

华泰证券股份有限公司  
关于  
九鼎新材发行股份及现金购买资产暨重大资产重组  
之  
独立财务顾问报告



（江苏省南京市中山东路 90 号）

二〇一一年三月

# 重大事项提示

## 一、本次交易的主要内容

经九鼎新材第六届董事会第十五次以及第六届董事会第十七次临时会议审议通过，九鼎新材与常塑集团、明珠投资、宝鼎投资、解桂福、雷建平、敖文亮、史建军、潘齐华、马伯安、宣维栋签署了《发行股份购买资产协议》及《补充协议》与天辉复合签署了《股权转让协议》及《补充协议》。本次交易主要由发行股份购买资产、现金购买资产两部分组成：

1、九鼎新材向天马集团十名股东发行股份购买其持有的天马集团 100%的股权。

2、九鼎新材以现金方式购买天辉复合持有的华碧宝 40%的股权。

以上两部分同时进行，互为条件，为整体方案不可分割的部分。其中任何一项交易不能实施，另外一项交易自动终止。

## 二、标的资产的价值以及本次发行股份的情况

根据江苏华信出具的苏华评报字[2010]第 018 号《资产评估报告》，以 2010 年 9 月 30 日为评估基准日，选取资产基础法作为评估方法，发行股份购买的标的资产（天马集团 100%股权）账面值为 30,729.46 万元，评估价值为 35,077.61 万元，增值率 14.15%。上述评估结果尚需取得江苏省常州市国资委核准备案。根据江苏华信出具的苏华评报字[2010]第 019 号《资产评估报告》，以 2010 年 9 月 30 日为评估基准日，选取资产基础法作为评估方法，现金购买的标的资产（华碧宝 40%股权）账面值为 946.60 万元（以账面值 2366.52 万元\*0.4 计算），评估价值为 1,045.64 万元，评估增值率 10.46%。

本次发行股票的定价基准日为第六届董事会第十五次临时会议决议公告日，发行价为本次董事会决议公告日前 20 个交易日公司股票交易均价，即 13.86 元/股，按照发行股份购买的资产标的价值 35,077.61 万元计算，非公开发行股份数量为 2,530.85 万股。若公司股票在本次董事会决议公告日至发行日期间有派息、送股、资本公积金转增等除权、除息行为，发行价格、发行数量应相应调整。

上述发行价格及数量还需经过公司股东大会批准。

## 三、本次定向发行股份购买资产构成重大资产重组

本次交易标的资产总额、资产净额、营业收入均超过公司最近一个会计年度经审计的合并财务会计报告期末资产总额、净资产、营业收入总额的 50%，根据《重组办法》的相关规定，本次交易构成重大资产重组，需经中国证监会核准后方可实施。

#### **四、股份锁定承诺**

本次发行股份购买资产的交易对方常塑集团、解桂福、雷建平、敖文亮、史建军、潘齐华、马伯安、宣维栋已作出承诺：本次发行完成后，通过本次交易获得的上市公司股份，自股份发行结束之日起 12 个月内不转让。

宝鼎投资、明珠投资作出承诺：本次发行完成后，通过本次交易获得的上市公司股份，自股份发行结束之日起 36 个月内不转让。

本次发行的股份将在深圳证券交易所上市，待限售期届满后，本次发行的股份将依据中国证监会和深圳证券交易所的规定在深圳证券交易所交易。

# 风险提示

## 一、交易标的短期内盈利能力相对较低的风险

天马集团 2010 年 1—9 月、2009 年、2008 年实现归属于母公司所有者净利润分别为-164.81 万元、-103.23 万元、768.97 万元，净利润水平较低。本次重组后，天马集团由于池窑的改造、点火、试运行等仍需一段时间，短期内难以产生效益。因此，本次交易完成后，交易标的短期内对公司的经营业绩贡献不大；另外，由于交易标的净资产规模与九鼎新材相当，交易完成后公司净资产成倍增大，公司净资产收益率等指标短期内可能受到一定程度的负面影响。

## 二、HME 技术能否成功运用到天马集团池窑的风险

本次交易的目的之一是为实现九鼎新材 HME 技术和天马集团池窑项目的对接，尽快实现 HME 新产品的工业化生产，在市场竞争中取得领先优势，加快公司在风电领域的发展步伐。然而该产品尚未进行过工业化生产，且天马集团池窑原为生产传统无碱玻璃纤维设计。虽然 HME 玻璃纤维与传统无碱玻璃纤维生产工艺的差异不大，所用的装备和生产环境相似，且双方技术人员已对改造方案进行了多次论证，但该技术运用到天马集团的池窑能否达到预期效果仍存在一定风险。

## 三、HME 投产后能否达到预期收益的风险

HME 玻璃纤维产品的拉伸模量、软化温度、耐酸性等性能均达到国际同类产品水平，主要应用于风机叶片制造领域。目前，国内同类产品进口依存度高，市场呈现出供不应求的态势，HME 投产后可有效凭借成本低、技术领先、国产化等优势，取得较好收益。但是，由于重组从审批到实施以及点火试运行尚需一段时间，市场供求瞬息万变，该类产品能否保持现行市场供不应求的态势并获取较高的毛利率存在一定风险。

## 四、资产抵押风险

近年来，由于天马集团固定资产规模扩大，新增贷款较多。为获取银行贷款，公司以固定资产、土地使用权向银行抵押借款。截至 2010 年 9 月 30 日止，公司以房屋建筑物、机器设备和土地等资产抵押给相关银行，共获得银行借款 25,090 万元。如果天马集团资金安排或使用不当，资金周转出现困难，未能在合同规定的期限内归还贷款，银行将可能采取强制措施对上述资产进行处置，从而对公司

及天马集团正常生产经营造成一定影响。

## 五、业务整合及企业文化融合风险

本次交易完成后，天马集团将成为九鼎新材的全资子公司，华碧宝将成为公司的控股子公司。从公司整体的角度来看，天马集团、华碧宝和上市公司需在管理制度、业务拓展等方面进行融合。此外，由于天马集团系国有企业改制而来，在企业文化方面与九鼎新材存在一定的差异。九鼎新材能否有效整合天马集团和华碧宝，实现协同效应的发挥具有不确定性，整合过程中可能会对九鼎新材的正常业务发展产生不利影响，从而对公司和股东造成损失。

## 六、环保政策的风险

标的资产之一天马集团生产部分化工类产品，由于化工企业受日益严格的环保法律和法规的监管，主要监管内容包括征收废弃物的排放费用、征收违反环保法规罚款及强制关闭拒不整改或继续造成环境破坏的企业等。我国政府目前正在逐步实施日趋严格的环保法律和法规，同时颁布并执行更加严格的环保标准。如果不能遵守现行或未来的环保法规，天马集团可能需要支付罚金或采取整改措施，有可能给其业务经营和财务状况带来负面影响。

## 七、盈利预测的风险

九鼎新材对 2010 年 10-12 月及 2011 年度的盈利情况进行了预测，立信会计师对盈利预测报告进行了审核并出具了《备考盈利预测审核报告》。九鼎新材的盈利预测是以经审计的天马集团、华碧宝 2010 年 10-12 月、2011 年盈利预测结果为基础，结合九鼎新材 2010 年 10-12 月、2011 年度的经营计划、资金使用计划、投资计划及其他有关资料，以及九鼎新材本次重大资产重组方案为基础编制。该盈利预测报告是公司管理层在最佳估计假设的基础上编制的，所依据的各种假设遵循了谨慎性的原则，对可能影响到公司未来经营业绩的因素进行了稳健估计。例如，盈利预测未考虑 HME 玻璃纤维的投产。

由于行业和市场存在一些不确定性因素，盈利预测期间还可能出现对九鼎新材的盈利状况造成影响的其他因素，如政策变化、能源价格变动、国际反倾销、发生不可抗力等，尽管上述盈利预测中的各项假设遵循了谨慎性的原则，但仍可能出现实际经营成果与盈利预测结果存在一定差异的情况。提请广大投资者关注本次交易的盈利预测风险，在投资决策时保持应有的谨慎和独立判断。

## 八、股市波动风险

公司的股票价格不仅取决于企业经营业绩，还受国际及国内政治形势、宏观经济周期、利率及资金供求关系等因素影响，同时也受投资者心理及其他不可预测因素影响。我国证券市场在近年来有了迅速发展，各项法律法规不断完善，但是我国仍属于新兴市场，存在着因投机行为及其他不确定因素致使公司股票价格偏离公司实际经营业绩的风险，使投资者直接或间接遭受损失。因此，提请投资者注意股市风险。

# 目 录

第一节 释 义 .....	8
第二节 绪言 .....	10
第三节 声明与承诺 .....	11
一、独立财务顾问声明 .....	11
二、独立财务顾问承诺 .....	12
第四节 本次交易的基本情况 .....	13
一、本次交易方案 .....	13
二、本次交易各方的基本情况 .....	23
三、交易前后上市公司股权结构变动情况 .....	34
四、对非关联股东权益保护的特别设计 .....	35
第五节 独立财务顾问意见 .....	37
一、基本假设 .....	37
二、本次交易的合规性分析 .....	37
三、本次交易所涉及的股份定价和资产定价合理性分析 .....	42
四、本次交易资产评估合理性分析 .....	45
五、本次交易有利于增强上市公司盈利能力，有利于上市公司的持续发展，不存在损害 股东合法权益的问题 .....	47
（一）对九鼎新材业务的影响 .....	47
（二）对财务状况的影响 .....	49
（三）对盈利能力的影响 .....	50
六、本次交易对上市公司治理机制的影响 .....	52
七、同业竞争及关联交易情况 .....	53
八、本次交易资产交付安排对上市公司的影响分析 .....	53
九、本次交易主要问题和风险 .....	54
（一）本次交易的审批风险 .....	54
（二）盈利预测的风险 .....	54
（三）交易标的短期内盈利能力相对较低的风险 .....	55
（四）HME 技术能否成功运用到天马集团池窑的风险 .....	55
（五）HME 投产后能否达到预期收益的风险 .....	55
（六）资产抵押风险 .....	56
（七）业务整合及企业文化融合风险 .....	56
（八）环保政策的风险 .....	56
（九）股市波动风险 .....	56
十、华泰证券内核程序和内核意见 .....	57
十一、本次核查结论性意见 .....	58

## 第一节 释 义

在本报告书中，除非文义载明，下列简称具有如下含义：

上市公司/九鼎新材	指	江苏九鼎新材料股份有限公司
九鼎集团	指	江苏九鼎集团有限公司，本公司之控股股东
天马集团	指	常州天马集团有限公司（原建材二五三厂）
长江玻璃钢	指	常州长江玻璃钢有限公司，天马集团控股 90% 的子公司
常菱玻璃钢	指	常州常菱玻璃钢有限公司，天马集团控股 60% 的子公司
天马玻璃钢	指	常州天马集团玻璃钢有限公司，天马集团控股 60% 的子公司
海克莱	指	常州海克莱化学有限公司，天马集团的全资子公司
华碧宝	指	常州华碧宝特种新材料有限公司，天马集团持股 35% 的参股子公司
天鹏化工	指	常州市天鹏化工有限公司，天马集团控股 85% 的子公司
天马车饰	指	常州天马集团汽车饰件有限公司
三午玻璃钢	指	常州天马三午玻璃钢制品有限公司
常塑集团	指	常州塑料集团公司
天辉复合	指	常州天辉复合材料有限公司
明珠投资	指	常州市南湖明珠投资有限公司
宝鼎投资	指	常州市东海宝鼎投资有限公司
HME	指	HME (High Modulus E fiberglass)，即高模量 E 玻璃纤维的英文简称，是九鼎新材最新自主研发的一种采用独特玻璃组份熔制工艺制成的

		新型高性能特种玻璃纤维，具模量高、耐腐蚀性好、环境友好等特点。
发行股份购买之标的资产	指	天马集团 100%股权
现金购买之标的资产	指	华碧宝 40%股权
发行股份购买资产协议	指	九鼎新材与常塑集团、解桂福等签署的《发行股份购买资产协议》
股份转让协议	指	九鼎新材与天辉复合签署的关于华碧宝股权的《股份转让协议》
本次交易、本次重组	指	九鼎新材发行股份购买天马集团 100%股权并以现金购买华碧宝 40%股权之行为
中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
常州市国资委	指	常州市国有资产监督管理委员会
深交所	指	深圳证券交易所
独立财务顾问/华泰证券	指	华泰证券股份有限公司
公司法	指	《中华人民共和国公司法》
证券法	指	《中华人民共和国证券法》
重组办法	指	《上市公司重大资产重组管理办法》
重组规定	指	《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》
准则第 26 号	指	《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号—上市公司重大资产重组申请文件》
元、万元、亿元	指	人民币元、万元、亿元

## 第二节 绪言

本次交易主要由发行股份购买资产、现金购买资产两部分组成：

1、九鼎新材向天马集团十名股东发行股份购买其持有的天马集团 100%的股权。

2、九鼎新材以现金方式购买天辉复合持有的华碧宝 40%的股权。

以上两部分同时进行，互为条件，为整体方案不可分割的部分。其中任何一项交易不能实施，另外一项交易自动终止。根据《重组办法》、《上市规则》及其他相关规定，本次交易构成重大资产重组，不构成关联交易。本独立财务顾问接受九鼎新材委托，为本次交易出具意见，并出具本报告书。

本独立财务顾问所依据的资料由相关各方提供，提供方对所提供资料的真实性、准确性、完整性和及时性负责，保证资料无虚假记载、误导性陈述和重大遗漏，并对所提供资料真实性、准确性和完整性承担个别和连带的法律责任。独立财务顾问不承担由此引起的任何责任。

本报告书是依据《公司法》、《证券法》、《重组办法》、《重组规定》、《财务顾问业务管理办法》、《财务顾问业务指引》、《上市规则》等法律、法规和规范性文件的有关规定，按照证券行业公认的业务标准、道德规范和诚实信用、勤勉尽责精神，经审慎尽职调查后出具的，旨在对本次交易作出独立、客观和公正的评价，供九鼎新材全体股东及有关方面参考。

### 第三节 声明与承诺

作为本次交易的独立财务顾问，本报告书是在假设本次交易各方当事人均按照相关协议条款全面履行其职责的基础上提出的。

#### 一、独立财务顾问声明

（一）本次交易涉及的各方当事人向独立财务顾问提供了出具本报告书所必需的资料，并且保证所提供的资料真实、准确、完整，不存在任何虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对资料的真实性、准确性和完整性负责。

（二）本独立财务顾问已对出具本报告书所依据的事实进行了尽职调查，对本报告书内容的真实性、准确性和完整性负有诚实信用、勤勉尽责义务。

（三）独立财务顾问的职责范围并不包括应由九鼎新材董事会负责的对本次交易商业可行性的评论。本报告书旨在通过对《九鼎新材发行股份及现金购买资产暨重大资产重组报告书（草案）》所涉内容进行详尽核查和深入分析，就本次交易是否合法、合规以及对九鼎新材全体股东是否公平、合理发表独立意见。

（四）对本独立财务顾问核查意见至关重要而又无法得到独立证据支持或需要法律、审计、评估等专业知识来识别的事实，独立财务顾问主要依据有关政府部门、律师事务所、会计师事务所、资产评估机构及其他有关单位出具的意见、说明及其他文件做出判断。

（五）本独立财务顾问未委托和授权任何其它机构和个人提供未在本报告书中列载的信息和对本报告书做任何解释或者说明。

（六）本独立财务顾问提醒投资者注意，本报告书不构成对九鼎新材的任何投资建议，对投资者根据本报告书所作出的任何投资决策可能产生的风险，独立财务顾问不承担任何责任。

（七）本独立财务顾问特别提请广大投资者认真阅读九鼎新材董事会发布的《九鼎新材发行股份及现金购买资产暨重大资产重组报告书（草案）》等公告、独立董事出具的《独立董事意见函》和与本次交易有关的财务报告、资产评估报

告、法律意见书和盈利预测审核报告等文件之全文。

## 二、独立财务顾问承诺

（一）本独立财务顾问已按照规定履行尽职调查义务，有充分理由确信所发表的专业意见与上市公司和交易对方披露的文件内容不存在实质性差异；

（二）本独立财务顾问已对上市公司和交易对方披露的文件进行了充分核查，确信披露文件的内容与格式符合要求；

（三）本独立财务顾问有充分理由确信本次九鼎新材发行股份及现金购买资产暨重大资产重组方案符合法律、法规和中国证监会及证券交易所的相关规定，所披露的信息真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

（四）本独立财务顾问有关本次重大资产重组事项的专业意见已提交独立财务顾问内核机构审查，内核机构同意出具此专业意见；

（五）本独立财务顾问在与上市公司接触后至担任独立财务顾问期间，已采取严格的保密措施，严格执行风险控制和内部隔离制度，不存在内幕交易、操纵市场和证券欺诈问题。

## 第四节 本次交易的基本情况

### 一、本次交易方案

九鼎新材与常塑集团、解桂福等签署《非公开发行股份及现金购买资产协议》及《补充协议》，拟通过定向发行股份的方式购买天马集团 100%股权，以现金方式购买华碧宝 40%的股权。发行股份与现金购买两者同时进行，互为条件，为整体方案不可分割的部分。

2011年3月14日，九鼎新材第六届董事会第十七次临时会议通过了《九鼎新材发行股份及现金购买资产暨重大资产重组报告书（草案）》等议案。

根据江苏华信出具的苏华评报字[2010]第018号《资产评估报告》，以2010年9月30日为评估基准日，选取资产基础法作为评估方法，发行股份购买的标的资产（天马集团100%股权）账面值为30,729.46万元，评估价值为35,077.61万元，增值率14.15%。上述评估结果尚需取得江苏省常州市国资委核准备案。根据江苏华信出具的苏华评报字[2010]第019号《资产评估报告》，以2010年9月30日为评估基准日，选取资产基础法作为评估方法，现金购买的标的资产（华碧宝40%股权）账面值为946.60万元（以账面值2366.52万元\*0.4计算），评估价值为1,045.64万元，评估增值率10.46%。

本次非公开发行股票的发行为九鼎新材第六届董事会第十五次（临时）会议决议公告日前二十个交易日九鼎新材股票交易均价，即13.86元/股。据此测算发行股份数量为2530.85万股。

本次发行构成重大资产重组，其实施尚需中国证监会对本次发行股份购买资产重大资产重组的核准。本次交易能否通过上述批准及通过批准的时间存在不确定性。

#### （一）交易标的基本情况

##### 1、天马集团 100%股权

##### （1）概况及历史沿革

公司名称：常州天马集团有限公司

注册资本：3185.65 万元人民币

法定代表人：解桂福

注册地址：常州市新北区玉龙北路 501 号

营业执照注册号：320400000015019

税务登记证号码：苏税常字 320400137166327

经济类型：有限公司（自然人控股）

经营范围：许可经营项目：不饱和聚酯树脂的制造。

一般经营项目：经营本公司和本公司成员企业自产产品相关技术的进出口业务；经营本公司和成员企业生产、科研所需的原辅材料、机械设备、仪器仪表、零配件及相关技术的进口业务；经营本公司的进料加工和三代一补业务；玻璃纤维，玻璃纤维制品，玻璃钢制品，脲醛树脂、聚醋酸乙烯乳液、土工格栅制造；技术培训及咨询服务；厂区内公共设施服务；自有房屋租赁；成员企业的污水处理及服务。

常州天马集团有限公司前身为国营常州建材二五三厂，经建工部（60）建新办字第 8 号文批准于 1960 年 8 月 1 日设立，隶属于国家建工部，为部直属的全民所有制企业，主要从事玻璃纤维纱、布的生产。1969 年 12 月改为隶属省建材工业局，由常州机械工业局代管；1986 年调整为常州市市属国有企业，由常州化工局管理。

1993 年 6 月，根据常州市经济体制改革委员会、常州市计划委员会、常州市经济委员会常体改发[1993]46 号的《关于同意组建“天马集团（常州）公司”的批复》，组建“天马集团（常州）公司”，并于 1993 年 7 月在常州市工商行政管理局进行了登记注册并领取了“企业法人营业执照”，注册号为 13716632-7。2003 年 3 月天马集团隶属常塑集团，由常塑集团代市政府行使国有资产管理职能。

1999 年 8 月、2001 年 9 月、2001 年 10 月、2002 年 4 月天马集团四次变更经营范围，分别增加进出口经营权，聚醋酸乙烯乳液、不饱和聚酯树脂，玻璃钢制品，土工格栅等经营范围，并在常州市工商行政管理局完成工商变更。

2003 年 6 月，天马集团进行国企改革并组建有限责任公司。根据常州市企业改革与脱困工作领导小组办公室常改革办[2003]8 号《关于同意天马集团公司

实施改制的批复》，企业改制后，名称为“常州天马集团有限公司”，注册资本3185.65万元，其中常州塑料集团公司出资637.13万元，占20%；其他自然人出资2548.52万元，占80%。原天马集团公司的全部债权、债务由改制后企业承担，全部职工（含离退休职工）由改制后企业接收并妥善安置。2003年6月26日，天马集团领取注册号为3204002102245的《企业法人营业执照》。

改制前后企业股权结构如下：

序号	股东名称	变更设立前		变更设立后	
		金额	比例	金额	比例
1	常塑集团（国有股）	92,640,000.00	100%	6,371,300.00	20.000%
2	解桂福			7,008,430.00	22.000%
3	雷建平			2,548,520.00	8.000%
4	敖文亮			2,548,520.00	8.000%
5	史建军			1,911,390.00	6.000%
6	王常义			955,695.00	3.000%
7	潘齐华			955,695.00	3.000%
8	马伯安			501,950.00	1.576%
9	秦录平			300,000.00	0.942%
10	郑汝俊			300,000.00	0.942%
11	唐兴中			300,000.00	0.942%
12	傅新民			200,000.00	0.628%
13	谢泽新			200,000.00	0.628%
14	钱卫强			200,000.00	0.628%
15	袁宁宏			200,000.00	0.628%
16	祝晓东			200,000.00	0.628%
17	朱荣幸			200,000.00	0.628%
18	仇小伟			200,000.00	0.628%
19	宣维栋			200,000.00	0.628%
20	卞祖斌			200,000.00	0.628%
21	陆国华			200,000.00	0.628%
22	苏加华			200,000.00	0.628%
23	许兰红			200,000.00	0.628%
24	万瑞芳			200,000.00	0.628%
25	朱文元			200,000.00	0.628%
26	郑其沂			200,000.00	0.628%
27	杨大弟			200,000.00	0.628%
28	张勇			200,000.00	0.628%
29	梅锦波			200,000.00	0.628%
30	尤志清			200,000.00	0.628%
31	钱力平			200,000.00	0.628%
32	陈亚平			200,000.00	0.628%

33	居云龙			200,000.00	0.628%
34	陈翠如			200,000.00	0.628%
35	王建新			200,000.00	0.628%
36	虞建强			200,000.00	0.628%
37	刘涵超			200,000.00	0.628%
38	黄子伟			200,000.00	0.628%
39	朱小琰			200,000.00	0.628%
40	黄冰一			445,000.00	1.397%
41	陈文梅			445,000.00	1.397%
42	周旭东			285,000.00	0.895%
43	季成			285,000.00	0.895%
44	贾春林			285,000.00	0.895%
45	严龙兴			405,000.00	1.271%
46	杨令			405,000.00	1.271%
	合计	92,640,000.00	100%	31,856,500.00	100%

改制设立时，天马集团存在部分委托持股的行为。上述 46 名股东中黄冰一、陈文梅、周旭东、贾春林、季成、严龙兴、杨令 7 人受托代持股份，实际股东共计 76 人，其中自然人 75 人。具体代持情况如下：

1	代持人	黄冰一（名义持股 44.5 万元，实际持股 10.5 万元）
	被代持人	杨伟峰（6 万元）、翁海宁（6 万元）、朱明春（6 万元）、王金根（6 万元）、何建芳（6 万元）、魏科金（4 万元）
2	代持人	陈文梅（名义持股 44.5 万元，实际持股 10.5 万元）
	被代持人	张从勇（10 万元）、李元庆（6 万元）、王维东（6 万元）、段惠忠（6 万元）、尹洪生（6 万元）
3	代持人	周旭东（名义持股 28.5 万元，实际持股 10.5 万元）
	被代持人	庄立新（6 万元）、肖建伟（6 万元）、刘道基（6 万元）
4	代持人	贾春林（名义持股 28.5 万元，实际持股 10.5 万元）
	被代持人	张为骅（6 万元）、伍建东（6 万元）、陈志刚（6 万元）
5	代持人	季成（名义持股 28.5 万元，实际持股 10.5 万元）
	被代持人	薛仲明（6 万元）、龚晓君（6 万元）、陈万猛（6 万元）
6	代持人	严龙兴（名义持股 40.5 万元，实际持股 10.5 万元）
	被代持人	杨连生（6 万元）、王叔范（6 万元）、陈波（6 万元）、范军（6 万元）、彭华新（6 万元）

7	代持人	杨令（名义持股 40.5 万元，实际持股 10.5 万元）
	被代持人	朱忠裕（6 万元）、曹鑫（6 万元）、王建中（6 万元）、刘捍东（6 万元）、刘臣柱（6 万元）

自天马集团改制至 2010 年 7 月前，被代持人内部仅发生一次股权转让，为范军将其所持全部股份转让给史建军。因此，截至 2010 年 7 月宝鼎投资和明珠投资两家持股公司设立前，天马集团实际股东为 75 人，其中自然人 74 人。

2007 年 12 月，天马集团与常州市土地收购储备中心签订《常州市国有土地使用权收购协议》，开始新厂搬迁，由原址常州市天宁区常澄路 1 号迁至常州市新北区玉龙北路 501 号。天马集团因搬迁实际所得总补偿金额为 23,700 万元，扣除搬迁损失 5648.8 万元，差额增加资本公积 18051.2 万元。天马集团净资产因此大幅增加，由 2008 年底的 1.47 亿元增加到 2009 年底的 3.23 亿元。

2008 年 5 月，天马集团原注册号 3204002102245 变更为 320400000015019。

2010 年 7 月，为了规范天马集团股东代持股行为，除本次发行对象的 7 名自然人外，其他 67 名自然人分别将其出资转让给宝鼎投资和明珠投资两家持股公司。

此次股权转让后，天马集团股东的代持股行为终止，原股东通过宝鼎投资及明珠投资间接持有的天马集团的股权比例与原直接持有的比例相等。此次股权转让后，天马集团的股权结构如下表：

股东名称	股东类型	股东认缴额（万元）	持股比例
常塑集团	国有法人股	637.13	20.00%
宝鼎投资	一般法人股	725.57	22.78%
明珠投资	一般法人股	249.50	7.83%
解桂福	自然人股	700.84	22.00%
雷建平	自然人股	254.85	8.00%
敖文亮	自然人股	254.85	8.00%
史建军	自然人股	197.14	6.19%
潘齐华	自然人股	95.57	3.00%
马伯安	自然人股	50.20	1.57%
宣维栋	自然人股	20.00	0.63%

2010 年 7 月 7 日，天马集团在常州市工商行政管理局办理完成上述变更的工商登记。此次转让后至本报告书出具日，天马集团的注册资本和股权结构未发生变化。

## (2) 最近两年一期的简要财务报表

天马集团最近两年一期的简要财务报表如下：

单位：元

项目	2010年9月30日	2009年12月31日	2008年12月31日
总资产	918,880,613.52	810,247,371.28	736,959,180.43
总负债	607,856,058.09	484,174,038.10	581,785,789.56
所有者权益合计	311,024,555.43	326,073,333.18	155,173,390.87
项目	2010年1-9月	2009年度	2008年度
营业收入	356,870,748.42	373,127,088.54	445,008,043.90
营业利润	-3,332,552.03	-4,032,417.12	1,155,440.53
利润总额	1,388,369.67	4,900,355.24	7,833,908.02
净利润	-1,202,659.96	-299,409.52	8,439,813.53
经营活动产生的现金流量净额	24,334,619.64	-14,398,759.22	64,229,967.08
投资活动产生的现金流量净额	-24,108,311.08	-77,105,027.69	-36,641,941.74
筹资活动产生的现金流量净额	29,048,741.76	7,144,779.86	62,493,262.11
现金及现金等价物净增加额	29,275,050.32	-84,359,007.05	90,081,287.45

## 2、华碧宝 40%股权

### (1) 概况及历史沿革

公司名称：常州华碧宝特种新材料有限公司

注册资本：120 万美元

法定代表人：解桂福

注册地址：常州市玉龙北路 501 号

营业执照注册号：320400729304316

税务登记证号码：苏税常字 320400137165367

经济类型：有限责任公司

经营范围：一般经营项目：生产相关用特种纺织品（除纯毛纺织、棉纺织）和新型装饰材料，销售自产产品；从事水性涂料、粘合剂（危险品除外）的国内批发业务（不涉及国营贸易管理商品，涉及配额、许可证管理商品的，按国家有关规定办理申请）；从事相关售后服务。

江苏省人民政府于 2001 年 6 月颁发外经贸苏府资字（2001）37756 号《中华人民共和国外商投资企业批准证书》，由常州天辉复合材料有限公司、天马集团公司及亚洲资产管理有限公司分别出资 24 万美元、42 万美元及 54 万美元合

计 120 万美元，组建中外合资企业常州华碧宝特种新材料有限公司。2001 年 7 月 2 日，在常州市工商行政管理局完成工商变更。设立时股权结构如下：

股东名称	出资额（万美元）	占比（%）
常州天辉复合材料有限公司	24	20
天马集团	42	35
亚洲资产管理有限公司	54	45
合计	120	100

2003 年 7 月 24 日，华碧宝第一届三次董事会议一致同意亚洲资产管理有限公司将其在华碧宝的 20% 出资以 200 万元转让给天辉复合，2004 年 5 月 21 日，常州市天宁区对外贸易经济合作局出具《关于变更常州华碧宝特种新材料有限公司合同、章程有关条款的批复》，同意上述转让。2004 年 6 月 16 日，华碧宝在常州市工商行政管理局完成股权变更的工商登记程序，此次股权转让后，其股权结构如下：

股东名称	出资额（万美元）	占比（%）
常州天辉复合材料有限公司	48	40
天马集团	42	35
亚洲资产管理有限公司	30	25
合计	120	100

2010 年 8 月 5 日，华碧宝董事会决议通过同意亚洲资产管理有限公司将其华碧宝 25% 股权（30 万美元出资）转让给 CHANG PAN, PETER 先生。双方签订了股权转让协议，2010 年 9 月 3 日，江苏省商务厅出具的《关于同意常州华碧宝特种新材料有限公司股权变更的批复》（苏商资审字[2010]第 04215 号）同意上述转让。截至本报告书出具日，华碧宝的股权结构如下：

股东名称	出资额（万美元）	占比（%）
常州天辉复合材料有限公司	48	40
天马集团	42	35
CHANG PAN, PETER	30	25
合计	120	100

2010 年 8 月至本报书出具日，华碧宝的注册资本和股权结构未发生变化。

## (2) 最近两年一期的简要财务报表

华碧宝公司最近两年一期的简要财务报表如下：

单位：元

项目	2010年9月30日	2009年12月31日	2008年12月31日
总资产	38,523,648.32	95,326,908.86	30,228,675.74
总负债	14,858,476.52	72,790,153.74	8,461,240.49
所有者权益	23,665,171.80	22,536,755.12	21,767,435.25
项目	2010年1-9月	2009年度	2008年度
营业收入	29,641,109.82	37,375,041.69	50,294,857.64
营业利润	2,092,273.65	2,978,144.52	4,664,285.62
利润总额	2,405,298.11	3,381,115.91	6,448,195.45
净利润	2,124,416.68	2,761,319.87	5,135,982.17
经营活动产生的现金流量净额	-59,326,329.77	60,997,010.74	6,588,563.81
投资活动产生的现金流量净额	-1,492,235.34	-4,770,440.33	-1,030,748.45
筹资活动产生的现金流量净额	-204,820.00	1,352,380.11	-2,816,286.76
现金及现金等价物净增加额	-61,335,192.96	57,321,602.21	2,206,440.57

## (二) 标的资产评估结果

### 1、天马集团 100%股权

经采用资产基础法评估，常州天马集团有限公司于评估基准日 2010 年 9 月 30 日时的全部资产账面值为 88,060.73 万元，评估值为 92,435.85 万元，差异 4,375.13 万元，差异率 4.97%；全部负债账面值为 57,331.27 万元，评估值 57,358.24 万元，差异 26.97 万元，差异率 0.05 %；净资产账面值为 30,729.46 万元，评估值为 35,077.61 万元，差异 4,348.15 万元、差异率 14.15%。具体组成如下：

评估基准日：2010 年 9 月 30 日

单位：万元

项目	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
流动资产	30,244.74	30,162.27	-82.47	-0.27
非流动资产	57,815.99	62,273.58	4,457.60	7.71
其中：长期股权投资	4,124.97	4,621.80	496.83	12.04
投资性房地产				
建筑物	27,221.72	26,546.44	-675.28	-2.48
设备	12,301.51	17,112.12	4,810.61	39.11
在建工程	6,544.31	6,122.54	-421.77	-6.44
无形资产	7,358.34	7,622.79	264.45	3.59
其中：土地使用权	7,337.65	7,531.42	193.77	2.64

<b>资产合计</b>	<b>88,060.73</b>	<b>92,435.85</b>	<b>4,375.13</b>	<b>4.97</b>
流动负债	43,321.37	43,348.34	26.97	0.06
非流动负债	14,009.90	14,009.90	0.00	0.00
<b>负债合计</b>	<b>57,331.27</b>	<b>57,358.24</b>	<b>26.97</b>	<b>0.05</b>
<b>净资产</b>	<b>30,729.46</b>	<b>35,077.61</b>	<b>4,348.15</b>	<b>14.15</b>

## 2、华碧宝 40%股权

经采用资产基础法评估,常州华碧宝特种新材料有限公司于评估基准日 2010 年 9 月 30 日时的全部资产账面值为 3,852.36 万元,评估值为 4,098.75 万元,差异 246.39 万元,差异率 6.40%;全部负债账面值为 1,485.85 万元,评估值 1,484.65 万元,差异-1.20 万元,差异率-0.08%;净资产账面值为 2,366.52 万元,评估值为 2,614.10 万元,差异 247.59 万元、差异率 10.46%。资产评估结果汇总表如下:

评估基准日: 2010 年 9 月 30 日

单位: 人民币万元

项 目	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
流动资产	2,429.22	2,455.37	26.15	1.08
非流动资产	1,423.15	1,643.38	220.23	15.48
其中: 长期股权投资				
投资性房地产				
建筑物				
设备	1,348.18	1,580.66	232.47	17.24
在建工程	31.51	0.00	-31.51	-100.00
无形资产	0.84	59.55	58.71	6,975.56
其中: 土地使用权				
<b>资产合计</b>	<b>3,852.36</b>	<b>4,098.75</b>	<b>246.39</b>	<b>6.40</b>
流动负债	1,485.85	1,484.65	-1.20	-0.08
非流动负债				
<b>负债合计</b>	<b>1,485.85</b>	<b>1,484.65</b>	<b>-1.20</b>	<b>-0.08</b>
<b>净资产</b>	<b>2,366.52</b>	<b>2,614.10</b>	<b>247.59</b>	<b>10.46</b>

### (三) 非公开发行股票及现金收购方案

#### 1、本次交易方案概述

根据本公司与常塑集团、解桂福等天马集团十名股东签署的《发行股份购买资产协议》和《补充协议》以及与天辉复合签署的《股权转让协议》和《补充协议》, 本公司拟通过定向发行股份的方式购买天马集团 100% 股权, 以现金方式

购买华碧宝 40%的股权。发行股份与现金购买两者同时进行，互为条件，为整体方案不可分割的部分。其中任何一项交易不能实施，另外一项交易自动终止。

本次交易完成后，天马集团将成为本公司的全资子公司，华碧宝将成为本公司控股 75%的子公司。

## **2、本次交易方案的主要内容**

### **(1) 交易对方**

本次非公开发行股份购买资产的发行对象为常塑集团、宝鼎投资、明珠投资三个法人及解桂福、雷建平、敖文亮、史建军、潘齐华、马伯安、宣维栋七名自然人；现金购买资产的交易对方为天辉复合。

### **(2) 交易标的**

本次交易的标的为天马集团 100%的股权以及华碧宝 40%的股权。

### **(3) 标的资产的评估基准日及定价**

根据华信评估出具的苏华评报字[2010]第 018 号和苏华评报字[2010]第 019 号《资产评估报告》，截至评估基准日 2010 年 9 月 30 日，以资产基础法评估后的天马集团股东全部权益价值为 35,077.61 万元，华碧宝 40%股权价值为 1,045.64 万元。本次交易作价涉及的资产评估结果已经常州市国资委备案。

### **(4) 发行股票的种类和面值**

本次发行股份为境内上市人民币普通股（A 股），每股面值为人民币 1 元。

### **(5) 支付方式**

本次交易采用向特定对象非公开发行股份及现金购买相结合的方式。

### **(6) 发行价格及依据**

本次发行股份的定价基准日为九鼎新材关于本次重大资产重组的首次董事会决议（第六届董事会第十五次临时会议）公告日，发行价格为关于本次重大资产重组的首次董事会决议公告日前 20 个交易日的交易均价，即 13.86 元/股（计算公式为：该次董事会决议公告日前 20 个交易日股票交易总金额/该次董事会决议公告日前 20 个交易日股票交易总量）。

在本次发行的定价基准日至发行日期间，公司如有派息、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项，将按照深圳证券交易所的相关规则对发行价格进行相应调整。

### **(7) 发行数量**

根据本次交易各方协商确定的标的资产交易价格 35,077.61 万元及股份发行价格 13.86 元/股测算,本次向特定对象发行的 A 股股票数量为 2,530.85 万股。

在本次发行定价基准日至发行日期间,若公司发生除权、除息事项,导致发行价格进行调整的,则发行数量随之相应调整。

### **(8) 本次发行股票的锁定期及上市安排**

本次交易的发行对象常塑集团、解桂福、雷建平、敖文亮、史建军、潘齐华、马伯安、宣维栋已作出承诺:本次发行完成后,通过本次交易获得的上市公司股份,自股份发行结束之日起 12 个月内不转让;宝鼎投资、明珠投资已作出承诺:本次发行完成后,通过本次交易获得的上市公司股份,自股份发行结束之日起 36 个月内不转让。

本次发行的股份将在深圳证券交易所上市,待限售期届满后,本次发行的股份将依据中国证监会和深圳证券交易所的规定在深圳证券交易所交易。

### **(9) 期间损益安排**

损益归属期间指自 2010 年 9 月 30 日(不包括当日)起至交割日(包括交割日当日)止的期间;但是在实际计算该期间的损益归属时,系指自 2010 年 9 月 30 日(不包括当日)起至交割日前一个月最后一日止的期间。

标的资产在损益归属期间如果盈利,利润由上市公司享有;标的资产在损益归属期间如果亏损,亏损由标的资产的原股东承担,标的资产的原股东应按持股比例在会计师对亏损数额进行确认后三十个工作日内以现金方式对目标资产进行补偿。

前述损益归属期间的损益及数额应由具有证券业务资格的会计师进行审计确认。

### **(10) 滚存未分配利润安排**

本次非公开发行股票完成后,九鼎新材发行前滚存的未分配利润将由上市公司新老股东按照发行后的股份比例共享。

## **二、本次交易各方的基本情况**

### **(一) 上市公司基本情况**

## 1、概况及历史沿革

公司名称：江苏九鼎新材料股份有限公司

简称（代码）：九鼎新材（002201）

注册资本：13,520.00

法定代表人：顾清波

经济类型：股份有限公司（上市）

营业执照注册号：320000000007238

税务登记证号码：320682711592743

注册地址：江苏省如皋市中山东路1号

邮政编码：226500

联系电话：0513-87530125

公司经营范围：玻璃纤维纱、织物及制品、玻璃钢制品、其他产业纤维的织物及制品、建筑及装饰增强材料生产、销售；经营本企业自产产品及技术的出口业务和本企业所需的机械设备、零配件、原辅材料及技术的进口业务（国家限定公司经营或禁止进出口的商品及技术除外）。

江苏九鼎新材料股份有限公司为原南通华泰股份有限公司，公司创建于1994年6月，系经江苏省体制改革委员会苏体改生[1994]290号《关于同意设立南通华泰股份有限公司》文件批准设立。1995年和2005年经两次名称变更后，公司现名称为江苏九鼎新材料股份有限公司。

2007年11月12日，公司申请首次公开发行证券获中国证券监督管理委员会发行审核委员会2007年第163次会议审议通过。2007年11月27日，公司取得中国证券监督管理委员会证监发行字[2007]449号文《关于核准江苏九鼎新材料股份有限公司首次公开发行股票的通知》批准，获准在深圳证券交易所公开发行股票2,000万股。2007年12月26日，公司正式在深圳证券交易所挂牌上市。证券代码：002201。

2008年5月8日，九鼎新材2007年度股东大会审议通过了《公司2007年度利润分配方案及资本公积转增股本方案》，决定以公司2007年12月31日的股本总额8,000万股为基数，向全体股东每10股送1股红股、派0.112元人民币现金（含税）；向全体股东以资本公积每10股转增2股。2008年5月27日，

九鼎新材实施了 2007 年度利润分配及资本公积金转增股本方案，公司总股本由 8,000 万股增至 10,400 万股。

2010 年 4 月 20 日，九鼎新材 2009 年度股东大会审议通过了《公司 2009 年度利润分配方案及资本公积转增股本方案》，决定以公司 2009 年 12 月 31 日的股本总额 10,400 万股为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利 1.00 元人民币现金（含税）；向全体股东以资本公积每 10 股转增 3 股。2010 年 5 月 5 日，公司实施了 2009 年度利润分配及资本公积金转增股本方案，公司总股本由 10,400 万股增至 13,520 万股。

截至 2010 年 9 月 30 日，公司股本结构如下：

股份类别	股份数量（股）	比例（%）
总股本	135,200,000	100.00
无限售条件的流通股	58,545,410	43.30
有限售条件的流通股	76,654,590	56.70
1、国家持股	-	-
2、国有法人持股	-	-
3、境内非国有法人持股	68,053,153	50.34
4、境内自然人持股	6,019,983	4.45
5、境外法人持股	-	-
6、境外自然人持股	-	-
7、高管股份	2,581,454	1.91

## 2、上市公司最近三年主营业务情况及财务数据

本公司是国内规模最大、实力最强、技术最先进的纺织型玻纤制品生产企业，全球最大的增强砂轮用玻纤网片销售商，国家航天工业总公司唯一指定的航空航天特种玻纤布生产企业，国内唯一一家离心玻璃钢锥形杆生产企业。

公司主营业务为玻璃纤维（简称“玻纤”）及其深加工制品的研发、生产与销售。本公司自设立以来，主营业务未发生变化。公司主要产品包括纺织型玻纤深加工制品及玻璃钢制品两大类产品，2009 年这两类产品产生的收入占公司主营业务收入的比例分别为 72.35%和 27.65%，公司的主导产品是纺织型玻纤深加工制品。

公司最近三年及一期的主要财务数据与财务指标（合并数）如下：

单位：元

项目	2010-9-30	2009-12-31	2008-12-31	2007-12-31
总资产（万元）	90,427.01	78,741.87	75,917.80	74,153.45
总负债（万元）	52,738.28	41,112.36	39,568.56	39,517.61
归属于母公司的股东权益（万元）	37,555.17	37,515.00	36,349.24	34,635.84
每股净资产（元/股）	2.79	3.61	3.50	4.33
	<b>2010年1-9月</b>	<b>2009年度</b>	<b>2008年度</b>	<b>2007年度</b>
营业收入（万元）	38,336.34	38,600.88	50,650.20	45,718.64
利润总额（万元）	1,283.15	1,301.23	2,070.02	3,846.74
归属于母公司所有者扣除非经常性损益的净利润（万元）	875.88	927.26	1,477.15	2,844.98
基本每股收益（元/股）	0.08	0.11	0.17	0.38
稀释每股收益（元/股）	0.08	0.11	0.17	0.38
经营活动产生的现金流量净额（万元）	3,025.23	5,525.63	5,331.69	3,434.64
每股经营活动现金流量（元/股）	0.23	0.53	0.51	0.43

## （二）交易对方基本情况

本次交易涉及上市公司发行股份购买资产及现金购买资产。发行股份购买资产的发行对象为常塑集团等三名法人以及解桂福等七名自然人，现金购买资产的交易对方为天辉复合。交易对方的具体情况如下：

### 1、常州塑料集团公司

#### （1）常塑集团基本情况

公司名称：常州塑料集团公司

注册资本：1156 万元人民币

法定代表人：杨黎明

注册地址：常州市博爱路 129 号

营业执照注册号：320400000000597

税务登记证号码：苏税常字 320400137162852

经济类型：国有与集体联营企业

经营范围：塑料制品的生产销售，工业生产资料的销售，塑料工业技术服务，技术咨询，信息服务（除劳务中介），房屋租赁，自营和代理各类商品及技术的进出口业务（国家限定和禁止企业经营的商品及技术除外）。（以上范围涉及专项

规定的，须在取得专项审批后开展经营活动）。

常塑集团系常州塑料工业行业的主管单位，主要职能是对下属的塑料行业进行宏观管理，其本身并不经营具体业务。截至本报告书签署日，常塑集团持有天马集团 20%的股权。

## （2）历史沿革

1988 年 9 月 22 日，常州塑料集团公司经常州市人民政府（1988）292 号《关于同意组建常州塑料集团公司的批复》批准设立。设立时出资情况如下：

股东名称	经济性质	出资额
常州塑料工业公司	集体	671.75 万元
常州市塑料联社	集体	74.91 万元
常州市塑料联合公司	国有集体联营	409.34 万元
合计		1156 万元

常州会计师事务所出具常会资（88）字第 114 号验证上述出资到位。

设立后常州塑料集团注册资本和股权结构未发生变化。

## （3）常塑集团主要财务指标

常塑集团最近三年的财务状况简表如下：

单位：万元

项目	2009年12月31日	2008年12月31日	2007年12月31日
资产总额	14,206.67	14,848.52	18,721.03
股东权益	7,387.84	7,406.40	7,726.80
资产负债率	48.00%	50.12%	58.73%
项目	2009年	2008年	2007年
营业收入	2.19	—	—
营业利润	-15.51	-339.79	-307.58
净利润	-15.51	-343.59	-8.98

注：上述数据未经审计

## 2、常州市东海宝鼎投资有限公司

### （1）宝鼎投资基本情况

公司名称：常州市东海宝鼎投资有限公司

注册资本：725.5695 万元人民币

法定代表人：郑汝俊

注册地址：常州市新北区玉龙北路 501 号

营业执照注册号：320407000136074

税务登记证号码：320400554636174

经济类型：有限公司(自然人持股)

经营范围：项目投资、咨询服务。

宝鼎投资是天马集团员工出资设立的持股公司，不从事具体业务，仅持有天马集团 22.78%的股权。

## (2) 历史沿革

2010 年 4 月，王常义、唐光中等 31 名自然人共同出资 725.5695 万元发起设立宝鼎投资。出资情况如下：

序号	股东姓名	股东类型	股东认缴额（万元）	持股比例
1	王常义	境内中国公民	95.57	13.17%
2	唐兴中	境内中国公民	30	4.13%
3	郑汝俊	境内中国公民	30	4.13%
4	秦录平	境内中国公民	30	4.13%
5	傅新民	境内中国公民	20	2.76%
6	谢泽新	境内中国公民	20	2.76%
7	钱伟强	境内中国公民	20	2.76%
8	袁宁宏	境内中国公民	20	2.76%
9	祝小冬	境内中国公民	20	2.76%
10	朱荣幸	境内中国公民	20	2.76%
11	仇小伟	境内中国公民	20	2.76%
12	卞祖斌	境内中国公民	20	2.76%
13	陆国华	境内中国公民	20	2.76%
14	苏加华	境内中国公民	20	2.76%
15	许兰红	境内中国公民	20	2.76%
16	万瑞芳	境内中国公民	20	2.76%
17	朱文元	境内中国公民	20	2.76%
18	郑其沂	境内中国公民	20	2.76%
19	杨大弟	境内中国公民	20	2.76%
20	张勇	境内中国公民	20	2.76%
21	梅锦波	境内中国公民	20	2.76%
22	尤志清	境内中国公民	20	2.76%
23	钱力平	境内中国公民	20	2.76%
24	陈亚平	境内中国公民	20	2.76%
25	居云龙	境内中国公民	20	2.76%

26	陈翠如	境内中国公民	20	2.76%
27	王建新	境内中国公民	20	2.76%
28	虞建强	境内中国公民	20	2.76%
29	刘涵超	境内中国公民	20	2.76%
30	黄子伟	境内中国公民	20	2.76%
31	朱小琰	境内中国公民	20	2.76%
	<b>合计</b>		<b>725.57</b>	<b>100.00%</b>

常州永嘉会计师事务所出具常永嘉验（2010）第 292 号《验资报告》验证设立时出资到位。截至本报告书出具日，宝鼎投资注册资本和股权结构未发生变更。

### 3、常州市南湖明珠投资有限公司

#### （1）明珠投资基本情况

公司名称：常州市南湖明珠投资有限公司

注册资本：249.5 万元人民币

法定代表人：黄冰一

注册地址：常州市新北区玉龙北路 501 号

营业执照注册号：320407000136015

税务登记证号码：320400554634283

经济类型：有限公司（自然人持股）

经营范围：项目投资、咨询服务。

明珠投资是天马集团员工出资设立的持股公司，不从事具体业务，仅持有天马集团 7.83% 的股权。

#### （2）历史沿革

2010 年 4 月，黄冰一、陈文梅等 36 名自然人共同出资 249.5 万元发起设立明珠投资。出资情况如下：

序号	股东姓名	股东类型	股东认缴额（万元）	持股比例
1	黄冰一	境内中国公民	10.5	4.21%
2	陈文梅	境内中国公民	10.5	4.21%
3	周旭东	境内中国公民	10.5	4.21%
4	贾春林	境内中国公民	10.5	4.21%
5	季成	境内中国公民	10.5	4.21%
6	严龙兴	境内中国公民	10.5	4.21%
7	杨令	境内中国公民	10.5	4.21%
8	张从勇	境内中国公民	10	4.01%

9	杨伟锋	境内中国公民	6	2.40%
10	翁海宁	境内中国公民	6	2.40%
11	朱明春	境内中国公民	6	2.40%
12	万金根	境内中国公民	6	2.40%
13	何建芳	境内中国公民	6	2.40%
14	李元庆	境内中国公民	6	2.40%
15	王维东	境内中国公民	6	2.40%
16	魏科金	境内中国公民	4	1.60%
17	段惠忠	境内中国公民	6	2.40%
18	尹洪生	境内中国公民	6	2.40%
19	庄立新	境内中国公民	6	2.40%
20	肖建伟	境内中国公民	6	2.40%
21	刘道基	境内中国公民	6	2.40%
22	张为骅	境内中国公民	6	2.40%
23	薛仲明	境内中国公民	6	2.40%
24	龚晓君	境内中国公民	6	2.40%
25	陈万猛	境内中国公民	6	2.40%
26	伍建东	境内中国公民	6	2.40%
27	陈志刚	境内中国公民	6	2.40%
28	朱忠裕	境内中国公民	6	2.40%
29	曹鑫	境内中国公民	6	2.40%
30	王建中	境内中国公民	6	2.40%
31	刘捍东	境内中国公民	6	2.40%
32	刘臣柱	境内中国公民	6	2.40%
33	杨连生	境内中国公民	6	2.40%
34	王叔范	境内中国公民	6	2.40%
35	陈波	境内中国公民	6	2.40%
36	彭华新	境内中国公民	6	2.40%
	<b>合计</b>		<b>249.5</b>	<b>100.00%</b>

常州中瑞会计师事务所出具常中瑞会验（2010）第 472 号《验资报告》验证设立时出资到位。截至本报告书出具日，明珠投资注册资本和股权结构未发生变更。

#### 4、解桂福

姓名：解桂福

性别：男

国籍：中国

身份证号：32040219471201XXXX

家庭住址：江苏省常州市天宁区建材宿舍 3-2 号

通讯地址：江苏省常州市玉龙北路 501 号

是否取得其他国家或地区的居留权：否

2007 年 1 月至今，解桂福担任天马集团董事长兼党委副书记。截至本报告书出具日，解桂福持有天马集团 22% 股权。

截至本报告书出具日，解桂福除持有天马集团 22% 股权外，还持有天辉复合 2.21% 股权；除此之外，未控制其他企业，未持有其他公司股权。

## 5、雷建平

姓名：雷建平

性别：男

国籍：中国

身份证号：32040219551217XXXX

家庭住址：江苏省常州市天宁区雪洞巷大楼 3 幢乙单元 201 室

通讯地址：江苏省常州市玉龙北路 501 号

是否取得其他国家或地区的居留权：否

2007 年 1 月至今，雷建平担任天马集团副董事长。截至本报告书出具日，雷建平持有天马集团 8% 股权。

截至本报告书出具日，雷建平除持有天马集团 8% 股权外，还持有天辉复合 2.21% 股权；除此之外，未控制其他企业，未持有其他公司股权。

## 6、敖文亮

姓名：敖文亮

性别：男

国籍：中国

身份证号：32010619660608XXXX

家庭住址：江苏省常州市天宁区建材宿舍 12 幢甲单元 401 室

通讯地址：江苏省常州市玉龙北路 501 号

是否取得其他国家或地区的居留权：否

2007 年 1 月至 2007 年 9 月，敖文亮担任天马集团常务副总经理；2007 年 9

月至 2008 年 9 月，担任天马集团总经理；2008 年 9 月至今，担任海克莱副董事长。截至本报告书出具日，敖文亮持有天马集团 8% 股权。

截至本报告书出具日，敖文亮除持有天马集团 8% 股权外，还持有天辉复合 1.77% 股权；除此之外，未控制其他企业，未持有其他公司股权。

## 7、史建军

姓名：史建军

性别：男

国籍：中国

身份证号：32040419701009XXXX

家庭住址：江苏省常州市天宁区润德半岛 16 幢丙单元 301 室

通讯地址：江苏省常州市玉龙北路 501 号

是否取得其他国家或地区的居留权：否

2007 年 1 月至 2008 年 9 月，史建军担任天马集团副总经理；2008 年 9 月至今，担任天马集团总经理。截至本报告书出具日，史建军持有天马集团 6.19% 股权。

截至本报告书出具日，史建军除持有天马集团 6.19% 股权外，还持有天辉复合 1.77% 股权；除此之外，未控制其他企业，未持有其他公司股权。

## 8、潘齐华

姓名：潘齐华

性别：女

国籍：中国

身份证号：32040219521030XXXX

家庭住址：江苏省常州市天宁区建材宿舍 10 幢丙单元 301 室

通讯地址：江苏省常州市玉龙北路 501 号

是否取得其他国家或地区的居留权：否

2007 年 1 月至今，潘齐华担任天马集团监事会主席。截至本报告书出具日，潘齐华持有天马集团 3% 股权。

截至本报告书出具日，潘齐华除持有天马集团 3% 股权外，还持有天辉复合

10. 38%股权；除此之外，未控制其他企业，未持有其他公司股权。

## 9、马伯安

姓名：马伯安

性别：男

国籍：中国

身份证号：32040419561120XXXX

家庭住址：江苏省常州市钟楼区清潭新村 172 幢丁单元 402 室

通讯地址：江苏省常州市玉龙北路 501 号

是否取得其他国家或地区的居留权：否

2007 年 1 月至今，马伯安担任天马集团财务总监。截至本报告书出具日，马伯安持有天马集团 1.576% 股权。

截至本报告书出具日，马伯安除持有天马集团 1.576% 股权外，还持有天辉复合 11.7% 股权；除此之外，未控制其他企业，未持有其他公司股权。

## 10、宣维栋

姓名：宣维栋

性别：女

国籍：中国

身份证号：32040419681030XXXX

家庭住址：江苏省常州市钟楼区机械新村 72 幢乙单元 301 室

通讯地址：江苏省常州市玉龙北路 501 号

是否取得其他国家或地区的居留权：否

2007 年 1 月至今，宣维栋担任天马集团副总经理。截至本报告书出具日，宣维栋持有天马集团 0.627% 股权。

截至本报告书出具日，宣维栋除持有天马集团 0.627% 股权外，还持有天辉复合 0.22% 股权；除此之外，未控制其他企业，未持有其他公司股权。

## 11、天辉复合基本情况

### (1) 基本情况

公司名称：常州天辉复合材料有限公司

注册资本：600 万元人民币

法定代表人：潘齐华

注册地址：常州市常澄路 1 号

营业执照注册号：32040700010466

经济类型：有限责任公司

经营范围：许可经营项目：危险化学品批发，定型包装食品、冷饮的零售；  
一般经营项目：玻璃纤维、化工原料、玻璃纤维制品、玻璃钢制品、纺织品、建筑材料、装饰材料、五金、百货、劳保用品的销售。

天辉复合主要业务为玻纤及玻璃钢残次品处理以及少量化工原材料的销售，截至本报告书出具日，天辉复合持有华碧宝 40%的股权。

## (2) 主要财务指标

天辉复合最近三年的财务状况和经营成果合并报表简表如下：

单位：万元

项目	2009-12-31	2008-12-31	2007-12-31
资产总额	806.82	878.50	843.08
股东权益	853.11	867.33	862.53
净资产收益率	6.60%	9.49%	8.94%
项目	2009 年度	2008 年度	2007 年度
营业收入	425.04	455.07	1,046.47
净利润	56.27	82.31	77.09

注：上述数据未经审计

2010 年 10 月 26 日，天辉复合召开股东会，参会人员包括上述 104 名自然人股东，决议通过将天辉复合所持 40%的华碧宝股权转让给九鼎新材，并在股权交割后将天辉复合注销。

## 三、交易前后上市公司股权结构变动情况

截至本报告书出具之日，九鼎新材的控股股东为江苏九鼎集团有限公司，其持有九鼎新材 50.34%的股权。九鼎新材的实际控制人是顾清波先生，其直接持

有九鼎新材 4.45%的股权，并通过持有江苏九鼎集团有限公司 39.26%的股权，相对控制江苏九鼎集团有限公司，合计拥有九鼎新材 54.79%的表决权。

本次发行完成后，若按本次发行数量的 2,530.85 万股计算，顾清波先生仍直接持有上市公司 3.75%股权，通过江苏九鼎集团有限公司持有上市公司 42.40%股权，合计拥有九鼎新材 46.15%的表决权，仍为九鼎新材实际控制人。本次发行不会导致上市公司控制权发生变化。

本次交易前后，九鼎新材的股权结构变化情况如下：

	交易前		交易后	
	数量（万股）	比例	数量（万股）	比例
九鼎集团	6,805.32	50.34%	6,805.32	42.40%
顾清波	602	4.45%	602	3.75%
其他股东：	6,112.68	45.21%	8,643.53	53.85%
解桂福	0	0	556.78	3.47%
常塑集团	0	0	506.17	3.15%
宝鼎投资	0	0	576.43	3.59%
明珠投资	0	0	198.22	1.23%
雷建平	0	0	202.47	1.26%
敖文亮	0	0	202.47	1.26%
史建军	0	0	156.62	0.98%
潘齐华	0	0	75.93	0.47%
马伯安	0	0	39.88	0.25%
宣维栋	0	0	15.89	0.10%
其他	6112.68	45.21%	6112.68	38.08%
总股本	13,520.00	100%	16,050.85	100%

#### 四、对非关联股东权益保护的特别设计

为保护投资者尤其是中小投资者的合法权益，本次交易过程采取了相应措施，包括但不限于：

（一）为保护投资者合法权益，防止造成九鼎新材股价波动，九鼎新材在 2010 年 10 月 18 日筹划发行股份购买资产事宜及拟向相关部门进行政策咨询及方案论证时，及时进行信息披露、提示风险并申请临时停牌。

（二）九鼎新材股票停牌期间，九鼎新材已按相关规定，真实、准确、完整、及时地披露可能对股票交易价格或投资者决策产生较大影响的信息，维护投资者

知情权。

（三）聘请独立的具有证券业务资格的评估师对拟进入资产的价值进行评估。

（四）锁定承诺。本次交易的发行对象常塑集团、解桂福、雷建平、敖文亮、史建军、潘齐华、马伯安、宣维栋已作出承诺：本次发行完成后，通过本次交易获得的上市公司股份，自股份发行结束之日起 12 个月内不转让；宝鼎投资、明珠投资已作出承诺：本次发行完成后，通过本次交易获得的上市公司股份，自股份发行结束之日起 36 个月内不转让。

（五）其他措施。本次交易过程中，其它对异议股东和流通股（非限售股份）的保护措施还包括独立董事发表独立意见等措施。

## 第五节 独立财务顾问意见

### 一、基本假设

本独立财务顾问对本次交易发表意见基于以下假设条件：

- （一）本次交易各方遵循诚实信用的原则，均按照有关协议条款全面履行其应承担的责任；
- （二）本次交易各方所提供的资料真实、准确、完整和合法；
- （三）有关中介机构对本次交易出具的法律、财务审计和评估等文件真实、可靠；
- （四）本次交易能够获得有关部门的批准，不存在其他障碍，并能及时完成；
- （五）无其它不可抗力因素造成的重大不利影响。

### 二、本次交易的合规性分析

（一）本次交易符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的规定

#### 1、本次重大资产重组符合国家产业政策

根据《产业结构调整指导目录》和《促进产业结构调整暂行规定》，玻璃纤维行业属于国家重点鼓励发展的新材料领域之一。当前国家对玻纤行业产业的政策是进行结构性调整，加大重点产品的投入力度，扩大产品系列，增加生产规模，提高产品质量，形成明显的规模效益；同时加大对出口的鼓励，培育企业的国际化竞争能力。

《产业结构调整指导目录》明确指出，“4.5万吨/年及以上无碱玻璃纤维池窑技术、3万吨/年电子级玻璃纤维池窑拉丝技术、高性能玻璃纤维及制品生产和技术开发”为国家鼓励类项目；2010年9月，《玻璃纤维行业“十二五”发展规划（草案）》特别提出：“重点开发包括比传统E、C玻纤具有更高模量和强度；更好耐酸、碱侵蚀；更高耐热；更好介电性能（低、高介电）等玻璃纤

维。提倡无砷、无硼、无氟成分。从配方设计、原料选择，熔化和成型技术等各环节解决，还要能实现环境友好、规模化生产，具有较优性价比。”本次重组完成后上市公司拟投产高模量玻纤（HME），该类型玻纤为环境友好型高性能玻璃纤维新品种，符合《产业结构调整指导目录》鼓励类项目的要求，与《玻璃纤维行业“十二五”发展规划（草案）》所提出的行业发展方向一致。因此，本次重大资产重组符合国家产业政策。

## 2、本次重大资产重组符合有关环境保护的法律和行政法规的规定

根据 2010 年 11 月 4 日常州市环境保护局常环宣[2010]24 号文件，标的公司“2008 年以来未因发生环境违法行为而受到环保部门的行政处罚，未造成周边环境污染和群众投诉。”本次重大资产重组符合有关环境保护的法律和行政法规的规定。

## 3、本次重大资产重组符合土地方面的有关法律和行政法规的规定

本次交易涉及的土地均以出让方式依法取得，目前取得的土地情况如下：

证书编号	座落	面积 (M <sup>2</sup> )	使用期限	取得 方式	用途	使用权人
常国用(2009)第 0328237 号	玉龙北路 501 号	125,890.00	至 2059.07.19	出让	工业	天马集团
常国用(2008)第 0248253 号	新北区春江镇玉龙路东侧	66,700.00	至 2058.01.29	出让	工业	天马集团
常国用(2011)第 0439478 号	新北区玉龙北路 501 号	16,849.00	至 2061.01.04	出让	工业	天马集团
常国用(2006)第 0193640 号	新北区春江镇魏村临江村 3 号	58,333.00	至 2056.10.7	出让	工业	海克莱

本独立财务顾问认为：本次交易涉及的土地符合国家土地管理方面法律及行政法规的相关规定。

## 4、本次重大资产重组不存在违反有关反垄断法律和行政法规的规定

本次资产重组不存在违反《中华人民共和国反垄断法》和其他反垄断行政法规实质性要求的情形。

综上所述，本次交易符合国家产业政策，符合环保反垄断等法律和行政法规的规定，本次交易涉及的主要土地符合国家土地管理方面法律及行政法规的相关规定，符合《重组办法》第十条第（一）款的规定。

### （二）本次交易完成后，九鼎新材仍具备股票上市条件

本次交易完成后上市公司总股本增至 16,050.85 万股,社会公众持有的股份比例将不低于股份总数的 25%,不存在依据《证券法》、《上市规则》应暂停或终止上市的其他情形。

本独立财务顾问认为,本次交易完成后九鼎新材仍然具备股票上市条件。

### **(三) 本次交易所涉及的资产定价公允,不存在损害上市公司和股东合法权益的情形**

九鼎新材本次购买的资产交易价格以 2010 年 9 月 30 日为基准日、以具有证券业务资格的江苏华信评估并经常州市国资委核准后的资产评估值为准。目前,资产评估结果尚未取得常州市国资委核准备案。江苏华信及其经办评估师与本次资产收购的目标资产、资产出售方以及上市公司均没有现实的及预期的利益或冲突,具有充分的独立性,其出具的评估报告符合客观、公正、独立、科学的原则。

本次交易已经上市公司及中介机构充分论证,相关中介机构已针对本次交易出具审计、评估、法律等专业报告,并按程序报有关监管部门审批。本次交易中涉及到关联交易的处理,依据《公司法》、《上市规则》、《公司章程》等规定遵循公开、公平、公正的原则并履行合法程序。标的资产的定价以经常州市国资委备案的评估值为依据确定,不存在损害九鼎新材股东利益的情形。

九鼎新材独立董事对本次交易发表了独立董事意见,认为:上市公司聘请的评估机构具有证券从业资格和国有资产评估资质,本次评估机构的选聘程序合规,评估机构具有充分的独立性。

通过审慎核查,本独立财务顾问认为本次重大资产重组所涉及的资产定价公允,不存在损害上市公司和股东合法权益的情形。

### **(四) 本次交易涉及的资产产权清晰,资产过户或者转移不存在法律障碍,相关债权债务处理合法**

本次交易拟购买的资产包括天马集团 100%股权以及华碧宝 40%的股权,标的公司系依法设立和有效存续的有限责任公司,交易对方合法拥有所持交易标的的所有权,不存在出资不实或其他影响其合法存续的情况,且该等股权之上不存在任何质押、冻结、查封等可能依法处分该等股权构成限制的情况;本次交易不涉及债权债务转移的情况;华碧宝 40%股权的转让,已取得其他股东放弃优先受让权的书面认可。经审慎核查,本财务顾问认为:本次交易所涉及的股权转让或过

户不存在法律障碍，相关债权债务处理合法。

本次交易拟购买资产之一天马集团的部分房屋所有权证（合计4480.13平方米）尚未取得房产证。根据常州市新北区房产管理局出具的证明，上述产权证书正在办理中。根据天马集团所有股东出具的承诺：在本次九鼎新材重大资产重组通过证监会审核并取得核准文件之日起三个月内，保证取得上述房产的权证。如因该等无证房产引致九鼎新材遭受任何损失，本人/本公司按所持天马集团股权比例足额、及时向九鼎新材偿付因此遭受的损失。

通过审慎核查，本财务顾问认为：本次交易所涉及的部分资产尚未办理产权证书，但其所涉金额较小，且由天马集团原有股东出具了承诺，保证不因该等事项引致九鼎新材遭受任何损失，不会对本次交易构成实质性障碍。

#### **（五）本次交易有利于上市公司增强持续经营能力，不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形**

本次交易完成后，上市公司得以加速实现 HME 的工业化生产，加快进军风电行业的步伐，符合上市公司的发展战略。由于交易标的与公司现有业务存在较高关联度，通过本次重组，公司的产品线将进一步丰富，主业进一步增强，产业链更加完善合理。整合后的资源优化配置，统筹融资，客户、产品互补等协同效应将逐渐发挥，有利于上市公司在玻璃纤维行业综合竞争力的进一步提升。上市公司的生产经营符合国家有关产业政策，不存在因违反法律、法规和规范性文件而导致上市公司无法持续经营的情形，也不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形。

本独立财务顾问认为，本次交易完成后，九鼎新材持续经营能力将显著增强，不存在导致上市公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形。

#### **（六）本次交易有利于上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联人保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定**

本次交易完成后，九鼎新材与控股股东、实际控制人及其关联方之间在资产、业务、人员、财务、机构等方面将继续保持独立性：不存在同业竞争问题、关联交易定价公允；不存在资产产权界限不清或控股股东无偿占用上市公司资产的情形；上市公司高级管理人员未在关联方任除董事、监事以外的其他职务，未在关

关联方领薪；上市公司财务机构和财务人员均保持完全独立；上市公司内部经营管理机构独立行使经营管理职权。

### **（七）本次交易有利于上市公司形成或者保持健全有效的法人治理结构**

九鼎新材已按照《公司法》、《证券法》及中国证监会相关要求设立股东大会、董事会、监事会等组织机构并制定相应的议事规则，具有健全的组织结构和完善的法人治理结构。

本次交易完成后，九鼎集团仍为上市公司控股股东。上市公司将依据相关法律法规和《公司章程》要求继续完善法人治理结构及独立运营的管理体制，继续保持上市公司的业务、资产、财务、人员、机构的独立性，切实保护全体股东的利益。

本独立财务顾问认为，本次交易有利于上市公司保持和完善健全有效的法人治理结构。

### **（八）符合《重组办法》第四十一条规定**

#### **1、有利于提高上市公司资产质量、改善上市公司财务状况和增强持续盈利能力**

天马集团为我国玻璃钢原材料主要基地之一，天马集团先后参与过十余项业内标准的制定，多次承担国家火炬计划项目并成功通过验收，对于我国玻纤以及玻璃钢行业的发展发挥着重要作用。九鼎新材此次收购天马集团 100%股权，在净资产规模扩大的同时，将极大提升上市公司在行业中的地位和影响力。重组后上市公司产业链更加完整，主业得到进一步增强，客户、产品的互补、资源合理配置、统筹规划等将有助于协同效应发挥，降低生产成本，扩大市场份额。另外，重组后将 HME 运用到标的资产的池窑，可加速实现上市公司 HME 产品的工业化生产，为上市公司的经营业绩提供新的增长点。从长远来看，本次重组有利于上市公司提高资产质量、改善财务状况和增强持续盈利能力。

#### **2、有利于上市公司减少关联交易比例和避免同业竞争，增强独立性**

本次交易属于市场化的并购重组，不会因本次交易新增上市公司的同业竞争和关联交易。

#### **3、审计机构为九鼎新材最近一年及一期财务会计报告出具了无保留意见审计报告**

2010年3月25日，立信会计师事务所为九鼎新材出具了信会师报字（2010）第10750号的标准无保留意见2009年度审计报告。2011年3月立信会计师事务所为九鼎新材2010年1-9月财务报表出具了信会师报字（2011）第10645号的标准无保留意见审计报告。

#### 4、九鼎新材发行股份所购买的资产，应当为权属清晰的经营性资产，并能在约定期限内办理完毕权属转移手续

本次交易拟置入的资产为天马集团100%股权及华碧宝40%股权，均为权属清晰的经营性资产，转让不存在法律障碍，并能在约定期限内办理完毕权属转移手续。

综上所述，本财务顾问认为，本次交易符合《重组办法》第四十一条的规定。

### 三、本次交易所涉及的股份定价和资产定价合理性分析

#### （一）本次交易资产定价的合理性分析

##### 1、本次交易标的资产的定价依据

本次交易拟购买的资产价格以江苏华信出具的苏华评报字[2010]第018号和苏华评报字[2010]第019号《资产评估报告》确认的评估结果为依据，最终确定本次发行股份购买资产的标的资产天马集团100%股权的交易价格为35,077.61万元，现金购买资产的标的资产华碧宝40%股权的交易价格为1045.64万元。

##### 2、本次交易标的资产的评估结果

###### （1）天马集团100%股权评估结果

本次资产评估的基准日为2010年9月30日，采用资产基础法和收益法两种评估方法。采用资产基础法的评估值为35,077.61万元，评估增值率为14.15%。评估结果具体如下：

单位：万元

项 目	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
流动资产	30,244.74	30,162.27	-82.47	-0.27
非流动资产	57,815.99	62,273.58	4,457.60	7.71
其中：长期股权投资	4,124.97	4,621.80	496.83	12.04
投资性房地产				

建筑物	27,221.72	26,546.44	-675.28	-2.48
设备	12,301.51	17,112.12	4,810.61	39.11
在建工程	6,544.31	6,122.54	-421.77	-6.44
无形资产	7,358.34	7,622.79	264.45	3.59
其中：土地使用权	7,337.65	7,531.42	193.77	2.64
<b>资产合计</b>	<b>88,060.73</b>	<b>92,435.85</b>	<b>4,375.13</b>	<b>4.97</b>
流动负债	43,321.37	43,348.34	26.97	0.06
非流动负债	14,009.90	14,009.90	0.00	0.00
<b>负债合计</b>	<b>57,331.27</b>	<b>57,358.24</b>	<b>26.97</b>	<b>0.05</b>
<b>净资产</b>	<b>30,729.46</b>	<b>35,077.61</b>	<b>4,348.15</b>	<b>14.15</b>

经采用收益途径的未来现金流折现（DCF）的方法评估，在评估基准日 2010 年 9 月 30 日和持续经营前提下，常州天马集团有限公司全部股东权益的市场价值为 29,159.89 万元。

评估机构认为，天马集团目前的收益与其占有的资产相比，只是其中部分资产发挥了效益。其溢余资产（主要是在建工程池窑）和非经营性资产（主要是出租资产）的应有收益并未在被评估企业的现有预测现金流中体现。因此，本次采用资产基础法的评估结论比采用收益法的评估结论高 5,917.72 万元。

评估机构认为，由于资产基础法评估结果反映的是以资产的成本重置为价值标准，估算现有资产投入（购建成本）所耗费的社会必要劳动，即通过估算构成企业的全部有形资产和负债的市场价值来反映被评估企业的股权价值。出于对原有股东（包括国资）资产价值等额补偿的考虑，最终选用资产基础法的评估结论作为本次股权交易价格的参考依据。

## （2）华碧宝 40%股权评估结果

本次资产评估的基准日为 2010 年 9 月 30 日，采用资产基础法和收益法两种评估方法。采用资产基础法的评估值为 1,045.64 万元，评估增值率为 10.46%。评估结果具体如下：

单位：人民币万元

项 目	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
流动资产	2,429.22	2,455.37	26.15	1.08
非流动资产	1,423.15	1,643.38	220.23	15.48
其中：长期股权投资				
投资性房地产				
建筑物				

设 备	1,348.18	1,580.66	232.47	17.24
在建工程	31.51	0.00	-31.51	-100.00
无形资产	0.84	59.55	58.71	6,975.56
其中：土地使用权				
<b>资产合计</b>	<b>3,852.36</b>	<b>4,098.75</b>	<b>246.39</b>	<b>6.40</b>
流动负债	1,485.85	1,484.65	-1.20	-0.08
非流动负债				
<b>负债合计</b>	<b>1,485.85</b>	<b>1,484.65</b>	<b>-1.20</b>	<b>-0.08</b>
<b>净 资 产</b>	<b>2,366.52</b>	<b>2,614.10</b>	<b>247.59</b>	<b>10.46</b>

经采用收益途径的未来现金流折现（DCF）的方法评估，在持续经营前提下，常州华碧宝特种新材料有限公司的股东全部权益于评估基准日 2010 年 9 月 30 日时的市场价值为 1,065.47 万元。

评估机构认为，本次评估目的为现金收购股权，收益法的评估结论受诸多客观和不确定因素变动的较大影响，而资产基础法评估结果与收益法评估结果差异不大（1.86%）。因此，最终选用资产基础法的评估结论作为本次股权交易价格的参考依据。

本独立财务顾问认为，本次交易价格以资产评估结果为依据，采取两种方法进行评估，符合《重组办法》的有关规定。评估过程遵循了独立性、客观性、科学性、谨慎性的原则，评估结果可靠、合理，体现了标的资产的市场公允价值，不存在损害上市公司及其现有股东合法权益的情形。

## （二）本次交易股份定价的合理性

根据中国证监会第 53 号令《上市公司重大资产重组管理办法》第四十二条之规定“上市公司发行股份的价格不得低于本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前 20 个交易日上市公司股票交易均价”。公司本次发行股份购买资产的董事会决议公告日 20 个交易日上市公司股票交易均价=董事会决议公告日前 20 个交易日上市公司股票交易总额/董事会决议公告日前 20 个交易日公司股票交易总量=13.857 元/股。据此确定本次发行股份价格为 13.86 元/股。

董事会决议公告日至本次股票发行期间，上市公司如有分红、派息、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项，发行价格按照相应比例进行除权除息调整。发行价格的确定方式充分反映了市场定价的原则，有利于保护中小股东的利益。

从本次发行股份的市盈率来看，2010年1—9月九鼎新材实现净利润1,099.22万元，每股收益0.0813元，按每股13.86元的发行价格将每股收益折算到全年计算，本次新股发行的市盈率为127.86倍，高于同行业平均市盈率（69.36倍），充分维护了九鼎新材原有股东利益。

本财务顾问认为，本次交易股份定价的依据符合《重组办法》的相关规定，履行了必要的内部决策程序，定价合规、合理，不存在损害上市公司及中小股东利益的情形。

## 四、本次交易资产评估合理性分析

### （一）本次交易资产评估所选取的评估方法的适当性分析

资产评估基本方法包括成本法、市场法和收益法。

成本法也称资产基础法，是指在合理评估企业各项资产价值和负债的基础上确定评估对象价值的评估思路。该方法是从资产重置的角度确定企业“家底”价值，其思路主要是通过逐一清查资产占有单位的每一项资产、每一项负债，并对之定价，最后得出企业整体价值。其适用条件为：（1）具备可以利用的历史资料；（2）形成资产的价值耗费是必需的，并且应该体现社会或行业的平均水平，即资产的价值取决于资产的成本。

市场法是指将评估对象与参考企业、在市场上已有交易案例的企业、股权权益、证券等权益性资产进行比较以确定评估对象价值的评估思路。其适用条件为：（1）需要有一个充分发育活跃的资产市场；（2）参照物及其与被评估资产可比较的指标、技术参数等资料是可以搜集、量化的。

收益法是指通过将评估企业预期收益资本化或折现以确定评估对象价值的评估思路。其适用的基本条件是：企业具备持续经营的基础和条件，经营与收益之间存有较稳定的对应关系，并且未来预期收益和风险能够预测并可量化。

评估机构认为，天马集团目前的收益与其占有的资产相比，只是其中部分资产发挥了效益。其溢余资产（主要是在建工程池窑）和非经营性资产（主要是出租资产）的应有收益并未在被评估企业的现有预测现金流中体现。同时，由于收益法的评估结论受诸多客观和不确定因素变动的较大影响，而对于华碧宝40%股权，资产基础法评估结果与收益法评估结果差异不大（1.86%）。最终采用资

产基础法评估结论作为本次发行股份购买资产及现金购买资产交易价格的参考依据。

本独立财务顾问认为：评估机构均选用资产基础法进行评估，以合理地反映拟购入资产的整体价值，所采取的评估方法合理、可行。

## （二）标的资产评估假设前提的合理性

### 1、标的资产评估基本假设条件

（1）国家现行的有关玻纤行业的法律法规产业政策无重大变化，本次交易各方所处地区的政治、经济和社会环境无重大变化；

（2）有关利率、汇率、国内赋税基准及税率、政策性征收费用等不发生重大变化；

（3）欧盟、美洲、日韩、东盟等经济体对我国玻纤进口配额、关税政策等对我国玻璃纤维及制品的出口不会形成重大不利影响；

（4）无其他人力不可抗拒因素及不可预见因素对企业造成重大不利影响。

### 2、天马集团特殊假设条件

（1）天马集团完全遵守所有有关法律法规并可以持续合法经营下去，其资产的权属没有争议，不存在未揭示的优先负债；

（2）天马集团经营者是守法和负责的，提供的与评估相关的全部资料是真实和完整的；

（3）天马集团未来将采取的会计政策和编写此报告所采用的会计政策在重要方面基本一致；

（4）天马集团本次提供的与评估相关的包括经营收入、各类成本、费用预测等盈利预测资料是编制本报告的基础。我们的评估结论很大程度上依赖且假设其提供的资料是真实、可靠、完整、可实现的前提下做出的；

（5）假设天马集团本次申报的全部房产权属没有争议，评估目的实现后其未领证房屋可以顺利领证并不会影响其房产的正常使用；其新厂区领证房屋和土地的抵押事项不会影响资产的正常使用；

（6）假设天马集团在未来的经营中可以依据现有设备保持在“三废”方面的治理效果，企业在今后的经营中不会有“三废”治理方面的重大惩罚性支出。

### 3、华碧宝评估特殊假设条件

(1) 华碧宝完全遵守所有有关法律法规并可以持续合法经营下去，其资产的权属没有争议，不存在未揭示的优先负债。

(2) 华壁宝经营者是守法和负责的，提供的与评估相关的全部资料是真实和完整的；

(3) 华壁宝的管理层是负责和有能力担当其职务的，在现有的管理方式和管理水平的基础上，经营范围和产品结构与目前方向保持一致；其未来预测期内的各类产品生产经营计划和投资计划的实施无重大失误；扩大生产的投资计划将如期实现；

(4) 华壁宝未来将采取的会计政策和编写此报告所采用的会计政策在重要方面基本一致；

(5) 华壁宝本次提供的与评估相关的包括经营收入、各类成本、费用预测等盈利预测资料是编制本报告的基础。我们的评估结论很大程度上依赖且假设其提供的资料是真实、可靠、完整、可实现的前提下做出的；

(6) 假设华壁宝在未来的经营中可以依据现有设备保持在“三废”方面的治理效果，企业在今后的经营中不会有“三废”治理方面的重大惩罚性支出；

本独立财务顾问认为：评估机构系遵循市场通用的惯例并针对评估对象的实际情况而设定评估假设和限制条件，评估的假设前提合理。本次针对标的资产评估的假设前提合理。

## **五、本次交易有利于增强上市公司盈利能力，有利于上市公司的持续发展，不存在损害股东合法权益的问题**

本次交易对上市公司的影响如下：

### **(一) 对九鼎新材业务的影响**

本次重组完成后，天马集团将成为上市公司的全资子公司，华碧宝将成为上市公司的控股 75% 的子公司。上市公司的主业得到显著增强，产业链更加完善，产品种类更加齐全，通过 HME 技术与池窑拉丝项目的有效结合以及产品、客户的优势互补，充分发挥协同效应，扩大市场份额，提高上市公司的知名度和影响力。具体影响如下：

## 1、加速 HME 工业化生产进程

九鼎新材目前已完成对 HME 技术的中试，并经江苏省科学技术厅组织的科技成果暨新技术鉴定，产品的拉伸模量、软化温度、耐酸性等性能均达到国际同类产品水平。目前国内同类产品进口依存度高，市场呈现供不应求的态势。新建池窑项目的审批备案、用地规划、环评、土建、安装等一系列过程，耗时较长且存在不可控因素，可能因此错过当前较好的市场机会。若将天马集团安装率近 70% 的池窑加以改造，可大大缩短了 HME 新产品的投产时间，为争取当前较好的市场环境提供了有利条件。

## 2、拉长玻璃钢产业链，增强上市公司主业

九鼎新材玻璃钢产品在近几年中得到快速发展，到目前为止已占到九鼎新材主营业务收入的 25%，其中大型玻璃钢贮罐、风力发电机机舱罩等大件玻璃钢产品的国内市场份额已位居前列，玻璃钢离心锥形杆为国内独家生产，汽车通用 SMC 构件生产线及风力发电机叶片生产线已投入生产，玻璃钢产品已成为九鼎新材今后重要的经济增长领域。天马集团胶衣树脂、固化剂、促进剂等树脂辅料、SMC 模压片材产品在其主营业务收入中的比重达到 41%，这些产品均是玻璃钢产品的上游原辅材料，作为国内较早从事玻璃钢原辅材料生产的企业，天马集团在此领域有着较强的技术、质量优势。本次重组完成后，九鼎新材可以实现玻璃钢产品产业链的扩充和优化，强强联合可以增强玻璃钢产品的竞争优势，抗风险能力进一步增强。

## 3、产品优势整合，进一步提高市场竞争力

在玻璃纤维深加工制品方面，九鼎新材与天马集团、华碧宝有部分产品上形成了交集。九鼎新材与天马集团均有土工格栅产品，两家的土工格栅均是中国名牌产品（国内仅此两家获得此资格），此前两家的土工格栅合计国内市场份额占到 50% 以上。九鼎新材与华碧宝均生产玻纤壁布产品，其中华碧宝玻纤壁布产品是中国名牌产品，此前两家的玻纤壁布合计国内市场份额占到 40% 以上。本次重组完成后，九鼎新材可根据产品优势进行业务整合，实现资源共享，集中品牌优势，形成规模效益，可以显著提升市场影响力和综合竞争力。

#### 4、实现资源共享，发挥协同效应

由于业务关联度较高，此次重组完成后九鼎新材可通过业务、产品、人员整合发挥协同效应，实现一加一大于二的效果。对采购、销售渠道，同类产品生产线以及产品研发、检验等部门进行整合，统一信息系统等的建设、使用和维护，降低管理成本，提高经营效率。同时，可统一融资安排及规划重大投资项目，实现有效配置资源，避免重复投资。

#### (二) 对财务状况的影响

##### 1、交易前后资产负债构成比较分析

	2010年9月30日		2010年9月30日备考		增长幅度
	金额	比例	金额	比例	
货币资金	62,374,279.00	6.90%	161,372,038.14	8.53%	158.72%
应收账款	102,871,049.89	11.38%	221,202,857.95	11.69%	115.03%
存货	162,676,953.15	17.99%	233,652,058.54	12.35%	43.63%
<b>流动资产合计</b>	<b>409,189,242.22</b>	<b>45.25%</b>	<b>769,470,336.38</b>	<b>40.66%</b>	<b>88.05%</b>
固定资产	389,228,222.08	43.04%	815,021,770.92	43.06%	109.39%
在建工程	69,887,183.87	7.73%	136,004,275.50	7.19%	94.61%
无形资产	25,813,014.82	2.85%	107,534,074.19	5.68%	316.59%
<b>非流动资产合计</b>	<b>495,080,868.42</b>	<b>54.75%</b>	<b>1,123,115,397.45</b>	<b>59.34%</b>	<b>126.85%</b>
<b>资产总计</b>	<b>904,270,110.64</b>	<b>100.00%</b>	<b>1,892,585,733.83</b>	<b>100.00%</b>	<b>109.29%</b>
流动负债	495,438,200.99	54.79%	967,452,224.71	51.12%	95.27%
非流动负债	31,944,591.09	3.53%	188,043,549.61	9.94%	488.66%
<b>负债合计</b>	<b>527,382,792.08</b>	<b>58.32%</b>	<b>1,155,495,774.32</b>	<b>61.05%</b>	<b>119.10%</b>
<b>所有者权益</b>	<b>376,887,318.56</b>	<b>41.68%</b>	<b>737,089,959.51</b>	<b>38.95%</b>	<b>95.57%</b>

上表可见，标的资产注入上市公司后，上市公司的总资产规模从 9.04 亿元上升到 18.93 亿元，增长 109.29%，净资产由 3.77 亿元上升到 7.37 亿元，增长 95.57%。资产规模扩张迅速，但资产的流动性有所下降，重组后流动资产比例下降 5 个百分点。负债情况上看，非流动负债增幅较大，主要原因是标的资产的长期借款达 1.56 亿元，占比较高。总资产和净资产的快速扩张有助于提升上市公司行业地位及影响力。

##### 2、偿债能力及运营效率分析

交易前后偿债指标对比如下：

财务指标	2010年9月30日	2010年9月30日备考
资产负债率（合并）	58.32%	61.05%
流动比率	0.83	0.80

速动比率	0.50	0.55
------	------	------

交易前后运营效率对比如下：

财务指标	2010年1-9月	2010年1-9月备考	增长率
存货周转率	3.21	4.11	28.04%
应收账款周转率	3.99	4.07	2.01%
流动资产周转率	1.08	1.11	2.78%
总资产周转率	0.45	0.42	-6.67%

由上表的指标对比可以看出，交易前后偿债指标及运营效率指标变化不大，不会对上市公司的偿债能力和运营效率产生负面作用，在运营效率方面带来小幅提升。由于标的资产与上市公司在业务、产品、客户、渠道等方面存在很高的相关性，在上述资源得到有效整合后，上市公司的运营效率提升将有很大的空间。

### （三）对盈利能力的影响

#### 1、交易前后盈利能力比较分析

财务指标	2010年1-9月	2010年1-9月备考	增长率
营业收入	383,363,441.56	763,180,396.49	99.07%
营业利润	10,366,818.64	8,192,335.82	-20.98%
利润总额	12,831,544.42	15,691,007.76	22.28%
净利润	10,992,170.99	10,979,723.27	-0.11%
销售毛利率	24.96%	20.62%	-17.39%
销售净利率	2.87%	1.44%	-49.82%
净资产收益率	2.92%	1.49%	-48.93%
每股收益	0.081	0.068	-15.87%

本次交易完成后，在基准日时点上，上市公司营业收入将翻倍，但利润基本没有增加，主要原因是标的资产近年来经营业绩不佳，2010年三季度、2009年、2008年实现净利润分别为-120.27万元、-29.94万元、843.98万元，盈利水平低，短期内标的资产对上市公司利润贡献很小，甚至可能会对九鼎新材的毛利率、净资产收益率、每股收益等盈利指标造成一定负面影响。但从长远看，随着玻纤行业的进一步回暖，重组后HME投产、天马集团产品产能的释放，整合完成后协同效应的发挥，对九鼎新材盈利能力提升将起到巨大的推动作用。

#### 2、HME 投产对盈利指标的影响分析

此次对天马集团100%股权评估采用了资产基础法和收益法两种方法，其中收益法将池窑资产作为溢余资产，并未体现池窑资产未来的盈利能力。为此，华信评估师出具了苏华咨报字[2011]第003号《资产评估咨询报告书》，在此次九鼎新材收购天马集团成功的前提下，对池窑产生的效益及其收益法的评估价值作

专门的分析。根据《资产评估咨询报告书》，天马集团年产 3 万吨无碱玻璃纤维池窑拉丝项目改造为年产 2.4 万吨新型高模量特种玻璃纤维（HME 玻纤）项目，2010 年 10 月~2019 年的经营预测如下：

金额单位：万元

序号	项目	2010 年 10~12 月	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年
1	一、营业收入	0.00	0.00	12,000.00	24,720.00	25,461.60
2	减：营业成本	0.00	0.00	6,027.84	12,537.91	13,039.42
3	营业税金及附加	0.00	0.00	60.00	123.60	127.31
4	销售费用			480.00	988.80	1,018.46
5	管理费用			2,310.00	4,696.80	4,837.70
6	财务费用	245.00	980.00	1,160.00	1,145.00	947.50
7	资产减值损失	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
8	加：公允价值变动收益（损失以“－”号填列）	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
9	投资收益（损失以“－”号填列）	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
10	二、营业利润（亏损以“－”号填列）			1,962.16	5,227.89	5,491.20
11	加：营业外收入	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
12	减：营业外支出	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
13	三、利润总额（亏损总额以“－”号填列）			1,962.16	5,227.89	5,491.20
14	减：所得税费用			306.79	1,306.97	1,372.80
15	四、净利润（净亏损以“－”号填列）			1,655.37	3,920.92	4,118.40

续表：

序号	项目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年及 以后
1	一、营业收入	26,225.45	27,012.21	27,552.46	28,103.50	28,103.50
2	减：营业成本	13,561.00	14,103.44	14,526.54	14,817.07	14,817.07
3	营业税金及附加	131.13	135.06	137.76	140.52	140.52
4	销售费用	1,049.02	1,080.49	1,102.10	1,124.14	1,124.14
5	管理费用	4,982.84	5,132.32	5,234.97	5,339.67	5,339.67
6	财务费用	702.50	440.00	300.00	300.00	300.00
7	资产减值损失	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
8	加：公允价值变动收益（损失以“－”号填列）	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
9	投资收益（损失以“－”号填列）	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
10	二、营业利润（亏损以“－”号填列）	5,798.97	6,120.90	6,251.08	6,382.11	6,382.11
11	加：营业外收入	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
12	减：营业外支出	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
13	三、利润总额（亏损总额以“－”号填列）	5,798.97	6,120.90	6,251.08	6,382.11	6,382.11
14	减：所得税费用	1,449.74	1,530.23	1,562.77	1,595.53	1,595.53
15	四、净利润（净亏损以“－”号填列）	4,349.23	4,590.68	4,688.31	4,786.58	4,786.58

注：具体各项指标的来源分析请参见《资产评估咨询报告》

池窑项目从 2012 年下半年开始发挥效益，2013 年达到 2.4 万吨/年的 HME 特种玻纤生产能力。从上表可以看出 2013 年天马集团池窑达产后，每年可增加营业收入约 2.5 亿元，增加净利润约 4000 万元。单是池窑投产一项对每股收益的贡献可达到 0.25 元/股。

综上分析，独立财务顾问认为：虽然短期内上市公司盈利能力难以得到显著增强，但随着池窑项目的投产以及协同效应的发挥，上市公司盈利能力将得到提高，本次重组有利于上市公司长期、持续的发展，

## 六、本次交易对上市公司治理机制的影响

九鼎新材已按照《公司法》、《证券法》和中国证监会的有关要求，建立了完善的法人治理结构，并通过建立《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》、《监事会议事规则》、《信息披露管理制度》、《关联交易管理制度》、《重大信息内部报告制度》等一系列制度规则，进一步明确了法人治理的实施细则。本次资产购买事宜不会导致九鼎新材董事会、监事会、高级管理人员结构发生重大调整，也不会涉及重大经营决策规则与程序、信息披露制度等方面的调整。

本次发行完成后，若按本次发行数量的 2,530.85 万股计算，顾清波先生仍直接持有上市公司 3.75% 股权，通过江苏九鼎集团有限公司持有上市公司 42.40% 股权，合计拥有九鼎新材 46.15% 的表决权，仍为九鼎新材实际控制人。本次发行不会导致上市公司控制权发生变化。本次交易未导致上市公司控股股东和实际控制人发生变化，有利于上市公司保持健全有效的公司法人治理制度。

本次交易中，九鼎新材及交易对方均出具了相关承诺，对避免同业竞争、规范关联交易和确保上市公司独立性问题作出了明确的承诺。上述承诺的出具，将有利于九鼎新材在本次交易完成后保持业务独立、资产独立、财务独立及人员和机构的独立，有利于进一步完善上市公司法人治理结构，有利于保护全体股东的利益。

本独立财务顾问认为，本次交易有利于九鼎新材保持和完善健全有效的法人治理结构。

## 七、同业竞争及关联交易情况

### （一）本次交易未构成关联交易

本次交易对方常塑集团、明珠投资、宝鼎投资、解桂福、雷建平、敖文亮、史建军、潘齐华、马伯安、宣维栋以及天辉复合与九鼎新材及其关联方均不存在关联关系。因此，本次交易不构成关联交易。

### （二）本次交易对同业竞争的影响

本次交易完成前，九鼎新材与控股股东、实际控制人及其关联方不存在同业竞争的情况。本次交易完成后，九鼎新材的控股股东、实际控制人未发生变化，也不会因此次交易而产生新的同业竞争情况。

### （三）交易对方关于避免同业竞争的承诺

本次交易完成后，常塑集团及其对外投资均不存在与上市公司相同或相似业务的情况；由于天辉复合将在重组完成后注销，明珠投资、宝鼎投资、解桂福、雷建平、敖文亮、史建军、潘齐华、马伯安、宣维栋在重组完成后仅持有上市公司的股份，为保证进入上市公司后天马集团的正常经营，交易对方一致承诺，“本人/本公司不从事与九鼎新材和天马集团相同或者相似的业务”。因此，本次交易后，交易对方及其关联的企业与上市公司不存在同业竞争的情况。

### （四）本次交易对上市公司关联交易的影响情况

本次交易完成后，常塑集团、明珠投资、宝鼎投资、解桂福、雷建平、敖文亮、史建军、潘齐华、马伯安、宣维栋将成为九鼎新材的股东，但其持股比例最高仅为 3.59%，均不超过 5%，不构成上市公司关联方。不会因此次交易而产生新关联交易的情况。

## 八、本次交易资产交付安排对上市公司的影响分析

根据九鼎新材与常塑集团等交易对方签署的《发行股份购买资产的协议》及《补充协议》，与天辉复合签署的《股权转让协议》及《补充协议》：交易对方应

自中国证监会核准本次发行后，尽快配合九鼎新材，根据有关的法律法规，妥善办理标的资产的过户手续，交易对方因违反协议项下的义务或其所作出的声明或承诺失实或严重有误，给九鼎新材造成损失的，应承担全部赔偿责任。

因此本独立财务顾问认为：九鼎新材与常塑集团等交易对方签署的《发行股份购买资产的协议》及《补充协议》、与天辉复合签署的《股权转让协议》及《补充协议》明确约定了交易各方的权利与义务，对交易标的的交付已妥善安排。在交易各方完全履行相关协议的情况下，不存在会导致上市公司交付现金或其他资产后不能及时获得对价的风险。

## 九、本次交易主要问题和风险

### （一）本次交易的审批风险

本次重组尚需履行下列审批程序：

（一）常州市市国有资产监督管理委员会对天马集团 100%股权评估结果的备案；

（二）常州市国有资产监督管理委员会对于本次重大资产重组行为的核准；

（三）江苏省商务厅对华碧宝股权转让的批准；

（四）九鼎新材股东大会审议通过本次交易方案；

（五）中国证监会对本次重大资产重组的核准。

本次重组能否获得相关的批准或核准，以及获得相关批准或核准的时间，均存在不确定性，提请广大投资者注意投资风险。

### （二）盈利预测的风险

九鼎新材对 2010 年 10-12 月及 2011 年度的盈利情况进行了预测，立信会计师对盈利预测报告进行了审核并出具了《备考盈利预测审核报告》。九鼎新材的盈利预测是以经审计的天马集团、华碧宝 2010 年 10-12 月、2011 年盈利预测结果为基础，结合九鼎新材 2010 年 10-12 月、2011 年度的经营计划、资金使用计划、投资计划及其他有关资料，以及九鼎新材本次重大资产重组方案为基础编制。该盈利预测报告是上市公司管理层在最佳估计假设的基础上编制的，所依据的各种假设遵循了谨慎性的原则，对可能影响到上市公司未来经营业绩的因素进行了

稳健估计。例如，盈利预测未考虑 HME 玻璃纤维的投产。

由于行业和市场存在一些不确定性因素，盈利预测期间还可能出现对九鼎新材的盈利状况造成影响的其他因素，如政策变化、能源价格变动、国际反倾销、发生不可抗力等，尽管上述盈利预测中的各项假设遵循了谨慎性的原则，但仍可能出现实际经营成果与盈利预测结果存在一定差异的情况。提请广大投资者关注本次交易的盈利预测风险，在投资决策时保持应有的谨慎和独立判断。

### **（三）交易标的短期内盈利能力相对较低的风险**

天马集团 2010 年 1—9 月、2009 年、2008 年实现归属于母公司所有者净利润分别为-164.81 万元、-103.23 万元、768.97 万元，净利润水平较低。本次重组后，天马集团由于池窑的改造、点火、试运行等仍需一段时间，短期内难以产生效益。因此，本次交易完成后，交易标的短期内对上市公司的经营业绩贡献不大；另外，由于交易标的净资产规模与九鼎新材相当，交易完成后上市公司净资产成倍增大，净资产收益率等指标短期内可能受到一定程度的负面影响。

### **（四）HME 技术能否成功运用到天马集团池窑的风险**

本次交易的目的之一是为实现九鼎新材技术和天马集团池窑项目的对接，尽快实现 HME 新产品工业化生产，在市场竞争中取得优势，加快上市公司在风电领域的发展步伐。然而该产品尚未进行过工业化生产，且天马集团池窑原为生产传统无碱玻璃纤维设计。虽然 HME 玻璃纤维与传统无碱玻璃纤维生产工艺的差异不大，所用的装备和生产环境相似，且双方技术人员已对改造方案进行了多次论证，但该技术运用到天马集团的池窑能否达到预期效果仍存在一定风险。

### **（五）HME 投产后能否达到预期收益的风险**

HME 玻璃纤维产品的拉伸模量、软化温度、耐酸性等性能均达到国际同类产品水平，主要应用于风机叶片制造领域。目前，国内同类产品进口依存度高，市场呈现出供不应求的态势，HME 投产后可有效凭借成本低、技术领先、国产化等优势，取得较好收益。但是，由于重组从审批到实施以及点火试运行尚需一段时间，市场供求瞬息万变，该产品能否保持现行市场供不应求的态势并获取较高的毛利率存在一定风险。

## （六）资产抵押风险

近年来，由于天马集团固定资产规模扩大，新增贷款较多。为获取银行贷款，天马集团以固定资产、土地使用权向银行抵押借款。截至 2010 年 9 月 30 日止，天马集团以房屋建筑物、机器设备和土地等资产抵押给相关银行，共获得银行借款 25,090 万元。如果天马集团资金安排或使用不当，资金周转出现困难，未能在合同规定的期限内归还贷款，银行将可能采取强制措施对上述资产进行处置，从而对公司及天马集团正常生产经营造成一定影响。

## （七）业务整合及企业文化融合风险

本次交易完成后，天马集团将成为上市公司的全资子公司，华碧宝将成为上市公司的控股子公司。从上市公司整体的角度来看，天马集团、华碧宝和上市需在管理制度、业务拓展等方面进行融合。此外，由于天马集团系国有企业改制而来，在企业文化方面与九鼎新材存在一定的差异。九鼎新材能否有效整合天马集团和华碧宝，实现协同效应的发挥具有不确定性，整合过程中可能会对九鼎新材的正常业务发展产生不利影响，从而对公司和股东造成损失。

## （八）环保政策的风险

标的资产生产部分化工类产品，由于化工企业受日益严格的环保法律和法规的监管，主要监管内容包括征收废弃物的排放费用、征收违反环保法规罚款及强制关闭拒不整改或继续造成环境破坏的企业等。我国政府目前正在逐步实施日趋严格的环保法律和法规，同时颁布并执行更加严格的环保标准。如果不能遵守现行或未来的环保法规，天马集团可能需要支付罚金或采取整改措施，有可能给其业务经营和财务状况带来负面影响。

## （九）股市波动风险

九鼎新材的股票价格不仅取决于企业经营业绩，还受国际及国内政治形势、宏观经济周期、利率及资金供求关系等因素影响，同时也受投资者心理及其他不可预测因素影响。我国证券市场在近年来有了迅速发展，各项法律法规不断完善，但是我国仍属于新兴市场，存在着因投机行为及其他不确定因素致使上市公司股票价格偏离实际经营业绩的风险，使投资者直接或间接遭受损失。因此，提请投资者注意股市风险。

## 十、华泰证券内核程序和内核意见

### （一）华泰证券内核程序简介

华泰证券根据有关法律法规的规定，建立了一套科学、安全、系统、有效的内部审核和风险控制制度。华泰证券内设风险管理部，负责对业务风险进行全面控制。对于投资银行业务、证券经纪业务、证券自营业务和资产受托投资管理业务四大业务，分别制定了严谨、周密的决策和操作程序。同时遵循防火墙原则，使投资银行业务部门与研究部门、经纪部门、自营部门和资产受托投资部门在信息、人员、办公地点等方面做到严格隔离。此外，华泰证券还针对投资银行业务专门成立了一个独立于投资银行业务部门的内核小组，专门负责投资银行业务的内部审核工作。对于独立财务顾问项目，华泰证券内部审核程序如下：

项目组根据有关法律、法规要求对上市公司编制的《重组报告书》及相关材料进行全面自查。项目组自查完成后，经所属业务部门审核同意，向华泰证券内核小组提出书面内核申请，同时将部门审核后的《重组报告书》等相关材料报华泰证券投资银行管理总部（内核小组日常办事机构）。投资银行管理总部初步审查后，报请华泰证券内核小组审核，经参与审核的内核委员三分之二以上同意，内核通过。形成审核决定后，向项目组出具反馈意见。项目组协助九鼎新材根据反馈意见修改《重组报告书》等相关材料，并将修改后的材料和修改情况报内核小组复核。内核小组复核通过后，出具财务顾问专业意见或报告。

华泰证券出具的独立财务顾问专业意见或报告由财务顾问项目主办人和协办人、投资银行业务部门负责人、内核负责人、法定代表人（或授权代表人）签名并加盖公章。

### （二）华泰内核结论意见

华泰证券内核小组对本次重大资产重组的内核意见如下：

九鼎新材重组报告书和信息披露文件真实、准确、完整，同意就《九鼎新材发行股份及现金购买资产暨重大资产重组报告书（草案）》出具独立财务顾问报告，并将独立财务顾问报告上报证监会审核。

## 十一、本次核查结论性意见

本独立财务顾问参照《公司法》、《证券法》、《重组办法》、《重组规定》、《财务顾问业务管理办法》、《财务顾问业务指引》、《上市规则(2008年修订)》等法律、法规和规定以及证监会的相关要求,通过尽职调查和对九鼎新材重组报告书等信息披露文件的审慎核查后认为:

本次重组符合国家有关法律、法规和政策的规定,体现了公平、公正、公开的原则,有利于增强上市公司主业,延伸上市公司产业链,为上市公司增加新的利润增长点。从长远看,有利于提高上市公司资产质量和盈利能力,改善公司财务状况,符合上市公司和全体股东的利益;对中小股东公平、合理,有利于上市公司的可持续发展。

(以下为《华泰证券股份有限公司关于九鼎新材发行股份及现金购买资产暨重大资产重组之独立财务顾问报告》签字盖章页)

法定代表人（或授权代表人）： \_\_\_\_\_

吴万善

内核负责人： \_\_\_\_\_

张海波

部门负责人： \_\_\_\_\_

宁敖

项目主办人： \_\_\_\_\_

陈嘉

张雷

项目协办人： \_\_\_\_\_

宋健

华泰证券股份有限公司

201 年 月 日