（上接 D49 版）

特瑞电池已具备优质的产品质量和稳定的供应能力，产品已得到行业内主流锂电池生产厂商的认可，具有一定的品牌知名度。特瑞电池将进一步加大市场开发力度，拟通过产品测试、签署长期业务协议等方式巩固和提升市场份额；持续加深与原有客户的合作力度，积极走访潜在客户，重点推动与行业重点客户业务合作，进一步完善产品系列，推广符合行业发展趋势的产品。

②紧抓新技术发展机遇，持续加强产品技术研发

特瑞电池将继续加强研发投入和研发团队建设，提高研发能力，扩大研发技术优势，持续对锂电池正极材料的产品质量、性能等进行优化完善，推动核心技术创新，并积极开发新产品。未来特瑞电池将持续关注正极材料和行业技术发展趋势，通过行业标杆客户的技术需求抓住行业产品的发展特点，快速开发满足行业发展需求的产品。

③完善扩充销售团队，进一步优化人才储备

特瑞电池通过自身培养为主，外部引进为辅，聚集了一批在产品研发、生产、管理、营销等领域有一定权威与经验的专业人才，为公司业务进一步发展壮大奠定了坚实的人才基础。未来特瑞电池计划通过内部培养和外部招聘的方式扩充销售队伍，充分借助市场人脉资源和公司管理平台资源，在全国范围内引进优秀的销售人才，补充销售骨干队伍。同时，特瑞电池将不断完善和规范销售管理制度和激励制度，激励市场销售人员在不断提高销量的同时提高客户服务质量，以应对在建产能无法充分消化及重要客户合作变化的挑战。

四、结合问题（2）中有关业绩承诺实现的确定性，说明公司对特瑞电池剩余股权的收购安排是否与本次交易构成一揽子交易，并说明若业绩承诺期后业绩大幅下滑公司仍有义务收购特瑞电池剩余股权的相关安排的合理性与必要性，是否有利于保护上市公司及股东利益

（一）结合问题（2）中业绩承诺实现的确定性，说明公司对特瑞电池剩余股权的收购安排是否与本次交易构成一揽子交易

虽然根据磷酸铁锂行业的发展趋势及特瑞电池现有竞争优势、经营业绩，特瑞电池业绩承诺的可实现性较强，但鉴于后续收购特瑞电池剩余股权的不确定性较强，上市公司对特瑞电池剩余股权的收购安排与本次交易不构成一揽子交易，具体分析如下：

根据《重大资产置换及发行股份购买资产协议》约定，在特瑞电池实现业绩承诺利润并满足相关条件后，上市公司如期启动收购特瑞电池剩余股权的交易即视为已履行协议约定义务。

上述收购特瑞电池剩余股权的交易启动后，在同时满足下列条件的情况下方可正式实施：（1）上市公司完成对特瑞电池的审计、评估等尽职调查工作，尽调结果符合上市公司收购资产的法律法规要求；（2）上市公司与届时的交易对方就标的资产估值、支付方式等内容达成一致，形成交易正式方案；（3）上市公司董事会、股东大会审议通过（如需），且关联方已依法回避表决；（4）有权监管机构已审核通过（如需）；（5）其他必要的法定程序。若未能满足上述收购的必要条件，上市公司收购特瑞电池剩余股权的交易将终止。因此，上市公司收购特瑞电池剩余股权存在较大不确定性，与本次交易是相互独立的，不构成一揽子交易。

（二）说明若业绩承诺期后业绩大幅下滑公司仍有义务收购特瑞电池剩余股权的相关安排的合理性与必要性，是否有利于保护上市公司及股东利益

根据《重大资产置换及发行股份购买资产协议》约定，上市公司的义务仅为在满足约定的条件下，启动收购特瑞电池剩余股权的交易。上述交易启动后，交易双方将根据届时特瑞电池的实际经营情况协商确定估值、支付方式等交易内容，最终交易作价将以评估报告的评估值为准。若上市公司启动交易后，因交易双方未能达成正式方案或未能取得有权机关的审议通过或核准等原因导致收购剩余股权事宜的终止，该等情形不构成上市公司的违约责任，有利于维护上市公司及股东利益。

对此事项，南方同正已出具《声明》，“针对上述 3.2 条约定内容，本公司声明：（1）如果评估机构出具的评估报告特瑞电池最终评估值实际低于 11.75 倍，最终交易作价将以评估报告的评估值为准；（2）万里股份按照上述协议约定启动收购特瑞电池剩余股权事宜后，如因交易双方未能达成正式方案或本次交易未能取得有权机关的审议通过或核准等原因导致收购特瑞电池剩余股权事宜的终止，该等情形不构成万里股份的违约责任。”

综上所述，上市公司对特瑞电池剩余股权的收购安排与本次交易不构成一揽子交易，协议中关于收购剩余股权的安排有利于保护上市公司及股东利益。

五、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

报告期内，特瑞电池经营业绩增速较快的主要系受益于新能源汽车动力电池装机量快速增长带动磷酸铁锂市场需求和市场价格快速增长，以及特瑞电池自身产能规模的增长。随着新能源行业市场需求和特瑞电池后续扩产产能的持续释放，同时基于特瑞电池长期积累的产业经验和市场地位，特瑞电池能够在行业扩产的背景下保持自身竞争优势，未来业绩增长具有可持续性。

特瑞电池系磷酸铁锂正极材料市场的主要供应商之一，随着未来新增产能的逐步投产，特瑞电池的行业地位将进一步提升。基于行业需求的稳定增长，以及自身长期积累的技术、品牌、规模等竞争优势，特瑞电池具备有效管理上下游价格变动风险和维持客户稳定性的能力，能够继续保持较强的行业竞争力和持续盈利能力。因此，特瑞电池业绩承诺的可实现性较强。

特瑞电池的客户集中度较高，主要受下游行业市场竞争格局，及自身产能限制所致，符合行业发展特点，具有合理性。未来随着新增产能的投产，特瑞电池将为争恢复、扩大与原有及现有客户业务往来，并积极拓展新客户，以应对单一客户集中度较高的风险。基于持续释放的磷酸铁锂市场需求、核心客户宁德时代的扩产计划，特瑞电池在建产能具有市场需求支撑，无法被充分消化的风险较小。

上市公司对特瑞电池剩余股权的收购安排与本次交易不构成一揽子交易，协议中关于收购剩余股权的安排有利于保护上市公司及股东利益。

六、补充披露情况

上述内容已补充披露于重组报告书“第四节 置入资产情况”之“十、报告期主要财务数据情况”；“重大风险提示”及“第十三节 风险因素”；“第一节 本次交易的概况”之“三、本次交易方案概述”之“（四）业绩承诺及减值测试补偿”；“第四节 置入资产情况”之“六、特瑞电池主营业务情况”之“（五）报告期内主要生产和销售情况”之“3、报告期内前五名客户情况”；“第一节 本次交易的概况”之“三、本次交易方案概述”之“（七）关于特瑞电池剩余股权的收购安排”。

问题 3、草案显示，本次交易以收益法评估结果作为特瑞电池定价依据，特瑞电池 100%股权的评估值为 24.7 亿元，评估增值率为 627.9%，显著高于资产基础法评估值 6.3 亿元。收益法评估过程中，2022-2027 年销量、收入、净利润等相关假设参数较保持较快增长，其中产量的增长取决于市场需求以及公司产能扩建等情况。草案显示，特瑞资产在建产能 6 万吨 / 年，其中预计于 2022 年底投产 4 万吨，2023 年底投产 2 万吨，全部投产后预计产能将达到 10 万吨。此外，标的资产前期多次股权转让及增资的交易作价均远低于本次评估作价，最近一次（2021 年 12 月）股权转让整体评估作价仅 0.9 亿元。

请公司补充披露：（1）补充披露各拟建产线预计达产时间的具体测算依据及可实现性，未来按期达产运营是否存在较大不确定性；（2）结合项目资金需求、标的资产目前可用资金、后续偿债及融资能力等，补充披露标的资产资金实力与项目资金需求是否匹配，是否存在资金缺口，是否涉及本次募配资金投入，以及本次评估是否充分考虑相关资金成本费用及大额资本支出的影响；（3）结合前述问题，补充披露本次以标的资产拟投建产能进行评估，且拟投建产能占比超过 50%，相关做法是否合理惯例和评估实践；（4）结合标的资产交易作价较高、未来建设期较长、面临的不确定风险因素较多等情形，说明相关评估参数的合理性和确定性，补充披露本次交易业绩承诺与标的资产经营风险是否匹配，能否被足额覆盖

（一）相关评估参数的合理性和确定性

本次交易中，中联评估采用收益法和资产基础法两种方法对特瑞电池 100%股权进行评估，并最终采用收益法评估结果作为评估结论，特瑞电池 100%股权的收益法评估值为 247,073.36 万元。本次收益法评估所涉及的主要评估参数包括营业收入、毛利率及净利率，该等评估参数选取的合理性分析如下：

1、关于营业收入的预测

特瑞电池预测期营业收入取决于预测期磷酸铁锂产品的销售价格和销售数量。预测期内，特瑞电池磷酸铁锂产品的销售数量主要根据磷酸铁锂行业发展趋势、特瑞电池产能建设计划等因素进行预测。关于销售价格，报告期内受市场需求快速增长且上游碳酸锂产能不足的共同影响，磷酸铁锂市场价格增长较快，截至 2022 年 4 月末及 7 月末，磷酸铁锂的市场价格分别为 15.90 万元 / 吨、14.95 万元 / 吨；本次评估预测中，2022 年 5-12 月磷酸铁锂价格主要参考目前市场价格，后续预测期内，预计磷酸铁锂价格将逐步回归至历史期水平并保持稳定。

（1）销售数量预测的合理性

本次收益法评估主要结合磷酸铁锂行业的市场需求趋势、特瑞电池历史期经营情况及后续产能建设计划等因素对销量进行预测。基于历史期及预测数据，同时根据湖南裕能招股说明书等公开信息整理，特瑞电池磷酸铁锂销量对应全球磷酸铁锂出货量的市场占有率情况如下：

单位：万吨

项目	历史期			预测期							复合增长率
	2020 年	2021 年	平均值	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年（注）	2027 年（注）	平均值	
全球磷酸铁锂出货量	14.31	48.50	–	96.00	149.00	214.00	287.00	287.00	287.00	–	53.47%
特瑞电池销售量	0.70	1.13	–	1.54	3.05	4.54	6.50	7.56	8.70	–	43.33%
特瑞电池市场占有率	4.89%	2.33%	3.61%	1.60%	2.05%	2.12%	2.26%	2.63%	3.03%	2.28%	–

注：截至本回复出具日，未检索到充足的权威机构或上市公司公开信息对 2026 年及后续全球磷酸铁锂出货量的预测，基于谨慎性原则，假设 2026 年、2027 年全球磷酸铁锂出货量与 2025 年持平。

历史期内，2020-2021 年特瑞电池磷酸铁锂销售量分别为 0.70 万吨、1.13 万吨，市场占有率分别为 4.89%、2.33%，平均值为 3.61%。其中，2021 年特瑞电池市场占有率较 2020 年下降 2.56%，主要原因是在市场需求大幅增长的背景下，特瑞电池产能扩建相对滞后，导致出货量未能同步增长所致。2021 年，特瑞电池的产能利用率已达到 99.33%，产销率达 98.38%，基本处于满产满销的状态。

预测期内，基于谨慎性原则，假设 2025 年以后全球磷酸铁锂出货量不再增长（即 2026 年、2027 年出货量与 2025 年持平）的情况下，特瑞电池预测销量所对应的市场占有率分别为 1.60%、2.05%、2.12%、2.26%、2.63%、3.03%，平均值为 2.28%，低于历史期平均水平。同时，基于上述历史期及预测期数据，2020-2027 年特瑞电池磷酸铁锂销量的复合增长率为 43.33%，低于全球磷酸铁锂出货量的复合增长率 53.47%，整体预测较为谨慎，具有合理性。

（2）销售价格预测的合理性

预测期内，特瑞电池磷酸铁锂产品的预测销售价格情况如下：

单位：万元 / 吨

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年
预测销售价格	13.45	8.56	6.55	5.84	5.81	5.79

预测期内，磷酸铁锂销售价格整体呈下降趋势，主要预测依据包括：

①截至 2022 年 4 月末及 7 月末，磷酸铁锂的市场价格分别为 15.90 万元 / 吨、14.95 万元 / 吨，磷酸铁锂市场需求仍然保持较高增速，整体处于供不应求的市场状态，市场价格依然在相对高位运行。基于下游需求持续旺盛以及上游核心原材料碳酸锂供给紧张的状态，预计 2022 年内磷酸铁锂市场价格仍将维持在较高水平，2022 年 5-12 月及 2022 年全年的预测销售价格分别为 14.50 万元 / 吨、13.45 万元 / 吨，均低于 2022 年 4 月末及 7 月末的市场价格。

②目前磷酸铁锂市场价格处于高位，主要是由于新能源汽车、储能市场需求增长较快，磷酸铁锂市场需求增长迅速，同时上游原材料碳酸锂产能不足所致。随着后续行业扩产产能的逐步释放以及下游市场需求增速的放缓，预计磷酸铁锂市场价格将有所回落。本次评估预测中，磷酸铁锂销售价格将逐步降至 5.79 万元 / 吨并在永续期保持稳定。根据同花顺 iFind 统计数据，评估基准日前一年、前三年、前五年磷酸铁锂的市场均价情况如下：

单位：万元 / 吨

项目	前一年	前三年	前五年
平均价格	9.26	5.73	6.43

综上可以看出，预测期磷酸铁锂价格整体呈下降趋势，自 2024 年起，预测价格基本已降至评估基准日前五年的市场均价及以下的水平。本次预测充分考虑了磷酸铁锂中长期市场需求增速放缓及行业产能供给增加的因素，预测较为谨慎，具有合理性。

2、关于毛利率、净利率的预测

（1）预测期毛利率、净利率情况

预测期内，特瑞电池预测毛利率、净利率的平均值分别为 15.83%、8.74%，具体如下：

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	平均值
毛利率	15.85%	15.13%	15.83%	15.99%	16.05%	16.10%	15.83%
净利率	7.72%	7.62%	8.44%	9.27%	9.58%	9.83%	8.74%

（2）与特瑞电池报告期毛利率、净利率的比较情况

报告期内，特瑞电池磷酸铁锂产品毛利率、净利率情况如下：

项目	2022 年 1-4 月	2021 年	2020 年	平均值	平均值（剔除 2020 年影响）
磷酸铁锂毛利率	21.43%	19.34%	3.09%	14.62%	20.39%
净利率	13.30%	4.05%	-14.72%	0.88%	8.68%

报告期内，特瑞电池 2020 年毛利率、净利率明显低于其他年度，主要系受新能源汽车产业政策影响，磷酸铁锂正极材料行业整体处于深度调整期所致，磷酸铁锂市场价格及相关行业经营情况整体处于低谷。如剔除 2020 年影响，报告期特瑞电池磷酸铁锂产品的毛利率平均值为 20.39%，高于预测期毛利率水平；净利率平均值为 8.68%，与预测期净利率相符，具有合理性。

（3）与同行业可比公司毛利率、净利率的比较情况

最近两年一期，特瑞电池同行业可比公司的毛利率、净利率情况如下：

公司简称	2022 年 1-3 月		2021 年		2020 年	
	毛利率	净利率	毛利率	净利率	毛利率	净利率
德方纳米	34.78%	23.00%	28.89%	16.61%	10.18%	-3.70%
湖南裕能	未披露	未披露	26.83%	16.72%	16.18%	4.84%
湖北万润	未披露	未披露	31.12%	15.84%	18.52%	-6.25%
龙蟠科技	26.73%	11.83%	24.35%	10.69%	未披露	12.52%
安达科技	32.98%	25.51%	24.95%	14.63%	-18.94%	-198.83%
平均值	31.50%	20.11%	27.23%	14.90%	6.49%	-38.28%
平均值（剔除负数）	31.50%	20.11%	27.23%	14.90%	14.96%	4.84%

注 1：数据来自同花顺 iFind，湖南裕能、湖北万润未披露 2022 年 1-3 月数据。

注 2：2020 年、2021 年同行业公司毛利率均为磷酸铁锂产品毛利率；由于可比公司未披露分产品财务数据，2022 年 1-3 月毛利率均为综合毛利率。由于可比公司未披露分产品净利润，2020 年、2021 年、2022 年 1-4 月净利率均为综合净利率。

注 3：2020 年龙蟠科技尚未收购贝特瑞的磷酸铁锂业务，计算净利率平均值时已剔除。

如剔除 2020 年影响，可比公司 2021 年、2022 年 1-3 月毛利率平均值分别为 27.23%、31.50%，净利率平均值分别为 14.90%、20.11%。预测期内，特瑞电池的毛利率、净利率均值分别为 15.83%、8.74%，低于可比公司水平，预测较为谨慎。

（二）本次交易业绩承诺与标的资产经营风险是否匹配，能否被足额覆盖

1、本次业绩承诺补偿方案符合《重组管理办法》规定，有利于维护上市公司及中小股东利益

根据《重组管理办法》第三十五条规定，“上市公司向控股股东、实际控制人或者其控制的关联人之外的特定对象购买资产且未导致控制权发生变更的，不适用本条前二款规定，上市公司与交易对方可以根据市场化原则，自主协商是否采取业绩补偿和每股收益填补措施及相关具体安排。”

本次交易的交易对方均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，且本次交易不会导致上市公司控制权发生变更。本次业绩承诺补偿方案系交易各方基于市场化原则友好协商而达成，全体交易对方均参与业绩承诺。交易对方的业绩补偿上限对置入资产作价的覆盖率为 100%，且交易对方取得的上市公司股份已设置分期解锁安排。因此，本次交易业绩承诺补偿方案符合《重组管理办法》规定，有利于保护上市公司及中小股东的利益。

2、在建项目将在业绩承诺期内全部达产，将为后续业绩释放奠定基础

截至本回复出具日，特瑞电池已投产磷酸铁锂设计产能为 4 万吨 / 年，在建项目设计产能为 6 万吨 / 年，全部投产后设计产能将提升至 10 万吨 / 年。特瑞电池在建项目的预计投产时间如下：

单位：万吨 / 年

项目	截至本回复出具日	2022 年末	2023 年末
在建项目投产产能	–	4.00	2.00
合计产能	4.00	8.00	10.00

由上表可见，特瑞电池在建项目将在 2022 年末、2023 年末分批投产。截至本回复出具日，该等在建项目建设进度符合预期，特瑞电池资金储备及融资能力与项目资金需求相匹配，预计能够按期达产，特瑞电池整体产能可以覆盖预测期产品销量，将为业绩承诺完成提供有力支撑。

3、本次交易与可比交易案例及同行业上市公司的比较情况

（1）本次交易业绩补偿覆盖率与可比案例的比较情况

本次交易中，交易对方承诺特瑞电池 2022 年、2023 年、2024 年实现扣除非经常性损益后归属于母公司股东净利润分别不低于 15,000 万元、20,000 万元、25,000 万元，合计承诺金额为 60,000 万元。本次交易特瑞电池 100%股权的交易作价为 245,000 万元，业绩承诺对特瑞电池整体交易作价的覆盖率为 24.49%。

选取近三年 A 股市场以锂电池或锂电池正极材料为标的公司的可比交易案例，本次交易业绩补偿覆盖率与可比案例的对比情况如下：

证券代码	证券简称	标的资产	标的资产 100%股权交易作价（万元）	累积承诺净利润（万元）	累积承诺净利润占交易作价比例
龙蟠科技	603906	天津贝特瑞 100%股权	32,864.00	–	–
		江苏贝特瑞 100%股权	51,579.10	–	–
普利特	002324	海四达 79.79%股权	177,000.00	–	–
长虹能源	836239	长虹三杰 33.17%股权	522,597.71	161,500.00	30.90%
鹏辉能源	300438	实达科技 24.08%股权	95,100.00	–	–
万里股份	600847	特瑞电池 48.15%股权	245,000.00	60,000.00	24.49%

注 1：龙蟠科技收购天津贝特瑞 100%股权及江苏贝特瑞 100%股权、普利特收购海四达 79.79%股权、鹏辉能源收购实达科技 24.08%股权之交易均采用收益法评估结果作为最终评估结论，但均未设置业绩承诺及补偿安排。

注 2：截至本回复出具日，长虹能源收购长虹三杰 33.17%股权、鹏辉能源收购实达科技 24.08%股权之交易均已终止。

同时，选取近三年 A 股市场中标的公司属于“C38 电气机械和器材制造业”的交易案例为可比案例，本次交易业绩补偿覆盖率与可比案例的对比情况如下：

证券代码	证券简称	标的资产	标的资产 100%股权交易作价（万元）	累积承诺净利润（万元）	累积承诺净利润占交易作价比例
大烨智能	300670	苏州国宇 70%股权	44,233.70	14,500.00	32.78%
爱旭股份	600732	爱旭科技 100%股权	588,500.00	194,300.00	33.02%
晶澳科技	002459	晶澳太阳能 100%股权	750,000.00	195,000.00	26.00%
中国海防	600764	杰瑞电子 54.08%股权	245,937.79	85,619.99	34.81%
航天长峰	600855	航天朝阳电源 100%股权	96,105.79	21,693.21	22.57%
金杯电工	002533	武汉二线 79.33%股权	94,800.00	25,800.00	27.22%
易成新能	300080	平煤隆基 30%股权	109,160.77	–	–
天顺风能	002531	苏州天顺 20%股权	151,460.00	57,000.00	37.63%
安孚科技	603031	亚锦科技 15%股权	900,000.00	197,239.20	21.92%
沐邦高科	603398	豪安能源 100%股权	98,000.00	68,000.00	69.39%
和晶科技	300279	和晶智能 31.08%股权	83,415.15	–	–
钧达股份	002865	捷泰科技 49%股权	310,000.00	–	–
福鞍股份	603315	天金福鞍 100%股权	360,000.00	124,200.00	34.50%
*ST 华源	600726	锦兴能源 51%股权	2,104,419.69	638,383.37	30.34%
平均值（剔除占比为 0 和大于 60%的交易）					30.08%
万里股份	600847	特瑞电池 48.15%股权	245,000.00	60,000.00	24.49%

注 1：易成新能收购平煤隆基 30%股权、和晶科技收购和晶智能 31.08%股权、钧达股份收购捷泰科技 49%股权之交易均未设置业绩承诺及补偿安排。

注 2：沐邦高科收购豪安新能源 100%股权交易的业绩承诺占比较高，主要系业绩承诺期为四年所致。

注 3：计算平均值时已剔除未设置业绩承诺补偿的交易以及累计承诺净利润占比超过 60%的交易。

由上表可以看出，近三年可比交易案例中，部分交易案例并未设置业绩承诺补偿安排；与设置业绩承诺补偿安排的交易案例相比，本次交易的业绩补偿金额对标的公司整体交易作价的覆盖率亦不存在重大差异。综上，与可比交易案例相比，本次交易的业绩补偿覆盖率较为合理。

（2）本次交易市盈率与同行业上市公司市盈率的比较情况

本次交易中，特瑞电池的交易作价市盈率与同行业上市公司市盈率的比较情况如下：

公司名称	市盈率（倍）	
德方纳米	45.81	
龙蟠科技	43.48	
安达科技	18.24	
平均值	35.84	
特瑞电池	本次交易承诺期首年业绩对应市盈率	本次交易承诺期平均业绩对应市盈率
	16.33	12.25

注 1：同行业上市公司数据来自于同花顺 iFind 数据；选取的市盈率为截至 2022 年 8 月 5 日收盘时的市盈率（TTM，扣除非经常性损益）。

注 2：截至本回复出具日，以磷酸铁锂正极材料为主营业务的可比公司主要包括德方纳米、湖南裕能、湖北万润、龙蟠科技、安达科技。其中，德方纳米、龙蟠科技为已上市公司；湖南裕能已通过创业板上市委审核，但尚未完成注册和发行；湖北万润已通过科创板上市委审核和证监会注册，但尚未完成发行；安达科技为新三板挂牌公司，流动性相对低于上市公司，市盈率水平相对较低。

由上表所示，特瑞电池本次交易承诺期首年业绩对应市盈率和承诺期平均业绩对应市盈率分别为 16.33 倍和 12.25 倍。在充分考虑作为非上市公司的流动性折价的基础上，特瑞电池交易作价市盈率显著低于同行业上市公司市盈率水平，有利于降低交易风险，保护上市公司及中小股东利益。

4、本次评估预测较为谨慎，特瑞电池业绩承诺的可完成性较高，未来业绩增长具有可持续性

本次收益法评估所选取的主要评估参数与磷酸铁锂行业及特瑞电池历史期经营情况、可比公司情况较为相符，预测较为谨慎性，具有合理性，具体分析可参见本题回复之“（一）相关评估参数的合理性和确定性”。

特瑞电池作为国内磷酸铁锂正极材料市场的主要厂商之一，长期以来积累了丰富的技术研发、生产工艺、品牌知名度优势及核心客户、供应商资源。随着“双碳”背景下新能源汽车动力、储能等下游市场需求的快速增长，以及自身新增产能的逐步投产，特瑞电池的行业地位将进一步提升，有利于增强其核心竞争力和持续盈利能力，业绩承诺的可实现性较高，未来业绩增长具有可持续性。2022 年 1-4 月特瑞电池实现扣非后净利润为 7,692.95 万元，已达到 2022 年度全年业绩承诺金额的 51.29%，业绩承诺实现情况较好。由此可见，本次交易业绩承诺对特瑞电池经营风险的覆盖率相对较高，且经营风险将随着特瑞电池的产能扩建和后续业绩增长而逐步释放。

关于业绩承诺可实现性的具体分析可参见问题 2 回复之“二、披露标的资产的产能扩建计划、资金来源及后续产能投放安排等，并结合市场竞争格局、上下游价格变化、客户的稳定性、订单的可持续性等，说明业绩承诺的可实现性”。关于业绩增长可持续性的具体分析可参见问题 2 回复之“一、报告期内业绩增速较快的原因并说明是否具备持续性”。

尽管本次评估预测整体较为谨慎，特瑞电池业绩承诺的可完成性较高，且未来业绩增长具有可持续性，但鉴于特瑞电池评估预测中 2025-2027 年的预测销售量占比较高，且磷酸铁锂行业面临产能过剩的风险，本次交易之业绩承诺期仅覆盖预测期前三年，未来特瑞电池的实际经营业绩可能低于评估预测，导致出现置入资产估值水平与实际情况不符的情形。上市公司已在《重组报告书》之“重大风险提示”、“第十三节 风险因素”以及本反馈回复之“特别风险提示”中披露上述风险，提请投资者关注。

综上所述，本次交易不涉及向控股股东、实际控制人及其控制的关联人购买资产，且本次交易不会导致上市公司控制权发生变更，相关业绩承诺补偿方案系交易各方根据市场化原则友好协商而达成，符合《重组管理办法》等法律法规的规定；全体交易对方均参与业绩承诺补偿，业绩补偿上限对置入资产作价的覆盖率为 100%，且交易对方取得的股份对价设置了相应的锁定期安排；特瑞电池在建项目产能将在承诺期内全部达产，将为业绩承诺的完成提供有力支撑；与可比交易案例相比，本次交易的业绩补偿覆盖率相对合理；与同行业上市公司相比，本次交易市盈率相对低于同行业可比水平，业绩承诺比例具有合理性，有利于覆盖经营风险；特瑞电池 2022 年 1-4 月业绩承诺实现情况较好，业绩承诺的可实现性较高，未来业绩增长具有可持续性。因此，本次交易业绩承诺的可实现性较强，业绩承诺与经营风险较为匹配，有利于保护上市公司及中小股东的利益。

五、结合特瑞电池历次交易作价以及近年业绩变化等情况，说明本次交易与前期相关交易作价差异较大的原因及合理性

特瑞电池设立于 2007 年 3 月，自设立以来至 2018 年，特瑞电池历次股权交易作价系相关各方基于交易时点的行业发展及特瑞电池经营业绩情况、相关交易背景等因素协商确定的，该等交易与本次交易间隔时间较长，交易作价不具有直接可比性。

最近三年（2019 年以来），特瑞电池历次股权交易作价及相应时点的经营业绩情况，以及历次交易作价与本次交易作价差异的合理性分析如下：

时间	具体事项	对应特瑞电池整体估值（亿元）	经营业绩概况	相关背景	作价依据及合理性
2019 年 1 月	万里股份将持有的 580 万股股份（对应 15.61%股权）转让给同正实业	8.20	2018 年度：营业收入 14,888.20 万元，净利润 -24,218.97 万元。	2018 年 8 月控制权变更后，万里股份及其新实际控制人希望剥离特瑞电池。	（1）因核心客户沃特玛及其关联方爆发债务危机，特瑞电池计提大额应收账款坏账准备，生产经营受到极大不利影响，持续经营和盈利能力出现较大的不确定性。2018 年，特瑞电池实现净利润 -24,218.97 万元，万里股份继续持有其股权将面临持续投资亏损的风险。（2）根据股权转让协议之约定，万里股份因本次转让所产生的 12,711 万元投资亏损，由特瑞电池实际控制人刘悉承及其一致行动人承担补足义务。
2020 年 8 月	以资本公积转增股本，股本由 3,715 万元增至 11,145 万元	–	2019 年度：营业收入 22,451.29 万元，净利润 2,364.93 万元。	特瑞电池召开股东大会，决议以资本公积转增股本。	–
2021 年 8 月	许文湘将持有的 300 万股股份（对应 2.69%股权）转让给邱晓微	2.24	2020 年度：营业收入 21,031.67 万元，净利润 -3,096.84 万元。	许文湘已于 2015 年从特瑞电池离职，因个人资金需求寻求转让股份。	（1）许文湘全部持股系 2007 年特瑞电池设立时以“三元钴酸锂”非专利技术出资方式取得。（2）2015 年以前，特瑞电池以许文湘主导的三元材料生产、销售为核心业务，后续特瑞电池根据市场发展趋势，逐步转向磷酸铁锂产品的研发、生产及销售，并实现量产出货。许文湘已于 2015 年从特瑞电池离职，不再参与特瑞电池的研发和经营管理工作。（3）本次转让时许文湘因个人资金需求寻求转让股份，并同意按照已离职的原核心技术人员程冲、高伟的同期退出价格转让股份。
2021 年 8 月	南方同正回购荣新环保持有的特瑞电池 138 万股股份（对应 1.24%股权）	22.57	2020 年度：营业收入 21,031.67 万元，净利润 -3,096.84 万元。	南方同正履行股份回购义务。	根据 2017 年签署的《增资扩股协议书》及 2021 年重庆仲裁委员会作出的裁决，由于特瑞电池未能于 2020 年 6 月 1 日前成功 IPO 或被上市公司整体并购，南方同正按照荣新环保 2017 年实际增资款 2,040 万元加年化 10%利率受让荣新环保所持有的特瑞电池股权。本次转让价格系根据增资协议及仲裁结果而确定。
2021 年 8 月	南方同正、邱晓微将其合计持有的 460 万股股份（对应 4.13%股权）转让给胡银	7.16	2020 年度：营业收入 21,031.67 万元，净利润 -3,096.84 万元。	南方同正因资金需求转让股份。	（1）根据 2017 年签署的《增资扩股协议书》及 2021 年重庆仲裁委员会作出的裁决，南方同正应履行回购荣新环保所持有的特瑞电池股权的义务，回购价款包括实际增资款 2,040 万元以及按照年化 10%利率计算的利息。因此，南方同正存在资金需求以解决上述股权回购问题。（2）本次转让时，基于前期新能源汽车补贴政策的规范调整，磷酸铁锂行业正在逐步走出深度调整期，但整体经营情况和景气度尚未明确好转。同时，特瑞电池尚处于引入宁德时代作为战略客户并批量供货的初期，双方合作前景尚未完全明朗。
2021 年 8 月	徐灵燕增资 500 万元，取得 54.79 万股股份（对应 0.49%股权）	10.17	2019 年度：营业收入 22,451.29 万元，净利润 2,364.93 万元。2020 年度：营业收入 21,031.67 万元，净利润 -3,096.84 万元。	特瑞电池存在资金需求，引入外部投资者。	（1）本次增资的沟通谈判始于 2020 年上半年，经历了前期新能源汽车补贴政策的规范调整后，磷酸铁锂行业处于深度调整期，特瑞电池存在较为迫切的融资需求。评估机构为本次增资出具的以 2019 年 12 月 31 日为基准日的特瑞电池整体评估值（即投前估值）为 10.17 亿元。（2）2021 年 7 月签署增资协议时，磷酸铁锂行业的市场行情有所好转，但特瑞电池尚处于引入宁德时代作为战略客户并实现批量供货的初期，合作前景尚未完全明朗，经营状况尚未明确好转，且扩产融资压力较大，特瑞电池希望通过本次增资方引入后续投资。
2021 年 9 月	程冲将其持有的 270 万股股份（对应 2.41%股权）转让给南方同正	2.24	2020 年度：营业收入 21,031.67 万元，净利润 -3,096.84 万元。	程冲转让 2017 年取得的激励股份。	（1）程冲实际于 2019 年从特瑞电池离职，未满足应在特瑞电池工作满五年的条件，需向邱晓微偿还受让激励股份时的借款，同时股份由控股股东南方同正回购。（2）本次转让对应特瑞电池整体估值为 2.24 亿元，高于受让激励股份时的 1.08 亿元。本次转让价款为 540 万元，其中 324 万元用于归还对邱晓微的借款，剩余 216 万元为其个人收益。
2021 年 10 月	高伟将其持有的 12 万股股份（对应 0.11%股权）转让给南方同正	2.24	2020 年度：营业收入 21,031.67 万元，净利润 -3,096.84 万元。	高伟转让 2017 年取得的激励股份。	（1）高伟实际于 2019 年从特瑞电池离职，未满足应在特瑞电池工作满五年的条件，需向邱晓微偿还受让激励股份时的借款，同时股份由控股股东南方同正回购。（2）本次转让对应特瑞电池整体估值为 2.24 亿元，高于受让激励股份时的 1.08 亿元。本次转让价款为 24 万元，其中 14.40 万元用于归还对邱晓微的借款，剩余 9.60 万元为其个人收益。
2021 年 12 月	季雨辰将其持有的 90 万股股份（对应 0.80%股权）转让给焦毛	0.90	2020 年度：营业收入 21,031.67 万元，净利润 -3,096.84 万元。	–	本次转让价款与 2016 年季雨辰取得特瑞电池股份时的价款相同，中介机构未能向上述交易双方核实本次转让价格的定价依据，本次重组正式方案的置入资产已剔除该等转瑞电池 0.80%股权。

综上，特瑞电池最近三年股权交易作价与本次交易作价存在一定差异，主要是因为交易所处阶段不同、行业发展及特瑞电池自身经营业绩不同以及交易背景不同所致，具有合理性。

六、说明在两种评估方法存在较大差异的情况下，最终选择评估结果更高的收益法作为定价依据的理由，以及是否有利于保护上市公司及股东利益

中联评估采用资产基础法和收益法两种方法对特瑞电池股权全部权益进行评估，两种评估方法的评估结果及增值情况如下：

单位：万元

置入资产	账面价值		评估方法	评估值	评估增值率
特瑞电池 100%股权	母公司净资产	25,457.91	资产基础法	63,468.56	149.31%
	母公司净资产	25,457.91	收益法	247,073.36	870.52%
	合并口径净资产	33,943.00		247,073.36	627.91%

本次评估采用收益法得出的特瑞电池股东全部权益价值高于采用资产基础法得出的股东全部权益价值，差额为 183,604.80 万元，主要原因在于：

1、资产基础法评估是以资产的成本重置为价值标准，反映的是资产投入（购建成本）所耗费的社会必要劳动，这种购建成本通常将随着国民经济的变化而变化。