

北京中同华资产评估有限公司

关于对绵阳富临精工机械股份有限公司发行股份及支付 现金购买资产并募集配套资金暨关联交易申请文件 反馈意见的回复

中国证券监督管理委员会：

2016 年 7 月 1 日，绵阳富临精工机械股份有限公司（以下简称“公司”、“上市公司”、“富临精工”）收到贵会 161433 号《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（以下简称“反馈意见”）。根据该反馈意见通知书的要求，北京中同华资产评估有限公司就反馈意见进行了讨论，对贵会的反馈意见进行回复说明如下。

问题 13：申请材料显示，升华科技本次交易作价采用收益法评估结果，评估增值率 742.54%。升华科技 2016 年预测营业收入增长率为 163%，以后年度逐年下降。母公司收入通过预测产品销售量及销售价格进行预测，子公司收入结合投资计划进行预测，子公司报告期末开展业务。原材料废弃包装物的销售收入根据报告期占比进行预测。申请材料同时显示，2016 年 1 月，工信部做出“暂停三元锂电池客车列入新能源汽车推广应用推荐车型目录”的决定。请你公司：1）结合上市公司发行价格市盈率与标的公司市盈率的对比情况、评估增值率及近期可比交易，补充披露升华科技收益法评估增值的合理性。2）结合 2016 年最新业绩情况，补充披露升华科技 2016 年预测营业收入和净利润的可实现性。3）结合行业发展情况、市场需求、产能建设及释放情况、子公司投资计划等，补充披露升华科技主营业务收入的预测依据、合理性及原材料废弃包装物评估预测依据的合理性。4）补充披露工信部相关决定对三元材料销售收入预测准确性的影响。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、结合上市公司发行价格市盈率与标的公司市盈率的对比情况、评估增值率及近期可比交易，补充披露升华科技收益法评估增值的合理性。

1、本次交易作价市盈率

本次交易中，升华科技 100%股权作价 210,000 万元，升华科技 2014 年、2015 年实际净利润和 2016 年-2018 年预测净利润及相应的市盈率如下：

项目	实际		预测		
	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年
净利润（万元）	1,754.78	6,679.13	15,140	19,872	26,057
交易作价（万元）	210,000.00				
市盈率（倍）	119.67	31.44	13.87	10.57	8.06

2、上市公司发行价格市盈率与标的公司市盈率的对比

上市公司		标的公司	
发行价格（元/股）	16.68	交易作价（万元）	210,000.00

2015 年每股收益（元/股）	0.5733	2015 年净利润（万元）	6,679.13
2015 年市盈率	29.09	2015 年静态市盈率	31.44

本次交易前，上市公司专业从事汽车发动机精密零部件的研发、生产和销售，为传统的汽车零部件行业；标的公司主要从事磷酸铁锂、三元材料两大类锂离子电池正极材料的研发、生产与销售业务，是国内领先的锂电正极材料专业供应商，属于新能源电池领域。相较上市公司，标的公司处于成长期的新兴行业，市盈率略高，符合一般经济规律。

3、与同行业可比上市公司市盈率的比较

标的公司主要从事动力电池正极材料的生产和销售，主要产品为磷酸铁锂及三元材料。我们选择 A 股创业板锂电池制造行业相关上市公司，同时剔除市盈率为负值的公司进行比较分析。可比上市公司 2015 年度估值情况对比如下：

序号	证券代码	证券简称	主营业务	市盈率（倍）
1	300014.SZ	亿纬锂能	锂电池、镍氢电池、镍镉电池、锌锰电池、纳米新材料的生产、销售	86.37
2	300037.SZ	新宙邦	铝电解电容器、锂离子二级电池专用电子化学材料的开发和产销	81.25
3	300068.SZ	南都电源	高性能全密封蓄电池、燃料电池、锂离子电池、镍氢电池、太阳能电池及其他储能环保电池、高性能电极材料的研究开发、生产、销售	58.35
4	300073.SZ	当升科技	研究开发、生产和销售锂离子电池正极材料、电子粉体材料和新型金属材料、非金属材料及其他新材料	495.91
5	300080.SZ	易成新能	太阳能晶硅片切割刀料、半导体切割刀料、废砂浆回收利用、金刚线、锂电池负极材料	848.03
6	300207.SZ	欣旺达	锂离子电池、镍氢电池、锂铁电池及锂锰电池	53.02
7	300438.SZ	鹏辉能源	锂离子电池、镍氢电池、锂铁电池及	110.18

			锂锰电池	
8	300457.SZ	赢合科技	锂离子电池自动化生产设备的研发、设计、制造、销售与服务	116.67
9	002460	赣锋锂业	各种深加工锂产品的研究、开发、生产与销售	185.09
中位数				110.18
平均数				226.10
本次交易				31.44

比较可见，本次交易的市盈率低于可比上市公司平均值和中位数。

4、与近期可比交易案例的比较

近两年交易标的属于动力电池制造业的可比案例评估增值情况如下：

序号	证券代码	证券简称	标的企业	评估基准日	标的资产额 (万元)	评估值 (万元)	增值率	相对交易当年承诺净利润的 PE
1	002356	浩宁达	义腾新能源	2014.9.30	23,366.45	91,121.34	289.97%	11.38
2	000023	深天地 A	科隆新能源	2014.7.31	23,903.06	55,016.91	130.17%	13.75
3	002709	天赐材料	凯欣电池	2014.8.31	3,154.18	19,899.43	530.89%	14.01
4	300097	智云股份	吉阳自动化	2014.11.30	662.56	6,017.36	808.20%	7.20
5	300116	坚瑞消防	沃特玛	2015.12.31	91,968.05	523,866.00	469.62%	12.89
平均值							445.77%	11.85
本次交易					25,043.40	211,000.00	742.54%	13.87

本次交易的增值率为 742.54%，介于收购案例的 130.17%与 808.20%之间，高于交易案例增值率的平均值 445.77%。

上述可比交易案例的业绩承诺和估值水平情况：

序号	证券代码	证券简称	标的企业	评估 基准日	交易当年 承诺净利润 (万元)	相对交易 当年承诺 净利润的 PE
1	002356	浩宁达	义腾新能源	2014.9.30	8,000.00	11.38
2	000023	深天地 A	科隆新能源	2014.7.31	4,000.00	13.75
3	002709	天赐材料	凯欣电池	2014.8.31	1,400.00	14.01
4	300097	智云股份	吉阳自动化	2014.11.30	1,000.00	7.20
5	300116	坚瑞消防	沃特玛	2015.12.31	40,350	12.89
平均值					10,950.00	11.85

可比案例未来三年承诺净利润情况如下：

序号	标的 企业	评估 基准日	交易当年 承诺净利润	交易第二 年承诺净 利润	交易第三 年承诺净 利润	交易第 二年净 利增长 率	交易第 三年净 利增长 率
1	义腾新能源	2014.9.30	8,000.00	10,400.00	13,520.00	30.00%	30.00%
2	科隆新能源	2014.7.31	4,000.00	-	-	-	-
3	凯欣电池	2014.8.31	1,400.00	1,680.00	2,016.00	20.00%	20.00%
4	吉阳自动化	2014.11.30	1,000.00	1,250.00	1,563.00	25.00%	25.04%
5	沃特玛	2015.12.31	40,350	50,550	60,900	25.28%	20.47%
平均值			10,950.00	15,970.00	19,499.75	25.07%	23.88%

升华科技相对交易当期承诺净利润的市盈率为 13.87，高于最近两年同类收购兼并案例平均市盈率 11.85，若剔除智云股份收购吉阳自动化的极端值 7.20，可比交易案例均值为 13.01，与本次交易市盈率基本处于同一水平。

同时注意到，升华科技 2016 年、2017 年、2018 年承诺净利润分别为 1.52 亿元、2.00 亿元、2.61 亿元元，2017 年、2018 年净利润增长率分别为 31.58%、30.50%；最近两年类收购兼并案例交易第二年、交易第三年承诺净利润平均增长率分别为 25.07%、23.88%；升华科技交易第二年、交易第三年承诺净利润增长率均高于同类收购兼并案例平均增长率。因此，在升华科技承诺利润增长率大于

同类收购兼并案例的情况下，本次重组升华科技估值水平与同类收购兼并相比是合理的。

此外，升华科技主营的动力电池正极材料是整个动力电池产业链的核心环节，属于技术密集型产业，所需固定资产投资不高，且存货周转速度快，标的公司以相对较低的资产规模实现可观的盈利，现有净资产较低使得增值率显得较高。

升华科技从事锂电池正极材料行业时间较长，积累了一定的行业经验，具备一定的竞争优势，2014 年、2015 年，升华科技磷酸铁锂产量占我国磷酸铁锂总产量的比例约为 8.91%及 10.46%（根据升华科技及高工产研锂电研究所(GGII)统计的我国磷酸铁锂 2014 年、2015 年总产量计算），在业内具备一定的行业地位，标的公司具备良好的盈利能力，评估增值率较高，具备合理性。

二、结合 2016 年最新业绩情况，补充披露升华科技 2016 年预测营业收入和净利润的可实现性

升华科技 2016 年 1-6 月的经营、建设情况如下：

1、母公司

2016 年 1-6 月，升华科技母公司产品销售量、经审计的营业收入及净利润实现情况如下：

序号	项目	单位	2016 年预测数	2016 年 1-6 月 实现数	实现数占 预测数比例
1	产品销量				
(1)	磷酸铁锂	吨	6,000.00	2,884.02	48.07%
(2)	三元材料	吨	400.00	98.90	24.72%
2	营业收入	万元	59,184.78	26,795.52	45.27%
3	利润总额	万元	15,100.87	6,932.45	45.91%
4	净利润		12,953.47	5,919.83	45.70%

2016 年 1-6 月，销售量方面，母公司的磷酸铁锂实际销售 2,884.02 吨，占全年预测销售量的 48.07%，；经营业绩方面，母公司营业收入完成了全年预测量的

45.27%，净利润完成了全年预测量的 45.70%。考虑到春节期间工人轮休，未满负荷生产，母公司 2016 年上半年在生产、销售、业绩等重要方面与全年预测的进展情况基本一致。

2、子公司江西升华

子公司江西升华第一批四条生产线目前正在进行设备联调，预期 2016 年 9 月可如期投产，投产后 4 条生产线年产能达 4,000 吨，2016 年第四季度完成预测的 1,200 吨以上磷酸铁锂，预计不存在实质性障碍。

三、结合行业发展情况、市场需求、产能建设及释放情况、子公司投资计划等，补充披露升华科技主营业务收入的预测依据、合理性及原材料废弃包装物评估预测依据的合理性。

（一）主营业务收入的预测依据及合理性

升华科技的主营业务收入为锂电池正极材料之磷酸铁锂、三元材料的销售收入。

评估过程中，根据行业发展及下游主要客户的扩产情况，分析主要客户的需求量，结合升华科技本身的产能，预测企业销售量及销售收入。

1、磷酸铁锂的预测

（1）从磷酸铁锂的市场需求来看，行业发展速度较快，市场需求强劲。

升华科技的产品主要应用于新能源汽车动力电池的生产。2007 年以来，随着新能源汽车行业相关政策的逐步落实，我国新能源汽车产销量均大幅增长，2015 年产量达 37.90 万辆，同比增长 351.73%，占全球新能源汽车总产量的比重由 2014 年的 24.01%增长至 54.77%，我国成为了全球最大的新能源汽车产销国。

另外，根据国务院印发的《节能与新能源汽车产业发展规划（2012—2020 年）》，到 2020 年，我国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。因此可以合理预期，未来 5 年（2016-2020 年），我国新能源汽车产量依然将保持快速增长，从而将带动动力锂电池以及动力电池正极材料的需求量快速增长。

综上，未来几年，新能源汽车行业将保持持续快速的增长趋势，从而带动新能源汽车动力电池正极材料产业快速发展，为升华科技的快速发展以及盈利水平的持续快速增长提供广阔的市场空间。

（2）在行业快速发展的带动下，升华科技下游客户目前均处于快速扩张状态，对磷酸铁锂的需求持续上升

根据升华科技的统计和分析，主要客户未来三年的扩展需求计划情况如下：

序号	客户	扩展计划	投资地	2016 年月 需求量(吨 /月)	2017 年月 需求量(吨 /月)	2018 年月 需求量(吨 /月)
1	中航锂电	投资 125 亿，锂电池 2015-2017 分三期建设	常州金坛	800	1,500	5,000
2	南都电源			500	500	500
3	沃特玛	4 月份新余投产，8 月份渭南投产	深圳、新余、东莞	3,000	3,000	3,000
4	新太行	6 月份新乡投产	新乡	120	120	120
合 计				4,420	5,120	8,620

目前升华科技磷酸铁锂年产能仅约 6,100 吨，子公司江西升华首批生产线投产后也仅为 4,000 吨，结合上述主要客户的需求，可预见升华科技的主要产品未来一定时间内将处于供不应求的状态。

（3）升华科技根据市场情况稳步提升产能

升华科技产能的扩产是实现业绩承诺的重要基础与保障，升华科技根据市场需求情况逐步扩张产能：通过江西生产基地建设，计划利用三年时间将磷酸铁锂设计生产能力从 2015 年的 6,100 吨/年逐步提升至 16,100 吨/年。

①湖南醴陵（即母公司所在地）生产基地已于 2015 年 12 月全部投产，未来几年，磷酸铁锂及三元材料的产能约分别为 6100 吨/年以及 600 吨/年。

②江西宜春生产线目前已开工建设，设计磷酸铁锂产能为 1 万吨/年，其中

第一批年产 4000 吨/年磷酸铁锂的生产线将于 2016 年 9 月正式生产，全部生产线预计于 2017 年全部投产，产能将逐年释放。

（4）升华科技正在执行的订单情况

截止 2016 年 6 月末，升华科技与主要客户已签订的框架协议及正在执行的订单情况如下：

1) 销售框架合同

①与沃特玛的框架合同

升华科技与沃特玛签订了《年度采购合同》，约定沃特玛 2016 年度磷酸铁锂年度采购总量为 5,000 吨，具体规格、数量及价格等信息以采购订单为准。

②与中航锂电的框架合同

升华科技与中航锂电签订了《中航锂电 2016 年采购框架协议》，约定中航锂电 2016 年度磷酸铁锂的最低总用量为 2,000 吨。

2) 正在执行的订单情况

单位：吨

客户名称	产品名称	合同数量	未发货数量
河南新太行电源股份有限公司	磷酸铁锂	90.00	10.00
中航锂电（洛阳）有限公司	磷酸铁锂	560.00	196.00
深圳沃特玛电池有限公司	磷酸铁锂	2,102.00	456.00
深圳沃特玛电池有限公司	磷酸铁锂	1,347.00	630.00

综上，升华科技已签订框架协议和正在执行的销售订单的订货量已超过升华科技现有产能，呈现供不应求的情况。随着本次募投项目“锂电池正极材料磷酸铁锂产业化项目”（即江西生产线）的投产，公司产能逐步释放，现有订单和合同逐步执行，将有力保证升华科技承诺业绩的实现。

2、三元材料的预测

虽然目前三元材料在升华科技的占比较小，且盈利水平较磷酸铁锂偏低，但

其仍为重要的锂电池正极材料之一。升华科技正在着力提升产品性能，为今后大规模高性能后三元材料量产做好充分准备。故预测中仅考虑了现有 600 吨/年的产能，预计 2018 年后全部达产。

磷酸铁锂和三元材料 2016 年至 2020 年的收入预测情况如下：

单位：吨、万元

项目			预测数据				
			2016	2017	2018	2019	2020
磷酸铁锂	母 公 司	产能	6,100.00	6,100.00	6,100.00	6,100.00	6,100.00
		产量	6,000.00	6,000.00	6,000.00	6,000.00	6,000.00
		产能利用率	98.36%	98.36%	98.36%	98.36%	98.36%
		销量	6,000.00	6,000.00	6,000.00	6,000.00	6,000.00
		产销率	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
		收入	54,256.41	53,985.13	53,715.20	53,715.20	53,715.20
	江 西 升 华	产能	4,000.00	10,000.00	10,000.00	10,000.00	10,000.00
		产量	1,200.00	4,450.00	8,350.00	10,000.00	10,000.00
		产能利用率	30.00%	44.50%	83.50%	100.00%	100.00%
		销量	1,200.00	4,450.00	8,350.00	10,000.00	10,000.00
		产销率	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
		收入	10,851.28	40,038.97	74,753.66	89,525.34	89,525.34
三 元 材 料	母 公 司	产能	600.00	600.00	600.00	600.00	600.00
		产量	400.00	500.00	600.00	600.00	600.00
		产能利用率	66.67%	83.33%	100.00%	100.00%	100.00%
		销量	400.00	500.00	600.00	600.00	600.00
		产销率	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
		收入	4,918.02	6,116.78	7,303.44	7,303.44	7,303.44
主营业务收入 预测总额			70,025.71	100,140.88	135,772.30	150,543.98	150,543.98

（二）原材料废弃包装物评估预测依据的合理性

升华科技的其他业务收入为处理原材料废弃包装物的收入。

原材料废弃包装物使用量与原材料使用量呈正相关关系，而原材料使用量又与销售收入呈正相关关系，因此母公司预测期处理原材料废弃包装物的收入，采用 2014 年、2015 年原材料废弃包装物与产品销售收入的比例乘以预测期产品销售收入得出。同时，子公司截止评估基准日尚处于建设期，鉴于其将由同一团队管理，生产工艺相同，子公司预测期原材料废弃包装物收入以母公司相关比例为预测依据。

其他业务收入预测情况如下：

单位：万元

项目	2016	2017	2018	2019	2020
金额	12.00	16.61	22.05	24.30	24.30

其他业务收入的规模及占总额比均较小。

升华科技合并营业收入预测情况如下：

序号	产品名称	未来预测数据				
		2016	2017	2018	2019	2020
一	主营业务收入					
1	磷酸铁锂	65,107.69	94,024.10	128,468.86	143,240.54	143,240.54
2	三元材料	4,918.02	6,116.78	7,303.44	7,303.44	7,303.44
	小计	70,025.71	100,140.88	135,772.30	150,543.98	150,543.98
二	其他业务收入					
1	废弃包装物	12.00	16.61	22.05	24.30	24.30
	总计	70,037.71	100,157.49	135,794.35	150,568.28	150,568.28

四、补充披露工信部相关决定对三元材料销售收入预测准确性的影响

1、工信部相关决定将降低三元材料作为动力电池材料的总体市场需求

由于我国在三元材料领域的研发起步较晚，用于客车的安全性开发和验证还不够，出于安全性问题的考虑，2016 年 1 月，工信部做出“暂停三元锂电池客车列入新能源汽车推广应用推荐车型目录”的决定。

该决定一定程度上会减少三元锂电池的总体市场需求量，进而影响到三元材

料。但锂电池市场的整体市场需求强劲，三元材料的市场需求会转化为其他类型材料，其中主要是磷酸铁锂。三元锂电客车暂停列入推荐目录，反而将有利于磷酸铁锂系列产品的发展。

2、三元材料在整个行业及升华科技的占比均较小

根据中国化学与物理电源行业协会发布的《动力锂离子电池行业研究年度报告（2015）》，2015 年国内车用动力电池三元材料占比仅约 15%，三元材料在整个行业使用量占比较小。

三元材料仅按升华科技目前已有产能配置预测，预测销售量与预测销售收入占比均较小。

2016-2020 年预测情况如下：

产品	项目	单位	预测数据				
			2016	2017	2018	2019	2020
磷酸铁锂	销量	吨	7,200.00	10,450.00	14,350.00	16,000.00	16,000.00
	收入	万元	65,107.69	94,024.10	128,468.86	143,240.54	143,240.54
三元材料	销量	吨	400.00	500.00	600.00	600.00	600.00
	收入	万元	4,918.02	6,116.78	7,303.44	7,303.44	7,303.44
总计	销量	吨	7,600.00	10,950.00	14,950.00	16,600.00	16,600.00
	收入	万元	70,025.71	100,140.88	135,772.30	150,543.98	150,543.98
三元材料占比	销量		5.26%	4.57%	4.01%	3.61%	3.61%
	收入		7.02%	6.11%	5.38%	4.85%	4.85%

3、升华科技的三元材料拥有稳定客户，且最终客户及产品不在暂停之列

目前升华科技的三元材料主要销售给光宇电源，经实地走访，确认其采购三元材料后主要应用于乘用车的生产，而工信部的相关决定主要针对“三元锂电池客车”，因此标的公司三元材料的最终客户及产品不在暂停之列，不受工信部相关决定的影响。

报告期内，升华科技销售至光宇电源的三元材料及占总额比情况如下：

项 目	2016 年 1-6 月	2015 年	2014 年
-----	--------------	--------	--------

总销售量（吨）	108.92	298.00	69.00
其中，销售给光宇电源（吨）	107.27	292.75	42.00
占比	98.49%	98.24%	60.87%

综上，工信部做出“暂停三元锂电池客车列入新能源汽车推广应用推荐车型目录”的决定，将对三元材料作为锂电池正极材料的总体市场需求产生一定影响，但三元材料在目前整个新能动力电池行业及升华科技的占比均较小，对目前升华科技业绩实现的准确性没有实质性影响。

此外，升华科技目前正加紧开展对三元材料安全性能的研究，并做好了量产的准备，工信部对其进入新能源客车政策放开后，三元材料也将成为未来正极材料需求的另一个主要方向，升华科技为此也规划了未来三元材料大规模量产的产能配置。

五、评估师核查意见

经核查，评估师认为：

- 1、升华科技在收益法下的评估值和增值率具备合理性；
- 2、升华科技 2016 年预测营业收入和净利润具备可实现性；
- 3、升华科技主营业务收入及原材料废弃包装物评估预测具备合理性；
- 4、工信部相关决定未对三元材料销售收入预测的准确性产生重大影响。

问题 14：申请材料显示，升华科技收益法评估中 2016 年和 2017 年资本性支出分别为 14,049.23 万元和 10,949.23 万元。折现率为 11.09%。请你公司：1）结合升华科技投产计划，补充披露资本性支出预测的合理性。2）结合近期可比交易情况，补充披露升华科技收益法评估中折现率取值的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、结合升华科技投产计划，补充披露资本性支出预测的合理性

升华科技 2016 年、2017 年资本性支出分别 14,449.23 万元和 10,949.23 万元（不含增值税），考虑增值税后 2016 年、2017 年资本性支出分别为 15,680.18 万元和 12,180.18 万元。母子公司的资本性支出情况如下：

1、母公司的资本性支出预测

截止评估基准日，升华科技母公司磷酸铁锂的年产能为 6,100 吨，三元材料为 600 吨。根据规划，母公司将维持目前产能，子公司江西升华作为主要扩产基地，故母公司的资本性支出主要系固定资产的维护更新支出。

母公司 2016 年及 2017 年资本性支出预测情况如下：

单位：人民币万元

项 目	预测数据	
	2016 年	2017 年
机械设备	512.82	512.82
电子设备	29.91	29.91
运输设备	17.09	17.09
软件支出	5.00	5.00
合 计	564.83	564.83

母公司的资本性支出预测，考虑了维持现有产能所需固定资产的更新性支出，与现有固定资产的规模相匹配。

2、子公司江西升华资本性支出预测

江西升华仍处于建设过程中，资本性支出主要依据可行性研究报告进行预测。根据该报告，首期为四条生产线，设计产能 4,000 吨/年，计划于 2016 年 9 月正式投产，投产后开始实施剩余生产线的建设。2016 年至 2017 年，资本性支出预计主要包括全部土地使用期，首期的房屋建筑物和机器设备，并预计将于两年内均匀支出：

单位：人民币万元

项 目	预测数据	
	2016 年	2017 年

机械设备	6,531.49	6,531.49
电子设备	64.10	64.10
运输设备	85.47	85.47
房屋建筑物	3,703.34	3,703.34
土地使用权	3,500.00	-
合 计	13,884.40	10,384.40

二、结合近期可比交易情况，补充披露升华科技收益法评估中折现率取值的合理性

1、升华科技收益法评估中折现率取值在合理范围内

收益法评估过程中，2016 年至 2017 年折现率为 11.13%，2018 年至 2020 年折现率为 11.11%，永续期折现率 11.09%。

与近年可比交易案例的折现率对比情况如下：

序号	证券代码	证券简称	标的企业	评估基准日	标的企业净资产账面值 (万元)	收益法折现率
1	002356	浩宁达	义腾新能源	2014.9.30	23,366.45	12.22%、12.23%、12.25%
2	000023	深天地 A	科隆新能源	2014.7.31	23,903.06	9.37%、10.41%、10.42%
3	002709	天赐材料	凯欣电池	2014.8.31	3,154.18	13.39%
4	300097	智云股份	吉阳自动化	2014.11.30	662.56	公开资料未见披露
5	300116	坚瑞消防	沃特玛	2015.12.31	91,968.05	13.10%
平均值						11.68%

与近期可比交易案例相比，本次收益法评估折现率介于可比交易案例折现率 9.37%至 13.39%之间，略低于可比交易案例均值 11.68%，与相关产业的回报率基本一致。

2、期望报酬率有所下降

随着经济增速下降，我国进入降息通道，2015 年以来，中国人民银行先后 8 次下调金融机构人民币贷款、存款利率或金融机构人民币存款准备金率，“降息、降准”后，资金使用成本降低，企业期望报酬率下降。

在上述可比交易案例中，本次交易与浩宁达收购义腾新能源、深天地 A 收

购科隆新能源，在标的企业规模、产品结构等方面可比性更强，本次评估采用的折现率与这两个案例也更为接近。

综上，升华科技收益法评估中折现率的取值具备合理性。

三、评估师核查意见

经核查，评估师认为：升华科技的资本性预测支出与收益法评估中的折现率的取值具备合理性。

问题 15、请你公司补充披露：1）升华科技高新技术企业资格到期后续展是否存在法律障碍，享受税收优惠是否具有可持续性。2）相关假设是否存在重大不确定性及对本次交易评估值的影响。请独立财务顾问、律师和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、升华科技高新技术企业资格到期后续展是否存在法律障碍，享受税收优惠是否具有可持续性

升华科技于 2013 年 11 月 1 日取得湖南省科学技术厅、湖南省财政厅、湖南省国家税务局以及湖南省地方税务局核发的编号为 GR201244200676 的《高新技术企业证书》，有效期三年，将于 2016 年 11 月到期

1、高新技术企业的认定标准

根据《高新技术企业认定管理办法》（国科发火〔2016〕32 号）的规定，高新技术企业认定标准如下：

- 1) 企业申请认定时须注册成立一年以上；
- 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；
- 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；
- 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%;

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%;

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%;

7) 企业创新能力评价应达到相应要求;

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。

2、升华科技目前的经营情况符合高新技术企业的认定标准

截至本反馈意见出具之日,升华科技符合上述高新技术企业的认定标准,具体对比情况如下:

1) 成立时间

截至本报告出具之日,升华科技成立时间已达 8 年;到 2016 年末,升华科技成立时间符合《高新技术企业认定管理办法》第十一条第(一)款之规定。

2) 自主知识产权

截至本补充法律意见书出具之日,升华科技拥有 1 项注册商标权、2 项专利,对其主要产品在技术上发挥核心支持作用的知识产权拥有所有权,符合《高新技术企业认定管理办法》第十一条第(二)款之规定。

3) 产品服务

升华科技的主营业务属于新能源材料领域,主要从事磷酸铁锂、三元材料两大类锂离子电池正极材料的研发、生产与销售业务,属于《国家重点支持的高新技术领域》中的“四、新材料”中的“8、超导、高效能电池等其它新材料制备与应用技术”中的“高功率、高储能、高效能动力电池、轻质固态燃料电池、高效二次电池用新型隔膜、载体”等领域,符合《高新技术企业认定管理办法》第十一条

第（三）款之规定。

4) 人员

截至 2016 年 6 月 30 日，升华科技共有正式员工 278 人，其中研发人员 30 人，占员工总数的 10.79%，符合《高新技术企业认定管理办法》第十一条第（四）款之规定。

5) 研发投入

升华科技在 2013 年、2014 年、2015 年研发费用合计为 1,846.54 万元，销售收入合计为 39,468.00 万元，研究开发费用总额占销售收入总额的比例为 4.68%，不低于 3%；2016 年 1-6 月研发费用为 1,032.75 万元，销售收入为 26,795.52 万元，研究开发费用占销售收入的比例为 3.85%；且研发费用全部发生在中国境内，符合《高新技术企业认定管理办法》第十一条第（五）款之规定。

6) 高新技术产品（服务）收入

升华科技最近一年的总收入为 26,626.27 万元，均为高新技术产品（服务）收入，符合《高新技术企业认定管理办法》第十一条第（六）款之规定。

二、相关假设是否存在重大不确定性及对本次交易评估值的影响

本次评估假设高新技术资质在 2016 年 10 月 31 日到期后能够获得一次续期，从谨慎原则出发，永续期的所得税率按 25%预测，未考虑高新技术企业所得税优惠。

经测算，假设 2016 年 10 月 31 日升华科技不能获得高新技术企业续期，在收益法其他预测参数不变的情况下，升华科技的评估值变动为 207,700.00 万元，估值减少 3,300.00 万元，减少 1.56%。

三、评估师核查意见

经核查，评估师认为：

1、升华科技高新技术企业资格到期后续展不存在法律障碍，享受税收优惠具有可持续性；

2、评估报告中关于企业所得税税收优惠的假设不存在重大不确定性，对本次交易评估值影响较小。

问题 19：请你公司：1）结合报告期研发投入情况、可比公司研发投入对比状况、补充披露升华科技研发能力的可持续行及其对升华科技持续盈利能力的影响。2）结合未来 3 年下游锂电池行业产能需求状况，进一步补充披露升华科技的行业发展趋势。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、结合报告期研发投入情况、可比公司研发投入对比状况、补充披露升华科技研发能力的可持续行及其对升华科技持续盈利能力的影响

1、升华科技研发体系建设情况

升华科技已建立了由自有研发体系与合作研发体系共同构成的动力电池正极材料研发体系。其中自有研发体系主要进行生产工艺技术、新配方的探索、验证与改进研究，合作研发体系主要进行新能源动力电池正极材料前沿项目及产业化研究。升华科技的研发体系形成了从前沿技术到产业化、从实验产品到量产加工、从工艺升级到配方优化的完整闭环。

（1）升华科技自有研发体系

升华科技建立了完善的研发技术体系，搭建了小试、中试、量产试验平台，可实现正极材料新产品从小试、中试、量产全流程的研发，同时购置了各类正极材料检测仪器，可对各开发阶段的样品进行准确的性能评测，实现新产品高效研发。公司设有研发中心和技术工程部，研发中心负责新产品的工艺技术路线探索及产品制备工艺条件开发，技术工程部负责解决新产品在量产过程中的工程技术问题，并针对现有产品开展节能降耗等技术革新工作。

升华科技设有研发中心及技术部门，主要是针对现有的产品进行改性以及对工艺流程进行改进研发等工作。相关研发部门与升华科技生产部门相互配合，可随时监控升华科技产品的性能动向，并可对新配方、新工艺进行验证与改进，能有效满足客户对产品的需求。

（2）升华科技合作研发体系

同时，为保证公司产品技术的持续领先性，升华科技与中南大学共同设立了

大型锂离子动力电池正极材料湖南省工程中心，该中心已于 2014 年 12 月取得湖南省发改委同意建设的批复（湘发改高技[2014]1156 号）。根据升华科技与中南大学签署的《合作建立省级工程研究中心的协议书》，升华科技作为组建单位，中南大学为参建单位，由升华科技提供全额经费的项目，升华科技拥有项目的全部成果。

中南大学长期致力于可再生能源和新能源领域的研究，在锂离子电池材料，太阳能电池和风能资源开发等领域有一大批的教授和博士团队，形成多项科技成果。湖南升华科技与中南大学以产学研结合的方式建立了长期稳定合作关系，依托高校的优势配套资源，在项目前期研发，战略产品开发，技术人员培养和检测配套方面给予了升华科技公司的大力协助，形成了各自的优势互补。从而有效保证升华科技在动力电池正极材料领域的技术领先性。

2、升华科技的研发支出情况

锂电池正极材料作为技术密集型行业，研究开发能力构成企业核心竞争力的基础。升华科技素来重视对研究开发的投入，并逐渐形成和建立在产品性能和客户质量等方面的优势。报告期内标的公司研究开发费占营业收入的比例情况如下：

单位：万元

项目	2016 年 1-6 月	2015 年	2014 年
研究开发费	1,033.02	1,012.08	430.51
营业收入	26,795.52	26,626.27	8,270.75
占比	3.86%	3.80%	5.21%

报告期内，升华科技研发投入呈快速增长趋势，与升华科技经营规模的快速扩大情况一致。

升华科技研究开发费占营业收入比与同行业上市/挂牌公司对比情况如下：

项目	2016 年 1-6 月	2015 年	2014 年
卓能材料	-	5.95%	6.89%
杉杉能源	-	3.52%	3.34%
当升科技	-	3.82%	3.35%

国轩高科	-	4.93%	4.46%
平均值	-	4.55%	4.51%
升华科技	3.86%	3.80%	5.21%

报告期内，升华科技与同行业公司的研发费用投入比例基本一致，均处于较高的水平。

综上，专业、高效的研发团队与持续增长的研发投入，巩固了升华科技在新能源动力电池正极材料领域，特别是磷酸铁锂行业领域的领先地位，为升华科技业务的增长提供了稳固的技术支撑，保证了升华科技的持续盈利能力。”

二、结合未来 3 年下游锂电池行业产能需求状况，进一步补充披露升华科技的行业发展趋势

（一）2016 年 1-5 月我国新能源汽车发展情况

“2016 年 1-5 月，我国新能源汽车保持快速发展势头

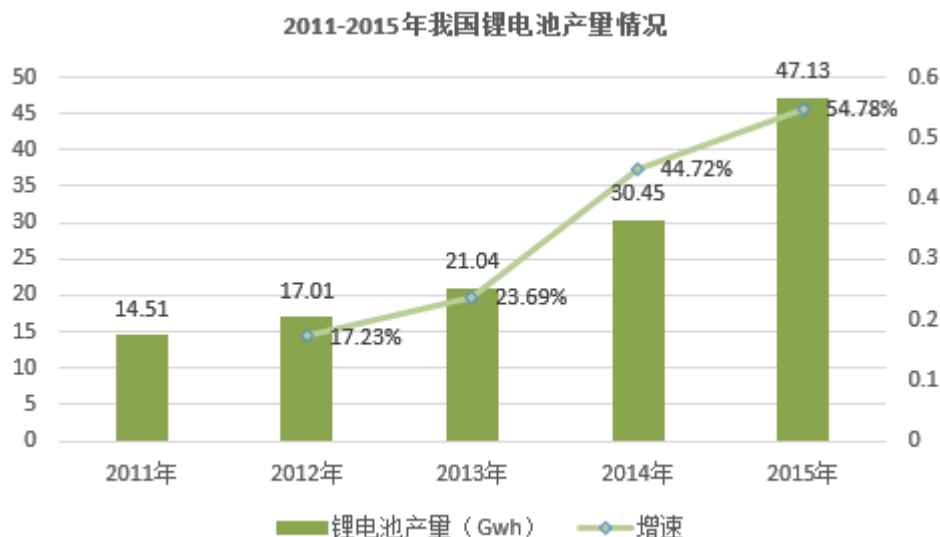
据中汽协统计，2016 年 1 月至 5 月，新能源汽车生产 13.2 万辆，销售 12.6 万辆，比上年同期分别增长 131.4%和 134.1%。其中纯电动汽车产销分别完成 9.9 万辆和 9.2 万辆，比上年同期分别增长 175.1%和 176.2%；插电式混合动力汽车产销分别完成 3.3 万辆和 3.4 万辆，比上年同期分别增长 55.8%和 65.0%，新能源汽车仍然保持较高的增长趋势。”

（二）锂电池行业产能需求情况

1) 锂电池行业发展现状

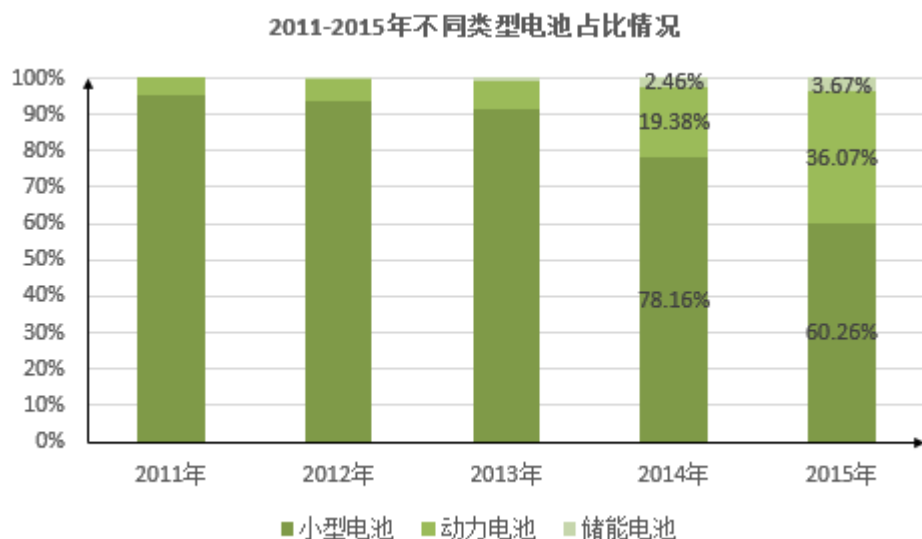
随着我国经济的快速发展，能源依赖以及环境保护问题成为了制约我国经济转型以及产业结构调整最主要的问题。

在能源依赖及环境保护双重压力下，最近几年，我国国务院及各部委连续出台了一系列推广新能源汽车普及、应用的政策，刺激了我国新能源汽车产业的高速发展，从而间接推动了动力锂电池行业。2015 年我国锂电池整体产量为 47.13Gwh，同比大幅度增长 54.78%，占全球锂离子电池产量的比重上升至 46.78%，成为全球最大的锂离子电池生产国。



数据来源：中国电池网

从锂电池类型而言，动力电池在整个锂电池中的比重快速上升，由 2014 年的 19.38% 上升至 2015 年的 36.07%，动力锂电池成为了推动锂电池产量快速增长最重要的原因，随着新能源汽车的推广与普及，动力电池占锂电池整体产量的比重还将进一步增加。



数据来源：中国电池网

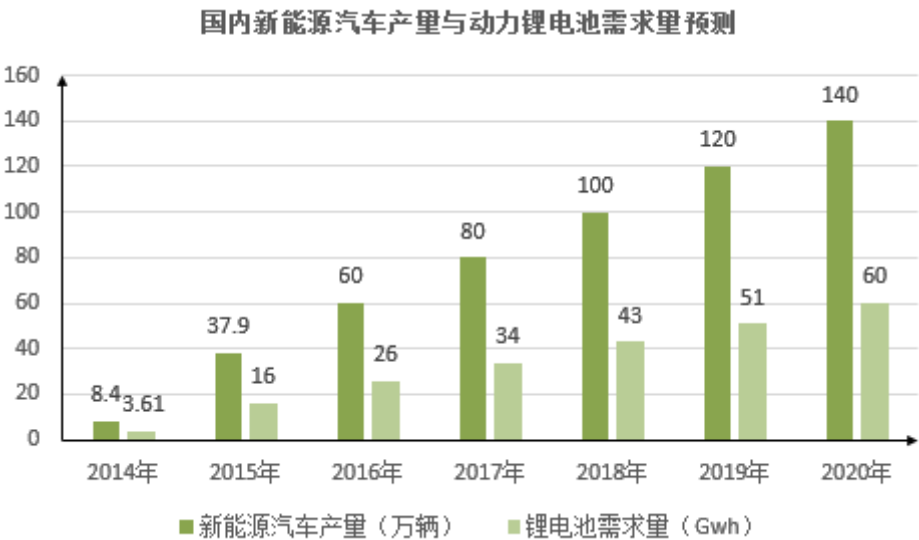
2) 锂电池应用于新能源汽车的前景

随着锂电池综合性能不断提升、技术日趋成熟及成本持续下降，锂离子电池是现阶段新能源汽车用动力电池的主流选择。目前，锂电池已经普遍应用于电动

汽车、储能等领域。对比现有铅酸、镍镉、镍氢等传统化学储能电池，锂离子电池在体积、电性能、能量密度和可靠性等方面具有明显的优势。锂离子电池替代铅酸、镍镉、镍氢等电池的趋势将难以逆转。

3) 动力锂电池需求情况

根据国务院印发的《节能与新能源汽车产业发展规划（2012—2020 年）》，要求到 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。依据国务院对 2020 年新能源汽车累计产销量的相关要求以及截至 2015 年新能源汽车累计产销情况(我国 2015 年新能源汽车产量为 37.90 万元、2014 年为 8.39 万辆)，可以合理预测未来 5 年（2016-2020 年），我国新能源汽车产量将保持快速增长，并带动动力锂电池的需求量快速增长。



数据来源：九州证券、《节能与新能源汽车产业发展规划（2012—2020 年）》

近年来，我国石油依赖导致的能源危机逐渐严峻，以石油为燃料的传统的汽车工业，在为人们提供快捷、舒适的交通工具的同时，增加了国民经济对石油能源的依赖，加深了能源生产与消费之间的矛盾。同时环境污染问题日益突出，2013 年国务院印发的《大气污染防治行动计划》，明确加大综合治理力度，减少多污染物排放。在能源危机与环境问题双重压力下，我国经济转型与产业升级受到了较大制约。新能源汽车产业作为一种低碳和环境友好的行业，将随着我国能源结构调整与环境污染治理而快速发展，从而带动动力锂电池产业发快速发展。

根据国泰君安研究所的预测，我国到 2020 年电动汽车对整个汽车产业的渗透率仅 10%，未来仍具备较大的增长空间。从动力锂电池长期需求来看，现有产能将不能满足未来新能源汽车市场需求。

三、评估机构的核查意见

经核查，评估师认为：

1、升华科技研发能力具有可持续性，对升华科技持续盈利提供了重要的技术保障；

2、未来 3 年锂电池行业产能需求，将随着新能源汽车需求的增加而持续增长，为升华科技的发展提供广阔的空间。

（本页无正文，为《北京中同华资产评估有限公司关于对绵阳富临精工机械股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易申请文件反馈意见的回复》之盖章页）

北京中同华资产评估有限公司

2016 年 8 月 10 日