

汕头万顺包装材料股份有限公司
关于对深圳证券交易所创业板公司管理部重组
问询函的回复

深圳证券交易所创业板公司管理部：

汕头万顺包装材料股份有限公司（以下简称“万顺股份”、“上市公司”、“公司”）于 2017 年 6 月 2 日，披露了《汕头万顺包装材料股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金报告书（草案）》（以下简称“报告书”），并于 2017 年 6 月 15 日收到贵部出具的《关于对汕头万顺包装材料股份有限公司的重组问询函》（创业板许可类重组问询函【2017】第 31 号）。该问询函针对目前公司正在推进的发行股份购买资产并募集配套资金事项进行了问询。公司根据要求，对所涉及问题组织各相关中介机构核查、讨论，现就相关问题做以下回复说明：

在本回复中，除非文义载明，相关简称与报告书中“释义”所定义的词语或简称具有相同的含义。

1、公司于 2012 年以 7.5 亿元收购了江苏中基复合材料有限公司（“以下简称江苏中基”）75%的股份，交易对手方为上海亚洲私人有限公司。请说明本次交易与上次交易是否构成一揽子交易。

回复：

公司于 2012 年 4 月现金收购上海亚洲私人有限公司持有的江苏中基 75% 股权、江阴中基 75% 股权（以下简称“前次交易”）的原因系为实现向上游行业延伸公司产业链、提高首次公开发行募集资金的利用效率、发挥资本市场的优势、增强盈利能力和持续经营能力等战略目标，基于此，公司做出收购江苏中基 75% 股权、江阴中基 75% 股权的决策并对标的公司实现控股。前次交易系基于公司战略发展需要做出的合理决策。

本次收购 GEMGUARD TECHNOLOGIES PTE. LTD.持有的标的公司少数股东权益系公司基于继续整合业务资源和提升对标的公司控制力的需要，以及对标的公司未来资产价值的预期。通过本次交易，上市公司将提升对标的公司的管理和运营效率，进一步发挥协同效应，有利于提升上市公司核心竞争力，提升上市公司的整体规模和盈利能力，也将增强对子公司的控制力。本次交易具备合理的商业逻辑。

根据两次交易的相关协议、支付凭证、工商登记材料等原始资料，以及公司与 GEMGUARD TECHNOLOGIES PTE. LTD.出具的《声明与承诺函》，前次交易属于正常的商业行为，与本次交易相互独立、不互为条件，未签署任何关于一揽子约定的相关文件，未曾对上市公司收购标的公司剩余股份可能付出的交易对价进行任何约定；前次交易与本次交易的交易对方并不相同，本次交易是否完成不影响前次交易的结果。上述两次交易具备独立商业目的并履行了独立决策程序，不构成一揽子交易。

2、标的公司分别于 2014 年和 2017 年收购上游铝箔坯料生产企业江苏华丰铝业有限公司和安徽美信铝业有限公司。请补充披露在经营主体不变的情况下，标的公司的模拟财务报表；并结合标的公司近年业绩，说明本次交易作价较 2012 年交易作价的增值的原因。

回复：

（一）经营主体不变假设对本次评估值影响分析

江苏中基于 2017 年 3 月 15 日公告拟通过现金支付 2.28 亿元的方式收购安徽美信铝业有限公司（以下简称“美信铝业”）100%的股权，2017 年 4 月 19 日美信铝业完成工商变更登记。本次交易的评估基准日为 2016 年 12 月 31 日，且截至评估报告出具之日江苏中基尚未完成对价支付，故本次评估时未考虑收购美信铝业对企业成本及盈利的影响。

2014 年 12 月，江苏中基以自筹资金 4,200 万元收购沛县房地产所持华丰铝业 60%股权，且华丰铝业于 2015 年和 2016 年处于项目建设期和试运行阶段，尚未盈利。假设江苏中基的自筹资金不用于收购华丰铝业，而以该笔资金扩充江苏中基现有产能或偿还负债，亦会在江苏中基的净资产账面价值中予以体现。

综上，在经营主体不变的假设前提下，本次交易的评估值仅需扣除华丰铝业的评估增值部分。本次收购标的公司—江苏中基复合材料股份有限公司在评估基准日 2016 年 12 月 31 日评估结论为 121,395.42 万元，其中长期股权投资—江苏华丰铝业有限公司评估增值为 1,876.35 万元，剔除以上对子公司（江苏华丰铝业有限公司）的影响后的评估值为 119,519.07 万元，较剔除前的评估值降低 1.55%，对评估值整体影响较小。详见下表：

单位：万元

项目	账面价值	评估价值 (剔除华丰铝业 评估增值影响前)	评估价值 (剔除华丰铝业 评估增值影响后)	评估增值 率%
	A		B	$C=(B-A)/A \times 100\%$
流动资产	99,308.88	100,474.41	100,474.41	1.17
非流动资产	100,635.72	127,549.08	125,672.73	26.74
长期股权投资	11,292.67	27,999.53	26,123.18	131.33
投资性房地产	611.50	749.01	749.01	22.49
固定资产	85,658.51	88,719.60	88,719.60	3.57
在建工程	33.67	33.67	33.67	
无形资产	2,512.50	9,520.40	9,520.40	278.92
递延所得税资产	171.21	171.21	171.21	
其他非流动资产	355.65	355.65	355.65	
资产总计	199,944.60	228,023.49	226,147.14	13.10

项目	账面价值	评估价值 (剔除华丰铝业 评估增值影响前)	评估价值 (剔除华丰铝业 评估增值影响后)	评估增值 率%
	A		B	$C=(B-A)/A \times 100\%$
流动负债	106,628.07	106,628.07	106,628.07	
负债合计	106,628.07	106,628.07	106,628.07	
净资产(所有者权益)	93,316.53	121,395.42	119,519.07	28.08

(二) 本次评估基准日作价增值原因

截至前次收购的评估基准日 2011 年 3 月 31 日, 江苏中基的净资产账面价值为 49,414.37 万元, 评估值为 89,000.00 万元; 江阴中基的净资产账面价值为 4,684.67 万元, 评估值为 11,500.00 万元。江苏中基于 2013 年 3 月 15 日召开 2013 年第一次董事会并做出董事会决议, 同意江苏中基吸收合并江阴中基, 合并后江苏中基有限存续, 江阴中基注销。为了模拟在经营主体保持一致的条件下两次交易评估值的对比情况, 前次交易中标的公司的评估值取江苏中基与江阴中基的合计数, 即 100,500.00 万元, 增值率为 85.77%。

截至本次交易的评估基准日 2016 年 12 月 31 日, 剔除对华丰铝业长期股权投资评估增值的影响后, 评估值为 119,519.07 万元, 增值额 26,202.54 万元, 增值率为 28.08%。本次交易较上次收购的评估值增加 19,019.07 万元, 增值率为 18.92%。

前后两次基准日资产、负债账面值情况对照表如下:

单位: 万元

项目	2011年3月31日	2016年12月31日	增减值	增减率%
	账面价值 (模拟)	账面价值		
流动资产	61,112.44	99,308.88	38,196.44	62.50
非流动资产	54,762.47	100,635.72	45,873.25	83.77
长期股权投资	-	11,292.67	11,292.67	
投资性房地产	-	611.50	611.50	
固定资产	50,618.17	85,658.51	35,040.34	69.22
在建工程	1,853.86	33.67	-1,820.19	-98.18

项目	2011年3月31日	2016年12月31日	增减值	增减率%
	账面价值 (模拟)	账面价值		
无形资产	2,187.08	2,512.50	325.42	14.88
递延所得税资产	103.36	171.21	67.85	65.64
其他非流动资产	-	355.65	355.65	
资产总计	115,874.91	199,944.60	84,069.69	72.55
流动负债	59,775.88	106,628.07	46,852.19	78.38
非流动负债	2,000.00	-	-2,000.00	
负债合计	61,775.88	106,628.07	44,852.19	72.60
净资产(所有者权益)	54,099.03	93,316.53	39,217.50	72.49

2011年3月31日资产账面价值115,874.91万元，负债账面价值61,775.88万元，净资产账面价值54,099.03万元。本次评估基准日(2016年12月31日)资产账面价值199,944.60万元，负债账面价值106,628.07万元，净资产账面价值93,316.53万元；本次评估基准日较上次基准日资产账面价值增加84,069.69万元，增加率为72.55%，负债账面价值增加44,852.19万元，增加率为72.60%，净资产账面价值增加39,217.50万元，增加率为72.49%；主要因为固定资产账面价值增加35,040.34万元，增加率为69.22%。

由以上分析得知，本次交易的评估增值率较上次评估明显降低，评估值增加主要系公司净资产增加所致。

(三) 本次评估采用资产基础法原因分析

前后两次基准日前标的企业历史年度经营状况详见下表：

单位：万元

项目	2009年	2010年	2011年1-3月	2014年	2015年	2016年
营业收入	65,130.65	96,528.22	24,037.77	130,675.12	138,557.86	143,638.19
净利润	4,044.67	9,019.14	1,812.69	6,648.62	550.08	5,229.92

如上表所示，企业营业收入逐年递增。原因如下：前次报告期内标的企业固定资产设计最大年产能为4.2万吨铝箔；本次报告期内，标的企业通过资本性支出改扩建生产线而将设计生产能力提升到8.3万吨/年。报告期内，标的公司铝箔

产品订单稳定增长，客户数量和质量不断提升。标的公司通过优化工艺流程管理及生产技术创新等方式进一步提升产量，2016年标的公司铝箔产量达到近7万吨，较前次报告期内客户质量、技术水平、市场影响力及盈利潜力均大幅增强。

但是，近三年标的企业的净利润受铝锭市场价格和汇率波动因素影响较大，考虑到上述因素的不确定性，为了维护证券市场上中小投资者利益，基于稳健性原则，此次取估值较低的资产基础法（成本法）作为最终的评估结论。

综上，董事会认为，评估报告的假设前提按照国家有关法律法规和相关规定执行，符合评估对象的实际情况，评估假设前提具有合理性，评估结论合理。

3、报告书称，本次交易作价中“长期股权投资评估值 27,999.53 万元，增值 16,706.86 万元，增值率为 147.94%。请详细说明长期股权投资增值的原因。

回复：

本次交易的评估基准日为2016年12月31日，评估机构分别对母公司江苏中基、子公司华丰铝业和子公司香港中基采用资产基础法和收益法进行评估，从而实现对标公司全部股东权益的评估。根据评估报告，母公司江苏中基以资产基础法作为评估结果，子公司华丰铝业以资产基础法作为评估结果，子公司香港中基以收益法作为评估结果。香港中基的收益法评估选用企业自由现金流模型，以未来若干年度内的企业自由净现金流量作为依据，采用适当折现率折现后加总计算得出营业性资产价值，然后加上非经营性资产价值、溢余资产价值，减去有息债务、非经营性负债，得出股东全部权益价值。子公司华丰铝业和子公司香港中基的评估增值最终在母公司江苏中基长期股权投资评估值中予以体现。

江苏中基的长期股权投资评估值为27,999.53万元，增值额为16,706.86万元，其中，对香港中基的长期股权投资评估增值额为14,830.51万元，是长期股权投资评估增值的主要因素。具体情况详见下表：

表一： 单位：万元

序号	被投资单位名称	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
1	江苏中基复合材料（香港）有限公司	792.67	15,623.18	14,830.51	1,870.96
2	江苏华丰铝业有限公司	10,500.00	12,376.35	1,876.35	17.87
合计		11,292.67	27,999.53	16,706.86	147.94

表二：

单位：万元

序号	公司名称	持股比例	母公司长投账面价值	子公司账面净资产份额	增值额	增值率%
1	江苏中基复合材料（香港）有限公司	100%	792.67	8,452.09	7,659.42	966.28
2	江苏华丰铝业有限公司	60%	10,500.00	11,803.43	1,303.43	12.41
合计			11,292.67	20,255.52	8,962.85	79.37

1) 江苏中基复合材料（香港）有限公司（以下简称：香港中基）

如表一所示，截至本次交易评估基准日，香港中基的评估值为 15,623.18 万元，相较于原始投资成本 792.67 万元，评估值增加 14,830.51 万元。

如表二所示，截至本次交易评估基准日，香港中基的净资产账面价值为 8,452.09 万元，相较于原始投资成本 792.67 万元，账面价值增加 7,659.42 万元。香港中基成立于 2012 年 12 月，自成立之日起至本次交易评估基准日，香港中基的账面净资产较原始投资额的增值率为 966.28%，净资产快速增长是盈利能力的充分体现。此外，2014 年、2015 年和 2016 年，香港中基的铝箔产品销售量分别为 28,026.12 吨、32,249.96 吨和 32,326.13 吨，铝箔产品销售收入分别为 61,724.98 万元、68,229.63 万元和 66,607.05 万元。铝箔业务运营状况较好，收入总体呈现上升趋势。

本次交易中，对香港中基分别采用收益法和成本法（资产基础法）两种方法进行估值，评估结果分别为 15,623.18 万元、8,512.79 万元。香港中基是母公司江苏中基的国际市场业务窗口，江苏中基的出口销售主要通过江苏中基（香港）实现。基于香港地区的特殊地位，江苏中基选择在香港成立子公司，出口业务多由香港中基负责与境外客户沟通并签订合同。截止目前，香港中基的客户与母公司江苏中基的客户基本不存在交叉情况。香港中基与主要出口销售客户保持长期稳定的供应关系，未来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，进一步提高产品在国际市场的知名度，实现出口销售业务规模的持续稳定增长。此外，由于香港中基为贸易型公司，历史年度营业收入稳定、盈利能力较强，且拥有国际市场营销网络和客户资源（如：TETRA PAK GLOBAL SUPPLY SA、AMCOR FLEXIBLE AUS PTY LTD 等），资产基础法（成本法）无

法体现该价值，而收益法反映了企业整体盈利能力，涵盖香港中基的国际市场营销网络和客户资源的价值。因此，香港中基选取收益法作为最终评估结果。在对香港中基采用收益法进行评估的过程中，评估参数的选取谨慎、客观；例如：预测年度毛利率（具体数据见下表）是参考该公司历史年度毛利率的基础上，结合香港中基目前的实际经营情况，选取谨慎且公允的参数。

历史年度毛利率为：

项目	2014 年	2015 年	2016 年
毛利率	6.46%	1.54%	4.17%

预测年度毛利率为：

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
毛利率	4.16%	3.68%	3.68%	3.68%	3.68%

综上，董事会认为，评估报告的假设前提按照国家有关法律法规和相关规定执行，符合评估对象的实际情况，评估假设前提具有合理性，评估结论合理。

2) 江苏华丰铝业有限公司（以下简称：华丰铝业）

华丰铝业本次评估增值 1,876.35 万元，主要系固定资产及无形资产增值所致。华丰铝业在评估基准日 2016 年 12 月 31 日的评估结果详见下表：

单位：万元

项目	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
	A	B	C=B-A	D=C/A×100%
流动资产	9,161.36	9,161.82	0.46	0.01
非流动资产	31,606.01	32,560.42	954.41	3.02
固定资产	21,262.28	21,483.89	221.61	1.04
在建工程	7,053.40	5,987.56	-1,065.85	-15.11
无形资产	316.79	2,115.43	1,798.64	567.77
长期待摊费用	214.94	214.94		
递延所得税资产	2,134.13	2,134.13		
其他非流动资产	624.47	624.47		
资产总计	40,767.37	41,722.24	954.87	2.34
流动负债	21,094.99	21,094.99		

项目	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
	A	B	C=B-A	D=C/A×100%
负债合计	21,094.99	21,094.99		
净资产（所有者权益）	19,672.38	20,627.25	954.87	4.85

本次评估的固定资产评估增值 221.61 万元，主要因为房屋建(构)筑物评估增值所致。评估增值原因是（1）被评估单位申报的账面价值为历史建造成本，项目完工日到评估基准日期间建筑人工费、材料价格上涨导致房屋建（构）筑物评估增值；（2）会计计提折旧的年限与评估所使用的经济耐用年限不一致。

本次评估的土地使用权评估值较账面值增加 1,798.64 万元。土地评估增值幅度较大，其主要原因是被评估单位原始取得土地的时间较早，当时取得土地的成本较低，随着近些年经济开发区的重点规划与城市建设，委估土地周边配套设施日益完善，使得土地市场交易价格上升，故造成本次评估增值幅度较大。

综上，董事会认为，评估报告的假设前提按照国家有关法律法规和相关规定执行，符合评估对象的实际情况，评估假设前提具有合理性，评估结论合理。

4、报告书中显示，标的公司存在或有负债对标的公司所有者净利润影响数为 631.827 万元，请说明该笔或有负债是否影响本次交易作价，以及或有负债发生后的保障措施。

回复：

江苏中基控股子公司江苏华丰铝业有限公司（以下简称“华丰铝业”）曾为其少数股东（持股比例 40%）沛县华丰房地产开发有限公司（以下简称“沛县房地产”）的全资子公司徐州联通轻合金有限公司向江苏沛县农村商业银行股份有限公司的 1,000 万元借款（合同号-（沛）农商借字（2014）第 102201 号）提供连带责任保证担保（合同号-（沛）农商保字（2014）第 102201 号），该银行贷款已于 2015 年 10 月 21 日到期，本金尚未偿还；截至 2016 年 12 月 31 日，未付利息 53.045 万元。

鉴于上述银行贷款到期后未偿还，为保障华丰铝业和江苏中基的利益，江苏中基、华丰铝业、沛县房地产于 2015 年 12 月 20 日签订三方协议，同意沛县房地产将其持有的华丰铝业 20% 股权质押给江苏中基，对华丰铝业因上述借款担保责任可能承担的各项费用（包括但不限于借款本金、利息、其他费用等）损失向江苏中基提供反担保。上述股权质押已在沛县工商行政管理局办妥股权质押担保

登记手续。根据中京民信(北京)资产评估有限公司出具的《资产评估报告》(京信评报字(2017)第 083 号), 华丰铝业股东全部权益于评估基准日 2016 年 12 月 31 日所表现的公允价值为评估值 20,627.25 万元。因此, 上述反担保中涉及的华丰铝业 20% 股权评估值已全额覆盖该项或有负债对江苏中基归属于母公司所有者当期净利润的影响(该项或有负债对江苏中基归属于母公司所有者当期净利润的影响数为 631.827 万元)。

此外, 根据《发行股份购买资产协议》中过渡期损益及滚存未分配利润的安排条款, “自审计截止日、评估基准日(不含当日)至标的资产交割日(含当日)的期间为过渡期。各方同意并确认, 标的资产交割日后 30 个工作日内, 上市公司应聘请具有证券、期货相关业务资格的审计机构出具专项审计报告, 确定过渡期内标的资产的损益……标的资产如发生亏损, 或因其他原因减少净资产的, 亏损或净资产减少的部分, 由交易对方于专项审计报告出具后 30 个工作日内以现金方式向上市公司全额补足”。通过上述条款可以看出, 若过渡期内该笔或有负债发生导致标的公司净资产减少, 则交易对方需以现金方式向上市公司进行补偿。

综上, 虽然上述或有负债未在本次交易作价的定价依据《资产评估报告》的评估结论中进行考虑, 但根据《发行股份购买资产协议》中过渡期损益及滚存未分配利润的安排条款, 若过渡期内该笔或有负债发生导致标的公司净资产减少, 则交易对方需以现金方式向上市公司进行补偿, 且相关方已针对华丰铝业因上述担保责任可能承担的损失向江苏中基提供反担保, 上述反担保中涉及的华丰铝业 20% 股权评估值已全额覆盖该项或有负债对江苏中基归属于母公司所有者当期净利润的影响。上述或有负债不会对标的公司的主营业务和持续经营产生实质性影响。

5、报告书显示, 美国商务部于 2017 年 3 月 8 日宣布正式针对产自中国的厚度 0.2mm 以下、成卷超过 25 磅的铝箔产品启动反倾销、反补贴调查, 该案中倾销调查的调查期为 2016 年 7 月 1 日至 2016 年 12 月 31 日, 补贴调查的调查期为 2016 年全年。请说明本次反倾销案件双反肯定性裁定, 对标的公司 2016 年业绩以及未来影响, 并补充披露相关保障措施。

回复:

美国铝业协会贸易执法组 (Aluminum Association Trade Enforcement Working

Group) 及其成员于 2017 年 3 月 8 日针对产自中国的厚度 0.2mm 以下、成卷超过 25 磅的铝箔产品提起了反倾销、反补贴调查, 涉案产品范围排除粘贴背衬的铝箔、被腐蚀用于电容器的铝箔及切成一定形状的铝箔。反倾销调查的调查期为 2016 年 7 月 1 日至 2016 年 12 月 31 日, 反补贴调查的调查期为 2016 年全年。美国国际贸易委员会已对进口自中国的铝箔做出“双反”产业损害肯定性初裁, 初步裁定进口自中国的涉案产品对美国国内产业造成了实质损害。应美国铝业协会贸易执法组 (Aluminum Association Trade Enforcement Working Group) 及其成员申请, 美国商务部已启动倾销和补贴的立案调查, 并选定江苏中基为强制应诉企业之一。预计美国商务部将于 2017 年 8 月做出反补贴调查的初步裁定, 并同时公布对涉案产品征收反补贴税的初裁税率; 反倾销调查初步裁定的时间尚未确定。初步裁定后, 美国商务部将择期到应诉企业所在地进行实地核查, 并持续开展后续调查程序。反倾销税、反补贴税的最终税率将由年度复审决定。

鉴于在本次反倾销、反补贴调查中, 江苏中基均已被选定为强制应诉企业之一, 因此在相应裁定中江苏中基将获得单独的反倾销税率与反补贴税率; 其余未被抽中强制应诉的企业则以强制应诉企业单独税率的加权平均数作为其反倾销税率或反补贴税率。2016 年度, 本次反倾销与反补贴调查中涉及的铝箔产品在江苏中基整体铝箔产品销量中的占比为 19.29%。江苏中基已聘请专业律师处理相关法律事务, 配合调查, 积极主动地争取有利的反倾销单独税率和反补贴单独税率, 并针对美国商务部和国际贸易委员会在后续调查中的回复适时、专业地进行反馈或抗辩。

目前, 本案尚处于调查阶段, 对江苏中基生产、经营的影响存在一定的不确定性。同时, 上述反倾销案件对标的企业未来业绩的不确定性影响已在《汕头万顺包装材料股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金报告书 (草案) (修订稿)》“重大风险提示”之“贸易壁垒的风险”中进行披露, 特别提醒投资者关注相关风险。

6、请披露近三年标的公司的细分产品营业收入和毛利率 (区分单零和双零铝箔)、外销和内销的营业收入、历年前五大客户情况、前五大供应商情况、铝箔产销量, 并结合行业发展状况和公司经营情况, 说明其变化的原因。

回复:

(1) 近三年标的公司铝箔业务整体情况：

单位：万元

项目	2016 年度	2015 年度	2014 年度
铝箔业务收入	141,465.04	132,487.40	128,732.11
铝箔业务毛利	19,902.75	15,896.04	20,704.41
其中：国内铝箔销售毛利	8,902.57	8,878.70	10,012.58
国外铝箔销售毛利	11,000.18	7,017.34	10,691.83
铝箔销量（吨）	70,055.90	62,450.73	57,707.67
铝箔产量（吨）	69,584.62	62,070.95	58,876.87

注：铝箔销量和铝箔产量不包括华丰铝业生产和销售的少量铝箔坯料。

标的公司的主营业务为铝箔的研发、生产与销售。铝箔业务是江苏中基的主要利润来源，铝箔业务毛利占营业毛利的比重超过 99%。

自 2014 年至 2016 年，江苏中基的铝箔销量由 57,707.67 吨增长至 70,055.90 吨，铝箔业务收入由 128,732.11 万元增长至 141,465.04 万元。从业务收入的地区划分上看，近三年标的公司出口铝箔销售收入占铝箔业务总收入的比重约为 67%-70%，但由于出口铝箔业务的毛利率相对较低，故而导致标的公司出口铝箔销售毛利占铝箔业务总毛利的比重约为 44%-55%。

近三年，标的公司铝箔业务收入和毛利率按产品分类情况如下：

单位：万元

分类	2016 年度		2015 年度		2014 年度	
	收入	毛利率	金额	毛利率	金额	毛利率
双零铝箔业务	128,080.04	14.69%	124,342.68	12.18%	121,102.65	16.38%
单零铝箔业务	13,385.00	8.09%	8,144.72	9.19%	7,629.46	11.42%
铝箔业务	141,465.04		132,487.40		128,732.11	

标的公司致力于发展“双零铝箔为主导、单零铝箔为辅”的产品结构。近三年，双零铝箔销售收入占铝箔业务总收入的比重超过 90%，双零铝箔产品的毛利率显著高于单零铝箔产品。

双零铝箔主要用于生产软包铝箔、香烟铝箔、无菌包铝箔等有色金属复合材

料，产品已覆盖软包装（饮料、食品、纸包装）、卷烟、无菌包装、电容器、药品包装、锂电池等众多行业。近年来，双零铝箔的消费需求旺盛，应用领域也在不断扩展。中国是最大的卷烟生产和消费国之一，烟包铝箔的需求量一直较大。同时，随着国民经济的发展和人民生活水平的提高，软包装铝箔和无菌包铝箔的需求快速增长，市场成长性好，是铝箔市场重要的消费增长点。

近三年，标的公司铝箔业务收入和毛利率按区域划分情况如下：

单位：万元

分类	2016 年度		2015 年度		2014 年度	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
国内铝箔销售	46,599.29	19.10%	43,784.43	20.28%	38,315.58	26.13%
国外铝箔销售	94,865.75	11.60%	88,702.97	7.91%	90,416.53	11.83%
铝箔业务：	141,465.04	14.07%	132,487.40	12.00%	128,732.11	16.08%

标的公司出口铝箔销售价格以伦敦金属交易所 LME 现货铝价格（以下简称“LME 铝锭价”）为基础进行协商定价，以 LME 铝锭价加上加工费的形式进行结算；国内铝箔销售价格则以上海长江有色金属现货铝价格（以下简称“上海铝锭价”）加上加工费的形式进行结算。而标的公司采购原材料铝箔坯料的价格主要以上海铝锭价为基准确定。2014 年至 2016 年期间，折算成人民币的 LME 铝锭价基本低于上海铝锭价，每吨铝锭价格的差价大致在 1,600-2,100 元左右。因此，出口铝箔销售价格定价基准的不同导致标的公司国外铝箔销售业务的毛利率显著低于国内铝箔销售业务。

标的公司铝箔业务毛利率由 2014 年度的 16.08% 降低至 2015 年度的 12.00%，主要由以下两个因素导致：其一，2015 年，铝锭价格持续大幅下跌；标的公司定价模式为铝锭基价+加工费，铝价下跌导致铝箔售价降低，但因为标的公司在生产过程中优先消耗库存且采用加权平均法计量发出存货成本，铝价下跌对成本影响较小。原材料价格的下降对产品售价的影响程度大于对产品成本的影响，使得铝箔产品的单位毛利下降，毛利率降低。其二，标的公司生产所需的铝箔坯料主要分为两类，热轧工序制成的铝箔坯料和铸轧工序制成的铝箔坯料。2016 年度、2015 年度和 2014 年度，标的公司在生产铝箔的过程中耗用铝箔坯料的数量

分别为 77,014.28 吨、70,080.73 吨和 63,181.88 吨，其中，热轧制成的铝箔坯料耗用占比为 27.59%、46.69%和 30.82%。2015 年度，每吨热轧制成的铝箔坯料的平均成本比铸轧制成的铝箔坯料的平均成本高约 450 元（含税价）。因此，标的公司生产过程中使用铝箔坯料类型的结构性变化亦导致 2015 年的单位营业成本有所增加，使得当年毛利率降低。

(2) 近三年，标的公司前五名客户的销售情况

单位：万元

期间	客户名称	销售金额 (万元)	占主营业务收入 比重%
2016 年度	GALEX INC	17,562.27	11.79%
	宝柏包装	17,000.94	11.41%
	利乐包装	8,655.62	5.81%
	QUALITY FOIL S.A.R.L	6,122.39	4.11%
	SEALAND ALUMINIUM PTY LIMITED	5,580.47	3.75%
	合计	54,921.70	36.87%
2015 年度	宝柏包装	17,891.24	12.74%
	GALEX INC	16,742.43	11.93%
	利乐包装	8,056.25	5.74%
	SEALAND ALUMINIUM PTY LIMITED	7,312.64	5.21%
	EUROFOIL PAPER COATING GMBH	5,101.35	3.63%
	合计	55,103.90	39.24%
2014 年度	GALEX INC	18,950.61	13.94%
	宝柏包装	13,039.17	9.59%
	EUROFOIL PAPER COATING GMBH	6,463.92	4.75%
	SEALAND ALUMINIUM PTY LIMITED	5,014.84	3.69%
	SUPERIOR MULTI-PACKAGING LIMITED	3,225.83	2.37%
	合计	46,694.37	34.34%

注：宝柏包装包括惠州宝柏包装有限公司、江阴申隆包装材料有限公司、江阴宝柏包装有限公司、江阴宝柏新型包装材料有限公司、成都清洋宝柏包装有限公司、北京德宝商三包装印刷有限公司、中山天彩包装有限公司、AMCOR FLEXIBLE (DANDENONG) PTY LTD、AMCOR FLEXIBLE ASIA PACIFIC、AMCOR FLEXIBLE AUS PTY LTD、AMCOR

FLEXIBLE BANGKOK PUBLIC CO.,LTD、AMCOR FLEXIBLE(NZ) LTD、AMCOR FLEXIBLES CHONBURI CO.,LTD、AMERICAN PACKAGING CORPORATION、PT.AMCOR FLEXIBLES INDONESIA 和 AMCOR FLEXIBLES PHETCHABURI COMPANY LIMITED 等；利乐包装包括利乐包装（呼和浩特）有限公司、利乐包装（北京）有限公司和 TETRA PAK GLOBAL SUPPLY SA 等。

2016年、2015年和2014年，标的公司的前五名客户销售收入分别为54,921.70万元、55,103.90万元和46,694.37万元，占主营业务收入的比重分别为36.87%、39.24%和34.34%。2015年度，前五名客户销售收入的增加主要源自新开发的客户利乐包装；该客户主要包括：利乐包装（呼和浩特）有限公司、利乐包装（北京）有限公司和TETRA PAK GLOBAL SUPPLY SA三家公司。2015年度，利乐包装的销售收入为8,056.25万元。整体来说，标的公司与主要客户保持了稳定的合作关系，并积极拓展新客户。近三年，标的公司不存在向单个客户的销售比例超过总额的50%或者严重依赖于少数客户的情形，标的公司的董事、监事、高级管理人员和核心技术人员，其他主要关联人或者持有江苏中基5%以上股份的股东在前五名客户未持有权益。

(3) 近三年，标的公司前五名供应商的采购情况

单位：万元

期间	供应商名称	采购内容	采购金额	占比
2016年	南山铝业	铝板带	25,313.20	21.13%
	商丘阳光铝材有限公司	铝板带	17,524.58	14.63%
	贵州中铝铝业有限公司	铝板带	15,156.23	12.65%
	河南中孚实业股份有限公司	铝板带	14,276.56	11.95%
	汉江丹江口铝业有限责任公司丹发铝材公司	铝板带	12,570.99	10.49%
	合计		84,841.56	70.85%
2015年	南山铝业	铝板带	32,456.15	30.39%
	邹平德利科技板材有限公司	铝板带	12,794.40	11.98%
	厦门厦顺铝箔有限公司	铝板带	12,587.56	11.78%
	安徽美信铝业有限公司	铝板带	11,400.68	10.67%
	贵州中铝铝业有限公司	铝板带	8,541.24	8.00%
	合计		77,780.03	72.82%

2014 年	邹平德利科技板材有限公司	铝板带	24,823.41	23.88%
	厦门厦顺铝箔有限公司	铝板带	22,920.06	22.05%
	云南铝业股份有限公司	铝板带	13,270.47	12.77%
	安徽美信铝业股份有限公司	铝板带	12,742.20	12.26%
	南山铝业	铝板带	7,135.15	6.86%
	合计			80,891.29

注：南山铝业包括龙口南山铝压延新材料有限公司和烟台南山铝业新材料有限公司。

2016 年、2015 年和 2014 年，标的公司的前五名供应商采购金额分别为 84,841.56 万元、77,780.03 万元和 80,891.29 万元，占全年材料采购总额的比重分别为 70.85%、72.82% 和 77.82%。近三年，标的公司为应对经营情况的变化，对前五名供应商的铝板带采购进行了一些结构性调整。2015 年度，标的公司为应对新客户利乐包装和部分无菌包行业客户对产品品质的要求，大幅增大了对南山铝业热轧制成的铝箔坯料的采购，从而减少了对其他供应商的采购。2016 年度，标的公司通过采购规模的扩张，增强主要原材料采购时的议价能力，并在保证产品品质的前提下，结合不同客户对铝箔坯料类型的要求，对铝箔坯料供应商再次进行结构性调整，以降低材料采购成本，提升标的公司铝箔业务的盈利能力。

(4) 近三年，标的公司的主要财务指标

单位：万元

项目	2016 年度	2015 年度	2014 年度
营业收入	150,650.29	142,910.81	136,563.46
营业毛利	20,103.53	15,824.19	20,797.52
其中：铝箔业务毛利	19,902.75	15,896.04	20,704.41
管理费用	7,855.13	8,560.02	5,532.55
其中：折旧与摊销	1,413.67	1,335.21	263.08
员工持股计划公允价值份额 与权益工具的差额	-	811.91	-
财务费用	1,104.55	3,836.09	1,758.80
其中：汇兑损益	-1,039.80	1,609.47	-242.61
营业利润	6,711.78	-256.02	10,842.63

净利润	6,126.05	-12.85	14,181.24
-----	----------	--------	-----------

自 2014 年至 2016 年，江苏中基的铝箔销量由 57,707.67 吨增长至 70,055.90 吨，铝箔业务收入由 128,732.11 万元增长至 141,465.04 万元。2015 年营业毛利下降的主要原因为：（1）2015 年，铝锭价格持续大幅下跌；标的公司定价模式为铝锭基价+加工费，铝价下跌导致铝箔售价降低，但因为标的公司在生产过程中优先消耗库存且采用加权平均法计量发出存货成本，铝锭价格下跌对成本的影响较小。原材料价格的下降对产品售价的影响程度大于对产品成本的影响，使得铝箔产品的单位毛利下降，毛利率降低。（2）2015 年度，标的公司为应对新增客户利乐包装及其他无菌包行业客户对产品品质的要求，大幅增大了对南山铝业热轧制成的铝箔坯料的采购金额，而热轧制成的铝箔坯料采购成本高于铸轧制成的铝箔坯料采购成本，从而导致当年的营业毛利下降，毛利率降低。

2015 年度、2016 年度，江苏中基的管理费用大幅上升，主要系自 2015 年起纳入合并范围并处于建设期、设备调试期的华丰铝业计提的厂房、土地折旧与摊销导致。同时，2015 年，标的公司实施员工股权激励计划，其公允价值份额与权益工具的差额 811.91 万元，于当年计入管理费用。

2016 年度、2015 年度和 2014 年度，标的公司财务费用分别为 1,104.55 万元、3,836.09 万元和 1,758.80 万元，财务费用变化主要系人民币对美元汇率波动所致。2015 年 7 月人民币大幅贬值，当时标的公司的境外借款融资约一亿美金，当年产生汇兑损失约 300.00 万美金，折合人民币 1,954.59 万元。

此外，2014 年折价收购控股子公司华丰铝业形成营业外收入 4,166.72 万元。华丰铝业主要为标的公司提供生产铝箔产品的原材料铝板带，为进一步完善标的公司铝箔业务产业链，巩固稳定原材料供应，缩短原材料运输半径，提高标的公司铝箔业务的市场竞争能力，2014 年 12 月，江苏中基以自筹资金收购沛县房地产所持江苏华丰 60% 股权。由于资金短缺，华丰铝业于 2012 年年底停产，在建冷轧项目也中止建设，截止 2014 年底尚未重新投产，经各方协商，由江苏中基有限折价收购华丰铝业，收购对价为 4,200 万元，而江苏中基持有华丰铝业 60% 股权在合并日的可辨认净资产公允价值为 8,366.72 万元，根据《企业会计准则第 20 号-企业合并》，非同一控制下的企业合并，合并成本小于合并中取得的被购买

方可辨认净资产公允价值份额的，其差额应当计入当期损益，因此，2014 年折价收购控股子公司华丰铝业形成营业外收入 4,166.72 万元。

综合上述各项因素的影响，2014 年至 2016 年，江苏中基的营业利润和净利润均有较大幅度的波动。

7、报告书显示，本次募集资金将于江苏中基控股子公司美信铝业自有土地上建设，本项目环评批复正在办理过程中。请说明环评批复是否会对募投项目实施产生重大影响，以及标的公司的应对措施。请律师发表意见。

回复：

本次募集配套资金投资项目系在江苏中基全资子公司美信铝业自有土地上建设的产能扩建项目，该募投项目已于 2017 年 4 月 28 日取得濉溪县发展和改革委员会《关于年产 3 万吨高端铝箔项目备案的通知》（濉发改政务[2017]112 号），准予项目备案；于 2017 年 6 月 19 日取得濉溪县环境保护局《关于安徽美信铝业有限公司年产 3 万吨高端铝箔项目环境影响报告表审批意见的函》（濉环管函[2017]35 号），同意美信铝业按《安徽美信铝业有限公司年产 3 万吨高端铝箔项目环境影响报告表》中位置、规模、工艺及污染防治措施建设。综上，海润律师认为，募投项目已取得立项和环评批复手续，后续美信铝业将跟进办理项目工程规划等相关手续。

（本页无正文，为《汕头万顺包装材料股份有限公司关于对深圳证券交易所创业板公司管理部重组问询函的回复》之签章页）

汕头万顺包装材料股份有限公司

2017年6月20日