



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、准确性和完整性依法承担法律责任。

重要内容提示：  
● 标的公司安徽美佳新材料股份有限公司（以下简称“标的公司”或“美佳新材”）为新三板挂牌公司，本次增资价格4.20元/股，较截至2020年12月31日美佳新材每股净资产3.63元/股，溢价率15.7%。本次增资价格是在综合考虑美佳新材财务状况、行业发展、资产状况、盈利水平、技术条件、协同效应的基础上协商确定，增资价格相比每股净资产小幅溢价，低于评估机构评估的4.59元/股，增资价格具备合理性。2021年5月11日美佳新材在第二级交易收盘价2.50元/股，与公司认购价差异较大，主要原因是美佳新材的股票交易不活跃，股价未能反映其真正的公允价值。本次交易的双方不存在关联关系，本次交易不存在利益输送情形。若未来美佳新材经营状况不达预期，则可能出现投资收益、协同效应不及预期的风险，敬请投资者注意相关风险。  
● 本次交易的资金支付安排将使用自有资金与银行贷款相结合的方式，其中拟通过银行贷款取得资金支付金额预计不低于7成。基于公司2021年3月31日财务数据情况，公司货币资金余额（含募集资金余额）0.46亿元，1.31亿元，交易性金融资产0.10亿元，结存票据约3.15亿元（其中0.01亿商业承兑汇票），前述结存票据可能经营需要以低于银行贷款利率进行贴现，且手续便捷，公司预计结存票据中3成可用于贴现用于增资款的补充支付手段，其余仍作为日常经营性支出款项用途。但若公司获取银行贷款不顺利，市场发展极端不利情形或公司无法对资金进行充分管理，公司可能进一步扩大票据贴现方式的占比以获取资金，进而对经营性支出产生一定影响，敬请投资者注意相关风险。

● 本次交易完成后，美佳新材将成为公司参股公司，公司作为美佳新材的股东将有权提名2名董事及1名监事候选人，将有权参与美佳新材的重大事项的董事会表决，有利于实现业务协同工作的开展。若交易完成后公司与美佳新材的业务协同发展等实施效果未达预期，则公司本次交易目的存在不能实现的风险，公司将面临投资风险。敬请投资者注意相关风险。  
● 截至本公告披露之日，《关于安徽美佳新材料股份有限公司定向发行股票之战略合作协议》约定的相关交割条件尚未全部成就，公司尚未取得目标公司的股权。若交易无法达成，本次交易存在终止的可能。公司将及时披露本次交易的进展情况，敬请投资者注意相关风险。

上海新材料科技股份有限公司（以下简称“公司”或“上纬新材”）于2021年04月30日收到上海证券交易所下发的《关于上纬新材料科技股份有限公司对外投资事项的问询函》（上证科创公函[2021]0206号）（以下简称“《问询函》”），公司收到《问询函》后，会同持续督导机构申万宏源证券承销保荐有限责任公司相关人员就《问询函》进行认真研究，现就《问询函》有关问题回复如下：

问题1、关于交易作价  
公告显示，公司拟按照4.2元/股的价格，以现金方式认购美佳新材定向发行的股票5000万股，持有美佳新材增资后约23.81%的股份。美佳新材系在全国中小企业股份转让系统挂牌企业，2021年4月29日美佳新材收盘价2.73元/股，请你公司补充披露：（1）公司认购价与美佳新材股票市场价格差异较大的原因、定价依据，如经审计评估，请补充披露本次交易的评估机构、评估方法、评估过程、主要假设和依据；（2）结合美佳新材主营业务、经营业绩、行业地位、市场竞争力等具体情况，说明本次高溢价认购股份的必要性及合理性。

回复：  
一、公司认购价与美佳新材股票市场价格差异较大的原因、定价依据，如经审计评估，请补充披露本次交易的评估机构、评估方法、评估过程、主要假设和依据  
（一）定价依据及审计评估情况  
本次交易系公司通过商业谈判的方式达成，其定价系公司在专业机构评估价格的的基础上，参考交易对方提供的关于标的资产的详细资料，经过公司及非现场的尽职调查、财务分析后，与标的公司管理层之经过多轮谈判最终确定。

经营业绩与财务状况（特殊普通合伙）审计，截至2020年12月31日，美佳新材净资产为58,021.03万元。上纬新材聘请了北京国融兴华资产评估有限责任公司（具备证券期货业务资质）对美佳新材股东全部权益价值进行评估并出具了《上纬新材股份有限公司拟受让安徽美佳新材料股份有限公司出资所涉及的安徽美佳新材料股份有限公司股东全部权益价值的评估项目资产评估报告》，评估结果为73,443.30万元，较审计净资产账面价值58,021.03万元增值15,422.27万元，增值率26.58%，评估结果对应每股价格为4.59元/股，本次交易定价4.20元/股未超过评估价。

1、评估方法  
本次评估的评估基准日为2020年12月31日，选用的评估方法为收益法、资产基础法，并最终收益法作为最终评估结论。

资产基础法是从静态的角度确定企业价值，而没有考虑企业的未来发展与现金流量的折现值，也没有考虑到其他未记入财务报表的因素，如人力资源、营销网络、稳定的客户群等因素，往往使企业价值被低估。收益法评估中，不仅考虑了已列示在企业资产负债表上的所有有形资产、无形资产和负债的价值，同时也考虑了资产负债表上未列示的企业人力资源、营销网络、技术、稳定的客户关系等商誉。采用收益法的结果，更能反映出美佳新材的真实企业价值。因此，本次资产评估报告选择评估采用收益法评估结果。

2、评估过程  
评估人员对评估对象涉及的资产和负债实施了评估。主要评估程序实施过程和情况如下：

（1）接受委托  
评估机构与上纬新材就评估目的、评估对象和评估范围、评估基准日等评估业务基本事项，以及各方的权利、义务等达成一致，并与上纬新材协商拟定了相应的评估计划，评估报告提交时间及方式等评估业务基本事项。

（2）前期准备  
根据评估业务基本事项拟定评估方案，组建评估团队，实施项目相关人员培训。

（3）现场调查  
评估人员对美佳新材涉及的资产和负债进行了必要的清查核实，对美佳新材的经营管理状况等进行了必要的尽职调查。

（4）资料收集  
评估人员根据评估项目的具体情况进行了资料收集，包括直接从市场等渠道独立获取的资料，从上纬新材等相关当事方获取的资料，以及从政府部门、各类专业机构和相关部门获取的资料，并对收集的资料进行了必要分析、归纳和整理，形成评定估算的依据。

（5）评估结论  
评估人员针对各类资产的具体情况，根据选用的评估方法，选取相应的公式和参数进行分析、计算和判断，形成了初步评估结论。项目负责人对各类资产评估初步结论进行汇总、撰写并形成初步资产评估报告。

（6）内部审核  
根据评估机构评估业务流程管理办法规定，项目负责人在完成初步资产评估报告后提交评估机构内部审核。项目负责人在内部审核完成后，与上纬新材就资产评估报告有关内容进行沟通、修改和完善，根据修改意见出具并提交资产评估报告。

（7）评估档案归档  
按照资产评估准则的要求及工作底稿、资产评估报告及其他相关资料进行整理，形成资产评估档案。

3、评估假设  
资产评估报告分析估算采用的假设条件如下：  
（1）基本假设  
公开市场假设，即假设在市场上交易的资产和拟在市场上交易的资产、资产交易双方彼此地位平等，彼此都有获取足够市场信息的机会和时间，以便于对资产的价格、用途及其交易价格等作出合理的判断；交易假设，即假设所有待评估资产已经处在交易的过程中，评估师对评估资产的交易条件等模拟市场进行估价。交易假设是资产评估得以进行的一个最基本的假设前提；持续经营假设，即假设被评估单位以现有资产、资源条件为基础，在可预见的将来不会因各种原因而停止营业，而是合法持续不断地经营下去。

（二）一般假设  
现行法律法规的国家现行的有关法律、法规及政策、国家宏观经济形势无重大改变；本次交易各方所在地区的政治、经济、业务和社会环境无重大变化，无其他不可预测和不可抗力因素造成的重大不利影响；美佳新材将依法持续经营，并在经营范围、方式和决策程序上与现时方向保持一致；假设和美佳新材的利率、汇率、赋税基准及费率、政策性征收费用等评估基准日后不发生重大变化；假设本次评估测算的各项参数取值是按照现时价格体系确定的，未考虑基准日后通货膨胀因素的影响。

（3）特殊假设  
假设评估基准日后美佳新材采用的会计政策和编写评估报告时所采用的会计政策在重要方面保持一致；假设评估基准日后美佳新材在现有管理方式和管理体系的基础上，经营范围、方式与目前保持一致；假设评估基准日后美佳新材的现金流入为平均流入，现金流出为平均流出；假设2020年以后美佳新材可享受高新技术企业税收优惠政策，延续15%所得税率不变。

4、收益法评估具体情况  
（1）收益法评估方法  
股东全部权益价值=企业整体价值-付息债务价值  
企业整体价值=经营性资产价值+溢余资产价值+非经营性资产、负债价值  
①经营性资产价值  
经营性资产是指与被评估单位生产经营相关的，评估基准日后企业自由现金流量预测所涉及的资产与负债。经营性资产价值的计算公式如下：

$$P = \sum_{t=1}^n \frac{A_t}{(1+r)^t} + \frac{A_{n+1}}{r(1+r)^n}$$
  
式中：P:评估基准日的企业经营性资产价值；  
A<sub>t</sub>:评估基准日后第t年预期的企业自由现金流量；

证券代码:688585 证券简称:上纬新材 公告编号:2021-031

## 上纬新材料科技股份有限公司 关于上海证券交易所对公司对外投资事项问询函的回复公告

A<sub>0</sub>:预测期末年后预期的企业自由现金流量；  
R:折现率(此处为加权平均资本成本,WACC)；  
N1:预测期；  
i:预测期折现率；  
其中，企业自由现金流量计算公式如下：  
企业自由现金流量=息前税后净利润+折旧与摊销-资本性支出-营运资金增加额  
其中，折现率(加权平均资本成本,WACC)计算公式如下：

$$WACC = \frac{E}{E+D} \times K_e + \frac{D}{E+D} \times K_d \times (1 - \tau_c)$$
  
其中：K<sub>e</sub>:权益资本成本；  
K<sub>d</sub>:付息债务资本成本；  
K<sub>e</sub>:权益的市场价值；  
D:付息债务的市场价值；  
τ<sub>c</sub>:所得税税率；  
其中，权益资本成本采用资本资产定价模型(CAPM)计算。计算公式如下：

$$K_e = R_f + \beta \times (MRP + \alpha + \Delta)$$
  
式中：R<sub>f</sub>:无风险利率；  
β:权益的系统风险系数；  
MRP:市场风险溢价；  
α:企业特定风险调整系数。  
②溢余资产价值  
溢余资产是指评估基准日超过企业生产经营所需，评估基准日后企业自由现金流量预测不涉及的资产。被评估单位的溢余资产为溢余现金，本次评估采用成本法进行评估。

③非经营性资产、负债价值  
非经营性资产、负债是指与被评估单位生产经营无关的、评估基准日后企业自由现金流量预测不涉及的资产与负债。被评估单位的非经营性资产为其他权益投资、递延所得税资产、其他应收款及其他非流动资产；非经营负债为其他应付款、递延收益、递延所得税负债。本次评估采用成本法进行评估。

（2）折现率的确定  
以加权平均资本成本作为折现率，即13.43%。  
（3）收益法计算过程及结果  
截至评估基准日，上纬新材的自由现金流预测及股东权益评估值如下（不包含拟建新项目）：

单位:万元	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	永续
一、营业收入	68,416.27	68,622.23	71,486.56	71,880.77	143,024.28	151,291.62	155,366.08	158,626.72	161,548.09	161,548.09
二、营业成本	46,608.18	46,246.22	47,522.68	48,701.16	143,024.28	151,291.62	155,366.08	158,626.72	161,548.09	161,548.09
三、营业利润	21,808.09	22,376.01	23,963.88	23,179.61	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
四、营业外收入	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
五、营业外支出	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
六、利润总额	21,808.09	22,376.01	23,963.88	23,179.61	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
七、所得税费用	1,560.61	1,560.61	1,560.61	1,560.61	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
八、净利润	20,247.48	20,815.40	22,403.27	21,618.99	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
九、归属于母公司所有者的净利润	20,247.48	20,815.40	22,403.27	21,618.99	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
十、少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
十一、其他综合收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
十二、综合收益总额	20,247.48	20,815.40	22,403.27	21,618.99	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
十三、归属于母公司所有者的综合收益总额	20,247.48	20,815.40	22,403.27	21,618.99	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
十四、归属于少数股东的综合收益总额	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
十五、所有者权益合计	11,960.22	12,211.21	12,509.94	12,857.23	12,857.23	12,857.23	12,857.23	12,857.23	12,857.23	12,857.23
十六、负债合计	3,773.84	3,773.84	3,773.84	3,773.84	3,773.84	3,773.84	3,773.84	3,773.84	3,773.84	3,773.84
十七、股东权益合计	8,186.38	8,437.37	8,736.10	9,083.39	9,083.39	9,083.39	9,083.39	9,083.39	9,083.39	9,083.39
十八、归属于母公司所有者权益合计	8,186.38	8,437.37	8,736.10	9,083.39	9,083.39	9,083.39	9,083.39	9,083.39	9,083.39	9,083.39
十九、少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
二十、营业收入增长率	0.00%	0.30%	4.14%	0.56%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
二十一、营业利润增长率	0.00%	2.61%	7.13%	-3.29%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
二十二、净利润增长率	0.00%	2.61%	7.13%	-3.29%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
二十三、归属于母公司所有者的净利润增长率	0.00%	2.61%	7.13%	-3.29%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
二十四、总资产增长率	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
二十五、净资产增长率	0.00%	2.10%	3.50%	3.80%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
二十六、应收账款周转率	1.20	1.20	1.20	1.20	1.20	1.20	1.20	1.20	1.20	1.20
二十七、存货周转率	1.20	1.20	1.20	1.20	1.20	1.20	1.20	1.20	1.20	1.20
二十八、流动资产周转率	1.20	1.20	1.20	1.20	1.20	1.20	1.20	1.20	1.20	1.20
二十九、总资产周转率	1.20	1.20	1.20	1.20	1.20	1.20	1.20	1.20	1.20	1.20
三十、每股营业收入	0.14	0.14	0.15	0.15	0.30	0.32	0.33	0.34	0.35	0.35
三十一、每股营业利润	0.04	0.04	0.05	0.04	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
三十二、每股净利润	0.04	0.04	0.05	0.04	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
三十三、每股归属于母公司所有者的净利润	0.04	0.04	0.05	0.04	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
三十四、每股综合收益	0.04	0.04	0.05	0.04	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
三十五、每股归属于母公司所有者的综合收益	0.04	0.04	0.05	0.04	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
三十六、每股少数股东的综合收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
三十七、每股营业收入增长率	0.00%	0.30%	4.14%	0.56%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
三十八、每股营业利润增长率	0.00%	2.61%	7.13%	-3.29%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
三十九、每股净利润增长率	0.00%	2.61%	7.13%	-3.29%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
四十、每股归属于母公司所有者的净利润增长率	0.00%	2.61%	7.13%	-3.29%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
四十一、每股总资产增长率	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
四十二、每股净资产增长率	0.00%	2.10%	3.50%	3.80%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
四十三、每股应收账款周转率	1.20	1.20	1.20	1.20	1.20	1.20	1.20	1.20	1.20	1.20
四十四、每股存货周转率	1.20	1.20	1.20	1.20	1.20	1.20	1.20	1.20	1.20	1.20
四十五、每股流动资产周转率	1.20	1.20	1.20	1.20	1.20	1.20	1.20	1.20	1.20	1.20
四十六、每股总资产周转率	1.20	1.20	1.20	1.20	1.20	1.20	1.20	1.20	1.20	1.20

5、收益法下盈利预测合理性分析  
（1）营业收入预测合理性分析  
美佳新材2020年度营业收入增长率为18.61%，预测2021年至2025年营业收入年均复合增长率为11.96%，2025年之后进入稳定期，收入增长率假设为零。预测2021年度美佳新材收入增长率相对较高的原因是2021年其主营产品环氧树脂的价格大幅上涨。过去20年的市场均价约在18,000-20,000元/吨，2020年11月起价格已突破25,000元/吨，截至2021年5月初的市场报价已超过30,000元/吨（卓创资讯）。美佳新材未采取收入预测具有合理性。  
（2）毛利率预测的合理性分析  
2018至2020年美佳新材毛利率分别为13.15%、14.18%、14.28%，预测美佳新材的未来5年的毛利率平均为15.59%，符合美佳新材所处行业特点，与可比上市公司近三年毛利率相比不存在显著差异，毛利率的预测具有合理性。  
可比上市公司近三年毛利率统计如下：

公司名称	2019年	2020年	2021年
上纬新材	13.15%	14.18%	14.28%
美佳新材	13.15%	14.18%	14.28%
同行业可比公司	13.15%	14.18%	14.28%

数据来源:wind资讯

（3）费用率预测的合理性分析  
美佳新材期间费用中，占比较大的为管理费用。2018至2020年，美佳新材管理费用占营业收入的比例平均为5.10%，未来期间的管理费用率在2021至2025年期间平均为5.26%，2025年之后永续期的管理费用率为5.33%，期间费用的预测与最近3年的费用率基本相当，占营业收入的比重较小，费用率的预测具有合理性。

（4）折现率预测的合理性分析  
本次收益法评估时，运用了资本资产定价模型来计算投资者股权资本成本。在此基础上运用WACC模型计算加权平均资本成本。根据WACC模型得出本次评估所采用的折现率即加权平均资本成本为13.43%，并以此作为美佳新材来自自由现金流量的折现率，具有合理性。

6、评估结论  
经收益法评估的股东全部权益价值为73,443.30万元，资产基础法评估后的股东全部权益价值为68,198.55万元，两者相差5,244.75万元，差异率为7.14%。本次资产评估报告评估结论采用收益法评估结果，即：安徽美佳新材料股份有限公司的股东全部权益价值评估为73,443.30万元。

（二）公司认购价与美佳新材股票市场价格差异较大的原因

1、定价情况  
本次交易中，上纬新材拟通过支付现金的方式购买美佳新材新发行的股票5,000,000股，交易价格4.20元/股，对应安徽美佳新材增发价格为67,200,000元。  
2、与美佳新材股票市场价格差异较大的原因  
公司认购价与美佳新材股票市场价格差异较大，主要原因是美佳新材的股票在三板市场集合竞价方式转让，股票交易不活跃，成交量极小，股价不能反映真正的公允价值。截至2021年5月11日，美佳新材最近6个月累计成交金额869.63万元，最近20个交易日，美佳新材股票收盘价、成交量、成交情况如下：

日期	成交数量	成交价格	成交均价(元)
2021-05-11	2.50	35.827	8.79
2021-05-10	2.41	35.827	9.81
2021-05-07	2.50	36.274	23.85
2021-05-06	2.50	32.813	72.52
2021-05-05	2.50	32.813	7.85
2021-05-04	2.57	29.536	6.39
2021-05-03	2.57	29.536	11.87
2021-05-02	2.57	30.716	11.87
2021-05-01	2.44	1.865	0.45
2021-04-29	2.50	17.280	6.19
2021-04-28	2.50	19.614	7.86
2021-04-27	2.50	19.614	4.96
2021-04-26	2.50	70.444	18.12
2021-04-25	2.50	69.000	18.00
2021-04-24	2.50	22.649	49.17
2021-04-23	2.50	19.614	18.41
2021-04-22	2.72	9.760	3.58
2021-04-21	2.50	9.760	8.12
2021-04-20	2.50	9.760	1.88
2021-04-19	2.50	1.200	0.51

资料来源:wind  
截至2020年12月31日，美佳新材净资产为58,021.03万元，对应每股净资产为3.63元。当前新三板系统交易价格未能真实反映美佳新材股权的公允价值，上纬新材认购价与美佳新材股

票市场价格存在差异具有合理性。

3、定价合理性分析  
本次股票发行前，美佳新材的总股本为16,000.0万股，按照增发价格4.20元/股，对应本次美佳新材的增发前市值为67,200.00万元。公司根据美佳新材所处行业、业务特点，在资本市场选择类似的其他上市公司作为可比公司，对美佳新材本次交易价格合理性进行分析。  
可比上市公司的选取：根据证监会的行业分类，美佳新材属于化学原料和化学制品制造业，主要为粉末涂料及环氧树脂制造。在同行业的上市公司中，选取天茂新材（834727.NQ）、泰达新材（430372.NQ）、宏昌电子（603002.SH）、神剑股份（002361.SZ）作为可比公司，具体如下：

股票代码	股票简称	所属行业
834727.NQ	天茂新材	环氧树脂制造
430372.NQ	泰达新材	粉末涂料制造
603002.SH	宏昌电子	粉末涂料制造
002361.SZ	神剑股份	环氧树脂制造

根据2020年12月31日收盘价计算，上述6家可比公司的市盈率（PE）情况如下：

股票代码	收盘价	总市值	EPS	市盈率	市净率
天茂新材	31.8777	14,641.50	0.169	191.00	1.19
泰达新材	40.9575	40,957.50	0.052	788.00	0.98
宏昌电子	40.9575	40,957.50	0.2527	161.74	1.54
神剑股份	40.9575	40,957.50	1.6378	25.04	1.44

说明：EBIT=净利润+利息费用+所得税，PE=总市值/EBIT  
2