



湖南启元律师事务所
关于昌德新材科技股份有限公司
首次公开发行股票并在主板上市的
补充法律意见书（四）

二零二四年一月

致：昌德新材科技股份有限公司

湖南启元律师事务所(以下简称“本所”)接受昌德新材科技股份有限公司(以下简称“发行人”或“公司”或“昌德科技”)的委托,担任发行人首次公开发行股票并在主板上市(以下简称“本次发行上市”)的专项法律顾问。

本所根据《中华人民共和国公司法》(以下简称“《公司法》”)、《中华人民共和国证券法》(以下简称“《证券法》”)、《首次公开发行股票注册管理办法》(以下简称“《首发注册管理办法》”)、《深圳证券交易所股票上市规则》(以下简称“《上市规则》”)、《公开发行证券公司信息披露的编报规则第12号——公开发行证券的法律意见书和律师工作报告》(以下简称“《编报规则第12号》”)、《律师事务所从事证券法律业务管理办法》《律师事务所证券法律业务执业规则(试行)》《监管规则适用指引——法律类第2号:律师事务所从事首次公开发行股票并上市法律业务执业细则》等法律、行政法规、部门规章和规范性文件的有关规定,按照律师行业公认的业务标准、道德规范和勤勉尽责精神,就发行人本次发行上市事宜出具了《湖南启元律师事务所关于昌德新材科技股份有限公司首次公开发行股票并在主板上市的律师工作报告》(以下简称“《律师工作报告》”)、《湖南启元律师事务所关于昌德新材科技股份有限公司首次公开发行股票并在主板上市的法律意见书》(以下简称“《法律意见书》”)。同时,针对2022年年报补充与更新,出具了《湖南启元律师事务所关于昌德新材科技股份有限公司首次公开发行股票并在主板上市的补充法律意见书(一)》(以下简称“《补充法律意见书(一)》”);针对深圳证券交易所出具的审核函[2023]110027号《关于昌德新材科技股份有限公司首次公开发行股票并在主板上市申请文件的审核问询函》(以下简称“问询函”),出具了《湖南启元律师事务所关于昌德新材科技股份有限公司首次公开发行股票并在主板上市的补充法律意见书(二)》(以下简称“《补充法律意见书(二)》”);针对2023年半年报补充与更新,出具了《湖南启元律师事务所关于昌德新材科技股份有限公司首次公开发行股票并在主板上市的补充法律意见书(三)》(以下简称“《补充法律意见书(三)》”)。

2023年9月22日,深圳证券交易所出具审核函[2023]110188号《关于昌德新材科技股份有限公司首次公开发行股票并在主板上市申请文件的第二轮审核问询函》(以下简称“二轮问询”),本所律师对二轮问询相关问题进行核查,现

出具《湖南启元律师事务所关于昌德新材科技股份有限公司首次公开发行股票并在主板上市的补充法律意见书（四）》（以下简称“本补充法律意见书”）。

除本补充法律意见书另有特别说明外，本所在《律师工作报告》《法律意见书》作出的声明及释义同样适用于本补充法律意见书。

本补充法律意见书为《律师工作报告》《法律意见书》《补充法律意见书（一）》《补充法律意见书（二）》《补充法律意见书（三）》之补充性文件，应与《律师工作报告》《法律意见书》《补充法律意见书（一）》《补充法律意见书（二）》《补充法律意见书（三）》一起使用，如本补充法律意见书与《律师工作报告》《法律意见书》《补充法律意见书（一）》《补充法律意见书（二）》《补充法律意见书（三）》内容有不一致之处，则以本补充法律意见书为准。

问题 2. 关于少数股东入股价格

申报材料及审核问询回复显示：

(1) 2021 年 5 月、6 月，发行人子公司的少数股东迪斯蔓藤、康凯环保分别以其持有的湖南昌迪 30% 股权、岳阳新材料 35% 向发行人增资，入股价格 2.3760 元/股，不构成股份支付；入股低于 2021 年 3 月、5 月员工持股平台智德信的入股价格 2.50 元/股（构成股份支付）、股份支付公允价值 4.19 元/股以及 2021 年 12 月金石基金第三方股东入股价格 10.6770 元/股。

(2) 迪斯蔓藤、康凯环保的入股价格依据为对昌德有限（含长投）、岳阳新材料和湖南昌迪的股东全部权益价值的评估结果，评估价值分别为 21,384.00 万元、8,568.93 万元、1,590.47 万元，评估基准日为 2020 年 7 月 31 日，评估方法为资产基础法。

请发行人：

(1) 进一步说明同意迪斯蔓藤、康凯环保以子公司少数股权增资入股的必要性。

(2) 结合迪斯蔓藤、康凯环保入股价格的确定过程以及后续员工持股计划、第三方股东入股价格确定方式的差异等情况，进一步说明迪斯蔓藤、康凯环保入股价格较低的合理性，不构成股份支付的合理性，是否损害发行人其他股东的权益；针对本次入股采用的评估方法的合理性、评估结果的准确性。

请保荐人、发行人律师发表明确意见，申报会计师对问题（2）发表明确意见。

【核查程序】

就上述问题，本所律师执行了包括但不限于以下核查程序：

1、向公司及其管理层了解湖南昌迪、岳阳新材料在公司业务板块地位和股权上翻时的经营情况，了解增资入股的背景，分析合理性和必要性；

2、获取股权上翻时湖南昌迪、岳阳新材料和昌德有限的资产估值报告，复核迪斯蔓藤、康凯环保入股价格计算过程；

3、与公司及其管理层确认上述股权上翻的背景、原因和交易谈判过程；与管理层沟通并确认评估方法、估值基准日、评估参数选择及评估增值的合理性；获取迪斯蔓藤、康凯环保与公司关于股权上翻事项的会议纪要等文件；

4、查阅评估报告及其工作底稿，了解其选择该种评估方法的原因和背景，

复核评估报告的关键假设、相关参数选取等是否合理，对评估测算过程进行重新计算。

5、与公司及其管理层确认员工持股计划、第三方股东入股时价格的确定方法、协商和谈判过程、入股价格的最终确定等方面进行了解。

【核查过程及结论】

（一）进一步说明同意迪斯蔓藤、康凯环保以子公司少数股权增资入股的必要性

迪斯蔓藤和康凯环保增资发行人前，迪斯蔓藤是发行人控股子公司湖南昌迪的少数股东，康凯环保是发行人控股子公司岳阳新材料的少数股东。迪斯蔓藤、康凯环保以子公司少数股权增资入股具有必要性，具体分析如下：

1、湖南昌迪、岳阳新材料为发行人主营业务的重要板块，全资控股该两家子公司实现了发行人业务板块的完整性，有利于提升公司竞争力

湖南昌迪、岳阳新材料为发行人主营业务的重要板块。在综合利用业务方面，针对己内酰胺行业产生的“三废”，发行人拥有副产油和废气的综合利用技术，湖南昌迪拥有废水综合利用技术；在化工新材料业务方面，岳阳新材料为生产主体。2020 年上半年，在少数股东以子公司少数股权增资入股前，两家控股子公司业务进入发展起步期，2019 年和 2020 年湖南昌迪收入分别为 1,723.00 万元和 3,293.93 万元；岳阳新材料主要生产线于 2019 年 12 月完成转固投产，2020 年聚醚胺产品对应的营业收入为 6,104.06 万元。2020 年 7 月各方就股权上翻达成一致意见后，各股东在业务经营上形成合力，推动各业务板块协同发展，发行人主营业务进入稳定发展期，业务规模持续扩大、经营业绩持续向好发展。

发行人全资控股该两家子公司实现了公司业务板块的完整性，有利于提升公司竞争力。迪斯蔓藤、康凯环保以子公司少数股权增资入股，原控股子公司湖南昌迪和岳阳新材料成为全资子公司，进一步加强了发行人对子公司的控制力，实现了业务板块完整性，有利于更好的实现各业务主体之间的协同效应，增强对己内酰胺各类副产物的综合利用实力，扩大业务规模和增厚公司经营业绩，有利于提升公司在己内酰胺综合利用领域和化工新材料领域的竞争力。

2、发行人各板块业务处于快速发展期，迪斯蔓藤、康凯环保以子公司少数股权增资入股，符合公司合作共赢的发展需求，有利于股东利益最大化

2020 年以来，发行人各板块业务快速发展，发行人、湖南昌迪和岳阳新材

料经营成果显著，发行人在综合利用业务和化工新材料领域不断增加资金投入，特种胺新材料项目、尼龙副产物综合利用项目等项目处于集中建设期。

湖南昌迪少数股东迪斯蔓藤、岳阳新材料少数股东康凯环保均看好发行人的发展前景，发行人基于股东利益最大化的原则，兼顾各方合作初衷即合作共赢的企业发展理念，结合公司资金面情况，与迪斯蔓藤、康凯环保达成一致意见，同意迪斯蔓藤、康凯环保以子公司少数股权增资入股、成为发行人股东，共享发展红利和未来股权增值。

综上，本所认为，湖南昌迪、岳阳新材料为发行人主营业务的重要板块，全资控股该两家子公司实现了发行人业务板块的完整性，有利于提升公司竞争力；发行人各板块业务处于快速发展期，迪斯蔓藤、康凯环保以子公司少数股权增资入股，符合公司合作共赢的发展需求，有利于股东利益最大化，迪斯蔓藤、康凯环保以子公司少数股权增资入股发行人具有必要性。

（二）结合迪斯蔓藤、康凯环保入股价格的确定过程以及后续员工持股计划、第三方股东入股价格确定方式的差异等情况，进一步说明迪斯蔓藤、康凯环保入股价格较低的合理性，不够成股份支付的合理性，是否损害发行人其他股东的权益；针对本次入股采用的评估方法的合理性、评估结果的准确性

1、结合迪斯蔓藤、康凯环保入股价格的确定过程以及后续员工持股计划、第三方股东入股价格确定方式的差异等情况，进一步说明迪斯蔓藤、康凯环保入股价格较低的合理性，不够成股份支付的合理性，是否损害发行人其他股东的权益

（1）迪斯蔓藤、康凯环保入股价格的确定过程

本次入股各方均为各主体设立时的原始股东，属于集团内部主体各原始股东之间为实现业务整合而进行的资产重组。股权上翻时，昌德有限的股东为蒋卫和、徐冬萍、智德达和智德源，均为昌德有限设立时原始股东；迪斯蔓藤和康凯环保亦分别系控股子公司湖南昌迪和岳阳新材料设立时的原始股东。2020年上半年，昌德有限即与迪斯蔓藤、康凯环保协商其持有公司控股子公司的少数股权上翻（换股收购）事宜，各方就如何对标的主体进行估值和换股事宜进行了多轮沟通。

本次入股过程实际为发行人、湖南昌迪、岳阳新材料为实现业务整合而进行的资产重组，因此主要基于各业务主体在同一控制下开展经营形成的净资产规模进行估值。由于交易各方均对参与交易的各标的主体的经营和发展作出了各自贡

献；而且此次股权上翻系子公司的少数股东将持有子公司的少数股权增资入股昌德有限公司，子公司的估值结果直接影响母公司的长期股权投资评估值，进而对母公司的估值结果具有重大影响。

另外，在以股权估值作价出资的情况下，资产基础法能保证昌德有限换股增资时注册资本的充实性，并防止如采用收益法、市场法等评估时若出现预测结果与未来实际经营情况存在较大差异情况下而导致股权结构不稳定的情形，采用资产基础法评估是交易各方在商务谈判中充分沟通后确认的定价方法，具有公允性和合理性。若采用收益法进行估值作价，由于迪斯蔓藤、康凯环保系以股权估值作价出资，如标的股权未来收益不达估值预期导致标的股权的实际价值低于估值时，将影响到昌德有限注册资本的充实性及股权的稳定性，对公司发展产生不利影响。

基于以上原因，2020年7月9日交易各方通过会议决定，最终确定按照“同股同权”、各标的主体采用一致的评估基准日、评估方法和作价标准的原则，均以2020年7月31日为评估基准日并采用资产基础法（成本法）进行评估。迪斯蔓藤、康凯环保在昌德有限的最终持股比例需要依据各标的主体的评估值和持股比例确定。

2020年10月，沃克森（北京）国际资产评估有限公司（以下简称“沃克森”）在对各标的公司全部股权价值进行了评估。沃克森对各标的公司适用相同的评估范围，对同类资产或负债采用相同的估值方法、评估过程中涉及的主要参数亦采用相同的方法和依据确定，沃克森对各标的的估值计算结果系公允、准确的，并对昌德有限、岳阳新材料、湖南昌德分别出具了沃克森国际咨报字〔2020〕第3043号、沃克森国际咨报字〔2020〕第3041号、沃克森国际咨报字〔2020〕第3042号评估报告。

交易三方于2020年12月签署意向协议，对评估结果进行了认可。但在后续办理相关手续过程中，交易各方需要己方股东一致同意后，方可同步实施股权上翻。由于康凯环保股东涉及上市公司等主体且股东数量较多、内部程序较为复杂，导致各方于2021年5月才均完成各自的内部程序，迪斯蔓藤和康凯环保分别于2021年5月和6月完成了在昌德有限出资的工商变更登记。

对于股权上翻的交易各方来说，实际关注的是最终的持股比例，而非认购价格，最终上翻持股比例取决于自身企业价值和昌德有限的价值的比值。入股价格

的确定过程分为三步：首先，交易各方确定各自所持股权的评估价值；其次，按照股权估值等值交换原则确定应向迪斯蔓藤及康凯环保发行的出资额；最后，根据各自持有股权的评估价值除以其获取的出资额，确定出资价格。

关于入股价格的确定过程，分析如下：

单位：万元、元/出资额

项目	昌德有限原股东	康凯环保	迪斯蔓藤	合计
各标的公司估值结果	21,384.00	8,568.93	1,590.47	-
交易各方换股前对标的公司持股比例	100%	35%	30%	-
交易各方持有股权的估值①	21,384.00	2,999.12	477.14	24,860.26
估值占比②=①/股权估值合计	86.02%	12.06%	1.92%	100.00%
换股前昌德有限出资额③	9,000.00	-	-	9,000.00
换股后昌德有限出资额④=③/昌德有限原股东股权估值占比(86.02%)	10,463.08			10,463.08
换股后交易各方出资额⑤=④*②	9,000.00	1,262.26	200.82	10,463.08
换股价格④=①/③	2.376	2.376	2.376	2.376

沃克森以 2020 年 7 月 31 日为估值基准日对昌德有限（含长期股权投资）、岳阳新材料和湖南昌迪(以下简称“标的公司”)的股东全部权益价值采用资产基础法进行评估，评估价值分别为 21,384.00 万元、8,568.93 万元、1,590.47 万元，其中昌德有限原股东股权估值为 21,384.00 万元、康凯环保持有岳阳新材料股权估值为 2,999.12 万元、迪斯蔓藤持有湖南昌迪股权估值为 477.14 万元，交易三方股权合计估值 24,860.26 万元。

基于等值换股的原则，交易各方确定昌德有限原股东股权估值占比 86.02%。根据昌德有限原股东出资额 9,000.00 万元和换股后昌德有限原股东的股权比例（86.02%），计算换股后昌德有限出资额应为 10,463.08 万元，对应的换股价格为：交易各方股权估值总额 24,860.26 万元/换股后昌德有限股份出资额 10,463.08 万元=2.376 元/出资额。

由上可知，入股价格的确定过程符合公司实际情况和等值交换原则，是交易各方互利共赢的商业选择，具有公允性和合理性。

（2）员工持股计划和第三方股东入股价格确定方式

① 员工持股计划

2020 年 11 月，公司开始筹划股权激励事项，经与激励对象协商，参考公司截至 2020 年 11 月 30 日的每股净资产确定 2.50 元/股为员工持股计划价格。

2020 年 12 月，昌德有限通过股东会决议同意员工持股平台智德信对公司增资，并于 2021 年 3 月完成出资和办理工商变更登记。

② 第三方股东入股

2021 年 10 月，公司启动外部投资者增资工作，经与金石投资等投资者谈判，以 2021 年公司预计净利润 1 亿元为基础，采用市场通行估值的 PE 倍数 12 倍，对应公司增资前的整体估值约为 12 亿元，增资价格确定为 10.6770 元/股。

2021 年 12 月，公司与金石投资等投资者签署了投资协议，并于当月完成出资和办理工商变更登记。

（3）迪斯蔓藤及康凯环保入股、员工持股计划入股和第三方股东入股的入股价格差异原因

① 交易背景及交易方式、估值逻辑存在差异

迪斯蔓藤、康凯环保以持有公司子公司的少数股权作价入股公司，交易背景系发行人及其控股子公司湖南昌迪、岳阳新材料为实现业务整合而进行的资产重组，本次入股各方均为各主体设立时的原始股东，属于公司原有股东之间的交易，因此主要基于各业务主体在同一控制下开展经营形成的净资产规模进行估值，交易各方本着公平合理、等值交换的原则依据沃克森出具的评估值确定交易价格。

员工持股计划以货币资金方式入股公司，系公司激励员工的行为，定价时考虑了公司在决策时点的净资产情况、未来经营和发展计划、员工购买能力、股权激励效果等多种因素综合确定。

第三方股东以货币资金方式入股公司，系 Pre-IPO 阶段的市场化投资，在作价时系基于发行人未来的成长性进行估值。公司与外部投资机构基于投资时点的股权投资市场情况，定价时各方充分考虑了公司在增资时点每股收益、未来预计的经营和发展情况、市场上类似 PE 倍数、上市预期等多种因素后进行谈判，采用了适合项目的市场估值方法确定的。

由上可知，迪斯蔓藤、康凯环保入股与其他两次入股的交易背景、交易方式不同，估值逻辑亦存在差异，因此入股价格不具有可比性。

② 交易决策时间及决策时点公司经营情况存在差异

迪斯蔓藤、康凯环保入股系各方于 2020 年 5 月开始协商，2020 年 7 月基本就评估基准日、评估方法和作价标准等达成一致意见，并于 2020 年 12 月签署了意向协议，对评估结果进行了认可。因增资价格一致，为节省工商变更办理次数，原拟于一次性办理增资工商登记手续，后因康凯环保股东较多且涉及上市公司、内部程序较复杂，导致办理工商时间延迟，考虑到估值报告的有效期限，最终迪斯蔓藤于 2021 年 5 月先行办理了工商变更，康凯环保于 2021 年 6 月完成了工商变更。

2020 年上半年，昌德有限、湖南昌迪、岳阳新材料均处于发展起步阶段，2020 年 1-7 月公司合并口径归母净利润为 1,828.46 万元（未经审计）。决策时点公司业务量较小，未来经营发展存在一定的不确定性。

员工持股计划入股系 2020 年 11 月开始筹划，2020 年 12 月公司与员工之间就股权激励计划达成一致。公司 2020 年三季度以来，受益于各方股东的通力合作，各业务板块协同发展，发行人主营业务进入稳定发展期，下游销售顺利拓展，经营业绩增长较快，增长前景持续向好，公司估值大幅增加，智德信增资时点预计 2020 年全年净利润将达到 4,500 万元（后经审计，扣除股份支付费用 1,219.43 万元后，2020 年扣非净利润为 3,058.43 万元），远高于 2020 年上半年业绩。

第三方股东入股系 2021 年 10 月启动与外部投资者的谈判工作，2021 年 12 月达成协议和完成增资。公司在 2021 年受益于下游风电等行业对公司产品需求增加，以及公司聚醚胺等产品的产能显著提升，产品进一步得到市场认可，公司的经营规模、盈利能力较 2021 年有显著提升，自发行人实现对湖南昌迪和岳阳新材料全资控股后，经营业绩及业务规模得到了一定提升，2021 年的净利润较 2020 年增加约 2 倍，未来持续盈利能力将进一步增强。

综上，迪斯蔓藤、康凯环保入股价格低于员工持股计划和第三方股东入股价格的原因主要系各次增资的交易背景、交易方式不同，估值逻辑存在差异，交易价格不具有可比性；评估方法、定价基准日、决策时点公司经营业绩及未来预计情况等也存在差异，迪斯蔓藤、康凯环保入股价格较低具有合理性。

（4）迪斯蔓藤、康凯环保入股不构成股份支付的合理性

根据《企业会计准则第 11 号——股份支付》和证监会监管部发布的《监管规则适用指引——发行类第 5 号》，股份支付是指企业为获取职工和其他方提供

服务而授予权益工具或承担以权益工具为基础确定的负债的交易。通常情况下，解决股份代持等规范措施导致股份变动，家族内部财产分割、继承、赠与等非交易行为导致股份变动，资产重组、业务并购、转换持股方式、向老股东同比例配售新股等导致股份变动，有充分证据支持相关股份获取与公司获得其服务无关的，不适用《企业会计准则第 11 号-股份支付》

本次增资系公司子公司少数股东股权上翻，为公司原有股东的持股方式转换，交易各方的股权价值实现等值换股，增资价格根据评估价值确定，作价公允，迪斯蔓藤、康凯环保在换股过程中并未获取新的利益，且换股行为与公司获取其服务无关，不构成股权激励，故不构成股份支付。

（5）不存在损害公司其他股东的权益的情况

昌德有限实施迪斯蔓藤、康凯环保股权上翻时的股东为蒋卫和、徐冬萍、智德达和智德源，均为昌德有限设立时原始股东；迪斯蔓藤和康凯环保亦分别系控股子公司湖南昌迪和岳阳新材料设立时的原始股东。少数股权上翻采用资产基础法系上述股东通过股东会决议一致同意的决定，且标的主体股权估值方法一致、交易三方按照估值等值进行换股。迪斯蔓藤、康凯环保增资入股价格的确定过程符合公司实际情况和等值交换原则，是交易各方互利共赢的商业选择，交易各方根据沃克森出具的评估报告确定估值和最终持股比例，具有公允性和合理性。由迪斯蔓藤、康凯环保入股价格的确定过程可知，迪斯蔓藤和康凯环保入股发生在股权激励和机构投资者入股之前，昌德有限原股东在换股前后享有的股权价值均为 21,384.00 万元，换股前后其享有的权益未发生变动，不存在损害其他股东权益的情形。

2、本次入股采用的评估方法的合理性、评估结果的准确性

本次入股过程实际为发行人、湖南昌迪、岳阳新材料为实现业务整合而进行的资产重组，因此主要基于各业务主体在同一控制下开展经营形成的净资产规模进行估值。公司实施上述股权上翻对于标的公司（湖南昌迪、岳阳新材料、昌德有限）均采用资产基础法评估。

从迪斯蔓藤、康凯环保入股价格的确定过程可知，对于股权上翻的交易各方来说，其实际关注的系交易各方在昌德有限的最终持股比例，非认购价格，而最终上翻持股比例取决于迪斯蔓藤、康凯环保所持股权的价值和昌德有限原股东所持股权价值的比值。

股权上翻涉及的股东均为各标的公司的原始股东，参与公司的设立、创业和发展各阶段，对标的公司的经营和发展作出较大贡献，对于交易各方来说基于资产成本对交易各方的股权进行价值评估依据更客观充分，评估结果更加谨慎、准确。同时，迪斯蔓藤、烟台凯盛用于与公司换股的资产是公司子公司的少数股权，交易双方用于换股的资产公允价值是相互影响的，若采用收益法进行评估作价，如标的股权未来实际收益出现不达评估时预期的情况，将导致标的股权的实际价值低于评估值时，将影响到昌德有限换股增资时注册资本的充实性及股权结构的稳定性；采用资产基础法评估是经过交易各方认可的评估方法，在以股权评估作价出资的情况下，能保证昌德有限换股增资时注册资本的充实性及股权结构的稳定性，属于交易各方在商务谈判中充分沟通后确认的评估方法，具有公允性和合理性。

本次入股定价系参照沃克森出具的沃克森国际咨报字〔2020〕第 3043 号、沃克森国际咨报字〔2020〕第 3041 号、沃克森国际咨报字〔2020〕第 3042 号的评估结果确定，评估结果准确。

（三）测算迪斯蔓藤、康凯环保以子公司少数股权增资入股，对发行人各期归母净利润、扣非归母净利润的影响额

假设迪斯蔓藤、康凯环保仍继续按原比例持有子公司少数股权，模拟测算迪斯蔓藤、康凯环保以子公司少数股权增资入股对公司各期归母净利润及扣非归母净利润的影响，测算过程如下：

单位：万元、%

项目		2023 年 1-6 月	2022 年度	2021 年 6-12 月/2021 年 7-12 月（注）
湖 南 昌 迪	净利润①	-603.40	734.52	1,805.53
	迪斯蔓藤持股比例②	30.00	30.00	30.00
	归属于迪斯蔓藤净利润③=①*②	-181.02	220.36	541.66
	归属于迪斯蔓藤的非经常性损益④	1.67	7.92	4.76
	归属于迪斯蔓藤的扣非净利润⑤=③-④	-182.69	212.44	536.90
岳 阳 新 材	净利润⑥	1,314.36	10,953.79	3,607.26
	康凯环保持股比例⑦	35.00	35.00	35.00

项目		2023年1-6月	2022年度	2021年6-12月/2021年7-12月（注）
料	归属于康凯环保的净利润⑧=⑥*⑦	460.03	3,833.83	1,262.54
	归属于康凯环保的非经常性损益⑨	20.00	32.20	47.12
	归属于康凯环保的扣非净利润⑩=⑧-⑨	440.03	3,801.63	1,215.42
对归母净利润的影响额 A=③+⑧		279.01	4,054.19	1,804.20
对扣非归母净利润的影响额 B=⑤+⑩		257.34	4,014.07	1,752.32

注：迪斯蔓藤和康凯环保持有子公司的股权分别于 2021 年 5 月和 6 月完成工商变更，归属于康凯环保和迪斯蔓藤的净利润分别于 2021 年 6 月和 2021 年 7 月计入归母净利润，应分别从 2021 年 6 月和 2021 年 7 月开始计算对归母净利润和扣非归母净利润的影响。

经测算，若迪斯蔓藤和康凯环保不以其持有子公司的股权增资入股昌德科技，2021 年至 2023 年 1-6 月，湖南昌迪的净利润中归属于迪斯蔓藤的净利润分别为 541.66 万元、220.36 万元和-181.02 万元，归属于迪斯蔓藤的扣非净利润分别为 536.90 万元、212.44 万元和-182.69 万元；岳阳新材料的净利润中归属于康凯环保的净利润分别为 1,262.54 万元、3,833.83 万元和 460.03 万元，归属于康凯环保的扣非净利润分别为 1,215.42 万元、3,801.63 万元和 440.03 万元。2021 年至 2023 年 1-6 月，因迪斯蔓藤、康凯环保以子公司少数股权增资入股导致发行人各期归母净利润分别增加 1,804.20 万元、4,054.19 万元和 279.01 万元，导致扣非归母净利润分别增加 1,752.32 万元、4,014.07 万元和 257.34 万元。

假设子公司少数股权不上翻，发行人报告期各期归属于公司普通股股东的净利润及扣除非经常性损益后的归属于公司普通股股东的净利润分别为：

单位：万元

项目	2023年1-6月	2022年度	2021年度	2020年度
归属于公司普通股股东的净利润	3,203.69	14,345.41	8,692.62	3,058.43
扣除非经常性损益后的归属于公司普通股股东的净利润	2,961.20	14,109.00	8,555.82	3,911.09

由上可知，报告期内，少数股权增资入股增厚了发行人归属于母公司股东的净利润，影响相对有限；假设不实施少数股权上翻，发行人归属于母公司股东的净利润仍保持较高水平，报告期内发行人累计实现净利润接近 3 亿元。

（四）测算如按照同期公允价值计提股份支付费用，对发行人业绩的影响额

本次增资系发行人子公司少数股东股权上翻，为发行人原有股东的持股方式转换，交易各方的股权价值实现等值换股，增资价格根据评估价值确定，作价公允，迪斯蔓藤、康凯环保在换股过程中并未获取新的利益，且换股行为与发行人获取其服务无关，不构成股份支付。若按照股份支付进行模拟计算，具体如下：

1、测算股份支付授予日的确定

根据《企业会计准则--股份支付》“第五条 授予后立即可行权的换取职工服务的以权益结算的股份支付，应当在授予日按照权益工具的公允价值计入相关成本或费用，相应增加资本公积。授予日，是指股份支付协议获得批准的日期。”

发行人与迪斯蔓藤、康凯环保就入股事项于 2020 年 5 月开始协商，2020 年 7 月就评估基准日、评估方法和作价标准等基本达成一致意见，2020 年 10 月 20 日，评估机构沃克森于出具了评估报告。2020 年 11 月 2 日，发行人股东会决议同意康凯环保、迪斯蔓藤以其持有子公司的股权向公司入股；2020 年 12 月 8 日交易三方正式签署增资扩股意向协议，对评估结果、增资方式及增资价格等进行了确认。因此，模拟测算股份支付的授予日应为 2020 年 12 月 8 日，测算的股份支付费用计入 2020 年度。

2、测算股份支付公允价格的确定

2020 年 11 月，发行人通过成立员工持股平台向员工实施股权激励，授予股权激励对象股份 720 万股，授予价格为 2.50 元/股，授予日的公允价格为 4.19 元/股，授予日股份的公允价值根据沃克森(北京)国际资产评估有限公司以 2020 年 12 月 31 日为评估基准日对公司股东全部权益进行估值并出具《资产评估报告书》(沃克森国际评咨字〔2021〕第 0399 号)确定。

迪斯蔓藤、康凯环保以子公司少数股权增资入股的批准日为 2020 年 12 月 8 日，少数股权增资入股的评估基准日为 2020 年 7 月 31 日，与员工股权激励批准日时间接近（在 6 个月以内），因此模拟测算股份支付的同期公允价格应为 4.19 元/股。

3、模拟测算迪斯蔓藤、康凯环保以子公司少数股权增资入股股份支付影响

根据合同约定和实际履行情况，股权上翻前，原合作协议中归属于迪斯蔓藤、烟台凯盛的义务已履行完毕，股权上翻后，发行人不需要上述相关方提供技术服务，若模拟测算股份支付影响，则该股份支付金额应一次性计入当期，而非分期摊销。模拟测算迪斯蔓藤、康凯环保以子公司少数股权增资入股股份支付费用，

测算过程如下：

单位：万元、元/股、股

项目	康凯环保	迪斯蔓藤	合计
换入股份数量①	1,262.26	200.82	1,463.08
换股价格②	2.376	2.376	2.376
股份支付公允价格③	4.19	4.19	4.19
股份支付费用金额④=①*(③-②)	2,289.74	364.29	2,654.03
对 2020 年度归母净利润影响⑤=④*(1-15%)	1,946.28	309.65	2,255.93

如上表所示，如按照同期公允价格测算迪斯蔓藤、康凯环保以子公司股权增资入股的股份支付费用金额为 2,654.03 万元，模拟计提该股份支付费用将导致 2020 年度归母净利润减少 2,255.93 万元，因股份支付费用可以确认为非经常性损益，故对 2020 年度的扣非归母净利润不产生影响。

假设扣除上述模拟测算的股份支付费用金额，发行人报告期各期归属于公司普通股股东的净利润及扣除非经常性损益后的归属于公司普通股股东的净利润分别为：

单位：万元

项目	2023 年 1-6 月	2022 年度	2021 年度	2020 年度
2021 年子公司少数股权上翻后净利润指标				
归属于公司普通股股东的净利润	3,482.70	18,399.60	10,496.82	3,058.43
扣除非经常性损益后的归属于公司普通股股东的净利润	3,218.53	18,123.07	10,308.14	3,911.09
假设 2021 年子公司少数股权不上翻净利润指标				
归属于公司普通股股东的净利润	3,203.69	14,345.41	8,692.62	3,058.43
扣除非经常性损益后的归属于公司普通股股东的净利润	2,961.20	14,109.00	8,555.82	3,911.09

综上，本所认为，迪斯蔓藤、康凯环保入股价格低于员工持股计划和第三方股东入股价格的原因主要系定价基准日与交易背景、交易方式与评估方法、公司经营业绩情况存在差异，迪斯蔓藤、康凯环保入股价格较低具有合理性；本次增资系公司子公司少数股东股权上翻，为持股方式转换，增资价格根据评估价值确定，交易各方的股权价值等值换股，作价公允，相关股份获取与公司获取其服务无关，不构成股权激励，故不构成股份支付；迪斯蔓藤、康凯环保入股时已取得彼时昌德有限全体股东一致同意，不存在损害其权益的情形；本

次入股采用的评估方法具有公允性和合理性，评估结果具有准确性。

本补充法律意见书壹式陆份，均经本所经办律师签字并加盖本所公章后生效，具有同等法律效力。

（以下无正文，下页为本补充法律意见书之签字盖章页）

（本页无正文，为《湖南启元律师事务所关于昌德新材科技股份有限公司首次公开发行股票并在主板上市的补充法律意见书（四）》之签字盖章页）



经办律师：李荣

经办律师：周泰山

经办律师：彭梨

经办律师：成宓雯

2024 年 1 月 27 日