

上海证券交易所文件

上证上审（并购重组）〔2023〕13号

关于辽宁福鞍重工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 的审核问询函

辽宁福鞍重工股份有限公司、第一创业证券承销保荐有限责任公司：

根据《公司法》《证券法》《上市公司重大资产重组管理办法》《上海证券交易所上市公司重大资产重组审核规则》（以下简称《重组审核规则》）等法律、法规及本所有关规定，本所审核机构对辽宁福鞍重工股份有限公司（以下简称上市公司或公司）发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金申请文件进行了审核，并形成了问询问题。

一、关于交易目的

1.关于标的公司产品价格大幅下降

重组报告书披露，（1）2023年-2025年，全球负极材料需求量预计为108万吨、139万吨和183万吨；2023年底全国负极材料产能为278万吨；（3）2022年6月以来，石墨化加工单价由2.42万元/吨下降至1.39万元/吨（2023年1月），本次评估参考过去十年的石墨化加工均价（不含税1.80万元/吨），2023年至永续期维持在1.59万元/吨；（4）负极材料生产厂商拓展一体化项目，以提高石墨化产能自给率；（5）评估基准日至本重组报告书签署日，标的资产未发生其他对评估或估值结果产生影响的事项。

根据上海钢联数据，近期石墨化加工价格为1万元/吨，处于近年来最低价格区间。负极材料产能扩张速度减缓，部分新增产能落地延期，对石墨化需求逐步缩小。

请公司披露：负极材料石墨化加工市场价格在审计及评估基准日后的变化情况。

请公司说明：（1）近年来国内负极材料产能和需求情况，结合2022年第四季度以来的行业产能和出货量对比，分析行业发展趋势，负极材料市场是否存在产能过剩的情况；（2）结合下游主要企业的石墨化产能、一体化项目进展情况以及产能缺口，分析石墨化加工的市场空间是否存在萎缩的风险；并结合市场竞争格局、标的资产市占率等，分析标的资产销量是否存在下滑的风险；（3）2022年4季度以来石墨化加工价格情况，是否存在进一步下降的趋势，并结合前述情况分析本次评估中石墨化加工价

格预测的合理性及可实现性；（4）结合上述情况以及 2022 年 4 季度以来的销量、价格情况，说明标的资产对预测期内销量、价格的评估假设是否审慎，预测期业绩可实现性；（5）在评估基准日后，负极材料石墨化加工市场价格、产能利用率大幅下降的情况下，重组报告书披露标的资产未发生其他对评估结果产生影响的事项的依据，相关披露是否真实、准确、完整。

请独立财务顾问和评估师：（1）审慎核查上述问题并发表明确意见；（2）说明关于标的公司产品价格的核查依据，以及在产能过剩、产品价格持续下降的情况下，选取平均价格为评估价格的原因及合理性。

2.关于标的公司产能利用率大幅下滑

重组报告书披露，（1）截至 2022 年 10 月，发行人已建成产能 6.7 万吨；（2）标的公司全资子公司四川福瑞石墨化车间一期、二期项目预计分别于 2023 年 6 月及 8 月点火投产，建成后将形成 4.8 万吨的石墨化加工产能，主要为上市公司与贝特瑞合资设立的四川瑞鞍（规划产能 10 万吨）提供石墨化加工服务；但该项目能评及环评批复的项目名称为“芦山县年产 8 万吨锂电池高端负极材料高温提纯生产线项目（一期）”；（3）标的公司 2020 年、2021 年和 2022 年的产能利用率分别为 32.13%、80.27%、71.17%，2022 年第四季度和 2023 年 1 月的产能利用率分别为 50.25%、17.77%；受外部新建石墨化产能超预期释放及春节假期等多重因素叠加影响，2022 年四季度产能利用率存在一定程度的下滑，短期内存在产能过剩。

请公司披露：（1）标的公司 2023 年 1 季度的产能利用率变化情况及其原因；（2）结合公司产能利用率、产能规划及下游客户需求等说明公司产能去化安排，是否存在产能过剩风险。

请公司说明：（1）量化分析标的公司 2022 年 4 季度以来产能利用率下降的原因；（2）标的公司子公司四川福瑞芦山县项目规划产能及建设进度安排，下游四川瑞鞍现有产能及销量能否与之匹配，是否存在产能过剩风险。

结合问题 1 和问题 2，请评估师说明：（1）评估基准日后，标的公司所处行业是否发生重大变化，评估基础及评估假设是否仍然准确，评估结论是否仍然有效；（2）内部质量控制措施，对评估质量的把关情况，相关审核的关键时间节点，对于上述问题的考虑情况，标的资产未发生其他对评估结果产生影响的事项的依据，请相关部门发表明确意见。

3.关于实控人股权质押及标的公司资金缺口

根据重组报告书及公开信息，（1）上市公司与标的公司控股股东均为福鞍控股，实际控制人均为吕世平；（2）福鞍控股持有上市公司股份的质押比例超过 66%，吕世平控制的中科（辽宁）实业持有上市公司股份的质押比例超过 89%，前述质押对应融资金额为 6.83 亿元；（3）标的公司产线建设已累计投入资金超过 5.38 亿元，尚需投入资金 5.3 亿元，标的公司负债超过 4 亿元，报告期内经营性净现金流为负，最近一期末货币资金账面价值 157.23 万元；（4）本次交易曾于 2022 年 11 月被证监会并购重组委否决，本次调减交易作价后重新申报，调减幅度 37.5%。

请公司说明：（1）短期内对标的公司估值大幅度下调的原因及依据，是否因行业发生重大变化。如是，目前的估值报告与现实情况的匹配性；（2）结合控股股东和实控人负债及资信情况，本次交易属于跨行业并购，标的公司行业状况、所处发展阶段、财务状况及资金需求等说明本次交易是否为控股股东、实际控制人解困，本次交易是否有利于提升上市公司质量及本次交易的必要性。

请评估师核查（1）并发表明确意见。

二、关于估值及业绩承诺可实现性

4.关于评估预测

重组报告书披露，（1）预测期内石墨化产品的年装炉数高于报告期内的数值，成品率由 85% 上升至 90%，返烧率由 1.5% 下降至 1%；（2）标的资产预测期收入增速高于同行业可比交易案例，业绩承诺金额增速（153%）高于销量增速（85%）；（3）除了石墨化加工外，标的资产还预测了石墨电极以及石墨化焦粉、增碳剂等其他业务收入，预测期收入也较高且增长较快；（4）报告期内原材料价格上升，能耗双控、电力供应不足会对生产经营产生影响；（5）标的资产预测 2023 年至 2025 年财务费用率较高，之后大幅下降。

请公司说明：（1）年装炉数的测算过程、高于报告期内数值的原因，成品率、返烧率的影响因素，与同行业公司的对比情况，预测期向好变化的依据；（2）预测期石墨化加工销量与各分期项目的产能、投产时间、产能爬坡、达产时间等的匹配性，标的资

产预测期收入增速高于同行业可比交易案例、下游客户收入增速的原因，相关收入的可实现性，业绩承诺金额增速高于销量增速的原因；(3)石墨电极等副产品销量与石墨化加工销量的匹配性，结合市场空间、客户需求等，说明相关销量的可实现性，各类副产品的预测价格与报告期内价格、目前市场价格的对比情况（逐月说明），是否存在下降的趋势；(4)评估预测是否考虑原材料价格上涨以及能耗双控、电力供应不足带来的开工率不足等情况的影响；(5)预测期各类业务的毛利率以及综合毛利率，与报告期内、同行业可比公司毛利率的对比情况及差异原因，结合销售价格下降、原材料价格上升以及 2022 年四季度以来的毛利率，说明预测期毛利率的可实现性；(6)结合资金需求、利率、借款计划、还款计划等，说明预测期财务费用变化较大的原因，相关还款计划的可实现性，是否影响标的资产的生产经营。

请公司结合前述情况补充披露：业绩承诺的可实现性。

请评估师核查并发表明确意见。

5.关于评估相关系数

重组报告书披露，(1)标的资产动态市盈率低于可比上市公司静态市盈率，比较口径不一致；标的资产动态市盈率与可比交易案例相当；(2)特定风险系数取值 2.5%；预测期及之后， β 分别取值 1.2855 和 1.2665，折现率分别取值 13.07%和 12.88%，存在一定差异。

请公司说明：(1)标的资产静态市盈率、市净率与同行业上市公司的对比情况，标的资产静态市盈率、承诺期动态市盈率、

市净率与可比交易案例的对比情况；分析差异原因；（2）特定风险系数在各方面的取值情况，相关风险反映的充分性；预测期及之后， β 和折现率存在差异的原因；（3）折现率及其计算过程中各参数与同行业可比交易案例的对比情况及差异原因。

请评估师核查并发表明确意见。

三、关于标的公司主要财务状况

6.关于客户集中度较高

重组报告书披露，（1）天全福鞍成立于2019年5月，报告期内天全福鞍的收入分别为572.57万元、19,522.39万元、44,942.99万元，增长较快；（2）前五大客户的收入占比分别为97.45%、78.87%和85.51%，客户集中度较高；（3）其中，对凯金科技的销售占比接近50%，并且存在连续销售的情形，其他客户存在一定变动；（4）标的资产客户分为两类：一类为签订了战略合作协议，每月有明确的加工量要求，如凯金能源和贝特瑞；一类为按订单提供加工服务，如杉杉股份、翔丰华等；（5）标的公司子公司四川福瑞4.8万吨的产能规划，四川瑞鞍（贝特瑞与福鞍控股成立，持股比例分别为51%和49%）一期项目已建成，其5万吨负极材料产能将消化四川福瑞相关产能。

请公司说明：（1）客户开拓方式，是否需通过客户、产品认证，客户开拓的关键时间节点，客户选择成立时间较短的供应商并大额采购的原因，向标的资产采购前的主要供应商，更换的原因；（2）销售增长与行业发展、客户业务增长、同行业公司收入增速的匹配性，增速较高的合理性，与标的资产产能、产线以及

机器设备运转时间、生产人员数量以及排班时间、电力消耗等的匹配性；(3) 客户集中度与同行业公司的对比情况，是否存在单一客户重大依赖，对主要客户的销售价格、信用政策是否存在差异，主要客户在行业中的地位，结合行业发展趋势，说明未来是否存在市占率降低的风险以及客户采购的可持续性；(4) 报告期内客户变动较大的原因，部分主要客户未连续采购的原因，其他客户开拓情况，目前在手订单情况，标的资产收入可持续性；(5) 标的资产与客户签订的战略合作协议的主要内容，是否对每月供量存在硬性规定、相关违约条款，2022 年四季度以来销量是否达到协议约定量；(6) 四川福鞍成立的背景，目前一期的供应商情况，是否确定将向标的资产采购及相关协议约定，战略合作协议以及四川福鞍约定采购量对预测期销量的覆盖率。

请独立财务顾问和会计师说明对客户的核查措施、依据和结论，说明客户采购后的使用情况、相关销售的真实性，核查标的资产、控股股东、实际控制人、董监高及其他核心人员，关联方及其主要人员与主要客户及其主要人员之间是否存在异常资金往来，并对上述事项发表明确意见。

7.关于标的公司偿债能力

重组报告书披露，(1) 报告期各期末标的资产货币资金分别为 473.95 万元、1,085.23 万元和 157.23 万元，相对较少；(2) 各分期项目建设仍需投入 5 亿余元，标的公司已与中国建设银行股份有限公司雅安分行签订 2.1 亿元借款合同，芦山项目的 3 亿元专项贷款正在与银行进行磋商；(3) 评估预测中，2022 年和

2023年资本性支出近3.8亿元，净自由现金流均为负；（4）报告内标的资产存在将资产抵押给银行贷款的情况，涉及资产1.5亿元，到期时间大部分在2023年；（5）最近一期报告期末，短期借款1.65亿元，应付账款1.63亿元，流动比率和速动比率分别为0.73和0.45；（6）报告期内存在多笔关联方拆借的资金，且金额较高，最近一期报告期末仍存在向股东借款1,764.85万元。

请公司说明：（1）在账面资金较少的情况下，标的资产如何开展生产运营，结合标的资产对营运资金和投资资金的需求、相关借款安排及进展情况，说明其是否存在资金周转压力，相关项目建设是否会受到资金不到位的影响，以及对评估预测的影响；（2）资本性支出金额与项目建设仍需资金存在差异的原因，评估对资本性支出的预测是否充分；（3）抵押资产在生产经营中的作用，标的资产是否具备还款能力，若未及时还款，对标的资产生产经营的影响，相关损失的承担方以及对评估预测的影响；（4）应付账款的信用期，标的资产是否存在偿付压力，对其生产经营的影响，流动比率、速动比率与同行业公司的对比情况，是否存在期限错配的情况以及对标的资产的影响；（5）在标的资产资金规模较小的情况下，向关联方拆出资金的原因及资金来源，相关安排的背景，标的资产实际运营是否依赖大股东资金，在存在较大资金需求的情况下，配募资金主要用于支付现金对价、而不用于募投项目的原因及合理性。

请会计师核查并发表明确意见。

8.关于采购和存货

重组报告书披露，(1) 标的公司的主要原材料和能源为石油焦、煅后石油焦、冶金焦粉、炭黑以及电力等，报告期内的采购金额分别为 3,713.86 万元、13,045.84 万元和 26,782.07 万元，与收入增长不匹配，同时采购结构也发生一定变化；(2) 采购价格呈大幅上升趋势，并且主要通过贸易商采购；(3) 电力为石墨化加工的主要成本，同行业公司的成本占比可达到 50%，而标的资产电力采购占比仅 30%-35%；(4) 报告期各期末，存货的账面余额分别为 3,232.00 万元、5,522.62 万元和 11,267.64 万元，主要包括原材料、周转材料、库存商品和合同履行成本，库存商品主要为待出售的辅料，合同履行成本主要为加工成本；(5) 2021 年末周转材料的余额为 0 元，最近一期末合同履行成本减值准备近 200 万元。

请公司说明：(1) 各原材料采购数量、电力及金额与产销量、收入及收入结构的匹配性，采购结构变化的原因，电力成本在总成本中的占比、与同行业公司的对比情况，电力采购占比低于同行业公司的原因；(2) 原材料、能源采购价格与市价的对比情况及公允性，通过贸易商采购的原因，是否符合行业惯例；(3) 各类原材料在生产加工中的用途，加工完毕后各类原材料的处理方式，各原材料、能源成本归集的方法及对象，辅料和合同履行成本的成本构成；(4) 结合材料领用与 BOM 清单的对比情况、周转材料使用次数及摊销金额的充分性、生产人员薪酬的合理性等，说明标的资产成本结转的完整性；采购金额、结转成本与结存存货之间的勾稽关系；(5) 2021 年末，周转材料的余额为 0 元的

合理性；最近一期末合同履行成本计提减值准备的原因，标的资产盈利能力是否受到影响。

请独立财务顾问和会计师说明对供应商、存货的核查措施、依据和结论，核查采购物流与资金流的匹配性、成本结转的完整性，是否存在通过原材料使用后仍入库、代垫成本等方式减少结转成本的情况，说明核查措施、依据和结论，核查标的资产及其主要人员、关联方及其主要人员与主要供应商及其主要人员之间是否存在异常资金往来，并对上述事项发表明确意见。

9.关于毛利率变动较大

重组报告书披露，（1）报告期内负极材料石墨化加工的毛利率分别为-4.42%、45.82%和 55.24%，变动较大，主要原因系 2020 年产能利用率较低；（2）石墨电极石墨化加工的毛利率分别为-14.46%、2.68%和 52.88%，2020 年和 2021 年毛利率较低，主要原因系 2020 年度、2021 年度均存在整炉烧制石墨电极以测试生产工艺的情况，导致当期石墨电极加工的成本相对较高；（3）2021 年，辅料毛利率为 7.12%，显著高于报告期内其他年度。

请公司说明：（1）结合石墨化加工的产能利用率、单位价格和单位成本及构成等，说明 2021 年毛利率大幅上升的合理性，在原材料价格上升、能耗双控的背景下，2022 年 1-10 月毛利率进一步上升的原因，与同行业公司的对比情况及差异原因；（2）整炉烧制和非整炉烧制的区别、成本构成和毛利率差异，整炉烧制毛利率较低的原因，相关业务的盈利能力，报告期内不同烧制方式的炉数、占比及变化原因，结合不同烧制的占比情况等，量

化分析毛利率大幅变动的原因及合理性，2022年1-10月毛利率与同行业公司的对比情况；（3）2021年辅料毛利率高于其他年度的原因；（4）预测期收入结构与报告期内的对比情况，是否存在通过调整收入结构影响预测期利润的情况以及成本预测的完整性。

请会计师核查并发表明确意见，请评估师对（4）发表明确意见。

10.关于期间费用

重组报告书披露，（1）报告期内销售费用分别为4.39万元、8.20万元和9.30万元，销售费用率远低于同行业公司，最近一期末采购销售人员4人；（2）研发费用分别为-、762.08万元和1,398.38万元，主要为电费和材料费，人员薪资不足150万元，研发费用率低于同行业可比公司，技术人员30人，占比5%，80%以上从业年限不足4年。

请公司说明：（1）采购、销售方式和具体流程，与同行业公司的对比情况，相关人员主要职责，在公司业务开拓初期，相关人员数量较少的合理性，与公司业务发展的匹配性，是否存在利用关联方采购、销售渠道或人员的情况，销售费用率远低于同行业可比公司的原因；（2）生产、销售、管理、研发人员的数量、占比、平均薪酬变动情况，与公司收入增长的匹配性，与同行业公司的对比情况，是否存在体外承担成本费用的情况；（3）在公司成立初期，研发费用较低、技术人员较少、资历较浅的合理性，标的资产相关技术来源，目前在研以及已完结研发项目的具体情

况，与标的资产相关技术的关系，标的资产能够保持竞争优势的方式；（4）研发费用中，电费和材料费占比较高的原因，费用结构与公司业务、同行业公司的匹配性，2022年1-10月，电费和材料费大幅上升的原因，与研发项目数量及进展情况的匹配性，是否存在生产过程与研发过程混淆的情况，相关内控措施；（5）预测期各期间费用率与报告期内的对比情况及差异原因。

请独立财务顾问和会计师核查标的资产成本费用的完整性，是否存在代垫成本费用的情况，详列核查措施、依据和结论，并对上述事项发表明确意见，请评估师对（5）发表明确意见。

11.关于应收款项

重组报告书披露，（1）标的资产应收账款的账面余额分别为737.43万元、4,302.67万元和15,111.16万元，增长较快，主要原因系收入规模的扩大，主要为1年以内的应收账款；（2）报告期内，标的公司已贴现或背书票据分别为6,172.10万元、43,515.31万元和47,759.65万元，主要用于支付采购款或资金拆借，但报告期内的收入分别为1,446.47万元、24,536.98万元和51,878.14万元，贴现或背书票据金额远高于收入确认金额；（3）2020年末标的公司与通辽市大维碳材料有限责任公司存在通过票据进行资金拆借的情况，上述票据行为不具有商业实质。

请公司说明：（1）应收款项（含应收账款和应收款项融资）占收入的比例及变动原因，评估中对营运资本的预测是否考虑上述情况的影响；（2）截至目前应收账款的收回情况，尚未回款的客户、账龄及未回款原因；（3）以票据作为支付手段是否符合行

业和下游客户的惯例及依据，标的资产票据贴现或背书金额远高于收入确认金额的原因和合理性；（4）详列报告期内收到主要客户的应收票据金额、与收入的匹配性以及相关票据的处理方式，贴现或背书票据的用途、支付对象，上述票据的获取和支付对应的会计处理，物流与资金流的匹配性，是否具有真实的交易背景，相关客户与供应商是否存在关联关系，是否存在体外循环的情况，相关票据目前的兑付情况；（5）标的资产通过票据进行资金拆借的具体情况，包括但不限于拆借对象、是否存在关联关系、金额、频率、用途及会计处理，标的资产是否存在资金周转压力，目前处理情况及处理方式。

请独立财务顾问和会计师详细核查应收票据是否具有真实的交易背景，相关交易的真实性，物流与资金流的匹配性，是否存在体外循环的情况，说明具体的核查措施、依据和结论，并对上述事项发表明确意见。

12.关于固定资产和在建工程

重组报告书披露，（1）最近一期末，标的资产的机器设备账面原值上升至 2.7 亿元；（2）在建工程账面余额近 2 亿元；（3）其他流动资产中存在 1300 余万的工程设备款。

请公司说明：（1）结合行业发展情况、产能与需求的关系、标的资产产销量变化以及石墨化加工价格呈下降趋势等，说明标的资产的机器设备和在建工程是否存在减值迹象；（2）报告期内存在的在建工程（含已完工）的预算、投入、进度及转固情况，相关支出是否均与在建工程相关，相关款项是否均流至工程商，

支付金额与所涉事项的匹配性，工程造价及采购价格的公允性，是否存在将不相关支出计入在建工程或资金体外循环的情形；(3) 其他流动资产中工程设备款的主要内容，预付相关款项的原因及合理性，目前结算情况。

请独立财务顾问和会计师说明对上述事项的核查措施、依据和结论，并对发表明确意见。

13.关于关联交易

重组报告书披露，(1) 报告期内标的资产存在向关联方福安特装、庸达炭素采购原材料和工程施工服务的情况，2021 年和 2022 年 1-10 月，采购金额接近或者超过 8,000 万元；(2) 2022 年 1-10 月，存在向关联方四川瑞鞍销售石墨化加工服务的情况，金额近 6,000 万元，应收款近 5,000 万元，预计未来将持续销售，在评估预测相关章节，标的资产预计四川瑞鞍 5 万吨负极材料产能将消化四川福瑞 4.8 万吨石墨化加工产能，但四川福瑞目前未完工。

请公司说明：(1) 标的资产向关联方采购的具体内容，采购的必要性和合理性，采购价格的公允性，上述关联方与标的资产客户、供应商之间是否存在异常资金往来，是否存在利益输送情形，未来相关交易是否将持续存在；(2) 向四川瑞鞍销售价格的公允性，销量与其需求的匹配性，其采购后的使用情况，应收款目前的收回情况，在四川福瑞未完工的情况下，标的资产向其销售的主体，在评估预测中产能消化是否存在重复计算的情况；(3) 标的资产是否存在通过关联交易以及调整关联交易价格来完成

业绩承诺的可能，防范措施及有效性。

请独立财务顾问和会计师说明对上述事项的核查措施、依据和结论，并发表明确意见；请评估师对（2）核查并发表明确意见。

14.关于现金流

重组报告书披露，（1）报告期内标的资产经营活动产生的现金流量净额分别为-6,595.01 万元、-1,212.96 万元和-7,630.46 万元，与净利润存在较大差异，主要原因系营运资金占用以及票据背书转让用于支付工程款、购买生产设备等投资活动增加，但与应收票据贴现或背书背景的披露不一致；（2）销售商品、提供劳务收到的现金，购买商品、接受劳务支付的现金以及购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金与资产负债表、利润表相关项目存在较大差异。

请公司说明：（1）经营活动产生的现金流量，销售商品、提供劳务收到的现金，购买商品、接受劳务支付的现金以及购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金与资产负债表、利润表的勾稽关系；（2）具体说明贴现或背书的应收票据对上述现金流的影响，以及与问题 11（4）的一致性，并说明相关披露与应收票据贴现或背书背景不一致的原因。

请会计师核查并发表明确意见。

请会计师质控和内核部门说明对前述财务问题（问题 6 至问题 14）的把关情况，包括但不限于标的资产收入大幅增长、成本费用显著异于同行业、毛利率大幅变化、应收票据及贴现异常、

在建工程及产能异常、现金流量表与其他报表的勾稽差异等，并发表明确意见。

四、关于中介机构

15.关于独立财务顾问执业质量

根据福鞍股份 2023 年 1 月 31 日发布的公告，（1）福鞍股份于 2023 年 1 月 29 日召开董事会决定更换本次交易独立财务顾问；（2）为加快推进本次重组，福鞍股份与海通证券签订终止协议，聘请第一创业证券担任本次重组独立财务顾问。

根据第一创业证券作为独立财务顾问出具的承诺函，（1）独立财务顾问已按照规定履行尽职调查义务，已对福鞍股份和交易对方披露的文件进行充分核查；（2）独立财务顾问出具的有关核查意见已提交公司内核机构审查，内核机构同意出具此专业意见。

根据申报文件，（1）交易报告书、独立财务顾问等文件签署日期为 2023 年 3 月 27 日；（2）交易报告书“标的公司的业务与技术情况”部分有关石墨化加工价格仅披露至 2022 年 11 月。

请公司说明：（1）更换本次重组独立财务顾问的原因，是否由于原独立财务顾问不同意项目继续推进；（2）公司与第一创业证券接洽及签署协议的过程，主要参与人员与对应时间。

请独立财务顾问：（1）说明立项、尽调、质控、内核各环节主要参与人员与对应时间，关注的主要问题及解决情况；（2）关于负极材料石墨化加工市场价格等公开行情信息及 2023 年 1 季度的变化情况，前述各环节人员是否关注。如是，各环节关于该问题及其对估值影响的意见，未在重组报告书中披露最新价格变

化的原因，是否构成重大遗漏；如否，分析独立财务顾问“三道防线”的有效性；(3)请独立财务顾问的内核部门结合工作职责、整体用时、人员配置等说明，是否依法依规对该项目履行了充分的尽调及核查，履职是否充分到位，并发表明确意见。

请独立财务顾问质控和内核部门说明对前述问题(问题1至问题14)的把关情况，并发表明确意见。

五、其他

16.关于技术路线及生产工艺

重组报告书披露，(1)我国目前第三方石墨化加工企业数量较多，生产工艺亦不尽相同；(2)标的资产采用改良型艾奇逊炉加工工艺，单炉装炉量115吨-130吨，远高于行业传统工艺，单吨电耗也低于行业传统工艺；(3)负极材料存在天然石墨、人造石墨、硅基以及复合材料等多种技术路线，应用程度较高的为天然石墨与人造石墨，硅基负极材料属于各大负极材料厂商主要的研究对象。

请公司说明：(1)标的资产的技术来源和相关技术积累，结合石墨化加工的技术壁垒、市场竞争格局以及标的资产占客户采购的份额等，说明客户粘性和标的资产被替代的风险；(2)标的资产单炉装炉量较高、单吨电耗较低的原因及实现方式，行业内主要公司采用的加工工艺，相关工艺指标的对比情况，未来发展趋势，标的资产相关工艺是否存在被替代的风险；(3)各类负极材料的市占率以及发展趋势，人工石墨负极材料是否存在市占率缩小或者被替代的风险。

17.关于可比交易案例的可比性

重组报告书披露，（1）近年来，中科电气等公司均实施了对于负极材料企业星城石墨（增值率 347.62%）、斯诺实业（增值率 482.47%）、山东兴丰（增值率 216.67%）、欣源股份（增值率 332.59%）的并购，平均增值率为 344.84%；（2）本次评估增值率略高于可比案例的平均增值率，评估增值率 360.07%处于合理区间内。

根据公开信息，可比案例交易发生时，山东兴丰主营业务为新能源锂离子电池负极材料石墨化加工业务；星城石墨、斯诺实业和欣源股份主营业务为锂电池负极材料的研发、生产和销售。

请公司说明：（1）星城石墨、斯诺实业和欣源股份主营业务为负极材料，与标的公司主营业务负极材料石墨化加工的业务与估值是否具有可比性，及其依据；（2）标的公司增值率显著高于同行业公司山东兴丰的原因及合理性。

请评估师核查并发表明确意见。

18.关于收入结构

重组报告书披露，报告期内标的资产收入结构发生较大变化，负极材料石墨化加工收入占比由 39.58%上升至 86.63%，石墨电极石墨化加工收入占比由 54.11%下降至 3.16%，辅料收入占比波动较大。但根据加工生产过程，负极材料石墨化、石墨电极石墨化、辅料是在同一生产过程中产生，三者之间应有一定的配套关系，但重组报告书披露各类业务收入不具有匹配性。

请公司说明：（1）标的资产收入结构发生较大变化、各类业

务收入不具有匹配性的原因，并进行量化分析；（2）报告期内标的资产各类业务的价格情况，与同行业公司的对比情况及公允性。

19.关于资产权属等

重组报告书披露，标的资产拥有已完工房屋建筑物面积合计114,577.95平方米，尚未取得房产证。天全一期正在办理房产证；天全二期、天全三期项目已取得全部土地权证，正在办理建设用地规划许可证、建设工程规划许可证、建筑工程施工许可证等报建手续。针对上述房产未取得房产证的情形，四川天全县经济开发区管理委员会已出具说明，该等房屋建筑物不存在被拆除的风险。

请公司进一步说明：（1）尚未取得房产证的已完工房屋建筑相关报批及办证进程，标的公司生产经营是否均在自有厂房中实施，是否存在租用场地情形；（2）标的公司不同产线分别由不同部门进行批复的原因；（3）交易对方所获股份锁定期差异化安排的原因；（4）2021年10月的增资价格的作价依据，与本次交易价格存在重大差异的原因及合理性，相关借款的原因及具体情况。

请律师核查（1）（2）并发表明确意见；请会计师核查（4）并发表明确意见，说明核查过程。

请公司区分“披露”及“说明”事项，披露内容除申请豁免外，应增加至重组报告书中；说明内容是问询回复的内容，不用增加在重组报告书中。涉及修改重组报告书等申请文件的，请以楷体

加粗标明更新处，一并提交修改说明及差异对照表。请独立财务顾问对公司的回复内容逐项进行认真核查把关，并在公司回复之后注明“对本回复材料中的公司回复内容，本机构均已进行核查，确认并保证其真实、完整、准确”的总体意见。

公司回复审核问询的时间总计不得超过 1 个月。如难以在前述时间内回复的，可以按照《重组审核规则》的规定，向本所申请延期一次，时间不得超过 1 个月。



主题词：主板 重组 问询函

上海证券交易所 2023 年 04 月 18 日印发
