

北京万通地产股份有限公司

关于对上海证券交易所《关于对北京万通地产股份有限公司收购星恒电源股份有限公司股权有关事项的问询函》的回复

本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。

北京万通地产股份有限公司（以下简称“万通地产”、“上市公司”或“公司”）于2018年7月30日收到上海证券交易所上市公司监管一部《关于对北京万通地产股份有限公司收购星恒电源股份有限公司股权有关事项的问询函》（上证公函【2018】0829号）（以下简称“《问询函》”），《问询函》就公司于7月30日披露的《关于收购星恒电源股份有限公司78.284%股权的公告》，公司拟以31.7亿元收购星恒电源股份有限公司（以下简称“星恒电源”或“标的公司”）78.284%股权有关事项，要求公司进一步做补充披露。

公司收到《问询函》后，对其给予高度重视，对《问询函》中提出的问题逐条进行了核查确认，现对问询问题逐一回复并披露如下：

风险提示：

1、上市公司不能完全控制标的公司的风险

标的公司历经多次股权转让，股权较为分散，标的公司日常经营管理主要由经营团队负责。上市公司进入新的行业，行业经验相对缺乏，存在不能有效管控标的公司的风险。

2、标的公司持续盈利能力不足的风险

标的公司主营新能源动力电池业务，虽然2017年度经营业绩出现较大增长，但受宏观经济、市场环境、监管政策等因素可能出现不利变化的影响，无法保证标的公司的业绩未来会持续高速增长。

同时，新能源动力电池行业近年来发展迅速，技术更新换代快，且技术发展

方向具有一定不确定性。标的公司主打“锰酸锂”技术路线，该技术主要适用于追求产品性价比的新能源商用车及轻型电动车的动力电池，与主要适用于新能源乘用车动力电池的“三元”和“磷酸铁锂”技术路线不同。该技术路线可能存在适用范围受到限制以及不能适应未来行业技术发展要求的风险。

如出现以上不利因素，且标的公司不能有效解决，进而导致生产经营计划未能全面落实或存在延迟，使得标的公司产生经营业绩不及预期、持续盈利能力不足的风险。

3、本次交易初步估值为 40.5 亿元、高于前次收购估值，交易对方及经营团队均未提供业绩承诺的风险

上市公司已聘请具有证券资格的审计机构德勤华永会计师事务所(特殊普通合伙)和评估机构天健兴业资产评估有限公司，展开对标的公司的尽职调查工作，最终交易价格将在评估机构出具的评估报告基础上，经交易双方充分商洽确定。

本次交易估值高于标的公司前次交易的交易估值，主要原因是交易双方考虑到标的公司管理层在前次交易中作出的业绩承诺、市场环境、交易双方的谈判博弈情况以及标的公司自身的经营发展情况等多方面因素综合确定。

本次交易，标的公司 100%股权的初步估值为人民币 40.5 亿元左右，较账面价值增值率较高，也高于前次收购估值，且交易对方及经营团队均未提供业绩承诺，尽管最终交易价格尚未确定，但仍可能出现最终交易价格高于前次收购估值，且未来可能出现投资亏损的风险。

4、本次交易不能继续推进的风险

公司已聘请具有证券资格的会计师、评估师和律师，展开对标的公司的尽职调查工作，并将根据审计、评估和法律等方面尽职调查结果，决定是否继续推进本次收购事项。公司根据尽职调查结果，决定继续推进本次收购事项的，还需同时满足上市公司股东大会表决同意本次交易事项和中融国际信托有限公司在启源纳川的投资决策委员会的表决中投票同意本次交易事项。

如未来尽职调查工作未能达到预计，或本次交易未能获得上市公司股东大会及中融国际信托有限公司审议通过在内的批准程序，则本次交易存在不能继续推

进的风险。

5、技术风险

1) 未来，标的公司锰酸锂技术路线面临市场前景不利变化的风险

目前，锂电池正极材料技术路线主要包括钴酸锂、锰酸锂、磷酸铁锂、三元材料以及多元复合锂等，上述正极材料的性能和成本等方面各有优劣。

未来，仍然无法排除标的公司锰酸锂技术路线受到宏观经济、市场环境、监管政策等外部环境的重大不利变化影响，出现市场应用时间出现延迟或市场份额不及预期的情形，进而对标的公司经营业绩产生不利影响。

2) 标的公司不能完全充分掌握核心技术的风险

2005年8月，标的公司与中国科学院物理研究所分别签订了技术转让（专利实施许可）合同及技术转让（专利申请技术实施许可）合同，标的公司以排他实施许可拥有中国科学院物理研究所的锂电池技术相关专利，两份合同的截止日期分别为2021年11月1日和2023年9月25日。

未来，仍不能排除标的公司未与物理所继续签订专利合同，其他潜在竞争者获得物理所的相关专利技术，进而进入标的公司所在行业，使得市场竞争加剧，可能会对标的公司发展产生一定不利影响。

6、本次收购未构成重大资产重组

本次收购不构成重大资产重组，公司未来不排除继续收购标的公司剩余股权，或继续在新能源电池产业链内进行布局，按照本次交易初步估值为40.5亿元以及公司2017年底归属于母公司的净资产测算，如公司在未来12个月内继续收购标的公司7.485%以上的股份，则将达到重大资产重组标准，但目前除本次收购外尚未达成任何其他协议，若未来达到重大资产重组标准，上市公司将严格履行信息披露义务。

（一）关于本次交易的合规性

1、交易对方陈志江等于一年前入股标的公司（以下简称“前次收购”），并筹划将该项资产装入受陈志江控制的福建纳川管材科技股份有限公司（以下简

称“纳川股份”），目前交易仍在推进中。请公司补充披露交易对方是否计划终止向纳川股份转让标的资产，本次交易是否存在纠纷或者潜在纠纷。

纳川股份已于2018年7月30日发布编号为2018-121的《福建纳川管材科技股份有限公司关于终止重大资产重组事项的公告》，公告明确表示由于交易双方认为目前该次重大资产重组条件尚未成熟，决定终止筹划该次重大资产重组。

本次交易的交易对方之一启源纳川曾于2018年2月22日与纳川股份签署关于将其所持星恒电源股份有限公司（以下简称“星恒电源”或“标的公司”）股权转让予纳川股份的意向性框架协议。根据启源纳川与纳川股份等签署的终止协议书，终止前述框架协议项下约定之交易，且各方之间互不承担任何法律责任，亦明确放弃对其他就框架协议项下交易及相关事项提起诉讼和追究的权利。

根据纳川股份董事会出具的《说明函》，“交易对方未与纳川股份签署任何具有法律约束力的协议、承诺函或备忘录，交易对方有权将其持有的星恒电源相应的股份转让给万通地产，该次交易（交易对方与万通地产之间的交易）不存在纠纷或潜在纠纷。”综上，纳川股份确认交易对方有权将其持有的股份转让予万通地产，本次交易不存在纠纷或潜在纠纷。

（二）关于无法控制标的公司的风险

2、前次收购时，业绩承诺由经营团队提供，且收购方陈志江等入股不足一年后退出，请公司补充披露：（1）标的公司是否由经营团队控制；（2）纳川股份不再收购标的资产的原因，并说明交易对方是否存在无法控制标的资产情形；（3）结合前述原因、公司缺少相关行业经验的情况、本次交易后公司拟向标的资产派出董事及管理团队的情况等，充分说明公司是否存在无法控制标的资产的风险。

（1）标的公司是否由经营团队控制

标的公司的日常经营管理主要由经营团队负责，标的公司设有“股东大会-董事会-经理层”的法人治理结构，具备较为完善的治理结构，重大事项的决策流程严格遵守公司法及标的公司章程的规定，相关事项根据权限经标的公司董事会

和股东大会审议和审批。

(2) 纳川股份不再收购标的资产的原因，并说明交易对方是否存在无法控制标的资产情形。

纳川股份董事会就该事项出具了《说明函》：

“纳川股份自筹划本次重大资产重组事项以来，纳川股份积极与交易对方就本次收购事项进行了沟通和协商。启源纳川基金原计划通过出售股权方式引入资金，替换所负担的债务，以降低本次重大资产重组的审核难度和收购风险，但因为今年以来金融市场资金紧张，该计划未能成功实施。经过充分及慎重论证分析后，纳川股份与交易对方均认为目前本次重大资产重组条件尚未成熟。为维护广大投资者及公司利益，经与交易对方友好协商，交易双方决定终止筹划本次重大资产重组。

纳川股份因本次重大资产重组条件尚未成熟，才决定终止筹划本次重大资产重组，不存在因交易对方存在无法控制标的资产情形导致纳川股份终止本次重大资产重组的情形。本次交易的标的资产为交易对方实际合法拥有，不存在权属纠纷或潜在权属纠纷，不存在冻结、查封、财产保全或其他权利限制，亦不存在诉讼、仲裁或其它形式的纠纷等影响本次交易的情形。”

交易对方就所持标的公司股份质押的情况如下表：

质押权人	质押人	质押数量/比例	质押期间	质押事由	办理质押登记日期
中融国际信托有限公司	泉州市启源纳川新能源产业股权投资合伙企业（有限合伙）	17,035.17 万股，占标的资产股权比例 64.897%	2018 年 6 月 28 日起至贷款偿还完毕止	为中融信托向启源纳川提供的金额 17.78 亿元、期限 2 年的贷款提供质押担保。	2018 年 6 月 28 日
华泰证券股份有限公司	陈志江	1,750.00 万股，占标的资产股权比例 6.667%	2018 年 7 月 13 日起至债务偿还完毕止	为双方 2018 年 3 月 13 日签订的《股权质押式回购交易业务协议》中陈志江借华泰证券的 3.44 亿元债务提供股权质押担保，主债务期限：2018 年 3 月 13 日至 2019 年 6 月 24 日。	2018 年 7 月 13 日
北京万通地产股份有限公司	苏州晟迈股权投资中心（有限合伙）	1,764.00 万股，占标的资产股权比例	2018 年 7 月 31 日起至股权转让	双方在 2018 年 7 月 29 日签订了《股权转让协议》，苏州晟迈拟转让所持有的全部 1,764.00 万股标	2018 年 7 月 31 日

		6.720%	让完毕止	的资产股权给万通地产，为保障股权转让义务的履行，苏州晟迈将该股权质押给万通地产。	
--	--	--------	------	--	--

注：启源纳川与中融国际的借款合同与质押合同存在期限错配，主要原因为启源纳川经历多次收购获得所持标的公司股权，每次收购完成后均需向中融国际信托有限公司办理质押手续，每次就新增股份办理质押手续时需先办理解除前次质押手续，然后将前次质押股权和本次补充质押股权一并办理质押手续，全部办理股权质押登记时间为 2018 年 6 月 28 日。

根据万通地产与启源纳川、陈志江和苏州晟迈于 2018 年 7 月 29 日签订的《股权转让协议》，双方已就所持有标的资产股权的转让价款支付的先决条件进行了约定，其中条件包括启源纳川和陈志江所持有标的资产股权质押的解除，即股权质押的解除为本次股权转让完成的前提。因此，上述中融国际信托有限公司和华泰证券股份有限公司股权质押解除后，对本次交易不构成重大不利影响。

根据纳川股份董事会出具说明函、《福建纳川管材科技股份有限公司关于终止重大资产重组事项的公告》及公司目前了解的基本情况，公司认为：因近期金融市场资金紧张，启源纳川基金原计划通过出售股权方式引入资金，替换所负担的债务的计划未能成功实施，这是纳川股份终止与标的公司的重大资产重组事项的主要原因；本次交易的标的资产为交易对方实际合法拥有，除交易对方所持标的公司股份存在质押以外，不存在权属纠纷或潜在权属纠纷，不存在冻结、查封、财产保全或其他权利限制，亦不存在诉讼、仲裁或其它形式的纠纷等影响本次交易的情形。

(3) 结合前述原因、公司缺少相关行业经验的情况、本次交易后公司拟向标的资产派出董事及管理团队的情况等，充分说明公司是否存在无法控制标的资产的风险。

1) 上市公司对标的公司的整合计划

本次交易完成后，标的公司将纳入上市公司的控股子公司管理体系，上市公司将遵照《公司章程》和上海证券交易所的相关规章制度履行相应程序，向标的公司董事会委派占多数的董事人数，除财务总监由上市公司推荐、由标的公司总经理提名、标的公司董事会聘任外，其他核心高级管理人员原则上保持稳定。

上市公司将从团队、技术、市场、财务等方面对标的公司进行整合，保证上市公司对标的公司重大事项的决策和控制权，将标的公司的战略管理、财务管理和风控管理纳入到上市公司统一的管理系统中，加强审计监督、业务监督和管理监督，确保上市公司对标的公司有效控制，尽最大努力降低对标的公司整合的风险。

在本次尽职调查中，上市公司已向前次股权收购交易的原有股东发函，确认是否存在本次交易对方和其之前原交易方签订其他协议的情况，并需要满足原交易方的交易要求的情况。

前次交易中，本次交易对方和其之前原交易方之间的约定，均对上市公司不构成约束力。

2) 公司存在无法控制标的资产的风险

标的公司历经多次股权转让，股权较为分散，标的公司日常经营管理主要由经营团队负责，上市公司进入新的行业，行业经验相对缺乏，存在不能有效管控标的公司的风险。

(三) 关于标的资产的估值

3、2017年9月，前次收购时标的公司100%股权估值为30.26亿元，本次估值为40.5亿元，明显高于前次估值。请公司充分说明标的公司估值大幅增加的原因和合理性。

本次交易初步估值40.5亿元，上市公司已聘请具有证券资格的审计机构德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）和评估机构天健兴业资产评估有限公司，展开对标的公司的尽职调查工作。在审计机构及评估机构进场完成尽职调查工作后，公司将根据尽职调查的结果，决定是否继续推进本次收购事项。同时，最终交易价格将在评估机构出具的评估报告基础之上，经交易双方充分商洽确定。

下述标的公司财务数据尚未经上市公司聘请的会计师和评估师进行审计和评估，主要源于标的公司提供。上市公司聘请的德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）、天健兴业资产评估有限公司所将在本次尽职调查结束后，分别出具标的公司的审计报告和评估报告。

根据纳川股份于 2017 年 9 月 1 日披露的《关于公司参与设立新能源产业股权投资基金收购星恒电源股份有限公司部分股权的公告》，启源纳川委托江苏中天资产评估事务所有限公司以 2017 年 4 月 30 日为评估基准日，对星恒电源进行评估，评估结果是星恒电源股东全部权益价值为 38.25 亿元。经交易各方协商谈判，最终启源纳川以支付现金 186,421.63 万元人民币方式，获得星恒电源 61.59% 的股权。

本次收购初步估值 40.5 亿元，估值方法采取简单上市公司比较法，通过查询获取并分析可比上市公司的经营和财务数据，计算适当的价值比率，确定评估对象价值，在计算过程中也考虑流动性对评估对象价值的影响。通过对比上市公司市盈率倍数，万通地产在与标的公司谈判时，初步确定按照静态市盈率 20 倍作为初步意向价格。

本次交易估值与标的公司前次交易评估报告中出具的评估结果差异较小，高于标的公司前次交易的交易估值，主要原因是交易双方基于标的公司管理层在前次交易中作出的业绩承诺、市场环境、交易双方的谈判博弈情况以及标的公司自身的经营发展情况等多方面因素综合确定。前次交易主要以 2016 年度盈利数据为基础确定，而本次交易估值是以 2017 年度净利润为基础估算。标的公司 2016 年度营业收入为 10.18 亿元，2017 年营业收入 14.36 亿元，较上一年度增加 41.06%；2016 年度净利润为 1.04 亿元，2017 年净利润 2.02 亿元，较上一年度增加 93.80%。收入规模和利润水平保持了较快增长。

(1) 与同行业上市公司相比，本次标的公司预估值具有合理性

标的公司属于动力电池行业，同类上市公司截至 2018 年 06 月 30 日静态市盈率平均值为 64.58，剔除市盈率大于 100 的上市公司后的同行业上市公司的市盈率平均值为 35.07。本次预估定价对应的标的公司的静态市盈率为 20.05，标的公司市盈率明显低于可比上市公司的平均水平，因此本次预估值基本合理。

(2) 与同行业公司股权交易案例相比，本次标的公司预估值具有合理性

根据公开资料查询，2017 年度，动力电池的收购案例包括上海康正投资管理有限公司购买天津力神 1.6% 股权等三个案例，交易案例市盈率为 21.68-62.73 倍，平均值为 40.56 倍。而本次预估结果市盈率为 20.05 倍，低于交易案例市盈

率倍数，说明本次预估值尚处于合理水平。

综合上述因素，本次预估值高于前次交易价格的主要原因是交易双方基于标的公司管理层在前次交易中作出的业绩承诺、市场环境、交易双方的谈判博弈情况以及标的公司自身的经营发展情况等多方面因素综合确定。标的公司生产经营业绩呈较快发展趋势，2017年营业收入和净利润同比分别增长41.06%和93.80%，2017年度利润水平较2016年度较大增长所致。另外，本次交易预估值明显低于可比上市公司的市盈率平均水平以及可比交易案例交易价格的市盈率水平，说明本次预估值尚处于合理水平。

本次交易标的公司的最终交易估值，将在评估机构针对标的公司出具的评估报告基础上，由交易双方协商确定。

4、前次收购时，经营团队承诺三年利润不低于9亿元。本次估值明显高于前次估值，且需支付大额现金，但交易对方及经营团队均未提供业绩承诺。请公司说明未提供业绩承诺的原因及合理性，并充分揭示重大投资风险。

(1) 前次收购，经营团队作为主要交易方之一，就其出让的股份向启源纳川提供了业绩承诺

2017年9月1日，福建纳川管材科技股份有限公司发布(公告编号:2017-127)《关于公司参与设立新能源产业股权投资基金收购星恒电源股份有限公司部分股权的公告》：

泉州市启源纳川新能源产业股权投资合伙企业(有限合伙)(以下简称“启源纳川”)与星恒电源股份有限公司的股东联想控股股份有限公司(以下简称“联想控股”)、北京君联创业投资中心(有限合伙)(以下简称“北京君联”)、苏州袍泽企业投资管理中心(有限合伙)(以下简称“袍泽投资”)、苏州袍泽志远企业管理中心(有限合伙)(以下简称“袍泽志远”)、惠州市百利宏控股有限公司(以下简称“百利宏”)签署《股权转让协议》，启源纳川委托江苏中天资产评估事务所有限公司以2017年4月30日为评估基准日，对星恒电源进行评估，评估结果是星恒电源股东全部权益价值为382,476.43万元。再经交易各方协商谈判，最终启源纳川以支付现金186,421.63万元人民币方式，获得星恒电源61.59%的股权，其中，受让联想控股所持星恒电源22.713%股权、北京君联所持

星恒电源 10.493%股权、袍泽投资所持星恒电源 4.274%股权、袍泽志远所持星恒电源 18.649%股权和百利宏所持星恒电源 5.461%股权。其中，袍泽投资主要为星恒电源经营管理团队持股平台，执行事务合伙人为冯笑，星恒电源经营管理团队冯笑、赵春波、王正伟、李声华等均持有份额。

前次收购中，启源纳川与联想控股、北京君联、百利宏、袍泽志远以及经营管理团队持股平台袍泽投资进行了股权转让交易，其中，袍泽投资作为前次收购的股权出让方之一系经营管理团队持股平台。同时，启源纳川与袍泽投资、袍泽投资全体合伙人、冯笑、赵春波签订了《盈利预测补偿合同》，由袍泽投资、袍泽投资全体合伙人、冯笑和赵春波共同承诺标的公司 2017 年度、2018 年度、2019 年度经审计的扣除非经常性损益后的净利润分别不低于 20,000 万元、30,000 万元和 40,000 万元。

(2) 本次交易的基本情况

1) 本次交易估值，以万通地产聘请评估机构针对标的公司出具的评估报告为参考基础

本次交易标的公司的最终交易估值，将在评估机构针对标的公司出具的评估报告基础上，由交易双方协商确定。

本次交易万通地产拟以现金方式收购星恒电源股份有限公司合计 78.284% 股权，其中，启源纳川出让其持有星恒电源 64.897% 股权，苏州晟迈股权投资中心（有限合伙）出让其持有星恒电源 6.720% 股权，陈志江出让其持有星恒电源 6.667% 股权。

2) 本次交易，分次三次支付，首次款为保证金，是万通地产对标的公司开展尽职调查等交易工作的前提条件，分期支付的方式能有效控制本次交易的交易风险

本次交易，标的公司股份的转让价款分三次支付，能够有效控制本次交易的交易风险，具体如下：

第一次，万通地产向交易对方支付首次款（（按预估值为 3 亿元）），即本次交易的保证金，该笔保证金是万通地产对标的公司开展尽职调查等工作的前提

条件；

截至目前，依据合同约定，万通地产向交易对方支付交易保证金合计 2 亿元，分别向苏州晟迈股份投资中心（有限合伙）和泉州市启源纳川新能源产业股权投资合伙企业（有限合伙）支付了保证金 1 亿元。

第二次，在下述等条件全部满足后，万通地产方可向交易对方进行第二次股权转让款（按预估值约为 17.53 亿元）支付：1）万通地产股东大会审议通过本次交易事宜；2）交易对方权力机构已同意本次交易的书面决议；3）万通地产已完成对标的公司的财务、法律等尽职调查，且万通地产对尽职调查结果满意；4）标的公司已通知必要的债权人、有权第三人并取得必要的同意，并提供相关证明文件；5）标的公司高级管理人员及核心员工不存在辞职或终止服务的情况，并已依法签署了万通地产认可的劳动合同和保密协议、竞业限制协议，且劳动合同约定的劳动期限不得低于自交割日起三（3）年。

第三次，在下述等条件全部满足后，万通地产方可向交易对手进行第三次股权转让款（按预估值约为 11.17 亿元）支付：1）交易对方所持标的公司股份已解除质押；2）标的公司完成本次交易工商变更登记。

3) 标的公司经营管理团队未作为本次主要交易对方，故其未进行业绩承诺

本次交易作价及交易条件，主要基于对标的公司所处行业、近两年经营业绩、经营管理团队工作能力等因素作出初步估值判断，在此基础上，由上市公司与交易对手进行充分磋商形成，同时考虑到标的公司经营管理团队未作为主要交易对方参与本次交易，故经营管理团队未就标的公司未来业绩进行承诺；以上因素是本次交易中交易对方及经营团队均未提供业绩承诺的主要原因。

4) 本次交易双方目前签署的合同，需同时满足上市公司股东大会表决同意本次交易事项和中融国际信托有限公司在启源纳川的投资决策委员会的表决中投票同意本次交易事项的后，合同方可生效。

5) 本次交易的最终交易价格由将在评估机构针对标的公司出具的评估报告基础上，由交易双方协商确定。万通地产将在对标的公司尽职调查和资产评估后，根据尽职调查的实际情况，对本次交易进行综合评价和判断，以确定是否

具备合同生效条件和确定最终的交易价格。

6) 万通地产还将在尽职调查中继续与交易对方和标的公司经营管理团队进行沟通, 并根据万通地产和标的公司的实际情况, 进一步做好与本次投资相关的准备工作, 尽可能减少本次交易的投资风险。

本次交易完成后, 标的公司将纳入上市公司的控股子公司管理体系, 上市公司将派驻董事进入标的公司董事会, 并占据董事会多数, 保证公司对标的公司具有重大事项的决策和控制权, 将标的公司的战略管理、财务管理和风控管理纳入到上市公司统一的管理系统中, 加强审计监督、业务监督和管理监督, 通过保持标的公司主要经营管理团队稳定, 为标的公司未来长期稳定发展提供了良好的支撑, 上市公司将从团队、技术、市场、财务等方面对标的公司进行整合, 确保上市公司对标的公司有效控制, 尽最大努力降低对标的公司整合的风险。

(3) 公司尚需根据本次尽职调查的结果, 决定是否继续推进, 本次收购事项尚存在较多的不确定性, 标的公司可能存在业绩不及预期的风险。

公司尚需根据本次尽职调查的结果, 决定是否继续推进本次收购事项。本次收购事项尚需经过上市公司及交易对方权力机构审议及其他相关程序, 存在较多的不确定性。本次交易完成后, 公司将增加新能源电池业务, 因宏观经济、行业政策以及市场竞争等因素的变化, 标的公司可能会出现业绩不及预期的风险。

(四) 关于业务和经营情况

5、标的公司 2017 年净利润 2.02 亿元, 较上一年度增加 94%, 营业收入 14.36 亿元, 较上一年度增加 41%, 同时, 2017 年毛利率为 26%, 较上一年度增幅不大, 上述财务数据严重不配比。请公司披露标的公司两年一期: (1) 主营产品的销售收入、成本及毛利率情况; (2) 前十大客户名称、销售收入金额及占比, 前十大供应商名称、采购金额及占比; (3) 应收账款金额、占营业收入的比例及回款情况; (4) 三费金额; (5) 结合上述财务指标, 说明标的资产净利润大幅增加的原因及合理性。

上市公司已聘请具有证券资格的会计师、评估师和律师, 展开对标的公司的尽职调查工作, 尽职调查工作尚未结束, 下述标的公司财务数据尚未经上市公司聘请的会计师和评估师进行审计和评估, 主要源于标的公司提供, 对相关指标的

变动的说明，也源自标的公司提供。

上市公司聘请的德勤会计师事务所将出具标的公司 2017 年审计报告。

(1) 主营产品的销售收入、成本及毛利率情况；

单位：万元

2018 年 1-6 月			
	收入	成本	毛利率
轻型车	55,914.10	43,812.33	21.64%
新能源汽车	14,104.50	14,874.94	-5.46%
其他	606.31	29.13	95.19%
合计	70,624.91	58,716.40	16.86%
2017 年			
	收入	成本	毛利率
轻型车	80,061.33	58,817.40	26.53%
新能源汽车	63,107.43	47,191.91	25.22%
其他	385.15	80.66	79.06%
合计	143,553.90	106,089.97	26.10%
2016 年			
	收入	成本	毛利率
轻型车	51,344.03	36,845.86	28.24%
新能源汽车	49,435.63	38,126.88	22.88%
其他	984.87	1,737.17	-76.39%
合计	101,764.53	76,709.92	24.62%

2018 年毛利率波动原因分析：

1) 轻型车业务毛利率下滑原因分析：

2018 年 1-6 月轻型车业务的毛利率下滑 4.89%，其中主要因轻型车海外业务的毛利率下滑幅度较大，从 2017 年的 39.73% 下降到 2018 年的 29.84%，主要原因为：

① 原材料成本上涨：轻型车海外业务中部分产品通过外购 18650 电芯组装，主要以 2.2Ah 和 2.9Ah 两种电芯为主，其中 2.2Ah 电芯采购价格于 2017 年 8 月上涨了 3.8%，又于 2018 年 1 月上涨了 17%，2.9Ah 电芯 2018 年采购价格较 2017 年上涨约 3%，导致轻型车海外业务毛利率下降。

② 标的公司海外业务以美元结算为主，2018 年 1-5 月美元兑换人民币汇率较 2017 年整体处于低位，使得公司 2018 年 1-6 月海外收入结算汇率低于 2017 年整体水平，故导致轻型车海外业务毛利率下降。

外购电芯提价和汇率波动是 2018 年 1-6 月轻型车业务毛利率较 2017 年下滑 4.89% 的主要影响因素。2018 年 5 月后，美元兑换人民币逐步显著升值，标的公司海外销售业务结算汇率呈现较大升幅，促进 2018 年下半年轻型车业务毛利率

呈逐步回升趋势。

2) 新能源汽车业务毛利下滑原因分析:

① 26148VDA 新品电池产线于 2018 年 1 月开始正式试产, 到 2018 年 4 月达到设计产能指标, 截止 2018 年 6 月底, 基本达到预期生产指标, 指标数据如下:

	1 月	2 月	3 月	4 月	5 月	6 月	设计指标
投入数量 (万支)	2.66	3.58	38.15	50.31	54.66	58.2	65.0
产出数量 (万支)	0.11	0.44	3.9	26.11	41.38	55.69	
合格率	74.87%	/	62.96%	82.92%	92.64%	97.89%	97%
损耗	/	30.41%	21.37%	22.53%	18.46%	11.14%	7%

2018 年 1-6 月, 新产线月投产数量从 2.66 万支提升到 58.2 万支, 合格率逐渐提升至 6 月的 97.89%, 制程损耗也逐步降低至 6 月的 11.14%, 但还未达成设计指标。因试产过程中相关指标未达设计目标产生额外试产成本, 导致 2018 年上半年毛利为负。目前, 该生产线已处于达产阶段, 各项指标正在稳步提升, 已基本达成设计指标, 下半年产品毛利率将有快速明显提升。

② 2018 年 2 月发布的《关于调整完善新能源汽车推广应用财政补贴政策的通知》规定 2018 年新补贴标准的实施时间为: 从 2018 年 2 月 12 日起实施, 2018 年 2 月 12 日至 2018 年 6 月 11 日为过渡期。过渡期期间上牌的新能源乘用车、新能源客车按照《关于调整新能源汽车推广应用财政补贴政策的通知》(财建〔2016〕958 号) 对应标准的 0.7 倍补贴, 新能源货车和专用车按 0.4 倍补贴, 燃料电池汽车补贴标准不变。标的公司在过渡期对销售电池组产品, 采取了降价促销; 2018 年 6 月下旬, 新能源汽车推广财政补贴政策正式实施, 标的公司电池组产品符合新的补贴标准, 产品降价压力相应减轻, 毛利率水平亦将快速提升至合理水平。

2018 年 1-6 月, 新品电池产线试运行和新能源汽车推广财政补贴政策过渡期不利影响是标的公司 2018 年 1-6 月新能源汽车毛利率较 2017 年下降约 30% 的主要原因。

自 2018 年 6 月下旬起, 鉴于标的公司新产品 26148VDA 生产线已稳定生产,

且新电池产品符合新补贴标准，新能源汽车业务毛利率将逐步恢复到合理水平。

标的公司主营业务收入主要来源于轻型车业务和新能源汽车业务。其中新能源汽车业务因行业补贴政策影响，有较明显的销售淡旺季，导致标的公司近年来下半年收入通常高于上半年。

(2) 前十大客户名称、销售收入金额及占比，前十大供应商名称、采购金额及占比；

2018年1-6月前十大客户：

单位：万元

客户名称	销售收入	占比
天津爱玛车业科技有限公司	6,821.60	9.66%
STELLAFIETSENB.V.OOSTEINDERWEG	6,237.20	8.83%
湖南海博瑞德电智控制技术有限公司	5,994.98	8.49%
重庆瑞驰汽车实业有限公司	5,729.69	8.11%
天津新日机电有限公司	3,214.57	4.55%
天津雅迪实业有限公司	2,835.93	4.02%
雅迪科技集团有限公司	2,042.45	2.89%
安徽天鑫能源科技有限公司	1,832.03	2.59%
ACCELLNEDERLANDB.V.(原)SPT	1,825.58	2.58%
S.A.S.E4VPRODUCTION9AVENUEGEORGESAURIC	1,611.74	2.28%
合计	38,145.76	54.01%

2018年1-6月前十大客户变动说明：

1) 湖南海博瑞德电智控制技术有限公司是奇瑞的系统厂家，2017年度和标的公司的合作只是在公告和送样阶段，2018年度开始正式批量供货。

2) 天津爱玛车业科技有限公司、天津新日机电有限公司、天津雅迪实业有限公司、雅迪科技集团有限公司为轻型车业务客户，是国内排名靠前的电动自行车厂商，受到《电动自行车安全技术规范》的影响，2018年锂电电动自行车销量增速加快，标的公司2018年轻型车业务销售占比增加，因此该等客户本期上升到前十大客户；

3) 北京中瑞蓝科电动汽车技术有限公司作为PACK厂商，苏州星瑞合电气有限公司作为标的公司的经销商，受到2018年新能源汽车补贴政策影响较大，2018年1-6月订单大幅减少。

2017年前十大客户：

单位：万元

客户名称	销售收入	占比
重庆瑞驰汽车实业有限公司	20,555.18	14.32%
苏州星瑞合电气有限公司	17,101.34	11.91%
ACCELLNEDERLANDB.V.(原)SPT	7,099.21	4.95%
INTER-UNION2/TECHNOHANDELGMBH	6,458.87	4.50%
北京中瑞蓝科电动汽车技术有限公司	6,116.92	4.26%
天津爱玛车业科技有限公司	5,891.80	4.10%
STELLAFIETSENB.V.OOSTEINDERWEG	5,706.36	3.98%
安徽天鑫能源科技有限公司	4,792.09	3.34%
S.A.S.E4VPRODUCTION	4,650.10	3.24%
CYCLEUROPEINDUSTRIES	4,526.20	3.15%
合计	82,898.06	57.75%

2016 年前十大客户：

单位：万元

客户名称	销售收入	占比
重庆瑞驰汽车实业有限公司	19,078.32	18.75%
北京智行鸿远汽车有限公司	14,993.28	14.73%
东风小康汽车有限公司	9,377.44	9.21%
ACCELLNEDERLANDB.V.(原)SPT	5,099.55	5.01%
天津爱玛车业科技有限公司(原天津邦著)	4,455.86	4.38%
STELLAFIETSENB.V.OOSTEINDERWEG	4,364.36	4.29%
S.A.S.E4VPRODUCTION	4,189.06	4.12%
CYCLEUROPEINDUSTRIES	3,418.93	3.36%
INTER-UNION2/TECHNOHANDELGMBH	2,884.45	2.83%
天津雅迪实业有限公司	1,956.62	1.92%
合计	69,817.87	68.61%

2018 年 1-6 月前十大供应商：

单位：万元

供应商名称	采购金额	占比
新乡天力锂能股份有限公司	10,902.93	13.54%
桑顿新能源科技有限公司	6,525.50	8.11%
大联大商贸有限公司	5,557.80	6.90%
山东齐星新材料科技有限公司	4,935.90	6.13%
无锡晶石新型能源股份有限公司	3,591.88	4.46%
厦门厦钨新能源材料有限公司	2,955.28	3.67%
湖南中科星城石墨有限公司	2,518.09	3.13%
深圳市百嘉达供应链管理有限公司	2,179.14	2.71%
广东嘉元科技股份有限公司	2,008.42	2.49%
苏州德业精密模塑有限公司	1,885.35	2.34%
合计	43,060.29	53.48%

2017 年前十大供应商：

单位：万元

供应商名称	采购金额	占比
大联大商贸有限公司	8,672.56	9.07%
上海松岳电源科技有限公司	8,233.30	8.61%

山东齐星新材料科技有限公司	8,006.84	8.38%
新乡天力锂能股份有限公司	5,241.56	5.48%
Panasonic 松下电器机电（香港）有限公司	4,861.06	5.09%
无锡晶石新型能源股份有限公司	4,758.68	4.98%
湖南杉杉能源科技股份有限公司	4,368.38	4.57%
苏州德业精密模塑有限公司	3,304.73	3.46%
厦门厦钨新能源材料有限公司	3,114.74	3.26%
苏州市能盛五金厂	2,535.62	2.65%
合计	53,097.48	55.56%

2016 年前十大供应商：

单位：万元

供应商名称	采购金额	占比
上海松岳电源科技有限公司	9,792.19	12.88%
Panasonic 松下电器机电（香港）有限公司	8,331.18	10.95%
湖南杉杉能源科技股份有限公司	5,746.32	7.56%
山东齐星新材料科技有限公司	4,566.67	6.00%
松下电器机电（中国）有限公司	3,239.96	4.26%
苏州市能盛五金厂	2,500.82	3.29%
苏州德业精密模塑有限公司	2,449.22	3.22%
厦门钨业股份有限公司	2,192.59	2.88%
无锡晶石新型能源股份有限公司	2,137.15	2.81%
九江天赐高新材料有限公司	2,087.39	2.74%
合计	43,043.50	56.59%

(3) 应收账款金额、占营业收入的比例及回款情况；

单位：万元

	应收账款净额	占营业收入比例	回款金额
2018 年 6 月	40,913.11	57.93%	86,765.20
2017 年 12 月	48,554.09	33.82%	134,160.75
2016 年 12 月	25,610.92	25.17%	100,136.34

标的公司新能源汽车客户的账期一般长于轻型车业务客户，标的公司 2016 年-2018 年新能源汽车业务销售逐年增加，导致各期末时点应收账款占营业收入比例上升。

各期间，标的公司应收账款主要组成及账龄如下：

2018 年 6 月：（单位：万元）

客户名称	期末余额	账龄分析				备注
		正常信用期内	超出正常信用期 3 个月内	超出正常信用期 3-12 个月	超出正常信用期 1 年以上	
重庆瑞驰汽车实业有限	7,398.67	7,005.10		393.57		正常信用期内

公司						
湖南海博瑞德电智控制技术有限公司	6,881.94	6,881.94				正常信用期内
天津爱玛车业科技有限公司	5,392.63	5,392.63				正常信用期内
安徽天鑫能源科技有限公司	4,233.89	1,470.44	1,266.00	1,497.45		部分款项超出正常信用期，已按照公司坏账计提政策计提坏账准备。
天津雅迪实业有限公司	2,061.47	2,061.47				正常信用期内
北京智行鸿远汽车有限公司	1,832.29				1,832.29	超出正常信用期1年以上，已立案起诉，已按照公司坏账计提政策计提坏账准备。
天津新日机电有限公司	1,623.49	1,623.49	-	-	-	正常信用期内
STELLA FIETSEN B.V. OOSTEINDERWEG	1,273.39	1,273.39	-	-	-	正常信用期内
合计	30,697.77	25,708.47	1,266.00	1,891.02	1,832.29	
占应收账款余额比例	70.82%					

2017年12月：（单位：万元）

客户名称	期末余额	账龄分析			
		正常信用期内	超出正常信用期3个月内	超出正常信用期3-12个月	超出正常信用期1年以上
苏州星瑞合电气有限公司	11,298.51	7,874.70	3,113.37	-	310.43
重庆瑞驰汽车实业有限公司	7,393.50	6,867.77	525.74	-	-
北京中瑞蓝科电动汽车技术有限公司	5,189.30	5,189.30		-	-
安徽天鑫能源科技有限公司	3,990.41	3,990.41	-	-	-
东风小康汽车有限公司	3,887.80	3,751.49	-	136.31	-
东风汽车股份有限公司	2,762.79	2,734.20	28.59	-	-
北京智行鸿远汽车有限公司	1,832.29	-	-	17.58	1,814.72
合计	36,354.60	30,407.87	3,667.70	153.89	2,125.14
占应收账款余额比例	71.30%				

2016年12月：（单位：万元）

客户名称	期末余额	账龄分析			
		正常信用期内	超出正常信用期3个月内	超出正常信用期3-12个月	超出正常信用期1年以上
北京智行鸿远汽车有限公司	9,625.99	7,525.99	2,100.00	-	-

东风小康汽车有限公司	5,105.55	5,105.55	-	-	-
重庆瑞驰汽车实业有限公司	3,462.04	3,462.04	-	-	-
武汉天达汇能能源系统有限公司	1,077.20	76.86	-	1,000.34	-
合计	19,270.78	16,170.44	2,100.00	1,000.34	
占应收账款余额比例	72.86%				

各期间，标的公司回款金额主要组成如下：

2018年1-6月：

单位名称	金额（单位：万元）
苏州星瑞合电气有限公司	11,506.45
重庆瑞驰汽车实业有限公司	6,675.97
STELLA FIETSEN B.V. OOSTEINDERWEG	6,207.50
北京中瑞蓝科电动汽车技术有限公司	4,294.82
天津爱玛车业科技有限公司	3,663.66
东风小康汽车有限公司	3,000.00
ACCELL NEDERLAND B.V.（原）SPT	2,743.68
东风汽车股份有限公司	2,681.28
INTER-UNION2/TECHNOHANDEL GMBH	2,536.59
天津新日机电有限公司	2,247.04
雅迪科技集团有限公司	1,909.86
安徽天鑫能源科技有限公司	1,900.00
天津雅迪实业有限公司	1,899.09
天津市爱轮德自行车有限公司	1,755.77
天津金耐智慧能源科技有限公司	1,697.32
CYCLEUROPE INDUSTRIES	1,649.64
S. A. S. E4V PRODUCTION 9 AVENUE GEORGES AURIC	1,600.96
CYCLEUROPE JAPAN CO. LTD	1,485.19
宝岛车业集团有限公司（原天津市新宝车业）	1,418.03
合计：	60,872.86
占当期回款金额比例	70.16%

2017年：

单位名称	金额（单位：万元）
重庆瑞驰汽车实业有限公司	20,114.23
苏州星瑞合电气有限公司	9,268.37
北京智行鸿远汽车有限公司	7,799.52
ACCELL NEDERLAND B.V.（原）SPT	6,606.38
天津爱玛车业科技有限公司	6,055.27
东风小康汽车有限公司	6,000.00
STELLA FIETSEN B.V. OOSTEINDERWEG	5,289.06
S. A. S. E4V PRODUCTION 9 AVENUE GEORGES AURIC	5,078.61

CYCLEUROPE INDUSTRIES	5,043.42
INTER-UNION2/TECHNOHANDEL GMBH	3,860.10
天津雅迪实业有限公司	3,669.50
北京蜜蜂出行科技有限公司	2,941.76
天津市爱轮德自行车有限公司	2,517.09
天津金耐智慧能源科技有限公司	2,471.36
宝岛车业集团有限公司（原天津市新宝车业）	2,413.36
常州永祺车业有限公司	2,166.88
INTER-UNION2/TECHNOHANDEL GMBH	2,089.43
北京中瑞蓝科电动汽车技术有限公司	2,004.80
合计：	95,389.14
占当期回款金额比例	71.10%

2016年：

单位名称	金额（单位：万元）
重庆瑞驰汽车实业有限公司	20,264.82
北京智行鸿远汽车有限公司	7,916.15
东风小康汽车有限公司	5,866.06
ACCELL NEDERLAND B. V. （原）SPT	5,413.72
INTER UNION (SPRICK CYCLE GMBH)	5,333.25
天津邦著科技有限公司	4,710.55
STELLA FIETSEN B. V. OOSTEINDERWEG	3,966.67
东风襄阳旅行车有限公司	3,925.49
S. A. S. E4V PRODUCTION 9 AVENUE GEORGES AURIC	3,685.16
CYCLEUROPE INDUSTRIES	2,987.36
宝岛车业集团有限公司（原天津市新宝车业）	2,250.74
天津雅迪实业有限公司	2,110.88
常州永祺车业有限公司	1,843.95
合计：	70,274.81
占当期回款金额比例	70.18%

（4）三费金额；

单位：万元

	2018年1-6月	2017年	2016年
销售费用	2,112.70	5,563.21	5,688.57
管理费用	2,416.30	7,946.10	6,165.68
-其中：研发费用	1,493.02	4,956.68	3,292.52
财务费用	452.84	-624.82	-905.28
合计	4,981.84	12,884.48	10,948.97

（5）标的资产净利润大幅增加的原因及合理性

1) 2017 年, 标的公司销售额增长 41.06%, 毛利率增长 1.48%, 毛利增加 12,409.32 万元, 增长比例为 49.53%。

2) 2017 年, 标的公司三项费用总额增长 1,935.51 万元, 增长 17.68%。由于标的公司以 B2B 大客户销售为主, 销售额大幅增长的情况下, 标的公司管理的规模效应明显体现, 因此各项费用并未与销售额成正比增长:

① 标的公司管理费用增长 1,780.42 万元, 增长率 28.88%, 主要为研发费用增加 1,664.16 万元, 其他各项管理类费用控制较好, 几乎持平。

② 标的公司销售费用主要包括人员费用、差旅费等。标的公司销售模式以 B2B 大客户销售为主, 虽 2017 年度销售规模增长, 但对应销售人员未显著增加, 因此人员费用及相应的差旅费等并未显著增长。

③ 标的公司 2015 年和 2016 年, 分别获得 1.26 亿和 3 亿股权融资, 公司现金流情况良好, 财务费用未大幅增长。

综合以上, 虽标的公司 2017 年销售额和毛利增长分别为 41.06% 和 49.53%, 毛利增长 12,409.32 万元, 但因标的公司销售规模扩大, 规模效应体现, 2017 年标的公司费用控制较好, 三项费用总额仅增长 1,935.51 万元, 导致标的公司 2017 年净利润增长约 1 亿元。

6、根据公告, 标的公司具备多项核心技术, 致力于动力锂电池行业的研发、生产、销售。请公司补充披露: (1) 标的资产所在行业整体规模以及竞争格局, 并简要介绍主要竞争对手的发展情况及技术路径; (2) 标的资产的业务模式、上游主要原材料及近年来价格走势变化、下游主要行业及产品类别; (3) 标的公司目前市场占有率情况及行业地位; (4) 结合前述信息, 分析标的资产的核心竞争力及影响发展的不利因素, 并进行相应风险提示。

上市公司已聘请具有证券资格的会计师、评估师和律师, 展开对标的公司的尽职调查工作, 尽职调查尚未结束, 下述标的公司所处行业数据及其业务数据主要源于标的公司提供及行业公开信息。

(1) 标的资产所在行业整体规模以及竞争格局, 并简要介绍主要竞争对手的发展情况及技术路径

标的资产主营业务主要面对市场：轻型电动车和新能源汽车市场；轻型电动车业务市场分为国内和国外市场，其中：国内市场主要为电动两轮车、电动三轮车、低速四轮车市场，国外市场主要面向欧洲的电动自行车市场；新能源汽车业务市场主要为：国内的乘用车市场和专用车市场。

1) 轻型电动车市场规模及竞争格局

我国轻型车市场可以细分为电动两轮车市场、电动三轮车市场、低速四轮车市场。根据智研咨询《中国低速电动车市场运行态势及投资战略研究报告》、《中国电动三轮车行业分析与投资决策咨询报告》、中国产业信息网、全球电动车网等数据，2017年我国电动两轮车零售销量在3,200万辆左右，电动三轮车销量约在850-900万辆，低速四轮车销量约为140万辆。据申万宏源研究所研究，2018年全球轻型车电池出货量约150GWh，国内约100GWh。

目前，铅酸电池作为成本最低的动力电池技术，一直是轻型车动力电池的主流技术路线。据申万宏源研究所统计，龙头天能动力和超威动力以铅酸电池为主要技术路线，合计占据约80%以上市场份额，集中度比较高。

2018年5月国家市场监督管理总局、国家标准化管理委员会批准发布《电动自行车安全技术规范》，规范自2019年4月15日正式实施。《电动自行车安全技术规范》4.1条规定“电动自行车应符合下列要求：……d)装配完整的电动自行车的整车质量小于或等于55kg；e)蓄电池标称电压小于或等于48V；f)电动机额定连续输出功率小于或等于400W”技术规范正式实施后，不符合技术规范的产品，不得生产、销售、进口。根据高工锂电的研究，未来《电动自行车安全技术规范》即将实施的驱使下，在能量密度等综合性能方面具有优势的锰酸锂电池将较容易满足趋严的整车质量标准，市场份额有望逐步提高。

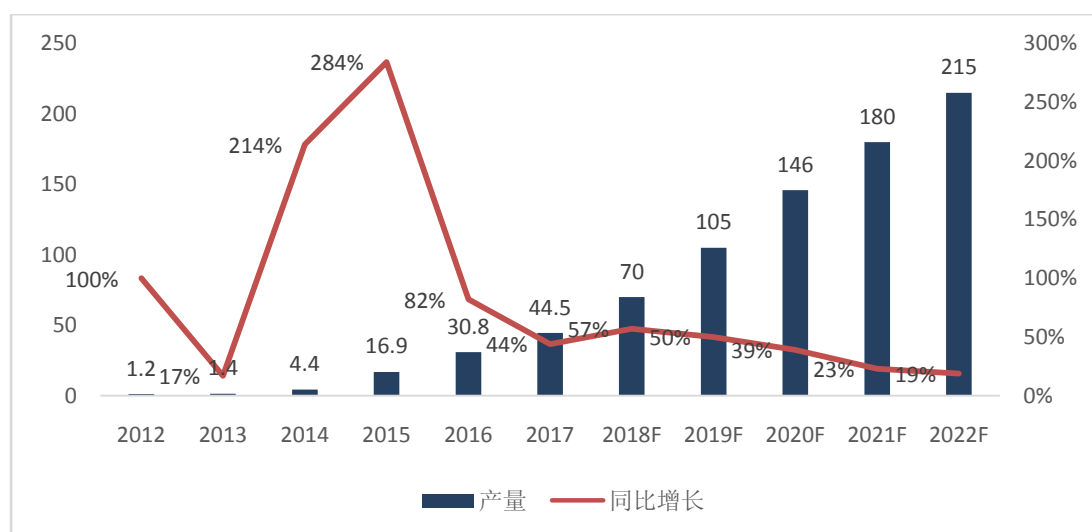
目前，中美贸易战导致美国对中国出口美国的电动自行车征收额外关税，将在一定程度上不利于我国电动自行车对美国出口，标的公司轻型车电池内销业务终端客户主要面向国内用户。标的公司轻型车电池海外业务主要与欧洲电动自行车制造商合作，暂不会受到中美贸易战较大不利的影响。

2) 新能源汽车市场规模及竞争格局

根据中国汽车工业协会统计，2017 年中国新能源乘用车产量为 57.46 万辆、销量 54.59 万辆，销量较 2016 年增长 62.47%，增长速度较快。

新能源汽车动力电池市场方面，GGII 数据：2017 年中国汽车动力锂电池产量为 44.5GWh，同比增长 44.5%，预计到 2022 年中国汽车动力锂电池产量将达到 215GWh，较 2017 年增长 3.8 倍。

2012-2022 年中国动力电池产量分析（GWh）



数据来源：GGII

3) 竞争对手:

国内轻型电动车市场不属于国家新能源车补贴政策范围，国内轻型电动车主要采用铅酸电池作为动力电池，标的公司主要竞争对手为天能动力和超威动力，天能动力和超威动力主要产品为铅酸电池。

国外轻型电动车市场需求主要以三元 18650 电池为主，标的公司主要竞争对手为 BOSCH 和 BMZ 等欧洲本土企业。

新能源汽车领域的主要锰酸锂电池竞争对手为：AESC、微宏动力、盟固利和鹏辉能源，竞争对手主要采用技术路线为：锰酸锂、三元、锰酸锂-钛酸锂和三元-钛酸锂等。

(2) 标的资产的业务模式、上游主要原材料及近年来价格走势变化、下游主要行业及产品类别；

业务模式：从上游原材料供应商采购原材料→生产单体电池→组装电池组→销售至客户（以整车客户为主、渠道经销商为辅）。

主要原材料：锰酸锂、三元、人造石墨、隔膜、电解液、铜箔、铝箔；

近两年，标的公司主要原材料（采购量最大规格材料）中除电解液价格呈现下降趋势和人造石墨价格基本维持稳定以外，其他主要原材料价格均呈现上涨趋势：

	2016	2017	2018年1-6月
锰酸锂（元/公斤）	47.7	53.6	59.5
三元（523）（元/公斤）	133.9	153.8	186.0
人造石墨（元/公斤）	25.0	25.0	24.9
隔膜（元/平米）	1.8	1.7	2.4
电解液（元/公斤）	71.9	49.0	37.4
铜箔（元/公斤）	75.1	90.7	93.4
铝箔（元/公斤）	24.2	26.5	29.1

标的公司产品主要包括：锂电池电芯产品、新能源汽车动力电池组和轻型车电池组。其中：锂电池电芯主要面向下游新能源车动力系统厂商销售，新能源汽车动力电池组主要向新能源汽车整车企业或其动力系统供应商销售，轻型车电池组主要向轻型电动车整车企业或轻型车电池经销商销售。

（3）标的公司目前市场占有率情况及行业地位；

标的公司主要经营动力电池业务，包括新能源汽车电池及轻型车电池。

根据中国化学与物理电源行业协会统计，2017年中国锂电池销售收入达到1,589亿元，标的公司销售收入约14.36亿元，占比约0.90%，排名第22位，其中标的公司在新能源汽车动力电池装机量排名第11位，2017年标的公司锰酸锂电池装机量约656MWh，在国内锰酸锂电池市场的市场占有率约44%。

在新能源汽车动力电池领域，三元电池和磷酸铁锂路线是目前主流技术路线，第一电动研究院的统计数据，2017年国内锰酸锂电池装机量约1.5GWh，占新能源汽车动力电池市场比例为4.25%。

总体来看，标的公司主打“锰酸锂”技术路线，该技术是追求产品性价比的新能源商用车及轻型电动车的动力电池的主流技术路线之一，在锂电池整体

装机量占比较小。

(4) 结合前述信息，分析标的资产的核心竞争力及影响发展的不利因素，并进行相应风险提示。

目前，标的公司可同时在新能源汽车动力电池市场和轻型电动车电池市场占据较大市场份额，从而有效减轻单一市场政策性变动给标的公司发展带来的负面影响。未来可能影响标的公司发展的主要风险如下所示：

1) 核心技术人员流失的风险

技术和研发水平是动力电池行业发展的关键，能否持续保持高素质的技术团队、研发并制造具有国际竞争力的高端及高附加值产品，对于标的公司的可持续发展至关重要。

未来，标的公司仍可能会面临核心技术人员流失、竞争对手不正当获取标的公司技术的风险，一旦核心技术大量泄密，将会对标的公司业务发展造成不利影响。

2) 技术扩散风险

标的公司于2005年8月18日与中国科学院物理研究所(以下简称“物理所”)分别签订了技术转让(专利实施许可)合同及技术转让(专利申请技术实施许可)合同，标的公司以排他实施许可拥有物理所的锂电池技术相关专利，两份合同的截止日期分别为2021年11月1日和2023年9月25日。

如果未来标的公司未与物理所继续签订专利合同，其他潜在竞争者获得物理所的相关专利技术，进而进入标的公司所在行业，并使得市场竞争加剧，可能会对标的公司发展产生一定不利影响。

3) 技术更新的风险

动力电池产品应用市场、环境对产品性能品质要求极其严格，只有不断地进行技术创新、改进工艺和材料，才能持续满足市场竞争发展的要求。

但作为新兴行业，锂动力电池行业的技术更新速度较快，且发展方向具有一定不确定性。如果未来动力电池核心技术有了突破性进展和变化，而标的公司不

能及时掌握相关技术，将对标的公司的市场地位和盈利能力产生不利影响。

4) 市场竞争的风险

近年来，随着国家对新能源汽车产业的支持，新能源汽车市场在快速发展的同时，动力电池作为新能源汽车核心部件之一，也不断吸引新进入者通过直接投资、产业转型或收购兼并等方式参与竞争，同时现有动力电池企业亦纷纷扩充产能，市场竞争压力逐步增大。

若未来大量企业进入锂电池行业，可能会造成锂电池的产能过剩局面、市场竞争压力的不断增大和客户需求的不断提高，标的公司未来业务发展将面临一定的市场竞争加剧的风险。

5) 原材料价格波动的风险

标的公司生产经营所需主要原材料包括正极材料、负极材料、隔膜和电解液等。受有关大宗商品价格变动及市场供需情况的影响，标的公司原材料的采购价格及规模也会出现一定波动。

若未来市场出现主要原材料供应短缺、价格上升的情况，将可能导致标的公司不能及时采购生产所需的原材料或采购价格较高，从而对标的公司的生产经营产生不利影响。

7、下游新能源汽车行业补贴政策呈现额度收紧求逐渐提高的趋势。请公司结合报告期内的补贴金额及相关条件具体说明该政策对标的公司业绩的影响，并相应披露业绩持续增长的不确定性风险。

2009 年以来，国务院、科技部、工信部、财政部、税务总局等部委陆续颁布鼓励和推动新能源汽车及锂离子动力电池行业发展的相关政策。在政策支持下，新能源汽车及动力电池行业快速发展，总体而言对标的公司经营发展具有促进作用。

2018 年各类车型补贴标准均有退坡，不同车型的相应补贴政策，具体如下：

(1) 新能源乘用车

纯电动乘用车补贴标准方面，获得补贴的续驶里程门槛由 100 公里提升到

150 公里，续驶里程由 3 档分为 5 档，续驶里程越低，受补贴调整影响越大。补贴公式为：补贴金额=里程补贴标准×电池系统能量密度调整系数×车辆能耗调整系数，且单位电池电量补贴上限不超过 1200 元/kWh。其中，里程补贴标准调整具体如下：

序号	续驶里程	补贴调整情况
1	150-200 公里车型	补贴由 3.6 万元下调到 1.5 万元，降幅为 58.33%
2	200-250 公里车型	补贴由 3.6 万元下调到 2.4 万元，降幅为 33.33%
3	250-300 公里车型	补贴由 4.4 万元下调到 3.4 万元，降幅为 22.73%
4	300-400 公里车型	补贴由 4.4 万元上调到 4.5 万元，增幅为 2.27%
5	400 公里以上车型	补贴由 4.4 万元上调到 5 万元，增幅为 13.64%

纯电动乘用车技术要求方面，获取补贴的能量密度门槛由 90Wh/kg 上调为 105Wh/kg。补贴调整系数由过去单纯看系统能量密度转变为系统能量密度和百公里耗电量双重调整。

(2) 插电混动乘用车

插电混动乘用车定额补贴由 2017 年的 2.4 万元/辆调整为 2.2 万元/辆，续驶里程门槛为 50 公里；补贴下调幅度仅为 8.33%，有利于我国发展有国际竞争力的插电混动车型。

(3) 新能源物流车

新能源专用车补贴下调幅度约为 40%；同时系统能量密度要求由 90Wh/kg 提高到了 115Wh/kg，同时增加了单位载质量能量消耗量作为调整系数。

近年来补贴政策逐年退坡，给新能源车企及动力电池企业带来一定的价格压力，可能会阶段性影响新能源汽车及动力电池的毛利。标的公司作为产品性能达到补贴政策标准的动力电池企业，并不直接拿到新能源汽车补贴，但会间接受到补贴政策的退坡的影响，影响主要体现在产品销售价格的下降上。

2017 年 9 月，工信部、财政部、商务部、海关总署、质检总局联合发布《乘用车企业平均燃料消耗量与新能源汽车积分并行管理办法》（以下简称“双积分政策”），双积分政策自 2018 年 4 月 1 日起施行，新能源积分要求从 2019 年 1 月 1 日起执行。双积分政策第三十六条规定“乘用车企业平均燃料消耗量与新能源汽车积分管理要求，纳入乘用车生产企业及产品准入条件。乘用车企业有下列

情形之一的，在其负积分抵偿归零前，对其燃料消耗量达不到《乘用车燃料消耗量评价方法及指标》车型燃料消耗量目标值的新产品，不予列入《道路机动车辆生产企业及产品公告》或者不予核发强制性产品认证证书，并可以依照《汽车产业发展政策》《强制性产品认证管理规定》等有关规定处罚：（一）平均燃料消耗量负积分未按照本办法抵偿归零的；（二）新能源汽车负积分未按照本办法抵偿归零的；（三）未按照本办法第三十五条的规定提交年度乘用车生产或者进口调整计划，或者提交生产或者进口调整计划但本年度平均燃料消耗量积分、新能源汽车积分未满足要求的。”随着双积分政策的顺利实施，乘用车企业销售传统汽车将根据企业平均燃料消耗量的达标值和实际值之间的差额，与其乘用车生产量或者进口量的乘积获得平均燃料消耗量积分；乘用车企业销售新能源乘用车则将根据所销售车型获得按照《新能源乘用车车型积分计算方法》折算的新能源乘用车车型积分，新能源汽车积分实际值高于达标值产生正积分，低于达标值产生负积分。双积分政策惩罚措施将迫使汽车企业需要及时对产生的平均燃料消耗量负积分和新能源汽车负积分清零。鉴于新能源汽车积分可以用来抵扣平均燃料消耗量负积分并可以交易，故平均燃料消耗量积分为负的传统汽车制造企业有意愿向拥有新能源汽车正积分的企业购买新能源汽车积分来使平均燃料消耗量积分归零。

综上，长期来看，补贴政策的退出将促使市场选取性价比更高的电池产品，使动力电池市场最终依靠产品性价比的提升形成良性循环。

此外，占标的公司近 60% 营业收入的轻型车业务本无补贴，属完全市场化竞争的市场，新能源汽车补贴政策调整影响较小。

因此，凭借产品突出的性价比优势，补贴政策退出对标的公司的动力电池业务不构成重大不利影响。

如果双积分政策未能达到预期效果，或者补贴政策退坡造成新能源动力电池价格超预期下降，则标的公司新能源汽车动力电池业务的盈利能力将无法达到预期水平，标的公司可能面临业绩持续增长的不确定性风险。

（五）其他事项

8、公司近两年土地储备增长停滞，房地产业务开始收缩。本次交易后，标

的资产将被整合进入上市公司，未来会对公司主营业务及业绩构成产生重大影响。请公司补充说明未来是否拟转型锂电池行业，是否计划逐渐剥离地产业务。

(1) 公司未来是否拟转型锂电池行业

我国《“十三五”国家战略性新兴产业发展规划》提出进一步发展壮大新一代信息技术、高端装备、新材料、生物、新能源汽车、新能源、节能环保、数字创意等战略性新兴产业，政府先后出台一系列政策支持锂电池产业链的发展。随着我国加大新能源汽车推广力度，电动汽车产销量迎来井喷式增长，对锂电池的需求迅猛增长。

公司在 2017 年年报中提出了未来的发展战略：公司将紧紧围绕战略思想和发展目标，优化战略布局，加大改革创新力度，强化金融资本运作，创新业务收入结构，提升组织管理成熟度，巩固核心优势，抢抓发展机遇，实现公司未来持续、健康、稳定发展。

本次交易是对公司发展战略的践行，标的公司星恒电源股份有限公司，自 2003 年成立以来一直致力于动力锂电池的研发、生产、销售，其主要瞄准轻型车和新能源汽车市场，在国内率先实现了电池的二次寿命和梯次利用，多年来重点专注于锰酸锂电池的生产、制造与研发迭代，不断在生产工艺、原材料供应上完成突破，核心产品锰酸锂动力电池具有显著成本优势。

本次收购是顺应新时代交通工具环保型发展趋势，抓住动力电池产业需求提升的发展机遇，积极响应国家相关政策号召，布局新能源电池行业。

本次交易完成后，星恒电源将纳入万通地产合并财务报表范围，万通地产将增加新能源电池业务。上市公司力求将新能源电池业务培养成为另一个经营业绩增长点，逐步成为地产+新能源的双主业战略发展格局。

未来上市公司将充分发挥星恒电源在新能源电池领域的产品优势、品牌优势和渠道优势，加快推动公司在新能源电池领域的业务开拓，为公司长久发展提供新的盈利增长点，进一步增强核心竞争力。

(2) 公司未来是否计划逐渐剥离地产业务

公司目前主要经营房地产相关业务，包括住宅开发销售、商业物业（写字楼

及配套商业、长租公寓) 开发运营、房地产金融等业务板块。

公司房地产业务坚持“以住宅地产为主、商业多元业务为辅”、“租售并举、多元协同”、“向房地产金融服务转型升级”的商业模式。

在区域方面, 公司将聚焦京津冀地区、上海、杭州、成都一线城市和二线城市。同时, 公司坚持区域优先, 深耕京津冀地区, 积极响应疏解非首都功能的号召, 力争成为疏解非首都功能的积极力量。

在坚持区域优先, 深耕京津冀地区的同时, 公司尝试聚集各种资源, 积极探索服务业与房地产的结合, 逐步实现房地产业务向地产金融服务型的第三产业转型升级。

具体而言, 在住宅地产业务方面, 公司将持续深耕京津冀地区, 深入布局环京城市, 积极承接非首都功能疏解任务。目前, 公司在河北省廊坊市香河县已有在建项目和土地储备, 未来计划在土地获取、经营业态、功能布局等方面做更多地研究和投入, 力争成为疏解非首都功能的积极力量。同时, 对于已有项目布局的城市, 公司将通过各种途径积极寻求新的土地拓展机会。

在商业地产方面, 公司持续在一线城市和核心二线城市开发经营精品写字楼, 打造“万通中心”高端商务办公品牌。未来, 在保持并持续提升现有“万通中心”良好运营的基础上, 公司将积极寻找新的商业机会, 努力塑造“万通中心”城市高品质办公空间的形象, 提升“万通中心”品牌价值。

9、公司拟收购标的公司 78.284%股权。请公司补充披露未来对剩余股权的具体安排。

本次收购事项尚需取得包括本公司股东大会审议通过在内的批准程序, 存在一定的不确定性。公司已聘请具有证券资格的会计师、评估师和律师, 展开对标的公司的尽职调查工作, 并将根据审计、评估和法律等方面尽职调查结果, 决定是否继续推进本次收购事项。

根据启源纳川与德清华创资产管理有限公司(以下简称“德清华创”)、标的公司共同签署的《股份转让协议》, 启源纳川承诺如果其拟向其他方出售股权, 德清华创有权以相同的价格、条款和条件, 向受让方按照等比例出售其持有的标

的公司股权；启源纳川如未做到上述约定则需对德清华创承担违约责任。根据标的公司股东分别出具的确认函，除前述跟随出售权外，本次交易的三名交易对方并未与其他股东签署关于授予其他股东跟随出售权的协议。

随售权是标的股东之间的约定，对上市公司没有约束力。公司本次拟收购标的公司 78.284%股份，对于德清华创持有的标的公司 3.306%股份，暂无计划进行收购。

本次收购不构成重大资产重组，本次收购完成后，公司将根据标的公司的整合和经营情况等进行综合考虑，未来不排除继续收购标的公司剩余股权，或继续在新能源电池产业链内进行布局，按照本次交易初步估值为 40.5 亿元以及公司 2017 年底归属于母公司的净资产测算，如公司在未来 12 个月内继续收购标的公司 7.485%以上的股份，则将达到重大资产重组标准，但目前除本次收购外尚未就剩余股权达成任何其他协议，若未来达到重大资产重组标准，上市公司将严格履行信息披露义务。

特此公告。

北京万通地产股份有限公司董事会

2018 年 8 月 16 日