

中国国际金融股份有限公司

关于

上海宝钢包装股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易之并购重组委审核意见回复

之

核查意见

独立财务顾问



北京市朝阳区建国门外大街1号国贸大厦2座27层及28层

二〇二〇年十二月

中国证券监督管理委员会：

2020年12月2日，经中国证券监督管理委员会上市公司并购重组审核委员会（以下简称“并购重组委”）2020年第51次会议审核，上海宝钢包装股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易获有条件通过。

根据并购重组委关于本次交易申请文件审核意见的要求，中国国际金融股份有限公司（以下简称“独立财务顾问”）作为上市公司发行股份购买资产暨关联交易（以下简称“本次重组”或“本次交易”）的独立财务顾问，对相关问题进行了落实，现书面回复如下，敬请审核。

如无特别说明，本核查意见中的简称或名词的释义均与《上海宝钢包装股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易报告书（草案）（修订稿）》（以下简称“《重组报告书》（修订稿）”）中相同。

如无特别说明，本核查意见所引用的财务数据和财务指标，指合并报表口径的财务数据和根据该类财务数据计算的财务指标。本核查意见中部分合计数与各明细数直接相加之和在尾数上如有差异，为四舍五入原因造成。

问题：请申请人结合报告期内标的资产净资产收益率变动情况，进一步说明本次交易有利于提高上市公司资产质量和盈利能力的依据和合理性。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

一、问题回复

（一）标的公司净资产收益率变动情况

报告期内及 2020 年 1-9 月，各标的公司的净资产收益率情况如下：

项目	2020年1-9月	2020年1-4月	2019年	2018年
河北制罐	6.82%	0.26%	1.06%	0.75%
佛山制罐	3.17%	0.86%	1.18%	0.29%
哈尔滨制罐	8.87%	5.17%	6.73%	4.15%
武汉包装	3.96%	0.02%	4.27%	3.49%

注1：净资产收益率=当期净利润/对应期间净资产期初期末算术平均值；

注2：2020年1-4月、1-9月净资产收益率经简易年化处理；

注3：2020年1-9月财务数据未经审计。

2018 年度、2019 年度及 2020 年 1-9 月，除武汉包装由于地处疫情中心受到影响较大导致 2020 年 1-9 月净资产收益率较 2019 年略有下降外，其余标的公司净资产收益率均实现了持续增长，主要系受益于行业整体向好，同时相关标的公司进一步优化客户结构并采取了一系列内部管理改善措施，驱动标的公司净利润实现快速增长所致。

外部经营环境方面，受益于食品饮料等消费需求不断增长以及啤酒罐化率提升等因素，金属包装下游市场需求持续增长。根据市场公开信息，2019 年中国金属包装行业的市场规模占整体包装行业市场规模的比例仅约 13%，相较于全球 45-50%的水平仍存在较大差距；以啤酒罐化率指标看，中国啤酒罐化率尚不足 30%，与欧美约 40-70%以上的罐化率水平及日本约 90%的罐化率水平仍存在较大差距，预计中国啤酒罐化率仍将进一步持续提升，并进一步推动金属包装需求的增长。同时，伴随行业持续整合，市场需求向宝钢包装、奥瑞金、中粮包装、昇兴等行业龙头企业聚集，行业前四大金属包装企业的市场份额已经提升到约 70%以上，并预计仍将进一步提升，行业竞争逐渐回归有序。市场需

求的持续增长及行业竞争秩序的规范，带动标的公司的营业收入、净利润持续提升。

内部管理改善方面，标的公司从优化客户结构、提升生产效率、推进产品轻量化和加强费用管控等方面着力改善，近年来产销量保持稳步增长、材料利用率持续提升、期间费用控制良好，进一步提升了标的公司的盈利能力。

2018年度、2019年度及2020年1-9月，标的公司合计的净利润规模持续快速增长，分别实现合计净利润1,825.29万元、4,678.13万元及8,166.37万元。

（二）本次交易有利于提高上市公司资产质量和盈利能力

本次交易对于上市公司资产质量和盈利能力的提升主要体现在如下方面：

1、本次交易有利于提升归属于上市公司股东的净资产和净利润

如前分析，受市场需求持续增长，行业竞争秩序重塑，公司自身提升效率、降本控费等因素影响，标的公司2018年度、2019年度及2020年1-9月的净利润总体上实现较快增长，体现了较强的增长能力和持续盈利能力。

2020年1-9月，标的公司的净利润规模与其2019年度比较如下：

单位：万元

项目	2020年1-9月	2019年度	2020年1-9月净利润占2019年比例
河北制罐	1,722.03	238.48	722.09%
佛山制罐	1,943.67	670.46	289.90%
哈尔滨制罐	2,633.20	1,854.11	142.02%
武汉包装	1,867.47	1,915.08	97.51%

注：2020年1-9月财务数据未经审计。

2019年度及2020年1-9月，本次交易前后的归属于母公司股东的净利润及股东权益均有较大提升，具体如下：

单位：万元

项目	2020年1-9月			2019年度		
	交易前	交易后	提升幅度	交易前	交易后	提升幅度
归属于母公司股东的净利润	14,686.53	18,566.63	20.90%	12,750.92	14,426.84	11.62%

项目	2020年1-9月			2019年度		
	交易前	交易后	提升幅度	交易前	交易后	提升幅度
归属于母公司股东权益	237,177.68	342,684.48	30.79%	231,110.37	332,737.07	30.54%

注：交易前数据中，2020年1-9月财务数据为管理层财务数据，未经审计；交易后的备考财务数据中，2019年度数据已经审计机构审阅。

考虑到（1）消费需求增长和罐化率提升两大驱动因素仍将持续，预计未来几年两片罐行业仍将保持稳定增长；（2）行业集中度仍在持续提升过程中，行业供需格局将随着需求端的持续增长和供应端的回归理性进一步向好；（3）标的公司一条新增制罐产线已经于2020年9月底投产，另有三条制罐产线进行技改和一个金属包装基地项目预计2021年投产；（4）标的公司具有较好的区位优势，客户结构良好，且经过近年来的持续改善，公司的生产效率、原材料利用率和费用效率已具备优于行业平均水平的竞争优势等多重因素，预计标的公司营业收入和净利润将持续增长，盈利能力将显著增强。

综上，本次交易标的资产具有良好增长潜力和持续盈利能力，其营业收入、净利润有望在本次交易后持续增长，进而带动上市公司整体归属于母公司的净利润及归属于母公司的净资产规模持续提升。

2、本次交易有利于提升标的公司层面的决策效率

本次交易完成后，上市公司对标的公司的股权比例从50%增至97.51%，标的公司的直接股东数量由5名降低至2名，上市公司对标的公司的决策权得到进一步强化。上述变化一方面有利于提升标的公司的经营决策效率，缩短不同股东内部决策程序所需的时间，有利于标的公司在生产经营过程中快速响应市场和竞争的变化，提升对客户的快速响应能力和服务能力；另一方面也有利于减少上市公司与标的公司其他股东之间的沟通成本，有利于标的公司在上市公司体系内实现更好的协同发展。

综上，本次交易有利于提升标的公司层面的决策效率，进而提升标的公司对于客户的快速响应能力和服务能力，提升标的公司整体竞争力和持续盈利能力，进而在交易后对上市公司整体竞争力和持续盈利能力的提升形成支撑。

3、本次交易有利于提升上市公司层面的整体公司治理水平，并在上市公司层面发挥与外部投资者的战略协同效应

本次交易完成后，三峡金石和安徽交控金石（上述合成“金石投资”）将合计持有上市公司本次交易完成后 9.65% 股权，成为上市公司的重要股东之一，积极股东的引入将显著优化上市公司的治理结构。同时，本次交易完成后，三峡金石及安徽交控金石将有权根据《公司章程》共同提名一名董事候选人，并有权根据《公司章程》共同提名独立董事候选人，有助于进一步优化上市公司治理结构，在上市公司层面实现董事会结构的多元化，提升上市公司治理能力。此外，金石投资系具有丰富投资经验的专业投资者，在金属包装及其相关领域均有丰富的投资经验和深入的行业洞察力。通过本次交易，金石投资成为宝钢包装的重要股东并通过提名董事参与宝钢包装的公司治理，有利于上市公司与金石投资进一步开展战略合作、更好地实现协同效应，有利于上市公司更好地把握行业整合机会、快速实现跨越式发展。

因此，本次交易有利于提升上市公司层面的整体公司治理水平，有利于上市公司层面与专业投资者更好地开展战略合作并实现协同效应，从而助推上市公司更好更快发展，有利于提升上市公司的资产质量和盈利能力。

综上所述，2018 年度、2019 年度及 2020 年 1-9 月，除武汉包装由于地处疫情中心受到影响较大导致 2020 年 1-9 月净资产收益率较 2019 年略有下降外，其余标的公司的净资产收益率呈现持续提升态势。伴随着市场需求持续增长、行业竞争格局向好、公司自身提升效率并降本控费及相关投资项目陆续落地达产，本次交易完成后，标的公司的资产质量和盈利能力有望继续改善，进而有利于提升上市公司的资产质量和盈利能力。同时，随着上市公司持有标的公司股权比例的提升，有利于提升标的公司层面的决策效率，增强标的公司快速响应客户、服务客户的能力并更好更快发展。此外，本次交易完成后，专业投资者三峡金石和安徽交控金石将成为上市公司重要股东之一并将有权提名上市公司董事候选人，将有利于优化上市公司治理结构，更好地实现上市公司与专业投资者的战略协同效应，助推上市公司更好更快发展，有利于提升上市公司的资产质量和持续盈利能力。

二、补充披露

宝钢包装已在《重组报告书》（修订稿）之“第九节管理层讨论与分析”之“十、本次交易对上市公司的持续经营能力、未来发展前景、当期每股收益等财务指标和非财务指标的影响的分析”中补充披露了本次交易有利于提高上市公司资产质量和盈利能力的依据和合理性相关内容。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：受益于行业回暖及标的公司的管理改善措施，从2018年度、2019年度及2020年1-9月数据来看，除武汉包装由于地处疫情中心受到影响较大导致2020年1-9月净资产收益率较2019年略有下降外，其余标的公司净资产收益率呈现持续提升态势。本次交易完成后，伴随着市场需求持续增长、行业竞争格局向好、公司自身提升效率并降本控费及相关投资项目陆续落地达产，标的公司的资产质量和盈利能力均有望继续改善；同时，随着上市公司持有标的公司股权比例的提升，有利于提升标的公司层面的决策效率，增强标的公司快速响应客户、服务客户的能力；此外，专业投资者三峡金石和安徽交控金石将成为上市公司重要股东之一并将有权提名上市公司董事候选人，将有利于优化上市公司治理结构，更好地实现上市公司与专业投资者的战略协同效应，助推上市公司更好更快发展。综上所述，本次交易有利于提高上市公司资产质量和盈利能力。

（本页无正文，为《中国国际金融股份有限公司关于上海宝钢包装股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易之并购重组委审核意见回复之核查意见》之签章页）

独立财务顾问主办人： _____

银雷

邹栊文

中国国际金融股份有限公司

年 月 日