



关于浙江南都电源动力股份有限公司拟以发行股份及支付 现金购买资产并募集配套资金申请的一次反馈意见中 有关评估事项的回复

中国证券监督管理委员会：

贵委员会下发的 170831 号《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》(以下简称“反馈意见”)奉悉。按照反馈意见的要求，浙江南都电源动力股份有限公司管理层研究后，已对相关材料进行了补充修改，本评估公司承办注册资产评估师已经认真复核，现将反馈意见中涉及资产评估方面的问题补充情况汇报如下：

一、申请材料显示，华铂科技成立于 2014 年 4 月，2014 年 11 月，朱保德将其持有的华铂科技 51%的股权(出资额为 10,200 万元)转让给南都伟峰，51%股权交易作价 30,600 万元。南都伟峰为上市公司关联方。2015 年 6 月 25 日，南都电源以自有资金收购南都伟峰持有的华铂科技 51%股权，交易作价 315,746,610 元。本次交易中，华铂科技收益法下 100%股权评估的结果为 4,012,210,000.00 元，49%股权的交易作价 196,000.00 万元，增值率为 488.79%。上市公司于 2015 年 6 月现金收购华铂科技 51%股权但未购买剩余股权的原因系：(1) 为实现保障公司关键原材料铅供应的安全性、稳定性和及时性，完善上市公司铅循环产业链并在此基础上布局锂电池回收领域等战略目标，上市公司决策收购标的公司 51%的股权并实现控股；(2) 前次交易时，标的公司一期工程刚刚建设完成，尚未全面投产，标的公司项目能否顺利投产、能否实现盈利及能否顺利整合均存在一定的不确定性，故前次交易仅收购 51%股权。请你公司：1) 结合标的资产被上市公司收购控股权后，标的资产与上市公司的关联

交易情况、标的资产对上市公司渠道、业务、资金、技术、人员等资源的利用情况等，补充披露标的资产成立后经营业绩迅猛发展的原因，主营业务开展是否存在依赖上市公司的情形，标的资产成立后经营业绩迅猛发展及对本次交易评估作价的影响。2) 结合上市公司前次收购标的资产控股权时的战略考虑及实现情况、标的资产自成立以来的业务发展情况、标的资产与上市公司关联交易情况、双方的业务依赖性、标的资产的核心竞争优势等，进一步补充披露上市公司在已将标的资产纳入合并范围后，高溢价收购剩余 49%股权的原因，本次交易中标的资产评估值较前次交易大幅增长的原因和合理性。3) 补充披露本次交易完成后上市公司确认的商誉金额、确认依据及对上市公司未来经营业绩的影响。4) 补充披露标的资产及其历任大股东、董监高等与上市公司及其大股东、董监高等是否存在关联关系。请独立财务顾问、律师和评估师核查并发表明确意见。(反馈意见第 5 题)

答复：

(一) 结合标的资产被上市公司收购控股权后，标的资产与上市公司的关联交易情况、标的资产对上市公司渠道、业务、资金、技术、人员等资源的利用情况等，补充披露标的资产成立后经营业绩迅猛发展的原因，主营业务开展是否存在依赖上市公司的情形，标的资产成立后经营业绩迅猛发展及对本次交易评估作价的影响。

1、标的资产与上市公司主要关联交易情况

报告期内，标的公司与上市公司主要关联交易情况包括关联销售与采购及关联方资金占用。关联采购与销售情况如下：

年度	关联交易内容	具体产品内容	价格(元/吨)	数量(吨)	金额(元)
2015 年度	采购货物	含铅废料	7,974.59	3,606.08	28,757,018.69
		废电池	6,654.82	3,499.94	23,291,459.54
		合金	11,538.46	242.08	2,793,230.77
	销售商品	电解铅	11,343.89	36,525.71	414,343,757.28
		合金铅	12,791.36	17,561.03	224,629,491.19
2016 年度	采购货物	废电池	7,232.20	3,273.56	23,675,026.11

		含铅废料	8,220.81	3,257.97	26,783,155.04
	销售商品	电解铅	12,571.42	31,368.33	394,344,491.57
		合金铅	14,457.52	14,119.61	204,134,548.14

2、标的资产对上市公司渠道的利用情况

(1) 标的公司被上市公司收购前已形成了良好的渠道优势

标的公司的经营团队在设立前即已在当地广泛从事再生铅回收及冶炼相关工作，积累了较为丰富的人脉和渠道资源。标的公司设立后，其经营团队积累的采购与销售渠道资源能够确保其生产和销售需求：第一、2015年下半年达产后，标的公司产能利用率一直维持在高位，能够收购到足量废旧铅蓄电池体现了标的公司原有经营团队的渠道能力；第二、标的公司经营团队拥有再生铅行业的长期从事经历，在被上市公司收购前已与行业内的主要客户形成稳定合作关系；第三、标的公司所在地为国家级示范循环再生资源工业园区，园区内的铅酸蓄电池规模生产企业均已与标的公司达成长期铅产品采购意向，目前标的公司铅产品处于供不应求的状态。因此，标的公司被上市公司收购前已形成了良好的渠道优势。

(2) 上市公司与标的公司所处行业不同，不存在共用渠道的情形

上市公司收购标的公司前主要从事通信、储能、动力系统用蓄电池的生产及销售业务，其主要客户为大型电信运营商及汽车制造商、主要供应商为金属铅及其他原材料的生产厂商。标的公司所处行业为再生铅行业，其主要客户为铅酸蓄电池生产厂商，主要供应商为废旧铅酸蓄电池回收商。上市公司与标的公司的主要客户及主要供应商所处行业不同，不存在共用销售渠道和采购渠道的情形。

(3) 上市公司与标的公司之间的日常关联销售与采购不构成相互依赖

由于上市公司与标的公司为上下游关系，同时由于标的公司所处行业的特性（“废旧铅酸蓄电池-再生金属铅-铅酸蓄电池-废旧铅酸蓄电池”的循环产业链），标的公司报告期内存在向上市公司销售铅产品、采购废旧铅酸蓄电池及含铅废料的情形，但主要交易对象为上市公司子公司南都华宇。由于地处同一园区，标的公司于上市公司收购前即已与南都华宇建立长期合作关系。

上市公司对标的公司完成控股收购后，上市公司于当年成为标的公司销售再生金属铅产品的第一大客户。2015年度，标的公司向上市公司销售再生金属铅

产品的营业收入占比为 33.67%，但大部分铅销售至南都华宇。上述关联交易定价参考上海有色网铅价，与标的公司销售至其他铅酸蓄电池制造商的金属铅价格基本一致；2016 年度，标的公司生产线调试完毕并满负荷运作，同时标的公司与天能电池集团有限公司及其子公司达成框架性销售协议，与上市公司及其子公司的关联销售金额占比同比下滑；2017 年度，标的公司已与天能电池集团有限公司、超威电源有限公司两家铅酸蓄电池龙头企业签署了长期供货协议，进一步降低关联销售对标的公司经营业绩的风险。此外，报告期内，标的公司向上市公司采购的废旧铅酸蓄电池占比较小，在采购端对上市公司不构成依赖。因此，标的公司与上市公司之间的关联销售与采购在渠道上不存在互相依赖的情形。

此外，铅作为大宗商品，市场竞争充分，交易机制成熟，不同厂商间生产的铅产品亦无本质差异，标的公司再生铅产品销售的实现情况更多地取决于下游铅蓄电池市场对铅产品的需求大小，而并不依赖于上市公司等个别客户对标的公司的采购需求情况。目前标的公司凭借其技术与产品优势在行业内形成良好口碑，再生铅产能接近满负荷运作，即使标的公司停止向上市公司销售铅产品，标的公司依然拥有天能电池集团有限公司、超威电源有限公司等铅酸蓄电池制造龙头企业及园区内数家规模铅酸电池制造企业，上述企业预计可以充分消化标的公司再生铅产能。

综上所述，标的公司在成为上市公司控股子公司后，自身业绩的快速发展未借助上市公司的各种渠道。

3、标的资产对上市公司业务与技术的利用情况

标的公司主要从事以废旧铅蓄电池为主的铅资源回收、后续处理及再生产业务，主要产品为不同规格的再生金属铅产品；上市公司主要业务为通信电源、绿色环保储能应用电源、动力电源系统产品研究、开发、制造和销售，主要产品为阀控式密封铅酸蓄电池及锂离子电池。由于所处行业不同，上市公司与标的公司在核心技术、主要产品生产工艺等领域不存在共同点，双方在业务与技术方面不存在依赖。因此自上市公司收购标的公司以来，标的公司未利用上市公司业务与技术相关提升自身业绩水平。

4、标的资产对上市公司资金的利用情况

标的公司所处行业为资金密集型行业。因业务规模较大，标的公司需要维持

大量营运资金。标的公司成立之初尚处于固定资产投入期，且因规模扩张较快，上市公司收购后给予了标的公司一定的资金支持。

报告期内，上市公司向标的公司提供的委托贷款情况如下：

委托方	贷款银行	借款期间	委贷金额 (万元)	利率	利息支出 (元)
2016 年度					
南都电源	中国银行杭州 分行营业部	2015/7/14-2016/7/14	10,000.00	8.00%	4,355,555.56
		2015/8/13-2016/8/12	5,000.00	8.00%	2,500,000.00
		2015/8/21-2016/8/12	5,000.00	8.00%	2,500,000.00
		2015/9/10-2016/9/10	7,600.00	8.00%	4,289,777.78
		2015/9/28-2016/9/28	2,400.00	8.00%	1,450,666.67
		2016/8/12-2017/8/12	5,000.00	7.00%	1,380,555.56
		2016/8/12-2017/8/12	5,000.00	7.00%	1,380,555.56
		2016/9/10-2017/9/10	7,600.00	7.00%	1,669,888.89
		2016/9/28-2017/9/28	2,400.00	7.00%	443,333.33
		2016/7/12-2017/7/12	15,000.00	7.00%	5,045,833.33
		2016/7/19-2017/7/19	10,000.00	7.00%	3,227,777.78
2015 年度					
委托方	贷款银行	借款期间	委贷金额 (万元)	利率	利息支出 (元)
南都电源	中国银行杭州 分行营业部	2015/7/14-2016/7/14	10,000.00	8.00%	3,800,000.00
		2015/8/13-2016/8/12	5,000.00	8.00%	1,566,666.67
		2015/8/21-2016/8/12	5,000.00	8.00%	1,477,777.78
		2015/9/10-2016/9/10	7,600.00	8.00%	1,908,444.44
		2015/9/28-2016/9/28	2,400.00	8.00%	506,666.67

此外，2016 年末，标的公司向上市公司临时拆入 1 亿元用于营运周转，上述资金拆借根据市场利率计提利息。

在标的公司的投入期及业务拓展期，上市公司给予了必要的资金支持。目前，标的公司已逐步形成行业龙头地位，经营稳健，同时该行业具备现金流良好的经营特点，标的公司在业务稳定增长的基础上，随着经营规模的扩大及利润的增长与积累，将形成较强的现金流，逐步获取自有资金优势，对上市公司资金将不存在依赖。

5、标的资产对上市公司人员的利用情况

上市公司收购标的公司时，各方签署了保密协议和竞业禁止协议。鉴于标的公司的核心竞争力之一是其经营团队，上市公司收购标的公司时留用了其完整的经营团队和核心技术团队。此外，为加强标的公司的规范运作，上市公司于收购后向标的公司派遣了少量财务与其他管理人员对企业的内部控制进行优化，协助标的公司规范运作；通过一年多的人员派驻工作，标的公司在规范运作方面有较大幅度的提高。

6、标的资产对上市公司其他资源的利用情况

上市公司自收购标的公司控股权以来，仅委派部分董事、监事及财务负责人于标的公司任职，未对其经营团队进行改组与调整；收购前后标的公司日常经营决策均主要由标的公司总经理、交易对方朱保义总负责，未受上市公司收购的影响。标的公司拥有的资产主要为收购前建成并完成试生产的一期项目相关土地、机器设备及厂房；自前次收购以来，标的公司一期项目已基本达到满负荷运作，2016 年全年生产铅金属合计 27.11 万吨，行业领先。标的公司产品金属铅为大宗商品，其销售主要取决于产品纯度与市场价格，与标的公司及上市公司品牌无关联性，标的公司对上市公司品牌不存在依赖。

因此，标的公司在其他方面亦不存在依赖上市公司的情形。

综上所述，标的公司于成立初期在资金上对于上市公司存在一定的依赖，主要系标的公司所处行业为资金密集型行业，新项目在厂房、设备等方面的投入较大，标的公司建立和巩固行业龙头地位的经营规模所需的现金流也较大，亟需上市公司给予其一定的资金流动性支持，此项依赖将随着标的公司经营性现金流的逐步扩大、债务融资能力的增强而得到解决。自收购标的公司控股权以来，上市公司提供的资金支持均按市场利率向标的公司收取资金成本。

标的公司其他诸如人员、渠道、业务、技术等方面均与上市公司相互独立运作，不存在依赖上市公司的情形。标的公司的核心竞争力在于其渠道优势、技术优势及行业地位优势，上述核心竞争力均不存在依赖于上市公司的情形。标的公司本次收购估值较前次收购估值有大幅度的提高之主要系标的公司及其核心经营团队在渠道、技术工艺等方面的深厚积累，使得标的公司生产能力得以充分释放，标的公司各项收入、利润指标迅猛发展。本次交易估值是根据上述业绩指标

及其未来发展趋势确定的。

(二) 结合上市公司前次收购标的资产控股权时的战略考虑及实现情况、标的资产自成立以来的业务发展情况、标的资产与上市公司关联交易情况、双方的业务依赖性、标的资产的核心竞争优势等，进一步补充披露上市公司在已将标的资产纳入合并范围后，高溢价收购剩余 49%股权的原因，本次交易中标的资产评估值较前次交易大幅增长的原因和合理性。

1、前次收购标的资产控股权时的战略考虑及实现情况

(1) 选择收购标的公司的原因

1) 打通铅蓄电池上下游产业链，形成循环经济的发展模式

上市公司主营业务为通信后备电源、储能电源、动力电源及其系统，主要产品为阀控密封铅酸电池及锂离子电池。作为通信后备电源行业龙头企业，公司在 2010 年上市后，确立了面向新能源领域的战略发展方向，将储能与动力电源业务作为发展重点，积极推进从产品销售到提供系统解决方案、再到运营服务的经营模式转型。经过二十余年的发展及经营规模的不断扩大，公司在应用市场上已积累了较大规模的产品存量，废旧产品需要得到妥善回收及处置，同时，开展运营服务业务也需要回收产业的有力支撑。

废旧铅酸蓄电池一种必须依法规范处置的危险废物，但同时也是极富回收价值的资源。国外的大型铅蓄电池制造企业绝大部分都已拥有自己的废旧电池回收及再生体系，规范回收和处置废旧铅酸蓄电池，是上市公司及铅酸蓄电池生产企业均需承担的重要社会责任。同时，铅的综合回收率高达 95%以上，具有资源综合利用及循环经济的突出优点，具备较高经济价值。

因此，进入铅资源回收及再生行业，是公司业务发展不可或缺的一环。并购再生铅企业能够使上市公司获得废旧铅酸电池的回收处置能力，打通铅蓄电池产业链，形成循环经济的发展模式，支撑公司在储能、动力领域开展投资及运营服务的战略发展目标，对公司具有重要意义。

2) 再生铅行业逐步规范，形成良好收购契机

上市公司基于自身业务发展需要，持续关注再生铅行业，并一直寻求最佳的时机。我国再生铅行业前些年发展较为无序，2011 年以来，国家相关部门对该

行业实施了严厉的整治专项行动，经过持续三年的行业整顿和规范发展，全国保留下来的合法的、规模化、规范化的再生铅企业由 2010 年的 240 余家减少至 2014 年前后的 30 家左右，行业集中度逐步提升，同时，保留下来的企业经营规范程度也大为提高，各项条件符合上市公司要求。在此情况下，上市公司认为收购时机已经成熟。标的公司虽成立不久，但其核心团队、区位优势、渠道优势等核心竞争力显著，一期项目技术与装备先进，成为上市公司理想标的。

3) 布局锂电池生产及其回收

上市公司已介入锂电池的研发和生产领域，而标的公司在确保废旧铅酸蓄电池回收及再生产技术国内领先的同时，较早介入了锂电池的回收与处置方面的探索及研究，收购标的公司能够使公司在锂电池的生产与回收处置技术方面均达到市场领先。

综上所述，上市公司收购标的公司，可以在承担企业社会责任、确保自身原材料供应的基础上，打通上下游产业链，促进公司战略目标的实现。基于以上原因，上市公司决策收购标的公司。

(2) 仅收购标的公司 51%股权的原因

前次交易时，标的公司一期工程刚刚完成建设，尚未全面投产，标的公司项目能否顺利投产、能否实现盈利及上市公司能否对其顺利整合均存在一定的不确定性，一期项目采用的最新生产工艺技术成熟度是否能够达到预期亦存在一定的不确定性，故前次交易仅收购 51%的股权。前次交易未购买标的公司剩余股权系基于公司战略发展需要及标的公司实际情况做出的合理决策，有利于降低上市公司风险，保护投资者的利益。

(3) 前次收购战略考虑的实现情况

在收购标的公司 51%股权后，标的公司产能已全面释放，基本完成业绩承诺，规范运作能力持续提高，已在行业内建立起自己的渠道和品牌等优势，正逐步进入高速发展期。上市公司也通过控股标的公司建立了规范的废旧电池回收再利用渠道，打通产业链并获得其业绩发展的部分红利。前次收购的战略考虑已基本实现。

2、标的资产自成立以来的业务发展情况

标的公司自 2014 年成立以来一直从事以废旧铅蓄电池为主的铅资源回收、后续处理及再生产业务。自标的公司一期项目 2015 年 6 月正式投产以来，标的公司凭借其核心经营团队在当地积累的渠道和客户资源迅速占领市场，新建生产线全年满负荷运转，自试生产完毕正式投入大规模生产后，标的公司产能利用率一直保持在 90%以上。

标的公司 2015 年度在前五个月为试生产且亏损的情况下，全年生产金属铅 16.78 万吨，占 2015 年全国再生铅产量的 9%以上；实现营业收入 19.23 亿元、净利润 1.15 亿元，生产规模已占据行业龙头地位。2016 年度，标的公司全年产能利用率超过 90%，共生产各种规格的金属铅 27.11 万吨，全年实现营业收入 32.98 亿元、净利润 3.79 亿元，各项指标均位居行业领先地位。

标的公司成立以来业务迅速发展，其快速增长的业绩是本次交易标的公司估值大幅提升的主要原因。

3、标的资产与上市公司关联交易情况

关于标的公司与上市公司关联交易情况请参见本题之第一部分。

4、双方的业务依赖性

2015 年和 2016 年，标的公司对上市公司的销售收入占总体销售收入的比例分别为 33.67%和 18.42%，报告期内逐步降低，标的公司的销售收入对上市公司不存在重大依赖。此外，标的公司具有独立面对市场经营的能力，对上市公司的渠道、业务、技术、人员等方面不存在依赖。

5、标的资产的核心竞争优势

(1) 区位竞争能力

标的公司地处安徽省界首市，位于两个人口稠密的省份安徽、河南的交界处，周边地区电动自行车保有量较大，电动车报废产生的废旧电瓶资源量充足。标的公司地处国家“城市矿产基地”——界首市田营循环经济工业区，该园区 2006 年 3 月被列为安徽省首批循环经济试点园区，2007 年 11 月被国家发展改革委、环保总局等六部委列为全国第二批循环经济试点园区，2010 年被列为国家“城市矿产”示范基地。该园区从事废旧电瓶回收的供应商数量高于我国其他地区，而这些供应商通过各种渠道回收而得的废旧电瓶，受制于长途运输成本较高、环

保要求严格等因素，一般选择就近的再生铅生产企业交货，因此标的公司在废旧电池资源回收能力上相比我国其他区域的再生铅生产企业具备优势。此外，针对标的公司各大供应商目前尚存在因华铂科技产能饱和导致其向界首之外的其他再生铅冶炼企业加价运货的情形，标的公司已就二期项目投产后产能大幅提升的情形预先准备了采购预案，以确保二期项目原材料充足供应。此外，作为目前国家唯一的涉铅行业的“城市矿产”基地，界首市田营循环经济工业区吸引了各大铅酸蓄电池企业前来设厂，标的公司亦因坐落于该园区而获得了优质客户资源。综上所述，区位优势是标的公司业绩迅猛增长的重要保障。

(2) 渠道及客户竞争能力

由于再生铅企业与铅酸蓄电池企业之间形成了铅循环产业链的闭环，再生铅企业与铅酸蓄电池企业之间往往存在一种长期的业务合作关系：未来蓄电池回收体系成熟后，铅酸蓄电池企业将可通过以旧换新业务自行大量回收废铅酸蓄电池，委托再生铅企业生产成铅锭、合金铅甚至电池壳等产品，上述产品回到铅酸蓄电池企业生产成蓄电池，最终销售至蓄电池使用者等待其新一轮的以旧换新。考虑到业务的持续性因素，铅酸蓄电池龙头企业一般倾向于与大型再生铅企业建立长期稳定的合作关系，获得其持续而领先的再生铅产能，最终确保自身获得稳定持续的原材料供应，有利于继续发展和壮大自身铅酸电池业务。

标的公司已与下游铅酸蓄电池行业的三大龙头企业天能电池集团有限公司、超威电源有限公司及南都电源均建立并维持良好的业务合作关系，2017年上述三家企业或其子公司均与标的公司签署了年度供货框架性协议。与下游行业龙头企业的良好业务关系及长单协议是标的公司未来业绩增长的基础之一。

(3) 行业龙头地位

2016年标的公司再生铅产量已达27.11万吨，成为再生铅行业的龙头企业，获得了行业龙头地位的优势。随着环保督查的日趋严厉，未来再生铅行业资源将进一步向资质齐全、环保措施完善的大型再生铅企业集中，行业集中度将进一步提升，此项优势将更为明显。此外，标的公司获取领先的行业地位后，下游核心客户将继续加强与标的公司的合作以获得其稳定的再生铅产能，标的公司的行业地位优势将进一步巩固。

(4) 人才、技术与装备竞争能力

标的公司以长期专注于再生铅行业的核心团队作为班底设立，并于经营过程中招募了大量从事再生铅业务多年，对于该行业有着深刻认识的人才。标的公司已投产的一期项目生产设备均采用了当时国际领先的再生铅生产工艺，铅回收率大幅超过行业平均水平；正在筹划的二期项目在一期的基础上增加了生产废料综合回收利用技术，通过该项技术回收的资源再次利用将进一步提高标的公司的盈利能力。因此，标的公司的人才、技术与装备优势将进一步巩固标的公司已获得的行业领先地位，为标的公司业绩提供保障。

6、上市公司本次收购标的资产剩余 49%股权的战略考虑

公司面向新能源领域，积极发展储能与动力电源新业务，探索新模式。2011年起，公司储能电源产品及系统在国内外新能源储能示范项目中得到大规模应用，储能方案的经济性、可靠性得到较充分验证。公司基于行业领先的铅炭电池储能系统技术，突破产品销售的传统经营模式，近两年开始以“投资+运营”方式进行商用储能电站的推广，并取得较大进展，截至目前，公司已签约储能电站项目容量近 2,000MWh，开工建设量 500MWh，占领全球储能领域制高点。同时，随着公司动力锂电业务规模的不断扩大，锂电的无害化处理及资源再生问题也已成为公司考虑的重要问题，这也是行业发展的迫切需要。

鉴于前次收购后，标的公司的生产工艺技术先进稳定性、团队经营能力及盈利能力已得到较充分验证，上市公司也实现了对该业务的顺利整合，在此基础上，公司收购剩余标的公司剩余 49%股权，将进一步强化与标的公司业务战略协同，促进公司战略目标的实现。在物料形态上，形成“原材料—产品应用—运营服务—资源再生—原材料”的全封闭产业链，通过资源高效循环再利用，构筑全产业链生态体系，提升行业生命力。公司“投资+运营”模式的商用储能电站业务今后几年将进入大规模建设与发展期，预期投资规模超过百亿元，大规模的电池资产在寿命终止后仍具备巨大价值。未来，该业务通过与回收业务的充分整合，将实现产品全生命周期价值最大化。通过收购标的公司 49%股权，上市公司构筑的全封闭产业链将使得储能电站单位成本大幅度降低，公司综合竞争力进一步增强。因此，进一步收购标的公司剩余 49%股权是公司战略发展的必然需求。

7、其他导致标的资产本次收购估值大幅提高的原因

- (1) 本次交易估值与前次交易时的盈利情况不同

由于标的公司于 2015 年建成投产，2015 年 1-5 月华铂科技亏损约为 0.17 亿元，尚未盈利，前次评估及交易时生产设备尚处于前期的磨合阶段，生产技术及生产能力均未达到设计要求，未来的盈利能力具有较大的不确定性。而通过在生产过程中不断的改进生产工艺、提高生产效率，2016 年标的公司的生产工艺已基本成熟，产品质量稳定，产能利用率大幅提高，企业整体运营情况良好，2016 年全年实现净利润 3.79 亿元，盈利能力比前次评估时大幅增强。

(2) 评估范围不同

前次交易评估范围仅包含华铂一期项目，再生铅产能为 30 万吨；本次交易评估中包含华铂一期、二期项目，二期项目整体投资金额 10.6 亿元，计划建设期一年，建成后预计新增年处理废旧铅酸蓄电池 60 万吨，整体再生铅产能超过 70 万吨。截至本反馈意见回复报告签署日，标的公司二期项目已在获取相关土地并完成发改委备案，环评已通过专家评审，目前正处于公示期，预计后续获得环评批复不存在障碍。二期项目采用了行业先进环保的铅回收工艺和装备，实现全过程无害化处理，进一步提高资源的综合回收利用率，项目的实施将大幅提升华铂科技铅资源回收产能，进一步增强华铂科技的核心竞争力与盈利能力。

(3) 铅价格大幅上涨

前次交易时点，铅价处于历史低位，评估预测的毛利率较低。2016 年 3 季度开始，铅价整体强势上涨。国内铅价由年初 13,170 元/吨上涨至 9 月底的 15,445 元/吨，累计上涨 17.27%。11 月开始各板块轮番上涨，单月涨幅高达 25.08%，价格已突破近 23,000 高位，创下上市以来新高。

受国内铅矿供应紧张、环保要求不断提高以及下游需求逐步向好的影响，预计今后几年铅价将继续在高位运行。故本次交易预测的整体铅价水平较前次评测时高。由于标的公司主要通过废铅酸蓄电池及含铅废料的回收成本与成品铅锭之间的价差并扣除相应的处理成本后获取合理的利润，铅价较高也导致采购原材料与销售产成品之间的价差较大，盈利能力得到提高，预测的毛利率较前次交易高，从而导致估值提高。

(4) 标的公司的行业地位较前次交易时有了较大提高

前次交易时，华铂科技一期项目刚刚结束试生产并投入正式运营，行业地位较低。前次交易完成后，依托上市公司的各方面资源支持，并经过华铂科技管理

层一年多的努力经营发展，华铂科技 2016 年再生铅销量达到 25.50 万吨，已成为再生铅行业的龙头企业，同时华铂科技的铅回收系统技术及资源综合回收率也达到了行业领先水平。随着环保督查的日趋严厉，未来再生铅行业资源将进一步向资质齐全、环保措施完善的大型再生铅企业集中，行业集中度将进一步提高，华铂科技的行业龙头优势将进一步巩固扩大，盈利能力也将随之逐步增长。

(5) 标的公司本次收购之预测期参数与前次发生较大变化导致估值提高

两次评估核心参数及依据比较分析如下：

1) 预测期销量

单位：万吨

时间	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
前次评估	13.56	18.00	19.50	21.00	21.00	21.00	21.00
本次评估	16.07	25.50	29.00	41.98	54.47	65.05	70.04

华铂科技一期项目于 2015 年中正式投产。前次评估的评估基准日为 2015 年 5 月 31 日，当时华铂科技的生产设备尚处于前期磨合阶段，生产技术亦处于调试阶段，生产线运行尚未达到稳定状态。基于上述因素，前次评估出于谨慎性考虑对预测期的销量进行预测，至 2018 年达到 21 万吨销量。

华铂科技经过 2015 年一年的生产磨合，生产工艺不断改进，产能利用率大幅提高，2015 年、2016 年实际实现销量均超过前次评估预测数。尤其是 2016 年，华铂科技再生铅销量已达到约 25.50 万吨，较 2015 年上升 58.68%，大幅超过前次评估预测数。

此外，华铂科技与国内涉铅重点客户建立了良好的合作关系，积累了广泛的资源，品牌认可度提高，业务关系稳定且可持续，标的公司一期产能已无法满足市场需求，故华铂科技正积极推进二期项目建设，二期项目设计处理废旧铅酸蓄电池能力为 60 万吨/年，预计于 2018 年建成投产，投产后华铂科技再生铅总产能预计将达到 70 多万吨。本次评估对 2018 年以后的销量预测时考虑了二期项目投产的影响，使得本次评估中 2018 年以后的预测销量较上次评估大幅提高。

2) 预测期电解铅销售价格

单位：元/吨

时间	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
前次评估	11,012.00	11,000.00	11,000.00	11,000.00	11,000.00	11,000.00	11,000.00

本次评估	11,326.00	12,346.00	14,500.00	14,200.00	13,800.00	13,400.00	12,800.00
------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------

前次评估的评估基准日为 2015 年 5 月 31 日，当时铅价处于历史低位，考虑到铅价的周期性波动，前次评估确定预测期不含税铅价约为 11,000 元/吨。

根据上海有色金属网报价，2015 年-2017 年 3 月铅价（含税）走势如下图所示：

单位：元/吨



由上图可知，2015 年-2016 年 6 月，铅价（含税价）一直维持在 12,000-14,000 元/吨上下波动，2016 年三季度开始，铅价整体强势上涨。受国内铅矿供应紧张、环保要求不断提高以及下游需求逐步向好的影响，预计 2017 年铅价将继续在高位运行；考虑到目前铅价处于历史高位，预计 2018 年至 2021 年的铅价将在现有价格基础上逐年下降，回到历史周期的平均水平。总体而言，本次评估预测期的销售价格高于前次评估，同时本次评估考虑未来铅价逐步回落，永续期两次评估预测的销售价格较为接近。

3) 折现率

前次评估折现率为 14.17%，本次评估折现率为 15.09%，本次折现率高于前次评估折现率。本次评估折现率上升主要原因系 A 股市场波动率加大导致本次评估中 Beta 值上升所致。

此外，前次评估的评估基准日为 2015 年 5 月 31 日，当时华铂科技的生产设备尚处于前期磨合阶段，且截至 2015 年 5 月 31 日，华铂科技尚处于亏损状态，

未来盈利能力存在较大的不确定性。而 2016 年，华铂科技生产工艺不断改进，产能利用率大幅提高，整体经营状况良好，2016 年全年实现净利润 37,880.80 万元，盈利能力较前次评估时大幅提高。

前次评估预测期净利润及市盈率如下表所示：

时间	项目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年
前次评估	预测净利润（万元）	5,355	8,478	9,995	10,985	10,872
	市盈率	11.56	7.30	6.19	5.64	5.69

本次评估预测期净利润及市盈率如下表所示：

时间	项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
本次评估	预测净利润（万元）	39,375	54,368	69,496	82,901	84,175
	市盈率	10.19	7.38	5.77	4.84	4.77

综上，尽管本次评估的折现率较上次评估时有所增加，但预测期销量及销售价格的提升对标的公司估值的影响更为显著，并由此导致标的公司本次评估估值较上次评估增加较多。本次评估中预测期销量、销售价格及折现率等核心参数是基于当前行业与标的公司的实际情况及发展趋势合理确定的，且本次评估预测的市盈率水平低于前次评估，本次评估结果较前次评估差异较大具备合理性。

综上所述，上市公司前次仅收购标的公司 51% 的控股权且价格较低的原因主要系上市公司纵向延伸产业链、标的公司项目刚刚投产尚未产生业绩等因素所致。标的公司自成立以来专注于再生金属铅产品的生产，行业具备广阔的发展空间，标的公司也具备独立面向市场经营的能力，自成立以来业绩快速增长，对上市公司的业务、技术、渠道等不存在重大依赖。鉴于再生铅行业未来前景良好，且标的公司预计将继续扩大和巩固自身在行业内的龙头地位，预测期利润水平较高，使得标的公司估值较前次收购有了大幅度的增长，上市公司为收购标的公司少数股权亦需支付相应的高溢价。

（三）补充披露本次交易完成后上市公司确认的商誉金额、确认依据及对上市公司未来经营业绩的影响。

本次交易为上市公司收购控股子公司少数股权，交易的会计处理方法是以前次购买子公司少数股权新取得的长期股权投资与按照新增持股比例应享有子公司净资产份额之间的差额，计入资本公积，不确认商誉，不会因商誉减值对公司未来业绩产生影响。

（四）补充披露标的资产及其历任大股东、董监高等与上市公司及其大股东、董监高等是否存在关联关系。

1、标的公司历任持股 5% 以上股东及董事、监事和高级管理人员（以下简称“董监高”）情况如下表所示：

起始时点	持股 5% 以上股东	董事	监事	高级管理人员
2014.4.14	朱保德、朱保义	朱保德	朱保义	朱保德
2014.7.21	朱保德、朱保义	朱保德	徐芳丽	朱保义
2014.12.11	南都伟峰、朱保义	杨祖伟、俞剑、陈素玲、朱保德、朱保义	刘启良、郭淑华、徐芳丽	朱保义
2015.4.17	南都伟峰、朱保义	姚琳、俞剑、陈素玲、朱保德、朱保义	刘启良、郭淑华、徐芳丽	朱保义
2015.7.17	南都电源、朱保义	陈博、王岳能、王莹娇、朱保德、朱保义	高秀炳、卢晓阳、徐芳丽	朱保义

2、上市公司 5% 以上股东及董监高情况如下表所示：

类别	名称
持股 5% 以上股东	杭州南都、上海理成资产管理有限公司-理成南都资产管理计划、宁波中金富盈股权投资合伙企业（有限合伙）、蒋政一
董事	王海光、周庆治、何伟、蒋坤庭、陈博、王岳能、衣宝廉、汪祥耀、张建华
监事	舒华英、佟辛、李东
高级管理人员	陈博、王岳能、王莹娇、吴贤章、卢晓阳、王大为

上述上市公司与标的公司之董事、监事和高级管理人员有部分重合，主要系上市公司关联方南都伟峰收购标的公司、南都伟峰向上市公司转让标的公司股权后，南都伟峰、上市公司鉴于其控股地位向标的公司委派部分董事和监事。除此之外，标的资产及其历任大股东、董监高等与上市公司及其大股东、董监高等不存在关联关系。

（五）评估机构核查意见

经核查，评估师认为：本次交易中标的资产评估值较前次交易大幅增长具有合理性；本次交易上市公司未确认商誉，不会因商誉减值对公司未来业绩产生影响；标的公司及其历任大股东、董监高等与上市公司及其大股东、董监高等之间的关联关系均已在重组报告中披露。

二、申请材料显示，报告期内，标的资产再生铅产能为 30 万吨，产能利用率分别为 55.93%和 90.37%。华铂二期项目整体投资金额为 10.6 亿元，计划建设期一年，建成后将新增年处理废旧铅酸蓄电池 60 万吨，整体再生铅产能超过 70 万吨。预测期内，标的资产各产品销售数量均大幅增长。请你公司：1) 补充披露华铂二期项目所需资金来源及项目进展情况。2) 结合报告期内现有产能利用率，产品销售情况，行业发展预期，在手订单的签订情况、主要客户的稳定性、竞争对手情况等，分产品补充披露标的资产预测期内销售数量的预测依据及可实现性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。（反馈意见第 16 题）

答复：

（一）补充披露华铂二期项目所需资金来源及项目进展情况

1、华铂二期项目所需资金来源

华铂二期项目的资金来源包括自有资金和银行贷款。2017 年 3 月华铂科技已取得中国银行浙江省分行出具的贷款承诺函，中国银行承诺为华铂二期项目提供贷款 7 亿元人民币，借款期限及借款利率尚未约定。

2、华铂二期项目进展情况

华铂二期项目系废旧铅蓄电池高效绿色处理暨综合回收再利用示范项目。二期项目整体投资金额 10.6 亿元，计划建设期一年，建成后预计新增年处理废旧铅酸蓄电池 60 万吨，整体再生铅产能超过 70 万吨。二期项目采用了行业先进环保的铅回收工艺和装备，实现全过程无害化处理，进一步提高资源的综合回收利用率，项目的实施将大幅提升华铂科技铅资源回收产能。

华铂二期项目已通过出让方式取得不动产权证号为皖（2017）界首市不动产权第 0001312 号的工业用地，土地面积 158,764.7 平方米。2017 年 6 月 1 日二期项目环评已通过专家评审，相关材料已报送至界首市环保局，并于 2017 年 6 月 23 日进入公示阶段，公示期为 5 天，预计后续获得环评批复不存在障碍。

（二）结合报告期内现有产能利用率，产品销售情况，行业发展预期，在

手订单的签订情况、主要客户的稳定性、竞争对手情况等，分产品补充披露标的资产预测期内销售数量的预测依据及可实现性

1、华铂科技 2015 年-2016 年再生铅产能利用率、产品产销率数据如下表所示：

数量单位：万吨

年度	再生铅产能	再生铅产量	再生铅销量	产能利用率	产销率
2015	30.00	16.78	16.07	55.93%	95.77%
2016	30.00	27.11	25.50	90.37%	94.06%

华铂科技一期项目于 2015 年初建成投产，生产设备处于前期磨合阶段，生产技术及生产能力均未达到设计要求，导致 2015 年产能利用率较低。通过不断改进生产工艺、提高生产效率，2016 年华铂科技的生产工艺基本成熟，产品质量稳定，产能利用率大幅提高。另外，华铂科技 2015 年、2016 年的产销率均达到 95%左右，表明铅产品市场需求旺盛。

2、行业发展预期

(1) 需求端：铅酸蓄电池需求量总体向好

作为铅冶炼行业的主要下游产品，我国铅蓄电池产量 2009 年起一直维持增长态势，但增速总体有所下滑。2015 年度，我国铅酸蓄电池产量约 210GWh，与上年相比下降 4.78%，为自 2011 年以来首次同比下降。

铅酸蓄电池的主要用途为电动自行车之动力电源、汽车的启动电池和通信后备电源，其中前两者占用的铅酸蓄电池需求量的六成以上。2015 年，我国电动自行车产量 3,257 万辆，与上年同期相比下降 8.28%，但 2015 年末我国电动自行车总保有量突破 2 亿辆大关，巨大的保有量与较短的电动车动力电池使用寿命将催生一定的动力电池更换需求。2015 年底，我国汽车保有量已达 1.72 亿辆；2016 年，我国乘用车产销量分别为 2442.07 万辆和 2437.69 万辆，同比增长 15.50%和 14.93%。随着全球市场对于乘用车安全和节能的要求和标准不断提高，当前新生产的乘用车使用起停电池的比例已大幅提高。通信后备电源主要系大型移动通信提供商集中采购，历年来此类电源的需求一直维持稳定，但近年来通讯等行业后备电源的新应用领域储能行业发展迅速，全球储能领域激增的电源需求导致含铅蓄电池的生产开始逐步放量。综上所述，我国铅酸蓄电池的需求量虽于 2015 年

有所回落，但未来依然存在一定增长空间，未来预计维持波动向上的态势；而作为铅酸蓄电池的主要原材料，再生铅行业的需求端也将因此同步向好。

(2) 供给端：执法趋严将推动上游合法化供给

铅酸蓄电池不仅作为铅冶炼行业的主要下游产品，其使用报废后也是再生铅行业的主要原材料。鉴于铅蓄电池属危险废物不得进出口，因此伴随着我国铅蓄电池产量、需求量的逐步增长，我国铅蓄电池的报废量，即再生铅行业原材料的总供给量也将随之增长。

另一方面同时，执法趋严也将推动上游合法化供给，含铅废料流入合法持证再生铅生产企业的比例也将继续提高。

由于受越来越严厉的环保核查的影响，以及“两高”公布《关于办理环境污染刑事案件适用法律若干问题的解释》，各地对新建再生铅项目审批较谨慎，新增产能明显减少，取而代之的是一批技改项目陆续开工建设。

随着《中华人民共和国固体废物污染环境防治法》于 2016 年度再次修订、《再生铅行业规范条件》的出台，各地均不断加大对于无证非法回收、生产、运输包括废铅蓄电池在内的含铅废物行为的监管、打击和处罚力度，受此影响持证企业回收废铅蓄电池及其他含铅废物的量占我国实际每年产生的含铅废物总量比例将会持续提高。加之我国再生铅行业新增产能放缓，再生铅行业大型再生铅企业将显著收益，产能利用率将开始提高。

(3) 再生铅将取代原生铅成为我国铅的主要来源

根据中国产业研究信息网，相比发达国家，我国再生铅产业仍有较大成长空间。目前美国、德国、意大利、英国、日本、加拿大、比利时、法国等西方发达国家再生铅消费比例均超过 80%，而我国 2015 年再生铅产量占铅产量的比重仅 47.9%。

随着我国铅矿资源的不断消耗以及环保要求的日益提高，原生铅的产量将会逐步减少。同时，随着再生铅行业所涉工艺技术也日趋完善，废旧铅酸蓄电池的铅回收率也逐步提高，“废电池-还原铅-电池-废电池”的循环再生产产业链的损耗也会逐步降低。在铅的主要产品铅酸蓄电池的需求量并无明显增长现状下，铅循环再生产产业链的损耗降低将使得原生铅的需求量也将随之降低。受需求降低影

响原生铅生产企业产量将继续下滑，再生铅行业之产量将逐步超越原生铅产量，成为我国铅产量的主力。

(4) 受政策影响行业集中度将不断提高

随着相关部门对再生铅行业的整治专项行动继续升级，大量无证非法铅冶炼小企业、小作坊面临被整改的风险，再生铅行业企业将开启一轮加速整合的过程，也将促进不同规模的再生铅企业之间的兼并整合，再生铅龙头企业有望通过并购重组进一步提升自身市场占有率，再生铅市场集中度也将进一步提高。

3、目前在手订单情况

截至目前，华铂科技与主要客户签订的长单合同如下表所示：

客户名称	产品	采购数量	年供货量（吨）	合同履行期限
天能电池集团有限公司	电解铅	8,000 吨/月	96,000.00	2017.2.1-2017.12.31
超威电源有限公司	电解铅 1#	1,080 吨/周	51,840.00	2017.1.1-2017.12.31
	电解铅 2#	0-500 吨/周	0.00-24,000.00	
界首市南都华宇电源有限公司	电解铅 1#	按各期订单为准		2017.2.21-2017.12.31
	电解铅 2#	按各期订单为准		
	稀土合金	按各期订单为准		
	母钙合金	按各期订单为准		
安徽骏马化工科技股份有限公司	电解铅 1#	按各期订单为准		2017.2.17-2017.12.31
	电解铅 2#	按各期订单为准		
安徽华森电源有限公司	电解铅 1#	按各期订单为准		2017.2.1-2017.12.31
	电解铅 2#	按各期订单为准		

其中天能电池集团有限公司和超威电源有限公司年度合计订单达 15 万吨左右，南都华宇、骏马化工及安徽华森已签订年度供货协议，根据供货计划预计年度供货 10 万吨左右。

故截至目前，华铂科技与主要客户签订供货量已大部分覆盖华铂科技 2017 年预计销售数量。

2017 年 1-5 月，主要客户的铅产品实际供应量如下：

客户	2017 年 1-5 月供货量		
	1 号铅（吨）	2 号铅（吨）	合金铅（吨）
浙江新威能源贸易有限公司	15,095.42	8,154.34	
浙江天能物资贸易有限公司	43,108.69		
安徽界首南都华宇电源有限公司	3,445.63	8,620.68	3,270.36

安徽骏马化工科技股份有限公司		5,962.61	
安徽华森电源有限公司			76.44
合计	61,649.74	22,737.63	3,346.80

华铂科技 2017 年 1-5 月铅产品合计销售量约 9.4 万吨，考虑到 1 季度属于传统销售淡季，总体下半年的出货量将大于上半年的供货量。

4、客户的稳定性

华铂科技的客户主要系铅蓄电池生产企业，包括天能电池集团有限公司、超威电源有限公司、南都电源、骏马化工等。标的公司的客户均为铅酸电池领域的龙头企业，且与客户建立了长期稳定的合作关系，主要客户均以长单方式稳定与标的公司的合作。

同时，标的公司所处国家唯一涉铅行业的“城市矿产”基地——界首市田营循环经济工业区，目前该园区内的大型铅酸蓄电池企业主要包括天能电池集团有限公司、骏马化工、南都华宇、安徽轰达电源有限公司、华森电源、安徽新能电源有限公司等多家规模企业。考虑到产品运输成本，铅酸蓄电池企业一般优先就近选择再生铅生产企业供货，进一步提高了园区客户的稳定性。园区内主要铅酸蓄电池企业对成品铅的需求量约 50 万吨，标的公司目前产能不能完全满足园区内蓄电池厂家的需求。

综上，华铂科技的客户稳定性较好。

5、所在行业竞争情况及华铂科技的竞争优势

(1) 行业竞争情况

自 2012 年的《再生铅行业准入条件》公布以来，在政策和市场的双重影响下，我国再生铅行业跨过了前期的缓慢探索和无序竞争阶段，产业结构调整不断加快，产业集中度已有所提高。根据中国产业研究信息网，2014 年，行业排名前五位的企业产量合计占到全国产量的 52% 以上。但相比成熟的其他金属冶炼行业，市场集中度还有提升空间。

随着监管趋严，流入持证企业的铅蓄电池比例将不断提高，再生铅行业将迎来更好的发展期，龙头企业之间竞争强度将有所缓解。同时，我国再生铅行业技术水平也尚未达到成熟状态，率先拥有成熟废旧铅蓄电池处理技术以及完善回收

渠道的再生铅企业将能够在未来的市场竞争中占得先机。

受资质要求、技术、前期投入资金等因素的限制，我国再生铅行业经过数年的产业结构调整 and 整合，目前依然持续经营的大型持证再生铅企业一般分为如下三类：

第一类是传统的再生铅企业，如华铂科技、江苏春兴合金（集团）有限公司、湖北金洋冶金股份有限公司、安徽华鑫铅业集团有限公司等。

第二类是蓄电池生产企业向上游延伸的产业链，如骆驼股份、天能电池集团有限公司、超威电源有限公司等蓄电池生产企业先后上马再生铅项目。由于上述企业均为上市公司，在企业规模、技术装备、环境保护等各方面具有较明显的优势，成为再生铅领域重要力量。上述企业再生铅生产线运行较为平稳，并在废铅酸蓄电池回收体系建设中发挥了积极作用。

第三类是计划实行业务多元化的原生铅冶炼企业，如原生铅冶炼龙头河南豫光金铅集团股份有限公司等。

(2) 华铂科技的竞争优势

1) 区位竞争能力

华铂科技地处安徽省界首市，位于两个人口稠密的省份安徽、河南的交界处，周边地区电动自行车保有量较大，电动车报废产生的废旧电瓶资源量充足。华铂科技地处国家“城市矿产基地”——界首市田营循环经济工业区，该园区 2006 年 3 月被列为安徽省首批循环经济试点园区，2007 年 11 月被国家发展改革委、环保总局等六部委列为全国第二批循环经济试点园区，2010 年被列为国家“城市矿产”示范基地。该园区从事废旧电瓶回收的供应商数量高于我国其他地区，而这些供应商通过各种渠道回收而得的废旧电瓶，受制于长途运输成本较高、环保要求严格等因素，一般选择就近的再生铅生产企业交货，因此华铂科技在废旧电池资源回收能力上相比我国其他区域的再生铅生产企业具备优势。此外，针对华铂科技各大供应商目前尚存在因华铂科技产能饱和导致其向界首之外的其他再生铅冶炼企业加价运货的情形，华铂科技已就二期项目投产后产能大幅提升的情形预先准备了采购预案，以确保二期项目原材料充足供应。此外，作为目前国家唯一的涉铅行业的“城市矿产”基地，界首市田营循环经济工业区吸引了各大铅酸蓄电池企业前来设厂，华铂科技亦因坐落于该园区而获得了优质客户资源。

因此，区位优势为华铂科技在评估期内能够满足评估预测相关业绩指标提供了重要保障。

2) 渠道及客户竞争能力

由于再生铅企业与铅酸蓄电池企业之间形成了铅循环产业链的闭环，再生铅企业与铅酸蓄电池企业之间往往存在一种长期的业务合作关系：未来蓄电池回收体系成熟后，铅酸蓄电池企业将通过以旧换新业务自行大量回收废铅酸蓄电池，委托再生铅企业生产成铅锭、合金铅甚至电池壳等产品，上述产品回到铅酸蓄电池企业生产成蓄电池，最终销售至蓄电池使用者等待其新一轮的以旧换新。考虑到业务的持续性因素，铅酸蓄电池龙头企业一般倾向于与大型再生铅企业建立长期稳定的合作关系，获得其持续而领先的再生铅产能，最终确保自身获得稳定持续的原材料供应，有利于继续发展和壮大自身铅酸电池业务。

华铂科技已与下游铅酸蓄电池行业的三大龙头企业天能电池集团有限公司、超威电源有限公司及南都电源均建立并维持良好的业务合作关系，2017 年上述三家企业或其子公司均与华铂科技签署了年度供货框架性协议。与下游行业龙头企业的良好业务关系及长单协议是华铂科技未来业绩增长的重要保障。

3) 行业龙头地位

2016 年华铂科技再生铅产量已达 27.11 万吨，成为再生铅行业的龙头企业，获得了行业龙头地位的优势。随着环保督查的日趋严厉，未来再生铅行业资源将进一步向资质齐全、环保措施完善的大型再生铅企业集中，行业集中度将进一步提升，此项优势将更为明显。此外，华铂科技获取领先的行业地位后，下游核心客户将继续加强与华铂科技的合作以获得其稳定的再生铅产能，华铂科技的行业地位优势将进一步巩固。

4) 人才、技术与装备竞争能力

华铂科技以长期专注于再生铅行业的核心团队作为班底设立，并于经营过程中招募了一批从事再生铅业务多年，对于该行业有着深刻认识的人才。华铂科技已投产的一期项目生产设备均采用了当时国际领先的再生铅生产工艺，铅回收率大幅超过行业平均水平；正在筹划的二期项目在一期的基础上增加了生产废料综合回收利用技术，通过该项技术回收的资源再次利用将进一步提高华铂科技的盈利能力。因此，华铂科技的人才、技术与装备优势将进一步巩固华铂科技已获得

的行业领先地位，为华铂科技业绩提供保障。

作为合规运作的再生铅行业龙头企业，华铂科技将能够通过自身竞争优势充分享受行业发展带来的红利。华铂科技的区位、回收渠道优势将协助华铂科技抢先获取新增流入合法持证再生铅企业的废旧铅酸蓄电池；华铂科技良好的客户维护使得目前华铂科技产品基本处于供不应求状态，新增再生铅产量能够通过在手订单迅速而足额消化；华铂科技的技术研发团队较为稳定，已经建成投产的一期项目与正在筹建的二期项目设备均为国内领先水平，新建项目产能能够支撑未来业绩发展。

综上所述，华铂科技一期产能为 30 万吨，二期项目预计于 2018 年陆续建成投产，投产后华铂科技再生铅总产能预计将达到 70 多万吨，华铂科技预测期再生铅的产能可以满足预测期相关产品的销量需求。结合产能利用率、产品销售情况、行业发展预期、在手订单的签订情况、主要客户的稳定性及竞争对手等情况，对华铂科技预测期 2017 年至 2021 年铅产品的销售数量进行预测具有合理性。

（三） 评估机构核查意见

经核查，评估师认为：华铂科技预测期再生铅的产能可以满足预测期相关产品的销量需求，华铂科技预测期 2017 年至 2021 年铅产品的销售数量具有合理性。

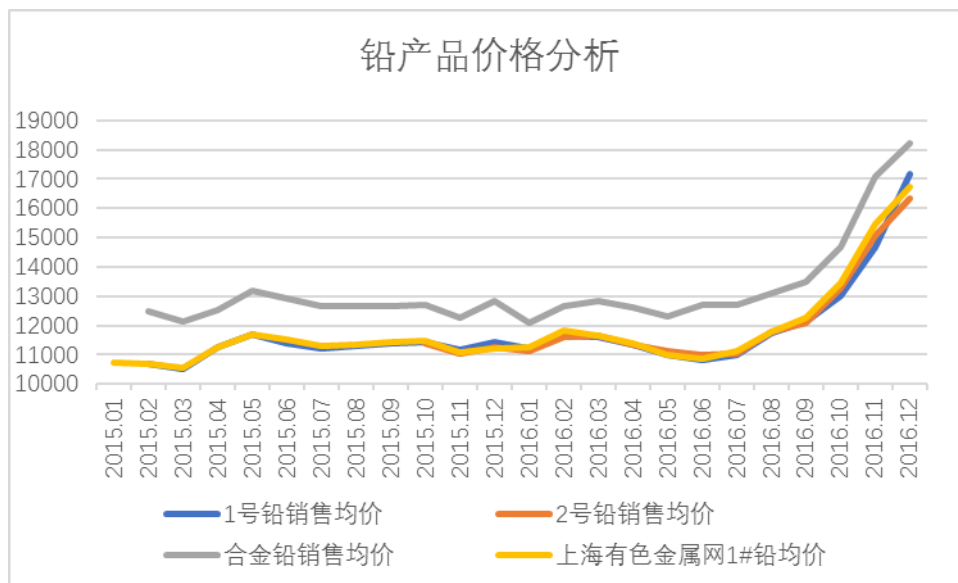
三、申请材料显示，收益法评估中，1 号铅预测期销售单价分别为 14,500.00 元、14,200.00 元、13,800.00 元、13,400.00 元和 12,800.00 元；2 号铅预测期销售单价分别为 14,200.00 元、13,900.00 元、13,500.00 元、13,100.00 元和 12,500.00 元；合金铅预测期销售单价分别为 16,200.00 元、15,900.00 元、15,500.00 元、14,900.00 元和 14,300.00 元。请你公司结合报告期内各产品的销售价格水平、行业竞争状况、主要产品定价因素等，补充披露预测期各产品销售价格的预测合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。（反馈意见第 17 题）

答复：

（一）结合报告期内各产品的销售价格水平、行业竞争状况、主要产品定价因素等，补充披露预测期各产品销售价格的预测合理性

1、2015 年-2016 年华铂科技主要产品销售价格水平

2015 年和 2016 年华铂科技电解铅、合金铅销售单价及上海有色金属网铅价（不含税）走势图如下：



注 1：铅价数据来源为上海有色金属网

注 2：单位为元/吨

从上图可知，华铂科技电解铅及合金铅产品的销售单价走势与上海有色金属网公布的铅价走势基本一致。2016 年下半年起，铅价呈现持续上涨态势，尤其自 2016 年 9 月份开始，平均含税铅价由 15,000 元/吨左右快速上涨至 2016 年 12 月份的 20,000 元/吨左右，涨幅超过 30%。铅价的快速上涨，主要系 2016 年下半年部分铅冶炼企业受环保督查影响关停整顿，金属铅市场供给不足所致。

2、行业竞争情况

自 2012 年的《再生铅行业准入条件》公布以来，在政策和市场的双重影响下，我国再生铅行业跨过了前期的缓慢探索和无序竞争阶段，产业结构调整不断加快，产业集中度已有所提高。根据中国产业研究信息网，2014 年，行业排名前五位的企业产量合计占到全国产量的 52% 以上。但相比成熟的其他金属冶炼行业，市场集中度还有提升空间。

随着监管趋严，流入持证企业的铅蓄电池比例将不断提高，再生铅行业将迎来更好的发展期，龙头企业之间竞争强度将有所缓解。同时，我国再生铅行业技术水平也尚未达到成熟状态，率先拥有成熟废旧铅蓄电池处理技术以及完善回收渠道的再生铅企业将能够在未来的市场竞争中占得先机。

3、铅产品定价因素

铅产品作为大宗商品，市场交易各方主要为中大型原生铅及再生铅冶炼企业和铅蓄电池生产商，原生铅及再生铅产品均属于标准化产品，市场竞争充分，产品定价机制透明且成熟，交易各方通常以上海有色金属网所公布的市场价格作为交易价格。华铂科技的金属铅产品定价也参照行业惯例，按照上海有色金属网公布的一定周期内的铅均价对外销售，铅价的波动直接导致华铂科技产品平均售价的波动。其中：

1 号铅供货单价（含 17% 增值税）= 结算期间的上海有色网铅均价；

2 号铅供货单价（含 17% 增值税）= 结算期间的上海有色网铅均价-100 至 450 元/吨；

合金铅供货单价（含 17% 增值税）= 结算期间的上海有色网铅均价-50 元/吨+ 加工费 1150 元/吨+ 稀有金属含量× 结算期间的上海有色网稀有金属均价

受国内铅矿供应紧张、环保要求不断提高以及下游需求逐步向好等影响，预计 2017 年铅价将继续在高位运行；考虑到目前铅价处于历史高位，预计 2018 年至 2021 年铅价将在现有基础上逐年下降，回到历史周期的平均水平。综合考虑铅产品历史年度的价格走势、铅产品定价因素、行业竞争因素等情况，对预测期 2017 年至 2021 年各产品销售单价进行预测，具体数据如下表所示：

单位：元

产品	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
1 号铅	11,325.90	12,345.87	14,500.00	14,200.00	13,800.00	13,400.00	12,800.00
2 号铅	11,216.54	11,979.62	14,200.00	13,900.00	13,500.00	13,100.00	12,500.00
合金铅	12,281.71	14,072.58	16,200.00	15,900.00	15,500.00	14,900.00	14,300.00
1 号、2 号 铅价差	109.35	366.26	300.00	300.00	300.00	300.00	300.00
合金铅、1 号铅价差	955.82	1,726.71	1,700.00	1,700.00	1,700.00	1,500.00	1,500.00

（二） 评估机构核查意见

经核查，评估师认为：预测期 2017 年至 2021 年各产品销售价格具有合理性。

四、申请材料显示，华铂科技营业外收入主要包括政府补贴及增值税即征即退税款。预测期内，标的资产预测营业外收入分别为 16,627.04 万元、26,631.31

万元、36,035.11 万元、41,773.77 万元和 42,862.57 万元，分别占当期净利润的 42.23%、48.98%、51.85%、50.39%、50.92%。请你公司：1) 补充披露标的资产预测期内政府补助较报告期大幅增长的原因及可持续性。2) 就销售量、销售价格的变动对销售收入、营业外收入、净利润和评估值作敏感性分析并补充披露。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。(反馈意见第 18 题)

答复：

(一) 补充披露标的资产预测期内政府补助较报告期大幅增长的原因及可持续性。

1、 预测期内政府补助较报告期大幅增长的原因

报告期内华铂科技营业外收入主要包括政府补助和增值税即征即退收入。由于政府补助收入不确定性大，评估时未考虑政府补助收入，预测期营业外收入均为增值税即征即退收入。

根据财政部、国家税务总局《关于调整完善资源综合利用产品及劳务增值税政策的通知》(财税[2015]78 号)公司以废旧电池为原料生产的铅及合金铅享受增值税即征即退 30%的政策。华铂科技预测期增值税即征即退收入按应交增值税额及退税率计算，具体计算公式如下：

增值税即征即退收入=应交增值税额×退税率

华铂科技预测期营业收入较报告期大幅上升，导致应交增值税上升，根据上述计算公式，预测期增值税即征即退收入将随之上升。

报告期及预测期增值税即征即退收入数据如下表所示：

单位：万元

项目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
增值税即征即退收入	11,949.07	13,086.04	16,627.04	26,631.31	36,035.11	41,773.77	42,862.57
占总收入比例	6.21%	3.97%	3.83%	4.34%	4.66%	4.67%	4.65%

由上表可知，预测期营业收入大幅上升，导致增值税即征即退收入大幅上升，预测期增值税即征即退收入占总收入的比例基本平稳。2017 年占比较低，主要原因系 2017 年存在可抵扣进项税 5,381.33 万元，且 2017 年、2018 年进行二期

项目建设，可抵扣固定资产进项税金额较高所致。预测期后期增值税即征即退收入增长率与营业收入增长率基本保持一致。

2、预测期内政府补助的可持续性

根据财政部、国家税务总局《关于调整完善资源综合利用产品及劳务增值税政策的通知》（财税〔2011〕115号），以废旧电池为原料生产的铅及合金铅自2011年8月1日起享受增值税即征即退50%的政策。根据财政部《关于印发〈资源综合利用产品及劳务增值税优惠政策目录〉的通知》，2015年7月1日起，废旧电池拆解退税比例由50%降低至30%。一方面由于以废旧电池为原料生产再生铅产品享受增值税退税的优惠政策已持续多年，虽然退税比例于2015年曾有所调减，但30%的退税率实施至今不足两年，短期内取消该项优惠政策或者继续调减该项退税比例的可能性较小；另外一方面由于正规企业与非法小冶炼企业在环保设施投入上的巨大差异，使得正规处置企业的废电池价格始终无法与非法冶炼厂竞争。目前退税率下降，使得正规企业的成本增加，不再具有竞争优势，而非法小冶炼企业的优势更加突出，长此以往，将会形成“劣币驱逐良币”的经济效应。因此，目前有多家企业建议，提高增值税退税比例，合理弥补正规企业的环保投入成本，引导行业向良性、健康、环境友好的方向发展。同时打击非法小冶炼，提高其违法成本。综上所述，再生铅行业增值税即征即退比例由30%继续调减的可能性较低，故30%的退税率具有较好的可持续性。

综上，标的公司预测期内政府补助增长合理、可持续性较强。

（二）就销售量、销售价格的变动对销售收入、营业外收入、净利润和评估值作敏感性分析并补充披露

1、就销售量的变动对销售收入、营业外收入、净利润和评估值作敏感性分析，具体数据如下表所示：

销售量 (吨)	销售量 变动	销售收入 (万元)	销售收 入变动	营业外收 入(万元)	营业外收 入变动	净利润 (万元)	净利润 变动	评估值(万 元)	评估值 变动
348,000.00	20%	520107.38	19.92%	20,683.44	24.40%	51,655.27	31.19%	520,656.00	29.77%
333,500.00	15%	498,518.58	14.94%	19,669.34	18.30%	48,593.65	23.41%	490,697.00	22.30%
319,000.00	10%	476,895.78	9.96%	18,655.24	12.20%	45,498.71	15.55%	460,820.00	14.85%
304,500.00	5%	455,306.98	4.98%	17,641.14	6.10%	42,437.11	7.78%	430,996.00	7.42%
275,500.00	-5%	412,129.38	-4.98%	15,612.93	-6.10%	36,313.88	-7.78%	371,225.00	-7.48%
261,000.00	-10%	390,506.58	-9.96%	14,598.83	-12.20%	33,218.97	-15.64%	341,677.00	-14.84%

246,500.00	-15%	368,917.78	-14.94%	13,584.73	-18.30%	30,157.33	-23.41%	311,794.00	-22.29%
232,000.00	-20%	347,328.98	-19.92%	12,570.63	-24.40%	27,095.72	-31.19%	282,001.00	-29.71%

2、就销售单价的变动对销售收入、营业外收入、净利润和评估值作敏感性分析，具体数据如下表所示：

销售价格 (元/吨)	销售价格 变动率	销售收入 (万元)	销售收入 变动率	营业外收 入(万元)	营业外收 入变动率	净利润(万 元)	净利润 变动率	评估值(万 元)	评估值 变动率
17,400.00	20%	519,210.18	19.71%	20,987.13	26.22%	56,666.21	43.91%	579,830.00	44.52%
16,675.00	15%	497,054.18	14.60%	19,857.17	19.43%	51,536.97	30.89%	532,267.00	32.66%
15,950.00	10%	476,058.18	9.76%	18,786.38	12.99%	47,602.56	20.89%	487,753.00	21.57%
15,225.00	5%	455,062.18	4.92%	17,715.58	6.55%	43,668.44	10.90%	452,287.00	12.73%
13,775.00	-5%	412,722.18	-4.84%	15,556.24	-6.44%	35,441.09	-9.99%	364,770.00	-9.09%
13,050.00	-10%	391,726.18	-9.68%	14,485.44	-12.88%	31,506.95	-19.98%	321,224.00	-19.94%
12,325.00	-15%	370,730.18	-14.52%	13,414.65	-19.32%	27,572.56	-29.98%	271,816.00	-32.25%
11,600.00	-20%	349,734.18	-19.36%	12,343.85	-25.76%	23,638.44	-39.97%	231,878.00	-42.21%

(三) 评估机构核查意见

经核查，评估师认为：华铂科技预测期内政府补助增长合理、可持续性较强。

五、申请材料显示，根据财政部、国家税务总局《关于执行资源综合利用企业所得税优惠目录有关问题的通知》（财税〔2008〕47号），公司生产《目录》内符合国家或行业相关标准的产品取得的收入，在计算应纳税所得额时，减按90%计入当年收入总额，标的资产预测期内所得税费用发生额均为0。请你公司补充披露预测期内，标的资产所得税费用的预测依据及所得税优惠政策的可持续性，及对本次评估的影响。请独立财务顾问、评估师和会计师核查并发表明确意见。（反馈意见第19题）

答复：

（一）预测期内标的资产所得税费用的预测依据及所得税优惠政策的可持续性

预测期内标的公司利润总额、所得税费用及净利润情况如下：

单位：万元

项目	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	永续期
----	-------	-------	-------	-------	-------	-----

一、营业收入	433,718.18	614,035.79	773,811.82	895,258.52	920,884.09	920,884.09
减：营业成本	396,282.88	564,127.69	712,981.65	824,817.17	850,263.35	850,263.35
税金及附加	6,045.82	9,758.63	12,998.25	14,991.90	15,377.12	15,260.95
销售费用	1,325.00	1,872.71	2,345.16	2,722.35	2,802.29	2,802.29
管理费用	2,278.37	3,140.30	3,850.04	4,065.64	4,246.59	4,221.25
财务费用	4,777.43	7,030.94	7,711.90	6,997.43	6,329.38	6,014.38
资产减值损失	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
加：公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
投资收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
二、营业利润	23,008.68	28,105.52	33,924.82	41,664.03	41,865.36	42,321.87
加：营业外收入	16,627.04	26,631.31	36,035.11	41,773.77	42,862.57	42,862.57
减：营业外支出	260.23	368.42	464.29	537.16	552.53	552.53
三、利润总额	39,375.49	54,368.41	69,495.64	82,900.64	84,175.40	84,631.91
减：企业所得税	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
四、净利润	39,375.49	54,368.41	69,495.64	82,900.64	84,175.40	84,631.91

根据财政部、国家税务总局《关于执行资源综合利用企业所得税优惠目录有关问题的通知》（财税〔2008〕47号），公司生产《资源综合利用企业所得税优惠目录》内符合国家或行业相关标准的产品取得的收入，在计算应纳税所得额时，减按90%计入当年收入总额。

标的公司生产的电解铅及合金铅产品符合《资源综合利用企业所得税优惠目录》中描述的“综合利用废旧电池、电子电器产品生产金属（包括稀贵金属）、非金属”相关标准，其销售收入在计算应纳税所得额时可减按90%计入当年收入总额。由此计算的预测期内，收入减计后标的公司应纳税所得额情况如下：

单位：万元

项目	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	永续期
利润总额	39,375.49	54,368.41	69,495.64	82,900.64	84,175.40	84,631.91
电解铅及合金铅销售收入	422,936.00	599,536.00	755,954.00	874,793.00	899,560.00	899,560.00
可减计收入金额	42,293.60	59,953.60	75,595.40	87,479.30	89,956.00	89,956.00
应纳税所得额	-2,918.11	-5,585.19	-6,099.76	-4,578.66	-5,780.60	-5,324.09

注：考虑到报告期内华铂科技除可减计收入金额以外的其他因素对应纳税所得额的影响较小，因此上表中未考虑其他因素对应纳税所得额的影响。为便于理解，上表亦未考虑预测期内因以前年度应纳税所得额为负数而产生的当年可抵扣亏损金额影响。

华铂科技所从事的再生铅的回收和冶炼加工业务属于再生资源产业，对于节约原生资源、改善环境、提高经济效益、促进经济增长、实现资源优化配置和可持续发展都具有特别重要的意义。我国再生铅行业一直在国家各项优惠政策的扶持下发展壮大。再生铅行业一系列政策法规的出台充分体现了国家对于该产业的重视与扶持力度，但与发达国家 80%左右的再生铅占比相比，我国再生铅行业尚处在早期发展阶段，再生铅占铅产量的比例为 48%左右，仍然有相当的提升空间。尽管发达国家再生铅产业已较为成熟，发达国家依然有大量政策法规持续支持再生铅行业的发展，因此我国再生铅行业预计将持续长期享受国家各项优惠政策。

同时，根据财政部、国家税务总局《关于执行资源综合利用企业所得税优惠目录有关问题的通知》（财税[2008]47号），华铂科技生产上述优惠目录内符合国家或行业相关标准的产品取得的收入，在计算应纳税所得额时，减按 90%计入当年收入总额。该所得税税收优惠自 2008 年开始实施至今近 10 年，表明国家对资源综合利用企业的扶持力度，有较强的可持续性。

综上所述，华铂科技在未来持续享受财政部、国家税务总局《关于执行资源综合利用企业所得税优惠目录有关问题的通知》（财税（2008）47号）中规定的企业所得税税收优惠政策具备有可持续性，预测期华铂科技所得税费用为零具有合理性。

（二）所得税优惠政策对本次评估的影响

假设其他条件不变，同时不考虑市场化、规模化、规范化、集中度提升等因素对行业整体盈利能力的提升，仅根据是否享受所得税优惠政策对股权价值的影响做敏感性分析，标的公司在不享受所得税优惠政策情况下的股权价值为 272,527.00 万元，较享受所得税优惠政策情况下的股权价值 401,221.00 万元减少了 32.08%。公司已在重组报告书中对华铂科技所面临的税收优惠政策变化风险做了重大风险提示。

（三）评估机构核查意见

经核查，评估师认为：华铂科技享受所得税优惠政策具有可持续性，预测期

内华铂科技所得税费用均为零具有合理性。

六、申请材料显示，收益法评估预测期内，标的资产每年新增借款为 35000 万元、30000 万元、12000 万元、12000 万元和 12000 万元，公司减少借款分别为 0、0、22000 万元、22000 万元、21000 万元。标的资产预测期内资本支出分别为 48,873.11 万元、44,565.22 万元、129.98 万元、450.78 万元、102.36 万元。预测期财务费用发生额分别为 4,777.43 万元、7,030.94 万元、7,711.90 万元、6,997.43 万元、6,329.38 万元。请你公司：1) 结合未来新增借款来源、借款金额、借款期限、预测利率水平、报告期内财务费用发生额等，补充披露预测期内财务费用的预测依据及合理性。2) 结合未来年度新增借款投向、未来年度投资及项目更新计划等，补充披露标的资产预测期内资本性支出的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。（反馈意见第 20 题）

答复：

（一）结合未来新增借款来源、借款金额、借款期限、预测利率水平、报告期内财务费用发生额等，补充披露预测期内财务费用的预测依据及合理性

1、新增借款来源、借款金额、借款期限、预测利率水平

华铂科技未来新增借款来源主要来源于银行借款。2017 年 3 月，中国银行浙江省分行出具贷款承诺函，承诺为华铂科技二期项目提供贷款 7 亿元人民币，借款期限及借款利率另行约定。预测期借款利率按华铂科技报告期借款利率 7% 进行测算。

2、华铂科技财务费用预测依据

华铂科技财务费用主要包括银行手续费、利息支出及存款利息收入等。

截至评估基准日，华铂科技短期借款及关联方借款余额合计 51,487.26 万元。考虑到 2017 年华铂科技二期扩建项目开始实施，项目总投资 10.6 亿元，固定资产投资 9.33 亿元。根据建设期资金需求情况，华铂科技计划于 2017 年新增固定资产借款 3.5 亿元，于 2018 年新增固定资产借款 3 亿元，并于 2019 年至 2021 年陆续归还。随着 2018 年二期扩建项目的陆续投产，华铂科技对流动资金借款

的需求也将不断增加，计划在预测期 2019 年至 2021 年新增流动资金借款 3.6 亿元。评估人员在企业提供资料的基础上对华铂科技未来各年资金筹措及归还进行了分析预测，同时结合基准日流动资金加权平均利率确定预测期平均利率，相应计算了利息支出，具体预测数据如下：

单位：万元

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	永续期
借款	35,000.00	30,000.00	12,000.00	12,000.00	12,000.00	0.00
还款	0.00	0.00	22,000.00	22,000.00	21,000.00	0.00
平均余额	68,987.26	101,487.26	111,487.26	101,487.26	91,987.26	87,487.26
平均利率	7.00%	7.00%	7.00%	7.00%	7.00%	7.00%
利息支出	4,829.11	7,104.11	7,804.11	7,104.11	6,439.11	6,124.11

对于利息收入，根据最低现金保有量与银行活期存款利率进行预测，对于手续费，根据本期手续费占营业收入的比例进行预测。

华铂科技报告期及预测期财务费用的具体预测数据如下表所示：

单位：万元

项目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	永续期
利息支出	3,675.87	5,550.91	4,829.11	7,104.11	7,804.11	7,104.11	6,439.11	6,124.11
利息收入	13.18	25.35	75.90	107.46	135.42	156.67	161.15	161.15
手续费	10.38	18.42	24.22	34.29	43.21	49.99	51.43	51.43
合计	3,676.40	5,541.95	4,777.43	7,030.94	7,711.90	6,997.43	6,329.38	6,014.38

综上所述，华铂科技预测期财务费用依据充分、合理。

（二）结合未来年度新增借款投向、未来年度投资及项目更新计划等，补充披露标的资产预测期内资本性支出的合理性

资本性支出包括追加投资和更新支出。根据华铂科技董事会决议，华铂科技拟于 2017 年进行二期项目建设，设计处理废旧铅酸蓄电池 60 万吨/年，预计总投资额 10.60 亿元，建设期 1 年，计划在 2018 年建成投产。根据华铂科技二期项目可行性研究报告的总投资估算，二期项目的追加投资情况见下表：

单位：万元

项目	房产	设备	土地
工程费用	16,379.89	62,499.24	

其他费用	2,118.62	2,118.62	2,798.96
预备费	1,248.87	4,765.20	
合计	19,747.38	69,383.06	2,798.96

由于二期项目建设期为 1 年，预计 2018 年建成投产，华铂科技将于 2017 年、2018 年分期支付二期项目房产设备投资款，故 2017 年、2018 年房产的追加投资分别为 9,873.69 万元；2017 年设备支出包括基准日尚未支付的工程款及二期项目设备投资款合计追加投资金额 36,200.46 万元，2018 年设备支出为剩余二期项目投资款，追加投资金额为 34,691.53 万元；另外土地出让款应于 2017 年全额支付，2017 年土地的追加投资金额为 2,798.96 万元。

更新支出是指为维持企业持续经营而发生的资产更新支出，包括固定资产更新支出、无形资产更新支出等。预测期资本性支出具体数据如下表所示：

单位：万元

预测期	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
二期项目房产投资	9,873.69	9,873.69			
二期项目设备投资	34,691.53	34,691.53			
基准日尚未支付的工程款	1,508.93				
机器设备更新投资			129.98	450.78	102.36
二期项目土地投资	2,798.96				
合计	48,873.11	44,565.22	129.98	450.78	102.36

综上所述，根据华铂科技二期项目的建设期及投资估算情况，预测资本性支出具有合理性。

（三）评估机构核查意见

经核查，评估师认为：华铂科技预测期财务费用依据充分、合理；预测资本性支出具有合理性。

七、申请材料显示，报告期华铂科技存在未缴纳住房公积金的情形。请你公司补充披露华铂科技未按规定缴纳公积金是否符合国家劳动保障法律法规的有关规定。如存在未足额缴纳的情形，需补缴的金额及补缴对华铂科技预测期业绩和评估值的影响。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。（反馈意见第 22 题）

答复：

（一）补充披露华铂科技未按规定缴纳公积金是否符合国家劳动保障法律法规的有关规定

1、标的公司住房公积金缴纳不规范的情况及其法律风险

经核查，华铂科技在报告期内未为其员工缴纳公积金，存在与《住房公积金管理条例》不相符的情形，存在被主管部门要求补缴和处罚的潜在风险。

标的公司地处铅回收、再生铅行业聚集地安徽省界首市，当地从事再生铅处理及铅利用的单位数量较多，吸引了大量当地务工人员参与再生铅的生产。由于安徽界首大量当地务工人员为农村户口，通常均有自建房，且住房公积金缴纳后会降低标的公司员工当月的实际收入，因此员工本人缴纳意愿较低，多数员工不愿意缴纳住房公积金。标的公司亦通过提供集体宿舍等形式，为有需要的员工解决住宿问题。

2、标的公司关于住房公积金不规范缴纳情形的应对措施

(1) 标的公司已向住房公积金中心办理缴存登记并已为部分员工缴纳住房公积金

标的公司已于 2017 年 3 月 31 日向界首市住房公积金中心办理缴存登记，并已为部分员工缴纳住房公积金。截至 2017 年 5 月 31 日，标的公司已为 18.9% 的员工缴纳住房公积金。根据标的公司出具的说明，已缴纳住房公积金的员工多为城镇户口，未缴纳住房公积金的员工大部分为不愿意缴纳的农村户口员工。

(2) 加强住房公积金的宣传讲解

标的公司将加大对农村户口员工的宣传讲解力度，鼓励员工积极缴纳住房公积金。

(3) 提供集体宿舍

标的公司亦通过提供集体宿舍等形式，为有需要的员工解决住宿问题。

(4) 交易对方出具相关承诺

针对上述情形，本次交易的交易对方朱保义出具承诺：“如果华铂科技所在

地有关社保主管部门及住房公积金主管部门要求华铂科技对自华铂科技设立以来应缴纳但未实际缴纳的员工社会保险费用(包括基本养老保险、基本医疗保险、失业保险、工伤保险、生育保险五种基本保险)或住房公积金进行补缴,或者被要求支付滞纳金或因此受到处罚的,本人将按主管部门核定的金额无偿代华铂科技补缴,并承担相关罚款、滞纳金等费用,华铂科技无需支付上述任何费用。”

(5) 住房公积金中心已出具证明

阜阳市住房公积金管理中心界首市管理部已出具证明:“华铂科技自 2017 年 4 月 1 日起至今,已根据国家及地方有关住房公积金方面的相关规定,为 124 名员工按时足额缴存了住房公积金,截至证明出具之日,华铂科技未受到过我单位的行政处罚。该公司存在部分员工未缴纳住房公积金的情形,前述情形不属于重大违法违规行为,不会因该情形对华铂科技予以行政处罚。”

截至本反馈意见回复出具之日,标的公司未因上述情形受到过当地住房公积金主管部门的行政处罚。

综上,标的公司部分员工未缴纳住房公积金的情形对标的公司的生产经营不构成重大不利影响,对本次交易不构成实质性障碍。

(二) 需补缴的金额及补缴对华铂科技预测期业绩和评估值的影响

1、需补缴的金额

华铂科技按照各年度的缴费基数及缴费比例对未缴纳的公积金费用进行了测算,华铂科技 2015 年、2016 年少缴公积金费用分别为 244.83 万元、270.54 万元,占利润总额的比例分别为 2.13%、0.71%。

2、对华铂科技预测期业绩及评估值的影响

坤元评估采用收益法对华铂科技股东全部权益价值进行评估时,在对华铂科技预测期营业成本及期间费用中的人工成本测算时,均已按照当地社保及公积金缴纳标准考虑了社保及住房公积金。因此,上述情形不会影响本次交易作价。

(三) 评估机构核查意见

经核查,坤元评估认为:标的公司部分员工未缴纳住房公积金的情形对标的

公司的生产经营不构成重大不利影响，对本次交易不构成实质性障碍；华铂科技报告期内存在未足额缴纳公积金的情形，但因华铂科技控股股东、实际控制人已通过承诺等方式有效消除该行为可能带来的影响，华铂科技亦未因未缴纳住房公积金而受到行政处罚，公司测算的少缴公积金数额较小，而且评估机构在评估预测期内已合理考虑了华铂科技应承担的住房公积金等相关成本、费用，故历史年度住房公积金等相关费用的缴纳情况，不会对华铂科技的评估值产生不利影响。

本页无正文，为《关于浙江南都电源动力股份有限公司拟以发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金申请的一次反馈意见中有关评估事项的回复》之签字盖章页)

评估机构负责人： _____
潘文夫

经办资产评估师： _____ _____
章 波 潘文夫

坤元资产评估有限公司

2017 年 6 月 26 日