

关于长园集团监事贺勇

在第六届监事会第二十四次会议所提意见的说明

公司监事贺勇就第六届监事会第二十四次会议上《关于收购湖南中锂新材料有限公司 80%股权的议案》发表意见，公司就其所提意见进行说明如下：

一、中锂新材客户极其集中，90%的销售来自沃特玛。中锂新材面临严峻的经营性现金不足和持续经营风险，对于中锂新材如何解决可能存在的无法偿付短期负债的流动性风险，以及后续待建产线的巨额投资资金来源问题，收购方案中未做出必要的信息披露与分析评估，对并购风险和价值评估带来重大不利影响。

1、中锂新材的主要客户是沃特玛，2017年1-5月对沃特玛销售合计占营业收入比例为89%，2016年度对沃特玛销售合计占营业收入比例为96%。而沃特玛的回款方式主要是银行承兑汇票及商业承兑汇票，2016年的回款中银行承兑汇票回款比例为74%，商业承兑汇票回款比例为26%；2017年1-5月沃特玛销售回款方式基本为商业承兑汇票，所以导致中锂新材2017年1-5月商业承兑汇票贴现息高达688万元。如果对沃特玛的销售下降，或者沃特玛出现支付信用风险，将对中锂新材销售及经营产生重大不利影响。

公司说明：中锂新材在2017年5月份前包括2016年，确实存在客户相对集中问题，其主要原因是产能不足，无法在满足已有客户需求的情形下进行新客户的开拓。而自2017年5月以来，一方面产线供给能力进一步提升，另一方面新增客户的认证工作也全面完成，因此从5月开始新增批量供应的客户比亚迪和宁德时代，且客户均能按期付款。

从中锂新材统计数据来看，6月份比亚迪、宁德时代合计出货量已占中锂新材当月出货量的40%以上，以上数据还是在比亚迪、宁德时代等客户逐步增量的过程中采集的。中锂新材的客户结构已经发生很大变化。

基于以上变化，中锂新材经营风险已经很小，经营性现金流向好。

2、在流动资产中，中锂新材能自由支配的现金仅2,328万元，应收票据1.3亿元基本都是商业承兑汇票，存在较大的到期不能兑付风险。

流动负债已高达流动资产的 1.5 倍，其中短期内需履行现金支付义务的金额非常大：

a. 中锂新材一年内到期的银行借款近 1 亿，由于是长期借款到期，需现金偿还。

b. 应付账款中的工程款及设备款 6,000 万元，也是短期内需现金清偿的。

c. 其他应付款期末余额 3.79 亿元，属于资金拆借的款项有 3.09 亿元，其中欠吉林省金冠投资有限公司 1.2 亿元款项，需于 8 月份偿还，并连带按年利率 10% 支付利息。

仅以上三项，中锂新材短期需以现金清偿的短期债务近 3 亿元，而中锂新材目前可动用的现金仅为 2,000 余万元，经营性现金流远远不够解决短期债务问题；同时中锂新材土地房产已用于抵押，机器设备已抵押了近 40%，部分固定资产以融资租赁方式取得，用于抵押长期资产获取短期融资的能力极为有限。

中锂新材存在大量的外部资金拆借和关联方资金拆借，但是除吉林金冠外，其他均未详细披露其资金拆借条款、期限和利率等，亦未披露未来运营资金和偿债资金的相关安排。

公司说明： 1) 商业承兑汇票均有对应的可以贴现的银行等金融机构作为支撑，中锂新材在取得商业承兑汇票后及时贴现取得现金，已经化解了其到期不能兑付的风险。迄今，中锂新材未发现商业承兑汇票不能贴现的情形，文中提及的 1.3 亿元票据已经完成兑付，剩余未贴现的票据 1600 万元左右，且可以随时进行贴现。

商业承兑汇票贴现后取得现金是企业融资的常规做法。客户沃特玛公司，是上市公司坚瑞沃能的全资子公司，具有较好的偿付能力，目前沃特玛可以帮助中锂新材进行票据贴现。

2) 中锂新材目前资金紧张是企业高速发展过程中所产生的现象。公司通过收购股权取得中锂新材的控股权后，可以对中锂新材的银行融资提供担保，扩大其融资规模，保证其正常生产经营与偿还短期债务的需求。未来，中锂新材依靠其自身良好的盈利能力，以及客户结构的优化，将有能力解决自身发展的资金需求。

具体资金筹措，中锂新材主要考虑通过融资租赁中回租方式来进行资金融通，目前已经与两家租赁公司谈妥方案，再辅以上市公司提供担保，完全可以解决资

金不足的问题。

此外,由于产能的不断释放,目前中锂新材已有 8 条湿法隔膜产线投入使用,平均每月隔膜产量为 2800 万平米,预计每月经营性现金流可大幅增长。

综上所述,就目前的资金缺口而言,利用前述方法,配合上市公司提供担保进行部分流动资金借贷,完全可以解决资金不足的问题。

二、本次方案未采用业绩对赌方式,基于中锂新材目前业绩与预测业绩相距悬殊、对单一大客户的依赖度高、现金流动性风险高企等因素,无法以业绩对赌来保障公司本次收购的投资收益,同时在无对赌、高风险之上给予高估值,对任何理性投资主体而言是极其不明智的选择。

1、此次收购中锂新材,估值高达 24 亿元,且全部为现金收购。高估值是对中锂新材未来良好的预期,预计 2017 年、2018 年、2019 年分别实现净利润 1.8 亿元、2.5 亿元、3 亿元。但是 2017 年 1-5 月中锂新材实现净利润仅 3,160 万元,从目前情况来看,2017 年实现 1.8 亿元净利润有较大难度。而此次收购中锂新材股东对业绩承诺无对赌协议,如果 2017 年底对方承诺的净利润无法实现,会直接造成商誉减值,而没有任何有效措施减少公司的损失,会极大损害上市公司股东利益。

公司说明: 1) 本交易方案披露前,有媒体报道“未设置利润对赌安排”,公司在有关公告中回复有待于公司尽职调查与审计评估工作后,提交公司董事会审议。公司在相关尽调工作的同时,与交易对方进行了多轮谈判,但双方就“设置业绩对赌”条款未能达成一致意见,最终交易方案没有业绩对赌条款,现就此进行进一步解释与说明

1、本次收购是公司以股东身份获知中锂新材与其他意向方已形成初步并购意向的情况下,公司表达了行使优先购买权而获得的。在公司与中锂新材洽谈此次交易之前,已有某并购意向方与中锂新材形成了初步的并购框架,并明确表示交易无需业绩对赌。中锂新材中除公司以外的所有股东同意但要求公司在同等条件下行使该优先购买权。

2、电动汽车相关材料是公司的战略重点,公司多年来对相关行业及其未来发展有深入的了解和清晰的判断。收购中锂新材与公司“与电动汽车相关材料”

板块的产业战略高度契合。自 2016 年 8 月增资中锂新材以来，接近一年的时间里，无论是通过尽职调查还是中锂新材的日常经营报告，公司对中锂新材情况非常的了解。

3、中锂新材为湿法隔膜优势企业。

①中锂新材已拥有湿法隔膜产线 10 条，其中在产产线 8 条，产能中国第一，产能优势十分明显。因为下游的优秀动力电池制造商规模都很大，对隔膜供应商的供货能力要求很高，没有基本的规模，质量再好也免谈。中锂新材是中国目前仅有的有能力向大型动力电池制造商批量供货的两家湿法隔膜制造企业之一。

②中锂新材已经向排名全球前三的锂电池知名厂商比亚迪和宁德时代批量供货，产品质量得到了客户的高度认可。中锂可以和宁德时代、比亚迪等世界级企业一起分享电动汽车快速增长的蛋糕。

综上所述，基于公司战略的需要，基于对中锂新材及其所处行业长期向好的判断，基于中锂新材产品质量、产能优势、客户质量等各方面的竞争优势，基于公司高分子专业人才的多年积累和企业管理的经验。经过多次谈判，公司就业绩对赌条款与中锂新材实际控制人未达成一致意见，但公司仍然希望完成此次交易，希望可以得到广大投资者的认可与支持。

2) 目前，标的公司已拥有湿法隔膜产线 10 条，其中在产产线 8 条，产能中国第一，产能优势十分明显。中锂新材是中国目前仅有的有能力向大型动力电池制造商批量供货的两家湿法隔膜制造企业之一。

同时，中锂已经向排名全球前三的锂电池知名厂商比亚迪和宁德时代批量供货，产品质量得到了客户的高度认可。在产能和客户开拓均有较大改善的情形下，长园集团认为标的公司业绩目标的实现有很大的把握。

2、《中锂新材并购项目可行性分析》中描述：“动力湿法隔膜预计有望以每年 30%以上复合增长率增长。”在关于中锂新材未来规划时也曾描述：“中锂新材销售收入保持至少 30%的复合增长率。”中锂新材预测 2017 年-2019 年收入分别为 5.8 亿、8.9 亿、12 亿，年收入增长幅度分别为 232%、53%、35%，中锂新材盈利预测时的收入预测增幅明显高于市场行业水平及未来的规划水平，收入预测的依据与合理性何在？

公司说明：中锂新材 2016 年三季度前只有 2 条在产产线，生产产能相比需求严重不足。锂电池行业的大客户开拓，其中重要的先决条件是针对该客户具有充分的供给能力。在此情况下，中锂新材只有全力加快产线落地和产能的提升，因此，客户结构调整在 2016 年尚未完全完成，直到 2017 年的一季度，才陆续通过比亚迪、宁德时代等新客户的认证。

基于此，报告中的描述表达的 30% 以上的复合增长率，其基数采用的是 2017 年，2018 年，2019 年的经营预测数据，而非基于 2016 年的经营数据。

2017 年中锂新材尽管开始拥有 8 条在产产线，但对生产线的投入尚未止步，这也与客户的新增需求以及新客户的开拓息息相关，2018 年中锂新材的生产能力较 2017 年也将有较大提升。因此，从预测数据上看，2018 年单年度较 2017 年的增长速度会高于三年复合增长率 30%。

此外，中锂新材的产能布局虽然较早，但在行业中仍然属于新崛起的企业，其市场开拓的速度以及销售增长的潜力高于行业内其他竞争对手属于正常。

3、PE 倍数极大。中锂新材以 2016 年度净利润为基础测算出来的静态 PE 倍数为 124.20，中锂新材的主要客户沃特玛于 2016 年被坚瑞消防收购，当时收购时的静态 PE 倍数为 21.13，两者之间差异巨大。类比上市公司的 PE 倍数如下表：

证券代码	证券简称	市盈率
002108. SZ	沧州明珠	27.17
002426. SZ	胜利精密	73.42
002356. SZ	赫美集团	56.77
300432. SZ	富临精工	50.34
平均值		51.92
剔除流动性折扣平均值		36.35

中锂新材属于非上市公司，其价值较上市公司价值之间存在一定的流动性折扣，计算得到的中锂新材的 PE 倍数明显高于上述公司的平均水平及剔除流动性

后的平均水平，其估值合理性存疑。

公司说明：此次交易时值 2017 年，且已经进入 8 月份。对于公司的估值也是基于 2017 年及以后年度的业绩及未来的成长性为基础来进行。如前所述，中锂新材正处于高速成长期，以其 2016 年的经营数据进行估值的计算并不合理。

如前述的中锂 2017 年及未来三年的产能、销售及利润预测来看，2017 年、2018 年及 2019 年三年平均净利润水平为 2.43 亿元，按照当前中锂新材的整体估值 24 亿元计算，平均市盈率为 9.88 倍。和近期国内同行的并购案例相比，中锂新材的估值并不存在过高或不合理的问题。

三、对于公司提供的评估报告，无评估说明等重要文件，所以无法判断 24 亿的估值是如何得出来的，缺少评估的详细过程。本着董事监事必须对上市公司勤勉尽责的原则，必须看到评估说明，并且有足够的时间研究才能做出正确判断。但是董事会前多次索要，公司均没有提供，董事会召开时才提供，因此无法对此做出合理判断。

公司说明：上海财瑞资产评估有限公司所提供的评估报告已全部提供给公司董事、监事，评估报告共三册，第一册为评估报告正文，第二册为评估附件（审计报告及房产专利商标证书），第三册为评估明细表。第一册于董事会会议资料、监事会会议资料同时发出，考虑第二册主要内容是审计报告，所以未单独发出，第三册于 8 月 5 日以邮件发出。

四，以下四个问题，需要长园集团明确回答。

1、若收购完成，长园集团后续是否会对中锂新材进行增资等资本性投入，如有，是否应与本次收购一并计算投资总额，不然涉嫌分批收购，逃避股东大会审核。

公司说明：长园集团没有对中锂新材进行增资的计划，不存在分批收购、逃避股东大会审核的情形。

2、中锂新材股东在获得股权转让款以后，是否会以本人或他人名义买入长园集团股份，是否计划与长园管理层签订一致行动人协议或保持一致意见？是否会以本人或他人名义成为藏金壹号的合伙人？或其他的后续涉及关联交易的安排？

公司说明：就本次交易事项而言，公司与中锂新材的股东不存在关联关系，未与交易对方讨论后续购买公司股票（包括通过投资藏金壹号间接持有）的事宜，既没有签署相关购买股票的协议也未作出任何类似安排。

3、本次提供的审计报告中披露 2016 年及 2017 年 5 月末中锂新材应付深圳市藏金壹号投资企业（有限合伙）利息 92 万元，藏金壹号是长园集团董事长许晓文等人控制的合伙企业，此事项是否涉嫌关联交易或潜在的利益输送？

公司说明：经向公司股东藏金壹号问询，藏金壹号 2016 年 9 月 19 日向中锂新材借款 5000 万元人民币，中锂新材 2016 年 12 月 12 日归还此笔借款，约定利息为年利率 8%，该年利率水平为参考市场利率水平确定。公司股东藏金壹号与中锂新材之间的借款，与公司毫无关系，不属于上市公司的关联交易。目前的收购中锂新材 80%的方案是公司和中锂新材股东发生的股权转让，此交易和中锂新材不发生直接的关系，因此不存在利益输送。

4、长园董事长许晓文、藏金壹号、鼎明环保、孙兰华等在 5 月 24 日签订《一致行动协议》，而长园董事长许晓文在《一致行动协议》签署的前一天 5 月 23 日及 5 月 19 日买入长园股票，是否涉嫌内幕交易？长园集团董事长许晓文等人控制的藏金壹号在 2017 年一季度报告公告前 30 日内仍在买入长园股票，是否涉嫌窗口期违规买卖股票？此次收购中锂新材过程中，有无内幕信息的泄露及相关人员违规买卖股票的行为？

公司说明：公司于 2017 年 5 月 10 日收到股东深圳市沃尔核材股份有限公司、周和平、易华蓉提交的《关于提请长园集团股份有限公司董事会召开临时股东大会的函》，要求董事会于收到函件之日起于公司章程规定的时间内召开公司临时股东大会审议《关于终止〈关于全资子公司长园深瑞与正中集团合作旧改的议案〉的议案》；5 月 18 日沃尔核材在《关于上交所问询函的回复公告》中大量篇幅陈述与旧改无关事项，严重影响二级市场股价（2016 年 5 月 18—23 日股价跌幅达

14.86%),公司董事长出于坚定看好公司未来发展而在二级市场买入长园集团股票,不存在内幕交易。

据向股东藏金壹号问询,藏金壹号于2017年4月25日—28日期间购买长园集团股票1,527,495股,长园集团一季报的披露日为2017年4月21日,因此藏金壹号购买长园集团股票不在窗口期内。

长园集团股份有限公司

二〇一七年八月八日