

华泰联合证券有限责任公司

关于

浙江华友钴业股份有限公司

发行股份购买资产并募集配套资金

暨关联交易之反馈意见回复

之核查意见

独立财务顾问



签署日期：二〇一九年十二月

中国证券监督管理委员会：

浙江华友钴业股份有限公司（以下简称“华友钴业”、“上市公司”）于12月4日收到贵会下发的中国证券监督管理委员会《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（192813）号（以下简称“《反馈意见》”），作为浙江华友钴业股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易的独立财务顾问，华泰联合证券有限责任公司会同上市公司及其他中介机构，对《反馈意见》进行了认真研究和落实，现就有关事项发表核查意见如下：

如无特殊说明，本核查意见采用的释义与《重组报告书》一致。本核查意见所引用的财务数据和财务指标，如无特殊说明，指合并报表口径的财务数据和根据该类财务数据计算的财务指标。本核查意见中出现的总数与各分项数值之和尾数不符的情形均为四舍五入原因所造成。

目 录

问题一、申请文件显示，2018 年 9 月 30 日，芜湖信达新能一号投资合伙企业（有限合伙，以下简称信达新能）以 73,000 万元债权转股权方式对衢州华友钴新材料有限公司（以下简称华友衢州）增资。该债权为信达新能从华友投资收购的债权资产，包括华友投资以直接和间接方式（华友投资、上市公司和华友衢州的三方平账）对华友衢州形成的 73,000 万元财务资助借款本金。请你公司补充披露：1）前述转股债权的形成原因及过程，相关债权是否属于银行债权，相关债权转让协议的主要内容，转让款是否缴纳完成，是否存在权属争议，以及标的资产累积已支付利息及对标的资产当年财务费用的影响。2）本次交易是否符合市场化债转股相关政策的各项要求。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。6

问题二、申请文件显示，交易完成后，信达新能将成为上市公司股东。请你公司补充披露：交易完成后信达新能是否将参与上市公司经营管理，对上市公司公司治理及生产经营的影响，包括但不限于上市公司董事会构成、各股东推荐董事及高级管理人员安排、重大事项决策机制、经营和财务管理机制等。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。14

问题三、申请文件显示，在评估基准日至交割日期间，华友衢州产生的收益或亏损，在本次交易完成后由华友衢州交割日后的股东按其持股比例享有或承担。本次交易以收益法评估。请你公司补充披露：前述过渡期损益约定是否符合相关规定，是否有利于保护上市公司和中小投资者利益。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。15

问题四、申请文件显示，华友衢州报告期内受到行政处罚 3 起，其中，因进口禁止进口的固体废物于 2019 年 6 月 19 日受到嘉兴海关行政处罚，罚款 98 万元，接近《中华人民共和国固体废物污染环境防治法》第七十八条第一款规定的一百万元罚款额上限。请你公司补充披露：1）行政处罚事项对标的资产、上市公司的影响，是否构成本次交易障碍。2）标的资产、上市公司针对报告期违法违

规事项已采取的整改措施及其效果，保障未来合规运营的具体措施。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。17

问题五、申请文件显示，华友衢州生产过程中使用硫酸等危险化学品，存在安全事故风险。生产过程中产生废水和固体废弃物等污染物，报告期内受到环保行政处罚 1 起。请你公司补充披露：标的资产在安全生产、环境保护等合规运营方面的具体制度措施、相关投入情况，是否符合国家及地方环保政策，环保方面的政策变化对标的资产和上市公司的影响及应对措施。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。21

问题六、申请文件显示，报告期内华友衢州向上市公司其他子公司资产转移 2 起。2018 年 2 月，华友衢州向资源再生转让地块，作价 5,111.83 万元。2018 年 11 月，华友衢州将三项土地使用权及一项在建工程出售给衢州华海新能源科技有限公司，合计作价 11,898.79 万元。请你公司补充披露：前述资产转移的原因、作价公允性、审议程序合规性及对标的资产生产经营的影响。请独立财务顾问核查并发表明确意见。24

问题七、申请文件显示，标的资产 2017 年、2018 年及 2019 年上半年净利润分别为 87,812.51 万元、40,775.77 万元、6,281.07 万元。请你公司：1) 补充披露标的资产 2017 年、2018 年上半年净利润情况；2) 补充披露报告期各年度华友衢州主要产品的产、销量及销售政策。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。29

问题八、申请文件显示，华友衢州未来销售增加主要基于关联方需求增加。其中，华友浦项三元前驱体项目首期 0.5 万吨预计 2019 年底投产；华金三元前驱体项目首期 2 万吨预计 2019 年底投产；华海三元前驱体材料一期 2 万吨预计于 2019 年 9 月投产。请你公司：1) 补充披露前述关联方建设项目是否已经达产。2) 华友衢州与前述关联方的新增订单情况。3) 列表披露华友衢州报告期主要产品和销量与预测期主要产品的销量及增幅情况。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。32

问题九、申请文件显示，钴产品是华友衢州最主要的收入来源，报告期内的占比分别为 90.64%、83.65%和 74.60%。钴产品的毛利率在报告期内呈现下滑趋

势，分别为 27.58%、15.01%和 4.19%，下降明显原因为为钴价自 2018 年 4 月持续走低。请你公司：1）补充披露近十年、五年、三年以及 2019 年全年钴金属价格走势，以及钴金属价格波动区间情况。2）结合前述情况补充披露钴金属预测价格走势的合理性。3）补充披露预测期钴产品毛利率预测情况及合理性。请独立财务顾问及会计师、评估师核查并发表明确意见。39

问题十、申请文件显示，预测期钴产品预测外销离岸价格各年度均为 27.72 万元 / 吨，预测内销价格均为 17.50 万元 / 吨，铜产品销售价格均为 4.34 万元 / 吨，镍及镍化合物预测期销售价格均为 9.66 万元 / 吨。请你公司：1）结合报告期前述产品的售价情况，补充披露预测期销售价格各年度保持一致的谨慎性和合理性。2）请独立财务顾问认真查找执业质量和内部控制存在的问题并进行整改。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。48

问题十一、申请文件显示，本次交易标的资产收益法评估折现率为 11.06%。请你公司补充披露现金流折现法评估折现率相关参数（无风险收益率、市场期望报酬率、B 值、特定风险系数等）取值依据、及合理性。2）结合市场可比交易折现率情况，补充披露折现率取值的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。55

问题一、申请文件显示，2018年9月30日，芜湖信达新能一号投资合伙企业（有限合伙，以下简称信达新能）以73,000万元债权转股权方式对衢州华友钴新材料有限公司（以下简称华友衢州）增资。该债权为信达新能从华友投资收购的债权资产，包括华友投资以直接和间接方式（华友投资、上市公司和华友衢州的三方平账）对华友衢州形成的73,000万元财务资助借款本金。请你公司补充披露：1）前述转股债权的形成原因及过程，相关债权是否属于银行债权，相关债权转让协议的主要内容，转让款是否缴纳完成，是否存在权属争议，以及标的资产累积已支付利息及对标的资产当年财务费用的影响。2）本次交易是否符合市场化债转股相关政策的各项要求。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

答复：

一、前述转股债权的形成原因及过程，相关债权是否属于银行债权

信达新能本次用于向华友衢州债转股的73,000万元债权，为信达新能自华友控股¹处受让。该等债权债务系基于上市公司及华友衢州业务发展和日常经营资金需求，由华友控股以直接或间接方式向其提供的借款。

（一）标的公司层面转股债务

标的公司华友衢州上述转股债务的具体情况如下：

单位：万元

序号	资金往来 发生日期	借款（+）/ 还款（-）金额	本金累计 余额	利率	股东借款形成方式
1	2017-10-10	+16,200.00	16,200.00	4.35%（2017年10月10日至2018年5月16日）； 5.22%（2018年5月17日至2018年5月31日）； 5.665%（2018年6月1日至2018年9月30日）	华友控股直接借款
2	2017-10-19	+10,000.00	26,200.00		华友控股直接借款
3	2017-12-19	+50,800.00	77,000.00		将华友控股对上市公司母公司的借款和上市公司母公司对华友衢州的借款进行三方平账后形成华友控股对华友衢州

¹ 浙江华友控股集团有限公司曾用名“桐乡市华友投资有限公司”（简称“华友投资”），如无特别说明，下文中“华友投资”与“华友控股”均指浙江华友控股集团有限公司。

序号	资金往来 发生日期	借款 (+) / 还款 (-) 金额	本金累计 余额	利率	股东借款形成方式
					的借款
4	2017-12-29	-2,000.00	75,000.00		归还华友控股借款
5	2017-12-30	-2,000.00	73,000.00		归还华友控股借款

（二）华友控股层面偿还债务

华友控股作为上市公司控股股东之一，其融资渠道主要为向外部金融机构进行股票质押和质押式回购借款。为缓解上市公司业务快速发展过程中出现的资产负债率提高、资金链紧张的情况，华友控股通过向外部金融机构融资等方式，为上市公司及其重要子公司华友衢州提供财务资助。

本次信达新能向华友控股收购其对华友衢州的 73,000 万元债权，收购款已全部定向用于偿还华友控股向证券公司通过股票质押形成的借款。

（三）相关债权情况

根据信达新能的确认，本次信达新能用于向华友衢州增资的债权来源于华友控股对华友衢州的股东借款，不属于银行债权，但华友控股将其取得的债权转让款全部用于归还申万宏源证券有限公司的质押融资借款，因此该等债权属于《关于市场化银行债权转股权实施中有关具体政策问题的通知》（发改财金〔2018〕152 号）规定的允许转股债权范围。

根据信达新能的确认，上述市场化债转股项目信息已通过市场化债转股信息报送平台向积极稳妥降低企业杠杆率工作部际联席会议办公室（以下简称“联席会议办公室”）报送，联席会议办公室未提出异议。

二、相关债权转让协议的主要内容，转让款是否缴纳完成，是否存在权属争议

（一）华友投资（以下简称“转让方”）、信达新能（以下简称“收购方”）、华友衢州（以下简称“债务人”）签署的《债权收购协议》主要内容

1、标的债权资产金额

截至基准日（2018 年 4 月 30 日），全部标的债权资产的账面金额为人民币柒亿叁仟万元整（小写：¥73,000 万元）。

2、标的债权资产的收购与转让

转让方同意将资产包项下全部的权利、权益和利益自签署日（不含该日）起转让给收购方，收购方同意收购。该等权利、权益和利益包括但不限于：

（1）资产包内各项资产所产生的到期或将到期的全部还款；

（2）请求、起诉、收回、接受与资产包内各项资产相关的全部应偿付款项（不论其是否应由义务人偿付）的权利；

（3）与实现和执行资产包内各项资产相关的全部权利和法律救济，包括但不限于转让方已经缴纳的诉讼费、保全费。

为免疑义，资产包内全体标的债权资产在交割日（不含该日）之前产生的利息和孳息归属于转让方，由债务人向转让方支付。

3、标的债权资产收购价款

经各方协商一致，收购方应于协议签署之日起 10 个工作日内向转让方支付的资产包收购价款按标的债权资产本金余额确定为人民币柒亿叁仟万元整（小写：¥73,000 万元）。

（二）华友控股关于上述债权转让款定向用于偿还证券公司股票质押融资借款的声明

华友控股于 2018 年 8 月 7 日出具《说明函》就取得上述债权转让款后的资金用途作出如下声明和保证：华友控股收到该笔债权转让款后，用于归还申万宏源证券有限公司的质押融资借款。华友控股承诺不将该笔债权收购款用作其他用途。

（三）相关债权转让款是否缴纳完成

根据相关银行回单，信达新能已向华友控股全额支付上述标的债权收购价款，华友控股将收到的转让款全额支付对证券公司的借款。

（四）相关债权是否存在权属争议

根据华友控股与信达新能、华友衢州签署的《债权收购协议》的主要内容及书面确认，相关债权转让涉及的权利义务约定明确，且信达新能已向华友控股全额支付债权收购价款，相关债权权属不存在争议。

三、标的资产累积已支付利息及对标的资产当年财务费用的影响

针对标的债权资产 73,000 万元，华友衢州 2017 年、2018 年累计已支付利息 3,087.87 万元，其中 2018 年确认并支付 2,757.39 万元，占其 2018 年财务费用的比例为 10.97%。

四、本次交易是否符合市场化债转股相关政策的各项要求

目前对于市场化债转股的相关政策主要包括《国务院关于积极稳妥降低企业杠杆率的意见》（国发[2016]54 号）（以下简称“54 号文”）和《关于市场化银行债权转股权实施中有关具体政策问题的通知》（发改财金〔2018〕152 号）（以下简称“152 号文”）。本次交易符合前述市场化债转股相关政策的各项要求，具体分析如下：

（一）符合适用企业和债权范围的要求

1、市场化债转股对象符合要求

54 号文规定：“市场化债转股对象企业由各相关市场主体依据国家政策导向自主协商确定。市场化债转股对象企业应当具备以下条件：发展前景较好，具有可行的企业改革计划和脱困安排；主要生产装备、产品、能力符合国家产业发展方向，技术先进，产品有市场，环保和安全生产达标；信用状况较好，无故意违约、转移资产等不良信用记录。鼓励面向发展前景良好但遇到暂时困难的优质企业开展市场化债转股，包括：因行业周期性波动导致困难但仍有望逆转的企业；因高负债而财务负担过重的成长型企业，特别是战略性新兴产业领域的成长型企业；高负债居于产能过剩行业前列的关键性企业以及关系国家安全的战略性企业。禁止将下列情形的企业作为市场化债转股对象：扭亏无望、已失去生存发展前景的‘僵尸企业’；有恶意逃废债行为的企业；债权债务关系复杂且不明晰的企业；有可能助长过剩产能扩张和增加库存的企业。转股债权范围以银行对企业

发放贷款形成的债权为主，适当考虑其他类型债权。转股债权质量类型由债权人、企业和实施机构自主协商确定。”

本次市场化债转股对象企业为华友衢州，属于华友控股控制的上市公司华友钴业下属的重要钴冶炼生产企业之一。华友衢州经营状况良好，但受到行业周期波动、业务快速扩张影响，出现企业资本支出增加、资产负债率高、流动性紧张的情况。华友控股在通过股票质押融资为上市公司及其下属子公司提供财务资助的同时，也承担了股权质押率较高的风险。通过实施本次债转股，有利于上市公司优化资本结构、降低杠杆率、减轻下属子公司财务负担、改善经营质量，从而提高经营业绩和利润水平；同时，华友控股持有上市公司的股权质押比例得以降低，有利于缓解上市公司大股东股票质押较高的风险及保障上市公司控制权的稳定性。

综上，华友衢州不存在禁止作为债转股对象的情形，符合“鼓励面向发展前景良好但遇到暂时困难的优质企业开展市场化债转股”的要求。

2、债权范围符合要求

152 号文规定：“允许将除银行债权外的其他类型债权纳入转股债权范围。转股债权范围以银行对企业发放贷款形成的债权为主，并适当考虑其他类型债权，包括但不限于财务公司贷款债权、委托贷款债权、融资租赁债权、经营性债权等，但不包括民间借贷形成的债权。”

根据信达新能的确认，其所受让的华友投资对华友衢州的 73,000 万元债权虽不属于银行债权，但华友控股将其取得的债权转让款全部用于归还申万宏源证券有限公司的质押融资借款，该等债权属于 152 号文规定的允许转股债权范围。

根据信达新能的确认，上述市场化债转股项目信息已通过市场化债转股信息报送平台向联席会议办公室报送，联席会议办公室未提出异议。

综上，本次债转股标的企业和债权范围，均符合市场化债转股相关政策的要求。

（二）符合债转股实施机构范围的要求

54 号文规定：“除国家另有规定外，银行不得直接将债权转为股权。银行将债权转为股权，应通过向实施机构转让债权、由实施机构将债权转为对象企业股权的方式实现。鼓励金融资产管理公司、保险资产管理机构、国有资本投资运营公司等多种类型实施机构参与开展市场化债转股；支持银行充分利用现有符合条件的所属机构，或允许申请设立符合规定的新机构开展市场化债转股；鼓励实施机构引入社会资本，发展混合所有制，增强资本实力。鼓励各类实施机构公开、公平、公正竞争开展市场化债转股，支持各类实施机构之间以及实施机构与私募股权投资基金等股权投资机构之间开展合作。”

华友钴业本次交易涉及的交易对方为信达新能。信达新能为中国信达资产管理股份有限公司二级全资子公司信达资本管理有限公司及芜湖信达降杠杆投资管理合伙企业（有限合伙）（合伙人为中国信达资产管理股份有限公司及信达资本管理有限公司）发起设立的私募股权投资基金，属于金融资产管理公司设立的开展市场化债转股的机构或者前述机构控制的机构，其主体资质符合 54 号文的相关要求。

综上，本次交易的交易对方符合市场化债转股相关政策的要求，属于国家发展和改革委员会、中国银行保险监督管理委员会等相关部委认可的市场化债转股实施机构。

（三）符合自主协商确定交易价格及条件的要求

54 号文规定：“充分发挥市场在资源配置中的决定性作用和更好发挥政府作用。债权人和债务人等市场主体依据自身需求开展或参与降杠杆，自主协商确定各类交易的价格与条件并自担风险、自享收益。”“以市场化法治化方式开展债转股。由银行、实施机构和企业依据国家政策导向自主协商确定转股对象、转股债权以及转股价格和条件，实施机构市场化筹集债转股所需资金，并多渠道、多方式实现股权市场化退出。”

华友钴业本次市场化债转股价格及条件均由华友钴业、信达新能及相关方谈判形成，各方根据有关法律法规签署了《债权收购协议》《债转股协议》等关于本次市场化债转股的书面协议，对债权转让、转股价格等具体交易条款进行了约定。

综上，本次市场化债转股债权转让、转股价格和条件由企业和实施机构自主协商确定，交易价格及条件符合市场化债转股相关政策的要求。

（四）符合市场化筹集债转股资金的要求

54 号文规定：“债转股所需资金由实施机构充分利用各种市场化方式和渠道筹集，鼓励实施机构依法依规面向社会投资者募集资金，特别是可用于股本投资的资金，包括各类受托管理的资金。”

本次交易中，信达新能已在中国证券投资基金业协会完成私募基金备案手续，基金备案编号：SEP761；其资金来源合法合规并且能够用于股本投资。

综上，本次市场化债转股实施机构资金来源符合市场化债转股相关政策的要求。

（五）符合规范履行程序的要求

54 号文规定：“债转股企业应依法进行公司设立或股东变更、董事会重组等，完成工商注册登记或变更登记手续。涉及上市公司增发股份的应履行证券监管部门规定的相关程序。”

华友衢州已依法完成增资及股东变更的内部决策及工商变更登记手续，信达新能已成为华友衢州的股东。

华友钴业向信达新能发行股份收购其持有的华友衢州少数股权，涉及上市公司发行股份购买资产，交易方案已经上市公司董事会和股东大会审议通过，上市公司已向中国证监会报送本次交易的申请文件，符合证券监管部门规定的相关程序。

综上，本次市场化债转股履行程序规范，符合市场化债转股相关政策的要求。

（六）符合依法依规落实和保护股东权利的要求

54 号文规定：“市场化债转股实施后，要保障实施机构享有公司法规定的各项股东权利，在法律和公司章程规定范围内参与公司治理和企业重大经营决策，进行股权管理。”

本次交易完成后，上市公司将继续遵守《公司法》《证券法》等有关规定，保障各股东依法行使各项股东权利，在法律法规和公司章程规定范围内参与公司治理和企业重大经营决策，进一步提升上市公司的规范治理水平。

综上，本次市场化债转股完成后，上市公司依法依规落实和保护包括信达新能在内的上市公司股东的合法权利，符合市场化债转股相关政策的要求。

（七）符合市场化方式实现股权退出的要求

54 号文规定：“实施机构对股权有退出预期的，可与企业协商约定所持股权的退出方式。债转股企业为上市公司的，债转股股权可以依法转让退出，转让时应遵守限售期等证券监管规定。债转股企业为非上市公司的，鼓励利用并购、全国中小企业股份转让系统挂牌、区域性股权市场交易、证券交易所上市等渠道实现转让退出。”

本次交易完成后，信达新能将持有上市公司股份，信达新能通过本次交易取得的对价股份将根据《重组管理办法》等有关规定予以锁定，锁定期满后，经履行信息披露程序，相关股份可依法通过二级市场转让等方式实现退出。

综上所述，本次市场化债转股的投资者可以通过市场化方式实现股权退出，符合市场化债转股相关政策的要求。

五、补充披露情况

相关内容已在《重组报告书》之“第四节 标的公司基本情况”之“三、最近三年股权转让、增减资及资产评估或估值情况”及“第八节 本次交易的合规性分析”补充修订披露。

六、独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：

信达新能本次转股债权受让自华友控股，该等债权债务系华友衢州基于业务发展和日常经营资金需求，由上市公司控股股东之一的华友控股以直接或间接方式向其提供的财务资助。相关债权不属于银行债权，但华友控股转让该等债权取得的资金定向用于偿还其对应的证券公司借款，属于《关于市场化银行债权转股

权实施中有关具体政策问题的通知》（发改财金〔2018〕152号）规定的允许转股债权范围；根据转让方分别与收购方、债务人签署的相关债权转让协议主要内容，相关债权转让涉及的权利义务的约定明确，收购方已向转让方全额支付标的债权转让价款，债权不存在权属争议；标的资产累积已支付利息及对标的资产当年财务费用的影响已补充披露；本次交易符合市场化债转股相关政策的各项要求。相关内容已在《重组报告书》中补充披露。

问题二、申请文件显示，交易完成后，信达新能将成为上市公司股东。请你公司补充披露：交易完成后信达新能是否将参与上市公司经营管理，对上市公司公司治理及生产经营的影响，包括但不限于上市公司董事会构成、各股东推荐董事及高级管理人员安排、重大事项决策机制、经营和财务管理机制等。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

答复：

一、交易完成后信达新能是否将参与上市公司经营管理，对上市公司公司治理及生产经营的影响，包括但不限于上市公司董事会构成、各股东推荐董事及高级管理人员安排、重大事项决策机制、经营和财务管理机制等

本次交易前，上市公司已按照《公司法》《证券法》《上市公司治理准则》《股票上市规则》等相关法律法规和规范性文件的规定及《公司章程》的有关规定，设立股东大会、董事会、监事会等组织机构并制定相应的议事规则，具有较为完善的公司内部管理和控制制度及法人治理结构。

本次交易完成后，信达新能将成为上市公司股东。考虑募集配套资金，以合计发行股份 68,008,474 股计算，信达新能本次交易完成后对上市公司的持股比例为 2.97%；不考虑募集配套资金，以发行股份 34,110,169 股计算，信达新能本次交易完成后对上市公司的持股比例为 3.07%。信达新能可根据《公司法》《证券法》《上市公司治理准则》《股票上市规则》等相关法律法规和规范性文件的规定及《公司章程》依法行使股东权利。根据上市公司及其控股股东、信达新能出具的书面说明，上市公司及其控股股东与信达新能之间未就关于上市公司董事会

构成、各股东推荐董事及高级管理人员安排、重大事项决策机制、经营和财务管理机制等事项达成任何协议或其他特殊安排。

为响应 54 号文“市场化债转股实施后，要保障实施机构享有公司法规定的各项股东权利，在法律和公司章程规定范围内参与公司治理和企业重大经营决策，进行股权管理”的相关规定，上市公司将保障债转股投资者享有公司法规定的各项股东权利、以及在法律和公司章程规定范围内参与公司治理和企业重大经营决策的权利，进一步提升上市公司的规范治理水平。

二、补充披露情况

相关内容已在《重组报告书》之“第十三节 其他重要事项”之“七、本次交易对上市公司治理机制的影响”中补充披露。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

本次交易完成后，信达新能将成为上市公司股东，可根据《公司法》《证券法》《上市公司治理准则》《股票上市规则》等相关法律法规、规范性文件的规定及《公司章程》依法行使股东权利，上市公司及其控股股东与信达新能之间不存在关于上市公司董事会构成、各股东推荐董事及高级管理人员安排、重大事项决策机制、经营和财务管理机制的安排。相关内容已在《重组报告书》中补充披露。

问题三、申请文件显示，在评估基准日至交割日期间，华友衢州产生的收益或亏损，在本次交易完成后由华友衢州交割日后的股东按其持股比例享有或承担。本次交易以收益法评估。请你公司补充披露：前述过渡期损益约定是否符合相关规定，是否有利于保护上市公司和中小投资者利益。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

答复：

一、原过渡期损益安排

上市公司与信达新能于 2019 年 9 月 19 日签署《发行股份购买资产协议》，其中“期间损益安排”约定如下：在评估基准日至交割日期间（下称“过渡期”），华友衢州产生的收益或亏损，在本次交易完成后由华友衢州交割日后的股东按其持股比例享有或承担。

二、相关规定

根据《中国证监会上市部关于上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》（2015 年 9 月 18 日）第十条的规定，对于以收益现值法、假设开发法等基于未来收益预期的估值方法作为主要评估方法的，拟购买资产在过渡期间（自评估基准日至资产交割日）等相关期间的收益应当归上市公司所有，亏损应当由交易对方补足。

三、过渡期损益约定是否符合相关规定，是否有利于保护上市公司和中小投资者利益

2019 年 12 月 20 日，上市公司与信达新能签署《发行股份购买资产协议之补充协议（二）》，就原协议中关于期间损益安排的条款进行调整并约定如下：在评估基准日至交割日期间（下称“过渡期”），华友衢州产生的收益归上市公司所有，如存在亏损，则由信达新能按其持有的华友衢州股权比例向上市公司承担补偿责任。

本次交易双方已就标的资产过渡期损益约定进行了完善，《发行股份购买资产协议之补充协议（二）》的约定符合《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》中关于过渡期损益的规定，有利于保护上市公司和中小投资者利益。

四、补充披露情况

上述内容已在《重组报告书》之“重大事项提示”之“一、本次交易方案概况”之“（六）过渡期安排”、“第一节 本次交易概况”之“三、本次交易具体方案”之“（五）过渡期安排”及“第七节 本次交易的主要合同”之“三、《发行股份购买资产协议之补充协议（二）》主要内容”中进行补充披露。

五、独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：

公司已与交易对方就标的资产过渡期损益约定进行完善，该等约定符合《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》中关于过渡期损益的规定，有利于保护上市公司和中小投资者利益。相关内容已在《重组报告书》中补充披露。

问题四、申请文件显示，华友衢州报告期内受到行政处罚 3 起，其中，因进口禁止进口的固体废物于 2019 年 6 月 19 日受到嘉兴海关行政处罚，罚款 98 万元，接近《中华人民共和国固体废物污染环境防治法》第七十八条第一款规定的一百万元罚款额上限。请你公司补充披露：1) 行政处罚事项对标的资产、上市公司的影响，是否构成本次交易障碍。2) 标的资产、上市公司针对报告期违法违规事项已采取的整改措施及其效果，保障未来合规运营的具体措施。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

答复：

一、行政处罚事项对标的资产、上市公司的影响，是否构成本次交易障碍

报告期内，华友衢州受到的 3 起行政处罚情况如下：

（一）2017 年 1 月，华友衢州被国家税务总局衢州经济技术开发区税务局处以 200 元罚款

根据国家税务总局衢州经济技术开发区税务局出具的《涉税信息查询结果告知书》，2017 年 1 月，华友衢州因丢失发票违章，被处以 200 元罚款。根据《浙江省税务行政处罚裁量基准》，丢失发票或者擅自损毁发票份数 50 份（机打票）或 100 份（非机打票）以下的，其处罚基准为“有违法所得的予以没收，处 2,000 元以下罚款”，其违法程度为“一般”。

本次罚款金额为 200 元，罚款金额较小；并且根据华友衢州提供的缴款凭证及其书面说明，华友衢州已及时足额缴纳上述罚款，并对有关违规事项积极进行了整改。同时，根据《浙江省税务行政处罚裁量基准》，上述税务处罚的违法程度为“一般”。

因此，该项行政处罚未对华友衢州、上市公司造成重大不利影响，亦不构成本次交易障碍。

（二）2019 年 7 月，华友衢州被衢州市生态环境局责令改正违法行为、并处罚款 2 万元

2019 年 7 月 8 日，衢州市生态环境局出具《行政处罚决定书》（衢环集罚字[2019]5 号），因华友衢州未及时对存放在危废暂存场所内的部分危险废物粘贴危险废物标签，责令其改正违法行为，并处罚款 2 万元。

根据《中华人民共和国固体废物污染环境防治法（2016 修正）》第七十五条第一项的规定，违反本法有关危险废物污染环境防治的规定，不设置危险废物识别标志的，由县级以上人民政府环境保护行政主管部门责令停止违法行为，限期改正，处一万元以上十万元以下的罚款；上述罚款金额属于该类行政处罚情形的低档。同时，根据天健会计师出具的“天健审[2019]9177 号”《审计报告》及上市公司公告的 2019 年半年度报告，该项行政处罚占华友衢州截至 2019 年 6 月 30 日的净资产的比例为 0.0006%，占上市公司截至 2019 年 6 月 30 日的净资产的比例为 0.0002%，占比较小。根据华友衢州提供的缴款凭证及其书面说明，华友衢州已及时足额缴纳上述罚款，并采取加强对危险废物管理的定期检查以及人员培训等措施予以整改。此外，华友衢州就上述行政处罚出具《情况说明》，认为上述行为未对环境造成影响，不属于重大环境违法行为，衢州市生态环境局绿色产业集聚区分局对此予以盖章确认。

因此，该项行政处罚未对华友衢州、上市公司造成重大不利影响，亦不构成本次交易障碍。

（三）2019 年 6 月，华友衢州被嘉兴海关处以 98 万元罚款

2019 年 6 月 19 日，嘉兴海关出具《行政处罚决定书》（杭嘉关缉违字[2019]7 号），因华友衢州在 2017 年及 2018 年间进口属于禁止进口的固体废物，但鉴于其能在案发后及时将涉案固体废物退运出境以减轻危害后果，对其处以罚款 98 万元。

根据天健会计师出具的“天健审[2019]9177号”《审计报告》及上市公司公告的2019年半年度报告，该项行政处罚占华友衢州截至2019年6月30日的净资产的比例为0.0290%，占上市公司截至2019年6月30日的净资产的比例为0.0100%，占比较小。根据华友衢州提供的缴款凭证及其书面说明，华友衢州已及时足额缴纳上述罚款，并在案发后及时将涉案固体废物退运出境以减轻危害后果。与此同时，华友衢州积极组织业务、技术等部门人员学习海关业务相关流程。对有关产品的进口加强与海关的沟通，通过多项措施予以整改。根据嘉兴海关的上级海关杭州海关于2019年6月27日出具的证明（杭关外证[2019]102号），华友衢州在2016年6月22日至2019年6月21日期间，无重大违反海关法律、行政法规的情况。因此，上述进出口违规行为不属于重大违法行为。该项行政处罚未对华友衢州、上市公司造成重大不利影响，亦不构成本次交易障碍。

综上，上述行政处罚未对华友衢州、上市公司造成重大不利影响，亦不构成本次交易障碍。

二、标的资产、上市公司针对报告期违法违规事项已采取的整改措施及其效果，保障未来合规运营的具体措施

（一）标的资产、上市公司针对报告期违法违规事项已采取的整改措施及其效果

就上述税务处罚，华友衢州已及时缴纳相应罚款，并加强内部发票管理，以避免今后发生类似事件。根据华友衢州的书面确认并经查询浙江政务服务网（<http://www.zjzfwf.gov.cn/>）、浙江省税务局网站（<http://zhejiang.chinatax.gov.cn/>），自上述行政处罚发生至本核查意见出具日，华友衢州未受到主管税务机关的类似事项的行政处罚。

就上述环保处罚，华友衢州已及时缴纳相应罚款，并在后续加强了对危险废物管理的定期检查，以及组织开展危险废物管理培训，增强管理人员及员工的危废管理业务能力及法律意识。根据华友衢州的书面确认并经查询浙江政务服务网（<http://www.zjzfwf.gov.cn/>）、衢州市生态环境局网站（<http://sthjj.qz.gov.cn/>），自上述行政处罚发生至本核查意见出具日，华友衢州未受到主管环保机关的类似事项的行政处罚。

就上述海关处罚，华友衢州在事发后已积极将全部相关物品退运出境。华友衢州已及时缴纳相应罚款，并组织公司业务、技术等部门对照国标和国家有关政策，深入学习有关行业标准、产品标准以及海关业务相关流程的要求，同时在业务岗位上增设审核流程，对有关产品的进口加强与海关的沟通，进口采购前将先行确定政策规定允许及准确的税则编码后再安排相关进口。根据华友衢州的书面确认并经查询中国海关企业进出口信用信息公示平台（<http://credit.customs.gov.cn/>），自上述行政处罚发生至本核查意见出具日，华友衢州未受到主管海关的类似事项的行政处罚。

（二）标的资产、上市公司保障未来合规运营的具体措施

本次交易完成后，华友衢州及上市公司将采取如下措施保障未来的合规运营：

1、进一步完善在环保、安全生产、质量控制、财务与内部控制、税务等涉及日常生产经营等环节的内部管理制度，并由公司总裁办定期对制度执行情况进行稽查并出具制度稽查报告，对制度中执行不到位的情况进行纠正。

2、通过组织定期培训、召开专项研讨会以及组织考试等方式，提升公司有关人员的业务及管理水平，加强风险控制意识。

3、上市公司将加强对包括华友衢州在内的子公司的监督管理，要求其及时向上市公司相关部门报告在生产经营中发生的重大事项，及时全面掌握运营情况。对与主营业务密切相关的环境保护、安全生产等重点方面着重加强管控力度，由上市公司统筹安排及监督管理环境保护、安全生产等事项。

三、补充披露情况

相关内容已在《重组报告书》之“第四节 标的公司基本情况”之“五、主要资产的权属、对外担保及主要债务情况”之“（六）标的公司是否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，是否受到行政处罚或者刑事处罚”中补充披露。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：

华友衢州报告期内受到的行政处罚未对华友衢州、上市公司造成重大不利影响，亦不构成本次交易障碍，标的资产、上市公司针对报告期违法违规事项已采取整改措施，保障未来合规运营。相关内容已在《重组报告书》中补充披露。

问题五、申请文件显示，华友衢州生产过程中使用硫酸等危险化学用品，存在安全事故风险。生产过程中产生废水和固体废弃物等污染物，报告期内受到环保行政处罚 1 起。请你公司补充披露：标的资产在安全生产、环境保护等合规运营方面的具体制度措施、相关投入情况，是否符合国家及地方环保政策，环保方面的政策变化对标的资产和上市公司的影响及应对措施。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

答复：

一、标的资产在安全生产、环境保护等合规运营方面的具体制度措施、相关投入情况

（一）华友衢州在安全生产方面的具体制度措施

在安全生产方面，上市公司制定了适用于华友衢州的《安全生产管理办法》《重大危险源管理办法》《消防安全管理办法》《危险化学品安全管理程序》《安全作业管理程序》等各项安全生产管理制度，且华友衢州已制定《衢州华友钴新材料有限公司生产安全事故综合应急预案》《衢州华友钴新材料有限公司重大危险源事故专项应急预案》等应急预案并在衢州市安全生产监督管理局备案。此外，华友衢州设置了安全环保部作为公司安全生产事务的主要管理部门并配备了专门人员进行日常监督管理，并定期组织安全生产方面的培训，培养员工的安全意识及掌握相关安全知识。

（二）华友衢州在环境保护方面的具体制度措施

在环境保护方面，上市公司制定了适用于华友衢州的《危险废物管理办法》《废气污染防治管理控制程序》《垃圾分类管理程序》《环境因素识别和评价控

制程序》等各项环境保护管理制度，且华友衢州已制定突发环境事件应急预案并在衢州市环境保护局绿色产业集聚区分局备案。此外，华友衢州设置了安全环保部作为公司环境保护事务的主要管理部门并配备了专门人员进行日常监督管理，还定期开展环境事件应急培训和演练，培训员工掌握相关知识和应急防范措施。

（三）华友衢州的安全、环保投入情况

2017 年、2018 年和 2019 年 1-11 月，华友衢州在安全生产和环境保护上的投入和费用支出情况如下表所示：

单位：万元

项目	2019 年 1-11 月	2018 年度	2017 年度
安全生产设施投入	829.93	1,052.87	765.79
安全生产直接费用支出	1,897.55	1,840.95	1,151.72
合计	2,727.48	2,893.82	1,917.51
环保设施投入	160.39	643.49	226.64
环保直接费用支出	1,133.52	246.05	398.03
合计	1,293.91	889.54	624.67

由上表可知，华友衢州的安全、环保的投入逐年增加，与生产规模相符。

二、是否符合国家及地方环保政策，环保方面的政策变化对标的资产和上市公司的影响及应对措施

（一）华友衢州符合国家及地方环保政策

根据华友衢州出具的《情况说明》及衢州市生态环境局绿色产业集聚区分局确认，除上述一起环保行政处罚外，华友衢州自 2016 年 1 月 1 日至 2019 年 9 月 30 日，一直严格遵守有关环保法规的规定，不存在未经环保设施竣工验收而擅自生产经营等违反环保法规的行为，也未发生环境污染事故。且前述环保处罚亦已经衢州市生态环境局绿色产业集聚区分局确认未对环境造成影响，不属于重大环境违法行为。

华友衢州严格控制在生产经营中所产生的污染物，其排放量均达到相关标准，且华友衢州已安装刷卡排污、TOC、氨氮、pH 等在线监控系统，并与政府

环保部门联网，实现污染物排放实时监控，以保证生产经营符合国家及地方环保政策。

（二）环保方面的政策变化对标的资产和上市公司的影响及应对措施

截至本核查意见出具日，华友衢州面临的环保监管政策主要变化情况及对华友衢州所涉及的有色金属冶炼和压延加工业的影响及具体措施实施情况如下：

序号	主要环保政策			对生产经营的影响	
	政策名称	实施时间	主要内容	具体措施实施情况	有无重大影响
1	中华人民共和国土壤污染防治法	2019年1月	企业事业单位和其他生产经营者从事生产经营活动，应当采取有效措施，防止、减少土壤污染，对所造成的土壤污染依法承担责任	编制土壤污染专项预案，定期监测土壤，新项目开展土壤调查	无
2	中华人民共和国环境保护税法（2018修正）	2018年10月	直接向环境排放应税污染物的企业事业单位和其他生产经营者为环境保护税的纳税人，按月计算，按季申报缴纳	依法按时、足额缴纳环境保护税，不存在欠缴、未足额缴纳环境保护税的情形	无
3	中华人民共和国大气污染防治法（2018修正）	2018年10月	企业事业单位和其他生产经营者应当采取有效措施，防止、减少大气污染，对所造成的损害依法承担责任	成立废气治理专项项目组，确保各类尾气处理设施切实有效	无
4	浙江省生态环境厅、浙江省经济和信息化厅关于印发《浙江省工业固体废物专项整治行动方案》的通知	2019年11月	加强工业固体废物污染防治，持续提升工业固体废物综合利用水平	建设危险废物焚烧炉项目处置产生的危险废物，并积极开展固体废物自行利用工作	无
5	浙江省生态环境厅关于执行国家排放标准大气污染物特别排放限值的通告	2019年6月	在浙江省全面执行国家排放标准大气污染物特别排放限值	成立废气治理专项项目组，确保各类尾气排放均低于国家排放标准	无
6	浙江省生态环境厅关于印发《浙江省污染源自动监测监控信息传输管理办法》的通知	2019年1月	进一步规范全省污染源自动监测监控信息传输和数据交换活动的管理	安装刷卡排污、TOC、氨氮、pH等在线监控系统，并与政府环保部门联网，实现污染物排放实时监控	无

就上述环保监管政策变化情况，华友衢州除采取上述应对措施外，还通过执行各项环境保护管理制度，设置专门管理部门及配备有关专业人员进行日常环保事务的管理和监督检查，加大环保技术投入及环保设备设施改造升级力度，以及定期不定期组织开展环保业务培训等方式，从制度、人员、技术等方面保障公司日常生产经营符合国家及地方环保政策要求。

未来，上市公司及华友衢州将继续加大环保投入并适时引进先进技术，严格控制污染物的生产及排放，确保符合国家及地方标准；严格执行公司已有环境保护相关规章制度，并密切关注相关法律法规及政策变化，对已有规章制度及时进行相应更新；完善日常监督管理体系，设置专职管理人员，加强对环保设施、设备的检查、维护以及环保管理制度的执行；定期开展第三方监测和自行监测，及时发现问题及解决问题。

三、补充披露情况

上述内容已在《重组报告书》之“第四节 标的公司基本情况”之“六、华友衢州的主营业务情况”之“（七）安全生产及环境保护情况”中补充披露。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：

华友衢州在安全生产、环境保护等合规运营方面已建立具体制度措施，报告期内持续进行相关投入，针对环保方面的政策变化采取应对措施，符合国家及地方环保政策。相关内容已在《重组报告书》中补充披露。

问题六、申请文件显示，报告期内华友衢州向上市公司其他子公司资产转移 2 起。2018 年 2 月，华友衢州向资源再生转让地块，作价 5,111.83 万元。2018 年 11 月，华友衢州将三项土地使用权及一项在建工程出售给衢州华海新能源科技有限公司，合计作价 11,898.79 万元。请你公司补充披露：前述资产转移的原因、作价公允性、审议程序合规性及对标的资产生产经营的影响。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

答复：

一、前述资产转移的原因、作价公允性、审议程序合规性及对标的资产生产经营的影响

（一）2018 年 2 月，华友衢州向衢州华友资源再生科技有限公司（以下简称“资源再生”）转让土地使用权事宜

1、资产转让的原因

上市公司内部业务划分为资源板块、有色板块、新能源材料板块和循环科技板块四大板块，并努力实现各板块的协同发展。本次资产转让时，转让方华友衢州为上市公司的全资子公司（上市公司直接持有 99%，力科钴镍持有 1%），属于有色板块体系内公司；资产受让方资源再生亦为上市公司之全资子公司，属于循环科技板块体系内公司。本次资产转让的原因主要为，从未来发展规划来看，华友衢州当时已有地块已经能够满足中长期业务发展的需要；而资源再生为配合园区化集中优势发挥、实现产业链成本竞争力，在资产转让时有现时的土地需求，需要进一步增加生产经营用地。上市公司为充分利用已有土地资源，将华友衢州的部分土地转让至资源再生，以进一步促进各板块业务的协调发展。

2、作价公允性

根据衢州市华创房地产评估有限公司（以下简称“华创评估”）出具的《关于衢州华友钴新材料有限公司位于衢州市高新园区纬五路以南、中央大道以东、D 号路以西 D-2-8 地块房地产市场价格评估报告》（衢华房评字第[2018]C03017 号），本次评估采取比较法，估价对象位于衢州市高新园区，规划用途为工业用地，估价人员对估价对象进行实地勘察和对临近地区调查后，根据其地理位置、用途及评估期日选择了三个已交易案例进行比较，根据交易情况、市场状况、容积率、土地剩余期限、开发程度、区位状况等因素的差异对可比实例成交价格进行处理后得到估价对象价值。经评估，上述地块在 2018 年 3 月 27 日的评估市场价值为 50,663,623 元。同时，2014 年华友衢州取得该地块时支付的成本包括土地出让金、契税、印花税，共计 51,118,338.95 元，评估价值与支付成本差异较小。

最终，参照上述成本和评估价值，该资产转让价格以支付成本 51,118,338.95 元作价，交易作价公允。

3、审议程序合规性

2018 年 1 月 15 日，上市公司总经理办公会决定，将华友衢州所属的位于衢州市高新园区纬五路以南、中央大道以东、D 号路以西 D-2-8 地块（土地证为衢州国用（2014）第 05221 号）的土地使用权及该土地上的建筑物、构筑物及附属设备的所有权转让至资源再生，并办理产权变更。根据《股票上市规则》及上市公司《公司章程》，该次交易未达到提交上市公司董事会和股东大会审议的条件，无需提交上市公司董事会和股东大会审议批准。上述事项已经华友衢州股东会审议通过。2018 年 2 月 18 日，华友衢州与资源再生签署了相关转让合同，合同约定双方同意按母公司华友钴业的决定对上述土地进行转让。

综上，上述资产转让履行了必要的审议程序，符合公司章程及《公司法》的相关要求。

4、对标的资产生产经营的影响

在出让前，华友衢州对上述土地使用权尚不存在明确的使用计划。因此华友衢州转让上述土地使用权事宜未对其生产经营造成不利影响。

综上，上述土地转让基于上市公司整体业务板块布局考虑，有利于实现对土地资源的充分利用；上述土地转让为上市公司控股子公司间的资产转让，已履行了必要的审议程序，转让价格公允合理，未对标的资产生产经营造成不利影响。

（二）2018 年 11 月，华友衢州向衢州华海新能源科技有限公司（以下简称“华海新能源”）转让土地使用权及在建工程事宜

1、资产转让的原因

本次资产转让所涉及的在建工程为“工业厂房建设项目——三元前驱体新材料厂房、室外公辅区域（脱氨系统）”，建成后主要用于三元前驱体材料的仓储。本次资产转让的原因主要是三元前驱体材料业务更符合新能源材料的定位，而华友衢州所属业务属于有色板块，上市公司为理顺板块间的业务关系和管理关系，

将上述项目及项目相关用地从华友衢州所属的有色板块转让至华海新能源所属的新能源材料板块。

2、作价公允性

（1）资产价值情况

①土地价值

根据华创评估出具的《关于衢州华友钴新材料有限公司位于衢州市高新园区纬五路以南、廿新路以北、D号路以西D-2-7-1地块，廿新路18号2幢、9幢房地产市场价格评估报告》（衢华房评字第[2018]C09009号），本次评估采取比较法，估价对象位于衢州市高新园区，规划用途为工业用地，估价人员对估价对象进行实地勘查和对临近地区调查后，根据其地理位置、用途及评估期日选择了三个已交易案例进行比较，根据交易情况、市场状况、容积率、土地剩余期限、开发程度、区位状况等因素的差异对可比实例成交价格进行处理后得到估价对象价值。以2018年9月21日为评估基准日，三项土地使用权评估价值为18,873,631.00元。

②在建工程价值

根据浙江广泽联合会计师事务所（以下简称“浙江广泽”）出具的《关于衢州华友钴新材料有限公司三元前驱体新材料厂房建设项目投资额的审计报告》（浙广泽审字[2018]1059号），截至2018年9月25日，该项目不含税投资额91,012,943.93元，且均已取得税务发票。

（2）转让作价情况

经双方协商，本次交易以华创评估出具的评估报告和浙江广泽出具的审计报告为参考，确定土地转让含税价格为18,873,631.00元，在建工程转让含税价格为100,114,238.32元，合计转让含税价格为118,987,869.32元，故本次交易定价公允。

3、审议程序合规性

本次资产转让时，资产受让方华海新能源由华友衢州联营企业华海产业投资持股 99.01%、上市公司全资子公司华友新能源科技（衢州）有限公司持股 0.99%，为华友衢州的关联方。本次交易构成关联交易，根据《股票上市规则》、上市公司《公司章程》及《关联交易决策制度》，该次交易需提交公司董事会审议，无需提交股东大会审议批准。上市公司于 2018 年 11 月 13 日召开董事会进行审议，并通过了控股子公司华友衢州将位于衢州市高新园区纬五路以南、廿新路以北、D 号路以西 D-2-7-1 地块（土地证为浙（2018）衢州市不动产权第 0016687 号）的土地使用权（5,613.87m²）、位于衢州市廿新路 18 号 9 幢（土地证为浙（2017）衢州市不动产权第 0050356 号）的土地使用权（33,946.88m²）、位于衢州市廿新路 18 号 2 幢（土地证为浙（2017）衢州市不动产权第 0049084 号）的土地使用权（10,964.26m²）以及在建工程“工业厂房建设项目——三元前驱体新材料厂房、室外公辅区域（脱氨系统）”（建筑工程施工许可证号为 330801201807270101）转让给华海新能源的事宜。其中关联董事张炳海回避表决，独立董事出具了事前认可意见和独立意见。上述事项已经华友衢州股东会审议通过。2018 年 11 月 13 日，华友衢州与华海新能源签署了《不动产销售合同》。

综上，上述资产转让履行了必要的审议程序，符合公司章程及《公司法》的相关要求。

4、对标的资产生产经营的影响

上述土地使用权及在建工程在出让前尚未实际投入生产经营，因此华友衢州转让上述土地使用权及在建工程事宜未对其生产经营造成不利影响。

综上，上述土地使用权及在建工程转让是上市公司出于理顺业务关系和管理关系、优化资产结构的需要，并且有利于公司的现金回流；上述资产转让为华友衢州向关联方出让资产，已履行了必要的审议程序，转让价格公允合理，未对标的资产生产经营造成不利影响。

二、补充披露情况

相关内容已在《重组报告书》之“第四节 标的公司基本情况”之“十、报告期内主要会计政策及相关会计处理”之“（四）报告期内资产转移剥离情况”中补充披露。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：

华友衢州进行上述资产出让的原因主要是上市公司为划分业务板块、理顺业务和管理关系、优化资产结构和实现资源充分利用。2018年2月华友衢州向资源再生转让资产时的价格系参考取得时成本和评估价格综合确定，2018年11月华友衢州向衢州华海新能源科技有限公司出让资产时的价格系参考评估和审计结果，具有公允性。上述资产转让履行了必要的审批程序，符合公司章程及《公司法》的相关要求。因上述资产在转让前尚未实际投入生产经营，故华友衢州转让上述土地使用权及在建工程事宜未对其生产经营造成不利影响。相关内容已在《重组报告书》中补充披露。

问题七、申请文件显示，标的资产2017年、2018年及2019年上半年净利润分别为87,812.51万元、40,775.77万元、6,281.07万元。请你公司：1）补充披露标的资产2017年、2018年上半年净利润情况；2）补充披露报告期各年度华友衢州主要产品的产、销量及销售政策。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复：

一、标的资产2017年、2018年上半年净利润情况

华友衢州2017年1-6月、2018年1-6月和2019年1-6月的利润情况如下表所示：

单位：万元

项目	2019年1-6月	2018年1-6月	2017年1-6月
净利润	6,281.07	37,160.33	51,967.67

注：2017 年 1-6 月和 2018 年 1-6 月净利润数据未经审计，2019 年 1-6 月净利润数据经审计。

华友衢州 2019 年 1-6 月净利润较 2018 年 1-6 月下降 83.10%；2018 年 1-6 月净利润较 2017 年 1-6 月下降 28.49%。华友衢州净利润下降的主要原因为钴产品销售成本波动与销售收入波动不同步，销售毛利下降。

华友衢州主要生产和销售钴产品，钴产品价格波动对其盈利水平有较为直接的影响。2017 年至 2018 年 4 月，钴价整体处于上涨趋势，2018 年 4 月后钴价进入下行趋势并一直持续至 2019 年上半年。受钴资源分布的影响，公司粗制氢氧化钴等主要原材料大部分通过进口取得，从原料采购到产成品出货需要一定的周期，这使得成本波动滞后于售价的波动。

二、报告期各年度华友衢州主要产品的产、销量及销售政策

1、报告期各年度华友衢州主要产品的产、销量情况

报告期内，华友衢州主要产品的产量和销量整体呈现上升趋势。报告期各期，华友衢州主要产品的产、销量情况如下表所示：

单位：吨（金属量）

项 目	2019 年 1-6 月				2018 年度				2017 年度			
	产量	占比	销量	占比	产量	占比	销量	占比	产量	占比	销量	占比
钴产品	8,493.01	100.00%	8,029.48	100.00%	15,282.41	100.00%	15,477.75	100.00%	13,241.60	100.00%	13,357.98	100.00%
其中：三氧化二钴	4,676.03	55.06%	4,159.51	51.80%	8,382.05	54.85%	8,479.21	54.78%	9,599.68	72.50%	9,788.39	73.28%
硫酸钴	1,831.67	21.57%	2,006.43	24.99%	4,184.46	27.38%	4,301.17	27.79%	2,236.18	16.89%	2,329.59	17.44%
电解钴	771.06	9.08%	693.91	8.64%	1,322.51	8.65%	1,260.23	8.14%	834.64	6.30%	618.34	4.63%
氯化钴	754.57	8.88%	900.38	11.21%	842.12	5.51%	752.74	4.86%	372.68	2.81%	516.23	3.86%
其他钴产品	459.69	5.41%	269.26	3.35%	551.27	3.61%	684.41	4.42%	198.41	1.50%	105.43	0.79%
铜产品	3,805.56	100.00%	4,170.11	100.00%	6,666.40	100.00%	6,434.54	100.00%	5,157.80	100.00%	5,267.25	100.00%
其中：电解铜	3,805.56	100.00%	4,170.11	100.00%	6,666.40	100.00%	6,434.54	100.00%	5,157.80	100.00%	5,267.25	100.00%
镍产品	1,700.12	100.00%	1,699.42	100.00%	1,630.07	100.00%	1,457.62	100.00%	281.23	100.00%	268.47	100.00%
其中：硫酸镍	1,700.12	100.00%	1,699.42	100.00%	1,630.07	100.00%	1,438.66	98.70%	262.10	93.20%	263.57	98.17%
其他镍产品	-	-	-	-	-	-	18.96	1.30%	19.13	6.80%	4.90	1.83%

注：上述产量及销量为华友衢州自产产品的产量和销量，不包括受托加工和外购贸易量。

2、华友衢州主要产品的销售政策

华友衢州主要产品的销售政策如下表所示：

项目	市场	销售模式	定价政策	信用政策
钴产品	国内市场	直销	根据 MB 钴金属报价，结合各类钴产品的市场供需情况，参考国内市场价格，制订销售价格	一般为货到 30 天、45 天内付款
	海外市场	直销	根据 MB 钴金属报价，结合各类钴产品的市场供需情况，制订销售价格	一般为交付提单后 7 天、14 天、30 天内付款或交单付款
铜产品	国内市场	直销	根据上海期货交易所铜现货月合约报价或上海长江现货市场铜价格扣减贴水确定成交价，信用政策为：交付货物并确定成交价后的 2-3 个工作日内结清货款或款到发货	货到或提货并完成点价后的 2-3 个工作日内结清货款
镍产品	国内市场	直销	根据 LME 镍金属报价，结合各类镍产品的市场供需情况，参考国内市场价格，制订销售价格	一般为货到 30 天内或货到次月底前付款

三、补充披露情况

相关内容已在《重组报告书》之“第四节 标的公司基本情况”之“七、最近两年及一期的主要财务数据及财务指标”和“第四节 标的公司基本情况”之“六、华友衢州的主营业务情况”之“（四）主要经营模式”中补充披露。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：

标的资产 2017 年、2018 年上半年净利润情况及报告期各年度华友衢州主要产品的产、销量及销售政策已在《重组报告书》中补充披露。

问题八、申请文件显示，华友衢州未来销售增加主要基于关联方需求增加。其中，华友浦项三元前驱体项目首期 0.5 万吨预计 2019 年底投产；华金三元前驱体项目首期 2 万吨预计 2019 年底投产；华海三元前驱体材料一期 2 万吨预计于 2019 年 9 月投产。请你公司：1）补充披露前述关联方建设项目是否已经达产。

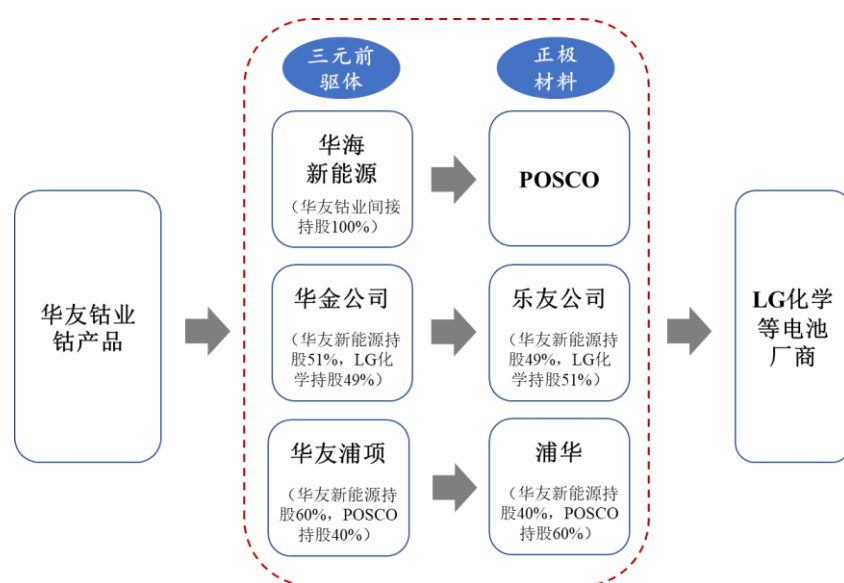
2) 华友衢州与前述关联方的新增订单情况。3) 列表披露华友衢州报告期主要产品和销量与预测期主要产品的销量及增幅情况。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

答复:

一、补充披露前述关联方建设项目是否已经达产

(一) 华友钴业锂电新能源材料产业布局

基于将锂电新能源材料产业作为重点发展之核心业务的战略规划，上市公司已先后与 POSCO、LG 化学两家世界 500 强公司携手成立多家合资企业，整合各方在三元前驱体、三元正极材料、汽车锂离子动力电池等领域的原料、技术与市场渠道优势，共同打造具有国际竞争力的新能源锂电材料产业链。华友钴业通过华海新能源、华金公司、华友浦项等公司进行的锂电新能源材料产业布局如下图所示：



华海新能源三元前驱体项目已经完成产品验证，2020 年将进入规模化生产阶段，下游主要客户包括 POSCO²等。

² 韩国浦项钢铁集团 POSCO，成立于 1968 年，为全球最大的钢铁制造厂商之一，主要从事热轧、线材、电工钢、钢板、不锈钢等钢铁材料的生产销售。

华金公司的三元前驱体项目主要供给下游乐友新能源材料（无锡）有限公司（以下简称“乐友公司”）生产正极材料，乐友公司主要销售给 LG 化学电池事业部中国子公司、韩国子公司、波兰子公司生产新能源汽车动力电池。华金公司和乐友公司预计 2020 年下半年可以通过产品验证并达产。

华友浦项的三元前驱体项目主要供给下游浙江浦项华友新能源有限公司（以下简称“浦华”）生产正极材料，浦华生产后销售至 LG 化学，最终销售给欧洲主要新能源车企。华友浦项和浦华预计 2020 年下半年可以通过产品验证并达产。

通过上述介绍可见，公司前述关联方均与 LG、POSCO 等行业内知名的主要电池产业链企业合作，并在项目建设时即综合考虑了上下游市场需求和产能的匹配关系，下游的销售和市场存在较强的确定性。

（二）前述关联方投产计划

华友浦项、华金公司和华海新能源均为 2019 年建设投产公司，本次评估中，随着前述公司及下游公司逐步投产，华友衢州在预测期内与华友浦项、华金公司和华海新能源的订单需求情况将根据其三元前驱体项目的投产与达产情况逐渐提高。

截至本核查意见出具日，华友浦项三元前驱体项目首期 0.5 万吨、华金公司三元前驱体项目首期 2 万吨、华海新能源三元前驱体项目一期 2 万吨已投产。具体情况如下所示：

单位	产品	原材料	项目总产能 (万吨)	钴需求量 (万吨)	预计投产时间	预计达产时间
华友浦项	三元前驱体材料	硫酸钴	3	0.29	首期 0.5 万吨已投产	首期 0.5 万吨预计 2020 年下半年达产
华金公司	三元前驱体材料	硫酸钴	4	0.38	首期 2 万吨已投产	首期 2 万吨预计 2020 年下半年达产
华海新能源	三元前驱体材料	硫酸钴	5	0.42	一期 2 万吨已投产	一期 2 万吨 2020 年规模化生产

二、华友衢州与前述关联方的新增订单情况

1、2019 年 7-11 月对关联方的实际销售情况

单位：吨（金属量）

客户名称	2019 年预测量与销售量对比		
	7-12 月预测钴销售量	7-11 月钴实际销售量	覆盖率
华友浦项	-	11.05	-
华金公司	-	45.02	-
华海新能源	300.00	298.99	99.66%
合计	300.00	355.06	118.35%

截至本核查意见出具日，华友浦项、华金公司和华海新能源均实现对华友衢州钴产品的采购，其中 2019 年 7-11 月份，华友浦项已实际采购 11.05 吨钴（金属量），华金公司已实际采购 45.02 吨钴（金属量），华海新能源已实际采购 298.99 吨钴（金属量），共计 355.06 吨钴（金属量），与本次评估的预测情况基本一致。

2、2020 年在手订单的情况

华友衢州已与华海新能源签订销售合同，约定华友衢州向华海新能源在 2020 年销售 1,900 吨钴金属量的硫酸钴产品，销售单价为每月提货时按照当月市场价格协商确认，产品后续主要供给下游的 POSCO 等大型客户。

华友浦项、华金公司目前正在进行小批量生产和产品验证，主要以小规模采购为主，尚未与华友衢州签订长期大批量订单。2020 年下半年下游公司浦华和乐友公司预计将与前述两家公司同步完成产品验证并规模化生产。2020 年下半年，华友浦项、华金公司规模化生产后将根据实际需求向华友衢州采购产品。

预测期内，随着华友浦项、华金公司和华海新能源三元前驱体项目的产能逐步释放，华友衢州的部分硫酸钴产品产能将得到有效消化。

三、列表披露华友衢州报告期主要产品和销量与预测期主要产品的销量及增幅情况

华友衢州报告期内和预测期内主要产品的销量及增幅情况如下所示：

单位：吨（金属量）

项目	报告期	预测期
----	-----	-----

	2017 年	2018 年	2019 年 1-6 月	2019 年 7-12 月	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 及以后
钴产品	13,357.98	15,477.75	8,029.48	8,233.37	24,000.00	25,500.00	26,400.00	27,000.00
增长率	-	15.87%	5.07%（2019 年同比）		47.58%	6.25%	3.53%	2.27%
铜产品	5,267.25	6,434.54	4,170.11	3,974.38	9,000.00	9,000.00	9,000.00	9,000.00
增长率	-	22.16%	26.57%（2019 年同比）		10.50%	-	-	-
镍产品	268.47	1,457.62	1,699.42	2,400.00	4,800.00	4,800.00	4,800.00	4,800.00
增长率	-	442.94%	181.24%（2019 年同比）		17.09%	-	-	-

1、2019 年 7 月至 11 月实际销售情况

华友衢州 2019 年 7 月至 11 月实际销售情况如下表所示：

单位：吨（金属量）

项目	2019 年		
	7-12 月预测销量	完成量	覆盖率
钴产品	8,233.37	9,995.32	121.40%
铜产品	3,974.38	3,597.26	90.51%
镍产品	2,400.00	1,841.48	76.73%
合计	14,607.75	15,434.05	105.66%

华友衢州 2019 年下半年截至 11 月份已完成 9,995.32 吨钴产品，3,597.26 吨铜产品和 1,841.48 吨镍产品，整体与本次评估的预测量保持一致。

2、2020 年及以后销量预测

（1）钴产品销量预测

钴产品为华友衢州的主要产品，报告期内整体销售情况较好。截至本核查意见出具日，华友衢州在建年产 30,000 吨钴金属量技改项目已经建设完工，预计自 2020 年开始正式投入使用，预测期内华友衢州钴产品年产能将达到 30,000 吨（金属量）。

本次评估预测 2020 年华友衢州可实现 24,000 吨（金属量）的钴产品销售，较 2019 年的 16,262.85 吨增加了 7,737.15 吨。华友衢州的下游主要为正极材料厂商和电池厂商，由于上游材料的质量直接影响电池性能指标，电池厂商的认证具

有周期长、进入门槛高等特点，一般认证通过后会形成长期稳定合作关系。根据产业上下游实际合作情况，假设华友衢州既有原有客户和订单量变化不大，销量增长主要来源于新增客户以及已有客户提高订单规模。

截至本核查意见出具日，华友衢州 2020 年钴产品在手订单销售增量情况如下：

单位：吨（金属量）

客户名称	类别	订单类型	在手订单销售量	覆盖率
关联方（华海新能源）	原有客户需求量增加	年度	1,500	84.01%
非关联方 （杉杉能源、寒锐钴业）	新增客户、原有客户 需求量增加	年度	5,000	
合计			6,500	

注：新增在手订单=新客户订单+老客户超过去年全年需求量的订单。寒锐钴业为新增客户，因此其销量为新增销量；杉杉能源为公司的战略合作客户、华海新能源一期 2020 年将规模化生产，其各自的需求为 2020 年订单量减去 2019 年全年预计实现订单规模后得出。

由上表可见，华友衢州现有的 2020 年新增在手订单已经能够覆盖钴产品预测增长中的 84.01%，2020 年业绩具有较强的可实现性。本次评估参考历史期华友衢州的钴产品产能利用率和产销率情况，并结合了华友衢州钴产品下游锂电池材料行业的需求增长、以及华海新能源等三元前驱体生产项目对华友衢州钴产品的采购需求，华友衢州钴产品预计销量在 2020 年同比增长，后续预测期内销量随着产能利用率的提高逐步提高。

（2）铜、镍产品销量预测

铜产品和镍产品在报告期内占华友衢州的收入比例较低，预测期内销量主要以报告期内的历史销量为预测依据，同时结合华友衢州的相关生产销售计划，确定预测期的销量分别为 9,000 吨和 4,800 吨。

1) 铜产品预测情况

本次评估预测 2020 年可实现 9,000 吨（金属量）的铜产品销售。

华友钴业铜产品为钴产品的伴生产品。2019 年 7-11 月，华友衢州月度平均铜销售量超过 700 吨，销售情况稳定，产出产品基本全部实现销售。华友衢州铜产品的销售主要为长期订单客户托克投资（中国）有限公司和上海睦煦新能源科技有限公司。

截至本核查意见出具日，华友衢州与上述两名客户的订单均在履行过程中，业务合作情况正常；依据双方上一长期订单信息，其采购量可以基本覆盖预计销售量。2020 年度铜产品预测销量可实现性较高。

2) 镍产品预测情况

本次评估预测 2020 年可实现 4,800 吨（金属量）的镍产品销售。2019 年 1-11 月份，华友衢州已实现镍的销售量 5297 吨。华友衢州镍产品的销售主要为关联方衢州新能源和华海新能源，依据本核查意见出具日获取的衢州新能源和华海新能源的采购计划及订单，2020 年度镍产品预测销量可实现性较高。

镍为三元前驱体三种主要金属元素之一，华友衢州镍金属产量相对较小，钴产品客户同时也存在镍产品的需求，预计销售量的可实现性较强。

四、补充披露情况

相关内容已在《重组报告书》之“第六节 交易标的评估情况”之“一、标的资产评估情况”之“（四）收益法评估情况”中补充披露。

五、独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：

截至本核查意见出具日，华友浦项三元前驱体项目首期 0.5 万吨、华金三元前驱体项目首期 2 万吨、华海新能源三元前驱体材料一期 2 万吨已投产。截至 2019 年 11 月末，前述关联方单位对华友衢州已实现钴产品采购 355.06 吨，与本次评估的预测情况基本一致。相关内容及华友衢州报告期和预测期主要产品的销量及增幅情况已在《重组报告书》中补充披露。

问题九、申请文件显示，钴产品是华友衢州最主要的收入来源，报告期内的占比分别为 90.64%、83.65%和 74.60%。钴产品的毛利率在报告期内呈现下滑趋势，分别为 27.58%、15.01%和 4.19%，下降明显原因为为钴价自 2018 年 4 月持续走低。请你公司：1）补充披露近十年、五年、三年以及 2019 年全年钴金属价格走势，以及钴金属价格波动区间情况。2）结合前述情况补充披露钴金属预测价格走势的合理性。3）补充披露预测期钴产品毛利率预测情况及合理性。请独立财务顾问及会计师、评估师核查并发表明确意见。

答复：

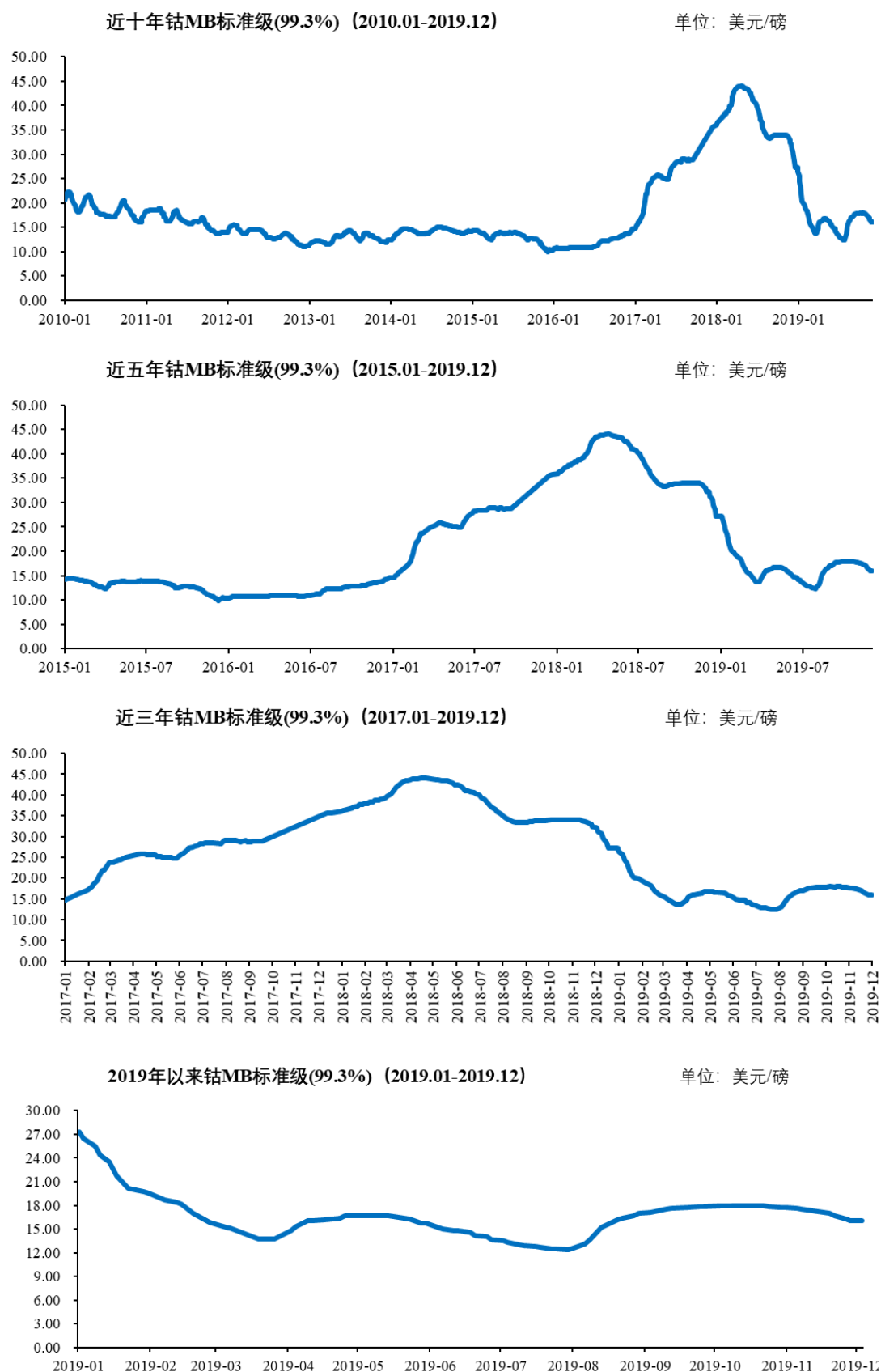
一、近十年、五年、三年以及 2019 年全年钴金属价格走势，以及钴金属价格波动区间情况

标的公司华友衢州的主要产品为三氧化二钴、硫酸钴等钴产品，下游主要为锂电正极材料行业等。钴是一种稀有金属，全球钴产量小于常见的有色金属，其市场价格受钴产品供需、全球主要国家财政与货币政策、投资者情绪等多重因素的影响，历史上呈现一定程度的波动性。

全球钴冶炼企业的钴产品定价一般与 MB 钴价格体系挂钩，钴冶炼公司一般与客户约定以一定的计算方式通过 MB 钴价格体系决定所供应钴产品的价格。MB 是《欧洲机构投资者》（Euromoney Institutional Investor）运营的有色金属报价系统，最早于 1913 年开始为全球有色金属市场提供报价服务，是全球广泛使用的报价体系。MB 每周两次发布钴产品价格，以美元/磅为单位。

2010 年以来（近十年）、2015 年以来（近五年）、2017 年以来（近三年）和 2019 年以来 MB 钴金属价格的走势如下图所示：

近十年、五年、三年和 2019 年以来 MB 钴标准级价格变化



数据来源：Wind、镍钴网。数据更新截止 2019 年 12 月 4 日

上述时间区间内，MB 钴金属价格的均值和波动区间（最小值与最大值）情况如下：

单位：美元/磅

序号	时间区间	MB 钴金属平均价格	MB 钴金属价格波动区间范围 (最小值~最大值)
1	2004 年至今（近十六年） ^注	19.34	9.90~48.63
2	2010 年至今（近十年）	17.59	9.90~44.08
3	2015 年至今（近五年）	20.41	9.90~44.08
4	2017 年至今（近三年）	27.04	12.38~44.08
5	2019 年至今	16.68	12.38~27.25

注：MB 钴价数据最早自 2004 年起可获取；数据截至到 2019 年 12 月 4 日。

二、结合前述情况补充披露钴金属预测价格走势的合理性

（一）历史期间钴市场价格呈现周期性波动

根据 MB 钴价格近十六年的波动走势，钴金属市场价格受呈现出一定的周期性波动趋势，每阶段钴金属价格的快速上涨的核心驱动因素为下游需求因素的变化。2004 年至今的 MB 钴价格走势如下图所示：

2004 年至 2019 年 MB 钴标准级价格变化



数据来源：Wind、镍钴网。数据更新截止 2019 年 12 月 4 日

硬质合金等下游机械加工制造、装备制造产业是钴金属的长期以来的传统下游行业，其市场需求增长受行业发展趋向成熟影响而逐渐放缓。2007 年至 2008 年上半年，受下游计算机、通信和消费电子为主的 3C 行业的新增电池需求快速增长拉动，同时叠加刚果（金）限制钴矿出口以及国际主要钴金属开采商嘉能可控制生产节奏等供给端限制影响，钴需求放大导致全球钴市场严重供不应求，钴金属价格快速上涨。

2016 年至 2018 年一季度，在新能源汽车市场前景向好、以三元材料产品为代表的动力电池材料新建项目的铺底库存需求的推动下，钴金属市场价格受需求快速增长影响迅速上涨，至 2018 年 4 月 MB 钴价（99.3%标准级）达到最高点。2018 年 5 月以后，受钴原料供应过剩预期等因素影响，钴价开始回落，产业链各环节普遍开始降低库存，减少单笔采购量，同时部分贸易商及机构获利抛盘加剧了价格下跌。2019 年一季度 MB 钴价继续下跌，但受上游重要供应商嘉能可 Mutanda 矿山将于 2019 年底关停维修而导致全球钴供给大幅减少的预期，MB 钴市场价格已自 2019 年 8 月开始有所回升并出现小幅波动。2019 年 11 月底，嘉能可 Mutanda 矿山由于难以获得硫酸，确定提前停产，将对 2020 年-2021 年钴金属的全球总供应量产生一定的影响。

从历史数据角度，钴金属价格一般拥有十年左右的大周期波动，而在短期内受供需格局等多种市场因素影响波动情况较为复杂，因此钴金属价格的预测参考长期历史平均价格具有一定的合理性。从谨慎性和行业周期性波动角度考虑，并保护中小投资者利益，本次标的资产的收益法评估中选取 2008 年 3 月至 2018 年 5 月两次价格高峰点之间一个周期的十年时间区间的价格平均值 17.52 美元/磅作为预测期内 MB 钴价格的参考依据，最终确定预测期 MB 钴价格为 17.5 美元/磅。预测期价格与历史期间钴金属的近十年和近一年市场平均价格基本一致，小于近五年和近三年的市场平均价格。

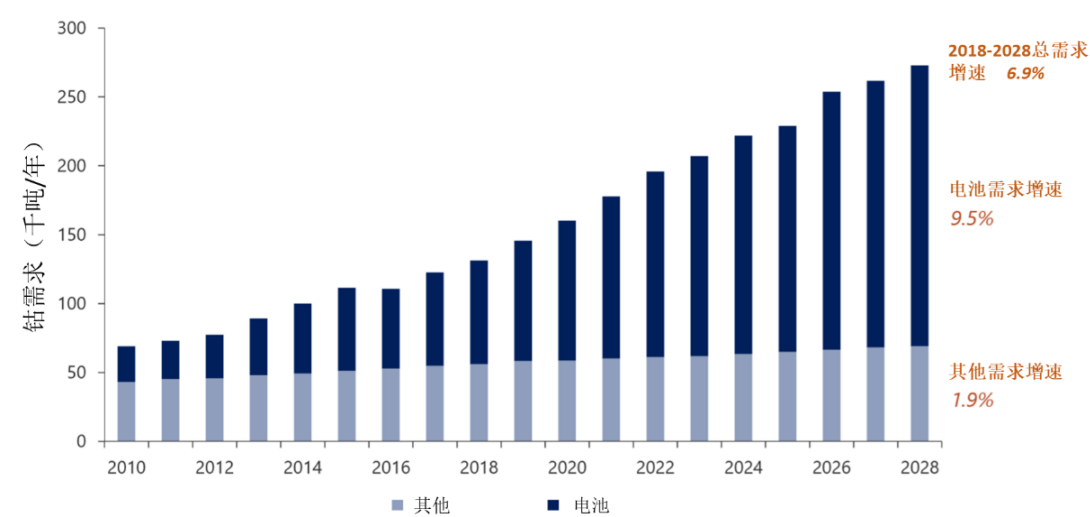
此外，在工艺不发生重大变化的条件下，随着人工成本及物价水平等逐年提高，工业品价格的均价也将逐年提高。本次评估预测中未考虑通货膨胀因素的影响，在未来较长期间内 MB 钴价格预测一直采用历史均价 17.50 美元/磅，预测亦

具有一定的谨慎性。

（二）下游行业需求的增长为未来钴金属价格提供一定支撑

钴行业下游多应用于新能源动力电池、3C 消费电池、高温合金、硬质合金等。一方面，在 3C 消费电池领域，随着智能手机、笔记本电脑、平板电脑等移动电子设备、电动工具日益普及，3C 消费电池的应用规模增加将持续带动对上游钴材料的稳定需求，5G 换机潮亦将带来新增的 3C 消费电池需求。另一方面，尽管 2018 年新能源汽车动力电池对钴的需求量在 1 万吨左右，占比钴下游需求用量相对较小，但根据研究报告显示，伴随着 2014 年以来新能源汽车进入实质性快速增长期，近五年维持 30%以上的复合增速，预计到 2020 年全球动力电池产值将超过 280 亿美元，新能源汽车动力电池将是未来钴在电池领域消费的最大增长点。根据研究机构 ROSKILL 的预测表明，2018 年至 2028 年间，下游行业对钴的需求将持续增长，其中受新能源汽车电池材料的快速增长推动，来自电池领域的需求复合增速将达到 9.5%，超过其他下游行业，到 2028 年，全球市场对钴的需求将超过 25 万吨/年。长期来看，下游行业需求的增长为未来钴金属价格提供一定支撑。

2010 年-2028 年钴行业整体需求及预测情况



数据来源：ROSKILL

1、新能源汽车行业

受汽车市场下行、传统燃油车国六标准切换带来的“国五优惠”措施、以及2019年6月26日补贴新政正式实施后新能源汽车补贴幅度的下降，7-10月国内新能源汽车产销量同比出现较大幅度下降，中汽协在补贴新政实施后下调的全年销售预计150万辆。根据工业与信息化部统计数据，2019年1-10月，我国新能源汽车产销量分别为98.3万辆和94.7万辆，同比增长11.7%和10.1%，但增速比2019年1-9月继续回落。2019年10月，新能源汽车销量7.5万辆，同比下滑45.6%。新能源汽车补贴的逐步退坡是加快实现新能源汽车行业市场化的举措，补贴退坡短时间内可能会对行业发展带来负面影响，但长远来看新能源汽车取代燃油车的趋势不变。

继2012年的《节能与新能源汽车产业发展规划（2012—2020年）》、2016年的《节能和新能源汽车技术路线图》和2017年的《汽车产业中长期发展规划》，2019年12月3日，工业和信息化部会同有关部门起草的《新能源汽车产业发展规划（2021-2035年）》（征求意见稿）（以下简称《意见稿》）对外公开征求意见。《意见稿》中提出到2025年，新能源汽车销量占汽车总销量25%（以下简称“新能源汽车渗透率”），新能源乘用车能耗降至百公里12度电，PHEV乘用车油耗降至百公里2升。本次《意见稿》的新能源汽车渗透率目标高于《节能和新能源汽车技术路线图》确定的15%目标和《汽车产业中长期发展规划》确定的20%目标，进一步提高了我国新能源汽车未来的发展目标。

2、3C 消费电子及其他新兴行业

手机、笔记本电脑及平板电脑等传统3C消费电子产品一直是消费电子最大的需求市场，自2015年以来增速放缓，逐渐进入存量替换阶段。3C产品虽然出货量放缓，但市场存量较大。随着存量产品固定的换机需求，预计未来3C锂电池市场仍将维持低速稳定增长。

随着5G技术的不断完善与普及，消费者对移动终端需求大幅增加，全球多国已经陆续筹备建立5G基站，作为未来连接量最大的移动端智能手机势必将迎来更新换代。从智能手机的历史发展趋势来看，2008年3G商用化后，2009年-2012年3G手机进入高速成长期；2010年4G商用化后，2011年-2014年4G手机出货量复合增长率达到200%。2020年5G开始商用化后，智能手机行业将在未来

几年迎来新的发展机遇，预计 5G 手机的出货量也将迎来高速增长。根据 IDC 预测，2020 年 5G 智能手机出货量将占手机总出货量的 8.9%，到 2023 年 5G 手机的全球市占率将达到 26%，年复合增长率达到 23.90%，有利于增加对上游钴金属材料的需求。

同时，随着技术创新的进一步应用，在消费电子领域也涌现出一批新产品，例如以智能手表、智能手环为代表的可穿戴设备、AR/VR、消费级无人机等，这些新兴的消费电子发展迅速，应用于健康医疗、游戏娱乐、个人安全等领域。新型产品的不断涌现为锂电材料行业提供了新的机会，进一步提高了对上游钴金属材料的需求。

综上所述，钴行业存在周期波动的特点，因此本次评估中以较长时间的历史区间的均价作为预测依据，预测期价格低于或较为接近近十年、五年、三年和近一年的历史均价，且未考虑商品价格因正常的物价上涨导致的价格上涨等因素。同时，钴下游行业的持续发展和供需结构的不断调整为未来钴金属价格提供一定的支撑。因此，本次钴金属价格预测具有谨慎性和合理性。此外，预测期钴价与 2019 年 9 月份价格稳定以来的钴价水平较为接近，也证明了预测价格是合理的。

三、预测期钴产品毛利率预测情况及合理性

（一）预测期钴产品毛利率预测依据及合理性

1、收入预测的依据及合理性

华友衢州目前钴产品主要包括三氧化二钴、硫酸钴、碳酸钴等，年产能 18,000 吨（金属量）。报告期内，钴产品的平均产能利用率和平均产销率分别为 84.28% 和 98.90%，产能利用率不断提高，整体销售情况较好。

项目	2019 年 1-6 月	2018 年	2017 年	报告期平均值
产能利用率	94.37%	84.90%	73.56%	84.28%
产销率	94.54%	101.28%	100.88%	98.90%

截至本核查意见出具日，标的公司在建年产 30,000 吨钴金属量技改项目已建设完工，预计自 2020 年开始正式投入使用，届时标的公司整体钴产品年产能达到 30,000 吨（金属量）。因此，预测期内标的公司的钴产品产能以其历史年

度的钴产品的产销量为基础，在年产 30,000 吨钴金属量技改项目达产基础上，谨慎考虑了华友衢州在产能利用率等方面逐步上行的趋势，钴产品销量占产能的比例自 2020 年的 80% 逐渐增长至 2023 年的 90%，整体与报告期内的历史比例较为接近。预测期钴产品的销量及增幅情况具体参见本核查意见之“问题八回复”之“三、华友衢州报告期主要产品和销量与预测期主要产品的销量及增幅情况”。

预测期内钴产品的销售价格预测依据及合理性参见本问题回复之“二、结合前述情况补充披露钴金属预测价格走势的合理性”。

2、成本预测的依据及合理性

标的公司营业成本主要包括主要原材料和加工成本。主要原材料的采购价格一般由标的公司综合考虑 MB 钴市场价格和加工环节利润水平，与钴原料供应商协商在 MB 钴市场价格在上给予一定的价格折扣确定。加工成本包括辅料、人工、设备折旧和其他制造费用等投入，随着产量的增加和规模效应的体现，单位加工成本呈现一定的下降趋势。

报告期内，华友衢州自产钴产品的原材料投入和加工成本情况如下：

项目	2019 年 1-6 月	2018 年	2017 年	报告期 平均值
原材料投入（万元）	140,115.12	503,371.78	282,873.26	-
年均原材料占钴产品收入比例	0.78	0.77	0.61	0.72
加工成本（万元）	28,053.07	57,015.49	42,692.09	-
年均单位加工成本（万元/吨）	3.49	3.68	3.20	3.46

本次评估中，预测期内的原材料投入参考历史期间 MB 钴市场平均价及价格折扣；单位加工成本参照报告期内平均加工成本确定，并根据预测期内产量的增加而逐步降低。

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 及以后
预测原材料投入（万元）	306,710.63	485,620.23	515,971.49	534,182.25	546,322.76
原材料占收入比例	0.75	0.73	0.73	0.73	0.73
预测加工成本（万元）	59,745.37	82,716.38	86,465.33	89,285.37	90,814.29
单位加工成本（万元/吨）	3.67	3.45	3.39	3.38	3.36

3、毛利率预测情况及合理性

本次交易中，标的公司报告期和预测的钴产品的毛利率情况如下：

项目	报告期			预测期				
	2017 年	2018 年	2019 年 1-6 月	2019 年 7-12 月	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 及以后
钴产品	29.81%	14.24%	6.30%	13.00%	14.46%	14.66%	14.69%	14.76%

注：本次评估预测中仅包括自产钴产品，为保持一致性，报告期内钴产品毛利率亦为自产钴产品毛利率。

报告期内，华友衢州钴产品的毛利率呈现下滑趋势。钴产品毛利率下滑的主要原因为钴价自 2018 年 4 月持续走低，受到生产和销售的时间差等综合因素的影响，华友衢州钴产品的毛利被进一步削弱。本次评估通过上述对钴产品收入和成本的合理性分析，在收入和成本预测合理的情况下计算得出相应毛利率。考虑到报告期内市场钴价波动较大，而本次评估从长期角度选取钴价长周期的历史均价作为钴产品价格参考依据，预测期毛利率较为稳定，低于华友衢州报告期内钴产品的平均水平，具有合理性。

（二）可比上市公司的毛利率情况

从可比上市公司角度，报告期内，华友衢州及同行业可比公司毛利率情况如下：

可比上市公司	毛利率		
	2017 年	2018 年	2019 年 1-6 月
寒锐钴业-钴产品	51.32%	47.71%	-4.54%
洛阳钼业-铜钴相关产品	40.03%	36.19%	7.94%
盛屯矿业-钴材料产品	30.83%	18.62%	-5.42%
华友衢州-自产钴产品	29.81%	14.24%	6.30%

受到行业周期波动的影响，华友衢州及同行业可比上市公司在报告期内的毛利率均处于下降趋势。洛阳钼业通过收购 TFM 铜钴矿，最近两年铜钴产品收入同比增加较多，通过自有矿产提供的钴产品原料成本相对更低，使得其钴产品的毛利率相对较高。寒锐钴业主营钴产品为钴粉、氢氧化钴、钴精矿等，与华友衢州的钴产品结构差异较大，且其采购原材料主要为在刚果（金）收购的铜钴矿石，

原料来自于刚果（金）矿产源头的直接开发和采购，毛利率相对较高。

华友钴业虽然也拥有自有矿产，但是华友衢州作为华友钴业的子公司，主要从事钴产品加工这一环节，原材料主要为粗制氢氧化钴，毛利中不包含矿产开采环节和由矿石加工成粗制氢氧化钴环节的利润。独立的来看，华友衢州业务类型与盛屯矿业较为相近，其报告期内完整年度的毛利率与盛屯矿业钴产品的毛利率也相对接近。2019 年上半年，盛屯矿业钴材料产品毛利率降低，主要是由于其中贸易类钴材料产品毛利率为负导致。

综上，华友衢州预测期内的钴产品毛利率及变动趋势与同行业可比上市公司相比具有合理性。

四、补充披露情况

相关内容已在《重组报告书》之“第六节 交易标的评估情况”之“一、标的资产评估情况”之“（四）收益法评估情况”中补充披露。

五、独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：

结合钴金属近十年、五年、三年以及 2019 年的市场价格走势及波动区间情况，依据行业周期情况及供需变化，本次评估中标的资产预测期钴产品的市场价格依据 2008 年 3 月至 2018 年 5 月十年周期的平均价格预测，具有合理性。结合同行业可比上市公司毛利率情况，标的资产预测期钴产品毛利率根据预测期收入及成本计算得出，具有合理性。相关内容已在《重组报告书》中补充披露。

问题十、申请文件显示，预测期钴产品预测外销离岸价格各年度均为 27.72 万元 / 吨，预测内销价格均为 17.50 万元 / 吨，铜产品销售价格均为 4.34 万元 / 吨，镍及镍化合物预测期销售价格均为 9.66 万元 / 吨。请你公司：1）结合报告期前述产品的售价情况，补充披露预测期销售价格各年度保持一致的谨慎性和合理性。2）请独立财务顾问认真查找执业质量和内部控制存在的问题并进行整改。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

答复：

一、结合报告期前述产品的售价情况，说明预测期销售价格各年度保持一致的谨慎性和合理性

报告期和预测期内，华友衢州主要产品的销售价格如下：

项目	2017 年	2018 年	2019 年 1-6 月	预测期
钴产品 (万元/吨)	34.72	42.22	22.35	27.72 (对应 MB 钴价为 17.5 美元/磅)
铜产品 (万元/吨)	4.13	4.21	4.25	4.34
镍产品 (万元/吨)	8.08	7.26	9.43	9.66 (对应 LME 镍价为 13,000 美元/吨)

注：为保持与预测期的一致性，报告期内钴产品的销售价格为自产钴产品的销售价格。上表中价格均为不含税价格。

钴、铜、镍均属于有色金属，其市场价格受金属供需结构、国际经济形势、特定国家政治局势、金融期货投机性行为等复杂的市场因素变化影响，历史期间价格呈现一定的波动性和周期性。有色金属市场价格变动因素影响复杂，但市场价格相对较为透明。钴、铜、镍等有色金属的价格一般呈现周期性上涨和下跌的特征，从长期角度来看其市场价格围绕历史期间价格均值上下波动，因此预测其未来价格时采用一定时间区间内的历史价格均价作为预测依据较为谨慎和合理。

(一) 钴产品

1、预测期价格一致的合理性

(1) 钴金属价格周期性波动的特殊性

钴属于是小金属品种，全球钴产量小于常见的铜、铁等大宗金属，且全球钴产能主要集中在嘉能可、欧亚资源、洛阳钼业等主要钴矿企业，因此资源量有限、可替代性差且分布集中是全球钴资源供给的主要特点。钴早期主要用于生产硬质合金等，市场需求量较为稳定；随着 3C 电池、动力电池需求增长，其市场消费量大增，新增市场消费量将逐渐超过其传统用途，但受资源约束，其市场价格更易受到上下游供需结构变化的影响，导致短期内市场供需不平衡，进而产生价格的剧烈变化并呈现一定的周期性。

根据 MB 钴价格近十六年的波动走势，2007 年和 2016 年，钴下游市场先后经历 3C 行业 and 新能源汽车行业锂电池需求的快速增长。钴下游市场需求的爆发导致钴价在供小于求的阶段快速上涨，上游钴矿企业受此影响会扩产新增产能至出现一定程度过剩，钴价在供大于求的阶段会出现快速下跌，从而在较短的时间内再次达到新的动态平衡，并在新的平衡被打破前长期基本维持稳定。因此，历史上的钴价波动的周期一般包括 1-2 年的短期价格剧烈波动期和 5-10 年的价格稳定期，价格在稳定期内波动幅度较小。

评估中结合评估基准日所在周期性波动的不同阶段对评估预测期价格走势进行预测。如果评估基准日时价格处于周期性波动高点，则一般预测期内价格会假设为下降趋势；如果评估基准日时价处于周期性波动低点，则一般将预测期内价格会假设为上升趋势，两种情形下最终的价格均趋于长期平均水平。

（2）本次评估对于钴价格的预计符合行业波动周期特点

根据行业研究报告，2019 年钴市场整体供给预计仍处于相对过剩的状态。但随着上游嘉能可 Mutanda 矿停产计划的正式施行、嘉能可 KCC 项目和欧亚资源 RTR 项目的产能爬坡、以及其他中资企业的扩产进度放缓；而下游新能源汽车长期发展趋势仍然向上、5G 换机潮及其他新兴消费电子产业带来新的增长需求，2020 年至 2022 年在不考虑库存需求的基础上，未来三年钴的供需结构基本保持平衡，供给缺口占比在 3.1%至 4.2%之间。因此，本次评估过程在供需结构基本均衡的情况下，预计未来几年 MB 市场价格也将基本保持稳定，与钴行业周期所处的阶段相符。

（3）本次评估对于预计钴价格的确定依据

本次评估中的评估基准日为 2019 年 6 月 30 日，此时钴价已经历 2017 年-2019 年上半年的剧烈波动区间。随着钴上游矿业企业的新一轮扩张建设完成并逐渐释放产能，以及下游新能源汽车的需求也由快速增长进入平稳增长阶段，钴市场新的供需结构趋于均衡稳定。自 2019 年 9 月钴价基本稳定至今的 MB 标准级钴平均价格为 17.43 美元/磅，一定程度上反映了钴在新供需平衡下的价格水平。历史期间，钴价 2008 年 3 月至 2018 年 5 月两次价格高峰点之间一个周期的十年时间区间的平均值为 17.52 美元/磅，与 2019 年 9 月至今的平均价格差异较小。本次

收益法评估中选取 2008 年 3 月至 2018 年 5 月两次价格高峰点之间周期的价格平均值 17.52 美元/磅作为预测期内 MB 钴价格的参考依据，最终确定预测期 MB 钴价格为 17.5 美元/磅。该预测期价格已谨慎考虑历史数据的周期性，预测期价格与历史期间钴金属的近十年和近一年市场平均价格基本一致，小于近五年和近三年的市场平均价格，同时亦与 2019 年 9 月至今新的供需均衡结构下的 MB 钴平均价格基本一致，因此作为预测期 MB 钴价具有合理性。

2、永续期价格选取的合理性

华友衢州的钴产品销售价格主要根据钴金属 MB 报价、汇率及电汇成本确定，因此本次评估中钴产品按照历史长期钴金属 MB 平均单价确定。

本次标的资产的收益法评估中选取 2008 年 3 月至 2018 年 5 月两次价格高峰点之间一个周期的十年时间区间的价格平均值 17.52 美元/磅作为永续期 MB 钴价格的参考依据，最终确定永续期 MB 钴价格为 17.5 美元/磅。根据销售价格的换算公式对应钴产品销售价格为 27.72 万元/吨。钴产品预测价格的确定依据及合理性参见本核查意见之“问题九回复”。

3、与可比交易的比较分析

钴行业近期可比交易案例主要包括 3 个，其未来产品价格的预测情况如下：

上市公司	收购标的	产品名称	未来售价预测方式
合纵科技	湖南雅城	四氧化三钴	销售单价增速和全国居民消费价格指数 2%持平
		氢氧化亚钴	销售价格保持稳定
道氏技术	佳纳能源	钴盐	销售价格保持稳定
盛屯矿业	科立鑫	四氧化三钴	预测期每年增长 2%-2.5%不等，平均增长 2.48%
本次交易		四氧化三钴、硫酸钴等钴产品	销售价格保持稳定

由上表可知，相对于可比交易案例，本次交易对未来钴产品销售价格进行预测时较为谨慎。

本次交易与可比交易中对于 MB 钴价的取值对比情况如下：

单位：美元/磅

上市公司	收购标的	评估基准日	预测期						永续期
			第一期	第二期	第三期	第四期	第五期	第六期	
道氏技术	佳纳能源	2017/12/31	30.57	30.57	30.57	30.57	30.57	30.57	30.57
盛屯矿业	科立鑫	2018/03/31	38.74	39.79	40.86	41.88	42.93	43.79	43.79
本次交易		2019/06/30	17.50	17.50	17.50	17.50	17.50	17.50	17.50

注：合纵科技收购湖南雅城的交易案例未披露 MB 钴价的选取过程。

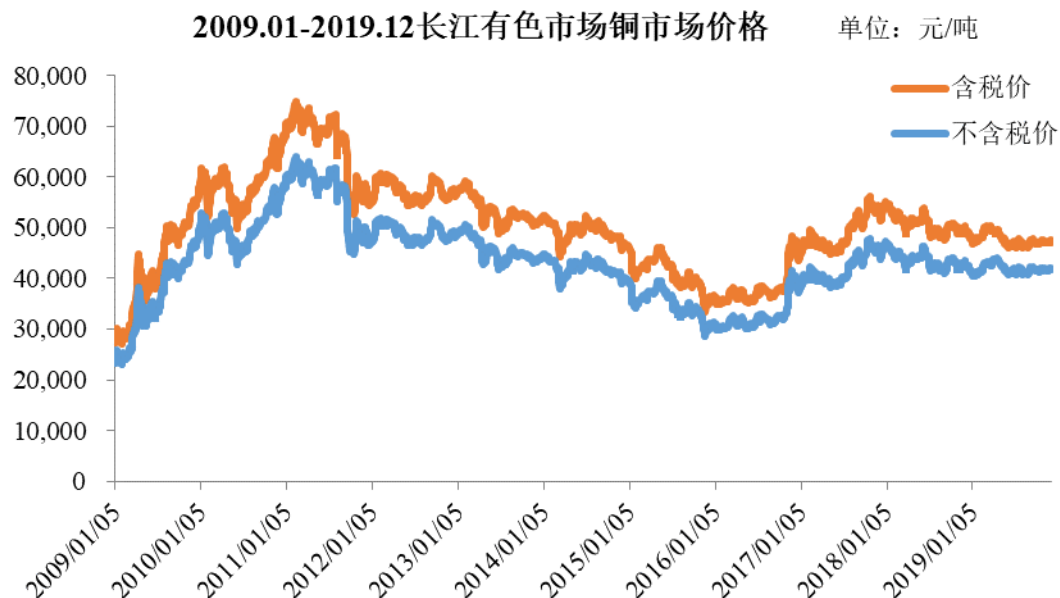
从上表可以看出，本次交易与可比交易相比，预测期和永续期的 MB 钴价的取值显著较低。由于评估基准日不同，评估基准日时钴价的波动趋势存在差异，因此预测期 MB 钴价的变化趋势有所差异。盛屯矿业收购科立鑫和道氏技术收购佳纳能源案例的评估基准日处于钴价上升周期，因此科立鑫预测期内的 MB 钴价平均增幅为 2.48%，而佳纳能源评估时认为未来中长期金属钴的价格仍然以震荡为主，但总体保持稳定，因此预测期内 MB 钴价保持一致。

根据前述分析，钴价已受 2018 年下半年供大于求的影响快速下跌，在本次交易评估基准日后已再次达到新的动态平衡，未来三年钴的供需结构预计基本保持平衡，因此预计未来几年 MB 市场价格也将基本保持稳定，与钴行业周期所处的阶段相符。从谨慎性角度，本次交易中 MB 钴价在预测期和永续期保持稳定，与道氏技术收购佳纳能源的可比交易案例的预测方法基本一致。

综上，本次评估基准日处于钴价新一轮周期平衡阶段的起点，预测期内价格保持稳定符合行业周期特点。评估过程对于预测期和永续期 MB 价格的选取综合考虑上一个价格周期平均价格水平和目前的新的平衡价格水平，与当前价格水平基本一致，预测期至永续期价格水平保持平滑具有合理性。

（二）铜产品

2009 年至今，铜金属最近十年的市场价格变化如下：



根据上述市场价格变动区间，铜金属近十年、近五年、近三年以及 2019 年至今的市场均价如下表：

项目	近十年	近五年	近三年	2019 年至今
铜金属（元/吨）	51,150.66	45,309.89	49,169.55	47,677.36

注：该市场统计价格为含税价格，由于增值税率在 2018 年和 2019 年分别有下调，因此铜金属不含税价格波动稍有差异。

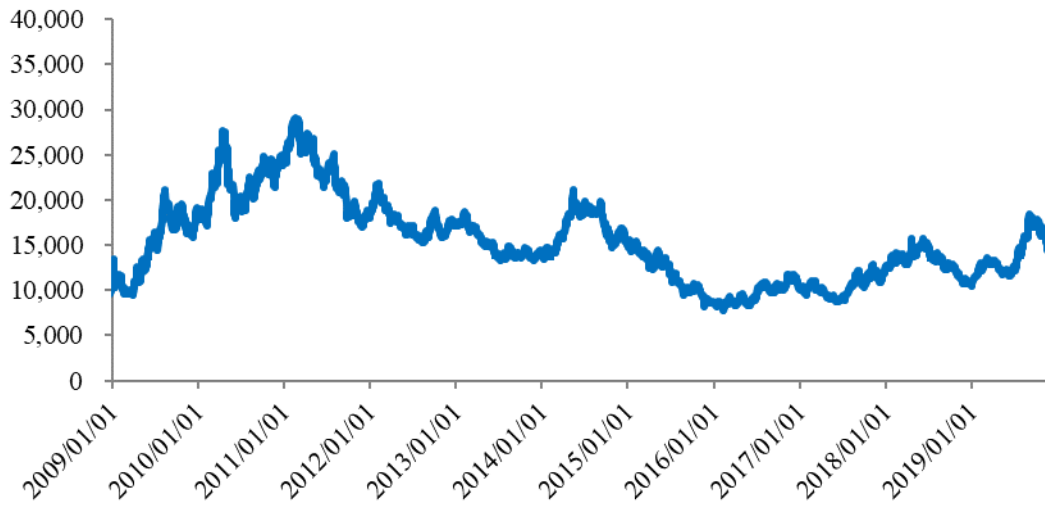
铜金属作为一种基本金属和全球大宗金属，受基础设施的建设需求和工业生产规模的扩大，其市场需求一直保持了平稳增长的态势，年均消费量超过 1,700 万吨。从铜金属近十年的市场价格走势及供需形势判断，铜金属市场价格在 2011 年下跌较多以后价格呈现一定的波动性，但整体价格处于历史较低水平。本次评估中，基于谨慎性和合理性的原则，铜产品预测期含税价格确定为 4.9 万元/吨，对应不含税价格为 4.34 万元/吨，与历史期间平均价格较为接近，且低于近十年铜金属的长周期市场平均价格，预测具有谨慎性。

（三）镍产品

2009 年至今，镍金属最近十年的市场价格变化如下：

2009.01-2019.12 LME3个月镍金属价格

单位：美元/吨



数据来源：Wind

根据上述市场价格变动区间，镍金属近十年、近五年、近三年以及 2019 年至今的市场均价如下表：

项目	近十年	近五年	近三年	2019 年至今
镍金属（美元/吨）	15,347.05	11,826.77	12,539.66	13,962.97

从镍金属近十年价格走势及历史期间市场均价数据可知，2017 年和 2018 年，镍金属处于相对低位水平，2019 年镍金属价格回暖。本次评估中，基于谨慎性和合理性的原则，镍金属按 13,000 美元/吨确认，与历史期间市场平均价格较为接近，且低于近十年镍金属的长周期市场平均价格。镍产品预测期价格以镍金属 13,000 美元/吨为依据预测，根据一定的换算公式确定镍产品价格为 9.66 万元/吨，预测具有谨慎性。

二、请独立财务顾问认真查找执业质量和内部控制存在的问题并进行整改

独立财务顾问已按照中国证监会相关规定的要求，认真对照《26 号准则》，对《重组报告书》内容与格式进行了全面自查。独立财务顾问将持续提高执业质量，完善内部控制，提高申请材料信息披露质量。

三、补充披露情况

相关内容已在《重组报告书》之“第六节 交易标的评估情况”之“一、标的资产评估情况”之“（四）收益法评估情况”中补充披露。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：

上市公司已对各产品报告期内的价格披露说明，并且通过对各金属近十年、五年、三年以及 2019 年全年金属价格走势分析了预测期各销售价格各年度保持一致的谨慎性和合理性，相关披露及分析具有合理性。

独立财务顾问已按照中国证监会相关规定的要求，认真对照《26 号准则》，对《重组报告书》内容与格式进行了全面自查。独立财务顾问将持续提高执业质量，完善内部控制，提高申请材料信息披露质量。

问题十一、申请文件显示，本次交易标的资产收益法评估折现率为 11.06%。请你公司补充披露现金流折现法评估折现率相关参数（无风险收益率、市场期望报酬率、 β 值、特定风险系数等）取值依据、及合理性。2）结合市场可比交易折现率情况，补充披露折现率取值的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

答复：

一、请你公司补充披露现金流折现法评估折现率相关参数（无风险收益率、市场期望报酬率、 β 值、特定风险系数等）取值依据、及合理性

（一）折现率计算模型

本次评估采用资本资产加权平均成本模型（WACC）确定折现率 r ：

$$r = r_d \times w_d + r_e \times w_e$$

式中：

W_d ：评估对象的债务比率；

$$w_d = \frac{D}{(E + D)}$$

W_e : 评估对象的权益比率;

$$w_e = \frac{E}{(E + D)}$$

r_d : 所得税后的付息债务利率;

r_e : 权益资本成本。本次评估按资本资产定价模型 (CAPM) 确定权益资本成本 r_e ;

$$r_e = r_f + \beta_e \times (r_m - r_f) + \varepsilon$$

式中:

r_f : 无风险报酬率;

r_m : 市场期望报酬率;

ε : 评估对象的特性风险调整系数;

β_e : 评估对象权益资本的预期市场风险系数;

$$\beta_e = \beta_t \times (1 + (1 - t) \times \frac{D}{E})$$

β_t : 可比公司股票 (资产) 的预期市场平均风险系数

t : 评估对象适用税率

(二) 参数选取过程

1、无风险收益率

参照国家近五年发行的中长期国债利率的平均水平,按照十年期以上国债利率平均水平确定无风险收益率 r_f 的近似,即 $r_f=3.79\%$,具体见下表。

中长期国债利率

序号	国债代码	国债名称	期限	实际利率
1	101416	国债 1416	30	0.0482
2	101417	国债 1417	20	0.0468
3	101421	国债 1421	10	0.0417
4	101425	国债 1425	30	0.0435
5	101427	国债 1427	50	0.0428
6	101429	国债 1429	10	0.0381
7	101505	国债 1505	10	0.0367
8	101508	国债 1508	20	0.0413
9	101510	国债 1510	50	0.0403
10	101516	国债 1516	10	0.0354
11	101517	国债 1517	30	0.0398
12	101521	国债 1521	20	0.0377
13	101523	国债 1523	10	0.0301
14	101525	国债 1525	30	0.0377
15	101528	国债 1528	50	0.0393
16	101604	国债 1604	10	0.0287
17	101608	国债 1608	30	0.0355
18	101610	国债 1610	10	0.0292
19	101613	国债 1613	50	0.0373
20	101617	国债 1617	10	0.0276
21	101619	国债 1619	30	0.0330
22	101623	国债 1623	10	0.0272
23	101626	国债 1626	50	0.0351
24	101704	国债 1704	10	0.0343
25	101705	国债 1705	30	0.0381
26	101710	国债 1710	10	0.0355
27	101711	国债 1711	50	0.0412
28	101715	国债 1715	30	0.0409
29	101718	国债 1718	10	0.0362
30	101722	国债 1722	30	0.0433
31	101725	国债 1725	10	0.0386
32	101726	国债 1726	50	0.0442

序号	国债代码	国债名称	期限	实际利率
33	101804	国债 1804	10	0.0389
34	101806	国债 1806	30	0.0426
35	101811	国债 1811	10	0.0372
36	101812	国债 1812	50	0.0417
37	101817	国债 1817	30	0.0401
38	101819	国债 1819	10	0.0357
39	101824	国债 1824	30	0.0412
40	101825	国债 1825	50	0.0386
41	101827	国债 1827	10	0.0328
42	101906	国债 1906	10	0.0332
43	101908	国债 1908	50	0.0404
平均				0.0379

2、市场期望报酬率

一般认为，股票指数的波动能够反映市场整体的波动情况，指数的长期平均收益率可以反映市场期望的平均报酬率。通过对上证综合指数自 1992 年 5 月 21 日全面放开盘价、实行自由竞价交易后至 2019 年 6 月 30 日期间的指数平均收益率进行测算，得出市场期望报酬率的近似，即： $r_m=10.05\%$ 。

3、权益资本预期风险系数

取沪深 3 家（洛阳钼业、盛屯矿业以及华友钴业）可比上市公司股票，以 2016 年 7 月至 2019 年 6 月的市场价格测算预期市场平均风险系数 1.2861，预期无财务杠杆风险系数的估计值 0.9115，通过计算得到公司权益资本预期风险系数的估计值 β_e 分别为：

2019 年 7-12 月 $\beta_e=0.9115*(1+(1-0.25)*(259,773.67/513,044.71))=1.2576$,

2020 年 $\beta_e=0.9115*(1+(1-0.25)*(234,676.68/513,044.71))=1.2242$,

2021 年 $\beta_e=0.9115*(1+(1-0.25)*(225,003.86/513,044.71))=1.2113$,

2022 及以后年度 $\beta_e=0.9115*(1+(1-0.25)*(220,621.89/513,044.71))=1.2055$ 。

4、特定风险调整系数

企业特定风险系数是衡量被评估企业与可比上市公司风险差异的一个指标。在上述计算标的公司的 β 系数时，基于可比上市公司调整后无杠杆 β 系数和被评估企业的资本结构，计算得出被评估企业的有财务杠杆 β 系数，这一计算过程量化了被评估企业和可比上市公司在财务杠杆方面的差异对风险所产生的影响。但不同企业之间 β 系数的差异，不仅受财务杠杆差异的影响，而且也会受到不同企业在业务类型、经营规模、企业发展阶段、行业竞争地位、经营杠杆等其他因素方面存在差异的影响，因此，评估中还需要考虑被评估企业的自身特点和实际情况确定其存在的特定风险系数。

本次评估考虑公司的融资条件、资本流动性以及公司的治理结构和公司资本债务结果等方面与可比上市公司的差异性所可能产生的特性个体风险，但同时考虑公司所处行业具有良好的发展趋势，自身一直健康运营，生产经营规模较大，在未来年度收益的预测可以可靠估计，故设公司特性风险调整系数 $\varepsilon=0.03$ 。

5、权益资本成本 r_e

本次评估按资本资产定价模型（CAPM）确定权益资本成本 r_e ：

$$r_e = r_f + \beta_e \times (r_m - r_f) + \varepsilon$$

评估对象的权益资本成本 r_e ：

2019 年 $r_e=0.0379+1.2576 \times (0.1005-0.0379)+0.03=0.1466$ ，

2020 年 $r_e=0.0379+1.2242 \times (0.1005-0.0379)+0.03=0.1445$ ，

2021 年 $r_e=0.0379+1.2113 \times (0.1005-0.0379)+0.03=0.1437$ ，

2022 年及以后年度 $r_e=0.0379+1.2055 \times (0.1005-0.0379)+0.03=0.1434$ 。

6、加权平均债务成本

加权平均债务成本按照标的公司实际借款利率计算。考虑短期借款和长期借款等银行类借款为循环借款，融资租赁款项根据融资租赁协议判断借款金额，2019 年 12 月 31 日付息债务包含短期借款 204,921.89 万元，其他应付款中借款 4,850.00 万元，一年内到期的长期借款 5,050.00 万元，融资租赁款 34,301.78 万

元，长期借款 10,650.00 万元，合计 259,773.67 万元。2020 年 12 月 31 日付息债务包含短期借款 204,921.89 万元，一年内到期的长期借款 5,050.00 万元，融资租赁款 14,054.79 万元，长期借款 10,650.00 万元，合计 234,676.68 万元。2021 年 12 月 31 日付息债务包含短期借款 204,921.89 万元，一年内到期的长期借款 5,050.00 万元，融资租赁款 4,381.97 万元，长期借款 10,650.00 万元，合计 225,003.86 万元。2020 年及以后年度付息债务包含短期借款 204,921.89 万元，一年内到期的长期借款 5,050.00 万元，长期借款 10,650.00 万元，合计 220,621.89 万元。

实际借款利率计算过程如下：

单位：万元

项目	2019 年 7-12 月	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年及以后
平均本金	259,773.67	234,676.68	225,003.86	220,621.89	220,621.89
利息	6,510.50	11,315.57	10,202.33	10,136.81	10,136.81
加权利率	5.01%	4.82%	4.53%	4.59%	4.59%

7、最终测算过程

上述数据部分为公开数据或 wind 数据，其他数据结合自身资本结构及公司特性进行测算。最终计算过程如下：

项目	2019 年 7-12 月	2020 年	2021 年	2022 年及以后
所有者权益价值（万元）	513,044.71	513,044.71	513,044.71	513,044.71
付息债务价值（万元）	259,773.67	234,676.68	225,003.86	220,621.89
企业价值（万元）	772,818.38	747,721.39	738,048.57	733,666.60
权益比	0.6639	0.6861	0.6951	0.6993
债务比	0.3361	0.3139	0.3049	0.3007
贷款加权利率	0.0501	0.0482	0.0453	0.0459
国债利率	0.0379	0.0379	0.0379	0.0379
市场期望报酬率	0.1005	0.1005	0.1005	0.1005
适用税率	0.2500	0.2500	0.2500	0.2500
历史 β	1.4270	1.4270	1.4270	1.4270

项目	2019 年 7-12 月	2020 年	2021 年	2022 年及以后
调整 β	1.2861	1.2861	1.2861	1.2861
无杠杆 β	0.9115	0.9115	0.9115	0.9115
权益 β	1.2576	1.2242	1.2113	1.2055
特性风险系数	0.03	0.03	0.03	0.03
权益成本	0.1466	0.1445	0.1437	0.1434
债务成本（税后）	0.0376	0.0362	0.0340	0.0345
WACC	0.1100	0.1105	0.1103	0.1106
折现率	0.1100	0.1105	0.1103	0.1106

二、结合市场可比交易折现率情况，补充披露折现率取值的合理性

根据公开市场信息，选取近 3 年同一产业链的交易作为可比交易，与本次重组可比交易案例为合纵科技收购湖南雅城 100%股权、道氏技术收购佳纳能源 49%股权和盛屯矿业收购科立鑫 100%股权。

本次交易与可比交易案例选取的折现率情况如下：

评估基准日	2019 年 6 月 30 日				2016 年 8 月 31 日	2017 年 12 月 31 日	2018 年 3 月 31 日
标的公司	华友衢州				湖南雅城	佳纳能源	科立鑫
预测年份	2019 年 7-12 月	2020 年	2021 年	2022 年 及以后	2016 年 9-12 月及 以后	2018 年 及以后	2018 年 4-12 月及 以后
折现率	11.00%	11.05%	11.03%	11.06%	11.60%	12.00%	12.42%

华友衢州采用的折现率略低于可比交易案例，但差异相对较小，主要原因系华友衢州与可比交易标的公司的资本结构和融资成本存在一定差异；同时，不同评估基准日下，国债利率与市场期望报酬率有变动。

华友衢州与可比交易标的公司湖南雅城、佳纳能源及科立鑫在对应基准日下的折现率计算主要指标对比分析如下：

评估基准日	2019 年 6 月 30 日				2016 年 8 月 31 日	2017 年 12 月 31 日	2018 年 3 月 31 日
标的公司	华友衢州				湖南雅城	佳纳能源	科立鑫
预测年份	2019 年 7-12 月	2016 年 9-12 月	2021 年	2022 年 及以后	2016 年 9-12 月	2018 年 及以后	2018 年 4-12 月

		及以后			及以后		及以后
所有者权益价值(万元)	513,044.71	513,044.71	513,044.71	513,044.71	53,200.00	268,400.00	121,251.20
权益比	0.6639	0.6861	0.6951	0.6993	0.8160	0.8124	0.8258
债务比	0.3361	0.3139	0.3049	0.3007	0.1840	0.1876	0.1742
权益成本	0.1466	0.1445	0.1437	0.1434	0.1330	0.1377	0.1418
债务成本(税后)	0.0376	0.0362	0.0340	0.0345	0.0412	0.0417	0.0370

注：上表中可比公司的数据可通过相关上市公司披露的信息获取。

如上表所示，本次交易与可比交易案例在折现率上的差异主要体现在：

（一）债务融资成本相对较低

华友衢州的债务成本（税后）在 3.45%-3.76%之间，基本低于可比交易案例湖南雅城 4.12%、佳纳能源 4.17%，与科立鑫的 3.7%相持平。主要系华友衢州自身的规模较大，拥有良好的信贷记录和可供抵押资产等，能够以较低的成本实现债务融资。

（二）资本结构差异

因债务融资成本相对较低，华友衢州通过负债的方式获得资金支持，以更好的为股东创造价值。华友衢州的负债率水平维持在 30%以上的水平，高于可比交易案例湖南雅城 18.40%、佳纳能源的 18.76%和科立鑫的 17.42%。

本次评估中使用的华友衢州权益成本为 14.34%~14.66%，高于湖南雅城采用的权益成本 13.30%、佳纳能源采用的权益成本 13.77%和科立鑫所采用的权益成本 14.18%，具有谨慎性。

综上，本次评估所选取的折现率具有一定的合理性。

三、补充披露情况

相关内容已在《重组报告书》之“第六节 交易标的评估情况”之“一、标的资产评估情况”之“（四）收益法评估情况”中补充披露。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：

本次评估折现率采用资本资产加权平均成本模型预测，相关参数（无风险收益率、市场期望报酬率、 β 值、特定风险系数等）取值依据具有合理性。结合市场可比交易折现率情况，本次评估的折现率取值具有合理性。相关内容已在《重组报告书》中补充披露。

（本页无正文，为《华泰联合证券有限责任公司关于浙江华友钴业股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易之反馈意见回复之核查意见》之签字盖章页）

法定代表人：

江 禹

财务顾问主办人：

栾宏飞

姜海洋

郑 哲

财务顾问协办人：

胡梦婕

沈 笠

潘沛宪

华泰联合证券有限责任公司（盖章）

2019 年 12 月 20 日