制作 朱玉霞 电话:010-83251716 E-mail:zqrb9@zqrb.sina.net 证券日报 2020 年 10 月 16 日 星期五

证券代码:600433 证券简称:冠豪高新 公告编号:2020-临 035

广东冠豪高新技术股份有限公司关于上海证券交易所对公司换股吸收合并佛山华新包装股份有限公司并募集配套资金暨关联交易预案信息披露问询函的回复公告

本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏,并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。

2020 年 9 月 30 日,广东冠豪高新技术股份有限公司(以下简称“公司”)收到上海证券交易所下发的《关于对广东冠豪高新技术股份有限公司换股吸收合并并募集配套资金暨关联交易预案的信息披露问询函》(上证公函【2020】2569 号,以下简称“《问询函》”),公司及相关中介机构对《问询函》中的有关问题进行了认真讨论、核查与落实,并逐项进行了回复说明。

如无特别说明,本回复公告中涉及的词语或简介与《广东冠豪高新技术股份有限公司换股吸收合并佛山华新包装股份有限公司并募集配套资金暨关联交易预案(修订稿)》(以下简称“《预案》”)中披露的词语或简称具有相同含义。

问题 1.预案披露,本次吸收合并中,冠豪高新换股价格及异议股东现金选择权价格均为定价基准日前 20 个交易日的 A 股股票交易均价,即 3.62 元 / 股;佛山华新包装股份有限公司(以下简称粤华包)换股价格以定价基准日前 20 个交易日的 B 股股票交易均价 2.86 港元 / 股为基础,并在此基础上给予 60.49%的溢价,也即 4.59 港元 / 股,折合人民币 4.05 元 / 股;粤华包异议股东现金选择权价格为粤华包 B 股股票停牌前 20 个交易日(即定价基准日前 20 个交易日)的 B 股股票交易均价,即 2.86 港元 / 股,折合人民币 2.52 元 / 股。请公司补充披露:(1)说明粤华包以定价基准日前 20 个交易日交易均价确定换股价基础,以及给予 60.49%溢价的主要考虑和合理性,并结合前期市场案例分析说明;(2)说明粤华包换股价格明显高于其异议股东现金选择权价格的原因及合理性;(3)相关定价安排是否充分保护了冠豪高新中小股东的权益。请财务顾问发表意见。

回复:

一、说明粤华包以定价基准日前 20 个交易日交易均价确定换股价基础,以及给予 60.49%溢价的主要考虑和合理性,并结合前期市场案例分析说明

1、以定价基准日前 20 个交易日均价确定换股价基础符合相关法规要求、历史价格和 B 股市场交易现状

根据《重组管理办法》相关规定,上市公司发行股份的价格不得低于市场参考价的 90%。市场参考价为本次发行股份的董事会决议公告日前 20 个交易日、60 个交易日或者 120 个交易日的公司股票交易均价之一。定价基准日前若干个交易日公司股票交易均价=定价基准日前若干个交易日公司股票交易总额 / 定价基准日前若干个交易日公司股票交易总量。换股吸收合并涉及上市公司的,上市公司的股份定价及发行按照前述规定执行。本次交易中,粤华包以定价基准日前 20 个交易日交易均价确定换股价基础,符合相关法规的要求。

本次交易可比的 A 股吸并 B 股案例(不包括非上市公司发行 A 股股份吸收合并 B 股上市公司并实现整体上市案例)的市场参考价格情况具体如下:

吸收合并交易类型	交易名称	B 股定价基准
A 吸并 B	美的集团换股吸收合并小天鹅 B	前 20 日均价
A 吸并 B	南山控股吸收合并深基地 B	前 20 日均价
A 吸并 B	城投控股吸收合并阳晨 B	前 20 日均价

根据上述同类型交易案例统计,A 股上市公司吸收合并 B 股上市公司的交易均以定价基准日前 20 个交易日交易均价确定换股价基础。

综上,粤华包以定价基准日前 20 个交易日交易均价确定换股价基础,符合法规要求及可比交易操作惯例,具有合理性。

2、给予粤华包股东 60.49%溢价的主要考虑和合理性

本次交易中,粤华包换股价格较定价基准日前 20 个交易日交易均价溢价 60.49%,系充分参照可比公司估值水平、可比交易换股溢价水平、A 股股价较 B 股股价的溢价水平,并综合考虑本次交易情况及各方股东利益而设定。

(1)粤华包换股发行价格符合可比公司的估值水平

粤华包主要从事白卡纸相关产品的制造销售,因此本次交易拟选取从事白卡纸相关业务的境内上市公司作为可比公司,国内白卡纸行业的主要公司如下:

企业名称	主要情况	目前上市情况
山东晨鸣纸业集团股份有限公司	山东、广东等多个基地,产品种类较多	深交所上市(000488.SZ)
APP(中国)	宁波、广西两大基地,产品种类较多	未在境内上市
山东博汇纸业股份有限公司	山东、江苏两大基地	上交所上市(600966.SH)
万国纸业太阳白卡纸有限公司	山东基地,产品种类较多	目前在太阳纸业(002078.SZ)体外,未上市
粤华包	烟卡纸、食品卡纸、液体包装用纸等	深交所上市(200986.SZ)
亚太森博(山东)浆纸有限公司	烟卡纸、液体包装用纸等高端产品为主	未在境内上市
斯道拉恩索集团(Stora Enso)	食品卡纸、涂布牛卡纸	未在境内上市

数据来源:中国造纸学会、上市公司公告

根据上表数据,国内从事白卡纸行业的境内上市公司主要有山东晨鸣纸业集团股份有限公司(以下简称“晨鸣纸业”)和山东博汇纸业股份有限公司(以下简称“博汇纸业”),因此本次交易拟选择晨鸣纸业和博汇纸业作为粤华包的可比公司,基本情况如下:

单位:亿元

证券代码	证券简称	2019 年度营业收入	2019 年度归属于母公司股东的净利润	2020 年 6 月末归属于母公司股东的净资产	主要产品
600966.SH	博汇纸业	97.40	1.34	191.11	55.39	卡纸、文化纸、石膏护面纸、箱板纸、瓦楞纸等
000488.SZ	晨鸣纸业	303.95	16.57	990.34	249.08	双胶纸、白卡纸、铜版纸、静电纸、防粘原纸、生活纸等

数据来源:上市公司相关公告、Wind

根据粤华包的财务数据测算,本次换股价格对应的市盈率(2020 年 1-6 月)为 24.21 倍,市盈率(2019 年)为 79.08 倍,市净率为 1.00 倍,市销率 0.52 倍,与可比公司估值水平对比如下:

单位:倍

可比公司	2019 年市盈率(PE)	2020 年 1-6 月市盈率(PE)	市净率(PB)	市销率(PS)
博汇纸业	94.61	31.64	3.00	1.71
晨鸣纸业	23.04	119.17	0.65	0.53
造纸行业整体中位值	25.08	27.15	2.02	1.55
本次交易被吸并方换股价格	79.08	24.21	1.00	0.52

注 1:2019 年市盈率以 2019 年度经审计扣非净利润测算,2020 年 1-6 月市盈率以 2020 年 1-6 月未经审计扣非净利润并年化处理后测算;

注 2:市净率以 2020 年 6 月 30 日未经审计归母净资产测算;

注 3:市销率以 2019 年度经审计营业收入测算;

注 4:所有指标的股价为 2020 年 9 月 8 日收盘价。

从上表可见,市盈率方面,粤华包换股价格对应 2019 年市盈率 79.08 倍,显著高于同行业中位数和晨鸣纸业,仅低于近期完成要约收购的博汇纸业,主要原因是:①粤华包 2017-2018 年受台风、“3·4”生产安全事故等影响,产能利用率和销售处于较低水平,存货周转率较低,产品结构不尽合理,2019 年起,公司加强了市场开拓和经营管理,经营指标明显提升,但仍未完全恢复到合理水平,②粤华包没有纸浆生产线,与其他白卡纸企业相比,受到高浆价的影响更大。随着公司管理层推进营销改革等管理措施和国际浆价恢复合理水平,粤华包自 2020 年起业绩已显著回升,按照 2020 年 1-6 月粤华包扣非后归母净利润测算,粤华包换股价格对应的年化市盈率为 24.21 倍,处于造纸行业合理估值区间。

粤华包换股价格对应市净率和市销率指标虽低于造纸行业中位数,但与可比公司晨鸣纸业较为接近,综合考虑市盈率水平情况,估值处于同行业相对合理水平。

综上所述,本次交易粤华包的换股发行价格属于白卡纸行业可比公司的正常估值水平。

(2)粤华包换股价格的可比交易,具备可行性

由于 B 股市场普遍存在流通性差、估值低的问题,因此可比的 A 股吸并 B 股案例(不包括非上市公司发行 A 股股份吸收合并 B 股上市公司并实现整体上市案例)中往往给予 B 股较高的溢价水平,可比交易定价水平对比如下:

类型	交易事项	被吸并方停牌前 20 日交易均价(元 / 股)	被吸并方换股价格(元 / 股)	被吸并方换股溢价率
A 吸并 B	美的集团换股吸收合并小天鹅 B	32.36	42.07	30.00%
	南山控股吸收合并深基地 B	13.97	19.55	40.00%
	城投控股吸收合并阳晨 B	7.13	15.50	117.40%
本次交易		2.52	4.05	60.49%

本次交易被吸并方换股溢价率符合 B 股市场可比交易惯例,具有一定的合理性。

(3)充分考虑 A 股股价较 B 股股价的溢价水平

由于历史原因,国内 B 股市场近年来交易清淡,A+B 股公司的 B 股公司价格较 A 股价格普遍有较大折价。本次交易定价基准日前 20 个交易日,深交所轻工制造行业企业 A 股较 B 股平均溢价率 169.31%,上交所轻工制造行业企业 A 股较 B 股平均溢价率 164.46%,两市轻工制造行业企业 A 股较 B 股平均溢价率 167.70%。

统计范围	溢价情况
深市轻工制造行业企业 A 股较 B 股平均溢价率	169.31%
沪市轻工制造行业企业 A 股较 B 股平均溢价率	164.46%
两市轻工制造行业企业 A 股较 B 股平均溢价率	167.70%

本次粤华包 B 换股价格较定价基准日前 20 个交易日交易均价溢价 60.49%,符合目前 B 股市场较 A 股市场普遍有较大折价的情况。

综上所述,公司本次换股吸收合并粤华包定价与可比公司估值、可比交易不存在重大差异,定价较为公允,不存在损害公司及股东利益的情形。

三、说明后续审计、评估结果确定后,是否会对本次交易换股价格及比例产生影响

截至本回复公告出具日,本次交易审计、估值相关各项工作尚在进行中。冠豪高新和粤华包已在《换股吸收合并协议》中明确约定:

“根据《上市公司重大资产重组管理办法》的相关规定,经双方协商最终确定,冠豪高新换股价格为定价基准日前 20 个交易日的 A 股股票交易均价,即 3.62 元 / 股,若冠豪高新自定价基准日起至换股日(包括首尾两日)发生派送现金股利、股票股利、资本公积金转增股本、配股等除权除息事项,则上述换股价格将作相应调整。粤华包换股价格以定价基准日前 20 个交易日的 B 股股票交易均价 2.86 港元 / 股为基础,并在此基础上给予 60.49%的溢价,也即 4.59 港元 / 股。采用 B 股停牌前一交易日即 2020 年 9 月 8 日中国人民银行公布的人民币兑换港元的中间价(1 港元 =0.8821 人民币)进行折算,折合人民币 4.05 元 / 股,若粤华包自定价基准日起至换股日(包括首尾两日)发生派送现金股利、股票股利、资本公积金转增股本、配股等除权除息事项,则上述换股价格将作相应调整。

每 1 股粤华包股票可以换得冠豪高新股票数 = 粤华包的换股价格 / 冠豪高新的换股价格(计算结果按四舍五入保留四位小数)。根据上述公式,粤华包与冠豪高新的换股比例为 1:1.1188,即每 1 股粤华包股票可以换得 1.1188 股冠豪高新股票。

目定价基准日至换股日(包括首尾两日),除合并双方任一方发生派送现金股利、股票股利、资本公积转增股本、配股等除权除息事项或者发生按照相关法律、法规或监管部门的要求须对换股价格进行调整的情形外,换股比例在任何其他情形下均不作调整。”

综上,本次交易后续审计、评估结果确定后,不会对本次交易换股价格及比例产生影响,本次交易的换股价格和换股比例不会因审计、估值结果作出相应调整。

四、补充披露情况

上述相关内容,已在修订后的预案“重大事项提示”之“一、本次交易方案”之“(二)换股吸收合并”、“第一章 本次交易概况”之“二、本次交易方案”之“(二)换股吸收合并”、“第三章 被吸并方基本情况”之“六、主营业务发展情况和主要财务数据”之“(二)主要财务数据”中进行补充披露。

五、独立财务顾问核查意见

经核查,冠豪高新独立财务顾问中信证券认为:本次交易有利于提高上市公司盈利能力;冠豪高新本次换股吸收合并粤华包定价水平与可比公司估值、可比交易不存在重大差异,定价较为公允,不存在损害公司及股东利益的情形;本次交易后续审计、估值结果确定后,不会对本次交易换股价格及换股比例产生影响。

问题 3.预案披露,如相关的适用法律要求相关股东持有的冠豪高新 A 股股票在一定期限内限售,则相关股东将遵守有关规定。此外,冠豪高新拒股股东中国纸业承诺,就本公司因本次换股吸收合并所取得的冠豪高新股份,自本次换股吸收合并涉及的股票上市之日起三十六个月内不以任何方式转让。不考虑收购请求权、现金选择权行权影响,合并前后,中国纸业分别持有公司 26.10%以及 16.83%股份。请公司补充披露:(1)根据相关适用法律要求,明确本次交易涉及股东的股份限售或锁定期具体情况;(2)中国纸业在本次交易前持有股份的锁定期安排是否符合相关法律法规要求。请财务顾问发表意见。

回复:

一、因换股吸收合并所取得股份的锁定期

中国现行有效的法律法规对于因换股吸收合并所取得股份的锁定期并无明确规定。参考《重组管理办法》第四十六条对特定对象以资产认购而取得上市公司股份的锁定期安排,结合南山控股发行 A 股股份换股吸收合并深基地 B、湖北东贝机电集团股份有限公司换股吸收合并黄石东贝电器股份有限公司等案例的做法,粤华包换股股东华新发展和关联方中国纸业已承诺,因本次换股吸收合并所取得的冠豪高新股份,自本次换股吸收合并涉及的股票在上海证券交易所上市之日起三十六个月内,不以任何方式转让或委托他人管理该部分股份,也不由冠豪高新回购该部分股份。对于其余非关联的非流通股股东佛山市禅本德资产管理有限公司、盈信投资集团股份有限公司、佛山市资产管理中心、何巍以及广东广业集团股份有限公司,粤华包拟沟通其承诺就本次换股吸收合并所取得的冠豪高新股份,自本次换股吸收合并涉及的股票在上海证券交易所上市之日起十二个月内,不以任何方式转让或委托他人管理该部分股份,也不由冠豪高新回购该部分股份。目前,粤华包正积极协调上述股东出具相应股份锁定期承诺函,部分股东已经出具,预计将于草案阶段正式出具并公告。

二、中国纸业在本次交易前持有股份的锁定期

《上市公司收购管理办法》第七十四条规定“在上市公司收购中,收购人持有的被收购公司的股份,在收购完成后 18 个月内不得转让。”中国纸业将遵守前述规定,自本次换股吸收合并实施完毕起 18 个月内,不以任何方式转让公司在本次交易前持有的冠豪高新的股份。

三、补充披露情况

上述相关内容,已在修订后的预案“重大事项提示”之“一、本次交易方案”之“(二)换股吸收合并”之“16、锁定期”、“第一章 本次交易概况”之“二、本次交易方案”之“(二)换股吸收合并”之“16、锁定期”中进行补充披露。

四、独立财务顾问核查意见

经核查,冠豪高新独立财务顾问中信证券认为:1、粤华包的控股股东华新发展和关联方中国纸业已承诺,因本次换股吸收合并所取得的冠豪高新股份,自本次换股吸收合并涉及的股票在上海证券交易所上市之日起三十六个月内,不以任何方式转让或委托他人管理该部分股份,也不由冠豪高新回购该部分股份;其余非流通股股东拟沟通其承诺就本次换股吸收合并所取得的冠豪高新股份,自本次换股吸收合并涉及的股票在上海证券交易所上市之日起十二个月内,不以任何方式转让或委托他人管理该部分股份,也不由冠豪高新回购该部分股份。2、中国纸业在本次交易前持有股份将根据《上市公司收购管理办法》,自本次换股吸收合并实施完毕起 18 个月内,不以任何方式转让公司在本次交易前持有的冠豪高新的股份,符合相关法律法规的要求。

问题 4.预案披露,对于已经设定了质押、被司法冻结或存在法律法规限制转让的其他情形的粤华包股份,该等股份在换股时一律转换成冠豪高新的 A 股股份,原在粤华包股份上设置的质押、被司法冻结的状况或其他权利限制将在相应换取的冠豪高新 A 股股份上继续有效。请公司补充披露:上述权利限制的具体情形,换股是否存在法律障碍。请财务顾问发表意见。

回复:

一、相关情况说明

1、权利限制的具体情形

根据中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司出具的《证券质押及司法冻结明细表》,截至 2020 年 9 月 30 日,粤华包股份存在质押、其他第三方权利或被司法冻结等法律法规限制转让的具体情况如下:

序号	证券账户名称	质押 / 司法冻结数量(股)	质权人 / 司法冻结执行人名称	质押 / 司法冻结日期	解质 / 解冻日期
1	刘经俭	19,600	佛山市公安局南海分局	2020-03-12	2021-03-07
2	曹巧儿	9,000	广东省深圳市中级人民法院	2020-07-14	2023-07-13

2、换股不存在实质性法律障碍

根据本次换股吸收合并的方案,对于已经设定了质押、被司法冻结或存在法律法规限制转让的其他情形的粤华包股份,该等股份在换股时一律转换成冠豪高新的股份,原在粤华包股份上设置的质押、被司法冻结的状况或其他权利限制将在换取的相应的冠豪高新股份上继续有效。

实施本次换股吸收合并方案时,该等受限的粤华包股份继续维持有效,不会实质性损害该等受限股份涉及的相关权利人的合法权益,该等权利人仍然可以通过执行该等转换的冠豪高新股份来实现其权益。对于权利受限的粤华包股份的换股比例与非权利受限的粤华包股份的换股比例均相同,不会因粤华包股份权利受限而减损其价值。本次换股吸收合并方案中关于粤华包受限股份的处理方案参照了过往已完成的相关上市公司吸收合并案例,系上市公司吸收合并案例的通行处理方式,故存在权利限制的粤华包股份转换成冠豪高新股份不存在实质性法律障碍。

二、补充披露情况

上述相关内容,已在修订后的预案“重大事项提示”之“一、本次交易方案”之“(二)换股吸收合并”之“10、权利受限的换股股东所持股份的处理”、“第一章 本次交易概况”之“二、本次交易方案”之“(二)换股吸收合并”之“10、权利受限的换股股东所持股份的处理”中进行了补充披露。

三、独立财务顾问核查意见

经核查,冠豪高新独立财务顾问中信证券认为:根据本次换股吸收合并的方案,上述存在权利限制的粤华包股份转换为冠豪高新 A 股股份不存在实质性法律障碍。

问题 5.预案披露,本次换股吸收合并的合并方为冠豪高新,被合并方为粤华包。冠豪高新主要产品为热敏纸、热升华转印纸、不干胶、无碳复写纸等高端特种纸,粤华包主要生产高档涂布白卡纸。请公司补充披露:(1)本次交易完成后冠豪高新主营业务构成、组织机构设置和业务管理模式、董事会结构及高管团队是否会发生重大变化;(2)结合冠豪高新、粤华包公司章程及决策程序安排,说明冠豪高新对粤华包现有业务、资产和人员进行管控整合、相关措施是有效的;(3)结合冠豪高新、粤华包的经营现状、换股吸收合并前后情况,进一步说明本次换股吸收合并的必要性,以及对两家公司的生产经营、品牌延续、上下游关系维护等的影响。请财务顾问发表意见。

回复:

一、本次交易完成后冠豪高新主营业务构成、组织机构设置和业务管理模式,董事会结构及高管团队是否会发生重大变化

1、主营业务构成

本次交易完成后,冠豪高新将在原有主营业务热敏纸、热升华转印纸、不干胶、无碳复写纸等高端特种纸生产的基础上,增加高档涂布白卡纸、造纸化工品、彩色印刷品的研发、生产制造和销售业务。

2、组织机构设置

本次交易完成后,被吸收合并方粤华包将注销法人资格,粤华包下属的各子公司将作为上市公司的子公司,继续保持其独立法人地位。冠豪高新将持续依照中国证监会及上海证券交易所的相关规定,建立规范的治理结构,保证业务经营的平稳过渡,不断完善内部管理制度,促进各项管理制度的平稳、规范运行。

冠豪高新的机构设置将会依据业务特点进行一定程度上的调整,一方面,双方重合的各部门将进行整合、优化,包括人事、行政、审计、证券事务部门等,另一方面,将进一步加强现有业务部门职能的整合,以实现各项管理制度及业务的平稳过渡及规范运行,提升组织机构的管理效率。

此外,为降低整合风险,提高本次吸收合并的效益,冠豪高新将合理设置组织机构,尽可能保持粤华包核心管理人员的稳定性,稳步推进双方的融合,确保本次吸收合并完成后整合的顺利实施。

3、业务管理模式

本次交易完成后,冠豪高新业务管理模式如下:(1)本次交易完成后,粤华包将终止上市并注销法人资格,冠豪高新将承继及承接粤华包的全部资产、负债、业务、人员、合同及其他一切权利与义务。(2)冠豪高新经营将以两家公司现有管理团队为主,负责日身业务的管理、运营和发展;(3)冠豪高新管理层将负责存续公司整体发展战略的制定、对各项业务指标完成情况进行考核等;(4)未来冠豪高新将借助 A 股上市公司的平台优势、融资优势等,以及已有的业务拓展经验、管理经验等,统筹协调各方面资源,积极促进公司的发展;(5)上市公司将参照中国证监会及上交所在公司治理、规范运作及信息披露等方面的要求,对公司现有制度进行规范、补充、完善等。

4、董事会结构及高管团队

截至本回复公告出具日,冠豪高新和粤华包均为中国纸业控股的公司,董事长均为钟天鹤。本次交易后,中国纸业直接和间接持有的冠豪高新股权比例由 26.10%提升至 38.17%,控制权不发生变更。

本次交易完成后,冠豪高新将依据《公司法》、《证券法》等法律法规的要求,在保证冠豪高新和合并后各子公司管理团队相对稳定的前提下,依法依规对董事会及上市公司高管人员进行适当调整,以适应本次交易后的业务运作和法人治理要求,进一步完善上市公司治理结构。

二、结合冠豪高新、粤华包公司章程及决策程序安排,说明冠豪高新对粤华包现有业务、资产和人员的管控、整合安排,并论证相关措施有效性

本次交易前,冠豪高新、粤华包均已制定公司章程,设立股东大会、董事会、监事会等组织机构并制定相应的议事规则,从制度上保证股东大会、董事会和监事会的规范运作和依法行使职责,具有健全的组织结构和完善的法人治理结构。

本次交易完成后,粤华包下属的各子公司将作为上市公司的子公司,继续保持其独立法人地位。上市公司将保持粤华包各子公司现有内部组织机构的相对稳定性,并根据内部管理和业务发展需要进行适时调整。

本次交易完成后,被吸收合并方粤华包将注销法人资格,冠豪高新作为存续主体,将承接粤华包的全部资产、负债、业务、人员、合同、资质及其他一切权利和义务。在上市公司资产整合和业务运营方面,上市公司将结合粤华包相关资产特征、业务模式及组织架构等对原有的管理制度进行补充和完善。针对本次交易后的资产业务整合安排,具体说明如下:

1、业务整合安排

本次交易完成后,上市公司本部将承继粤华包本部业务,粤华包子公司将成为上市公司子公司,未来上市公司将通过本部及各下属子公司运营相关业务,并由上市公司负责相关业务的发展战略和规划、统筹协调督导业务执行等工作。本次交易完成后,上市公司与粤华包将在采购、研发、生产及物流渠道等方面最大化发挥规模效应和协同效应,进而进一步增强上市公司的核心竞争力及持续盈利能力。

2、资产整合安排

本次交易完成后,粤华包将注销法人资格,其全部资产、负债将由上市公司承接。粤华包各下属子公司及上市公司现有子公司,未来都将作为上市公司子公司,继续拥有独立的法人财产权,保持各自资产的独立性,但其重大资产的购买和处置、对外投资、对外担保等事项须按照上市公司规定履行相应的审批程序。同时,上市公司将依托自身规范管理能力及资本运作能力,结合粤华包市场发展前景及实际情况进一步优化资源配置,提高资产的配置效率和使用效率,进一步增强上市公司的综合竞争力。

3、人员整合安排

本次交易完成后,粤华包本部的相关员工将由上市公司全部接收,按照《劳动法》《劳动合同法》的有关规定,由上市公司重新与相关员工签订劳动合同,并办理社保公积金的交接手续。粤华包各子公司与其员工的劳动合同则继续有效,劳动关系保持不变。

冠豪高新与粤华包同属于造纸行业,且双方合并前同属于中国纸业控股的企业,本次交易有利于整合中国纸业下属纸业板块运营平台、进一步发挥中国纸业下属造纸业务的资源整合优势和规模效应。本次交易前,冠豪高新及粤华包同属于中国纸业体系内企业,这为双方业务的深度整合奠定了基础,而本次交易后,上市公司将进一步整合双方的各细分领域业务,提升上市公司在行业内竞争力及影响力;资产方面,冠豪高新将承继及承接粤华包的全部资产、负债、业务、人员、合同及其他一切权利与义务,并充分利用粤华包在高档涂布白卡纸领域的运营管理经验,提升对粤华包资产的运营及管理水平;人员方面,冠豪高新员工将继续按照原有合同工作,粤华包全体员工将由冠豪高新全部接收,劳动合同将由冠豪高新继续履行,保持员工队伍稳定性。综上所述,冠豪高新对粤华包原有业务、资产和人员的管控、整合安排的措施是有效的。

三、请结合冠豪高新、粤华包的经营现状,对比分析换股吸收合并前后情况,进一步说明本次换股吸收合并的必要性,以及对两家公司的生产经营、品牌延续、上下游关系维护等的影响

1、请结合冠豪高新、粤华包的经营现状,对比分析换股吸收合并前后情况,进一步说明本次换股吸收合并的必要性

本次交易完成后,存续公司的总资产、所有者权益、营业收入及净利润等指标将进一步扩大,行业地位进一步提升,持续盈利能力得到增强。

本次交易前后,冠豪高新、粤华包主要财务指标变动情况如下:

单位:万元

项目	2019 年度 /2019 年 12 月 31 日			2020 年上半年度 /2020 年 6 月 30 日		
	冠豪高新	粤华包	合并后	冠豪高新	粤华包	合并后
流动资产	146,394.87	262,107.95	408,502.82	127,446.37	288,816.86	416,263.23
非流动资产	247,702.15	297,056.38	544,758.53	242,858.77	292,951.61	535,810.38
总资产	394,097.02	559,164.33	953,261.35	370,305.13	581,768.47	952,073.60
归属于母公司股东的所有者权益	266,588.36	200,665.15	467,253.51	269,076.55	204,663.99	473,740.54
少数股东损益	-12.61	152,826.66	152,814.05	-66.79	157,149.66	157,082.87
所有者权益合计	266,575.75	353,491.81	620,067.56	269,009.76	361,813.65	630,823.41
营业总收入	259,476.87	393,063.00	652,539.87	109,358.03	184,958.24	294,316.27
营业利润	19,733.81	2,822.57	22,556.38	7,107.68	9,161.14	16,268.82
利润总额	20,212.26	3,215.18	23,427.44	7,488.67	9,395.91	16,884.58
净利润	16,681.12	2,418.46	19,099.58	6,203.11	9,079.98	15,283.09
归属于母公司股东的净利润	17,032.51	3,570.47	20,602.98	6,257.29	4,756.98	11,014.27

注:合并后存续上市公司财务数据以合并双方相应数据加总计算,实际需以后续披露的经审阅的备考合并财务报表为准本次交易完成后,截至 2019 年 12 月 31 日、2020 年 6 月 30 日存续公司资产总额较合并前冠豪高新分别提升 141.88%、157.11%,较合并前粤华包分别提升 70.48%、63.65%;存续公司所有者权益总额较合并前冠豪高新分别提升 132.60%、134.50%,较合并前粤华包分别提升 75.41%、74.35%。交易完成后,存续公司资产规模的大幅提升有助于发挥存续公司规模效应,提升存续公司行业影响力及行业地位。

2019 年度、2020 年上半年,存续公司营业总收入较合并前冠豪高新分别提升 151.48%、169.13%,较合并前粤华包分别提升 66.01%、59.13%;存续公司净利润较合并前冠豪高新分别提升 14.50%、146.38%,较合并前粤华包分别提升 689.74%、68.32%。合并双方资产、收入和盈利规模显著提升。

本次交易后,上市公司主要财务指标变动情况如下:

项目	2019 年度 /2019 年 12 月 31 日			2020 年上半年度 /2020 年 6 月 30 日		
	冠豪高新	粤华包	合并后	冠豪高新	粤华包	合并后
销售毛利率	25.43%	10.15%	16.22%	20.77%	18.24%	19.18%
营业利润率	7.61%	0.72%	3.46%	6.50%	4.95%	5.53%
销售净利率	6.43%	0.62%	2.93%	5.67%	4.91%	5.19%
加权平均净资产收益率	6.40%	1.80%	4.44%	2.34%	2.35%	2.34%
扣除非经常性损益加权平均净资产收益率	5.57%	1.30%	3.76%	2.19%	2.09%	2.15%
流动比率(倍)	1.15	1.29	1.24	1.33	1.33	1.33
速动比率(倍)	0.80	0.95	0.89	0.80	0.99	0.93
资产负债率	32.36%	36.78%	34.95%	27.35%	37.81%	33.74%

注 1:合并后存续上市公司财务数据以合并双方相应数据加总计算,实际需以后续披露的经审阅的备考合并财务报表为准。

注 2:加权平均净资产收益率和扣除非经常性损益加权平均净资产收益率未经年化。

本次交易前,冠豪高新、粤华包的主要盈利指标、偿债指标良好。本次交易完成后,存续公司各项主要财务指标仍处于较为合理的区间,整体资本结构较为健康,流动性较强。

由于与本次交易相关的审计、估值等工作尚未最终完成,尚无法对本次交易完成后存续公司的财务状况和盈利能力进行准确定量分析,具体财务数据将以审计结果和估值结果为准。合并双方将尽快完成审计、估值等工作,再次召开董事会对相关事项进行审议,并在换股吸收合并报告书中详细分析本次交易对存续公司财务状况和盈利能力的影响。

冠豪高新主要产品为热敏纸、无碳复写纸等高端特种纸,是以“涂布”技术为核心的行业领军企业;粤华包主要生产高档涂布白卡纸,“红塔”牌涂布白卡纸在国内外白卡纸行业中具有品质领先地位,代表着中国涂布白卡纸技术及产品的最高水平。本次交易完成后,双方将在生产经营的各个环节产生显著的协同效应,有助于提升存续公司质量效地持续发展。

2、对两家公司的生产经营、品牌延续、上下游关系维护等的影响

本次交易完成后,粤华包将终止上市并注销法人资格,冠豪高新将承继及承接粤华包的全部资产、负债、业务、人员、合同及其他一切权利与义务。本次交易对两家公司的主要影响如下:

从生产经营方面来看,冠豪高新将承继及承接粤华包的全部资产、负债、业务、人员、合同及其他一切权利与义务。本次交易后,双方将充分交换、交流各自资源及技术,在采购、生产、研发、销售的等方面充分发挥协同效应,实现上市公司生产规模、产品品种、技术实力及管理运营的全方位提升,进而进一步增强上市公司的核心竞争力及持续盈利能力。

从品牌延续来看,冠豪高新旗下“冠豪”、“豪正”等品牌在行业内具有较高的知名度、美誉度和诚信度;粤华包旗下“红塔”牌涂布白卡纸在国内外白卡纸行业中具有品质领先地位,代表着中国涂布白卡纸技术、产品的最高水平,享誉国内外市场。双方品牌均具有较好的品牌影响力及品牌价值。本次交易完成后,存续公司将继续沿用此前产品对应的各品牌标签,实施“多品牌”经营策略,充分发挥各类产品品牌长期以来累积及维护的良好品牌影响力。同时,随着合并双方在战略层面的全面对接和业务层面的深度融合,“多品牌”将四赋更大的价值。

从上下游关系维护方面来看,本次交易完成后,粤华包的采购、生产、经营及技术专利等均由冠豪高新承接,粤华包旗下的品牌将继续保留,粤华包现有核心采购、销售人员也将留任,因此粤华包的品牌声誉、质量控制、上游采购渠道、下游销售渠道预期将不会发生实质性变化。冠豪高新原有资产、业务、经营、人员亦未发生实质性变化,不会对冠豪高新上下游关系造成不利影响。未来,合并双方将通过资源统一调配,增强双方的品牌协同能力,促进双方在上游的规模采购、下游用户的多方面产品需求挖掘及战略客户开发维护方面的协同。

综上所述,本次交易完成后,粤华包的生产经营体系将纳入冠豪高新,合并双方将深度融合、优势互补、充分发挥双方间协同效应,进一步增强上市公司核心竞争力及持续盈利能力;交易完成后,双方品牌将继续沿用,上市公司将实施“多品牌”战略,充分发挥品牌价值;交易完成后,双方能够维护上下游关系稳定,并通过对资源的统一调配,增强双方品牌协同能力,促进双方在上游的规模采购、下游用户的多方面产品需求挖掘及战略客户开发维护方面的协同。

四、补充披露情况

上述相关内容已在修订后的预案“重大事项提示”之“五、本次交易对合并后存续公司的影响”之“(一)本次交易对合并后存续公司主营业务的影响”、“(三)本次交易对合并后存续公司主要财务指标的影响”及“(五)本次交易对合并后存续公司组织机构、业务管理、董事会结构及高管团队的影响”;“第一章 本次交易概况”之“八、本次交易对合并后存续公司的影响”之“(一)本次交易对合并后存续公司主营业务的影响”、“(三)本次交易对合并后存续公司主要财务指标的影响”及“(五)本次交易对合并后存续公司组织机构、业务管理、董事会结构及高管团队的影响”中进行补充披露。

五、独立财务顾问核查意见

经核查,冠豪高新独立财务顾问中信证券认为:本次交易完成后冠豪高新主营业务构成将增加高档涂布白卡纸、造纸化工品、彩色印刷品的研发、生产制造和销售业务,组织机构设置和业务管理模式,董事会结构及高管团队将根据业务发展需要进行调整优化;冠豪高新将按照两家公司的章程及决策程序,对粤华包现有业务、资产和人员进行管控整合,相关措施是有效的;结合冠豪高新、粤华包的经营现状、换股吸收合并前后情况,本次交易具有必要性,对两家公司的生产经营、品牌延续、上下游关系维护等具有积极影响。

问题 6.根据粤华包披露的财务经营数据,2017 年、2018 年、2019 年、2020 年 1-6 月扣非后归属母公司净利润分别为 1234 万元、-3609 万元、2589 万元以及 4227 万元,经营业绩波动较大。请公司补充披露:(1)结合行业特点以及同行业可比公司经营业绩情况,说明公司以前年度经营业绩波动较大的原因及合理性;(2)公司 2020 年上半年经营业绩较好的主要原因,以及后续盈利增长的可持续性;(3)公司 2018 年经营业绩出现亏损的主要原因,并说明导致亏损的因素是否消除;(4)上述期间公司会计政策及估计是否发生重大变化,若有,请具体说明对公司经营业绩的影响;(5)结合报告期内粤华包业绩波动较大的情况,进一步说明本次换股吸收合并粤华包的资产定价是否公允、合理。

回复:

一、结合行业特点以及同行业可比公司经营业绩情况,说明公司以前年度经营业绩波动较大的原因及合理性

粤华包的主要业务产品为高档涂布白卡纸,属于白纸板的类别,广泛应用于烟草包装、食品包装、医药包装、化妆品包装、生活用品包装等领域,是公司主营业务收入的重要来源。粤华包属于造纸行业,其主要原材料为木浆。

在经历 2017 年行业景气高点后,白卡纸价格一路下行,最低达到 5,000 元 / 吨。随着行业库存逐渐清理,2019 年白卡纸价格经历一波小幅反弹。2020 年上半年受疫情影响,白卡