

证券简称：璞泰来

股票代码：603659



关于上海璞泰来新能源科技股份有限公司
2020年非公开发行A股股票发审委会议
准备工作告知函的回复（补充问题）

保荐机构（主承销商）



签署日期：二〇二〇年八月

中国证券监督管理委员会：

根据贵会出具的发审委会议告知函回复的补充问题的要求，上海璞泰来新能源科技股份有限公司（以下简称“璞泰来”、“发行人”、“申请人”或“公司”）会同保荐机构招商证券股份有限公司（以下简称“招商证券”或“保荐机构”），组织相关中介机构，针对补充问题进行核查；并就补充问题予以详细回复如下。

为方便阅读，如无特别说明，本回复中的术语、简称或名词释义与《招商证券股份有限公司关于上海璞泰来新能源科技股份有限公司 2020 年非公开发行 A 股股票之尽职调查报告》中的含义相同。

目 录

补充问题	4
一、说明李庆民及亲属控制的山东民丰和内蒙古卓越主要业务，向收购标的大规模采购加工的原因及合理性，上述加工收入是否与山东民丰和内蒙古卓越的产量及规模相匹配，是否存在虚构业务进行利益输送的情形	4
二、请说明收购标的除上述关联方以外其他客户的具体经营情况，向收购标的采购加工的商业合理性；上述客户是否与发行人存在关联关系，客户的股东及实际控制人是否与发行人现有主要股东存在关联关系	7
三、江西紫宸科技及其控股股东的董事、高管人员是否有李庆民、刘光涛的关联方	9
四、山东兴丰、内蒙兴丰与山东民丰铸造、内蒙卓越、江西紫宸科技报告期内销售收入的大额合同情况、产品或服务的单价、毛利率情况，并与同行业对比	10
五、发行人关联方交易价格与非关联方进行对比时，是否考虑运费因素，请结合运费承担情况，说明发行人向关联方和非关联方的销售价格对比是否公允	13
六、结合 2020 年 1-6 月收购标的的经营情况及业绩实现情况，说明 2020 年评估预测业绩实现的可能性	14
七、进一步说明收购标的未来预测销量高于产能的原因及合理性，是否存在利用本次募投项目建设增厚收购标的未来预测业绩的情形	15
八、进一步从盈利能力说明收购标的整体估值的合理性，是否符合行业交易惯例	16
九、本次收购标的的交易方与发行人控股股东、实际控制人及关键管理人员是否存在潜在利监安排。请保荐机构发表意见	18

补充问题

根据告知函回复，本次募投收购标的山东兴丰和内蒙古兴丰报告期主要客户包括发行人子公司江西紫宸、本次收购交易方李庆民及其亲属控制的山东民丰和内蒙古卓越，销售占比较高。收购标的 2020 年 1-3 月营业收入为 10,735.42 万元、净利润 523.98 万元。本次收购标的整体估值为 15.04 亿元。发行人说明投产扩建内蒙古兴丰主要系满足江西紫宸 5 万吨负极材料加工产能。收购标的资产评估预测实现销量高于目前产能。

请发行人：（1）说明李庆民及亲属控制的山东民丰和内蒙古卓越主要业务，向收购标的大规模采购加工的原因及合理性，上述加工收入是否与山东民丰和内蒙古卓越的产量及规模相匹配，是否存在虚构业务进行利益输送的情形；（2）请说明收购标的除上述关联方以外其他客户的具体经营情况，向收购标的采购加工的商业合理性；上述客户是否与发行人存在关联关系，客户的股东及实际控制人是否与发行人现有主要股东存在关联关系；（3）江西紫宸科技及其控股股东的董事、高管人员是否有李庆民、刘光涛的关联方；（4）山东兴丰、内蒙兴丰与山东民丰铸造、内蒙卓越、江西紫宸科技报告期内销售收入的大额合同情况、产品或服务的单价、毛利率情况，并与同行业对比；（5）发行人关联方交易价格与非关联方进行对比时，是否考虑运费因素，请结合运费承担情况，说明发行人向关联方和非关联方的销售价格对比是否公允；（6）结合 2020 年 1-6 月收购标的的经营情况及业绩实现情况，说明 2020 年评估预测业绩实现的可能性；（7）进一步说明收购标的未来预测销量高于产能的原因及合理性，是否存在利用本次募投项目建设增厚收购标的未来预测业绩的情形；（8）进一步从盈利能力说明收购标的整体估值的合理性，是否符合行业交易惯例；（9）本次收购标的的交易方与发行人控股股东、实际控制人及关键管理人员是否存在潜在利监安排。请保荐机构发表意见。

回复：

一、说明李庆民及亲属控制的山东民丰和内蒙古卓越主要业务，向收购标的大规模采购加工的原因及合理性，上述加工收入是否与山东民丰和内蒙古卓越的产量及规模相匹配，是否存在虚构业务进行利益输送的情形

（一）山东民丰和内蒙古卓越主要业务，向收购标的大规模采购加工的原因及

合理性

1、收购标的山东兴丰及其全资子公司内蒙兴丰主营业务为负极材料石墨化加工；副产品包括石墨化焦类加工、石墨电极、坩埚碎等辅料收入，其中石墨化焦类加工是石油焦作为负极材料石墨化的保温材料受到高温煅烧而加工成为增碳剂原料的过程。

山东兴丰于 2017 年 2 月设立，并于 2017 年 7 月通过收购资产方式承继临邑汇丰 1 万吨石墨化加工产能；内蒙兴丰设立于 2017 年 10 月，为山东兴丰进一步扩大产能在内蒙古设立的生产基地。

2、山东民丰设立于 2007 年 8 月，主营业务为铸造辅助材料的专用生产厂家，主要产品包括高效煤粉、综合添加剂、 α 煤粉、SF 粉等，多次荣获“全国铸造材料金鼎奖”、“中国铸造用煤粉生产基地”的荣誉称号；内蒙卓越设立于 2018 年 6 月，为石墨增碳剂加工项目，建成投产后承接了山东民丰的增碳剂、煅后石油焦等业务。山东民丰及内蒙卓越的增碳剂业务，其流程为将石油焦委托负极材料石墨化加工企业将石油焦进行加热煅烧，将煅烧后的石油焦筛分、分装为增碳剂后对外销售。

3、标的公司主要利润来自负极材料石墨化加工，石墨化焦类加工贡献的利润很小。标的公司与山东民丰及内蒙卓越的合作，旨在充分保障山东兴丰在生产过程中石油焦作为保温料的充足稳定供应，双方之间属于石墨化加工产业链上下游协作伴生关系。历史期间，双方的业务关系是随山东兴丰承接临邑汇丰石墨化加工产能而形成。

山东民丰、内蒙卓越与山东兴丰开展的石墨化焦业务，2018 年、2019 年、2020 年 1-3 月对山东兴丰收入贡献比例分别为 39%、17%及 6%，毛利贡献比例分别为 19%、11%及 8%。2018 年、2019 年山东民丰及内蒙卓越对标的公司的收入贡献略高，主要是因为该年度山东兴丰石墨化焦类加工业务主要流程为“采购-加工-销售模式”，即山东兴丰采购石油焦用于负极材料保温，石墨化处理后予以销售，因此该模式下销售金额中包含采购成本。

4、“采购-加工-销售模式”对山东兴丰采购石油焦存在资金沉淀，而副产品的处理需要耗费大量的人力和物力；随着 2019 年内蒙卓越的增碳剂产能逐步建设，山东民丰将增碳剂业务转移至内蒙卓越，同时山东兴丰的“采购-加工-销售模式”转

变为委托加工模式。2019年、2020年山东民丰的采购金额逐步下降至0。

（二）上述加工收入与山东民丰和内蒙古卓越的产量及规模相匹配

2018年、2019年及2020年1-3月，标的公司对山东民丰、内蒙古卓越的销售及服务收入对应的金额及数量如下：

单位：吨、万元

客户名称	产品类别	2020年1-3月			2019年			2018年		
		数量	金额	单价	数量	金额	单价	数量	金额	单价
山东民丰	石墨化焦销售			-	22,164.56	6,333.69	0.2857	52,170.38	17,772.22	0.3407
	石墨化焦加工			-	19,048.32	491.29	0.0258			-
内蒙古卓越	石墨化焦加工	33,506.44	626.33	0.0187	90,191.72	1,998.32	0.0222			-
总计		33,506.44	626.33		131,404.60	8,823.30		52,170.38	17,772.22	

山东民丰增碳剂产能为60,000吨，2018年、2019年其向山东兴丰采购石墨化焦分别为52,170.38吨、22,164.56吨，并委托加工石墨化焦加工19,048.32吨。2019年，内蒙古卓越逐步形成增碳剂产能240,000吨，山东民丰将增碳剂业务转移至内蒙古卓越。2019年、2020年1-3月，内蒙古卓越向标的采购的石墨化焦加工为90,191.72吨、33,506.44吨。

综上，该等向标的采购的数量、金额与山东民丰、内蒙古卓越自身的增碳剂产能是匹配的，其加工需求具有真实交易背景，不存在虚构业务进行利益输送的情形。

（三）保荐机构的核查程序及核查意见

针对上述事项，保荐机构核查程序如下：

1、访谈山东兴丰、内蒙兴丰及山东民丰、内蒙古卓越业务负责人，了解璞泰来以新设公司方式控股及战略投资李庆民、刘光涛下属石墨化加工产能的背景及经过，了解及查询山东兴丰、内蒙兴丰与山东民丰、内蒙古卓越之间业务内容与业务关系，及公司的内部管理状况；

2、对山东兴丰、内蒙兴丰与山东民丰、内蒙古卓越之间的交易合同进行抽查、分析并进行穿行测试；

3、查阅山东兴丰、山东民丰、内蒙古卓越的财务信息；

4、查阅及分析上市公司涉及该等事项的关联交易等所履行的决策程序及信息披露情况；

经核查，保荐机构认为：山东民丰和内蒙古卓越向山东兴丰及内蒙兴丰大规模采购加工具有商业合理性，有助于保障石墨化加工过程中石油焦的供应，上述加工收入与山东民丰和内蒙古卓越的产量及规模相匹配，且对标的公司收入和毛利贡献不大，不存在虚构业务进行利益输送的情形。

二、请说明收购标的除上述关联方以外其他客户的具体经营情况，向收购标的采购加工的商业合理性；上述客户是否与发行人存在关联关系，客户的股东及实际控制人是否与发行人现有主要股东存在关联关系

（一）山东兴丰（单体）

1、关联方客户

2018年、2019年、2020年1-3月份前十大客户中，关联方客户占当期销售收入的比例分别为55.21%、42.90%、75.36%；其中江西紫宸为负极材料的石墨化加工。山东民丰及内蒙古卓越为山东兴丰的关联方客户，合计占山东兴丰（单体）当期销售的比例分别为39.22%、20.03%、8.27%。2018年、2019年合计占比较高，主要原因系山东兴丰采用直接购买石墨化焦模式，销售金额中包含采购成本。2020年1-3月，山东兴丰的石墨化焦加工完全改为委托加工，收入及利润的贡献均较小。

2、非关联方客户

2018年、2019年、2020年1-3月份前十大客户中，非关联方客户占当期销售收入的比例分别为30.34%、34.55%、24.64%。

（1）负极材料客户为杉杉新材料科技、上海杉杉科技、天津贝特瑞新能源科技、吉林聚能新型炭材料股份有限公司，其中杉杉科技、贝特瑞为上市公司。吉林聚能新型炭材料股份有限公司的主营业务为锂离子电池负极材料、碳纤维复合材料等。根据工商信息软件查询，其控股股东为自然人王菁。

（2）石墨化焦类客户主要为中电投宁夏能源铝业青鑫炭素、青岛亚太亿通经贸、临邑广宇炉料、临沂红盛炉料、德州方奥商贸，2018年、2019年、2020年1-3月，

其合计收入占当期销售的比例分别为 8.42%、8.15%、0%，占比较低。根据工商信息软件查询，其主营业务及股东情况如下：

序号	公司名称	主营业务情况	控股股东
1	中电投宁夏能源铝业青鑫炭素有限公司	炭素制品生产销售出口,相关原材料销售、技术开发和技术服务；废旧塑料回收、加工、销售	国家电投集团宁夏能源铝业有限公司
2	青岛亚太亿通经贸有限公司	批发、零售：化工产品及其原料（不含危险化学品及一类易制毒化学品）；货物进出口、技术进出口。	李晓慧
3	临邑广宇炉料有限公司	炉料石墨、碳素制品加工及销售；通用机械设备、电器机械设备销售；贵金属及其制品批发；新材料技术推广服务。	李文水
4	临沂市红盛炉料有限公司	销售：废旧金属、钢材、生铁、冷板、铁合金、煤泥、炭粉、日用搪瓷、五金工具；加工销售：炉料。	刘倩倩
5	德州市方奥商贸有限责任公司	机械配件、金属铸件、化学试剂、膨润土、石油焦、煅后焦、碳素制品销售。	雷昱

(3) 石墨化电极及其他副产品客户主要为成安县石泰炭素、天津市晟旺碳素、临漳县烽鑫碳素、临漳县远景碳素、临邑鑫通新材料，2018 年、2019 年、2020 年 1-3 月，其合计收入占当期销售的比例分别为 5.77%、0.88%、2.20%，占比较低。根据工商信息软件查询，其主营业务及股东情况如下：

序号	公司名称	主营业务情况	控股股东
1	成安县石泰炭素厂	石墨电极、石墨制品加工销售；沥青、石油焦销售。	陈丽芳
2	天津市晟旺碳素制品有限公司	碳素制品制造。	周作新
3	临漳县烽鑫碳素制品有限公司	碳素制品、石墨电极、石墨块、石墨粉、石墨件、加工、销售；硅、刚玉块、石墨异型件销售。	张金娥
4	临漳县远景碳素厂	石墨废旧炉料、石墨电极、石墨粉、石墨块、石墨碎、聚渣剂（覆盖剂）、石墨异型件、石墨坩埚、石墨方加工、销售。	景振清
5	临邑鑫通新材料有限公司	冶金材料、锂电材料、耐火材料（不烧结）生产、加工、销售。	崔亮亮

(二) 内蒙兴丰

内蒙兴丰为山东兴丰的全资子公司，于 2017 年 10 月 23 日成立并于 2019 年下半年开始投产。其关联方客户及非关联方客户情况如下：

1、关联方客户

2019年、2020年1-3月份前十大客户中，关联方客户占当期销售收入的比例分别为86.06%、94.00%；其中江西紫宸为负极材料的石墨化加工；山东民丰及内蒙古卓越为山东兴丰的关联方客户，合计占内蒙兴丰当期销售的比例分别为9.18%、9.61%，占比相对较低，对内蒙兴丰收入及利润的影响较小。

2、非关联方客户

2019年、2020年1-3月份前十大客户中，非关联方客户主要为石墨化焦类客户，以及石墨化电极及其他副产品类客户，该等客户合计收入占内蒙兴丰当期销售收入的比例分别为2.85%、1.72%，占比很低，对内蒙兴丰收入及利润的影响很小。

综上及根据工商信息软件等手段查询，山东兴丰（单体）、内蒙兴丰前十大收入客户中，除前述关联方客户以外的其他客户与发行人不存在应披露而未披露的关联关系，客户的股东及实际控制人与发行人现有主要股东也不存在关联关系。

（三）保荐机构的核查程序及核查意见

针对上述事项，保荐机构核查程序如下：

1、访谈发行人、山东兴丰、内蒙兴丰业务负责人，了解山东兴丰、内蒙兴丰与非关联客户之间的交易情况；

2、对山东兴丰、内蒙兴丰与其他非关联客户的销售合同进行抽查并进行穿行测试；

3、通过公开途径查阅山东兴丰的主要客户情况，对主要客户的股东与发行人现有主要股东进行对比，并访谈公司实际控制人。

经核查，保荐机构认为：收购标的除上述关联方以外其他客户主要为负极材料客户，石墨焦加工及石墨电极等副产品客户占比不高，其向收购标的采购具有商业合理性；根据工商信息软件查询及访谈发行人及相关人员，上述客户与发行人不存在关联关系，客户的股东及实际控制人与发行人现有主要股东不存在关联关系。

三、江西紫宸科技及其控股股东的董事、高管人员是否有李庆民、刘光涛的关

联方

（一）江西紫宸科技的董事、高管人员

江西紫宸成立于 2012 年 12 月 21 日，是上市公司璞泰来的全资子公司，其控股股东为璞泰来。

江西紫宸的执行董事为陈卫，为上市公司任董事、总经理职务。江西紫宸的总经理为冯苏宁，为上市公司任副总经理职务。

（二）璞泰来的董事、高管人员

截至目前，璞泰来的董事共 5 名，分别为梁丰、陈卫、韩钟伟、王怀芳以及袁彬，其中王怀芳及袁彬为独立董事；高级管理人员共 4 名，分别为陈卫、韩钟伟、冯苏宁和齐晓东。

综上所述，江西紫宸的董事、高管及其控股股东的董事、高管人员均不存在李庆民、刘光涛的关联方。

（三）保荐机构的核查程序及核查意见

针对上述事项，保荐机构查阅了李庆民、刘光涛二人提供的简历以及调查表、同时查阅江西紫宸及其控股股东的董事、高管人员出具的《董监高调查表》。同时查阅相关公开市场资料。

经核查，保荐机构认为：江西紫宸的董事、高管及其控股股东的董事、高管人员均不存在李庆民、刘光涛的关联方。

四、山东兴丰、内蒙兴丰与山东民丰铸造、内蒙卓越、江西紫宸科技报告期内销售收入的大额合同情况、产品或服务的单价、毛利率情况，并与同行业对比

（一）负极材料石墨化加工服务合同、单价、毛利率及同行业对比

1、合同情况

江西紫宸的负极材料由山东兴丰、内蒙兴丰进行石墨化加工，主要签订框架协议。框架协议中约定石墨化加工的含税单价，并根据市场价格予以调整，具体加工费按实际出炉重量计算，收率未达到合同约定时，所缺失部分按照委托方该产品的

市场价格从加工费中扣除。委托方负责将物料运输至加工方的运费，加工方负责将加工好的物料运输至委托方的运费。

江西紫宸负极材料向外部采购石墨化加工的其他供应商包括河南九龙新能源材料有限公司、大同市新荣区新大科技有限责任公司等，主要签订石墨化加工合同。主要量、价条款与山东兴丰、内蒙兴丰类似。

2、单价、毛利率及同行业对比

报告期内，山东兴丰向江西紫宸提供给石墨化加工的单价、毛利率略低于向全部客户的服务单价，符合行业惯例和商业逻辑，具体情况如下：

单位：吨、万元/吨

项目	2020年1-3月			2019年			2018年		
	数量	单价	毛利率	数量	单价	毛利率	数量	单价	毛利率
负极材料石墨化加工	1,104.52	1.45	21.80%	12,040.38	1.53	28.02%	9,399.42	1.59	26.80%
其中：江西紫宸	838.15	1.44	17.49%	5,841.28	1.47	26.20%	4,951.66	1.46	19.30%

报告期内，内蒙兴丰全部向江西紫宸提供石墨化加工，具体情况如下：

单位：吨、万元/吨

项目	2020年1-3月			2019年		
	数量	单价	毛利率	数量	单价	毛利率
负极材料石墨化加工	6,290.04	1.25	37.36%	13,740.96	1.33	41.89%

根据真锂研究出具的《锂电信息动态与分析产业研究月度报告（2020年6月）》，目前石墨化加工单价约为1.6万元/吨。

与山东兴丰及行业平均水平相比，内蒙兴丰提供石墨化加工的单价低于山东兴丰及行业平均水平、毛利率高于山东兴丰，主要因为内蒙古享受较低电价所致。

（二）石油焦加工的合同、单价、毛利率及同行业对比

1、合同情况

2018年至2019年4月，山东民丰与山东兴丰之间订立石墨化焦销售合同，约定山东民丰向山东兴丰采购石墨化焦。2019年4月、5月起山东民丰分别与山东兴丰、内蒙兴丰签订委托加工合同；2019年5月、2019年7月起，内蒙卓越分别与山东兴丰、内蒙兴丰签订委托加工合同。委托加工模式下定价机制为，石墨化加工企业在加工成本的基础上参考市场情况维持一定程度的毛利率水平，确定石墨化焦加

工的价格。

2、单价、毛利率及同行业对比

(1) 山东兴丰

2018年、2019年及2020年1-3月，山东兴丰与山东民丰、内蒙卓越之间的产品、服务的单价、毛利情况如下表所示：

单位：吨、万元/吨

客户名称	2020年1-3月			2019年			2018年		
	数量	单价	毛利率	数量	单价	毛利率	数量	单价	毛利率
焦类	-	-	-	32,475.60	0.30	6.54%	61,613.00	0.34	6.59%
其中：山东民丰	-	-	-	19,364.82	0.31	8.84%	50,104.04	0.34	6.41%
焦加工	3,762.60	0.03	20.72%	34,407.96	0.03	33.35%	-	-	-
其中：内蒙古卓越	3,762.60	0.03	20.72%	27,264.04	0.03	31.07%	-	-	-
山东民丰	-	-	-	7,143.92	0.03	42.06%	-	-	-

2018年，山东兴丰向山东民丰销售石墨化焦的单价与向全部客户的销售单价相同、毛利率接近，其外部客户主要包括中电投宁夏能源铝业青鑫炭素有限公司、临沂市红盛炉料有限公司等。

(2) 内蒙兴丰

内蒙兴丰于2019年下半年投产，2019年及2020年1-3月，内蒙兴丰与内蒙卓越、山东民丰之间的产品、服务的单价、毛利情况如下表所示：

单位：吨、万元/吨

项目	2020年1-3月			2019年		
	数量	单价	毛利率	数量	单价	毛利率
焦类	-	-	-	1,342.84	0.25	-14.17%
焦加工	29,743.84	0.02	51.65%	75,898.16	0.02	59.12%
其中：内蒙古卓越	29,743.84	0.02	51.65%	62,352.96	0.02	64.46%
山东民丰	-	-	-	13,545.20	0.02	34.50%

内蒙兴丰2019年未向山东民丰、内蒙卓越销售石油焦，其销售单价低于山东兴丰主要是因为电价较低所致。内蒙兴丰2019年仅向山东民丰、内蒙古卓越提供委托加工服务。

2020年，内蒙兴丰的石油焦得到了内蒙古卓越的保障供应，进而全部向内蒙古卓越提供焦类加工服务，单价与2019年持平，毛利率有所降低，主要原因是2020

年加工产品所需加工时间增加，相应分摊电费成本所致。

（三）保荐机构的核查程序及核查意见

针对上述事项，保荐机构查阅山东兴丰及内蒙兴丰向关联方销售的框架协议及大额合同，查阅并分析山东兴丰及内蒙兴丰销售明细，查阅行业研究报告。

经核查，保荐机构认为：山东兴丰、内蒙古兴丰提供石墨化加工服务，副产品包括石墨化焦类加工及石墨电极等副产品销售，其与山东民丰、内蒙古卓越等形成石墨化加工产业链上下游关系，并保证了公司负极材料石墨化加工的产能，其业务关系具有商业合理性，通过查询及比对内外部客户的产品或服务的单价、毛利率情况，与行业趋势基本一致，未发现有显失公允的情形。

五、发行人关联方交易价格与非关联方进行对比时，是否考虑运费因素，请结合运费承担情况，说明发行人向关联方和非关联方的销售价格对比是否公允

（一）运费因素影响

1、石墨化加工业务中，石墨化加工企业接收客户委托对负极材料进行石墨化加工，其中，客户向山东兴丰运送负极材料过程的运费由客户承担，山东兴丰将石墨化加工完毕的负极材料运送至客户指定地点的运费由山东兴丰承担，该等安排符合行业惯例。运费对内外部单价影响不大。

2、根据告知函回复，2018年、2019年、2020年1-3月份，发行人向山东兴丰采购的单价分别为1.46万元/吨、1.37万元/吨、1.27万元/吨，向外部采购的单价分别为1.67万元/吨、1.56万元/吨、1.37万元/吨。2018年、2019年、2020年1-3月份，山东兴丰向内部提供石墨化加工单价分别为1.46万元/吨、1.37万元/吨、1.27万元/吨，向外部提供石墨化加工单价分别为1.74万元/吨、1.59万元/吨、1.51万元/吨。

发行人向内部采购单价略低于向外部采购单价，同时山东兴丰向内部提供石墨化加工单价低于向外部客户提供石墨化加工单价，属于正常商业经营范围，符合负极材料企业战略布局石墨化加工产能的目的，也不存在向石墨化加工企业输送利益的情形。发行人向关联方和非关联方的销售价格对比不存在显失公允的情形。

3、山东兴丰向外部提供石墨化加工单价均高于发行人向外部采购石墨化加工的

单价，一定程度上也体现了山东兴丰在行业内的竞争力。

（二）保荐机构的核查程序及核查意见

针对上述事项，保荐机构查阅了山东兴丰与江西紫宸及其他外部客户签订的框架协议、合同，查阅了江西紫宸与外部石墨化加工企业的业务合同，访谈公司负极材料及石墨化加工业务相关负责人，了解行业运费承运安排。

经核查，保荐机构认为：发行人向关联方和非关联方的销售价格对比不存在显失公允的情形。

六、结合 2020 年 1-6 月收购标的的经营情况及业绩实现情况，说明 2020 年评估预测业绩实现的可能性

（一）结合 2020 年 1-6 月山东兴丰经营情况说明业绩实现可行性

2020 年 1-6 月，山东兴丰实现业绩与盈利预测业绩比较如下：

项目	2020 年 1-6 月	2020 年预测	完成比例
负极材料产能		62000	
负极材料加工量（吨）	18,489.48	47,500	38.92%
焦类加工量（吨）	79,763.28	190,000	41.98%
销售收入	26,753.93	72,598.21	36.85%
净利润	3,508.07	14,944.26	23.47%

2020 年 1-6 月，负极材料加工量完成全年预测的 38.92%、焦类加工量完成了全年预测的 41.98%，销售收入和净利润分别完成了全年预测的 36.85%、23.47%。随着当前新冠疫情影响减弱以及新能源产业下游需求复苏带动的整体趋势上扬，公司预计下半年负极材料整体出货量将高于上半年，进而将有望实现全年的目标预测。具体原因如下：

（1）从上半年逐月数据看，山东兴丰的销售已呈现明显上升趋势；

（2）江西紫宸 2020 年上半年负极材料产销量整体成回升趋势，2020 年 6 月负极材料产量达到 5,032.04 吨；

（3）目前正在实施山东兴丰及内蒙兴丰的负极材料石墨化加工厢式炉工艺优化改造，即以直流艾奇逊炉为基础替代传统的石墨坩埚工艺。改造并经认可后，山东兴丰单体最大产能可达 19,800 吨/年、内蒙兴丰最大产能将达 60,000 吨/年，合计

79,800 吨/年。评估预测中的产能预测考虑了改造后的产能爬坡。

项目	2020-01	2020-02	2020-03	2020-04	2020-05	2020-06	合计
销售收入（万元）	2,149.91	2,456.08	6,129.43	4,685.16	5,561.74	5,771.61	26,753.93
负极材料加工收入（万元）	1,806.21	2,326.01	5,350.84	4,100.10	4,734.79	4,644.14	22,962.09
<i>负极材料加工量（吨）</i>	<i>1,433.37</i>	<i>1,737.38</i>	<i>4,223.81</i>	<i>3,328.37</i>	<i>3,909.62</i>	<i>3,856.93</i>	<i>18,489.48</i>
焦类加工收入（万元）	166.11	130.07	283.15	261.03	322.71	382.12	1,545.19
<i>焦类加工量（吨）</i>	<i>9,385.36</i>	<i>7,348.96</i>	<i>14,116.40</i>	<i>13,667.86</i>	<i>16,142.04</i>	<i>19,102.66</i>	<i>79,763.28</i>
净利润（万元）	99.85	57.76	366.37	957.42	926.34	1,100.32	3,508.07

同时，上市公司与李庆民、刘光涛签订了业绩对赌协议。若 2020 年对赌净利润目标没有实现，需要向上市公司按照严格的补偿公式予以补偿，以进一步保护上市公司及中小股东利益。

（二）保荐机构的核查程序及核查意见

针对上述事项，保荐机构查阅山东兴丰 2020 年 1-6 月生产月报表，与全年预测对比分析山东兴丰 2020 年 1-6 月业绩完成情况；查阅了相关的交易文件，了解公司技术改造进度。

经核查，保荐机构认为，山东兴丰 1-6 月业绩完成情况不足全年预测的 50%，符合本年度的行业变动趋势；随着疫情影响减弱、下游需求复苏及公司技术改造计划推进，预计下半年负极材料整体出货量将高于上半年，进而将有望实现全年的目标预测。

七、进一步说明收购标的未来预测销量高于产能的原因及合理性，是否存在利用本次募投项目建设增厚收购标的未来预测业绩的情形

（一）收购标的未来预测销量高于产能的原因及合理性

1、截至 2019 年，山东兴丰（单体）为 1.0 万吨负极材料石墨化加工生产产能（承继临邑汇丰），全资子公司内蒙兴丰于 2019 年下半年投产，已形成 5.0 万吨石墨化加工生产能力，成为国内最大的石墨化加工生产基地。

2、山东兴丰及内蒙兴丰正在开展负极材料石墨化加工厢式炉工艺优化改造。山东兴丰改造已于今年 5 月启动，总共 36 个炉子，目前已完成 5 炉，计划年底前完成 24 个炉子的改造；内蒙兴丰改造于今年 7 月启动，总共 56 个炉子，目前 1 炉子正在改造，计划年底前完成 12 炉。改造可以根据需要进行，只需要在石墨化加工完成后，

降温到正常温度，清理出坩埚，再放入石墨板即可。物料齐备情况下，只需要 1-3 天时间即可。改造时间短，不需要停产。

3、综上，预测期内销量高于当前产能的情况，主要是因为今年的技术改造带来的产能提升。改造并经认可后，山东兴丰单体最大产能可达 19,800 吨/年、内蒙兴丰最大产能将达 60,000 吨/年。

因此，标的公司评估预测未来年度各项销量与标的公司的产能相匹配，不存在超产能预计的情形。

（二）公司不存在利用本次募投项目建设增厚收购标的未来预测业绩的情形

公司与李庆民、刘光涛签订的股权转让协议约定了剔除新增投入的影响，具体内容为：“为避免疑义，各方同意在按照本条内容确定目标公司业绩承诺期间内实际净利润金额时，受让方本次非公开发行募集资金投向的‘年产 5 万吨锂离子电池负极材料石墨化项目’项目以及本次交易的交割日后受让方对目标公司的其他新增投入所产生的利润或亏损需予以剔除。”

因此，不存在利用本次募投项目建设增厚收购标的未来预测业绩的情形。

（三）保荐机构核查意见

针对上述事项，保荐机构审阅了山东兴丰及内蒙兴丰优化改造说明、研究开发项目计划书，同时核查收益法评估测算过程，查阅了本次收购的相关协议文件。

经核查，保荐机构认为，收购标的未来预测销量不存在超产能预计的情形，且不存在利用本次募投项目建设增厚收购标的未来预测业绩的情形。

八、进一步从盈利能力说明收购标的整体估值的合理性，是否符合行业交易惯例

（一）标的公司具有盈利能力优势，整体估值具有合理性

1、山东兴丰拥有高素质的技术团队和领先的负极材料石墨化窑炉设备，在石墨化加工领域拥有长期的技术、工艺积淀和经验积累。其采用先进的原料预处理和特高温加热技术实现石墨化加工的规模化生产，解决了传统工艺加工过程中温度控制

难题，提高了对特高温加热过程的控制精细化程度。

2、山东兴丰是国内最早在内蒙地区开展石墨化布局的企业之一。目前，内蒙兴丰建设 4 组 56 台 25,000KVA 石墨化机组，是目前国内最大的石墨化机组，属于大功率石墨化机组，具有明显的节能效果，制品电力单耗比国内中小机组降低 10~20%，再加上内蒙的区位优势及低电力成本优势，可以有效提升石墨化加工的盈利水平。

3、山东兴丰、内蒙兴丰合计拥有 6 万吨石墨化加工产能。随着山东兴丰进一步成功论证并逐步开展厢式装炉方式的技术改造，可以逐步将产能提升至 7.98 万吨/年，是发行人负极材料一体化战略实施的重要基础。

4、山东兴丰 2017 年 7 月以资产收购方式承继了临邑汇丰的石墨化加工产能并于 2017 年 10 月逐步开展内蒙兴丰的项目建设工作，已累计投资约 10 亿元。2019 年末山东兴丰合并报表净资产为 4.75 亿元。

5、本次估值采用市场法和收益法进行预测。收益法预测期为 2020-2024 年，假设标的公司主要业务负极材料加工的平均单价基于当前市场价格和保守性原则，自 2020-2022 年逐年递减后保持不变。预测标的公司负极材料加工的营业收入平均金额为 72,328.40 万元，占总预测收入比例为 77.04%，其毛利平均金额为 26,470.38 万元，占总毛利比例为 70.96%；预测石墨化焦加工的营业收入平均金额为 4,148.55 万元，占总预测收入比例为 4.45%，其毛利平均金额为 2,730.06 万元，毛利相应占比为 7.35%；预测石墨化电极及其他副产品的营业收入平均金额为 17,407.18 万元，占总预测收入比例为 18.51%，其毛利平均金额为 8,095.72 万元，毛利占比为 21.69%。标的公司对上市公司石墨化产能的优先保证对发行人具有重要的战略价值。标的公司与李庆民关联方的石墨化焦加工收入占比很低，不存在通过利益输送影响交易估值等显失公允的情形。

6、经统计 2016-2019 年锂离子电池同行业及相关产业链的可比交易案例，平均市净率为 3.68、评估增值率为 253.39%；本次交易市净率为 3.63、评估增值率为 216.76%，交易倍数略低于行业均值，并不存在交易估值显失公允的情形。

7、本次交易方李庆民、刘光涛既是标的的共同投资人（累计出资 1.96 亿元），也是标的的经营管理层，相应承担了交易的对赌义务。对于本次交易，李庆民、刘

光涛对 2020 年、2021 年、2022 年净利润分别承诺为 15,000 万元、18,000 万元、22,000 万元（三年平均净利润为 18,333 万元，对应动态市盈率约 9 倍）并剔除募集资金投资项目及其他新增投资的影响；承诺不能实现时，李庆民和刘光涛将按照交易估值倍数计算的公式予以补偿，能够切实保障上市公司及中小股东的利益。

综上所述，山东兴丰凭借其先进的生产能力、产能保证、技术及工艺积淀以及行业经验丰富的技术团队和管理团队，在负极材料石墨化加工领域中形成了较强的竞争优势和盈利能力。本次估值充分考虑目标公司的核心价值，假设参数选择合理，交易估值和业绩对赌符合行业惯例，不存在交易估值显失公允的情形，整体估值及交易设计合理，能够保证上市公司及中小股东的利益。

（二）保荐机构核查程序及核查意见

针对上述事项，保荐机构履行了如下核查程序：

- 1、核查山东兴丰及内蒙兴丰最近两年及一期电费采购金额、数量，并抽查部分电费结算单据及缴纳凭证；查阅内蒙古地区电力优惠有关政策；
- 2、实地走访山东兴丰、内蒙兴丰的生产车间，访谈相关负责人；
- 3、收集并查阅相关负极材料市场研究报告。

经核查，保荐机构认为：山东兴丰凭借其先进的生产能力、产能保证、技术及工艺积淀以及行业经验丰富的技术团队和管理团队，在负极材料石墨化加工领域中形成了较强的竞争优势和盈利能力。本次估值考虑标的公司的核心价值，假设参数选择合理，交易估值和业绩对赌符合行业惯例，不存在交易估值显失公允的情形，整体估值及交易设计合理，能够保证上市公司及中小股东的利益。

九、本次收购标的的交易方与发行人控股股东、实际控制人及关键管理人员是否存在潜在利益安排。请保荐机构发表意见

（一）本次交易标的的交易方与发行人控股股东、本次收购标的的交易方与发行人控股股东、实际控制人及关键管理人员不存在潜在利益安排

- 1、本次收购标的的交易方为李庆民、刘光涛，其二人长期从事石墨铸造材料、石墨化加工等业务，在石墨化加工领域有深厚的技术及经营积淀，为公司战略投资及

布局石墨化加工产能的重要合作方。目前，李庆民为山东兴丰的副董事长、刘光涛为山东兴丰的董事兼总经理。

2、李庆民、刘光涛在发行人子公司投资持股并任职，源自于发行人 2017 年战略增资并控股山东兴丰。山东兴丰为 2017 年 2 月由李庆民、刘光涛按照 60%、40% 的持股比例新设成立，并于 2017 年 7 月以资产收购方式承继了临邑汇丰全部石墨化加工产能，于 2017 年 10 月设立内蒙兴丰进一步扩产；并于 2017 年 12 月引入了负极材料龙头企业璞泰来作为战略控股方。李庆民、刘光涛成为发行人石墨化加工业务板块的管理层及共同投资人。2018 年 4 月，双方进一步增资 2 亿元建设内蒙兴丰项目。

3、梁丰先生在璞泰来直接持股比例为 30.08%，由梁丰控制的宁波胜跃持股比例为 13.03%；由梁丰担任执行事务合伙人的宁波汇能持股比例为 11.94%。梁丰直接持有及间接控制公司持股比例合计 55.05%，梁丰为公司实际控制人。

宁波胜跃的普通合伙人为邵晓梅（梁丰爱人），有限合伙人为梁丰、陈卫；宁波汇能的普通合伙人为梁丰，有限合伙人为邵晓梅以及公司全部董事、监事、高级管理人员以及其他中层管理人员等 18 人。

根据梁丰及宁波汇能、邵晓梅及宁波胜跃签署的承诺书，梁丰、宁波汇能和宁波胜跃及其有限合伙人与李庆民、刘光涛之间没有潜在利益安排。

4、本次收购李庆民、刘光涛持有的 49% 股权原因包括：

（1）随着公司负极材料产能及行业地位的提升，必须保障自身石墨化加工产能的优先供应。内蒙兴丰于 2019 年投产后，山东兴丰的行业地位及技术实力进一步提升，全资收购有利于公司负极材料一体化战略的实施。

（2）为配套负极材料生产，未来经营过程中将考虑对内蒙兴丰进一步增资扩产，若同比例增资，将对少数股东产生较大的资金压力。

（3）随着上市公司负极材料需求的提升以及技术改造的完成，山东兴丰、内蒙兴丰的经济效益将进一步得到释放，较早达成交易，有利于上市公司控制收购成本。

5、发行人已与本次标的交易方签署了股权转让协议及补充协议等配套协议，并已完整披露。

6、综上，本次收购是公司开展负极材料一体化布局的重要举措之一，本次交易标的的交易方与发行人控股股东、本次收购标的的交易方与发行人控股股东、实际控制人及关键管理人员不存在潜在利益安排。

（二）保荐机构核查程序及核查意见

针对上述事项，保荐机构履行了如下核查程序：

1、查阅收购标的设立以来的历次股权变更材料、出资增资的协议和报告等有关文件；查阅上市公司控股股东、实际控制人及关键管理人员关联方和关联关系文件；查阅已与本次标的交易方签署了股权转让协议及补充协议等配套协议等；

2、查阅李庆民、刘光涛、发行人实际控制人出具的书面说明；

3、与李庆民、刘光涛、上市公司高管进行了访谈，了解是否存在代持情况，是否存在潜在利益安排的情形。

经核查，保荐机构认为：本次收购与发行人石墨化加工产能的战略布局及负极材料一体化战略的重要举措之一，具有合理的商业背景及交易逻辑；标的的交易方为发行人石墨化业务的共同投资人及管理人员，交易安排能够保障交易双方及中小股东的利益，经核查标的交易方与发行人控股股东、实际控制人及关键管理人员不存在潜在利益安排。

（本页无正文，为上海璞泰来新能源科技股份有限公司《关于上海璞泰来新能源科技股份有限公司 2020 年非公开发行 A 股股票发审委会议准备工作告知函的回复》之盖章页）

上海璞泰来新能源科技股份有限公司

2020年8月9日

（本页无正文，为招商证券股份有限公司《关于上海璞泰来新能源科技股份有限公司2020年非公开发行A股股票发审委会议准备工作告知函的回复》之签字盖章页）

保荐代表人：

韩汾泉

吕映霞

招商证券股份有限公司

2020年8月9日