

3、根据评估师出具的《资产评估报告》，截至 2019 年 6 月 30 日，沃泰通评估值为 69,830 万元。各方同意，参考评估值，确定沃泰通投前估值为 68,000 万元。请你公司：

(1) 评估的方法、评估过程、评估的主要参数、确定依据及其合理性。请评估师发表意见。

一、评估方法

进行企业价值评估，要根据评估目的、评估对象、价值类型、评估时的市场状况及在评估过程中资料收集情况等相关条件，分析资产评估基本方法的适用性，恰当选择一种或多种资产评估基本方法。

企业价值评估基本方法包括资产基础法、收益法和市场法。

资产基础法：是指以被评估单位评估基准日的资产负债表为基础，对企业各项资产、负债价值逐项清查，逐项评估，最终采用评估总资产价值扣减评估总负债价值，确定评估对象价值的方法。

收益法：是指将预期收益资本化或者折现，确定评估对象价值的评估方法。收益法常用的具体方法包括股利折现法和现金流量折现法。股利折现法是将预期股利进行折现以确定评估对象价值的具体方法，通常适用于缺乏控制权的股东部分权益价值的评估。现金流量折现法是对企业未来的现金流量及其风险进行预期，然后选择合理的折现率，将未来的现金流量折合成现值以确定评估对象价值的具体方法，通常适用于股东全部权益价值或具有控制权的股东部分权益价值的评估。

市场法，是指将评估对象与可比上市公司或者可比交易案例进行比较，确定评估对象价值的评估方法。市场法常用的两种具体方法是上市公司比较法和交易案例比较法。上市公司比较法是指获取并分析可比上市公司的经营和财务数据，计算适当的价值比率，在与标的公司比较分析的基础上，确定评估对象价值的方法。交易案例比较法是指获取并分析可比企业的买卖、收购及合并案例资料，计算适当的价值比率，在与标的公司比较分析的基础上，确定评估对象价值的方法。

被评估单位有完备的财务资料和资产管理资料可以利用，资产取得成本的有关数据和信息来源较广，因此本次评估可以采用资产基础法。

收益法是企业整体资产预期获利能力的量化，强调的是企业整体预期的盈利能力。根据我们对被评估单位经营现状、经营计划及发展规划的了解，以及对其相关行业、市场的研究分析，我们认为被评估单位在未来时期里具有可预期的持续经营能力和盈利能力，具备采用收益法评估的条件。

被评估单位属于锂离子电池制造业，在国内证券市场有一定数量类似上市公司，但在规模、业务比重、资本结构等方面差异较大，无法通过相关比率乘数的修正合理测算被评估单位的价值，不适宜采用上市公司比较法评估。近两年并购市场中存在锂离子电池制造公司股权的交易案例，但影响交易价格的特定的条件及相关指标数据无法通过公开渠道获知，无法对其交易价格做出分析，故不适宜采用交易案例比较法评估。

通过以上分析，本次评估分别采用资产基础法及收益法进行，在比较两种评估方法所得出评估结论的基础上，分析差异产生原因，最终确认评估值。

二、评估过程

评估公司选派资产评估人员，组成评估项目小组，历经评估前期准备工作、正式进驻企业、开始评估工作、完成现场工作、出具评估报告书，具体过程如下：

（一）明确评估业务基本事项

承接评估业务时，通过与委托人沟通、查阅资料或初步调查等方式，明确委托人、被评估单位、其他资产评估报告使用人等相关当事方、评估目的、评估对象和评估范围、价值类型、评估基准日、评估假设和限制条件等评估业务基本事项。

（二）签订资产评估委托合同

根据评估业务具体情况，综合分析专业胜任能力和独立性，评价项目风险，确定承接评估业务后，与委托人签订资产评估委托合同。

（三）编制资产评估计划

根据本评估项目的特点、规模和复杂程度，编制合理的资产评估计划，并根据执行资产评估业务过程中的具体情况及时修改、补充资

产评估计划。

（四）现场调查

根据评估业务的具体情况对评估对象进行必要的勘查，指导被评估单位清查资产、准备评估资料，核实资产与验证资料，包括将资产评估申报表与被评估单位有关财务报表、总账、明细账进行核对，并对相关资料进行验证，采取必要措施确信资料来源的可靠性，对其他实物资产进行必要的现场勘查，了解资产的使用状况及性能。

（五）确定评估方法并收集资产评估资料

通过对评估对象和评估范围内资产的调查了解，确定适当的评估方法，同时收集与资产评估有关的市场资料及信息，根据评估项目的进展情况及时补充收集所需要的评估资料。

（六）财务经营状况分析及盈利预测的复核

分析被评估单位的历史经营情况，分析收入、成本和费用的构成及其变化原因，分析其商业模式、获利能力及发展趋势，分析被评估单位的综合实力、管理水平、盈利能力、发展能力、竞争优势等因素。根据被评估单位财务计划和发展规划，结合经济环境和市场发展状况分析，对企业编制的盈利预测进行复核。

（七）评定估算及内部复核

整理被评估单位提供的资料、收集到的市场资料及信息，在对被

评估单位财务经营状况分析的基础上，根据评估基本原理和规范要求恰当运用评估方法进行评估形成初步评估结论，对信息资料、参数数量、质量和选取的合理性等进行综合分析形成资产评估结论，按评估准则的要求撰写资产评估报告，资产评估机构进行必要的内部复核工作。

（八）出具资产评估报告

与委托人及资产评估相关当事人进行必要的沟通，听取各方对资产评估结论的反馈意见并引导委托人及其他资产评估报告使用人合理理解资产评估结论，出具资产评估报告并以恰当的方式提交给委托人。

三、评估主要参数

（一）未来年度收益的预测

1、营业收入的预测

主营业务收入包括电池和电池组的销售业务，通过电池和电池组的销售数量和销售单价对预测期的主营业务收入金额进行预测，具体情况如下：

（1）销售数量

受沃特玛的影响，2017 年-2018 年，公司电池的产能利用率从 69%降低到 8%，2018 年下半年开始，公司进行产品结构调整转型，通过 PACK 工艺将生产的电池封装成电池组再对外销售，电池组的产

能利用率逐步提高。

从生产工艺看，电池组首先要生产电池，然后再组装成电池组。根据公司的产能设计，电池组的产能高于电池的产能，当电池的产能无法满足电池组业务时，公司可以外购电池再进行组装。从沃泰通目前的电池产能看，单只电池的月度产能在 1000 万只以上，年度产能在 12000 万只以上，年度产能在 2.5Gwh 左右。在综合考虑产能利用、市场开拓以及目前的产能利用率情况，预计公司日常生产达到满负荷产能需要一定的时间，未来年度销量的同比增长不超过 40%。

（2）销售单价

沃特玛锂离子电池的产品价格系根据投产后的产品销售价格情况并参考市场价格综合考虑进行预测。随着锂离子电池相关技术日趋成熟，生产成本有所下降。同时，考虑到国家对锂离子电池的大力推广，进入该行业的企业逐年增加，市场竞争加剧。预计未来锂离子电池的销售价格仍有一定的下降空间。结合国家宏观政策、行业发展趋势、行业地位及客户的开拓性、产品特色等因素，预测未来年度锂离子电池销售价格在 2019 年的基础上小幅下降，2023 年及以后年度保持不变。

综合上述内容，沃泰通营业收入预测如下：

金额单位：人民币万元

产品名称	2019 年 7-12 月	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
汽车动力电池	515.04	742.09	916.48	1,131.86	1,290.32	1,548.38
电池组备电	23,515.41	48,628.60	60,056.32	68,464.21	78,049.20	85,854.12
电池组换电	4,459.78	9,226.79	11,395.08	12,990.39	14,809.05	16,289.95

产品名称	2019年 7-12 月	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
电池组发电	3,540.00	4,035.60	4,983.97	5,681.72	6,477.16	7,124.88
其他储能电池	5,599.00	11,530.49	14,240.15	16,233.77	18,506.50	20,357.15
合计	37,629.22	74,163.57	91,592.00	104,501.95	119,132.22	131,174.48

2、营业成本的预测

根据被评估单位历史年度主营业务成本构成情况，详细预测期各板块主营业务成本分析如下：

直接人工：被评估单位管理层根据被评估单位发展规划、经营计划、费用控制计划及未来招聘计划，分析市场价格变动对费用的影响程度，在此基础上进行预测。

直接材料：直接材料为各产品耗用的原材料成本，通过对历史年度单位产品耗用的直接材料成本进行了分析，结合原材料市场行情及企业经营的实际情况，预测未来的直接材料成本。

制造费用：包括燃料动力费、车间的折旧费用、厂房租金、水电费等其他费用。通过对历史年度单位产品耗用的制造费用进行了分析，并结合企业经营的实际情况，计算确定预测年度各项制造费用。

经上述评估，主营业务成本具体预测如下：

金额单位：人民币万元

项目	2019年 7-12 月	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
直接材料	25,306.29	49,687.80	61,364.44	70,019.76	79,822.52	87,900.07
直接人工	2,196.12	4,611.85	5,657.21	6,333.61	7,175.98	8,063.19
制造费用	3,221.44	6,651.20	8,019.75	9,040.46	9,909.22	10,697.99
主营业务成本	30,723.86	60,950.86	75,041.40	85,393.83	96,907.72	106,661.26

3、税金及附加的预测

评估对象基准日财务报表披露，评估对象的税项主要有城市维护建设税、教育费附加、地方教育费附加等。被评估单位增值税按产品销售收入 13% 计算销项税，按材料成本、燃料动力费的 13% 及租赁费的 5% 计算进项税额，按应缴增值税（增值税销项额-增值税进项额）为基础计算的城建税（税率 5%）、教育费附加（税率 3%）、地方教育费附加（税率 2%）及印花税（税率 0.03%）缴纳税金及附加。

经上述评估，税金及附加具体预测如下：

金额单位：人民币万元						
项目	2019 年 7-12 月	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
税金及附加	70.55	252.11	315.94	364.15	419.04	463.96

4、销售费用的预测

被评估单位销售费用主要为企业日常销售行为发生的费用，主要为职工薪酬、运输费、业务费、差旅费及其他等。

销售费用预测如下：

对于职工薪酬，主要为销售人员的工资及福利，根据被评估单位管理层指定的发展规划、经营计划、费用控制计划及未来招聘计划，分析市场价格变动对费用的影响程度，在此基础上进行预测；对于运输费、业务招待费等，主要为业务发展而发生的费用，本次在分析营业收入规模及发展趋势的基础上，按照一定增长幅度进行预测。

经上述评估，销售费用具体预测如下：

金额单位：人民币万元							
序号	项目	2019 年 7-12 月	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年

1	工资薪酬	129.00	277.20	373.46	438.66	521.33	608.56
2	差旅交通运输费	123.28	242.98	300.08	342.37	390.31	429.76
3	业务招待费	56.50	111.35	137.52	156.90	178.87	196.95
4	房租水电费用	12.43	24.86	24.86	27.35	27.35	27.35
5	其他	20.00	30.00	33.00	36.30	39.93	43.92
合计		341.21	686.39	868.92	1,001.58	1,157.78	1,306.54

5、管理费用的预测

管理费用主要为职工薪酬、摊销费、办公差旅费、水电费等。对于职工薪酬，主要为管理层人员的工资及福利，根据被评估单位发展规划、经营计划、费用控制计划及未来招聘计划，分析市场价格变动对费用的影响程度，在此基础上进行预测；对于摊销费，详见折旧及摊销部分；对于办公差旅费、水电费等，本次根据费用趋势按一定的增长幅度预测。

经预测，预测期被评估单位管理费用预测情况见下表：

金额单位：人民币万元

序号	项目	2019 年 7-12 月	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
1	工资薪酬	338.07	721.40	833.62	919.95	1,010.72	1,106.11
2	待摊费用摊销	305.32	610.64	365.36	-	-	-
3	房租水电费用	54.72	109.44	109.44	120.39	120.39	120.39
4	招待费	0.26	0.58	0.64	0.70	0.77	0.85
5	差旅交通费	26.41	59.43	65.37	71.91	79.10	87.01
6	办公费	41.40	93.15	102.46	112.71	123.98	136.38
7	其他	20.00	30.00	33.00	36.30	39.93	43.92
合计		786.18	1,624.64	1,509.89	1,261.96	1,374.89	1,494.66

6、研发费用的预测

研发费用主要为职工薪酬、材料费、水电费等。对于职工薪酬，主要为研发人员的工资及福利，根据被评估单位发展规划、经营计划、费用控制计划及未来招聘计划，分析市场价格变动对费用的影响程度，在此基础上进行预测；对于折旧费，详见折旧及摊销部分；对于材料费、水电费等，本次根据费用趋势按一定的增长幅度预测；租赁费主要根据公司签订的房屋租赁合同和租赁市场情况，根据以前年度为基础按照一定增长比例来确定。

经预测，预测期被评估单位研发费用预测情况见下表：

金额单位：人民币万元

序号	项目	2019 年 7-12 月	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
1	租赁费用	13.38	26.76	26.76	29.44	29.44	29.44
2	水电费用	317.35	523.63	549.81	577.30	606.17	636.48
3	差旅费用	1.20	1.99	2.08	2.19	2.30	2.41
4	折旧费用	1.30	2.54	2.46	2.08	2.00	2.07
5	工资	342.57	767.35	1,197.06	1,387.09	1,587.45	1,853.08
6	材料	919.48	1,517.15	1,593.01	1,672.66	1,756.29	1,844.11
7	其它	20.00	22.00	23.10	24.26	25.47	26.74
合计		1,615.29	2,861.41	3,394.29	3,695.02	4,009.12	4,394.33

7、折旧和摊销的预测

（1）折旧费用的预测

对于折旧费用的预测主要分 2 个部分进行，即“现有固定资产在预测期内的折旧的预测”及“预测期内新增固定资产折旧的预测”。

①现有固定资产折旧的预测

此次评估中,对于现有固定资产折旧的预测主要以评估基准日被评估单位固定资产清单为依据并参考企业的折旧政策测算确定。根据企业提供的基准日固定资产折旧明细可知,评估基准日被评估单位固定资产账面原值 9,220.56 万元、账面净值 5,925.51 万元,经测算,现有固定资产折旧预测数据见下表:

金额单位:人民币万元

项目	2019 年 7-12 月	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
生产成本	447.90	888.20	867.23	855.19	848.99	848.73
研发费用	1.30	2.54	2.43	1.98	1.77	1.77
现有固定资产折旧	449.20	890.73	869.66	857.17	850.77	850.50

②预测期内现有设备报废更新资产折旧的预测

由于现有设备超过经济使用年限后需要进行报废、更新,因此该部分资产会在预测期内更新产生折旧。具体数据见下表:

金额单位:人民币万元

项目	2019 年 7-12 月	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
更新固定资产折旧	0.41	1.42	7.52	16.99	22.62	25.28

③预测期内新增固定资产折旧的预测

根据预测的被评估单位预测期内人员数量增长情况,同时结合企业发展规划,对预测期新增固定资产进行预测。被评估单位主要生产设备为经营租赁设备,2017 年 6 月 1 日,被评估单位与深圳市沃特玛电池有限公司签订设备租赁合同,租期为三年,每月租金为 312.64 万元。该批设备中一部分为深圳市沃特玛电池有限公司通过售后回租

方式向融资租赁公司（厦门弘信博格融资租赁有限公司、民生金融租赁股份有限公司）租赁而来，另一部分为深圳市沃特玛电池有限公司所有的设备。至评估基准日，该租赁合同已到期，由于深圳市沃特玛电池有限公司与融资租赁公司就上述融资租赁设备协议发生纠纷，经多方协商，被评估单位拟直接购进该批设备。对于该批设备支出预测，对于已签订购置合同的按合同约定金额预测，对于正在协商尚未签订正式合同的设备暂按设备出售方报价金额预测。具体数据见下表：

金额单位：人民币万元

项目	2019 年 7-12 月	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
新增设备	3,203.54	-	-	-	-	-

参考企业折旧政策进一步得到被评估单位预测期每年度新增固定资产折旧额，具体数据如下表所示：

金额单位：人民币万元

项目	2019 年 7-12 月	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
新增设备折旧	76.08	304.34	304.34	304.34	304.34	304.34

（2）摊销费用的预测

被评估单位摊销费用主要为厂房装修费用摊销，本次评估，按照企业执行的摊销政策，以基准日经审计的账面原值、摊销年限、估算未来经营期的摊销额。

经上述评估，摊销具体预测如下表：

金额单位：人民币万元

名称	2019 年 7-12 月	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
长期待摊费用摊销额	484.21	968.42	723.14	85.98	-	-

8、资本性支出的预测

按照前述的固定资产更新、新增投资计划，预测期内的固定资产投资额如下：

金额单位：人民币万元

名称	2019 年 7-12 月	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
资产性支出	3,636.66	-	143.56	79.76	52.59	10.16

9、财务费用的预测

被评估单位财务费用主要为利息收入及手续费支出，历史年度发生额较小，本次评估不作预测。

10、资产减值损失的预测

被评估单位资产减值损失主要为应收款项坏账准备。被评估单位客户质量及信誉度较高，预计未来发生坏账损失的可能性较低，故本次评估不对资产减值损失进行预测。

11、营业外收支的预测

由于营业外收入或支出未来发生与否均具有很大的不确定性，且金额较小，故本次评估不予预测。

12、所得税的预测

2018 年 11 月 28 日，被评估单位被认定为高新技术企业，资格有效期三年，基准日被评估单位所得税税率为 15%。假设被评估单位未来年度高新技术企业复审能通过，能够享受高新技术企业 15%的所得税税收优惠政策。

根据财税〔2018〕99号文件，企业开展研发活动中实际发生的研发费用，未形成无形资产计入当期损益的，在按规定据实扣除的基础上，在2018年1月1日至2020年12月31日期间，再按照实际发生额的75%在税前加计扣除。2021年至以后年度，本次评估研发费用加计扣除比例为50%。经预测，公司预测期内所得税预测情况见下表：

经上述评估，未来年度所得税预测如下：

金额单位：人民币万元

项目	2019 年 7-12 月	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
所得税费用	432.10	846.32	1,314.66	1,640.69	1,988.87	2,198.48

13、利润表的预测

综合上述预测，可得未来年度利润表预测如下：

金额单位：人民币万元

项目	2019 年 7-12 月	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年-永 续年
一、营业收入	37,629.22	74,163.57	91,592.00	104,501.95	119,132.22	131,174.48	131,174.48
减：营业成本	30,723.86	60,950.86	75,041.40	85,393.83	96,907.72	106,661.26	106,661.26
税金及附加	70.55	252.11	315.94	364.15	419.04	463.96	463.96
销售费用	341.21	686.39	868.92	1,001.58	1,157.78	1,306.54	1,306.54
管理费用	786.18	1,624.64	1,509.89	1,261.96	1,374.89	1,494.66	1,494.66
研发费用	1,615.29	2,861.41	3,394.29	3,695.02	4,009.12	4,394.33	4,394.33
财务费用	-	-	-	-	-	-	-
资产减值损失	-	-	-	-	-	-	-
加：其他收益	-	-	-	-	-	-	-
资产处置收益							

二、营业利润	4,092.14	7,788.16	10,461.57	12,785.42	15,263.68	16,853.73	16,853.73
加：营业外收入	-	-	-	-	-	-	-
减：营业外支出	-	-	-	-	-	-	-
三、利润总额	4,092.14	7,788.16	10,461.57	12,785.42	15,263.68	16,853.73	16,853.73
减：所得税费用	432.10	846.32	1,314.66	1,640.69	1,988.87	2,198.48	2,198.48
四、净利润	3,660.04	6,941.84	9,146.91	11,144.73	13,274.81	14,655.25	14,655.25

（二）折现率

折现率，又称期望投资回报率，是收益法确定评估价值的重要参数。

WACC 代表期望的总投资回报率。它是期望的股权回报率和债权回报率的加权平均值，权重取对比公司的股权与债权结构。

WACC 的计算公式：

$$WACC = Re \frac{E}{D+E} + Rd (1-T) \times \frac{D}{D+E}$$

其中：Re——股权收益率

Rd——债权收益率

E——股权公平市场价值

D——付息负债

T——适用所得税率

1、确定权益资本成本 Re

为了确定股权回报率，本次利用资本定价模型（CAPM）。CAPM 是通常估算投资者收益要求并进而求取公司股权收益率的方法。它可

以用下列公式表述：

$$R_e = R_f + \beta_e \times ERP + R_s$$

其中： R_e 为股权回报率；

R_f 为无风险回报率；

β_e 为风险系数；

$$\beta_e = \beta_t \times (1 + (1 - T) \times D/E)$$

ERP 为市场风险超额回报率；

R_s 为企业特定风险调整系数

（1）确定无风险收益率 R_f

国债收益率通常被认为是无风险的，因为持有该债权到期不能兑付的风险很小，可以忽略不计。取证券交易所上市交易的长期国债（截止评估基准日剩余期限 10 年以上）到期收益率平均值确定无风险报酬率为 4.08%作为本次评估无风险收益率。

（2）确定 β_e 值

Beta 系数是衡量委估企业相对于资本市场整体回报的风险溢价程度，也用来衡量个别股票受包括股市价格变动在内的整个经济环境影响程度的指标。由于被评估单位目前为非上市公司，且样本上市公司每家企业的资本结构也不尽相同，一般情况下难以直接引用该系数指标值。故本次通过选定与被评估单位在业务类型和业务规模上具有一定的可比性的上市公司作为样本，计算出行业剔除财务杠杆调整的 Beta 值。

通过同花顺 iFinD 系统，获取行业剔除财务杠杆调整的 Beta 值

如下：

板块名称		锂离子电池制造行业
证券数量		3
标的指数		沪深 300
计算周期		周
时间范围		
	从	2017-01-01
	至	2019-06-30
收益率计算方法		对数收益率
加权方式		按总市值加权
加权原始 Beta		0.9587
加权调整 Beta		0.9723
加权剔除财务杠杆原始 Beta		0.7771
加权剔除财务杠杆调整 Beta		0.8507

同样，我们通过同花顺 iFinD 系统，获取样本公司历史年度相关财务数据，并通过计算，得出对比公司历史年度资本结构如下：

证券代码	证券名称	D/E（%）			
		2017/12/31	2018/12/31	2019/6/30	平均值
300014.SZ	亿纬锂能	8.69	33.36	28.29	23.45
300438.SZ	鹏辉能源	12.08	14.64	14.75	13.82
300207.SZ	欣旺达	2.61	10.55	10.83	8.00
平均值					15.09

注：上表由同花顺 iFinD 系统查询获得

被评估单位综合所得税税率为 15.00%。

资本结构比率选取可比公司历史年度带息债务/股权价值平均值

确定 D/E=15.09%。则安装财务杠杆后的 Beta 系数计算如下：

$$\beta_e = \beta_t \times (1 + (1 - t) \times \frac{D}{E})$$

$$=0.9598$$

（3）确定 ERP

市场风险溢价是对于一个充分风险分散的市场投资组合，投资者所要求的高于无风险利率的回报率，市场风险溢价是利用 CAPM 估计权益成本时必需的一个重要参数，在估值项目中起着重要的作用。参考国内外针对市场风险溢价的理论研究及实践成果，结合本公司的研究，本次评估市场风险溢价取 6.99%。

（4）公司特有风险超额回报率 Rs

采用资本定价模型一般被认为是估算一个投资组合（Portfolio）的组合收益，一般认为对于单个公司的投资风险要高于一个投资组合的风险，因此，在考虑单个公司或股票的投资收益时应该考虑该公司的特有风险所产生的超额收益。公司的特有风险目前国际上比较多的是考虑公司的规模对投资风险大小的影响，公司资产规模小、投资风险就会相对增加，反之，公司资产规模大，投资风险就会相对减小，企业资产规模与投资风险这种关系已被投资者广泛接受。

在国际上有许多知名的研究机构发表过有关文章详细阐述了公司资产规模与投资回报率之间的关系。如美国的 IbbotsonAssociate 在其 SBBI 每年度研究报告中就有类似的论述。美国研究公司规模超额收益的另一个著名研究是 Grabowski-King 研究，参考 Grabowski-King 研究的思路，对沪、深两市的 1,000 多家上市公司 1999~2006 年的

数据进行了分析研究，可以采用线性回归分析的方式得出超额收益率与净资产之间的回归方程如下：

$$R_s = 3.139\% - 0.2485\% \times NA$$

其中：NA——公司净资产账面值（NA≤10 亿，大于 10 亿时取 10 亿）

按被评估企业评估基准日财务报表净资产账面值计算其公司规模风险为 2.65%。

（5）确定股权收益率 R_e

按照上述数据，计算股权收益率如下：

$$R_e = 4.09\% + 0.9598 \times 6.99\% + 2.65\% = 13.44\%$$

2、确定债务资本成本 R_d

债务资本成本按基准日中长期贷款利率 4.90%确定。

3、确定资本结构

在确定被评估单位资本结构时我们参考了以下两个指标：

☆可比上市公司资本结构的平均指标

☆被评估单位自身账面值计算的资本结构

最后综合上述两项指标，以可比上市公司资本结构的平均值作为计算基础。

对比公司资本结构带息债务/股权价值平均值 D/E 为 15.09%，付息债务资本占全部资本比例为 13.11%，权益资本占全部资本比例为 86.89%。

4、确定加权平均资本成本 WACC

$$WACC = Re \frac{E}{D+E} + Rd (1-T) \times \frac{D}{D+E}$$

$$=13.44\% \times 86.89\% + 4.90\% \times (1-15.00\%) \times 13.11\%$$

$$=12.22\%$$

故未来自由现金流量折现率为 12.22%。

四、评估依据

（一）法律、法规依据

- 1、《中华人民共和国资产评估法》（中华人民共和国主席令第 46 号）；
- 2、《中华人民共和国合同法》（中华人民共和国主席令 9 届第 15 号）；
- 3、《中华人民共和国公司法》（中华人民共和国主席令第 42 号）；
- 4、《关于深化增值税改革有关政策的公告》（财政部税务总局海关总署公告 2019 年第 39 号）；
- 5、其他有关的法律、法规和规章制度。

（二）评估准则依据

- 1、《资产评估基本准则》（财资〔2017〕43 号）；
- 2、《资产评估职业道德准则》（中评协〔2017〕30 号）；
- 3、《资产评估执业准则——资产评估程序》（中评协〔2018〕36

号);

4、《资产评估执业准则——资产评估报告》(中评协〔2018〕35号);

5、《资产评估执业准则——资产评估委托合同》(中评协〔2017〕33号);

6、《资产评估执业准则——资产评估档案》(中评协〔2018〕37号);

7、《资产评估执业准则——企业价值》(中评协[2018]38号);

8、《资产评估执业准则——利用专家工作及相关报告》(中评协[2017]35号);

9、《资产评估执业准则——机器设备》(中评协[2017]39号);

10、《资产评估执业准则——无形资产》(中评协〔2017〕37号);

11、《资产评估机构业务质量控制指南》(中评协〔2017〕46号);

12、《知识产权资产评估指南》(中评协〔2017〕44号);

13、《资产评估价值类型指导意见》(中评协〔2017〕47号);

14、《专利资产评估指导意见》(中评协〔2017〕49号);

15、《著作权资产评估指导意见》(中评协〔2017〕50号);

16、《资产评估对象法律权属指导意见》(中评协〔2017〕48号)。

(三) 产权依据

1、被评估单位章程、营业执照、企业公示信息;

2、立信会计师事务所(特殊普通合伙)出具的标准无保留《审

计报告》（信会师报字[2019]第 ZG50642 号）；

- 3、车辆行驶证复印件；
- 4、专利证书及计算机软件著作权证书复印件；
- 5、其他有关产权证明资料。

（四）取价依据

- 1、《资产评估常用数据手册》北京科学技术出版社；
- 2、中国人民银行公布执行的评估基准日贷款利率；
- 3、评估基准日市场其他有关价格信息资料；
- 4、与被评估单位资产的取得、使用等有关的各项合同、会计凭证、账册及其他会计资料；
- 5、委托评估的各类资产和负债评估明细表、企业未来盈利预测申报明细表；
- 6、经实地盘点核实后填写的委估资产清单；
- 7、同花顺数据资料；
- 8、评估人员收集的各类与评估相关的佐证资料。

五、评估结论

（一）资产基础法具体评估结果

经采用资产基础法评估，在评估基准日 2019 年 6 月 30 日，东莞市沃泰通新能源有限公司经审计后总资产 63,207.45 万元，总负债 44,121.80 万元，净资产 19,085.65 万元。采用资产基础法评估后总资

产价值 70,494.94 万元，总负债 44,121.80 万元，净资产为 26,373.14 万元，净资产增值 7,287.49 万元，增值率为 38.18%。

资产评估结果汇总表

金额单位：人民币万元

项目		账面价值	评估价值	增减值	增值率 %
		A	B	C=B-A	D=C/A ×100%
1	流动资产	54,919.31	57,132.54	2,213.23	4.03
2	非流动资产	8,288.14	13,362.40	5,074.26	61.22
3	其中：固定资产	5,925.51	6,689.78	764.27	12.90
4	无形资产	-	4,310.00	4,310.00	-
5	长期待摊费用	2,261.75	2,261.75	-	-
6	递延所得税资产	100.87	100.87	-	-
7	资产总计	63,207.45	70,494.94	7,287.49	11.53
8	流动负债	44,121.80	44,121.80	-	-
9	负债合计	44,121.80	44,121.80	-	-
10	净资产（所有者权益）	19,085.65	26,373.14	7,287.49	38.18

（二）收益法具体评估结果

经采用收益法，在评估基准日，在本报告所列假设和限定条件下，被评估单位的评估结论为 69,830.00 万元，审计后被评估单位报表所有者权益 19,085.65 万元，较审计后的所有者权益增值 50,744.35 万元，增值率 265.88%。

（三）评估结果的选取

收益法评估结果为 69,830.00 万元，资产基础法评估结果为 26,373.14 万元，收益法评估结果高于资产基础法评估结果 43,456.86 元。

两种方法评估结果差异的主要原因为：

1、两种评估方法考虑的角度不同，资产基础法是从资产的再取得途径考虑的，反映的是企业现有资产的重置价值。收益法是从企业的未来获利能力角度考虑的，反映了企业各项资产的综合获利能力。

2、收益法在评估过程中不仅考虑了被评估单位申报的账内账外资产，同时也考虑了如企业拥有的稳定客户资源、科学的生产经营管理水平、雄厚的新产品研发队伍等对获利能力产生重大影响的因素，而这些因素未能在资产基础法中予以体现。

3、资产基础法仅为单项资产价值叠加，而收益法考虑了各项资产共同作用的协同效应。

综合上述原因，此次评估中收益法的评估结果高于成本法的评估结果。

被评估单位主要从事锂离子电池制造行业，被评估企业拥有核心产品自主知识产权，且在人员水平、成本管理、市场拓展方面拥有一定的优势。资产基础法仅反映了被评估企业资产的重置价值，却未能体现被评估企业在市场开拓、成本管理方面的价值。在收益法评估中，结合被评估企业产品产能、产品的市场因素等对未来获利能力的影响，更为合理地反映了被评估企业各项资产对企业价值的影响。

因此，从客观价值来看，收益法的评估结果更能反映被评估企业的真实价值，综上，本次评估选择收益法评估结果作为被评估企业的整体价值的最终结果。

东莞市沃泰通新能源有限公司股东全部权益价值确定为**69,830.00**万元（大写：人民币陆亿玖仟捌佰叁拾万元整）。

六、合理性分析

（一）营业收入合理性分析

1、被评估单位经营状况及产品介绍

公司产品主要分三大模块：通信基站梯级电池及成组系统（电池组备电），新能源交通工具动力电池及成组系统（汽车动力电池、电池组换电）和其他储能电池及成组系统（电池组发电、其他储能）。

（1）通信基站电池行业发展状况

过去大型基站以铅酸电池为主，随着锂电行业逐步发展，在当前成本及成本下降预期下，锂电池取代铅酸应用已成为必然趋势。2016年后，运营商新招标的项目多以锂电池为主。通信备电的市场主要包括两部分，一部分是新建基站的储能构成每年市场的增量；一部分是存量基站电池的到期替换构成每年市场的基础量。

随着 5G 基站建设进程加快，对储能电池的需求也将大幅提升。中国铁塔已全面推广动力电池梯次利用，停止采购铅酸电池。

作为目前退役动力电池梯次利用产业中的最大用户，中国铁塔 2018 年使用梯次利用锂电池约 1.5GWh。根据其规划，2019 年预计

应用梯次利用电池约 5GWh，替换铅酸电池约 15 万吨，预计可消纳退役动力蓄电池超过 5 万吨。在需求方面，根据规划，中国电信、联通的 5G 基站将是目前 4G 基站数的 2 倍以上，而中国移动将为目的的 4 倍以上。据各运营商 2018 年年报数据推测，中国共有至少 1438 万个基站需要被新建或改造。由于 5G 基站能耗大幅上升，那么就意味着有 1438 万套后备能源系统需要改进。高工产研储能研究所（GGII）认为，按照 5GC-band 单站功耗 2700W、应急时常 4h 来计算，市场至少存在 155GWh 电池的容纳空间。

同时考虑到国内基站的建设周期主要集中于 2013 年起的 4G 建设高峰（仅 2014 年就建设基站 98.8 万个，占到现有规模的一半），以电池寿命 6 年计算，到期替换的高峰将在 2020 年左右出现。考虑到梯次电池规模不足以满足，因此在 2020 年前后会有一波锂电采购替换的需求集中出现。再加上每年新建 5-10 万个基站，将带来 1.2-2.4GWh 的锂电需求，合计将有每年 10GWh 左右的电池需求，由铁锂电池和梯次利用电池满足。

公司现阶段主要产品即为通基站信备用电源，主要客户为中国铁塔股份有限公司。

（2）新能源交通工具动力电池及成组系统——低速车（电动自行车为例）

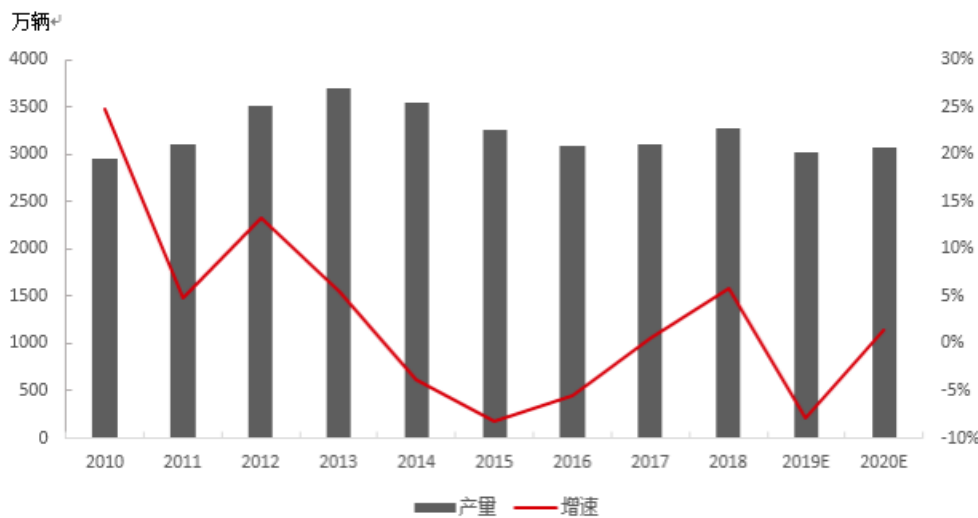
随着特斯拉这个高端电动汽车走入我们的生活，中国的电动汽车市场也正在静悄悄的慢热，电池技术始终是电动汽车的发展的巨大瓶颈。而电动自行车对电池要求更低，更适应当前的市场。电动车行业

正逐步的向“锂电化”、“轻量化”、“智能化”的方向上发展。锂电池电动自行车逐渐走进大众的事业，成为电动车行业新的突破口。

2018 年，中国电动自行车全社会的保有量达到 2.5 亿辆，可以说是真正的“国民交通工具”，相关的市场规模或超两千亿。随着国家的“新国标”、以及地方政府的管理政策不断出台，长期以来被认为是“野蛮生长”的电动自行车行业，有望得到进一步规范，行业中的优秀企业，有望在这一波发展中获得新的机遇。

中国电动自行车市场自 2013 年后逐渐进入成熟发展期，据中国自行车协会公布的数据显示，2018 年中国电动自行车产量为 3278 万辆，同比增加 5.8%。随着电动自行车每年约 3000 万辆的新增产量，同时考虑到电动自行车的使用寿命为 3-5 年，预计至 2020 年，中国电动自行车社会保有量将超过 3.2 亿辆，2010—2020 年的复合增速为 11.27%。

2010-2020 年全国电动自行车产量增长趋势



数据来源：中国自行车协会，SMM

2018 年《新国标》的颁布是电动自行车行业供给侧结构性改革和提高自行车行业附加值的抓手，该规范的实施将进一步加速市场分化，使得行业呈现强者愈强，弱者愈弱的“马太效应”，随着一部分不合规的企业淘汰出局和新技术的采用，产业集中度将进一步提升，产品价值也会随之提高。

以电动自行车为代表的低速车市场，动力电池材料由以前的铅酸电池逐渐被锂电池取代，尤其是稳定性好、安全性高的磷酸铁锂电池逐渐得到市场认可；

(3) 其他锂电池储能市场——主要是照明领域（LED 照明、路灯）

LED 灯照明领域，磷酸铁锂电池自其生产运用以来就以其低耗能、低污染、性能稳定、安全性高等特点占领着重要地位。

在成本上磷酸铁锂电池的售价在每瓦时 0.68 元人民币，随着大量应用成本还会下降，相对于铅酸电池虽然售价高了 3 倍，但计算循环次数、寿命等综合成本比铅酸低，环保等社会效益更好。

LED 照明主要运用于人们日常生活中，与人的生活息息相关，因此安全可靠的应急照明显得尤为重要，而安全可靠、技术先进、经济合理的应急照明供电储能电池更是重中之重。磷酸铁锂电池符合《消防应急照明灯具通用技术条件》、《民用建筑电气设计规范》中对电池可靠性、稳定性、安全性和长寿命的要求。

2、公司产能介绍

从生产工艺看，电池组首先要生产电池，然后再组装成电池组。

根据公司的产能设计，电池组的产能高于电池的产能，当电池的产能无法满足电池组业务时，公司可以外购电池再进行组装。从沃泰通目前的电池产能看，单只电池的月度产能在 1000 万只以上，年度产能在 12000 万只以上，年度产能在 2.5Gwh 左右。

沃泰通报告期主要产品的产能、产量及产能利用率数据如下：

产品	项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 1-6 月
电池	产能（万只）	12,000.00	12,000.00	12,000.00	12,000.00
	产量（万只）	4,501.00	8,306.00	1,019.00	8.00
	产能利用率（%）	38%	69%	8%	0%
电池组	产能（万只）			20,000.00	20,000.00
	产量（万只）			691.51	2,278.15
	产能利用率（%）			3.46%	11.39%

受沃特玛的影响，2017 年-2018 年，公司电池的产能利用率从 69%降低到 8%，2018 年下半年开始，公司进行产品结构调整转型，通过 PACK 工艺将生产的电池封装成电池组再对外销售，电池组的产能利用率逐步提高。

3、全球锂离子电池产业发展状况

（1）市场规模

在全球电动汽车市场快速增长带动下，全球锂离子电池继续保持快速增长势头。2018 年全球锂离子电池产业规模首次突破 400 亿美元，达到 412 亿美元，同比增长 18%，增速较 2017 年小幅下滑了 5 个百分点。

2015-2018 年全球锂离子电池产业规模



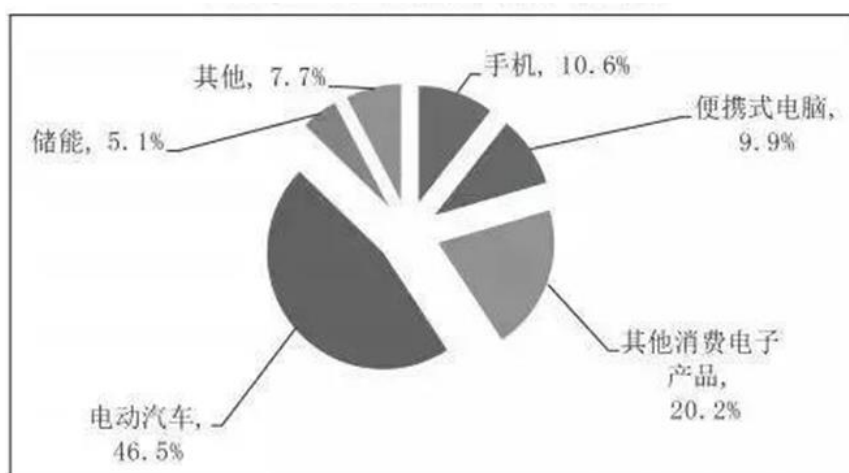
资料来源：中国电子信息产业发展研究院

按容量计算，全球锂离子电池市场规模达到 200GWh，同比增长 25%。容量增速高于产值增速，原因在于锂离子电池产品价格不断下滑。

（2）产业结构

近两年，电动汽车市场持续高速增长，储能市场爆发，而全球手机出货量、便携式电脑、数码相机等消费电子产品产量接近天花板，增幅极为有限甚至负增长，全球锂离子电池市场结构发生显著变化。

2018 年全球锂离子电池产品结构



资料来源：中国电子信息产业发展研究院

按容量计算，2018 年消费类锂离子电池（含手机、便携式电脑和其他消费电子产品）占比 40.7%，比 2017 年下降了 7.3 个百分点；电动汽车用锂离子电池占比达到 46.5%，首次超过消费类锂离子电池，而 2017 年电动汽车用锂离子电池占比还只有 40%；储能用锂离子电池占比达到了 5.1%，较 2017 年增长了 0.7 个百分点；其他用途（含电动工具、电动自行车等）锂离子电池占比为 7.7%，基本与 2017 年持平。电动汽车用锂离子电池已经成为拉动全球锂离子电池产业增长的主要动力，2018 年其对全球锂离子电池产业增长的贡献率 72.5%。

（3）区域分布

全球锂离子电池产业主要集中在中、日、韩三国，从 2015 年开始，在中国大力发展新能源汽车的带动下，中国锂离子电池产业规模开始迅猛增长，2015 年已经超过韩国、日本跃居至全球首位，并逐步拉大差距。

2018 年，在 SDI、LGChem 锂离子电池业务高速增长带动下，韩国占比提升较快达到了 31%；而中国则受制于产业规模增速放缓以及汇率因素影响，占比小幅下滑至 41%；尽管松下持续稳健增长，但其他企业增速放缓再加上 AESC 股权被远景集团收购，日本锂离子电池产业在全球的占比逐年下滑，2018 年降至 22%。

4、我国锂离子电池产业发展状况

2018 年，在新能源汽车销量持续迅猛增长带动下，我国锂离子电池行业继续保持良好发展势头，产业规模稳步增长，骨干企业快速

成长，技术创新步伐加快，全球竞争力逐步提升。

(1) 产业规模

2018 年我国新能源汽车产量达到 127 万辆，同比增长了 59.9%，增速较上年提高 6 个百分点，呈现加速增长态势。在此带动下，2018 年我国锂离子电池产量持续快速增长。国家统计局数据显示，全年我国锂离子电池累计产量达 139.9 亿只，再次创下历史新高，同比增长 25.9%，增速较 2017 年小幅回落。按容量计算，2018 年我国锂离子电池产量 124.2GWh，同比增长 23.1%。

2010-2018 年我国锂离子电池产量和同比增速



资料来源：中国电子信息产业发展研究院

2018 年我国锂离子电池产业规模达到 1727 亿元，再次创下历史新高，同比增长 9%，增速较 2017 年回落 10 个百分点，延续稳步增长势头。产业规模增速较产量增速低了近 17 个百分点，主要原因是 2018 年动力电池价格出现了明显下滑。

2010-2018 年我国锂离子电池产业规模



资料来源：中国电子信息产业发展研究院

关键配套材料市场稳步扩张。正极材料方面，2018 年我国正极材料出货量 27.5 万吨，同比增长 28.5%，其中三元正极材料出货量 13.7 万吨，同比增长 57.1%，占正极材料市场份额到达 49.7%，较 2017 年提高 9 个百分点，磷酸铁锂出货量 5.8 万吨，同比下降 1.2%；我国正极材料市场规模达到 535 亿元，同比增长 22.7%。

负极材料方面，2018 年我国负极材料出货量 19.2 万吨，同比增长 29.7%，其中人造石墨出货量 13.3 万吨，同比增长 32.7%，占负极材料市场份额到达 69.3%，天然石墨出货量 4.6 万吨，同比增长 19%；我国负极材料市场规模突破 100 亿元，同比增长 27.9%。

隔膜方面，2018 年我国锂离子电池用隔膜出货量 20.2 亿平米，同比增长 39.7%，其中湿法隔膜出货 13.1 亿平米，同比增长 66.4%，干法隔膜出货量 7.1 亿平方米，同比增长 7.8%；我国隔膜市场规模约为 41 亿元，同比下降 8.8%。

电解液方面，2018 年我国电解液出货量 14 万吨，同比增长 27.3%；电解液市场规模 64 亿元，同比下降 3.1%。

（2）产业结构

从 2015 年开始，随着动力型锂离子电池产量迅猛增长，我国锂离子电池产业结构发生了显著变化，消费型锂离子电池独大的市场格局被打破。

据中国化学与物理电源行业协会统计分析，2018 年中国锂离子电池营业收入达到 1727 亿元，比 2017 年的 1589 亿元，同比增长 8.7%。锂离子电池的产量由 1009 亿瓦时增长到 1242 亿瓦时，同比增长 23.1%。主要是由于新能源汽车动力电池和储能用电池市场的快速增长。其中，消费类电子产品用锂离子电池营业收入由 757 亿元增长到 772 亿元，同比增长约 2%，产量由 524 亿瓦时，同比增长 3%，达到 540 亿瓦时。消费类电子产品用电池的主要市场是手机、笔记本电脑、移动电源、电动工具和可穿戴设备等，手机、笔记本电脑、平板电脑和移动电源市场的需求均出现减少，但电动自行车、电动工具、可穿戴设备对锂离子电池需求增长相对较快。新能源汽车用动力锂离子电池营业收入由 780 亿元，同比增长 14.1%，达到 890 亿元；产量由 446 亿瓦时，同比增长 45.7%，达到 650 亿瓦时。储能用锂离子电池营业收入由 52 亿元，同比增长 20%，达到 65 亿元，产量由 39 亿瓦时，增长到 52 亿瓦时，同比增长 35%。

5、储能电池发展状况

2018 年 2 月，工信部等七部委联合发布了《新能源汽车动力蓄电池回收利用管理暂行办法》，办法明确了动力电池生产企业产品的设计要求、生产要求和回收责任等，旨在加强新能源汽车动力蓄电池

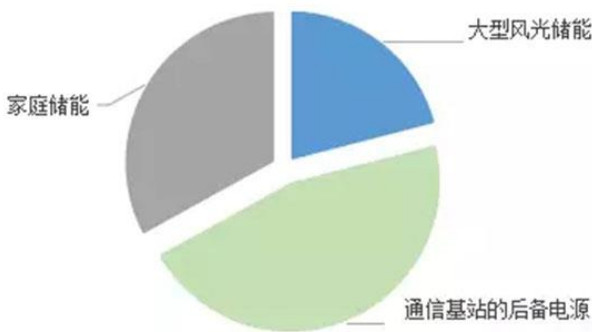
回收利用管理，规范行业发展，也对动力电池的梯次利用进行了规范。随着动力电池的大规模退役和锂电池价格的下降，锂电池的性价比不断提高，储能锂电池市场将会爆发，根据中国产业信息网预测，到2022年锂电储能产值有望达137亿元。

2012-2022 年中国锂电储能产值预测（亿元）



从目前锂电池储能的应用领域看来，锂电池储能的三大领域有：大型风光储能、通信基站的后备电源、家庭储能。其中通信基站的后备电源领域目前占比重较大，家庭储能借着特斯拉掀起的“能源家庭”浪潮，有较大的进一步发展扩容的空间。

目前国内三大锂电池储能领域分布示图



根据上述分析，本次评估中对于沃泰通预测期内营业收入的预测依据较为合理，符合谨慎性要求。

（二）毛利率的合理性分析

沃泰通的营业成本主要包括直接材料、直接人工和制造费用，详细预测期各板块主营业务成本分析如下：

直接人工：被评估单位管理层根据被评估单位发展规划、经营计划、费用控制计划及未来招聘计划，分析市场价格变动对费用的影响程度，在此基础上进行预测。

直接材料：直接材料为各产品耗用的原材料成本，通过对历史年度单位产品耗用的直接材料成本进行了分析，结合原材料市场行情及企业经营的实际情况，预测未来的直接材料成本。

制造费用：包括燃料动力费、车间的折旧费用、厂房租金、水电费等其他费用。通过对历史年度单位产品耗用的制造费用进行了分析，并结合企业经营的实际情况，计算确定预测年度各项制造费用。

沃泰通预测期内主营业务毛利率指标预测如下：

金额单位：人民币万元

项目	2019 年 7-12 月	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
主营收入	37,629.22	74,163.57	91,592.00	104,501.95	119,132.22	131,174.48
营业成本	30,723.86	60,950.86	75,041.40	85,393.83	96,907.72	106,661.26
毛利率	18.35%	17.82%	18.07%	18.28%	18.66%	18.69%

同行业可比公司 2018 年度的锂电池业务毛利率情况见下表：

证券代码	证券名称	销售毛利率
300438.SZ	鹏辉能源	24.27%
002580.SZ	圣阳股份	18.44%
002074.SZ	国轩高科	29.51%
300750.SZ	宁德时代	29.79%
300068.SZ	南都电源	11.81%
平均		22.76%

由上表数据可见，沃泰通的预测期销售毛利率在行业中属于正常水平。

综上所述，本次评估中对于沃泰通预测期内毛利率指标参数的预测依据较为合理，符合预测参数选取的谨慎性要求。

（三）折现率的合理性分析

沃泰通主营电池及电池组的生产和销售业务，属于电气机械和器材制造业，以下为近年可比交易的资产评估情况，相关折现率如下：

序号	上市公司	证券代码	标的公司	评估基准日	折现率
1	东源电器	002074	国轩高科	2013/12/31	12.79%
2	智慧能源	600869	福斯特新能源	2015/4/30	10.07%
3	坚瑞消防	300116	沃特玛	2015/12/31	13.10%
4	奥特佳	002239	海四达电源	2016/12/31	11.04%
平均值					11.75%

从上表可以看出近年来新能源电池相关公司评估项目折现率取值平均值约为 11.75%，本次评估折现率取值为 12.22%，略高于近年来新能源行业相关公司重组项目的平均折现率。主要是结合沃泰通公司自身的实际情况，企业在融资条件、资本流动性以及公司治理结构

等方面与可比上市公司的差异所可能产生的特性个体风险，并对企业管理者技能、市场容量、营销技能、项目成长性、投资规模和财务技能等方面进行了了解分析，预测的收益与其相应的风险能够匹配，故取值 12.22%具有合理性。

本次评估中对预测期收入、毛利率、折现率等相关参数的估算主要根据沃特玛历史经营数据以及公司管理层对其未来成长的判断进行测算的，引用的历史经营数据真实准确、对沃泰通的预测期收益参数和成长预测合理、测算金额符合行业及沃泰通本身的实际经营情况。

2018 年之前，被评估单位主要客户为深圳市沃特玛电池有限公司，产品主要为新能源汽车动力电池，2018 年初，受自身战略决策失误，扩张速度过快以及国家政策调整等不利变化，沃特玛陷入债务危机，生产经营遭受重大影响，导致被评估单位的业务同样大幅度减少，为了扭转颓势，公司开始从动力电池业务转向储能电池业务，2019 年 1-6 月份属于转型初期，2018 年度公司净利润为-562.11 万元，2019 年 1-6 月净利润为 3,620.03 万元，主营业务实现了较快发展，净利润实现了较快增长。本次评估结果充分考虑了沃泰通历史的财务数据以及未来的业务增长，2019 年度、2020 年度、2021 年度、2022 年度、2023 年度及 2024 年度预测的沃泰通公司净利润分别为 7,280.07 万元、6,941.84 万元、9,146.91 万元、11,144.73 万元、13,274.81 万元、14,655.25 万元，与沃泰通预期未来业绩增长情况基本相符。

随着沃泰通在储能电池行业的不断投入，生产技术水平和产品质

量不断提高，行业地位将得到进一步巩固和提升。同时，随着动力电池的大规模退役和锂电池价格的下降，锂电池的性价比不断提高，储能锂电池市场将会爆发，预计未来沃泰通营业收入和盈利能力均将保持稳定增长。另一方面，储能电池行业广阔的市场空间将吸引更多的企业进入，市场竞争将更加激烈。本次评估已经充分考虑以上因素。综上所述，本次评估参数选择合理，评估依据是充分和合理的。