

国信证券股份有限公司
关于
深圳证券交易所
关于对江门市科恒实业股份有限公司的
重组问询函
之
核查意见

独立财务顾问



国信证券股份有限公司
GUOSEN SECURITIES CO., LTD.

二零一六年五月

重要声明

江门市科恒实业股份有限公司（以下简称“科恒股份”“公司”）于2016年4月20日披露了《江门市科恒实业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）》，并于2016年5月3日收到深圳证券交易所创业板公司管理部下发的《关于对江门市科恒实业股份有限公司的重组问询函》（创业板许可类重组问询函【2016】第27号）。

本独立财务顾问依据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《上市公司重大资产重组管理办法》、《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》、《深圳证券交易所创业板股票上市规则》以及其他相关中国法律、法规及规范性文件的有关规定，就《关于对江门市科恒实业股份有限公司的重组问询函》（创业板许可类重组问询函【2016】第27号）所涉问题进行说明和解释，并出具本专项核查意见。

本独立财务顾问对本核查意见的出具特作如下声明：

1、本次专项核查涉及的各方当事人向本独立财务顾问提供了出具本报告所必需的资料，并且保证所提供的资料真实、准确、完整，不存在任何虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对资料的真实性、准确性和完整性负责。

2、本独立财务顾问已对出具本报告所依据的事实进行了尽职调查，对本报告内容的真实性、准确性和完整性负有诚实信用、勤勉尽责义务。

3、本独立财务顾问提醒投资者注意，本报告不构成对上市公司的任何投资建议，对投资者根据本报告所做出的任何投资决策可能产生的风险，本独立财务顾问不承担任何责任。

4、本独立财务顾问未委托或授权其他任何机构或个人提供未在本报告中刊载的信息和对核查意见做任何解释或者说明。

基于上述声明，本独立财务顾问按照证券行业公认的业务标准、道德规范和诚实信用、勤勉尽责精神，遵循客观、公正原则，出具核查意见。

如无特别说明，本核查意见所述的词语或简称与《江门市科恒实业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“草案”）中“释义”所定义的词语或简称具有相同的涵义。

国信证券股份有限公司关于 深圳证券交易所关于对江门市科恒实业股份有限公司 的重组问询函之核查意见

深圳证券交易所创业板公司管理部：

国信证券股份有限公司（以下简称“国信证券”或“本独立财务顾问”）接受委托，担任江门市科恒实业股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金的独立财务顾问，现就贵所《关于对江门市科恒实业股份有限公司的重组问询函》（创业板许可类重组问询函【2016】第27号）提及的需独立财务顾问核实的相关事项进行了核查，并发表核查意见如下：

问题1、请结合浩能科技行业发展状况、在手订单等情况补充说明交易对方所做业绩承诺（2017、2018年）的合理性和可实现性。请独立财务顾问进行核查并发表意见。

【回复】：

科恒股份已在草案“第六节交易标的评估情况”之“二、董事会对本次交易标的涉及的评估合理性以及定价的公允性的分析”之“（七）本次评估定价的公允性分析”之“5、从业绩预测的合理性和承诺的可实现性分析本次定价合理性”部分对交易对方所做业绩承诺（2017、2018年）的合理性和可实现性进行了补充披露：

（1）行业发展情况

① 锂离子电池发展步入快车道

锂离子电池具有能量密度大，寿命长，安全性能好，环境污染小等等特点，是市场上运用最成熟和最火爆绿色电池。为了应对雾霾等环境问题，开发推广应用锂离子电池是全球共识，已成新的重要经济增长点。政策层面上，示范推广、

财政补贴、税收减免、绿色上牌通道、技术创新、政府采购不征收燃油税等等，推动锂离子电池发展步入快车道。

A. 动力锂电爆发式增长

伴随着国家一系列鼓励政策的出台，我国新能源汽车产业迎来爆发式的增长。据工信部数据统计，2015年我国新能源汽车产销量分别达34万辆和33万辆，同比分别增长3.3倍和3.4倍。动力电池作为新能源汽车核心零部件，对电动汽车发展尤为重要。然而，高工产研锂电研究所（GGII）数据显示，2015年国内动力电池实际可用产能为16.5GWH，动力电池需求缺口达3GWH，预计2016年国内动力电池有效产能将超过35GWH。依照《节能与新能源汽车产业发展规划（2012-2020年）》，到2020年，纯电动汽车和插电式混合动力汽车生产能力达200万辆、累计产销量超过500万辆。为了有效供应新能源汽车的快速增长缺口，大量投放产能势在必行。作为新能源汽车的核心部件的动力电池，需求缺口将会进一步扩大，行业将迎来历史性的发展机遇。

B. 储能商业化普及时代来临

由于电力需求具有峰谷波动性等原因，储能作为一种能源转移方式，在未来电力系统优化中具有重要作用及意义。但由于此前储能系统成本较高，不具备经济性，导致市场推进缓慢。近年来，随着储能技术进步与成本下降，储能在部分场景中已具备一定经济性。2016年2月29日发改委发布《关于推进“互联网+”智慧能源发展的指导意见》，指出，储能是能源传输的最后一公里，是能源互联网的重要环节。

锂离子电池储能具有功率密度大、体积小、单个设备投资小、可实现分散式投资等特点，契合分布式光伏和充电桩储能的独特需求，将在这两大市场率先实现突破。根据高工产研锂电研究所（GGII）的数据，2016年有望成为储能启动元年，未来5年增速达40%以上，2020年储能市场容量将超1000亿Wh。

动力电池和储能电池需求的交替爆发和持续增长，是锂离子电池生产设备持续增长的动力。

② 水处理膜行业前景可期

水处理膜处理技术被列为《节能环保“十二五”发展规划》环保产业关键技术的首位。在《关于加快发展节能环保产业的意见》中，水处理膜材料又是新型水处理技术装备中被首先强调的技术。水处理膜产业已经被国家列入战略新兴产业，发展势头迅猛。工信部提出“十三五”我国水处理膜工业发展目标是，年均增长率将达到或超过20%。按照膜工业产业的国家规划，“十三五”期间，膜工业将形成“龙头企业引领、骨干企业支撑、中小企业配套”格局。其中龙头企业将实现“5、10、20”的目标：培育5家年产值50亿~100亿元的企业；培育10家年产值10亿~50亿元的企业；培育20家年产值5亿~10亿元的企业。

根据《中国水处理行业可持续发展战略研究报告（膜工业卷）》的数据，我国水处理膜工业总产值从1993年的2亿人民币上升到2010年的300亿元人民币，到2020年有望突破1,000亿元。行业增长驱动力将来源于家用净水、污水处理和海水淡化。

由于我国水处理膜行业起步较晚，在关键膜元件的生产设备上依赖进口设备，且技术难度最大的反渗透膜（RO膜）市场主要掌握在国外知名品牌手里。随着国内水处理膜市场的开发，水处理膜国产化及膜元件生产设备国产化的趋势将日益显见。浩能科技作为少数掌握膜元件生产设备技术的国产厂商，将直接受益于行业的发展。

③ 光学膜产能逐步向国内转移

从精密级光学设备、显示器设备到日常生活中的光学薄膜应用，光学膜在我们的生活中无处不在，应用范围十分广泛，市场需求巨大。以浩能科技光学膜涂布设备主要用途——液晶面板和触控屏为例，一块液晶显示器面板的背光模组，其中最多时含有八层不同规格的光学级聚酯薄膜构成的光学膜，在组装过程中还需7~8层不同规格和品种的光学级聚酯薄膜作为离型保护膜。长期以来日、韩、台湾企业凭借规模效应，靠近下游LCD企业节省运费和关税成本等优势牢牢掌控着世界LCD光学膜市场，2010年之前世界绝大多数的光学膜产能都集中于日、韩和台湾，2010年中国LCD光学膜产能世界占比仅为3.8%。伴随着世界LCD龙头企业将工厂整体搬迁到中国以及京东方、深天马等国产LCD企业的崛起，中国大陆的LCD产能在世界上的占比从2010年的5%提升到了2015年的24%。世界LCD产

能开始向中国转移这一事实为中国的LCD光学膜企业打开了新的增长空间，日、韩、台湾企业因靠近下游企业而拥有的成本优势正逐渐向中国企业转移。

同时，由于我国精密涂布技术弱、设备性能差，从而导致多数高端功能性光学膜依赖进口，采购成本高昂。随着液晶面板出货量增速的放缓，成本下降的压力增大，下游企业对光学膜的进口替代意愿强烈。光学膜产业向国内转移，将使国内能够提供高性能精密涂布设备的厂商直接受益。

（2）从浩能科技自身发展轨迹看

浩能科技自2005年成立以来，专注于锂离子电池自动化生产设备的研发、设计、生产与销售，产品涵盖涂布机、辊压机、分条机、制片机等锂离子电池主要核心生产设备，能够为锂离子电池生产商提供核心生产设备的自动化生产方案。浩能科技的锂离子电池自动化生产设备性能优越、服务体系完整，受到市场的广泛好评，其合作的客户包括ATL、CATL、TDK、三星、力神、亿纬锂能、银隆、比亚迪等国内外众多知名锂离子电池制造厂商，是国内最具实力和市场口碑的锂离子电池自动化生产设备专业制造商之一，在行业中具有很强的竞争力。

同时，浩能科技的产品主要是锂离子电池前端生产设备，特别是涂布设备。该类设备不涉及锂离子电池技术路线之争，有效的降低了由于主流技术路线变化（如磷酸铁锂路线与三元材料路线）而带来的经营风险。

通过对核心产品——涂布机的多年技术积累和创新研究，浩能科技已成功实现该类设备应用领域的和产品市场的横向扩展——其自主研发的涂布复合设备产品已经被应用于水处理膜、光学膜等制造领域。浩能科技是目前国内少数能够提供水处理膜涂布和OCA胶涂布设备的国产设备供应商，为碧水源、时代沃顿、广州慧谷、永佑等知名企业提供水处理膜、光学膜制造用涂布设备。

浩能科技这种以锂离子电池设备为基础，以涂布机跨行业应用领域为辐射范围的业务体系，体现了其技术积累和市场优势，也提高了其抗风险和盈利能力。

（3）从在手订单及已经发货未验收的订单情况看

由于业务周期及收入确认政策的原因，浩能科技2015年9月至2015年12月期间已经发货尚未验收的订单金额达7,200万元（含税），2016年1至2月期间发货

订单金额达5,600万元（含税），2015年9月至2016年2月合计发货1.28亿元（含税）具体情况如下：

序号	客户名称	设备名称	金额 (含税)
1	微宏动力系统（湖州）有限公司	涂布机	1,300.00
2	广州慧谷工程材料有限公司	涂布机	1,250.00
3	北京碧水源科技股份有限公司	反渗透涂膜机	1,248.00
4	江阴通利光电科技有限公司	涂布机	1,020.00
5	多氟多（焦作）新能源科技有限公司	涂布机、辊压机	946.60
6	宁德时代新能源科技有限公司	涂布机改造、冷压机	807.97
7	江苏春兰清洁能源研究院有限公司	涂布机、辊压机	774.00
8	东莞市迈科新能源有限公司	涂布机	571.00
9	上海奥威科技开发有限公司	涂布机	560.00
10	威力新能源（吉安）有限公司	涂布机、连轧线、辊压机	535.00
11	深圳市智慧易德能源装备有限公司	打标机	402.64
12	上海亚东洋山供应链管理服务有限公司	涂布装置	381.56
13	宁德新能源科技有限公司	涂布机	335.00
14	博通分离膜技术（北京）有限公司	涂膜线、铸膜机	325.00
15	湖南澳维环保科技有限公司	涂布机	320.00
16	惠州比亚迪电池有限公司	涂布机	300.00
17	浙江超威创元实业有限公司	涂布机	220.00
18	东莞新能源科技有限公司	涂布机改造	203.58
19	深圳市河科科技有限公司	涂布机	202.00
20	天津三星视界有限公司	极板 SLITTER 设备	179.00
21	青海时代新能源科技有限公司	冷轧机	152.99
22	南京北大产业创新研究院有限公司	涂布机	130.00
23	河北银隆新能源有限公司	复卷机	102.00
24	湖南立方新能源科技有限责任公司	涂布机	102.00
25	常州恒茂电源科技有限公司	涂布机	98.00
26	江西星分子材料科技股份有限公司	涂布机	90.00
27	惠州市芯蝶电子科技有限公司	涂布机	72.00

序号	客户名称	设备名称	金额 (含税)
28	深圳市格瑞普电池有限公司	连轧线	66.80
29	东莞新科技研究开发有限公司	涂布机	59.20
30	深圳市鑫福科技有限公司	涂布机	48.00
31	湖北亨特新能源材料有限公司	复卷分切机	12.50
32	天津力神电池股份有限公司	裁切机	9.60
合计			12,824.43

除以上已发货订单外，浩能科技已签订的在手订单尚有约4亿元（含税），其中，主要订单情况如下：

序号	客户名称	设备名称	签订时间	合同金额 (含税)
1	深圳市智慧易德能源装备有限公司 ^注	辊压机、预分切机、分切机	2015年9月、10月	24,994.34
2	江苏富朗特新能源有限公司	涂布机	2015年12月	2,007.00
3	北京海斯顿环保设备有限公司	涂布机	2015年12月	1,926.00
4	天津力神电池股份有限公司	涂布机	2016年1月	1,550.00
5	深圳市美拜电子有限公司	涂布机、连轧冷压机	2016年1月	1,180.00
6	郑州市比克电池有限公司	涂布机	2016年1月	1,136.00
7	河北银隆新能源有限公司	涂布机、复卷机、分条机	2015年10月、11月、2016年1月	982.00
8	深圳市金恒晟科技有限公司	涂布机	2015年12月	875.00
9	多氟多（焦作）新能源科技有限公司	涂布机	2015年8月	723.60

注：智慧易德为浩能科技与CIS合作的销售平台，以达到整合浩能的客户资源和CIS的技术优势的目的。该等订单金额约24,994.34万元（含税），终端客户为宁德时代新能源科技有限公司（CATL）。

由于行业的运作周期特点，从接受订单到确认收入需要约一年的时间。以上已发货尚未验收订单，以及在手订单，预计其中大部分将在2016年验收并确认收入。部分产品由于业务周期的原因，也预计会在2017年验收并确认收入。

从浩能科技在手订单及客户情况可知，浩能科技在涂布设备方面具有一定的行业地位、客户资源优质。而其下游锂离子电池行业、水处理膜行业、光学膜行业在未来的发展前景良好。浩能科技主要产品免于锂离子电池制造技术路线之争，同时通过产品应用领域的横向扩展，也降低了单一下游领域周期性波动带来的风险。在经济环境不发生重大不利变化、科学技术不出现颠覆性改变的情况下，可以合理预期，浩能科技在2017年、2018年的业绩将会受益于下游行业的兴起和扩张，稳步增长。

因此，无论是从行业，还是浩能科技自身的发展，或者是其目前的订单情况看，浩能科技的业绩预测是合理的、业绩承诺是可实现的，本次交易的定价是合理的。

此外，标的公司原股东陈荣女士、程建军先生、苏建贵先生、凌燕春女士、程红芳女士、新鑫时代对2016至2018年的业绩出具了承诺，并对通过本次交易获得的股份的锁定期进行了承诺——锁定期均不少于36个月（自发行结束之日起）。根据《利润承诺补偿协议书》，若浩能科技2016年至2018的业绩不能达到承诺的金额，则，补偿责任人将按照约定对上市公司进行补偿。

独立财务顾问通过访谈在手订单客户、查阅相关行业研究报告等后认为，1、近年来浩能科技下游行业特别是锂离子电池行业产能扩张明显，受益于下游行业需求的增长，未来浩能科技订单量将呈现快速增长的态势；2、由于多年的技术积累，浩能科技自身产品研发水平正在逐步提高，下游客户优质；3、目前浩能科技在手订单储备充足，该部分在手订单未来将相继完成验收产生收入，因此，基于以上积极因素，独立财务顾问认为，2017年和2018年浩能科技所作出的业绩承诺具有合理性及可实现性。

问题2、请补充披露浩能科技第一次股权转让（2011年8月）的定价依据以及转让目的。请独立财务顾问就此次股权转让定价的公允性进行核查并发表意见。

【回复】

科恒股份已在草案“第四节 标的公司的基本情况”之“一、标的公司的基本情况及历史沿革”之“（二）历史沿革”部分对浩能科技第一次股权转让的定价依据以及转让目的进行了补充披露：

2011年8月天津东方富海将持有的浩能科技的8.539%股权以40.86元的价格转让给陈荣女士，将持有的浩能科技的2.093%股权以10.01元的价格转让给程建军先生，将持有的浩能科技的0.645%股权以3.09元的价格转让给苏建贵先生，将持有的浩能科技的0.234%股权以1.12元的价格转让给雷钧先生，将持有的浩能科技的0.209%的股权以1元的价格转让给程红芳女士，是根据天津东方富海与陈荣女士、程建军先生、苏建贵先生、雷钧先生、程红芳女士在2010年9月3日签订的《<天津东方富海股权投资基金合伙企业（有限合伙）与深圳市浩能科技有限公司之增资协议书>之补充协议书》（以下简称“增资补充协议书”）以及2011年7月11日签订的《<天津东方富海股权投资基金合伙企业（有限合伙）与深圳市浩能科技有限公司之增资协议书>之补充协议书二》（以下简称“增资补充协议书二”）的约定进行的股权比例的调整。

根据《增资补充协议书》约定，如果浩能科技2010年度的净利润高于800万元，则等到2012年4月，参照公司2011年完成的净利润指标，一次性调整天津东方富海的股权比例。

2011年7月，根据浩能科技2010年利润情况以及后续引入其他PE方的计划，经过各方多次协商，达成《增资补充协议书二》将东方富海持有的11.72%的股权分别无偿转让给陈荣女士、程建军先生、苏建贵先生、雷钧先生、程红芳女士，并确认调整后的股权比例为东方富海该轮投资的最终股权比例。

2011年8月4日，天津东方富海与陈荣女士、程建军先生、苏建贵先生、雷钧先生、程红芳女士签订了《股权转让协议书》。为转让股权方便，各方在《股权转让协议书》协议中约定了象征性的转让价格。

浩能科技该次股权转让系根据《增资补充协议书》及《增资补充协议书二》的约定，对2010年9月浩能科技第五次增资的估值进行的调整。调整前，2010年9月浩能科技第五次增资时，天津东方富海的增资价格为8.75元/注册资本，增资后估值为6,399.32万元；调整后，2010年9月浩能科技第五次增资时，天

津东方富海的增资价格为 17.50 元/注册资本，增资后估值为 1.28 亿元。该次转让的定价依据为各方认可的天津东方富海投资浩能科技的最终估值，转让目的为根据最终估值调整天津东方富海的股权比例。

独立财务顾问经核查后认为，陈荣女士、程建军先生、苏建贵先生、雷钧先生、程红芳女士与天津东方富海该次股权转让主要系根据双方在该次股权转让之前签署的《增资补充协议书》及《增资补充协议书二》的约定，对 2010 年 9 月浩能科技第五次增资的估值进行的调整，该次转让的定价依据为各方认可的天津东方富海投资浩能科技的最终估值。因此，独立财务顾问认为，该次股权转让系对天津东方富海前次增资定价估值的调整，经过该次股权转让后，天津东方富海对浩能科技的本轮增资定价公允地反映了浩能科技当时的估值情况，该估值系经双方友好协商后，根据浩能科技当时的经营情况、市场情况和未来发展前景所作出的定价安排。

（以下无正文）

（本页无正文，为《国信证券股份有限公司关于深圳证券交易所关于对江门市科恒实业股份有限公司的重组问询函之核查意见》之签章页）

财务顾问主办人：_____

张文 周兆伟

张文

周兆伟

国信证券股份有限公司

年 月 日