

# 上海荣正投资咨询股份有限公司关于 福建纳川管材科技股份有限公司回复深圳证券交易所关注 函相关事项之独立财务顾问核查意见

深圳证券交易所创业板公司管理部：

福建纳川管材科技股份有限公司(以下简称“公司”)于2021年4月8日收到深圳证券交易所创业板公司管理部出具的《关于对福建纳川管材科技股份有限公司的关注函》(创业板关注函〔2021〕第171号)(以下简称“关注函”)，上海荣正投资咨询股份有限公司(以下简称“本独立财务顾问”)接受纳川股份委托，担任《福建纳川管材科技股份有限公司2021年限制性股票激励计划(草案)》(以下简称“《激励计划》”)的独立财务顾问，现就《关注函》中所涉及激励计划相关问题进行核查，出具本核查意见：

**问题 1. 陈志江向长江环保集团协议转让价格为 4.30 元/股，拟获授的限制性股票价格为 2.4 元/股，请说明该授予价格是否有利于上市公司的持续发展，是否存在变相向激励对象利益输送的情形，是否损害上市公司及中小股东利益。请独立财务顾问核查并发表明确意见。**

**回复：**

## **(1) 战略投资者增持股份的意义**

根据 2021 年 3 月 31 日公司披露的《福建纳川管材科技股份有限公司详式权益变动报告书》，信息披露义务人长江生态环保集团有限公司(以下简称“长江环保集团”)及其一致行动人三峡资本控股有限责任公司(以下简称“三峡资本”)合计持有公司 157,662,247 股股份，占公司总股本 15.28%，为公司第二大股东。长江环保集团为中国长江三峡集团有限公司(以下简称“中国三峡集团”)的全资子公司，与三峡资本实际控制人均为国务院国有资产管理委员会，为中国三峡集团开展长江大保护工作的实施主体，依托长江经济带建设，负责与生态、环保、节能、清洁能源相关的规划、设计、投资、建设、运营、技术研发、产品和服务。

公司是国内领先的集管材研发、制造、管道修复、管道工程服务、管网投资运营为一体的埋地排水管网综合服务商，与长江环保集团主营业务具有协同效应。本次协议转让完成后，长江环保集团及其一致行动人将成为公司第一大股东，能够给公司带来市场、渠道、品牌等战略性资源，促进公司市场拓展，有效促进公司深入参与长江大保护，双方发挥各自的资源优势、技术优势，通过深化双方的合作，提升自身竞争力，扩大社会影响力，创造更好的社会效益和经济效益，实现双方合作共赢，有利于公司的长远发展。因此，为了进一步促进上市公司在主营业务领域做大做强、持续发展，长江环保集团作为有战略意义的投资者通过受让上市公司原第一大股东、原实际控制人陈志江先生所持有的部分股票，成为上市公司第一大股东。

## **(2) 授予价格确定的合规性**

《深圳证券交易所创业板股票上市规则（2020年修订）》（以下简称“《上市规则》”）第八章第四节第8.4.4条、《上市公司股权激励管理办法（2018修正）》（以下简称“《管理办法》”）第二十三条规定。

根据公司《2021年限制性股票激励计划（草案）》（以下简称“《激励计划》”）：本激励计划限制性股票授予价格不得低于股票票面金额，且不低于下列价格较高者：（一）本激励计划草案公布前1个交易日交易均价（前1个交易日股票交易总额/前1个交易日股票交易总量）每股4.53元的50%，为每股2.27元；（二）本激励计划草案公布前20个交易日交易均价（前20个交易日股票交易总额/前20个交易日股票交易总量）每股4.28元的50%，为每股2.14元；（三）本激励计划草案公布前60个交易日交易均价（前60个交易日股票交易总额/前60个交易日股票交易总量）每股4.28元的50%，为每股2.14元；（四）本激励计划草案公布前120个交易日交易均价（前120个交易日股票交易总额/前120个交易日股票交易总量）每股4.80元的50%，为每股2.40元。

本激励计划首次授予的限制性股票的授予价格为2.40元/股，授予价格不低于：1、股权激励计划草案公布前1个交易日的公司股票交易均价的50%；2、股权激励计划草案公布前20个交易日、60个交易日或者120个交易日的公

公司股票交易均价的 50%。授予价格符合《上市规则》、《管理办法》等法律法规的规定。

### **(3) 本次激励计划程序合法合规**

本激励计划由薪酬与考核委员会负责拟定，董事会、股东大会审议相关议案时，关联董事、关联股东已回避表决。本次激励计划审议程序符合《管理办法》、《上市规则》、《创业板上市公司业务办理指南第 5 号—股权激励》（以下简称“《指南第 5 号》”）等相关法律、法规和规范性文件以及《公司章程》的规定，程序合法、合规。

### **(4) 提高中高层管理人员及技术（业务）骨干人员的长期稳定性，保证公司的可持续发展**

近年来，依托国家大基建、新基建带来的机遇，紧紧抓住城市雨污分流市政建设、海绵城市建设、城市地下管网建设、河湖水系综合整治、污水治理、消除城市黑臭水体、城镇污水管网全覆盖、改善农村人居环境和“一带一路”等相关政策支持及市场拉动，管道行业发展呈现稳中向好趋势。在面对市场带来的挑战和机遇，保持公司中高层管理人员及技术（业务）骨干人员长期稳定性，是公司保持在行业竞争力，保证公司的可持续发展主要任务。人才是公司的生力军，是实现公司可持续发展最宝贵的人才资源。公司一直高度重视对人才的培养，持续完善考核体系和激励机制，建立公平、公正、透明的考核机制并大力加强研发与技术人员队伍建设。面对日益激烈的人才竞争，公司以薪资待遇以外的股权激励计划激发人才活力，切实提高人才的待遇，培育留得住人才的沃土，让人才深深扎根于公司，为公司发展贡献力量，创造价值。

陈志江先生为公司创始人，对公司的发展起到核心关键作用，对公司治理稳定性有重要影响。陈志江先生在塑料管道行业领域近 20 年，脚踏实地、兢兢业业；逐步搭建了公司的组织管理架构、核心人才团队，指引公司的业务、技术、产品战略，带领公司从无到有、成长为国内领先的集管材研发、制造、管道修复、管道工程服务、管网投资运营为一体的埋地排水管网综合服务商。自 2003 年起一直担任公司的执行董事、董事长兼总经理，承担引领公司重大经营、投资和融资决策的重大使命，统筹公司业务和管理资源，属于公司重要管理者，把握公司战略发展方向，对公司产品的研发、生产和销售以及公司战略

方针和经营决策的制定、重大经营管理事项产生显著的积极影响。陈志江先生部分股份转让给长江环保集团后，不再是公司的实际控制人，公司将变为无实际控制人。为保证陈志江先生能长期服务于公司，激励其工作热情，保证公司从陈志江先生为实际控制人变为无实际控制人的平稳过渡，故将陈志江先生列为激励对象，有利于促进主业的积极发展，有利于公司经营管理层长期稳定，保障了公司和全体股东的利益。

公司将严格按照中国证监会、深圳证券交易所的相关规定，做好激励计划的后续管理和激励对象考核工作，促进公司的长远稳健发展，切实保障公司和全体股东的利益。

#### **(5) 不存在变相向激励对象利益输送的情形**

根据《激励计划》，本次激励计划的激励工具为第二类限制性股票，第二类限制性股票指符合本激励计划授予条件的激励对象，在满足相应归属条件后分次获得并登记的本公司股票。根据《激励计划》规定，激励对象只有在公司业绩考核和个人层面业绩考核达标前提下，公司才可以分三年分别按照授予总量的 30%、30%、40%向激励对象定向发行公司股票；且董事、高级管理人员限制性股票获归属的，仍将需要根据《深圳证券交易所上市公司股东及董事、监事、高级管理人员减持股份实施细则（2017 年修订）》等的规定予以每年 75% 比例锁定；如实施减持的，将受到信息披露要求和相关比例限制。该种形式的激励相较于其他形式的薪酬福利，更有利于实现对核心董事、高级管理人员的长期绑定，有利于降低代理成本、保障公司的持续、规范、健康发展。

根据《激励计划》，陈志江先生拟获授第二类限制性股票 120 万股，占本次拟授予第二类限制性股票总量的 6%，占公司目前总股本的 0.12%。陈志江先生拟获授的限制性股票按照激励与贡献对等的原则确定，科学合理，符合《上市公司股权激励管理办法》中“非经股东大会特别决议批准，任何一名激励对象通过全部在有效期内的股权激励计划获授的本公司股票，累计不得超过公司股本总额的 1%”的规定。

同时，本次股权激励与陈志江先生协议转让安排并无关联，股权激励计划于 2021 年 3 月 25 日公布后，公司股票即停牌，陈志江先生与长江环保集团就股票转让协议协商一致后，于复牌前签署了股权转让协议，陈志江先生不存在

利用股权激励抬升公司股价后，再将股份协议转让以获得更高交易对价的情形。陈志江先生此次转让部分公司股份，主要考虑增加长江环保集团持股比例有利于公司主营业务发展，故作出了此次转让部分公司股份予长江环保集团的决定。

综上，陈志江先生向长江环保集团协议转让部分公司股权，符合公司的发展战略，有利于发挥长江环保集团与公司的业务协调效应，有利于公司市场拓展，加强了公司品牌效应。公司对陈志江先生实施股权激励、授予价格的确定及授予数量的确定符合相关法律法规的规定，有利于促进核心主业的积极发展，有利于保障公司的长远持续发展，有利于公司经营管理层长期稳定，不存在变相向激励对象利益输送的情形，不存在损害上市公司及中小股东利益。

**本独立财务顾问核查后认为：陈志江先生向长江环保集团协议转让部分公司股权，符合公司的发展战略，有利于发挥长江环保集团与公司的业务协调效应，有利于公司市场拓展，加强了公司品牌效应。公司对陈志江先生实施股权激励、授予价格的确定及授予数量的确定符合相关法律法规的规定，有利于促进核心主业的积极发展，有利于保障公司的长远持续发展，有利于公司经营管理层长期稳定，不存在变相向激励对象利益输送的情形，不存在损害上市公司及中小股东利益。**

问题 2. 本次股权激励计划公司层面业绩考核指标以 2020 年净利润值为基数，2021-2023 年净利润增长率分别不低于 100%、250%、400%且 2021-2023 年净利润分别不低于 10,000 万元、17,500 万元、25,000 万元。请结合你公司历史业绩与变动预期、市场环境、行业及主营业务发展、在手订单等，详细说明业绩考核指标确定的依据以及科学性、合理性，是否符合你公司的实际情况以及《上市公司股权激励管理办法》第十一条的相关规定，是否存在变相拉抬公司股价情形。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

#### （1）行业特点及市场环境

近年来管道行业发展处于持续向好的趋势，市场需求稳步提升，但增速逐步放缓，存在产品同质化、产品单一、小规模企业占据行业企业多数等情形。整体来看，随着市场变化带来的竞争加剧，在需求相对刚性、行业升级、环保

等因素的驱动之下，行业的产业结构调整将会继续深化，落后产能的淘汰速度将逐步加快，行业集中度将进一步提升，行业发展资源将会进一步集中到有品牌优势、有质量保障、有竞争实力的龙头企业。

2020 年为应对新冠肺炎疫情造成的经济下行影响，国家通过一系列红利政策加快推进新型城镇化建设，交通、水利等重大工程建设和新型基础设施建设。特别在《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十四个五年规划和二〇三五年远景目标的建议》中载明：加快全国干线油气管道建设、加强水利基础设施建设、加快补齐基础设施、市政工程、农业农村、公共安全、生态环保、公共卫生、物资储备、防灾减灾、民生保障等领域短板、推进新型基础设施、新型城镇化、交通水利等重大工程建设、因地制宜推进农村改厕、生活垃圾处理和污水治理，实施河湖水系综合整治，改善农村人居环境、加强城镇老旧小区改造和社区建设，增强城市防洪排涝能力，建设海绵城市、韧性城市、治理城乡生活环境，推进城镇污水管网全覆盖，基本消除城市黑臭水体。这些政策和举措为管道行业疫情后的稳定和发展提供了新的市场机会和巨大的市场机遇。

2021 年 2 月 24 日，公司公告与长江环保集团签订战略合作协议，长江环保集团支持公司参与共抓长江大保护工作，以不违背国家法律法规及公司有关制度为前提，支持公司向长江环保集团所开展的长江大保护项目供应 HDPE 管材、微顶管施工、管网排查、管道修复、管网运营等服务，有效期 5 年。

2017 年 10 月，国家发展改革委领导做出批示：“目前在长江沿线，中国三峡集团是最具经济实力的央企，当前和今后一个时期实施长江经济带战略任务十分艰巨，特别是大保护任务十分繁重，亟需中国三峡集团发挥骨干、主力作用。”2018 年 4 月，国家发展改革委联合国务院国资委印发中国三峡集团新的战略发展定位文件，明确中国三峡集团在长江经济带发展中发挥基础保障作用、在共抓长江大保护中发挥骨干主力作用。2018 年 5 月，推动长江经济带发展领导小组增补中国三峡集团为成员单位。2018 年 7 月，推动长江经济带发展领导小组办公室印发指导文件，支持中国三峡集团在共抓大保护中发挥骨干主力作用，对中国三峡集团参与共抓长江大保护工作做出制度性安排，明确近三年重点工作任务和保障措施。2018 年 12 月，长江环保集团在武汉注册成立，

长江环保集团为中国三峡集团开展长江大保护工作的实体公司，中国三峡集团在长江经济带发展中将发挥基础保障作用、在共抓长江大保护中将发挥骨干主力作用。

根据中国三峡集团发布的《2019 共抓长江大保护可持续发展报告》：“2019 年中国三峡集团落地投资 589.4 亿元，储备项目投资规模超过 2000 亿元。2019 年，三峡集团累计与 58 个地方政府签订协议。4 个试点城市（九江、芜湖、岳阳、宜昌）合计投资额 453 亿元，新建管网 1403 公里，修复管网 1260 公里。”长江大保护涉及九省两市，中国三峡集团深入参与共抓长江大保护，“十四五”期间主要目标任务每年落地投资 1000-1200 亿元，涉及新建管网、管网修复和运营市场空间巨大。

未来公司将基于自身产品、品牌、渠道优势，继续加大研发能力，深化与战略股东的合作，增加产能布局和丰富产品品类，进行规模扩张，进而拓展公司业务，创造更好的社会效益和经济效益。

## （2）业绩考核指标参考公司业绩及可比公司盈利水平

1、公司近几年经营业绩如下表：

时间	2020年度		2019年度		2018年度		2017年度	
	金 额 (亿)	同 比 增 减	金 额 (亿)	同 比 增 减	金 额 (亿)	同 比 增 减	金 额 (亿)	同 比 增 减
总收入	-	-	8.08	-28.74%	11.34	-23.35%	14.80	32.48%
净利润	0.5	164.10%	-0.78	-36.84%	-0.57	-180.28%	0.71	11.45%

注：2018 年净利润为剔除启源纳川投资收益、福建万润商誉减值、上海耀华商誉减值及啫啫长期股权投资减值后的净利润；2019 年净利润为剔除启源纳川投资收益及福建万润商誉减值后的净利润，下同；2020 年度业绩来源《2020 年度业绩预告》，最终以 2020 年年度报告为准，下同。

2、同行业可比公司盈利水平：

同行业可比公司最近几个年度营业收入及其增长率情况如下：

公司名称及代 码	2020年度		2019年度		2018年度		2017年度	
	金 额 (亿)	同 比 增 减	金 额 (亿)	同 比 增 减	金 额 (亿)	同 比 增 减	金 额 (亿)	同 比 增 减
伟星新材 (002372.SZ)	51.03	9.41%	46.64	2.07%	45.70	17.08%	39.03	17.51%

青龙管业 (002457.SZ)	20.64	3.42%	19.96	38.63%	14.40	21.44%	11.86	50.20%
永高股份 (002641.SZ)	70.48	12.04%	62.91	17.50%	53.54	17.16%	45.70	21.30%
雄塑科技 (300599.SZ)	20.69	2.37%	20.21	7.91%	18.73	21.89%	15.37	21.51%
东宏股份 (603856.SH)	23.93	30.13%	18.39	12.28%	16.37	8.70%	15.06	34.06%
可比公司平均值	37.35	-	33.62	-	29.75	-	25.40	-

注：伟星新材 2020 年度业绩、青龙管业 2020 年度业绩、永高股份 2020 年度业绩、雄塑科技 2020 年度业绩均来源《2020 年度业绩快报》，下同。

同行业可比公司最近几个年度归属于上市公司股东净利润及其增长率情况如下：

公司名称及代码	2020年度		2019年度		2018年度		2017年度	
	金额 (亿)	同比增 减 (%)	金额 (亿)	同比增 减 (%)	金额 (亿)	同比增 减 (%)	金额 (亿)	同比增 减 (%)
伟星新材 (002372.SZ)	12.51	27.26%	9.83	0.50%	9.78	19.12%	8.21	22.45%
青龙管业 (002457.SZ)	1.63	3.71%	1.57	112.53%	0.74	283.01%	0.19	-9.15%
永高股份 (002641.SZ)	7.79	51.56%	5.14	109.96%	2.45	27.00%	1.93	-10.33%
雄塑科技 (300599.SZ)	2.13	-9.11%	2.34	14.63%	2.04	52.60%	1.34	33.49%
东宏股份 (603856.SH)	3.19	58.15%	2.01	30.36%	1.54	26.73%	1.22	24.76%
可比公司平均值	5.45	-	4.18	-	3.31	-	2.58	-

同行业可比公司股权激励计划目标设置情况如下：

公司名称及代码	基数-净利润 (亿元)	2021 年-净利润 目标值 (亿元)	2022 年-净利润 目标值 (亿元)	2023 年-净利润 目标值 (亿元)
伟星新材 (002372.SZ)	8.85	10.88	12.21	
永高股份 (002641.SZ)	4.98	5.73	6.47	
东宏股份 (603856.SH)		3.50	4.00	4.50



注：伟星新材股权激励计划基数为 2017-2019 年扣除非经常性损益后的净利润平均值。永高股份股权激励计划基数为 2018-2020 年扣除非经常性损益后的净利润平均值。

根据《2019年城乡建设统计年鉴》披露数据截至2019年底，中国城市仅排水、供水、地下综合管廊、供热、燃气五类市政地下管网长度已超过284万公里，据披露数据测算，国家每年的地下管网正在以每年6%-10%的速度迅速增长，2015年至2019年，地下管网平均每年增加15万公里以上，仅排水管道2019年增加了6万公里。而且原有地下管网也逐渐进入检修、维修、更新期，需要支出维护费用。随着城镇化、工业化进一步发展带来的机遇，公司所处行业具有广阔的发展空间。

根据同行业可比公司近几年收入及净利润增长情况及中华人民共和国住房和城乡建设部统计分析，行业发展趋势持续向好，公司需要抓住发展机遇，以长江环保集团战略增持为契机，整合资源，做强做大。

2020年受贸易、疫情影响，公司经营环境有一定艰难，但公司在做好疫情防控的前提下，全面复工复产，实现公司2020年业绩稳步增长，鉴于目前国内疫情控制稳定，行业市场将持续向好，公司需要把握目前发展时点，决定进行本次股权激励，公司本次股权激励业绩的设定综合考虑了公司近几年的业绩情况、行业发展趋势、预期目标及同行业股权激励目标设置情况，具有科学性、合理性。

### **(3) 业绩变动预期及考核目标的设定**

2020年，受新型冠状病毒疫情的影响，公司经营业绩受到影响，在疫情受到控制的情况下全面复工复产，抢收增利，2020年度公司实现的净利润5000~6000万元（未经审计）。2021年新冠疫情对公司业务的影响逐步消退，行业发展持续向好。在公司所处的行业复苏的大前提下，考虑到战略投资者的协同效应，有利于公司市场拓展，公司经过审慎、合理的预测，选择了净利润和现金分红比例作为公司层面的考核指标，净利润是反映企业持续盈利能力的成长性指标，现金分红比例反映公司当前利润水平维持在稳定状态，具有良好的盈利能力，具体业绩考核目标如下：

年份	2020年	2021年	2022年	2023年
净利润（亿元）	0.5~0.6	1.00	1.75	2.50
定比2020年增长		100%	250%	400%
环比增长率		100%	75%	42.86%
现金分红比例		10%	10%	10%

注：上市净利润指归属于上市公司股东的净利润。

综上，公司的业绩考核指标的设定充分考虑了历史因素，行业现状及未来发展预期、宏观环境等因素的综合影响，是公司经营状况和市场占有能力的体现，具有科学性和合理性。

#### （4）考核指标的设定符合《管理办法》第十一条的相关规定

《管理办法》第十一条规定：“绩效考核指标应当包括公司业绩指标和激励对象个人绩效指标。相关指标应当客观公开、清晰透明，符合公司的实际情况，有利于促进公司竞争力的提升。上市公司可以公司历史业绩或同行业可比公司相关指标作为公司业绩指标对照依据，公司选取的业绩指标可以包括净资产收益率、每股收益、每股分红等能够反映股东回报和公司价值创造的综合性指标，以及净利润增长率、主营业务收入增长率等能够反映公司盈利能力和市场价值的成长性指标。”

公司本次股权激励考核指标设定已经包括了公司业绩指标和个人绩效指标，相关指标设定参考了公司业绩情况、市场行业状况、宏观环境影响及公司对未来的目标设定，指标设定客观公正、清晰透明，符合公司的实际情况，可以激发员工工作热情，刺激公司业务发展，有利于促进公司竞争力的提升。公司选取的业绩指标包含了净利润、净利润增长率、现金分红比例，该等指标的选取能够反映公司盈利能力和市场价值的成长性指标，充分反映了公司的需求，保障了中小股东的利益。

#### （5）公司目前签订的合同情况

公司目前签订合同情况

业务板块	合同金额（元）	待执行合同金额（元）
管道板块	618,825,298.82	317,237,479.32
纳川水务	104,047,712.46	56,417,154.35
合计	722,873,011.28	373,654,633.67

注：合同金额及待执行合同金额为截止2021年4月9日公司管道板块及纳川水务板块签订及执行的合同情况。

目前，公司运营状况良好，目前及未来的产能能够支撑公司的发展目标。公司将把握目前的行业发展特点，深化与战略投资者的协同合作，增加产能布局 and 丰富产品品类，进行规模扩张，进而拓展公司业务。公司认为本次股权激励计划设置的公司层面业绩考核指标符合公司实际，具有可实现性。同时，公司希望通过经营目标的设置，激发全体管理人员、骨干员工的奋斗激情，提升公司的经营质量和行业地位，从而为股东创造更大的价值。

综上，公司在设置绩效考核指标时，充分考虑了公司的实际发展情况及发展规划，所设定的绩效考核指标符合《管理办法》第十一条的相关规定，具有科学性和合理性，不存在变相拉抬公司股价情形及不存在利益输送的情形。

**本独立财务顾问核查后认为：公司在设置绩效考核指标时，充分考虑了公司的实际发展情况及发展规划，所设定的绩效考核指标符合《管理办法》第十一条的相关规定，具有科学性和合理性，不存在变相拉抬公司股价情形及不存在利益输送的情形。**

（此页无正文，为《上海荣正投资咨询股份有限公司关于福建纳川管材科技股份有限公司回复深圳证券交易所关注函相关事项之独立财务顾问核查意见》的盖章页）

上海荣正投资咨询股份有限公司

2021年4月15日