

中信证券股份有限公司
关于深圳证券交易所
《关于对浙江南都电源动力股份有限公司的重组问询函》
之
核查意见

独立财务顾问



二零一七年四月

深圳证券交易所创业板公司管理部：

浙江南都电源动力股份有限公司（以下简称“南都电源”、“上市公司”或“公司”）于 2017 年 4 月 6 日收到贵部《关于对浙江南都电源动力股份有限公司的重组问询函》（创业板许可类重组问询函【2017】第 19 号）（以下简称“问询函”）。中信证券股份有限公司（以下简称“中信证券”或“独立财务顾问”）作为本次交易的独立财务顾问，现对问询函中所涉及的问题回复如下，请予审核。

如无特别说明，本回复报告中的简称或名词的释义与《浙江南都电源动力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报告书（草案）》（以下简称“重组报告书”、“报告书”或“草案”）中的释义表述相同。

问题 1：草案显示，标的公司华铂科技 2014 年、2015 年、2016 年三年的净利润为 -1,221.03 万、11,484.02 万和 37,880.80 万，报告期内业绩增幅巨大，请独立财务顾问和会计师说明对标的公司业绩进行核查的具体情况，包括但不限于核查范围、核查手段、核查情况以及核查结论等。

【回复】

一、核查范围

独立财务顾问对华铂科技报告期内财务信息真实性、准确性、完整性进行了核查，基于对华铂科技的业绩主要影响要素的角度，重点关注了华铂科技报告期内营业收入及营业外收入的真实性和准确性，营业成本的真实性和完整性等情形。

二、核查手段

核查采取的手段包括但不限于以下方式：

1、对营业收入的主要核查方法

（1）对销售及收款流程内部控制制度的核查

在了解标的公司销售与收款相关流程及内部控制制度的基础上，对销售与收款相关流程执行了穿行测试，对该等制度设计有效性进行了评价并对执行有效性实施了控制测试；了解标的公司的收入确认政策并结合标的公司的行业特征、销售模式等分析其收入确认政策是否合理。

（2）对协议订单以及收款的测试

核查与客户签订的长单协议以及临时订单，核查银行进账单，确认收入的真实性。

（3）对客户及交易的真实性核查

采取对客户进行现场走访和函证相结合的方式确定客户及交易的真实性。

（4）营业收入分析性复核程序

对报告期内的营业收入变动进行比较，分析大额波动原因并判断其合理性。对收入构成以及变化情况进行分析，按类别比较报告期内各月收入的波动情况并分析原因。分析主要产品价格、销量及变动趋势是否符合市场铅价的走势。采用定性和定量分析相结

合的方法，从行业及市场变化趋势、产品价格和产品成本要素等方面对毛利率变动的合理性进行核查。计算主要产品各期毛利率，分析波动原因。

（5）营业收入细节测试

根据细节测试的最低样本量，核查销售发票、发货单、过磅单以及记账凭证，核对开票日期、发货日期和记账日期，核对品名、数量、金额，并结合标的公司销售定价原则和结算期间的上海有色金属网铅均价核对营业收入的真实性。

（6）营业收入截止测试

选取资产负债表日前后 5 天的发货单据，与应收账款和收入明细账进行核对，同时从应收账款和收入明细账选取在资产负债表日前后 5 天的凭证，与发货单据核对。

2、对营业成本的主要核查方法

通过对采购及付款流程内控测试和成本的分析性复核程序、存货实施分析复核程序、在资产负债表日对存货实施监盘程序、采取对主要供应商进行现场走访和函证、对采购进行截止性测试、核查采购合同、采购订单、付款凭证和发票、仓库出入库单据、工资表、固定资产折旧复核表等方式确认成本的真实性，核查主营业务成本结转与收入确认的匹配情况。

3、对营业外收入主要核查方法

（1）对政府补助的主要核查

政府补助主要包括增值税即征即退、地方扶持资金以及其他财政补助。核查政府补助相关文件，核查标的公司申请文件、项目验收报告以及重要的会议纪要等相关材料，并将相关资料与政府文件内容进行比对。关注补助金额是否收到，补助分类是否恰当。核查政府补助作为经常性损益列报的依据是否充分。

（2）对其他营业外收入的主要核查

其他营业外收入金额较少，主要包括固定资产处置利得、罚没收入以及无需支付的款项。通过核查相应凭证、收款记录，确定其他营业外收入的真实性。

三、核查情况

1、对营业收入的核查情况

（1）对销售及收款流程内部控制制度的核查

在了解标的公司销售与收款相关流程及内部控制制度的基础上，对该等制度设计有效性进行了评价并对执行有效性实施了控制测试，未发现异常。

（2）对协议订单以及收款的测试

通过对华铂科技收入确认的相关凭据进行核查，核查华铂科技与客户签的协议、出库单、过磅单、发票和银行进账单，未发现影响华铂科技营业收入真实性的异常事项。

（3）对客户真实性核查

对报告期内主要客户进行了走访，结合对应收账款的审计，选择主要客户函证报告期销售额，并与南都电源合并范围内关联方进行对账。走访和回函的客户均对与华铂科技合作关系进行了确认，未发现异常情况。

（4）营业收入分析性程序

对华铂科技报告期内营业收入实施分析性程序，标的公司报告期 2016 年度营业收入增长 71.45%，主要系产品销量增加及销售单价上涨所致。标的公司产品销量的增长主要源于再生铅产品对原生铅产品的替代。目前我国再生铅占铅产量的比例为 48%左右，而发达国家比例超过 80%，预计未来再生铅市场仍将持续增长，标的公司作为再生铅行业的龙头企业，在环保核查日趋严格的情况下，其规范经营优势将得到发挥，将更好地受益于再生铅行业的发展。

标的公司报告期内毛利率水平提高较多，主要原因系①2016 年下半年以来铅价大幅上涨，由于华铂科技主要通过废旧铅酸蓄电池及含铅废料的回收成本与成品铅锭之间的价差并扣除相应的处理成本后获取合理的利润，铅价上涨导致采购原材料与销售产成品之间的价差增大，从而大幅提高了毛利率水平及盈利能力；②在 2016 年下半年全国环保大督查期间较多中小再生铅冶炼企业被迫关停，再生铅原材料市场供大于求，原材料采购价格上涨幅度低于成品铅价格上涨幅度。

（5）营业收入细节测试

根据细节测试的最低样本量对营业收入进行了细节测试，报告期内细节测试覆盖金

额占当期营业收入比例均超过 70%。通过核查销售发票、发货单、过磅单以及记账凭证，核对开票日期、发货日期和记账日期，核对品名、数量、金额等方式，未发现异常情况。

（6）营业收入截止测试

对资产负债表日前后 5 天的发货单据，与应收账款和收入明细账进行核对，同时从应收账款和收入明细账选取在资产负债表日前后 5 天的凭证，与发货单据核对，未发现营业收入跨期情况。

2、对营业成本的核查情况

在了解标的公司采购与付款相关流程及内部控制制度的基础上，对该等制度设计有效性进行了评价并对执行有效性实施了控制测试；通过分析复核各月的生产成本计算表，核查生产成本、制造费用在在产品和完工产品之间的分配；对各年年末的存货进行监盘；对主要供应商进行现场走访和函证；对采购进行截止性测试；核查了主要供应商的采购合同和采购订单，根据废旧电池、焦炭等主要材料的市场均价核查采购单价的合理性，同时结合付款凭证和发票、仓库出入库单据、函证和走访情况，分析采购成本的真实性和完整性；工人工资和社保主要核查人员花名册、工资表等资料，核查工资在成本与费用间的分配是否合理；折旧分摊则结合固定资产折旧复核表进行核查；核查主营业务成本结转与收入确认的匹配情况；对标的公司各月的毛利率波动情况进行分析，结合铅价走势等分析其波动的合理性；经核查，未发现异常情况。

3、对营业外收入的核查情况

（1）对政府补助的核查

对增值税即征即退补助进行核查，核对增值税申报表相关数据，重新计算补助金额并确认无误。取得增值税即征即退补助款的银行进账单，核对一致。

对地方扶持资金补助进行核查，取得标的公司申请文件以及重要的会议纪要等相关材料，申报金额与实际补助金额存在差异的，以实际收到的补助金额入账，取得银行进账单，核对一致。

对其他政府补助进行核查，取得对应补助的政府补助文件以及银行进账单，核对金额一致。

（2）对其他营业外收入的核查

其他营业外收入主要包括固定资产处置利得、罚没收入以及无需支付的款项，通过核查记账凭证、发票和收款凭证等，未发现异常情况。

四、核查结论

综上所述，经核查影响华铂科技业绩的主要因素，报告期内华铂科技的业绩真实性不存在重大错报风险，报告期内的业绩是其经营成果的真实体现。

问题 2：草案显示，2016 年度标的公司华铂科技主营业务各产品毛利率为 9.49%，较 2015 年度大幅提高，主要由于 2016 年下半年铅价持续上涨，导致华铂科技电解铅及合金铅产品的平均售价分别上涨了 8.13%和 14.58%，而电解铅及合金铅产品的单位成本则只分别上涨了 0.12%和 3.99%，远低于平均售价上涨幅度。请公司补充披露相关原材料采购价格上涨幅度远低于成品铅上涨幅度的合理性及未来是否具有持续性等，并说明对未来业绩的影响。请独立财务顾问、会计师和评估师进行核查并发表意见。

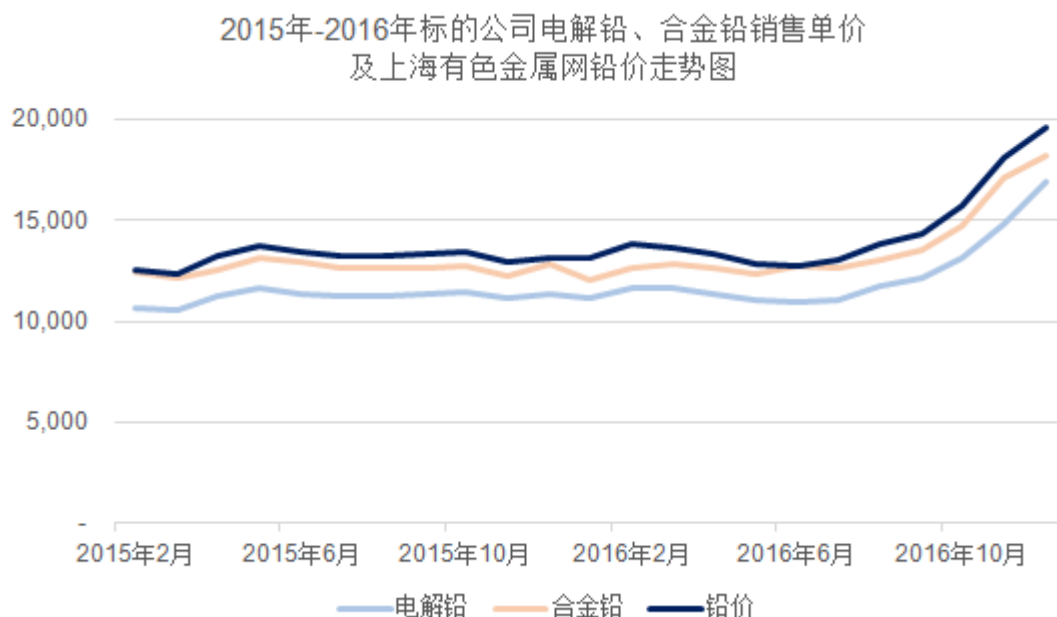
【回复】

一、请公司补充披露相关原材料采购价格上涨幅度远低于成品铅上涨幅度的合理性及未来是否具有持续性等，并说明对未来业绩的影响

标的公司 2016 年原材料采购价格上涨幅度远低于成品铅上涨幅度主要系标的公司成品销售定价与原材料采购定价的影响因素不同所致。

铅产品作为大宗商品，市场交易各方主要为中大型原生铅及再生铅冶炼企业和铅蓄电池生产商，原生铅及再生铅产品均属于标准化产品，市场竞争充分，产品定价机制透明且成熟，交易各方通常以上海有色金属网所公布的市场价格作为交易价格。标的公司的金属铅产品定价也参照行业惯例，按照上海有色金属网公布的一定周期内的铅均价对外销售，铅价的上涨直接导致标的公司产品平均售价的上涨。

2015 年和 2016 年标的公司电解铅、合金铅销售单价及上海有色金属网铅价（含税）走势图如下：



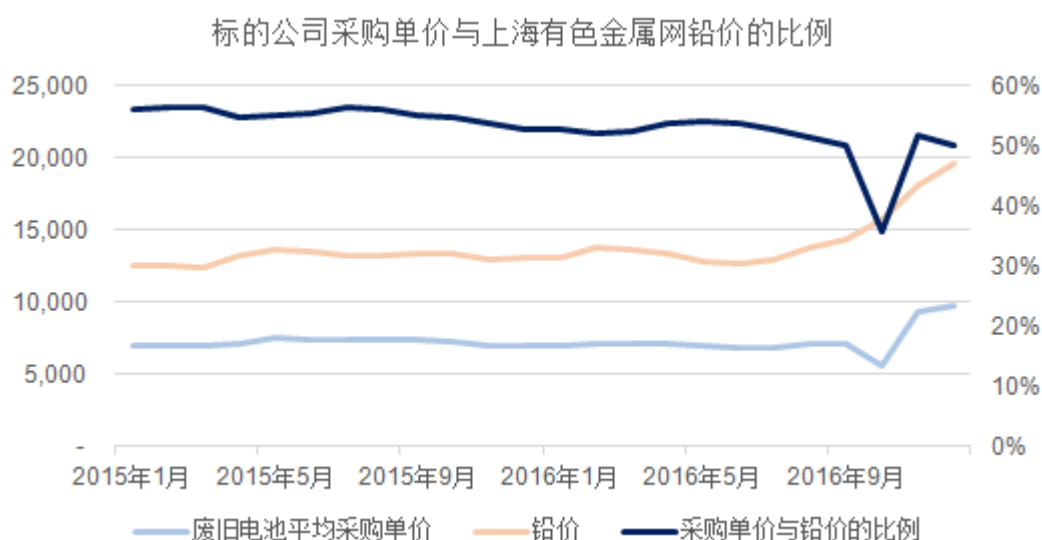
注 1：铅价数据来源为上海有色金属网

注 2：单位为元/吨

从上图可知，标的公司电解铅及合金铅产品的销售单价走势与上海有色金属网公布的铅价走势基本一致。2016 年下半年起，铅价呈现持续上涨态势，尤其自 2016 年 9 月份开始，平均含税铅价由 15,000 元/吨左右快速上涨至 2016 年 12 月份的 20,000 元/吨左右，涨幅超过 30%。铅价的快速上涨，主要系 2016 年下半年部分铅冶炼企业受环保督查影响关停整顿，金属铅市场供给不足所致。

而标的公司的主要原材料废旧铅蓄电池市场与成品铅市场有所不同。目前废旧铅蓄电池的主要供应商大多为从事废旧电池回收业务的自然人，大型再生铅冶炼生产企业在与自然人供应商交易时往往掌握了较强的议价能力，在参考成品铅价的基础上，可以结合市场供求关系、自身原材料库存、需求情况及支付能力等调整收购价格。

下图为 2015 年至 2016 年标的公司主要原材料废旧电池的采购单价与上海有色金属网铅价的比例走势图。



注 1：铅价数据来源为上海有色金属网

注 2：单位为元/吨

由上图可以看出，尽管标的公司 2016 年的采购价格总体呈现上涨态势，与铅价的波动一致，但采购价格的增长幅度小于铅价的增长幅度，主要系 2016 年下半年部分规模较小且不符合的再生铅冶炼企业因环保督查影响而关停整顿，供应商只能选择将大量废旧铅蓄电池供应给大型规范再生铅企业，进而导致废旧铅蓄电池市场供给大于需求，从而增强了大型规范再生铅企业采购的议价能力，废旧铅蓄电池采购价格上涨幅度总体较小。虽然标的公司对废旧电池等原材料的收购价格是在参考上海有色金属网公布的铅价基础上确定的，但受市场供求关系影响，标的公司 2016 年下半年的原材料采购价格上涨幅度小于成品铅价格的上涨幅度。因此，标的公司相关原材料采购价格上涨幅度低于成品铅上涨幅度具备合理性。

从报告期内情况看，标的公司的废旧电池采购价格与铅价的比例总体呈缓慢下降的趋势，未来标的公司将充分利用自身在废旧铅蓄电池回收领域的行业经验及国内再生铅行业龙头企业的规模优势持续保障采购与销售之间的价差空间。

同时，受国内铅矿供应紧张、环保要求不断提高以及下游需求逐步向好等影响，预计 2017 年铅价将继续在高位运行；考虑到目前铅价处于历史高位，预计 2018 年至 2021 年铅价将在现有基础上逐年下降，回到历史周期的平均水平。若未来铅价下降，将对标的公司短期内的业绩产生一定影响，但长期来看标的公司可通过收购废旧铅蓄电池时转移定价等方式减少甚至消除铅价下降对自身毛利的影响；若未来铅价继续上涨，将对标的公司经营业绩产生积极影响。

上述内容已在重组报告书“第九节 管理层讨论与分析”之“六、原材料采购价格变化分析及其对业绩的影响”中补充披露。

二、核查意见

经核查，独立财务顾问认为：标的公司 2016 年原材料采购价格上涨幅度远低于成品铅上涨幅度具备合理性；未来标的公司将充分利用自身在废旧铅蓄电池回收领域的行业经验及国内再生铅行业龙头企业的规模优势持续保障采购与销售之间的价差空间，降低铅价下跌对未来经营业绩的影响。

问题 3：草案显示，上市公司 2015 年 6 月现金收购华铂科技 51%股权时华铂科技股东全部权益的评估值为 619,111,000 元，与本次交易价格差异较大。请公司补充披露以下事项，并请独立财务顾问、会计师和评估师进行核查并发表明确意见。（1）请补充披露标的公司华铂科技的核心竞争能力、所处细分行业的竞争情况及所占市场份额等，说明本次方案标的公司估值较高的原因及合理性；（2）请结合两次评估的核心参数选择、评估依据等，比较说明两次评估结果存在较大差异的原因及合理性。

【回复】

一、请补充披露标的公司华铂科技的核心竞争能力、所处细分行业的竞争情况及所占市场份额等，说明本次方案标的公司估值较高的原因及合理性

1、华铂科技的核心竞争能力

（1）区位优势能力

标的公司地处安徽省界首市，位于两个人口稠密的省份安徽、河南的交界处，周边地区电动自行车保有量较大，电动车报废产生的废旧电瓶资源量充足。标的公司地处国家“城市矿产基地”——界首市田营循环经济工业区，该园区 2006 年 3 月被列为安徽省首批循环经济试点园区，2007 年 11 月被国家发展改革委、环保总局等六部委列为全国第二批循环经济试点园区，2010 年被列为国家“城市矿产”示范基地。该园区从事废旧电瓶回收的供应商数量高于我国其他地区，而这些供应商通过各种渠道回收而得的废旧电瓶，受制于长途运输成本较高、环保要求严格等因素，一般选择就近的再生铅生产企业交货，因此标的公司在废旧电池资源回收能力上相比我国其他区域的再生铅生产企

业具备优势。此外，针对标的公司各大供应商目前尚存在因华铂科技产能饱和导致其向界首之外的其他再生铅冶炼企业加价运货的情形，标的公司已就二期项目投产后产能大幅提升的情形预先准备了采购预案，以确保二期项目原材料充足供应。此外，作为目前国家唯一的涉铅行业的“城市矿产”基地，界首市田营循环经济工业区吸引了各大铅酸蓄电池企业前来设厂，标的公司亦因坐落于该园区而获得了优质客户资源。因此，区位优势为标的公司在评估期内能够满足评估预测相关业绩指标提供了重要保障。

（2）渠道及客户竞争能力

由于再生铅企业与铅酸蓄电池企业之间形成了铅循环产业链的闭环，再生铅企业与铅酸蓄电池企业之间往往存在一种长期的业务合作关系：未来蓄电池回收体系成熟后，铅酸蓄电池企业将可通过以旧换新业务自行大量回收废铅酸蓄电池，委托再生铅企业生产成铅锭、合金铅甚至电池壳等产品，上述产品回到铅酸蓄电池企业生产成蓄电池，最终销售至蓄电池使用者等待其新一轮的以旧换新。考虑到业务的持续性因素，铅酸蓄电池龙头企业一般倾向于与大型再生铅企业建立长期稳定的合作关系，获得其持续而领先的再生铅产能，最终确保自身获得稳定持续的原材料供应，有利于继续发展和壮大自身铅酸电池业务。

标的公司已与下游铅酸蓄电池行业的三大龙头企业天能电池集团有限公司、超威动力有限公司及南都电源均建立并维持良好的业务合作关系，2017 年上述三家企业或其子公司均与标的公司签署了年度供货框架性协议。与下游行业龙头企业的良好业务关系及长单协议是标的公司未来业绩增长的重要保障。

（3）行业龙头地位

2016 年标的公司再生铅产量已达 27.11 万吨，成为再生铅行业的龙头企业，获得了行业龙头地位的优势。随着《再生铅行业规范条件》的实施及环保督查的日趋严厉，未来再生铅行业资源将进一步向资质齐全、环保措施完善的大型再生铅企业集中，行业集中度将进一步提升，此项优势将更为明显。此外，标的公司获取领先的行业地位后，下游核心客户将继续加强与标的公司的合作以获得其稳定的再生铅产能，标的公司的行业地位优势将进一步巩固。

（4）人才、技术与装备竞争能力

标的公司以长期专注于再生铅行业的核心团队作为班底设立，并于经营过程中招募了大量从事再生铅业务多年，对于该行业有着深刻认识的人才。标的公司已投产的一期项目生产设备均采用了当时国际领先的再生铅生产工艺，铅回收率大幅超过行业平均水平；正在筹划的二期项目在一期的基础上增加了生产废料综合回收利用技术，通过该项技术回收的资源再次利用将进一步提高标的公司的盈利能力。因此，标的公司的人才、技术与装备优势将进一步巩固标的公司已获得的行业领先地位，为标的公司业绩提供保障。

2、所处细分行业的竞争情况及所占市场份额

在政策和市场的双重影响下，我国再生铅行业跨过了前期的缓慢探索和无序竞争阶段，产业结构调整不断加快，产业集中度已有所提高。但再生铅企业数量仍然较多，依然存在大量规模较小、无证经营的再生铅企业，随着相关产业与环保政策的陆续出台及实施、环保执法的日益严格，预计我国再生铅产业将逐步规范，市场集中度将进一步提升。

同时，根据中国产业研究信息网，2015 年度我国再生铅产量约 185 万吨，而标的公司在产能尚未完全释放的情况下，2015 年全年铅产量约为 16.78 万吨，市场占有率约为 9%。2016 年度，标的公司产能利用率进一步提升，全年再生铅产量约为 27.11 万吨，成为我国再生铅行业的龙头企业，市场占有率已超过 10%。随着标的公司产能利用率进一步提升、未来二期工程投产，预计标的公司市场占有率将进一步提高。

3、所处行业竞争情况及标的公司的竞争优势对本次收购估值的影响

标的公司所处行业总体发展趋势向好：（1）下游行业电动自行车、汽车起动电池及储能行业的快速发展使得标的公司下游核心客户铅酸电池生产企业需求同步发展；（2）铅回收及再生冶炼行业执法趋严将使得流入合法持证再生铅企业的废旧铅酸蓄电池的比例提高，使得包括标的公司在内的合规再生铅生产企业能够获取足额的原材料供给；（3）《再生铅行业规范条件》等政策法规的出台将进一步提高行业集中度，大型再生铅企业将从中获益。

作为合规运作的再生铅行业龙头企业，标的公司将能够通过自身竞争优势充分享受行业发展带来的红利。标的公司的区位、回收渠道优势将协助标的公司抢先获取新增流

入合法持证再生铅企业的废旧铅酸蓄电池；标的公司良好的客户维护使得目前标的公司产品基本处于供不应求状态，新增再生铅产量能够通过在手订单迅速而足额消化；标的公司的技术研发团队较为稳定，已经建成投产的一期项目与正在筹建的二期项目设备均为国内领先水平，新建项目产能能够支撑未来业绩发展。

综上所述，标的公司核心竞争能力、行业地位等为未来预测的经营业绩奠定了扎实的基础，标的公司本次估值具备合理性。

上述内容已在重组报告书“第四节 交易标的”之“九、标的公司最近三年进行与交易、增资或改制相关的资产评估情况”中补充披露。

二、请结合两次评估的核心参数选择、评估依据等，比较说明两次评估结果存在较大差异的原因及合理性

两次评估核心参数及依据比较分析如下：

1、预测期销量

单位：万吨

时间	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
前次评估	13.56	18.00	19.50	21.00	21.00	21.00	21.00
本次评估	16.07	25.50	29.00	41.98	54.47	65.05	70.04

华铂科技一期项目于 2015 年中正式投产。前次评估的评估基准日为 2015 年 5 月 31 日，当时华铂科技的生产设备尚处于前期磨合阶段，生产技术亦处于调试阶段，生产线运行尚未达到稳定状态。基于上述因素，前次评估出于谨慎性考虑对预测期的销量进行预测，至 2018 年达到 21 万吨销量。

华铂科技经过 2015 年一年的生产磨合，生产工艺不断改进，产能利用率大幅提高，2015 年、2016 年实际实现销量均超过前次评估预测数。尤其是 2016 年，华铂科技再生铅销量已达到约 25.50 万吨，较 2015 年上升 58.68%，大幅超过前次评估预测数。

此外，华铂科技与国内涉铅重点客户建立了良好的合作关系，积累了广泛的资源，品牌认可度提高，业务关系稳定且可持续，标的公司一期产能已无法满足市场需求，故华铂科技正积极推进二期项目建设，二期项目设计处理废旧铅酸蓄电池能力为 60 万吨/年，预计于 2018 年建成投产，投产后华铂科技再生铅总产能预计将达到 70 余万吨。本次评估对 2018 年以后的销量预测时考虑了二期项目投产的影响，使得本次评估中 2018

年以后的预测销量较上次评估大幅提高。

2、预测期电解铅销售价格

单位：元/吨

时间	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
前次评估	11,012.00	11,000.00	11,000.00	11,000.00	11,000.00	11,000.00	11,000.00
本次评估	11,326.00	12,346.00	14,500.00	14,200.00	13,800.00	13,400.00	12,800.00

前次评估的评估基准日为 2015 年 5 月 31 日，当时铅价处于历史低位，考虑到铅价的周期性波动，前次评估确定预测期不含税铅价约为 11,000 元/吨。

根据上海有色金属网报价，2015 年-2017 年 3 月铅价（含税）走势如下图所示：

单位：元/吨



由上图可知，2015 年-2016 年 6 月，铅价（含税价）一直维持在 12,000-14,000 元/吨上下波动，2016 年三季度开始，铅价整体强势上涨。受国内铅矿供应紧张、环保要求不断提高以及下游需求逐步向好的影响，预计 2017 年铅价将继续在高位运行；考虑到目前铅价处于历史高位，预计 2018 年至 2021 年的铅价将在现有价格基础上逐年下降，回到历史周期的平均水平。总体而言，本次评估预测期的销售价格高于前次评估，同时本次评估考虑未来铅价逐步回落，永续期两次评估预测的销售价格较为接近。

3、折现率

前次评估折现率为 14.17%，本次评估折现率为 15.09%，本次折现率高于前次评估折现率。本次评估折现率上升主要原因系 A 股市场波动率加大导致本次评估中 Beta 值

上升所致。

此外，前次评估的评估基准日为 2015 年 5 月 31 日，当时华铂科技的生产设备尚处于前期磨合阶段，且截至 2015 年 5 月 31 日，华铂科技尚处于亏损状态，未来盈利能力存在较大的不确定性。而 2016 年，华铂科技生产工艺不断改进，产能利用率大幅提高，整体经营状况良好，2016 年全年实现净利润 37,880.80 万元，盈利能力较前次评估时大幅提高。以两次评估预测业绩计算的市盈率对比如下：

前次评估预测期净利润及市盈率如下表所示：

时间	项目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年
前次评估	预测净利润（万元）	5,355	8,478	9,995	10,985	10,872
	市盈率	11.56	7.30	6.19	5.64	5.69

本次评估预测期净利润及市盈率如下表所示：

时间	项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
本次评估	预测净利润（万元）	39,375	54,368	69,496	82,901	84,175
	市盈率	10.19	7.38	5.77	4.84	4.77

由上表可见，本次评估预测期市盈率整体低于前次评估。

综上，尽管本次评估的折现率较上次评估时有所增加，但预测期销量及销售价格的提升对标的公司估值的影响更为显著，并由此导致标的公司本次评估估值较上次评估增加较多。本次评估中预测期销量、销售价格及折现率等核心参数是基于当前行业与标的公司的实际情况及发展趋势合理确定的，且本次评估预测的市盈率水平低于前次评估，本次评估结果较前次评估差异较大具备合理性。

上述内容已在报告书“第四节 交易标的”之“九、标的公司最近三年进行与交易、增资或改制相关的资产评估情况”中补充披露。

三、核查意见

经核查，独立财务顾问认为：标的公司具备区位、渠道、客户、行业地位、人才、技术团队等方面的核心竞争能力，在所处行业市场份额较高，具备实现评估预测期相关业绩的能力，本次方案标的公司的评估值具备合理性；本次评估中预测期销量、销售价格及折现率等核心参数及依据是基于当前行业与标的公司的实际情况及发展趋势合理确定的，本次评估结果较前次评估差异较大具备合理性。

问题4：草案显示，本次方案评估最终采用收益法评估结果作为华铂科技股东全部权益的评估值，并假设标的公司华铂科技可在未来持续享受财政部、国家税务总局《关于调整完善资源综合利用产品及劳务增值税政策的通知》（财税〔2015〕78号）、《关于执行资源综合利用企业所得税优惠目录有关问题的通知》（财税〔2008〕47号）中规定的增值税和企业所得税税收优惠政策。请公司补充说明以上考虑的合理性，同时请补充以上税收优惠对收益法模型数据预测中标的公司股权价值的影响分析。请独立财务顾问、会计师和评估师进行核查并发表明确意见。

【回复】

一、请公司补充说明标的公司考虑持续享受税收优惠的合理性

关于标的公司华铂科技能够持续享受上述税收优惠政策的合理性说明如下：

1、预计再生铅行业能长期享受国家各项优惠政策

华铂科技所从事的再生铅的回收和冶炼加工业务属于再生资源产业，对于节约原生资源、改善环境、提高经济效益、促进经济增长、实现资源优化配置和可持续发展都具有特别重要的意义。我国再生铅行业一直是在国家各项优惠政策的扶持下发展壮大。再生铅行业一系列政策法规的出台充分体现了国家对于该产业的重视与扶持力度，但与发达国家80%左右的再生铅占比相比，我国再生铅行业尚处在早期发展阶段，再生铅占铅产量的比例为48%左右，仍然有相当的提升空间。尽管发达国家再生铅产业已较为成熟，发达国家依然有大量政策法规持续支持再生铅行业的发展，因此我国再生铅行业预计将持续长期享受国家各项优惠政策。

2、增值税即征即退优惠政策的短期内调减可能性较小

根据财政部、国家税务总局《关于调整完善资源综合利用产品及劳务增值税政策的通知》（财税〔2015〕78号），华铂科技以废旧电池为原料生产的铅及合金铅享受增值税即征即退30%的政策。目前30%的退税率实施不足两年，短期内继续调减该项退税比例的可能性较小。

3、所得税减计优惠政策具备较强的可持续性

根据财政部、国家税务总局《关于执行资源综合利用企业所得税优惠目录有关问题的通知》（财税[2008]47号），华铂科技生产上述优惠目录内符合国家或行业相关标准的产品取得的收入，在计算应纳税所得额时，减按90%计入当年收入总额。该所得税税收优惠自2008年开始实施至今近10年，表明国家对资源综合利用企业的扶持力度，有较强的可持续性。

综上所述，评估报告假设华铂科技可在未来持续享受财政部、国家税务总局《关于调整完善资源综合利用产品及劳务增值税政策的通知》（财税〔2015〕78号）、《关于执行资源综合利用企业所得税优惠目录有关问题的通知》（财税〔2008〕47号）中规定的增值税和企业所得税税收优惠政策具备合理性。

上述内容已在重组报告书“第六节 交易标的的评估情况”之“二、上市公司董事会会对交易标的评估合理性以及定价的公允性分析”之“（一）资产评估机构的独立性、评估假设前提的合理性、评估方案与目的的相关性”之“2、关于评估假设前提的合理性”中进行了补充披露。

二、请补充税收优惠对收益法模型数据预测中标的公司股权价值的影响分析

假设其他条件不变，同时不考虑市场化、规模化、规范化、集中度提升等因素对行业整体盈利能力的提升，仅根据不同税收政策优惠力度的增减对股权价值的影响做敏感性分析，具体情况见下表：

税收优惠种类及幅度		所得税减计优惠政策			
		享受		不享受	
		股权价值（万元）	变动率	股权价值（万元）	变动率
增值税即征即退比例	50%	546,102.00	36.11%	403,353.00	0.53%
	40%	480,415.00	19.74%	337,940.00	-15.77%
	30%	401,221.00	-	272,527.00	-32.08%
	20%	314,004.00	-21.74%	207,114.00	-48.38%
	10%	226,786.00	-43.48%	141,700.00	-64.68%
	0%	139,568.00	-65.21%	76,287.00	-80.99%

上述内容已在重组报告书“第六节 交易标的的评估情况”之“二、上市公司董事会会对交易标的评估合理性以及定价的公允性分析”之“（三）本次评估重要参数的敏感性分析”中进行了补充披露。

三、核查意见

经核查，独立财务顾问认为：标的公司预计未来能够持续享受相关产业税收优惠政策具备合理性。

问题 5：请在草案中将“铅均价走势及预测期铅价分析”数据更新至 2017 年 3 月底，同时请结合目前最新的成品铅价格波动情况对收益法模型数据预测中标的公司未来收入、毛利率、股权价值的影响补充铅价的敏感性分析。请独立财务顾问、会计师和评估师进行核查并发表明确意见。

【回复】

一、请在草案中将“铅均价走势及预测期铅价分析”数据更新至 2017 年 3 月底

国内铅价格主要受到市场供求关系、下游行业景气程度及进出口政策的影响。根据上海有色金属网报价，2015 年至 2017 年 3 月铅价（含税价）走势如下图所示：



注 1：数据来源为上海有色金属网

注 2：单位为元/吨

由上图可知，2015 年铅价一直在低位震荡。2016 年上半年由于国内环保要求提高，加剧了国内铅供应紧张的格局，对铅价起了支撑作用。不过受到经济结构转型下宏观经济下行压力的考验，铅价走势承压，使得铅价一直在低位徘徊。2016 年 3 季度开始，铅价整体强势上涨。由于 7 月份国内环保督查对冶炼厂关停整顿的影响，并且进入三季度国内铅锌矿山整体开工率不高，导致铅精矿供应偏紧。现货市场供应紧缩，

导致期货价格迅速拉升，国内铅价由年初 13,170 元/吨上涨至 9 月底的 15,445 元/吨，累计上涨 17.27%。11 月开始各板块轮番上涨，投资者预期未来基建投资将为重点政策导向，进而提振基本金属价格。沪铅指数 11 月涨幅高达 25.08%，价格已突破近 23,000 元/吨的高位，创下上市以来新高。2017 年一季度，铅价从高点小幅震荡回落，但总体上仍在高位运行。

上述内容已在重组报告书“第六节 交易标的的评估情况”之“一、交易标的的评估情况”之“（四）收益法评估结果”之“3、收益法模型数据预测”中进行了补充披露。

二、请结合目前最新的成品铅价格波动情况对收益法模型数据预测中标的公司未来收入、毛利率、股权价值的影响补充铅价的敏感性分析

假设其他条件不变，同时不考虑标的公司在采购端对铅价上涨或下跌的转移定价能力，仅根据成品铅价格波动情况对收益法模型数据预测中标的公司未来收入、毛利率、股权价值的敏感性分析如下表所示：

不含税铅价	铅价变动	2017 年收入	2017 年收入变动	2017 年毛利率	2017 年毛利率变动	股权价值	股权价值变动
11,600.00	-20%	349,734.18	-19.36%	6.93%	-19.69%	228,687.00	-43.00%
12,325.00	-15%	370,730.18	-14.52%	7.43%	-13.93%	269,305.00	-32.88%
13,050.00	-10%	391,726.18	-9.68%	7.87%	-8.79%	319,592.00	-20.35%
13,775.00	-5%	412,722.18	-4.84%	8.27%	-4.17%	363,930.00	-9.29%
14,500.00	0%	433,718.18	0%	8.63%	0%	401,221.00	0%
15,225.00	5%	455,062.18	4.92%	9.03%	4.59%	453,170.00	12.95%
15,950.00	10%	476,058.18	9.76%	9.32%	8.01%	489,234.00	21.94%
16,675.00	15%	497,054.18	14.60%	9.59%	11.13%	534,061.00	33.11%
17,400.00	20%	519,210.18	19.71%	10.04%	16.34%	582,357.00	45.15%

重组报告书已对铅价波动作了专项风险提示，具体请参见重组报告书之“重大风险提示”之“二、标的公司的经营风险”之“（三）铅价波动的风险”。

上述内容已在重组报告书“第六节 交易标的的评估情况”之“二、上市公司董事会会对交易标的评估合理性以及定价的公允性分析”之“（三）本次评估重要参数的敏感性分析”中进行了补充披露。

三、核查意见

经核查，独立财务顾问认为：成品铅价格对收益法评估模型中标的公司预测收入、毛利率、股权价值影响较大；上市公司已在重组报告书中披露铅价波动对上述指标影响的敏感性分析，并针对铅价波动作出专项风险提示。

问题 6：草案显示，标的公司华铂科技最近两年前五名供应商主要是自然人及关联方等，请补充披露标的公司具体的采购渠道、采购方式及是否具有稳定供应源等。同时请独立财务顾问和会计师说明对标的公司华铂科技成本真实性和采购价格的公允性方面进行核查的具体情况，包括但不限于核查范围、核查手段、核查情况以及核查结论等。

【回复】

一、请补充披露标的公司具体的采购渠道、采购方式及是否具有稳定供应源等

标的公司的主要通过向自然人和铅蓄电池生产企业采购废旧电池及含铅废料等原材料，其中向自然人采购的原材料主要为废旧电池，自然人主要通过其设置于各不同地域的废品回收站以及废品回收公司、电瓶车门店、汽车 4S 店等渠道收集废旧电池；向铅蓄电池生产企业采购的原材料主要为其生产铅蓄电池过程中产生的含铅废料及其通过市场置换回收的废旧电池。

标的公司与自然人供应商之间的采购由自然人供应商收集一定数量的废旧电池后统一运送至标的公司，并按标的公司当日的采购报价进行记账、结算。标的公司与主要的铅蓄电池生产企业供应商之间的采购均约定以采购当天上海有色金属网公布的铅价为基础确定相关原材料的采购价格，采购数量以实际发生为准。

标的公司的原材料供应具备稳定性：（1）从可回收的废旧电池数量看，标的公司地处安徽省界首市，位于安徽、河南两省交界处，周边地区人口较为稠密，电动自行车保有量大，电动车电池报废产生的废旧电瓶资源量充足；（2）从回收渠道看，标的公司地处国家“城市矿产基地”——界首市田营循环经济工业区，该区域从事废旧电池回收业务的供应商数量较多，从业年限较长，其废旧电池回收范围覆盖安徽、河南、浙江、江苏、山东、江西、湖北、湖南等周边省份，回收渠道成熟且稳定；（3）随着环保督查日趋严格，废旧铅酸电池供应商选择将电池供应给大型规范再生铅企业将是必然趋势，标

的公司作为行业龙头企业将获得更为充足的原材料供应，进一步保障其原材料供应的稳定性。

上述内容已在重组报告书“第四节 交易标的”之“五、标的公司主营业务情况”之“(六) 华铂科技主要产品的成本和供应商情况”之“3、主要供应商情况”中进行了补充披露。

二、请独立财务顾问和会计师说明对标的公司华铂科技成本真实性和采购价格的公允性方面进行核查的具体情况，包括但不限于核查范围、核查手段、核查情况以及核查结论等

独立财务顾问对标的公司华铂科技成本真实性和采购价格的公允性方面进行了核查，具体如下：

1、核查范围

华铂科技 2015 年度和 2016 年度的营业成本、存货和采购情况。

2、核查手段

(1) 对采购合同和应付账款的核查

在了解标的公司采购与付款相关流程及内部控制制度的基础上，对该等制度设计有效性进行了评价并对执行有效性实施了控制测试。核查报告期内主要原材料采购情况，核查与供应商签订的采购合同、采购发票、材料入库单、货款支付情况；通过函证和现场走访等方式取得外部证据进行核实。

(2) 对原材料采购价格的核查

核查主要原材料和能源的价格及其变动趋势与市场情况相比是否存在显著异常；对原材料收发存进行测试；将华铂科技报告期内各期能源的耗用量与各期产量的匹配情况进行复核。

(3) 对存货真实性的核查

对报告期内期末存货进行实地盘点，通过了解、测试和评价标的公司的存货盘点制度，获取标的公司申报期各期末的存货盘点记录同时关注标的公司在申报期内存放存货

的仓库的变动情况，以确定标的公司的盘点范围是否完整。

（4）对营业成本的核查

了解华铂科技生产成本的核算方法，取得报告期内月度成本计算表，对成本计算进行复核分析；核查主营业务成本结转与收入确认的匹配情况；核查各期生产成本中直接人工及制造费用的归集及分摊情况。

3、核查情况

（1）在了解标的公司采购与付款相关流程及内部控制制度的基础上，对该等制度设计有效性进行了评价并对执行有效性实施了控制测试。核查报告期内主要原材料采购情况，核查与供应商签订的采购合同、采购发票、材料入库单、货款支付情况，经核查，抽取的采购明细对应的供应商名称、存货规格型号、数量和金额与合同、入库单、发票等信息核对一致，未发现异常情况。通过函证和现场走访等方式取得外部证据进行核实，验证采购业务和材料成本的真实性与完整性。除了核实采购和应付账款数据，本次核查也通过现场走访核查了双方的交易背景、合作模式、结算方式、业务稳定性等情况。经核查，未发现异常情况。

（2）核查主要原材料和能源的价格及其变动趋势与市场情况相比是否存在显著异常，经核查，各月主要原材料废旧电池和焦炭等采购入库价格与市场价格走势基本一致；对原材料收发存进行测试，未发现异常情况；将华铂科技报告期内各期能源的耗用量与各期产量的匹配情况进行复核，未发现异常情况。

（3）对期末存货进行实地盘点，通过了解、测试和评价标的公司的存货盘点制度，获取标的公司报告期末的存货盘点记录同时关注标的公司在申报期内存放存货的仓库的变动情况，以确定标的公司的盘点范围是否完整；盘点的同时关注存货状况，关注是否存在毁损、陈旧、破损、残次的存货，盘点结束后将盘点数据与期末账面存货进行核对，未发现重大盘点差异。

（4）了解华铂科技生产成本的核算方法，报告期内成本核算方法未发生改变。取得报告期内月度成本计算表，对成本计算进行复核分析，复核相关公式及数据的勾稽关系，比较各月原材料耗用及产量的配比情况，未发现异常情况。核查主营业务成本结转与收入确认的匹配情况，抽查主营业务成本结转明细清单，比较计入主营业务成本的品

种、规格、数量和计入主营业务收入的口径是否一致，经测试，未发现异常情况。核查各期生产成本中直接人工及制造费用的归集及分摊情况。对直接人工成本进行核查，包括核查了员工工资计算表，工资发放记录及银行水单以确认工资发放的时间与人工成本明细账的时间是否一致；对各期制造费用进行分析性复核并抽查大额费用凭证的原始单据，未发现异常情况。

4、核查结论

综上所述，经核查，报告期内华铂科技的成本真实、采购价格公允。

问题7：请公司补充披露本次交易对手方与上市公司实际控制人及其关联方是否存在股份代持等关联关系，标的公司生产技术、营销渠道等是否与上市公司存在依赖或其它关联关系等。同时，请公司补充披露本次交易对手方及标的公司的核心技术来源，披露标的公司经营团队成员在标的公司任职之前的行业内从业经历、取得的工作业绩或主要成果等简历信息。请独立财务顾问、律师核查并发表明确意见。

【回复】

一、请公司补充披露本次交易对手方与上市公司实际控制人及其关联方是否存在股份代持等关联关系

针对交易对方与上市公司实际控制人及其关联方是否存在股份代持等关联关系，交易对方朱保义与上市公司实际控制人均已出具书面承诺函。

1、根据交易对方朱保义出具的《关于与南都电源实际控制人及其关联方不存在关联关系及股份代持行为的承诺函》，交易对方朱保义承诺：

“（1）本人与浙江南都电源动力股份有限公司实际控制人及其关联方之间不存在股份代持等关联关系，本人所持有的华铂科技的股权为合法所有，权属清晰且真实、有效，不存在股权纠纷或者潜在纠纷；该等股权不存在信托、委托持股或者其他任何类似的安排；

（2）本人投资华铂科技的资金均为自有资金或合法筹集资金，资金来源合法合规，不存在非法汇集他人资金投资的情形；

(3) 本人完全知悉对所作上述承诺的责任，如该承诺存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏致使南都电源及其利益相关方遭受损失（包括但不限于声誉方面），本人将承担全部法律责任，并给予充分、及时而有效的赔偿，赔偿所及的范围包括但不限于直接损失、间接损失和可预期利益等。”

2、根据上市公司实际控制人周庆治出具的《关于与朱保义不存在关联关系及股份代持事宜的承诺函》，上市公司实际控制人周庆治承诺：

“（1）本人及本人的关联方与交易对方朱保义之间不存在股份代持等关联关系，不存在由本人或本人的关联方直接或间接对交易对方提供财务资助或者补偿的情况，亦不存在由交易对方直接或间接对本人及本人的关联方提供财务资助或者补偿的情况；

（2）本人完全知悉对所作上述承诺的责任，如该承诺存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏致使南都电源及其利益相关方遭受损失（包括但不限于声誉方面），本人将承担全部法律责任，并给予充分、及时而有效的赔偿，赔偿所及的范围包括但不限于直接损失、间接损失和可预期利益等。”

综上所述，本次交易对方与公司实际控制人及其关联方不存在股份代持等关联关系。

上述内容已在重组报告书之“第三节 交易对方”之“二、其他事项说明”之“（七）交易对方与上市公司实际控制人及其关联方之间的关联关系”中进行了补充披露。

二、请公司补充披露标的公司生产技术、营销渠道等是否与上市公司存在依赖或其它关联关系

1、标的公司的生产技术与上市公司不存在依赖

标的公司主要从事以废旧铅蓄电池为主的铅资源回收、后续处理及再生产业务，主要应用的生产技术为废旧电池破碎分离及再生铅还原冶炼等技术；上市公司在收购标的资产之前未涉及铅回收行业，亦不具备与标的公司的现有生产技术相关的任何技术，因此，标的公司的生产技术与上市公司不存在依赖。

2、标的公司的营销渠道与上市公司不存在依赖

（1）标的公司面向的客户群主要为铅酸蓄电池生产企业，南都电源面向的客户群

主要为电信运营商、电动自行车生产商、新能源汽车制造商、储能系统使用方等，二者的客户群不同，因此，标的公司与南都电源的销售渠道不同，在营销渠道上对上市公司不存在依赖。

(2) 2015 年和 2016 年，标的公司对上市公司的销售收入占总体销售收入的比例分别为 33.67%和 18.42%，报告期内逐步降低，标的公司的销售收入对上市公司不存在重大依赖。

3、标的公司具有独立完整的业务体系和直接面向市场独立经营的能力

标的公司设有采购部、生产部、销售部等职能部门；标的公司资产完整，具备用于经营的设备和配套设施，具有独立的供应、生产、销售渠道，能够满足标的公司完整的日常经营需要。因此，标的公司具有独立完整业务体系和直接面向市场独立运营的能力，从采购、生产、销售等各环节的运作均独立于上市公司及其关联方。

综上所述，标的公司生产技术、营销渠道等与公司不存在依赖或其它关联关系。

上述内容已在重组报告书之“第四节 交易标的”之“五、标的公司主营业务情况”之“(十一) 标的公司业务与上市公司的依赖或其他关联关系情况”中进行了补充披露。

三、请公司补充披露本次交易对手方及标的公司的核心技术来源，披露标的公司经营团队成员在标的公司任职之前的行业内从业经历、取得的工作业绩或主要成果等简历信息

1、标的公司的核心技术来源

标的公司的核心技术主要包括废电池自动破碎分离筛选技术、富氧侧吹还原炉熔炼技术、铅栅低温熔铸技术、粗铅的水法电解提纯技术等，均为自主研发。

2、标的公司主要经营团队成员的简历情况

朱保义，男，1979 年 2 月出生，2012 年至 2015 年 6 月担任安徽省华鑫铅业集团有限公司董事，任职期间曾与合肥工业大学、安徽省冶金科学技术研究所等全国知名专家所在的科研单位建立技术创新联盟，并共同合作研发省级科技项目“再生铅及其在蓄电池板栅中的开发应用”；2014 年 4 月至今担任标的公司总经理，任职期间参与标的公司多项专利技术的研发。

任永刚，男，1971年05月出生，1999年至2007年担任安徽省华鑫铅业集团有限公司采购经理；2008年至2014年3月担任安徽省华鑫铅业集团有限公司常务副总经理；2014年4月至今担任标的公司副总经理，任职期间参与标的公司多项专利技术的研发。

吴国庆，男，1966年9月出生，1995年7月至2013年9月期间历任河南豫光金铅股份有限公司原料车间副主任、烧结车间副主任、生产科副科长、烟化车间主任、原料车间主任，任职期间曾参与CX废旧电池破碎分离系统的引进、吸收、改进工作，参与完成“铅钙合金生产过程中浮渣控制”、“再生铅熔铸生产工艺研究与应用”、“再生铅火法精炼工艺及在合金生产中的应用”及“铅钙合金生产工艺改进与实践”项目；2014年6月至今担任标的公司技术部经理、副总工程师，任职期间参与标的公司多项专利技术的研发。

吉星河，男，1958年11月出生，1980年7月至2008年5月历任株洲冶炼集团股份有限公司技术员、机修工段长、设备组长、设备厂长、厂长，任职期间曾获株洲冶炼集团股份有限公司重大科技成果奖；2008年5月至2013年12月担任洛阳永宁金铅冶炼有限公司总工程师；2014年4月至今担任标的公司副总工程师。

公司已在重组报告书之“第四节 交易标的”之“五、标的公司主营业务情况”之“（九）技术及研发情况”之“1、标的公司现有技术水平”中对核心技术来源情况进行了补充披露；在重组报告书之“第四节 交易标的”之“五、标的公司主营业务情况”之“（十）标的公司人员情况”之“1、标的公司主要经营团队成员情况”中对主要经营团队成员情况进行了补充披露。

四、核查意见

独立财务顾问通过发放《调查问卷表》、查询全国企业信用信息公示系统、第三方征信系统、查阅报告期内标的公司与关联方交易的相关文件、相关方出具承诺函等方式对交易对方和上市公司实际控制人的关联关系进行了核查。经核查，独立财务顾问认为：上述承诺函合法、合规、真实、有效，对于本次交易对手方及上市公司实际控制人具有法律约束力；本次交易对手方与上市公司实际控制人及其关联方不存在股份代持等关联关系；标的公司具有独立完整的业务体系和直接面向市场独立经营的能力，标的公司的生产技术、营销渠道等与上市公司不存在依赖或其他关联关系。

问题 9：草案显示，本次交易对方承诺标的公司在盈利承诺期内即 2017 年、2018 年及 2019 年的净利润数（扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润）分别不低于人民币 40,000 万元、55,000 万元及 70,000 万元。请结合业绩测算的方法、标的公司历史业绩情况、目前在手订单、市场容量及行业平均增长速度等补充披露作出上述承诺业绩的依据以及可实现性。请独立财务顾问进行核查并发表明确意见。

【回复】

一、请结合业绩测算的方法、标的公司历史业绩情况、目前在手订单、市场容量及行业平均增长速度等补充披露作出上述承诺业绩的依据以及可实现性

结合标的公司业绩测算的方法、历史业绩及目前在手订单情况、标的公司所处行业市场容量及行业平均增长速度等方面，对本次交易承诺业绩依据及可实现性分析如下：

1、根据标的公司业绩测算的方法分析

本次评估采用收益法评估结果作为华铂科技股东全部权益的评估值，收益法评估对标的公司业绩预测的方案如下：

（1）营业收入

①根据再生铅行业的发展现状与未来发展趋势、标的公司龙头生产经营现状及龙头企业地位，并结合与客户签署的长单协议、标的公司未来的二期项目建设及投产等重要方面预测未来的销量水平；

②根据历史铅价走势、当前铅价水平，结合当前金属铅供求环境、产业政策等预测未来的铅价水平及趋势，并以此预测标的公司的销售价格水平；

③根据销量水平及销售价格合理预测营业收入规模；

（2）营业成本

结合标的公司历史成本构成、采购价格与铅价比率、人工成本分析等重要方面预测标的公司未来的营业成本；

（3）期间费用

根据标的公司的实际情况，结合历史经营过程中期间费用结构及占比情况合理预测未来的期间费用。

（4）营业外收入

标的公司营业外收入主要系增值税即征即退收入，根据财政部、国家税务总局《关于调整完善资源综合利用产品及劳务增值税政策的通知》（财税〔2015〕78号），标的公司以废旧电池为原料生产的铅及合金铅享受增值税即征即退 30% 的政策，故以预测期测算的应交增值税额及退税率计算退税金额。

（5）所得税费用

根据财政部、国家税务总局《关于执行资源综合利用企业所得税优惠目录有关问题的通知》（财税〔2008〕47号），标的公司生产符合国家或行业相关标准的产品取得的收入，在计算应纳税所得额时，减按 90% 计入当年收入总额，本次评估以此预测未来的所得税费用。

综上，在上述营业收入、营业成本等重要方面的预测基础上来预测未来的净利润水平。未来业绩的预测方法是结合标的公司实际情况与未来发展规划、行业发展现状及发展趋势、产业政策等客观条件合理确定的，以此为基础作出的业绩承诺具备合理性及可实现性。

2、根据标的公司历史业绩情况分析

华铂科技一期项目于 2015 年中正式投产，经过近两年的生产磨合，生产工艺不断改进，产能利用率大幅提高，2015 年度和 2016 年度，标的公司分别实现净利润 11,484.02 万元和 37,880.80 万元，2016 年度净利润较 2015 年度大幅提升，标的公司已具备较强的盈利能力。

当前标的公司已经形成区位优势、渠道及客户优势、行业地位优势、人才及技术团队优势、技术与装备优势等核心竞争力，生产经营规模稳定增长，产能利用率进一步提升，行业地位进一步巩固，标的公司的历史经营成果为未来实现业绩承诺奠定了扎实的基础。

3、标的公司目前在手订单情况分析

当前标的公司在手订单主要为年度框架性供货协议，其具体情况如下：

客户名称	产品	采购数量	年供货量（吨）	合同履行期限
超威动力有限公司	1 号铅	1,080 吨/周	51,840.00	2017.1.1-2017.12.31
天能电池集团有限公司	1 号铅、2 号铅	8,000 吨/月	96,000.00	2017.2.1-2017.12.31
合计	—	—	147,840.00	—

此外，标的公司与骏马化工、南都华宇等公司也已签订年度供货协议，预计年供货量合计不低于 10 万吨/年。

根据以上框架性协议初步判断，标的公司目前长单协议需求的再生铅数量已达 25 万吨左右，加之长单客户可能追加的订单及与其他客户签署的临时订单，标的公司 2017 年度预计销量将持续增长。

同时，鉴于目前下游铅酸蓄电池行业的主要客户均与标的公司建立了良好的合作关系、标的公司二期项目建设投产后将大幅提升生产与供应能力，预计标的公司 2018 年后能承接更多下游主要客户的长期订单并实现交付，进而保障未来盈利能力的持续增长。

4、标的公司所处行业市场容量及行业平均增长速度分析

（1）所处行业市场容量

在政策支持下，过去几年我国再生铅行业发展迅速。根据中国产业研究信息网，2015 年度我国再生铅产量约 185 万吨，在铅总产量中的占比已提升至 48%左右。但目前美国、德国、意大利、英国、日本等发达国家再生铅消费比例均超过 80%，相比发达国家，我国再生铅产业仍有较大成长空间。

（2）行业平均增长速度

根据中国产业研究信息网，2015 年度我国再生铅产量约 185 万吨，较 2014 年度增长了约 15.6%。随着我国铅矿资源的不断消耗、环保要求的日益提高、再生铅行业所涉工艺技术日趋完善、废旧铅酸蓄电池的铅回收率逐步提升及废旧铅酸电池的存量市场规模不断增大，预计未来我国再生铅产量占比将逐年增加，原生铅产量占比逐步减少，再生铅将成为我国铅产量的主力，“废电池-再生铅-电池-废电池”的循环再生产业链也将成为铅金属的最重要产业链。因此，我国再生铅市场行业预计将持续快速增长。

标的公司作为再生铅行业的龙头企业，将充分受益于再生铅整体市场规模的快速发展，进而持续提升盈利能力。

综上所述，结合标的公司业绩测算方法、历史经营业绩与成果、目前在手订单情况、所处行业市场容量及增长速度等分析，本次交易承诺业绩具备合理性及可实现性。

公司已在报告书“第九节 管理层讨论与分析”之“七、标的公司业绩承诺可实现性的说明”中对上述业绩承诺的依据及可实现性相关内容进行了补充披露。

二、核查意见

经核查，独立财务顾问认为：结合标的公司业绩测算方法、历史经营业绩与成果、目前在手订单情况、所处行业市场容量及增长速度等分析，本次交易承诺业绩具备合理性及可实现性。

问题 10：请在草案中补充披露上市公司 2015 年 6 月现金收购华铂科技 51%股权时是否有签订有关剩余股权的一揽子约定等，并补充说明前次交易上市公司未购买剩余股权的原因，是否曾对上市公司收购标的公司剩余股份可能付出的最高对价进行约定等。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

【回复】

一、请在草案中补充披露上市公司 2015 年 6 月现金收购华铂科技 51%股权时是否有签订有关剩余股权的一揽子约定等，并补充说明前次交易上市公司未购买剩余股权的原因，是否曾对上市公司收购标的公司剩余股份可能付出的最高对价进行约定等

1. 前次股权转让的基本情况及其原因

上市公司于 2015 年 6 月现金收购华铂科技 51%的股权（以下简称“前次交易”）但未购买剩余股权的原因系：（1）为实现保障公司关键原材料铅供应的安全性、稳定性和及时性，完善上市公司铅循环产业链并在此基础上布局锂电池回收领域等战略目标，上市公司决策收购标的公司 51%的股权并实现控股；（2）前次交易时，标的公司一期工程刚刚建设完成，尚未全面投产，标的公司项目能否顺利投产、能否实现盈利及能否顺利整合均存在一定的不确定性，故前次交易仅收购 51%的股权。

因此，前次交易未购买标的公司剩余股权系基于公司战略发展需要及标的公司实际情况作出的合理决策，有利于降低上市公司风险及保护投资者的利益。

2. 该次股权转让与本次重组的关系，是否为一揽子交易，是否存在其他协议或安排

根据前次交易各方签署的相关协议并由交易双方确认，前次交易属于正常的商业行为，与本次交易相互独立、不互为条件、不构成一揽子交易，未签署任何关于一揽子约定的相关文件，未曾对上市公司收购标的公司剩余股份可能付出的最高对价进行任何约定。

针对本次交易与前次交易，本次交易对方朱保义出具承诺：“前次重组时，本人未与南都电源订立或作出任何口头、书面的协议或安排，约定本次重组的任何事项，不存在对南都电源收购华铂科技剩余股份可能付出的最高对价进行任何约定的情形。本次重组系本人基于真实意思表示与南都电源协商的结果，与前次重组相互独立、不互为条件，不构成一揽子交易行为，不会利用前次重组损害南都电源股东合法权益。”

上市公司出具承诺：“前次重组时，公司未与朱保义订立或作出任何口头、书面的协议或安排，约定本次重组的任何事项，不存在关于收购华铂科技剩余股份可能付出的最高对价进行任何约定的情形。本次重组系交易双方基于真实意思表示并协商的结果，与前次重组相互独立、不互为条件，不构成一揽子交易行为，不存在利用前次重组损害公司股东合法权益的情形。”

公司已在重组报告书之“第四节 交易标的”之“二、标的公司历史沿革”之“（四）2015年7月，第二次股权转让”对上述内容进行了补充披露。

二、核查意见

经核查，独立财务顾问认为：上市公司前次交易未购买标的公司剩余股权系基于公司战略发展需要及标的公司实际情况作出的合理决策，本次交易与前次交易不构成一揽子交易，前次交易未曾对上市公司收购标的公司剩余股份可能付出的最高对价作出约定。

问题 11：草案显示，截至目前，标的公司华铂科技在位于田营工业区滨河路南侧的国

有建设用地上建设了一栋化验楼及一个临时仓库，均已投入使用。但华铂科技尚未取得该土地的使用权，地上相应建筑物亦未能办理权属证书，存在被相关部门强制拆除并处罚的风险。请公司补充披露标的公司仍需履行的审批程序及是否存在法律障碍，并补充说明该事项的影响，包括且不限于行政处罚、对公司财务状况及经营成果的影响等。同时，本次重组方案评估时设定上述生产线能按现状持续使用，未考虑该事项对评估结论可能产生的影响。请独立财务顾问、律师核查并发表明确意见。

【回复】

一、请公司补充披露标的公司仍需履行的审批程序及是否存在法律障碍，并补充说明该事项的影响，包括且不限于行政处罚、对公司财务状况及经营成果的影响等

1、标的公司仍需履行的审批程序不存在法律障碍

（1）标的公司仍需履行的审批程序主要包括：①针对上述尚未取得土地使用权的土地，标的公司尚需向当地国土主管部门履行国有土地使用权出让审批手续；②针对上述土地的地上建筑物，在标的公司办理产权证书前，标的公司尚需向当地主管规划部门、住建部门等主管部门补充办理规划许可、施工许可等审批手续。

（2）标的公司取得土地使用权并办理相关产权的审批程序不存在法律障碍

安徽界首高新技术产业开发区管理委员会、安徽界首经济开发区田营循环经济产业园管理委员会分别于 2017 年 3 月出具《说明》：考虑到安徽华铂再生资源科技有限公司（华铂科技）的下一步发展需要，管委会拟将位于界首市田营产业园滨河路南侧、华铂科技所在地块东侧的土地纳入华铂科技的用地规划；管委会将协调各主管部门履行该部分土地的相关报批、收储、出让手续，并协助华铂科技依法取得该部分土地的使用权。

针对上述未办理相关审批程序的情形，标的公司已出具书面说明，标的公司已积极与相关主管部门进行沟通，并依法补充办理该块土地及地上建筑物的相关报批手续并尽快取得相关主管部门的审批。

2、标的公司部分土地及房产尚未履行审批程序及取得相关权属证书不会对标的公司产生重大不利影响

标的公司部分土地及房产尚未履行审批程序及取得相关权属证书对标的公司的影响包括：

(1) 标的公司上述部分土地及房产尚未履行审批程序及取得相关权属证书，存在被主管部门认定为违章建筑而予以强制拆除并处罚的风险。

(2) 根据界首市国土资源局、界首市城乡规划局及界首市住房和城乡建设委员会分别出具的证明，截至证明出具日，标的公司未受到前述主管部门的任何行政处罚。

(3) 前述房产账面价值占标的公司净资产账面价值的比例不足 1%，占比较小，且上述房产系辅助性设施，不构成标的公司主要的生产经营场所，具备可替代性，即使被强制拆除亦不会对标的公司财务状况及生产经营产生重大影响。同时，本次对交易标的的评估未将前述房产土地纳入评估范围，即使受到强制拆除等不利影响，标的公司也能立即找到其他可替换的房产提供相应辅助功能，故前述房产土地不会对本次交易估值产生重大影响。

(4) 针对前述事项，交易对方朱保义已出具书面承诺：“如果华铂科技因其现有的部分房产、土地未取得权属证书或其他现有资产存在的瑕疵事项而受到有关主管部门行政处罚或对华铂科技造成任何不利后果的，本人将无偿代华铂科技承担相关罚款、滞纳金等费用，并承担相关不利后果，华铂科技无需承担前述任何费用”。

公司已在重组报告书之“第四节 交易标的”之“八、标的公司主要资产、负债及抵押担保情况”之“(一) 主要资产情况”之“1、不动产权”中就上述事项进行了补充披露。

二、核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

(1) 标的公司可通过土地出让程序依法取得上述土地使用权，标的公司不存在取得上述土地使用权的法律障碍；在标的公司取得上述土地使用权的前提下，标的公司可通过补充办理相关审批手续取得上述土地上建筑物的相关产权，因此标的公司不存在办理相关产权审批程序的法律障碍。

(2) 相关主管部门已出具证明，截至证明出具日均未对标的公司进行行政处罚；前述部分土地和房产具有辅助性、可替代性，不属于主要生产经营场所，即使被主管部

门强制拆除，亦不会对标的公司的正常经营及本次交易估值产生重大不利影响；若标的公司因前述情形受到有关主管部门行政处罚或对标的公司造成任何不利后果，交易对方朱保义承诺将无偿代为承担。因此，标的公司部分土地、房产未履行审批程序对标的公司的财务状况及正常生产经营不构成重大不利影响。

（本页无正文，为《中信证券股份有限公司关于深圳证券交易所<关于对浙江南都电源动力股份有限公司的重组问询函>之核查意见》之盖章页）

财务顾问主办人：_____

金波

丁然

中信证券股份有限公司

2017 年 4 月 10 日