

渤海证券股份有限公司

关于汕头万顺包装材料股份有限公司

重大资产购买

之

独立财务顾问报告

（修订稿）

独立财务顾问： **渤海证券股份有限公司**
Bohai Securities Co., Ltd.

签署日期：二〇一二年一月

特别提示

根据中国证监会相关补正、反馈要求，渤海证券对本报告进行了补充修订，补充修订的主要内容如下：

一、更新万顺股份及标的公司的财务数据至 2011 年 1-9 月和 2011 年 9 月 30 日，相应更新万顺股份和标的公司的财务指标。

二、对“重大事项提示”补充和修改内容如下：

1、补充披露出口退税风险，详见“四、本次交易的风险提示”之“（四）出口退税风险”。

2、更新业绩补偿承诺，详见“五、业绩补偿承诺”。

3、补充披露公司股利分配政策，详见“八、股利分配政策”。

三、对“第四节 本次交易及交易双方基本情况”补充和修改内容如下：

1、补充披露万顺股份与标的公司的历史交易情况及定价原则，详见“一、本次交易的背景、目的和必要性”。

2、补充披露本次交易的必要性，详见“一、本次交易的背景、目的和必要性”。

3、2012 年 1 月 18 日，本次交易获得中国证监会的核准，对“四、本次交易决策过程及董事会、股东大会表决情况”之“（一）本次交易已经取得的授权及批准”和“（二）本次交易尚需取得的授权及批准”中相关内容进行了更新。

4、更新公司前十大股东情况至 2011 年 9 月 30 日，详见“六、上市公司基本情况”之“（三）公司前十大股东情况”。

5、补充披露万顺股份股利分配政策，详见“六、上市公司基本情况”之“（八）股利分配政策”。

6、补充披露交易对方控股股东基本情况，详见“七、交易对方的基本情况”之“（十）交易对方控股股东基本情况”。

四、对“第五节 本次交易标的基本情况”补充和修改内容如下：

1、更新标的公司对外担保情况，详见“三、标的公司主要资产权属、对外担保及主要负债情况”之“（二）标的公司对外担保情况”。

2、补充披露标的公司采购模式，详见“五、标的公司主营业务发展情况”之“（三）主要经营模式”之“1、采购模式”。

3、补充披露标的公司销售模式，详见“五、标的公司主营业务发展情况”之“（三）主要经营模式”之“3、销售模式”。

4、更新标的公司生产销售数据、主要产品价格数据和前五名客户销售数据至2011年1-9月，详见“五、标的公司主营业务发展情况”之“（四）主要产品的生产和销售”。

5 补充披露江苏中基扩产计划的可行性分析和扩产后达到完全销售的可实现性分析，详见“五、标的公司主营业务发展情况”之“（四）主要产品的生产和销售”之“1、主要产品生产销售情况”。

6、更新标的公司主要原材料数据、能源数据和前五名供应商数据至2011年1-9月，详见“五、标的公司主营业务发展情况”之“（五）原材料和能源”。

五、对“第六节 独立财务顾问意见”补充和修改内容如下：

1、补充披露关于本次交易所涉及的资产定价合理性的意见，详见“三、关于本次交易所涉及的资产定价合理性的意见”。

2、更新关于本次交易完成后上市公司的盈利能力和财务状况的意见部分的财务数据，详见“五、关于本次交易完成后上市公司的盈利能力和财务状况的意见”。

3、更新业绩补偿承诺，详见“九、业绩补偿承诺”。

六、对其他重要事项的核查意见，详见本独立财务顾问出具的《补充独立财务顾问报告（一）》、《补充独立财务顾问报告（二）》、《补充独立财务顾问报告（三）》。

重大事项提示

一、本次交易概况

万顺股份拟以现金 75,000 万元收购上海亚洲私人有限公司所持有的江苏中基复合材料有限公司 75% 股权、江阴中基铝业有限公司 75% 股权。

二、本次交易构成重大资产重组

本次交易的标的为江苏中基 75% 股权、江阴中基 75% 股权，购买股权导致万顺股份取得被投资企业控股权，资产净额则以被投资企业的净资产额和成交金额二者中的较高者为准，即以成交金额 7.5 亿元计算，占上市公司最近一个会计年度经审计的合并财务会计报告期末净资产额的比例达到 50% 以上，且超过 5,000 万元人民币，符合《重组办法》第十一条的相关规定，因此，本次交易构成重大资产重组行为。

三、本次交易不构成关联交易

本次交易为万顺股份向上海亚洲购买其持有的江苏中基 75% 股权、江阴中基 75% 股权，公司及公司实际控制人与上海亚洲及其控股股东、实际控制人之间不存在关联关系，因此，本次交易不构成关联交易。

四、本次交易的风险提示

本次交易收购方案为附有生效条件的收购方案，敬请投资者注意以下风险：

（一）审核风险

本次交易尚需取得多项审批或核准才能实施，包括但不限于中国证监会核准本次交易、获得商务主管部门换发的批准证书等。前述批准或核准均为本次交易的前提条件，本次交易能否成功实施，以及最终取得批准和核准并实施的时间尚具有不确定性。

（二）标的公司业绩波动的风险

标的公司产品主要以销售海外为主，大约占到 60% 左右，容易受到国际市场需

求变化的影响，标的公司已加大国内外市场的开发力度。同时，标的公司产品价格会随着市场竞争产生一定的波动，这些将会对标的公司业绩产生影响。

（三）收购后的管理和整合风险

标的公司是位于江苏省生产铝箔包装产品的公司，万顺股份为位于广东省生产中高档包装印刷用纸包装公司，标的公司的产品与万顺股份存在一定的差异，本次交易完成后，能否保证标的公司管理和经营的稳定，以及及时调整、完善组织结构和管理体系，顺利实现收购后的平稳过渡及整合，存在一定的不确定性。

（四）出口退税风险

公司出口的铝箔产品适用国家对于生产企业出口货物增值税“免、抵、退”的税收政策。2009年6月1日前，标的公司铝箔产品适用的退税率为13%。2009年6月1日，为扶持国内铝箔生产企业，鼓励出口，标的公司铝箔产品适用的退税率提高为15%。如果未来国家根据宏观经济政策或产业政策再次调整铝箔产品的出口退税率，标的公司的盈利能力将会受到影响。根据测算，假设其他条件不变情况下，出口退税率每下降或上升1%，则预测的每年净利润下降或上升6%-7%左右，评估值下降或上升8.5%左右。

（五）汇率变动的风险

标的公司60%的产品销售海外市场，海外业务往来主要以美元结算。标的公司生产经营存在因未来人民币汇率波动而发生损失的风险。

（六）关于本次资产购买产生商誉的会计处理

在非同一控制下企业合并下，企业合并成本大于合并中取得的被购买方可辨认净资产公允价值份额的差额，应确认为商誉。本次购买为非同一控制下企业合并，将形成金额较大的商誉。根据中国现行的会计准则，商誉不需要在可预期的年限内进行摊销，应当在每年年度终了进行减值测试。如果在以后各年度标的公司经营状况能够达到收购过程中设想的经营预期的情况下，则不会存在商誉减值的情况，也不会对公司未来的财务状况、经营成果和现金流量造成不利的影响。如果未来标的公司经营状况发生改变，公司的生产经营状况持续不能达到收购过程中设想的经营预期的情况下，需要根据实际经营情况与经营预期的差异进行减值测试，减值测试

结果如果需要提取数额较大商誉减值准备，将会对万顺股份当年的财务状况和经营成果造成不利的影响。

（七）对外担保风险

截至 2011 年 9 月 30 日，江苏中基存在对外担保 8,000 万元。本次交易完成后，如果被担保公司出现未能偿还借款的情况，则会对万顺股份造成不利影响。

（八）股价波动的风险

本次交易将对本公司的生产经营和财务状况产生较大影响，公司基本面的变化将可能影响公司股票价格。另外行业的景气度变化、宏观经济形势变化、公司经营状况、投资者心理变化等因素，都会对股票价格带来影响。本公司提醒投资者，需关注股价波动的风险。

五、业绩补偿承诺

根据上海东洲资产评估有限公司出具的沪东洲资评报字第 DZ110271053 号《企业价值评估报告》和沪东洲资评报字第 DZ110273053 号《企业价值评估报告》，江苏中基复合材料有限公司和江阴中基铝业有限公司（以下简称“标的公司”）2012 年、2013 年、2014 年净利润之和分别为 10,704.72 万元、13,506.62 万元、14,672.54 万元。

本次交易实施完毕后，万顺股份实际控制人杜成城保证标的公司 2012 年—2014 年（以下简称“补偿测算期间”）净利润之和分别不低于 10,704.72 万元、13,506.62 万元、14,672.54 万元（以下简称“承诺业绩”）。若在补偿测算期年内任一年度标的公司实际净利润之和未能实现承诺业绩之标准，则杜成城将在万顺股份相应年度年报公告之日起 10 日内，以现金方式一次性向万顺股份补足该年度实际净利润与承诺业绩之间的差额部分。在补偿测算期间内，标的公司之前年度超额实现净利润可累计计入之后年度实现净利润指标。

实际净利润与承诺业绩之间的差额部分确认方式如下：

$$N_n = (P_n - A_n) \times 75\% - E_n \times 75\%$$

N_n ：为杜成城在 n 年度应补足的数额

Pn: 为杜成城承诺的江苏中基和江阴中基 n 年度净利润之和

An: 为江苏中基和江阴中基 n 年度实际净利润之和

n : 2012 年度、2013 年度、2014 年度

En: 补偿测算期间内标的公司 n 年度之前年度累计超额实现的净利润同时，杜成城与万顺股份签署了《业绩补偿协议》。

六、超募资金使用

本次拟收购资金 7.5 亿元，预计将使用公司超募资金 4.5 亿元，剩余资金 3 亿元由公司自筹解决。

七、关于反垄断

根据《反垄断法》、《国务院关于经营者集中申报标准的规定》等相关法律、行政法规及规章的规定，经营者集中达到下列标准之一的，经营者应当事先向国务院商务主管部门申报，未申报的不得实施集中：（一）参与集中的所有经营者上一会计年度在全球范围内的营业额合计超过 100 亿元人民币，并且其中至少两个经营者上一会计年度在中国境内的营业额均超过 4 亿元人民币；（二）参与集中的所有经营者上一会计年度在中国境内的营业额合计超过 20 亿元人民币，并且其中至少两个经营者上一会计年度在中国境内的营业额均超过 4 亿元人民币。营业额的计算，应当考虑银行、保险、证券、期货等特殊行业、领域的实际情况，具体办法由国务院商务主管部门会同国务院有关部门制定。

2010 年，万顺股份营业收入为 62,788.37 万元，江苏中基和江阴中基营业收入分别为 96,528.22 万元、1,891.87 万元，三家公司营业收入合计为 161,208.46 万元，未达到经营者集中申报标准。

八、股利分配政策

公司已于 2012 年 1 月 9 日第二届董事会第十一次（临时）会议决议通过《关于修订〈公司章程〉的议案》，本议案尚需通过公司股东大会审议。同时，公司董事长、总经理杜成城针对《关于修订〈公司章程〉的议案》出具承诺：在公司股东大

会审议上述议案时，本人将会投赞成票。目前，经公司董事会审议通过的《公司章程》对股利分配政策规定如下：

(一)公司的利润分配应重视对投资者的合理投资回报。

(二)公司可以进行中期现金分红。公司可以采取现金或股票等方式分配利润，利润分配不得超过累计可分配利润的范围，不得 损害公司持续经营能力。公司董事会、监事会和股东大会对利润分配政策和论证过程中应当充分考虑独立董事、外部监事和公众投资者的意见。

如无重大投资计划或重大现金支出发生，公司应当采取现金方式分配股利，以现金方式分配的利润不少于当年实现的可分配利润的20%。公司在实施上述现金分配股利的同时，可以派发红股。公司的公积金用于弥补公司的亏损、扩大生产经营规模或者转增公司资本，法定公积金转为资本时，所留存的该项公积金将不少于转增前公司注册资本的25%。

重大投资计划或重大现金支出指以下情形之一：

(一) 公司未来十二个月内拟对外投资、收购资产或购买设备累计支出达到或超过公司最近一期经审计净资产的 50%，且超过 5000万元；

(二) 公司未来十二个月内拟对外投资、收购资产或购买设备累计支出达到或超过公司最近一期经审计总资产的30%。

公司股东大会按照既定利润分配政策对利润分配方案作出决议后，公司董事会须在股东大会召开后二个月内完成股利（或红股）的派发事项；公司董事会可以根据公司的资金需求状况提议公司进行中期现金分配。

公司将保持股利分配政策的连续性、稳定性，如果变更股利分配政策，必须经过董事会、股东大会表决通过。

公司将根据自身实际情况，并结合股东（特别是公众投资者）、独立董事和外部监事的意见制定或调整股东回报计划。但公司保证现行及未来的股东回报计划不得违反以下原则：即如无重大投资计划或重大现金支出发生，公司应当采取现金方式分配股利，以现金方式分配的利润不少于当年实现的可分配利润的 20%。

目 录

特别提示	2
重大事项提示	4
目 录	9
第一节 释义	11
第二节 绪言	14
第三节 声明与承诺	15
一、独立财务顾问声明.....	15
二、独立财务顾问承诺.....	16
第四节 本次交易及交易双方基本情况	17
一、本次交易的背景、目的和必要性.....	17
二、本次交易的原则.....	20
三、本次交易的基本情况.....	20
四、本次交易决策过程及董事会、股东大会表决情况.....	21
五、本次交易不构成关联交易和构成重大资产重组.....	22
六、上市公司基本情况.....	23
七、交易对方的基本情况.....	35
八、本次交易合同的主要内容.....	41
第五节 本次交易标的基本情况	51
一、标的公司概况.....	51
二、标的公司历史沿革.....	52
三、标的公司主要资产权属、对外担保及主要负债情况.....	56
四、标的公司最近三年一期主要财务数据.....	60
五、标的公司主营业务发展情况.....	62
六、标的公司主要固定资产、无形资产及特许经营权.....	74
七、标的公司许可使用资产情况.....	77

八、标的公司股权转让前置条件.....	78
九、标的公司最近三年交易、增资情况.....	78
十、本次交易评估方法、评估结果及其参数选取.....	78
第六节 独立财务顾问意见	88
一、基本假设.....	88
二、关于符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十条要求的意见.....	88
三、关于本次交易所涉及的资产定价合理性的意见.....	91
四、本次交易根据资产评估结果定价的合理性的意见.....	92
五、关于本次交易完成后上市公司的盈利能力和财务状况的意见.....	101
六、关于本次交易完成后公司治理机制的意见.....	102
七、关于交易合同约定的资产交付安排是否可能导致上市公司交付现金或其他资产后不能及时获得对价的风险、相关的违约责任是否切实有效的意见.....	103
八、关于本次重大资产重组涉及关联交易的意见.....	105
九、业绩补偿承诺.....	105
第七节 独立财务顾问内核意见和结论性意见	107
一、内核程序.....	107
二、内核意见.....	108
三、结论性意见.....	108
第八节 备查文件	109
一、备查文件目录.....	109
二、备查文件地点.....	110

第一节 释义

除非上下文中另行规定，以下简称在本独立财务顾问报告中的含义如下：

公司、上市公司、万顺股份	指汕头万顺包装材料股份有限公司
上海亚洲、上海私人、上海亚洲私人	指上海亚洲私人有限公司
上海亚洲控股、上海控股	指上海亚洲控股有限公司
江苏中基、中基复合	指江苏中基复合材料有限公司
江阴中基、中基铝业	指江阴中基铝业有限公司
标的资产、标的股权、目标股权	指上海亚洲持有的江苏中基 75% 股权、江阴中基 75% 股权
标的公司	指江苏中基复合材料有限公司、江阴中基铝业有限公司
本次交易、本次重大资产购买、本次重大资产收购、本次重大资产重组	指万顺股份收购上海亚洲所持有的江苏中基 75% 股权、江阴中基 75% 股权
鸿基国际	指鸿基国际控股有限公司
纪元投资	指纪元投资控股有限公司
新东洋国际	指新东洋国际控股有限公司
统宝船务	指统宝(香港)船务有限公司

江阴林立	指江阴市林立包装材料有限公司
联通印务	指江苏联通纪元印务有限公司
联通实业	指江阴联通实业有限公司
本独立财务顾问、本顾问、渤海证券	指渤海证券股份有限公司
天银所、律师事务所、法律顾问	指北京市天银律师事务所
大信、审计机构、会计事务所	指大信会计师事务所有限公司
上海东洲、评估机构	指上海东洲资产评估有限公司
《股权收购协议》	指《汕头万顺包装材料股份有限公司、上海亚洲私人有限公司关于汕头万顺包装材料股份有限公司收购上海亚洲私人有限公司所持有的江苏中基复合材料有限公司 75% 股权、江阴中基铝业有限公司 75% 股权》
评估基准日	指 2011 年 3 月 31 日
审计基准日	指 2011 年 9 月 30 日
《证券法》	指《中华人民共和国证券法》
《重组办法》	指《上市公司重大资产重组管理办法》（证监会令第 53 号）
《财务顾问管理办法》	指《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》
《上市规则》	指《深圳证券交易所股票上市规则》（2008 年修订）

《格式准则 26 号》	指《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号—上市公司重大资产重组申请文件》
《若干问题的规定》	指《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》
中国证监会、证监会	指中国证券监督管理委员会
深交所、交易所	指深圳证券交易所
元	指人民币元

第二节 绪言

万顺股份拟以现金75,000万元收购上海亚洲私人有限公司所持有的江苏中基复合材料有限公司75%股权、江阴中基铝业有限公司75%股权。根据《重组办法》、《财务顾问管理办法》、《上市规则》及其他相关规定，本次交易构成重大资产购买。本独立财务顾问接受万顺股份的委托，为本次交易出具意见，并制作本报告书。

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

本报告书系依据《公司法》、《证券法》、《上市规则》、《重组办法》、《格式准则第26号》、《财务顾问管理办法》等法律、法规和规范性文件的有关规定，按照证券行业公认的业务标准、道德规范和诚实信用、勤勉尽责精神，经审慎尽职调查后出具的，旨在对本次交易作出独立、客观和公正的评价，以供公司全体股东及有关方面参考。

第三节 声明与承诺

一、独立财务顾问声明

（一）本独立财务顾问与本次重大资产重组各方当事人均无任何利益关系，就本次重大资产重组所发表的有关意见是完全独立进行的。

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

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

（四）本报告书旨在通过对《汕头万顺包装材料股份有限公司重大资产购买报告书（修订稿）》所涉内容进行详尽核查和深入分析，仅就本次交易是否合法、合规以及对万顺股份全体股东是否公平、合理发表独立意见。本独立财务顾问的职责范围并不包括应由万顺股份董事会负责的对本次交易商业可行性的评论。

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

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

（七）本独立财务顾问提醒投资者注意，本报告书不构成对万顺股份的任何投资建议，对投资者根据本报告书所作出的任何投资决策可能产生的风险，本独立财务顾问不承担任何责任。

（八）本独立财务顾问完全本着客观、公正的原则对本次交易出具独立财务顾问报告。同时，本独立财务顾问提请投资者认真阅读万顺股份董事会同时公告的《汕头万顺包装材料股份有限公司重大资产购买报告书（修订稿）》、有关审计报告及

资产评估报告等相关信息披露资料。

（九）本报告是基于各方均按照本次重大资产重组全面履行其所负有责任的假设而提出的，任何方案的调整或修改均可能使本报告失效，除非本财务顾问补充和修改本报告。

二、独立财务顾问承诺

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

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

（三）本独立财务顾问有充分理由确信上市公司委托财务顾问出具意见的重大资产购买方案符合法律、法规和中国证监会及证券交易所的相关规定，所披露的信息真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

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

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

第四节 本次交易及交易双方基本情况

一、本次交易的背景、目的和必要性

1、本次交易的背景和目的

本公司主营业务是中高档包装印刷用纸的研发、生产和销售，直接客户主要是大型印刷企业，终端客户是生产高附加值产品并对产品包装的环保、美观和防伪有更高要求的企业。公司的产品主要应用于烟标和酒标的印刷，少量应用于高档礼品包装印刷。从产品应用领域和业务实质来看，公司隶属于纸制品包装行业。公司于2010年2月26日在深圳证券交易所创业板上市交易，募集资金总额97,414.00万元，超募资金为56,618.75万元。公司为了提高资金利用效率，发挥资本市场的优势，公司拟利用超募资金进行收购，积极在包装行业内延伸拓展。

公司收购标的为江苏中基、江阴中基，两公司的主营业务均为高精度铝箔的研发、生产和销售。

铝箔因其优良的特性，广泛用于食品、饮料、香烟、药品、照相底板、家庭日用品等的包装材料；电解电容器材料；建筑、车辆、船舶、房屋等的绝热材料；还可以作为装饰的金银线、壁纸以及各类文具印刷品和轻工产品的装潢商标等。在上述各种用途中，能最有效地发挥铝箔性能点的是作为包装材料。铝箔是柔软的金属薄膜，不仅具有防潮、气密、遮光、耐磨蚀、保香、无毒无味等优点，而且还因为其有优雅的银白色光泽，易于加工出各种色彩的美丽图案和花纹，因而更容易受到人们的青睐。特别是铝箔与塑料和纸复合之后，把铝箔的屏蔽性与纸的强度、塑料的热密封性融为一体，进一步提高了作为包装材料所必需的对水汽、空气、紫外线和细菌等的屏蔽性能，大大拓宽了铝箔的应用市场。由于被包装的物品与外界的光、湿、气等充分隔绝，从而使包装物受到了完好的保护。尤其是对蒸煮食品的包装，使用这种复合铝箔的材料，至少可以保证食物一年以上不变质。而且，加热和开包都很方便，深受消费者的欢迎。

在国民经济占主要地位的工业领域，铝箔被广泛用于汽车制造、纺织、电子工

业、机电行业、航空航天业、包装行业、建筑行业、造船工业等，是一项重要的工业原材料。中国铝箔市场消费量最大的产品是空调箔；其次是软包装及烟用铝箔；三是装饰箔，建筑行业中用于隔热、防潮及装饰材料，目前中国建筑、家电行业已形成装饰箔的应用热潮；四是电缆箔，利用铝箔的密闭性和屏蔽性，用作线缆的护罩。以上4个品种的铝箔消费量占中国铝箔总消费量的70%以上。药箔、电子箔、汽车用箔和软包装用箔目前在中国虽然消费量还不大，但市场成长性好，已成为铝箔市场重要的消费增长点。除去香烟包装外，铝箔在包装业的应用主要包括：铝塑复合袋、药品铝箔泡罩式包装和巧克力包装等。一些高档啤酒也在瓶口上包裹铝箔。药用泡罩包装包括药用铝箔、PVC塑料硬片、热封涂料等材料。药用铝箔是密封在塑料硬片上的封口材料，具有无毒、耐腐蚀、不渗透、阻热、防潮、阻光、可高温灭菌等优点。药用铝箔厚度一般为0.02毫米，由保护层、油墨印刷层、基材与粘合层构成，全铝泡罩由于成本较高，主要用于一些昂贵的药品包装。铝塑复合袋除制作软罐头外，还在小食品、油炸食品等方面有广泛用途。此外，铝塑复合袋可包装药品片剂或中药散剂。由于具有优异的阻隔性能，铝塑复合材料在军械和军需品包装方面也有较大用量。中国铝箔市场从发展前景看，无论是消费量还是产品档次都有巨大的发展空间。

从细分行业定位，标的公司为本公司上游行业，万顺股份自2006年开始向江苏中基采购铝箔，与江阴中基无历史交易。万顺股份与江苏中基之间具体历史交易信息如下表所示：

项目	交易数量 (公斤)	交易均价 (元/公斤)	交易金额(元)	交易金额占江苏中基营业收入比重	交易金额占万顺股份采购金额比重
2006年	10,034.84	32.05	321,629.49	11.55%	0.10%
2007年	194,021.38	31.76	6,162,709.79	1.53%	1.57%
2008年	374,826.00	31.87	11,944,433.36	1.96%	2.60%
2009年	415,092.24	27.06	11,233,133.22	1.72%	2.33%
2010年	463,998.18	27.34	12,687,164.26	1.31%	3.05%
2011年 1-9月	230,703.32	27.35	6,309,834.26	0.74%	1.73%

本公司与江苏中基的历年交易品种均为 0.00635mm-0.007mm 双零铝箔。

本公司与江苏中基历史交易采取“铝锭价格+加工费”定价原则，铝锭价格参照当天或前一段时间上海长江有色金属现货市场现货铝价格，双方协商最终确定具体铝锭价格。

从江苏中基、江阴中基历史发展看，公司生产经营较为稳定，呈现逐渐上升趋势，将进入到快速发展阶段。公司将利用资本平台优势和国内市场资源优势与江苏中基、江阴中基的发展发挥协同效应，实现公司跨越式的发展。

2、本次交易的必要性

（1）契合上市公司战略发展目标

上市公司目前的战略发展目标是：把握国家积极推进环保生态型包装材料发展的契机，优化产品及业务结构，充分利用资本市场平台，全面提升公司的竞争能力和盈利能力，迅速做大做强，成为具备一定规模的环保生态型包装材料生产企业，给予投资者持续回报。

标的公司主要从事双零铝箔的生产和销售，从业务和产品角度看，与万顺股份同属于包装材料行业，且标的公司在资产质量、管理体系、客户资源和技术等方面均具有一定的优势。

所以，本次交易有利于上市公司优化产品及业务结构，有利于上市公司全面提高公司的竞争能力和盈利能力，有利于上市公司扩大规模。为了积极推进上市公司战略发展目标的快速实现，上市公司有必要进行本次交易。

（2）实现上市公司快速发展

目前，万顺股份在烟标领域拓展难度逐渐增大，体现出一定的成长压力。为了不断提升上市公司盈利能力，保持上市公司的持续成长性，万顺股份有必要积极主动的在主业领域内通过并购等手段整合有价值的市场资源，以增强公司整体实力。

根据万顺股份 2011 年第三季度季报和大信会计师事务所出具的大信审字[2011]第 4-0205 号、大信审字[2011]第 4-0206 号审计报告，本次交易完成后，公司资产规模将大幅增加 109.20%，营业收入增长超过 150%，净利润增长幅度约为 112.95%。

通过收购标的公司，不仅可以直接提升万顺股份的资产规模、资产质量和盈利

能力，还可以通过相互的协同效应进一步提高公司的管理水平、拓展产品销售区域和应用领域，从而进一步提高万顺股份的整体价值，有利于公司可持续发展。

（3）提高资金使用效率

万顺股份于 2010 年初首次公开发行股票并在创业板上市，实际募集资金净额为人民币 94,185.75 万元，超募资金 56,618.75 万元，在偿还银行贷款、补充流动资金后，目前剩余超募资金 4.5 亿元左右。为了提高闲置资金的使用效率，万顺股份有必要进行本次交易，符合上市公司及投资者的利益。

综上，万顺股份收购标的公司符合上市公司的战略发展目标，有利于实现上市公司的快速发展，有利于提高闲置募集资金使用效率，因此，万顺股份实施本次交易是有必要的。

二、本次交易的原则

- 1、合法性原则
- 2、提升上市公司盈利能力和持续经营能力原则
- 3、坚持公正、公开、公平，维护上市公司和全体股东利益原则
- 4、诚实信用、协商一致原则

三、本次交易的基本情况

（一）交易概况

1、交易对方

根据公司与上海亚洲私人有限公司签订的《股权转让协议》，本次重大资产购买的交易对方为上海亚洲，有关上海亚洲情况详见本报告“本节七 交易对方的基本情况”。

2、交易标的

本次交易标的为上海亚洲持有的江苏中基 75% 股权、江阴中基 75% 股权，有关标的资产情况详见本报告“第五节 本次交易标的基本情况”。

（二）交易价格及溢价情况

本次交易以具有证券从业资格的资产评估机构评估确认的在评估基准日的评估结果为定价基础，经双方协商确定，标的资产交易价格为 7.5 亿元。

此次评估结论主要采用收益法，主要基于收益法是从未来收益的角度出发，以被评估企业现实资产未来可以产生的收益，经过风险折现后的现值和作为被评估企业股权的评估价值，因此收益法对企业未来的预期发展因素产生的影响考虑比较充分。而资产基础法仅能反映企业各项可确指资产价值的总和，不能全面、科学地体现这些资源的未来收益带来的经济价值流入。收益法的结论应该更切合被评估公司的实际情况。故此次评估采用收益现值法作为最终评估结论。

根据上海东洲资产评估有限公司出具的沪东洲资评报字第 DZ110271053 号《企业价值评估报告》，截止 2011 年 3 月 31 日，江苏中基账面净资产值为 49,414.37 万元，按照资产基础法，江苏中基股东全部权益价值评估值为 57,148.97 万元；按照收益法评估，江苏中基股东全部权益价值评估值为 89,000.00 万元。评估采用收益现值法作为最终评估结论，增值率为 80.11%。

根据上海东洲资产评估有限公司出具的沪东洲资评报字第 DZ110273053 号《企业价值评估报告》，截止 2011 年 3 月 31 日，江阴中基账面净资产值为 4,684.67 万元，按照资产基础法，江阴中基股东全部权益价值评估值为 3,843.00 万元；按照收益法评估，江阴中基股东全部权益价值评估值为 11,500 万元。评估采用收益现值法作为最终评估结论，增值率为 145.48%。

根据标的公司的评估情况，截至 2011 年 3 月 31 日，江苏中基 75% 股权评估值为 66,750.00 万元，江阴中基 75% 股权评估值为 8,625.00 万元，标的资产的评估值则为 75,375.00 万元。此次交易价格 75,000.00 万元相对于标的资产的评估值 75,375.00 万元溢价了 -0.50%。

四、本次交易决策过程及董事会、股东大会表决情况

（一）本次交易已经取得的授权及批准

2010年10月24日，公司与上海亚洲签署了《汕头万顺包装材料股份有限公司、上海亚洲私人有限公司关于汕头万顺包装材料股份有限公司收购上海亚洲私人有限公司所持有的江苏中基复合材料有限公司75%股权、江阴中基铝业有限公司75%股权协议》。同日，交易双方以及中国民生银行汕头市分行共同签署了《共管账户协议书》。

公司董事会审议批准了本次交易的相关议案，同意万顺股份购买上海亚洲持有的江苏中基75%股权和江阴中基75%股权。2011年8月1日，公司召开股东大会审议通过了本次交易的相关议案。

上海亚洲董事会同意上海亚洲将其持有江苏中基75%股权和江阴中基75%股权转让给万顺股份。2011年7月28日，上海亚洲召开股东会同意本次交易。

上海亚洲母公司上海亚洲控股有限公司董事会审议批准了本次交易，同意上海亚洲将其持有的江苏中基75%股权和江阴中基75%股权转让给万顺股份。2011年7月28日，上海亚洲控股股东大会审议批准了本次交易。

2012年1月18日，本次交易获得中国证监会核准。

（二）本次交易尚需取得的授权及批准

获得商务主管部门换发的批准证书。根据向当地原审批商务部门咨询，对于境内内资上市公司收购外商投资企业的交易事项，商务部门需要申请人提供生效的《股权收购协议》后进行审批，而《股权收购协议》生效条件之一是中国证监会核准该交易。所以，本次交易目前尚未履行商务部门审批程序。

五、本次交易不构成关联交易和构成重大资产重组

（一）本次交易不构成关联交易

本次交易为万顺股份向上海亚洲购买其持有的江苏中基75%股权、江阴中基75%股权，公司及公司实际控制人与上海亚洲及其控股股东、实际控制人之间不存在关联关系，因此，本次交易不构成关联交易。

（二）本次交易构成重大资产重组行为

本次交易的标的为江苏中基 75% 股权、江阴中基 75% 股权，购买股权导致万顺股份取得被投资企业控股权，资产净额则以被投资企业的净资产额和成交金额二者中的较高者为准，即以成交金额 7.5 亿元计算，占上市公司最近一个会计年度经审计的合并财务会计报告期末净资产额的比例达到 50% 以上，且超过 5,000 万元人民币，符合《重组办法》第十一条的相关规定，因此，本次交易构成重大资产重组行为。

六、上市公司基本情况

（一）公司概况

公司中文名称	汕头万顺包装材料股份有限公司
公司英文名称	SHANTOU WANSHUN PACKAGE MATERIAL STOCK CO., LTD.
法定代表人	杜成城
注册资本	人民币肆亿贰仟贰佰万元整
公司股票上市交易所	深圳证券交易所
企业法人营业执照注册号	440500000008497
注册地址	广东省汕头保税区万顺工业园
办公地址	广东省汕头保税区万顺工业园
邮政编码	515078
联系电话	0754-83597123
经营范围	纸及纸制品、工农业生产资料、建筑材料、仪器仪表、电子计算机及其配件、五金交电、百货、日用杂货、针纺织品、工艺美术品、农副产品的国际贸易、转口贸易、批发、仓储、加工（含发外加工）。（经营范围中涉及专项审批规定的，须经审批发证部门批准后方可经营。）

（二）公司设立及最近三年控股权变动情况

1、汕头保税区万顺有限公司设立

1998年3月6日，经汕头保税区管理委员会汕保内企[1998]025号文批准，由杜成城、徐旭霓、徐泽嘉共同出资设立了汕头保税区万顺有限公司，注册资本为人民币200万元。1998年2月20日，汕头保税区会计师事务所出具了编号为（98）汕保会验字第20号的验资报告，确认各股东已缴足200万元注册资本。汕头保税区万顺有限公司设立时的出资情况如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例	出资方式
1	杜成城	100	50%	货币
2	徐旭霓	50	25%	货币
3	徐泽嘉	50	25%	货币
合计		200	100%	--

2、汕头保税区万顺有限公司的股权转让、增资、更名

（1）汕头保税区万顺有限公司的两次股权转让

根据汕头保税区万顺有限公司1999年7月18日召开的股东会决议，经汕头经济特区保税区管理委员会汕保企更[2000]016号文批准，原股东徐泽嘉将其持有的25%股权按原入股价格即按每股注册资本1元全部转让给杜成城，共计50万元，2000年5月22日完成工商变更登记。变更后公司股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例
1	杜成城	150	75%
2	徐旭霓	50	25%
合计		200	100%

根据汕头保税区万顺有限公司2001年6月1日召开的股东会决议，经汕头经济特区保税区管理委员会汕保企更[2001]020号文批准，原股东徐旭霓将其持有25%股权按原入股价格即按每股注册资本1元全部转让给杜端凤，共计50万元，2001年7月2日完成工商变更登记。变更后公司股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例
1	杜成城	150	75%
2	杜端凤	50	25%

合 计	200	100%
-----	-----	------

(2) 汕头保税区万顺有限公司注册资本由 200 万元增加至 800 万元

根据汕头保税区万顺有限公司 2001 年 9 月 11 日召开的股东会决议, 经汕头经济特区保税区管理委员会汕保企更[2001]026 号文批准, 由杜成城、杜端凤分别以现金增资 530 万元和 70 万元, 增资价格按每股注册资本 1 元确定。2001 年 9 月 13 日, 汕头市斯威会计师事务所有限公司出具了编号为斯威[2001]验字第 131 号的验资报告, 确认各股东已缴足新增注册资本。公司变更后的注册资本为 800 万元, 2001 年 9 月 21 日完成工商变更登记。变更后公司股权结构如下:

序号	股东名称	出资额 (万元)	出资比例
1	杜成城	680	85%
2	杜端凤	120	15%
合 计		800	100%

(3) 汕头保税区万顺有限公司注册资本由 800 万元增加至 1,400 万元

根据汕头保税区万顺有限公司 2001 年 10 月 15 日召开的股东会决议, 经汕头经济特区保税区管理委员会汕保企更[2001]028 号文批准, 由杜成城、杜端凤分别以现金增资 552 万元和 48 万元, 增资价格按每股注册资本 1 元确定。2001 年 11 月 1 日, 汕头市斯威会计师事务所有限公司出具了编号为斯威[2001]验字第 144 号的验资报告, 确认各股东已缴足新增注册资本。公司变更后的注册资本为 1,400 万元, 2001 年 11 月 8 日完成工商变更登记。变更后公司股权结构如下:

序号	股东名称	出资额 (万元)	出资比例
1	杜成城	1,232	88%
2	杜端凤	168	12%
合 计		1,400	100%

(4) 汕头保税区万顺有限公司注册资本由 1,400 万元增加至 2,000 万元

根据汕头保税区万顺有限公司 2001 年 11 月 8 日召开的股东会决议, 经汕头经济特区保税区管理委员会汕保企更[2001]029 号文批准, 由杜成城、杜端凤分别以现

金增资 548 万元和 52 万元，增资价格按每股注册资本 1 元确定。2001 年 11 月 9 日，汕头市斯威会计师事务所有限公司出具了编号为斯威[2001]验字第 153 号的验资报告，确认各股东已缴足新增注册资本。公司变更后的注册资本为 2,000 万元，2001 年 11 月 28 日完成工商变更登记。变更后公司股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例
1	杜成城	1,780	89%
2	杜端凤	220	11%
合 计		2,000	100%

（5）汕头保税区万顺有限公司注册资本由 2,000 万元增加至 2,500 万元

根据汕头保税区万顺有限公司 2003 年 4 月 18 日召开的股东会决议，经汕头经济特区保税区管理委员会汕保企更[2003]9 号文批准，由杜成城、杜端凤分别以现金增资 470 万元和 30 万，增资价格按每股注册资本 1 元确定。2003 年 5 月 17 日，汕头市金正会计师事务所有限公司出具了编号为汕金正（2003）验字第 A0140 号的验资报告，确认各股东已缴足新增注册资本。公司变更后的注册资本为 2,500 万元，2003 年 4 月 30 日完成工商变更登记。变更后公司股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例
1	杜成城	2,250	90%
2	杜端凤	250	10%
合 计		2,500	100%

（6）汕头保税区万顺有限公司更名为“汕头保税区万顺包装材料有限公司”

根据有限公司 2003 年 12 月 2 日召开的股东会决议，经汕头保税区管理委员会汕保企更[2003]026 号文批准，汕头保税区万顺有限公司名称变更为“汕头保税区万顺包装材料有限公司”。2003 年 12 月 5 日公司完成工商变更登记。

3、汕头保税区万顺包装材料有限公司的股权转让、增资

（1）汕头保税区万顺包装材料有限公司注册资本由 2,500 万元增加至 3,000 万元

根据有限公司 2004 年 9 月 8 日召开的股东会决议，经汕头保税区管理委员会汕

保企更[2004]15号文批准，由杜成城、杜端凤分别以现金增资450万元和50万，增资价格按每股注册资本1元确定。2004年9月9日，汕头市金正会计师事务所有限公司出具了编号为汕金正（2004）验字第A0284号的验资报告，确认各股东已缴足新增注册资本。公司变更后的注册资本为3,000万元，2004年9月10日完成工商变更登记。变更后公司股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例
1	杜成城	2,700	90%
2	杜端凤	300	10%
合计		3,000	100%

（2）汕头保税区万顺包装材料有限公司注册资本由3,000万元增加至12,000万元

根据有限公司2007年9月26日召开的股东会决议，经汕头保税区管理委员会汕保企更[2007]14号文批准，以有限公司2007年6月30日的未分配利润转增实收资本9,000万元。2007年9月27日，四川君和会计师事务所有限责任公司广州分所出具了编号为君和穗验字(2007)6030号的验资报告，确认公司已将未分配利润9,000万元转增实收资本。公司变更后的注册资本为12,000万元，2007年9月28日完成工商变更登记。变更后公司股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例
1	杜成城	10,800	90%
2	杜端凤	1,200	10%
合计		12,000	100%

（3）汕头保税区万顺包装材料有限公司注册资本由12,000万元增加至15,800万元

根据有限公司2007年10月28日召开的股东会决议，经汕头保税区管理委员会汕保企更[2007]16号文批复，有限公司增资扩股3,800万元，增资价格的依据是参照公司2007年9月30日的净资产与注册资本的比例确定，即每股注册资本为1.3元，新股东实际缴纳了4,940万元，其中3,800万元用于增加公司的注册资本，1,140

万元作为公司的资本公积金。本次增资具体情况如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	实缴金额（万元）
1	蔡懿然	780	1,014
2	周前文	780	1,014
3	肖镇金	620	806
4	李伟明	490	637
5	韩啸	330	429
6	徐天荷	250	325
7	黄敏玉	200	260
8	林碧良	200	260
9	马永钟	30	39
10	余福兴	30	39
11	陈小勇	30	39
12	吴宜正	30	39
13	张金辉	30	39
合 计		3,800	4,940

2007年10月30日，四川君和会计师事务所有限责任公司广州分所出具了编号为君和穗验字（2007）6032号的验资报告，确认各股东已缴足新增注册资本。变更后有限公司的注册资本为15,800万元，有限公司于2007年10月30日办理了工商变更登记。变更后公司股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例
1	杜成城	10,800	68.35%
2	杜端凤	1,200	7.60%
3	蔡懿然	780	4.94%
4	周前文	780	4.94%
5	肖镇金	620	3.92%
6	李伟明	490	3.10%
7	韩啸	330	2.09%
8	徐天荷	250	1.58%

9	黄敏玉	200	1.27%
10	林碧良	200	1.27%
11	马永钟	30	0.19%
12	余福兴	30	0.19%
13	陈小勇	30	0.19%
14	吴宜正	30	0.19%
15	张金辉	30	0.19%
合 计		15,800	100%

(4) 汕头保税区万顺包装材料有限公司股权转让

根据有限公司 2007 年 11 月 21 日召开的股东会决议,经汕头保税区管理委员会汕保企更[2007]17 号文批准,公司股东韩啸将部分出资 30 万元,马永钟、余福兴、陈小勇、吴宜正、张金辉分别将全部出资 30 万元,以协议方式转让给杜端凤,转让价格按获得出资的实际缴纳额各 39 万元,即每股注册资本为 1.3 元。本次股权转让的具体情况如下:

转让方	受让方	受让出资额(万元)	转让价格
韩啸	杜端凤	30	转让方获得出资的实际缴纳额各 39 万元
马永钟		30	
余福兴		30	
陈小勇		30	
吴宜正		30	
张金辉		30	

变更后的公司注册资本仍为 15,800 万元,2007 年 11 月 26 日办理了工商变更登记。变更后公司股权结构如下:

序号	股东名称	出资额(万元)	出资比例
1	杜成城	10,800	68.35%
2	杜端凤	1,380	8.73%
3	蔡懿然	780	4.94%
4	周前文	780	4.94%

5	肖镇金	620	3.92%
6	李伟明	490	3.10%
7	韩啸	300	1.90%
8	徐天荷	250	1.58%
9	黄敏玉	200	1.27%
10	林碧良	200	1.27%
合 计		15,800	100%

4、股份公司设立

经公司 2007 年 12 月 8 日召开的股东会决议，并经汕头保税区管理委员会汕保企更[2007]20 号文批准，以汕头保税区万顺包装材料有限公司 2007 年 11 月底经四川君和会计师事务所有限责任公司审计后的净资产 21,742.06 万元按 1.376:1 的比例折股，整体变更设立汕头万顺包装材料有限公司。2007 年 12 月 27 日，公司办理了工商变更登记，取得汕头市工商行政管理局颁发的营业执照，注册号为 440500000008497，注册资本为 15,800 万元。

5、发行上市

经中国证券监督管理委员会证监许可[2010]101 号文的核准，万顺股份首次公开发行人民币普通股（A 股）5,300 万股，每股面值 1 元，发行价格为 18.38 元/股。经深圳证券交易所深证上[2010]63 号文同意，公司发行的人民币普通股股票于 2010 年 2 月 26 日在深圳证券交易所创业板上市。大信会计师事务所有限公司对公司 A 股发行的资金到位情况进行了审验，并于 2010 年 2 月 20 日出具了大信验字[2010]第 4-0005 号《验资报告》验证确认。2010 年 3 月 9 日，公司办理完成工商变更登记手续，领取了新的营业执照，公司注册资本由原人民币 15,800 万元变更为人民币 21,100 万元，公司类型由股份有限公司变更为股份有限公司（上市）。

6、转增资本

2011 年 4 月，万顺股份实施了以资本公积金向全体股东每 10 股转增 10 股方案，公司总股本增加至 42,200 万股，且万顺股份已于 2011 年 7 月完成了工商变更登记。

（三）公司前十大股东情况

截至 2011 年 9 月 30 日，公司前十大股东情况如下：

序号	股东名称	持股总数（万股）	持股比例
1	杜成城	216,000,000.00	51.18%
2	杜端凤	27,600,000.00	6.54%
3	周前文	15,600,000.00	3.70%
4	蔡懿然	15,600,000.00	3.70%
5	肖镇金	11,256,200.00	2.67%
6	李伟明	8,400,000.00	1.99%
7	韩啸	5,200,000.00	1.23%
8	郑静和	4,060,000.00	0.96%
9	黄敏玉	4,000,000.00	0.95%
10	吴英妹	3,090,494.00	0.73%

公司最近三年以来控股股东一直为杜成城，未发生变化。

（四）近三年重大资产重组情况

公司最近三年无重大资产重组情况。

（五）主营业务发展情况

公司的主要业务是环保生态型纸制品印刷材料的研发、生产和销售，直接客户主要是大型印刷企业，终端客户是生产高附加值并对产品包装的环保、美观和防伪有更高要求的企业。目前公司的产品主要应用于烟标和酒标的印刷，少量应用于高档礼品包装印刷。公司主导产品为镭射和非镭射两大系列各规格的转移纸和复合纸。公司自设立以来主营业务未发生重大变化。

1、公司主营产品及用途

根据生产工艺的不同，按照行业惯例，公司的主导产品分为转移纸和复合纸。复合纸的生产工艺是将铝层、全息图案通过薄膜直接复合在卡纸上，形成具有强烈视觉效果和防伪功能的印刷包装纸。转移纸的生产工艺是在薄膜和卡纸完成复合工序之后，将薄膜从卡纸上剥离下来，铝层、全息图案以薄膜为介质转移到卡纸上，因此成为转移纸。二者最大的区别为最终产品是否具有覆盖了带有铝层、全息图案

的薄膜。二者具体用途如下：

复合纸：复合纸色泽光亮、金属感强、印品高雅亮丽，具有防潮特性及良好的防护特性，是装饰性能与防伪性能均佳的高档包装材料，适合于胶印、凹印和柔版印刷，广泛应用于各种商标、各类包装，尤其是烟酒包装中。该纸起到保护商品、美化商品和增加商品附加值的作用。

转移纸：转移纸可自然降解，并可被再生利用，有良好的印刷性能和机械加工性能，适合于胶印、凹印和柔版印刷，也可压纹、模切，甚至压出凹凸的纸型，广泛应用于烟酒、化妆品、日用品、茶叶、月饼等的精美包装。

2、公司经营概况

2010年度，公司实现营业收入 62,788.37 万元，比上年同期减少 11.40%；利润总额为 9,575.70 万元，比上年同期增长 0.85%；净利润为 8,176.98 万元，比上年同期增长 1.42%。公司营业收入比上年同期下降了 11.40%，主要原因是公司成功上市后，利用资本市场优势及时调整公司的战略目标，对公司现有的产品进行优化整合，逐步淘汰毛利低、环保差的产品或订单，因此对公司的整体订单产生一定的影响，使得 2010 年的收入较 2009 年略有下降。通过前期对中高档包装材料（复合纸和转移纸）的优化整合，总的订单量虽略有下降，至 2010 年末优化整合的效果已突显出来，使得公司的产品毛利率由 2009 年的 21.13% 提高到 2010 年的 23.03%。

（六）主要财务数据及指标

1、简要合并资产负债表

单位：元

项目	2011年9月30日	2010年12月31日	2009年12月31日	2008年12月31日
总资产	1,541,423,696.23	1,522,712,712.38	662,823,231.56	558,451,319.23
总负债	226,234,866.26	221,360,666.39	321,798,479.64	278,303,858.73
归属于母公司的所有者权益	1,315,188,829.97	1,301,352,045.99	341,024,751.92	280,147,460.50

2、简要合并利润表

单位：元

项目	2011年1-9月	2010年度	2009年度	2008年度
----	-----------	--------	--------	--------

营业收入	420,934,095.31	627,883,720.97	708,708,556.34	571,647,209.98
营业利润	57,445,771.74	94,210,740.71	96,225,405.65	72,909,660.38
利润总额	60,827,322.84	95,756,959.95	94,947,636.16	71,698,360.40
归属于母公司所有者的净利润	51,816,783.98	81,769,787.47	80,627,291.42	59,444,572.72

3、简要合并现金流量表

单位：元

项目	2011年1-9月	2010年度	2009年度	2008年度
经营活动产生的现金流量净额	20,748,182.95	128,355,227.06	106,314,068.42	42,956,037.87
投资活动产生的现金流量净额	-70,962,840.73	-137,442,174.74	-56,310,343.70	-22,160,651.37
筹资活动产生的现金流量净额	-37,980,000.00	786,624,770.00	-37,460,731.88	-18,504,778.07
现金及现金等价物净增加额	-88,622,828.67	776,890,719.85	12,428,586.79	2,270,928.02

4、主要财务指标

项目	2011年1-9月	2010年度	2009年度	2008年度
基本每股收益（元/股）	0.1228	0.4045	0.5103	0.3762
扣除非经常性损益的基本每股收益（元/股）	0.1152	0.4134	0.5138	0.3822
归属于上市公司股东的每股净资产（元/股）	3.12	6.17	2.16	1.77
每股经营活动产生的现金流量净额（元/股）	0.0492	0.61	0.67	0.27
加权平均净资产收益率（%）	3.97%	7.20%	25.95%	23.74%

（七）控股股东、实际控制人概况

万顺股份的控股股东及实际控制人均为自然人杜成城，1966年出生，中国国籍，无永久境外居留权，大专学历。1988年大学毕业分配至汕头市达濠中学任教；1998年创办公司前身汕头保税区万顺有限公司，现任汕头万顺包装材料股份有限公司董事长、总经理。

（八）股利分配政策

公司已于2012年1月9日第二届董事会第十一次（临时）会议决议通过《关于

修订《公司章程》的议案》，本议案尚需通过公司股东大会审议。同时，公司董事长、总经理杜成城针对《关于修订《公司章程》的议案》出具承诺：在公司股东大会审议上述议案时，本人将会投赞成票。目前，经公司董事会审议通过的《公司章程》对股利分配政策规定如下：

(一)公司的利润分配应重视对投资者的合理投资回报。

(二)公司可以进行中期现金分红。公司可以采取现金或股票等方式分配利润，利润分配不得超过累计可分配利润的范围，不得损害公司持续经营能力。公司董事会、监事会和股东大会对利润分配政策和论证过程中应当充分考虑独立董事、外部监事和公众投资者的意见。

如无重大投资计划或重大现金支出发生，公司应当采取现金方式分配股利，以现金方式分配的利润不少于当年实现的可分配利润的20%。公司在实施上述现金分配股利的同时，可以派发红股。公司的公积金用于弥补公司的亏损、扩大生产经营规模或者转增公司资本，法定公积金转为资本时，所留存的该项公积金将不少于转增前公司注册资本的25%。

重大投资计划或重大现金支出指以下情形之一：

(一) 公司未来十二个月内拟对外投资、收购资产或购买设备累计支出达到或超过公司最近一期经审计净资产的 50%，且超过 5000万元；

(二) 公司未来十二个月内拟对外投资、收购资产或购买设备累计支出达到或超过公司最近一期经审计总资产的30%。

公司股东大会按照既定利润分配政策对利润分配方案作出决议后，公司董事会须在股东大会召开后二个月内完成股利（或红股）的派发事项；公司董事会可以根据公司的资金需求状况提议公司进行中期现金分配。

公司将保持股利分配政策的连续性、稳定性，如果变更股利分配政策，必须经过董事会、股东大会表决通过。

公司将根据自身实际情况，并结合股东（特别是公众投资者）、独立董事和外部监事的意见制定或调整股东回报计划。但公司保证现行及未来的股东回报计划不得违反以下原则：即如无重大投资计划或重大现金支出发生，公司应当采取现金方

式分配股利，以现金方式分配的利润不少于当年实现的可分配利润的 20%。

七、交易对方的基本情况

（一）概况

1、公司名称：上海亚洲私人有限公司

Name of Company: Shanghai Asia Company Pte. Ltd.

2、注册地址：8 CROSS STREET, #11-00, PWC BUILDING, SINGAPORE 048424

Registered Address: 8 CROSS STREET, #11-00, PWC BUILDING, SINGAPORE 048424

3、董事：六建中、TAY JOO SOON、颜文桦、TUNG KUM HON

Directors: LIU JIAN ZHONG、TAY JOO SOON、YEN WEN HWA and TUNG KUM HON

4、注册资本：11,000,000 新元

Registered Capital: 11,000,000 Singapore dollars

5、企业类型及经济性质：私人有限公司

Category and Nature of the Counterparty: LIMITED PRIVATE COMPANY

6、法人营业执照注册号：200401578W

Registered Number of Business License: 200401578W

7、税务登记证号码：2004-01578-W

Serial Number of Tax Registration Certificate: 2004-01578-W

8、邮政编码：048424

Postal Code: 048424

9、联系电话：(+65) 6238 2187 (+65) 68359137

Contact Number: (+65) 6238 2187

10、经营范围：投资持股（包括持有印刷和纸类包装业务）

Business Scope: INVESTMENT HOLDING (INCLUDING OWNING PRINTING AND PAPER PACKAGING BUSINESSES)

（二）历史沿革

上海亚洲私人有限公司成立于 2004 年 2 月 12 日，是基于上海亚洲控股有限公司于 2004 年 10 月 1 日在新加坡交易所首次公开发行股票和上市之目的，为上海亚洲控股有限公司持有其在中国的股权权益。自上海亚洲控股有限公司首次公开发行股票和上市之后，上海亚洲私人有限公司一直作为上海亚洲控股有限公司在中国所有股权投资的投资持股公司。

（三）最近三年注册资本变化情况

上海亚洲私人有限公司的注册资本在最近三年未发生变化。

（四）主营业务发展情况

上海亚洲私人有限公司一直作为上海亚洲控股有限公司在中国所有股权投资的投资持股公司，目前其在中国持有的股权和投资如下：1、凹板印刷业务：持有江阴新联通印务有限公司 100%的股权（2004 年）；持有江阴新联通包装复合材料有限公司 100%的股权（2004 年）；持有当阳金三峡联通印务有限公司 17%的股权（2004 年）；持有北京金辉印务有限公司 10%的股权（2004 年）。2、铝箔轧制业务：持有江苏中基复合材料有限公司 100%的股权（2007 年）；持有江阴中基铝业有限公司 100%的股权（2007 年）。3、铝箔复合业务：持有江阴中恩复合材料有限公司 52%的股权（2007 年）。

（五）最近三年主要财务数据¹

1、简要资产负债表

单位：万元

项目	2010 年末	2009 年末	2008 年末
总资产	85,346	68,316	64,548
总负债	71,561	55,664	55,594
所有者权益（或股东权益）	13,785	12,653	8,954

2、简要利润表

单位：万元

¹ 三年数据均经 KPMG 审计

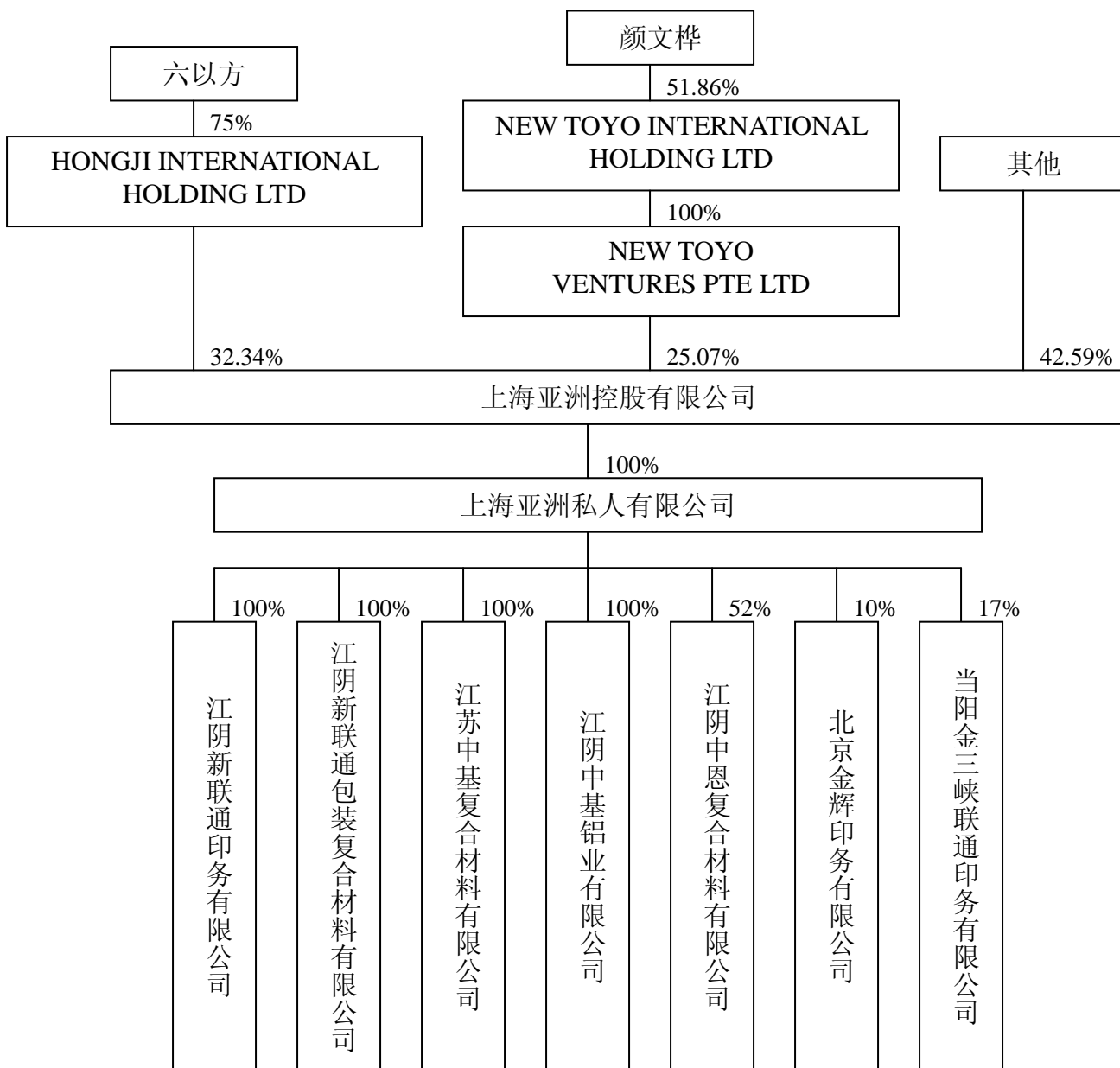
项目	2010 年度	2009 年度	2008 年度
营业收入	7,182	10,033	7,018
营业利润	6,889	10,025	7,016
利润总额	7,492	10,199	6,807
净利润	7,133	9,699	6,807

3、简要现金流量表

单位：万元

项目	2010 年度	2009 年度	2008 年度
经营活动产生的现金流量净额	-2,729	-347	1,073
投资活动产生的现金流量净额	25,817	-	-1,587
筹资活动产生的现金流量净额	-3,310	1,365	504
现金及现金等价物净增加额	19,778	1,019	-11

(六) 公司与控股股东、实际控制人的产权控制关系



六以方：男，中国国籍，通讯地址：江阴市南闸镇锡澄路 283 号

颜文桦：男，新加坡国籍，通讯地址：No 47 Scotts Road #05-03 Goldbell Towers
Singapore 228233

（七）与上市公司关联关系情况

上海亚洲及其控股股东上海亚洲控股、实际控制人均与万顺股份不存在关联关
系。

(八) 向上市公司推荐董事、高管情况

截至本报告书签署之日，上海亚洲及其控股股东无向上市公司推荐董事及高级管理人员的具体计划。

(九) 最近五年受过行政处罚、刑事处罚、涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁情况

截至本报告书签署之日，上海亚洲、上海亚洲控股及其董事、监事、高级管理人员近五年来均未受到行政处罚(与证券市场明显无关的除外)、刑事处罚，不存在涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁等情形。

(十) 交易对方控股股东基本情况

1、上海亚洲控股概况

公司中文名称 Name of Company	上海亚洲控股有限公司 Shanghai Asia Holdings Limited
注册地址 Registered Address	8 Cross Street #11-00 PWC Building Singapore
董事长 Chairman	Tay Joo Soon
已发行股本数 Issued Share Capital	881,906,089 股
企业类型及经济性质 Category and Nature of the Counterparty	股份有限公司 Public company limited by shares
法人营业执照注册号 Registered Number of Business License	200309262D
税务登记证号码 Serial Number of Tax Registration Certificate	200309262D
邮政编码 Postal Code	048424
联系电话 Contact Number	(+65) 6236 3333
经营范围 Business Scope	投资持股 Investment Holding

2、历史沿革

上海亚洲控股有限公司成立于 2003 年 9 月 18 日，注册地新加坡，于 2004 年 10 月 1 日在新加坡证券交易所主板上市，其发行了 51,800 万股，发行初始价每股 0.28 新币，经营范围：投资持股。

3、最近三年注册资本变化情况

2008年，上海亚洲控股有限公司向鸿基国际控股有限公司、纪元投资控股有限公司、新东洋国际控股有限公司发行股份购买其持有的江苏中基的股权，发行股份数量152,512,286股，同时于2008年进行了配股融资，因此，上海亚洲控股的股份数量由518,000,000股增加至881,906,089股，至今，上海亚洲控股的股份数量未发生变化。

4、主营业务发展情况

上海亚洲控股有限公司本身没有实际经营业务，主要业务为通过其全资子公司上海亚洲私人有限公司在中国进行股权投资。

5、最近三年主要财务数据(以下数据均经KPMG审计)

(1) 简要资产负债表

单位：万元

项目	2010年末	2009年末	2008年末
总资产	164,545.20	144,377.80	138,263.10
总负债	90,022.10	75,808.00	70,360.90
所有者权益（或 股东权益）	74,523.10	68,569.80	67,902.20

(2) 简要利润表

单位：万元

项目	2010年度	2009年度	2008年度
营业收入	116,450.80	85,698.60	84,380.60
营业利润	16,869.40	12,760.10	16,027.80
利润总额	9,794.10	6,594.40	10,973.20
净利润	8,153.70	4,827.60	9,398.30

(3) 简要现金流量表

单位：万元

项目	2010年度	2009年度	2008年度
经营活动产生的现金流量净额	-7,764.50	20,669.60	18,878.80
投资活动产生的现金流量净额	21,086.00	-1,860.50	-3,828.90

筹资活动产生的现金流量净额	8,318.20	-15,825.10	-12,014.70
现金及现金等价物净增加额	21,447.80	9,734.50	6,796.40

八、本次交易合同的主要内容

（一）合同主体、签订时间

1、合同主体

本次交易合同双方为汕头万顺包装材料股份有限公司和上海亚洲私人有限公司，双方签署了《汕头万顺包装材料股份有限公司、上海亚洲私人有限公司关于汕头万顺包装材料股份有限公司收购上海亚洲私人有限公司所持有的江苏中基复合材料有限公司 75%股权、江阴中基铝业有限公司 75%股权协议》。

交易双方以及中国民生银行汕头市分行共同签署了《共管账户协议书》。

2、签订时间

交易双方于 2010 年 10 月 24 日签署了本次《股权收购协议》

交易双方以及中国民生银行汕头市分行于 2010 年 10 月 24 日签署了《共管账户协议书》。

（二）交易价格确定及对价支付方式

1、标的资产的定价依据

标的资产的价值以具有证券从业资格的资产评估机构评估确认的在评估基准日的评估结果为定价基础，经双方协商确定，标的资产交易价格为 7.5 亿元。

2、本次交易的对价支付方式

交易双方签署本协议之日起 10 个工作日内，万顺股份将本次股份转让保证金人民币 5,000 万元汇至交易双方共同认可的中国境内的商业银行开立的共管账户（以万顺股份名义开设，但由交易双方共同控制，详见共管账户协议书），作为本次股份转让的履约保证金；交易支付对价款扣除保证金后剩余价款于满足本协议生效条件后 10 个工作日全部汇至共管账户。交易双方在交割日立即开始办理中国税务、外汇

管理等法律法规要求的相关手续，保证上海亚洲能够持有权外汇管理部门核发的核准文件按照《共管账户协议书》第四条的约定从共管账户将应支付的交易对价款（扣除上海亚洲因本次交易产生的按照法律、法规需要由万顺股份履行代扣代缴的税费）汇至上海亚洲指定的账户（在办理完标的公司外汇变更登记后，按照法律法规规定的期限内，原则上不超过 20 个工作日）。

如果本协议签订后，上海亚洲违约不将标的资产转让给万顺股份，则上海亚洲须赔偿与保证金同等金额伍千万元整（RMB5,000 万元）给万顺股份。

如果本协议签订后，万顺股份违约不收购上海亚洲标的资产，则万顺股份有义务将履约保证金伍千万元整（RMB5,000 万元）支付给上海亚洲。

（三）标的股权的交割

1、本协议所指的“交割”，是指交易双方共同确定的在本协议生效后 100 个自然日内将万顺股份记载于江苏中基、江阴中基股东名册并办理完毕工商变更登记手续的行为。

2、本协议所指的“交割日”，是指交易双方共同确定的在本协议生效后 100 个自然日内将万顺股份记载于江苏中基、江阴中基股东名册之日。

3、自交割日起，万顺股份享有与标的资产相关的一切权利、权益和利益，承担标的资产的风险及其相关的一切责任和义务。

4、万顺股份有义务促使江苏中基、江阴中基到登记机关办理标的公司的股权变更登记手续，上海亚洲应给予必要的协助与配合。

5、上海亚洲应在办理标的资产交割时向万顺股份交付与标的资产相关的一切权利凭证和资料文件。

（四）过渡期间的损益归属和相关安排

1、过渡期间产生的损益按如下原则处理：

（1）交割日后十日内，由具有证券从业资格的审计机构对标的资产在过渡期间产生的损益进行审计并出具专项审计报告，双方应当根据上述专项审计报告确认标的资产在过渡期间产生的损益。

(2) 标的资产在过渡期间内，净资产增加的部分均由万顺股份享有；净资产减少的部分，由上海亚洲根据本协议生效之日所持有的标的公司股权比例用现金方式向万顺股份补足。

2、过渡期间，上海亚洲保证不会改变标的公司的生产经营状况，并保证标的公司在过渡期间资产状况的完整性。

3、过渡期间，江苏中基、江阴中基须通知万顺股份并获得万顺股份同意方能召开董事会、股东会审议议案。江苏中基、江阴中基除继续从事正常的经营活动或者执行股东会已经作出的决议外，未经股东会批准，江苏中基、江阴中基董事会不得通过处置公司资产、对外投资、分红、调整公司主要业务、担保、贷款等方式，对公司的资产、负债、权益或者经营成果造成重大影响。

(五) 人员安排

1、标的资产相关的人员安排

原则上标的公司员工的现有劳动关系不因本次交易而重大变化。

2、自本协议签订之日起，上海亚洲应提名并保证万顺股份一名人员分别被选举为江苏中基、江阴中基的董事，一名人员分别担任江苏中基、江阴中基的财务副总监，万顺股份委派人员任期与本协议执行期间一致。为明确起见，该等万顺股份委派人员无权单独代表江苏中基、江阴中基签署任何文件，否则万顺股份须承担一切由此造成的损失。（同时，万顺股份出具一份承诺函，承诺万顺股份自己负责由该等委派人员产生的全部费用、报酬、支出和花费，并在拟定收购交割前因任何原因被终止时，立即确保所有该等委派人员辞去其职务，且该等委派人员不得就任何职务损失向上海亚洲或江苏中基或江阴中基主张赔偿。）

(六) 陈述和保证

交易双方在本协议签署之日做出下列陈述和保证：

1、有效存续

万顺股份是一家依法成立且有效存续并于深圳证券交易所上市的股份有限公司。

上海亚洲是一家依法设立且有效存续的有限责任公司，依照新加坡法律具有独立的法人资格。

2、批准及授权

万顺股份拥有签署、履行本协议并完成本协议所述交易的完全的权力和法律权利，并已获得必要的批准和授权。

除上海亚洲母公司股东大会批准除外，上海亚洲拥有签署、履行本协议并完成本协议所述交易的完全的权力和法律权利，并已获得必要的批准和授权。

3、不冲突

本协议的签署和履行不违反交易双方的公司章程或其他组织规则中的任何条款或与之相冲突，且不违反任何法律、法规和规范性文件的规定。

4、陈述和保证的真实性

万顺股份保证在本协议中的各项陈述和保证是真实、准确、完整的。

上海亚洲保证截至交割日，上海亚洲提交给万顺股份的所有文件包括各项陈述、声明和保证是真实、正确、准确、完整，并承担连带责任。

5、权利无瑕疵

上海亚洲保证其持有的标的资产拥有完整的所有权及完全、有效的处分权，并保证在交割日标的资产上没有向任何第三者设置担保、抵押或任何第三者权益，并免遭第三者追索，且依中国法律可以将标的资产合法地转让给万顺股份。

6、披露的完整性

上海亚洲保证除已披露的标的公司上设置的担保、负债及或有负债外，在交割日之前不存在法律追诉期以内的在标的公司上设置的其他担保、负债及或有负债以导致标的公司利益受到重大损失的情形。如发生上述其他担保、负债及或有负债，万顺股份应第一时间通知上海亚洲，因此给万顺股份造成的全部损失由上海亚洲承担，交易双方须积极配合解决相关争议纠纷。

7、经营

自本协议签订之日至交割日，除非本协议另有规定或万顺股份以书面同意，上海亚洲保证：

- (1) 不以标的资产为他人提供担保；
- (2) 以正常方式经营运作标的资产，保持该等资产处于良好的工作运行状态。乙方保持标的资产的现有的结构、核心人员基本不变，继续维持与客户的关系，以保证标的资产的经营不受到重大不利影响；
- (3) 不进行任何正常经营活动以外的异常交易或引致异常债务；
- (4) 及时履行与标的资产及其业务有关的合同、协议或其他文件（本协议另有规定的除外）；
- (5) 以惯常方式保存财务账册和记录；
- (6) 遵守应适用于其财产、资产或业务的法律、法规；
- (7) 及时将有关对标的资产造成或可能造成重大不利变化或导致不利于交割的任何时间、事实、条件、变化或其他情况书面通知万顺股份。

上海亚洲保证依法行使股东权利，促使标的公司符合以上保证的相关要求。

8、交割日后的配合行动

交割日后，应万顺股份合理要求，上海亚洲将采取一切相关行动证明或保护万顺股份拥有对标的资产的相关权益。

9、上海亚洲保证能够按照中国证监会的要求提供和出具相关文件。

（七）税费承担

1、交易双方同意按相应国家法律、法规的规定各自承担由本次交易行为所产生的依法应缴纳的税费。

2、按照中国税收相关法律规定，上海亚洲因本次交易产生的税费需要由万顺股份履行代扣代缴税费义务，双方同意相关税费由万顺股份从应向上海亚洲支付的交易对价款中支付，税费以主管税务机关按照中国现行的税法确定的金额为准。

（八）违约责任

1、本协议任何一方不履行或不完全履行本协议所规定的义务或在本协议中所作的保证与事实不符或有遗漏，即构成违约。

2、任何一方违约，守约方有权追究违约方违约责任，包括但不限于要求违约方

赔偿损失。

3、违约方应当负责赔偿的损失为违约行为给其他方造成的一切经济损失（包括直接损失和预期应得的收益等间接损失），但不应超过违约方在签订本协议时预见到或应当预见到的因违反本协议可能给对方造成的损失。

4、若万顺股份无正当理由未按本协议的约定支付本次交易的对价，经上海亚洲书面催款后十个工作日后万顺股份仍未能支付本次交易对价，且无正当理由，万顺股份须无条件履行一切所需程序将标的资产恢复登记在上海亚洲名下，同时上海亚洲须无条件配合万顺股份将共管账户资金汇至万顺股份指定的银行账户。

（九）协议生效

本协议于下列条件全部成就之日起生效：

- 1、本协议经交易双方法定代表人或其授权代表签字并加盖公司公章。
- 2、万顺股份、上海亚洲按照其内部决策程序（即董事会、股东大会或股东会）批准本次交易。
- 3、上海亚洲母公司股东大会做出的与本次交易相关的有关批准。
- 4、万顺股份获得中国证监会核准本次交易。
- 5、万顺股份获得商务主管部门换发的批准证书。

（十）协议变更、解除和终止

1、非经协商一致或法律法规和本协议规定的情形，本协议任何一方不得擅自变更、解除本协议。对本协议的任何变更、解除，必须由本协议双方以书面形式作出。

2、本协议于下列情形之一发生时终止：本协议双方协商一致解除本协议；本协议项下义务已经按约定履行完毕。由于不可抗力导致本次交易不能实施。

3、如上海亚洲母公司股东大会批准本次交易之日起6个月内未能获得中国证监会的核准文件，且任何一方不同意继续履行本协议，则本协议自动终止。

（十一）争议的解决和语言

- 1、凡因本协议引起或与本协议有关的任何争议或纠纷，应首先通过友好协商

方式解决；如协商不成，双方应将争议提交位于北京的中国国际经济贸易仲裁委员会，由该会按照当时有效的仲裁规则进行仲裁。仲裁裁决是终局裁决，对双方均有约束力。

2、除有关产生争议的条款外，在争议的解决期间，不影响本协议其他条款的有效性。

3、本协议的中文版条款应优于翻译成其他语言的条款。

（十二）共管账户协议书内容

甲 方：汕头万顺包装材料股份有限公司

住 所：汕头保税区万顺工业园

乙 方：上海亚洲私人有限公司

住 所：8 CROSS STREET, #11-00, PWC BUILDING, SINGAPORE 048424

丙 方：中国民生银行汕头市分行

住 所：汕头市韩江路 17 号华景广场 1-3 层

鉴于：

1、甲乙双方于 2010 年 10 月 24 日签署了《关于汕头万顺包装材料股份有限公司收购上海亚洲私人有限公司所持有的江苏中基复合材料有限公司 75% 股权、江阴中基铝业有限公司 75% 股权协议》，按照《股权收购协议》第三条约定，需签订共管账户协议书。

2、甲乙双方同意在丙方开设共管账户，用于甲方 5,000 万元保证金及交易支付对价款共同管控，丙方同意对该保证金进行监管，并按照本协议确定的原则划转款项。

为保证资金安全，甲乙双方和丙方就有关事宜达成协议如下：

第一条 共管账户的开设

1、为履行《股权收购协议》之需要，甲乙双方应于签署《股权收购协议》之日起 7 个工作日内共同在丙方开设共管账户，专门用于甲方 5,000 万元保证金及交易支付对价款共同管控。

2、共管账户以甲方名义开设。

3、开设共管账户应使用一枚财务章和两枚个人印章，上述印章由甲方和乙方分别提供，甲方提供财务章和一枚个人印章，乙方提供另一枚个人印章，各方提供的印章由各方各自保管。

4、甲方提供的财务章为“汕头万顺包装材料股份有限公司财务专用章”，个人印章为甲方法定代表人杜成城的个人印章；乙方提供的个人印章为乙方董事颜文桦的个人印章。双方印章印件在丙方备案。

5、如因故发生印鉴变更，需甲乙双方持加盖公章的委托证明书到丙方共同办理相关手续。

第二条 资金的汇入

1、甲乙双方签署《股权收购协议》之日起 10 个工作日内，甲方应将保证金人民币 5,000 万元（大写：伍千万元）款项汇入共管账户后，甲方向乙方出具丙方银行盖章确认的款项到帐通知书。

2、甲方在满足《股权收购协议》生效条件后 10 个工作日将交易支付对价款扣除保证金后剩余款项人民币 70,000 万元（大写：柒亿元整）全部汇至共管账户。

第三条 资金的所有权及利息

共管账户的资金在划入乙方账户之前为甲方所有，账户资金的利息归甲方所有。

第四条 如下条件全部满足时，丙方可将共管账户的资金划入乙方账户

1、甲方持于丙方备案的汕头万顺包装材料股份有限公司财务专用章和杜成城个人印章前往丙方银行办理资金划转手续；

2、乙方持于丙方备案的颜文桦个人印章前往丙方银行办理资金划转手续；

3、有权外汇管理部门已经核发了核准文件。

甲方同意将于本条第 3 款所提核准文件签发当日与乙方一同完成本条第 1、2 款所约定的程序。

第五条 资金的处置

1、在甲方办理完成工商变更登记手续后，甲乙双方立即开始办理中国税务、外汇管理等法律法规要求的相关手续，保证乙方能够持有权外汇管理部门核发的核准

文件按照《共管账户协议书》第四条的约定从共管账户将应支付的交易对价款（扣除乙方因本次交易产生的按照法律、法规需要由甲方履行代扣代缴的税费）汇至乙方指定的账户（在办理完江苏中基复合材料有限公司和江阴中基铝业有限公司外汇变更登记后，按照法律法规规定的期限内，原则上不超过 20 个工作日）。

2、乙方因本次交易产生的按照法律、法规需要由甲方履行代扣代缴的税费，甲方在发生代扣代缴义务时，乙方应配合甲方从共管账户中支付。

第六条 本协议签订后，出现下述情况的一种或者几种后，乙方须为甲方收回共管账户资金加盖个人印章，否则承担全部损失（包括直接损失和预期应得的收益等间接损失）的赔偿责任：

1、股权收购协议约定的生效条件未能满足；

2、乙方实质性违反《股权收购协议》，甲方宣布解除《股权收购协议》。

3、出现了《股权收购协议》中第十三条约定的终止的情形之一的。

4、如因非甲方原因，江苏中基复合材料有限公司 75%股权、江阴中基铝业有限公司 75%股权未能全部过户到甲方名下。

第七条 丙方义务

1、丙方为本协议的履行提供鉴证服务，对共管账户资金到账情况 T+0 日以传真方式通知乙方。丙方还应督促甲乙双方按约履行本协议。

2、丙方应根据本协议要求划转共管账户资金。

第八条 赔偿责任

1、在江苏中基复合材料有限公司 75%股权、江阴中基铝业有限公司 75%股权过户到甲方名下，且具备第五条第 1 款约定条件后，甲方不配合将共管账户的资金划入乙方账户则按照 7.5 亿元人民币每日万分之二向乙方赔偿违约利息。

2、乙方违反本协议第六条约定，不配合甲方收回共管账户资金，则乙方须按照共管账户资金总额每日万分之二向甲方赔偿违约利息。

第九条 争议解决

如发生任何由本协议引起的或与之有关的争议，各方应友好协商解决。如在三十日内未能解决争议，则任何一方有权将争议提交位于北京的中国国际经济贸易仲

裁委员会按其现行有效的仲裁规则仲裁。仲裁裁决是终局裁决，对各方均具有约束力。

第五节 本次交易标的基本情况

一、标的公司概况

（一）江苏中基概况

- 1、公司名称：江苏中基复合材料有限公司
- 2、住 所：江阴市申港镇亚包大道 2 号
- 3、法定代表人：颜文桦
- 4、注册资本：6,000 万美元
- 5、实收资本：6,000 万美元
- 6、公司类型：有限责任公司（外国法人独资）
- 7、企业法人营业执照注册号：320281400009267
- 8、税务登记证号码：澄国税登字 320281768299177
- 9、成立日期：2004 年 12 月 14 日
- 10、经营范围：许可经营项目：无；一般经营项目：生产有色金属复合材料、用于包装粮油食品、果蔬、饮料、日化产品的铝箔（厚度 0.3 毫米以下）。

（二）江阴中基概况

- 1、公司名称：江阴中基铝业有限公司
- 2、住 所：江阴市申港镇亚包大道 2 号
- 3、法定代表人：颜文桦
- 4、注册资本：600 万美元
- 5、实收资本：600 万美元
- 6、公司类型：有限责任公司（外国法人独资）
- 7、企业法人营业执照注册号：320281400008748
- 8、税务登记证号码：澄国税登字 320281798315633
- 9、成立日期：2007 年 3 月 14 日
- 10、经营范围：许可经营项目：无；一般经营项目：生产铝箔。

二、标的公司历史沿革

(一) 江苏中基历史沿革

1、经江苏省对外贸易经济合作厅苏外经贸资【2004】1119号《关于外资企业“江苏中基复合材料有限公司”<章程>的批复》批准，2004年12月9日，江苏中基领取了商外资苏府资字【2004】57649号《中华人民共和国外商投资企业批准证书》，2004年12月14日，江苏中基领取了江苏省工商行政管理局颁发的注册号为企独苏总字第000379号《企业法人营业执照》。江苏中基是由上海亚洲投资成立的外商独资企业，注册资本为3,280万美元，根据江阴诚信会计师事务所有限公司出具的诚信(2005)036号、诚信(2005)092号、诚信(2006)039号、诚信(2006)071号、诚信(2006)075号、诚信(2007)027号、诚信(2007)062号、诚信(2007)116号验资报告验证，截止2007年10月31日，江苏中基实收资本为3,280万美元。

序号	股东名称	股权比例
1	上海亚洲私人有限公司	100%
合计		100%

2、2005年8月，上海亚洲分别与鸿基国际控股有限公司、纪元投资控股有限公司、新东方国际控股有限公司、统宝(香港)船务有限公司签署了股权转让协议，上海亚洲分别将其持有江苏中基20%股权(即656万美元，尚未出资)、11%股权(360.8万美元，尚未出资)、16%股权(即524.8万美元，尚未出资)、7%股权(即229.6万美元，尚未出资)转让给鸿基国际控股有限公司、纪元投资控股有限公司、新东方国际控股有限公司、统宝(香港)船务有限公司，本次股权转让已获得江苏省对外贸易经济合作厅苏外经贸资审字【2005】第02021号《关于江苏中基复合材料有限公司股权变更的批复》批准。本次股权转让后上海亚洲出资1,508.8万美元，占注册资本的46%；鸿基国际控股有限公司出资656万美元，占注册资本的20%；纪元投资控股有限公司出资360.8万美元，占注册资本的11%；新东方国际控股有限公司出资524.8万美元，占注册资本的16%；统宝(香港)船务有限公司出资229.6万美元，占注册资本的7%。2005年9月，江苏中基取得了江苏省人民政府换发的批

准证书。

序号	股东名称	股权比例
1	上海亚洲私人有限公司	46%
2	鸿基国际控股有限公司	20%
3	新东洋国际控股有限公司	16%
4	纪元投资控股有限公司	11%
5	统宝(香港)船务有限公司	7%
合 计		100%

此次股权转让定价是上海亚洲以其尚未出资部分无偿转让给鸿基国际控股有限公司、新东洋国际控股有限公司、纪元投资控股有限公司、统宝(香港)船务有限公司。

3、2006年3月，纪元投资控股有限公司与统宝(香港)船务有限公司签署了股权转让协议，统宝(香港)船务有限公司将其持有江苏中基1.9%股权转让给纪元投资控股有限公司，本次股权转让已获得江苏省对外贸易经济合作厅苏外经贸资审字【2006】第02043号《关于江苏中基复合材料有限公司股权变更的批复》批准，本次股权转让后，纪元投资控股有限公司出资变更为423.12万美元，占注册资本的12.9%；统宝(香港)船务有限公司出资变更为167.28万美元，占注册资本的5.1%；本次股权转让后江苏中基的股东仍为上海亚洲、鸿基国际控股有限公司、纪元投资控股有限公司、新东洋国际控股有限公司、统宝(香港)船务有限公司，持股比例分别为46%、20%、12.9%、16%、5.1%。2006年6月，江苏中基取得了江苏省人民政府换发的批准证书。

序号	股东名称	股权比例
1	上海亚洲私人有限公司	46%
2	鸿基国际控股有限公司	20%
3	新东洋国际控股有限公司	16%
4	纪元投资控股有限公司	12.9%
5	统宝(香港)船务有限公司	5.1%
合 计		100%

此次股权转让定价是以其尚未出资部分无偿进行转让。

4、2007年11月，鸿基国际控股有限公司与上海亚洲签署了股权转让协议，鸿基国际控股有限公司将其持有江苏中基5%股权转让上海亚洲，本次股权转让已获得江苏省对外贸易经济合作厅苏外经贸资审字【2008】第02019号《关于江苏中基复合材料有限公司股权变更的批复》批准；本次股权转让后江苏中基的股东仍为上海亚洲、鸿基国际控股有限公司、纪元投资控股有限公司、新东洋国际控股有限公司、统宝(香港)船务有限公司，持股比例分别为51%、15%、12.9%、16%、5.1%。2008年2月，江苏中基取得了江苏省人民政府换发的批准证书。

序号	股东名称	股权比例
1	上海亚洲私人有限公司	51%
2	鸿基国际控股有限公司	15%
3	新东洋国际控股有限公司	16%
4	纪元投资控股有限公司	12.9%
5	统宝(香港)船务有限公司	5.1%
合计		100%

此次股权转让定价是按照注册资本平价进行转让，江苏中基注册资本为3,280万美元，5%股权转让定价则为164万美元。

5、2008年2月，鸿基国际控股有限公司、纪元投资控股有限公司、新东洋国际控股有限公司分别与上海亚洲签署了股权转让协议，鸿基国际控股有限公司、新东洋国际控股有限公司、纪元投资控股有限公司分别将其持有江苏中基15%股权、16%股权、12.9%股权转让给上海亚洲，本次股权转让已获得江苏省对外贸易经济合作厅苏外经贸资审字【2008】第02063号《关于同意“江苏中基复合材料有限公司”股权转让及章程的批复》批准。上述两次股权转让后，江苏中基的股东变更为上海亚洲和统宝(香港)船务有限公司，持股比例分别为94.9%和5.1%。2008年3月，江苏中基取得了江苏省人民政府换发的批准证书，2008年4月，江苏中基办理了工商变更登记手续。

序号	股东名称	股权比例
1	上海亚洲私人有限公司	94.9%

2	统宝(香港)船务有限公司	5.1%
合 计		100%

此次股权转让定价是保证江苏中基 2008 年、2009 年两年合并净利润 16,000 万元，2010 年净利润 8,000 万元的前提下，上海亚洲按照税后净利润人民币 8,000 万乘以 6.25 再乘以相应股权比例的价格进行购买，上海亚洲支付方式为上海亚洲控股向鸿基国际控股有限公司、新东方国际控股有限公司、纪元投资控股有限公司定向发行股份。同时，购买价格在江苏中基未完成利润保证情况下进行一定的调整，减少购买金额为相应股权比例乘以（保证净利润—实际完成的净利润）。

6、2008 年 9 月，统宝(香港)船务有限公司与上海亚洲签署了股权转让协议，统宝(香港)船务有限公司将其持有江苏中基 5.1% 股权转让上海亚洲，本次股权转让已获得江苏省对外贸易经济合作厅苏外经贸资审字【2008】第 20026 号《关于同意“江苏中基复合材料有限公司”股权转让的批复》批准，本次股权转让后江苏中基的股东为上海亚洲，持股比例为 100%。2008 年 10 月，江苏中基取得了江苏省人民政府换发的批准证书，2008 年 11 月，江苏中基办理了工商变更登记手续。

序号	股东名称	股权比例
1	上海亚洲私人有限公司	100%
合 计		100%

此次股权转让定价大约是以江苏中基税后净利润 8,000 万元乘以 6.35 再乘以相应股权比例的价格进行购买，最终定价为人民币 2,591.40 万元。

7、2009 年 11 月，江苏中基董事会及江苏中基股东上海亚洲决定增加江苏中基注册资本 1,390 万美元，即江苏中基注册资本由 3,280 万美元增加到 4,670 万美元，本次增资事宜已获得江苏省商务厅苏商资审字【2009】第 20072 号《关于同意江苏中基复合材料有限公司增加注册资本的批复》同意，2009 年 11 月，江苏中基取得了江苏省人民政府换发的批准证书，2010 年 1 月，江苏中基办理了工商变更登记手续。

8、2010 年 6 月，江苏中基董事会及江苏中基股东上海亚洲决定增加江苏中基注册资本 1,330 万美元，即江苏中基注册资本由 4,670 万美元增加到 6,000 万美元，

本次增资事宜已获得江苏省商务厅苏商资审字【2010】第 20066 号《关于同意江苏中基复合材料有限公司增加投资总额及注册资本、变更经营范围的批复》同意，股东在办理工商变更登记前缴付本次增资额的 30%，剩余部分在新的营业执照签发之日起二年内完成。2010 年 6 月，江苏中基取得了江苏省人民政府换发的批准证书，2010 年 9 月，江苏中基办理了工商变更登记手续。

9、2011 年 2 月，江苏中基董事会以江苏中基截止 2010 年 12 月 31 日的未分配利润人民币 61,074,530.99 元折合美元 9,310,000.00 元转增注册资本，即公司实收资本由 5,069 增加到 6,000 万美元。本次转增事宜已获得江苏省商务厅苏商资审字【2011】第 20018 号《关于同意江苏中基复合材料有限公司股东变更出资方式的批复》同意，公司股东上海亚洲增资 1,330 万美元的出资方式由“以其在江苏中基复合材料有限公司”所获得的人民币利润折 399 万美元及现汇 931 万美元投入”变更为“以其在江苏中基复合材料有限公司所获得的人民币利润及股利折 1,330 万美元投入”。2011 年 4 月，江苏中基办理了工商变更登记手续。

（二）江阴中基历史沿革

江阴中基是经江阴市利用外资管理委员会澄外管【2007】13 号《关于同意设立“江阴中基铝业有限公司”的批复》批准设立的外商投资企业，2007 年 1 月 25 日，江阴中基领取了商外资苏府资字【2007】71820 号《中华人民共和国外商投资企业批准证书》，2007 年 3 月 14 日，江阴中基领取了无锡市江阴工商行政管理局颁发的注册号为企独苏澄总字第 000968 号《企业法人营业执照》。根据江阴诚信会计师事务所有限公司出具的诚信验（2007）053 号、诚信验（2008）061 号验资报告验证，截止 2008 年 6 月 24 日，江阴中基实收资本为 600 万美元。

江阴中基设立至今股权结构未发生变化。

三、标的公司主要资产权属、对外担保及主要负债情况

（一）标的公司主要资产权属

1、江苏中基主要资产权属

（1）江苏中基拥有的土地使用权情况

江苏中基拥有的土地使用权具体情况如下：

单位：平方米

	证书号码	地类	取得方式	面积	终止日期	他项权利
1	澄土国用（2005）第 008638 号	工业	出让	57,313.5	2055.6.13	无
2	澄土国用（2006）第 005051 号	工业	出让	100,020	2056.5.16	抵押
3	澄土国用（2011）第 8702 号	工业	出让	15,382	2061.4.23	无

2010 年 8 月 13 日，江苏中基与中国工商银行江阴支行签订了最高额抵押合同，以澄土国用（2006）第 005051 号土地使用权为抵押物，为江苏中基 2010 年 8 月 13 日至 2013 年 8 月 12 日与工行签订的所有借款合同提供抵押担保。

(2) 江苏中基拥有的房产情况

江苏中基拥有的房产具体情况如下：

单位：平方米

	证书号码	登记时间	建筑面积	他项权利
1	房权证澄字第 fsg0001149 号	2007.6.15	28,375.63	抵押
2	澄房权证江阴字第 fsg0005527 号	2009.8.27	6,054.49	无
3	澄房权证江阴字第 fsg0006984 号	2010.1.11	2,538.57	抵押
4	澄房权证江阴字第 fsg0009633 号	2010.8.10	6,548.95	抵押

2010 年 8 月 13 日，江苏中基与中国工商银行江阴支行签订了最高额抵押合同，以江苏中基的房产（房权证澄字第 fsg0001149 号、澄房权证江阴字第 fsg0006984 号、澄房权证江阴字第 fsg0009633 号）为抵押物，为江苏中基 2010 年 8 月 13 日至 2013 年 8 月 12 日与工行签订的所有借款合同提供抵押担保。

(3) 江苏中基商标

江苏中基拥有中华人民共和国国家工商行政管理局颁发的商标注册证 1 份，证书编号为 5496244，注册有效期限自 2009 年 6 月 14 日至 2019 年 6 月 13 日。

江苏中基拥有设备 424 台（辆），按其不同用途分为机器设备、运输设备、电子设备及其他设备三类。

1) 机器设备 155 台（套），主要有轧机、分切机、分卷机、合卷机、磨床、剪

切机、铝箔退火炉、高速干式复合机等。

2) 运输设备共 27 辆，轿车及商务车 10 辆、23 座的斯柯达客车 1 辆、江铃客车 1 辆、3T~5T 内燃平衡重式叉车 3 辆以及车间用手推式小车若干。

3) 电子设备及其他设备 242 台（套），主要有：工业吸尘器、电子台秤、粘度测定器、光谱仪、光度计、电热套、硬度计、定量取样器、闪光测速仪、微量水份测定仪、粗糙度仪、信号放大器、电子拉力机、干燥器、空压动力系统、通风系统、消防系统、水电汽系统、电动门以及打印机、复印机、传真机、扫描仪、照相机、手提电脑、台式电脑、柜式空调、挂式空调、厨房设备、组合办公柜等，主要分布在车间、办公室、质检部。

2011 年 1 月 19 日已经将 2 台进口磨床、1 台进口合卷机、4 台进口分切机、2 台进口测厚仪、2 套轧车电器、2 套轧车 VC 辊、1 台国产磨床、3 台国产分切机、34 台国产退火炉抵押给了交通银行江阴分行，抵押期限至 2013 年 1 月 17 日。

2、江阴中基主要资产权属

江阴中基的经营生产所需的厂房及办公用房系向江苏中基租赁取得。

江阴中基总拥有设备 12 台（项），按其不同用途分为机器设备、电子设备及其他设备二类。

(1) 机器设备 9 台（套），主要有：铝箔轧机、GA90VSD 型压缩机、干燥机、全油回收装置等。

(2) 电子设备及其他设备 3 台（套），主要有：复印机、空调、开票机及软件系统。

(二) 标的公司对外担保情况

1、江苏中基对外担保情况

截至 2011 年 9 月 30 日，江苏中基存在对外担保 8,000 万元。

2010 年 9 月 25 日，江苏中基与华夏银行股份有限公司无锡分行签订了编号为 NJ1601（高保）201000061 号最高额保证合同，担保金额为人民币 5,000 万元，为联通印务自 2010 年 9 月 25 日至 2012 年 9 月 25 日与该行的签订的借款合同等相关协议提供担保。

2011年7月18日，江苏中基与交通银行股份有限公司江阴支行签订了编号为BOCJY-D062(2011)-0233-1号保证合同，为联通实业与交通银行股份有限公司江阴支行签订的编号为BOCJY-A003(2011)-0233号借款合同提供担保，担保金额为人民币3,000万元。BOCJY-A003(2011)-0233号借款合同期限为：2011年7月18日至2012年7月17日。

2011年10月28日，江苏中基、江苏联海生物科技有限公司、联通印务三方签订了《反担保合同》，江苏中基、江苏联海生物科技有限公司、联通实业三方签订了《反担保合同》。江苏联海生物科技有限公司为联通印务和联通实业向其担保人江苏中基提供反担保。

2、江阴中基对外担保情况

截至2011年9月30日，江阴中基不存在对外担保情况。

(三) 标的公司负债情况

1、江苏中基负债情况

江苏中基2008年末、2009年末和2010年末和2011年9月30日的经审计资产总额分别为89,852.77万元、99,864.16万元、108,941.32万元和163,051.93万元，负债总额分别为60,385.50万元、60,392.07万元、60,624.03万元和108,344.61万元，资产负债率分别为67.20%、60.47%、55.65%和66.45%。负债的主要构成如下：

单位：元

项目	2011年9月30日	2010年12月31日	2009年12月31日	2008年12月31日
短期借款	509,868,755.52	272,424,841.40	161,403,094.00	200,000,000.00
应付票据	175,000,000.00	215,000,000.00	308,000,000.00	203,500,000.00
应付账款	143,474,631.05	79,315,522.31	29,426,946.50	16,257,405.99
预收款项	19,345,439.72	5,628,103.49	2,105,914.24	7,187,364.19
应付职工薪酬	2,144,387.55	1,776,011.95	1,233,396.50	1,169,429.33
应交税费	-6,887,037.37	1,291,927.58	289,296.42	2,056,225.93
应付利息	2,142,109.47	506,537.00	228,235.57	354,585.00
应付股利		-	449.21	-
其他应付款	8,557,825.85	10,429,405.27	12,466,828.55	10,307,256.68

一年内到期的非流动负债		19,868,000.66	88,766,497.58	40,000,000.00
其他流动负债		-	-	-
流动负债合计	853,646,111.79	606,240,349.66	603,920,658.57	480,832,267.12
长期借款	229,800,000.00	-	-	123,022,697.48
非流动负债合计	229,800,000.00	-	-	123,022,697.48
负债合计	1,083,446,111.79	606,240,349.66	603,920,658.57	603,854,964.60

2、江阴中基负债情况

江阴中基 2008 年末、2009 年末、2010 年末和 2011 年 9 月 30 日的经审计资产总额分别为 5,364.04 万元、5,956.46 万元、5,310.67 万元和 5,276.72 万元、负债总额分别为 1,017.72 万元、1,614.39 万元、849.42 万元和 123.35 万元，资产负债率分别为 18.97%、27.10%、15.99%和 2.34%。负债的主要构成如下：

单位：元

项目	2011 年 3 月 31 日	2010 年 12 月 31 日	2009 年 12 月 31 日	2008 年 12 月 31 日
应付票据	-	-	10,000,000.00	10,000,000.00
应付账款	-	-	-	19,866.00
应付职工薪酬	-	-	-	108,430.00
应交税费	635,132.96	268,032.47	-1,110,859.24	11,762.79
其他应付款	598,367.61	8,226,216.47	7,254,750.00	37,181.80
其他流动负债	-	-	-	-
流动负债合计	1,233,500.57	8,494,248.94	16,143,890.76	10,177,240.59
非流动负债合计	-	-	-	-
负债合计	1,233,500.57	8,494,248.94	16,143,890.76	10,177,240.59

四、标的公司最近三年一期主要财务数据

(一) 江苏中基最近三年一期主要财务数据

1、简要合并资产负债表

单位：万元

项目	2011 年 9 月 30 日	2010 年 12 月 31 日	2009 年 12 月 31 日	2008 年 12 月 31 日
总资产	163,051.93	108,941.32	99,864.16	89,852.77

总负债	108,344.61	60,624.03	60,392.07	60,385.50
所有者权益（或 股东权益）	54,707.31	48,317.28	39,472.09	29,467.28

2、简要合并利润表

单位：万元

项目	2011年1-9月	2010年度	2009年度	2008年度
营业收入	85,272.67	96,528.22	65,130.65	60,987.61
营业利润	6,913.10	9,593.02	4,431.61	3,443.85
利润总额	6,956.50	9,640.90	4,425.69	3,451.77
净利润	7,105.63	9,019.14	4,044.67	3,451.77

3、简要合并现金流量表

单位：万元

项目	2011年1-9月	2010年度	2009年度	2008年度
经营活动产生的现金流量净额	333.42	5,081.89	8,840.15	2,999.88
投资活动产生的现金流量净额	-21,640.82	-6,340.22	-2,148.11	-6,325.47
筹资活动产生的现金流量净额	36,832.34	4,359.41	-2,565.36	2,380.00
现金及现金等价物净增加额	15,704.55	2,911.30	4,100.04	-1,102.99

（二）江阴中基最近三年一期主要财务数据

1、简要合并资产负债表

单位：万元

项目	2011年9月30日	2010年12月31日	2009年12月31日	2008年12月31日
总资产	5,276.72	5,310.67	5,956.46	5,364.04
总负债	123.35	849.42	1,614.39	1,017.72
所有者权益（或 股东权益）	5,153.37	4,461.24	4,342.07	4,346.31

2、简要合并利润表

单位：万元

项目	2011年1-9月	2010年度	2009年度	2008年度
营业收入	1,870.78	1,891.87	50.00	0.00
营业利润	838.08	136.20	-4.24	0.00
利润总额	838.08	136.20	-4.24	0.00

净利润	697.87	119.17	-4.24	0.00
-----	--------	--------	-------	------

3、简要合并现金流量表

单位：万元

项目	2011年1-9月	2010年度	2009年度	2008年度
经营活动产生的现金流量净额	-52.66	-12.49	152.34	0.00
投资活动产生的现金流量净额	0.00	-22.85	-57.58	-2,415.12
筹资活动产生的现金流量净额	0.00	0.00	0.00	2,227.05
现金及现金等价物净增加额	-52.66	-35.35	94.75	-188.07

五、标的公司主营业务发展情况

江苏中基、江阴中基的主营业务相同，均为高精度铝箔的研发、生产和销售，为公司上游行业。标的公司的铝箔产品按厚度分以双零箔为主，主要应用于烟草、食品、医药、建筑及卫生用品等行业。

（一）主要产品及用途

1、铝箔的概念和分类

在通常意义上，把铝或铝合金带卷经轧制后形成的厚度小于或等于0.2毫米的铝带材称为铝箔。

按加工方式划分，铝箔可分为轧制箔、蒸着箔和喷涂箔，其中轧制箔占铝箔总质量的95%以上，总面积的83%以上；按形状划分，铝箔可分为卷状箔和片状箔，其中卷状箔占99%以上；按厚度划分，铝箔可分为厚箔、单零箔和双零箔；按表面状态划分，铝箔可分为单面光箔与双面光箔；按用途划分，铝箔可分为药用铝箔、家用铝箔、空调铝箔、烟用铝箔、容器铝箔、电容器铝箔、建筑铝箔、酒标铝箔、胶带铝箔等。

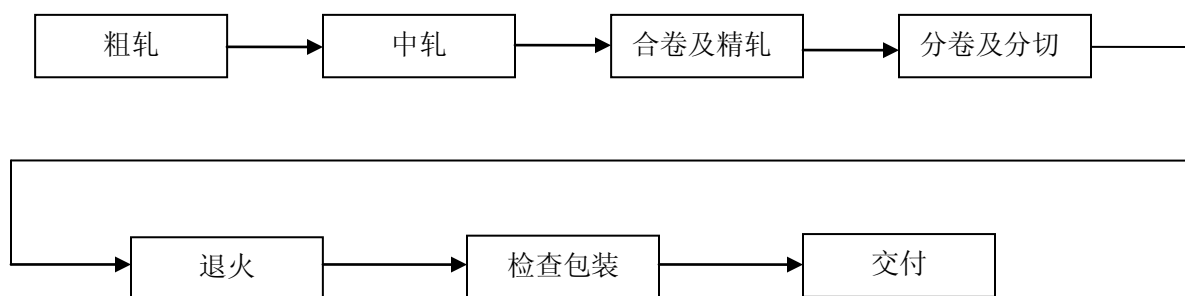
2、铝箔主要应用领域

铝箔因为其质量轻、密闭性好、包覆性好、环保等特点，广泛应用于包装、电器、散热器和建筑等国民经济各领域。具体来说，铝箔的主要用途如下：

行业	类别	典型厚度(mm)	加工方式	用途
----	----	----------	------	----

包装	食品	0.006~0.009	复合纸、塑料薄膜压花上色、印刷等	糖果、奶及奶制品、粉末食品、饮料、茶、面包及各种小食品等的包装
	烟草	0.006~0.007	复合纸、上色、印刷等	各种香烟内外包装
	医药	0.006~0.02	复合、涂层、印刷等	片剂、颗粒剂的包装
	化妆品	0.006~0.009	复合、印刷等	香水、香波及其他化妆品包装
	瓶罐	0.011~0.2	印刷、冲制等	瓶盖、啤酒瓶、果汁瓶外封、各种商标等
日用	家用	0.01~0.02	小卷	作为食品包装广泛应用于烹饪、冷冻、烘烤、贮存等
	器皿	0.011~0.1	成型加工	食品器皿、煤气罩、烟灰盒、各种容器等
电器工业	电解电容器	0.015~0.11	在特定介质中浸蚀	电解电容器
	电力电容器	0.006~0.016	衬油浸纸	电容器
	散热器	0.09~0.2	冲制翅片	各种空调散热器
	电缆	0.15~0.2	铝塑复合	电缆包覆
建筑业	绝热材料	0.006~0.03	复合材料	住宅、管道等绝热保温材料等
	装饰板	0.03~0.2	涂漆、复合材料	建筑装饰板
	铝塑管	0.2	复合聚乙烯塑料	各种管道

(二) 主要产品的工艺流程图



(三) 主要经营模式

1、采购模式

江苏中基和江阴中基的主要原材料为铝板带，由公司根据客户订单情况制定的生产计划，采用持续分批量的形式向铝板带制造商或代理商进行采购。目前，标的公司与国内部分具有一定规模和技术水平的铝板带制造商建立了长期稳定的合作关

系，签订了长期供货合同，原材料供应稳定。

近年来，为规避经营风险，我国铝箔加工企业大多采用“铝锭价格+铝板带加工费”的计价方法进行原材料采购，江苏中基的采购模式与行业企业采购模式相同，其中：铝锭价格主要以上海长江有色金属现货市场现货铝价格为基准确定，加工费则由铝箔生产企业与铝板带生产企业协商确定。通常高档铝箔产品对原材料的要求也较高，所需原材料的加工费水平也较高。

2、生产模式

由于不同客户对于所需铝箔产品的性能指标往往有不同的要求，江苏中基采取订单生产模式，生产环节按照客户的订单有序展开，服从客户的需要。生产部门根据订单制定生产计划，进行统一生产调度、组织管理和质量控制，确保按时按质完成生产任务。

3、销售模式

江阴中基与江苏中基的销售均通过江苏中基，为保持客户的稳定性、保证产品及服务的质量，同时为有利于及时了解市场并不断优化产品结构，江苏中基的国内市场销售以直接销售为主，销售人员直接面对下游生产厂家，不经过代理。

出口销售有通过中间商出口及直接销售两种方式，其中直接销售收入占出口销售总额的50%左右。主要出口地有美国、欧盟、东南亚、非洲等国家和地区。江苏中基与主要出口销售客户能够保持长期稳定的供应关系。江苏中基将进一步通过国内外专业展览会、刊物、互联网等多种渠道宣传产品，进一步提高公司产品在国际市场的知名度，进一步扩大直接销售出口业务，实现江苏中基出口销售的可持续发展。

江苏中基铝箔产品销售同样采取“铝锭价格+加工费”的定价原则，加工费根据产品性能和市场供求等因素确定，但公司设定每种产品的加工费底线。由于公司所生产的铝箔产品以双零箔为主，为高精度产品，公司对于其产品的定价能力较强。

江苏中基目前主要采用的产品定价方式为：对于国内销售的产品，铝锭价格参照当天或前一段时间上海长江有色金属现货市场现货铝价格，合同双方最终协商确定具体铝锭价格；对于出口产品，铝锭价格参照当天或前一段时间伦敦金属交易所

LME现货铝价格，合同双方最终协商确定具体铝锭价格。

（四）主要产品的生产和销售

江阴中基与江苏中基的主要业务均为高精度铝箔的研发、生产和销售，主要产品均为高精度铝箔，主要应用于烟草、食品、医药、建筑及卫生用品等行业。

1、主要产品生产销售情况

（1）江苏中基²

产品	报告期	产能（吨）	产量（吨）	销量（吨）	销售收入（万元）
铝箔	2011年1-9月	31,500	30,668	30,592	79,340.79
	2010年	42,000	34,710	36,275	89,312.16
	2009年	30,500	26,689	26,285	60,310.88
	2008年	25,000	18,845	19,398	56,743.28

江苏中基于2010年6月25日获得了江阴市发展和改革委员会澄发港城【2010】73号《关于核准江苏中基复合材料有限公司增资扩建年产2.8万吨双零铝箔项目的通知》。同时，万顺股份已向上海亚洲出具一份同意函，对该扩大生产事项表示同意。

① 江苏中基扩产计划的可行性分析

江苏中基主营业务为高精度铝箔的研发、盛产和销售，主要产品为双零铝箔，2010年的设计产能为4.2万吨，未来拟通过扩建年产2.8万吨双零铝箔项目，预计到2013年随着企业固定资产投入的完成，最大实际年产能将达到年产6.8万吨铝箔。

扩建项目需用地75亩，新建建筑面积37,000平方米。江苏中基目前拥有的土地有三宗，均取得了国有土地使用权证，面积为172,715.5平方米（约合259亩），该项目实施前尚有空置土地约120亩，完全可以满足扩建项目的需要。

扩建项目预计总投资8,000万美元，约合人民币54,626.86万元（其中：建设投资39,363.20万元人民币，建设期利息756.4万元，流动资金14,507.26万元人民币）。截至2011年9月30日，该项目已经完成了生产厂房的主体工程建设和主要设备的采购，累计投入23,180.10万元，建设投资实施进度为58.89%，资金来源为中国工商银行无锡分行提供的项目贷款22,980万元、自有资金200.10万元；预计还需建设

² 含租赁江阴中基两台轧机的产能、产量、销量。

投资 16,183.10 万元，流动资金 14,507.26 万元，共计 30,690.36 万元，资金来源为银行贷款和自有资金。目前中国工商银行核定江苏中基 2011 年最高授信额度为 24,000 万元，尚有 1,020 万元额度；交通银行无锡分行江阴支行给予江苏中基 6.7 亿元综合授信额度，其中固定资产贷款 2.5 亿元。银行贷款和自有资金完全能满足项目后续投入和逐年扩产的需要。该项目预计 2011 年 12 月能开始投产。

项目扩产后，对于项目所需的管理人员原则上在江苏中基内部调剂解决，同时在社会上招聘部分有经验的技术人员；预计需要新招生产工人 150 多人，由于江苏中基位于经济发达的长三角地带，劳动力资源丰富，且公司拥有完善的培训机制，对关键设备专门培训，使其熟练掌握设备的技术原理、基本构成及操作要领，关键设备持证上岗。因此，人才不会构成本项目扩产的障碍。

该扩产项目主要是生产规格 0.0045-0.009mm 的双零铝箔，采用现代化铝板带箔材生产普遍采用的带式生产法，具有生产效率高、产品剪度高、质量好、成品剪高、设备的机械化和自动化水平高、工人工作条件好、劳动强度低等诸多优点。江苏中基自 2004 年成立以来一直致力于高精铝箔的生产与销售，技术方案成熟、设备精良，且拥有高素质经验丰富的管理团队，无论从技术角度还是管理能力方面都足以驾驭该扩产项目。

综上，江苏中基扩产的土地、资金、人才、技术、管理能力等相关要素已经齐备，扩产计划具有可行性。

② 江苏中基扩产后产品达到完全销售的可实现性分析

江苏中基主要生产高精铝箔，目前主要应用于食品、烟标、建筑、电子、卫生和日用品等领域。

I 市场容量分析

2001 年-2010 年全球及中国铝箔需求量数据如下：

单位：万吨

项目/年份	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
全球需求量	225	233	245	266	281	295	330	370	340	374
复合增长率	5.81%									

中国需求量	30	34	41	48	56	64	83	122	132	146
复合增长率	19.18%									

数据来源：全球数据来源于欧洲铝箔协会，中国数据来源于尚轻时代

从全球铝箔需求量来看，铝箔需求量从 2001 年的约 224.5 万吨增长到 2010 年的约 374 万吨，年复合增长率 5.81%。我国铝箔需求量从 2001 年的约 30 万吨增长到 2010 年的约 146 万吨，年复合增长率 19.18%。

跟据尚轻时代统计数据，我国 2004 年度首次成为铝箔的净出口国，净出口量为 1.1 万吨，之后逐年升高，2010 年我国铝箔产量达 190 万吨，约占全球产量的 43%，净出口量已经达到 44.5 万吨。从目前发展趋势看，随着国际贸易环境的进一步改善，以及市场适应性的进一步提高，今后我国的铝箔出口量仍会进一步增长，净出口量将会逐年上升，中国将成为世界铝箔生产基地。

在铝箔的消费结构方面，中国铝箔消费的主要领域为热交换器（包括家用空调、中央空调和汽车空调）、包装行业（包括食品包装、药品包装、烟草包装、日化包装和瓶装啤酒标）、电力电子行业（包括电力电容器、电解电容器及电缆）。从中国铝箔消费发展趋势看，随着下游产业消费材料升级换代和铝箔质量提升与生产成本降低，铝箔在包装业、电力电子、家用箔制品的比例仍将继续上升。

2001 年-2010 年中国铝箔消费结构分布如下：

单位：万吨

项目/年份	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
包装	5.9	6.5	7.1	8.3	9.7	11.3	17.0	25.8	31.0	35.0
热交换器	14.1	16.5	22.0	26.9	29.1	31.9	35.5	49.8	46.0	53.0
电力电子	4.9	5.3	5.7	6.5	8.4	11.5	14.9	22.0	25.3	27.5
建筑	1.5	1.8	2.1	2.5	3.8	4.6	5.8	9.0	10.8	11.0
家用箔	1.2	1.5	1.7	2.0	2.3	2.7	3.3	6.6	8.6	9.0
其他	2.4	2.6	2.2	1.7	3.1	2.0	6.3	8.4	9.9	10.0
消费总量	30	34.2	40.8	47.9	56.4	64	82.8	121.6	131.6	145.5

2001 年-2010 年中国铝箔消费结构的变化情况如下：

单位：万吨

项 目	2001年	消费占比	2010年	消费占比	增减变化
包装	5.9	19.67%	35.0	24.05%	4.39%
热交换器	14.1	47.00%	53.0	36.43%	-10.57%
电力电子	4.9	16.33%	27.5	18.90%	2.57%
建筑	1.5	5.00%	11.0	7.56%	2.56%
家用箔	1.2	4.00%	9.0	6.19%	2.19%
其他	2.4	8.00%	10.0	6.87%	-1.13%
消费总量	30	100.00%	145.5	100.00%	--

数据来源：尚轻时代

从消费结构分布可见，中国的铝箔消费集中在热交换器、包装和电力电子三大领域，其中热交换器从2001年到2010年虽然消费的绝对数增加，但消费占比下降幅度高达10.57%，而包装和电子电力行业的绝对值和占比仍然在不断增加。

江苏中基本次扩产2.8万吨高精度铝箔产品，主要是规格0.0045-0.009mm的双零铝箔，主要应用于包装领域，该领域是中国铝箔应用的第二大领域。据中国包装联合会和尚轻时代公布的数据，近年来包装箔消费增长较快，2010年包装领域消费铝箔占总消费量的24.05%。包装铝箔主要用于烟草包装、食品包装和药品包装三个领域，80%以上使用的是双零铝箔。其中，用于烟草包装的铝箔占包装用铝箔总量的36%，食品包装占27%，药品包装占22%。与发达国家比，中国的包装用铝箔所占比重仍然较低。目前欧美铝箔消费中包装箔占比达70%以上，而我国仅占铝箔总消费的20%左右。随着生活水平的提高和消费结构的改变，我国的铝箔包装行业具有很大的市场空间。

综上所述，目前铝箔市场容量巨大，且成长性较好，尤其是包装用双零铝箔，具有很大的市场空间和成长空间。

II 江苏中基销售情况分析

根据标的公司提供的销售数据，近三年江苏中基铝箔产品销售情况如下：

项 目	2010年度	2009年度	2008年度
销量（吨）	36,275	26,285	19,398
销量增长率	38.01%	35.50%	--

江苏中基近年业务发展很快，2009 年、2010 年江苏中基的销量分别同比增长 35.50%和 38.01%，远高于市场需求增长率，表明了公司良好的销售态势。

江苏中基本次扩产项目实施后，产能逐步释放，预计 2015 年完全达产，即实际产量从 2010 年 3.47 万吨提高到 2015 年的 6.8 万吨，年复合增长率 14.4%，相对于铝箔广阔的市场空间和发展前景，其产量增长幅度比较稳健。

III 产能扩大后的销售策略

产能扩大 2.8 万吨后，江苏中基将继续采取国内外销售的方式，具体销售策略如下：

第一，着重提升全球软包装箔的销售。饮料铝箔（利乐包）主要用于流汁食品包装的新型复合包装材料，可有效防止污染并阻止阳光和气体侵入，保质期达到国家标准的两倍左右，已被广泛用于伊利、蒙牛、深宝及香港维他、台湾统一、可口可乐等中外公司品牌饮料食品的包装。预计全球饮料箔的需求量将获得持续较快的增长，江苏中基已经开始给德国的 Novelis deutschland gmbh（可口可乐等公司的供应商之一）小批量供应软包装箔，如一旦扩产完成即可开始大批量供货。

第二，在中国面向各个相关行业进行销售，在稳固包装领域用铝箔市场的前提下，开发电子、建筑和家装行业的铝箔销售。江苏中基的铝箔产品目前在中国主要用于包装领域，其中烟箔用量较大，江苏中基所处的江阴市是卷烟商标印刷集聚地之一，每年的卷烟商标印刷量 200 万箱/年，由此相匹配的烟箔就需 0.5 万吨/年，江苏中基将进一步进行地区挖潜；同时，如果本次收购顺利完成，由于申请人目前的产品也是应用于中高档烟包用复合包装材料，申请人与江苏中基在终端客户方面具有资源的可嫁接性，两者的市场基础融合一体，可以拉长相互匹配的包装产业链，对促进江苏中基的产品销售产生有利影响。同时，2001-2010 年电力电子包装用铝箔消费的年复合增长率为 21%，建筑用铝箔消费的年复合增长率为 25%，新的市场领域也能消化部分新增产能。

第三，国际市场以现有东南亚市场为据点，逐步向北美、欧洲、非洲等地区渗透，新的市场区域也将消化部分新增产能。

综上，江苏中基扩产 2.8 万吨后，产能逐步释放，销售逐年增长，根据铝箔行业

的市场容量、发展趋势和江苏中基的销售策略，预计到2015年完全达产且实现销售具备可实现性。

(2) 江阴中基

2009年10月江阴中基的两台轧机生产设备开始正常投入使用，均租给江苏中基使用，并以收取租金方式进行结算，月租金25万元，2009年江阴中基租金收入为50万元。2010年开始改为收取加工费方式结算，2010年江阴中基加工费收入为1,891.87万元，2011年1-9月江阴中基加工费收入为1,870.78万元。

2、主要产品的价格变动情况

(1) 江苏中基

单位：元/吨

产品	2011年 1-9月	11年比10 年变动比 例	2010年	10年比09 年变动比 例	2009年	09年比08 年变动比 例	2008年
铝箔	25,935	5.83%	24,506	6.79%	22,945	-21.6%	29,252

(2) 江阴中基

单位：元/吨

产品	2011年1-9月	11年比10年变 动比例	2010年	2009年
铝箔加工费	202	20.24%	168 ³	0

2009年10月江阴中基的两台轧机生产设备开始正常投入使用，均租给江苏中基使用，并以收取租金方式进行结算，月租金25万元。2010年开始改为收取加工费方式结算。

(1) 江苏中基

报告期内各期向前5名客户合计的销售额占当期销售总额的百分比情况如下：

项 目	前五名收入（元）	占总收入的比例（%）
2008年度	222,829,271.39	36.54
2009年度	167,173,549.23	25.67
2010年度	231,579,740.42	23.99
2011年1-9月	194,542,229.95	22.81

³ 加工费为生产各种产品的平均数

(2) 江阴中基

江阴中基收入均为向江苏中基加工铝箔收入加工费或收取租金所得。

(五) 原材料和能源

1、主要原材料情况

江苏中基主导产品的原材料主要均为铝板带，主要能源为电。

单位：万元

原材料	2011年1-9月		2010年		2009年		2008年	
	金额	占生产成本比例	金额	占生产成本比例	金额	占生产成本比例	金额	占生产成本比例
铝板带	57,986	83.96%	63,390	82.7%	42,457	80.8%	39,059	82.9%
电	1,510	2.19%	2,699	3.5%	2,215	4.2%	1,564	3.3%

2、主要原材料价格变动情况

单位：元/吨

原材料	2011年1-9月		2010年		2009年		2008年	
	变动比例	单价	变动比例	单价	变动比例	单价	变动比例	单价
铝板带	6.74%	18,274	12.56%	17,120	-20.53%	15,210	-8.8%	19,139

3、前5名供应商采购占比情况

江苏中基各期向前5名供应商合计的采购额占当期采购总额的百分比情况如下：

单位：万元

项目		供应商名称	采购额	占当期采购总额的比重
2008年度	1	中铝国际贸易有限公司	16,806	33.40%
	2	华北铝业有限公司	11,600	23.00%
	3	华西铝业有限责任公司	9,628	19.10%
	4	龙口南山铝压延新材料有限公司	6,208	12.30%
	5	中铝瑞闽铝板带有限公司	2,299	4.60%
			合计	46,541
2009年度	1	龙口南山铝压延新材料有限公司	24,995	40.54%
	2	中铝瑞闽铝板带有限公司	9,088	14.74%
	3	湖南晟通科技集团有限公司	8,018	13.01%
	4	上海中铝凯华铝材销售有限公司	7,222	11.71%

	5	华北铝业有限公司	5,286	8.57%
		合计	54,609	88.57%
2010 年度	1	湖南晟通科技集团有限公司	27,472	32.68%
	2	龙口南山铝压延新材料有限公司	23,321	27.75%
	3	中铝瑞闽铝板带有限公司	17,608	20.95%
	4	华西铝业有限责任公司	4,744	5.64%
	5	华北铝业有限公司	2,937	3.49%
		合计	76,082	90.51%
2011 年 1-9 月	1	湖南晟通科技集团有限公司	36,321	53.07%
	2	中铝瑞闽铝板带有限公司	13,043	19.06%
	3	龙口南山铝压延新材料有限公司	10,564	15.43%
	4	华西铝业有限责任公司	1,109	1.62%
	5	华北铝业有限公司	673	0.98%
		合计	61,710	90.16%

（六）环境保护和安全生产情况

（1）环境保护情况

标的公司所从事的业务主要为铝箔延压，为物理过程，在生产过程中不存在高危险、重污染的情况。此外，在项目建设时，江阴中基与江苏中基严格执行主体工程和环保设施同时设计、同时施工、同时投产的“三同时”制度，切实加强安全和环境管理，江苏中基于2009年12月17日获得了中国质量认证中心证书编号为00109E22337ROM/3200的环境管理体系认证证书。

（2）安全生产情况

为切实落实《中华人民共和国劳动法》、《中华人民共和国安全生产法》等法律法规对工业企业安全生产的规定，江苏中基与江阴中基成立了安全生产委员会，大力贯彻“预防为主，安全第一”的生产原则，注重“以人为本，注重效率”的生产理念，具体措施如下：所有设备的操作职工均必须经过安全生产技术教育，考试合格后方可上岗；各生产设备均设置齐全、完好的安全防护装置，转动机械设置闭锁装置，其外露转动部分设置防护罩；所有电气设备与操作人员的距离均满足国家

规定，其外壳均按规范要求采取保护性接地、接零措施；所有高压开关柜选用满足原机械部、电力部提出的“五防”功能要求的产品，隔离开关与相应的断路器与接地刀闸之间设闭锁装置。

生产工艺设备自动化程度的不断提高、安全消防设施系统的不断改善、员工安全生产技术的不断提高及安全生产检查监督等工作的严格执行，确保了标的公司的安全生产工作符合国家和地方法律法规的有关规定。江苏中基于 2009 年 12 月 14 日获得了中国质量认证中心证书编号为 00109S10915ROM/3200 的职业健康安全管理体系认证证书。

（七）质量控制情况

为提高产品质量及服务水平，标的公司建立了一套完善的质量管理体系，江苏中基于 2007 年 3 月 29 日获得了中国质量认证中心证书编号为 00109Q215124R1M/3200 的质量管理体系认证证书，符合标准 ISO9001:2008、GB/T19001-2008。

1、质量控制标准

标的公司严格建立了质量管理体系，以提高和确保质量为核心，推行全面质量管理，运用各种专业技术、管理技术和行政管理手段，建立一套科学、严密、高效的质量保证体系。

2、质量控制流程与措施

质量控制和管理贯穿在整个产品实现的过程，包括：供应商的选择和管理、原材料入厂检验、生产过程的控制、半成品和成品的检验和测试等。公司视各工序需要配备了种类齐全、技术先进的检验试验设备，对生产全过程进行实时在线监控。

（1）建立并执行严格的来料铝锭检验程序，确保物料符合质量控制标准的要求。

（2）建立完善的生产过程控制程序，生产部门进行内部质量控制，质检部门进行监督检查。车间量产前，实行首件检查制度，由质检部门和生产部门共同进行首件检查；产品交库前，由质检部门进行成品检验。同时还建立了生产各环节互相监督、互相检查的制度，并建立相应的奖罚机制，确保生产过程中的质量稳定性。

（3）利用实验室仪器对产品可靠性进行检测，包括质量指标(厚度、板形、针

孔等，表面亮度、平滑度、表面洁净度、粘附性、端面质量等)及机械性能指标(抗拉强度、延伸率、破裂强度等)等，同时建立完善的检测设备控制程序，对检测设备进行有效管理和校准，确保检测资料的精确性。

(4) 定期召开生产协调会议，对产品质量综合情况进行总结、分析，从而不断提高产品质量和服务水平。

3、产品质量纠纷处理方法

由于质量管理体系较完善，生产各环节均严格按技术标准实施，各种产品均符合国家和行业标准，近三年内标的公司未出现因违反有关产品质量和技术监督方面的法律、法规而被处罚的情况。

截至目前，标的公司未发生因产品质量问题而引起的重大纠纷。

(八) 主要产品生产技术情况

技术名称	所处阶段
超薄宽幅电容器铝箔生产技术	大批量生产阶段
食品、药品用液体级铝箔生产技术	大批量生产阶段

超薄宽幅电容器铝箔（厚度 0.005MM、宽度大于 1M）生产技术，该技术要求高，实际生产操作难度大，江苏中基已攻克技术难关，进入大批量生产阶段，在同行业中处于国内外领先水平。目前，江苏中基正在准备相关申请材料，拟年底前向国家知识产权局申请专利保护。

食品、药品用液体级铝箔生产技术，通过江苏中基技术攻关，自行研发了 8079D 合金铝箔，极大降低了该产品的透气透氧率，大幅提高了食品、药品的保质期。

六、标的公司主要固定资产、无形资产及特许经营权

(一) 标的公司主要固定资产

1、主要生产设备

(1) 江苏中基

以评估基准日为基础，江苏中基生产经营所使用的主要生产设备取得使用、成新率情况如下：

单位：万元

设备编号	设备名称	计量单位	实际数量	启用日期	帐面原值	帐面净值	成新率 ⁴
1200001	桥式起重机	台	10	2006-7-1	258.52	150.93	73%
1200003	轧机 1	台	1	2006-12-1	7,568.52	5,641.12	81%
01200004	轧机 2	套	2	2007-3-1	15,319.01	11,642.45	81%
01200005	合卷机	套	1	2006-12-1	1,598.02	1,190.52	81%
01200010	进口磨床	套	1	2006-10-1	1,481.19	1,088.67	79%
1200011	国产磨床	套	1	2007-3-1	300.82	227.62	73%
01200012	进口分切机	台	1	2006-12-1	2,114.29	1,575.14	80%
01200013	切箔机 1	台	1	2007-3-1	6.50	4.94	73%
01200014	切箔机 2	套	1	2007-3-1	6.50	4.94	73%
01200016	进口分切机	套	1	2007-3-1	2,188.09	1,663.93	81%
01200017	1800 分切机	套	1	2007-3-1	301.24	227.92	77%
01200018	1650 剪切机	套	1	2007-3-1	166.67	126.10	77%
01200021	退火炉 1	台	8	2006-12-1	533.48	397.44	76%
01200022	退火炉 2	台	25	2007-3-1	1,668.89	1,288.14	77%
01200025	铝箔分切机 1	台	1	2007-6-1	14.60	11.32	74%
01200026	铝箔分切机 2	台	1	2007-6-1	14.60	11.32	74%
01200030	高速干式复合机 1	台	1	2007-11-30	42.06	33.51	82%
01200031	高速干式复合机 2	套	1	2007-11-30	42.06	33.51	82%
01200037	分切机	只	2	2008-9-30	2,121.13	1,803.15	90%
01200038	进口磨床 2	台	1	2008-9-30	1,095.40	931.09	90%
1200039	轧机配套系统	项	1	2008-10-31	2,546.62	2,176.44	80%

(2) 江阴中基

以评估基准日为基础，江阴中基生产经营所使用的主要生产设备取得使用、成新率情况如下：

单位：万元

设备名称	计量	实际	启用日期	帐面原值	帐面净值	成新率
------	----	----	------	------	------	-----

⁴ 成新率均按照评估净值占评估原值比例

	单位	数量				
轧机 1	台	1	2008-10-31	3,005.30	2,748.04	87%
轧机 2	台	1	2008-10-31	2,003.54	1,832.03	88%
全油回收装置 (HL-100)	台	1	2009-02-01	271.52	256.58	83%

2、房屋建筑物

江苏中基拥有的房产具体情况如下：

	证书号码	登记时间	建筑面积 (m ²)
1	房产证澄字第 fsg0001149 号	2007.6.15	28,375.63
2	澄房产证江阴字第 fsg0005527 号	2009.8.27	6,054.49
3	澄房产证江阴字第 fsg0006984 号	2010.1.11	2,538.57
4	澄房产证江阴字第 fsg0009633 号	2010.8.10	6,548.95

江阴中基的经营生产所需的厂房及办公用房系向江苏中基租赁取得。

(二) 标的公司主要无形资产

(1) 土地使用权

江苏中基土地使用权取得的情况如下：

序号	土地权证编号	取得日期	准用年限	面积 (m ²)	原始入帐价值 (万元)	帐面价值 (万元)
1	澄土国用 (2006) 第 005051 号	2006-5-17	50 年	100,020.00	1,558.69	1,448.35
2	澄土国用 (2005) 第 008638 号	2005-6-14	50 年	57,313.50	821.12	775.12
3	澄土国用 (2011) 第 8702 号 ⁵	2011-4-24	50 年	15,382.00	675.67	673.42

江阴中基的土地、厂房均为租借江苏中基使用。

(2) 商标

江苏中基拥有中华人民共和国国家工商行政管理局颁发的商标注册证1份,证书编号为5496244,注册有效期限自2009年6月14日至2019年6月13日。

(3) 专利

⁵ 此土地证由于 2011 年 4 月取得, 审计评估基准日尚没有账面价值, 因此, 该土地证的账面价值以 2011 年 6 月 30 日为基准。

江苏中基和江阴中基未申请专利。

(三) 标的公司特许经营权

江苏中基和江阴中基的主要业务不涉及特许经营权。

七、标的公司许可使用资产情况

时间	名称	协议各方	主要内容
06.12.12	车间租赁协议	甲方（出租方）：江苏中基 乙方（承租方）：江阴林立	甲方向乙方出租车间 2,940 平方米，100 元/年.平方米，2006.12.18-2011.12.17
07.01.20	厂房租赁协议	甲方（出租方）：江苏中基 乙方（承租方）：江阴中基	甲方向乙方出租厂房 3,000 平方米，厂房 100 元/年.平方米，2007.01.01-2036.12.31
07.06.06	厂房租赁协议	甲方（出租方）：江苏中基 乙方（承租方）：江阴中恩	甲方向乙方出租厂房 2,940 平方米，厂房 100 元/年.平方米，2007.06.01-2037.05.31
08.12.25	厂方租赁协议修正函	甲方（出租方）：江苏中基 乙方（承租方）：江阴中恩	修正 07.06.06 的协议，租用期限内双方中任何一方提前终止租赁需提前二个月通知对方等。
07.12.20	厂房租赁协议	甲方（出租方）：江苏中基 乙方（承租方）：江阴中基	甲方向乙方出租厂房 3,000 平方米，场地使用 6,000 平方米，厂房 100 元/年.平方米，场地 50 元/年.平方米，合计 60 万元整/年，2008.01.01-2036.12.31（07.01.20 协议相应终止）
08.12.25	厂方租赁协议修正案	甲方（出租方）：江苏中基 乙方（承租方）：江阴中基	修正 07.12.20 的协议，租用期限内双方中任何一方提前终止租赁需提前二个月通知对方等。
	厂方租赁协议修正案	甲方（出租方）：江苏中基 乙方（承租方）：江阴中基	修改：甲方出租厂房 3,000 平方米，价格调整 100 元/年.平方米，合计人民币 30 万元整/年。
09.11.06	资产租赁协议	甲方（承租方）：江苏中基 乙方（出租方）：江阴中基	甲方整体租赁乙方生产设备（轧机 2 台及配套设备），月租金人民币 250,000 元，租赁期自 2009 年 11 月吸收合并（预计 2010 年 6 月）完毕。
2011.03.10	加工合作协议	甲方：江苏中基 乙方：江阴中基	乙方按甲方的加工要求进行在轧制服务，确保加工产品质量；甲方向乙方提供轧制过程中所有的工艺技术资料和原辅材料及日常的维护保养。 加工费价格为：轧制第一道次（大约 0.3MM 至 0.145MM 左右）120 元/吨；轧制第二道次（大约 0.145MM 至 0.065MM 左右）180 元/吨；轧制第三道次（大约 0.065MM 至 0.03MM 左右）270 元/吨；轧制第四道次（大约 0.03MM 至 0.013MM 左右）380 元/吨；轧制第五道次（大约 0.013MM 至

			0.0055MM 左右) 550 元/吨。在加工合作期间, 甲方不再收取乙方房租。
--	--	--	---

八、标的公司股权转让前置条件

本次交易涉及的标的资产为江苏中基75%股权和江阴中基75%股权, 为有限责任公司股权, 但是江苏中基、江阴中基均为上海亚洲的全资子公司, 因此不涉及标的公司需要取得其他股东的同意放弃优先购买权的情况。标的公司章程没有限制标的公司股权转让的限制条件。

上海亚洲控股和AmInvestment Bank Berhad, Labuan Branch (“AmBank”) 于2008年6月18日签署了一份定期贷款合同 (“贷款合同”), 该贷款合同经各方同意及签署了日期为2009年12月28日的延期函进行延期。

为了上述贷款合同, 上海亚洲私人于2008年6月20日向AmBank出具了一份《承诺函》, 向AmBank承诺 (包括但不限于): 上海亚洲私人将不会处置上海亚洲私人持有的江苏中基复合材料有限公司和江阴中基铝业有限公司的股权。

在AmBank发出的日期为2010年9月7日的《关于股权转让的同意及豁免函》中, AmBank承认其同意上海亚洲私人出售江苏中基复合材料有限公司和江阴中基铝业有限公司的股权。2010年12月30日, Ambank银行贷款已还清。

九、标的公司最近三年交易、增资情况

标的资产最近三年交易、增资情况见本节二、标的公司历史沿革。

十、本次交易评估方法、评估结果及其参数选取

此次评估基准日为2011年3月31日。上海东洲资产评估有限公司对江苏中基和江阴中基分别出具了沪东洲资评报字第DZ110271053号《企业价值评估报告》和沪东洲资评报字第DZ110273053号《企业价值评估报告》。

(一) 评估方法

此次评估主要采用了资产基础法和收益法两种评估方法。

1、资产基础法

企业价值评估中的资产基础法即成本法，是指在合理评估企业各项资产价值和负债的基础上确定评估对象价值的评估思路。

2、收益法

企业价值评估中的收益法，是指通过将被评估企业预期收益资本化或折现以确定评估对象价值的评估思路。

评估值 P = 未来收益期内各期收益的现值之和，即

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{F_i}{(1+r)^i} + \frac{F_n * (1+g)}{(r-g) * (1+r)^n} \pm \Delta p$$

其中： r —所选取的折现率

g —未来收益每年增长率，如假定 n 年后 F_i 不变， g 取零

F_i —未来第 i 个收益期的预期收益额

n —预测年限，一般为 5 年

Δp —非经营性资产或溢余（短缺）资产

此次评估结论主要采用收益法，主要基于收益法是从未来收益的角度出发，以被评估企业现实资产未来可以产生的收益，经过风险折现后的现值和作为被评估企业股权的评估价值，因此收益法对企业未来的预期发展因素产生的影响考虑比较充分。而资产基础法仅能反映企业各项可确指资产价值的总和，不能全面、科学地体现这些资源的未来收益带来的经济价值流入。收益法的结论应该更切合被评估公司的实际情况。根据以上分析，此次评估采用收益现值法作为最终评估结论。

（二）评估假设

1、本评估报告除特别说明外，对即使存在或将来可能承担的抵押、担保事宜，以及特殊的交易方式等影响评估价值的非正常因素没有考虑，且本评估报告也未考虑国家宏观经济政策发生变化以及遇有自然力或其它不可抗力对评估结论的影响。

2、本次评估假定国家宏观经济政策和所在地区的社会经济环境无重大变化；行业政策、管理制度及相关规定无重大变化；经营业务涉及的税收政策、信贷利率、

汇率等无重大变化。

3、本次评估假定被评估企业及其资产在未来生产经营中能够持续经营下去，并具有持续经营能力。

4、评估对象目前及未来的经营管理班子尽职，不会出现影响公司发展和收益实现的重大违规事项；不考虑未来可能由于管理层、经营策略以及商业环境等变化导致的业务结构等状况的重大变化。

5、评估对象提供的历年财务资料所采用的会计政策和进行收益预测时所采用的会计政策与会计核算方法在重要方面基本一致。

6、本次估算不考虑通货膨胀因素的影响，估算中的一切取价标准均为估值基准日有效的价格标准及价值体系。

7、本次评估中所依据的各种收入及相关价格和成本等均是评估机构依据被评估单位提供的历史数据为基础，在尽职调查后所做的一种专业判断，评估机构判断的合理性等将会对评估结果产生一定的影响。

8、被评估单位提供的业务合同以及公司的营业执照、章程，签署的协议，审计报告、财务资料等所有证据资料是真实的、有效的。

9、高层管理人员和核心技术人员应持续为公司服务，不在和公司业务有直接竞争的企业担任职务，公司经营层损害公司运营的个人行为在预测企业未来情况时不作考虑。

10、公司股东不损害公司的利益，经营按照章程和合资合同的规定正常进行。

11、企业的成本费用水平的变化符合历史发展趋势，无重大异常变化。

12、企业以前年度及当年签订的合同有效，并能得到执行。

（三）评估结果及其参数选取

1、江苏中基评估结果及其参数选取

（1）评估结果

截至 2011 年 3 月 31 日，按照资产基础法，江苏中基股东全部权益价值评估值为 57,148.97 万元；按照收益法评估，江苏中基股东全部权益价值评估值为 89,000.00 万元。评估采用收益现值法作为最终评估结论，增值率为 80.11%。评估结果汇总表

如下所示：

单位：万元

项目	账面价值	评估价值	增值额	增值率
流动资产合计	61,000.57			
固定资产	45,476.68			
在建工程	1,853.86			
无形资产	2,187.08			
递延所得税资产	103.36			
非流动资产合计	49,620.98			
资产合计	110,621.56			
流动负债	59,207.19			
非流动负债	2,000.00			
负债合计	61,207.19			
净资产	49,414.37	89,000.00	39,585.63	80.11%

(2) 预期未来收入增长率取值情况

从历史情况可以看出，江苏中基近几年营业收入发展成快速上涨趋势，江苏中基的主营业务铝箔，近年来呈较大程度的上涨趋势，结合行业资料对江苏中基和将于 2012 年增资扩产等分析，对企业 2011 年及以后的预测如下：

产品产量分析：目前未增资扩产阶段，企业最大产能为年产 4.2 万吨铝箔，江苏中基已开始增资扩建新的双零铝箔项目生产线。增资扩产后，预计年产最大可达 6.8 万吨铝箔，故本次评估对产品产量的预测根据江苏中基自身的发展经营情况及未来增资扩产后的实际生产情况进行确定。

产品价格分析：本次评估对产品价格的预测参照 2011 年 1-3 月的实际销售价格确定。

由于废铝为企业生产铝箔过程中所产生的不合格产品及生产废料，与铝箔的产量息息相关，故对废铝未来收入的预测参照近几年废铝占主营业务的比例进行预测。

铝箔麦拉业务根据江苏中基管理层的计划，以后年度将不再进行经营，故以后年度该块业务不再进行预测。

未来主要收入预测表如下所示：

单位：万元

项目	2011 全年	2012	2013	2014	2015	2016 年以后
主营业务收入	104,789.30	147,273.75	166,725.00	175,061.25	180,618.75	180,618.75
铝箔	99,368.50	139,811.35	158,277.00	166,190.85	171,466.75	171,466.75
内销	40,810.00	50,827.00	57,540.00	60,417.00	62,335.00	62,335.00
销售单价(万元/吨)	2.65	2.74	2.74	2.74	2.74	2.74
销售数量	15,400.00	18,550.00	21,000.00	22,050.00	22,750.00	22,750.00
增长率	21.33%	20.45%	13.21%	5.00%	3.17%	0.00%
外销	58,558.50	88,984.35	100,737.00	105,773.85	109,131.75	109,131.75
销售单价(万元/吨)	2.54	2.58	2.58	2.58	2.58	2.58
销售数量	23,100.00	34,450.00	39,000.00	40,950.00	42,250.00	42,250.00
增长率	-1.94%	49.13%	13.21%	5.00%	3.17%	0.00%
数量合计(吨)	38,500.00	53,000.00	60,000.00	63,000.00	65,000.00	65,000.00
增长率	6.21%	37.66%	13.21%	5.00%	3.17%	0.00%
废铝	5,420.80	7,462.40	8,448.00	8,870.40	9,152.00	9,152.00
销售单价(万元/吨)	1.28	1.28	1.28	1.28	1.28	1.28
销售数量	4,235.00	5,830.00	6,600.00	6,930.00	7,150.00	7,150.00

(3) 折现率取值情况

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。由于被评估企业不是上市公司，其折现率不能直接计算获得。因此此次评估采用选取对比公司进行分析计算的方法估算被评估企业期望投资回报率。为此，第一步，首先在上市公司中选取对比公司，然后估算对比公司的系统性风险系数 β ；第二步，根据对比公司资本结构、对比公司 β 以及被评估公司资本结构估算被评估企业的期望投资回报率，并以此作为折现率。

本次采用资本资产加权平均成本模型(WACC)确定折现率。WACC 模型它是期望的股权回报率和所得税调整后的债权回报率的加权平均值。

在计算总投资回报率时，第一步需要计算，截至评估基准日，股权资金回报率和利用公开的市场数据计算债权资金回报率。第二步，计算加权平均股权回报率和债权回报率。

总资本加权平均回报率利用以下公式计算：

$$r = r_d \times (1-t) \times w_d + r_e \times w_e$$

式中：

w_d ：评估对象的付息债务比率；

$$w_d = \frac{D}{(E+D)}$$

D=付息债务

E=股权价值

w_e ：评估对象的权益资本比率；

$$w_e = \frac{E}{(E+D)}$$

t:所得税率

r_d ：债务资本成本；

r_e ：权益资本成本，按资本资产定价模型（CAPM）确定权益资本成本 r_e ；

$$r_e = r_f + \beta_e \times (r_m - r_f) + \varepsilon$$

式中：

r_f ：无风险报酬率；

r_m ：市场预期报酬率；

ε ：评估对象的特性风险调整系数；

β_e ：评估对象权益资本的预期市场风险系数；

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

β_t ：可比公司的预期无杠杆市场风险系数；

权益资本成本

r_e ：权益资本成本，按资本资产定价模型（CAPM）确定权益资本成本 r_e ；

$$r_e = r_f + \beta_e \times (r_m - r_f) + \varepsilon$$

式中：

r_f ：无风险报酬率；

r_m ：市场预期报酬率；

ε ：评估对象的特性风险调整系数；

β_e ：评估对象权益资本的预期市场风险系数；

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

β_i ：可比公司的预期无杠杆市场风险系数；

$$\beta_i = \beta_u / (1 + (1 - t) \times \frac{D}{E})$$

分析 CAPM 我们采用以下几步：

1) 根据 Wind 数据系统公布的中长期国债的到期收益指标，在基准日时点距离国债到期的期限 10 年以上的国债平均收益率 3.76%；

2) 市场预期报酬率数据的采集：本次测算借助 Wind 资讯的数据系统提供所选择的沪深 300 指数每月的收盘价格。自 2002 年-2010 年，根据沪深 300 指数计算年收益率（几何）均值约为 11.1% 作为社会平均期望报酬率，即： $R_m=11.1\%$ ；

3) β 值

该系数是衡量被评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。由于被评估企业目前为非上市公司，一般情况下难以直接对其测算出该系数指标值，故本次通过选定与被评估企业处于同行业的上市公司于基准日的 β 系数（即 β_i ）指标平均值

作为参照。

目前中国国内 Wind 资讯公司是一家从事于 β 的研究并给出计算 β 值的计算公式的公司。经查金属制造业的可比公司加权剔除财务杠杆调整平均 $\beta_i=0.9281$ 。

资本结构参考可比上市公司资本结构的平均值和被评估企业的资本结构，综合考虑上述两项指标，最终确定被评估企业目标资本结构比率。

D 根据基准日的有息负债确定，E 根据基准日的每股收盘价格×股份总额确定。

经过计算，该行业的 D/E=19.28%。

最后得到评估对象权益资本预期风险系数的估计值 $\beta_e=1.062$ 。

4) 个别风险 ε 的确定

根据企业的经营状况、财务结构、盈利能力等分析，江苏中基复合材料有限公司目前主要的经营资金及 2012 年的扩建资金均需通过银行贷款获得，一旦国家宏观货币政策调控，将给企业未来的借贷带来一定的风险。

故本次评估个别风险取 1%。

5) 权益资本成本的确定

最终得到评估对象的权益资本成本 r_e ：

$$r_e=3.76\%+1.062\times(11.1\%-3.76\%)+1\%$$

$$=12.60\% \text{ (取整)}$$

债务资本成本

债务资本成本 r_d 取 5 年期以上的贷款利率 6.60%。

资本结构的确定

在确定被评估企业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值

☆被评估企业目前自身的资本结构

最后结合企业未来盈利情况、管理层未来的筹资策略，确定上市公司资本结构

为企业目标资本结构比率。

经过计算，行业的资本结构如下：

$$W_d = D / (D + E) = 16.17\%$$

$$W_e = E / (D + E) = 83.83\%$$

折现率计算

$$r = r_d \times (1 - t) \times w_d + r_e \times w_e$$

适用税率：所得税为 25%。

折现率 r：将上述各值分别代入公式即有：

$$r = r_d \times (1 - t) \times w_d + r_e \times w_e$$

$$= 6.60\% \times (1 - 25\%) \times 16.17\% + 12.60\% \times 83.83\%$$

$$= 11\% \text{（取整）}$$

2、江阴中基评估结果及其参数选取

(1) 评估结果

截至 2011 年 3 月 31 日，按照资产基础法，江阴中基股东全部权益价值评估值为 3,843.00 万元；按照收益法评估，江阴中基股东全部权益价值评估值为 11,500 万元。评估采用收益现值法作为最终评估结论，增值率为 145.48%。

单位：万元

项目	账面价值	评估价值	增值额	增值率
流动资产合计	111.87			
固定资产	5,141.49			
非流动资产合计	5,141.49			
资产合计	5,253.36			
流动负债	568.69			
非流动负债				
负债合计	568.69			
净资产（资产减负债）	4,684.67	11,500.00	6,815.33	145.48%

(2) 预期未来收入增长率取值情况

江阴中基营业收入为为江苏中基加工铝箔收取加工费收入，2009年10月由江阴中基购建的两台轧机开始正常生产，并与江苏中基签订了不可撤销的加工合同，由江阴中基提供上述两台轧机为其提供加工铝箔，依据双方签订的加工合同预测2011年度及以后年度的营业收入。

单位：万元

项目\年份	2011 全年	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年以后
主营业务收入	2,510.26	3,263.33	3,426.50	3,529.30	3,564.59	3,564.59
增长率		30.00%	5.00%	3.00%	1.00%	0.00%

(3) 折现率取值情况

江阴中基评估过程中折现率取值与江苏中基折现率计算过程一致，取值为11%。

第六节 独立财务顾问意见

一、基本假设

本独立财务顾问对本次交易发表意见基于以下假设条件：

- （一）本次交易各方遵循诚实信用的原则，均按照有关协议条款全面履行其应承担的责任和义务；
- （二）本次交易各方所提供的文件和资料真实、准确、完整、及时和合法；
- （三）有关中介机构对本次交易出具的法律、财务审计和资产评估等文件真实、可靠；
- （四）本次交易能够获得有关部门的批准，不存在其他障碍，并能及时完成；
- （五）国家现行的有关法律、法规及方针政策无重大变化，国家的宏观经济形势不会出现恶化；
- （六）本次交易各方所在地区的社会、经济环境无重大变化；
- （七）无其它不可抗力因素造成的重大不利影响。

二、关于符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十条要求的意见

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

本次交易为万顺股份拟收购上海亚洲持有江苏中基 75% 股权、江阴中基 75% 股权，2010 年，万顺股份营业收入为 62,788.37 万元，江苏中基和江阴中基营业收入分别为 96,528.22 万元、1,891.87 万元，三家公司营业收入合计为 161,208.46 万元，未达到经营者集中申报标准，本次交易不违反《反垄断法》的规定，且本次交易符合国家相关产业政策及环保、土地管理等法律和行政法规的规定。

本独立财务顾问认为，本次交易不违反《反垄断法》的规定、符合国家相关产业政策及环保、土地管理等法律和行政法规的规定。

（二）不会导致上市公司不符合股票上市条件

本次重大资产购买为万顺股份采用现金方式购买，不会导致万顺股份的股权结构发生变化，公司社会公众股股东持有的无限售流通股比例大于 25%，符合《公司法》、《证券法》以及《上市规则》等法律法规规定的股票上市条件，因此，本次交易完成后，公司仍符合股票上市条件。

本独立财务顾问认为，本次交易不会导致万顺股份不符合股票上市条件。

（三）本次重大资产出售所涉及的资产定价公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形。

根据标的公司的评估情况，截至 2011 年 3 月 31 日，江苏中基 75% 股权评估值为 66,750.00 万元，江阴中基 75% 股权评估值为 8,625.00 万元，标的资产的评估值则为 75,375.00 万元。本次交易以具有证券从业资格的资产评估机构评估确认的在评估基准日的评估结果为定价基础，经双方协商确定，最终确定标的资产交易价格为 75,000 万元，相对于标的资产的评估值 75,375.00 万元溢价了-0.50%。

本独立财务顾问认为，本次交易所涉及资产定价方式公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形。

（四）本次重大资产重组所涉及的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍，相关债权债务处理合法。

本次交易所涉及的资产为上海亚洲所持有的江苏中基 75% 股权、江阴中基 75% 股权，上海亚洲已做出声明：上海亚洲持有江苏中基复合材料有限公司 100% 股权、江阴中基铝业有限公司 100% 股权，上海亚洲持有的该等股权系上海亚洲实际拥有，不存在信托、委托持股或者类似安排，该等股权不存在质押、冻结、查封或其他权利限制，也不存在其他权属纠纷。本次重大资产购买的法律顾问北京市天银律师事务所经核查认为：“上海亚洲持有江苏中基的股权资产权属清晰，该等股权资产上不存在产权纠纷或潜在争议，该等股权资产上未有冻结、查封、设定质押或其他任何第三方权益的情形，该等资产过户或者转移不存在法律障碍。”“上海亚洲持有江阴中基的股权资产权属清晰，该等股权资产上不存在产权纠纷或潜在争议，该等股权资产上未有冻结、查封、设定质押或其他任何第三方权益的情形，该等资产过户或者转移不存在法律障碍。”

本次交易所涉及的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍。

本独立财务顾问认为，本次重大资产购买所涉及的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍。

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

本次交易完成后，公司产业链进一步向上游行业延伸，增加了铝箔包装业务，有利于扩大公司规模，增强盈利能力和持续经营能力，不存在违反法律、法规而导致公司无法持续经营的行为，亦不存在可能导致上市公司本次交易后主要资产为现金或无具体经营业务的情形。

本独立财务顾问认为，本次交易完成后，有利于改善公司的资产质量和财务状况，有利于公司长期可持续发展。

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

本次交易为非关联交易，不影响上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联人之间保持的独立性，公司与实际控制人及其关联企业之间在资产、业务、人员、财务、机构等方面仍将保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定。

本独立财务顾问认为，本次交易完成后，上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联人仍将保持独立。

（七）有利于上市公司形成或者保持健全有效的法人治理结构。

本次交易不会影响上市公司形成或者继续保持健全有效的法人治理结构。本次交易完成后，公司将完善江苏中基、江阴中基的治理结构，进一步提高上市公司整体的治理水平。

本独立财务顾问认为，本次交易不会影响上市公司形成或者继续保持健全有效的法人治理结构。

综上，本独立财务顾问认为：本次交易符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十条的规定。

三、关于本次交易所涉及的资产定价合理性的意见

根据上海东洲资产评估有限公司出具的沪东洲资评报字第 DZ110271053 号《企业价值评估报告》，截止 2011 年 3 月 31 日，江苏中基账面净资产值为 49,414.37 万元，按照资产基础法，江苏中基股东全部权益价值评估值为 57,148.97 万元；按照收益法评估，江苏中基股东全部权益价值评估值为 89,000.00 万元。评估采用收益现值法作为最终评估结论，增值率为 80.11%。

根据上海东洲资产评估有限公司出具的沪东洲资评报字第 DZ110273053 号《企业价值评估报告》，截止 2011 年 3 月 31 日，江阴中基账面净资产值为 4,684.67 万元，按照资产基础法，江阴中基股东全部权益价值评估值为 3,843.00 万元；按照收益法评估，江阴中基股东全部权益价值评估值为 11,500 万元。评估采用收益现值法作为最终评估结论，增值率为 145.48%。

根据标的公司的评估情况，截至 2011 年 3 月 31 日，江苏中基 75% 股权评估值为 66,750.00 万元，江阴中基 75% 股权评估值为 8,625.00 万元，标的资产的评估值则为 75,375.00 万元。此次交易价格 75,000.00 万元相对于标的资产的评估值 75,375.00 万元溢价了 -0.50%。

此次交易价格为 75,000 万元，以 2011 年 9 月 30 日数据为基础，按照市净率计算，PB 为 1.83 倍，以盈利预测审核报告的 2011 年预计实现净利润按照市盈率计算，PE 为 10.49 倍。同行业上市公司与标的公司本次作价的市盈率、市净率比较情况如下表所示：

序号	证券代码	证券简称	市盈率 ⁶	市净率 ⁷
1	601677.SH	明泰铝业	20.27	2.61
2	600673.SH	东阳光铝	28.51	3.96
3	002160.SZ	常铝股份	82.76	5.40
4	002082.SZ	栋梁新材	16.39	2.75
5	002379.SZ	鲁丰股份	79.88	2.07

⁶市盈率(PE)=(股票在 2011 年 9 月 30 日的收盘价×当日公司总股本) / (2011 年 1-9 月归属母公司股东的净利润×4/3)

⁷市净率=(股票在 2011 年 9 月 30 日的收盘价×当日公司总股本) / 2011 年 9 月 30 日归属母公司股东的权益

同行行业上市公司平均值	45.56	3.36
标的公司	10.49	1.83

注：同行业上市公司中与公司业务类似的企业包括常铝股份、东阳光铝、栋梁新材、宁波富邦、鲁丰股份、明泰铝业，由于宁波富邦市盈率、市净率数据异常，故剔除。

此次交易价格为 75,000 万元，以盈利预测审核报告的 2011 年预计实现净利润计算，本次交易作价的市盈率为 10.49 倍，市净率⁸为 1.83 倍。与同行业上市公司相比，近期同行业上市公司最高市盈率为常铝股份 82.76 倍，最低市盈率为栋梁新材 16.39 倍，平均市盈率为 45.56 倍。最高市净率为常铝股份 5.40 倍，最低市净率为鲁丰股份 2.07 倍，平均市净率为 3.36 倍。从上述数据可以看出，本次交易作价的市盈率和市净率明显低于同行业上市公司的平均水平。

综上，本独立财务顾问认为：本次交易所涉及的资产定价合理。

四、本次交易根据资产评估结果定价的合理性的意见

此次评估基准日为 2011 年 3 月 31 日。上海东洲资产评估有限公司对江苏中基和江阴中基分别出具了沪东洲资评报字第 DZ110271053 号《企业价值评估报告》和沪东洲资评报字第 DZ110273053 号《企业价值评估报告》。

（一）评估方法

此次评估主要采用了资产基础法和收益法两种评估方法。

1、资产基础法

企业价值评估中的资产基础法即成本法，是指在合理评估企业各项资产价值和负债的基础上确定评估对象价值的评估思路。

2、收益法

企业价值评估中的收益法，是指通过将被评估企业预期收益资本化或折现以确定评估对象价值的评估思路。

评估值 $P =$ 未来收益期内各期收益的现值之和，即

⁸ 市净率(PB)=75,000 万元/2011 年 9 月 30 日公司股东的权益*0.75

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{F_i}{(1+r)^i} + \frac{F_n * (1+g)}{(r-g) * (1+r)^n} \pm \Delta p$$

其中：r—所选取的折现率

g—未来收益每年增长率，如假定 n 年后 F_i 不变，g 取零

F_i —未来第 i 个收益期的预期收益额

n—预测年限，一般为 5 年

Δp —非经营性资产或溢余（短缺）资产

此次评估结论主要采用收益法，主要基于收益法是从未来收益的角度出发，以被评估企业现实资产未来可以产生的收益，经过风险折现后的现值和作为被评估企业股权的评估价值，因此收益法对企业未来的预期发展因素产生的影响考虑比较充分。而资产基础法仅能反映企业各项可确指资产价值的总和，不能全面、科学地体现这些资源的未来收益带来的经济价值流入。收益法的结论应该更切合被评估公司的实际情况。根据以上分析，此次评估采用收益现值法作为最终评估结论。

（二）评估假设

1、本评估报告除特别说明外，对即使存在或将来可能承担的抵押、担保事宜，以及特殊的交易方式等影响评估价值的非正常因素没有考虑，且本评估报告也未考虑国家宏观经济政策发生变化以及遇有自然力或其它不可抗力对评估结论的影响。

2、本次评估假定国家宏观经济政策和所在地区的社会经济环境无重大变化；行业政策、管理制度及相关规定无重大变化；经营业务涉及的税收政策、信贷利率、汇率等无重大变化。

3、本次评估假定被评估企业及其资产在未来生产经营中能够持续经营下去，并具有持续经营能力。

4、评估对象目前及未来的经营管理班子尽职，不会出现影响公司发展和收益实现的重大违规事项；不考虑未来可能由于管理层、经营策略以及商业环境等变化导致的业务结构等状况的重大变化。

5、评估对象提供的历年财务资料所采用的会计政策和进行收益预测时所采用的会计政策与会计核算方法在重要方面基本一致。

6、本次估算不考虑通货膨胀因素的影响，估算中的一切取价标准均为估值基准日有效的价格标准及价值体系。

7、本次评估中所依据的各种收入及相关价格和成本等均是评估机构依据被评估单位提供的历史数据为基础，在尽职调查后所做的一种专业判断，评估机构判断的合理性等将会对评估结果产生一定的影响。

8、被评估单位提供的业务合同以及公司的营业执照、章程，签署的协议，审计报告、财务资料等所有证据资料是真实的、有效的。

9、高层管理人员和核心技术人员应持续为公司服务，不在和公司业务有直接竞争的企业担任职务，公司经营层损害公司运营的个人行为在预测企业未来情况时不作考虑。

10、公司股东不损害公司的利益，经营按照章程和合资合同的规定正常进行。

11、企业的成本费用水平的变化符合历史发展趋势，无重大异常变化。

12、企业以前年度及当年签订的合同有效，并能得到执行。

（三）评估结果及其参数选取

1、江苏中基评估结果及其参数选取

（1）评估结果

截至 2011 年 3 月 31 日，按照资产基础法，江苏中基股东全部权益价值评估值为 57,148.97 万元；按照收益法评估，江苏中基股东全部权益价值评估值为 89,000.00 万元。评估采用收益现值法作为最终评估结论，增值率为 80.11%。评估结果汇总表如下所示：

单位：万元

项目	账面价值	评估价值	增值额	增值率
流动资产合计	61,000.57			
固定资产	45,476.68			
在建工程	1,853.86			
无形资产	2,187.08			
递延所得税资产	103.36			
非流动资产合计	49,620.98			

资产合计	110,621.56			
流动负债	59,207.19			
非流动负债	2,000.00			
负债合计	61,207.19			
净资产	49,414.37	89,000.00	39,585.63	80.11%

(2) 预期未来收入增长率取值情况

从历史情况可以看出，江苏中基近几年营业收入发展成快速上涨趋势，江苏中基的主营业务铝箔，近年来呈较大程度的上涨趋势，结合行业资料对江苏中基和将于 2012 年增资扩产等分析，对企业 2011 年及以后的预测如下：

产品产量分析：目前未增资扩产阶段，企业最大产能为年产 4.2 万吨铝箔，江苏中基已开始增资扩建新的双零铝箔项目生产线。增资扩产后，预计年产最大可达 6.8 万吨铝箔，故本次评估对产品产量的预测根据江苏中基自身的发展经营情况及未来增资扩产后的实际生产情况进行确定。

产品价格分析：本次评估对产品价格的预测参照 2011 年 1-3 月的实际销售价格确定。

由于废铝为企业生产铝箔过程中所产生的不合格产品及生产废料，与铝箔的产量息息相关，故对废铝未来收入的预测参照近几年废铝占主营业务的比例进行预测。

铝箔麦拉业务根据江苏中基管理层的计划，以后年度将不再进行经营，故以后年度该块业务不再进行预测。

未来主要收入预测表如下所示：

单位：万元

项目	2011 全年	2012	2013	2014	2015	2016 年以后
主营业务收入	104,789.30	147,273.75	166,725.00	175,061.25	180,618.75	180,618.75
铝箔	99,368.50	139,811.35	158,277.00	166,190.85	171,466.75	171,466.75
内销	40,810.00	50,827.00	57,540.00	60,417.00	62,335.00	62,335.00
销售单价(万元/吨)	2.65	2.74	2.74	2.74	2.74	2.74
销售数量	15,400.00	18,550.00	21,000.00	22,050.00	22,750.00	22,750.00
增长率	21.33%	20.45%	13.21%	5.00%	3.17%	0.00%
外销	58,558.50	88,984.35	100,737.00	105,773.85	109,131.75	109,131.75

销售单价(万元/吨)	2.54	2.58	2.58	2.58	2.58	2.58
销售数量	23,100.00	34,450.00	39,000.00	40,950.00	42,250.00	42,250.00
增长率	-1.94%	49.13%	13.21%	5.00%	3.17%	0.00%
数量合计(吨)	38,500.00	53,000.00	60,000.00	63,000.00	65,000.00	65,000.00
增长率	6.21%	37.66%	13.21%	5.00%	3.17%	0.00%
废铝	5,420.80	7,462.40	8,448.00	8,870.40	9,152.00	9,152.00
销售单价(万元/吨)	1.28	1.28	1.28	1.28	1.28	1.28
销售数量	4,235.00	5,830.00	6,600.00	6,930.00	7,150.00	7,150.00

(3) 折现率取值情况

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。由于被评估企业不是上市公司，其折现率不能直接计算获得。因此此次评估采用选取对比公司进行分析计算的方法估算被评估企业期望投资回报率。为此，第一步，首先在上市公司中选取对比公司，然后估算对比公司的系统性风险系数 β ；第二步，根据对比公司资本结构、对比公司 β 以及被评估公司资本结构估算被评估企业的期望投资回报率，并以此作为折现率。

本次采用资本资产加权平均成本模型(WACC)确定折现率。WACC模型它是期望的股权回报率和所得税调整后的债权回报率的加权平均值。

在计算总投资回报率时，第一步需要计算，截至评估基准日，股权资金回报率和利用公开的市场数据计算债权资金回报率。第二步，计算加权平均股权回报率和债权回报率。

总资本加权平均回报率利用以下公式计算：

$$r = r_d \times (1 - t) \times w_d + r_e \times w_e$$

式中：

w_d ：评估对象的付息债务比率；

$$w_d = \frac{D}{(E + D)}$$

D=付息债务

E=股权价值

W_e : 评估对象的权益资本比率;

$$w_e = \frac{E}{(E + D)}$$

t: 所得税率

r_d : 债务资本成本;

r_e : 权益资本成本, 按资本资产定价模型 (CAPM) 确定权益资本成本 r_e ;

$$r_e = r_f + \beta_e \times (r_m - r_f) + \varepsilon$$

式中:

r_f : 无风险报酬率;

r_m : 市场预期报酬率;

ε : 评估对象的特性风险调整系数;

β_e : 评估对象权益资本的预期市场风险系数;

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

β_i : 可比公司的预期无杠杆市场风险系数;

权益资本成本

r_e : 权益资本成本, 按资本资产定价模型 (CAPM) 确定权益资本成本 r_e ;

$$r_e = r_f + \beta_e \times (r_m - r_f) + \varepsilon$$

式中:

r_f : 无风险报酬率;

r_m : 市场预期报酬率;

ε : 评估对象的特性风险调整系数;

β_e : 评估对象权益资本的预期市场风险系数;

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

β_i : 可比公司的预期无杠杆市场风险系数;

$$\beta_i = \beta_u / (1 + (1-t) \times \frac{D}{E})$$

分析 CAPM 我们采用以下几步:

1) 根据 Wind 数据系统公布的中长期国债的到期收益指标, 在基准日时点距离国债到期的期限 10 年以上的国债平均收益率 3.76%;

2) 市场预期报酬率数据的采集: 本次测算借助 Wind 资讯的数据系统提供所选择的沪深 300 指数每月的收盘价格。自 2002 年-2010 年, 根据沪深 300 指数计算年收益率(几何)均值约为 11.1% 作为社会平均期望报酬率, 即: $R_m=11.1\%$;

3) β 值

该系数是衡量被评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。由于被评估企业目前为非上市公司, 一般情况下难以直接对其测算出该系数指标值, 故本次通过选定与被评估企业处于同行业的上市公司于基准日的 β 系数(即 β_i) 指标平均值作为参照。

目前国内 Wind 资讯公司是一家从事于 β 的研究并给出计算 β 值的计算公式的公司。经查金属制造业的可比公司加权剔除财务杠杆调整平均 $\beta_i=0.9281$ 。

资本结构参考可比上市公司资本结构的平均值和被评估企业的资本结构, 综合考虑上述两项指标, 最终确定被评估企业目标资本结构比率。

D 根据基准日的有息负债确定，E 根据基准日的每股收盘价格×股份总额确定。
经过计算，该行业的 D/E=19.28%。

最后得到评估对象权益资本预期风险系数的估计值 $\beta_e=1.062$ 。

4) 个别风险 ϵ 的确定

根据企业的经营状况、财务结构、盈利能力等分析，江苏中基复合材料有限公司目前主要的经营资金及 2012 年的扩建资金均需通过银行贷款获得，一旦国家宏观货币政策调控，将给企业未来的借贷带来一定的风险。

故本次评估个别风险取 1%。

5) 权益资本成本的确定

最终得到评估对象的权益资本成本 r_e ：

$$\begin{aligned} r_e &= 3.76\% + 1.062 \times (11.1\% - 3.76\%) + 1\% \\ &= 12.60\% \text{ (取整)} \end{aligned}$$

债务资本成本

债务资本成本 r_d 取 5 年期以上的贷款利率 6.60%。

资本结构的确定

在确定被评估企业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值

☆被评估企业目前自身的资本结构

最后结合企业未来盈利情况、管理层未来的筹资策略，确定上市公司资本结构为企业目标资本结构比率。

经过计算，行业的资本结构如下：

$$W_d = D / (D+E) = 16.17\%$$

$$W_e = E / (D+E) = 83.83\%$$

折现率计算

$$r = r_d \times (1-t) \times w_d + r_e \times w_e$$

适用税率：所得税为 25%。

折现率 r：将上述各值分别代入公式即有：

$$r = r_d \times (1-t) \times w_d + r_e \times w_e$$

$$= 6.60\% \times (1-25\%) \times 16.17\% + 12.60\% \times 83.83\%$$

$$= 11\% \text{ (取整)}$$

2、江阴中基评估结果及其参数选取

(1) 评估结果

截至 2011 年 3 月 31 日，按照资产基础法，江阴中基股东全部权益价值评估值为 3,843.00 万元；按照收益法评估，江阴中基股东全部权益价值评估值为 11,500 万元。评估采用收益现值法作为最终评估结论，增值率为 145.48%。

单位：万元

项目	账面价值	评估价值	增值额	增值率
流动资产合计	111.87			
固定资产	5,141.49			
非流动资产合计	5,141.49			
资产合计	5,253.36			
流动负债	568.69			
非流动负债				
负债合计	568.69			
净资产（资产减负债）	4,684.67	11,500.00	6,815.33	145.48%

(2) 预期未来收入增长率取值情况

江阴中基营业收入为为江苏中基加工铝箔收取加工费收入，2009 年 10 月由江阴中基购建的两台轧机开始正常生产，并与江苏中基签订了不可撤销的加工合同，由江阴中基提供上述两台轧机为其提供加工铝箔，依据双方签订的加工合同预测 2011 年度及以后年度的营业收入。

单位：万元

项目\年份	2011 全年	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年以后
主营业务收入	2,510.26	3,263.33	3,426.50	3,529.30	3,564.59	3,564.59
增长率		30.00%	5.00%	3.00%	1.00%	0.00%

(3) 折现率取值情况

江阴中基评估过程中折现率取值与江苏中基折现率计算过程一致，取值为11%。

本独立财务顾问认为：本次交易选取的评估方法适当，评估假设合理，预期未来收入增长率、折现率等评估参数取值合理。

五、关于本次交易完成后上市公司的盈利能力和财务状况的意见

根据大信会计师事务所有限公司出具的大信审字[2011]第 4-0205 号审计报告，截至 2011 年 9 月 30 日，江苏中基的总资产为 163,051.93 万元，总负债为 108,344.61 万元，净资产为 54,707.31 万元。2008、2009 年、2010 年和 2011 年 1-9 月江苏中基实现的营业收入分别为 60,987.61 万元、65,130.65 万元、96,528.22 万元和 85,272.67 万元，实现净利润分别为 3,451.77 万元，4,044.67 万元、9,019.14 万元和 7,105.63 万元。

2008 年、2009 年受到金融危机影响，江苏中基营业收入、净利润增长不高，2010 年因经济形势逐渐摆脱金融危机影响，市场需求开始回暖，2010 年营业收入和净利润水平有了较大的提高。根据大信会计师事务所有限公司出具大信专核字[2011]第 4-0004 号盈利预测审核报告显示，江苏中基 2011 年预计实现净利润 8,719.23 万元，2012 年预计实现净利润 9,375.90 万元。

根据大信会计师事务所有限公司出具的大信审字[2011]第 4-0206 号审计报告，截至 2011 年 9 月 30 日，江阴中基的总资产为 5,276.72 万元，总负债为 123.35 万元，净资产为 5,153.37 万元。江阴中基营业收入为为江苏中基加工铝箔收取加工费收入，2009 年 10 月由江阴中基购建的两台轧机开始正常生产，并与江苏中基签订了加工合同，由江阴中基提供上述两台轧机为其提供加工铝箔，2010 年、2011 年 1-9 月分别实现营业收入 1,891.87 万元、1,870.78 万元，实现净利润 119.17 万元、697.87 万

元。根据大信会计师事务所有限公司出具大信专核字[2011]第 4-0003 号盈利预测审核报告显示，江阴中基 2011 年预计实现净利润 812.30 万元，2012 年预计实现净利润 1,328.02 万元。

截至 2011 年 9 月 30 日，公司负债总额为 22,623.49 万元，公司总资产为 154,142.37 万元，公司合并资产负债率为 14.68%。本次交易收购资金 7.5 亿元，公司预计使用超募资金 4.5 亿元，剩余资金 3 亿元由公司自筹解决。假设剩余资金全部由公司增加负债形式解决，公司将增加负债 3 亿元，公司合并资产负债率则增加到 28.58%，在公司增加 3 亿负债基础上，考虑合并标的公司报表，公司合并资产负债率大约增加到 45.70%，公司的负债水平仍保持在较为合理的范围内。

因此，本次交易完成后，上市公司能够大幅度提高公司盈利能力，财务状况合理，有利于上市公司持续发展，不存在损害股东合法权益。

综上，本独立财务顾问认为，本次交易有利于提高上市公司盈利能力，财务状况合理，有利于上市公司持续发展，不存在损害股东合法权益。

六、关于本次交易完成后公司治理机制的意见

（一）对公司治理结构的影响

本次交易不涉及到公司股权的变动，公司的实际控制人对万顺股份的实际控制地位没有发生任何变化。本次交易前，万顺股份已按照《公司法》、《证券法》和中国证监会的要求，建立了完善的法人治理结构。本次交易完成后，公司将完善江苏中基、江阴中基的治理结构，进一步提高上市公司整体的治理水平。

（二）对公司独立性的影响

本次交易前，万顺股份与实际控制人及其关联企业之间在资产、业务、人员、财务、机构等方面保持独立，本次交易没有改变实际控制人对公司的实际控制地位，不会对公司的独立性产生不利影响，因此，本次交易完成后，万顺股份将继续在业务、资产、人员、机构和财务方面保持其独立性。

本独立财务顾问认为：本次交易不会对公司的独立性产生不利影响，在本次交易完成后，万顺股份将继续在业务、资产、人员、机构和财务方面保持其独立性。

七、关于交易合同约定的资产交付安排是否可能导致上市公司交付现金或其他资产后不能及时获得对价的风险、相关的违约责任是否切实有效的意见

（一）本次交易的支付方式及资产交付安排

交易双方签署本协议之日起 10 个工作日内，万顺股份将本次股份转让保证金人民币 5,000 万元汇至交易双方共同认可的中国境内的商业银行开立的共管账户（以万顺股份名义开设，但由交易双方共同控制，详见共管账户协议书），作为本次股份转让的履约保证金；交易支付对价款扣除保证金后剩余价款于满足本协议生效条件后 10 个工作日全部汇至共管账户。交易双方在交割日立即开始办理中国税务、外汇管理等法律法规要求的相关手续，保证上海亚洲能够持有外汇管理部门核发的核准文件按照《共管账户协议书》第四条的约定从共管账户将应支付的交易对价款（扣除上海亚洲因本次交易产生的按照法律、法规需要由万顺股份履行代扣代缴的税费）汇至上海亚洲指定的账户（在办理完标的公司外汇变更登记后，按照法律法规规定的期限内，原则上不超过 20 个工作日）。

如果本协议签订后，上海亚洲违约不将标的资产转让给万顺股份，则上海亚洲须赔偿与保证金同等金额伍千万元整（RMB5,000 万元）给万顺股份。

如果本协议签订后，万顺股份违约不收购上海亚洲标的资产，则万顺股份有义务将履约保证金伍千万元整（RMB5,000 万元）支付给上海亚洲。

“交割”是指交易双方共同确定的在本协议生效后 100 个自然日内将万顺股份记载于江苏中基、江阴中基股东名册并办理完毕工商变更登记手续的行为。

“交割日”是指交易双方共同确定的在股权收购协议生效后 100 个自然日内将万顺股份记载于江苏中基、江阴中基股东名册之日。

（二）股权收购协议相关违约责任

《股权收购协议》第十一条约定了相关违约责任如下：

1、股权收购协议任何一方不履行或不完全履行股权收购协议所规定的义务或在

股权收购协议中所作的保证与事实不符或有遗漏，即构成违约。

2、任何一方违约，守约方有权追究违约方违约责任，包括但不限于要求违约方赔偿损失。

3、违约方应当负责赔偿的损失为违约行为给其他方造成的一切经济损失（包括直接损失和预期应得的收益等间接损失），但不应超过违约方在签订股权收购协议时预见到或应当预见到的因违反股权收购协议可能给对方造成的损失。

4、若万顺股份无正当理由未按本协议的约定支付本次交易的对价，经上海亚洲书面催款后十个工作日后万顺股份仍未能支付本次交易对价，且无正当理由，万顺股份须无条件履行一切所需程序将标的资产恢复登记在上海亚洲名下，同时上海亚洲须无条件配合万顺股份将共管账户资金汇至万顺股份指定的银行账户。

（三）共管账户协议书相关赔偿责任

共管账户协议书中第六条约定：共管账户协议签订后，出现下述情况的一种或者几种后，上海亚洲须为万顺股份收回共管账户资金加盖个人印章，否则承担全部损失（包括直接损失和预期应得的收益等间接损失）的赔偿责任：

1、股权收购协议约定的生效条件未能满足；

2、上海亚洲实质性违反《股权收购协议》，万顺股份宣布解除《股权收购协议》。

3、出现了《股权收购协议》中第十三条约定的终止的情形之一的。

4、如因非万顺股份原因，江苏中基复合材料有限公司75%股权、江阴中基铝业有限公司75%股权未能全部过户到甲方名下。

共管账户协议书中第八条约定：1、在江苏中基复合材料有限公司 75%股权、江阴中基铝业有限公司 75%股权过户到万顺股份名下，且具备第五条第 1 款约定条件后，万顺股份不配合将共管账户的资金划入上海亚洲账户则按照 7.5 亿元人民币每日万分之二向上海亚洲赔偿违约利息。2、上海亚洲违反本协议第六条约定，不配合万顺股份收回共管账户资金，则上海亚洲须按照共管账户资金总额每日万分之二向万顺股份赔偿违约利息。

本独立财务顾问认为：在交易双方签署股权收购协议之日起10个工作日内，万顺股份将本次股份转让保证金人民币5,000万元汇至交易双方共同认可的中国境内

的商业银行开立的共管账户（以万顺股份名义开设，但由交易双方共同控制），有利于保证该笔保证金资金的安全，而且万顺股份收购标的公司在完成工商变更登记后才将交易对价款支付给交易对方的账户，有利于保护上市公司的利益。相关的违约责任切实有效。

八、关于本次重大资产重组涉及关联交易的意见

本次交易为万顺股份向上海亚洲购买其持有的江苏中基 75% 股权、江阴中基 75% 股权，公司及公司实际控制人与上海亚洲及其控股股东、实际控制人之间不存在关联关系，因此，本次交易不构成关联交易。

本独立财务顾问认为：本次交易不构成关联交易。

九、业绩补偿承诺

根据上海东洲资产评估有限公司出具的沪东洲资评报字第 DZ110271053 号《企业价值评估报告》和沪东洲资评报字第 DZ110273053 号《企业价值评估报告》，江苏中基复合材料有限公司和江阴中基铝业有限公司 2012 年、2013 年、2014 年三年净利润之和分别为 10,704.72 万元、13,506.62 万元、14,672.54 万元。

本次交易实施完毕后，万顺股份实际控制人杜成城保证标的公司 2012 年—2014 年净利润之和分别不低于 10,704.72 万元、13,506.62 万元、14,672.54 万元。若在补偿测算期年内任一年度标的公司实际净利润之和未能实现承诺业绩之标准，则杜成城将在万顺股份相应年度年报公告之日起 10 日内，以现金方式一次性向万顺股份补足该年度实际净利润与承诺业绩之间的差额部分。在补偿测算期间内，标的公司之前年度超额实现净利润可累计计入之后年度实现净利润指标。

实际净利润与承诺业绩之间的差额部分确认方式如下：

$$N_n = (P_n - A_n) \times 75\% - E_n \times 75\%$$

N_n：为杜成城在 n 年度应补足的数额

P_n：为杜成城承诺的江苏中基和江阴中基 n 年度净利润之和

An: 为江苏中基和江阴中基 n 年度实际净利润之和

n : 2012 年度、2013 年度、2014 年度

En: 补偿测算期间内标的公司 n 年度之前年度累计超额实现的净利润
同时，杜成城与万顺股份签署了《业绩补偿协议》。

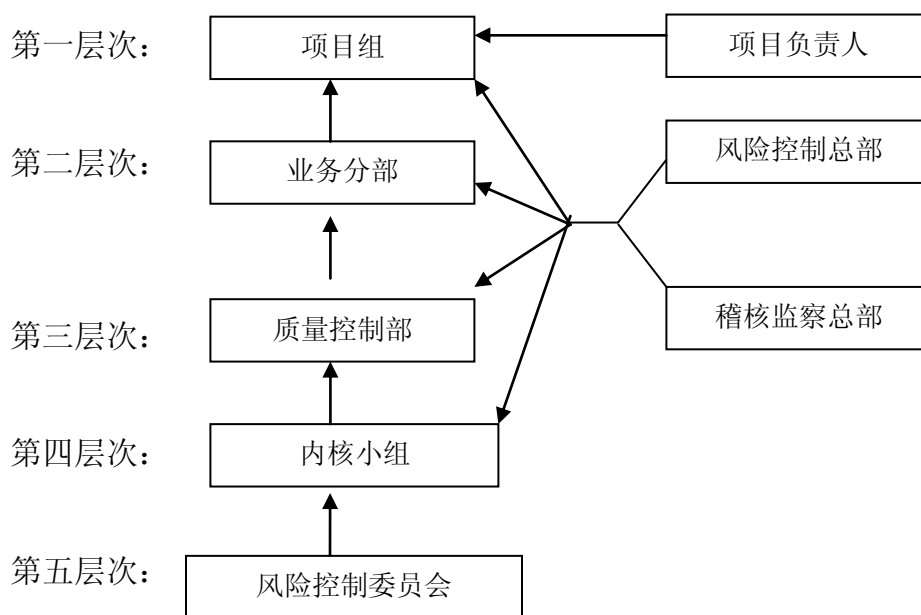
本独立财务顾问认为，该补偿协议安排合理，具有可行性。

第七节 独立财务顾问内核意见和结论性意见

一、内核程序

渤海证券按照中国证监会的要求，建立了一套以五级复核制度为主的较完备的内部审核程序，并在重大资产重组项目实施过程中严格执行；各委员均独立发表专业意见，保证了内核制度的有效性。在担任上市公司重大资产重组独立财务顾问时，公司严格遵循业已建立的质量评价体系，严格执行中国证监会关于上市公司重大资产重组的相关规定，在充分尽职调查的基础上，力争确保本次重大资产购买行为符合上市公司及其全体股东的利益。

渤海证券内核小组按照《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》及中国证监会《上市公司重大资产重组管理办法》等相关法律法规的规定，对万顺股份本次重大资产购买的相关事宜实施了必要的内部审核程序。如下图：



万顺股份本次重大资产购买有关材料进入内核程序后，首先由内核小组专职审核人员进行初审，并责成项目人员根据审核意见对材料作出相应的修改和完善。然后由内核小组组长召集内核会议，讨论决议并最终出具内核意见。

二、内核意见

本独立财务顾问内核小组成员在仔细审阅了万顺股份本次重大资产购买有关材料的基础上，根据中国证监会《上市公司重大资产重组管理办法》的有关规定，内核小组认为万顺股份本次重大资产购买符合《公司法》、《证券法》、《重组办法》等法律、法规的相关规定，同意出具独立财务顾问报告，并将独立财务顾问报告上报深圳证券交易所及中国证监会审核。

三、结论性意见

本独立财务顾问认为：本次重大资产购买符合国家有关法律、法规和政策的规定，有助于提高上市公司的盈利能力、促进上市公司的长远发展，符合上市公司和全体股东的利益；对中小股东公平、合理，有利于上市公司的可持续发展。

第八节 备查文件

一、备查文件目录

- 1、万顺股份关于本次交易的董事会决议和股东大会决议；
- 2、万顺股份独立董事关于本次交易的独立董事意见；
- 3、《汕头万顺包装材料股份有限公司、上海亚洲私人有限公司关于汕头万顺包装材料股份有限公司收购上海亚洲私人有限公司所持有的江苏中基复合材料有限公司 75% 股权、江阴中基铝业有限公司 75% 股权协议》和《共管账户协议书》；
- 4、上海亚洲批准本次交易的相关决议；
- 5、渤海证券出具的关于本次交易的独立财务顾问报告；
- 6、北京市天银律师事务所出具的关于本次交易的法律意见书；
- 7、大信会计师事务所有限公司出具的大信审字[2011]第 4-0205 号审计报告；
- 8、大信会计师事务所有限公司出具的大信审字[2011]第 4-0206 号审计报告；
- 9、大信会计师事务所有限公司出具的大信专核字[2011]第 4-0004 号盈利预测审核报告；
- 10、大信会计师事务所有限公司出具的大信专核字[2011]第 4-0003 号盈利预测审核报告；
- 11、上海东洲资产评估有限公司出具的沪东洲资评报字第 DZ110271053 号《企业价值评估报告》；
- 12、上海东洲资产评估有限公司出具的沪东洲资评报字第 DZ110273053 号《企业价值评估报告》。

二、备查文件地点

1、汕头万顺包装材料股份有限公司

地 址：广东省汕头保税区万顺工业园

电 话：0754-83597123

传 真：0754-83590689

联系人：韩 啸

2、渤海证券股份有限公司

地 址：天津市南开区宾水西道 8 号

电 话：010-68784220、68784215

传 真：010-68784210

联系人：曾春、张大为

（本页无正文，为《渤海证券股份有限公司关于汕头万顺包装材料股份有限公司重大资产购买之独立财务顾问报告（修订稿）》之签章页）

财务顾问主办人签名： _____
曾 春 张 大 为

投资银行业务部门负责人签名： _____
杨 光 煜

内核负责人签名： _____
艾 献 军

独立财务顾问法定代表人签名： _____
杜 庆 平

独立财务顾问：渤海证券股份有限公司

2012年1月18日