

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

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）修订稿

交易对方	通讯地址
Paul Xiaoming Lee	云南省玉溪市高新区抚仙路 125 号
李晓华	云南省玉溪市高新区抚仙路 125 号
Sherry Lee	云南省玉溪市高新区抚仙路 125 号
王毓华	云南省玉溪市高新区抚仙路 125 号
Yan Ma	云南省玉溪市高新区抚仙路 125 号
珠海恒捷企业管理事务所(有限合伙)	广东省珠海市平沙镇平东路 23335 号 5 楼 F 区 F6
先进制造产业投资基金（有限合伙）	中国（上海）自由贸易试验区乳山路 227 号 2 楼 C 区 206 室
昆明华辰投资有限公司	云南省昆明市北京路 900 号颐高数码中心 A 座 15 楼
黄蜀华	四川省成都市一环路南一段 24 号四川大学高分子研究所
胡甲东	上海市长寿路 888 号
王驰宙	云南省昆明市滇池路公园
蒋新民	云南省昆明市北京路丽水雅苑
张方	上海市中江路 879 弄天地科技软件园 2 号楼
张梵	云南省昆明市盘龙区世博生态城一期半山邻里 B05
黄雨辰	上海市鲁班路 168 弄 8 号
何宝华	南京市江宁区康厚街 6 号揽翠山庄
张韬	上海市新华路 2 号
高翔	上海市浦东新区锦绣路 800 弄
郑梅	上海市浦东新区梅花路 50 弄
刘卫	上海市虹口区华昌路 68 号
杜军	郑州市金水区经三路 32 号财富广场 5 号楼 2 层
曹彝	北京市朝阳区将台路 14 号 898 创新空间 5 号楼

独立财务顾问



二〇一八年三月

公司声明

一、本公司及全体董事、监事、高级管理人员保证本次重组提交的信息披露和申请文件不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，公司全体董事、监事、高级管理人员对该等文件的真实性、准确性、完整性承担个别以及连带责任。

二、本报告书所述事项并不代表中国证监会、深圳证券交易所对于本次重大资产重组相关事项的实质性判断、确认或批准。本报告书所述本次重大资产重组相关事项的生效和完成尚待取得中国证监会的核准。

三、本次交易完成后，本公司经营与收益的变化，由本公司自行负责；因本次交易引致的投资风险，由投资者自行负责。

四、投资者若对本报告书及其摘要存在任何疑问，应咨询自己的股票经纪人、律师、专业会计师或其他专业顾问。

交易对方声明

上海恩捷新材料科技股份有限公司（以下简称“上海恩捷”）股东 Paul Xiaoming Lee、李晓华、王毓华、华辰投资、Sherry Lee、先进制造基金、珠海恒捷、Yan Ma、黄蜀华、张韬、高翔、何宝华、黄雨辰、胡甲东、王驰宙、蒋新民、张方、张梵、郑梅、刘卫、杜军及曹犇就云南创新新材料股份有限公司（以下简称“创新股份”）本次发行股份购买资产并募集配套资金（以下简称“本次交易”）事宜郑重声明并承诺：

一、本人/本企业及时向创新股份提供本次重组相关信息，并保证所提供信息的真实、准确、完整，如因提供的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，给上市公司或者投资者造成损失的，将依法承担赔偿责任。

二、如本次交易因涉嫌所提供或者披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在案件调查结论明确之前，本人/本企业将暂停转让在上市公司拥有权益的股份。

相关证券服务机构及人员声明

一、公司本次重组的独立财务顾问招商证券股份有限公司承诺：

独立财务顾问报告和其他有关文件不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其真实性、准确性及完整性承担相应的法律责任。

若招商证券未能勤勉尽责，导致本次重组申请文件存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，将承担连带赔偿责任。

二、公司本次重组的法律顾问国浩律师（上海）事务所承诺：

国浩律师（上海）事务所为本次重大资产重组出具的法律意见书和其他有关文件不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

若国浩律师（上海）事务所未能勤勉尽责，导致本次重组申请文件存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，将承担连带赔偿责任。

三、公司本次重组的审计机构大华会计师事务所（特殊普通合伙）承诺：

大华会计师事务所（特殊普通合伙）为本次重大资产重组出具的审计报告和其他有关文件不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

若大华会计师事务所（特殊普通合伙）未能勤勉尽责，导致本次重组申请文件存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，将承担连带赔偿责任。

四、公司本次重组的评估机构北京中企华资产评估有限责任公司承诺：

北京中企华资产评估有限责任公司为本次重大资产重组出具的资产评估报告和其他有关文件不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

若北京中企华资产评估有限责任公司未能勤勉尽责，导致本次重组申请文件存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，将承担连带赔偿责任。

修订说明

根据《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（171151号）及中国证监会上市公司并购重组审核委员会2017年第52次会议审核意见的相关要求，公司在首次披露至中国证监会一次反馈回复期间进行的现金分红和股权激励情况，以及**方案调整情况和加期审计评估情况**，对本报告书进行修订。具体修订内容如下：

1、关于本次募集配套资金的必要性、合理性及募投项目进展情况和实施计划，已在报告书“第七节 配套募集资金/三、募集配套资金应用及实施方式、四、募集配套资金的必要性及合理性分析及七、关于本次募集配套资金其它相关事项的说明”补充披露。

2、关于本次募投项目投产对收益法预测收入的相互影响，已在报告书“第七节 配套募集资金/七、关于本次募集配套资金其它相关事项的说明/（二）本次交易收益法评估中是否包含募集资金投入带来的收益及（五）未来投产项目对本次募投项目预测收益的影响”补充披露。

3、关于基膜、涂布膜的用途和产品性能，报告期内的产品良品率、损耗率的合理性，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/（一）标的公司主营业务情况及（四）上海恩捷主要产品的工艺流程”补充披露。

4、关于上海恩捷基膜、涂布膜产品最近一期的价格情况以及基膜、涂布膜报告期内产品价格变动的原因及其合理性，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/（七）报告期内，上海恩捷主要产品产能、产量及销量/3、主要产品价格变动情况”补充披露。

5、关于上海恩捷各报告期末应收账款坏账准备计提的充分性、应收账款可回收性及相应的保障措施和上海恩捷账龄 6 个月以内应收账款坏账准备计提比例与同行业差异的原因以及合理性，已在报告书“第十节 管理层讨论与分析/三、交易标的经营情况的讨论与分析/（一）资产的主要构成/1、流动资产分析/（3）应收账款”补充披露。

6、关于上海恩捷应收票据、应收账款余额占当期营业收入比例较高的原因

以及合理性，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/（一）资产的主要构成/1、流动资产分析/（4）应收票据、应收账款余额占当期营业收入比例较高的原因以及合理性分析”补充披露。

7、关于本次评估增值率、市盈率较高的原因及合理性，已在报告书“第五节 标的资产评估情况/二、董事会对本次交易标的评估合理性及定价公允性分析/（三）从相对估值角度分析上海恩捷定价合理性”补充披露。

8、关于上海恩捷的收益法评估结果的变动情况、在建 8 条生产线预测收入及其占比情况，以及纳入未来盈利预测的依据以及合理性，已在报告书“第五节 标的资产评估情况/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”、“第五节 标的资产评估情况/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/（1）主营业务收入的预测/②主营业务收入预测”补充披露。

9、关于我国锂电池隔膜行业目前以及未来 5 年的供需情况，已在报告书“第十节 管理层讨论与分析/二、交易标的的行业特点/（十）标的公司核心竞争力及行业地位/1、行业地位”、“第十节 管理层讨论与分析/二、交易标的的行业特点/（三）锂电池隔膜行业发展状况/3、市场规模及供需状况”补充披露。

10、关于上海恩捷最近一期主要产品的对外销售情况，预测期产品良品率及损耗率的合理性，基膜及涂布膜预测期销量与产能的匹配性，以及预测销量大幅增加的依据、合理性以及可持续性，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/（2）主营业务收入分析”、“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/（1）主营业务收入的预测/③预测期产品良品率、损耗率的合理性、④基膜、涂布膜预测期销量与产能的匹配性、⑤基膜、涂布膜预测销量大幅增加的依据、合理性以及可持续性”补充披露。

11、关于上海恩捷报告期内半成品及成品的销售单价情况，最近一期上海恩捷半成品、成品、涂布的销售单价情况和变动原因，以及上海恩捷半成品、成品、

涂布预测销售单价的依据以及合理性，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/（七）报告期内，上海恩捷主要产品产能、产量及销量/3、主要产品价格变动情况”、“第五节 标的资产的评估情况/一、交易标的估值情况/（五）收益法评估情况/2、预测期的收益预测/（1）主营业务收入的预测/⑥上海恩捷半成品、成品、涂布预测销售单价的依据以及合理性”补充披露。

12、关于最近一期上海恩捷毛利率情况及变动原因，上海恩捷预测期产品单位成本情况和上海恩捷预测期产品单位成本的依据以及合理性，已在报告书“第十节 管理层讨论与分析/三、交易标的经营情况的讨论与分析 /（三）盈利能力分析/2、毛利及毛利率变动情况分析/（2）毛利率分析”、第五节 标的资产的评估情况/一、交易标的估值情况/（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/②主营业务成本预测”补充披露。

13、关于 2017 年业绩承诺的可实现性，以及预测期销售费用率、管理费用率的预测依据和合理性，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/（2）业绩承诺的合理性及可实现性”、“第五节 标的资产的评估情况/一、交易标的估值情况/（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”补充披露。

14、关于 2015 年 11 月、2016 年 6 月增资价格与本次交易价格差异的原因以及合理性、2016 年 10 月增资价格与本次交易价格差异的原因以及合理性以及本次交易的定价公允性，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/5、2015 年 11 月增资、8、2016 年 6 月增资及 9、2016 年 10 月增资”补充披露。

15、关于承诺净利润剔除因上海恩捷2017年度实施股权激励计提的管理费用的原因以及合理性，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。

16、关于股东Alex Cheng、Tan Kim Chwee未及时缴足出资款的原因，以及

上海恩捷最低货币资金保有量为2,936.54万元的依据以及合理性，已在报告书“第四节 交易标的基本情况/二、上海恩捷历史沿革/（十八）标的公司第九次、第十次增资与第八次股权转让”、“第五节 标的资产的评估情况/一、交易标的估值情况/（五）收益法评估情况/5、其他资产和负债的评估/（2）溢余资产的评估”补充披露。

17、关于本次交易是否需要取得商务部门对所涉外国投资者战略投资的批准等其他事项，已在报告书“第十五节 其他重要事项说明/九、关于本次交易方案是否涉及中国商务部批准的说明/（一）交易对方系境外自然人的情况”补充披露。

18、关于上海恩捷担保对应的主债务人、债务金额、担保责任到期日及解除的具体方式、担保事项是否可能导致重组后上市公司的资产权属存在重大不确定性，以及对上市公司资产完整性和未来生产经营的影响，已在报告书“第四节 交易标的情况/七 上海恩捷的主要资产、负债状况及对外担保情况 /（六）对外担保情况”补充披露。

19、关于尚未办理权属证书的房产账面价值及占比，权属证书办理进展、预计办毕时间及逾期未办毕对本次交易的影响、续租期限、租金，到期无法续租对未来经营的影响和未履行租赁备案手续的原因及对标的公司生产经营的影响，已在报告书“第四节 交易标的情况/七 上海恩捷的主要资产、负债状况及对外担保情况 /（一）主要固定资产/1、房屋建筑物/（2）尚未取得房产证的房产办理进展情况及（3）上海恩捷房屋租赁情况”补充披露。

20、关于股权代持形成的原因、代持情况是否真实存在、被代持人是否真实出资、是否存在因被代持人身份不合法而不能直接持股的情况、代持关系是否彻底解除、被代持人退出时有无签署解除代持的文件，是否存在潜在的法律风险，已在报告书“第四节 交易标的情况/二 上海恩捷历史沿革/（八）标的公司第二次增资、（十一）标的公司第三次增资、（十八）标的公司第九次、第十次增资与第八次股权转让”、“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”补充披露。

21、关于本次交易完成后上市公司主营业务构成，本次交易在业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合计划、整合风险，以及相应管理控制措施和核心

技术人员稳定性的具体安排，已在报告书“第十节 管理层讨论与分析/四 本次交易完成后，上市公司财务状况和经营成果分析/（二）本次交易完成后经营成果分析/2、本次交易完成后上市公司主营业务构成”、“第十节 管理层讨论与分析/六 本次交易完成后上市公司对上海恩捷的整合/（一）上市公司对标的公司的整合措施”、“第四节 交易标的基本情况/八 上海恩捷主营业务发展情况/（五）上海恩捷的研发情况/3、保持核心技术人员稳定性的具体安排”补充披露。

22、关于是否在本次交易停牌前六个月内及停牌期间通过现金增资取得标的公司股权；穿透计算后的总人数是否符合《证券法》及《非上市公司监管指引第4号——股东人数超过200人的未上市股份有限公司申请行政许可有关问题的审核指引》的相关规定；私募投资基金的认购对象、认购份额、认购主体成立时间、认购资金来源和到位时间、设立协议确定的权利义务关系、运作机制、产品份额转让程序等，公司已在报告书“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/8、最终出资人取得标的资产权益的时点是否在本次交易停牌前六个月内及停牌期间”、“第三节 本次交易对方基本情况/七 发行股份购买资产方股东或出资人穿透情况的说明”、“第三节 本次交易对方基本情况/二 本次交易对方详细情况/（八）先进制造产业投资基金（有限合伙）/8、先进制造基金的认购对象、认购份额、认购主体成立时间、认购资金来源和到位时间、设立协议确定的权利义务关系、运作机制、产品份额转让程序等情况”补充披露。

23、关于专为本次交易设立，或以持有标的资产为目的的交易对方的相关情况说明，已在报告书“第三节 本次交易对方基本情况/六 发行股份购买资产方中私募基金及备案情况的说明/（二）是否为本次交易设立，或以持有标的资产为目的的相关情况说明”补充披露。

24、关于本次交易前Paul Xiaoming Lee及其一致行动人持有上市公司股份的锁定期安排，已在报告书“第十五节 其他重要事项说明/十二、本次交易前Paul Xiaoming Lee及其一致行动人持有上市公司股份的锁定期安排”补充披露。

25、关于本次交易与前期信息披露内容、承诺内容是否存在不一致情形，已在报告书“第十五节 其他重要事项说明/十三 本次交易与前期信息披露内容、

承诺内容情况说明”补充披露。

26、关于上海恩捷报告期内安监、环保等五起行政处罚的整改情况，以及交易完成后上市公司保持合规运营的相关安排，已在报告书“第四节 交易标的基本情况/十 上海恩捷涉及的诉讼、仲裁、行政处罚及合法合规情况/（二）受到的行政处罚情况说明”补充披露。

27、关于上海恩捷在生产经营过程中是否存在高危险、重污染情况、安全生产及污染治理情况，以及因安全生产及环境保护原因受到处罚的情况、最近三年相关费用成本支出及未来支出的情况，是否符合国家关于安全生产和环境保护的要求等，已在报告书“第四节 交易标的基本情况/十四 上海恩捷其它情况说明/（三）上海恩捷不存在高危险、重污染情况的说明”补充披露。

28、关于募集配套资金的发行金额，发行数量的测算过程和确定程序，募集资金失败的补救措施、募集配套资金金额是否符合证监会监管问答规定情况，已在报告书“第七节 募集配套资金/一 募集配套资金的金额”、“第七节 募集配套资金/二 募集配套资金的股份发行情况/（三）发行股份数量”、“第七节 募集配套资金/七 关于本次募集配套资金其它相关事项的说明/（一）本次募集配套资金失败的补救措施及对上市公司的影响”、“第七节 募集配套资金/五 本次募集配套资金的合规性分析”补充披露。

29、关于先进制造基金的股权控制关系、实际控制人，以及是否需履行其他审批，已在报告书“第三节 本次交易对方基本情况/二 本次交易对方详细情况/（八）先进制造产业投资基金（有限合伙）/3、股权结构及控制关系”、“第三节 本次交易对方基本情况/二 本次交易对方详细情况/（八）先进制造产业投资基金（有限合伙）/9、本次交易的审批情况说明”补充披露。

30、关于本次重组的审计及评估机构是否存在被中国证监会及其派出机构、司法行政机关立案调查或者责令整改情况，已在报告书“第十五节 其他重要事项说明/十四、本次重组的审计及评估机构被中国证监会及其派出机构、司法行政机关立案调查或者责令整改的情况说明”补充披露。

31、因原审计报告已超过有效期，公司聘请大华会计师事务所对上海恩捷及

上市公司最近一期的财务报告进行审计和审阅，并出具了相关《审计报告》及《备考审阅报告》，据此，公司对报告书全文进行了更新和补充说明。

32、2017年6月9日，公司因实施股权激励使得总股本由133,880,000股增至136,450,000股，公司对报告书中涉及公司历史沿革及股权结构部分进行修改和补充说明。

33、2017年6月19日，公司向全体股东每10股派7.358739元人民币现金（含税），根据《发行股份购买资产协议》的相关规定，公司对报告书中涉及发行价格及发行数量等与本交易方案有关的内容进行了修改和补充说明。

34、关于珠海恒捷全体合伙人股份锁定期的承诺，公司已在报告书“重大事项提示/十一、本次交易相关方作出的主要承诺”补充披露。

35、标的公司已完成“恩捷锂电池隔离膜生产线技术改造项目”的环境竣工验收手续，已对报告书“第四节、交易标的基本情况/七、上海恩捷的主要资产、负债状况及对外担保情况/（一）主要固定资产”和“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”相关部分内容进行了更新。

36、关于本次交易不再收购 Tan Kim Chwee 及 Alex Cheng 所持有标的公司股份的情况，公司对报告书中涉及本次交易方案部分进行修改和补充说明。

37、因审计报告及评估报告过期失效，公司以 2017 年 12 月 31 日为基准日进行了加期审计和评估，并对报告书全文进行了更新。

目 录

修订说明.....	5
目 录.....	12
释 义.....	16
重大事项提示.....	21
一、本次交易方案.....	21
二、本次交易构成重大资产重组.....	21
三、本次交易构成关联交易.....	22
四、本次交易不构成借壳上市.....	22
五、本次交易的资产估值情况.....	22
六、本次交易的支付方式、定价和募集配套资金安排.....	23
七、本次交易发行股份的锁定安排.....	25
八、本次交易的业绩承诺及补偿安排.....	25
九、本次交易对上市公司的主要影响.....	26
十、本次交易已履行的以及尚未履行的决策程序及报批程序.....	27
十一、本次交易相关方作出的重要承诺.....	28
十二、本次交易对中小投资者权益保护的安排.....	34
十三、其他重大事项.....	37
重大风险提示.....	39
一、与本次交易相关的风险.....	39
二、本次交易完成后的风险.....	40
第一节 本次交易概述.....	46
一、本次交易的背景.....	46
二、本次交易的目的.....	47
三、本次发行股份购买资产的具体方案.....	49
四、配套募集资金的具体方案.....	53
五、业绩承诺及补偿安排.....	54
六、本次交易构成重大资产重组.....	68
七、本次交易构成关联交易.....	69
八、本次交易不构成借壳上市.....	69
九、本次交易的决策过程.....	69
十、本次交易未购买标的公司全部股权的原因及其后续安排.....	70
第二节 上市公司基本情况.....	72
一、公司基本情况.....	72
二、历史沿革及股本变动情况.....	72
三、控股股东及实际控制人.....	80
四、上市公司最近三年控股权变动情况.....	82
五、上市公司主营业务情况.....	82
六、上市公司三年主要财务指标.....	84
七、最近三年重大资产重组情况.....	86
八、上市公司违法违规及受到处罚情况.....	86
第三节 本次交易对方基本情况.....	87
一、本次交易对方总体情况.....	87

二、本次交易对方详细情况	88
三、交易对方与上市公司之间是否存在关联关系和情况说明，以及向上市公司推荐的董事、监事、高级管理人员情况	121
四、最近五年内受到行政处罚、刑事处罚、或者涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁情况说明	122
五、是否存在泄露本次重大资产重组内幕信息以及利用本次重大资产重组信息进行内幕交易的情况说明	123
六、发行股份购买资产方中私募基金及备案情况的说明	123
七、发行股份购买资产方股东或出资人穿透情况的说明	126
八、上海恩捷股东相关专业经历说明	130
第四节 交易标的基本情况	131
一、上海恩捷基本情况	131
二、上海恩捷历史沿革	131
三、上海恩捷最近三年股权转让、增资及资产评估情况	157
四、上海恩捷股权结构	173
五、上海恩捷下属公司情况	174
六、上海恩捷最近三年的主要财务数据	175
七、上海恩捷的主要资产、负债状况及对外担保情况	179
八、上海恩捷主营业务发展情况	196
九、上海恩捷所获业务资质	223
十、上海恩捷涉及的诉讼、仲裁、行政处罚及合法合规情况	223
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	227
十二、上海恩捷的出资及合法存续情况	234
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	234
十四、上海恩捷其它情况说明	238
十五、上海恩捷在建项目情况	240
第五节 标的资产的评估情况	245
一、交易标的估值情况	245
二、董事会对本次交易标的评估合理性及定价公允性分析	311
三、独立董事对本次交易评估事项的意见	327
第六节 发行股份购买资产情况	328
一、本次交易方案概述	328
二、本次发行股份具体情况	328
三、本次发行前后上市公司的主要财务数据比较	330
四、本次发行股份前后上市公司的股权结构变化	331
第七节 募集配套资金	332
一、募集配套资金的金额	332
二、募集配套资金的股份发行情况	332
三、募集配套资金应用及实施方式	334
四、募集配套资金的必要性及合理性分析	345
五、本次募集配套资金的合规性分析	354
六、上市公司募集资金管理制度	357
七、关于本次募集配套资金其它相关事项的说明	359
第八节 本次交易合同的主要内容	364

一、合同主体、签订时间.....	364
二、《发行股份购买资产协议》及《发行股份购买资产协议之补充协议》的主要内容.....	364
三、《盈利预测补偿协议》、《盈利预测补偿协议之补充协议》及《盈利预测补偿协议之补充协议 II》的主要内容.....	371
第九节 本次交易的合规性分析.....	376
一、本次交易符合《重组管理办法》第十一条的相关规定.....	376
二、本次交易符合《重组管理办法》第四十三条规定.....	378
三、本次交易不存在《证券发行管理办法》第三十九条规定的不得非公开发行股票的情形.....	380
四、独立财务顾问对是否符合《重组管理办法》的规定发表的结论性意见.....	380
五、法律顾问对是否符合《重组管理办法》的规定发表的结论性意见.....	381
第十节 管理层讨论与分析.....	382
一、本次交易前上市公司财务状况和经营成果的讨论与分析.....	382
二、交易标的行业特点.....	387
三、交易标的的经营情况的讨论与分析.....	426
四、本次交易完成后，上市公司财务状况和经营成果分析.....	471
五、本次交易对上市公司主营业务和可持续发展能力的影响.....	475
六、本次交易完成后上市公司对上海恩捷的整合.....	477
第十一节 财务会计信息.....	481
一、标的公司财务报告.....	481
二、上市公司备考审阅报告.....	485
第十二节 同业竞争与关联交易.....	489
一、本次交易完成后同业竞争情况.....	489
二、本次交易对关联交易的影响.....	490
第十三节 本次交易对上市公司治理机制的影响.....	502
一、本次交易完成后上市公司的治理结构.....	502
二、本次交易完成后上市公司的独立性.....	503
三、保证上市公司独立性拟采取的措施.....	504
第十四节 风险因素.....	505
一、与本次交易相关的风险.....	505
二、本次交易完成后的风险.....	506
第十五节 其他重要事项说明.....	512
一、本次交易完成后，除正常业务往来外，上市公司不存在资金、资产被实际控制人或其他关联人占用的情形，亦不存在为实际控制人及其关联人提供担保的情形.....	512
二、本次交易对上市公司负债结构的影响.....	512
三、上市公司最近 12 个月内发生资产交易情况的说明.....	512
四、本公司股票停牌前股价无异常波动的说明.....	512
五、关于本次交易相关人员买卖上市公司股票的自查情况.....	513
六、关于本次交易相关主体不存在依据《关于加强上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管的暂行规定》第十三条不得参与任何上市公司重大资产重组的情形的说明.....	515
七、本次交易预计不会导致上市公司每股收益被摊薄.....	515
八、本次交易后上市公司的现金分红政策及相应的安排.....	516

九、关于本次交易方案是否涉及中国商务部批准的说明	517
十、上海恩捷股权激励的会计处理及对标的公司未来业绩的影响	520
十一、关于本次交易的实施涉及上海恩捷组织形式变更情况的说明	523
十二、本次交易前 Paul Xiaoming Lee 及其一致行动人持有上市公司股份的锁定期安排	523
十三 本次交易与前期信息披露内容、承诺内容情况说明	524
十四、本次重组的审计及评估机构被中国证监会及其派出机构、司法机关立案调查或者责令整改的情况说明	533
十五、已披露本次交易有关情况的说明	534
第十六节 独立董事、中介机构对本次交易的意见	535
一、独立董事对本次交易的意见	535
二、独立财务顾问意见	536
三、律师意见	537
第十七节 本次交易相关证券服务机构	539
一、独立财务顾问	539
二、法律顾问	539
三、财务审计机构	539
四、资产评估机构	540
第十八节 董事及中介机构声明	541
一、董事声明	541
二、独立财务顾问声明	542
三、律师声明	543
四、审计机构声明	544
五、评估机构声明	545
第十九节 备查文件	546
一、备查文件目录	546
、二、备查地点	546

释 义

在本报告书中，除非另有说明，下列简称具有如下特定含义：

一、一般术语		
本报告书、本重组报告书	指	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）
上市公司、创新股份、本公司、公司	指	云南创新新材料股份有限公司，深圳证券交易所上市公司，股票代码：002812
上海恩捷、标的公司	指	上海恩捷新材料科技股份有限公司
珠海恩捷	指	珠海恩捷新材料科技有限公司
东莞分公司	指	上海恩捷新材料科技股份有限公司东莞分公司
标的资产、拟购买资产、交易标的	指	上海恩捷新材料科技股份有限公司 93.33%股权
发行股份购买资产交易对方、发股对象、交易对方、出售方	指	Paul Xiaoming Lee、李晓华、Sherry Lee、王毓华、Yan Ma、珠海恒捷、先进制造基金、华辰投资、黄蜀华、胡甲东、王驰宙、蒋新民、张方、张梵、黄雨辰、何宝华、张韬、高翔、郑梅、刘卫、杜军、曹犇
本次交易、发行股份购买资产、本次重组、本次重大资产重组	指	本公司向交易对方发行股份购买标的公司 93.33%股权并募集配套资金暨关联交易的行为
本次配套融资	指	上市公司拟向认购对象非公开发行股票募集配套资金，募集配套资金总额不超过 8 亿元
审计基准日、评估基准日	指	本次交易的审计、评估基准日，即 2016 年 12 月 31 日
定价基准日	指	创新股份关于本次交易的首次董事会决议公告日
股权交割日	指	标的资产股权过户至上市公司的工商变更登记办理完毕之日
业绩承诺方、补偿义务人	指	上海恩捷股东，包括 Paul Xiaoming Lee、李晓华、Sherry Lee、王毓华、Yan Ma、珠海恒捷、先进制造基金、华辰投资、黄蜀华、胡甲东、王驰宙、蒋新民、张方、张梵、黄雨辰、何宝华、张韬、高翔、郑梅、刘卫、杜军、曹犇
盈利补偿期	指	若本次交易在 2017 年 12 月 31 日之前完成，则盈利预测补偿期为 2017 年、2018 年、2019 年；若迟于 2017 年 12 月 31 日完成本次交易，则盈利预测补偿期为 2018 年、2019 年、2020 年
《发行股份购买资产协议》	指	创新股份与上海恩捷全体股东签署的《关于云南创新新材料股份有限公司发行股份购买资产协议》
《发行股份购买资产协议之补充协议》	指	创新股份与上海恩捷全体股东签署的《关于云南创新新材料股份有限公司发行股份购买资产协议之补充协议》

《盈利预测补偿协议》	指	创新股份与上海恩捷全体股东签署的《关于云南创新新材料股份有限公司发行股份购买资产之盈利预测补偿协议》
《盈利预测补偿协议之补充协议》	指	创新股份与上海恩捷全体股东于 2017年5月23日 签署的《关于云南创新新材料股份有限公司发行股份购买资产盈利预测补偿协议之补充协议》
《盈利预测补偿协议之补充协议 II》	指	创新股份与上海恩捷全体股东于 2018年2月13日 签署的《关于云南创新新材料股份有限公司发行股份购买资产盈利预测补偿协议之补充协议》
李晓明	指	Paul Xiaoming Lee
马燕	指	Yan Ma
惠雁阳	指	Yanyang Hui
李晓明家族	指	Paul Xiaoming Lee、李晓华、王毓华、Sherry Lee、Yan Ma、惠雁阳，其中 Paul Xiaoming Lee 与 Yan Ma 及 Sherry Lee 为一个家庭，李晓华与惠雁阳为一个家庭
创新工贸	指	玉溪创新科技工贸有限公司
环球技协	指	玉溪环球彩印纸盒有限公司职工技术协会
创新彩印	指	云南玉溪创新彩印有限公司
昆莎斯	指	昆明昆莎斯塑料色母有限公司，系创新股份之参股公司
上海国和	指	上海国和现代服务业股权投资基金合伙企业（有限合伙）
合益投资	指	玉溪合益投资有限公司
合力投资	指	玉溪合力投资有限公司
红塔塑胶	指	云南红塔塑胶有限公司
成都红塔	指	红塔塑胶（成都）有限公司
德新纸业	指	云南德新纸业有限公司
珠海恒捷	指	珠海恒捷企业管理事务所（有限合伙）
先进制造基金	指	先进制造产业投资基金（有限合伙）
华辰投资	指	昆明华辰投资有限公司
UBS AG	指	瑞士联合银行集团
CATL	指	宁德时代新能源科技股份有限公司
LG Chem	指	LG Chem, Ltd
Celgard	指	Celgard 是总部设于美国北卡罗来纳州夏洛特生产锂离子电池中央部分所用的聚乙烯和聚丙烯微孔膜（隔膜——有效阻止电子移动而能让离子运动的膜）的公司
日本旭化成	指	旭化成株式会社

三星 SDI	指	三星 SDI 是三星集团在电子领域的附属企业
B3	指	原日本信息技术综合研究所（IIT），是专业从事二次电池行业的国际调研机构
三井化学	指	三井化学（中国）管理有限公司
KPIC	指	KPIC CORPORATION
GGII	指	高工产业研究院
纽米科技	指	重庆云天化纽米科技股份有限公司
沧州明珠	指	沧州明珠塑料股份有限公司
苏州捷力	指	苏州捷力新能源材料有限公司
国轩高科	指	国轩高科股份有限公司
天津力神	指	天津力神电池股份有限公司
比亚迪	指	深圳市比亚迪锂电池有限公司
中航锂电	指	中航锂电（洛阳）有限公司
《公司法》	指	《中华人民共和国公司法》
《证券法》	指	《中华人民共和国证券法》
《反垄断法》	指	《中华人民共和国反垄断法》
《上市规则》	指	《深圳证券交易所股票上市规则（2014 年修订）》
《格式准则 26 号》	指	《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号-上市公司重大资产重组(2014 年修订)》
《重组管理办法》	指	《上市公司重大资产重组管理办法》
《重组规定》	指	《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》
《证券发行管理办法》	指	《上市公司证券发行管理办法》
最近两年	指	2015 年度、2016 年度
过渡期	指	自评估基准日到股权交割日的期间
元、万元、亿元	指	人民币元、人民币万元、人民币亿元
美元	指	美国的法定流通货币
中国证监会、证监会	指	中国证券监督管理委员会
并购重组委	指	中国证监会并购重组审核委员会
深交所、交易所	指	深圳证券交易所
登记结算公司、中登公司深圳分公司	指	中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司
商务部	指	中华人民共和国商务部
国资委	指	国务院国有资产监督管理委员会
独立财务顾问、招商证券	指	招商证券股份有限公司
国浩律师、国浩律所、法律顾	指	国浩律师（上海）事务所

问		
大华会计师事务所、大华审计、审计机构	指	大华会计师事务所(特殊普通合伙)
中企华、中企华评估、评估机构	指	北京中企华资产评估有限责任公司
二、专业术语		
锂离子电池/锂电池	指	是一种二次电池（充电电池），主要依靠锂离子在正极和负极之间移动来工作。电池一般采用含有锂元素的材料作为电极，是现代高性能电池的代表
锂离子电池隔膜、锂电池隔膜、电池隔离膜	指	在锂电池的结构中，隔膜是关键的内层组件之一，主要作用是使电池的正、负极分隔开来，防止两极接触而短路，达到阻隔电流传导，防止电池过热的功能
铅酸电池	指	是一种电极主要由铅及其氧化物制成，电解液是硫酸溶液的蓄电池
纳米微孔隔膜、基膜	指	沉浸于锂电池电解液中的隔膜，表面广泛分布着纳米级的微孔，以供锂离子自由在正极与负极之间移动
涂布膜	指	基膜表面经过涂覆工艺处理后的隔膜类型
干法工艺	指	锂电池隔膜的一种生产工艺，又称熔融拉伸法，包括单向拉伸和双向拉伸工艺，是指将聚烯烃树脂熔融、挤压、吹膜制成结晶性聚合物薄膜，经过结晶化处理、退火后，获得高结晶度的结构，并在高温下进一步拉伸，将结晶界面进行剥离，形成多孔结构的制备工艺
湿法工艺	指	锂电池隔膜的一种生产工艺，又称相分离法或热致相分离法，是将高沸点小分子作为造孔剂添加到聚烯烃中，加热熔融成均匀体系，由螺杆挤出铸片，经同步或分步双向拉伸后用有机溶剂萃取出造孔剂，再经拉幅热定型等后处理得到微孔膜材料的制备工艺
PP	指	聚丙烯，是由丙烯聚合而制得的一种热塑性树脂
PE	指	聚乙烯，是由乙烯聚合而制得的一种热塑性树脂
3C	指	计算机（Computer）、通讯（Communication）和消费电子（Consumer electronic）的统称
BOPP 薄膜	指	高分子聚丙烯熔体制成的厚膜在专用拉伸机内，以一定温度和速度拉伸并经过适当处理或加工（如电晕、涂覆等）制成的薄膜
PMMA	指	聚甲基丙烯酸甲酯，以丙烯酸及其酯类聚合所得到的聚合物统称丙烯酸类树酯
PVDF	指	指偏氟乙烯均聚物或者偏氟乙烯与其他少量含氟乙烯基单体的共聚物

APQP	指	产品质量先期策划

注：本报告书中可能存在个别数据加总后与相关汇总数据存在尾差，系数据计算时四舍五入造成。

重大事项提示

特别提醒投资者认真阅读本报告书全文，并特别注意下列事项：

一、本次交易方案

本公司拟通过发行股份的方式购买Paul Xiaoming Lee，李晓华，王毓华，华辰投资，Sherry Lee，先进制造基金，珠海恒捷，Yan Ma，黄蜀华，张韬，高翔，何宝华，黄雨辰，胡甲东，王驰宙，蒋新民，张方，张梵，郑梅，刘卫，杜军，曹犇合计持有的上海恩捷**93.33%**股权。

本公司拟向不超过10名特定投资者询价非公开发行股票募集配套资金，募集资金总额不超过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%，即不超过27,290,000股。（取两者融资金额的孰低值），配套资金将用于珠海恩捷隔膜1期年产量达41,666.67万平方米的5条湿法生产线建设和支付本次交易的交易费用。

本次募集配套资金以发行股份购买资产的实施为前提条件，但募集配套资金成功与否不影响发行股份购买资产的实施。

二、本次交易构成重大资产重组

标的公司经审计的主要财务数据、交易金额与上市公司经审计财务数据比较如下：

单位：万元

项目	上市公司	标的公司		标的公司	
	2016年年报	2016年审计报告	占上市公司相同指标的比例	交易作价	占上市公司相同指标的比例
营业收入	114,616.98	49,899.21	43.54%	517,972.11	不适用
资产总额	188,993.43	159,853.59	84.58%	517,972.11	274.07%
净资产总额	157,253.98	136,648.40	86.90%	517,972.11	329.39%

注：上市公司2016年的财务数据及标的公司2016年的财务数据已经大华会计师事务所审计。

本次交易标的公司的交易金额占上市公司最近一年经审计的合并财务会计

报告资产总额、净资产总额的比例达到50%以上，且本次交易拟购买的标的公司基准日的合并财务会计报告净资产额超过5,000万元，根据《重组管理办法》的相关规定，本次交易构成重大资产重组。

三、本次交易构成关联交易

截至本报告书签署日，李晓明家族直接及间接控制上海恩捷61.20%的股权，为上海恩捷的实际控制人；同时，李晓明家族直接及间接控制创新股份47.26%的股权，为创新股份的实际控制人。根据《股票上市规则》规定，上市公司与上市公司控股股东之间的交易为关联交易，故此本公司实施本次重大资产重组构成关联交易。

上市公司在召开董事会审议本次交易时，已提请关联方回避表决相关议案；召开股东大会审议本次交易时，将提请关联方回避表决相关议案。

四、本次交易不构成借壳上市

本次交易完成前后，上市公司实际控制人未发生变更，均为李晓明家族，本次重大资产重组不构成借壳上市。

五、本次交易的资产估值情况

（一）评估和作价情况

中企华对上海恩捷 100%股权采用了收益法以及资产基础法两种方法进行评估，并以收益法评估结果作为本次交易的定价依据。根据中企华出具的中企华评报字（2017）第 3233 号《评估报告》，截至评估基准日 2016 年 12 月 31 日，上海恩捷股东权益的账面价值（合并口径）为 136,648.40 万元，上海恩捷 100%股权评估值为 550,095.24 万元，评估增值率 302.56%。

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。

综上，考虑到该部分现金出资对标的资产的影响，经各方协商，上海恩捷 93.33% 股权作价为 517,972 万元。

（二）加期评估情况

为保护上市公司及全体股东的利益，中企华以 2017 年 12 月 31 日为基准日，出具资产评估报告对标的资产进行了加期评估，以确认标的资产价值未发生不利于公司及全体股东利益的变化。中企华分别采用收益法及资产基础法进行评估，评估结果选取收益法的结果作为评估结论，收益法的评估值如下：

资产名称	账面净资产 (万元)	评估值 (万元)	评估增值 (万元)	评估增值率 (%)
上海恩捷 100% 股权	182,448.66	595,099.44	412,650.77	226.17%

本次重组的标的资产的作价仍以 2016 年 12 月 31 日的评估结果为依据。本次加期评估结果不作为作价依据。加期评估结果仅为验证评估基准日为 2016 年 12 月 31 日的评估结果未发生减值，不涉及调整本次交易标的资产的评估结果，亦不涉及变更本次重大资产重组方案。

六、本次交易的支付方式、定价和募集配套资金安排

（一）本次交易的支付方式及定价

本次交易的支付方式为上市公司发行股份支付对价 517,972.11 万元。

本次发行股票价格按照市场参考价确定，市场参考价的选择依据为创新股份第三届董事会第二次会议决议公告日（即定价基准日）前 20 个交易日的股票交易均价的 90%，即 51.56 元/股。

在本次发行定价基准日至发行日期间，若公司发生派息、送股、配股、增发或资本公积转增股本等除权、除息行为，本次发行价格亦将作相应调整，发行股数也随之进行调整。发行价格的具体调整办法如下：

假设调整前发行价格为 P_0 ，每股送股或转增股本数为 N ，每股增发新股或配

股数为K，增发新股价或配股价为A，每股派息为D，调整后发行价格为 P_1 （调整值保留小数点后两位，并向上取整，则：（1）派息： $P_1=P_0-D$ ；（2）送股或转增股本： $P_1=P_0/(1+N)$ ；（3）增发新股或配股： $P_1=(P_0+AK)/(1+K)$ ；（4）假设前述三项同时进行： $P_0=(P_0-D+AK)/(1+K+N)$ 。

2017年4月20日，上市公司召开股东大会，审议通过了《关于公司2017年限制性股票激励计划（草案）及其摘要的议案》。2017年6月9日，该次限制性股票授予登记完成，上市公司总股本由133,880,000股增至136,450,000股。

2017年4月20日，上市公司召开股东大会，审议通过了2016年年度权益分派方案，以公司总股本136,450,000股为基数，向全体股东每10股派7.358739元人民币现金（含税）。2017年6月19日，公司2016年年度权益分派方案已实施完毕，本次发行股份购买资产的发行价格调整为50.83元/股。

（二）募集配套资金

以发行股份购买资产的实施为前提条件，本公司拟向不超过10名特定投资者非公开发行股票募集配套资金，募集资金总额不超过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%，即不超过27,290,000股。（取两者融资金额的孰低值）。

本次配套募集资金定价基准日为本次非公开发行股票募集配套资金的发行期首日，确定发行底价为定价基准日前20个交易日公司A股股票交易均价的90%。

本次配套募集资金将用于以下用途：

序号	配套资金用途	金额（万元）	实施主体	资金投入方式
1	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	76,500.00	珠海恩捷	增资或借款
2	支付中介机构费用	3,500.00	上市公司	-
合计		80,000.00		

若本次发行募集资金到位时间与项目实施进度不一致，公司可以根据实际情况以其他资金先行投入，待募集资金到位后予以置换。在募集配套资金失败或募集金额低于预期的情形下，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。

七、本次交易发行股份的锁定安排

（一）发行股份购买资产锁定期安排

详见本重组报告书“第八节 本次交易合同的主要内容/二、《发行股份购买资产协议》及《发行股份购买资产协议之补充协议》的主要内容/（三）发行股份购买资产的锁定期安排”。

（二）配套募集资金锁定期安排

本次交易完成后，以询价方式认购配套资金的投资者认购的股份自新增股份发行结束之日起12个月内不得转让。限售期结束后，将按照中国证监会及深交所的有关规定执行。

八、本次交易的业绩承诺及补偿安排

根据各方签署的《盈利预测补偿协议》及其补充协议，若本次购买资产于2017年内完成，补偿期限为2017年、2018年及2019年，2017年、2018年及2019年的净利润分别不低于3.78亿元、5.55亿元和7.63亿元。若本次交易于2018年内完成，补偿期限为2018年、2019年及2020年，2018年、2019年及2020年的净利润分别不低于5.55亿元、7.63亿元和8.52亿元。

上市公司应当在补偿期限内每一会计年度审计时对上恩捷当年的实际净利润数与净利润预测数的差异进行审核，并聘请具有证券期货相关业务资格的会计师事务所对此出具专项审核意见（该专项审核意见应基于按照企业会计准则出具的上海恩捷备考合并报告）。净利润差额将按照净利润预测数减去实际净利润数计算，以会计师事务所出具的专项审核结果为准。上述净利润均为归属母公司净利润（与《评估报告》中的净利润口径一致，均指扣除非经常性损益且应剔除因上海恩捷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）。

若上海恩捷在补偿期限内截至任一年度末的累积实际净利润数低于截至当年度末累积净利润承诺数，补偿义务人将依据《盈利预测补偿协议》的约定补偿该等差额；若实际净利润数高于或等于净利润承诺数，则补偿义务人无需进行补

偿。具体补偿办法见本报告书“第八节 本次交易主要合同的主要内容/三、《盈利预测补偿协议》、《盈利预测补偿协议之补充协议》及《盈利预测补偿协议之补充协议II》的主要内容”。

九、本次交易对上市公司的主要影响

（一）对资产财务状况和盈利能力的影响

本次交易对上市公司主要财务指标的影响如下表所示：

单位：万元

项目	2017年12月31日		2016年12月31日	
	审计数	备考审阅数	审计数	备考审阅数
资产总计	203,798.81	502,764.23	188,993.43	348,847.03
负债总计	38,296.09	154,910.39	31,739.45	54,944.64
归属于上市公司股东的所有者权益	165,502.72	335,691.01	157,253.98	284,787.94
项目	2017年12月31日		2016年	
	审计数	备考审阅数	审计数	备考审阅数
营业收入	122,027.00	211,437.51	114,616.98	164,516.19
营业利润	18,037.16	63,614.93	17,794.39	40,870.41
利润总额	18,073.28	63,393.09	19,287.64	42,609.98
归属于上市公司股东的净利润	15,592.35	52,307.86	16,539.19	35,170.85

根据备考财务报表，如果本次交易顺利完成，上市公司在本次交易后财务状况得到明显改善，盈利能力显著提高。

（二）对上市公司股权结构的影响

本次交易前后，不考虑发行股份募集配套资金的影响，上市公司的股权结构如下所示：

序号	股东	交易前		交易后	
		持股数量（股）		持股比例	
1	Paul Xiaoming Lee	19,558,000	14.33%	39,847,212	16.72%
2	合益投资	36,929,000	27.06%	36,929,000	15.49%
3	李晓华	-	0.00%	20,098,895	8.43%

4	Sherry Lee	7,998,500	5.86%	13,672,600	5.74%
5	王毓华	-	0.00%	12,740,826	5.35%
6	上海国和	12,048,000	8.83%	12,048,000	5.05%
7	合力投资	4,998,000	3.66%	4,998,000	2.10%
8	珠海恒捷	-	0.00%	4,468,782	1.87%
9	张勇	4,000,000	2.93%	4,000,000	1.68%
10	丁泳	4,000,000	2.93%	4,000,000	1.68%
11	Yan Ma	-	0.00%	3,546,352	1.49%
12	上海绿新包装材料	3,400,000	2.49%	3,400,000	1.43%
13	吴耀荣	2,000,000	1.47%	2,000,000	0.84%
14	田友珊	1,802,000	1.32%	1,802,000	0.76%
15	其他股东	39,716,500	29.11%	74,801,157	31.38%
合计		136,450,000	100.00%	238,352,824	100.00%

本次交易完成后，李晓明家族之Paul Xiaoming Lee、李晓华、王毓华、Sherry Lee、Yan Ma及王毓华控制的合益投资、李晓华控制的珠海恒捷等合计控制上市公司131,303,667 股股份，占本次交易完成后公司总股本的**55.09%**的股权，李晓明家族仍为公司的实际控制人。

十、本次交易已履行的以及尚未履行的决策程序及报批程序

（一）上市公司已履行的决策程序

1、2017 年 5 月 2 日，公司第三届董事会第二次会议审议通过了本次交易的相关议案。同日，公司与各交易对方签署了《发行股份购买资产协议》、《盈利预测补偿协议》。

2、2017 年 5 月 25 日，公司第三届董事会第三次会议审议通过了本次交易的相关议案，公司与交易各方签署了《发行股份购买资产盈利预测补偿协议之补充协议》。

3、2017 年 6 月 12 日，上市公司召开 2017 年第二次临时股东大会，通过本次交易相关决议且批准并豁免李晓明家族及其关联方免于以要约方式增持创新股份的股份。

4、2018 年 2 月 13 日，公司第三届董事会第九次会议审议通过了本次交易

的相关议案，公司与交易各方签署了《发行股份购买资产协议之补充协议》、《发行股份购买资产盈利预测补偿协议之补充协议 II》。

（二）交易对方已履行的决策程序

本次交易对方中机构股东华辰投资、先进制造基金、珠海恒捷等分别已依据其公司章程或合伙协议履行必要的内部决策程序，批准本次交易方案及相关议案。

（三）本次交易尚需履行的审批程序

- 1、中国证监会核准本次交易；
- 2、中国商务部门同意本次交易。

十一、本次交易相关方作出的重要承诺

承诺方	承诺事项	具体内容
上市公司及全体董事、监事、高级管理人员	提交信息真实、准确、完整的承诺	1、本次重组的信息披露和申请文件不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，承诺人对该等文件的真实性、准确性、完整性承担个别以及连带责任 2、如本次交易所提供或披露的信息涉嫌虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在形成调查结论以前，不转让在该上市公司拥有权益的股份，并于收到立案稽查通知的两个交易日内将暂停转让的书面申请和股票账户提交上市公司董事会，由董事会代本人向证券交易所和登记结算公司申请锁定；未在两个交易日内提交锁定申请的，授权董事会核实后直接向证券交易所和登记结算公司报送承诺人的身份信息和账户信息并申请锁定；董事会未向证券交易所和登记结算公司报送承诺人的身份信息和账户信息的，授权证券交易所和登记结算公司直接锁定相关股份。如调查结论发现存在违法违规情节，承诺人承诺锁定股份自愿用于相关投资者赔偿安排。
上市公司	合法合规情况的承诺	1、本公司及其最近3年内的控股股东、实际控制人不存在因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查的情形； 2、本公司及其控股股东、实际控制人最近12个月内未受到证券交易所公开谴责，不存在其他重大失信行为； 3、本公司及其现任董事、高级管理人员不存在因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查的情形。
	关于本次交易事先取得	如果创新股份获得中国证监会对于上市公司本次交易的核准文件，则创新股份承诺实施本次交易的前置条件为获得

	商务部门同意的承诺	中国商务部门对于本次交易的同意。
上市公司董事、高级管理人员	摊薄即期回报填补措施的承诺	为保证本次重组摊薄即期回报填补措施能够得到切实履行，公司的董事、高级管理人员，作出如下承诺： 1、本人承诺不无偿或以不公平条件向其他单位或者个人输送利益，也不采用其他方式损害公司利益。 2、本人承诺对本人的职务消费行为进行约束。 3、本人承诺不动用公司资产从事与其履行职责无关的投资、消费活动。 4、本人承诺由董事会或薪酬与考核委员会制定的薪酬制度与公司填补回报措施的执行情况相挂钩。 5、未来公司如实施股权激励，本人承诺股权激励的行权条件与公司填补回报措施的执行情况相挂钩。 6、自本承诺出具日至公司本次重大资产重组实施完毕前，若中国证监会作出关于填补回报措施及其承诺的其他新的监管规定的，且上述承诺不能满足中国证监会该等规定时，本人承诺届时将按照中国证监会的最新规定出具补充承诺。
交易对方	提交信息真实、准确、完整的承诺	交易对方及时向上市公司提供本次重组相关信息，并保证所提供信息的真实、准确、完整，如因提供的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，给上市公司或者投资者造成损失的，将依法承担赔偿责任。 如本次交易因涉嫌所提供或者披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在案件调查结论明确之前，交易对方将暂停转让在上市公司拥有权益的股份。
	合法合规的承诺	1、高翔曾任上海绿新包装材料股份有限公司（上海顺灏新材料科技股份有限公司曾用名）财务总监，由于上海顺灏新材料科技股份有限公司（以下简称“顺灏股份”）未依法披露和关联自然人关联交易，违反了《证券法》及《上市公司信息披露管理办法》关于信息披露的相关规定,2016年7月27日，上海证监局依法对顺灏股份及相关当事人包括高翔作出警告并处罚款（高翔被处以3万元罚款）的行政处罚；2017年1月5日,深圳证券交易所作出《关于对上海顺灏新材料科技股份有限公司及相关当事人给予通报批评处分的决定》，对顺灏股份及相关当事人包括高翔给予通报批评的处分。除此之外，其他交易对方最近五年未受过与证券市场相关的行政处罚、刑事处罚，没有涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁。 2、交易对方符合作为上市公司非公开发行股票发行对象的条件，不存在法律、法规、规章或规范性文件规定的不得作为上市公司非公开发行股票发行对象的情形。 3、交易对方在最近五年不存在未按期偿还大额债务、未履行声明、被中国证监会采取行政管理措施或受到证券交易

		所纪律处分的情况等，亦不存在正在进行中的潜在的针对本人的重大违法违规行为进行立案调查或侦查的行政或司法程序。
	股票锁定期的承诺	详见本报告书“第八节 本次交易合同的主要内容/二、《发行股份购买资产协议》的主要内容/（四）发行股份购买资产的锁定期安排。
	资产权属完整性的承诺	1、交易对方依法持有的上海恩捷股权。交易对方已依法履行对上海恩捷的出资义务，不存在任何虚假出资、延期出资、抽逃出资等违反其作为股东所应承担的义务及责任的行为，不存在可能影响上海恩捷合法续存的情况。 2、交易对方持有的上海恩捷股权为实际合法拥有，不存在权属纠纷，不存在信托、委托持股或者类似安排，交易对方所持上海恩捷股权不存在质押、冻结、查封、财产保全或其他权利限制。
	不存在内幕交易的承诺	本人/本企业及主要管理人员不存在泄露本次重组事宜的相关内幕信息及利用内幕信息进行内幕交易的情形。若违反上述承诺，将承担因此而给上市公司造成的一切损失。
合益投资、李晓明家族	规范关联交易的承诺	本次重组完成后，承诺人控制的企业将尽可能避免和减少与上市公司的关联交易，对于无法避免或有合理理由存在的关联交易，承诺人控制的企业将与上市公司按照公平、公允、等价有偿等原则依法签订协议，履行合法程序，并将按照有关法律、法规、其他规范性文件以及《云南创新新材料股份有限公司章程》等的规定，依法履行相关内部决策批准程序并及时履行信息披露义务，保证不以与市场相比显失公允的条件与上市公司进行交易，保证不利用关联交易非法转移上市公司的资金、利润，亦不利用该类交易从事任何损害上市公司及其他股东合法权益的行为。若出现违反上述承诺而损害上市公司利益的情形，承诺人将对前述行为而给上市公司造成的损失向上市公司进行赔偿。
	避免同业竞争的承诺	1、承诺人目前没有直接或间接通过其直接或间接控制的其他经营主体或以自然人名义直接从事与上市公司或上海恩捷现有业务相同或类似的业务，也没有在与上市公司或上海恩捷存在相同或类似主营业务的任何经营实体中任职或担任任何形式的顾问，或有其它任何与上市公司或上海恩捷存在同业竞争的情形。 2、承诺人保证，本次交易完成后将不会以自营方式、直接或间接通过其直接或间接控制的其他经营主体开展、经营与上市公司、上海恩捷主营业务相同或相似的业务；不在同上市公司或上海恩捷存在相同或者类似业务的任何经营实体中任职或者担任任何形式的顾问；不以上市公司或上海恩捷以外的名义为上市公司或上海恩捷现有客户提供技术服务；避免产生任何同业竞争情形。 3、如因承诺人违反上述承诺而给上市公司或上海恩捷造成

		损失的，取得的经营利润归上市公司所有，并需赔偿上市公司或上海恩捷所受到的一切损失。
	保证上市公司独立性的承诺	本次重组前，上市公司一直在业务、资产、机构、人员、财务等方面与承诺人控制的其他企业完全分开，上市公司的业务、资产、机构、人员、财务独立。 本次重组完成后，承诺人承诺不会利用上市公司控股股东或实际控制人的身份影响上市公司独立性，并尽可能保证上市公司在业务、资产、机构、人员、财务的独立性。
Paul Xiaoming Lee、李晓华、王毓华、Sherry Lee、Yan Ma	关于上海恩捷立项、环评及环境验收的承诺	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。
	关于募集配套资金项目在业绩承诺期内亏损的承诺	若珠海恩捷的该5条湿法生产线在业绩承诺期内产生亏损，承诺人将在损失金额确定后30日内对相关亏损向上海恩捷进行现金补偿。
	关于自有房屋未办理房产证的承诺	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。
	关于东莞分公司涂布生产线未办理	因东莞市发改局只接受东莞当地注册的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

	立项的承诺	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。
	关于东莞分公司租赁房屋未办理房产证的承诺	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。
	关于珠海恩捷租赁房屋未办理房产证的承诺	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。
	关于历史上存在行政处罚的承诺	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。
	关于不存在其他关联交易的承诺	承诺人承诺，除重组报告书、法律意见书及审计报告中已经公开披露的关联交易外，上海恩捷不存在其他关联方及关联交易事项。
	关于本次交易事先取得商务部门同意的承诺	如果创新股份获得中国证监会对于上市公司本次交易的核准文件，则创新股份实际控制人承诺创新股份实施本次交易的前置条件为获得中国商务部门对于本次交易的同意。
及珠海恒捷全体合伙人	关于股份锁定期的承诺函	在上市公司股份登记至珠海恒捷名下之日起36个月内，本人承诺不会要求珠海恒捷持有的上市公司股份上市交易或对外转让，且本人承诺不转让珠海恒捷财产份额，直至珠海恒捷在《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。
李晓华	关于上海恩捷出资资金来源的承诺	本人虽持有美国永久居留权证件，但未改变国籍，本人仍为中国国籍；本人对上海恩捷的各项出资均来自本人境内收入，不涉及以外汇或境外资产出资的情形。
珠海恒捷	关于企业不属于私募投资基金或私募基金管理人的承诺	本企业为上海恩捷的员工持股平台，本企业不存在以非公开方式向合格投资者募集资金设立的情形，不存在资产由基金管理人或普通合伙人管理的情形，也未担任任何私募投资基金的管理人。因此本企业不属于《私募投资基金监督管理暂行办法》及《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》中的私募投资基金或私募基金管理人，不

		需要按《私募投资基金监督管理暂行办法》及《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》等相关法律法规履行登记备案程序。
华辰投资	关于公司不属于私募投资基金或私募基金管理人的承诺	本公司不存在以非公开方式向合格投资者募集资金设立的情形，不存在资产由基金管理人或普通合伙人管理的情形，也未担任任何私募投资基金的管理人。因此本公司不属于《私募投资基金监督管理暂行办法》及《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》中的私募投资基金或私募基金管理人，不需要按《私募投资基金监督管理暂行办法》及《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》等相关法律法规履行登记备案程序。

十二、本次交易对中小投资者权益保护的安排

为保护投资者尤其是中小投资者的合法权益，本次交易过程将采取以下安排和措施：

（一）严格履行上市公司信息披露的义务

公司严格按照《上市公司信息披露管理办法》、《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》、《重组管理办法》、《重组规定》等相关法律、法规的要求对本次交易方案采取严格的保密措施，切实履行信息披露义务，公平地向所有投资者披露可能对上市公司股票交易价格产生较大影响的重大事件。本报告书披露后，公司将继续严格按照相关法律法规的要求，及时、准确地披露公司本次交易的进展情况。

（二）严格履行相关程序

公司在本次交易过程中严格按照相关规定履行法定程序进行表决和披露。本报告书在提交董事会讨论时，关联董事已回避表决，独立董事就该事项发表了独立意见。本次交易标的资产已由具有证券期货业务资格的会计师事务所、资产评估机构进行审计、评估，确保标的资产的定价公允、公平、合理。本次交易的独立财务顾问已就本次交易出具独立财务顾问报告，律师已就本次交易出具法律意见书。

（三）网络投票安排

本公司董事会将在召开审议本次交易方案的股东大会前发布提示性公告，提

醒全体股东参加审议本次交易方案的临时股东大会。公司将严格按照《关于加强社会公众股股东权益保护的若干规定》等有关规定，在表决本次交易方案的股东大会中，采用现场投票和网络投票相结合的表决方式，充分保护中小股东行使投票权的权益。

（四）摊薄当期每股收益的填补回报安排

1、本次交易摊薄即期回报对上市公司每股收益财务指标的影响

项目	2017年度	
	交易前	备考数
归属于上市公司股东的净利润（万元）	15,592.35	52,307.86
基本每股收益（元/股）	1.15	2.21
项目	2016年	
	交易前	备考数
归属于上市公司股东的净利润（万元）	16,539.19	35,170.85
基本每股收益（元/股）	1.52	1.67

本次交易前，上市公司 2016 年度、**2017 年度**基本每股收益为 1.52 元/股及 **1.15 元/股**。本次交易完成后，根据上市公司备考审阅报告，上市公司 2016 年度、2017 年度每股收益为 **1.67 元/股**及 **2.21 元/股**。通过本次交易，上市公司盈利能力将得到增强。

因此，本次交易将有利于增厚上市公司的每股收益。本次交易实施完毕当年，若上市公司及标的公司的经营业绩同比均未出现重大波动，且无重大的非经常性损益，则预计本次交易不存在摊薄即期回报的情况。然而，受宏观经济、产业政策、行业周期等多方面未知因素的影响，公司生产经营过程中存在经营风险、市场风险，可能对生产经营成果产生重大影响，因此不排除公司 2018 年度实际取得的经营成果低于预期的可能。

2、公司对本次重大资产重组摊薄即期回报采取的措施

为防范本次交易可能导致的对公司即期回报被摊薄的风险，公司将采取以下措施填补本次交易对即期回报被摊薄的影响。

同时，公司提醒投资者，公司制定填补回报措施不等于对公司未来利润做出

保证，投资者不应据此进行投资决策，投资者据此进行投资决策造成损失的，公司不承担赔偿责任。具体如下：

（1）加强经营管理及内部控制，提升经营业绩

公司将严格遵循《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》、《中小板上市公司规范运作指引》等法律、法规和规范性文件的要求，不断优化公司治理结构，完善投资决策机制，强化内部控制，确保股东能够充分行使权利，确保董事会能够按照法律、法规和公司章程的规定行使职权，维护公司整体利益，尤其是中小股东的合法权益，确保监事会能够独立有效地行使对董事、高级管理人员的监督权，为公司未来的健康发展提供制度保障。

（2）进一步完善利润分配政策，提高股东回报

为完善公司的利润分配制度，推动公司建立更为科学、合理的利润分配和决策机制，更好地维护股东和投资者的利益，公司根据中国证监会《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》、《上市公司监管指引第3号—上市公司现金分红》及其他相关法律、法规和规范性文件的要求，结合公司的实际情况，在《公司章程》中对利润分配政策进行了明确的规定。公司未来将按照公司章程和相关法律法规的规定继续实行可持续、稳定、积极的利润分配政策，并结合公司实际情况，广泛听取投资者尤其是独立董事、中小股东的意见和建议，强化对投资者的回报，完善利润分配政策，增加分配政策执行的透明度，维护全体股东利益。

（3）加强人才队伍建设，积蓄发展活力

公司将不断改进绩效考核办法，建立更为有效的用人激励和竞争机制。建立科学合理和符合实际需要的人才引进和培训机制，建立科学合理的用人机制，树立德才兼备的用人原则，搭建市场化人才运作模式。

（4）本公司如违反前述承诺，将及时公告违反的事实及原因，除因不可抗力或其他非归属于本公司的原因外，将向本公司股东和社会公众投资者道歉，同时向投资者提出补充承诺或替代承诺，以尽可能保护投资者的利益，并在公司股东大会审议通过后实施补充承诺或替代承诺。

3、公司董事、高级管理人员对关于公司本次重大资产重组摊薄即期回报采取填补措施的承诺

为保证本次重组摊薄即期回报填补措施能够得到切实履行，公司的董事、高级管理人员，作出如下承诺：

“（一）本人承诺不无偿或以不公平条件向其他单位或者个人输送利益，也不采用其他方式损害公司利益。

（二）本人承诺对本人的职务消费行为进行约束。

（三）本人承诺不动用公司资产从事与其履行职责无关的投资、消费活动。

（四）本人承诺由董事会或薪酬与考核委员会制定的薪酬制度与公司填补回报措施的执行情况相挂钩。

（五）未来公司如实施股权激励，本人承诺股权激励的行权条件与公司填补回报措施的执行情况相挂钩。

（六）自本承诺出具日至公司本次重大资产重组实施完毕前，若中国证监会作出关于填补回报措施及其承诺的其他新的监管规定的，且上述承诺不能满足中国证监会该等规定时，本人承诺届时将按照中国证监会的最新规定出具补充承诺。”

十三、其他重大事项

（一）标的公司最近 36 个月内向中国证监会报送 IPO 申请文件和参与上市公司重大资产重组的情况

本次重组的标的公司不存在最近 36 个月内向中国证监会报送首次公开发行上市申请文件受理后或参与上市公司重大资产重组未成功的情况。

（二）本次交易对方与上市公司及其实际控制人之间的关系说明

本次发行股份购买资产的交易对方中的Paul Xiaoming Lee、李晓华、Sherry Lee、王毓华、Yan Ma系公司实际控制人李晓明家族成员，珠海恒捷为李晓华控制的企业，除此之外，其他交易对方与上市公司及其实际控制人之间不存在关联

关系。

（三）独立财务顾问拥有保荐资格

本公司聘请招商证券担任本次交易的独立财务顾问，招商证券由中国证监会批准依法设立，具备保荐机构资格。

重大风险提示

投资者在评价本公司本次重大资产重组时，还应特别认真地考虑下述各项风险因素：

一、与本次交易相关的风险

（一）审批风险

本次交易尚需中国证监会的核准及中国商务部门的同意。本次交易能否通过批准或同意，以及通过批准或核准的时间存在不确定性。因此，重组方案最终成功实施存在审批风险。

（二）本次交易可能取消的风险

1、为保护投资者合法权益，防止造成二级市场股价波动，本公司在开始筹划本次交易的过程中采取了严格的保密措施，在连续停牌前未出现二级市场股价异动的情况。若本公司在本次重大资产重组过程中股价出现异常波动或股票存在异常交易，且同时涉及内幕交易，则本次重大资产重组可能被暂停、中止或取消，进而面临可能取消的风险。

2、若交易过程中，标的资产业绩大幅下滑，或出现不可预知的重大影响事项，则本次交易可能将无法按期进行，进而面临可能取消的风险。

（三）标的资产估值风险

根据中企华出具的中企华评报字（2017）第 3233 号《评估报告》，截至 2016 年 12 月 31 日，上海恩捷全部股东权益的评估值为 550,095.24 万元，增值率为 302.56%。

本次评估采用了资产基础法和收益法两种方法对标的资产的价值进行评估，并选用收益法评估结果作为最终评估结果。虽然评估机构在评估过程中严格按照评估的相关规定，并履行了勤勉、尽职的义务，但仍存在因未来实际情况与评估假设不一致，特别是宏观经济的波动、国家法规及行业政策的变化、市场竞争环境等情况，使未来盈利达不到资产评估时的预测，导致出现标的资产的估值与实

际情况不符的情形，进而可能对上市公司股东利益造成不利影响。本公司提请投资者注意本次交易存在前述相关因素影响标的资产盈利能力进而影响标的资产估值的风险。

（四）业绩补偿的风险

根据《盈利预测补偿协议》及其补充协议的约定，若本次购买资产于2017年内完成，补偿期限为2017年、2018年及2019年，2017年、2018年及2019年的净利润分别不低于3.78亿元、5.55亿元和7.63亿元。若本次交易于2018年内完成，补偿期限为2018年、2019年及2020年，2018年、2019年及2020年的净利润分别不低于5.55亿元、7.63亿元和8.52亿元。

在业绩承诺期内任一年度，如标的资产截至当期期末实际净利润小于按照《盈利预测补偿协议》约定计算的截至当期期末承诺净利润，则补偿义务人将按照《盈利预测补偿协议》、《盈利预测补偿协议之补充协议》及《盈利预测补偿协议之补充协议II》的相关规定对上市公司进行补偿。若补偿义务人未出售股份不足以补偿时，且没有能力筹措资金购买股份并予以补偿或没有能力筹措资金进行现金补偿时，将面临业绩补偿的风险。

（五）募集配套资金失败或不足的风险

本公司拟向不超过 10 名特定投资者询价非公开发行股票募集配套资金，募集资金总额不超过 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%，即不超过 27,290,000 股。（取两者融资金额的孰低值）。因受证券市场激烈变化或监管法律法规调整等因素的影响，本次募集配套资金可能会存在失败或募集不足的风险。在募集配套资金失败或募集金额低于预期的情形下，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。若公司采用上述融资方式，将会带来一定的财务风险及融资风险。

二、本次交易完成后的风险

（一）业务整合风险

1、管理体系整合风险

本次交易完成后，为发挥协同效应，上市公司和标的公司需在客户资源管理、市场营销、技术研发、财务、人力资源管理等方进行一定程度的优化整合。但是，整合能否顺利实施存在一定的不确定性，整合可能无法达到预期效果，甚至可能会对标的公司乃至上市公司原有业务的运营产生不利影响，提请投资者注意管理体系整合风险。

在本次交易完成后，上市公司将在经营规划、管理架构和财务管理等方面统筹规划，加强管理，最大程度的降低管理体系整合风险。

2、技术失密和核心人员流失的风险

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。

（二）行业风险

1、行业波动风险

上海恩捷主营业务属于锂离子电池隔膜行业，是锂离子电池产业链上的子行业，属于新兴行业。近年来，随着传统能源出现资源短缺危机、政府对传统能源汽车带来的环境污染问题的日益重视，及锂离子电池技术的进步，锂离子隔膜行业得到了快速发展。

锂离子电池隔膜行业作为锂离子电池产业链条中重要的一环，受整个产业发展影响较大，若宏观经济发展出现滞涨甚至下滑，或者标的公司所在行业或其下游行业如新能源汽车、储能电站及数码类电子产品等景气程度出现重大不利变化，将影响客户对标的公司产品的需求，导致标的公司的产品销售额出现下降，从而对标的公司的经营业绩造成不利影响。

2、产业政策风险

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。同时，由于新能源行业规模的不断扩大，行业内部的规模效应越来越显著，加上行业技术的不断进步，新能源汽车的单位生产成本不断降低。但相比传统的汽油汽车，新能源汽车的生产成本仍然较高，不具有成本优势，在未来的一段时间内在一定程度上仍要依赖国家的扶持政策。随着新能源汽车行业的不断发展，国家有可能逐步退出相关的行业扶持政策。如果新能源汽车行业不能通过技术进步、规模效应等方法提高竞争力，行业扶持政策的调整将对整个新能源汽车产业链的发展造成不利影响，从而也给上游锂离子电池隔膜行业带来不利影响。

3、市场竞争风险

随着国家的大力扶持，新能源汽车行业进入了高速增长期，从而带动上游锂离子电池隔膜行业的高速发展。然而，锂离子电池隔膜行业较高的毛利率水平吸引越来越多的国内企业进入本行业，供给的增加导致产品价格的下降。标的公司成立以来专注于湿法锂离子电池隔膜的研发、生产和销售，虽然在多年的经营过程中积累了多项业内领先的工艺技术，并在研发能力、产品质量、精益管理、业务渠道等方面逐步形成了一定的优势，但鉴于当前国内锂离子电池隔膜行业高速发展、竞争日益激烈的趋势，如果标的公司不能准确把握行业发展的规律，持续技术创新、改善经营管理以提升产品质量、降低生产成本，则标的公司将面临被市场日益激烈竞争所淘汰的风险。

（三）业务经营风险

1、客户集中度较高的风险

2015 年度、2016 年度、**2017 年度**，标的公司对前五大客户的销售收入占当期主营业务收入的比例分别为 71.58%、86.29%、**82.22%**，客户集中度较高。虽然客户集中度提高有利于标的公司实现生产规模效益，降低成本，但若客户集中度继续提高，会造成标的公司对于单一客户的依赖，不利于标的公司独立自主的经营模式。

2、主要原材料价格波动的风险

标的公司生产所需的主要原材料为聚乙烯（PE），2015 年度、2016 年度、**2017 年度**的采购金额分别为 1,744.56 万元、4,722.73 万元和 **8,338.09 万元**，占采购总额的比例分别为 22.32%、22.35%和 **34.73%**。标的公司的主要原材料价格存在一定程度的波动，由于原油是聚乙烯的上游原料，原油价格的不稳定性导致聚乙烯价格的波动，2015 年度、2016 年度、**2017 年度**聚乙烯（PE）单价分别为 30,602.29 元/吨、23,825.40 元/吨和 **21,646.97 元/吨**。若未来聚乙烯价格上升，则将导致标的公司产品成本上涨，从而对标的公司产品利润及销售带来不利影响。

3、技术进步和产品替代风险

锂离子电池主要运用于手机、电脑、新能源汽车及储能电站等行业，镍镉电池、镍氢电池、燃料电池及铅酸电池作为锂离子电池的替代产品同样可以应用到以上行业。虽然现在的电子产品和纯动力汽车电池的主流选择是锂离子电池，但如果镍镉电池、镍氢电池、燃料电池、铅酸电池等因生产技术改进而提高使用性能、降低生产成本，或者出现了性能更优秀的电池，上述行业对于锂离子电池的需求将受到影响，而处于产业链中的锂离子电池隔膜也会受到不利影响。

此外，锂离子电池隔膜是锂电池四大关键组件中技术壁垒最高的组件，目前市场上的生产工艺主要是干法单向拉伸技术、干法双向拉伸技术和湿法拉伸技术。三者相比，干法单向拉伸隔膜横向强度较差，但因几乎没有热收缩现象而具有较高的安全性。干法双向拉伸工艺只能生产单层隔膜，但隔膜的微孔尺寸和分布更均匀。湿法拉伸隔膜孔隙率和透气性更高，可以生产更轻薄的隔膜，但投资成本较高。标的公司采用的是湿法拉伸工艺，如果未来干法单向拉伸技术、干法双向拉伸技术得到显著改进，则标的公司生产的湿法膜产品在市场上的需求将受到不利影响。

（四）其他风险

1、环保风险

标的公司主要从事锂离子电池隔膜的生产与销售，其产品生产过程涉及简单化学反应，并随之产生废水、废气、废渣等污染性排放物，若处理不当，对周边环境造成一定的不利影响。标的公司成立以来对生产设备、生产工艺和环保设施

进行了持续改造和更新，建立了一整套环境保护和治理制度，并有专门部门和人员负责环保工作，以确保环保设施配套建设符合国家及行业要求。

目前标的公司生产过程中产生的废水、废气、废渣等均按照国家相关规定进行处理后排放，达到了国家规定的环保标准。随着我国对环境保护问题的日益重视，国家及地方政府未来可能颁布新的法律法规，进一步提高环保监管要求，将使标的公司支付更高的环保费用，对标的公司的经营业绩和利润水平产生一定程度的影响。

2、汇率波动的风险

2015年12月31日、2016年12月31日、**2017年12月31日**，标的公司应收账款及货币资金中美元项目折算人民币分别是1,726.73万元、1,118.06万元和**152.83**万元。随着标的公司业务规模的扩大，以及标的公司逐渐加大对国际市场的开拓力度，出口销售额可能不断增大。因此，人民币汇率的波动可能会对标的公司的经营业绩造成影响。

3、税收优惠风险

上海恩捷于2015年8月取得《高新技术企业证书》，认定期限为三年。如果上海恩捷高新技术企业资格到期后未通过重新认证，则无法继续享受税收优惠，从而将对上海恩捷盈利水平及本次估值造成一定影响。

4、在建项目实施风险

根据评估测算，标的公司目前在建项目包括8条锂离子隔膜生产线（上海恩捷第6条生产线，珠海恩捷锂电池隔离膜生产基地一期项目中的7条生产线）、中试车间及锅炉房新建项目，预计总投资**18.85亿元**，截至**2017年底**，已投入**15.98亿元**，尚需投入**3.39亿元**，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。标的公司已采取了必要措施对未来的投资计划（包括资金）做了合理安排，但是若标的公司不能及时筹措资金，按期完工并投入运营，将会对后续生产经营及未来的盈利预测产生不利影响，公司提请广大投资者注意投资风险。

5、已建设项目未办理立项的风险

发展和改革局只受理由东莞市当地注册的有独立法人资质的公司作为建设

项目立项申请单位的立项申请，上海恩捷东莞分公司并非独立的法人主体，而上海恩捷并非注册于东莞，因此，上海恩捷东莞分公司和上海恩捷都不符合上述要求，无法办理立项手续。**截至本报告书签署日，上海恩捷东莞分公司大部分设备已搬迁到珠海恩捷，因标的公司潜在客户对在建设净化车间要求提高，导致了上海恩捷东莞分公司搬迁工作延迟。**为最大限度的确保标的公司不因前述行为带来包括行政处罚在内的任何不利影响，上海恩捷实际控制人Paul Xiaoming Lee、李晓华、王毓华、Sherry Lee、Yan Ma已出具承诺对损失进行补偿。

鉴于上述项目已经处于在生产的状态，若标的公司在规范期间受到罚款、停产等行政处罚，将会对标的公司的生产经营产生不利影响，公司提请广大投资者注意该风险。

第一节 本次交易概述

一、本次交易的背景

（一）我国锂离子电池市场前景广阔

国内锂离子电池市场的发展与全球市场基本同步，都处于行业的高速增长期。国家统计局数据显示，全国锂离子电池产量从 2008 年的 10.33 亿只增加至 2016 年的 78.42 亿只，年均复合增长率为 28.84%。受消费电子产品增速趋缓以及电动汽车迅猛发展影响，我国锂离子电池行业发展呈现出“一快一慢”新常态。2016 年，我国纯电动汽车产量达到 41.7 万辆，同比增长 63.76%，带动我国动力电池产量达到 30.8GWh，同比增长 82%。随着手机产品增速下滑，便携式电脑和数码相机产量出现下降，2015 年我国消费型锂离子电池市场需求约为 23.7GWh，同比增长 10.5%，消费型锂离子电池需求占比下降至 51.12%，同比下降 27.3 个百分点，动力型锂离子电池占比快速提高 22 个百分点至 42.95%，随着储能电站建设步伐加快，锂离子电池在移动通信基站储能电池领域逐步推广，2015 年储能型锂离子电池的应用占比达到 5.93%。

综上，我国锂电池行业在技术创新和需求推动的相互促进下，取得了快速发展，预计行业在技术性能的提高和应用领域的拓展方面仍需大力的投入和长期的发展，未来发展前景广阔。

（二）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。锂电池隔膜行业作为锂电池产业的核心行业，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严重的依赖性。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《电子信息制造业“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持。

《新材料产业“十二五”发展规划》专门对新能源汽车行业对锂电池材料进行了需求预测，明确指出“2015年，新能源汽车累计产销量将超过50万辆，需要能量型动力电池模块150亿瓦时/年、功率型30亿瓦时/年、电池隔膜1亿平方米/年、六氟磷酸锂电解质盐1000吨/年、正极材料1万吨/年、碳基负极材料4000吨/年。”

《电子信息制造业“十二五”子规划—子规划1：电子基础材料和关键元器件“十二五”规划》将电池材料专列，并明确提出“重点实现以下材料的产业化技术突破：锂电池隔膜，特别是动力型及储能型锂离子电池隔膜材料”，将动力型及储能型锂电池隔膜材料作为重点发展，十二五期间，国产隔膜行业将获得国家宏观政策层面的大力支持。

《新材料产业标准化工作三年行动计划》包括了制定发布电池隔膜、光学功能薄膜、特种分离膜及组件、环境友好型涂料以及功能性化学品等一批重点产品标准，完成测定方法、通用技术条件、应用规范等配套标准制修订，并且加大行业支持力度。

（三）资本市场为公司外延式发展创造了有利条件

公司自登陆资本市场以来，不但从资本市场获得了充足的发展资金，而且拥有了股份支付等多样化的并购支付手段，从而为外延式扩张创造了有利条件。借助资本市场，在巩固原有各项业务发展的同时，以外延式并购进行相关行业产业链的深化与延伸，保持公司市场竞争优势与行业地位的可持续性，实现经营业绩长期稳步提升和公司的跨越式成长。

二、本次交易的目的

（一）以原业务为依托，寻求新的业务增长点

上市公司目前业务为传统制造业，盈利稳定，现金流较好，但未来增长空间有限。

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产业规

模的扩大，成功进入中高端电池厂商供应链，市场份额在不断扩大，目前订单需求增长迅速，具有很好的发展前景。

为维护全体股东利益，公司拟以原有主业为依托，寻求新的业务增长点，本次交易完成后，公司将实现包装印刷业务和锂电池隔离膜业务双轮驱动发展。

（二）提升上市公司盈利水平，增强抗风险能力

上海恩捷拥有完整的研发、生产、销售体系，主营产品有较强的市场竞争力，且具有较强的盈利能力。

根据上市公司**2017年度**经审计的财务数据及《备考财务报表的审阅报告》（大华核字[2018]000784号），本次交易完成后，上市公司2016年末的总资产为348,847.03万元、净资产为293,902.39万元，分别较交易前增长84.58%、86.90%；**2017年末总资产为502,764.23万元，净资产为347,853.83万元**，分别较交易前增长**146.70%、110.18%**；2016年归属于上市公司股东的净利润为**35,170.85万元**，较交易前增长**112.65%**；**2017年**归属于上市公司股东的净利润为**52,307.86万元**，较交易前增长**235.47%**。因此，本次交易完成后，公司的总资产、净资产和净利润将得到明显提升。

同时，根据中企华出具的中企华评报字（2017）第3233号《评估报告》和《盈利预测补偿协议》及其补充协议，标的公司**2018-2020年**的承诺净利润将分别不低于**5.55亿元、7.63亿元和8.52亿元**，若前述利润顺利实现，将进一步增强上市公司的盈利能力。

综上，本次交易有利于提升上市公司盈利水平，增强抗风险能力。

（三）借助资本平台，将公司打造成为世界领先的锂离子电池隔离膜供应商

经过多年发展，上海恩捷已与知名电池厂商如 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，销售收入延续了良好的发展势头，目前产能不能满足客户需求。为满足客户生产需要，标的公司在珠海拟建设年产 10 亿平方米 12 条锂离子电池隔离膜生产线（含募投项目的 5 条生产线），即珠海恩捷锂电池隔离膜生产基地

一期项目。项目建设完成后，标的公司年产能将达到 13.2 亿平方米，将成为世界第一大锂离子电池隔离膜供应商。

本次交易完成后，上海恩捷将借助上市公司的融资平台，进一步加大研发和产能投入，不断提升公司的市场竞争力，将公司打造成为世界领先的锂离子电池隔离膜供应商。

三、本次发行股份购买资产的具体方案

（一）交易对方、标的资产、对价支付方式

创新股份拟通过向上海恩捷股东（不包括 Tan Kim Chwee、Alex Cheng）发行股份的方式购买上海恩捷 93.33%的股权。

（二）标的资产的交易价格及定价依据

中企华对标的资产采用了收益法以及资产基础法两种方法进行评估，并以收益法评估结果作为本次交易的定价依据。根据中企华出具的中企华评报字（2017）第3233号《评估报告》，截至评估基准日，上海恩捷股东权益的账面价值（合并口径）为136,648.40万元，上海恩捷100%股权评估值为550,095.24万元，评估增值率302.56%。

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。

综上，考虑到该部分现金出资对标的资产的影响，经各方协商，上海恩捷 93.33%股权作价为 517,972.11 万元。

（三）发行股份价格及对价情况

1、种类及面值

本次购买资产拟新增发行股票种类为人民币普通股（A 股），每股面值为人

民币 1.00 元。

2、发行方式

本次发行股份购买资产的发行方式为非公开发行。

3、发行对象

本次发行股份购买资产的发行对象为上海恩捷股东（不包括 Tan Kim Chwee、Alex Cheng），具体见“第三节 本次交易对方基本情况”。

4、发行价格

（1）发行股份的定价基准日

本次用于购买资产所发行的股份的定价基准日为公司审议本次发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易事宜的第三届董事会第二次会议决议公告日。

（2）发行股份的定价依据和发行价格

本次发行股票价格按照市场参考价确定，市场参考价的选择依据为创新股份第三届董事会第二次会议决议公告日（即定价基准日）前20个交易日的股票交易均价的90%，即51.56元/股。

在本次发行定价基准日至发行日期间，若公司发生派息、送股、配股、增发或资本公积转增股本等除权、除息行为，本次发行价格亦将作相应调整，发行股数也随之进行调整。发行价格的具体调整办法如下：

假设调整前发行价格为 P_0 ，每股送股或转增股本数为 N ，每股增发新股或配股数为 K ，增发新股价或配股价为 A ，每股派息为 D ，调整后发行价格为 P_1 （调整值保留小数点后两位，并向上取整，则：（1）派息： $P_1=P_0-D$ ；（2）送股或转增股本： $P_1=P_0/(1+N)$ ；（3）增发新股或配股： $P_1=(P_0+AK)/(1+K)$ ；（4）假设前述三项同时进行： $P_1=(P_0-D+AK)/(1+K+N)$ 。

2017年4月20日，上市公司召开股东大会，审议通过了《关于公司2017年限制性股票激励计划（草案）及其摘要的议案》。2017年6月9日，该次限制性股票授予登记完成，上市公司总股本由133,880,000股增至136,450,000股。

2017年4月20日，上市公司召开股东大会，审议通过了2016年年度权益分派方案，以公司总股本136,450,000股为基数，向全体股东每10股派7.358739元人民币现金（含税）。2017年6月19日，公司2016年年度权益分派方案已实施完毕，本次发行股份购买资产的发行价格调整为50.83元/股。

5、股票发行数量

本次向交易对方发行股份数量的计算方式为：本次向交易对方发行股份数量=标的资产收购价格÷本次发行股份价格，计算结果不足一股的，由交易对方无偿赠与创新股份。交易对方按照各自持有的、拟用于认购创新股份本次发行股份的标的资产价值确定各自应认购的股份数量。创新股份拟向交易对方发行合计**101,902,824**股股份，具体情况如下：

序号	股东名称	转让标的股份（万股）	出资比例	总对价（元）	股份对价（股）
1	Paul Xiaoming Lee	7,232.3133	18.58%	1,031,300,655	20,289,212
2	李晓华	7,164.4727	18.41%	1,021,626,841	20,098,895
3	王毓华	4,541.6079	11.67%	647,616,193	12,740,826
4	昆明华辰投资有限公司	3,890.5571	10.00%	554,778,799	10,914,396
5	Sherry Lee	2,022.5955	5.20%	288,414,506	5,674,100
6	先进制造产业投资基金（有限合伙）	2,004.0749	5.15%	285,773,538	5,622,143
7	珠海恒捷企业管理事务所（有限合伙）	1,592.9468	4.09%	227,148,218	4,468,782
8	Yan Ma	1,264.1365	3.25%	180,261,107	3,546,352
9	黄蜀华	1,335.8909	3.43%	190,493,014	3,747,649
10	张韬	1,021.0015	2.62%	145,590,971	2,864,272
11	高翔	748.7993	1.92%	106,775,962	2,100,648
12	何宝华	815.7345	2.10%	116,320,669	2,288,425
13	黄雨辰	628.4136	1.61%	89,609,414	1,762,923
14	胡甲东	489.2381	1.26%	69,763,512	1,372,486
15	王驰宙	469.1821	1.21%	66,903,602	1,316,222
16	蒋新民	389.4371	1.00%	55,532,265	1,092,509
17	张方	216.6247	0.56%	30,889,867	607,709
18	张梵	216.6247	0.56%	30,889,867	607,709

19	郑梅	135.7373	0.35%	19,355,628	380, 791
20	刘卫	75.0000	0.19%	10,694,718	210, 401
21	杜军	40.0000	0.10%	5,703,849	112, 214
22	曹犇	30.0000	0.08%	4,277,887	84, 160
合计		36,324.3885	93.33%	5,179,721,081	101, 902, 824

上述最终股份发行数量需经中国证监会核准。

6、上市地点

本次交易之新增发行股票的拟上市交易所为深圳证券交易所中小板。

（四）所发行股份的锁定期安排

详见本重组报告书“第八节 本次交易合同的主要内容/二、《发行股份购买资产协议》及《发行股份购买资产协议之补充协议》的主要内容/（三）发行股份购买资产的锁定期安排”。具体锁定说明如下：

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 2018 年交割完毕，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）	实际控制人及其关联方锁定 36 个月	承诺至少 25%的股票要锁定 36 个月	锁定 12 个月（股）
1	Paul Xiaoming	20,289,212	20,289,212	-	

	Lee				
2	李晓华	20,098,895	20,098,895	-	
3	王毓华	12,740,826	12,740,826	-	
4	华辰投资	10,914,396	-	2,728,599	8,185,797
5	Sherry Lee	5,674,100	5,674,100	-	
6	先进制造基金	5,622,143	-	288,332	4,216,607
7	珠海恒捷	4,468,782	4,468,782	-	
8	Yan Ma	3,546,352	3,546,352	-	
9	黄蜀华	3,747,649	-	936,913	2,810,736
10	张韬	2,864,272	-	716,068	2,148,204
11	高翔	2,100,648	-	525,162	1,575,486
12	何宝华	2,288,425	-	572,107	1,716,318
13	黄雨辰	1,762,923	-	440,731	1,322,192
14	胡甲东	1,372,486	-	343,122	1,029,364
15	王驰宙	1,316,222	-	329,056	987,166
16	蒋新民	1,092,509	-	273,128	819,381
17	张方	607,709	-	151,928	455,781
18	张梵	607,709	-	151,928	455,781
19	郑梅	380,791	-	95,198	285,593
20	刘卫	210,401	-	52,601	157,800
21	杜军	112,214	-	28,054	84,160
22	曹犇	84,160	-	21,040	63,120
合计		101,902,824	66,818,167	8,771,171	26,313,486

四、配套募集资金的具体方案

本公司拟向不超过10名特定投资者非公开发行股票募集配套资金，募集资金总额不超过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%，即不超过27,290,000股。（取两者融资金额的孰低值）。

本次配套募集资金定价基准日为本次非公开发行股票募集配套资金的发行期首日，确定发行底价为定价基准日前20个交易日公司A股股票交易均价的90%。

本次配套募集资金将用于以下用途：

序号	配套资金用途	金额（万元）	实施主体	资金投入方式
1	隔膜 1 期年产量达 41,666.67 万平方米的 5 条湿法生产线	76,500.00	珠海恩捷	增资或借款
2	支付中介机构费用	3,500.00	上市公司	-
合计		80,000.00		

本次交易完成后，以询价方式认购配套资金的投资者认购的股份自新增股份

发行结束之日起 12 个月内不得转让。限售期结束后，将按照中国证监会及深交所的有关规定执行。

若本次发行募集资金到位时间与项目实施进度不一致，公司可以根据实际情况以其他资金先行投入，待募集资金到位后予以置换。在募集配套资金失败或募集金额低于预期的情形下，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。

五、业绩承诺及补偿安排

根据各方签署的《盈利预测补偿协议》**及其补充协议**，若本次购买资产于2017年内完成，补偿期限为2017年、2018年及2019年，2017年、2018年及2019年的净利润分别不低于3.78亿元、5.55亿元和7.63亿元。若本次交易于2018年内完成，补偿期限为2018年、2019年及2020年，2018年、2019年及2020年的净利润分别不低于5.55亿元、7.63亿元和8.52亿元。

上市公司应当在补偿期限内每一会计年度审计时对上海恩捷当年的实际净利润数与净利润预测数的差异进行审核，并聘请具有证券期货相关业务资格的会计师事务所对此出具专项审核意见（该专项审核意见应基于按照企业会计准则出具的上海恩捷备考合并报告）。净利润差额将按照净利润预测数减去实际净利润数计算，以会计师事务所出具的专项审核结果为准。上述净利润均为归属母公司净利润（与《评估报告》中的净利润口径一致，均指扣除非经常性损益且应剔除因上海恩捷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）。

若上海恩捷在补偿期限内截至任一年度末的累积实际净利润数低于截至当年度末累积净利润承诺数，补偿义务人将依据《盈利预测补偿协议》**及其补充协议的约定**补偿该等差额；若实际净利润数高于或等于净利润承诺数，则补偿义务人无需进行补偿。具体补偿办法见本报告书“第八节 本次交易合同的主要内容/三、《盈利预测补偿协议》、《盈利预测补偿协议之补充协议》**及《盈利预测补偿协议之补充协议II》**的主要内容”。

（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

（1）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。

（2）业绩承诺的合理性及可实现性

①2017 年业绩承诺的实现情况

根据上海恩捷2017年度经审计财务数据，上海恩捷2017年度实现归属于母公司所有者净利润39,339.46万元，实现非经常性损益653.71万元，因股权激励产生股份支付费用1,385.92万元。剔除非经常性损益及股权激励影响后实现归属于母公司所有者净利润40,071.67万元，高于2017年度业绩承诺3.78亿元。

综上，2017 年度业绩承诺已经实现。

②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 年	2016 年	2017 年	2018 年
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。

（3）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。

3、利润承诺指标中扣除与剔除项目的原因及合法合规性

根据交易各方签署的《盈利预测补偿协议》**及其补充协议**，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：

（1）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

① 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创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4月至2021年12月，共计57个月内摊销。

参照本次交易价格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)	1,385.92	1,847.90	1,847.90	1,847.90	1,847.90	8,777.52
对净利润的影响 金额 (b) $b=a*(1-15\%)$	1,178.04	1,570.71	1,570.71	1,570.71	1,570.71	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。

② 该次股权激励在业绩承诺中予以剔除的原因

本次交易，该股权激励在业绩承诺中予以剔除，主要有两个方面的原因：第一，在业绩承诺中剔除该股权激励费用不影响公司整体估值；第二，剔除后，业绩承诺更有利于保护上市公司利益。

A、是否剔除股权激励费用不影响公司整体估值

本次交易中，评估师选取收益法的评估值作为评估结果，而收益法是以标的公司未来现金流的折现得出。因此本次股份支付的会计处理，不会对现金流产生影响，因此剔除与否不会影响本次交易的评估值。剔除股权激励费用和不剔除股权激励费用的估值比较如下：

单位：万元

项目	业绩承诺金额			估值
	2017 年	2018 年	2019 年	
在评估预测时未考虑股份支付，而在未来实际计算净利润时剔除股权激励 (a)	37,800.00	55,500.00	76,300.00	550,095.24
股份支付金额 (b)	1,385.92	1,847.90	1,847.90	

对净利润的影响金额（c） $c=b*(1-15\%)$	1,178.04	1,570.71	1,570.71	
在评估预测中考虑股份支付，而在未来实际计算净利润时不剔除股权激励（d） $d=a-c$	36,621.96	53,929.29	74,729.29	550,095.24

由上表可见，股权激励费用作为经常性损益，是需要减少当年的经常性损益。不剔除计入经常性损益的股权激励费用后，标的公司只需要承诺扣除非经常性损益后的净利润分别为36,621.96万元、53,929.29万元和74,729.29万元，在其他条件不变的情况下即可达到550,095.24万元的估值。

B、剔除股权激励费用更有利于保证上市公司利益

两种业绩承诺方式方式如下：

单位：万元

序号	项目	业绩承诺金额		
		2017 年	2018 年	2019 年
方案一	在评估预测时未考虑股份支付，而在未来实际计算净利润时剔除股权激励	37,800.00	55,500.00	76,300.00
方案二	在评估预测中考虑股份支付，而在未来实际计算净利润时不剔除股权激励	36,621.96	53,929.29	74,729.29

方案一，在评估预测是未考虑股份支付，而在未来实际计算净利润是剔除股权激励影响，2017年-2019年需要分别实现37,800.00万元、55,500.00万元和76,300.00万元。

方案二，在评估预测中考虑股份支付，而在未来实际计算净利润时不剔除股权激励，即按照扣除非经常性损益后的净利润作为业绩承诺，2017-2019年需要承诺业绩应当为36,621.96万元、53,929.29万元和74,729.29万元。

由于被激励对象离职等原因，导致股权激励所计算的管理费用存在一定的不确定性，而假设存在部分激励对象离职的情况，那么未来实际发生的股份支付金额下降。在该种情形下，由于方案一已经将股份支付金额剔除，因此业绩承诺金额不受影响；而在方案二下，标的公司由于管理费用中的股份支付金额下降，对应的营业利润亦可同等金额下降。

所以本次交易按照剔除股权激励费用后的金额作为业绩承诺金额，有利于减少因为激励对象变动而导致的实际业绩承诺金额下降的影响，有利于保护上市公

司利益。

综上，本次交易按照剔除股权激励费用后的金额作为业绩承诺金额，有利于减少因为激励对象变动而导致的实际业绩承诺金额下降的影响，有利于保护上市公司利益，即评估师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。

（2）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%，即不超过27,290,000股。（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。

（3）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。

（二）业绩补偿承诺的履约能力

1、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》及其补充协议，本次业绩补偿的义务人为上海恩捷股东（不包括Tan Kim Chwee、Alex Cheng），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。

（1）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》及其补充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》及其补充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，因此该类交易对方不存在业绩补偿不能兑付的问题。

（2）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》及其补充协议，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446.88万股，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。

（3）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》**及其补充协议**，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》**及其补充协议**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。

2、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。

上海恩捷已经完成 2017 年业绩承诺。根据上海恩捷 2017 年度经审计财务数据，上海恩捷 2017 年度实现归属于母公司所有者的净利润 39,339.46 万元，实现非经常性损益 653.71 万元，因股权激励产生股份支付费用 1,385.92 万元。剔除非经常性损益及股权激励影响后实现归属于母公司所有者的净利润 40,071.67 万元，高于 2017 年度业绩承诺 3.78 亿元。

假设 2017 年全年实现净利润 **4.01 亿元**，并按照较差利润预测 2018-2019 年的利润，假若 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 **24.84%**，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	4.01	4.16	4.58	12.75
完成比例	106.01%	75.00%	60.00%	75.16%
需补偿股份数量比例	0.00%	6.84%	18.00%	24.84%

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。

（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

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。

（四）承诺期补偿金额及补偿方式

1、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》及其补充协议，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年净利润为**4.01**亿元，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）	40,071.67	41,625.00	45,780.00
当期补偿金额（万元）	-	35,437.51	93,210.55
其中：Paul Xiaoming Lee 当期补偿金额（万元）		7,055.73	18,558.55
当期补偿股份数（股）	-	6,971,771	18,337,704
其中：Paul Xiaoming Lee 当期补偿股份数（股）	-	1,388,105	3,651,102

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》及其补充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。

2、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》及其补充协议，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。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，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。

（五）承诺期后保持持续经营能力的措施

1、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》及其补充协议中对标的公司核心管理层Paul Xiaoming Lee、李晓华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。

2、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，公司已在本报告书“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。

六、本次交易构成重大资产重组

标的公司经审计的主要财务数据、交易金额与上市公司经审计财务数据比较如下：

单位：万元

项目	上市公司	标的公司		标的公司	
	2016年年报	2016年审计报告	占上市公司相同指标的比例	交易作价	占上市公司相同指标的比例
营业收入	114,616.98	49,899.21	43.54%	517,972.11	不适用
资产总额	188,993.43	159,853.59	84.58%	517,972.11	274.07%
净资产总额	157,253.98	136,648.40	86.90%	517,972.11	329.39%

注：上市公司及标的公司2016年的财务数据已经大华会计师事务所审计。

本次交易标的公司的交易金额占上市公司最近一年经审计的合并财务会计报告资产总额、净资产总额的比例达到50%以上，且本次交易拟购买的标的公司基准日的合并财务会计报告净资产额超过5,000万元，根据《重组管理办法》的相关规定，本次交易构成重大资产重组。

七、本次交易构成关联交易

截至本报告书签署日，李晓明家族直接及间接控制上海恩捷61.20%，为上海恩捷的实际控制人；同时，李晓明家族直接及间接控制创新股份47.26%的股权，为创新股份的实际控制人。根据《股票上市规则》规定，上市公司与上市公司控股股东之间的交易为关联交易，故此本公司实施本次重大资产重组构成关联交易。

上市公司在召开董事会审议本次交易时，已提请关联方回避表决相关议案；召开股东大会审议本次交易时，将提请关联方回避表决相关议案。

八、本次交易不构成借壳上市

本次交易完成前后，上市公司实际控制人未发生变更，均为李晓明家族，本次重大资产重组不构成借壳上市。

九、本次交易的决策过程

（一）已履行的程序

1、本次交易对方中机构股东华辰投资、先进制造基金、珠海恒捷已分别履行内部决策程序，同意了本次交易相关事宜。

2、2017年5月2日，公司第三届董事会第二次会议审议通过了本次交易的

相关议案。同日，公司与各交易对方签署了《发行股份购买资产协议》、《盈利预测补偿协议》。

3、2017年5月25日，公司第三届董事会第三次会议审议通过了本次交易的相关议案，公司与交易各方签署了《发行股份购买资产盈利预测补偿协议之补充协议》。

4、2017年6月12日，上市公司召开2017年第二次临时股东大会，通过本次交易相关决议且批准并豁免李晓明家族及其关联方免于以要约方式增持创新股份的股份。

5、2018年2月13日，公司第三届董事会第九次会议审议通过了本次交易的相关议案，公司与交易各方签署了《发行股份购买资产协议之补充协议》、《发行股份购买资产盈利预测补偿协议之补充协议II》。

（二）本次交易尚需履行的审批程序

- 1、中国证监会核准本次交易；
- 2、中国商务部门同意本次交易。

十、本次交易未购买标的公司全部股权的原因及其后续安排

（一）未购买标的公司全部股权的原因

因政策原因，本次交易中创新股份未收购 Alex Cheng 及 Tan Kim Chwee 所持有的上海恩捷的股权。

（二）标的公司剩余股权的后续计划和安排

创新股份拟对 Alex Cheng 及 Tan Kim Chwee 所持有的上海恩捷的股权做如下约定和安排：

1、如果相关法律法规完成修订，使得资产方外资自然人股东通过上市公司发行股份收购资产的方式成为上市公司股东具有可行性。则创新股份将通过发行股份收购资产的方式，收购 Alex Cheng 及 Tan Kim Chwee 持有上海恩捷的全部股权，使得 Alex Cheng 及 Tan Kim Chwee 成为创新股份股东。

2、如果相关法律法规未完成修订，对资产方外资自然人股东通过上市公司发行股份收购资产的方式成为上市公司股东不具有可行性。则创新股份将在本次发行股份收购资产交割日完成后的一年时间到期后的合理时间内，与 Alex Cheng 及 Tan Kim Chwee 签署正式的现金收购协议，约定创新股份将通过合法合规的途径，分批次以现金方式对 Alex Cheng 及 Tan Kim Chwee 持有上海恩捷的股权进行收购。

第二节 上市公司基本情况

一、公司基本情况

公司名称	云南创新新材料股份有限公司
注册地址	云南省玉溪市高新区抚仙路 125 号
办公地址	云南省玉溪市高新区抚仙路 125 号
法定代表人	李晓明
成立日期	2006 年 4 月 5 日
营业期限	2011 年 5 月 12 至长期
企业性质	股份有限公司（中外合资，上市）
统一社会信用代码	91530000727317703k
注册资本	13,645.00 万元
经营范围	包装盒生产、加工、销售；彩色印刷；生产、加工、销售印刷用原料、辅料；生产、加工、销售塑料薄膜、改性塑料；生产、加工、销售镭射转移纸、金银卡纸、液体包装纸、电化铝、高档包装纸；生产、加工、销售防伪标识、防伪材料；包装机械、包装机械零配件的设计、制造、加工、销售；生产、加工、销售新能源材料以及相应新技术、新产品开发。

二、历史沿革及股本变动情况

（一）设立及改制情况

1、设立情况

创新股份系由玉溪创新科技工贸有限公司（以下简称“创新工贸”）依法整体变更设立的股份有限公司。2001 年 4 月 23 日，经玉溪市红塔区职工技术协会出具玉红职技（2001）05 号《关于成立玉溪创新科技工贸有限责任公司的批复》批准，玉溪环球彩印纸盒有限公司职工技术协会（系云南玉溪环球彩印纸盒有限公司工会下属单位，经登记取得滇玉红民社证字第 58 号《社会团体法人登记证书》，以下简称“环球技协”）与徐伟等 13 名股东以货币出资设立玉溪创新科技工贸有限公司，注册资本为 200 万元。

2001 年 7 月 16 日，创新工贸向云南省玉溪市工商行政管理局办理了工商注册登记并领取了注册号为 5304021002728《企业法人营业执照》。

创新工贸成立时各股东出资及股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（元）	持股比例（%）
1	环球技协	1,020,000.00	51.00
2	赵苏春	151,600.00	7.58
3	张明	87,300.00	4.36
4	李冀边	86,800.00	4.34
5	许铭	86,625.00	4.33
6	钟竑钊	84,700.00	4.24
7	李兵	79,225.00	3.96
8	徐伟	76,625.00	3.83
9	杨毅勇	75,612.50	3.78
10	张胜	74,300.00	3.71
11	陶荣	73,012.50	3.65
12	李子华	67,300.00	3.37
13	飞勇	36,900.00	1.85
合计		2,000,000.00	100.00

2、改制情况

2011年3月28日，云南玉溪创新彩印有限公司（2003年9月创新工贸更名为云南玉溪创新彩印有限公司，以下简称“创新彩印”）召开董事会，同意全体股东作为发起人以经审计的截至2011年2月28日创新彩印的净资产228,520,143.03元为基准，折为股份公司总股本8,500万元，其余计入资本公积，整体变更设立为云南创新新材料股份有限公司，各股东持股比例保持不变。2011年4月8日，经云南省商务厅出具云商资（2011）50号《关于同意云南玉溪创新彩印有限公司变更为股份有限公司的批复》批准，同意创新彩印有限公司整体变更为股份公司。

2011年5月12日，云南创新新材料股份有限公司在云南省工商行政管理局注册成立，领取了注册号为5304004000000009《企业法人营业执照》，注册资本为8,500万元，法定代表人为李晓明。

创新股份设立时的股本结构情况如下：

序号	股东名称	股份数量（股）	持股比例（%）

1	合益投资	48,977,000	57.62
2	Paul Xiaoming Lee	19,558,500	23.01
3	Sherry Lee	7,998,500	9.41
4	合力投资	4,998,000	5.88
5	田友珊	1,802,000	2.12
6	李子华	802,400	0.94
7	许铭	719,950	0.85
8	张明	143,650	0.17
合计		85,000,000	100.00

3、设立至改制期间的增资扩股及股权转让情况

公司自 2001 年 7 月成立至 2011 年 5 月改制前，共发生 4 次增资扩股，9 次股权转让。

公司历次增资一览表

序号	时间	增资途径	增资前 注册资本 (万元)	转增股本 (万股)	增资股 份(万 股)	增资金 额(万 元)	增资后注 册资本 (万元)
1	2001 年 12 月	原全体股东现金增资	200.00		600.00	600.00	800.00
2	2004 年 1 月	未分配利润转增 350,434.77 元；马翔、张一制、李玉明、董忠仁、田友珊等 5 名股东分别以现金 9,734,140.69 元、987,568.17 元、858,895.07 元、643,366.88 元和 643,366.88 元合计增资 12,867,337.69 元	800.00	350,434.77	1,321.78	1,321.78	2,121.78
3	2009 年 1 月	全体股东按其持股比例缴纳 163 万元；未分配利润转增 1837.22 万元	2,121.78	1,837.22	2,000.22	2,000.22	4,122.00
4	2011 年 2 月	合力投资以货币出资，增资价格为 4.66 元/出资额	4,122.00		257.60	1,200.00	4,379.60

公司历次股权转让一览表

时间	转让股东	受让股东	转让股份数（股）	转让价格（元/股）
2003 年 4 月	环球技协	马翔等 10 位自然人	4,080,000	原始出资额
	徐伟等 10 名股东	张一制	合计 294,000	原始出资额
	李冀边	朱勤	50,000	原始出资额
	张胜	李玉民、廖德庆	100,000	原始出资额
	钟竑钊	冯平芳	50,000	原始出资额
	赵苏春	谢民雄等 16 个自然人	150,000	原始出资额
2004 年 1 月	张一制等 5 名股东	张宁亚	合计 260,000	原始出资额
2004 年 12 月	马翔	文利斌	10,736,193	原始出资额
2005 年 11 月	徐伟等 17 名股东	文利斌	合计 5,300,715.64	原始出资额
	徐伟等 4 名股东	张明	合计 31,309.21	原始出资额
2006 年 4 月	文利斌等 3 名股东	纽斯顿公司	合计 16,658,761.74	原始出资额
2006 年 8 月	张明等 5 名股东	纽斯顿公司	合计 352,919.12	原始出资额
2006 年 12 月	李玉民、张胜	纽斯顿公司	合计 1,471,719.31	原始出资额
2007 年 12 月	张一制	许铭、纽斯顿公司	合计 1,060,888.63	原始出资额
2010 年 12 月	田友珊等 4 名自然人股东及纽斯顿公司	合益投资	合计 25,233,400	原始出资额
	纽斯顿公司	Paul Xiaoming Lee、Sherry Lee	合计 14,200,300	原始出资额

（二）改制至上市前的增资及股权变更情况

创新股份自 2011 年 5 月改制至 2016 年 9 月上市前，共发生 2 次增资扩股及 1 次股权转让，具体如下：

1、2011 年 6 月，股份公司注册资本由 8,500 万元增至 9,700 万元

2011 年 5 月 12 日，经云南创新第一届第二次董事会通过决议，同意注册资本由 8,500 万元增至 9,700 万元，新增股本 1,200 万元分别由九和天诚、张虹、丁泳、吴耀荣和张勇分别认购 100 万股、100 万股、400 万股、200 万股和 400 万股。

2011年5月20日，云南创新分别与九和天诚、张虹、丁泳、吴耀荣和张勇签署了《关于云南创新新材料股份有限公司之增资协议》。

2011年5月26日，经云南创新2011年第一次临时股东大会通过决议，同意本次增资事项。

2011年5月27日，云南省商务厅出具了云商资（2011）96号《云南商务厅关于同意云南创新新材料股份有限公司增资的批复》，同意本次增资事项。

2011年5月27日，天健正信会计师事务所有限公司对云南创新本次增资股东投入资本情况的真实性和合法性进行了审验，并出具天健正信验（2011）综字第010059号《验资报告》。

2011年6月3日，云南创新换领了云南省人民政府颁发的商外资滇字（2006）0036号《中华人民共和国外商投资企业批准证书》。

2011年6月20日，云南创新向云南省工商行政管理局办理了工商变更登记并换领了《企业法人营业执照》。

本次增资完成后公司股本结构情况如下：

序号	股东名称	股份数量（股）	持股比例（%）
1	合益投资	48,977,000	50.49
2	Paul Xiaoming Lee	19,558,500	20.16
3	Sherry Lee	7,998,500	8.25
4	合力投资	4,998,000	5.15
5	丁泳	4,000,000	4.12
6	张勇	4,000,000	4.12
7	吴耀荣	2,000,000	2.06
8	田友珊	1,802,000	1.86
9	九和天诚	1,000,000	1.03
10	张虹	1,000,000	1.03
11	李子华	802,400	0.83
12	许铭	719,950	0.74
13	张明	143,650	0.15
合计		97,000,000	100.00

2、2011 年 12 月，股份公司注册资本由 9,700 万元增至 10,040 万元

2011 年 6 月 8 日，云南创新一届三次董事会通过决议，同意云南创新注册资本由 9,700 万元增至 10,040 万元，新增股本 340 万由上海绿新以货币资金认购。

2011 年 6 月 28 日，云南创新召开 2011 年第二次临时股东大会，批准了本次增资方案。

2011 年 10 月 28 日，云南创新与上海绿新签署了《增资协议》。

2011 年 11 月 27 日，云南省商务厅出具了云商资（2011）202 号《关于同意云南创新新材料股份有限公司增资扩股的批复》，同意本次增资事项。

2011 年 12 月 8 日，云南创新换领了云南省人民政府颁发的商外资滇字（2006）0036 号《中华人民共和国外商投资企业批准证书》。

2011 年 12 月 13 日，大华会计师对新增股东投入资本情况的真实性和合法性进行了审验，并出具大华验字（2011）333 号《验资报告》。

2011 年 12 月 30 日，云南创新向云南省工商行政管理局办理了工商变更登记并换领了《企业法人营业执照》。

本次增资完成后公司股本结构情况如下：

序号	股东名称	股份数量（股）	持股比例（%）
1	合益投资	48,977,000	48.78
2	Paul Xiaoming Lee	19,558,500	19.48
3	Sherry Lee	7,998,500	7.97
4	合力投资	4,998,000	4.98
5	丁泳	4,000,000	3.98
6	张勇	4,000,000	3.98
7	上海绿新	3,400,000	3.39
8	吴耀荣	2,000,000	1.99
9	田友珊	1,802,000	1.79
10	九和天诚	1,000,000	1.00
11	张虹	1,000,000	1.00
12	李子华	802,400	0.80

13	许铭	719,950	0.72
14	张明	143,650	0.14
合计		100,400,000	100.00

3、2012 年 11 月股权转让

2012 年 11 月 20 日，上海国和与合益投资、云南创新、Paul Xiaoming Lee、李晓华、王毓华、惠雁阳、Sherry Lee 共同签署《股份转让协议》。

2012 年 11 月 22 日，云南省商务厅出具了云商资（2012）244 号《关于同意云南创新新材料股份有限公司股份转让的批复》，同意上述股权转让事项。

2012 年 11 月 23 日，云南创新换领了云南省人民政府颁发的商外资滇字（2006）0036 号《中华人民共和国外商投资企业批准证书》。

2012 年 11 月 27 日，云南创新向云南省工商行政管理局办妥工商变更登记手续。

本次股权转让完成后各股东出资及股权结构如下：

序号	股东名称	股份数量（股）	持股比例（%）
1	合益投资	36,929,000	36.78
2	Paul Xiaoming Lee	19,558,500	19.48
3	上海国和	12,048,000	12.00
4	Sherry Lee	7,998,500	7.97
5	合力投资	4,998,000	4.98
6	丁泳	4,000,000	3.98
7	张勇	4,000,000	3.98
8	上海绿新	3,400,000	3.39
9	吴耀荣	2,000,000	1.99
10	田友珊	1,802,000	1.79
11	九和天诚	1,000,000	1.00
12	张虹	1,000,000	1.00
13	李子华	802,400	0.80
14	许铭	719,950	0.72
15	张明	143,650	0.14
合计		100,400,000	100.00

（三）首次公开发行情况

2016年8月，经证监会《关于核准云南创新新材料股份有限公司首次公开发行股票批复》（证监许可[2016]1886号）核准，创新股份首次公开发行人民币普通股3,348万股，每股面值1元，增加注册资本人民币33,480,000.00元，变更后的注册资本为人民币13,388万元，实收股本为人民币13,388万元。公司股票已于2016年9月14日在深圳证券交易所挂牌交易。首次公开发行后，公司的股权结构如下：

股东名称	股份数量（万股）	持股比例（%）
一、有限售条件流通股	10,040.00	74.99
合益投资	3,692.90	27.58
Paul Xiaoming Lee	1,955.85	14.61
上海国和	1,204.80	9.00
Sherry Lee	799.85	5.97
合力投资	499.8	3.73
丁泳	400	2.99
张勇	400	2.99
上海绿新	340	2.54
吴耀荣	200	1.49
田友珊	180.2	1.35
九和天诚	100	0.75
张虹	100	0.75
李子华	80.24	0.6
许铭	72	0.54
张明	14.37	0.11
二、无限售条件流通股	3,348.00	25.01
合计	13,388.00	100

（四）IPO 后股权变更情况

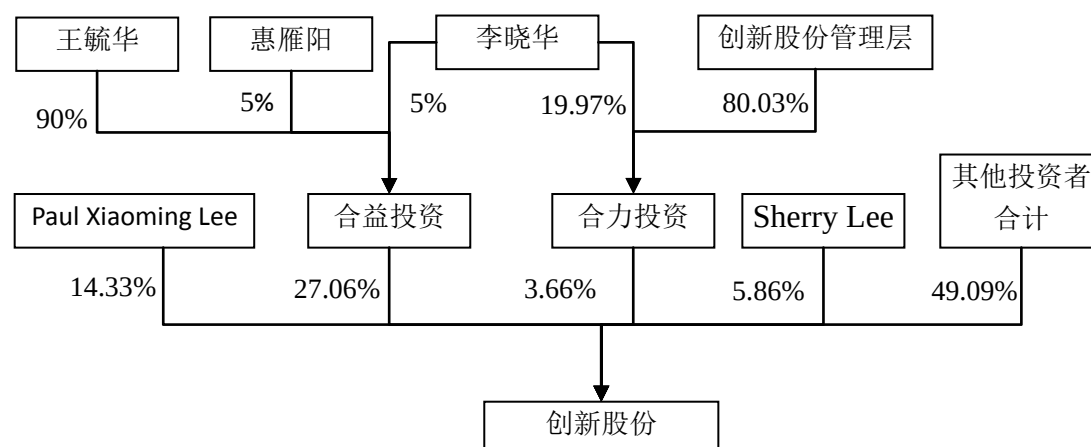
2017年4月20日，上市公司召开股东大会，审议通过了《关于公司2017年限制性股票激励计划（草案）及其摘要的议案》。2017年6月9日，该次限制性股票授予登记完成，上市公司总股本由133,880,000股增至136,450,000股。

截至2017年12月31日，上市公司前十大股东如下：

股东名称	股份数量（万股）	持股比例（%）
合益投资	36,929,000	27.06%
Paul Xiaoming Lee	19,558,500	14.33%
上海国和	12,048,000	8.83%
Sherry Lee	7,998,500	5.86%
合力投资	4,998,000	3.66%
张勇	4,803,561	3.52%
上海顺灏新材料科技股份有限公司	2,948,500	2.16%
田友珊	1,813,400	1.33%
UBS AG	1,587,285	1.16%
全国社保基金四一三组合	1,485,954	1.09%

三、控股股东及实际控制人

截至本报告书签署日，创新股份的股权结构如下所示：



其中，王毓华与 Paul Xiaoming Lee、李晓华为母子关系；Paul Xiaoming Lee、李晓华为兄弟关系；Paul Xiaoming Lee 与 Yan Ma 为夫妻关系，与 Sherry Lee 为父女关系；李晓华与惠雁阳为夫妻关系（即 Paul Xiaoming Lee 与 Yan Ma 及 Sherry Lee 为一个家庭，李晓华与惠雁阳为一个家庭）。2011 年 12 月 31 日，Paul Xiaoming Lee、李晓华、王毓华、Yan Ma、惠雁阳和 Sherry Lee 签订《一致行动协议书》，共同控制创新股份，为公司的实际控制人，直接及通过合益投资间接控制公司 47.26% 的股权。

（一）公司控股股东介绍

合益投资为本公司控股股东，成立于 2010 年 11 月 10 日，营业期限 2010 年 11 月 10 日至长期，统一社会信用代码：915330400563183154B，住所为云南省玉溪市高新区秀山路 14 号，法定代表人为 Paul Xiaoming Lee，注册资本为 3,000 万元，经营范围：对印刷行业、塑料行业、包装行业、房地产行业的投资；化工原料及其产品（不含危险化学品）、塑料制品、纸制品、包装材料、文具用品、办公用品的批发，零售；货物进出口（国家限制和禁止的项目除外）。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

（二）公司实际控制人介绍

公司实际控制人为李晓明家族，其家族成员基本情况如下：

序号	股东姓名	性别	国籍	身份证号/护照号	境外永久居留权	住址
1	Paul Xiaoming Lee	男	美国	530480***	-	Carnoustie Ct. Sugar Land, TX. 77479 USA
2	Sherry Lee	女	美国	530933***	-	Renwick Street, New York, NY 10013 USA
3	王毓华	女	中国	53010219270818****	-	云南省昆明市西山区滇池路金牛小区
4	李晓华	男	中国	53010219620701****	有美国永久居留权	云南省昆明市西山区滇池路金牛小区 （美国住址： Turning Leaf Lane, Sugar Land, Texas, USA 77479）
5	Yan Ma	女	美国	488563***	-	Carnoustie Ct. Sugar Land, TX. 77479 USA
6	惠雁阳	女	美国	488108***	-	Turning Leaf Lane, Sugar Land, Texas, USA 77479

（三）在本次交易前，实际控制人持有公司的股份的锁定情况

公司控股股东合益投资、实际控制人李晓明家族承诺自公司的股票上市之日起 36 个月内，不转让或委托他人管理本次发行前已持有的公司股份，也不由公

司回购该部分股份。在上述承诺的限售期届满后，在 Paul Xiaoming Lee、李晓华、Yan Ma 任公司董事、高级管理人员期间，每年转让公司股份数量不超过其所持有的公司股份总数的 25%，在上述人员离职后 6 个月内，不转让所持有的公司股份。

如在锁定期满后两年内减持所持公司股份的，则减持价格（如果因派息、送股、资本公积转增股本等原因进行除权、除息的，按有关规定进行相应调整，下同）不低于公司首次公开发行股票的发价。公司上市后 6 个月内，如其股票连续 20 个交易日的收盘价（如有除权、除息等事项，按有关规定进行相应调整，下同）均低于发价，或者上市后 6 个月期末收盘价低于发价，合益投资及李晓明家族持有公司股票的锁定期自动延长 6 个月。如果未履行持股意向及减持意向的承诺事项，合益投资及李晓明家族将在所承诺的锁定期后延长锁定期 6 个月。

李晓明家族不因职务变更或者离职，影响承诺的效力，仍将继续履行上述承诺。

四、上市公司最近三年控股权变动情况

最近三年，合益投资一直为公司的控股股东，李晓明家族一直为公司实际控制人，公司控股权未发生变动。

五、上市公司主营业务情况

（一）业务介绍

创新股份专注于提供多种包装印刷产品、包装制品等综合服务，在包装印刷、塑料包装和纸制品包装等细分子行业中拥有较为丰富的包装产品线。公司的主要产品可分为两类：一、包装印刷产品，主要包括烟标和无菌包装；二、包装制品，主要包括 BOPP 薄膜和特种纸，BOPP 薄膜产品包括有烟膜和平膜，特种纸产品包括有镭射转移防伪纸、直镀纸和涂布纸。公司的主要客户为卷烟生产企业、食品饮料生产企业、塑料包装企业、印刷企业等对包装具有高附加值要求、并对产品包装的外观、防伪功能和环保等性能有较高要求的用户。

公司近四年主营业务收入构成情况如下所示：

单位：万元

业务类别	2017 年		2016 年		2015 年		2014 年	
	营业收入	占比	营业收入	占比	营业收入	占比	营业收入	占比
烟标	15,936.86	13.25%	19,470.53	17.27%	23,872.59	21.44%	23,729.91	20.06%
无菌包装	22,236.71	18.49%	17,677.49	15.68%	13,790.95	12.39%	9,604.78	8.12%
BOPP 平膜	31,690.66	26.36%	31,156.96	27.64%	27,953.94	25.11%	38,378.44	32.44%
BOPP 烟膜	27,454.05	22.83%	22,395.42	19.86%	27,555.21	24.75%	29,617.18	25.04%
特种纸	14,425.49	12.00%	16,762.35	14.87%	17,110.63	15.37%	15,323.46	12.95%
其他	8,496.03	7.07%	5,277.16	4.68%	1,038.84	0.93%	1,634.57	1.38%
合计	120,239.81	100.00%	112,739.91	100.00%	111,322.16	100.00%	118,288.34	100.00%

（二）业务发展状况

2014 年至 2017 年间，公司延续坚持做大做强主营业务的思想及坚持稳健务实的经营作风，经过多年市场开发，积累了一批大型优质烟草企业客户，依托这些客户资源优势有效进行市场拓展；在研发转化方面，公司产品线丰富，具备一定的行业上下游关系，研究开发的上游新产品、新技术可迅速在公司内部进行试制反馈，并可在准确把握市场需求的基础上提供定向研发，提高新产品市场认可度。在成本控制方面，公司生产的上游产品可直接用于下游产品的生产，降低外购原材料成本，同时发挥技术研发的协同效应，公司上游产品和技术研发均大幅降低了下游产品的生产成本。公司有效利用其优势地理位置，开发云南省烟草资源和巨大市场，形成了市场、研发与成本控制等多方面的竞争优势。不断提高市场占有率，有效保障了业绩的稳定增长。

2017 年、2016 年、2015 年及 2014 年，公司实现营业收入 12.20 亿元、11.46 亿元、11.31 亿元及 12.17 亿元，同比增长 6.47%、1.30%、-7.02%及 7.95%；实现归属母公司股东的净利润 1.56 亿元、1.65 亿元、1.50 亿元及 1.28 亿元，同比增长 -5.72%、10.22%、17.40%及 2.39%。

（三）业务发展特点

公司在包装印刷、塑料包装和纸制品包装细分子行业中拥有较为丰富的产品，提供多种包装印刷产品和包装制品，可以满足客户多样化的包装需求和一站式的采购需要。

公司主要产品为烟标和无菌包装，是国内重要的烟标供应商之一。公司是云南省非专卖的卷烟材料 A 级供应商。公司自主研发了辊式无菌砖包、预制型无菌砖包、A 型屋顶包（主要应用于鲜奶）、B 型屋顶包（主要应用于茶饮、果汁等非碳酸饮料），使公司成为国内少数同时能生产辊式无菌包、预制型无菌包和屋顶包的企业之一。公司是国家高新技术企业，承担两项国家火炬计划项目，并先后获得“2011 年度中国纸包装行业五十强第 28 名”、“云南省包装行业龙头企业”等称号。2012 年，“红创包装”被云南省工商行政管理局认定为云南省著名商标。

红塔塑胶及其子公司成都红塔主要产品为 BOPP 薄膜，是国内为数不多生产 BOPP 烟膜的企业之一，也是少数有能力生产防伪印刷烟膜的企业。2015 年烟膜销量为 1.55 万吨，在全国烟膜市场占有率约为 20.75%。BOPP 薄膜产品规模位居西南部地区 BOPP 薄膜市场领先地位。红塔塑胶是国家高新技术企业，先后被认定为“云南省优强工业企业”、“首届云南省包装行业优强企业”等，承担一项国家火炬计划项目，2012 年，“红塑及图”商标被国家工商行政管理总局商标局认定为中国驰名商标。成都红塔于 2012 年 11 月 28 日被认定为国家高新技术企业，2011 年被认定为成都市企业技术中心。

德新纸业主要生产特种纸产品，凭借着强大的产品开发能力、优质的产品品质、良好的产品适应性，公司特种纸产品发展迅速，填补了西南地区有大量包装印刷企业却无特种纸深加工企业的空白。德新纸业是国家高新技术企业，其“彩虹镭射转移防伪卡纸”曾获得国家重点新产品和云南省重点新产品认证。

六、上市公司三年主要财务指标

根据大华会计师事务所出具的大华审字[2016]007303 号、大华审字[2017]002654 号及大华审字[2018]002631 号《审计报告》，公司 2014 年度、2015 年度、2016 年度、2017 年度经审计的主要财务数据如下：

（一）合并资产负债表主要数据

单位：万元

项目	2017. 12. 31	2016.12.31	2015.12.31	2014.12.31
资产总额	203, 798. 81	188,993.43	125,852.58	110,413.57
负债总额	38, 296. 09	31,739.45	51,914.49	41,480.74
所有者权益	165, 502. 72	157,253.98	73,938.09	68,932.84
归属母公司所有者权益	165, 502. 72	157,253.98	73,938.09	68,932.84

（二）合并利润表主要数据

单位：万元

项目	2017 年	2016 年	2015 年	2014 年
营业收入	122, 027. 00	114,616.98	113,148.90	121,696.87
利润总额	18, 073. 28	19,287.64	17,387.56	14,926.30
归属于母公司所有者的净利润	15, 592. 35	16,539.19	15,005.25	12,780.94

（三）合并现金流量表主要数据

单位：万元

项目	2017 年	2016 年	2015 年	2014 年
经营活动产生的现金流量净额	17, 190. 03	11,103.31	18,684.22	14,943.57
投资活动产生的现金流量净额	-34, 307. 35	-7,457.63	-9,726.29	-6,899.19
筹资活动产生的现金流量净额	-2, 488. 82	45,386.10	-10,610.73	-3,368.24
现金及现金等价物净增加额	-19, 606. 13	49,031.79	-1,652.80	4,676.15

（四）主要财务指标

项目	2017 年	2016 年	2015 年	2014 年
归属于上市公司股东的每股净资产（元/股）	12. 13	11.75	7.36	6.87
每股收益（元/股）	1. 15	1.52	1.49	1.27
毛利率	26. 86%	28.83%	25.82%	22.67%
资产负债率	18. 79%	16.79%	41.25%	37.57%
加权平均净资产收益率	9. 74%	17.16%	19.42%	17.79%
每股经营活动产生的现金流量净额（元/股）	1. 26	0.83	1.86	1.49

注：1、为使数据具有可比性，公司按照资本公积转增股本后的股数重新计算各比较期间的每股收益。2、加权平均净资产收益率计算未扣除非经常性损益。

七、最近三年重大资产重组情况

本公司最近三年未进行过重大资产重组。

八、上市公司违法违规及受到处罚情况

截至本报告书签署日，上市公司最近五年未因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查，最近三年未受到行政处罚或者刑事处罚。

第三节 本次交易对方基本情况

一、本次交易对方总体情况

本次交易对方系上海恩捷的股东（不包括 Tan Kim Chwee、Alex Cheng），包括 Paul Xiaoming Lee、李晓华、Sherry Lee、王毓华、Yan Ma、珠海恒捷、先进制造基金、华辰投资、黄蜀华、胡甲东、王驰宙、蒋新民、张方、张梵、黄雨辰、何宝华、张韬、高翔、郑梅、刘卫、杜军、曹犇。

截至本报告书签署日，上述各股东持有上海恩捷的出资额及股权比例如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	股权比例
1	Paul Xiaoming Lee	7,232.31	18.58%
2	李晓华	7,164.47	18.41%
3	Sherry Lee	2,022.60	5.20%
4	王毓华	4,541.61	11.67%
5	Yan Ma	1,264.14	3.25%
6	珠海恒捷企业管理事务所（有限合伙）	1,592.95	4.09%
7	先进制造产业投资基金（有限合伙）	2,004.07	5.15%
8	昆明华辰投资有限公司	3,890.56	10.00%
9	黄蜀华	1,335.89	3.43%
10	胡甲东	489.24	1.26%
11	王驰宙	469.18	1.21%
12	蒋新民	389.44	1.00%
13	张方	216.62	0.56%
14	张梵	216.62	0.56%
15	黄雨辰	628.41	1.61%
16	何宝华	815.73	2.10%
17	张韬	1,021.00	2.62%
18	高翔	748.80	1.92%
19	郑梅	135.74	0.35%
20	刘卫	75.00	0.19%
21	杜军	40.00	0.10%
22	曹犇	30.00	0.08%

合计	36,324.39	93.33%

二、本次交易对方详细情况

（一）Paul Xiaoming Lee

1、Paul Xiaoming Lee 基本情况

姓名（曾用名）：	Paul Xiaoming Lee
性别：	男
国籍：	美国
护照号：	530480***
住所：	Carnoustie Ct. Sugar Land, TX. 77479 USA
通讯地址：	云南省玉溪市高新区抚仙路 125 号
是否取得其他国家或者地区的居留权：	否

2、最近三年的职业和职务及其与任职单位的产权关系

任职期间	任职单位	职务	是否与任职单位存在产权关系
2011 年 4 月至今	云南创新新材料股份有限公司	董事长	实际控制人之一
1996 年 5 月至今	昆明昆莎斯塑料色母有限公司	董事	创新股份参股子公司
2010 年 11 月至今	玉溪合益投资有限公司	董事长	否
2010 年 12 月至今	玉溪合力投资有限公司	董事	否
2000 年 9 月至今	云南红塔塑胶有限公司	董事长、总经理	创新股份全资子公司
2007 年 10 月至今	云南德新纸业有限公司	董事长、总经理	创新股份全资子公司
2007 年 4 月至今	红塔塑胶（成都）有限公司	董事长	创新股份全资子公司
2011 年 12 月至今	上海恩捷新材料科技股份有限公司	董事长	实际控制人之一

3、控制的核心企业和关联企业的基本情况

截至本报告书签署日，除持有创新股份及上海恩捷股权外，Paul Xiaoming Lee 未控制其他企业或拥有其他企业股权。

（二）李晓华

1、李晓华基本情况

姓名（曾用名）：	李晓华
性别：	男
国籍：	中国
身份证号：	53010219620701****
住所：	云南省昆明市西山区滇池路金牛小区
通讯地址：	云南省玉溪市高新区抚仙路 125 号
是否取得其他国家或者地区的居留权：	是（美国，住址：Turning Leaf Lane, Sugar Land, Texas, USA 77479）

2、最近三年的职业和职务及其与任职单位的产权关系

任职期间	任职单位	职务	是否与任职单位存在产权关系
2011 年 4 月至今	云南创新新材料股份有限公司	副董事长 总经理	实际控制人之一
1996 年 5 月至今	昆明昆莎斯塑料色母有限公司	董事 总经理	创新股份参股子公司
2010 年 11 月至今	玉溪合益投资有限公司	董事	持股 5%
2010 年 12 月至今	玉溪合力投资有限公司	董事长	持股 19.9676%
2000 年 9 月至今	云南红塔塑胶有限公司	副董事长 副总经理	创新股份全资子公司
2007 年 10 月至今	云南德新纸业有限公司	副董事长	创新股份全资子公司
2007 年 4 月至今	红塔塑胶(成都)有限公司	副董事长 总经理	创新股份全资子公司
2011 年至今	上海恩捷新材料科技股份有限公司	副董事长	实际控制人之一
2016 年 12 月至今	珠海恒捷企业管理事务所（有限合伙）	执行事务 合伙人	持有其 37.10%的份额，普通合伙人

3、控制的核心企业和关联企业的基本情况

截至本报告书签署日，除持有上海恩捷股权外，李晓华直接持有公司控股股东合益投资 5%的股权、合力投资 19.97%的股权及珠海恒捷 37.10%的股权。除此之外，李晓华未控制其他企业或拥有其他企业股权。

（三）Sherry Lee

1、Sherry Lee 基本情况

姓名（曾用名）：	Sherry Lee
性别：	女

国籍：	美国
护照号：	530933****
住所：	Renwick Street, New York, NY 10013 USA
通讯地址：	云南省玉溪市高新区抚仙路 125 号
是否取得其他国家或者地区的居留权：	否

2、最近三年的职业和职务及其与任职单位的产权关系

最近三年，Sherry Lee 未在任何单位担任任何职务。

3、控制的核心企业和关联企业的基本情况

截至本报告书签署日，除持有上海恩捷及创新股份股权外，Sherry Lee 未控制其他企业或拥有其他企业股权。

（四）王毓华

1、王毓华基本情况

姓名（曾用名）：	王毓华
性别：	女
国籍：	中国
身份证号：	53010219270818*****
住所：	云南省昆明市西山区滇池路金牛小区
通讯地址：	云南省玉溪市高新区抚仙路 125 号
是否取得其他国家或者地区的居留权：	否

2、最近三年的职业和职务及其与任职单位的产权关系

最近三年，王毓华女士未在任何单位担任任何职务。

3、控制的核心企业和关联企业的基本情况

截至本报告书签署日，除持有上海恩捷股权外，王毓华持有公司控股股东合益投资 90%的股权。除此之外，王毓华未控制其他企业或拥有其他企业股权。

（五）Yan Ma

1、Yan Ma 基本情况

姓名（曾用名）：	Yan Ma
性别：	女
国籍：	美国
护照号：	488563***
住所：	Carnoustie Ct. Sugar Land, TX. 77479 USA
通讯地址：	云南省玉溪市高新区抚仙路 125 号
是否取得其他国家或者地区的居留权：	否

2、最近三年的职业和职务及其与任职单位的产权关系

任职期间	任职单位	职务	是否与任职单位存在产权关系
2011 年 4 月 至今	云南创新新材料股份有限公司	董事	实际控制人之一

3、控制的核心企业和关联企业的基本情况

截至本报告书签署日，除持有上海恩捷股权外，Yan Ma 未控制其他企业或拥有其他企业股权。

（六）珠海恒捷企业管理事务所

1、珠海恒捷基本情况

公司名称：	珠海恒捷企业管理事务所
企业性质：	有限合伙企业
注册地址：	珠海市平沙镇平东路 2233 号 5 楼 F 区 F6
主要办公地点：	珠海市平沙镇平东路 2235 号 5 楼 F 区 F6
执行事务合伙人：	李晓华
出资额：	8,761.21 万元
统一社会信用代码：	91440400MA4W1CTX6A
经营范围：	商事主体的经营范围由章程确定，经营范围中属于法律、法规规定应当经批准的项目，在依法取得许可审批后方可从事该经营活动
成立日期：	2016 年 12 月 01 日

2、历史沿革

（1）珠海恒捷的成立

2016 年 6 月 21 日，上海恩捷召开股东大会，审议通过《关于公司职工股权

激励方案的议案》，拟对部分优秀骨干实行股权激励计划，具体职工持股方案、持股的员工名单及职工持股比例授权总经理办公会提出具体方案，董事会审议后执行。2016年11月15日，上海恩捷召开2016年第五次临时股东大会，审议通过《关于股权激励方案的议案》，拟设立员工持股平台对中高层管理人员、特殊引进人才、技术中心骨干、市场骨干及对上海恩捷做出重大贡献的符合条件的职工进行股权激励。

2016年12月1日，由李晓华、冯宝平出资成立珠海恒捷，注册资本为8,761.21万元，作为上海恩捷未来对员工进行股权激励的持股平台。2016年12月20日，珠海恒捷对上海恩捷进行现金增资取得上海恩捷1,592.95万股股份，占上海恩捷总股本的4.09%。

珠海恒捷设立时的出资情况如下：

序号	合伙人类别	合伙人名称	认缴出资额(万元)	认缴比例
1	普通合伙人	李晓华	175.23	2.00%
2	有限合伙人	冯宝平	8,585.98	98.00%
合计			8,761.21	100.00%

根据李晓华与冯宝平于2016年12月1日签署的《合伙企业份额代持协议》，并经独立财务顾问及国浩律师对李晓华与冯宝平的访谈，且取得其书面确认，李晓华实际缴付珠海恒捷8,623.71万元出资，占全部合伙人认缴出资总额的98.43%，冯宝平实际缴付珠海恒捷137.5万元出资，占全部合伙人认缴出资总额的1.57%，李晓华委托冯宝平以冯宝平名义代李晓华持有恒捷96.43%的财产份额，双方就相关权利及义务约定如下：

A、李晓华就其实际认缴份额对恒捷的投资收益全部归属于李晓华所有，冯宝平不对代持份额享有投资收益。

B、冯宝平根据李晓华指示代表李晓华行使代持份额所相对应的各项权利，包括参加合伙人会议、行使表决权、签署合伙人会议决议文件等。

经独立财务顾问及国浩律师核查相关银行转账凭证并经李晓华及其指定的第三人书面确认，李晓华指定第三人将其相应出资通过银行转账的方式汇入冯宝平账户，冯宝平再将李晓华的出资通过银行转账的方式汇入珠海恒捷账户，李晓

华的出资真实。同时，根据李晓华的书面确认及独立财务顾问及国浩律师核查其工作履历，李晓华系具有完全民事行为能力和民事权利能力的自然人，不存在属于公务员、党政机关干部和职工、退（离）休国家干部、现役军人及军人家属等相关法律、行政法规规定的不得持有上海恩捷股权的情形，亦不存在违反竞业禁止限制的情形，具备持有珠海恒捷股权的合法身份。

（2）股权激励方案及股权激励对象名单

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》。具体股权激励方案实施如下：

①由李晓华（作为普通合伙人）和冯宝平（作为有限合伙人）2人成立一家合伙企业珠海恒捷。珠海恒捷注册资本为8,761.21万元。珠海恒捷成立合伙人会议负责具体股权认购及后续退出事宜。

②珠海恒捷以增资的方式购入上海恩捷的4.09%的股权（共计15,929,468股），增资价格为上海恩捷最新一次增资价格的55.49%，即5.50元/股。

③在股权激励对象的选择范围内通过综合评价打分的办法确定本次股权激励对象名单以及其被授予的股权份额。

经综合评价打分，上海恩捷最终确定的激励对象名单及激励份额如下：

序号	姓名	在标的公司的职位	持有珠海恒捷股权（万股/权益）	占珠海恒捷股权比例	间接持有上海恩捷股权比例
1	秦江毅	董事长助理	385.00	4.39%	0.18%
2	顾挺	东莞分公司总经理	385.00	4.39%	0.18%
3	李见	财务总监兼董秘	330.00	3.77%	0.15%
4	李英	体系总监	247.50	2.82%	0.12%
5	马伟华	生产副总经理兼工程部部长	192.50	2.20%	0.09%
6	吴量	海外市场总监	192.50	2.20%	0.09%
7	何方波	东莞分公司副总经理	330.00	3.77%	0.15%
8	腾晓玲	财务部长	192.50	2.20%	0.09%
9	周锦祺	行政部长	192.50	2.20%	0.09%
10	陈瑶	人力资源兼行政总监	220.00	2.51%	0.10%

11	李晓晨	制膜车间主任	220.00	2.51%	0.10%
12	冯宝平	分切车间主任	137.50	1.57%	0.06%
13	石鄯	涂布车间主任	137.50	1.57%	0.06%
14	王伟强	技术中心副主任	137.50	1.57%	0.06%
15	史新宇	品管部部长	192.50	2.20%	0.09%
16	王静	采购部部长	137.50	1.57%	0.06%
17	王飞	生产主管	82.50	0.94%	0.04%
18	邓洪贵	技术中心骨干	110.00	1.26%	0.05%
19	陈永乐	技术中心骨干	110.00	1.26%	0.05%
20	刘德川	品管部副部长	82.50	0.94%	0.04%
21	周泉清	品管部副部长	82.50	0.94%	0.04%
22	周军	生产主管	82.50	0.94%	0.04%
23	黄伊辉	生产主管	82.50	0.94%	0.04%
24	程文波	运营部副部长	82.50	0.94%	0.04%
25	朱小平	工程部副部长	82.50	0.94%	0.04%
26	马柯然	采购经理	192.50	2.20%	0.09%
27	钱玮	市场部经理	11.00	0.13%	0.01%
28	李冠夫	市场部经理	55.00	0.63%	0.03%
29	丁伟	市场部主管	55.00	0.63%	0.03%
30	袁自斌	生产主管	165.00	1.88%	0.08%
31	周宏林	生产主管	82.50	0.94%	0.04%
32	宋艳冬	生产主管	82.50	0.94%	0.04%
33	郑贞淑	市场部经理	27.50	0.31%	0.01%
34	李大军	生产主管	55.00	0.63%	0.03%
35	崔志龙	生产主管	55.00	0.63%	0.03%
36	刘艳梅	技术中心骨干	55.00	0.63%	0.03%
37	熊磊	技术中心骨干	55.00	0.63%	0.03%
38	李洪云	生产主管	82.50	0.94%	0.04%
39	王守青	生产主管	55.00	0.63%	0.03%
40	周兵	仓库主管	55.00	0.63%	0.03%
合计			5,511.00	62.90%	2.57%

④由珠海恒捷冯宝平向激励对象转让珠海恒捷的权益/股权，其中，不低于35%的权益/股权由被激励对象自筹资金缴纳，剩余65%的权益/股权由上海恩捷

股东李晓华出借给被激励对象，年利率按 5.6% 计算，不计复利。激励对象与李晓华将另行签订《借款合同》，各激励对象未支付的剩余的出借资金及利息须于 2021 年 1 月 31 日前返还给李晓华。激励对象获得所转让的股权/权益后，即正式成为珠海恒捷的合伙人，间接持有上海恩捷的股权。

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。

（3）代持关系解除及对上海恩捷员工进行股权激励

2017 年 3 月 7 日，根据上海恩捷的股权激励方案，冯宝平与激励对象签署《2017 年度上海恩捷新材料科技股份有限公司股权认购协议》及《合伙份额转让协议》，冯宝平将其持有的珠海恒捷的 5,373.50 万股/权益转让给 39 名激励对象。李晓华与 39 名激励对象签订《借款合同》，约定股权认购价款中的 35% 由激励对象自筹资金缴纳；剩余 65% 由李晓华出借给激励对象，借款利息按年利 5.60% 计算，不计复利，激励对象出借资金和利息须于 2021 年 1 月 31 日前返还给李晓华。2017 年 3 月，39 名激励对象已将自筹出资部分的价款向李晓华支付完毕。2017 年 3 月 10 日，李晓华与冯宝平签署的《合伙份额转让协议》，冯宝平将其持有珠海恒捷 35.10% 股权，即 3,074.98 万股/权益，以 3,074.98 万元转让给李晓华。

根据李晓华和冯宝平出具的《确认函》，2017 年 3 月，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 万股/权益（占注册资本 61.33%）；剩余 3,074.98 万股/权益（占注册资本 31.10%）系冯宝平代李晓华持有；2017 年 3 月，冯宝平与李晓华签订《合伙份额转让协议》，冯宝平将持有的恒捷 3,074.98 万股/权益转让给李晓华，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，故不涉及实际转让价款的支付；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。

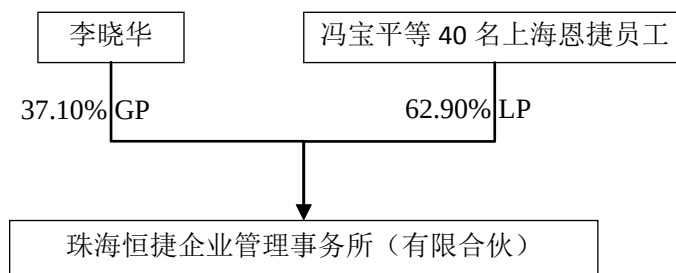
本次代持关系解除及对上海恩捷员工进行股权激励完成后，珠海恒捷的出资情况如下：

序号	合伙人类别	合伙人名称	认缴出资额（万元）	认缴比例
1	普通合伙人	李晓华	3,250.21	37.10%
2	有限合伙人	秦江毅	385.00	4.39%
3	有限合伙人	顾挺	385.00	4.39%
4	有限合伙人	李见	330.00	3.77%
5	有限合伙人	李英	247.50	2.82%
6	有限合伙人	马伟华	192.50	2.20%
7	有限合伙人	吴量	192.50	2.20%
8	有限合伙人	何方波	330.00	3.77%
9	有限合伙人	腾晓玲	192.50	2.20%
10	有限合伙人	周锦祺	192.50	2.20%
11	有限合伙人	陈瑶	220.00	2.51%
12	有限合伙人	李晓晨	220.00	2.51%
13	有限合伙人	冯宝平	137.50	1.57%
14	有限合伙人	石鄞	137.50	1.57%
15	有限合伙人	王伟强	137.50	1.57%
16	有限合伙人	史新宇	192.50	2.20%
17	有限合伙人	王静	137.50	1.57%
18	有限合伙人	王飞	82.50	0.94%
19	有限合伙人	邓洪贵	110.00	1.26%
20	有限合伙人	陈永乐	110.00	1.26%
21	有限合伙人	刘德川	82.50	0.94%
22	有限合伙人	周泉清	82.50	0.94%
23	有限合伙人	周军	82.50	0.94%
24	有限合伙人	黄伊辉	82.50	0.94%
25	有限合伙人	程文波	82.50	0.94%
26	有限合伙人	朱小平	82.50	0.94%
27	有限合伙人	马柯然	192.50	2.20%
28	有限合伙人	钱玮	11.00	0.13%
29	有限合伙人	李冠夫	55.00	0.63%
30	有限合伙人	丁伟	55.00	0.63%
31	有限合伙人	袁自斌	165.00	1.88%
32	有限合伙人	周宏林	82.50	0.94%

33	有限合伙人	宋艳冬	82.50	0.94%
34	有限合伙人	郑贞淑	27.50	0.31%
35	有限合伙人	李大军	55.00	0.63%
36	有限合伙人	崔志龙	55.00	0.63%
37	有限合伙人	刘艳梅	55.00	0.63%
38	有限合伙人	熊磊	55.00	0.63%
39	有限合伙人	李洪云	82.50	0.94%
40	有限合伙人	王守青	55.00	0.63%
41	有限合伙人	周兵	55.00	0.63%
合计			8,761.21	100%

综上所述，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独立财务顾问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，珠海恒捷历史上的合伙企业份额代持关系均真实，不存在被代持人因身份不合法而不能直接持股的情况；珠海恒捷合伙人之间的合伙企业份额代持关系已经彻底解除，且代持人及被代持人均已签署确认函对代持关系的形成及解除等事项予以书面确认，不存在潜在的法律风险，不会对本次交易构成实质性障碍。

3、产权控制关系



根据珠海恒捷的合伙协议，李晓华为珠海恒捷的普通合伙人及执行事务合伙人，对珠海恒捷具有控制力，为珠海恒捷的实际控制人。

4、珠海恒捷合伙人基本情况

（1）普通合伙人

李晓华的基本情况详见本报告书本节“二.本次交易对方详细情况/（二）李晓华”。

(2) 有限合伙人

序号	合伙人姓名	身份证号	住所
1	秦江毅	14050219790609****	云南省昆明市五华区*****
2	顾挺	31023019781127****	上海市崇明县向化镇*****
3	李见	36252519780316****	江苏省无锡市新区*****
4	李英	31022819740308****	上海市金山区亭林镇*****
5	马伟华	53240119671210****	云南省玉溪市红塔区*****
6	吴量	53010219840630****	云南省昆明市西山区*****
7	何方波	52222219831201****	广东省深圳市罗湖区*****
8	腾晓玲	62010419751111****	甘肃省兰州市西固区*****
9	周锦祺	31022519671226****	上海市南汇区周浦镇*****
10	陈瑶	31010419781103****	上海市徐汇区*****
11	李晓晨	14062219831218****	山西省太原市小店区*****
12	冯宝平	53240119701216****	云南省玉溪市红塔区*****
13	石鄯	53240119750515****	云南省玉溪市红塔区*****
14	王伟强	37068219811015****	广东省深圳市龙岗区*****
15	史新宇	34112519891124****	安徽省定远县定城镇*****
16	王静	53240119750315****	云南省昆明市五华区*****
17	王飞	32032519771226****	江苏省邳州市运河镇*****
18	邓洪贵	32092319841110****	上海市徐汇区*****
19	陈永乐	35052619860318****	福建省德化县龙浔镇*****
20	刘德川	53212319881222****	四川省德昌县德州镇*****
21	周泉清	31022519890105****	上海市浦东新区宣桥镇*****
22	周军	31022519771204****	上海市南汇区宣桥镇*****
23	黄伊辉	41132819860904****	河南省新野县新甸铺镇*****
24	程文波	14062419920103****	山西省怀仁县海北头乡*****
25	朱小平	53212319620513****	云南省玉溪市红塔区*****
26	马柯然	53011119890801****	云南省昆明市盘龙区*****
27	钱玮	31022519831123****	上海市浦东新区*****
28	李冠夫	15210419870228****	内蒙古牙克石市乌尔其汉镇*****
29	丁伟	31022519851101****	上海市浦东新区惠南镇*****
30	袁自斌	53012719721229****	云南省玉溪市红塔区*****
31	周宏林	53240119650305****	云南省玉溪市红塔区*****

32	宋艳冬	53040219861218****	云南省玉溪市红塔区*****
33	郑贞淑	22240119791229****	上海市浦东新区*****
34	李大军	51122519820825****	重庆市奉节县安坪乡*****
35	崔志龙	34122219870326****	安徽省太和县三堂镇*****
36	刘艳梅	34222419850717****	上海市浦东新区*****
37	熊磊	34050519840311****	上海市浦东新区川沙镇*****
38	李洪云	53240119730904****	云南省玉溪市红塔区北城镇*****
39	王守青	41092619801017****	河南省范县陆集乡*****
40	周兵	32082219760306****	江苏省灌南县堆沟港镇*****

5、主要下属企业情况

截至本报告书签署日，除持有上海恩捷股权外，珠海恒捷无其他下属企业。

6、主营业务发展状况

自 2016 年 12 月成立以来，珠海恒捷作为员工持股平台，未开展任何实质性业务。

7、最近一年简要财务报表及主要财务数据

单位：万元

项目	2016 年 12 月 31 日
资产总额	8,761.21
负债总额	-
所有者权益	8,761.21
项目	2016 年度
营业收入	-
营业成本	-
营业利润	-
净利润	-

注：以上数据未经过审计；珠海恒捷为 2016 年新设企业，无 2015 年度财务数据。

8、最终出资人取得标的资产权益的时点是否在本次交易停牌前六个月内及停牌期间

珠海恒捷系上海恩捷的员工持股平台，其最终出资人情况如下：

序号	合伙人	首次取得合伙权益的时间（工商登记完成之日）	出资方式	资金来源
1	李晓华	2016年12月1日	货币	自有资金及自筹资金
2	冯宝平	2016年12月1日	货币	自有资金及自筹资金
3	秦江毅	2017年3月28日	货币	自有资金及自筹资金
4	顾挺	2017年3月28日	货币	自有资金及自筹资金
5	李见	2017年3月28日	货币	自有资金及自筹资金
6	何方波	2017年3月28日	货币	自有资金及自筹资金
7	李英	2017年3月28日	货币	自有资金
8	陈瑶	2017年3月28日	货币	自有资金及自筹资金
9	李晓晨	2017年3月28日	货币	自有资金及自筹资金
10	马伟华	2017年3月28日	货币	自有资金及自筹资金
11	吴量	2017年3月28日	货币	自有资金及自筹资金
12	腾晓玲	2017年3月28日	货币	自有资金及自筹资金
13	周锦琪	2017年3月28日	货币	自有资金及自筹资金
14	史新宇	2017年3月28日	货币	自有资金及自筹资金
15	马柯然	2017年3月28日	货币	自有资金
16	袁自斌	2017年3月28日	货币	自有资金及自筹资金
17	石鄯	2017年3月28日	货币	自有资金及自筹资金
18	王伟强	2017年3月28日	货币	自有资金及自筹资金
19	王静	2017年3月28日	货币	自有资金及自筹资金
20	邓洪贵	2017年3月28日	货币	自有资金及自筹资金
21	陈永乐	2017年3月28日	货币	自有资金及自筹资金
22	王飞	2017年3月28日	货币	自有资金及自筹资金
23	刘德川	2017年3月28日	货币	自有资金及自筹资金
24	周泉清	2017年3月28日	货币	自有资金及自筹资金
25	周军	2017年3月28日	货币	自有资金及自筹资金
26	黄伊辉	2017年3月28日	货币	自有资金及自筹资金
27	程文波	2017年3月28日	货币	自有资金及自筹资金
28	朱小平	2017年3月28日	货币	自有资金及自筹资金
29	周宏林	2017年3月28日	货币	自有资金及自筹资金
30	宋艳冬	2017年3月28日	货币	自有资金及自筹资金
31	李洪云	2017年3月28日	货币	自有资金及自筹资金
32	李冠夫	2017年3月28日	货币	自有资金及自筹资金

序号	合伙人	首次取得合伙权益的时间（工商登记完成之日）	出资方式	资金来源
33	丁伟	2017年3月28日	货币	自有资金及自筹资金
34	李大军	2017年3月28日	货币	自有资金及自筹资金
35	崔志龙	2017年3月28日	货币	自有资金及自筹资金
36	刘艳梅	2017年3月28日	货币	自有资金及自筹资金
37	熊磊	2017年3月28日	货币	自有资金及自筹资金
38	王守青	2017年3月28日	货币	自有资金及自筹资金
39	周兵	2017年3月28日	货币	自有资金及自筹资金
40	郑贞淑	2017年3月28日	货币	自有资金及自筹资金
41	钱玮	2017年3月28日	货币	自有资金

上市公司本次交易股票停牌时间为2017年2月6日，复牌时间为2017年5月26日。

经核查，珠海恒捷出资人间接取得标的资产权益的时点在本次交易停牌前六个月内及停牌期间。

（七）先进制造产业投资基金（有限合伙）

1、先进制造基金基本情况

公司名称：	先进制造产业投资基金（有限合伙）
企业类型：	有限合伙企业
认缴出资额：	人民币200亿元
注册地址：	中国（上海）自由贸易试验区乳山路227号2楼C区206室
主要办公地点：	中国（上海）自由贸易试验区乳山路227号2楼C区206室
执行合伙企业事务的合伙人：	国投创新投资管理有限公司
统一社会信用代码	91310000342453915W
经营范围：	股权投资，投资管理、咨询
成立日期：	2015年05月11日

2、历史沿革及出资额变动情况

（1）2015年5月企业设立

2015年5月11日，国家开发投资公司、国投创新投资管理有限公司共同出资设立国投先进制造产业投资基金（有限合伙）。设立时合伙人认缴出资额

1,000,100 万元，其中，国家开发投资公司出资人民币 1,000,000 万元，为有限合伙人；国投创新投资管理有限公司出资人民币 100 万元，为普通合伙人。

国投先进制造产业投资基金（有限合伙）于 2015 年 5 月经上海市工商行政管理局批准注册登记并颁发了工商营业执照，营业执照注册号为 310000000142437。

国投先进制造产业投资基金（有限合伙）设立时合伙人出资及财产份额比例情况如下：

序号	合伙人类别	合伙人名称	认缴出资额 (万元)	认缴出资比例
1	有限合伙人	国家开发投资公司	1,000,000	99.99%
2	普通合伙人	国投创新投资管理有限公司	100	0.01%
合计			1,000,100	100%

（2）2016 年 6 月出资额及合伙人变更

根据国投先进制造产业投资基金（有限合伙）全体合伙人于 2016 年 6 月 8 日签署的有限合伙协议，国投先进制造产业投资基金（有限合伙）的认缴出资总额增加至 2,000,000 万元，并引进新的有限合伙人。

本次变更后，国投先进制造产业投资基金（有限合伙）的全体合伙人及其认缴出资情况如下：

序号	合伙人类型	合伙人名称	认缴出资额 (万元)	认缴出资比例
1	普通合伙人	国投创新投资管理有限公司	2,000	0.10%
2	有限合伙人	中华人民共和国财政部	600,000	30.00%
3	有限合伙人	国家开发投资公司	400,000	20.00%
4	有限合伙人	工银瑞信投资管理有限公司	348,000	17.40%
5	有限合伙人	上海电气（集团）总公司	100,000	5.00%
6	有限合伙人	广东粤财投资控股有限公司	100,000	5.00%
7	有限合伙人	浙江省产业基金有限公司	100,000	5.00%
8	有限合伙人	江苏省政府投资基金（有限合伙）	100,000	5.00%
9	有限合伙人	辽宁省产业（创业）投资引导基金管理中心	100,000	5.00%
10	有限合伙人	重庆两江新区承为企业管理合伙企业（有限合伙）	50,000	2.50%

11	有限合伙人	深圳市引导基金投资有限公司	50,000	2.50%
12	有限合伙人	云南省投资控股集团有限公司	50,000	2.50%
合计			2,000,000	100%

（3）2017 年 1 月企业名称变更

根据国投先进制造产业投资基金（有限合伙）全体合伙人于 2016 年 12 月 5 日签署的有限合伙协议之补充协议，经理事会决议通过，合伙企业的名称由“国投先进制造产业投资基金（有限合伙）”变更为“先进制造产业投资基金（有限合伙）”。2017 年 1 月 17 日，先进制造基金取得了更新的营业执照，营业执照的统一社会信用代码为 91310000342453915W。

3、股权结构及控制关系

（1）先进制造基金的出资及控制关系结构图

截至本报告书签署日，先进制造基金的合伙人及其出资情况如下：

序号	合伙人	类别	出资额（万元）	出资比例
1	国投创新投资管理有限公司	普通合伙人	2,000.00	0.10%
2	中华人民共和国财政部	有限合伙人	600,000.00	30.00%
3	国家开发投资公司	有限合伙人	400,000.00	20.00%
4	工银瑞信投资管理有限公司	有限合伙人	348,000.00	17.40%
5	上海电气(集团)总公司	有限合伙人	100,000.00	5.00%
6	广东粤财投资控股有限公司	有限合伙人	100,000.00	5.00%
7	浙江省产业基金有限公司	有限合伙人	100,000.00	5.00%
8	江苏省政府投资基金(有限合伙)	有限合伙人	100,000.00	5.00%
9	辽宁省产业(创业)投资引导基金管理中心	有限合伙人	100,000.00	5.00%
10	重庆两江新区承为企业管理合伙企业(有限合伙)	有限合伙人	50,000.00	2.50%
11	深圳市引导基金投资有限公司	有限合伙人	50,000.00	2.50%
12	云南省投资控股集团有限公司	有限合伙人	50,000.00	2.50%
合计			2,000,000.00	100.00%

根据先进制造基金现有合伙协议的约定，先进制造基金由其普通合伙人国投创新投资管理有限公司（以下简称“国投创新”）执行合伙事务；有限合伙人不执行合伙事务，不得对外代表有限合伙企业。因此，先进制造基金系由国投创新实

际控制。

（2）先进制造基金的普通合伙人情况介绍

先进制造基金的普通合伙人及执行事务合伙人为国投创新投资管理有限公司，其基本情况如下：

公司名称	国投创新投资管理有限公司
公司类型	其他有限责任公司
成立日期	2009 年 7 月 13 日
注册地址	北京市西城区广安门外南滨河路 1 号 7 层
主要办公地点	北京市西城区广安门外南滨河路 1 号 7 层
法定代表人	高国华
注册资本	10,000 万元
统一社会信用代码	91110102692320477E
经营范围	投资管理;投资咨询。

国投创新的股权结构如下：

序号	股东名称	认缴出资额（万元）	认缴出资比例
1	中国高新投资集团公司	4,000.00	40.00%
2	广东鸿发投资集团有限公司	2,000.00	20.00%
3	上海通圆投资有限公司	1,200.00	12.00%
4	上海新坤道吉资产管理中心（有限合伙）	1,000.00	10.00%
5	宏达控股集团有限公司	1,000.00	10.00%
6	航天投资控股有限公司	533.30	5.33%
7	东莞信托有限公司	266.70	2.67%
合计		10,000.00	100.00%

根据国投创新的公司章程，国投创新董事会由 5 名董事组成，其中，中国高新投资集团公司推荐 2 名董事，航天投资控股有限公司推荐 1 名董事，广东鸿发投资集团有限公司推荐 1 名董事，上海新坤道吉资产管理中心（有限合伙）推荐 1 名董事。

根据国投创新的股权结构及董事会组成，独立财务顾问及国浩律师认为，国投创新无实际控制人，理由如下：

① 国投创新单一股东无法控制股东会

国投创新的第一大股东中国高新投资集团公司持有国投创新 40%的股权，未达到 50%。国投创新第二大、第三大、第四大及第五大股东分别持股 10%以上，且合计持股达到 42%。根据先进制造基金的书面确认，国投创新股东间无一致行动。因此，国投创新任一股东均无法控制股东会或对股东会决议产生决定性影响。

②国投创新单一股东无法控制董事会

根据国投创新的公司章程，其董事会一般事项须由全体董事或授权代表中的过半数通过方能生效，特殊事项须经全体董事的三分之二以上通过，并对于股东有权推荐的董事人数进行了明确规定，国投创新任何单一股东均无法控制董事会或对董事会决议产生决定性影响。

综上，独立财务顾问及国浩律师认为，先进制造基金系由国投创新实际控制，国投创新无实际控制人，因此，先进制造基金无实际控制人。

4、主要下属企业情况

截至本报告书签署日，除持有上海恩捷股权外，先进制造基金投资的其他项目公司如下表所示：

序号	公司名称	主营业务
1	苏州绿的谐波传动科技有限公司	谐波传动设备研发、设计及技术开发；传感器的研发；生产、加工、销售：精密谐波减速机、机械设备、传感器；自营和代理各类商品及技术的进出口业务。
2	宁德时代新能源科技股份有限公司	一般经营项目：锂离子电池、锂聚合物电池、燃料电池、动力电池、超大容量储能电池、超级电容器、电池管理系统及可充电电池包、风光电储能系统、相关设备仪器的开发、生产和销售及售后服务；对新能源行业的投资。
3	浙江万丰科技开发股份有限公司	一般经营项目：生产销售：铸造机械、铸件、模具、成套自动化设备、环保设备；科技开发：铸造机械，成套自动化设备、环保设备，有色合金铸件；货物进出口、技术进出口；机电设备安装。
4	明峰医疗系统股份有限公司	一般经营项目：CT、PET-CT、PET-MRI 影像系统等医疗器械的研发。计算机软件的研发；医疗设备的信息咨询。第三类 6830 医用 X 射线设备的生产（医疗器械生产许可证有效期至 2016 年 11 月 2 日）；销售本公司生产的产品；经营上述产品零部件的进出口业务。
5	比亚迪股份有限公司（比亚迪，代码 002594）	锂离子电池以及其他电池、充电器、电子产品、仪器仪表、柔性线路板、五金制品、液晶显示器、手机零配件、模具、塑胶制品及其相关附件的生产、销售；3D 眼镜、GPS 导航产品的研发

		发、生产及销售；货物及技术进出口（不含分销、国家专营专控商品）；作为比亚迪汽车有限公司比亚迪品牌乘用车、电动车的总经销商，从事上述品牌的乘用车、电动车及其零部件的营销、批发和出口，提供售后服务；电池管理系统、换流柜、逆变柜/器、汇流箱、开关柜、储能机组的销售。
6	宁波菲仕电机技术有限公司	一般经营项目：伺服电机、伺服驱动系统、稀土电机、磁性材料、磁性器件、计算机控制系统的研发、制造、加工和销售；自营和代理各类货物和技术的进出口业务。
7	天津雷沃重工集团股份有限公司	工程机械、农用机械、汽车零配件、摩托车零配件、电动自行车制造、销售、技术开发、技术转让及咨询服务；自有工程机械维修、租赁；从事国家法律法规允许经营的进出口业务。
8	信达生物制药（苏州）有限公司	研发、生产抗体类及蛋白类药物，销售本公司自产产品并提供相关技术转让、技术咨询和技术服务。
9	卓郎智能机械有限公司	智能化纺织成套设备的生产、研发、销售；自营和代理各类商品及技术的进出口业务。
10	广东中能加速器科技有限公司	粒子加速器、大功率激光加工装置、脉冲高压发生器、大功率微波器件、电真空器件及相关软件的设计、研发、生产、销售、维修服务；货物进出口、技术进出口。
11	北京诺禾致源科技股份有限公司	科技产品的技术开发、技术咨询、技术转让、技术推广；会议服务；计算机技术培训；维修计算机、电子产品；计算机系统集成；经济信息咨询（不含中介服务）；销售计算机软硬件及外围设备、化工产品（不含危险化学品）、生物试剂（不含危险化学品、药品）、机械设备；技术进出口。
12	河南科隆新能源股份有限公司	高性能球形氢氧化亚镍制造、新型电源材料制造、新型高性能电源制造、电动自行车制造、电动工具制造、电源及材料专用设备制造、经营本企业自产产品及相关技术的进出口业务。
13	深圳市英威腾交通技术有限公司	轨道交通及相关行业的电气传动及电气化系统、设备、部件及控制软件、系统软件的技术开发、生产、组装、销售及相关技术咨询、技术维护（法律法规、国务院决定规定登记前须审批的项目除外）；经营进出口业务。
14	江苏亚盛医药开发有限公司	新药研发及技术咨询（不含生产，不涉及限制类、禁止类项目）。
15	CIMC Offshore Holdings Limited	半潜钻井平台、半潜起重生活平台、自升式钻井平台、自升式生活平台，自升式气体压缩平台，多功能海洋服务平台（Liftboat），浮式生产储油船、起重船、铺管船、海工支持船（OSV）、远洋拖轮，中高端游艇，以及其它船舶的生产设计及建造、维修。
16	博瑞生物医药（苏州）股份有限公司	研发大环内脂、多肽、多糖、杂环、唑类、喹类、苯醚类、四环素类化合物，生产非药品类大环内脂、多肽、多糖、杂环、唑类、喹类、苯醚类、四环素类化合物，销售本公司所生产的产品，并提供有关技术咨询和技术服务。

5、主营业务发展状况

先进制造基金主营业务为股权投资及相关管理咨询业务。

6、最近一年主要财务数据

单位：万元

项目	2016 年 12 月 31 日
资产总额	719,635.67
负债总额	10.19
所有者权益	719,625.48
项目	2016 年度
营业收入	3,320.52
营业成本	10,520.82
营业利润	-7,200.29
净利润	-7,200.29

注：以上数据未经审计，先进制造基金系 2015 年末设立的公司，仅有 2016 年度的财务数据。

7、先进制造基金及国投创新投资管理有限公司的备案情况

先进制造基金已于 2016 年 6 月 27 日取得中国证券投资基金业协会出具的私募投资基金备案证明，备案的基金编号为 SJ9119。

先进制造基金的管理人国投创新投资管理有限公司已于 2014 年 4 月 9 日取得中国证券投资基金业协会出具的私募投资基金管理人登记证明，基金管理人备案的登记编号为 P1000719。

8、先进制造基金的认购对象、认购份额、认购主体成立时间、认购资金来源和到位时间、设立协议确定的权利义务关系、运作机制、产品份额转让程序等情况

（1）认购对象、认购份额、认购主体成立时间、认购资金来源和到位时间

本次交易对方中，珠海恒捷与先进制造基金为合伙企业，其中，珠海恒捷为上海恩捷的员工持股平台，先进制造基金为私募投资基金。先进制造基金的基金编号为 SJ9119，备案时间为 2016 年 6 月 27 日，基金管理人为国投创新投资管理有限公司，托管人为中国工商银行股份有限公司。根据先进制造基金的工商登记资料、合伙协议、出资情况说明，先进制造基金的认购对象、认购份额、认购

主体成立时间、认购资金来源和到位时间如下：

序号	认购对象	认购份额 (万元)	成立时间	认购资金来源	认购资金到位 时间
1	国投创新投资管理有限公司	2,000	2009 年 7 月 13 日	自有资金	2016 年 5 月 19 日
2	中华人民共和国财政部	600,000	-	中央财政预算	2016 年 7 月 19 日
3	国家开发投资公司	400,000	1995 年 4 月 14 日	自有资金	2016 年 6 月 24 日
4	工银瑞信投资管理有限公司	348,000	2012 年 11 月 20 日	工银瑞信投资-国投制造业专项资产管理计划的委托财产	2016 年 7 月 5 日
5	上海电气(集团)总公司	100,000	1985 年 1 月 14 日	自有资金	2016 年 7 月 4 日
6	广东粤财投资控股有限公司	100,000	2001 年 5 月 14 日	自有资金	2016 年 7 月 5 日
7	浙江省产业基金有限公司	100,000	2015 年 5 月 29 日	自有资金	2016 年 7 月 5 日
8	江苏省政府投资基金(有限合伙)	100,000	2015 年 9 月 25 日	自有资金	2016 年 7 月 5 日
9	辽宁省产业(创业)投资引导基金管理中心	100,000	2016 年 3 月 4 日	自有资金	2016 年 7 月 6 日
10	重庆两江新区承为企业管理合伙企业(有限合伙)	50,000	2016 年 5 月 30 日	自有资金	2016 年 7 月 5 日
11	深圳市引导基金投资有限公司	50,000	2015 年 8 月 21 日	财政预算	2016 年 7 月 11 日
12	云南省投资控股集团有限公司	50,000	1997 年 9 月 5 日	自有资金	2016 年 7 月 5 日

(2) 设立协议确定的权利义务关系、运作机制、产品份额转让程序

根据先进制造基金现行有效的合伙协议、合伙人之间的权利义务关系、运作机制、产品份额转让程序如下：

① 合伙人之间的主要权利义务关系：普通合伙人对于先进制造基金的债务承担无限连带责任，有限合伙人以其认缴的出资为限对先进制造基金承担有限责任。普通合伙人执行合伙事务，有限合伙人不执行合伙事务，不得对外代表合伙企业。按照约定的方式对项目投资收入与取得的其他投资收益进行分配。

②运作机制：普通合伙人执行合伙事务，有限合伙人执行合伙事务，不得对外代表合伙企业。先进制造基金聘任普通合伙人设立的管理服务机构向合伙企业提供除投资决策以外的投资管理和行政事务服务。理事会是全体合伙人就合伙协议约定事项进行决议的机构，分为年度会议和临时会议，由普通合伙人委派的理事召集。咨询委员会为合伙企业提供政策咨询等。投资委员会对合伙企业的投资机会进行专业的独立决策。

③份额转让程序：除非先进制造基金合伙协议另有约定，有些合伙人申请转让其持有的全部或部分合伙权益的，应向普通合伙人提出书面申请，若为有效申请，普通合伙人有权并且应当在二十五个工作日内独立作出同意或不同意的决定。

经理事会同意，普通合伙人可将其持有的合伙权益转让给第三方，除此之外，普通合伙人不应以其他任何方式转让其持有的合伙权益。

9、本次交易的审批情况说明

根据先进制造基金合伙协议的规定，先进制造基金投资委员会对合伙企业的投资机会进行专业的独立决策，项目投资决策需投资委员会全体成员一致同意方可通过。先进制造基金已召开投资委员会会议决议，投资委员会全体委员一致同意本次交易事项。

为此，先进制造基金出具说明：“针对本次交易，本企业已召开投资委员会会议并形成了合法有效的决议，投资委员会全体委员一致同意本次重大资产重组事项。关于本次交易，本企业已经履行了全部对外投资程序，投资程序已经满足现行所有法律、法规、相关监管机构以及本企业内部管理制度的要求。”

综上，独立财务顾问及国浩律师认为，就本次交易，先进制造基金已履行了全部对外投资程序。

（八）昆明华辰投资有限公司

1、华辰投资基本情况

公司名称：	昆明华辰投资有限公司
企业性质：	有限责任公司
注册资本：	3,000 万

注册地址：	云南省昆明经开区信息产业基地 13-2 号地块 1 号楼 7 层 729 号
主要办公地点	昆明市北京路 900 号颐高数码中心 A 座 15 楼
法定代表人	王敬良
统一社会信用代码：	91530100061575668H
经营范围：	项目投资及对所投资的项目进行管理；国内贸易、物资供销；经济信息咨询服务；货物进出口、技术进出口业务；计算机软硬件的研究及销售（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）
成立日期：	2013 年 2 月 5 日

2、历史沿革及出资额变动情况

（1）华辰投资的设立

华辰投资系由王敬良、李雪海于 2013 年 2 月共同出资组建。组建时注册资本为人民币 1,000 万元，上述出资已于 2013 年经天健会计师事务所云南分所出具的天健云验[2013]5 号验资报告进行验证。华辰投资于 2013 年 2 月经云南省昆明市工商行政管理局批准注册登记并颁发了工商营业执照，营业执照社会信用代码为 91530100061575668H。

华辰投资设立时股东出资情况如下：

序号	股东姓名或名称	出资额（万元）	出资比例(%)
1	王敬良	900	90%
2	李雪海	100	10%
合计		1,000	100%

（2）华辰投资第一次增资

2013 年 10 月经华辰投资股东会决议对华辰投资注册资本进行增资 2,000 万元，增资后注册资本为 3,000 万元。其中：王敬良增加出资 1,800 万元、占注册资本的 90%，李雪海增加出资 200 万元、占注册资本的 10%。上述出资已于 2013 年 10 月经昆明天虹会计师事务所有限公司出具的天虹变验字[2013]第 760 号验资报告进行增资验证。华辰投资于 2013 年 10 月在云南省昆明市工商行政管理局完成增资变更登记。

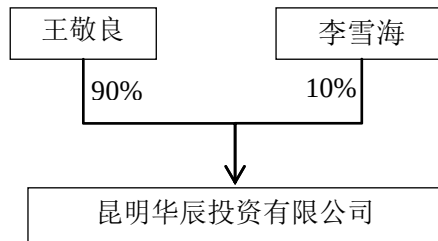
华辰投资增资后股东出资情况如下：

序号	股东姓名或名称	出资额（万元）	出资比例(%)

1	王敬良	2700	90%
2	李雪海	300	10%
合计		3,000	100%

3、股权结构及控制关系

截至本报告书签署日，华辰投资的股权控制关系如下图所示：



华辰投资的实际控制人为王敬良先生，王敬良先生的基本情况如下：

姓名	王敬良	性别	男
国籍	中国	身份证号码	53010319630425****
最近三年主要职业与职务			
任职单位	任职日期	职务	是否与任职单位存在产权关系
昆明华昆工程造价咨询有限公司	2001年8月至今	总经理、董事长	持股 95.69%
昆明华辰投资有限公司	2013年2月至今	董事长	持股 90%

4、主要下属企业情况

截至本报告书签署日，除持有上海恩捷股权外，华辰投资无其他下属企业。

5、主营业务发展状况

华辰投资经营发展战略方向定位于环境治理、变废为宝、新能源、高科技的投资及研发，除上述投资项目外，主要研发的项目如下：（1）废气治理与回收香料的研究。华辰投资有关科研专业人员，自成立前很长时间内，即对该课题开始探索、研究，取得很大进展。2013年2月华辰投资成立后，即对该项目申请专利、并获得国家发明专利，专利号：ZL2013100904393。国家实用新型专利，专利号：ZL201320128419.6。（2）探索、寻找股权类投资，信托类投资。

6、最近一年主要财务数据

单位：万元

项目	2016 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日
资产总额	29,163.99	23,912.68
负债总额	26,555.07	20,881.50
所有者权益	2,608.92	3,031.18
项目	2016 年度	2015 年度
营业收入	319.81	70.10
营业成本	740.40	9.82
营业利润	-422.26	49.48
净利润	-422.26	38.91

注：以上数据未经审计。

（九）黄蜀华**1、黄蜀华基本情况**

姓名（曾用名）：	黄蜀华
性别：	女
国籍：	中国
身份证号：	51010219620728****
住所：	四川省成都市一环路南一段 24 号新北村
通讯地址：	四川省成都市一环路南一段 24 号四川大学高分子研究所
是否取得其他国家或者地区的居留权：	否

2、最近三年的职业和职务及其与任职单位的产权关系

任职期间	任职单位	职务	是否与任职单位存在产权关系
1998 年至今	四川大学	三级美术师	否

3、控制的核心企业和关联企业的基本情况

截至本报告书签署日，除持有上海恩捷股权外，黄蜀华持有成都慧成科技有限责任公司 7% 股份。成都慧成科技有限责任公司注册资本 100 万，主营业务为科技研发，与上海恩捷无关联关系。除此之外，黄蜀华未控制其他企业或拥有其他企业股权。

（十）胡甲东

1、胡甲东基本情况

姓名（曾用名）：	胡甲东
性别：	男
国籍：	中国
身份证号：	34082819700516****
住所：	安徽省安庆市岳西县温泉镇莲花村
通讯地址：	上海市长寿路 888 号
是否取得其他国家或者地区的居留权：	否

2、最近三年的职业和职务及其与任职单位的产权关系

任职期间	任职单位	职务	是否与任职单位存在产权关系
1992 年至今	上海菱华建筑装饰工程有限公司	投资人	持股 50%

3、控制的核心企业和关联企业的基本情况

截至本报告书签署日，除持有上海恩捷股权外，胡甲东还持有上海菱华建筑装饰工程有限公司 50% 的股权。除此之外，胡甲东未控制其他企业或拥有其他企业股权。

（十一）王驰宙**1、王驰宙基本情况**

姓名（曾用名）：	王驰宙
性别：	男
国籍：	中国
身份证号：	31010919820322****
住所：	上海市虹口区欧阳路 378 弄
通讯地址：	云南省昆明市滇池路公园
是否取得其他国家或者地区的居留权：	否

2、最近三年的职业和职务及其与任职单位的产权关系

任职期间	任职单位	职务	是否与任职单位存在产权关系
2015 年至今	上海汇玥贸易有限公司	法人	持股 100%

3、控制的核心企业和关联企业的基本情况

截至本报告书签署日，除持有上海恩捷股权外，王驰宙还持有上海汇玥贸易有限公司 100%股权，除此之外，王驰宙未控制其他企业或拥有其他企业股权。

（十二）蒋新民

1、蒋新民基本情况

姓名（曾用名）：	蒋新民
性别：	男
国籍：	中国
身份证号：	53011119530819****
住所：	云南省昆明市西山区滇池路亚龙小区
通讯地址：	云南省昆明市北京路丽水雅苑
是否取得其他国家或者地区的居留权：	否

2、最近三年的职业和职务及其与任职单位的产权关系

任职期间	任职单位	职务	是否与任职单位存在产权关系
1998 年至今	昆明华泰鞋业制造有限公司	董事、总经理	否

3、控制的核心企业和关联企业的基本情况

截至本报告书签署日，除持有上海恩捷股权外，蒋新民未控制其他企业或拥有其他企业股权。

（十三）张方

1、张方基本情况

姓名（曾用名）：	张方
性别：	男
国籍：	中国
身份证号：	31011019690826****
住所：	上海市闵行区虹梅南路 2323 弄
通讯地址：	上海市中江路 879 弄天地科技软件园 2 号楼
是否取得其他国家或者地区的居留权：	否

2、最近三年的职业和职务及其与任职单位的产权关系

任职期间	任职单位	职务	是否与任职单位存在产权关系
2010 年至 2014 年 10 月	大连隆盛食品有限公司	董事长	任职期间持有 72% 股权，现已 转让
2000 年至今	恒康有限公司（EVER BENEFIT LIMITED）	董事	持股 100%
2015 年至今	恒康（韩国）株式会社（EVER BENEFIT CO.,Ltd）	社长、 董事	持股 100%
2016 年至今	上海唯益软件开发有限公司	执行董 事	持股 81%
2015 年至今	上海瀛翰科技合伙企业（有限合伙）	执行事 务合伙 人	持股 1%
2016 年至今	上海锐昀信息科技有限公司	董事长	持股 60%
1997 年至今	上海恒锐智能工程股份有限公司	董事 长、总 经理	持股 90%

3、投资的核心企业和关联企业的基本情况

截至本报告书签署日，张方投资的核心企业和关联企业的基本情况如下：

序号	被投资公司名称	注册资本	主营业务	投资比例
1	恒康有限公司（EVER BENEFIT LIMITED）	1 万港币	设备进出口	100%
2	恒康（韩国）株式会社（EVER BENEFIT CO.,Ltd）	30 万美金	卷烟贸易	100%
3	上海唯益软件开发有限公司	300 万元	计算机软件开发，云软件服务	81%
4	上海瀛翰科技合伙企业（有限合伙）	201 万元	无实际业务	1%（执行事务合伙人）
5	上海锐昀信息科技有限公司	300 万元	软件开发	60%
6	上海恒锐智能工程股份有限公司	1000 万元	信息及计算机相关业务	90%

（十四）张梵

1、张梵基本情况

姓名（曾用名）：	张梵
性别：	男
国籍：	中国
身份证号：	53010219781206****
住所：	云南省昆明市五华区钱局街 88 号

通讯地址：	云南省昆明市盘龙区世博生态城一期半山邻里 B05
是否取得其他国家或者地区的居留权：	否

2、最近三年的职业和职务及其与任职单位的产权关系

任职期间	任职单位	职务	是否与任职单位存在产权关系
2012 年至今	云南梵和文化传播有限公司	董事长 法人	持股 90%
2007 年至今	深圳市红石资产管理有限公司	董事长 法人	持股 100%

3、控制的核心企业和关联企业的基本情况

截至本报告书签署日，除持有上海恩捷股权外，张梵还持有云南梵和文化传播有限公司 90%股权及深圳市红石资产管理有限公司 100%股权，其中云南梵和文化传播有限公司注册资本 300 万元，主营业务为礼品等，与上海恩捷无关联关系；深圳市红石资产管理有限公司注册资本为 200 万元，主营业务为金融投资，与上海恩捷无关联关系。除此之外，张梵未控制其他企业或拥有其他企业股权。

（十五）黄雨辰

1、黄雨辰基本情况

姓名（曾用名）：	黄雨辰
性别：	男
国籍：	中国
身份证号：	31011019881212****
住所：	上海市鲁班路 168 弄
通讯地址：	上海市鲁班路 168 弄 8 号
是否取得其他国家或者地区的居留权：	否

2、最近三年的职业和职务及其与任职单位的产权关系

截至本报告书签署日，最近三年黄雨辰无公司任职情况。

3、控制的核心企业和关联企业的基本情况

截至本报告书签署日，除持有上海恩捷股权外，黄雨辰未控制其他企业或拥有其他企业股权。

（十六）何宝华**1、何宝华基本情况**

姓名（曾用名）：	何宝华
性别：	男
国籍：	中国
身份证号：	32082519640904****
住所：	南京市鼓楼区五台花园
通讯地址：	南京市江宁区康厚街 6 号揽翠山庄
是否取得其他国家或者地区的居留权：	否

2、最近三年的职业和职务及其与任职单位的产权关系

任职期间	任职单位	职务	是否与任职单位存在产权关系
1997 年至今	南京贵宾商贸有限公司	董事长	持股 45%
1997 年至今	江苏晶瑞玻璃制品有限公司	董事长	持股 60%

3、控制的核心企业和关联企业的基本情况

截至本报告书签署日，除持有上海恩捷股权外，何宝华还持有南京贵宾商贸有限公司 45%股权及江苏晶瑞玻璃制品有限公司 60%股权，其中南京贵宾商贸有限公司注册资本 500 万元，主营业务为酒类销售，与上海恩捷无关联关系；江苏晶瑞玻璃制品有限公司注册资本为 2,000 万元，主营业务为玻璃制品生产与销售，与上海恩捷无关联关系。除此之外，何宝华未控制其他企业或拥有其他企业股权。

（十七）张韬**1、张韬基本情况**

姓名（曾用名）：	张韬
性别：	男
国籍：	中国
身份证号：	31011019761216****
住所：	杭州市江干区秋涛北路
通讯地址：	上海市新华路 2 号
是否取得其他国家或者地区的居留权：	否

2、最近三年的职业和职务及其与任职单位的产权关系

任职期间	任职单位	职务	是否与任职单位存在产权关系
2012 年 -2016 年	上海恩捷新材料科技股份有限公司	副总经理	是

3、控制的核心企业和关联企业的基本情况

截至本报告书签署日，除持有上海恩捷股权外，张韬未控制其他企业或拥有其他企业股权。

（十八）高翔

1、高翔基本情况

姓名（曾用名）：	高翔
性别：	男
国籍：	中国
身份证号：	12010519660618*****
住所：	天津市南开区迎水道久华里
通讯地址：	上海市浦东新区锦绣路 800 弄
是否取得其他国家或者地区的居留权：	否

2、最近三年的职业和职务及其与任职单位的产权关系

任职期间	任职单位	职务	是否与任职单位存在产权关系
2013 年至 2016 年 7 月	上海顺灏新材料科技股份有限公司	财务总监	否

3、控制的核心企业和关联企业的基本情况

截至本报告书签署日，除持有上海恩捷股权外，高翔未控制其他企业或拥有其他企业股权。

（十九）郑梅

1、郑梅基本情况

姓名（曾用名）：	郑梅
性别：	女
国籍：	中国
身份证号：	23070219660708*****

住所：	上海市杨浦区黄兴路 1999 弄
通讯地址：	上海市浦东新区梅花路 50 弄
是否取得其他国家或者地区的居留权：	否

2、最近三年的职业和职务及其与任职单位的产权关系

任职期间	任职单位	职务	是否与任职单位存在产权关系
2013 年至今	中植金控资本管理有限公司	高级副总裁	否

3、控制的核心企业和关联企业的基本情况

截至本报告书签署日，除持有上海恩捷股权外，郑梅未控制其他企业或拥有其他企业股权。

（二十）刘卫

1、刘卫基本情况

姓名（曾用名）：	刘卫
性别：	女
国籍：	中国
身份证号：	37088219771108****
住所：	山东省济宁市任城区吴泰闸路 111 号
通讯地址：	上海市虹口区华昌路 68 号
是否取得其他国家或者地区的居留权：	否

2、最近三年的职业和职务及其与任职单位的产权关系

截至本报告书签署日，最近三年刘卫无公司任职情况。

3、控制的核心企业和关联企业的基本情况

截至本报告书签署日，除持有上海恩捷股权外，刘卫未控制其他企业或拥有其他企业股权。

（二十一）杜军

1、杜军基本情况

姓名（曾用名）：	杜军

性别：	男
国籍：	中国
身份证号：	41010519690311****
住所：	郑州市金水区优胜南路 1 号院
通讯地址：	郑州市金水区经三路 32 号财富广场 5 号楼 2 层
是否取得其他国家或者地区的居留权：	否

2、最近三年的职业和职务及其与任职单位的产权关系

任职期间	任职单位	职务	是否与任职单位存在产权关系
1999 年至今	河南省钱币有限公司	董事长兼总经理、法人	持股 60%
2003 年至今	河南时代商务有限公司	董事长兼总经理、法人	持股 35%
2013 年至今	河南汇易商务发展有限公司	董事长、法人	持股 80%
2003 年至今	驻马店雨露农林高科技开发有限公司	执行董事、法人	持股 45%
2015 年至今	光华八九八资本管理有限公司	董事	持股 5%

3、控制的核心企业和关联企业的基本情况

截至本报告书签署日，除持有上海恩捷股权外，杜军投资的核心企业和关联企业基本情况如下表所示：

序号	公司名称	注册资本	主营业务	持股比例
1	河南省钱币有限公司	5,000 万元人民币	金银币、装帧流通人民币、金制品、进口资质、仓储服务等	60%
2	河南时代商务有限公司	300 万元人民币	金银币、金制品	35%
3	河南汇易商务发展有限公司	1,000 万元人民币	会务会展服务、工艺品、金银饰品	80%
4	驻马店雨露农林高科技开发有限公司	100 万元人民币	野生树种养殖、种植	45%
5	光华八九八资本管理有限公司	10,000 万元	资本管理	5%

（二十二）曹犇

1、曹犇基本情况

姓名（曾用名）：	曹彝
性别：	男
国籍：	中国
身份证号：	21088219720630****
住所：	辽宁省大连市沙河口富康园 8 号
通讯地址：	北京市朝阳区将台路 14 号 898 创新空间 5 号楼
是否取得其他国家或者地区的居留权：	否

2、最近三年的职业和职务及其与任职单位的产权关系

任职期间	任职单位	职务	是否与任职单位存在产权关系
2016 年至今	光华八九八资本管理有限公司	董事	否
2015 年至今	八九八创新空间（北京）科技有限公司	董事	持股 7%
2013 年—2015 年	北京中宇博轩文化发展有限公司	董事长	否

3、控制的核心企业和关联企业的基本情况

截至本报告书签署日，除持有上海恩捷及八九八创新空间（北京）科技有限公司股权外，曹彝未控制其他企业或拥有其他企业股权。

三、交易对方与上市公司之间是否存在关联关系和情况说明，以及向上市公司推荐的董事、监事、高级管理人员情况

（一）本次重组交易对方间的关联关系

本次交易对方中，王毓华与 Paul Xiaoming Lee、李晓华系母子关系，Paul Xiaoming Lee 与李晓华系兄弟关系，Paul Xiaoming Lee 与 Sherry Lee 系父女关系，Paul Xiaoming Lee 与 Yan Ma 系夫妻关系，李晓华系珠海恒捷普通合伙人及执行事务合伙人。除此之外，本次重组交易对方之间无其他关联关系。

（二）本次重组交易对方与上市公司的关联关系

本次交易对方之 Paul Xiaoming Lee、Sherry Lee、李晓华、王毓华及 Yan Ma 系公司实际控制人李晓明家族成员，交易对方珠海恒捷系公司实际控制人成员李晓华控制的企业，除此之外，其他交易对方与本公司、本公司实际控制人、控股

股东、公司 5%以上股东、董事、监事、高级管理人员不存在其他关联关系。

（三）向上市公司推荐董事、监事及高级管理人员的情况

公司实际控制人系李晓明家族，即 Paul Xiaoming Lee、Sherry Lee、李晓华、王毓华、惠雁阳及 Yan Ma，其中王毓华持有公司控股股东合益投资 90%的股权、惠雁阳及李晓华分别持有公司控股股东合益投资 5%的股权。

截至本报告书签署日，公司第三届董事中 Paul Xiaoming Lee、李晓华、许铭、冯洁系合益投资推荐，林海舰系 Yan Ma 推荐，公司财务总监庞启智系李晓华推荐，除此之外，其他交易对方未向上市公司推荐董事、监事及高级管理人员。

四、最近五年内受到行政处罚、刑事处罚、或者涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁情况说明

根据高翔出具的《关于合法合规情况的确认函》，高翔曾任上海绿新包装材料股份有限公司（上海顺灏新材料科技股份有限公司曾用名称）财务总监，由于上海顺灏新材料科技股份有限公司（以下简称“顺灏股份”）未依法披露和关联自然人关联交易，违反了《证券法》及《上市公司信息披露管理办法》关于信息披露的相关规定，2016 年 7 月 27 日，上海证监局依法对顺灏股份及相关当事人包括高翔作出警告并处罚款（高翔被处以 3 万元罚款）的行政处罚；2017 年 1 月 5 日，深圳证券交易所作出《关于对上海顺灏新材料科技股份有限公司及相关当事人给予通报批评处分的决定》，对顺灏股份及相关当事人包括高翔给予通报批评的处分。除上述情况以外，截至本报告书签署日，高翔最近五年内未受过与证券市场相关的行政处罚、刑事处罚，没有涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁。

根据其他交易对方（不含高翔）出具的《关于合法合规情况的确认函》，截至本报告书签署日，Paul Xiaoming Lee、李晓华、Sherry Lee、王毓华、Yan Ma、黄蜀华、胡甲东、王驰宙、蒋新民、张方、张梵、黄雨辰、何宝华、张韬、郑梅、刘卫、杜军、曹犇，以及珠海恒捷、先进制造基金、华辰投资及其主要管理人员最近五年内未受过与证券市场相关的行政处罚、刑事处罚，没有涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁。

五、是否存在泄露本次重大资产重组内幕信息以及利用本次重大资产重组信息进行内幕交易的情况说明

根据交易对方出具的《关于不存在内幕交易行为的承诺函》，Paul Xiaoming Lee、李晓华、Sherry Lee、王毓华、Yan Ma、黄蜀华、胡甲东、王驰宙、蒋新民、张方、张梵、黄雨辰、何宝华、张韬、郑梅、高翔、刘卫、杜军、曹犇，以及珠海恒捷、先进制造基金、华辰投资及其主要管理人员不存在泄露本次重组事宜的相关内幕信息及利用内幕信息进行内幕交易的情形。若违反上述承诺，将承担因此而给上市公司造成的一切损失。

六、发行股份购买资产方中私募基金及备案情况的说明

（一）私募基金及备案情况

根据本次发行股份购买资产交易对方提供的工商登记资料、并经全国企业信用信息公示系统、中国证券投资基金业协会网站查询，本次发行股份购买资产的交易对方为私募基金具体情况如下：

序号	交易对方名称	是否属于私募基金	私募基金备案情况	不属于私募基金的说明
1	Paul Xiaoming Lee	否	-	自然人
2	李晓华	否	-	自然人
3	Sherry Lee	否	-	自然人
4	王毓华	否	-	自然人
5	Yan Ma	否	-	自然人
6	珠海恒捷	否	-	系上海恩捷管理人员和核心技术人员等发起设立的有限合伙企业，作为持有上海恩捷股权的持股平台，除投资上海恩捷股权外，不从事其他业务，因此不属于私募基金
7	先进制造基金	是	已备案 基金编号： SJ9119	-
8	华辰投资	否	-	华辰投资由自然人王敬良、李雪海出资设立的有限责任公司，未以非公开方式向投资者募集资金，不属于私募基金。

9	黄蜀华	否	-	自然人
10	胡甲东	否	-	自然人
11	王驰宙	否	-	自然人
12	蒋新民	否	-	自然人
13	张方	否	-	自然人
14	张梵	否	-	自然人
15	黄雨辰	否	-	自然人
16	何宝华	否	-	自然人
17	张韬	否	-	自然人
18	高翔	否	-	自然人
19	郑梅	否	-	自然人
20	刘卫	否	-	自然人
21	杜军	否	-	自然人
22	曹彝	否	-	自然人

珠海恒捷出具《承诺函》：“本企业为上海恩捷新材料科技股份有限公司的员工持股平台，本企业不存在以非公开方式向合格投资者募集资金设立的情形，不存在资产由基金管理人或普通合伙人管理的情形，也未担任任何私募投资基金的管理人。因此本企业不属于《私募投资基金监督管理暂行办法》及《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》中的私募投资基金或私募基金管理人，不需要按《私募投资基金监督管理暂行办法》及《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》等相关法律法规履行登记备案程序。”

华辰投资出具《承诺函》：“本公司实际从事的经营范围为项目投资及对所投资的项目进行管理；国内贸易、物资供销；经济信息咨询服务；货物进出口、技术进出口业务；计算机软硬件的研究及销售，本公司不存在以非公开方式向合格投资者募集资金设立的情形，不存在资产由基金管理人或普通合伙人管理的情形，也未担任任何私募投资基金的管理人。因此本公司不属于《私募投资基金监督管理暂行办法》及《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》中的私募投资基金或私募基金管理人，不需要按《私募投资基金监督管理暂行办法》及《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》等相关法律法规履行登记备案程序。”

（二）是否为本次交易设立，或以持有标的资产为目的的相关情况说明

珠海恒捷、先进制造基金、华辰投资相关情况如下：

序号	交易对方	是否为本次交易设立	是否以持有标的资产为目的	是否存在其他投资（股权投资）	存续时间
1	珠海恒捷	否	是	否，系上海恩捷员工持股平台	2016年12月1日至永久
2	先进制造基金	否	否	是	2015年5月11日至2025年5月10日
3	华辰投资	否	否	否（但存在物业投资及对烟草加工过程废气治理及回收香料进行研究）	2013年2月5日至2023年2月5日

1、珠海恒捷的相关情况说明

珠海恒捷系上海恩捷为实施股权激励而设立的持股平台公司，是以持有上海恩捷股权为目的企业，但不是专为本次交易而设立的企业。为保护上市公司利益，珠海恒捷的全体合伙人分别出具了《关于股份锁定期的承诺函》，分别承诺：“在上市公司股份登记至珠海恒捷名下之日起 36 个月内，本人承诺不会要求珠海恒捷持有的上市公司股份上市交易或对外转让，且本人承诺不转让珠海恒捷财产份额，直至珠海恒捷在《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。”

2、华辰投资的相关情况说明

根据华辰投资的工商登记信息，华辰投资华辰投资设立于 2013 年 2 月 5 日，经营范围为：项目投资及对所投资的项目进行管理；国内贸易、物资供销；经济信息咨询服务；货物进出口、技术进出口业务；计算机软硬件的研究及销售（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。

同时，根据华辰投资出具的《情况说明》，华辰投资的设立目的为购买资产、投资项目，截至本报告书出具日，华辰投资投资的项目如下：（1）股权投资类：除于 2015 年 11 月投资上海恩捷以外，暂不存在其他股权投资情形；（2）合计 8,444.16 平方米的商铺投资；（3）组织研发人员对烟草加工过程废气治理及回收香料进行研究并取得发明专利。

如上所述，华辰投资为普通投资公司，不是专为本次交易设立和以持有标的资产为目的的公司。

综上所述，经核查，独立财务顾问及国浩律师认为，珠海恒捷、先进制造基金、华辰投资不是专为本次交易设立的投资主体。

七、发行股份购买资产方股东或出资人穿透情况的说明

根据本次交易方案，本次发行股份购买资产的对象中有两家合伙企业、一家有限责任公司及 21 名自然人。珠海恒捷及先进制造基金为有限合伙企业，但不涉及资管计划、理财产品。华辰投资为有限责任公司，华辰投资目前仅持有标的公司股权，但不是以持有标的公司股权为目的的公司，其有专门研发人员对废气治理及回收香料进行研究，并对外投资商铺等。

根据本次发行股份购买资产交易对方提供的工商登记资料，并经全国企业信用信息公示系统查询等，本次发行股份购买资产交易对方经穿透核查后的股东或出资人情况如下：

序号	交易对方及穿透后的股东或出资人情况	穿透后股东或出资人数量	备注
1	Paul Xiaoming Lee	1	-
2	李晓华	1	-
3	Sherry Lee	1	-
4	王毓华	1	-
5	Yan Ma	1	-
6	曹犇	1	-
7	黄蜀华	1	-
8	华辰投资	2	-
8.1	王敬良		-
8.2	李雪海		-
9	先进制造基金	28	-
9.1	国投创新投资管理有限公司		①东莞信托有限公司系从事信托业务的金融机构。 ②航天投资控股有限公司系中国航天科技集团公司授权的投资管理主体、资本运作和战略合作的平
9.1.1	上海通圆投资有限公司		
9.1.1.1	王莉		
9.1.1.2	张佳绘		

9.1.2	东莞信托有限公司		台。 ③宏达控股集团有限公司成立于2002年，经营范围包括针纺织品、服装、制造、加工、化纤丝批发、零售等。 ④广东鸿发投资集团有限公司成立于1998年，经营范围包括实业投资、项目开发、经营、水电安装、销售建筑材料、路桥涵洞施工机械设备等。 ⑤中国国投高新产业投资公司系国家开发投资公司全资子公司。 ⑥工银瑞信投资管理有限公司系工银瑞信基金管理有限公司全资子公司。 ⑦上海电气（集团）总公司系上海市国资委独资企业。 ⑧广东粤财投资控股有限公司系广东省人民政府独资企业。 ⑨浙江省产业基金有限公司的最终出资人是浙江省财政厅。 ⑩江苏省政府投资基金（有限合伙）系主要由江苏省财政厅出资的政府基金。 ⑪重庆两江股权投资基金管理有限公司系重庆两江新区管委会下属全资企业。 ⑫重庆两江新区融资担保有限公司系主要从事担保业务的公司。 ⑬重庆两江新区开发投资集团有限公司系由重庆两江新区管委会与国开发展基金有限公司（系国家开发银行全资子公司）共同出资组建，经营范围包括对基础设施建设、土地开发、房地产开发和产业经济进行投资、建设管理等。 ⑭深圳市引导基金投资有限公司系深圳市财政委员会独资企业。 ⑮云南省投资控股集团有限公司系云南省国资委独资企业。
9.1.3	航天投资控股有限公司		
9.1.4	宏达控股集团有限公司		
9.1.5	上海新坤道吉资产管理中心（有限合伙）		
9.1.5.1	翟俊		
9.1.5.2	高国华		
9.1.5.3	北京坤道投资顾问有限公司		
9.1.5.4	王世海		
9.1.5.5	白国光		
9.1.5.6	李潇		
9.1.5.7	张捷		
9.1.5.8	杜硕		
9.1.5.9	李建树		
9.1.6	广东鸿发投资集团有限公司		
9.1.7	中国国投高新产业投资公司		
9.2	财政部		
9.3	国家开发投资公司		
9.4	工银瑞信投资管理有限公司		
9.5	上海电气（集团）总公司		
9.6	广东粤财投资控股有限公司		
9.7	浙江省产业基金有限公司		
9.8	江苏省政府投资基金（有限合伙）		
9.8.1	江苏省财政厅		
9.8.2	江苏金财投资有限公司		
9.9	辽宁省产业（创业）投资引导基金管理中心		
9.10	重庆两江新区承为企业管理合伙企业（有限合伙）		
9.10.1	重庆承运贰号企业管理有限公司		
9.10.1.1	重庆承运企业管理有限公司		
9.10.1.1.1	重庆两江股权投资基金管理有限公司		
9.10.1.1.2	重庆两江新区融资担保有限公司		

9.10.2	重庆两江新区开发投资集团有限公司		
9.11	深圳市引导基金投资有限公司		
9.12	云南省投资控股集团有限公司		
10	珠海恒捷	41	-
10.1	秦江毅		-
10.2	顾挺		-
10.3	李见		-
10.4	李英		-
10.5	马伟华		-
10.6	吴量		-
10.7	何方波		-
10.8	腾晓玲		-
10.9	周锦祺		-
10.10	陈瑶		-
10.11	李晓晨		-
10.12	冯宝平		-
10.13	石鄯		-
10.14	王伟强		-
10.15	史新宇		-
10.16	王静		-
10.17	王飞		-
10.18	邓洪贵		-
10.19	陈永乐		-
10.20	刘德川		-
10.21	周泉清		-
10.22	周军		-
10.23	黄伊辉		-
10.24	程文波		-
10.25	朱小平		-
10.26	马柯然		-
10.27	钱玮		-
10.28	李冠夫		-
10.29	丁伟		-

10.30	袁自斌		-
10.31	周宏林		-
10.32	宋艳冬		-
10.33	郑贞淑		-
10.34	李大军		-
10.35	崔志龙		-
10.36	刘艳梅		-
10.37	熊磊		-
10.38	李洪云		-
10.39	王守青		-
10.40	周兵		-
10.41	李晓华		-
11	杜军	1	-
12	胡甲东	1	-
13	王驰宙	1	-
14	蒋新民	1	-
15	张方	1	-
16	张梵	1	-
17	黄雨辰	1	-
18	何宝华	1	-
19	张韬	1	-
20	高翔	1	-
21	郑梅	1	-
22	刘卫	1	-
合计		89	-

注：李晓华重复计算两次，按 1 名计算。

如上表所示，本次发行股份购买资产交易对方经穿透核查后的股东或出资人合计为 **89** 名，总人数未超过 200 人，符合《证券法》第十条发行对象不超过 200 名的相关规定。

标的公司的股东中，先进制造基金已在中国证券投资基金业协会完成备案，接受证券监督管理机构监管，根据《非上市公众公司监管指引第 4 号——股东人数超过 200 人的未上市股份有限公司申请行政许可有关问题的审核指引》要求，

穿透后股东数按 1 人计算。珠海恒捷是标的公司员工持股平台，需进行还原，还原后穿透至自然人后的股东人数为 41 人。按此计算的交易对方人数如下：

序号	名称	穿透计算的投资人人数
1	珠海恒捷	41
2	先进制造基金	1
3	华辰投资	2
4	交易对方中的自然人	19
合计		63

如上表所述，标的公司股东穿透计算的人数共计为 63 人，总人数未超过 200 人，不适用《非上市公众公司监管指引第 4 号——股东人数超过 200 人的未上市股份有限公司申请行政许可有关问题的审核指引》等相关规定。

八、上海恩捷股东相关专业经历说明

经核查，上海恩捷股东中，除 Paul Xiaoming Lee、李晓华、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，截至本报告书出具日，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。

第四节 交易标的基本情况

一、上海恩捷基本情况

公司名称	上海恩捷新材料科技股份有限公司
注册地址	上海市浦东新区南芦公路 155 号
办公地址	上海市浦东新区南芦公路 155 号
法定代表人	李晓明
成立日期	2010 年 4 月 27 日
营业期限	2010 年 4 月 27 日到长期
企业性质	股份有限公司（中外合资、未上市）
注册号	310000000098898
组织机构代码号	554287744
社会信用代码	91310000554287744M
注册资本	38,921.0834 万元
经营范围	锂电池隔离膜技术专业领域内的技术开发、技术咨询、技术转让、技术服务，锂电池隔离膜的制造、销售，从事货物及技术的进出口业务。

二、上海恩捷历史沿革

（一）标的公司的设立

2010 年 4 月，李晓华、王少玲、马广生、张庆麟、潘雪斌、何宝华、张方、高翔作为标的公司的发起人签订了《发起人协议》。发起人就拟设立的股份公司的名称、宗旨、经营范围、出资方式及各方的权利和义务作出了明确的约定。

2010 年 4 月 16 日，标的公司召开创立大会暨第一次股东大会，全部发起人出席了创立大会，通过了《发起人关于公司筹办情况的报告》、《上海恩捷新材料科技股份有限公司章程》并选举了标的公司董事、监事。

2010 年 4 月 23 日，上海锦航会计师事务所有限公司（以下简称“上海锦航会计师事务所”）出具《验资报告》（沪锦航验字[2010]第 1237 号）。根据该验资报告，截至 2010 年 4 月 15 日止，标的公司（筹）已收到全体发起人首次缴纳

的注册资本（实收资本）合计 4,000 万元。发起人以货币出资。

上海市工商行政管理局于 2010 年 4 月 27 日向标的公司颁发了注册号为 310000000098898 的《企业法人营业执照》，注册资本为捌仟万元，标的公司性质为股份有限公司（非上市）。

标的公司设立时，各发起人首期出资为注册资本的 50%。各发起人认购股数及持股比例为：

序号	发起人	实缴金额（万元）	认购股份（万股）	持股比例	出资方式
1	李晓华	2,560.00	5,120.00	64.00%	货币
2	王少玲	320.00	640.00	8.00%	货币
3	马广生	280.00	560.00	7.00%	货币
4	张庆麟	280.00	560.00	7.00%	货币
5	潘雪斌	200.00	400.00	5.00%	货币
6	何宝华	200.00	400.00	5.00%	货币
7	张方	120.00	240.00	3.00%	货币
8	高翔	40.00	80.00	1.00%	货币
合计		4,000.00	8,000.00	100.00%	/

（二）标的公司实收资本的第一次增加

2011 年 3 月 28 日，标的公司召开股东大会并作出决议，同意标的公司注册资本变更为由发起人按其出资比例和出资份额分三期缴纳：第一期在标的公司设立时缴纳注册资本金的 50%，第二期在 2011 年 3 月 31 日前缴纳注册资本金的 25%，第三期在标的公司注册成立两年内（以营业执照发放之日起计算）缴清注册资本金的另外 25%；修订公司章程相应内容。

2011 年 3 月 31 日，上海锦航会计师事务所出具《验资报告》（沪锦航验字[2011]第 1177 号）。根据该验资报告，截至 2011 年 3 月 30 日止，标的公司已收到全体发起人缴纳的第 2 期出资，即注册资本（实收资本）合计人民币 2,000 万元。发起人以货币出资。发起人本次出资连同第 1 期出资，累计实缴注册资本为人民币 6,000 万元，新增实收资本为人民币 2,000 万元。

上海市工商行政管理局于 2011 年 4 月 2 日向标的公司颁发了注册号为

310000000098898 的《企业法人营业执照》，注册资本为捌仟万元，实收资本为陆仟万元。

本次实收资本增加后，各股东认购股数及持股比例未发生变化，实缴情况如下：

序号	股东姓名	实缴金额（万元）	认购股份（万股）	持股比例	出资方式
1	李晓华	3,840.00	5,120.00	64.00%	货币
2	王少玲	480.00	640.00	8.00%	货币
3	马广生	420.00	560.00	7.00%	货币
4	张庆麟	420.00	560.00	7.00%	货币
5	潘雪斌	300.00	400.00	5.00%	货币
6	何宝华	300.00	400.00	5.00%	货币
7	张方	180.00	240.00	3.00%	货币
8	高翔	60.00	80.00	1.00%	货币
合计		6,000.00	8,000.00	100.00%	/

（三）标的公司第一次股权转让

2011年5月11日，李晓华分别与张梵、王驰宙、胡甲东、蒋新民签订了《股权转让协议》，李晓华将其持有的标的公司160万股股份（占上海恩捷股份总数的2%）以每股1元作价120万元转让给张梵；将其持有的标的公司80万股股份（占上海恩捷股份总数的1%）以每股1元作价60万元转让给王驰宙；将其持有的标的公司160万股股份（占上海恩捷股份总数的2%）以每股1元作价120万元转让给胡甲东；将其持有的标的公司240万股股份（占上海恩捷股份总数的3%）以每股1元作价180万元转让给蒋新民。《股权转让协议》亦对李晓华转让的股份中未缴足出资部分的出资义务作了约定，受让人张梵、王驰宙、胡甲东、蒋新民需分别履行缴纳40万元、20万元、40万元、60万元的出资义务。

标的公司召开股东大会就此次股权转让对公司章程作出相应修订，并完成工商变更登记，获得上海市工商行政管理局于2011年6月2日颁发的《企业法人营业执照》。

本次股权转让完成后，标的公司的股本结构如下：

序号	股东姓名	实缴金额（万元）	认购股份（万股）	持股比例	出资方式
1	李晓华	3,360.00	4,480.00	56.00%	货币
2	王少玲	480.00	640.00	8.00%	货币
3	马广生	420.00	560.00	7.00%	货币
4	张庆麟	420.00	560.00	7.00%	货币
5	潘雪斌	300.00	400.00	5.00%	货币
6	何宝华	300.00	400.00	5.00%	货币
7	张方	180.00	240.00	3.00%	货币
8	蒋新民	180.00	240.00	3.00%	货币
9	张梵	120.00	160.00	2.00%	货币
10	胡甲东	120.00	160.00	2.00%	货币
11	王驰宙	60.00	80.00	1.00%	货币
12	高翔	60.00	80.00	1.00%	货币
合计		6,000.00	8,000.00	100.00%	/

（四）标的公司实收资本的第二次增加

2011年6月10日，标的公司召开股东大会并作出决议，同意标的公司实收资本由6,000万元变更为7,000万元；修订公司章程相应内容。

同日，上海锦航会计师事务所出具《验资报告》（沪锦航验字[2011]第1329号）。根据该验资报告，截至2011年3月30日止，标的公司已收到全体股东缴纳的第3期出资，即本期实收资本合计人民币1,000万元。股东以货币出资。本次出资连同第1、2期出资，累计实缴注册资本为人民币7,000万元，新增实收资本为人民币1,000万元。

上海市工商行政管理局于2011年6月15日向标的公司颁发了注册号为310000000098898的《企业法人营业执照》，注册资本为捌仟万元，实收资本为柒仟万元。

本次实收资本增加后，各股东认购股数及持股比例情况未发生变化，实缴情况如下：

序号	股东姓名	实缴金额（万元）	认购股份（万股）	持股比例	出资方式
1	李晓华	3,920.00	4,480.00	56.00%	货币

2	王少玲	560.00	640.00	8.00%	货币
3	马广生	490.00	560.00	7.00%	货币
4	张庆麟	490.00	560.00	7.00%	货币
5	潘雪斌	350.00	400.00	5.00%	货币
6	何宝华	350.00	400.00	5.00%	货币
7	张方	210.00	240.00	3.00%	货币
8	蒋新民	210.00	240.00	3.00%	货币
9	张梵	140.00	160.00	2.00%	货币
10	胡甲东	140.00	160.00	2.00%	货币
11	王驰宙	70.00	80.00	1.00%	货币
12	高翔	70.00	80.00	1.00%	货币
合计		7,000.00	8,000.00	100.00%	/

（五）标的公司实收资本的第三次增加

2011年6月20日，标的公司召开股东大会并作出决议，同意标的公司实收资本由7,000万元变更为8,000万元；修订公司章程相应内容。

2011年7月21日，上海锦航会计师事务所出具《验资报告》（沪锦航验字[2011]第1423号）。根据该验资报告，截至2011年7月20日止，标的公司已收到全体股东缴纳的第4期出资，即本期实收资本合计人民币1,000万元。全体股东以货币出资。本次出资连同第1、2、3期出资，累计实缴注册资本为人民币8,000万元，实收资本人民币8,000万元，占已登记注册资本总额的100%。

上海市工商行政管理局于2011年7月26日向标的公司颁发了注册号为310000000098898的《企业法人营业执照》，注册资本为捌仟万元，实收资本为捌仟万元。

本次实收资本增加后，各股东认购股数及持股比例情况未发生变化，实缴情况如下：

序号	股东姓名	实缴金额（万元）	认购股份（万股）	持股比例	出资方式
1	李晓华	4,480.00	4,480.00	56.00%	货币
2	王少玲	640.00	640.00	8.00%	货币
3	马广生	560.00	560.00	7.00%	货币

4	张庆麟	560.00	560.00	7.00%	货币
5	潘雪斌	400.00	400.00	5.00%	货币
6	何宝华	400.00	400.00	5.00%	货币
7	张方	240.00	240.00	3.00%	货币
8	蒋新民	240.00	240.00	3.00%	货币
9	张梵	160.00	160.00	2.00%	货币
10	胡甲东	160.00	160.00	2.00%	货币
11	王驰宙	80.00	80.00	1.00%	货币
12	高翔	80.00	80.00	1.00%	货币
合计		8,000.00	8,000.00	100.00%	/

（六）标的公司第二次股权转让

2011年12月10日，王少玲分别与高翔、李晓华签署了《股权转让协议》，王少玲将其持有的标的公司160万股股份（占上海恩捷股份总数的2%）以每股1元作价160万元转让给高翔；将其持有的标的公司480万股股份（占上海恩捷股份总数的6%）以每股1元作价480万元转让给李晓华。张方与李晓华签署了《股权转让协议》，将其持有的标的公司80万股股份（占上海恩捷股份总数的1%）以每股1元作价80万元转让给李晓华。

标的公司召开股东大会就此次股权转让对公司章程进行了修订，并完成工商变更登记，获得上海市工商行政管理局于2011年12月21日颁发的《企业法人营业执照》。

本次股权转让完成后，标的公司的股本结构如下：

序号	股东姓名	所持股份（万股）	持股比例	出资方式
1	李晓华	5,040.00	63.00%	货币
2	马广生	560.00	7.00%	货币
3	张庆麟	560.00	7.00%	货币
4	潘雪斌	400.00	5.00%	货币
5	何宝华	400.00	5.00%	货币
6	高翔	240.00	3.00%	货币
7	张方	160.00	2.00%	货币
8	张梵	160.00	2.00%	货币

9	王驰宙	80.00	1.00%	货币
10	胡甲东	160.00	2.00%	货币
11	蒋新民	240.00	3.00%	货币
合计		8,000.00	100.00%	/

（七）标的公司第一次增资

2012年4月24日，标的公司召开股东大会并作出决议，同意标的公司注册资本由8,000万元增至8,600万元，由新增股东黄蜀华出资600万元；修改公司章程相应内容。

2012年5月3日，上海锦航会计师事务所出具《验资报告》（沪锦航验字[2012]第1255号）。根据该验资报告，新增600万元注册资本，由黄蜀华于2012年5月2日以货币出资完毕。截至2012年5月2日，标的公司变更后的累计注册资本为8,600万元，实收资本8,600万元。

上海市工商行政管理局于2012年5月7日向标的公司颁发了注册号为310000000098898的《企业法人营业执照》，注册资本为捌仟陆佰万元，实收资本为捌仟陆佰万元。

本次增资完成后，标的公司的股本结构如下：

序号	股东姓名	所持股份（万股）	持股比例	出资方式
1	李晓华	5,040.00	58.61%	货币
2	黄蜀华	600.00	6.98%	货币
3	马广生	560.00	6.51%	货币
4	张庆麟	560.00	6.51%	货币
5	潘雪斌	400.00	4.65%	货币
6	何宝华	400.00	4.65%	货币
7	高翔	240.00	2.79%	货币
8	蒋新民	240.00	2.79%	货币
9	张梵	160.00	1.86%	货币
10	胡甲东	160.00	1.86%	货币
11	张方	160.00	1.86%	货币
12	王驰宙	80.00	0.93%	货币
合计		8,600.00	100.00%	/

（八）标的公司第二次增资

2012年5月22日，标的公司召开股东大会并作出决议，同意标的公司注册资本由8,600万元增资至9,780万元。原股东李晓华出资1,180万元；原股东马广生出资140万元；原股东张庆麟出资140万元；原股东何宝华出资100万元；原股东高翔出资380万元；原股东王驰宙出资20万元；原股东胡甲东出资40万元；原股东蒋新民出资60万元；新股东张韬出资300万元。以上股东共计出资2,360万元，其中1,180万元计入新增注册资本，剩余1,180万元计入资本公积。股东大会决议通过修订后的公司章程。

2012年6月11日，上海锦航会计师事务所出具《验资报告》（沪锦航验字[2012]第1343号）。根据该验资报告，截至2012年6月8日止，标的公司已收到股东缴纳的新增注册资本（实收资本）合计1,180万元，均以货币出资，变更后的累计注册资本为9,780万元，实收资本9,780万元。

上海市工商行政管理局于2012年6月14日向公司颁发了注册号为310000000098898的《企业法人营业执照》，注册资本为玖仟柒佰捌拾万元，实收资本为玖仟柒佰捌拾万元。

本次增资完成后，标的公司股本结构如下：

序号	股东姓名	所持股份（万股）	持股比例	出资方式
1	李晓华	5,630.00	57.57%	货币
2	马广生	630.00	6.44%	货币
3	张庆麟	630.00	6.44%	货币
4	黄蜀华	600.00	6.13%	货币
5	何宝华	450.00	4.60%	货币
6	高翔	430.00	4.40%	货币
7	潘雪斌	400.00	4.09%	货币
8	蒋新民	270.00	2.76%	货币
9	胡甲东	180.00	1.84%	货币
10	张梵	160.00	1.64%	货币
11	张方	160.00	1.64%	货币
12	张韬	150.00	1.53%	货币
13	王驰宙	90.00	0.92%	货币

合计	9,780.00	100.00%	/

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。

相关股权代持情况说明如下：

1、股权代持形成的原因

经访谈高翔与郑梅，高翔与郑梅之间股权代持形成的原因及背景如下：郑梅对上海恩捷的发展前景有信心，希望通过投资获得一定收益，但当时上海恩捷增资仅面向其原股东，高翔为上海恩捷原股东，郑梅与高翔系朋友关系且相互信任，故郑梅通过高翔增资，由高翔代其持有上海恩捷 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。但事实上，在高翔代郑梅持有上海恩捷 50 万股股份期间，郑梅并未实际行使股东权利，亦未参加上海恩捷的经营管理。

2、股权代持的真实性

根据独立财务顾问及国浩律师对高翔与郑梅访谈，并取得其书面确认，独立财务顾问及国浩律师认为，2012 年 5 月上海恩捷增资时，高翔所持有的上海恩捷股份中，有 50 万股股份实际系其代郑梅持有，该等股权代持安排真实。

3、被代持人是否真实出资

根据独立财务顾问及国浩律师对高翔与郑梅的访谈，并经其书面确认，郑梅将 100 万元出资通过银行转账的形式转给高翔，高翔将该 100 万元及其自身实际

出资 280 万元，共计 380 万元打入上海恩捷账户。根据上海锦航会计师事务所于 2012 年 6 月 11 日出具的《验资报告》（沪锦航验字[2012]第 1343 号），上海恩捷已收到高翔缴纳的出资 380 万元。

因此，独立财务顾问及国浩律师认为，郑梅出资真实。

4、是否存在因被代持人身份不合法而不能直接持股的情况

根据郑梅的书面确认及独立财务顾问及国浩律师核查郑梅的工作履历，郑梅系具有完全民事行为能力 and 民事权利能力的自然人，不存在属于公务员、党政机关干部和职工、退（离）休国家干部、现役军人及军人家属等相关法律、行政法规规定的不得持有上海恩捷股权的情形，亦不存在违反竞业禁止限制的情形，具备持有上海恩捷股权的合法身份。

（九）标的公司第三次股权转让

2012 年 9 月 25 日，潘雪斌与高翔签署《股权转让协议》，潘雪斌将其持有的标的公司 400 万股股份（占上海恩捷股份总数的 4.09%）以每股 1 元作价 400 万元转让给高翔。

标的公司召开股东大会就此次股权转让对公司章程进行了修订，完成工商变更登记，获得上海市工商行政管理局于 2012 年 10 月 19 日颁发的《企业法人营业执照》。

本次股权转让完成后，标的公司的股本结构如下：

序号	股东姓名	所持股份（万股）	持股比例	出资方式
1	李晓华	5,630.00	57.57%	货币
2	高翔	830.00	8.49%	货币
3	马广生	630.00	6.44%	货币
4	张庆麟	630.00	6.44%	货币
5	黄蜀华	600.00	6.13%	货币
6	何宝华	450.00	4.60%	货币
7	蒋新民	270.00	2.76%	货币
8	胡甲东	180.00	1.84%	货币
9	张梵	160.00	1.64%	货币

10	张方	160.00	1.64%	货币
11	张韬	150.00	1.53%	货币
12	王驰宙	90.00	0.92%	货币
合计		9,780.00	100.00%	/

（十）标的公司第四次股权转让

2013年9月5日，李晓华与李桁签署《股权转让协议》，李晓华将其持有的标的公司685万股股份（占上海恩捷股份总数的7%）以每股1.22元作价835.70万元转让给李桁。

同日，标的公司召开股东大会就此次股权转让对公司章程相关内容进行了修订。

本次股权转让完成后，标的公司的股本结构如下：

序号	股东姓名	所持股份（万股）	持股比例	出资方式
1	李晓华	4,945.00	50.57%	货币
2	高翔	830.00	8.49%	货币
3	李桁	685.00	7.00%	货币
4	马广生	630.00	6.44%	货币
5	张庆麟	630.00	6.44%	货币
6	黄蜀华	600.00	6.13%	货币
7	何宝华	450.00	4.60%	货币
8	蒋新民	270.00	2.76%	货币
9	胡甲东	180.00	1.84%	货币
10	张梵	160.00	1.64%	货币
11	张方	160.00	1.64%	货币
12	张韬	150.00	1.53%	货币
13	王驰宙	90.00	0.92%	货币
合计		9,780.00	100.00%	/

（十一）标的公司第三次增资

2013年10月10日，标的公司召开股东大会并作出决议，同意标的公司注册资本由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。股东大会审议通过了公司章程

修正案。

2013 年 11 月 14 日，上海锦航会计师事务所出具《验资报告》（沪锦航验字[2013]第 0164 号）。根据该验资报告，截至 2013 年 11 月 12 日止，标的公司已收到程凤芝缴纳的新增注册资本人民币 200 万元，程凤芝以货币出资，变更后标的公司的累计注册资本为 9,980 万元，实收资本 9,980 万元。

上海市工商行政管理局于 2013 年 11 月 26 日向标的公司颁发了注册号为 310000000098898 的《企业法人营业执照》，注册资本为玖仟玖佰捌拾万元，实收资本为玖仟玖佰捌拾万元。

本次增资完成后，标的公司的股本结构如下：

序号	股东姓名	所持股份（万股）	持股比例	出资方式
1	李晓华	4,945.00	49.55%	货币
2	高翔	830.00	8.31%	货币
3	李珩	685.00	6.86%	货币
4	马广生	630.00	6.31%	货币
5	张庆麟	630.00	6.31%	货币
6	黄蜀华	600.00	6.01%	货币
7	何宝华	450.00	4.50%	货币
8	蒋新民	270.00	2.70%	货币
9	程凤芝	200.00	2.00%	货币
10	胡甲东	180.00	1.80%	货币
11	张梵	160.00	1.60%	货币
12	张方	160.00	1.60%	货币
13	张韬	150.00	1.50%	货币
14	王驰宙	90.00	0.90%	货币
合计		9,980.00	100.00%	/

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，程凤芝系根据 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。

相关股权代持情况说明如下：

1、股权代持形成的原因

经访谈程凤芝与 Alex Cheng，程凤芝与 Alex Cheng 之间股权代持形成的原因及背景如下：Alex Cheng 考虑其为美国国籍，系境外自然人，为简化登记手续，Alex Cheng 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）。

程凤芝与 Alex Cheng 之间未签署书面委托持股协议，仅口头约定相应股东权利及义务实际由被代持人 Alex Cheng 行使及承担。

2、股权代持的真实性

根据独立财务顾问及国浩律师对程凤芝与 Alex Cheng 访谈，并取得其书面确认，独立财务顾问及国浩律师认为，2013 年 10 月上海恩捷增资时，程凤芝所持有的上海恩捷 200 万股股份实际系其代 Alex Cheng 持有，2014 年 3 月上海恩捷增资后，程凤芝代 Alex Cheng 持有上海恩捷 349.91 万股股份，该等股权代持安排真实。

3、被代持人是否真实出资

根据上海锦航会计师事务所于 2013 年 11 月 14 日出具的《验资报告》（沪锦航验字[2013]第 0164 号），上海恩捷已收到程凤芝缴纳的出资 240 万元。此外，根据上海恩捷提供的付款凭证，上海恩捷于 2014 年 6 月 6 日收到程凤芝缴纳的出资 188.89 万元。根据核查上述 428.89 万元出资均来自 Alex Cheng，根据独立财务顾问及国浩律师对 Alex Cheng 和程凤芝的访谈，并经其书面确认，Alex Cheng 分别将 240 万元及 188.89 万元出资通过银行转账的形式转给程凤芝。

因此，独立财务顾问及国浩律师认为，Alex Cheng 出资真实。

4、是否存在因被代持人身份不合法而不能直接持股的情况

根据 Alex Cheng 的书面确认及独立财务顾问及国浩律师核查其工作履历，Alex Cheng 系具有完全民事行为能力 and 民事权利能力的自然人，不存在属于公务员、党政机关干部和职工、退（离）休国家干部、现役军人及军人家属等相关法律、行政法规规定的不得持有上海恩捷股权的情形，亦不存在违反竞业禁止限制的情形，具备持有上海恩捷股权的合法身份。

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；经独立财务顾问及国浩律师核查，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 日双方进行股权转让还原代持，并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。

因此，不存在因被代持人 Alex Cheng 身份不合法而不能直接持股的情况。

（十二）标的公司第四次增资

2014 年 3 月 28 日，标的公司召开股东大会，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，对原以 2 元/股认购股份的股东进行转增股本。

本次股本转增后，标的公司注册资本由人民币 9,980 万元增资至人民币 10,673.03 万元。

标的公司就此次资本公积金转增股本对公司章程相关条款进行了修订，股东大会通过了公司章程修正案。

上海市工商行政管理局于 2014 年 4 月 24 日向标的公司颁发了注册号为 310000000098898 的《营业执照》，注册资本为 10,673.03 万元。

本次增资完成后，标的公司的股本结构如下：

序号	股东姓名	所持股份（万股）	持股比例	出资方式
1	李晓华	5,291.51	49.58%	货币
2	高翔	941.59	8.82%	货币
3	李珩	685.00	6.42%	货币
4	马广生	671.11	6.29%	货币
5	张庆麟	671.11	6.29%	货币
6	黄蜀华	600.00	5.62%	货币
7	何宝华	479.37	4.49%	货币
8	蒋新民	287.62	2.69%	货币
9	程凤芝	200.00	1.87%	货币
10	胡甲东	191.75	1.80%	货币
11	张梵	160.00	1.50%	货币
12	张方	160.00	1.50%	货币
13	张韬	238.10	2.23%	货币
14	王驰宙	95.87	0.90%	货币
合计		10,673.03	100.00%	/

注：上述股权比例偏差因保留四位小数造成。

（十三）标的公司第五次增资

2014年3月28日，标的公司召开股东大会，会议审议通过《关于公司增资扩股的议案》，同意标的公司注册资本由10,673.03万元增至18,673.03万元，由八名原股东以现金出资。根据增资协议，其中李珩出资646.93万元，马广生出资4,048.94万元，张庆麟出资4,048.94万元，黄蜀华出资252.00万元，程凤芝出资188.89万元，胡甲东出资181.10万元，张韬出资455.99万元，王驰宙出资257.20万元。新增10,080万元中，8,000万元计入注册资本，2,080万元计入资本公积。股东大会审议通过了公司章程修正案。

上海市工商行政管理局于2014年5月28日向标的公司颁发了注册号为310000000098898的《营业执照》，注册资本为18,673.03万元。

本次增资完成后，标的公司的股本结构如下：

序号	股东姓名	所持股份（万股）	持股比例	出资方式
1	李晓华	5,291.51	28.34%	货币

2	马广生	3,884.56	20.80%	货币
3	张庆麟	3,884.56	20.80%	货币
4	李桁	1,198.44	6.42%	货币
5	高翔	941.59	5.04%	货币
6	黄蜀华	800.00	4.28%	货币
7	张韬	600.00	3.21%	货币
8	何宝华	479.37	2.57%	货币
9	程凤芝	349.91	1.87%	货币
10	胡甲东	335.48	1.80%	货币
11	王驰宙	300.00	1.61%	货币
12	蒋新民	287.62	1.54%	货币
13	张梵	160.00	0.86%	货币
14	张方	160.00	0.86%	货币
合计		18,673.03	100.00%	/

（十四）标的公司第五次股权转让

2014年5月8日，马广生与美国自然人 Paul Xiaoming Lee（李晓明）及 Yan Ma（马燕）签订《股权转让协议》，将其持有的标的公司 2,950.91 万股股份（占上海恩捷股份总数的 15.80%）及 933.65 万股股份（占上海恩捷股份总数的 5.00%）以每股 1.26 元对价，分别作价 3,718.14 万元及 1,176.40 万元转让给 Paul Xiaoming Lee（李晓明）及 Yan Ma（马燕）；张庆麟与 Paul Xiaoming Lee（李晓明）签订《股权转让协议》，将其持有的标的公司 3,884.555 万股股份（占上海恩捷股份总数的 20.80%）以每股 1.26 元作价 4,894.54 万元转让给 Paul Xiaoming Lee（李晓明）；程凤芝与美国自然人 Alex Cheng（程跃）签订《股权转让协议》，将其持有的标的公司 349.91 万股股份（占上海恩捷股份总数的 1.87%）每股 1.26 元作价 440.89 万元转让给 Alex Cheng（程跃）；李桁与新加坡自然人 Tan Kim Chwee 签订《股权转让协议》，将其持有的标的公司 1,198.44 万股股份（占上海恩捷股份总数的 6.42%）以每股 1.26 元作价 1,510.03 万元转让给 Tan Kim Chwee。

2014年5月6日，标的公司召开股东大会通过了股权转让后新修订的《上海恩捷新材料科技股份有限公司章程》。

2014年7月22日，标的公司取得上海市商务委员会出具的《市商务委关于

同意外资并购上海恩捷新材料科技股份有限公司的批复》（沪商外资批[2014]2674号），就本次股权转让作出同意批复。

2014年7月25日，标的公司取得上海市人民政府颁发的《中华人民共和国外商投资企业批准证书》（批准号为商外资沪股份字[2014]1763号）。

本次股权转让完成后，标的公司的股本结构如下：

序号	股东姓名	所持股份（万股）	持股比例	出资方式
1	Paul Xiaoming Lee （李晓明）	6,835.46	36.61%	货币
2	李晓华	5,291.51	28.34%	货币
3	Tan Kim Chwee	1,198.44	6.42%	货币
4	高翔	941.59	5.04%	货币
5	Yan Ma（马燕）	933.65	5.00%	货币
6	黄蜀华	800.00	4.28%	货币
7	张韬	600.00	3.21%	货币
8	何宝华	479.37	2.57%	货币
9	Alex Cheng（程跃）	349.91	1.87%	货币
10	胡甲东	335.48	1.80%	货币
11	王驰宙	300.00	1.61%	货币
12	蒋新民	287.62	1.54%	货币
13	张方	160.00	0.86%	货币
14	张梵	160.00	0.86%	货币
合计		18,673.03	100.00%	/

经访谈确认，此次股权转让实则为程凤芝与 Alex Cheng 之间股权代持的还原。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。但经独立财务顾问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与 Alex Cheng 确认，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。上海恩捷已完成上述股权转让的相关工商变更手续，此次股权转让完成后，程凤

芝与 Alex Cheng 彻底解除代持关系，双方未签署解除代持的文件。

根据 Alex Cheng 与程凤芝签署的《确认函》并经独立财务顾问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相当；Alex Cheng 与程凤芝之间已解除了股权代持关系，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。

基于上述，独立财务顾问及国浩律师认为，Alex Cheng 与程凤芝之间的上述股权代持关系已解除，不存在潜在的法律风险，不会对本次交易构成实质性障碍。

（十五）标的公司第六次股权转让与第六次、第七次增资

2015 年 7 月 10 日，Paul Xiaoming Lee（李晓明）与 Sherry Lee（李雪）签订《股权转让协议》，将其持有的标的公司 1,493.84 万股股份（占上海恩捷股份总数的 8%）以每股人民币 1.26 元作价 1,882.24 万元转让给 Sherry Lee（李雪）。

2015 年 11 月 12 日，标的公司召开股东大会，会议审议通过《关于公司增加注册资本的议案》，同意将标的公司注册资本由 18,673.03 万元增加至 21,177.22 万元，由新股东华辰投资现金出资 10,000 万，其中，2,504.19 万元计入注册资本，剩余 7,495.81 万元计入资本公积。

同时，股东大会审议通过《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，全部计入公司注册资本。标的公司本次资本公积转增股本后，注册资本增加至人民币 28,673.03 万元。股东大会审议通过章程修正案，就本次股权转让及两次增资对原公司章程相关内容作了修改。

2015 年 12 月 10 日，标的公司取得上海市商务委员会出具的《市商务委关于同意上海恩捷新材料科技股份有限公司股权转让、增资扩股等事项的批复》（沪商外资批[2015]4371 号），就上述股权转让及两次增资事宜作出同意批复。

2015 年 10 月 17 日，标的公司取得上海市人民政府颁发的《中华人民共和国外商投资企业批准证书》（批准号为商外资沪股份字[2014]1763 号）。

上海市工商行政管理局于 2015 年 12 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》。

本次股权转让及两次增资完成后，标的公司股本结构如下：

序号	股东姓名	所持股份（万股）	持股比例	出资方式
1	Paul Xiaoming Lee （李晓明）	7,232.31	25.22%	货币
2	李晓华	7,164.47	24.99%	货币
3	昆明华辰投资有限公司	3,390.56	11.82%	货币
4	Sherry Lee （李雪）	2,022.60	7.05%	货币
5	Tan Kim Chwee	1,622.64	5.66%	货币
6	高翔	1,274.89	4.45%	货币
7	Yan Ma（马燕）	1,264.14	4.41%	货币
8	黄蜀华	1,083.15	3.78%	货币
9	张韬	812.36	2.83%	货币
10	何宝华	649.04	2.26%	货币
11	Alex Cheng（程跃）	473.76	1.65%	货币
12	胡甲东	454.24	1.58%	货币
13	王驰宙	406.18	1.42%	货币
14	蒋新民	389.44	1.36%	货币
15	张方	216.62	0.76%	货币
16	张梵	216.62	0.76%	货币
合计		28,673.03	100.00%	/

（十六）标的公司第七次股权转让

2015 年 12 月 28 日，高翔与黄雨辰、郑梅分别签订《股权转让协议》，将其持有的标的公司 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 元作价 500 万元、108 万元分别转让给黄雨辰与郑梅。

2015 年 12 月 24 日，标的公司召开股东大会，同意修改公司章程相应条款。

2016 年 5 月 19 日，标的公司取得上海市商务委员会出具的《市商务委关于同意上海恩捷新材料科技股份有限公司股权转让的批复》（沪商外资批[2016]1272 号），就上述股权转让事宜作出同意批复。

2016 年 5 月 24 日，标的公司取得上海市人民政府颁发的《中华人民共和国外商投资企业批准证书》（批准号为商外资沪股份字[2014]1763 号）。

本次股权转让后，标的公司股本结构如下：

序号	股东姓名或名称	所持股份（万股）	持股比例	出资方式
1	Paul Xiaoming Lee （李晓明）	7,232.31	25.22%	货币
2	李晓华	7,164.47	24.99%	货币
3	昆明华辰投资有限公司	3,390.56	11.82%	货币
4	Sherry Lee（李雪）	2,022.60	7.05%	货币
5	Tan Kim Chwee	1,622.64	5.66%	货币
6	Yan Ma（马燕）	1,264.14	4.41%	货币
7	黄蜀华	1,083.15	3.78%	货币
8	张韬	812.36	2.83%	货币
9	高翔	666.89	2.33%	货币
10	何宝华	649.04	2.26%	货币
11	黄雨辰	500.00	1.74%	货币
12	Alex Cheng（程跃）	473.76	1.65%	货币
13	胡甲东	454.23	1.58%	货币
14	王驰宙	406.18	1.42%	货币
15	蒋新民	389.44	1.36%	货币
16	张方	216.63	0.76%	货币
17	张梵	216.63	0.76%	货币
18	郑梅	108.00	0.38%	货币
合计		28,673.03	100.00%	/

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。

经访谈确认，此次股权转让实则为高翔与郑梅之间股权代持的还原。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。为明确双方真实持股关系，高翔与郑梅决定解除股权代持安排，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。上海恩捷已完成上述股权转让的相关工商变更手续，此次股权转让完成后，高翔与郑梅彻底解除代持关系，双方未签署解除代持的文件。

根据高翔与郑梅签署的《确认函》并经独立财务顾问及国浩律师对其访谈确认，双方对历史上的股权代持关系及上述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此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；高翔与郑梅的股权代持关系已经彻底解除，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。

基于上述，独立财务顾问及国浩律师认为，高翔与郑梅之间的上述股权代持关系已解除，不存在潜在的法律风险，不会对本次交易构成实质性障碍。

（十七）标的公司第八次增资

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》。

本次增资完成后，标的公司股本结构如下：

序号	股东姓名或名称	所持股份（万股）	持股比例	出资方式
1	Paul Xiaoming Lee（李晓明）	7,232.31	23.90%	货币
2	李晓华	7,164.47	23.67%	货币
3	昆明华辰投资有限公司	3,390.56	11.20%	货币
4	Sherry Lee（李雪）	2,022.60	6.68%	货币
5	Tan Kim Chwee	1,622.64	5.36%	货币
6	先进制造产业投资基金（有限合伙）	1,592.96	5.26%	货币
7	Yan Ma（马燕）	1,264.14	4.18%	货币
8	黄蜀华	1,083.15	3.58%	货币
9	张韬	812.36	2.68%	货币
10	高翔	666.89	2.20%	货币
11	何宝华	649.04	2.14%	货币
12	黄雨辰	500.00	1.65%	货币
13	Alex Cheng（程跃）	473.76	1.57%	货币
14	胡甲东	454.24	1.50%	货币
15	王驰宙	406.18	1.34%	货币
16	蒋新民	389.44	1.29%	货币
17	张方	216.62	0.72%	货币
18	张梵	216.62	0.72%	货币
19	郑梅	108.00	0.36%	货币
合计		30265.99	100.00%	/

（十八）标的公司第九次、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。

2016 年 12 月 1 日，标的公司股东大会审议通过公司章程修正案，对公司章程的内容作了相应变更。

2016 年 12 月 15 日，标的公司取得上海市浦东新区商务委员会出具的《外商投资企业变更备案回执》（沪浦外资备 201600378），就上述增资及股权转让事宜作了备案。

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》。

本次增资及股权转让完成后，标的公司的股本结构如下：

序号	股东姓名或名称	所持股份 (万股)	持股比例	出资方式
1	Paul Xiaoming Lee（李晓明）	7,232.31	18.58%	货币
2	李晓华	7,164.47	18.41%	货币

3	王毓华	4,541.61	11.67%	货币
4	昆明华辰投资有限公司	3,890.56	10.00%	货币
5	Sherry Lee（李雪）	2,022.60	5.20%	货币
6	Tan Kim Chwee	2,001.25	5.14%	货币
7	先进制造产业投资基金 （有限合伙）	2,004.07	5.15%	货币
8	珠海恒捷企业管理事务所 （有限合伙）	1,592.95	4.09%	货币
9	Yan Ma（马燕）	1,264.14	3.25%	货币
10	黄蜀华	1,335.89	3.43%	货币
11	张韬	1,021.00	2.62%	货币
12	高翔	748.80	1.92%	货币
13	何宝华	815.73	2.10%	货币
14	黄雨辰	628.41	1.61%	货币
15	Alex Cheng（程跃）	595.44	1.53%	货币
16	胡甲东	489.24	1.26%	货币
17	王驰宙	469.18	1.21%	货币
18	蒋新民	389.44	1.00%	货币
19	张方	216.62	0.56%	货币
20	张梵	216.62	0.56%	货币
21	郑梅	135.74	0.35%	货币
22	刘卫	75.00	0.19%	货币
23	杜军	40.00	0.10%	货币
24	曹彝	30.00	0.078%	货币
合计		38,921.08	100.00%	/

经核查，除股东 Tan Kim Chwee 认缴的 378.62 万股注册资本金及股东 Alex Cheng 认缴的 121.68 万股注册资本金于 2017 年 3 月 16 日缴足外，其他股东均在本次评估基准日 2016 年 12 月 31 日前缴足。

1、Alex Cheng、Tan Kim Chwee 未及时缴足出资款的原因

上海恩捷股东 Alex Cheng 和 Tan Kim Chwee 未及时缴足出资款，主要系在上述两位股东为境外自然人。在 2016 年 10 月增资时，上述两位股东的相关增资款需通过境外向境内汇入，但由于本次增资的增资款数额较大，相关大额的外汇转入需本人到境外银行办理。由于两位股东出于公司经营及一些个人事务的原因，

未及时出境办理相关业务，故导致本次出资款未及时到位。同时，由于上海恩捷银行账户结汇的原因，导致上述两位股东增资款到账时间晚于其实际汇款时间。

2、相关股权代持情况说明

经核查及与相关人员访谈确认，此次股权转让的上海恩捷新旧股东之间曾存在委托持股关系，具体如下：

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。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。

（1）股权代持形成的原因

经访谈，高翔与曹犇、杜军、刘卫及张方之间股权代持形成的原因及背景如下：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。此外，张方不打算继续追加出资，高翔本人对上海恩捷的发展具有一定信心，因其自身增资权实际让渡给曹犇、杜军、刘卫，遂与张方协商，其以张方名义认购新增出资，即先由张方代其持有上海恩捷55.64万股股份。上述人员之间均未签署书面委托持股协议，并计划在此次增资完成后，代持人向被代持人转让相应股权还原代持。

（2）股权代持的真实性

根据独立财务顾问及国浩律师对高翔、曹犇、杜军、刘卫与张方的访谈，并取得其书面确认，独立财务顾问及国浩律师认为，上海恩捷 2016 年 10 月 27 日增资时，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；张方代高翔持有上海恩捷 55.64 万股股份。该等股权代持安排真实。

（3）被代持人是否真实出资

经独立财务顾问及国浩律师核查相关银行转账凭证，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，代持人再将出资转入上海恩捷账户，因此，被代持人高翔、曹犇、杜军、刘卫的出资真实。

（4）是否存在因被代持人身份不合法而不能直接持股的情况

根据高翔、曹犇、杜军与刘卫的书面确认及独立财务顾问及国浩律师核查其工作经历，高翔、曹犇、杜军与刘卫系具有完全民事行为能力 and 民事权利能力的自然人，不存在属于公务员、党政机关干部和职工、退（离）休国家干部、现役军人及军人家属等相关法律、行政法规规定的不得持有上海恩捷股权的情形，亦不存在违反竞业禁止限制的情形，具备持有上海恩捷股权的合法身份。

3、相关股权代持是否彻底解除及存在潜在的法律风险

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。

经访谈确认，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股权代持形成之时，代持人高翔及张方的增资价格。经独立财务顾问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，由于存在股权代持情形，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股权代持彻底解除。

根据高翔、曹犇、杜军、刘卫、张方签署的《确认函》并经独立财务顾问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，各方之间的股权代持关系均已解除，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。

基于上述，独立财务顾问及国浩律师认为，高翔与曹犇、杜军、刘卫及张方之间的上述股权代持关系已解除，不存在潜在的法律风险，不会对本次交易构成实质性障碍。

三、上海恩捷最近三年股权转让、增资及资产评估情况

（一）最近三年资产评估情况

1、历史评估情况

上海恩捷最近三年进行过两次资产评估，具体情况如下：

（1）为上海恩捷拟增资行为提供价值参考依据，2014 年 3 月 18 日上海东洲资产评估有限公司出具了《企业价值评估报告书》“沪东洲资评报[2014]第 0115143 号”。截至评估基准日 2014 年 1 月 31 日，上海恩捷的股东全部权益按照资产基础法的评估值为 12,604.65 万元，评估增值率为 30.73%。

（2）为上海恩捷部分股东拟转让所持有的公司股份行为提供价值参考依据，2014 年 6 月 3 日上海东洲资产评估有限公司出具了《企业价值评估报告书》“沪东洲资评报[2014]第 0421143 号”。截至评估基准日 2014 年 1 月 31 日，上海恩

捷的股东全部权益按照资产基础法的评估值为 12,604.65 万元，评估增值率为 30.73%。

2、本次评估与前次评估差异的合理性

（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，更好的经营增长趋势，故本次交易评估值不同于前次评估值。

（二）最近三年股权转让及增资情况

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。

1、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。

2、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。

3、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，同意程凤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。

程凤芝为 Alex Cheng 的姐姐。程凤芝与 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。

程凤芝与 Alex Cheng 之间的股权转让价格是按照历史出资价格确定。

4、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。

5、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。

6、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。

7、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，主要是系高翔

彼时存在资金周转困难，黄雨辰看好上海恩捷的发展，故愿意收购高翔股份进行投资。

高翔与郑梅之间的股权转让系代持还原。

（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。

8、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。

9、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。

10、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。

11、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，截至本报告书出具日，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。

12、最近三年股权增资价格与本次交易价格差异主要原因

（1）2015 年 11 月、2016 年 6 月增资价格与本次交易价格差异的原因以及合理性

2015 年 11 月、2016 年 6 月及本次交易估值情况如下：

序号	项目	投资金额 (万元) ①	交易单价 (元/股)	投前估值 (万元) ②	投后估值 (万元) ③=①+②
1	2015 年 11 月华辰投资增资	10,000	3.9933	74,567.15	84,567.15
2	2016 年 6 月先进制造基金增资	15,789.47	9.912	284,207.98	299,997.45
3	本次交易		14.26		555,000.00

由上表可见，2015 年 11 月、2016 年 6 月及本次交易估值分别为 8.46 亿元（投后估值）、30 亿元（投后估值）和 55.50 亿元，呈快速增长趋势，主要原因是随着公司业务规模的快速扩张及行业持续向好导致盈利能力快速提升。

①2015 年 11 月标的公司整体作价 8.46 亿元（投后估值）的原因以及合理性

由于第一条基膜生产线成本较高及生产效率低下等原因，标的公司处于持续亏损状态；随着第二条生产线于 2015 年 3 月安装调试完毕，于 2015 年 5 月基本达到盈亏平衡，并于 6 月份起开始实现盈利。具体盈利情况如下：

单位：万元

项目	2014 年	2015 年					
		1 月份	2 月份	3 月份	4 月份	5 月份	6 月份
营业收入	6,238.00	490.41	124.13	520.87	611.21	742.83	958.38
净利润	-2,421.00	-176.38	-193.59	-172.27	-79.50	-12.82	19.51

2015 年 6 月，实际控制人与华辰投资进行接触并协商关增资时，标的公司仍处于亏损状态。经双方协商，华辰投资参考标的公司已投资总额和同期可比交

易胜利精密收购苏州捷力和浩宁达收购河南义腾的作价情况，确定上海恩捷投前估值为 7.46 亿元（对应的 PB 值为 5.10 倍），折算每股作价 3.9933 元。

同期，胜利精密收购苏州捷力和浩宁达收购河南义腾的作价情况如下：

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

②2016 年 6 月标的公司整体作价 30 亿元（投后估值）的原因以及合理性

在产业政策驱动下，锂电池行业持续向好，并且由于标的公司 3 线和 4 线分别于 2016 年 1 月和 6 月安装完毕，盈利能力大幅度提升。2016 年上半年，标的公司实现净利润约为 8,163 万元，预测全年可以实现净利润 2.0 亿元。

先进制造基金为国家级产业基金，并且在投资标的公司之前已投资 CATL、比亚迪等新能源行业公司，具有较为深刻的行业背景，愿意给予优秀企业较高估值。标的公司实际控制人基于上海地区的 6 条基膜生产线的安装及投产计划，向先进制造基金承诺上海恩捷 2016 年、2017 年及 2018 年经审计净利润不低于 2.0 亿元、2.4 亿元及 2.88 亿元。

经协商，双方以 2016 年承诺净利润 2.0 亿元的 15 倍 PE 值，即 30 亿元作为投后估值。

③本次交易标的公司整体作价 55.50 亿元的原因以及合理性

本次交易标的公司作价 55.50 亿元，主要是预测盈利快速增长所致，标的公司全体股东承诺 2017 年、2018 年及 2019 年的净利润分别不低于 3.78 亿元、5.55 亿元和 7.63 亿元。

预测未来业绩快速增长的主要原因有四个方面：1、受国家产业政策、新能源汽车补贴政策和更高的能量密度要求的影响，未来 3-5 年中高端湿法隔膜的需求呈现快速增长态势；2、下游主要客户均公布了规模较大的扩产计划，对湿法隔膜的需求快速增长，相应的希望标的公司扩大湿法隔膜配套生产能力；3、湿法隔膜具有较高的技术壁垒、资金壁垒及时间壁垒，使得目前中高端湿法隔膜市

场有效供给不足，未来几年将继续处于供不应求状态；4、在标的公司原有 6 条基膜生产线的基础上，已经启动珠海厂区的 12 条锂离子隔离膜生产线（包括募投项目中的 5 条）投资计划，扩产完成后产能规模迅速扩张。

如果按照 PE 进行分析，对比如下表：

序号	项目	约定投后估值（万元）	预测利润	市盈率
1	2016 年 6 月先进制造基金增资	300,000.00	20,000	15
2	本次交易	555,000.00	37,800	14.68

本次交易的承诺期第一年净利润对应的 PE 倍数为 14.68 亿元，低于先进制造基金入股 15 倍 PE。根据标的公司实际经营情况，2017 年 1-6 月标的公司经审计净利润为 2.15 亿元，2017 年 7 月份实现净利润为 4,551 万元（未经审计），保守估计 2017 年全年实现净利润 4.5 亿元，则对应的市盈率为 12.33 倍，低于先进制造基金入股 15 倍 PE。

综上所述，由于报告期内标的公司资产规模及盈利能力迅速增加，2015 年 11 月、2016 年 6 月及本次交易估值的差异具有合理性。

（2）2016 年 10 月增资价格与本次交易价格差异的原因以及合理性

①2016 年 10 月增资时相关股东与上市公司的关联关系情况

经协商确定本次增资为原股东按照原持股比例出资，其中 Paul Xiaoming Lee、李晓华、Yan Ma 及 Sherry Lee 认缴的份额由王毓华认缴，新股东王毓华为上市公司实际控制人家族成员；除王毓华外，其他增资股东与上市公司不存在关联关系。

②2016 年 10 月增资价格与本次交易价格差异的原因以及合理性

2016 年 10 月增资价格与本次交易价格差异的原因主要由以下两方面造成：

A、2016 年 8 月形成增资意向

随着行业地位的提升和对动力电池未来良好预期的判断，为抢占市场发展机遇，标的公司于 2016 年 8 月起在全国各地选择适合扩建生产线用地，并与原股东初步确定未来投资计划、增资价格和增资方式等事项。标的公司根据投资计划

和内部流程，初步制定增资步骤和时间表，随着标的公司于 2016 年 10 月确定在珠海高栏港投资建设隔膜生产线和涂布生产线后，即启动原股东增资程序。

B、2016 年 10 月增资系针对原股东同比例增资。

本次增资参照配股模式，由原股东约定按照各自持有的上海恩捷股权比例进行增资，具体增资比例计算方法协商确定如下：第一步，由原股东约定按照各自持有的上海恩捷股权比例同比例增资；第二步，若原股东全部或部分放弃增资权，弃权部分由其他愿意参与分配的股东按照增资前的持股数量占该等股东在增资前持有上海恩捷的合计股份数的比例进行分摊。

按各股东在增资前的约定，蒋新民、张梵因个人原因自愿放弃该次增资，胡甲东、王驰宙、华辰投资因自身原因自愿放弃部分增资，前述股东放弃的增资份额由其他愿意参与分配的股东按各自在增资前的持股数量占该等股东在增资前持有上海恩捷的合计股份数的比例分配，若再有放弃，继续按照前述原则进行分配。

该次增资的具体分摊情况如下：

单位：万元

股东名称	增资前的持股数量 a	增资前的持股比例 b	应增资的股份数 c	首轮增资的股份数 d	首轮分配时放弃的股份数 e=c-d	是否继续认购	愿意参与分配的股东在增资前的持股数量 f	占愿意参与分配的股东在增资前的合计股份数的比 g	第二轮分配的股份数 h=g*e(合计数)	第二轮分配时放弃的股份数 i	实际增资数量 j=d+h-i
李晓明家族	17,683.52	58.43%	4,126.20	4,126.20	0.00	是	17,683.52	77.89%	416.96	1.56	4,541.61
华辰投资	3,390.56	11.20%	791.14	500.00	291.14	否					500.00
Tan Kim Chwee	1,622.64	5.36%	378.62	378.62	0.00	否					378.62
先进制造基金	1,592.96	5.26%	371.69	371.69	0.00	是	1,592.96	7.02%	37.56	-1.86	411.12
黄蜀华	1,083.15	3.58%	252.74	252.74	0.00	否					252.74
张韬	812.36	2.68%	189.55	189.55	0.00	是	812.36	3.58%	19.15	0.07	208.64
高翔	666.89	2.20%	155.61	155.61	0.00	是	666.89	2.94%	15.72	0.06	171.28
何宝华	649.04	2.14%	151.45	151.45	0.00	是	649.04	2.86%	15.30	0.06	166.69

黄雨辰	500.00	1.65%	116.67	116.67	0.00	是	500.00	2.20%	11.79	0.04	128.41
Alex Cheng	473.76	1.57%	110.55	110.55	0.00	是	473.76	2.09%	11.17	0.04	121.68
胡甲东	454.24	1.50%	105.99	35.00	70.99	否					35.00
王驰宙	406.18	1.34%	94.78	63.00	31.78	否					63.00
蒋新民	389.44	1.29%	90.87	0.00	90.87	否					-
张方	216.62	0.72%	50.55	50.55	0.00	是	216.62	0.95%	5.11	0.02	55.64
张梵	216.62	0.72%	50.55	0.00	50.55	否					-
郑梅	108.00	0.36%	25.20	25.20	0.00	是	108.00	0.48%	2.55	0.01	27.74
合计	30,265.99	100%	7,062.15	6526.82	535.32		22,703.16	100%	535.32	0.00	7,062.15

注：第二轮分配时放弃的股份数为负数系该股东在下轮分配中获得的股份数，因金额较小，不再追加列表说明。

经过上述增资，除去因少数股东自愿放弃认购权的影响外，本次增资后标的股权结构未发生重大变化。本次增资系标的公司原股东针对锂电池隔膜行业整体发展需求，通过对标的公司未来发展的判断，自主自愿的增资活动，其价格参照前次增资时的估值。

C、本次增资完成后，标的公司业务规模、财务状况、融资能力和盈利能力有较大提升。

第一，业务规模将迅速扩张

受新能源产业政策的影响，湿法隔膜市场迎来快速发展，自 2015 年下半年以来，标的公司的业绩呈现爆发式增长。为抢占市场发展机遇，经标的公司全体股东决议，通过原股东增资方式扩建生产线以扩大其市场份额。通过本次 7 亿元增资，标的公司珠海子公司建设计划得以实施，拟在珠海高栏港投资建设 12 条基膜生产线（其中 5 条为募投项目），预计未来全部达产后标的公司理论产能将达到 13.2 亿平方米/年，远超本次增资前 6 条生产线的产能 3.2 亿平方米/年。相关扩产计划为标的公司维持现有核心客户并进一步开拓海外大型客户打下了坚实基础，为其扩大市场份额提供了有力支持。

第二，财务状况进一步优化

本次增资前，标的公司资产负债率为 49.44%，净资产为 55,485.25 万元；增资完成后，标的公司 2016 年底资产负债率下降为 14.52%，净资产上升为

136,648.40 万元，整体财务状况有了较大改善。同时，由于财务状况的改善，标的公司获得了来自建设银行珠海分行、浙商银行杭州分行以及上海银行浦东分行等多家银行的授信，扩大了其融资渠道，为标的公司珠海项目 7 条生产线建设和日常的经营活动现金流提供了资金支持。

第三，盈利能力得到大幅提升

随着本次增资款的到位，标的公司顺利解决了其上海本部生产线建设的资金需求以及珠海子公司建设的前期资金需要，再结合其财务状况改善后增强的融资能力，未来公司产能将得到较大的提高。预期产能的提高为公司未来营业收入的大幅提高提供了有力保障，同时，通过产能的提高，标的公司有效控制了其生产过程中的产品损耗以及原材料的采购成本并提高了其整体生产效率。综合来看，随着标的公司整体产能的提高，其收入水平和成本控制水平将得到较大的提升，盈利能力将大幅提高。

根据评估师预测，在假设预测期内不考虑珠海子公司 7 条生产线的产出，模拟得到的评估值为 334,007.71 万元，较此次评估报告中的评估值减少 216,087.53 万元。具体如下：

单位：万元

序号	项目	评估值
1	本次交易	550,095.24
2	假设预测期内未考虑珠海 7 条锂电池隔膜生产线	334,007.71
3	差异	216,087.53

由上表可见，2016 年 10 月增资与本次交易的差异，主要在于经过 2016 年 10 月增资后，标的公司生产能力得到快速扩张，盈利能力大幅度提升，因此本次交易价格与 2016 年 10 月增资价格存在一定差异。

D、2016 年 10 月原股东增资未承诺业绩

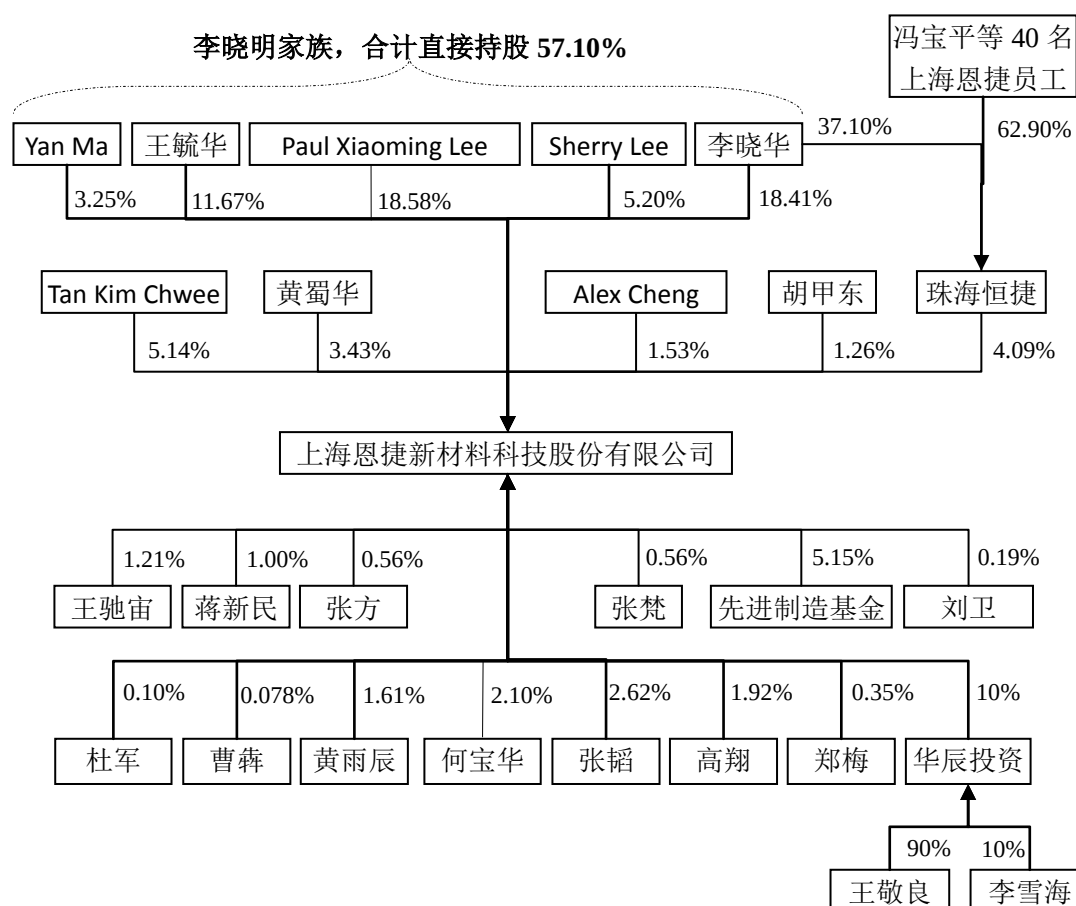
本次交易标的作价 55.50 亿元，是以标的公司全体股东承诺 2017 年、2018 年及 2019 年的净利润分别不低于 3.78 亿元、5.55 亿元和 7.63 亿元为估值基础，并且该业绩由标的公司原有股东签署《盈利预测补偿协议》确认，并确定相应业绩补偿措施。2016 年 10 月增资未承诺预期业绩，亦未承担任何补偿责任，因此

与两次估值存在一定的差异。

综上，此次增资系标的公司股东参照配股模式进行同比例增资，资金主要用于珠海项目的建设。本次增资完成后，标的公司业务规模将迅速扩张、财务状况进一步优化、融资能力得到加强，其盈利能力也得到了较大的提高。另外，本次交易承诺业绩并约定相应业绩补偿措施，故本次交易价格与 2016 年 10 月增资价格存在一定差异，且该差异具有合理性。并且本次交易价格以评估师出具的评估结果为基础，由交易双方协商确定，相关作价公允，不存在损害中小股东权益的情形。

四、上海恩捷股权结构

上海恩捷的控制关系如下图所示：



截至本报告书签署日，李晓明家族，包括 Paul Xiaoming Lee、Sherry Lee、李晓华、王毓华及 Yan Ma，直接持有上海恩捷 22,225.13 万股股份，占股本总额

的 57.10%。（即 Paul Xiaoming Lee 与 Yan Ma 及 Sherry Lee 为一个家庭）

珠海恒捷系标的公司所设立员工持股平台，李晓华作为该企业的普通合伙人及执行合伙事务，为实际控制人。

综上，李晓明家族控制上海恩捷 23,818.07 万股股份，占股本总额的 61.20%，是上海恩捷的控股股东和实际控制人。

五、上海恩捷下属公司情况

截至本报告书签署日，上海恩捷拥有一家全资子公司及一家分公司（东莞分公司）。

（一）全资子公司情况

1、珠海恩捷新材料科技有限公司

公司名称：	珠海恩捷新材料科技有限公司
统一社会信用代码：	91440400MA4UWUAP64
成立时间：	2016 年 10 月 27 日
住所：	广东省珠海市平沙镇平东路 2233 号楼中大创新谷 F 区 F5
企业法人：	Paul Xiaoming Lee
注册资金：	600,000,000 元
经营范围：	锂电池隔离膜、涂布膜技术专业领域内的技术开发、技术咨询、技术转让、技术服务，锂电池隔离膜的制造、销售，从事货物及技术的进出口业务。

截至 2017 年 12 月 31 日，珠海恩捷除内部交易外，基本无对外业务。

2、上海恩捷信息技术有限公司

公司名称：	上海恩捷信息技术有限公司
统一社会信用代码：	91310115MA1H9FLP2F
成立时间：	2017 年 10 月 30 日
住所：	浦东新区惠南镇南芦公路 155 号 1 幢 2 层 202 室
企业法人：	马伟华
注册资金：	1,000,000 元
经营范围：	信息技术、锂电池隔离膜技术专业领域内的技术开发、技术咨询、技术转让、技术服务

截至 2017 年 12 月 31 日，上海恩捷信息技术有限公司无生产经营活动。

3、上海风舟贸易有限公司

公司名称：	上海风舟贸易有限公司
统一社会信用代码：	91310115MA1H9FL91X
成立时间：	2017 年 10 月 30 日
住所：	浦东新区惠南镇南芦公路 155 号 1 幢 2 层 201 室
企业法人：	冯宝平
注册资金：	1,000,000 元
经营范围：	锂电池隔离膜的销售

截至 2017 年 12 月 31 日，上海风舟贸易有限公司无生产经营活动。

（二）分公司的基本情况

公司名称：	上海恩捷新材料科技股份有限公司东莞分公司
统一社会信用代码：	91441900MA4UQ8TBXP
成立时间：	2016 年 5 月 31 日
住所：	广东省东莞市凤岗镇竹塘村下围深窝工业区海永科技园 5 栋 1 楼
负责人：	Alex Cheng
营业期限：	长期
经营范围：	锂电池隔离膜技术专业领域内的技术开发、技术咨询、技术转让、技术服务、锂电池隔离膜的制造、销售，从事货物及技术的进出口业务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动。）

六、上海恩捷最近三年的主要财务数据

（一）最近三年的主要财务数据说明

本次交易中拟购买的资产为上海恩捷 93.33%的股权。根据大华会计师事务所为上海恩捷出具的大华审字[2017]002621 号《审计报告》及大华审字[2018]001847 号《审计报告》，上海恩捷 2015-2017 年的主要财务数据如下表所示：

单位：万元

项目	2017. 12. 31	2016.12.31	2015.12.31
流动资产合计	73,812.11	59,562.70	21,810.62
非流动资产合计	225,153.30	100,290.89	43,180.58

资产总计	298,965.41	159,853.59	64,991.19
流动负债合计	67,049.32	21,006.16	27,504.16
非流动负债合计	49,564.99	2,199.03	10,393.56
负债总计	116,614.31	23,205.19	37,897.72
归属于母公司股东的权益	182,351.11	136,648.40	27,093.47
少数股东权益	-	-	-
所有者权益总计	182,351.11	136,648.40	27,093.47
项目	2017 年	2016 年	2015 年
营业收入	89,410.51	49,899.21	15,671.93
营业成本	31,260.34	19,265.50	8,880.07
营业利润	45,577.77	23,076.02	2,064.56
利润总额	45,319.81	23,322.34	2,291.26
净利润	39,339.46	19,963.20	2,972.26
归属于母公司股东的净利润	39,339.46	19,963.20	2,972.26
扣除非经常性损益后的净利润	38,685.75	19,648.05	2,772.01

报告期内，除 2017 年新增税率调整的所得税影响 508.04 万元外，上海恩捷非经常性损益主要由政府补助及投资收益构成，其计入当期的非经常性损益构成明细如下图所示：

单位：万元

项目	2017 年度	2016 年度	2015 年度
非流动性资产处置损益	-274.16	-	-
政府补助	417.36	243.56	253.04
投资收益	17.95	124.88	9.77
其他	10.65	2.76	-26.34
减：所得税影响额	26.12	56.04	36.22
由于税率变化调整以前期间所得税影响	508.04	-	-
合计	653.71	315.16	200.25

报告期内，标的公司非经常性损益占上海恩捷净利润比例较小，对整体净利润影响较小。2017 年新增税率调整的所得税影响 508.04 万元，主要系标的公司于 2017 年 5 月依据《国务院关于经济特区和上海浦东新区新设立高新技术企业实行过度性税收优惠的同时》申请“两免三减半”的所得税优惠政策所致。

报告期内，标的公司计入当期非经常性损益中政府补助的具体情况如下：

单位：元

序号	补助项目	2017 年度	2016 年度	2015 年度	与资产相关/与收益相关
1	9000 万平方米高性能锂离子电池隔离膜项目	2,618,458.17	2,350,833.31	1,804,358.98	与资产相关
2	锂电池隔膜生产线技术改造项目	90,065.13	-	-	与资产有关
3	高比能量动力锂离子电池开发与产业化技术攻关	933,655.00	-	-	与收益相关
4	2015 年度外贸专项资金	-	70,000.00		与收益相关
5	外经贸发展专项资金	481,231.95	-	-	与收益相关
6	专利资助	50,145.00	-	-	与收益相关
7	其他	-	14,770.00	726,000.00	与收益相关
	合计	4,173,555.25	2,435,603.31	2,530,358.98	

上述政府补助项目具体情况见“第十节、管理层讨论与分析/（一）资产的主要构成/2、非流动资产情况/（4）递延所得税资产”。

（二）国家企业信用信息公示系统披露的数据与本次交易披露的数据差异的原因说明

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			

项目	未审金额	审计金额	调整金额
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			
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。

七、上海恩捷的主要资产、负债状况及对外担保情况

（一）主要固定资产

上海恩捷与业务相关的主要固定资产包括房屋建筑物和机器设备等。截至 2017 年 12 月 31 日，标的公司主要固定资产情况如下表所示：

单位：万元

资产类型	原值	累计折旧	减值准备	账面价值
房屋建筑物	17,490.38	1,961.38	-	15,529.00

专用设备	95,978.61	11,029.10	-	84,949.51
运输工具	400.55	61.32	-	339.23
电子设备及其他	1,943.38	378.41	-	1,564.97
合计	115,812.92	13,430.21	-	102,382.70

注：尾差系四舍五入造成。

1、房屋建筑物

（1）上海恩捷自有房屋情况

上海恩捷拥有的房产情况如下：

序号	房屋坐落	房产证号	建筑面积	权利人	使用情况	他项权
1	上海市浦东新区惠南镇南芦公路 155 号	沪（2017）浦字不动产权第 103326 号	40,079.23 m ²	上海恩捷	正在使用	抵押

上述房产产权已抵押给上海浦东发展银行上海分行，作为上海恩捷与该行签订的借款合同项下的担保物。具体抵押合同情况见本节“七、上海恩捷的主要资产、负债状况及对外担保情况/（五）负债情况”。

（2）上海恩捷租赁房屋情况

截至本报告书出具日，上海恩捷及其子公司现有的租赁房屋情况如下：

序号	承租方	出租方	房屋坐落	租金	租赁期限	租赁用途
1	上海恩捷东莞分公司	东莞市海永物业管理有限公司	东莞市凤岗镇竹塘村下围深窝工业区海永科技园 5 栋 1 楼 5 格及 2 楼整层	86,800.00 元/月	2016.3.27-2019.3.31	办公、工业
2	上海恩捷东莞分公司	东莞市海永物业管理有限公司	东莞市凤岗镇竹塘村下围深窝工业区海永科技园 6 栋 1 楼 3 格	10,000.00 元/月	2016.8.1-2019.3.31	仓库
3	上海恩捷东莞分公司	东莞市海水物业管理有限公司	东莞市凤岗镇竹塘村下围深窝工业园区海永科技园 B7005	2,718.00 元/月	2016.10.12-2019.3.31	宿舍
4	上海恩捷东莞分公司	东莞市海水物业管理有限公司	东莞市凤岗镇竹塘村下围深窝工业园区海永科技园 D7051、D7052	1,708.00 元/月	2016.6.27-2019.3.31	宿舍
5	上海恩捷东莞分公司	东莞市海水物业管理有限公司	东莞市凤岗镇竹塘村下围深窝工业园区海永科技园 C3A032、C3A033、C3A035	2,939.00 元/月	2016.7.5-2019.3.31	宿舍

6	上海恩捷东莞分公司	东莞市海水物业管理有限公司	东莞市凤岗镇竹塘村下围深窝工业园区海永科技园 C3A018、C3A019	2,072.00元/月	2016.10.19-2019.3.31	宿舍
7	上海恩捷东莞分公司	东莞市海水物业管理有限公司	东莞市凤岗镇竹塘村下围深窝工业园区海永科技园 B3A011、B3A012	1,812.00元/月	2016.7.3-2019.3.31	宿舍
8	上海恩捷东莞分公司	东莞市海水物业管理有限公司	东莞市凤岗镇竹塘村下围深窝工业园区海永科技园 C5033、C5035	2,007.00元/月	2016.7.12-2019.3.31	宿舍
9	上海恩捷东莞分公司	东莞市海水物业管理有限公司	东莞市凤岗镇竹塘村下围深窝工业园区海永科技园 C3A020、C5032	1,838.00元/月	2016.7.16-2019.3.31	宿舍
10	上海恩捷东莞分公司	东莞市海水物业管理有限公司	东莞市凤岗镇竹塘村下围深窝工业园区海永科技园 C3A028、C3A029	1,812.00元/月	2016.7.30-2019.3.31	宿舍
11	上海恩捷东莞分公司	东莞市海水物业管理有限公司	东莞市凤岗镇竹塘村下围深窝工业园区海永科技园 C7032、C7033、C7035	2,939.00元/月	2016.9.1-2019.3.31	宿舍
12	上海恩捷东莞分公司	东莞市海水物业管理有限公司	东莞市凤岗镇竹塘村下围深窝工业园区海永科技园 C7018、C7019	2,072.00元/月	2016.10.9-2019.3.31	宿舍
13	珠海恩捷	珠海金威纺织工业有限公司	珠海市南水镇港新路1号二号实验室	107,882元/月，其中2月免租金	2017.8.1-2018.7.31	宿舍

①上海恩捷东莞分公司租赁房屋未办理房产证的情况说明

截至本报告书签署日，上海恩捷东莞分公司所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 1 楼 5 格及 2 楼整层、6 栋 1 楼 3 格及宿舍尚未取得房屋所有权证书。

根据上海恩捷提供的《土地所有权证书》（东府集有（2012）第 1900220700101 号），上海恩捷东莞分公司所租赁的上述房屋所在地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，土地性质为建设用地。此外，上述房屋所在地的用地规划经东莞市城乡规划局批准，东莞市凤岗镇竹塘下围股份经济合作社农民集体持有《建设用地规划批准书》（批字第 2014-19-1002 号），用地性质为 M1（一类工业用地）。根据《租赁合同书》，上述租赁房屋的出租方为东莞

市海永物业管理有限公司。

东莞市凤岗镇竹塘下围股份经济合作社农民集体与海永物业管理有限公司于 2017 年 4 月 11 日出具《说明》：“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，土地性质为建设用地。东莞市凤岗镇竹塘村下围深窝工业区海永科技园 5 栋、6 栋的房屋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。上海恩捷东莞分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 栋房屋系合法建造，用地规划等证书齐备，相关房产权证书尚在办理过程中，上海恩捷东莞分公司使用该房屋，不会对其正常生产经营构成任何障碍。”

东莞市凤岗镇人民政府住房规划建设局于 2017 年 4 月 12 日出具《证明》：“兹证明上海恩捷东莞分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 栋房屋所在地的土地所有权人东莞市凤岗镇竹塘下围股份经济合作社农民集体已取得用地规划等证书，能够严格遵守国家和地方有关工程建设方面的法律法规，海永科技园 5 栋、6 栋房屋系合法建造。上海恩捷东莞分公司能按要求开展经营业务，其租赁并使用该房屋不会造成上海恩捷东莞分公司被处罚或被要求停业停产等情况的发生，不会对其正常生产经营构成任何障碍。”

东莞市凤岗镇规划房产管理所于 2017 年 4 月 7 日出具《证明》：“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 栋房屋产权清晰，符合国家和地方有关房产管理的相关法律法规及规章，不存在违反国家和地方有关房屋管理相关法律、法规或规章的行为，不存在因违反国家和地方有关房屋管理相关的法律、法规或规章而遭受处罚的情况，上海恩捷东莞分公司按现状使用该房屋，不会对其后续正常生产经营产生不利影响。”

同时，针对上述租赁房屋瑕疵，上海恩捷实际控制人 Paul Xiaoming Lee、李晓华、Yan Ma、Sherry Lee、王毓华作出承诺如下：“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

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。”

根据上海恩捷的说明以及招商证券、国浩律师核查，上海恩捷东莞分公司已将其涂布膜生产线项目大部分生产线以及机器设备搬迁至珠海恩捷已经建设完毕的厂房，大部分职工也已完成安置，劳动关系以及工作住宿均已转移至珠海恩捷及其工厂和宿舍。上述存在瑕疵的用于办公、工业以及宿舍的租赁房屋，正在办理租赁协议的解除。目前上海恩捷东莞分公司仅存部分现场收尾工作尚未完成，剩余约 60 名员工负责剩余生产线搬迁、税收清算等公司注销程序。搬迁进度存在部分延迟的原因为珠海恩捷在建设净化车间时，因潜在客户对车间要求提高而导致建设进度的推迟，从而导致了上海恩捷东莞分公司搬迁工作的延迟。

截至本报告书出具日，珠海恩捷已取得项目立项及环评批复文件，根据上海恩捷说明并经招商证券、国浩律师核查，待珠海恩捷完成全部的厂房、生产项目建设的相关工作以及上海恩捷东莞分公司的搬迁事宜，其尚须取得环保验

收的审批意见，其项目现阶段建设符合国家相关法律法规的约定，对本次交易不构成实质性障碍。

对于部分尚未完成搬迁的生产设备，上海恩捷东莞分公司所租赁的厂房已取得《土地所有权证书》、《建设用地规划批准书》，符合用地规划。租赁房屋所在的土地及房屋所有权人均为东莞市凤岗镇竹塘下围股份经济合作社农民集体，其授权出租方东莞市海永物业管理有限公司进行管理并认可其对外租赁的行为。根据当地房屋主管部门的证明，目前该等租赁厂房暂未取得房产权证书，但不会影响其正常生产行为。

此外，上海恩捷东莞分公司租赁的宿舍用房替代性较强，上海恩捷东莞分公司可以在短时间内为剩余的小部分因办理公司注销等收尾工作的员工找到合适的替代性用房。

上海恩捷实际控制人对上述东莞分公司租赁瑕疵以及搬迁事项已作出承诺赔偿因该等瑕疵而造成的任何损失。

综上，招商证券及国浩律师认为，上述租赁房屋未取得房产权证书不会对上海恩捷东莞分公司的持续经营构成重大不利影响，不会对本次交易构成实质障碍。

②未履行租赁备案手续的原因及对标的公司生产经营的影响

截至本报告书签署日，上海恩捷东莞分公司与其承租物业的出租方尚未就该等房屋租赁事宜在租赁房屋所在地房屋主管部门办理房屋租赁登记备案手续。

根据《商品房屋租赁管理办法》第十四条规定：“房屋租赁合同订立后三十日内，房屋租赁当事人应当到租赁房屋所在地直辖市、市、县人民政府建设（房地产）主管部门办理房屋租赁登记备案。”截至本报告书出具日，上海恩捷东莞分公司与其承租物业的出租方尚未就该等房屋租赁事宜在租赁房屋所在地房屋主管部门办理房屋租赁登记备案手续，主要原因为：房屋租赁合同备案需由房屋租赁合同当事双方共同申请办理，且房屋出租方持有租赁房产权属证明，而上述租赁房产的出租方尚未取得房屋产权证，故上述租赁协议虽真实、有效，但房屋租赁登记主管部门对该类租赁不予办理。

根据《商品房屋租赁管理办法》规定，未办理备案的，由租赁物业当地建设（房地产）主管部门责令改正，逾期不改正的，将被处以最高一万元的罚款。上海恩捷东莞分公司因未办理上述房屋租赁备案登记的行为可能面临责令改正或罚款的处罚，但不会因租赁协议未备案受到足以影响占有使用相关物业的处罚，在约定期限和范围内占有使用相关物业不存在法律障碍。近年通过公开渠道可查实的承租方因租赁未备案遭受罚款的案例较少，因此上海恩捷东莞分公司因租赁未备案实际遭受罚款的可能性较低。

同时，针对上海恩捷东莞分公司上述租赁房屋瑕疵，上海恩捷实际控制人 Paul Xiaoming Lee、李晓华、Yan Ma、Sherry Lee、王毓华作出承诺如下：“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。”

独立财务顾问及国浩律师认为，上海恩捷东莞分公司所承租的物业未办理租赁备案登记的情况导致上述租赁行为存在部分瑕疵，但不影响其租赁协议效力及占有使用相关物业。根据《中华人民共和国合同法》以及《最高人民法院关于审理城镇房屋租赁合同纠纷案件具体应用法律若干问题的解释》的有关规定，房屋租赁合同未办理租赁登记手续并不会影响租赁合同的效力，上述房屋租赁合同内容合法有效，对双方具有法律约束力。标的公司实际控制人也已就赔偿标的公司上述法律瑕疵可能导致的损失做出相关承诺。因此，未办理租赁登记手续不会对

上海恩捷东莞分公司持续经营构成重大不利影响，不会对本次交易构成实质障碍。

2、主要机器设备抵押情况

截至本报告书签署日，上海恩捷为满足向银行融资的要求，将评估值为17,068.84 万元的中央收卷机、挤出设备及 2 次电池分切膜等机器设备抵押给上海浦东发展银行上海分行，进行抵押借款。2017 年 6 月，标的公司又与上海浦东发展银行上海分行签订《保理融资协议》，以相同抵押物进行抵押借款。具体抵押/担保合同见本节“七、上海恩捷的主要资产、负债状况及对外担保情况/（五）负债情况”。

（二）无形资产

1、土地使用权

序号	坐落	国土证号	面积	用途	类型	终止日期	他项权利
1	上海市浦东新区惠南镇 16 街坊 52/14 丘	沪（2017）浦字不动产权第 103326 号	75,647.00 m ²	工业用地	出让	2061 年 4 月 29 日	抵押
2	珠海市高栏港经济装备制造业区洁能路西南侧	粤（2017）珠海市不动产权第 0021583 号	179,988.06 m ²	工业用地	出让	2067 年 1 月 13 日	抵押

2012 年 12 月 21 日，标的公司以序号 1 处土地等资产作为抵押物向上海浦东发展银行上海分行进行借款，借款到期后，2017 年 6 月，标的公司又与上海浦东发展银行上海分行签订《保理融资协议》，以相同抵押物进行抵押借款；2017 年 8 月，标的公司以序号 2 处土地等资产作为抵押物，向中国建设银行珠海分行申请借款。详细贷款情况见本节“七、上海恩捷的主要资产、负债状况及对外担保情况/（五）负债情况”。

2、商标

截至本报告书签署日，上海恩捷拥有的商标如下表所示：

序号	商标名称	注册号	有效期限	国际分类号
1	恩捷	9266708	2012.4.7-2022.4.6	第 42 类
2	恩捷	9266631	2012.4.7-2022.4.6	第 17 类

3		9266632	2012.7.14-2022.7.13	第 9 类
4		12440053	2014.9.21-2024.9.20	第 9 类
5	恩 捷	12440069	2014.9.21-2024.9.20	第 9 类
6	恩 捷	12440146	2014.9.21-2024.9.20	第 35 类
7		12440098	2015.3.21-2025.3.20	第 42 类
8		12440107	2015.3.21-2025.3.20	第 17 类
9	Relion	12493190	2015.3.28-2025.3.27	第 9 类
10	Relion	11964032	2014.6.14-2024.6.13	第 17 类

3、专利

截至本报告书签署日，上海恩捷拥有专利如下：

序号	专利类型	专利名称	专利号	权利期限	取得方式
1	发明专利	电池	ZL 201010613698.6	2010.12.30- 2030.12.29	自主研发
2	发明专利	电池隔离膜	ZL 201010613711.8	2010.12.30- 2030.12.29	自主研发
3	发明专利	用于形成电池隔离膜的聚合物组合物	ZL 201010614005.5	2010.12.30- 2030.12.29	自主研发
4	实用新型	用于实验室检测隔膜质量的辅助装置	ZL 201320445556.2	2013.7.24-2023.7.23	自主研发
5	实用新型	一种膜面变形检测装置	ZL 201420623700.1	2014.10.24-2024.10.23	自主研发
6	实用新型	一种用于收卷锂电池隔膜的卷芯	ZL 201520619581.7	2015.8.17-2025.8.16	自主研发
7	实用新型	一种薄膜表面摩擦系数测试装置	ZL201620525692.6	2016.6.1-2026.5.31	自主研发

8	实用新型	一种锂离子电池涂布隔膜用微凹版辊	ZL201620147081.2	2016.2.26-2026.2.25	自主研发
9	实用新型	一种超近距检测隔膜表面外观的检测装置	ZL201521055514.3	2015.12.16-2025.12.15	自主研发
10	实用新型	一种用于收卷锂离子电池隔膜的卷芯	ZL201520943545.6	2015.11.24-2025.11.23	自主研发
11	实用新型	一种电池隔膜耐电压测试夹具	ZL201520943592.0	2015.11.24-2025.11.23	自主研发
12	实用新型	一种多层薄膜同步辐照装置	ZL201620352214.X	2016.4.25-2026.4.24	自主研发
13	发明专利	隔膜用浆料的制备工艺	ZL201310557304.3	2013.11.11-2033.11.10	自主研发
14	发明专利	一种微孔聚乙烯膜	ZL201410558876.8	2014.10.20-2034.10.19	自主研发
15	实用新型	提高薄膜平整性的气胀卷芯	ZL 201621326141.3	2016.12.06-2026.12.05	自主研发
16	实用新型	提高薄膜平整性的开槽卷芯	ZL 201621326138.1	2016.12.06-2026.12.05	自主研发
17	实用新型	锂离子电池隔膜形变性能测试装置	ZL 201621326137.7	2016.12.06-2026.12.05	自主研发
18	实用新型	一种锂电池隔离膜背衬结构	ZL 201720437142.3	2017.04.24-2027.04.23	自主研发

4、域名

序号	网络域名	注册日期	到期日期	所有人
1	Poly-energy.com	2011.3.30	2025.3.30	上海恩捷
2	Semcorp global.com	2017.2.8	2027.2.8	上海恩捷

5、高新技术企业证书

名称	编号	发证机构	发证日期	有效期
高新技术企业证书	GR201531000420	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	2015年8月19日	三年

根据上海恩捷提供的资料和说明，上海恩捷于 2015 年 8 月 19 日取得高新技术企业认证。

（三）特许经营情况

截至本报告书签署日，上海恩捷未拥有特许经营权。

（四）境外生产经营和资产情况

报告期内，上海恩捷未在境外进行其他生产经营，亦未在境外拥有资产。

（五）负债情况

单位：万元

项目	2017 年 12 月 31 日	2016 年 12 月 31 日
流动负债：		
短期借款	32,793.13	1,350.00
应付票据	7,223.72	2,734.49
应付账款	12,403.04	5,841.50
预收款项	279.99	189.18
应付职工薪酬	1,671.92	920.69
应交税费	6,373.72	1,674.98
应付利息	153.18	19.49
其他应付款	72.90	37.36
一年内到期的非流动负债	6,077.72	8,238.46
流动负债合计	67,049.32	21,006.16
非流动负债：		
长期借款	42,020.00	-
递延收益	7,544.99	2,199.03
非流动负债合计	49,564.99	2,199.03
负债合计	116,614.31	23,205.19

1、标的公司短期借款构成情况

截至 2017 年 12 月 31 日，上海恩捷短期借款主要由质押兼保证、抵押兼质押、保证借款和其他借款构成，其相关贷款明细如下图所示：

序号	贷款银行	金额（万元）	贷款类型
1	上海光大银行上海南市支行	1,640.00	保证
2	中国银行股份有限公司浦东开发区支行	2,000.00	保证
3	华夏银行上海普陀支行	6,935.00	保证
4	中信银行上海浦东支行	5,000.00	保证
5	上海银行南汇支行	5,000.00	质押兼保证
6	上海浦东发展银行上海分行	4,720.34	抵押兼质押
7	其他	7,497.80	公司将附追索权的商业承兑汇票贴现取得的款

			项
	合计	32,793.13	

相关短期借款形成原因主要系标的公司向银行进行抵押及保证借款，相关抵押/保证借款情况如下：

(1) 2012年12月21日，标的公司与上海浦东发展银行上海分行（以下简称“浦发银行”）签订《抵押合同》，协议约定标的公司以土地出让金为2,905.00万元的土地使用权、评估价值为17,068.84万元的机器设备、承包合同金额为3,000.00万元的房屋建筑物作抵押（截至2017年12月31日止所抵押的土地账面价值为2,589.94万元、机器设备账面价值为11,057.98万元、房屋建筑物账面价值为3,867.04万元），并由标的公司股东李晓华提供最高额17,000.00万元的连带责任保证担保，向浦发银行申请人民币借款15,000.00万元，借款期限为2012年12月10日至2017年12月9日。截至2017年12月31日止，借款余额0.00万元。

(2) 2017年6月30日，标的公司与中国光大银行上海市支行（以下简称“光大银行”）签订《流动资金借款合同》，贷款金额为1,640.00万元，贷款期限自2017年6月30日至2018年6月29日，由标的公司股东Paul Xiaoming Lee、李晓华分别提供最高额2,000.00万元的连带责任保证担保，截至2017年12月31日止，借款余额1,640.00万元。

(3) 标的公司与中国银行浦东开发区支行签订《流动资金借款合同》，借款金额为2,000.00万元，借款期限自2017年12月14日起至2018年12月13日止，由标的公司股东Paul Xiaoming Lee、李晓华共同提供5,000.00万元的连带责任保证担保。截止2017年12月31日止，借款余额为2,000.00万元。

(4) 标的公司与华夏银行上海普陀支行（以下简称“华夏银行”）签订《综合授信合同》，综合授信额度为14,000.00万元，授信净额为9,800.00万元，授信期间为2017年7月24日起至2018年7月24日止，由标的公司股东Paul Xiaoming Lee、标的公司之子公司珠海恩捷分别提供最高额9,800.00万元连带责任保证担保。授信期间内标的公司共向华夏银行申请流动资金借款共计6,935.00万元，其中3,000.00万元借款期限为2017年8月15日起至2018年

8月15日,935.00万元借款期限为2017年8月31日起至2018年8月31日止,3,000.00万元借款期限为2017年10月31日起至2018年10月31日止。截至2017年12月31日止,借款余额为6,935.00万元。

(5) 标的公司与中信银行上海浦东支行签订《流动资金借款合同》,借款金额为4,000.00万元,借款期限自2017年10月18日起至2018年10月18日止,由标的公司股东 Paul Xiaoming Lee、Yan Ma 夫妇及李晓华、曹雁阳夫妇分别提供最高额20,000.00万元的连带责任保证担保。截至2017年12月31日止,借款余额4,000.00万元。

标的公司与中信银行上海浦东支行签订《流动资金借款合同》,借款金额为1,000.00万元,借款期限自2017年11月2日起至2018年11月2日止,由标的公司股东 Paul Xiaoming Lee、Yan Ma 夫妇及李晓华、曹雁阳夫妇分别提供最高额20,000.00万元的连带责任保证担保,截至2017年12月31日止,借款余额1,000.00万元。

(6) 标的公司与上海银行南汇支行签订《流动资金循环借款合同》,循环借款额度为5,000.00万元,循环借款额度期限自2017年6月15日至2018年4月4日,以公司账面价值为7,446.79万元的应收账款质押提供担保,并由标的公司股东 Paul Xiaoming Lee 提供最高额5,000.00万元的连带责任保证担保。截至2017年12月31日止,借款余额5,000.00万元。

(7) 标的公司与上海浦东发展银行上海分行分别签订《保理融资协议》,具体明细如下:

借款起始日	借款到期日	借款金额(万元)	应收账款质押金额(万元)
2017年8月10日	2018年1月22日	199.90	222.12
2017年8月17日	2018年3月9日	637.72	708.58
2017年8月22日	2018年3月1日	589.87	655.41
2017年10月19日	2018年4月2日	26.96	2,065.93
2017年10月19日	2018年4月21日	482.55	
2017年10月19日	2018年5月9日	232.97	
2017年10月19日	2018年5月16日	557.31	
2017年10月19日	2018年5月17日	559.55	
2017年11月10日	2018年5月21日	15.67	1,497.11
2017年11月10日	2018年6月5日	1,331.73	

借款起始日	借款到期日	借款金额(万元)	应收账款质押金额(万元)
2017年11月10日	2018年6月1日	86.11	95.67
合计		4,720.34	5,244.82

同时，上述借款标的公司以土地出让金 2,905.00 万元获取的土地使用权、评估价值为 17,068.84 万元的机器设备、承包合同金额为 3,000.00 万元的房屋建筑物（截至 2017 年 12 月 31 日止所抵押的土地账面价值为 2,589.94 万元、机器设备账面价值为 11,057.98 万元、房屋建筑物账面价值为 3,867.04 万元）作为抵押，截至 2017 年 12 月 31 日止，上述借款余额共计 4,720.34 万元。

（8）标的公司其他借款为标的公司将附追索权的商业承兑汇票贴现取得的款项。

2、标的公司应付票据构成情况

截至 2017 年 12 月 31 日，上海恩捷应付票据主要系银行承兑汇票及商业承兑汇票，其相关明细如下：

序号	种类	金额(万元)
1	银行承兑汇票	6,394.76
2	商业承兑汇票	828.97
合计		7,223.72

2017 年末，标的公司应付票据较去年增长 4,489.24 万元，同比增长 164.17%，主要系 2017 年标的公司营业规模扩大，同时当期有较大设备购置资金需求，导致当期应收票据余额较 2016 年有较大增长。

3、标的公司一年内到期的非流动负债情况

截至 2017 年 12 月 31 日，上海恩捷一年内到期的非流动负债主要包括一年内到期的长期借款及一年内到期的递延收益，其相关明细如下：

序号	项目	金额(万元)
1	一年内到期的长期借款	5,700.00
2	一年内到期的递延收益	377.72
合计		6,077.72

标的公司一年内到期的长期借款系标的公司与银行的抵押/保证贷款，其签订情况如下：

标的公司之子公司珠海恩捷与中国建设银行珠海市分行签订《固定资产借款合同》，借款金额为 100,000.00 万元，借款期限为 2017 年 8 月 14 日至 2023 年 8 月 13 日，具体借款期限以实际放款日期为准，以标的公司提供 100,000.00 万的连带责任保证担保、标的公司股东 Paul Xiaoming Lee 及李晓华分别提供最高额 100,000.00 万元的连带责任保证担保以及以标的公司之子公司珠海恩捷项目土地、在建工程抵押、设备分批到位后逐一全部抵押作为补充担保（截至 2017 年 12 月 31 日止所抵押土地的账面价值 6,128.18 万元，在建工程的账面价值 56,391.30 万元，固定资产设备的账面价值 24,066.50 万元）。截至 2017 年 12 月 31 日止，借款余额 47,720.00 万元。在项目度过建设期后，标的公司需分期支付贷款本金，标的公司 2017 年末一年内到期的长期借款为 5,700.00 万元

4、长期借款

截至 2017 年 12 月 31 日，长期借款余额为 42,020.00 万元，具体借款情况请见本节“七、上海恩捷的主要资产、负债状况及对外担保情况/（五）负债情况/3、标的公司一年内到期的非流动负债情况”。

5、标的公司递延收益情况

截至 2017 年 12 月 31 日，上海恩捷相关递延收益主要由政府补助构成，2017 年 12 月末相关递延收益情况如下：

项目	金额（万元）	形成原因
与资产相关政府补助	7,922.71	政府补助
与收益相关政府补助	-	政府补助
小计	7,922.71	
减：预计一年内转入利润表的递延收益	377.72	
合计	7,544.99	

与资产相关的政府补助请见本节“六、上海恩捷最近三年的主要财务数据”。

（六）对外担保情况

截至本报告书签署日，上海恩捷无对外担保情况。但存在资产抵押/质押，以及股东为标的公司进行担保的情形。

截至本报告书出具日，上海恩捷土地使用权、房屋建筑物等均系为其自身债务提供抵押或质押担保，故主债务人均均为上海恩捷，上海恩捷担保情况及担保对应的主债务人、债务金额、担保责任到期日及解除的具体方式如下：

序号	权利人	担保金额/抵押物/质押物	协议	签署日期
1	上海浦东发展银行股份有限公司上海分行	以土地出让金为2,905.00万元的土地使用权、评估价值为17,068.84万元的机器设备、承包合同金额为3,000.00万元的房屋建筑物作抵押（截至2017年12月31日，所抵押的土地账面价值为2,589.94万元、机器设备账面价值为11,057.98万元、房屋建筑物账面价值为3,867.04万元）	《抵押合同》	2012.12.21
2	上海银行股份有限公司浦东分行	循环借款额度为5,000.00万元，循环借款额度期限自2017年6月15日至2018年4月4日，以公司账面价值为7,446.79万元的应收账款质押提供担保，并由公司股东PAUL XIAOMING LEE提供最高额5,000.00万元的连带责任保证担保。截至2017年12月31日止，借款余额5,000.00万元	《流动资金循环借款合同》	2017.6.15
3	上海浦东发展银行股份有限公司上海分行	以土地出让金为2,905.00万元的土地使用权、评估价值为17,068.84万元的机器设备、承包合同金额为3,000.00万元的房屋建筑物作抵押（截至2017年12月31日，所抵押的土地账面价值为2,589.94万元、机器设备账面价值为11,057.98万元、房屋建筑物账面价值为3,867.04万元），截至2017年12月31日，借款余额共计4,720.34万元。	《保理融资协议》	2012.12.21
4	中国建设银行股份有限公司珠海市支行	珠海恩捷与中国建设银行珠海市支行签订《固定资产贷款合同》，上海恩捷提供100,000.00万元的连带责任担保；珠海恩捷以项目土地、在建工程抵押、设备分批到位后逐一全部抵押作为补充担保（截至2017年12月31日止所抵押土地的账面价值6,128.18万元，在建工程的账面价值56,391.30万元，固定资产设备的账面价值24,066.50万元）	《固定资产贷款合同》	2017.8.14
5	浙商银行股份有限公司杭州分行	资产质押池融资额度为资产质押池内每一项资产的价值乘以对应的质押率得到的质押额度、资产池保金账户余额及资产池配套额度之和，即上海恩捷	《资产池抵押担保合同》	2017.5.5

		提供的最高额担保额度，上海恩捷以应收合肥国轩高科动力能源有限公司款项共计3,150.80万元（账面价值3,156.92万元）作为质押物，（截至2017年12月31日，上海恩捷在该资产池业务项下开具的银行承兑汇票余额为1,642.57万元，相应的资产质押池中质押物为1,647.45万元的银行保证金）		

序号 1、2、3、5 的相关质押/抵押情况见本节“（五）负债情况/1、标的公司短期借款构成情况”部分的相关内容。

序号 4 的相关质押/抵押情况见本节“（五）负债情况/3、标的公司一年内到期的非流动负债情况”部分的相关内容。

②担保事项是否可能导致重组后上市公司的资产权属存在重大不确定性，以及对上市公司资产完整性和未来生产经营的影响

经核查，上述抵押均系上海恩捷自身正常的生产经营所需，并非为其他第三方债务提供担保。上海恩捷有足够的的能力偿还上述担保合同下的主合同项下的全部债务。根据大华会计师事务所出具的大华审字[2018]001847号《审计报告》，截至2017年12月31日，上海恩捷流动资产为73,812.11万元，经营活动产生的现金流量净额为3,057.63万元，流动比率为1.10倍，资产负债率为39.01%，利息保障倍数为32.32倍，各项偿债指标良好。根据中国人民银行征信中心于2018年2月2日出具的上海恩捷《企业信用报告》以及大华会计师事务所出具的大华审字[2018]001847号《审计报告》，上海恩捷报告期内借款合同履约情况良好，未发生无法正常履行债务的情形。上海恩捷目前经营状况良好，具有良好的盈利能力和偿债能力，预期能正常归还银行借款，发生违约风险的可能性较低，具备解除抵押的能力。

综上，经核查，独立财务顾问及国浩律师认为，上述担保事项系上海恩捷与银行间的常规借贷关系所产生的抵押，截至本报告书出具日，上海恩捷生产经营正常，具备按时足额还款的能力，发生逾期无法偿还借款导致承担担保责任的可能性较小，上述担保事项不会导致重组后上市公司的资产权属存在重大不确定性，对上市公司资产完整性和未来生产经营不存在重大不利影响。

八、上海恩捷主营业务发展情况

（一）标的公司主营业务情况

上海恩捷专注于锂电池隔离膜的研发、生产及销售。标的公司采用湿法工艺路线生产制造隔离膜，其主要产品可分为两类：

1、基膜，是由聚烯烃材料制备而成的微孔薄膜，放置于锂电池的正负极之间，在允许锂离子通过的同时防止正负极接触，是锂电池中的重要部件，主要用于一般低容量型电池。根据型号不同，可分为常规型及高倍率型隔离膜，厚度可在 5-30 μm 调整。

2、涂布膜，系基膜的改良产品，主要是通过在基膜表面涂覆一层涂层，以改良基膜热稳定性和耐有机溶剂性等特性，主要用于高容量、高安全型电池和聚合物电池。涂布膜可以大致分为单面涂布膜（水性、油性）、双面涂布膜（水性、油性）。

基膜和涂布膜在性能上的差异主要由涂布膜种类决定，其对比情况如下：

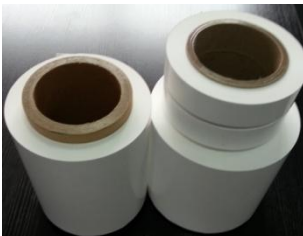
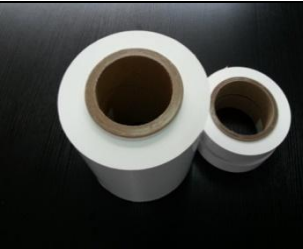
种类		性能特点
基膜		与涂布膜相比，厚度较薄，透气性较好。
涂布膜	无机物涂布	与基膜相比，耐热性高、水分含量低，可有效提高电池安全性能。
	有机物涂布	与基膜相比，极片与隔膜间的粘结力强，可有效提高电池的安全性能及寿命。
	功能性多层涂布（陶瓷-AFL、陶瓷-PVDF）	与基膜相比，耐热性高、水分含量低，同时极片与隔膜间的粘结力强，可有效提高电池的安全性能及寿命。
	功能性多层涂布（陶瓷-芳纶）	与基膜相比，耐热性高、水分含量低，重量轻，可有效提高电池的安全性能。

上海恩捷的主要客户为国内外大型的电池厂商，包括 LG Chem、三星 SDI、CATL、国轩高科及比亚迪等，其产品广泛运用于 3C 类产品以及新能源汽车等。截至报告期，上海恩捷为三星 SDI 在中国唯一认证供应商。

（二）上海恩捷的主要产品基本情况

报告期内，上海恩捷主要产品及开发中产品如下表所示：

产品名称	产品规格	图例	用途

涂布膜	单面涂布膜		新能源汽车
	双面涂布膜		新能源汽车
基膜	高倍率锂离子电池隔离膜		新能源汽车、电子产品
	ND7 锂离子电池隔离膜		新能源汽车、电子产品
	ND9 锂离子电池隔离膜		新能源汽车、电子产品
	ND12 锂离子电池隔离膜		新能源汽车、电子产品

	ND16 锂离子电池 隔离膜		新能源汽车、电子产品
	ND20 锂离子电池 隔离膜		新能源汽车、电子产品

（三）行业法律法规

锂离子电池隔膜作为一种重要的新能源电池材料，一直得到国家的科技政策和产业政策的支持，国家陆续出台了一系列的补贴、扶持政策。我国锂离子电池隔膜产业的主要法律法规及政策如下列示：

我国锂离子电池隔膜产业的主要法律法规及政策

政策法规名称	颁布时间	颁布部门	相关内容
国家中长期科学和技术发展规划纲要（2006-2020年）	2006.2	国务院	重点发展“高效二次电池材料及关键技术”等先进能源技术
高新技术企业认定管理办法及国家重点支持的高新技术领域	2008.4	科技部、财政部、国家税务总局	将“锂离子动力电池（组）与相关产品，新型高容量、高功率电池与相关产品，电池管理系统，动力电池高性价比关键材料”列为国家重点支持的新能源及节能技术
汽车产业调整和振兴规划	2009.3	国务院办公厅	推动纯电动汽车、充电式混合动力汽车及其关键零部件的产业化，掌握新能源汽车的专用发动机和动力模块（电机、电池及管理系统等）的优化设计技术、规模生产工艺和成本控制技术，发展普通型混合动力汽车和新燃料汽车专用部件，并提出相应的政策措施
电子信息产业调整和振兴规划	2009.4	国务院办公厅	提出加快电子元器件产品升级，充分发挥整机需求的导向作用，围绕国内整机配套调整元器件产品结构，提高新型锂离子电池等产品的研发生产能力，初步形成完整配套、互相支撑的电子元器件产业体系

关于加快培育和发展战略性新兴产业的决定	2010.10	国务院	确定加快培育和发展“新能源产业、新材料产业、新能源汽车产业”等战略性新兴产业，明确提出大力发展“高性能膜材料”等新型功能材料
国民经济和社会发展规划第十二个五年规划纲要	2011.3	中共中央	大力发展“新能源、新材料、新能源汽车”等战略性新兴产业，重点发展“插电式混合动力汽车、纯电动汽车和燃料电池汽车技术”等新能源汽车产业
产业结构调整指导目录（2011年）	2011.3	发改委	将“锂离子电池、氢镍电池、新型结构（卷绕式、管式等）密封铅蓄电池等动力电池”、“单层与三层复合锂离子电池隔膜”、“电池隔膜（厚度15-40 μ m，孔隙率40%-60%）”列入鼓励类
当前优先发展的高技术产业化重点领域指南（2011年）	2011.6	发改委、科技部、工信部、商务部、知识产权局	提出优先发展“高性能锂离子电池正极材料、隔膜材料、电解质材料制备技术，大容量锂动力电池组成技术与设备、电池管理系统设计与生产”等动力电池及储能电池先进能源领域
外商投资产业指导目录（2011年修订）	2011.12	发改委、商务部	将“锂离子电池”、“锂离子电池隔膜”列入鼓励类
工业转型升级规划（2011-2015年）	2011.12	国务院	提出大力发展“锂电池”等高性能动力电池，加快发展“高性能膜材料”等新兴功能材料，实现新材料产业化
新材料产业“十二五”发展规划	2012.1	工信部	将重点发展先进高分子材料等新材料领域，加快电池隔膜等的技术开发及产业化进程；预计到2015年，新能源汽车累计产销量将超过50万辆，需要能量型动力电池模块150亿瓦时/年、电池隔膜1亿平米/年；集中力量组织实施“高性能膜材料专项工程”、“先进电池材料专项工程”等重大工程，组织开发动力电池用高性能电池隔膜，积极开发新一代锂离子动力电池及材料，着力实现自主化
电子信息制造业“十二五”发展规划	2012.2	工信部	提出加快为新能源汽车配套的镍氢电池，动力型、储能型锂离子电池及电池管理系统、电池成组技术的研发和产业化，积极开发超薄锂离子电池等产品
节能与新能源汽车产业发展规划（2012-2020年）	2012.6	国务院	明确提出加强新能源汽车关键核心技术研究，加快研制动力电池正负极、隔膜、电解质等关键材料及其生产、控制与检测等装备；重点建设动力电池产业聚集区域，力争在正负极、隔膜、电解质等关键材料领域分别形成2-3家骨干生产企业；提出到2015年，纯电动汽车和插电式混合动力汽车累计产销量力争达到50万辆；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；加大金融

			支持力度，支持符合条件的节能与新能源汽车及关键零部件企业在境内外上市、发行债务融资工具
“十二五”国家战略性新兴产业发展规划	2012.7	国务院	提出加快推进高性能膜材料等新型功能材料的产业化；以纯电驱动为新能源汽车发展和汽车工业转型的主要战略取向，当前重点推进电动汽车和插电式混合动力汽车产业化，重点突破高性能动力电池等关键零部件和材料核心技术；强化财税、技术、管理、金融政策的引导和支持力度，促进新能源汽车产业快速发展；进一步完善创业板市场制度，支持符合条件的企业上市融资，将新能源、新材料、新能源汽车产业发展成为国家经济先导产业
关于组织开展新能源汽车产业技术创新工程的通知	2012.9	财政部、工信部、科技部	提出为加快新能源汽车产业技术创新和产业化进程，中央财政从节能减排专项资金中安排部分资金，重点支持全新设计开发的新能源汽车车型及动力电池等关键零部件，关键零部件主要指动力电池关键材料、生产工艺、制造装备的研究与开发等，同时鼓励开展产学研联合技术攻关
电动自行车用锂离子电池产品规格尺寸	2012.12	工信部	规定了电动自行车用外置式锂离子电池产品的型号命名、规格及外形尺寸
新材料产业标准化工作三年行动计划	2013.6	工信部	要求未来三年制定发布电池隔膜、光学功能薄膜、特种分离膜及组件等先进高分子材料的重点产品标准，完成测定方法、通用技术条件、应用规范等配套标准修订，完成功能隔膜等领域重点新材料标准制修订工作，明确提出由全国光学功能薄膜标准化技术委员会负责锂离子电池隔膜的透气性测定方法、熔融及热焓测定、差式热量扫描法、拉伸性能测定等耐温动力电池隔膜方法的标准
产业关键共性技术发展指南（2013年）	2013.9	工信部	提出大力培育发展与节能环保和资源综合利用有关的锂离子电池隔膜技术与装备，主要技术内容为产品质量稳定控制技术、涂覆工艺；与节能和新能源汽车有关的锂离子动力电池和隔膜生产关键设备技术；推进锂离子电池隔膜等锂离子电池关键材料开发与制备技术研发
关于继续开展新能源汽车推广应用工作的通知	2013.9	财政部、工信部、发改委	提出 2013 年至 2015 年继续开展新能源汽车推广应用工作，继续依托城市尤其是特大城市推广应用新能源汽车，对消费者购买新能源汽车给予补贴，制定分别针对纯电动乘用车、插电式混合动力（含增程式）乘用车、纯电动客车、插电式混合动力（含增程式）客车、纯电动专用车（主要是：邮政、物流、环卫等）、燃料电池车的推广应用补助标准，并对示范城市给予综合奖励，奖

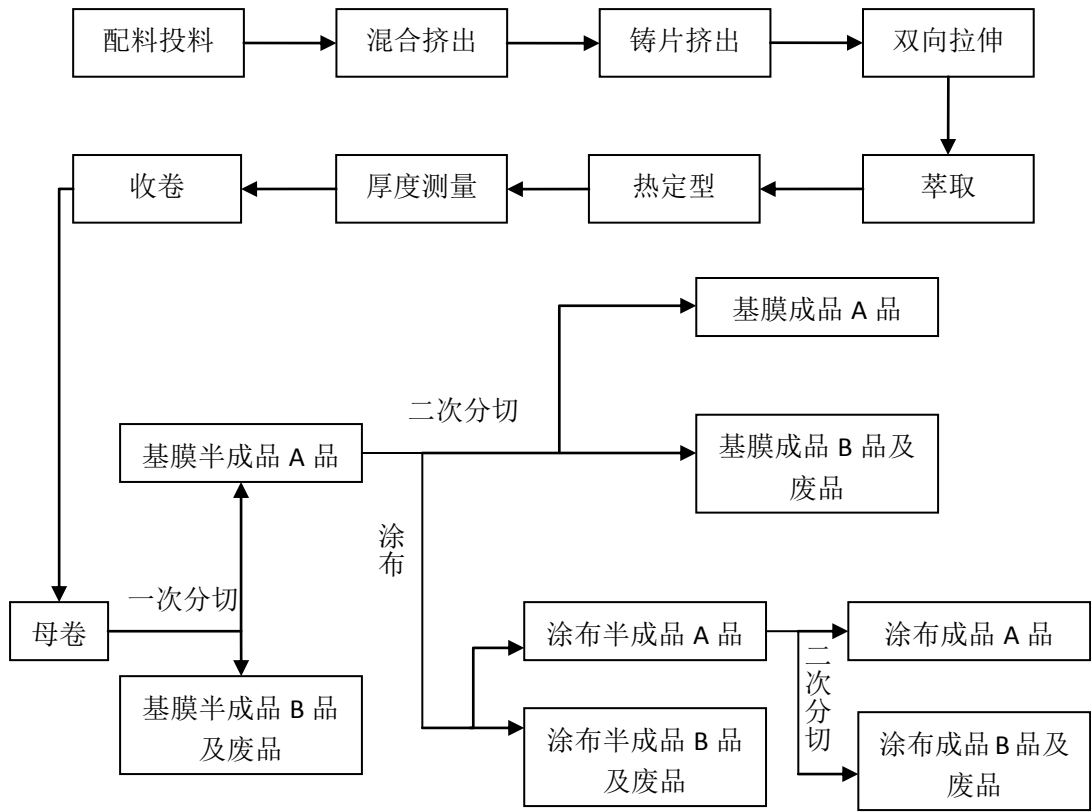
			励资金将主要用于充电设施建设等方面
关于进一步做好新能源汽车推广应用工作的通知	2014.1	财政部、科技部、工信部、发改委	提出纯电动乘用车、插电式混合动力（含增程式）乘用车、纯电动专用车、燃料电池汽车的补贴标准调整为：2014年在2013年标准基础上由下降10%调整为下降5%，2015年在2013年标准基础上由下降20%调整为下降10%，从2014年1月1日起开始执行；按照相关文件规定，现行补贴推广政策已明确执行到2015年12月31日；为保持政策连续性，加大支持力度，上述补贴推广政策到期后，中央财政将继续实施补贴政策
政府机关及公共机构购买新能源汽车实施方案	2014.6	国家机关事务管理局、财政部、科技部、工信部、发改委	要求2014年购买的新能源汽车占当年配备更新总量的比例不低于10%；2015年不低于20%；2016年不低于30%，以后逐年提高；建成与使用规模相适应、满足新能源汽车运行需要的充电设施及服务体系
关于加快新能源汽车推广应用的指导意见	2014.7	国务院	从加快充电设施建设、积极引导企业创新商业模式、推动公共服务领域率先推广应用、进一步完善政策体系、坚决破除地方保护、加强技术创新和产品质量监管、进一步加强组织领导等方面提出意见
关于电动汽车用电价格政策有关问题的通知	2014.7	发改委	明确了对电动汽车充换电设施用电实行扶持性电价的政策
关于免征新能源汽车车辆购置税的公告	2014.8	财政部、国家税务总局、工信部	明确自2014年9月1日至2017年12月31日，对购置属于《免征车辆购置税的新能源汽车车型目录》且获得许可在中国境内销售的纯电动汽车、插电式（含增程式）混合动力汽车、燃料电池汽车等新能源汽车免征车辆购置税
关于印发《京津冀公交等公共服务领域新能源汽车推广工作方案》的通知	2014.9	工信部、发改委、科技部、财政部、环保部、住建部、国家能源局	提出在推广基础好、污染物排放控制效果显著的公共服务领域大力推广新能源汽车，以公交、出租、租赁领域为重点，全面辐射市政、物流等公共服务领域
关于对电池涂料征收消费税的通知	2015.1	财政部、国家税务总局	明确自2015年2月起对电池、涂料征收消费税，对锂离子蓄电池等免征消费税
四部门关于2016—2020年新能源汽车推广应用财政支持政策的通知	2015.4	财政部、科技部、工信部、发改委	明确了纳入“新能源汽车推广应用工程推荐车型目录”的纯电动汽车、插电式混合动力汽车和燃料电池汽车2016年的补贴标准，同时，2017—2018年补助标准在2016年基础上下降20%，2019—2020年补助标准在2016年基础上下降40%

三部门关于节约能源使用新能源车船车船税优惠政策的通知	2015.5	财政部、国家税务总局、工信部	对使用新能源车船（包含纯电动商用车、插电式（含增程式）混合动力汽车、燃料电池商用车）免征车船税；纯电动乘用车和燃料电池乘用车不属于车船税征税范围，对其不征车船税
新建纯电动乘用车企业管理规定	2015.7	发改委、工信部	从投资、准入方面对新建纯电动乘用车企业（包括纯电动和增程式（具备外接充电功能的串联式混合动力）乘用车企业）进行规范管理
锂离子电池行业规范条件	2015.10	工信部	从产业布局和项目设立、生产规模和工艺技术、产品质量及性能、资源综合利用和环境保护、安全管理、卫生和社会责任、监督和管理方面对锂离子电池行业企业进行规范管理
锂离子电池行业规范公告管理暂行办法	2016.1	工信部	对锂离子电池行业企业规范公告的申请条件、申请材料、核准程序、监督和管理进行规定
关于“十三五”新能源汽车充电基础设施奖励政策及加强新能源汽车推广应用的通知	2016.1	财政部、科技部、工信部、发改委、国家能源局	为加快推动新能源汽车充电基础设施建设，培育良好的新能源汽车应用环境，2016—2020 年中央财政将继续安排资金对充电基础设施建设、运营给予奖补
国民经济和社会发展规划第十三个五年规划纲要	2016.3	中共中央国务院	明确支持新一代信息技术、新能源汽车等领域的产业发展壮大
关于调整新能源汽车推广应用财政补贴政策的通知	2016.12	财政部、科技部、工信部、发改委	调整完善推广应用补贴政策，落实推广应用主体责任及建立惩罚机制
促进汽车动力电池产业发展行动方案	2017.2	工信部、发改委、科技部、财政部	深入贯彻落实党的十八大和十八届三中、四中、五中、六中全会精神，牢固树立创新、协调、绿色、开放、共享的发展理念，以推动供给侧结构性改革为主线，加快实施创新驱动发展战略，按照《中国制造 2025》总体部署，落实新能源汽车发展战略目标，发挥企业主体作用，加大政策扶持力度，完善协同创新体系，突破关键核心技术，加快形成具有国际竞争力的动力电池产业体系
关于调整完善新能源汽车推广应用财政补贴政策的通知	2018.2	财政部、联合科技部、工信部、发改委	以 2 月 12 日至 6 月 11 日为过渡期，过渡期期间上牌的新能源乘用车、新能源客车按照《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》（财建〔2016〕958 号）对应标准的 0.7 倍补贴，新能源货车和专用车按 0.4 倍补贴，燃料电池汽车补贴标准不变。用作运营使用的新能源汽车申请财政补贴的运营里程门槛将从 3 万公里降至 2 万公里。同时，补贴资金将在上牌后部分兑付，并在

			运营企业达到 2 万公里里程后全部拨付。

（四）上海恩捷主要产品的工艺流程

上海恩捷目前采用湿法微孔隔膜的生产工艺，所生产产品一致性较好，厚度较为均匀，隔膜在机械强度、闭孔温度、破膜温度等方面性能较强，能满足电池生产厂家的要求，其具体工艺流程图如下：



注：上述流程图中，A 品属于各个环节中的合格品，B 品及废品属于不合格品，每个环节均会产生 B 品及废品。

序号	流程名称	流程主要内容
1	配料投料	将多种 PE（聚乙烯）及添加剂混合均匀后，上料至挤出设备，完成配料及上料工序；
2	混合挤出	粉体材料在设备中与填充剂进一步进行混合均匀，由设备上挤出，形成膜状的材料，以备后续进一步加工；
3	铸片冷却	对形成的膜状材料进行冷却，形成固态连续性的膜状材料，对成形的状态需进行管控以便后续的拉伸工作；
4	双向拉伸	对前工序形成的膜状材料，在 MD（机械方向）和 TD（垂直于机械方向）上进行进一步拉伸，使其厚度变薄；
5	萃取	将其中的填充剂清洗出来，形成均匀的孔隙分布结构；
6	热定型	将其中的残留的清洗剂烘干，防止其残留在隔离膜中，对其性能产生影响；

7	厚度测量	使用厚度测量仪管控整个膜面的厚度状况，严格控制其厚度的均匀性和一致性；
8	收卷	对隔离膜进行各个物理性能方面的检测，满足标准要求后进行收卷；
9	分切	将隔膜纸分切为客户所需要的尺寸，包装后入库；
10	涂布	利用涂覆技术在基膜上增加陶瓷颗粒、PVDF、PMMA 及其混合涂层；

上述产品中，标的公司仅对基膜半成品 A 品、基膜成品 A 品及涂覆成品 A 品进行销售，B 品降价销售、废品作为废料处理。

1、良品率情况

标的公司良品率的计算公式为：

基膜半成品良品率=基膜半成品分切收率×基膜半成品 A 品率；

基膜成品良品率=基膜成品分切收率×基膜成品 A 品率×基膜半成品良品率；

涂布膜良品率=涂布膜分切收率×涂布膜 A 品率×基膜半成品良品率；

综合良品率=（半成品 A 品+基膜成品 A 品+涂布膜成品 A 品-用于生产基膜成品的半成品 A 品-用于生产涂布膜的半成品 A 品）/母卷。

注：

- （1）基膜半成品收率=基膜半成品分切收品/母卷；
- （2）基膜半成品 A 品率=基膜半成品 A 品/基膜半成品分切收品；
- （3）基膜成品收率=基膜成品分切收品/形成基膜成品的基膜半成品 A 品；
- （4）基膜成品 A 品率=基膜成品 A 品/基膜成品分切基膜收品；
- （5）涂布膜收率=涂布膜分切收品/形成涂布膜的半成品 A 品；
- （6）涂布膜 A 品率=涂布膜 A 品/涂布膜分切收品。
- （7）基膜半成品分切收品是指母卷一次分切后得到的半成品，基膜成品分切收品及涂布膜分切收品是在基膜半成品的基础上再次分切和加工形成。

报告期内，上海恩捷主要产品的良品率情况如下：

产品	2017 年	2016 年	2015 年
基膜半成品	89%	85%	71%
基膜成品	69%	60%	48%
涂布膜	69%	65%	52%
综合良品率	78%	73%	53%

报告期内，标的公司的良品率呈逐年上升的趋势，主要系标的公司逐步完善自身生产技术和分切工艺，同时随着标的公司生产规模的扩大，单线持续生产同一产品的时间加长，减少了频繁换机时的损耗，带动了标的公司整体良品率的提升。

2、损耗率情况

标的公司损耗率计算公式为：

基膜半成品损耗率=1-基膜半成品分切收率；

基膜成品损耗率=1-基膜成品分切收率×基膜半成品分切收率；

涂布膜损耗率=1-涂布膜分切收率×基膜半成品分切收率；

综合损耗率=（一次分切损耗面积+二次分切损耗面积）/母卷面积。

报告期内，上海恩捷主要产品的损耗率情况如下：

产品	2017 年	2016 年	2015 年
半成品	5%	7%	9%
成品	13%	14%	20%
涂布膜	14%	15%	19%
综合损耗率	9%	11%	16%

报告期内，标的公司主要产品的损耗率呈逐年递减的趋势，主要系，一方面标的公司一次分切和二次分切工艺水平逐年提高，另一方面，这两年新投产的 4-6 号线生产的湿法隔膜幅宽较大，部分生产线的幅宽由原来的 2.2 米增加到 3.4 米，幅宽的增加提高了一次分切的收率。

报告期内，同行业可比公司中仅星源材质披露 2013- 2016 年 1-6 月分切收得率数据。星源材质分切收得率（与标的公司的良品率计算方法一致）情况如下：

项目	2016 年 1-6 月	2015 年	2014 年	2013 年
总体分切收得率	64.47%	59.29%	62.50%	63.86%
其中：销售韩国 LG Chem 的分切收得率	58.40%	55.76%	52.72%	43.60%
销售给韩国 LG Chem 以外其他客户的分切收得率	71.06%	67.70%	69.50%	69.94%

注：（1）星源材质的分切收得率的计算方法与标的公司良品率的计算方法基本一致；（2）星源材质以干法隔膜为主，上表所示公司分切收得率为干法隔膜分切收得率。

根据行业平均水平，干法隔膜良品率普遍高于湿法隔膜，如上表所示，标的公司综合良品率高于星源材质的分切收得率（即良品率），主要系标的公司优质的品控体系及先进的生产工艺所致。

综上所述，经核查，独立财务顾问和会计师认为，报告期内，标的公司通过改良其生产和分切工艺、扩大生产线幅宽并提高生产规模，有效提高了良品率，并控制了其产品损耗率。报告期内标的公司的良品率及损耗率具有其合理性。

（五）上海恩捷的研发情况

1、技术创新及持续研发能力

标的公司高度重视技术进步和技术创新工作，研发工作主要由研发中心负责，研发中心下设 5 个研发小组。标的公司研发中心根据市场现有需求及自身对市场的判断，开发研究新产品和技术，通过与生产部基膜及涂布生产线合作，试验开发新产品，最后由品质部验收评估产品质量，形成“项目研发——生产实践——品质管理”的研发和价值创造体系。以客户需求为导向，以产品质量为保证，以现有产品为基础，进行改良性及前瞻性的研究开发。

标的公司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。

标的公司为调动广大研发人员的积极性和创造性，提高公司技术创新、科技研发能力，促进科技成果转化，加速公司持续、快速发展，制定了一系列的规章制度，包括《研发人员的绩效考核奖励制度》、《专利管理制度》、《研发投入核算管理制度》等；同时，建立了项目立项专家评审制度，实行项目负责人制度，建立健全各类规章制度，日常工作严格按照规章进行管理。上述制度的建立和执行有效的促进了标的公司技术创新能力和持续开发能力。标的公司通过下述措施有效的保证了标的公司持续的研发创新能力：

（1）按照“精干高效、优劳优酬、职事相符、优胜劣汰”的原则配置人力资源，明确岗位职责，选拔考评使用，以岗定薪，实行同工同酬。

（2）建立了一套从项目或课题选定、运行、管理到考评奖励的体系，以项目责任人为主线，贯穿整个项目运作，根据日常工作情况和项目完成情况对项目责任人和研发人员进行考评奖励。

（3）建立了一套科学的绩效考核评价体系，在“公开、公正、反馈、沟通”的原则上，通过每月绩效考核和年度绩效考核相结合的方式，客观、公正地评价每一位员工的工作业绩，并将工资和奖金与绩效考核挂钩，对员工进行有效激励。

（4）根据企业和员工的发展需要，每年制定培训计划和提供培训机会，提高员工自身的素质。此外，还通过与外部科研机构合办研究开发机构、合作开发以及委托开发这种“产学研”三者结合的方式提高员工的专业技能，致力于培养标的公司自己的技术团队。

（5）加快信息化建设的步伐，充分利用、共享信息资源。

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 14 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。2015 年 8 月 19 日，标的公司获评为高新技术企业并享受国家政策补贴。

2、核心研发人员情况

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	是否具有同行业上	与曾任职单位竞业协议

					下游任职 经历	下游公司 产权关系	问题
1	Paul Xiaoming Lee	Inteplast Corporation	1992-19 95	技术部 经理	是	否	未曾签署竞 业协议
2	李晓华	World-Pak Corporation	1993-19 96	技术部 经理	是	否	未曾签署竞 业协议
3	Alex Cheng	Inteplast Corporation	1993-201 1	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	2013.7-2 015.12	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	2004.7-2 011.4	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	2011.4-2 013.8	技术部 经理			
6	陈永乐	宁德新能 源科技有 限公司	2012.9-2 015.9	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	2011.7-2 014.5	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	2014.7-2 015.11	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。截至本报告书出具日，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。

2014 年初至今，标的公司的核心技术人员未发生重大变动。

3、保持核心技术人员稳定性的具体安排

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。本次交易完成后，为防范管理团队和核心技术人员流失，上市公司采取的措施如下：

根据《发行股份购买资产协议》**及其补充协议**，标的公司核心管理人员 Paul Xiaoming Lee、李晓华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。

（六）上海恩捷的经营模式

1、研发模式

上海恩捷研发模式为由技术总监牵头，下设基膜、涂布、应用及能源回收四个技术部门协同，通过与外部电池厂商或者院校合作，以课题或者立项的形式进行研究。上海恩捷有两种不同的研发模式——针对客户需求的定制个性化产品研究和前瞻性技术储备研究。

就客户需求的定制个性化产品而言，上海恩捷研发中心会根据客户需求，在生产线试样，制作样品，交由客户验收，客户针对样品性能进行反复测试，最终确定投产产品；如果客户需要针对已有产品进行改良，上海恩捷研发中心根据实验室相关实验，在原生产线调整制造参数，产出试样后交由客户验收，客户针对样品性能进行反复测试，最终确定投产产品。

就前瞻性技术储备研究而言，上海恩捷研发技术部首先会对市场发展趋势及

隔膜技术发展做出一个判断，然后组织课题讨论组，制定项目开发计划，由技术部具体负责人牵头，进行研发、申请专利、试产。

主要研发流程如下图所示：

序号	工作流程	主要负责	工作内容
1	项目建议		销售根据市场需求和预测，根据高阶管理层指示、顾客意见、配套意向等，编制《项目建议书》。
2	立项评审		负责组织相关部门/必要时邀请有关专家进行立项评审，呈报管理者代表或总经理核准后，下达《项目开发任务书》。
3	组建 APQP 小组	总经理	组织成立项目组，成员包括：技术、生产、销售、采购、人事、质检、财务等职能项人员；指定 APQP 项目组组长；规定小组各成员职责。
4	制定设计开发目标	项目组长	项目组长召集有关人员根据项目的要求，结合公司实际情况初步确定项目设计开发目标。 注意：设计开发目标，分产品开发目标（如功能、性能、可靠性）；过程开发目标（如成本目标、项目时间目标、质量目标）。
5	确定初始特殊特性	项目组	基于对顾客需求和期望的分析的产品设想，制定一份产品和过程特殊特性的初始清单,记录于《初始特殊特性清单》中。 产品和过程的特殊特性可由顾客确定；也可由公司根据产品和过程经验中选择出。 产品和过程特殊特性的初始清单制定，可从以下几个方面进行： （1）基于顾客需要和期望分析的产品设想； （2）可靠性目标/要求的确定； （3）从预期的制造过程中确定的过程特殊特性； （4）类似零件的 FMEA。
6	产品设计	项目组	项目组成员进行产品设计，输出产品开发相关资料（如：图纸、配方、材料规范等）
7	样件检验	项目组	按要求完成产品相关的检验、试验。 由项目负责人组织对试验结果进行验证和对样件进行确认；必要时将产品送国家权威部门进行检测，出具国家认可的检测报告。
8	确定产品及过程特殊特性	项目组	基于前期制作的《初始特殊特性清单》，结合顾客要求及小组根据产品和过程经验，确定产品及过程《特殊特性清单》。 产品和过程特殊特性的清单，可从以下几个方面进行： （1）基于顾客需要和期望； （2）从预期的制造过程中确定的过程特殊特性 （3）类似零件的 FMEA。

序号	工作流程	主要负责	工作内容
9	试生产	项目组	依据试产计划，实施试生产运行。 试生产的输出应被用于： （1）过程能力研究； （2）生产件批准； （3）产品和过程的确认试验； （4）包装评价； （5）生产准备重大问题报告（包括所有对策）； （6）生产用控制计划的最终开发。
10	交付和服务	项目组	继续与顾客进行沟通、合作以发现问题，并将顾客反馈信息提供给项目小组，以便作不断的改进。
11	顾客满意	项目组	产品或服务的详细的策划活动和所显示的过程能力并不总能保证顾客满意。 为了达到顾客满意，标的公司对顾客满意的绩效进行测量，并以此来纠正缺陷满足顾客要求，具体执行《顾客满意度测量管理程序》。

2、采购模式

（1）供应商的选择

针对业内知名供应商和由客户推荐的供应商，上海恩捷采购部通过调查、资料收集及组织现场考察等方式制作了《合格供应商/材料清单》。采购清单所列物资只能在《合格供应商/材料清单》之内实施采购，每一种物资的采购都要有 2 个以上供应商进行选择。上海恩捷对供应商每年进行一次全面评价，并及时更新《合格供应商/材料清单》。

（2）采购流程

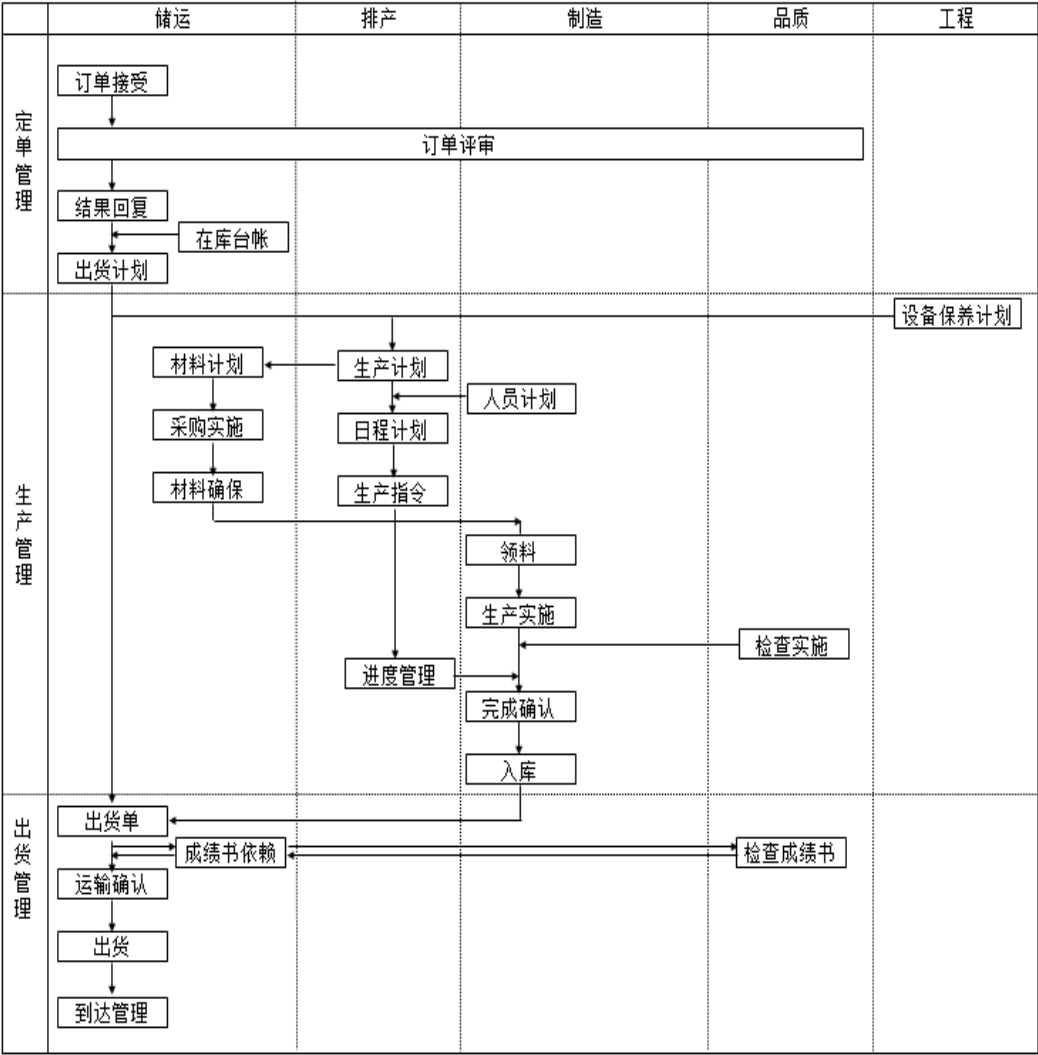
对于原材料采购，经过多年的积累，上海恩捷已形成了一套规范高效的采购管理程序：①生产部考虑生产过程中的消耗定额、安全库存和备货周期等相关因素编制月度生产计划；②仓储部根据经审批的生产计划编制采购申请单；③采购部根据经审批的采购申请单编制采购计划；④采购计划经审批后，采购人员按照采购计划向纳入《合格供应商/材料清单》的供应商采购；⑤货物到达并由质检室检验合格后清点入库，根据具体供应商账期安排付款。

3、生产模式

上海恩捷的生产模式基本是“以销定产”模式，即上海恩捷根据客户的订单

安排生产计划并组织生产，从而合理控制生产成本，提高资金利用效率，降低经营风险。在上海恩捷与客户签订销售订单以后，上海恩捷内部对订单进行组织评审，并针对交付品质、规格、交付期等问题给予销售部书面回答；销售部根据出货计划对生产予以监督，保证满足客户对产品要求；制造部根据制造计划对生产计划和生产进度实施管理，保证产品如期发货，制造部每天汇总生产情况，及时监控，制造完成后，汇总所有生产报表，按照《数据分析的管理程序》要求，进行数据统计和分析，同时填写《入库单》并附装箱清单提交至仓库作入库。

生产计划管理流程图如下列示：



4、销售模式

上海恩捷采取直销的销售模式。由营销部门销售人员负责产品的销售、推广和订单获取工作。

上海恩捷产品定位于中高端隔膜市场，而生产性能稳定的高品质锂电池隔膜通常需要经过较长的试制时间、试制阶段。2013 年 5 月以后，随着生产技术逐渐趋于稳定，上海恩捷加大了对销售渠道尤其是终端客户的拓展，并与比亚迪、国轩高科、LG Chem、CATL、天津力神、三星 SDI 等国内外知名锂电池生产厂商达成了合作意向并签订框架合同。上海恩捷的销售模式也由初期阶段的经销商模式转变成以终端客户为主的模式。

上海恩捷与主要客户 LG Chem、国轩高科、天津力神、CATL 及比亚迪等交易模式为：①客户向上海恩捷下订单，约定采购产品规格、数量及交付时间；②上海恩捷按照订单安排生产、质检及交付；③客户验收入库，上海恩捷为客户开具发票，客户在开票后 60 个工作日内以银行承兑汇票及银行转账相结合的方式，向上海恩捷支付货款。

5、盈利模式

上海恩捷的盈利模式为依靠专业的锂电池隔膜生产技术，将相关隔膜原材料通过配料投料、混合挤出、铸片冷却、双向拉伸、萃取、热定型等一系列工艺流程，生产动力型锂电池或消费型锂电池所使用的锂电池隔膜并进行销售。同时，管理层和研发团队优化各个生产环节，提高生产线生产效率，加强原材料回收利用，最大限度地扩大销售价格和成本的差距，实现盈利。

6、结算模式

（1）与客户的结算模式

标的公司和客户签订框架协议或合作意向，客户根据框架协议或合作意向中约定条款向标的公司下达订单，根据客户所在地不同，结算模式存在差异：①内销：公司根据销售合同和销售订单，在将货物发出送达购货方并取得对方验收单确认无误时向对方收款，收款方式以承兑汇票及现金为主；②出口：在产品发运离境后，完成出口报关手续并取得报关单据时向对方收款，收款方式以现金为主。

上海恩捷一般给予客户的信用期为 1-4 个月，由于客户均属于大型锂电池厂商，如比亚迪、CATL 及 LG Chem 等，信誉较强，基本可以保证到期准时付款。

（2）与供应商的结算模式

上海恩捷的主要供应商为聚乙烯、白油等原材料生产厂商及生产线设备等设备制造生产商，合作较为稳定。针对原材料生产厂商，标的公司一般以预付账款形式采购相关原材料；针对生产设备制造生产商，标的公司根据采购协议，按协议进度给予生产厂商预付货款。在上海恩捷确认收货后，财务人员根据供应商开具的增值税专用发票相应确认固定资产及原材料。

（七）报告期内，上海恩捷主要产品产能、产量及销量

1、基膜

（1）基膜产能、产量

报告期内，上海恩捷基膜的产能利用率情况如下：

单位：万平方米

年度	理论产能	实际产量	产能利用率
2015 年度	4,710.00	4,110.36	87.27%
2016 年度	14,000.00	14,222.67	101.59%
2017 年度	28,500.00	29,237.89	102.59%

注：上述统计理论产能系理论母卷产能，实际产量系统计生产报表中一次分切后基膜半成品面积。

上海恩捷基膜产量及产能利用率逐年递增，2017 年实际产量较去年同期提升 15,015.22 万平方米，2016 年实际产量较 2015 年提升 10,112.31 万平方米，主要原因为：第一，投入使用的生产线不断增加，新增生产线产能较原生产线有所提升，导致标的公司 2016 年产能较 2015 年有较大提升；第二，随着生产线的大幅增加，以及对设备不断的调试改进带来生产的规模效应，提升了产能利用率，提高了产能和产量。

（2）上海恩捷的基膜的产量、销量

单位：万平方米

年度	实际产量	销量		产销率
		对外销售	涂布车间领用	
2015 年度	4,110.36	2,162.93	1,521.00	89.63%
2016 年度	14,222.67	4,565.76	6,412.68	77.19%
2017 年度	29,237.89	13,418.12	8,839.61	76.13%

注：上述统计的基膜产品对外销售中，包含基膜成品及基膜半成品，基膜成品由基膜半成品经二次分切后得到，存在一定损耗，由于产品结构不同，故导致报告期内产销率存在一定波动。

上海恩捷基膜产品主要用于对外销售以及进一步涂布生产的领用，由于市场对于锂离子隔膜的旺盛需求，从 2013 年至今，上海恩捷基膜的产销率一直保持较高水平。同时，由于上海恩捷自身涂布膜技术的发展以及市场对于涂布膜使用率的提高，用于涂覆的基膜量逐年递增。

2、涂布膜

（1）涂布膜的产能、产量

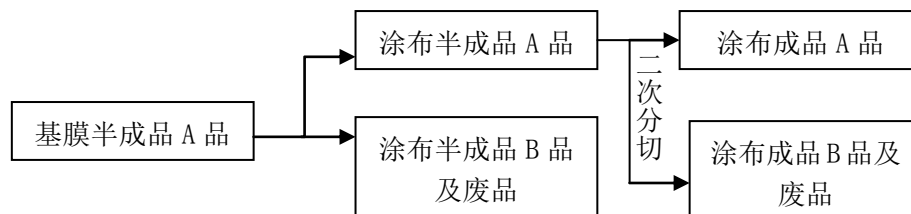
上海恩捷 2014 年 5 月开始投产涂布产品，具体情况如下：

单位：万平方米

年度	理论产能	实际产量	产能利用率
2015 年度	2,942.00	1,353.55	46.01%
2016 年度	11,116.00	5,879.80	52.89%
2017 年度	23,847.00	8,046.29	33.74%

上海恩捷涂布膜产能产量的增加，主要系两方面原因：①涂布生产线的增加，带来了产能产量的快速提高；②客户对于产品规格需求的变化，由之前小规格的涂布膜转变为大规格涂布膜，增加了订制涂布膜的幅宽，使得相同时间内涂布机产量有了较大提升。

同时，涂布膜的生产过程如下：



由于涂布产品的理论产能衡量的是其涂覆的基膜半成品面积，涂布产量衡量的是涂布成品 A 品面积，中间存在涂布半成品 B 品、涂布半成品废品、涂布成品 B 品、涂布成品废品四项损耗，故导致报告期内上海恩捷涂布产能利用率较低。

（2）涂布膜的销量

报告期内，上海恩捷涂布膜的产销率情况如下：

单位：万平方米

年度	实际产量	销量	产销率
2015 年度	1,353.55	1,078.50	79.68%
2016 年度	5,879.80	5,560.60	94.57%
2017 年度	8,046.29	7,863.25	97.73%

标的公司涂布产品主要采取“以销定产”的生产及销售计划，报告期内，标的公司涂布产品的产销率一直保持在一个较高水平。

3、主要产品价格变动情况

报告期内，上海恩捷半成品及成品销售单价情况如下：

单位：元/平方米

产品系列		2017 年		2016 年		2015 年	
		单价	增长率(%)	单价	增长率(%)	单价	增长率(%)
基膜	半成品	3.04	-21.04	3.85	2.39	3.76	-
	成品	4.12	-4.19	4.30	4.19	4.13	-
涂布膜		5.56	-3.30	5.75	-14.07	6.69	-

报告期内，标的公司主要产品价格较为稳定，2017 年基膜半成品和 2016 年涂布产品价格较往年有较大波动，主要系产品结构及销售策略原因：

2017 年，基膜半成品价格较 2016 年下降 21.04%，主要系标的公司大部分基膜半成品销售给 CATL，为保持与 CATL 的长期合作关系，在销售价格上给予其一定的优惠，上海恩捷向 CATL 销售的 ND12 产品（基膜半成品）较 2016 年售价下降了 18.98%。

2016 年涂布膜单价较 2015 年同比下降 14.07%，主要系标的公司 2016 年销售的价格较低的 ND16T30 和 ND12T30 的涂布产品占比较高，由于生产成本较低的原因，其销售均价分别为 4.18 元/米和 4.60 元/米，2017 年，产品单价较 2016 年无较大变动。

受新能源汽车产业政策的影响，国内隔膜市场迎来新一波的快速发展。由于

相对于干法隔膜，湿法隔膜存在技术、时间及资金等壁垒，短期内国内竞争对手较难批量生产出合格产品，使得国内中高端湿法隔膜市场供不应求。此外，由于技术水平的提升和成本优势，国内湿法隔膜对国外湿法隔膜的进口替代比较明显。主要是因为国外竞争对手进入隔膜市场的时间较早，产品性能较高，但因人工成本较高，以及用的多是第一代生产线，制造成本较高，导致其售价较高，因此在同等品质下，国内锂电池厂商，倾向于使用国内湿法隔膜。以上因素使得报告期内国内湿法隔膜价格变化不大。

经查询公开市场相关数据，报告期内，同行业湿法隔膜企业销售单价变动情况如下：

（1）2015 年至 2017 年 1-4 月份，鸿图隔膜的销售单价变动情况如下：

单位：元/平方米

产品系列	2017 年 1-4 月		2016 年		2015 年	
	单价	增长率(%)	单价	增长率(%)	单价	增长率(%)
基膜	3.95	-1.74	4.02	-6.29	4.29	-
涂覆隔膜	6.63	-2.79	6.82	-	-	-

数据来源：摘自《吉林省金冠电气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预案》

注：标的公司涂布隔膜销售单价低于鸿图隔膜，主要系标的公司涂布产品种类较多，不同类型产品价格差异较大，故导致平均价格与鸿图隔膜存在差异。

（2）2015 至 2016 年上半年，星源材质湿法隔膜产品的销售单价变动情况如下：

单位：元/平方米

产品系列	2016 年 1-6 月		2015 年	
	单价	增长率(%)	单价	增长率(%)
湿法隔膜	4.47	-2.83	4.60	-

数据来源：摘自《深圳市星源材质科技股份有限公司创业板首次公开发行股票招股说明书》。

与同业行湿法隔膜企业相比，报告期内，除上述的产品结构及销售策略原因外，标的公司的湿法隔膜价格变动情况与同行业企业的产品价格变动情况一致。

综上，经核查，独立财务顾问和会计师认为，报告期内，受产业政策的影响，

国内中高端湿法隔膜出现快速发展。由于湿法隔膜存在较高的技术、资金及时间壁垒，使得报告期内国内中高端湿法隔膜存在较大的需求缺口。此外，由于技术水平的提升和成本优势，国内湿法隔膜对国外湿法隔膜的进口替代比较明显，在同等品质下，国内电池厂商倾向于选择国内湿法隔膜。以上因素导致报告期内国内湿法隔膜价格变化不大。标的公司涂布膜及基膜产品的价格变动分别系产品结构原因和销售策略原因所致，剔除上述影响，其价格变动与同行业企业基本保持一致，其价格变动具有其合理性。

（八）报告期内前五名客户情况

1、报告期内前五名客户情况

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
2017年	1	客户 1	26,131.17	29.23%	否
	2	客户 3	23,706.52	26.51%	否
	3	客户 2	13,431.69	15.02%	否
	4	客户 7	5,230.84	5.85%	否
	5	客户 4	5,010.76	5.60%	否
	合计		73,510.99	82.22%	
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。

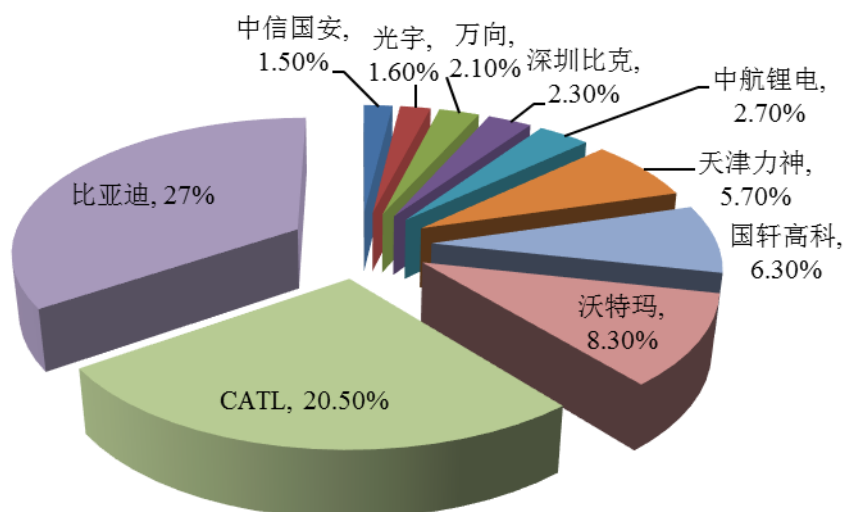
报告期内，上海恩捷不存在向单个客户的销售比例超过总额 50%的情况，上

海恩捷的股东先进制造基金持有客户 3、客户 4 的股权，除此之外，上海恩捷董事、监事、高级管理人员和其他核心人员、主要关联方或持有上海恩捷 5%以上股份的股东与上述客户之间不存在关联关系，且未在上述客户中占有权益。

2、客户集中度较高的原因

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。

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比例较高；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未来的订单情况，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。

（九）报告期内前五名供应商情况

期间	序号	供应商名称	采购金额 (万元)	采购额比例	新增供应商
2017 年	1	供应商 3	6,488.01	27.03%	否
	2	供应商 1	4,436.71	18.48%	否
	3	供应商 4	3,965.96	16.52%	否
	4	供应商 2	2,870.79	11.96%	否
	5	供应商 5	1,733.16	7.22%	否
	合计		19,494.63	81.21%	
2016 年度	1	供应商 1	3,330.83	15.76%	否
	2	供应商 2	3,124.35	14.79%	否
	3	供应商 3	2,781.68	13.16%	是
	4	供应商 4	2,569.05	12.16%	否
	5	供应商 5	1,200.13	5.68%	否
	合计		13,006.04	61.55%	
2015 年度	1	供应商 1	1,634.64	20.92%	否
	2	供应商 4	1,093.45	13.99%	否
	3	供应商 5	803.42	10.28%	否
	4	供应商 6	683.24	8.74%	否
	5	供应商 7	625.63	8.01%	否
	合计		4,840.39	61.94%	

上海恩捷董事、监事、高级管理人员和其他核心人员、主要关联方或持有上海恩捷 5%以上股份的股东与上述供应商之间不存在关联关系，且未在上述供应商中占有权益。

（十）原材料及能源供应情况

上海恩捷用于生产锂电池隔膜的主要原材料是聚乙烯，报告期内上海恩捷主要向 KPIC CORPORATION、三井化学（中国）管理有限公司、上海杭景塑胶有限公司等供应商采购。上海恩捷的生产辅料包括二氯甲烷、白油等。上海恩捷生产所需的能源包括电力和天然气，分别由国家电网上海市电力公司、上海益流天然气销售有限公司提供。

报告期内，上海恩捷主要原材料采购金额及价格变动情况如下表所示：

项目		2017 年度	2016 年度	2015 年度
聚乙烯	单价（元/吨）	21,646.97	23,825.40	30,602.29
	采购量（吨）	3,851.85	1,982.23	570.08
	金额（元）	83,380,862.99	47,227,297.63	17,445,598.88
水费	单价（元/吨）	3.05	2.99	2.99
	采购量（吨）	306,132.21	201,260.00	85,320.00
	金额（元）	932,870.87	601,767.40	255,106.90
电费	单价（元/度）	0.77	0.78	0.81
	采购量（度）	56,247,371.96	32,952,222.10	13,542,800.00
	金额（元）	43,279,949.19	25,690,506.38	10,934,547.62
天然气费	单价（元/m ³ ）	3.16	3.93	4.95
	采购量（m ³ ）	14,119,675.00	8,467,126.00	3,301,648.00
	金额（元）	44,641,671.98	33,308,284.25	16,346,394.97

（十一）质量控制情况

标的公司坚信质量和效率是企业生存和发展的关键，标的公司具有完备的内部控制制度和绩效考核管理制度。标的公司通过制定各部门相关审核管理办法以及部门间协同合作办法，在保证标的公司内部健康有序发展的同时，提高了标的公司研发技术、生产车间、市场销售、后勤行政等各部门间相互监督，相互促进协同效率。标的公司通过对高级管理人员及核心业务骨干实施全面的绩效考核管理方案，激励经营管理团队努力提升经营业绩，为标的公司持续快速发展奠定基础。

此外，标的公司重视管理流程、管理系统和管理方法的创新和提升。近年来，标的公司通过了 ISO14001 环境管理体系、ISO\TS16949 质量管理体系及

GB/T28001 职业健康安全管理体系认证，涵盖了从设计开发、生产制造到技术服务等的全工作流程，保证标的公司具有良好的运营管理能力。

九、上海恩捷所获业务资质

（一）对外贸易经营者备案登记表

2014 年 9 月 17 日，上海恩捷取得对外贸易经营者备案登记机构出具编号为 01798330 的《对外贸易经营者备案登记表》。

2016 年 12 月 12 日，珠海恩捷取得对外贸易经营者备案登记机构出具编号为 02474344 的《对外贸易经营者备案登记表》。

（二）海关报关单位注册登记证书

2014 年 9 月 28 日，上海恩捷取得上海海关出具的《海关报关单位注册登记证书》，海关注册编码为 3116930585，有效期为长期。

2016 年 12 月 12 日，珠海恩捷取得上海海关出具的《海关报关单位注册登记证书》，海关注册编码为 4404164BKU，有效期为长期。

十、上海恩捷涉及的诉讼、仲裁、行政处罚及合法合规情况

（一）诉讼、仲裁情况说明

截至本报告书签署日，上海恩捷及其子公司不存在未决诉讼及仲裁。

（二）受到的行政处罚情况说明

1、受到的行政处罚的整改情况

上海恩捷在报告期内共存在 5 项行政处罚，具体情况如下：

（1）2015 年 7 月 8 日，上海市浦东新区公安消防支队向上海恩捷下发《行政处罚决定书》（沪浦公（消）行罚决字[2015]8186 号），因上海恩捷消防设施未保持完好有效，违反了《中华人民共和国消防法》，决定对上海恩捷处以罚款 3 万元。上海恩捷于 2015 年 7 月 13 日缴纳了上述罚款。

（2）2015 年 11 月 11 日，上海市浦东新区安全生产监督管理局下发《现场

处理措施决定书》（沪浦安监管金桥出口加工区现决（2015）002 号）及《责令限期整改指令书》（沪浦安监管金桥出口加工区责改（2015）0037 号），因上海恩捷三个二氯甲烷储罐未经安监部门安全设施竣工验收即投入使用，无法保证安全生产，违反了《建设项目安全设施“三同时”监督管理暂行办法》，决定暂停该三个二氯甲烷储罐的使用，经安监部门项目安全验收后方可重新投入使用；同时，责令上海恩捷于 2015 年 12 月 31 日前整改完毕。上海恩捷已及时完成了整改。

（3）2015 年 7 月 6 日，上海市浦东新区城市管理行政执法局下发《行政处罚决定书》（第 2041563316 号），因上海恩捷排放污水水质超标，违反《上海市排水管理条例》，决定对上海恩捷处以 2 万元罚款。上海恩捷已于 2015 年 7 月 8 日缴纳了上述罚款。

（4）2015 年 10 月 28 日，上海市浦东新区城市管理行政执法局委托上海汇环环节检测有限公司出具的《污水检测报告》（汇环检字（2015）第 SW1362 号）显示，上海恩捷于 2015 年 10 月 21 日所排放污水水质超标，为此，上海恩捷被处罚款 2.4 万元。上海恩捷已于 2016 年 1 月 13 日缴纳了上述罚款。

（5）2016 年 6 月 7 日，上海市浦东新区城市管理行政执法局下发《行政处罚决定书》（第 2041664259 号），因上海恩捷向排水设施排放的污水水质超标，违反《上海市排水管理条例》，决定对上海恩捷处以警告。

在报告期内，上海恩捷受到的上述第一项消防处罚，上海恩捷及时予以整改并缴纳了罚款；2017 年 3 月开始上海恩捷请相关供应商到项目现场对火灾报警联动系统存在的问题进行确认，截至本报告书签署日，其中三家供应商已进行初步报价，上海恩捷正在比价确定施工方，并计划于 2017 年 4 月底开始前期检维修施工，预计工期两个月。另根据上海市浦东新区公安消防支队于 2017 年 3 月 6 日出具的《证明》，经查询《消防监督管理系统》内日常监督管理数据，该单位于 2015 年 7 月 8 日因火灾自动报警系统存在故障，存在消防设施未保持完好有效的行为，收到我支队编号为沪浦公（消）行罚决字[2015]8186 号的《行政处罚决定书》；2017 年 3 月 3 日，我支队依法派员对该单位上述火灾隐患进行复查，经检查，该单位的火灾自动报警系统运行情况良好，故复查合格；2015 年 1 月 1 日至今，上海恩捷无其他重大火灾隐患和消防相关的违法行为的记录。

上海恩捷所收到的第二项安全生产方面的整改指令，并不是直接的行政处罚措施，上海恩捷三个二氯甲烷储罐未经安监部门安全设施竣工验收，上海恩捷在收到安全生产整改指令之时，暂停三个二氯甲烷储罐的使用，截至本报告书签署日，上海恩捷完成整改措施待完成验收。另根据上海市浦东新区宣桥镇安全生产监察队于 2017 年 2 月 24 日出具的《证明》，上海恩捷自 2015 年 1 月至出具证明之日，在生产经营过程中能够严格遵守国家和地方有关安全生产的法律法规，未发生重大生产安全事故，不存在因违反有关安全生产方面的法律法规而遭受重大处罚的情况。

上海恩捷因排放污水水质超标问题受到了上述第三项至第五项处罚，上海恩捷在收到处罚决定后及时缴纳了罚款，并立即采取了整改措施，加装了污水处理过滤网。根据上海南汇工业园区于 2017 年 2 月 22 日出具的《证明》，自 2015 年 1 月 1 日至证明出具之日，上海恩捷能够严格遵守国家和地方有关环保的法律、法规和规章，符合有关环保要求，不存在违反国家和地方有关环保的法律、法规和规章的行为，未发生环境污染事故，不存在因违反国家和地方有关环保的法律、法规或规章而遭受重大处罚的情况。

经独立财务顾问及国浩律师核查，上海恩捷主要排放污染物有废水、化学需氧量、氨氮、二氯甲烷、非甲烷总烃、二氧化硫、二氧化氮、烟尘。上海恩捷环保设施建立及运行的环保投入共计 988 万，来自上海恩捷的自有资金。在废气方面，有喷淋塔、UV 光解装置、活性炭吸附装置等进行处理后排放；在废水方面，食堂含有污水经隔油预处理后与办公生活污水一起纳入市政管网；在噪声治理上，通过选取低噪声设备、消声减振、厂房隔声、距离衰减等降低；在固体废物方面，危险废物委托有资质的危废处理单位处理，一般工业固废经收集后统一出售给专门回收单位，生活垃圾委托环卫部门清运。截至本报告书签署日，上海恩捷各项环保设施运行正常。

根据上海恩捷提供的资料，上海恩捷逐步建立了规范的环境保护管理制度，严格按照相关要求开展生产，遵守国家和各级政府颁布的环保法规和条例。上海恩捷建立了规范的安全生产责任体系，严格按照相关要求开展安全生产管理工作。上海恩捷定期、不定期到各部门开展现场检查工作，检查内容包括操作流程的规

范性、生产经营的合法性以及公司制度的遵守执行情况等，并对各部门相关岗位的员工进行现场指导。同时根据核查过程中的问题提出整改意见，定期跟踪，协助各部门改善合规运营情况。

上海恩捷实际控制人 Paul Xiaoming Lee、李晓华、Yan Ma、王毓华、Sherry Lee 出具《承诺函》，承诺“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。”

综上，从上述处罚性质以及处罚依据判断，上海恩捷所受到的上述行政处罚不属于重大违法违规行为引致的行政处罚，同时考虑到在上述行政处罚事项发生后，上海恩捷积极缴纳了罚款并进行了认真整改，经相关主管部门出具的证明文件确认其未受到重大处罚，规范情况良好，上述处罚对上海恩捷的持续经营影响较小，对本次交易不构成实质性障碍。

2、交易完成后上市公司保持合规运营的相关安排

上市公司目前已建立完整的安全生产和环保等管理制度，包括安全环境管理制度，并设置安全环境事务部负责上市公司及其下属公司的安全和环保工作管理。

本次交易完成后，上海恩捷成为创新股份全资子公司，纳入创新股份管理范畴，创新股份按照上市公司的规范运作标准及内部控制准则对上海恩捷进行统一管理，加强对子公司相关人员的内部管理制度培训、员工业务培训以及法律法规的学习，提高规范运营的意识，加强日常生产经营过程中的控制与监督，加大经营管理力度，将已建立并有效运营的内控管理制度在子公司中按需进行适用，确保创新股份及其内部有关职能部门能够及时、迅速、充分了解上海恩捷的生产等情况，对上海恩捷的内部控制体系及合法合规运营进行监督、指导、完善。

综上所述，独立财务顾问及国浩律师认为，上市公司已补充披露上海恩捷受到行政处罚后的整改情况，同时，上市公司已制定和实施一系列内控制度，从而保障其合法合规经营，不会对本次交易产生实质性法律障碍，不会对本次交易后上市公司产生重大不利影响。

（三）合法合规情况说明

根据上海恩捷的确认及独立财务顾问、国浩律师的核查，截至本报告书签署日，上海恩捷及其子公司不存在尚未了结的重大诉讼、仲裁及行政处罚的情形。

根据工商、海关、社保、住房公积金、安全生产、房产等政府主管部门出具的证明及上海恩捷确认并经独立财务顾问及国浩律师核查，上海恩捷及其子公司近两年不存在工商、海关、社保、住房公积金、安全生产、房产等方面的重大违法违规行为。

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

截至本报告书签署日，上海恩捷及其子公司已建成投产项目与在建项目的发改备案文件、环评批复文件、环评竣工验收文件如下：

序号	主体	项目	发改委备案	环评批复	环评竣工验收	备注
1	上海恩捷	9000万平方米高性能锂离子电池隔膜生产线一期	（1）上海市浦东新区发展和改革委员会、上海市浦东新区商务委员会出具的《上海市企业投资项目备案意见》（沪金管项备[2011]006号） （2）上海市浦东新区商务委员会出具的《上海市企业投资项目备案变更意见》（沪金管项备[2011]022号） （3）上海市浦东新区商务委员会出具的《上海市企业投资项目备案变更意见》（沪金管项备[2011]031号）	（1）上海市浦东新区环境保护和市容卫生管理局出具的《关于上海恩捷新材料科技股份有限公司新建9000万m ² /年高性能锂离子电池隔膜环境影响报告表的审批意见》（沪浦环保环表决字[2011]第231号） （2）上海市浦东新区环境保护和市容卫生管理局出具的《关于上海恩捷新材料科技股份有限公司新建9000万m ² /年高性能锂离子电池	（1）上海市浦东新区环境保护和市容卫生管理局出具的《关于新建9000万m ² /年高性能锂离子电池隔膜（调整）项目验收的审批意见》（沪浦环保环评[2013]453号） （2）上海市浦东新区环境保护和市容卫生管理局出具的《关于“9000万平方米/年高性能锂离子电池隔膜项	因增加3台设备，项目变更重新取得发改备案及环评批复

序号	主体	项目	发改委备案	环评批复	环评竣工验收	备注
				隔离膜（变更）环境影响登记表的审批意见》（沪浦环保环记决字[2011]第16号）	目”验收的审批意见》（沪浦环保许评[2013]2477号）	
2	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	（1）上海市浦东新区发展和改革委员会出具的《外商投资项目备案意见表》（沪浦发改金外备[2014]5号） （2）上海市外商投资项目备案意见表（沪浦发改金外备[2015]18号）（上海市浦东新区发展和改革委员会） （3）上海市外商投资项目备案意见表（沪浦发改金外备[2016]3号）（上海市浦东新区发展和改革委员会）	（3）上海市浦东新区环境保护和市容卫生管理局出具的《关于上海恩捷新材料科技股份有限公司新建9000m ² /年高性能锂离子电池隔离膜（调整）环境影响报告表的审批意见》（沪浦环保环表决字[2013]第97号）	上海市浦东新区环境保护和市容卫生管理局出具的《关于上海恩捷新材料科技股份有限公司新建9000m ² /年高性能锂离子电池隔膜（调整）项目验收的审批意见》（沪浦环保许评[2017]822号）	
3	上海恩捷	恩捷锂电池隔膜生产线技术改造项目	上海市浦东新区发展和改革委员会出具的《上海市外商投资项目备案证明》（项目代码：31011555428774420171D4603002）	上海市浦东新区环境保护和市容卫生管理局出具的《关于恩捷锂电池隔膜生产线技术改造项目环境影响报告表的审批意见》（沪浦环保许评[2017]797号）	上海市浦东新区环境保护和市容卫生管理局出具的《关于恩捷锂电池隔膜生产线技术改造项目验收的审批意见》（沪浦环保许评[2017]1468号）	已完成验收
4	上海恩捷	中试车间及锅炉房新建项目	上海市浦东新区发展和改革委员会出具的《上海市外商投资项目备案意见表》（沪浦发改金外备[2016]4号）	上海市浦东新区环境保护和市容卫生管理局出具的《关于中试车间及锅炉房新建项目环境影响报告表的审批意见》（沪浦环保许评[2016]2297号）	未验收	尚在建设中
5	上海恩捷	东莞分公司涂布膜生产线项目	尚未取得	东莞市环境保护局出具的《关于上海恩捷新材料科技股份有限公司东莞分公司建设项目环境影响报告表的批复》（东环建[2016]14121号）	东莞市环境保护局出具的《关于上海恩捷新材料科技股份有限公司东莞分公司建设项目竣工环境保护验收意见的函》（东环	正在搬迁

序号	主体	项目	发改委备案	环评批复	环评竣工验收	备注
					建[2017]3462号)	
6	珠海恩捷	珠海恩捷锂电池隔膜生产基地一期项目	珠海市发展和改革局出具的《备案证》（2016-440404-29-03-012257）	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）	未验收	尚在建设中

（一）上海恩捷东莞分公司九条涂布膜生产线立项问题

截至本报告书签署日，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。国浩律师咨询东莞市发展和改革局的相关工作人员，按照《广东省发展改革委关于全面实行企业投资项目网上备案的指导意见》第五条第（四）款的企业法人主体的要求，东莞市发展和改革局只接受东莞当地注册的有独立法人资质的公司作为建设项目立项申请单位，而上海恩捷东莞分公司并非独立的法人主体，且上海恩捷的注册地不在东莞市，因此，上海恩捷东莞分公司和上海恩捷都不符合上述要求，无法办理立项手续。

截至本报告书签署日，上海恩捷东莞分公司仅存部分现场收尾工作尚未完成，剩余约 60 名员工负责剩余生产线搬迁、税收清算等公司注销程序。

为此，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：“因东莞市发改局只接受东莞当地注册的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。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。”

独立财务顾问及国浩律师认为，上海恩捷东莞分公司九条涂布膜生产线尚未办理项目立项手续不符合《政府核准投资项目管理办法》、《企业投资项目核准和备案管理条例》、《企业投资项目核准和备案管理办法》等的相关规定，有关主管部门可依法责令其停止建设或责令停止生产、处以罚款，项目应视情况予以拆除或者补办相关手续，但考虑到上海恩捷东莞分公司已将其生产线中大部分的机器设备搬迁至珠海恩捷自有厂房，其项目生产线归珠海恩捷所有，并将由珠海恩捷实施生产，且此次搬迁，并没有造成上海恩捷东莞分公司涂布膜生产线的完全停滞，对涂布膜生产的影响较小。同时，实际控制人已作出承诺足额赔偿相关损失。

截至本报告书出具之日，珠海恩捷已取得项目立项及环评批复文件，根据上海恩捷说明并经本所律师核查，待珠海恩捷完成全部的厂房、生产项目建设的相关工作以及上海恩捷东莞分公司的搬迁事宜，其尚须取得环保验收的审批意见，其项目现阶段建设符合国家相关法律法规的约定。故招商证券及国浩律师认为，上述问题不构成本次交易的重大障碍。

1、项目基本情况

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 2,945 万元；截至 2017 年 12 月 31 日，其账面价值为 1,962.26 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	676,413.31	531,666.38	79%
运输工具	72,557.14	66,048.26	91%
专用设备	20,344,119.42	19,024,875.35	94%
合计	21,093,089.87	19,622,589.99	93%

上海恩捷东莞分公司九条涂布膜生产线账面价值较上半年下降，主要系部

分产线已搬迁至珠海恩捷。

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%，当期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%。

2017年，上海恩捷东莞分公司仓库涂布膜发货收入为8,398.67万元，上海恩捷涂布膜收入为43,728.74万元，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19.21%，当期涂布膜利润贡献占上海恩捷利润的比重为48.05%，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9.23%。

2、东莞分公司搬迁进度

（1）珠海恩捷自有厂房建设进度情况及上海恩捷东莞分公司搬迁进度

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。

截至本报告书出具之日，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，上海恩捷东莞分公司已将其涂布膜生产线项目大部分的生产线以及机器设备搬迁至珠海恩捷已经建设完毕的厂房，待生产线全部搬迁完毕，该涂布膜生产线将归属珠海恩捷所有，由珠海恩捷负责生产线的后续生产，上海恩捷东莞分公司正在办理公司注销手续。目前上海恩捷东莞分公司仅存部分现场收尾工作尚未完成，剩余约60名员工负责剩余生产线搬迁、税收清算等公司注销程序。

（2）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因搬迁带来的生产停滞所造成的影响

截至本报告书出具日，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。

3、搬迁费用对本次评估的影响

上述搬迁费用，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。

截至本报告书出具之日，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。

截至目前，标的公司东莞分公司已将其涂布膜生产线项目大部分的生产线以及机器设备搬迁至珠海恩捷已经建设完毕的厂房，相关生产线已在珠海开始生产。上海恩捷东莞分公司目前正在办理公司注销手续，部分现场收尾工作尚

未完成，剩余约 60 名员工负责剩余生产线搬迁、税收清算等公司注销程序，预计剩余工作将于 2018 年 6 月前全部完成。

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。

（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

截至本报告书出具之日，9000 万平方米高性能锂离子电池隔膜生产线二、三期项目、恩捷锂电池隔离膜生产线技术改造项目均已完善立项及环评竣工验收等手续，至此，上述两个项目的立项环评问题已解决。

十二、上海恩捷的出资及合法存续情况

根据上海恩捷的工商档案，上海恩捷自成立以来，历次股权变更、增加注册资本均依法上报工商管理部门并获得相应批准，上海恩捷主体资格合法、有效。根据 Paul Xiaoming Lee，李晓华，Sherry Lee，王毓华，Yan Ma，黄蜀华，胡甲东，王驰宙，蒋新民，张方，张梵，黄雨辰，何宝华，张韬，高翔，郑梅，刘卫，杜军，曹犇，珠海恒捷，先进制造基金，华辰投资出具的《关于资产权属的承诺函》，本次交易对方承诺：已依法履行对上海恩捷的出资义务，不存在任何虚假出资、延期出资、抽逃出资等违反其作为股东所应承担的义务及责任的行为，不存在可能影响上海恩捷合法续存的情况。

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

（一）收入确认原则和计量方法

1、销售商品收入确认时间的具体判断标准

标的公司已将商品所有权上的主要风险和报酬转移给购买方；标的公司既没有保留与所有权相联系的继续管理权，也没有对已售出的商品实施有效控制；收入的金额能够可靠地计量；相关的经济利益很可能流入企业；相关的已发生或将发生的成本能够可靠地计量时，确认商品销售收入实现。

标的公司销售商品收入的具体确认方法为：（1）内销：标的公司根据销售合同和销售订单，在将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；（2）出口：在产品发运离境后，完成出口报关手续并取得报关单据时确认收入。

合同或协议价款的收取采用递延方式，实质上具有融资性质的，按照应收的合同或协议价款的公允价值确定销售商品收入金额。

2、确认让渡资产使用权收入的依据

与交易相关的经济利益很可能流入企业，收入的金额能够可靠地计量时。分别下列情况确定让渡资产使用权收入金额：

（1）利息收入金额，按照他人使用本企业货币资金的时间和实际利率计算确定。

（2）使用费收入金额，按照有关合同或协议约定的收费时间和方法计算确定。

3、提供劳务收入的确认依据和方法

在资产负债表日提供劳务交易的结果能够可靠估计的，采用完工百分比法确认提供劳务收入。提供劳务交易的完工进度，依据已经提供的劳务占应提供劳务总量的比例确定。

提供劳务交易的结果能够可靠估计，是指同时满足下列条件：

- （1）收入的金额能够可靠地计量；
- （2）相关的经济利益很可能流入企业；
- （3）交易的完工进度能够可靠地确定；
- （4）交易中已发生和将发生的成本能够可靠地计量。

按照已收或应收的合同或协议价款确定提供劳务收入总额，但已收或应收的合同或协议价款不公允的除外。资产负债表日按照提供劳务收入总额乘以完工进度扣除以前会计期间累计已确认提供劳务收入后的金额，确认当期提供劳务收入；

同时，按照提供劳务估计总成本乘以完工进度扣除以前会计期间累计已确认劳务成本后的金额，结转当期劳务成本。

在资产负债表日提供劳务交易结果不能够可靠估计的，分别下列情况处理：

（1）已经发生的劳务成本预计能够得到补偿的，按照已经发生的劳务成本金额确认提供劳务收入，并按相同金额结转劳务成本。

（2）已经发生的劳务成本预计不能够得到补偿的，将已经发生的劳务成本计入当期损益，不确认提供劳务收入。

上海恩捷与其他企业签订的合同或协议包括销售商品和提供劳务时，销售商品部分和提供劳务部分能够区分且能够单独计量的，将销售商品的部分作为销售商品处理，将提供劳务的部分作为提供劳务处理。销售商品部分和提供劳务部分不能够区分，或虽能区分但不能够单独计量的，将销售商品部分和提供劳务部分全部作为销售商品处理。

（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

上海恩捷应收账款计提坏账准备与其他同行业上市公司不存在重大差异，对于 0-6 月账期的应收账款，上海恩捷不计提坏账准备，主要基于标的公司历史上 0-6 月账期的应收款项未发生实际坏账，加之主要客户信誉较好，标的公司的应收账款的坏账政策与其实际经营情况相符。

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。

（三）财务报表的编制基础，合并报表编制方法，合并财务报表范围、变化情况及变化原因

1、财务报表的编制基础

上海恩捷根据实际发生的交易和事项，按照财政部颁布的《企业会计准则——基本准则》和具体企业会计准则、企业会计准则应用指南、企业会计准则解释及其他相关规定（以下合称“企业会计准则”）进行确认和计量，在此基础上编制财务报表。

2、持续经营

上海恩捷对报告期末起 12 个月的持续经营能力进行了评价，未发现对持续经营能力产生重大怀疑的事项或情况。因此，本财务报表系在持续经营假设的基础上编制。

3、合并范围

上海恩捷合并财务报表的合并范围以控制为基础确定，所有子公司（包括本公司所控制的单独主体）均纳入合并财务报表。

4、合并范围变更及变化原因

2016 年 10 月 27 日，标的公司设立珠海恩捷新材料科技有限公司，领取了珠海市工商行政管理局金湾分局核发的统一社会信用代码为 91440400MA4UWUAP64 的营业执照，认缴出资额 60,000.00 万元，认缴出资比例 100%，于 2020 年 12 月 31 日前缴足，自该公司成立日起纳入标的公司合并范围。

截至 2017 年 12 月 31 日止，标的公司实缴出资 60,000.00 万元。珠海恩捷新材料科技有限公司期末净资产为 60,115.07 万元，本期净利润为 115.07 万元。

2017 年 10 月 30 日，标的公司设立上海恩捷信息技术有限公司，领取了浦东新区市场监管局核发的统一社会信用代码为 91310115MA1H9FLP2F 的营业执照，认缴出资额 100.00 万元，认缴出资比例 100%，经营范围为信息技术、锂电池隔离膜技术专业领域内的技术开发、技术咨询、技术转让、技术服务。自该公司成立日起纳入标的公司合并范围。截至 2017 年 12 月 31 日止，标的公司实缴出资 0.00 万元。上海恩捷信息技术有限公司期末净资产为 0.00 万元，本期净利润为 0.00 万元，尚未发生任何业务。

2017 年 10 月 30 日，标的公司设立上海风舟贸易有限公司，领取了浦东新区市场监管局核发的统一社会信用代码为 91310115MA1H9FL91X 的营业执照，认缴出资额 100.00 万元，认缴出资比例 100%，经营范围为锂电池隔离膜的销售。自该公司成立日起纳入标的公司合并范围。截至 2017 年 12 月 31 日止，标的公司实缴出资 0.00 万元。上海风舟贸易有限公司期末净资产为 0.00 万元，本期净利润为 0.00 万元，尚未发生任何业务。

（四）上海恩捷与上市公司存在的重大会计政策或估计差异

上海恩捷的会计政策、会计估计与上市公司基本一致，不存在重大差异。

（五）行业特殊的会计处理

上海恩捷不涉及行业特殊的会计处理。

十四、上海恩捷其它情况说明

（一）全体股东符合转让条件说明

根据上海恩捷全体股东各自出具的承诺，并经公司适当核查，上海恩捷全体股东已合法拥有标的资产的完整权利，不存在限制或者禁止转让的情形。故上海恩捷 100%股权转让符合上海恩捷公司章程规定的转让前置条件。

（二）之前增资协议中对赌条款的解除情况

2015 年 12 月 2 日，华辰投资与 Paul Xiaoming Lee，李晓华，Yan Ma，Alex

Cheng, Tan Kim Chwee, 何宝华, 高翔, 张方, 张梵, 王驰宙, 胡甲东, 蒋新民, 黄蜀华, 张韬及 Sherry Lee 签署了《关于上海恩捷新材料科技股份有限公司股份认购及增资协议》（以下简称“《增资协议》”），约定了有关回购、股份转让限制、反摊薄、反稀释、上市时间对赌条款。

现为进行本次重大资产重组，上海恩捷清理终止与投资人的所有对赌协议。经友好协商，上述各方于 2017 年 2 月 20 日签署了《关于上海恩捷新材料科技股份有限公司股份认购及增资协议之补充协议一》（以下简称“《补充协议》”）。解除《增资协议》中约定的上述对赌条款。截至本报告书签署日，上海恩捷相关对赌协议已全部解除。

（三）上海恩捷不存在高危险、重污染情况的说明

1、上海恩捷的行业类别、产品情况

上海恩捷主营业务为锂电池隔离膜的研发、生产及销售，其采用湿法工艺路线生产制造隔离膜，主要产品可分为两类：（1）基膜，根据型号不同，可分为常规型及高倍率型隔离膜，厚度可在 5-30 μm 调整；（2）涂布膜，可以大致分为单面涂布膜（水性、油性）、双面涂布膜（水性、油性）。

根据中国证监会公布的《上市公司行业分类指引（2012 年修订）》，上海恩捷所处的行业为“C29 橡胶和塑料制品业”，根据《国民经济行业分类》（GB/T4754—2011），属于“C2921 塑料薄膜制造”，不属于重污染行业。根据《安全生产许可证条例》（国务院令第 397 号），国家对矿山、建筑施工企业和危险化学品、烟花爆竹、民用爆破器材生产企业实施安全生产许可制度。上海恩捷无需取得安全生产许可。上海恩捷主要产品不属于《环境保护综合目录（2015 版）》所列示的高污染、高环境风险产品。

此外，根据上海恩捷的说明并经独立财务顾问及国浩律师核查，上海恩捷在生产过程中主要用到的二氯甲烷属于国家安全生产监督管理局等十部门联合颁发的《危险化学品目录 2015 版》所列的危险化学品。根据国家安全生产监督管理局提出的《危险化学品重大危险源辨识（GB18218）》中的计算方式，上海恩捷使用的危险化学品不构成重大危险源。根据《危险化学品安全使用许可证

实施办法》第二条，“本办法适用于列入危险化学品安全使用许可适用行业目录、使用危险化学品从事生产并且达到危险化学品使用量的数量标准的化工企业(危险化学品生产企业除外，以下简称企业)。”危险化学品使用量的数量标准（2013年版）未规定二氯甲烷的使用量，仅规定可甲烷、一氯甲烷、三氯甲烷最低年使用量 1800 吨。二氯甲烷并未列入危险化学品使用量的数量标准中，因此，上海恩捷不属于须办理危险化学品安全生产许可证的企业。所以，上海恩捷生产经营过程中不存在高危险的情况。

2、上海恩捷环境保护情况及安全生产情况

相关行政处罚及污染治理情况详见本节“十、上海恩捷涉及的诉讼、仲裁、行政处罚及合法合规情况”的相关内容。

根据上海恩捷提供的资料，最近三年相关费用成本支出情况如下：

单位：万元

序号	年度	安全生产方面支出	环保方面支出	消防方面支出	合计
1	2014 年度	4.87	252.16	0.55	257.58
2	2015 年度	28.49	330.69	6.18	365.36
3	2016 年度	61.99	288.52	8.68	359.19
4	2017 年度	31.14	666.62	86.53	784.29
总计		126.49	1,537.99	101.94	1,766.42

综上，经核查，独立财务顾问及国浩律师认为，上海恩捷生产经营过程中不存在高危险、重污染情况，上海恩捷已建立安全生产和环境保护的内部制度，在报告期内未发生重大安全生产责任事故及环境污染事故。报告期内，上海恩捷存在相关行政处罚，积极缴纳了罚款并进行了认真整改，规范情况良好，该等行政处罚对上海恩捷的持续经营影响较小，对本次交易不构成实质性障碍。截至本报告书出具日，上海恩捷生产经营活动符合安全生产和环境保护等相关法律法规的要求。

十五、上海恩捷在建项目情况

（一）在建项目基本情况

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184,501.65万元，截至2017年12月31日，标的公司已投资157,286.62万元，尚需投入32,474.66万元；中试车间及锅炉房新建项目预计总投资4,000万元，截至2017年12月31日，已投资2,531.46万元，尚需投入1,468.54万元。以上合计尚需投入33,943.20万元。

1、8条锂离子隔膜生产线项目

（1）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，截至本报告书出具日，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。

（2）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580万平方米。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	目前进展情况
珠海生产线-七线	2017年7月	2017年12月	2018年3月	已投产
珠海生产线-八线	2017年8月	2017年12月	2018年3月	已投产
珠海生产线-九线	2017年9月	2017年12月	2018年3月	已投产
珠海生产线-十线	2017年10月	2018年7月	2018年10月	已支付预付款，预计2018年投产
珠海生产线-十一线	2017年11月	2018年7月	2019年4月	已支付预付款，预计2018年投产
珠海生产线-十二线	2017年12月	2019年1月	2019年9月	已支付预付款，预计2018年投产
珠海生产线-十三线	2018年2月	2019年1月	2020年1月	已支付预付款，预计2018年投产

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 580 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 580 万平方米进行测算。

（3）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。

（4）8 条锂离子隔膜生产线项目的资金投入安排

8 条锂离子隔膜生产线项目预计投入金额 184,502.12 万元，截至 2017 年 12 月 31 日，土地支出 6,232.05 万元，后续无需再投入；基建支出 17,655.13 万元，尚需投入 15,078.12 万元；设备支出 115,730.82 万元，尚需投入 17,396.54 万元。具体情况如下：

单位：万元

项目		预计总投入 金额	截至 2017 年已投资金 额	2018 年尚 需投资金额	2018 年后 尚需投资金 额
上海生产线六线	土地支出	-	-		-
	基建支出	-			-
	设备支出	17,746.48	17,668.62		
	小计	17,746.48	17,668.62	-	-
珠海生产线七至十三线	土地支出	6,044.00	6,232.05	-	-
	基建支出	29,500.47	17,655.13	7,539.06	7,539.06
	设备支出	131,211.17	115,730.82	17,396.54	-
	小计	166,755.64	139,618.00	24,935.60	7,539.06
合计		184,502.12	157,286.62	24,935.60	7,539.06

2、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 2018 年上半年完工。截至 2017 年 12 月 31 日，该项目已支出 2,531.46 万元。

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术及扩大标的公司的知名度而投资建设。该项目不会产生直接收益，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：万元

项目	预计总投资额	2016 年	2017 年 已投金额	尚投金额
中试车间及锅炉房新建项目	4,000	44.93	2,486.53	1,468.54

（二）在建项目资金安排

根据在建项目的资金投入安排，2018 年需投入资金 **24,935.60** 万元。

1、针对需投入资金，标的公司主要通过自有资金及银行借款予以满足。截至本报告书出具日，标的公司取得银行授信情况如下：

单位：万元

借款方	预计授信 额度	已借款金额	备注
建设银行珠海分行	100,000	47,720	已签订授信合同，为珠海建设项目借款授信
浙商银行杭州分行	20,000	-	已签订授信合同，为母公司上海恩捷流动资金借款综合授信
浦发银行上海分行	10,000	4,720	已签订授信合同，为母公司上海恩捷流动资金借款综合授信
上海银行浦东南汇支行	5,000	5,000	已签订授信合同，为母公司上海恩捷流动资金借款综合授信
光大银行浦东支行	2,000	1,640	已签订授信合同，为母公司上海恩捷流动资金借款综合授信
工商银行上海市南汇支行	3,000	-	已签订授信合同，为母公司上海恩捷流动资金借款综合授信
华夏银行上海普陀支行	14,000	6,935	已签订授信合同，为母公司上海恩捷流动资金借款综合授信
招商银行宜山支行	9,000	-	已签订授信合同，为母公司上海恩捷流动资金借款综合授信
中信银行上海分行	5,000	5,000	已签订授信合同，为母公司上海恩捷流动资金借款综合授信
中国银行浦东开发区支行	5,000	2,000	已签订授信合同，为母公司上海恩捷流动资金借款综合授信
广发银行徐汇支行	8,000	-	已签订授信合同，为母公司上海恩捷流动资金借款综合授信

合计	181,000	73,015	

由上表可知，标的公司可获得的银行授信可以满足在建项目的剩余资金缺口。

本次评估，评估师按照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 **24,935.60** 万元，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 3.21 亿元，可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。

（三）在建项目对本次评估影响

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。

第五节 标的资产的评估情况

一、交易标的估值情况

（一）评估对象与评估范围

1、评估对象及评估范围

本次评估对象为上海恩捷股东全部权益价值。评估范围为上海恩捷经审计后的全部资产及负债。评估基准日为 2016 年 12 月 31 日。

2、加期评估情况

为保护上市公司及全体股东的利益，中企华以 2017 年 12 月 31 日为基准日，出具资产评估报告对标的资产进行了加期评估，以确认标的资产价值未发生不利于公司及全体股东利益的变化。中企华分别采用收益法及资产基础法进行评估，评估结果选取收益法的结果作为评估结论，收益法的评估值如下：

资产名称	账面净资产 (万元)	评估值 (万元)	评估增值 (万元)	评估增值率 (%)
上海恩捷 100% 股权	182,448.66	595,099.44	412,650.77	226.17%

本次重组的标的资产的作价仍以 2016 年 12 月 31 日的评估结果为依据。本次加期评估结果不作为作价依据。加期评估结果仅为验证评估基准日为 2016 年 12 月 31 日的评估结果未发生减值，不涉及调整本次交易标的资产的评估结果，亦不涉及变更本次重大资产重组方案。

（二）评估假设

中企华评估对拟购买资产进行评估过程中，主要遵循的评估假设如下：

1、一般假设

（1）假设评估基准日后被评估单位持续经营；

（2）假设评估基准日后被评估单位所处国家和地区的政治、经济和社会环境无重大变化；

（3）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；

（4）假设和被评估单位相关的利率、汇率、赋税基准及税率、政策性征收费用等评估基准日后不发生重大变化；

（5）假设被评估单位完全遵守所有相关的法律法规；

（6）假设评估基准日后无不可抗力对被评估单位造成重大不利影响。

2、特殊假设

（1）假设评估基准日后被评估单位采用的会计政策和编写本评估报告时所采用的会计政策在重要方面保持一致；

（2）假设评估基准日后被评估单位在现有管理方式和管理水平的基础上，经营范围、方式与目前保持一致；

（3）假设评估基准日后被评估单位的现金流入为平均流入，现金流出为平均流出；企业的现金流在每个预测期间的中期产生，如在一个预测年度内，现金流在年中产生，而非年终产生；

（4）上海恩捷目前的《高新技术企业证书》发证日期为 2015 年 8 月，有效期为 3 年。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，根据高新技术企业的认定标准以及企业自身的研发投入情况，本次评估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，企业能够享受高新技术企业税收优惠；

（5）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、东莞分公司涂布生产线项目，珠海恩捷的工程建设项目：珠海恩捷锂电池隔离膜生产基地一期项目，均符合有关规定，均能如期获得相关批准或批复；

（6）假设上海恩捷在珠海厂区投入的七条生产线如期投入生产运营；

（7）假设上海恩捷与子公司珠海恩捷所生产的产品均由上海恩捷统一对外销售，内部销售方式按照上海恩捷制定的内部销售标准执行；

（8）假设车间 B、车间 C 未取得房屋产权证不会对上海恩捷的后续生产经营造成影响；

（9）假设上海恩捷产品生产过程涉及的化学反应及相关排放物均能按照国家相关规定进行处理后排放，并能达到国家规定的环保标准。

评估报告的评估结论在上述假设条件下在评估基准日时成立，当上述假设条件发生较大变化时，签字资产评估师及本评估机构将不承担由于假设条件改变而推导出不同评估结论的责任。

（三）评估方法的选择

本次评估选用的评估方法为：收益法、资产基础法。评估方法选择理由如下：

由于与上海恩捷类似的交易案例较少，市场公开资料较缺乏；同时，可比上市公司与被评估单位在经营范围、经营区域、资产规模以及财务状况都存在差异，相关指标难以获得及合理化的修正，故本次评估不选用市场法。

上海恩捷成立于 2010 年 4 月，经过近几年的运营发展，已经形成一定规模，上海恩捷的主要业务为锂电池隔离膜的研发、生产及销售，技术成熟，具备较强的设计和管理团队，已形成了一定的市场影响力及口碑。企业综合盈利能力较强，能带来稳定的现金流增长，且收益和风险可以合理量化，故本次评估选用收益法。

资产基础法能够反映被评估企业在评估基准日的重置成本，且被评估企业各项资产、负债等相关资料易于搜集，所以具备资产基础法评估的条件。

（四）资产基础法评估情况

1、评估技术说明

（1）货币资金

货币资金包括库存现金、银行存款、其他货币资金，对货币资金核对无误后，以核实的账面价值确认评估价值。其中外币存款按评估基准日的国家外汇牌价折算为人民币值。

货币资金评估值为 239,677,466.25 元，无评估增减值。

（2）应收票据

标的公司的应收票据主要为银行承兑汇票。评估人员查阅了应收票据的相关凭证，核实了应收票据的种类、号数和出票日、票面金额、交易合同号和付款人、承兑人、背书人的姓名或单位名称、到期日等资料。应收票据以核实无误后的账面价值作为评估值。

应收票据评估值为 66,612,613.36 元，无评估增减值。

（3）应收账款

评估人员向被评估单位调查了解了产品销售信用政策、客户构成及资信情况、历史年度应收账款的回收情况等。按照重要性原则，对大额或账龄较长等情形的应收账款进行了函证，并对相应的合同进行了抽查。采用个别认定与账龄分析相结合的方法确定评估值，同时将评估基准日计提的应收账款坏账准备评估为零，并计提相应的评估风险损失。

应收账款评估原值为 200,427,082.96 元，计提评估风险损失 3,550,440.07 元，评估净值为 196,876,642.89 元，无评估增减值。

（4）预付账款

预付账款为预付的材料费、服务费和设备款等。

评估人员向被评估单位相关人员调查了解了预付账款形成的原因、对方单位的资信情况等。根据所能收回的相应货物形成资产或权利的价值确定评估值。对于能够收回相应货物的或权利的，按核实后的账面值作为评估值；对于有确凿证据表明收不到相应货物或不能形成权益的预付账款，参照应收账款评估方法评估。

预付账款评估值为 8,529,832.61 元，无评估增减值。

（5）其他应收款

其他应收款主要为员工备用金、押金、出口退税补贴款等。

评估人员向被评估单位调查了解了其他应收款形成的原因、应收单位或个人的资信情况、历史年度其他应收款的回收情况等。评估人员取得的财务明细账并

抽查了相关凭证，采用个别认定与账龄分析相结合的方法确定评估值，同时将评估基准日计提的其他应收账款坏账准备评估为零。具体评估方法与应收账款相同，并计提相应的评估风险损失。

其他应收款评估原值为 1,491,528.70 元，计提评估风险损失 2,431.23 元，评估净值为 1,489,097.47 元，无评估增减值。

（6）存货

存货主要包括物资采购、原材料、产成品、发出商品、在用周转材料。

①物资采购：评估基准日物资采购账面金额为负数是因为财务对一笔包材重复做了账务处理，物资采购以核实无误后的账面价值作为评估值。

②原材料，主要为生产所需的各种材料及备件等。评估人员向企业财务部门及生产部门了解原材料的采购情况、特点，查阅了相关合同、凭证以及出入库单。原材料采用实际成本核算，因原材料领用较快、在库时间较短，均为近期购入，市场价格变化不大，评估人员在评估时按照账面值作为最终评估值。

③产成品，企业的产成品主要分为：已完工可供销售的产品；尚处于生产过程中的生产成本或加工品；废品。

对于已完工可供销售的产成品评估方法如下：

正常销售产成品评估值=产成品数量×产成品不含税销售单价×[(1-销售费用率-主营业税金附加率-销售利润率×所得税率-销售利润率×(1-所得税率)×净利润折减率)]

企业是按订单生产，正常销售的产成品评估时不扣除部分净利润。

尚处于生产过程中的生产成本或加工品目前尚无法直接销售，账面价值为实际成本，故本次评估按核实后账面值确定评估值。

废品为生产加工环节中因切割和加工产生的边角余料，本次评估按账面值确定评估值。

④发出商品，主要为评估基准日前发货未确认营业收入部分，发出商品考虑

一定的成本利润率确认评估值。

⑤在用周转材料，由于在用周转材料领用较快，在库时间短，均为近期购入，市场价格变化不大，故以核实无误的账面值作为评估值。

截至评估基准日，企业存货的评估值具体情况详见下表：

单位：元

项目	账面值	评估价值	增减值	增值率%
材料采购	-33,901.94	-33,901.94	0.00	0.00
原材料	14,054,545.01	14,054,545.01	0.00	0.00
产成品	36,389,778.43	63,990,003.18	27,600,224.75	75.85
发出商品	2,718,383.55	5,974,435.46	3,256,051.91	119.78
在用周转材料	3,859,312.91	3,859,312.91	0.00	0.00
存货合计	56,988,117.96	87,844,394.63	30,856,276.67	54.15

存货的评估结果为 87,844,394.63 元，评估增值 30,856,276.67 元，增值率 54.15%，增值原因为在产品 and 发出商品评估时考虑了适当的利润。

（7）其他流动资产

其他流动资产主要为增值税留抵税额。

评估人员调查了解了其他流动资产发生的原因，查阅了确认增值税留抵税额的相关会计规定，核实了评估基准日确认税增值税留抵额的相关凭证。以其他流动资产经核实后的账面值作为评估值。

其他流动资产评估值为 7,059,624.25 元，无增减值变动。

（8）长期股权投资

对全资长期股权投资进行整体评估，首先评估确定被投资单位的股东全部权益价值，然后乘以所持股权比例计算得出股东部分权益价值。

长期股权投资评估结果及增减值情况如下表：

序号	被投资单位名称	账面价值	评估价值	增减值
1	珠海恩捷新材料科技有限公司	45,500,000.00	45,498,171.25	-1,828.75
	合计	45,500,000.00	45,498,171.25	-1,828.75

长期股权投资增减值原因：此次对珠海恩捷进行整体评估，评估时设备类资产减值，故而导致该项长期股权投资评估减值。

（9）房屋建（构）筑物

①评估范围

本次纳入评估范围的房屋建（构）筑物类资产主要建成于 2012-2016 年，分布于上海市浦东新区惠南镇南芦公路 155 号上海恩捷厂区内。房屋建筑物类资产基本概况如下：

序号	建筑物名称	结构	概况
1	倒班宿舍 A (专家楼)	钢混	建筑面积 1188.99 平方米，三层钢混结构房屋，檐高约 12.84 米。墙面：涂料；地面：地砖及地板；顶棚：涂料；门窗：铝合金门窗；目前处于正常使用状态。
2	餐厅、倒班宿舍 B	钢混	建筑面积 5140.38 平方米，五层钢混结构房屋，檐高约 22.37 米。墙面：涂料；地面：地砖及地板；顶棚：涂料；门窗：铝合金门窗；目前处于正常使用状态。
3	大门及门卫 A	钢混	建筑面积 48.25 平方米，单层钢混结构房屋，檐高约 4.45 米。墙面：涂料；地面：地砖；顶棚：涂料；门窗：铝合金门窗；目前处于正常使用状态。
4	大门及门卫 B	钢混	建筑面积 27.3 平方米，单层钢混结构房屋，檐高约 4.33 米。墙面：涂料；地面：地砖；顶棚：涂料；门窗：铝合金门窗；目前处于正常使用状态。
5	消防水泵房	钢混	建筑面积 160.09 平方米，地面一层及地下一层钢混结构房屋，檐高约 6.53 米。墙面：涂料；地面：油漆地坪；顶棚：涂料；门窗：铝合金门窗；目前处于正常使用状态。
6	垃圾房	钢混	建筑面积 17.41 平方米，单层混合结构房屋，檐高约 4.05 米。墙面：涂料；地面：水泥地坪；顶棚：涂料；门窗：铝合金门窗；目前处于正常使用状态。
7	综合楼	钢混	建筑面积 3399.07 平方米，地面 3 层钢混结构房屋，檐高约 15.2 米。墙面：涂料；地面：地砖及地板等；顶棚：涂料；门窗：铝合金门窗；目前处于正常使用状态。
8	制膜车间 A	钢	建筑面积 10376.03 平方米，地面 1 层钢结构厂房，檐高约 10.12 米。墙面：涂料；地面：环氧地坪等；顶棚：涂料；门窗：铝合金门窗；目前处于正常使用状态。
9	制膜车间 B	钢	建筑面积 8538.49 平方米，地面 1 层钢结构房厂房，檐高约 9.2 米。墙面：涂料；地面：环氧地坪等；顶棚：涂料；门窗：铝合金门窗；目前处于正常使用状态。
10	制膜车间 C	钢	建筑面积 11142.37 平方米，地面 1 层钢结构厂房，檐高约 9.2 米。墙面：涂料；地面：环氧地坪等；顶棚：涂料；门窗：铝合金门窗；目前处于正常使用状态。

构筑物共 11 项，主要为围墙、绿化和道路场地等，目前均处于正常使用状态。

上表中，序号 1-8 项建筑物已办理房地产权证，该证为房地合一权证，沪房地浦字（2013）第 232898 号。序号 9-10 项房屋位于序号 1-8 项建筑物同一宗地内，已办理《建设工程规划许可证》（沪浦规建金[2014]FA31011520149102），但尚未办理房屋产权登记。

②评估方法

根据各类房屋建筑物的特点、评估价值类型、资料收集情况等相关条件，主要采用成本法评估。

成本法计算公式如下：

评估值=重置全价×综合成新率

A.重置全价的确定

房屋建筑物的重置全价一般包括：建筑安装综合造价、建设工程前期及其他费用和资金成本。房屋建筑物重置全价计算公式如下：

重置全价=建安综合造价+前期及其他费用+资金成本

a、建安综合造价

对于大型、价值高、重要的建（构）筑物，采用预决算调整法确定其建安综合造价，即以待估建（构）筑物决算中的工程量为基础，根据当地执行的定额标准和有关取费文件，分别计算土建工程费用和安装工程费用等，得到建安综合造价。

对于价值量小、结构简单的建（构）筑物采用单方造价法确定其建安综合造价。

b、前期及其他费用

建设工程前期及其他费用按照被评估单位的工程建设投资额，根据行业、国家或地方政府规定的收费标准计取。

资金成本按照被评估单位的合理建设工期，参照评估基准日中国人民银行发布的同期金融机构人民币贷款基准利率，以建安综合造价、前期及其他费用等总和为基数按照资金均匀投入计取。被评估单位的合理建设工期为1年。资金成本计算公式如下：

$$\text{资金成本} = (\text{建安综合造价} + \text{前期及其他费用}) \times \text{合理建设工期} \times \text{贷款基准利率} \times 1/2$$

B.成新率的确定

a、对于大型、价值高、重要的建（构）筑物，依据其经济寿命年限、已使用年限，通过对其进行现场勘查，对结构、装饰、附属设备等各部分的实际使用状况作出判断，然后按以下公式确定其综合成新率。

$$\text{综合成新率} = \text{年限法成新率} \times 40\% + \text{现场勘察成新率} \times 60\%$$

其中：

$$\text{年限法成新率} = \text{尚可使用年限} / (\text{已使用年限} + \text{尚可使用年限}) \times 100\%$$

现场勘察成新率，由评估人员现场勘察建筑物的实际状况，采用直接打分法，量化建筑物各部位的完好率，按权重确定其现场勘察成新率。

b、对于价值量小、结构简单的建（构）筑物，主要依据其经济寿命年限确定成新率，然后结合现场勘查情况进行调整。计算公式如下：

$$\text{年限法成新率} = (\text{经济寿命年限} - \text{已使用年限}) / \text{经济寿命年限} \times 100\%$$

$$\text{综合成新率} = \text{年限法成新率} \times \text{调整系数}$$

C.评估结果

房屋建筑物评估结果及增减值情况如下表：

单位：元

科目名称	账面价值		评估价值		增减额		增值率%	
	原值	净值	原值	净值	原值	净值	原值	净值
房屋建筑物	114,984,806.35	103,539,489.16	117,878,000.00	113,587,200.00	2,893,193.65	10,047,710.84	2.52	9.70
构筑物	12,932,711.22	10,582,220.71	13,801,000.00	11,111,620.00	868,288.78	529,399.29	6.71	5.00

科目名称	账面价值		评估价值		增减额		增值率%	
	原值	净值	原值	净值	原值	净值	原值	净值
合计	127,917,517.57	114,121,709.87	131,679,000.00	124,698,820.00	3,761,482.43	10,577,110.13	2.94	9.27

房屋建筑物原值评估增值 3,761,482.43 元，增值率 2.94%；净值评估增值 10,577,110.13 元，增值率 9.27%。评估增值原因主要原因是：

a、评估对象建成至今建安工程造价上涨，故评估增值；

b、会计上计提折旧时采用的折旧年限比评估中计算成新率时采用的使用年限短，故评估增值。

（10）机器设备

①评估范围

本次纳入评估范围的固定资产为机器设备、车辆及电子设备。

纳入评估范围的设备类资产主要购置于 2012 年至今，分布于公司工程、分切、涂布、制膜生产车间以及检测、仓储、行政办公室。

上海恩捷主要从事纳米级高分子聚合物膜及锂电池隔离膜的研发，生产及销售；主要设备为：湿法工艺锂电池隔离膜生产线，主要由挤出机、铸片设备、纵拉设备、横拉设备、定型设备萃取、涂布及分切等几个部分组成。

机器设备共计 756 项 1403 台套。经现场勘察，机器设备盘亏 15 项，待报废 2 项，其余均维护及使用正常，满足生产要求。设备分布于上海浦东南汇工业园区上海恩捷厂房内和东莞市凤岗镇海永科技园 5 栋厂房内。车辆 6 辆，为商务车，均正常使用。办公设备 1045 项，主要为电脑、空调及办公家具等，大部分设备使用正常，其中盘亏 129 项。

②评估方法

根据各类设备的特点、评估价值类型、资料收集情况等相关条件，主要采用成本法评估，部分采用二手价。

成本法计算公式如下：

评估值=重置全价×综合成新率

A.设备重置全价的确定：

a、进口设备重置全价的确定：

进口设备重置全价由国外设备购置价格和国内费用构成，其中国外设备购置价格按到岸价（CIF）价计算，汇率按评估基准日的国家外汇牌价，国内费用包括进口关税，增值税，银行外贸手续费，商检费和其它费用等组成，其计算公式为：

重置全价=国外设备购置到岸价（CIF）+银行手续费+外贸手续费+商检费+进口关税+国内运杂费+前期费用+资金成本

b、国产设备重置全价的确定：

重置全价=购置价+运杂费+设备基础费+安装调试费+前期费用+资金成本

对于需要安装的设备，重置全价一般包括：设备购置价、运杂费、安装工程费等；对于不需要安装的设备，重置全价一般包括：设备购置价和运杂费。同时，根据“财税[2008]170号”及“财税[2016]36号”文件规定，对于符合增值税抵扣条件的，设备重置全价应该扣除相应的增值税。

购置价的取得：对于大型关键设备，主要是通过向生产厂家咨询评估基准日市场价格，或参考评估基准日近期同类设备的合同价确定购置价，或经销商询价及网上查询等，并参考设备最新市场成交价格，以及物价指数调整等确定购置价；对于小型设备主要是通过查询评估基准日的市场报价信息确定购置价；对于没有市场报价信息的设备，主要是通过参考同类设备的购置价确定。

运杂费：运杂费是指设备在运输过程中的运输费、装卸搬运费及其他有关的各项杂费。运杂费计算公式如下：

运杂费=设备购置价×运杂费率

运杂费率参照《机械工业建设项目概算编制办法及各项概算指标》规定的费率确定；

安装工程费：安装工程费参照《机械工业建设项目概算编制办法及各项概算指标》规定的费率确定；

前期费用：建设工程前期费用按照被评估单位的工程建设投资额，根据行业、国家或地方政府规定的收费标准计取。

资金成本：对于制造及安装时间一年以上的设备考虑资金成本，按资金均匀投入计算。

资金成本=（设备购置价+运杂费+安装调试费+前期费用）×合理建设期×评估基准日贷款年利率/2

B.综合成新率的确定

a、对于专用设备和通用机器设备，主要依据设备经济寿命年限、已使用年限，通过对设备使用状况、技术状况的现场勘察了解，确定其尚可使用年限，然后按以下公式确定其综合成新率。

综合成新率=尚可使用年限/（尚可使用年限+已使用年限）×100%

b、对于电子设备、空调设备等小型设备，主要依据其经济寿命年限来确定其综合成新率。计算公式如下：

年限法成新率=（经济寿命年限-已使用年限）/经济寿命年限×100%

综合成新率=年限法成新率×调整系数

c、对于车辆，主要依据国家颁布的车辆强制报废标准，以车辆行驶里程、使用年限两种方法根据孰低原则确定理论成新率，然后结合现场勘察情况进行调整。计算公式如下：

使用年限成新率=（强制报废年限-已使用年限）/强制报废年限×100%

行驶里程成新率=（引导报废里程-已行驶里程）/引导报废里程×100%

综合成新率=理论成新率×调整系数

③评估结果

机器设备评估结果及增减值情况如下表：

单位：元

科目名称	账面价值	评估价值	增值率%

	原值	净值	原值	净值	原值	净值
合计	581,386,817.84	511,742,679.86	593,197,904.00	528,209,455.90	2.03	3.22
机器设备	575,830,785.01	508,505,460.73	588,457,400.00	524,335,158.00	2.19	3.11
运输设备	1,155,166.81	471,190.99	933,494.00	888,444.00	-19.19	88.55
电子设备	4,400,866.02	2,766,028.14	3,807,010.00	2,985,853.90	-13.49	7.95

设备评估原值增值 11,811,086.16 元，评估净值增值 16,466,776.04 元，原值评估增值率 2.03%；净值评估增值率 3.22%。

评估原值增值原因主要如下：机器设备重置价值考虑了前期费用和资金成本；车辆考虑了牌照费等；电子设备原值主要是采用了二手市场价，市场价变化造成评估原值减值；

评估净值增值主要原因是，企业会计折旧年限小于评估所使用的经济寿命年限，车辆考虑了牌照费，故造成设备评估净值增值。

（11）在建工程

根据在建工程的特点、评估价值类型、资料收集情况等相关条件，采用成本法进行评估。

①对于评估基准日已完工，且已经结清工程款或已经确认应付工程款项目，按照固定资产的评估方法进行评估。

②对于开工时间距评估基准日半年内的在建项目，以核实后的账面价值作为评估值。

③对于开工时间距评估基准日半年以上的在建项目，如果账面价值中不包含资金成本，则按照合理建设工期加计资金成本；如果账面价值与评估基准日价格水平有较大差异，则按照评估基准日的价格水平进行工程造价调整。

④对于纯待摊费用，经核实是未来在建项目所必需的，以核实后账面价值作为评估值，否则评估为零。

据评估人员现场了解，在建机器设备于评估基准日在建及调试中。

本次评估分别按不同的付款金额和不同的资金占用周期，按银行同期贷款利

率加计资金成本，按均匀投入。对周期较短，价值量较小的设备，资金成本不计。
即：

评估值=账面已付设备费+运杂费+资金成本

经评估，在建工程评估值为 36,908,312.47 元，增值率 0.09%。评估增值原因为考虑了资金成本及个别不同日期的汇率变化。

（12）工程物资

工程物资账面值 1,772,889.24 元，为建造固定资产而采购的各种材料，主要有干燥系统设备、金属探测仪、废边收卷机，均为近期购入。

评估人员取得了相关凭证等财务资料，因工程物资均为近期采购，故按核实后的账面值确认评估值。

经评估，工程物资评估值 1,772,889.24 元。

（13）固定资产清理

固定资产清理账面值 5,017.04 元，企业办公设备的报废和出售。

评估人员取得了相关凭证等财务资料，按核实后的账面值确认评估值。

经评估，固定资产清理评估值 5,017.04 元。

（14）无形资产——土地使用权

本次纳入评估范围的地块位于上海市浦东新区惠南镇南芦公路 155 号，东近园中路，南近圆通路，西临南芦公路，北临园顺路。根据委托方提供的沪房地浦字（2013）第 232898 号《上海市房地产权证》显示：权利人为上海恩捷，坐落于浦东新区惠南镇南芦公路 155 号，用途为工业，使用权类型为出让，宗地号为惠南镇 16 街坊 52/14 丘，土地使用终止日期为 2061 年 4 月 29 日，宗地总面积 75,647.3 平方米。

根据本次评估对象的类型、评估目的，结合收集到的资料和对评估对象实地勘察的情况及周边市场调查，评估人员对评估对象采用市场比较法进行评估。

市场法是根据替代原则，将估价对象所在区域内近期已经发生的交易案例中，

选择若干比较案例，进行交易情况、交易日期、区域因素、个别因素等修正，从而求得估价对象的比准价格。该方法基本公式如下：

土地市场价格=交易实例土地价格×交易日期修正系数×交易情况修正系数×区域因素修正系数×个别因素修正系数

经评估，土地使用权评估值为 84,725,000.00 元，评估增值 58,226,745.99 元，增值率为 219.74%。评估增值是因为由于评估基准日时上海市房地产市场价格上涨所致。

（15）其他无形资产

其他无形资产为上海恩捷拥有专利 13 项，其中发明专利 4 项，实用新型专利 9 项；域名 1 项；注册商标 10 项。

考虑到被评估单位所处行业特点，相关业务收入在财务中单独核算，且该等无形资产的价值贡献能够保持一定的延续性，故采用收益法对纳入本次评估范围的技术类无形资产进行评估；考虑到企业的专利及技术、域名同时为企业产生贡献，此次用收益法对技术类无形资产进行整体评估；考虑到企业商标对主营业务的价值贡献水平，且对价值贡献能够保持一定的延续性，故采用“超额利润分成法”对企业商标进行评估。

①其他无形资产-技术类

预期收益的方法是指分析估值对象预期将来的业务收益情况来确定其价值组合的产品的生产、销售过程中无形资产组合对产品创造的利润或者说现金流是有贡献的，采用适当的方法估算确定无形资产组合对无形资产组合产品现金流的贡献，再选取恰当的折现率，将无形资产组产品中每年无形资产组合对现金流的贡献折为现值。即 A.预测使用无形资产组合产品未来经济年限内可实现的销售收入；B.然后确定无形资产组合产品对现金流的分成率，确定无形资产组对无形资产组合产品的现金贡献；C.采用适当折现率将现金流折成现值。

其具体计算公式如下：

$$P = \sum_{t=1}^n \frac{R_t \times Q_t \times K \times (1 - T)}{(1 + r)^t}$$

其中：P 为评估价值

r 为折现率

R_t 为第 t 年的收入

Q_t 为第 t 年的技术成新率

K 为收入分成率或提成率

T 为所得税率

n 为经济寿命年限

t 为时序，未来第 t 年

②其他无形资产-商标

超额利润分成法计算公式为：

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{R_i}{(1 + r)^i} \times K$$

式中：P——待估商标的评估价值；

R_i ——预测第 i 年的超额收益；

K——商标的超额利润分成率；

n——被评估对象的未来收益期；

i——折现期；

经评估，企业技术类无形资产评估值为 140,210,000.00 元，商标评估值 35,490,000.00 元，其他无形资产评估值合计为 175,700,000.00 元。

（16）长期待摊费用

长期待摊费用为净化工程和地坪摊销费用。

评估人员调查了解了长期待摊费用发生的原因，查阅了长期待摊费用的记账凭证，同时对形成日期、原始发生额和尚存受益月数进行了核实。长期待摊费用以核实后的账面值确认评估值。

经评估，长期待摊费用评估值为 805,629.60 元，无评估增减值。

（17）递延所得税资产

递延所得税资产为被评估单位确认的应纳税暂时性差异产生的所得税资产。具体为应收账款和其他应收账款的坏账准备和政府补助的递延收益。

评估人员调查了解了递延所得税资产发生的原因，查阅了确认递延所得税资产的相关会计规定，核实了评估基准日确认递延所得税资产的记账凭证。递延所得税资产按重新计算的结果作为评估值。

递延所得税资产评估值为 4,189,172.29 元，无评估增减值。

（18）其他非流动资产

其他非流动资产为采购生产设备的预付款。

评估人员向被评估单位相关人员调查了解了其他非流动资产形成的原因，对相关合同进行了抽查，以核实后的账面价值作为评估值。

其他非流动资产评估值为 279,775,349.56 元，无评估增减值。

（19）流动负债

流动负债包括：短期借款、应付票据、应付账款、预收账款、应交税费、其他应付款、一年内到期的其他非流动负债。评估人员首先核对了明细账与总账的一致性，并对明细项进行了核查，同时，抽查了款项的相关记账凭证、合同、票据备查簿等资料，根据凭证及相关资料抽查的情况，并对大额应付账款进行了函证，确认其债务账面金额是否属实，以核实后的账面值确定评估值。其中，一年内到期的非流动负债为一年内到期的长期借款和政府补助款，一年内到期的长期借款以核实无误后的账面价值作为评估值；政府补助款为 9000 万平方米高性能

锂离子电池隔离膜项目政府补助项目，评估人员取得了政府补助款的相关文件及资金入账凭证，因该笔补助款用于补贴购置的生产设备，由于企业前期处于亏损状态，故设备购置时的进项税额可弥补所得税亏损，后期也无需缴纳所得税，为企业无需承担的负债，故按零评估。

经评估，流动负债评估值 207,660,227.50 元，评估减值 2,384,615.38 元，减值原因为 9000 万平方米高性能锂离子电池隔离膜项目的政府补助为企业无需承担的负债，评估为零。

（20）非流动负债

非流动负债为其他非流动负债，主要为 9000 万平方米高性能锂离子电池隔离膜项目而发放的政府补贴和高比能量动力锂离子电池开发与产业化技术攻关项目。

经核实，9000 万平方米高性能锂离子电池隔离膜项目：该笔补助款用于补贴购置的生产设备，由于企业前期处于亏损状态，故设备购置时的进项税额可弥补所得税亏损，后期也无需缴纳所得税，该笔政府补助款为企业无需承担的负债，故按零评估。

高比能量动力锂离子电池开发与产业化技术攻关项目是企业与天津力神电池股份有限公司签订《国家重点研发计划课题任务书》（课题编号：2016YFB0100507），所属项目为高比能量动力锂离子电池开发与产业化技术攻关，天津力神电池股份有限公司为项目牵头承担单位，标的公司为课题承担单位，课题起始时间为 2016 年 7 月，结束时间为 2021 年 6 月，中央财政专项经费 100.00 万元，根据经费预算明细划分为与收益相关的政府补助，并按照项目实际研究经费支出分配政府补助计入当期损益。截至 2016 年 12 月 31 日企业收到拨付的项目经费 439,367.00 元，相关项目研究开发费用支出尚未发生，故递延收益本期未予分配确认营业外收入。该笔款项为企业无需承担的负债，故按零评估。

其他非流动负债评估值为 0.00 元，评估减值 21,990,328.57 元，减值原因为其他非流动负债为政府补助款，用于设备采购及项目研发所用，为企业无需承担的负债。

2、资产基础法评估结果

上海恩捷评估基准日总资产账面价值为 159,851.92 万元，评估价值 189,037.75 万元，增值额为 29,185.83 万元，增值率为 18.26%；总负债账面价值为 23,203.51 万元，评估价值为 20,766.02 万元，增值额为-2,437.49 万元，增值率为-10.50%；净资产账面价值为 136,648.40 万元，净资产评估价值为 168,271.73 万元，增值额为 31,623.33 万元，增值率为 23.14%。

资产基础法具体评估结果详见下列评估结果汇总表：

单位：万元

项目		账面价值	评估价值	增减值	增值率%
		A	B	C=B-A	D=C/A×100%
一、流动资产	1	57,723.34	60,808.97	3,085.63	5.35
二、非流动资产	2	102,128.58	128,228.78	26,100.20	25.56
其中：长期股权投资	3	4,550.00	4,549.82	-0.18	0.00
投资性房地产	4				
固定资产	5	62,586.44	65,290.83	2,704.39	4.32
在建工程	6	3,687.51	3,690.83	3.32	0.09
无形资产	7	2,649.83	26,042.50	23,392.67	882.80
其中：土地使用权	8	2,649.83	8,472.50	5,822.67	219.74
其他非流动资产	9	28,654.81	28,654.81	0.00	0.00
资产总计	10	159,851.92	189,037.75	29,185.83	18.26
三、流动负债	11	21,004.48	20,766.02	-238.46	-1.14
四、非流动负债	12	2,199.03	0.00	-2,199.03	-100.00
负债总计	13	23,203.51	20,766.02	-2,437.49	-10.50
净资产	14	136,648.40	168,271.73	31,623.33	23.14

注：资产基础法评估结果汇总表中的其他流动资产科目中包含：其他非流动资产、递延所得税资产、长期待摊费用、固定资产清理、工程物资。

（五）收益法评估情况

1、收益法具体方法和模型的选择

上海恩捷目前下设一家长期股权投资单位珠海恩捷，持股比例为 100%，珠海恩捷为上海恩捷在珠海的生产厂区，未来上海恩捷与子公司珠海恩捷所生产的产品均由上海恩捷统一对外销售，本次收益法采用合并口径进行预测。

（1）收益法模型

本次评估采用收益法对企业整体价值的评估来间接获得股东全部权益价值。

本次收益法评估模型选用企业现金流。

企业价值由正常经营活动中产生的经营性资产价值和非正常经营活动无关的非经营性资产价值构成。

企业价值=经营性资产+溢余资产价值+非经营性资产价值+单独评估的长期股权投资

股东全部权益价值=企业价值-付息债务

有息债务指基准日账面上需要付息的债务，包括短期借款、带息应付票据、一年内到期的长期借款、长期借款及带有借款性质的其他应付款等。

其中：

经营性资产是指与被评估单位生产经营相关的，评估基准日后企业自由现金流量预测所涉及的资产与负债。经营性资产价值的计算公式如下：

$$P = \left[\sum_{i=1}^n F_i (1+r)^{-i} + F_n / r (1+r)^{-n} \right]$$

其中：P：评估基准日的企业经营性资产价值

F_i ：企业未来第*i*年预期自由现金流量

F_n ：永续期自由现金流量

r：折现率

i：收益期计算年

n：预测期

其中，企业自由现金流量计算公式如下：

企业自由现金流量=息税前利润×（1-所得税率）+折旧与摊销-资本性支出-营运资金增加额+其他

（2）预测期的确定

由于企业近期的收益可以相对合理地预测，而远期收益预测的合理性相对较差，本次评估按照惯例采用分段法对企业的现金流进行预测。即将企业未来现金流分为明确的预测期间的现金流和明确的预测期之后的现金流，预测期预测到企业生产经营稳定年度。上海恩捷成立于 2010 年，标的公司主营业务为锂电池隔离膜的研发、生产及销售，企业成立至今，经营情况趋好，无特殊情况表明其未来难以持续经营。根据企业的未来发展规划及其所处行业的特点，预测期按 5 年确定，预测至 2021 年末。

（3）收益期限的确定

由于评估基准日被评估单位经营正常，没有对影响企业继续经营的核心资产的使用年限、企业生产经营期限及投资者所有权期限等进行限定，或者上述限定可以解除，并可以通过延续方式永续使用。故本次预估假设被评估单位评估基准日后永续经营，相应的收益期为无限期。

（4）净现金流的确定

本次收益法评估模型选用企业自由现金流，自由现金流量的计算公式如下：

（预测期内每年）自由现金流量=息税前利润×（1-所得税率）+折旧及摊销-资本性支出-营运资金追加额+其他

=营业收入-营业成本-营业税金及附加-期间费用（管理费用、营业费用）+营业外收支净额-所得税+折旧及摊销-资本性支出-营运资金追加额+其他

（5）终值的确定

收益期为永续，终值 $P_n = R_{n+1}/i$

R_{n+1} 按预测末年现金流调整确定。具体调整事项主要包括折旧、资本性支出等。其中资本性支出的调整原则是按永续年不在预测期末的规模上再扩大的条件下能够持续经营所必需的费用作为资本性支出。

（6）折现率的确定

按照收益额与折现率口径一致的原则，本次评估收益额口径为企业净现金流量，则折现率选取加权平均资本成本 $WACC$ 。

公式：

$$WACC = K_e \times [E/(E + D)] + K_d \times (1 - T) \times [D/(E + D)]$$

式中， E ：权益的市场价值

D ：债务的市场价值

K_e ：权益资本成本

K_d ：债务资本成本

T ：被评估企业的所得税率

权益资本成本按国际通常使用的 CAPM 模型进行求取，公式：

$$K_e = r_f + MRP \times \beta + r_c$$

其中： r_f ：无风险利率；

MRP ：市场风险溢价；

β ：权益的系统风险系数；

r_c ：企业特定风险调整系数。

（7）溢余资产价值的确定

溢余资产是指与企业收益无直接关系的，超过企业经营所需的多余资产，主要包括溢余现金等，采用成本法对其确认。

（8）非经营性资产、负债价值

非经营性资产、负债是指与被评估单位生产经营无关的，评估基准日后企业自由现金流量预测不涉及的资产与负债。

（9）单独评估的长期股权投资

长期股权投资珠海恩与母公司上海恩捷本次收益法采用合并口径进行预测，于评估基准日被评估单位无相关长期股权投资。

（10）付息债务价值

付息债权按核实后的账面值确认。

2、预测期的收益预测

（1）主营业务收入的预测

①历史主营业务分析

上海恩捷成立于 2010 年，主营业务收入主要为锂电池隔离膜的研发、生产和销售。

标的公司的产品主要可分为两类：一部分为基膜，一部分为涂布膜，其中基膜分为成品和半成品，均可对外销售。

自成立以来，上海恩捷近三年主营业务未发生重大变化，历史期主营业务收入情况如下表所示：

销售数量

计量单位：万平

业务内容	2014 年	2015 年	2016 年
1、锂电池隔离膜-半成品	820.66	1,274.95	3,762.76
2、锂电池隔离膜-成品	758.86	887.98	803.00
3、锂电池涂布隔离膜-涂布	10.93	1,078.50	5,560.60
合计	1,590.45	3,241.43	10,126.36

销售单价

单位：万元/万平

业务内容	2014 年	2015 年	2016 年
1、锂电池隔离膜-半成品	33,064.89	37,589.79	38,486.89
2、锂电池隔离膜-成品	47,342.51	41,260.85	42,990.50
3、锂电池涂布隔离膜-涂布	83,440.83	66,883.41	57,472.65

销售收入

金额单位：元

业务内容	2014 年	2015 年	2016 年
1、锂电池隔离膜-半成品	27,135,038.16	47,924,996.07	144,816,901.75

业务内容	2014 年	2015 年	2016 年
2、锂电池隔离膜-成品	35,926,440.93	36,638,805.70	34,521,400.00
3、锂电池涂布隔离膜-涂布	911,937.64	72,133,742.38	319,582,252.35
合计	63,973,416.73	156,697,544.15	498,920,554.10

历史期主营业务收入增长情况如下表所示：

业务内容	2014 年	2015 年	2016 年
1、锂电池隔离膜-半成品	-	77%	202%
2、锂电池隔离膜-成品	-	2%	-6%
3、锂电池涂布隔离膜-涂布	-	7,810%	343%
收入增长率	-	145%	218%

近两年，标的公司主营业务收入大幅增长，主要因为：第一，在相关政策支持下，行业进入高速发展期，截至 2015 年，我国国产锂电池隔离膜的销量达到 6.28 亿平米，同比增长 49.5%，近 5 年的复合增长率为 62.75%。上游动力电池的旺盛需求带动了公司同行业产品的快速增长。

第二，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。上海恩捷及少数国内其他厂商，凭借技术积累及产业规模的扩大，成功进入中高端电池厂商供应链，市场份额在不断扩大。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，销售收入延续了良好的发展势头。第三，标的公司产能大幅提高。近两年标的公司多条生产线陆续建成并投产，产能继续扩张，工艺技术的改良优化，产量和质量稳步提升，产品销量大幅提高，主营业务收入快速增长。

历史期主营业务收入结构如下表所示：

业务内容	2014 年	2015 年	2016 年
1、锂电池隔离膜-半成品	42%	31%	29%
2、锂电池隔离膜-成品	56%	23%	7%
3、锂电池涂布隔离膜-涂布	1%	46%	64%
合计	100%	100%	100%

2014 年，标的公司在多年隔膜开发经验的基础上开始了涂布技术的市场推广，在行业景气度提升的基础上，随着标的公司生产线的增加和稳定运行、产品

品质的较大提高及大客户的开拓，标的公司涂布销售收入高速增长，涂布业务占比逐步提高，已成为标的公司重要的产品系列，是未来标的公司业务发展的趋势和方向。

②主营业务收入预测

此次主营业务收入是根据预测企业未来销售数量、销售单价来测算的，主要基于企业目前的生产、销售状况，并结合企业提供的生产及销售计划和国家相关政策及行业发展前景的基础上进行的。主要预测思路及依据如下：

A.行业发展及市场需求因素

标的主营业务是锂电池隔膜的研发、生产及销售，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。锂电池隔膜行业作为锂电池产业的核心行业，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。

近年来，国内锂离子电池市场的发展处于行业的高速增长期，截至 2015 年，我国国产锂电池隔膜的销量达到 6.28 亿平米，同比增长 49.5%，近 5 年的复合增长率为 62.75%，锂离子电池产量保持了较快增速。

目前，锂离子电池的应用领域主要集中于消费型锂电池，动力型锂电池及储能型锂电池。市场的发展趋势，一方面是倾向于更加轻薄的消费型锂电池隔膜，主要针对手机、平板电脑、笔记本电脑、可穿戴式智能设备等分布式应用架构体系；另一方面则是倾向于使用高安全膜或者多层复合膜的动力型锂离子电池隔膜及储能型锂离子电池隔膜，主要应用于新能源汽车、电动自行车、电动工具、储能电站、航空航天及医疗等领域，要求能量输出和功率特征较好，兼顾锂电池的容量和安全性能。

在锂电池的下游市场结构中，手机、笔记本电脑（含平板电脑与电子书）和电动工具的份额目前位居前三。手机和笔记本电脑需求的增长是目前拉动锂离子电池市场的主要动力。随着锂离子电池在新能源汽车、电动自行车、储能电站、电动自行车、电动工具等领域也得到越来越多的应用，且逐步开始在航空航天、医疗、可穿戴式智能设备等领域的研发和初步应用，在世界各国政府的大力支持

下，锂离子电池行业将得到快速发展，作为锂离子电池产业链中不可或缺的一部分，锂离子电池隔膜未来发展空间广阔。锂离子电池产业下游持续的拓展，将为锂离子电池隔膜行业的长远发展奠定基础。

国产膜普遍采用自主研发技术，可根据下游客户需求提供定制产品，且国内人力成本及原材料价格相对较低，因此，国产膜凭借其成本优势正在逐渐提高市场份额，未来对国产隔离膜的需求将大幅度增长。因此，在国产隔离膜达到产品性能基本要求的前提下，锂离子电芯厂商都更愿意向国内锂离子电池隔膜厂商进行采购。

B.企业自身因素

a、技术优势

企业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。研发团队中的多名业务骨干已为标的公司贡献多项专利技术并研发出多种优良产品。核心管理人员和研究团队已成为标的公司研发和经验管理的重要力量，为标的公司的发展做出突出贡献。

目前，标的公司已自主开发研制出水性锂离子电池隔膜和油性锂离子电池隔膜两种产品体系，并已投入量产和销售。水性隔膜中的无机陶瓷隔膜是以高分子微孔膜为基材，表面涂覆一层纳米级陶瓷粒子材料，经特殊工艺处理，使陶瓷材料和基体粘接紧密，显著提高锂离子电池热稳定性、耐有机溶剂性和安全性；水性隔膜中的 AFL 涂布膜，以隔膜为基体，在表面涂覆 AFL 材料，经特殊工艺处理后，有效增加隔膜的透气性和黏性，降低了隔膜电阻，可显著提高锂离子电池的化学稳定性，机械性能和吸液性。油性隔膜相比水性隔膜含水量更低，黏性更强，具有低电阻的特点，使用油性隔膜的电池具有高能量密度、循环寿命长、快速充放电及高安全性等特点。标的公司产品定位中高端市场，现已与三星 SDI、LG Chem、比亚迪、CATL 和国轩高科等国内外知名电池厂商建立长期合作关系，优秀的产品质量，为标的公司进一步做大做强打下了坚实的基础。

b、生产线的扩张

标的公司核心生产设备主要进口自日本制钢所（JSW），相比于国内生产设备，具有更好的稳定性及低能耗性。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，上海厂区现已设计完工并投产 5 条基膜生产线，相比传统锂离子电池隔膜生产线，标的公司自主设计的生产线具有产能效率更高，稳定性更强的优势。

另外，上海厂区第六条生产线也已设计完工，将于 2017 年 3 月中旬试运营，4 月份投产运营，该生产线月均产能达 580 万平方米；珠海厂区将在 2017 年陆续完成 7 条生产线及相应涂布产线的铺设，预计 2018 年初，可逐步投入生产运营，珠海厂区 7 条生产线月均产能达 580 万平方米。

生产线的扩张使标的公司的规模效应逐步显现，提升盈利能力。

c、客户资源

在保障国内市场份额的前提下，大力开拓海外优质客户。标的公司产品定位中高端市场，现已与三星 SDI、LG Chem、比亚迪、CATL 和国轩高科等国内外知名电池厂商建立长期合作关系，标的公司为三星 SDI 在中国唯一认证供应商。

除与现有的客户保持良好合作关系外，标的公司积极发展潜在新客户，2017 年标的公司已成功认证数个新客户，业务洽谈情况良好，将为标的公司带来更多的潜在业务。

上海恩捷湿法制膜产品质量稳定，产能大，在国内中高端隔膜市场已建立了良好的品牌形象。随着珠海生产线的建设及投入使用，预计上海恩捷将逐步加大其在国内中高端锂离子电池隔膜市场占有率。

根据以上预测思路，未来年度主营业务收入预测如下：

销售数量

单位：万平

业务内容	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
1、半成品	7,490.45	13,701.30	16,110.45	13,531.24	13,531.24
2、成品	1,422.16	2,601.36	3,625.21	5,138.15	5,138.15

3、涂布	10,701.84	19,616.84	29,615.79	36,163.60	36,163.60
合计	19,614.45	35,919.50	49,351.45	54,833.00	54,833.00

对于标的公司未来销售单价的预测主要基于标的公司目前的销售价格并考虑一定幅度的下降，考虑价格下降的因素主要有：未来市场竞争趋于激烈，根据上游客户的预期，未来售价会呈下降趋势；另外随着产量的增长，出于竞争策略，销售价格也会有所下降，以保证市场份额的稳定增长，具体预测如下：

销售单价

单位：万元/万平

业务内容	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
1、半成品	36,600.00	32,900.00	31,300.00	29,700.00	29,700.00
2、成品	40,800.00	36,700.00	34,900.00	33,200.00	33,200.00
3、涂布	56,300.00	53,500.00	52,400.00	51,400.00	51,400.00

综上，对于标的公司未来销售收入预测如下：

销售收入

单位：元

业务内容	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
1、锂电池隔离膜-半成品	274,150,526.43	450,772,776.24	504,257,174.40	401,877,964.80	401,877,964.80
2、锂电池隔离膜-成品	58,023,958.92	95,470,026.04	126,519,825.61	170,586,641.68	170,586,641.68
3、锂电池涂布隔离膜-涂布	602,513,625.88	1,049,500,755.24	1,551,867,176.84	1,858,809,262.76	1,858,809,262.76
合计	934,688,111.23	1,595,743,557.52	2,182,644,176.85	2,431,273,869.24	2,431,273,869.24

D.8 条生产线在评估预测期各期拟实现收入情况

经测算，8 条生产线在评估预测各期拟实现收入占上海恩捷对应年度预测收入的占比情况如下：

单位：万元

生产线	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
上海生产线-六线	14,983.70	21,661.05	21,260.19	20,885.95	20,885.95
珠海生产线-七线		20,208.42	21,260.19	20,885.95	20,885.95

生产线	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
珠海生产线-八线		16,578.08	21,260.19	20,885.95	20,885.95
珠海生产线-九线		12,947.74	21,260.19	20,885.95	20,885.95
珠海生产线-十线		9,317.39	21,260.19	20,885.95	20,885.95
珠海生产线-十一线			19,834.44	20,885.95	20,885.95
珠海生产线-十二线			10,926.55	20,885.95	20,885.95
珠海生产线-十三线			3,800.23	20,885.95	20,885.95
8 条生产线收入	14,983.70	80,712.67	140,862.15	167,087.60	167,087.60
预测总收入	93,468.81	159,574.36	218,264.42	243,127.39	243,127.39
占比	16.03%	50.58%	64.54%	68.72%	68.72%

E.此次评估考虑 8 条生产线的合理性分析

a、8 条锂电池隔膜生产线的预计投产时间

生产线	评估预测中的预计投产时间	目前进展情况
上海生产线-六线	2017 年 3 月	已投产
珠海生产线-七线	2018 年 1 月	安装中，预计 2017 年 10 月投产
珠海生产线-八线	2018 年 3 月	已支付预付款，预计 2017 年 11 月投产
珠海生产线-九线	2018 年 5 月	已支付预付款，预计 2017 年 12 月投产
珠海生产线-十线	2018 年 7 月	已支付预付款，预计 2018 年投产
珠海生产线-十一线	2019 年 1 月	已支付预付款，预计 2018 年投产
珠海生产线-十二线	2019 年 6 月	已支付预付款，预计 2018 年投产
珠海生产线-十三线	2019 年 10 月	已支付预付款，预计 2018 年投产

如上，在建 8 条锂电池隔膜生产线均按计划准备，其中六至八线的实际进展情况好于评估预测。

b、影响 8 条锂电池隔膜生产线投产的相关因素

第一，生产线的合法合规情况

生产线已获得的审批参见本报告书“第七节 募集配套资金/七、关于本次募集配套资金其它相关事项的说明/（四）募集配套资金募投项目项目进程”相关内容。

第二，土地准备情况

珠海在建项目所需的生产经营用地已于 2017 年 3 月取得土地使用权证，土地证号为：粤（2017）珠海市不动产权第 0021583 号，土地面积 179,988.06 m²，土地准备情况满足经营用地所需。

第三，设备准备情况

在本次评估预测上海六线于 2017 年 4 月投产，实际上海六线已于 2017 年 3 月试生产运营，目前月平均产量在 600 万平左右，生产情况良好，已超预期水平。

另外珠海的 7 条生产线于评估基准日前均已支付一定比例设备款，付款情况与后续资金投入（不含税）情况如下：

单位：元

项目	设备总投资金额 (不含税)	2016 年已支付 (不含税)	2017 年尚需支付 设备款金额 (不含税)	2018 年尚需支付 设备款金额 (不含税)
上海生产线-六线	177,464,754.23	177,464,754.23		
珠海生产线-七线	193,662,241.86	15,461,716.44	178,200,525.42	
珠海生产线-八线	188,046,241.86	30,695,797.26	157,350,444.60	
珠海生产线-九线	202,086,241.86	23,103,385.00	178,982,856.86	
珠海生产线-十线	202,086,241.86	26,915,280.00	175,170,961.86	
珠海生产线-十一线	202,086,241.86	10,127,256.00	191,958,985.86	
珠海生产线-十二线	165,582,241.86	34,708,631.00	130,873,610.86	
珠海生产线-十三线	158,562,241.86	8,519,131.00		150,043,110.86
合计	1,489,576,447.22	326,995,950.93	1,012,537,385.44	150,043,110.86

如上，标的公司订购了部分设备，已支付设备预付款占设备总投资金额的 21.95%。其中，珠海生产线-七线目前已在安装中，预计将于 2017 年 10 月投产。

第四，资金准备情况

标的公司的银行授信情况参见本报告书“第七节 募集配套资金/四、募集配套资金的必要性及合理性分析/（一）募集配套资金的必要性”相关内容。

标的公司目前获得的建设银行珠海分行项目建设贷款基本满足生产线后续投入的资金需求。

第五，市场需求及在手订单情况

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，间接影响 3C 产品和动力电池等的品质。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。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。隔膜厂商申请通过下游中高端客户的供应商资格认证，是其进入并不断扩展市场的关键。

标的公司产品定位中高端市场，现已与三星 SDI、LG Chem、CATL、比亚迪、国轩高科和力神等国内外知名锂电池厂商建立长期合作关系，并为三星 SDI 在中国唯一认证供应商。除与现有的客户保持良好合作关系外，标的公司积极发展潜在新客户，2017 年标的公司已成功认证数个新客户，业务洽谈情况良好，将为标的公司带来更多的潜在业务。标的公司湿法制膜产品质量稳定，产能大，在国内中高端隔膜市场建立了良好的品牌形象，生产、销售规模在行业内处于领先地位，具有较强的竞争力。

标的公司目前的在手订单充足，根据每月的销售订单情况安排生产。2017 年 1 月-7 月，上海恩捷的订单数量为 12,689.81 万平方米，具体情况如下：

单位：万平方米

项目	1 月	2 月	3 月	4 月	5 月	6 月	7 月	合计
基膜	676.10	800.77	1,260.32	1,193.31	1,430.55	1,548.78	1,748.04	8,657.86
涂布膜	356.33	381.82	452.13	690.64	717.09	683.73	750.21	4,031.95

另外，上海恩捷已与天津力神、合肥国轩高科、比亚迪、三星 SDI、天津捷威和华明电池(深圳)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 8-12 月的订单数量为 15,048 万平米。

综上所述，经核查，独立财务顾问和评估师认为，标的公司目前的 8 条生产线均已支付相应的设备预付款，银行授信额度能满足 8 条生产线的资金投入需求；标的公司目前的在手订充足，供不应求，需要扩张产能以满足客户需求；根据标的公司目前的生产线设备安装情况，能按照预定的时间完成调试并投入生产，因此，本次评估将在建工程（8 条锂离子隔膜生产线）纳入未来盈利预测的依据充分、合理，符合评估假设的谨慎要求。

③ 预测期产品良品率、损耗率的合理性

标的公司 2015-2016 年的良品率及损耗率情况如下：

项目	良品率		损耗率	
	2016 年	2015 年	2016 年	2015 年
基膜半成品	85%	71%	7%	9%
基膜成品	60%	48%	14%	32%
涂布膜	65%	52%	15%	31%

注：（1）良品率计算公式：基膜半成品良品率=基膜半成品分切收率×基膜半成品 A 品率；基膜成品良品率=基膜成品分切收率×基膜成品 A 品率×基膜半成品良品率；涂布膜良品率=涂布膜分切收率×涂布 A 品率×基膜半成品良品率。（2）损耗率计算公式：基膜半成品损耗率=1-基膜半成品分切收率；基膜成品损耗率=1-基膜成品分切收率×基膜半成品分切收率；涂布膜损耗率=1-涂布膜分切收率×基膜半成品分切收率。

其中：

- ①基膜半成品分切收率=基膜半成品分切收品/母卷；
- ②基膜半成品 A 品率=基膜半成品 A 品/基膜半成品分切收品；
- ③基膜成品分切收率=基膜成品分切收品/形成基膜成品的基膜半成品 A 品；
- ④基膜成品 A 品率=基膜成品 A 品/基膜成品分切基膜收品；
- ⑤涂布膜分切收率=涂布膜分切收品/形成涂布膜的基膜半成品 A 品；
- ⑥涂布膜 A 品率=涂布膜 A 品/涂布膜分切收品；

⑦基膜半成品分切收品是指母卷一次分切后得到的半成品，基膜成品分切收品及涂布膜分切收品是在再次分切得到的收品半成品的基础上再次分切和加工形成的。

因 2015 年标的公司的生产线刚趋于稳定，加之订单相对较少，该年的生产线的利用效率未达到最佳状态。随着标的公司生产技术及工艺水平的逐步提高，以及订单数量的大幅增多，标的公司的分切收率及 A 品率大幅提高，从而提高了良品率，降低了损耗率。因此，在本次评估预测时，评估师以标的公司 2016 年的良品率及损耗率为基础，并结合标的公司未来技术水平及生产能力进一步提高等因素，得出未来的良品率及损耗率如下：

产品	预测期良品率	预测期损耗率
基膜半成品	86%	7%
基膜成品	65%	15%
涂布膜	66%	14%

经与 2017 年 1-6 月的实际经营数据对比，除 2017 年 1-6 月基膜成品良品率受 2017 年初相关政策出台的影响，标的公司内部通过质量改进，提高基膜成品 A 品要求，导致当期良品率下降低于预期外，总体来看，标的公司最近一期的良

品率、损耗率指标好于相关预测数据。相关预测具有合理性。标的公司最近一期的良品率、损耗率情况如下：

项目	2017 年 1-6 月	
	良品率	损耗率
基膜半成品	89%	6%
基膜成品	61%	12%
涂布膜	70%	13%

综上所述，预测期产品的良品率、损耗率比较合理。

④ 基膜、涂布膜预测期销量与产能的匹配性

A.上海恩捷目前基膜、涂布膜的产能情况

a、基膜、涂布膜产能的预测思路

根据评估预测，上海恩捷预测期良品率情况如下：

产品	预测期良品率
基膜半成品	86%
基膜成品	65%
涂布膜	66%

上海恩捷预测期各产品在生产过程中的结构占比情况如下：

产品	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
涂布膜占比	60%	60%	65%	70%	70%
基膜半成品占比	32%	32%	27%	20%	20%
基膜成品占比	8%	8%	8%	10%	10%
合计	100%	100%	100%	100%	100%

注：根据标的公司的生产流程，母卷形成半成品 A 品后，在此基础上进行加工形成各项产品，上述产品的结构占比为半成品 A 品用于生产各项产品的结构占比。

预测期内标的公司母卷产能转化为产品产能的计算公式如下：

基膜半成品产能=母卷产能×预测期基膜半成品良品率×预测期基膜半成品占比。

基膜成品产能=母卷产能×预测期基膜成品良品率×预测期基膜成品占比。

涂布膜产能=母卷产能×预测期涂布膜良品率×预测期涂布膜占比。

b、上海恩捷已建生产线的产能情况

第一，已建生产线的母卷产能

截至评估基准日，标的公司已投产的 5 条生产线的母卷产能情况如下：

单位：万平米

生产线	母卷产能（月）	母卷产能（年）
上海生产线-一线	360	4,320
上海生产线-二线	420	5,040
上海生产线-三线	220	2,640
上海生产线-四线	580	6,960
上海生产线-五线	580	6,960
产线合计		25,920

第二，已建生产线对应的产品产能

基于上述 5 条已建生产线的母卷产能，考虑各产线生产过程中的分切损耗及 A 品率和各产品生产过程中的产品结构，得出产品产能情况如下：

单位：万平米

产品	产品产量（年）
基膜半成品	7,137.03
基膜成品	1,355.05
涂布膜	10,196.90
合计	18,688.99

c、上海恩捷在建生产线的产能情况

第一，在建生产线的母卷产能

根据上海恩捷在建项目的生产规划，在建 8 条生产线的母卷产能情况如下：

单位：万平米

在建生产线	母卷产能（月）	2017 年母卷产能	2018 年母卷产能	2019 年母卷产能	2020 年母卷产能	2021 年母卷产能
上海生产线-六线	580	5,220	6,960	6,960	6,960	6,960
珠海生产线-七线	690		7,405	8,280	8,280	8,280
珠海生产线-八线	690		6,025	8,280	8,280	8,280
珠海生产线-九线	690		4,645	8,280	8,280	8,280
珠海生产线-十线	690		3,265	8,280	8,280	8,280

珠海生产线-十一线	690			7,405	8,280	8,280
珠海生产线-十二线	690			3,955	8,280	8,280
珠海生产线-十三线	690			1,195	8,280	8,280
合计		5,220	28,298	52,634	64,920	64,920

注：上海生产线-六线已于 2017 年 3 月试生产运营，2017 年 4 月已投入正式运营。

第二，在建生产线的产品产能

基于上述 8 条在建生产线的母卷产能，考虑各产线生产过程中的分切损耗及 A 品率和各产品生产过程中的产品结构，得出预测期的产品产能情况如下：

单位：万平米

产品	2017 年 产品产能	2018 年 产品产能	2019 年 产品产能	2020 年 产品产能	2021 年 产品产能
基膜半成品	1,452.78	7,875.63	12,359.61	11,292.41	11,292.41
基膜成品	275.83	1,495.29	2,781.19	4,288.01	4,288.01
涂布膜	2,075.63	11,275.93	22,720.62	30,180.11	30,180.11
合计	3,804.23	20,646.84	37,861.42	45,760.53	45,760.53

d、预计期上海恩捷的产能预测情况

第一，已建和在建生产线的母卷产能

结合上述已建 5 条生产线和在建 8 条生产线的母卷产能情况如下：

单位：万平米

生产线	2017 年 母卷产能	2018 年 母卷产能	2019 年 母卷产能	2020 年 母卷产能	2021 年 母卷产能
上海生产线-一线	4,320	4,320	4,320	4,320	4,320
上海生产线-二线	5,040	5,040	4,860	5,040	5,040
上海生产线-三线	2,640	2,640	2,460	2,640	2,640
上海生产线-四线	6,960	6,960	6,960	6,960	6,960
上海生产线-五线	6,960	6,960	6,960	6,960	6,960
上海生产线-六线	5,220	6,960	6,960	6,960	6,960
珠海生产线-七线		7,405	8,280	8,280	8,280
珠海生产线-八线		6,025	8,280	8,280	8,280
珠海生产线-九线		4,645	8,280	8,280	8,280
珠海生产线-十线		3,265	8,280	8,280	8,280
珠海生产线-十一线		-	7,405	8,280	8,280

生产线	2017 年 母卷产能	2018 年 母卷产能	2019 年 母卷产能	2020 年 母卷产能	2021 年 母卷产能
珠海生产线-十二线		-	3,955	8,280	8,280
珠海生产线-十三线		-	1,195	8,280	8,280
合计	31,140	54,218	78,194	90,840	90,840

注 1：在建的珠海 7 条生产线的产能主要根据《珠海恩捷锂电池隔离膜生产基地一期项目》备案申请文件的基础上计算的；

注 2：本次评估预测的产能是基于企业目前的生产情况谨慎考虑的。

第二，已建生产线和在建生产线的产品产能

结合上述已建 5 条生产线和在建 8 条生产线的母卷产能，考虑各产线生产过程中的分切损耗及 A 品率和各产品的结构占比，得出预测期的产品产能情况如下：

单位：万平米

产品	2017 年 产品产能	2018 年 产品产能	2019 年 产品产能	2020 年 产品产能	2021 年 产品产能
基膜半成品	8,589.81	15,012.66	18,300.20	15,753.06	15,753.06
基膜成品	1,630.88	2,850.34	4,117.95	5,981.83	5,981.83
涂布膜	12,272.53	21,494.37	33,641.19	42,101.63	42,101.63
合计	22,493.22	39,357.37	56,059.33	63,836.52	63,836.52

B.预测期上海恩捷基膜、涂布膜的良品销量与产能的匹配情况

预测期的产品销售与产品产能情况如下：

单位：万平米

产品销量	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
基膜半成品	7,490.45	13,701.30	16,110.45	13,531.24	13,531.24
基膜成品	1,422.16	2,601.36	3,625.21	5,138.15	5,138.15
涂布膜	10,701.84	19,616.84	29,615.79	36,163.60	36,163.60
合计	19,614.45	35,919.50	49,351.45	54,833.00	54,833.00
产品产能	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
基膜半成品	8,589.81	15,012.66	18,300.20	15,753.06	15,753.06
基膜成品	1,630.88	2,850.34	4,117.95	5,981.83	5,981.83
涂布膜	12,272.53	21,494.37	33,641.19	42,101.63	42,101.63
合计	22,493.22	39,357.37	56,059.33	63,836.52	63,836.52

销量/产能	87.20%	91.26%	88.03%	85.90%	85.90%

比较预测期上海恩捷基膜、涂布膜的良品销量与产能情况可知，上海恩捷的基膜、涂布膜的良品总产能能够覆盖生产销售的要求。同时，由于上海恩捷执行“以销定产”的生产模式，即根据客户的订单安排生产计划组织生产，随着销售订单的增长，逐步释放产量，故产销量及当期释放的产能是匹配一致的。

按照上述计算思路，得出上海恩捷报告期中 2016 年的产品产能情况如下：

单位：万平方米

产品销量	2016 年
半成品	3,762.76
成品	803.00
涂布膜	5,560.60
合计	10,126.36
产品产能	2016 年
半成品	4,940.83
成品	979.21
涂布膜	5,791.54
合计	11,711.58
销量/产能	86.46%

经对比分析，预测期上海恩捷的销量与产能的匹配情况与历史期基本一致。

⑤基膜、涂布膜预测销量大幅增加的依据、合理性以及可持续性

标的公司具有成本、产品种类全、品质好、批量供货等优势，现已与三星 SDI、LG Chem、CATL、比亚迪、国轩高科和力神等国内外知名锂电池电池厂商建立长期合作关系，并为三星 SDI 在中国唯一认证供应商。除与现有的客户保持良好合作关系外，标的公司积极发展潜在新客户，2017 年标的公司已成功认证数个新客户，业务洽谈情况良好，将为标的公司带来更多的潜在业务。标的公司湿法制膜产品质量稳定，产能大，在国内中高端隔膜市场建立了良好的品牌形象，生产、销售规模在行业内处于领先地位，具有较强的竞争力。

目前，标的公司在手订单充足，根据每月的销售订单情况安排生产。2017 年 1 月-7 月，上海恩捷的订单数量为 12,689.81 万平方米，具体情况如下：

单位：万平方米

项目	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	合计
基膜	676.10	800.77	1,260.32	1,193.31	1,430.55	1,548.78	1,748.04	8,657.86
涂布膜	356.33	381.82	452.13	690.64	717.09	683.73	750.21	4,031.95

根据上海恩捷已与天津力神、合肥国轩高科、比亚迪、三星 SDI、天津捷威和华明电池（深圳）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 8-12 月的订单数量为 15,048 万平米。

标的公司目前上海 6 条湿法隔膜产线已全部投产，月产能达 2,740 万平方米左右，但仍无法完全满足其主要客户对其的订单需求。为满足客户的湿法隔膜产品的需求，标的公司已开始在珠海子公司铺设 12 条基膜涂布膜生产线（含募投项目的 5 条生产线），并预计 2018 年陆续投产。

本次交易，结合标的公司的产能释放情况及市场需求情况，评估师预测的标的公司未来 5 年的销量情况（不含募投项目）如下：

单位：万平米

产品销量	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
基膜半成品	7,490.45	13,701.30	16,110.45	13,531.24	13,531.24
基膜成品	1,422.16	2,601.36	3,625.21	5,138.15	5,138.15
涂布膜	10,701.84	19,616.84	29,615.79	36,163.60	36,163.60
合计	19,614.45	35,919.50	49,351.45	54,833.00	54,833.00

具体而言，预测期内，上海恩捷基膜、涂布膜预测销量大幅增加主要原因如下：

A.行业发展向好，但有效供给不足，为标的公司产能扩张带来了发展机会

a、短期内，湿法隔膜市场仍将面临供小于求的局面

第一，市场需求情况

受产业政策及新能源补贴政策的影响，湿法隔膜市场需求在动力电池、消费电池、储能电池和启停电池的带动下将快速增长；同时，在产品性能及政策引导的作用下，干法隔膜市场需求逐步转移至湿法隔膜市场，进一步带动湿法隔膜市场需求的扩张；其次，随着近几年中高端隔膜市场进口替代效应的逐步呈现，未

来标的公司在国内中高端隔膜市场的需求也会得到提高；另外，未来几年，随着隔膜市场规模化进程的加速，市场需求将逐步向标的公司此类隔膜市场龙头企业聚集，标的公司的市场需求将进一步得到提高；最后，结合标的公司目前核心客户未来的扩产计划，在保持现有客户的情况下，标的公司未来将迎来需求的大幅增长。

同时，根据三部委发布的《规划》和工信部发行的《双积分制度》文件：

（1）“预计 2020 年我国汽车产量将达到 3500 万辆，其中新能源汽车的产销要达到 200 万辆。”

（2）“对于中国境内的传统能源乘用车年度生产或进口量大于 5 万辆的乘用车企业，设定新能源汽车积分比例要求，2018-2020 年，乘用车汽车的新能源汽车积分比例要求分别为 8%、10%和 12%。”

未来车企必须生产足够的新能源汽车，否则就需要购买其他车企的新能源积分以保证其它非新能源汽车的生产。

如上所述，预计未来 5 年标的公司所在湿法隔膜市场的需求情况如下：

单位：万平方米

项目	2017E	2018E	2019E	2020E	2021E
动力型湿法锂电池隔膜需求	89,531	176,583	266,251	380,055	534,890
消费型湿法锂电池隔膜需求	93,900	108,321	118,270	129,109	140,911
合计	183,431	284,904	384,521	509,164	675,801

数据来源：兴业证券研究所

第二，市场有效供给情况

由于行业发展前景较好，吸引较多投资者转型进入湿法隔膜领域，以及原湿法隔膜企业大量扩产。标的公司主要竞争对手未来扩张计划如下：

竞争对手	2016 年底产能情况	未来投产计划
星源材质	截至 2016 年末，湿法隔膜产能 2,600 万平方米/年，干法隔膜产能 1.3 亿平方米/年。	规划 2019 年干法产能达到 1.8 亿平方米，2020 年湿法隔膜产能达到 7-8 亿平方米。
沧州明珠	截至 2016 年末，干法隔膜产能 1 亿平方米/年，湿法隔膜产能 2,500 万平方米/年。	规划 2018 年湿法产能达到 1.9 亿平方米/年。

日本旭化成	截至目前，其湿法隔膜产能 3.2 亿平方米/年，干法隔膜产能 3.5 亿平方米/年。	2019 年实现干法隔膜产能 2.5 亿/年，湿法隔膜产能 6.1 亿平方米/年，2020 年产能增至 11 亿平方米/年。
韩国 SK 集团	截至目前，其湿法隔膜产能 2.5 亿平方米/年。	暂无扩厂计划。
日本东丽集团	截至目前，其湿法隔膜产能 2 亿平方米/年。	计划 2020 年总体产能实现 6.2 亿平方米/年。

标的公司上述主要竞争对手的相关情况如下：

竞争对手	基本情况	专注隔膜类型
星源材质	拥有干法、湿法、涂覆锂电池隔离膜的生产工艺，目前的产品主要是锂电池干法隔膜，主要客户包括 LG、比亚迪、天津力神、中航锂电、国轩高科等	目前以干法隔膜为主，在布局湿法隔膜。
沧州明珠	2007 年 1 月在深圳证券交易所挂牌上市。2009 年成功量产锂离子电池干法隔膜，并于 2013 年进入比亚迪供应体系，目前客户涵盖比亚迪、中航锂电、苏州星恒等。	干法、湿法隔膜和涂布膜
日本旭化成/美国 Celgard	日本旭化成集团成立于 1931 年 5 月 21 日，1949 在东京、大阪和名古屋上市，日本旭化业务涵盖材料、住宅、健康等多个领域。目前主要材料及电子相关产品包括高性能复合无纺布、甲基丙烯酸酯、粉末聚乙烯、聚苯乙烯、锂离子电池隔膜 Hipore、锂离子电池隔膜 Celgard、蓄铅电池隔膜等。	干法、湿法隔膜和涂布膜
韩国 SK 集团	韩国 SK 集团成立于 1953 年，以能源化工、信息通信为支柱，旗下拥有 SK 新技术、SK 能源、SK 综合化学、SK 化工、SK 汇能、SK 燃气、SK 电讯、SKC&C、SKPlanet、SK 中国等多家知名企业，拥有自主研发的世界领先水平催化化解石脑油工艺技术，主要产品包括聚乙烯、聚丙烯、烯烃、功能性溶剂、芳香烃化合物功能性橡胶、锂离子电池隔膜等。	湿法隔膜和涂布膜
日本东丽集团	日本东丽集团是一家综合性化工集团企业，创立于 1926 年 1 月，在全球 26 个国家和地区拥有事业分部，拥有纳米技术、有机合成化学，高分子化学和生物技术等核心技术。目前东丽集团公司产品有纤维及纺织品、塑料及化成品事业、IT 相关产品、碳纤维复合材料、医药和医疗产品等。其中塑料化工产品有 PBT 树脂（聚对苯二甲酸乙二醇酯）、PPS 薄膜以及其他树脂与注塑产品聚烯烃薄膜；聚酯纤维、聚丙烯、PPS 以及其他薄膜及加工薄膜产品。	湿法隔膜和涂布膜

根据标的公司主要竞争对手未来投产计划，其未来湿法隔膜产能情况如下：

单位：万平方米

序号	公司	2016	2017E	2018E	2019E	2020E	2021E
1	星源材质	2,600	21,950	41,300	60,650	80,000	80,000
2	沧州明珠	2,500	10,750	19,000	19,000	19,000	19,000

3	湖南中锂	20,000	30,000	45,000	60,000	60,000	60,000
4	日本旭化成/美国 Celgard	32,000	41,667	51,333	61,000	85,000	85,000
5	韩国 SK 集团	25,000	25,000	25,000	25,000	25,000	25,000
6	日本东丽集团	20,000	30,500	41,000	51,500	62,000	62,000
7	上海恩捷	14,200	53,467	92,733	132,000	132,000	132,000
	合计	116,300	213,334	315,366	409,150	463,000	463,000

同时，做如下假设：（1）各大隔膜厂商未来采购的生产线均能如期达产；（2）取 60%作为行业平均良品率。可得未来 5 年市场有效供给预测数和需求比较如下：

单位：万平方米

项目	2016	2017E	2018E	2019E	2020E	2021E
有效供给	69,780	128,000	189,220	245,490	277,800	277,800
总需求	113,949	183,431	284,904	384,521	509,164	675,801

注：上述有效供给仅考虑上述 7 家市场中主要湿法隔膜厂商市场供给，未考虑未来新增市场进入者。

未来 5 年，湿法隔膜市场总需求大于有效供给，市场将持续保持一个有效供给小于需求的情况。

但是，受以下几方面因素的影响，预计未来几年，中高端湿法隔膜有效供给将处于不足状态。

①湿法专用设备供应有限，影响湿法隔膜产量的快速释放。目前市场中主流湿法隔膜设备生产商的产能已被如标的公司在内的核心隔膜厂商消化，短期内，其他竞争对手希望通过采购生产线以快速扩充其产能的难度较大。

②与干法隔膜相比，湿法隔膜具有较高的技术、资金及时间壁垒，国内市场有效供给不足。第一，根据目前的设备供应情况，从设备预定到安装调试，并大批量的生产出合格的产品至少需要 2 年左右的时间；第二，国内厂商进入湿法领域的时间较短，缺乏技术和经验，产品良品率较低。

③海外湿法隔膜巨头对市场的反映显著低于国内厂商，扩产节奏较慢。虽然国外湿法隔膜企业，例如东丽、旭化成、SK 集团，技术比较成熟，但是受限于

决策流程和成本因素的影响，实际扩产速度较慢。

综上所述，受产业政策及新能源补贴政策的影响，湿法隔膜市场处于快速发展中，但受湿法隔膜壁垒较高以及国际巨头扩产速度较慢等因素的影响，短期内市场有效供给不足，需求缺口依然存在。

第三，标的公司未来五年市场份额情况

根据评估预测、募投项目预测，以及兴业证券研究所的市场预测数据，未来五年上海恩捷在全球湿法隔膜市场的占有率情况如下：

单位：万平方米

项目	2017E	2018E	2019E	2020E	2021E
市场湿法隔膜的需求量①	183,431	284,904	384,521	509,164	675,801
上海恩捷湿法隔膜的合计销量②	19,614.45	45,413.98	68,667.90	78,385.23	78,385.23
占当年市场湿法隔膜需求量的百分比③=②/①	10.69%	15.94%	17.86%	15.39%	11.60%

注释：（1）市场数据来自兴业证券研究所的市场预测数据；（2）上海恩捷各产品的销售数据根据评估预测及募投项目预测数据。

由于未来湿法隔膜需求是由汽车厂商的新增汽车产量推算得出，而标的公司销售给电池厂商的产品存在部分销往国外、部分销往国内情形，但相关数据标的公司无法获取，因此不能准确测算出标的公司通过销售给下游锂电池客户的隔膜的最终去向的数量，进而不能测算出标的公司在国内外湿法隔膜市场的具体份额占比。

根据 EVTank 发布的《中国锂离子电池隔膜行业白皮书（2017）》的数据，上海恩捷 2016 年在隔膜的市场份额为 11.2%。如上表所示，上海恩捷珠海 12 条生产线量产后，市场份额将快速提高，市场占比约为 10%-18%，与湿法隔膜市场发展以及标的公司自身发展目标相匹配。

综上所述，受产业政策及新能源补贴政策的影响，湿法隔膜市场处于快速发展，但受湿法隔膜壁垒较高以及国际巨头扩产速度较慢等因素的影响，短期内市场有效供给不足，需求缺口依然存在，为此标的公司需要在珠海新建生产线以满

足下游客户的需求。根据湿法隔膜市场的未来容量及标的公司未来的产能释放情况，未来的市场份额占比与湿法隔膜市场发展以及标的公司自身发展目标相匹配。

B.经过多年发展，上海恩捷在技术、客户及产能方面积累的优势，为其扩产创造了条件

上海恩捷竞争优势参见本报告书“第十节 管理层讨论与分析/二、交易标的行业特点/（十）标的公司核心竞争力及行业地位”相关内容。

综上所述，独立财务顾问及评估师认为，（1）行业层面，受产业政策及新能源补贴政策，湿法隔膜市场处于快速发展中，但受湿法隔膜壁垒较高以及国际巨头扩产速度较慢等因素的影响，短期内市场有效供给不足，需求缺口依然存在，为此标的公司需要在珠海新建生产线以满足下游客户的需求。根据湿法隔膜市场的未来容量及标的公司未来的产能释放情况，未来的市场份额占比与湿法隔膜市场发展以及标的公司自身发展目标相匹配。（2）公司经营层面，标的作为目前国内行业龙头企业，经过多年发展，具有成本低、产品种类全、品质好、批量供货等优势，成为国内外知名锂电池厂商，包括 LG、三星 SDI、比亚迪和 CATL 等的供应商，自 2017 年 4 月以来处于供不应求状态，下游客户根据其自身发展安排，未来将继续扩大其产能，不断提高其对上游隔膜的需求量，为标的公司产能的扩张提供了基础。因此，标的公司以此前述背景为基础，并结合在建项目的产能释放情况及历史损耗率、良品率及产品结构情况，预测未来的销售产量，具有合理性和可持续性，相关预测数据符合评估谨慎性要求。

⑥上海恩捷半成品、成品、涂布预测销售单价的依据以及合理性

在预测期内，评估师结合市场发展情况、未来产能的集中释放情况及成本因素，对标的公司销售单价预测情况如下：

单位：元/平方米

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
基膜半成品	3.66	3.29	3.13	2.97	2.97
基膜成品	4.08	3.67	3.49	3.32	3.32
涂布膜	5.63	5.35	5.24	5.14	5.14

预测期内，销售单价呈现下滑趋势，主要考虑的因素如下：

A、从供需层面，产品价格大幅下降的可能性较小

第一，需求层面

受产业政策及新能源补贴政策的影响，湿法隔膜市场需求在动力电池、消费电池、储能电池和启停电池的带动下将快速增长；同时，在产品性能及政策引导的作用下，干法隔膜市场需求逐步转移至湿法隔膜市场，进一步带动湿法隔膜市场需求的扩张；其次，随着近几年中高端隔膜市场进口替代效应的逐步呈现，未来标的公司在国内中高端隔膜市场的需求也会得到提高；另外，未来几年，随着隔膜市场规模化进程的加速，市场需求将逐步向标的公司此类隔膜市场龙头企业聚集，标的公司的市场需求将进一步得到提高；最后，结合标的公司目前核心客户未来的扩产计划，在保持现有客户的情况下，标的公司未来将迎来需求的大幅增长。

根据上述标的公司未来需求增长情况以及国家相关部门出台的有关文件，未来5年，标的公司所在湿法隔膜市场预计的需求量情况如下：

单位：万平方米

项目	2017E	2018E	2019E	2020E	2021E
动力型湿法锂电池隔膜需求	89,531	176,583	266,251	380,055	534,890
消费型湿法锂电池隔膜需求	93,900	108,321	118,270	129,109	140,911
合计	183,431	284,904	384,521	509,164	675,801

数据来源：兴业证券研究所

第二，供给层面

针对快速增长的市场需求，各大隔膜厂商纷纷加快其产能的扩充，未来各隔膜厂商扩产计划如下：

竞争对手	未来投产计划
星源材质	规划 2019 年干法产能达到 1.8 亿平方米，2020 年湿法隔膜产能达到 7-8 亿平方米。
沧州明珠	规划 2018 年湿法产能达到 1.9 亿平方米/年。
日本旭化成	2019 年实现干法隔膜产能 2.5 亿/年，湿法隔膜产能 6.1 亿平方米/年，2020 年产能增至 11 亿平方米/年。
韩国 SK 集团	暂无扩厂计划。
日本东丽集团	计划 2020 年总体产能实现 6.2 亿平方米/年。
上海恩捷	计划扩建 10 亿平方米湿法隔膜生产线，建设完成后预计湿法隔膜产能达到

	13.2 亿平方米/年。

数据来源：招商证券研究所、兴业证券研究所、海通证券研究所、东吴证券研究报告、申万宏源研究报告

针对国内竞争对手，相对于干法隔膜，湿法隔膜存在技术壁垒、时间壁垒及资金壁垒，虽然目前国内竞争对手均在扩产，但短期内较难批量生产出合格产品。

针对国外竞争对手，因成本及决策较慢，不能对标的公司形成有效竞争。具体为：（1）成本较高。首先，海外竞争对手的平均劳动力成本较高；其次，海外竞争对手进入隔膜市场较早，采用的生产设备属于第一代产品，与标的公司相比，其生产线的转速低和幅宽小，导致其生产效率较低，使得制造成本较高；最后，海外竞争对手采购的原材料主要来自于日本本土，以白油为例，标的公司采购的白油价格仅为日本竞争对手采购价格的 60%，原材料采购价格差异也导致了海外厂商成本的提高。（2）决策较慢。由于海外竞争对手，如旭化成株式会社和东丽集团等，其隔膜销售额仅占其整体销售额的一小部分，相关设备采购，扩大产能和加入研发投入等决策从提出到落实的时间周期较长，导致其对快速变化市场情况反应较慢，故导致其扩产计划慢于标的公司。

以上因素导致短期内市场将存在有效供给不足的局面，预计未来几年该状态将一直存在。因此，从供求角度，未来的销售价格呈现快速下滑的可能性较小。

B、标的公司的珠海项目将 2018-2019 年集中释放产能，为快速消化产能，标的公司可能会动用价格策略，在一定程度上，售价会有所下浮

根据评估预测及募投项目预测，随着珠海项目生产线的陆续完工并投产，预计 2018-2019 年标的公司的出货量将迎来高峰期。为快速消化产能，一方面，标的公司为保持与原客户长期合作关系，在销售价格上，可能会给予老客户一定的优惠，例如 2017 年第二季度，标的公司给予 CATL 在一定销售数量内的优惠价格；另一方面，为争取新客户，在满足客户产品质量标准的情况下，标的公司可能会给予新客户部分优惠。

报告期内，原材料价格整体呈现下降趋势。另外，随着标的公司生产效率提高，制造费用呈逐年下降趋势。以上因素为标的公司在客户开发和维护中通过价格策略创造了条件。

综上所述，结合目前市场快速增长的需求，标的公司主要竞争对手加快了其扩大产能的速度，但是受限于其技术壁垒、时间壁垒及资金壁垒、成本过高和决策流程较慢等因素影响，短期内产生的有效供给不足，隔膜市场将在一段时期内保持供不应求的局面。经核查，独立财务顾问及评估师认为，评估师结合市场发展情况、未来产能的集中释放情况及成本等因素对预测期内的销售单价进行预测，具有其合理性。

（2）主营业务成本预测

①历史主营业务分析

上海恩捷主营业务成本主要为基膜和涂布膜产生过程中的各项成本，主要为原材料、人工费用和制造费用。

历史期主营业务成本情况如下表所示：

单位：元

业务内容	2014 年	2015 年	2016 年
1、锂电池隔离膜-半成品	25,781,248.57	30,157,776.50	42,712,950.22
2、锂电池隔离膜-成品	33,411,590.06	23,517,731.19	15,879,844.00
3、锂电池涂布隔离膜-涂布	720,670.14	35,125,163.68	134,062,093.94
合计	59,913,508.77	88,800,671.37	192,654,888.16

毛利率情况如下表所示：

业务内容	2014 年	2015 年	2016 年
综合毛利率	6%	43%	61%

历史期毛利率迅速增长，主要原因分析如下：A.2016 年较 2015 年，原材料整体价格呈现下降趋势；B.公司近年来新增多条生产线，生产规模逐步显现，产量的提高摊薄了人工、折旧等固定成本；C.随着技术的改造、生产经验积累、产品工艺的改进使之生产效率、产能利用率、产品 A 品率、辅料利用率等技术的有所提升，逐步降低单位成本。

②主营业务成本预测

对于项目成本的预测，评估人员分析主营业务成本结构、各项成本与收入的

关系进行预测。本次评估假定企业未来的产销一致，即以后年度的产量等于销量，主营业务成本等于生产成本。

标的公司的生产成本主要核算在产品的生产加工过程中所发生的各种成本，由原辅料、直接人工费、制造费用等构成。原辅料为标的公司生产产品时采购的各项材料及其他零配件等；制造费用是标的公司在生产加工过程中发生的费用；人工费用是车间管理人员的工资薪金。

A、原辅料

原辅料根据标的公司历史年度材料成本占收入的比例，并适当考虑毛利率的变化从而确定未来年度原辅料的金额。

B、直接人工费

生产人员的人工费用依据企业提供的未来用工计划及职工薪酬规划体系进行预测。评估人员参考历史期生产人员的平均工资水平，并考虑当地基本工资的增长幅度及物价增幅水平预测生产人员工资，具体预测如下表：

单位：元

项目名称	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
生产人员数量	634	914	914	914	914
人工费用	28,275,000.00	57,090,000.00	62,799,000.00	69,078,900.00	75,986,800.00

C、制造费用

制造费用主要是标的公司在生产过程中发生的费用，具体内容包括：车间管理人员的工资、生产用固定资产折旧费、机物料消耗、燃料费、低值易耗品摊销、水电费等。

大部分制造费用的变动趋势与主营业务收入相一致，因此参考标的公司历年的费用水平和同行业类似公司的经验，确定各项费用占主营业务收入的比例，将该比例乘以预测的主营业务收入，并考虑一定的递增或递减幅度，预测未来的这部分制造费用；对于与主营业务收入变动不相关的项目，则按个别情况具体分析预测；对于车间管理人员的工资，则依据标的公司提供的未来用工计划及职工薪酬规划体系进行预测；对于固定资产折旧费，根据企业一贯执行的会计政策和现

有固定资产的情况进行预测。

单位：元

项目名称	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
制造费用	217,102,569.87	412,102,722.48	523,691,233.80	565,676,977.33	568,059,954.49

基于上述方法及思路，预测期内主营业务成本具体的预测数据如下：

单位：元

项目名称	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
主营业务成本	375,832,629.09	751,512,057.83	1,029,341,392.92	1,155,678,420.98	1,177,125,667.49

D.上海恩捷报告期内及预测期产品的单位成本情况及预测合理性

a、报告期内产品的单位成本

项目	2016 年	2015 年
1、总成本（万元）		
半成品	4,271.30	3,015.78
成品	1,587.98	2,351.77
涂布膜	13,406.21	3,512.52
2、数量（万平方米）		
半成品	3,762.76	1,274.95
成品	803.00	887.98
涂布膜	5,707.18	1,078.50
3、单位成本（元/平方米）		
半成品	1.14	2.37
成品	1.98	2.65
涂布膜	2.41	3.26

如上，上海恩捷的产品单位成本呈下降趋势，主要有三个方面原因：第一，报告期内产能迅速增加，规模效应明显，并且通过合理排产有效提升生产效率和产品稳定性，大幅摊薄折旧等固定费用；第二，主要原辅材料价格持续下降；第三，标的公司通过不断的技术改造和生产经验积累，有效提高产品生产效率、产能利用率和良品率等。

b、预测期内产品的单位成本

对于产品成本的预测，评估人员分析各项成本的结构、各项成本与收入的关系

系进行预测，如下：

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
1、总成本（元）					
基膜半成品	96,739,940.15	191,297,053.81	216,353,780.61	175,390,672.27	178,935,799.73
基膜成品	26,431,275.33	50,315,343.12	67,271,387.93	91,959,769.31	93,464,582.81
涂布膜	252,661,413.62	509,899,660.89	745,716,224.38	888,327,979.41	904,725,284.94
2、数量（平方米）					
基膜半成品	74,904,515.42	137,013,001.90	161,104,528.56	135,312,446.06	135,312,446.06
基膜成品	14,221,558.56	26,013,631.07	36,252,099.03	51,381,518.58	51,381,518.58
涂布膜	107,018,406.02	196,168,365.47	296,157,858.18	361,636,043.34	361,636,043.34
3、单位成本（元/平方米）					
基膜半成品	1.29	1.40	1.34	1.30	1.32
基膜成品	1.86	1.93	1.86	1.79	1.82
涂布膜	2.36	2.60	2.52	2.46	2.50

如上，由于基准日时点上海恩捷已经形成一定的生产规模，故本次预测基于基准日的成本构成及水平进行未来成本的预测。首先，随着生产规模的进一步扩大，规模效应进一步体现；其次，人员数量及平均薪酬水平的增长使预测期人工成本增长；最后，基于谨慎考虑，本次预测适当考虑原材料单位成本的上涨，因此，预测期内产品的单位成本总体有所增长。

经与标的公司最近一期的单位成本进行对比，总体来看，标的公司的预测成本高于最近一期单位成本。标的公司最近一期的单位成本情况如下：

项目	2017 年 1-6 月
1、总成本（元）	
半成品	46,358,266.97
成品	26,705,838.49
涂布膜	81,929,049.83
2、数量（平方米）	
半成品	51,712,565.28
成品	13,947,272.15
涂布膜	37,933,884.03
3、单位成本（元/平方米）	

半成品	0.90
成品	1.91
涂布膜	2.16

综上所述，经核查，独立财务顾问和评估师认为，评估师综合标的公司的技术水平、规模效应、人工、原材料等因素对预测期内的单位成本进行预测，总体来看，预测的单位成本高于最近一期的单位成本，因此相关预测具有合理性。

③营业税金及附加的预测

标的公司的营业税金及附加包括：城建税、教育附加税、地方教育税及土地使用税。

标的公司的城建税、教育附加税、地方教育税分别按流转税的 1%(和 7%)、5%、3%、缴纳。其中，上海恩捷目前的办公地点在上海南汇，享受城建税为 1% 的优惠政策；子公司珠海恩捷的城建税为 7%。

增值税销项税按应税收入的 17%，进项税按 17%、13%、6%抵扣。其中：材料成本、电费按 17%抵扣，天然气按照 13%抵扣，水费按 6%抵扣。

本次评估分别按相关计税依据计算应缴付的营业税金及附加。

主营业务税金及附加预测情况如下表所示：

单位：元

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
营业税金及附加	9,431,862.05	8,863,816.67	32,259,373.50	35,230,220.72	35,048,609.42

④其他业务利润

其他业务利润主要废料收入及废料成本。对于废料收入的预测，参考废料收入占主营业务收入的比重，将该比例乘以预测的主营业务收入，预测未来这部分收入；对于废料成本的预测，参考废料成本占废料收入的比重预测。

预测期内的其他业务利润预测数据详见下表：

单位：元

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
其他业务利润	133,792.55	228,416.95	312,426.71	348,015.91	348,015.91

⑤营业费用的预测

营业费用是指销售部门在日常经营中所发生的各项费用。标的公司营业费用主要包括：销售人员工资、运输费、业务招待费、差旅费、折旧与摊销等。评估人员分别根据费用的实际情况对各项费用进行测算。

对于变动趋势与主营业务收入或成本相一致的部分营业费用，参考历年情况，确定各项费用占主营业务收入或成本的比例，将该比例乘以预测的主营业务收入或成本，预测未来这部分营业费用。

对于与主营业务收入变动不相关的项目，如：工资，按个别情况具体分析预测。营销人员工资则依据企业提供的未来用工计划及职工薪酬规划体系进行预测。另外此次对于销售费用中的折旧与摊销，统一在管理费用中预测。

营业费用预测情况如下表所示：

单位：元

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
营业费用	13,237,913.27	21,458,485.83	29,061,357.18	33,216,308.19	34,581,108.19

⑥管理费用的预测

管理费用是指管理部门在日常经营管理中所发生的各项费用，主要包括：管理人员工资、折旧、研发费用、办公及通讯费、差旅费、业务招待费、机物料消耗等。评估人员分别根据费用的实际情况对各项管理费用单独进行测算。

对于变动趋势与主营业务收入或成本相一致的部分管理费用，参考历年情况，结合同行业类似企业的经验，确定各项费用占主营业务收入或成本的比例，将该比例乘以预测的主营业务收入或成本，预测未来这部分管理费用。

对于与主营业务收入变动不相关的项目，则按个别情况具体分析预测；管理人员工资则依据企业提供的未来用工计划及职工薪酬规划体系进行预测；折旧及摊销则根据企业一贯执行的会计政策和存续及新增固定资产、无形资产的情况进行预测。评估人员将偶发性的费用给予剔除，不在未来年度对其进行预测。

管理费用预测情况如下表所示：

单位：元

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
管理费用	71,735,079.18	113,513,839.45	148,232,127.72	164,833,202.91	168,605,146.41

⑦财务费用的预测

标的公司的财务费用主要为贷款利息、银行存款利息、汇兑损益等。

评估人员根据企业现有借款、运营所需的营运资金及资本性支出所需资金，对企业所需贷款额进行了测算，并测算了相应的利息支出等财务费用。

预测期内的财务费用预测数据详见下表：

单位：元

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
财务费用	14,634,016.67	37,881,250.00	28,737,500.00	15,152,500.00	4,180,000.00

⑧销售费用率、管理费用率的预测依据以及合理性

A.报告期内的销售费用率、管理费用率情况

业务内容	2015 年	2016 年
销售费用率	3.5%	1.4%
管理费用率	13.4%	9.2%

报告期内的销售费用率、管理费用率呈下降趋势，主要是因为企业规模效益的体现。

B.与竞争对手的对比情况

查询可比公司于 2016 年 12 月 31 日的销售费用率、管理费用率情况如下：

序号	上市公司	2016 年		2015 年	
		销售费用率	管理费用率	销售费用率	管理费用率
1	星源材质	4.27%	16.27%	5.19%	14.35%
2	纽米科技	3.58%	10.15%	6.16%	12.65%
	平均值	3.93%	13.21%	5.67%	13.50%
	上海恩捷	1.44%	9.24%	3.46%	13.43%

经分析比较，上海恩捷的销售费用率低于同行业可比公司，主要因为上海恩捷的客户集中度高，销售和维护人员的成本相对较少。管理费用率低于可比公司，主要是因为标的公司为扁平化管理，高管人员相对较少。

C.预测期的销售费用率、管理费用率情况

对于销售费用、管理费用的预测，评估人员结合各项费用构成，以及与收入或成本的关系，按固定费用、可变费用分别进行预测。预测期的销售费用率、管理费用率情况如下：

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
销售费用率	1.4%	1.3%	1.3%	1.4%	1.4%
管理费用率	7.7%	7.1%	6.8%	6.8%	6.9%

剔除非经常发生的咨询费用，预测期的销售费用基本与标的公司平稳期 2016 年水平一致。预测期内较报告期内销售费用率的变化主要是考虑人工工资的上涨等因素。预测期内，管理费用率呈下降趋势，主要考虑了规模效应对管理费用的摊薄。

综上所述，经核查，独立财务顾问及评估师认为，预测期内的销售费用、管理费用具有合理性。

⑨所得税的预测

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	

上海恩捷长期专注于湿法锂离子电池隔膜的研发工作，在经营过程中培养、引进了一批理论功底深厚、实践经验丰富的技术人才，标的公司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，并通过对行业机遇的把控、核心技术的积累，形成了较强的技术研发优势。研发团队中的多名业务骨干已为公司贡献多项专利技术并研发出多种优良产品。

标的公司自 2011 年起进行锂电隔膜的研发工作，凭借在 BOPP 薄膜生产过

程中积累的丰富塑料薄膜拉伸工艺经验，通过 2 年多的研发探索，掌握了湿法锂电隔膜相关生产技术和工艺，实现了湿法锂电隔膜的规模化生产，并成功进入比亚迪等国内大型锂电池企业的供应链体系。在对湿法隔膜研发和生产的同时，标的公司积极推进湿法锂电隔膜的研发，目前标的公司成为国内为数不多的掌握和湿法生产工艺并实现大规模量产的锂电隔膜供应商。标的公司已自主开发研制出水性锂离子电池隔膜和油性锂离子电池隔膜两种产品体系，并已投入量产和销售。

如上分析，标的公司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，假设标的公司持续符合高新技术企业认定条件并续展《高新技术企业证书》。

故此次预测，标的公司此轮高新技术企业证书到期后续展，即 2018 年至 2020 年企业的适用所得税率按 15%预测，2021 年至永续期企业的适用所得税率按 15%预测。

另外，子公司珠海恩捷目前的所得税为 25%，此次按所得税率 25%预测。

所得税预测情况如下表所示：

单位：元

项目名称	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
利润总额	445,733,593.69	657,247,440.31	910,446,186.71	1,025,444,475.10	1,012,081,353.64
所得税	67,771,647.62	103,099,032.89	148,157,005.61	173,455,460.60	178,023,592.83

⑩折旧与摊销的预测

在标的公司的各项期间费用中包括了折旧及摊销，这些费用是不影响标的公司现金流的，应该从标的公司的税后净利润中扣除，因此需要根据标的公司以前年度的实际发生情况和未来的发展规划，测算出各项折旧及摊销的金额。

A.预测期内的折旧及摊销

a、存续资产的折旧及摊销

纳入本次评估范围的实物资产和无形资产为房屋建筑物、机器设备、车辆、电子设备、无形资产-土地使用权，评估人员以基准日标的公司的资产账面原值为计提资产折旧及摊销的基数，按照资产的折旧年限计提折旧及摊销；同时考虑提完折旧及摊销后相应资产达到经济使用年限后再次购置的情况，综合计算得出预测期内存续资产的折旧额及摊销额。

b、新增资产的折旧及摊销

新增资产的折旧及摊销预测，主要是根据企业对未来发展所需要的资本性支出确定的。评估人员根据标的公司提供的资本性支出计划，在与相关人员沟通后，考虑未来各年标的公司对现有资产的更新替换的支出，确定新增资产的情况，并结合企业的折旧及摊销政策进行预测。

综上，预测期内的折旧及摊销预测数据详见下表：

折旧及摊销预测数据详见下表：

单位：元

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
折旧及摊销	61,152,343.82	147,561,401.55	163,555,612.11	163,507,665.83	163,737,974.91

B.永续期的折旧及摊销

永续期的折旧及摊销预测步骤为：

a、将各类现有资产按年折旧及摊销额按剩余折旧及摊销年限折现到预测末现值；将该现值再按经济年限折为年金；折现率的确定详见相关说明；

b、将各类资产下一周期更新支出对应的年折旧及摊销额按折旧及摊销年限折现到下一周期更新时点，再折现到预测末现值；该现值再按经济年限折为年金；

c、将各类现有资产的折旧及摊销额年金与更新支出对应的折旧及摊销额年金相加，最终得出永续期的折旧及摊销额。

经计算，永续年企业折旧及摊销为 169,930,498.53 元。

⑪资本性支出

A.预测期内的资本性支出

标的公司资本性支出的预测，是对在进行项目的后续投入、新设备购置、厂区及生产线建设和资产更新投资等部分支出的测算，主要是根据标的公司的未来发展规划确定的。经分析，在维持现有规模并稳定发展的前提下，结合发展规划和已取得土地使用权的情况，标的公司未来的资本性支出包括未来需要进行维持现有营业能力所必需的更新投资支出和未来新购置设备、厂区及生产线建设等费用。

资本性支出预测数据详见下表：

单位：元

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
资本性支出	1,231,128,828.86	197,333,629.67	2,538,600.00	6,345,610.00	2,538,600.00

B.永续期的资本性支出

永续期的资本性支出则是按各类资产的经济寿命年限考虑其定期更新支出并年金化计算得出的。

经计算，永续年企业的资本性支出为 131,721,020.32 元。

⑫营运资金增加额的预测

营运资金是保证企业正常运行所需的资金，是不含现金及等价物和非经营性资产的流动资产与不含带息负债和非经营性负债的流动负债的差值。

预测营运资金前，评估人员首先核实和分析各科目中各种不正常因素，必要时进行剔除处理。在此基础上，对营运资金影响重大的科目，如应收账款、应收票据、应付账款和存货，主要根据该类科目以前年度的周转率结合企业的实际情况进行测算；对于与标的公司业务收入相关的资产和负债，如预收账款、应付账款、应付票据中的经营性款项等，依据以前年度各科目占营业收入和营业成本的比例，并适当调整后计算得出；其他应收款和其他应付款考虑固定的增长率进行预测；货币资金保留量主要是考虑企业保持每月应付的管理费用、营业费用等期间费用、相关税费以及人员工资支出所需要保留的最低货币资金量来确定的。

标的公司不含溢余现金及等价物和非经营性资产的流动资产包括应收账款、预付账款、应收票据、其他应收款、存货等科目；不含带息负债和非经营性负债

的流动负债包括应付账款、应付票据、预收账款、其他应付款、应付职工薪酬、应交税费等科目。

营运资金=流动资产(不含溢余现金及等价物和非经营性资产)-流动负债(不含带息负债和非经营性负债);

营运资金追加额=当年营运资金-上年营运资金。

营运资金追加额预测如下:

单位: 元

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
营运资金	383,120,000.00	648,040,000.00	871,750,000.00	970,670,000.00	970,040,000.00
营运资金追加额	119,090,000.00	264,920,000.00	223,710,000.00	98,920,000.00	-630,000.00

⑬净自由现金流量的预测

(预测期内每年) 自由现金流量=息税前利润×(1-所得税率)+折旧及摊销-资本性支出-营运资金追加额+其他

=营业收入-营业成本-营业税金及附加-期间费用(管理费用、营业费用)+营业外收支净额-所得税+折旧及摊销-资本性支出-营运资金追加额+其他

收益法预测表-净自由现金流量

单位: 元

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
利润总额	445,733,593.69	657,247,440.31	910,446,186.71	1,025,444,475.10	1,012,081,353.64
所得税率	15%	16.0%	16.0%	17.0%	18.0%
减: 所得税	67,771,647.62	103,099,032.89	148,157,005.61	173,455,460.60	178,023,592.83
净利润	377,961,946.07	554,148,407.42	762,289,181.10	851,989,014.50	834,057,760.82
利息费用*(1-所得税率)	12,438,914.17	32,199,062.50	24,426,875.00	12,879,625.00	3,553,000.00
息税前利润	458,172,507.85	689,446,502.81	934,873,061.71	1,038,324,100.10	1,015,634,353.64
加: 折旧及摊销	61,152,343.82	147,561,401.55	163,555,612.11	163,507,665.83	163,737,974.91
减: 资本性支出	1,231,128,828.86	197,333,629.67	2,538,600.00	6,345,610.00	2,538,600.00
营运资金追加额	119,090,000.00	264,920,000.00	223,710,000.00	98,920,000.00	-630,000.00
加/减: 其他	4,216,809.84	5,495,084.37	4,878,665.54	2,066,757.25	0.00

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
企业自由现金流量	-894,448,800.00	277,150,300.00	728,901,700.00	925,177,500.00	999,440,100.00

3、折现率的确定

（1）无风险收益率的确定

国债收益率通常被认为是无风险的，因为持有该债权到期不能兑付的风险很小，可以忽略不计。根据 WIND 资讯系统所披露的信息，2016 年 12 月 31 日 10 年期国债在评估基准日的到期年收益率为 3.0115%，本评估报告以 3.0115% 作为无风险收益率。

（2）权益系统风险系数的确定

被评估单位的权益系统风险系数计算公式如下：

$$\beta_L = [1 + (1 - t) \times D/E] \times \beta_U$$

式中： β_L ：有财务杠杆的权益的系统风险系数；

β_U ：无财务杠杆的权益的系统风险系数；

t：被评估企业的所得税税率；

D/E：被评估企业的目标资本结构。

根据被评估单位的业务特点，评估人员通过 WIND 资讯系统查询了 10 家沪深 A 股可比上市公司 2016 年 12 月 31 日的 β_L 值(起始交易日期：2011 年 12 月 31 日；截至交易日期：2016 年 12 月 31 日；计算周期：250 周；收益率计算方法：对数收益率；标的指数：上证综合指数)，然后根据可比上市公司的所得税率、资本结构换算成 β_U 值，取其平均值 0.9779 作为被评估单位的 β_U 值，具体数据见下表：

序号	股票代码	公司简称	β_L 值	β_U 值
1	002108.SZ	沧州明珠	0.8514	0.9004
2	002263.SZ	大东南	0.8773	0.9178

序号	股票代码	公司简称	β_L 值	β_U 值
3	002389.SZ	南洋科技	0.9534	0.9688
4	300014.SZ	亿纬锂能	1.0249	1.0167
5	300037.SZ	新宙邦	0.9896	0.993
6	300073.SZ	当升科技	1.0457	1.0306
7	002594.SZ	比亚迪	0.8661	0.9103
8	002460.SZ	赣锋锂业	1.0971	1.065
9	002709.SZ	天赐材料	0.9899	0.9933
10	002190.SZ	成飞集成	0.9876	0.9917
β_u 平均值				0.9788

以可比公司的资本结构作为被评估单位未来经营的目标资本结构，取资本结构为 7.61%。将上述确定的参数代入权益系统风险系数计算公式，计算得出被评估单位的权益系统风险系数。

$$\beta_L = [1 + (1 - t) \times D/E] \times \beta_U$$

当企业所得税税率为 15%时， β_L 为 1.0421。

（3）市场风险溢价的确定

市场风险溢价 MRP

市场风险溢价是对于一个充分风险分散的市场投资组合，投资者所要求的高于无风险利率的回报率，根据中企华研究成果，本次市场风险溢价取 7.10%。

（4）企业特定风险调整系数的确定

企业个别风险调整系数是根据待估企业与所选择的对比企业在企业特殊经营环境、企业成立时间、企业规模、经营管理、抗风险能力、特殊因素所形成的优劣势等方面的差异进行的调整系数。综合考虑现有的治理结构、管理水平和抗行业风险等方面的情况。

上海恩捷仍所处经营阶段为发展期，内部管理机制、控制机制、人员管理水平及抗市场风险能力等方面相比上市公司尚有一定差距，具有一定的风险性。

综合以上分析，确定企业特有的风险调整系数为 2.5%。

（5）权益资本成本

$$K_e = r_f + \text{MRP} \times \beta + r_c$$

将上述确定的参数代入权益资本成本计算公式，计算得出被评估单位的权益资本成本。

当所得税为 15%时， K_e 为 12.91%。

（6）加权平均资本成本

公式：

$$WACC = K_e \times [E/(E + D)] + K_d \times (1 - T) \times [D/(E + D)]$$

式中， E ：权益的市场价值

D ：债务的市场价值

K_e ：权益资本成本

K_d ：债务资本成本

T ：被评估企业的所得税率

评估基准日银行间固定利率国债收益率 3.0115%，债务成本取中长期贷款利率 4.75%，将上述确定的参数代入加权平均资本成本计算公式，计算得出被评估单位的加权平均资本成本。

当企业所得税税率为 15%时，加权平均资本成本（WAAC）为 12.28%。

4、经营性资产评估结果

（1）预测期评估结果

第一步，预测期内各年净现金流按年中均匀流入流出考虑，将各年的净现金流按折到 2016 年 12 月 31 日年现值，加总后得出企业的营业性资产价值。计算公式：

$$P = \left[\sum_{i=1}^n F_i (1+r)^{-i} + F_n / r (1+r)^{-n} \right]$$

计算结果详见下表：

单位：元

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
营业现金流量	-894,448,800.00	277,150,300.00	728,901,700.00	925,177,500.00	999,440,100.00
折现期(年)	0.50	1.50	2.50	3.50	4.50
折现率	12.28%	12.27%	12.27%	12.27%	12.26%
折现系数	0.9437	0.8406	0.7487	0.6670	0.5943
营业现金流现值	-844,109,915.75	232,966,731.89	545,715,832.24	617,097,391.53	593,991,868.18

各年净现金流量折现值合计为 114,566.19 万元。

第二步，将永续期的企业净现金流量折为现值。如上分析，永续期的企业年净现金流量 87,181.43 万元，折现计算：

$$\text{现值} = 87,181.43 / 12.26\% / (1 + 12.26\%)^{4.5} = 422,699.10 \text{ (万元)}$$

$$\text{则企业营业性资产价值} = 114,566.195 + 422,699.10$$

$$= 537,265.29 \text{ (万元)}$$

5、其他资产和负债的评估

（1）非经营性资产和负债的评估

非经营性资产（负债）是指与该企业收益无直接关系的，不产生效益、也未参与预测的资产（负债），按成本法评估后的值确定。

经分析，非经营性资产主要为递延所得税资产、其他流动资产。其中，其他流动资产为以前年度的增值税留抵税额，此次在收益法预测中已对预测期各年度的进项税及销项税按当期发生额进行预测，故对历史期增值税留抵税额形成的权益进行加回。

经评估，非经营性资产为 1,128.27 万元。

（2）溢余资产的评估

标的公司的溢余资产主要为评估基准日非正常需要的货币资金，考虑到企业可以通过科学计划减少现金使用量，不需要为日常经营而保持巨额现金；基准日

时点的货币资金不完全是该时点正常需要的货币资金金额；对预测期内企业营运资金中正常需要的最低现金保有量进行了预测。

根据企业生产经营活动的特点，确定其最低货币资金保有量为 2,936.54 万元，以企业基准日货币资金的账面值合计数减去最低现金保有量，计算得出溢余资金为 21,051.68 万元。上海恩捷最低货币资金保有量的测算依据及合理性分析如下：

①上海恩捷最低货币资金保有量的计算

最低货币资金保留量主要是考虑企业保持每月应付的管理费用、营业费用等期间费用、相关税费以及人员工资支出所需要保留的最低货币资金量来确定的。

具体计算如下：

单位：元

序号	科目	公式	2016 年
1	年付现成本	$1=2-3+4+5+6-7-8$	149,930,000.00
2	主营业务成本		192,654,888.16
3	减：非付现成本（材料采购）		64,874,918.55
4	加：营业费用		7,163,333.28
5	加：管理费用		46,097,117.30
6	加：营业税金及附加		153,514.00
7	减：折旧与摊销		31,268,564.89
8	减：其他非付现成本		
9	周转次数		12
10	月付现成本	$10=1 \div 9$	12,490,000.00
11	周转月数		1.00
12	付现周转现金保有量	$12=10 \times 11$	12,490,000.00
13	保证金存款		16,875,390.95
14	最低货币资金保有量	$14=12+13$	29,365,390.95
15	最低货币资金保有量（万元）	$15=14/10000$	2,936.54

2016 年业务增长情况所需的货币资金保有量增加已在上述评估基准日的货币资金测算中考虑，期后货币资金的支付情况在未来的营运资金预测中考虑。

②2016 年业务增长情况及最低货币资金的匹配性

单位：万元

项目	2015 年	2016 年
主营业务收入	15,669.75	49,892.06
收入增长率	144.94%	218.40%
账面货币资金	209.52	23,988.22
最低货币资金保有量	580.00	2,936.54
最低货币资金保有量 占主营业务收入比	3.70%	5.89%

③与同类交易标的现金保有量计算对比情况

近年来，A 股上市公司收购锂电池隔离膜类资产交易中披露计算现金保有量情况如下：

单位：万元

序号	上市公司	标的公司	评估基准日	最低现金保有量	当期主营业务收入	最低现金保有量占当期主营业务收入比
1	浩宁达	河南义腾 100%股权	2014 年 9 月 30 日	356.89	9,820.56	3.63%
2	创新股份	上海恩捷 100%股权	2016 年 12 月 31 日	2,936.54	49,892.06	5.89%

如上分析，经核查，独立财务顾问及评估师认为，上海恩捷最低货币资金保有量的测算过程清晰，报告期内的最低货币资金保有量与业务增长的情况相比具有匹配性，且其与收入规模的匹配程度与同行业公司的水平相当，故本次预测对于上海恩捷最低货币资金保有量的测算较为合理。

6、收益法评估结果

(1) 企业整体价值的计算

$$\begin{aligned}
 \text{企业整体价值} &= \text{经营性资产价值} + \text{非经营性资产价值} + \text{溢余资产价值} \\
 &= 537,265.29 + 1,128.27 + 21,051.68 \\
 &= 559,445.24 \text{（万元）}
 \end{aligned}$$

(2) 付息债务价值的确定

评估基准日，上海恩捷的付息债务为 9,350.00 万元，以核实后的账面值确认

评估值。

（3）股东全部权益价值的计算

根据以上评估工作，上海恩捷新材料科技股份有限公司的股东全部权益价值为：

股东全部权益价值=企业整体价值-付息债务价值

=559,445.24-9,350.00

=550,095.24（万元）

（六）评估结论

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%。

（七）评估结果的选取

资产基础法是指在合理评估企业各项资产价值和负债的基础上确定评估对象价值的评估思路，是从资产的再取得途径考虑的；收益法指通过被评估企业预期收益折现以确定评估对象价值的评估思路，是从企业的未来获利能力角度考虑的。

上海恩捷成立于 2010 年 4 月，经过几年运营发展，已经形成一定规模。上海恩捷成立以来，长期专注于湿法锂离子电池隔膜的研发工作，在经营过程中培养、引进了一批理论功底深厚、实践经验丰富的技术人才，企业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，并通过对行业机遇的把控、核心技术的积累，形成了较强的技术研发优势。

上海恩捷自 2011 年起进行锂电隔膜的研发工作，凭借在 BOPP 薄膜生产过程中积累的丰富塑料薄膜拉伸工艺经验，通过 2 年多的研发探索，标的公司掌握了湿法锂电隔膜相关生产技术和工艺，实现了湿法锂电隔膜的规模化生产，并成功进入比亚迪等国内大型锂电池企业的供应链体系。在对湿法隔膜研发和生产的同时，标的公司积极推进湿法锂电隔膜的研发，目前标的公司成为国内为数不多

的掌握和湿法生产工艺并实现大规模量产的锂电隔膜供应商，已自主开发研制出水性锂离子电池隔膜和油性锂离子电池隔膜两种产品体系，并已投入量产和销售。

标的公司产品定位中高端市场，现已与三星 SDI、LG Chem、比亚迪、CATL 和国轩高科等国内外知名电池厂商建立长期合作关系，企业的产品得到广泛应用，产业链上下游的良性互动为标的公司积累了丰富的客户资源、产品应用、运营服务经验。企业综合盈利能力较强，能带来稳定的现金流增长。

考虑到收益法能综合反映企业的品牌效应、客户资源、内控管理、核心技术和管理经验，且标的公司所面临的经营环境相对稳定，在未来年度经营过程中能够获得较为稳定的收益，因此收益法评估结果能够很好地反映企业的预期盈利能力。

根据上述分析，本评估报告评估结论采用收益法评估结果，即：上海恩捷的股东全部权益价值评估结果为 550,095.24 万元。

本评估报告没有考虑由于具有控制权或者缺乏控制权可能产生的溢价或者折价对评估对象价值的影响。

（八）特别事项说明

以下为在评估过程中已发现可能影响评估结论但非评估人员执业水平和能力所能评定估算的有关事项：

1、房地产抵押情况

评估范围内的土地使用权及房屋建筑物中，办公楼、研发楼、厂房等已取得编号为沪房地浦字（2013）第 232898 号房地产权证，证载权利人为：上海恩捷新材料科技股份有限公司。制膜车间 B、制膜车间 C 刚建造完成，尚未取得房产证，目前正在办理中。未办理房产证的建筑面积主要依据被评估单位提供的总规划图等资料，并结合评估人员现场勘查确定。

上述已取得产证的土地使用权及房屋建筑物已设定抵押权，押抵权人为上海浦东发展银行股份有限公司上海分行，抵押期限为 2012 年 12 月 10 日至 2017 年 12 月 9 日

2、设备抵押情况

（1）2012 年 12 月 21 日，上海恩捷与上海浦东发展银行上海分行签订《抵押合同》，协议约定公司以评估价值为 17,068.84 万元的机器设备作抵押。

（2）2016 年 3 月 10 日，上海恩捷与中国光大银行上海南市支行签订《最高额抵押合同》，协议约定公司以评估价值为 8,069.32 万元的机器设备作抵押。

（3）2016 年 7 月 19 日，上海恩捷与中国银行股份有限公司浦东开发区支行签订《最高额抵押合同》，协议约定公司以评估价值为 6,221.09 万元的机器设备作抵押。

3、上海恩捷下设全资子公司珠海恩捷，认缴出资额 10,000.00 万元，认缴出资比例 100%。截至 2016 年 12 月 31 日止，上海恩捷实缴出资 4,550.00 万元，珠海恩捷净资产为 4,550.00 万元，2016 年净利润为 0.00 万元。

4、评估基准日，长期股权投资珠海恩捷已支付土地投标保证金 1,815 万元，于评估基准日后（2017 年 3 月）取得不动产权证，证号为：粤（2017）珠海市不动产权第 0021583 号，宗地面积 179,988.06m²，土地用途：工业。

5、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》，注册资本由 30,265.99 万元增至 37,328.14 万元。新增出资总额 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。截至评估基准日 2016 年 12 月 31 日，上海恩捷股东 Tan Kim Chwee 认缴的出资额和股东 Alex Cheng 认缴的出资额尚未缴足外，其他股东均已缴足上述增资款项。

2017 年 3 月 16 日，Tan Kim Chwee 认缴的上海恩捷 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 认缴的上海恩捷 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。

此次评估未考虑股东期后缴足增资款对标的公司未来现金流的影响。

6、2017 年 3 月 7 日，上海恩捷召开三届董事会第六次会议，审议通过《上

海恩捷新材料科技股份有限公司股权激励方案》，拟对中高层管理人员、特殊引进人才、技术中心骨干、市场骨干及对上海恩捷做出重大贡献的符合条件的职工进行股权激励。

此次评估未考虑上述股权激励政策对标的公司未来收益的影响。

7、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。

8、截至评估报告日，上海恩捷东莞分公司涂布生产线项目尚未办理建设项目立项手续。

评估报告使用者应注意以上特别事项对评估结论产生的影响。

二、董事会对本次交易标的评估合理性及定价公允性分析

（一）本次发行股份定价合理性分析

本次向 Paul Xiaoming Lee 等 24 名交易对方发行股份的价格为 51.56 元/股，不低于上市公司第三届董事会第二次会议决议公告日前 20 个交易日公司股票交易均价的 90%。定价基准日至发行日期间，本公司如有派息、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项，将对发行价格作相应调整。本次新股定价符合《重组管理办法》第四十四条的相关规定。

创新股份上市未满 120 个交易日，本次发行股份购买资产定价基准日前 20 个交易日、前 60 个交易日均价的 90% 分别为 51.56 元/股、68.51 元/股。从创新股份上市以来的股价走势来看，定价基准日前 20 个交易日均价更能代表公司现行价值，因此本次发行股份购买资产的价格选取不低于定价基准日前 20 个交易日均价的 90%，即为 51.56 元/股，比较合理。

2017年4月20日，上市公司召开股东大会，审议通过了《关于公司2017年限制性股票激励计划（草案）及其摘要的议案》。2017年6月9日，本次限制性股票授予登记完成，上市公司总股本由133,880,000股增至136,450,000股。

2017年4月20日，上市公司召开股东大会，审议通过了2016年年度权益分派方案，以公司总股本136,450,000股为基数，向全体股东每10股派7.358739元人民

币现金（含税）。2017年6月19日，公司2016年年度权益分派方案已实施完毕，本次非公开发行股份购买资产的发行价格调整为50.83元/股。

（二）本次交易标的的定价依据

1、标的定价依据

本次交易标的资产的交易价格参考具有证券、期货业务资格的评估机构中企华出具的中企华评报字（2017）第 3233 号《评估报告》中确认的评估值，经交易各方协商确定。中企华分别采取了收益法和资产基础法对上海恩捷 100%股权进行评估，并最终选用收益法评估结果作为最终评估结果。

根据中企华出具的中企华评报字（2017）第 3233 号《评估报告》，截至评估基准日 2016 年 12 月 31 日，在持续经营前提下，上海恩捷经审计的账面净资产为 136,648.40 万元，采用收益法评估后的股权全部权益价值为 550,095.24 万元，增值额为 413,446.83 万元，增值率 302.56%。上述资产的具体评估情况请参见本报告书本节之“一、交易标的估值情况”及中企华出具的《评估报告》。

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。

综上，考虑到该部分现金出资对标的资产的影响，经各方协商，上海恩捷 93.33%股权作价为 517,972.11 万元。

2、交易标的与上市公司现有业务是否存在显著可量化的协同效应，交易定价中是否考虑了上述协同效应

本次交易，上市公司及标的公司的产品分属不同应用领域，在研发、采购、生产、销售等方面不存在显著的协同效应，在对交易标的进行评估时，评估师未对其与上市公司的协同效应进行预测，因此，以评估值确定的交易定价并未考虑协同效应。

3、评估基准日至重组报告书披露日交易标的发生的重要变化事项分析

评估基准日至重组报告书披露日期间，交易标的没有影响本次交易对价的重要变化事项发生。

4、交易定价与评估结果的差异说明

标的资产的交易价格以由交易各方依据中企华出具的相关评估结果协商确定。交易定价与评估结果不存在较大差异。

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

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。

若在假设预测期内不考虑 8 条锂电池隔膜生产线的产出，模拟得到的评估值为 276,615.82 万元，较此次评估报告中的评估值减少 273,479.42 万元，差异率为 49.71%。具体如下：

单位：万元

项目	预测期内考虑 8 条锂电池隔膜生产线	假设预测期内未考虑 8 条锂电池隔膜生产线
评估值	550,095.24	276,615.82
变动率		49.71%

6、本次评估增值的合理性

（1）所在行业发展情况

关于标的公司所在行业发展情况请参见本报告书第十节 管理层讨论与分析 /二、交易标的行业特点的相关内容。

（2）标的公司核心竞争力

关于标的公司核心竞争力请参见本报告书第十节 管理层讨论与分析/二、交易标的行业特点的相关内容。

（3）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：

①上海恩捷的业务发展情况

A. 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。

B. 客户情况

标的公司客户情况请参见本报告书第四节 交易标的基本情况/八、上海恩捷主营业务发展情况/（八）报告期内前五名客户情况。

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。

C. 目前在售订单情况

标的公司目前的在手订单充足，根据每月的销售订单情况安排生产。2017 年 1 月-7 月，上海恩捷的订单数量为 12,689.81 万平方米，具体情况如下：

单位：万平方米

项目	1 月	2 月	3 月	4 月	5 月	6 月	7 月	合计
基膜	676.10	800.77	1,260.32	1,193.31	1,430.55	1,548.78	1,748.04	8,657.86

项目	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	合计
涂布膜	356.33	381.82	452.13	690.64	717.09	683.73	750.21	4,031.95

另外，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 8-12 月的订单数量为 15,048 万平米。

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。

②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。

（4）可比公司估值情况

可比公司估值情况请参见本报告书第五节 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/（三）从相对估值角度分析上海恩捷定价合理性。

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，与可比交易标的相比，标的公司估值处于合理水平，估值结果公允，评估增值合理。

（三）从相对估值角度分析上海恩捷定价合理性

1、本次标的资产作价市盈率、市净率

本次交易标的资产的相对估值水平如下：

单位：万元

标的资产	交易作价	净利润	净资产	市盈率	市净率
上海恩捷 93.33% 股权	517,972.11	19,963.20	136,648.40	27.80	4.06

注：（1）市盈率=（本次交易作价/收购股权比例）/标的公司2016年净利润；（2）市净率=（本次交易作价/收购股权比例）/标的公司2016年12月31日净资产。

2、可比同行业上市公司市盈率、市净率

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
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

序号	证券代码	证券名称	市盈率	市净率
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			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。

3、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制品制造业务。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。

4、市场可比交易的交易定价

根据标的公司所处行业和主要业务模式特点，选取了最近一年中国 A 股市场可比标的的交易案例，对比分析估值情况如下：

序号	上市公司	标的公司	评估基准日	交易作价（万元）	静态市盈率	业绩承诺期或预测期第一年净利润对应的市盈率	增值率	市净率
1	胜利精密	苏州捷力 33.77%股权	2016 年 6 月 30 日	48,587.45	-	11.07	302%	4.02
2	德尔未来	河南义腾 85.38%股权	2016 年 6 月 30 日	204,923.08	32.57	12.00	422%	5.22
3	金冠电气	鸿图隔膜 100%股权	2017 年 4 月 30 日	147,624.81	63.63	29.52	414%	5.14
4	长园集团	中锂新材 90%股权	2017 年 5 月 31 日	19,200.00	124.51	13.33	369%	4.69
平均数					73.57	16.48	377%	4.77
上海恩捷					27.80	14.68	306%	4.06

注：（1）静态市盈率=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）业绩承诺期或预测期第一年净利润对应的市盈率=标的公司100%股权交易价格/业绩承诺第一年净利润；（3）市净率=标的公司100%股权交易作价/评估基准日净资产。

如上表所示，标的公司的静态市盈率为 27.80，业绩承诺期或预测期第一年净利润对应的市盈率为 14.68，增值率为 306%和市净率为 4.06，均低于可比交易标的的平均值。根据标的公司实际经营情况，2017 年 1-6 月标的公司经审计净利润为 2.15 亿元，2017 年 7 月份实现净利润为 4,551 万元（未经审计），假设 2017 年全年实现净利润 4.5 亿元，则对应的市盈率为 12.33 倍，将显著低于可比交易标的业绩承诺期或预测期第一年净利润对应的市盈率的平均值。综上分析，本次交易的估值合理。

5、从本次发行对上市公司盈利能力、持续发展能力的影响角度分析本次定价合理性

本次交易将显著增强上市公司的盈利能力和持续发展能力，具体影响见“第十节 管理层讨论与分析/四、本次交易完成后，上市公司财务状况和经营成果分

析及五、本次交易对上市公司主营业务和可持续发展能力的影响”。因此，从本次交易对上市公司盈利能力、持续发展能力的影响角度来看，交易标的定价是合理的。

（四）评估结果敏感性分析

公司结合上海恩捷的业务特点，分别从销售价格、销售数量、采购成本和毛利率等几个指标分析其对评估值敏感性影响如下：

（1）预测期内销售价格变动对上海恩捷估值影响的敏感性分析

假设其他指标保持不变，仅销售价格变动对本次估值的影响分析如下：

单位：万元

变动率	-2.00%	-1.00%	-	1.00%	2.00%
评估值（万元）	486,048.93	517,808.13	550,095.24	582,521.02	618,582.19
评估值变动率	-11.64%	-5.87%	0.00%	5.89%	12.45%

（2）预测期内销售数量变动对上海恩捷估值影响的敏感性分析

假设其他指标保持不变，仅销售数量变动对本次估值的影响分析如下：

单位：万元

变动率	-2.00%	-1.00%	-	1.00%	2.00%
评估值（万元）	529,925.98	540,009.89	550,095.24	560,179.77	570,264.99
评估值变动率	-3.67%	-1.83%	0.00%	1.83%	3.67%

（3）预测期内采购成本变动对上海恩捷估值影响的敏感性分析

假设其他指标保持不变，仅采购成本变动对本次估值的影响分析如下：

单位：万元

变动率	-2.00%	-1.00%	-	1.00%	2.00%
评估值（万元）	557,378.16	553,737.20	550,095.24	546,453.58	542,812.00
评估值变动率	1.32%	0.66%	0	-0.66%	-1.32%

（4）预测期内毛利率变动对上海恩捷估值影响的敏感性分析

假设其他指标保持不变，仅毛利率变动对本次估值的影响分析如下：

单位：万元

变动率	-2.00%	-1.00%	-	1.00%	2.00%
评估值（万元）	512,697.53	531,396.29	550,095.24	568,793.91	587,492.73
评估值变动率	-6.80%	-3.40%	0	3.40%	6.80%

综上，销售价格及毛利率的变动对评估值的影响较大，销售数量及采购成本的变动对评估值的影响较小。

（5）聚乙烯（PE）采购成本变动对本次估值的敏感性分析

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。

（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

1、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 14 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 5 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	上海恩捷 2016 年末有 550 人员工，	是

	技人员占企业当年职工总数的比例不低于 10%；	其中研发人员 108 人，占比 19.63%；	
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%；（已经大华会计师事务所审计） 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%；（已经大华会计师事务所审计） 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作为的研发团队，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

截至本报告书出具日，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。

2、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

（1）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。

（2）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。

（3）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。

（4）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。

（5）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。

（6）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。

（7）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。

（8）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。

3、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

（1）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”。

（2）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。

（3）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。

截至本报告书出具日，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 14 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。

（4）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营管理的重要力量，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稳步上涨，经济总体运行平稳的前景下，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。

4、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。

（六）董事会对本次交易评估事项的意见

在充分了解了本次交易之后，公司董事会对评估机构的独立性、评估假设前提的合理性、评估方法与评估目的的相关性以及评估定价的公允性等事项发表如下意见：

1、评估机构的独立性

本次重组聘请的评估机构中企华具有证券业务资格。除业务关系外，中企华及其经办评估师与公司、上海恩捷及其股东均不存在现实的及预期的利益或冲突，具有充分的独立性。

2、评估假设前提的合理性

中企华和评估人员所设定的评估假设前提和限制条件符合国家有关法律法規的规定，遵循了市场通用的惯例及资产评估准则，符合评估对象的实际情况，评估假设前提具有合理性。

3、评估方法与评估目的相关性

本次评估的目的是确定标的资产于评估基准日的市场价值，为本次重组提供价值参考依据。中企华采用了收益法和资产基础法两种评估方法分别对标的资产价值进行了评估，并最终选择了收益法的评估值作为本次评估结果。评估机构实际评估的资产范围与委托评估的资产范围一致；评估机构在评估过程中实施了相应的评估程序，遵循了独立性、客观性、科学性、公正性等原则，运用了合规且符合标的资产实际情况的评估方法，评估方法选用恰当，评估方法与评估目的的相关性一致。

4、评估定价的公允性

评估价值分析原理、采用的模型、选取的折现率等重要评估参数符合标的资产实际情况，预期各年度收益和现金流量评估依据及评估结论合理。本次重组购买资产以标的资产的评估结果为基础确定交易价格，交易标的定价公允。

综上所述，公司本次交易所聘用的评估机构具有独立性，评估假设前提合理，评估方法与评估目的相关性一致，出具的资产评估报告的评估结论合理，评估定价公允。

三、独立董事对本次交易评估事项的意见

根据《重组管理办法》、《关于在上市公司建立独立董事制度的指导意见》、《上市规则》及《公司章程》的有关规定，独立董事发表意见如下：

（一）本次重组聘请的评估机构中企华评估具有证券业务资格。除业务关系外，中企华及其经办评估师与公司、上海恩捷及其股东均不存在现实的及预期的利益或冲突，具有充分的独立性。

（二）评估机构和评估人员所设定的评估假设前提和限制条件符合国家有关法律法规的规定，遵循了市场通用的惯例及资产评估准则，符合评估对象的实际情况，评估假设前提具有合理性。

（三）本次评估的目的是确定标的资产于评估基准日的市场价值，为本次重组提供价值参考依据。评估机构采用了收益法和资产基础法两种评估方法分别对标的资产价值进行了评估，并最终选择了收益法的评估值作为本次评估结果。评估机构实际评估的资产范围与委托评估的资产范围一致；评估机构在评估过程中实施了相应的评估程序，遵循了独立性、客观性、科学性、公正性等原则，运用了合规且符合标的资产实际情况的评估方法，评估方法选用恰当，评估方法与评估目的相关性一致。

（四）评估价值分析原理、采用的模型、选取的折现率等重要评估参数符合标的资产实际情况，预期各年度收益和现金流量评估依据及评估结论合理。

（五）本次重组购买资产以标的资产的评估结果为基础确定交易价格，交易标的定价公允。

第六节 发行股份购买资产情况

一、本次交易方案概述

创新股份拟通过向上海恩捷股东（不包括 Tan Kim Chwee、Alex Cheng）发行股份的方式购买上海恩捷 93.33% 的股权。

二、本次发行股份具体情况

（一）发行股份的种类和面值

本次拟发行的股票为人民币普通股（A 股），每股面值为人民币 1.00 元。

（二）发行方式

本次发行采取向特定对象非公开发行的方式进行。

（三）发行对象

本次发行股份购买资产的发行对象为上海恩捷股东（不包括 Tan Kim Chwee、Alex Cheng），具体见“第三节 本次交易对方基本情况”。

（四）发行股份定价依据、定价基准日和发行价格

1、定价基准日

本次发行股份购买资产的定价基准日为上市公司第三届董事会第二次会议决议公告日。

2、发行价格

本次发行股份购买资产的价格选取不低于定价基准日前 20 个交易日均价的 90%，即为 51.56 元/股。

基准日至股份发行完成日期间，公司如实施派息、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项，股份发行价格亦将作相应调整。

2017年4月20日，上市公司召开股东大会，审议通过了《关于公司2017年限制性股票激励计划（草案）及其摘要的议案》。2017年6月9日，本次限制性股票

授予登记完成，上市公司总股本由133,880,000股增至136,450,000股。

2017年4月20日，上市公司召开股东大会，审议通过了2016年年度权益分派方案，以公司总股本136,450,000股为基数，向全体股东每10股派7.358739元人民币现金（含税）。2017年6月19日，公司2016年年度权益分派方案已实施完毕，本次非公开发行股份购买资产的发行价格调整为50.83元/股。

（五）发行股份数量及对价金额

根据《发行股份购买资产协议》及其补充协议，公司拟发行 101,902,824 股人民币普通股股票购买上海恩捷 100%的股权。具体对价金额及股份发行数量如下：

序号	股东名称	转让标的股份（万股）	出资比例	总对价（元）	股份对价（股）
1	Paul Xiaoming Lee	7,232.3133	18.58%	1,031,300,655	20,289,212
2	李晓华	7,164.4727	18.41%	1,021,626,841	20,098,895
3	王毓华	4,541.6079	11.67%	647,616,193	12,740,826
4	昆明华辰投资有限公司	3,890.5571	10.00%	554,778,799	10,914,396
5	Sherry Lee	2,022.5955	5.20%	288,414,506	5,674,100
6	先进制造产业投资基金（有限合伙）	2,004.0749	5.15%	285,773,538	5,622,143
7	珠海恒捷企业管理事务所（有限合伙）	1,592.9468	4.09%	227,148,218	4,468,782
8	Yan Ma	1,264.1365	3.25%	180,261,107	3,546,352
9	黄蜀华	1,335.8909	3.43%	190,493,014	3,747,649
10	张韬	1,021.0015	2.62%	145,590,971	2,864,272
11	高翔	748.7993	1.92%	106,775,962	2,100,648
12	何宝华	815.7345	2.10%	116,320,669	2,288,425
13	黄雨辰	628.4136	1.61%	89,609,414	1,762,923
14	胡甲东	489.2381	1.26%	69,763,512	1,372,486
15	王驰宙	469.1821	1.21%	66,903,602	1,316,222
16	蒋新民	389.4371	1.00%	55,532,265	1,092,509
17	张方	216.6247	0.56%	30,889,867	607,709
18	张梵	216.6247	0.56%	30,889,867	607,709
19	郑梅	135.7373	0.35%	19,355,628	380,791

20	刘卫	75.0000	0.19%	10,694,718	210, 401
21	杜军	40.0000	0.10%	5,703,849	112, 214
22	曹彝	30.0000	0.08%	4,277,887	84, 160
合计		36,324.3885	93.33%	5,179,721,081	101, 902, 824

注：股份发行数量个位尾数向下取整。

综上，本次交易，上市公司将合计发行 **101, 902, 824** 股人民币普通股股票，占交易后上市公司总股本的 **42. 75%**。

（六）股份锁定期安排

详见本重组报告书“第八节 本次交易合同的主要内容/二、《发行股份购买资产协议》及《发行股份购买资产协议之补充协议》的主要内容/（三）发行股份购买资产的锁定期安排”。

（七）上市地点

本次发行的股票将在深交所中小板上市交易。

（八）本次发行前滚存未分配利润处置

本次交易完成后，公司截至股份发行完成日的未分配利润将由公司新老股东按照发行后的股份比例共享。

三、本次发行前后上市公司的主要财务数据比较

本次发行前后上市公司的主要财务数据对比如下表所示：

单位：万元

项目	2017 年 12 月 31 日		2016 年 12 月 31 日	
	审计数	备考审阅数	审计数	备考审阅数
资产总计	203, 798. 81	502, 764. 23	188,993.43	348,847.03
负债总计	38, 296. 09	154, 910. 39	31,739.45	54,944.64
归属于上市公司股东的所有者权益	165, 502. 72	335, 691. 01	157,253.98	284, 787. 94
项目	2017 年 12 月 31 日		2016 年 12 月 31 日	
	审计数	备考审阅数	审计数	备考审阅数
营业收入	122, 027. 00	211, 437. 51	114,616.98	164,516.19

营业利润	18,037.16	63,614.93	17,794.39	40,870.41
利润总额	18,073.28	63,393.09	19,287.64	42,609.98
归属于上市公司股东的净利润	15,592.35	52,307.86	16,539.19	35,170.85

根据备考财务报表，如果本次交易顺利完成，上市公司在本次交易后财务状况明显改善、利润水平提高，盈利能力显著增强。

四、本次发行股份前后上市公司的股权结构变化

根据交易各方签署的《发行股份购买资产协议》及其补充协议，交易前后，不考虑配套募集资金，上市公司的股权结构如下：

序号	股东	交易前		交易后	
		持股数量（股）	持股比例	持股数量（股）	持股比例
1	Paul Xiaoming Lee	19,558,000	14.33%	39,847,212	16.72%
2	合益投资	36,929,000	27.06%	36,929,000	15.49%
3	李晓华	-	0.00%	20,098,895	8.43%
4	Sherry Lee	7,998,500	5.86%	13,672,600	5.74%
5	王毓华	-	0.00%	12,740,826	5.35%
6	上海国和	12,048,000	8.83%	12,048,000	5.05%
7	合力投资	4,998,000	3.66%	4,998,000	2.10%
8	珠海恒捷	-	0.00%	4,468,782	1.87%
9	张勇	4,000,000	2.93%	4,000,000	1.68%
10	丁泳	4,000,000	2.93%	4,000,000	1.68%
11	Yan Ma	-	0.00%	3,546,352	1.49%
12	上海绿新包装材料	3,400,000	2.49%	3,400,000	1.43%
13	吴耀荣	2,000,000	1.47%	2,000,000	0.84%
14	田友珊	1,802,000	1.32%	1,802,000	0.76%
15	其他股东	39,716,500	29.11%	74,801,157	31.38%
合计		136,450,000	100.00%	238,352,824	100.00%

本次交易完成后，李晓明家族之Paul Xiaoming Lee、李晓华、王毓华、Sherry Lee、Yan Ma及王毓华控制的合益投资、李晓华控制的珠海恒捷等合计控制上市公司**131,303,667**股股份，占本次交易完成后公司总股本的**55.09%**的股权，李晓明家族仍为公司的实际控制人。

第七节 募集配套资金

一、募集配套资金的金额

根据中国证监会发布的《关于上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金用途等问题与解答》、《<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》以及《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》，公司拟向不超过10名特定投资者非公开发行股票募集配套资金，募集资金总额不超过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%，即不超过27,290,000股。（取两者融资金额的孰低值）。

公司本次发行股份方式购买资产的交易价格为517,972.11万元，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为402,775万元，公司本次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%，即不超过27,290,000股。（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%。

二、募集配套资金的股份发行情况

（一）发行价格与定价原则

本次非公开发行股票募集配套资金采用询价发行，定价基准日为本次非公开发行股票募集配套资金的发行期首日，确定发行底价为定价基准日前20个交易日公司A股股票交易均价的90%。最终发行价格在本公司取得中国证监会关于本次重组的核准批文后，由本公司董事会根据股东大会的授权，依据《证券发行管理办法》、《上市公司非公开发行股票实施细则》等有关法律、行政法规及其他规范性文件的规定及市场情况，并根据询价情况，与本次发行的独立财务顾问协商确定。

在本次发行股份购买资产定价基准日至发行日期间，上市公司如发生派息、送股、资本公积转增股本等除息、除权行为，本次发行价格亦将作相应调整，发行股数也随之进行调整。

（二）发行股份的面值和种类

本次发行的股份种类为境内上市人民币普通股（A股），每股面值1元。

（三）发行股份数量及确定程序

1、发行数量的测算过程

本次募集配套资金总额预计为不超过80,000.00万元，具体发行数量的计算公式为：发行股份数=本次募集资金总额÷发行价格。本次交易之前，上市公司总股本为136,450,000股，最终发行数量不超过发行前总股本的20%，即不超过27,290,000股。

本次募集配套资金发行股份的定价基准日为本次募集配套资金的发行期首日。本次募集配套资金所发行股份的发行价格为定价基准日前20个交易日公司股票交易均价的90%（定价基准日前20个交易日股票交易均价=定价基准日前20个交易日股票交易总额÷定价基准日前20个交易日股票交易总量）。

在定价基准日至发行日期间，上市公司发生派发股利、送红股、转增股本或配股等除息、除权变动事项，本次募集配套资金发行价格将作相应调整。

2、发行数量的确定程序

本次募集配套资金最终发行数量的确定程序如下：

（1）上市公司取得中国证监会关于核准本次发行股份购买资产并募集配套资金的批复文件；

（2）上市公司启动配套募集资金发行工作，确定发行期首日，即向证监会报备发行方案的次日；

（3）在发行期首日启动本次募集配套资金的非公开发行股票事项的询价工作，发行价格遵照价格优先的原则由董事会根据股东大会的授权和独立财务顾问

按照相关法律法规的规定和监管部门的要求，根据发行对象申购报价情况确定发行价格；

（4）按照“发行股份数=本次募集资金总额÷发行价”的计算公式计算得到本次发行股份数，同时需要满足发行股份数不超过发行前总股本 20%（即不超过 27,290,000 股）的条件，二者孰低为最终发行数量。

（四）锁定期

本次交易完成后，以询价方式认购配套资金的投资者认购的股份自新增股份发行结束之日起 12 个月内不得转让。限售期结束后，将按照中国证监会及深交所的有关规定执行。

三、募集配套资金应用及实施方式

（一）募集配套资金使用概况

2017 年 5 月 2 日，公司第三届董事会第二次会议审议通过了本次配套募集资金的相关议案，本次募集配套资金不超过 80,000 万元，其中不超过 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。

单位：万元

序号	项目	投资金额	自有资金/自筹资金投入	配套资金投入	实施主体
1	隔膜 1 期年产量达 41,666.67 万平方米的 5 条湿法生产线	90,000.00	13,500.00	76,500.00	珠海恩捷
2	支付中介机构费用	3,500.00	0.00	3,500.00	上市公司
合计		93,500.00	13,500.00	80,000.00	

注：中介费用为公司因本次交易聘请的独立财务顾问及证券服务机构预计支付的费用。

若本次发行募集资金到位时间与项目实施进度不一致，公司可以根据实际情况以其他资金先行投入，待募集资金到位后予以置换。

（二）本次募集配套资金投资项目具体分析

本次募集配套资金拟使用不超过 3,500 万元支付本次交易的中介机构费用，剩余资金用于珠海恩捷隔膜 1 期年产量达 41,666.67 万平方米的 5 条湿法生产线。

1、项目建设的可行性

（1）符合国家产业政策的发展方向

锂电池隔膜属于国家鼓励发展的电池配套材料，符合国家《当前优先发展的高技术产业化重点领域指南》，同时属于“国家中长期科学和技术发展规划纲要（2006-2020 年）”中所列的前沿技术第（11）项：高效能源材料技术中的高效二次电池材料及关键技术专题。2008 年度国家“863”计划将“低成本锂电池隔膜关键技术研究”列为重点产业化导向项目。同时，今年的“十三五”政策证提到实施新能源汽车推广计划，提高电动车产业化水平。2012 年 7 月，国务院颁布《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。2014 年 7 月，国务院印发《关于加快新能源汽车推广应用的指导意见》，提出贯彻落实发展新能源汽车的国家战略，以纯电驱动为新能源汽车发展的主要战略取向，重点发展纯电动汽车、插电式（含增程式）混合动力汽车和燃料电池汽车，以市场主导和政府扶持相结合，建立长期稳定的新能源汽车发展政策体系，创造良好发展环境，加快培育市场，促进新能源汽车产业健康快速发展。锂电隔膜是锂电池的重要组成部分，锂电隔膜性能的优劣决定了电池的接口结构和内阻，进而影响电池的容量、循环性能、充放电电流密度等关键特性，对提高电池尤其是动力电池的综合性能有重要作用。因此，锂电隔膜行业是新能源汽车产业发展的重要一环，关系到是否能与锂电池其他组件形成合力来共同促进新能源汽车产业的健康发展。本项目的实施将提升并带动国内锂电隔膜行业的发展，顺应和符合我国支持发展新能源、新材料和新能源汽车产业政策的发展方向。

（2）具有广阔的市场发展前景

作为绿色环保无污染的二次电池，锂电池应用领域已从最初的小型数码类电子产品拓展至电动汽车、储能电站等大规模储能技术的新能源领域。近年来，随着全球数码产品（主要包括手机、平板电脑、笔记本电脑、摄影摄像设备、可穿戴式智能设备等）的不断普及应用，以及新能源汽车、电动自行车、电动工具、储能电站、电动自行车等动力类应用终端的爆发式增长，有力推动了锂电隔膜行

业的快速发展。作为锂电池的关键组件，锂电池行业的高速发展带动了对锂电隔膜的巨大市场需求。

2010 年以前，由于隔膜具备较高的技术壁垒，全球锂电池隔膜的主要技术和市场都被日本、美国少数厂商垄断，国内大部分市场份额长期被日本旭化成、日本东燃化学以及美国 Celgard 等国外知名企业所占据，2010 年上述 3 家知名厂商全球市场份额高达 77%，但随着韩国和中国企业的不断崛起，上述 3 家知名厂商的全球市场份额下滑至 2014 年 56%。经过 2010 年以来的技术积累，我国隔膜产业发展迅速，国产隔膜性能稳步提升并逐渐得到国内企业认可，国产化率稳步提升。随着湿法隔膜的技术突破和下游行业的需求扩张，锂电隔膜发展前景广阔。

（3）符合锂离子电池隔膜技术发展方向

干法制备的微孔隔膜厚度相对湿法较厚，多用于电动汽车、国防军工领域中锂电池，湿法制备的微孔隔膜厚度较薄，更合适于制造高能量密度的锂电池，如笔记本电脑、平板电脑、手机、数码相机、mp3、mp4 等便携产品用锂电池。无论是便携产品用锂电池，还是动力式锂电池都需要提高能量密度和安全性，因此在保障安全性的基础上，轻薄化是便携式和动力式锂电池的共同发展趋势。近年来，随着陶瓷涂布技术的发展，陶瓷隔膜改变了过去湿法隔膜熔点低、安全性差的缺陷，应用范围不断扩大。同时，由于湿法隔膜采用双向拉伸技术、隔膜可以做的更薄、强度更高，使电池的容量更大，符合电池行业发展的规律。

（4）标的公司技术成熟，并已经实现规模化生产

上海恩捷自 2010 年成立以来一直专注于锂电池隔离膜的研发、生产及销售，上海恩捷产品研发团队充分利用在湿法生产隔膜及涂布改良方面的研究成果，以及在高分子薄膜方面多年的生产经验及技术优势，不断革新，持续改进以求生产出高性能、高质量、低成本的锂电池隔膜。上海恩捷已研制成功纳米陶瓷膜涂布技术，可以进一步增强其隔膜的某些特性，以满足客户的不同需求，例如耐更高的温度，上海恩捷研制的陶瓷隔膜可以经受住高达 190 摄氏度的高温。标的公司现有六条湿法锂离子电池隔膜生产线及 16 条涂布膜生产线，产能突破 3 亿平方米，产品厚度可以做到 6 μ 到 30 μ ，能够适用不同客户特别订制要求。

鉴于上述优势，上海恩捷凭已成功进入中高端电池厂商供应链，市场份额在不断扩大。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。

2、募投项目产能消化情况

（1）下游电池行业快速发展，带动湿法隔膜市场

①动力电池，动力电池主要应用于新能源汽车。随着国家对新能源汽车行业扶持力度的加大，新能源汽车上游动力电池行业迎来高速发展。根据三部委发布的《汽车产业中长期发展规划》（以下简称“《规划》”）中指出，预计 2020 年我国汽车产量将达到 3500 万辆，其中新能源汽车的产销要达到 200 万辆。工信部发行的《乘用车企业平均燃料消耗量与新能源汽车积分并行管理办法（征求意见稿）》（以下简称“《双积分制度》”）指出“对于中国境内的传统能源乘用车年度生产或进口量大于 5 万辆的乘用车企业，设定新能源汽车积分比例要求，2018-2020 年，乘用车汽车的新能源汽车积分比例要求分别为 8%、10%和 12%。”要求车企必须生产足够的新能源汽车，否则就需要购买其他车企的新能源积分以保证其它非新能源汽车的生产。同时，欧美各国在维持现有新能源汽车补贴和退税政策的情况下，海外新能源汽车增量也将保持在一个较高水平。综上，受上述政策影响，全球新能源汽车行业呈加速发展态势，带动了上游湿法隔膜市场的快速发展。

②消费电池，消费型锂电池在消费电子产品领域的应用主要为智能手机、平板电脑、笔记本电脑、可穿戴设备等数码电子产品。2010 年以前，随着移动通信技术、互联网技术的发展，人均可支配收入的提高，智能手机、平板电脑、笔记本电脑、可穿戴设备等数码电子产品呈现了快速增长趋势。2010 年以来，受益于发展中国家电子产品市场的拉动，全球数码电子产品市场仍保持快速增长。同时，随着电池产品朝着越来越轻薄、易携带和高续航的趋势发展，适合生产高能量密度比电池的湿法隔膜在消费电池领域将得到进一步的发展，未来几年，下游受消费电池的带动，湿法隔膜市场需求将持续增长。

③储能电池，储能电池主要运用于储能电站，相比电动车领域，储能电站领域对锂离子电池容量的要求较高，其应用领域更广。根据赛迪顾问统计数据，2013 年我国储能锂离子电池市场容量为 7.5GWH，预计到 2020 年将增至 73.9GWH，

2014-2020 年的年均复合增长率为 34.11%，预计储能锂离子电池占储能电池市场容量的渗透率将由 2013 年的 10%增至 2020 年的 45%。随着国内储能电站的进一步推广及湿法隔膜在储能电池领域应用比例的的提高，下游湿法隔膜市场将得到进一步的发展。

④启停电池，目前市场中启停电池主要由锂电池构成，其伴随汽车 48V 系统（轻混系统）的应用而推出，目前主要用于微混合动力汽车和弱混合动力汽车中，应对汽车频繁启停对于能量的消耗。微混合动力汽车和弱混合动力汽车的电机并没有向汽车提供持续动力，并不属于严格意义的新能源汽车，属于对于传统汽车的改良升级版本。根据 IHS 预测，2025 年全球装载 48V 系统的车辆将超过 1,100 万辆，高工产研锂电研究所预测，2020 年全球 48V 系统锂电池的市场空间将达 200 亿人民币。未来，随着启停电池市场的进一步扩大，其下游隔膜市场也将得到进一步的发展。

综上，受产业政策影响，湿法隔膜市场在动力电池的带动下快速增长。同时，随着消费电池、储能电池及启停电池应用的进一步拓展，以及湿法隔膜在上述电池领域渗透率的逐步提高，未来湿法隔膜市场需求将保持快速增长趋势。

（2）干法向湿法的转移

与干法隔膜产品相比，湿法隔膜在产品特性上存在显著优势：（1）具有更好的孔隙结构一致性；（2）更强的 TD 方向拉伸强度，湿法隔膜平均为 $1,500\text{kg}/\text{cm}^2$ ，高于干法隔膜的 $150\text{kg}/\text{cm}^2$ ；（3）更优异的抗穿刺强度，湿法隔膜平均为 600gf，高于干法隔膜的 250gf；（4）厚度更薄，湿法隔膜评级厚度为 $5\mu\text{m}-30\mu\text{m}$ ，干法隔膜平均为 $12\mu\text{m}-30\mu\text{m}$ ；（5）更好的厚度一致性。与干法隔膜相比，湿法隔膜更适合生产高性能、高能源密度比的动力电池。

同时，根据财政部、科技部、工信部和发改委出台的《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的《促进汽车动力电池产业发展行动方案》（以下简称“《方案》”）中对锂离子动力电池的性能质量提出了更高要求。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”。下游电池厂商为满足上述政策要求，在目前技术水平下，降低隔膜厚度能最有效的提高其能量密度比。

综上，由于湿法隔膜的性能优势以及相关能量密度比补贴政策及方案的出台，使得下游锂电池厂商的需求由干法隔膜逐步转向湿法隔膜，对湿法隔膜市场的需求产生了极大的刺激作用。

（3）进口替代

目前，国内中高端隔膜市场中，进口产品仍占据了较大的比例。但随着国内隔膜厂商技术水平的逐步提高，国内隔膜产品质量已逐渐达到国际水平，标的公司部分产品性能及稳定性甚至优于部分海外竞争者。因此，凭借国内生产的成本优势及地理优势，在中高端隔膜市场中，进口替代趋势明显。未来，由国内中高端隔膜市场国产化的进程的带动，国内隔膜厂商面对的市场的的需求将进一步扩大。

（4）行业份额向龙头集中

隔膜行业的龙头企业通过规模化生产，有效控制其产品质量的稳定性并大幅降低生产成本，通过产品优势和价格优势牢牢把握下游客户；下游电池厂商也将选择可向其稳定大规模供货的隔膜厂商作为长期合作伙伴，以保证拥有持续的有效供给。随着行业的进一步发展，未来湿法隔膜产业规模化的现象将逐步呈现，市场需求将逐渐向行业龙头企业聚集。标的公司作为目前国内最大的湿法隔膜供应商，通过扩大其产能，将继续保持其行业龙头的地位，从而进一步扩大其市场占有率。

（5）标的公司客户未来投产规模较大，预计需求将快速增长

上海恩捷已与三星 SDI、LG Chem、CATL、比亚迪、国轩高科和力神等客户建立了稳定的合作关系并形成批量供货，同时已成为目前三星 SDI 在中国唯一认证供应商，并与天津力神、合肥国轩高科、比亚迪、三星 SDI、天津捷威和华明电池（深圳）等公司签订长期合作的框架协议。上述核心客户产能情况及未来投产计划如下：

序号	客户名称	目前产能	产能扩张情况
1	CATL	截止 2016 年底，CATL 产能约为 8.5Gwh。	CATL 规划 2020 年自身产能达到 50 Gwh，去年三季度溧阳 10 Gwh 工厂动工，设备预计 2017 年下半年开始进场。 CATL 与上汽集团合资的时代上汽另规划 18-19 年形成 36 Gwh 产能。按照上汽集团规划，新能源车在 2020 年销量要达到 60 万辆，因此时代上汽产能基本专供上汽。
2	LG Chem	LG 工厂分布在韩国，美国和南京。总体产能约为 9Gwh 左右。	韩国工厂主要为韩国和欧洲车企供应电池产品。产能可供 10 万辆纯电动新能源； 美国工厂年产能 650MWh，两年内目标扩产至 2-3Gwh； 中国产能大约为韩国一半。LG Chem 目标是 2020 年中国产能变扩张为现在 4 倍，全球产能扩张为现在 2-3 倍； 鉴于 LG Chem 欧洲客户（雷诺，大众，奥迪和 Volvo）的需求增加公司在欧洲也有建厂计划，公司计划在波兰建厂，年产能目标可供 30 万辆纯电动汽车。具体完成时间未公布。
3	三星 SDI	目前 SDI 电池产能在 5.9Gwh，其中动力电池产能约为 2.5Gwh，三星 SDI2016 年初预计西安厂计划产能 5Gwh。	2017 年三星 SDI 主要的资本支出和产能扩张主力发生在海外；三星匈牙利电动汽车电池工厂已完工，将于 2018 年年中正式投产，与宝马新车型推出时点吻合。匈牙利工厂规划年产能可满足 5 万辆电动汽车。
4	国轩高科	截止 2016 年年底 5.5Gwh 达产。	南京二期 1Gwh 工厂及唐山一期 1Gwh 工厂目前正在建设当中，预计 2017 年年中完成升级改造及产线新建，届时国轩将拥有 8Gwh 动力电池产能。另外，国轩在 2017 年 3 月在庐江投资 20 亿元建立年产 3Gwh 动力电池项目；国轩于 2017 年 5 月设立青岛基地 4Gwh 高比能三元电池项目，该项目设计产能 4Gwh，将于 2018 年 3 月正式投产。
5	比亚迪	2015 年底已形成铁锂电池产能 10Gwh/年。	2015 年中公布的非公开增发方案中提及在坪山新区坑梓街道新增 6Gwh/年的铁锂电池产能，建设期 18 个月，2016 年定增方案获得证监会批准。
6	力神	力神动力电池与数码电池兼备，为国内三元领先厂商，拥有 9 亿 Ah 产能，其中动力电池 4 亿 Ah（折合 1.5Gwh 左右）	2015 年 9 月位于滨海高新技术产业开发区的 3 亿 Ah（约 1.2Gwh）动力电池扩建项目开始建设招标；此外 9 月在河北计划建设 6 亿 Ah 动力电池产能，其中 2016 年完成 3 亿 Ah（约 1.2Gwh）动力电池产能建设，2018 年完成剩下 3 亿 Ah 产能建设。

标的公司客户未来投产计划较大，预计未来将产生较大的隔膜需求，为标的公司未来产能的消化，提供了有利的保障。

（6）扩产后标的公司市场份额与市场的发展趋势一致

随着市场需求的快速增加，较多企业逐渐进入湿法隔膜行业并公布了一系列扩产计划，但是受湿法专用设备产能有限、湿法隔膜所具有的技术、资金及时间壁垒较高和投产安排较慢等因素的影响，预计未来几年，在市场快速增长的趋势下中高端湿法隔膜有效供给仍然不足，市场处于供不应求状态。

结合评估预测、募投项目预测和兴业证券研究所的市场预测数据，未来五年上海恩捷的预计市场占有率情况如下：

单位：万平方米

项目	2017E	2018E	2019E	2020E	2021E
市场湿法隔膜的需求量①	183,431	284,904	384,521	509,164	675,801
上海恩捷湿法隔膜的合计销量②	19,614	45,414	68,668	78,385	78,385
占当年市场湿法隔膜需求量的百分比③=②/①	10.69%	15.94%	17.86%	15.39%	11.60%

注释：（1）市场数据来自兴业证券研究所的市场预测数据；（2）上海恩捷各产品的销售数据根据评估预测及募投项目预测数据。

如上表所示，上海恩捷珠海 12 条生产线量产后，市场份额将快速提高，市场占比约为 10%-18%，根据 EVTank 发布的《中国锂离子电池隔膜行业白皮书（2017）》的数据，上海恩捷 2016 年在隔膜的市场份额为 11.2%。结合湿法隔膜市场发展以及标的公司自身发展情况，上述预测的市场占有率有较强的可实现性。

综上所述，经核查，独立财务顾问认为：（1）受产业政策及新能源补贴政策的影响，湿法隔膜市场需求在动力电池、消费电池、储能电池和启停电池的带动下将快速增长；（2）在产品性能及政策引导的作用下，干法隔膜市场需求逐步转移至湿法隔膜市场，进一步带动湿法隔膜市场需求的扩张；（3）随着近几年中高端隔膜市场进口替代效应的逐步呈现，未来标的公司也将进一步扩大其在国内中高端隔膜市场的市场份额；（4）未来几年，随着隔膜市场规模化进程的加速，市场需求将逐步向标的公司此类隔膜市场龙头企业聚集，进一步扩大市场对于标的公司的市场需求；（5）结合标的公司目前核心客户未来的扩产计划，在保持现有

客户的情况下，标的公司未来将迎来需求的大幅增长。同时，目前市场受限于湿法专用设备产能有限、湿法隔膜所具有的技术、资金及时间壁垒较高和投产安排较慢等因素的影响，仍处于有效供给不足状态，需求缺口依然较大，且预计未来短期仍将保持这个状况。根据标的公司当前及未来的市场份额数据，预计募投项目产能可以有效消化。

3、项目概况

（1）项目内容

隔膜 1 期年产量达 41,666.67 万平方米的 5 条湿法生产线项目的建设主体为标的公司的全资子公司珠海恩捷。

本项目选址于珠海高栏港经济区装备制造区洁能路西南侧。珠海恩捷已取得募投项目实施地的不动产权证，合计面积 179,988.06 平方米，能满足项目的需求。

（2）项目投资概况

本次募投项目的投资概算项目情况如下：

单位：万元

序号	工程或费用名称	投资金额	占项目投资比例
1	建筑工程费用	0.00	0.00%
1.1	其中：生产车间	0.00	0.00%
1.2	综合大楼		
1.3	其他		
2	设备购置	84,833.33	94.21%
2.1	其中：进口设备	76,500.00	84.96%
2.2	国产设备及其他配套设备	8,333.33	9.25%
2.3	工器具及家具购置费		
3	安装费用		
4	土地使用费	2,500.00	2.78%
5	项目前期费用		
6	基本预备费	2,708.33	3.01%
	总投资	90,041.66	100%

本项目总投资为 90,041.66 万元，其中建设投资 87,333.33 万元，铺底流动资金 2,708.33 万元。

投资计划安排如下表：

序号	项目名称	募集资金投资计划		
		2017.9~2017.12	2018.1~2018.2 月	投资总额
1	隔膜 1 期年产量达 41,666.67 万平方米的 5 条湿法生产线	5.4 亿元	3.6 亿元	9.0 亿元
合计		5.4 亿元	3.6 亿元	9.0 亿元

本项目总投资中不超过 76,500 万元由本次交易募集配套资金提供，剩余则通过标的公司自有资金、利润再投入、银行贷款等方式解决。

（3）项目经济效益分析

募投项目达产后预计年新增销售收入和新增净利润情况如下：

序号	项目名称	投资总额	达产年新增销售收入	达产年新增净利润
1	隔膜 1 期年产量达 41, 666.67 万平方米的 5 条湿法生产线	9.00 亿元	11.40 亿元	3.51 亿元
合计		9.00 亿元	11.40 亿元	3.51 亿元

测算依据及过程如下：

1、财务价格

财务评价是对拟建项目未来的效益和费用进行分析，采用的是预测价格。

在可研报告财务评价中计算销售收入及生产成本所采用的价格为含增值税的价格，因此财务评价报表均是按含增值税的价格设计的。

2、项目计算期

财务评价计算期包括建设期和运营期。本项目计算期为 2 年，项目建设的工期 2 年计。

3、税费

销售税金中包括增值税（税率为 17%）、城市建设维护税（按增值税的 7% 计提）和教育费及附加税（按增值税的 3% 计提）。

所得税的税率按 25% 计算。

4、销售收入估算

参照历史销售价格，并结合市场供求因素的影响，预测未来的销售单价。

自 2018 年 3 月开始，每 3 个月投产一条生产线，根据市场状况，按照产能释放情况预测未来的年销售数量。

根据以上实施进度及产能计划可测算项目投产后各年销售收入如下：

单位：万元

项目	销售收入		
	2018 年	2019 年	2020 年
锂电池隔离膜-半成品	11,915.12	19,736.92	17,261.74
锂电池隔离膜-成品	2,523.53	4,952.06	7,327.16
锂电池涂布隔离膜-涂布	27,741.09	60,740.99	79,840.86
合计	42,179.73	85,429.97	104,429.75

5、成本费用估算

（1）原材料、燃料及动力消耗

原材料、燃料及动力价格均以目前市场已实现的价格为基础，考虑到随着市场需求量增大、产量逐步增加、供应商的加工水平不断提高、同时新的供应商在不断增加、可以择优选择供应商等因素，对原材料成本进行了适当的调整。

（2）折旧与摊销

固定资产按直线法计算折旧费，建筑工程折旧年限为 20 年，残值率为 10%；设备折旧年限为 13 年，残值率为 10%；其他资产摊销年限为 5 年，净残值率取 10%，无形资产折旧年限为 50 年。

（3）销售费用

参考行业平均水平及标的公司历年经营数据取值。

（4）技术开发费用

本项目每年按当年销售额的 5%提取技术开发费用，不断研制新产品和向系列化发展，提高竞争力。

（5）其他费用

参考行业平均水平及该公司历年经营数据取值。

6、收益预测

根据上述假设，预计募投项目未来的收益如下：

单位：万元

项目	第一年	第二年	第三年
营业收入	42,179.73	85,429.97	104,429.75
营业成本	19,859.70	40,291.80	47,141.80
营业税金及附加	224.70	1,262.50	1,513.00
期间费用	4,565.60	8,059.70	8,952.50
销售费用	567.10	1,137.30	1,426.50
管理费用	2,997.30	5,797.80	6,875.20
财务费用	1,001.20	1,124.60	650.70
所得税	4,382.40	8,954.00	11,705.60
净利润	13,147.30	26,862.00	35,116.80

经分析，募投项目的收益测算假设充分，具有合理性。

综上，经核查，独立财务顾问认为，本次募投项目的资金需求、预期收益的测算依据充分，测算过程合理。

四、募集配套资金的必要性及合理性分析

（一）募集配套资金的必要性

1、本次交易完成后上市公司的财务状况及经营现金流量情况

根据大华会计师事务所出具的大华审字[2018]002631号《审计报告》及大华核字[2018]000784号《备考财务报表的审阅报告》，本次交易完成前后，上市公司的最近一期的主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2017年12月31日	
	交易前（审计数）	交易后（备考审阅数）
流动资产	143,173.29	216,985.40
其中：货币资金	43,727.09	52,733.32
资产总计	203,798.81	502,764.23
负债合计	38,296.09	154,910.39

归属于母公司股东权益	165,502.72	335,691.01
资产负债率	18.79%	30.81%
项目	2017 年度	
	交易前（审计数）	交易后（备考审阅数）
营业收入	122,027.00	211,437.51
归属于母公司净利润	15,592.35	52,307.86

根据上表数据，本次交易完成后，上市公司的净资产显著增加，资产的盈利能力较交易之前大幅提升。

根据大华审字[2018]002631 号《审计报告》及大华审字[2018]001847 号《审计报告》，上市公司及标的公司最近一期的经营现金流量情况如下：

单位：万元

项目	2017 年度	
	上市公司（审计数）	上海恩捷（审计数）
经营活动现金流入小计	117,745.69	49,682.32
经营活动现金流出小计	100,555.66	-46,624.69
经营活动产生的现金净流量	17,190.03	3,057.63

上海恩捷 2017 年度实现归属于母公司所有者净利润 39,339.46 万元，经营活动产生的现金净流量为 3,057.63 万元，相比净利润，经营活动产生的现金净流量较小。

2、上市公司货币资金未来支出计划

（1）上市公司报告期末货币资金的未来支出计划

截至 2017 年 12 月 31 日，上市公司母公司经审计的货币资金余额 18,448.27 万元，另有银行理财产品等其他流动资产 23,746.17 万元，合计 42,194.44 万元。其中，16,991.78 万元为具有专项用途的募集资金。上市公司未来货币资金支出主要用于以下三个方面：第一，日常运营资金需求，随着无菌包装募投项目实施和产能提升计划的持续推进，无菌包装项目的营运资金需求日趋增加；第二，设备更新，云南地区两条 BOPP 薄膜生产线均已提足累计折旧，维修费用逐年上升并且会影响 BOPP 薄膜生产质量，上市公司拟在适当的时间购置一条新的生产线以提高生产效率和产品质量；第三，现金分红，上市公司 2015 年和 2016 年分

别分红 8,000 万元和 10,041 万元，未来预计将继续保持现有现金分红政策。

（2）标的资产报告期末货币资金的未来支出计划

截至 2017 年 12 月 31 日，上海恩捷经审计的货币余额 9,006.22 万元。标的公司账面资金以及未来经营获得的资金，主要用于以下两个方面：第一，日常运营资金需求，随着生产规模的扩大，标的公司对营运资金的需求增加；第二，生产经营获得的盈余资金用于上海研发中心项目及珠海恩捷锂电池隔离膜生产基地一期项目中 7 条生产线的建设，以及偿还该等项目的前期银行借款。

3、本次交易完成后的资产负债率情况，以及融资渠道和授信额度情况

（1）本次交易完成后的资产负债率情况

根据大华会计师事务所出具的大华核字[2018]000784 号《备考财务报表的审阅报告》，上市公司 2017 年末备考合并报表的资产负债率为 30.81%，低于行业平均水平，主要原因为权益资金流入较大：（1）上市公司 2016 年首次公开发行并上市募集资金 74,776.70 万元；（2）2017 年 5 月，上市公司实施股权激励吸收投资 7,363.05 万元；（3）2016 年标的公司通过三轮股权融资，筹集 94,550.65 万元。上市公司的资产负债率较低使得其具备一定的债务融资能力。

（2）上市公司及标的公司的融资渠道和授信额度情况

①上市公司的融资渠道和授信额度情况

截至 2018 年 2 月，上市公司获得流动资金贷款、银行承兑汇票、信用证等综合授信 57,800.00 万元，已使用授信 8,243.42 万元，尚未使用授信 49,556.58 万元。具体如下：

单位：万元

银行名称	公司名称	授信额度	2017.2 授信使用 情况	授信内容
工商银行玉溪分行	红塔塑胶	5,000.00	943.52	综合授信
工商银行玉溪分行	创新股份	3,000.00	-	综合授信
工商银行玉溪分行	德新纸业	800.00	-	流动资金贷款授信
中国银行玉溪市分行	红塔塑胶	12,000.00	-	流动资金贷款、银行承兑 汇票、信用证综合授信

中国银行玉溪市分行	创新股份	3,000.00	203.80	流动资金贷款、银行承兑 汇票、信用证综合授信
民生银行玉溪市支行	红塔塑胶	4,000.00	-	流动资金贷款、银行承兑 汇票、信用证综合授信
民生银行玉溪市支行	创新股份	2,000.00	-	流动资金贷款、银行承兑 汇票、信用证综合授信
民生银行玉溪市支行	德新纸业	2,000.00	-	流动资金贷款、银行承兑 汇票、信用证综合授信
浦发银行玉溪分行	红塔塑胶	4,000.00	85.47	流动资金贷款、银行承兑 汇票、信用证综合授信
浦发银行玉溪分行	创新股份	3,000.00	600.63	流动资金贷款、银行承兑 汇票、信用证综合授信
浦发银行玉溪分行	创新股份	5,000.00	5,000.00	流动资金贷款、银行承兑 汇票、信用证综合授信
浦发银行玉溪分行	德新纸业	2,000.00	210.00	流动资金贷款、银行承兑 汇票综合授信
交通银行成都温江支行	红塔塑胶（成都）	5,000.00	-	流动资金贷款、银行承兑 汇票综合授信
交通银行成都温江支行	红塔塑胶（成都）	4,000.00	-	流动资金贷款授信
中信银行	红塔塑胶（成都）	3,000.00	1,200.00	综合授信
合计		57,800.00	8,243.42	

②标的公司的融资渠道和授信额度情况

截至 2018 年 2 月，标的公司已获得银行授信 181,000 万元，其中，项目建设授信 100,000 万元，已使用授信 47,720 万元，尚未使用授信 52,280 万元；流动资金借款授信 81,000 万元，已使用授信 25,295 万元，尚未使用授信 55,705 万元。具体情况如下：

单位：万元

借款方	预计授信 额度	已借款金额	备注
建设银行珠海分行	100,000	47,720	已签订授信合同，为珠海建设项目借款授信
浙商银行杭州分行	20,000	-	已签订授信合同，为母公司上海恩捷流动资金借款综合授信
浦发银行上海分行	10,000	4,720	已签订授信合同，为母公司上海恩捷流动资金借款综合授信
上海银行浦东南汇支行	5,000	5,000	已签订授信合同，为母公司上海恩捷流动资金借款综合授信
光大银行浦东支行	2,000	1,640	已签订授信合同，为母公司上海恩捷流动资

			金借款综合授信
工商银行上海市南汇支行	3,000	-	已签订授信合同，为母公司上海恩捷流动资金借款综合授信
华夏银行上海普陀支行	14,000	6,935	已签订授信合同，为母公司上海恩捷流动资金借款综合授信
招商银行宜山支行	9,000	-	已签订授信合同，为母公司上海恩捷流动资金借款综合授信
中信银行上海分行	5,000	5,000	已签订授信合同，为母公司上海恩捷流动资金借款综合授信
中国银行浦东开发区支行	5,000	2,000	已签订授信合同，为母公司上海恩捷流动资金借款综合授信
广发银行徐汇支行	8,000	-	已签订授信合同，为母公司上海恩捷流动资金借款综合授信
合计	181,000	73,015	

如上面两表所述，上市公司及标的公司合计获得的银行授信 **238,800.00 万元**，其中 **100,000 万元** 为项目贷款授信，已使用 **47,720 万元**；**138,800.00 万元** 为流动资金借款授信，已使用 **33,538.42 万元**。标的公司获得的建设银行珠海分行 10 亿元项目贷款授信为同比例授信，例如标的购买 2 亿元的设备，需要自付 1 亿元，银行配贷 1 亿元。此外，标的公司获得流动资金授信中，部分银行因头寸不足，可贷金额有限。

综上所述，本次交易完成后，上市公司的资产负债率较低，具备较强的融资能力。截至本报告书签署日，上市公司及标的公司的主要融资渠道均为银行借款，目前已获得的银行授信 **238,800.00 万元**，尚未使用银行授信 **157,541.58 万元**，其中尚未使用项目建设银行授信金额为 **52,280 万元**。鉴于 10 亿元项目贷款授信为同比例授信，为满足项目建设需要，标的公司可以通过流动资金配比项目贷款完成项目建设投入，流动资金缺口利用流动资金借款方式予以解决。鉴于标的公司处于快速发展中，营运资金及未来设备更新等支出较大，加之流动资金授信因银行头寸的问题，可以实际使用的额度有限，标的公司现有银行授信仅能够满足纳入盈利预测的项目建设的资金需要。若按前述方式扩大项目贷款金额，将会加大标的公司运营风险。

综上，本次募集配套资金是综合交易方案和公司及标的资产财务状况的整体考虑，有利于缓解上市公司资金压力，支持标的公司业务开展，提高重组整合绩效，具有必要性。

（二）募集配套资金的合理性

上市公司本次募集配套资金不超过 80,000 万元，其中 76,500 万元用于建设珠海恩捷隔膜 1 期年产量达 41,666.67 万平方米的 5 条湿法生产线项目。

上市公司本次募集配套资金总额与《备考财务报表的审阅报告》（大华核字[2018]000784 号）的资产规模及活动产生的现金流量净额对比如下：

项目	金额（万元）	融资金额占比
本次配套融资额	80,000.00	-
2017 年末备考资产总额	502,764.23	15.91%
截至 2017 年末备考净资产	347,853.83	23.00%
上海恩捷及创新股份 2017 年经营活动产生的现金流量净额合计	103,613.28	395.11%

上市公司本次重组的募投项目投资金额较大，但有助于企业长期可持续发展，进一步确立上海恩捷在湿法锂离子电池隔膜行业的优势地位。通过募集配套资金能够在一定程度弥补上市公司本次募投项目的资金缺口，以及满足未来业务发展需要，本次募集配套资金额与上市公司的经营规模相匹配，与上市公司的财务状况相匹配。

（三）前次募集资金使用情况

截至 2017 年 12 月 31 日，创新股份前次募集资金使用情况如下：

1、前次募集资金金额

经中国证监会《关于核准云南创新新材料股份有限公司首次公开发行股票的批复》（证监许可[2016]1886 号文）核准，并经深交所同意，公司由主承销商招商证券于 2016 年 9 月 6 日向社会公众公开发行普通股（A 股）股票 3,348 万股，每股面值 1 元，每股发行价人民币 23.41 元。截至 2016 年 9 月 6 日止，本公司共募集资金 783,766,800.00 元，扣除与发行有关的费用人民币 35,999,800.00 元，募集资金净额 747,767,000.00 元。

截至 2016 年 9 月 6 日，本公司上述发行募集的资金已全部到位，业经大华会计师事务所（特殊普通合伙）以“大华验字[2016]000897 号”验资报告验证确认。

截止 2017 年 12 月 31 日，公司对募集资金项目累计投入 580,863,454.09 元，其中：公司于募集资金到位之前利用自有资金先期投入募集资金项目人民币 236,659,128.15 元；于 2016 年 10 月 1 日起至 2016 年 12 月 31 日止会计期间使用募集资金人民币 318,136,589.05 元；本年度使用募集资金 26,067,736.89 元。截止 2017 年 12 月 31 日，募集资金余额为人民币 169,917,830.05 元（含募集资金专户利息收入扣除手续费支出后的净额 3,014,284.14 元）。

2、前次募集资金的使用情况

单位：万元

募集资金总额		74,776.70			本年度投入募集资金总额		2,606.78			
报告期内变更用途的募集资金总额					已累计投入募集资金总额		58,086.35			
累计变更用途的募集资金总额										
累计变更用途的募集资金总额比例										
承诺投资项目和超募资金投向	是否已变更项目（含部分变更）	募集资金承诺投资总额	调整后投资总额（1）	本年度投入金额	截至期末累计投入金额（2）	截至期末投资进度（%）（3）=（2）/（1）	项目达到预定可使用状态日期	本年度实现的效益	是否达到预计效益	项目可行性是否发生重大变化
承诺投资项目										
1、新增年产 30 亿个彩印包装盒改扩建项目	否	28,414.70		1,880.94	22,512.34	79.23			—	否
2、新增年产 1.3 万吨高档环保特种纸改扩建项目	否	10,684.57		705.24	3,418.19	31.99			—	否
3、研发中心建设项目	否	4,993.17		20.60	1,471.56	29.47			—	否
4、归还银行贷款		20,000.00			20,000.00	100.00	不适用		不适用	否
5、补充流动资金		10,684.26			10,684.26	100.00	不适用		不适用	否
承诺投资项目小计		74,776.70		2,606.78	58,086.35	77.68				
超募资金投向										
超募资金投向小计										
合计		74,776.70		2,606.78	58,086.35	77.68				
未达到计划进度或预计收益的情况和原因（分具体募投项目）	无									
项目可行性发生重大变化的	无									

情况说明	
超募资金的金额、用途及使用进展情况	
募集资金投资项目实施地点变更情况	无
募集资金投资项目实施方式调整情况	无
募集资金投资项目先期投入及置换情况	经本公司第二届第十八次董事会审议通过《关于公司使用募集资金置换已预先投入募投项目自筹资金的议案》，同意以募集资金置换预先已投入募集资金投资项目的自筹资金 23,665.91 万元。其中：新增年产 30 亿个彩印包装盒改扩建项目先期投入资金 19,793.57 万元；新增年产 1.3 万吨高档环保特种纸改扩建项目先期投入资金 2,421.38 万元；研发中心建设项目先期投入资金 1,450.96 万元。
用闲置募集资金暂时补充流动资金情况	
项目实施出现募集资金结余的金额及原因	无
尚未使用的募集资金用途及去向	存放于募集项目银行账户
募集资金使用及披露中存在的问题或其他情况	无

3、前次募集资金投资项目变更情况

报告期内，公司无变更募集资金投资项目的资金使用情况。

4、前次募集资金投资项目对外转让或置换情况

报告期内，公司不存在募集资金投资项目对外转让的情形。

5、暂时闲置募集资金及未使用完毕募集资金的情况

暂时闲置募集资金及未使用完毕募集资金存放于募集项目银行账户。

截至 2017 年 12 月 31 日止，募集资金的存储情况列示如下：

单位：元

银行名称	账号	初时存放金额	截止日余额	存储方式	备注
中国工商银行股份有限公司工行玉溪牡丹支行	2517032219200060993	284,147,000.00	60,836,806.04	活期	
云南红塔银行股份有限公司明珠支行	1015021000155312	49,931,700.00	35,260,686.76	活期	
中国银行玉溪市分行营业部	134047350278	106,845,700.00	-		已销户
上海浦东发展银行玉溪分行	47010155300000161	318,079,005.88	-		已销户
中国银行玉溪市分行营业部	137248123508		73,820,337.25	活期	
合 计		759,003,405.88	169,917,830.05		

注：《募集资金使用情况表》中初时存放金额与募集资金净额的差异，系应付未付发行费用金额，募集资金结余金额与募集资金专项账户余额的差异，系利息累计形成的金额。

6、前次募集资金实际使用情况的信息披露对照情况

上市公司已在定期报告及其他信息披露文件中对前次募集资金的投向、变更情况及进展情况进行了相应的披露，公司募集资金实际投资项目资金使用情况与公司定期报告书等其他披露文件中披露的有关内容相符。

五、本次募集配套资金的合规性分析

根据中国证监会 2015 年 7 月颁布的《<上市公司重大资产重组管理办法>第十三条、第四十三条的适用意见——证券期货法律适用意见第 12 号》、证监会 2016 年 6 月 17 日发布的《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》、证监会 2017 年 2 月 15 日发布的《关于修改〈上市公司非公开发行股票实施细则〉的决定》及 2017 年 2 月 17 日发布的《发行监管问答——关于引导规范上市公司融资行为的监管要求》：

1、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，一并由并购重组审核委员会予以审核；超过 100%的，一并由发行审核委员会予以审核。其中，“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。

本次发行股份购买资产交易价格为 **517,972.11** 万元，该作价中含交易对方在本次交易停牌前六个月内以现金增资。其中，2016 年 10 月，原股东增资 70,000.00 万元，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，珠海恒捷货币出资 8,761.18 万元，1,592.95 万元计入注册资本，剩余 7,078.23 万元计入资本公积，以上合计出资占标的公司总股本的 22.24%。

根据上述规定，本次交易中，拟购买资产的交易价格=**517,972.11** 万元-**517,972.11** 万元 x22.24%=**402,775.11** 万元。本次拟募集配套资金金额未超过拟购买资产交易价格。

综上，经核查，独立财务顾问和国浩律师认为，独立财务顾问和国浩律师认为，本次交易募集配套资金金额符合中国证监会的相关规定。

2、上市公司申请非公开发行股票的，拟发行的股份数量不得超过本次发行前总股本的 20%，即不超过 27,290,000 股。

公司本次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%，即不超过 27,290,000 股（取两者融资金额的孰低值），符合上述规定。

3、定价基准日为本次非公开发行股票发行期的首日。

本次募集配套资金的定价基准日为本次非公开发行股票发行期的首日，符合上述规定。

4、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。

本次重组募集配套资金主要用于支付本次交易中介机构费用、标的公司在建项目建设。因此本次募集配套资金的使用安排符合上述规定。

5、发行股份购买资产部分应当按照《重组管理办法》、《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》等相关规定执行，募集配套资金部分应当按照《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。

本次发行股份购买资产部分按照《重组管理办法》、《财务顾问管理办法》等相关规定进行定价，本次募集配套资金已按《证券发行管理办法》等法规按非公开发行人来进行定价；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。

6、上市公司在披露募集配套资金的必要性时，应结合以下方面进行说明：上市公司前次募集资金金额、使用进度、效益及剩余资金安排；上市公司、标的资产报告期末货币资金金额及用途；上市公司资产负债率等财务状况与同行业的比较；本次募集配套资金金额是否与上市公司及标的资产现有生产经营规模、财务状况相匹配等。募集配套资金采取锁价方式发行的，上市公司还应披露选取锁价方式的原因，锁价发行对象与上市公司、标的资产之间的关系，锁价发行对象认购本次募集配套资金的资金来源。

上述内容已在本节“四、募集配套资金的必要性及合理性分析”和“六、前次募集资金使用情况”已进行了分析和披露。

7、本次募集配套资金符合《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中国证监会关于并购重组配套融资的相关文件的要求。

六、上市公司募集资金管理制度

上市公司已制定并实施了《云南创新新材料股份有限公司募集资金管理制度》，关于募集资金管理和使用的内部控制制度的主要内容有：

1、募集资金专户存储

上市公司募集资金存放于董事会决定的专项账户（以下简称“专户”）集中管理，募集资金专户数量（包括公司的子公司或公司控制的其他企业设置的专户）不超过募投项目的个数。公司存在两次以上融资的，应当独立设置募集资金专户。

2、募集资金使用

公司进行募集资金项目投资时，实行分级审批制度。所有募集资金项目资金的支出，均先由资金使用部门提出资金使用计划，经该部门主管领导签字后，报财务负责人审核，并由总经理签字后，方可予以付款；超过总经理授权范围的，

应报董事会审批；超过董事会授权范围的，应报股东大会审批。

公司应采取措施确保募集资金使用的真实性和公允性，在支付募集资金运用项目款项时应做到付款金额、付款时间、付款方式、付款对象合理、合法，并提供相应的依据性材料供备案查询。

募集资金运用项目应按公司董事会承诺的计划进度组织实施，资金使用部门要编制具体工作进度计划，保证各项工作能按计划进度完成，并定期向董事会报送具体工作进度计划和实际完成进度情况。

募集资金投资项目年度实际使用募集资金与最近一次披露的募集资金投资计划当年预计使用金额差异超过 30%的，公司应当调整募集资金投资计划，并在募集资金年度使用情况的专项报告中披露最近一次募集资金年度投资计划、目前实际投资进度、调整后预计分年度投资计划以及投资计划变化的原因等。

3、募集资金项目变更

公司决定终止原募集资金投资项目的，应当尽快科学、审慎地选择新的投资项目。

公司改变募投项目实施地点的，应当经公司董事会审议通过，并在 2 个交易日内报告深圳证券交易所并公告改变原因及保荐人的意见。

公司改变募投项目实施主体、重大资产购置方式等实施方式的，还应在独立董事、监事会发表意见后提交股东大会审议。

公司应当经董事会审议、股东大会批准后方可变更募集资金项目。公司变更后的募集资金投向原则上应当投资于主营业务。

公司董事会应当审慎地进行拟变更后的新募集资金运用项目的可行性分析，确信募集资金运用项目具有较好的市场前景和盈利能力，有效防范投资风险，提高募集资金使用效益。

4、募集资金管理与监督

公司应当在每个会计年度结束后全面核查募集资金运用项目的进展情况。

公司内部审计部门应当至少每季度对募集资金的存放与使用情况检查一次，并及时向审计委员会报告检查结果。

审计委员会认为公司募集资金管理存在重大违规情形、重大风险或内部审计部门没有按前款规定提交检查结果报告的，应当及时向董事会报告。

董事会应当在收到审计委员会的报告后 2 个交易日内向深圳证券交易所报告并公告。公告内容应当包括募集资金管理存在的重大违规情形或重大风险、已经或可能导致的后果及已经或拟采取的措施。

公司当年存在募集资金运用的，董事会应当对年度募集资金的存放与使用情况出具专项报告，并聘请注册会计师对募集资金存放与使用情况出具鉴证报告。

七、关于本次募集配套资金其它相关事项的说明

（一）本次募集配套资金失败的补救措施及对上市公司的影响

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%，即不超过 27,290,000 股。（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，

增加财务费用，加大上市公司的财务风险。

（二）本次交易收益法评估中是不包含募集资金投入带来的收益

本次重组对标的公司上海恩捷在评估时采用了资产基础法和收益法，并最终采用收益法的评估结果。本次对标的公司采用收益法评估是在其现有资产、现存状况、现有经营范围、产品结构、运营方式等不发生较大变化基础之上进行的，未考虑募集配套资金对标的公司经营的影响。本次配套融资尚需获得证监会的核准，本次评估未以配套募集资金成功实施作为假设前提，本次配套募集资金成功与否并不影响标的公司的评估值。根据中企华评估出具的《评估报告》，在对上海恩捷的预测现金流中未包含募集配套资金投入产生的收益。在本次测算时，评估师未考虑盈利预测收入及募集配套资金项目投产的相互影响。

因此，募集配套资金对本次交易评估情况没有影响。

（三）募投项目对标的公司业绩承诺实现情况的影响

1、募投项目产生的损益不包含在本次重组的业绩承诺之中

由于本次评估未以配套募集资金成功实施作为假设前提，未考虑募投项目产生的损益对标的公司未来盈利预测的影响，故募投项目产生的损益不应包含在本次重组的业绩承诺之中，募集配套资金产生的利息收入等也应在计算标的公司的实际净利润时予以扣除。

根据上市公司与业绩承诺方签署的《盈利预测补偿协议》，在计算实际净利润数时，应剔除配套募集资金项目对净利润的影响。

2、本次募投项目效益与重组承诺效益能够区分核算

本次募集配套资金将存放于上市公司董事会决定开立的专项账户（以下简称“专项账户”）。本次募集配套资金到位后，上市公司将根据标的公司项目建设的进度逐步分笔投入募集资金，针对上市公司暂未使用的其余应用于标的公司项目的募集资金产生的利息收入，上市公司有权根据该等未使用的募集资金的同期银行存款利率核算，该等利息收入不计入标的公司当期实现的实际净利润。

本次募集配套资金的募投项目隔膜 1 期年产量达 41,666.67 万平方米的 5 条

湿法生产线的运营公司为珠海恩捷，珠海恩捷系标的公司上海恩捷的全资子公司，拥有独立完整的会计机构以及会计核算体系，珠海恩捷锂电池隔离膜生产基地一期项目新建的生产线可单独核算每条生产线的收入和成本。每条生产线都有与之对应的业务合同，因而，其收入能够单独计量，另外，在成本核算方面，上海恩捷按照企业会计准则和既定的会计政策、会计估计，在不同设备间合理分摊相关原材料、人工、折旧摊销等成本费用。因此，新增产能的收入、成本均能够独立核算。该募投项目损益将不被计入《盈利预测补偿协议》中约定的上海恩捷业绩实现数。

3、本次募投项目效益与重组承诺效益区分核算的保障措施

为保证本次募投项目的效益可以与重组承诺效益区分核算，上市公司拟采取如下保障措施：

（1）本次重组募集配套资金的募集资金到位后，公司将严格执行中国证监会及深圳证券交易所有关规定，将本次发行的募集资金存放于董事会决定的专项账户，将根据项目进度逐步投入募集资金。同时，公司将严格按照计划的募集资金投向使用募集资金，并及时履行董事会和股东大会审批程序和信息披露义务。

（2）上海恩捷将进一步完善内部控制管理体系，在实施募集资金投资项目时，将针对该募投项目建设专门的车间和生产线，与上海恩捷原有产能保持相对独立，并对募投项目相关的固定资产、存货、应收应付款项等项目进行精细化管理，以确保募投项目的收入、成本、费用可以独立与上海恩捷原有产能进行核算。

（3）为对本次募集资金使用带来的效益与本次重组承诺效益进行有效区分，在业绩承诺期间的每个会计年度，公司将聘请会计师对本次重组配套募集资金的存放与使用情况进行审计。会计师将按照中国注册会计师审计准则的规定执行审计工作，通过核查收入、成本、应收、应付等专项账户的设立与会计记录，验证其核算准确、及时、完整等程序，对本次募投项目及本次重组的利润承诺及实现情况进行核查，查验本次发行的募集资金是否按照既定的用途使用，并对业绩承诺实现情况出具专项审核意见。

（四）募集配套资金募投项目项目进程

截至本报告书签署日，珠海恩捷锂电池隔离膜生产基地一期项目已取得的备案及审查情况如下：

序号	文件名称	文件号	发文机关
1	珠海恩捷锂电池隔离膜生产基地一期项目备案证	2016-440404-29-03-012257	广东省珠海市高栏港经济区发展和改革局
2	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表的审批意见	珠港环建[2017]13 号	珠海高栏港经济区管理委员会
3	建设用地规划许可证	地字第（高栏港）2017-004 号	珠海市住房和城乡建设局
4	建设工程规划许可证	建字第（高栏港）2017-016 号	珠海市住房和城乡建设局
5	建筑工程施工许可证	440409201706190101	珠海高栏港经济区管理委员会建设局

截至本报告书签署日，募投项目尚待履行的程序为待项目完工之后进行环境竣工验收，标的公司将在项目完工之后及时启动环境竣工验收工作。

募投项目的项目实施时间计划安排如下：

时间	工作进度
2017 年 9 月前	完成项目审批立项、设备采购、设计招标、项目初步设计及审批
2017 年 10 月	完成施工图设计及报建
2017 年 11 月	完成工程监理和施工招标，启动施工
2017 年 11 月-2018 年 2 月	建筑工程施工
2018 年 1 月	第一条生产线安装完毕并调试生产
2018 年 1 月	第二条生产线安装完毕并调试生产
2018 年 1 月	第三条生产线安装完毕并调试生产
2018 年 7 月	第四条生产线安装完毕并调试生产
2018 年 7 月	第五条生产线安装完毕并调试生产

综上，本次募投项目的基建预计在 2018 年 2 月完工，自 2018 年 3 月开始，每 3 个月安装并调试投产一条。

（五）未来投产项目对本次募投项目预测收益的影响

受产业政策及新能源补贴政策的影响，未来几年，湿法隔膜将迎来快速发展，但由于湿法隔膜存在较高的技术壁垒、时间壁垒和资金壁垒以及有效供给产能增

长较慢等因素的影响，未来几年，中高端市场仍处于有效供给不足状态，需求缺口依然较大。

截止目前，标的公司已经成为三星 SDI、LG Chem、CATL、比亚迪、国轩高科和力神等下游客户的合格供应商，标的公司产品质量稳定，在国内中高端隔膜市场建立了良好的品牌形象，生产、销售规模在行业内处于领先地位，具有较强的竞争力。目前，标的公司已与天津力神、合肥国轩高科、比亚迪、三星 SDI、天津捷威和华明电池（深圳）等公司签订长期合作的框架协议。另外，部分客户公布了较为庞大的扩产计划，标的公司的新增产能主要是为了满足客户的扩产计划。标的公司核心客户的稳定保证了标的公司未来销售的稳定性，募投项目产能不能有效消化的可能性较低。若未来发生产能过剩，由于标的公司具有较高的盈利能力，标的公司可以通过价格策略来消化其产能。

因此，（1）在测算上海恩捷收益法预测收入时，未考虑本次募投项目投产对收益法预测收入的影响；（2）在测算本次募投项目预测收益时，未考虑上海恩捷未来投产项目对本次募投项目预测收益的影响。

此外，为避免在产能过剩时，标的公司在募投生产线及纳入盈利预测的生产线之间调节利润，标的公司实际控制人 Paul Xiaoming Lee、李晓华、王毓华、Sherry Lee 及 Yan Ma 出具《承诺函》，承诺“若珠海恩捷的该 5 条湿法生产线在业绩承诺期内产生亏损，承诺人将在损失金额确定后 30 日内对相关亏损向上海恩捷进行现金补偿”。

综上，独立财务顾问和评估师认为，根据目前的市场状况，预计未来出现产能过剩的可能性较小，因此在本次测算时，评估师未考虑募集配套资金项目对预测收益的影响；独立财务顾问认为，在测算本次募投项目预测收益时，未考虑上海恩捷未来投产项目对本次募投项目预测收益的影响。

第八节 本次交易合同的主要内容

一、合同主体、签订时间

2017年5月2日，创新股份与 Paul Xiaoming Lee、李晓华、王毓华、华辰投资、Sherry Lee、Tan Kim Chwee、先进制造基金、珠海恒捷、Yan Ma、黄蜀华、张韬、高翔、何宝华、黄雨辰、Alex Cheng、胡甲东、王驰宙、蒋新民、张方、张梵、郑梅、刘卫、杜军和曹犇共 24 名**标的公司**股东签署了《发行股份购买资产协议》及《盈利预测补偿协议》；2017年5月23日，创新股份与**上述 24 名标的公司**股东签署了《盈利预测补偿协议之补充协议》；**2018年2月13日**，创新股份与**上述 24 名标的公司**股东签署了《发行股份购买资产协议之补充协议》及《盈利预测补偿协议之补充协议 II》。

二、《发行股份购买资产协议》及《发行股份购买资产协议之补充协议》的主要内容

（一）交易价格及定价依据

1、标的资产价格即定价依据

根据中企华评估于 2017 年 4 月 28 日出具的《评估报告》，上海恩捷 100% 股权截至评估基准日（即 2016 年 12 月 31 日）的评估值为 5,500,952,400 元。由于评估基准日后，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。因此，考虑到该部分现金出资对标的资产的影响，经各方协商，上海恩捷 **93.33%** 股权作价为 **517,972 万元**。

2、股份发行价格及定价依据

本次发行股票价格按照市场参考价确定，市场参考价的选择依据为创新股份

第三届董事会第二次会议决议公告日（即定价基准日）前20个交易日的股票交易均价的90%，即51.56元/股。

在本次发行定价基准日至发行日期间，若公司发生派息、送股、配股、增发或资本公积转增股本等除权、除息行为，本次发行价格亦将作相应调整，发行股数也随之进行调整。发行价格的具体调整办法如下：

假设调整前发行价格为 P_0 ，每股送股或转增股本数为 N ，每股增发新股或配股数为 K ，增发新股价或配股价为 A ，每股派息为 D ，调整后发行价格为 P_1 （调整值保留小数点后两位，并向上取整，则：（1）派息： $P_1=P_0-D$ ；（2）送股或转增股本： $P_1=P_0/(1+N)$ ；（3）增发新股或配股： $P_1=(P_0+AK)/(1+K)$ ；（4）假设前述三项同时进行： $P_1=(P_0-D+AK)/(1+K+N)$ 。

2017年4月20日，上市公司召开股东大会，审议通过了《关于公司2017年限制性股票激励计划（草案）及其摘要的议案》。2017年6月9日，本次限制性股票授予登记完成，上市公司总股本由133,880,000股增至136,450,000股。

2017年4月20日，上市公司召开股东大会，审议通过了2016年年度权益分派方案，以公司总股本136,450,000股为基数，向全体股东每10股派7.358739元人民币现金（含税）。2017年6月19日，公司2016年年度权益分派方案已实施完毕，本次非公开发行股份购买资产的发行价格调整为50.83元/股。

（二）支付方式

创新股份将通过向交易对方发行股份方式向交易对方购买其各自持有的上海恩捷的股权。

本次向交易对方发行股份数量的计算方式为：本次向交易对方发行股份数量=标的资产收购价格÷本次发行股份价格，计算结果不足一股的，由交易对方无偿赠与创新股份。交易对方按照各自持有的、拟用于认购创新股份本次发行股份的标的资产价值确定各自应认购的股份数量。创新股份拟向交易对方发行合计**101,902,824**股股份，具体情况如下：

序号	股东名称	转让标的股份（万股）	出资比例	总对价（元）	股份对价（股）
1	Paul Xiaoming Lee	7,232.3133	18.58%	1,031,300,655	20,289,212

2	李晓华	7,164.4727	18.41%	1,021,626,841	20, 098, 895
3	王毓华	4,541.6079	11.67%	647,616,193	12, 740, 826
4	昆明华辰投资有限公司	3,890.5571	10.00%	554,778,799	10, 914, 396
5	Sherry Lee	2,022.5955	5.20%	288,414,506	5, 674, 100
6	先进制造产业投资基金 （有限合伙）	2,004.0749	5.15%	285,773,538	5, 622, 143
7	珠海恒捷企业管理事务所 （有限合伙）	1,592.9468	4.09%	227,148,218	4, 468, 782
8	Yan Ma	1,264.1365	3.25%	180,261,107	3, 546, 352
9	黄蜀华	1,335.8909	3.43%	190,493,014	3, 747, 649
10	张韬	1,021.0015	2.62%	145,590,971	2, 864, 272
11	高翔	748.7993	1.92%	106,775,962	2, 100, 648
12	何宝华	815.7345	2.10%	116,320,669	2, 288, 425
13	黄雨辰	628.4136	1.61%	89,609,414	1, 762, 923
14	胡甲东	489.2381	1.26%	69,763,512	1, 372, 486
15	王驰宙	469.1821	1.21%	66,903,602	1, 316, 222
16	蒋新民	389.4371	1.00%	55,532,265	1, 092, 509
17	张方	216.6247	0.56%	30,889,867	607, 709
18	张梵	216.6247	0.56%	30,889,867	607, 709
19	郑梅	135.7373	0.35%	19,355,628	380, 791
20	刘卫	75.0000	0.19%	10,694,718	210, 401
21	杜军	40.0000	0.10%	5,703,849	112, 214
22	曹彝	30.0000	0.08%	4,277,887	84, 160
合计		36,324.3885	93.33%	5,179,721,081	101, 902, 824

（三）发行股份购买资产的锁定期安排

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，上海恩捷股东（**不包括 Tan Kim Chwee、Alex Cheng**）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，上海恩捷股东（**不包括 Tan Kim Chwee、Alex Cheng**）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。

（四）交割

1、资产出售方同意，本次购买资产经中国证监会核准后，上海恩捷立即召开股东大会审议将其组织形式变更为有限责任公司的相关议案，资产出售方须在股东大会上就上述议案投赞成票。上海恩捷的组织形式变更为交割的前置条件。

2、资产出售方应自本协议生效之日起 30 个工作日内负责办理完成标的资产过户至创新股份的必要法律手续，创新股份应当依照法律法规的规定配合上海恩捷股东（**不包括 Tan Kim Chwee、Alex Cheng**）办理该等资产过户手续。

3、除非各方另有约定，自交易交割日起，标的资产的全部盈亏将由创新股份享有和承担，于标的资产之上已现实存在或将来可能发生的任何权利、权益、风险、损失、义务、责任、债务均由创新股份享有及承担，有关或有债务及诉讼事项亦由创新股份承担。

4、经各方同意，在交割日起 45 日内，创新股份聘请会计师事务所对标的资产自 2016 年 12 月 31 日起至交易交割日期间的资产负债及损益情况完成交割审计。

5、标的资产交割完成后，上海恩捷将成为创新股份的子公司；上海恩捷现有债权债务关系保持不变，本次购买资产不涉及债权债务的转移问题；上海恩捷现有职工将维持与上海恩捷之间的劳动合同关系，本次购买资产不涉及人员安置事宜。

6、在资产交割日后 30 个工作日内，创新股份应为交易对方在证券登记结算机构办妥股票登记手续。

7、各方同意，如遇相关税务机关、工商管理局、证券登记结算机构、证券交易所相关政府部门及办公机构原因导致新增股票登记手续未能在资产交割日后 30 个工作日内完成的，各方应同意给予时间上合理地豁免，除非该等手续拖延系因一方故意或重大过失造成。

（五）期间损益安排

创新股份自评估基准日至交割日期间的损益由本次发行完成后创新股份的新老股东按照其持有的上市公司的股权比例共享。上海恩捷自评估基准日至交割日期间的损益，亏损由上海恩捷股东（**不包括 Tan Kim Chwee、Alex Cheng**）按照各自在本次发行股份购买资产前所持有上海恩捷的股权比例计算补偿金额，并以现金的方式在资产交割时（自上市公司聘请的会计师事务所对标的资产完成交割审计之日起五个工作日内）向上市公司进行补偿；盈利则归上市公司享有。

（六）任期承诺、不竞争承诺及兼业禁止承诺

1、任期承诺

为保证上海恩捷持续发展和竞争优势，上海恩捷的管理团队（Paul Xiaoming Lee、李晓华）承诺如下：自交割日起 3 年内，应当继续于上海恩捷任职并履行其应尽的勤勉尽责义务，如任期届满前主动向上海恩捷提出离职（经创新股份同意的情形除外），或因失职或营私舞弊或其他损害上海恩捷利益的行为给创新股份或上海恩捷造成了严重损失而被上海恩捷依法解聘的，应当向创新股份承担违约责任，创新股份有权要求违约方将其于本次购买资产中已获得的对价作为赔偿金支付给创新股份，具体如下：

（1）自交割日起任职期限不满 12 个月的，违约方应将本次购买资产中已获全部对价的 50%作为赔偿金以现金方式支付给上市公司；

（2）自交割日起任职期限已满 12 个月不满 24 个月的，违约方应将本次购买资产中已获全部对价的 40%作为赔偿金以现金方式支付给上市公司；

（3）自交割日起任职期限已满 24 个月不满 36 个月的，违约方应将本次购买资产中已获全部对价的 30%作为赔偿金以现金方式支付给上市公司。

2、不竞争承诺

上海恩捷的管理团队承诺，其上海恩捷任职期间或上海恩捷离职后 2 年内，不会自己经营或以他人名义直接或间接经营与创新股份及上海恩捷相同或相类似的业务，不会在同创新股份及上海恩捷存在相同或者相类似业务的实体担任任何职务或为其提供任何服务；违反前述不竞争承诺的，应当向创新股份支付 500 万元的违约金，并应当将其因违反承诺所获的经营利润、工资、报酬等全部收益上缴创新股份，前述赔偿仍不能弥补创新股份因此遭受的损失，创新股份有权要求违约方就创新股份遭受的损失承担赔偿责任。

3、兼业禁止承诺

上海恩捷的管理团队承诺，在上海恩捷任职期限内，未经创新股份同意，不得在其他公司兼职（董事、监事除外），违反兼业禁止承诺的所得归创新股份所

有。

（七）与本次交易有关的人员和债权债务安排

标的资产交割完成后，上海恩捷将成为创新股份的子公司；上海恩捷现有债权债务关系保持不变，本次购买资产不涉及债权债务的转移问题；上海恩捷现有职工将维持与上海恩捷之间的劳动合同关系，本次购买资产不涉及人员安置事宜。

（八）违约责任

各方同意，除遇到不可抗力外，若任何一方出现如下情况，视为该方违约：

- 1、一方不履行本协议项下义务，并且在其他方发出要求履行义务的书面通知后 15 日内仍未采取有效的弥补措施加以履行；
- 2、一方未按本协议的规定办理本协议项下各种批准、备案或登记程序；
- 3、一方在本协议或与本协议有关的文件中向其他方做出的陈述与保证或提交的有关文件、资料或信息被证明为虚假、不准确、有重大遗漏或有误导；
- 4、违反本协议规定的其他情形。

若任何一方（违约方）违约，守约方有权采取如下一种或多种救济措施以维护其权利：

- 1、要求违约方实际履行；
- 2、暂时停止履行义务，待违约方违约情势消除后恢复履行；守约方根据此款规定暂停履行义务不构成守约方不履行或迟延履行义务；
- 3、要求违约方补偿守约方的直接经济损失，包括为此次交易而实际发生的费用，以及可预见的其他经济损失；以及守约方为此进行诉讼或者仲裁而产生的费用；
- 4、违约方因违反本协议所获得的利益应作为赔偿金支付给守约方；
- 5、法律法规或本协议规定的其他救济方式。

（九）协议生效、变更及终止

1、本协议自各方授权代表签字并加盖各方公章之日起成立，并自下列条件全部满足之日起生效：

（1）本协议项下各资产出售方有权内部决策机构作出批准本次资产购买的决议或决定；

（2）创新股份股东大会作出批准本次购买资产的议案和李晓明家族及其关联方免于以要约方式增持上市公司股份的议案的决议；

（3）本次购买资产获得中国证监会的核准。

2、本协议生效后，各方应按照本协议的约定，享有和履行各自的权利义务。

3、若本协议因前述的条件没有满足而未能生效，本协议的任何一方均可书面通知其他各方解除本协议。解除本协议的书面通知自通知到达其他各方之日起生效。

三、《盈利预测补偿协议》、《盈利预测补偿协议之补充协议》及《盈利预测补偿协议之补充协议 II》的主要内容

（一）业绩承诺方及业绩承诺

业绩承诺方为上海恩捷的股东（不包括 Tan Kim Chwee、Alex Cheng）。补偿期间截止日为本次购买资产完成日后的第三个会计年度的 12 月 31 日，本次购买资产完成日当年作为第一个会计年度起算，即补偿期限为本次购买资产完成日当年及之后连续两个会计年度。本次购买资产完成日是指本次购买资产取得所有必需的批准、核准，且上市公司为本次购买资产而发行的股票在深交所及中登公司深圳分公司办理完毕证券登记手续和完成标的公司股权变更登记至上市公司名下之日。

根据中企华评估出具的中企华评报字（2017）第 3233 号《评估报告》，上海恩捷 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”）预测数分别为 3.78 亿元、5.55 亿元、7.63 亿元、8.52 亿元。若本次交易于 2017 年内完成，补偿期限为 2017 年、2018 年及 2019 年；若本次交易于 2018 年内完成，补偿期限为 2018 年、2019 年及 2020 年。

（二）补偿责任及方式

1、业绩的计算方式

上市公司应当在补偿期限内每一会计年度审计时对上海恩捷当年的实际净利润数与净利润预测数的差异进行审核，并聘请具有证券期货相关业务资格的会计师事务所对此出具专项审核意见（该专项审核意见应基于按照企业会计准则出具的上海恩捷备考合并报告）。净利润差额将按照净利润预测数减去实际净利润数计算，以会计师事务所出具的专项审核结果为准。上述净利润均为归属母公司净利润（与《评估报告》中的净利润口径一致，均指扣除非经常性损益且应剔除因上海恩捷 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）。

若上海恩捷在补偿期限内截至任一年度末的累积实际净利润数低于截至当年度末累积净利润承诺数，补偿义务人将依据《盈利预测补偿协议》第 4 条补偿该等差额；若实际净利润数高于或等于净利润承诺数，则补偿义务人无需进行补偿。

2、盈利预测补偿方式

各方一致同意，若补偿义务人需对实际净利润数低于净利润承诺数的差额进行补偿，则补偿义务人应当按照本次购买资产之前持有的上海恩捷的股权比例，以其在本次购买资产中认购的股份向上市公司补偿依据《盈利预测补偿协议》第 3.3 条确定的净利润差额。其中，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、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，各补偿义务人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。除 Paul Xiaoming Lee、李晓华、王毓华、Sherry Lee、Yan Ma 和珠海恒捷以外，当期应补偿股份数量大于其他补偿义务人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。

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》第 4.3 条的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，股份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。

3、应补偿的股份数量及现金金额

补偿义务人应补偿的股份数量及现金金额计算公式如下：

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

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

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，超过了补偿义务人届时所持上市公司的股份总数，则差额部分由补偿义务人选择用现金或从二级市场购买的上市公司股份进行补偿，若补偿义务人选择以现金补偿，补偿义务人应在差额部分确认后 10 个工作日内将补偿金额一次性汇入上市公司指定的银行账户中。现金补偿金额的计算公式为：

现金补偿金额=当期补偿金额－当期补偿股份数量×本次股份的发行价格

本协议所称“本次股份的发行价格”指上市公司在本次购买资产中向交易对方非公开发行股份的每股发行价格。

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。

无论如何，补偿义务人向上市公司支付的股份补偿与现金补偿总计不超过本次购买资产总对价，其中先进制造基金向上市公司支付的股份补偿与现金补偿不超过其所应承担的补偿份额（其持有的标的公司1.0563%的股权所对应的应向上市公司补偿的份额）。

4、期末减值额的补偿

在补偿期限届满时，上市公司将聘请具有证券期货相关业务资格的会计师事务所将对置入资产进行减值测试并出具《减值测试报告》，如期末减值额>补偿期限内已补偿股份总数×本次股份的发行价格），则补偿义务人应另行向上市公司补偿期末减值额。期末减值额补偿股份数量计算公式为：

期末减值额补偿股份数量=期末减值额÷本次交易的每股发行价格－补偿期限内已补偿股份总数－（已补偿现金金额÷本次股份的发行价格）。

上述计算公式中的期末减值额指置入资产期末减值额。

如按照“期末减值额补偿股份数量”的计算公式计算的补偿股份数量，超过了补偿义务人所持上市公司的股份总数，则差额部分应由补偿义务人用现金进行补偿，计算公式为：

补偿现金=（期末减值额补偿股份数量－股份补偿义务人届时所持股份数量）×本次股份的发行价格

无论如何，补偿义务人承担的补偿金额总额不超过本次交易中获得的股份对价总额，其中，先进制造基金向上市公司支付的现金补偿（若有）不超过其所应承担的补偿份额（其持有的标的公司 1.0563%的股权所对应的应向上市公司补偿的份额）。除《盈利预测补偿协议》、《盈利预测补偿协议之补充协议》及《盈利预测补偿协议之补充协议 II》有特殊约定之外，各补偿义务人就协议项下的期末减值额补偿对发行人承担按份责任。

5、上市公司在承诺期内实施转增或股票股利分配的，则补偿股份数量相应调整为：

补偿股份数量（调整后）=当年应补偿股份数×（1+转增或送股比例）；

上市公司就补偿股份数已分配的现金股利应作相应返还，计算公式为：

返还金额=截至补偿前每股已获得的现金股利×当年应补偿股份数量。

6、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业绩承诺、利润补偿另有规定或要求的，各方应另行签署协议约定业绩承诺和利润补偿等相关事项。

7、补偿义务人依据《盈利预测补偿协议》、《盈利预测补偿协议之补充协议》及《盈利预测补偿协议之补充协议 II》补偿的股份（若有）是作为对最初取得的股份对价的调整，创新股份相应作股东权益的调整。

（三）违约责任

如业绩承诺方未根据本协议的约定及时、足额向上市公司进行补偿，上市公司有权要求业绩承诺方履行义务，并可向业绩承诺方主张违约赔偿责任。

（四）成立与生效

1、本协议经各方签章后即成立。

2、本协议于《发行股份购买资产协议》生效之日同时生效。

3、《发行股份购买资产协议》解除或终止的，本协议应相应解除、终止。

第九节 本次交易的合规性分析

一、本次交易符合《重组管理办法》第十一条的相关规定

（一）本次交易符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的规定

本次发行股份购买的标的资产为上海恩捷 93.33%股权。标的公司的生产经营符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理等法律和行政法规的规定。

本次交易不构成垄断行为，不存在违反《反垄断法》和其他反垄断行政法规的相关规定的情形。

综上，本次交易事项符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的规定。

（二）本次交易不会导致上市公司不符合股票上市条件；

根据《证券法》、《上市规则》等的规定，上市公司股权分布发生变化不再具备上市条件是指社会公众持有的股份低于公司股份总数的 25%；公司股本总额超过 4 亿元的，社会公众持有的股份低于公司股份总数的 10%。

上述社会公众是指除了以下股东之外的上市公司其他股东：持有上市公司 10%以上股份的股东及其一致行动人；上市公司的董事、监事、高级管理人员及其关系密切的家庭成员，上市公司董事、监事、高级管理人员直接或者间接控制的法人或者其他组织。

本次交易前，创新股份股本为 136,450,000 股。本次购买资产拟发行股份 101,902,824 股。本次交易完成后，创新股份总股本为 238,352,824 股，社会公众股股份数量占本次发行后总股本的比例不低于 25%，满足相关法律法规规定的股票上市条件，本次交易不会导致上市公司不符合股票上市条件。

（三）本次交易资产定价公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形

本次交易标的资产的交易价格参考具有证券、期货业务资格的评估机构中企华出具的中企华评报字（2017）第 3233 号《评估报告》中确认的评估值，经交易各方协商确定。

本次用于购买资产所发行的股份的定价基准日为公司审议本次非公开发行股份事宜的第三届董事会第二次会议决议公告日。本次发行价格确定为 50.83 元/股（除息除权后），不低于定价基准日前 20 个交易日上市公司 A 股股票交易均价的 90%。

上述标的资产及股份发行定价情况符合《重组管理办法》等法律、法规和规范性文件的相关规定，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形。

（四）本次交易涉及的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍，相关债权债务处理合法

根据交易对方出具的《关于资产权属的承诺函》，并经公司适当核查，各交易对方已依法履行对上海恩捷的出资义务，不存在任何虚假出资、延期出资、抽逃出资等违反其作为股东所应承担的义务及责任的行为，不存在可能影响上海恩捷合法续存的情况。各自持有的上海恩捷股权为实际合法拥有，不存在权属纠纷，不存在信托、委托持股或者类似安排，不存在质押、冻结、查封、财产保全或其他权利限制的情形。因此，标的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍。

标的资产交割完成后，上海恩捷将成为创新股份的子公司；上海恩捷现有债权债务关系保持不变，本次购买资产不涉及债权债务的转移问题；上海恩捷现有职工将维持与上海恩捷之间的劳动合同关系，本次购买资产不涉及人员安置事宜。

（五）本次交易有利于上市公司增强持续经营能力，不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形

本次购买的标的资产系具有较好发展前景的锂离子电池隔离膜资产。根据大华核字[2018]000784 号《备考财务报表的审阅报告》及大华审字 002631 号《审计报告》，本次交易完成后，上市公司的 2016 年的收入为 164,516.19 万元，净利润为 35,170.85 万元，分别较本次交易前提升 43.54%、112.65%；上市公司

2017 年收入为 211,437.51 万元，净利润为 52,307.86 万元，分别较本次交易前提升 73.27%、235.47%，根据中企华出具的《评估报告》，预计标的公司 2018-2020 年的净利润分别不低于 5.55 亿元、7.63 亿元和 8.52 亿元，标的资产具有持续盈利能力。因此，本次交易有利于上市公司增强持续经营能力。

本次购买的资产为上海恩捷 93.33%的股权，不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形。

（六）本次交易有利于上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联人保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性相关规定

本次交易前，上市公司在资产、人员、财务、机构和业务方面保持独立。本次交易后，标的公司将继续按照有关法律规定的规定保持规范的法人治理结构和独立运营的公司管理体制，保持上市公司在资产、人员、财务、机构和业务方面的独立性。因此，本次交易符合中国证监会关于上市公司独立性相关规定。

（七）本次交易有利于上市公司形成或者保持健全有效的法人治理结构

本次交易前，上市公司已建立了健全有效的法人治理结构，建立了由股东大会、董事会、监事会和高级管理人员组成的公司治理架构，形成了权力机构、决策机构、监督机构和管理层之间权责明确、运作规范的相互协调和相互制衡机制。本次交易完成后，上市公司将根据法律、法规和规范性文件的要求进一步完善上市公司及其子公司的治理结构和管理制度，继续保持健全有效的法人治理结构。

综上所述，本次交易符合《重组管理办法》第十一条的有关规定。

二、本次交易符合《重组管理办法》第四十三条规定

（一）本次交易有利于提高上市公司资产质量、改善公司财务状况和增强持续盈利能力；有利于上市公司减少关联交易和避免同业竞争，增强独立性

根据大华核字[2018]000784 号《备考财务报表的审阅报告》及大华审字 002631《审计报告》，本次交易完成后，上市公司的 2016 年末资产负债率较交易前降低 3.04%，2016 年营业收入及净利润较交易前分别提升 43.54%、112.65%；

2017 年度营业收入及净利润较交易前分别提升 73.27%、235.47%，且根据中企华出具的《评估报告》，预计标的公司 2018-2020 年的净利润分别不低于 5.55 亿元、7.63 和 8.52 亿元，本次交易有利于提高上市公司资产质量、改善公司财务状况和增强持续盈利能力。

根据大华《备考财务报表的审阅报告》，本次交易不会新增关联交易。本次交易也不会产生同业竞争以及影响上市公司独立性的情形。针对未来可能发生的关联交易、同业竞争及影响上市公司独立性的情形，上市公司已经采取了必要的规范措施。因此，本次交易有利于上市公司减少关联交易和避免同业竞争，增强独立性。

（二）上市公司最近一年财务会计报告被注册会计师出具无保留意见审计报告

大华会计师事务所对上市公司 2017 年度财务报表进行了审计并出具了标准无保留意见的审计报告。

（三）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查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查的情形

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查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查的情形。

（四）上市公司发行股份所购买的资产为权属清晰的经营性资产，并能在约定期限内办理完毕权属转移手续

本次购买的标的资产为具有持续盈利能力的锂离子电池隔离膜资产。根据交易对方出具的《关于资产权属的承诺函》，并经公司适当核查，各交易对方已依法履行对上海恩捷的出资义务，不存在任何虚假出资、延期出资、抽逃出资等违反其作为股东所应承担的义务及责任的行为，不存在可能影响上海恩捷合法续存的情况。各自持有的上海恩捷股权为实际合法拥有，不存在权属纠纷，不存在信托、委托持股或者类似安排，不存在质押、冻结、查封、财产保全或其他权利限制的情形。因此，本次拟购买的资产为权属清晰的经营性资产。

根据《发行股份购买资产协议》及其补充协议，资产出售方同意，本次购买

资产经中国证监会核准后，即本协议生效之日起 30 个工作日内负责办理完成标的资产过户至创新股份的必要法律手续，创新股份应当依照法律法规的规定配合上海恩捷股东（不包括 Tan Kim Chwee、Alex Cheng）办理该等资产过户手续。因此，交易各方能在约定期限内办理完毕权属转移手续。

综上，本次交易的整体方案符合《重组管理办法》第四十三条所列明的各项要求。

三、本次交易不存在《证券发行管理办法》第三十九条规定的不得非公开发行股票的情形

上市公司不存在《证券发行管理办法》第三十九条规定的情形：

- 1、本次发行申请文件有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏；
- 2、上市公司的权益被控股股东或实际控制人严重损害且尚未消除；
- 3、上市公司及其附属公司违规对外提供担保且尚未消除；
- 4、上市公司现任董事、高级管理人员最近三十六个月内受到过中国证监会的行政处罚，最近十二个月内受到过证券交易所公开谴责；
- 5、上市公司或其现任董事、高级管理人员因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查；
- 6、上市公司最近一年及一期财务报表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；保留意见、否定意见或无法表示意见所涉及事项的重大影响已经消除或者本次发行涉及重大重组的除外；
- 7、严重损害投资者合法权益和社会公共利益的其他情形。”

综上，本次交易不存在《证券发行管理办法》第三十九条规定的不得非公开发行股票的情形。

四、独立财务顾问对是否符合《重组管理办法》的规定发表的结论性意见

本次交易的独立财务顾问招商证券认为：本次交易符合《重组管理办法》等有关规定，本次交易在取得本报告书所述必要的批准后，创新股份即可依法实施本次重组。

五、法律顾问对是否符合《重组管理办法》的规定发表的结论性意见

本次交易的法律顾问国浩律所认为：本次交易符合《重组管理办法》等有关规定，本次交易在取得法律意见书所述必要的批准后，创新股份即可依法实施本次重组。

第十节 管理层讨论与分析

一、本次交易前上市公司财务状况和经营成果的讨论与分析

大华会计师事务所审计及审阅了公司 2015 年度、2016 年度和 2017 年度的财务报告并出具了标准无保留意见的审计报告及审阅报告。根据该等财务报告，公司的主要会计数据和财务指标如下：

单位：万元

项目	2017 年 12 月 31 日	2016 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日
资产总额	203,798.81	188,993.43	125,852.58
负债总额	38,296.09	31,739.45	51,914.49
所有者权益	165,502.72	157,253.98	73,938.09
归属母公司股东的权益	165,502.72	157,253.98	73,938.09
项目	2017 年	2016 年	2015 年
营业总收入	122,027.00	114,616.98	113,148.90
营业成本	89,244.46	81,573.44	83,934.67
营业利润	18,037.16	17,794.39	15,784.44
利润总额	18,073.28	19,287.64	17,387.56
净利润	15,592.35	16,539.19	15,005.25
归属于母公司的净利润	15,592.35	16,539.19	15,005.25
经营活动产生的现金流量净额	17,190.03	11,103.31	18,684.22
投资活动产生的现金流量净额	-34,307.35	-7,457.63	-9,726.29
筹资活动产生的现金流量净额	-2,488.82	45,386.10	-10,610.73
现金及现金等价物净增加	-19,606.13	49,031.79	-1,652.80
基本每股收益（元）	1.15	1.65	1.49
归属于上市公司股东的每股净资产（元）	12.13	11.75	7.36
每股经营活动产生的现金流量净额（元）	1.26	0.83	1.86

注：上述数据均是公司合并财务报表数据，以下分析如无特殊说明，均是以合并财务报表数据为基础进行分析。

（一）本次交易前公司财务状况分析

1、资产结构分析

单位：万元

项目	2017 年 12 月 31 日		2016 年 12 月 31 日		2015 年 12 月 31 日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	43,727.09	21.46%	63,957.25	33.84%	14,844.42	11.80%
应收票据	3,843.24	1.89%	3,179.53	1.68%	2,590.49	2.06%
应收账款	42,808.39	21.01%	38,303.63	20.27%	30,329.69	24.10%
预付款项	3,441.75	1.69%	3,234.66	1.71%	4,131.34	3.28%
应收利息	12.93	0.01%	28.21	0.01%	-	-
应收股利	-	-	116.44	0.06%	-	-
其他应收款	334.33	0.16%	358.54	0.19%	1,768.85	1.41%
存货	18,844.27	9.25%	18,753.20	9.92%	16,873.20	13.41%
其他流动资产	30,161.29	14.81%	79.32	0.04%	-	-
流动资产合计	143,173.29	70.25%	128,010.77	67.73%	70,537.98	56.05%
长期股权投资	326.19	0.16%	316.73	0.17%	302.32	0.24%
投资性房地产	1,107.05	0.54%	723.05	0.38%	-	-
固定资产	49,916.01	24.49%	49,758.70	26.33%	34,111.53	27.10%
在建工程	648.84	0.32%	780.11	0.41%	11,619.33	9.23%
无形资产	7,003.42	3.44%	7,180.52	3.80%	7,357.61	5.85%
长期待摊费用	346.39	0.17%	438.15	0.23%	-	-
递延所得税资产	675.12	0.33%	291.20	0.15%	311.26	0.25%
其他非流动资产	602.49	0.30%	1,494.21	0.79%	1,612.54	1.28%
非流动资产合计	60,625.52	29.75%	60,982.66	32.27%	55,314.60	43.95%
资产总计	203,798.81	100.00%	188,993.43	100.00%	125,852.58	100.00%

公司 2016 年末资产总额为 188,993.43 万元，较 2015 年末增长 63,140.85 万元，增幅达 50.17%。其中，公司流动资产主要由货币资金、应收账款和存货组成。2016 年末流动资产金额较 2015 年末增加 57,472.79 万元，增幅达 81.48%，主要是由于公司 2016 年 9 月上市，募集资金 74,776.70 万元，使得年末货币资金增加所致；公司非流动资产主要由固定资产及无形资产构成，2016 年末非流动资产金额较 2015 年末增加 5,668.06 万元，增幅达 10.25%，主要系与无菌包装业

务相关的九龙池项目工程在 2016 年投入继续增加并在 2016 年转入固定资产所致。

公司 2017 年末资产总额为 203,798.81 万元，较 2016 年末增长 14,805.38 万元，增幅达 7.83%。其中，公司流动资产主要由货币资金、应收账款和存货组成。2017 年末流动资产金额较 2016 年末增加 15,162.52 万元，增幅达 11.84%，主要是由于公司生产经营所致；公司非流动资产主要由固定资产及无形资产构成，2017 年末非流动资产金额较 2016 年末增加-357.14 万元，增幅达-0.59%。

2、负债结构分析

单位：万元

项目	2017 年 12 月 31 日		2016 年 12 月 31 日		2015 年 12 月 31 日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	-	-	-	-	22,800.00	43.92%
应付票据	14,863.19	38.81%	15,734.37	49.57%	14,608.06	28.14%
应付账款	12,232.24	31.94%	11,531.60	36.33%	9,682.47	18.65%
预收款项	307.97	0.80%	1,459.74	4.60%	723.07	1.39%
应付职工薪酬	81.33	0.21%	54.89	0.17%	82.20	0.16%
应交税费	2,669.41	6.97%	2,291.30	7.22%	1,696.42	3.27%
应付利息	-	-	-	-	30.74	0.06%
应付股利	189.13	0.49%	-	-	-	-
其他应付款	7,360.45	19.22%	198.25	0.62%	110.62	0.21%
其他流动负债	-	-	0.46	0.00%	-	-
流动负债合计	37,703.72	98.45%	31,270.62	98.52%	49,733.58	95.80%
长期借款	-	-	-	-	1,214.74	2.34%
递延收益	592.36	1.55%	468.83	1.48%	966.17	1.86%
非流动负债合计	592.36	1.55%	468.83	1.48%	2,180.91	4.20%
负债合计	38,296.09	100.00%	31,739.45	100.00%	51,914.49	100.00%

公司负债主要为流动负债，主要包括应付票据、应付账款等。公司 2016 年末负债总额为 31,739.45 万元，较 2015 年末减少 20,175.04 万元，减幅为 38.86%，主要原因为公司 2016 年 9 月上市募集资金到位后，货币资金较为充裕，归还了 22,800 万元的短期借款和 1,214.74 万元的长期借款。

2017 年末公司负债总额较年初增加 6,556.64 万元主要是公司实行股权激

励，其他应付款中的限制性股票回购义务增加 7,173.92 万元。

3、现金流状况分析

项目	2017 年度	2016 年度	2015 年度
经营活动产生的现金流量净额（万元）	17,190.03	11,103.31	18,684.22
投资活动产生的现金流量净额（万元）	-34,307.35	-7,457.63	-9,726.29
筹资活动产生的现金流量净额（万元）	-2,488.82	45,386.10	-10,610.73
现金及现金等价物净增加（万元）	-19,606.13	49,031.79	-1,652.80
销售商品提供劳务收到的现金/营业收入	93.97%	83.46%	84.86%
经营活动产生的现金流量净额/营业收入	14.09%	9.69%	16.51%

2016 年度经营活动产生的现金流量净额为 11,103.31 万元，比 2015 年同期减少 7,580.91 万元，减幅为 40.57%，主要是公司无菌包装业务较上年增长 28.18%，由于该业务市场化竞争程度较高，为抢占市场，公司同意给予客户一定的账期，导致期末应收账款增加；同时由于公司客户川渝中烟分立，影响了部分回款。2017 年度公司经营活动现金流量净额为 17,190.03 万元，与 2016 年度相比增加 6,086.72 万元，主要由于 2017 年度公司加大了销售款的回收。

2016 年度公司投资活动产生的现金流量净额持续为负，主要是因为公司加大对无菌包装业务相关的九龙池项目工程投入。2017 年度公司投资活动产生的现金流量净额为-34,307.35 万元，主要是公司为了提高资金使用效率，购买银行理财产品 30,000 万元。

2016 年度公司筹资活动现金净流量净额 2016 年度由负转正，主要是因为公司 2016 年 9 月上市，吸收资金 74,776.70 万元，筹资活动现金流入较 2015 年大幅增加。2017 年度公司筹资活动产生的现金流量净额为-2,488.82，主要由于公司于 2017 年以 28.65 元/股向公司 84 名员工发行 257.00 万股，募集资金 7,363.05 万元；同时分配股利 9,853.52 万元。

4、资本结构与偿债能力分析

项目	2017 年 12 月 31 日	2016 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日
资本结构			
资产负债率	18.79%	16.79%	41.25%
流动资产/总资产	70.25%	67.73%	56.05%

非流动资产/总资产	29.75%	32.27%	43.95%
流动负债/负债合计	98.45%	98.52%	95.80%
非流动负债/负债合计	1.55%	1.48%	4.20%
偿债能力			
流动比率	3.80	4.09	1.42
速动比率	3.30	3.49	1.08

2016 年 9 月公司上市以后，公司资产负债率由 2015 年末的 41.25%降低到 2016 年末的 16.79%，流动比率由 2015 年的 1.42 提升至 4.09，速动比率由 2015 年 1.08 提升至 3.49，公司资本结构得到显著优化，偿债能力大幅提升。

2017 年末公司资本结构保持稳定，资产负债率略有上升，主要由于公司实行股权激励，其他应付款中的限制性股票回购义务增加 7,173.92 万元。

（二）本次交易前公司经营成果分析

1、利润构成分析

单位：万元

项目	2017 年度	2016 年度	2015 年度
营业收入	122,027.00	114,616.98	113,148.90
营业成本	89,244.46	81,573.44	83,934.67
营业利润	18,037.16	17,794.39	15,784.44
利润总额	18,073.28	19,287.64	17,387.56
净利润	15,592.35	16,539.19	15,005.25
归属于母公司所有者的净利润	15,592.35	16,539.19	15,005.25

2016 年，公司实现营业收入 114,616.98 万元，实现净利润 16,539.19 万元，较上年同期分别增长 1.30%和 10.22%，主要系 BOPP 平膜业务、无菌包装业务及电化铝业务增长所致。

2017 年，公司实现营业收入 122,027.00 万元，较 2016 年度增长 6.47%。主要系 BOPP 烟膜业务、无菌包装业务及电化铝业务增长所致。受下游客户行业景气度下降的影响，公司整体毛利率下滑，营业利润及净利润较 2016 年度分别变动 1.65%和-5.72%，为 18,037.16 万元及 15,592.35 万元。

2、盈利能力和收益质量指标分析

项目	2017 年度	2016 年度	2015 年度
盈利能力			
加权平均净资产收益率	9.74%	17.16%	19.42%
扣除非经常损益后的加权平均净资产收益率	8.82%	15.79%	17.65%
销售净利率	12.78%	14.43%	13.26%
销售毛利率	26.86%	28.83%	25.82%
收益质量			
所得税/利润总额	13.73%	14.25%	13.70%
扣除非经常损益后的净利润/净利润	90.50%	92.04%	90.87%

公司 2016 年净资产收益率较 2015 年略有下降，主要系公司 2016 年 9 月上市募集资金 74,776.70 万元，导致净资产增加所致。2017 年公司净资产收益率较上年同期下降较大主要是公司 2016 年 9 月上市以后净资产大幅增加，并于 2017 年实施股权激励计划。资产规模的扩大是收益率下降的主要原因。

公司 2016 年综合毛利率较 2015 年增加 3.01%，主要是公司于 2015 年 11 月投产的全息防伪电化铝业务成为公司利润增长点，销售收入 4,300 万元，毛利率达 83.55%。2017 年度公司销售毛利率及净利率下降，主要是受下游客户行业景气度下滑的冲击。公司客户主要集中在云贵川，上述地区烟草行业经营表现较 2016 年疲软，公司作为烟标、烟膜等烟草行业上游生产厂家，高毛利的产品营业收入下降，产品结构的变化和刚性成本的影响使公司毛利率和净利率分别下降 1.96% 和 1.65%。

从收益质量来看，公司利润主要来自正常的经营活动，扣除非经常性损益后净利润占同期净利润比率保持在 90%以上，非经常性损益对公司净利润影响较小。

二、交易标的行业特点

标的公司专注于锂电池隔离膜的研发、生产及销售。按照证监会分类，上海恩捷所处行业是化学原料和化学制品制造业（C26）。

（一）行业主管部门及监管体制

目前，我国锂电池材料及相关设备行业的发展模式主以市场化为主，国家尚未为该行业设立专门的管理机构和特别的行业准入标准。国家相关部门主要负责行业发展规划的研究和产业结构的制定；同时，对行业的结构调整、体制改革及相关技术法规和行业标准的拟订进行指导，对行业进行宏观调控。

（二）行业政策和法规

我国锂离子电池隔膜产业的主要法律法规及政策详见本报告书第四节之八、上海恩捷主营业务发展情况/（三）行业法律法规。

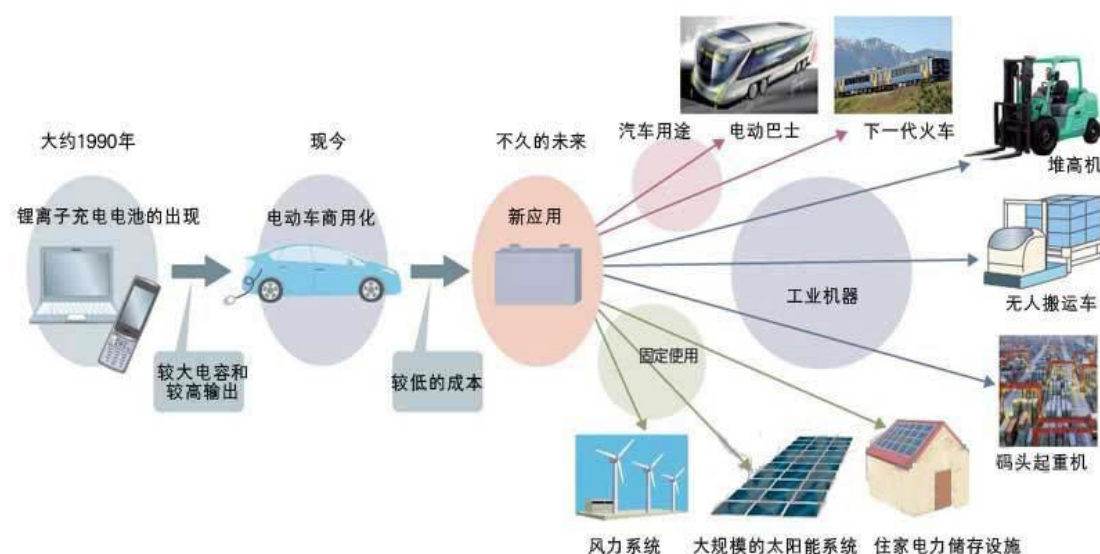
（三）锂电池隔膜行业发展状况

1、锂电池行业

（1）全球锂电池行业发展状况

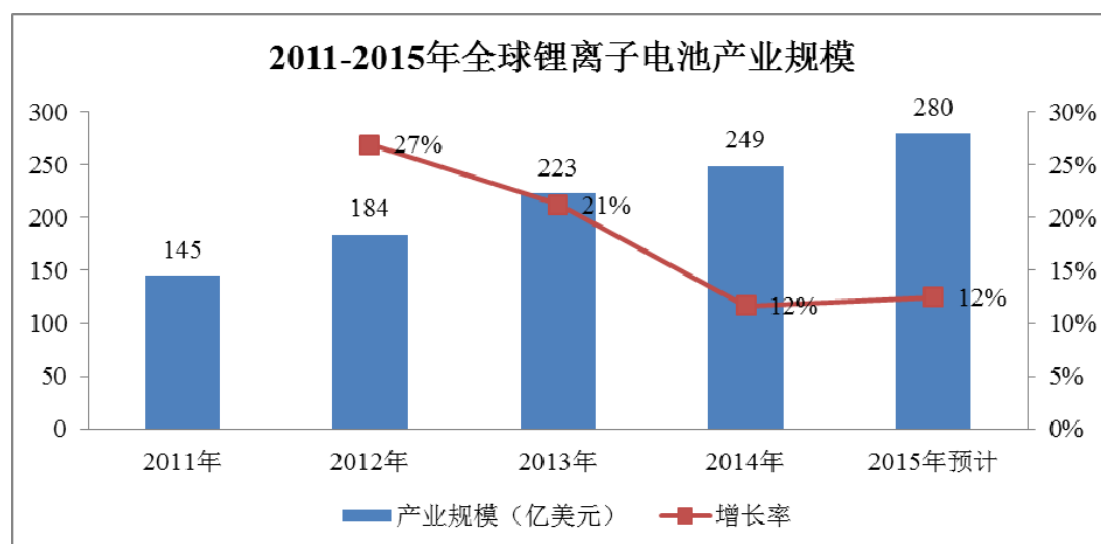
锂金属电池最早出现于 1912 年，由 Gilbert N. Lewis 提出并研究，20 世纪 70 年代时，M.S. Whittingham 提出并开始研究锂离子电池。20 世纪 90 年代，日本的索尼公司成功地将锂离子电池实现商业化生产，标志着锂离子电池作为新兴的储能组件进入产业化发展阶段。

经过多年的发展，锂离子电池已成功在体积能量比、质量能量比、质量功率比、循环寿命和充放电效率等方面超越传统二次电池，同时兼备绿色环保、可持续发展等方面的优势，成为化学电源领域最具竞争力的储能型式，应用领域也从最初的小型数码类电子产品拓展至电动汽车、储能电站等大规模储能技术的新能源领域。随着全球对环境保护、节能降耗、清洁能源的要求日益严格，锂离子电池代表着绿色储能技术的未来发展方向，已经成为各国政府优先支持和重点发展的新能源产业。近期来看，动力类锂离子电池是实现移动用电的较优路径；长远来看，动力类锂离子电池是能源管理和智能电网的基础，是新能源成为主力能源所需的关键技术之一，新能源领域将成为未来动力类锂离子电池发展的重要应用领域。



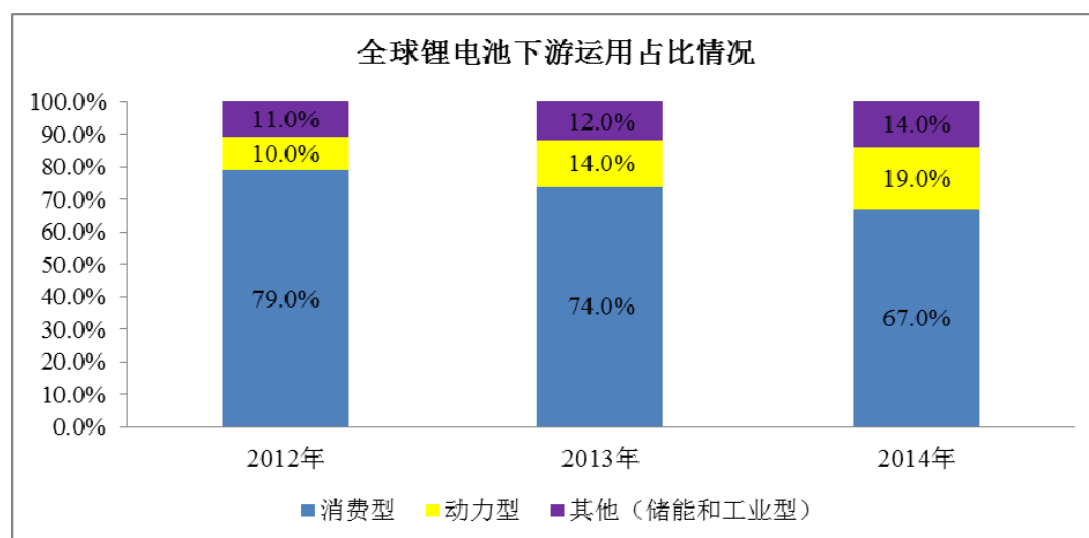
2008 年前，全球锂离子电池市场集中度非常高，日本、韩国和美国厂商占据了绝大部分的市场份额，但随着国内最近几年的技术积累，中国的部分厂商逐步走向国际市场，全球锂离子电池市场集中度持续下降。随着竞争者的增加，未来锂电池市场将进一步呈现出分散化的特点，市场持续给予优秀品牌越来越高的认可。全球锂离子电池产业发展呈现四大特点：一是动力电池驱动效应显现；二是产业发展重心进一步向中国转移；三是技术创新步伐逐步加快；四是产业整合力度持续加强。各国发展态势不一，日本增速开始回升，韩国增速明显下滑，中国保持稳健增长势头。

根据赛迪智库发布《锂离子电池产业发展白皮书（2015 年版）》，2014 年全球锂离子电池产业规模稳步扩大至 249 亿美元，同比增长 12%。按容量计算，全球锂离子电池市场规模达到 53.6GWh，同比增长 21%。从整体看，2015 年全球锂离子电池市场规模将突破 280 亿美元，我国锂离子电池产业规模将达到 850 亿元，增速均较 2014 年有所上升。



数据来源：IIT、赛迪智库

目前锂离子电池的主要下游应用领域仍是消费类电子产业，包括手机、笔记本电脑、移动电源等。得益于新能源汽车的发展势头，动力电池市场异军突起。从销售额来看，2014 年全球消费型锂离子电池占比 67.0%，比 2013 年下滑了 7 个百分点。2014 年动力型锂离子电池占比同比增长 5 个百分点至 19.0%，呈现加速提升趋势；其他（储能和工业型）锂离子电池占比稳步提升，2014 年占比达到 6.3%。



数据来源：IIT、招商证券

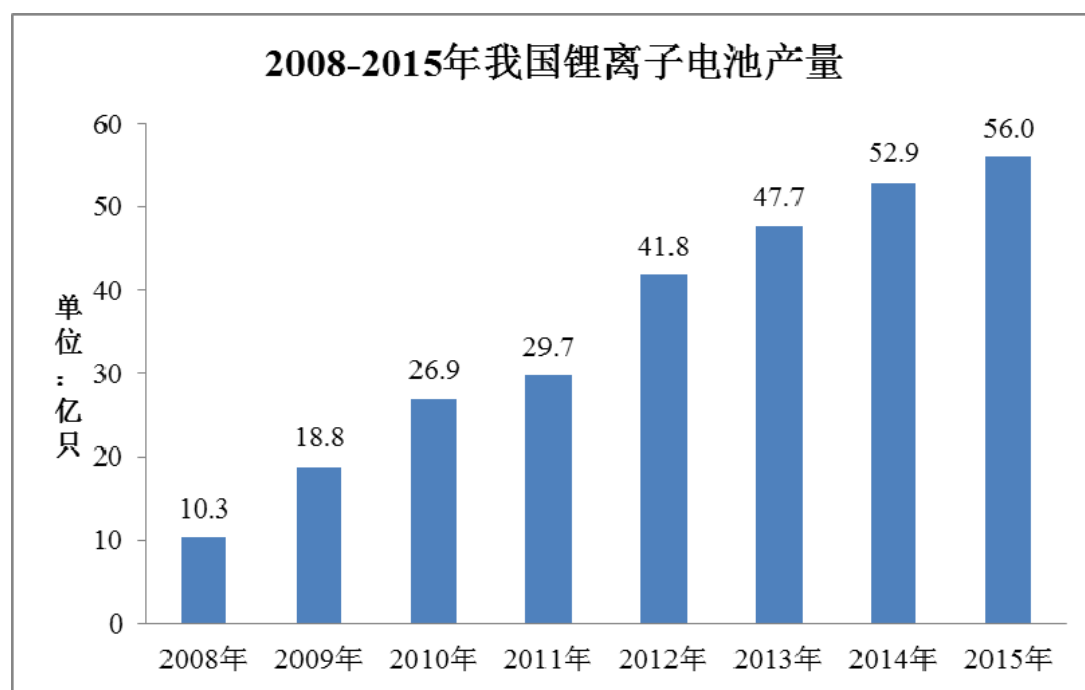
消费型锂离子电池已经进入相对成熟阶段。作为消费型锂离子电池需求主力的笔记本电脑、平板电脑和智能手机增长都先后进入相对平稳增长阶段。根据赛迪智库发布《锂离子电池产业发展白皮书（2015 年版）》，2014 年我国消费型锂离子电池市场需求约为 30Gwh，同比增长仅 5%。未来对锂电需求将主要来自升

级换代和更新需求为主。2009-2013 年全球车用锂离子电池产值复合增长率达到 25%，伴随着 2014 年新能源汽车进入实质性快速增长期，预计车用电池的需求占比会达到 50%。据高工产研锂电研究所预计，到 2020 年全球动力电池产值超过 280 亿美元，其中锂离子电池占比约 95%，市场规模巨大。交通领域快速增长的动力来源于两方面：政策的鼓励引导和锂离子电池性价比的提高。

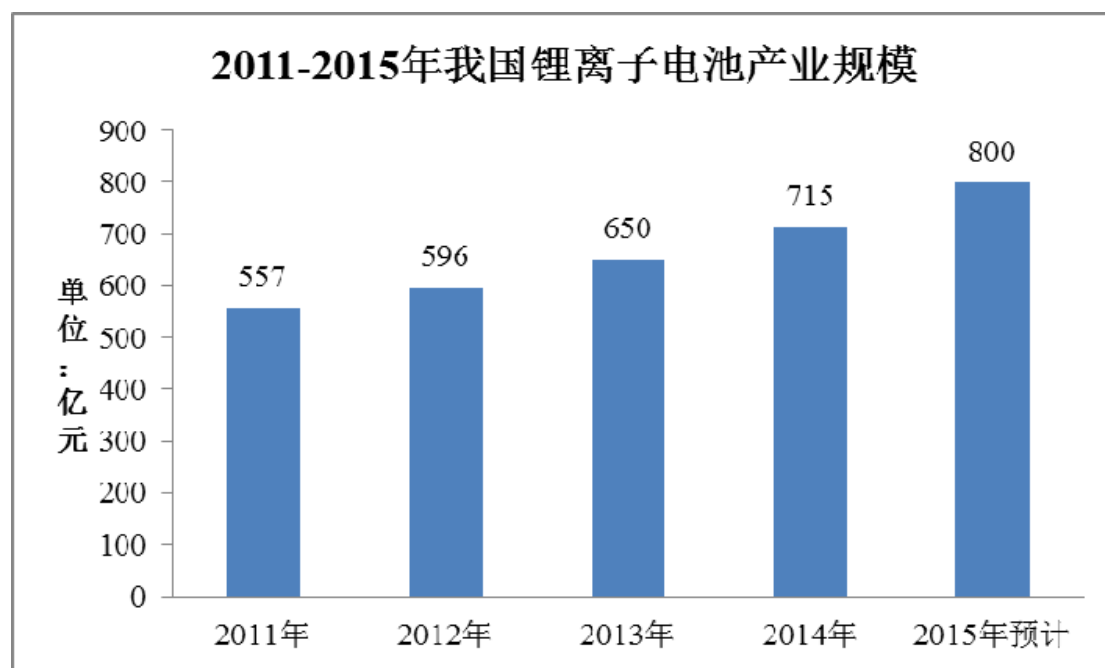
（2）中国锂电池行业发展状况

2008 年以来我国锂离子电池产量保持了较快增速。国家统计局数据显示，全国锂离子电池产量从 2008 年的 10.33 亿只增加至 2015 年的 56.0 亿只，复合增长率为 40.12%。2014 年中国锂离子电池产业规模为 715 亿元，同比增长 10%。2015 年中国锂电池产值超过 800 亿元，预计 2018 年中国锂电池产值将超过 1,600 亿元，年复合增长率超过 25%。

从整体上看，国内锂离子电池市场的发展与全球市场基本同步，都处于行业的高速增长期。2015 年我国电池制造业主要产品中，锂离子电池累计完成产量 56.0 亿只，同比增长 5.9%。在效益方面，2015 年全国规模以上电池制造企业累计主营业务收入同比增长 4.8%，实现利润总额同比增长 37.3%，完成税金总额同比增长 10.9%。其中锂离子产品主营业务收入同比增长 20.1%，实现利润总额同比增长 59.7%，完成税金总额同比增长 23.8%。

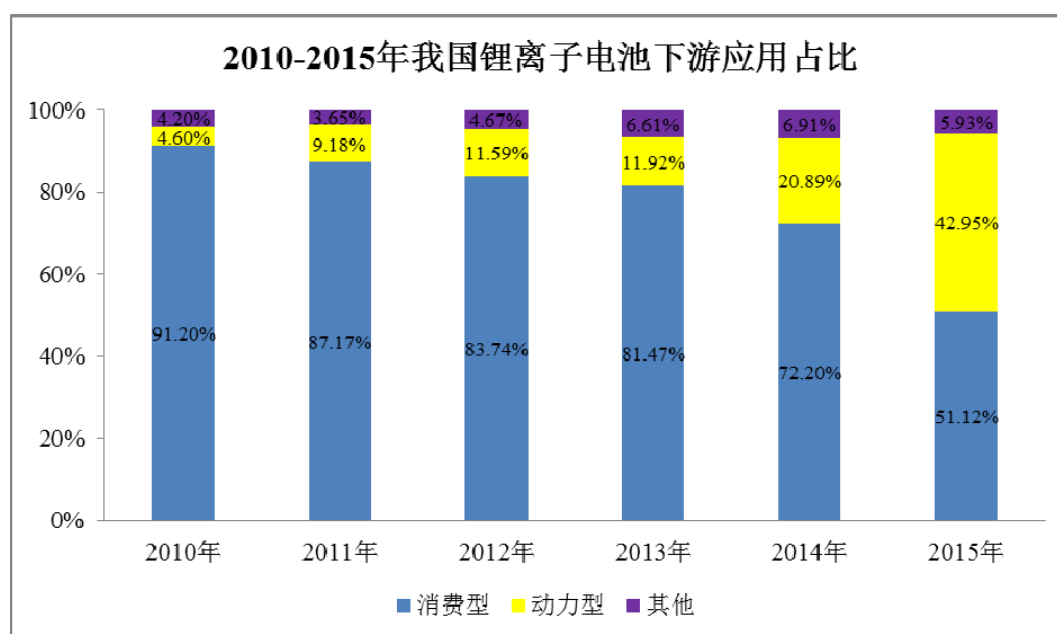


数据来源：国家统计局、中国化学与物理电源协会



数据来源：赛迪智库《锂离子电池产业发展白皮书（2015）》

与全球发展趋势一致，消费型锂离子电池需求占比下降至 51.12%，同比下降 27.3 个百分点，动力型锂离子电池占比快速提高 22 个百分点至 42.95%，随着储能电站建设步伐加快，锂离子电池在移动通信基站储能电池领域逐步推广，2015 年储能型锂离子电池的应用占比达到 5.93%。



数据来源：高工产研锂电研究所《2016 年中国锂电池行业分析报告》

综上，我国锂电池行业在技术创新和需求推动的相互促进下，取得了快速发展，预计行业在技术性能的提高和应用领域的拓展方面仍需大力的投入和长期的

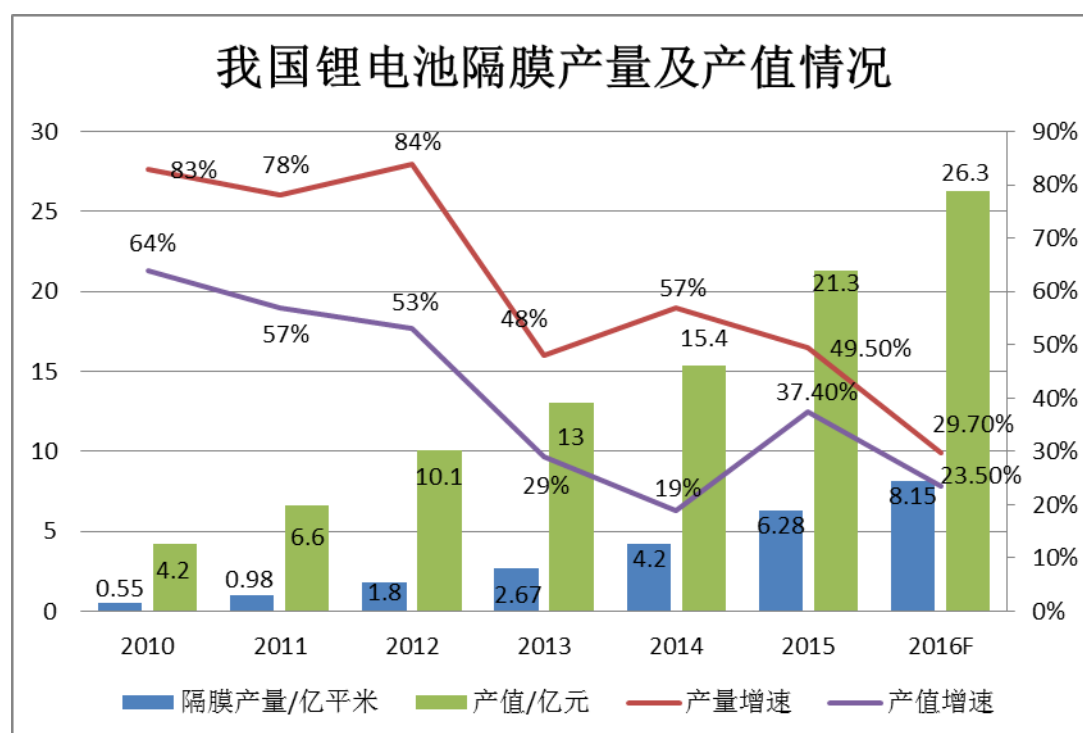
发展，未来发展前景广阔。

2、锂电池隔膜发展概况

隔膜是锂离子电池的关键内层组件之一，主要作用在于防止正负极材料接触导致短路，是保障电池安全的最重要部分之一。隔膜浸润在电解液中，表面上有大量允许锂离子通过的微孔。材料、厚度和微孔数量等特性都会影响锂离子穿过隔膜的速度，进而影响到电池的放电倍率、循环寿命等性能。隔膜是锂电材料中技术壁垒较高的材料。市场上通用的隔膜材料为聚烯烃隔膜材料：聚乙烯（PE）、聚丙烯（PP），目前市场化的锂离子电池隔膜材料主要有 PE 单层、PE 多层、PP 单层和 PP-PE-PP 三层。

在 2010 年前，国内能生产隔膜的企业不超过 5 家，由于锂离子电池产业链中的锂离子电池隔膜的生产技术涵盖高分子材料学、材料加工、纳米技术、电化学、表面和界面学、机械设计与自动化控制技术、成套设备设计等多个学科，而我国在多个学科领域的技术沉淀和技术储备不足，因此发展相对缓慢，当时大部分国内厂商主要集中于低端市场竞争，而中高端产品仍主要依赖进口。我国的锂电池隔膜行业起步较晚，是锂电池四大材料中最后实现国产的材料。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。

根据 GGII 的统计数据，截至 2015 年，我国国产锂电池隔膜的市场规模达到 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 亿平米，同比增长 49.5%，近 5 年的复合增长率为 62.75%。因此，我国的锂电池隔膜行业正处于高速发展期。



数据来源：GGII

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。部分锂离子电池隔膜厂商为了争取订单，互相压价竞争的现象在低端市场较为普遍，导致低端市场竞争加剧和毛利率下降；而高端市场则主要由几家具备优秀研发能力的国内厂商参与竞争，并具备一定国际竞争能力。

因此，促进产业整合，鼓励掌握核心技术的领先锂离子电池隔膜厂商做大做强，适合提高行业集中度，对改善行业发展环境，确保锂离子电池隔膜行业的健康发展有积极意义。

3、市场规模及供需状况

（1）市场规模

随着锂离子电池应用范围的逐步扩张，其规模的相应迅速扩张带动了整个锂离子电池隔膜产业的高速增长。根据赛迪顾问对国际主要隔膜厂商的统计数据，全球锂离子电池隔膜出货量从2009年的3.28亿平米增至2013年的8.37亿平米，

年均复合增长率达到 26.39%；2014-2016 年的年均复合增长率为 33.49%；同时，全球锂离子电池隔膜市场规模从 2009 年的 8.7 亿美元增至 2013 年的 18.5 亿美元，年均复合增长率达到 20.69%；2014-2016 年的年均复合增长率为 19.40%。

（2）市场供需关系

受国家产业政策及新能源汽车补贴政策的影响，湿法隔膜的需求呈现快速增长态势，吸引众多企业进入湿法锂电池隔膜领域或扩能扩产。但是，由于相比于干法隔膜，湿法隔膜具有较高的技术壁垒、资金壁垒及时间壁垒，导致大部分产能不能形成有效供给，使得目前湿法隔膜市场处于供不应求状态。

①市场需求情况

A.运输工具领域需求情况

第一，国内湿法隔膜需求情况

锂电池在运输工具领域的应用主要包括新能源汽车，受益于产业政策的推动，我国的新能源汽车正迎来高速增长期。

随着行业补贴和限购政策的出台，2016 年相关政策出台，补贴政策幅度进行调整。2017 年，以能量密度等为核心的补贴政策正式落地，产业加速回暖复苏。根据高工锂电的统计数据，2015 年我国新能源汽车的产量为 37.9 万辆，同比增长 355.53%，2011 年-2015 年的复合增长率达到 159.41%。2015 年我国新能源汽车用动力电池的产量为 17.785GWh，同比增长 334.20%，2011 年-2015 年的复合增长率达到 128.45%。

受惠于中国先进的制造业水平以及一系列产业政策的扶持，全球新能源汽车产业链正逐渐向中国转移，全球知名的新能源汽车厂商和电池厂商正陆续在中国投资建厂，中国业已形成较为完备的新能源汽车产业链，中国正在逐渐成为一个新能源汽车大国。

作为新能源汽车产业链中的上游行业，锂电池及锂电池隔膜行业的发展受新能源汽车产业影响较大，2017 年 5 月，三部委在发布的《规划》中指出，预计 2020 年我国汽车产量将达到 3500 万辆，其中新能源汽车的产销要达到 200 万辆。

工信部发行的《双积分制度》指出“对于中国境内的传统能源乘用车年度生产或进口量大于 5 万辆的乘用车企业，设定新能源汽车积分比例要求，2018-2020 年，乘用车企业的新能源汽车积分比例要求分别为 8%、10%和 12%。”未来车企必须生产足够的新能源汽车，否则就需要购买其他车企的新能源积分以保证其它非新能源汽车的生产。

因此，根据上述《双积分制度》和三部委出台的《规划》文件及兴业证券研究所预测，2015-2021 年，电动汽车产量如下：

单位：辆

项目	2015	2016	2017E	2018E	2019E	2020E	2021E
纯电动	286,554	402,778	610,000	830,000	1,135,600	1,560,800	2,153,176
插电混合	88,144	107,847	129,416	168,241	218,714	284,328	369,626
合计	374,698	510,625	739,416	998,241	1,354,314	1,845,128	2,522,802

数据来源：兴业证券研究所

注：纯电动车主要包括纯电动乘用车、纯电动客车和纯电动专用车；插电混合车主要包括插电混合乘用车和插电混合客车。

如上表所示，2015-2016 年，国内纯电动汽车年增长率约为 40.56%，插电混合车年增长率约为 22.35%，总体增长率约为 36.28%。根据国家新能源汽车中长期政策规划以及电动车市场的发展趋势，预计未来 5 年，新能源汽车将持续保持该增长速度。

此外，根据最新的能量密度比政策，未来新能源汽车单位带电量将逐步上升，预计纯电动乘用车未来五年单位带电量约为 30-50Kwh/辆，纯电动客车未来五年单位带电量约为 180-260Kwh/辆，纯电动专用车未来五年单位带电量约为 40-48Kwh/辆，插电混动乘用车未来五年单位带电量约为 18-20Kwh/辆，插电混动客车未来五年单位带电量约为 35-44Kwh/辆。对应电池需求量=新增电动汽车量×单位带电量，故预测未来 5 年新增锂电池的需求量情况如下：

单位：Gwh

项目	2015	2016	2017E	2018E	2019E	2020E	2021E
纯电动	14.35	24.75	31.10	44.35	63.48	91.22	131.64
插电混合	1.38	2.25	2.96	4.24	5.63	7.48	9.94
合计	15.73	27.00	34.06	48.59	69.11	98.70	141.58

数据来源：兴业证券研究所

根据各类车型中使用三元电池及铁锂电池的占比得出未来五年三元电池及铁锂电池的需求量（Gwh），并结合三元电池及铁锂电池中湿法隔膜的渗透率分别计算得出使用湿法隔膜的三元电池和铁锂电池的量（Gwh）。

根据行业数据，每平方米隔膜生产的三元电池和铁锂电池带电量分别为 72wh 和 39 wh-45wh，因此，1Gwh 三元电池的需求对应隔膜需求量=1×10¹⁰/72 约为 1400 万平方米，1Gwh 铁锂电池的需求对应隔膜需求量约为 2200-2600 万平方米，因此估计每 Gwh 锂电池需求对应隔膜需求量约为 2000 万平方米。

最后根据每 Gwh 电池对应的湿法隔膜需求量（约 2000 万平方米/Gwh）换算得出国内湿法锂电池隔膜的需求总量。具体如下：

单位：万平方米

项目	2015	2016	2017E	2018E	2019E	2020E	2021E
国内湿法锂电池隔膜需求	10,689	17,257	38,113	67,476	107,413	155,966	222,017

数据来源：兴业证券研究所

第二，国外湿法隔膜的需求情况

针对海外市场，湿法隔膜的需求主要来自于美国及欧洲，根据兴业证券预测，2017-2021 年，美国及欧洲市场新增新能源汽车情况如下：

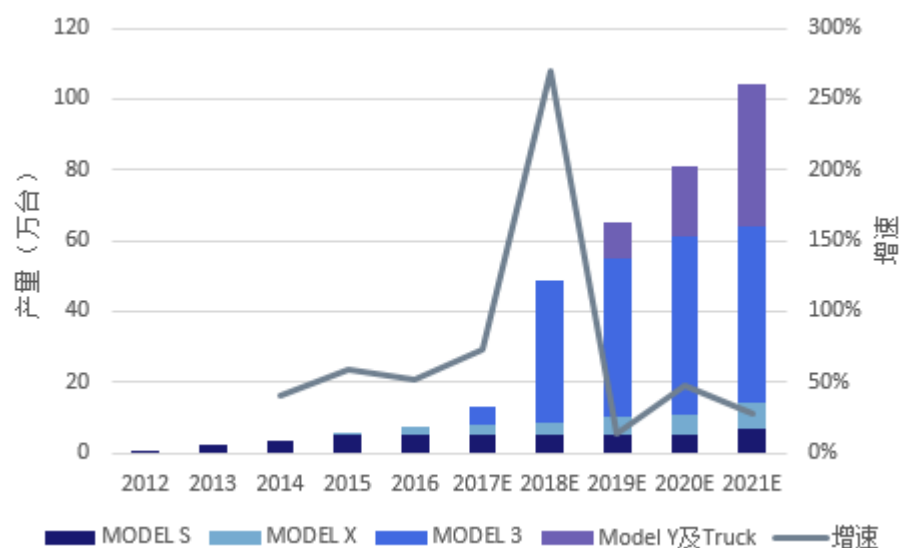
单位：辆

项目	2015	2016	2017E	2018E	2019E	2020E	2021E
纯电动（美国）	71,400	102,097	292,717	672,532	941,545	1,318,163	1,845,428
插电混合（美国）	45,600	54,825	71,273	106,909	138,981	180,676	234,879
纯电动（欧洲）	84,500	96,600	125,580	248,600	447,500	716,000	1,074,000
插电混合（欧洲）	60,500	72,600	108,900	152,500	198,200	223,500	335,250
合计	262,000	326,122	598,470	1,180,541	1,726,226	2,438,339	3,489,557

资料来源：兴业证券研究所

美国市场中，特斯拉是其电动汽车增长的最主要动力，2017-2019 年特斯拉预计将占美国电动汽车总产量的 70%以上。一方面是由于特斯拉产品性能好，性价比高，尤其是续航里程相比其他电动汽车有着明显优势；另一方面，特斯拉产

产品线仍在不断扩张，产能持续增长，其强劲的增长动力是其他车企短期内难以相比的。特斯拉未来产量预测情况如下：



资料来源：兴业证券研究所

美国积分交易制度相对完善，免税政策等现金减免政策贯彻较好，基础设施建设情况较好，民众对电动汽车认可程度较高，美国传统车企包括福特及雪佛兰等均积极布局电动汽车。预计 2020 年后，美国电动汽车将呈现多点爆发的增长态势，尽管特斯拉仍然是主力，但是市场占比可能下降，总体新能源汽车车型数量将增加，呈现多元化发展。

欧洲市场新能源汽车市场发展与中国相似，主要以补贴政策为主，其中德国、瑞士、挪威和英国等国家政策力度较强，现已成为欧洲新能源汽车市场的主力，其具体补贴政策情况如下：

国家	补贴政策
德国	在德购买纯电动车的车主将得到 4,000 欧元补贴，购买插电式混合动力车的车主将得到高达 3,000 欧元的补贴。补贴费用将由政府和汽车制造商分摊，共计 12 亿欧元。该政策与 2017 年 7 月 1 日正式生效，补贴费用使用完毕为止。
法国	电动车及排量少于 20g/km 的油电混动车可获得 6,300 欧元的优惠； ✓ 购买排量在 21g/km 至 60g/km 的油电混动车可享优惠 1,000 欧元； ✓ 购买排量在 61g/km 至 110g/km 的油电混动车可享最多 750 欧元优惠； ✓ 废弃车龄 10 年以上的柴油车，转而购买纯电动车可再享受 6,300 欧元的补贴，购买插电混动车可享受 2,500 欧元的补贴。
英国	购买二氧化碳排放量低于 50g/km 及电动模式下续航里程高于 70 英里

	的电动车及混合动力车可享补贴 4,500 欧元（乘用车）或 8,000 欧元（卡货车）； 电动模式下续航里程少于 70 英里以及二氧化碳排放量在 50g/km 至 75g/km 之间的插电式混合动力车（价格上限为 60,000 欧元）可获补贴 2,500 欧元。
挪威	购买电动车可免销售税和 25% 的增值税，以及降低每年的执照费； 如果是企业买电动车用于个人用途，需要征税的受益也会减半，在交通服务上电动汽车上路后不仅充电免费，还可以在公交车道上行驶，并且不用缴纳城市的交通费和公共停车场的停车费； 进口电动车会免除进口的关税。
瑞典	二氧化碳排放量不超过 50g/km 的插电式混合动力车可享 20,000 克朗（约合 2,123 欧元）的补贴； 纯电动车可享 40,000 克朗的补贴。
比利时	在佛兰德斯购买电动车可享受 5,000 欧元的补贴。
西班牙	电动乘用车、电动卡车、电动巴士补贴分别为 5,500 欧元、8,000 欧元和 20,000 欧元。
葡萄牙	纯电动车补贴为 2,250 欧元，插电式混合动力车补贴为 1125 欧元。
丹麦	市政单位及公司购买电动车每辆车补贴为 1,470-3,675 美元
爱尔兰	最多可减免 5,000 欧元

资料来源：兴业证券研究所

整体来看，欧洲汽车市场体量与美国市场相近，但是整体发展更加均衡。欧洲主流车企均积极布局电动汽车，其中以宝马为代表，进展最快。宝马目前的主要新能源汽车车型 i3、i8 及 X5 插电混合型的销量在欧洲各车企中处于领先地位，且宝马最快将于 2018 年推出宝马 3 系纯电动，以抗衡特斯拉的车型 Model 3。鉴于欧洲车企在汽车制造工艺、品质及驾乘体验方面的优势，未来，欧洲新能源汽车市场将为全球锂电池及锂电池隔膜市场提供持续需求。

依据上述预测期欧洲及美国市场新能源汽车的新增量，根据单位带电量、每 Gwh 对应隔膜需求量以及湿法隔膜渗透率情况，按照前述国内湿法隔膜需求量计算方法换算得出 2017-2021 年海外新能源汽车湿法隔膜需求量情况如下：

单位：万平方米

项目	2015	2016	2017E	2018E	2019E	2020E	2021E
海外湿法锂电池隔膜需求	18,773	23,692	51,418	109,107	158,838	224,089	312,873

注：海外市场，单位新能源汽车的湿法隔膜需求量大于国内，主要系其新能源汽车续航里程较长，故其单位带电量高于国内，根据兴业证券预测，2019 年后，国内新能源汽车单位带电量将与海外新能源汽车持平。

受欧洲及美国新能源汽车市场的带动，海外新能源汽车市场在未来将持续保持较快增速，带动全球湿法锂电池隔膜需求的增长，综上，未来5年全球新能源动力汽车带动湿法锂电池隔膜需求情况如下：

单位：万平方米

项目	2015	2016	2017E	2018E	2019E	2020E	2021E
国内湿法锂电池隔膜需求	10,689	17,257	38,113	67,476	107,413	155,966	222,017
海外湿法锂电池隔膜需求	18,773	23,692	51,418	109,107	158,838	224,089	312,873
合计	29,462	40,949	89,531	176,583	266,251	380,055	534,890

综上，受产业政策的影响，未来几年湿法锂电池隔膜需求将持续保持在一个较高的水平。

B. 电子产品领域需求情况

锂电池在电子产品领域的应用主要为智能手机、平板电脑、笔记本电脑、可穿戴设备等数码电子产品。2010年以前，随着移动通讯技术、互联网技术的发展，人均可支配收入的提高，智能手机、平板电脑、笔记本电脑、可穿戴设备等数码电子产品呈现了快速增长趋势。2010年以来，受益于发展中国家电子产品市场的拉动，全球数码电子产品市场仍保持快速增长，并在未来几年维持一定幅度的增长。

根据兴业证券预测，未来全球由消费类电池带动的湿法隔膜需求情况如下：

单位：万平方米

项目	2015	2016	2017E	2018E	2019E	2020E	2021E
国内湿法锂电池隔膜需求	21,000	25,000	34,500	42,981	48,193	54,001	60,466
海外湿法锂电池隔膜需求	43,200	48,000	59,400	65,340	70,077	75,108	80,445
合计	64,200	73,000	93,900	108,321	118,270	129,109	140,911

数据来源：兴业证券研究所

未来，电子产品领域仍将为锂电池行业及锂电池隔膜行业带来稳定需求。

C. 储能电站领域需求情况

随着我国工业化、信息化水平的持续提升，电力系统呈现发电装机容量和电

网输配电容量不断提高、现代电力系统的峰谷负荷差加大、可再生能源并网量增加、电力系统复杂程度提升、用户端对电能质量要求提高等显著特点。作为优良备用电源的储能电站，正逐步成为构筑现代电力系统的关键技术之一。

锂离子电池作为目前应用最广泛的储能电池，相比电动车领域，储能电站领域对锂离子电池容量的要求较高，其应用领域更广。美国 A123 公司的锂离子电池储能电站产品已经实现商品化，美国也成为锂离子电池储能电站发展领先区域。根据赛迪顾问统计数据，2013 年我国储能锂离子电池市场容量为 7.5GWH，预计到 2020 年将增至 73.9GWH，2014-2020 年的年均复合增长率为 34.11%，预计储能锂离子电池占储能电池市场容量的渗透率由 2013 年的 10%增至 2020 年的 45%。在新能源发电和智能电网建设的背景下，储能电站的大规模商用化将得到提速，其装机量将迅速扩张，以锂离子电池为代表的新型储能电源的市场前景将更为广阔。但由于目前技术及成本的原因，储能型电池对于湿法隔膜的需求未有效释放，未来需求无法准确预测，故，暂不将此部分需求计入未来湿法锂电池隔膜的需求中。

综上，未来 5 年，标的公司所在湿法隔膜市场预计的需求量情况如下：

单位：万平方米

项目	2015	2016	2017E	2018E	2019E	2020E	2021E
动力型湿法锂电池隔膜需求（国内）	10,689	17,257	38,113	67,476	107,413	155,966	222,017
动力型湿法锂电池隔膜需求（海外）	18,773	23,692	51,418	109,107	158,838	224,089	312,873
消费型湿法锂电池隔膜需求（国内）	21,000	25,000	34,500	42,981	48,193	54,001	60,466
消费型湿法锂电池隔膜需求（海外）	43,200	48,000	59,400	65,340	70,077	75,108	80,445
合计	93,662	113,949	183,431	284,904	384,521	509,164	675,801

数据来源：兴业证券研究所

2016 年，全球湿法隔膜市场需求较 2015 年增长 20,287 万平方米，同比增长 21.66%，2017 年初，受全球各国推出的新能源汽车扶持政策的影响，动力电池市场快速增长，从而带动上游锂电池隔膜市场的同步发展，同时，受能量密度比政策的影响，原干法隔膜的市场逐渐向湿法隔膜转移，带动湿法隔膜需求进一步扩张。

D.干法向湿法的转变

与干法隔膜产品相比，湿法隔膜在产品特性上存在显著优势：（1）具有更好的孔隙结构一致性；（2）更强的 TD 方向拉伸强度，湿法隔膜平均为 $1,500\text{kg}/\text{cm}^2$ ，高于干法隔膜的 $150\text{kg}/\text{cm}^2$ ；（3）更优异的抗穿刺强度，湿法隔膜平均为 600gf ，高于干法隔膜的 250gf ；（4）厚度更薄，湿法隔膜平均厚度为 $5\mu\text{m}-30\mu\text{m}$ ，干法隔膜平均为 $12\mu\text{m}-30\mu\text{m}$ ；（5）更好的厚度一致性。与干法隔膜相比，湿法隔膜更适合生产高性能、高能源密度比的动力电池。

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的《促进汽车动力电池产业发展行动方案》（以下简称“《方案》”）中对锂离子动力电池的性能质量提出了更高要求。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°C 到 55°C ，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”。隔膜作为锂电池生产中技术含量最高的一个部件，在目前技术水平下，下游电池厂商为满足上述政策要求，替换电池中的隔膜将最有效的提高所生产电池的能量密度比，故各大电池厂商均通过采购更加优质的湿法隔膜，以生产满足政策要求的动力电池。

报告期内，市场中湿法与干法隔膜占比变化情况如下：

项目	2015	2016	2017E
湿法隔膜	39.13%	41.27%	58.44%
干法隔膜	60.87%	58.73%	41.56%

数据来源：兴业证券研究所

由上表可见，湿法市场占比呈逐年递增趋势，2017 年预计市场占比将超过干法隔膜，达到 58.44%。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，提高资产盈利水平。

综上，在消费型锂电池隔膜市场需求保持稳定的前提下，结合快速增长的动

力型锂电池隔膜需求，未来几年，湿法锂电池隔膜市场需求将继续保持快速增长。

②供给情况

受上述市场需求影响，全球各电池隔膜厂商均开始布局或转型进入湿法隔膜市场，但由于湿法隔膜具有较高的壁垒，预计未来几年市场有效供给无法满足市场需求。具体壁垒因素参见本报告书“第十节 管理层讨论与分析/二、交易标的行业特点/（四）锂电池隔膜行业竞争格局与进入障碍”。

综上所述，经核查，独立财务顾问和会计师认为，受产业政策及新能源补贴政策的影响，未来几年，湿法隔膜将迎来快速发展，但由于湿法隔膜壁垒较高，未来几年，市场有效供给不足，市场仍将呈现供不应求的状态。

（四）锂电池隔膜行业竞争格局与进入障碍

1、行业竞争格局

（1）全球锂离子电池市场竞争格局

目前，从全球锂离子电池隔膜市场来看，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。根据 B3 对全球主流锂离子隔膜厂商的数据统计，2015 年及预测 2016 年，上述企业占据全球市场的份额超过 60%。近些年，随着国内厂商加大了对锂离子电池隔膜行业的投入和生产研发，凭借国内原材料及相应人工费用等开支的价格优势，国内厂商的市场份额稳步上升。其中，上海恩捷已经与国际知名电池厂商如 CATL、三星 SDI 和 LG Chem 等开展合作并建立合作伙伴关系，为上海恩捷进一步打开国际市场份额打下坚实基础。

随着国家政策的扶持力度进一步加大，国内外厂商间的差距正在逐步缩小。借助政策东风，凭借成本优势及后发优势，国内隔膜厂商已逐渐突破行业内的技术垄断。上海恩捷及少数国内其他厂商，凭借技术积累及产业规模的扩大，成功进入中高端电池厂商供应链，市场份额在不断扩大。

（2）国内锂离子电池市场竞争格局

由于国内政府的政策支持以及行业发展前景的凸显，国内锂离子电池隔膜产业得到了快速的发展。由于前期技术积累的局限，国内绝大多数厂商的产品都是针对价格低下、毛利匮乏的中低端市场。当前，国内锂离子电池隔膜市场主要呈现国外、国内厂商共存和两极分化的市场竞争格局：低端市场集中度较低，恶性价格竞争明显，主要由国内厂商占据；技术门槛高、产品质量要求高的中高端市场则被日、美、韩厂商及少数国内领先企业所占据。由于低端锂离子电池隔膜行业竞争激烈，市场趋于饱和，不具备自主研发设计能力的锂离子电池隔膜厂商的发展空间将逐渐缩小，国内隔膜行业的竞争将主要集中在原材料配方工艺、微孔制备技术、成套设备设计能力、产品品质及销售渠道等方面，具备自主核心技术、产品质量稳定及销售渠道的锂离子电池隔膜厂商的市场占有率将稳步提升。上海恩捷依靠管理团队对市场准确判断和自身研发团队的技术优势，所投产的湿法锂离子隔膜产品均定位中高端市场，目前，标的公司已开拓比亚迪、三星 SDI、LG Chem、CATL 和国轩高科等高质量客户。标的公司湿法制膜产品质量稳定，产能大，在国内中高端隔膜市场已建立了良好的品牌形象。未来三年，标的公司将继续加大对于技术研发的投入并加快珠海工厂生产线的建设，进一步提高中高端锂离子电池隔膜市场占有率，同时，随着标的公司生产产品的质量和稳定度的进一步提升及对海外客户的拓展，标的公司也将逐步提高其在海外市场的市场份额。

2、行业壁垒

（1）技术壁垒

锂电隔膜行业属于技术密集型产业，涉及高分子材料学、材料加工、纳米技术、电化学、表面和界面学、机械设计与自动化控制技术、成套设备设计等多个学科领域。锂离子电池隔膜企业需要保证隔膜的稳定性、一致性、安全性等多种特性达标，要求企业在技术合作、生产专利技术、原材料配方工艺和生产线设备搭建等多方面的长期积累。

①原材料配方设计

锂离子电池隔膜原材料以聚丙烯（PP）和聚乙烯（PE）为主。虽然聚烯烃隔膜具有较高的孔隙率、较低的电阻、较高的抗撕裂强度、较好的抗酸碱能力、良好的弹性及对非质子溶剂的保持性能，但其耐热性能、吸电解液性能以及耐电

化学氧化性能均相对较差，无法满足动力锂离子电池技术发展的要求。一般会对其进行改性处理以获取高性能的隔膜。其中方法之一就是通过加入或者复合具有亲液性能、耐高温性能的特性材料，以获得性能更加优异的复合隔膜。优良的配方设计需要不断研发认证，短期内难以被超越。

②工艺技术

工艺直接关系性能和收率等技术指标。主要分为湿法工艺和干法工艺。湿法工艺生产的隔膜相对于干法工艺生产的隔膜更加轻薄，机械性更好。涂覆工艺的出现使隔膜在保持机械强度的同时，明显改善电池的热稳定性。无论是数码类锂离子电池还是动力类锂离子电池，在保障安全性能的基础上，隔膜轻薄化已成为趋势。因此，湿法涂覆工艺成为未来发展趋势。湿法工艺难度大于干法，国内高端湿法工艺刚刚起步，对现有厂商和新进入者均构成较高的技术壁垒。

③设备设计

设备精度直接关系产能和品质，一般与工艺配套，即先有工艺再根据工艺定制设备。拥有自主核心技术工艺的隔膜厂商可以改造设备，大大提升产线产能。后发厂商在进入行业时，可以购买新设备，但没有自主设计工艺，新设备无法调试到位，将大大影响生产线产能。同时，产线会配备很多检测设备，在生产过程中进行品质监控，并进行统计过程控制，以保证产品的一致性，检测设备的调试及选配也构成设备设计的重要一环。一条合格生产线的投产需要一定时间的技术积累及设备磨合，对新入者构成较高的技术及时间壁垒。

④熟练工人

锂离子电池隔膜产品的一致性受加工工人熟练度影响较大，世界领先的隔膜供应厂商得益于长期技术储备及工人的熟练度优势，在稳定性方面一直领先于市场新入者。量产过程中，工人需要根据产品需求及过往经验不断调整工艺参数，以保证生产产品的一致性，工人长期生产的熟练度，是一致性的有效保障。市场中熟练工人主要集中于早期进入行业的生产企业，对于新入者，熟练工人的积累，构成其生产高质量产品的壁垒。

⑤技术合作

产学研的技术创新体系，能够打造较完整的工程技术开发产业链，为企业的持续发展奠定坚实的技术基础；和合作伙伴进行新工艺技术研发，能够建立稳定的客户关系，及时了解下游电池厂商的性能需求，前瞻把握市场动向；和下游电池厂商合资设立公司，在垂直产业链中了解产品反馈，提供稳定销售渠道。技术合作，需要一定的市场份额作为保障，对新入者构成一定壁垒。

（2）资金壁垒

锂电池隔膜行业属于资金密集型产业。资金实力的雄厚决定了企业进入行业时的起点和量产的规模。

①大量人力物力持续投入

湿法+涂覆的趋势，要求后发企业新建或更新产线时，投入更多资金在投料和配料设备、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固定资产的购置和建设上。设备调试到量产一般历时 3-6 个月，期间收率较低，需要不断投入测试。设备稳定后，需要投入研发，测试样品性能，接洽下游厂商进行产品认证。同时，技术工艺的不断进步要求企业持续投入进行新产品、新技术、新工艺、新设备的研究开发。形成稳定量产后，需要大量流动资金用以日常经营。因此，技术密集企业自带资金密集属性，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。

②规模经济

锂离子电池市场广阔，下游电池厂商对隔膜厚度、材质、涂布等要求不一，上游隔膜厂商一般“以销定产”，生产时需不断切换型号，每次停产 5-6 个小时，这对于目前产能饱和、高端湿法隔膜供不应求的市场来说，企业自身局限性很大。增设产线是应对策略之一，合理的安排生产，充分发挥规模经济优势。同时，由于初期研发投入较高，产能的提高带来隔膜成本的下降，提供更大盈利空间。

（3）时间壁垒

①实际产能释放慢于预期

由于新建隔膜产线主要为了满足动力锂电和高端消费锂电的隔膜需求，主流厂商普遍选用全套进口或者核心设备进口（设备厂商主要在日本、美国、意大利），

设备厂商由于需求的突然增加，实际设备产能不能满足设备需求，能够按时交付的设备较为有限。一般情况下设备厂商生产一条产线的设备需要 10-12 个月的时间，考虑设备厂商产能不足，实际交付周期可能会延长。同时一条生产线的测试周期至少为 3-6 个月的时间。新产线也可能面临下游客户重新认证的要求。同时新产线良率也往往不达预期，原因在于技术团队数量不足，培训周期很长。因此，实际产能释放进度将慢于预期。

②客户审核慢于预期

由于国产隔膜品质参差不齐，各大电池厂商对于国产隔膜的采购十分谨慎，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；建立初步合作关系后，后续还有发送样品、样品测试、样品调试、反馈、再送样等一系列认证过程，目前，上海恩捷已成为三星 SDI 在中国唯一供应商。电池厂商与隔膜供应商客户关系的稳定性，侧面反映客户审核体系的时间周期较长，收入实现较慢。

（4）客户壁垒

行业内存在着固定的供应商认证模式，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，间接影响 3C 产品和动力电池等的品质。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。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。选择标准涉及企业规模、技术水平、生产能力、质量控制、管理体系、产品成本、产品性能、供货周期等方面，同时还需接受客户的现场审核与批次检测。隔膜厂商申请通过下游中高端客户的供应商资格认证，是其进入并不断扩展市场的关键。

（五）锂电池隔膜行业利润水平变动趋势及原因分析

根据 GGII 对于锂电池隔膜行业的研究，国内锂离子隔膜生产商的利润率将逐年下降，主要原因为：

第一，2012 年工信部发布了《新材料产业“十二五”发展规划》和《电子信息产业十二五自规划——子规划 1：电子基础材料和关键元器件“十二五”规划》，说明了国家宏观层面对隔膜行业的重视和支持。但是，伴随着整个锂电池产业的产能和竞争进一步向我国集中，国内隔膜供应量将不断增加，从而导致利润率下降。

第二，良品率低下将长期制约我国隔膜行业发展。我国隔膜厂商的良品率约为 45%，剩余的残次品一般都被作为废品处理，无形中增加了成本，降低了净利润。随着电池厂商对于隔膜要求的提升，以前年度可以作为良品的产品也被列为残次品处理，隔膜厂商若不通过提高原材料纯度、提升设备精度和人工操作控制等方式提高良品率，其利润率将逐步下降。

而上海恩捷自成立以来一直致力于锂离子电池隔膜的研究、开发和生产，产品定位为中高端湿法锂离子隔膜，具有先进的生产工艺及高质量的产品保证，具体如下：

1、上海恩捷核心生产设备主要进口自日本制钢所（JSW），相比于国内生产设备，具有更好的稳定性及低能耗性。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，进口线月均产能可达 580 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。

2、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，同时高温下仍保持较好的高温完整性，保证了电池的安全性能。

综上，基于上海恩捷先进的生产工艺及产品质量保证，预计未来，上海恩捷的利润率将不低于行业平均水平。

（六）影响锂电池隔膜行业发展的有利因素和不利因素

1、有利因素

（1）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。锂电池隔膜行业作为锂电池产业的核心行业，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严重的依赖性。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。

《新材料产业十二五规划》专门对新能源汽车行业对锂电池材料进行了需求预测，明确指出“2015年，新能源汽车累计产销量将超过50万辆，需要能量型动力电池模块150亿瓦时/年、功率型30亿瓦时/年、电池隔膜1亿平方米/年、六氟磷酸锂电解质盐1000吨/年、正极材料1万吨/年、碳基负极材料4000吨/年。”

《电子信息产业十二五子规划—子规划1：电子基础材料和关键元器件“十二五”规划》将电池材料专列，并明确提出“重点实现以下材料的产业化技术突破：锂电池隔膜，特别是动力型及储能型锂离子电池隔膜材料”，将动力型及储能型锂电池隔膜材料作为重点发展，十二五期间，国产隔膜行业将获得国家宏观政策层面的大力支持。

《新材料产业标准化工作三年行动计划》包括了制定发布电池隔膜、光学功能薄膜、特种分离膜及组件、环境友好型涂料以及功能性化学品等一批重点产品标准，完成测定方法、通用技术条件、应用规范等配套标准制修订，并且加大行业支持力度。

（2）下游需求强劲

锂电池可以分为消费电子电池、动力电池和储能电池三大类。消费电子电池主要用于移动电子设备，包括手机、笔记本电脑和其他小型数码产品。动力电池主要应用于电动工具、电动自行车和电动汽车。储能电池主要应用于计算机UPS

（不间断电源）、通信基站 UPS、家庭储能和电站储能。在锂电池的下游市场结构中，手机、笔记本电脑（含平板电脑与电子书）和电动工具的份额目前位居前三，分别达到 38%、32%和 7%。手机和笔记本电脑需求的增长是目前拉动锂离子电池市场的主要动力。随着锂离子电池在新能源汽车、电动自行车、储能电站、电动自行车、电动工具等领域也得到越来越多的应用，且逐步开始在航空航天、医疗、可穿戴式智能设备等领域的研发和初步应用，在世界各国政府的大力支持下，锂离子电池行业将得到快速发展，作为锂离子电池产业链中不可或缺的一部分，锂离子电池隔膜未来发展空间广阔。锂离子电池产业下游持续的拓展，将为锂离子电池隔膜行业的长远发展奠定基础。

（3）成本优势

国产膜普遍采用自主研发技术，可根据下游客户需求提供定制产品，且国内人力成本及原材料价格相对较低，因此，国产膜凭借其成本优势正在逐渐提高市场份额，未来对国产隔离膜的需求将大幅度增长。更高的性价比是市场永恒的追求，低价的隔离膜更受市场欢迎。因此，与国外隔膜相比，国产隔离膜具有成本优势。

（4）性能优势及产品替代效应

电池是把化学能量转化为电能的储存装置，其中可充电电池主要分为铅酸电池、镍镉电池、镍氢电池和锂离子电池。经过多年发展，锂离子电池已在体积比能量、质量比能量、质量比功率、循环寿命和充放电效率等方面优于传统二次电池，并具备绿色环保、可持续发展等突出优势，已经成为各国政府优先支持和重点发展的新能源产业。凭借优秀的性能和逐步降低的售价以及我国对新能源产业的引导，锂离子电池对铅酸电池等传统电池的二次替代正在全面推进，带领我国进入锂电时代，为锂离子电池隔膜提供更为广阔的发展空间。

2、不利因素

（1）原材料仍依赖进口

生产隔膜的原材料包括聚乙烯、聚丙烯及相关添加剂等，生产隔膜所采用的原材料对隔膜的多项力学性指标有直接的联系。为保证产品质量，目前我国绝大

部分锂电池隔膜生产企业的原材料仍然较依赖进口。过分的依赖进口导致国内厂商对于原材料的议价能力较差。从行业持续发展的角度来看，只有具备原材料的研发及生产能力后，我国的隔离膜行业才能真正实现发展。

（2）行业实际产能较低，生产工艺需要提高

国内市场上，锂离子电池隔膜的产能在逐年上升，但国产的隔离膜在厚度、强度、孔隙率等方面不能得到整体兼顾，且量产批次稳定性较差，产品收率较低，平均收率水平在 50% 左右。较低的成品率导致产品原料的极大浪费，加大隔离膜项目的运营成本；另一方面，低收率导致隔膜生产厂商实际产量无法提高，无法满足客户对于大订单的需求。

（3）基础研究投入不足

锂离子电池隔膜技术涉及高分子材料学、材料加工、纳米技术、电化学、表面和界面学、机械设计与自动化控制技术、成套设备设计等多个方面，集原材料配方设计、微孔制备工艺、配套设备、生产过程精密控制、自动化制造及产品检测技术于一体，具有工艺复杂、过程控制严格、系统协调标准高的特点。由于我国对锂离子电池隔膜技术相关基础研究的支持力度相对不足，研发费用投入有限，在微孔制备工艺、配套设备研发及新技术产业化等方面，与国外发达国家尚存在较大差距。同时，锂离子电池隔膜的技术工艺深化延伸和产品开发需要一批高素质、跨专业的专门技术人才，目前国内大专院校尚未设立专门学科从事该方面高级研发人才的培养，从而制约了我国锂离子电池隔膜行业整体水平的提高。

（4）融资渠道单一阻碍企业快速发展

近几年国内生产锂电池隔膜厂商日趋增多，但由于多数起步较晚，规模较小，从而导致企业间接融资能力较弱，同时又难以达到直接融资所要求的条件，因此大部分只能依靠自身积累发展业务。因此，这在一定程度上阻碍了企业的快速发展。

（七）行业技术水平和发展趋势

1、行业技术水平

目前，隔膜的生产工艺主要有干法和湿法两大类。干法可细分为单向拉伸工艺和双向拉伸工艺。干法单向拉伸工艺是通过生产硬弹性纤维的方法，制备出低结晶度的高取向聚丙烯或聚乙烯薄膜，再高温退火获得高结晶度的取向薄膜。这种薄膜先在低温下进行拉伸形成微缺陷，然后在高温下使缺陷拉开，形成微孔。干法双向拉伸工艺与干法单向拉伸工艺非常相似，都需要将先将聚烯烃树脂处于熔融状态，然后挤出得到低结晶度的高取向薄膜。不同在于，干法双向拉伸采用的是晶型转换原理，在聚丙烯中加入具有成核作用的晶型改进剂，利用聚丙烯不同相态间密度的差异，在拉伸过程中发生晶型转变形成微孔，用于生产单层 PP 隔膜。

湿法又称相分离法或热致相分离法，将液态烃或一些小分子物质与聚烯烃树脂混合，加热熔融后，形成均匀的混合物，然后降温进行相分离，压制得膜片，再将膜片加热至接近熔点温度，进行双向拉伸使分子链取向，最后保温一定时间，用易挥发物质洗脱残留的溶剂，可制备出相互贯通的微孔膜材料。

干法及湿法的技术水平，通常指两种方法所涵盖的原材料配方技术、微孔制作技术和成套设备设计技术等三个方面达到的技术经济指标，最终体现为产品的一致性、稳定性和安全性等技术参数指标。

项目	湿法	干法	
生产方式	单向、双向拉伸	单向拉伸	双向拉伸
工艺原理	热致相分离	晶片分离	晶型转换
工艺特点	设备复杂，投资大，工艺复杂，成本高，能耗大	设备复杂，精度要求高，控制难度高，污染小	设备复杂，投资大，需要成孔剂辅助成孔
主要产品	单层 PE 隔膜	单层 PP、PE 隔膜以及复合隔膜	单层 PP 隔膜
优点	微孔尺寸和分布均匀，适宜生产较薄产品	微孔尺寸和分布均匀，导通性好，能生产单层和多层隔膜	工艺简单，强度高，厚度范围宽，短路率低
缺点	工艺复杂成本高，不环保，只能生产单层 PE 膜	横向拉伸强度低，短路率稍高	孔径不均匀，稳定性差，只能生产单层 PP 膜

①干法单向拉伸工艺---美国企业最为成熟

干法单向拉伸的工艺，经过在美国、日本几十年的发展已十分成熟，现在美国 Celgard 公司、日本 UBE 公司采用此种工艺生产单层 PP、PE 及三层 PP/PE/PP 复合膜。由于受国外专利保护及知识产权等方面制约，国内采用单向拉伸方法制备隔膜的工业化进展缓慢。

②干法双向拉伸工艺---专利源自我国中科院化学所，后转至美国 Celgard

干法双向拉伸工艺的专利权属于中科院化学所，2001 年，化学所将其在美国、英国和日本申请的干法双向拉伸专利权转让给美国 Celgard 公司，美国 Celgard 凭借其设备及资金的优势，成为该领域的集大成者。国内的新乡中科科技公司来自中科院化学所，采用干法双向拉伸法技术生产单层 PP 膜，目前已实现产业化。

③湿法工艺---目前中日韩厂商占主流

目前 60%-70%的隔膜市场主要是湿法双向拉伸工艺制备的单层 PE 膜，采用该法的具有代表性的公司有日本旭化成、东丽化学、上海恩捷、苏州捷力、韩国 SK、W-scope 等，该法生产的隔膜孔径比较小且均匀，可以得到更高的孔隙率和更好的透气性，可以满足动力电池的大电流充放要求。同时，由于该产品相对干法可以做的更薄，使电池能力密度更高，故很受大电池厂商如三洋、索尼、松下、万胜等青睐。

2、发展趋势

目前，锂离子电池的应用领域主要集中于消费型锂电池，动力型锂电池及储能型锂电池。市场的发展趋势，一方面是倾向于更加轻薄的消费型锂电池隔膜，主要针对手机、平板电脑、笔记本电脑、可穿戴式智能设备等分布式应用架构体系；另一方面则是倾向于使用高安全膜或者多层复合膜的动力型锂离子电池隔膜及储能型锂离子电池隔膜，主要应用于新能源汽车、电动自行车、电动工具、储能电站、航空航天及医疗等领域，要求能量输出和功率特征较好，兼顾锂电池的容量和安全性能。

（八）锂电池隔膜行业的周期性、区域性和季节性

1、周期性

锂电池隔膜是锂电池的四大关键组件之一，其最终产品广泛应用于手机、平板电脑、笔记本电脑等数码电子产品领域，电动汽车、电动自行车等新能源汽车领域，储能电池等储能电站领域。其中，数码电子产品属于普通消费品，受消费者行为习惯、国民经济周期波动的影响。而新能源汽车、储能电站受国家行业政策、国民经济周期波动的影响较大。

2、区域性

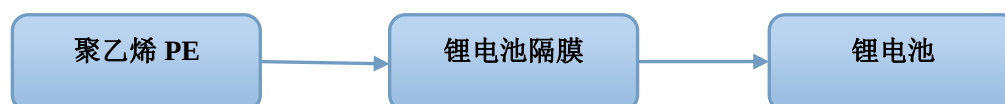
我国锂电池隔膜行业受锂电池行业分布的影响，也具有较强的区域性特征。从区域分布上看，我国的锂电池生产企业主要集中在华南、华东等区域，受此影响，我国的锂电池隔膜生产企业也主要集中在华南、华东地区。

3、季节性

我国的锂电池在生产、消费上不具有明显的季节性。因此，锂电池隔膜的生产、消费也不具有明显的季节性波动。

（九）所处行业的上下游产业发展状况

上海恩捷的主营业务为以聚乙烯为原材料，研发、生产和销售锂离子电池隔膜。对应的，上游行业为聚乙烯的生产，下游行业为锂电池的生产。

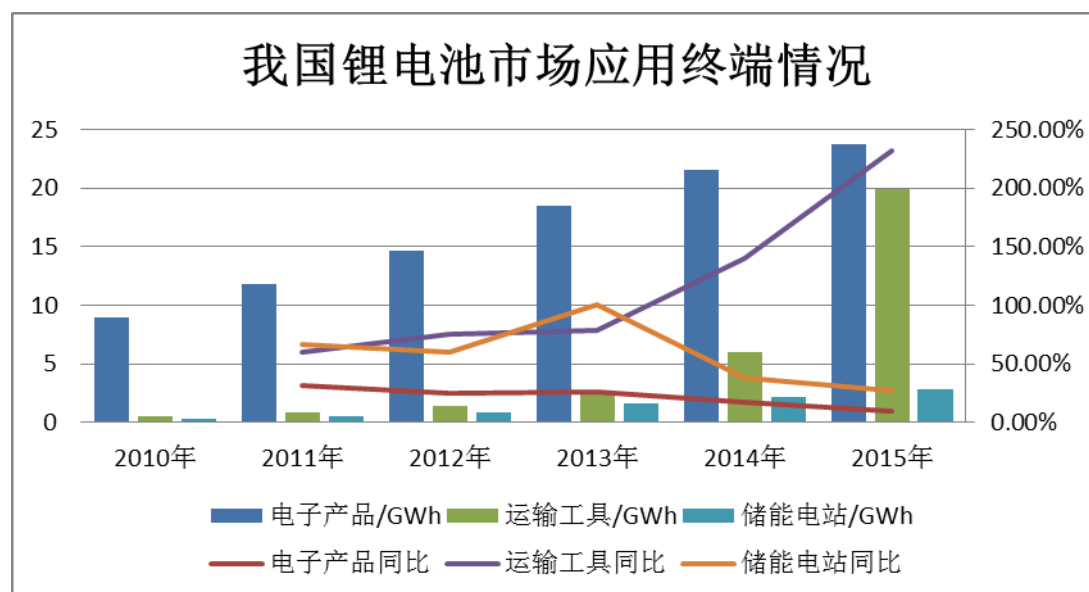


1、上游产业

标的公司所生产锂电池隔膜产品的供应商主要是聚乙烯及各种添加剂的生产商。目前标的公司主要向三井化学（中国）管理有限公司进行聚乙烯的采购，价格随行就市，对上游议价能力不强；其他供应商较为分散，标的公司通过规模采购，具有一定的议价能力。上游原材料行业价格的变动会直接影响标的公司产品的成本和盈利情况，而上游行业新产品和新技术的发展，也对其下游行业提出更多新技术和新功能的要求。

2、下游产业

锂离子电池的主要应用领域包括消费电子产品、运输工具、储能电站。近年来,随着智能手机、平板电脑等电子产品的普及,我国对锂电池的产量连年增长。从高工锂电的统计数据来看,受益于智能手机、平板电脑等数码电子产品的快速普及,锂电池产量在 2010 年-2013 年迎来了高速增长。此后,随着国家对新能源汽车行业的大力扶持,新能源汽车所使用的动力电池再次迎来高速发展,从而刺激锂电池隔膜行业高速发展。

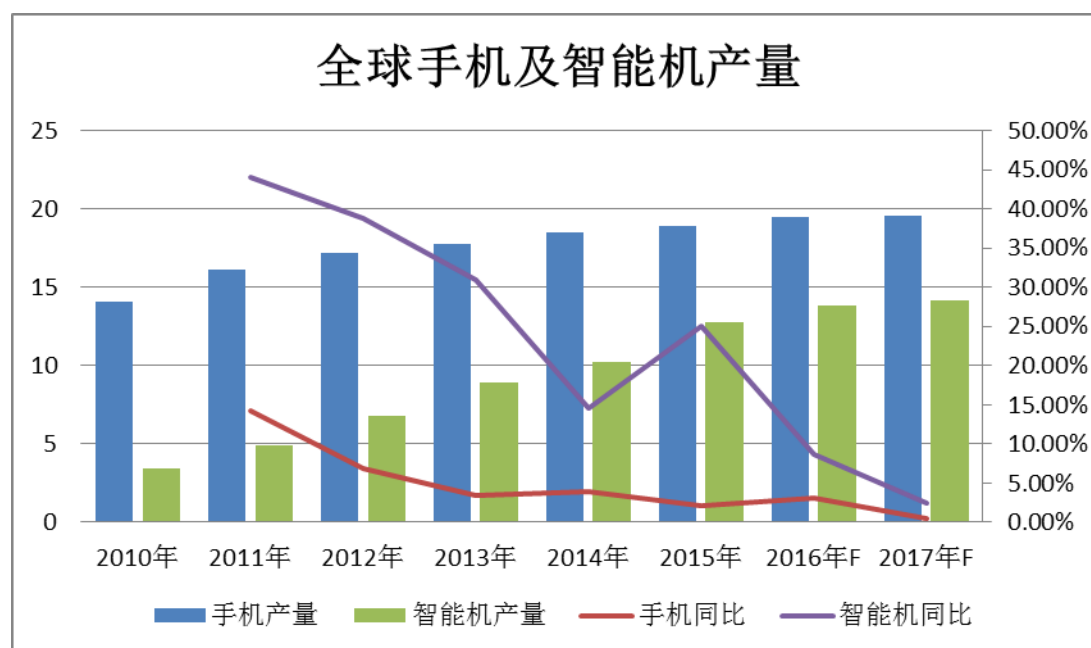


数据来源：GGII

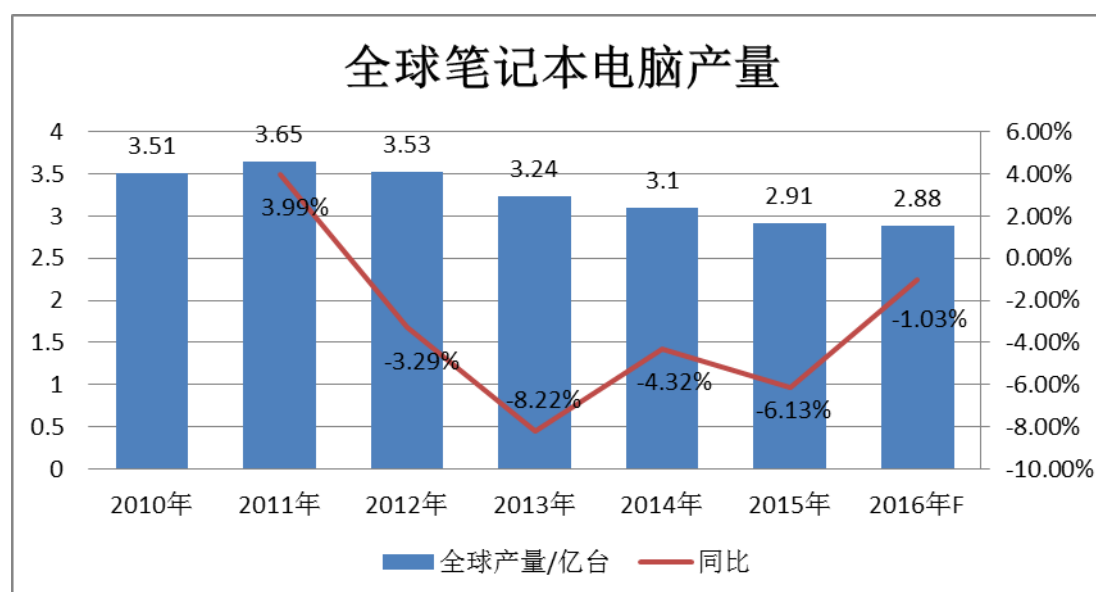
注：电子产品包括手机、平板电脑等数码产品；运输工具包括新能源汽车、锂电自行车等。

（1）电子产品领域

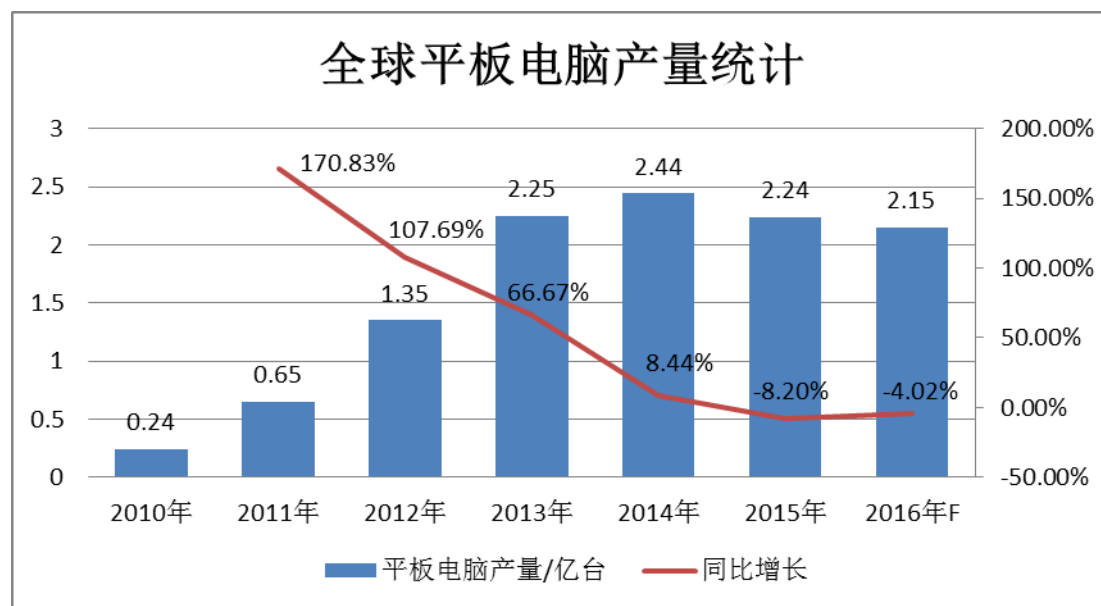
锂电池在电子产品领域的应用主要为智能手机、平板电脑、笔记本电脑、可穿戴设备等数码电子产品。2010 年以前,随着移动通讯技术、互联网技术的发展,人均可支配收入的提高,智能手机、平板电脑、笔记本电脑、可穿戴设备等数码电子产品呈现了快速增长趋势。2010 年以来,全球数码电子产品市场已逐渐趋于饱和,但受益于发展中国家电子产品市场的拉动,未来全球数码电子产品市场仍将维持增长。



根据高工锂电的数据，截至 2015 年，全球手机、智能手机市场已逐渐饱和，但在未来几年仍将维持一定的增长趋势。



随着笔记本电脑的普及，全球的笔记本电脑市场逐渐趋于稳定，但受益于移动化和便携化的发展趋势，笔记本电脑的需求仍然会有一定的刚性。根据高工锂电的统计数据，2015年全球笔记本电脑产量为2.91亿台，同比2014年下降6.1%。



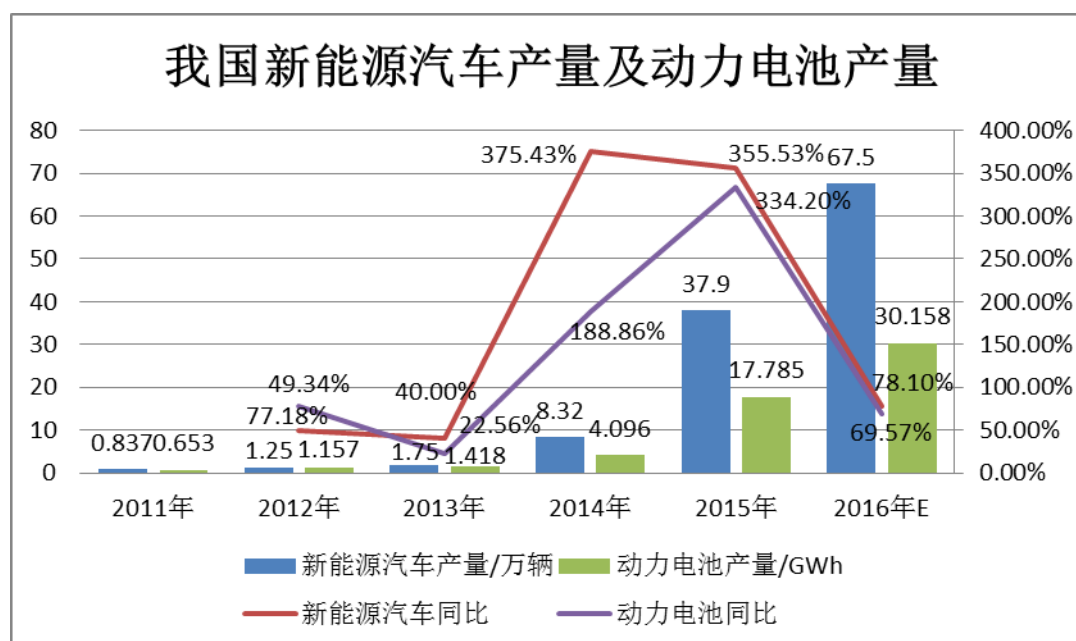
数据来源：GGII

随着硬件技术和操作系统的不断进步、完善，平板电脑在 2013 年以前迎来高速增长，2010 年-2013 年的复合增长率达到 110.86%。2013 年以来，随着平板电脑的普及，以及大屏智能手机的竞争，平板电脑市场规模在快速增长之后已逐步稳定。根据高工锂电的数据，2015 年全球平板电脑的产量为 2.24 亿台，同比下降 8.2%。

（2）运输工具领域

锂电池在运输工具领域的应用主要包括新能源汽车、锂电自行车等，受益于产业政策的推动，我国的新能源汽车、锂电自行车正迎来高速增长期。

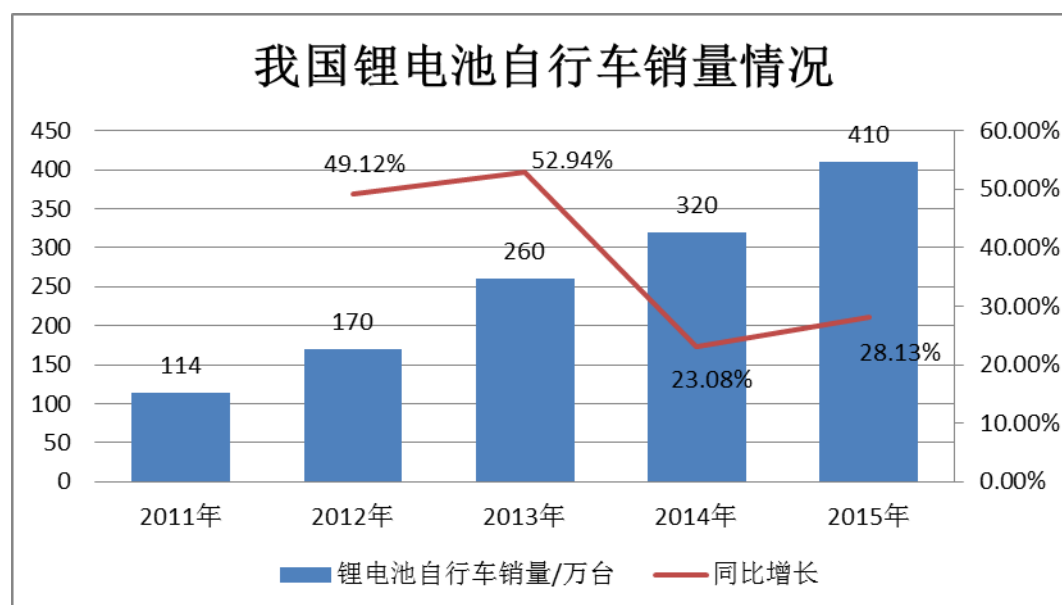
2015 年以前，新能源汽车的主要应用于公共领域，包括公交车、出租车、环卫车等。2015 年以来，随着免购置税政策的实施、多地政府对新能源汽车的政策支持以及配套设施的不断增多，新能源汽车在私家车领域的使用占比迅速上升，从而带动新能源汽车的产量快速提高。根据高工锂电的统计数据，2015 年我国新能源汽车的产量为 37.9 万辆，同比增长 355.53%，2011 年-2015 年的复合增长率达到 159.41%。2015 年我国新能源汽车用动力电池的产量为 17.785GWh，同比增长 334.20%，2011 年-2015 年的复合增长率达到 128.45%。



数据来源:GGII

注：新能源汽车只包含混合动力汽车和纯电动汽车

由于传统燃料汽车的交通成本、城市交通的拥堵状况等一系列问题，电动自行车正成为越来越多的人的选择。此外，与传统的铅酸电池相比，锂电自行车具有轻量化、环保、整体性能好的优势，随着锂电池生产技术不断改进、生产成本不断降低，锂电池对铅酸电池的替代也必将成为趋势。根据高工锂电的统计数据，2015 年锂电池自行车的销量为 410 万台，同比增长 28.13%。



数据来源：GGII

（3）储能电站领域

随着我国工业化、信息化水平的持续提升，电力系统呈现发电装机容量和电网输配电容量不断提高、现代电力系统的峰谷负荷差加大、可再生能源并网量增加、电力系统复杂程度提升、用户端对电能质量要求提高等显著特点。作为优良备用电源的储能电站，正逐步成为构筑现代电力系统的关键技术之一。

锂离子电池作为目前应用最广泛的储能电池，相比电动车领域，储能电站领域对锂离子电池容量的要求较高，其应用领域更广。美国 A123 公司的锂离子电池储能电站产品已经实现商品化，美国也成为锂离子电池储能电站发展领先区域。根据赛迪顾问统计数据，2013 年我国储能锂离子电池市场容量为 7.5GWH，预计到 2020 年将增至 73.9GWH，2014-2020 年的年均复合增长率为 34.11%，预计储能锂离子电池占储能电池市场容量的渗透率由 2013 年的 10%增至 2020 年的 45%。在新能源发电和智能电网建设的背景下，储能电站的大规模商用化将得到提速，其装机量将迅速扩张，以锂离子电池为代表的新型储能电源的市场前景将更为广阔。

（十）标的公司核心竞争力及行业地位

1、行业地位

（1）行业地位

上海恩捷自成立以来一直专注于中高端湿法隔膜研究、生产及销售，相对国内其他厂商，上海恩捷具有明显的技术和批量供货优势，与国际厂商相比，具有价格优势。目前，上海恩捷已开拓比亚迪、三星SDI、LG Chem、CATL和国轩高科等高质量客户，标的公司产品质量稳定，在国内中高端隔膜市场建立了良好的品牌形象，生产、销售规模在行业内处于领先地位，具有较强的竞争力。

根据研究机构EVTank发布的《中国锂离子电池隔膜行业白皮书（2017）》，采取湿法工艺的上海恩捷以14,200万平米的出货量排名第一，国内市场份额为11.2%，具体如下：

序号	企业名称	出货量（万平方米）	市场份额	技术路线
1	上海恩捷	14,200	11.2%	湿法

2	星源材质	13,800	10.9%	干法为主
3	沧州明珠	10,900	8.6%	干法为主
4	中科科技	9,500	7.5%	干法
5	金辉高科	8,800	6.9%	湿法
6	河南义腾	8,600	6.8%	干法
7	中兴新材	8,000	6.3%	干法
8	苏州捷力	6,500	5.1%	湿法
9	纽米科技	5,300	4.2%	湿法
10	中锂隔膜	4,600	3.6%	湿法
11	惠强隔膜	2,600	2.0%	干法
12	鸿图隔膜	2,200	1.7%	湿法
13	旭成科技	2,100	1.7%	干法
14	东皋隔膜	2,050	1.6%	湿法
15	中材科技	1,600	1.3%	湿法

数据来源：EVTank

本次交易完成后，随着标的公司在建项目及募投项目陆续投产，标的公司的市场份额将进一步提高。预计在建项目产能全部释放后，标的公司的母卷产能将达 13.2 亿平方米，届时将成为全球最大的锂电池隔膜企业。

（2）主要竞争对手

日本旭化成集团成立于 1931 年 5 月 21 日，1949 在东京、大阪和名古屋上市，日本旭化业务涵盖材料、住宅、健康等多个领域。目前主要材料及电子相关产品包括高功能复合无纺布、甲基丙烯腈、粉末聚乙烯、聚苯乙烯、锂离子电池隔膜 Hipore、锂离子电池隔膜 Celgard、蓄铅电池隔膜等。2015 年度日本旭化实现化工类产品对外销售收入 83,558.2 万美元。

韩国 SK 集团成立于 1953 年，以能源化工、信息通信为支柱，旗下拥有 SK 新技术、SK 能源、SK 综合化学、SK 化工、SK 汇能、SK 燃气、SK 电讯、SKC&C、SKPlanet、SK 中国等多家知名企业，拥有自主研发的世界领先水平催化化解石脑油工艺技术，主要产品包括聚乙烯、聚丙烯、烯烃、功能性溶剂、芳香烃化合

物功能性橡胶、锂离子电池隔膜等。2015 年度 SK 集团化工类产品实现对外销售收入 741,948.1 万美元。

日本东丽集团是一家综合性化工集团企业，创立于 1926 年 1 月，在全球 26 个国家和地区拥有事业分部，拥有纳米技术、有机合成化学，高分子化学和生物技术等核心技术。目前东丽集团公司产品有纤维及纺织品、塑料及化成品事业、IT 相关产品、碳纤维复合材料、医药和医疗产品等。其中塑料化工产品有 PBT 树脂（聚对苯二甲酸乙二醇酯）、PPS 薄膜以及其他树脂与注塑产品聚烯烃薄膜；聚酯纤维、聚丙烯、PPS 以及其他薄膜及加工薄膜产品。2015 年度东丽集团实现塑料化工类对外销售收入 461,272.6 万美元。

沧州明珠塑料股份有限公司，2007 年 1 月在深圳证券交易所挂牌上市。2009 年成功量产锂离子电池干法隔膜，并于 2013 年进入比亚迪供应体系，目前客户涵盖比亚迪、中航锂电、苏州星恒等。2015 年隔膜销售收入 1.72 亿元，2016 年 3.77 亿元。

深圳市星源材质科技股份有限公司，拥有干法、湿法、涂覆锂电池隔离膜的生产工艺，目前的产品主要是锂电池干法隔膜，主要客户包括 LG、比亚迪、天津力神、中航锂电、国轩高科等。2015 年锂电池隔膜销售收入 4.18 亿元，2016 年锂电池隔膜销售收入 5.06 亿元。

① 上海恩捷与竞争对手产能、产品性能对比情况

上海恩捷与主要竞争对手隔膜产能情况如下：

竞争对手	2016 年底产能情况	产能对比情况
星源材质	截至 2016 年，湿法隔膜产能 2,600 万平方米/年，干法隔膜产能 1.3 亿平方米/年。	1、标的公司主要海外竞争对手，由于其进入隔膜市场时间较早，经过多年经营，其隔膜产能规模较大。 2、标的公司的主要国内竞争对手，主要以干法隔膜的生产为主，其干法隔膜产能远大于其湿法隔膜的产能，目前正在逐步转型湿法。 3、标的公司以湿法隔膜起家，所有投产产线均为湿法隔膜产线，截至 2016 年，标的公司湿法隔膜产能达到 1.4 亿平方米/年，截至目前，
沧州明珠	截至 2016 年，干法隔膜产能 1 亿平方米/年，湿法隔膜产能 2,500 万平方米/年。	
日本旭化成/美国 Celgard	湿法隔膜：3.2 亿平方米/年，干法隔膜：3.5 亿平方米/年。	
韩国 SK 集团	湿法隔膜：2.5 亿平方米/年。	
日本东丽集团	湿法隔膜：2 亿平方米/年。	
上海恩捷	截至 2016 年，标的公司湿法隔膜产能	

	1.4 亿平方米每年，实际实现当年实现 1.42 亿平方米产量，系国内最大湿法隔膜供应商，2016 年占国内湿法隔膜市场份额的 20%。	标的公司 6 条湿法隔膜生产线产能已达到 3.2 亿平方米/年，系国内最大湿法隔膜厂商。

数据来源：招商证券研究所、兴业证券研究所、海通证券研究所、东吴证券研究报告、申万宏源研究报告

上海恩捷与各竞争对手主要产品性能对比情况如下：

竞争对手	主要产品类型	产品性能对比情况
星源材质	干法、湿法隔膜和涂布膜	1、标的公司主要产品为湿法隔膜，湿法隔膜产品与目前国内主导的干法隔膜产品相比，具有更好的孔隙结构一致性、更强的 TD 方向拉伸强度、更优异的抗穿刺强度、厚度更薄和更好的厚度一致性等特点，更适合生产高性能、高能源密度比的动力电池，正在逐渐替代干法隔膜。 2、与国内主要竞争对手相比，标的公司主要湿法隔膜产品在其厚度一致性、面密度一致性、膜透气性的波动率控制、热收缩性和击穿电压上，存在一定优势，标的公司主要产品在高强度、高温热稳定性上，有突出优势。 3、在涂布膜方面与国内竞争对手相比，标的公司拥有自主知识产权的耐高温和具有粘结性等功能性涂布膜生产技术，涂布膜产品种类丰富，具备同时生产无机涂布隔膜（氧化铝涂布隔膜、勃姆石涂布隔膜、镁氧化物涂布隔膜和陶瓷涂布等）、有机物涂布隔膜（AFL、PVDF 和芳纶涂布等）和功能性多层涂布（陶瓷+AFL、陶瓷+PVDF 和陶瓷+芳纶等）的能力，并能够根据客户需求向其推荐或开发定制涂布膜，且部分产品在中市场仅标的公司具备研发生产所需的技术水平。 4、在湿法隔膜和涂布膜产品上，与海外主要竞争对手相比，标的公司湿法隔膜的各方面性能已经能够达到海外主要竞争对手水平，其中在拉伸强度、高温热稳定性和透气度方面，甚至优于部分海外竞争对手。
沧州明珠	干法、湿法隔膜和涂布膜	
日本旭化成/美国 Celgard	干法、湿法隔膜和涂布膜	
韩国 SK 集团	湿法隔膜和涂布膜	
日本东丽集团	湿法隔膜和涂布膜	
上海恩捷	湿法隔膜和涂布膜	

②竞争对手的未来投产计划

上海恩捷主要竞争对手未来投产计划如下：

竞争对手	未来投产计划
星源材质	规划 2019 年干法产能达到 1.8 亿平方米，2020 年湿法隔膜产能达到 7-8 亿平方米。
沧州明珠	规划 2018 年湿法产能达到 1.9 亿平方米/年。
日本旭化成	2019 年实现干法隔膜产能 2.5 亿平方米/年，湿法隔膜产能 6.1 亿平方米/年，2020 年产能增至 11 亿平方米/年。
韩国 SK 集团	暂无扩厂计划。

日本东丽集团	计划 2020 年总体产能实现 6.2 亿平方米/年。
上海恩捷	计划扩建 10 亿平方米湿法隔膜生产线，建设完成后预计湿法隔膜产能达到 13.2 亿平方米/年。

数据来源：招商证券研究所、兴业证券研究所、海通证券研究所、东吴证券研究报告、申万宏源研究报告

3、标的公司的竞争优势

（1）产能优势

标的公司下游客户包括 LG Chem、CATL 和国轩高科等国内外知名大型电池厂商，此类厂商要求向其供货的锂电池隔膜生产商具备大批量稳定供货能力。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 1,353.55 万平方米提高到 5,879.80 万平方米，随着在建项目逐渐建成投产，未来标的公司产能产量还有望进一步增加。根据前述 EVTank 数据，标的公司出货量已排名国内第一，产能优势使公司有能力承接大客户如 LG Chem、CATL 和国轩高科等电池厂商的大规模订单的需求，同一生产线能在单月内持续生产同一型号产品，持续生产降低了频繁切换生产产品所带来的损耗，有效提高了标的公司产品生产的效率和稳定性。

（2）成本优势

①生产线持续改造升级提升生产效率

标的公司核心生产设备主要进口自日本制钢所（JSW），相比于国内生产设备，具有更好的稳定性及低能耗性。标的公司根据自行设计设备图纸向日本制钢所订制设备，在收到设备后，又进行调试改良并配备了很多检测设备，以保证生产的效率和质量。上海恩捷对于其第一条生产线，调试时间长达 3 年，此后上海恩捷所投产的新生产线，均在之前的生产线调试经验上持续改良、迭代升级。由于标的公司具备极强的生产设备设计、改造能力并付诸实施，有效提高了设备转速、幅宽和稳定性等参数，提高了产品生产效率及质量，并拥有更高的分切收率。

上海恩捷与同行业上市公司单位产能投资额对比

上市公司	隔膜年产量（万平方米）	投资总额（万元）	单位产能投资额（元/平方米）

星源材质	36,000.00	160,000.00	4.44
星源材质	7,920.00	38,263.98	4.83
沧州明珠	6,000.00	32,000.00	5.33
沧州明珠	10,500.00	59,200.00	5.64
胜利精密	50,000.00	140,000.00	2.80
金冠电气	9,000.00	31,543.30	3.50
行业平均	-	-	3.86
上海恩捷	41,666.67	90,000.00	2.16

数据来源：上市公司公告

与同行业上市公司相比，上海恩捷扩建产能的单位产能投资金额为 2.16 元每平方米，远低于同行业平均水平 3.86 元每平方米，有效降低单位生产成本。

②工艺及配方进步致使原辅材料成本降低

上海恩捷具备较强的原料配方及工艺流程设计能力。原料配方方面，标的公司自主研发了涂布浆料制备工艺并持有发明专利，替代向外部采购，极大降低了涂布膜生产成本。另外通过工艺流程改造，提升辅料的循环利用，有效降低天然气、水等单位能耗，天然气单位能耗 2016 年较 2015 年下降 28.81%、2017 年上半年较 2016 年下降 18.02%；水的单位能耗 2016 年较 2015 年下降 26.09%、2017 年上半年较 2016 年下降 31.29%；随着白油的回收利用技术的进步，白油单位耗用 2016 年较 2015 年下降 30.94%、2017 年上半年较 2016 年下降 34.69%。原材料的自行生产、辅助材料利用率的提升有效控制了单位生产成本。

③良品率的提高带来单位成本的下降

报告期内，标的公司通过对生产技术、设备工艺以及品质控制的提升，大幅增加了生产的良品率，标的公司的综合良品率由 2015 年的 53%提升至 2017 年 1-6 月的 78%，生产过程中的损耗得到了有效控制，从而大幅降低了标的公司的单位生产成本。

（3）产品种类及质量优势

上海恩捷以世界上领先的湿法技术制作锂离子电池隔膜，可根据不同客户不同的需求，定制化生产各种性能的产品。截至目前，标的公司产品主要分为基膜

产品和涂布膜产品，其中基膜产品包括 ND7 锂离子电池隔离膜、ND9 锂离子电池隔离膜、ND12 锂离子电池隔离膜、ND16 锂离子电池隔离膜及 ND20 锂离子电池隔离膜等；涂布产品主要包括无机陶瓷隔膜、AFL 涂布膜、油性涂布膜及勃姆石涂布膜。其中，标的公司与 LG Chem 合作供应的油性涂布膜及与三星 SDI 合作供应的勃姆石涂布膜属于公司特色产品，国内市场仅标的公司能批量生产供应上述产品。

隔膜的性能决定于基体材料的选取和制作工艺，主要包括稳定性、一致性和安全性，对于电池的放电倍率、内阻、循环寿命、安全性等特性有决定性影响。其中：①稳定性，受基体材料影响较大，实现难度较低；②一致性，受工艺影响较大，实现难度较高，湿法隔膜的一致性决定于生产工艺，主要包括孔径、孔隙率、浸润性（电解液对隔膜的浸润程度，相同厚度的隔膜，能够吸收的电解液越多，说明浸润性越好，锂离子的通透性也就越好）和厚度，通过影响锂离子的通透性而对于电池的内阻有决定性影响；③安全性，受基体材料和工艺共同影响，主要包括穿刺强度、融化温度和闭孔温度（达到一定温度后，隔膜的微孔会关闭，通过阻止锂离子的通过而自动断电，达到防止电池过热的目的），实现难度较高。经过多年发展，上海恩捷主要产品的稳定性、一致性及安全性较好，甚至优于部分国际知名湿法电池隔膜厂商。

（4）客户优势

作为电动汽车生产链中的重要一环，电池厂商和隔膜厂商之间的合作研发、试样及最终投产需要经历一个很长的过程，国内厂商认证时间约为 9-12 个月，国外厂商认证时间约为 18-24 个月。由于电池系电动汽车的重要部件，更换供应商需要进行大量严格测试和调整，花费较大的人力和物力，因此一旦经下游电池厂商认证通过并确认开始合作，双方的供应关系较为稳固，客户粘性很高。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，同时已成为目前三星 SDI 在中国唯一认证供应商。目前，标的公司已与天津力神、合肥国轩高科、天津捷威、华明电池（深圳）、比亚迪和三星 SDI 等公司签订长期合作的框架协议。标的公司核心客户优质稳定，且能保持长期合作关系，保证了标的公司未来销售的稳定性。

三、交易标的的经营情况的讨论与分析

（一）资产的主要构成

单位：万元

资产	2017.12.31		2016.12.31		2015.12.31	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
流动资产	73,812.11	24.69%	59,562.70	37.26%	21,810.62	33.56%
固定资产	102,382.70	34.25%	62,605.29	39.16%	30,030.43	46.21%
无形资产及其他资产	122,770.60	41.06%	37,685.60	23.58%	13,150.15	20.23%
资产总计	298,965.41	100.00%	159,853.59	100.00%	64,991.19	100.00%

报告期内，标的公司的资产状况呈现以下特征：

A、资产规模整体呈高速增长态势。2015 年末、2016 年末和 **2017 年末**，标的公司资产总额分别为 64,991.19 万元、159,853.59 万元和 **298,965.41 万元**，增长率为 145.96%和 **87.02%**。标的公司资产快速增长的主要原因是：（1）锂离子电池隔膜行业属于朝阳行业，随着标的公司生产工艺技术日趋成熟、业绩持续向好，股东对标的公司的投入不断增加。股东投入资金后，标的公司扩建生产线以扩大生产规模；（2）随着标的公司产品品质的不断提升、行业政策红利的带动和产能的释放，标的公司主营业务快速增长，营业收入及净利润大幅提升，资产规模相应也迅速扩大。

B、2015 年及 2016 年，标的公司主要资产为流动资产和固定资产，其流动资产和固定资产在资产总额中的比重接近 80%，主要原因为：第一、标的公司从事的锂离子电池隔膜行业属于资本密集型行业，生产工艺需要大量的制造设备和相应的生产厂房，资金投入较大；第二、近年来，标的公司业务增长迅速，与生产经营相关的流动资产相应增加。2017 年，标的公司流动资产和固定资产比重降低至 58.94%，主要是珠海锂离子隔膜生产线项目和中试车间及锅炉房新建项目建设产生了大量的预付设备款及在建工程。

1、流动资产分析

报告期内，标的公司流动资产明细情况如下：

单位：万元

项目	2017. 12. 31		2016.12.31		2015.12.31	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
货币资金	9,006.22	12.20%	23,988.22	40.27%	209.52	0.96%
应收票据	11,937.50	16.17%	6,661.26	11.18%	20.00	0.09%
应收账款	29,329.89	39.74%	19,687.66	33.05%	8,553.71	39.22%
预付账款	1,942.76	2.63%	852.98	1.43%	138.26	0.63%
其他应收款	111.95	0.15%	1,964.41	3.30%	21.59	0.10%
存货	14,226.45	19.27%	5,698.81	9.57%	2,090.05	9.58%
其他流动资产	7,257.34	9.83%	709.35	1.19%	10,777.48	49.41%
流动资产合计	73,812.11	100.00%	59,562.70	100.00%	21,810.62	100.00

报告期各期末，标的公司流动资产总额分别为 21,810.62 万元、59,562.70 万元及 **73,812.11 万元**，增长率为 173.09%和 23.92%，流动资产增长较快的主要原因是：（1）随着标的公司生产工艺技术日趋成熟、业绩持续向好，股东对公司未来发展信心增强，资本投入不断增加，标的公司货币资金增长较快；（2）随着营业收入的快速增长，与生产经营密切相关的应收票据、应收账款和存货相应增加较快。

（1）货币资金

报告期内，标的公司货币资金余额如下：

单位：万元

项目	2017. 12. 31	2016.12.31	2015.12.31
库存现金	0.06	0.49	0.38
银行存款	4,632.31	22,300.19	209.14
其他货币资金	4,373.86	1,687.54	-
合计	9,006.22	23,988.22	209.52

报告期各期末，标的公司货币资金余额分别为 209.52 万元、23,988.22 万元和 **9,006.22 万元**，其中，货币资金规模和比重在 2016 年底有大幅上升，主要原因是 2016 年 6 月、10 日、12 月标的公司完成了三次股权融资，货币资金增长较多。

2016 年末及 2017 年末，标的公司为提高资金的使用效率，开立承兑汇票及信用证用于结算，导致用于保证金的其他货币资金分别达 1,687.54 万元及

4,373.86 万元。

2017 年末货币资金余额较年初下降 14,982.00 万元，减少幅度为 62.46%，主要是标的公司为了扩建生产线及兴建珠海生产基地，购置了大量设备及土地资产，货币资金支出较多。

（2）应收票据

报告期内，标的公司应收票据余额如下：

单位：万元

项目	2017.12.31	2016.12.31	2015.12.31
银行承兑汇票	2,900.04	2,837.69	20.00
商业承兑汇票	9,037.46	3,823.57	-
合计	11,937.50	6,661.26	20.00
应收票据占营业收入比例	13.35%	13.35%	0.13%

报告期内，标的公司在销售产品时主要采用货币资金和承兑汇票共同结算的方式。报告期各期末，标的公司应收票据账面余额分别为 20 万元、6,661.26 万元和 11,937.50 万元，2016 年末应收账款规模及占营业收入比重均较 2015 年末大幅上升，主要是标的公司销售收入大幅增长，部分重要客户主要采用承兑汇票的结算方式，因此应收票据余额增加较大。2017 年末应收票据余额较 2016 年末增长 79.21%，主要是随着 2017 年营业收入的快速增长，标的公司部分重要客户主要采用商业汇票结算，导致期末余额也相应大幅增加，应收票据增长规模与营业收入增长保持一致。

（3）应收账款

报告期内，标的公司应收账款余额如下：

单位：万元

项目	2017.12.31/ 2017 年	2016.12.31/ 2016 年	2015.12.31/ 2015 年
应收账款账面余额	29,427.75	20,042.71	8,887.52
营业收入	89,410.51	49,899.21	15,671.93
应收账款账面余额占营业收入比例	32.91%	40.17%	56.71%

随着标的公司基膜和涂布膜生产线的陆续投产，标的公司的产能开始逐步释放。同时，在相关政策支持下，新能源汽车行业进入高速发展期，下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，标的公司自 2015 年下半年以来客户订单快速增多。2016 年，标的公司的收入主要集中在下半年，尤其是第四季度的收入占比较高。2017 年，受年末国家补贴政策影响，四季度营业收入的占比下降，标的公司于四季度逐渐收回往期应收账款，故 2017 年标的公司应收账款占营业收入比例下降至 32.91%。

标的主营业务收入在报告期内各季度的分布情况如下表所示：

单位：万元

项目	2017 年度		2016 年度		2015 年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
一季度	13,356.68	14.94%	6,030.95	12.09%	989.00	6.31%
二季度	31,117.88	34.81%	10,100.95	20.25%	2,296.42	14.66%
三季度	26,831.64	30.02%	13,219.39	26.50%	4,315.25	27.54%
四季度	18,084.14	20.23%	20,540.77	41.17%	8,069.08	51.49%
合计	89,390.34	100.00%	49,892.06	100.00%	15,669.75	100.00%

按照行业惯例，标的公司在销售产品时一般给予客户 1-4 个月的付款账期。

2017 年末标的公司应收账款余额较年初增长 46.83%，应收账款占营业收入的比例较 2016 年下降，主要系标的公司营业收入的快速增长和年末补贴政策的影响：首先，随着 2017 年初新能源补贴政策的明朗，下游电池厂商的需求复苏，标的公司 2017 年前三季度营业收入较去年同期增长较快；其次，受 2017 年末补贴政策影响，标的公司四季度收入回落，随着年底前三季度的应收账款的收回，期末应收账款余额占全年收入规模的比例较低。

综上，截至各报告期末，标的公司的应收账款余额较大。

①应收账款账龄分析

报告期内各期末，标的公司应收账款账面余额（不含单项金额虽不重大但单独计提坏账准备的应收账款）的账龄情况如下：

单位：万元

项目	2017.12.31	2016.12.31	2015.12.31

	金额	比例（%）	金额	比例（%）	金额	比例（%）
1年以内	29,080.00	98.82%	19,677.09	99.62%	8,326.03	96.84%
其中：6个月以内（含）	27,818.26	94.53%	18,652.57	94.43%	8,031.23	93.41%
6个月—1年	1,261.74	4.29%	1,024.52	5.19%	294.79	3.43%
1-2年	347.75	1.18%	44.77	0.23%	251.47	2.92%
2-3年	-	-	20.09	0.10%	20.12	0.23%
3-4年	-	-	10.85	0.05%	-	-
合计	29,427.75	100.00%	19,752.81	100.00%	8,597.62	100.00%

报告期内，标的公司的应收账款基本都在一年以内，账期较短。

截至2017年12月31日标的公司应收账款前五名客户情况如下表：

单位：万元

客户名称	2017年12月31日	
	应收账款余额	占应收账款余额的比例
广西卓能新能源科技有限公司	4,058.18	13.79%
力神动力电池系统有限公司	4,015.68	13.65%
合肥国轩高科动力能源有限公司	3,914.65	13.30%
南京国轩电池有限公司	3,273.25	11.12%
东莞市创明电池技术有限公司	1,950.51	6.63%
合计	17,212.27	58.49%

②标的公司各报告期末应收账款坏账准备计提的充分性、应收账款可回收性及相应的保障措施

A. 应收账款应收方情况及信用政策

选取报告期2015年至2017年应收账款前十名客户的情况介绍及信用政策如下：

单位名称	单位情况介绍	行业地位	结算方式	信用政策
宁德时代新能源科技股份有限公司	总部位于福建宁德，在德国慕尼黑、北京、上海、江苏、青海分别设有分支机构，注册资本19.55亿人民币，是全球领先的锂离子动力电池制造商，国内唯一具备国际竞争力的动力电池制造商。	连续两年年产量位于全球第三	50%电汇，50%银行承兑汇票	月结60天
青海时代新能源科技有	宁德时代新能源科技股份有限公司之控股子公司，注册资本4.8		50%电汇，50%银行承兑汇票	月结60天

限公司	亿人民币。			
合肥国轩高科动力能源有限公司	同受上市公司国轩高科股份有限公司控制，国轩高科是国内动力锂电池行业领军企业之一，注册资本 8.78 亿元，2016 年度营业收入 47.58 亿元、净利润 10.31 亿元，经营活动产生的现金流量净额 12.75 亿元。	2016 年中国锂电池企业综合实力排名中位列第二名	电汇或银行承兑汇票	月结 60 天
南京国轩电池有限公司			银行承兑汇票	月结 60 天
青岛国轩电池有限公司			银行承兑汇票	月结 60 天
力神动力电池系统有限公司	天津力神电池股份有限公司之全资子公司，天津力神是一家国有控股的混合所有制高科技企业，注册资本 12.5 亿元人民币。	国际高端市场占有率位居全球锂电池行业前列	电汇或银行承兑汇票	月结 90 天
LG Chem	同受韩国第二大跨国集团 LG 集团控制。	领导世界产业发展的国际性企业	电汇	月结 120 天
乐金化学（南京）信息电子材料有限公司			电汇	月结 120 天
深圳市卓能新能源股份有限公司	一家专注研发、制造、销售锂离子电池的国家高新技术企业，注册资本 1.0 亿元，2016 年度收入 10.25 亿元。	工信部全国第四批符合《汽车动力蓄电池行业规范》的企业目录	电汇或银行承兑汇票	月结 120 天
广西卓能新能源科技有限公司	深圳市卓能新能源股份有限公司之全资子公司，一期动力锂电池项目实现批量生产，二期项目于 2016 年 11 月开始投产。		电汇或银行承兑汇票	月结 120 天

如上表所述，上海恩捷报告期末余额较大的客户均为实力较强、信誉良好、经营正常的大型知名锂电池企业，具有较强的款项支付能力。

上海恩捷根据客户经营实力、客户资信、产品类别、采购规模、历史合作情况对客户进行等级分类管理，不同客户制定的不同的信用期。对于重大客户一般在与客户对账确认收入开票后给予客户 30 天至 120 天不等的信用账期。报告期内上海恩捷对客户的信用政策基本维持稳定，未发生重大变化。

B. 应收账款期后回款情况

上海恩捷报告期期末余额前五大客户 6 个月内回款情况如下：

单位：万元

2017 年 12 月 31 日			
单位名称	信用政策	期末余额	截至 2018 年 2 月 9 日回款
广西卓能新能源科技有限公司	月结 120 天	4,058.18	116.67-

力神动力电池系统有限公司	月结 90 天	4,015.68	0.00-
合肥国轩高科动力能源有限公司	月结 60 天	3,914.65	2,500.00
南京国轩电池有限公司	月结 60 天	3,273.25	-
东莞市创明电池技术有限公司	月结 60 天	1,950.51	-
合计		17,212.27	2,500.00
2016 年 12 月 31 日			
单位名称	信用政策	期末余额	期后六个月内回款
合肥国轩高科动力能源有限公司	月结 30 天	3,564.46	5,700.00
宁德时代新能源科技股份有限公司	月结 60 天	3,242.22	8,107.73
南京国轩电池有限公司	月结 30 天	3,019.40	3,369.00
广西卓能新能源科技有限公司	月结 120 天	2,101.91	1,388.19
乐金化学（南京）信息电子材料有限公司	月结 120 天	1,508.36	8,224.01
合计		13,436.35	26,788.93
2015 年 12 月 31 日			
单位名称	信用政策	期末余额	期后六个月内回款
LG Chem	月结 30 天	1,606.36	1,983.92
宁德时代新能源科技有限公司	月结 60 天	1,411.79	4,416.64
深圳市卓能新能源股份有限公司	月结 120 天	969.40	1,120.13
乐金化学（南京）信息电子材料有限公司	月结 120 天	951.79	4,065.50
凤凰新能源（惠州）有限公司	月结 120 天	800.13	820.00
合计		5,739.47	12,406.19

由上表可以看出，2017 年 2 月末，标的公司 2017 年末应收账款收回较少，主要系标的公司主要客户账期均在 60-120 天，应收账款大部分未至最终还款日，下游客户为保证自身现金流，一般选择在还款日前 3-5 个工作日，向公司支付货款；同时，受 2017 年末新能源汽车补贴政策的影响，下游客户还款时间有所滞后。

C. 应收账款坏账政策与同行业比较

账龄	上海恩捷	星源材质 (300568)	鸿图隔膜 (835844)	纽米科技 (831742)	沧州明珠 (002108)
1 年以内	0.00% (6 个月以内)	5.00%	5.00%	0.5% (3 个月以内)	5.00%
				2% (3 至 6 个月)	
	5.00% (6 个月至 1 年)			5% (6 至 12 个月)	

	年)				
1-2 年	10.00%	10.00%	10.00%	10.00%	10.00%
2-3 年	20.00%	20.00%	20.00%	30.00%	20.00%
3-4 年	50.00%	50.00%	50.00%	50.00%	50.00%
4-5 年	80.00%	80.00%	80.00%	80.00%	80.00%
5 年以上	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

从上表可以看出，除了 6 个月以内应收账款坏账准备计提比例与同行业差异外，上海恩捷应收账款坏账准备计提比例与同行业基本保持一致。

D. 应收账款的收回情况

截至 2017 年 2 月 9 日，上海恩捷报告期应收账款余额期后回款总体情况如下：

单位：万元

截止日	应收账款余额	坏账准备金额	截至 2018 年 2 月 9 日回款金额	回款比例
2017 年 12 月 31 日	29,427.75	97.86	4,968.93	16.89%
2016 年 12 月 31 日	20,042.71	355.04	19,694.96	98.26%
2015 年 12 月 31 日	8,887.52	333.81	8,887.52	100%
合计	58,357.98	786.71	33,551.41	54.51%

由上表可以看出，上海恩捷期后回款情况良好，回款率较高，2015 年及 2016 年应收账款的回款的比例可达到 99% 左右，客户发生坏账的信用风险较小。2017 年 12 月 31 日回款比例较低，主要系 2017 年，标的公司主要客户的信用期均为 60 天至 120 天之间。

对比分析各报告期末 1 个月内的回款情况如下：

单位：万元

截止日	应收账款余额	坏账准备金额	期后 1 个月内回款金额	回款比例
2017 年 12 月 31 日	29,427.75	97.86	2,004.62	6.81%
2016 年 12 月 31 日	20,042.71	355.04	4,294.22	21.43%
2015 年 12 月 31 日	8,887.52	333.81	2,112.23	23.77%
合计	64,272.33	1,075.02	14,231.65	

由上表可以看出，上海恩捷各报告期末截止日后 1 个月内回款比例基本维持在略高于 20% 的状态，2017 年，标的公司 1 个月内的回款较低，主要系客户

账期为 60-120 天，一个月还未达到大部分年末应收款账期。综合而言，客户的回款情况较好，且报告期内未发生重大坏账情况。

E. 应收账款回款保障措施

报告期内，上海恩捷除个别客户未能按照约定在规定的信用期内回款外基本均能按约定正常回款，且超过信用期的应收账款的账龄基本均在 1 年以内，可收回性较高。同时，针对超过信用期的应收账款，上海恩捷已积极采取各项措施加强应收账款的回款保障。第一，制定客户等级分类标准，对客户进行信用等级分类，优化客户的结构；第二，建立应收账款跟踪监控和催款制度，加强应收账款的风险控制；第三，财务部和营销部门每月召开应收账款分析会，对超过信用期的客户进行分类采取具体措施，如减少发货量、发送催收函、提起诉讼等。

综上所述，经核查，独立财务顾问和会计师认为，上海恩捷客户信誉及实力均较强，期后的回款情况良好。同时，在采取的回款保障措施下，应收账款的可回收性较强，发生坏账的风险较小，报告期内应收账款坏账准备计提充分合理。

③上海恩捷账龄 6 个月以内应收账款坏账准备计提比例与同行业差异的原因以及合理性

A. 上海恩捷账龄 6 个月以内应收账款坏账准备计提比例与同行业比较

上海恩捷账龄 6 个月以内应收账款坏账准备计提比例与同行业比较如下：

账龄	上海恩捷	星源材质 (300568)	鸿图隔膜 (835844)	纽米科技 (831742)	沧州明珠 (002108)
6 个月以内	0.00%	5.00%	5.00%	0.5% (3 个月以内)	5.00%
				2% (3 至 6 个月)	

上海恩捷账龄 6 个月以内应收账款坏账准备计提比例与同行业差异的原因如下：

第一，通过对上海恩捷客户的结构、资信情况等进行分析，上海恩捷的客户主要为三星 SDI、比亚迪、国轩高科、LG Chem、CATL 和力神等优质客户，客户信誉良好，货款支付能力强，上海恩捷具有较同行业更为优质的客户群。

第二，通过对上海恩捷客户的信用政策、历史回款情况、发生坏账情况、回款保障措施等进行分析，上海恩捷客户的回款情况良好，发生坏账的情况极

少，基本可在信用期内回款，超过 6 个月的欠款较小，应收账款的可收回性较强，发生坏账的风险较低。因而，上海恩捷根据多年积累的应收账款管理经验制定的坏账政策符合其实际情况。

第三，基于本次并购重组的原因，上海恩捷的应收账款坏账政策与并购方创新股份的会计政策保持一致。

B. 上海恩捷 6 个月以内坏账准备计提比例按同行业坏账准备计提比例 5% 的差异影响分析

单位：万元

项目	2017 年度	2016 年度	2015 年度
6 个月以内应收账款余额①	27,818.26	18,652.57	8,031.23
假设坏账准备计提比例 5%②	5%	5%	5%
6 个月以内坏账准备余额③=①*②	1,390.91	932.63	401.56
6 个月以内坏账准备影响各报告期资产减值损失金额④	458.28	531.07	275.87
各报告期净利润⑤	39,339.46	19,963.20	2,972.26
占比⑥=④÷⑤	1.16%	2.66%	9.28%

由上表可以看出，假设上海恩捷 6 个月以内坏账准备计提比例按同行业坏账准备计提比例众数 5% 进行计提，对最近一年及一期的净利润的影响较小。

综上所述，经核查，独立财务顾问和会计师认为，上海恩捷应收账款发生坏账的风险较低，账龄 6 个月以内应收账款坏账准备计提政策谨慎、合理。

(4) 应收票据、应收账款余额占当期营业收入比例较高的原因以及合理性分析

①2016 年期末，上海恩捷应收票据、应收账款余额占当期营业收入比例与同行业比较

单位：万元

项目	上海恩捷	星源材质 (300568)	鸿图隔膜 (835844)	纽米科技 (831742)
应收账款余额	20,042.71	18,908.11	6,801.22	8,104.16
应收票据余额	6,661.26	8,731.28	25.00	2,822.56
未到期已贴现和背书的 银行承兑汇票	7,654.50	6,478.87	571.16	5,757.52
小计	34,358.47	34,118.26	7,397.38	16,684.24
营业收入	49,899.21	50,569.83	10,694.61	18,875.80

占比	68.86%	67.47%	69.17%	88.39%

由上表可以看出，上海恩捷 2016 年期末应收票据（包括未到期已贴现和背书的银行承兑汇票）、应收账款余额占当期营业收入比例为 68.86%，选取的同行业三家公司期末应收票据（包括未到期已贴现和背书的商业汇票）、应收账款余额占当期营业收入平均比例为 75.01%，上海恩捷略低于同行业水平，不存在重大异常。

锂电池行业应收账款余额占当期营业收入比例较高的原因系：受国家对于新能源汽车补贴政策的转变，新能源汽车补贴逐渐步入“先查后补”时代，从而造成新能源车厂的资金短缺，进而传递至锂电池行业导致结算周期延长。此外，报告期内，标的公司在陆续扩产，导致收入主要集中在下半年。以上因素使得标的公司的各报告期末应收账款、应收票据余额较大。

②上海恩捷应收票据、应收账款余额占当期营业收入比例较高的原因

A. 占当期营业收入比例较高的原因分析

上海恩捷各报告期末应收票据、应收账款余额占当期营业收入比例如下：

单位：万元

项目	2017 年 12 月 31 日 /2017 年度	2016 年 12 月 31 日 /2016 年度	2015 年 12 月 31 日 /2015 年度
应收账款余额	29,427.74	20,042.71	8,887.52
应收票据余额	11,937.50	6,661.26	20.00
未到期已贴现和背书的商业汇票	35,514.04	7,654.50	1,915.44
小计	76,879.29	34,358.47	10,822.96
营业收入	89,410.51	49,899.21	15,671.93
占比	85.98%	68.86%	69.06%

由上表可以看出，2015 年及 2016 年应收票据（包括未到期已贴现和背书的商业汇票）、应收账款余额合计占当期营业收入比例基本在 70%左右，2017 年，该比例提升至 85.98%，占比较高的主要原因如下：

a、标的公司票据结算增多

2017 年，标的公司客户以银票和商票支付货款的比例大幅增加，标的公司在取得相关汇票后，通过背书转让的方式，支付其相关设备和原材料采购款，

故 2017 年，标的公司未到期已贴现和背书的商业汇票较 2016 年增加了 40,911.55 万元。

b、上海恩捷的信用政策及结算方式

上海恩捷根据客户资信情况、产品类别、采购规模、历史合作情况针对不同客户的制定不同的信用期，对于资信情况较好、业务规模较大、合作稳定的重大客户通常信用期较长，一般在 60 天至 120 天之间；结算方式方面，上海恩捷对于资信较好的重大客户可以选择接受 6 个月内到期的商业汇票。受行业的影响上海恩捷的信用期较长，从而导致期末应收账款、应收票据的余额较大。

c、锂电池隔离膜行业的快速发展

在相关产业政策支持下，上游动力电池的旺盛需求带动了锂电池隔膜行业产品的快速增长，近 5 年的复合增长率为 62.75%，锂电池隔膜行业进入高速发展期。随着标的公司产能不断增加，销售收入处于快速增长阶段。

B. 应收账款周转率与同行业比较分析

上海恩捷各报告期 应收账款周转率与同行业比较情况如下：

项目	2017 年 1-6 月	2016 年度	2015 年度
星源材质（300568）	2.44	2.91	3.13
鸿图隔膜（835844）	-	2.15	3.04
纽米科技（831742）	-	2.99	3.82
算术平均值	2.44	2.68	3.33
上海恩捷	3.21	3.45	2.55

注：（1）应收账款周转率=营业收入/应收账款期初期末平均余额；（2）为增加 2017 年 1-6 月应收账款周转率与同期数据的可比性，当期营业收入按照 2017 年 1-6 月营业收入乘以 2 计算应收账款周转率；（3）截至报告日，鸿图隔膜、纽米科技的半年报数据尚未披露。

由上表可以看出，上海恩捷 2016 年度与 2017 年 1-6 月的应收账款周转率略优于同行业平均值，但是上海恩捷 2015 年度应收账款周转率略低于同行业平均值，主要原因系：上海恩捷于 2015 年 5 月开始正式投产第二条生产线，产能于下半年开始逐渐释放，2015 年下半年营业收入占当期营业收入比例约为 85%，同时上海恩捷给予重大客户通常 30 天至 120 天的信用期，因而，2015 年期末形成应收账款的余额占营业收入比例较大，周转率也相应较小。

C. 经营活动产生的现金流量净额占当期营业收入的比例与同行业比较分析

上海恩捷各报告期 经营活动产生的现金流量净额占当期营业收入与同行业比例如下：

单位：万元

2017 年 1-6 月				
项目	上海恩捷	星源材质 (300568)	鸿图隔膜 (835844)	纽米科技 (831742)
经营活动产生的现金流量净额	1,092.33	4,796.96	-	-
当期营业收入	44,494.73	24,666.89	-	-
占比	2.45%	19.45%	-	-
2016 年度				
项目	上海恩捷	星源材质 (300568)	鸿图隔膜 (835844)	纽米科技 (831742)
经营活动产生的现金流量净额	1,197.00	16,966.04	2,956.80	5,633.14
当期营业收入	49,899.21	50,569.83	10,694.61	18,875.80
占比	2.40%	33.55%	27.65%	29.84%
2015 年度				
项目	上海恩捷	星源材质 (300568)	鸿图隔膜 (835844)	纽米科技 (831742)
经营活动产生的现金流量净额	425.62	11,557.82	-392.01	-5,184.48
当期营业收入	15,671.93	42,506.05	6,578.96	15,117.45
占比	2.72%	27.19%	-5.96%	-34.29%

注：截至报告日，鸿图隔膜、纽米科技的半年报数据尚未披露。

由上表可以看出，上海恩捷各报告期经营活动产生的现金流量净额占当期营业收入的比例较低且较同行业偏低，主要原因为上海恩捷为提高资产的使用效率及满足生产扩张的需求，将收到的应收票据直接背书予设备、工程类投资活动性质的供应商，由于应收票据未反映现金流量，从而导致经营活动产生的现金流量减少，其中：2015 年度上海恩捷将收到的应收票据直接背书予设备、工程类投资活动性质的供应商金额共计 3,287.76 万元；2016 年度上海恩捷将收到的应收票据直接背书予设备、工程类投资活动性质的供应商金额共计 11,886.23 万元；2017 年 1-6 月上海恩捷将收到的应收票据直接背书予设备、工程类投资活动性质的供应商金额共计 5,215.51 万元。此外，2017 年 1-6 月上海恩捷将收到的商业承

兑票据 2,000.00 万元贴现未终止确认将收到的款项计入筹资活动收到的现金流量。

假设上述直接背书予设备、工程类投资活动性质的供应商及贴现未终止确认 2,000.00 万元应收票据均产生经营活动的现金流量，那么上海恩捷各报告期经营活动产生的现金流量净额占当期营业收入的比例基本与同行业公司一致。具体情况如下：

单位：万元

2017 年 1-6 月				
项目	上海恩捷	星源材质 (300568)	鸿图隔膜 (835844)	纽米科技 (831742)
经营活动产生的 现金流量净额	8,307.84	4,796.96	-	-
当期营业收入	44,494.73	24,666.89	-	-
占比	18.67%	19.45%	-	-
2016 年度				
项目	上海恩捷	星源材质 (300568)	鸿图隔膜 (835844)	纽米科技 (831742)
经营活动产生的 现金流量净额	13,083.23	16,966.04	2,956.80	5,633.14
当期营业收入	49,899.21	50,569.83	10,694.61	18,875.80
占比	26.22%	33.55%	27.65%	29.84%
2015 年度				
项目	上海恩捷	星源材质 (300568)	鸿图隔膜 (835844)	纽米科技 (831742)
经营活动产生的 现金流量净额	3,713.38	11,557.82	-392.01	-5,184.48
当期营业收入	15,671.93	42,506.05	6,578.96	15,117.45
占比	23.69%	27.19%	-5.96%	-34.29%

综上所述，经核查，独立财务顾问和会计师认为，上海恩捷应收账款、应收票据余额占当期营业收入比例较高，主要与标的公司与客户的结算政策、下游的快速发展及产能集中期末释放所致。经与同行业比较，在应收账款及应收票据余额占当期营业收入比例、应收账款周转率、经营活动产生的现金流量净额占当期营业收入的比例等指标方面，标的公司不存在重大差异，因此，上海恩捷应收票据、应收账款余额占当期营业收入的比例合理。

（5）预付款项

①截至2017年12月31日预付账款前5名客户情况如下表：

单位：万元

单位名称	金额	账龄	占预付账款期末余额比例
KPIC CORPORATION	1,016.81	1年以内	52.34%
三井化学（中国）管理有限公司	173.60	1年以内	8.94%
中天科技集团上海亚东供应链管理有限公司	109.39	1年以内	5.63%
国网上海市电力公司	74.95	1年以内	3.86%
上海天鸣国际货物运输代理有限公司	72.04	1年以内	3.71%
合计	1,446.79		74.48%

标的公司的预付款项前五名主要是预付的原材料及电费等。

②报告期内预付账款余额账龄如下：

单位：万元

账龄	2017.12.31		2016.12.31		2015.12.31	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
1年以内	1,933.55	99.52%	846.49	99.24%	106.98	77.38%
1-2年	3.79	0.20%	6.49	0.76%	31.28	22.62%
2-3年	5.43	0.28%	-	-	-	-
合计	1,942.76	100.00%	852.98	100.00%	138.26	100.00%

报告期各期末，标的公司预付款占各期末流动资产的比例较小，账龄主要在一年以内。

(6) 其他应收款

报告期内，标的公司其他应收款金额较小，主要系保证金及代垫款，其中，2016年末，标的公司其他应收款余额较大，主要系当年标的公司参与珠海市土地招牌挂，交予珠海市公共资源交易中心的保证金，相关保证金已于2017年收回。

截至2017年12月31日，其他应收款项余额前五名的欠款方如下表：

单位：万元

单位名称	金额	账龄	占其他应收款总额的比例	性质

东莞市海永物业管理有限公司	35.80	1-2 年	30.67%	保证金及押金
珠海金威纺织工业有限公司	21.58	1 年以内	18.48%	保证金及押金
金秀梅	20.00	1 年以内	17.13%	备用金
珠海高栏港经济区管理委员会	19.21	1 年以内	16.45%	代垫款
珠海市得劳斯科技有限公司	2.40	1 年以内	2.06%	保证金及押金
合计	98.98		84.79%	

报告期内，其他应收款占流动资产比例较小。截至 2017 年 12 月 31 日，标的公司其他应收款期末余额中无应收持有本公司 5%（含 5%）以上表决权股份的股东单位的欠款。

（7）存货

单位：万元

项目	2017.12.31		2016.12.31		2015.12.31	
	账面价值	占比	账面价值	占比	账面价值	占比
原材料	3,314.26	23.30%	1,407.05	24.69%	604.91	28.94%
库存商品	9,436.86	66.33%	3,855.95	67.66%	1,100.09	52.63%
发出商品	957.26	6.73%	271.84	4.77%	278.94	13.35%
周转材料	518.07	3.64%	163.97	2.88%	106.12	5.08%
合计	14,226.45	100.00%	5,698.81	100.00%	2,090.05	100.00%

报告期内，标的公司存货主要由原材料、库存商品和发出商品构成。报告期各期末，标的公司存货余额分别为 2,090.05 万元、5,698.81 万元和 14,226.45 万元，2016 年末存货较 2015 年末增长 172.66%，主要原因是产能的大幅提升带动库存商品相应增加。2017 年末标的公司存货余额较年初增长 8,527.64 万元，达到 14,226.45 万元，主要是库存商品-半成品和原材料增长较大，增长的原因主要是：第一、2017 年标的公司扩大产能，上海 6 线全面投产，为应对生产需要加大了原材料储备及增加了半成品的周转；第二、受到 2017 年末新能源汽车补贴政策的影响，下游客户订单暂时减少，但是标的公司为保证生产效率未停止生产，故导致年末半成品有一定的增长，截至本报告书出具日，相关新能源汽车补贴政策已落地，标的公司库存半成品正在逐步消化。

标的公司制定了较为完善的采购和存货管理制度，通过执行合理的采购计划和生产调度计划控制库存水平。报告期内，标的公司无存货跌价准备的计提。

(8) 其他流动资产

报告期内，标的公司流动资产明细如下表：

单位：万元

项目	2017. 12. 31	2016.12.31	2015.12.31
增值税留抵税额	7, 257. 34	709.35	2,277.48
银行理财产品	-	-	8,500.00
合计	7, 257. 34	709.35	10,777.48

报告期各期末，其他流动资产主要包括增值税留抵税额及标的公司购买的银行理财产品。

2015 年末其他流动资产余额较大主要是因为当年股东华辰投资增资入股 10,000 万元，年末标的公司货币资金较为充裕，为提高资金使用效率公司用闲置资金购买可随时赎回的银行理财产品 8,500.00 万元。

2、非流动资产情况

单位：万元

非流动资产	2017. 12. 31		2016.12.31		2015.12.31	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
固定资产	102, 382. 70	45. 47%	62,605.29	62.42%	30,030.43	69.55%
在建工程	61, 879. 47	27. 48%	3,762.02	3.75%	7,301.02	16.91%
工程物资	654. 60	0. 29%	177.29	0.18%	139.75	0.32%
固定资产清理	-	-	0.5	0.00%	-	-
无形资产	8, 718. 13	3. 87%	2,649.83	2.64%	2,709.71	6.28%
长期待摊费用	-	-	80.56	0.08%	-	-
递延所得税资产	1, 689. 98	0. 75%	418.92	0.42%	681.00	1.58%
其他非流动资产	49, 828. 42	22. 13%	30,596.48	30.51%	2,318.67	5.37%
非流动资产合计	225, 153. 30	100. 00%	100,290.89	100.00%	43,180.58	100.00%

2015 至 2017 年，标的公司非流动资产合计数分别增长 132. 26%及 124. 50%，主要是系标的公司为扩大自身业务规模，加大了固定资产的投入。

(1) 固定资产

单位：万元

项目	2017. 12. 31	2016.12.31	2015.12.31

原价	115,812.92	70,949.29	35,171.17
房屋及建筑物	17,490.38	12,791.75	8,429.40
专用设备	95,978.61	57,098.36	26,330.12
运输工具	400.55	133.22	95.02
电子设备及其他	1,943.38	925.97	316.63
累计折旧	13,430.21	8,343.99	5,140.74
房屋及建筑物	1,961.38	1,379.58	928.98
专用设备	11,029.10	6,685.02	4,027.37
运输工具	61.32	68.40	60.02
电子设备及其他	378.41	211.00	124.37
账面净值	102,382.70	62,605.29	30,030.43
房屋及建筑物	15,529.00	11,412.17	7,500.42
专用设备	84,949.51	50,413.33	22,302.75
运输工具	339.23	64.82	35.00
电子设备及其他	1,564.97	714.97	192.25
减值准备	-	-	-
房屋及建筑物	-	-	-
专用设备	-	-	-
运输工具	-	-	-
电子设备及其他	-	-	-
账面价值	102,382.70	62,605.29	30,030.43
房屋及建筑物	15,529.00	11,412.17	7,500.42
专用设备	84,949.51	50,413.33	22,302.75
运输工具	339.23	64.82	35.00
电子设备及其他	1,564.97	714.97	192.25

2015-2017年，标的公司固定资产余额分别为30,030.43万元、62,605.29万元和102,382.70万元，标的公司固定资产增长迅速主要是因为标的公司为扩大生产规模，扩建了锂离子电池隔膜生产线，购置大量专用设备及厂房。

（2）在建工程

报告期内，标的公司在建工程情况如下：

单位：万元

类别	2017.12.31	2016.12.31	2015.12.31
年产 9000 万平方米高性能锂离子	-	-	5,539.99

电池隔膜项目一期			
高性能锂离子电池隔膜项目二期（厂房）	-	-	1,460.00
锂电池隔离膜生产线技术改造项目（设备）	2,007.00	3,529.10	301.04
上海恩捷东莞分公司涂布生产线	244.96	113.48	-
珠海恩捷电池隔离膜生产基地一期项目	56,602.16	74.50	
中试车间	3,025.36	44.93	
合计	61,879.47	3,762.02	7,301.02

2015年末、2016年末及2017年末，标的公司在建工程余额分别为7,301.02万元、3,762.02万元和61,879.47万元，主要是标的公司为扩建锂离子电池隔膜生产线的相关设备及厂房投入。2017年末标的公司在建工程余额增长较大主要是标的公司珠海生产基地一期项目及上海厂区中试车间投入建设。

（3）无形资产

单位：万元

项目	2017.12.31	2016.12.31	2015.12.31
土地使用权	8,718.13	2,649.83	2,709.71
合计	8,718.13	2,649.83	2,709.71

2015年末及2016年末，标的公司无形资产主要为上海厂区的土地使用权。2017年末标的公司无形资产增加6,068.30万元，主要是标的公司为珠海生产基地购置的土地。

（4）递延所得税资产

单位：万元

项目	2017.12.31		2016.12.31		2015.12.31	
	可抵扣暂时性差异	递延所得税资产	可抵扣暂时性差异	递延所得税资产	可抵扣暂时性差异	递延所得税资产
资产减值准备	102.65	15.40	355.29	53.29	337.78	50.67
可抵扣亏损	-	-	-	-	1,573.55	236.03
内部交易未实现利润	283.81	71.18				
政府补助	7,922.71	1,603.41	2,437.49	365.62	2,628.64	394.30
合计	8,309.16	1,689.98	2,792.78	418.92	4,539.97	681.00

报告期各期末，标的公司因为计提坏账准备和政府补助等，从而导致存在可

抵扣暂时性差异，标的公司按规定确认了递延所得税资产。

其中，与政府补助相关的递延收益情况具体如下：

单位：万元

项目	2016. 12. 31	本期新增 补助金额	本期计 入当期 损益金 额	其他 变动	2017. 12. 3 1	与资产相关 /与收益相 关
9000 万平方米高性能 锂离子电池隔离膜项 目	2, 393. 56	300. 00	261. 85		2, 431. 71	与资产相关
高比能量动力锂离子 电池开发与产业化技 术攻关项目	43. 94	49. 43	93. 37			与收益相关
锂电池隔膜生产线技 术改造项目		1, 350. 00	9. 01		1, 340. 99	与资产相关
珠海恩捷专项产业扶 持资		3, 350. 00			3, 350. 00	与资产相关
珠海恩捷项目招商引 资优惠补助		800. 00			800. 00	与资产相关
合计	2, 437. 49	5, 849. 43	364. 22		7, 922. 71	

上述政府补助的具体情况如下：

①2011 年 7 月，国家发展改革委、工业和信息化部下发《关于下达电子信息产业振兴和技术改造项目 2011 年第一批中央预算内投资计划的通知》【发改投资（2011）1387 号】，标的公司收到年产 9000 万平方米高性能锂离子电池隔离膜项目补助资金 1,200.00 万元。

2011 年 6 月，上海市经济信息化委下发《关于上海恩捷新材料科技股份有限公司新建 9000 万平方米高性能锂离子电池隔离膜项目 2011 年重点产业振兴和技术改造专项资金申请报告的批复》【沪经信投（2011）298 号】，标的公司收到年产 9000 万平方米高性能锂离子电池隔离膜项目补助资金 1,200.00 万元。

2013 年 3 月，上海市浦东新区科学技术委员会根据《上海张江国家自主创新示范区专项发展资金使用和管理办法》【沪财预（2012）141 号】和《关于上海张江国家自主创新示范区专项发展资金 2012 年度金桥园首批项目资助的通知》【沪高新管委（2013）第 5 号】文件的相关规定，与标的公司签订了《上海张江国家自主创新示范区专项发展资金项目管理合同书》，根据合同约定，标的公司当年收到年产 9000 万平方米高性能锂离子电池隔离膜项目补助资金 700.00

万元，本期收到年产 9000 万平方米高性能锂离子电池隔离膜项目补助资金 300.00 万元。

以上均属于与年产 9000 万平方米高性能锂离子电池隔离膜项目相关的政府补助，金额共计 3,400.00 万元。年产 9000 万平方米高性能锂离子电池隔离膜项目主要分为三条生产线，递延收益依据三条生产线陆续结转固定资产的时点以及相应固定资产的折旧年限 13 年进行分摊确认当期损益。截至 2017 年 12 月 31 日止，年产 9000 万平方米高性能锂离子电池隔离膜项目已全部完工结转固定资产，且与该资产相关的政府补助已累计计入当期损益 9,682,881.22 元，其中：2013 年度分摊 1,454,615.38 元、2014 年度分摊 1,454,615.38 元、2015 年度分摊 1,804,358.98 元、2016 年度分摊 2,350,833.31 元、2017 年摊销 2,618,458.17 元。

②根据中华人民共和国科学技术部以及相关法律政策的要求，标的公司与天津力神电池股份有限公司签订《国家重点研发计划课题任务书》（课题编号：2016YFB0100507），所属项目为高比能量动力锂离子电池开发与产业化技术攻关，天津力神电池股份有限公司为项目牵头承担单位，标的公司为课题承担单位，中央财政专项经费 100.00 万元，根据经费预算明细划分为与收益相关的政府补助，并按照项目实际研究经费支出分配政府补助计入当期损益。截至 2017 年 12 月 31 日止，相关项目研究开发费用支出已发生完毕，故本期全部予以摊销确认当期损益。

③2017 年标的公司签订《2017（第二批重点技术改造）产业转型升级发展专项资金计划任务书》，约定对上海恩捷锂电池隔离膜生产线技术改造项目进行无偿补助，属于与资产相关的政府补助确认为递延收益，并按相关资产的剩余折旧年限分摊确认当期损益。标的公司 2017 年 12 月收到上海恩捷锂电池隔离膜生产线技术改造项目补助资金 1,350.00 万元，于 2017 年摊销 90,065.13 元确认当期损益。

④2017 年 1 月，珠海经济技术开发区管委会为支持标的公司在珠海做大做强与标的公司之子公司珠海恩捷签订《上海恩捷新材料科技股份有限公司锂电池隔离膜项目投资补充协议书》，协议约定珠海经济技术开发区管委会为鼓励项

目公司加快项目进程，承诺设立专项产业扶持资金 3,350.00 万元为项目公司进行土地整理、供电、道路等配套设施建设，属于与资产相关的政府补助确认为递延收益，并按相关资产的折旧年限分摊确认当期损益。标的公司本期收到相关补助 3,350.00 万元，但珠海恩捷项目配套设施建设尚未开始计提折旧，故本期未进行摊销。

⑤标的公司根据珠海高栏港经济区管委会党政办公室文件【珠港办[2017]49 号】关于印发《珠海经济技术开发区招商引资优惠措施》的通知，本期共计收到政府奖励资金 800.00 万元，原则上用于项目在本区的基础设施建设、设备采购、研发投入、生活配套、贷款贴息、高管补贴、用房补贴等，属于与资产相关的政府补助确认为递延收益，并按相关资产的折旧年限分摊确认当期损益，但珠海恩捷项目建设尚未开始计提折旧，故本期未进行摊销。

（5）其他非流动资产

报告期内，标的公司其他非流动资产账面余额如下：

单位：万元

项目	2017.12.31	2016.12.31	2015.12.31
预付设备款	48,607.47	30,596.48	2,318.67
预付工程款	197.87	-	-
其他	1,023.08	-	-
合计	49,828.42	30,596.48	2,318.67

标的公司其他非流动资产主要系预付设备款。

3、资产周转能力分析以及与同行业上市公司情况比较

（1）标的公司资产周转能力分析

报告期内，标的公司主要资产周转能力指标如下：

财务指标	2017 年度	2016 年度	2015 年度
应收账款周转率（次）	3.65	3.45	2.55
存货周转率（次）	3.14	4.95	4.58

注：①应收账款周转率=营业收入÷应收账款期初期末平均余额；②存货周转率=营业成本÷存货期初期末平均余额。

报告期内，标的公司应收账款周转率稳步上升，主要是因为市场需求增长，

标的公司产能扩大，营业收入增长。应收账款周转速度与业务发展相适应。

报告期内，标的公司实行“以销定产”的生产模式，通过有效的生产计划管理，合理控制库存水平，存货周转率与标的公司的生产模式相符。

2017年标的公司存货周转率较2016年下降，主要是受2017年末新能源汽车补贴政策的影响，客户订单暂时性减少，标的公司结合自身对于未来市场的判断，仍保持生产，以应对未来市场需求扩大后无法充分供货的情况，导致期末存货余额较多。截至本报告书签署日，相关政策业已落地，标的公司积压的存货正在逐步消化。

（2）与同行业上市公司资产周转能力的比较

报告期内，可比上市公司的应收账款周转率、存货周转率如下表所示：

	公司	2017 年 1-6 月	2016 年度	2015 年度
应收账款 周转率	星源材质	1.22	2.91	3.13
	沧州明珠	-	3.80	3.85
	可比上市公司平均值	1.22	3.36	3.49
	上海恩捷	1.61	3.45	2.55
存货 周转率	星源材质	2.68	5.43	6.16
	沧州明珠	-	7.28	7.92
	可比上市公司平均值	2.68	6.36	7.04
	上海恩捷	2.16	4.95	4.58

注：行业内公司数据取自各公司年报。

1、应收账款周转率=营业收入/应收账款平均余额

2、存货周转率=营业成本/存货平均余额

3、各上市公司未披露 2017 年年报数据，故未就 2017 年数据进行比较

2016年标的公司应收账款周转率与行业平均水平基本持平。2015年标的公司应收账款周转率低于行业平均水平，主要原因是报告期内标的公司在不断扩张产能，产能集中在下半年释放，导致下半年收入，尤其是第四季度较多，加之标的公司给予客户1-4个月的账期，导致期末应收账款余额较大。

报告期内，标的公司存货周转率低于行业平均水平，主要原因：（1）报告期内标的公司的收入增长较快，为确保订单能够及时履约，标的公司需要进行大量备货；（2）标的公司在完成基膜生产后，进入涂布膜的生产工序，相对于可比上

市公司，标的公司的生产周期较长；（3）在收入结构中，标的公司的涂布膜收入占比较高，相对于基膜，涂布膜的成本较高，使得存货账面价值较大。

（二）负债的主要构成及偿债能力分析

报告期内，标的公司各类负债的规模及占总负债比例如下：

单位：万元

项目	2017.12.31		2016.12.31		2015.12.31	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
流动负债：						
短期借款	32,793.13	28.12%	1,350.00	5.82%	-	-
应付票据	7,223.72	6.19%	2,734.49	11.78%	373.73	0.99%
应付账款	12,403.04	10.64%	5,841.50	25.17%	5,561.56	14.68%
预收款项	279.99	0.24%	189.18	0.82%	20.11	0.05%
应付职工薪酬	1,671.92	1.43%	920.69	3.97%	353.04	0.93%
应交税费	6,373.72	5.47%	1,674.98	7.22%	14.48	0.04%
应付利息	153.18	0.13%	19.49	0.08%	21.55	0.06%
其他应付款	72.90	0.06%	37.36	0.16%	15,924.62	42.02%
一年内到期的非流动负债	6,077.72	5.21%	8,238.46	35.50%	5,235.08	13.81%
流动负债合计	67,049.32	57.50%	21,006.16	90.52%	27,504.16	72.57%
非流动负债：						
长期借款	42,020.00	36.03%	-	-	8,000.00	21.11%
递延收益	7,544.99	6.47%	2,199.03	9.48%	2,393.56	6.32%
非流动负债合计	49,564.99	42.50%	2,199.03	9.48%	10,393.56	27.43%
负债合计	116,614.31	100.00%	23,205.19	100%	37,897.72	100%

报告期内，标的公司的负债状况呈现以下特征：

A、负债规模波动较大。报告期各期末，标的公司负债总额分别为 37,897.72 万元、23,205.19 万元和 116,614.31 万元。标的公司 2016 年末的负债总额较上年末减少 14,692.53 万元，减少幅度为 38.77%，主要原因是 2016 年 6 月、10 月、12 月标的公司连续进行三次股权融资，货币资金大幅增加，归还了之前的股东拆借款和部分长期银行借款。标的公司 2017 年末负债总额较 2016 年末增长了 93,409.12 万元，主要系标的公司为建设珠海子公司生产基地，新增了较多的长

期借款，为补充自身营运资金，增加了较多了短期借款。同时，由于营业规模的扩大，应付账款及应交税费金额也相应提高。

B、2015 年和 2016 年，标的公司主要负债为流动负债，流动负债占总负债的比例分别为 72.57%和 90.52%。2017 年末，流动负债占总负债比例大幅降低，主要是因为标的公司新建珠海项目借入大量的长期借款，非流动负债增加。

1、流动负债分析

（1）短期借款

单位：万元

借款类别	2017. 12. 31	2016.12.31	2015.12.31
质押兼保证借款	9,720.33	-	-
抵押兼保证借款	-	1,350.00	-
保证借款	15,575.00	-	-
其他	7,497.80	-	-
合计	32,793.13	1,350.00	-

报告期内，标的公司短期借款主要为质押兼保证借款、保证兼抵押借款和保证借款，主要系标的公司为保证日常经营及相关设备购入所借入的款项。具体见“第四节交易标的基本情况/七、上海恩捷的主要资产、负债状况及对外担保情况/（五）负债情况/1、标的公司短期借款构成情况”。

2017年末标的公司短期借款增长31,443.13万元，增幅2,329.12%。短期借款增长较快，主要系2017年标的公司使用自有资金对珠海恩捷进行投资建设，通过银行短期借款的方式，补充公司正常营运资金。

（2）应付票据

单位：万元

项目	2017. 12. 31	2016.12.31	2015.12.31
银行承兑汇票	6,394.76	2,010.94	-
商业承兑汇票	828.97	723.55	373.73
合计	7,223.72	2,734.49	373.73

报告期内，标的公司应付票据增长较快，主要原因是相对于短期借款，银行承兑汇票具有开具手续简便、期限短等特点，为满足标的公司日益增长的资金需

求、减轻公司的短期资金压力和现金支付压力，标的公司倾向于采取银行承兑汇票方式支付货款提高资金使用效率。应付票据主要是支付采购材料款、设备款。

2017年末应付票据余额较去年年末增长4,489.23万元，主要系2017年标的公司生产规模扩大，使用票据支付的原材料采购款增加。

（3）应付账款

单位：万元

项目	2017.12.31	2016.12.31	2015.12.31
应付材料款	4,585.82	2,898.14	1,283.74
应付设备款	4,084.22	2,558.73	3,345.17
应付工程款	3,048.81	128.82	783.25
应付运输费	144.16	52.24	23.63
应付其他款	540.02	203.58	125.76
合计	12,403.04	5,841.50	5,561.56

报告期内的应付账款主要是应付材料款和应付设备款。2015年、2016年和2017年，应付账款的余额分别是5,561.56万元、5,841.50万元和12,403.04万元，其中，2016年末较2015年末增长主要是由于随着标的公司业务规模的扩大，标的公司为业务开展所需的原材料采购款相应增加，2017年末较2016年末增长主要是标的公司经营规模的扩大增加了原材料采购规模，以及随着珠海生产基地及上海厂区中试车间的开工，增加设备采购及工程支出。

（4）应付职工薪酬

单位：万元

项目	2017.12.31	2016.12.31	2015.12.31
短期薪酬	1,599.17	869.71	326.32
离职后福利-设定提存计划	72.75	50.98	26.72
合计	1,671.92	920.69	353.04

2015年、2016年和2017年，应付职工薪酬余额分别是353.04万元、920.69万元和1,671.92万元，上升幅度较大，主要原因是随着业务的快速发展，人员数量和薪资水平增长较快，应付薪酬也相应增加。

（5）应交税费

报告期末，标的公司的应交税费主要是企业所得税和个人所得税。

单位：万元

项目	2017. 12. 31	2016.12.31	2015.12.31
增值税	1,454.96	-	-
企业所得税	4,759.51	1,665.81	-
个人所得税	17.42	9.17	14.48
城市维护建设税	14.71	-	-
教育费附加	72.31	-	-
土地使用税	15.00	-	-
其他	39.81	-	-
合计	6,373.72	1,674.98	14.48

2015年底标的公司尚有未弥补亏损，因此企业所得税为零。2016年标的公司营业收入和利润总额大幅增长，弥补完亏损以后，盈利较2015年亦大幅增加，应交税费因此也相应上升。

2017年标的公司收入及盈利规模继续保持大幅增加，故导致2017年应交税费增加较多。

（6）其他应付款

单位：万元

项目	2017. 12. 31	2016.12.31	2015.12.31
押金及保证金	40.00	10.00	-
资金拆借款	-	0.00	15,893.38
代扣员工社会保险	32.48	25.68	29.74
其他	0.42	1.67	1.49
合计	72.90	37.36	15,924.62

报告期各期末，其他应付款余额分别是15,924.62万元和37.36万元和**72.90万元**，2015年末其他应付款余额较大主要是因为标的公司产能扩张，营运资金和资本性支出较大，而标的公司融资渠道单一，因此向股东拆借增多（具体见本报告书“第十二节 同业竞争与关联交易/二、本次交易对关联交易的影响/（二）上海恩捷报告期内关联交易情况”）。2016年，标的公司完成三次股权融资后，货币资金充裕，归还了股东资金拆借款，其他应付款随之大幅减少。

(7) 一年内到期的非流动负债

单位：万元

项目	2017. 12. 31	2016.12.31	2015.12.31
一年内到期的长期借款	5,700.00	8,000.00	5,000.00
一年内到期的递延收益	377.72	238.46	235.08
合计	6,077.72	8,238.46	5,235.08

2015 年、2016 年和 2017 年，一年内到期的非流动负债余额分别是 5,235.08 万元、8,238.46 万元和 6,077.72 万元，2016 年末一年内到期的非流动负债较高是因为公司的长期借款 8,000 万转为一年内到期的长期借款。具体见“第四节交易标的基本情况/七、上海恩捷的主要资产、负债状况及对外担保状况/（五）负债情况/3、标的公司一年内到期的非流动负债情况”。

2、非流动负债分析

(1) 长期借款

单位：万元

项目	2017. 12. 31	2016.12.31	2015.12.31
保证兼抵押借款	47,720.00	-	8,000.00
减：一年内到期的长期借款	5,700.00		
合计	42,020.00	-	8,000.00

2016 年末标的公司长期借款为零主要是因为 2015 年度的长期借款在本期转入为一年内到期的非流动负债。2017 年末标的公司长期借款增加主要系建设珠海生产基地项目向中国建设银行珠海市银行借入的款项。

(2) 递延收益

单位：万元

项目	2017. 12. 31	2016.12.31	2015.12.31
与资产相关政府补助	7,922.71	2,393.56	2,628.64
与收益相关政府补助	-	43.94	-
小计	7,922.71	2,437.49	2,628.64
减：预计一年内转入利润表的递延收益	377.72	238.46	235.08
合计	7,544.99	2,199.03	2,393.56

报告期各期末，标的公司递延收益余额全部是与政府补助相关所形成的递延收益。**2017 年末标的公司递延收益增加较多主要是因为珠海锂电池隔膜生产基地项目和上海锂电池隔膜生产线技术改造项目获得的政府补助。**具体见“第四节 交易标的基本情况/七、上海恩捷的主要资产、负债情况及对外担保状况/(五) 负债情况/4、标的公司递延收益情况”。

3、偿债能力分析以及与同行业上市公司情况比较

(1) 标的公司偿债能力分析

报告期内，标的公司的偿债能力指标如下表所示：

财务指标	2017. 12. 31 /2017 年度	2016.12.31 /2016 年度	2015.12.31 /2015 年度
流动比率	1.10	2.84	0.79
速动比率	0.89	2.56	0.72
资产负债率	39.00%	14.52%	58.31%
息税折旧摊销前利润（万元）	52,184.32	28,981.72	6,155.45
利息保障倍数	32.32	10.79	2.31

A、短期偿债能力分析

2015年末，标的公司流动比率和速动比率小于1，主要是标的公司处于高速发展期，资本支出需求较大，即在自有资金不能满足资金需求的情况下标的公司向股东的拆借款增多，导致流动比率和速动比率较小。2016年末，标的公司流动比率和速动比率提高，资产负债率降低，主要原因是2016年6月、10月、12月标的公司完成三次股权融资，流动资产迅速增加，所以流动比率、速动比率提高，资产负债率下降。

2017年末标的公司流动比例及速动比率下降至1.10和0.89，短期偿债能力较2016年末略有下降，主要系珠海生产基地投入开发建设后，标的公司使用自有资金及借入长期借款的方式购置了大量固定资产，并新增了较多在建工程。

B、长期偿债能力分析

报告期内，随着盈利的大幅增长和股东投入的增多，标的公司净资产规模迅速扩大，息税折旧摊销前利润和利息保障倍数上升。标的公司现金流充足，有足

够现金用以支付到期贷款本金和利息，无逾期还款的情况，偿债能力较强。

报告期内，标的公司具备良好的商业信用和银行信用，标的公司无对外担保，不存在表外融资等或有负债，也未发生无法偿还到期债务的情况，标的公司付息偿债能力有保障。

（2）与同行业上市公司偿债能力的比较

报告期内，可比上市公司的流动比率、速动比率及资产负债率如下表所示：

	公司	2017 年 1-6 月	2016 年度	2015 年度
流动比率	星源材质	1.89	4.11	1.22
	沧州明珠		3.54	2.17
	可比上市公司平均值		3.83	1.70
	上海恩捷	2.33	2.84	0.79
速动比率	星源材质	1.83	3.94	1.12
	沧州明珠		3.07	1.81
	可比上市公司平均值		3.51	1.47
	上海恩捷	2.02	2.56	0.72
资产负债率	星源材质	48.27%	32.41%	44.11%
	沧州明珠		23.66%	26.43%
	可比上市公司平均值		28.04%	35.27%
	上海恩捷	16.38%	14.52%	58.31%

注：行业内公司数据取自各公司年报，可比上市公司未公布其 2017 年年报数据，故暂以 2017 年 1-6 月数据进行比较。

上表可以看出，2015 年度标的公司的流动比率、速动比率低于可比上市公司，资产负债率高于可比上市公司，主要是因为标的公司盈利期还较短，尚处于快速发展的时期，资金缺口较大，负债较大，尤其是流动负债。2016 年度标的公司流动比率、速动比率、资产负债率均低于可比上市公司，主要系标的公司获得股权融资后进行了大量固定资产投入。

（三）盈利能力分析

报告期内，标的公司充分发挥多年来所积累的技术、品牌和客户优势，抓住行业需求不断扩大的机遇，不断优化产品结构、提高产品质量，使标的公司的营业规模不断扩大，营业收入和净利润保持稳定增长，业绩呈现出良好的成长性。

1、营业收入分析

（1）营业收入构成

报告期内，标的公司主营业务突出，主营业务收入为锂电池隔膜的销售收入，占总收入的比例在99%以上，其他业务收入为废料的销售收入。2015年、2016年及2017年，标的公司主营业务收入分别为15,669.75万元、49,892.06万元和89,390.34万元，2016年及2017年收入增长幅度分别达218.40%、79.18%。

报告期内，营业收入构成如下：

单位：万元

项目	2017 年度		2016 年度		2015 年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
主营业务收入	89,390.34	99.98%	49,892.06	99.99%	15,669.75	99.99%
其他业务收入	20.17	0.02%	7.16	0.01%	2.18	0.01%
合计	89,410.51	100.00%	49,899.21	100.00%	15,671.93	100.00%

（2）主营业务收入分析

报告期内，标的公司的主要产品为基膜和涂布膜，具体收入构成如下：

单位：万元

项目	2017 年度		2016 年度		2015 年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
锂电池基膜	45,661.60	51.08%	17,933.83	35.95%	8,456.38	53.97%
锂电池涂布隔离膜	43,728.74	48.92%	31,958.23	64.05%	7,213.37	46.03%
合计	89,390.34	100.00%	49,892.06	100.00%	15,669.75	100.00%

标的公司报告期内基膜和涂布膜销售收入快速增长，主要有以下四个原因：

第一，标的公司产能大幅提高。由于生产线的增加，基膜产量2017年较2015年提升25,127.53万平方米，涂布膜的产量2017年较2015年提升6,692.74万平方米，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，行业进入快速发展期。截至 2015 年，我国国产锂电池隔膜销量达到 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%。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。

第四，受产业政策及新能源补贴政策的影响，市场对中高端湿法隔膜需求旺盛，标的公司因技术及批量供货优势，获得客户青睐，营业规模大幅上升。

（3）区域构成分析

报告期内，标的公司的营业收入销售地域分布构成如下：

单位：万元

地区类别	2017 年度		2016 年度		2015 年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
华南	12,173.14	13.62%	10,866.70	21.78%	5,915.10	37.75%
华东	60,656.07	67.86%	31,977.97	64.09%	4,813.58	30.72%
西南	90.27	0.10%	338.20	0.68%	391.29	2.50%
华中	1,507.61	1.69%	360.06	0.72%	5.39	0.03%
华北	7,999.62	8.95%	3,278.68	6.57%	158.79	1.01%
东北	-	-	366.10	0.73%	581.44	3.71%
出口	2,380.85	2.66%	2,700.86	5.41%	3,804.17	24.28%
西北	4,582.76	5.13%	3.49	0.01%		
合计	89,390.34	100.00%	49,892.06	100.00%	15,669.75	100.00%

标的公司的产品主要销售给华南地区和华东地区，区域分布与国内锂离子电池产业集中度相吻合，主要是因为隔离膜是锂离子电池厂商的关键电芯组件，其销售区域分布情况主要受各地区的锂离子电池工业发达程度与集中度影响，上述区域是我国新能源产业及锂离子电池制造业较为发达的地区，标的公司的主要客户如比亚迪、CATL、国轩高科等均集中在上述区域。未来一段时期内，标的公司将继续保持与国外大型知名锂离子电池厂商的业务合作关系，大力开展国内外市场。

2、毛利及毛利率变动情况分析

（1）毛利构成

单位：万元

项目	2017 年度		2016 年度		2015 年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
锂电池基膜	30,207.27	51.95%	12,074.55	39.43%	3,088.83	45.49%
锂电池涂布隔离膜	27,942.72	48.05%	18,552.02	60.57%	3,700.86	54.51%
合计	58,149.99	100.00%	30,626.57	100.00%	6,789.69	100.00%

2016 年，涂布膜毛利占比由 54.51%提高至 60.57%，主要是因为涂布膜的业务规模发展较快，带动涂布膜的毛利贡献率相应提高。

2017 年，基膜毛利比重增加主要是标的公司结合大客户需求 and 通过规模化生产降低成本，加大了基膜的供货量。

（2）毛利率分析

项目	2017 年度	2016 年度	2015 年度
锂电池基膜	66.15%	67.33%	36.53%
锂电池涂布隔离膜	63.90%	58.05%	51.31%
综合毛利率	65.05%	61.39%	43.33%

报告期内产品的单价和主要成本的变动情况如下：

项目		2017 年度		2016 年度		2015 年度
		金额	变动率	金额	变动率	金额
基膜	单价（元/平方米）	3.40	-13.49%	3.93	0.51%	3.91
	单位成本（元/平方米）	1.15	-10.16%	1.28	-48.29%	2.48
涂布膜	单价（元/平方米）	5.56	-3.30%	5.75	-14.05%	6.69
	单位成本（元/平方米）	2.01	-16.60%	2.41	-25.97%	3.26
主要原材料--聚乙烯（元/吨）		21,646.97	-9.14%	23,825.40	-22.15%	30,602.29

由上表可以看出，报告期内综合毛利率的上升主要是单位成本的下降所导致的。标的公司单位成本的下降主要有以下原因：

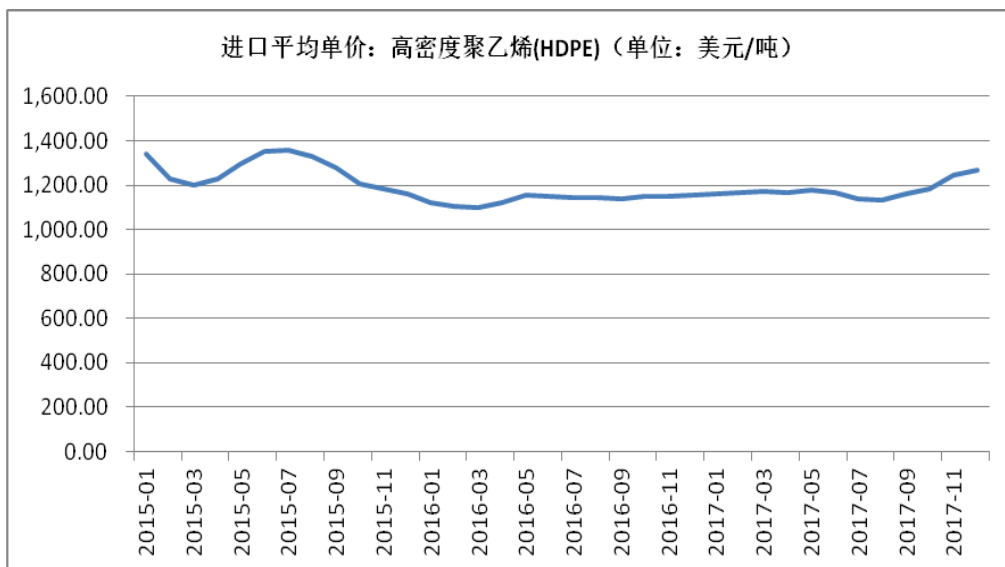
第一，随着产能增长，规模效应明显。基膜产量由 2015 年的 4,110.36 万平方米提高到 14,222.67 万平方米，涂布膜产量由 2015 年的 1,353.55 万平方米提高到 5,879.80 万平方米；2017 年上半年，标的公司新增一条生产线，2017 年全年标的公司基膜产量达 29,237.89 万平方米，涂布膜产量达 8,046.29 万平

方米。产量的大幅提高摊薄了折旧费用、人工费用。

第二,报告期内,原材料和燃气整体价格呈现下降趋势。其中,主要原材料聚乙烯平均采购单价 2016 年较 2015 年下降 22.15%、2017 年较 2016 年下降约 9.14%;天然气平均采购单价 2016 年较 2015 年下降 20.61%、2017 年较 2016 年下降 19.59%。报告期内,原材料和燃气整体价格呈现下降趋势的原因如下:

①聚乙烯、燃气价格下降与行业整体价格下降有关

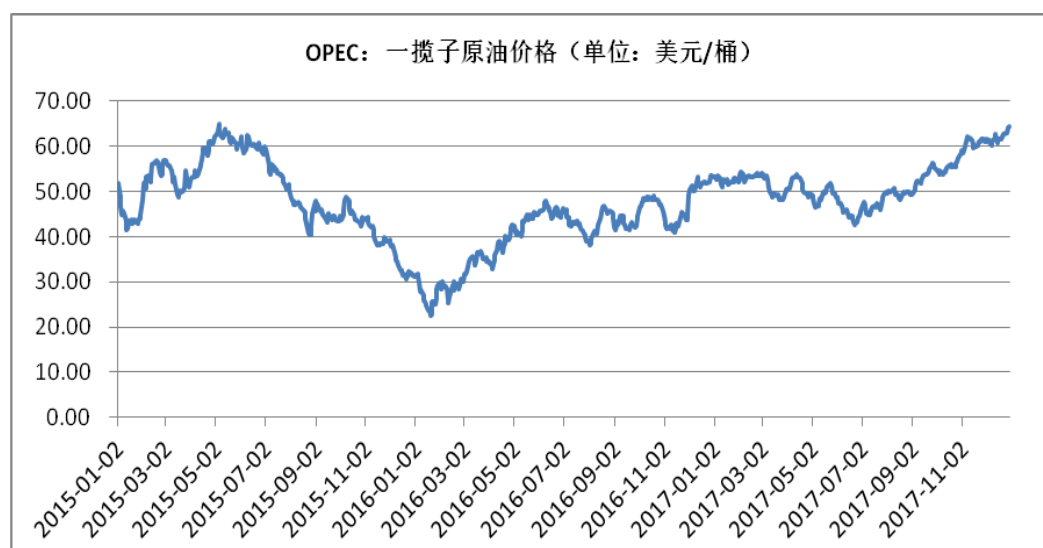
报告期内,聚乙烯、天然气的市场价格变动情况如下:



数据来源: 海关总署, Wind

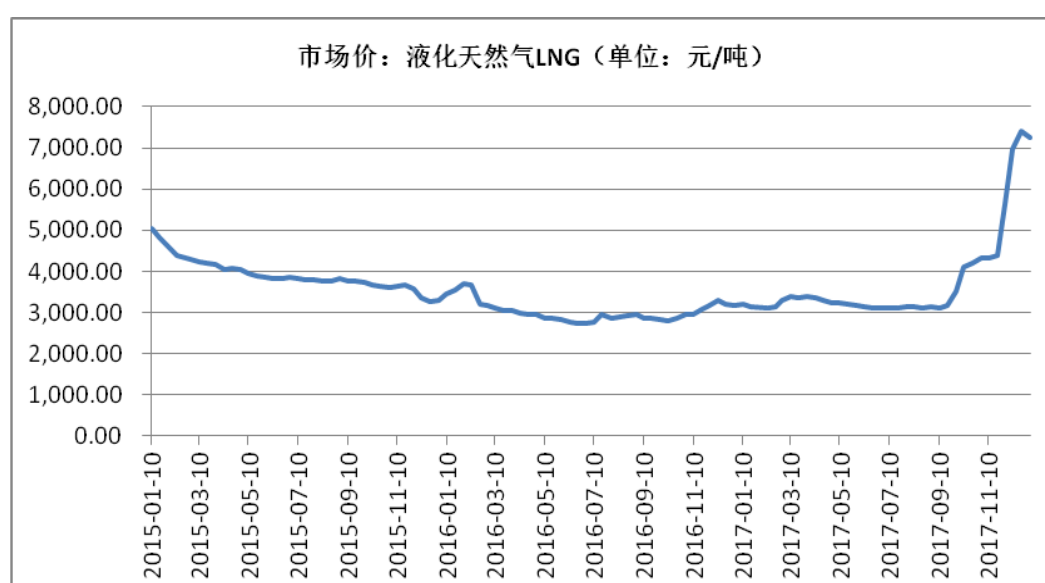
报告期内,高密度聚乙烯的进口平均单价由 2015 年的 1,263.61 美元/吨下降为 2016 年的 1,136.16 美元/吨,下降 10.09%;2017 年进口平均单价为 1,186.59 美元/吨,较去年上升约 4.44%,价格上升主要集中于 2017 年年末,若不考虑 2017 年年末,聚乙烯在 2017 年整体均价呈下降趋势。上海恩捷生产所使用的原材料为高密度聚乙烯,报告期内平均采购价格在 3,100 美元/吨至 4,500 美元/吨,与可查询到的聚乙烯市场价格有较大区别,但价格变化的趋势基本一致。

聚乙烯的上游原料为原油,原油价格的不稳定性导致聚乙烯价格的波动,报告期内,原油价格变动情况如下:



数据来源: OPEC, Wind

报告期内, OPEC 一揽子原油价格从 2015 年的 49.96 美元/桶下降至 2016 年的 40.76 美元/桶, 降幅 18.41%; 2016 年至 2017 年, 原油价格受国际市场影响, 均价上涨至 52.43 美元/桶, 导致聚乙烯价格于 2017 年年末稍有上调。



数据来源: 国家统计局, Wind

液化天然气的全国市场平均价格由 2015 年的 3,911.70 元/吨下降至 2016 年的 3,032.66 元/吨, 降幅 22.47%, 2017 年的平均市场价格为 3,775.42 元/吨, 较去年价格有所回升, 主要系年末北方推行大气环保的举措, 加大了天然气需求量; 同时, 根据隆众化工披露数据, 华东地区天然气 (工业) 2015 年、2016

年、2017 年市场平均价格分别为 4.12 元/立方米、3.85 元/立方米、3.74 元/立方米，呈现下降趋势。

如上所述，上海恩捷聚乙烯及天然气的 2016 年采购价格相较 2015 年采购价格的下降幅度，2017 年标的公司天然气（工业）价格也呈现下降趋势，与市场趋势保持一致。

②聚乙烯及天然气与公司批量采购及产品

报告期内标的公司产能快速释放，对原材料需求急剧增加，大批量的原材料采购使得标的公司具有与供应商议价能力，在同等条件下，一般会给予标的公司 7-8%的价格优惠。此外，标的公司与客户合作研发新的隔膜产品，对湿法隔膜产品的配方进行改良，改良后的湿法隔膜对聚乙烯的型号需求有所不同，该因素导致目前采购的新型号的聚乙烯价格较原型号的聚乙烯价格下降 4-5%，以上综合使得原材料价格下降。

综上所述，报告期内，标的公司聚乙烯及天然气采购价格的下降主要受行业整体价格下降、批量采购议价能力较强，以及产品改良后需要新型号原材料价格较低等因素所致。

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 25.89%、2017 年较 2016 年下降 18.88%；水的单位能耗 2016 年较 2015 年下降 31.83%、2017 年较 2016 年下降 26.01%；作为重要辅材的白油单位耗材 2016 年较 2015 年下降 30.94%、2017 年较 2016 年下降 27.80%。

第四，由于不同类型产品在生产切换时需要先停机、更换组件、重新调试设定参数和试运行，才能继续生产下一种型号的隔膜。并且在生产切换过程中，重新预热会消耗大量电费导致制造费用上升、试运行会产出一部分不合格品造成原材料成本的上升、设备的调试同样需要耗用额外的人工工时使得直接人工成本上升。随着标的公司生产线的增加以及下游客户大批量订单的增加，有效减少了生产线切换次数，提升了生产线的实际产量及产能利用率。2017 年标的公司进一步优化排产，同型号产品大规模量产降低了生产切换损耗，有效地降

低单位成本。

（3）标的公司综合毛利率与可比上市公司比较

标的公司专注于锂电池隔膜的研发、生产与销售，产品结构简单，主营业务突出。目前，国内从事相近业务的同行业上市公司主要有星源材质（300568.SZ）、沧州明珠（002108.SZ）。

可比上市公司从事的细分业务情况如下：

可比公司	细分业务
星源材质	锂离子电池隔膜包括单层隔膜、双层隔膜和多层隔膜
沧州明珠	聚乙烯燃气给水管材管件、排水排污双壁波纹管管材管件、硅胶管管材管件，及其他各类塑料管材管件的生产与销售，并提供聚乙烯塑料管道的安装和技术服务，技术培训，以及生产和销售食品用聚酰胺薄膜、食品用聚酰亚胺保鲜膜，聚酰胺切片及其他塑胶制品，生产和销售锂离子电池隔膜产品

报告期内，标的公司的综合毛利率与可比上市公司相比如下：

可比公司	2017 年 1-6 月	2016 年度	2015 年度
星源材质	53.13%	61.70%	59.53%
沧州明珠		63.61%	68.03%
可比上市公司平均值		62.66%	63.78%
上海恩捷	65.20%	61.39%	43.33%

注：1、行业内公司数据取自各公司年报

2、沧州明珠主营塑料管道、BOPP 薄膜及锂电池隔膜三大类产品，为加强毛利率数据的可比性，上表中的毛利率数据以分产品的锂电池隔膜收入成本计算得到。

3、可比上市公司 2017 年报数据暂未披露，故以标的公司 2017 年 1-6 月数据进行比较。

报告期内，同行业上市公司的毛利率均值在 60%以上。2015 年，标的公司的综合毛利率与同行业上市公司相比处于相对低的水平，主要原因是：2015 年标的公司刚刚扭亏为盈，生产流程、工艺技术、人员操作等方面相对于可比上市公司还处于积累阶段，产能利用率较低，导致标的公司综合毛利率相对低。2016 年，标的公司综合毛利率提高至 61.39%，基本与同行业上市公司毛利率一致。

3、期间费用变动分析

标的公司期间费用主要包括销售费用、管理费用和财务费用。报告期内，标的公司期间费用占营业收入比重情况如下：

单位：万元

项目		2017 年度	2016 年度	2015 年度
销售费用	金额	1,183.41	716.33	542.85
	占营业收入比例	1.32%	1.44%	3.46%
管理费用	金额	9,697.28	4,609.71	2,104.97
	占营业收入比例	10.85%	9.24%	13.43%
财务费用	金额	1,645.55	2,323.66	1,736.00
	占营业收入比例	1.84%	4.66%	11.08%
合计	金额	12,526.23	7,649.71	4,383.81
	占营业收入比例	14.01%	15.33%	27.97%

报告期内，随着业务规模不断扩大，标的公司期间费用金额呈增长趋势，其金额分别为 4,383.81 万元、7,649.71 万元和 **12,526.23 万元**，占营业收入比例分别为 27.97%、15.33%和 **14.01%**。随着营业收入的大幅增长，规模效应的体现使得期间费用占营业收入比例呈下降趋势。

（1）销售费用

报告期内，标的公司销售费用明细情况如下：

单位：万元

项目	2017 年度		2016 年度		2015 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
职工薪酬	194.41	16.43%	211.86	29.58%	191.33	35.25%
运输费	701.70	59.29%	377.18	52.65%	197.18	36.32%
业务招待费	95.02	8.03%	54.84	7.66%	53.94	9.94%
促销费	86.95	7.35%	25.60	3.57%	40.65	7.49%
租赁费	13.50	1.14%	2.68	0.37%	12.10	2.23%
差旅费	44.43	3.75%	26.28	3.67%	16.11	2.97%
折旧与摊销	7.92	0.67%	9.02	1.26%	9.04	1.66%
广告及业务宣传费	25.44	2.15%	-	-	-	-
办公与通讯费	4.07	0.34%	3.30	0.46%	11.25	2.07%
车辆及交通费	0.40	0.00%	4.31	0.60%	5.61	1.03%
其他	9.55	0.81%	1.27	0.18%	5.63	1.04%
合计	1,183.41	100.00%	716.33	100.00%	542.85	100.00%

报告期内，随着业务规模的不断扩大，标的公司销售费用逐步增加。其中，职工薪酬与运输费用占比最大，两者合计占比在 70%以上。

报告期内各年度的运输费占销售费用的比例较高，随着业务的增长、客户的增多，运输费用随营业收入成比例增长。标的公司运费发生情况与其当年的业务量及业务区域分布相匹配。

（2）管理费用

报告期内，标的公司管理费用明细情况如下：

单位：万元

项目	2017 年度		2016 年度		2015 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
职工薪酬	1,843.90	19.01%	1,107.27	24.02%	558.21	26.52%
折旧费与摊销	388.50	4.01%	384.82	8.35%	295.93	14.06%
研发支出	4,103.30	42.31%	1,950.96	42.32%	838.36	39.83%
办公及通讯费	99.92	1.03%	126.23	2.74%	44.60	2.12%
差旅费	154.76	1.60%	128.90	2.80%	44.91	2.13%
税金支出	-	0.00%	7.56	0.16%	26.14	1.24%
业务招待费	194.06	2.00%	53.38	1.16%	19.70	0.94%
保险费	4.80	0.05%	17.79	0.39%	25.58	1.22%
租赁费	61.33	0.63%	51.24	1.11%	2.46	0.12%
修理费	471.75	4.86%	41.76	0.91%	51.86	2.46%
机物料消耗	216.42	2.23%	232.45	5.04%	97.24	4.62%
车辆及交通费	19.88	0.21%	21.70	0.47%	11.79	0.56%
咨询服务费	540.49	5.57%	407.82	8.85%	28.96	1.38%
物业管理及保安费用	48.49	0.50%	28.18	0.61%	39.73	1.89%
股份支付	1,385.92	14.29%	-	-	-	-
其他	163.75	1.69%	49.65	1.08%	19.48	0.93%
合计	9,697.28	100.00%	4,609.71	100.00%	2,104.97	100.00%

报告期内，随着业务规模的不断扩大，标的公司管理费用逐步增加。其中，标的公司管理人员的职工薪酬、股份支付与研发支出最大，三者合计占比在 70%以上。

管理费用增长主要是研发费用、职工薪酬及股份支付。职工薪酬增长主要是随着标的公司业务规模的扩大，人员增加较快。研发费用增长主要是为了提高生产工艺、突破生产瓶颈，标的公司在工艺技术、生产配方、设备改进方面加大了研发投入力度。2017 年标的公司产生 1,385.92 万元股份支付，主要系当年进行了一次员工股权激励。

（3）财务费用

报告期内，标的公司财务费用明细情况如下：

单位：万元

项目	2017 年度	2016 年度	2015 年度
利息支出	1,614.54	2,382.96	1,752.83
减：利息收入	50.98	22.45	2.41
汇兑损益	50.94	-45.92	-16.27
其他	31.05	9.07	1.84
合计	1,645.55	2,323.66	1,736.00

报告期内，标的公司主要通过银行授信和股东借款拆入资金，财务费用主要是上述借款的利息支出。2016 年财务费用较 2015 年增多主要是 2016 年标的公司因增加产能资本性投入较多，在股权融资未实施完成之前，主要靠股东拆借满足投资需求。

2017 年标的公司财务费用为 1,645.55 万元，较 2016 年减少 678.11 万元，下降幅度为 29.18%。财务费用的下降主要系 2016 年标的公司借款主要来自关联方拆解，借款利率较高，2017 年，标的公司主要通过银行融资渠道进行借款，相应借款利率降低，导致 2017 年利息支出减少。

4、利润表其他项目分析

（1）资产减值损失

报告期内，标的公司资产减值损失明细情况如下：

单位：万元

项目	2017 年度	2016 年度	2015 年度
坏账准备	64.40	17.51	353.25

合计	64.40	17.51	353.25

报告期内，标的公司所计提的资产减值损失与现有资产的实际状况相符。

（2）投资收益

单位：万元

产生投资收益的来源	2017 年度	2016 年度	2015 年度
银行理财产品	17.95	124.88	9.77
合计	17.95	124.88	9.77

（3）其他收益

单位：万元

项目	2017 年度	2016 年度	2015 年度
政府补助	金额	417.36	-
	占利润总额比例	0.92%	-

2017 年，标的公司计入其他收益的政府补助明细情况如下：

单位：万元

序号	项目	2017 年度	2016 年度	2015 年度	与资产相关/ 与收益相关
1	9000 万平方米高性能锂离子电池隔膜项目	261.85	-	-	与资产相关
2	锂电池隔膜生产线技术改造项目	9.01	-	-	与资产相关
3	高比能量动力锂离子电池开发与产业化技术攻关	93.37	-	-	与收益相关
4	专利资助	5.01	-	-	与收益相关
5	外经贸发展补贴	48.12	-	-	与收益相关
	合计	417.36	-	-	

注：2017 年 5 月 10 日，财政部公布了修订后的《企业会计准则第 16 号——政府补助》，该准则修订自 2017 年 6 月 12 日起施行，同时要求企业对 2017 年 1 月 1 日存在的政府补助采用未来适用法处理，对 2017 年 1 月 1 日至该准则施行日之间新增的政府补助根据修订后的准则进行调整。标的公司自 2017 年 6 月 12 日开始采用该修订后的准则，上述会计政策变化的主要内容为：与标的公司日常活动相关的政府补助按照经济业务实质计入其他收益，影响 2017 年度利润表项目其他收益增加 4,173,555.25 元，营业外收入减少 4,173,555.25 元。标的公司按照新准则的衔接规定采用未来适用法，不对比较财务报表进行调整。

上述政府补助项目 1-3 具体情况见“第十节、管理层讨论与分析/（一）资产的主要构成/2、非流动资产情况/（4）递延所得税资产”。

(4) 营业外收支

报告期内，标的公司营业外收支变动情况如下：

单位：万元

项目		2017 年度	2016 年度	2015 年度
营业外收入	金额	13.00	250.98	254.50
	占利润总额比例	0.03%	1.08%	11.11%
营业外支出	金额	270.97	4.66	27.80
	占利润总额比例	0.59%	0.02%	1.21%

①营业外收入

报告期内，标的公司的营业外收入明细情况如下：

单位：万元

项目	2017 年度	2016 年度	2015 年度
政府补助	-	243.56	253.04
其他	4.10	7.42	1.47
违约补偿收入	8.91	-	-
合计	13.00	250.98	254.50

报告期内，标的公司营业外收入主要为政府补助收入，包括项目补贴、专项资金等。报告期内，标的公司政府补助明细情况如下：

单位：万元

项目	2017 年度	2016 年度	2015 年度	与资产相关/与收益相关
9000 万平方米高性能锂离子电池隔离膜项目	-	235.08	180.44	与资产相关
2015 年度外贸专项资金	-	7.00	0.00	与收益相关
外经贸发展补贴	-			与收益相关
其他	-	1.48	72.60	与收益相关
合计	-	243.56	253.04	

上述政府补助项目具体情况见“第十节、管理层讨论与分析/（一）资产的主要构成/2、非流动资产情况/（4）递延所得税资产”。

②营业外支出

报告期内，标的公司的营业外支出明细情况如下：

单位：万元

项目	2017 年度	2016 年度	2015 年度
非流动资产处置损失	268.61		
其中：固定资产处置损失	268.61		
滞纳金及罚款支出	2.35	2.40	5.01
非常损失	-	0.29	-
其他	0.00	1.97	22.80
合计	270.97	4.66	27.80

报告期内，标的公司营业外支出较少，主要包括非流动资产处置损失、滞纳金及罚款支出和其他。2015 年标的公司其他类营业外支出较大主要是当年销售退回，收入调整但未开具红字发票的增值税。

5、纳税情况分析

报告期内，标的公司所得税费用明细情况：

单位：万元

项目	2017 年度	2016 年度	2015 年度
当期所得税费用	7,251.42	3,097.06	-
递延所得税费用	-1,271.06	262.08	-681.00
合计	5,980.35	3,359.14	-681.00

6、非经常性损益分析

报表净利润与扣除非经常性损益后的净利润对比如下：

单位：万元

项目	2017 年度	2016 年度	2015 年度
净利润	39,339.46	19,963.20	2,972.26
扣除非经常性损益后净利润	38,685.75	19,648.04	2,772.01

标的公司非经常性损益如下表所示：

单位：万元

项目	2017 年度	2016 年度	2015 年度
非流动性资产处置损益，包括已计提资产减值准备的冲销部分	-274.16		
计入当期损益的政府补助（与公司正常经营业务密切相关，符合国家政策规定、按照一	417.36	243.56	253.04

定标准定额或定量持续享受的政府补助除外)			
除同公司正常经营业务相关的有效套期保值业务外，持有交易性金融资产、交易性金融负债产生的公允价值变动损益，以及处置交易性金融资产、交易性金融负债和可供出售金融资产取得的投资收益（银行理财产品投资收益）	17.95	124.88	9.77
除上述各项之外的其他营业外收入和支出	10.65	2.76	-26.34
减：所得税影响额	26.12	56.04	36.22
由于税率变化调整以前期间所得税的影响	508.04	-	-
合计	653.71	315.16	200.25

综上，标的公司业绩主要来自于营业收入，非经常性损益对公司经营成果影响较小，标的公司对非经常性损益不存在依赖。

（四）报告期内现金流量分析

报告期内，标的公司现金流量结构如下表：

单位：万元

项目	2017 年度	2016 年度	2015 年度
一、经营活动产生的现金流量净额	3,057.63	1,197.00	425.62
二、投资活动产生的现金流量净额	-107,595.52	-46,928.63	-16,807.23
三、筹资活动产生的现金流量净额	86,924.35	67,774.23	16,523.48
四、现金及现金等价物净增加额	-17,668.32	22,091.16	137.85
加：期初现金及现金等价物余额	22,300.68	209.52	71.67
五、期末现金及现金等价物余额	4,632.37	22,300.68	209.52

1、经营活动产生的现金流量分析

单位：万元

项目	2017 年度	2016 年度	2015 年度
销售商品、提供劳务收到的现金	49,213.63	24,953.28	7,862.91
收到的税费返还	232.51	603.14	-
收到其他与经营活动有关的现金	236.17	102.91	85.33
经营活动现金流入小计	49,682.32	25,659.33	7,948.24
购买商品、接受劳务支付的现金	28,668.66	17,043.84	4,779.56
支付给职工以及为职工支付的现金	7,888.60	4,248.71	2,087.43

支付的各项税费	7,328.87	1,453.94	44.49
支付其他与经营活动有关的现金	2,738.56	1,715.84	611.15
经营活动现金流出小计	46,624.69	24,462.33	7,522.62
经营活动产生的现金流量净额	3,057.63	1,197.00	425.62

2015 年和 2016 年，标的公司经营活动产生的现金流量净额逐年递增，分别为 425.62 万元和 1,197.00 万元，但增幅低于收入的增幅，主要系报告期内标的公司在不断扩张产能，产能集中在下半年释放，导致下半年收入较多，加之标的公司给予客户 1-4 个月的账期，导致期末应收账款余额较大，年度销售收入回款较低。与 2016 年相比，2017 年标的公司销售收入回款较好，经营活动产生现金流量净额增加。

2、投资活动产生的现金流量分析

单位：万元

项目	2017 年度	2016 年度	2015 年度
收回投资收到的现金	10,850.00	59,510.00	6,505.00
取得投资收益收到的现金	17.95	124.88	9.77
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	12.45	-	-
投资活动现金流入小计	10,880.40	59,634.88	6,514.77
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	107,625.92	55,553.51	8,317.00
投资支付的现金	10,850.00	51,010.00	15,005.00
投资活动现金流出小计	118,475.92	106,563.51	23,322.00
投资活动产生的现金流量净额	-107,595.52	-46,928.63	-16,807.23

2015 年、2016 年和 2017 年，标的公司投资活动产生的现金流量净额分别为 -16,807.23 万元、-46,928.63 万元和 -107,595.52 万元，标的公司投资活动产生的现金流量净额在报告期内持续为负，主要是标的公司处于快速发展阶段，为了突破产能瓶颈，购置了大量的锂离子电池基膜及涂布膜专用生产设备，以及厂房、土地和基建投入增加。

3、筹资活动产生的现金流量分析

单位：万元

项目	2017 年度	2016 年度	2015 年度

吸收投资所收到的现金	4,977.32	89,591.73	10,000.00
取得借款收到的现金	96,924.04	1,350.00	-
收到其他与筹资活动有关的现金	5,800.00	12,545.46	11,891.60
筹资活动现金流入小计	107,701.36	103,487.19	21,891.60
偿还债务支付的现金	19,640.46	5,000.00	995.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	1,136.55	5,071.39	954.62
支付其他与筹资活动有关的现金	-	25,641.56	3,418.50
筹资活动现金流出小计	20,777.00	35,712.96	5,368.12
筹资活动产生的现金流量净额	86,924.35	67,774.23	16,523.48

2015 年、2016 年和 2017 年，标的公司筹资活动产生的现金流量净额分别为 16,523.48 万元、67,774.23 元和 86,924.35 万元，由于标的公司处于快速增产的扩张期，标的公司主要通过吸收投资、银行借款以及股东资金拆借的方式满足融资需求，2016 年较 2015 年筹资活动产生的现金流量增长较快主要系 2016 年股权融资金额较大所致。2017 年较 2016 年筹资活动产生的现金流量净额进一步增加主要是因为标的公司生产规模扩大和新建珠海项目增加了较多的银行借款。

四、本次交易完成后，上市公司财务状况和经营成果分析

交易完成后，上市公司将持有上海恩捷 93.33% 股权，上海恩捷将纳入上市公司合并财务报表的编制范围。

（一）本次交易完成后财务状况分析

1、本次交易不会对上市公司的偿债能力构成重大不利影响

（1）上市公司与标的公司截至 2017 年 12 月 31 日的资产对比情况如下：

单位：万元

项目	2017 年 12 月 31 日		
	本次交易前（实际数）	本次交易后（备考数）	变动率
流动资产：			
货币资金	43,727.09	52,733.32	20.60%
应收票据	3,843.24	15,780.74	310.61%
应收账款	42,808.39	72,138.28	68.51%
预付款项	3,441.75	5,384.52	56.45%

应收利息	12.93	12.93	-
其他应收款	334.33	446.27	33.48%
存货	18,844.27	33,070.72	75.49%
其他流动资产	30,161.29	37,418.62	24.06%
流动资产合计	143,173.29	216,985.40	51.55%
非流动资产：			
长期股权投资	326.19	326.19	-
投资性房地产	1,107.05	1,107.05	-
固定资产	49,916.01	152,298.72	205.11%
在建工程	648.84	62,528.31	9536.94%
工程物资	-	654.60	-
无形资产	7,003.42	15,721.55	124.48%
长期待摊费用	346.39	346.39	-
递延所得税资产	675.12	2,365.10	250.32%
其他非流动资产	602.49	50,430.92	8270.42%
非流动资产合计	60,625.52	285,778.83	371.38%
资产总计	203,798.81	502,764.23	146.70%

截至 2017 年末，上市公司资产总额将从交易前的 203,798.81 万元增加至交易后的 502,764.23 万元，增幅 146.70%。其中，应收票据、应收账款、存货、固定资产、在建工程、无形资产、其他非流动资产等科目较交易前有明显增加，公司资产规模得到较大程度的扩张，公司整体实力得到进一步增强。

(2) 上市公司与标的公司截至 2017 年 12 月 31 日的负债对比如下：

单位：万元

项目	2017 年 12 月 31 日		
	本次交易前（实际数）	本次交易后（备考数）	变动率
流动负债：			
短期借款	-	32,793.13	-
应付票据	14,863.19	22,086.91	48.60%
应付账款	12,232.24	24,635.28	101.40%
预收款项	307.97	587.96	90.91%
应付职工薪酬	81.33	1,753.25	2,055.78%

应交税费	2,669.41	9,043.13	238.77%
应付利息	-	153.18	-
应付股利	189.13	189.13	-
其他应付款	7,360.45	7,433.35	0.99%
一年内到期的非流动负债	-	6,077.72	-
流动负债合计	37,703.72	104,753.04	177.83%
非流动负债：			
长期借款	-	42,020.00	-
递延收益	592.36	8,137.35	1,273.71%
非流动负债合计	592.36	50,157.35	8,367.32%
负债合计	38,296.09	154,910.39	304.51%

本次交易完成后，公司负债规模将大幅增加。截至 2017 年末，上市公司负债由交易前 38,296.09 万元增加至交易后的 154,910.39 万元，增幅达 304.51%。公司负债总体规模有所增加，主要为短期借款及长期借款的增加。

3、本次交易前后偿债能力分析

项目	2017 年 12 月 31 日		
	本次交易前（实际数）	本次交易后（备考数）	变动率
流动比率	3.80	2.07	-45.45%
速动比率	3.30	1.76	-46.76%
资产负债率	18.79%	30.81%	63.97%

截至 2017 年末，本公司备考流动比率、备考速动比率较交易前有所下降；备考资产负债率较交易前有所上升。

4、本次交易前后营运能力分析

项目	2017 年 12 月 31 日		
	本次交易前（实际数）	本次交易后（备考数）	变动率
应收账款周转率	3.01	3.25	8.00%
存货周转率	4.75	6.31	32.87%

本次交易完成后，2017 年上市公司备考应收账款周转率和存货周转率分别为 3.25 和 6.31，较交易前有所提升。

（二）本次交易完成后经营成果分析

1、本次交易完成前后的营业收入和净利润分析

单位：万元

项目	2017 年度	
	本次交易前（实际数）	本次交易后（备考数）
营业收入	122,027.00	211,437.51
营业利润	18,037.16	63,614.93
利润总额	18,073.28	63,393.09
净利润	15,592.35	54,931.80
归属于母公司股东净利润	15,592.35	52,307.86

本次交易完成后，公司 2017 年度各项盈利指标均有较大幅度的提升，其中营业收入、营业利润、利润总额、净利润、归属于母公司所有者的净利润等指标将得到明显改善。本次重组显著提升了上市公司的盈利能力，增强了上市公司市场竞争力。

公司 2017 年度归属于母公司所有者的净利润将由交易前的 15,592.35 万元增加至交易后的 52,307.86 万元，增幅达 235.47%。本次重组后，公司盈利水平将得到提高。

2、本次交易完成后上市公司主营业务构成

本次交易前，创新股份的主营业务为 BOPP 烟膜、BOPP 平膜、烟标等，交易完成后，创新股份将整合具有协同效应的资源。根据上市公司《备考财务报表的审阅报告》（大华核字[2018]000784 号），假设本次交易于 2016 年 1 月 1 日完成，本次交易完成后上市公司主营业务构成如下：

单位：万元

项目	2017 年度		2016 年度	
	收入	占比	收入	占比
包装业务	111,743.77	53.31%	107,462.75	66.08%
隔膜业务	89,390.34	42.64%	49,892.06	30.68%
其他业务	8,496.03	4.05%	5,277.16	3.24%
合计	209,630.15	100.00%	162,631.97	100.00%

本次交易完成后上市公司主营业务盈利情况如下：

单位：万元

项目	2017 年度		2016 年度	
	毛利	占比	毛利	占比
包装业务	26,064.68	28.74%	29,071.86	45.70%
隔膜业务	58,149.99	64.13%	30,626.57	48.15%
其他业务	6,463.19	7.13%	3,911.61	6.15%
合计	90,677.87	100.00%	63,610.04	100.00%

本次交易完成后，上市公司新增锂电池隔膜业务，新增业务对上市公司收入贡献在 2016 年度及 2017 年度分别为 30.68%、42.64%，对应的毛利贡献分别为 48.15%、64.13%。

3、本次交易前后盈利能力指标

项目	2017 年度	
	本次交易前（实际数）	本次交易后（备考数）
毛利率	26.86%	43.01%
净利率	12.78%	25.98%
期间费用率	12.38%	13.07%
基本每股收益	1.15	2.21

注：期间费用率=（销售费用+管理费用+财务费用）/营业收入

本次交易完成后，上市公司基本每股收益提升，不存在因本次重组而导致即期每股收益被摊薄的情况。

五、本次交易对上市公司主营业务和可持续发展能力的影响

通过本次交易，上市公司的主营业务新增锂电池隔膜板块，本次交易有利于提升合并后上市公司主营业务的竞争力和可持续发展能力，具体体现在以下方面：

（一）本次交易对上市公司主营业务的影响

本次收购的标的资产主要从事锂电池隔离膜的研发、生产及销售，本次交易完成后，上市公司将新增锂电池隔膜业务。根据大华核字[2018]000784 号《备考财务报表的审阅报告》，2017 年度上市公司包装印刷业务和锂电池隔离膜业务收入分别占营业收入总额的 53.31%和 42.64%。因此，本次交易完成后，锂电池

隔离膜业务将成为上市公司未来收入来源的重要组成部分。

上市公司从市场机会、资源调配和行业周期等方面分析，锂电池材料行业是上市公司现有业务的有益补充和理想拓展。通过收购上海恩捷 **93.33%** 股权，上市公司快速切入了具备广阔市场前景和较高技术壁垒的锂电池隔膜行业，缩短了重新聘请团队再稳步经营开拓的时间周期，降低了上市公司进入新业务领域的人才、管理风险。而且，通过本次交易，上市公司能更好地实现双主业发展的战略构想，即以原业务为依托，实现原业务及新业务双轮驱动发展。

（二）本次交易对上市公司可持续发展能力的影响

1、本次交易对上市公司盈利能力的影响

本次交易前，上市公司 **2017 年度** 实现归属于母公司所有者净利润 **15,592.35 万元**；根据大华核字[2018]000784 号《备考财务报表的审阅报告》，假设本次交易在 2016 年 1 月 1 日完成，上市公司 **2017 年度** 可实现归属于母公司所有者净利润 **52,307.86 万元**。上市公司 **2017 年度** 的每股收益从 **1.15 元** 提升至 **2.21 元**。通过本次交易上市公司盈利水平将得以明显提升。本次交易完成后，随着标的公司的预测业绩稳步实现，上市公司的盈利能力将进一步增强。

因此，本次交易完成后有利于提高上市公司的资产质量，增强上市公司的持续盈利能力。

2、本次交易对上市公司未来发展前景的影响

受到国家产业政策支持、下游需求强劲、成本优势、性能优势等有利因素影响，本次交易完成后，上市公司新增的锂电池隔膜业务将具备较大发展空间。

（1）上市公司未来经营中的优势

上市公司和上海恩捷目前均在各自的业务领域内具有较好的市场声誉，本次交易完成后，上海恩捷可以获取上市公司便利的融资平台推进自身业务扩张，提升上市公司利润规模，实现双方经营业绩的共同成长。同时，上市公司将积极利用自身积累的管理优势、品牌优势和资金优势等优势资源，并结合和上海恩捷的行业特点和技术优势，加快实施研发、生产、销售、财务管理、质量控制等方面

的融合，加强双方在技术研发平台、营销网络和管理团队等资源的共享，推动上海恩捷的业务不断稳步发展壮大，提升上市公司的盈利能力，以增厚公司整体业绩。

（2）上市公司未来经营中的劣势

本次交易完成后，上海恩捷将成为上市公司的子公司，未来从公司经营和资源整合的角度，上市公司和上海恩捷仍需在企业文化、公司治理结构、员工管理、财务管理、客户管理、资源管理、制度管理以及业务拓展等方面进行一定的融合。如果整合措施实施不当，整合过程中可能会对上市公司和上海恩捷的正常业务发展产生不利影响。

3、本次交易对上市公司未来资本性支出的影响

本次交易金额为**517,972万元**，交易对价全部以发行股份支付，不涉及现金对价，除募投项目拟投入8亿元外，上市公司未来无资本性支出。

4、本次交易职工安置方案及执行情况对上市公司的影响

本次交易为收购上海恩捷**93.33%**股权，不涉及职工安置方案，因此对上市公司无影响。

5、本次交易对上市公司未来持续经营能力的影响

本次交易完成后，上海恩捷将成为上市公司子公司，锂电池隔膜行业拥有强劲的增长潜力，本次交易有利于上市公司抓住锂电池隔膜行业蓬勃发展的历史机遇，促进公司业务快速发展，提升公司整体盈利能力。随着公司资产规模和盈利能力的不断提升，上市公司的抗风险能力将进一步增强，进而进一步保障上市公司的可持续发展能力。

六、本次交易完成后上市公司对上海恩捷的整合

（一）上市公司对标的公司的整合措施

1、业务整合

上市公司与标的公司现有业务分属不同领域，在业务模式与流程、专业人员

储备与构成等方面均存在一定差异，因此，上市公司与标的公司现有业务层面将相对保持独立。因此本次交易完成后上海恩捷仍将保持原有灵活的经营模式，保持业务的延续性。

本次交易完成后，标的公司将纳入上市公司业务的整体布局。上市公司一方面将保持标的公司资产相对独立、业务及人员的相对稳定，另一方面将运用资本平台，全力支持标的公司发展，并根据标的公司的发展规划、财务状况、资金需求等及时对标的公司提供资金支持。通过加大标的企业在自主创新和新产品研发上的持续投入，强化其技术与产品优势，不断提升标的公司在锂电池隔膜板块的市场份额。

2、资产整合

本次交易完成后，标的公司将继续保持资产独立性，但在重大资产的购买和处置、对外投资、对外担保等事项上须按上市公司规定履行审批程序。另一方面，上市公司将根据自身过往对资产要素的组合、配置和调整的经验基础，进一步优化资源配置，提高资产利用效率，使得上海恩捷在上市公司的双主业布局中发挥最大效力，增强企业的核心竞争能力。

3、财务整合

本次交易完成后，标的公司将纳入上市公司合并报表范围，标的公司的财务管理将纳入上市公司的日常财务管理体系中，以实现在财务上对标的公司的监督管理，有效控制标的公司的财务风险，保证会计信息质量。本次交易完成后，标的公司将进入上市公司平台，从而获得国内资本市场的融资能力，拓宽融资渠道，为未来业务发展提供资金保障。

4、人员整合

为保证标的公司在交易完成后可以维持运营的相对独立性、市场地位的稳固性以及竞争优势的持续性，同时为标的公司拓展业务提供有利的环境，上市公司将保持标的公司现有的核心管理团队和核心技术人员的稳定和延续，并在业务层面授予其较大程度的自主度和灵活性，为其业务维护和拓展提供充分的支持。

此外，为充分发挥原有团队稳定性，增强团队管理能力及团队活力，上市公

公司将适时利用股权激励、员工持股计划等有力措施将企业发展与员工利益进行绑定，引入优秀人才，发挥标的公司与上市公司之间的协同效用，互惠互利，共同发展。

5、机构整合

本次交易完成后，标的公司将以独立法人的主体形式运营，标的公司在技术、研发、生产、采购、销售、售后服务等职能方面的机构设置将保持相对独立。上市公司将根据交易完成后对控股公司管控需要，完善管理部门职责设置和人员配置，优化管控制度，实现对重组后控股子公司管理的有效衔接。上海恩捷将根据上市公司的管理要求对组织机构的职能、运作流程等进行相应修改、完善和补充，二者形成有机整体。

（二）整合风险以及相应的管理控制措施

本次交易完成后，上市公司与标的公司将从业务、资产、人员、财务等方面进行一系列的整合，但由于上市公司的包装印刷业务与标的公司的锂电池隔膜业务在业务模式、业务区域、客户对象上存在一定程度的差异。因此，双方业务整合的推进速度、推进效果、协同效应存在一定的不确定性。如果双方在上述方面的整合做的不够到位，将导致上市公司经营决策效率降低、人才流失、技术运用出现障碍等，从而将影响标的公司业务与上市公司业务的有效融合，影响上市公司发展战略目标的实现。

为应对可能出现的整合风险，上市公司制定了以下措施：

1、本次交易完成后，上市公司将进一步加强标的公司的核心团队建设，采取建立健全人才培养制度，营造人才快速成长与发展的良好氛围，推进有效的绩效管理体系，强化团队人文关怀等措施，保障标的公司团队的活力和竞争力，减少人才流失风险。

2、本次交易完成后为保障标的公司的经营管理稳定性，上市公司将保留标的公司现有管理架构，维持其经营状态，上市公司将积极推进其现有管理制度与上海恩捷现有管理制度的融合，实现双方管理制度的有机结合。

3、本次重组后，上市公司拟依据上市公司的经营策略和风险管理政策，与

标的公司管理层充分沟通的基础上，结合标的公司的实际业务情况和行业特征，按照证监会及交易所的相关法规要求完善其包括对外投资、关联交易、对外担保等在内的内部控制制度文件，明确标的公司各类交易的风险管理程序、审批流程、审议权限、信息披露事项等，降低双方内部控制制度的整合风险。

4、上市公司将保证标的公司客户稳定，公司将发挥上市公司在融资方面的优势，适时加大对标的公司的营销投入，进一步加强标的公司与客户长期建立的合作关系，提高标的公司的品牌价值。

第十一节 财务会计信息

一、标的公司财务报告

大华会计师事务所审计对上海恩捷编制的 2015 年、2016 年、**2017 年**财务报表及附注进行了审计，并出具了大华审字[2017]002621 号《审计报告》和**大华审字[2018]001847 号《审计报告》**，上海恩捷经审计的 2015 年、2016 年、**2017 年**财务报表如下：

（一）资产负债表

单位：万元

项目	2017 年 12 月 31 日	2016 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日
流动资产：			
货币资金	9,006.22	23,988.22	209.52
应收票据	11,937.50	6,661.26	20.00
应收账款	29,329.89	19,687.66	8,553.71
预付款项	1,942.76	852.98	138.26
其他应收款	111.95	1,964.41	21.59
存货	14,226.45	5,698.81	2,090.05
其他流动资产	7,257.34	709.35	10,777.48
流动资产合计	73,812.11	59,562.70	21,810.62
非流动资产：	-		
固定资产	102,382.70	62,605.29	30,030.43
在建工程	61,879.47	3,762.02	7,301.02
工程物资	654.60	177.29	139.75
固定资产清理	-	0.50	0.00
无形资产	8,718.13	2,649.83	2,709.71
长期待摊费用	-	80.56	0.00
递延所得税资产	1,689.98	418.92	681.00
其他非流动资产	49,828.42	30,596.48	2,318.67
非流动资产合计	225,153.30	100,290.89	43,180.58
资产总计	298,965.41	159,853.59	64,991.19
流动负债：			

短期借款	32,793.13	1,350.00	0.00
应付票据	7,223.72	2,734.49	373.73
应付账款	12,403.04	5,841.50	5,561.56
预收款项	279.99	189.18	20.11
应付职工薪酬	1,671.92	920.69	353.04
应交税费	6,373.72	1,674.98	14.48
应付利息	153.18	19.49	21.55
其他应付款	72.90	37.36	15,924.62
一年内到期的非流动负债	6,077.72	8,238.46	5,235.08
流动负债合计	67,049.32	21,006.16	27,504.16
非流动负债：			
长期借款	42,020.00	0.00	8,000.00
递延收益	7,544.99	2,199.03	2,393.56
非流动负债合计	49,564.99	2,199.03	10,393.56
负债合计	116,614.31	23,205.19	37,897.72
股东权益：			
股本	38,921.08	38,420.79	28,673.03
资本公积	88,313.89	82,450.94	2,606.97
盈余公积	5,521.37	1,577.67	0
未分配利润	49,594.76	14,199.01	-4,186.53
归属于母公司股东权益合计	182,351.11	136,648.40	27,093.47
少数股东权益	-	-	-
股东权益合计	182,351.11	136,648.40	27,093.47
负债和股东权益总计	298,965.41	159,853.59	64,991.19

（二）利润表

单位：万元

项目	2017 年度	2016 年度	2015 年度
一、营业总收入	89,410.51	49,899.21	15,671.93
减：营业成本	31,260.34	19,265.50	8,880.07
税金及附加	411.51	15.35	0
销售费用	1,183.41	716.33	542.85
管理费用	9,697.28	4,609.71	2,104.97
财务费用	1,645.55	2,323.66	1,736.00

资产减值损失	64.40	17.51	353.25
加：公允价值变动收益	-	-	-
投资收益	17.95	124.88	9.77
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	-	-	-
资产处置收益	-5.55	-	-
其他收益	417.36	-	-
二、营业利润	45,577.77	23,076.02	2,064.56
加：营业外收入	13.00	250.98	254.5
其中：非流动资产处置利得	-	-	-
减：营业外支出	270.97	4.66	27.8
其中：非流动资产处置损失	268.61	-	-
三、利润总额	45,319.81	23,322.34	2,291.26
减：所得税费用	5,980.35	3,359.14	-681
四、净利润	39,339.46	19,963.20	2,972.26
其中：同一控制下企业合并被合并方在合并前实现的净利润	-	-	-
归属于母公司所有者的净利润	39,339.46	19,963.20	2,972.26
少数股东损益	-	-	-
五、综合收益总额	39,339.46	19,963.20	2,972.26
归属于母公司所有者的综合收益总额	39,339.46	19,963.20	2,972.26
归属于少数股东的综合收益总额	-		
六、每股收益：			
（一）基本每股收益	1.01	0.69	0.16
（二）稀释每股收益	1.01	0.69	0.16

（三）现金流量表

单位：万元

项目	2017 年度	2016 年度	2015 年度
一、经营活动产生的现金流量：			
销售商品、提供劳务收到的现金	49,213.63	24,953.28	7,862.91
收到的税费返还	232.51	603.14	0.00
收到其他与经营活动有关的现金	236.17	102.91	85.33
经营活动现金流入小计	49,682.32	25,659.33	7,948.24

购买商品、接受劳务支付的现金	28,668.66	17,043.84	4,779.56
支付给职工以及为职工支付的现金	7,888.60	4,248.71	2,087.43
支付的各项税费	7,328.87	1,453.94	44.49
支付其他与经营活动有关的现金	2,738.56	1,715.84	611.15
经营活动现金流出小计	46,624.69	24,462.33	7,522.62
经营活动产生的现金流量净额	3,057.63	1,197.00	425.62
二、投资活动产生的现金流量：			
收回投资所收到的现金	10,850.00	59,510.00	6,505.00
取得投资收益收到的现金	17.95	124.88	9.77
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	12.45	-	-
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	-	-	-
收到其他与投资活动有关的现金	-	-	-
投资活动现金流入小计	10,880.40	59,634.88	6,514.77
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	107,625.92	55,553.51	8,317.00
投资支付的现金	10,850.00	51,010.00	15,005.00
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	-	-	-
支付其他与投资活动有关的现金	-	-	-
投资活动现金流出小计	118,475.92	106,563.51	23,322.00
投资活动产生的现金流量净额	-107,595.52	-46,928.63	-16,807.23
三、筹资活动产生的现金流量：			
吸收投资收到的现金	4,977.32	89,591.73	10,000.00
其中：子公司吸收少数股东投资收到的现金	-		
取得借款收到的现金	96,924.04	1,350.00	0.00
收到其他与筹资活动有关的现金	5,800.00	12,545.46	11,891.60
筹资活动现金流入小计	107,701.36	103,487.19	21,891.60
偿还债务支付的现金	19,640.46	5,000.00	995.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	1,136.55	5,071.39	954.62
其中：子公司支付给少数股东的股利、利润	-	-	-
支付其他与筹资活动有关的现金	-	25,641.56	3,418.50
筹资活动现金流出小计	20,777.00	35,712.96	5,368.12
筹资活动产生的现金流量净额	86,924.35	67,774.23	16,523.48
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-54.77	48.55	-4.02
五、现金及现金等价物净增加额	-17,668.32	22,091.16	137.85

加：年初现金及现金等价物余额	22,300.68	209.52	71.67
六、期末现金及现金等价物余额	4,632.37	22,300.68	209.52

二、上市公司备考审阅报告

大华会计师事务所对创新股份最近一年的备考财务报表进行了审阅，出具了大华核字[2018]000784号《备考财务报表的审阅报告》，主要内容如下：

（一）备考合并财务报表的编制基础及编制方法

备考合并财务报表根据《重组管理办法》、《格式准则第26号》的相关规定编制，仅供公司实施本次重大资产重组事项使用。

备考合并财务报表假设本次重大资产重组交易于报告最早期初已经实施完成，即上述重大资产重组交易完成后的架构在2016年1月1日已经存在，并以本公司经审计的2017年度、2016年度合并财务报表，以及经审计的上海恩捷2017年度、2016年度的财务报表为基础进行编制。

1、由于公司及标的公司在本次重大重组完成前后均受Paul Xiaoming Lee及其家族成员控制，因此对于标的公司的合并遵循同一控制下企业合并的会计处理原则，即将标的公司的资产、负债按照其在最终控制方合并报表层面的账面价值并入合并备考财务报表，标的公司的收入、成本和费用按照原账面金额并入备考合并财务报表。2016年1月1日标的公司的净资产归属于本公司的账面价值25,286.34万元与发行股份面值总额10,190.28万元的差额调整资本公积增加15,096.05万元。标的公司的重组前实现的留存收益中归属于本公司的部分，以本公司资本公积的贷方余额为限，自资本公积转入留存收益，导致未分配利润减少3,907.29万元，资本公积增加3,907.29万元。

2、备考合并财务报表未考虑本次交易中募集配套资金的影响。

3、备考合并财务报表未考虑本次交易中可能产生的交易成本、中介费用、所得税、流转税及其他税项以及递延所得税产生的影响。

4、鉴于备考合并财务报表之特殊编制目的，备考合并财务报表不包括备考合并现金流量表及备考合并股东权益变动表，并且仅列报和披露备考合并财务信息，未列报和披露母公司个别财务信息。

5、备考合并财务报表以持续经营为基础编制。

（二）备考财务报表

1、备考合并资产负债表

单位：万元

项目	2017. 12. 31	2016.12.31
流动资产：		
货币资金	52,733.32	87,945.47
应收票据	15,780.74	9,840.79
应收账款	72,138.28	57,991.29
预付款项	5,384.52	4,087.64
应收利息	12.93	28.21
应收股利	-	116.44
其他应收款	446.27	2,322.95
存货	33,070.72	24,452.01
其他流动资产	37,418.62	788.68
流动资产合计	216,985.40	187,573.48
非流动资产：		
长期股权投资	326.19	316.73
投资性房地产	1,107.05	723.05
固定资产	152,298.72	112,363.99
在建工程	62,528.31	4,542.12
工程物资	654.60	177.29
固定资产清理	-	0.50
无形资产	15,721.55	9,830.34
长期待摊费用	346.39	518.71
递延所得税资产	2,365.10	710.12
其他非流动资产	50,430.92	32,090.69
非流动资产合计	285,778.83	161,273.55

资产总计	502,764.23	348,847.03
流动负债：		
短期借款	32,793.13	1,350.00
应付票据	22,086.91	18,468.85
应付账款	24,635.28	17,373.10
预收款项	587.96	1,648.93
应付职工薪酬	1,753.25	975.59
应交税费	9,043.13	3,966.28
应付利息	153.18	19.49
应付股利	189.13	-
其他应付款	7,433.35	235.61
一年内到期的非流动负债	6,077.72	8,238.46
其他流动负债	-	0.46
流动负债合计	104,753.04	52,276.77
非流动负债：		
长期借款	42,020.00	-
递延收益	8,137.35	2,667.87
非流动负债合计	50,157.35	2,667.87
负债合计	154,910.39	54,944.64
股东权益：		
股本	23,835.28	23,578.28
资本公积	213,328.41	197,775.28
减：库存股	7,173.92	-
盈余公积	9,759.77	8,912.45
未分配利润	95,941.47	54,521.93
归属于母公司股东权益合计	335,691.01	284,787.94
少数股东权益	12,162.82	9,114.45
股东权益合计	347,853.83	293,902.39
负债和股东权益总计	502,764.23	348,847.03

2、备考合并利润表

单位：万元

项目	2017 年度	2016 年度
一、营业收入	211,437.51	164,516.19

减：营业成本	120,504.80	100,838.94
税金及附加	1,663.16	1,092.11
销售费用	4,220.27	4,156.49
管理费用	22,189.47	14,731.96
财务费用	1,222.34	2,754.84
资产减值损失	299.32	383.41
加：公允价值变动损益	-	-
投资收益	936.91	261.22
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	140.30	130.84
资产处置收益	-8.43	50.74
其他收益	1,348.30	-
二、营业利润（亏损以“-”号填列）	63,614.93	40,870.41
加：营业外收入	71.50	1,815.36
减：营业外支出	293.34	75.79
三、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	63,393.09	42,609.98
减：所得税费用	8,461.29	6,107.58
四、净利润（净亏损以“-”号填列）	54,931.80	36,502.40
少数股东损益	2,623.94	1,331.55
归属于母公司所有者的净利润	52,307.86	35,170.85
五、综合收益总额	54,931.80	36,502.40
六、每股收益：		
（一）基本每股收益	2.21	1.67
（二）稀释每股收益	2.20	1.67

第十二节 同业竞争与关联交易

一、本次交易完成后同业竞争情况

（一）本次交易完成后，上市公司与实际控制人及其关联企业之间同业竞争的情况

本次交易完成前，上市公司实际控制人为 Paul Xiaoming Lee、李晓华、王毓华、Sherry Lee、Yan Ma、惠雁阳等六名自然人股东组成的一致行动人，即李晓明家族。本次交易完成前，李晓明家族除持有上市公司股权外，未进行任何与上市公司相同或相似的生产经营活动，与上市公司不存在同业竞争。

本次交易完成后，上市公司将持有上海恩捷 93.33%的股权，上市公司实际控制人不变，李晓明家族并不拥有或控制与上市公司或上海恩捷主营业务类似的企业或经营性资产。因此，本次交易不会导致上市公司与实际控制人出现同业竞争。

为避免与创新股份、上海恩捷可能产生的同业竞争，公司实际控制人李晓明家族及公司控股股东合益投资出具了《关于避免同业竞争的承诺函》，具体承诺内容如下：

1、本人/本公司目前没有直接或间接通过其直接或间接控制的其他经营主体或以自然人名义直接从事与上市公司或上海恩捷现有业务相同或类似的业务，也没有在与上市公司或上海恩捷存在相同或类似主营业务的任何经营实体中任职或担任任何形式的顾问，或有其它任何与上市公司或上海恩捷存在同业竞争的情形。

2、本人/本公司保证，本次交易完成后将不会以自营方式、直接或间接通过其直接或间接控制的其他经营主体开展、经营与上市公司、上海恩捷主营业务相同或相似的业务；不在同上市公司或上海恩捷存在相同或者类似业务的任何经营实体中任职或者担任任何形式的顾问；不以上市公司或上海恩捷以外的名义为上市公司或上海恩捷现有客户提供技术服务；避免产生任何同业竞争情形。

3、如因本人/本公司违反上述承诺而给上市公司或上海恩捷造成损失的，取

得的经营利润归上市公司所有，并需赔偿上市公司或上海恩捷所受到的一切损失。

（二）本次交易完成后，上市公司与交易对方的同业竞争情况

本次发行股份购买资产的交易对方中，Paul Xiaoming Lee、李晓华、王毓华、Sherry Lee、Yan Ma 等五名自然人构成一致行动人，且系上市公司实际控制人李晓明家族组成成员，已出具了《关于避免同业竞争的承诺函》。

除 Paul Xiaoming Lee 及其一致行动人外，本次交易完成后，其余任一交易对方及其一致行动人合计持有的上市公司股份均不超过 5%，均不构成上市公司关联方。

截至本报告书签署日，除持有上市公司及交易标的股份外，交易对方均未自营或为他人经营与上市公司相同或相似的业务，与上市公司不存在同业竞争。

二、本次交易对关联交易的影响

（一）本次交易构成关联交易

本次重组为发行股份购买资产，本次交易的交易对方之一为创新股份的控股股东。因此，本次交易构成关联交易。在本公司董事会审议相关议案时，关联董事已回避表决；在本公司股东大会审议相关议案时，关联股东已回避表决。

（二）上海恩捷报告期内关联交易情况

1、标的公司的母公司情况

标的公司不存在母公司，由 Paul Xiaoming Lee 及其家族成员李晓华、Yan Ma、Sherry Lee、王毓华构成一致行动人共同控制。Paul Xiaoming Lee 与一致行动人 Yan Ma 为夫妻关系，Paul Xiaoming Lee 与一致行动人李晓华为兄弟关系，Paul Xiaoming Lee 与一致行动人 Sherry Lee 为父女关系，Paul Xiaoming Lee 与一致行动人王毓华为母子关系。截至本报告书签署日，各共同控制人持股比例如下：

公司实际控制人	对本公司的持股比例(%)	对本公司的表决权比例(%)
Paul Xiaoming Lee	18.58	18.58
李晓华	18.41	18.41
王毓华	11.67	11.67

公司实际控制人	对本公司的持股比例(%)	对本公司的表决权比例(%)
Sherry Lee	5.20	5.20
Yan Ma	3.25	3.25

2、其他关联方情况

其他关联方名称	其他关联方与本公司的关系
高翔	公司股东
何宝华	公司股东
胡甲东	公司股东
王驰宙	公司股东
蒋新民	公司股东
张梵	公司股东
张庆麟	公司原股东
马广生	公司原股东
昆明华辰投资有限公司	公司股东
赵志荣	公司实际控制人的亲属
杨红花	公司实际控制人的亲属
马柯然	公司实际控制人的亲属

3、关联担保情况

（1）上海恩捷作为被担保方

单位：万元

担保方	最高担保金额	担保起始日	担保到期日	担保是否已经履行完毕
李晓华	17,000.00	2012年12月5日	2019年12月9日	是
Paul Xiaoming Lee	100,000.00	2017年8月14日	2025年8月13日	否
李晓华	100,000.00	2017年8月14日	2025年8月13日	否
Paul Xiaoming Lee	2,000.00	2017年6月30日	2020年6月29日	否
李晓华	2,000.00	2017年6月30日	2020年6月29日	否
Paul Xiaoming Lee	5,000.00	2017年6月15日	2020年4月4日	否
Paul Xiaoming Lee	22,000.00	2017年6月6日	2020年6月6日	否
李晓华				
Paul Xiaoming Lee	5,000.00	2017年9月20日	2022年9月20日	否

担保方	最高担保金额	担保起始日	担保到期日	担保是否已经履行完毕
李晓华				
Paul Xiaoming Lee	9,800.00	2017年7月25日	2020年10月31日	否
珠海恩捷新材料科技股份有限公司	9,800.00	2017年7月25日	2020年10月31日	否
Paul Xiaoming Lee、Yan Ma	20,000.00	2017年10月1日	2021年6月30日	否
李晓华、曹雁阳	20,000.00	2017年10月1日	2021年6月30日	否
Paul Xiaoming Lee、Yan Ma	5,000.00	2017年8月18日	2024年8月18日	否
李晓华、Yanyang Hui	5,000.00	2017年8月18日	2024年8月18日	否
合计	322,600.00			

（2）上海恩捷作为担保方

担保方	最高担保金额	担保起始日	担保到期日	担保是否已经履行完毕
珠海恩捷新材料科技股份有限公司	100,000.00	2017年8月14日	2025年8月13日	否
合计	100,000.00			

具体担保情况见本报告书“第四节 交易标的基本情况/七、上海恩捷的主要资产、负债状况及对外担保情况/（五）负债情况”部分的相关内容。

4、关联方资金拆借

（1）向关联方拆入资金

单位：万元

关联方	拆入金额	归还金额	起始日	到期日	说明
赵志荣	200.00	200.00	2014年9月	2015年10月、11月、2016年6月	已归还
	800.00	800.00	2014年9月	2016年6月	已归还
	570.00	570.00	2014年10月	2016年6月	已归还
	1,100.00	1,100.00	2014年11月	2016年6月、12月	已归还
	1,703.00	1,703.00	2014年12月	2016年12月	已归还
	800.00	800.00	2015年1月	2016年12月	已归还
	2,700.00	2,700.00	2015年1月	2016年12月	已归还
	750.00	750.00	2015年3月	2016年12月	已归还

	50.00	50.00	2015 年 4 月	2016 年 12 月	已归还
	400.00	400.00	2015 年 4 月	2016 年 12 月	已归还
	190.00	190.00	2015 年 5 月	2016 年 12 月	已归还
	800.00	800.00	2015 年 6 月	2016 年 12 月	已归还
	10.00	10.00	2015 年 8 月	2016 年 12 月	已归还
	1,400.00	1,400.00	2015 年 8 月	2016 年 12 月	已归还
	200.00	200.00	2015 年 9 月	2016 年 12 月	已归还
	294.90	294.90	2015 年 9 月	2016 年 12 月	已归还
	200.00	200.00	2015 年 9 月	2016 年 12 月	已归还
	100.00	100.00	2015 年 9 月	2016 年 12 月	已归还
	2,000.00	2,000.00	2016 年 4 月	2016 年 12 月	已归还
	500.00	500.00	2016 年 4 月	2016 年 12 月	已归还
	1,385.46	1,385.46	2016 年 5 月	2016 年 12 月	已归还
马广生	978.20	978.20	2015 年 2 月	2016 年 12 月	已归还
	363.00	363.00	2016 年 6 月	2016 年 12 月	已归还
	737.00	737.00	2016 年 7 月	2016 年 12 月	已归还
张庆麟	960.00	960.00	2016 年 6 月	2016 年 12 月	已归还
	1,600.00	1,600.00	2016 年 6 月	2016 年 12 月	已归还
昆明华辰投资有限公司	1,000.00	1,000.00	2016 年 5 月	2016 年 10 月	已归还
	4,000.00	4,000.00	2016 年 6 月	2016 年 10 月	已归还
合计	25,791.56	25,791.56			

(2) 关联方拆入资金相关的利息负担情况说明

单位：万元

关联方	2017 年度	2016 年度	2015 年度
赵志荣	-	1,114.42	757.38
马广生	-	126.86	64.55
张庆麟	-	135.17	-
昆明华辰投资有限公司	-	239.74	59.18
合计	-	1,616.20	881.12

5、关键管理人员薪酬

单位：万元

项目	2017 年度	2016 年度	2015 年度

项目	2017 年度	2016 年度	2015 年度
关键管理人员薪酬	227.02	130.66	90.26

6、关联方往来款项余额

单位：万元

关联方名称	2017 年 12 月 31 日	2016 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日
何宝华	-	-	29.98
王驰宙	-	-	6.09
胡甲东	-	-	11.99
张梵	-	-	11.99
蒋新民	-	-	17.85
赵志荣	-	-	13,343.50
马广生	-	-	1,483.71
张庆麟	-	-	421.06
高翔	-	-	61.01
Alex Cheng	-	-	17.83
杨红花	-	-	341.39
李晓华	-	-	84.62
Paul Xiaoming Lee	-	-	53.62
合计	-	-	15,884.64

（三）关联交易的必要性和定价公允性

1、关联交易的必要性

本次重组的标的上海恩捷的主营业务为锂离子电池隔膜的生产与销售，由于该行业属于资本密集型行业，对生产厂房和固定资产的资金投入较大。上海恩捷成立时间不久，业务基础较为薄弱，盈利时间较短，流动资金一直较为紧张。标的公司融资渠道较为单一，主要依赖于银行。但是由于标的公司固定资产、土地等无形资产较少，可用于抵押贷款的额度不多，不能有效满足标的公司的发展需要，标的公司与股东不可避免的发生资金拆借及担保等关联交易。该等交易均在上海恩捷日常经营业务范围内，有利于标的公司主营业务的开展。关联交易均遵循公平、公正、公开的原则，不会损害其他中小股东的利益，不会对上海恩捷持续经营能力和独立性造成不利影响。

2、关联交易的定价公允性

根据上海恩捷与各关联方签订的借款协议，标的公司与各关联方之间的关联交易遵循如下定价原则：以国家同期借款利率作为主要参考，可比的市场利率（可比的市场利率应由双方协商后确定；确定可比的市场利率时，应主要考虑在当地提供类似借款的第三方当时所要求利率）为依据，结合考虑企业当时的综合情况。根据上海恩捷与各关联方签订的借款协议，本次重组后创新股份与其关联方的关联交易仍遵循以上定价原则。

上述关联交易定价合理，未偏离独立第三方的价格或收费标准，任何一方未利用关联交易损害另一方的利益，且已经过上海恩捷股东大会审议，关联交易程序合规，不存在一方利用关联交易损害另一方利益的情况。

根据 Paul Xiaoming Lee、李晓华、王毓华、Sherry Lee、Yan Ma 出具的《承诺函》，报告书期内，除上述关联交易外，上海恩捷不存在其他关联方及关联交易事项。

（四）本次交易完成后上市公司的关联交易情况

根据大华出具的大华核字[2018] 000784 号备考审阅报告，本次交易后，上市公司最近一年关联交易情况如下：

1、关联方及关联交易

（1）本企业的母公司情况

母公司名称	注册地	业务性质	注册资本（万元）	对本公司的持股比例	对本公司的表决权比例
合益投资	云南省玉溪市	对印刷、塑料、包装、房地产行业的投资	3,000.00	15.29%	15.29%

本公司实际控制人系 Paul Xiaoming Lee、李晓华家族。

（2）本公司的子公司情况

子公司名称	主要经营地	注册地	业务性质	持股比例		取得方式
				直接	间接	
云南红塔塑胶有限公司	云南省玉溪市	云南省玉溪市	Bopp 薄膜生产及销售	100.00%		投资设立
云南德新纸业有限	云南省	云南省	纸类生产及	100.00%		投资设立

子公司名称	主要经营地	注册地	业务性质	持股比例		取得方式
公司	玉溪市	玉溪市	销售			
红塔塑胶（成都）有限公司	四川省成都市	四川省成都市	Bopp 薄膜生产及销售	100.00%		投资设立
上海恩捷新材料科技股份有限公司	上海市	上海市	锂电池隔离膜的制造、销售	93.33%		同一控制下企业合并
珠海恩捷新材料科技有限公司	珠海市	珠海市	锂电池隔离膜的制造、销售	100.00%		投资设立

(3) 公司的合营和联营企业情况

合营或联营企业名称	与本公司关系
昆明昆莎斯塑料色母有限公司	联营企业

(4) 其他关联方情况

其他关联方名称	其他关联方与本公司的关系
张庆麟	公司原股东
马广生	公司原股东
昆明华辰投资有限公司	公司股东
赵志荣	公司实际控制人之亲属

(5) 关联方交易

①存在控制关系且已纳入本公司合并财务报表范围的子公司，其相互间交易及母子公司交易已作抵销。

②购买商品、接受劳务的关联交易

单位：万元

关联方	关联交易内容	2017 年度	2016 年度
昆明昆莎斯塑料色母有限公司	采购添加剂	3,074.57	2,003.77

③销售商品、提供劳务的关联交易

单位：万元

关联方	关联交易内容	2017 年度	2016 年度
昆明昆莎斯塑料色母有限公司	销售原料	1,288.12	1,634.17

④关联租赁情况

本公司作为出租方

单位：万元

承租方名称	租赁资产种类	2017 年度确认租赁收入	2016 年度确认租赁收入
玉溪合力投资有限公司	办公室	0.23	0.23
玉溪合益投资有限公司	办公室	0.31	0.32
昆明昆莎斯塑料色母有限公司	厂房	2.23	2.32
合计		2.77	2.88

⑤关联担保情况

截至 2017 年 12 月 31 日止公司关联担保情况如下：

本公司为云南德新纸业有限公司信用证、银行承兑汇票提供担保，担保总额为 20,000,000.00 元。

云南德新纸业有限公司为本公司信用证、贷款及银行承兑汇票提供担保，担保总额为 63,400,000.00 元。

云南红塔塑胶有限公司为红塔塑胶（成都）有限公司信用证、贷款及银行承兑汇票提供担保，担保总额为 30,000,000.00 元。

本公司、云南德新纸业有限公司及云南红塔塑胶有限公司为云南红塔塑胶有限公司信用证、贷款及银行承兑汇票提供担保，担保总额为 120,000,000.00 元。

上海恩捷作为被担保方的具体明细如下：

单位：万元

担保方	最高担保金额	担保起始日	担保到期日	担保是否已经履行完毕
李晓华	17,000.00	2012 年 12 月 5 日	2019 年 12 月 9 日	是
Paul Xiaoming Lee	100,000.00	2017 年 8 月 14 日	2025 年 8 月 13 日	否
李晓华	100,000.00	2017 年 8 月 14 日	2025 年 8 月 13 日	否
Paul Xiaoming Lee	2,000.00	2017 年 6 月 30 日	2020 年 6 月 29 日	否
李晓华	2,000.00	2017 年 6 月 30 日	2020 年 6 月 29 日	否
Paul Xiaoming Lee	5,000.00	2017 年 6 月 15 日	2020 年 4 月 4 日	否

担保方	最高担保金额	担保起始日	担保到期日	担保是否已经履行完毕
Paul Xiaoming Lee	22,000.00	2017年6月6日	2020年6月6日	否
李晓华				
Paul Xiaoming Lee	5,000.00	2017年9月20日	2022年9月20日	否
李晓华				
Paul Xiaoming Lee	9,800.00	2017年7月25日	2020年10月31日	否
珠海恩捷新材料科技股份有限公司	9,800.00	2017年7月25日	2020年10月31日	否
Paul Xiaoming Lee、Yan Ma	20,000.00	2017年10月1日	2021年6月30日	否
李晓华、曹雁阳	20,000.00	2017年10月1日	2021年6月30日	否
Paul Xiaoming Lee、Yan Ma	5,000.00	2017年8月18日	2024年8月18日	否
李晓华、Yanyang Hui	5,000.00	2017年8月18日	2024年8月18日	否
合计	322,600.00			

上海恩捷作为担保方的具体明细如下：

担保方	最高担保金额	担保起始日	担保到期日	担保是否已经履行完毕
珠海恩捷新材料科技股份有限公司	100,000.00	2017年8月14日	2025年8月13日	否
合计	100,000.00			

⑥关联方资金拆借

A.向关联方拆入资金

单位：万元

关联方	拆入金额	归还资金	起始日	到期日	说明
赵志荣	200.00	200.00	2014年9月	2015年10月、11月、2016年6月	已归还
	800.00	800.00	2014年9月	2016年6月	已归还
	570.00	570.00	2014年10月	2016年6月	已归还
	1,100.00	1,100.00	2014年11月	2016年6月、12月	已归还
	1,703.00	1,703.00	2014年12月	2016年12月	已归还
	800.00	800.00	2015年1月	2016年12月	已归还

关联方	拆入金额	归还资金	起始日	到期日	说明
	2,700.00	2,700.00	2015 年 1 月	2016 年 12 月	已归还
	750.00	750.00	2015 年 3 月	2016 年 12 月	已归还
	50.00	50.00	2015 年 4 月	2016 年 12 月	已归还
	400.00	400.00	2015 年 4 月	2016 年 12 月	已归还
	190.00	190.00	2015 年 5 月	2016 年 12 月	已归还
	800.00	800.00	2015 年 6 月	2016 年 12 月	已归还
	10.00	10.00	2015 年 8 月	2016 年 12 月	已归还
	1,400.00	1,400.00	2015 年 8 月	2016 年 12 月	已归还
	200.00	200.00	2015 年 9 月	2016 年 12 月	已归还
	294.90	294.90	2015 年 9 月	2016 年 12 月	已归还
	200.00	200.00	2015 年 9 月	2016 年 12 月	已归还
	100.00	100.00	2015 年 9 月	2016 年 12 月	已归还
	2,000.00	2,000.00	2016 年 4 月	2016 年 12 月	已归还
	500.00	500.00	2016 年 4 月	2016 年 12 月	已归还
	1,385.46	1,385.46	2016 年 5 月	2016 年 12 月	已归还
马广生	978.20	978.20	2015 年 2 月	2016 年 12 月	已归还
	363.00	363.00	2016 年 6 月	2016 年 12 月	已归还
	737.00	737.00	2016 年 7 月	2016 年 12 月	已归还
张庆麟	960.00	960.00	2016 年 6 月	2016 年 12 月	已归还
	1,600.00	1,600.00	2016 年 6 月	2016 年 12 月	已归还
昆明华辰投资有限公司	1,000.00	1,000.00	2016 年 5 月	2016 年 10 月	已归还
	4,000.00	4,000.00	2016 年 6 月	2016 年 10 月	已归还
合计	25,791.56	25,791.56			

B. 关联方拆入资金相关的利息负担情况说明：

单位：万元

关联方	2017 年度	2016 年度
赵志荣	-	1,114.42
马广生	-	126.86
张庆麟	-	135.17
昆明华辰投资有限公司	-	239.74
合计	-	1,616.20

⑦关键管理人员薪酬

单位：万元

项目	2017 年度	2016 年度
关键管理人员薪酬	635.59	643.85

⑧关联方应收应付款项

A.本公司应收关联方款项

单位：万元

项目名称	关联方	2017 年 12 月 31 日		2016 年 12 月 31 日	
		账面余额	坏账准备	账面余额	坏账准备
其他应收款	玉溪合益投资有限公司	-	-	0.08	-
其他应收款	玉溪合力投资有限公司	-	-	0.06	-

B.本公司应付关联方款项

单位：万元

项目名称	关联方	2017 年 12 月 31 日	2016 年 12 月 31 日
应付票据	昆明昆莎斯塑料色母有限公司	189.00	426.00
应付账款	昆明昆莎斯塑料色母有限公司	622.61	565.26

（五）本次交易完成后规范关联交易拟采取的措施

为减少和规范可能与上市公司发生的关联交易，公司实际控制人李晓明家族及公司控股股东合益投资出具了《关于规范关联交易的承诺函》，承诺内容如下：

本次重组完成后，本人/本公司控制的企业将尽可能避免和减少与上市公司的关联交易，对于无法避免或有合理理由存在的关联交易，本人/本公司控制的企业将与上市公司按照公平、公允、等价有偿等原则依法签订协议，履行合法程序，并将按照有关法律、法规、其他规范性文件以及《云南创新新材料股份有限公司章程》等的规定，依法履行相关内部决策批准程序并及时履行信息披露义务，保证不以与市场相比显失公允的条件与上市公司进行交易，保证不利用关联交易非法转移上市公司的资金、利润，亦不利用该类交易从事任何损害上市公司及其他股东合法权益的行为。若出现违反上述承诺而损害上市公司利益的情形，本人

/本公司将对前述行为而给上市公司造成的损失向上市公司进行赔偿。

第十三节 本次交易对上市公司治理机制的影响

本次交易前，公司严格按照《公司法》、《证券法》、《上市规则》和中国证监会及深圳证券交易所颁布的其他相关法律法规的要求，不断完善公司内部法人治理结构，健全内部管理制度，规范三会运作。

截至本报告书签署日，公司的治理结构符合中国证监会关于上市公司治理的相关规范性文件要求。

一、本次交易完成后上市公司的治理结构

（一）关于股东与股东大会

公司制订了《公司章程》、《股东大会议事规则》，规范股东大会的召集、召开和表决程序，在保证股东大会召集、召开合法、有效的前提下，充分运用现代信息技术手段，确保所有股东特别是小股东享有平等地位和充分行使自己的权利。

（二）关于公司与控股股东

公司拥有独立完整的组织结构、主营业务和自主经营能力，在业务、人员、资产、机构、财务上与控股股东完全分开，公司董事会、监事会和内部机构独立运作。公司控股股东能严格规范自己的行为，依法行使股东权利，没有超越公司股东大会直接或间接干预公司的决策和经营活动的行为。

（三）关于董事与董事会

公司严格按照《公司章程》及《董事会议事规则》规定的选聘程序选举董事，现有董事 9 名，其中独立董事 3 名。公司全体董事能够依据《董事会议事规则》、《独立董事工作制度》、《深圳证券交易所中小企业板块上市公司董事行为指引》等要求依法履行职责，勤勉尽职的开展工作。公司董事会下设各专门委员会，各专门委员会按照委员会工作细则行使职权，大大提高了董事会运作效率。

（四）关于监事与监事会

公司现有监事 3 名，其中职工监事 1 名。公司监事能够按照《监事会议事规则》等文件的要求，认真履行职责，对公司重大事项、关联交易、财务状况、董

事和经理的履职情况等进行有效监督并发表意见，维护公司及股东的合法权益。

（五）关于信息披露与透明度

公司严格按照《信息披露管理制度》和《投资者关系管理制度》的要求，指定公司董事会秘书负责信息披露工作、接待股东来访和咨询，严格按照有关规定真实、准确、完整、及时地披露有关信息，确保公司所有股东能够以平等的机会获得信息。同时，公司还将进一步加强与深圳证券交易所的经常性联系和沟通，及时、主动地报告公司的有关事项，从而准确地理解信息披露的规范要求，并不断适应新的披露要求，使公司透明度和信息披露的质量进一步提高。

（六）关于相关利益者

公司能够充分尊重和维护相关利益者的合法权益，积极与相关利益者合作，加强与各方的沟通 and 交流，实现股东、员工、社会等各方利益的均衡，以推动公司持续、稳定、健康地发展。

本次交易完成后，公司将继续按照上述要求，不断完善公司治理机制，促进公司持续稳定发展。

二、本次交易完成后上市公司的独立性

公司严格按照《公司法》、《证券法》等有关法律、法规和《公司章程》的要求规范运作，在业务、人员、资产、机构、财务等方面与控股股东完全独立，具有独立、完整的资产、业务及自主经营能力。

（一）业务独立

公司业务独立于控股股东及其下属企业，有独立完整的业务及自主经营能力，不依赖于股东或其他任何关联方。

（二）人员独立

公司人员、劳动、人事及工资管理完全独立，公司董事长、总经理、副总经理、财务负责人、董事会秘书均在公司领取薪酬，未在控股股东及其下属企业担任任何职务和领取报酬。

（三）资产独立

公司拥有独立于控股股东的经营场所，拥有独立完整的资产结构、经营系统和配套设施以及商标、非专利技术等无形资产。

（四）机构独立

公司设立了健全的组织机构体系，董事会、监事会等内部机构独立运作，不存在与控股股东或其职能部门之间的从属关系。

（五）财务独立

公司设有独立的财务部门和独立的会计核算系统、财务管理体系，并独立开设银行帐户和纳税。

三、保证上市公司独立性拟采取的措施

本次交易完成后，为保证上市公司的独立性，公司实际控制人李晓明家族公司控股股东合益投资出具了《关于保证上市公司独立性的承诺函》，承诺本次重组完成后，不会利用上市公司实际控制人或控股股东的身份影响上市公司独立性，并尽可能保证上市公司在业务、资产、机构、人员、财务的独立性。

综上，本次交易完成后，公司在资产、人员、财务、机构及业务方面具有独立性，具有独立完整的业务体系和面向市场独立经营的能力。

第十四节 风险因素

投资者在评价本公司本次发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易的事项时，除本报告书的其他内容和与本报告书同时披露的相关文件外，还应特别认真地考虑下述各项风险因素。

一、与本次交易相关的风险

（一）审批风险

本次交易尚需中国证监会的核准及中国商务部门的同意。本次交易能否通过批准或同意，以及通过批准或核准的时间存在不确定性。因此，重组方案最终成功实施存在审批风险。

（二）本次交易可能取消的风险

1、为保护投资者合法权益，防止造成二级市场股价波动，本公司在开始筹划本次交易的过程中采取了严格的保密措施，在连续停牌前未出现二级市场股价异动的情况。若本公司在本次重大资产重组过程中股价出现异常波动或股票存在异常交易，且同时涉及内幕交易，则本次重大资产重组可能被暂停、中止或取消，进而面临可能取消的风险。

2、若交易过程中，标的资产业绩大幅下滑，或出现不可预知的重大影响事项，则本次交易可能将无法按期进行，进而面临可能取消的风险。

（三）标的资产估值风险

根据中企华出具的中企华评报字（2017）第 3233 号《评估报告》，截至 2016 年 12 月 31 日，上海恩捷全部股东权益的评估值为 550,095.24 万元，增值率为 302.56%。

本次评估采用了资产基础法和收益法两种方法对标的资产的价值进行评估，并选用收益法评估结果作为最终评估结果。虽然评估机构在评估过程中严格按照评估的相关规定，并履行了勤勉、尽职的义务，但仍存在因未来实际情况与评估假设不一致，特别是宏观经济的波动、国家法规及行业政策的变化、市场竞争环

境等情况，使未来盈利达不到资产评估时的预测，导致出现标的资产的估值与实际情况不符的情形，进而可能对上市公司股东利益造成不利影响。本公司提请投资者注意本次交易存在前述相关因素影响标的资产盈利能力进而影响标的资产估值的风险。

（四）业绩补偿的风险

根据《盈利预测补偿协议》及其补充协议的约定，若本次购买资产于2017年内完成，补偿期限为2017年、2018年及2019年，2017年、2018年及2019年的净利润分别不低于3.78亿元、5.55亿元和7.63亿元。若本次交易于2018年内完成，补偿期限为2018年、2019年及2020年，2018年、2019年及2020年的净利润分别不低于5.55亿元、7.63亿元和8.52亿元。

在业绩承诺期内任一年度，如标的资产截至当期期末实际净利润小于按照《盈利预测补偿协议》约定计算的截至当期期末承诺净利润，则补偿义务人将按照《盈利预测补偿协议》、《盈利预测补偿协议之补充协议》及《盈利预测补偿协议之补充协议II》的相关规定对上市公司进行补偿。若补偿义务人未出售股份不足以补偿时，且没有能力筹措资金购买股份并予以补偿或没有能力筹措资金进行现金补偿时，将面临业绩补偿的风险。

（五）募集配套资金失败或不足的风险

本公司拟向不超过 10 名特定投资者询价非公开发行股票募集配套资金，募集资金总额不超过 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%，即不超过 27,290,000 股。（取两者融资金额的孰低值）。因受证券市场激烈变化或监管法律法规调整等因素的影响，本次募集配套资金可能会存在失败或募集不足的风险。在募集配套资金失败或募集金额低于预期的情形下，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。若公司采用上述融资方式，将会带来一定的财务风险及融资风险。

二、本次交易完成后的风险

（一）业务整合风险

1、管理体系整合风险

本次交易完成后，为发挥协同效应，上市公司和标的公司需在客户资源管理、市场营销、技术研发、财务、人力资源管理等方进行一定程度的优化整合。但是，整合能否顺利实施存在一定的不确定性，整合可能无法达到预期效果，甚至可能会对标的公司乃至上市公司原有业务的运营产生不利影响，提请投资者注意管理体系整合风险。

在本次交易完成后，上市公司将在经营规划、管理架构和财务管理等方面统筹规划，加强管理，最大程度的降低管理体系整合风险。

2、技术失密和核心人员流失的风险

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。

（二）行业风险

1、行业波动风险

上海恩捷主营业务属于锂离子电池隔膜行业，是锂离子电池产业链上的子行业，属于新兴行业。近年来，随着传统能源出现资源短缺危机、政府对传统能源汽车带来的环境污染问题的日益重视，及锂离子电池技术的进步，锂离子隔膜行业得到了快速发展。

锂离子电池隔膜行业作为锂离子电池产业链条中重要的一环，受整个产业发展影响较大，若宏观经济发展出现滞涨甚至下滑，或者标的公司所在行业或其下游行业如新能源汽车、储能电站及数码类电子产品等景气程度出现重大不利变化，将影响客户对标的公司产品的需求，导致标的公司的产品销售额出现下降，从而对标的公司的经营业绩造成不利影响。

2、产业政策风险

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。同时，由于新能源行业规模的不断扩大，行业内部的规模效应越来越显著，加上行业技术的不断进步，新能源汽车的单位生产成本不断降低。但相比传统的汽油汽车，新能源汽车的生产成本仍然较高，不具有成本优势，在未来的一段时间内在一定程度上仍要依赖国家的扶持政策。随着新能源汽车行业的不断发展，国家有可能逐步退出相关的行业扶持政策。如果新能源汽车行业不能通过技术进步、规模效应等方法提高竞争力，行业扶持政策的调整将对整个新能源汽车产业链的发展造成不利影响，从而也给上游锂离子电池隔膜行业带来不利影响。

3、市场竞争风险

随着国家的大力扶持，新能源汽车行业进入了高速增长期，从而带动上游锂离子电池隔膜行业的高速发展。然而，锂离子电池隔膜行业较高的毛利率水平吸引越来越多的国内企业进入本行业，供给的增加导致产品价格的下降。标的公司成立以来专注于湿法锂离子电池隔膜的研发、生产和销售，虽然在多年的经营过程中积累了多项业内领先的工艺技术，并在研发能力、产品质量、精益管理、业务渠道等方面逐步形成了一定的优势，但鉴于当前国内锂离子电池隔膜行业高速发展、竞争日益激烈的趋势，如果标的公司不能准确把握行业发展的规律，持续技术创新、改善经营管理以提升产品质量、降低生产成本，则标的公司将面临被市场日益激烈竞争所淘汰的风险。

（三）业务经营风险

1、客户集中度较高的风险

2015 年度、2016 年度、**2017 年度**，标的公司对前五大客户的销售收入占当期主营业务收入的比例分别为 71.58%、86.29%、**82.22%**，客户集中度较高。虽然客户集中度提高有利于标的公司实现生产规模效益，降低成本，但若客户集中度继续提高，会造成标的公司对于单一客户的依赖，不利于标的公司独立自主的经营模式。

2、主要原材料价格波动的风险

标的公司生产所需的主要原材料为聚乙烯（PE），2015 年度、2016 年度、**2017 年度**的采购金额分别为 1,744.56 万元、4,722.73 万元和 **8,338.09 万元**，占采购总额的比例分别为 22.32%、22.35%和 **34.73%**。标的公司的主要原材料价格存在一定程度的波动，由于原油是聚乙烯的上游原料，原油价格的不稳定性导致聚乙烯价格的波动，2015 年度、2016 年度、**2017 年度**聚乙烯（PE）单价分别为 30,602.29 元/吨、23,825.40 元/吨和 **21,646.97 元/吨**。若未来聚乙烯价格上升，则将导致标的公司产品成本上涨，从而对标的公司产品利润及销售带来不利影响。

3、技术进步和产品替代风险

锂离子电池主要运用于手机、电脑、新能源汽车及储能电站等行业，镍镉电池、镍氢电池、燃料电池及铅酸电池作为锂离子电池的替代产品同样可以应用到以上行业。虽然现在的电子产品和纯动力汽车电池的主流选择是锂离子电池，但如果镍镉电池、镍氢电池、燃料电池、铅酸电池等因生产技术改进而提高使用性能、降低生产成本，或者出现了性能更优秀的电池，上述行业对于锂离子电池的需求将受到影响，而处于产业链中的锂离子电池隔膜也会受到不利影响。

此外，锂离子电池隔膜是锂电池四大关键组件中技术壁垒最高的组件，目前市场上的生产工艺主要是干法单向拉伸技术、干法双向拉伸技术和湿法拉伸技术。三者相比，干法单向拉伸隔膜横向强度较差，但因几乎没有热收缩现象而具有较高的安全性。干法双向拉伸工艺只能生产单层隔膜，但隔膜的微孔尺寸和分布更均匀。湿法拉伸隔膜孔隙率和透气性更高，可以生产更轻薄的隔膜，但投资成本较高。标的公司采用的是湿法拉伸工艺，如果未来干法单向拉伸技术、干法双向拉伸技术得到显著改进，则标的公司生产的湿法膜产品在市场上的需求将受到不利影响。

（四）其他风险

1、环保风险

标的公司主要从事锂离子电池隔膜的生产与销售，其产品生产过程涉及简单化学反应，并随之产生废水、废气、废渣等污染性排放物，若处理不当，对周边环境造成一定的不利影响。标的公司成立以来对生产设备、生产工艺和环保设施

进行了持续改造和更新，建立了一整套环境保护和治理制度，并有专门部门和人员负责环保工作，以确保环保设施配套建设符合国家及行业要求。

目前标的公司生产过程中产生的废水、废气、废渣等均按照国家相关规定进行处理后排放，达到了国家规定的环保标准。随着我国对环境保护问题的日益重视，国家及地方政府未来可能颁布新的法律法规，进一步提高环保监管要求，将使标的公司支付更高的环保费用，对标的公司的经营业绩和利润水平产生一定程度的影响。

2、汇率波动的风险

2015年12月31日、2016年12月31日、**2017年12月31日**，标的公司应收账款及货币资金中美元项目折算人民币分别是1,726.73万元、1,118.06万元和**152.83**万元。随着标的公司业务规模的扩大，以及标的公司逐渐加大对国际市场的开拓力度，出口销售额可能不断增大。因此，人民币汇率的波动可能会对标的公司的经营业绩造成影响。

3、税收优惠风险

上海恩捷于2015年8月取得《高新技术企业证书》，认定期限为三年。如果上海恩捷高新技术企业资格到期后未通过重新认证，则无法继续享受税收优惠，从而将对上海恩捷盈利水平及本次估值造成一定影响。

4、在建项目实施风险

根据评估测算，标的公司目前在建项目包括8条锂离子隔膜生产线（上海恩捷第6条生产线，珠海恩捷锂电池隔离膜生产基地一期项目中的7条生产线）、中试车间及锅炉房新建项目，预计总投资**18.85亿元**，截至**2017年底**，已投入**15.98亿元**，尚需投入**3.39亿元**，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。标的公司已采取了必要措施对未来的投资计划（包括资金）做了合理安排，但是若标的公司不能及时筹措资金，按期完工并投入运营，将会对后续生产经营及未来的盈利预测产生不利影响，公司提请广大投资者注意投资风险。

5、已建设项目未办理立项的风险

截至本报告书签署日，标的公司东莞分公司涂布生产线项目尚未办理建设项

目立项手续。根据向东莞市发展和改革局的相关工作人员的咨询结果，东莞市发展和改革局只受理由东莞市当地注册的有独立法人资质的公司作为建设项目立项申请单位的立项申请，上海恩捷东莞分公司并非独立的法人主体，而上海恩捷并非注册于东莞，因此，上海恩捷东莞分公司和上海恩捷都不符合上述要求，无法办理立项手续。**截至本报告书签署日，上海恩捷东莞分公司大部分设备已搬迁到珠海恩捷，因标的公司潜在客户对在建净化车间要求提高，导致了上海恩捷东莞分公司搬迁工作延迟。**为最大限度的确保标的公司不因前述行为带来包括行政处罚在内的任何不利影响，上海恩捷实际控制人Paul Xiaoming Lee、李晓华、王毓华、Sherry Lee、Yan Ma已出具承诺对损失进行补偿。

鉴于上述项目已经处于在生产的状态，若标的公司在规范期间受到罚款、停产等行政处罚，将会对标的公司的生产经营产生不利影响，公司提请广大投资者注意该风险。

第十五节 其他重要事项说明

一、本次交易完成后，除正常业务往来外，上市公司不存在资金、资产被实际控制人或其他关联人占用的情形，亦不存在为实际控制人及其关联人提供担保的情形

本次交易前，上市公司不存在资金、资产被实际控制人及其关联人占用的情形，不存在为实际控制人及其关联人提供担保的情况。

本次交易完成后，上市公司实际控制人未发生变化，上市公司不存在因本次交易导致资金、资产被实际控制人及其关联人占用的情形，不存在为实际控制人及其关联人提供担保的情况。

二、本次交易对上市公司负债结构的影响

上市公司负债结构合理，不存在因本次交易大量增加负债的情况，详情见本报告书“第十节 管理层讨论与分析/四、本次交易完成后，上市公司财务状况和经营成果分析”。

三、上市公司最近 12 个月内发生资产交易情况的说明

创新股份在本次发行股份购买资产前十二个月内未发生购买、出售资产等情形。

四、本公司股票停牌前股价无异常波动的说明

上市公司于2017年2月6日因重大事项停牌，公司在有关本次交易的敏感信息公布前20个交易日即股票停牌前20个交易日内（2016年12月30日至2017年2月3日），上市公司股票价格累积下跌11.06%，跌幅未超过20%。

在上述期间，中小板综指（399101.SZ）收盘点位从11,483.98点下跌至11,162.38点，累计跌幅2.80%，剔除大盘因素，公司股票下跌8.26%。根据《上市公司行业分类指引（2012年修订）》，公司属于化学原料和化学制品制造业。公司股票停牌前20个交易日内，证监会化学制品（883123.WI）从3,240.33点下跌

至3,149.33点，累计跌幅2.81%，剔除同行业板块因素，公司股票下跌8.25%。

根据公司在停牌前20个交易日的股价波动情况以及同期内中小板综指（399101.SZ）和证监会化学制品（883123.WI）的波动情况，公司股票停牌前20个交易日内的股票价格累计涨跌幅未超过20%，剔除大盘指数因素和同行业板块因素影响后，公司股票停牌前20个交易日价格累计涨跌幅均未超过20%。

五、关于本次交易相关人员买卖上市公司股票的自查情况

（一）核查情况

上市公司自2017年2月6日停牌后，立即进行了内幕信息知情人登记及自查工作，并及时向深圳证券交易所上报了内幕信息知情人名单。

本次自查期间为本次交易停牌前六个月至本报告书签署日。本次自查范围包括：公司现任董事、监事、高级管理人员、持股5%以上股东及其他知情人；上海恩捷现任董事、监事、高级管理人员；交易对方及其主要负责人；相关中介机构及具体业务经办人员；以及前述自然人的直系亲属等。

本次交易各方均承诺，不存在泄露本次交易内幕信息以及利用本次交易信息进行内幕交易的情形。

根据各方的自查报告及中登公司深圳分公司出具的查询记录，在本次交易停牌前六个月至本报告书签署之日期间，相关核查范围内人员买卖创新股份股票情况如下：

名称/姓名	身份	交易类别	交易时间	交易数量 (股)	结余股数 (股)
龚柳锦	上海恩捷监事之配偶	买入	2016年12月13日	100	100
龚柳锦	上海恩捷监事之配偶	卖出	2016年12月20日	100	0
刘宗浩	中介机构项目组成员 之父	买入	2017年2月3日	300	300

（二）买卖股票相关机构及人员作出的说明

1、上海恩捷监事顾挺的配偶买卖公司股票的说明

2017年4月11日，龚柳锦出具了《关于重大资产重组事项内幕信息知情人买

卖股票的说明》，“本人买卖创新股份股票行为纯属个人根据市场公开信息所作的投资决定，系个人投资行为。本人作为本次重大资产重组标的公司上海恩捷新材料科技股份有限公司监事顾挺的配偶，并无知晓本次重大资产重组信息。本人承诺未从本人直系亲属处得知相关信息。本人及本人直系亲属不存在任何利用本次交易的内幕信息进行股票交易、谋取非法利益的情形。本人保证上述陈述和承诺不存在虚假记载、重大遗漏的情形，并对其真实性、准确性和完整性依法承担相应的法律责任。”

2017年4月11日，顾挺出具了《关于重大资产重组事项内幕信息知情人买卖股票的说明》，“本人配偶买卖创新股份股票行为纯属个人根据市场公开信息所作的投资决定，系个人投资行为，并未透露任何涉及本次重组的内幕信息。本人及本人直系亲属不存在任何利用本次重组的内幕信息进行股票交易、谋取非法利益的情形。本人保证上述陈述和承诺不存在虚假记载、重大遗漏的情形，并对其真实性、准确性和完整性依法承担相应的法律责任。”

2、招商证券项目人员亲属买卖公司股票的说明

根据招商证券刘栋出具的说明，“本人系本次云南创新新材料股份有限公司（以下简称“云南创新”）收购上海恩捷新材料科技股份有限公司（以下简称“上海恩捷”）项目项目组成员，于2017年2月5日，参加本次并购相关讨论会，知晓本次并购项目相关信息，在此之前，未曾通过邮件、短信、微信或者其他方式获得项目内幕信息。2017年2月6日晚，本人在向本人父亲，刘宗浩，询问其股票账户相关信息填写自查报告时知晓，本人父亲刘宗浩通过其账号为102632676的股票账户内，存在创新股份股票。经询问，本人父亲于2016年11月前后，将创新股份加入其自选股，于2017年2月3日，购入创新股份股票300股，合计金额16,538元人民币，本人父亲本次股票交易时间为2017年2月3日，早于本人知晓本次内幕信息时间，其本次股票买卖纯属出于个人对于市场判断做出的投资选择，不存在利用内幕信息从事证券交易活动的情形。

本人承诺，本人未以任何方式向本人父亲及关联方透露云南创新相关内幕消息，不存在泄露云南创新内幕消息或利用该内幕消息进行内幕交易情形。同时，本人父亲承诺，将于云南创新复盘首日，卖出相关股票。”

综上，国浩律所认为：在自查期间，除上述已披露的信息披露义务人买卖创新股份股票，不存在其他相关方买卖创新股份股票的情形；在自查期间，上述买卖创新股份股票的相关方不存在利用内幕消息买卖创新股份股票的情形；上述买卖创新股份股票的行为，不会对本次重大资产重组构成法律障碍。

六、关于本次交易相关主体不存在依据《关于加强上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管的暂行规定》第十三条不得参与任何上市公司重大资产重组的情形的说明

本次交易相关主体均未因涉嫌本次交易相关的内幕交易被立案调查或者立案侦查，不存在最近 36 个月被中国证监会作出行政处罚或者司法机关依法追究刑事责任的情况，不存在《关于加强上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管的暂行规定》第十三条规定中不得参与任何上市公司重大资产重组情形。

七、本次交易预计不会导致上市公司每股收益被摊薄

本次交易前，上市公司 2017 年实现的基本每股收益为 1.15 元/股。由于本次拟注入的锂电池隔膜资产盈利能力较强，预计本次交易完成后上市公司不存在每股收益被摊薄的情况。

根据大华审计出具的上市公司 2017 年度审计报告和上市公司最近一年一期《备考财务报表的审阅报告》（大华核字[2018]000784 号），假设本次重组于 2016 年 1 月 1 日完成，则本次重组对公司 2016 年度归属于上市公司股东的净利润及基本每股收益影响情况对比如下：

项目	2017年度	
	交易前	备考数
归属于上市公司股东的净利润（万元）	15,592.35	52,307.86
基本每股收益（元/股）	1.15	2.21
项目	2016年	
	交易前	备考数
归属于上市公司股东的净利润（万元）	16,539.19	35,170.85
基本每股收益（元/股）	1.52	1.67

因此本次重组将有利于增厚上市公司每股收益，提升上市公司股东回报。本次重组实施完毕当年，若公司经营业绩同比未出现重大波动，且无重大的非经营性损益，则预计本次重组不存在摊薄当期每股收益的情况。

八、本次交易后上市公司的现金分红政策及相应的安排

根据中国证券监督管理委员会《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》等相关文件要求，2017年3月30日，公司董事会审议了《云南创新新材料股份有限公司未来三年（2017-2019年）股东回报规划》（尚需股东大会审议通过），具体如下：

（一）公司未来三年股东回报规划

公司在足额预留法定公积金、盈余公积金以后，每年以现金方式分配的利润不少于当年实现的可分配利润（不含年初未分配利润）的百分之20%。在确保足额现金股利分配的前提下，公司可以另行增加股票股利分配和公积金转增。公司在每个会计年度结束后，由公司董事会提出利润分配方案，提交股东大会进行表决。公司接受所有股东、独立董事、监事和公众投资者对公司分红的建议和监督。

公司因未满足《公司章程》规定的现金分红条件达不到上述利润分配比例，或不进行利润分配的，应当在定期报告中详细说明原因，同时说明公司未分配利润的用途和使用计划，经独立董事发表意见后提交股东大会审议。

（二）分红回报规划制定周期及相关决策机制

1、公司董事会至少每三年重新审阅一次本规划，根据公司战略发展目标、盈利能力以及资金需求情况，并结合股东（特别是中小股东）、独立董事的意见进行修订，在公司董事会审议通过后提交公司股东大会审议。

2、未来三年，如因外部经营环境或自身经营状态发生重大变化而需要对本规划进行调整的，应以股东权益保护为出发点，详细论证和说明原因，并严格履行决策程序。新的股东回报规划应符合相关法律法规等的规定。

3、调整或变更股东回报规划的相关议案由董事会起草制定，并经独立董事认可后方能提交董事会审议，独立董事及监事会应当对利润分配政策调整发表意

见；相关议案经董事会审议后提交股东大会，并经出席股东大会的股东（包括股东代理人）所持表决权的三分之二以上表决通过。

九、关于本次交易方案是否涉及中国商务部批准的说明

本次发行股份购买资产的交易对方中Paul Xiaoming Lee、Sherry Lee、Yan Ma系美国籍自然人，李晓华系中国国籍，具有美国永久居留权。

（一）交易对方系境外自然人的情况

1、创新股份系外商投资股份有限公司

本次交易前，创新股份系外商投资企业，创新股份的控股股东为合益投资，股东Paul Xiaoming Lee和 Sherry Lee（创新股份实际控制人李晓明家族成员）系境外自然人，分别持有创新股份1,955.8万股股份（14.33%）和799.85万股股份（5.86%）。

2、本次交易不适用《并购规定》和《战投管理办法》

2016年10月8日，国家发展和改革委员会和商务部发布2016年第22号公告（以下简称“《第22号公告》”）：“2016年9月3日，第十二届全国人民代表大会常务委员会第二十二次会议审议通过《关于修改〈中华人民共和国外资企业法〉等四部法律的决定》，将不涉及国家规定实施准入特别管理措施的外商投资企业设立及变更，由审批改为备案管理。经国务院批准，外商投资准入特别管理措施范围按《外商投资产业指导目录（2015年修订）》中限制类和禁止类，以及鼓励类中有股权要求、高管要求的有关规定执行。涉及外资并购设立企业及变更的，按现行有关规定执行。”

商务部发布《外商投资企业设立及变更备案管理暂行办法》（以下简称“《备案办法》”），《备案办法》第二条规定：“外商投资企业的设立及变更，不涉及国家规定实施准入特别管理措施的，适用本办法。”

同时，商务部条约法律司负责人就《备案办法》进行解读，指出：“就外商投资准入特别管理措施范围内的投资，对于涉及《外商投资产业指导目录（2015年修订）》限制类和禁止类以及鼓励类中有股权要求、高管要求的领域，不论金

额大小或投资方式（新设、并购）均将继续实行审批管理；对于外国投资者并购境内非外商投资企业，适用《关于外国投资者并购境内企业的规定》（商务部令2009年第6号）（以下简称“《并购规定》”），其中涉及上市公司的，适用《外国投资者对上市公司战略投资管理办法》（商务部、证监会、税务总局、工商总局、外汇局令2005年第28号）（以下简称“《战投管理办法》”）。对于外国投资者投资其他领域或采取其他方式投资的，一律实行备案管理。”

2017年7月30日，商务部修订了《备案办法》，根据修订后的《备案办法》第七条第二款：“外商投资的上市公司引入新的外国投资者战略投资，属于备案范围的，应于证券登记结算机构证券登记前或登记后30日内办理变更备案手续，填报《变更申报表》。”同日，商务部发布2017年第37号公告（以下简称“《第37号公告》”）：“一、……自由贸易试验区外，国家规定实施准入特别管理措施的范围，自2017年7月28日起，依照《外商投资产业指导目录（2017年修订）》中《外商投资准入特别管理措施（外商投资准入负面清单）》的规定执行。”

根据上述规定，公司认为：

（1）本次交易不属于外商投资准入特别管理措施范围内的投资

经核查，创新股份与上海恩捷目前所从事行业均属于《外商投资产业指导目录（2017年修订）》中鼓励外商投资产业目录，不属于外商投资准入负面清单，不存在股权要求、高管要求，因此，根据前述《第22号公告》和《备案办法》的规定，本次交易不属于外商投资准入特别管理措施范围内的投资，创新股份在本次交易中相关事项变更适用备案管理。

（2）本次交易不适用《并购规定》及《战投管理办法》

创新股份系外商投资股份有限公司，根据商务部条约法律司负责人就《备案办法》的解读，由于本次的交易属于外国投资者并购境内外商投资企业，不属于外国投资者并购境内非外商投资企业的情况，所以本次交易不适用《关于外国投资者并购境内企业的规定》，也不适用《外国投资者对上市公司战略投资管理办法》，因此无需经由商务部门关于外国投资者战略投资的审批。

（3）本次交易应办理变更备案手续

经核查，创新股份与上海恩捷目前所从事行业均属于《外商投资产业指导目录（2017年修订）》中鼓励外商投资产业目录，不属于外商投资准入负面清单，因此，本次交易属于外商投资企业的股份变更，不涉及国家规定准入特别管理措施，属于备案范围。根据修订后的《备案办法》第七条的规定，创新股份作为外商投资的上市公司，在本次交易中引入新的外国投资者战略投资，且属于备案范围的，应依法办理变更备案手续。因此，本次交易适用备案规定，应进行备案登记。

结合前述解读以及公司、独立财务顾问及国浩律师向云南省商务厅咨询的意见，公司、独立财务顾问及国浩律师认为，Paul Xiaoming Lee、Sherry Lee、Yan Ma通过本次交易分别取得创新股份8.26%、2.31%、1.44%的股份的行为属于备案登记范围，本次交易不需要取得商务部门对所涉外国投资者战略投资的批准等其他事项。

3、上市公司及其实际控制人的承诺

为快速推进本次交易，创新股份及创新股份实际控制人自愿作出如下承诺：如果创新股份获得中国证监会对于上市公司本次交易的核准文件，则创新股份及其实际控制人承诺创新股份实施本次交易的前置条件为获得中国商务部门对于本次交易的同意。

（二）交易对方系统内自然人持有境外永久居留权的情况

李晓华现为中国国籍，其居民身份证号码为53010219620701****，住所：云南省昆明市西山区滇池路***。李晓华现持有出入境管理部门签发的中国护照（护照编号：G2494****），有效期至2017年9月27日。根据李晓华提供的资料，李晓华拥有美国永久居留权（证件号码为070-629-***），有效期至2024年9月30日。

根据李晓华出具的《承诺函》，就上海恩捷出资问题，承诺：“本人虽持有美国永久居留权证件，但未改变国籍，本人仍为中国国籍；本人对上海恩捷的各项出资均来自本人境内收入，不涉及以外汇或境外资产出资的情形。”

综上，李晓华以持有的上海恩捷的股份认购上市公司本次发行的新股不需要外资主管部门的批准。

十、上海恩捷股权激励的会计处理及对标的公司未来业绩的影响

（一）股权激励的背景

2016年6月21日，上海恩捷召开股东大会，审议通过《关于公司职工股权激励方案的议案》，拟对部分优秀骨干实行股权激励计划，具体职工持股方案、持股的员工名单及职工持股比例授权总经理办公会提出具体方案，董事会审议后执行。2016年11月15日，上海恩捷召开2016年第五次临时股东大会，审议通过《关于股权激励方案的议案》，拟设立员工持股平台对中高层管理人员、特殊引进人才、技术中心骨干、市场骨干及对上海恩捷做出重大贡献的符合条件的职工进行股权激励。

2016年12月1日，上海恩捷2016年第六次临时股东大会审议通过《关于公司增资的议案》，同意上海恩捷向珠海恒捷以货币形式发行新股1,592.95万股，当月上海恩捷收到珠海恒捷以每股5.50元的价格计算的增资款8,761.18万元。

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》，每份激励额对应上海恩捷股权出资额人民币5.5元，具体明细见本报告书“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/2、历史沿革”相关部分的内容。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。

2017年3月7日，激励对象与李晓华及珠海恒捷签署《上海恩捷新材料科技股份有限公司股权激励附条件的解除协议》，激励对象若在5年内（本协议签订之日起至2021年12月31日）因主观原因主动辞职，或因其它原因被公司辞退，且不存在下述恶意损害公司利益或其他违法情形：（1）违反法律，被判处有期徒刑以上刑罚的刑事责任；（2）有损标的公司利益的行为，并造成标的公司的损失，包括但不限于重大失职、同业竞争、泄漏标的公司任何机密等；（3）其他标的公司认定的恶意损害标的公司利益的行为，则被激励对象（或其继承人）应依据被激励对象以原自有资金出资额（实际已经缴付的出资）加上同期银行贷款基准利率计算利息作为对价，将其在珠海恒捷中所持有的股权转让给珠海恒捷指定的受

让人，剩余的股权零对价转让给李晓华，并归还剩余的欠款及利息。

根据《企业会计准则》及其讲解的相关规定，上述行为构成股份支付。

（二）股份支付公允价值的确定

1、股份支付公允价值的确定应当依据《企业会计准则第 22 号—金融工具确认和计量》的有关规定，通常管理层可以考虑以下四个维度，做出相互印证：

（1）以引入外部机构或战略投资者相对公允的价格作为参照依据。从参考时效上，通常考虑六个月之内的股权交易，并考虑近期公司业务是否有重大变化；

（2）引入专业的资产评估机构进行评估，比如首选现金流折现法；

（3）以相同或类似行业市盈率、市净率，作为衡量公允价值的校对依据；

（4）使用期权定价模型。

2、上述四种估值无优先顺序之分，根据上海恩捷的实际情况，上海恩捷可参考的公允价值如下：

（1）2016 年 7 月，上海恩捷与 PE 机构先进制造基金签署的增资协议，约定的以上海恩捷股本 28,673.03 万元为基数进行增资后的股本 30,265.99 万元，以估值约 30 亿元进行增资的价格，即 9.912 元/股；

（2）本次交易，以基准日 2016 年 12 月 31 日的评估价格为依据，经各方协商确定上海恩捷 93.33%股权作价为 517,972 万元，以截至本报告书签署日的股本 38,921.08 万元为基数，即 14.26 元/股。

鉴于股份支付发生的时点距离本次交易比较接近，股份支付公允价值选取本次交易的作价，即 14.26 元/股。

（三）股份支付分摊在未来五年的具体金额

1、累计确认股份支付数量

确认股份支付的判断依据为《企业会计准则讲解（2010）》规定的三个特征。根据 2017 年本次股权激励方案，上海恩捷已满足股份支付的规定，上海恩捷于 2017 年需按照《企业会计准则第 11 号——股份支付》的相关规定执行。依照上

述股权激励的具体方案，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的股本 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。

2、股份支付确认方式

本次股权激励方案，股东与高管员工等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创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。该条款对获取股权激励的员工具有强制性的服务期限约束，此服务期限行权条件的股份支付并非是对职工过去的服务所支付的对价，而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 4 月至 2021 年 12 月，共计 57 个月内摊销。

3、股份支付分摊在未来五年的具体金额

参照本次交易价格 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)	1,385.92	1,847.90	1,847.90	1,847.90	1,847.90	8,777.52
对净利润的影响 金额 (b) $b=a*(1-15\%)$	1,178.04	1,570.71	1,570.71	1,570.71	1,570.71	7,460.89

（四）本次股份支付应确认为经常性损益

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人员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。

十一、关于本次交易的实施涉及上海恩捷组织形式变更情况的说明

本次交易对方中，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、Alex Cheng 担任上海恩捷董事及总经理。根据《公司法》第一百四十一条，“公司董事、监事、高级管理人员应当向公司申报所持有的本公司的股份及其变动情况，在任职期间每年转让的股份不得超过其所持有本公司股份总数的百分之二十五；所持本公司股份自公司股票上市交易之日起一年内不得转让。上述人员离职后半年内，不得转让其所持有的本公司股份。”此外，本次交易完成后，上海恩捷将成为创新股份的子公司。根据《公司法》第七十八条“设立股份有限公司，应当有二人以上二百人以下为发起人，其中须有半数以上的发起人在中国境内有住所。”

为顺利完成本次交易，创新股份与交易对方签署了《发行股份购买资产协议》约定，“资产出售方同意，本次购买资产经中国证监会核准后，上海恩捷立即召开股东大会审议将其组织形式变更为有限责任公司的相关议案，资产出售方须在股东大会上就上述议案投赞成票。”而且，上海恩捷已召开股东大会，审议通过《关于同意云南创新新材料股份有限公司收购公司股权的议案》，同意本次创新股份发行股份购买资产经中国证监会核准后，上海恩捷拟立即将公司组织形式变更为有限责任公司，以此作为交割的前置条件，全体股东放弃优先购买权。

综上，本次交易实施将涉及上海恩捷的组织形式变更，根据《发行股份购买资产协议》及上海恩捷的股东大会决议文件，该组织形式变更不会对本次交易产生重大影响。

十二、本次交易前 Paul Xiaoming Lee 及其一致行动人持有上市公司股份的锁定期安排

本次交易之前，Paul Xiaoming Lee 及其一致行动人，直接及通过合益投资间接控制公司 47.26%的股权。本次交易之后，Paul Xiaoming Lee 及其一致行动人将控制公司 55.09%的股权。根据《证券法》第九十八条及《收购管理办法》第七十四条的规定，Paul Xiaoming Lee 及其一致行动人针对在本次交易前持有的上

市公司股份，就本次交易已出具《关于股份锁定期的承诺函》，承诺其自本次交易之前已经持有的上市公司股份，在本次交易完成后 12 个月内不进行转让。

2016 年 9 月，公司首次公开发行并上市时，Paul Xiaoming Lee 及其一致行动人曾作出如下承诺：

公司控股股东合益投资、实际控制人李晓明家族承诺自公司的股票上市之日起 36 个月内，不转让或委托他人管理本次发行前已持有的公司股份，也不由公司回购该部分股份。在上述承诺的限售期届满后，在 Paul Xiaoming Lee、李晓华、Yan Ma 任公司董事、高级管理人员期间，每年转让公司股份数量不超过其所持有的公司股份总数的 25%，在上述人员离职后 6 个月内，不转让所持有的公司股份。

如在锁定期满后两年内减持所持公司股份的，则减持价格（如果因派息、送股、资本公积转增股本等原因进行除权、除息的，按有关规定进行相应调整，下同）不低于公司首次公开发行股票的发价。公司上市后 6 个月内，如其股票连续 20 个交易日的收盘价（如有除权、除息等事项，按有关规定进行相应调整，下同）均低于发价，或者上市后 6 个月期末收盘价低于发价，合益投资及李晓明家族持有公司股票的锁定期自动延长 6 个月。如果未履行持股意向及减持意向的承诺事项，合益投资及李晓明家族将在所承诺的锁定期后延长锁定期 6 个月。

李晓明家族不因职务变更或者离职，影响承诺的效力，仍将继续履行上述承诺。

综上，本次交易前 Paul Xiaoming Lee 及其一致行动人所持上市公司股份的锁定期安排及其通过本次交易新增股份的锁定安排符合《证券法》第九十八条以及《上市公司收购管理办法》第七十四条之规定。

十三 本次交易与前期信息披露内容、承诺内容情况说明

（一）上市时的相关承诺及其他信息披露内容

根据上市公司提供的相关资料并，上市公司首发上市时的出具的相关承诺及

履行情况如下：

序号	承诺事项	承诺方	承诺具体内容	承诺时间	承诺期限	履行情况
1	股份限售承诺	Paul Xiaoming Lee、Sherry Lee、惠雁阳、Yan Ma、李晓华、王毓华、陈涛、丁泳、黄江岚、北京九和天诚投资有限公司（以下简称“九和天诚”）、李子华、马伟华（已离职）、上海国和现代服务业股权投资基金合伙企业（有限合伙）（以下简称“上海国和”）、上海绿新包装科技股份有限公司（以下简称“上海绿新”）、田友珊、王晓璐（已离职）、吴耀荣、许铭、杨跃、合力投资、合益投资、张虹、张明、张勇	1、股东合益投资承诺：自公司的股票上市之日起 36 个月内，不转让或委托他人管理首次发行前已持有的公司股份，也不由公司回购该部分股份； 如在锁定期满后两年内减持所持公司股份的，则减持价格（如果因派息、送股、资本公积转增股本等原因进行除权、除息的，按有关规定进行相应调整，下同）不低于公司首次公开发行股票的发价价； 公司上市后 6 个月内，如其股票连续 20 个交易日的收盘价（如有除权、除息等事项，按有关规定进行相应调整，下同）均低于发行价，或者上市后 6 个月期末收盘价低于发行价，本公司持有公司股票的锁定期自动延长 6 个月。 如果未履行持股意向及减持意向的承诺事项，本公司将在所承诺的锁定期后延长锁定期 6 个月。 2、实际控制人李晓明家族承诺：自公司的股票上市之日起 36 个月内，不转让或委托他人管理首次发行前已持有的公司股份，也不由公司回购该部分股份。在上述承诺的限售期届满后，在 Paul Xiaoming Lee、李晓华、Yan Ma 任公司董事、高级管理人员期间，每年转让公司股份数量不超过其所持有的公司股份总数的 25%，在上述人员离职后 6 个月内，不转让所持有的公司股份； 如在锁定期满后两年内减持所持公司股份的，则减持价格不低于公司首次公开发行股票的发价价； 公司上市后 6 个月内，如其股票连续 20 个交易日的收盘价均低于发行价，或者上市后 6 个月期末收盘价低于发行价，本家族持有公司股票的锁定期自动延长 6 个月。 如果未履行持股意向及减持意向的承诺事项，本家族将在所承诺的锁定期后延长锁定期 6 个月。 不因职务变更或者离职，影响承诺的效力，本家族仍将继续履行上述承诺。	2016 年 9 月 14 日	2019 年 9 月 14 日	正在履行

			3、股东上海国和承诺：自公司股票上市之日起 12 个月内，不转让或委托他人管理首次发行前已持有的公司股份，也不由公司回购该部分股份。在承诺的持股锁定期满后两年内，计划以不低于每股净资产的价格减持完全部公司股票。 4、股东合力投资承诺：自公司的股票上市之日起 36 个月内，不转让或委托他人管理首次发行前已持有的公司股份，也不由公司回购该部分股份。 5、股东李子华承诺：自公司的股票上市之日起 36 个月内，不转让或委托他人管理首次发行前已持有的公司股份，也不由公司回购该部分股份。 6、股东许铭承诺：自公司的股票上市之日起 36 个月内，不转让或者委托他人管理首次发行前已持有的公司股份，也不由公司回购该部分股份；在上述承诺的限售期届满后，在任公司董事期间，每年转让公司股份不超过所持有的公司股份总数的 25%；在离职后 6 个月内，不转让所持有的公司股份。 如在锁定期满后两年内减持所持公司股份的，则减持价格不低于公司首次公开发行股票的发价；公司上市后 6 个月内，如其股票连续 20 个交易日的收盘价均低于发行价，或者上市后 6 个月期末收盘价低于发行价，本公司持有公司股票的锁定期自动延长 6 个月。本人不因职务变更或者离职，影响承诺的效力，本人仍将继续履行上述承诺。 7、丁泳、张勇、上海绿新、吴耀荣、田友珊、九和天诚、张虹、张明等承诺：自公司的股票上市之日起 12 个月内，不转让或委托他人管理首次发行前已持有的公司股份，也不由公司回购该部分股份。 8、董事、高级管理人员 Paul Xiaoming Lee、李晓华、许铭、马伟华（已离职）、王晓璐（已离职）承诺：自公司股票上市之日起 36 个月内，不转让或者委托他人管理首次发行前直接或间接持有的公司股份，也不由公司回购该部分股份。在上述承诺的限售期届满后，在任公司董事、高级管理人员期间，每年转让直接或间接持有的公司股份数量不超过所持有的公司股份数量总数的 25%；在其离职后 6 个月内，不转让直接或间接持有的公司			

			股份。 如在锁定期满后两年内减持所持公司股份的，则减持价格不低于公司首次公开发行股票的发价；公司上市后 6 个月内，如其股票连续 20 个交易日的收盘价均低于发行价，或者上市后 6 个月期末收盘价低于发行价，本公司持有公司股票的锁定期自动延长 6 个月。本人不因职务变更或者离职，影响承诺的效力，本人仍将继续履行上述承诺。 9、监事黄江岚、杨跃、陈涛承诺：自公司股票上市之日起 36 个月内，不转让或者委托他人管理首次发行前直接或间接持有的公司股份，也不由公司回购该部分股份；在上述承诺的限售期届满后，在任公司监事期间，每年转让直接或间接持有的公司股份数量不超过其所持有的公司股份数量总数的 25%；在离职后 6 个月内，不转让直接或间接持有的公司股份。本人不因职务变更或者离职，影响承诺的效力，本人仍将继续履行上述承诺。			
2	股份减持承诺	Paul Xiaoming Lee、Sherry Lee、惠雁阳、Yan Ma、王毓华、李晓华、上海国和、合益投资	（一）控股股东合益投资及实际控制人李晓明家族持股意向及减持意向的承诺 1、合益投资及本家族作为公司的控股股东及实际控制人，严格按照法律、法规、规范性文件规定及监管要求持有公司的股份，遵守股份锁定期限；锁定期届满后，合益投资及本家族减持所持有的公司股份应符合相关法律、法规、规范性文件及证券交易所规则要求。 2、合益投资及本家族在公司上市后 3 年内不减持直接持有的公司股份；公司上市满 3 年后，合益投资及本家族每年转让直接或间接持有的公司股份不超过其所直接或间接持有公司股份总数的 25%。 3、在合益投资及本家族承诺的持股锁定期满后两年内，以不低于公司首次公开发行股票发行价的价格减持公司股份（若发生除权除息事项的，发行价应相应作除权除息处理）；持股锁定期满后的两年内，合益投资及本家族减持的股份总数不超过首次发行前合益投资及本家族直接或间接持有的全部股份的 30%。 4、在合益投资及本家族承诺的持股锁定期满后两年内，合益投资及本家族通过二级市场减持公司股份的价格在满足合益投资及本家	2016 年 9 月 14 日	2019 年 9 月 14 日	正在履行

			族已作出的各项承诺的前提下根据减持当时的市场价格而定，具体减持方案将根据届时市场情况拟定。 5、合益投资及本家族承诺将在实施减持时，提前 3 个交易日通过公司进行公告，并在 6 个月内完成，同时按照证券交易所的规则、准确、完整地履行信息披露义务。 （二）上海国和持股意向及减持意向的承诺 1、在本企业承诺的持股锁定期满后两年内，拟通过包括但不限于二级市场集中竞价交易、大宗交易、协议转让等方式计划减持全部公司股票，减持价格将不低于每股净资产的价格，具体的减持价格在满足本企业已作出的各项承诺的前提下根据减持当时的市场价格而定；具体减持方案将根据届时市场情况以及本企业的经营状况拟定。 2、本企业承诺将在实施减持时，提前三个交易日通过公司进行公告，同时按照证券交易所的规则准确、完整地履行信息披露义务，但本企业持有公司股份低于 5%以下时除外。 3、本企业将严格履行上述承诺事项，并承诺将遵守如下约束措施： （1）如果未履行上述承诺事项，本企业应获得的公司现金分红由公司扣留，归公司所有； （2）如果未履行上述承诺事项，将根据法律法规的规定承担相应的法律责任。			
3	关于同业竞争、关联交易、资金占用方面的承诺	Paul Xiaoming Lee、Sherry Lee、惠雁阳、Yan Ma、王毓华、李晓华、玉溪合益	1、本承诺人目前没有、将来也不直接或间接从事与公司及其控股子公司现有及将来从事的业务构成同业竞争的任何活动，并愿意对违反上述承诺而给公司造成的经济损失承担赔偿责任。 2、对于本承诺人直接和间接控股的其他企业，本承诺人将通过派出机构和人员（包括但不限于董事、总经理等）以及本承诺人在该等企业中的控股地位，保证该等企业履行本承诺函中与本承诺人相同的义务，保证该等企业不与公司及其控股子公司进行同业竞争，本承诺人并愿意对违反上述承诺而给公司造成的经济损失承担全部赔偿责任。 3、如果公司在其现有业务的基础上进一步拓展其经营业务范围，而本承诺人及本承诺人控制的企业已对此进行生产、经营的，本承诺人承诺将该企业所持有的可能发生的同业竞争业务或股权进行转让，并同意公司在同	2012 年 11 月 10 日	长期	正在履行

			等商业条件下有优先收购权和经营权。 4、除对公司的投资以外，本承诺人将不在任何地方以任何方式投资或自营公司及控股子公司已经开发、生产或经营的产品（或相类似的产品、或在功能上具有替代作用的产品）。			
4	稳定股价承诺	Paul Xiaoming Lee、Sherry Lee、Yan Ma、惠雁阳、王毓华、李晓华、林海舰、马伟华（已离职）、王晓璐（已离职）、熊炜、许铭、玉溪合益、创新股份	（一）公司股价稳定的承诺： 公司上市后3年内股票收盘价连续20个交易日低于公司最近一期经审计的每股净资产，且同时满足监管机构对于回购、增持公司股份等行为的规定，则触发稳定股价义务。公司将同时或分步骤实施以下股价稳定措施： （1）以集中竞价交易方式或证券监督管理部门认可的其他方式向社会公众股东回购股份（以下简称“公司回购股份”）。 （2）在触发稳定股价义务时，若公司决定采取公司回购股份方式稳定股价，公司应在10个交易日内召开董事会，讨论公司向社会公众股东回购公司股份的方案，并提交股东大会审议。在股东大会审议通过股份回购方案后，公司依法通知债权人，向相关主管部门报送相关材料，办理审批或备案手续。 （3）公司回购股份的资金为自有资金，回购股份的价格不超过上一个会计年度终了时经审计的每股净资产，回购股份的方式为以集中竞价交易方式或证券监督管理部门认可的其他方式向社会公众股东回购股份。公司用于回购股份的资金金额不高于回购股份事项发生时上一个会计年度经审计的归属于母公司股东净利润的20%。但如果公司股价已经不再满足触发稳定股价义务的条件时，公司可不再实施向社会公众股东回购股份； （4）回购股份后，公司的股权分布应当符合上市条件。 （二）公司控股股东及实际控制人关于履行稳定股价承诺： 1、于触发稳定股价义务之日起10个交易日内，控股股东及实际控制人应通过增持公司股份的方式以稳定公司股价，并向公司送达增持公司股票书面通知（以下简称“增持通知书”），增持通知书应包括增持股份数量、增持价格确定方式、增持期限、增持目标及其他有关增持的内容。控股股东及实际控制人应于触发稳定股价义务之日起3个月内以不	2016年9月14日	2019年9月14日	尚未触发稳定股价义务

			高于人民币 2,000 万元资金增持股份，但在上述期间如股票收盘价连续 20 个交易日高于最近一期经审计的每股净资产，则控股股东及实际控制人可中止实施增持计划。 2、在履行上述增持或回购义务时，应按照深圳证券交易所股票上市规则及其他适用的监管规定履行其相应的信息披露义务。 3、在履行上述增持或回购义务时，如根据法律法规或中国证监会以及深圳证券交易所的有关规定，需要顺延或调整履行增持或回购义务的时点的，依法顺延或调整。 （三）公司董事和高级管理人员关于履行稳定股价承诺： 1、公司董事（不包括独立董事，下同）、高级管理人员应于触发稳定股价义务之日起 10 个交易日内（如期间存在 N 个交易日限制董事、高级管理人员买卖股票，则董事、高级管理人员应于触发稳定股价义务之日起 10+N 个交易日内），向公司送达增持通知书，增持通知书应包括增持股份数量、增持价格确定方式、增持期限、增持目标及其他有关增持的内容，公司董事、高级管理人员应于触发稳定股价义务之日起 3 个月内增持公司股份，其累计增持资金金额不高于其上一年度在公司领取的薪酬总额及公司对其现金股利分配总额之和的 30%。如上述期间公司股票收盘价连续 20 个交易日高于最近一期经审计的每股净资产，则董事、高级管理人员可中止实施增持计划。 2、公司董事、高级管理人员在履行上述增持或回购义务时，应按照深圳证券交易所股票上市规则及其他适用的监管规定履行其相应的信息披露义务。 3、公司董事、高级管理人员在履行上述增持或回购义务时，如根据法律法规或中国证监会以及深圳证券交易所的有关规定，需要顺延或调整履行增持或回购义务的时点的，依法顺延或调整。			
5	其他承诺	创新股份及其控股股东、实际控制人、董事、监事及高级管理人员	创新股份及其控股股东、实际控制人、董事、监事及高级管理人员关于首次公开发行股票相关文件真实性、准确性、完整性的承诺，关于失信补救措施的承诺及对公司填补回报措施能够得到切实履行作出的承诺	2016 年 9 月 14 日	长期	正在履行

		(略)				

经核查，截至本报告书出具日，上市公司首发上市承诺事项如期履行，不存在承诺超期未履行完毕的情况。

（二）本次交易与前期信息披露内容、承诺内容是否存在不一致情形

1、关于避免同业竞争的承诺

经独立财务顾问及国浩律师核查，上海恩捷主要从事锂电池隔离膜的生产、销售和研发，与创新股份不存在同业竞争。

本次交易完成前，创新股份实际控制人为李晓明家族（Paul Xiaoming Lee、李晓华、王毓华、Sherry Lee、Yan Ma、惠雁阳），李晓明家族与创新股份不存在同业竞争。

本次交易完成后，创新股份将持有上海恩捷 100%的股权，创新股份实际控制人不变，创新股份与其控股股东、实际控制及其控制的其他企业所从事的业务为不同领域；创新股份本次购买资产涉及标的公司上海恩捷与创新股份控股股东、实际控制人及其控制的其他企业的主营业务具有显著区别。

因此，本次交易完成后，创新股份与其控股股东、实际控制人及其控制的其他企业不存在实质上的同业竞争。

此外，本次交易中，创新股份实际控制人 Paul Xiaoming Lee、李晓华、王毓华、Sherry Lee 及 Yan Ma 承诺：（1）本人目前没有直接或间接通过其直接或间接控制的其他经营主体或以自然人名义直接从事与上市公司或上海恩捷现有业务相同或类似的业务，也没有在与上市公司或上海恩捷存在相同或类似主营业务的任何经营实体中任职或担任任何形式的顾问，或有其它任何与上市公司或上海恩捷存在同业竞争的情形。（2）本人保证，本次交易完成后将不会以自营方式、直接或间接通过其直接或间接控制的其他经营主体开展、经营与上市公司、上海恩捷主营业务相同或相似的业务；不在同上市公司或上海恩捷存在相同或者类似业务的任何经营实体中任职或者担任任何形式的顾问；不以上市公司或上海恩捷以外的名义为上市公司或上海恩捷现有客户提供技术服务；避免产生任何同业竞争情形。（3）如因本人违反上述承诺而给上市公司或上海恩捷造成损失的，取得的经营利润归上市公司所有，并需赔偿上市公司或上海恩捷所受到的一切损失。

综上，独立财务顾问及国浩律师认为，本次交易不违反此前上市公司实际控制人、控股股东作出的关于避免同业竞争的承诺。

2、关于股份限售承诺

根据本次交易方案，本次交易不涉及 Paul Xiaoming Lee 及其一致行动人持有的上市公司股份转让事项。

本次交易中，上市公司实际控制人 Paul Xiaoming Lee、李晓华、王毓华、Sherry Lee 及 Yan Ma 承诺：（1）本人拟通过本次重组获得上市公司的新增股份在该等股份自本次发行结束之日起 36 个月内不得上市交易或对外转让，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。同时本人在本次重组前持有的上市公司股份自本次交易完成后 12 个月内不得转让；（2）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，本人持有公司股票的锁定期自动延长至少 6 个月；（3）如本次交易因涉嫌所提供或披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在案件调查结论明确以前，不转让本人在上市公司拥有权益的股份。

因此，独立财务顾问及国浩律师认为，本次交易不违反上市公司实际控制人此前所作出的股份限售承诺。

3、关于不减持股份承诺

经核查，本次交易不涉及上市公司实际控制人股份减持事项，本次交易不违反该等承诺。

4、关于关联交易的承诺

本次交易的交易对象 Paul Xiaoming Lee、李晓华、王毓华、Sherry Lee 及 Yan Ma 为创新股份的实际控制人，珠海恒捷为创新股份的实际控制人李晓华控制的企业。因此，本次交易构成关联交易事项。创新股份已就本次交易履行了董事会及股东大会等关联交易决策程序。

本次交易中，上市公司实际控制人 Paul Xiaoming Lee、李晓华、王毓华、Sherry Lee 及 Yan Ma 承诺：本次重组完成后，本人控制的企业将尽可能避免和减少与上市公司的关联交易，对于无法避免或有合理理由存在的关联交易，本人控制的企业将与上市公司按照公平、公允、等价有偿等原则依法签订协议，履行合法程序，

并将按照有关法律、法规、其他规范性文件以及《云南创新新材料股份有限公司章程》等的规定，依法履行相关内部决策批准程序并及时履行信息披露义务，保证不以与市场相比显失公允的条件与上市公司进行交易，保证不利用关联交易非法转移上市公司的资金、利润，亦不利用该类交易从事任何损害上市公司及其他股东合法权益的行为。若出现违反上述承诺而损害上市公司利益的情形，本人将对前述行为而给上市公司造成的损失向上市公司进行赔偿。

因此，独立财务顾问及国浩律师认为，本次交易不违反上市公司实际控制人此前所作出的关于关联交易的承诺。

5、关于股东一致行动承诺

经独立财务顾问及国浩律师核查，本次交易中，Paul Xiaoming Lee、李晓华、王毓华、Sherry Lee 及 Yan Ma 认定为一致行动人，并合并计算上述人员持有的上市公司的股票，因此本次交易不违反该等承诺。

6、是否存在关于主营业发展的相关承诺与本次交易相冲突的情形

经独立财务顾问及国浩律师核查《云南创新新材料股份有限公司首次公开发行股票招股说明书》相关章节和承诺，上市公司在首次公开发行并上市时未就其未来业务发展作出过相关承诺，因此，本次交易不违反上市公司相关承诺的情形。

综上，经核查，独立财务顾问及国浩律师认为，本次交易与前期信息披露内容、承诺内容不存在不一致情形。

十四、本次重组的审计及评估机构被中国证监会及其派出机构、司法行政机关立案调查或者责令整改的情况说明

根据中企华评估、大华会计师出具的确认意见/书面说明，并经独立财务顾问及国浩律师查验中国证监会网站（<http://www.csrc.gov.cn/>，查询日期：2017年8月20日），中企华评估、大华会计师的证券服务机构资格的具体情况如下：

（一）评估机构

自报告期初至中企华评估确认意见的出具日，中企华评估不存在被中国证监会及其派出机构、司法行政机关立案调查或者责令整改的情形，本次重大资产重

组项目的签字人员未收到调查、涉案通知，未受到监管机构的限制。中企华评估及相关经办人员均具备参与本次重大资产重组的从业资格和条件。

（二）审计机构

自报告期初至“大华特字[2017]003406号”《大华会计师事务所（特殊普通合伙）关于受到监管部门立案调查的情况说明》（以下称“情况说明”）出具日（2017年8月10日），大华会计师事务所存在如下被监管部门立案调查的情形：

2016年5月13日，中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）在新闻发布会上宣布对大华会计师事务所、瑞华会计师事务所、北京兴华会计师事务所、银信评估资产有限公司、辽宁元正评估资产有限公司、中和评估资产有限公司等6家审计、评估机构正式启动立案调查程序。

根据大华会计师事务所出具的情况说明，上述立案调查程序事项对大华会计师事务所证券、期货相关业务资格没有影响。按照中国证监会现行规定，立案调查期间不影响其正常从事证券、期货相关的审计业务工作，大华会计师事务所已在会项目和新承接项目将照常进行。上述立案调查程序涉及的签字注册会计师及项目负责人员均未参与过本次重组项目的审计工作，本次重组项目审计的签字注册会计师高世茂、马碧玉、康文军、杨利琳也均未参与被立案调查项目的审计工作。上述立案调查程序对本次重组不构成影响。

综上所述，独立财务顾问及国浩律师认为，截至确认意见/情况说明出具日，本次重组的审计及评估机构不存在影响或限制其参与本次重组的业务资格或能力的情形，对本次重组不构成实质性不利影响或法律障碍，不对本次重组财务数据的有效性产生重大影响。

十五、已披露本次交易有关情况的说明

本报告书已按有关规定对本次交易的有关信息作了如实披露，除上述事项外，无其他应披露而未披露的信息。

第十六节 独立董事、中介机构对本次交易的意见

一、独立董事对本次交易的意见

根据《重组管理办法》、《关于在上市公司建立独立董事制度的指导意见》、《上市规则》及《公司章程》的有关规定，独立董事发表意见如下：

（一）关于本次交易的独立意见

1、本次交易符合相关法律法规以及中国证券监督管理委员会的有关监管规定。本次交易方案符合《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》及其他有关法律、法规和规范性文件的规定，在获得公司股东大会的审议通过和中国证监会的核准后即可实施。

2、本次交易的《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）》以及由公司与交易对方签署的附条件生效的《发行股份购买资产协议》、《盈利预测补偿协议》等符合《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》、《证券发行管理办法》等相关法律、法规、规范性文件的规定。

3、本次交易经具有证券期货相关业务资格的会计师事务所和资产评估机构的审计和评估，交易价格参考评估结果由交易各方协商一致确定。本次评估的假设前提合理，评估方法与评估目的具有相关性，评估过程和结果符合客观、公正、独立的原则和要求，符合相关法律法规、规范性文件的规定，不存在损害公司及其他股东特别是中小股东利益的情形。评估机构及经办评估师与公司、上海恩捷及其股东不存在关联关系，不存在除专业收费外的现实的和预期的利害关系，评估机构具有独立性。

4、本次交易的相关议案已经公司第三届董事会第二次会议审议通过，履行了现阶段所必需的法定程序，该等程序履行具备完备性及合规性，公司董事会及全体董事、交易对方就提供本次交易法律文件的有效性进行了承诺。

为保障公司全体社会公众股股东能够充分行使权利，公司审议本次交易的股东大会将向公司全体股东提供网络投票方式。

5、根据公司、交易对方、标的资产的目前经营状况，公司本次交易构成关联交易，构成重大资产重组，并涉及发行股份事项，前述行为应遵守《重组管理办法》关于重大资产重组的规定，并向中国证监会提出申请。公司董事会审议和披露本次交易事项的程序符合国家相关法律、法规、规范性文件及《公司章程》的规定。

6、本次交易有利于进一步打造公司的综合竞争力，有利于增强公司持续盈利能力，有利于公司突出主业、增强抗风险能力，有利于增强公司的核心竞争力和持续发展能力，有利于减少和规范关联交易、避免同业竞争，符合公司的长远发展和公司全体股东的利益，符合公司的战略目标。本次交易对方已就避免同业竞争出具了相关承诺函，符合全体股东的现实及长远利益。

综上，我们认为，公司本次交易符合国家有关法律、法规和政策的规定，遵循了公开、公平、公正的准则，符合公司和全体股东的利益，对全体股东公平、合理。我们同意公司本次发行股份购买资产并募集配套资金的相关事项，同意公司董事会作出的与本次交易有关的安排。

（二）关于本次交易审计、评估相关事项的独立意见

公司独立董事关于本次交易审计、评估相关事项的独立意见请见本报告书“第五节 标的资产的评估情况/三、独立董事对本次交易评估事项的意见”。

二、独立财务顾问意见

本公司聘请了招商证券作为本次交易的独立财务顾问。根据招商证券出具的独立财务顾问报告，独立财务顾问认为：

（一）本次交易符合《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》、《证券发行管理办法》等法律、法规和规范性文件的规定；

（二）本次交易不会导致上市公司不符合股票上市条件；

（三）本次交易价格根据具有证券业务资格的评估机构的评估结果并经交易各方协商确定，定价公平、合理。本次发行股份购买资产的股份发行定价符合《重组管理办法》的相关规定。本次交易涉及资产评估的评估假设前提合理，方法选

择适当，结论具备公允性；

（四）本次交易构成关联交易，在相关各方充分履行其承诺和义务的情况下，本次交易不会损害非关联股东的利益；

（五）本次交易完成后有利于提高上市公司资产质量、增强盈利能力和持续经营能力、有利于保护上市公司全体股东的利益；

（六）本次交易后，上市公司将保持健全有效的法人治理结构，同时合益投资及其实际控制人承诺将与上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定；

（七）本次交易所涉及的各项合同及程序合理合法，重组相关协议生效后，在重组各方如约履行重组协议并遵守各自承诺的情况下，本次交易实施不存在实质性障碍。

三、律师意见

本公司聘请了国浩律师事务所作为本次交易的法律顾问。根据国浩律师事务所出具的法律意见书，对本次交易结论性意见如下：

（一）本次交易相关主体均不存在依据相关法律法规或其目前适用的公司章程规定需要终止的情形，是依法设立并有效存续的公司、合伙企业或具有完全民事行为能力能力和民事行为能力的自然人，依法具备本次交易的主体资格；

（二）本次交易已经履行了截至目前应当履行的授权和批准程序，已经获得的批准和授权的内容符合法律、法规以及规范性文件的规定；

（三）本次交易符合《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》、《重组规定》等法律、法规及规范性文件规定的实质条件；

（四）本次交易涉及的相关协议具有可执行性，在其约定的生效条件满足后生效；

（五）本次交易标的资产的权利完整、权属清晰，不存在产权纠纷或潜在纠纷，不涉及债权债务的转移和承担，将其置入上市公司不存在实质性法律障碍和

风险；

（六）在各方均能严格履行相关发行股份购买资产协议的情况下，标的资产的转移和过户不存在法律障碍；

（七）创新股份就本次交易已履行了应当履行的必要的信息披露义务，不存在应当披露而未披露的合同、协议、安排或其他事项；

（八）参与本次交易活动的证券服务机构均具有必要的从业资格；

（九）本次交易还须获得中国证监会的核准后方可生效并实施；在获得本法律意见书所述之全部批准与授权并履行全部必要的法律程序后，本次交易的实施不存在法律障碍。

第十七节 本次交易相关证券服务机构

一、独立财务顾问

招商证券股份有限公司

法定代表人：霍达

地 址：深圳市福田区益田路江苏大厦 A 座 38-45 层

电 话：0755—82943666

传 真：0755—82944669

主办人：张俊果、金蕊

协办人：张翰、王正

二、法律顾问

国浩律师（上海）事务所

负责人：黄宁宁

地 址：上海市北京西路 968 号嘉地中心 23-25 层

电 话：021—52431668

传 真：021—52341670

经办律师：李辰、潘江婷

三、财务审计机构

大华会计师事务所（特殊普通合伙）

负责人：梁春

地 址：北京市海淀区西四环中路 16 号院 7 号楼 1101

电 话：010—88219191

传 真：010—88210558

经办注册会计师：高世茂、马碧玉

四、资产评估机构

北京中企华资产评估有限责任公司

法定代表人：权忠光

地 址：北京市东城区青龙胡同 35 号

电 话：010—65881818

传 真：010—65882651

经办资产评估师：徐敏、刘长春

第十八节 董事及中介机构声明

一、董事声明

本公司董事会全体董事承诺保证《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）》及本次发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易申请文件内容真实、准确、完整，不存在任何虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并承诺对所提供资料的合法性、真实性和完整性承担个别和连带的法律责任。

公司董事签名：

Paul Xiaoming Lee

李晓华

Yan Ma

许铭

冯洁

林海舰

宋昆冈

王平

卢建凯

云南创新新材料股份有限公司

2018年3月6日

二、独立财务顾问声明

本公司及项目经办人员同意《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）》引用本公司出具的独立财务顾问报告的内容，且所引用内容已经本公司及项目经办人员审阅，确认《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）》不致因引用前述内容而出现虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其真实性、准确性及完整性承担相应的法律责任。

法定代表人或授权代表人签名：_____

霍达

项目主办人签名：_____

张俊果

金蕊

项目协办人签名：_____

张翰

王正

招商证券股份有限公司

2018年3月6日

三、律师声明

本所及经办律师同意《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）》引用本所出具的法律意见书的内容，且所引用内容已经本所及经办律师审阅，确认《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）》不致因引用前述内容而出现虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其真实性、准确性及完整性承担相应的法律责任。

负责人签名：_____

黄宁宁

经办律师：_____

李辰

潘江婷

国浩律师（上海）事务所

2018年3月6日

四、审计机构声明

本所及本所经办注册会计师同意《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）》引用本所出具的财务数据，且所引用内容已经本所及本所经办注册会计师审阅，确认《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）》不致因引用前述内容而出现虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其真实性、准确性及完整性承担相应的法律责任。

负责人签名：_____

梁春

经办注册会计师：_____

高世茂

马碧玉

大华会计师事务所（特殊普通合伙）

2018年3月6日

五、评估机构声明

本公司及本公司经办资产评估师同意《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）》引用本公司出具的评估数据，且所引用内容已经本公司及本公司经办资产评估师审阅，确认《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）》不致因引用前述内容而出现虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其真实性、准确性及完整性承担相应的法律责任。

法定代表人或授权代表人签名：_____

权忠光

经办资产评估师：_____

徐敏

刘长春

北京中企华资产评估有限责任公司

2018年3月6日

第十九节 备查文件

一、备查文件目录

（一）云南创新新材料股份有限公司关于本次交易的第三届第二次董事会决议、第三届第三次董事会决议、**第三届第九次董事会决议**及 2017 年第二次临时股东大会决议；

（二）云南创新新材料股份有限公司独立董事关于本次交易的独立意见；

（三）大华会计师事务所（特殊普通合伙）对上海恩捷新材料科技股份有限公司出具的最近两年的《审计报告》（**大华审字[2018]001847 号**）；对上海恩捷新材料科技股份有限公司出具的 2015 年度及 2016 年度的《审计报告》（大华审字[2018]002621）；

（四）大华会计师事务所（特殊普通合伙）对云南创新新材料股份有限公司出具的《备考财务报表的审阅报告》（**大华核字[2018]000784 号**）；

（五）北京中企华资产评估有限责任公司出具的《评估报告》（中企华评报字（2017）第 3233 号及**《评估报告》（中企华评报字(2018)第 3121 号）**；

（六）云南创新新材料股份有限公司与上海恩捷新材料科技股份有限公司全体股东签署的《发行股份买资产协议》、《盈利预测补偿协议》及其补充协议；

（七）招商证券股份有限公司出具的《独立财务顾问报告》及相关专项核查意见；

（八）国浩律师（上海）事务所出具的《法律意见书》、《专项法律意见书》、《补充法律意见书一》、《补充法律意见书二》、**《补充法律意见书三》**；

（九）上海恩捷新材料科技股份有限公司全体股东及珠海恒捷企业管理事务所（有限合伙）全体合伙人出具的关于股份锁定期的承诺。

二、备查地点

投资者可在本报告书刊登后至本次交易完成前的每周一至周五上午 9:30-11:30，下午 2:00-5:00，于下列地点查阅上述文件。

（一）云南创新新材料股份有限公司

地址：云南省玉溪市高新区抚仙路 125 号

电话：0877—8888661

传真：0877—8888677

联系人：熊炜、禹雪

（二）招商证券股份有限公司

地 址：深圳市福田区益田路江苏大厦 A 座 38-45 层

电 话：0755—82943666

传 真：0755—82944669

联系人：张俊果、金蕊、张翰、刘栋、李玥瑶

（三）指定信息披露方式

1、指定信息披露报刊：证券时报、中国证券报、证券日报

2、指定信息披露网址：<http://www.cninfo.com.cn>

（本页无正文，为《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）》之盖章页）

云南创新新材料股份有限公司

2018年3月6日