

证券简称：赣锋锂业

证券代码：002460



江西赣锋锂业股份有限公司

GANFENG LITHIUM CO., LTD

(江西省新余市经济开发区龙腾路)

关于请做好赣锋锂业公开发行可转债  
发审委会议准备工作的函  
之回复报告

保荐人（主承销商）



(注册地址：深圳市福田区福田街道益田路5023号平安金融中心B座  
第22-25层)

二零二零年六月

---

**江西赣锋锂业股份有限公司**  
**关于请做好赣锋锂业公开发行可转债发审委会议**  
**准备工作的函之回复报告**

**中国证券监督管理委员会：**

根据贵会 2020 年 4 月 3 日出具的《关于请做好赣锋锂业公开发行可转债发审委会议准备工作的函》（以下简称“上会告知函”）的要求，江西赣锋锂业股份有限公司（以下简称“赣锋锂业”、“公司”、“股份公司”、“发行人”）会同保荐机构平安证券股份有限公司（以下简称“保荐机构”）以及其他中介机构，本着勤勉尽责和诚实守信的原则，对上会告知函涉及的有关事项进行了充分讨论研究，对上会告知函提出的问题逐项进行了认真核查落实。现就有关问题回复如下，请予审核。

说明：

1、如无特别说明，《江西赣锋锂业股份有限公司关于请做好赣锋锂业公开发行可转债发审委会议准备工作的函之回复报告》（以下简称“本上会告知函回复报告”、“本回复报告”）中所使用的简称或名词释义与《募集说明书》一致；

2、本上会告知函回复报告部分合计数与各加数直接相加之和如果在尾数上有差异，这些差异均由四舍五入造成。

---

问题 1、关于本次募投项目之收购 Minera Exar 股权。申请人本次认购前，持有 Minera Exar 公司 37.5% 股权，2020 年 2 月，申请人以自有资 1.63 亿美元认购 Minera Exar 公司发行的 1438.95 万新股，本次交易完成后，申请人将持有 Minera Exar 公司 51% 股权，将获得绝对控制权。本次收购交易估值为 8 亿美元，较申请人 2018 年收购交易估值 2.93 亿美元相比差异较大。Minera Exar 公司 2017-2019 年 1-6 月营业收入均为零，各期净利润均亏损。前次收购完成后，美洲锂业及申请人子公司各持 ME50% 股权，后美洲锂业以其持有的对 ME 公司的 470 万美元债权转换成股权，持股比例增值 62.50%，摊薄了公司对 ME 公司的股权比例。

请申请人：（1）说明前述股权收购是否均已经获得必要的审议、审批或完成必要的备案程序，特别是对原认购比例由 50% 调整至 51%，该变更事项是否需通过申请人股东大会审议，是否需重新取得主管部门的备案文件和境外投资证书等批准文件。Minera Exar 外方股东美洲锂业作为境外上市公司是否已重新履行相应审议、批准程序；（2）结合股权结构和董事会、管委会提名，提名的 3 名董事和 3 名管委会成员的具体履历以及在董事会和管委会中的任职情况及作用等，进一步说明申请人是否能对 Minera Exar 公司实施绝对控制，相关会计处理是否符合会计准则相关规定；（3）在 Minera Exar 公司尚未产生营业收入以及持续亏损情况下，收购其股权的必要性及合理性；（4）前次收购交易估值和本次交易估值差异较大的原因及合理性，本次股权认购交易价格主要由交易双方协商谈判确定而不以评估报告为依据的原因及合理性，是否存在损害上市公司股东利益的情形；（5）结合报告期收购标的锂盐湖每年卤水实际开采量及采矿权有效期、是否存在到期、到期无法续期、超采限制等，说明收购标的锂盐湖探明及指示合计的 LCE 资源量由公司 2018 年收购时的 1175 万吨增加至 1798 万吨，每年卤水可开采量已能够满足 4 万吨每年的产能高于前次 2.5 万吨的原因、合理性、真实性；（6）美洲锂业对 ME 公司 470 万美元债权形成原因，债转股具体时间、作价依据履行的程序，是否与申请人争夺控制权，申请人本次购买股权与美洲锂业债转股作价依据是否存在较大差异；（7）截至目前 Minera Exar 公司的运营状况和财务状况进一步说明两次评估预测的基础及依据是否充分，采用的评估参数是否与行业发展趋势、周期性波动影响、市场需求及该公

司实际经营情况相符，是否足够谨慎和合理；（8）结合现有锂盐的价格进一步说明截至 2019 年末申请人持有 Minera Exar 公司的长期股权投资是否存在减值迹象，是否需计提减值准备；（9）收购完成后申请人是否存在向 Minera Exar 公司大量采购锂盐等关联交易，相关关联交易定价是否公允，是否持续和稳定。请申请人结合标的资产的产能变化、所处市场环境变化以及协商谈判具体情况等，补充说明前后两次交易价格存在较大差异的原因和商业合理性，本次收购标的资产股权后申请人能否对其形成控制。

请保荐机构、会计师和律师说明核查过程，依据并明确发表核查意见。

【回复：】

一、说明前述股权收购是否均已经获得必要的审议、审批或完成必要的备案程序，特别是对原认购比例由50%调整至51%，该变更事项是否需通过申请人股东大会审议，是否需重新取得主管部门的备案文件和境外投资证书等批准文件。Minera Exar外方股东美洲锂业作为境外上市公司是否已重新履行相应审议、批准程序；

截至本回复报告签署日，公司前后分三次收购Minera Exar公司股权，主要情况如下：

序号	项目	发改委备案	商务厅备案	实施情况
1	收购 Minera Exar 公司 37.5% 股权	赣发改外资 [2018]862 号	境外投资证第 N3600201800125 号	2018 年 11 月完成交易对价支付和股权交割工作
2	认购 Minera Exar 公司股权至持股 50%	赣发改外资 [2019]390 号	境外投资证第 N3600201900036 号	2019 年 8 月完成交易对价支付和股权交割工作
3	认购 Minera Exar 公司股权至持股 51%	发改办外资备 [2020]376 号	境外投资证第 N3600202000031 号	公司第四届董事会第三十九次会议、2020 年第二次临时股东大会审议通过，并经美洲锂业董事会审议通过

### 1、第一次股权收购（持股 37.5%）

2018年8月13日，公司召开第四届董事会第二十三次会议，审议通过了《关于赣锋国际投资设立全资子公司荷兰赣锋收购阿根廷Minera Exar公司37.5%股

---

权涉及矿业权投资的议案》、《关于全资子公司赣锋国际为美洲锂业提供财务资助暨关联交易的议案》、《关于荷兰赣锋和荷兰NHC为阿根廷Minera Exar公司提供财务资助暨关联交易的议案》等议案，上述关联交易的议案经2018年8月31日公司2018年第五次临时股东大会审议通过。

2018年9月21日，公司取得江西省发展和改革委员会出具的《江西省发展改革委关于同意赣锋锂业股份有限公司收购阿根廷Minera Exar公司37.5%股权项目备案的通知》（赣发改外资[2018]862号），对该项目予以备案。

公司取得江西省商务厅颁发的《企业境外投资证书》（境外投资证第N3600201800125号），填报境外中资企业再投资报告表并经确认。

2018年11月，第一次股权交易对价支付和股权交割工作已完成，公司持有Minera Exar公司37.5%股权。

## **2、第二次股权认购（本次公开发行 A 股可转债募投项目，持股 50%）**

2019年4月1日，公司召开第四届董事会第三十一次会议审议通过了《关于赣锋国际全资子公司荷兰赣锋认购阿根廷Minera Exar公司部分股权涉及矿业权投资暨关联交易的议案》，同意赣锋国际的全资子公司荷兰赣锋以自有资金16,000万美元认购Minera Exar公司141,016,944股新股，交易完成后，公司持有Minera Exar公司50%的股权。2019年6月11日，公司2018年年度股东大会审议通过上述议案。

2019年4月29日，公司取得《江西省发展改革委关于同意江西赣锋锂业股份有限公司收购阿根廷Minera Exar公司12.5%股权项目备案的通知》（赣发改外资[2019]390号），对项目予以备案。

2019年4月23日，公司取得江西省商务厅出具的《企业境外投资证书》（境外投资证第N3600201900036号），对项目予以批准。

2019年8月，第二次股权认购对价支付和股权交割工作已完成，公司持有Minera Exar公司50%股权。

## **3、第三次股权认购（持股 51%）**

2020年2月7日，公司召开第四届董事会第三十九次会议审议通过了《关于赣锋国际全资子公司荷兰赣锋认购阿根廷Minera Exar公司部分股权并对其进行增

---

资涉及矿业权投资暨关联交易的议案》，同意赣锋国际的全资子公司荷兰赣锋以自有资金16,326,531美元认购Minera Exar公司14,389,484股新股，交易完成后，公司将持有Minera Exar公司51%的股权。2020年3月24日，公司召开2020年第二次临时股东大会，审议通过上述议案。

2020年2月7日，美洲锂业董事会审议通过了本次交易方案，并与公司签署本次交易协议：《TRANSACTION AGREEMENT》（以下简称“《股东协议》”）。

2020年6月11日，全国境外投资管理和服务网络系统显示，公司增持Minera Exar公司股权至51%项目已完成国家发改委备案程序，予以备案，备案号为：发改办外资备[2020]376号。

2020年6月10日，公司取得江西省商务厅出具的《企业境外投资证书》（境外投资证第N3600202000031号），对项目予以批准。

综上，公司第一次收购Minera Exar公司37.5%股权及第二次认购Minera Exar公司股权至持股50%已经公司董事会、股东大会审议通过，取得主管部门的备案文件和境外投资证书，并已完成交易对价支付和股权交割工作。公司收购Minera Exar公司股权至51%事项已经公司董事会、股东大会审议通过，已经主管部门备案并取得境外投资证书，美洲锂业董事会亦已同意公司收购Minera Exar公司股权至51%，实施不存在实质性障碍。

二、结合股权结构和董事会、管委会提名，提名的3名董事和3名管委会成员的具体履历以及在董事会和管委会中的任职情况及作用等，进一步说明申请人是否能对Minera Exar公司实施绝对控制，相关会计处理是否符合会计准则相关规定；

**（一）截至本回复报告签署之日，Minera Exar 公司的治理情况**

本次公开发行A股可转债募投项目之一“认购Minera Exar公司部分股权项目”（以下简称“第二次股权认购”），公司以1.60亿美元现金认购Minera Exar公司增发的1.41亿股股份，本次募投项目认购增发的新股后公司与美洲锂业将各自持有Minera Exar公司50%的股权。2019年8月，交易各方已完成了股权交易对价的支付和股权交割工作。

截至本回复报告签署之日，公司与美洲锂业分别实际持有Minera Exar公司50%的股权权益，公司与美洲锂业通过管理委员会与董事会共同决定Minera Exar公司的财务和经营政策。

根据公司与美洲锂业签署的《股东协议》，Minera Exar公司设管理委员会，管理委员会负责管理Minera Exar公司以及Cauchari-Olaroz锂盐湖项目的经营及其他事务。于管理委员会中，公司与美洲锂业有权各委派3名成员，管理委员会成员拥有与各委派方所持有Minera Exar公司的股权比例对等的投票权。管理委员会对涉及到Cauchari-Olaroz锂盐湖项目的重大事项、其他根据《股东协议》约定需要管理委员会批准的事项或者美洲锂业、公司提请管理委员会审议的事项实行一般多数决的投票；对公司文件的修订、Minera Exar公司股权权益、重大融资贷款、财政预算、从事与Cauchari-Olaroz锂盐湖项目无关的重大商业活动、分红政策的修改、清算解散、进行重大诉讼等事项实行80%投票权通过的多数决。

根据《股东协议》，Minera Exar公司设有董事会。董事会由4名董事组成，公司与美洲锂业有权各委派2名董事会成员。董事会负责Minera Exar公司的日常经营管理，以及审议根据法律规定在经管理委员会审批通过后依然需要取得董事会审议通过的事项。

截至本回复报告签署之日，公司委派李良彬、王晓申、罗晓锋担任Minera Exar公司管理委员会委员，委派罗晓峰、Hernán Miguel Zaballa担任Minera Exar公司董事。前述公司委派的Minera Exar公司管理委员会委员及董事的具体情况如下：

姓名	履历	在Minera Exar公司任职情况
李良彬	赣锋锂业第一大股东及创始人。于1988年7月至1996年12月任职于江西锂厂科研所，于1997年1月至2000年2月创办并担任新余市赣锋金属锂厂总经理，于2000年3月创办上市公司前身新余市赣锋锂业有限公司，自股份公司成立以来李良彬一直担任公司董事长，并自2010年起担任公司总裁。	Minera Exar公司管理委员会委员
王晓申	于1991年7月至1992年4月任职于中国有色金属工业总公司新疆公司新疆锂盐厂，于1992年4月至2002年7月为中国有色金属进出口新疆公司副总经理，于2002年8月至2005年6月担任苏州太湖企业有限公司董事长及总经理，于2006年7月加入赣锋锂业，自2010年12月起担任公司董事及副总裁，主要负责公司市场推广、投资及海外业务。	Minera Exar公司管理委员会委员
罗晓峰	于2007年就职于中川国际矿业控股有限公司国际业务部，于2008年至2010年担任中川国际矿业控股有限公司加拿大分公司副总裁，于2011年至2018年7	Minera Exar公司管理委员会委员、董事

	月担任加拿大 M&J Potash Corporation 公司和 Sanya Resource Corporation 公司的总裁、董事，于 2018 年 8 月加入赣锋锂业。目前担任 Ganfeng Litio Argentina S.A.与 Litio Minera Argentina S.A 公司的总裁与董事职位。	
Hernán Miguel Zaballa	知名律师，拥有丰富的法律相关工作经验，曾担任阿根廷矿业公司的董事和总裁。于 1989 年至 1994 年担任联合国开发计划署法律顾问，于 1994 年至 2011 年就职于 Brons&Salas 律师事务所。目前为阿根廷 Zaballa Carchio Abogados 律师事务所合伙人。	Minera Exar 公司 董事

公司委派的李良彬、王晓申、罗晓锋和Hernán Miguel Zaballa均具有扎实的专业背景及丰富的矿业公司的管理经验，能够专业、有效参与Minera Exar公司的公司治理与整体经营决策，并对管理委员会、董事会的决议结果具有重要的影响力。

第二次股权认购完成后，公司与美洲锂业分别实际持有Minera Exar公司50%的股权权益，公司与美洲锂业在Minera Exar公司管理委员会具有相同表决权，均无法独立主导Minera Exar公司的重大事宜，公司与美洲锂业在Minera Exar公司董事会具有相同表决权，均无法独立主导Minera Exar公司的日常经营管理。因此，公司与美洲锂业对Minera Exar公司形成共同控制，共同决定Minera Exar公司的财务和经营政策，共同推进Cauchari-Olaroz锂盐湖项目的开发。

## （二）公司新增收购股权至 51%后 Minera Exar 公司的治理情况

在本次可转债募投项目之一“认购Minera Exar公司部分股权项目”于2019年8月股份交割和价款支付完成后，随着Cauchari-Olaroz锂盐湖规划产能年产4.0万吨电池级碳酸锂项目建设的推进，公司与美洲锂业协商进一步为项目开发筹集资金，经双方多次谈判，美洲锂业同意公司在2019年8月股权认购完成的基础上，继续认购Minera Exar公司新增发的14,389,484股新股（以下简称“第三次股份认购”）。

2020年2月7日，公司与美洲锂业分别召开董事会审议通过了有关公司单独认购Minera Exar公司新股的议案。第三次股份认购完成后，公司持有Minera Exar公司股权将由50%提升至51%。

根据公司与美洲锂业就公司认购Minera Exar公司股权至51%事项签署的《交易协议》，公司认购Minera Exar公司股权至51%的交易交割时，公司与美洲锂业将对第二次股权认购签署的《股东协议》进行修订，以明确：交易完成后公司持

---

有Minera Exar公司51%的股权，美洲锂业持有Minera Exar公司49%的股权；交易完成后Minera Exar公司的管理委员会和董事会均由5人组成，其中公司有权提名管理委员会和董事会的多数成员（三名成员），美洲锂业有权提名管理委员会和董事会的其余两名成员；高级管理人员的任命由管理委员会批准，高级管理人员负责Minera Exar公司具体事项的执行。

公司认购Minera Exar公司股权至51%的交易完成后，公司将持有Minera Exar公司51%的股权权益，并拥有Minera Exar公司管理委员会和董事会的多数席位。公司将对Minera Exar公司管理委员会委员及董事人选进行相应调整，以加强对Minera Exar公司的控制及管理。

因此，公司认购Minera Exar公司股权至51%后，公司将在Minera Exar公司股东会、管理委员会及董事会均取得多数表决权，能够主导Minera Exar公司的财务和经营政策，从而对Minera Exar公司形成绝对控制。

### **（三）公司对 Minera Exar 公司的相关会计处理情况**

根据《企业会计准则第33号——合并财务报表》的相关规定：第七条 合并财务报表的合并范围应当以控制为基础予以确定。

控制，是指投资方拥有对被投资方的权力，通过参与被投资方的相关活动而享有可变回报，并且有能力运用对被投资方的权力影响其回报金额。

第十三条 除非有确凿证据表明其不能主导被投资方相关活动，下列情况，表明投资方对被投资方拥有权力：

（一）投资方持有被投资方半数以上的表决权的；

（二）投资方持有被投资方半数或以下的表决权，但通过与其他表决权持有人之间的协议能够控制半数以上表决权的。

根据《企业会计准则第40号——合营安排》的相关规定：

第五条 共同控制，是指按照相关约定对某项安排所共有的控制，并且该安排的相关活动必须经过分享控制权的参与方一致同意后才能决策。

本准则所称相关活动，是指对某项安排的回报产生重大影响的活动。某项安排的相关活动应当根据具体情况进行判断，通常包括商品或劳务的销售和购买、金融资产的管理、资产的购买和处置、研究与开发活动以及融资活动等。

#### **1、截至本回复报告签署日的会计处理情况**

---

第二次股权认购完成后，公司与美洲锂业各持有Minera Exar公司50%股权，具有相同的表决权；Minera Exar公司管理委员会中公司与美洲锂业各委派3名成员，管理委员会成员拥有与各委派方所持有Minera Exar公司的股权比例对等的投票权；Minera Exar公司董事会中公司与美洲锂业各委派2名董事。因此，公司与美洲锂业均无法单方面绝对主导Minera Exar公司的决策，而是获得Minera Exar公司的共同控制权，共同决定Minera Exar公司的财务和经营政策。截至本回复报告签署日，公司与美洲锂业共同控制Minera Exar公司，Minera Exar公司为公司的合营企业，根据《企业会计准则第33号—合并财务报表》和《企业会计准则第2号—长期股权投资》的规定，公司将所持Minera Exar公司50%股权作为采用权益法核算的长期股权投资，不纳入公司的合并报表范围，该项会计处理符合会计准则相关规定。

## 2、认购Minera Exar公司股权至51%完成后的会计处理情况

根据公司与美洲锂业就公司认购Minera Exar公司股权至51%事项签署的《交易协议》，该协议第E条款规定：“在完成该协议所约定的交易后，赣锋锂业将把在Minera Exar公司的股权从50%增加到51%，结果是：赣锋锂业将控制Minera Exar公司。”

公司认购Minera Exar公司股权至51%的交易完成后，公司将持有Minera Exar公司51%的股权权益，美洲锂业持有49%的股权权益。Minera Exar公司的管理委员会、董事会均由5人组成，其中公司有权提名管理委员会、董事会的多数成员（各三名成员），美洲锂业有权提名管理委员会、董事会的其余各两名成员。Minera Exar公司高级管理人员的任命将由管理委员会批准，高级管理人员负责Minera Exar公司具体事项的执行。因此，公司将在Minera Exar公司股东会、管理委员会及董事会中均取得多数表决权，能够实际主导Minera Exar公司的财务和经营政策，从而对Minera Exar公司形成绝对控制。

上述《交易协议》约定，赣锋锂业及美洲锂业将做出商业上合理的努力，在交易完成前敲定一项双方都可接受的经修订的股东协议，并同意在交易完成时签署经修订的股东协议，经修订的股东协议条款需能够满足赣锋锂业将其在Cauchari-Olaroz项目中的权益纳入合并财务报表报告，即将Minera Exar公司纳入合并报表范围。

综上，在认购Minera Exar公司股权至51%事项完成后，公司将对Minera Exar公司形成绝对控制。届时，公司将把Minera Exar纳入公司合并报表范围，符合会计准则相关规定。

**三、在Minera Exar公司尚未产生营业收入以及持续亏损情况下，收购其股权的必要性及合理性；**

**（一）Minera Exar 公司的基本情况**

Minera Exar 公司是阿根廷的一家矿业和勘探公司，主营锂矿勘探、开采、贸易及深加工。Minera Exar 公司拥有优质的卤水锂矿资源，拥有位于阿根廷 Jujuy 省 Cauchari-Olaroz 锂盐湖项目 100% 权益，为全球最大的卤水锂矿之一，规划以锂盐卤水为原材料建设产能年产 4.0 万吨电池级碳酸锂项目。Minera Exar 公司基本情况如下：

公司名称	MINERA EXAR SOCIEDAD ANONIMA
企业类型	私营公司
注册资本	564,067,777 比索
成立日期	2006 年 7 月 12 日
注册地址	Palma de Carrillo 54, Planta Baja Of. 7, San Salvador de Jujuy (4600) Argentina
国家地区	阿根廷 Jujuy 省

截至 2019 年 6 月 30 日，Minera Exar 公司总资产 24,311.17 万美元、所有者权益 2,715.69 万美元，2019 年 1-6 月实现营业收入 0.00 万美元、净利润-27.68 万美元。

**（二）公司认购 Minera Exar 公司股权的合理性**

认购 Minera Exar 公司股权是公司向锂产业链上游延伸，布局全球优质锂资源的重要战略举措，是提高公司核心竞争力的重要保障。Cauchari-Olaroz 锂盐湖项目具有资源量丰富、镁锂比低易开采及生产成本较低的显著优势，公司认购 Minera Exar 公司股权具有合理性，具体情况如下：

**1、Cauchari-Olaroz 锂盐湖资源量丰富**

2019 年 3 月，加拿大 MONTGOMERY ASSOCIATES 公司出具符合 NI43-101

标准的资源量更新报告《Updated Mineral Resource Estimate for the Cauchari-Olaroz Project》显示，Cauchari-Olaroz 锂盐湖锂资源量概要如下：

描述	平均锂浓度 (毫克/升)	资源量总数 (边界品位 354 毫克/升)	
		锂 (吨)	折合碳酸锂当量 (吨)
实测资源量	587	651,100	3,465,700
指示资源量	580	2,726,300	14,511,500
<b>实测与指示资源量合计<sup>注</sup></b>	<b>581</b>	<b>3,377,400</b>	<b>17,977,200</b>
推测资源量	602	957,400	5,096,000

注：资源量是指查明矿产资源的一部分或者是潜在的矿产资源。根据国际范围内被广为认可的矿产资源量和矿石储量分类标准（JORC 标准），实测资源量与指示资源可作为或有条件作为评价矿产资源经济意义的依据。

根据上述 Cauchari-Olaroz 锂盐湖资源量报告，Cauchari-Olaroz 锂盐湖实测与指示资源量折合碳酸锂当量 1798 万吨（LCE），为目前可知的世界上资源量最大的锂盐湖之一。

## 2、Cauchari-Olaroz 锂盐湖具有低镁锂比开发优势

南美盐湖的锂资源储量丰富且镁锂比极低（镁锂比一般在 10 以下），生产过程中不需要专门进行锂富集的步骤，与其他地区相比南美盐湖具有较佳的锂盐生产条件，开采条件优于其他盐湖。

南美盐湖			
公司	盐湖	LCE 资源量 (万吨)	镁锂比
SQM	Atacama	800	6.4
ALB			
Livent (FMC)	Hombre Muerto	400	1.4
Minera Exar	Cauchari-Olaroz	1,798	2.37
国内盐湖			
公司	盐湖	LCE 资源量 (万吨)	镁锂比
盐湖股份、藏格控股	察尔汗盐湖	718	1800
锂资源公司	东台吉乃尔盐湖	248	37
中信国安	西台吉乃尔盐湖	268	61

资料来源：美国地质调查局（USGS），天风证券研报。

Cauchari-Olaroz 锂盐湖项目资源量为 1,798 万吨 LCE，镁锂比 2.37，具有优异的开发条件。

---

### 3、Cauchari-Olaroz 锂盐湖具有低生产成本优势

优异的生产条件使得南美盐湖的锂盐生产成本较低。根据天风证券研究报告，南美锂盐龙头 SQM 公司 2016 年和 2017 年的销售成本为 3,520 美元/吨 LCE 和 3,761 美元/吨 LCE，折合人民币 2.39 万元/吨 LCE 和 2.56 万元/吨 LCE（假设汇率 6.8）；对比澳洲矿山，Galaxy 旗下的 Cattlin 锂精矿生产成本都在 400-550 美元/吨之间（锂辉石品位 1%-1.5%），算上加工费后的单吨 LCE 成本接近 4.5-5 万元人民币（假设汇率 6.8）。赣锋锂业最近三年自产的电池级碳酸锂平均生产成本 6.09 万元/吨 LCE。相比之下，南美盐湖具有一定的生产成本优势。

Cauchari-Olaroz 锂盐湖卤水矿资源的品质较高，杂质含量较低，投产后具有一定的成本优势。

#### （三）公司认购 Minera Exar 公司股权的必要性

##### 1、锂盐产品下游市场需求的长期快速增长需要公司继续拓展上游锂矿资源供应渠道

Cauchari-Olaroz 项目主要产品为含锂盐湖卤水生产的电池级碳酸锂，作为生产锂电池正极材料的原材料。新能源汽车市场的扩张，推动了电池级碳酸锂的需求快速增长。目前，世界各国均为推广新能源动力在汽车行业的运用出台新能源汽车优惠政策，部分欧洲国家已经推出取消燃油汽车市场的发展规划，鼓励新能源汽车的增长，全球主流车企的电动新车型在 2020-2022 年将迎来投放周期。从国内市场看，2018 年我国新能源汽车产量为 127 万辆，销量为 125.6 万辆，同比增长 59.9% 和 61.7%。我国的《汽车产业中长期发展规划》及《节能与新能源汽车技术路线图》指出，到 2020-2025 年，我国要迈入世界汽车强国行列，实现新能源汽车全产业链发展，2025 年我国新能源汽车年销量预计达到 500 万辆。从国际市场看，根据 EVsales 数据，2018 年全球新能源乘用车销量突破 200 万辆，达到历史性的 201.83 万辆，新能源汽车渗透率达到 2.1%。按照高盛发布的《2025 年的汽车行业展望》报告，到 2025 年全球汽车销量预计达到 1.2 亿辆，按照 15%-25% 的新能源汽车占比，则可预计到 2025 年全球新能源汽车销量为 1800 万-3000 万辆。因此，全球新能源汽车增长规划将进一步加大对电池级碳酸锂的需求。

在国内外一系列政策和规范的推动下，新能源汽车的发展已是大势所趋。目前锂动力电池新能源汽车技术、市场配套等相对最为成熟，未来较长一段时间之内都将在新能源汽车市场中处于主导地位。伴随着电动汽车快速发展，电池级碳酸锂的市场也将迎来广阔的市场前景。从需求端看，根据雅宝发布的 Investor Day 数据显示，2018 年全球深加工锂产品的市场容量大约为 26-27 万吨碳酸锂当量，预计 2025 年市场容量将达到 100 万吨碳酸锂当量，2019-2025 年期间的 CAGR（平均年化增长率）达 24%。从供给端看，根据公开数据，截至 2018 年底全球主要的锂化工企业当前年总产能仅 29.68 万吨碳酸锂当量，据此测算未来 6-7 年内尚存在 70 万吨碳酸锂当量的产能缺口，市场空间巨大。

## 2、公司与优质下游客户的长期业务合作需要优质、稳定的原材料供应保障

公司凭借丰富的行业经验、全面的产品组合及产品质量，在中国及全球建立了稳定、优质的客户资源，产品销售至逾10个国家，主要应用于电池、化学品及医药行业。公司与多家全球一线的电池供应商和全球领先的汽车OEM厂商建立长期战略关系，包括特斯拉、宝马、LG化学、德国大众等优质客户。公司通过对优质客户的积累，为业务的稳步增长提供基础。

发行人合作方名称	合作签署日期	合作内容
特斯拉	2018年9月	2018年至2020年，特斯拉指定其电池供货商向公司及赣锋锂业全资子公司赣锋国际采购电池级氢氧化锂产品，年采购数量约为公司该产品当年总产能的20%
德国宝马	2018年9月	自2018年至2023年，由公司及赣锋国际向德国宝马指定的电池或正极材料供货商供应锂化工产品
韩国LG化学	2018年8月	2019年至2025年，由公司及赣锋国际向LG化学销售氢氧化锂产品
德国大众	2019年4月	约定未来十年将向德国大众及其供应商供应锂化工产品，在锂材料供应协议之外，德国大众还将与公司在电池回收和固态电池等未来议题上进行合作

## 3、公司通过扩大控制上游锂资源规模，提高在激烈的市场竞争中的核心竞争力

目前，全球锂矿储量分布高度集中，已探明的锂矿资源大多都集中在包括公司在内的全球几大深加工锂产品供应商手中，布局上游优质锂矿资源是包括公司在内的各大深加工锂产品供应商的战略选择。公司主要竞争对手雅宝、SQM、

天齐锂业主要控制的锂矿资源情况如下：

公司名称	控制的锂资源	控制方式	控制的资源量 LCE(万吨)	合计
雅宝	Atacama	租赁	383	1260
	Silver Peak	持股 100%	64	
	Talison	持股 49%	439	
	Wodgina	持股 50%	374	
SQM	Atacama	租赁	1117	1344
	Mt Holland	持股 50%	227	
天齐锂业	Talison	持股 51%	439	664
	扎布耶	持股 20%	162	
	雅江措拉矿	持股 100%	63	

注：1、控制的资源量为按持股比例计算对应的资源量；若为租赁矿，则为租赁矿山资源量。2、天齐锂业持有 SQM 23.77% 股权。

公司投资入股 Minera Exar 公司前，主要持有 Mariana 矿 82.75% 股权、Mount Marion 矿 50% 股权、Sonora 矿 22.5% 股权，对应可控制的锂矿资源为 490 万吨 LCE，远小于同行业竞争对手控制的资源规模。

#### 4、延伸产业链、布局上游锂资源，是公司实现未来发展战略的重要举措

持续、稳定的原材料供应是锂盐深加工企业保持持续盈利能力的重要保证，在锂矿资源不可再生的前提下，向上游延伸锂产业链、布局自有锂矿资源，是实现公司未来发展战略的重要举措。

Cauchari-Olaroz 锂盐湖为全球最大的锂盐湖项目之一，公司投资入股 Minera Exar 公司将填补公司优质卤水锂资源的不足，提升公司对上游优质锂资源的控制规模，进一步扩大公司主导产品的市场份额，巩固和扩大公司的行业地位，提升公司未来的盈利能力，对公司业务的长期稳定发展至关重要。

综上，公司综合考虑 Minera Exar 公司拥有的资源禀赋、行业发展趋势、公司战略布局情况等因素，对 Minera Exar 公司进行投资具有必要性及合理性。

四、前次收购交易估值和本次交易估值差异较大的原因及合理性，本次股权认购交易价格主要由交易双方协商谈判确定而不以评估报告为依据的原因及合理性，是否存在损害上市公司股东利益的情形；

##### （一）前次收购交易估值和本次交易估值差异较大的原因及合理性

---

## 1、历次收购标的资产股权的定价情况

### (1) 第一次股权收购至 37.5%的定价情况

赣锋锂业第一次股权收购前，Minera Exar 公司原有股东 SQM 及美洲锂业分别持有 Minera Exar 公司 50%的股权，共同控制 Minera Exar 公司。2018 年 8 月，赣锋锂业控股孙公司荷兰赣锋现金收购 SQM 持有的 Minera Exar 公司 50%的股权，同时，美洲锂业以其持有的对 Minera Exar 公司的 470 万美元的债权转换成 Minera Exar 公司股权。此次交易完成后，荷兰赣锋持有 Minera Exar 公司 37.50%的股权，美洲锂业持有 Minera Exar 公司 62.50%的股权。

根据第一次股权收购的交易协议，公司向 SQM 支付的股权收购对价分两期支付：一期股权支付款 0.60 亿美元，二期股权支付款 0.50 亿美元，合计价款 1.10 亿美元，不考虑其他因素的影响，折算 Minera Exar 公司股权估值为 2.93 亿美元。

作为交易协议的一部分，荷兰赣锋还需为美洲锂业提供总额不超过 1.00 亿美元的财务资助，通过直接和间接的方式为 Minera Exar 公司提供 0.52 亿美元的财务资助（用于归还 SQM 和美洲锂业此前对 Minera Exar 公司的贷款及相关服务费用）。

上述交易过程中，股权收购、财务资助及债转股均是整个交易不可分割的一部分，构成一揽子交易方案，财务资助及债转股是美洲锂业放弃优先购买权，同意赣锋锂业收购 Minera Exar 公司股权的必要条件。交易各方 SQM、美洲锂业及赣锋锂业综合考量了 Minera Exar 公司的组织架构、交易条款、Cauchari-Olaroz 锂盐湖 LCE 资源量及产能规模等情况，通过商业谈判协商确定此次交易价格。

### (2) 第二次股权认购至 50%的定价情况（本次可转债的募投项目）

第二次股权认购中，公司以 1.60 亿美元现金认购 Minera Exar 公司定向增发的 1.41 亿股股份。本次股权认购完成后，公司与美洲锂业各持有 Minera Exar 公司 50%的股权。本次交易投前估值 6.4 亿美元，投后估值 8.0 亿美元。本次股权认购的交易价格主要由交易双方协商谈判确定，不以评估报告为依据，但交易完成前，赣锋锂业聘请了中联资产评估集团有限公司对 Minera Exar 公司的全部股东权益进行评估并作为定价参考，本次交易估值与评估值不存在重大差异。

### (3) 第三次认购股权至 51%的定价情况

第三次股权认购中，公司以 1,632.65 万美元认购 Minera Exar 公司 1,438.95

---

万股增发的新股。第三次股权认购完成后，公司将持有 Minera Exar 公司 51% 的股权，美洲锂业持有 49% 股权。第三次股权认购交易估值 8.0 亿美元。

## 2、前两次收购标的资产股权估值差异的合理性

在第一次股权收购时，公司系从 Minera Exar 公司原股东 SQM 处受让取得股权。交易对手方 SQM 因自身战略原因转让 Minera Exar 公司股权，彼时市场上具备盐湖提锂技术的大型锂产品深加工且满足交易条件的企业很少，同时美洲锂业债转股、公司向美洲锂业及 Minera Exar 公司提供财务资助等构成整体交易不可分割的重要组成部分，从而使得赣锋锂业前次收购交易价格相对较低，折算 Minera Exar 公司股权估值为 2.93 亿美元。

在第二次股权认购时，赣锋锂业通过单方增资方式增持 Minera Exar 公司 12.5% 股权，增持至持股 50%，本次认购 Minera Exar 公司新增股权系基于对 Minera Exar 公司拥有的 Cauchari-Olaroz 锂盐湖项目资源禀赋、未来开发成本及经济效益等因素综合考量，并经过与合作方美洲锂业多次协商谈判确定，本次交易投前估值为 6.4 亿美元，较前次估值增长 3.47 亿美元，增幅 118.43%。

前后两次交易估值差异的具体原因分析如下：

### （1）Minera Exar 公司设计产能的差异性

公司对 Minera Exar 公司的估值判断，主要是基于 Cauchari-Olaroz 锂盐湖项目的资源储量及电池级碳酸锂项目未来经济效益预测。第二次股权认购时，Cauchari-Olaroz 锂盐湖电池级碳酸锂项目的设计产能由原来的 2.5 万吨/年提升至 4 万吨/年，增幅达 60%，致使按照未来现金流量折现的估值基础发生较大变化。电池级碳酸锂项目设计产能大幅提升的主要原因为：

#### ① Cauchari-Olaroz 锂盐湖资源量增加

Minera Exar 公司对 Cauchari-Olaroz 锂盐湖的勘探进一步深入，通过钻井密度和钻探深度的增加、盐湖抽水试验的深入，盐湖卤水品质信息及资源量信息进一步明晰。根据独立第三方机构 Montgomery Associate 按照国际矿产项目披露标准“NI43-101”编写的资源量报告（2019年3月），Cauchari-Olaroz 锂盐湖探明及指示合计的 LCE 资源量已由公司第一次股权收购时的 1,175 万吨增加至 1,798 万吨，增幅 53.02%。

#### ② 卤水可开采量的更新

---

锂盐湖锂资源的开采主要系通过抽取地下盐湖卤水原料再进行加工提取来实现，出于当地水资源生态平衡的考虑，抽取的卤水量需与新汇入的地下水量相匹配。由于地下卤水矿结构的复杂性，开采位置的选择及钻井深度的选取将直接影响卤水年度可开采量。公司第一次股权收购时，根据2017年5月MONTGOMERY ASSOCIATES等研究机构出具的可研报告《Updated Feasibility Study Reserve Estimation and Lithium Carbonate Production at the Cauchari-Olaroz Salars》，Cauchari-Olaroz锂盐湖卤水可开采量为149.90万吨碳酸锂当量（LCE），在2.5万吨/年产能的规划下可开发40年。

公司第二次股权收购时，MONTGOMERY ASSOCIATES等研究机构在前期研究的基础上，结合最新资源量及钻探、采样信息，对卤水可开采量的数值模型进行更新，为电池级碳酸锂项目设计产能由原来的2.5万吨/年提升至4万吨/年进行可行性分析，并形成可研报告初稿（《Updated Feasibility Study and Mineral Reserve Estimation to Support 40,000tpa Lithium Carbonate Production at the Cauchari-Olaroz Salars》的初稿），并于根据2019年8月出具正式的4万吨可研报告《Updated Feasibility Study and Mineral Reserve Estimation to Support 40,000tpa Lithium Carbonate Production at the Cauchari-Olaroz Salars》，Cauchari-Olaroz锂盐湖卤水可开采量将达到363.50万吨碳酸锂当量（LCE），可以满足4.0万吨/年产能的规划下可开发40年。

## （2）全球市场供需预期的差异性

公司第一次股权收购完成后，欧洲加速实施了更为严格的排放政策、全球各重要整车生产厂商陆续启动燃油车退出时间表、全球各大配套锂电池生产商加快产能扩建等重大利好因素陆续推出，Minera Exar公司基于未来现金流量折现的估值水平也相应提升，具体情况如下：

### ①政策利好：欧洲将实施更为严格的排放政策

2018年10月，欧洲议会表决通过分别将2025年和2030年的汽车二氧化碳排放上限在2021年的基础上下调20%和40%，而此前欧洲委员会建议的下调标准分别为15%和30%。与此同时，欧洲议会还要求2030年地区内的清洁车型所占市场份额应达到35%。

2019年初，欧盟正式发布《2019/631文件》规定，至2025、2030年新登记乘

用车二氧化碳排放在2021年（95g/km）基础上分别减少15%（81g/km）、37.5%（59g/km），且新规仅有1年缓冲期，2020年需达到2021年目标95%。而据国际清洁交通委员会（ICCT）披露，欧盟乘用车企实际碳排放从2001年169g/km下降到2018年121g/km，年均降幅仅1.9%，从政策层面倒逼整车生产企业加速推进燃油车退出时间表。

截至2018年底，国际上主要传统汽车制造企业燃油车退出时间计划如下：

代表车企	燃油车启动退出时间	未来规划	电池供应商
大众	2030年	最迟2030年前，实现所有车型电动化，传统燃油车彻底停止销售	LG化学、三星SDI、松下、宁德时代、SKI
宝马	2020年	2022年起所有车系具备纯电动选项，新能源汽车销量占比提高到25-25%，到2025年，推出25款新能源车型	三星SDI、宁德时代
沃尔沃	2019年	2019年其停止生产销售传统内燃机车型；2025年售出100万辆电气化汽车	LG化学、宁德时代
戴姆勒	2022年	2022年将停产停售旗下全部传统燃油车；Smart品牌将率先开始停售燃油车型	LG化学、宁德时代、SKI
福特	2022年	2020年初之前推出超过10款纯电动车；2025年燃油车车型全部电动化	LG化学、松下
丰田	2025年	2022年前将发布12款纯电动车，计划在2025年停止生产传统燃油汽车	松下、SKI
克莱斯勒	2019年	2019年开始，玛莎拉蒂只生产电动和混动车型；2021年Jeep品牌车型将全部采用电动版本	Electrovaya（加拿大）

资料来源：WIND资讯

## ②需求端放量：全球各主要锂电池生产商纷纷加大产能扩建

在世界各国陆续启动研究并推出燃油车禁售时间表后，各大汽车制造商加速推进新能源汽车研发生产进程的大背景下，锂离子动力电池的产销量也同比大幅增加。以LG化学、三星SDI、松下、宁德时代为首的多家锂电池生产商也陆续加大投入提升产能供给，具体如下：

全球主要锂电池厂商	主要产区	新增产能规划
LG化学	欧洲波兰工厂	2020年产能将达到38GWh，2021年起维持44.9GWh产能
	欧洲荷兰工厂	2020年产能将达到8.4GWh
	美国密歇根工厂	2021年产能较目前提升10GWh

	中国南京工厂	2020 年产能将达到 13.4GWh，2023 年全面达产后产能达到 32GWh
	韩国吴仓工厂	维持 8.1GWh 产能
三星 SDI	西安工厂	2020 年产能将达到 10-15GWh
	天津工厂	当前产能 11GWh，新建圆柱 21700 电池产线
	韩国蔚山工厂	当前产能 1440 万块电芯
	匈牙利工厂	2020 年新增产能达产后将达到 2.5GWh
松下	内华达州工厂	2020 年产能将达到 35GWh
	日本 sumoto 工厂	当前产能 2GWh
	大连工厂	当前可供应 20 万电动车方形电池产能
	苏州合资工厂	当前具备年产 1 亿只电芯产能
SKI	常州工厂	拟新建 7.5GWh 动力电池生产线
宁德时代	湖西工厂	2020 年产能将达到 24GWh
时代上汽	溧阳工厂	2020 年达产后产能将达到 36GWh
比亚迪	青海工厂	2019 年达产后产能将达到 24GWh

数据来源：第一锂电，天风证券研究所，WIND 资讯等

③供给侧不足：深加工锂产品需求量大提升导致未来供给相对不足

根据雅宝发布的Investor Day数据显示，2018年全球深加工锂产品的市场容量大约为26-27万吨碳酸锂当量，预计2025年市场容量将达到100万吨碳酸锂当量，2019-2025年期间的CAGR（平均年化增长率）达24%。

Demand by Application (kT LCE)	2018 Estimate	2019 Estimate	'19 - '25 CAGR	2025 Forecast
Electric Vehicles	59	93	38%	650
Other Mobility	25	26	7%	40
Consumer Electronics	36	38	11%	70
Grid Storage	6	9	37%	60
All Other/Industrial	114	119	3%	140
<b>Total Real Consumption</b>	<b>240</b>	<b>285</b>	<b>22%</b>	<b>960</b>
YOY Inventory Change	+30	-10		+40
<b>Total Lithium Demand</b>	<b>270</b>	<b>275</b>	<b>24%</b>	<b>1,000</b>

数据来源：雅宝公告

从供给侧来看，根据公开披露的数据，截至2018年底全球主要的锂化工企业当前年总产能仅29.68万吨碳酸锂当量，据此测算未来6-7年内尚存在70万吨碳酸

---

锂当量的产能缺口。

综上，长周期来看，受供求关系的影响，电池级碳酸锂市场空间巨大，长周期价格预期良好，行业需求的趋势变化对Minera Exar公司估值的提升产生较大影响。

### （3）财务资助情况的差异性

第一次股权收购，公司为美洲锂业提供总额不超过 1.00 亿美元的财务资助，通过直接和间接的方式为 Minera Exar 公司提供 0.52 亿美元的财务资助（用于归还 SQM 和美洲锂业此前对 Minera Exar 公司的贷款及相关服务费用）。美洲锂业以其在 Minera Exar 公司分配的收益中的 50%，Minera Exar 公司以其经营收益为本次财务资助提供反担保措施。

上述财务资助对 SQM 而言，能够解决其股权退出后对 Minera Exar 公司债权的收回；对美洲锂业而言，能够获取赣锋锂业的财务资助可以解决自身的融资困难。因此，上述财务资助是赣锋锂业第一次股权收购支付的价外成本，构成本次交易的重要组成部分，是第一次股权收购估值较低的重要影响因素之一。

第二次股权认购，公司则不提供任何的财务资助。

### （4）控制权的差异性

第一次股权收购完成后，公司持有 Minera Exar 公司 37.5% 股权，美洲锂业持有 Minera Exar 公司 62.5% 股权，美洲锂业对 Minera Exar 公司享有绝对控制权。

第二次股权认购完成后，公司及美洲锂业分别持有 Minera Exar 公司 50% 股权，美洲锂业与公司在董事会、管理委员会中具有相同席位。公司与美洲锂业在股东会、董事会及管理委员会享有相同的表决权，对 Minera Exar 公司形成共同控制，共同决定 Minera Exar 公司的财务和经营政策。

通过第二次股权认购，公司与美洲锂业对 Minera Exar 公司控制力的此消彼长，美洲锂业丧失了对 Minera Exar 公司的绝对控制权，在一定程度上推高了本次股权认购的估值水平。

综上，第一次股权收购的交易估值与第二次股权认购交易估值存在差异主要系 Minera Exar 公司的资源禀赋变化、电池级碳酸锂项目产能建设变化、交易方案差异以及交易各方对 Minera Exar 公司控制权变化而导致的，估值变化具有商业合理性。

(二) 本次股权认购交易价格主要由交易双方协商谈判确定而不以评估报告为依据的原因及合理性，是否存在损害上市公司股东利益的情形

### 1、本次股权认购交易的定价依据

参考国际并购惯例，在国际并购市场中的交易定价不仅仅参考具体的财务数据、估值水平等财务因素，还会综合考虑许多非财务因素的影响，包括地方政策、行业竞争态势、企业管理、买卖双方竞争地位及议价能力、具体交易条款设置等各方面的因素，进行多方协商博弈，并非单纯依赖评估/估值报告的评估/估值结论。

本次股权认购交易价格考虑Cauchari-Olaroz锂盐湖项目优质资源禀赋变化、未来项目产能扩张情况、全球市场供需趋势、项目开发相关的融资安排、公司治理结构及整体交易条款设计等等各项因素，在参考评估价值的基础上，各方经过多轮谈判及协商确定。

### 2、Minera Exar公司的相关评估情况

为评估第二次股权认购价格的合理性，公司委托中联资产评估集团有限公司（以下简称“中联评估”）对Minera Exar公司股东全部股东权益于2018年12月31日的市场价值进行评估，并于本次交易股东大会审议前出具中联评报字[2019]第1008号的评估报告。中联评估采用了收益法和市场法对估值对象进行估值，并选择收益法的估值结果作为估值结论。评估结果显示，估值对象评估值为7.78亿美元。

本次股权认购估值与评估值的对比情况如下：

单位：亿美元

评估方法	评估值①	投前估值	投后估值②	差异金额③（②-①）	差异比例③/①
收益法	7.78	6.40	8.0	0.22	2.83%
市场法	8.09			-0.09	-1.11%

按本次股权认购价格计算，Minera Exar公司100%股权投后估值为8.0亿美元，与中联评估以收益法得出的评估值结论7.78亿美元相比，差异金额0.22亿美元，溢价比例为2.83%，差异很小。若以投前估值6.4亿美元计算，投前估值较中联评估收益法评估值折价17.74%。

中联评估以2019年6月30日为加期评估基准日，出具中联评报字[2020]第

143号的《资产评估报告》，采用收益法和市场法两种方法对Minera Exar公司100%股权进行了加期评估，并采用了收益法评估结果作为最终评估结论。评估结果显示，估值对象评估值为7.41亿美元。上述评估结果显示Minera Exar公司未出现重大评估减值情况，Minera Exar公司价值未发生不利于上市公司及全体股东利益的重大变化。

### 3、境外收购可比交易案例情况

近年来，A股上市公司涉及收购境外标的的重组案例中，不以评估结果作为定价依据的案例情况如下：

收购方	收购标的	收购股比	标的所处行业	完成时间	交易对价	定价依据	收益法估值结果	差异率
中矿资源 (002738.SZ)	Tanco、 CSF Inc 及 CSF Limited	100%	铯矿	2019年	1.30亿美元	协商定价	1.36亿美元	-4.41%
赤峰黄金 (600988.SH)	MMG Laos	100%	铜金矿	2018年	2.75亿美元	协商定价	3.0亿美元	-8.33%
天齐锂业 (002466.SZ)	SQM	23.77%	锂矿	2018年	40.66亿美元	协商定价	38.04亿美元	6.89%
上海电力 (600021.SH)	KE 公司	66.40%	电力	未完成交割	18.97亿美元	协商定价	15.86亿美元	13.20%
均胜电子 (600699.SH)	KSS 公司	100%	汽车零部件	2016年	9.21亿美元	协商定价	9.20亿美元	0.08%

综上，本次股权认购综合考虑多重因素，由交易双方谈判协商而确定，符合国际并购交易惯例，股权认购估值与评估值差异幅度较小，与A股公司收购境外标的的案例相一致，定价具有合理性，不存在损害上市公司股东利益的情况。

五、结合报告期收购标的锂盐湖每年卤水实际开采量及采矿权有效期、是否存在到期、到期无法续期、超采限制等，说明收购标的锂盐湖探明及指示合计的LCE资源量由公司2018年收购时的1175万吨增加至1798万吨，每年卤水可开采量已能够满足4万吨每年的产能高于前次2.5万吨的原因、合理性、真实性；

#### （一）Cauchari-Olaroz 锂盐湖项目采矿权和探矿权情况

根据ZABALLA CARCHIO律师事务所就Minera Exar公司出具的法律意见书，阿根廷矿业权包括探矿权和采矿权，由各省采矿管理局进行行政许可。采矿许可是允许采矿权持有人开采该矿山的行政许可，勘探许可是允许探矿权持有人在一段时间内开展矿产勘查活动的行政许可，勘探许可在有效期届满前的任何时间通过提交申请报告和缴纳采矿权使用费转换为采矿许可。

根据 ZABALLA CARCHIO 律师事务所就 Minera Exar 公司出具的法律意见书及加拿大 MONTGOMERY ASSOCIATES 公司出具的资源量更新报告《Updated Mineral Resource Estimate for the Cauchari-Olaroz Project》（2019 年 3 月），Cauchari-Olaroz 锂盐湖项目矿产资源主要情况如下：

单位：公顷

项目	拥有所有权面积	拥有所有权面积 (申请阶段)	享有用益物权面积 (租赁权)
采矿权	34,201	28,815	4,743
探矿权	12,348	-	-

注：1、拥有所有权的采矿权中，1500公顷面积的矿权尚存在争议。

2、用益物权（Usufruct）是指授予权利人享有的如同所有权人应当享有的该矿权所产生的产品及利益权利的一种物权，该权利是类似于所有权的一种安全且强效的权利。

上述矿产资源中，Minera Exar公司拥有所有权的采矿权不存在期限限制。探矿权需于勘探期内申请转为采矿权，转为采矿权后不存在期限限制。

上述Minera Exar公司享有用益物权的采矿权归属Borax Argentina S.A，Borax Argentina S.A.与Minera Exar公司于2011年签署协议，将相关矿产的用益物权授予Minera Exar公司，期限30年，Minera Exar公司每年支付20万美元的对价。根据ZABALLA CARCHIO律师事务所及公司出具的说明，上述用益物权（Usufruct）在阿根廷相关法律规定下允许的最长期限为40年，上述用益物权期限届满后，双发可通过重新签订协议而继续授予或享有用益物权，且重新签订协议不存在法律限制或实质性法律障碍。

上述Minera Exar公司拥有所有权的采矿权中，尚有面积为1500公顷的矿权存在争议，前述争议矿权面积占Cauchari-Olaroz锂盐湖项目矿产资源整体面积的比例约为1.87%，占比很小，争议矿权不会对Cauchari-Olaroz锂盐湖项目矿区的整体开采情况造成重大不利影响。

根据 Cauchari-Olaroz 锂盐湖项目资源量更新报告（2019 年 3 月），

Cauchari-Olaroz锂盐湖锂资源量为1,798万吨LCE。按年产4万吨碳酸锂当量(LCE)计算，Cauchari-Olaroz锂盐湖项目在40年开采期内累计开采的资源量远小于Cauchari-Olaroz锂盐湖总体资源量水平，Minera Exar公司对Cauchari-Olaroz锂盐湖的开采不存在超采限制的情况。

## (二) 电池级碳酸锂项目设计产能由 2.5 万吨增至 4 万吨的原因及合理性

Minera Exar公司在进行Cauchari-Olaroz锂盐湖项目的产能规划时，均委托权威专业的第三方机构进行Cauchari-Olaroz锂盐湖的资源量和可开采量估算，并出具项目可行性分析报告，进行环境影响及经济性评价。

LCE资源量为锂盐湖沉积盆地含水层中可用的富锂盐水总量，对拟建电池级碳酸锂项目而言，可开采的LCE资源量为计划开发期限内开发具有环境及经济可行性的LCE资源量部分（以下简称“可开采量”），为总资源量的一部分。

2017年5月，加拿大Montgomery Associates公司、Ausenco公司、Andeburg Consulting Services Inc公司等共同编制并出具了符合NI43-101技术标准的Cauchari-Olaroz锂盐湖项目年产2.5万吨碳酸锂更新可研报告《Updated Feasibility Study Reserve Estimation and Lithium Carbonate Production at the Cauchari-Olaroz Salars》。根据该可研报告，卤水将从盐湖下方的蓄水层中泵吸出来用于生产锂，可研机构基于对地下水的研究情况开发了地下水流动和输送模型，评估从Cauchari-Olaroz锂盐湖开采足够的卤水以达到生产每年2.5万吨或更多碳酸锂当量（LCE）的可行性。该模型使用有限元代码FEFLOW（DHI，2010）构建，模拟沉积盆地含水层中地下水运动和锂浓度分布的平衡条件，考虑水平衡的变化对拟建井田从蓄水层系统中提锂能力产生的影响，对位于盐湖井场38口井的卤水进行了LCE产量预测。基于抽泵卤水（预处理）试验的数值模型，可研机构预测的锂盐湖可开采量情况如下：

可开采量类别	锂平均浓度 (毫克/升)	锂总质量 (吨)	LCE总质量 (吨)
Proven Reserves (探明储量)	712	35,159	187,000
Probable Reserves (潜在储量)	695	246,474	1,312,000
<b>合计</b>	<b>698</b>	<b>281,633</b>	<b>1,499,000</b>

注：探明储量具有高预测置信度；潜在储量需在积累的数据基础上进行验证，根据验证的结果重新校准数值模型，转换为探明储量。

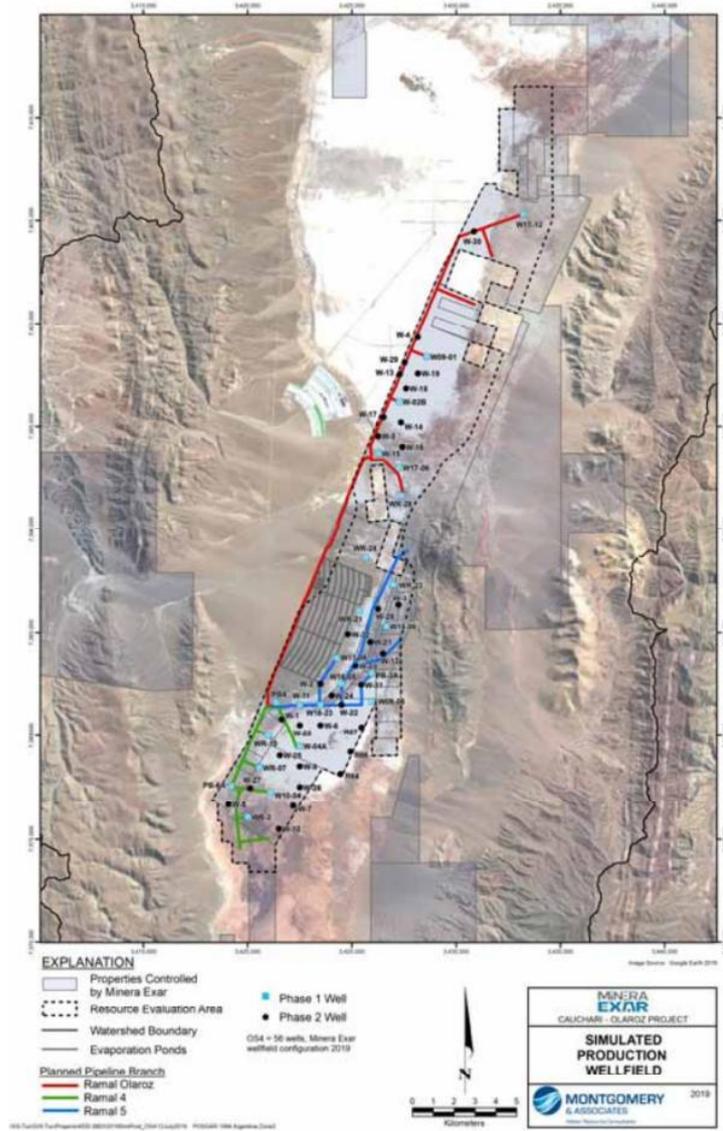
---

抽泵卤水（预处理）试验结果表明，泵吸期内卤水会将被淡水和微咸水轻微稀释，导致泵送卤水中锂的浓度降低。在卤水的蒸发和浓缩过程中，预计会有锂的损失。经化学工程师测算，卤水进料中可回收锂的量约为供应至池中卤水总量的71%。因此，在考虑71%加工处理效率后，Cauchari-Olaroz锂盐湖可开采量：Proven Reserves（探明储量）及Probable Reserves（潜在储量）合计为1,064,383吨LCE。基于上述可开采量，Cauchari-Olaroz锂盐湖项目在40年生产期，可以设计年产2.5万吨电池级碳酸锂，共生产电池级碳酸锂100万吨，具有经济可行性。

经过2017年和2018年的不断勘探，Minera Exar公司提供了更多的钻探和采样信息，以用于分析最新的矿产资源量估算和可开采量估算。

2019年8月，加拿大Montgomery Associates公司、Ausenco公司、Andeburg Consulting Services Inc公司在前期研究的基础上，结合最新资源量及钻探、采样信息，对可开采量数值模型进行了更新，并出具了符合NI43-101技术标准的Cauchari-Olaroz项目年产4.0万吨碳酸锂更新可研报告《Updated Feasibility Study and Mineral Reserve Estimation to Support 40,000tpa Lithium Carbonate Production at the Cauchari-Olaroz Salars》。

更新的可研报告进行一系列试验以验证先前矿产可开采资源量估算的建模结果，并在盐湖资源区域内选择生产抽水井的位置和评估区，将盐湖模拟井场抽水井的数量由之前38个提升至56个。模拟井场56口井的布局如下图所示：



整体井场在满足至少 4.0 万吨 LCE 和 590 mg / L 的最低平均锂浓度的生产率操作约束下，井场泵吸速率、锂浓度以及锂和 LCE 质量的年度预测如下：

运营年度	泵吸速率 (L/S)	锂		LCE	
		平均锂浓度 (mg/L)	矿井输出数量 (吨)	未考虑处理效率的数量 (吨)	考虑处理效率的数量 (吨)
1	462	615	9,000	47,900	25,600
2	903	617	17,600	93,700	50,200
3	903	617	17,600	93,700	50,200
4	903	616	17,500	93,100	50,100
5	903	615	17,500	93,100	50,100
6	903	615	17,500	93,100	50,000
7	903	614	17,500	93,100	50,000
8	903	614	17,500	93,100	49,900
9	903	613	17,500	93,100	49,900

运营年度	泵吸速率 (L/S)	锂		LCE	
		平均锂浓度 (mg/L)	矿井输出数量 (吨)	未考虑处理效率的数量 (吨)	考虑处理效率的数量 (吨)
10	903	612	17,400	92,600	49,800
11	903	612	17,400	92,600	49,800
12	903	611	17,400	92,600	49,700
13	903	611	17,400	92,600	49,700
14	903	610	17,400	92,600	49,700
15	903	610	17,400	92,600	49,600
16	903	609	17,300	92,100	49,600
17	903	609	17,300	92,100	49,500
18	903	608	17,300	92,100	49,500
19	903	607	17,300	92,100	49,400
20	903	607	17,300	92,100	49,400
21	903	606	17,300	92,100	49,400
22	903	606	17,300	92,100	49,300
23	903	606	17,200	91,600	49,300
24	903	605	17,200	91,600	49,200
25	903	605	17,200	91,600	49,200
26	903	604	17,200	91,600	49,200
27	903	604	17,200	91,600	49,100
28	903	603	17,200	91,600	49,100
29	903	603	17,200	91,600	49,100
30	903	603	17,200	91,600	49,000
31	903	602	17,100	91,000	49,000
32	903	602	17,100	91,000	49,000
33	903	601	17,100	91,000	48,900
34	903	601	17,100	91,000	48,900
35	903	601	17,100	91,000	48,900
36	903	600	17,100	91,000	48,800
37	903	600	17,100	91,000	48,800
38	903	599	17,100	91,000	48,800
39	903	599	17,100	90,500	48,700
40	903	598	17,100	90,500	48,700
40年平均	892	607	17,100	90,900	48,800

- 注：①锂的质量和浓度是根据 2019 年更新的矿产可开采量估算模型得出的；  
 ②平均浓度由每个抽水井的提取率加权；  
 ③碳酸锂当量 (LCE) 为锂的预测质量乘以基于 LCE 中每个元素的原子量的因子 5.32；  
 ④LCE 过程假定的加工处理效率为 53.7%。

基于更新的抽泵卤水（预处理）试验数值模型，可研机构预测的锂盐湖可开采量情况如下：

可开采量类别	锂平均浓度 (毫克/升)	锂总质量 (吨)	LCE总质量 (吨)
Proven Reserves (探明储量)	616	96,650	514,450
Probable Reserves (潜在储量)	606	586,270	3,120,590
合计	607	682,920	3,635,040

根据最新实验结果，更新的可研报告将卤水加工处理效率降低至53.7%。在考虑53.7%加工处理效率后，Cauchari-Olaroz锂盐湖更新的可开采量：Proven Reserves（探明储量）及Probable Reserves（潜在储量）合计为1,952,020吨LCE。因此，基于上述更新的可开采量，Cauchari-Olaroz锂盐湖项目在40年生产期，可以设计年产4.0万吨电池级碳酸锂，具有经济可行性。

综上，Cauchari-Olaroz锂盐湖电池级碳酸锂项目产能规划是在深入的抽泵卤水（预处理）试验基础上，通过科学构建数值模型进行分析得出的，目前设计产能由2.5万吨增至4万吨具有合理性、真实性。

**六、美洲锂业对ME公司470万美元债权形成原因，债转股具体时间、作价依据履行的程序，是否与申请人争夺控制权，申请人本次购买股权与美洲锂业债转股作价依据是否存在较大差异；**

公司第一次收购Minera Exar公司股权之前，美洲锂业与SQM分别持有Minera Exar公司50%的股权。按照国际矿产开发惯例，截止第一次股权收购前，美洲锂业与SQM作为股东分别向Minera Exar公司提供了2,330万美元的Irrevocable Capital Contribution（以下简称“财务资助”），用于Cauchari-Olaroz锂盐湖项目的开发。

根据美洲锂业、赣锋锂业、SQM及Minera Exar公司于2018年8月13日签署的《Transaction Agreement》及《Supplemental Transaction Agreement》的约定，在赣锋锂业按照1.1亿美元受让SQM持有的Minera Exar公司50%股权的同时，美洲锂业将其对Minera Exar公司财务资助中的470万美元按1阿根廷比索/股（转股时的汇率折算）转换为Minera Exar公司的141,016,944股新股，占转股后Minera Exar公司总股本的12.5%，其余部分转换为对Minera Exar公司的贷款。此外，赣锋锂业需要向Minera Exar公司提供合计0.52亿美元的财务资助用于归还SQM的财务资助和美洲锂业此前对Minera Exar公司的贷款及服务费。2018年10月30日，

Minera Exar公司股东会审议通过上述交易方案。

美洲锂业470万美元债转股与公司收购SQM持有Minera Exar公司50%的交易同步进行。债转股是美洲锂业放弃优先购买权，同意公司收购SQM所持Minera Exar公司股权的前提条件之一，构成该次整体交易方案不可缺少的重要组成部分，与公司收购SQM所持Minera Exar公司股权构成一揽子交易方案。债转股交易价格为按1阿根廷比索/股转增Minera Exar公司股本，该项交易价格根据各方协商一致确定，是各方商业博弈的结果，与公司收购的交易作价存在差异具有商业合理性。美洲锂业为Minera Exar公司原始股东，具有优先购买SQM所持Minera Exar公司股权的权利，且对公司后续两次分别认购Minera Exar公司股权至50%及51%的交易亦履行相应内部审批程序并审议通过，不存在与公司争夺控制权的情形。

七、截至目前Minera Exar公司的运营状况和财务状况进一步说明两次评估预测的基础及依据是否充分，采用的评估参数是否与行业发展趋势、周期性波动影响、市场需求及该公司实际经营情况相符，是否足够谨慎和合理；

#### （一）Minera Exar 公司的运营状况和财务状况

目前，Minera Exar 公司尚无经营业务，Cauchari-Olaroz 锂盐湖规划产能年产 4.0 万吨电池级碳酸锂项目尚在建设期，预计 2021 年投产。Minera Exar 公司最近一年一期主要财务数据如下：

单位：万美元

项目	2019年6月30日 /2019年1-6月	2018年12月31日 /2018年度
总资产	24,311.17	13,269.55
负债总额	21,595.47	10,526.18
所有者权益合计	2,715.69	2,743.37
营业收入	0	0
亏损总额	27.68	64.70
净亏损	27.68	64.70

注：上述财务数据为赣锋锂业管理层以中国企业会计准则编制财务报表数据，经过安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）遵循中国《企业会计准则》转换以及审计。

---

## （二）行业发展趋势、周期性波动及市场需求情况

锂行业发展受下游市场需求及供给结构变化影响较为明显。2015年至2017年，随着混合动力及纯电动汽车行业的快速发展带动电池级碳酸锂、电池级氢氧化锂等产品需求增长，技术进步下碳酸锂、氢氧化锂等锂化工产品可应用到更为广泛的领域，从而形成旺盛的下游市场需求，全球锂消费量呈现快速增长的趋势。据 Roskill 统计，全球锂消费量由 2015 年的 19.90 万吨碳酸锂当量增长至 2017 年的 22.40 万吨碳酸锂当量，复合增长率为 6.10%；其中，锂电池消费量由 2015 年的 9.00 万吨碳酸锂当量增长至 2017 年的 11.02 万吨，复合增长率为 10.65%。受全球新能源汽车行业对锂电池需求大幅增长提振，叠加整体锂行业产能相对较少、供应偏紧的因素，供需失衡局面带动全球锂价进入持续上涨周期，电池级碳酸锂销售价格由 2014 年的约 0.6 万美元/吨上升至 2017 年的约 1.9 万美元/吨，增幅超过 200%。

2018 年下半年开始，随着供给逐步增加，行业供需关系格局逐渐改变。由于上游供应释放过快，叠加新能源汽车补贴退坡对下游需求的短期挤压，锂化工产品平均售价出现明显回调。2018 年电池级碳酸锂销售价格跌至约 1.5 万美元/吨，2019 年上半年进一步跌至约 1.1 万美元/吨。

补贴政策的调整是为了更好的发挥补贴政策基础性、导向性作用，实现新能源汽车产业的战略转型，通过精准施策、系统调整，集中支持优势产品和核心技术产业化，形成技术创新引领下的经济增长点。新能源汽车补贴的逐步退坡是加快实现新能源汽车行业市场化的举措。长期来看，新能源汽车补贴的逐步退坡有利于促进汽车企业提升新能源汽车的技术水平，加速淘汰行业落后产能，促进新能源汽车行业及锂电池行业长期健康发展。

从全球来看，欧洲加速实施更为严格的排放政策，于 2019 年初正式发布《2019/631 文件》，至 2025、2030 年新登记乘用车二氧化碳排放在 2021 年（95g/km）基础上分别减少 15%（81g/km）、37.5%（59g/km），从政策层面倒逼整车生产企业加速推进燃油车退出时间表。德国大众汽车规划最迟 2030 年前，实现所有车型电动化，传统燃油车彻底停止销售；德国宝马汽车规划 2022 年起所有车系具备纯电动选项，新能源汽车销量占比提高到 25-25%，到 2025 年推出 25 款新能源车型。其他全球重要整车生厂商亦陆续启动燃油车退出时间表。

从需求端看，全球各主要锂电池生产商纷纷加大产能扩建，以 LG 化学、三星 SDI、松下、宁德时代为首的多家锂电池生产商陆续加大投入提升产能供给，增加碳酸锂的需求。根据雅宝发布的 Investor Day 数据显示，2018 年全球深加工锂产品的市场容量大约为 26-27 万吨碳酸锂当量，预计 2025 年市场容量将达到 100 万吨碳酸锂当量，2019-2025 年期间的 CAGR（平均年化增长率）达 24%。

从供给端看，根据公开数据，截至 2018 年底全球主要的锂化工企业当前年总产能仅 29.68 万吨碳酸锂当量，据此测算未来 6-7 年内尚存在 70 万吨碳酸锂当量的产能缺口，市场空间巨大。

综上，长期来看，受供求关系的影响，电池级碳酸锂未来市场空间巨大，长周期价格预期良好。

### （三）Minera Exar 公司评估预测基础及依据说明

因 Minera Exar 公司尚无经营业务，收益法下，评估机构主要基于年产 4.0 万吨电池级碳酸锂项目建设完成后预期产生的现金流量，及公司未来经营规划、行业发展前景，采用现金流量折现法计算 Minera Exar 公司股权全部权益的市场价值。市场法下，评估机构采用上市公司比较法，通过选取可比上市公司，对 Minera Exar 公司及各可比公司在盈利能力、资产质量、偿债能力、成长能力等方面的差异，同时考虑流动性折扣调整后确定 Minera Exar 公司的股权价值。

#### 1、收益法

基于前述分析，中联评估分别以 2018 年 12 月 31 日、2019 年 6 月 30 日作为评估基准日进行评估时，已充分考虑了评估基准日锂行业的市场环境及增长前景等趋势因素，相应预测了 Minera Exar 公司电池级碳酸锂产品销售量及销售价格等核心估值参数，主要参数如下：

项目	2019 年 6 月 30 日	2018 年 12 月 31 日
评估方法	折现现金流量法	
Cauchari-Olaroz 项目 预计投产时间	2021 年	
产能规划	年产 4.0 万吨电池级碳酸锂	
预测期单位产品价格	1.10 万美元/吨	1.10 万美元/吨
碳酸锂产量	2021 年 1.53 万吨, 2022 年 3.60 万吨, 2023 年达产 4.0 万吨	2021 年 2.0 万吨, 2022 年达 产 4.0 万吨
碳酸锂销量	产品由公司及美洲锂业包销, 以产定	产品由公司及美洲锂业包销,

	销，销量等于产量	以产定销，销量等于产量
平稳经营期单位生产成本（不含折旧、摊销）	0.38 万美元/吨	0.32 万美元/吨
折现率	12.59%-12.88%	12.77%-13.14%

除上述假设参数外，资本支出及年折旧摊销费用、税费等其他费用依据加拿大 Montgomery Associates 等公司出具的可研报告测算。

于评估基准日，Minera Exar 公司尚无经营业务，Cauchari-Olaroz 锂盐湖规划产能年产 4.0 万吨电池级碳酸锂项目尚在建设期，预计 2021 年开始投产。根据赣锋锂业与美洲锂业的相关协议，赣锋锂业享有 Cauchari-Olaroz 锂盐湖项目规划产能年产 4.0 万吨电池级碳酸锂产品 75% 的包销权，美洲锂业享有剩余 25% 的包销权。包销价格为全球市场平均价格，由独立的会计师事务所根据全球主要厂商在该季度内根据长期合约销售的销售额与销售量计算的均价确定，每个季度确定一次。

销售量方面，因为 Minera Exar 公司产品由赣锋锂业及美洲锂业包销，中联评估预计，预测期内，4.0 万吨电池级碳酸锂项目达产后，假设被评估企业以产定销，销量等于产量，产品销量保持 4 万吨稳定不变。

销售价格方面，评估机构查询历年电池级碳酸锂价格（不含税）如下表：

**碳酸锂历年销售价格（不含税）**

年度	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年 1-6月
美元/吨	5,800.00	6,000.00	5,800.00	8,100.00	19,700.00	19,400.00	15,800.00	10,800.00

虽然短期全球市场锂产品价格处于回调阶段，但是基于对锂行业中长期下游需求增长潜力、上游产品供给释放及未来锂价走势的判断，管理层对未来电池级碳酸锂价格谨慎预测波动区间为 10000-12000 美元/吨。评估机构两次评估均预计未来年度碳酸锂销售价格为 11000 美元/吨，与行业中长期发展趋势一致。

生产成本及资本支出方面，根据 Cauchari-Olaroz 项目的资源更新报告《Updated Mineral Resource Estimate for the Cauchari-Olaroz Project》及可研报告《Updated Feasibility Study and Mineral Reserve Estimation to Support 40,000tpa Lithium Carbonate Production at the Cauchari-Olaroz Salars》，参考上述报告在经济性评价中对 Cauchari-Olaroz 项目开发成本及资本支出的预测，评估机构基于

谨慎性原则，对包括选矿试剂，盐池采收和尾矿处理、燃料电力、职工薪酬、公共运输费用、第三方服务费用及一般行政和管理费用、闭坑费用、royalty（特许权使用费）、采矿权年度延续使用费等生产成本进行预测。折旧、摊销等成本费用参照被评估企业提供的未来资本性支出和固定资产、无形资产投资规模、折旧及摊销政策确定该等成本费用的预测水平。资本性支出预测包括 WELL（抽卤水井）、Evap Ponds（蒸发池）、Lithium Carbonate Plant（碳酸锂生产设施相关）等资本性更新支出。

折现率方面，参照评估时点的无风险收益率  $r_f$ 、市场期望报酬率  $r_m$  及被评估企业  $\beta_e$ ，计算加权平均资本成本（WACC）为折现率。首次评估的折现率范围为 12.77%-13.14%，加期评估的折现率范围为 12.59%-12.88%，差异较小，处于合理水平。

基于上述预测，收益法下，中联评估对 Minera Exar 公司股东全部权益于 2018 年 12 月 31 日、2019 年 6 月 30 日的市场价值分别为 7.78 亿美元和 7.41 亿美元，差异率 4.76%。

## 2、市场法

市场法下，评估机构在两次评估中均选择 Albemarle Corp（美国雅宝公司）、SQM（智利化工矿业公司）、天齐锂业股份有限公司为可比上市公司，并选择市盈率（PE）作为价值比率。

评估机构基于不同基准日（2018 年 12 月 31 日和 2019 年 6 月 30 日），根据可比上市公司市值、净资产，结合市场流动性差异及可比公司财务比率差异情况计算修正系数，预测的经营性价值对比情况如下：

单位：万美元

2018 年 12 月 31 日为基准日的经营性权益价值								
企业简称	未修正 PE	修正系数	流动性折扣	修正后 PE	权重	修正后平均 PE	稳定达产时 MineraExar 公司净利润	稳定达产时 MineraExar 公司经营性权益价值
美国雅宝公司	12.87	1.07	0.19	11.09	1.00	14.14	15,784.12	223,253.58
智利化工矿业	24.80	1.06	0.19	21.22	1.00			
天齐锂业	13.30	1.05	0.27	10.12	1.00			

2019年6月30日为基准日的经营性权益价值								
企业简称	未修正 PE	修正系数	流动性折扣	修正后 PE	权重	修正后平均 PE	稳定达产时 MineraExar 公司净利润	稳定达产时 MineraExar 公司经营性权益价值
美国雅宝公司	12.87	1.09	0.19	11.30	1.00	14.35	15,803.63	226,830.52
智利化工矿业	24.80	1.07	0.19	21.43	1.00			
天齐锂业	13.30	1.07	0.27	10.32	1.00			

根据上述计算得出的是稳定达产时的股东全部权益价值，因被评估企业目前仍处于建设阶段，因此在上述基础上考虑矿山建成的资本性支出和营运资金、评估基准日与达产时点差异的折现因素及与评估基准日溢余或非经营性资产负债价值后，计算的市场法评估结果分别为 8.06 亿美元和 7.59 亿美元，差异率为 5.83%。

综上，上述评估结果显示 Minera Exar 公司未出现重大评估减值情况，Minera Exar 公司价值未发生不利于上市公司及全体股东利益的重大变化。中联评估基于估值时点可获得的全部信息相应确定了估值参数，两次评估采用的评估参数与评估基准日的行业发展趋势、周期性波动影响、市场需求及 Minera Exar 公司实际经营情况总体相符，具有谨慎性和合理性。

## 八、结合现有锂盐的价格进一步说明截至2019年末申请人持有Minera Exar 公司的长期股权投资是否存在减值迹象，是否需计提减值准备；

### （一）有关长期股权投资减值的会计政策

公司根据《企业会计准则第 8 号-资产减值》的要求对长期股权投资减值准备进行确认和计量，具体执行的会计政策如下：

- 1、公司在资产负债表日判断长期股权投资是否存在可能发生减值的迹象。
- 2、如长期股权投资存在减值迹象的，应当估计其可收回金额。可收回金额应当根据资产的公允价值减去处置费用后的净额与资产预计未来现金流量的现值两者之间较高者确定。通常来说只要一项超过了资产的账面价值，就表明资产没有发生减值，不需再估计另一项金额。

---

3、资产的可收回金额低于其账面价值的，应当将资产的账面价值减记至可收回金额，减记的金额确认为资产减值损失，计入当期损益，同时计提相应的资产减值准备。

## **（二）2019 年末 Minera Exar 公司的长期股权投资减值测试情况**

### **1、电池级碳酸锂价格波动情况**

锂行业发展受下游市场需求及供给结构变化影响较为明显，2015 年至今，锂化工产品价格呈现急速上涨后回落的形态，电池级碳酸锂销售价格由 2014 年的约 0.6 万美元/吨上升至 2017 年的约 1.9 万美元/吨，增幅超过 200%，2018 年下半年开始，随着行业供需关系调整，叠加新能源汽车补贴退坡对下游需求的短期挤压，锂化工产品平均售价出现明显回调，2018 年国际电池级碳酸锂销售价格跌至约 1.5 万美元/吨，2019 年末进一步跌至约 0.93 万美元/吨。

锂行业发展趋势、周期性波动及市场需求情况具体详见本回复报告问题 1 之七“（二）行业发展趋势、周期性波动及市场需求情况”。

根据国内国外多家行业研究机构分析，电池级碳酸锂价格在 2020 年至 2023 年间将逐步回升，目前电池级碳酸锂价格已经处于锂精矿转化为电池级碳酸锂的成本支点，诸多锂精矿的生产商均宣布延迟增加产能，缩小供应量，电池级碳酸锂的价格进一步下行的空间较小。因此，从一个较长周期来看，受供求关系的影响，电池级碳酸锂市场空间巨大，长周期价格预期良好，具有企稳回升的基础及空间。

### **2、Minera Exar 公司长期股权投资减值测试情况**

虽然公司认为对于长期股权投资的可回收金额估计是基于一个较长的投资周期，但是近期电池级碳酸锂的价格持续下降，公司出于谨慎性考虑，对 Minera Exar 公司的长期股权投资进行了相关减值测试。

本次 Minera Exar 公司长期股权投资减值测试之前，中联评估分别以 2018 年 12 月 31 日、2019 年 6 月 30 日为评估基准日对 Minera Exar 公司的股权价值进行评估，并分别出具中联评报字[2019]第 1008 号、中联评报字 [2020] 第 143 号的评估报告。两次评估结果显示，估值对象 100% 股权评估价值分别为 7.78 亿美元和 7.41 亿美元，Minera Exar 公司截至 2019 年 6 月 30 日未出现重大评估减值情况。

自 2019 年 6 月 30 日评估基准日至 2019 年末的时间较短，公司在整体考虑宏观经济情况、行业情况及 Minera Exar 公司运营情况等因素的基础上，运用上次中联评估以 2019 年 6 月 30 日为评估基准日出具资产评估报告的主要评估方法，对核心参数进行适当修正，重新验算 2019 年末 Minera Exar 公司长期股权投资可收回金额。具体情况如下：

项目	2019 年 12 月 31 日
评估方法	折现现金流量法
Cauchari-Olaroz 项目预计投产时间	2021 年
产能规划	年产 4.0 万吨电池级碳酸锂
预测收益期	40 年
预测期单位产品价格	2021 年 0.81 万美元/吨，2022 年 0.90 万美元/吨，2023 年 0.95 万美元/吨，2024 年 1.05 万美元/吨，2025 年及以后年度 1.10 万美元/吨
碳酸锂产量	2021 年 1.53 万吨，2022 年 3.60 万吨，2023 年达产 4.0 万吨
碳酸锂销量	产品由公司及美洲锂业包销，以产定销，销量等于产量
平稳经营期单位生产成本	0.44 万美元
所得税率	25%（阿根廷当地税率）
折现率	12.90%—13.80%

#### （1）预测收益期的确定

根据 Cauchari-Olaroz 项目的资源更新报告《Updated Mineral Resource Estimate for the Cauchari-Olaroz Project》及可研报告《Updated Feasibility Study and Mineral Reserve Estimation to Support 40,000tpa Lithium Carbonate Production at the Cauchari-Olaroz Salars》，Cauchari-Olaroz 锂盐湖项目设计年产 4.0 万吨电池级碳酸锂，生产期为 40 年。

#### （2）销售收入

##### ①产品销量

Minera Exar 公司产品由赣锋锂业及美洲锂业包销，假设被评估企业以产定销，销量等于产量。预测期内，2021 年产能利用率 38%，2022 年产能利用率 90%，4.0 万吨电池级碳酸锂项目 2023 年达产后，产品销量保持 4 万吨稳定不变。

##### ②销售价格

销售价格方面，公司查询历年电池级碳酸锂平均价格（不含税）如下表：

#### 碳酸锂历年销售价格（不含税）

年度	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年
美元/吨	5,800.00	6,000.00	5,800.00	8,100.00	19,700.00	19,400.00	15,800.00	10,100.00

虽然短期全球市场锂产品价格处于回调阶段，但是基于对锂行业中长期下游需求增长潜力、上游产品供给释放及未来锂价走势的判断，管理层对未来电池级碳酸锂价格谨慎预测波动区间为 10000-12000 美元/吨。

考虑上次评估后，2019 年 7 月至 2019 年 12 月，电池级碳酸锂价格未能企稳回升，根据亚洲金属网数据，2019 年 12 月 31 日电池级碳酸锂亚洲到岸价格为美元 0.93 万美元/吨。综合考虑行业发展趋势、市场供需结构的变化情况及公司自身产品订单、销量情况等因素，虽然公司判断电池级碳酸锂的价格进一步下行的空间较小，但是基于谨慎性原则，公司预测未来电池级碳酸锂价格区间为：2021 年 0.81 万美元/吨，2022 年 0.90 万美元/吨，2023 年 0.95 万美元/吨，2024 年 1.05 万美元/吨，2025 年及以后年度 1.10 万美元/吨。上述预测价格区间与行业中长期发展趋势具有一致性。

### （3）生产成本及资本支出

根据 Cauchari-Olaroz 项目的资源更新报告《Updated Mineral Resource Estimate for the Cauchari-Olaroz Project》及可研报告《Updated Feasibility Study and Mineral Reserve Estimation to Support 40,000tpa Lithium Carbonate Production at the Cauchari-Olaroz Salars》，参考上述报告在经济性评价中对 Cauchari-Olaroz 项目开发成本及资本支出的预测，公司基于谨慎性原则，对包括选矿试剂，盐池采收和尾矿处理、燃料电力、职工薪酬等生产成本进行预测。折旧、摊销等成本费用参照被评估企业提供的未来资本性支出和固定资产、无形资产投资规模、折旧及摊销政策确定该等成本费用的预测水平。资本性支出预测包括 WELL（抽卤水井）、Evap Ponds（蒸发池）、Lithium Carbonate Plant（碳酸锂生产设施相关）等资本性更新支出。

经估算，未来平稳生产期评估对象的单位生产成本为 0.44 万美元/吨，其中主要包括单位选矿试剂费用为 0.18 万美元/吨、单位外购燃料及动力费为 0.04 万美元/吨、单位职工薪酬为 0.03 万美元/吨、单位折旧摊销费用为 0.06 万美元/吨等。

### （4）折现率

折现率一般根据无风险报酬率和风险报酬率选取，其中包含了社会平均投资收益率。参照 2019 年 12 月 31 日的无风险收益率  $r_f$ 、市场期望报酬率  $r_m$  及被评估企业  $\beta_e$ ，计算加权平均资本成本（WACC）为折现率。本次预测的折现率范围为 12.90%—13.80%，处于合理水平。

Minera Exar 公司长期股权投资减值测试结果如下：

单位：亿美元

项目	2019 年 12 月 31 日
Minera Exar 公司股权的可收回金额	不低于 7.15
公司持股比例	50%
按持股比例应享有的股权可收回金额	不低于 3.58
Minera Exar 公司的长期股权投资的账面价值	2.86
是否存在减值	否

综上，公司所持有的 Minera Exar 公司长期股权投资的可回收金额按资产组未来现金流量现值确定，该可回收金额大于长期股权投资账面价值，因此不存在减值，无需计提减值准备。

九、收购完成后申请人是否存在向 Minera Exar 公司大量采购锂盐等关联交易，相关关联交易定价是否公允，是否持续和稳定。请申请人结合标的资产的产能变化、所处市场环境变化以及协商谈判具体情况等，补充说明前后两次交易价格存在较大差异的原因和商业合理性，本次收购标的资产股权后申请人能否对其形成控制。

#### （一）收购完成后公司与 Minera Exar 公司的关联交易情况

截至本次回复报告签署日，Minera Exar 公司年产 4 万吨电池级碳酸锂项目处于建设期，尚无生产经营业务，公司未与 Minera Exar 公司产生经常性关联交易。

Minera Exar 公司规划产能年产 4.0 万吨电池级碳酸锂目前尚处于开发建设阶段，预计 2021 年开始投产。Minera Exar 公司未来主要产品为含锂盐湖卤水生产的电池级碳酸锂。根据赣锋锂业、美洲锂业与 Minera Exar 公司的包销协议，赣锋锂业享有 Cauchari-Olaroz 锂盐湖项目规划产能年产 4.0 万吨电池级碳酸锂产

---

品 75%的包销权，包销价格为全球市场平均价格，由独立的会计师事务所根据全球主要厂商在该季度内根据长期合约销售的销售额与销售量计算的均价确定，每个季度确定一次。

公司对 Minera Exar 公司进一步增资至持股 51%事项完成后，公司将取得对 Minera Exar 公司的控制权，Minera Exar 公司纳入公司合并报表范围。公司在《公司章程》、《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》及《关联交易决策制度》等制度文件中建立了相关规范关联交易的措施，公司严格按照相关制度的规定履行关联交易的审批程序，确保公司及中小股东利益不会受到损害。

综上，年产 4.0 万吨电池级碳酸锂投产后，公司与 Minera Exar 公司存在经常性关联交易，关联交易定价由独立的会计师事务所根据全球主要厂商在该季度内根据长期合约销售的销售额与销售量计算的均价确定，具有公允性。根据包销协议，上述关联交易在 Cauchari-Olaroz 锂盐湖年产 4.0 万吨电池级碳酸锂项目运营期间持续、稳定发生。公司已建立了完善的规范关联交易的措施，公司严格按照相关制度的规定履行关联交易的审批程序，确保公司及中小股东利益不会受到损害。

## （二）前后两次交易价格存在较大差异的原因和商业合理性

前后两次交易估值存在差异主要系 Minera Exar 公司的资源禀赋变化、电池级碳酸锂项目产能建设变化、交易方案差异以及交易各方对 Minera Exar 公司控制权变化而导致的，具有商业合理性。具体情况详见本回复报告问题 1 之四“（一）前次收购交易估值和本次交易估值差异较大的原因及合理性”。

## （三）本次收购完成后，公司对标的资产控制情况

### 1、截至本回复报告签署日，公司对Minera Exar公司形成共同控制

公司本次股权收购，即本次可转债募投项目之“认购 Minera Exar 公司部分股权项目”已于 2019 年 8 月完成股权交易对价的支付和股权交割工作。截至本回复报告签署日，公司与美洲锂业将各自持有 Minera Exar 公司 50%的股权。

Minera Exar 公司设立管理委员会，负责管理 Cauchari-Olaroz 锂盐湖项目的开发、经营及 Minera Exar 公司其他重大事务。管理委员会中，公司与美洲锂业各委派 3 名成员，管理委员会成员拥有与各委派方所持有 Minera Exar 公司的股

---

权比例对等的投票权。Minera Exar 公司设立董事会，负责 Minera Exar 公司的日常经营管理，以及审议根据法律规定在经管理委员会审批通过后依然需要取得董事会审议通过的事项。董事会中公司与美洲锂业各委派 2 名董事。因此，公司与美洲锂业均无法单方面绝对主导 Minera Exar 公司的决策，而是获得 Minera Exar 公司的共同控制权，共同决定 Minera Exar 公司的财务和经营政策，形成共同控制。

## **2、公司新增收购股权至持股51%完成后，公司对Minera Exar公司形成绝对控制**

公司拟进一步增资 Minera Exar 公司至持股 51% 事项已由 2020 年 2 月 7 日公司第四届董事会第三十九次会议审议及 2020 年 3 月 25 日公司 2020 年第二次临时股东大会通过，并已经主管部门备案并取得境外投资证书，美洲锂业董事会亦已同意公司收购 Minera Exar 公司股权至 51%，实施不存在实质性障碍。

根据 2020 年 2 月 7 日公司与美洲锂业就公司收购 Minera Exar 公司股权至 51% 事项签署的《交易协议》，公司收购 Minera Exar 公司股权至 51% 的交易完成后，公司将持有 Minera Exar 公司 51% 的股权权益，美洲锂业持有 49% 的股权权益。Minera Exar 公司的管理委员会、董事会均由 5 人组成，其中公司有权提名管理委员会、董事会的多数成员（各三名成员），美洲锂业有权提名管理委员会、董事会的其余各两名成员。Minera Exar 公司高级管理人员的任命将由管理委员会批准，高级管理人员负责 Minera Exar 公司具体事项的执行。因此，公司将在股东会、管理委员会及董事会均取得多数表决权，能够主导 Minera Exar 公司的财务和经营政策，从而对 Minera Exar 公司形成绝对控制。

上述《交易协议》约定，赣锋锂业及美洲锂业将作出商业上合理的努力，在交易完成前敲定一项双方都可接受的经修订的股东协议，并同意在交易完成时签署经修订的股东协议，经修订的股东协议条款需能够满足赣锋锂业将其在 Cauchari-Olaroz 项目中的权益纳入合并财务报表报告，即将 Minera Exar 公司纳入合并报表范围。

综上，上述公司进一步增资 Minera Exar 公司股权至 51% 事项实施完成后，公司将能实施对 Minera Exar 公司的绝对控制。目前，上述增资事项已取得 Minera Exar 公司股东各方的合法授权批准，并已经主管部门备案并取得境外投资证书，

---

实施不存在实质性障碍。

## 十、中介机构核查意见

### （一）保荐机构核查意见

#### 1、核查程序

保荐机构查阅公司提供的相关文件资料及其说明；查阅上市公司的公告文件及其决策程序文件；查阅Minera Exar公司历次股权变动的收购协议、标的公司股东协议；查阅行业公开披露信息及行业研究报告；查阅ZABALLA CARCHIO律师事务所就Minera Exar公司出具的法律意见书；查阅MONTGOMERY ASSOCIATES咨询服务公司出具的资源量更新报告及项目可研报告；查阅中联评估出具的资产评估报告；现场走访Minera Exar公司及Cauchari-Olaroz锂盐湖矿；现场走访ZABALLA CARCHIO律师事务所；查询中华人民共和国商务部网站、中华人民共和国国家发展和改革委员会网站等主管部门网站；访谈Minera Exar公司相关高级管理人员、ZABALLA CARCHIO律师事务所律师、公司高级管理人员等。

#### 2、核查意见

（1）公司第一次收购Minera Exar公司37.5%股权及第二次认购Minera Exar公司股权至持股50%已经公司董事会、股东大会审议通过，取得主管部门的备案文件和境外投资证书，并已完成交易对价支付和股权交割工作。

公司第三次认购Minera Exar公司新增股份至持股51%事项已经公司董事会、股东大会审议通过，并经美洲锂业董事会审议通过，已经主管部门备案并取得境外投资证书，实施不存在实质性障碍。

（2）第三次股权认购完成前，公司与美洲锂业对Minera Exar公司形成共同控制，Minera Exar公司为公司的合营企业，不纳入公司的合并报表范围，符合会计准则相关规定。第三次股权认购完成后，公司根据更新的股东协议对Minera Exar公司管理委员会、董事会构成进行调整后，将对Minera Exar公司形成绝对控制，Minera Exar公司届时将纳入公司合并报表范围，符合会计准则相关规定。

（3）Cauchari-Olaroz 锂盐湖为全球最大的锂盐湖项目之一，公司投资入股

---

Minera Exar 公司将填补公司优质卤水锂资源的不足，能够有效降低原材料成本，提升公司核心竞争力。公司综合考虑 Minera Exar 公司拥有的资源禀赋、行业发行趋势、公司战略布局情况等因素，对 Minera Exar 公司进行投资具有必要性及合理性。

(4) 本次股权认购综合考虑多重因素，由交易各方谈判协商而确定，符合国际并购交易惯例，与 A 股公司收购境外标的的案例相一致。公司本次股权认购估值与评估值差异幅度较小，定价具有合理性，不存在损害上市公司及中小股东利益的情况。

(5) Minera Exar 公司拥有所有权的采矿权，不存在期限限制；享有用益物权（Usufruct）的采矿权在租赁期届满后，重新签订租赁协议不存在法律限制或实质性法律障碍。按年产 4 万吨碳酸锂当量(LCE)计算，Cauchari-Olaroz 锂盐湖项目在 40 年开采期内累计开采的资源量远小于 Cauchari-Olaroz 锂盐湖总体资源量水平，该项目不存在超采限制的情况。

Cauchari-Olaroz 锂盐湖电池级碳酸锂项目产能规划是在深入的抽泵卤水（预处理）试验基础上，通过科学构建数值模型进行分析得出的，目前设计产能由 2.5 万吨增至 4 万吨具有合理性、真实性。

(6) 美洲锂业债转股是第一次股权收购时美洲锂业放弃优先购买权，同意公司收购 SQM 所持 Minera Exar 公司股权的前提条件之一，亦是第一次股权收购估值相对较低的重要影响因素。该债转股与公司收购 SQM 所持 Minera Exar 公司股权构成一揽子交易方案，与该次收购股权行为同步进行。

美洲锂业作为 Minera Exar 公司原始股东，具有优先购买 SQM 所持 Minera Exar 公司股权的权利，不存在与公司争夺控制权的情形。债转股的转股价格为按 1 阿根廷比索/股转增 Minera Exar 公司股本，该交易价格经各方协商一致确定，是各方商业博弈的结果，与公司收购的交易作价存在差异具有商业合理性。

(7) 锂电新能源行业未来发行趋势明朗，长期来看，受供求关系的影响，高纯度锂盐产品未来市场空间巨大，长周期价格预期良好。中联评估基于估值时点可获得的全部信息相应确定了估值参数，两次评估采用的评估参数与评估基准日的行业发展趋势、周期性波动影响、市场需求及 Minera Exar 公司实际经营情况总体相符，具有谨慎性和合理性。

---

(8) 公司所持有的 Minera Exar 公司长期股权投资的可回收金额按资产组未来现金流量现值确定。截至 2019 年末, 该长期股权投资可回收金额大于其账面价值, 因此, 公司所持有的 Minera Exar 公司 50% 股权不存在减值, 无需计提减值准备。

(9) Minera Exar 公司年产 4.0 万吨电池级碳酸锂投产后, 公司与 Minera Exar 公司存在持续、稳定发生的经常性关联交易, 该关联交易定价公允。股份公司将严格按照相关制度的规定履行关联交易的审批程序, 确保股份公司及中小股东利益不会受到损害。

公司对 Minera Exar 公司两次股权收购的交易估值存在差异主要系 Minera Exar 公司的资源禀赋变化、电池级碳酸锂项目产能建设变化、交易方案差异以及交易各方对 Minera Exar 公司控制权变化而导致的, 估值变化具有商业合理性。

本次认购完成后, 公司与美洲锂业共同控制 Minera Exar 公司, 公司进一步增资 Minera Exar 公司股权至 51% 事项实施完成后, 公司将能实施对 Minera Exar 公司的控制。进一步增资事项已取得 Minera Exar 公司股东各方的合法授权批准, 以及经主管部门备案并取得境外投资证书, 实施不存在实质性障碍。

## (二) 发行人律师核查意见

1、股份公司收购 Minera Exar 公司 37.5% 股权已经股份公司董事会审议通过, 并已取得主管部门的备案文件和境外投资证书; 股份公司收购 Minera Exar 公司股权至 50% 已经股份公司股东大会审议通过, 并已取得主管部门的备案文件和境外投资证书; 股份公司收购 Minera Exar 公司股权至 51% 已经股份公司股东大会审议通过, 并已经主管部门备案并取得境外投资证书, 美洲锂业董事会亦已同意股份公司收购 Minera Exar 公司股权至 51%。

2、截至本补充法律意见书出具之日, 股份公司与美洲锂业分别实际持有 Minera Exar 公司 50% 的股权权益; 股份公司与美洲锂业在 Minera Exar 公司管理委员会具有相同表决权, 均无法独立主导 Minera Exar 公司的重大事宜; 股份公司与美洲锂业在 Minera Exar 公司董事会具有相同表决权, 均无法独立主导 Minera Exar 公司的日常经营管理。根据《股东协议》及股份公司的说明, 截至本补充法律意见书出具之日, 股份公司与美洲锂业对 Minera Exar 公司形成共同控制, 共同决定 Minera Exar 公司的财务和经营政策, 共同推进 Cauchari-Olaroz

---

锂盐湖项目的开发。股份公司收购 Minera Exar 公司股权至 51% 的交易交割后，股份公司将持有 Minera Exar 公司 51% 的股权权益，并拥有 Minera Exar 公司管理委员会和董事会的多数席位。根据《交易协议》及股份公司的说明，股份公司收购 Minera Exar 公司股权至 51% 后，股份公司将对 Minera Exar 公司形成控制。

3、Cauchari-Olaroz 锂盐湖电池级碳酸锂项目产能规划是在深入的抽泵卤水（预处理）试验基础上，通过科学构建数值模型进行分析得出的，目前设计产能由 2.5 万吨增至 4 万吨具有合理性、真实性。

4、美洲锂业 470 万美元债转股与股份公司收购 SQM 持有的 Minera Exar 公司 50% 股权的交易同步进行，美洲锂业 470 万美元债转股是美洲锂业放弃优先购买权，同意股份公司收购 Minera Exar 公司股权的前提条件之一，系股份公司收购 Minera Exar 公司 37.5% 股权交易方案的交易环节之一。美洲锂业 470 万美元债转股的交易价格为 1 阿根廷比索/股，该交易价格由交易各方协商一致确定，系商业博弈的结果，与股份公司收购 Minera Exar 公司股权交易作价存在差异具有商业合理性。美洲锂业对股份公司收购 Minera Exar 公司股权至 50% 及股份公司收购 Minera Exar 公司股权至 51% 的交易均履行了内部程序表示同意，美洲锂业不存在与股份公司争夺控制权的情形。

5、截至本补充法律意见书出具之日，Minera Exar 公司尚无经营业务，股份公司与 Minera Exar 公司间未发生关联交易。Minera Exar 公司年产 4.0 万吨电池级碳酸锂投产后，股份公司与 Minera Exar 公司将存在关联交易，关联交易定价由独立的会计师事务所根据全球主要厂商在该季度内根据长期合约销售的销售额与销售量计算的均价确定，具有公允性。根据包销协议，前述关联交易在 Cauchari-Olaroz 锂盐湖年产 4.0 万吨电池级碳酸锂项目运营期间持续、稳定发生。股份公司已建立了规范关联交易的措施，股份公司将严格按照相关制度的规定履行关联交易的审批程序，确保股份公司及中小股东利益不会受到损害。

前后两次交易估值存在差异主要系 Minera Exar 公司的资源禀赋变化、电池级碳酸锂项目产能建设变化、交易方案差异以及交易各方对 Minera Exar 公司控制权变化所导致，具有商业合理性。

截至本补充法律意见书出具之日，股份公司与美洲锂业对 Minera Exar 公司形成共同控制，共同决定 Minera Exar 公司的财务和经营政策，共同推进

---

Cauchari-Olaroz 锂盐湖项目的开发；股份公司收购 Minera Exar 公司股权至 51% 的交易交割后，股份公司将持有 Minera Exar 公司 51% 的股权权益，并拥有 Minera Exar 公司管理委员会和董事会的多数席位，股份公司将对 Minera Exar 公司形成控制。

### （三）发行人会计师核查意见

1、基于会计师为赣锋锂业2019年度的财务报表整体发表审计意见执行的审计工作，会计师同意于2019年12月31日，公司与美洲锂业对Minera Exar 公司形成共同控制，Minera Exar 公司不纳入公司的合并报表范围，符合企业会计准则相关规定。

如若公司完成对Minera Exar公司单方面的进一步增资至持股51%，而且能够获得Minera Exar公司管理委员会和董事会的多数席位，拥有半数以上的表决权，能够维持Minera Exar公司股东协议和公司章程中过半数表决权即能主导Minera Exar公司相关活动的规定，不增加任何影响公司对Minera Exar公司控制的条款，例如其他影响控制的股东否决权等，则公司将能够对Minera Exar公司施加控制。

2、针对2019年末公司持有Minera Exar公司的长期股权投资的减值问题，会计师已按照中国审计准则的要求，在2019年度审计中设计并执行的主要程序包括但不限于：

（1）会计师检查了公司关于长期股权投资减值的会计政策是否符合《企业会计准则第8号-资产减值》的要求；

（2）会计师获取并重新计算了管理层提供的于2019年12月31日对Minera Exar公司的长期股权投资的减值测试表；

（3）会计师邀请阿根廷安永（组成部分会计师）对Minera Exar公司于2019年12月31日的财务报表进行审计；

（4）了解公司与长期股权投资减值相关的关键内部控制，评价其设计和执行是否有效，并测试相关内部控制的运行有效性；

（5）评价管理层在长期股权投资减值测试中使用方法的合理性和一致性；

（6）将管理层进行长期股权投资减值测试时采用的未来现金流量与管理层的预算进行比较，同时评估管理层预测未来收入、毛利率，税率等关键假设及折现率等参数的合理性；

---

(7) 获取管理层就关键假设的敏感性分析，并评价关键假设的变化对减值测试的可能影响以及是否存在管理层偏向的迹象。

基于会计师为赣锋锂业2019年度的财务报表整体发表审计意见执行的审计工作，以及会计师就对Minera Exar公司的长期股权投资减值执行的上述程序，会计师认为赣锋锂业上述长期股权投资减值测试的结果在所有重大方面不存在不符合企业会计准则相关规定的情形。

3、基于会计师为赣锋锂业2019年度的财务报表整体发表审计意见执行的审计工作，上述关联方交易信息与我们在审计工作取得的会计资料以及了解的信息不存在重大不一致。

**问题 2、关于经营业绩下滑。2019 年 1-9 月，申请人最近一期扣非净利润同比下降 39.82%，根据 2019 年申请人披露的业绩快报，实现净利润为 3.56 亿元，同比下降 70.88%。申请人称下降原因主要系锂盐价格较上年同期相比下降，此外，持有的金融资产产生公允价值变动损失较大所致。**

**请申请人：**（1）结合新能源汽车补贴退坡政策对下游客户的需求影响、市场竞争状况、在手订单变化情况、产品结构、主要产品单位售价和单位成本的变化情况、持有股票资产公允价值变动情况等量化分析导致 2019 年度业绩大幅下滑的原因，是否构成本次发行障碍；（2）申请人 2019 年业绩大幅下滑是否与行业可比公司一致，不一致的原因及合理性；（3）2020 年 1-3 月业绩实现预测情况，结合上年同期经营业绩、主要产品的价格和销量的对比情况、金融资产公允价值波动变化情况对申请人业绩的影响等，进一步说明导致锂盐价格下降以及持有金融资产公允价值变动损失的不利因素是否持续存在；（4）结合近期国际石油价格持续下跌对新能源行业影响、境内外新冠疫情对申请人新增订单、销售价格、销量、复工率的影响，以及是否存在取消订单、应收账款无法收回风险等说明是否对申请人业绩造成重大不利影响；（5）针对上述不利因素，申请人的应对措施及其有效性；（6）结合前募尚未完全建成达产及锂化工产品价格趋势、申请人目前的产能利用率、在手订单情况以及申请人扩产项目产能增加及消化措施情况，说明本次募投项目万吨锂盐改扩建项目的必要性及合理性；（7）申请人关于业绩下滑的风险揭示是否充分、准确。

请保荐机构、会计师说明核查过程，依据并明确发表核查意见。

【回复：】

一、结合新能源汽车补贴退坡政策对下游客户的需求影响、市场竞争状况、在手订单变化情况、产品结构、主要产品单位售价和单位成本的变化情况、持有股票资产公允价值变动情况等量化分析导致 2019 年度业绩大幅下滑的原因，是否构成本次发行障碍

#### （一）2019 年度公司经营情况

公司 2019 年营业收入为 534,172.02 万元，同比增长 6.75%，归属于母公司所有者的净利润为 35,807.10 万元，同比下降 73.30%，扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润为 69,442.33 万元，同比下降 44.72%。

公司 2018 年度及 2019 年度的主要业绩数据及其变动情况列示如下：

单位：万元

项目	2019 年度	2018 年度	变动额	变动率
营业收入	534,172.02	500,388.29	33,783.73	6.75%
营业成本	408,620.96	319,728.14	88,892.82	27.80%
营业毛利	125,551.06	180,660.15	-55,109.09	-30.50%
公允价值变动净收益	-39,516.01	-21,953.87	-17,562.14	80.00%
资产减值损失	-4,323.69	-470.37	-3,853.32	819.21%
信用减值损失	-3,558.19	-274.16	-3,284.03	1197.85%
利润总额	47,446.81	150,457.98	-103,011.17	-68.47%
归属于母公司所有者的净利润	35,807.10	134,134.08	-98,326.98	-73.30%
扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润	69,442.33	125,611.26	-56,168.93	-44.72%

注：安永会计师对公司 2018 年报表进行相关重述调整，2018 年利润总额、归母净利润分别调整为 150,457.98 万元、134,134.08 万元。

公司 2019 年业绩大幅下滑的主要原因系因毛利率下降导致的营业毛利同比下降、所持金融资产公允价值变动损失同比大幅增加所致。

#### （二）2019 年度公司经营业绩下降的原因分析

##### 1、市场竞争形势发生变化，导致短期供需关系发生改变

供需关系是影响行业发展及市场竞争格局的重要因素。近年来供需关系的动态变化导致锂化工产品价格出现相应的波动调整，也使得市场竞争格局发生深刻变化。

(1) 前期行业受下游需求大幅增加及供给相对不足影响，产品价格呈现爆发式增长

2015年第四季度至2018年初，受益于新能源汽车行业迅速发展等因素影响，下游市场对锂化工产品的需求呈现爆发性增长。根据中国有色工业协会锂业分会的数据，以2017年为例，2017年我国基础锂化工产品消费量为12.47万吨碳酸锂当量，同比增长34.9%，而供给端短期内相应扩张速度不能满足市场需求，上游锂资源供给较为紧缺，使得锂化工产品的价格迅速增长。根据亚洲金属网的数据，2015年第四季度，99.5%碳酸锂产品平均售价（含税）仅为7.54万元/吨；而在2016年初开始，其平均售价已上扬并维持在13.35万元/吨至17.45万元/吨的高位区间运行。在此背景下，行业内相关企业的收入规模迅速扩大，毛利率亦保持在较高的水平。以公司自身为例，2016-2017年公司的综合毛利率为34.57%、40.47%，维持在较高水平。

(2) 近年来生产企业加快扩产，供需关系格局逐渐改变，产品售价出现明显回调

2015年四季度以来的锂产品价格大幅上涨刺激生产企业加快扩产计划，相关产品新增产能逐渐增加。考虑到锂化合物新建及扩产项目自建设至投产一般需要2-3年时间，行业产能自2018年以来相对集中释放，部分新建/扩产项目的投产情况如下表所示：

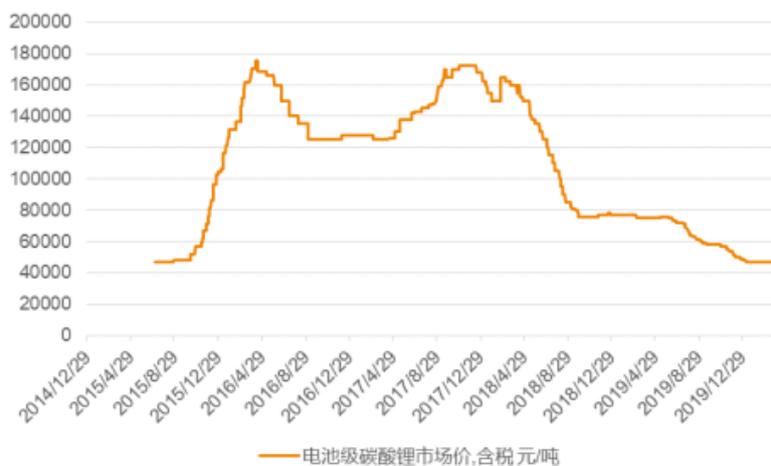
序号	公司名称	新建及扩产项目情况	投产情况
1	江西特种电机股份有限公司	年产2万吨碳酸锂和0.5万吨氢氧化锂	2018年1万吨碳酸锂项目投产
2	天元锂电材料（河北）有限公司	年产1.2万吨碳酸锂和0.4万吨氢氧化锂	2018年0.6万吨碳酸锂投产
3	四川致远锂业有限公司	规划4万吨，一期年产0.8万吨碳酸锂和0.5万吨氢氧化锂	2018年3月0.8万吨碳酸锂和0.5万吨氢氧化锂投产
4	江西雅保锂业有限公司	规划5万吨，分两期建设两条年产2.5万吨电池级氢氧化锂生产线	2018年2万吨氢氧化锂投产
5	山东瑞福锂业有限公司	年产1万吨氢氧化锂、年产3万吨碳酸锂	2018年10月1万吨碳酸锂项目投产

6	藏格控股股份有限公司	年产 2 万吨碳酸锂	2018 年 1 万吨碳酸锂项目投产
7	天齐锂业股份有限公司	遂宁安居区年产 2 万吨碳酸锂	未投产
8	江西赣锋锂业股份有限公司	年产 1.75 万吨碳酸锂、年产 2 万吨单水氢氧化锂、年产 5 万吨氢氧化锂（本次募投项目之一）	2019 年年产 1.75 万吨碳酸锂生产线、年产 2 万吨单水氢氧化锂生产线均已投产

资料来源：WIND 资讯

2018 年下半年开始，随着供给逐步增加，行业供需关系格局逐渐改变。由于上游供应释放过快，锂化工产品平均售价出现明显回调。据亚洲金属网数据，2015 年 1 月至 2019 年 12 月，国内电池级碳酸锂产品及单水氢氧化锂产品的含税价格走势情况如下图所示：

电池级碳酸锂价格走势



数据来源：亚洲金属网

单水氢氧化锂价格走势



数据来源：亚洲金属网

### (3) 下游需求预期长期向好，上游锂行业龙头企业受益

目前，基于对新能源汽车长期增长前景的良好预期，下游动力电池企业仍在积极扩产中，以 LG 化学、三星 SDI、松下、宁德时代为首的多家锂电池生产商也陆续加大投入提升产能供给，具体如下：

全球主要锂电池厂商	主要产区	新增产能规划
LG 化学	欧洲波兰工厂	2020 年产能将达到 38GWh，2021 年起维持 44.9GWh 产能
	欧洲荷兰工厂	2020 年产能将达到 8.4GWh
	美国密歇根工厂	2021 年产能较目前提升 10GWh
	中国南京工厂	2020 年产能将达到 13.4GWh，2023 年全面达产后产能达到 32GWh
	韩国吴仓工厂	维持 8.1GWh 产能
三星 SDI	西安工厂	2020 年产能将达到 10-15GWh
	天津工厂	当前产能 11GWh，新建圆柱 21700 电池产线
	韩国蔚山工厂	当前产能 1440 万块电芯
	匈牙利工厂	2020 年新增产能达产后将达到 2.5GWh
松下	内华达州工厂	2020 年产能将达到 35GWh
	日本 sumoto 工厂	当前产能 2GWh
	大连工厂	当前可供应 20 万电动车方形电池产能
	苏州合资工厂	当前具备年产 1 亿只电芯产能
SKI	常州工厂	拟新建 7.5GWh 动力电池生产线

宁德时代	湖西工厂	2020 年产能将达到 24GWh
时代上汽	溧阳工厂	2020 年达产后产能将达到 36GWh
比亚迪	青海工厂	2019 年达产后产能将达到 24GWh

数据来源：第一锂电、天风证券研究所等公开资料

由于锂化工产品因各厂商资源禀赋、加工工艺的差异性而使得产品品质存在一定差异，下游正极材料厂商和电池厂商为保障自身产品质量、性能稳定，在采购上游锂化工产品原材料时，更为依赖具有高稳定性的高品质原材料供应商。公司拥有先进的工艺技术水平，具有一定的技术优势，与全球各大电池材料制造商、知名跨国整车生产企业等形成了长期稳定的合作关系，为下游客户长期提供稳定的高品质产品。

近年来，公司陆续与 LG 化学、特斯拉、大众、宝马等国际知名车企建立了战略合作关系，为其指定的电池生产企业提供原材料。

综上，随着下游动力电池厂商积极扩产，预期未来对上游锂化合物的需求长期向好，并未未来对锂化合物的市场价格形成长期支撑。公司作为上游深加工行业龙头企业之一，将充分受益于下游行业需求的快速增长，进一步巩固行业内的领先地位。

## 2、国内新能源补贴政策的退坡导致 2019 年下半年新能源汽车销量下降，一定程度上导致公司下游行业需求短期萎缩

### (1) 2019 年国内新能源汽车行业受补贴政策调整的影响

近年来，我国新能源汽车行业的发展受国家政策因素的影响较大。自 2016 年起，国家相继出台多项政策，通过调整补贴金额\提高补贴技术门槛的方式，引导国内新能源汽车市场向高续航里程方向发展，促进新能源汽车市场化竞争。

政策名称	政策颁布时间	主要政策内容
《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）	2016.12.30	提高推荐车型目录门槛并动态调整；调整新能源汽车补贴标准；同时，分别设置中央和地方补贴上限，其中地方财政补贴（地方各级财政补贴总和）不得超过中央财政单车补贴额的 50%
《促进汽车动力电池产业发展行动方案》	2017.3.1	该行动方案明确指出动力电池五个方面的发展方向，科学规划了汽车动力电池行业发展目标、进一步明确了任务和措施，有利于加快提高动力电池产品性能和质量水平，提高我国产业发展核心竞争力

		争力，推动新能源汽车产业健康可持续发展。其中对锂离子动力电池的单体比能量和系统比能量均作出了明确要求，将提高电池的能量密度为未来重点技术发展方向之一。
《关于调整完善新能源汽车推广应用财政补贴政策的通知》（财建[2018]18号）	2018.2.12	提高了新能源汽车补贴标准对电池能量密度比的要求。新标准自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，期间上牌的新能源乘用车、新能源客车按照2017年补贴标准的0.7倍执行，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。
《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》	2018.4.1	根据该管理办法，2019-2020年，车企销售车辆中新能源汽车积分比例分别为10%和12%。双积分政策的推出，有利于促进外资车企为了适应政策要求，加快与国内新能源汽车企业的合资步伐，这将推动海外传统车企加快电动汽车在华布局，国内产业链相关核心零部件供应商迎来重大发展机遇，将有力地促进新能源汽车总规模的扩张。
《关于进一步完善新能源汽车推广应用财政补贴政策的通知》（财建[2019]138号）	2019.3.26	2019年新能源乘用车补贴退坡幅度将超过50%。该《通知》从2019年3月26日起实施，2019年3月26日至2019年6月25日为过渡期。按照新政的规定，从6月26日开始，新能源汽车的地方政府补贴将取消，而国家补贴标准也将降低50%以上，整体的补贴退坡幅度将超过50%。

上述以技术进步、成本变化和国内外产业发展等情况为依据的新能源汽车补贴政策动态调整机制是为了更好的发挥补贴政策基础性、导向性作用，实现新能源汽车产业的战略转型，通过精准施策、系统调整，集中支持优势产品和核心技术产业化，形成技术创新引领下的经济增长点。自2019年6月26日起新能源汽车补贴调整过渡期结束，受此补贴政策调整影响，新能源汽车销量开始出现明显下降，2019年下半年新能源汽车销量较2018年同比变化情况如下：

单位：台

月份	2018年	2019年	变动幅度
1月	38,470	95,696	148.75%
2月	34,420	52,867	53.59%
3月	68,000	125,631	84.75%

月份	2018年	2019年	变动幅度
4月	82,000	96,771	18.01%
5月	102,000	104,422	2.37%
6月	84,000	152,062	81.03%
7月	84,000	79,784	-5.02%
8月	101,000	85,255	-15.59%
9月	121,224	79,755	-34.21%
10月	137,863	75,058	-45.56%
11月	169,343	95,375	-43.68%
12月	225,000	163,448	-27.36%

## (2) 新能源汽车行业对补贴政策调整的应对

新能源汽车补贴的逐步退坡是加快实现新能源汽车行业市场化的举措。长期来看，新能源汽车补贴的逐步退坡有利于促进汽车企业提升新能源汽车的技术水平，加速淘汰行业落后产能，促进新能源汽车行业及锂电池行业长期健康发展。

我国新能源汽车技术不断提升、电池技术路线不断升级，行业制造成本持续下降，在新能源汽车补贴退坡的背景下，下游行业应对措施情况如下：

### ① 整车企业通过规模化、集成化、平台化和费用管控应对补贴退坡

我国新能源汽车行业仍处在快速发展的阶段，在新能源汽车补贴退坡的压力下，整车企业通过规模化、集成化、平台化和费用管控降低成本，弱化补贴退坡带来的负面影响。具体而言，补贴政策退坡将加速淘汰行业落后产能，拥有技术积累和规模优势的新能源汽车行业龙头企业有望最终受益，并通过规模效应实现更低的成本；随着生产水平的提高，汽车企业通过电机、控制器和减速器等核心部件的集成化推动成本下降，提升经济效益；同时，汽车企业推动平台化建设有利于节省车型重复开发时间、提高零部件通用性，摊薄前期费用并有效降低成本；此外，在补贴退坡的背景下，汽车企业亦通过加强生产经营过程中的费用管控节约开支，弱化补贴退坡对经营业绩的影响。

### ② 动力电池相关产业通过提升工艺水平和生产效率应对补贴退坡

在新能源纯电动汽车中，电池、电机、电控系统（三电）成本占新能源纯电动汽车总成本的 50%，因此三电成本的下降是实现新能源整车成本下降的关键。近年来，随着电池成本持续下降，以及电机、电控实现集成化，三电成本呈现逐渐下降的趋势。

动力电池方面，由于能量密度的提升，如三元材料锂电池由 NCM111 型逐步向 NCM811 型转变，以及磷酸铁锂动力电池的能量密度的进一步提升，相关

---

材料成本得以节省。同时随着动力电池及其上游正极材料等行业、包括锂在内的各类资源行业的生产效率的不断提高，动力电池的整体生产成本在不断降低。

(3) 近期国家出台多项促消费、保增长的措施，有利于保障新能源行业市场需求持续、稳定增长

①逐步释放新能源汽车补贴退坡压力，保证新能源汽车制造行业良性、稳定发展

总体而言，新能源汽车全产业链对 2019 年补贴有较大幅度退坡已有一定预期。为使产业平稳过渡，2019 年补贴政策的调整系在 2018 年基础上采取分段释放调整压力的方式进行调节，并计划于 2020 年前调整到位。

2020 年一季度受新冠疫情影响国内整车市场受到较大冲击，为应对新冠肺炎疫情对新能源汽车行业的影响，同时推进我国汽车产业电气化转型升级，2020 年 4 月 23 日，财政部、工业和信息化部、科技部、发展改革委四部委发布了《关于完善新能源汽车推广应用财政补贴政策的通知》。通知中指出，将新能源汽车财政补贴政策实施期延长至 2022 年底；2020-2022 年补贴标准分别在上一年基础上退坡 10%、20%、30%，并且为加快公共交通等领域汽车电动化，城市公交、道路客运、出租（含网约车）、环卫等符合要求的车辆，2020 年补贴标准不退坡，2021-2022 年补贴标准分别在上一年基础上退坡 10%、20%，每年补贴规模上限约 200 万辆。前述新能源补贴政策的落地，推动了近期国内新能源汽车销售的回暖，根据中汽协统计数据显示，2020 年 1-4 月，国内新能源汽车月度销量分别为 5.1 万辆、1.6 万辆、6.6 万辆和 7.2 万辆。

②积极推进充电基础设施建设，促进新能源汽车消费增长

根据《新能源汽车产业发展规划（2021-2035 年）》（征求意见稿）的要求，2025 年我国新能源汽车销量占比要达到 25%，预计到 2025 年、2035 年保有量分别达到 2000 万辆和 1.5 亿辆。截至 2019 年年底，我国新能源汽车保有量已达到 381 万辆，但充电桩总量只有 122 万个。我国充电基础设施总量不足、分布不均衡、便利性不够等问题在一定程度上制约了新能源汽车消费。

充电基础设施是新能源汽车产业发展的重要保障，推动充电基础设施建设，有利于缓解新能源汽车里程焦虑、服务乘用车便捷出行，刺激新能源汽车消费、带动新能源产业链快速发展。2020 年 4 月，国家电网公司明确，2020 年将一次

性投入 3.6 亿元加快新能源汽车充电设施建设，2020 年全年将安排充电桩建设投资 27 亿元、新增充电桩 7.8 万个。国家电网公司本次充电桩建设投资将为约 1.2 万辆商用、乘用电动汽车提供充电服务，预计能够直接带动约 30 亿元汽车购置消费，对刺激电源类产品、零配件生产制造、车后服务等新能源汽车上下游产业需求具有积极作用。

### 3、公司订单充足，销量上升。因产品价格降幅大于成本降幅，导致主导产品毛利率下降较大

2019 年，在面临整个行业竞争加剧、下游新能源汽车行业需求波动的背景下，公司凭借着优异的产品质量和生产工艺，与众多下游客户建立了稳定的合作关系，碳酸锂产品和氢氧化锂产品订单量和销量都保持稳步上升态势。

2018-2019 年公司营业收入按产品分类构成如下：

项目	2019 年		2018 年	
	营业收入（万元）	占比（%）	营业收入（万元）	占比（%）
碳酸锂	128,763.80	24.11	132,204.85	26.42
氢氧化锂	179,230.68	33.55	143,269.85	28.63
其它深加工锂产品	40,243.01	7.53	40,603.98	8.11
金属锂	66,622.03	12.47	97,477.96	19.48
锂电池及电芯	60,287.33	11.29	37,653.05	7.52
其它	59,025.18	11.05	49,178.61	9.83
<b>合计</b>	<b>534,172.03</b>	<b>100.00</b>	<b>500,388.30</b>	<b>100.00</b>

2018-2019 年公司主导锂产品订单和产、销量情况如下：

产品名称		订单（吨）	产量（吨）	销量（吨）	销售收入（万元）
碳酸锂	2019 年	21,880.15	23,136.25	20,762.38	128,763.80
	2018 年	16,328.17	16,324.92	13,825.77	132,204.85
	变动幅度	34.00%	41.72%	50.17%	-2.60%
氢氧化锂	2019 年	19,861.27	23,854.57	20,218.74	179,230.68
	2018 年	12,742.05	14,736.28	12,486.29	143,269.85
	变动幅度	55.87%	61.88%	61.93%	25.10%
金属锂	2019 年	1,242.85	1,435.49	1,262.21	66,622.03
	2018 年	1,463.53	1,519.44	1,314.52	97,477.96
	变动幅度	-15.08%	-5.53%	-3.98%	-31.65%

2019 年，尽管公司碳酸锂、氢氧化锂销量同比上升较多，但受市场竞争和

国家产业政策变动影响，产品销售价格下降较多，公司营业收入整体增速放缓，而营业成本中，占比较高的原材料锂辉石采购价格一般根据前一季度澳大利亚锂辉石销售均价进行调整，整体锂辉石平均采购价格动态调整滞后于锂盐产品价格变化，从而导致主导产品的毛利率下降较多。2019年主要产品营业毛利与2018年对比构成如下：

产品名称		销量（吨）	单价（万元/吨）	单位成本（万元/吨）	销售收入（万元）	毛利率	营业毛利（万元）
碳酸锂	2019年	20,762.38	6.20	5.54	128,763.80	10.64%	13,694.84
	2018年	13,825.77	9.56	6.51	132,204.85	31.90%	42,169.93
	变动幅度	50.17%	-35.15%	-14.87%	-2.60%	-66.66%	-67.52%
氢氧化锂	2019年	20,218.74	8.86	5.77	179,230.68	34.90%	62,542.71
	2018年	12,486.29	11.47	6.69	143,269.85	41.69%	59,730.17
	变动幅度	61.93%	-22.76%	-13.74%	25.10%	-16.30%	4.71%
金属锂	2019年	1,262.21	52.78	33.39	66,622.03	36.74%	24,473.94
	2018年	1,314.52	74.15	36.33	97,477.96	51.01%	49,721.23
	变动幅度	-3.98%	-28.82%	-8.09%	-31.65%	-27.98%	-50.78%
合计	2019年	<b>42,243.33</b>	-	-	<b>525,618.48</b>	<b>23.68%</b>	<b>124,463.63</b>
	2018年	<b>27,626.58</b>	-	-	<b>490,788.22</b>	<b>36.20%</b>	<b>177,659.59</b>
	变动幅度	<b>52.91%</b>	-	-	<b>7.10%</b>	<b>-34.59%</b>	<b>-29.94%</b>

#### 4、所持金融资产公允价值变动损失较大，亦是公司2019年利润大幅下滑的重要原因

2018年公司公允价值变动损失21,953.85万元，2019年公允价值变动损失39,516.01万元，较2018年损失增加17,562.14万元。

2019年公允价值变动损失主要为：

(1) Pilbara公司股票价格下跌，导致公司持有的Pilbara公司股票2019年公允价值变动损失折合人民币27,547.42万元。Pilbara公司是澳大利亚的一家上市公司，主营业务为锂矿及钽矿勘探、矿产开发，拥有的Pilgangoora锂矿位于西澳大利亚，是世界上最大的新锂辉石矿山之一。鉴于Pilbara公司拥有的Pilgangoora锂矿质地优良，为了提高对上游原材料供应商的影响程度，公司从2017年开始对Pilbara公司进行投资，截止2019年12月31日，公司合计持有Pilbara公司6.86%股份，为其持股单一第一大股东。2018、2019年，公司分别向其采购锂辉石12,692.42万元和19,981.16万元，为公司前五大供应商。由于海外锂矿资源供应在2018年底以后集中释放，而下游市场需求萎缩，造成市场供

过于求，从事锂矿开采业务的上市公司业绩均受到较大影响，2019年Pilbara公司股票价格从2019年初的0.65澳元/股下降到2019年末的0.28澳元/股，降幅132.14%，从而导致公司2019年度确认该项金融资产公允价值变动损失金额较大。

(2) 2019年度，公司所持长城华冠股份公允价值变动损失为11,472.47万元。北京长城华冠汽车科技股份有限公司主要从事整车设计及研发业务，其业务重点为新能源动力汽车整车研发生产制造业务和电池系统、整车控制系统的研发，是公司电池产品的下游客户。在公司推进“锂产业上下游一体化”的发展战略的背景下，为完整锂产业价值链生态系统，形成垂直整合的业务模式，赣锋锂业从2014年起即布局锂电池生产业务，与北京长城华冠汽车科技股份有限公司的合作，主要是计划依托其在新能源汽车电池系统方面的研发和整车设计方面的积累，提升公司锂电池生产技术水平，拓展锂电池产品的销售规模。2019年4月，长城华冠在新三板摘牌，公司对其期末公允价值进行了评估，经评估，长城华冠2019年末公允价值为8,913.07万元，低于其账面价值20,385.54万元，计提公允价值变动损失11,472.47万元。

#### 5、公司2019年度业绩大幅下滑不构成本次发行障碍

根据已披露的审计报告，公司2017年度至2019年度归属于公司普通股股东的净利润分别为146,907.81万元、134,134.08万元和35,807.10万元，扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润分别为119,414.44万元、125,611.26万元和69,442.33万元，公司最近三年连续盈利。

根据已披露的审计报告，公司最近三个会计年度加权平均净资产收益率平均为22.09%，不低于6%，扣除非经常性损益后的净利润与扣除前的净利润相比，以低者作为加权平均净资产收益率的计算依据，详细情况如下：

项目	报告期	加权平均净资产收益率
归属于公司普通股股东的净利润	2019年	4.38%
	2018年	25.85%
	2017年	46.37%
扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润	2019年	8.49%
	2018年	24.21%

	2017 年	37.69%
--	--------	--------

注：因安永会计师追溯调整了发行人 2018 年集团合并资产负债表长期股权投资 118,053,903.20 元及 2018 年的合并利润表中的营业外收入 118,053,903.20 元，因此相应调整 2018 年加权平均净资产收益率。

综上，公司 2019 年度业务大幅下滑不构成本次发行障碍。

## 二、申请人 2019 年业绩大幅下滑是否与行业可比公司一致，不一致的原因及合理性。

受国内新能源汽车补贴政策退坡及市场供需状况调整影响，2019 年新能源动力电池上游原材料供应商的业绩波动较大。公司主营业务为碳酸锂、氢氧化锂、金属锂等锂化工产品的生产、销售，国内 A 股上市公司中与公司主营业务可比性强的上市公司为天齐锂业，情况如下：

公司名称	营业收入（亿元）		
	2019 年度	2018 年度	变动幅度
天齐锂业	48.41	62.44	-22.47%
赣锋锂业	53.42	50.04	6.75%
公司名称	归属于上市公司普通股股东净利润（亿元）		
	2019 年度	2018 年度	变动幅度
天齐锂业	-59.83	22.00	-371.96%
赣锋锂业	3.58	13.41	-73.30%
公司名称	毛利率（%）		
	2019 年度	2018 年度	下降
天齐锂业	56.56%	67.60%	-11.03%
赣锋锂业	23.50%	36.10%	-12.60%

资料来源：各公司年报数据。

通过上表可以看出，受新能源汽车行业整体短期调整的影响，2019 年度公司与可比上市公司业绩均出现大幅下滑情况，公司与可比上市公司业绩趋势具有一致性。

### （一）营业收入

2019 年度，公司营业收入与上年同期水平小幅增长 6.75%，而天齐锂业营业收入下降 22.48%，主要系公司与天齐锂业产品结构差异和产能变化差异所致。

天齐锂业主营业务包括锂精矿销售及锂化工产品销售。其锂精矿营业收入占比约为 40%、锂化工产品收入占比约为 60%。2019 年度，国外各大锂精矿生产商新增产能集中释放，提高了锂精矿供应规模。而我国作为最大的锂消费市场，

---

受新能源补贴政策退坡的影响，锂化工产品市场需求降低，进而导致国际锂精矿需求大幅萎缩，国际锂矿市场暂时处于供大于求的状态，海外锂精矿销售价格从 2018 年约 900 美元/吨大幅下降至 2019 年底的约 500 美元/吨。国际锂精矿售价的整体下跌对天齐锂业 2019 年锂精矿业务的营业收入造成了较大不利影响，其锂精矿营业收入规模较 2018 年同比下降了 13.05%。此外，在锂化工产品的产能扩张上，天齐锂业碳酸锂产能和氢氧化锂产能近年来未有大幅增加，根据天齐锂业的公开资料，其 2017 年以来的新增产能均未达产。受国内锂化工产品量价齐跌的影响，天齐锂业 2019 年度锂化工产品销售收入规模较 2018 年同期下降 27.61%。

赣锋锂业主营业务为碳酸锂、氢氧化锂等锂盐产品销售以及锂电池及电芯的生产销售，未涉及锂精矿生产业务，其中锂化工深加工产品营业收入占比接近 80%，锂电池及电芯产品营业收入占比超过 10%。随着公司 2017 年可转债募投项目 6 亿瓦时高容量锂电池项目的建成投产以及东莞赣锋消费电子电池业务的快速发展，2019 年公司锂电池业务销售增长较快，锂电池及电芯业务收入从 2018 年的 3.77 亿元增加到 2019 年的 6.03 亿元，增幅为 59.95%。在锂化工产品方面，随着公司前次募投项目年产 2 万吨单水氢氧化锂的达产和年产 1.75 万吨电池级碳酸锂建设项目的投产，公司碳酸锂和氢氧化锂的产能较 2018 年度有较大增加，产品的产销量也相应有较大增加，其中：氢氧化锂的销量从 12,486.29 吨增加到 20,218.00 吨，碳酸锂的销量从 13,637.00 吨增加到 20,762.38 吨。虽然国内锂盐产品的销售价格 2019 年度有较大幅度下降，但公司锂盐产品销量的上升收窄了收入降幅，2019 年公司锂盐产品的销售收入从 2018 年的 416,898.79 万元小幅下降到 2019 年的 416,091.07 万元，降幅仅为 0.19%。受益于公司布局锂电全产业链的战略部署，2019 年度，公司锂电池及电芯业务发展态势良好，公司营业收入实现了 6.75% 的增长。

综上，公司与天齐锂业 2019 年度营业收入均未保持快速增长态势，公司营业收入增速由 2018 年的 14.15% 下降至 2019 年的 6.75%，而同期天齐锂业营业收入增速由 14.16% 下降至 -22.56%。仅就锂盐产品业务营业收入来看，两家公司锂盐产品实现的营业收入均出现一定程度的下滑。

## （二）产品毛利率

2019 年公司锂化工产品的毛利率较 2018 年度有较大幅度下降，与天齐锂业锂化工产品变动趋势一致，具体如下表：

公司名称	天齐锂业			赣锋锂业		
	2019 年	2018 年	变动幅度	2019 年	2018 年	变动幅度
锂盐产品毛利率	48.54%	65.25%	-16.71%	27.17%	39.97%	-12.80%

资料来源：各公司年报数据

从上表可以看出，公司 2019 年度锂化工产品毛利率较上年大幅下降，与天齐锂业的变化趋势是一致的。天齐锂业锂化工产品毛利率较公司相关产品毛利率下降幅度更大的原因主要系天齐锂业在锂化工产品市场价格持续下跌的情况下，新增锂化工产品产能未能如期达产，无法通过提升销量抵销产品售价下降对营业收入规模带来的不利影响，而公司通过积极开发境内外优质客户，扩大产品市场规模，有效降低了主要产品销售收入的下降幅度。而天齐锂业锂化工产品毛利率高于公司的主要原因则是天齐锂业的原材料全部实现自产，锂化工产品毛利率包括了锂精矿部分的利润贡献，2019 年度，其锂精矿产品（不含自用部分）的毛利率为 68.81%。而公司的原材料全部外购，锂化工产品毛利率仅为加工环节的利润。未来 Minera Exar 公司年产 4 万吨氢氧化锂项目达产后，公司境外锂盐产品的原材料能够实现自给，且卤水提锂生产成本将远低于矿石提锂，公司锂盐产品毛利率将进一步提升。

### （三）归属于上市公司股东的净利润

2019 年度，公司归属于上市公司股东的净利润较上年同期下降 73.30%，主要原因是公司主导产品锂盐产品售价大幅下滑导致毛利率大幅下滑所致。2019 年度，公司主营业务毛利较 2018 年同比减少 29.94%。此外，因持有的 Pilbara 公司股票和长城华冠股票公允价值变动损失较大，导致公司所持金融资产当期公允价值变动损失合计达 39,516.01 万元，较 2018 年损失增加 17,562.14 万元。

根据天齐锂业 2019 年年报，天齐锂业 2019 年度归属于上市公司股东的净利润较上年同期下降 371.96%，除了因产品降价和毛利率大幅下滑导致主营业务毛利下降 35.13%外，2019 年度天齐锂业为收购 SQM 而举借的并购贷款产生的利息费用 16.7 亿元，以及因 SQM 股票二级市场价格在 2019 年度大幅下跌，导致该公司对 SQM 的长期股权投资计提的减值准备 52.79 亿元造成了天齐锂业 2019

年度归属于上市公司股东的净利润下降幅度远高于公司的下降幅度。

从海外竞争对手情况看，根据雅宝、SQM 公开披露的年报数据，2019 年雅宝、SQM 营业收入分别较上年同期变动 8.11%、-12.81%，毛利率分别较上年同期下降-2.86%、-35.74%，归属于上市公司普通股股东净利润分别变动-21.85%、-35.74%。

综上，公司 2019 年度业绩大幅下滑系受行业整体波动影响所致，公司与可比上市公司业绩趋势具有一致性。

三、2020 年 1-3 月业绩实现预测情况，结合上年同期经营业绩、主要产品的价格和销量的对比情况、金融资产公允价值波动变化情况对申请人业绩的影响等，进一步说明导致锂盐价格下降以及持有金融资产公允价值变动损失的不利因素是否持续存在

#### （一）2020 年一季度经营情况

2020 年一季度，公司实现营业收入 107,884.13 万元，较 2019 年同期下降 18.88%，实现归母净利润 774.61 万元，较 2019 年同期下降 96.94%，具体情况如下：

项目	2020 年 1-3 月	2019 年 1-3 月	变动额	变动率
营业收入	107,884.13	132,990.32	-25,106.19	-18.88%
营业成本	86,878.70	104,586.73	-17,708.03	-16.93%
营业毛利	21,005.43	28,403.59	-7,398.16	-26.05%
公允价值变动净收益	-8,769.70	7,993.39	-16,763.09	-209.71%
利润总额	2,327.46	29,863.31	-27,535.85	-92.21%
归属于母公司所有者的净利润	774.61	25,272.90	-24,498.29	-96.94%
扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润	7,185.83	14,963.96	-7,778.13	-51.98%

通过上表可知，公司 2020 年一季度业绩持续下滑的主要原因系因产品销售价格持续下降导致的营业毛利同比下降、所持金融资产公允价值变动损失增加所致。

#### （二）2020 年一季度业绩下降原因分析

1、受疫情影响，2020 年一季度公司主导产品除氢氧化锂外均销量下降，叠加补贴政策退坡导致的产品价格下降，主导产品量价齐跌综合导致公司 2020 年一季度营业毛利下降较多

2020 年一季度，公司主导产品碳酸锂、氢氧化锂及金属锂的销量及单价同期比较情况如下：

产品类别		销量（吨）	平均单价（万元/吨）	销售收入（万元）	毛利率	营业毛利（万元）
碳酸锂	2020 年 1-3 月	3,147.33	4.64	14,599.58	-7.15%	-1,043.52
	2019 年 1-3 月	5,022.05	6.44	32,354.35	8.67%	2,804.60
	变动幅度	-37.33%	-27.98%	-54.88%	-182.47%	-137.21%
氢氧化锂	2020 年 1-3 月	6,263.67	7.58	47,467.82	13.07%	6,205.38
	2019 年 1-3 月	4,602.28	8.88	40,885.88	33.82%	13,826.10
	变动幅度	36.10%	-14.68%	16.10%	-61.35%	-55.12%
金属锂	2020 年 1-3 月	302.58	45.88	13,883.43	17.98%	2,495.64
	2019 年 1-3 月	336.52	50.81	17,099.93	48.25%	8,250.94
	变动幅度	-10.09%	-9.70%	-18.81%	-62.74%	-69.75%

从上表可以看出，2020 年一季度除氢氧化锂产品销量保持增长外，公司其他主要产品的销量和价格都较上年同期有一定幅度下降，导致营业收入及营业毛利均较上年同期均有一定幅度下降。上述营业毛利下降是导致公司 2020 年一季度业绩下降的主要原因。

（1）产品价格方面，市场经过 2019 年对新能源汽车补贴退坡政策所致的不利影响进行消化和调整，国内碳酸锂和氢氧化锂等锂化工产品市场价格在 2020 年一季度虽然逐步企稳，但较上年同期下降幅度较大。

2019 年 3 月 26 日，财政部发布《关于进一步完善新能源汽车推广应用财政补贴政策的通知》（财建[2019]138 号），根据该通知，自 2019 年 6 月 26 日开始，新能源汽车的地方政府补贴将取消，而国家补贴标准也将降低 50% 以上，整体的补贴退坡幅度将超过 50%。尽管市场自 2018 年年底起即对新能源汽车补贴退坡有所预期，但 2019 年一季度新能源汽车补贴尚未大幅下降，受新政落地前新能源汽车客户抢装因素影响，国内锂化工产品市场价格相对还处于相对高位水平。2020 年一季度，新能源汽车补贴大幅退坡叠加新冠疫情影响，导致国内新能源汽车销量大幅下滑，2020 年一季度仅为 11.4 万辆（不含特斯拉），较上年同期同比下降 56.4%。新能源汽车销量的萎缩，进一步加剧了锂化工行业的供求不平衡程度，同期国内锂化工产品价格持续下降。2020 年一季度，公司电池级

---

氢氧化锂产品平均销售价格 7.58 万元/吨，较上年同期下降 1.30 万元/吨，降幅为 14.68%；电池级碳酸锂产品平均销售价格 4.64 万元/吨，较上年同期下降 1.80 万元/吨，降幅为 27.98%。

(2) 产品销量方面，受新冠疫情影响，上下游产业链企业 2020 年一季度开工率不足导致主导产品销量有一定幅度下降

尽管新能源汽车补贴退坡政策对锂化工行业的下游行业整体需求有一定抑制作用，但作为全球锂化工行业的主要生产商，凭借着优异的产品质量、充足优质的原材料保障及良好的客户结构等，公司产品订单依然较为充足。受新冠疫情影响，2020 年一季度公司碳酸锂产品销量较上年同期下降了 37.33%，金属锂销量较上年同期下降 37.33%，但是氢氧化锂销量因一季度订单主要为与国外重要整车厂商签署的长期订单，3 月份复工后公司氢氧化锂订单充足，销量回升较快，较上年同期上升了 36.10%。

## **2、受 Pilbara 等公司股票二级市场价格持续下跌影响，2020 年一季度公司所持金融资产公允价值变动损失达到-8,769.70 万元**

受全球疫情影响，Pilbara 公司股价在 2020 年一季度延续了 2019 年度的下跌态势，股价从 2019 年末的 0.28 澳元/股下降到 2020 年 3 月末的 0.17 澳元/股，降幅 39.29%。受上述情况影响，2020 年一季度公司公允价值变动损失较上年同期公允价值变动收益 7,993.39 万元同比变动-209.71%。

### **(三) 影响 2020 年一季度业绩的因素不会长期持续存在**

虽然 2019 年度以来国内市场碳酸锂、氢氧化锂等锂化工产品价格下跌幅度较大，进入 2020 年一季度，叠加新冠疫情等因素影响，公司主要产品销量也有一定下滑，但未来上述影响业绩的因素预期不会长期持续存在，分析如下：

#### **1、新能源汽车行业发展是全球趋势，未来对碳酸锂、氢氧化锂的需求仍将保持持续增长态势，长期供给缺口相对较大**

随着对环保要求的不断提高，以及新能源汽车技术的日趋成熟，全球汽车将逐步进入到新能源时代已是大势所趋。

2018 年 10 月 3 日，欧洲议会表决通过分别将 2025 年和 2030 年的汽车二氧

---

化碳排放上限在 2021 年的基础上下调 20% 和 40%，而此前欧洲委员会建议的下调标准分别为 15% 和 30%。与此同时，欧洲议会还要求 2030 年地区内的清洁车型所占市场份额应达到 35%。

2019 年初，欧盟正式发布《2019/631 文件》规定，至 2025、2030 年新登记乘用车二氧化碳排放在 2021 年（95g/km）基础上分别减少 15%（81g/km）、37.5%（59g/km），且新规仅有 1 年缓冲期，2020 年需达到 2021 年目标 95%。而据国际清洁交通委员会（ICCT）披露，欧盟乘用车企实际碳排放从 2001 年 169g/km 下降到 2018 年 121g/km，年均降幅仅 1.9%，从政策层面倒逼整车生产企业加速推进燃油车退出时间表。德国大众汽车规划最迟 2030 年前，实现所有车型电动化，传统燃油车彻底停止销售；德国宝马汽车规划 2022 年起所有车系具备纯电动选项，新能源汽车销量占比提高到 25-25%，到 2025 年推出 25 款新能源车型。其他全球重要整车生厂商亦陆续启动燃油车退出时间表。因此，未来欧美、日韩新能源汽车市场在各国环保政策趋严的背景迅速崛起，将进一步促进锂化工产品，特别是用于生产高镍三元材料的氢氧化锂的市场需求快速增长。

我国作为全球最大的锂消费国之一，在《“十三五”国家战略性新兴产业发展规划》将新能源汽车列为战略性新兴产业的重要组成部分，宣布将推动其成为国家支柱产业。根据国家工信部 2019 年 12 月 3 日发布的《新能源汽车产业发展规划（2021-2035 年）》（征求意见稿），到 2025 年，新能源汽车销量占当年汽车总销量的 20%；到 2030 年，新能源汽车形成市场竞争优势，销量占当年汽车总销量的 40%。而根据中汽协数据，2019 年我国新能源汽车销量 120.6 万辆，仅占当年汽车销量的 4.68%，未来增长空间广阔。而高纯度锂盐产品则是锂化工产品未来主要的发展方向。

受制于技术发展阶段，未来较长一段时间新能源汽车都仍将以锂电池为主，未来对氢氧化锂、碳酸锂等锂化工产品的需求仍将持续增加。根据雅宝发布的 Investor Day 数据显示，2018 年全球深加工锂产品的市场容量大约为 26-27 万吨碳酸锂当量，预计 2025 年市场容量将达到 100 万吨碳酸锂当量，2019-2025 年期间的 CAGR（平均年化增长率）达 24%。

从供给侧来看，根据公开披露数据，截至 2018 年底全球主要的锂化工企业当前年总产能仅 29.68 万吨碳酸锂当量，据此测算未来 6-7 年内尚存在 70 万吨碳

---

酸锂当量的产能缺口。

综上，虽然短期内氢氧化锂、碳酸锂价格有所回调，但是受供求关系的影响，长期来看电池级氢氧化锂、碳酸锂价格具有企稳回升的基础和空间，市场空间大。

## **2、随着产品价格的大幅下跌，部分缺少技术及稳定优质原材料来源的中小企业将逐步退出市场，行业集中度将进一步提高**

2015年下半年以来，随着国家一系列鼓励新能源汽车的产业政策陆续出台，国内新能源汽车行业呈现爆发式增长。在此背景下，锂动力电池需求的急速增加导致电池级碳酸锂、氢氧化锂等产品供不应求，产品价格急速上升。在电池级锂盐产品价格大幅上涨的背景下，吸引众多非以锂盐加工为主业的企业涌入，但由于大多数新进入者缺少技术，也缺乏稳定优质的原材料供应，仅能生产初级的工业级碳酸锂产品，在产品价格深度回调的背景下，或者推迟产能建设，或者逐步退出市场，市场集中度开始重新提高。目前，电池级碳酸锂和电池级氢氧化锂等产品仍主要集中在 SGM、雅宝、天齐锂业和本公司等少数几家企业，以氢氧化锂为例，根据中国锂电工业协会数据显示，2019 年我国氢氧化锂前五大生产企业市场占有率达 84.6%。随着规模效应的不断扩大以及技术升级的不断深化，未来行业集中度将继续不断提高。

在电池级锂盐行业集中度提高的同时，行业下游的动力电池领域行业集中度也在快速提升。根据高工产业研究院（GGII）发布的《新能源汽车产业链数据库》，2019 年锂电新能源汽车累计装机量约 62.38GWh，行业前十家企业合计装机达 54.88GWh，占整体装机量的 87.98%。其中，宁德时代一家的市场占有率超过 50%。随着下游行业的集中，下游电池企业也在纷纷寻找质量可靠、供应稳定的碳酸锂、氢氧化锂供应商，这也会加剧一些缺少技术、原材料和规模的中小企业退出市场，行业将逐步出清。

## **3、公司与全球一线的电池供应商和全球领先的汽车 OEM 厂商建立了长期战略合作关系，下游客户资源丰富**

作为全球主要的电池级氢氧化锂和电池级碳酸锂生产企业之一，公司客户已涵盖松下、LG、SKI、宁德时代、比亚迪等全球和国内一流动力电池生产企业。为巩固合作关系，近年来，公司已分别与特斯拉、宝马、大众、LG 化学等众多

一线新能源汽车生产企业和电池企业建立了战略合作关系，具体如下：

发行人合作方名称	合作签署日期	合作内容
特斯拉	2018年9月	2018年至2020年，特斯拉指定其电池供货商向公司及赣锋锂业全资子公司赣锋国际采购电池级氢氧化锂产品，年采购数量约为公司该产品当年总产能的20%
德国宝马	2018年9月	自2018年至2023年，由公司及赣锋国际向德国宝马指定的电池或正极材料供货商供应锂化工产品
韩国LG化学	2018年8月	2019年至2025年，由公司及赣锋国际向LG化学销售氢氧化锂产品
德国大众	2019年4月	约定未来十年将向德国大众及其供应商供应锂化工产品，在锂材料供应协议之外，德国大众还将与公司在电池回收和固态电池等未来议题上进行合作

目前，公司产品订单充足，随着国内疫情的缓和，公司已经全面复工复产，2020年1-4月，公司主要产品电池级氢氧化锂和电池级碳酸锂的订单和销量情况如下：

项目	期间	订单（吨）	销量（吨）
氢氧化锂	2020年1月	2,710.50	1,165.01
	2020年2月	2,616.50	1,387.10
	2020年3月	2,605.50	3,711.56
	2020年4月	3,643.00	2,421.41
碳酸锂	2020年1月	1,169.00	843.53
	2020年2月	732.00	637.00
	2020年3月	2,004.10	1,666.79
	2020年4月	1,033.29	2,399.28

从上表可以看出，随着疫情逐步得以控制，企业复工复产，公司订单增长较快，需求旺盛，销量亦快速回升。

#### 4、新能源汽车补贴政策适度调整，补贴时间有所延长，有利于下游行业需求提升

受新冠疫情影响，2020年国际、国内经济都将面临大幅下滑的风险。为刺激消费，2020年4月23日，财政部、工业和信息化部、科技部、发展改革委四部委发布了《关于完善新能源汽车推广应用财政补贴政策的通知》。通知中明确，将新能源汽车财政补贴政策实施期延长至2022年底。

此外，2019年6月6日，国家发改委正式发出通知，要求各地不得出台新

---

的汽车限购规定，新能源汽车的限行限购将全面取消。部分城市开始研究进一步放开新能源汽车限购政策和提高新能源汽车指标的措施。

上述举措中短期将有利于下游新能源汽车销量回升，2020年3月，国内新能源汽车销量5.3万辆，较2月份环比增长3倍左右。新能源汽车行业的快速复苏，将提振市场对上游氢氧化锂、碳酸锂等锂化工产品的需求。

### **5、Pilbara 公司股票已开始企稳回升，预计未来不会持续大幅下跌，不会持续对公司造成公允价值变动损失**

受新冠疫情全球爆发的影响，全球资本市场恐慌式下跌，公司持有的 Pilbara 公司股票价格在一季度亦一定幅度下跌，股价从 2019 年末的 0.28 澳元/股下降到 2020 年 3 月末的 0.177 澳元/股。

随着新冠疫情在我国得到有效控制，国内市场需求逐渐复苏以及全球各地陆续出台刺激政策，境外锂矿上市公司业绩逐渐稳步提升，相关资本市场开始有企稳和反弹趋势。截止到 6 月 8 日，Pilbara 公司股价已从 3 月末的 0.17 澳元/股回升至 0.35 澳元/股，回升 106%。

Pilbara 公司旗下 Pligangoora 矿山拥有矿石资源总量 2.13 亿吨，折合氧化锂 282 万吨，平均氧化锂品位 1.32%。Pligangoora 一期项目系 2018 年二季度实现投产，其二期项目 500 万吨/年矿石处理扩产项目于 2019 年底投产，其矿产产品均以包销形式售出。根据 Pilbara 公司 2020 年 4 月 1 日，公布的 Pilgangoora 锂项目的最新进展报告显示，2020 年一季度 Pilbara 公司销售了 33,998 磅钽铁矿，发运了 33,893 干公吨锂辉石精矿，扣除生产成本、运营成本、利息支出以及资本支出后，2020 年一季度公司现金及现金等价物余额总计 1.082 亿澳元，该公司目前整体经营状况良好。

目前，Pilbara 公司股价处于历史低位，未来随着该公司生产规模的不断扩大，其经营业绩将得到改善，对应公司股价有望企稳回升。Pilbara 公司近年来股价走势图如下：

#### **Pilbara 公司股价走势图**



综上，影响 2020 年一季度业绩下滑的因素将不会长期持续存在。

四、结合近期国际石油价格持续下跌对新能源行业影响、境内外新冠疫情对申请人新增订单、销售价格、销量、复工率的影响，以及是否存在取消订单、应收账款无法收回风险等说明是否对申请人业绩造成重大不利影响。

（一）受新冠疫情及石油市场供需不平衡的影响，2020 年一季度国际原油价格出现剧烈下跌。目前，随着新的减产协议的签署及疫情逐步控制带来的需求回升，国际原油价格逐步回升，国际油价的短期波动对新能源汽车行业的长期影响有限

近年来，虽然各国大力开发替代能源，缩减对化石能源需求，但各主要产油国亦通过石油限产、限定价格等措施，维持原油市场供需平衡，国际油价主要价格运行区间大部分时间维持在 50-70 美元/桶。2020 年一季度，一方面主要产油国未能就减产达成一致，增加了原油供给；另一方面，受新冠疫情影响，化石能源市场需求短期内大幅萎缩。受此双重影响，国际原油价格出现暴跌，国际原油价格 4 月下旬一度跌破 20 美元/桶以下。目前，随着各主要产油国签署新的减产协议及疫情得到控制，全球经济复苏，国际原油市场价格将逐步回升。截止 2020 年 6 月 8 日，布伦特原油价格回升至约 40 美元/桶。

新能源汽车行业发展是全球趋势，出于环保、减少对化石能源依赖等方面考虑，欧盟陆续出台了更为严格的碳排放标准，倒逼车企提高新能源汽车比重，包括大众、宝马、奔驰、丰田、福特等众多一线车企也纷纷制定了燃油车退出时间表。上述战略是能源发展的长期战略，不会因为短期国际市场油价的波动而改变。

---

我国作为原油严重依赖国际市场的石油进口国，大力发展新能源行业是减少对国际原油市场依赖的重要战略举措。大力发展新能源汽车是上述战略的重要组成部分，亦不因短期国际市场油价波动而改变。根据工信部制定的《新能源汽车产业发展规划（2021-2035年）》的征求意见稿，到2030年新能源汽车销量将达到汽车年销量的40%。

综上，近期国际原油价格已企稳回升，全球推行新能源汽车的政策趋势无重大变化，我国亦将发展新能源汽车作为国家战略。公司作为新能源汽车核心部件动力电池的上游原材料供应商，国际原油价格短期波动对公司未来业绩不会产生重大不利影响。

**（二）境内外新冠疫情的发展虽然对公司短期经营情况造成了一定影响，但随着疫情的缓解，公司生产经营已恢复正常，本次疫情不会持续对公司业绩产生重大不利影响。**

出于防控新冠疫情的需要，2020年一季度，国内大部分企事业单位停工减产，原材料、劳动力等生产要素流通受阻，对公司及上下游产业链造成一定的影响。随着国内疫情逐步得到控制，公司在严格做好疫情防控措施的基础上，有序推进公司复工复产工作，本次疫情对公司全年业绩影响可控。具体情况如下：

### **1、公司的复工复产情况**

新冠疫情爆发后，为保障疫情物资需求，春节期间公司全资子公司宜春赣锋锂业有限公司、奉新赣锋锂业有限公司一直保持正常生产，从2月上旬开始，公司根据所在地政府的疫情防控要求，已第一时间陆续进行了复工复产，逐步恢复正常生产经营。截止2020年2月28日，公司人员复工率已达到100%。

随着复工复产工作的快速落实，公司日常生产亦同步恢复。目前公司各主要产品的生产、销售已恢复正常。

### **2、本次疫情对公司采购、销售的影响**

#### **（1）采购方面**

公司产品主要原材料为锂辉石，锂辉石采购额约占公司全部原材料采购额的70%左右。近年来，公司积极布局海外锂矿资产，分别与RIM公司、Pilbara公

公司等境外锂辉石供应商签署锂矿石包销协议，且上述供应商所在国澳大利亚受疫情影响较小，公司锂辉石的供应所受影响较小，供应充足。公司其他辅助生产资料用量较小，全面复产后，均可实现采购。因此，在复工复产过程中，公司主要原材料储备充足，国内外物流管控措施以及供应商的停产减产对公司原材料采购影响较小。

## （2）销售方面

国内销售方面，疫情期间，公司国内下游客户的生产虽然受一定影响，但国内疫情控制较好，客户根据生产情况安排原材料采购计划，公司积极调整销售策略，不断通过电话、微信、邮件等线上渠道，继续巩固原有客户订单，积极开拓新增客户。对于大型、重要战略客户，公司一般签署长期战略合作协议，根据年初制定的供货计划提供产品。

国外销售方面，公司的国外客户主要为三星、LG 化学、日本松下等国际知名企业，其应对突发风险冲击的能力较强。疫情期间，日本、韩国对疫情管控效果较好，未出现大规模长期停工停产现象。目前，公司海外订单的交付工作正常进行，国外销售未受到重大不利影响。

2020 年 1-4 月，公司碳酸锂产品累计订单 3,804.39 吨，氢氧化锂产品累计订单 8,639.50 吨，不存在客户大量取消订单的情形。

另外，近年来公司积极与海外大型整车生产厂商沟通合作，分别与宝马、大众、特斯拉等一线车企签署了 3-5 年期的长期战略合作协议，随着本次疫情情况好转，各大整车生产厂商的新能源汽车产业布局加速推进，上述客户订单将进一步增加。

2020 年一季度，受疫情影响，公司主要产品的 1-2 月份销量受到一定影响，随着疫情逐步得到有效控制，上下游产业链企业顺利复工复产，主要产品 3-4 月份销量快速回升。2020 年 1-4 月，公司主要产品销售情况如下：

产品类别	月份	销量 (吨)	平均单价 (万元/吨)	销售收入 (万元)
氢氧化锂	2020 年 1 月	1,165.01	6.77	7,882.85
	2020 年 2 月	1,387.10	8.67	12,030.87
	2020 年 3 月	3,711.56	7.42	27,554.10
	2020 年 4 月	2,421.41	7.12	17,232.98
碳酸锂	2020 年 1 月	843.53	5.08	4,284.95
	2020 年 2 月	637.00	4.42	2,817.01

	2020年3月	1,666.79	4.50	7,497.62
	2020年4月	2,399.28	3.85	9,230.60
金属锂	2020年1月	81.00	42.33	3,428.83
	2020年2月	84.25	48.01	4,044.70
	2020年3月	137.33	46.68	6,409.91
	2020年4月	117.78	50.93	5,998.70

### 3、本次疫情对公司应收账款回收的影响

公司客户结构良好，主要客户为松下、LG、三星、SKI、比亚迪、国轩高科等国际知名企业和国内大型上市公司，客户信誉良好，公司1年以内应收账款余额占比超过90%。2020年一季度，公司应收账款累计回款10.59亿元，未受到疫情造成的重大不利影响。截止到本回复报告出具日，公司尚未发生大额应收账款逾期情况。

综上，近期国际原油价格波动不改变全球新能源汽车产业的发展趋势。随着疫情的缓解，公司生产经营正常，本次疫情不会持续对公司业绩产生重大不利影响。

### 五、针对上述不利因素，申请人的应对措施及其有效性

针对上述不利因素，公司采取以下措施进行积极应对：

#### （一）上游原材料供应充足，有效保障生产

目前，公司持有澳大利亚RIM50%股权，并与其签署了产品长期包销协议，自2020年后每年可包销不少于19.26万吨的锂精矿。公司通过入股澳大利亚Pilbara公司，与其订立了长期包销协议，获取Pilgangoora项目第一期投产后每年供应16万吨锂原材料的包销权，项目第二期建成投产后，将额外获得每年不超过15万吨锂原材料的包销权。通过上述股权合作及包销协议约定，公司获得了充足的原材料保障。截至2020年3月31日，公司库存锂辉石原材料1.77万吨（折氧化锂当量），足以保障公司两个季度的正常生产。

#### （二）顺利复工复产，生产经营正常

公司从2020年2月上旬开始积极组织复工复产，截止2月28日，公司复工率已达到100%。

随着复工复产的快速落实，公司日常生产经营快速恢复。2020年3月，公司

---

主要产品碳酸锂、氢氧化锂的产量已恢复到疫情前的80%以上，目前公司各主要产品的产量已恢复至疫情前水平。公司将进一步通过多班倒、加班、改善生产组织等多种方式，加大产品生产力度，以满足客户订单需求。

### **（三）加大客户开发力度，巩固和扩大市场销售渠道，不断提高产品市场占有率，并进一步加强与下游整车企业合作，建立战略合作关系**

公司将继续加强与下游锂离子电池生产厂商的交流与合作，进一步提升产品品质，为客户提供增值服务。经过多年的研发和销售积累，公司产品已被市场广泛认可，并在市场上享有较强的品牌效应。公司将进一步加大在品牌建设、产品品质、市场渠道、客户服务等方面的投入，提升公司产品价值，并通过管理和技术进步降低成本，始终在市场上保持产品的差异性和品质竞争力。

公司已先后与宝马、大众、特斯拉等一线车企签署了长期战略合作协议，为上述车企及其指定的电池供应商提供碳酸锂和氢氧化锂产品。未来，公司除巩固和扩大与上述车企的合作关系，并将寻求与其它国际国内大型整车企业合作机会，建立战略合作关系，为公司产品拓展稳定的销售渠道，提升市场占有率。

### **（四）进一步落实精细化管理，提高生产成本控制水平**

公司将持续执行工艺优化、支出管控工作，深挖管理潜力，提升效益：在生产管理及工艺优化方面，公司将进一步深化各类产品操作标准，加强对现场工艺操作执行情况的检查，确保生产工艺执行有效性；持续优化产品生产流程，改进不合理生产工段，在保证生产安全的情况下节能降耗，不断提高生产效率；在成本管控方面，公司将持续加强对员工的成本管理意识教育，并结合产品产量、质量、成本等多方面因素对薪酬考核制度持续优化；对中层以上管理人员，在考核中持续提高成本、费用管控的考核因素。通过以上措施，确保深挖管理潜力，降低成本及相关费用。

**六、结合前募尚未完全建成达产及锂化工产品价格趋势、申请人目前的产能利用率、在手订单情况以及申请人扩产项目产能增加及消化措施情况，说明本次募投项目锂盐改扩建项目的必要性及合理性。**

#### **（一）前次募投“年产2万吨单水氢氧化锂项目”资金使用及投资效益情**

况

公司前次募集资金投资项目“年产2万吨单水氢氧化锂项目”已于2018年7月达到预计可使用状态，2018年度、2019年度该项目均实现预期效益。截至2019年12月31日，前次募投项目资金使用及效益情况如下：

单位：万元

项目名称	承诺投资总额	实际投资总额	差异	承诺效益/年	最近两年实际效益	是否达到预计效益	承诺效益实现程度
年产2万吨单水氢氧化锂项目	30,200.00	30,230.69	-30.69	27,953.60	78,940.56	是	141.2%

截至2019年12月31日，前次募投“年产2万吨单水氢氧化锂项目”的资金已使用完毕，项目效益良好，2018-2019年累计完成承诺效益的141.20%

## （二）氢氧化锂的应用前景广阔，未来市场需求长期向好

### 1、氢氧化锂的应用前景

氢氧化锂是最重要的锂盐之一，广泛应用于化工原料、化学试剂、锂电池、石油、冶金、玻璃、陶瓷等行业，同时也是国防工业、原子能工业和航天工业的重要原料。目前氢氧化锂主要用于生产锂电池正极材料、锂基润滑脂以及溴化锂制冷机吸收液。

在电池工业中，电池级单水氢氧化锂主要用于制备高镍三元材料及磷酸铁锂等锂电池正极材料。随着我国经济的高速发展，尤其是机电工业机车业、新能源锂电池等产业的发展，锂产品的消费也在迅速增加。氢氧化锂用于制取高镍三元材料有更高的能量密度和更好的充放电性能。以特斯拉为代表的电池技术路线就是使用氢氧化锂生产的高镍 NCA 作为正极材料。

根据高工产研锂电研究所（GGII）的报告，2018年，中国三元材料出货量13.68万吨，同比增幅57.06%，占正极材料总体出货量的49.7%，同比2017年提升了9个百分点。

根据GGII调研数据，2018年我国NCM三元正极材料的市场规模达230亿元，同比增长33%。我国NCM三元正极材料的市场规模市场呈现快速增长，主要受益于国内车用动力电池、3C电池的低钴化、电动工具、电动自行车等应用

市场的快速发展，带动了 NCM 三元正极材料市场需求的持续增长。

2014-2023 年中国 NCM 三元正极材料市场规模（单位：亿元）



数据来源：GGII

《国家十三五规划纲要》中提出“支持新一代信息技术、新能源汽车、生物技术、绿色低碳、高端装备与材料、数字创意领域的产业发展壮大”。国家发改委在《产业结构调整指导目录（2013年版）》中明确指出需鼓励支持“锂等短缺化工矿产资源开发及综合利用”同样亦刺激电池级氢氧化锂的市场需求的增长。2017年新能源汽车补贴政策，将电池的系统能量密度列为一项重要考核指标，并且门槛逐步提高。三元电池与磷酸铁锂电池相比，具有能量密度大的特点，在国家新能源补贴政策引导下，逐步成为国内纯电动乘用车的主流选择。

因此，从市场应用及政策支持角度分析，电池级氢氧化锂拥有良好发展前景。

## 2、市场需求分析

电池级的氢氧化锂对纯度要求较高，有一定技术门槛。根据全球知名的锂行业分析服务商 Roskill 在 2017 年发布的行业报告，全球对氢氧化锂的需求量有望从 2016 年的 25,600 吨 LCE/年上升 2026 年的 566,300 吨 LCE/年，其中电池级氢氧化锂 2016-2026 年的预计年复合增长率为 47%。

根据《汽车产业中长期发展规划》，到 2020 年动力电池单体比能量要求达到 300Wh/kg，力争实现 350Wh/kg，系统比能量力争达到 260Wh/kg。现阶段大规模量产的动力电池单体比能量一般为 160-180Wh/kg，系统比能量一般为 90-130Wh/kg。2017 年新能源汽车补贴政策，将电池的系统能量密度列为一项重

---

要考核指标。三元电池，尤其是高镍三元电池成为国内动力电池发展方向，预计至 2020 年国内采用三元材料的动力电池需求量将上升至 71.6GWh，占比由目前的 22% 上升至 70% 以上。

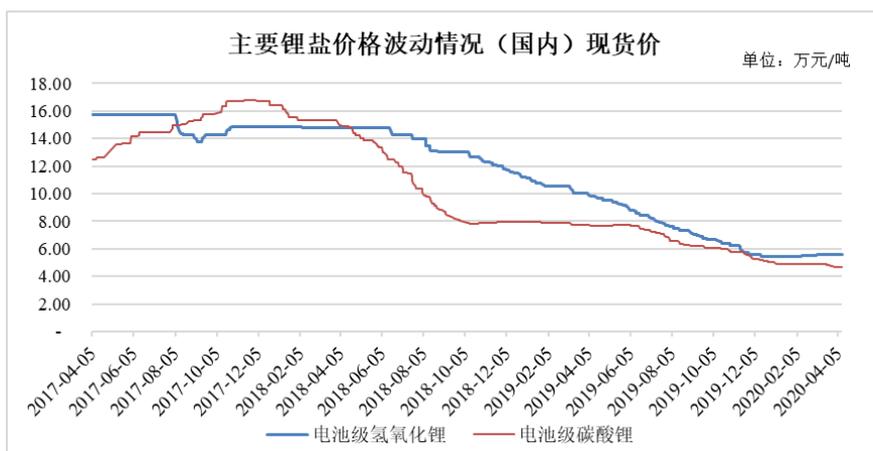
根据中国汽车工业协会发布的《中国汽车产业国际化中长期（2016-2025）发展规划》，到 2025 年，新能源汽车销量占总销量比例达到 20%。假定每辆车的电池容量为 45KWh，一辆电动乘用车大约需要 40-50 千克的氢氧化锂，随着电动汽车市场的扩张，电池级氢氧化锂的需求将大为增加。

从工信部发布的《新能源汽车推广应用推荐车型目录》车型配套电池类型来看，在新能源乘用车领域，三元锂电池是主角。同时，2017 年 1 月 1 日起实施的《关于调整新能源汽车推广应用财政补贴政策的通知》中，对高能量密度车给出了更高的补贴系数，成为驱动高镍三元材料发展的重要力量，市场上三元材料的用量占比有望稳步提升，需求快速增长。根据相关机构预测，仅我国动力电池 2020-2030 年间平均每年电池级氢氧化锂的需求量将达约 7 万吨（尚不包括储能电池及更换电池所需）。

下游知名汽车厂商对电动汽车的市场规划也体现出巨大需求，奔驰预计 2025 年之前电动车型销量将会占据整体销量的 15%-25% 左右，宝马预计在 2025 年之前全球电动车及插电式混合动力车的销量比例提升到 15% 至 25%，大众 2025 年之前电动车年销量达到 200-300 万辆，占总销量的 20%-25%。业内各知名汽车厂商在未来均拟投入较大投资用于研发推出新款电动汽车，以加快占领市场。

### **（三）氢氧化锂产品价格逐步企稳回升，公司未来盈利前景良好**

2018 年下半年开始，受下游市场需求及供给结构行业供需关系调整的影响，叠加新能源汽车补贴退坡对下游需求的短期挤压，锂化工产品平均售价出现明显回调，情况如下：



数据来源：Wind资讯

目前电池级碳酸锂价格已经处于锂精矿转化为电池级碳酸锂的成本支点，诸多锂精矿的生产商均宣布延迟增加产能，缩小供应量，价格进一步下行的空间较小。从一个较长周期来看，受供求关系的影响，电池级氢氧化锂及碳酸锂均具有较大的市场空间，长周期价格预期良好，具有企稳回升的基础及空间。

根据各动力电池企业发布的产能规划预计，全球动力电池新增产能将在2020年达到投产高峰，将从消费端对上游锂盐产品的价格回暖形成有效支撑。

全球主要锂电池厂商	主要产区	新增产能规划
LG 化学	欧洲波兰工厂	2020 年产能将达到 38GWh，2021 年起维持 44.9GWh 产能
	欧洲荷兰工厂	2020 年产能将达到 8.4GWh
	美国密歇根工厂	2021 年产能较目前提升 10GWh
	中国南京工厂	2020 年产能将达到 13.4GWh，2023 年全面达产后产能达到 32GWh
三星 SDI	西安工厂	2020 年产能将达到 10-15GWh
	天津工厂	新建圆柱 21700 电池产线
	匈牙利工厂	2020 年产能将达到 2.5GWh
松下	内华达州工厂	2020 年产能将达到 35GWh
SKI	常州工厂	拟新建 7.5GWh 动力电池生产线
宁德时代	湖西工厂	2020 年产能将达到 24GWh
时代上汽	溧阳工厂	2020 年达产后产能将达到 36GWh
比亚迪	青海工厂	2019 年达产后产能将达到 24GWh

数据来源：第一锂电，天风证券研究所，wind 资讯等

从公司产品销售角度看，最近三年，公司电池级氢氧化锂销量保持稳定增长，分别为 0.62 吨、1.25 万吨和 2.02 万吨，平均增长率为 81.68%；自产产品平均价格分别为 10.27 万元/吨、11.45 万元/吨和 9.22 万元/吨，虽有所下降，但仍高于行业平均价格水平。未来，受益于消费端新增需求的不断提高以及国家政策层面

的推动,公司电池级氢氧化锂产品需求将保持稳定增长,销售价格有望稳定回升。

#### (四) 公司氢氧化锂产品产能利用率持续提高, 产品产销两旺

随着新能源行业的快速发展,为应对市场需求的快速增长,最近三年公司不断进行工艺技术的改进,并扩充氢氧化锂产能,具体情况如下:

单位:吨

产品类别	年份	有效产能	产量	产能利用率	销量
电池级 氢氧化锂	2019年	24,000	23,854.57	99.39%	20,218.74
	2018年	16,000	14,736.28	92.10%	12,486.29
	2017年	8,000	6,916.64	86.46%	6,199.00

氢氧化锂产品近年来受下游锂电池三元正极材料需求增长的影响,产能利用率不提升,2019年产能利用率达到99.39%,生产线基本饱和,产品产销两旺。

#### (五) 公司拥有稳定的、良好的客户基础, 在手订单稳定增长

公司凭借丰富的行业经验、全面的产品组合及产品质量,在中国及全球建立了稳定、优质的客户资源,产品销售至逾10个国家,主要应用于电池、化学品及医药行业。公司与多家全球一线的电池供应商和全球领先的汽车OEM厂商建立长期战略关系,包括特斯拉、宝马、LG化学、日本松下、德国大众等优质客户。

公司通过对优质客户的积累,为产品销售及业务的稳步增长提供基础。2019年,公司电池级氢氧化锂产品订单1.99万吨,较2018年同比增加分别为0.72万吨,增幅56%;2020年1-4月,公司电池级氢氧化锂产品订单1.16万吨,达到2019年全年的58%。随着上述LG、松下、宁德、比亚迪等电池厂商2020年规划新增产能不断投产,公司产品订单将不断增加。

#### (六) 新增产能的消化措施情况

##### 1、与优质客户签署长期战略合作协议, 为产品销售提供强有力的保障

公司与特斯拉签订战略合作协议,约定自2018年至2020年,特斯拉指定其电池供货商向公司及赣锋锂业全资子公司赣锋国际采购电池级氢氧化锂产品,年采购数量约为公司该产品当年总产能的20%;公司与德国宝马签订战略合作协议,约定在未来五年,由公司及赣锋国际向德国宝马指定的电池或正极材料供货商供应锂化工产品;公司与韩国LG化学签订供货合同,约定自2019年至2025年,由

---

公司及赣锋国际向LG化学销售氢氧化锂产品。

根据特斯拉公布的产销量数据分析，2020年第一季度其已累计生产10.27万辆车，并实现8.84万辆车的交付，全年实际产销量有望超过前期规划的2020年达成50万辆/年产能，创历史新高。若按保守估计特斯拉全年达成50万辆整车制造测算，其电池需求量共计约31.25GWh（按照62.5kwh/辆计算），相应需要的电池级氢氧化锂约为2.6万吨。2020年起，随着特斯拉与松下合作建设的年产35GWh的超级电池厂满产投入，相应需要的电池级氢氧化锂约为2.9万吨。

2019年，LG化学为确保其高镍811电池的原材料供应，与公司签订了《供货合同之补充合同》约定，自2019年1月1日起至2025年12月31日，公司及赣锋国际向LG化学销售的氢氧化锂和碳酸锂产品总量共计9.26万吨，鉴于碳酸锂和氢氧化锂从工艺上可以实现转化，并且从LG化学目前在全球范围内大幅提升氢氧化锂供应的战略需求来看，公司仅该份协议平均每年可实现氢氧化锂销量约1.32万吨。

此外，根据前述三星SDI、SKI、宁德时代、时代上汽、比亚迪的部分工厂扩产计划，其产能将合计达到100G瓦时以上，如全部采用三元电池，对应的新增氢氧化锂需求将达到8.3万吨左右。

综上，公司本次新增5.0万吨氢氧化锂产能消化将有良好的保障，并助力公司进一步巩固和提升在全球氢氧化锂市场的领先地位。

## **2、继续巩固和强化公司行业地位，提升市场占有率**

公司坚持长期自主研发技术和产品，在国内率先建成了“卤水/锂矿石/含锂回收料-氯化锂/碳酸锂/氢氧化锂-金属锂-丁基锂/电池级金属锂-锂系合金-锂电新材料-锂电池-电池综合回收利用”的全产品生态链。根据Wind资讯、CBC金属网的数据，2017-2019年公司氢氧化锂产品国内市场占有率分别为19.71%、29.28%、31.45%，市场占有率不断提升。

公司将把握新能源汽车带动锂产业链高速发展的有利机遇，充分发挥公司全产业链协同优势、规模优势，进一步巩固和提升行业优势地位，提升市场占有率，从而有效消化本次新增产能。

## **3、通过完善销售渠道、加大市场开发力度**

---

公司将继续加强与下游锂离子电池生产厂商的交流与合作，进一步提升产品品质，为客户提供增值服务。经过多年的研发和销售积累，公司产品已被市场广泛认可，并在市场上享有较强的品牌效应。公司将进一步加大在品牌建设、产品品质、市场渠道、客户服务等方面的投入，提升公司产品价值，并通过管理和技术进步降低成本，始终在市场上保持产品的差异性和品质竞争力。

#### **4、继续加强研发投入，增强产品市场竞争力**

公司立足于工艺技术的持续改进和产品的不断创新，本项目所采用的锂辉石硫酸法单水氢氧化锂生产工艺拥有公司独立开发的相应发明专利“一种从锂辉石提锂制备单水氢氧化锂的方法”（专利注册号：ZL201210072089.3）的支持保障，本项目工艺流程短，工艺能耗相对较低，从而提高了产品转换效率、降低生产成本。未来，公司将继续保持高强度研发投入，以增强公司产品的技术先进性和市场竞争力，通过向市场提供高性价比产品，实施差异化竞争策略，保证本次募投项目达产后产能的有效消化。

通过充分利用先进工艺的优势，努力提高产品的质量，以具有竞争力的产品价格销售用户满意的产品，将更加有利于公司确立在目标市场优于国外产品和国内产品的竞争地位，从而对本项目新增产的消化提供有力支持。

#### **5、公司拥有稳定且优质的上游锂资源，保障充足的原材料供应**

取得优质且稳定的锂资源对公司业务的长期稳定发展至关重要。公司通过在全球范围内的锂矿资源布局，分别在澳大利亚、阿根廷、爱尔兰和我国青海、江西等地，掌控了多处优质锂矿资源，形成了稳定、优质、多元化的原材料供应体系。本次募投项目所使用的主要原料为锂辉石，公司在境外拥有Mount Marion项目、Pilgangoora项目、Avalonia项目锂辉石包销权益，可有效保障本次募投项目实施的原材料供应，上述锂辉石矿产项目具体情况如下：

##### **（1）Mount Marion项目**

Mount Marion位于澳大利亚西部，为世界上第二大投运的锂辉石矿山。Mount Marion根据JORC 规则控制及推断的资源量为270万吨LCE，平均氧化锂含量为1.37%。公司订立了长期包销协议，自2020年后每年可包销不少于192,570吨的锂精矿。

---

## （2）Pilgangoora项目

Pilgangoora项目位于西澳大利亚，是世界上最大的新锂辉石矿山之一，2018年下半年正式投产。Pilgangoora项目的锂的资源量为708万吨LCE，平均氧化锂含量为1.27%。公司订立了长期包销协议，获取项目第一期投产后每年供应16万吨锂原材料的包销权，项目第二期建成投产后，将额外获得每年不超过15万吨锂原材料的包销权。

## （3）Avalonia项目

Avalonia是位于爱尔兰的锂辉石矿山，目前处于勘探初期。通过投资锂矿资源，公司能够获得稳定优质的锂原材料供应，现有的包销协议可支持公司当前产能及现有扩产计划的锂原材料需求。

综上，为满足未来市场对高品质电池级氢氧化锂不断增长的需求，公司在审慎分析的基础上，拟通过募集资金继续扩充电池级单水氢氧化锂产能。公司目前在手订单及采取的产能消化措施能够消化本次募投项目新增氢氧化锂产能，本次募投项目“万吨锂盐改扩建项目”具有必要性及合理性。本次募投项目所产氢氧化锂产品稳定性好、纯度高，能够满足下游的高端锂电池厂商对氢氧化锂产品的高品质要求，为全球主流电动汽车及其锂电池供应商提供可持续的高品质原料，助力公司进入全球锂电新能源汽车主流供应链。

## 七、申请人关于业绩下滑的风险解释是否充分、准确。

公司在修改后的募集说明书“重大事项提示”之“五、特别风险提示”以及“第三节 风险因素”之“二、经营风险”中补充“本次新冠肺炎疫情对公司经营业绩的影响”，补充披露内容如下：

“2020年一季度，受新型冠状病毒感染肺炎疫情疫情影响，国内各类企业在春节假期结束后生产复工时间延后，随着全球新冠病毒疫情的蔓延，各国均鼓励国民减少外出，新冠疫情在短期内影响了企业生产效率并降低了新能源汽车等消费产品需求。受此影响，公司2020年第一季度归属于上市公司股东的净利润较上年同期下降了96.94%。”

目前国内新冠疫情已基本得到有效控制，社会各行业全部复工复产。世界各国也都纷纷采取了超常规的经济刺激政策，新冠疫情对公司造成的负面影响正在逐渐减小。尽管公司目前已全面复工复产，且在前期订单和原材料等方面均有相

---

应储备，但如若未来全球疫情仍将持续较长时间并进一步加重，将对我国及全球经济造成较大不利影响，进而影响我国和全球的新能源汽车消费，从而可能会对公司经营业绩产生负面影响。”

## 八、中介机构核查意见

### （一）保荐机构核查意见

#### 1、核查程序

保荐机构查阅了自2018年以来我国新能源汽车补贴政策及国内外主要锂产品销售价格变动情况，分析相关政策变化对锂产品行业的影响；查阅发行人报告期内定期报告及相关信息披露公告，分析发行人2019年度、2020年一季度业绩大幅下滑的原因及影响因素的可持续性；查阅行业公开披露信息及行业研究报告；查阅同行上市公司定期报告及相关披露信息；查询国外锂资源开发上市公司股价变动数据，分析海外锂精矿价格变动影响因素及锂精矿价格变动对相关上市公司股价变动的影响；关注新冠疫情期间，发行人订单变化情况及应收账款回收情况；了解近期国际原油价格变动的影响因素，分析油价持续走低对发行人业绩的影响。访谈发行人相关高级管理人员，了解发行人针对新冠疫情影响采取的应对措施及对未来主要锂盐产品价格走势的分析等。

#### 2、核查意见

（1）受国家新能源汽车补贴退坡影响，锂盐产品下游市场需求减弱，而新增产能则在2019年集中释放，锂深加工行业阶段性供过于求，主要产品价格持续走低，行业整体出现利润大幅下滑情况。公司2019年业绩大幅下滑主要系行业整体毛利下降引发的公司营业毛利同向减少，叠加公司所持海外上游锂矿资源上市公司股票公允价值大幅减少所致。2017年-2019年发行人持续盈利，加权平均净资产收益率22.09%，满足公开发行A股可转换公司债券的条件，2019年公司业绩大幅下滑不会对本次A股可转换公司债券构成发行障碍。

（2）公司2019年业绩大幅下滑系行业供需状况阶段性动态调整所致，与同行业可比上市公司业绩变动情况具有一致性。

（3）2020年一季度，锂盐行业市场供求状况未发生实质性改变，叠加国内

---

外新冠疫情影响，短期内造成了发行人业绩较上年同期同比大幅下降。但从长期来看，全球新能源产业发展趋势向好，随着新冠疫情逐步得到控制、锂盐行业市场供求水平逐渐达到动态平衡，造成发行人业绩大幅下滑的不利影响因素不会长期持续存在。

(4) 2020年一季度，国际原油市场价格的波动以及新冠疫情的蔓延对全球经济冲击，不具长期的持续性，国内外新能源行业长期增长趋势未发生实质性变化。公司目前生产经营已恢复至疫情前水平，不存在因新冠疫情导致的大规模取消订单、应收账款无法回收的情况。随着新冠疫情逐渐得到控制、国内外刺激经济增长的扶持政策逐步落地，国际原油价格波动及新冠疫情对公司未来业绩不会产生重大不利影响。

(5) 发行人具有充足的原材料储备，通过顺利复工复产、提高生产效率、多渠道开拓下游客户提高市场占有率、加强生产过程精细化管理等措施，降低新冠疫情对公司经营造成的不利影响，相关应对措施对发行人业绩稳步回升起到了积极作用。

(6) 氢氧化锂作为生产高镍三元锂电池正极材料的原材料，下游市场需求旺盛。发行人现有氢氧化锂生产线产能利用率超过90%，发行人本次募投项目“万吨锂盐改扩建项目”是增厚上市公司业绩、提升公司核心竞争力的重要举措，公司目前在手订单及采取的产能消化措施能够消化本次募投项目新增氢氧化锂产能，本次募投项目“万吨锂盐改扩建项目”具有必要性及合理性。

(7) 发行人已在《募集说明书》“重大事项提示”之“五、特别风险提示”以及“第三节 风险因素”之“二、经营风险”中补充披露了“本次新冠肺炎疫情对公司经营业绩的影响”，发行人已充分对公司经营业绩下滑进行了风险提示。

## (二) 发行人会计师核查意见

1、上述赣锋锂业2019年度财务数据与会计师对赣锋锂业2019年度财务报表出具的审计报告(安永华明(2020)审字第61390246\_B01)的内容无矛盾之处。

2、基于会计师为赣锋锂业2019年度的财务报表整体发表审计意见执行的审计工作，上述赣锋锂业2019年营业收入、销售毛利率，净利润的变动信息与会计师在审计工作取得的会计资料以及了解的信息不存在重大不一致。

---

(以下无正文，为签章页)

---

（此页无正文，为《江西赣锋锂业股份有限公司关于请做好赣锋锂业公开发行可转债发审委会议准备工作的函之回复报告》之签章页）



---

(此页无正文, 为《江西赣锋锂业股份有限公司关于请做好赣锋锂业公开发行可转债发审委会议准备工作的函之回复报告》之签章页)

保荐代表人: 孟娜  
孟娜

周阳  
周阳



## 保荐机构（主承销商）董事长声明

本人已认真阅读江西赣锋锂业股份有限公司本次上会告知函回复报告的全部内容，了解报告涉及问题的核查过程、本公司的内核和风险控制流程，确认本公司按照勤勉尽责原则履行核查程序，上会告知函回复报告不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对上述文件的真实性、准确性、完整性、及时性承担相应法律责任。

保荐机构董事长：\_\_\_\_\_

  
何之江

  
平安证券股份有限公司

2020年6月11日