

中天国富证券有限公司  
关于上海证券交易所  
《关于宁波杉杉股份有限公司 2020 年年度报告的信  
息披露监管工作函》  
之  
专项核查意见

独立财务顾问/保荐机构



二〇二一年六月

## 上海证券交易所：

宁波杉杉股份有限公司（以下简称“杉杉股份”、“上市公司”或“公司”）于 2021 年 5 月 31 日收到上海证券交易所下发的《关于宁波杉杉股份有限公司 2020 年年度报告的信息披露监管工作函》（上证公函[2021]0551 号）（以下简称“《问询函》”），并对《问询函》进行了书面答复，相关答复情况详见公司董事会于 2021 年 6 月 23 日披露的《关于上海证券交易所<关于对宁波杉杉股份有限公司 2020 年年度报告的信息披露监管工作函>的回复公告》（公告编号：2021-067）。

中天国富证券有限公司（以下简称“中天国富证券”、“独立财务顾问”或“保荐机构”）作为宁波杉杉股份有限公司收购 LG 化学旗下 LCD 偏光片业务之重大资产购买项目的独立财务顾问以及 2020 年度非公开发行股票的保荐机构，就上海证券交易所下发的《问询函》中的相关问题进行了核查，并出具本专项核查意见。

如无特别说明，本专项核查意见的简称与《宁波杉杉股份有限公司重大资产购买报告书》《宁波杉杉股份有限公司 2020 年非公开发行股票预案（修订稿）》等报告中的简称释义相同，具体详见公司的相关公告。本专项核查意见中若出现总数与各分项数值之和尾数不符的情况，为四舍五入原因造成。

1、报告期内，公司实施了购买 LG 化学旗下 LCD 偏光片业务及相关资产（以下简称标的资产）的重大资产重组，于 2021 年 2 月 1 日完成该项重组的中国大陆交割，同时确认商誉 9.4 亿元。请公司：（1）补充披露交易对方 LG 化学承诺的标的资产交割日前 12 个自然月具体业绩指标及其完成情况，明确其是否需要补偿；（2）结合交割日标的资产的主要资产构成、业绩表现情况，说明与前期资产评估、盈利预测情况是否存在差异；（3）标的资产在中国大陆以外地区的整合和交割安排，是否存在政策障碍、权属瑕疵、债务纠纷或其他影响交易推进的事项，并明确对公司的影响；（4）结合此次收购置入的产线情况，和公司拟对张家港杉金年产 4000 万平方米的 LCD 偏光片产线项目投资情况，说明上述产线的宽幅、产能规模、应用领域、技术路线、生产工艺优势等、预计达产时间或已达产的产能利用率、良率，说明公司所处的行业地位和竞争力，未来经营是否存在不达预期的风险；（5）结合标的资产的整合进度、日常管理及决策机制，及人员派驻情况、资金、客户等关键资源管控情况，说明公司能否实现对标的资产的有效控制。请重组独立财务顾问就上述问题发表专项意见。

回复：

（1）补充披露交易对方 LG 化学承诺的标的资产交割日前 12 个自然月具体业绩指标及其完成情况，明确其是否需要补偿

根据交易双方签署的《框架协议》及毕马威咨询（香港）有限公司出具的《目标业务 EBITDA》报告，本次交易中，交易对方 LG 化学承诺的标的资产交割日前 12 个自然月具体业绩指标及其完成情况如下：

单位：万美元

项目	金额
承诺的业绩指标 <sup>注</sup>	23,525.80
承诺期内实际 EBITDA	33,181.70
超出金额	<b>9,655.90</b>

注：本次交易中国大陆交割日为 2021 年 2 月 1 日，业绩承诺期为 2020 年 2 月 1 日至 2021 年 1 月 31 日。

本次交易中，交易标的承诺期内实际 EBITDA 较承诺的业绩指标超额 9,655.90 万美元，无需向公司支付赔偿。

（2）结合交割日标的资产的主要资产构成、业绩表现情况，说明与前期资

## 产评估、盈利预测情况是否存在差异

### ① 中国大陆交割日标的资产的主要资产构成情况

本次收购于 2021 年 2 月 1 日 0 时实施了中国大陆交割，中国大陆交割相关标的资产的主要构成情况如下：

序号	标的资产名称	标的资产具体范围
1	南京乐金 LCD 偏光片业务	前端生产线四条(含土地、厂房、附属设施等)、后端生产线(含 RTP、RTS、裁切机等)、存货等
2	广州乐金 LCD 偏光片业务	前端生产线两条(含附属设施等)、后端生产线(含 RTP、RTS、裁切机等)、存货等
3	韩国梧仓工厂 LCD 偏光片资产	前端生产线两条等
4	LCD 偏光片业务相关知识产权	已在全球申请/注册的 LCD 偏光片专利(共 1,079 项)和 LG 化学持有的与 LCD 偏光片业务相关的专有技术等其他知识产权
5	北京乐金 100%股权	即北京杉金 100%股权

### ② 标的资产业绩表现情况

截至 2021 年 1 月 31 日，标的资产(含中国台湾交割相关标的资产)经立信会计师事务所审计的模拟汇总财务报表主要财务指标如下：

单位：万元

项目	2021 年 1 月 31 日	2020 年 12 月 31 日
资产总额	845,279.91	803,730.10
净资产	531,772.92	431,915.43
项目	2021 年 1 月	2021 年 1-12 月
营业收入	97,189.74	954,769.29
净利润	5,928.93	68,774.81

由于中国大陆交割日为 2021 年 2 月 1 日，苏州杉金于 2021 年 2 月 1 日起将中国大陆交割相关标的资产纳入合并范围，并于中国大陆交割日开始编制财务报表。截至 2021 年第一季度(末)，苏州杉金(不含中国台湾交割相关标的资产，下同)未经审计的主要财务指标如下：2021 年 3 月末，苏州杉金总资产 1,083,422.40 万元，净资产 517,707.64 万元；2021 年 2-3 月，苏州杉金实现营业收入 172,164.27 万元，净利润 19,318.98 万元。

③ 标的资产前次估值与中国大陆交割日标的资产的实际状况不具有直接可比性

本次收购共进行一次估值与一次评估，前次估值基准日为 2020 年 3 月 31 日，本次评估基准日为 2021 年 1 月 31 日。由于标的资产阶段性交割、评估假设以及日常经营导致标的资产发生变化等原因，中国大陆交割日标的资产的实际状态与前次估值所基于的估值范围、估值假设有一定差异，因此中国大陆交割日标的资产业绩表现与前期评估时盈利预测不具有直接可比性，具体情况如下：

#### A.前次评估范围与中国大陆交割日标的资产的范围差异

前期估值范围是 LG 化学旗下在中国大陆、中国台湾和韩国的 LCD 偏光片业务所涉及的资产组，具体包括：北京乐金 100%股权、南京乐金 LCD 偏光片业务、广州乐金 LCD 偏光片业务、台湾乐金 LCD 偏光片业务、LG 化学直接持有的 LCD 偏光片资产、LG 化学直接持有的与 LCD 偏光片有关的知识产权。

中国大陆交割日苏州杉金纳入的标的资产为包括：北京乐金 100%股权、南京乐金 LCD 偏光片业务、广州乐金 LCD 偏光片业务、LG 化学直接持有的 LCD 偏光片资产、LG 化学直接持有的与 LCD 偏光片有关的知识产权，截至中国大陆交割日中国台湾交割相关标的资产的购买尚未完成。

#### B.前次估值假设与中国大陆交割日标的资产的政策差异

前次估值系基于标的资产已纳入上市公司而做出假设，与中国大陆交割日标的资产经审计的业绩核算依据存在差异，因此截至中国大陆交割日标的资产的业绩表现与前次估值的盈利预测不可比，差异原因主要为：固定资产折旧政策不同、是否向 LG 化学支付技术使用费、是否向 LG 化学支付商标使用费、是否支付 RTP 费用、是否承担 IT 基础费用以及广州厂房的租金等，具体如下：

序号	前次盈利预测时采用的评估假设口径	交割前会计核算口径
1	前次盈利预测参照同行业上市公司折旧政策，即房屋建筑物按 30 年、机器设备按 10 年、车辆及电子设备按 5 年，同时根据估值基准日固定资产公允价值测算及剩余使用寿命测算固定资产折旧金额	交割前标的固定资产按照 LGC 相关折旧政策计提折旧，即房屋建筑物按 25 年、机器设备按 6 年、其他设备按 4-5 年进行折旧
2	前次盈利预测按交割后相关技术为自有	交割前标的资产需向 LGC 支付技术使

	资产，不需支付 LGC 技术使用费	用费
3	盈利预测按交割后商标为自有资产，不需支付 LGC 商标使用费	交割前标的资产需向 LGC 支付商标使用费
4	盈利预测标的资产实际需支付 RTP 费用	交割前标的资产 RTP 费用由 LGC 统一支付，已包含在标的资产向 LGC 支付的技术使用费中
5	IT 拆分后额外购置资产、日常运维费用独立承担	交割前 IT 资产系 LGC 总部资产，由 LGC 下属 IT 公司负责 IT 日常运维，标的资产仅需支付日常维护费用，无需承担 IT 资产折旧
6	盈利预测假设广州厂房以融资租赁方式使用	广州厂房交割前按照经营租赁资产核算，交割前标的资产需计提广州厂房租金

### C.前次估值基准日至中国大陆交割日标的资产的变化

中国大陆交割日，南京乐金 LCD 偏光片业务交割存货较前次估值时减少；广州乐金 LCD 偏光片业务交割过程中，除员工转移至广州杉金导致公司承担的员工相关负债外，其他流动资产及负债未转移，导致应付账款较前次估值时减少。此外，标的资产在前次估值至中国大陆交割日期间正常生产运营，标的资产内部结构也有一定变动。交易各方已在《框架协议》中就相关变化约定了关于本次收购的调价机制。

综上所述，由于阶段性交割、评估假设、标的资产日常经营变化等原因，标的资产的业绩表现与前期评估时盈利预测不具有直接可比性。

为验证本次交易价格的公平合理性，对杉杉股份本次交易决策提供价值参考，公司聘请银信评估做了本次评估，评估对象为中国大陆交割后苏州杉金股东全部权益。本次评估分别采用收益法和资产基础法对苏州杉金进行了评估，最终结论以收益法作为评估结果，在评估基准日 2021 年 1 月 31 日苏州杉金评估值为 53.00 亿元。上市公司以初始转让价格 11 亿美元的 70%，即 7.7 亿美元为基准对苏州杉金进行增资，按增资日汇率折算实缴人民币 49.84 亿元。

此外，本次收购为市场化收购，在综合考虑资源稀缺性、标的资产市场地位等多种因素的情况下，上市公司与交易对方在公平合理原则基础上进行协商并形成本次交易的基准购买价及其调整方式，不以估值或者评估值作为定价依据。

### (3) 标的资产在中国大陆以外地区的整合和交割安排，是否存在政策障碍、

**权属瑕疵、债务纠纷或其他影响交易推进的事项，并明确对公司的影响；**

中国大陆以外地区的标的资产为韩国梧仓工厂 LCD 偏光片资产、LCD 偏光片业务相关知识产权以及台湾乐金 LCD 偏光片业务相关资产。

韩国梧仓工厂 LCD 偏光片资产权属交割与 LCD 偏光片业务相关知识产权权属交割已于 2021 年 2 月 1 日中国大陆交割当日完成。截至本问询函回复出具日，韩国梧仓工厂 LCD 偏光片资产待运送至境内并履行中国海关报关程序，LCD 偏光片业务相关知识产权权属的变更登记工作已由苏州杉金委托南京华鑫君辉专利代理有限公司负责办理。韩国梧仓工厂 LCD 偏光片资产、LCD 偏光片业务相关知识产权的整合和交割工作目前不存在政策障碍、权属瑕疵、债务纠纷或其他影响交易推进的事项。

台湾乐金 LCD 偏光片业务相关资产尚未完成交割，仍在推进中。目前关于台湾乐金 LCD 偏光片业务的收购尚未经过中国台湾经济部投资审议委员会、发改部门及商务部门的境外投资备案等前置审批或备案程序，台湾乐金 LCD 偏光片业务相关资产存在因政策审批障碍致使无法交割的风险。台湾乐金 LCD 偏光片业务相关资产目前不存在权属瑕疵、债务纠纷或除政策审批因素外其他影响交易推进的事项。

即使中国台湾交割因政策障碍无法实施，亦不会影响公司本次收购目的的实现，主要原因为：

① 台湾乐金主要从事后端产线的切割工序，其定位、功能与北京杉金相似，中国大陆交割中公司取得的北京杉金、南京乐金 LCD 偏光片业务、广州乐金 LCD 偏光片业务相关资产中均具有后端产线及相应加工能力，台湾乐金 LCD 偏光片业务无法交割不会影响标的资产的完整性。此外，LCD 偏光片卷材也可以用于直接出售或委托予从事后端工序生产的企业进行加工，台湾乐金 LCD 偏光片业务无法顺利交割也不会影响标的资产的生产能力。

② 根据《框架协议》《框架协议修订协议》及附属协议的约定，标的资产基准购买价格为 11 亿美元，中国大陆交割相关标的资产的初始转让价格为 10.51 亿美元，占标的资产基准购买价格的 95.51%，中国台湾交割相关标的资产的初

始转让价格为 0.49 亿美元，占标的资产基准购买价格的 4.49%，台湾乐金占标的资产的体量较小。

③ 由于中国台湾交割以中国大陆交割为先决条件，为保障中国大陆交割相关标底资产对中国台湾地区的供货以及台湾乐金 LCD 偏光片业务的正常开展，交易各方签订了《供货协议》，约定苏州杉金及下属子公司在台湾地区独家向台湾乐金提供 LCD 偏光片卷材等产品。因此，即使台湾乐金 LCD 偏光片业务无法顺利交割，也不会影响标的资产向中国台湾地区的持续供货。

(4) 结合此次收购置入的产线情况，和公司拟对张家港杉金年产 4000 万平方米的 LCD 偏光片产线项目投资情况，说明上述产线的宽幅、产能规模、应用领域、技术路线、生产工艺优势等、预计达产时间或已达产的产能利用率、良率，说明公司所处的行业地位和竞争力，未来经营是否存在不达预期的风险

① 本次收购置入产线的基本情况

本次收购置入的 LCD 偏光片前端产线共 8 条，基本情况如下：

序号	产线名称	产线宽幅 (mm)	满载产能 (万米/年)	综合产能利用率 (2020 年)	综合良品率 (2020 年)
1	南京 1 号线	2,300	1,440.00	88%	93%
2	南京 2 号线	1,490	1,440.00		
3	南京 3 号线	2,300	1,440.00		
4	南京 4 号线	1,490	1,320.00		
5	广州 1 号线	1,490	1,200.00	64%	
6	广州 2 号线	2,600	1,440.00		
7	梧仓 1 号线	2,300	960.00	-	-
8	梧仓 2 号线	2,300	960.00	-	-

注：1、上表产能（万米/年）是指前端加工生产线偏光片卷材每年的最大生产长度，满载产能系根据机器设备的理论运转最大时长、最快速度计算得出，实际生产中机器设备的运转时长和运转速度受到设备调试、品质控制、下游需求量等多种因素影响；

2、梧仓工厂的两条产线 2020 年全年处于停产状态，无相关产能利用率和良品率数据；

3、广州 1 号产线于 2019 年末投产、广州 2 号线于 2020 年 2 季度投产，设备在投产初期仍需调试、磨合，因此相对产能利用率较低。

本次收购购入的 8 条 LCD 偏光片前端产线的应用领域均为用于生产 LCD 偏光片，其在技术路线采用了市场上生产 LCD 偏光片的通用技术路线，即通过延伸、贴合等工序制成 LCD 偏光片卷材，再通过后端产线的裁切工序制成 LCD 偏光片成品。



## ② 上市公司投资新建计划

上市公司于 2021 年 3 月 4 日发布了《宁波杉杉股份有限公司对外投资公告》，计划投资 21.87 亿元新建两条 LCD 偏光片前端生产线及配套设施（以下简称“新建计划”），两条产线宽幅均为 1,490mm，规划产能为 4,000 万平方米/年。新建计划中的两条产线均为投资新建，不会利用本次收购中取得的韩国梧仓工厂两条前端产线的相关资产及机器设备，本次收购中取得的其他设备类标的资产亦与该投资计划无关。

新建计划将依托于标的资产及相关人员行业领先的技术经验和经营理念，建设具备更高规格、更先进生产设备的 LCD 偏光片前端产线，以拥有更好的生产效率和经营能力，新建产线的总体技术路线仍为生产 LCD 偏光片的通用技术路线。张家港杉金已取得新建计划所需的土地使用权，选址于张家港经济技术开发区，目前正在进行地质勘探工作，计划于 2021 年 9 月份开始施工，建设周期为 27 个月，预计达产时间为 2024 年初前后，具体时间将根据施工和产线建设进展进行调整。由于新建计划目前尚未达产，其尚无产能利用率、良品率等数据。

## ③ 标的资产的生产工艺优势、所处的行业地位及竞争力

LG 化学为全球较早从事 LCD 偏光片生产制造的企业之一，标的资产原为 LG 化学旗下 LCD 偏光片事业部，其生产设备经 LG 化学长期配置、调试，可达到较高的生产效率。标的资产共有 8 条 LCD 偏光片前端产线，其中超过 2,300mm 的宽幅产线共 5 条，产能丰富，产品可涵盖市场主流面板企业所需的全部尺寸 LCD 偏光片，同时，标的资产也是超宽幅（超过 1,960 毫米）偏光片领域的市场领导者，在 2009 年就已投产使用超宽幅生产线，为业内首家使用超宽幅生产线的公司。此外，标的资产在境内多个城市设有后端生产设施，后端生产线包括行业领先的 RTS 生产线（卷材至片材）与 RTP 生产线（卷材至面板），与客户长期保持稳定的合作关系。

标的资产为行业龙头企业，为全球生产 LCD 偏光片的主要企业之一，约占全球 LCD 偏光片市场份额的四分之一，在客户资源、产量规模、生产技术等方面具备竞争优势，尤其在大尺寸（超过 50 英寸）偏光片的生产能力行业领先。

#### ④ 未来经营不达预期的风险较小

随着显示行业重心向中国转移，中国地区成为最大的显示面板生产基地，对偏光片需求大幅增长。根据 Omdia 数据，中国大陆地区偏光片市场需求将从 2020 年的 2.9 亿平方米增加到 2024 年的 4.4 亿平方米，年复合增长率达到 11%。而 2020 年中国地区偏光片产能约 2 亿平方米，尚存在较大供应缺口。随着国内下游市场对 LCD 偏光片需求的增加，标的资产作为行业龙头企业可为市场提供丰富的产品供给，目前标的资产主要前端产线的产能利用率达到 80%以上，大尺寸偏光片处于满产满销的状态。

近年来，OLED 开始逐渐应用于小尺寸屏幕，但其技术相对 LCD 缺乏成熟度，即使 OLED 成本在短期内逐步下降，OLED 在大尺寸面板的应用层面相比 LCD 仍缺乏成本和稳定性方面的优势。

综上所述，标的资产在短期经营不达预期的风险较小。

#### **(5) 结合标的资产的整合进度、日常管理及决策机制，及人员派驻情况、资金、客户等关键资源管控情况，说明公司能否实现对标的资产的有效控制**

2021 年 2 月 1 日中国大陆交割完成后，上市公司已取得苏州杉金 70%的股权，并将在未来三年分阶段继续购买苏州杉金剩余 30%的股权，合并报表层面即以苏州杉金 100%股权纳入上市公司财务报表，LG 化学所持的 30%股权不列报为少数股东权益。

##### ① 整合进度

目前上市公司已完成对中国大陆交割相关标的资产的收购，中国大陆交割相关标的资产自 2021 年 2 月 1 日起纳入上市公司合并范围，关于中国台湾交割相关标的资产的收购目前因前置审批程序等原因尚未达成交割先决条件，尚在持续推进中。

##### ② 日常管理、决策机制、人员派驻情况

标的资产在中国大陆交割后保留了原本的经营体系及组织结构，考虑到原 LCD 偏光片团队有着多年行业的深厚积累，原经营体系已形成成熟稳定的运营

管理机制，且上市公司在收购 LCD 偏光片业务前并未经营过此方面的业务，过多投入外部人员不利于标的资产的运营，出于上述因素，上市公司决策除在财务和人事上实施管控外，对标的业务及资产的日常生产经营不做过多的干预。此外，上市公司向苏州杉金董事会派驻了 6 名董事会成员（董事会共 7 人），已拥有绝对的控制和决策权。

### ③ 资金、客户资源的管控情况

上市公司通过苏州杉金及下属子公司对标的资产的资金进行管控，客户、供应商资源方面，原 LG 化学偏光片事业部的客户、供应商均与苏州杉金及其下属子公司签订的新的业务合同，继续保持原有的业务合作关系。中国大陆交割日至今，不存在标的资产原主要客户流失的情况。此外，LG 化学已完成了中国大陆相关标的资产的交付，不再参与标的资产生产经营。

综上所述，上市公司能够有效控制中国大陆交割相关标的资产。

## （6）核查程序及意见

本独立财务顾问的核查程序如下：

① 查阅交易各方签署的《框架协议》及其附属协议，取得毕马威出具的《目标业务 EBITDA》；

② 查阅交割备忘录，取得中国大陆交割日后苏州杉金未经审计的财务数据，取得《估值报告》及估值说明文件，与中国大陆交割日标的资产状态进行对比，取得《评估报告》及评估说明文件，与杉杉股份出资苏州杉金的情况进行对比；

③ 查阅交易各方签署的《框架协议》及其附属协议，取得中国大陆交割备忘录等文件，了解中国大陆交割实施情况及后续进展情况；

④ 取得标的资产宽幅、产能利用率、产量等数据，了解上市公司新建计划，结合研报等资料分析标的资产工艺技术、市场地位及竞争力；

⑤ 结合标的资产的管理架构、经营模式、供应商客户延续情况，分析中国大陆交割后标的资产的实际运用状态。

本独立财务顾问认为：

① 本次交易中，交易标的承诺期内实际 EBITDA 较承诺的业绩指标超额 9,655.90 万美元，无需向公司支付赔偿。

② 由于阶段性交割、评估假设、标的资产日常经营变化等原因，标的资产业绩表现与前次估值的盈利预测不具有直接可比性。参考《评估报告》的评估结论，本次交易购买标的资产的定价具备公平合理性。

③ 除中国台湾交割尚需行政审批具有不确定性外，标的资产在中国大陆以外地区的整合和交割不存在重大政策障碍、权属瑕疵、债务纠纷或其他影响交易推进的事项；即使台湾乐金 LCD 偏光片业务无法顺利交割，亦不影响公司本次收购目的的实现，不会对 LCD 偏光片业务的开展和经营产生重大不利影响。

④ 基于标的资产行业地位、竞争优势以及产品市场需求量的增长，短期内标的资产和新建产线的经营业绩预计较为稳定，经营不达预期的风险较小。

⑤ 上市公司已取得苏州杉金的控制权及经营决策权，LG 化学不再参与中国大陆交割相关标的资产的生产经营活动，上市公司能够有效控制中国大陆交割相关标的资产。

2、2016 年，公司通过非公开发行募集资金净额 34.28 亿元，目前累计投入项目 30.85 亿元，其余永久补流。2018 公司将新能源汽车、动力总成、LIC 应用三项募投项目变更，三项合计投入 3.83 亿元，累计效益为亏损 4 亿元，变更后将 16.75 亿元募集资金均投入“年产 10 万吨锂离子电池负极材料一期（6 万吨）项目”，变更金额占募集资金总额的 48.86%。请公司：（1）说明原募投项目募集资金的主要投向及形成资产情况、大额亏损的原因、项目公司的实际经营状态和处置安排，明确对公司造成的影响；（2）变更后的负极项目累计产能利用率 44%，累计实现效益为-314.26 万元，募集资金使用专项报告显示项目达到预期效益，请说明大额投入与目前产能力利用率和实现效益不匹配的原因，达到预期效益的依据；（3）结合全部募投项目实际累计效益为亏损 9031 万元的情况，说明项目收益是否与预期存在差异，募集资金主要投向、形成资产的情况和资产实际态，核查募投项目采购和投产过程中是否存在关联交易或其他利益安排。请年审会计师和保荐机构发表明确意见。

回复:

(1) 说明原募投项目募集资金的主要投向及形成资产情况、大额亏损的原因、项目公司的实际经营状态和处置安排,明确对公司造成的影响

① 前次募集资金的变更前后的募投项目及投入情况

项目名称	拟投入募集资金(万元)	2018年变更计划(万元)	变更后计划投入金额(万元)
1、年产35,000吨锂离子动力电池材料项目	77,950.00	-	77,950.00
2、新能源汽车关键技术研发及产业化项目	222,300.00	-	54,790.09
2.1、新能源汽车研发、示范及推广	84,250.00	-71,772.80	12,477.20
2.2、动力总成研发及产业化	111,450.00	-91,737.11	19,712.89
2.3、LIC应用研发及产业化	26,600.00	-4,000.00	22,600.00
3、补充流动资金	42,562.00	-	42,562.00
4、年产10万吨锂离子电池负极材料一期(6万吨)项目	-	167,509.91	167,509.91
合计	342,812.00	-	342,812.00

注:项目4为原募投项目2(包括2.1、2.2、2.3)变更后新增项目

② 前次募集资金募投项目的主要投向、形成资产情况及当前状况

项目名称	主要投向	形成资产情况	当前经营状况/处置安排
1、年产35,000吨锂离子动力电池材料项目	锂离子动力电池材料产线	建成锂离子动力电池材料3.5万吨产线及相关配套设施等	持续经营中
2、新能源汽车关键技术研发及产业化项目	-	-	-
2.1、新能源汽车研发、示范及推广	新能源客车和专用车的研发、设计	建成专用车组装线,并获得新能源物流车生产资质等	宁波厂区设备已处置,厂区拟改作他用;内蒙古青杉拟待处置状态
2.2、动力总成研发及产业化	动力电池PACK、电动汽车电机电控、整车控制器相关产品和技术研发	建成一条圆柱电池PACK和一条方形电池PACK生产线等	宁波利维能储能系统有限公司已减持失去控制,现为本公司联营企业;其余已歇业
2.3、LIC应用研发及产业化	LIC PACK产线	建成年处理量约19万个模组的半自动化LIC模组生产线等	已缩减投资规模
3、补充流动资金	-	-	-
4、年产10万吨锂离子	锂离子电池负极	建成年产6万吨锂离子	2020年开始投产,持续经

离子电池负极材料一期（6万吨）项目	材料	子电池负极材料生产基地等	营中
-------------------	----	--------------	----

### ③ 主要亏损原因

公司原募投项目中“新能源汽车关键技术研发及产业化项目”未达到预计效益，其主要包含新能源汽车整车研发、动力总成研发及产业化、LIC PACK 产线三部分构成。相关募投项目实施过程中，受外部市场环境变化及相关国家产业政策的影响，项目推进不及预期。

市场环境变化方面，锂离子电容（LIC）属于新兴产品，其下游应用市场（如智能装备领域和地铁站台储能系统和有轨电车等交通领域）发展缓慢，预期市场培育期相对较长；其产品定制化项目居多，应用端产品开发成本相对偏高，且随着新能源汽车的发展，锂电池成本大幅下滑等原因，使 LIC 产品性价比相对下降。

国家产业政策方面，2016 年出台的《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）》削减了 2017 年新能源车的补贴力度，提高了享受补贴车辆的技术标准要求，公司原有的新能源车设计需要调整优化，因而影响了项目的推进。

### ④ 对公司的影响

公司对原募投项目受外部市场、政策因素影响所造成的困难的预计不足，新能源汽车项目造成的亏损额较大拖累了公司最近几年的经营业绩,但公司根据自身的业务发展需求及时调整了募集资金使用方案并履行了必要的程序,募投项目变更后,新增募投项目“年产 10 万吨锂离子电池负极材料一期（6 万吨）项目”的相关投建资产于 2020 年 3 月达到预定可使用状态,投产后项目效益良好。

**（2）变更后的负极项目累计产能利用率 44%，累计实现效益为-314.26 万元，募集资金使用专项报告显示项目达到预期效益，请说明大额投入与目前产能力利用率和实现效益不匹配的原因，达到预期效益的依据**

截至 2020 年 12 月 31 日，募投项目“年产 10 万吨锂离子电池负极材料一期（6 万吨）项目”（以下简称“负极一期项目”）自开工建设以来的效益实现情况

如下：

项目名称	截至日投资项目累计产能利用率	最近三年实际效益（万元）			累计实现效益（万元）
		2018年	2019年	2020年	
年产10万吨锂离子电池负极材料一期（6万吨）	44%	-814.37	-2,723.77	3,223.88	-314.26

产能利用率情况说明：负极一期项目为2018年中新增项目，2018-2019年项目尚处于建设阶段并未投产，故仅有大额资金投入而无产出；该项目产线自2020年3月开始全部拉通，其后大半年该项目产线处于产能爬坡阶段，因此从2020年全年来看，产能利用率较低。

实现效益的情况说明：负极一期项目2018年、2019年处于建设阶段，2020年3月开始投产，故2018年、2019年实现效益为负，受2018年、2019年效益为负的累计影响，2018年-2020年期间的累计效益为-314.26万元。但从项目投产当年所实现效益看，负极一期项目在2020年3月完成产线拉通、其后大半年处于产能爬坡阶段的情况下，实现效益3,223.88万元，根据公司可研报告预测，项目实施第三年（2020年）实现投产后，将累计实现净利润为-2,380万元，实际实现效益3,223.88万元好于预期。此外，公司的生产规划、经营策略也在一定程度上影响了负极一期项目的效益实现，情况如下：① 公司为保证产品品质，考虑到负极一期项目内蒙古基地的规模效应，在投产初期由内蒙古基地负责生产订单量大、工艺成熟的产品，其他工艺复杂的产品以及新产品由宁波生产基地生产，此生产经营规划一定程度上降低了负极一期项目的效益实现；② 负极销售中心设立于上海，负极一期项目基地位于内蒙古，在日常会计核算中账面无销售费用，而在实际测算项目实现效益时需考虑负极板块整体的销售、管理费用率，并以此进行调整，一定程度上影响了负极一期项目的财务表现。

但随着未来负极一期项目的产能释放和产能利用率的提升，将更多摊薄固定成本，提高效益水平。此外，负极材料主要为石墨制品，高温工艺中电费占生产成本比例较大，内蒙古生产基地相比宁波、湖州等地的电价较低，将为负极一期项目创造成本优势。截至2021年1季度，负极一期项目已经实现效益4,928万，

推算全年可达约 2 亿元。

综上所述，随着负极一期项目的全面投产、产能爬升及利用率的提升，该项目可达预期。

(3) 结合全部募投项目实际累计效益为亏损 9031 万元的情况，说明项目收益是否与预期存在差异，募集资金主要投向、形成资产的情况和资产实际态，核查募投项目采购和投产过程中是否存在关联交易或其他利益安排

① 项目收益与预期存在差异的情况

截至 2020 年 12 月 31 日，前次募投实际效益与预计效益差异情况如下：

单位：万元

序号	项目名称	预期效益	截止日累计实现效益	是否达到预计效益
1	年产 35,000 吨锂离子动力电池材料项目	投资回收期（税后，含建设期）约 8.4 年，内部投资收益率（税后）约 15.88%	32,005.15	是
2	新能源汽车研发、示范及推广	投资回收期（税后，含建设期）约 8.3 年，内部投资收益率（税后）约 16.25%	-11,640.05	否
3	动力总成研发及产业化		-21,314.97	否
4	LIC 应用研发及产业化		-7,767.35	否
5	年产 10 万吨锂离子动力电池负极材料一期（6 万吨）	投资回收期（税后，含建设期）约 6.09 年，内部投资收益率（税后）约 23.51%	-314.26	是
合计			<b>-9,031.48</b>	-

② 募集资金主要投向、形成资产的情况和资产实际经营情况

募集资金主要投向、形成资产的情况和资产实际经营情况如下：

A. 年产 3.5 万吨锂离子动力电池材料项目

单位：万元

各年末形成资产及投资额	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	资产实际状态
土建投资	5,046.72	6,873.39	6,873.39	6,873.39	建成锂离子动力电池材料 3.5 万吨产线及相关配套设施等，已投产，正常使用中
设备投资	15,482.73	31,691.07	39,941.22	40,150.56	
研发项目	3,228.07	3,228.07	3,228.07	3,228.07	



流动资金	-	-	287.65	9,895.75
累计投入	23,757.52	41,792.53	50,330.33	60,147.77

B.新能源汽车研发、示范及推广项目

单位：万元

各年末形成资产及投资额	2017年	2018年	2019年	2020年	资产实际状态
土建投资	2,721.48	2,740.48	2,740.48	2,740.48	房屋建筑物位于宁波望春产业园，转作其他用途，相关设备已处置；内蒙古青杉拟待处置状态
设备投资	858.52	874.62	874.62	874.63	
流动资金	467.50	8,717.50	8,717.50	8,717.50	
累计投入	4,047.50	12,332.60	12,332.60	12,332.61	

C.动力总成研发及产业化项目

单位：万元

各年末形成资产及投资额	2017年	2018年	2019年	2020年	资产实际状态
土建投资	5,315.73	6,002.26	6,002.26	6,002.26	房屋建筑物位于宁波望春产业园，转作其他用途；宁波利维能储能系统有限公司已减持失去控制，现为本公司联营企业
设备投资	8,889.58	9,183.54	9,183.54	9,183.54	
流动资金	9,834.63	5,068.12	5,068.12	5,068.12	
累计投入	24,039.94	20,253.92	20,253.92	20,253.92	

D.LIC 应用研发及产业化项目

单位：万元

各年末形成资产及投资额	2017年	2018年	2019年	2020年	资产实际状态
土建投资	1,175.53	1,552.54	1,611.86	1,611.87	建成年处理量约 19 万个模组的半自动化 LIC 模组生产线等，已投产，正常使用中
设备投资	3,848.06	3,873.90	4,120.40	4,122.40	
流动资金	5,023.59	5,426.44	5,732.26	5,734.27	
累计投入	1,175.53	1,552.54	1,611.86	1,611.87	

E.年产 10 万吨锂离子电池负极材料一期（6 万吨）项目

单位：万元

各年末形成资产及投资额	2017年	2018年	2019年	2020年	资产实际状态
土建投资	-	33,669.33	61,439.93	64,756.23	已投产，正常使用中
设备投资	-	10,244.00	54,126.38	60,227.87	

流动资金	-	370.38	2,669.68	42,525.96
累计投入	-	44,283.71	118,235.99	167,510.06

③ 募投项目采购和投产过程中不存在关联交易或其他利益安排

募投项目中主要的大额供应商情况如下：

供应商	相关项目	采购内容	累计募集资金付款（万元）	是否关联方
JME ENERGY CORPORATION SHIODOME SUMI	LIC 应用研发及产业化	原材料电芯	2,210.85	否
八达创新科技股份有限公司	新能源汽车研发、示范及推广	专利技术	2,000.00	否
北京索英电气技术有限公司	动力总成研发及产业化	测试设备	1,417.16	否
江苏天鹏电源有限公司	动力总成研发及产业化	原材料三元电芯	2,513.43	否
南京乐金化学新能源电池有限公司	动力总成研发及产业化	电芯	4,709.43	否
浙江大经建设集团股份有限公司	募投项目宁波基建	基建	8,188.32	否
浙江万华建设有限公司	募投项目宁波基建	基建	2,530.39	否
中国化学工程第六建设有限公司	年产 3.5 万吨锂离子动力电池材料项目	设备安装	4,725.83	否
苏州汇科机电设备有限公司	年产 3.5 万吨锂离子动力电池材料项目	辊道窑	3,072.57	否
宁波东方电缆股份有限公司	年产 3.5 万吨锂离子动力电池材料项目	包覆釜	2,098.16	否
常州逸盛机电技术有限公司	年产 3.5 万吨锂离子动力电池材料项目	混料系统	2,057.71	否
内蒙古欣源石墨烯科技股份有限公司	年产 3.5 万吨锂离子动力电池材料项目	原材料	1,485.90	否
包头市财政局、包头市国土资源局	年产 10 万吨锂离子动力电池负极材料一期	土地款	14,607.31	否
上海建工七建集团有限公司	年产 10 万吨锂离子动力电池负极材料一期	土建	35,503.40	否
内蒙古包头兴业集团股份有限公司	年产 10 万吨锂离子动力电池负极材料一期	土建	9,157.34	否
密友集团有限公司	年产 10 万吨锂离子动力电池负极材料一期	卧式包覆釜、冷却釜	3,990.00	否
广东中鹏新能源科技有限公司	年产 10 万吨锂离子动力电池负极材料一期	辊道窑	3,864.00	否

宁波盛日乾朝贸易有限公司	年产 10 万吨锂离子电池负极材料一期	原材料	4,206.46	否
青岛宜博铜业集团有限公司	年产 10 万吨锂离子电池负极材料一期	铜铝母线订制及安装	1,976.00	否

上市公司主要关联方杉杉集团、杉杉控股及下属子公司不从事相关上下游的业务，不存在通过募投项目与上市公司合作的业务机会。经复核相关资料，募投项目采购和投产过程中不存在关联交易及其他利益安排。

#### (4) 核查程序及意见

本保荐机构的核查程序如下：

① 查阅上市公司关于前次募集资金历次会议决议、使用情况报告等文件，分析主要亏损原因及对公司的影响；

② 查阅上市公司关于前次募集资金使用情况变更的会议决议、相关意见等资料，了解新增募投项目“年产 10 万吨锂离子电池负极材料一期（6 万吨）项目”的建设计划、投产安排、效益实现等情况；

③ 查阅上市公司历次前次募集资金使用情况报告，分析杉杉集团、杉杉控股及下属子公司的业务开展情况，取得前次募集资金流水使用台账，查阅上市公司历次关联交易披露和审议情况。

本保荐机构认为：

① 上市公司原募投项目主要受外部市场、政策等因素的影响，造成的亏损拖累了公司近几年的经营业绩，公司及时调整了募集资金使用计划，新项目投产后效益良好。

② 新增募投项目“年产 10 万吨锂离子电池负极材料一期（6 万吨）项目”的大额投入与目前产能利用率和实现效益不匹配主要受投产时间、产能爬坡等因素的影响，2021 年起该项目效益良好，可以达到预期效益。

③ 上市公司已按照相关法律法规履行了关联交易的信息披露义务和决策程序，募投项目采购和投产过程中不存在关联交易及其他利益安排。

（本页无正文，为《中天国富证券有限公司关于上海证券交易所〈关于宁波杉杉股份有限公司 2020 年年度报告的信息披露监管工作函〉之专项核查意见》之盖章页）

