



关于上海证券交易所《关于对重庆万里新能源股份有限公司重大资产置换及发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易预案的信息披露问询函》

(上证公函[2022]0073号)

资产评估相关问题答复之核查意见

上海证券交易所：

根据贵所 2022 年 1 月 27 日下发的《关于对重庆万里新能源股份有限公司重大资产置换及发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易预案的信息披露问询函》（上证公函[2022]0073 号）的要求，中联资产评估集团有限责任公司技术支持中心组织评估项目组对贵所反馈意见答复进行了认真研究、分析和核查，并出具了本核查意见，现将具体情况汇报如下：

问题一（问题 1）：预案披露，公司拟将万里电源 100%股权作为置出资产，与交易对方合计持有的特瑞电池 48.95%股权等值部分进行置换，差额部分由公司发行股份向交易对方购买。同时，公司应在本次交易业绩承诺累计实现且完成补偿义务后启动对特瑞电池剩余全部股权的收购，收购估值不低于标的 2024 年扣非净利润的 11.75 倍。请公司补充披露：（1）明确估值倍数的详细测算过程及依据，是否审慎；（2）后续收购特瑞电池剩余股权是否将导致公司控制权变更，目前是否已有对后续公司控制权归属的协议或具体安排；（3）本次分阶段收购标的股权的具体考虑及必要性，是否存在规避重组上市情形。请资产评估师、财务顾问发表意见。

回复：

一、明确估值倍数的详细测算过程及依据，是否审慎

根据《重大资产置换及发行股份购买资产协议》约定，交易对方承诺特瑞电池 2022 年至 2024 年实现的扣除非经常性损益后归属于母公司股东净利润分别不低于 15,000 万元、20,000 万元、25,000 万元，承诺期平均净利润为 20,000 万元。本次交易中特瑞电池 100%股权预估值为 235,000 万元，对应承诺期平均净利润的 PE 倍数为 11.75。后续收购特瑞电池少数股权的估值倍数系交易双方参考本次预估值而确定的意向估值水平。

此外，根据《重大资产置换及发行股份购买资产协议》中约定，后续公司收购特瑞电池少数股权的最终估值作价应以符合《证券法》规定的资产评估机构出具的资产评估报告为准。后续评估机构将严格依据评估准则，根据特瑞电池届时的经营情况确定特瑞电池少数股权的最终估值，以保护上市公司利益。

鉴于目前无法预测后续收购少数股权时特瑞电池的具体经营情况，交易双方为达成后续收购的初步意向，参考本次交易的预估值水平具有合理性，并且特瑞电池的少数股权最终估值以评估报告为准，能够较好的保护上市公司利益。因此，本次交易中收购特瑞电池少数股权的估值安排较为合理、谨慎。

评估师核查意见

经核查，资产评估机构认为：本次交易约定的收购特瑞电池少数股权的估值

倍数系参考本次交易预估值确定，上市公司结合目前同行业上市公司的市盈率倍数对约定的收购特瑞电池少数股权的估值倍数进行了分析。并披露了最终特瑞电池少数股权的估值应以符合《证券法》规定的资产评估机构出具的资产评估报告为准。

问题二（问题 2）：公告披露，2017 年 5 月，公司认购特瑞电池新增 215 万股股份，并承接南方同正所持标的 365 万股股份，交易价款合计 2.55 亿元，全部权益收益法评估值 13.40 亿元；2018 年 12 月，公司将上述所持特瑞电池 580 万股股份转让给南方同正的全资子公司同正实业，转让价格 1.28 亿元，全部权益市场法评估值 8.21 亿元；本次公司收购特瑞电池 48.95%股权，预估值 11.5 亿元，全部权益预估值 23.50 亿元。请公司补充披露：（1）前期特瑞电池采取不同评估方法、评估结果差异较大的具体原因；（2）本次评估具体过程和方法，以及主要参数和指标的确定和依据；（3）前期高溢价收购特瑞电池且投资亏损的情况下，再次筹划收购的主要考虑，是否存在利益输送情形。请资产评估师、财务顾问发表意见。

回复：

一、前期特瑞电池采取不同评估方法、评估结果差异较大的具体原因

（一）前期特瑞电池的评估方法和评估结果

2017 年 4 月 18 日，重庆华康资产评估土地房地产估价有限责任公司出具《重庆特瑞电池材料股份有限公司拟增资所涉及的其股东全部权益的资产评估项目资产评估报告书》，对特瑞电池股东全部权益截至 2016 年 12 月 31 日的市场价值进行了评估（以下简称“2017 年评估”）。本次评估采用资产基础法和收益法两种方法进行评估，并最终收益法结果确定评估值。经评估，截至 2016 年 12 月 31 日，特瑞电池股东全部权益的评估值为 134,000.66 万元。

2018 年 12 月 10 日，开元资产评估有限公司出具《重庆万里新能源股份有限公司拟股权转让所涉及的重庆特瑞电池材料股份有限公司 15.61%股东部分权益价值估值报告》，对特瑞电池 15.61%股权部分权益截至 2018 年 8 月 31 日的市

场价值进行了评估（以下简称“2018年评估”）。本次评估采用资产基础法和市场法两种方法进行评估，并最终以市场法结果确定评估值。经评估，截至2018年8月31日，特瑞电池15.61%部分股东权益的评估值为12,809万元，对应特瑞电池股东全部权益的评估值为82,058.56万元。

（二）前次评估采取不同评估方法、评估结果差异较大的原因

前次2017年、2018年评估分别采取收益法和市场法作为最终评估方法，特瑞电池股东全部权益的评估值分别为134,000.66万元、82,058.56万元，主要系在不同评估时点，特瑞电池所处行业环境和自身经营情况不同，以及所导致的适用的评估方法不同所致。

1、2017年采用收益法评估的情况

特瑞电池2017年评估的基准日为2016年12月31日。在评估时点，随着2010年10月我国将新能源汽车行业列为战略性新兴产业，国家相关部门及各级政府在新疆新能源汽车数量推广、技术规范、政府补贴、税收优惠等方面陆续出台了大量利好性产业政策，大力支持新能源汽车行业的发展，新能源汽车行业整体处于普惠制补贴阶段。2016年以前，磷酸铁锂电池凭借其成熟的技术、低廉的价格迅速占据电池正极材料主流的位置，为同期正极材料出货量贡献了主要增量。2016年我国磷酸铁锂动力电池装车量为20.3GWh，占动力电池装机总量的比例为72.1%。

同时，特瑞电池磷酸铁锂产品的技术工艺已逐步成熟，产品质量和稳定性大幅提升，具备向客户提供高性价比产品的稳定出货能力，并逐步与深圳市沃特玛电池有限公司（以下简称“深圳沃特玛”）、天津力神、江苏海四达等业内知名客户建立较为稳定的合作关系。2015年、2016年，特瑞电池实现营业收入13,274.09万元、25,871.42万元，实现净利润2,507.88万元、6,609.11万元，分别实现94.90%、163.53%的同比增长。

本次评估时，特瑞电池具备独立、可持续的经营和盈利能力，未来预期收益、取得预期收益所承担的风险均可以量化预测，符合适用收益法评估的条件。同时，特瑞电池相关资产负债的明细清册能够取得，单项资产的市场价值均可通过市场调查等方式获取，因此亦适用资产基础法评估的条件。

由于资产基础法评估不能充分体现企业未来整体发展和预期盈利能力，而特瑞电池的预期收益较为稳定且可持续，评估人员认为以收益法评估值作为评估结论，更符合评估对象的特征并能更有效地服务于评估目的。因此，本次交易最终采用收益法评估值作为最终评估结果。

2、2018 年采用市场法评估的情况

特瑞电池 2018 年评估的基准日为 2018 年 8 月 31 日。在评估时点，为促进新能源汽车行业的规范发展，国家相关部门逐步对新能源汽车行业的产业和补贴政策进行完善和调整，新能源补贴向高能量密度倾斜，三元材料电池因其能量密度优势，占比迅速提升。在“双积分”等制度的推动下，不同能量密度的补贴系数放大，政策进一步向高能量密度和高补贴系数倾斜。三元材料在高能量密度方面显著占优，成本上的劣势通过更高额的补贴可以补足，整体发展迅猛。2016 年至 2019 年，磷酸铁锂动力电池装车量分别为 20.3GWh、18.04GWh、21.57GWh、20.20GWh，占动力电池总装车量的比例分别为 72.1%、49.5%、37.9%、32.5%，占有率持续走低。

在整体行业环境变化的背景下，叠加自身战略决策失误及前期扩张速度过快等因素，特瑞电池当时的核心客户深圳沃特玛于 2017-2018 年期间逐步爆发债务危机，导致其大规模债务逾期、大量银行账户被冻结及经营性资产被查封，最终基本处于半停产状态并寻求债务重组，导致特瑞电池计提了大额应收账款坏账准备。2016 年、2017 年，特瑞电池分别实现营业收入 25,871.42 万元、29,354.68 万元，其中，来自深圳沃特玛收入占比分别为 73.43%、87.48%。2018 年，特瑞电池实现营业收入 14,888.20 万元，实现净利润-24,218.97 万元，销售收入和盈利能力大幅下降，而新客户导入需要经过送样、小试、中试、技术检测等较长过程，主营业务经营出现断层，产能利用率大幅下降，持续经营和盈利能力出现较大不确定性。

2018 年评估时，特瑞电池的下游行业环境及客户经营情况未出现明显改善迹象，其自身持续经营和盈利能力亦存在较大不确定性，未来预期收益和风险难以合理量化预测，不具备采用收益法评估的适用条件，因此本次评估采用资产基础法和市场法进行评估。

由于资产基础法难以对特瑞电池多年经营积累的诸如人力资源、管理能力、研发能力、市场开拓能力等无形资产价值进行合理估值，难以综合反映特瑞电池的综合收益能力，而市场法通过与同行业可比上市公司进行核心估值参数的对比，能够综合反映特瑞电池资产负债表表内、表外资产的价值，因此评估人员采用市场法的评估值作为最终评估结果。

二、本次评估具体过程和方法，以及主要参数和指标的确定和依据

（一）本次评估具体过程和方法

截至本回复出具日，特瑞电池的评估工作尚在进行中。根据交易各方签署的《重大资产置换及发行股份购买资产协议》，本次交易置入资产即特瑞电池 48.95% 股权的预估值为 115,042.84 万元，对应特瑞电池 100% 股权的预估值为 235,000 万元。该预估值系交易各方参照特瑞电池在手订单情况及 2022-2024 年业绩承诺（净利润分别不低于为 15,000 万元、20,000 万元、25,000 万元）情况，根据承诺期平均净利润的 11.75 倍市盈率初步协商确定。

特瑞电池 100% 股权的最终交易价格，将在符合《证券法》规定的资产评估机构出具正式评估报告后，由交易各方参考评估结果协商确定。资产评估的基本方法包括收益法、资产基础法和市场法。本次交易后续拟选取收益法和资产基础法对特瑞电池进行评估，具体评估方法将根据后续评估具体情况确定。

收益法是指将预期收益资本化或者折现，确定评估对象价值的评估方法。收益法的基础是经济学的预期效用理论，即对投资者来讲，企业的价值在于预期企业未来所能够产生的收益。由于特瑞电池具有独立的获利能力，根据企业历史经营数据、内外部经营环境能够合理预计企业未来的盈利水平，并且未来收益、风险可以合理量化，具备采用收益法实施评估的条件，因此本次评估适用收益法。

资产基础法是以资产负债表为基础，合理评估企业表内及表外各项资产、负债价值，确定评估对象价值的评估方法。特瑞电池评估基准日各项资产、负债能够根据会计政策、企业经营等情况合理加以识别，评估机构可以收集到满足资产基础法所需的资料，可以对标的公司资产及负债展开全面的清查和评估，具备采用资产基础法实施评估的条件，因此本次评估也适用资产基础法。

（二）主要参数和指标的确定和依据

截至本回复出具日，评估工作尚处于评估现场调查阶段，评估机构正在进行资料收集、资产梳理、现场调查、资产盘点、产权核实等工作。现场调查工作结束后，将进行资产价值评定估算、编制评估报告等后续工作。特瑞电池正式评估的相关参数和指标的确定和依据需待评估机构完成正式评估工作后予以披露。

特瑞电池 100%股权的预估值为 235,000 万元，系交易各方参照特瑞电池在手订单情况及 2022-2024 年业绩承诺（净利润分别不低于为 15,000 万元、20,000 万元、25,000 万元）情况，根据承诺期平均净利润的 11.75 倍市盈率初步协商确定。特瑞电池预估值市盈率与同行业可比上市公司的比较情况如下：

证券代码	证券简称	市盈率
300769.SZ	德方纳米	193.13
603906.SH	龙蟠科技	70.55
300432.SZ	富临精工	69.24
300073.SZ	当升科技	51.90
688005.SH	容百科技	79.87
688779.SH	长远锂科	80.42
平均值		90.85
中位值		75.21
平均值（剔除德方纳米）		70.40
中位值（剔除德方纳米）		70.55
特瑞电池（对应承诺期平均净利润）		11.75

注：上述同行业上市公司市盈率=截至 2021 年末市值/截至 2021 年 9 月末前 12 个月的净利润（即 TTM 市盈率）。其中，德方纳米、龙蟠科技、富临精工以磷酸铁锂为主要产品，与特瑞电池的可比性相对较强。同时，由于以磷酸铁锂为主要产品的可比上市公司较少，本次测算同时增加了以三元材料为主要产品的当升科技、容百科技、长远锂科为可比公司。

由上表可知，截至本次交易评估基准日即 2021 年 12 月 31 日，同行业可比上市公司市盈率的平均值为 90.85 倍，中位值为 75.21 倍；剔除最高值德方纳米后，平均值为 70.40 倍，中位值为 70.55 倍。本次交易特瑞电池 100%股权预估

值对应 2021 年净利润（未经审计）的市盈率为 41.58 倍，对应承诺期平均净利润的市盈率为 11.75 倍，整体低于同行业可比上市公司的水平，处于可比范围内。

评估师核查意见

经核查，资产评估机构认为：上市公司结合标的公司历史期自身经营情况、核心客户经营情况以及行业发展情况，对前次评估的结果和方法的合理性进行了分析说明；结合同行业可比上市公司估值情况，对预估值的合理性进行了分析，并披露最终交易价格，将参考符合《证券法》规定的资产评估机构出具的正式评估报告为依据，由交易各方参考评估结果协商确定。

问题三（问题 7）：预案披露，2019-2020 年度及 2021 年 1-11 月，特瑞电池实现营业收入分别为 2.25 亿元、2.31 亿元和 4.66 亿元，实现净利润分别为 2,364.93 万元、107.80 万元和 5,022.43 万元。前期公告显示，2015-2017 年度及 2018 年 1-8 月，特瑞电池净利润分别为 2,507.88 万元、6,609.11 万元、1,811.42 万元和-1.48 亿元。交易对方承诺特瑞电池 2022-2024 年度扣非后归母净利润分别不低于 1.5 亿元、2 亿元和 2.5 亿元。请公司补充披露：（1）结合行业走势、标的业务领域变化、原材料及产品价格波动等，说明 2015 年以来经营情况、收入及净利润变化的原因；（2）结合当前业绩与承诺差异、在手订单情况及盈利预测依据，评估业绩承诺实现的可行性并充分提示风险。请资产评估师、财务顾问发表意见。

回复：

一、结合行业走势、标的业务领域变化、原材料及产品价格波动等，说明 2015 年以来经营情况、收入及净利润变化的原因

（一）行业走势情况

随着能源危机和环境保护问题的日益突出，积极发展新能源汽车行业逐步成为全球共识，我国自 2010 年 10 月也将新能源汽车行业确定为战略性新兴产业。国家有关部门及各级政府在数量推广、技术规范、政府补贴、税收优惠等方面陆续出台了大量扶持培育政策，致力于加快新能源汽车的产业化进程，新能源汽车

行业在市场及产业政策推动下实现快速发展。

2016 年以前，磷酸铁锂材料凭借其成熟的技术、低廉的价格迅速占据电池正极材料主流位置。2016 年我国磷酸铁锂动力电池装车量为 20.3GWh，占动力电池装机总量的比例为 71.99%。

2016 年-2019 年，新能源补贴向高能量密度倾斜，三元材料电池因其能量密度优势，占比迅速提升。2016 年 12 月，四部委调整新能源车补贴，首次将电池系统能量密度纳入考核标准，更高能量密度能够获得更高的补贴系数；到 2018 年，在“双积分”等制度的推动下，不同能量密度的补贴系数放大，政策进一步向高能量密度和高补贴系数倾斜。三元材料在高能量密度方面显著占优，成本上的劣势通过更高额的补贴可以补足，整体发展迅猛。2016 年至 2019 年，磷酸铁锂动力电池装车量分别为 20.3GWh、18.04GWh、21.57GWh、20.20GWh，占动力电池总装车量的比例分别为 72.1%、49.5%、37.9%、32.5%，占有率持续走低。

2019 年以来，新能源汽车行业的补贴壁垒提高并降低了财政补贴力度，同时淡化能量密度和续航指标。汽车动力电池行业在补贴整体退坡的背景下进入了以高安全性、低成本为导向的行业发展新周期。

2020 年下半年以来，随着“碳达峰”、“碳中和”目标的确立，新能源汽车及储能领域的支持性产业政策陆续出台，进一步推动了磷酸铁锂材料产业的快速增长，主要行业驱动原因如下：

一方面，作为碳减排的重要领域，汽车行业向新能源转型的趋势已经确立并加速推进，2020 年 11 月国务院办公厅印发了《新能源汽车产业发展规划（2021-2035 年）》（国办发[2020]39 号），进一步鼓励和规范新能源汽车行业健康发展。同时，随着新能源汽车行业对电池热稳定性、安全性的逐步重视，以及宁德时代 CTP 技术和比亚迪刀片电池技术等新技术的推广应用，磷酸铁锂电池性能大幅提升，高性价比进一步凸显，新能源汽车动力电池的技术路线整体由三元材料开始向磷酸铁锂转向，磷酸铁锂动力电池装车量逐步超过三元动力电池装车量。

另一方面，储能行业已成为“双碳”目标的关键支撑之一。2021 年 7 月，国家发改委、国家能源局联合发布《关于加快推动新型储能发展的指导意见》，提出到 2025 年实现锂离子电池等新型储能从商业化初期向规模化发展的转变，

到 2030 年实现新型储能全面市场化发展。

在上述因素的推动下，2020 年下半年尤其是四季度以来，磷酸铁锂产品的市场需求开始回暖，并在 2021 年呈现快速增长的趋势，市场价格由上半年的 4-5 万元/吨快速增长至 15.7 万元/吨（截至 2022 年 2 月 28 日报价）。依靠强大的需求推动，新能源汽车动力电池、储能电池及上游磷酸铁锂行业均进入放量增长期。

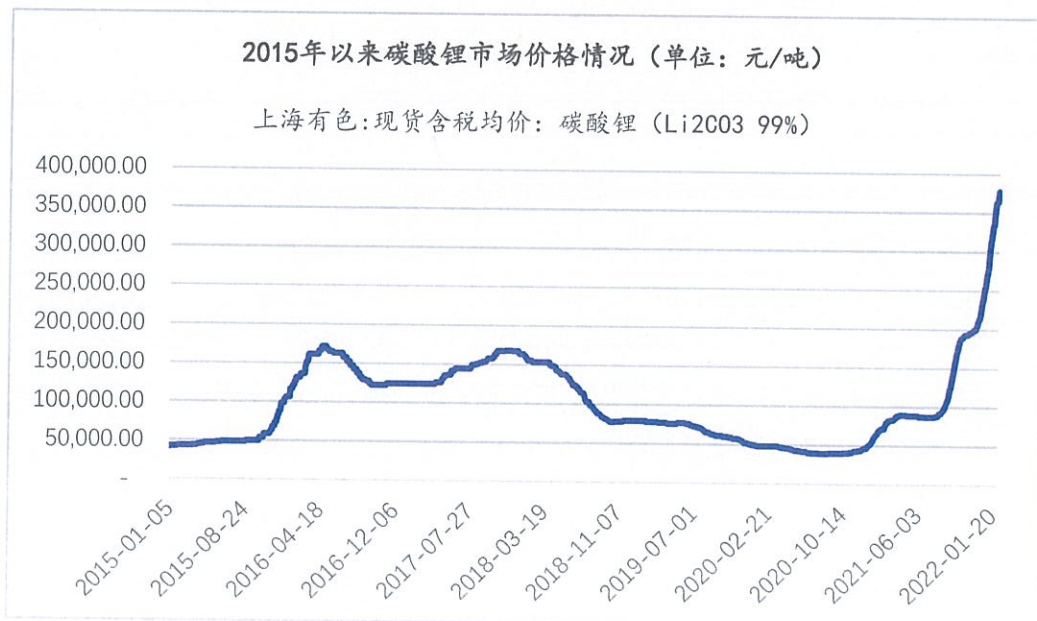
（二）标的业务领域变化、原材料及产品价格波动等情况

1、特瑞电池业务领域

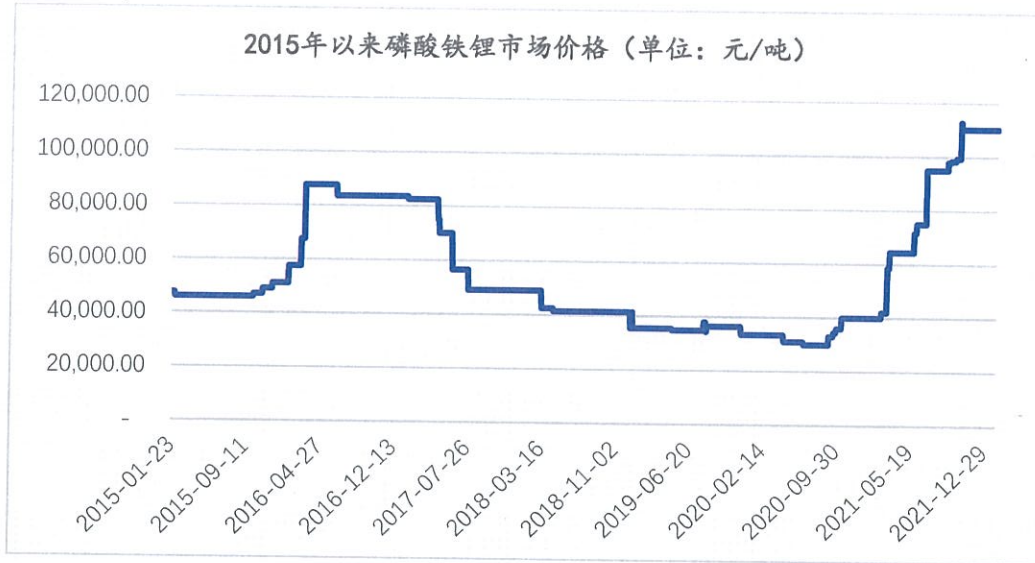
2015 年以来，特瑞电池主要从事锂电池正极材料磷酸铁锂的研发、生产及销售，业务领域未发生变化。

2、特瑞电池原材料及产品价格波动情况

特瑞电池原材料和产品价格的波动情况受行业整体走势的影响，其变化趋势与上述快速发展期、深度调整期及复苏增长期基本相符。2015 年以来，特瑞电池的主要原材料碳酸锂和产品磷酸铁锂的市场价格走势情况如下：



注：以上数据来源于同花顺 iFind。



注：以上数据来源于同花顺 iFinD。

（三）特瑞电池 2015 年以来经营情况、收入及净利润变化的原因

1、特瑞电池 2015 年以来收入及净利润等主要财务数据

2015 年以来，特瑞电池的主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2015 年度	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度
营业收入	13,274.09	25,871.42	29,354.68	14,888.20	22,451.29	23,127.41	52,546.82
净利润	2,507.88	6,609.11	1,873.28	-24,218.97	2,364.93	107.80	5,652.24

注：1、2016 年度财务数据已经天健会计师事务所审计，并出具天健审【2017】8-267 号审计报告；2、2017 年度财务数据已经天健会计师事务所审计，并出具天健审【2018】8-300 号审计报告；3、其他年度财务数据未经审计。

2、特瑞电池 2015 年以来收入及净利润变化的原因

2015-2016 年，磷酸铁锂行业整体处于普惠制补贴下的快速发展阶段，新能源汽车行业的快速发展带动上游锂电池及其正极材料行业的快速发展。同时，该时期内特瑞电池磷酸铁锂产品的技术工艺逐步成熟，已具备向客户提供高性价比产品的稳定出货能力，并与深圳沃特玛、天津力神、江苏海四达等客户建立了较为稳定的合作关系。2015 年、2016 年，特瑞电池实现营业收入 13,274.09 万元、25,871.42 万元，实现净利润 2,507.88 万元、6,609.11 万元，分别实现 94.90%、163.53%的同比增长。

2017-2020 年上半年，新能源汽车行业进入产业政策调整和补贴退坡阶段，整体由普惠制补贴驱动回归到消费需求驱动的行业模式，传导效应导致上游锂电池及正极材料行业进入深度调整期。该时期内，特瑞电池整体盈利能力较弱且出现大额亏损，主要原因包括：一方面，磷酸铁锂市场价格整体处于低位，上游新能源汽车和动力电池领域整体需求下降，导致毛利率下降；另一方面，特瑞电池当时的核心客户深圳沃特玛爆发债务危机，导致计提大额应收账款坏账准备，同时销售规模短期内大幅下滑，开工率不足，产能利用率大幅下降，成本相应提升。2017-2020 年，特瑞电池实现营业收入 29,354.68 万元、14,888.20 万元、22,451.29 万元及 23,127.41 万元，实现净利润 1,873.28 万元、-24,218.97 万元、2,364.93 万元及 107.80 万元，整体盈利能力较弱。其中 2018 年实现较大金额亏损，主要系出货量较小，产能利用率不足以及计提 20,449.47 万元坏账损失所致。

2020 年下半年以来，随着“双碳”背景下新能源汽车及储能领域的支持性产业政策陆续出台，以及新技术应用助力磷酸铁锂在动力电池领域的应用比例提高，磷酸铁锂的市场需求和价格快速增长。2021 年下半年，特瑞电池成功与宁德时代建立合作关系并实现批量供货，带动特瑞电池销售收入提升。2021 年，特瑞电池实现未经审计营业收入 52,546.82 万元，实现未经审计净利润 5,652.24 万元。

二、结合当前业绩与承诺差异、在手订单情况及盈利预测依据，评估业绩承诺实现的可行性并充分提示风险

（一）结合当前业绩与承诺差异、在手订单情况及盈利预测依据，评估业绩承诺实现的可行性

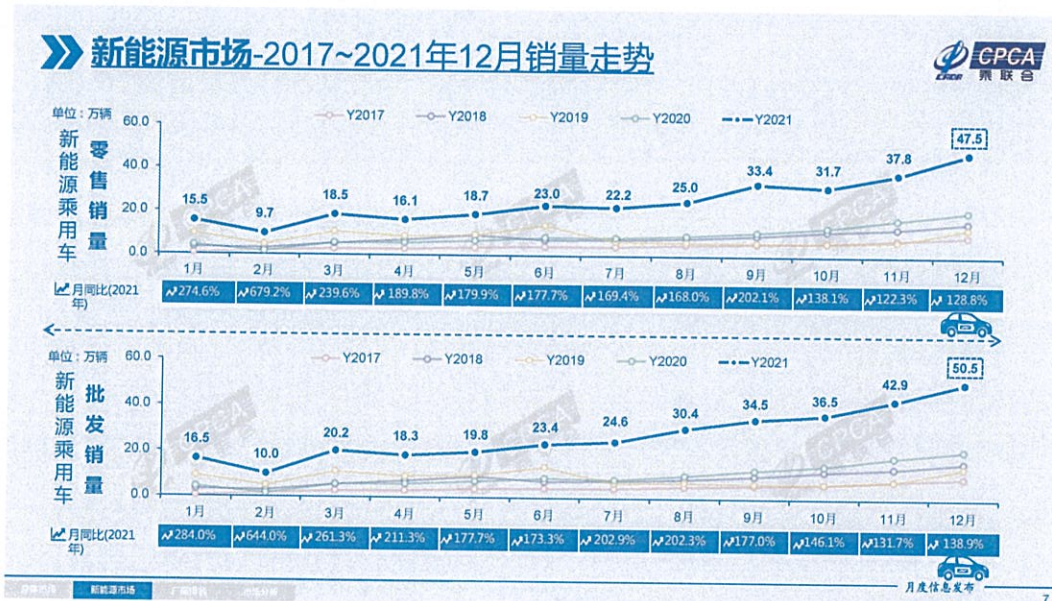
根据未经审计的财务数据，2021 年特瑞电池实现营业收入 52,546.82 万元，实现净利润 5,652.24 万元。本次交易中，交易对方承诺特瑞电池 2022 年、2023 年、2024 年实现净利润分别不低于 15,000 万元、20,000 万元、25,000 万元，业绩承诺金额较 2021 年净利润有较大幅度的增长，主要原因为磷酸铁锂产品市场需求的快速增长及特瑞电池产能的提升，具体如下：

1、“双碳”背景下锂离子电池材料行业市场空间广阔

2020年9月，习近平主席在第七十五届联合国大会一般性辩论上发表重要讲话强调，中国将提高国家自主贡献力度，采取更加有力的政策和措施，二氧化碳排放力争于2030年前达到峰值，努力争取2060年前实现碳中和。实现“碳达峰”、“碳中和”目标，新能源行业是主战场。随着相关支持性产业政策的陆续出台以及前期新能源汽车行业逐步完成规范调整，锂电池正极材料行业的市场需求快速释放。特瑞电池磷酸铁锂产品主要应用于新能源汽车动力电池和储能电池领域，正面临快速发展的机遇。

(1) 新能源汽车行业

近年来，得益于国家产业政策的推动，新能源汽车行业高速发展。根据工业和信息化部发布的数据，2021年我国新能源汽车销售完成352.1万辆，同比增长1.6倍，连续7年位居全球第一。根据中国汽车流通协会汽车市场研究分会发布的《2021年12月份全国乘用车市场分析》，“随着新能源产业链的规模翻倍提升，降成本能力提升，由此预期2022年年末的新能源车增量很强”；“原来预期2022年新能源乘用车销量480万辆，目前应调整到550万辆以上，新能源乘用车渗透率达到25%左右。新能源汽车有望突破600万辆，新能源汽车渗透率在22%左右”。根据国务院办公厅印发《新能源汽车产业发展规划（2021-2035年）》，“到2025年，我国新能源汽车市场竞争力明显增强，动力电池、驱动电机、车用操作系统等关键技术取得重大突破，安全水平全面提升。新能源汽车新车销售量达到汽车新车销售总量的20%左右”。



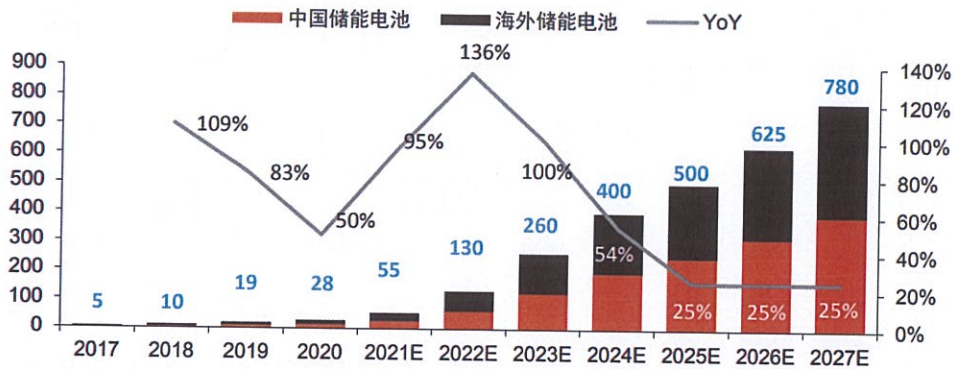
资料来源：中国汽车流通协会汽车市场研究分会发布的《2021年12月份全国乘用车市场分析》。

综上所述，我国新能源汽车行业市场潜力较大，市场增量空间显著。同时，随着新能源汽车行业发展日渐成熟，补贴将逐步退坡，相关产业将逐渐由“补贴驱动”步入“消费驱动”的市场化时代，具备成本优势的磷酸铁锂电池在未来新能源汽车应用比例有望进一步提升，进而带动磷酸铁锂正极材料的市场规模将继续保持增长。

(2) 储能行业

2021年7月，国家发展改革委、国家能源局发布《关于加快推动新型储能发展的指导意见》（发改能源规〔2021〕1051号），“到2025年，实现新型储能从商业化初期向规模化发展转变。新型储能技术创新能力显著提高，核心技术装备自主可控水平大幅提升，在高安全、低成本、高可靠、长寿命等方面取得长足进步，标准体系基本完善，产业体系日趋完备，市场环境和商业模式基本成熟，装机规模达3000万千瓦以上。新型储能在推动能源领域碳达峰碳中和过程中发挥显著作用。到2030年，实现新型储能全面市场化发展。新型储能核心技术装备自主可控，技术创新和产业水平稳居全球前列，标准体系、市场机制、商业模式成熟健全，与电力系统各环节深度融合发展，装机规模基本满足新型电力系统相应需求。新型储能成为能源领域碳达峰碳中和的关键支撑之一。”

图 29：2017-2027E 全球储能电池装机与同比（GWh，%）



资料来源：高工锂电，中信证券研究部预测

由上表所示，根据相关机构的研究预测，预计到 2027 年全球储能电池装机约为 780GWh，对应 2020-2027 年的复合增速为 61%，行业装机快速增长。而在所有的储能形式中，以磷酸铁锂为代表的锂电储能技术，相较于其他储能技术优势显著，具有稳定性高、循环寿命长等优点，正成为新增储能的主要装机力量。因此，储能行业的发展亦将提升磷酸铁锂正极材料的市场需求。

2、在手订单情况及产能建设情况

2021 年 6 月，特瑞电池与宁德时代建立合作关系，进入其供应商体系并实现批量供货。

2022 年 1 月特瑞电池磷酸铁锂产能约 1,700 吨/月（约 2 万吨/年），未来产能建设计划具体如下：

预计达产时间	新增产能规模	备注
2022 年二季度	2 万吨/年	新增 2 万吨产能，设备安装调试中。
2022 年四季度	8 万吨/年	(1) 新增 8 万吨产能，已完成立项、环评审批，并取得土地使用权，正在进行土建工程建设。 (2) 根据特瑞电池提供的可行性研究报告，项目建设总投资为 92,091 万元（不含流动资金及建设期利息）。截至 2022 年 2 月末，特瑞电池已签署工程及设备采购合同 28,134.20 万元。 (3) 项目资金主要来源于银行借款、客户预付款以及自身经营利润。

上述产能扩建完毕后，特瑞电池磷酸铁锂产能将达到 12 万吨/年，为后续业绩增长提供保障

3、业绩承诺实现的可行性

综上所述，特瑞电池磷酸铁锂产品主要应用的新能源汽车动力电池、储能电池领域均具有广阔的市场发展空间，受益于行业政策的支持以及磷酸铁锂电池新技术的推广应用等因素，磷酸铁锂材料的市场需求正在进一步扩张。同时考虑到特瑞电池与宁德时代建立合作关系并开始批量供货，且与其他客户保持稳定合作关系，假设在未来产品订单预期充足，产能扩建项目按期完工的情况下，特瑞电池未来业绩的可实现性较强。

（二）风险提示

近年来，受益于“碳达峰”、“碳中和”目标以及新能源、环保行业利好产业政策的支持、磷酸铁锂电池新技术的推广应用等因素，推动磷酸铁锂市场需求增长，特瑞电池已与宁德时代等主流锂电池厂商建立了合作关系，并自2021年下半年开始实现批量向宁德时代供货，销售收入显著提升。根据与宁德时代签署的相关协议，特瑞电池未来产品订单预期充足，同时与既有客户保持了稳定的合作关系，因此在后续扩产计划能够顺利实施的情况下，业绩承诺的可实现性较强。但如果未来宏观经济环境、新能源汽车和储能行业的产业政策出现不利变化，或者与主要客户的合作情况不及预期，可能对特瑞电池未来业绩承诺的可实现性产生不利影响。

评估师核查意见

经核查，资产评估机构认为：上市公司结合标的公司产品的主要应用的新能源汽车动力电池和通信、电力储能领域的行业趋势、标的公司业务领域、原材料及产品价格波动情况对标的公司2015年以来的经营情况、收入及净利润的变化进行了合理的分析。并结合当前标的公司业务涉及的领域未来发展趋势和增长情况、在手订单情况以及产能建设情况对当前业绩与承诺业绩的差异进行了说明和分析说明，并对相关情况进行了风险提示。

此页无正文，为《关于上海证券交易所〈关于对重庆万里新能源股份有限公司重大资产置换及发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易预案的信息披露问询函〉》之盖章页

中联资产评估集团有限公司

二〇二二年三月三日

