

证券代码:600433 证券简称:冠豪高新 公告编号:2020-临035

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

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

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

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

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

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

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

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

收购或发行交易类型	交易标的	换股或发行价格
A股换B股	深圳华强技术股份有限公司换股吸收合并深圳华强技术股份有限公司	换股价格:1.00元/股
A股换B股	深圳华强技术股份有限公司换股吸收合并深圳华强技术股份有限公司	换股价格:1.00元/股
A股换B股	深圳华强技术股份有限公司换股吸收合并深圳华强技术股份有限公司	换股价格:1.00元/股

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

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

2、给予粤华包股东60.49%溢价的主要考虑和合理性
本次交易中,粤华包换股价格定价基准日前20个交易日交易日均溢价60.49%,系充分参照可比公司估值水平、可比交易换股溢价水平、A股股较B股股份的溢价水平,并综合考虑本次交易情况及各方股东利益而设定。

(1)粤华包换股发行价格符合可比公司的估值水平
粤华包主要从事白卡纸相关产品的制造销售,因此本次交易拟选取从事白卡纸相关业务境内上市公司作为可比公司,国内白卡纸行业的主要公司如下:

证券代码	证券简称	2019年度营业收入(亿元)	2019年度净利润(亿元)	2020年1-6月营业收入(亿元)	2020年1-6月净利润(亿元)	主要产品
600006(21)	博汇纸业	97.40	1.34	111.11	0.526	中档、高档文化纸,白卡纸,特种纸,生活纸,新闻纸,工业用纸
000488(22)	晨鸣纸业	303.06	16.07	666.34	26.106	高档纸、白卡纸、生活纸、新闻纸、工业用纸
000802(23)	华泰纸业	20.08	0.36	186.64	15.23	生活纸、白卡纸、特种纸、工业用纸
000802(24)	华泰纸业	20.08	0.36	186.64	15.23	生活纸、白卡纸、特种纸、工业用纸

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

证券代码	证券简称	2019年度营业收入(亿元)	2019年度净利润(亿元)	2020年1-6月营业收入(亿元)	2020年1-6月净利润(亿元)	主要产品
600006(21)	博汇纸业	97.40	1.34	111.11	0.526	中档、高档文化纸,白卡纸,特种纸,生活纸,新闻纸,工业用纸
000488(22)	晨鸣纸业	303.06	16.07	666.34	26.106	高档纸、白卡纸、生活纸、新闻纸、工业用纸
000802(23)	华泰纸业	20.08	0.36	186.64	15.23	生活纸、白卡纸、特种纸、工业用纸
000802(24)	华泰纸业	20.08	0.36	186.64	15.23	生活纸、白卡纸、特种纸、工业用纸

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

可比公司	2019年度营业收入(亿元)	2020年1-6月营业收入(亿元)	市净率(P/B)	市销率(P/S)
博汇纸业	94.81	31.64	3.00	1.71
晨鸣纸业	25.04	119.17	0.65	0.50
华泰纸业	20.08	27.15	2.02	1.55
华泰纸业	20.08	27.15	2.02	1.55

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

注2:市净率以2020年6月30日未经审计归母净资产测算;

注3:市销率以2019年度经审计营业收入测算;

注4:所有指标的股价为2020年9月8日收盘价。

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

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

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

(2)粤华包换股价格的确定参考了可比交易,具备可行性
由于B股市场普遍存在流通性差、估值低的问题,因此可比公司的A股股和B股案例(不包括非上市公司发行A股股份吸收合并B股上市公司并实现整体上市案例)中住佳股份B股较高的溢价水平,可比交易定价水平对比如下:

类型	交易事项	换股或发行价格(元/股)	换股或发行价格(元/股)
A股换B股	深圳华强技术股份有限公司换股吸收合并深圳华强技术股份有限公司	换股价格:1.00元/股	换股价格:1.00元/股
A股换B股	深圳华强技术股份有限公司换股吸收合并深圳华强技术股份有限公司	换股价格:1.00元/股	换股价格:1.00元/股
A股换B股	深圳华强技术股份有限公司换股吸收合并深圳华强技术股份有限公司	换股价格:1.00元/股	换股价格:1.00元/股

本次交易被吸并方换股溢价率符合B股市场可比交易惯例,具有一定的合理性。

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

本次交易完成后,粤华包将成为上市公司子公司,将继续保持其独立法人地位。冠豪高新将继续按照中国证监会及上海证券交易所的相关规定,建立规范的治理结构,保证业务经营的平稳过渡,不断完善内部控制管理制度,促进各项管理制度的平稳、规范运行。

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

3、业务管理模式
本次交易完成后,冠豪高新业务管理模式如下:(1)本次交易完成后,粤华包将终止上市并注销法人资格,粤华包将继续及承接粤华包的全部资产、负债、业务、人员、合同及其他一切权利与义务。(2)冠豪高新将依据《公司法》、《证券法》等法律法规的要求,在保障冠豪高新和合并后各子公司管理团队相对稳定的前提下,依法依规对董事会及上市公司高管人员进行适当调整,以适应本次交易后的业务运作和法人治理要求,进一步完善上市公司治理结构。

二、结合冠豪高新对粤华包现有业务、资产和人员的管控、整合安排,并论证相关措施有效性
本次交易完成后,粤华包均已制定公司章程,设立股东大会、董事会、监事会等组织机构并制定相应的议事规则,从制度上保证股东大会、董事会和监事会的规范运作和依法行使职权,具有健全的组织和完善的法人治理结构。

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

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

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

2、资产整合安排
本次交易完成后,粤华包将注销法人资格,其全部资产、负债将归于上市公司承接。粤华包各下属子公司及上市公司现有子公司,未来都将作为上市公司子公司,继续拥有独立

市场环境等多方面因素,符合市场惯例,定价公允、合理,具有可行性。

二、说明粤华包换股价格明显高于其异议股东现金选择权价格的原因及合理性
1、粤华包现金选择权价格能够给予投资者充分保障
本次交易中,粤华包换股价格以定价基准日前20个交易日的股票交易均价为基础,并在此基础上给予60.49%的溢价率确定,即4.59元/股;粤华包异议股东现金选择权价格为粤华包股票停牌前20个交易日(即定价基准日前20个交易日)股票交易均价,即2.86元/股。粤华包现金选择权价格低于换股价格,与市场参考价相同。

粤华包换股价格较市场参考价存在溢价的主要原因系考虑了可比公司估值水平、可比交易换股溢价水平、A股股较B股股份的溢价水平,并综合考虑本次交易情况及各方股东利益而设定。而对于行使异议股东现金选择权的股东,现金选择权价格不低于市场参考价,能够给予该部分股东充分保障。

2、粤华包现金选择权价格的确定方式符合市场惯例
本次交易中,粤华包异议股东现金选择权的价格设定参考了可比交易的价格情况。粤华包的现金选择权价格与可比交易情况对比如下:

收购或发行交易类型	交易标的	换股或发行价格(元/股)	换股或发行价格(元/股)	现金选择权定价(元/股)
A股换B股	深圳华强技术股份有限公司换股吸收合并深圳华强技术股份有限公司	换股价格:1.00元/股	换股价格:1.00元/股	现金选择权定价:1.00元/股
A股换B股	深圳华强技术股份有限公司换股吸收合并深圳华强技术股份有限公司	换股价格:1.00元/股	换股价格:1.00元/股	现金选择权定价:1.00元/股
A股换B股	深圳华强技术股份有限公司换股吸收合并深圳华强技术股份有限公司	换股价格:1.00元/股	换股价格:1.00元/股	现金选择权定价:1.00元/股

注:以上交易现金选择权价格仅列示了定价依据,未考虑因分红派息导致的价格调整

数据来源:上市公司相关公告、Wind
被合并方的现金选择权价格方面,A股股和B股的可比交易通常较换股价格有一定的折价,有利于鼓励股东选择换股。本次粤华包的现金选择权价格以定价基准日前20个交易日的股票交易均价,并较换股价格有一定的折价,且折价率与A股股和B股可比交易的折价率相近,定价设置符合市场操作惯例,具有合理性。

3、粤华包现金选择权价格的定价有助于促进粤华包全体股东分享存续公司未来发展带来的长期利益
本次吸收合并有利于合并双方整合资源、发挥协同效应,提升整体实力,符合合并双方全体股东的长期利益。本次交易中,粤华包换股价格较定价基准日前20个交易日均价溢价60.49%,对粤华包异议股东现金选择权价格未设置溢价,有利于避免中小股东为了获得否决票中所含有的因现金选择权价格高于市场参考价形成的套利空间,违背其对本次交易的真实意思而不必要的股东大会中投出反对票,从而对本次交易造成不必要的不利影响。同时,异议股东现金选择权价格设定为低于换股价格,亦有利于促进粤华包股东积极参与换股,有利于粤华包全体股东共享合并双方的长期整合红利。

此外,本次交易现金选择权价格不低于市场参考价,如后续粤华包股价向下波动,粤华包异议股东可通过行使现金选择权实现退出,如后续粤华包股价向上波动,粤华包异议股东可通过在二级市场出售股票实现退出,现金选择权的定价能够有效保障异议股东的利益。

综合上述分析,粤华包现金选择权价格虽然低于换股价格,但并未低于市场参考价,符合市场惯例并有利于保障异议股东的利益,具有合理性。

三、相关定价安排是否充分保护了冠豪高新中小股东的权益
本次交易中,合并双方换股价格和异议股东保护机制的价格均以本次交易的董事会决议公告日前20个交易日股票交易日的交易均价为基础确定,充分参考了合并双方在本次合并公告前的公开市场交易价格,具有公允性。同时,上述价格还充分参照可比公司估值水平、可比交易换股溢价水平、A股股较B股股份的溢价水平,并综合考虑了本次交易情况

注1:2020年1-6月和2020年6月末财务数据未经审计;注2:合并后存续上市公司财务数据以合并双方相应数据加总计算,实际需以后续披露的经审计的备考合并财务报表为准

注3:考虑募集配套资金影响
按照2020年上半年冠豪高新和粤华包的业绩情况测算,本次合并完成后,存续上市公司的总资产、净资产、收入和净利润等指标均将得到显著提升,冠豪高新每股收益将增厚21.83%,在存续上市公司

二、结合同业可比公司估值或可比交易说明公司本次换股吸收合并粤华包资产定价与可比交易是否存在重大差异、是否公允,是否有损公司及股东利益

1、合并方冠豪高新换股发行价格分析
(1)冠豪高新换股发行价格符合可比公司的估值水平
本次交易冠豪高新

证券代码	证券简称	2019年度营业收入(亿元)	2019年度净利润(亿元)	2020年1-6月营业收入(亿元)	2020年1-6月净利润(亿元)	主要产品
600006(21)	博汇纸业	97.40	1.34	111.11	0.526	中档、高档文化纸,白卡纸,特种纸,生活纸,新闻纸,工业用纸
000488(22)	晨鸣纸业	303.06	16.07	666.34	26.106	高档纸、白卡纸、生活纸、新闻纸、工业用纸
000802(23)	华泰纸业	20.08	0.36	186.64	15.23	生活纸、白卡纸、特种纸、工业用纸
000802(24)	华泰纸业	20.08	0.36	186.64	15.23	生活纸、白卡纸、特种纸、工业用纸

注1:2020年1-6月和2020年6月末财务数据未经审计;注2:合并后存续上市公司财务数据以合并双方相应数据加总计算,实际需以后续披露的经审计的备考合并财务报表为准

注3:考虑募集配套资金影响
按照2020年上半年冠豪高新和粤华包的业绩情况测算,本次合并完成后,存续上市公司的总资产、净资产、收入和净利润等指标均将得到显著提升,冠豪高新每股收益将增厚21.83%,在存续上市公司

二、结合同业可比公司估值或可比交易说明公司本次换股吸收合并粤华包资产定价与可比交易是否存在重大差异、是否公允,是否有损公司及股东利益

1、合并方冠豪高新换股发行价格分析
(1)冠豪高新换股发行价格符合可比公司的估值水平
本次交易冠豪高新

证券代码	证券简称	2019年度营业收入(亿元)	2019年度净利润(亿元)	2020年1-6月营业收入(亿元)	2020年1-6月净利润(亿元)	主要产品
600006(21)	博汇纸业	97.40	1.34	111.11	0.526	中档、高档文化纸,白卡纸,特种纸,生活纸,新闻纸,工业用纸
000488(22)	晨鸣纸业	303.06	16.07	666.34	26.106	高档纸、白卡纸、生活纸、新闻纸、工业用纸
000802(23)	华泰纸业	20.08	0.36	186.64	15.23	生活纸、白卡纸、特种纸、工业用纸
000802(24)	华泰纸业	20.08	0.36	186.64	15.23	生活纸、白卡纸、特种纸、工业用纸

注1:2020年1-6月和2020年6月末财务数据未经审计;注2:合并后存续上市公司财务数据以合并双方相应数据加总计算,实际需以后续披露的经审计的备考合并财务报表为准

注3:考虑募集配套资金影响
按照2020年上半年冠豪高新和粤华包的业绩情况测算,本次合并完成后,存续上市公司的总资产、净资产、收入和净利润等指标均将得到显著提升,冠豪高新每股收益将增厚21.83%,在存续上市公司

二、结合同业可比公司估值或可比交易说明公司本次换股吸收合并粤华包资产定价与可比交易是否存在重大差异、是否公允,是否有损公司及股东利益

1、合并方冠豪高新换股发行价格分析
(1)冠豪高新换股发行价格符合可比公司的估值水平
本次交易冠豪高新

证券代码	证券简称	2019年度营业收入(亿元)	2019年度净利润(亿元)	2020年1-6月营业收入(亿元)	2020年1-6月净利润(亿元)	主要产品
600006(21)	博汇纸业	97.40	1.34	111.11	0.526	中档、高档文化纸,白卡纸,特种纸,生活纸,新闻纸,工业用纸
000488(22)	晨鸣纸业	303.06	16.07	666.34	26.106	高档纸、白卡纸、生活纸、新闻纸、工业用纸
000802(23)	华泰纸业	20.08	0.36	186.64	15.23	生活纸、白卡纸、特种纸、工业用纸
000802(24)	华泰纸业	20.08	0.36	186.64	15.23	生活纸、白卡纸、特种纸、工业用纸

注1:2020年1-6月和2020年6月末财务数据未经审计;注2:合并后存续上市公司财务数据以合并双方相应数据加总计算,实际需以后续披露的经审计的备考合并财务报表为准

注3:考虑募集配套资金影响
按照2020年上半年冠豪高新和粤华包的业绩情况测算,本次合并完成后,存续上市公司的总资产、净资产、收入和净利润等指标均将得到显著提升,冠豪高新每股收益将增厚21.83%,在存续上市公司

二、结合同业可比公司估值或可比交易说明公司本次换股吸收合并粤华包资产定价与可比交易是否存在重大差异、是否公允,是否有损公司及股东利益

1、合并方冠豪高新换股发行价格分析
(1)冠豪高新换股发行价格符合可比公司的估值水平
本次交易冠豪高新

证券代码	证券简称	2019年度营业收入(亿元)	2019年度净利润(亿元)	2020年1-6月营业收入(亿元)	2020年1-6月净利润(亿元)	主要产品
600006(21)	博汇纸业	97.40	1.34	111.11	0.526	中档、高档文化纸,白卡纸,特种纸,生活纸,新闻纸,工业用纸
000488(22)	晨鸣纸业	303.06	16.07	666.34	26.106	高档纸、白卡纸、生活纸、新闻纸、工业用纸
000802(23)	华泰纸业	20.08	0.36	186.64	15.23	生活纸、白卡纸、特种纸、工业用纸
000802(24)	华泰纸业	20.08	0.36	186.64	15.23	生活纸、白卡纸、特种纸、工业用纸

注1:2020年1-6月和2020年6月末财务数据未经审计;注2:合并后存续上市公司财务数据以合并双方相应数据加总计算,实际需以后续披露的经审计的备考合并财务报表为准

注3:考虑募集配套资金影响
按照2020年上半年冠豪高新和粤华包的业绩情况测算,本次合并完成后,存续上市公司的总资产、净资产、收入和净利润等指标均将得到显著提升,冠豪高新每股收益将增厚21.83%,在存续上市公司

二、结合同业可比公司估值或可比交易说明公司本次换股吸收合并粤华包资产定价与可比交易是否存在重大差异、是否公允,是否有损公司及股东利益

1、合并方冠豪高新换股发行价格分析
(1)冠豪高新换股发行价格符合可比公司的估值水平
本次交易冠豪高新

证券代码	证券简称	2019年度营业收入(亿元)	2019年度净利润(亿元)	2020年1-6月营业收入(亿元)	2020年1-6月净利润(亿元)	主要产品
600006(21)	博汇纸业	97.40	1.34	111.11	0.526	中档、高档文化纸,白卡纸,特种纸,生活纸,新闻纸,工业用纸
000488(22)	晨鸣纸业	303.06	16.07	666.34	26.106	高档纸、白卡纸、生活纸、新闻纸、工业用纸
000802(23)	华泰纸业	20.08	0.36	186.64	15.23	生活纸、白卡纸、特种纸、工业用纸
000802(24)	华泰纸业	20.08	0.36	186.64	15.23	生活纸、白卡纸、特种纸、工业用纸

注1:2020年1-6月和2020年6月末财务数据未经审计;注2:合并后存续上市公司财务数据以合并双方相应数据加总计算,实际需以后续披露的经审计的备考合并财务报表为准

注3:考虑募集配套资金影响
按照2020年上半年冠豪高新和粤华包的业绩情况测算,本次合并完成后,存续上市公司的总资产、净资产、收入和净利润等指标均将得到显著提升,冠豪高新每股收益将增厚21.83%,在存续上市公司

二、结合同业可比公司估值或可比交易说明公司本次换股吸收合并粤华包资产定价与可比交易是否存在重大差异、是否公允,是否有损公司及股东利益

2、粤华包同行业公司财务数据、盈利能力、市场竞争力情况

粤华包主要从事高档涂布白卡纸、造纸化工品、彩色印刷品、研发、生产制造和销售业务,其主营业务产品高档涂布白卡纸,属于白纸板的类别,广泛应用于烟草包装、食品包装、医药包装、化妆品包装、生活用品包装等领域,是粤华包主营业务收入的重要来源。

因此,选取从事白卡纸相关业务上市公司作为同行业公司可比公司,基本情况如下:

证券代码	证券简称	2019年度营业收入(亿元)	2019年度净利润(亿元)	2020年1-6月营业收入(亿元)	2020年1-6月净利润(亿元)	主要产品
600006(21)	博汇纸业	97.40	1.34	111.11	0.526	中档、高档文化纸,白卡纸,特种纸,生活纸,新闻纸,工业用纸
000488(22)	晨鸣纸业	303.06	16.07	666.34	26.106	高档纸、白卡纸、生活纸、新闻纸、工业用纸
000802(23)	华泰纸业	20.08	0.36	186.64	15.23	生活纸、白卡纸、特种纸、工业用纸
000802(24)	华泰纸业	20.08	0.36	186.64	15.23	生活纸、白卡纸、特种纸、工业用纸

数据来源:上市公司相关公告、Wind
博汇纸业是国内龙头白卡纸厂,主营业务为白卡纸、双胶纸、包装纸、造纸木浆的生产、销售。2019年底造纸总产能达到70万吨,并配备80万吨化机浆,2019年博汇纸业白卡纸贡献80.9%的收入。

晨鸣纸业是大型企业,造纸为主,金融、林业、物流、建材等协同发展的大型企业集团,产品涵盖高档纸版纸、白卡纸、铜版纸、轻涂纸、生活纸、静电复印纸、热敏纸、格拉辛纸等系列,主要产品市场占有率位于全国前列,机制纸业务是晨鸣纸业的主营业务且是晨鸣纸业收入和利润的主要来源。

粤华包主要从事高档涂布白卡纸、造纸化工品、彩色印刷品、研发、生产制造和销售业务,其主营业务产品高档涂布白卡纸是国家重点鼓励发展的产业,生产工厂设在佛山、珠海两地,其下属子公司红塔仁恒和珠海华丰白卡纸产能位居国内同行前列,其烟草包装专用白卡纸在国内香烟包装领域占有主导地位,代表着中国涂布白卡纸品质的顶端水平。

3、本次合并有利于提升上市公司的盈利能力
本次合并前后,粤华包新及存续上市公司的财务数据如下:

主要财务指标	本次交易前	交易完成后	变动幅度
总资产(亿元)	36.41	98.32	141.88%
净资产(亿元)	12.69	32.10	149.18%
归属于母公司股东的净资产(亿元)	12.69	32.10	149.18%
归属于母公司股东的净资产(亿元)	12.69	32.10	149.18%
营业收入(亿元)	20.08	24.48	21.91%
净利润(亿元)	0.36	0.68	88.89%
每股收益(元/股)	0.36	0.68	88.89%
净资产收益率(%)	3.28	34.49	27.26%
净资产收益率(%)	3.28	34.49	27.26%

注1:2020年1-6月和2020年6月末财务数据未经审计;注2:合并后存续上市公司财务数据以合并双方相应数据加总计算,实际需以后续披露的经审计的备考合并财务报表为准

注3:考虑募集配套资金影响
按照2020年上半年冠豪高新和粤华包的业绩情况测算,本次合并完成后,存续上市公司的总资产、净资产、收入和净利润等指标均将得到显著提升,冠豪高新每股收益将增厚21.83%,在存续上市公司

二、结合同业可比公司估值或可比交易说明公司本次换股吸收合并粤华包资产定价与可比交易是否存在重大差异、是否公允,是否有损公司及股东利益

1、合并方冠豪高新换股发行价格分析
(1)冠豪高新换股发行价格