

关于对昆山佳合纸制品科技股份有限公司 的重组问询函

昆山佳合纸制品科技股份有限公司（佳合科技）董事会：

2023年11月21日，你公司披露《重大资产购买报告书（草案）》（以下简称：重组报告书或报告书），拟以支付现金4,498万元的方式购买昆山市苏裕纸制品有限公司（以下简称：昆山苏裕）持有的越南立盛包装有限公司（以下简称：标的公司或越南立盛）26%的股权。越南立盛系你公司持股25%的参股公司。本次交易完成后，你公司将直接持有越南立盛51%股权，纳入合并报表范围。

我部对上述披露文件进行了审查，现有如下问题需要你公司补充说明：

1、关于整合风险

报告书显示，本次交易完成后，标的公司将成为你公司控股子公司。你公司将在保持标的公司独立运营的基础上，对标的公司进行整合，以最大限度地发挥协同效应。标的公司经营地为越南，其在法律法规、会计税收制度、地区文化等方面与你公司存在差异。

请你公司：

（1）说明未来开展跨境经营可能面临的汇率、税务、政策等风险以及具体应对措施，交易完成后标的公司董事会、管理层的相关人员安排，你对标的公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面的具体整合计划、整合风险和应对措施，并结合公司实际控制人、管

理团队的经历和背景，所处行业经验及行业地位情况等，进一步披露本次交易后对标的公司整合及管控措施及其有效性；

(2) 交易完成后是否存在标的公司管理人员、核心员工流失的风险，是否存在影响公司业务发展的重要人员离职的情形，你公司对本次交易后保持核心管理团队稳定的措施是否充分、有效。

请独立财务顾问核查并发表明确意见。

2、关于资金来源

报告书显示，本次购买越南立盛股权交易总价为 4,498 万元，你公司将于股东大会审议通过后 20 个工作日内支付首期股权转让款，首期支付比例为全部交易价款的 60%，即 2,698.80 万元，第二期自标的股权完成登记起 20 个工作日内支付剩余的交易价款，即 1,799.20 万元。根据第三季度报告，截至 2023 年 9 月 30 日，你公司货币资金合计 8,501.26 万元（包含募集资金）。

请你公司：

(1) 区分货币资金中自有资金与募集资金情况，结合可动用的资金、可利用的融资渠道及授信额度等说明此次收购的现金来源、资金筹措的具体安排；如通过借款渠道，说明借款金额、利率、期限、抵质押物安排，以及后续还款计划；

(2) 测算本次现金购买对你公司流动比率、资产负债率、财务费用的影响，公司剩余营运资金是否充足，是否会对上市公司造成较大财务负担，是否对后续经营产生不利影响。

3、关于交易备案手续

报告书显示，本次交易属于上市公司境外投资，标的公司股权转让事项需向越南平阳省计划与投资局商业登记处提交股权变更文件并完成变更登记，同时需要向发改委、商务部门、外汇等主管部门进行备案、信息报送手续。

请你公司：

(1) 说明本次股权转让在越南当地需要履行的审批程序，预计办毕时间、是否存在实质性障碍；

(2) 说明本次交易是否涉及外汇审批程序，如是，预计办毕时间；说明本次交易备案在发改部门和商务部门的预计办毕时间，相关事项办理是否具有不确定性。

请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

4、关于资产评估

报告书显示，本次评估采用资产基础法和收益法两种方法进行，最终采用收益法评估结果作为本次交易标的公司的最终评估结果。截至评估基准日（2023年5月31日），越南立盛100%股东权益账面价值16,721.15万元，经资产基础法评估，标的公司评估值17,562.08万元，评估增值率5.03%，按收益法评估值18,023.00万元，评估增值率7.79%。标的公司2021年、2022年、2023年1-5月实际营业收入分别为22,211.59万元、25,461.07万元、11,444.32万元，实际

净利润分别为 1,620.95 万元、2,650.03 万元、1,596.32 万元。2023 年 6-12 月至 2028 年预测营业收入分别为 17,757.32 万元、32,146.16 万元、33,753.48 万元、34,766.07 万元、35,809.05 万元、36,883.33 万元，预测净利润分别为 2,414.58 万元、4,286.61 万元、3,916.99 万元、3,902.29 万元、3,885.11 万元、3,867.39 万元。

请你公司：

结合标的公司截止目前的经营情况及在手订单，说明 2023 年 6-12 月盈利评估预测与实际数据的对比情况；结合越南当地市场环境、标的公司产能、客户稳定性、税收政策变化等因素，说明收入及盈利预测是否审慎、客观，估值是否存在虚高的情况。

请独立财务顾问、评估机构对上述问题进行核查并发表明确意见。

5、关于标的公司尚未取得环保执照

报告书显示，2023 年 7 月，标的公司越南立盛因未及时办理环境执照即进行生产活动被越南平阳省人民委员会处以罚款并且要求停止运营无环境执照的废物产生源。越南立盛于 2023 年 8 月向平阳工业园区管理局申请授予环境执照，预计将于 2023 年 12 月获得环境执照的批准。

请你公司：

(1) 说明标的公司报告期内环保投资和成本费用支出情况，环保相关成本费用是否和处理公司生产经营产生的污染量相匹配；

(2) 说明越南立盛目前申请授予环境执照的进展，前期长时间

未申请的原因，是否存在实质性障碍，如是，请具体说明；

(3) 说明标的企业被越南平阳省人民委员会停止运营相关业务对生产经营的影响，公司整改措施及整改后是否符合当地相关法律法规的规定。

请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

6、关于标的公司毛利率和费用

报告书显示，标的公司 2021 年、2022 年、2023 年 1-5 月主营业务毛利率分别为 10.98%、16.01%、19.44%，可比公司美盈森、龙利得、高义包装 2021 年-2022 年毛利率呈下降趋势。标的公司 2021 年、2022 年销售费用率分别 0.52%、0.61%，管理费用率分别为 1.96%、1.53%，均低于同行业可比公司平均值。标的公司 2021 年、2022 年、2023 年 1-5 月关键管理人员报酬分别为 20.25 万元、20.70 万元、8.95 万元。

请你公司：

(1) 结合标的企业收入成本等相关因素说明毛利率变动趋势与可比公司存在差异的原因及合理性；

(2) 说明标的企业销售费用率、管理费用率低于同行业可比公司平均值的原因及合理性，结合当地薪酬情况及管理人员数量说明关键管理人员报酬的合理性。

请独立财务顾问、会计师核查并发表明确意见，请会计师进一步说明针对境外销售收入真实性、费用准确性实施的审计程序、覆盖范

围及比例、审计结论。

7、关于标的公司的核心竞争力

报告书显示，瓦楞包装行业进入门槛较低、中小厂商众多，形成行业极度分散的行业格局。标的企业主营业务为纸质印刷包装产品的设计、生产和销售以及瓦楞纸板的生产、销售。截止 2023 年 5 月 31 日，标的公司无专利、商标、软件著作权等知识产权，主要客户是 TCL 智能电器（越南）有限公司、越南富力制造股份公司等。

请你公司：

(1) 结合境内外市场行业集中度、技术水平、供需关系等，分析市场行业集中度较低的具体原因，行业的资金和技术门槛是否较低，结合自身业务实际，说明标的公司是否存在行业进入壁垒；

(2) 结合产品特性和核心竞争力、下游市场竞争格局、价格传导机制、与客户合作的稳定性与可持续性、新客户开拓情况、期后订单获取情况等，分析标的公司是否具备行业竞争力、是否存在市场份额被同行业竞争对手替代的风险。

请独立财务顾问核查并发表明确意见。

8、关于是否构成关联交易

报告书显示，2020 年 1 月 17 日，你公司与昆山苏裕等公司通过增资入股形式投资越南立盛，昆山苏裕持有越南立盛 45% 的股份。根据你公司公开披露文件，昆山苏裕是你公司的主要供应商，2022 年 1

月-6月采购额占比6.65%。本次交易未设置业绩补偿承诺。

请你公司：

(1) 结合你公司、昆山苏裕、越南立盛的股权结构、控股股东、实际控制人背景，说明交易对手方昆山苏裕与你公司、控股股东、实际控制人及其关联方、董事、监事、高级管理人员是否存在关联关系，根据《北京证券交易所股票上市规则（试行）》相关条款、市场可比案例、报告期昆山苏裕与你公司的交易情况，核实并说明本次现金购买股权是否构成关联交易；

(2) 结合所采用的评估方法、定价依据、交易对方与你公司关系等因素，详细论证未设置业绩补偿承诺是否合理，如何保障上市公司及中小股东权益。

请独立董事、独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

9、其他事项

报告书显示，你公司披露的标的公司税务、印刷、环保等行政处罚的罚款金额单位均为越南盾，未将外币表达方式换算成人民币单位进行披露。个别披露数据缺少单位。

请你公司：

将重组报告中相关财务数据的外币表达方式换算成人民币单位进行披露，同时核实相关数据单位。

请你公司就上述问题做出书面说明，并在2023年12月19日前

将有关说明材料报送我部邮箱（feedback@bse.cn）并对外披露。

特此函告。

上市公司管理部

2023年12月5日