

证券代码：002812

股票简称：恩捷股份



关于请做好云南恩捷新材料股份有限公司
非公开发行股票申请发审委会议准备工作的函
相关问题的回复

保荐机构（主承销商）



广东省深圳市福田区中心三路 8 号卓越时代广场（二期）北座

二零二零年七月

关于请做好云南恩捷新材料股份有限公司非公开发行股票申请发审 委员会准备工作的函相关问题的回复

中国证券监督管理委员会：

根据贵会 2020 年 7 月 2 日出具的《关于请做好云南恩捷新材料股份有限公司非公开发行股票申请发审委员会准备工作的函》(以下简称“告知函”)的要求,中信证券股份有限公司(以下简称“中信证券”、“保荐机构”、或“本保荐机构”)本着行业公认的业务标准、道德规范和勤勉精神,会同发行人云南恩捷新材料股份有限公司(以下简称“发行人”或“申请人”或“公司”)以及其他中介机构对函中所列问题进行了认真研究和分析。现将相关问题的落实情况回复如下,请予审核。

本回复中简称与《云南恩捷新材料股份有限公司非公开发行 A 股股票之尽职调查报告》(以下简称“尽职调查报告”)中的简称具有相同含义,本回复报告的字体规定如下:

告知函所列问题	黑体
对告知函所列问题的回复	宋体

本回复报告中部分合计数若出现与各加数直接相加之和在尾数上有差异,均为四舍五入所致。

恩捷股份及中信证券现将申请人对《关于请做好云南恩捷新材料股份有限公司非公开发行股票申请发审委员会准备工作的函》的落实情况向贵会回复如下:

目 录

问题 1、关于募投项目。申请人前次募集资金投向“锂离子电池隔膜（一期）项目”和“无锡恩捷新材料产业基地项目”。而本次募集资金总规模 50 亿元，其中 35 亿元投向“锂离子电池隔膜（一期）扩建项目”和“无锡恩捷新材料产业基地（二期）扩建项目”。同时，2019 年中国锂电隔膜出货量为 27.4 亿平方米。截至 2019 年末，申请人湿法隔膜产能达到 23 亿平方米，2019 年实际出货量超过 8 亿平方米，产能利用率较低。请申请人：（1）说明前次募投“锂离子电池隔膜（一期）项目”和“无锡恩捷新材料产业基地项目”达到稳定生产状态的预计时间，能否达到承诺效益；（2）说明本次募投“锂离子电池隔膜（一期）扩建项目”和“无锡恩捷新材料产业基地（二期）扩建项目”的预计完工时间；（3）从工艺、设备等角度（如是否为独立的生产线或前后工序关系，是否为同一厂房或不同厂房，设备是否通用），分析说明锂离子电池隔膜一期和扩建项目、新材料产业基地一期和二期扩建项目相互之间的关系，是否存在重复建设，本次募投项目的必要性、合理性；（4）结合生产工艺，说明并披露报告期内各生产基地的产能利用率、产销率情况；募投项目新增产能规模的合理性及消化措施。请保荐机构说明核查过程、依据，并发表明确核查意见。.....4

问题 2、关于商誉。申请人 2018 年收购上海思捷、江西省通瑞新能源科技发展有限公司，2019 年收购深圳清松金泽科技开发有限公司，形成较大商誉。请申请人说明：（1）收购时被收购企业按照收益法评估预测的收入及盈利情况与实际情况的比较；如果存在差异，说明差异原因及合理性；（2）商誉减值测试时，与收购评估时采用的主要假设的比较情况；如果存在差异，说明差异原因及合理性。请保荐机构、申请人会计师说明核查过程、依据，并发表明确核查意见。..... 16

问题 1、关于募投项目。申请人前次募集资金投向“锂离子电池隔膜（一期）项目”和“无锡恩捷新材料产业基地项目”。而本次募集资金总规模 50 亿元，其中 35 亿元投向“锂离子电池隔膜（一期）扩建项目”和“无锡恩捷新材料产业基地（二期）扩建项目”。同时，2019 年中国锂电隔膜出货量为 27.4 亿平方米。截至 2019 年末，申请人湿法隔膜产能达到 23 亿平方米，2019 年实际出货量超过 8 亿平方米，产能利用率较低。

请申请人：（1）说明前次募投“锂离子电池隔膜（一期）项目”和“无锡恩捷新材料产业基地项目”达到稳定生产状态的预计时间，能否达到承诺效益；（2）说明本次募投“锂离子电池隔膜（一期）扩建项目”和“无锡恩捷新材料产业基地（二期）扩建项目”的预计完工时间；（3）从工艺、设备等角度（如是否为独立的生产线或前后工序关系，是否为同一厂房或不同厂房，设备是否通用），分析说明锂离子电池隔膜一期和扩建项目、新材料产业基地一期和二期扩建项目相互之间的关系，是否存在重复建设，本次募投项目的必要性、合理性；（4）结合生产工艺，说明并披露报告期内各生产基地的产能利用率、产销率情况；募投项目新增产能规模的合理性及消化措施。请保荐机构说明核查过程、依据，并发表明确核查意见。

答复：

一、说明前次募投“锂离子电池隔膜（一期）项目”和“无锡恩捷新材料产业基地项目”达到稳定生产状态的预计时间，能否达到承诺效益

（一）前次募投项目达到稳定生产状态的预计时间

公司锂电池隔膜主要应用于动力电池，对于孔隙率、一致性、含水量等要求较高，生产难度较大，特别是公司下游客户为宁德时代、比亚迪、国轩高科、三星、LG、松下等国内外龙头企业，其对产品的要求皆为行业最高水平。因此，锂电池隔膜产线建成至达到稳定生产需要一定的产能爬坡时间，产能爬坡阶段需要对机器设备进行不断的调试、调整，从而保证产线较高的良品率和生产的连续性。公司新建产线从产线建成到稳定生产正常情况下需要 1 年至 2 年的爬坡时间。

前次募投项目中，江西锂离子电池隔膜（一期）项目于 2020 年一季度建成，根据公司管理层预计，江西锂离子电池隔膜（一期）项目产线全面达产并达到稳

定生产状态的预计时间为 2021 年底。无锡恩捷新材料产业基地项目预计建成时间为 2020 年三季度，根据公司管理层预计，无锡恩捷新材料产业基地项目全面达产并达到稳定生产状态的预计时间为 2022 年上半年。

上述项目达到稳定生产状态的预计时间的具体情况如下：

序号	募集资金投资项目	实际\预计建成时间	达到稳定生产状态的预计时间
1	江西锂离子电池隔膜（一期）项目	2020 年一季度	2021 年底
2	无锡恩捷新材料产业基地项目	2020 年三季度	2022 年上半年

（二）前次募投项目承诺效益可实现性较高

1、新能源汽车行业持续快速增长，公司募投项目产能预计能够有效消化

在全球新能源汽车行业发展方向逐渐明确的趋势下，特斯拉、大众、宝马、奔驰、丰田、日产等知名品牌车企在新能源汽车领域持续发力，纷纷提出了电动汽车发展计划。在未来 5-10 年间，各车企大力投入新能源汽车市场，提高新能源汽车的销售占比，全球新能源汽车销量有望从 2019 年的 221 万辆提升到 2025 年的 1,100 万辆，成长空间巨大。根据 BNEF（彭博新能源财经）2020 年 5 月发布的新能源汽车长期展望报告，2023 年全球新能源乘用车销量预计为 540 万辆，年均复合增长率达 47.00%。

从终端整车厂商具体规划来看，自 2020 年起，全球知名车企的首批新能源车型将陆续开始量产，车型数量和产销量将逐步增加，届时对锂电池的需求也将逐步增加。

从公司下游锂电池厂商产能规划来看，为匹配上述整车企业的产能规划，2020 年将是锂电池厂商产能陆续释放的关键时点。根据公司主要客户的 2020 年度的产能规划，到 2020 年底，预计锂电池的整体产能将超过 353GWh。假设按照 1GWh 锂电池对应隔膜需求 1,500 万平方米估算，公司现有客户在 2020 年将有 52.95 亿平方米锂电隔膜需求，市场需求广阔。

2、公司具有良好的客户基础

公司目前已进入全球绝大多数主流锂电池生产企业的供应链体系，包括占海外锂电池市场近 80% 市场份额的三家锂电池生产巨头：松下，三星，LG Chem，

以及占中国锂电池市场超过 80% 市场份额的前五家锂电池生产企业，宁德时代，比亚迪，国轩，孚能，力神，以及其他超过 20 家的国内锂电池企业。

公司和下游客户已形成了良好的合作关系，双方在合作过程中进行了深层次的技术交流，因此公司对客户的需求有深刻理解，能迅速响应客户需求并提供相应服务。公司核心客户优质稳定，且能保持长期合作关系，保证了公司未来销售的稳定性，为前次募投项目承诺效益实现提供了良好的基础。

综上所述，公司前次募投项目正是基于新能源汽车产业高速发展的大背景，经过多年的技术研发及市场培育，全球知名车企的首批新能源车型将自 2020 年起陆续开始量产，对于锂电池及隔膜的需求将快速释放。公司前次募投项目预计于 2020 年陆续建成，与下游客户的产能释放时间相匹配。上述项目全面达产后，预计前次募投项目承诺效益实现具备较高的可实现性。

二、说明本次募投“锂离子电池隔膜（一期）扩建项目”和“无锡恩捷新材料产业基地（二期）扩建项目”的预计完工时间

根据公司规划，本次募投项目中“江西省通瑞新能源科技发展有限公司锂离子电池隔膜一期扩建项目”于 2020 年 5 月开工建设，规划建设周期 24 个月，预计完工时间为 2022 年 5 月。

“无锡恩捷新材料产业基地二期扩建”项目于 2020 年 3 月开工建设，规划建设周期 24 个月，预计完工时间为 2022 年 3 月。

三、从工艺、设备等角度（如是否为独立的生产线或前后工序关系，是否为同一厂房或不同厂房，设备是否通用），分析说明锂离子电池隔膜一期和扩建项目、新材料产业基地一期和二期扩建项目相互之间的关系，是否存在重复建设，本次募投项目的必要性、合理性

（一）锂离子电池隔膜生产工艺属于连续封闭的生产过程，不同项目均具有独立的产线、独立的厂房，独立的设备，且设备一般无法通用

公司锂电池隔膜全部采用湿法微孔隔膜的生产工艺，湿法又称相分离法或热致相分离法，将液态烷烃和一些小分子物质与聚烯烃树脂混合，加热熔融后，形成均匀的混合物，然后快速降温进行相分离，流延得到较厚的膜片，再将厚膜片

加热至接近熔点温度，进行双向拉伸使分子链取向，用溶剂洗脱残留的液态烷烃，最后保温一定时间进行定型，收卷后即可制备出具有相互贯通微孔的膜材料，之后通过收卷、切割、涂布等工艺生产出最后的基膜和涂布膜产品。

湿法隔膜生产对于环境的要求极高，必须保证恒定的温度、无风的环境，并要求极高的洁净度，因此，公司湿法隔膜的生产都是在密闭的生产车间，公司在产线设计之初就要按照完整产线、设备进行封闭式设计。

同时，湿法隔膜从铸片冷却开始形成连续的膜片类材料，通过双向拉伸工艺、萃取、热定型、厚度测量到收卷、分切为一个连续的生产过程，在生产过程中需要保证生产的连续性，不存在停顿或者切换，因此湿法隔膜生产均需要完整连续的产线和生产设备。

综上，由于锂电池隔膜生产工艺为连续性的封闭式生产过程，且对生产环境的要求极高，因此江西锂离子电池隔膜一期和扩建项目、无锡新材料产业基地一期和二期扩建项目皆为独立的生产线，其皆具有独立的厂房。

上述项目中的设备虽然相似或相同，可以通用，但是由于产线为整体化的封闭式设计，且公司产线皆经过客户的认证，因此设备进行不同产品的切换具有较高的成本，一般不会通用。

江西锂离子电池隔膜一期和扩建项目皆系以江西通瑞为主体投资的项目，两个项目皆为独立的项目，在厂房、设备上皆相互独立。

无锡新材料产业基地一期和二期扩建项目皆系以无锡恩捷为主体投资的项目，两个项目皆为独立的项目，在厂房、设备上皆相互独立。

（二）本次募集资金投资项目不存在重复建设的情况，本次募投项目具有必要性和合理性

随着新能源汽车行业和储能行业的快速发展，公司下游锂电池行业发展迅速，空间巨大，公司须逐步加大产能建设，才能满足持续增长的市场需求。公司隔膜新增产能建设通常需要 2-3 年的建设期和 1-2 年的产能爬坡期，因此须进行前瞻性布局产能建设以匹配下游需求的不断增长，从而持续强化市场竞争力、提升市场占有率。

公司本次募集资金投资项目系顺应市场发展趋势的必要举措，江西通瑞扩建项目和无锡恩捷二期扩建项目系基于下游客户不断新增的产能建设带来的需求增长而进行的产能布局，不存在重复建设的情形，具体情况如下：

1、锂电池厂商持续扩大产能，隔膜需求不断增加

随着下游新能源汽车行业及储能行业的快速发展，锂电池厂商也在持续的扩产以满足不断增长的市场需求，2020 年以来，A 股锂电池上市公司陆续公告融资及扩产规划，具体情况如下：

公司名称	公告时间	金额（亿元）	主营业务	募投项目新增产能
宁德时代	2020-2-27	200.00	锂电池	52GWh
亿纬锂能	2020-3-9	25.00	锂电池	3.6 亿只
国轩高科	2020-5-29	73.06	锂电池	16GWh
达志科技	2020-5-6	10.73	锂电池	2.4Gwh
南都电源	2020-4-29	10.16	储能电池	2Gwh
拓邦股份	2020-4-29	10.50	储能电池	1.3Gwh
孚能科技	拟 IPO	34.40	锂电池	8GWh
合计	-	363.85	-	81.7GWh+3.6 亿只

数据来源：公开资料整理

根据上表统计，仅上述融资及扩产计划预计新增产能就超过 81.7GWh，假设按照 1GWh 锂电池对应隔膜需求 1,500 万平方米估算，上述企业本次融资新增产能就将增加 12.25 亿平方米的锂电池隔膜需求。

从中长期来看，公司主要锂电池企业客户产能扩张预计情况如下：

序号	客户名称	产能预计
1	宁德时代	2019 年末产能约 57GWh，2022 年计划达到 123GWh
2	比亚迪	2019 年末产能预计达到 40GWh 以上，2020 年计划达到 60GWh
3	松下	2019 年产能为 35GWh，2025 年前计划达到 96GWh
4	LG Chem	2019 年产能预计达到 70GWh，2025 年前计划达到 110GWh
5	三星 SDI	2019 年产能 15GWh，2025 年前计划达到 35GWh
6	国轩高科	2019 年产能 16GWh，2020 年底计划达到 30GWh
7	天津力神	2019 年产能 15GWh，2025 年预计达到 50GWh
8	孚能科技	2019 年产能预计达到 25GWh，2022 年预计达到 40GWh

序号	客户名称	产能预计
9	中航锂电	2019年产能11GWh，2020年预计达到31GWh
10	万向一二三	2019年产能预计8.1GWh，远期规划80GWh
11	亿纬锂能	2019年产能11GWh，2021年规划达到50GWh

数据来源：公开资料整理

根据上述产能规划，到2025年，公司主要客户预计锂电池的整体产能将超过705GWh。假设按照1GWh锂电池对应隔膜需求1,500万平方米估算，公司现有客户在2025年前后将有超过105.75亿平方米锂电隔膜需求。

2、公司需布局产能建设以匹配下游不断增长的市场需求

从下游锂电池行业产能规划来看，仅宁德时代、国轩高科、亿纬锂能、孚能科技等7家公司2020年公告的产能扩张计划就将新增约12.25亿平方米的隔膜需求量，而从中长期来看，下游锂电池行业头部企业的需求量到2025年将超过105.75亿平方米。根据GGII的统计数据，2019年全国锂电池隔膜出货量约27.4亿平方米，下游客户的产能扩张将为上游锂电池隔膜企业提供巨大的成长空间。

根据GGII的数据，2017、2018及2019年，上海恩捷在国内隔膜行业市占率分别为14%、23%及31%，连续三年保持第一，且持续提高。公司作为行业的龙头企业，为在竞争日趋激烈的锂电池隔膜行业保持领先地位，避免在下游需求快速提升时因产能不足而制约公司业务的发展，公司必须根据下游新能源汽车厂商及锂电池厂商的产能扩张计划同步扩大公司锂离子电池隔膜的产能，使公司产能匹配下游客户不断增长的需求，进一步巩固市场领先地位。由于公司新建产能通常需要2-3年的建设期，且建设完成后产能爬坡需要1-2年的时间，为满足下游需求的持续增长，公司必须进行前瞻性布局，才能满足持续增长的市场需求。

经过多年的发展，随着公司技术积累及产业规模的扩大，已逐渐突破行业内的技术垄断，成功进入国际中高端电池厂商供应链。公司目前在技术水平、产品品质、产品种类等方面皆处于行业前列。在下游行业需求持续增长的趋势下，公司需保持相应的产能扩张速度，通过高品质、高性价比的产品，满足客户需求，提高全球市场份额，实现对于国际竞争对手的超越，奠定全球领先的市场地位。

综上，公司本次募集资金投资项目系在公司原有产能的基础上，根据下游客

户产能扩张的计划进行的产能布局，系公司进一步巩固并扩大在锂离子电池隔膜领域的行业地位、提升市场占有率，增强客户粘性的重要战略布局。公司本次募集资金投资项目不存在重复建设的情况，本次募投项目具有必要性和合理性。

四、结合生产工艺，说明并披露报告期内各生产基地的产能利用率、产销率情况；募投项目新增产能规模的合理性及消化措施

（一）报告期内各生产基地的产能利用率、产销率情况

目前，锂离子电池隔膜的生产工艺主要有干法和湿法两大类，公司全部采用湿法微孔隔膜的生产工艺。经过配料投料、混合挤出、铸片冷却、双向拉伸、萃取、热定型、厚度测量、收卷等工艺流程制作出母卷后，可通过分切工艺制作出基膜产品；或进一步以基膜为原料，通过涂覆技术在基膜上增加混合涂层制作出涂布膜产品。

公司锂电池隔膜产能主要以母卷理论产能衡量。母卷的理论产能，即为机器的设计产能，系按照理论标准的转速、幅宽以及开机时间，并扣除停机维护的正常损耗计算所得。实际生产中，由于客户对于不同产品的转速和幅宽有特定的要求，因此实际产能与理论产能存在区别。例如，公司无锡恩捷生产线可以按 60 米/分钟运行，而为满足部分客户对于其产品特殊性能等要求实际生产时需按 30 米/分钟运行，从而对于该客户的该产品，实际产能仅为理论产能的一半。

此外，公司报告期内新建产能陆续投产，由于公司湿法工艺难度较高，产线在建成投产后，达到稳定生产需要一定的产能爬坡时间，公司新建产线从产线建成到稳定生产正常情况下需要 1 年至 2 年的爬坡时间。从而公司实际产能达到理论产能需要一定的时间。公司已在上海、无锡、江西、珠海布局四大湿法隔膜生产基地，其中无锡恩捷、江西通瑞、珠海恩捷均为报告期内陆续建设投产，各基地报告期内的产能利用率、产销率情况具体如下：

单位：%

生产基地	2020 年 1-3 月		2019 年		2018 年		2017 年	
	产能利用率	产销率	产能利用率	产销率	产能利用率	产销率	产能利用率	产销率
江西通瑞	37.09	50.00	85.00	60.00	-	-	-	-

生产基地	2020年1-3月		2019年		2018年		2017年	
	产能利用率	产销率	产能利用率	产销率	产能利用率	产销率	产能利用率	产销率
上海恩捷	70.00	48.00	75.95	71.10	72.09	75.40	102.59	74.82
无锡恩捷	70.00	53.00	77.37	41.00	-	-	-	-
珠海恩捷	60.00	42.31	88.29	70.60	84.36	74.21	-	-
合计	57.86	46.69	83.46	67.75	77.93	74.75	102.59	74.82

最近三年及一期，公司主要湿法隔膜生产基地报告期内的产能利用率分别为102.59%、77.93%、83.46%和57.86%。2017-2019年，公司锂电池隔膜产能利用率保持在行业较高水平。2020年1-3月，公司产能利用率有所下降，主要系受新冠疫情影响，公司下游客户整体开工率不足导致公司产能利用率有所下降。

最近三年及一期，公司产销率分别为74.82%、74.75%、67.75%和46.69%。2017-2019年，公司在产能产量快速提升的情况下，产销率保持行业较高水平，产能消化良好。公司目前多条产线正在进行产线认证，在产线认证完成后预期将有大量订单，因此公司在产线认证阶段根据在手订单以及预期订单进行合理排产，避免在产线认证完成后，由于大量订单的进入造成公司阶段性的供应不足。未来随着公司产线认证的完成，公司产销率将进一步提升。2020年一季度，公司产销率较低，主要系受新冠肺炎疫情影响，公司物流运输等皆受到不利影响。随着新冠疫情逐步得到控制，公司产销率将逐步回升。

（二）募投项目新增产能规模的合理性

根据宁德时代、国轩高科等主要锂电池企业客户产能扩张计划来看，下游锂电池行业头部企业的需求量到2025年将超过105.75亿平方米。

公司此次募投项目预计于2020年开始建设，公司产线建设周期约24个月，产线建成后产能爬坡还需要1-2年的时间，因此公司此次募投项目新增产能预计完全达产将在2024年左右。公司此次募投项目新增产能规模系与下游客户的产能扩张相匹配。

根据GGII的数据，2019年上海恩捷在国内隔膜行业市占率约为31%。若假设公司市场占有率不变的情况下，2025年公司产量需要至少达到约33亿平方米，才能够维持目前市场占有率。从目前来看，公司经过多年的积累，技术、产

品、生产规模皆在行业内处于领先地位，面对竞争激烈的锂电池隔膜市场，公司未来将继续通过提升产品质量、加深客户拓展与服务，不断提升公司市场占有率，因此，公司未来面对的市场需求将远超 33 亿平方米。

截至 2019 年末，公司理论产能为 23 亿平方米，此次募投项目将新增 9.2 亿平方米的产能，合计后理论产能约达到 32.2 亿平方米，小于下游客户的需求增长。由于锂电池厂商在产能释放后就需要上游原材料厂商能够提供持续稳定的原材料，因此，公司必须进行前瞻性布局，才能满足持续增长的市场需求。

综上，公司此次募投项目新增产能规模与下游行业需求的增长相匹配，具有合理性。

（三）新增产能的消化措施

1、下游客户产能扩张带来隔膜需求增长，公司将进一步巩固深化与现有客户的合作，开拓潜在客户从而促进产能消化

公司目前已进入全球绝大多数主流锂电池生产企业的供应链体系，包括占海外锂电池市场近 80% 市场份额的三家锂电池生产巨头：松下、三星、LG Chem，以及占中国锂电池市场超过 80% 市场份额的前五家锂电池生产企业：宁德时代、比亚迪、国轩高科、孚能科技、天津力神，以及其他超过 20 家的国内锂电池企业。公司目前基本已经覆盖了国内外主流的锂电池企业客户。

根据公司主要客户的产能规划，到 2025 年之前，公司主要客户预计锂电池的整体产能将超过 705GWh。假设按照 1GWh 锂电池对应隔膜需求 1,500 万平方米估算，公司现有客户在 2025 年前后将有超过 105.75 亿平方米锂电隔膜需求。公司本次募投项目新增 9.2 亿平方米锂电隔膜产量，远低于现有客户未来扩产计划的隔膜需求。公司已有的产能难以满足现有客户和潜在客户隔膜需求的快速增长。

下游锂电池行业企业产能扩张迅速，锂电池隔膜未来市场空间广阔。公司将充分利用现有客户新增隔膜需求，进一步巩固深化与现有客户的合作，加大对老客户的二次开发力度并继续开拓潜在的新客户，以促进新增产能的消化。

2、公司将通过高质量、高性价比的产品进一步拓展海外市场，促进产能消

化

在汽车电动化的大趋势下，全球锂电巨头产能均在加速扩张，原有日韩隔膜供应商扩产速度较慢且成本较高，在下游锂电池厂商降本压力以及产能匹配的诉求下，全球锂电巨头供应链体系将加速开放给其他隔膜企业。

过去三年，公司锂电池隔膜境外销售收入占比分别 2.66%、4.27% 和 16.37%。公司持续开拓海外客户，不断提升全球市场份额，境外收入迅速提高。经过多年开拓，公司目前产品性能已经达到国际一流水平，公司已进入了松下、三星 SDI、LG Chem 等国际锂电池龙头的供应商体系。未来几年，随着公司产能的提升，公司凭借高质量、高性价比的产品以及承接大规模订单的能力，将进一步提高全球市场份额及市场地位。

综上，公司未来将通过海外市场的开拓促进新增产能的消化。

3、抓住新能源锂电产业重心转移的历史机遇，深耕国内锂电池产业链

与此同时，公司将积极把握新能源汽车产业重心转移的历史机遇，继续深耕国内锂电池产业链，全面参与海外车企中国工厂的全面国产化进程。包括特斯拉、戴姆勒、丰田、宝马、大众等在内的主流车企陆续加大在华投资并推出电动车战略规划，而海外主流车企在华工厂实现全面国产化，将有利于公司新建产能的消化。

全球主流车企在华新能源战略投资近况

整车企业	具体情况
戴姆勒	2020 年，投资总额 119 亿元的北京顺义首个奔驰高端新能源汽车生产基地项目正式投产，该工厂具有生产戴姆勒旗下所有乘用车和电动车的能力，未来产品重心将投产奔驰 EQS 电动车。项目一期年产能 15 万辆，目前已经开始新一轮的扩建工程
大众	2020 年 5 月，大众合计投资共超过 20 亿欧元获得安徽江淮汽车集团控股有限公司 50% 的股份以及国内电池生产企业国轩高科 26% 的股份；目前，大众汽车集团位于上海安亭和广东佛山的两处新能源汽车 MEB 工厂将于 2020 年正式投产，两座工厂产能均为 30 万辆/年，可用于生产大众 ID. 系列等新能源车型
特斯拉	特斯拉计划在中国上海投资 500 亿元人民币建设生产基地，其中一期投资 160 亿元并于 2019 年底正式投产，二期工厂目前也在开工建设中；目前，特斯拉上海工厂年产能可达到 15 万辆 Model 3。据特斯拉投资规划，上海工厂未来目标是 Model 3/Y 汽车的产能达到 50 万辆/年

宝马	2018年，华晨宝马在沈阳正式投产了动力电池中心，并计划在2020年启动生产。2019年底，宝马计划推出的ix3纯电动车型将是宝马在中国制造的首个电气模型，该车型将由华晨宝马沈阳工厂大规模生产
丰田	2019年3月，丰田在华首款新能源车型-卡罗拉双擎E+（PHEV插电混合动力）已在一汽丰田泰达工厂进行投产；同年9月，丰田汽车先后与广汽、一汽达成战略合作，双方计划全面推进新能源车与节能车产品

4、公司将进一步拓展消费电池、储能等应用领域

公司原来受限于整体产能不足，下游主要针对动力电池市场。在消费电池领域，公司通过收购苏州捷力，进入了华为、苹果供应链体系；苏州捷力的消费锂电隔膜超薄产品处于全球领先地位，将进一步加快了公司在消费电池领域的拓展。未来，随着公司产能的拓展，公司将整合公司客户资源、成本控制、产品、研发等优势，加大在消费电池领域开拓。

在储能电池领域，随着锂电池成本不断下降、储能应用场景逐步成熟，国内外锂电池储能市场正在快速增长。目前，主要锂电池厂商已经在布局储能领域，公司未来将进一步加强与下游锂电池厂商的合作，提升自身产品在储能领域的应用。公司也将着力成长为动力电池、储能电池和消费电池均具备竞争优势的全球领先企业。

目前，主要锂电池厂商已经在布局储能领域，公司未来将进一步加强与下游锂电池厂商的合作，提升自身产品在储能领域的应用。公司也将着力成长为动力电池、储能电池和消费电池均具备竞争优势的全球领先企业。

综上，公司未来将通过下游应用领域的开拓促进新增产能的消化。

5、发挥公司技术及研发优势，提高涂覆产品占比，把握锂电隔膜发展趋势

与干法隔膜相比，湿法涂覆隔膜能使电池有更高的电容量和安全性，能够极大减少电池的爆燃起火概率。此外，湿法隔膜加涂覆后还可改善隔膜的机械强度，能提高其耐穿刺能力，有利于增强隔膜的保液性和浸润性。随着新能源汽车的发展和三元材料占比的不断提高，湿法涂覆将会成为未来发展趋势，也将加速湿法涂覆隔膜需求提升。

公司目前已具备多种成熟的涂覆浆料配方，并拥有各种水性、油性涂布技

术，涂覆涂布膜的品质和品类丰富度均领先于行业。过去三年，恩捷股份涂覆加工产能不断提升，且江西通瑞、无锡恩捷等子公司的新建产线均具备了涂覆涂布膜的生产能力，为进一步匹配下游客户不断提高的产品性能需求奠定了基础。未来几年，随着恩捷股份新建涂布膜产线的陆续投产，将进一步实现公司产线“基膜+涂覆涂布膜一体化”，增加恩捷股份高附加值的涂覆涂布膜产品销售占比。同时，恩捷股份也将发挥自身经验、技术和研发优势，不断深化涂覆工艺和相关技术，加强高端锂电池隔膜产品的研发和创新，向着高技术含量、高附加值的隔膜产品方向发展，从而促进恩捷股份产能消化。

五、保荐机构核查意见

保荐机构履行了以下核查程序：

1、查阅申请人前次募投项目可行性研究以及募集资金投入相关资料，了解前次募投项目建设进度以及建成后的生产计划，与管理层沟通了前次募投项目产能爬坡情况，预计达到稳定生产状态的时间；

2、访谈了公司管理层，查阅各前次募集资金投资项目效益测算及相关假设条件，核查前次募投项目经营情况，结合市场行情动态分析承诺效益的可实现性；

3、查阅了申请人本次募投项目相关董事会及股东大会决议文件、可行性研究报告、政府批复等相关资料，与公司技术人员及管理层访谈了解建设计划及进度安排，确认预计完工时间；

4、对募投项目相关负责人进行了访谈，与管理层沟通了解了募投项目实施计划、资金来源，核查了本次募投项目与前次募投项目的联系和区别，对公司在两次募投项目技术、人员、设备和厂房等方面的安排进行了核查；

5、查阅新能源汽车产业相关政策、新能源汽车产业相关研究报告，搜集下游锂电池企业扩产计划信息；访谈公司业务相关负责人，结合新能源汽车产业发展趋势分析未来锂电池隔膜市场需求，分析申请人此次募投项目产能建设的合理性和必要性；

6、查阅了公司各生产基地财务报表及生产报表、台账等资料，核实各生产基地的产能利用率、产销率情况；

7、结合行业研究报告，产业政策、行业技术发展路线、各国新能源汽车产业扶持政策、下游客户扩产计划等综合分析市场需求容量及增长潜力，核查申请人的产能消化措施的合理性及可行性；

经核查，保荐机构认为：

前次募投项目投产进度符合预期，达到稳定生产状态后承诺效益具有较高可实现性；前次募投项目与本次募投项目不存在重复建设的情况，本次募投项目符合公司发展战略及行业增长趋势，具有合理性和必要性；本次募投项目产品的下游市场需求将持续增长，公司已经制定产能消化措施，新增产能消化不存在障碍。

问题 2、关于商誉。申请人 2018 年收购上海恩捷、江西省通瑞新能源科技发展有限公司，2019 年收购深圳清松金泽科技开发有限公司，形成较大商誉。

请申请人说明：（1）收购时被收购企业按照收益法评估预测的收入及盈利情况与实际情况的比较；如果存在差异，说明差异原因及合理性；（2）商誉减值测试时，与收购评估时采用的主要假设的比较情况；如果存在差异，说明差异原因及合理性。请保荐机构、申请人会计师说明核查过程、依据，并发表明确核查意见。

答复：

一、收购时被收购企业按照收益法评估预测的收入及盈利情况与实际情况的比较；如果存在差异，说明差异原因及合理性

（一）上海恩捷实际业绩与收益法评估预测的收入及盈利情况对比

2018 年 3 月，公司聘请北京市中企华资产评估有限责任公司对于上海恩捷的股权进行了评估并出具了《资产评估报告》（中企华评报字（2018）第 3121 号）。2018 年 7 月，公司完成上海恩捷的收购。上海恩捷自收购后实际业绩与评估预测数据对比如下：

单位：万元

科目	项目	2018 年	2019 年	2020 年 1-3 月
收入	收购评估预测	155,283.78	206,983.97	53,645.30
	实际实现数	133,508.32	195,204.27	27,030.41
	实现比例	85.98%	94.31%	50.39%

科目	项目	2018年	2019年	2020年1-3月
利润总额	收购评估预测数	72,906.17	94,119.89	23,727.42
	实际实现数	73,472.37	98,981.96	14,146.17
	实现比例	100.78%	105.17%	59.62%

注：（1）2020年1-3月收购评估预测数为根据2020年全年预测数平均计算的季度预测数；
（2）2020年1-3月实际实现数未经审计。

1、2018年度和2019年度业绩实现情况分析

2018年度以及2019年度，上海恩捷实际收入占收购评估预测的比例分别为85.98%和94.31%；实际实现的利润总额均超过收购时收益法的评估预测数，实现比例分别为100.78%、105.17%，上海恩捷收购后盈利情况良好。

上海恩捷实际收入略低于评估预测，主要原因是锂电池隔膜销售价格下降导致，锂电池隔膜销售均价预测值与实际均价对比如下：

单位：元/平方米

产品	项目	2018年	2019年
基膜	收购评估预测平均单价	3.08	2.62
	实际平均单价	2.41	2.23
涂布膜	收购评估预测平均单价	5.70	5.41
	实际平均单价	4.07	3.61

从上表可知，由于锂电池隔膜产品价格有所下降，导致上海恩捷实际销售收入略低于评估预测数。在销售单价下降的情况下，公司通过提升生产效率、优化改进工艺、提升良品率等多种手段控制成本，保证了公司盈利能力稳定，2018年和2019年度公司实际毛利率高于收购评估预测毛利率，具体如下：

产品	项目	2018年	2019年
毛利率	收购评估预测	59.12%	55.69%
	实际实现	60.28%	59.50%

综上，上海恩捷2018年和2019年收入略低于评估预测主要是锂电池隔膜市场价格下降影响导致。上海恩捷通过提升工艺技术水平及生产效率，保证盈利能力持续上升，2018年度和2019年度实际盈利均超过收购时评估预测。

2、2020年1-3月业绩实现情况分析

2020年1-3月，上海恩捷实现收入较评估预测的比例为50.39%，实现利润总额较评估预测的比例为59.62%，主要是受疫情影响，公司下游客户一季度整体开工率不足，新增订单量有所下降所致。随着全球范围内新冠肺炎疫情逐步得到控制，虽然疫情存续时间仍存在不确定性，但社会复工复产率已经逐渐恢复正常水平，由于疫情造成的负面影响正逐渐消退。从动力电池来看，我国动力电池4月份产量共计4.7GWh，环比增长5.5%，行业生产已逐步恢复正常水平。我国和海外新能源支持政策的出台也将加快新能源产业复苏，因此，新冠肺炎疫情对上海恩捷未来生产经营不存在重大不利影响。

(二) 公司收购江西省通瑞新能源科技发展有限公司(以下简称“江西通瑞”)、深圳清松金泽科技开发有限公司(以下简称“深圳清松”)，以标的净资产为基础，通过交易双方协商确定最终交易价格，未进行评估

1、江西通瑞收购情况

2018年11月份，上海恩捷以2亿元对价从外部第三方购买江西通瑞100%股权，购买时江西通瑞尚处于建设期，因此公司以标的资产净资产为基础，通过双方协商确定最终交易价格，未进行评估。购买日江西通瑞公司可辨认净资产公允价值为16,551.68万元，由此形成上海恩捷合并报表层面商誉金额3,448.32万元。

2019年，江西通瑞实现营业收入14,995.67万元，实现利润总额6,085.07万元。2020年1-3月，江西通瑞实现营业收入3,269.48万元，实现利润总额-397.60万元(上述数据未经审计)，江西通瑞一季度有所亏损，主要系江西通瑞于2020年一季度建成投产，受新冠疫情影响，下游整体开工率不足，而固定资产折旧等固定成本较高，因此短期内有所亏损。

2、深圳清松收购情况

2019年5月份，恩捷股份以2,000.00万元从外部第三方购买深圳清松100%股权，深圳清松主营业务为电化铝、转移膜，与公司业务具有协同性，此次收购对公司特种纸及烟标业务未来发展均有积极影响。此次收购对价为交易双方基于

标的资产净资产，通过双方协商确定最终交易价格，未进行评估。购买日深圳清松可辨认净资产公允价值为 1,032.86 万元，由此形成恩捷股份合并报表层面商誉金额 967.14 万元。

深圳清松购买日为 2019 年 5 月 10 日，2019 年 5 月 10 日至 12 月 31 日深圳清松实现营业收入 1,598.85 万元，实现利润总额 278.76 万元。公司收购深圳清松后，通过提升生产管理效率，拓展销售渠道等多种措施，有效提升了深圳清松经营情况。2020 年 1-3 月，深圳清松实现营业收入 318.61 万元，实现利润总额 -11.98 万元（上述数据未经审计），深圳清松一季度有所亏损，主要是受到疫情影响导致，随着疫情影响逐步减退，深圳清松业绩将逐步恢复。

二、商誉减值测试时，与收购评估时采用的主要假设的比较情况；如果存在差异，说明差异原因及合理性。

公司收购上海恩捷、江西通瑞、深圳清松形成商誉情况如下：

单位：万元

序号	购买日	标的名称	股权取得成本	对价支付方式	是否形成商誉	商誉金额	收购时是否采用收益法评估
1	2018.7.31	上海恩捷	201,050.18	发行股份	否 (同一控制下合并)	-	是
2	2018.11.30	江西通瑞	20,000.00	现金	是	3,448.32	否
3	2019.5.10	深圳清松	2,000.00	现金	是	967.14	否

如上表所示，收购上海恩捷属于同一控制下合并，不产生商誉。收购江西通瑞及深圳清松未进行收益法评估，对商誉减值测试的谨慎性及合理性分析如下：

（一）商誉减值测试方法及会计处理

根据《企业会计准则第 8 号——资产减值》的相关要求，公司每年年终对包含商誉的相关资产组或者资产组组合进行了减值测试，测试方法如下：

公司于每个资产负债表日对商誉进行减值测试。公司将资产组账面价值与其可收回金额进行比较，确定资产组（包括商誉）是否发生了减值。上述资产组如发生减值，应首先确认商誉的减值损失，若减值金额小于商誉的账面价值，则该减值金额为商誉的减值损失；若减值金额大于商誉的账面价值，则商誉应全部确认减值损失，再根据资产组或资产组组合中除商誉以外的其他各项资产的账面价

值所占比重，按比例分摊其他各项资产的减值损失。

在对资产组进行减值测试时，以该资产组预计未来现金流量的现值作为其可收回金额，资产组的未来现金流量测算以经公司管理层批准的财务预测为基础，依据该资产组过去的业绩和公司管理层对市场的预期得出。同时，公司采用合理反映当前市场货币时间价值和资产特定风险的折现率，计算出被投资单位预计未来现金流量现值，以确定可收回金额。对于存在明显减值迹象的商誉，公司将计提相应的减值准备。

（二）江西通瑞商誉减值测试

1、商誉减值测试情况

2019年末，公司对江西通瑞的商誉进行了减值测试。经减值测试，截至2019年末，江西通瑞公司资产组的可收回金额301,829.63万元，高于其包含整体商誉的资产组账面价值57,764.52万元，故无需计提商誉减值准备。

江西通瑞在收购时未进行收益法评估，商誉减值测试时资产组的未来现金流量测算依据生产线投产情况、原有锂电池隔膜业务经营业绩和公司管理层对市场的预期得出。同时，公司采用合理反映当前市场货币时间价值和资产特定风险的折现率，计算出被投资单位预计未来现金流量现值，以确定可收回金额。具体情况如下：

单位：万元

项目	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	永续期
收入	44,000.00	106,335.00	125,100.00	125,100.00	125,100.00	125,100.00
达产率	50%	85%	100%	100%	100%	100%
毛利率	44.26%	50.93%	50.93%	50.93%	50.93%	50.93%
息税折旧摊销前利润	30,265.52	60,692.16	68,832.94	68,832.94	68,832.94	68,832.94
减：营运资金增加额	8,800.00	12,467.00	3,753.00	-	-	-
减：固定资产更新	-	-	-	-	-	10,537.30
税前净现金流	21,465.52	48,225.16	65,079.94	68,832.94	68,832.94	58,295.64
折现率	13.89%	13.89%	13.89%	13.89%	13.89%	13.89%
现值合计						426,973.23
可收回金额						301,829.63

2、参数合理性分析

(1) 销售收入预测参数

商誉减值测试中预测期销售收入主要基于公司锂电池隔膜业务过去的业绩、江西通瑞的产能情况和公司管理层对市场的预期得出。

江西通瑞完全投产后可实现年产 4 亿平方米锂电池隔膜，其中基膜产量 1.35 亿平方米，涂布膜产量 2.65 亿平方米。结合销量及价格预计，预测期收入明细如下：

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
收入（万元）	44,000.00	106,335.00	125,100.00	125,100.00	125,100.00
基膜销量（万平方米）	20,000.00	11,475.00	13,500.00	13,500.00	13,500.00
涂布膜销量（万平方米）	-	22,525.00	26,500.00	26,500.00	26,500.00
销量合计（万平方米）	20,000.00	34,000.00	40,000.00	40,000.00	40,000.00
达产率	50%	85%	100%	100%	100%

注：涂布膜为基膜涂覆加工后的产品，公司管理层预计 2020 年江西通瑞涂布膜生产线暂不投产，产品均以基膜形式外售。

公司湿法锂电池隔膜主要应用于动力电池，对于孔隙率、一致性、含水量等要求较高，生产难度较大，特别是公司下游客户为宁德时代、比亚迪、国轩高科、三星、LG、松下等国内外龙头企业，其对产品的要求皆为行业最高水平。因此，产能爬坡阶段需要对机器设备进行不断的调试、调整，公司产线建成至达到稳定生产需要一定的产能爬坡时间。

江西通瑞于 2020 年 3 月 31 日建成投产，产线尚处于产能爬坡阶段，预计 2020 年达产率为 50%，随着产能逐步释放，预计 2022 年完全达产。

(2) 销售价格

商誉减值测试中预测期售价系基于公司历史产品价格及预期市场情况得出。减值测试中假设基膜的销售价格为 2.20 元/平方米，涂布膜的销售价格为 3.60 元/平方米。与上海恩捷 2017-2019 年度基膜及涂布膜产品的价格对比情况如下：

单位：元/平方米

项目	江西通瑞减值测试	上海恩捷
----	----------	------

		2019年	2018年	2017年
基膜	2.20	2.23	2.41	3.40
涂布膜	3.60	3.61	4.07	5.56

由上表可以看出，江西通瑞商誉减值测试中基膜及涂布膜的预测期售价均低于过去三年的实际销售价格，假设较为合理，具备谨慎性。

(3) 毛利率

商誉减值测试中预测期毛利率系基于公司历史产品价格及预期市场情况得出。与上海恩捷 2017-2019 年度毛利率对比情况如下：

项目	上海恩捷实际毛利率情况			江西通瑞预测期毛利率				
	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年
毛利率	65.05%	60.28%	59.50%	44.26%	50.93%	50.93%	50.93%	50.93%

从上表可见，江西通瑞商誉减值测试中预测期毛利率均低于上海恩捷过去三年的实际毛利率水平，假设较为合理，具备谨慎性。

(4) 折现率

江西通瑞采用税前加权平均资金成本作为商誉减值测试的折现率，具体计算公式如下：

税前加权平均资金成本=（税前股东权益收益率×净资产结构比）+（有息债务利息率×有息负债结构比）=（24.71%×43.69%）+（5.5%×56.31%）=13.89%

江西通瑞减值测试选取的折现率与公司其他并购交易评估时点选定的折现率比较如下：

项目	折现率
江西通瑞商誉减值测试时点折现率	13.89%
恩捷股份 2018 年并购上海恩捷评估折现率	13.05%

由上表可以看出，江西通瑞商誉减值测试时点选取的折现率不低于公司收购上海恩捷评估选定的折现率，具备谨慎性。

综上，江西通瑞商誉减值测试综合考虑了生产线投产情况、原有锂电池隔膜业务经营业绩和公司管理层对市场的预期确定，各主要参数假设较为合理，具备谨慎性。

此外，根据商誉减值测试，江西通瑞公司资产组的可收回金额 301,829.63 万元，远高于其包含整体商誉的资产组账面价值 57,764.52 万元。假设其他条件不变的情况下，商誉减值测试中可收回金额对于销售收入的敏感性测试情况如下：

单位：万元

项目	销售收入较预期变化比例				
	0%	-10%	-20%	-30%	-40%
可收回金额	301,829.63	259,177.47	216,525.30	173,873.13	131,220.97
资产组账面价值	57,764.52				

从上表可见，在极端情况下，即使商誉减值测试中预测期及永续期收入均降低 40%的情况下，资产组可回收金额仍将高于其包含商誉的资产组账面价值。

（三）深圳清松商誉减值测试

1、商誉减值测试情况

2019 年末，恩捷股份对深圳清松的商誉进行了减值测试。经减值测试，截至 2019 年末，深圳清松资产组的可收回金额 2,299.75 万元，高于其包含整体商誉的资产组账面价值 2,278.76 万元，故无需计提商誉减值准备。

深圳清松在收购时未进行收益法评估，商誉减值测试时具体参数系管理层根据历史经营情况并结合市场行情综合判断确定，具体情况如下：

单位：万元

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	永续期
收入	2,618.33	2,880.16	3,168.17	3,421.63	3,695.36	3,802.52
增长率	28.86%	10.00%	10.00%	8.00%	8.00%	2.90%
毛利率	21.65%	21.65%	21.65%	21.65%	21.65%	21.65%
息税折旧摊销前利润	729.63	802.60	882.86	953.49	1,029.76	985.21
减：营运资金增加额	525.00	52.37	57.60	50.69	54.75	21.43
减：固定资产更新						254.83
税前净现金流	204.63	750.23	825.25	902.79	975.02	730.38
折现率	24.71%	24.71%	24.71%	24.71%	24.71%	24.71%
现值合计						2,684.96

可收回金额	2,278.76
-------	----------

2、参数的合理性分析

(1) 销售收入增长率

深圳清松预测期收入增长率根据恩捷股份电化铝及转移膜历史业绩、深圳清松生产经营现状预测，预测明细与恩捷股份 2017 年-2019 年电化铝及转移膜业务收入实际实现增长率对比如下：

项目	电化铝及转移膜业务历史增长率			预测期增长率				
	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
增长率	61.54%	-77.22%	58.45%	28.86%	10.00%	10.00%	8.00%	8.00%

从上表可见，公司 2016-2019 年电化铝及转移膜业务收入增长波动较大，但是整体处于增长趋势。公司在商誉减值测试中，预测期增长率低于 2019 年增长率，具有谨慎性。

(2) 毛利率

商誉减值测试中预测期毛利率系基于公司历史产品价格及预期市场情况得出，与公司 2017-2019 年度电化铝及转移膜业务毛利率对比情况如下：

项目	电化铝及转移膜历史毛利率			预测期毛利率
	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年-2024 年
毛利率	77.71%	37.69%	21.65%	21.65%

从上表可见，深圳清松商誉减值测试中预测期毛利率均不高于公司过去的毛利率水平，假设较为合理，具备谨慎性。

(3) 折现率

深圳清松采用税前加权平均资金成本作为商誉减值测试的折现率，具体计算公式如下：

税前加权平均资金成本 = (税前股东权益收益率 × 净资产结构比) + (有息债务利息率 × 有息负债结构比) = (24.71% × 100.00%) + (5.5% × 0.00%) = 24.71%

深圳清松减值测试折现率与恩捷股份其他并购交易评估选定的折现率比较

如下：

项目	折现率
深圳清松商誉减值测试时点折现率	24.71%
恩捷股份 2018 年并购上海恩捷评估折现率	13.05%

由上表可以看出，深圳清松商誉减值测试时点选取的折现率不低于公司收购上海恩捷时的评估折现率，具备谨慎性。

综上，深圳清松商誉减值测试结合公司过去的业绩和公司管理层对市场的预期确定，各主要参数假设较为合理，具备谨慎性。

三、中介机构核查意见

（一）保荐机构核查意见

保荐机构执行了以下核查程序：

1、了解筹资与投资相关的关键内部控制，评价这些控制的设计，确定其是否得到执行，并测试相关内部控制的运行有效性；

2、取得并查阅恩捷股份股权并购业务相关董事会及股东大会决议文件、股权转让协议书、资产评估报告等相关资料；

3、访谈恩捷股份相关部门，了解股权并购业务交易背景及目的，分析股权并购交易合理性；

4、取得标的资产报告期业绩等财务数据，将其与商誉减值测试所依据的同期预测数据进行比较；

5、复核商誉减值测试过程，分析商誉减值测试选取具体方法及参数的合理性。

经核实，保荐机构认为：

1、上海恩捷收购后经营情况良好，与收益法评估预测相比较，实际收入略低于收益法评估预测主要是受锂电池隔膜市场价格下降影响，具备合理性。上海恩捷通过提升工艺技术水平及生产效率，保证盈利能力持续上升，2018 年度和 2019 年度实际盈利均超过收购时评估预测。整体来看，上海恩捷收购时按照收

益法评估预测的收入及盈利情况与实际情况不存在重大差异。

2、恩捷股份商誉减值测试主要假设参数依据恩捷股份过去的业绩和恩捷股份管理层对市场的预期得出。恩捷股份商誉减值测试的主要假设参数选取合理，具有谨慎性。

（二）会计师核查意见

会计师执行了以下核查程序：

1、了解筹资与投资相关的关键内部控制，评价这些控制的设计，确定其是否得到执行，并测试相关内部控制的运行有效性；

2、取得并查阅恩捷股份股权并购业务相关董事会及股东大会决议文件、股权转让协议书、资产评估报告等相关资料；

3、访谈恩捷股份相关部门，了解股权并购业务交易背景及目的，分析股权并购交易合理性；

4、取得标的资产报告期业绩等财务数据，将其与商誉减值测试所依据的同期预测数据进行比较；

5、复核商誉减值测试过程，分析商誉减值测试选取具体方法及参数的合理性。

经核查，会计师认为：

（1）上海恩捷收购后经营情况良好，与收益法评估预测相比较，实际收入略低于收益法评估预测主要是受锂电池隔膜市场价格下降影响，具备合理性。上海恩捷通过提升工艺技术水平及生产效率，保证盈利能力持续上升，2018年度和2019年度实际盈利均超过收购时评估预测。整体来看，上海恩捷收购时按照收益法评估预测的收入及盈利情况与实际情况不存在重大差异。

（2）恩捷股份商誉减值测试主要假设参数依据恩捷股份过去的业绩和恩捷股份管理层对市场的预期得出。恩捷股份商誉减值测试的主要假设参数选取合理，具有谨慎性。

（本页无正文，为《关于请做好云南恩捷新材料股份有限公司非公开发行股票申请发审委会议准备工作的函相关问题的回复》之签署页）

云南恩捷新材料股份有限公司

年 月 日

（本页无正文，为《关于请做好云南恩捷新材料股份有限公司非公开发行股票申请发审委会议准备工作的函相关问题的回复》之签署页）

保荐代表人：

王家骥

刘纯钦

中信证券股份有限公司

年 月 日

保荐机构董事长声明

本人已认真阅读关于请做好云南恩捷新材料股份有限公司非公开发行股票申请发审委会议准备工作的函相关问题的回复的全部内容，了解报告涉及问题的核查过程、本公司的内核和风险控制流程，确认本公司按照勤勉尽责原则履行核查程序，本回复不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对上述文件的真实性、准确性、完整性、及时性承担相应法律责任。

董事长：

张佑君

中信证券股份有限公司

年 月 日