

证券简称：璞泰来

股票代码：603659



关于上海璞泰来新能源科技股份有限公司
2020 年非公开发行 A 股股票发审委会议
准备工作告知函的回复

保荐机构（主承销商）



签署日期：二〇二〇年七月

**关于上海璞泰来新能源科技股份有限公司
2020 年非公开发行 A 股股票发审委员会
准备工作告知函的回复**

中国证券监督管理委员会：

根据贵会于 2020 年 7 月 15 日出具的《关于请做好上海璞泰来新能源科技股份有限公司非公开申请发审委员会准备工作的函》（以下简称“告知函”）的要求，上海璞泰来新能源科技股份有限公司（以下简称“璞泰来”、“发行人”、“申请人”或“公司”）会同保荐机构招商证券股份有限公司（以下简称“招商证券”或“保荐机构”），组织相关中介机构，针对告知函中的问题进行核查。根据告知函的要求，现就告知函中提出的问题予以详细回复。

为方便阅读，如无特别说明，本回复中的术语、简称或名词释义与《招商证券股份有限公司关于上海璞泰来新能源科技股份有限公司 2020 年非公开发行 A 股股票之尽职调查报告》中的含义相同。

目 录

问题 1、关于使用募集资金收购山东兴丰少数股权。	5
一、李庆民、刘光涛对山东兴丰三次出资的资金来源，是否有自有资金之外的资金来源，是否有代持股份的情形	6
二、李庆民、刘光涛与申请人的实际控制人、董监高及其近亲属是否存在关联关系	10
三、李庆民、刘光涛最近十年工作经历及两人的直系亲属、近亲属是否在党政机关、国有企事业单位任副处级及以上公职	11
四、山东兴丰最近两年及一期的财务报表、人员情况、核心技术人员简况	12
五、结合李庆民和刘光涛的背景及从业经历，以及其在山东兴丰和内蒙古兴丰中的地位、作用，说明申请人于 2017 年通过增资控股山东兴丰而非自行设立全资子公司从事负极材料石墨化业务的原因及合理性	20
六、少数股东收购前向山东兴丰 8800 万元的资金来源，少数股东是否具有相应实力，是否存在申请人实际控制人及关联方为上述少数股东借款或代垫出资的情形，是否存在上述少数股东为申请人、实际控制人及其他关联方代持股份的情形，本次拟收购股权事项中，申请人实际控制人及其他关联方与少数股东是否存在潜在利益安排	22
七、申请人 2017 年以 1 元价格增资山东兴丰而本次采购较高溢价收购少数股东股权的原因及合理性，申请人与少数股东是否在合作初期已存在增资及收购的一揽子合作协议	25
八、山东兴丰和内蒙古兴丰加工费前十名客户的基本情况，是否存在短期内设立即大规模销售等不符合商业逻辑的情形	30
九、对比负极材料石墨化同行业可比公司，说明发行人加工费单价的合理性，毛利率和净利润较高是否符合行业惯例	35
十、标的公司评估预测未来年度各项销量与标的公司的产能是否匹配，是否存在超产能预计的情形，若存在，说明其原因及合理性	39

十一、山东兴丰与内蒙古兴丰毛利率差异较大，主要系内蒙古电价远低于山东，请具体说明内蒙古电价优惠的具体原因，相关优惠具体政策及其稳定性，是否存在未来不能执行优惠电价而导致无法完成预测业绩的情形	40
十二、本次收购交易对手是否设定了业绩承诺，未设定业绩承诺是否对标的公司完成预测业绩存在重大不利影响	42
十三、将本次两个募投项目实施主体定为内蒙古兴丰，对上述收购评估涉及的业绩预测是否构成重大影响，是否存在利用募投项目效益增厚标的公司预测业绩的情形，影响上述募投项目效益的主要因素电价是否存在限制性指标或许可从而无法享受优惠的情形	43
十四、结合主要产品产销量、市场价格、成本费用等情况、新冠肺炎疫情影响及 2020 年财务数据，详细说明预测山东兴丰 2020 至 2024 净利润远高于其 2019 年净利润的原因和合理性，山东兴丰 2019 年是否存在故意延迟确认收入利润的情况	44
十五、申请人预测的未来三年业绩实现的可行性，相关预测是否谨慎合理，按收益法评估价值是否合理谨慎，是否存在高估情形，是否存在损害中小股东权益的情形或者利益输送等情况	50
十六、结合山东兴丰行业现状、发展前景和资金使用效率，说明在已控股 51% 的情况下，再使用资金高溢价收购山东兴丰 49% 股权在商业逻辑的合理性，是否有利于保障中小股东利益	55

问题 1、关于使用募集资金收购山东兴丰少数股权。

申请人本次拟使用募集资金 7.35 亿元收购控股子公司山东兴丰少数股东李庆民和刘光涛持有的 49% 股权，并以山东兴丰全资子公司内蒙古兴丰为实施主体，建设本次募投项目“年产 5 万吨高性能锂离子电池负极材料建设项目”和“年产 5 万吨锂离子电池负极材料石墨化项目”。根据申报材料，山东兴丰于 2017 年 2 月设立。2017 年 12 月，申请人以每股 1 元作价采用增资方式取得山东兴丰 51% 的股权。本次募集资金收购少数股东股权采用收益现值法评估标的公司整体估值为 17.23 亿元。山东兴丰最近一年一期营业收入分别为 52,657.97 万元和 10,735.42 万元，归母净利润分别为 5,916.01 万元和 523.98 万元。子公司内蒙兴丰尚有 101,044 平方米的生产经营用房未取得权属证书，3,177.15 平方米的仓库暂无法办理房产权属证书；在申请人总共拥有的 335 项专利中，山东兴丰仅占 3 项专利，专利数远少于其它控股子公司。

请申请人说明并披露：（1）李庆民、刘光涛对山东兴丰三次出资的资金来源，是否有自有资金之外的资金来源，是否有代持股份的情形；（2）李庆民、刘光涛与申请人的实际控制人、董监高及其近亲属是否存在关联关系；（3）李庆民、刘光涛最近十年工作经历及两人的直系亲属、近亲属是否有在党政机关、国有企事业单位任副处级及以上公职；（4）山东兴丰最近两年及一期的财务报表、人员情况、核心技术人员简况；（5）结合李庆民和刘光涛的背景及从业经历，以及其在山东兴丰和内蒙古兴丰中的地位、作用，说明申请人于 2017 年通过增资控股山东兴丰而非自行设立全资子公司从事负极材料石墨化业务的原因及合理性；（6）少数股东收购前向山东兴丰 8,800 万元的资金来源，少数股东是否具有相应实力，是否存在申请人实际控制人及关联方为上述少数股东借款或代垫出资的情形，是否存在上述少数股东为申请人、实际控制人及其他关联方代持股份的情形，本次拟收购股权事项中，申请人实际控制人及其他关联方与少数股东是否存在潜在利益安排；（7）申请人 2017 年以 1 元价格增资山东兴丰而本次采购较高溢价收购少数股东股权的原因及合理性，申请人与少数股东是否在合作初期已存在增资及收购的一揽子合作协议；（8）山东兴丰和内蒙古兴丰加工费前十名客户的基本情况，是否存在短期内设立即大规模销售等不符合商业逻辑的情形；（9）对比负极材料石墨化同行业可比公司，说明发行人加工费单价的合理性，毛利率和净利润较高是否符合行业惯例；（10）标的公

司评估预测未来年度各项销量与标的公司的产能是否匹配，是否存在超产能预计的情形，若存在，说明其原因及合理性；（11）山东兴丰与内蒙古兴丰毛利率差异较大，主要系内蒙古电价远低于山东，请具体说明内蒙古电价优惠的具体原因，相关优惠具体政策及其稳定性，是否存在未来不能执行优惠电价而导致无法完成预测业绩的情形；（12）本次收购交易对手是否设定了业绩承诺，未设定业绩承诺是否对标的公司完成预测业绩存在重大不利影响；（13）将本次两个募投项目实施主体定为内蒙古兴丰，对上述收购评估涉及的业绩预测是否构成重大影响，是否存在利用募投项目效益增厚标的公司预测业绩的情形，影响上述募投项目效益的主要因素电价是否存在限制性指标或许可从而无法享受优惠的情形；（14）结合主要产品产销量、市场价格、成本费用等情况、新冠肺炎疫情影响及 2020 年财务数据，详细说明预测山东兴丰 2020 年至 2024 年净利润远高于其 2019 年净利润的原因和合理性，山东兴丰 2019 年是否存在故意延迟确认收入利润的情况；（15）申请人预测的未来三年业绩实现的可行性，相关预测是否谨慎合理，按收益法评估价值是否合理谨慎，是否存在高估情形，是否存在损害中小股东权益的情形或者利益输送等情况；（16）结合山东兴丰行业现状、发展前景和资金使用效率，说明在已控股 51% 的情况下，再使用资金高溢价收购山东兴丰 49% 股权在商业逻辑的合理性，是否有利于保障中小股东利益。请保荐机构、申报会计师、律师发表意见。

回复：

一、李庆民、刘光涛对山东兴丰三次出资的资金来源，是否有自有资金之外的资金来源，是否有代持股份的情形

（一）李庆民、刘光涛对山东兴丰三次出资的均为自有资金

1、山东兴丰的历史沿革及李庆民、刘光涛出资情况

李庆民、刘光涛历次向山东兴丰出资的情况如下：

出资人	投资事项	认缴金额 (万元)	投资金额 (万元)	完成实缴时间
李庆民	2017 年 2 月山东兴丰设立	600	600	2017 年 12 月
	2017 年 12 月山东兴丰增资	5,280	5,280	
	2018 年 4 月山东兴丰增资	5,880	5,880	2018 年 4 月
刘光涛	2017 年 2 月山东兴丰设立	400	400	2017 年 12 月
	2017 年 12 月山东兴丰增资	3,520	3,520	
	2018 年 4 月山东兴丰增资	3,920	3,920	2018 年 4 月

(1) 2017 年 2 月，山东兴丰设立

山东兴丰新能源科技有限公司系由李庆民、刘光涛共同出资组建的有限责任公司（自然人投资或控股），于 2017 年 2 月 20 日取得临邑县工商行政管理局核发的注册号为 91371424MA3D7F0C1P 的《企业法人营业执照》，法定代表人为李庆民，注册资本为 1,000 万元。其中，李庆民认缴出资人民币 600 万元、刘光涛认缴出资人民币 400 万元设立山东兴丰，对应持股比例为 60%和 40%。李庆民及刘光涛已于 2017 年 12 月，完成山东兴丰 1,000 万元注册资本的实缴。

(2) 2017 年 12 月，山东兴丰第一次增资及上市公司增资控股

根据《山东兴丰新能源科技有限公司拟了解股权价值项目涉及的其股东全部权益价值资产评估报告》（万隆评报字（2017）第 1766 号），以 2017 年 10 月 31 日为评估基准日山东兴丰股东全部权益评估值为 1,112.57 万元。根据《山东兴丰新能源科技有限公司审计报告》（和信审字（2017）第 000586 号），截至 2017 年 10 月 31 日山东兴丰所有者权益合计 1,023.76 万元。2017 年 11 月 30 日，上市公司、李庆民、刘光涛、山东兴丰签署《增资合作协议》，参考前述评估报告及审计报告并经各方协商，上市公司、李庆民、刘光涛以 1 元/注册资本作价分别以现金方式向山东兴丰增资 10,200 万元、5,280 万元和 3,520 万元。

2017 年 12 月 4 日，经山东兴丰股东会决议，同意山东兴丰注册资本由 1,000 万元增加为 20,000 万元，其中李庆民认缴出资金额由 600 万元增加至 5,880 万元，刘光涛认缴出资金额由 400 万元增加至 3,920 万元，上市公司认缴出资 10,200 万元。山东兴丰于 2017 年 12 月 27 日取得临邑县工商行政管理局换发的《企业法人营业执照》，法定代表人为李庆民，注册资本为 20,000 万元。该次增资后，山东兴丰成为上市公司控股子公司。

股东名称	增资前		增资后		出资方式
	出资额 (万元)	持股比例 (%)	出资额 (万元)	持股比例 (%)	
璞泰来	-	-	10,200	51.00	现金出资
李庆民	600	60.00	5,880	29.40	现金出资
刘光涛	400	40.00	3,920	19.60	现金出资
合计	1,000	100.00	20,000	100.00	

上市公司、李庆民及刘光涛已于 2017 年 12 月，完成山东兴丰 20,000 万元注册资本的对应金额的实缴。

（3）2018 年 4 月，山东兴丰第二次增资

2018 年 4 月 11 日，上市公司、李庆民、刘光涛及山东兴丰签署《增资协议》并经山东兴丰股东会决议，同意山东兴丰注册资本由 20,000 万元增加为 40,000 万元，其中上市公司、李庆民和刘光涛按其原来在山东兴丰的持股比例 51.00%、29.40%、19.60%以货币方式分别认缴 10,200 万元、5,880 万元和 3,920 万元，且承诺于 2018 年 4 月 30 日前缴清认缴出资额。2018 年 4 月 27 日，山东兴丰完成了注册资本变更工作并取得新的企业法人营业执照。上市公司、李庆民及刘光涛已于 2018 年 4 月，完成山东兴丰新增 20,000 万元注册资本的实缴。

2、李庆民、刘光涛历次出资的资金来源

李庆民、刘光涛历次对山东兴丰的出资均为自有资金，系在其过往任职、投资过程中积累的资金、投资收益等，具体情况如下：

（1）李庆民自 2002 年至山东兴丰设立前，先后创立多家企业，包括山东民丰铸造材料有限公司、临邑民丰铸造材料有限公司、临邑鑫丰新材料有限公司、临邑亿丰粮食种植专业合作社及临邑亿丰生态农业科技有限公司等，通过长期从事石墨铸造材料、添加剂及现代农业示范园区等行业的相关投资和经营活动，积累取得了较高的薪金及投资收益，并在 2012 年的全国农村工作会议上被授予“全国种粮大户”称号；2017 年，李庆民系山东民丰铸造材料有限公司的执行董事兼总经理，持有 56.25%的股份。截至 2017 年末，山东民丰未经审计总资产约 1.50 亿元，收入约为 3.62 亿元。除此外，李庆民个人收入来源还包括了历年投资及经营所得。

（2）刘光涛自 2004 年至山东兴丰设立前，先后在临邑县鲁北炭素有限公司、山东恒光石墨科技有限公司及临邑汇丰新材料有限公司从事碳素制品行业的相关工作，且在相关任职单位担任总经理、副总经理等较高级别职务，并系临邑汇丰新材料有限公司唯一股东，通过上述经营活动积累及资产处置所得取得了较高的薪金及投资收益。

同时，李庆民、刘光涛于 2020 年 7 月就历次出资的资金来源出具《确认函》：“本人历次对山东兴丰出资的资金来源均为自有资金”。

（二）李庆民、刘光涛不存在代持股份的情形

根据《山东兴丰新能源科技有限公司 2017 年审计报告》（中汇深会审[2018]080 号）及《山东兴丰新能源科技有限公司验资报告》（鼎跃验变（2018）002 号），李庆民、刘光涛已根据认缴金额独立履行了各自对山东兴丰的全部出资义务。

根据山东兴丰的工商档案显示，山东兴丰设立、历次增资及高管任职等事项的股东会决议中，上市公司、李庆民及刘光涛分别独立履行了股东相应的职责与义务。同时根据山东兴丰 2017、2018 年利润分配的股东会决议，上市公司、李庆民、刘光涛分别独立按照认缴出资额享受了对应的股东权益。

此外，李庆民、刘光涛于 2020 年 7 月出具《确认函》：“本人在山东兴丰的投资持股均系真实持股，不存在为第三方代持山东兴丰股权的情形，亦不存在由第三方代本人持有山东兴丰股权的情形”。

综上所述，自山东兴丰设立至本告知函回复出具日，李庆民、刘光涛在山东兴丰的投资持股均系其真实持股，不存在委托持股、信托持股或其他任何形式的代持股份情形。

（三）中介机构核查意见

1、保荐机构的核查程序及核查意见

针对上述事项，保荐机构查阅了：

（1）李庆民、刘光涛提供的自 2016 年 1 月 1 日至 2020 年 6 月 30 日的银行账户资金流水、投资款项电子回执、2017 年及 2018 年山东兴丰分红的电子回单；

（2）中汇会计师事务所（特殊普通合伙）深圳分所出具的《山东兴丰新能源科技有限公司 2017 年度审计报告》（中汇深会审[2018]080 号），德州市鼎跃会计师事务所（普通合伙）出具的《山东兴丰新能源科技有限公司验资报告》（鼎跃验变（2018）002 号）；

（3）查阅山东兴丰的工商档案以及历次股东会决议、2017 年-2019 年银行流水；

（4）李庆民、刘光涛出具的书面说明；

（5）企业信用信息公示系统等公开网络渠道查询；

（6）与李庆民、刘光涛、上市公司高管进行访谈，了解历次出资情况、资金来

源、以及是否存在代持情况。

经核查，保荐机构认为：李庆民、刘光涛对山东兴丰的投资出资来源均为自有资金，且不存在代持情况。

2、发行人律师的核查程序及核查意见

针对上述事项，发行人律师查阅了：

(1) 李庆民、刘光涛提供的自 2016 年 1 月 1 日至 2020 年 6 月 30 日的银行账户资金流水、山东兴丰提供的相关银行电子回执、资金存款证明；

(2) 中汇会计师事务所（特殊普通合伙）深圳分所出具的《山东兴丰新能源科技有限公司 2017 年度审计报告》（中汇深会审[2018]080 号），德州市鼎跃会计师事务所（普通合伙）出具的《山东兴丰新能源科技有限公司验资报告》（鼎跃验变（2018）002 号）；

(3) 李庆民、刘光涛出具的书面说明；

(4) 企业信用信息公示系统等公开网络渠道查询；

(5) 与李庆民、刘光涛进行访谈，了解历次出资情况、资金来源、以及是否存在代持情况。

经核查，发行人律师认为：李庆民、刘光涛对山东兴丰的投资出资来源均为自有资金；李庆民、刘光涛在山东兴丰的投资持股均系其真实持股，不存在委托持股、信托持股及其他任何形式的代持股份情形。

二、李庆民、刘光涛与申请人的实际控制人、董监高及其近亲属是否存在关联关系

（一）李庆民、刘光涛与申请人的实际控制人、董监高及其近亲属不存在关联关系

根据李庆民、刘光涛于 2020 年 7 月就关联关系事项出具的《关联方调查函》，同时与上市公司实际控制人、董监高于 2020 年 4 月出具的《董监高调查表》进行比较，截至本告知函回复出具日，李庆民、刘光涛与发行人的实际控制人、董监高及

其近亲属不存在亲属关系或其他《上海证券交易所股票上市规则》规定的关联关系。

（二）中介机构核查意见

1、保荐机构的核查程序及核查意见

针对上述事项，保荐机构查阅了李庆民、刘光涛二人提供的《关联方调查表》，以及发行人实际控制人、董监高提供的《董事、监事、高级管理人员、核心技术人员调查表》，并与李庆民、刘光涛进行访谈。

经核查，保荐机构认为：李庆民、刘光涛，与申请人的实际控制人、董监高及其近亲属不存在关联关系。

2、发行人律师的核查程序及核查意见

针对上述事项，发行人律师查阅了李庆民、刘光涛二人提供的《关联方调查表》，以及发行人实际控制人、董监高提供的《董事、监事、高级管理人员、核心技术人员调查表》，并与李庆民、刘光涛进行访谈。

经核查，发行人律师认为：李庆民、刘光涛在发行人子公司山东兴丰、内蒙兴丰投资持股并任职，其与发行人的实际控制人、董监高及其近亲属不存在亲属关系或其他《上海证券交易所股票上市规则》规定的关联关系。

三、李庆民、刘光涛最近十年工作经历及两人的直系亲属、近亲属是否在党政机关、国有企事业单位任副处级及以上公职

（一）关于李庆民、刘光涛的工作经历

李庆民、刘光涛最近十年的主要工作经历情况如下：

姓名	起止时间	工作单位	所任职务
李庆民	2010年1月-2017年3月	山东民丰铸造材料有限公司	执行董事兼总经理
	2012年10月-2017年3月	临邑亿丰生态农业科技有限公司	执行董事兼总经理
	2017年2月至今	山东兴丰新能源科技有限公司	历任执行董事兼总经理、副董事长
刘光涛	2010年1月-2014年3月	临邑县鲁北炭素有限公司	副总经理

姓名	起止时间	工作单位	所任职务
	2011 年 7 月- 2014 年 12 月	山东恒光石墨科技有限公司	执行董事兼总经理
	2015 年 3 月- 2019 年 9 月	临邑汇丰新材料有限公司	执行董事兼总经理
	2017 年 2 月至今	山东兴丰新能源科技有限公司	历任监事、董事兼总经理

由上表可见，截至本告知函回复出具日，李庆民、刘光涛最近十年的工作经历中不存在担任党政机关、国有企事业单位副处级及以上公职的情形。

（二）李庆民、刘光涛近亲属的背景情况

截至本告知函回复出具日，李庆民、刘光涛的直系亲属、近亲属不存在在党政机关、国有企事业单位任副处级以上公职的情况。

李庆民、刘光涛于 2020 年 7 月就近亲属背景情况调查出具《确认函》：“本人的直系亲属、近亲属未曾在党政机关、国有企事业单位任副处级及以上公职”。

（三）中介机构核查意见

1、保荐机构的核查程序及核查意见

针对上述事项，保荐机构查阅了李庆民、刘光涛二人提供的简历以及调查表、同时查阅李庆民、刘光涛二人的社保缴纳情况，并与李庆民、刘光涛进行访谈。

经核查，保荐机构认为：李庆民、刘光涛的直系亲属、近亲属不存在在党政机关、国有企事业单位任副处级及以上公职的情形。

2、发行人律师的核查程序及核查意见

针对上述事项，发行人律师查阅了李庆民、刘光涛二人提供的简历以及调查表，并与李庆民、刘光涛进行访谈。

经核查，发行人律师认为：李庆民、刘光涛的直系亲属、近亲属不存在在党政机关、国有企事业单位任副处级及以上公职的情形。

四、山东兴丰最近两年及一期的财务报表、人员情况、核心技术人员简况

（一）山东兴丰最近两年及一期的财务报表

1、关于山东兴丰最近两年一期年财务报告及审计情况

安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）对山东兴丰（单体）2018 年度和山东兴丰（合并）2019 年度财务报表进行了审计，并出具了安永华明（2019）审字第 61453494_B13 号《审计报告》、安永华明（2020）审字 61453494_B02 号《审计报告》，审计报告意见类型均为标准无保留意见。

山东兴丰 2020 年 1-3 月财务数据未经审计。

2、最近两年及一期合并财务报表

（1）合并资产负债表

单位：万元

项目	2020-03-31	2019-12-31	2018-12-31
流动资产：			
货币资金	18,627.97	173.55	4,583.04
交易性金融资产	715.69	900.00	-
应收票据	-	-	574.40
应收款项	6,635.01	8,697.46	4,516.87
预付款项	2,247.62	3,440.67	11,187.18
其他应收款	233.28	241.49	248.19
存货	20,300.72	16,241.33	13,773.15
其他流动资产	7,994.66	7,623.57	4,361.05
流动资产合计	56,754.93	37,318.07	39,243.89
非流动资产：			
长期应收款	1,336.57	907.06	798.00
固定资产	54,765.62	59,126.89	16,407.67
在建工程	28,758.58	27,131.28	33,790.92
无形资产	5,067.60	5,242.08	4,279.88
递延所得税资产	375.26	514.04	170.01
其他非流动资产	6,813.14	5,173.25	7,199.83
非流动资产合计	97,116.78	98,094.59	62,646.31
资产合计	153,871.71	135,412.66	101,890.19
流动负债：			
短期借款	41,353.54	35,839.41	15,000.00
应付票据	5,000.00	-	12,800.00
应付账款	2,649.22	3,213.58	2,196.50
预收款项	4,617.38	10,488.98	6,723.44
应付职工薪酬	419.57	471.89	229.19
应交税费	115.41	52.53	119.99
其他应付款	30,004.47	31,808.59	12,735.74
一年内到期的非流动负债	-	2,610.81	-
其他流动负债	145.56	145.74	407.88
流动负债合计	84,305.15	84,631.53	50,212.74
非流动负债：			

项目	2020-03-31	2019-12-31	2018-12-31
长期应付款	22,158.87	880.01	7,627.34
递延收益	-1,538.62	1,556.10	1,761.30
递延所得税负债	861.56	861.56	-
非流动负债合计	21,481.80	3,297.66	9,388.64
负债合计	105,786.95	87,929.20	59,601.39
所有者权益：			
实收资本	40,000.00	40,000.00	40,000.00
资本公积	556.65	479.32	35.68
盈余公积	581.71	581.71	329.03
未分配利润	6,946.41	6,422.42	1,924.10
归属于母公司所有者权益合计	48,084.76	47,483.46	42,288.81
所有者权益合计	48,084.76	47,483.46	42,288.81
负债和所有者权益合计	153,871.71	135,412.66	101,890.19

(2) 合并利润表

单位：万元

项目	2020 年 1-3 月	2019 年度	2018 年度
营业总收入	10,735.42	52,657.97	45,314.39
营业收入	10,735.42	52,657.97	45,314.39
减：营业成本	7,481.64	37,855.47	39,416.49
税金及附加	113.50	327.36	127.67
销售费用	366.69	1,129.91	318.50
管理费用	632.39	2,300.78	1,369.53
研发费用	62.19	1,212.03	1,421.45
财务费用	1,474.67	3,119.02	1,047.11
其中：利息费用	1,503.09	3,239.55	1,052.09
利息收入	-30.14	145.16	83.86
加：其他收益	-	44.62	-
投资收益	-	5.10	27.39
信用减值损失	-58.34	-13.97	-
资产减值损失	-	-	8.69
营业利润	662.67	6,749.15	1,649.73
加：营业外收入	0.09	7.88	0.40
减：营业外支出	-	0.10	0.06
利润总额	662.76	6,756.93	1,650.07
减：所得税	138.78	840.93	249.48
净利润	523.98	5,916.01	1,400.59
归属于母公司所有者的净利润	523.98	5,916.01	1,400.59

(3) 合并现金流量表

单位：万元

项目	2020 年 1-3 月	2019 年度	2018 年度
经营活动产生的现金流量：			
销售商品、提供劳务收到的现金	7,872.69	60,494.78	33,333.40
收到其他与经营活动有关的现金	5.00	119.41	199.16
经营活动现金流入小计	7,877.69	60,614.19	33,532.56

项目	2020 年 1-3 月	2019 年度	2018 年度
购买商品、接受劳务支付的现金	6,691.48	49,044.19	28,555.63
支付给职工以及为职工支付的现金	1,528.83	4,857.94	2,201.58
支付的各项税费	169.32	764.05	631.09
支付其他与经营活动有关的现金	405.13	4,751.29	2,082.40
经营活动现金流出小计	8,794.76	59,417.47	33,470.70
经营活动产生的现金流量净额	-917.07	1,196.72	61.86
投资活动产生的现金流量：			
取得投资收益收到的现金	-	5.10	6.51
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	-	78.71	10,041.13
收到其他与投资活动有关的现金	-	-	516.25
投资活动现金流入小计	-	83.81	10,563.89
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	4,480.48	38,732.46	38,928.26
支付其他与投资活动有关的现金	-	-	2,952.06
投资活动现金流出小计	4,480.48	38,732.46	41,880.32
投资活动产生的现金流量净额	-4,480.48	-38,648.65	-31,316.43
筹资活动产生的现金流量：			
吸收投资收到的现金	-	-	20,000.00
取得借款收到的现金	8,500.00	56,882.07	15,000.00
收到其他与筹资活动有关的现金	22,879.67	-	-
筹资活动现金流入小计	31,379.67	56,882.07	35,000.00
偿还债务支付的现金	3,000.00	15,000.00	-
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	702.97	3,985.65	176.47
支付其他与筹资活动有关的现金	3,824.72	4,853.98	-
筹资活动现金流出小计	7,527.69	23,839.63	176.47
筹资活动产生的现金流量净额	23,851.97	33,042.43	34,823.53
现金及现金等价物净增加额	18,454.42	-4,409.49	3,568.96
期初现金及现金等价物余额	173.55	4,583.04	1,014.07
期末现金及现金等价物余额	18,627.97	173.55	4,583.04

3、最近两年及一期母公司财务报表

(1) 母公司资产负债表

单位：万元

项目	2020-03-31	2019-12-31	2018-12-31
流动资产：			
货币资金	367.00	80.85	3,169.43
交易性金融资产	645.69	900.00	-
应收票据	-	-	574.40
应收款项	10,091.28	12,063.39	4,799.17
预付款项	3,892.85	5,636.95	17,874.53
其他应收款	310.14	229.14	219.02
存货	5,480.84	5,676.21	10,784.26
其他流动资产	757.73	744.12	1,827.85
流动资产合计	21,545.53	25,330.65	39,248.65
非流动资产：			

项目	2020-03-31	2019-12-31	2018-12-31
长期应收款	936.57	907.06	798.00
长期股权投资	20,046.62	20,000.00	20,000.00
固定资产	13,995.81	14,367.15	15,936.48
在建工程	110.24	106.84	-
无形资产	3,525.77	3,549.81	3,719.00
递延所得税资产	27.14	34.71	38.05
非流动资产合计	38,642.16	38,965.57	40,491.53
资产合计	60,187.69	64,296.21	79,740.18
流动负债：			
短期借款	8,497.60	11,500.39	10,000.00
应付票据	-	-	11,619.05
应付账款	871.95	777.48	-
预收款项	16.99	24.94	4,723.44
应付职工薪酬	38.63	78.87	84.75
应交税费	47.31	30.50	108.11
其他应付款	2,235.25	2,136.14	408.80
一年内到期的非流动负债	-	2,610.81	-
其他流动负债	86.53	73.42	377.07
流动负债合计	11,794.27	17,232.55	27,321.22
非流动负债：			
长期应付款	2,618.87	880.01	7,627.34
递延收益	1,504.80	1,556.10	1,761.30
非流动负债合计	4,123.67	2,436.11	9,388.64
负债合计	15,917.94	19,668.66	36,709.86
所有者权益：			
实收资本	40,000.00	40,000.00	40,000.00
资本公积	332.66	255.34	19.94
盈余公积	581.71	581.71	329.03
未分配利润	3,355.38	3,790.51	2,681.35
所有者权益合计	44,269.75	44,627.56	43,030.32
负债和所有者权益合计	60,187.69	64,296.21	79,740.18

(2) 母公司利润表

单位：万元

项目	2020 年 1-3 月	2019 年度	2018 年度
营业总收入	1,794.00	37,618.21	45,557.74
营业收入	1,794.00	37,618.21	45,557.74
减：营业成本	1,673.90	30,862.78	39,659.80
税金及附加	49.50	178.50	92.13
销售费用	45.99	466.49	318.50
管理费用	108.43	601.93	606.74
研发费用	62.19	1,137.07	1,381.35
财务费用	332.09	1,618.46	989.90
其中：利息费用	360.25	1,728.84	1,010.49
利息收入	-29.63	133.44	72.78
加：其他收益	-	44.62	-
投资收益	-	-	20.88

项目	2020 年 1-3 月	2019 年度	2018 年度
信用减值损失	-50.44	36.81	-
资产减值损失	-	-	8.69
营业利润	-427.65	2,834.43	2,538.88
加：营业外收入	0.09	7.88	0.40
利润总额	-427.56	2,842.31	2,539.28
减：所得税	7.57	315.47	381.44
净利润	-435.13	2,526.84	2,157.83

(3) 母公司现金流量表

单位：万元

项目	2020 年 1-3 月	2019 年度	2018 年度
经营活动产生的现金流量：			
销售商品、提供劳务收到的现金	2,926.31	30,565.82	33,401.81
收到其他与经营活动有关的现金	0.12	76.89	199.16
经营活动现金流入小计	2,926.43	30,642.71	33,600.97
购买商品、接受劳务支付的现金	-1,803.81	26,105.16	34,551.20
支付给职工以及为职工支付的现金	163.82	1,194.95	1,179.72
支付的各项税费	134.28	455.19	607.44
支付其他与经营活动有关的现金	9.75	1,996.55	1,815.09
经营活动现金流出小计	-1,495.97	29,751.86	38,153.45
经营活动产生的现金流量净额	4,422.40	890.85	-4,552.48
投资活动产生的现金流量：			
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	-	88.95	10,041.13
收到其他与投资活动有关的现金	-	-	1,961.69
投资活动现金流入小计	-	88.95	12,002.82
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	-	282.52	12,208.05
投资支付的现金	-	-	20,000.00
投资活动现金流出小计	-	282.52	32,208.05
投资活动产生的现金流量净额	-	-193.57	-20,205.23
筹资活动产生的现金流量：			
吸收投资收到的现金	-	-	20,000.00
取得借款收到的现金	-	13,543.05	10,000.00
筹资活动现金流入小计	-	13,543.05	30,000.00
偿还债务支付的现金	3,000.00	10,000.00	-
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	171.52	2,474.94	134.87
支付其他与筹资活动有关的现金	964.72	4,853.98	2,952.06
筹资活动现金流出小计	4,136.24	17,328.92	3,086.93
筹资活动产生的现金流量净额	-4,136.24	-3,785.87	26,913.07
现金及现金等价物净增加额	286.16	-3,088.59	2,155.36
期初现金及现金等价物余额	80.85	3,169.43	1,014.07
期末现金及现金等价物余额	367.00	80.85	3,169.43

(二) 山东兴丰最近两年及一期的人员情况

1、山东兴丰（单体）两年一期的员工情况

2020 年第一季度、2019 年及 2018 年，山东兴丰（单体）各期末在册人数分别为 143 人、146 人及 160 人，人员数量较为稳定。具体构成情况如下：

单位：人

项目/类别		2020 年 1-3 月	2019 年度	2018 年度
员工结构	管理人员	6	3	3
	行政人员	24	32	28
	销售人员	3	2	2
	技术人员	10	3	5
	生产人员	100	106	122
受教育程度	本科及以上	2	2	2
	大专、中专	23	23	27
	高中	26	27	30
	其他	92	94	101
年龄	50 岁以上	16	14	23
	30-50 岁	118	119	127
	30 岁以下	9	13	10
员工数量合计		143	146	160

2、内蒙兴丰两年一期的员工情况

2020 年第一季度、2019 年及 2018 年，内蒙兴丰各期末在册人数分别为 575 人、583 人及 209 人。自 2018 年投入建设以来，人员数量增长较快，与内蒙兴丰业务规模增长趋势一致。具体人员结构如下：

项目/类别		2020 年 1-3 月	2019 年度	2018 年度
员工结构	管理及行政人员	48	44	21
	研发技术人员	33	32	19
	生产人员	494	507	169
受教育程度	本科（含函授）及以上	43	40	29
	大专、专科及中专	166	174	69
	高中	155	157	59
	其他	211	212	52
年龄	50 岁以上	21	19	6
	30-50 岁	428	426	137
	30 岁以下	126	138	66
员工数量合计		575	583	209

（三）山东兴丰核心技术人员简况

山东兴丰技术团队行业经验丰富，其设计的负极材料石墨化加工工艺具有行业领先水平，并快速实现规模化生产，团队运作效率较高。自山东兴丰 2017 年设立以来，核心人才团队较为稳定。截至 2020 年 3 月末，山东兴丰核心技术人员基本情况如下：

1、李庆民

李庆民先生，男，1962 年出生，2007 年至今历任山东民丰铸造材料有限公司执行董事、经理、监事，2012 年至今历任临邑亿丰生态农业有限公司执行董事、总经理、监事，2017 年至今历任山东兴丰执行董事、经理，现任山东兴丰新能源科技有限公司副董事长，现任内蒙古兴丰新能源科技有限公司执行董事。其中，李庆民负责经营的山东民丰铸造材料有限公司主要生产石墨化焦（增碳剂），是负极材料石墨化加工过程中的副产品。在从事碳素制品行业多年后，李庆民参与设立山东兴丰，将旗下公司业务扩展至负极材料石墨化加工业务。

2、刘光涛

刘光涛先生，男，1974 年出生，2004 年至 2014 年就职于山东临邑鲁北碳素有限公司，任公司副总经理，2011 年至 2014 年任山东恒光石墨科技有限公司执行董事、总经理，2015 年至 2019 年就职于临邑汇丰新材料有限公司，任公司总经理，2017 年至今，就职于山东兴丰及内蒙兴丰，任公司总经理。刘光涛从事碳素制品行业近 16 年，主持设计了山东兴丰及内蒙兴丰当前石墨化加工工艺流程，成功引进并搭建石墨化加工模拟曲线与实际测温相结合的温度控制系统。刘光涛持续推进石墨化加工工艺流程改进，当前正在研究“负极材料厢式炉工艺的研发与应用项目”，预计能够进一步提升山东兴丰及内蒙兴丰现有产能。

3、宗文

宗文先生，男，1966 年出生，先后就职于平煤集团开封炭素有限责任公司、郑州市宝石耐火材料有限公司、江苏舜天高新碳材有限公司、中铁资源集团云山石墨矿业有限公司等公司。宗文从事碳素生产技术研究近 30 年，其炭石墨相关技术全面，充分掌握了国内外先进的炭素生产技术和理念，同时对石墨化技术进行了改进提升，提高了产品的实物质量和实用性。自 2017 年，在山东兴丰和内蒙兴丰任总工程师，专门从事锂电池负极材料的石墨化生产制造，建立石墨化送电数学模型，降低成本，并参与设计内蒙兴丰全套工艺技术方案等。

4、王瑞刚

王瑞刚先生，男，1975 年出生，2015 年 2 月至 2015 年 11 月任临邑汇丰新材料有限公司生产副总，2015 年 12 月至 2016 年 9 月任临邑汇丰新材料有限公司工艺副

总，主管提纯车间工艺技术，2016年10月至2017年7月任临邑汇丰新材料有限公司生产副总，2017年至今任山东兴丰新能源科技有限公司生产副总，负责公司石墨化技术。

（四）中介机构核查意见

1、保荐机构的核查程序及核查意见

针对上述事项，保荐机构查阅了山东兴丰两年一期的审计报告及财务报表、山东兴丰（单体）、内蒙兴丰两年一期的员工花名册以及核心技术人员从业经历等文件。

经核查，保荐机构认为：公司已在本告知函回复中补充披露了山东兴丰最近两年及一期的财务报表、人员情况、核心技术人员简况。

2、发行人会计师的核查意见

我们核对了公司回复中引用的山东兴丰2018年、2019年经审计的合并及公司财务报表的内容，与本所出具的审计报告（报告编号：安永华明（2019）审字第61453494_B13号、安永华明（2020）审字61453494_B02号）的内容无矛盾之处。

五、结合李庆民和刘光涛的背景及从业经历，以及其在山东兴丰和内蒙古兴丰中的地位、作用，说明申请人于2017年通过增资控股山东兴丰而非自行设立全资子公司从事负极材料石墨化业务的原因及合理性

（一）2017年增资控股山东兴丰的背景

锂离子电池负极材料在上市公司营业收入占主要地位，石墨化加工工序系人造石墨负极材料生产的关键工艺之一，前期在资金有限及外部配套产能充足的情况下，上市公司全部采取委外加工的方式完成负极材料的石墨化。随着国内动力电池市场需求持续快速增长，负极材料产能规模不断扩大，石墨电极行业需求高涨对负极材料石墨化加工产能的影响逐步加大，石墨化加工逐步成为公司负极材料产能扩张的瓶颈。为保证公司供应链安全及客户产品质量的稳定性，建立可控的石墨化加工配套产能，完善公司负极材料产业链，同时为公司未来建立一体化负极材料产能打下基础，公司经谨慎调研多家供应商后，于2017年12月增资控股山东兴丰。

（二）通过增资控股山东兴丰而非自行设立的原因及合理性

1、山东兴丰负极材料石墨化业务的核心优势

在石墨化加工领域，山东兴丰拥有高素质的技术团队和领先的负极材料石墨化窑炉设备，通过采用先进的原料预处理和特高温加热技术实现石墨化加工的规模化生产，有效控制公司石墨化加工成本。为有效控制产品质量，山东兴丰成功搭建石墨化加工特高温温度控制系统，以模拟曲线与实际测温相结合的方式，实时掌握窑炉内材料温度并根据温度反馈实时调整送电量，解决了传统工艺加工过程中温度控制难题，提高了对特高温加热过程的控制精细化程度。得益于其先进的工艺流程及优秀的生产管理水平，山东兴丰成功实现石墨化加工规模化生产且产品质量获得国内外下游锂离子电池客户的普遍认可。

鉴于 2017 年增资控股山东兴丰前，上市公司在石墨化加工领域缺少在人才、技术、渠道等方面的充分积累，山东兴丰作为相关领域内具有领先优势的企业，能够有效提升上市公司在石墨化加工领域的市场地位并满足自身负极材料的产能扩张，公司在取得控制权的同时，有力控制收购风险、降低收购成本、绑定核心管理团队，该次收购 51% 股权，具有一定商业合理性。

2、山东兴丰管理层在石墨化加工领域具有丰富经验

山东兴丰的副董事长李庆民、总经理刘光涛均在石墨化、碳素材料领域工作多年，对石墨化行业及产品有深刻理解，能准确把握行业的发展方向并制定出相应的战略措施。李庆民自 2002 年至山东兴丰设立前，先后创立临邑民丰铸造材料有限公司、山东民丰铸造材料有限公司、临邑鑫丰新材料有限公司等，长期从事石墨铸造材料等工作。刘光涛从事碳素制品行业近 16 年，主持设计了山东兴丰及内蒙兴丰当前石墨化加工工艺流程，成功引进并搭建石墨化加工模拟曲线与实际测温相结合的温度控制系统。两人创立的山东兴丰凭借其技术、成本优势，得到下游客户对其技术加工水平和管理团队的高度信任和评价。长期深耕碳素、石墨化行业，使得李庆民、刘光涛两人积累了良好的声誉，周边聚集了一批在国内锂电池负极材料及石墨化加工等领域优秀的工艺技术人员和管理团队，不断吸引优秀研发、制造、市场及管理等方面人才，建立高效的成本动态管理和内部管控机制。

采用增资控股的方式可以一定程度上保障山东兴丰原管理层的积极性，有利于上市公司快速切入石墨化加工业务领域，更好地与公司现有业务实现协同效应，完

成负极材料生产一体化。同时山东兴丰石墨化加工的技术优势和质量稳定性更有助于提升公司在负极材料领域的竞争实力。

（三）保荐机构核查意见

针对上述事项，保荐机构查阅了李庆民和刘光涛的从业经历、山东兴丰及内蒙兴丰核心技术人员简历、相关负极材料产业链市场报告，同时与上市公司高管、李庆民和刘光涛进行访谈。

经核查，保荐机构认为：发行人于 2017 年通过增资控股山东兴丰而非自行设立全资子公司从事负极材料石墨化加工业务具有一定合理性。

六、少数股东收购前向山东兴丰 8800 万元的资金来源，少数股东是否具有相应实力，是否存在申请人实际控制人及关联方为上述少数股东借款或代垫出资的情形，是否存在上述少数股东为申请人、实际控制人及其他关联方代持股份的情形，本次拟收购股权事项中，申请人实际控制人及其他关联方与少数股东是否存在潜在利益安排

（一）少数股东收购前具备向山东兴丰出资 8800 万元的资金实力，不存在申请人实际控制人及关联方为上述少数股东借款或代垫出资的情形，不存在上述少数股东为申请人、实际控制人及其他关联方代持股份的情形

1、少数股东收购前向山东兴丰出资 8800 万元的情况

2017 年 2 月，山东兴丰设立，注册资本为 1,000 万元。其中，李庆民认缴出资 600 万元、刘光涛认缴出资 400 万元。2017 年 12 月，经股东会决议同意将山东兴丰注册资本由 1,000 万元增加为 20,000 万元，其中李庆民追加认缴出资 5,280 万元、刘光涛追加认缴出资 3,520 万元，二人合计追加认缴出资 8,800 万元，上市公司认缴出资 10,200 万元。于 2017 年 12 月 31 日前，各方已对应完成 20,000 万元注册资本的实缴。

2、少数股东具有相应资金实力

李庆民、刘光涛对山东兴丰的出资 8,800 万元均为自有资金，系在其过往任职、投资过程中积累的资金、投资收益等。具体而言：（1）2017 年，李庆民主要经营并

持股山东民丰铸造材料有限公司 56.25%股份。截至 2017 年末，山东民丰未经审计总资产约 1.50 亿元，收入约为 3.62 亿元。除此外，李庆民个人收入来源还包括了历年投资及经营所得；（2）刘光涛自 2004 年先后在临邑县鲁北炭素有限公司、山东恒光石墨科技有限公司及临邑汇丰新材料有限公司从事碳素制品行业的相关工作，在相关任职单位担任总经理、副总经理等较高层级职务，通过上述经营活动积累及资产处置所得取得了较高的薪金及投资收益。

3、不存在申请人实际控制人及关联方为上述少数股东借款或代垫出资的情形，不存在上述少数股东为申请人、实际控制人及其他关联方代持股份的情形

李庆民于 2020 年 7 月就出资 8,800 万元的资金来源出具《确认函》：“.....2、本人历次对山东兴丰出资的资金来源均为自有资金，本人在山东兴丰的投资持股均系真实持股，不存在为第三方代持山东兴丰股权的情形，亦不存在由第三方代本人持有山东兴丰股权的情形；.....6、本人长期从事石墨铸造材料、添加剂及现代农业示范园区等领域工作，信用状况良好，且具备投资山东兴丰的资产实力；在本人投资山东兴丰的过程中，不存在璞泰来实际控制人及其关联方为本人提供借款或代垫出资的情形，本人未为璞泰来及其实际控制人及其他关联方代持股份”。

刘光涛于 2020 年 7 月就出资 8,800 万元的资金来源出具《确认函》：“.....2、本人历次对山东兴丰出资的资金来源均为自有资金，本人在山东兴丰的投资持股均系真实持股，不存在为第三方代持山东兴丰股权的情形，亦不存在由第三方代本人持有山东兴丰股权的情形；.....6、本人长期从事碳素制品领域工作，信用状况良好，且具备投资山东兴丰的资产实力；在本人投资山东兴丰的过程中，不存在璞泰来实际控制人及其关联方为本人提供借款或代垫出资的情形，本人未为璞泰来及其实际控制人及其他关联方代持股份”。

综上，李庆民、刘光涛向山东兴丰的出资款均系自有资金，具有相应资金实力，不存在发行人实际控制人及其关联方为上述少数股东借款或代垫出资的情形，不存在上述少数股东为发行人、实际控制人及其他关联方代持股份的情形。

（二）本次拟收购股权事项中，申请人实际控制人及其他关联方与少数股东不存在潜在利益安排

1、本次收购符合商业逻辑

石墨化占人造石墨成本的 30%以上，是人造石墨的重要加工环节，上市公司通常以委外加工的方式生产。近年来随着负极材料厂商的市场集中度不断提升，石墨化加工成为负极材料厂商的产能提升瓶颈，故包含石墨化加工的一体化负极材料生产成为主要趋势。为保障负极材料产品质量及一致性，进一步提高供应链的稳定性，公司负极材料主要客户对公司具备自有石墨化加工能力提出要求。鉴于上述原因，为完善负极材料生产加工制造工艺环节的产业链布局，完善公司负极材料的加工工序，公司拟收购石墨化加工企业来缓解负极材料需求扩张带来的石墨化加工产能压力。

山东兴丰在石墨化加工领域拥有丰富的生产工艺、质量管控经验。通过本次交易，公司对山东兴丰的持股比例由 51%上升至 100%，增强对子公司控制力的同时加强公司对锂离子电池负极材料核心工艺环节的掌控力，实现负极材料一体化生产，提升公司负极材料领域的竞争实力。

2、本次收购相关协议包括全部权利义务安排

发行人与少数股东就本次拟收购事项签署了《上海璞泰来新能源科技股份有限公司与李庆民之股份认购协议》《上海璞泰来新能源科技股份有限公司与刘光涛之股份认购协议》《上海璞泰来新能源科技股份有限公司与李庆民、刘光涛关于山东兴丰新能源科技有限公司之股权转让协议》《上海璞泰来新能源科技股份有限公司与李庆民、刘光涛关于山东兴丰新能源科技有限公司之股权转让协议之补充协议》《上海璞泰来新能源科技股份有限公司与李庆民之股份认购协议之终止协议》及《上海璞泰来新能源科技股份有限公司与刘光涛之股份认购协议之终止协议》，上述协议系发行人与少数股东就本次拟收购事项达成的全部权利义务安排，发行人实际控制人及其他关联方与少数股东就本次拟收购事项不存在其他任何未经公告披露的潜在利益安排。

综上，本次收购有助于公司加快发展步伐，符合公司全体股东利益，具有合理性，符合商业逻辑，不存在发行人实际控制人及其他关联方与少数股东就本次拟收购事项的其他任何未经公告披露的潜在利益安排。

（三）中介机构核查程序及核查意见

1、保荐机构核查程序及核查意见

针对上述事项，保荐机构履行了如下核查程序：

（1）李庆民、刘光涛提供的自 2016 年 1 月 1 日至 2020 年 6 月 30 日的银行账户资金流水、投资款项电子回执、2017 年及 2018 年山东兴丰分红的电子回单；

（2）李庆民、刘光涛、发行人实际控制人出具的书面说明；

（3）与李庆民、刘光涛、上市公司高管进行了访谈，了解历次出资情况、资金来源、以及是否存在代持情况，是否存在潜在利益安排的情形。

经核查，保荐机构认为：李庆民、刘光涛向山东兴丰的出资款均系自有资金，具有相应资金实力，不存在发行人实际控制人及其关联方为上述少数股东借款或代垫出资的情形，不存在上述少数股东为发行人、实际控制人及其他关联方代持股份的情形。发行人实际控制人及其他关联方与少数股东就本次拟收购事项不存在其他任何未经公告披露的潜在利益安排。

2、发行人律师核查程序及核查意见

针对上述事项，发行人律师履行了如下核查程序：

（1）李庆民、刘光涛提供的自 2016 年 1 月 1 日至 2020 年 6 月 30 日的银行账户资金流水、投资款项电子回执、2017 年及 2018 年山东兴丰分红的电子回单；

（2）李庆民、刘光涛、发行人及其实际控制人出具的书面说明；

（3）与李庆民、刘光涛进行了访谈，了解历次出资情况、资金来源、以及是否存在代持情况，是否存在潜在利益安排的情形。

经核查，发行人律师认为：李庆民、刘光涛向山东兴丰的出资款均系自有资金，其具有相应资金实力，不存在发行人实际控制人及其关联方为上述少数股东借款或代垫出资的情形，不存在上述少数股东为发行人、实际控制人及其他关联方代持股份的情形。发行人实际控制人及其他关联方与少数股东就本次拟收购事项不存在其他任何未经公告披露的潜在利益安排。

七、申请人 2017 年以 1 元价格增资山东兴丰而本次采购较高溢价收购少数股东股权的原因及合理性，申请人与少数股东是否在合作初期已存在增资及收购的一揽

子合作协议

（一）发行人 2017 年以 1 元价格增资山东兴丰而本次采用较高溢价收购少数股东股权的原因及合理性

1、发行人 2017 年 1 元/注册资本的价格增资控股山东兴丰

2017 年 2 月 20 日，李庆民、刘光涛共同出资 1,000 万元设立山东兴丰新能源科技有限公司，其中李庆民、刘光涛分别出资 600 万元、400 万元，对应持股比例为 60%和 40%。

2017 年 7 月，根据《山东兴丰新能源科技有限公司拟资产收购项目涉及的临邑汇丰新材料有限公司申报的固定资产市场价值评估报告》（万隆评报字（2017）第 1629 号），山东兴丰在评估的基础上，通过购买临邑汇丰新材料有限公司资产的方式承继其全部 10,000 吨石墨化产能。经资产基础法评估，山东兴丰拟资产收购行为涉及的临邑汇丰新材料有限公司申报的固定资产评估值为 155,716,976.00 元。

2017 年 12 月 4 日，山东兴丰注册资本由 1,000.00 万元增加为 20,000.00 万元。根据《山东兴丰新能源科技有限公司拟了解股权价值项目涉及的其股东全部权益价值资产评估报告》（万隆评报字（2017）第 1766 号），以 2017 年 10 月 31 日为评估基准日山东兴丰股东全部权益评估值为 1,112.57 万元。根据《山东兴丰新能源科技有限公司审计报告》（和信审字（2017）第 000586 号），截至 2017 年 10 月 31 日山东兴丰所有者权益合计 1,023.76 万元。璞泰来、李庆民和刘光涛参考前述评估报告及评估报告并经各方协商，以 1 元/注册资本作价，分别以现金方式向山东兴丰增资 10,200.00 万元、5,280.00 万元和 3,520.00 万元，持股比例为 51.00%、29.40%及 19.60%。该次增资后，山东兴丰成为上市公司控股子公司。

股东名称	增资前		增资后		出资方式
	出资额 (万元)	持股比例 (%)	出资额 (万元)	持股比例 (%)	
璞泰来	-	-	10,200	51	现金出资
李庆民	600	60	5,880	29.40	现金出资
刘光涛	400	40	3,920	19.60	现金出资
合计	1,000	100	20,000	100	

2018 年 4 月 11 日，璞泰来、李庆民和刘光涛按其在山东兴丰的持股比例以货币方式分别追加认缴 10,200.00 万元、5,880.00 万元和 3,920.00 万元，山东兴丰注册资

本由 20,000.00 万元增加为 40,000.00 万元。该次增资后，山东兴丰股东持股比例保持不变。

2、本次拟收购资产的评估情况

根据开元资产评估有限公司出具的《资产评估报告书》（开元评报字[2020]158号），本次拟收购资产的评估基准日为 2019 年 12 月 31 日。

根据安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）对拟收购资产出具的标准无保留意见的《审计报告》（安永华明（2020）审字第 61453494_B02 号），山东兴丰 2019 年 12 月 31 日合并口径归属于母公司的所有者权益账面值为 47,483.46 万元。

经采用收益法评估，截至评估基准日的山东兴丰 49%股东权益对应的合并层面的归属于母公司的所有者权益账面值为 23,266.90 万元，评估值为 73,700.00 万元，评估增值 50,433.10 万元，增值率为 216.76%。

经采用市场法评估，截至评估基准日的山东兴丰 49%股东权益对应的合并层面的归属于母公司的所有者权益账面值为 23,266.90 万元，评估值为 85,300.00 万元，评估增值 62,033.10 万元，增值率为 266.62%。

本次《资产评估报告书》选取收益法评估结果作为最终评估结论，即山东兴丰新能源科技有限公司 49%股东权益于评估基准日的市场价值评估结论为 73,700.00 万元。经本次交易各方协商，本次交易中山东兴丰 49%股权的交易作价为 73,500.00 万元。

3、较 2017 年增资控股时，本次收购估值差异较大的原因及其合理性

（1）本次收购的必要性

石墨化占人造石墨成本的 30%以上，是人造石墨的重要加工环节，通常上市公司以委外加工的方式生产。近年来随着负极材料厂商的市场集中度不断提升，包含石墨化加工的一体化负极材料生产成为主要趋势。

山东兴丰在石墨化加工领域拥有丰富的生产工艺、质量管控经验。通过本次交易，公司对山东兴丰的持股比例由 51%上升至 100%，增强对子公司控制力的同时加强公司对锂离子电池负极材料核心工艺环节的掌控力，同时满足了客户对供应链的安全性需求，提升公司负极材料领域的竞争实力。

（2）2017 年-2019 年，山东兴丰基本面发生变化

2017 年增资控股是参考 2017 年 10 月 31 日经审计净资产 1,023.76 万元经各方协商后确定的。而 2017 年 10 月 31 日至 2019 年 12 月 31 日，山东兴丰基本面发生了较大变化：

自 2017 年发行人增资取得山东兴丰控制权后，发行人、李庆民、刘光涛按照对山东兴丰的持股比例共同向山东兴丰增资 20,000 万元，将山东兴丰的注册资本增加至 40,000 万元。

山东兴丰的年化产能自 2017 年 10 月 31 日的 10,000 吨增长至 2019 年 12 月 31 日的 60,000 吨，山东兴丰全资子公司内蒙兴丰投产后已成为全球规模领先的负极材料石墨化加工基地，目前山东兴丰以其领先的加工工艺、优异的产品质量和产能领先优势，行业地位有较大提升。

项目	2017 年 10 月 31 日	2019 年 12 月 31 日	差异率
总资产（万元）	27,322.27	135,412.66	395.61%
总负债（万元）	26,298.51	87,929.20	234.35%
所有者权益（万元）	1,023.76	47,483.46	4538.15%
项目	2017 年 2 月-10 月	2019 年度	差异率
营业收入（万元）	7,634.83	52,657.97	589.71%
净利润	237.59	5,916.01	2390.01%
年化产能（吨）	10,000	60,000	500.00%

（3）两次收购参考的评估方法不同

本次收购山东兴丰 49%少数股权与 2017 年发行人增资控股山东兴丰时采用的评估方法差异较大。

对于 2017 年增资控股山东兴丰，上市公司、李庆民、刘光涛主要参考《山东兴丰新能源科技有限公司拟了解股权价值项目涉及的其股东全部权益价值资产评估报告》（万隆评报字（2017）第 1766 号），鉴于山东兴丰成立时间较短，该份评估报告最终采用资产基础法结果作为最终评估结论，注重直接反映企业资产价值。

针对本次收购山东兴丰 49%的少数股权，山东兴丰已经完整运营了 2018、2019 年两个会计年度，同时经 2018 年增加山东兴丰注册资本，并且全资子公司内蒙兴丰的设立带来负极材料石墨化产能的快速扩大，采用收益法评估能够更客观、全面地反映山东兴丰未来获利能力，不仅考虑了各分项资产是否在企业中得到合理和充分

利用、组合在一起时是否发挥了其应有的贡献等因素对股东权益价值的影响，同时也考虑了行业竞争力、公司的管理水平、人力资源、要素协同作用等因素对股东权益价值的影响，更符合本次评估目的，因此本次评估采用收益法结果作为本次评估的最终结论具有一定合理性。

（二）申请人与少数股东不存在合作初期已存在增资及收购的一揽子合作协议

锂离子电池负极材料在上市公司营业收入占主要地位，石墨化工序系人造石墨负极材料生产的关键工艺，占人造石墨成本的 30%以上。上市公司发展初期在资金有限及外部配套产能充足的情况下，全部采取委外加工的方式完成负极材料的石墨化。随着国内动力电池市场需求持续快速增长，负极材料产能规模不断扩大，石墨电极行业需求高涨对负极材料石墨化加工产能的影响逐步加大，石墨化加工逐步成为公司负极材料产能扩张的瓶颈。为保证公司供应链安全及客户产品质量的稳定性，建立可控的石墨化加工配套产能，完善公司负极材料产业链，经谨慎调研多家供应商及公司第一届第十九次董事会审议通过后，公司于 2017 年 12 月增资控股山东兴丰。2018 年 4 月，为应对石墨化加工下游需求以及公司负极材料产能的快速增长，公司第二次增资山东兴丰并履行了相关的上市公司决策及公告程序。

近年来随着锂离子电池行业的快速发展，为进一步加强公司对锂离子电池负极材料核心工艺环节的掌控力，实现负极材料一体化生产，提升公司负极材料领域的竞争实力。经公司第二届第十三次董事会、第二届第十五次董事会、2019 年年度股东大会审议通过，公司拟对山东兴丰 49%少数股权进行收购。

综上，公司与山东兴丰的历次增资与本次收购均履行了上市公司相应的程序，且本次少数股权收购有助于公司加快发展步伐，为公司与山东兴丰在石墨化加工领域长期合作的共赢结果，符合公司全体股东利益，符合商业逻辑。自山东兴丰设立至本告知函回复出具日，不存在发行人与少数股东就发行人向山东兴丰增资及本次股权收购事宜签署一揽子合作协议的情况。

（三）中介机构核查意见

1、保荐机构核查程序及核查意见

针对上述事项，保荐机构查阅了前次增资控股及本次收购时参考的资产评估报告、山东兴丰基于 2017 年 10 月 31 日的审计报告、前次增资控股的资产收购协议等

相关文件。同时访谈发行人、山东兴丰高管，了解公司前次增资控股及本次收购的背景和目的。

经核查，保荐机构认为：经与发行人、山东兴丰高管访谈，基于山东兴丰基本面发生较大变化以及评估方法的差异性，发行人 2017 年以 1 元价格增资山东兴丰而本次采用较高溢价收购少数股东股权存在一定合理性。发行人与少数股东不存在合作初期已存在增资及收购的一揽子合作协议的情形。

2、发行人律师的核查程序及核查意见

针对上述事项，发行人律师查阅了相关交易文件，取得李庆民、刘光涛、发行人及其实际控制人的书面说明，同时与李庆民、刘光涛进行访谈确认。

经核查，发行人律师认为：不存在发行人与少数股东就发行人向山东兴丰增资及本次股权收购事宜签署一揽子合作协议的情况。

八、山东兴丰和内蒙古兴丰加工费前十名客户的基本情况，是否存在短期内设立立即大规模销售等不符合商业逻辑的情形

山东兴丰成立于 2017 年，成立后承接临邑汇丰的产能与客户，临邑汇丰于 2015 年成立，截至 2017 年山东兴丰成立时，已具备多年负极材料石墨化加工经验和相关领域的客户积累。

（一）山东兴丰和内蒙兴丰对外加工费前十名客户销售情况

截至 2020 年 3 月末及 2019 年末，山东兴丰（合并口径）前十大客户合计占对外销售收入的比例分别为 99.70%、94.31%。

1、山东兴丰（单体口径）对外加工费前十名客户

2020 一季度、2019 年及 2018 年山东兴丰（单体口径）前十大客户的基本情况如下：

年度	序号	客户名称	销售金额（万元）	占当期销售的比例
2020 年 1-3 月	1	江西紫宸科技有限公司	1,203.54	67.09%
	2	宁波杉杉新材料科技有限公司	378.23	21.08%
	3	内蒙古卓越高新材料有限公司	148.35	8.27%

年度	序号	客户名称	销售金额（万元）	占当期销售的比例
	4	上海杉杉科技有限公司	24.36	1.36%
	5	天津市晟旺碳素制品有限公司	20.16	1.12%
	6	临漳县烽鑫碳素制品有限公司	6.63	0.37%
	7	临漳县远景碳素厂	6.58	0.37%
	8	临邑鑫通新材料有限公司	6.16	0.34%
	9	-	-	-
	10	-	-	-
	前十名客户合计		1,794.00	100.00%
2019 年	1	江西紫宸科技有限公司	8,601.58	22.87%
	2	宁波杉杉新材料科技有限公司	8,183.28	21.75%
	3	山东民丰铸造材料有限公司	6,585.24	17.51%
	4	德州市方奥商贸有限责任公司	2,066.45	5.49%
	5	天津市贝特瑞新能源科技有限公司	1,006.51	2.68%
	6	内蒙古卓越高新材料有限公司	947.24	2.52%
	7	青岛亚太亿通经贸有限公司	595.12	1.58%
	8	吉林聚能新型炭材料股份有限公司	419.15	1.11%
	9	临邑广宇炉料有限公司	405.92	1.08%
	10	成安县石泰炭素厂	332.20	0.88%
	前十名客户合计		29,135.82	77.45%
2018 年	1	山东民丰铸造材料有限公司	17,772.22	39.22%
	2	江西紫宸科技有限公司	7,243.56	15.99%
	3	天津市贝特瑞新能源科技有限公司	3,069.30	6.77%
	4	宁波杉杉新材料科技有限公司	2,642.58	5.83%
	5	青岛亚太亿通经贸有限公司	1,964.01	4.33%
	6	临漳县烽鑫碳素制品有限公司	1,746.39	3.85%
	7	吉林聚能新型炭材料股份有限公司	1,606.08	3.54%
	8	中电投宁夏能源铝业青鑫炭素有限公司	1,006.22	2.22%
	9	成安县石泰炭素厂	868.28	1.92%
	10	临沂市红盛炉料有限公司	845.70	1.87%
	前十名客户合计		38,764.35	85.55%

2、内蒙兴丰对外加工费前十名客户

内蒙兴丰为山东兴丰的全资子公司，于 2017 年 10 月 23 日成立，位于内蒙古卓资县旗下营镇碌碡坪昌达物流园区，于 2019 年下半年开始投产。内蒙兴丰 2020 一季度、2019 年前十大客户的基本情况如下：

年度	序号	客户名称	销售金额（万元）	占当期销售的比例
2020 年 1-3 月	1	江西紫宸科技有限公司	7,876.94	84.39%
	2	内蒙古卓越高新材料有限公司	897.19	9.61%
	3	临漳县烽鑫碳素制品有限公司	46.52	0.50%
	4	莱阳市众义达新材料有限公司	25.09	0.27%
	5	临漳县奥辉碳素有限公司	25.04	0.27%
	6	临漳县建业碳素有限责任公司	21.76	0.23%
	7	河北昕都碳素制品有限公司	18.21	0.20%
	8	天津市晟旺碳素制品有限公司	11.69	0.13%
	9	成安县北方炭素有限公司	6.85	0.07%
	10	鞍山炭素有限公司	6.07	0.06%
	前十名客户合计		8,935.36	95.72%
2019 年	1	江西紫宸科技有限公司	18,240.21	76.88%
	2	内蒙古卓越高新材料有限公司	1,938.47	8.17%
	3	山东民丰铸造材料有限公司	239.74	1.01%
	4	河北瑞通炭素股份有限公司	239.42	1.01%
	5	临漳县烽鑫碳素制品有限公司	130.64	0.55%
	6	成安县石泰炭素厂	102.66	0.43%
	7	山西亮宇炭素有限公司	102.41	0.43%
	8	河北昕都碳素制品有限公司	46.51	0.20%
	9	临漳县建业碳素有限责任公司	29.65	0.12%
	10	邯郸市德远炭素有限公司	23.65	0.10%
	前十名客户合计		21,093.36	88.91%

3、山东兴丰和内蒙兴丰对外加工费前十名客户的基本信息

（1）江西紫宸科技有限公司

江西紫宸成立于 2012 年 12 月 21 日，法定代表人是陈卫，系上市公司的全资子公司。

经营范围：锂离子电池负极材料、新型石墨（碳复合负极材料、硅负极、硅碳石墨体系的 复合材料）的技术开发、生产和销售、实业投资、投资项目管理、投资咨询服务（除经纪）（以上项目国家有专项规定的除外），自营和代理各类商品和技术 的进出口，但国家限定公司经营或禁止进出口的商品和技术除外。

截至 2019 年 12 月 31 日，江西紫宸总资产为 332,100.75 万元，营业收入 305,496.37 万元，净利润为 46,299.56 万元。

（2）宁波杉杉新材料科技有限公司

宁波杉杉新材料科技有限公司成立于 2003 年 7 月 7 日。上市公司杉杉股份间接持有 82.5%股份，上海杉翀商务咨询合伙企业（有限合伙）间接持有其 17.5%股份，为杉杉股份的控股子公司。

经营范围：锂离子电池负极材料及其他炭素材料的研究开发、制造、加工及批发、零售；锂离子电池材料的批发、零售；机电产品、五金工具的销售；自营或代理货物和技术的进出口，但国家限制经营或禁止进出口的货物和技术除外以及其他按法律、法规、国务院决定等规定未禁止或无需经营许可的项目和未列入地方产业发展负面清单的项目。（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）

（3）天津市贝特瑞新能源科技有限公司

天津市贝特瑞新能源科技有限公司成立于 2010 年 12 月 09 日，注册地位于天津宝坻九园工业园区，法定代表人为杨红强。经营范围包括锂离子电池正极材料、负极材料的研发、生产；人造石墨的生产与加工；碳材料的研发、生产及加工；货物进出口。（危险化学品及易制毒品除外；国家有专项专营规定的、按规定执行；涉及行业许可的，凭批准文件、证件经营）

（4）山东民丰铸造材料有限公司

山东民丰铸造材料有限公司系公司控股子公司少数股东李庆民所控制的公司，为公司关联方。

山东民丰主营业务范围为：金属机械配件、铸件、铸造材料添加剂（高效煤粉、粘结剂、SF 粉、PAF 粉、 α 淀粉、增碳剂）、石油焦、膨润土、型煤加工、销售；玉米收购、加工、销售；煤炭销售；对外出口贸易。

（5）内蒙古卓越高新材料有限公司

内蒙古卓越高新材料有限公司系李冰先生独资设立的企业，鉴于李冰先生为公司控股子公司少数股东李庆民先生之子，故内蒙卓越为公司关联方。

内蒙古卓越主营业务范围为：增碳剂、煅后石油焦的生产、加工、销售；人造石墨、天然石墨、中间相碳微球、石墨坩埚销售；碳石墨制品研发及销售；热力供应；普通货物及技术进出口。

（6）德州市方奥商贸有限责任公司

德州市方奥商贸有限责任公司成立于 2019 年 3 月 7 日。执行董事兼经理雷昱直接持有 100%股份。

经营范围：机械配件、金属铸件、化学试剂、膨润土、石油焦、煅后焦、碳素制品销售（上述经营范围不含危险、监控、食用及易燃易爆易制毒化学品）；货物及技术进出口业务。（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）

（二）不存在短期内设立即大规模销售等不符合商业逻辑的情形

1、山东兴丰设立即承继临邑汇丰石墨化产能

石墨化工序系人造石墨负极材料生产的关键工艺之一，前期在资金有限及外部配套产能充足的情况下，上市公司全部采取委外加工的方式完成负极材料的石墨化，后期石墨化加工逐步成为公司负极材料产能扩张的瓶颈。此外，为保障负极材料产品质量及一致性，进一步提高供应链的稳定性，公司负极材料主要客户对公司具备自有石墨化加工能力提出了要求。鉴于上述原因，为完善负极材料生产加工制造工艺环节的产业链布局，完善公司负极材料的加工工序，公司拟收购石墨化加工企业来缓解负极材料需求扩张带来的石墨化加工产能压力。

临邑汇丰自 2015 年成立以来，凭借其在石墨化加工环节的技术优势和成本优势，以及上市公司下游客户对临邑汇丰石墨化加工质量的认可，于 2016 年成为上市公司前十大外协供应商。经上市公司对供应商谨慎调研，为了顺利且快速地推进此次收购项目，同时更好地维护上市公司中小股东的利益，上市公司及李庆民、刘光涛协商通过新设山东兴丰承继临邑汇丰资产的收购方式，更有利于上市公司进一步增资控股山东兴丰，有效降低收购成本。

2017 年 2 月 20 日，李庆民、刘光涛共同出资 1,000 万元设立山东兴丰新能源科技有限公司。同年 7 月 10 日，参考《山东兴丰新能源科技有限公司拟资产收购项目涉及的临邑汇丰新材料有限公司申报的固定资产市场价值评估报告》（万隆评报字（2017）第 1629 号）中对于临邑汇丰申报的固定资产评估结果，山东兴丰、李庆民、刘光涛与临邑汇丰签署《资产收购协议》，由山东兴丰以购买临邑汇丰资产的方式承继全部 10,000 吨/年石墨化加工产能。根据《资产收购协议》，此次收购房屋建筑物未税金额约为 4,644 万元，机器设备未税金额约为 10,885 万元，电子设备未税金额

约为 43 万元。由于山东兴丰直接承继了包括纯化车间、精分车间、装配车间等房屋建筑，纯化窑炉、筛分破碎设备等生产设备，具备在短期内进行生产、销售的条件。

2、山东兴丰 2018 年 4 月增资内蒙兴丰

随着新能源锂离子电池行业尤其是动力电池的持续快速增长，负极材料的市场需求不断增加，上市公司在负极材料领域的产能规划以及募投项目的逐步实施。2017 年至 2019 年，上市公司负极材料主要生产主体江西紫宸通过实施 IPO 募投项目及使用自有资金进行产能扩建，将负极材料产能从 13,000 吨提升至 50,000 吨。公司负极材料产能的快速提升需匹配对应的石墨化加工产能。

山东兴丰作为公司负极材料石墨化加工的主要实施主体，其 10,000 吨/年的石墨化加工产能远不能满足公司负极材料的石墨化加工需求，为进一步提升公司在负极材料领域配套的石墨化加工能力，2018 年 4 月 10 日，山东兴丰向其全资子公司内蒙兴丰增资，拓展形成 50,000 吨/年的新增石墨化加工产能。

综上所述，鉴于上市公司的负极材料业务发展战略及产能规划，新设立的山东兴丰通过承继原有石墨化加工产能进行生产、销售，并通过增资子公司内蒙兴丰进一步扩大石墨化加工产能，不存在短期内设立即大规模销售等不符合商业逻辑的情形。

（三）保荐机构核查程序及核查意见

针对上述事项，保荐机构查阅了山东兴丰和内蒙兴丰对外加工费前十名客户的情况、山东兴丰 2018、2019 及 2020 年一季度的审计报告、2017 年增资控股相关《资产购买协议》以及《资产评估报告》。同时访谈了发行人高管、李庆民及刘光涛，了解山东兴丰承继临邑汇丰产能的背景和目的。

经核查，保荐机构认为：山东兴丰不存在短期内设立即大规模销售等不符合商业逻辑的情形。

九、对比负极材料石墨化同行业可比公司，说明发行人加工费单价的合理性，毛利率和净利润较高是否符合行业惯例

山东兴丰主要从事锂离子电池负极材料石墨化加工业务，业务模式为接收客户

委托对其提供的负极材料进行石墨化加工，所从事业务属于锂离子电池负极材料上游细分领域。检索市场公开资料并查询行业权威研究报告、数据，未搜集到与山东兴丰规模、经营状况具有较高可比性的公司及经营数据。

（一）发行人加工费单价情况

1、发行人石墨化加工单价情况

发行人采购的负极材料石墨化加工业务一部分由内部山东兴丰、内蒙兴丰提供，另一部分由外部石墨化加工公司提供。其中，发行人采购内部主体山东兴丰、内蒙兴丰石墨化加工业务单价的制定参照行业平均价格，并按照略低于行业平均价格的价格执行。

最近两年一期，发行人采购的负极材料石墨化加工单价情况如下：

项目	2020年1-3月		2019年		2018年	
	外部	内部	外部	内部	外部	内部
数量（吨）	5,249.45	7,128.19	38,871.42	19,582.24	29,605.67	4,951.66
金额（万元）	7,197.73	9,080.48	60,654.76	26,841.79	49,377.10	7,243.56
平均单价（万元/吨） （不含税）	1.37	1.27	1.56	1.37	1.67	1.46

由上表可见，发行人自外部公司采购的石墨化加工单价高于自山东兴丰、内蒙兴丰采购的石墨化加工单价。

山东兴丰及内蒙兴丰一方面向发行人提供石墨化加工业务，另一方面向外部其他公司提供石墨化加工业务。最近两年一期，山东兴丰对内、对外提供石墨化加工的单价情况如下：

项目	2020年1-3月		2019年		2018年	
	外部	内部	外部	内部	外部	内部
数量（吨）	266.37	7,128.19	6,199.09	19,582.24	4,446.36	4,951.66
金额（万元）	402.58	9,080.48	9,858.79	26,841.79	7,729.46	7,243.56
平均单价（万元/吨） （不含税）	1.51	1.27	1.59	1.37	1.74	1.46

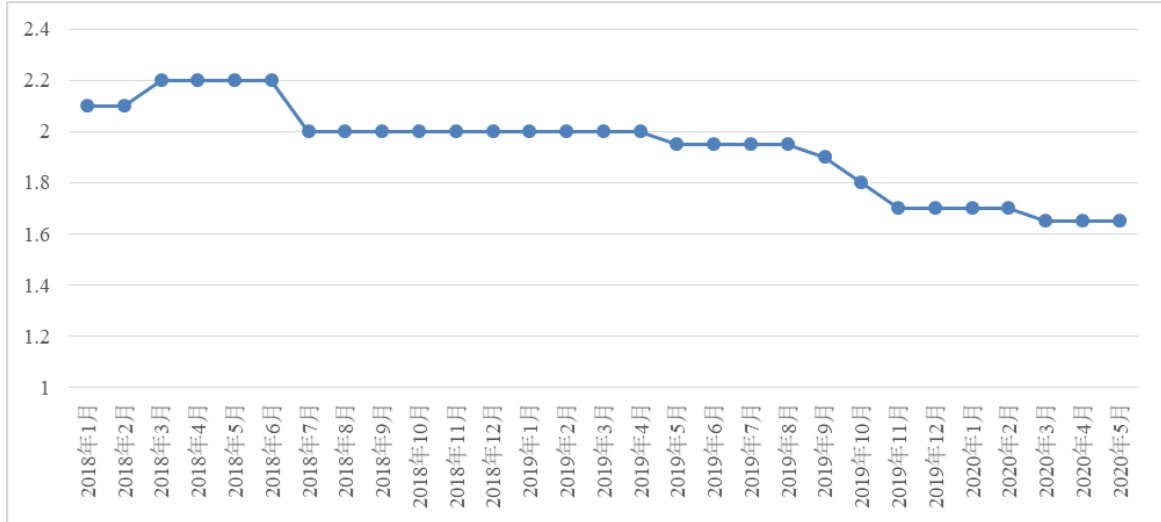
由上表可见，山东兴丰向外部公司提供的石墨化加工单价高于向发行人提供的石墨化加工单价。

2、石墨化加工业务行业价格走势

根据真锂研究出具的《锂电信息动态与分析产业研究月度报告（2020年6月）》，

2018 年至今中国石墨化加工价格整体呈下降趋势，2018 年至 2020 年 5 月，中国石墨化加工价格变动趋势如下图所示：

中国石墨化加工价格走势（万元/吨）



数据来源：真锂研究，2020 年 6 月 16 日

公司负极材料石墨化加工业务价格波动趋势与石墨化加工行业价格波动趋势相同。公司外部采购的石墨化加工业务单价略低于同期行业平均单价主要系公司采购的负极材料石墨化加工业务规模较大，议价能力较强。2018 年至今，山东兴丰及内蒙兴丰主要客户包括江西紫宸、杉杉股份、贝特瑞等，主要客户采购规模较大，加工费价格较行业均价有所降低。

综上，发行人加工费单价与行业价格变动趋势相同，加工费单价参考行业平均值确定，具有合理性。

（二）山东兴丰毛利率、净利率情况

1、山东兴丰毛利率情况

2017 年度、2018 年度、2019 年度，山东兴丰毛利率情况如下表所示：

业务板块	对应主体	项目	历史期		
			2017 年	2018 年	2019 年
负极材料加工	山东兴丰	营业收入	6,439.30	14,975.18	18,460.37
		营业成本	4,686.48	10,836.26	13,340.95
		毛利率	27.22%	27.64%	27.73%
	内蒙兴丰	营业收入	-	-	18,240.21
		营业成本	-	-	10,620.00

		毛利率	-	-	41.78%
合并口径	营业收入	16,050.87	45,307.03	52,657.97	
	营业成本	13,209.38	39,409.69	37,855.47	
	毛利率	17.70%	13.02%	28.11%	
	净利润	1,122.75	1,428.18	6,117.16	
	净利率	6.99%	3.15%	11.62%	

2017 年度、2018 年度、2019 年度的毛利率分别为 17.57%、13.02%、28.11%，净利率分别为 6.99%、3.15%、11.62%。

2018 年度较 2017 年度毛利率、净利率下降的原因为 2018 年市场售价比 2017 年较低。2019 年度毛利率、净利率升高的主要原因如下：

（1）山东兴丰（单体）毛利率较为稳定。山东兴丰子公司内蒙兴丰于 2019 年下半年正式投产，电价是石墨化成本的主要影响因素，内蒙地区电费成本较低，内蒙兴丰石墨化加工毛利率高于山东兴丰。随着 2019 年内蒙兴丰石墨化加工产能投产，大幅降低石墨化加工成本，从而提高企业的毛利水平。

（2）2019 年副产品石墨化焦由“采购-加工-销售模式”逐步转换为代加工模式。原业务模式中，山东兴丰自行采购石油焦作为负极材料石墨化加工过程中的保温材料，加工后形成石墨化焦并对外出售，该种业务模式下副产品石墨化焦销售收入规模较大，毛利率较低，拉低净利率水平。转换为代加工模式后，山东兴丰接收客户提供的石油焦并提供加工服务，向客户收取加工费，业务模式的转变减轻了企业资金压力，副产品石墨化焦加工收入较石墨化焦销售收入规模下降，副产品毛利率及净利率提高。

综上，山东兴丰毛利率和净利润变动具有一定合理性。

（三）保荐机构核查程序及核查意见

针对上述事项，保荐机构履行了如下核查程序：

- 1、通过公开途径检索搜集同行业可比公司的相关信息，查阅行业权威研究报告；
- 2、收集发行人采购的负极材料石墨化加工单价的情况、查阅部分业务合同；
- 3、查阅山东兴丰 2017-2019 年的财务报表及其拆分明细。

经核查，保荐机构认为：山东兴丰向外部公司提供的石墨化加工单价高于向发行人提供的石墨化加工单价，具有一定合理性。山东兴丰毛利率和净利润变动具有

一定合理性。

十、标的公司评估预测未来年度各项销量与标的公司的产能是否匹配，是否存在超产能预计的情形，若存在，说明其原因及合理性

(一) 标的公司评估预测未来各年度各项销量与产能情况

山东兴丰及内蒙兴丰评估预测未来各年度各项销量与产能情况如下表所示：

单位：吨，万元

主体	项目		预测期				
			2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
山东兴丰	负极材料石墨化产能		12,000.00	19,800.00	19,800.00	19,800.00	19,800.00
	负极材料石墨化加工销量		9,000.00	15,840.00	18,216.00	18,216.00	18,216.00
	其他副产品销量	石墨化焦加工	36,000.00	31,680.00	36,432.00	36,432.00	36,432.00
		坩埚碎	1,386.00	2,640.00	3,036.00	3,036.00	3,036.00
		小电极	1,050.00	1,200.00	1,200.00	1,200.00	1,200.00
内蒙兴丰	负极材料石墨化产能		50,000.00	60,000.00	60,000.00	60,000.00	60,000.00
	负极材料石墨化加工销量		38,500.00	50,000.00	55,000.00	55,000.00	55,000.00
	其他副产品销量	石墨化焦加工	154,000.00	175,000.00	192,500.00	192,500.00	192,500.00
		石墨电极棒 400	12,127.50	15,750.00	17,325.00	17,325.00	17,325.00
		坩埚碎	5,929.00	7,546.00	8,932.00	8,932.00	8,932.00
		石墨碎销量	4,851.00	6,300.00	6,930.00	6,930.00	6,930.00
		小电极加工量	2,500.00	3,100.00	3,100.00	3,100.00	3,100.00

截至 2019 年，山东兴丰（不含内蒙兴丰）已形成 1.0 万吨负极材料石墨化加工生产产能，全资子公司内蒙兴丰于 2019 年下半年投产，已形成 5.0 万吨石墨化加工生产能力。

2020 年，山东兴丰及内蒙兴丰计划开始负极材料石墨化加工厢式炉工艺优化改造，厢式石墨化工艺以直流艾奇逊炉为基础，替代传统的石墨坩埚工艺，该工艺避免了重复出装坩埚工作，由于厢体自身材质及形状特点无需添加电阻料，增大负极材料的有效容积，将提高艾奇逊炉的有效使用率，应用厢式炉形式代替坩埚装填形式将显著提高装炉量和缩减每吨物料的电量单耗。改造并经客户认可后，山东兴丰（单体）最大产能将达到 19,800.00 吨/年，内蒙兴丰最大产能将达到 60,000.00 吨/年。预测期内，负极材料石墨化加工销量逐渐爬升，山东兴丰石墨化加工销量最终达 18,216.00 吨/年，内蒙兴丰石墨化加工销量最终达 55,000.00 吨/年，均低于改造后的最大产能，其他副产品销量依据负极材料石墨化加工量匹配。标的公司评估预测

未来年度各项销量与标的公司的产能相匹配，不存在超产能预计的情形。

（二）保荐机构核查意见

针对上述事项，保荐机构履行了如下核查程序：

1、审阅山东兴丰及内蒙兴丰优化改造说明、研究开发项目计划书；

2、访谈了山东兴丰及内蒙兴丰主要业务负责人，了解技术优化改造计划及实验进展。

经核查，保荐机构认为：标的公司评估预测未来年度各项销量与标的公司的产能相匹配，不存在超产能预计的情形。

十一、山东兴丰与内蒙古兴丰毛利率差异较大，主要系内蒙古电价远低于山东，请具体说明内蒙古电价优惠的具体原因，相关优惠具体政策及其稳定性，是否存在未来不能执行优惠电价而导致无法完成预测业绩的情形

（一）山东兴丰与内蒙兴丰历史电价情况

内蒙兴丰电价远低于山东兴丰，最近两年一期山东兴丰及内蒙兴丰电力采购单价如下表所示：

项目	2020 年 1-3 月		2019		2018 年	
经营主体	山东兴丰	内蒙兴丰	山东兴丰	内蒙兴丰	山东兴丰	内蒙兴丰
采购数量（万千瓦时）	1,053.42	8,623.82	20,937.67	27,947.57	18,305.37	-
采购金额（万元）	631.96	2,528.72	11,404.38	8,322.45	9,980.40	-
采购单价（元/千瓦时）	0.60	0.29	0.54	0.30	0.55	-

（二）内蒙古电价优惠的原因

1、内蒙古电力资源丰富

内蒙古因其地形、海拔和区位优势，具有丰富的风力电力资源。近年来随着内蒙古当地政府大力发展多元化可再生资源，自治区已形成以风电为主、光伏发电为辅、水电和生物质发电为补充的格局，拥有丰富的多元化可再生电力资源。电力产业已成为项目所在地卓资县支柱产业，累计并网的火电、风电、光伏发电装机容量突破 140 万千瓦。

2、当地政府政策支持

针对产业结构调整、产业转型升级，内蒙古政府制定多项电价优惠政策。

2016年5月，内蒙古自治区人民政府发布《关于进一步深化电力体制改革促进产业结构调整有关事宜的通知》（内政发〔2016〕61号），为进一步深化电力体制改革，推动内蒙古自治区产业结构调整和转型升级，淘汰落后产能，促进工业经济平稳增长，对区内部分产业电价制定优惠措施，风光发电参与，不设限值，同时通过自治区电价调节资金进行补贴（最高不超过0.03元/千万时），使目标交易到户电价达到0.26元/千瓦时。该优惠政策自2016年6月1日起执行，视自治区工业经济具体情况确定停止日期或变更有关内容。

2017年12月，内蒙古自治区发改委发布《关于进一步降低蒙西地区企业用电成本有关事宜的通知》（内发改价字〔2017〕1474号），对包括石墨新材料（主要包括石墨烯、核石墨、电池材料、柔性石墨、高导热石墨及其应用等）在内的战略性新兴产业、特色优势产业、符合国家产业政策和环保要求的产业用电价格给予一定优惠政策，并可继续参与电力市场交易。

新能源行业属于国家重点支持行业，锂电池石墨化加工是锂电池负极材料人造石墨加工重要环节，内蒙兴丰作为内蒙古卓资县重点招商引资企业，且从事新能源锂电池负极材料石墨化相关产业，享受前述电价优惠政策。虽然相关优惠政策视内蒙古自治区工业经济具体情况确定停止日期或变更有关内容，但鉴于预测期内新能源行业属于国家重点发展战略产业，属于内蒙古自治区重点发展支持行业，预计前述优惠政策的执行在预测期内具有一定的稳定性，优惠政策的延续不存在重大不确定性，内蒙兴丰不存在未来不能执行优惠电价而导致无法完成预测业绩的情形。

（三）保荐机构核查意见

针对上述事项，保荐机构履行了如下核查程序：

- 1、核查山东兴丰及内蒙兴丰最近两年及一期电费采购金额、数量，并抽查部分电费结算单据及缴纳凭证；
- 2、查阅内蒙古地区电力优惠有关政策；
- 3、访谈内蒙兴丰财务总监、主要业务负责人，了解电价优惠情况及可持续性。

经核查，保荐机构认为：内蒙兴丰电价远低于山东兴丰具有合理性，内蒙兴丰

所在地区优惠政策的执行具有一定的稳定性，优惠政策的延续不存在重大不确定性，内蒙兴丰不存在未来不能执行优惠电价而导致无法完成预测业绩的情形。

十二、本次收购交易对手是否设定了业绩承诺，未设定业绩承诺是否对标的公司完成预测业绩存在重大不利影响

（一）本次收购交易对手设定了业绩承诺

根据《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》：“交易对方为上市公司控股股东、实际控制人或者其控制的关联人，应当以其获得的股份和现金进行业绩补偿。如构成借壳上市的，应当以拟购买资产的价格进行业绩补偿的计算，且股份补偿不低于本次交易发行股份数量的 90%。业绩补偿应先以股份补偿，不足部分以现金补偿。”

本次交易中，交易对方李庆民、刘光涛不属于上市公司控股股东、实际控制人或者其控制的关联人，本次交易亦不构成借壳，根据上述规定，上市公司可以与交易对方自主协商决定是否进行业绩补偿，及相应的业绩补偿方式和具体安排。为充分维护上市公司和中小股东利益，经交易双方商业谈判，本次交易对方李庆民、刘光涛愿意承担业绩补偿责任。

本次交易中，上市公司与交易对方李庆民、刘光涛签署了关于山东兴丰 49%股权的附条件生效的《股权转让协议》、《股权转让协议之补充协议》，其中李庆民、刘光涛承诺，目标公司 100%股权所对应的净利润（扣除非经常性损益后）在 2020 年度、2021 年度、2022 年度分别不低于 15,000.00 万元、18,000.00 万元、22,000.00 万元。同时各方同意，在业绩承诺期间内，若目标公司各期末的实际净利润金额低于截至当期承诺净利润金额，则按照李庆民承担 60%以及刘光涛承担 40%的比例以现金进行补偿。

本次业绩承诺范围包括山东兴丰及内蒙兴丰现有产能及在建产能。在考核李庆民、刘光涛业绩承诺期间内目标公司实际净利润数时，发行人本次非公开发行募集资金投向的“年产 5 万吨锂离子电池负极材料石墨化项目”项目以及本次交易的交割日后发行人对山东兴丰的其他新增投入所产生的利润或亏损需予以剔除。

（二）保荐机构核查意见

针对上述事项，保荐机构查阅了本次收购的《股权转让协议》、《股权转让协议之补充协议》以及业绩承诺的相关文件；

经核查，保荐机构认为：本次收购交易对手已设定了业绩承诺。

十三、将本次两个募投项目实施主体定为内蒙古兴丰，对上述收购评估涉及的业绩预测是否构成重大影响，是否存在利用募投项目效益增厚标的公司预测业绩的情形，影响上述募投项目效益的主要因素电价是否存在限制性指标或许可从而无法享受优惠的情形

（一）本次收购评估涉及的业绩预测范围

本次评估的评估对象为山东兴丰在评估基准日 2019 年 12 月 31 日的 49% 股东权益。评估范围为山东兴丰 2019 年 12 月 31 日拥有的全部资产及承担的全部负债。

本次收购评估涉及的业绩预测范围不包括发行人本次非公开发行募集资金投资项目，即不包括本非公开发行次募投项目中与内蒙兴丰相关的“年产 5 万吨锂离子电池负极材料石墨化项目”项目。

因此，将本次募投项目实施主体定为内蒙兴丰，对本次收购评估涉及的业绩预测不构成重大影响，不存在利用募投项目效益增厚标的公司预测业绩的情形。

（二）内蒙兴丰电价优惠情况

内蒙兴丰募投项目所处地区电价优惠政策主要依据《关于进一步深化电力体制改革促进产业结构调整有关事宜的通知》（内政发〔2016〕61 号）、《关于进一步降低蒙西地区企业用电成本有关事宜的通知》（内发改价字〔2017〕1474 号）等文件，对国家产业政策的行业、战略性新兴产业等用电需求列入优先交易范围，不设限值，参与电力市场交易，不存在限制指标。且相关政策视内蒙古自治区工业经济具体情况确定停止日期或变更有关内容。

新能源行业属于国家重点支持行业，锂电池石墨化加工是锂电池负极材料人造石墨加工重要环节，内蒙兴丰作为内蒙古卓资县重点招商引资企业，且从事新能源锂电池负极材料石墨化相关产业，享受前述电价优惠政策。虽然相关优惠政策视内

内蒙古自治区工业经济具体情况确定停止日期或变更有关内容，但鉴于预测期内新能源行业属于国家重点战略发展产业，属于内蒙古自治区重点发展支持行业，预计前述优惠政策的执行在预测期内具有一定的稳定性，优惠政策的延续不存在重大不确定性。

（三）保荐机构核查意见

针对上述事项，保荐机构履行了如下核查程序：

- 1、审阅本次收购评估报告及评估说明，并针对未来业绩预测内容访谈山东兴丰及内蒙兴丰相关业务管理人员；
- 2、审阅本次收购《股权转让协议》及《股权转让协议之补充协议》；
- 3、查阅内蒙古地区电力优惠政策，访谈了内蒙兴丰财务总监、主要业务负责人，了解电价优惠执行情况。

经核查，保荐机构认为：将本次募投项目实施主体定为内蒙兴丰，对本次收购评估涉及的业绩预测不构成重大影响，不存在利用募投项目效益增厚标的公司预测业绩的情形。影响上述募投项目效益的主要因素电价不存在限制性指标或许可，预计相关优惠政策的执行具有一定的稳定性。

十四、结合主要产品产销量、市场价格、成本费用等情况、新冠肺炎疫情影响及 2020 年财务数据，详细说明预测山东兴丰 2020 至 2024 净利润远高于其 2019 年净利润的原因和合理性，山东兴丰 2019 年是否存在故意延迟确认收入利润的情况

（一）山东兴丰 2020 至 2024 净利润预测具备合理性

山东兴丰 2019 年净利润、2020 年至 2024 年预测净利润情况如下所示：

单位：万元

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
净利润	5,916.01	14,944.26	18,311.57	21,732.04	21,552.33	21,469.60

预测期山东兴丰净利润远高于 2019 年净利润，主要原因系产量逐步爬升及规模效应的体现。

- 1、主要产品产销量符合下游需求

标的公司主要产品为负极材料石墨化加工，主要业务模式为接收客户委托对客户提供的负极材料进行石墨化加工，上游厂商提供相应的原材料，公司通过获取加工费实现盈利，因此评估预测山东兴丰主要产品产量与销量保持一致。

历史期及预测期，山东兴丰主要产品负极材料石墨化加工销量情况如下表所示：

单位：吨

主体	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
山东兴丰	4,176.73	9,398.98	12,040.38	9,000.00	15,840.00	18,216.00	18,216.00	18,216.00
内蒙兴丰	-	-	13,740.96	38,500.00	50,000.00	55,000.00	55,000.00	55,000.00
合计	4,176.73	9,398.98	25,781.34	47,500.00	65,840.00	73,216.00	73,216.00	73,216.00

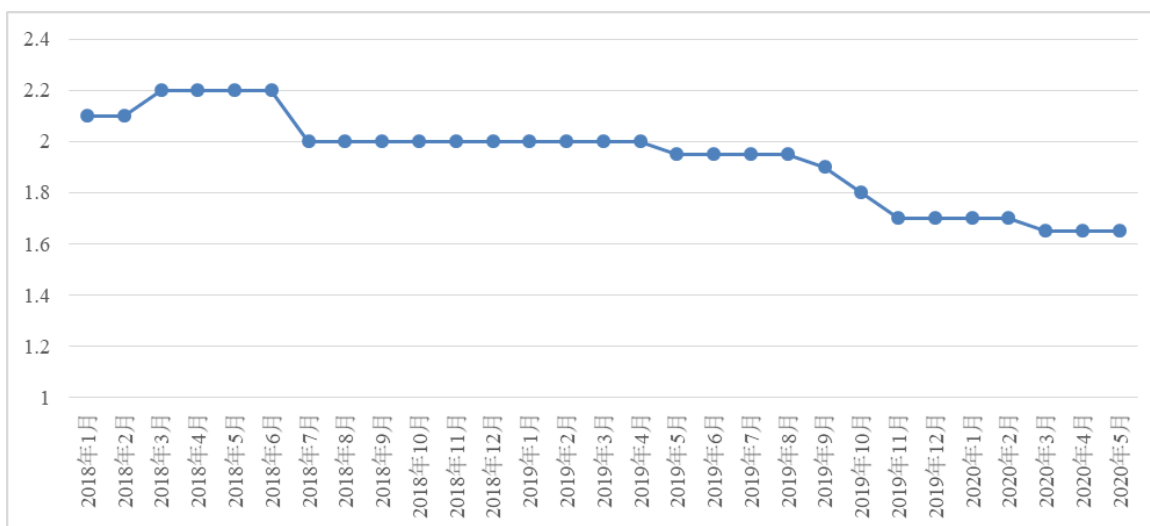
注：内蒙兴丰统计不包括本次非公开发行内蒙兴丰新增募投项目

预测期 2020 年至 2024 年负极材料石墨化加工销量远高于 2019 年，主要系内蒙兴丰 2019 年销量较小，2019 年下半年投产，后产量逐步爬升。2020 年，山东兴丰及内蒙兴丰计划开始负极材料石墨化加工厢式炉工艺优化改造，提升产能，改造后山东兴丰最大产能将达到 19,800.00 吨/年，内蒙兴丰最大产能将达到 60,000.00 吨/年。预测期内，负极材料石墨化加工量逐渐爬升，山东兴丰石墨化加工量最终达 18,216.00 吨/年，内蒙兴丰石墨化加工量最终达 55,000.00 吨/年（不包含本次非公开发行内蒙兴丰募投项目新增产能）。在不考虑上市公司未来新增负极材料产能的前提下，截至本告知函回复出具日，上市公司已形成 5 万吨负极材料产能，可以消化大部分山东兴丰的石墨化加工产能。

2、市场价格情况预测具备合理性

随着各加工主体负极材料石墨化产能释放以及规模化效应实现，负极材料石墨化工艺阶段价格将持续下行。根据真锂研究出具的《锂电信息动态与分析产业研究月度报告（2020 年 6 月）》，中国石墨化代工价格呈下降趋势，现国内石墨化代工价格将维持在 1.5-1.8 万元/吨。2018 年至 2020 年 5 月，中国石墨化加工价格变动趋势如下图所示：

中国石墨化加工价格走势（万元/吨）



数据来源：真锂研究，2020 年 6 月 16 日

历史期与预测期内，山东兴丰及内蒙兴丰负极材料石墨化加工单价如下表所示：

单位：万元/吨

主体	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
山东兴丰	1.54	1.59	1.53	1.28	1.11	1.06	1.06	1.06
内蒙兴丰	-	-	1.33	1.15	1.11	1.06	1.06	1.06

本次预测中使用的山东兴丰及内蒙兴丰石墨化加工销售价格均低于当前市场平均价格，同时 2021 年及以后山东兴丰和内蒙兴丰的预测销售价格将会趋于一致，主要系山东兴丰及内蒙兴丰的主要客户为上市公司，且其与上市公司的石墨化加工定价采用参考市场平均价格并最终选取低于市场平均加工价格的方式定价。此外，山东兴丰未来年度可以通过提升管理效率和进行技术优化改造在一定程度上降低成本，并且随着内蒙兴丰二期项目建设实施后，内蒙兴丰明显的产能优势将带动山东兴丰销售价格逐渐向内蒙兴丰靠拢。

3、成本费用充分考虑标的公司实际情况

历史期及预测期，山东兴丰及内蒙兴丰负极材料石墨化加工单位成本及费用如下表所示：

单位：万元/吨

主体	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
山东兴丰	1.12	1.03	1.11	1.05	0.94	0.77	0.77	0.77
内蒙兴丰	-	-	0.77	0.69	0.65	0.63	0.63	0.63

随着山东兴丰及内蒙兴丰规模化效应的体现、2020 年的工艺技术优化改造，预测期内石墨化加工单位成本将逐步下降。

历史期及预测期山东兴丰及内蒙兴丰销售费用、管理费用、财务费用、研发费用情况如下表所示：

单位：万元

主体	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
销售费用	169.49	318.50	1,129.91	1,560.56	2,115.95	2,342.69	2,348.42	2,354.44
管理费用	969.38	1,409.63	2,300.78	2,577.83	2,872.14	3,030.84	3,121.04	3,217.23
研发费用	-	1,421.45	1,212.03	1,732.24	2,279.91	2,254.17	2,250.97	2,250.97
财务费用	-	1,047.11	3,119.02	3,625.76	3,634.81	3,637.03	3,637.05	3,637.10
合计	1138.87	4196.69	7761.74	9496.39	10902.81	11264.73	11357.48	11459.74
占营业收入比例	7.10%	9.26%	14.74%	13.08%	11.61%	11.14%	11.25%	11.35%

结合山东兴丰实际运营情况并基于历史数据，对预测期各项费用进行预测，其中：（1）销售费用主要系运输、仓储费用，按照历史期间的平均运费单价进行预测；（2）管理费用中占比最大系职工薪酬，按照工资固定增长比例进行测算；（3）本次研发费用主要是以历史期数据为基础，结合国家高新技术企业认定管理办法规定以及企业未来发展规划进行预测；（4）财务费用主要系利息支出、手续费、利息收入等。2019 年财务费用中利息支出约 3,239.55 万元，本次利息支出的预测根据评估基准日山东兴丰付息债务规模及实际利率进行预测。

4、已充分考虑新冠肺炎疫情影响及 2020 年财务数据

（1）山东兴丰 2020 年财务数据环比下降

内蒙兴丰于 2019 年 5 月试生产，2019 年 6 月投产，因此山东兴丰 2019 年合并口径经营数据仅包含内蒙兴丰 2019 年下半年经营情况。考虑内蒙兴丰投产时间及山东兴丰合并口径产能数据的可比性，对比山东兴丰合并口径 2020 年一季度经营数据及 2019 年各季度经营数据如下：

单位：万元

项目	2020 年度 第一季度	2019 年度 第四季度	2019 年度 第三季度	2019 年度 第二季度	2019 年度 第一季度
营业收入	10,735.42	16,414.18	14,657.61	11,116.20	10,469.98
营业利润	662.67	3,146.30	3,193.69	-45.59	454.75
利润总额	662.76	3,149.33	3,197.55	-45.15	455.20
净利润	523.98	3,092.81	2,590.77	-74.64	307.06

与 2019 年四季度相比，2020 年一季度山东兴丰营业收入环比下降 34.60%，其中负极材料加工收入环比下降 30.74%，净利润环比下降 83.06%，主要系生产经营活动受到新冠疫情影响所致。

（2）2020 年一季度生产经营活动受疫情影响

2020 年一季度山东兴丰入库物料总量环比下降 67.72%，内蒙兴丰入库物料总量环比下降 27.55%。受疫情期间交通运输管制的限制，加工原材料入库出现大幅下滑，从而导致正常经营活动受限，因此山东兴丰 2020 年一季度业绩出现一定程度的下滑。

2020 年一季度，山东兴丰积极响应国家、地方的疫情防控以及有序复工复产的号召，制定相应的生产计划，其生产复工情况如下：

主体	2 月 15 日	2 月 29 日	3 月 15 日	3 月 31 日	4 月 15 日
山东兴丰	0%	52%	58%	100%	100%
内蒙兴丰	32%	57%	67%	95%	98%

2020 年一季度山东兴丰财务数据环比下降主要系受疫情影响，正常经营活动受限。2020 年 4 月初，山东兴丰已基本回归正常生产经营状态。

（3）2020 年预测产量已考虑新冠疫情影响

经过技术优化改造后山东兴丰最大产能将达到 19,800 吨。考虑技术优化改造后产能爬坡，预计山东兴丰 2020 年全年有效产能为 12,000 吨，考虑新冠疫情影响后预计山东兴丰产量 9,000 吨，即达到最大产能的 75%。内蒙兴丰当前最大产能 50,000 吨，2020 年考虑新冠疫情影响，预计产量 40,000 吨，即达到最大产能的 80%。本次评估对新冠疫情的影响进行了充分预估。

综上，山东兴丰 2020 至 2024 的预测净利润高于 2019 年净利润具有合理性。

（二）山东兴丰 2019 年不存在故意延迟确认收入利润的情况

1、收入确认准则相关规定

根据《企业会计准则第 14 号——收入》，企业应当在履行了合同中的履约义务，即在客户取得相关商品控制权时确认收入。

取得相关商品控制权，是指能够主导该商品的使用并从中获得几乎全部的经济利益。

在判断客户是否已取得商品控制权时，企业应当考虑下列迹象：（1）企业就该商品享有现时收款权利，即客户就该商品负有现时付款义务；（2）企业已将该商品的法定所有权转移给客户，即客户已拥有该商品的法定所有权；（3）企业已将该商

品实物转移给客户，即客户已实物占有该商品；（4）企业已将该商品所有权上的主要风险和报酬转移给客户，即客户已取得该商品所有权上的主要风险和报酬。（5）客户已接受该商品；（6）其他表明客户已取得商品控制权的迹象。

2、山东兴丰收入确认执行情况

山东兴丰提供的产品主要为四类，负极材料、石墨化焦、石墨电极、坩埚石墨碎，销售方式分为客户自提和公司送货。

由于产品均需要满足客户的质量要求，因此公司与客户签订的销售合同约定的风险报酬转移时点为客户验收完毕。每月末，公司根据当月产品出库记录准备对账单，与客户就当月销售额及应收款项余额进行对账确认，并根据对账结果，以经客户验收的产品销售额确认销售收入。

综上所述，公司的收入确认原则符合企业会计准则的规定，不存在故意延迟确认收入的情形。

（三）中介机构核查意见

1、保荐机构的核查程序及核查意见

针对上述事项，保荐机构履行了如下核查程序：

（1）查阅山东兴丰的年度报告、季度报告、评估报告及评估说明，核对收益法测算底稿；

（2）查阅锂电行业相关研究报告，了解石墨化加工价格变动趋势；

（3）查阅公司复工复产数据及疫情防控日报；

（4）了解与收入确认相关的业务流程和内部控制，执行穿行测试，审阅公司《2019年度内部控制评价报告》及《内部控制审计报告》；

（5）查阅公司与客户签订的销售合同，确认货物风险报酬转移的时点是否符合收入确认相关的会计政策；

（6）对山东兴丰 2018 年末、2019 年末的收入确认进行截止性测试。查看年末时点的出库单、客户签收单以及客户的对账单，检查公司收入确认期间是否正确。

经核查，保荐机构认为：山东兴丰 2020 至 2024 预测净利润高于 2019 年净利润

具有合理性。山东兴丰 2019 年不存在故意延迟确认收入利润的情况。

2、会计师核查程序及核查意见

(1) 了解与收入确认相关的业务流程和内部控制，执行穿行测试和控制测试；

(2) 查阅公司与客户签订的销售合同，确认货物风险报酬转移的时点符合与收入确认相关的会计政策；

(3) 对公司主要客户发函，确认截止 2018 年、2019 年末的应收账款余额；

(4) 对山东兴丰 2018 年末、2019 年末的收入确认进行截止性测试。查看年末时点的出库单、客户签收单以及客户的对账单，检查公司收入确认期间是否正确。

经核查，会计师认为：基于山东兴丰 2018 年度、2019 年度的财务报表整体发表审计意见执行的审计工作，没有发现山东兴丰对于延迟确认收入情况相关事项的回复与在审计过程中取得的证据及了解的信息在所有重大方面存在不一致。

十五、申请人预测的未来三年业绩实现的可行性，相关预测是否谨慎合理，按收益法评估价值是否合理谨慎，是否存在高估情形，是否存在损害中小股东权益的情形或者利益输送等情况

(一) 发行人预测的未来三年业绩具备实现的可行性

1、石墨化加工下游市场空间广阔

标的公司从事新能源锂离子电池负极材料石墨化加工业务，为负极材料生产加工的重要环节。标的公司下游应用主要为 3C 类锂离子电池、新能源汽车动力电池、储能电池等，其中受益于新能源汽车产业的高速发展，锂离子电池负极材料需求快速增长。

根据 GGII 报告，中国新能源汽车产量由 2016 年的 52 万辆增长至 2019 年的 118 万辆，年均复合增长率为 31.4%。对应中国动力电池出货量由 2016 年的 30.9GWh 增长到 2019 年的 71.6GWh，实现 32.33%的年复合增长率，保持快速增长。未来随着国内外更多的传统车企全面开启电动化发展战略，特斯拉等优质新能源车企快速发展，将持续推动新能源汽车的成本下行，电动化渗透率将快速提升，中国乃至全

球新能源汽车产业仍将延续良好的发展态势。根据 EV TANK 预测，2025 年全球新能源汽车对动力电池的需求量将达到 823.2GWh，其中中国市场的需求量为 394.2Gwh，占全球市场的比例约为 47.9%。相比当前市场，未来有广阔的市场空间。

2、标的公司预测期产能与下游需求相匹配

山东兴丰主营业务为负极材料石墨化加工及相关配套业务，公司采用来料加工的业务模式，主要通过收取石墨化加工费及销售石墨化焦和其他辅料实现盈利。2017 年-2019 年，山东兴丰销售收入显著增加。随着 2019 年下半年全资子公司内蒙兴丰投产，收入水平进一步提高。

截至 2019 年，山东兴丰（不含内蒙兴丰）已形成 1.0 万吨负极材料石墨化加工生产产能，全资子公司内蒙兴丰于 2019 年下半年投产，已形成 5.0 万吨石墨化加工生产能力。公司拥有高素质的技术团队和领先的负极材料石墨化窑炉，通过采用先进的原料预处理和特高温加热技术实现石墨化加工的规模化生产，有效控制公司石墨化加工成本，并获得国内外锂离子电池客户的普遍认可。山东兴丰及其子公司内蒙兴丰最大销售客户江西紫宸及溧阳紫宸前次募投项目已部分竣工投产，负极材料造粒、包覆改性和炭化的产能均得到有效提升，形成了 5 万吨负极材料产能。山东兴丰及其子公司内蒙兴丰能够匹配下游客户直接生产产能。

3、本次交易设置业绩承诺

本次交易，综合考虑山东兴丰实际经营情况，李庆民、刘光涛承诺，山东兴丰 100%股权所对应的净利润（扣除非经常性损益后）在 2020 年度、2021 年度、2022 年度分别不低于 15,000 万元、18,000 万元、22,000 万元；同时作为补偿义务人，李庆民、刘光涛对山东兴丰业绩承诺期间的业绩承诺承担利润补偿义务，并做出了相关的业绩补偿承诺。

（二）本次评估预测具备谨慎合理性

山东兴丰主营业务为负极材料石墨化加工及相关配套业务，公司采用来料加工的业务模式，主要通过收取石墨化加工费及销售石墨化焦和其他辅料实现盈利。

山东兴丰（合并口径，下同）历史年度营业收入按产品类型划分如下：

单位：万元

项目/年度	2019 年	2018 年	2017 年
负极材料加工收入	36,700.58	14,975.18	6,439.30
石墨化焦收入	9,570.87	20,300.19	7,728.81
焦类加工收入	2,256.82	-	-
其他辅料收入	4,129.70	10,041.17	1,882.77
合计	52,657.97	45,314.39	16,050.87

由上表可见，山东兴丰主营业务收入呈现较快增长趋势，2019 年较 2018 年主营业务收入增长 16.22%，2018 年较 2017 年主营业务收入增长 182.27%。

基于对历史年度营业收入的分析，对于山东兴丰未来年度的收入预测如下：

单位：万元

项目/年度	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
负极材料加工收入	55,840.71	72,831.86	77,751.50	77,608.96	77,608.96
石墨化焦加工收入	3,681.42	3,938.41	4,374.30	4,374.30	4,374.30
石墨电极棒收入	9,122.46	11,847.35	13,032.08	13,032.08	13,032.08
其他辅料、加工收入	3,953.63	5,260.41	5,918.60	5,918.60	5,918.60
合计	72,598.21	93,878.02	101,076.49	100,933.94	100,933.94
营业收入增长率	37.87%	29.31%	7.67%	-0.14%	0.00%
预测期复合增长率	13.90%				

如上表所示，2020 年至 2024 年，山东兴丰营业收入预期复合增长率约 13.90%，低于 2017-2019 年的复合增长率 81.13%。预测期营业收入增长主要系山东兴丰全资子公司内蒙兴丰于 2019 年下半年正式投产，2020 年产能将全部释放。此外，为了进一步降低加工成本，山东兴丰将对主要炉窑设备进行技术优化改造升级，同时其他负极材料配套产品也将陆续投产。

本次收益法评估预测充分考虑锂电池及其上游负极材料行业需求及发展趋势、山东兴丰未来年度经营规划，同时假设公司在预测期间范围内将保持原有业务盈利模式，考虑到产能释放及技术优化改造的影响，2020 年后保持一定增长比例，至 2024 年达到收入稳定期，2025 年及以后年度按照 2024 年的收入水平进行预测。本次收益法评估预测的现金流不考虑本次募投项目内蒙兴丰“年产 5 万吨锂离子电池负极材料石墨化项目”投入产生的效益。

本次评估预测参数预测合理性，详见本告知函回复“十四、结合主要产品产销量……详细说明”之“一、山东兴丰 2020 至 2024 净利润预测情况”。

（三）本次评估收益法评估价值的具备合理谨慎性

根据山东兴丰所处行业和经营特点，本次评估选取收益法结果作为结论。经采

用收益法评估，截至评估基准日的山东兴丰 49%股东权益对应的合并层面的归属于母公司的所有者权益账面值为 23,266.90 万元，评估值为 73,700.00 万元，评估增值 50,433.10 万元，增值率为 216.76%。

收益法是从企业未来发展的角度，通过合理预测企业未来收益及其对应的风险，综合评估了企业股东权益价值。在评估时，不仅考虑了各分项资产是否在企业中得到合理和充分利用、组合在一起时是否发挥了其应有的贡献等因素对股东权益价值的影响，同时也考虑了行业竞争力、公司的管理水平、人力资源、要素协同作用等因素对股东权益价值的影响。

市场法通过对当前宏观经济政策、锂电及相关行业上市公司的分析，从整体市场的表现和未来的预期评定企业的价值。但二级市场价格受宏观经济政策、有关题材信息的影响较大，加之现行经济及市场环境的不确定因素较多，股票市场价格波动大，相较于收益法，不能全面、合理地体现企业整体价值。同时市场法中，基准日评估结果不能反映评估基准日至评估报告日受新冠疫情的重大影响。

因此本次评估选择收益法作为评估结论合理公允反映山东兴丰股东权益的市场价值。

（四）不存在高估值情形

最近3年锂离子电池同行业及相关产业链的可比交易案例情况如下：

序号	收购方	证券代码	标的企业	收购基准日	主营业务	市净率	评估增值率
1	恩捷股份	002812.SZ	苏州捷力	2019/6/30	锂离子电池隔膜	2.62	161.84.%
2	智慧松德	300173.SZ	超业精密	2019/7/31	锂电池生产自动化设备	2.63	162.90%
3	山西晋沪	835185.OC	山西贝特瑞	2019/10/31	负极材料	2.04	104.06%
4	中材科技	002080.SZ	湖南中锂	2018/9/30	锂离子电池隔膜及透膜	4.71	48.91%
4	欣旺达	300207.SZ	锂威能源	2017/12/31	锂离子电池及材料的研发	5.13	412.64%
5	道氏技术	300409.SZ	佳钠能源	2017/12/31	石墨烯导电剂	2.81	179.37%
6	道氏技术	300409.SZ	青岛昊鑫	2017/12/31	钴及镍钴锰三元复合锂离子正极材料	3.63	262.59%
7	长园集团	600525.SH	中锂新材	2017/5/31	锂离子电池隔膜及透膜	4.68	367.51%
8	中矿资源	002738SZ	东鹏新材	2017/9/30	电池级锂盐产品	5.09	493.13%
10	合纵科技	300477.SH	湖南雅城	2016/8/31	锂电正极材料业务	3.49	249.43%
平均值						3.68	253.39%
山东兴丰						3.63	216.76%

数据来源：wind资讯

通过与可比交易案例的比较，本次交易标的市净率及评估增值率均在合理范围之内，故本次交易不存在高估值的情形。

（五）不存在损害中小股东权益的情形或利益输送等情况

山东兴丰在石墨化加工领域拥有丰富的技术储备和成本优势。通过本次交易，公司对山东兴丰的持股比例由 51% 上升至 100%，增强对子公司控制力的同时加强公司对锂离子电池负极材料核心工艺环节的掌控力，提升公司负极材料领域的竞争实力。从业绩层面来看，本次收购完成后，归属于母公司的净利润有所增加，公司的盈利能力将得到提升，公司的综合竞争实力将进一步增强，有利于保护全体股东特别是中小股东的利益，实现公司、股东、债权人、企业职工等利益相关方共赢的局面。

同时本次交易发行人与李庆民、刘光涛签署了关于山东兴丰 49% 股权的附条件生效的《股权转让协议》《股权转让协议之补充协议》，协议中已设置业绩承诺及补偿条款，该安排有利于保障上市公司及中小股东的利益。此外，本次少数股权收购行为和有关协议已经上市公司独立董事事前认可、2019 年年度股东大会审议通过。

综上所述，本次交易不存在损害中小股东权益的情形或利益输送等情况。

（六）保荐机构核查程序及核查意见

针对上述事项，保荐机构查阅本次交易的评估报告及评估说明、相关交易文件，核对收益法测算底稿，同时收集整理了锂电行业相关研究报告，并与公司高管进行访谈。

经核查，保荐机构认为：

1、石墨化加工市场空间较大，本次山东兴丰评估预测具有一定合理性，结合交易对方已设置业绩承诺，因此发行人预测的三年业绩实现具有一定可行性；

2、本次评估收益法，对山东兴丰未来收入规模及增长率、毛利率、价值比率等评估参数的取值依据充分、谨慎。同时本次评估选取收益法存在一定的谨慎性和合理性，根据收益法评估确定的交易作价具有合理性，不存在高估值情形；

3、本次收购有利于公司盈利能力的提升并设置相应的业绩承诺，不存在损害中

小股东权益的情形或利益输送等情况。

十六、结合山东兴丰行业现状、发展前景和资金使用效率，说明在已控股 51% 的情况下，再使用资金高溢价收购山东兴丰 49% 股权在商业逻辑的合理性，是否有利于保障中小股东利益

（一）山东兴丰行业现状、发展前景和资金使用效率

石墨材料以其高导电性、价格低、制造难度小、技术成熟等特质被产业界作为最主要的锂离子电池负极材料。山东兴丰的主营业务为锂离子电池负极材料石墨化加工，属于负极材料生产的重要加工环节，为锂电产业的上游。近年来受益于新能源动力电池的高速发展，石墨化加工市场快速增长，代工价格高位趋稳，加工需求旺盛。在全球节能环保、汽车电动化、清洁能源持续替代传统化石能源的发展趋势下，未来新能源锂离子电池行业发展前景广阔，对应石墨化加工市场空间巨大。

截至 2019 年 12 月 31 日，山东兴丰经审计的财务报表合并口径资产总额为 135,412.66 万元，主要由固定资产、在建工程、存货等构成，其中货币资金 173.55 万元。山东兴丰的资金均已投入到负极材料石墨化加工相关产能建设、生产运营中，资金使用效率较高。

（二）使用资金高溢价收购山东兴丰 49% 股权具备商业逻辑的合理性，有利于保障中小股东利益

1、石墨化加工为负极材料核心生产环节

石墨化占人造石墨成本超过 30%，是人造石墨的重要加工环节，通常企业以委外加工的方式生产。近年来随着负极材料厂商的市场集中度不断提升，包含石墨化加工的一体化负极材料生产成为主要趋势。山东兴丰在石墨化加工领域拥有丰富的生产工艺、质量管控经验。通过本次 49% 少数股权收购，将加强公司对锂离子电池负极材料核心工艺环节的掌控力，提升公司负极材料领域的竞争实力。

2、进一步加强对山东兴丰控制力，增强上市公司赢利能力

通过本次交易，公司对山东兴丰的持股比例由 51% 上升至 100%，提高控制比例，公司归属于母公司的净利润有所增加，公司的盈利能力将得到提升，公司的综合竞

争实力将进一步增强，有利于保护全体股东特别是中小股东的利益，实现公司、股东、债权人、企业职工等利益相关方共赢的局面。同时进一步加强对山东兴丰的控制力，将更好地实现业务协同效应，为公司扩张业务规模、完善负极材料生产一体化建设、增强可持续盈利能力打下坚实的基础。

综上，本次收购山东兴丰 49%股权具备合理的商业逻辑，有助于进一步提高上市公司竞争能力，保护中小股东利益。

（三）保荐机构核查程序及核查意见

针对上述事项，保荐机构查阅了：

- 1、相关负极材料市场研究报告；
- 2、山东兴丰 2018 及 2019 年审计报告；
- 3、本次收购涉及董事会、股东大会决议；
- 4、与上市公司高管进行访谈。

经核查，保荐机构认为：本次收购山东兴丰 49%股权具备合理的商业逻辑，有助于进一步提高上市公司竞争能力，保护中小股东利益。

（本页无正文，为上海璞泰来新能源科技股份有限公司《关于上海璞泰来新能源科技股份有限公司 2020 年非公开发行 A 股股票发审委会议准备工作告知函的回复》之盖章页）

上海璞泰来新能源科技股份有限公司

2020年7月31日

（本页无正文，为招商证券股份有限公司《关于上海璞泰来新能源科技股份有限公司2020年非公开发行A股股票发审委会议准备工作告知函的回复》之签字盖章页）

保荐代表人：

韩汾泉

吕映霞

招商证券股份有限公司

2020年7月31日