

股票代码：002245

股票简称：澳洋顺昌

编号：2019-023

债券代码：128010

债券简称：顺昌转债

## 江苏澳洋顺昌股份有限公司 关于深圳证券交易所问询函的回复

本公司及董事会全体成员保证信息披露内容的真实、准确和完整，没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

江苏澳洋顺昌股份有限公司（以下简称“公司”或“澳洋顺昌”）近日收到深圳证券交易所发来的《关于对江苏澳洋顺昌股份有限公司的问询函》（中小板问询函【2019】第 84 号），现就相关问询事项回复并披露如下：

一、本次收购前，你公司控股江苏绿伟，持有其 47.06%的股权。请结合你公司主营业务开展情况、未来发展计划和标的公司经营情况等详细说明你公司收购标的公司少数股权的背景、原因、合理性及必要性。

回复：

### 一、公司主营业务开展情况

#### （一）金属物流业务

公司作为金属物流配送行业龙头企业，主要业务范围覆盖长三角及珠三角地区，凭借着规模化的运营、精细化的管理体制及专业的服务，公司在金属物流行业得到客户的普遍认可，作为规模化企业在金属物流配送市场中具有领先优势与竞争力。

#### （二）LED 业务

公司自2011年进入LED行业，目前是国内LED芯片主要供应商之一，LED外延及芯片产能居国内同行业“前三强”。LED外延及芯片行业为资本和技术双密集型行业，公司以先进成熟的技术工艺为基础，结合业内领先的核心装备和公司优秀的管理理念，成为LED外延芯片行业技术水平、营运效率、盈利最好的企业之一，公司LED芯片凭借稳定的性能和高性价比获得市场的高度认可。

### **（三）锂电池业务**

公司自 2016 年通过收购江苏绿伟 47.06% 股权，进入锂电池行业。锂电池业务方面，天鹏电源在三元材料动力型圆柱电池领域具有 10 多年的研发和制造经验的积累，是国内高端工具类锂电池主要供应商，获得了欧美主流品牌和渠道客户信任和青睐。天鹏电源装备先进，具有 200PPM 的全自动生产线，效率与品质控制水平达到三元圆柱细分领域全球先进水平。自 2013 年开始，天鹏电源开始进入汽车动力锂电池的研发与制造，并顺利进入工信部汽车动力蓄电池行业规范目录。公司不断加大研发投入，研发团队持续扩充，研发实力得到了大幅提升，取得了多项发明及实用新型专利授权，具备量产 NCA、NCM811、硅炭负极等新产品能力。

## **二、公司未来发展计划**

公司目前已经初步形成了 LED、锂电池及金属物流配送三大业务的产业格局。2019 年，面对全球经济走势的不乐观预期，公司将在保持金属物流配送业务及 LED 业务规模与竞争优势的基础上，继续聚焦锂电池产业发展，持续保持产能规模与研发的投入，不断提升核心竞争力，推动三大业务的协调发展。

### **（一）金属物流配送业务**

在保持现有细分行业领先优势的基础上，合理有序的推进现有生产线的技改升级与维护，注重加强生产工厂管理，一手抓效率，一手抓品质，并通过各种措施，保持生产及销售员工队伍的稳定性，以人为本，逐步打造有品位的生产制造体系。

继续发扬精细化管理理念，不断优化订单处理流程，提升服务品质，持续改进客户体验；定期推动不同区域、不同事业部团队的生产及业务经验的互动交流分享，提倡良性竞争。在现有下游 IT 及汽车配件两大领域巩固客户关系，并持续跟踪研究新的客户群体巩固在下游汽车配件行业的成果并继续向深度与广度拓展，鼓励业务团队不断研究探索、延伸拓展新的客户群体，给金属物流业务的持续发展不断注入新的活力。

### **（二）LED 业务**

公司在国内 LED 芯片制造领域，已处于第一梯队行列。2019 年度，公司将在现有 140 万片月产能的基础上，稳健的进行 LED 芯片业务的运营管理，保持产线

良好的运营状态，确保稼动率处于较高水平。

公司将继续保持技术研发投入及新产品开发力度，进行各项新技术的储备，提高公司芯片产品的各项技术性能，降低生产成本，不断提升产品竞争力。同时，在坚持以照明为主的产品路线的同时，适当向显示领域进行延伸，丰富公司的产品线宽度。对于客户方面，在和木林森的深度战略合作基础上，继续开发部分国内外高端客户并逐步进行供货。对于衬底切磨抛和蓝宝石图形产业化项目，保持目前试验线的运行，视市场情况进行后续建设。

### **（三）锂电池业务**

2019年度，公司将稳步推进三元动力锂电池的产能规划与建设，在继续推进新工厂现有产能建设项目建成达产同时，进行21700电池的基础设施建设，保持产能稳定有序的扩张。

在目前的市场状况下，坚持以电动工具为主，兼顾新能源汽车市场，积极开拓新目标群体的业务结构体系。对于电动工具类业务，继续巩固公司现有细分行业优势，在已通过国际前几大工具厂商审核的基础上，逐步实现批量供货，从性价比上逐步实现对日韩电池的替代。对于新能源汽车业务，保持市场跟踪与产品研发及厂商接触，有选择的进行供货。

同时，积极探索新的目标市场，继续加大二轮车（电动摩托车、电动自行车）市场开拓，对高端品牌客户进行批量供货。目前国内二轮电动车所使用的动力电池主要仍然是铅酸电池，根据国际铅联盟的预测，锂电池或将在未来的5至6年大幅侵占目前铅酸电池所主宰的二轮车领域。加强这一领域的业务开拓，对公司锂电池业务的未来发展将有着重要意义。

在生产制造环节，继续加强生产及研发团队建设，保持足够的研发投入，不断改善流程，提高良率，保证制程体系与可靠性处于行业领先水平。

## **三、标的公司经营情况**

标的公司江苏绿伟的全资子公司天鹏电源是高新技术企业，在三元材料动力型圆柱电池领域具有 10 多年的研发和制造经验的积累，拥有目前国内外顶尖水平圆柱型锂电池自动化产线，具有较大规模的圆柱型动力锂离子电池生产能力，在工具型动力锂电池领域处于领先地位。自 2013 年开始，天鹏电源开始进入汽车动力锂电池的研发与制造。锂电池产品主要应用于电动车辆及电动工具等领域，

下游客户主要为电动车辆制造厂商及动力工具制造厂商。天鹏电源“动力锂电池智能制造装配车间”入选江苏省经济和信息化委员会、江苏省财政厅共同认定的2018年“江苏省示范智能车间”，这也是天鹏电源继“化成分容自动化生产车间”在2017年获评省级示范智能车间后第二个被授牌的智能车间。

随着国际领先的设备设施的逐步投入，公司锂电池产品一致性和高可靠性得到进一步提高。公司根据国际客户严格的系统和可靠性要求，构建了全制程所有关键工序的在线检测和追溯系统，产品竞争力不断增强，已通过了数家顶级国际电动工具厂商的审核，初步开始批量供货导入。

电动汽车市场方面，公司保持积极开发的策略，利用NCA产品技术优势，进一步开发了如上汽通用五菱、吉利知豆等新客户，有选择的开始供货。同时，公司也关注到二轮车市场的潜力，开始进行市场开拓并取得了阶段性的进展。

2016年度、2017年度及2018年度，标的公司营业收入分别为3.54亿元、6.79亿元和9.91亿元，净利润分别为0.62亿元、1.85亿元和1.50亿元，整体经营业绩情况良好，处于稳步发展态势。

公司多年来专注于三元圆柱动力锂电池的生产，积极布局三元高镍和硅碳体系研发，在电动工具领域的技术及市场沉淀丰富。江苏绿伟全资子公司天鹏电源在国内率先量产NCA三元圆柱动力锂电池，在高镍NCA产品储备上，公司已经完成18650型号3.5AH产品的技术储备。除18650型号产品技术提升外，公司已经完成21700型号锂电池技术储备，并着手规划21700产线的建设。公司稳步扩充产能，2018年度，公司建设中的两条18650生产线，其中一条已建设完成，另一条预计将于2019年建成。

## **四、购买江苏绿伟少数股权的背景、原因及合理性、必要性**

### **（一）购买江苏绿伟少数股权的背景**

江苏绿伟其他股东基于其自身财务安排和个人意愿，有意愿出售其持有的江苏绿伟剩余52.94%的股权。而公司坚定看好新能源行业、锂电池行业以及江苏绿伟的发展前景，也愿意收购上述股权。经与其他股东沟通协商，公司决定收购前述52.94%股权。

新能源产业发展方兴未艾，国家及地方正在全力积极推动新能源行业的发展，公司坚定看好新能源行业的长期发展前景以及巨大的发展空间。江苏绿伟是公司

转型新能源行业的核心和关键子公司，对公司未来的发展和盈利能力至关重要。综上，公司认为公司收购江苏绿伟剩余 52.94% 股权，有利于加快公司新能源业务的发展，同时本次交易定价公允，有利于提升上市公司的盈利能力，不存在损害公司及其股东、特别是中小股东利益的行为。

## **（二）购买江苏绿伟少数股权的原因及合理性、必要性**

### **1、标的公司是上市公司业务的重要组成部分，有必要加强控制权，提升上市公司核心竞争力**

澳洋顺昌自上市以来，有步骤地构建了 LED 业务板块及锂电池板块，目前已经初步形成了 LED、锂电池及金属物流配送三大业务的产业格局。本次交易标的研发的相关技术是公司核心技术的重要组成部分，交易标的销售的动力锂电池产品是公司的重要生产产品，标的公司是上市公司业务的重要组成部分。因此有必要进一步加强控制权，增加持股比例，保证上市公司“继续聚焦锂电池产业发展、推动三大业务协调发展战略”的实施，提升上市公司核心竞争力。

### **2、提高公司对标的管控水平与决策效率**

本次购买江苏绿伟少数股权实施完成后，公司持有江苏绿伟股权比例将显著提高，一方面有利于公司提升技术完整性，进一步加强对核心知识产权的控制力度，减少相关知识产权与技术经验泄露而使公司利益受损的风险；另一方面，江苏绿伟成为公司全资子公司后，公司对其管控水平将进一步提高，同时江苏绿伟未来融资等重大事项的决策效率将得到有效提升，公司可以根据市场变化及时、灵活地作出决策，实现股东利益的最大化。

### **3、通过提高股权比例直接提升归属于公司的净利润水平**

江苏绿伟是上市公司的核心资产，是上市公司重要的收入以及利润来源。根据 2018 年经审计财务数据，标的公司净利润占上市公司比例达 40.41%，收购江苏绿伟少数股权有利于直接提高澳洋顺昌的归母净利润。

二、公告显示，本次交易标的公司股权评估采用了资产基础法和收益法，并以收益法评估结果为定价依据。截至 2018 年 12 月 31 日，标的公司股东全部权益评估值为 22.06 亿元，增值率为 538.97%。

（1）请补充披露收益法评估的过程，逐一说明评估参数选取的依据、合理

性及可实现性，并结合行业状况、同行业上市公司市盈率和盈利情况，详细分析本次评估增值率较高的具体原因及合理性，以及本次关联交易定价的公允性。

回复：

## 一、收益法评估过程

### （一）主营业务收入预测

#### 1、历史年度营业收入分析

江苏绿伟历史年度营业收入数据如下表所示：

单位：万元

产品（服务）类别	2016 年度	2017 年度	2018 年度
主营业务收入合计	35,301.45	67,505.87	96,297.95

#### 2、预测期主营业务收入预测

从行业宏观角度，动力锂电池主要应用于新能源汽车、电动工具等领域，其中新能源汽车是最主要的应用市场。公司动力锂电池业务发展初期以电动工具市场为切入点，逐步提升技术实力，逐步将产品拓展至新能源汽车市场。

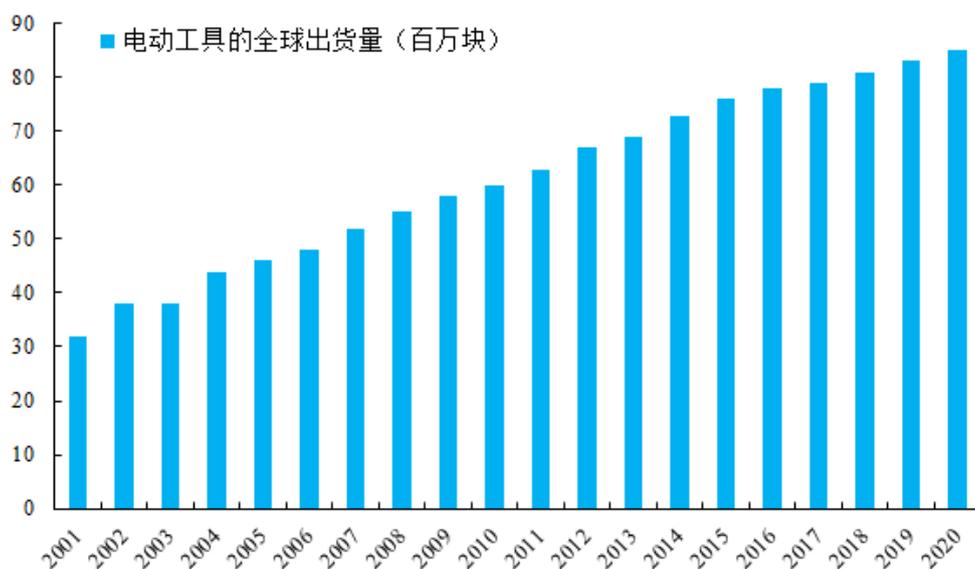
##### （1）电动工具市场发展情况

电动工具已被广泛应用于国民经济各个领域，并进入了家庭使用，是一种使用量大、使用面广的机械化工具。根据形态进行区分，电动工具可分为与电源连接使用的有线工具和不与电源连接可自由使用的无线工具。无线电动工具可自由移动，使用便利，近年来在电动工具市场中的占有率不断提升。

无线电动工具最重要的配件是电池，之前主要采用镍镉电池，目前正逐步被锂离子电池替代。与镍镉电池相比，锂离子电池能量密度更高、体积更小、寿命更长、频繁充电放电依然能够保持性能稳定。并且，随着锂电池材料的使用推广，锂离子电池的价格也会逐步降低，未来锂离子电池在电动工具中的渗透率将不断提高。

根据 Avicenne 公司的预测，全球充电式电动工具将从 2010 年的 6,000 万台增长至 2020 年的 8,500 万台，其中使用锂离子电池的电动工具占比将从 30% 提高到 50%。

### 2001-2020电动工具的全球出货量

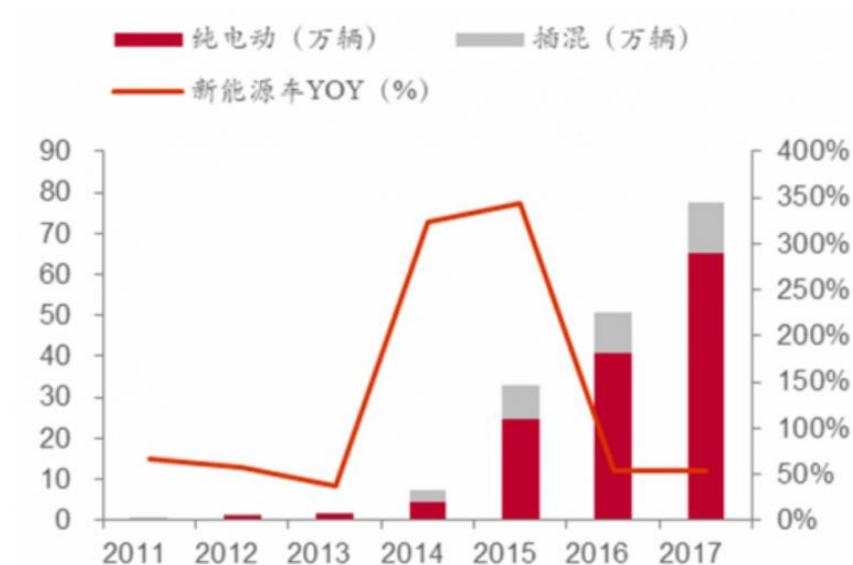


数据来源: Avicenne 咨询公司在中国化学与物理电源行业协会第五次会员代表大会的交流报告。

#### (2) 新能源汽车市场发展情况

新能源汽车主要分为纯电动汽车和插电式混合动力汽车,其中纯电动汽车占绝大部分。2013 年底到 2014 年初,工信部、财政部、科技部、发改委等联合发布了包括《关于继续开展新能源汽车推广应用工作的通知》在内的一系列鼓励性文件,扩大了推广范围,降低了补贴下降幅度,并强化了优惠政策执行力度。在相关产业政策支持下,我国的新能源汽车市场在 2014 和 2015 年保持 3 倍以上的增长,2017 年销量达 77.7 万辆。新能源汽车市场的快速发展直接带动了动力锂离子电池市场的增长。

#### 2011 年至 2017 年我国新能源汽车销量及增长率



数据来源：中国汽车工业协会。

### (3) 我国锂离子电池行业整体发展前景

#### ①在下游行业的拉动下，锂电池行业仍将保持快速发展

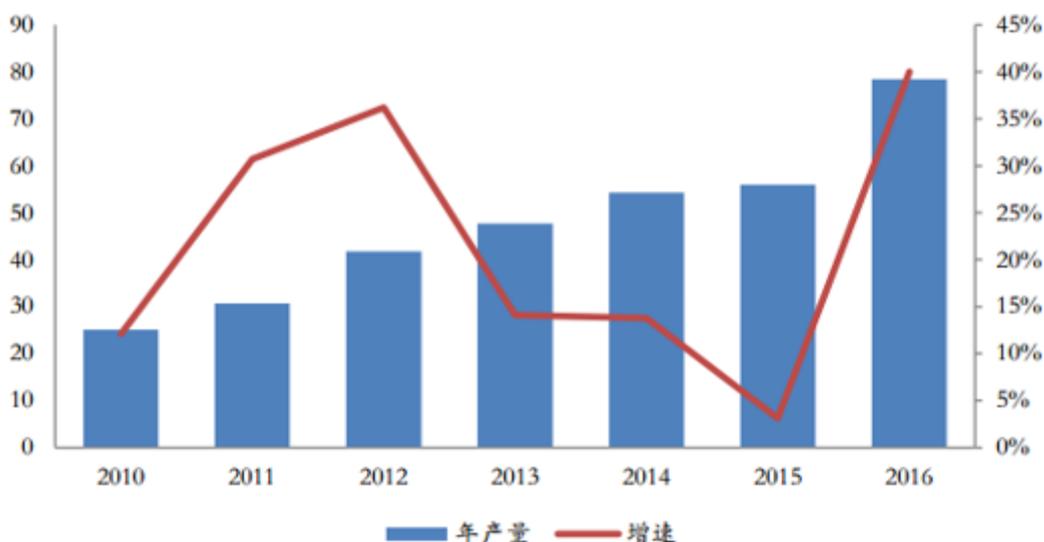
低碳经济时代，锂电池由于较高的能量密度及更加突出的环保性，已经开始全面取代传统的铅酸、镍氢和镍镉电池，成为最重要的储能元件，其发展的技术水平快慢将直接影响整个新能源产业的发展速度和质量。随着一系列新能源汽车扶持政策的落地，中国新能源汽车近年来呈现出快速产业化的态势，成为拉动锂电池需求的重要增长点。此外，电动工具、电动自行车等产业也在低碳经济的背景下，保持快速增长的势头。在前述产业的拉动下，预计未来锂电池的需求仍将保持快速增长，锂电池行业拥有巨大的市场增长空间。

#### ②能量密度导向加速三元锂电池的推广

目前，动力锂电池的正极材料主要有三元材料、磷酸铁锂和锰酸锂三种，其中三元材料电池的能量密度最高，并且还有进一步提升的空间。在能量密度优势的推动下，未来在我国，三元锂电池将凭借其在能量密度方面的优势逐步取代磷酸铁锂电池。

根据国家统计局数据显示，2016年我国锂电池累计产量达到78.40亿只，同比增长40%，增速创下2010年以来的新高，相比2010年的26.87亿只增长约3倍，年复合增长率为19.54%。2016年我国锂电池产业规模达到1,280亿元，首次突破1000亿元，同比增长30%，继续保持了高速增长态势。2016年我国占全球锂电池产业的比例达到40%，较2015年提升了5%。

### 我国锂电池产量及增速情况



在新能源汽车产销两旺带动下，从 2015 年下半年开始我国锂离子动力电池产能就进入“大跃进”，大量社会资本相继涌入。据不完全统计，2016 年我国相关企业建成的锂离子动力电池产能达到 100-130GWh/a，到 2017 年我国动力电池产能接近 200GWh/年，动力电池产能的快速增长，将大幅拉动上游锂电材料产业规模，各大关键材料需求量将大幅提升。随着新能源汽车产业逐渐度过阵痛期，作为新能源汽车重要组成部分的动力电池将继续维持高速增长。

#### （4）公司业务发展情况

从企业角度，截至 2018 年末，江苏绿伟共 4 条生产线（老厂 2 条、新厂 2 条），年生产能力约 2.16 亿支（日均 60 万支），实际生产能力约 1.3 亿支，开工率约 60%，达到行业开工率上限。2019 至 2020 年的新厂 3、4 线投入生产，年生产能力将进一步提升。

在业务不断扩大，产品不断丰富的时候，公司将长期坚持科技创新、产品开发多元化的经营理念，培育和引进更多素质高、技术能力强的科技人员，加强研发力量，加大研发投入，引进更多先进实验、检测设备和仪器，从而不断提升产品质量，丰富产品类型。

根据目前企业的研发进度，企业进一步推出面向电动汽车领域的 2.8Ah 以及 3.2-3.5Ah 的高比能长寿命或高能量密度圆柱动力锂离子电池，瞄准市场一线品牌的技术标准和定价标准，在巩固电动工具市场的市场份额的同时，进一步发展并扩大企业电动汽车领域的销售渠道。

从客户角度，企业和下游客户签署框架销售合同，本次取得了目前在执行的重大销售框架合同，在执行期限 1-3 年甚至长期交易，且有自动延续条款。

本次标的企业的未来年度收入主要考虑：企业目前的产品结构调整情况、企业设计产能和实际释放产能匹配情况、主要客户组成、粘性以及收入的周期性、主要框架销售合同预测期存续情况等，结合企业未来及年度发展规划以及企业对行业动向的判断，对未来年度主营业务收入进行预测。

具体的主营业务收入预测数据如下表所示：

单位：万元

产品（服务）类别	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
营业收入合计	119,365.69	142,049.30	166,246.79	193,932.33	221,006.90

（5）未来年度收入增长率与可比上市公司对比分析

江苏绿伟预测期营业收入增长情况如下表：

单位：%

时间	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
营业收入增长率	23.95	19.00	17.03	16.65	13.96

经查询 iFind 金融数据终端，截至 2018 年末，可比上市公司预测主营业务收入 2 年复合增长率如下表：

证券代码	证券名称	预测主营业务收入 2 年复合增长率
002074.SZ	国轩高科	27.66%
300014.SZ	亿纬锂能	43.99%
300438.SZ	鹏辉能源	40.14%

由上表可见，本次预测中江苏绿伟未来营业收入增长率低于可比上市公司预测值，本次对于江苏绿伟预测期营业收入的预测具备谨慎性。

（二）主营业务成本预测

1、历史年度主营业务成本分析

被评估单位历史年度主营业务数据如下表所示：

单位：万元

产品（服务）类别	2016 年度	2017 年度	2018 年度
主营业务成本合计	26,343.68	43,591.53	74,868.26

2、预测期主营业务成本预测

(1) 主营业务成本预测方法

其中 2018 年度主营业务成本构成拆分统计如下：

产品（服务）类别	产量	直接材料	直接人工	制造费用	营业成本合计
	万支	万元	万元	万元	万元
营业成本合计	12,797.50	61,905.63	2,820.22	10,142.40	74,868.26

产品生产的主要原材料包括正负极材料、隔膜、电解液等。其中正极材料中的钴、镍等金属主要受国际钴、镍价格上涨影响在 2018 年上半年呈现大幅涨价，下半年随时市场行情发展逐渐回归到理性价格。随着行业内产能的逐步释放，预计未来终端电池产品将总体呈现周期性波动下降的趋势，从而倒逼原材料价格回归上述趋势。对于上述主要生产原材料，企业一般都有 4-5 家供应商可供选择，由于被评估单位在原材料采购环节的存在一定的议价能力，从谨慎角度考虑，预测期整体原材料下降趋势低于销售价格的下降趋势。本次评估根据 2018 年度分种类单位材料成本测算未来年度单位直接原材料成本。

直接人工和制造费用中折旧摊销与企业现行薪酬政策和长期资产规模相关，随着预测期产品增加，由于成本边际效应的影响，单位人工成本和单位制造费用会逐渐下降。

(2) 预测期主营业务成本预测结果

具体的主营业务成本预测数据如下表所示：

单位：万元

产品（服务）类别	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
主营业务成本合计	91,122.96	107,849.16	125,962.66	145,925.69	166,192.32
人工成本	3,352.24	3,930.41	4,126.94	4,333.28	4,549.95
制造费用	12,970.98	14,649.02	15,748.09	16,869.78	18,064.19

其中制造费用预测数据如下表所示：

单位：万元

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
制造费用合计	12,970.98	14,649.02	15,748.09	16,869.78	18,064.19
固定资产折旧、长期资产摊销等	7,051.48	7,695.14	7,671.90	7,603.66	7,591.12
薪酬（含社保、公积金等）等	1,091.21	1,232.57	1,339.77	1,406.76	1,477.09
职工福利费等	180.20	199.97	201.13	201.13	201.13

项目	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
报关、差旅、能源、加工、劳保等	4,467.47	5,331.70	6,336.16	7,449.15	8,575.31
办公、维修、咨询等	150.61	158.14	166.05	174.35	183.07
保险、通讯、运杂、招待及其他等	30.00	31.50	33.08	34.73	36.47

### (3) 预测期毛利率情况

预测期内，江苏绿伟毛利率情况具体如下：

项目	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
毛利率	23.7%	24.1%	24.2%	24.8%	24.8%

2017-2018年，江苏绿伟毛利率分别为35.43%及22.25%，公司2018年毛利略低于自身历史年度的主要原因为正极材料中的钴、镍等金属主要受国际钴、镍价格上涨影响在2018年上半年大幅涨价所致。2018年下半年以来，钴、镍等金属价格已有明显回落，本次评估过程中江苏绿伟预测期毛利率在23.7%-24.8%之间，略高于2018年低点时的水平，低于前期平均水平，具备谨慎性。

### (三) 营业税金及附加的预测

被评估单位营业税金及附加包括城市建设维护税、教育费附加、地方教育费附加、房产税、土地使用税、印花税、车船使用税等，其中房产税按房屋原值的70%的1.2%，土地使用税为4元/平方，印花税为合同金额的3%。

具体的营业税金及附加预测数据如下表所示：

单位：万元

项目	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
营业税金及附加	609.08	872.29	977.02	1,113.47	1,247.15

### (四) 其他业务利润预测

因历史年度其他业务发生的业务种类不具有明确的持续性和稳定性，本次评估不作预测。

### (五) 营业费用预测

#### 1、历史年度营业费用分析

历史年度被评估单位营业费用主要由职工薪酬、运输费、佣金、业务招待费、差旅费、办公费、服务费及其他组成，营业费用历史数据如下表所示：

单位：万元

项目	2016 年度	2017 年度	2018 年度
营业费用合计	443.24	514.55	769.65

## 2、预测期营业费用预测

预测时，根据企业工资发放制度，职工工资主要根据预测期职工人数和历史年度平均工资，并考虑一定增长后计算；折旧依据企业折旧摊销政策进行测算；保险、运输、机物料、咨询、宣传等按历史年度占收入的比例及预测年的收入金额进行计算，福利费、办公费等按照历史年度人均发生额预测，差旅费、招待费、通讯费、维修费、其他费用（小额零星费用并入）等参照历史年度发生额按照预测年度合理增长比例预测，营业费用预测如下：

单位：万元

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
营业费用合计	1,253.40	1,615.56	2,040.94	2,542.47	2,901.04

## （六）管理费用预测

### 1、历史年度管理费用分析

历史年度管理费用主要有管理费用主要有职工薪酬、固定资产折旧、无形资产摊销、长期待摊费用摊销、办公及差旅费、研发费用、业务招待费、保险费、房租及物业费、安全费用和检测费、其他组成。具体的管理费用历史数据如下表所示：

单位：万元

项目	2016 年度	2017 年度	2018 年度
管理费用合计	2,036.96	3,465.43	4,846.33
其中-研发费用	1,377.26	2,661.78	3,613.96

### 2、预测期管理费用预测

人工根据企业工资发放制度，职工工资主要根据预测期职工人数和历史年度平均工资，并考虑一定增长后计算；折旧依据企业折旧摊销政策进行测算；研发费用参照历史年度投入金额，按照企业预测期研发投入计划预测，福利费、办公费等按照历史年度人均发生额预测，保险费、差旅费、招待费、能源费、咨询费、其他费用（小额零星费用并入）等参照历史年度发生额按照预测年度合理增长比例预测，印花税转入营业税金及附加中预测，具体预测如下：

单位：万元

项目	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
管理费用合计	6,175.13	6,955.57	7,591.26	7,713.97	8,320.44
其中-研发费用	4,902.95	5,589.57	6,165.72	6,225.44	6,773.44

### （七）财务费用预测分析

本次评估采用企业自由现金流模型，假设预测期维持企业目前的资本结构，根据评估基准日账面各类付息债务和约定利率水平计算财务费用并维持此水平，财务费用按每年 2,095.40 万元预测。

### （八）营业外收支预测

营业外收支主要为政府补助、固定资产清理损失等，均属于非经常性项目，故营业外收支本次评估预测时不予考虑。

### （九）企业所得税的预测

江苏绿伟不属于高新企业，仅为子公司江苏天鹏电源有限公司提供部分组装业务，且基准日年度净利润为负，审定的合并口径内所得税费用全部由子公司贡献。本次评估假设母子公司业务维持现有模式，未来年度所得税测算采用江苏天鹏电源有限公司的高新技术企业优惠税率口径，现江苏天鹏电源有限公司所得税税率为 15%，本次评估假设高新技术企业认证期满后仍可继续获得高新技术企业认证并享受相关税收优惠政策，同时本次评估考虑税法对业务招待费、广告宣传费、职工福利费等费用扣除的相关规定对利润总额进行调整。所得税费用预测具体如下：

单位：万元

项目	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
所得税费用	2,138.95	2,772.49	3,445.50	4,483.17	5,278.02

### （十）折旧、摊销费用及资本性支出的预测

#### 1、折旧预测

折旧预测分为现存资产的折旧和未来资本性支出折旧两部分进行预测。对于现存资产的折旧预测，主要根据各个资产的原值、会计折旧年限、残值率计算求得；对于未来资本性支出形成的资产的折旧主要根据企业会计折旧政策确定的各类型资产的折旧率确定。根据上述思路与方法，预测的未来年份具体折旧详见收益法预测表。

#### 2、摊销预测

企业长期待摊费用主要为软件。摊销的预测分为现存资产的折旧和未来资本性支出折旧两部分进行预测。对于现存资产的折旧预测，主要根据各个资产的原值、会计摊销年限计算求得；对于未来资本性支出形成的资产的摊销主要根据企业会计摊销政策确定。根据上述思路与方法，预测的未来年份具体摊销详见收益法预测表。

根据以上思路预测的未来年度折旧及摊销费用详见下表：

单位：万元

项目	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
折旧	7,616.74	8,257.64	8,235.00	8,166.06	8,146.00
摊销	119.76	103.53	103.53	103.53	103.78

### 3、资本性支出的预测

资本性支出主要为存量资产的更新支出，存量资产支出的预测主要是根据存量资产的使用年限和折旧年限进行测算，各类资产的资本性支出预测如下：

单位：万元

项目	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
资本性支出	34.35	1,075.38	1,026.61	1,147.79	95.06

#### （十一）计提资产损失减值准备和计提的递延所得税资产

企业历史年度减值准备为按照企业会计准则计提的应收款项坏账准备和存货跌价准备，根据企业应收款项实际收回情况、存货后续计量以及管理层访谈，企业实际的应收款项坏账和存货跌价金额较小，本次评估模型中的资产损失为企业实际损失，故本次评估不预测资产价值损失，亦不形成递延所得税资产。

#### （十二）营运资本增加额的预测

一般而言，随着企业经营活动范围或规模的扩大，企业向客户提供的正常商业信用相应会增加，为扩大销售所需增加的存货储备也会占用更多的资金，同时为满足企业日常经营性支付所需保持的现金余额也要增加，从而需要占用更多的流动资金，但企业同时通过从供应商处获得正常的商业信用，减少资金的即时支付，相应节省了部分流动资金。

营运资金的变化是现金流的组成部分，“营运资金”是指正常经营所需“流动资产（不包括超额占用资金）”和“无息流动负债”的差额。有息流动负债是融资现金流动的内容，不属于“生产经营活动”范围，应当从流动负债中扣除。

年营运资金=（流动资产－溢余资金－非经营性流动资产）－（流动负债－短期借款－非经营性流动负债－一年内到期的非流动负债-长期借款）

营运资金增加=当年营运资金金额－前一年营运资金金额

据此所作的未来年度净营运资金增加预测表如下：

单位：万元

项目	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
营运资金	40,020.12	50,859.32	64,728.30	75,565.52	87,746.74	99,838.22
增加额		10,839.19	13,868.98	10,837.22	12,181.22	12,091.48

### （十三）折现率的确定

本次评估采用企业的加权平均资本成本(WACC)作为自由现金流的折现率。企业的融资方式包括股权资本和债权资本（如股东投资、债券、银行贷款、融资租赁和留存收益等）。债权人和股东将资金投入某一特定企业，都期望其投资的机会成本得到补偿。加权平均资本成本是指将企业股东的预期回报率和付息债权人的预期回报率按照企业资本结构中所有者权益和付息债务所占的比例加权平均计算的预期回报率。WACC的计算公式为：

$$WACC=(E/V) \times K_e+(D/V) \times (1-t) \times K_d$$

其中：E：权益的市场价值

D：债务的市场价值

$$V=E+D$$

$K_e$ ：权益资本成本

$K_d$ ：债务资本成本

t：被评估单位的综合所得税税率

折现率参数的确定

$K_e$  为权益资本成本的确定

权益资本成本采用资本资产定价模型（CAPM）计算确定：

$$K_e=r_{f1}+\beta \times MRP+r_c$$

根据测算，WACC取值为12.27%

### （十四）收益年期的确定

由于评估基准日被评估单位经营正常，没有对影响企业持续经营的核心资产的使用年限进行限定和对企业生产经营期限、投资者所有权期限等进行限定，或

者上述限定可以解除，并可以通过延续方式永续使用。故本评估报告假设被评估单位评估基准日后永续经营，相应的收益期为无限期。

本次评估分两阶段划分收益期。其中，第一阶段为2019年1月1日至2023年12月31日，共5年。在此阶段中，根据江苏绿伟锂能有限公司战略发展规划，公司将在此阶段完成其主要的结构调整和投资规划，收益状况逐渐趋于稳定。第二阶段为2024年1月1日至未来永续年限，在此阶段中，江苏绿伟锂能有限公司主营业务将保持稳定的现金获利水平。

### **(十五) 永续期收益预测的确定**

除折旧摊销、资本性支出、资产减值损失外以外，永续期其他收入成本费用与2023年相同。

对于永续期折旧的测算，具体如下：

将各类现有资产按年折旧额按剩余折旧年限折现到预测末现值；公式为：

$$P1=A1*(1-(1+i)^{-n})/i。$$

其中：A1为现有资产年折旧额，i为折现率；n为现有资产剩余折旧年限

将该现值再按永续年限折为年金；公式为  $A2=P1*i$

将各类资产下一周期更新支出对应的年折旧额按折旧年限折现到下一周期更新时点再折现到预测末现值；公式为  $P2=A3*(1-(1+i)^{-k})/i/(1+i)^n。$

其中：A3为下一周期更新资产的年折旧额；i为折现率；k为折旧年限；n为预测期末至下一次资产更新的年限

将该现值再按经济年限折为年金；公式为  $A4=P2*i*(1+i)^N/((1+i)^N-1)$

其中：N为资产的经济寿命年限

将A2和A4相加得出永续期折旧

对于永续期资本性支出的预测，具体如下：

将各类资产下一周期更新支出按尚可使用年限折现到预测末现值；公式为  $P=F/(1+i)^n$

其中：F为资产重置价值，即更新支出；i为折现率；n为预测期末至下一次资产更新的年限

将该现值再按经济年限折为年金；公式为  $A=P*i*(1+i)^N/((1+i)^N-1)$

其中：N为资产的经济寿命年限

依据上述公式，计算所得的永续期资本性支出为 5,737.65 万元；永续期折旧为 6,059.92 万元，永续期摊销为 87.75 万元。

**(十六) 被评估单位整体价值计算过程**

单位：万元

科目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	永续年
一、营业收入	119,365.69	142,049.30	166,246.79	193,932.33	221,006.90	221,006.90
其中：主营业务收入	119,365.69	142,049.30	166,246.79	193,932.33	221,006.90	221,006.90
其他业务收入	-	-	-	-	-	-
减：营业成本	91,122.96	107,849.16	125,962.66	145,925.69	166,192.32	164,090.20
其中：主营业务成本	91,122.96	107,849.16	125,962.66	145,925.69	166,192.32	164,090.20
其他业务成本	-	-	-	-	-	-
减：营业税金及附加	609.08	872.29	977.02	1,113.47	1,247.15	1,158.37
减：营业费用	1,253.40	1,615.56	2,040.94	2,542.47	2,901.04	2,901.04
减：管理费用	6,175.13	6,955.57	7,591.26	7,713.97	8,320.44	8,320.44
减：财务费用	2,095.40	2,095.40	2,095.40	2,095.40	2,095.40	2,095.40
减：资产减值损失	-	-	-	-	-	-
加：公允价值变动净收益						-
加：投资收益	-	-	-	-	-	-
加：其他						-
二、营业利润	18,109.72	22,661.32	27,579.50	34,541.33	40,250.56	42,441.45
加：营业外收入	-	-	-	-	-	-
减：营业外支出	-	-	-	-	-	-
三、利润总额	18,109.72	22,661.32	27,579.50	34,541.33	40,250.56	42,441.45
减：所得税费用	2,138.95	2,772.49	3,445.50	4,483.17	5,278.02	5,606.65
四、净利润	15,970.77	19,888.83	24,134.00	30,058.16	34,972.54	36,834.80
加：财务费用（税后）	1,781.09	1,781.09	1,781.09	1,781.09	1,781.09	1,781.09
五、息前税后营业利润	17,751.86	21,669.92	25,915.09	31,839.25	36,753.63	38,615.89
加：折旧	7,616.74	8,257.64	8,235.00	8,166.06	8,146.00	6,059.92
加：摊销	119.76	103.53	103.53	103.53	103.78	87.75
加：计提资产损失准备	-	-	-	-	-	-
减：资本支出	34.35	1,075.38	1,026.61	1,147.79	95.06	5,737.65
减：营运资本变动	10,839.19	13,868.98	10,837.22	12,181.22	12,091.48	-
减：计提的递延所得税资产	-	-	-	-	-	-

科目	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	永续年
六、自由现金流量	14,614.82	15,086.73	22,389.79	26,779.82	32,816.87	39,025.90
折现率	12.27%	12.27%	12.27%	12.27%	12.27%	12.27%
折现系数	0.50	1.50	2.50	3.50	4.50	
折现期(年)	0.9438	0.8406	0.7487	0.6668	0.5939	4.8386
七、各年折现值	13,792.80	12,681.55	16,762.77	17,857.54	19,490.80	188,832.37

营业价值=各年折现值合计=269,417.84 万元

### (十七) 非经营性资产负债价值的确定

非经营性资产负债是指与生产经营活动无直接关系的资产负债(如供股东自己居住的房产汽车等固定资产、非金融企业的短期股票债券投资、与主营业务无关的关联公司往来款项、与本次评估目的无关待剥离的资产负债等。经核查和分析,被评估单位非经营性资产-负债为 65.91 万元。

### (十八) 企业付息债务价值的确定

截至评估基准日,江苏绿伟的付息债务价值按照付息债务账面价值确定,为 48,904.35 万元。

### (十九) 被评估单位股东全部权益价值的确定

被评估单位股东全部权益价值=营业价值-企业付息债务+非经营性资产负债评估值=269,417.84 - 48,904.35 + 65.91=220,600.00 (万元)(取整到百万)

## 二、本次评估增值率较高的具体原因及合理性分析

江苏绿伟主要生产用于电动汽车和电动工具用圆柱型锂离子电池及电池组,并为客户提供系统解决方案,在业内拥有三元动力型圆柱 18650/20650 锂电池长达 10 年的研发和制造的经验积累。公司在新能源电池生产领域拥有核心技术及可持续研发能力,形成了全面、完善的生产服务体系。经过多年的努力,已逐步达到行业先进水平。而企业的主要价值除了固定资产、营运资金等有形资源之外,也考虑了企业所拥有的资质、业务网络、服务能力、人才团队等重要的无形资源。

本次交易中江苏绿伟 100%的交易价格确定为 220,600.00 万元,相较评估基准日账面净资产增值 186,075.78 万元,增值率 538.97%。本次评估价值增值率较高,主要是综合考虑了江苏绿伟所在行业的发展情况、企业自身核心竞争力、未来业绩预期而确定的,具体参见本问询函回复第 6 题。

## 三、本次关联交易定价的公允性分析

本次交易中江苏绿伟 100%的交易价格确定为 220,600.00 万元，江苏绿伟经审计的财务数据以及上市公司与本次交易对方签订的《股权转让协议》，江苏绿伟的相对估值水平如下：

项目	数值
2018 年度净利润（万元）	15,031.07
2019-2021 年平均承诺净利润（万元）	20,000.00
截至评估基准日的账面净资产（万元）	81,444.59
本次交易作价（万元）	220,600.00
本次交易静态市盈率（倍）	14.68
承诺期平均市盈率（倍）	11.03
本次交易市净率（倍）	2.71

注：上表为江苏绿伟合并报表数据口径。本次交易静态市盈率=交易作价/2018 年净利润；承诺期平均市盈率=交易作价/2019-2021 年平均承诺净利润；市净率=交易作价/评估基准日净资产。

截至评估基准日 2018 年 12 月 31 日，江苏绿伟的同行业可比上市公司市盈率、市净率情况如下：

证券代码	公司名称	市盈率	市净率
002074.SZ	国轩高科	15.33	1.51
300014.SZ	亿纬锂能	29.30	3.94
300438.SZ	鹏辉能源	13.88	2.04
-	<b>平均值</b>	<b>19.50</b>	<b>2.50</b>
-	绿伟锂能	14.68	2.71

注：市盈率=2018 年 12 月 31 日收盘价/前四个季度的每股收益；市净率=2018 年 12 月 31 日收盘价/最近公告文件的每股净资产。

由上表可见，本次交易中江苏绿伟市盈率均低于同行业可比上市公司平均市盈率水平。

本次交易中江苏绿伟市净率略高于同行业可比上市公司平均水平，主要是由于相较于可比上市公司，江苏绿伟业务起步较晚，因此通过经营利润累积形成的净资产金额较小，而同行业上市公司通过首次公开发行、上市后再融资以及经营利润的不断积累，净资产规模较大。

综上所述，结合行业状况、同行业上市公司市盈率和盈利情况，本次关联交

易定价较为公允。同时，公司独立董事针对本次关联交易的公允性也发表了独立意见，具体如下：

本次关联交易事项聘请了具有资产评估资格和证券从业资格的中介机构进行评估，相关机构具备充分的独立性，评估假设前提合理，评估定价公允。本次交易公开、公平、合理，符合公司和全体股东的利益。

**(2) 请你公司补充披露 2016 年 4 月增资及收购标的公司 47.06% 股权与本次收购标的公司 52.94% 股权评估值的差异情况，并结合评估假设、评估参数的异同等方面说明前后两次评估值存在差异的原因及合理性。**

回复：

## **一、两次评估值存在差异的原因及合理性**

公司 2016 年 4 月增资及收购江苏绿伟时，江苏绿伟审定后合并口径净资产为 21,651.26 万元，本次收购时点审定后合并口径净资产 81,444.59 万元，本次收购时江苏绿伟的净资产相比前次增加 59,793.33 万元（其中包括 2016 年 4 月公司向其增资的 2 亿元）。在剔除企业净资产变化前提下，两次评估的估值差异为 8,768.02 万元，造成该差异的主要原因即为下述列举的评估参数差异和评估假设差异共同作用造成。上述两处差异产生的原因在于两次评估时点的宏观政策、市场环境有所不同，具备合理性。

## **二、两次评估假设、评估参数的异同**

### **(一) 评估参数异同**

折现率差异具体如下：

由于时点不同，二次评估基准日企业的资本结构不同，采用的实时无风险报酬率、风险报酬率、剔除财务杠杆 Beta 系数、企业个别风险都存在差异。2016 年收购时点由于企业经营需要，预测期需进行借款，资本结构会发生变动，故采用股权自由现金流模型；本次收购时点企业目前的付息债务规模足以维持正常经营活动，资本结构预计维持不变，故采用企业自由现金流模型，同时本次收购时点的付息债务规模大于 2016 年收购时点，采用的折现率（WACC）为 12.27%，对应的 Ke 为 14.09%。

资本性支出差异具体如下：2016 年收购时点生产线尚未投产，根据投产计划预测期作为增量资本性支出体现，本次收购时点基本按照投产计划投资完毕，

故资本性支出体现为现有资产的更新支出，金额较小。

期间费用差异具体如下：两次收购时点由于企业实际费用控制水平差异，按照即时数据和变动规律具体分析和预测。

## **（二）评估假设异同**

评估假设差异主要是所得税假设存在差异，具体如下：

2016 年收购时点根据当时税收政策和企业情况假设享受高新技术企业优惠税率的期限至 2020 年，本次收购时点根据企业实际情况假设标的企业高新技术认证期满后仍可继续获得高新技术企业认证并享受相关税收优惠政策。

**三、据披露，本次收购标的公司 52.94%股权的交易对价合计 11.65 亿元，全部以现金支付，资金来源为公司自有资金或以并购贷款等方式融资取得的资金。截至 2018 年 12 月 31 日，你公司货币资金余额为 2.82 亿元。请你公司补充说明本次交易的资金来源、融资安排及具体进展情况，如涉及借款或债务融资，请补充披露所涉及借款（融资）的还款计划，测算每年需承担的财务费用及对公司净利润的影响。**

回复：

### **一、本次收购资金的来源**

本次收购江苏绿伟52.94%股权的交易对价合计11.65亿元，其中1.65亿元在2021年年报披露后视承诺达成情况进行支付，短期内需要支付的收购资金为10亿元。本次收购资金来源如下：

1、截至2018年12月31日，公司货币资金余额2.81亿元，这部分货币资金扣除保证金外，可用于支付部分交易对价。

2、截至2018年12月31日，公司应收票据中，银行承兑汇票余额5.73亿元，由于银行承兑汇票的变现性极高，公司可以根据需要，贴现其中一部分用于支付部分交易对价。

3、同时，为了保证公司有充足的营运资金，公司拟就本次收购事项向银行申请项目融资用于支付部分交易对价，融资金额不超过6.5亿元。

上述资金安排基本可以满足本次收购股权支付交易对价的资金需要。

### **二、融资安排及还款计划**

### （一）融资安排

公司拟进行银行融资不超过6.5亿元，期限不超过5年。公司目前已与几家银行进行接触，数家银行有意向参与本次项目融资，部分细节在商谈中，待本次收购事项经审批通过后，最终确定融资银行并签署正式融资合同。

### （二）还款计划

公司本次拟申请的项目融资，计划在前4年还款2亿元，剩余金额在第5年还清。还款资金来源为公司经营现金流。公司目前经营情况正常，自公司2008年上市以来一直保持盈利状态，对按期还款有较好的保证。

## 三、融资财务费用对公司净利润的影响

根据市场利率状况测算，融资6.5亿元每年需要承担的利息费用约0.32亿元，实际影响税后利润约0.24亿元/年。

而本次股权收购，交易对手方对江苏绿伟三年实现扣非净利润的业绩承诺为6亿元，即平均每年2亿元，根据收购股权的股份比例，本次收购增厚上市公司净利润约1.06亿元（2亿元\*52.94%=1.0588亿元）。

因此，本次收购事项对上市公司净利润有正面的影响，扣除财务费用影响后，仍将增厚上市公司业绩。

四、据披露，标的公司 2016 年、2017 年和 2018 年营业收入分别为 3.54 亿元、6.79 亿元和 9.91 亿元，净利润分别为 0.62 亿元、1.85 亿元和 1.50 亿元，2017 年和 2018 年经营活动产生的现金流量净额分别为 2.48 亿元和-2.43 亿元。请结合标的公司行业情况、主要产品销量、价格走势、成本、毛利率、期间费用、非经常性损益等的变化情况，说明标的公司 2016 至 2018 年度经营业绩、经营活动现金流量变动的原因及合理性。

回复：

### 一、标的公司 2016-2018 年度经营业绩变动的原因及合理性

标的公司三年主要产品销量、价格走势、成本、毛利率、期间费用、非经常性损益见下表所示：

单位：万元

项目	2016 年	2017 年	2018 年
----	--------	--------	--------

营业收入	35,399.97	67,853.45	99,056.70
净利润	6,227.80	18,534.46	15,031.07
主要产品销量（万支）	6,798.40	9,090.60	12,798.11
平均销售价格（元/支）	5.18	7.43	7.52
主要产品成本	26,320.38	43,591.53	74,868.26
主要产品毛利率	25.27%	35.43%	22.25%
销售费用	443.24	514.55	769.65
管理费用	2,036.96	3,465.43	4,846.33
财务费用	-538.09	633.54	2,389.12
非经常性损益	395.13	1,847.67	843.58

1、公司所处行业为三元材料动力圆柱形锂离子电池行业，生产产品主要用于电动工具及新能源汽车行业。锂离子电池行业及其下游行业均处于快速增长期，公司行业发展情况具体参见本问询函回复第 2 题。

2、如上表所示，公司主要产品销量逐年递增，复合增长率为 37.20%，但 2018 年产品成本增长幅度大于销售增长幅度，导致 2018 年毛利率较 2017 年大幅下调，公司 2018 年毛利略低于自身历史年度的主要原因为正极材料中的钴、镍等金属主要受国际钴、镍价格上涨影响在 2018 年上半年大幅涨价所致。

3、期间费用增长趋势同营业规模增长趋势保持一致，2017 年非经常性损益较大主要原因为当期政府补助较其他年度增幅较大。

综上：标的公司经营锂离子电池业务，近三年经营规模稳步增长，2018 年公司净利润增幅小于营业收入增幅，主要为 2018 年主营业务成本增幅较大、且 18 年增加了用于对公司厂房、设备进行投资的项目贷款，财务费用中利息费用增加。此外，2018 年政府补贴较 2017 年也大幅减少。同时由于美元汇率的影响，导致 2018 年汇兑损失较 2017 年增加。

## 二、标的公司 2016 至 2018 年度经营活动现金流量变动的原因及合理性

项目	2016 年	2017 年		2018 年	
	值	值	变动比例	值	变动比例
应收票据	69.05	260.19	276.80%	14,553.55	5,493.39%
应收账款	16,985.02	32,217.30	89.68%	35,255.96	9.43%

预付款项	1,985.79	3,272.35	64.79%	1,269.64	-61.20%
其他应收款	238.61	188.83	-20.86%	655.25	247.01%
存货	12,814.27	19,983.02	55.94%	35,620.50	78.25%
应付票据	8,762.43	10,277.15	17.29%	18,887.93	83.79%
应付账款	17,574.89	24,166.64	37.51%	25,266.90	4.55%
预收款项	432.51	393.82	-8.94%	346.94	-11.90%
应付职工薪酬	474.14	683.37	44.13%	707.93	3.59%
应交税费	794.62	1,093.91	37.66%	527.34	-51.79%
其他应付款	180.62	21,544.71	11,827.88%	1,240.14	-94.24%
营业收入	35,399.97	67,853.45	91.68%	99,056.70	45.99%
营业成本	26,343.68	43,591.53	65.47%	74,868.26	71.75%
经营活动产生的现金流量：					
销售商品、提供劳务收到的现金	20,336.46	39,527.29	94.37%	58,705.68	48.52%
收到的税费返还	0.00	0.00	-	24.12	-
收到其他与经营活动有关的现金	801.89	26,427.26	3,195.63%	1,748.46	-93.38%
<b>经营活动现金流入小计</b>	<b>21,138.35</b>	<b>65,954.55</b>	<b>212.01%</b>	<b>60,478.27</b>	<b>-8.30%</b>
购买商品、接受劳务支付的现金	12,360.47	29,678.46	140.11%	54,548.47	83.80%
支付给职工以及为职工支付的现金	3,875.24	6,046.68	56.03%	8,118.12	34.26%
支付的各项税费	1,342.08	3,081.69	129.62%	3,145.10	2.06%
支付的其他与经营活动有关的现金	2,559.83	2,317.28	-9.48%	19,000.49	719.95%
<b>经营活动现金流出小计</b>	<b>20,137.62</b>	<b>41,124.11</b>	<b>104.22%</b>	<b>84,812.19</b>	<b>106.23%</b>
<b>经营活动产生的现金流量净额</b>	<b>1,000.73</b>	<b>24,830.44</b>	<b>2,381.24%</b>	<b>-24,333.92</b>	<b>-198.00%</b>

1、公司销售商品、提供劳务收到的现金增加的主要原因是销售规模扩大、销售收入增加，收到相对应的现金增加。

2、购买商品、接受劳务支付的现金增加主要原因是公司销售规模增加，相应销售成本增加、支付采购现金增加。

3、公司销售规模增加，支付给职工以及为职工支付的现金相应增加。

4、2017年收到其他与经营活动有关的现金较2016年及2018年相比，均有较大幅度的增加，其原因为2017年末，标的公司向上市公司拆借余额为2.15亿元，且同2016年末及2018年末的余额相比，增幅较大。当年向关联方进行资金拆借净额为2.13亿元，与其他年份相比较大。2018年支付的其他与经营活动有关的现金较2016、2017年相比，增幅较大，其原因为2018年末，标的公司向上市公司拆借余额为506.09万元，当年向关联方净归还借款金额为2.10亿元。故2017年向关联方进行资金拆借及2018年对关联方归还相关借款影响2017-2018年经营活动现金流量差异为4.23亿元。

注：上述关联方借款分别经2017年3月13日召开的公司2016年年度股东大会决议及2018年3月6日召开的公司2017年年度股东大会决议审议通过，且拆借金额在上述决议的额度范围内。

5、2016-2018年，标的公司存货余额及应收账款余额逐年上涨，其原因为公司业务规模扩大所致，锂电池业务的产销量逐年稳步增长，业务规模及收入增长带动采购量及应收账款规模增加的同时，也造成经营活动现金流的流出。

综上所述，标的公司2016至2018年度经营活动现金流量变动系因2016-2018年公司经营规模扩大，各项销售、采购、税费收支及向关联方拆借资金导致。

五、据披露，截至2018年12月31日，标的公司短期借款余额3.85亿元，同比增长773.93%；2018年度财务费用发生额2,389.12万元，同比增长277.11%。请补充披露标的公司短期借款大幅增长的详细情况，包括形成背景和原因、借款日、还款日、借款金额等；详细说明上述借款的还款安排及资金来源，相关债务是否会对标的公司生产经营造成不利影响及应对措施，以及本次交易是否会增加你公司的财务负担和偿债风险。

回复：

## 一、短期借款大幅增长的详细情况

### （一）形成背景及原因

单位：万元

项目	2017年 年末余额	2018年 年末余额	增长率
关联方拆借	21,479.28	506.09	-97.64%

短期借款	4,400.00	38,452.70	773.93%
关联方拆借+短期借款	25,879.28	38,958.78	50.54%
长期借款	2,677.95	7,827.28	192.29%
<b>合计</b>	<b>28,557.23</b>	<b>48,786.06</b>	<b>70.84%</b>
营业收入	67,853.45	99,956.70	45.99%
财务费用	633.54	2,389.12	277.11%
其中：财务费用-利息支出	732.08	1,717.74	134.64%
其中：财务费用-汇兑损益	-81.70	648.50	-

### 1、标的公司债务增长规模同营业收入增长规模相匹配

2018 年末标的公司短期借款与关联方拆借款项合计余额为 38,958.78 万元，同比增加 50.54%，该比例同 2018 年营业收入同比增长率 45.99% 水平接近。2018 年标的公司短期借款增加主要原因系 2018 年标的公司向关联方拆借款大幅减少，标的公司债务增长规模同营业收入增长规模相匹配。

### 2、产能增加导致标的公司短期借款规模增加

标的公司产能稳步扩充，2018 年，天鹏电源在国内率先量产 NCA 三元圆柱动力锂电池，在高镍 NCA 产品储备上，标的公司已经完成 18650 型号 3.5AH 产品的技术储备。除 18650 型号产品技术提升外，标的公司已经完成 21700 型号锂电池技术储备，并着手规划 21700 产线的建设。锂电池 2018 年产量较 2017 年同比增加 44.14%。

### 3、销售收入及经营规模的扩张导致标的公司短期借款增加

标的公司锂电池 2018 年销售量较 2017 年同比增长 40.78%，随着我国新能源行业及锂电池行业的景气度的持续提升，相应的流动资金需求增加，公司短期借款也随之相应增加。

## (二) 借款日、还款日及借款金额

单位：万元

借款日	借款余额	还款日
2018-3-7	2,000.00	2019-3-6
2018-3-13	5,000.00	2019-3-12
2018-4-28	2,500.00	2019-4-27
2018-5-23	3,500.00	2019-5-22

2018-5-22	1,400.00	2019-5-21
2018-6-28	4,600.00	2019-6-25
2018-8-1	3,000.00	2019-7-31
2018-7-11	195.60	2019-1-11
2018-7-3	450.71	2019-1-3
2018-9-25	3,000.00	2019-9-20
2018-9-7	2,460.46	2019-3-5
2018-10-19	2,460.46	2019-4-17
2018-10-19	5,885.48	2019-10-28
2018-11-27	2,000.00	2019-11-26
合计	38,452.70	-

## 二、还款安排及资金来源

江苏绿伟审计报告,截至 2018 年 12 月 31 日,标的公司短期借款为 38,452.70 万元,其中无已到期但尚未偿还的金额。

标的公司将根据每笔短期借款的到期时间来组织还款,还款资金来源系标的公司自有资金、正常业务回流资金、向上市公司借款,且上述短期流动资金借款在授信周期内可循环使用。

## 三、公司的财务负担和偿债风险及相关债务是否会对标的公司生产经营造成不利影响及应对措施情况

### (一) 公司不存在财务负担和偿债风险

公司主要偿还债务指标情况如下:

指标	2018 年 12 月 31 日/2018 年度
流动比率 (倍)	1.44
速动比率 (倍)	1.05
资产负债率 (合并)	45.80%
利息保障倍数	5.94

从上述财务指标分析,公司整体财务状况稳定,偿债能力较强。且由于上市公司已控股标的公司,本次交易系上市公司收购标的公司剩余少数股权,标的公司的资产负债情况已体现在上市公司合并报表范围内,故本次交易不会对公司短期偿债能力指标造成重大影响,公司不存在偿债风险。

## （二）相关债务不会对标的公司生产经营造成不利影响

### 1、上述债务为标的公司正常流动资金贷款

2018 年末标的公司短期借款与关联方拆借款项总额为 38,958.78 万元，同比增加 50.54%，该比例同 2018 年营业收入同比增长率 45.99% 水平接近，2018 年标的公司短期借款增加主要原因系 2018 年标的公司向关联方拆借款大幅减少，标的公司债务增长规模同营业收入增长规模相匹配，故相关债务不会对标的公司生产经营造成不利影响。标的公司的资产负债率为 53.91%，处于行业平均合理水平范围内。

### 2、标的公司财务费用增长部分原因为当期汇兑损益增加

标的公司 2017 年汇兑损益为-81.70 万元，2018 年汇兑损益为 648.50 万元。主要原因为美元自年初至年末有较大幅度的增长。

标的公司汇兑损益形成原因系标的公司向境外使用美元采购原材料的同时无相关境外销售业务，单边美元交易在美元持续上涨的情况下，造成汇兑损失。

2017 年至今年美元兑人民币即期汇率



数据来源：Wind。

### 3、2018 年标的公司融资规模及借款成本均较 2017 年有大幅提升造成财务费用同比增长

扣除汇兑损益及手续费等的影响后，标的公司 2018 年财务费用-利息支出为 1,717.74 万元，较 2017 年利息支出 732.08 万元同比增长 134.64%。财务费用大幅增加系标的公司 2018 年借款规模增加、融资成本上升所致。2018 年底月均借

款余额为 2017 年底月均借款余额的 2.01 倍；融资成本较 2017 年上浮 10%-20%。

六、公告显示，本次交易的交易对方香港绿伟、苏州毅鹏源承诺标的公司 2019 年至 2021 年三年累计实现的归属于母公司股东的扣非后的净利润不低于人民币 6 亿元。据披露，标的公司 2016 至 2018 年度经审计的扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润合计为 3.67 亿元，超出承诺数 706.95 万元，完成三年业绩承诺的 101.96%。请结合标的公司行业发展、生产经营、历史业绩承诺实现、核心竞争力等情况等说明标的公司业绩承诺的可实现性。

回复：

## 一、标的公司行业发展情况

标的公司主营业务为锂离子电池研发、生产、销售，主要产品为三元材料动力型圆柱锂电池。动力锂电池主要应用于新能源汽车、电动工具等领域。公司动力锂电池业务发展初期以电动工具市场为切入点，逐步提升技术实力，逐步将产品拓展至新能源汽车市场。具体标的公司行业发展情况参见本问询函回复第 2 题。综上所述，标的公司圆柱型三元锂电池在电动工具及新能源汽车行业的发展前景良好，标的公司未来具备持续高速发展的行业基础。

## 二、标的公司生产经营情况

### （一）公司生产经营概况

标的公司江苏绿伟在三元材料动力型圆柱电池领域具有 10 多年的研发和制造经验的积累，拥有目前国内外顶尖水平圆柱型锂电池自动化产线，具有较大规模的圆柱型动力锂离子电池生产能力，在工具型动力锂电池领域处于领先地位。自 2013 年开始，标的公司开始进入汽车动力锂电池的研发与制造。

标的公司的全资子公司天鹏电源在国内率先量产 NCA 三元圆柱动力锂电池，在高镍 NCA 产品储备上，公司已经完成 18650 型号 3.5AH 产品的技术储备。除 18650 型号产品技术提升外，公司已经完成 21700 型号锂电池技术储备，并着手规划 21700 产线的建设。公司稳步扩充产能，2018 年度，公司建设中的两条 18650 生产线，其中一条已建设完成，另一条预计将于 2019 年建成。

2018 年，天鹏电源“动力锂电池智能制造装配车间”入选江苏省经济和信息化委员会、江苏省财政厅共同认定的 2018 年“江苏省示范智能车间”，这也是

天鹏电源继“化成分容自动化生产车间”在 2017 年获评省级示范智能车间后第二个被授牌的智能车间。此外，随着国际领先的设备设施的逐步投入，公司锂电池产品一致性和高可靠性得到进一步提高。公司根据国际客户严格的系统和可靠性要求，构建了全制程所有关键工序的在线检测和追溯系统，产品竞争力不断增强，已通过了数家顶级国际电动工具厂商的审核，初步开始批量供货导入。

电动汽车市场方面，公司保持积极开发的策略，利用 NCA 产品技术优势，进一步开发了如上汽通用五菱、吉利知豆等新客户，有选择地开始供货。同时，公司也关注到二轮车市场的潜力，开始进行市场开拓并取得了阶段性的进展。

## （二）公司最近两年的业绩情况

公司最近两年经审计的财务情况如下：

单位：万元

项目	2018 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日
总资产	176,701.74	131,651.08
总负债	95,257.15	65,237.57
归属于母公司的所有者权益	81,444.59	66,413.52
项目	2018 年	2017 年
营业总收入	99,056.70	67,853.45
营业利润	17,204.62	19,158.16
利润总额	17,185.56	21,421.73
净利润	15,031.07	18,534.46

2017 年和 2018 年，标的公司实现营业收入 67,853.45 万元和 99,056.70 万元，实现净利润 18,534.46 万元和 15,031.07 万元，整体经营业绩情况良好，处于稳步发展态势，具有对未来业绩承诺兑现的良好基础。

## 三、标的公司历史业绩承诺实现情况

2016 年 4 月 11 日，澳洋顺昌与绿伟有限公司、苏州毅鹏源股权投资合伙企业（有限合伙）、江苏绿伟锂能有限公司签署了《股权转让暨增资协议》，协议中承诺：江苏绿伟锂能有限公司 2016 年至 2018 年三年累计实现的归属于母公司股东的扣除非经常性损益后的净利润（按照合并财务报表数据）不低于 36,000 万元人民币。江苏绿伟锂能有限公司 2016 年度、2017 年度、2018 年度经审计的扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润合计为 36,706.95 万元，超过承

诺数 706.95 万元，完成三年业绩承诺的 101.96%。

标的公司历史业绩承诺已经完成，并超额完成了 706.95 万元，表明公司生产经营情况良好，具备较强的盈利能力。历史业绩承诺的完成、较强的盈利能力以及公司产能进一步的稳步扩充、公司业绩进一步的稳定增长，均为本次业绩承诺的可实现性提供了有力支撑。

## **四、标的公司核心竞争力**

### **（一）标的公司所在行业发展前景良好**

随着国民生活水平的不断提升，电动工具被广泛应用于国民经济各个领域，并进入了家庭使用。而利用锂电池的无线电动工具可自由移动，使用便利，近年来在电动工具市场中的占有率不断提升，锂电池在电动工具中的渗透率和使用率也不断提升。

国家在提倡节能环保的政策下，鼓励和支持新能源汽车的发展，并出台了一系列鼓励性文件，扩大推广范围，降低补贴下降幅度，并强化了优惠政策执行力度。新能源汽车销量的不断提升，表明该行业未来的发展前景广阔。

锂电池作为电动工具和新能源汽车领域的核心部件，由于其高密度能量的特性，正越来越多的被上述领域的产品所使用，因此，锂电池行业的未来发展前景良好，成长空间较大。

### **（二）标的公司具备较强的研发实力**

近年来，标的公司不断加大研发投入，研发团队持续扩充，研发实力得到了大幅提升，取得了多项发明及实用新型专利授权，具备量产 NCA、NCM811、硅炭负极等新产品能力。持续的研发投入和创新能力，使得标的公司的下游客户的拓展方面进程良好，已经从电动工具逐步拓展至新能源汽车领域，自 2013 年开始，标的公司全资子公司天鹏电源开始进入汽车动力锂电池的研发与制造，并顺利进入工信部汽车动力蓄电池行业规范目录，表明了公司在研发实力方面具备较强的竞争力。

### **（三）标的公司具备多年的行业经验和品牌知名度**

标的公司全资子公司天鹏电源在三元材料动力型圆柱电池的研发和制造领域深耕 10 年有余，是国内高端工具类锂电池主要供应商，获得了欧美主流品牌和渠道客户信任和青睐。多年的行业经验使得公司建立了自身的品牌知名度并积

累了较多资源，公司利用行业口碑优势拓展了下游新能源汽车客户，不断扩大自身产品的应用领域，为公司稳步的业绩增长打下坚实基础。

#### **（四）依托上市公司平台，提升管理效率，竞争优势明显**

2016年澳洋顺昌通过收购江苏绿伟47.06%股权后，标的公司进入澳洋顺昌的管理体系，依托于上市公司平台及上市公司各方面资源优势，加强管理效率，不断优化管理模式，提升团队凝聚力，在生产经营方面的效率和业绩也随之逐步提升。相比于部分独立发展的竞争对手，标的公司能够利用上市公司的资源背景和融资平台，增强整体竞争力。

综上所述，标的公司所在动力锂电池行业在国家政策的扶持和终端市场需求量不断增长的前提下，具备广阔的发展前景；公司业绩稳步提升，生产经营情况良好，2016-2018年的历史业绩承诺已实现完成；并且江苏绿伟依托于上市公司平台，竞争力不断提升。由此可见，标的公司具备完成2019-2021年合计6亿元业绩承诺的实力，该业绩承诺具备较强的可实现性。

七、据披露，澳洋集团本次协议转让完成后，将持有你公司股份2.19亿股，占公司总股本的22.22%，香港绿伟及其一致行动人昌正有限公司和林文华合计持有你公司股份1.70亿股，占公司总股本的17.22%，且香港绿伟及其一致行动人在未来12个月内不排除继续增持上市公司股份的可能性。请结合上市公司未来业务发展及战略规划及本次收购标的公司少数股权等情况，说明你公司控制权是否可能发生变化，相关权益变动是否影响你公司控制权稳定性和经营稳定性以及相应的应对措施。

回复：

#### **一、本次权益变动不会导致公司的实际控制人发生变化，不会对公司控制权的稳定性造成重大不利影响**

本次协议转让完成后，澳洋集团将持有公司219,182,072股，占公司总股本的22.22%，仍为公司控股股东，沈学如仍为公司实际控制人。公司董事会、高级管理人员团队不会出现重大变化，各层决策机制将保持稳定。

因此，本次权益变动不会导致公司的实际控制人发生变化，不会对公司控制权的稳定性造成重大不利影响。

## 二、本次权益变动不会对公司经营的稳定性造成重大不利影响

公司已经按照《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》、《深圳证券交易所中小企业板上市公司规范运作指引》、《深圳证券交易所股票上市规则》等法律、法规以及监管部门的规章、规范性文件的要求，建立了完整的法人治理结构，形成了科学的决策机制、执行机制和监督机制，并取得了良好的效果。公司根据金属物流、LED、锂电池行业各自的特点打造了涵盖研发、采购、生产、库存、销售、质量管理、财务管理、风险管理等方面的业务管理体系，拥有具备较强专业能力和丰富管理经验的管理团队，具备完善的公司治理和生产经营管理机制。本次协议转让完成后，上市公司各层级的公司治理、重大事项决策、业务和财务管理及生产经营仍将在现有控制权结构和管理框架体系内有效运行，本次权益变动完成前后上市公司的经营管理机制不会出现重大变化。

此外，本次协议转让受让方香港绿伟实际控制人 CHEN KAI 自 2007 年 3 月起一直担任公司董事、总经理，香港绿伟一致行动人林文华自 2007 年 3 月起担任公司董事、副总经理，2008 年 10 月起担任公司董事、副总经理、董事会秘书，2010 年 3 月起担任公司董事、副总经理、董事会秘书、财务总监，二人均为公司管理团队的核心人员，本次权益变动完成前后公司管理团队不会出现重大变化。

因此，本次权益变动不会对公司经营的稳定性造成重大不利影响。

## 三、上市公司控制权稳定性和经营稳定性的保障措施

根据澳洋集团及香港绿伟、昌正有限公司实际控制人 CHEN KAI 及其一致行动人林文华于 2019 年 2 月 20 日出具的《关于稳定上市公司控制权和经营管理的承诺》，澳洋集团 12 个月内不会放弃对澳洋顺昌的实际控制，绿伟有限公司及其实际控制人 CHEN KAI 及其一致行动人昌正有限公司、林文华 12 个月内亦不会谋求对上市公司的控制权，双方将充分维持上市公司现有控制权和经营管理的稳定。

## 四、上市公司未来业务发展及战略规划

上市初期，公司主要从事金属物流业务，公司通过不断挖掘自身潜力，优化客户结构，努力开拓金属物流细分市场，逐步提升汽车零部件金属物流市场的份额及客户质量，提升盈利水平，稳步推进该业务的发展；2011 年，经过长时间

筹备,公司正式启动LED业务,截至目前公司LED外延片及芯片业务快速增长,产能快速提升;2016年,公司从增加利润增长点及实现可持续发展的角度出发,收购及增资江苏绿伟(含其全资子公司江苏天鹏),进入锂电池行业,业务领域进一步拓展。

公司的既定发展战略为:公司目前已经初步形成了LED、锂电池及金属物流配送三大业务的产业格局。2019年,面对全球经济走势的不乐观预期,公司将在保持金属物流配送业务及LED业务规模与竞争优势的基础上,继续聚焦锂电池产业发展,持续保持产能规模与研发的投入,不断提升核心竞争力,推动三大业务的协调发展。

本次公司计划收购江苏绿伟剩余52.94%的股权,实现对江苏绿伟的100%持股,符合公司既定业务发展及战略规划。本次权益变动后,公司将继续坚持既定的业务发展及战略规划,提升企业综合竞争力,实现股东利益的最大化。

江苏澳洋顺昌股份有限公司董事会

2019年2月22日