

云南恩捷新材料股份有限公司
关于深圳证券交易所关注函的回复公告

本公司及全体董事保证本公告内容真实、准确和完整，没有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

云南恩捷新材料股份有限公司（以下简称“公司”）于 2023 年 9 月 30 日收到深圳证券交易所上市公司管理一部下发的《关于对云南恩捷新材料股份有限公司的关注函》（公司部关注函〔2023〕第 312 号），公司就相关事项进行了认真核实，现对关注函中所列问题回复如下：

【关注函第 1 条】公告显示，本次交易以 2023 年 4 月 30 日为评估基准日，采用收益法评估，股东全部权益评估值为 5,470,000.00 万元，评估增值 4,310,057.65 万元，增值率 371.58%；你公司曾于 2021 年 6 月 21 日披露发行股份购买资产预案，拟作价 23.42 亿元向 Yan Ma、Alex Cheng 收购上海恩捷相同比例的股权；你公司还曾于 2020 年 7 月 25 日披露公告，作价 4.9 亿元从非关联方 Tan Kim Chwee、殷洪强处收购上海恩捷 5.14% 的股权，收益法评估增值率 190.67%。

前期定期报告显示，2020 年至 2022 年，上海恩捷分别实现营业收入 26.48 亿元、64.37 亿元、109.96 亿元，净利润 9.62 亿元、25.75 亿元、38.74 亿元。上海恩捷 2023 年上半年营业收入 48.00 亿元，同比下降 4.65%，实现净利润 13.49 亿元，同比下降 29.52%。

请你公司：

（1）按照本所《上市公司信息披露指引第 7 号——交易与关联交易》第十一条的规定，补充披露本次交易的评估假设、评估参数、推算过程，说明评估假设、评估参数设置是否与上海恩捷的经营情况、营业收入、净利润变动趋势、幅度相吻合，是否审慎、合理。

（2）结合本次交易与历史交易评估金额的参数设置、基本假设的差异等，说明本次交易评估增值率及交易价格与历史交易差异较大的原因及合理性，尤其是本次关联交易评估增值率与 2020 年非关联交易评估增值率差异较大的原因

及合理性。

(3) 你公司已于 2023 年 8 月 24 日披露《2023 年半年度报告》。结合对问题 (1) (2) 的回复，详细说明本次交易不以 2023 年 6 月 30 日为评估基准日的原因及合理性，选取 4 月 30 日为评估基准日是否会与以 6 月 30 日为基准日的估值结论产生重大差异。

请本次交易的评估机构对前述问题 (1) (2) (3) 进行核查并发表明确意见。请你公司独立董事对选聘本次交易评估机构的程序、评估机构的胜任能力、独立性，评估假设、评估结论的合理性发表明确意见。

公司回复：

(1) 按照本所《上市公司信息披露指引第 7 号——交易与关联交易》第十一条的规定，补充披露本次交易的评估假设、评估参数、推算过程，说明评估假设、评估参数设置是否与上海恩捷的经营情况、营业收入、净利润变动趋势、幅度相吻合，是否审慎、合理。

本次评估遵照中国有关资产评估的法律、法规和评估准则，遵循独立、客观、公正的原则，依据委估资产的实际状况、有关市场交易资料和现行市场价格标准，采用收益法和市场法进行了评估，评估结论依据收益法。

本次评估采用的评估假设、参数等具体如下：

一、评估假设

收益法评估对被评估单位未来收益的预测，主要建立在以下假设基础上：

(一) 基本假设

1. 交易假设：假定评估对象已处于交易过程中，评估师根据评估对象的交易条件等按公平原则模拟市场进行估价，评估结果是对评估对象最可能达成交易价格的估计。

2. 公开市场假设：假定评估对象处于充分竞争与完善的市场（区域性的、全国性的或国际性的市场）之中，在该市场中，拟交易双方的市场地位彼此平等，彼此都有获得足够市场信息的能力、机会和时间；交易双方的交易行为均是在自愿的、理智的而非强制的或不受限制的条件下进行的，以便于交易双方对交易标的之功能、用途及其交易价格等作出理智的判断。在充分竞争的市场条件下，交易标的之交换价值受市场机制的制约并由市场行情决定，而并非由个别交易价格

决定。

3. 持续经营假设：假定评估对象及其包含的资产按其目前的用途、使用方式、模式、规模、频率、环境等持续不断地经营。该假设不仅设定了评估对象的存续状态，还设定了评估对象所面临的市场条件或市场环境。

（二）一般条件假设

1. 假设国家和地方（被评估单位经营业务所涉及地区）现行的有关法律法規、行业政策、产业政策、宏观经济环境等较评估基准日无重大变化；本次交易的交易各方所处地区的政治、经济和社会环境无重大变化。

2. 假设被评估单位经营业务所涉及地区的财政和货币政策以及所执行的有关利率、汇率、赋税基准及税率、政策性征收费用等不发生重大变化。

3. 假设无其他人力不可抗拒因素和不可预见因素对被评估单位的持续经营形成重大不利影响。

（三）特殊条件假设

1. 假设被评估单位在现有的管理方式（模式）和管理水平的基础上，其业务范围（经营范围）、经营方式、经营模式、产品结构、决策程序与目前基本保持一致，且其业务的未来发展趋势与所在行业于评估基准日的发展趋势基本保持一致。

2. 假设被评估单位的经营者是负责的，且其管理层有能力担当其职务和履行其职责。

3. 假设委托人及被评估单位提供的资料（基础资料、财务资料、运营资料、预测资料等）均真实、准确、完整，有关重大事项披露充分。

4. 假设被评估单位完全遵守现行所有有关的法律法规。

5. 假设被评估单位能保持现有的管理、技术团队的相对稳定，并假定变化后的管理、技术团队对公司拟定的重大决策无重大影响。

6. 假设被评估单位未来将采取的会计政策和编写此份报告时所采用的会计政策在重要方面基本一致。

7. 假设被评估单位预测年限内将不会遇到重大的销售货款回收方面的问题（即坏账情况）。

8. 假设被评估单位的成本费用水平的变化符合历史发展趋势，无重大异常

变化。

9. 假设被评估单位以前年度及当年签订的合同有效，并能得到有效执行。

10. 假设被评估单位在存续期间内能平稳发展，即资产所产生的未来收益是现有管理水平的继续。

11. 假设评估范围包含的无形资产-其他无形资产（专利权、专利技术、软件著作权等）能够得到正常的保护，无假冒、侵权、滥用等损害其价值的情况发生；处于申请阶段的专利能正常获得授权。

12. 假设被评估单位相关许可证书及生产批件在到期后可以续期。

13. 净现金流量的计算以中国会计年度为准，假定收支均匀发生。

14. 除非另有说明，本评估报告假设通过可见实体外表对评估范围内有形资产视察的现场调查结果，与其实际经济使用寿命基本相符。本次评估未对该等资产的技术数据、技术状态、结构、附属物等进行专项技术检测。

15. 假设被评估单位相关高新技术企业认证及享有的相应所得税税率优惠在到期后可以获得延续。

16. 假设被评估单位的收入、成本、费用于年度内均匀发生，并能获得稳定收益，保持该经营规模，且 5 年后的各年收益水平与第 5 年相同。

本次评估在以上假设下进行评估，在报告出具日未发现真实情况与假设条件相反或不符情况发生，故评估假设合理。

二、评估参数

收益法的基本思路是通过估算资产在未来的预期收益，采用适宜的折现率折算成现时价值，以确定评估对象价值的评估方法。本次评估收益法采用现金流量折现法，收益现值法的基本原理是资产的购买者为购买资产而愿意支付的货币量不会超过该项资产未来所能带来的期望收益的折现值。

（1）收益模型

本次评估采用 DCF 模型，收益口径为企业自由现金流（FCFF），相应的折现率采用 WACC 模型。

以未来若干年度内的企业自由现金流量作为依据，采用适当折现率折现后加总计算得出经营性资产价值，然后再加上溢余资产、非经营性资产负债价值（包括没有在预测中考虑的长期股权投资）减去有息债务得出股东全部权益价值。

基本公式为：

股东全部权益价值=企业整体价值－付息负债=企业自由现金流折现值＋溢余资产＋非经营性资产价值－付息负债

企业自由现金流量=净利润－少数股东权益净利润+折旧与摊销+不影响现金支出的资产减值准备+利息费用×（1-税率）－资本性支出－营运资本增加额

企业自由现金流折现值计算公式为：

$$p = \sum_{i=1}^n \frac{F_i}{(1+r)^i} + \frac{F_n \times (1+g)}{(r-g) \times (1+r)^n}$$

式中：P——企业自由现金流折现值；

i——预测年度；

n——预测第末年；

r——折现率；

Fi——第 i 年净现金流量；

g——永续增长率。

（2）收益年限，上海恩捷新材料科技有限公司成立于 2010 年 04 月，具备持续经营的条件，正常情况下按公司章程经营，企业经营期限为长期，根据工商登记有关规定，工商注册期满后企业可以申请延续经营。本次评估在预测确定企业整体资产的收益时，企业经营正常，没有发现限定年限的特殊情况，也没有发现影响企业继续经营的资产及其他情况。则根据本次评估假设，收益年限定为无限期。

（3）预期年收益额，上海恩捷新材料科技有限公司是一家专注研发及生产高性能锂电池隔离膜的高新技术型企业。根据企业提供未来经营期内的预测指标，通过了解企业的财务计划、经营计划，分析企业在未来年度中的收益、成本和费用变化趋势及预期年限内对收益有重大影响因素，测算预期年限内的净现金流量。

（4）折现率，折现率采用税后加权平均资本成本模型，即 WACC。

计算公式： $WACC=r_d \times (1-t) \times W_d + r_e \times W_e$

式中： r_d ——债务资本成本

W_d ——付息债务在总投资中所占的比例

r_e ——权益资本成本（股本收益率）

W_e ——股权在总投资中所占的比例

t ——所得税税率

权益资本成本采取资本资产定价模型（“CAPM”）确定。

计算公式： $r_e=r_f+\beta_e \times \text{ERP}+\varepsilon$

式中： r_f ——无风险报酬率，以基准日近期公布的基准日中长期国债的到期年收益率为依据确定；

β_e ——预期市场风险系数，通过查询 iFind 资讯系统行业样本公司数据计算得出；

ERP——股权市场超额风险收益率，通过查询 iFind 资讯系统发布的数据参照沪深股票指数等历史收益率的平均值得出；

ε ——企业个别风险调整，经评估人员综合分析确定。

本次评估预测期主要参数如下：

项目	2023 年	2023 年 5-12 月	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年
营业收入（亿元）	138.22	108.76	169.39	203.54	237.47	259.45	280.73
净利润（亿元）	44.98	37.34	56.49	68.34	79.68	86.55	94.46

永续期以 2028 年度数值预测。

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年
营业收入增长率	25.7%	22.6%	20.2%	16.7%	9.3%	8.2%
毛利率	49.8%	49.3%	48.6%	48.0%	47.5%	47.5%
净利润率	32.5%	33.4%	33.6%	33.6%	33.4%	33.6%
归属于母公司净利润增长率	15.6%	24.6%	19.9%	15.5%	8.2%	8.8%

三、推算过程

1、营业收入的分析预测

上海恩捷专注于锂电池隔离膜的研发、生产及销售。其主要产品可分为两类：

①基膜，根据型号不同，可分为常规型及高倍率型隔离膜，厚度可在 5-30μm 调整。目前主要为湿法双向拉伸工艺隔膜，干法生产线正在建设中。

②涂覆隔膜，根据涂覆材料可以大致分为陶瓷涂覆隔膜、混合涂覆隔膜、芳纶涂覆隔膜及 PVDF 涂覆隔膜等；根据涂覆面数可分为单面、双面等。

另有铝塑膜等其他类型产品，产量较小。上海恩捷以世界领先的湿法技术制

作锂电池隔膜，可根据不同客户不同的需求，定制化生产各种性能的产品。

上海恩捷 2020 年~2023 年 1-4 月营业收入如下：

单位：万元

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1-4 月
锂电池隔离膜	256,675.13	633,578.29	1,064,670.20	286,557.55
其他业务收入	9,332.37	10,125.97	34,884.78	8,051.85
合计	266,007.50	643,704.25	1,099,554.98	294,609.40

注：上表中数据加总后与相关汇总数据存在尾差系数数据四舍五入造成

上海恩捷收入同比上一年增长率情况如下：

项目	2020 年	2021 年	2022 年
营业总收入	36.2%	142.0%	70.8%

产品销售数量及总平均单价情况如下：

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1-4 月
锂电池隔离膜（吨）	13,251.45	25,672.11	38,463.32	12,257.36
销量增长率（%）	-	93.7%	49.8%	-
平均单价（万元/吨）	19.37	24.68	27.68	23.38
单价变动率（%）	-	27.4%	12.2%	-15.5%

注：上表中的平均单价为根据“收入 总销售量”计算获得。

根据上海恩捷及其各子公司历史年度设计产能及实际产量、销量等数据情况，被评估单位近几年产能利用率均维持在一个较高的水平。

据统计，近年来锂电池隔离膜产品营业收入持续增长，主要系下游新能源产业持续向好，上海恩捷膜类产品产销两旺，收入快速增长所致。目前上海恩捷已进入全球绝大多数主流锂电池生产企业的供应链体系。

截至评估基准日，上海恩捷及其子公司共有多条产线，包括基膜、涂布膜生产线及 1 条铝塑膜生产线。虽然上海恩捷每年不断提升产能，仍无法满足客户需求，故根据管理层访谈、可研报告及相关已获批建设的文件等相关资料，上海恩捷在评估基准日后将进一步进行扩产计划，预计增加共计约六十余条基膜产线，预计将大幅增加上海恩捷总产能。同时，根据增加的基膜产线相应增加涂布膜产线。作为我国湿法隔离膜龙头企业，上海恩捷总产能位列市场第一。如完成上述扩大产能建设计划，将使上海恩捷进一步占领市场份额，同时提升规模效应。

根据上海恩捷提供的 2022 年及 2023 年未经审计的一季度和半年度营业收入同比增长率如下：

项目	2022 年 1-3 月	2023 年 1-3 月
营业收入	100.4%	-1.7%
项目	2022 年 1-6 月	2023 年 1-6 月
营业收入	87.6%	-4.6%

2023 年上半年收入下降主要是受下游锂电池厂去库存的影响，发货数量较去年同期减少，根据上海恩捷基准日后的经营情况及行业未来发展趋势等，预计这一情况将在下半年度得到改善。

（1）销售量预测

锂电池按应用领域主要可分为动力、消费类电子产品和储能电池三大类。根据中商行业研究院的数据，2022 年，中国锂离子电池出货量达到 660.8GWh，同比增长 97.7%，在全球锂电池总体出货量的占比达到 69.0%。得益于新能源汽车、消费电子及储能市场的快速发展，锂电池市场需求持续增加，出货量逐年上升。

2023 年 1-9 月单月销量复合增长率约为 6%。根据上表显示，2023 年 1-4 月月平均销售量相比 2022 年度下降约 4%，2023 年 1-9 月相比 1-4 月上涨约 15%，2023 年 1-9 月对比 2022 年度上涨约 10%，上海恩捷 2023 年 1-4 月的营业收入同比下降正逐步得到改善。随着第四季度储能电池销售旺季的到来，销量将进一步提升。

上海恩捷海外客户包含 LGES、PPES、ACC 等多家全球大型锂电池生产厂商及知名车企。上海恩捷位于欧洲的匈牙利生产基地，目前在建中，建设完成后，匈牙利生产基地将拥有约 4 亿平方米的基膜年产能及配套涂覆膜产能。上海恩捷将逐步调整本身客户结构，增加海外客户的比重。

根据上海恩捷主要客户已公布的产能扩张规划，锂电池隔膜的未来市场空间广阔，预计未来营业收入仍将以较快的增速发展。结合上海恩捷历史销售量数据和上海恩捷自身产能扩张计划，未来基膜和涂布膜销量以 25%增长率预测，增长率逐年降低，直至 2028 年预测增长率分别为 10%及 7%。

（2）销售单价预测

从锂电池隔离膜的历史销售平均单价看，锂电池隔离膜单价略有波动。根据上海恩捷提供的 2023 年 1-4 月的审定数据，同时参考 2023 年 1-6 月未审数据，2023 年内平均单价略有波动。考虑到上海恩捷所处市场环境、竞争格局及不同客户销售单价差异等因素，以及与以前年度第一季度、第二季度数据比较，本次

预测未来年度销售单价以 2023 年 1-6 月为基础，考虑一定程度下降进行预测。

(3) 其他业务预测

上海恩捷其他业务收入主要为其他材料销售等，由于该收入与锂电池隔离膜的销售有一定的相关性。根据历史数据和基膜等产品销售情况，结合本次上海恩捷提供的预测的数值进行预测。

考虑到上海恩捷定价能力及销售能力等因素，产品市场饱和度及产品的更新频率，结合上海恩捷的预测和目前在手合同、已签订意向协议等，预测各产品销售单价和销售数量，以“销售单价 销售数量=销售收入”预测营业收入。

综上，本次评估收入预测增长率为：

项目	2023 年度	2023 年 5-12 月	2024 年度	2025 年度	2026 年度	2027 年度	2028 年度
营业收入（亿元）	138.22	108.76	169.39	203.54	237.47	259.45	280.73
同比增长率	25.7%	-	22.6%	20.2%	16.7%	9.3%	8.2%

该预测是基于上海恩捷历史经营情况、市场地位、未来规划及行业发展趋势等作出的，取值是合理的。

2、营业成本的分析预测

上海恩捷历年营业成本如下：

单位：万元

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1-4 月
锂电池隔离膜	123,907.89	276,794.41	511,500.93	154,480.50
其他业务	4,431.87	1,329.02	18,983.07	1,011.65
营业成本	128,339.76	278,123.43	530,484.00	155,492.15
各项毛利率				
锂电池隔离膜	51.7%	56.3%	52.0%	46.1%
其他业务	52.5%	86.9%	45.6%	87.4%
总毛利率	51.8%	56.8%	51.8%	47.2%

另上海恩捷提供的以前年度未经审计的季度数据如下：

锂电池隔离膜	2021 年 1-3 月	2021 年 1-6 月	2022 年 1-3 月	2022 年 1-6 月	2023 年 1-3 月	2023 年 1-6 月
营业成本（万元）	47,932.64	122,243.96	106,634.17	232,666.87	115,518.94	248,979.60
毛利率（%）	56.7%	53.7%	51.7%	53.1%	45.9%	46.7%

受市场情况的影响，毛利率有所波动。根据行业特点、行业同类产品的成本、企业本身预测等，考虑到企业自身经营特点，综合被评估单位历史营业成本占营

业收入比例，未来年度企业管理层计划通过技术革新等手段以达到控制成本的目的，以及本身的规模效益等，从而控制企业成本率。本次以历史均值为测算依据，结合企业产品结构的调整预测，同时考虑未来年度毛利率每年一定程度下降等综合预测营业成本。

综上，营业成本预测如下：

毛利率	2023 年 5-12 月	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年
锂电池隔离膜	50.4%	49.1%	48.4%	47.8%	47.3%	47.4%
其他业务	68.1%	68.1%	68.1%	68.1%	68.1%	68.1%
总毛利率	50.5%	49.3%	48.6%	48.0%	47.5%	47.5%

3、营业税金及附加的分析预测

根据未来收入及成本的情况，被评估单位的营业税金及附加主要是所缴纳的流转税的附加部分，预测未来年度各项税费占总收入的比重按 0.17%计算，房产税、土地税及其他按相应固定值计算。且房产税考虑企业未来计划建设的房屋建筑物。

4、销售费用的分析预测

根据销售费用的历史分析情况，工资薪酬的支出主要受营业收入影响，参考历史数据，及其变化趋势，该项费用按 2023 年 1-4 月其占收入比例数据为依据进行预测；折旧费依据企业折旧摊销政策进行预测；运输装卸费根据新会计准则该项费用已在营业成本中预测，故未来年度不做预测；租赁费根据租赁合同、当地租房市场情况未来年度考虑一定的增长率进行预测；股份支付以企业未来年度的支付计划为依据进行预测；其他各项费用按其各年占收入的比例均值数据为依据进行预测。

5、管理费用的分析预测

根据管理费用的历史分析情况，职工薪酬以 2023 年 1-4 月职工薪酬为基数，未来年度考虑一定的增长率进行预测；折旧费、无形资产摊销、长期待摊费用依据企业折旧摊销政策进行预测；租赁费根据租赁合同、当地租房市场情况未来年度考虑一定的增长率进行预测；股份支付以企业未来年度的支付计划为依据进行预测；中介机构费按历史年度金额考虑一定增长进行预测；停工损失、诉讼费等受偶发事项影响的费用未来不进行预测；其他各项费用按其各年占收入的比例均值数据为依据进行预测。

6、研发费用的分析预测

研发人员工资薪酬按历史年度金额考虑一定增长进行预测；折旧费、无形资产摊销依据企业折旧摊销政策进行预测；材料、能耗及其他支出按历史年度占收入比例均值进行预测。

7、财务费用的分析预测

被评估企业付息债务（包括短期借款、一年内到期的长期借款、长期借款）本金合计为 135.55 亿元，结合借款情况，预测未来年度利息支出费用。

8、税后利息费用的预测

税后利息费用=利息支出×（1-所得税率）按此进行预测。

9、少数股东权益净利润的确定

本次评估是以合并口径数据进行预测，被评估企业上海恩捷新材料科技有限公司合并范围内少数股东权益为其子公司重庆恩捷纽米科技股份有限公司 23.6426%、湖北恩捷新材料科技有限公司 45%、湖南恩捷前沿新材料科技有限公司 35%、江西恩博新材料有限公司 49%、江苏三合电池材料科技有限公司 49% 的少数股权，以及其孙公司江西睿捷新材料科技有限公司 18% 的少数股权。

这 6 家公司评估基准日均正常运营，且预计未来盈利情况可以预测。由于少数股东通常通过分红获取权益，本次评估以预测净利润为基础，乘以少数股东股权比例确定归属于少数股东的净利润。

10、折旧与摊销的预测

折旧和摊销包括固定资产的折旧、无形资产的摊销、长期待摊费用的摊销。

本次评估中，现存的资产，按照企业执行的折旧摊销政策，以基准日企业申报的资产账面原值、会计折旧年限、残值率、月折旧/摊销金额等估算未来的折旧摊销额。对于未来资本性支出形成的折旧、摊销主要根据企业会计折旧摊销政策确定的各类型资产的折旧率进行预测。

11、资本性支出预测

资本性支出主要包括：维持现有规模，现有资产的维修及更新支出；为满足企业产能需求的目前已能落实的新产线建设计划支出；根据建设计划，新增资产的维修及更新支出。

12、折现率的确定

我们运用 WACC 模型计算被评估单位未来净现金流的折现率步骤如下：

（1）确定无风险报酬率 r_f ：国债收益率通常被认为是无风险的，因为持有该债权到期不能兑付的风险很小，可以忽略不计。

无风险报酬率 r_f 反映的是在本金没有违约风险、期望收入得到保证时资金的基本价值。本次选取到期日距评估基准日 10 年以上的国债到期收益率 3.61%（数据来源为同花顺 iFinD 计算的算术平均数）作为无风险收益率。

（2）确定市场风险溢价 ERP：

市场风险溢价，指股票资产与无风险资产之间的收益差额，通常指证券市场典型指数成份股平均收益率超过平均无风险收益率（通常指长期国债收益率）的部分。沪深 300 指数比较符合国际通行规则，其 300 只成份股能较好地反映中国股市的状况。本次评估中，评估人员借助 wind 资讯专业数据库对我国沪深 300 各成份股的平均收益率进行了测算分析，测算结果为 10 年（2013 年—2022 年）的市场平均收益率（对数收益率）为 10.90%，对应 10 年（2013 年—2022 年）无风险报酬率平均值为 3.38%，剔除最大最小值后的平均值为 7.56%，则本次评估中的市场风险溢价取 7.56%。

（3）资本结构的确定

企业属于锂电池隔离膜制造行业，由于企业管理层所做出的盈利预测是基于自身融资能力、保持资本结构稳定的前提下做出的，本次评估选择企业评估基准日的自身资本结构对未来年度折现率进行预测。

（4）确定目标公司相对于股票市场风险系数 β ：

该系数是衡量委估企业相对于资本市场整体回报的风险溢价程度，也用来衡量个别股票受包括股市价格变动在内的整个经济环境影响程度的指标。本次通过选定与委估企业处于同行业的上市公司于基准日的 β 系数指标平均值作为参照。将对比公司的 Unlevered β 计算出来后，取其平均值作为被评估单位的无财务杠杆的 β ，再参考企业本身的资本结构比率，计算被评估单位带财务杠杆的 β 。最终计算得到 β 值为 0.8714。

（5）特别风险溢价

锂电池隔离膜制造业是资产和技术密集型行业，目前该行业处于比较快速的发展阶段，其客户的质量对该公司发展至关重要，具有一定的经营风险；上海

恩捷新材料科技有限公司相比于一般公司而言规模较大，存在较小的规模风险；上海恩捷需要投入一定的资金完成剩余生产基地和设备的采购，存在一定的财务风险。因此，综合上述因素确定上海恩捷新材料科技有限公司特定风险报酬率为3.9%。

（6）通过上述计算，得到的权益资本成本 r_e 为 14.10%（取整）。

（7）债务资本成本（ r_d ）

债务资本成本按五年期以上贷款利率确定，取 4.30%。

（8）经计算加权资本成本 WACC，即折现率为 12.00%（取整）。

（9）折现率结论

综上，本次评估预测期即 2023 年 5~12 月-2028 年以 12.00%作为折现率进行测算。从宏观经济方面看，根据同花顺 iFinD 查询，中国全国居民消费价格指数（CPI）2018 年同比上年增长 2.1%，2019 年为 2.9%，2020 年为 2.5%，2021 年为 0.9%，2022 年为 2.0%。2022 年以来，在全球高通胀背景下，我国物价保持平稳运行。国际货币基金组织（IMF）对中国未来的消费价格指数（CPI）预测在 2%左右。考虑到我国国民经济运行平稳，上海恩捷所处行业为锂电池隔膜行业，其主要应用于动力电池、消费电子电池、储能电池等行业，该行业预计未来能够保持较高持续增长，故我们假定 2028 年以后年度委估企业的经营业绩将保持 2.0%的永续增长率。

四、经营情况、营业收入、净利润变动趋势、幅度情况说明

企业历史合并口径营业收入及净利润情况如下：

单位：万元

项目	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年 1-4 月
营业收入	133,508.32	195,271.52	266,007.50	643,704.25	1,099,554.98	294,609.40
净利润	63,792.12	86,421.87	96,119.78	260,119.49	388,434.72	76,389.82
归属于母公司净利润	63,792.12	86,421.87	96,617.00	257,503.76	387,362.53	76,523.36

与本次预测主要参数对比如下：

项目	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年 1-4 月
营业收入增长率	49.3%	46.3%	36.2%	142.0%	70.8%	
销售毛利率	60.4%	59.5%	51.8%	56.8%	51.8%	47.2%
净利润率	47.8%	44.3%	36.1%	40.4%	35.3%	25.9%
归母净利润增长率	62.2%	35.5%	11.8%	166.5%	50.4%	
项目	2023 年度	2024 年度	2025 年度	2026 年度	2027 年度	2028 年度

营业收入增长率	25.7%	22.6%	20.2%	16.7%	9.3%	8.2%
销售毛利率	49.8%	49.3%	48.6%	48.0%	47.5%	47.5%
净利润率	32.5%	33.4%	33.6%	33.6%	33.4%	33.6%
归母净利润增长率	15.6%	24.6%	19.9%	15.5%	8.2%	8.8%

2023 年度数据主要是根据 2023 年 1-6 月最新数据预测，毛利率略高于 2023 年 1-4 月情况，企业 5-6 月盈利情况恢复。

受下游需求、上海恩捷市场地位、产能扩建、境内外客户拓展等因素的影响，上海恩捷近几年营业收入增长、净利润增长等均处于较高水平。2023 年上半年收入下降主要是受下游锂电池厂去库存的影响，发货数量较去年同期减少。

截至评估报告出具日，随着 5 月份国内客户需求回暖、2023 年度新增的海外客户开始下单等，上海恩捷评估基准日后 2023 年近几月客户订单已逐步恢复，发货量有所提升。同时，上海恩捷主要产品基膜及涂覆膜的产品结构调整影响，涂覆膜销售单价高于基膜，但以前年度涂覆膜销量远低于基膜，随着涂覆膜的销量增长高于基膜，在上海恩捷有效成本控制等措施下，使得上海恩捷利润情况能保持较好的水平。

综上，2023 年下半年营业收入、净利润等情况都将得到持续改善。后续随着海外生产基地的建成投产等情况，2023 年度后盈利情况将逐步提升，并完成相应预测。

本次评估以基于基准日前经营情况为基础，并考虑了基准日后上海恩捷经营情况的变化，预测未来年度的经营情况较为合理，也符合企业未来规划及历史经营情况变动

（2）结合本次交易与历史交易评估金额的参数设置、基本假设的差异等，说明本次交易评估增值率及交易价格与历史交易差异较大的原因及合理性，尤其是本次关联交易评估增值率与 2020 年非关联交易评估增值率差异较大的原因及合理性。

2020 年评估与本次评估主要差异如下：

项目	2020 年评估	本次评估
评估基准日	2019 年 12 月 31 日	2023 年 4 月 30 日
基准日净资产值（万元）	331,407.90	1,220,752.91
基准日归属于母公司净资产值（万元）	331,261.76	1,159,942.35
评估值（万元）	962,900.00	5,470,000.00

评估增值（万元）	631,638.24	4,310,057.65
评估增值率	190.68%	371.58%
预测期	2020 年度至 2024 年度	2023 年 5-12 月至 2028 年度
预测期折现率	12.10%	12.00%
永续期增长率	0.0%	2.0%

2020 年评估的主要预测参数如下：

单位：万元

项目	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年度
营业收入	230,350.00	282,160.00	326,039.00	360,843.00	381,972.00
营业成本	95,004.00	119,844.00	142,253.00	161,694.00	175,797.00
营业利润	101,898.00	126,263.00	147,361.00	160,901.00	166,760.00
净利润	86,613.00	107,324.00	125,257.00	136,766.00	141,746.00

企业实际营业收入等数据如下：

单位：万元

项目	2020 年度	2021 年度	2022 年度
营业收入	266,007.50	643,704.25	1,099,554.98
营业成本	128,339.76	278,123.42	530,484.00
营业利润	109,831.41	290,333.35	438,518.32
净利润	96,119.78	260,119.49	388,434.72

各数据完成度对比如下：

项目	2020 年度	2021 年度	2022 年度
营业收入	115.5%	228.1%	337.2%
营业成本	135.1%	232.1%	372.9%
营业利润	107.8%	229.9%	297.6%
净利润	111.0%	242.4%	310.1%

由于上海恩捷多个生产基地的建设使得产能进一步提升，以及客户等订单的完成度较好，上海恩捷实际收入、净利润均完成了 2019 年 12 月 31 日为评估基准日时的预测，2022 年度收入、利润等更是高于 2020 年预测时 300%左右。本次评估基于上一次的数据基础上，结合企业现时实际情况、管理层预测、提供的资料等，调整后预测。两次评估营业收入、净利润预测对比如下：

2019 年 12 月 31 日基准日：

项目	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年度
营业收入增长率	18.0%	22.5%	15.6%	10.7%	5.9%
净利润率	37.6%	38.0%	38.4%	37.9%	37.1%
净利润增长率	0.2%	23.9%	16.7%	9.2%	3.6%

2023 年 4 月 30 日基准日：

项目	2023 年度	2024 年度	2025 年度	2026 年度	2027 年度	2028 年度
营业收入增长率	25.7%	22.6%	20.2%	16.7%	9.3%	8.2%
净利润率	32.5%	33.4%	33.6%	33.6%	33.4%	33.6%
净利润增长率	15.8%	25.6%	21.0%	16.6%	8.6%	9.1%

如上所述，上一次评估对应的业绩预测期间实际业绩完成度很好。与上一次评估相比，本次评估所面临的行业发展趋势、上海恩捷市场地位、经营规模及未来规划已发生显著变化，两次评估均根据上海恩捷各自评估基准日时点对应的历史经营情况、市场地位、未来规划及行业发展趋势等作出的预测。对比市场增长情况、企业盈利能力等，本次评估预测是偏向保守的。

故本次评估的假设、选取的参数以及评估结论均是合理、审慎的。

（3）你公司已于 2023 年 8 月 24 日披露《2023 年半年度报告》。结合对问题（1）（2）的回复，详细说明本次交易不以 2023 年 6 月 30 日为评估基准日的原因及合理性，选取 4 月 30 日为评估基准日是否会与以 6 月 30 日为基准日的估值结论产生重大差异。

本次评估项目基准日由委托人恩捷股份确定，为 2023 年 4 月 30 日。主要原因为：上海恩捷共有 26 个下属子公司，生产基地分布于国内外多个地区，资产众多，收入金额较大，涉及的审计及评估工作量大，执行的审计及评估程序多且复杂，需要较长的工作时间。因此，为维护企业及其全体股东的利益，使中介机构有充足的时间将审计及评估程序执行到位，以确保本次交易的公允性，委托人恩捷股份选择以 2023 年 4 月 30 日作为审计及评估基准日。

本次评估中，收益法的预测中营业收入、营业成本等在以 2023 年 4 月 30 日为基准日的基础上参考了上海恩捷提供的 2023 年 1-6 月未经审计的财务数据，若评估基准日改为 2023 年 6 月 30 日，2023 年 1-6 月末审合并报表数据等资料显示上海恩捷资本结构等情况变化不大，评估人员对营业收入、营业成本、净利润、折现率等主要参数的预测差异较小，选取 2023 年 4 月 30 日为评估基准日不会与以 2023 年 6 月 30 日为基准日的估值结论产生重大差异。

评估机构核查意见：

经核查，我们认为：

1、本次交易评估中对于评估假设、评估参数设置与上海恩捷的经营情况、营业收入、净利润变动趋势、幅度相吻合，评估假设、评估参数设置审慎、合理。

2、本次交易评估增值率及交易价格与历史交易差异较大，系本次评估基准日所面临的行业发展趋势、上海恩捷市场地位、规模及未来规划较历史交易时点已发生的显著变化。本次评估根据上海恩捷于本次评估基准日时点对应的历史经营情况、市场地位、未来规划及行业发展趋势等作出的预测，评估的假设、选取的参数以及评估结论均是合理、审慎的。

3、本次交易选取 2023 年 4 月 30 日为评估基准日系委估人根据上海恩捷经营规模，综合考虑审计和评估工作量等因素确定。本次评估中，收益法的预测中营业收入、营业成本等在以 2023 年 4 月 30 日为基准日的基础上参考了上海恩捷提供的 2023 年 1-6 月未经审计的财务数据，根据上海恩捷提供的资料，企业 2023 年 6 月 30 日资本结构等情况与 2023 年 4 月 30 日时点无重大差异，故选取 4 月 30 日为评估基准日不会与以 6 月 30 日为基准日的估值结论产生重大差异。

独立董事意见：

1、选聘评估机构的程序和胜任能力

公司按照“公开、公平、公正”的原则，在综合考察评估机构的资质条件、执业质量及信誉后，委托具有证券、期货相关业务评估资格的上海众华资产评估有限公司（以下简称“众华评估”）为本次交易的评估机构。众华评估具备证券、期货相关业务资格，拥有多年丰富的执业经验和深厚的专业服务能力，能够胜任本次评估工作。

2、评估机构具有独立性

公司聘请众华评估担任本次交易的评估机构。众华评估为符合《中华人民共和国证券法》规定的资产评估机构。除正常的业务往来关系外，众华评估及经办人员与公司及本次交易的交易对方及所涉各方均无其他关联关系，亦不存在影响其提供服务的现实及预期的利益关系或冲突，评估机构具有独立性。

3、假设前提具有合理性

众华评估为本次交易标的资产出具的资产评估报告中假设前提按照国家有

证券代码：002812
债券代码：128095

股票简称：恩捷股份
债券简称：恩捷转债

公告编号：2023-188

关法律、法规与规定进行，遵循了市场的通用惯例或准则，符合评估对象的实际情况，评估假设前提具有合理性。

4、评估方法与评估目的的相关性

本次评估的目的是确定标的资产于评估基准日的市场价值，为本次交易提供价值参考依据，评估机构实际评估的资产范围与委托评估的资产范围一致。本次资产评估工作按照国家有关法规与行业规范的要求，评估机构在评估过程中实施了相应的评估程序，遵循了独立性、客观性、科学性、公正性等原则，运用了合规且符合目标资产实际情况的评估方法，选用的参照数据、资料可靠，评估方法与评估目的的相关性一致。

根据众华评估出具的资产评估报告，截止评估基准日 2023 年 4 月 30 日的评估结论：上海恩捷纳入评估范围内的股东全部权益账面价值为 1,220,752.91 万元，其中归属于母公司股东权益账面价值为 1,159,942.35 万元，在保持现有用途持续经营前提下股东全部权益的评估价值为 5,470,000.00 万元，评估增值 4,310,057.65 万元，增值率 371.58%。

5、评估定价具有公允性

在本次评估过程中，众华评估根据有关资产评估的法律法规，本着独立、客观、公正的原则实施了必要的评估程序，各类资产的评估方法适当，评估结果客观、公正地反映了评估基准日评估对象的实际情况，本次评估结果公允。资产评估定价公平、合理，符合相关法律、法规及《公司章程》的规定，不会损害公司及股东特别是中小股东的利益。

采用收益法评估的上海恩捷股东全部权益为人民币 5,470,000.00 万元，评估增值 4,310,057.65 万元，增值率 371.58%；采用市场法评估的股东全部权益为人民币 5,740,000.00 万元，评估增值 4,580,057.65 万元，增值率 394.85%。

市场比较法是通过分析对比公司的各项指标，以对比公司股权或企业整体价值与其某一收益性指标、资产类指标或其他特性指标的比率，并以此比率倍数推断被评估企业应该拥有的比率倍数，进而得出被评估企业股东权益的价值。由于被评估单位主要经营产品对应的细分市场——锂电池隔离膜制造业目前国内可比上市公司与评估对象的相似程度存在一定差异。评估人员了解到对比公司的财务信息比较有限，可能存在可比公司独有的无形资产、或有负债等不确定因素或

难以调整的因素，致使存在上市公司比较法的评估结果与实际企业价值离散程度较大的风险。同时，由于市场的波动也导致了市场法结果的不确定性。收益法是从企业的未来获利能力角度考虑的，反映了企业各项资产的综合获利能力，也体现了企业良好的管理经验、稳定的核心团队、客户关系、声誉、技术优势、独特的发展理念等综合因素形成的各种无形资产的价值。因此本次评估以收益法的评估结果作为最终评估结论。

综上所述，我们认为公司本次关联交易涉及的选聘评估机构程序符合公司的规定，评估机构具备资产评估的胜任能力，本次交易事项中所委托的评估机构众华评估具有独立性，评估假设前提合理，评估方法与评估目的相关性一致，评估定价公允，评估价值分析原理、采用的模型等重要评估参数符合标的公司实际情况，不存在损害上市公司及其股东、特别是中小股东的利益的情况。

【关注函第2条】截至本次交易前，你公司持有上海恩捷的股权比例已达95.22%，实现了对上海恩捷的绝对控股。公告显示，本交易的目的是增厚上市公司权益、减少财务资助等关联交易，提升经营决策效率，进一步支持和促进公司核心业务发展。

请你公司结合行业发展趋势，上海恩捷经营情况、在手订单情况、业绩变动趋势及估值变动趋势，本次交易对减少关联交易的具体影响等，补充说明在当前时点以较高溢价向关联方收购上海恩捷少数股权的合理性、必要性，是否存在损害上市公司及中小投资者利益的情形。

公司回复：

一、收购上海恩捷少数股权的必要性

（一）增厚上市公司权益

上海恩捷是公司重要子公司，最近三年及一期的营业收入占上市公司营业收入的62%、81%、87%、86%，上海恩捷归上市公司股东的净利润占上市公司归母净利润的82%、90%、92%、91%。

最近三年及一期，上海恩捷的营业收入及净利润情况如下：

单位：亿元

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1-6 月
营业收入	26.60	64.37	109.96	48.00
净利润	9.61	26.01	38.84	13.49

注：2021 年及 2022 年财务数据业经大华会计师事务所（特殊普通合伙）审计，2023 年 1-6 月财务数据未经审计

2020年至2022年，上海恩捷营业收入复合增速达103.32%；2020年至2022年，上海恩捷净利润复合增速达101.04%，收入利润均实现快速增长。2023年上半年，实现营业收入48.00亿元，净利润达13.49亿元，保持较高盈利水平。上海恩捷经营业绩良好，整体保持增长趋势。本次交易完成后，Yan Ma和Alex Cheng所持股权对应的少数股东权益将全部归属公司，有利于进一步增厚归属于上市公司股东的权益，同时公司将强化对上海恩捷的控制权。

（二）降低总体税务成本

上海恩捷及其子公司是公司从事锂电池隔膜业务的重要主体，近年来业务规模快速扩张。由于上海恩捷不是公司的全资子公司，公司主要通过向上海恩捷及其子公司提供借款支持其业务发展。近年来，公司进行了多轮再融资，部分募集资金投资项目由上海恩捷及其子公司负责实施，相关募集资金也只能通过借款方式向上海恩捷及其子公司提供。因该等关联往来借款，上海恩捷及其子公司持续向公司支付借款利息。

根据 2020 年 4 月 23 日财政部、国家税务总局、国家发展改革委联合下发《关于延续西部大开发企业所得税政策的公告》（[2020]23 号），自 2021 年 1 月 1 日至 2030 年 12 月 31 日，对设在西部地区的鼓励类产业企业，且其主营业务收入占企业收入总额 60%以上的企业减按 15%的税率征收企业所得税。上市公司属于西部地区鼓励类产业范畴，但由于公司前述关联往来借款利息收入金额较大，导致公司单体的主营业务收入占比低于 60%，公司无法享受该等优惠税率，需按照 25%的标准税率缴纳企业所得税。

本次交易完成后，上海恩捷及其子公司不再向公司支付关联往来借款利息，关联往来借款利息对应的利润留存在原借款主体的单体报表中。而原借款主体均为高新技术企业，均可减按 15%税率缴纳企业所得税。因此，本次交易完成后，公司整体所得税成本将有所降低。

2020 年-2023 年 9 月之间，与募集资金相关的关联往来借款利息对税务成本

影响的测算情况如下：

单位：万元

期间	恩捷股份前述关联借款利息收入	相关企业所得税 (若为 25%税率)	相关企业所得税 (若为 15%税率)	额外的税务成本
2020 年度	5,736.73	1,434.18	860.51	573.67
2021 年度	16,719.55	4,179.89	2,507.93	1,671.96
2022 年度	21,018.36	5,254.59	3,152.75	2,101.84
2023 年 1-9 月	19,010.20	4,752.55	2,851.53	1,901.02
合计	62,484.84	15,621.21	9,372.73	6,248.48

交易完成后，除关联借款利息收入直接对应的税务成本降低外，上市公司母公司层面其他收入也可享受 15%的低企业所得税税率，公司合并口径税务成本降低效应将更加明显。

（三）提升公司决策效率

根据《深圳证券交易所上市公司自律监管指引第 1 号——主板上市公司规范运作》（2023 年修订）“上市公司对控股子公司、参股公司提供财务资助的，该公司的其他股东原则上应当按出资比例提供同等条件的财务资助。如其他股东未能以同等条件或者出资比例向该公司提供财务资助的，应当说明原因以及上市公司利益未受到损害的理由，上市公司是否已要求上述其他股东提供相应担保。”

公司对上海恩捷及其子公司的借款形成财务资助，Yan Ma 和 Alex Cheng 系上海恩捷的少数股东且系公司的关联方，但因其资金实力有限，未与公司同比例对上海恩捷提供财务资助。公司对上海恩捷及其子公司的借款，均已按照相关规定，提交公司董事会和股东大会审议并通过。2018 年至本回复报告出具日，公司与上海恩捷财务资助相关的董事会、股东大会审批情况如下：

事项	审批程序	审批日期	审批金额 (亿元)
公司及子公司以自有资金向上海恩捷及其子公司提供总额不超过 6 亿元的财务资助，用于其生产经营流动资金的补充。该审批额度期限为自股东大会审批通过后一年内。	第三届董事会第十八次会议	2018 年 9 月 14 日	自有资金 6 亿元
	2018 年第六次临时股东大会	2018 年 10 月 8 日	

证券代码：002812
债券代码：128095

股票简称：恩捷股份
债券简称：恩捷转债

公告编号：2023-188

事项	审批程序	审批日期	审批金额 (亿元)
(1)公司及子公司以自有资金向上海恩捷及其子公司提供的财务资助额度增加至不超过8亿元,用于其生产经营流动资金的补充。该审批额度期限为自股东大会审批通过后一年内。(2)将公开发行人A股可转换公司债券募集资金16亿元通过借款的方式提供给募投项目实施主体江西通瑞和无锡恩捷使用。	第三届董事会第三十次会议	2019年7月1日	(1) 自有资金2亿元 (2) 募集资金16亿元
	2019年第五次临时股东大会	2019年7月17日	
公司将非公开发行A股股票(2020年发行)募集资金35亿元通过借款的方式提供给募投项目实施主体江西通瑞和无锡恩捷使用。	第三届董事会第四十三次会议	2020年3月23日	募 集 资 金 35 亿元
	2020年第一次临时股东大会	2020年4月9日	
公司及子公司以自有资金向上海恩捷及其子公司提供总额不超过10亿元的财务资助,用于其生产经营流动资金的补充。该审批额度期限为自股东大会审批通过后一年内。	第四届董事会第四次会议	2020年6月21日	自 有 资 金 10 亿元
	2020年第三次临时股东大会	2020年7月8日	
公司及子公司以自有资金向上海恩捷及其子公司提供总额不超过20亿元的财务资助,用于其生产经营流动资金的补充。该审批额度期限为自股东大会审批通过后一年内。	第四届董事会第二十四次会议	2021年3月17日	自 有 资 金 20 亿元
	2020年度股东大会	2021年4月8日	
公司将非公开发行A股股票(2023年发行)募集资金57.42亿元通过借款的方式提供给募投项目实施主体重庆恩捷、江苏恩捷、江苏睿捷、苏州捷力使用。	第四届董事会第三十八次会议	2021年11月21日	募 集 资 金 57.42 亿元
	2022年第一次临时股东大会	2022年1月17日	
公司及子公司以自有资金向上海恩捷及其子公司提供总额不超过20亿元的财务资助,用于其生产经营流动资金的补充。该审批额度期限为自公司2021年度股东大会审议批准之日起至2022年度股东大会召开之日有效。	第四届董事会第四十五次会议	2022年4月11日	自 有 资 金 20 亿元
	2021年度股东大会	2022年5月5日	
公司及子公司以自有资金向上海恩捷及其子公司提供总额不超过20亿元的财务资助,用于其生产经营流动资金的补充。该审批额度期限为自公司2022年度股东大会审议批准之日起至2023年度股东大会召开之日有效。	第四届董事会第五十五次会议	2023年3月2日	自 有 资 金 20 亿元
	2022年度股东大会	2023年3月24日	

本次交易完成后，上海恩捷将成为公司的全资子公司。公司与上海恩捷之间的资金往来审议程序可大幅简化，有助于公司提升经营决策效率。

二、本次交易对价的合理性

（一）以评估值作为交易对价，符合市场定价原则

为保障交易定价的公平、公允、合理，公司聘请具有从事证券服务业务资质的上海众华资产评估有限公司对上海恩捷股东全部权益价值在 2023 年 4 月 30 日的市场价值进行了评估。根据上海众华资产评估有限公司出具的《资产评估报告》（沪众评报字（2023）第 0474 号），上海众华资产评估有限公司分别采用收益法和市场法两种方法对标的资产价值进行了评估，并最终选择了收益法的评估值作为本次评估结果，实际评估的资产范围与委托评估的资产范围一致；上海众华资产评估有限公司在评估过程中实施了相应的评估程序，遵循了独立性、客观性、科学性、公正性等原则，运用了合规且符合标的资产实际情况的评估方法，选用的参照数据、资料可靠；资产评估价值公允、准确。评估方法选用恰当，评估结论合理。本次交易以评估值作为交易对价，符合市场定价原则，交易公允，具有合理性。

（二）估值变动趋势与行业环境及业绩变动趋势相符

上海恩捷 2017 年以来的业绩及估值情况如下：

单位：亿元

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1-4 月
营业收入	8.94	13.35	19.52	26.60	64.37	109.96	29.46
净利润	3.94	6.38	8.64	9.61	26.01	38.84	7.64
总资产	24.09	61.23	98.35	161.88	237.09	359.25	363.5
净资产	18.24	24.3	33.14	42.53	68.57	110.88	122.08
估值	59.51		96.33	-	-	-	547.00
静态市盈率	15.10		11.15	-	-	-	14.08
评估增值	226.17%		190.67%				371.58%

注 1：财务数据业经大华会计师事务所（特殊普通合伙）审计；

注 2：2017 年估值系由北京中企华资产评估有限责任公司出具的《云南创新新材料股份有限公司拟发行股份购买上海恩捷新材料科技股份有限公司股权项目资产评估报告》（中企华评报字(2018)第 3121 号），评估基准日为 2017 年 12 月 31 日，评估采用收益法结论；2019 年估值系由上海众华资产评估有限公司出具《云南恩捷新材料股份有限公司拟股权收购所涉及的上海恩捷新材料科技有限公司股东全部权益价值资

证券代码：002812
债券代码：128095

股票简称：恩捷股份
债券简称：恩捷转债

公告编号：2023-188

产评估报告》（沪众评报字（2020）第 0310 号）评估基准日为 2019 年 12 月 31 日，评估采用收益法结论。

2017 年以来，随着下游新能源的快速发展，上海恩捷资产规模不断扩大，收入和净利润亦呈现快速增长趋势，估值亦随之快速增长。具体来看，相较公司 2018 年收购上海恩捷 90.08%股权、2020 年收购 Tan Kim Chwee 等股东所持有的上海恩捷 5.14%股权时点，本次交易时点上海恩捷业绩及估值均有较大幅度增长，主要得益于 2020 年下半年以来下游新能源市场的高速发展以及上海恩捷的行业地位和经营规模的快速提升。

2020 年下半年以来，全球新能源汽车市场正式进入了市场驱动的快速成长期。根据中国汽车工业协会的统计数据，2020 年我国新能源汽车产销分别完成 136.6 万辆和 136.7 万辆，比上年同期分别增长 10.16%和 13.54%。2021 年至 2022 年，我国新能源汽车总体产量分别为 354.50 万辆和 705.80 万辆，同比增长 159.52%和 96.9%，新能源汽车总体销量分别为 352.10 万辆和 688.7 万辆，同比增长 157.57%和 93.4%。随着新能源汽车行业的快速发展，动力电池的装机量也相应的持续快速提升，带动锂电隔膜需求的快速增长。

2020 年至 2023 年 1-6 月，上海恩捷经营业绩良好，整体保持持续增长趋势。2020 年至 2022 年，上海恩捷营业收入分别为 26.60 亿元、64.37 亿元和 109.96 亿元，营业收入复合增速达 103.32%；2020 年至 2022 年，上海恩捷净利润分别为 9.61 亿元、26.01 亿元和 38.84 亿元，净利润复合增速达 101.04%，收入利润均实现快速增长。2023 年上半年，实现营业收入 48.00 亿元，净利润达 13.49 亿元，保持较高盈利水平，主要得益于以下几个方面原因：1、随着 2020 年以来，全球新能源汽车市场正式进入了市场驱动的快速成长期，下游需求不断提升，带动隔膜需求量增加；2、上海恩捷产品覆盖动力锂电池、消费锂电池和储能锂电池三大应用领域，近年来持续开拓客户，成功进入全球绝大多数主流锂电池生产企业的供应链体系，与宁德时代、LGES、松下、三星、法国 ACC、日本 PPES、中创新航、亿纬锂能、比亚迪、国轩高科、孚能、力神等建立长期、稳定良好的合作关系；3、上海恩捷持续扩充产能规模，截至 2022 年底上海恩捷产能约 70 亿平，分别在上海、无锡、江西、珠海、苏州、重庆、常州、荆门、匈牙利等国内外地区布局生产基地，市场份额得到稳步提升，促进经营规模持续增长。

本次交易中，上海恩捷整体估值 547.00 亿元，对应静态市盈率为 14.08，与

2017 年及 2019 年相比静态市盈率差异较小；相较于净资产，本次评估估值增值 371.58%，溢价水平较 2017 年及 2019 年时点增幅较大，主要系三次评估均采用收益法，收益法系从企业的未来获利能力角度考虑的，反映了企业各项资产的综合获利能力，体现了企业良好的管理经验、稳定的核心团队、客户关系、声誉、技术优势、发展理念等形成的价值。目前，全球新能源领域已进入快速发展期，上海恩捷的经营规模、市场地位、经营规模、技术水平及客户资源等较 2017 年、2019 年已发生较为显著的变化，本次交易估值增长具有合理性。

（三）相较同行业上市公司，本次估值结果谨慎合理

基准日同行业公司市盈率、市净率、市销率情况如下：

可比公司	市盈率（倍）	市净率（倍）	市销率（倍）
星源材质	30.70	2.56	12.92
沧州明珠	26.25	1.42	2.50
璞泰来	23.40	5.12	4.63
平均数	26.78	3.03	6.68
上海恩捷	14.08	4.48	4.97

注：市盈率为基准日的静态市盈率，同行业公司市净率采用最近 2023 年一季度净资产

如上表，本次交易，上海恩捷整体估值对应的市净率略高于可比上市公司星源材质和沧州明珠，但低于可比上市公司璞泰来，处于中间水平。市销率低于可比上市公司平均水平，市盈率远低于可比上市公司，本次交易估值相对谨慎、合理。

三、收购的合理性

（一）锂电隔膜行业稳步发展，市场空间巨大

受益于新能源车在续航里程、便利补能等方面综合优势提升、终端渠道扩展及基础设施配套日益完善等因素，全球新能源车市场需求持续快速增长，带动动力电池行业规模快速提升。根据 EV Tank 数据，2022 年全球新能源汽车销量达到 1,082.4 万辆，预计在 2025 年和 2030 年全球新能源汽车的销量将分别达到 2,542.2 万辆和 5,212.0 万辆，新能源汽车的渗透率将持续提升并在 2030 年超过 50%。根据 GGII 的预测数据，2025 年全球动力电池出货量将达到 1,550GWh，2030 年有望达到 3,000GWh。另外，在双碳目标引领下，以光伏、风电等为代表

的绿色能源发电装机容量陆续高速增长，而储能系统作为解决风力发电及光伏发电的间歇性、波动性，增强电力系统安全性和灵活性的必备手段，在其安全性、经济性不断提升的情况下，市场发展潜力巨大。随着政策对新型储能支持力度加大、电力市场商业化机制建立、储能商业模式清晰、锂电池成本的持续下降，锂电池出货量持续上升。根据高工锂电数据，国内储能锂电池出货量从1GWh级别到10GWh级别再到100GWh级别的增长仅用了3年时间，从2019年的9.5GWh快速增长到2022年的130GWh，2021年及2022年的同比增速均超170%。而在2021年4月份，GGII曾预测至2025年中国储能锂电池出货量将达到58GWh，实际2022年出货量已远超前述预测。

根据起点研究院发布的数据显示，2022年，全球锂电池隔膜出货量达156.7亿平方米，较2021年增长了46.45%，预计到2025年，全球锂电池隔膜出货量将达到730亿平方米，全球市场发展前景广阔。近年来，以上海恩捷为代表的中国隔膜企业凭借技术、成本和规模上的优势，快速发展实现赶超日韩隔膜企业。据EV Tank统计，中国企业2022年已占据全球隔膜市场80%以上的份额。从出口规模来看，2022年，我国湿法隔膜出口量达4.9万吨，较2018年的1.3万吨增长了283.1%，表明国产隔膜产品已逐步打开海外市场，具备全球竞争力。根据GGII数据显示，2022年中国锂电隔膜出货量达124亿平米，同比增长59%。预计到2025年，我国锂电隔膜出货量可进一步增长至330亿平方米，2022年至2025年我国锂电隔膜出货量复合增速达38.58%，行业整体呈现稳步增长的发展态势。

（二）上海恩捷作为行业龙头，业绩潜力突出

1、规模化、本地化趋势明显，上海恩捷作为行业龙头企业，有望扩大全球市场份额

随着新能源汽车和储能领域市场的快速增长，锂电池厂商产能和产量不断扩大，下游客户尤其是大型锂电池生产企业对隔膜企业产能要求不断提高。锂离子电池隔膜作为锂电池制造不可或缺的重要原材料，具备稳定可靠、高一致性产能也成为隔膜企业承接下游客户大规模订单的重要前提。因此，具备产能优势的隔膜厂商能够不断加深与重要客户的合作，从而有利于进一步提升市场份额。近年来，海外锂电池厂商不断扩产，为保障下游客户海外供应链安全，也为了拓展企

业自身海外市场保持长期发展，多家中国新能源电池企业纷纷出海，在欧洲、美国等国家和地区开始建设产能，以配套下游客户日益增长的需求。

根据 EV Tank 数据统计，上海恩捷 2022 年锂离子电池隔膜全球市场占有率近 40%，出货量全球第一，其在湿法锂离子电池隔膜领域处于行业龙头地位，无论产能规模，产品品质，成本效率，技术研发等方面都具有全球竞争力。上海恩捷已在上海、无锡、江西、珠海、苏州、重庆、常州、荆门、厦门等地布局隔膜生产基地。同时，上海恩捷也积极推进海外产线的生产和建设，以满足全球中高端锂电池客户对高一致性、高安全性的湿法隔膜产品及服务的需求，目前已在匈牙利建设首个海外锂电池隔离膜生产基地。

2、涂覆膜在锂离子电池应用中比例不断扩大，上海恩捷深耕涂覆膜领域，具备领先优势

锂电池是新能源汽车中最为核心的部件之一，随着新能源汽车市场由政策导向型切换到市场驱动型，新能源汽车厂商对锂电池的安全性、续航能力、使用寿命等关键指标的要求不断提高。通过在基膜上涂覆无机陶瓷材料、PVDF、芳纶等材料，能够有效提高锂电池隔膜的抗穿刺和耐热性，提高吸液能力，从而提升锂电池的安全性和使用寿命等性能，因此涂覆膜出货量在锂电池隔膜中的占比不断提升，这一趋势为掌握高品质涂覆膜核心配方和工艺的隔膜企业提供了更大的未来发展空间。

上海恩捷在涂覆膜领域深耕多年，经过多年的研发试验及不断改进，上海恩捷已在产线上成功应用在线涂布技术，是行业内唯一一家掌握了此种技术并应用于产线生产的隔膜企业。相较传统的离线涂布，在线涂布工艺减少了涂布前的收卷、分切等环节，大幅提高生产效率，降低生产成本；同时，通过在线涂布，产品的厚度均匀性、热收缩、透气性等指标的一致性提升明显，并能够有效降低离线工序对产品质量造成的不利影响。

3、产品质量、生产效率和成本管控重要性凸显，上海恩捷处于业内领先水平

在下游需求快速增长的背景下，锂电池厂商为了保证自身产品在质量稳定性方面具有竞争力，对上游隔膜厂商的产品品质提出了更高的要求。同时，随着锂电池隔膜行业总体产能迅速增加，隔膜行业竞争日趋激烈。在此背景下，产品质

量、生产效率和成本管控对隔膜企业的重要性日益凸显。

上海恩捷核心生产设备主要进口自日本制钢所，相比于国内生产设备，具有更好的稳定性。经过多年对产线设备的持续改良、迭代升级，设备转速、幅宽和稳定性等参数逐步提升，上海恩捷生产效率及产品质量均处于业内领先水平。此外，由于生产切换过程会导致不合格品产生及额外的能源和人工消耗，从而导致制造费用、原材料成本和直接人工成本均有所上升，而上海恩捷凭借自身产能和客户优势，最大化提升了单线持续生产同一产品的时间，减少了频繁换机时的损耗，从而进一步降低了生产成本，提高了产品稳定性。

4、产品技术研发能力决定隔膜企业的长久竞争力，上海恩捷掌握自主核心技术，有望进一步提升市场占有率

隔膜是高度定制化产品，具有较高的技术含量和工艺难度，因此隔膜企业要维持高研发投入来强化新产品开发的能力、产品性能升级，从而加强隔膜企业和大型锂电池厂商合作的粘性，因此具有强研发能力的隔膜企业能够优先获得下游客户对新产品和新技术的要求，同时保持对新技术、新产品的敏感度和开发速度，推动制造技术的不断提高，包括进一步完善相关知识产权布局，强化技术和市场壁垒。同时，随着锂离子电池隔膜行业总体产能的迅速增加，隔膜行业竞争日趋激烈，国内隔膜行业的竞争将主要集中在原材料配方工艺、微孔制备技术、成套设备设计能力、产品品质、生产效率和成本管控方面，具备自主核心技术且产品质量稳定的锂离子电池隔膜厂商的市场占有率将稳步提升。

上海恩捷是“国家制造业单项冠军”、“国家企业技术中心”，先后承担了多项“国家重点研发计划”、“国家产业振兴和制造业高质量发展专项”、“国家产业振兴和技术改造专项”、“中国化学与物理电源行业协会隔膜分会”理事长单位，持续加码技术研发，在隔膜生产多个领域实现技术突破，新产品不断涌现，在此基础上不断丰富产品线布局将持续打开成长空间，盈利能力持续增强。

（三）上海恩捷客户优质稳定，在手订单充沛

上海恩捷与多家全球主流电池企业保持深度紧密的合作，签订期限较长的框架合同，提供锂电池隔膜基膜及涂覆隔膜产品，合作较为稳定。截至 2023 年 9 月 30 日，主要客户合同签订情况如下：

项目	协议签订时间	合同期限
----	--------	------

项目	协议签订时间	合同期限
LG Chem,Ltd.	2019 年 4 月 4 日	2019 年 4 月 4 日至 2024 年 4 月 3 日
Ultium Cells, LLC	2021 年 6 月 9 日	2022 年 1 月 1 日至 2024 年 12 月 31 日，除非任一方通知另一方，否则自动延长
海外某大型车企	2022 年 1 月 13 日	2022 年 1 月 1 日至长期
Automotive Cells Company SE	2022 年 5 月 3 日	2024 年 1 月 1 日至 2030 年 12 月 31 日
中创新航科技股份有限公司	2022 年 11 月 30 日	2022 年 11 月 30 日至 2023 年 12 月 31 日
合肥国轩高科动力能源有限公司	2022 年 12 月 19 日	2023 年 1 月 1 日至 2023 年 12 月 31 日
蜂巢能源科技股份有限公司无锡分公司	2022 年 12 月 23 日	2023 年 1 月 1 日至 2023 年 12 月 31 日
宁德时代新能源科技股份有限公司	2023 年 2 月 12 日	2023 年 1 月 1 日至 2023 年 12 月 31 日
Prime Planet Energy & Solutions, Inc.	2023 年 5 月 23 日	2024 年 1 月 1 日至 2028 年 12 月 31 日
某全球电池公司	2023 年 9 月 12 日	2023 年 1 月 1 日至 2031 年 12 月 31 日
全球某知名大型锂电池生产商	2023 年 8 月 29 日	2025 年 1 月 1 日至 2033 年 12 月 31 日

上海恩捷 2023 年已与海内外多家大型锂电池厂商及车企签订了保供协议，上海恩捷隔膜产品订单充沛。

四、本次交易不存在损害上市公司及中小投资者利益的情形

本次交易完成后，Yan Ma 和 Alex Cheng 所持股权对应的少数股东权益将全部归属公司，有利于进一步增厚归属于上市公司的权益；本次交易完成后，上海恩捷及其子公司不再向公司支付关联往来借款利息，公司合并口径税务成本将有所降低；本次交易完成后，资金往来审议程序可大幅简化，从而提升公司经营决策效率。公司收购上海恩捷少数股权具有商业必要性。

本次交易以评估值作为交易对价，符合市场定价原则，交易公允；估值变动趋势与行业环境及业绩变动趋势相符；估值结果总体谨慎，与同行业公司可比，具有合理性。

当前时点锂电隔膜行业稳步发展，市场空间巨大；上海恩捷作为行业龙头，业绩潜力突出；上海恩捷客户优质稳定，在手订单充沛。当前时点进行交易具有合理性。

综上所述，本次交易是上市公司聚焦锂电池隔膜业务，持续做大做强，成为世界一流的高分子材料研发生产企业的重要举措。在当前时点以当前价格向关联方收购上海恩捷少数股权具备合理性、必要性，本次关联交易事项的审议程序、表决程序符合《深圳证券交易所股票上市规则》和《公司章程》的有关规定，关

联董事已依法回避表决，尚需提交公司股东大会审议及批准，不存在损害上市公司及中小投资者利益的情形。

【问询函第3条】公告显示，本次关联交易未设置业绩承诺及补偿，但2021年你公司向Yan Ma、Alex Cheng收购上海恩捷相同比例的股权的交易拟设置业绩承诺及补偿。

请你公司按照《上市公司自律监管指引第7号——交易与关联交易》第二十七条、参照《上市公司重大资产管理办法（2023年修订）》第十二条第二款补充披露在向关联人购买资产且评估溢价率超过100%的情况下，Yan Ma、Alex Cheng未提供一定期限内交易标的盈利担保、业绩承诺或回购承诺的具体原因及合理性，本次交易是否能够充分保护上市公司利益和中小股东合法权益。请保荐机构、公司独立董事进行核查发表明确意见。

公司回复：

一、2021年公司向Yan Ma、Alex Cheng收购上海恩捷相同比例的股权的交易拟设置业绩承诺及补偿的原因及背景

2021年6月22日，公司召开第四届董事会第二十九次会议审议通过了《关于<云南恩捷新材料股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易预案>及其摘要的议案》等相关议案，拟通过发行股份及支付现金的方式购买Yan Ma、Alex Cheng分别持有的上海恩捷3.25%股权及1.53%股权，并向不超过35名符合条件的特定投资者非公开发行股份募集配套资金，后因公司拟进行2021年非公开发行股票项目终止该次交易，详见公司于2021年11月23日披露的《关于终止发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易的公告》（公告编号：2021-192号）。

该次重组涉及发行股份，属于《上市公司重大资产重组管理办法》《监管规则适用指引——上市类第1号》等法律法规要求的强制进行业绩承诺的情形，因此在重组预案中，交易对象Yan Ma 和 Alex Cheng拟以其获得的股份和现金进行业绩补偿，且业绩补偿期限不少于重组实施完毕后的三年。

二、本次关联交易已补充设置业绩补偿安排

本次关联交易的标的股权为Yan Ma女士、Alex Cheng先生持有的上海恩捷3.25%股权及1.53%股权。本次交易不涉及发行股份，本次交易中拟收购股权对应的最近一个会计年度的资产总额、最近一个会计年度产生的营业收入、最近一个会计年度资产净额均未达到《上市公司重大资产管理办法（2023年修订）》第十二条规定的重大资产重组标准，不构成重大资产重组，不属于必须进行业绩承诺的情形。

为进一步保障上市公司利益和中小股东合法权益，2023年10月13日，上市公司与交易对手方签订《业绩承诺补偿协议》，交易对手方自愿进行业绩补偿承诺。《业绩承诺补偿协议》主要内容如下：

1、业绩承诺期及承诺业绩

若标的股权于2023年内完成交割，业绩承诺期为2023年度、2024年度、2025年度，业绩补偿义务人承诺上海恩捷各年度实现的归母净利润不低于447,648.92万元、557,781.00万元、668,734.00万元。业绩承诺期实现的归母净利润合计不低于1,674,163.92万元。

若标的股权于2024年内完成交割，业绩承诺期为2024年度、2025年度、2026年度，业绩补偿义务人承诺上海恩捷各年度实现的归母净利润不低于557,781.00万元、668,734.00万元、772,427.00万元。业绩承诺期实现的归母净利润合计不低于1,998,942.00万元。

2、业绩差异的确定

在承诺期内的第一个及第二个会计年度结束后六个月内，由上市公司聘请并经双方认可的具有证券从业资格的审计机构对上海恩捷在该会计年度内业绩承诺实现情况出具年度专项审核报告。

在业绩承诺期限的最后一个会计年度（若2023年股权交割完成，则为2025年；若2024年股权交割完成，则为2026年）结束后六个月内，由前述审计机构对上海恩捷承诺期内累计实现的合并报表范围内归属于母公司股东的实际净利润出具业绩承诺期专项审核报告。

上海恩捷在承诺期内实际净利润总和与承诺净利润合计数的差异情况根据审计机构审核后出具的业绩承诺期专项审核报告确定。

3、补偿方式

（1）业绩补偿触发机制

业绩承诺期满后，根据审计机构出具的业绩承诺期专项审核报告，如果在承诺期内上海恩捷累计实现的归母净利润数小于累计承诺归母净利润数的90%，则补偿义务人应对上市公司进行业绩补偿，即业绩承诺期间累计净利润数已达到承诺净利润数的90%则不触发补偿程序。上市公司应在该业绩承诺期专项审核报告公开披露后10个工作日内通知补偿义务人。

（2）业绩补偿比例

单一补偿义务人应根据其在本次交易中获得的对价占全部补偿义务人合计获得的标的资产交易对价的比例，计算其各自负责的补偿比例，具体比例如下：

转让方	转让对应注册资本 （万元）	转让股权占上海 恩捷比例（%）	现金对价 （万元）	补偿比例 （%）
Yan Ma	1,264.14	3.25%	177,662.26	67.98%
Alex Cheng	595.44	1.53%	83,683.40	32.02%
合计	1,859.58	4.78%	261,345.66	100.00%

（3）业绩补偿时点及补偿金额

若触发补偿程序，则补偿义务人需在业绩承诺期专项审核报告出具后6个月内，以其在本次交易中获得的现金金额为上限，按照如下应补偿总金额对上市公司进行现金补偿。

应补偿总金额的计算公式如下：

应补偿总金额=（业绩承诺期上海恩捷累计承诺归母净利润总和－业绩承诺期上海恩捷累计实现归母净利润总和）×股权占比。（其中股权占比为Yan Ma、Alex Cheng转让前持有的上海恩捷股权占比4.78%）。

无论如何，补偿义务人向上市公司支付的现金补偿总计不超过本次股权转让的总对价。

4、补偿金额的支付方式及支付时间

本次股权转让的交易对价支付分为两期，首期款项（对应90%的交易对价）的支付时间为本次交易工商变更登记完成之日起6个月内，二期款项（对应10%的交易对价）的支付时间为业绩承诺期限（2023-2025年度或2024-2026年度）专项审核报告出具后6个月内。若补偿程序触发，无论应补偿总金额是否达到二期款项金额，上市公司均有权不再支付二期款项；如二期款项不足以覆盖补偿总金

证券代码：002812
债券代码：128095

股票简称：恩捷股份
债券简称：恩捷转债

公告编号：2023-188

额，则由业绩补偿义务人继续向上市公司补偿剩余应补偿款项。剩余应补偿款项=应补偿总金额-本次交易10%的交易对价。

补偿义务人应在上述专项审核报告出具后的6个月内支付完毕剩余应补偿款项。如法律法规或监管机关对于上述业绩承诺补偿另有规定或要求的，各方应另行签署协议约定业绩承诺补偿相关事项。

三、本次交易中保护上市公司利益和中小股东合法权益的情况

1、本次交易严格履行必要决策程序

本次交易已严格按照相关规定，履行了现阶段所有必要的决策程序。上市公司已聘请具有证券期货相关业务资格的审计机构、资产评估机构对本次交易的标的资产进行审计、评估；上市公司董事会已对本次拟购买的标的资产评估定价的公允性发表了意见。本次交易构成关联交易，在相关议案在提交董事会讨论时，独立董事已就相关事项发表了事前认可意见及独立意见，关联董事已回避表决。本次交易严格履行必要决策程序，不存在损害公司和中小股东利益的情形。

2、本次交易完成后，上市公司经营效率及盈利能力将进一步增强

本次交易完成后，上海恩捷将成为上市公司全资子公司，上市公司对上海恩捷的控制力将进一步增强，上市公司权益将得到进一步增厚，财务资助等关联交易将有效减少，经营决策效率将进一步提升。上海恩捷作为公司的主要子公司，盈利能力较强，资产质量较高，预计本次交易完成后上市公司的盈利能力将得到进一步增强。

3、本次交易已补充设置业绩补偿安排

为保护上市公司利益和中小股东合法权益，上市公司与交易对手方签订《业绩承诺补偿协议》，交易对手方自愿进行业绩补偿承诺，进一步保护了上市公司及中小股东利益。

独立董事意见：

本次关联交易事项的审议程序、表决程序符合《深圳证券交易所股票上市规则》和《公司章程》的有关规定，关联董事已依法回避表决。本次交易价格以具有从事证券、期货业务资格的独立第三方资产评估机构的估值结论为定价基础，并经交易双方协商一致确定，定价公平、合理。

本次交易未达到《上市公司重大资产管理办法（2023 年修订）》第十二条规定的重大资产重组标准，不构成重大资产重组，不属于需要强制进行业绩承诺的情形。交易对手方 Yan Ma、Alex Cheng 已与公司签署《业绩承诺补偿协议》，自愿向上市公司作出业绩补偿安排。相关业绩承诺方案符合中国证券监督管理委员会《上市公司监管指引第 4 号——上市公司及其相关方承诺》等相关法律、法规、规范性文件的规定，有利于进一步保护公司及投资者的利益。

本次交易符合公司的战略规划，有利于进一步改善公司资产结构，提升公司盈利能力，不存在损害公司及股东，特别是中小股东利益的情形。

【问询函第 4 条】你公司 2023 年半年报显示，截至 2023 年 6 月 30 日，你公司货币资金余额 65.01 亿元，短期借款 70.96 亿元，流动负债合计 110.41 亿元。

请你公司结合当前非受限货币资金情况、资产及负债情况、融资渠道及能力、未来资金支出安排及偿债计划等，说明本次交易的资金筹措及付款安排，是否存在杠杆资金，是否可能对你公司日常经营造成资金压力，是否可能造成流动性风险。如有，请补充披露相关风险。

公司回复：

（一）公司财务状况良好，账面资金充裕

截至 2023 年 06 月 30 日，公司资产负债情况如下：

金额：亿元

项目	截至 2023 年 6 月 30 日
流动资产	186.68
其中：货币资金	65.02
资产总额	456.04
流动负债	110.41
其中：短期借款	70.96
负债总额	173.99
净资产	282.05
资产负债率	38.15%
流动比率	1.69
速动比率	1.42

证券代码：002812
债券代码：128095

股票简称：恩捷股份
债券简称：恩捷转债

公告编号：2023-188

截至 2023 年 6 月 30 日，公司流动资产 186.68 亿元，其中，货币资金 65.02 亿元，应收票据及应收账款合计 75.13 亿元，应收票据融资 8.32 亿元，流动资产整体变现能力强；公司流动负债 110.41 亿元，其中，短期借款 70.96 亿元，应付票据及应付账款 21.94 亿元。公司资产负债率 38.15%，处于较低水平，流动比率和速动比率分别为 1.69 和 1.42，公司流动性水平较高。

此外，截至 2023 年 6 月 30 日，公司未经审计的货币资金余额为 65.02 亿元，其中受限货币资金 6.20 亿元，主要为银行汇票保证金、信用证保证金、保函保证金等；公司部分资金购买存单等进行现金管理，大额存单及定期存款合计 8.2 亿元，公司可用资金合计 67.02 亿元，账面资金较为充裕。

（二）公司系隔膜行业龙头，经营情况良好，融资能力强，本次交易不会影响公司既定的资金使用计划

公司未来将进一步聚焦锂电池隔膜业务，将持续投入资金扩充产能。公司未来产能建设资金主要来自募集资金、银行项目贷款和经营现金净流入，公司根据项目建设规划合理统筹资金投入。

2023 年 1-6 月公司实现归母净利润达 14.05 亿元，经营活动产生的现金流量净额达 12.71 亿元，公司经营情况和经营现金流较好，支付能力强，且公司与国内多家银行建立了长期稳定的合作，获得了充足的授信额度。公司下属财务部门在公司层面持续监控公司短期和长期的资金需求，以确保维持充裕的现金储备；同时持续监控是否符合借款协议的规定，从主要金融机构持续获得提供足够备用资金的承诺，以满足短期和长期的资金需求。此外，公司与主要业务往来银行订立融资额度授信协议，为公司履行与商业票据相关的义务提供支持。

（三）本次交易拟采用自有资金及并购项目贷款，不会对公司日常经营造成资金压力，对公司流动性影响较小

本次交易公司拟采用自有资金及自筹资金支付股权对价。其中，自有资金 11 亿元，银行并购项目贷款 16 亿元。截至 2023 年 6 月 30 日，公司可用资金为 67.02 亿元，以自有资金支付股权对价后，预计仍有 56.02 亿元，本次交易对价支付不会对公司日常经营造成资金压力。

截至 2023 年 6 月 30 日，公司资产负债率为 38.15%，处于较低水平；公司流动比率和速动比率分别为 1.69 和 1.39，处于较高水平，按截至 2023 年 6 月 30

证券代码：002812
债券代码：128095

股票简称：恩捷股份
债券简称：恩捷转债

公告编号：2023-188

日财务数据模拟测算，转让对价支付后，公司的资产负债率预计为 42.69%，流动比率和速动比率预计分别为 1.42 和 1.15，仍处于较高水平，本次交易对公司偿债能力和流动性影响较小。

综上，公司财务状况良好，账面资金充裕，经营情况好，融资能力强，本次交易不会影响公司既定的资金使用计划，不会对公司日常经营造成资金压力，对流动性影响较小。

特此公告。

云南恩捷新材料股份有限公司董事会

二零二三年十月十三日