

证券代码：002812

证券简称：创新股份

上市地点：深圳证券交易所



云南创新新材料股份有限公司

关于

深圳证券交易所

《关于对云南创新新材料股份有限公司的重组问询函》
的回复

独立财务顾问



二〇一七年五月

深圳证券交易所中小板公司管理部：

创新股份于 2017 年 5 月 3 日披露了《云南创新新材料股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）》（以下简称“报告书”），并于 2017 年 5 月 11 日收到贵部下发的《关于对云南创新新材料股份有限公司的重组问询函》（中小板重组问询函（需行政许可）【2017】第 27 号），上市公司、上市公司独立董事、标的公司、独立财务顾问及其他证券服务机构现根据问询函所涉问题进行说明和答复，具体内容如下：

（本回复中如无特别说明，相关用语具有与《云南创新新材料股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）》中“释义”所定义的词语或简称相同的含义）

1、你公司于 2016 年 9 月 14 日上市，请结合本次交易标的与你公司现主营业务的关联度，补充分析本次收购的原因及合理性，你公司是否具备本次资产收购的能力，以及在收购后整合业务的能力。

【回复】

一、本次收购的原因及合理性

（一）拟购买的锂电池隔膜资产系公司在隔膜领域的延伸

上市公司实际控制人李晓明家族成员之 Paul Xiaoming Lee 和李晓华均专注于薄膜等高分子材料领域的研发及生产，具有近 30 年的薄膜研发生产和销售经验。虽然锂电池隔膜与 BOPP 薄膜在具体生产工艺流程及面向的上下游群体均不同，但两者在熔融、挤出、双向拉伸等基础技术和机械性能、阻隔性能、热性能及厚度均匀性等基础性能要求上具有相同的原理，本次交易是公司在现有薄膜领域的进一步拓展。

（二）整合实际控制人名下优质资产，增强上市公司实力

本次拟购买的标的资产所属行业为新兴制造业，在相关政策支持下，行业进入高速发展期。随着下游市场需求的不断增长，以及涂覆湿法隔膜技术的不断突破和进一步成熟，国内湿法隔膜需求前景广阔。上海恩捷凭借技术积累及生产规模的扩大，成为众多知名的中高端锂电池生产厂家的合格供应商，订单需求增长迅速，市场份额在不断扩大，具有很好的发展前景。2015 年及 2016 年，标的公司分别实现主营业务收入 15,669.75 万元和 49,892.06 万元，增长幅度达 218.40%；净利润分别为 2,972.26 万元和 19,963.20 万元，增长 571.65%。根据本次交易的评估结果，预计 2017 年标的公司的销售收入将达到 93,468.81 万元，较 2016 年增长 87.34%，具有良好的成长性。

二、公司具备本次资产收购的能力及收购后整合业务的能力

（一）上市公司具备本次资产收购的能力

本次交易金额为 555,000 万元，全部以上市公司发行的新股为对价，在中国证监会核准后即可实施，上市公司具备本次收购的能力。

（二）上市公司具备收购后整合业务的能力

1、标的公司与上市公司受同一实际控制人控制，管理机制及企业文化相对一致

上市公司的实际控制人系李晓明家族，而标的公司自成立至今一直由李晓明家族控制。在核心管理人员方面，Paul Xiaoming Lee 担任上市公司的董事长，李晓华担任上市公司副董事长及总经理；Paul Xiaoming Lee 担任上海恩捷董事长、李晓华担任上海恩捷副董事长，Paul Xiaoming Lee 与李晓华均深度参与上市公司及标的公司的研发、生产、销售及日常经营管理。因此，上市公司与标的公司的管理机制及企业文化相对一致，有利于交易完成后的整合工作的推进。

2、在保证公司对标的公司的有效控制的前提下，继续保持标的经营活力并给与必要的支持

在业务整合方面，由于上市公司与上海恩捷现有业务分属不同领域，除了基础技术原理上存在相通之外，在业务模式与工艺流程、专业人员储备与构成等方面均存在一定差异，因此，上市公司与上海恩捷在本次交易完成后将保持相对独立运营。但是，在管理及控制方面，上市公司将本次交易完成后把标的公司纳入上市公司对子公司的管理，按照公司既定的管理制度，加强公司在业务经营、财务运作、对外投资、抵押担保等方面对标的公司的管理与控制，保证上市公司对标的公司重大事项的决策权及财务的管控权。

此外，在本次交易完成后，公司将结合标的公司的发展规划、财务状况、资金需求等，运用上市公司资本平台提供财务支持，不断提升标的公司在锂电池隔膜行业地位及市场竞争力，快速将标的公司打造成为全球领先的锂电池隔离膜供应商。

3、对核心管理人员及核心员工的整合

根据《发行股份购买资产协议》，标的公司核心管理人员 Paul Xiaoming Lee、李晓华、Alex Cheng 需在本次交易完成后在标的公司任职 3 年且在职期间不得其他相关公司兼职，离职后两年内不得直接或间接经营与标的公司相关业务。否则将承担违约责任或赔偿责任。

此外，在本次交易前，标的公司通过珠海恒捷持股平台对 40 名核心员工（包括但不限于中高层管理人员、特殊引进人才、技术中心骨干、市场骨干等）进行股权激励，并约定该等员工需在标的公司任职五年，否则激励对象将无权享受在珠海恒捷获得的合伙人权益。

综上，本次交易为股份支付，不存在支付能力的问题。上市公司与标的公司具有相似的管理机制和企业文化，并且上市公司已在业务、技术、管理及资金等方面进行了提前安排，具有对标的公司的整合能力。

2、根据《报告书》，本次交易对方上海恩捷新材料科技股份有限公司（以下简称“上海恩捷”）全体股东作为业绩承诺方，承诺上海恩捷于利润承诺期间（2017 年、2018 年、2019 年、2020 年）的扣除非经常性损益后的净利润（以下简称“净利润”）实现的净利润分别不低于 3.78 亿元、5.55 亿元、7.63 亿元、8.52 亿元。请补充披露以下内容：

（1）请补充披露上述承诺业绩的确定依据，是否与收益法估值的净利润值一致，如存在差异，请解释差异原因及合理性；并结合上海恩捷的历史财务数据、历史对赌协议业绩承诺完成情况、行业竞争情况等因素，说明上述业绩承诺的合理性，并分析上述利润承诺的可实现性；

【回复】

一、业绩承诺与收益法估值中的净利润基本一致

本次承诺业绩是依据中企华出具的中企华评报字（2017）第3233号《评估报告》中收益法预测的净利润，经交易各方协商，以亿元为单位向上取两位小数确定。

标的公司收益法下预测结果与交易对方承诺业绩的比较情况如下：

单位：万元

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
收益法预测净利润	37,796	55,415	76,229	85,199
业绩承诺净利润	37,800	55,500	76,300	85,200

实际业绩承诺数略高于收益法估值中的预测净利润，未导致交易对方少承担

相应义务，具有合理性。

二、业绩承诺的合理性及可实现性

（一）历史财务数据

上海恩捷2015年及2016年业绩情况如下表所示：

单位：万元

项目	2017 年 1-4 月			2016 年	2015 年
	第一季度	4 月份	合计		
营业收入	13,525.17	9,381.38	22,906.56	49,899.21	15,671.93
毛利率	66.44%	61.24%	64.31%	61.39%	43.33%
净利润	6,270.26	4,619.11	10,889.37	19,963.20	2,972.26

注：2017年1-4月份数据为未经审计数据。

报告期内，得益于下游新能源行业快速发展及客户对上海恩捷产品的认可，随着标的公司基膜和涂布膜产能的快速扩张，标的主营业务收入呈现快速增长趋势。同时，受原材料价格下降、规模效应凸显等因素影响，标的公司的毛利率大幅提升。以上因素使得标的公司2016年度业绩较2015年度增加明显。

2016年12月-2017年第一季度，财政部、科技部、工业和信息化部、发展改革委《关于调整新能源汽车推广应用财政补贴政策的通知》的出台，对锂离子电池的单体比能量、系统比能量和用电成本等指标提出了新的要求，只有符合相关指标的汽车厂商才可享受国家相关政策补贴，各大电池厂商都因此进入调整期，受此影响，标的公司销售略有放缓。随着新政策影响消化完毕，标的公司4月份即进入满负荷生产阶段，当月实现净利润4,619.11万元（未经审计）。由于上海恩捷目前的订单处于供不应求状态，按照2017年度5-12月保持4,000万元/月的净利润进行测算，预计全年可以实现净利润约4.29亿元，高于业绩承诺净利润3.78亿元。

（二）历史对赌协议业绩承诺完成情况

Paul Xiaoming Lee、李晓华对先进制造基金承诺的标的公司的业绩情况及实际完成情况如下：

单位：万元

项目	2015	2016	2017	2018
2015-2016 年实际净利润	2,972.26	19,963.20		

2016 年 7 月先进制造基金入股时承诺净利润	-	20,000	24,000	28,800
--------------------------	---	--------	--------	--------

2016年标的公司实现净利润为19,963.20万元，未达到业绩承诺20,000万元，未达金额为36.80万元，主要是受2016年底出台的《关于调整新能源汽车推广应用财政补贴政策的通知》和部分产品研发投入等因素影响所致。

2016年7月，先进制造基金与上海恩捷、Paul Xiaoming Lee和李晓华签署了《关于上海恩捷新材料科技股份有限公司之增资协议》，与Paul Xiaoming Lee、李晓华签署了补充《股东协议》，约定了2016-2018年上海恩捷分别完成净利润20,000万元、24,000万元和28,800万元，若三年实际实现的净利润总额低于上述净利润总和，则Paul Xiaoming Lee和李晓华向先进制造基金进行现金赔偿。同时根据该等协议的对赌条款的终止条款，在标的公司进入重大资产重组程序时，与相关监管规定或监管要求相冲突时，按照相关规定执行，当中止审核或未获得审核通过或核准，前述对赌条款应当再次生效。标的公司自2017年2月5日起进入重大资产重组程序，Paul Xiaoming Lee、李晓华与先进制造基金的对赌义务已终止，因此上海恩捷历史业绩承诺完成情况不会对本次交易产生实质性影响。

（三）行业竞争情况

从全球来看，美国、日本和韩国的少数厂商如美国 Celgard、日本旭化成、东丽化学、韩国 SK、日本宇部等，由于进入行业的时间较早，凭借其领先的生产技术和相应的规模化生产掌握了行业内超过半数的市场份额。

近些年来，随着国内厂商加大了对锂电池隔膜行业的投入和研发生产，以及国产化隔膜技术的不断突破和成熟、产能不断增加，国内厂商的市场份额稳步上升。在国家政策的扶持力度进一步加大的情况下，国内外厂商之间的差距正在逐步缩小，并逐渐突破行业内的技术垄断。根据 GGII 的统计数据，截至 2015 年，我国国产锂电池隔膜的产值规模达到 21.3 亿元，同比增长 37.4%，近 5 年的年复合增长率为 38.36%；我国国产锂电池隔膜的销量达到 6.28 亿平方米，同比增长 49.5%，近 5 年的销量复合增长率为 62.75%。因此，我国的锂电池隔膜行业正处于高速发展期。

与其他国内锂电池隔膜厂商相比，标的公司为国内最大的湿法锂离子隔膜供应商，并具有以下竞争优势，使其保持行业领先地位。

1、技术领先。经过多年的研发投入和技术积累，标的公司具有强大的新产品和前瞻性技术研发能力，产品具有优异的透气性、高孔隙率、热收缩性能、较低闭合温度和较高的熔断温度，有效改善了电池的倍率、循环性、充放电性能、高温安全性和完整性，保证了电池的安全性能。部分产品在孔隙率、拉伸强度、热收缩、闭孔温度等参数上已达到国际水平，逐步替代进口中高端产品。

2、大规模稳定的生产能力。标的公司主要客户包括 LG Chem、CATL、比亚迪、国轩高科和三星 SDI 等主要的锂电池厂商，对供应商的大规模生产能力和稳定的供货能力要求极高。下游电池厂商均加大投入扩大锂电池生产规模，如 CATL 预计到 2020 年锂电池隔膜其自身需求约 10 亿平方米/年，仅选择少量的隔膜供应商，对于隔膜厂商提出了更高要求。标的公司上海厂区已经投产 6 条基膜生产线，随着珠海厂区 12 条生产线的建设完工及陆续投产使用，标的公司产能约为年产 13.2 亿平方米，将成为世界领先锂离子隔膜供应商，具备大规模稳定的生产和供货能力。

3、行业壁垒较高，有效新增产能释放较慢。锂电隔膜行业属于资金和技术密集型产业，涉及多个学科领域，具有很高的行业壁垒。主要表现在：（1）技术壁垒。在设备方面：基膜生产线较为复杂，核心设备包括投料和配料设备、挤出混合设备、流延设备、拉伸设备、分切设备、涂布设备及检测设备等，隔膜生产商需要向各个设备生产厂家定制化采购。另外，设备的生产周期和调试安装周期均较长；在产品研发和工艺技术方面：锂电池行业发展日新月异，对于隔膜产品的技术性能各项指标均提出了更高的要求，需要通过不断的研发投入获得更高性能的复合隔膜，优良的配方设计需要不断研发认证，短期内难以被超越。（2）资金壁垒。新建或更新基膜生产线时，投入资金较大。生产线建设完成后，需要通过不断的设备调、研发投入、产品认证等。因此，资金实力的雄厚决定了企业的起点，产品质量以及日后市场地位。（3）客户壁垒。隔膜作为锂电池的关键材料，直接关系到锂电池的安全性、稳定性、生产成本等，影响锂电池等的品质。因此，下游电池厂商对隔膜供应商的选择非常慎重，执行严格的评估与准入制度，要求隔膜品质有保障且稳定供应。一般对于一款产品认证周期为 3-6 个月，知名电池厂商如三星 SDI 认证周期更长。上海恩捷用时两年进入三星 SDI 供应链，期间经历三星 SDI 多次调研、技术考察和产线认证。隔膜厂商一旦进入大型电池厂商供

应商目录，一般不会随意变更，客户关系稳定。

本次交易完成后，随着珠海 12 条生产线的建设完工及陆续投产使用，上海恩捷将成为世界领先锂离子隔膜供应商，其大规模生产能力、批量供货能力、行业地位得到进一步提升。

综上所述，评估师及标的公司结合行业发展情况、标的公司的经营情况、行业地位及未来业务发展规划对未来业绩进行了合理预测，本次的业绩承诺是依据评估机构出具的《评估报告》中收益法预测的净利润确定，具有合理性。预计未来完成业绩承诺不存在重大不确定性。

上述内容已在报告书“第一节本次交易概述/五、业绩承诺及补偿安排/（一）业绩承诺的合理性说明/1、业绩承诺与评估预测差异及可实现性”补充披露。

（2）上海恩捷的利润承诺指标为扣除非经常性损益（依法取得的政府补贴及税收减除除外）后的净利润，且剔除因上海恩捷 2017 年度实施股权激励计提的管理费用及配套募集资金项目对净利润的影响。请补充披露利润承诺指标中扣除与剔除的具体明细及历史金额，剔除的原因、依据及合法合规性，并补充披露评估对上述剔除因素的反映；

根据交易双方签署的《盈利预测补偿协议》及《盈利预测补偿协议之补充协议》，上海恩捷的利润承诺指标为扣除非经常性损益后的净利润，且剔除因上海恩捷 2017 年度实施股权激励计提的相关成本费用及配套募集资金项目对净利润的影响。

对于利润承诺指标中扣除与剔除的原因如下：

一、剔除因上海恩捷 2017 年度实施股权激励计提的管理费用的原因

（一）上海恩捷2017年度实施股权激励对标的公司净利润的影响

2017年3月6日，上海恩捷召开第三届董事会第六次会议，审议通过《关于确认股权激励方案及股权激励对象名单的议案》。2017年4月14日，上海恩捷召开2016年年度股东大会，对上述股权激励方案及股权激励对象名单进行了确认。上海恩捷的40名职工将以5.5元/股的价格间接认购上海恩捷的股本1,002.00万股，剩余珠海恒捷持有的上海恩捷590.95万股由李晓华间接持有。因此，本次确认的股

份支付数量为1,002.00万股。本次股权激励方案，股东与被激励对象签订合同条款约定服务期限以及退出机制，且约定自劳动合同生效之日起5年（至2021年12月31日）内不得单方面提出辞职或以其他方式离开上海恩捷或将已有技术及新技术为任何第三方使用，否则本人将无权享受在珠海恒捷获得的合伙人权益。该条款是对于职工未来的服务所支付的对价，因此，上海恩捷应在约定的期限内对股份支付分期摊销，摊销的期限可为2017年3月至2021年12月，共计58个月内摊销。

参照本次交易价格55.5亿元，即14.26元/股作为股份支付的公允价值，在不考虑离职率的情况下，上海恩捷预计未来各年确认的股份支付金额并计入当期损益的金额如下：

单位：万元

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	合计
股份支付金额 (a)	1,513.37	1,816.04	1,816.04	1,816.04	1,816.04	8,777.52
对净利润的影响 金额 (b) $b=a*(1-15\%)$	1,286.36	1,543.63	1,543.63	1,543.63	1,543.63	7,460.89

根据《公开发行证券的公司信息披露规范问答第1号—非经常性损益》的规定，非经常性损益是指公司发生的与主营业务和其他经营业务无直接关系，以及虽与主营业务和其他经营业务相关，但由于该交易或事项的性质、金额和发生频率，影响了正常反映公司经营、盈利能力的各项交易、事项产生的损益。本次股权激励由于分期摊销，并非基于核心管理和技术员工过去提供服务而进行股份支付，而是对于员工未来服务的支付对价，具有一定的持续性，并非偶然发生事项，因此，不符合非经常性损益的定义，应计入上海恩捷的经常性损益。

（二）该次股权激励未在评估预测进行考虑，而在业绩承诺中予以剔除的原因

根据中国证监会的相关规定，在重大资产重组交易中，承诺净利润一般为扣除非经常性损益的净利润。而本次股权激励计提的相关成本费用将作为上海恩捷的经常性损益，若在评估预测时考虑该次股权激励的影响，那么上海恩捷的实际承诺净利润将包含该股权激励的影响数，与本次剔除计算结果一样。

但是由于在评估预测时，标的公司并不能对激励对象在未来5年内的离职情况做出准确估计，若在评估预测时计提的股份支付金额高于未来实际计提金额，那么标的公司仅需要完成相对较少的利润即可实现业绩承诺，不利于保护上市公司利益。

例如：假设评估预测时按照40人都不会离职进行测算，而假设在2017年有部分激励对象离职及对应减少的激励股份数为100万股，在此情况下，标的公司完成业绩承诺的实际净利润（不考虑股份支付）将较收益法预测净利润（不考虑股份支付）少128.43万元（即下表中的①-⑤）。

具体测算如下：

单位：万元	
项目	2017 年
收益法预测净利润（不考虑股份支付）①	37,796
因股份支付计提的相关成本费用对净利润的影响金额②	1,286.36
承诺净利润③=①-②	36,509.64
因部分激励对象离职（对应的股份影响数为 100 万股）而实际计提的相关成本费用对净利润的影响金额④	1,157.93
仅需完成的净利润（不包括股份支付）⑤=④+③	37,667.57

注：（1）因股份支付计提的相关成本费用对净利润的影响金额按照15%所得税率进行计算；（2）股份支付的公允价值按本次交易价格计算；（3）承诺净利润为收益法的预测净利润。

收益法的估值结果是基于标的资产的未来收益的现金流折现作出的，在其他条件不变的情况下，预测净利润（不考虑股份支付）的减少会导致估值的降低，从而可能导致实际业绩承诺不能覆盖估值的情形。

基于上述情形，为保护上市公司利益，评估机构在评估预测时不考虑股份支付的影响，而是在《盈利预测补偿协议》及其补充协议中约定做剔除计算。

二、剔除配套募集资金项目对净利润的影响的原因

本次交易拟募集配套资金的金额为80,000万元，且募集资金拟发行的股份数量不超过本次发行前总股本的20%（取两者融资金额的孰低值），不超过本次以发行股份方式购买资产交易价格（扣除交易对方在本次交易停牌前六个月内及停牌期间以现金增资入股标的资产部分对应的交易价格后）的100%。募集金额中，不

超过76,500万元用于珠海恩捷隔膜1期年产量达41,666.67万平方米的5条湿法生产线项目（该项目系珠海恩捷锂电池隔离膜生产基地一期项目的一部分），不超过3,500万元用于支付本次交易的中介机构费用。募投项目的实施主体珠海恩捷系上海恩捷的子公司。

募集配套资金项目发展前景较好，根据标的公司的测算，该项目建设完成后，预计年产值可达12亿元，对净利润的贡献不低于3.5亿元。若不将该项目产生的收益在业绩考核时进行扣除计算，将可能导致交易对方少担业绩补偿义务的情形。鉴于该项目单独实施，且能够单独核算，为维护上市利益，经交易各方协商，在未来承诺净利润中将该募投项目产生的收益剔除计算。

三、承诺净利润剔除上述因素的影响的合法合规性

根据《重组管理办法》第三十五条规定，“采取收益现值法、假设开发法等基于未来收益预期的方法对拟购买资产进行评估或者估值并作为定价参考依据的，上市公司应当在重大资产重组实施完毕后3年内的年度报告中单独披露相关资产的实际盈利数与利润预测数的差异情况，并由会计师事务所对此出具专项审核意见；交易对方应当与上市公司就相关资产实际盈利数不足利润预测数的情况签订明确可行的补偿协议。”同时，根据《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》之“八、《上市公司重大资产重组管理办法》第三十五条“交易对方应当与上市公司就相关资产实际盈利数不足利润预测数的情况签订明确可行的补偿协议”应当如何理解？”的相关规定，前述净利润数应当以标的资产扣除非经常性损益后的利润数确定。

本次业绩承诺基于标的公司现金流角度及募投项目是否能够单独核算等方面进行考虑，在未来计算实际净利润数时将上述因素进行剔除计算，与《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》的相关规定一致，不存在避免承担或少承担补偿义务的情形，具有合理性。

上述内容已在报告书“第一节本次交易概述/五、业绩承诺及补偿安排/（一）业绩承诺的合理性说明/2、利润承诺指标中扣除与剔除项目的原因及合法合规性”补充披露。

（3）业绩承诺方其各自持有的对价股份中至少有 25%股份在其补偿义务（如

有)全部履行完毕后方可上市交易或对外转让。对此,请说明交易对方是否具有完成业绩补偿承诺的履约能力,是否存在相关履约风险,以及当触发补偿义务时,上述锁定股份是否足以补偿,以及为确保交易对方履行业绩补偿协议所采取的其他保障措施及其充足性;

【回复】

一、无兑付问题的股份对价所占比例较高

根据《盈利预测补偿协议》,本次业绩补偿的义务人为上海恩捷全体股东,其中先进制造基金持有上海恩捷4.0928%的股权对应的补偿义务由Paul Xiaoming Lee、李晓华、王毓华、Sherry Lee及Yan Ma承担,除此之外,其他交易对方按各自持有上海恩捷的持股比例承担。

(一) Paul Xiaoming Lee 等标的公司实际控制人本次交易取得上市公司股份锁定 36 个月 (合计 61.20%股份对价比例),不存在不能兑付问题

根据《发行股份购买资产协议》中关于交易对方通过本次交易取得上市公司股份的锁定安排,Paul Xiaoming Lee、李晓华、王毓华、Sherry Lee、Yan Ma及珠海恒捷合计61.20%股权的对价股份在本次交易完成后36个月内不得对外转让,直至《盈利预测补偿协议》项下的补偿义务(如有)全部履行完毕后方可方可上市交易或对外转让,因此该类交易对方不存在业绩补偿不能兑付的问题。

(二) 先进制造基金持有上海恩捷 4.0928%的股权对应的补偿义务由 Paul Xiaoming Lee 等承担,可以存量股补偿,不存在不能兑付问题

根据《盈利预测补偿协议》,对于先进制造基金持有上海恩捷4.0928%的股权对应的补偿义务,对应股数为440.56万股,由Paul Xiaoming Lee、李晓华、王毓华、Sherry Lee、Yan Ma承担。因Paul Xiaoming Lee、李晓华、王毓华、Sherry Lee、Yan Ma系创新股份的实际控制人李晓明家族成员,本次交易前,前述五人直接持有(不含王毓华和李晓华通过合益投资间接持有)的上市公司股数为2,755.65万元,高于本次补偿义务对应的股份总数。若本次换取的新股不能完全补偿,前述五人可以所持有的上市公司存量股予以补偿。

(三) 其他交易对方承诺其各自持有上海恩捷股权的对价股份中至少有 25%

在本次交易完成后 36 个月内不得对外转让，该部分对应补偿义务不存在不能兑付的问题

根据《发行股份购买资产协议》，除上述交易对方之外的其他交易对方承诺其各自持有上海恩捷股权的对价股份中至少有25%在本次交易完成后36个月内不得对外转让，直至《盈利预测补偿协议》项下的补偿义务（如有）全部履行完毕后方可上市交易或对外转让。

综上，本次交易中，不存在业绩补偿兑付问题的股份对价所占比例合计至少为73.96%，所占比例较高。

二、经测算业绩补偿不能兑付的可能性较小

针对该类交易对方的股份锁定安排，以下结合标的公司的经营情况分析其是否具有履行保障能力：

截至 2017 年 5 月 11 日，上海恩捷的订单采购数量为 10,008.94 万平方米，不含税的金额为 44,606.99 万元。对应的不含税销售额已覆盖 2017 年全年预测收入的 48%。截至本回复出具日，上海恩捷已与国轩高科、LG Chem、宁德时代、比亚迪、三星 SDI 等客户签订了框架协议，协议中明确了每年了预计的订货量，根据客户的预计订货量，预计 2017 年下半年的采购数量为 8,415.00 万平方米，预计收入金额（不含税）约为 50,200.00 万万，占 2017 年全年预测收入的 54%。

同时，2016 年四季度及 2017 年 1 季度，受去年新能源补贴政策的影响，标的公司的收入略有下滑，导致 2017 年 1 季度标的公司仅实现净利润约 6,270.26 万元。2017 年 4 月新能源补贴政策的影响基本消除，标的公司自 2017 年 4 月开始处于满负荷生产，4 月净利润约为 4,619.11 万元。根据标的公司目前在手订单情况，预计全年将实现净利润高于业绩承诺净利润 37,800 万元，预计 2018-2019 年标的公司将继续保持较好的经营状况。

近几年，我国国产锂电池隔膜市场处于快速发展期，近 5 年的隔膜销量复合增长率为 62.75%。上海恩捷作为国内最大湿法锂离子隔膜生产商，具有聚集效应，随着新增产能的逐渐投产，预计未来仍将保持较高的增长。假若按照较差的情形进行估算，即 2018 年仅完成预测利润的 75%，2019 年仅完成预测净利润的 60%，

那么各交易对方总共需补偿股份数占取得上市公司股份数量的 24.88%，25%的股份锁定至补偿义务完成后解除锁定，能够覆盖可能需要补偿的部分，存在不能履约的可能性较小。

具体如下：

单位：亿元

项目	2017 年	2018 年	2019 年	合计
承诺数	3.78	5.55	7.63	16.96
预计实际完成数	4.00	4.16	4.58	12.74
完成比例	105.82%	75.00%	60.00%	75.12%
需补偿股份数量比例	0.00%	12.15%	12.37%	24.88%

为避免上海恩捷中小股东届时持有的股份补偿不足以补偿的问题，交易各方签订了《盈利预测补偿协议之补充协议》，约定，除Paul Xiaoming Lee、李晓华、王毓华、Sherry Lee、Yan Ma和珠海恒捷以外，其他补偿义务人当期应补偿股份数量大于其届时持有的股份数量时，差额部分由其他补偿义务人各方选择二级市场购买股票补偿或以现金补偿。

综上，本次交易存在业绩补偿不能兑付的可能性较小，相关履约风险较小。业绩补偿的风险已在报告书“重大风险提示/一、与本次交易相关的风险/（四）业绩补偿的风险”予以提示。

上述内容已在报告书“第一节本次交易概述/五、业绩承诺及补偿安排/（二）业绩补偿承诺的履约能力”补充披露。

（4）请说明先进制造基金所持有上海恩捷 4.0928%的股权对应的应向上市公司补偿的份额由 Paul Xiaoming Lee、李晓华、王毓华、Sherry Lee、Yan Ma 以连带责任方式共同承担的原因、必要性以及合理性，并就由此引发的业绩补偿不能 100%全覆盖的风险做特别风险提示。请独立财务顾问和律师发表明确意见；

【回复】

先进制造基金参与上海恩捷两次增资，具体情况为：（1）2016年6月21日，上海恩捷股东大会审议通过关于先进制造基金增资的议案，由先进制造基金货币出资15,789.47万元认购1,592.96万股股份（占上海恩捷目前总股本的4.0928%）。

2016年7月5日，先进制造基金与上海恩捷、Paul Xiaoming Lee、李晓华签署了《关于上海恩捷新材料科技股份有限公司之增资协议》，约定如上海恩捷未来通过借壳上市或重组方式实现上市，涉及到标的公司股东对上市公司的业绩承诺及补偿安排均由重组前标的公司不包含先进制造基金在内的其他全体股东承担。为快速推进本次交易并保护上市公司利益，上海恩捷的实际控制人Paul Xiaoming Lee、李晓华、王毓华、Sherry Lee及Yan Ma自愿以连带责任方式共同承担该等股份对应的补偿义务。（2）2016年10月27日，上海恩捷股东大会审议通过《关于公司增资的议案》，其中先进制造基金出资4,074.97万元认购411.11万股股份（占上海恩捷目前总股本的1.0563%）。在相关的增资协议及补充协议中各方未约定该次增资在未来重组时可能涉及的业绩补偿的具体承担方式，因此先进制造基金该次增资取得的上海恩捷的股份对应的补偿义务应由其自行承担。

Paul Xiaoming Lee、李晓华、王毓华、Sherry Lee及Yan Ma系创新股份的实际控制人李晓明家族成员，直接及间接持有创新股份63,637,651股股份，若未来触发业绩补偿义务且本次获得的新股不足以补偿时，上述人员将动用老股进行补偿，因此不存在业绩补偿履约能力问题。

经核查，独立财务顾问及国浩律师认为，鉴于先进制造基金在对上海恩捷第一次增资时的相关协议约定，其上海恩捷未来进行重大资产重组时不承担相关业绩对赌责任，为快速推进本次交易及维护上市公司利益，上海恩捷实际控制人Paul Xiaoming Lee、李晓华、王毓华、Sherry Lee、Yan Ma自愿以连带责任方式共同承担先进制造基金持有上海恩捷4.0928%股权对应的业绩补偿义务。若发生业绩补偿情形，上海恩捷实际控制人可通过老股进行补偿，具有完成业绩补偿承诺的履约能力，不存在履约风险。

上述内容已在报告书“第一节本次交易概述/五、业绩承诺及补偿安排/（三）先进制造基金业绩补偿方式的设置原因、必要性以及合理性”补充披露。

（5）若业绩承诺未达标，请以举例的方式说明业绩承诺期内各期应补偿的金额及对应的补偿方式，同时，请独立财务顾问对该利润补偿方案及保障措施的可进行性进行核查并发表明确意见；

【回复】

一、各期应补偿的金额及对应的补偿方式

根据《盈利预测补偿协议》，各方一致同意，先进制造基金在本次购买资产之前持有的部分上海恩捷的股权比例，即占比为4.0928%的股权，所对应的应向上市公司补偿的份额，由Paul Xiaoming Lee、李晓华、王毓华、Sherry Lee及Yan Ma以连带责任方式共同承担；先进制造基金在本次购买资产之前所持有的剩余部分上海恩捷股权，即占比为1.0563%的股权，所对应的应向上市公司补偿的份额，由其自行承担。除上述情形之外，上海恩捷其他股东就本协议项下的盈利预测补偿责任对上市公司承担按份责任。

具体补偿的计算公式如下：

当期应当补偿股份数量=当期补偿金额÷本次股份的发行价格

当期补偿金额=（截至当期期末累积承诺净利润数－截至当期期末累积实现净利润数）÷承诺期内各年度承诺净利润数之和×本次购买资产的总对价－累积已补偿金额

在运用上述公式时，应遵循以下原则：

（1）截至当期期末累积承诺净利润数为标的资产在补偿期限内截至该补偿年度期末净利润承诺数的累计值；截至当期期末累积实际净利润数为标的资产在补偿期限内截至该补偿年度期末实际实现的净利润数的累计值。

（2）如按上述“当期应补偿股份数量”的计算公式计算的补偿期限内某一年的补偿股份数量小于0，则应按0取值，即已经补偿的股份不冲回。

假设本次交易在2017年实施完毕，标的公司2017年超额完成业绩，2018年仅完成预测净利润的75%、2019年仅完成仅完成预测净利润的60%，以Paul Xiaoming Lee为例，各年度应补偿的金额及股份数如下：

项目	2017 年	2018 年	2019 年
承诺利润（万元）	37,800.00	55,500.00	76,300.00
实现利润（万元）	40,000.00	41,625.00	45,780.00
当期补偿金额（万元）	-	38,205.34	99,873.82
其中：Paul Xiaoming Lee 当期补偿金额（万元）		7,099.31	18,558.55

当期补偿股份数（股）	-	7,409,879	19,370,407
其中：Paul Xiaoming Lee 当期补偿股份数（股）	-	1,376,903	3,599,408

注：上表仅列示Paul Xiaoming Lee自身对价部分的股份补偿数量，未考虑与其家族成员共同承担的先进制造基金的部分股份补偿数量。

上市公司应在补偿期限内每一会计年度审计报告出具后 10 个工作日内按照《盈利预测补偿协议》规定计算该会计年度的应补偿股份数，并且上市公司应在该期限内发出董事会通知，召开董事会审议上市公司以 1.00 元的总价回购并注销补偿义务人当年应补偿股份的事宜。上市公司董事会审议通过上述股份回购注销方案后，应于 10 个工作日内发出召开股东大会通知。如果上市公司股东大会审议通过上述股份回购注销方案，上市公司应于股东大会决议公告后 5 个工作日内书面通知补偿义务人，股份补偿义务人应在收到通知的 15 个工作日内与上市公司共同到中登公司深圳分公司办理应补偿股份的注销手续。自应补偿股份数确定之日起至注销手续完成之前，补偿义务人就应补偿股份不拥有表决权且不享有股利分配的权利。

如果上市公司股东大会未能审议通过上述股份回购注销方案，上市公司应于股东大会决议公告后 5 个工作日内书面通知补偿义务人，补偿义务人应在收到通知的 30 个工作日内将等同于上述应回购数量的股份赠送给上市公司上述股东大会股权登记日在册的除补偿义务人之外的其他股东，按照其持有股份数量占股权登记日扣除补偿义务人持有的股份数后上市公司的股本数量的比例获赠股份。

二、保证业绩补偿义务履行采取的保障措施

为保证业绩对赌义务的履行，上市公司结合证监会的相关规定和标的公司经营情况，经与交易对方协商，确定Paul Xiaoming Lee、李晓华、王毓华、Sherry Lee、Yan Ma及珠海恒捷承诺取得的上市公司对价股份在本次交易完成后36个月内不得对外转让，直至业绩补偿义务完成后方可解锁。其他交易对方承诺其取得的上市公司对价股份中的25%的股份在本次交易完成后36个月内不得对外转让，直至业绩补偿义务完成后方可解锁。

同时，根据交易双方签署的《盈利预测补偿协议之补充协议》，除Paul Xiaoming Lee、李晓华、王毓华、Sherry Lee、Yan Ma和珠海恒以外，其他补偿义务人当期应补偿股份数量大于各方届时持有的股份数量时，差额部分由其他补偿

义务人各方选择以现金或从二级市场购买的上市公司股份进行补偿。

经核查，独立财务顾问认为：根据标的公司所处行业的发展情况，以及标的公司经营情况及市场地位，预计未来不能完成业绩承诺的可能性较小。根据标的公司目前的经营情况，即便按照标的公司较差的经营情况进行估算，即2018年及2019年仅完成承诺净利润的75%及60%，那么交易对方相关锁定的股份也能够满足补偿要求，若届时其他交易对方持有的股份数量不足补偿时，其可以选择现金进行补偿，因此，本次交易的相关利润补偿方案及保障措施具有可行性。

上述内容已在报告书“第一节本次交易概述/五、业绩承诺及补偿安排/（四）承诺期补偿金额及补偿方式”补充披露。

（6）请说明标的公司业绩承诺期限完成后，标的公司保持持续经营能力和独立经营能力的措施，以及上海恩捷存在的主要经营风险，请独立财务顾问和律师发表明确意见。

【回复】

一、业绩承诺期限完成后，保持标的公司持续经营能力和独立经营能力的措施

首先，标的公司为目前国内最大的湿法锂电池隔膜供应商，其技术水平及产品质量均处于国内领先水平，本次交易完成后，随着募投项目的实施，标的公司将成为世界第一大锂电池隔膜供应商，其持续经营能力不会因业绩承诺期完成而受到影响。

其次，为实施本次整合，在交易之前，标的公司对核心员工实施了股权激励，约定员工至少为标的公司服务五年，使得员工能够共同分享企业成长的价值，同时也使公司的利益与员工的利益深度捆绑。本次交易完成后，标的公司将继续加大核心技术人才引进和培养工作，上市公司也会择机实施股权激励及员工持股计划，进一步保持标的公司核心员工的稳定，继续保持标的公司行业领先的技术水平。

最后，为尽可能的维护上市公司的利益，上市公司实际控制人李晓明家族出具了避免了同业竞争的承诺及保持上市公司独立性的承诺。同时，在《发行股份

购买资产协议》中对标的公司核心管理层Paul Xiaoming Lee、李晓华、Alex Cheng等设置了竞业禁止条款，约定在本次交易完成后，上述人员至少在标的公司任职3年且离职后2年不得从事与标的公司相同或者相类似业务。

综上所述，独立财务顾问及法律顾问认为：业绩承诺期限完成后，标的公司持续经营能力不会受到重大影响，公司采取的相关措施能够保障标的公司的独立经营能力。

二、业绩承诺期限完成后，标的公司存在的主要经营风险

业绩承诺期限完成后，标的公司存在的主要经营风险主要为该行业面临的普遍风险及标的公司自身经营过程中可能面临的特有风险，包括但不限于行业风险中的行业波动风险、产业政策风险和市场竞争风险，业务经营风险中的客户集中度较高的风险、主要原材料价格波动的风险和技术进步和产品替代风险，其他类别风险中的环保风险、汇率波动的风险、税收优惠风险等。上述相关风险，公司已在草案“重大风险提示”之“二、本次交易完成后的风险”中进行了充分披露。

经核查，独立财务顾问认为：业绩承诺期限完成后，标的公司存在的主要经营风险主要为该行业面临的普遍风险及标的公司自身经营过程中可能面临的特有风险，相关风险已在重组报告书做了充分披露。

上述内容已在报告书“第一节本次交易概述/五、业绩承诺及补偿安排/（五）承诺期后保持持续经营能力的措施”补充披露。

3、上海恩捷最近三年有十一次股权转让或增资，补充披露：

（1）历次股权转让及增资的具体原因、价款支付情况，作价依据及其合理性，请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见；

【回复】

上海恩捷最近三年股权转让及增资情况如下：

序号	时间	增资和股权转让事项	交易价格	交易背景
1	2014年3月	资本公积转增股本	不适用	向原高溢价认购股份股东转增股本。
2	2014年3月	部分原股东增资	1.26元/股	上海恩捷存在较为迫切的资金需求，部分原股东增资。

3	2014 年 5 月	马广生将其所持股份转让给 Paul Xiaoming Lee、Yan Ma; 张庆麟将其所持股份转让给 Paul Xiaoming Lee; 李桁将其所持股份转让给及 Tan Kim Chwee	1.26 元/股	基于股东个人意愿, 转让所持股份。
		程凤芝将其所持股份转让给 Alex Cheng	1.20 元/股、1.26 元/股	代持还原
4	2015 年 11 月	Paul Xiaoming Lee 将其所持 1,493.84 万股股份转让至其女儿 Sherry Lee	1.26 元/股	基于股东个人意愿, 转让所持股份。
5	2015 年 11 月	新股东昆明华辰投资有限公司入股	3.9933 元/股	上海恩捷存在较为迫切的资金需求, 引入新股东
6	2015 年 11 月	资本公积转增股本	不适用	资本公积转增股本。
7	2015 年 12 月	高翔将其所持 108 万股股份转让郑梅	1.00 元/股	代持还原
		高翔将其所持 500 万股股份转让给黄雨辰	1.00 元/股	基于股东个人意愿, 转让所持股份。
8	2016 年 6 月	新股东先进制造产业投资基金(有限合伙)增资入股	9.912 元/股	上海恩捷存在较为迫切的资金需求, 引入新股东。
9	2016 年 10 月	原股东增资	9.912 元/股	上海恩捷存在较为迫切的资金需求, 原股东增资。
10	2016 年 12 月	新股东增资	5.50 元/股	上海恩捷设立员工持股平台用于股权激励。
11	2016 年 12 月	高翔将所持 145 万股股份转让给新股东曹犇、杜军、刘卫, 同时收购原股东张方持有公司 55.64 万股股份	9.912 元/股	代持还原。

(一) 2014 年 3 月资本公积转增股本

2014 年 3 月 28 日, 标的公司召开 2014 年第一次临时股东大会, 会议审议通过《关于公司资本公积金转增股本的议案》, 同意标的公司以截至 2013 年 12 月 31 日的资本公积金不按照持股比例转增股本, 本次股本转增后, 注册资本由人民币 9,980 万元增资至人民币 10,673.03 万元。

1、转增的原因

由于部分股东之前以 2 元/股的价格增资入股上海恩捷, 2014 年 3 月评估机

构根据资产基础法对上海恩捷的评估结果为每股评估值 1.26 元。经股东友好协商，考虑部分股东过去以 2 元/股的高溢价认购股份，上海恩捷决定以资本公积向该部分以 2 元高溢价认购股份的股东转增股本。

2、价款支付情况

不涉及对价支付。

3、作价依据及其合理性

该次转增参照 2014 年 3 月评估作价。根据标的公司当时的经营情况，该次增资作价合理。

（二）2014 年 3 月增资

2014 年 3 月 28 日，标的公司召开 2014 年第一次临时股东大会，会议审议通过《关于公司增资扩股的议案》，同意标的公司拟发行 8,000 万股新股进行增资，新增股份由部分原股东以现金认购，每股 1.26 元。注册资本由人民币 10,673.03 万元增资至人民币 18,673.03 万元。

1、增资的原因

该次增资因上海恩捷存在较为迫切的资金需求，上海恩捷原有股东看好上海恩捷的发展前景，自愿进行投资。

2、价款支付情况

经核查，增资款已全额实缴。

3、作价依据及其合理性

该次增资价格参考 2014 年 3 月评估机构对上海恩捷的评估结果，由各方友好协商确定增资价格为 1.26 元/股。根据标的公司当时的经营情况，该次增资作价合理。

（三）2014 年 5 月股权转让

2014 年 5 月 6 日，标的公司股东大会通过决议，同意马广生将其持有的标的公司 15.80% 股权及 5% 股权分别转让给 Paul Xiaoming Lee 及 Yan Ma；张庆麟将

其持有的标的公司 20.80%股权转让给 Paul Xiaoming Lee; 李桁将其持有的标的公司 6.42%股权转让给新加坡自然人 Tan Kim Chwee。

2014 年 5 月 6 日, 标的公司股东大会通过决议, 同意程风芝将其持有的标的公司 1.87%股权转让给 Alex Cheng。

1、股权转让的原因

马广生是 Yan Ma 的父亲, 是 Paul Xiaoming Lee 的岳父, 张庆麟是李晓华的岳母, Paul Xiaoming Lee 与李晓华是兄弟。马广生与 Paul Xiaoming Lee、Yan Ma 之间的股权转让, 以及张庆麟与 Paul Xiaoming Lee 之间的股权转让的是基于股东个人意愿, 为家族内部股权结构调整。

程风芝为 Alex Cheng 的姐姐。程风芝与 Alex Cheng 之间的股权转让系股权代持还原。

李桁与 Tan Kim Chwee 之间的股权转让, Tan Kim Chwee 系基于股东个人意愿。

2、价款支付情况

经核查, 相关股权转让款已支付。

3、作价依据及其合理性

马广生与 Paul Xiaoming Lee、Yan Ma 之间的股权转让, 张庆麟与 Paul Xiaoming Lee 之间的股权转让, 李桁与 Tan Kim Chwee 之间的股权转让的定价是依据上海东洲资产评估有限公司 2014 年 3 月对上海恩捷的评估结果由各方友好协商确定, 为 1.26 元/股。根据标的公司当时的经营情况, 上述股权转让作价合理。

程风芝与 Alex Cheng 之间的股权转让价格是按照历史出资价格确定。

(四) 2015 年 11 月股权转让

2015 年 11 月 12 日, 标的公司召开 2015 年临时股东大会, 审议通过如下股权变动: Paul Xiaoming Lee 将其所持有的标的公司 1,493.84 万股股份, 占标的公

司总股本的 8%，转让给其女儿 Sherry Lee，转让价格为 1.26 元/股，转让总价为人民币 1,882.24 万元。

1、股权转让的原因

该次股权转让的原因是家庭内部股权结构调整。

2、价款支付情况

经核查，股权转让价款已支付。

3、作价依据及其合理性

上述转让系亲属之间的股权转让，定价是依据 Paul Xiaoming Lee 取得上海恩捷的股份的历史成本作为本次的转让价格。

（五）2015 年 11 月增资

2015 年 11 月 12 日，标的公司召开 2015 年临时股东大会，会议审议通过《关于公司增加注册资本的议案》，同意华辰投资向标的公司进行投资，投资总额为人民币 10,000 万，投资价格为 3.9933 元/股。本次增资完成后，标的公司注册资本增加至人民币 21,177.22 万元，资本公积增加 7,495.81 万元。

1、增资的原因

该次增资因上海恩捷存在较为迫切的资金需求，华辰投资看好上海恩捷的发展前景，作为财务投资者入股上海恩捷。

2、价款支付情况

经核查，增资款已实缴到位。

3、作价依据及其合理性

根据华辰投资出具的《关于增资入股上海恩捷新材料科技股份有限公司定价估值情况说明》，华辰投资于 2015 年 6 月开始与上海恩捷进行接触，协商关于增资入股相关事宜。彼时上海恩捷经营状况不佳，刚由前期的亏损状况转为盈利，经尽职调查并与上海恩捷实际控制人协商，该次增资作价是参考市场中胜利精密收购苏州捷力和浩宁达收购河南义腾案例，同时考虑到上海恩捷是湿法隔膜制造

企业，大部分生产设备均系进口，技术含量较高，未来具有很好的发展潜力，因此将标的公司每股作价 3.9933 元，整体作价 7.46 亿元，对应的 PB 值为 5.10 倍。

经核查，胜利精密收购苏州捷力和浩宁达收购河南义腾对应的 PB 分别为 4.77 倍、3.89 倍，具体如下：

序号	上市公司	标的公司	评估基准日	交易作价	市盈率	市净率
1	胜利精密	苏州捷力 51%股权	2015 年 7 月 31 日	61,200 万元	无意义	4.77
2	浩宁达	河南义腾 100%股权	2014 年 9 月 30 日	91,000 万元	68.30	3.89

由上表可知，上海恩捷该次增资作价与可比交易公司作价比较接近。

综上所述，根据标的公司当时的经营情况及可比公司的交易作价情况，该次增资作价合理。

（六）2015 年 11 月资本公积转增股本

2015 年 11 月 12 日，标的公司召开 2015 年临时股东大会，会议审议通过《关于公司资本公积金转增股本的议案》，同意标的公司以资本公积金中的人民币 7,495.81 万元转增股本，全部计入标的公司注册资本。标的公司本次资本公积转增股本后，标的公司注册资本增加至人民币 28,673.03 万元。

1、转增的原因

基于后续业务发展考虑，通过资本公积转增的方式扩大总股本。

2、价款支付情况

不涉及对价支付。

3、作价依据及其合理性

作价依据是每股转增 3.83 股。按比例向全体股东转增，作价合理。

（七）2015 年 12 月股权转让

2015 年 12 月 24 日，标的公司召开 2015 年临时股东大会，同意高翔将其所持有的标的公司 500 万股股份（占标的公司总股本的 1.74%）以每股人民币 1 元/

股的价格转让给黄雨辰、将其所持有的标的公司 108 万股股份（占标的公司总股本的 0.38%）以每股人民币 1 元/股的价格转让给郑梅。

1、股权转让的原因

高翔与黄雨辰之间的股权转让是基于股东个人意愿进行转让，主要是因为高翔彼时存在资金周转困难，黄雨晨看好上海恩捷的发展，愿意投资。

高翔与郑梅之间的股权系代持还原。

2、价款支付情况

经核查，股权转让款已全额支付。

3、作价依据及其合理性

高翔与黄雨辰之间的股权转让价格系协商作价。根据访谈结果，高翔与黄雨辰协商股权转让的时点在 2015 年年初，而 2014 年标的公司仍处在亏损状态，加之高翔存在资金周转困难，其自愿将其所持股份转让给新股东黄雨辰，但具体的工商变更在 2015 年底完成。

高翔与郑梅之间的股权系代持还原，股权转让价格为历史出资价格。

（八）2016 年 6 月增资

2016 年 6 月 21 日，标的公司召开 2016 年第一次临时股东大会，同意新股东先进制造基金以 9.912 元/股的价格对标的公司进行增资扩股。增资完成后，标的公司注册资本增加至人民币 30,265.99 万元。

1、增资的原因

该次增资因上海恩捷存在较为迫切的资金需求，先进制造基金看好上海恩捷的发展前景，作为财务投资者入股上海恩捷。

2、价款支付情况

经核查，相关增资款已实缴到位。

3、作价依据及其合理性

先进制造产业基金根据 2016 年承诺净利润 2.0 亿元的 15 倍 PE 值，将上海恩捷估值 30 亿元。Paul Xiaoming Lee、李晓华标的公司 2016-2018 年实现的净利润分别不低于 20,000.00 万元、24,000.00 万元、28,000.00 万元。该次增资未进行评估，交易各方依据对赌利润进行估值，系市场化的作价方式，其作价具有合理性。

（九）2016 年 10 月增资

2016 年 10 月 27 日，标的公司召开股东大会，审议通过《关于公司增资的议案》，标的公司注册资本由 30,265.99 万元增至 37,328.14 万元，由新股东王毓华出资 45,016.42 万元；股东华辰投资出资 4,956.00 万元；股东 Tan Kim Chwee 出资 3,752.88 万元；股东先进制造基金出资 4,074.97 万元；股东黄蜀华出资 2,505.14 万元；股东张韬出资 2,068.01 万元；股东高翔出资 1,697.68 万元；股东何宝华出资 1,652.25 万元；股东黄雨辰出资 1,272.84 万元；股东 Alex Cheng（程跃）出资 1,206.05 万元；股东胡甲东出资 346.92 万元；股东王驰宙出资 624.46 万元；股东张方出资 551.46 万元；股东郑梅出资 274.93 万元。新增出资总额为 70,000.00 万元，其中 7,062.15 万元计入注册资本，剩余 62,937.85 万元计入资本公积。

1、增资的原因

该次增资因上海恩捷存在较为迫切的资金需求，上海恩捷原股东看好上海恩捷的发展前景，自愿进行投资。

2、价款支付情况

经核查，相关增资款已实缴到位。

3、作价依据及其合理性

该次增资原本为原股东按照各自持有的上海恩捷股权比例同比例增资，若原股东放弃增资权，弃权股东的增资权由其他原股东按照各自持有上海恩捷的股权比例进行分摊。其中，Paul Xiaoming Lee、李晓华、Yan Ma 及 Sherry Lee 将其增资权让渡给李晓家族成员王毓华；除此之外，蒋新民、张梵直接放弃增资权，由其他股东按各自在增资前的出资比例认缴新增出资，弃权股东的增资权再由其他原股东按照各自持有上海恩捷的股权比例进行分摊。

该次增资系原股东同比例增资，经全体股东协商，本次增资作价参照先进制造基金 2016 年 6 月的入股作价。

（十）2016 年 12 月增资

2016 年 12 月 1 日，标的公司召开股东大会，审议通过《关于公司增资的议案》，标的公司注册资本由 37,328.14 万元增至 38,921.08 万元，由新股东珠海恒捷货币出资 8,761.18 万元，每股 5.5 元。

1、增资的原因

为提高员工积极性、让核心和骨干员工分享标的公司成长价值，通过持股平台的方式进行股权激励。

2、价款支付情况

经核查，相关增资款已实缴到位。

3、作价依据及其合理性

参照前次增资价格折价发行。

（十一）2016 年 12 月股权转让

2016 年 12 月 1 日，标的公司召开 2016 年第六次临时股东大会，同意标的公司股东高翔拟将其持有的标的公司 30 万股股份、40 万股股份、75 万股股份以每股 9.912 元的价格分别转让给曹犇、杜军、刘卫。同时，同意公司股东张方将其持有标的公司的 55.64 万股股份以每股 9.912 元的价格转让给高翔。

1、股权转让的原因

2016 年 10 月，原股东进行同比例增资时，因高翔、张方资金紧张，而曹犇、杜军、刘卫看好标的公司的发展，愿意认缴高翔的部分出资份额，高翔认缴张方的部分出资份额，进行形成了曹犇、杜军、刘卫与高翔之间的股权代持关系，以及张方与高翔之间的股权代持关系。

上述股权转让系股权代持还原。

2、价款支付情况

不涉及对价支付。

3、作价依据及其合理性

相关各方按照历史出资价格进行转让。

综上，经核查，独立财务顾问及法律顾问认为，截至本回复出具日，标的公司最近三年的股权转让或增资涉及的相关价款均已经支付，基于彼时的经营情况，各次交易作价合理。

上述内容已在报告书“第四节交易标的基本情况/三、上海恩捷最近三年股权转让、增资及资产评估情况/（二）最近三年股权转让及增资情况”补充披露。

（2）近三年股权增资和转让价格与本次交易价格差异的合理性，请独立财务顾问核查并发表明确意见；

【回复】

（一）2014 年标的公司增资和转让价格与本次交易价格差异的原因及合理性分析

2014 年及以前，标的公司一直处于亏损状态。2014 年，标的公司仅有一条生产线且处于不稳定状态，订单较少，未来发展面临着重大不确定性。因此，2014 年 3-5 月进行的增资或股权转让，均是参照上海东洲资产评估有限公司采用成本法出具的沪东洲资评报[2014]第 0115143 号《企业价值评估报告书》的评估结果进行交易的。

2014 年评估结果与本次评估差异的原因分析如下：

1、评估方法不同

前次评估采用资产基础法评估，而本次交易采用收益法进行评估，故两次评估结论存在差异。

2、评估基准日不同

前次评估基准日为 2014 年 1 月 31 日，本次评估基准日为 2016 年 12 月 31 日。在此期间，上海恩捷 2014 年度、2015 年度、2016 年度净利润分别为-2,420.88

万元、2,972.26 万元、19,963.20 万元，标的公司盈利水平大幅提升。

3、两次评估基准日期间，上海恩捷资本结构发生改变

自 2014 年 1 月 31 日至 2016 年 12 月 31 日，上海恩捷共发生 5 次增资，注册资本由 9,980 万元增加至 38,921.08 万元。

综上，本次交易的评估充分考虑了标的资产所处的经营发展阶段，以及标的公司的盈利状况及资产状况，故本次交易评估值不同于前次评估值。

(二)2015 年标的公司增资和转让价格与本次交易价格差异的原因及合理性分析

2015 年标的公司发生 2 次股权转让，1 次资本公积转增资本及 1 次现金增资，全部发生在 2015 年 11-12 月。其中 2 次股权转让（Paul Xiaoming Lee 与 Sherry Lee 之间的股权转让系亲属间的股权结构调整，高翔与郑梅之间的股权转让系代持还原，高翔与黄雨辰之间的股权转让洽谈的时间点和个人所处情况不同）及 1 次资本公积转增资本等交易具有特殊性。

2015 年 12 月华辰投资对上海恩捷进行增资时，上海恩捷的生产线趋于稳定，经营状况较 2014 年有所改善，彼时，标的公司已两条基膜生产线和两条涂布膜生产线，下半年由亏损转为盈利。而同期，随着新能源汽车的快速发展，出现上市公司并购锂电池隔膜企业，可比交易估值也相对较高，该次增资参照可比交易的估值，经交易双方协商确定。

与本次交易价格差异的主要是因为标的公司的资产规模、经营能力及估值方法不同。

(三)2016 年标的公司增资和转让价格与本次交易价格差异的原因及合理性分析

2016 年标的公司共发生 3 次增资 1 次股权转让。其中 2016 年 6 月份新股东先进制造产业投资基金（有限合伙）根据双方协商确定 9.912 元/股增资入股；2016 年 10 月为原股东同比例增资，因此采用先进制造产业投资基金（有限合伙）入股价格确定；高翔解除代持关系的股权转让为 2016 年 10 月份原股东增资价格；2016 年 12 月对标的员工进行股权激励的增资为协商确定的 5.5 元/股。

本次交易价格 14.26 元/股，较 9.912 元/股增长 43.87%，主要原因有以下几个方面：

1、标的公司的发展规划发生变化

（1）以上海恩捷厂区规划为基础引入新股东

锂电池隔膜行业属于资金密集型行业，受限于资金实力限制，实际控制人 Paul Xiaoming Lee 和李晓华原定计划为在标的公司上海厂区安排 7 条基膜生产线，无添置珠海生产线的计划。为解决短期资金缺口，标的公司于 2016 年 6 月份引入先进制造基金，双方基于上海恩捷未来生产线投资计划、预测的 2016 年-2018 年业绩协商确定入股价格。由于市场情况和经营情况已经大幅度好转，基于稳健性考虑，Paul Xiaoming Lee 和李晓华承诺标的公司 2016 年-2018 年净利润分别不低于 20,000 万元、24,000 万元、28,800 万元，并以 2016 年承诺净利润的 15 倍 PE 作为先进制造基金对上海恩捷的入股价格增资 15,789.47 万元。

（2）2016 年 10 月原股东增资，解决珠海恩捷生产设备资金缺口

随着创新股份于 2016 年 9 月份在深交所中小板上市，Paul Xiaoming Lee 和李晓华的融资能力得到大幅增强。在标的公司产品质量、技术水平和研发积累不断提升的基础上，Paul Xiaoming Lee 和李晓华继续看好未来锂电池隔膜行业的发展，因此决定继续追加投入，约定原股东同比例增资 70,000 万元。于珠海设立子公司，同时启动了珠海 12 条年产 10 亿平方米锂离子电池隔膜生产线项目（其中 5 条纳入配套融资募投项目），珠海项目建设完成后，标的公司将成为世界最大的湿法锂电池隔膜供应商。标的公司的资产规模及盈利能力得到大幅提升。

2、股东投入增加

2016 年 6 月，先进制造基金按照双方约定估值 30 亿元/股增资入股，增资 15,789.47 万元；2016 年 10 月，原股东增资 70,000 万元；管理层持股计划增资 8,761.18 万元。在原有估值基础上，股东增资 94,550.65 万元，大幅增强了标的公司的资金实力和估值。

3、新能源汽车行业规划及发展趋势

（1）新的能量密度导致的干法向湿法的转变

根据财政部、科技部、工信部和发展改革委出台的《关于调整新能源汽车推广应用财政补贴政策的通知》，明确规定了只有达到规定的电池/整车重量比及电池性能水平要求，才可享受国家相关新能源汽车政策的补贴；2017年2月，工信部、发改委、科技部及财政部出台了《促进汽车动力电池产业发展行动方案》（以下简称“《方案》”），《方案》中对锂离子动力电池的性能质量提出了更高的要求：“到2020年，新型锂离子动力电池单体比能量超过300瓦时/公斤；系统比能量力争达到260瓦时/公斤、成本降至1元/瓦时以下，使用环境达-30℃到55℃，可具备3C充电能力。到2025年，新体系动力电池技术取得突破性进展，单体比能量达500瓦时/公斤”。

相关补贴政策及方案的出台，对锂电池的能量密度比提出了更高的要求，对上游锂电池隔膜的性能也有了更高的需求，进一步加速了锂电池隔膜由厚度较厚的干法膜向轻薄的湿法膜的转变。标的公司作为湿法锂电池隔膜国内龙头企业，受益国家相关方案及补贴政策的出台，得以进一步发挥其技术优势，拓展销售市场，提高公司盈利水平。

（2）新能源汽车行业未来市场规划

根据2017年2月工信部、发改委、科技部及财政部联合出台的《促进汽车动力电池产业发展行动方案》，国家计划于2018年前保障高品质动力电池的供应，并继续大力推进新型锂离子动力电池研发和产业化，2020年实现大规模应用，到2020年，要求动力电池行业的总产能超过1000亿瓦时。

标的公司作为动力型锂电池的上游企业，依托自身技术优势及产品质量，受益于国家新能源汽车政策的扶持，将得以进一步快速发展及扩张。

综上所述，独立财务顾问认为，通过股东的持续投入及珠海厂区投资计划，标的公司的资产规模、盈利能力及市场地位发生了根本性变化，本次交易与最近三年股权增资和转让价格差异具有合理性。

上述内容已在报告书“第四节交易标的基本情况/三、上海恩捷最近三年股权转让、增资及资产评估情况/（二）最近三年股权转让及增资情况”补充披露。

(3) 上海恩捷自 2010 年成立至今，股东之间存在多次委托持股现象。请补充说明截至《报告书》披露日为止，上述委托持股现象是否已彻底解除，股权归属权是否清晰，是否会对本次交易造成重大不利影响、是否存在潜在法律风险等；如仍存在问题或风险的，请提出切实解决措施。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

【回复】

一、高翔与郑梅之间的委托持股情形

(一) 高翔与郑梅之间委托持股关系的形成

2012 年 5 月 22 日，上海恩捷召开股东大会并作出决议，同意注册资本由 8,600 万元增资至 9,780 万元，其中，原股东高翔出资 380 万元认购 190 万股股份。

经招商证券及国浩律师核查及与高翔、郑梅访谈确认，此次增资中，存在委托持股情形。高翔以每股 2 元的价格出资 380 万元认购上海恩捷 190 万股股份，其中，280 万元系高翔自有资金，剩余 100 万元来自郑梅。即就此次增资中高翔所持有的上海恩捷新增股份，高翔本人实际持有 140 万股股份，高翔代郑梅持有 50 万股股份。高翔与郑梅于 2012 年 5 月 22 日签订《股权代持协议》，形成委托持股关系，约定高翔代郑梅持有上海恩捷 50 万股股份，郑梅就其实际持有的 50 万股股份享有并承担相应的股东权利与义务，高翔根据郑梅指示就代持股份行使股东表决权。

(二) 高翔与郑梅之间委托持股关系的解除

2015 年 12 月 28 日，高翔与郑梅签订《股权转让协议》，将其持有的上海恩捷 500 万股股份（占上海恩捷股份总数的 1.74%）以及 108 万股股份（占上海恩捷股份总数的 0.38%）以每股 1 元对价，作价 108 万元转让给郑梅。

此次股权转让实则为股权代持的还原。如前述，高翔、郑梅于 2012 年 5 月 22 日形成代持关系，郑梅支付给高翔 100 万元人民币，高翔代郑梅持有上海恩捷 50 万股股份。经过历次转增，高翔代郑梅持有的上海恩捷股份总数为 107.46 万股。高翔在此次股权转让中，以每股 1 元的价格进行定价，股权转让价款的总额为 108 万元人民币，将其所持有上海恩捷 108 万股股份转让给郑梅。此次股权转

让完成后，高翔与郑梅彻底解除委托持股关系，代持股权予以还原。

综上，高翔与郑梅之间的委托持股关系形成的时间为 2012 年 5 月 22 日，解除时间为 2016 年 12 月 28 日，即截至重组报告书披露之日，高翔与郑梅之间的委托持股情形已彻底解除。

根据高翔与郑梅签署的《确认函》并经招商证券及国浩律师对其访谈确认，双方对历史上的委托持股关系及股权转让的具体金额、数量均予以确认，对该等股权安排等事项无任何纠纷或争议；且于股权代持期间，未发生因股权代持行为导致的任何经济纠纷或争议纠纷；历史上的股权代持已随着本次股权转让进行了股权还原，相关受让股权与代持股权基本相当；高翔与郑梅的委托持股关系已经彻底解除，高翔与郑梅不存在任何通过协议、信托或其他形式委托他人持有或代他人继续持有上海恩捷股权之情形；郑梅不会就曾经高翔代其持有的上海恩捷股权提出任何异议、索赔或权利主张；高翔与郑梅之间不存在任何债权债务关系，亦不存在任何股权或资金纠纷及其他争议。同时，根据高翔、郑梅出具的《关于资产权属的承诺函》，承诺各自持有的上海恩捷股权不存在权属纠纷，不存在信托、委托持股或者类似安排。

因此，独立财务顾问及国浩律师认为，高翔与郑梅之间的委托持股情形不违反相关法律、法规和规范性文件的禁止性规定，高翔与郑梅之间的委托持股关系已彻底解除。

二、程凤芝与 Alex Cheng 之间的委托持股情形

（一）程凤芝与 Alex Cheng 之间委托持股关系的形成

2013 年 10 月 10 日，上海恩捷召开股东大会并作出决议，同意注册资本由 9,780 万元增资至 9,980 万元，由新股东程凤芝出资 240 万元，其中 200 万元计入注册资本，剩余 40 万元计入资本公积。此次增资后，程凤芝持有上海恩捷 200 万股股份。

经招商证券及国浩律师核查及与程凤芝、Alex Cheng 访谈确认，此次增资中，存在委托持股情形。Alex Cheng 考虑其为美国国籍，系境外自然人，与程凤芝（系 Alex Cheng 姐姐）约定由程凤芝代其出资 240 万元认购上海恩捷 200 万股股份（1.2

元/股），即程凤芝代 Alex Cheng 持有上海恩捷 200 万股股份，双方之间未签署书面委托持股协议。2014 年 3 月 28 日，上海恩捷召开股东大会，会议审议通过《关于公司增资扩股的议案》，同意注册资本由 10,673.03 万元增至 18,673.03 万元，程凤芝以每股 1.26 元的价格出资 188.89 万元认购 149.91 万股股份，程凤芝根据 Alex Cheng 的指示行使表决权并代为出资，出资均来自 Alex Cheng，程凤芝实际未支付任何资金，该次增资后，程凤芝替 Alex Cheng 持有上海恩捷 349.91 万股股份。

（二）程凤芝与 Alex Cheng 之间委托持股关系的解除

2014 年 5 月 8 日，程凤芝与 Alex Cheng 签订《股份转让合同》，将其持有的上海恩捷 349.91 万股股份（占上海恩捷股份总数的 1.87%）以每股 1.26 元对价，作价 440.89 万元转让给 Alex Cheng。

此次股权转让实则为股权代持的还原。根据上海恩捷的工商登记资料，程凤芝与 Alex Cheng 签订《股份转让合同》，将其持有的上海恩捷 349.91 万股股份以每股 1.26 元作价 440.89 万元转让给 Alex Cheng。但经招商证券及国浩律师核查此次股权转让价款支付凭证并访谈程凤芝、Alex Cheng 确认，程凤芝与 Alex Cheng 之间的股权转让价格与工商登记资料并不相符。程凤芝实际以每股 1.20 元作价 240 万元向 Alex Cheng 转让上海恩捷 200 万股股份，并以每股 1.26 元作价 188.89 万元向 Alex Cheng 转让 149.91 万股股份，合计股权转让价款为 428.89 万元，此次股权转让定价的依据为 Alex Cheng 的原出资价格，Alex Cheng 已将全部股权转让价款支付完毕。

综上，程凤芝与 Alex Cheng 之间的委托持股关系形成的时间为 2013 年 10 月，解除时间为 2014 年 5 月 8 日，即截至《重组报告书》披露之日，程凤芝与 Alex Cheng 之间的委托持股情形已彻底解除。

独立财务顾问及国浩律师认为，Alex Cheng 与程凤芝之间的上述委托持股事宜不违反相关法律、法规和规范性文件的禁止性规定。在代持发生时点，上海恩捷的显名股东均为境内自然人，故企业性质为内资企业，未经过上海市商务委员会的审批，存在程序瑕疵；经招商证券及国浩律师核查，上海恩捷的主营业务为锂电池隔离膜的生产与销售，制造业中的锂离子电池隔膜在《外商投资产业指导

目录》（包括 2007 修订版、2011 修订版）中“鼓励外商投资产业目录”项下，不属于“禁止外商投资产业目录”及“限制外商投资产业目录”中的行业，且 2014 年 5 月 8 日双方之间的股权转让已经由上海市商务委员会的审批，企业性质已变更为中外合资企业，因而就该等程序瑕疵已进行了补正。此外，根据 Alex Cheng 与程凤芝签署的《确认函》并经招商证券及国浩律师对其访谈确认，双方对历史上的委托持股关系及股权转让的具体金额、数量均予以确认，对该等股权安排等事项无任何纠纷或争议；且于股权代持期间，未发生因股权代持行为导致的任何经济纠纷或争议；历史上的股权代持已随着本次股权转让进行了股权还原，相关受让股权与代持股权相当；Alex Cheng 与程凤芝之间已解除了委托持股关系，双方均不存在任何通过协议、信托或其他形式委托他人持有或代他人继续持有上海恩捷股权之情形；代持人程凤芝不会就其原名义持有的上海恩捷股权提出任何异议、索赔或权利主张；双方不存在任何债权债务关系，亦不存在任何股权或资金纠纷及其他争议。同时，根据 Alex Cheng 与程凤芝出具的《关于资产权属的承诺函》，承诺持有的上海恩捷股权不存在权属纠纷，不存在信托、委托持股或者类似安排。因此，招商证券及国浩律师认为，Alex Cheng 与程凤芝之间的委托持股关系已彻底解除。

三、高翔与曹犇、杜军、刘卫及张方之间的委托持股情形

（一）高翔与曹犇、杜军、刘卫及张方之间的委托持股关系的形成

2016 年 10 月 27 日，上海恩捷召开股东大会，审议通过《关于公司增资的议案》，注册资本由 30,265.99 万元增至 37,328.14 万元，引入新股东王毓华，原股东按照各自持有的上海恩捷股权比例同比例增资，若原股东放弃增资权，弃权股东的增资权由其他原股东按照各自持有公司的股权比例进行分摊。本次增资中，高翔出资 1,697.68 万元，张方出资 551.46 万元。

经招商证券及国浩律师核查及与高翔、曹犇、杜军、刘卫、张方访谈确认，此次增资中，存在委托持股情形。此次增资中，高翔出资 1,697.68 万元，其中，269.44 万元系高翔本人实际自有资金出资，此外，297.36 万元来自曹犇，396.48 万元来自杜军，734.40 万元来自刘卫。高翔与曹犇、杜军、刘卫之间系委托持股关系，高翔代曹犇持有上海恩捷 30 万股股份，代杜军持有上海恩捷 40 万股股份，

代刘卫持有上海恩捷 75 万股股份。形成委托持股的原因是当时上海恩捷增资规则为以原股东的持股比例同比例增资，曹犇、杜军、刘卫系高翔朋友，均看好上海恩捷的发展前景，故与高翔协商，以高翔名义先行认购相应股权。另外，此次增资中，张方出资 551.46 万元，实际张方系替高翔出资，张方代高翔持有上海恩捷 55.64 万股股份（占上海恩捷股份总数的 0.15%）。上述代持人与被代持人之间未签署任何书面委托持股协议。

（二）高翔与曹犇、杜军、刘卫及张方之间的委托持股关系的解除

2016 年 12 月 7 日，高翔与曹犇、杜军、刘卫分别签订《股权转让协议》，将其持有的上海恩捷 30 万股股份（占上海恩捷股份总数的 0.0804%）、40 万股股份（占上海恩捷股份总数的 0.1072%）、75 万股股份（占上海恩捷股份总数的 0.20%）以每股 9.912 元对价，分别作价 297.36 万元、396.48 万元、734.40 万元转让给曹犇、杜军、刘卫。同日，张方与高翔签订《股权转让协议》，将其持有的上海恩捷 55.64 万股股份（占上海恩捷股份总数的 0.15%）以每股 9.912 元对价，作价 551.46 万元转让给高翔。

此次股权转让实际为上述代持股份的还原，是对高翔与曹犇、杜军、刘卫及张方之间委托持股关系的解除。此次股权转让的价格即为委托持股关系形成之时，代持人高翔及张方的增资价格。经招商证券及国浩律师核查相关银行转账凭证及访谈高翔、曹犇、杜军、刘卫及张方确认，就上述增资及股权转让，由于存在委托持股情形，被代持人直接将相应出资通过银行转账的方式汇入代持人账户；股权转让之时，被代持人实际并未支付股权转让价款；股权转让完成后，代持人与被代持人之间的委托持股关系彻底解除。

综上，高翔与曹犇、杜军、刘卫及张方之间的委托持股关系形成的时间为 2016 年 10 月，解除时间为 2016 年 12 月 7 日，即截至《法律意见书》及《重组报告书》披露之日，高翔与曹犇、杜军、刘卫及张方之间的委托持股情形已彻底解除。

独立财务顾问及国浩律师认为，上述股权代持的代持人与被代持人之间系委托持股关系，上述委托持股事宜不违反相关法律、法规和规范性文件的禁止性规定。根据高翔、曹犇、杜军、刘卫、张方签署的《确认函》并经招商证券及国浩律师对其访谈确认，在 2016 年 12 月 7 日的股权转让完成后，各方之间的委托持

股关系均已解除，不存在任何通过协议、信托或其他形式委托他人持有或代他人继续持有上海恩捷股权之情形；高翔不会就原名义代郑梅、曹犇、杜军、刘卫持有的上海恩捷股权提出任何异议、索赔或权利主张；张方不会就原名义代高翔持有的上海恩捷股权提出任何异议、索赔或权利主张；高翔与郑梅、曹犇、杜军、刘卫及张方之间不存在任何债权债务关系，亦不存在任何股权或资金纠纷及其他争议。同时，根据高翔、曹犇、杜军、刘卫、张方出具的《关于资产权属的承诺函》，承诺各自持有的上海恩捷股权不存在权属纠纷，不存在信托、委托持股或者类似安排。因此，招商证券及国浩律师认为，高翔与曹犇、杜军、刘卫及张方之间的委托持股关系已彻底解除。

四、珠海恒捷的委托持股情形

珠海恒捷为本次交易的交易对方，根据上海恩捷说明并经招商证券及国浩律师核查，珠海恒捷是上海恩捷的员工持股平台，其合伙人之间曾存在委托持有合伙企业份额的情形，具体情况详见重组报告书“第三节本次交易对方基本情况/二、本次交易对方详细情况/（七）珠海恒捷企业管理事务所”。

独立财务顾问及国浩律师认为，珠海恒捷的合伙企业份额代持的代持人冯宝平与被代持人李晓华之间系委托关系，双方之间委托持有合伙企业份额事宜不违反相关法律、法规和规范性文件的禁止性规定。根据冯宝平与李晓华及激励对象签署的协议、相关价款支付凭证以及国浩律师对冯宝平和李晓华的访谈，独立财务顾问及国浩律师认为，珠海恒捷历史上的财产份额代持已彻底还原。李晓华与冯宝平签署了《确认函》对上述事实进行了确认：“2017年3月7日，冯宝平根据李晓华的指示，按照《上海恩捷新材料科技股份有限公司股权激励方案》向被激励对象转让 5,373.50 万元财产份额，剩余 3,074.98 万元财产份额系冯宝平代李晓华持有；2017年3月7日，冯宝平与李晓华签订《合伙份额转让协议》，冯宝平将持有的珠海恒捷 3,074.98 万元财产份额转让给李晓华，实际为代持财产份额的还原，是对双方之间财产份额代持关系的解除；上述财产份额代持过程中及财产份额转让后，双方之间以及任何一方与珠海恒捷或上海恩捷之间均不存在任何纠纷或潜在纠纷，任何一方未来也不会就财产份额代持事宜提出任何权利主张。”因此，独立财务顾问及国浩律师认为，冯宝平与李晓华之间委托持有合伙企业财产份额的关系已彻底解除。截至《法律意见书》及《重组报告书》披露之日，珠

海恒捷股权权属清晰，对本次交易不会造成重大不利影响且不存在潜在法律风险。

五、中介机构意见

经核查，独立财务顾问及国浩律师认为，截至本反馈意见回复及《重组报告书》披露之日，上海恩捷股东之间及其股东珠海恒捷的合伙人之间的委托持股或委托持有合伙企业财产份额之情形已彻底解除，上海恩捷股权归属权清晰，对本次交易不会造成重大不利影响且不存在潜在法律风险。

珠海恒捷的委托持股情形已在报告书“第三节本次交易对方基本情况”(七)珠海恒捷企业管理事务所”补充披露，除此之外，上述其他内容已在报告书“第四节交易标的基本情况/二、历史沿革及股本变动情况”补充披露。

4、根据《报告书》，上海恩捷 2015、2016 年度实现的净利润分别为 2,972.26 万元和 19,963.20 万元。请你公司补充披露以下事项：

(1) 请结合上海恩捷所处行业发展情况、业务开展情况、客户变动和外部经营环境变化等，说明 2016 年度业绩同比实现大幅增长的原因；

【回复】

上海恩捷2015年及2016年业绩情况如下表所示：

单位：万元

项目	2016 年	2015 年
营业收入	49,899.21	15,671.93
毛利率	61.39%	43.33%
净利润	19,963.20	2,972.26

由上表可知，2016 年度净利润同比实现大幅增长主要由于收入增加和毛利率提升。

(一) 报告期内，收入大幅增加的原因分析

2015 年和 2016 年基膜和涂布膜销售收入高速增长，主要有以下三个原因：

第一，标的公司产能大幅提高。由于生产线的增加，基膜产量 2016 年较 2015 年提升 10,112.31 万平方米，涂布膜的产量 2016 年较 2015 年提升 7,996.67 万平

方米，产能的提高使公司能够满足日益增长的市场需要。

第二，大客户的拓展。随着下游需求的日益旺盛，报告期内，上海恩捷已经与知名电池厂商如 CATL、LG Chem、比亚迪、国轩高科等建立了稳定的合作关系并形成批量供货，同时成为三星 SDI 在中国唯一认证供应商，销售收入保持了良好的发展势头。

第三，行业进入高速发展期。截至 2015 年，我国国产锂电池隔膜的销售量达到 6.28 亿平方米，同比增长 49.5%，近 5 年的销量复合增长率为 62.75%。上游动力电池的旺盛需求带动了标的公司同行业产品的快速增长。

（二）报告期内，毛利率变化原因分析

标的公司 2016 年度毛利率的提升主要是单位生产成本较 2015 年度降低。标的公司 2016 年度主营产品成本下降原因分析如下：

第一，规模效应明显，2016 年标的公司新增多条生产线，产能有了很大提高，基膜产量由 2015 年的 4,110.36 万平方米提高到 14,222.67 万平方米，涂布膜产量由 2015 年的 1,559.05 万平方米提高到 9,555.72 万平方米，产量的提高摊薄了人工、折旧等固定成本。

第二，2016 年较 2015 年，原材料整体价格呈现下降趋势。其中，主要原材料聚乙烯、天然气 2016 年平均单价较 2015 年分别下降 22.15%、20.61%。标的公司原材料具体单价变化情况请见本报告书“第四节交易标的基本情况/八、上海恩捷主营业务发展情况/（十）原材料及能源供应情况”。

第三，标的公司在辅料循环利用、尾气回收方面等技术上取得了重大突破，单位能耗、辅材用量都大为降低，天然气单位能耗 2016 年较 2015 年下降 28.81%，水的单位能耗 2016 年较 2015 年下降 26.09%，作为重要辅材的白油单位耗材 2016 年较 2015 年下降 30.94%，工艺的提高使单位成本下降。

第四，在 2015 年生产线有限时，由于客户采购产品的不同，导致生产线频繁的更换组件及调试，单条生产线停机时间较长；随着生产线的增加，减少了不同产品切换带来的时间损耗，提升了基膜生产线的实际产量及产能利用率，产能利用率的提升有效地降低单位成本。

第五，标的公司自 2014 年 5 月开始投产涂布产品，通过不断进行技术改造和生产经验积累使得生产效率提高，在相同原材料用量的情况下合格产品数量增加，逐步降低单位成本。

上述内容已在报告书“第十节管理层讨论与分析/三、交易标的的经营情况的讨论与分析/（三）盈利能力分析/1、营业收入分析/（4）收入增长分析”补充披露。

（2）根据上海恩捷在国家企业信用信息公示系统披露的 2015 年年报显示，上海恩捷 2015 年度经审计的净利润为 1,731.25 万元，与本次《报告书》披露的 2015 年度净利润数据存在一定差异。请说明造成差异的原因、是否涉及差错更正，并请审计机构和独立财务顾问核查并发表明确意见。

【回复】

上海恩捷在国家企业信用信息公示系统披露的 2015 年年报显示的净利润为 1,731.25 万元，与本次《报告书》披露的 2015 年度净利润 2,972.26 万元存在差异 1,241.01 万元。

上海恩捷在国家企业信用信息公示系统披露的 2015 年年报数据为未经审计数，会计师在审计过程中对相应会计期间的报表项目进行了调整，具体审计调整明细如下：

单位：万元

项目	未审金额	审计金额	调整金额
	A	B	C=B-A
一、营业收入	14,006.77	15,671.93	1,665.16
减：营业成本	7,651.86	8,880.07	1,228.21
税金及附加			
销售费用	493.16	542.85	49.69
管理费用	2,498.26	2,104.97	-393.29
财务费用	1,401.76	1,736.00	334.24
资产减值损失	299.54	353.25	53.71
加：公允价值变动收益			
投资收益		9.77	9.77
其中：对联营企业和合营企业的投资收益			

项目	未审金额	审计金额	调整金额
二、营业利润	1,662.19	2,064.56	402.37
加：营业外收入	74.07	254.50	180.43
其中：非流动资产处置利得			
减：营业外支出	5.01	27.80	22.79
其中：非流动资产处置损失			
三、利润总额	1,731.25	2,291.26	560.01
减：所得税费用		-681.00	-681.00
四、净利润	1,731.25	2,972.26	1,241.01

其中 2015 年度涉及的利润表项目重大调整事项说明如下：

1、按照上海恩捷具体的收入确认原则：内销根据货物发出送达购货方并取得对方验收单确认无误时确认收入；出口根据完成出口报关手续并取得报关单据时确认收入。在审计过程中，审计师根据客户签收的送货清单及出口报关单对跨期收入进行了调整，共计调整增加 2015 年度营业收入 1,665.16 万元，同时调整结转营业成本 614.33 万元。

2、由于上海恩捷高性能锂离子电池隔离膜项目第二条生产线 2015 年账面确认结转固定资产的时间点晚于实际投运生产达到预定可使用状态的时间点，补提 2015 年度固定资产折旧，同时调整增加营业成本 310.19 万元。

3、根据上海恩捷涂布车间、市场部门所归集的并非用于项目研究开发所发生的折旧费用、职工薪酬费用、材料消耗等费用对财务账面数进行重分类调整，共计调整减少 2015 年度管理费用（研究与开发费）378.62 万元，调整增加营业成本 338.32 万元，调整增加销售费用 40.30 万元。

4、上海恩捷向浦发银行申请专项贷款用于上海恩捷高性能锂离子电池隔离膜项目第一条生产线建设，由于该项目第一条生产线已于 2012 年 11 月达到预定可使用状态并结转固定资产，对于上海恩捷 2015 年度账面确认的该借款费用资本化金额已不符合借款费用资本化条件，故调整增加财务费用 323.11 万元。

5、根据上海恩捷应收款项坏账准备计提的会计政策，在上海恩捷财务账面确认的坏账准备基础上补提 2015 年度应收账款坏账准备，调整增加资产减值损

失 51.09 万元；补提 2015 年度其他应收款坏账准备，调整增加资产减值损失 2.63 万元。

6、上海恩捷收到 9000 万平方米高性能锂离子电池隔离膜项目政府补助款共计 3,100.00 万元，判断为与资产相关的政府补助。根据年产 9000 万平方米高性能锂离子电池隔离膜项目结转固定资产的时间点以及相应固定资产的折旧年限 13 年进行分摊确认该政府补助并计入当期损益，由于财务账面一直未对该政府补助进行摊销确认损益，因而调整摊销 2015 年度政府补助增加营业外收入 180.44 万元。

7、根据上海恩捷 2015 年度预计将来能够获得足够的应纳税所得额用来抵扣以前年度累计亏损及可抵扣暂时性差异，故 2015 年确认可抵扣亏损及各项目暂时性差异所对应的递延所得税资产，同时调整减少所得税费用 681.00 万元。

经核查，独立财务顾问及审计机构获取了上海恩捷国家企业信用信息公示系统披露与本次报告书披露 2015 年度净利润所存在差异的充分、恰当审计证据，独立财务顾问及审计机构认为二者不存在无法解释的差异原因，亦不涉及差错更正。

上述内容已在报告书“第四节交易标的基本情况/六、上海恩捷最近两年的主要财务数据”补充披露。

5、《报告书》披露，2015 年度、2016 年度，上海恩捷对前五大客户的销售收入占当期主营业务收入的比重分别为 71.58%、86.29%，客户集中度逐年增高，且 2016 年上海恩捷第一大客户发生变更。

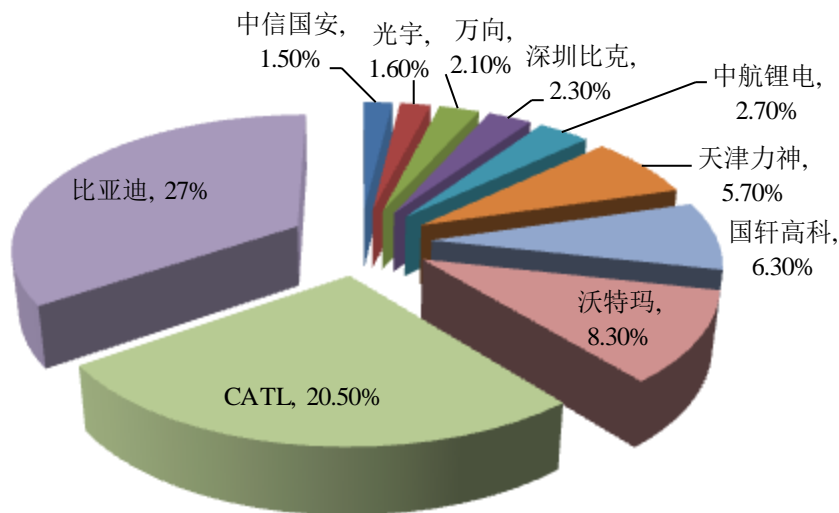
（1）请结合行业发展情况、上海恩捷的发展战略等因素，补充披露客户集中度较高的原因，并结合客户稳定性补充说明对上海恩捷持续经营能力的影响；

【回复】

上海恩捷产品定位中高端市场，主要为下游知名锂电池企业提供湿法锂离子电池隔膜。根据 EVTank 发布的《2016 年中国锂动力电池研究报告》中对中国有出货量的锂动力电池企业的统计，前十家企业合计出货量达到 23.8Gwh，占全部出货量的 78%，前三家企业合计出货量 17.0Gwh，占全部出货量的 55.8%。EVTank

认为锂动力电池行业的市场集中度已经快速提升，行业整合趋势日益明显，未来中国锂动力电池市场将进一步向优势企业和龙头企业集中。

2016 年中国锂动力电池企业竞争格局



数据来源：EVTank，2017.02

由上图可知，标的公司下游行业集中度较高，而标的公司主要与知名锂电池厂商合作，导致标的公司对前五大客户销售收入占当期主营业务收入的比例较高。

报告期内，随着产能迅速扩张和产品质量的快速提升，标的公司已经成为国内领先的锂电池隔膜供应商，与CATL、比亚迪、国轩高科、天津力神、LG等保持稳定合作关系，在此基础上，标的公司为提升生产效率，倾向于选择需求量较大的客户进行集中供货，因此向上述客户销售的产品逐年提高。

综上，标的公司客户主要为行业领先企业，因此集中度较高，不会对上海恩捷持续经营能力造成重大影响。

上述内容已在报告书“第四节、交易标的基本情况/八、上海恩捷主营业务发展情况/（八）报告期内前五名客户情况/2、客户集中度较高的原因”补充披露。

（2）请补充披露 2016 年第一大客户变更的原因，以前年度与其交易情况，以及与其交易的背景、客户稳定度等，说明第一大客户变更对公司持续经营的影响；

【回复】

报告期内，标的公司的前五大客户情况如下：

期间	序号	客户名称	销售金额（万元）	占当期主营业务收入比例	是否为当年新增客户
2016年度	1	客户 1	12,486.12	25.03%	否
	2	客户 2	11,252.78	22.56%	否
	3	客户 3	10,480.90	21.01%	否
	4	客户 4	5,383.01	10.79%	否
	5	客户 5	3,444.12	6.90%	否
	合计		43,046.93	86.29%	
2015年度	1	客户 2	4,754.32	30.08%	是
	2	客户 3	2,987.01	18.90%	是
	3	客户 4	1,263.48	7.99%	否
	4	客户 5	1,173.40	7.42%	是
	5	客户 6	1,134.29	7.18%	是
	合计		11,312.50	71.58%	

注：报告期内，向客户 1、客户 2、客户 3、客户 4、客户 5 的销售金额包含向其子公司销售的金额。

2016 年第一大客户变更的原因是客户 1 在 2016 年以前主要采用的是干法隔膜，2016 年为了提高电池能量密度，开始大量采用湿法隔膜，且主要向标的公司采购。根据标的公司 2017 年 1-4 月的采购订单情况，客户 1 仍为标的公司重要客户，标的公司的持续经营能力未发生重大变化。

上述内容已在报告书“第四节、交易标的基本情况/八、上海恩捷主营业务发展情况/（八）报告期内前五名客户情况/3、第一大客户变更的原因及影响”补充披露。

（3）请独立财务顾问核查并发表意见。

经核查，独立财务顾问认为，标的公司下游行业集中度较高，而标的公司主要与知名锂电池厂商合作，导致标的公司对前五大客户销售收入占当期主营业务收入的较高；报告期内，标的公司第一大客户变动系客户 1 自身战略调整所致。根据报告期内销售情况及 2017 年 1-4 月的订单情况，标的公司的客户结构稳定，未发生重大变化，标的公司的持续经营能力不存在重大问题。

6、根据《报告书》，上海恩捷于 2015 年 8 月取得《高新技术企业证书》，享

受高新技术企业税收优惠。本次评估中，评估机构假设在明确的预测期和永续期，上海恩捷符合高新技术企业的认定标准，续展《高新技术企业证书》无障碍，上海恩捷能够享受高新技术企业税收优惠。请补充披露以下内容：

（1）上海恩捷及其下属子公司、分公司高新技术企业认定情况，对比非高新技术企业，披露上海恩捷下属子公司、分公司的具体税收优惠政策；

【回复】

上海恩捷于 2015 年 8 月 19 日取得上海市科学技术委员会、上海市财政局、上海市国家税务局、上海市地方税务局联合颁发的《高新技术企业证书》，享受所得税率为 15% 的税收优惠政策；上海恩捷下属子公司暂未享受税收优惠政策。

上海恩捷及下属子公司、分公司的具体税收情况如下：

公司	是否为高新技术企业	所得税率	优惠期
上海恩捷	高新技术企业	15%	2015 年至 2017 年
珠海恩捷	非高新技术企业	25%	
东莞分公司	非法人主体	与上海恩捷合并纳税	

上述内容已在报告书“第五节标的资产的评估情况/一、交易标的的估值情况/（五）收益法评估情况/2、预测期的收益预测/（2）主营业务成本预测/⑧所得税的预测”补充披露。

（2）在本次评估中假设上海恩捷在预测期和永续期中能享受高新技术企业税收优惠，请结合实际例证情况，分析说明采用上述假设的原因、是否与事实相符及其合理性；请通过敏感性分析的方式补充披露上海恩捷在预测期内及永续期丧失高新技术企业税收优惠政策对本次评估结果的具体影响。请独立财务顾问、独立董事和评估机构发表明确意见。

【回复】

一、标的公司目前符合《高新技术企业认定管理办法》认定要求的情况

根据《高新技术企业认定管理办法》第十一条所规定的高新技术企业认定条件，对标的公司目前是否符合高新技术企业认定条件比较如下：

序号	高新技术认证条件	分析	是否符合
1	企业申请认定时须注册成立一年以上；	标的公司系 2010 年 4 月成立	是
2	企业通过自主研发、受让、受赠、并购等方式，获得对其主要产品（服务）在技术上发挥核心支持作用的知识产权的所有权；	已获得 13 项专利与隔离膜有关的专利技术，其中实用新型专利 9 项，发明专利 4 项	是
3	对企业主要产品（服务）发挥核心支持作用的技术属于《国家重点支持的高新技术领域》规定的范围；	属于《国家重点支持的高新技术领域》（2016 修订）中“四、新材料/（一）金属材料/8.超导、高效能电池等其它新材料制备与应用技术”	是
4	企业从事研发和相关技术创新活动的科技人员占企业当年职工总数的比例不低于 10%；	上海恩捷 2016 年末有 550 人员工，其中研发人员 108 人，占比 19.63%；	是
5	企业近三个会计年度（实际经营期不满三年的按实际经营时间计算，下同）的研究开发费用总额占同期销售收入总额的比例符合如下要求： 1.最近一年销售收入小于 5,000 万元（含）的企业，比例不低于 5%； 2.最近一年销售收入在 5,000 万元至 2 亿元（含）的企业，比例不低于 4%； 3.最近一年销售收入在 2 亿元以上的企业，比例不低于 3%。 其中，企业在中国境内发生的研究开发费用总额占全部研究开发费用总额的比例不低于 60%；	2016 年度上海恩捷研发费用 1,950.96 万元，占销售收入 49,899.21 万元的 3.91%；（已经大华会计事务所审计） 2015 年度上海恩捷研发费用为 838.36 万元，占销售收入 15,671.93 万元的 5.35%；（已经大华会计事务所审计） 2014 年度上海恩捷研发费用为 338.12 万元，占销售收入 6,399.38 万元的 5.28%；（2014 年数据未经审计） 企业在中国境内发生的研究开发费用总额占全部研究开发费用总额的比例为 100%；	是
6	近一年高新技术产品（服务）收入占企业同期总收入的比例不低于 60%；	2016 年总收入中 99.99% 属于高新技术产品范畴；	是
7	企业创新能力评价应达到相应要求；	企业拥有学术带头人为首的研发团队，研发成果已转化为实际应用且具备持续研发的能力；企业具备的研发优势、技术与产品优势、渠道与客户优势、先发与规模优势、团队优势，为企业的创新能力和持续发展奠定了基础；	是
8	企业申请认定前一年内未发生重大安全、重大质量事故或严重环境违法行为。	根据政府主管部门的证明，标的公司前一年内未发生重大安全、重大质量事故或严重环境违法行为。	是

截至本回复出具日，标的公司符合《高新技术企业认定管理办法》所规定的高新技术企业认定标准。

二、标的公司未来持续符合《高新技术企业认定管理办法》认定要求的情况

（一）标的公司未来持续符合《高新技术企业认定管理办法》第十一条第（一）项的情况

标的公司成立于 2010 年 4 月 27 日，注册成立已满一年。公司认为，标的公司未来会持续符合《高新技术企业认定管理办法》第十一条第（一）项的规定。

（二）标的公司未来持续符合《高新技术企业认定管理办法》第十一条第（二）项的情况

标的公司通过自主研发，获得多项发明专利、实用新型专利，并运用于标的公司的核心产品上。随着未来研发费用的持续投入，标的公司获得对其主要产品（服务）在技术上发挥核心支持作用的知识产权的所有权应不存在实质性不利影响。据此，公司认为，标的公司未来会持续符合《高新技术企业认定管理办法》第十一条第（二）项的规定。

（三）标的公司未来持续符合《高新技术企业认定管理办法》第十一条第（三）项的情况

标的公司的技术领域属于《国家重点支持的高新技术领域》规定的四、新材料之（一）金属材料中的超导、高效能电池等其它新材料制备与应用技术子项，在可预期的时间范围内，标的公司主营业务不会发生重大变更，所属技术领域也不会发生重大变更。据此，公司认为，标的公司未来会持续符合《高新技术企业认定管理办法》第十一条第（三）项的规定。

（四）标的公司未来持续符合《高新技术企业认定管理办法》第十一条第（四）项的情况

根据标的公司的职工名单及其说明，截至 2016 年 12 月 31 日，标的公司的技术研发人员占职工总数的比例为 19.63%，在未来的员工招聘中，标的公司会进一步加大对研发人员的招聘，增强标的公司研发能力。据此，公司认为标的公司未来会持续符合《高新技术企业认定管理办法》第十一条第（四）项的规定。

（五）标的公司未来持续符合《高新技术企业认定管理办法》第十一条第（五）项的情况

根据中企华出具的中企华评报字（2017）第 3233 号《评估报告》，标的公司

2017-2021 年度预测研发费用占同期预测销售收入总额的比例如下：

单位：万元

业务内容	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
研发费用	3,654.98	6,239.95	8,534.94	9,507.18	9,507.18
营业收入	93,482.22	159,597.25	218,295.73	243,162.26	243,162.26
研发费用占营业收入比	3.91%	3.91%	3.91%	3.91%	3.91%

如上表所示，公司认为，标的公司未来预测研发费用占同期预测销售收入总额的比例会持续符合《高新技术企业认定管理办法》第十一条第（五）项的规定。

（六）标的公司未来持续符合《高新技术企业认定管理办法》第十一条第（六）项的情况

根据中企华出具的中企华评报字（2017）第 3233 号《评估报告》，标的公司 2017-2021 年度预测的主营业务收入均为高新技术产品所产生的收入，因此，标的公司高新技术产品（服务）收入占企业同期总收入的比例会持续超过 60%。据此，公司认为，标的公司未来会持续符合《高新技术企业认定管理办法》第十一条第（六）项的规定。

（七）标的公司未来持续符合《高新技术企业认定管理办法》第十一条第（七）项的情况

根据标的公司的说明，标的公司未来会在知识产权、科技成果转化能力、研究开发组织管理水平、企业成长性等四个方面持续增强企业创新能力。据此，公司认为，标的公司未来会持续符合《高新技术企业认定管理办法》第十一条第（七）项的规定。

（八）标的公司未来持续符合《高新技术企业认定管理办法》第十一条第（八）项的情况

根据标的公司的说明，标的公司未来会在安全生产、产品质量、环境保护等方面不断加强管理力度，杜绝安全生产、产品质量、环境保护方面的重大违法违规行为。据此，公司认为，标的公司未来会持续符合《高新技术企业认定管理办法》第十一条第（八）项的情况。

综上所述，标的公司未来能够持续符合《高新技术企业认定管理办法》相关

认定的财务及法律要求。因此，评估师在评估预测时将上海恩捷的所得税率按照15%进行预测与标的公司的实际经营情况相符，具有合理性。

三、假设上海恩捷在预测期和永续期中能享受高新技术企业税收优惠的原因

（一）相关政策无重大变化或影响

目前国家宏观经济发展状况稳步上涨，经济运行总体平稳，未有明显迹象表明相关政策会有重大变化或影响。

中企华出具的评估报告中假设：“假设评估基准日后国家宏观经济政策、产业政策和区域发展政策无重大变化”。

（二）标的公司所处行业受国家产业政策支持

锂离子电池行业既属于节能环保产业，又属于新能源汽车产业范畴，皆为国家产业政策重点发展方向。近年来，国家为了大力支持新能源汽车产业的发展，相继出台了一系列的产业扶持政策、税收优惠政策。国内锂离子电池市场的发展处于行业的高速增长期。

锂电池隔膜行业作为的锂电池产业的上游行业，其行业技术水平和生产能力的发展状况对于整个行业的发展影响明显。目前，我国锂电池隔膜生产企业自主研发能力弱，技术更新慢，原材料对国外企业存在依赖性。为了推进行业的快速发展，国家工信部接连出台的《新材料产业十二五规划》和《电子信息产业十二五规划》等规划均将锂电池隔膜作为重点支持发展的新兴产业给予支撑。

（三）上海恩捷重视技术创新和研发投入且具有持续研发能力

标的公司高度重视技术进步和技术创新工作，每年将营业收入的一定比例投入新产品、新技术的研发和已有产品、工艺流程的更新换代。标的公司立足于自身拥有的一批行业内的资深专家和核心技术人员，始终强调技术的自主性和前瞻性，有计划地开发新技术、新产品，并持续升级现有技术，使企业在日益激烈的市场竞争中始终保持着较高的适应能力和核心竞争力。

截至目前，标的公司已拥有包括锂电池隔离膜、膜面变形检测装置在内的专利技术 13 项，拥有包括高透气性、高强度、高安全性、高一致性、高稳定性等

自主研发核心锂电池隔离膜生产技术十余项，大大提高了生产效率和生产质量水平。经过多年技术研发和积累，在产品规模和质量上，取得了行业领先地位；通过不断的市场拓展与合作研发，积累了大量优质客户，在行业内获得了良好的口碑。

（四）上海恩捷研发实力雄厚

上海恩捷创始人 Paul Xiaoming Lee、李晓华及总经理 Alex Cheng 领导的技术与运营核心团队均拥有多年薄膜领域的研发和从业经验，对行业发展的现状、未来趋势以及企业的经营管理有着全面的认识和深刻的理解。目前，上海恩捷研发团队中，拥有博士后 2 名，博士 2 名，硕士 8 名，本科 39 名。研发团队中，Alex Cheng、邓洪贵、王伟强等多名业务骨干已为上海恩捷贡献多项专利技术并研发出多种优良产品。上述核心管理人员和研究团队已成为上海恩捷研发和经验管理的重要力量，为上海恩捷的发展做出突出贡献。

如上分析，在目前国家宏观经济发展状况稳步上涨，经济运行总体平稳的前景下，标的公司所处行业受国家产业政策的支持，且企业具有持续的创新研发能力，科研团队、研发投入将保证新产品不断投入市场。根据科技部、财政部、国家税务总局《高新技术企业认定管理办法》（国科发火[2016]32 号）、《高新技术企业认定管理工作指引》（国科发火[2016]195 号）认定条件，综合判断，评估机构认为标的公司能够持续符合高新技术企业认定条件，与标的公司实际情况相符且具有合理性，故在此次评估假设中予以假设：在明确的预测期和永续期，企业符合高新技术企业的认定标准，续展《高新技术企业证书》无障碍。

四、假设税率变化对本次交易估值的影响

假设上海恩捷续展一轮高新技术企业证书，即 2018 年、2019 年、2020 年的所得税率为 15%，2021 年及永续期的所得税率为 25%，其 100% 股权的评估值为 512,312.23 万元，将降低 37,783.00 万元，差异率为 6.87%。具体如下：

项目	预测期内及永续期考虑高新技术企业税收优惠政策	假设预测期内及永续期丧失高新技术企业税收优惠政策（考虑续展一轮高新技术企业证书）
评估值（万元）	550,095.24	512,312.23
评估值变动率	0.00%	-6.87%

经核查，独立财务顾问、独立董事及评估师认为：鉴于目前高新技术企业相关法律、法规未发生重大变化，上海恩捷的经营发展未发生重大不利变化，上海恩捷目前及未来能够持续满足《高新技术企业认定管理办法》规定的各项实质性条件，继续被认定为高新技术企业不存在法律障碍。因此，本次评估假定未来上海恩捷的企业所得税率为 15%具有合理性，不存在重大不确定性风险。假设上海恩捷未来不再享受所得税优惠，其 100%股权的评估值将降低 37,783.00万元。

上述内容已在报告书“第五节标的资产的评估情况/二、董事会对本次交易标的评估合理性及定价公允性分析/（五）采用高新技术企业假设的合理性及相关税率敏感性分析”补充披露。

7、根据《报告书》，上海恩捷目前在建项目包括 8 条锂离子隔膜生产线、中试车间及锅炉房新建项目，预计总投资 17.75 亿元，已投资 3.52 亿元，尚需投入 14.23 亿元，其中 8 条锂离子隔膜生产线的产能已纳入未来的盈利预测。请补充披露以下内容：

（1）上述在建项目的建设情况、达产安排、业绩产生预期时间安排、资金投入安排；

【回复】

上海恩捷在建项目为 8 条锂离子隔膜生产线和中试车间及锅炉房新建项目。其中：8 条锂离子隔膜生产线预计总投资 17.35 亿元，截至 2016 年底，已投资 3.46 亿元，尚需投入 13.89 亿元；中试车间及锅炉房新建项目预计总投资 0.40 亿元，截至 2016 年底，已投资 0.06 亿元，尚需投入 0.34 亿元，以上合计尚需投入 14.23 亿元。

一、8 条锂离子隔膜生产线项目

（一）8 条锂离子隔膜生产线项目的建设情况

上海的 1 条线已建设完工，并于 2017 年 3 月开始试运营。其他的珠海 7 条生产线已于 2017 年 3 月取得土地使用权证，目前已开始厂房建设的相关工作，建设周期约为半年，截至本回复出具日，标的公司已支付了设备款预订款，相关设备将在 2017 年下半年陆续到位。根据标的公司的建设计划，厂房及机器设备

的安装逐步进行，并非全部厂房建设完工后才进行设备安装及调试。

（二）8 条锂离子隔膜生产线项目的达产安排

上海的 1 条生产线已于 2017 年 3 月在上海厂区投产，3 月份的母卷产量为 442.11 万平方米，4 月份的母卷产量为 674.74 万平方米，4 月份的母卷产量已超出预计月均产能 560 万平方米。其它的珠海 7 条生产线计划的投产时间及达产时间如下：

生产线	设备到位时间	投产时间	达产时间
珠海第一条生产线	2017 年 7 月	2018 年 1 月	2018 年 4 月
珠海第二条生产线	2017 年 8 月	2018 年 3 月	2018 年 6 月
珠海第三条生产线	2017 年 9 月	2018 年 5 月	2018 年 8 月
珠海第四条生产线	2017 年 10 月	2018 年 7 月	2018 年 10 月
珠海第五条生产线	2017 年 11 月	2019 年 1 月	2019 年 4 月
珠海第六条生产线	2017 年 12 月	2019 年 6 月	2019 年 9 月
珠海第七条生产线	2018 年 2 月	2019 年 10 月	2020 年 1 月

注：生产线设备到位后，安装调试周期约为 3~4 个月；投产时间到达产时间的过渡期为 3 个月左右。

根据标的公司目前的技术水平，自生产线投产后运营 1 个月即可达到理想的产能水平。而且，根据目前同标准的部分生产线运营情况，实际月产能要高于 560 万平方米。在本次评估预测时，基于谨慎考虑，投产时间到达产时间按 3 个月进行测算，产能按照 560 万平方米进行测算。

（三）业绩产生预期

相比干法薄膜，湿法薄膜更薄，用湿法薄膜生产的锂电池能量密度更高，是国家政策鼓励的主要方向。受去年新能源补贴政策的影响，锂离子电池厂商对湿法锂离子电池隔膜需求增多，当前国内湿法锂离子电池隔膜处于供不应求状态。上述 8 条生产线的建设是标的公司结合目前的市场状况作出的合理安排，预计各条生产线投产后即可产生收益。

（四）8 条锂离子隔膜生产线项目的资金投入安排

单位：亿元

项目	预计总投资额	2016 年	2017 年	2018 年	尚需投入金额
----	--------	--------	--------	--------	--------

			①	②	③=①+②
土地取得成本	0.60	0.18	0.42	-	0.42
基础设施建设-珠海厂房	1.85	0.01	1.40	0.45	1.85
上海的 1 条生产线	1.77	1.77	-	-	-
珠海第一条生产线	1.94	0.15	1.78	-	1.78
珠海第二条生产线	1.88	0.31	1.57	-	1.57
珠海第三条生产线	2.02	0.23	1.79	-	1.79
珠海第四条生产线	2.02	0.27	1.75	-	1.75
珠海第五条生产线	2.02	0.10	1.92	-	1.92
珠海第六条生产线	1.66	0.35	1.31	-	1.31
珠海第七条生产线	1.59	0.09	-	1.50	1.50
项目投资	17.35	3.46	11.94	1.95	13.89

二、中试车间及锅炉房新建项目

中试车间及锅炉房新建项目投资概算 4,000 万元,目前正在建设中,预计 2017 年 12 月完工。2016 年,该项目已发生基建支出约 345 万元,设备支出约 234 万元,共计投资约 579 万元。

中试车间及锅炉房新建项目的建设是标的公司为了进一步研究隔膜行业的前沿技术及扩大标的公司的知名度为建设的。该项目不会产生直接产生收益,基于谨慎性考虑,评估人员仅预测了投资支出,未考虑该项目的未来收益。

中试车间及锅炉房新建项目的资金投入安排:

单位:亿元

项目	预计总投资额	2016 年	2017 年 ①	2018 年 ②	尚需投入金额 ③=①+②
上海中试车间(基建)	0.30	0.03	0.27		0.27
上海中试车间(设备)	0.10	0.02	0.08		0.08
项目投资	0.40	0.06	0.34	-	0.34

上述内容已在报告书“第四节交易标的基本情况/十五、上海恩捷在建项目情况/(一)在建项目基本情况”补充披露。

(2) 上述在建项目是否已筹划到位,是否已纳入上海恩捷评估中盈利预测中考虑;上海恩捷预计如何解决 14.23 亿元尚需投资资金的问题;

【回复】

一、项目筹划及此次盈利预测的考虑范围

上述 8 条锂离子隔膜生产线和中试车间及锅炉房新建项目在本次收益法的盈利预测中均已考虑。其中，8 条锂离子隔膜生产线已在收益法的盈利预测中考虑了后续的资本性支出及未来收益；中试车间及锅炉房新建项目是标的公司为了进一步研究隔膜行业的前沿技术及扩大公司的知名度而建设的，该项目不会直接产生收益，基于谨慎性考虑，在收益法的盈利预测中仅考虑了资本性支出，未考虑未来收益。

上述内容已在报告书“第五节标的资产的评估情况/二、董事会对本次交易标的评估合理性及定价公允性分析/（二）本次交易标的的定价依据/5、上海恩捷8条锂离子隔膜生产线、中试车间及锅炉房新建项目对本次评估的影响”补充披露。

二、资金安排

根据在建项目的资金投入安排，2017 年需投入资金 12.29 亿元，2018 年投入资金 1.95 亿元。

1、针对 2017 年需投入资金 12.29 亿元，主要通过自有资金及银行借款予以满足。上海恩捷于评估基准日 2016 年 12 月 31 日的溢余资金为 2.11 亿元，有息负债 0.94 亿元；评估基准日后，即 2017 年 3 月股东 Tan Kim Chwee 及 Alex Cheng 认缴的出资款缴付到位，收到现金 0.50 亿元；根据评估测算，2017 年预计通过生产经营产生的现金流入 3.37 亿元。综上，2017 年资金缺口 7.76 亿元（尾差系四舍五入所致）。截至本回复出具日，标的公司取得银行授信情况如下：

借款方	预计授信额度（亿元）	备注
交通银行珠海港区支行	7	银行已审批授信程序，待签订授信合同
浙商银行杭州分行	2	已签订授信合同
浦发银行上海分行	1.80	已签订授信合同
上海银行浦东南汇支行	0.50	银行已审批授信程序，待签订授信合同
光大银行浦东支行	0.20	银行已审批授信程序，待签订授信合同
合计	11.50	

由上表可知，标的公司可获得的银行授信足以满足在建项目的剩余资金缺口。

本次评估，评估师按照 8 亿元银行借款当年均匀借入，并考虑了该银行借款相应的财务费用。

2、2018 年投入资金 1.95 亿元，主要通过自有资金予以解决。根据评估测算，标的公司 2018 年通过生产经营产生的现金流为 4.74 亿元，足以覆盖该部分资金需求。

综上，标的公司已对在建项目的资金投入做了相应安排，相关资金已基本筹集到位。

上述内容已在报告书“第四节交易标的基本情况/十五、上海恩捷在建项目情况/（二）在建项目资金安排”补充披露。

（3）上述在建项目仍需 14.23 亿元资金，后续建设中，是否仍需你公司提供支持；如是，请披露支持金额是否已经在上海恩捷本次评估中反映，请评估机构发表明确意见。

【回复】

经核查，评估机构认为，在建项目后续建设所需的资金主要来自标的公司股东投资款、自有经营结余和银行借款，不需要创新股份的资金支持。评估人员在财务费用中已考虑银行借款相应的利息支出。

上述内容已在报告书“第四节交易标的基本情况/十五、上海恩捷在建项目情况/（三）在建项目对本次评估影响”补充披露。

8、根据《报告书》，上海恩捷生产所需的主要原材料为聚乙烯（PE），请通过敏感性分析的方式，补充披露聚乙烯价格波动对上海恩捷本次评估结果的具体影响。请评估机构发表明确意见。

【回复】

本次评估参考了 2016 年的原材料的结构占比预测生产所需的各项原材料。假设其他指标保持不变，仅聚乙烯（PE）的采购成本变动对本次估值的敏感性分析如下：

单位：万元

变动率	-20.00%	-10.00%	0.00%	10.00%	20.00%
评估值（万元）	557,933.22	554,014.14	550,095.24	546,176.08	542,256.48
评估值变动率	1.42%	0.71%	0	-0.71%	-1.42%

经核查，评估机构认为，2016 年聚乙烯（PE）占原材料比重为 37.08%，原材料占主营业务成本比重为 17.94%，聚乙烯（PE）价格的变动对本次估值影响不明显。

上述内容已在报告书“第五节标的资产的评估情况/二、董事会对本次交易标的的评估合理性及定价公允性分析/（四）评估结果敏感性分析/（5）聚乙烯（PE）采购成本变动对本次估值的敏感性分析”补充披露。

9、根据《报告书》，上海恩捷应收账款计提坏账准备的政策与其他同行业上市公司不存在重大差异。请对比同行业公司的应收账款计提政策，补充披露上海恩捷坏账准备计提政策的合理性。

【回复】

上海恩捷采用账龄分析法计提坏账准备，根据风险组合与过往经验确定应收款项的坏账准备计提方法和计提比例。标的公司根据多年积累的应收账款管理经验，制定了充分、合理的坏账准备计提政策。

根据同行业可比上市公司披露的公开信息，将采用账龄分析法计提坏账准备的情况列示如下：

账龄	上海恩捷	星源材质	沧州明珠
6 个月以内（含）	0%	5%	5%
6 个月—1 年	5%	5%	5%
1—2 年	10%	10%	10%
2—3 年	20%	20%	20%
3—4 年	50%	50%	50%
4—5 年	80%	80%	50%
5 年以上	100%	100%	50%

与同行业可比上市公司相比，6 个月以内账龄的计提比例上，上海恩捷低于其他同行业上市公司；其余账龄的计提比例上，上海恩捷与同行业可比上市公司保持一致。管理层依据锂电池隔膜行业特点，结合上海恩捷历史回款情况制定的

应收款项坏账计提政策符合谨慎性原则，计提比例合理可靠。

上述内容已在报告书“第四节交易标的基本情况/十三、上海恩捷报告期内主要会计准则政策及相关会计处理/（二）会计政策和会计估计与同行业或同类资产之间的差异对标的公司利润的影响”补充披露。

10、根据《报告书》，2016年12月31日上海恩捷经审计的归属于母公司股东权益的账面价值为136,648.41万元，收益法评估后的股东全部权益价值为550,095.24万元，增值额为413,446.83万元，增值率为302.56%。请补充披露以下内容：

（1）请结合上海恩捷历史业绩情况、未来业务发展、在手订单、客户可持续性、可比公司估值等情况，并结合上海恩捷所在行业发展情况及核心竞争力等，说明本次评估增值的合理性；

【回复】

一、所在行业发展情况

2009年-2011年，随着国家加大新能源汽车的推广力度，国内涌现了一大批的锂电池材料生产企业，包括沧州明珠、纽米科技、苏州捷力、上海恩捷等公司。近年来，我国在三种微孔工艺技术攻关取得了进展，实现了国产隔膜制备工艺的突破，部分产品在孔隙率、拉伸强度、热收缩、闭孔温度等参数上已达到国际水平，充分表明我国锂离子电池隔膜工艺水平已登上了一个新台阶，部分企业已得到国际市场的认可。2015年来，随着新能源汽车市场的快速发展，加上国内隔膜生产企业的技术进步，国产隔膜的市场占有率迅速提升，目前国内市场已主要以国产隔膜为主。

但由于我国锂离子电池隔膜行业起步较晚，尚未设立专门的管理机构和强制性的国家标准，对锂离子电池隔膜厂商的生产规模、技术水平等缺乏强制性标准的约束。目前，我国大多数低端厂商缺乏自主研发设计能力，主要依靠模仿制造进行产品生产，所提供的产品性能不够稳定，难以批量进入主流锂离子电池厂商的供应体系。中高端市场则主要由几家具备较强研发能力的国内占据，并具备一定国际竞争能力。

根据 GGII 的统计数据，截至 2015 年，我国国产锂电池隔膜的产值规模达到 21.3 亿元，同比增长 37.4%，近 5 年的复合增长率为 38.36%；我国国产锂电池隔膜的销量达到 6.28 亿平方米，同比增长 49.5%，近 5 年的销量复合增长率为 62.75%。因此，随着新能源汽车等行业的快速发展，带动锂电池隔膜行业处于高速发展期。

二、标的公司核心竞争力

（一）研发能力和技术实力

上海恩捷以世界上领先的湿法技术制作锂离子电池隔膜，采用自主设计的萃取系统，使隔膜具有优异的透气性、高孔隙率，且孔径均匀、孔形结构较好，有利于电解液的吸附，具有较好的保液性能，能有效改善了电池的倍率和循环性能；采用优异的热定型工艺，使产品具有较好的热收缩性能，可有效提高锂离子电池的高温充放电性能和高温安全性；采用先进的材料选型，使产品具有较低闭合温度和较高的熔断温度，使得电池在过热时，阻断电池内部离子通道，同时在高温下仍保持较好的高温完整性，保证了电池的安全性能。

（二）稳定的大规模生产能力

上海恩捷核心生产设备均进口自日本制钢所（JSW），相比于国内生产设备，具有更好的稳定性及低能耗性。截至目前，标的公司第 4-6 线进口生产线月产能已经达到 600 万平方米，随着上海及珠海合计 8 条线的投入，标的公司的年产能将达到 9 亿平方米（若含募投项目的 5 条生产线，产能将达到 13.2 亿平方米），具有世界领先的生产能力。

（三）强大的成本控制能力

标的公司研发团队经过多年的摸索及试验，针对不同产品的不同需求，上海第 4-6 条生产线的单线月产能可达 560 万平方米，相比传统锂离子电池隔膜生产线，标的公司的生产线具有产能效率更高，稳定性更强的优势，具有成本优势。

在工艺流程方面，通过改进生产线及对白油及萃取剂回收处理的研究，为标的公司节省了生产成本。在产品研发方面，自主研发了多种涂布材料，包括但不限于油性涂布及陶瓷涂布等。

三、标的公司的业务发展情况

上海恩捷抓住新能源汽车行业快速发展的机会，快速扩张产能，并凭借技术优势、质量优势及产能优势，成为国内第一锂电池隔膜供应商，并形成大规模稳定供货，预计未来仍将延续着良好的发展势头。具体情况如下：

（一）上海恩捷的业务发展情况

1、业绩情况

单位：万元

业务内容	2015 年	2016 年
营业收入	15,671.93	49,899.21
净利润	2,972.26	19,963.20

报告期内，得益于下游新能源企业行业快速发展及客户对上海恩捷产品的认可，标的公司收入呈快速增长。同时，受原材料价格下跌、规模效应凸显等因素影响，毛利率大幅提升。以上因素使得标的公司 2016 年度业绩较 2015 年度大幅增加。

2、客户情况

报告期内，标的公司前五大客户未发生较大变化，且老客户的需求量呈逐年快速增加趋势。具体如下：

期间	序号	客户名称	销售金额（万元）	占当期主营业务收入比例	是否为当年新增客户
2016 年度	1	客户 1	12,486.12	25.03%	否
	2	客户 2	11,252.78	22.56%	否
	3	客户 3	10,480.90	21.01%	否
	4	客户 4	5,383.01	10.79%	否
	5	客户 5	3,444.12	6.90%	否
	合计		43,046.93	86.29%	
2015 年度	1	客户 2	4,754.32	30.08%	是
	2	客户 3	2,987.01	18.90%	是
	3	客户 4	1,263.48	7.99%	否
	4	客户 5	1,173.40	7.42%	是
	5	客户 6	1,134.29	7.18%	是
	合计		11,312.50	71.58%	

前五大客户主要为国内外知名的锂电池厂商，例如国轩高科、LG、宁德时代、比亚迪等。

3、目前在售订单情况

截至 2017 年 5 月 11 日，上海恩捷的订单采购数量为 10,008.94 万平方米，不含税的金额为 44,606.99 万元。对应的不含税销售额已覆盖 2017 年全年预测收入的 48%。

截至本回复出具日，上海恩捷已与国轩高科、LG、宁德时代、比亚迪、三星 SDI 等客户签订了框架协议，协议中明确了每年预计的订货量。根据客户的预计订货量，预计 2017 年下半年的采购数量为 8,415.00 万平方米，预计收入金额（不含税）约为 50,200.00 万元，占 2017 年全年预测收入的 54%，能很好的实现 2017 年度承诺的业绩利润。

综上，标的公司目前在手订单充足，业务发展继续延续了良好的发展势头。

（二）未来业务发展规划

标的公司拟抓住新能源行业快速发展的机会，进一步扩充产能。标的公司计划未来三年在珠海新建 12 条年产达 10 亿平方米的隔膜生产线，其中 7 条纳入本次盈利预测，5 条作为配套资金的募投项目。上述生产线建设完成后，标的公司的产能将达 13.2 亿平方米，将成为世界最大锂电池隔膜供应商。

四、可比公司估值情况

选取 A 股上市公司近年来收购锂电池隔离膜类资产的案例以作为参考，具体情况统计如下：

序号	上市公司	标的公司	评估基准日	交易作价	市盈率	市净率
1	胜利精密	苏州捷力 51%股权	2015 年 7 月 31 日	61,200 万元	—	4.77
2	胜利精密	苏州捷力 33.77%股权	2016 年 6 月 30 日	48,587.45 万元	—	4.02
3	浩宁达	河南义腾 100%股权	2014 年 9 月 30 日	91,000 万元	68.30	3.89
4	德尔未来	河南义腾 85.38%股权	2016 年 6 月 30 日	204,923.08 万元	32.57	5.22

序号	上市公司	标的公司	评估基准日	交易作价	市盈率	市净率
中位数					50.43	4.40
上海恩捷 100% 股权					27.80	4.06

注：（1）市盈率=标的公司100%股权交易价格/距离评估基准日最近一个完整年度净利润；（2）市净率=标的公司100%股权交易作价/评估基准日净资产。

综上，本次估值是评估师依据锂电池隔膜的发展状况、标的公司经营状况及未来发展规划进行预测和测算得出的，不存在高于可比交易案例的情形，估值结果合理，因此本次的评估增值具有合理性。

上述内容已在报告书“第五节标的资产的评估情况/二、董事会对本次交易标的的评估合理性及定价公允性分析/（二）本次交易标的的定价依据/5、本次评估增值的合理性”补充披露。

（2）你公司在对本次交易合理性进行分析时，选取了部分上市公司样本，请你公司补充披露选取的可比公司的可比性及合理性，并对本次交易作价公允性作进一步分析，请独立财务顾问核查并发表明确意见。

【回复】

一、补充披露选取的可比公司的可比性

本次交易标的公司的主营业务为锂电池隔离膜的研发、生产及销售，属于化学原料及化学制品制造业（证监会行业分类），因此，通过 WIND 资讯系统查询了 10 家沪深 A 股锂电池相关行业的可比上市公司的市盈率和市净率，10 家可比公司的主营业务产品类型情况如下：

序号	证券代码	证券名称	主要产品
1	002108.SZ	沧州明珠	锂电池隔离膜
2	002263.SZ	大东南	BOPET 薄膜、锂电池隔离膜
3	002389.SZ	南洋科技	电容器薄膜
4	300014.SZ	亿纬锂能	锂离子电池
5	300037.SZ	新宙邦	锂离子电池电解液
6	300073.SZ	当升科技	锂电材料
7	002594.SZ	比亚迪	汽车、手机部件、二次充电电池
8	002460.SZ	赣锋锂业	锂化合物、锂电材料

序号	证券代码	证券名称	主要产品
9	002709.SZ	天赐材料	锂离子电池材料
10	002190.SZ	成飞集成	锂电池、电源系统及配套产品

除上述 10 家公司之外，星源材质主营业务为干法锂电池隔膜，与标的公司主营业务相似，但星源材质系 2016 年 12 月 1 日上市交易，距离评估基准日时间较近，且计算的 2016 年 12 月 31 日的 β 值为负数，故在权益法评估时未将其作为可比公司。为与评估时选取的可比公司保持一致，计算市盈率、市净率时也将星源材质从可比公司中予以剔除。

截至本次交易的评估基准日 2016 年 12 月 31 日，同行业上市相对估值情况如下：

序号	证券代码	证券名称	市盈率	市净率
1	002108.SZ	沧州明珠	26.86	4.71
2	002263.SZ	大东南	无意义	2.85
3	002389.SZ	南洋科技	115.68	4.65
4	300014.SZ	亿纬锂能	39.56	5.96
5	300037.SZ	新宙邦	34.50	4.11
6	300073.SZ	当升科技	79.40	5.88
7	002594.SZ	比亚迪	22.54	2.23
8	002460.SZ	赣锋锂业	42.87	8.01
9	002709.SZ	天赐材料	34.67	8.39
10	002190.SZ	成飞集成	58.30	2.49
中位数			39.56	4.68
平均数			50.49	4.93
上海恩捷 100%股权			27.80	4.06

数据来源：Wind资讯

注：可比公司的市盈率=2016年12月31日收盘市值/2016年度净利润；（2）可比公司的市净率=2016年12月31日收盘市值/2016年度净资产；（3）上海恩捷的市盈率=本次交易作价/2016年净利润，上海恩捷的市净率=本次交易作价/2016年末净资产

截至本次交易的评估基准日2016年12月31日，与上海恩捷同行业的10家上市公司的平均市盈率、市净率分别为50.49倍和4.93倍，市盈率、市净率的中位数为39.56倍和4.68倍，本次交易标的公司的市盈率和市净率分别为27.80倍和4.06倍，均低于行业平均水平。若不将星源材质剔除计算，截至本次交易的评估基准日，

星源材质2016年12月31日的市盈率为64.08倍，市净率为7.75倍，高于本次交易标的资产的估值。

二、补充披露选取的可比公司的合理性

上海恩捷所处行业为锂离子电池隔膜行业，属于新材料新能源领域重点发展的关键材料行业。根据《上市公司行业分类指引》（2012 年修订）行业目录及分类原则，锂离子电池隔膜行业属于“C26 化学原料和化学制品制造业”。

“C26 化学原料和化学制品制造业”行业分类较为宽泛，而化学品本身品类和子行业分类繁多，众多上市公司主营较为传统的化学原料和化学品制造业务。锂电池隔膜属于新材料新能源行业，受益于近年来新能源汽车、新型储能领域以及数码 3C 产品市场的蓬勃发展，锂电池隔膜行业的景气度持续提升，相关上市公司的业绩和二级市场走势也迅速攀升，因此“C26 化学原料和化学制品制造业”中部分上市公司已经不适宜作为标的公司相对估值的参考标准。

本次交易在沪深两市全市场范围内，根据上市公司的主营业务和主要产品类型，选取了锂电池及其上游材料相关业务的上市公司，选择的可比公司均部分或主要从事新能源新材料相关业务，能够取得较好的可比性，因此所选取的可比公司具有合理性。

三、对本次交易作价公允性的进一步分析

根据标的公司所处行业和主要业务模式特点，选取了近年来中国 A 股市场中标的资产与标的公司具有可比性的并购案例，即标的资产为锂电池隔离膜类资产的案例以作为参考，具体情况统计如下：

序号	上市公司	标的公司	评估基准日	交易作价	市盈率	市净率
1	胜利精密	苏州捷力 51%股权	2015 年 7 月 31 日	61,200 万元	—	4.77
2	胜利精密	苏州捷力 33.77%股权	2016 年 6 月 30 日	48,587.45 万元	—	4.02
3	浩宁达	河南义腾 100%股权	2014 年 9 月 30 日	91,000 万元	68.30	3.89
4	德尔未来	河南义腾 85.38%股权	2016 年 6 月 30 日	204,923.08 万元	32.57	5.22
中位数					50.43	4.40

序号	上市公司	标的公司	评估基准日	交易作价	市盈率	市净率
					27.80	4.06

注：（1）市盈率=标的公司100%股权交易价格/距离评估基准日最近一个完整年度净利润；（2）市净率=标的公司100%股权交易作价/评估基准日净资产。

上述 A 股市场可比并购案例的静态市盈率、市净率的中位数分别为 50.43 倍和 4.40 倍，标的公司的静态市盈率和基准日市净率分别为 27.80 倍和 4.06 倍，均低于可比案例的中位数。

经核查，独立财务顾问认为，结合标的公司的所述行业及业务类型，公司选取的可比上市公司及可比交易标的具有可比性及合理性，与同行业上市公司及可比交易标的的估值相比，标的公司的估值较低，本次交易作价公允。

上述内容已在报告书“第五节标的资产的评估情况/二、董事会对本次交易标的的评估合理性及定价公允性分析/（三）从相对估值角度分析上海恩捷定价合理性/2、可比同行业上市公司市盈率、市净率”及“第五节标的资产的评估情况/二、董事会对本次交易标的的评估合理性及定价公允性分析/（三）从相对估值角度分析上海恩捷定价合理性/3、市场可比交易的交易定价”补充披露。

11、根据《报告书》，截至报告书签署日，上海恩捷东莞分公司九条涂布膜生产线尚未办理立项手续。上恩捷东莞分公司和上海恩捷都不符合东莞市发展和改革局接受的项目立项申请单位；上海恩捷东莞分公司计划于 2017 年 10 月 31 日前搬迁至珠海恩捷自有厂房，截至报告书签署日，珠海恩捷自有厂房尚在建设施工当中；上海恩捷实际控制人 Paul Xiaoming Lee、李晓华、Yan Ma、Sherry Lee 及王毓华承诺：“如上海恩捷在正常运行中，因上海恩捷东莞分公司九条涂布膜生产线未立项问题而遭受任何损失，承诺人将给予足额补偿。”请补充披露以下内容：

（1）上海恩捷东莞分公司九条涂布膜生产线的投资金额、账面价值、是否已经投产、该九条生产线对上海恩捷 2015 年、2016 年度净利润的贡献比例，主要资产情况；

【回复】

一、上海恩捷东莞分公司九条涂布膜生产线的投资金额、账面价值及主要资

产情况

根据《审计报告》、上海恩捷说明及其提供的财务报表、资产明细表，并经独立财务顾问及国浩律师核查，上海恩捷东莞分公司九条涂布膜生产线的实际投资金额为 2,472 万元；截至 2016 年 12 月 31 日，其账面价值为 2,459 万元，主要资产情况如下：

固定资产种类	原值（元）	净值（元）	成新率
电子设备及其他	2,829,739.24	2,815,403.07	99.49%
运输工具	58,236.55	57,105.17	98.06%
专用设备	21,832,612.68	21,722,422.49	99.50%
合计	24,720,588.47	24,594,930.73	99.49%

二、上海恩捷东莞分公司九条生产线对上海恩捷 2015 年、2016 年度净利润的贡献比例

上海恩捷东莞分公司九条涂布膜生产线已于2016年8月陆续投产。2016年度，上海恩捷东莞分公司仓库涂布膜发货收入为2,476.38万元，上海恩捷涂布膜收入为31,958.23万元，故上海恩捷东莞分公司发货的涂布膜占上海恩捷涂布膜收入的比重为7.75%，而涂布膜利润贡献占上海恩捷利润的比重为60.57%，因此，上海恩捷东莞分公司九条涂布膜生产线对上海恩捷利润贡献约为4.69%。

上述内容已在报告书“第四节、交易标的基本情况/十一、上海恩捷建设项目存在的立项、环评及环境竣工验收情况/（一）上海恩捷东莞分公司九条涂布膜生产线立项问题/1、项目的基本情况”补充披露。

（2）珠海自有厂房建设进度情况；2017 年 10 月 31 前，东莞分公司完成搬迁的可行性；本次搬迁费用估计金额，因搬迁带来的生产停滞所造成的损失金额，损失金额的确认依据及合理性；请独立财务顾问和律师发表明确意见；

【回复】

一、珠海恩捷自有厂房建设进度情况及 2017 年 10 月 31 日上海恩捷东莞分公司完成搬迁的可行性

为便于管理、节约成本和提升生产效力，标的公司决定于 2017 年下半年将东莞分公司搬迁至珠海恩捷，为此，上海恩捷已在 2017 年上半年制定了搬迁计

划。

截至本回复出具之日，珠海恩捷已取得项目立项（珠海市发展和改革局出具的《备案证》（2016-440404-29-03-012257））及环评批复文件（珠海高栏港经济区管理委员会出具的《关于珠海恩捷锂电池隔离膜生产基地一期项目环境影响报告表的审批意见》（珠港环建[2017]13号），根据上海恩捷说明并经独立财务顾问及国浩律师核查，珠海恩捷已开始厂房建设的相关工作，预计于2017年6月30日前完成涂布车间的主体架构，待涂布车间建设完毕将立即安排上海恩捷东莞分公司的搬迁事宜。

综上，上海恩捷东莞分公司于2017年10月31日前完成搬迁具有可行性。

二、本次搬迁费用估计金额，因搬迁带来的生产停滞所造成的损失金额，损失金额的确认依据及合理性

1、本次搬迁费用估计金额

根据上海恩捷的说明，本次搬迁费用合计约97万元，具体如下：

序号	类别	金额（万元）	备注
1	车辆运输费用	30.00	以3,000元/次测算
2	工人拆卸及搬运费用	30.00	
3	机器设备起重费用	10.00	
4	厂房打扫清洁费用	2.00	
5	部分员工经济补偿费用	20.00	支付给不愿随迁至珠海恩捷的员工的经济补偿
6	上海恩捷东莞分公司注销费用	5.00	上海恩捷东莞分公司的机器设备搬迁至珠海恩捷及员工安置后将予以注销
合计		97.00	

关于上述部分员工经济补偿费用计算，根据上海恩捷的说明，截至2017年5月23日，上海恩捷东莞分公司现有员工114人，且大多数员工在上海恩捷东莞分公司的工作年限未满一年；经调查，自愿随上海恩捷东莞分公司搬迁至珠海恩捷的员工超过80人，因此，可能将要解除劳动合同的员工数量约为34人，上述补偿费用以40人测算。另根据《劳动法》、《劳动合同法》的相关规定，支付补偿费用的标准为：员工在上海恩捷东莞分公司的工作年限每满一年支付一个月工资；六个月以上不满一年的，按一年计算；不满六个月的，向员工支付半个月工

资。上述补偿费用以一个月工资测算，即以上海恩捷东莞分公司员工的月平均工资 5,000 元测算。综上，上海恩捷东莞分公司可能需要支付的经济补偿费用总额为：40（人）*5,000（元/人）=200,000（元）。

2、搬迁带来的生产停滞所造成的影响

截止目前，标的公司东莞分公司目前涂布生产线的产能约为 460 万平方米/月，实际月产量为 160 到 180 万平方米，产能有一定的冗余。

本次的搬迁计划为分两批搬迁：第一批先行搬迁四条涂布膜生产线，预计于 8 月 31 日前完成搬迁及安装，同时，剩余五条涂布膜生产线将继续生产；第二批搬迁剩余五条涂布膜生产线，预计于 10 月 31 日前完成搬迁及安装，同时，第一批已搬迁的四条涂布膜生产线在珠海恩捷车间内继续生产。另外，珠海恩捷已经预订的一条韩国涂布膜生产线将于 8 月 31 日前完成安装，可以满足搬迁导致的产能损失和接下来的生产旺季需求。

因此，此次搬迁并不会造成标的公司东莞分公司涂布膜生产线的完全停滞，通过分批搬迁的形式，对涂布膜生产的影响较小。

经核查，独立财务顾问及国浩律师认为，由于上海恩捷东莞分公司分两批搬迁，且每批搬迁时能保证剩余有五条涂布膜生产线还能继续生产，且其产量将足以满足上海恩捷东莞分公司 2017 年下半年的生产计划，因此，此次搬迁并不会造成上海恩捷东莞分公司涂布膜生产线的完全停滞，对其生产的影响较小；且上海恩捷东莞分公司原本已有搬迁计划，搬迁费用与损失也已在本次评估中予以考虑，上海恩捷将会自行承担相关搬迁费用以及因搬迁造成的损失。

上述内容已在报告书“第四节、交易标的基本情况/十一、上海恩捷建设项目存在的立项、环评及环境竣工验收情况/（一）上海恩捷东莞分公司九条涂布膜生产线立项问题2、东莞分公司完成搬迁的可行性”补充披露。

（3）本次上海恩捷评估中是否已经考虑本次搬迁及搬迁所导致的损失因素；如是，请详细披露。是否，请说明本次评估假设未考虑相关因素的合理性及依据；请评估机构发表明确意见。

【回复】

经核查，本次搬迁费用合计约 97 万元，具体如下：

序号	类别	金额（万元）	备注
1	车辆运输费用	30.00	以 3,000 元/次测算
2	工人拆卸及搬运费用	30.00	
3	机器设备起重费用	10.00	
4	厂房打扫清洁费用	2.00	
5	部分员工经济补偿费用	20.00	支付给不愿随迁至珠海恩捷的员工的经济补偿
6	上海恩捷东莞分公司注销费用	5.00	上海恩捷东莞分公司的机器设备搬迁至珠海恩捷及员工安置后将予以注销
合计		97.00	

上述费用，评估师在评估预测时已在管理费用（其他费用）中进行了考虑。

经核查，为便于管理、节约成本和提升生产效力，标的公司决定于 2017 年下半年将东莞分公司搬迁至珠海恩捷，为此，上海恩捷已在 2017 年上半年制定了搬迁计划。

截至本回复出具之日，珠海恩捷已取得项目立项（珠海市发展和改革局出具的《备案证》（2016-440404-29-03-012257））及环评批复文件（珠海高栏港经济区管理委员会出具的《关于珠海恩捷锂电池隔离膜生产基地一期项目环境影响报告表的审批意见》（珠港环建[2017]13 号），根据上海恩捷说明并经独立财务顾问及国浩律师核查，珠海恩捷已开始厂房建设的相关工作，预计于 2017 年 6 月 30 日前完成涂布车间的主体架构，待涂布车间建设完毕将立即安排上海恩捷东莞分公司的搬迁事宜。

截止目前，标的公司东莞分公司目前涂布生产线的产能约为 460 万平方米/月，实际月产量为 160 到 180 万平方米，产能有一定的冗余。本次的搬迁计划为分两批搬迁：第一批先行搬迁四条涂布膜生产线，预计于 8 月 31 日前完成搬迁及安装，同时，剩余五条涂布膜生产线将继续生产；第二批搬迁剩余五条涂布膜生产线，预计于 10 月 31 日前完成搬迁及安装，同时，第一批已搬迁的四条涂布膜生产线在珠海恩捷车间内继续生产。另外，珠海恩捷已经预订的一条韩国涂布膜生产线将于 8 月 31 日前完成安装，可以满足搬迁导致的产能损失和接下来的生产旺季需求。

综上所述，评估机构认为，标的公司东莞分公司搬迁对上海恩捷生产经营产生的影响较小，因此在本次评估时未进行考虑，但是搬迁产生的损失已在管理费用中予以考虑。

上述内容已在报告书“第四节、交易标的基本情况/十一、上海恩捷建设项目存在的立项、环评及环境竣工验收情况/（一）上海恩捷东莞分公司九条涂布膜生产线立项问题/3、搬迁费用对本次评估的影响”补充披露。

12、《报告书》披露，截至报告书签署日，上海恩捷“9000 万平方米高性能锂离子电池隔膜生产线二、三期”项目未取得环评验收文件，“恩捷锂电池隔离膜生产线技术改造项目”未取得项目立项、环评批复及环评验收文件。上海恩捷预计将在 2017 年 6 月 30 日前完成上述项目立项、环评批复及环评验收。上海恩捷实际控制人 Paul Xiaoming Lee、李晓华、Yan Ma、Sherry Lee 及王毓华出具承诺，“若上述项目未于 2017 年 12 月 31 日前取得发改委备案文件、环评批复及环评验收文件，或者相关主管部门因环保违章情形对上海恩捷作出行政处罚，则承诺足额补偿上海恩捷因此而遭受的任何损失。”请补充披露以下内容：

（1）上述项目的投资金额、账面价值、是否已经投产。如已投产，请说明投产项目对上海恩捷 2015 年、2016 年度净利润的贡献比例，及其主要资产情况；

【回复】

一、投资金额、账面价值及主要资产情况

根据上海恩捷出具的说明、《审计报告》，并经独立财务顾问及国浩律师核查确认，9000 万平方米高性能锂离子电池隔膜生产线二、三期项目实际投资金额为 23,430 万元，截至 2016 年 12 月 31 日，账面价值为 21,979 万元。恩捷锂电池隔离膜生产线技术改造项目实际投资金额为 20,785 万元，截至 2016 年 12 月 31 日，账面价值 20,350 万元，主要资产情况如下：

1、9000 万平方米高性能锂离子电池隔膜生产线二、三期项目的主要资产情况：

单位：元			
固定资产种类	原值	净值	成新率

电子设备及其他	488,617.15	435,128.53	89.05%
房屋建筑物	78,148,888.53	77,456,176.74	99.11%
专用设备	155,509,335.10	141,755,003.96	91.16%
运输工具	152,094.02	144,701.12	95.14%
合计	234,298,934.80	219,791,010.35	93.81%

2、恩捷锂电池隔离膜生产线技术改造项目的主要资产情况：

单位：元

固定资产种类	原值	净值	成新率
电子设备及其他	314,326.44	295,123.02	93.89%
运输工具	110,905.99	108,678.24	97.99%
专用设备	207,426,993.29	203,095,679.51	97.91%
合计	207,852,225.72	203,499,480.77	97.91%

二、对上海恩捷 2015 年、2016 年度净利润的贡献比例

9000 万平方米高性能锂离子电池隔膜生产线二、三期项目于 2015 年投产。2015 年，9000 万平方米高性能锂离子电池隔膜生产线二、三期项目所生产的隔离膜半成品产量比重约为 40%，对上海恩捷 2015 年度净利润的贡献比例约为 40%。2016 年，9000 万平方米高性能锂离子电池隔膜生产线二、三期项目所生产的隔离膜半成品产量比重约为 43%，对上海恩捷 2016 年度净利润的贡献比例约为 43%。

恩捷锂电池隔离膜生产线技术改造项目于 2016 年投产。2016 年，恩捷锂电池隔离膜生产线技术改造项目所生产的隔离膜半成品比重约为 31%，对上海恩捷 2016 年度净利润的贡献比例约为 31%。

上述项目生产的隔离膜半成品产量及所占比重情况如下：

项目	2015 年度产量 (万平方米)	占比	2016 年度产量 (万平方米)	占比
9000 万平方米高性能锂离子电池隔膜生产线二、三期	1,676	40%	6,181	43%
恩捷锂电池隔离膜生产线技术改造项目	-	-	4,417	31%
上海恩捷隔离膜半成品总产量	4,149	100%	14,223	100%

上述内容已在报告书“第四节、交易标的基本情况/十一、上海恩捷建设项目存在的立项、环评及环境竣工验收情况/（二）上海恩捷“9000 万平方米高性能锂

离子电池隔膜生产线二、三期”项目环评问题及“恩捷锂电池隔离膜生产线技术改造项目”立项及环评问题1、项目的基本情况”补充披露。

(2) 上述项目于 2017 年 6 月 30 日前完成立项、环评批复及环评验收等工作的可行性；如未按时完成，上述瑕疵是否将会对本次交易构成重大障碍；如上述项目未在 2017 年 12 月 31 日取得相应资质，上海恩捷将承受的损失金额及确认依据，承诺人将以何种方式进行补偿，以及承诺人就本次损失事项的履约保障能力；请独立财务顾问和律师发表明确意见；

【回复】

根据上海恩捷的说明并经独立财务顾问及国浩律师核查，截至本回复出具之日，9000 万平方米高性能锂离子电池隔膜生产线二、三期项目环评现场验收完毕，正式环评竣工验收文件尚未取得，预计于 2017 年 6 月 30 日前完成环评竣工验收。恩捷锂电池隔离膜生产线技术改造项目预计于 2017 年 6 月 30 日前取得发改委立项备案文件及环评批复，并于 2017 年 8 月 31 日前完成环评竣工验收。

独立财务顾问及国浩律师认为，9000 万平方米高性能锂离子电池隔膜生产线二、三期项目的环境影响评价竣工验收工作以及恩捷锂电池隔离膜生产线技术改造项目的立项及环评工作如未按时完成，上述瑕疵将会对本次交易构成重大障碍。如 9000 万平方米高性能锂离子电池隔膜生产线二、三期项目以及恩捷锂电池隔离膜生产线技术改造项目未在 2017 年 12 月 31 日取得相应资质，上海恩捷将承受的损失金额及确认依据如下：

若恩捷锂电池隔离膜生产线技术改造项目未在 2017 年 12 月 31 日取得立项备案文件，根据《企业投资项目核准和备案管理办法》第五十六条，核准机关可以责令停产，对上海恩捷处项目总投资额 1%以上 5%以下的罚款。根据上海恩捷的说明，恩捷锂电池隔离膜生产线技术改造项目实际投资金额为 20,785 万元，则上海恩捷可能被处以 20.79 万元至 103.93 万元的罚款。若 9000 万平方米高性能锂离子电池隔膜生产线二、三期项目未在 2017 年 12 月 31 日取得环评验收文件，根据《建设项目竣工环境保护验收管理办法》第二十三条、《建设项目环境保护条例》第二十八条的规定，建设项目需要配套建设的环境保护设施未建成、未经验收或者经验收不合格，主体工程正式投入生产或者使用的，由审批该建设

项目环境影响报告书、环境影响报告表或者环境影响登记表的环境保护行政主管部门责令停止生产或者使用，可以处 10 万元以下的罚款。因此，上海恩捷可能被环保主管部门被处以 10 万元以下的罚款。若恩捷锂电池隔离膜生产线技术改造项目未在 2017 年 12 月 31 日前取得环评批复，根据《环境保护法》第六十一条、《环境影响评价法》第三十一条，环境保护行政主管部门可以责令停止建设，并根据违法情节和危害后果，处建设项目总投资额百分之一以上百分之五以下的罚款，并可以责令恢复原状。恩捷锂电池隔离膜生产线技术改造项目实际投资金额为 20,785 万元，则上海恩捷可能面临的处罚为 207.85 万元至 1,039.25 万元。若恩捷锂电池隔离膜生产线技术改造项目未在 2017 年 12 月 31 日取得环评验收文件，根据《建设项目竣工环境保护验收管理办法》第二十三条、《建设项目环境保护条例》第二十八条的规定，上海恩捷可能被环保主管部门被处以 10 万元以下的罚款。

综上，上海恩捷可能面临的罚款为 248.64 万元至 1,163.78 万元。若相关主管部门责令上海恩捷的上述项目停止生产，上海恩捷的停产损失数额需根据停产时间进行测算。承诺人即上海恩捷实际控制人 Paul Xiaoming Lee、李晓华、Yan Ma、Sherry Lee 及王毓华承诺，隔离膜生产线技术改造项目未于 2017 年 12 月 31 日前取得发改委备案文件、环评批复及环评验收文件，或者相关主管部门因项目立项或环保违章情形对上海恩捷作出行政处罚，承诺将在实际损失金额确定后 30 日内对上海恩捷因此遭受的一切经济损失进行现金补偿，以确保不会对上海恩捷的生产经营和财务状况产生实质影响，且承诺人之间承担连带责任。上述承诺人也同为创新股份的实际控制人李晓明家族成员，截至本回复出具之日，直接及间接持有创新股份 63,637,651 股股份。创新股份停牌前的股价为 55.50 元，因此承诺人持有的创新股份的股票市值约为 353,188.96 万元。若上述项目面临相关处罚或被责令短期停产，承诺人可现金方式对上海恩捷进行补偿，且承诺人之间承担连带责任，具备较好的履约能力。

上述内容已在报告书“第四节、交易标的基本情况/十一、上海恩捷建设项目存在的立项、环评及环境竣工验收情况/（二）上海恩捷“9000 万平方米高性能锂离子电池隔膜生产线二、三期”项目环评问题及“恩捷锂电池隔离膜生产线技术改造项目”立项及环评问题/2、完成立项、环评批复及环评验收等工作的可行性

及补偿措施”补充披露。

（3）本次上海恩捷评估中是否已经考虑上述项目未完成相应程序的风险损失因素；如是，请详细披露。如否，请说明本次评估假设未考虑相关因素的合理性及依据；请评估机构发表明确意见。

【回复】

本次评估未量化考虑上述项目未完成相应程序的风险损失因素，在评估报告特别事项中及重组报告书已披露：截至评估报告日，上海恩捷的“恩捷锂电池隔离膜生产线技术改造项目”已结束环评公示，环评批复文件尚在办理中，并在评估假设中假设：“上海恩捷的工程建设项目：9000 万平方米高性能锂离子电池隔离膜扩建项目、恩捷锂电池隔离膜生产线技术改造项目，均符合有关规定，均能如期获得相关批准或批复”。

9000 万平方米高性能锂离子电池隔膜生产线二、三期项目环评现场验收完毕，正式环评竣工验收文件尚未取得，预计于 2017 年 6 月 30 日前完成环评竣工验收。恩捷锂电池隔离膜生产线技术改造项目预计于 2017 年 6 月 30 日前取得发改委立项备案文件及环评批复，并于 2017 年 8 月 31 日前完成环评竣工验收。上海恩捷实际控制人对上述项目做出承诺，若未于 2017 年 12 月 31 日前取得发改委备案文件、环评批复及环评验收文件，或者相关主管部门因环保违章情形对上海恩捷作出行政处罚，则承诺足额补偿上海恩捷因此而遭受的任何损失。

经核查，评估机构认为，上海恩捷在如期完成立项、环评批复及环评验收等工作的可能性较大，且上海恩捷的实际控制人承诺补偿可能出现的损失，故本次评估不量化考虑上述风险，但作出合理假设并提示报告使用者关注。

上述内容已在报告书“第四节、交易标的基本情况/十一、上海恩捷建设项目存在的立项、环评及环境竣工验收情况/（二）上海恩捷“9000 万平方米高性能锂离子电池隔膜生产线二、三期”项目环评问题及“恩捷锂电池隔离膜生产线技术改造项目”立项及环评问题3、未完成相应程序对本次评估的影响”补充披露。

13、请以列表的方式，详细披露发行股份购买资产各个受让方的股份锁定期安排；

【回复】

一、发行股份购买资产的锁定期安排

（一）锁定期安排

1、Paul Xiaoming Lee、李晓华、王毓华、Sherry Lee、Yan Ma 及珠海恒捷承诺，自其持有的对价股份上市之日起满 36 个月且其在《盈利预测补偿协议》项下的补偿义务（如有）已履行完毕的，其持有的对价股份可解除锁定；本次交易完成后 6 个月内，如上市公司股票连续 20 个交易日的收盘价低于发行价，或者交易完成后 6 个月期末收盘价低于发行价的，Paul Xiaoming Lee、李晓华、王毓华、Sherry Lee、Yan Ma 及珠海恒捷持有的对价股份的锁定期自动延长至少 6 个月。

2、除 Paul Xiaoming Lee、李晓华、王毓华、Sherry Lee、Yan Ma 及珠海恒捷等股东外，截至对价股份登记至上海恩捷股东名下之日，上海恩捷其他股东用于认购上市公司股份的上海恩捷股份自登记至其名下之日起持续拥有时间未满 12 个月的，通过本次交易获得的对价股份自股份登记至其名下之日起 36 个月内不得上市交易或转让，除上述对价股份之外，上海恩捷其他股东通过本次交易获得的剩余对价股份自股份登记至其名下之日起 12 个月内不得上市交易或转让；为保证《盈利预测补偿协议》中的业绩承诺义务的履行，上海恩捷其他股东承诺（除上述提及的股东及先进制造基金以外）承诺，其各自持有的对价股份中至少有 25% 的股份，自上市公司的相关股份登记至其名下之日起 36 个月内不上市交易或转让，直至其在《盈利预测补偿协议》项下的补偿义务（如有）全部履行完毕后方可上市交易或对外转让；先进制造基金承诺，以其持有的并应自行承担盈利预测补偿义务的占比为 1.0563% 的上海恩捷股权通过本次交易而获得的上市公司的股份中至少有 25% 的股份，自上市公司的相关股份登记至其名下之日起 36 个月内不上市交易或转让，直至先进制造基金在《盈利预测补偿协议》项下的补偿义务（如有）全部履行完毕后方可上市交易或对外转让。

3、本次交易实施完成后，上海恩捷全体股东由于上市公司送红股、转增股本等原因而增持的上市公司股份，亦应遵守上述约定。

4、如在向中国证监会申报过程中，法律法规或监管机关对于上述锁定期安

排另有规定或要求的，各方应根据届时适用的法律法规的规定或监管部门的要求重新安排锁定期。

5、在锁定期限届满后，上海恩捷全体股东通过本次发行股份所获得的上市公司股份的转让和交易依照届时有效的法律法规和深圳证券交易所的规则办理。

（二）上海恩捷增资、转让情况

鉴于本次交易在 2017 年 6 月实施完成的可能性较小，公司统计了上海恩捷 2016 年 6 月及以后的增资、股权转让情况。具体如下：

1、上海恩捷第八次增资

2016 年 6 月 21 日，标的公司召开股东大会，审议通过《关于公司增资的议案》，标的公司注册资本由 28,673.03 万元增至 30,265.99 万元，由新股东先进制造基金货币出资 15,789.47 万元，其中 1,592.96 万元计入注册资本，剩余 14,196.51 万元计入资本公积。

上海市工商行政管理局于 2016 年 10 月 24 日向标的公司颁发了统一社会信用代码为 91310000554287744M 的《营业执照》。

2、上海恩捷第九次、第十次增资与第八次股权转让

2016 年 10 月 27 日，标的公司召开股东大会，审议通过《关于公司增资的议案》，公司注册资本由 30,265.99 万元增至 37,328.14 万元，由新股东王毓华出资 45,016.42 万元；股东华辰投资出资 4,956.00 万元；股东 Tan Kim Chwee 出资 3,752.88 万元；股东先进制造基金出资 4,074.97 万元；股东黄蜀华出资 2,505.14 万元；股东张韬出资 2,068.01 万元；股东高翔出资 1,697.68 万元；股东何宝华出资 1,652.25 万元；股东黄雨辰出资 1,272.84 万元；股东 Alex Cheng（程跃）出资 1,206.05 万元；股东胡甲东出资 346.92 万元；股东王驰宙出资 624.46 万元；股东张方出资 551.46 万元；股东郑梅出资 274.93 万元。新增出资总额为 70,000.00 万元，其中 7,062.15 万元计入注册资本，剩余 62,937.85 万元计入资本公积。

2016 年 12 月 1 日，标的公司召开股东大会，审议通过《关于公司增资的议案》，公司注册资本由 37,328.14 万元增至 38,921.08 万元，由新股东珠海恒捷货币出资 8,761.18 万元，每股合计 5.5 元。珠海恒捷系公司员工持股平台，相关股

份用于针对标的公司核心高管及技术人员的股权激励。

2016年12月7日，高翔与曹犇、杜军、刘卫分别签订《股权转让协议》，将其持有的公司30万股股份（占上海恩捷股份总数的0.08%）、40万股股份（占上海恩捷股份总数的0.11%）、75万股股份（占上海恩捷股份总数的0.20%）以每股9.912元作价297.36万元、396.48万元、734.4万元分别转让给曹犇、杜军、刘卫。同日，张方与高翔签订《股权转让协议》，将其持有的标的公司55.64万股股份（占上海恩捷股份总数的0.15%）以每股9.912元作价5,514,561.04元转让给高翔。

上海市工商行政管理局于2016年12月20日向标的公司颁发了统一社会信用代码为91310000554287744M的《营业执照》。

（三）交易对方锁定期明细

根据《重组管理办法》第四十六条“特定对象以资产认购而取得的上市公司股份，自股份发行结束之日起12个月内不得转让；属于下列情形之一的，36个月内不得转让：

（一）特定对象为上市公司控股股东、实际控制人或者其控制的关联人；

（二）特定对象通过认购本次发行的股份取得上市公司的实际控制权；

（三）特定对象取得本次发行的股份时，对其用于认购股份的资产持续拥有权益的时间不足12个月。”

针对《重组管理办法》第四十六条第一款第（三）项，假设中国证监会及深圳交易所认定的交易对方持续拥有标的公司权益的时间是自取得标的公司权益股份的工商登记日至本次交易取得的上市公司股份登记至其名下之日的期间计算，同时假设本次交易在2017年11月交割完毕，那么交易对方取得的上市公司股票的锁定情况如下：

序号	股东名称	股份对价 (股)	锁定期≥36个月(股)				锁定12个月(股)
			① 实际控制人及其关联方锁定36个月	② 持标的公司股权不足12个月锁定36个月	③ 承诺至少25%的股票要锁定36个月	MAX (①, ②, ③)	
1	Paul Xiaoming	20,001,952	20,001,952	-	-	20,001,952	-

	Lee						
2	李晓华	19,814,329	19,814,329	-	-	19,814,329	-
3	王毓华	12,560,438	12,560,438	-	-	12,560,438	-
4	华辰投资	10,759,868	-	1,382,819	2,689,967	2,689,967	8,069,901
5	Sherry Lee	5,593,764	5,593,764	-	-	5,593,764	-
6	TAN Kim Chwee	5,534,744	-	1,047,124	1,383,686	1,383,686	4,151,058
7	先进制造基金	5,542,543	-	1,136,996	14,637	1,136,996	4,405,547
8	珠海恒捷	4,405,512	4,405,512	-	-	4,405,512	-
9	Yan Ma	3,496,142	3,496,142	-	-	3,496,142	-
10	黄蜀华	3,694,589	-	698,983	923,648	923,648	2,770,941
11	张韬	2,823,719	-	577,015	705,930	705,930	2,117,789
12	高翔	2,070,906	-	473,685	517,727	517,727	1,553,179
13	何宝华	2,256,025	-	461,009	564,007	564,007	1,692,018
14	黄雨辰	1,737,963	-	355,146	434,491	434,491	1,303,472
15	Alex Cheng	1,646,771	-	336,511	411,693	411,693	1,235,078
16	胡甲东	1,353,054	-	96,798	338,264	338,264	1,014,790
17	王驰宙	1,297,587	-	174,236	324,397	324,397	973,190
18	蒋新民	1,077,041	-	-	269,261	269,261	807,780
19	张方	599,105	-	153,867	149,777	153,867	445,238
20	张梵	599,105	-	-	149,777	149,777	449,328
21	郑梅	375,400	-	76,712	93,850	93,850	281,550
22	刘卫	207,422	-	207,422	51,856	207,422	-
23	杜军	110,625	-	110,625	27,657	110,625	-
24	曹犇	82,969	-	82,969	20,743	82,969	-
	合计	107,641,573	65,872,137	7,371,917	9,071,368	76,370,714	31,270,859

上述内容已在报告书“第一节本次交易概述/三、本次发行股份购买资产的具体方案/（四）所发行股份的锁定期安排”补充披露。

14、请结合上海恩捷的核心技术、业务人员的教育及任职经历，说明上海恩捷核心技术人员胜任能力的胜任能力，以及你公司完成本次收购后，如何继续保持上海恩捷核心人员的稳定性，以及上海恩捷在锂电池隔离膜行业的竞争优势和持续盈利能力；请补充披露上海恩捷股东和核心研发人员是否具有产业链上下游、同行业公司的任职经历或产权关系，相关人员是否签署竞业禁止协议，对核心技术人员

持续服务所采取的保障措施，并对核心管理团队人员流失的风险进行充分提示。

【回复】

一、上海恩捷核心技术、业务人员的教育及任职经历，以及上海恩捷核心技术人员胜任能力及签署竞业禁止协议的情况说明

上海恩捷是一家以锂离子电池隔膜的生产研发和销售为主营业务，以研发技术为主导的公司，由于其客户集中的特点，相关销售及市场拓展工作主要由公司董事长 Paul Xiaoming Lee 及副董事长李晓华配合核心技术人员进行开展，标的公司日常的经营活动主要由总经理 Alex Cheng 负责。标的公司核心技术人员主要由技术部 5 位研发小组组长构成。以下系标的公司上述研发生产、销售及经营核心人员情况介绍：

序号	姓名	学历与职称	职位	专业介绍
1	Paul Xiaoming Lee	University of Massachusetts 高分子化学硕士	董事长	高分子化学领域及膜行业多年从业经验
2	李晓华	University of Massachusetts 高分子化学硕士	副 董 事 长	高分子化学领域及膜行业多年从业经验
3	Alex Cheng	东北农业大学工程博士学位、Rensselaer Polytechnic Institute, Troy, NY 博士后研究、University of Massachusetts, Lowell, PhD 塑料工程博士学位	总经理	塑料工程学、高分子化学领域
4	邓洪贵	华东理工大学材料化学工程博士学位	总 经 理 助理、无机涂布组组长	主要研究方向为新型隔膜的制备与应用、倍率型锂离子电池材料的开发与应用和锂离子电池隔膜功能型涂层开发及工艺研究，曾任职于通用电气（中国）研究开发有限公司和上海宝钢化工有限公司。
5	王伟强	兰州交通大学应用化学学士学位	技 术 中 心 副 主 任，应用小组组长	主要研究方向为锂离子电池，曾任深圳市比克电池有限公司研发中心材料认证主管和飞毛腿（福州）有限公司技术开发部经理。

6	陈永乐	国立华侨大学高分子化学与物理硕士学位；中级工程师职称	研发主管，有机涂布组组长	主要研究方向为锂离子电池正负极配方研究、锂离子电池隔离膜涂层开发、隔膜用浆料搅拌工艺研究、PVDF粉碎方法研究和锂离子电池用高粘性 PVDF 涂覆隔膜开发，曾任职宁德新能源科技有限公司研发工程师。
7	熊磊	南京理工大学材料科学与工程博士学位	研发副主任，基膜组组长	主要研究方向为功能高分子材料，曾任长园集团博士后项目经理和上海科特新材料股份有限公司重点项目部经理。
8	刘艳梅	南京工业大学化学工程博士学位；研发工程师职称	研发工程师，能源回收组组长	主要研究方向为白油及萃取剂回收处理。

上述核心技术人员历史任职情况如下：

序号	姓名	曾任职单位	任职时间	职位	是否具有同行业上下游任职经历	是否具有同行业上下游公司产权关系	与曾任职单位竞业协议问题
1	Paul Xiaoming Lee	Inteplast Corporation	1992-1995	技术部经理	是	否	未曾签署竞业协议
2	李晓华	World-Pak Corporation	1993-1996	技术部经理	是	否	未曾签署竞业协议
3	Alex Cheng	Inteplast Corporation	1993-2011	技术主管	是	否	未曾签署竞业协议
4	邓洪贵	上海宝钢化工有限公司	2013.7-2015.12	研究员	是	否	未曾签署竞业协议
5	王伟强	深圳市比克电池有限公司	2004.7-2011.4	一级工程师	是	否	未曾签署竞业协议
		福州飞毛腿电池有限公司	2011.4-2013.8	技术部经理			
6	陈永乐	宁德新能源科技有限公司	2012.9-2015.9	研发工程师	是	否	曾签署竞业协议，但已经解除
7	熊磊	上海长园维安电子线路保护有限公司	2011.7-2014.5	研发项目经理	是	否	未曾签署竞业协议

		上海科特新材料股份有限公司	2014.7-2015.11	重点项目部经理			
8	刘艳梅	-	-	-	否	否	未曾签署竞业协议

综上，上述 8 人具有丰富的高分子化学理论基础，在锂电池隔膜行业或其上下游行业从业经历丰富，具有较强的理论基础和实践能力，对上海恩捷日常的研发生产、销售及经营起到核心作用，系标的公司核心技术和业务人员。截至本回复出具日，上述人员与其他上下游企业无竞业协议限制，无产权占有关系，具有在锂电池隔膜行业的胜任能力。

二、本次收购后，如何保持标的公司人员稳定以及上海恩捷在锂电池隔膜行业的竞争优势和持续盈利能力

（一）保持标的公司人员稳定已采取的措施

根据《发行股份购买资产协议》，标的公司核心管理人员 Paul Xiaoming Lee、李晓华、Alex Cheng 需在本次交易完成后在标的公司任职 3 年且在在职期间不得其他相关公司兼职，离职后两年内不得直接或间接经营与标的公司相关业务。否则将承担违约责任或赔偿责任。

此外，在本次交易前，标的公司通过珠海恒捷持股平台对 40 名核心员工（包括上述核心技术人员）进行股权激励，并约定该等员工需在标的公司任职五年，否则激励对象将无权享受在珠海恒捷获得的合伙人权益。

通过上述激励及约束相结合的方式，将标的公司员工利益与上市公司利益保持一致，从而保证标的公司人员的稳定性。

（二）保持上海恩捷在锂电池隔膜行业的竞争优势和持续盈利能力的措施

首先，本次交易之前，上市公司及标的公司已采取了有效措施，保证了人员稳定。本次交易完成后，上市公司未来将通过包括但不限于员工持股计划及股权激励等措施，与标的公司核心和骨干员工的利益进行深度捆绑，使其长期为公司服务。同时，加大人才引进力度，进一步保证标的公司在行业内较高的技术水平。

在上述前提下，通过不断改进工艺流程，进一步降低生产成本，加大产品研

发，研制符合客户需求的产品，使得公司继续保持低成本优势和产品优势。

其次，与国外锂电池隔膜厂商相比，标的公司具有成本优势，与国内厂商相比，标的公司具有技术优势、规模优势及产品质量优势。目前，受下游动力电池快速发展的影响，国内湿法锂离子电池隔膜面临供不应求的局面。本次交易完成后，标的公司将及时完成生产线扩建工作，一方面，快速抢占市场，有效满足客户隔膜需求，以此与知名电池厂商建立长期稳定的关系，另一方，快速将标的公司打造成为世界第一大湿法锂离子电池隔膜供应商，形成具有国际影响力的隔膜品牌。

最后，借助上市公司的资本市场平台，通过股权或债务相结合的融资方式，解决标的公司后续发展可能面临的资金瓶颈问题，为标的公司的业务扩张创造良好条件。

三、上海恩捷股东是否具有产业链上下游、同行业公司的任职经历或产权关系

经核查，上海恩捷股东中，除 Paul Xiaoming Lee、李晓华、Alex Cheng、先进制造基金及珠海恒捷外，其他股东均无在产业链上下游、同行业公司的任职经历或产权关系。

其中，Paul Xiaoming Lee、李晓华及 Alex Cheng 曾于美国公司 Inteplast Corporation 及其子公司 World-Pak Corporation 任职，目前已与该公司解除劳动关系，无相关竞业协议约束。

珠海恒捷系标的公司所设立员工持股平台，其中普通合伙人及所有有限合伙人均无在上下游、同行业公司产权关系，部分有限合伙人曾在上下游及同行业公司任职，截至本回复出具日，有限合伙人中除陈永乐曾与宁德新能源科技有限公司签订竞业协议外（现已先签订解除协议），其他人均未与其他公司签订竞业协议。

先进制造基金系上海恩捷引入的机构投资者，根据其战略布局，其在锂离子电池隔膜行业及其上下游行业均存在股权投资。

四、核心管理团队人员流失的风险进行充分提示

根据重组报告书“重大风险提示/二、本次交易完成后的风险/2、技术失密和核心人员流失的风险”中提示：

“标的公司的核心研究团队在制膜行业有多年的研究经验，并拥有多项专利技术。同时，锂离子电池隔膜企业的发展需要领先的技术工艺、丰富的管理经验和对行业发展的准确把握，因此标的公司视稳定、高素质的科研、管理和销售人才队伍为标的公司保持创新能力、业务稳步增长的重要保障。虽然标的公司不断完善人才的培养、激励、升迁和约束机制，且标的公司核心人员多持有标的公司股权，但仍无法排除核心人员离开标的公司的可能。如出现标的公司核心技术失密或核心人员离职的情况，将对标的公司的生产经营产生不利影响。”

上海恩捷股东是否具有产业链上下游、同行业公司的任职经历或产权关系上已在报告书“第三节本次交易对方基本情况/八、上海恩捷股东相关专业经历说明”补充披露，除此之外，上述其他内容已在报告书“第四节交易标的的基本情况/八、上海恩捷主营业务发展情况/（五）上海恩捷的研发情况/2、核心研发人员情况”补充披露。

15、根据《报告书》，本次重大资产重组募集配套资金总额不超过 80,000.00 万元。在募集配套资金失败或募集金额低于预期的情形下，你公司将以自有资金或采用银行贷款等融资方式解决募投项目的资金需求。请补充说明以下内容：

（1）请逐一说明本次募集资金是否符合相关规定；如募集配套资金失败或募集金额低于预期，你公司的自有资金以及融资能力是否能解决相应的资金需求。请独立财务顾问核查并发表明确意见；

【回复】

一、本次配套募集资金符合相关规定

（一）本次配套募集资金用途符合相关规定

根据《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》（以下简称“《问答汇编》”）的规定，“募集配套资金的用途应当符合《上市公司证券发行管理办法》、《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》的相关规定。考虑到并购重组的特殊性，募集配套资金还可用于：支付本次并购交易中的现金对价；支付本次

并购交易税费、人员安置费用等并购整合费用；标的资产在建项目建设等。

募集配套资金用于补充公司流动资金的比例不应超过交易作价的 25%；或者不超过募集配套资金总额的 50%，构成借壳上市的，不超过 30%。”

根据《关于上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金的相关问题与解答》（以下简称“《问题与解答》”），“考虑到募集资金的配套性，所募资金仅可用于：支付本次并购交易中的现金对价；支付本次并购交易税费、人员安置费用等并购整合费用；投入标的资产在建项目建设。募集配套资金不能用于补充上市公司和标的资产流动资金、偿还债务”。

本次募集配套资金不超过 80,000.00 万元，且募集资金拟发行的股份数量不超过本次发行前总股本的 20%（取两者融资金额的孰低值）。用于隔膜 1 期年产量达 41,666.67 万平方米的 5 条湿法生产线项目及支付本次交易中介机构费用，符合问答汇编及问题与解答关于募集资金用途的规定。

（二）本次配套募集资金金额符合相关规定

根据《<上市公司重大资产重组管理办法>第十四条、第四十四条的适用意见——证券期货法律适用意见第 12 号》（简称“适用意见 12 号”）规定，“上市公司发行股份购买资产同时募集的部分配套资金，所配套资金比例不超过拟购买资产交易价格 100%的”。根据《问题与解答》的规定，“拟购买资产交易价格”指本次交易中以发行股份方式购买资产的交易价格，但不包括交易对方在本次交易停牌前六个月内及停牌期间以现金增资入股标的资产部分对应的交易价格。

本次交易以经过具有证券业务资格的评估机构出具的评估报告确认的评估值为定价依据，标的资产的最终交易价格将由本次交易各方根据具有证券业务资格的评估机构以 2016 年 12 月 31 日为基准日出具的资产评估结果协商确定。

上海恩捷股东全部权益截至 2016 年 12 月 31 日的评估值为 550,095.24 万元。评估基准日后，即 2017 年 3 月 16 日 Tan Kim Chwee 认缴的标的公司 378.62 万股注册资本的出资款（实际支付 5,457,994 美元，按当天的基准买入价 1 美元=6.8860 元人民币计算，为 3,758.37 万元）及 Alex Cheng 认缴的标的公司 121.68 万股注册资本的出资款（实际支付 1,769,970 美元，按当天的基准买入价 1 美元=6.8860

元人民币计算，为 1,218.80 万元）缴付到位，合计 4,977.18 万元。评估师在本次评估时未考虑上述出资对企业价值的影响。考虑到该部分现金出资对标的资产的影响，经各方协商，标的资产作价为 555,000.00 万元。

标的资产剔除交易对方在本次交易停牌前六个月内及停牌期间以现金增资入股部分的交易价格为 431,581.62 万元

公司拟发行股份募集配套资金不超过 80,000.00 万元，不超过标的资产交易价格的 100%。本次交易将在股东大会审议通过后上报中国证监会，由并购重组审核委员会予以审核。符合适用意见 12 号和问题与解答关于募集资金金额的规定。

（三）符合对募集配套资金定价方法、锁定期、聘请中介机构的相关规定

根据《问题与解答》的规定，“发行股份购买资产部分应当按照《上市公司重大资产重组管理办法》、《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》等相关规定执行，募集配套资金部分应当按照《上市公司证券发行管理办法》、《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》、《证券发行上市保荐业务管理办法》等相关规定执行。募集配套资金部分与购买资产部分应当分别定价，视为两次发行。具有保荐人资格的独立财务顾问可以兼任保荐机构。”

本次募集配套资金部分与购买资产部分发行股份分别定价，发行股份购买资产部分按照《重组管理办法》、《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》等相关规定进行定价，募集配套资金依据《证券发行管理办法》等法规按非公开发行的相关规定进行定价；上市公司聘请招商证券担任本次交易的独立财务顾问，招商证券经中国证监会批准依法设立，具有保荐人资格，符合问答汇编对募集配套资金定价方法、锁定期、聘请中介机构的相关规定。

（四）本次配套募集资金符合《证券发行管理办法》相关规定

上市公司本次发行股份募集配套资金符合《证券发行管理办法》相关规定，不存在《证券发行管理办法》第三十九条规定的情形：

（1）上市公司关于本次资产重组的申请文件真实、准确和完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

(2) 上市公司不存在权益被控股股东或实际控制人严重损害且尚未消除的情形；

(3)、上市公司及其下属公司不存在违规对外提供担保且尚未解除的情形；

(4) 上市公司现任董事、高级管理人员最近 36 个月内未受到中国证监会的行政处罚，最近 12 个月内未受到交易所公开谴责；

(5) 上市公司及其现任董事、高级管理人员不存在因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦察或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查的情形；

(6) 上市公司最近一年财务报表未被注册会计师出具保留意见、否定意见或无法表示意见的审计报告；

(7) 上市公司不存在严重损害投资者合法权益和社会公共利益的情形。

综上，公司本次募集配套资金符合《证券发行管理办法》相关规定。

二、本次募集配套资金失败的补救措施

(一) 募集配套资金未能实施或融资金额低于预期的情形下具体的资金自筹方案

上市公司本次募集配套资金不超过 80,000.00 万元，且募集资金拟发行的股份数量不超过本次发行前总股本的 20%（取两者融资金额的孰低值）。其中，76,500.00 万元用于隔膜 1 期年产量达 41,666.67 万平方米的 5 条湿法生产线项目，3,500.00 万元用于支付本次交易中介机构费用。如果本次交易完成后，由于不可预见的风险因素导致本次交易募集配套资金失败或者实际募集资金净额不能满足投资项目的需要，上市公司将根据自身战略、经营及资本性支出规划，通过自有资金或债务性融资方式来解决募集配套资金不足部分的资金需求。

上市公司盈利状况良好，拥有持续稳定的经营性现金流。根据上市公司最近两年的发展状况，上市公司每年的净利润及经营活动产生的现金流量净额均在 1 亿元以上，若募集配套资金未能实施或融资金额低于预期，标的公司将可以将部分自有资金用于募投项目建设，缺口部分将通过债务融资进行筹集。创新股份于 2016 年 9 月上市，募集资金到位后，净资产大幅增加及资产负债率大幅下降，截

至 2016 年末，创新股份净资产为 15.73 亿元，资产负债率为 16.79%，且无银行借款。若募集配套资金未能实施或融资金额低于预期，上市公司完全可以通过银行借款予以补足。但是通过债务融资，会极大地提升上市公司的资产负债率，加大上市公司的财务风险。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：本次募集配套资金符合中国证监会关于并购重组配套融资的相关文件的要求。上市公司目前资产负债率水平较低、且无银行借款。若募集配套资金未能实施或融资金额低于预期，上市公司完全可以通过银行借款予以补足。但是通过债务融资，会极大地提升上市公司的资产负债率，加大上市公司的财务风险。

（2）募集配套资金项目是否纳入到了本次交易标的上海恩捷评估范围内。如是，请说明合理性，并请本次重组评估机构发表明确意见；如否，请说明本次募投项目收益是否能实现单独核算，并请审计机构发表明确意见。

【回复】

经评估机构确认，本次募集配套资金项目未纳入本次交易标的上海恩捷评估范围。

本次募集配套资金的募投项目为上海恩捷之子公司珠海恩捷的隔膜 1 期年产量达 41,666.67 万平方米的 5 条湿法生产线，珠海恩捷将严格执行中国证监会及深交所有关规定及上市公司《云南创新新材料股份有限公司募集资金管理制度》的规定，募集资金存放于董事会决定的专项账户集中管理。同时，明确募集资金使用的分级审批权限、决策程序、风险控制措施及信息披露程序，对募集资金存放、使用、变更、监督等内容进行明确规定，严格按照董事会承诺的计划进度组织实施，暂未使用的募集资金存放于募集资金专户中，其产生的利息收入或其他潜在收益都将通过募集资金专户进行集中管理，从募集资金使用途径上确保其产生的经济效益全部归属于该募投项目。

在上述基础上，珠海恩捷按照上市公司的会计政策、会计估计及具体的成本核算方法，通过一定的管理措施，可以实现产品分产线、分库别的成本归集与分

配以及销售发货及开票等核算管理，具体拟采取措施如下：

（一）实施生产独立

本次募投项目的隔膜 1 期年产量达 41,666.67 万平方米的 5 条湿法生产线的生产车间及原料配料系统、产成品仓库均单独建设，生产所需的燃料、动力等均单独配套，从而使募投项目的生产完全独立于珠海恩捷其他非募投项目的生产。

（二）实施流转独立

本次募投项目的隔膜 1 期年产量达 41,666.67 万平方米的 5 条湿法生产线的原材料及产成品均设立仓库单独存放，配备独立的存货管理人员，在 ERP 系统中生产批支号、领料单、入库单、出库单均单独编制，并按仓位管理存货，做到出入库产品的来源可追溯至具体仓库及生产线，从而使募投项目的实物流转完全独立于珠海恩捷其他非募投项目的实物流转。

（三）实施人员独立

本次募投项目的隔膜 1 期年产量达 41,666.67 万平方米的 5 条湿法生产线的生产人员、车间管理人员及仓库保管员均单独配置，从而使募投项目的人员完全独立于珠海恩捷其他非募投项目的人员。

（四）实施财务核算独立

1、收入核算独立

珠海恩捷在收入科目下对本次募投项目单独设置明细科目进行核算，本次募投项目产品单独存放于仓库并通过唯一的生产批支号可以追溯至相应的生产线，销售时由销售部门人员在 ERP 系统中录制发货通知单，仓库保管员按审核后的发货通知单所列产品名称、数量发货并生成出库单同时将相应的送货清单寄予客户，财务人员在收到客户签收确认的送货清单后开具发票并生成会计凭证，同时计入本次募投项目的收入明细科目中，从而使募投项目的收入核算完全独立于珠海恩捷其他非募投项目的收入核算。

2、成本费用核算独立

珠海恩捷在原材料、生产成本、制造费用科目下对本次募投项目单独设置明

细科目进行核算，车间领用材料由车间内勤人员在 ERP 系统中录制生产领料单，经仓储部门审核后保管员按领料单发货，财务人员依据领料单生成会计凭证，并计入本次募投项目生产成本明细科目中，直接人工及制造费用根据所属的生产线在发生时计入本次募投项目生产成本、制造费用明细科目中，从而使募投项目的成本费用核算完全独立于珠海恩捷其他非募投项目的成本费用核算。

（五）审计机构意见

综上所述，一方面，珠海恩捷可以单独核算募投项目的销售收入，另一方面，珠海恩捷可以单独归集募投项目所发生的成本费用。从而，珠海恩捷可以将募投项目作为利润中心来归集其所产生的收入及成本费用来计算对应的收益或损失情况。因此，审计机构认为本次募投项目收益能够实现单独核算。

16、请明确说明本次交易是否需要履行《外国投资者对上市公司战略投资管理办法》的相关审批程序。请独立财务顾问和律师发表明确意见，并提示相关风险。

【回复】

招商证券、国浩律师及上市公司已咨询了云南省商务厅，得到口头回复为本次交易向外国投资者定向发行 A 股上市公司股票，比例不超过本次交易完成后上市公司股本总额 10% 的，只需通过证监会相关审批程序即可，无需经商务厅审批。

经核查，招商证券及国浩律师认为，本次交易中交易对方有上述五位为境外自然人，其中 Paul Xiaoming Lee、Sherry Lee 与 Yan Ma 为公司实际控制人李晓明家族成员，根据《外国投资者对上市公司战略投资管理办法》以及《证券发行与承销管理办法》等相关规定，Paul Xiaoming Lee、Sherry Lee 与 Yan Ma 于本次发行前已经是上市公司的实际控制人李晓明家族成员且发行后也一直保持实际控制人地位不变，招商证券及国浩律师理解 Paul Xiaoming Lee、Sherry Lee 与 Yan Ma 不属于《外国投资者对上市公司战略投资管理办法》中外国战略投资者的范围，不适用该办法中关于外国战略投资者投资事宜的批准程序，不属于《外国投资者对上市公司战略投资管理办法》中外国投资者的范围。此外，Tan Kim Chwee 与 Alex Cheng 在发行后对公司的单独及合计持股比例均低于百分之十，不符合《外国投资者对上市公司战略投资管理办法》的一般规定，不构成《外国投资者

对上市公司战略投资管理办法》项下的外国投资者对上市公司的战略投资行为，结合向云南省商务厅的咨询情况，本次交易不需要履行商务部关于外国投资者对上市公司进行战略投资的相关审批。

17、针对《报告书》中相关承诺，请进一步核实承诺人的履约能力，并请相关承诺人严格按照《上市公司监管指引第 4 号——上市公司实际控制人、股东、关联方、收购人以及上市公司承诺及履行》的规定进一步完善承诺。请独立财务顾问和律师发表明确意见。

【回复】

一、相关承诺的完善

根据《上市公司监管指引第 4 号——上市公司实际控制人、股东、关联方、收购人以及上市公司承诺及履行》（以下简称“《上市公司监管指引第 4 号》”）的规定，上市公司实际控制人、股东、关联方、收购人以及上市公司在首次公开发行股票、再融资、股改、并购重组以及公司治理专项活动等过程中作出的解决同业竞争、资产注入、股权激励、解决产权瑕疵等各项承诺事项，必须有明确的履约时限，不得使用“尽快”、“时机成熟时”等模糊性词语，承诺履行涉及行业政策限制的，应当在政策允许的基础上明确履约时限。上市公司应对承诺事项的具体内容、履约方式及时间、履约能力分析、履约风险及对策不能履约时的制约措施等方面进行充分的信息披露。

按照上述规定，上海恩捷实际控制人出具的相关承诺修订并完善如下：

（一）上海恩捷二期、三期厂房尚未取得房屋权属证书问题

上海恩捷实际控制人承诺如下：“二期厂房（B 厂房）、三期厂房（C 厂房）暂未取得房屋权属证书不会对上海恩捷的后续生产经营造成影响，承诺人将确保上海恩捷在上述房产取得规范、有效的权属证书之前，能按照现状使用该房产，不会对上海恩捷正常生产经营产生重大不利影响；若上海恩捷因房屋建筑物未取得权属证书而受到任何损失，包括但不限于因房屋建筑物未取得权属证书而导致的罚款、停产及建筑物被强制拆除而导致的损失等，损失金额包括实际遭受损失及预期可得利益损失，承诺人将在实际损失金额确定后 30 日内对上海恩捷因此

遭受的一切经济损失进行现金补偿,以确保不会对上海恩捷的生产经营和财务状况产生实质影响。承诺人之间承担连带责任。”

（二）上海恩捷东莞分公司租赁房屋尚未取得房屋权属证书问题

上海恩捷实际控制人承诺如下：“上海恩捷东莞分公司向东莞市海永物业管理有限公司租赁的东莞市凤岗镇竹塘村下围深窝工业区海永科技园 5 栋、6 栋地块的土地所有权人为东莞市凤岗镇竹塘下围股份经济合作社农民集体，系东莞市凤岗镇竹塘下围股份经济合作社农民集体委托东莞市海永物业管理有限公司经营管理。截至本承诺函签订之日，东莞市凤岗镇竹塘下围股份经济合作社农民集体尚未取得海永科技园 5 栋、6 栋的房产权证。上海恩捷东莞分公司租赁以上瑕疵房产的租赁期间截至 2019 年 3 月 31 日，承诺人将确保上海恩捷东莞分公司在该房产取得规范、有效的权属证书之前，能按照现状使用该房产；若因上海恩捷东莞分公司租赁房产的产权瑕疵导致其在合同到期前被迫搬迁生产场地，承诺人将在所有损失确认后 30 日内以连带责任方式以现金全额补偿（因正常搬迁所造成的搬迁费用与损失除外）。同时，珠海恩捷正在建设拥有自有产权的生产厂房，待建成后，上海恩捷东莞分公司的所有机器设备将搬迁至珠海恩捷的生产厂房，预计于 2017 年 10 月 31 日前完成搬迁。本人承诺，如上海恩捷及其下属公司在正常运行中，因该等房产瑕疵而遭受任何损失（包括但不限于正常生产经营受到不利影响、相关政府主管部门处罚、第三方索赔等，因正常搬迁所造成的搬迁费用与损失除外），本承诺人将在实际损失金额确定后 30 日内对上海恩捷及其下属公司因此遭受的上述经济损失进行现金补偿，以确保不会对上海恩捷及其下属公司的生产经营和财务状况产生实质影响。承诺人之间承担连带责任。”

（三）珠海恩捷租赁房屋尚未取得房屋权属证书问题

上海恩捷实际控制人承诺如下：“珠海恩捷向珠海新源热力有限公司租赁的珠海高栏港经济区高栏港大道 2073 号新源大厦 6 楼部分未履行租赁备案手续且珠海新源热力有限公司的相关房屋产权证正在办理中。珠海恩捷租赁以上瑕疵房产的租赁期间截至 2017 年 6 月 30 日，目前仅用于办公。承诺人将确保珠海恩捷在该房产取得规范、有效的权属证书之前，能按照现状使用该房产；若因珠海恩捷租赁房产的产权瑕疵导致其在合同到期前搬迁或无法继续租赁，珠海恩捷可以

在短时间内找到合适的替代性场所，不会对正常经营产生重大不利影响，承诺人将协助落实新的租赁房源，并在实际损失金额确定后 30 日内以连带责任方式用现金全额补偿所有搬迁费用和损失。同时，珠海恩捷正在建设拥有自有产权的厂房及办公楼，待建成后，珠海恩捷将搬迁至自有房屋。本人承诺，若上海恩捷及其下属公司在正常运行中，因该等房产瑕疵而遭受任何损失，本人将在实际损失金额确定后 30 日内对上海恩捷及其下属公司以现金足额补偿。承诺人之间承担连带责任。”

（四）上海恩捷行政处罚事宜

上海恩捷实际控制人承诺如下：“报告期内上海恩捷曾存在消防、水务等方面的行政处罚。截至本承诺函出具之日，上海恩捷及其子公司不存在未执行或整改完毕的行政处罚。关于 2015 年 11 月，上海市浦东新区安全生产监督管理局对上海恩捷三个二氯甲烷储罐的责令限期整改事宜，上海恩捷已完成整改，但尚未完成整改后的安全验收。若上海恩捷及其下属公司所在地相关主管部门在任何时候对上海恩捷及其下属公司历史上的消防、水务或上述三个二氯甲烷储罐等问题作出行政处罚，本承诺人承诺将在实际处罚或损失金额确定后 30 日内对上海恩捷或其下属公司因此遭受的一切经济损失进行现金补偿，以确保不会对上海恩捷及其下属公司的生产经营和财务状况产生实质影响。承诺人之间承担连带责任。”

（五）上海恩捷东莞分公司九条涂布膜生产线立项问题

上海恩捷实际控制人承诺如下：“因东莞市发改局只接受东莞当地注册的具有独立法人资质的公司作为申请单位，故截至本承诺函出具之日，上海恩捷东莞分公司九条涂布膜生产线尚未办理立项手续。上海恩捷东莞分公司所租赁的海永科技园厂房的租赁期间截至 2019 年 3 月 31 日，同时，珠海恩捷正在建设拥有自有产权的生产厂房，包括涂布车间等，待建成完工后，上海恩捷东莞分公司计划将所有机器设备搬迁至珠海恩捷的涂布车间。珠海恩捷的涂布车间将尽快实现投入使用，进而减少上海恩捷东莞分公司厂房搬迁对生产经营的影响，上海恩捷东莞分公司预计于 2017 年 10 月 31 日完成搬迁。本人承诺，如上海恩捷及其下属分公司在正常生产运营中，因上海恩捷东莞分公司九条涂布膜生产线厂房未立项问

题而遭受罚款及因行政处罚造成的生产停滞损失（因上海恩捷东莞分公司正常搬迁所造成的搬迁费用与损失除外），本承诺人将在上述损失金额确定后 30 日内对上海恩捷或其下属公司进行现金补偿,以确保不会对上海恩捷及其下属公司的生产经营和财务状况产生实质影响。承诺人之间承担连带责任。”

（六）上海恩捷“9000 万平方米高性能锂离子电池隔膜生产线二、三期”项目环评问题及“恩捷锂电池隔离膜生产线技术改造项目”立项及环评问题

上海恩捷实际控制人承诺如下：“截至本承诺函签署之日，上海恩捷的“9000 万平方米高性能锂离子电池隔膜生产线二、三期”项目尚未取得环评验收文件，“恩捷锂电池隔离膜生产线技术改造项目”尚未取得发改委备案文件、环评批复及环评验收文件。“9000 万平方米高性能锂离子电池隔膜生产线二、三期”项目已结束现场验收，预计于 2017 年 6 月 30 日前取得环评验收文件；关于“恩捷锂电池隔离膜生产线技术改造项目”，上海恩捷已提交发改委备案申请文件，目前已结束环评公示，预计于 2017 年 6 月 30 日前取得发改委备案文件、环评批复文件，并预计于 2017 年 8 月 31 日前取得环评验收文件；若上述项目未于 2017 年 12 月 31 日前取得发改委备案文件、环评批复及环评验收文件，或者相关主管部门因项目立项或环保违章情形对上海恩捷作出行政处罚，本人承诺将在实际损失金额确定后 30 日内对上海恩捷因此遭受的一切经济损失进行现金补偿，以确保不会对上海恩捷的生产经营和财务状况产生实质影响。承诺人之间承担连带责任。”

二、中介机构意见

独立财务顾问及国浩律师认为，承诺人出具的上述承诺明确了解决上海恩捷或其子公司上述问题的相关措施以及相关责任承担的方式与期限，承诺人即上海恩捷实际控制人 Paul Xiaoming Lee、李晓华、Yan Ma、Sherry Lee、王毓华将对上述损失（若有）以现金方式进行补偿，承诺人同为创新股份的实际控制人李晓明家族成员，截至本回复出具之日，直接及间接持有创新股份 63,637,651 股股份，创新股份停牌前的股价为 55.50 元，因此承诺人持有的创新股份的股票市值约为 353,188.96 万元。因此，独立财务顾问及国浩律师认为，承诺人具备较好的履约能力，承诺内容符合《上市公司监管指引第 4 号——上市公司实际控制人、股东、

关联方、收购人以及上市公司承诺及履行》的要求。

（本页无正文，为《云南创新新材料股份有限公司关于深圳证券交易所<关于对云南创新新材料股份有限公司的重组问询函>的回复》之盖章页）

云南创新新材料股份有限公司

二零一七年五月二十五日