

中国国际金融股份有限公司
关于多氟多新材料股份有限公司
非公开发行 A 股股票之补充尽职调查报告

中国证券监督管理委员会：

中国国际金融股份有限公司（以下简称“保荐机构”）为多氟多新材料股份有限公司（以下简称“发行人”或“公司”）非公开发行 A 股股票项目（以下简称“本次非公开发行”或“本次发行”）的保荐机构和主承销商。本次非公开发行已于 2022 年 11 月 14 日通过中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”或“贵会”）发行审核委员会（以下简称“发审会”）审核。贵会于 2022 年 11 月 23 日向发行人出具非公开发行股票核准批复文件《关于核准多氟多新材料股份有限公司非公开发行股票的批复》（证监许可〔2022〕2962 号）。

发行人于 2023 年 4 月 28 日披露了《多氟多新材料股份有限公司 2023 年第一季度报告》（以下简称“一季度报告”）。2023 年 1-3 月，发行人实现营业收入 247,191.65 万元，同比下降 6.86%；实现归属于上市公司股东的净利润 10,966.58 万元，同比下降 85.02%。根据贵会相关文件规定，中国国际金融股份有限公司（以下简称“保荐机构”）作为发行人聘请的保荐机构（主承销商），对发行人自最近一次会后事项承诺函出具日（2023 年 3 月 30 日）至本会后事项承诺函出具日发生的重大事项进行审慎核查，具体情况如下：

一、发行人经营业绩变化情况

发行人于 2023 年 4 月 28 日披露了《多氟多新材料股份有限公司 2023 年第一季度报告》，发行人 2023 年 1-3 月主要财务数据（未经审计）如下：

单位：万元

项目	2023年1-3月	2022年1-3月	变动幅度
营业收入	247,191.65	265,405.52	-6.86%
归属于上市公司股东的净利润	10,966.58	73,218.50	-85.02%
归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润	8,495.07	74,064.10	-88.53%
经营活动产生的现金流量净额	-7,078.06	46,292.72	-115.29%

项目	2023年1-3月	2022年1-3月	变动幅度
基本每股收益（元/股）	0.14	0.96	-85.42%
稀释每股收益（元/股）	0.11	0.97	-88.66%
加权平均净资产收益率	1.68%	13.45%	-11.77个百分点
项目	2023年3月31日	2022年12月31日	变动幅度
总资产	1,942,276.45	1,823,753.83	6.50%
归属于上市公司股东的净资产	642,356.66	648,930.68	-1.01%

根据上表，2023年1-3月，发行人实现营业收入247,191.65万元，同比下降6.86%；归属于上市公司股东的净利润10,966.58万元，同比下降85.02%；实现归属于上市公司股东扣除非经常性损益后的净利润为8,495.07万元，同比下降88.53%。

（一）经营业绩变动原因分析

1、新材料产品业绩波动为发行人整体业绩波动的最主要驱动因素

2023年1-3月，发行人按产品类别的营业收入构成情况如下：

单位：万元

项目	2023年1-3月		2022年1-3月		变动幅度
	金额	占比	金额	占比	
新材料	163,152.29	66.00%	170,310.00	64.17%	-4.20%
铝用氟化盐	38,142.55	15.43%	26,190.18	9.87%	45.64%
新能源电池	31,080.09	12.57%	47,237.99	17.80%	-34.21%
其他	14,816.72	5.99%	21,667.36	8.16%	-31.62%
合计	247,191.65	100.00%	265,405.52	100.00%	-6.86%

注：变动幅度=（本期发生额-上年同期发生额）/上年同期发生额*100%

发行人主要从事高性能无机氟化物、电子化学品、锂离子电池及材料等领域的研发、生产和销售。从收入构成看，发行人收入来源以新材料、铝用氟化盐及新能源电池产品为主，其中新材料产品收入占比水平自64.17%上升至66.00%，为发行人最主要的营业收入来源，其对发行人整体业绩影响最为明显。

2023年1-3月，发行人按产品类别的毛利构成情况如下：

单位：万元

项目	2023年1-3月		2022年1-3月		变动幅度
	金额	占比	金额	占比	

项目	2023年1-3月		2022年1-3月		变动幅度
	金额	占比	金额	占比	
新材料	28,939.64	73.78%	101,466.01	89.81%	-71.48%
铝用氟化盐	5,354.90	13.65%	4,922.69	4.36%	8.36%
新能源电池	2,848.89	7.26%	3,259.93	2.89%	-12.61%
其他	2,080.80	5.30%	3,324.96	2.94%	-37.06%
合计	39,224.23	100.00%	112,973.58	100.00%	-65.28%

注：变动幅度=（本期发生额-上年同期发生额）/上年同期发生额*100%

从毛利构成上看，2022年1-3月及2023年1-3月新材料业务均为发行人最主要的毛利来源，新材料业务的收入及成本波动为发行人业绩波动的主要驱动因素。

2023年1-3月，发行人按产品类别的毛利率构成情况如下：

项目	2023年1-3月	2022年1-3月	变动百分点
新材料	17.74%	59.58%	-41.84
铝用氟化盐	14.04%	18.80%	-4.76
新能源电池	9.17%	6.90%	2.27
其他	14.04%	15.35%	-1.31
合计	15.87%	42.57%	-26.70

注：变动百分点=（本期毛利率-上年同期毛利率）*100

从毛利率上看，发行人新材料业务毛利率水平同比下降41.84个百分点，降幅明显，对发行人整体毛利率下滑影响较大。

2、六氟磷酸锂盈利情况变化导致新材料产品业绩出现较大波动

发行人新材料产品主要包括六氟磷酸锂、电子级氢氟酸、新型锂盐、硅烷、锰酸锂等。2023年1-3月，发行人六氟磷酸锂收入占其新材料产品业务收入较大，为新材料产品的最主要组成部分，发行人新材料产品整体毛利率变动主要由六氟磷酸锂决定。

（1）需求端分析

2018年1月1日至2023年5月15日，六氟磷酸锂产品市场价格走势如下图所示：



数据来源：Wind

六氟磷酸锂产品价格波动具有一定周期性。从需求端看，电解质是电解液的核心组成部分，六氟磷酸锂是主要电解质材料，发行人六氟磷酸锂产品主要应用于新能源汽车动力电池、储能电池等领域。近年来，在我国碳达峰、碳中和政策的助推下，新能源行业快速发展。新能源汽车作为我国重点发展领域之一，在国家补贴、油价攀升的刺激下渗透率迅速提高，在客观上助推六氟磷酸锂价格的快速增长，并在 2022 年一季度达到顶峰。2022 年二季度起，受供需改善影响，六氟磷酸锂价格开始回落。2023 年一季度期间六氟磷酸锂价格达到低点，在价格端导致 2023 年第一季度业绩同比降幅较大。

（2）供给端分析

从供给端看，随着行业内新建产能的陆续投放，以及原材料电池级碳酸锂价格的回落，由于价格传导机制的影响六氟磷酸锂价格下调明显。

2018年1月1日至2023年5月15日，电池级碳酸锂产品市场价格走势如下图所示：



数据来源：Wind

碳酸锂系六氟磷酸锂主要生产用原材料之一。自 2021 年以来，碳酸锂价格整体大幅上涨，碳酸锂价格自 2021 年 5 月底的约 9 万元/吨，持续上涨至 2022 年 3 月中旬约 50 万元/吨，并持续保持高位水平运行，最高涨幅超过 400%。2022 年 11 月起，碳酸锂价格开始迅速下滑，六氟磷酸锂价格亦处于下跌趋势，但六氟磷酸锂价格下跌时点早于碳酸锂且下降速度更快，六氟磷酸锂和碳酸锂的价格出现了暂时性错配，导致六氟磷酸锂毛利及毛利率水平受到较大程度的挤压。另外，从发行人自身经营角度看，发行人在 2021 年在碳酸锂价格较低时，为保障下游六氟磷酸锂产品生产，并在碳酸锂价格存在涨价预期的情况下，提前增加碳酸锂原材料采购，致使 2022 年一季度六氟磷酸锂单位生产成本虽有所上升，但生产成本增长幅度显著低于销售价格增长幅度，对发行人 2022 年第一季度盈利能力起到较大程度的支撑。随着提前采购的低价碳酸锂逐步消耗，2022 年第三季度和第四季度采购的相对高价物料逐步在 2023 年一季度消耗并结转进入成本，致使六氟磷酸锂 2023 年第一季度单位生产成本增幅明显，毛利率被进

一步压缩。

3、同行业可比公司业绩波动情况

发行人新材料业务同行业可比公司 2023 年 1-3 月的业绩表现情况如下：

单位：万元

公司名称	营业收入			归属于上市公司股东的净利润		
	2023年1-3月	2022年1-3月	变动比例	2023年1-3月	2022年1-3月	变动比例
天际股份	44,416.81	100,217.88	-55.68%	1,001.57	41,060.05	-97.56%
延安必康	121,089.66	225,944.01	-46.41%	-14,857.39	26,969.72	-155.09%
天赐材料	431,399.64	514,906.05	-16.22%	69,476.53	149,792.13	-53.62%
永太科技	100,591.48	173,730.09	-42.10%	2,530.23	38,978.15	-93.51%
可比公司平均值	174,374.40	253,699.51	-31.27%	14,537.74	64,200.01	-77.36%
发行人	247,191.65	265,405.52	-6.86%	10,966.58	73,218.50	-85.02%

由上表可知，发行人新材料业务同行业可比公司2023年1-3月业绩总体呈现下降趋势，其中营业收入平均下降31.27%，归属于上市公司股东的净利润平均下滑77.36%。发行人经营业绩变动水平及趋势与同行业可比公司基本一致。从单体来看，发行人与天赐材料经营业绩变动水平差异较大，主要系二者业务布局、产品结构及客户结构差异所致。

除上述新材料产品收入、成本及毛利波动对发行人经营业绩的影响外，其他产品对发行人净利润波动贡献较小；期间费用及资产减值等项目变化均系发行人在日常生产经营过程中产生的正常波动，不存在对净利润产生重大影响的异常波动情形。

综上，发行人 2023 年第一季度业绩变动主要系受短期行业供需变化及原材料成本波动导致的六氟磷酸锂盈利能力下滑所致，业绩变动趋势与同行业可比公司一致，变动水平不存在重大差异，发行人业绩波动具有合理性。

（二）业绩变化情况在发审会前是否可以合理预计以及充分提示风险

发行人本次非公开发行已于 2022 年 11 月 14 日通过发审会审核。2023 年 1-3 月，公司经营业绩变化主要系主要产品价格波动、原材料成本波动、产能释放及消化等因素变动所致，在发审会前，发行人已在《多氟多新材料股份有限公司非公开发行 A 股股票预案（修订稿）》中对相关情况涉及的因素做出了充分的风险提示。

保荐机构已在相关文件中作出风险提示：保荐机构已在《中国国际金融股份有限

公司关于多氟多新材料股份有限公司非公开发行 A 股股票之保荐人尽职调查报告》《关于多氟多新材料股份有限公司非公开发行 A 股股票之发行保荐书》中对“销售价格及成本变动导致的毛利率波动风险”、“原材料价格波动风险”、“产业政策变动风险”、“行业竞争风险”等作出了充分的风险提示。

（三）相关经营业绩变动对公司当年及以后年度经营的影响

如上分析，公司 2023 年 1-3 月业绩变动主要是受六氟磷酸锂短期行业供需变化及原材料成本波动影响，公司六氟磷酸锂毛利和毛利率下降，导致公司 2023 年一季度整体毛利和利润水平较上年同期下滑，相关经营业绩变动对公司当年及以后年度经营的影响分析如下：

1、新能源汽车及储能市场前景广阔，带动锂电池及上游主要电解质需求快速增长

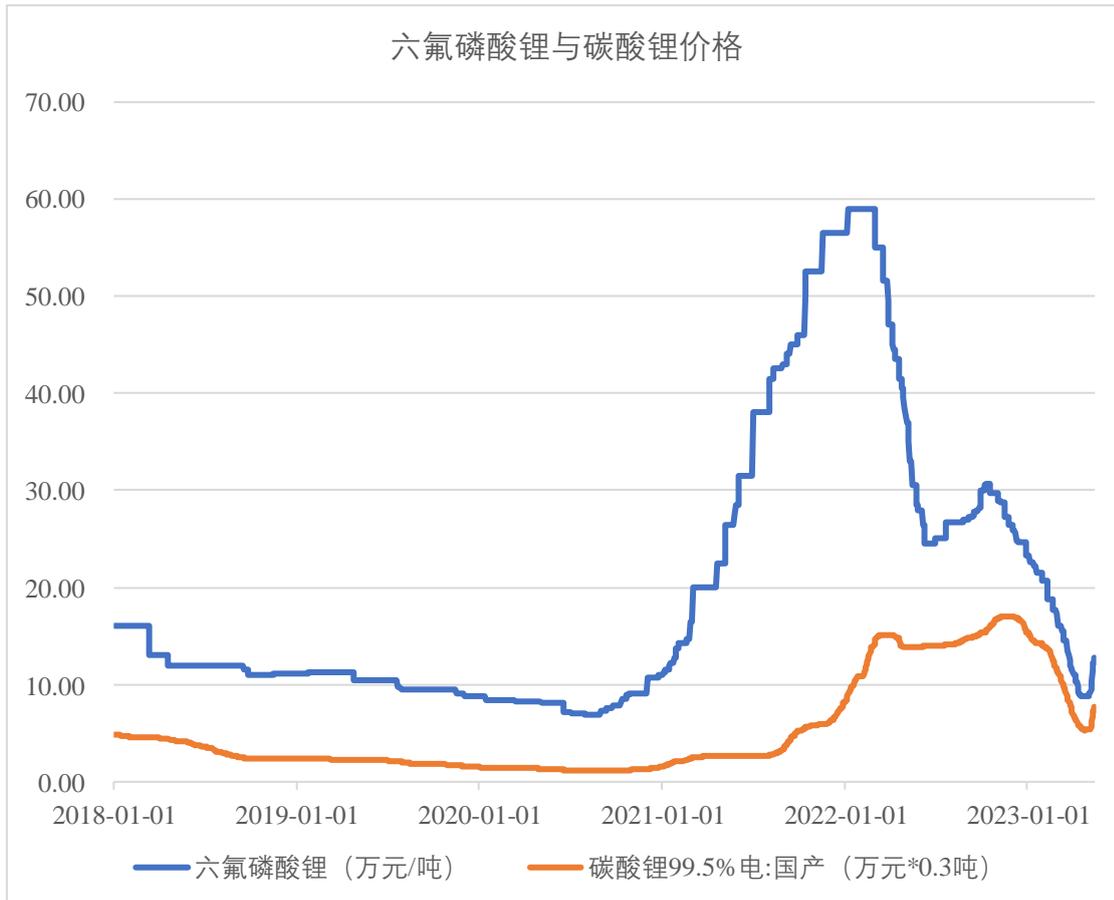
受益于新能源车在续航里程、便利补能等方面综合优势提升、终端渠道扩展及基础设施配套日益完善等因素，全球新能源车市场需求持续快速增长，带动动力电池行业规模快速提升。EV Tank 预计全球新能源汽车的销量在 2025 年和 2030 年将分别达到 2,542.2 万辆和 5,212.0 万辆，新能源汽车的渗透率将持续提升并在 2030 年超过 50%。根据 GGII 的预测数据，2025 年全球动力电池出货量将达到 1550GWh，2030 年有望达到 3000GWh。另外，在双碳目标引领下，以光伏、风电等为代表的绿色能源发电装机容量陆续高速增长，而储能系统作为解决风力发电及光伏发电的间歇性、波动性，增强电力系统安全性和灵活性的必备手段，在其安全性、经济性不断提升的情况下，市场发展潜力巨大。随着政策对新型储能支持力度加大、电力市场商业化机制建立、储能商业模式清晰、锂电池成本的持续下降，锂电池出货量持续上升。根据高工锂电数据，国内储能锂电池出货量从 1GWh 级别到 10GWh 级别再到 100GWh 级别的增长仅用了 3 年时间，从 2019 年的 9.5GWh 快速增长到 2022 年的 130GWh，2021 年及 2022 年的同比增速均超 170%。而在 2021 年 4 月份，GGII 曾预测至 2025 年中国储能锂电池出货量将达到 58GWh，实际 2022 年出货量已远超前述预测。

锂电池市场需求随之增长，带动电解液材料市场需求不断提升，而六氟磷酸锂是锂离子电池的主要电解质，是锂离子电池电解液的重要组成部分，目前具有不可替代性。根据 EV Tank 数据统计，2022 年全球锂离子电池电解液出货量突破百万吨，达到 104.3 万吨，同比增长 70.4%。中国电解液出货量同比增长 75.7%，达到 89.1 万吨，在

全球电解液中的占比增长至 85.4%，得益于中国电解液企业大规模的扩产，未来中国企业电解液出货量全球占比将进一步提升。根据高工锂电预测，到 2025 年，全球对电解液和六氟磷酸锂的需求量分别为 251 万吨和 31 万吨。

2、2022年六氟磷酸锂短期供需关系改善，价格回落，与原材料碳酸锂价格出现错配，但长期随着高成本产能出清，行业竞争格局优化，二者价差将趋于稳定，行业龙头提升市场份额和盈利水平

2020 年下半年以来，六氟磷酸锂价格持续上涨至 2022 年一季度，处于高位。短期价格持续上涨是由于市场短期供不应求所致，在供求趋于平衡过程中，六氟磷酸锂与上游原材料碳酸锂折算价差（六氟磷酸锂单价与单位六氟磷酸锂耗用的碳酸锂价值之前的差异）收窄。2022 年二季度至 2022 年 11 月末，六氟磷酸锂价格逐渐下降，而原材料碳酸锂价格仍持续上涨，压缩了六氟磷酸锂的利润空间，产业链下游环节价格下降而上游原材料价格持续上涨的情形不可持续，属于资源的短期错配。2022 年 11 月起，碳酸锂价格开始迅速回落，目前碳酸锂价格回落趋势仍在持续中，但上游电池厂和电解液企业根据对碳酸锂价格持续下跌的预期，纷纷开始提前对六氟磷酸锂厂家进行压价，导致六氟磷酸锂价格下滑的速度高于碳酸锂，同样属于暂时性错配。



1、数据来源：Wind

2、参考《开源证券-电池行业深度报告：行业加速洗牌头部份额有望提升，LiFSI、高电压电解液、钠电电解液等新产品有望贡献超额利润》，一般企业六氟磷酸锂碳酸锂单耗量0.3吨，计算0.3吨碳酸锂价格，并据此画走势图

受行业内企业前期扩产节奏影响，竞争加剧，六氟磷酸锂价格下滑的速度高于碳酸锂造成的暂时性错配有望淘汰行业高成本产能，具有显著成本优势的行业龙头市场份额有望进一步扩大。参考历史数据，长期来看，随着高成本产能出清，加之行业需求快速增长，行业竞争格局优化，原材料碳酸锂价格与六氟磷酸价格将保持联动，二者价差趋于稳定，行业龙头有望通过自身成本优势维持相对稳定的毛利空间，提升市场份额，以量换价提升盈利水平。

3、公司作为六氟磷酸锂龙头，产品成本及品质优势显著，在行业需求增长的情形下公司有望凭借相关优势提升市场份额和盈利水平

公司新材料产品中的主要产品六氟磷酸锂已在细分行业占据龙头地位。公司自主开发了利用工业级碳酸锂、无水氟化氢、三氯化磷法制备高纯晶体六氟磷酸锂，在产品的制备中创新了反应和结晶工艺，同时具备采用工业级碳酸锂加工提纯能力，并利

用副产物氢氟酸溶液循环制造无水氢氟酸，在产品生产成本方面具有显著优势。公司产品纯度、品质、稳定性等指标均优于国内同行业水平，“锂离子电池核心材料高纯晶体六氟磷酸锂关键技术开发及产业化”项目获得国家科学技术进步奖，产品质量达到国际领先水平。公司主要国内客户覆盖了比亚迪、新宙邦、国泰华荣等国内市场占有率排名前列的电解液生产厂商，在国际市场，公司已与 Enchem、三菱等国外著名厂商合作，并形成稳定的长期合作关系。未来在行业需求增长的情形下，公司有望凭借相关优势提升市场份额和盈利水平。

综上所述，新能源汽车及储能市场前景广阔，带动锂电池及上游主要电解质需求快速增长，六氟磷酸锂虽受短期供需关系改善影响毛利率回落，但长期来看，在全球双碳目标下，受新能源汽车及储能需求带动，其需求增长具有较强的确定性。参考历史数据，六氟磷酸锂产品价格与原材料碳酸锂价格保持联动，虽短期可能出现错配，但长期来看，随着高成本产能出清，加之行业需求快速增长，行业竞争格局优化，原材料碳酸锂价格与六氟磷酸锂售价保持联动，二者价差趋于稳定，行业龙头有望通过自身成本优势维持相对稳定的毛利空间。公司作六氟磷酸锂龙头，产品成本及品质优势显著，在行业需求增长的情形下，有望凭借相关优势提升市场份额和盈利水平。因此，公司 2023 年一季度的经营业绩变动影响因素预计不会对发行人未来长期持续经营能力产生重大不利影响。

（四）相关经营业绩变动对本次募投项目的影响

本次募投项目的主要产品六氟磷酸锂为发行人现有经营产品，其他新型电解质主要为双氟磺酰亚胺锂、二氟磷酸锂，系公司为实现多种锂电材料保障市场供应而研发的新产品，受新能源汽车及储能需求带动，未来六氟磷酸锂及新型电解质的需求增长具有较强的确定性，作为行业龙头，公司需要通过本次募投项目提升供应能力，以提高市场占有率和行业地位，保持竞争优势和提高持续经营能力。因此，2023 年第一季度业绩变动影响因素对本次募投项目不会产生重大不利影响。

（五）相关经营业绩变化对本次非公开发行 A 股股票的影响

本次非公开发行符合《公司法》《证券法》《上市公司证券发行管理办法》《上市公司非公开发行股票实施细则》等法律法规规定的上市公司非公开发行 A 股股票的条件，公司 2023 年第一季度扣除非经常性损益前后的归属于母公司所有者净利润同比下

降不会对本次非公开发行产生重大影响，不会导致公司不符合非公开发行条件，本次一季度报告披露内容不涉及影响本次发行的重大事项。

二、保荐机构核查意见

经核查，保荐机构认为：发行人 2023 年 1-3 月业绩变动主要系受短期行业供需变化及原材料成本波动导致的六氟磷酸锂盈利能力下滑所致，业绩变动趋势与同行业可比公司一致，变动水平不存在重大差异，发行人业绩波动具有合理性；发行人和保荐机构已在发审会前对相关业绩变化进行了充分的风险提示；2023 年一季度的经营业绩变动影响因素不会对公司未来长期持续经营能力产生重大不利影响，对本次募投项目不会产生重大不利影响，不会导致公司不符合非公开发行条件，不会对本次发行构成实质性障碍。

(本页无正文,为《中国国际金融股份有限公司关于多氟多新材料股份有限公司非公开发行 A 股股票之补充尽职调查报告》之签章页)

董事长、法定代表人:


沈如军

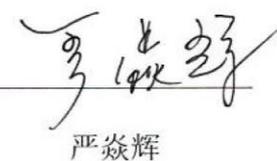
2023年5月16日

首席执行官:


黄朝晖

2023年5月16日

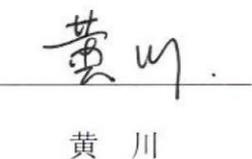
保荐代表人:


严焱辉


左 飒

2023年5月16日

项目协办人:


黄 川

2023年5月16日

保荐人公章

中国国际金融股份有限公司



2023年5月16日