证券代码：000812　　证券简称：陕西金叶　　上市地：深圳证券交易所

陕西金叶科教集团股份有限公司

发行股份及支付现金购买资产

暨关联交易报告书（草案）

交易对方	住所及通讯地址
袁伍妹	广东省深圳市南山区香山西街 10 号荣超侨香诺园 1 栋 13B
深圳市轩建发投资发展有限公司	深圳市南山区沙河新塘村二坊 26 号一楼 103

独立财务顾问

华泰联合证券 HUATAI UNITED SECURITIES

签署日期：二〇一五年十一月

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

公司声明

本公司及董事局全体成员保证本报告书内容的真实、准确、完整，并对本报告书的虚假记载、误导性陈述或重大遗漏负连带责任。

本公司负责人和主管会计工作的负责人、会计机构负责人保证本报告书中财务会计资料真实、完整。

交易对方已出具承诺，保证其为本次交易所提供信息的真实性、准确性和完整性，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对所提供信息的真实性、准确性和完整性承担个别和连带的法律责任。

本次交易的生效和完成尚需取得有关审批机关的批准和核准。审批机关对于本次交易相关事项所做的任何决定或意见，均不表明其对本公司股票的价值或投资者的收益作出实质性判断或保证。任何与之相反的声明均属虚假不实之陈述。

本次交易完成后，本公司经营与收益的变化，由本公司自行负责；因本次交易引致的投资风险，由投资者自行负责。

投资者若对本报告书存在任何疑问，应咨询自己的股票经纪人、律师、专业会计师或其他专业顾问。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

重大事项提示

特别提醒投资者认真阅读本报告书全文，并特别注意下列事项（本部分引用的简称见本报告书“释义”）：

一、本次交易方案概述

本次交易中，陕西金叶科教集团股份有限公司（以下简称“陕西金叶”）拟向袁伍妹、深圳市轩建发投资发展有限公司（以下简称“深圳轩建发”）发行股份及支付现金购买其合计持有的昆明瑞丰印刷有限公司（以下简称“瑞丰印刷”）100%股权。

根据北京中同华资产评估有限公司（以下简称“中同华评估”）出具的中同华评报字(2015)第 757 号《资产评估报告》，以 2015 年 7 月 31 日为评估基准日，拟购买资产瑞丰印刷 100%股权评估值为 66,100 万元。基于上述评估结果，经本公司与交易对方袁伍妹、深圳轩建发协商，瑞丰印刷 100%股权作价为 64,820 万元。其中，以现金方式支付交易对价的 20%，总计 12,964 万元；以发行股份方式支付交易对价的 80%，总计 51,856 万元，按本次股份发行价格 11.02 元/股计算，本公司应合计发行 4,705.63 万股。

本次交易前，万裕文化持有本公司 74,324,572 股股份，占总股本比例为 16.61%，是本公司的控股股东，本公司的实际控制人是袁汉源。本次交易的交易对方与袁汉源存在关联关系。本次交易完成后，万裕文化持有上市公司 74,324,572 股股份，占上市公司总股本的 15.03%。袁汉源间接持有公司股份的比例为 15.03%，仍为公司的实际控制人。袁伍妹和深圳轩建发分别持有上市公司 7,623,114 股和 39,433,147 股股份，合计占上市公司总股本的 9.52%。

本次交易不会导致上市公司控制权发生变化。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

二、本次交易构成重大资产重组且构成关联交易，但不构成借壳上市

（一）本次交易构成重大资产重组

根据《重组管理办法》的相关规定以及陕西金叶 2014 年年报、标的资产经审计的财务数据以及本次交易作价情况，相关财务比例计算如下：

单位：万元

项目	瑞丰印刷	上市公司	指标占比	是否构成重大资产重组
2014 年 12 月 31 日资产总额及交易额孰高	64,820.00	176,346.03	36.76%	否
2014 年度营业收入	19,846.75	58,939.84	33.67%	否
2014 年 12 月 31 日资产净值及交易额孰高	64,820.00	86,174.35	75.22%	是

注：上市公司资产总额、资产净额及营业收入取自其 2014 年度审计报告。标的公司资产总额、资产净额为标的资产的交易作价；营业收入取自其 2014 年度审计报告。

由上表可以看出，根据《重组管理办法》的规定，本次交易构成重大资产重组，且本次交易涉及发行股份及支付现金购买资产，因此本次交易需通过中国证监会并购重组委的审核，并取得中国证监会核准后方可实施。

（二）本次交易构成关联交易

本次交易中，上市公司发行股份及支付现金购买资产的交易对方为袁伍妹和深圳轩建发，其中，袁伍妹系上市公司实际控制人袁汉源的妹妹，深圳轩建发的控股股东吴瑞瑜的配偶袁汉辉系上市公司实际控制人袁汉源的弟弟，与上市公司存在关联关系。

根据《重组管理办法》和《股票上市规则》的相关规定，本次重组构成关联交易。在本公司董事局审议相关关联议案时，关联董事已回避表决，由非关联董事表决通过；在本公司股东大会审议相关关联议案时，关联股东应回避表决，由非关联股东表决通过。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

（三）本次交易不构成借壳上市

2005 年 9 月 17 日，香港万裕（集团）发展有限公司与陕西省国资委、陕西世纪彩印务有限公司、陕西省印刷厂签署了《关于改制设立中外合资经营企业万裕文化产业有限公司合资经营合同》，决定由前述三方在陕西省印刷厂整体改制基础上共同出资设立万裕文化产业有限公司。

2006 年陕西省印刷厂整体改制完成。陕西金叶的第一大股东由陕西省印刷厂变为万裕文化，实际控制人由陕西省国资委变为袁汉源。

按照《<上市公司重大资产重组管理办法>第十四条、第四十四条的适用意见——证券期货法律适用意见第 12 号》的相关规定，借壳上市的计算原则执行累计首次原则和预期合并原则。

在本次交易前，上市公司不存在向袁汉源及其关联方购买资产的行为。由于本次交易的交易对方袁伍妹、深圳轩建发与上市公司的实际控制人袁汉源存在关联关系，且万裕控股承诺将在本次交易完成后将其持有的万浩盛 51%股权转让予上市公司。具体情形请参见本报告书“第四节/四/（二）历史沿革”部分。因此，需将本次交易的标的资产作价为 64,820 万元及万浩盛 51%股权的作价合并计算。假设按照本次交易中万浩盛的评估值计算其 51%股权作价，为 7,825.08 万元。两者合计 72,645.08 万元，占上市公司控制权发生变更的前一个会计年度（即 2005 年）经审计的合并财务会计报告期末资产总额 86,138.26 万元的比例为 84.34%，未到达上市公司控制权发生变更的前一个会计年度经审计的合并财务会计报告期末资产总额的 100%。

因此，本次交易不构成《重组管理办法》规定的借壳上市。

三、本次交易支付方式

1、发行价格

本次发行股份及支付现金购买资产的定价基准日为陕西金叶 2015 年度六届董事局第三次临时会议决议公告日。根据《上市公司重大资产重组管理办法》

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

（2014 年 10 月 23 日修订），经各方协商一致，本次发行股份及支付现金购买资产发行股份的发行价格为 11.02 元/股，不低于定价基准日前 120 个交易日均价的 90%，即 11.02 元/股。

2、支付方式

陕西金叶拟向袁伍妹、深圳轩建发发行股份及支付现金购买其合计持有的瑞丰印刷 100%股权，交易对价为 64,820 万元。其中，以现金方式支付交易对价的 20%，总计 12,964 万元；以发行股份方式支付交易对价的 80%，总计 51,856 万元，发行股份数为 47,056,261 股，具体如下：

序号	交易对方	持有标的公司的股权比例	交易对价（万元）	支付方式		
				现金对价（万元）	股份对价（万元）	股份数量（股）
1	袁伍妹	16.20%	10,500.84	2,100.17	8,400.67	7,623,114
2	深圳轩建发	83.80%	54,319.16	10,863.83	43,455.33	39,433,147
	合计	**100.00%**	**64,820.00**	**12,964.00**	**51,856.00**	**47,056,261**

3、发行股份价格调整事宜

为应对因整体资本市场波动以及公司所处行业 A 股上市公司资本市场表现变化等市场及行业因素造成的陕西金叶股价下跌对本次交易可能产生的不利影响，根据《重组管理办法》相关规定，拟引入发行价格调整方案如下：

（1）价格调整方案对象

价格调整方案的调整对象为本次发行股份的发行价格，交易标的价格不因此进行调整。

（2）价格调整方案生效条件

公司股东大会审议通过本次价格调整方案。

（3）可调价期间

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

公司审议本次交易的股东大会决议公告日至本次交易获得中国证监会核准前。

（4）调价触发条件

①可调价期间内，深证 A 指（wind 代码：399107）在任一交易日前的连续三十个交易日中有至少二十个交易日较陕西金叶因本次交易首次停牌日前一交易日即 2015 年 6 月 19 日收盘点数（即 2,869.21 点）跌幅超过 15%；或

②可调价期间内，申万包装印刷 III 指数（wind 代码：851421）在任一交易日前的连续三十个交易日中有至少二十个交易日较陕西金叶因本次交易首次停牌日前一交易日即 2015 年 6 月 19 日收盘点数（即 5,768.93 点）跌幅超过 15%。

上述①、②项条件中的“任一交易日”均指可调价期间内的某同一个交易日。

③在满足上述①或②项条件后，需同时满足以下条件方能触发调价，即①或②项条件中的“任一交易日”当日，陕西金叶股票收盘价低于陕西金叶因本次交易首次停牌日前一交易日即 2015 年 6 月 19 日收盘价。

（5）调价基准日

可调价期间内，满足“（4）调价触发条件”中①或②项条件，并同时满足③项条件，其中满足的①或②项条件至少一项的任一交易日当日。

（6）发行价格调整机制

当调价基准日出现时，公司有权在调价基准日出现后十个交易日内召开董事局会议审议决定是否按照本价格调整方案对本次交易的发行价格进行调整。

若①本次发行价格调整方案的触发条件满足；②公司董事局审议决定对发行价格进行调整，则本次交易的发行股份价格相应进行调整。调整幅度为下述 a、b、c 中孰低者，且调整幅度不大于 15%：

a、深证 A 指在调价基准日前三十个交易日收盘点数的算术平均值较陕西金叶因本次交易首次停牌日前一交易日即 2015 年 6 月 19 日深证 A 指收盘点数下

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

跌的百分比；b、申万包装印刷 III 指数在调价基准日前三十个交易日收盘点数的算术平均值较陕西金叶因本次交易首次停牌日前一交易日即 2015 年 6 月 19 日申万包装印刷 III 指数收盘点数下跌的百分比；c、陕西金叶股票在调价基准日前三十个交易日的股票交易均价（调价基准日前三十个交易日公司股票交易均价=调价基准日前三十个交易日公司股票交易总额/调价基准日前三十个交易日公司股票交易总量）较陕西金叶因本次交易首次停牌日前一交易日即 2015 年 6 月 19 日陕西金叶股票交易均价下跌的百分比。

若陕西金叶董事局审议决定不对发行价格进行调整，陕西金叶后续则不再对发行价格进行调整。

（7）发行股份数量调整

标的资产价格不进行调整，发行股份数量根据调整后的发行价格相应进行调整。

本价格调整方案尚需股东大会审议通过。

四、标的资产的评估方法和作价情况

本次交易中，中同华评估采用收益法和市场法两种方法，对标的资产进行评估，并以收益法评估结果作为最终评估结论。截至评估基准日 2015 年 7 月 31 日，瑞丰印刷归属于母公司的净资产（合并口径）为 17,841.70 万元，瑞丰印刷全部权益的评估值为 66,100 万元，本次评估增值 48,258.30 万元，评估增值率为 270.48%。

在中同华评估所作出的标的资产的评估价值基础上，经交易各方友好协商，瑞丰印刷 100%股权作价为 64,820 万元。估值作价详细情况参见本报告书“第一节/四/（二）标的资产交易作价”部分。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

五、本次交易对上市公司的影响

（一）本次交易对上市公司股权结构的影响

本次交易前，上市公司总股本为 447,375,651 股，按照本次交易方案，公司本次将发行 47,056,261 股普通股用于购买资产。本次交易前后公司的股权结构变化如下表所示：

序号	股东名称	本次交易前		本次交易后	
		持股数量（股）	持股比例（%）	持股数量（股）	持股比例（%）
1	万裕文化	74,324,572	16.61%	74,324,572	15.03%
2	袁伍妹	-	-	7,623,114	1.54%
3	深圳轩建发	-	-	39,433,147	7.98%
4	其他股东	373,051,079	83.39%	373,051,079	75.45%
	合计	**447,375,651**	**100.00%**	**494,431,912**	**100.00%**

本次交易前，万裕文化持有公司 74,324,572 股股份，占公司总股本的 16.61%，为本公司的控股股东，袁汉源间接持有公司 16.61%的股份，为本公司的实际控制人。

本次交易完成后，万裕文化持有上市公司股份 74,324,572 股，占公司总股本的 15.03%，为本公司的控股股东，袁汉源间接持有公司 15.03%的股份，仍为本公司的实际控制人。本次交易不会导致公司的实际控制人发生变化。

（二）本次交易前后主要财务数据比较

根据本公司 2014 年度财务报告和 2015 年 1-7 月财务报表，以及假设本次交易事项自 2014 年 1 月 1 日起已经完成的基础上瑞华审计出具的陕西金叶一年一期《备考审阅报告》（瑞华阅字[2015]48200001 号），本次发行前后公司主要财务数据比较如下：

1、上市公司 2015 年 1-7 月/2015 年 7 月 31 日未经审计的主要财务数据与 2015 年 1-7 月/2015 年 7 月 31 日备考合并的主要财务数据比较表：

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

单位：万元

项目	2015 年 1-7 月/2015 年 7 月 31 日		增幅（%）
	备考数	实现数	
总资产	262,036.48	181,137.75	44.66%
归属于上市公司股东的所有者权益	136,843.08	87,504.09	56.38%
归属于上市公司股东的每股净资产（元/股）	2.77	1.96	41.50%
营业收入	44,068.76	30,345.67	45.22%
利润总额	8,430.89	4,241.88	98.75%
净利润	7,545.53	3,966.07	90.25%
归属于上市公司股东的净利润	5,803.94	2,224.48	160.91%
基本每股收益（元/股）	0.12	0.05	136.08%

2、上市公司 2014 年度的主要财务数据与 2014 年度备考合并的主要财务数据比较表：

单位：万元

项目	2014 年度/2014 年 12 月 31 日		增幅（%）
	备考数	年报数	
总资产	263,370.66	176,346.03	49.35%
归属于上市公司股东的所有者权益	138,157.56	86,174.35	60.32%
归属于上市公司股东的每股净资产（元/股）	2.79	1.93	45.06%
营业收入	78,786.59	58,939.84	33.67%
利润总额	15,090.73	11,257.81	34.05%
净利润	13,158.68	9,991.68	31.70%
归属于上市公司股东的净利润	10,326.13	7,159.13	44.24%
基本每股收益（元/股）	0.21	0.16	30.51%

本次交易完成后，上市公司将持有瑞丰印刷 100%股权，拓宽了公司产品种类，填补了公司空白市场领域，上市公司的资产规模、业务规模将实现扩张，盈

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

利能力以及抵御风险的能力将显著增强。此外，瑞丰印刷的股东承诺 2015 年度、2016 年度、2017 年度瑞丰印刷扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润分别不低于 5,250 万元、6,520 万元和 7,760 万元。综上，本次交易将有利于提升上市公司可持续经营能力及抗风险能力，上市公司的财务状况将得到改善，盈利能力也将得到增强。

六、本次发行股份的锁定期

本次发行股份及支付现金购买资产的交易对方所认购的上市公司股份自发行完成之日起 36 个月内不得上市交易或转让。

交易对方承诺，本次交易完成后 6 个月内如陕西金叶股票连续 20 个交易日的收盘价低于发行价，或者本次交易完成后 6 个月期末收盘价低于发行价的，其持有陕西金叶股票的锁定期自动延长至少 6 个月。本次发行结束后，交易对方所取得上市公司的股份因上市公司分配股票股利、资本公积转增等情形所衍生取得的股份亦应遵守上述股份限售安排。

七、业绩承诺与补偿安排

根据上市公司与交易对方签订的《购买资产协议》，深圳轩建发、袁伍妹承诺瑞丰印刷 2015 年、2016 年和 2017 年实现的扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润分别不低于 5,250 万元、6,520 万元和 7,760 万元。

瑞丰印刷在承诺年度实际净利润未达到当年度承诺净利润的，承担业绩承诺的补偿责任股东（深圳轩建发、袁伍妹）作为补偿义务人应当对陕西金叶进行补偿。具体补偿金额如下所述：

当年应补偿金额＝（截至当期期末累积承诺净利润数—截至当期期末累积实际净利润数）÷盈利承诺期内累积承诺净利润数×标的资产交易价格—已补偿金额。

盈利补偿主体在盈利承诺期内应逐年对陕西金叶进行补偿，各年计算的应补偿金额小于或等于 0 时，按 0 计算，即已补偿的金额不冲回。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

盈利承诺期内盈利补偿主体发生补偿义务的，由补偿义务人对上市公司进行补偿，补偿方式为股份补偿＋现金补偿的方式，即当年应补偿金额部分首先以本次交易中取得的陕西金叶股份进行补偿，股份补偿方式不足以补偿上市公司的，交易对方应以现金方式补足。股份、现金的补偿措施计算方式如下所述：

当年补偿的股份数量＝（截至当期期末累积承诺净利润－截至当期期末累积实际净利润）÷业绩承诺期间内各年的承诺净利润总和×本次交易总价/本次发行价格－已补偿股份数量－（业绩承诺期已补偿的现金总额/本次发行价格）。

当年应补偿现金数＝（截至当期期末累积承诺净利润－截至当期期末累积实际净利润）÷业绩承诺期间内各年的承诺净利润总和×本次交易总价－（已补偿股份数量×本次发行价格）－业绩承诺期已补偿的现金总额。

补偿义务人按照其各自所持标的公司股权比例分别承担补偿义务，补偿义务人各自承担的补偿最高限额为按照其各自所持标的公司股权比例×本次交易标的资产的交易价格。

具体补偿方式及安排详见本报告书“第七节/七、业绩承诺、补偿义务、减值测试补偿安排及奖励措施”部分。

八、超额完成奖励安排

本次交易中，对标的公司在承诺期内实际实现的净利润之和高于承诺期内承诺的净利润总和的部分，按照一定比例对标的公司的管理层进行奖励，具体情况请详见本报告书“第七节/七、业绩承诺、补偿义务、减值测试补偿安排及奖励措施”部分。

上述奖励措施将在承诺期结束时进行考核并实施，如按照交易协议的约定将超额利润按照约定的比例奖励给标的公司的管理层，将增加标的公司当年的管理费用，并减少标的公司的净利润，同时将影响上市公司合并财务报表数据。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

九、本次交易已履行的及尚未履行的程序

（一）已履行的程序

1、2015 年 10 月 13 日，深圳轩建发股东吴瑞瑜作出股东决定，同意深圳轩建发将其持有的瑞丰印刷 83.8%的股权转让予上市公司。

2、2015 年 11 月 1 日，瑞丰印刷召开股东会并作出决议，同意股东深圳轩建发将其所持瑞丰印刷 83.8%股权转让给陕西金叶，股东袁伍妹将其持有的瑞丰印刷 16.2%的股权转让给陕西金叶，二者均同意签署《购买资产协议》，并同意修订公司章程。

3、2015 年 11 月 13 日，本公司召开 2015 年度六届董事局第三次临时会议，审议通过了本次交易方案及相关议案。

（二）尚未履行的程序

1、公司股东大会通过决议，批准本次交易的相关事项。

2、交易方案尚需获得中国证监会的核准。

十、本次交易相关方作出的重要承诺

承诺方	承诺事项	主要承诺内容
陕西金叶全体董事、监事及高级管理人员	关于提供信息真实性、准确性和完整性的承诺书	1、本人已向上市公司及为本次重组提供审计、评估、法律及财务顾问专业服务的中介机构提供了本人有关本次重组的相关信息和文件（包括但不限于原始书面材料、副本材料或口头证言等），本人保证：所提供的文件资料的副本或复印件与正本或原件一致，且该等文件资料的签字与印章都是真实的，该等文件的签署人业经合法授权并有效签署该文件；保证所提供信息和文件真实、准确和完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对所提供信息的真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。 2、在参与本次重组期间，本人将依照相关法律、法规、规章、中国证监会和证券交易所的有关规定，及时向上市公司提供和披露本次重组相关信息，并保证所提供的信息真实、准确、完整，如因提供的信息存

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

承诺方	承诺事项	主要承诺内容
		在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，给上市公司或者投资者造成损失的，本人将依法承担赔偿责任。 3、如本次交易所提供或披露的信息涉嫌虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在形成调查结论以前，本人不转让在上市公司拥有权益的股份，并于收到立案稽查通知的两个交易日内将暂停转让的书面申请和股票账户提交上市公司董事局，由董事局代本人向证券交易所和登记结算公司申请锁定；未在两个交易日内提交锁定申请的，授权董事局核实后直接向证券交易所和登记结算公司报送本人的身份信息和账户信息并申请锁定；董事局未向证券交易所和登记结算公司报送本人的身份信息和账户信息的，授权证券交易所和登记结算公司直接锁定相关股份。如调查结论发现存在违法违规情节，本人承诺锁定股份自愿用于相关投资者赔偿安排。
袁伍妹、深圳轩建发	关于提供信息真实性、准确性和完整性的承诺书	1、本人/本公司已向上市公司及为本次重组提供审计、评估、法律及财务顾问专业服务的中介机构提供了本人/本公司有关本次重大资产重组的相关信息和文件（包括但不限于原始书面材料、副本材料或口头证言等），本人/本公司保证：所提供的文件资料的副本或复印件与正本或原件一致，且该等文件资料的签字与印章都是真实的，该等文件的签署人业经合法授权并有效签署该文件；保证所提供信息和文件真实、准确和完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对所提供信息的真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。 二、在参与本次重组期间，本人/本公司将依照相关法律、法规、规章、中国证监会和证券交易所的有关规定，及时向上市公司披露有关本次重组的信息，并保证该等信息的真实性、准确性和完整性，如因提供的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，给上市公司或者投资者造成损失的，本人/本公司将依法承担赔偿责任。 三、如本次交易所提供或披露的信息涉嫌虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在形成调查结论以前，本人/本公司不转让在上市公司拥有权益的股份，并于收到立案稽查通知的两个交易日内将暂停转让的书面

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

承诺方	承诺事项	主要承诺内容
		申请和股票账户提交上市公司董事局，由董事局代本人/本公司向证券交易所和登记结算公司申请锁定；未在两个交易日内提交锁定申请的，授权董事局核实后直接向证券交易所和登记结算公司报送本人/本公司的身份信息和账户信息并申请锁定；董事局未向证券交易所和登记结算公司报送本人/本公司的身份信息和账户信息的，授权证券交易所和登记结算公司直接锁定相关股份。如调查结论发现存在违法违规情节，本人/本公司承诺锁定股份自愿用于相关投资者赔偿安排。
陕西金叶实际控制人	关于避免同业竞争的承诺函	1、截至本承诺函出具之日，除已说明的情况外，本人其他全资子公司、控股子公司或拥有实际控制权的其他公司没有从事任何与上市公司所从事的业务构成同业竞争的任何业务活动，今后亦不会直接或间接地以任何方式（包括但不限于独资、合资、合作和联营）参与或进行任何与上市公司所从事的业务有实质性竞争或可能有实质性竞争的业务活动。本次交易完成后，由于本人参股的徐州华艺彩色印刷有限公司与昆明瑞丰印刷有限公司存在潜在同业竞争的可能，本人承诺在本次交易完成之日起 6 个月内，将持有的徐州华艺彩色印刷有限公司的全部权益按照公允价值转让予其他无关联第三方。 2、如本人的全资子公司、控股子公司或拥有实际控制权的其他公司现有经营活动可能在将来与上市公司发生同业竞争或与上市公司发生利益冲突，本公司将放弃或将促使承诺人全资子公司、控股子公司或其拥有实际控制权的其他公司无条件放弃可能发生同业竞争的业务，或将其全资子公司、控股子公司或其拥有实际控制权的其他公司以公平、公允的市场价格，在适当时机全部注入上市公司或转让给其他无关联关系第三方。 3、如出现因本人或本人控制的其他企业或组织违反上述承诺而导致上市公司的权益受到损害的情况，本人将依法承担相应的赔偿责任。
陕西金叶控股股东	关于避免同业竞争的承诺函	1、截至本承诺函出具之日，本公司的全资子公司、控股子公司或拥有实际控制权的其他公司没有从事任何与上市公司所从事的业务构成同业竞争的任何业务活动，今后亦不会直接或间接地以任何方式（包括但不限于独资、合资、合作和联营）参与或进行任

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

承诺方	承诺事项	主要承诺内容
		何与上市公司所从事的业务有实质性竞争或可能有实质性竞争的业务活动。 2、如本公司的全资子公司、控股子公司或拥有实际控制权的其他公司现有经营活动可能在将来与上市公司发生同业竞争或与上市公司发生利益冲突，本公司将放弃或将促使本公司全资子公司、控股子公司或其拥有实际控制权的其他公司无条件放弃可能发生同业竞争的业务，或将其全资子公司、控股子公司或其拥有实际控制权的其他公司以公平、公允的市场价格，在适当时机全部注入上市公司或转让给其他无关联关系第三方。 3、如出现因本公司或本公司控制的其他企业或组织违反上述承诺而导致上市公司的权益受到损害的情况，本公司将依法承担相应的赔偿责任。
陕西金叶实际控制人、控股股东	避免与规范关联交易的承诺函	1、本人/本公司及本人/本公司所控制的其他企业不会利用所拥有的上市公司股东权利或者实际控制能力操纵、指使上市公司或者上市公司董事、监事、高级管理人员，使得上市公司以不公平的条件，提供或者接受资金、商品、服务或者其他资产，或从事任何损害上市公司利益的行为。 2、本次交易完成后，本人/本公司及本人/本公司所控制的其他企业将尽可能的减少与上市公司之间关联交易，对于无法避免或者有合理原因而发生的关联交易，本人/本公司及本人/本公司所控制的其他企业与上市公司进行关联交易均将遵循平等、自愿、等价、有偿的原则，保证关联交易的公平、公开、公允，维护上市公司的合法权益，并根据法律、行政法规、中国证监会及证券交易所的有关要求和上市公司章程的相关规定，行使股东权利或者敦促董事依法行使董事权利，在上市公司股东大会以及董事会对有关涉及本人/本公司及本人/本公司所控制的其他企业事项的关联交易进行表决时，履行回避表决的义务，并及时予以信息披露。 3、本人/本公司保证严格履行上述承诺，如出现本人/本公司及本人/本公司所控制的其他企业违反上述承诺而导致上市公司的权益受到损害的情况，本人/本公司将依法承担相应的赔偿责任。
陕西金叶实际控制人、控股股	关于保持上市公司独立性的承诺	在本次交易完成后，本人/本公司将严格遵守中国证监会、深圳证券交易所有关规章及《陕西金叶科教集团

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

承诺方	承诺事项	主要承诺内容
东	函	股份有限公司章程》等相关规定，与其他股东一样平等行使股东权利、履行股东义务，不利用实际控制人/控股股东地位谋取不当利益，保证上市公司在人员、资产、财务、机构及业务方面继续与承诺方控制的其他企业完全分开，保持上市公司在业务、资产、人员、财务和机构方面的独立。
陕西金叶全体董事、监事及高级管理人员、实际控制人、控股股东	不存在内幕交易的承诺函	本人/本公司不存在泄露本次交易的相关内幕信息及利用该内幕信息进行内幕交易的行为。
陕西金叶全体董事、监事及高级管理人员	不存在违规行为的承诺函	本公司及本人不存在以下情形： 1、本次交易申请文件存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏； 2、本公司的权益被控股股东或实际控制人严重损害且尚未消除； 3、本公司及其附属公司违规对外提供担保且尚未解除； 4、本公司最近一年及一期财务报表被注册会计师出具保留意见、否定意见或无法表示意见的审计报告； 5、本人作为本公司现任董事、监事、高级管理人员最近三十六个月内受到过中国证监会的行政处罚，或者最近十二个月内受到过证券交易所公开谴责； 6、本公司及其现任董事、监事、高级管理人员因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查； 7、严重损害投资者合法权益的社会公共利益的其他情形。
万裕控股	关于转让万浩盛51%股权的承诺	1、2012 年 12 月 18 日，本公司与 Kurz International Holding GmbH（以下简称“Kurz”）签署的《2012 股份转让协议》以及 2012 年 12 月 28 日本公司与 Kurz 以及 Messrs. Ribeiro Hui（作为保管代理）签署的托管协议（Escrow Agreement）（以下简称“《托管协议》”），本公司将严格按照协议约定全面履行协议，根据前述协议在托管期 3 年期届满时（即 2016 年 1 月 1 日），或最迟是 2016 年 7 月 1 日（期满后 6 个月），在 Kurz 指示保管代理并将所有托管文件归还予本公司的情

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

承诺方	承诺事项	主要承诺内容
		形下，本公司将对持有的万浩盛 51%股分享有全面的自主权。 2、本公司承诺将全面取得万浩盛 51%的股权的自主权且在陕西金叶科教集团股份有限公司 2015 年发行股份及支付现金购买资产事宜结束后 6 个月内将本公司持有的万浩盛 51%的股权按照公允价值转让予陕西金叶科教集团股份有限公司下属的全资子公司。
瑞丰印刷	守法声明和承诺	1、自 2013 年起至本声明出具日，本公司不存在因违反国家法律、法规、规章而受到刑事处罚或重大行政处罚的情形，不存在涉嫌犯罪被司法机关立案侦查，尚未有明确结论意见的情形，不存在尚未了结或可以合理预见的重大诉讼、仲裁或行政处罚案件。 2、截至本声明出具日，本公司不存在以下情形： （1）最近 36 个月内未经法定机关核准，擅自公开或者变相公开发行过证券； （2）违法行为虽然发生在 36 个月前，目前仍处于持续状态。 3、自 2013 年起至本声明出具日，本公司依法纳税，不存在被相关税务部门处以重大行政处罚的情形。 4、自 2013 年起至本声明出具日，本公司未发生环境污染事故和环境违法行为，不存在因违反国家和地方关于环境保护法律法规而受到行政处罚的情形。 5、自 2013 年起至本声明出具日，除已告知的处罚以外，本公司不存在其他因违反有关产品质量和技术监督方面的法律法规受到处罚的重大违法违规情形。 6、自 2013 年起至本声明出具日，没有因违反工商行政管理法律、法规受到工商行政管理部门处罚的情形。 7、本公司保证，上述声明的真实性、准确性和完整性，如有虚假、误导性陈述或者重大遗漏，本公司将承担由此引起的一切法律责任和后果，并就该种行为对相关各方造成的损失予以赔偿。
袁伍妹、深圳轩建发	关于与陕西金叶进行发行股份及支付现金购买资产交易的承诺函	1、本人/本公司同意将所持瑞丰印刷 16.2%/83.8%股权通过陕西金叶支付现金及认购陕西金叶股份的方式转让给陕西金叶，本公司系在中华人民共和国（下称“中国”）依法注册成立并合法存续的有限责任公司，本人/本公司具有签署《陕西金叶科教集团股份有

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

承诺方	承诺事项	主要承诺内容
		限公司与深圳市轩建发投资发展有限公司、袁伍妹之发行股份及支付现金购买资产协议书》（以下简称“《购买资产协议》”）和履行该协议项下权利义务的合法主体资格； 2、除已向陕西金叶披露的情形外，本人/本公司与瑞丰印刷另一股东未达成业绩对赌或其他利益安排的协议；本人/本公司同意瑞丰印刷另一股东将其所持瑞丰印刷股权转让给陕西金叶，就该等股权的转让本人/本公司自愿放弃股东优先购买权； 3、在《购买资产协议》生效并执行完毕前，本人/本公司保证不会就本公司所持瑞丰印刷的股权设置抵押、质押等任何限制性权利，保证瑞丰印刷保持正常、有序、合法经营状态，保证瑞丰印刷不进行与正常生产经营无关的资产处置或增加重大债务之行为，保证瑞丰印刷不进行非法转移、隐匿资产及业务行为； 4、就上述所有承诺，本公司已履行必要的决策程序，履行本承诺不存在实质或程序上的法律障碍； 5、以上声明与承诺是真实、准确、完整的，不存在任何虚假陈述、重大遗漏和故意隐瞒，否则本人/本公司将承担由此引起的全部法律责任。
袁伍妹、深圳轩建发	股权不存在权利限制的声明和承诺	1、本人/本公司已经依法对瑞丰印刷履行出资义务，不存在任何虚假出资、延期出资、抽逃出资等违反其作为股东所应当承担的义务及责任的行为，不存在法律、法规、规章及规范性文件规定的不得担任瑞丰印刷股东的情形。 2、本人/本公司对所持瑞丰印刷的 16.2%/83.8%股权具有合法、完整的所有权，有权转让其持有的瑞丰印刷股权；瑞丰印刷的股权不存在信托、委托持股或者其他任何类似安排，不存在质押等任何担保权益，不存在冻结、查封或者其他任何被采取强制保全措施的情形，不存在禁止转让、限制转让、其他任何权利限制的任何公司内部管理制度文件、股东协议、合同、承诺或安排，亦不存在任何可能导致上述股权被有关司法机关或行政机关查封、冻结、征用或限制转让的未决或潜在的诉讼、仲裁以及任何其他行政或司法程序。本公司保证上述状态持续至瑞丰印刷股权变更登记至陕西金叶名下时。 3、本人/本公司保证，瑞丰印刷系依据中国法律设立并有效存续的有限责任公司，并已取得其设立及经营

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

承诺方	承诺事项	主要承诺内容
		业务所需的一切批准、同意、授权和许可，所有该等批准、同意、授权和许可均为有效，并不存在任何原因或事由可能导致上述批准、同意、授权和许可失效。 4、本人/本公司保证，上述声明的真实性、准确性和完整性，如有虚假、误导性陈述或者重大遗漏，本公司将承担由此引起的一切法律责任和后果，并就该种行为对相关各方造成的损失予以赔偿。
袁伍妹、深圳轩建发	关于避免同业竞争的承诺函	1、本人/本公司及其控制的其他企业目前不存在从事与上市公司及其所控制的企业相同、相似并构成竞争的业务； 2、本人/本公司将严格遵守国家有关法律、法规、规范性法律文件的规定，不在中国境内或境外，以任何方式直接或间接从事与上市公司及其所控制的企业相同、相似并构成竞争的业务，亦不会直接或间接对与上市公司及其所控制的企业从事相同、相似并构成竞争业务的其他企业进行收购或进行有重大影响（或共同控制）的投资； 3、本人/本公司如从任何第三方获得的任何商业机会与上市公司及其所控制的企业经营的业务有竞争或可能构成竞争，则控股股东及实际控制人将立即通知上市公司，并尽力将该商业机会让予上市公司； 4、若本人/本公司可控制的其他企业今后从事与上市公司及其所控制的企业的业务有竞争或可能构成竞争的业务或活动，本人/本公司尽快采取适当方式解决，以防止可能存在的对上市公司利益的侵害； 5、本人/本公司将利用对所控制的其他企业的控制权，促使该等企业按照同样的标准遵守上述承诺； 6、若违反上述承诺，本人/本公司将承担相应的法律责任，包括但不限于由此给上市公司及其他股东造成的全部损失承担赔偿责任。
袁伍妹、深圳轩建发	避免与规范关联交易的承诺函	1、在本次交易之前，本人/本公司及本人/本公司控制的其他企业与陕西金叶不存在关联交易； 2、本次交易完成后，本人/本公司及所控制的企业今后原则上不与上市公司发生关联交易，不会利用自身作为陕西金叶股东之地位谋求与陕西金叶在业务合作等方面给予优于市场第三方的权利；不会利用自身作为陕西金叶股东之地位谋求与陕西金叶达成交易的优先权利；

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

承诺方	承诺事项	主要承诺内容
		3、本人/本公司及所控制的企业将尽可能减少与陕西金叶及其下属子公司的关联交易，若发生必要且不可避免的关联交易，本人/本公司及所控制的企业将与陕西金叶及其下属子公司按照公平、公允、等价有偿等原则依法签订协议，履行合法程序，并将按照有关法律法规和《陕西金叶科教集团股份有限公司章程》等内控制度的规定履行信息披露义务及相关内部决策、报批程序，关联交易价格依照与无关联关系的独立第三方进行相同或相似交易时的价格确定，保证关联交易价格具有公允性，亦不利用该等交易从事任何损害陕西金叶及陕西金叶其他股东的合法权益的行为； 4、若违反上述声明和保证，本人/本公司将对因前述行为而给陕西金叶造成的损失向陕西金叶进行赔偿。本人/本公司保证将依照《陕西金叶科教集团股份有限公司章程》的规定参加股东大会，平等地行使相应权利，承担相应义务，不利用股东地位谋取不正当利益，不利用关联交易非法转移陕西金叶及其下属公司的资金、利润，保证不损害陕西金叶其他股东的合法权益。 5、本人/本公司保证严格履行上述承诺，如出现本公司及所控制的其他企业违反上述承诺而导致上市公司的权益受到损害的情况，本人/本公司将依法承担相应的赔偿责任。
袁伍妹、深圳轩建发	关于保持上市公司独立性的承诺函	在本次交易完成后，承诺方将严格遵守中国证监会、深圳证券交易所有关规章及《陕西金叶科教集团股份有限公司章程》等相关规定，与其他股东一样平等行使股东权利、履行股东义务，不利用股东地位谋取不当利益，保证上市公司在人员、资产、财务、机构及业务方面继续与承诺方控制的其他企业完全分开，保持上市公司在业务、资产、人员、财务和机构方面的独立。
袁伍妹、深圳轩建发	关于不存在内幕交易的承诺函	本人/本公司不存在泄露本次交易的相关内幕信息及利用该内幕信息进行内幕交易的情形。
袁伍妹、深圳轩建发	关于新增股份锁定的承诺	本人/本公司在本次交易中认购的陕西金叶的新增股份，自该等股份登记在本公司名下之日起 36 个月之内不转让，自该等股份上市之日起满 36 个月后全部解禁。本次交易完成后 6 个月内如上市公司股票连续 20 个交易日的收盘价低于发行价，或者交易完成后 6 个月期末收盘价低于发行价的，则本公司通过本次交

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

承诺方	承诺事项	主要承诺内容
		易取得的上市公司股份锁定期自动延长至少 6 个月。本次发行结束后，本人/本公司所取得上市公司的股份因上市公司分配股票股利、资本公积转增等情形所衍生取得的股份亦应遵守上述股份限售安排。
袁伍妹、深圳轩建发	关于五年内未受处罚的情况声明	本声明签署之日前五年，本人/本公司及本公司股东未受到与证券市场相关的行政处罚和刑事处罚，也不存在涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁的情况；最近五年内，本人/本公司及本公司股东不存在未按期偿还大额债务、未履行承诺、被中国证监会采取行政监管措施或受到证券交易所纪律处分等不诚信情况。
深圳轩建发	关于瑞丰印刷租赁房屋法律瑕疵的承诺函	如果瑞丰印刷因本次交易交割日前的租赁房屋权属瑕疵而导致该等租赁合同被认定无效或者出现租赁纠纷或遭受任何处罚，或者因租赁合同到期未能续租，并给上市公司或瑞丰印刷造成经济损失的，包括但不限于被有权部门所处的罚款、被有关利益主体追索而支付的赔偿、搬迁费用、停工损失等，其就上市公司或瑞丰印刷实际遭受的经济损失承担连带赔偿责任，保证上市公司或瑞丰印刷不因此遭受任何损失。

十一、本次交易中对中小投资者权益保护的安排

（一）关联董事、关联股东回避表决

在陕西金叶董事局审议本次交易相关关联议案时，关联董事已严格履行回避义务；股东大会审议本次交易相关关联议案时，关联股东将严格履行回避义务。

（二）独立董事发表意见

本次发行股份及支付现金购买资产暨关联交易方案在提交董事会审议之前已经独立董事事先认可。本次交易内部审议过程中，公司全体独立董事就公司董事局提供的本次交易报告书及相关文件进行了认真审阅，基于独立判断立场，对本次交易事项发表了同意的独立意见。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

（三）股东大会通知程序

陕西金叶于股东大会召开日前 15 日发出召开审议本次交易方案的股东大会的通知，敦促公司全体股东参加本次股东大会。

（四）网络投票安排

在审议本次交易的股东大会上，本公司将通过交易所交易系统和互联网投票系统向全体股东提供网络形式的投票平台，股东通过交易系统和互联网投票系统参加网络投票，以切实保护全体股东的合法权益。

（五）本次重组不会导致上市公司即期每股收益被摊薄

本次交易前，上市公司 2015 年 1-7 月实现的基本每股收益为 0.05 元/股，根据瑞华审计出具的陕西金叶最近一年一期《备考审阅报告》（瑞华阅字[2015]48200001 号），假设本次交易在 2014 年期初完成，上市公司 2015 年 1-7 月实现的基本每股收益为 0.12 元/股。因此，本次交易完成后上市公司不存在因并购重组交易而导致即期每股收益被摊薄的情况。

十二、本次交易所签署协议的生效条件

本次交易合同已经约定，协议经缔约各方签字盖章之日起成立，在以下条件全部满足后生效：

（1）本协议经陕西金叶董事局批准；

（2）本协议经陕西金叶股东大会批准；

（3）本次交易方案获得中国证监会的核准。

十三、独立财务顾问的保荐机构资格

本公司聘请华泰联合证券有限责任公司担任本次交易的独立财务顾问，华泰联合证券有限责任公司经中国证监会批准依法设立，具备保荐人资格。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

重大风险提示

本公司在此向投资者特别提示如下风险：

一、本次交易相关风险

（一）审批风险

本次交易尚需满足多项条件方可完成，包括但不限于本公司股东大会对本次交易的批准、中国证监会对本次交易的核准等。本次交易能否取得上述批准或核准及取得上述批准或核准时间存在不确定性，提请广大投资者注意相关审批风险。

（二）交易终止风险

1、上市公司制定了严格的内幕信息管理制度，公司与交易对方在协商确定本次交易的过程中，尽可能缩小内幕信息知情人员的范围，减少和避免内幕信息的传播。但仍不排除有关机构和个人利用关于本次交易的内幕信息进行内幕交易的可能，本次交易存在因上市公司股价异常波动或异常交易可能涉嫌内幕交易而暂停、终止或取消的风险。

2、本次交易需要获得中国证监会核准。在交易推进过程中，市场环境可能会发生变化，从而影响本次交易的条件；此外，监管机构的审核要求也可能对交易方案产生影响。交易各方可能需根据市场环境变化及监管机构的审核要求完善交易方案，如交易各方无法就完善交易方案的措施达成一致，则本次交易存在终止的可能。

（三）标的资产的估值风险

本次交易的标的资产瑞丰印刷全部权益的评估值为 66,100 万元，增值率约为 270.48%，增值原因详见本报告书“第五节 标的资产的评估情况”。

本公司特别提醒投资者，虽然评估机构在评估过程中严格遵守评估的相关规定，并履行了勤勉、尽职的义务，但由于评估结论所依据的收益法评估方法基于

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

一系列假设并基于对未来的预测，如果资产评估中所依据的假设条件并未如期发生，或标的公司在经营过程中遭遇意外因素冲击，可能导致标的资产实际盈利能力及估值出现较大变化，提请投资者注意本次交易标的资产评估值较净资产账面价值增值较大风险。

（四）标的公司业绩承诺无法实现的风险

交易对方已就标的资产作出业绩承诺，具体见本报告书“第七节/七、业绩承诺、补偿义务、减值测试补偿安排及奖励措施”。

交易对方及标的公司管理层将勤勉经营，尽最大努力确保上述盈利承诺实现。但是，业绩承诺期内经济环境和产业政策及意外事件等诸多因素的变化可能给标的公司的经营管理造成不利影响。同时，标的公司能否适应未来烟标印刷行业的行业格局、市场竞争、技术革新等存在不确定性。如果标的公司经营情况未达预期，可能导致业绩承诺无法实现，尽管《购买资产协议》约定的业绩补偿方案可在较大程度上保障上市公司及广大股东的利益，降低收购风险，但如果未来瑞丰印刷在被上市公司收购后出现经营未达预期的情况，则将影响上市公司的整体经营业绩和盈利水平，提请投资者关注标的资产承诺业绩无法实现的风险。

（五）收购整合风险

本次交易完成后，标的公司将以独立法人主体的形式存在，成为上市公司的全资子公司。上市公司拟继续保持标的公司的独立运营地位，仅对其经营中的重大事项实施管控，从而在控制风险的同时充分发挥标的公司的经营活力。收购完成后公司需要在业务体系、组织机构、管理制度、企业文化等方面进行整合，而在研发、采购、生产、销售和管理等方面的整合到位需要一定时间，上市公司与标的公司之间是否能够通过整合充分发挥双方的优势、实现整合后的战略协同效应，仍存在不确定性。如果公司不能很好地对标的公司进行有效管理，将增加公司管理成本，降低经营效益，影响本次并购最终效果。

在本次交易完成后，上市公司将在经营计划和业务方向、管理体系和财务体系等方面统筹规划，加强管理，最大程度降低整合风险。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

（六）本次交易形成的商誉减值风险

本次交易完成后，在陕西金叶合并资产负债表中将形成较大金额的商誉。根据《企业会计准则》规定，本次交易形成的商誉不作摊销处理，但需在未来每年年度终了进行减值测试。未来包括但不限于宏观经济形势及市场行情的恶化，消费者及客户需求的变化、行业竞争的加剧、关键技术的更替及国家法律法规及产业政策的变化等均可能对标的公司的经营业绩造成影响，上市公司存在商誉减值的风险，从而对上市公司当期损益造成不利影响，提请投资者注意。

（七）超额完成奖励支付影响上市公司当期损益的风险

根据《企业会计准则》的相关规定，《购买资产协议》中关于超额奖励的约定属于职工提供服务的支付，计入上市公司合并财务报表的当期损益。如果瑞丰印刷实现的相关净利润达到《购买资产协议》约定的条件，则公司需要按照约定在规定时间内支付奖励金额，将会对公司的业绩及现金流产生一定影响，提请投资者注意。

二、标的公司经营风险

（一）产业政策风险

1、烟草增量限制及控烟政策的影响

国家对烟草行业实行统一领导、垂直管理、专卖专营的管理体制。省、自治区、直辖市的卷烟、雪茄烟年度总产量计划由国务院计划部门下达，烟草制品生产企业的卷烟、雪茄烟年度总产量计划，由省级烟草专卖行政主管部门根据国务院计划部门下达的计划，结合市场销售情况下达。烟草制品生产企业根据市场销售情况，需对超过年度总产量计划生产卷烟、雪茄烟报经国务院烟草专卖行政主管部门批准。因此，卷烟市场规模增长速度受到限制，进而烟标行业的整体增长速度也受到限制。

另一方面，自 2006 年《烟草控制框架公约》在我国生效以来，控烟正式走向规范化和制度化，同时人们的健康消费观念也在日益增强，对烟草产品需求量

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

产生一定的抑制作用。2015 年 6 月，《北京市控制吸烟条例》开始实施，除了在公共场所实行严格的禁烟政策，还规定了烟草销售、广告等营销活动的禁区，北京的控烟政策具有一定示范作用，将推进全国的控烟政策得以进一步细化和落实，直接影响烟草行业增长空间。因此，作为烟标印刷企业的标的公司面临市场容量受限的风险。

2、烟草行业整合的影响

为了提高国内烟草行业竞争实力并减少国内烟草行业的无序竞争，我国烟草行业自 2003 年开始实施“大市场、大企业、大品牌”战略，对烟草生产企业进行重组、整合。国家烟草专卖局于 2004 年 8 月下发了“关于印发《卷烟产品百牌号目录》的通知”，明确我国将培育十多个以知名品牌为支撑的大型烟草企业集团，将全行业卷烟产品生产和销售牌号压缩到 100 个左右。烟草行业的发展趋势是逐渐形成一批行业重点骨干企业集团，进一步提高品牌集中度。标的公司能否利用卷烟行业重组的机遇，及时作出战略布局和安排，保持并拓展与这些大型烟草企业集团的合作关系具有一定的不确定性，将对其未来发展产生较大影响。

（二）消费环境变化风险

瑞丰印刷主营业务为烟标产品的研发、生产和销售，其下游客户为卷烟生产企业。卷烟产品兼具消费品和节日礼品的双重特征，其销售呈现季节性，中秋、元旦、春节等节日期间为卷烟销售的旺季，如果国家政策导向减少节假日各类礼品的过度消费，卷烟作为礼品的消费环境将发生转变。随着 2012 年 12 月中共中央关于改进工作作风、密切联系群众的八项规定的出台，奢侈浪费之风和“三公”消费受到遏制，卷烟销售的数量和结构受到直接影响。由于公务消费一直占高端卷烟较高比重，中央八项规定、六条禁令对高端卷烟的需求产生一定抑制作用。瑞丰印刷目前生产的烟标产品较多地应用于江苏中烟、云南中烟、贵州中烟、湖北中烟等卷烟企业的高端卷烟品牌，其销量的波动将直接影响瑞丰印刷的经营业绩。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

（三）客户集中风险

近年来，随着国家烟草专卖局“大市场、大企业、大品牌”战略的实施，国内各地卷烟厂逐渐合并整合为少数的大型烟草集团，烟草行业统一管理和统一采购不断加强。标的公司客户主要为江苏中烟、云南中烟、贵州中烟、川渝中烟等全国重点卷烟生产企业，2013 年、2014 年和 2015 年 1-7 月，标的公司前五大客户销售收入占比分别为 85.63%、91.28%和 87.13%，客户集中度较高。虽然标的公司所处行业客户集中度较高是下游行业的整合导致的，其具有普遍性，但较高的客户集中度仍会带来因个别客户需求变化甚至解除合作导致的经营风险。

（四）市场竞争风险

目前，烟标生产企业数量众多，烟标行业具有市场化程度高、产业集中度低、竞争较为充分等特点，瑞丰印刷与烟草行业的多家优势企业建立了比较稳定的合作关系，成为其重要的供应商之一。但是，瑞丰印刷每种产品所对应的卷烟品牌都有若干家烟标供应商，现有供应商之间形成潜在的替代关系，市场竞争日趋激烈，如果瑞丰印刷在产品开发、质量控制、交货环节、后续客户服务等方面不能满足客户需求，则存在现有客户向其他供应商转移订单的风险。此外，瑞丰印刷也面临卷烟企业新增供应商进入市场的风险。卷烟行业正逐步过渡至以公开招标方式采购卷烟包装材料，同时在卷烟行业整合趋势下，烟标印刷行业竞争格局也将发生变化，标的公司将面临市场竞争加剧的风险。

（五）市场开拓风险

卷烟企业在选择烟标生产企业时较为谨慎，执行严格的遴选和考核制度，具有考核指标多（纸张裁切尺寸偏差、外观、物理指标等）、认证程序复杂、认证时间较长等特征，对烟标生产企业的市场开发能力、技术水平、生产工艺、研发能力、质量控制、及时供货能力和客户服务能力等方面都有非常严格的要求。同时，大批量、多批次供货的及时性、稳定性需要烟标印刷企业与客户多年的配合。一般而言，卷烟企业一旦选定供应商，不会轻易更换，以避免因变更供应商而引起品质问题。由于烟标行业客户关系较为稳定，烟标生产企业开发新客户的难度

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

较高，所需时间周期也较长。因而，市场开拓的进展情况，将对瑞丰印刷生产经营的发展产生较大影响。

（六）技术创新风险

作为高端印刷业务，烟标印刷对印刷设备及印刷技术等方面的要求仅次于钞票、有价证券，在印刷过程中对印刷设备的技术要求非常高，先进的技术工艺是烟标印刷企业赢得市场竞争的重要保障。

瑞丰印刷重视产品和工艺研发，具有较强的自主设计、研发和创新能力。为保持核心技术的领先地位，瑞丰印刷每年投入适度水平的研发资金，但仍有可能出现因研发投入有限、策略失当等原因导致不能及时根据下游行业烟草客户需求而相应研发，或者可能面临因未来市场判断不准确导致前瞻性的技术研发成果偏离客户实际需求的技术革新风险，瑞丰印刷在行业中的竞争优势有可能降低，甚至面临技术落伍的可能，对瑞丰印刷的营业收入和未来发展将产生不利影响。

（七）核心技术、核心人员流失的风险

烟标印刷行业属于技术密集型行业，具有较高的技术含量。标的公司在其业务领域积累了一定的技术实力并申请了相应的知识产权，其中包括 11 项实用新型专利及 2 项在审发明专利，多年积累的技术储备是其稳定经营的保障，优秀的技术人才也是其核心竞争力之一。

一方面，鉴于国内企业对知识产权的保护意识较为薄弱，法制环境仍不理想，侵犯知识产权事件时有发生，标的公司与印刷相关的专利均有被抄袭、模仿的可能。同时标的公司内部技术保密措施亦可能存在疏漏造成技术外流的风险。若标的公司核心技术流失，将对其持续稳定经营及盈利能力产生不利影响。

另一方面，标的公司核心人员具有丰富的行业经验和客户资源，能够对标的公司的生产和销售产生重大影响。随着行业竞争格局的不断变化，业内企业对核心技术人员及业务人员的争夺将日趋激烈，若标的公司未来不能在薪酬、待遇、工作环境等方面持续提供有效的奖励机制，现有核心人员可能出现流失，会对标的公司的持续经营活动造成不利影响。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

（八）产品验收不合格风险

烟标印刷品是业内技术难度和工艺要求最高端的印刷包装产品之一。烟标印刷品需要具备优异的防伪性能、良好的成型效果及符合客户要求的图案特效，烟标印刷和印后加工过程中需要复杂工艺以及多种不同工艺的组合。卷烟企业对烟标产品的品质、防伪性、批次一致性要求越来越高，对烟标产品在产品设计、印刷工艺、防伪设计等方面相应提出了更高的要求。虽然瑞丰印刷拥有业内先进的印刷设备和检测设备，并通过质量控制前移等管控方法保证产品质量，近三年瑞丰印刷的烟标产品综合合格率维持在96%的水平，部分单品综合合格率可以达到98%左右；但是仍然可能出现烟标产品由于验收不合格而成批报废的情况，小批量、多频次的订单特点也增加了保证烟标印刷品合格率的难度。一旦瑞丰印刷供应的烟标印刷品因验收不合格而大量报废，将对其经营业绩及市场竞争力造成不利影响。

（九）税收优惠政策变化风险

瑞丰印刷于 2012 年 11 月 6 日通过高新技术企业认证，取得编号为GR201253000116 的高新技术企业证书，有效期为三年。根据《中华人民共和国企业所得税法》等法律法规的相关规定，瑞丰印刷在 2012 年度至 2014 年度享受减按15%的税率缴纳企业所得税的税收优惠政策。根据云南省科学技术厅于2015年 7 月 31 日印发的《关于公示云南省 2015 年拟通过复审高新技术企业名单的通知》，瑞丰印刷已被列为云南省 2015 年拟通过复审高新技术企业名单内，截至本报告书签署日，前述通知已过公示期，新证书正在换发中。若瑞丰印刷高新技术企业认证期满后未能取得新的认证证书，或者国家关于税收优惠的法律法规发生变化，瑞丰印刷可能无法在未来年度继续享受税收优惠，则将对其业绩和盈利能力产生不利影响，甚至影响盈利承诺的实现。

本次在对瑞丰印刷 100%股权进行评估时，假设标的公司可以持续取得高新技术企业证书，享受 15%的企业所得税优惠政策进行盈利预测。若标的公司自2015 年不能继续享受相关税收优惠政策，按照 25%的企业所得税税率进行测算，则其估值下降约 7,300 万元。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

三、其他风险

（一）股市风险

股票市场投资收益与投资风险并存。股票价格的波动不仅受陕西金叶盈利水平和发展前景的影响，而且受国家宏观经济政策调整、金融政策的调控、股票市场的投机行为、投资者的心理预期等诸多因素的影响。

股票的价格波动是股票市场的正常现象。为此，本公司提醒投资者应当具有风险意识，以便做出正确的投资决策。本公司将以股东利益最大化作为公司最终目标，提高资产利用效率和盈利水平，并将严格按照《公司法》、《证券法》等法律、法规的要求规范运作，及时履行信息披露义务，以保障广大投资者的利益。

（二）其他风险

本公司不排除因政治、经济、自然灾害等其他不可控因素带来不利影响的可能性。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

目录

重大事项提示 2
一、本次交易方案概述 2
二、本次交易构成重大资产重组且构成关联交易，但不构成借壳上市 3
三、本次交易支付方式 4
四、标的资产的评估方法和作价情况 7
五、本次交易对上市公司的影响 8
六、本次发行股份的锁定期 10
七、业绩承诺与补偿安排 10
八、超额完成奖励安排 11
九、本次交易已履行的及尚未履行的程序 12
十、本次交易相关方作出的重要承诺 12
十一、本次交易中对中小投资者权益保护的安排 21
十二、本次交易所签署协议的生效条件 22
十三、独立财务顾问的保荐机构资格 22

重大风险提示 23
一、本次交易相关风险 23
二、标的公司经营风险 25
三、其他风险 30

目录 31

释义 36

第一节　本次交易概述 41
一、本次交易的背景 41
二、本次交易的目的 43
三、本次交易的决策过程 45
四、本次交易的基本情况 45
五、本次交易构成关联交易 46
六、本次交易构成重大资产重组 47
七、本次交易不会导致公司控制权发生变化 47

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

八、本次交易不构成借壳上市 48

第二节　上市公司基本情况 **49**

一、公司基本情况简介 49

二、历史沿革及股本变动情况 49

三、上市公司最近三年控股权变动情况 59

四、控股股东及实际控制人 59

五、主营业务概况 64

六、最近两年一期主要财务数据及财务指标 65

七、最近三年重大资产重组情况 66

八、上市公司合法经营情况 66

第三节　交易对方基本情况 **67**

一、交易对方——袁伍妹 67

二、交易对方——深圳轩建发 69

三、交易对方其他信息 72

第四节　标的资产基本情况 **73**

一、基本信息 73

二、历史沿革 73

三、股权结构及控制关系情况 78

四、下属公司情况 79

五、最近两年一期的主要财务数据 85

六、出资及合法存续情况 85

七、主要资产、对外担保及主要负债情况 86

八、主要产品和业务情况 93

九、生产经营资质及认证情况 121

十、最近三年资产评估、交易、增资或改制情况 122

十一、标的资产报告期的会计政策及相关会计处理 122

十二、报告期内的业务重组情况 125

第五节　标的资产的评估情况 **127**

一、本次交易的定价依据 127

二、标的资产评估的基本情况 127

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

三、董事局关于拟购买资产的估值合理性及定价公允性分析.....173
四、独立董事对本次交易评估事项的意见.....180

第六节　发行股份情况.....**181**
一、本次发行股份方案.....181
二、本次发行股份定价合规性分析.....185
三、本次发行股份定价合理性分析.....187
四、本次发行前后公司股本结构比较.....188
五、本次发行前后主要财务数据比较.....189

第七节　本次交易相关协议的主要内容.....**192**
一、合同主体、签订时间.....192
二、交易价格及定价依据.....192
三、支付方式.....192
四、发行股份的交付和锁定.....196
五、标的资产的交割.....197
六、过渡期安排.....197
七、业绩承诺、补偿义务、减值测试补偿安排及奖励措施.....199
八、债权债务处理和员工安置.....202
九、本次交易的实施.....203
十、合同的生效条件和生效时间.....203
十一、违约及赔偿.....203

第八节　本次交易的合规性分析.....**204**
一、本次交易符合《重组管理办法》第十一条的规定.....204
二、本次交易符合《重组管理办法》第四十三条的规定.....209

第九节　董事局就本次交易对上市公司影响的讨论与分析.....**213**
一、本次交易前上市公司的财务状况和经营成果.....213
二、标的资产所处行业特点、经营情况.....220
三、标的资产的核心竞争力及行业地位.....239
四、标的资产报告期内财务状况、盈利能力分析.....243
五、本次交易对上市公司的持续经营能力、未来发展前景及当期每股收益等财务指标和非财务指标的影响.....256

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

六、上市公司现有业务与标的公司相关业务之间的整合计划.....261
七、本次交易对上市公司实现长期发展战略的重要意义.....263

第十节　财务会计信息 **.....265**
一、标的资产财务会计信息 265
二、上市公司最近一年一期备考简要财务报表.....269

第十一节　同业竞争与关联交易 **.....272**
一、本次交易对上市公司同业竞争的影响 272
二、本次交易对上市公司关联交易的影响 278

第十二节　风险因素分析和风险提示 **.....286**
一、本次交易相关风险 286
二、标的公司经营风险 288
三、其他风险 293

第十三节　其他重要事项 **.....294**
一、本次交易完成后，不存在上市公司资金、资产被实际控制人或其他关联人占用的情形，不存在为实际控制人及其关联人提供担保的情形.....294
二、本次交易对上市公司负债结构的影响 294
三、上市公司最近十二个月内资产交易与本次交易的关系.....294
四、本次交易对上市公司治理机制的影响 295
五、上市公司利润分配政策、近三年现金分红情况.....299
六、本次交易的相关主体和证券服务机构不存在依据《关于加强与上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管的暂行规定》第十三条不得参与任何上市公司重大资产重组的情形 302
七、关于本次交易相关人员买卖上市公司股票的自查情况.....303
八、上市公司停牌前股价异常波动的说明 307
九、交易对方就所提供信息真实、准确、完整的承诺.....308
十、中小投资者权益保护安排 309

第十四节　独立董事及中介机构对本次交易的意见 **.....311**
一、独立董事意见 311
二、独立财务顾问意见 313
三、法律顾问意见 314

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

第十五节　本次交易的有关中介机构情况 316
一、独立财务顾问 316
二、法律顾问 316
三、审计机构 316
四、资产评估机构 317
第十六节　董事及有关中介机构声明 318
一、董事声明 318
二、独立财务顾问声明 319
三、法律顾问声明 320
四、审计机构声明 321
五、资产评估机构声明 322
第十七节　备查文件 323
一、备查文件目录 323
二、备查文件地点 323

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

释义

在本报告书中，除非文义载明，以下简称具有如下含义：

一、一般术语		
公司/本公司/上市公司/陕西金叶	指	陕西金叶科教集团股份有限公司，在深圳证券交易所上市，股票代码：000812
瑞丰印刷/标的公司	指	昆明瑞丰印刷有限公司
标的资产	指	瑞丰印刷 100%的股权
宝能投资	指	云南宝能投资有限公司，曾为瑞丰印刷的子公司
深圳轩建发	指	深圳市轩建发投资发展有限公司
深圳宝源	指	深圳市宝源发展实业有限公司
万浩盛	指	香港万浩盛国际有限公司，系瑞丰印刷持有 49%股权的参股公司
库尔兹	指	Kurz International Holding GmbH
莱昂哈德库尔兹	指	LEONHARD KURZ Stiftung & Co.KG
荷乐宾	指	云南荷乐宾防伪技术有限公司，系万浩盛持有 50%股权的合营企业
万裕文化	指	万裕文化产业有限公司
香港万裕	指	香港万裕（集团）发展有限公司
本次发行股份及支付现金购买资产/本次并购/本次交易	指	陕西金叶拟向袁伍妹、深圳轩建发发行股份并支付现金购买其合计持有的瑞丰印刷 100%股权
交易对方	指	袁伍妹、深圳轩建发
陕西省国资委	指	陕西省人民政府国有资产监督管理委员会
玉阳化纤	指	湖北玉阳化纤科技股份有限公司/湖北金叶玉阳化纤有限公司，系陕西金叶子公司
明德学院	指	西北工业大学明德学院，系陕西金叶子公司

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

金叶有限	指	陕西金叶印务有限公司，系陕西金叶子公司
新疆奎屯	指	新疆奎屯金叶印刷有限责任公司，系陕西金叶子公司
万润置业	指	陕西金叶万润置业有限公司，系陕西金叶子公司
报告书/本报告书	指	陕西金叶科教集团股份有限公司发行股份及支付现金购买资产暨关联交易报告书（草案）
《购买资产协议》	指	《陕西金叶科教集团股份有限公司与深圳市轩建发投资发展有限公司、袁伍妹之发行股份及支付现金购买资产协议书》
《公司法》	指	《中华人民共和国公司法》
《证券法》	指	《中华人民共和国证券法》
《重组管理办法》	指	《上市公司重大资产重组管理办法》
《股票上市规则》	指	《深圳证券交易所股票上市规则》
《暂行规定》	指	《关于加强与上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管的暂行规定》
中国证监会/证监会	指	中国证券监督管理委员会
并购重组委	指	中国证监会并购重组审核委员会
深交所	指	深圳证券交易所
基准日	指	本次交易的评估基准日，即 2015 年 7 月 31 日
发行股份的定价基准日	指	陕西金叶首次审议本次交易的董事局决议公告之日，即 2015 年 11 月 14 日
交割日	指	本次交易对方将标的资产过户至上市公司名下之日
元/万元	指	人民币元/人民币万元
独立财务顾问/华泰联合证券	指	华泰联合证券有限责任公司
律师/金诚同达律所	指	北京金诚同达律师事务所
瑞华审计	指	瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）
中同华评估	指	北京中同华资产评估有限公司

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

最近两年一期/报告期	指	2013 年度、2014 年度和 2015 年 1-7 月
深证 A 指	指	深证综合 A 股指数，wind 代码：399107
申万包装印刷 III 指数	指	申银万国包装印刷 III 指数，wind 代码：851421
二、专业术语		
烟标	指	俗称“烟盒”，是烟草制品的商标以及具有标识性包装物总称，主要是强调其名称、图案、文字、色彩、符号、规格，使之区别于各种烟草制品并具有商标意义
大箱/箱	指	卷烟计量单位，250 条/箱，10 盒/条，20 支/盒
卷烟上水平	指	2009 年 7 月，国家烟草专卖局局首次提出要把“卷烟上水平”作为下半年以至今后一个时期的主要任务。2010 年全国烟草工作会议上，国家烟草专卖局再次明确把“卷烟上水平”作为行业工作的基本方针和战略任务。同年 7 月 29 日，国家局印发《关于烟草行业“卷烟上水平”总体规划及五个实施意见的通知》，明确提出“卷烟上水平”的总体要求和目标任务
胶印	指	胶印工艺，是平版印刷的一种，即借助于胶皮（橡皮布）将印版上的图文传递到承印物上的印刷方式
凹印	指	凹版印刷工艺，即印刷时先将印刷版上多余的油墨（非印刷面上的油墨）刮净，然后通过压印胶辊给印刷版之间的被印刷物上加以适当的压力，把油墨从凹面内挤压到被印刷物上，而形成图文的一种印刷方式
丝印	指	丝网印刷工艺。利用感光材料通过照相制版的方法制作丝网印版（使丝网印版上图文部分的丝网孔为通孔，而非图文部分的丝网孔被堵住）。印刷时通过刮板的挤压，使油墨通过图文部分的网孔转移到承印物上，形成与原稿一样的图文。丝网印刷设备简单、操作方便，印刷、制版简易且成本低廉

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

柔印	指	柔性版印刷工艺，即使用柔性版、通过网纹传墨辊传递油墨施印的印刷方法，属于凸版印刷的一种，一般采用卷筒式印刷方式
平张、卷筒	指	卷筒凹印、平张凹印
烫金	指	电化铝烫印，即借助一定的压力与温度，运用装在烫印机上的模版，使印刷品和烫印箔在短时间内互相受压，将金属箔或颜料箔按烫印模版的图文转印到被烫印刷品的表面的印刷装饰工艺
模切	指	用模切刀根据产品设计要求的图样组合成模切版，在压力的作用下将印刷品切成所需形状和切痕的印刷品后期加工的一种裁切工艺
菲林	指	印刷制版中的底片
CTP 制版	指	Computer to plate，从计算机直接到印版，即“脱机直接制版”。其采用计算机控制的激光扫描成像，然后通过显影、定影等工序印版，免去了胶片这一中间媒介，使文字、图像直接转变成数字，减少了中间过程的质量损耗和材料消耗
转印纸/镭射转印纸	指	将镭射转移膜与卡纸复合、再转移后所得到的产品，由于这种纸品不含塑料薄膜成分，具有可降解功能，因而环保性能良好
复合纸	指	将镭射复合膜与卡纸复合所得到的产品，由于这种纸品含有塑料薄膜成分，不能自然降解，因而相对于镭射转印纸不够环保
电化铝	指	一种在薄膜片基上经涂料和真空蒸镀复加一层金属箔而制成的烫印材料。电化铝烫印是包装印刷中一道非常重要的印后加工工艺，主要是烫印图案、文字、线条以突出产品的名称、商标
真空镀铝纸	指	在高真空中以电阻、高频或电子束加热，使铝丝加热到 1400℃左右气化后附着在纸基上形成的新型绿色包装材料，具有成本低、环保、防伪性好等优点

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

本报告书所引用的财务数据和财务指标，如无特殊说明，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。

本报告书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，这些差异是由于四舍五入造成的。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

第一节　本次交易概述

一、本次交易的背景

（一）下游烟草行业为烟标行业持续发展提供机遇

我国是世界上最大的卷烟市场之一，作为世界人口大国，人口基数决定了卷烟消费量，而卷烟是一种替代性较弱的消费品，在人们日常生活和人际交往中有着难以取代的地位，这保证了卷烟产品拥有庞大而稳定的消费群体。下游烟草行业的稳定增长带动烟标印刷行业发展。此外，随着国民物质生活的不断丰富和消费能力的显著提高，消费升级也将增加对卷烟产品，特别是高端卷烟的需求。

烟草行业在我国经济领域中占有十分重要的地位。为了做大做强国内烟草企业及品牌，在 2010 年全国烟草工作会议上，国家烟草专卖局明确提出了“532”、“461”卷烟品牌发展战略，即通过 5 年或更长一段时间培育出年产量规模 500 万箱以上品牌 2 个，300 万箱以上（300 万箱—500 万箱）品牌 3 个，200 万箱以上（200 万箱—300 万箱）品牌 5 个；通过 5 年或更长一段时间培育出年批发销售收入 400 亿元以上（400 亿元—600 亿元）品牌 5 个，600 亿元以上（600 亿元—1,000 亿元）品牌 6 个，1,000 亿元以上品牌 1 个。随着市场化进程的逐步推进，国内烟草企业通过跨省、跨地区的联合、兼并、重组，在不断做大做强自身的同时也为卷烟行业及上游烟标行业提供了快速、持续发展的机遇。

（二）顺应烟草行业整合发展趋势，外延式扩张是烟标企业必然选择

烟标行业的总体规模由卷烟消费量决定，随着我国人口增速的放缓，吸烟人群趋于稳定。在烟草产业链产品结构调整和行业消费政策抑制的背景下，国内烟标市场增长空间有限。2014 年我国卷烟销售量约为 5,099 万箱，同比增长 2.06%，增长水平较低且趋于稳定。在这样的背景下，烟标行业内生性增速长期放缓的趋势已经确立，通过兼并收购等行业资源整合实现外延式增长已成为烟标企业的必然选择。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

目前，我国烟标行业集中度较低。据中金公司研报的测算，我国烟标行业市场规模约 300 亿元，而行业前 5 大企业的市场份额约为 30%。随着国家烟草总局开展对烟草行业的品牌整合和在全行业范围内普遍推行烟标招标及对标制度，烟标行业的准入门槛大幅提高，加大了中小型烟标生产企业取得订单的难度。同时，随着下游卷烟企业集中度与中高档卷烟的销售占比的提升，其对烟标供应商的资质、服务等提出了更高要求，行业整合趋势和空间巨大。烟标企业间的竞争和资源整合需求为优势企业进行产业并购创造了有利的市场环境。

公司作为国内烟标印刷的领先企业，需要通过外延式收购不断扩大行业领先优势。

（三）并购重组政策支持，上市公司进行资源整合

国务院 2010 年 9 月发布《国务院关于促进企业兼并重组的意见》（国发〔2010〕27 号文），支持企业利用资本市场开展兼并重组，促进行业整合和产业升级。支持符合条件的企业通过发行股票、债券、可转换债等方式为兼并重组融资。鼓励上市公司以股权、现金及其他金融创新方式作为兼并重组的支付手段，拓宽兼并重组融资渠道，提高资本市场兼并重组效率。

2014 年 3 月，国务院印发的《关于进一步优化企业兼并重组市场环境的意见》提出，兼并重组是企业加强资源整合、实现快速发展、提高竞争力的有效措施，是化解产能严重过剩矛盾、调整优化产业结构、提高发展质量效益的重要途径。针对企业目前面临的问题，意见重点提出了 7 个方面的政策措施，其中包括加强产业政策引导，发挥产业政策作用，促进强强联合，鼓励跨国并购，加强重组整合等措施。

国内并购重组政策环境不断优化，同时上市公司易于采用股份和现金支付等多样化的并购手段，为公司的外延式发展创造了有利条件。陕西金叶借助资本市场，适时并购具有一定客户基础、业务渠道、技术优势的，能与公司业务产生协同效应的相关公司，做强做大相关产业规模，实现可持续发展。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

二、本次交易的目的

（一）顺应烟草行业整合发展趋势

近年来，随着国家烟草行业“大市场、大企业、大品牌”战略的不断实施，各地卷烟厂逐渐整合为少数大型烟草集团，小型卷烟工业企业数量快速减少，平均生产规模明显增加，行业的重组整合仍在持续。国家烟草总局不断推广烟标招标制度，烟标企业间的并购重组与资源整合已势在必行。同行业的上市公司深圳劲嘉彩印集团股份有限公司、上海绿新包装材料科技股份有限公司、汕头东风印刷股份有限公司等近年来开展了一系列外延式收购，扩大业务规模。公司作为西北地区烟标领先企业，为巩固行业领先优势，必须顺应烟标行业整合的趋势，适时开展并购。本次发行股份及支付现金购买资产是在国家不断鼓励产业并购的政策背景下，公司推行外延增长策略的体现。本次收购是做大、做强、做精公司烟标业务的必然选择，有助于公司在烟草行业整合的大背景下保持行业竞争优势。

（二）发挥协同效应，促进上市公司发展

公司本次收购的标的公司瑞丰印刷主要从事烟标、彩色印刷品、中高档商标等产品的研发、设计和生产。标的公司在行业内拥有丰富的运营经验和优秀的运营团队，拥有优质的客户资源和销售渠道，主要配套江苏、云南、四川、重庆、贵州、湖北等地的中国烟草总公司下属卷烟生产企业的烟标印刷，涉及的品牌系列包括苏烟、南京系列、云烟、娇子、黄果树、贵烟、黄鹤楼等知名烟草品。此外，瑞丰印刷还提供云南白药牙膏、大益茶、贵州茅台赖茅酒盒等社会产品的包装印刷服务。

本次收购是公司基于对标的公司良好发展前景所作出的战略决策，通过发挥上市公司与标的公司各自的研发优势，整合双方的销售渠道、客户与供应商资源，本次收购的完成将有助于公司与标的公司在市场、技术、设计、生产规模方面协同效应的实现，使得公司在华东、华南区域的市场得到进一步开拓，有利于公司在全国范围内整体战略布局。同时也将优化和改善公司现有的业务结构、盈利能力，提升公司抗风险能力，提高公司在行业内和产业链内的核心竞争力。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

（三）扩大资产规模，提升盈利能力

公司目前的主营业务涉及烟草配套、高等教育及进出口贸易等，其中烟标印刷约占公司营业收入的 60%。公司烟草配套主营业务自 2014 年开始面临业绩下滑的压力，烟标、烟用咀棒、烟用丝束产量及销量同比均有不同程度的减少。2014 年，上市公司营业收入和扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润同比分别减少 7.50%和 38.51%；2015 年上半年，上市公司营业收入和扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润同比分别减少 17.90%和 41.95%。上市公司面临主营业务增长受限的瓶颈，亟需通过外延式增长扩大业务规模，提升盈利能力。本次收购拟借助有利的并购时机，通过收购烟标行业的优质标的，扩大本公司在我国南方烟标业务的市场份额，巩固烟标市场领先地位；有利于发挥公司规模经济优势，提升成本控制能力，从而有效提升经营效率及运营能力，进一步巩固核心竞争力。

瑞丰印刷 2014 年度实现营业收入 19,846.75 万元，实现净利润 3,309.57 万元；2015 年 1-7 月实现营业收入 14,417.10 万元，实现净利润 3,635.44 万元。此外，瑞丰印刷股东承诺：瑞丰印刷 2015 年度、2016 年度和 2017 年度经审计的扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润分别不低于人民币 5,250 万元、6,520 万元和 7,760 万元，上述净利润以扣除非经常性损益后的净利润为计算依据。据此估算，本次交易完成后，上市公司盈利能力将得到快速提升。

本次收购是公司积极推进并购战略实施的具体步骤之一，是公司发挥综合竞争实力，继续保持在烟标行业的领先地位，做大、做强、做精烟标主营业务，充分发挥公司与标的公司在市场、技术、生产规模方面协同效应的具体表现。公司将充分把握当前烟标行业并购发展的有利时机，通过收购拥有一定客户资源、销售渠道的优质标的，快速提升具有增长潜力的重点卷烟生产销售区域的烟标市场份额，有利于公司的长期稳定发展，保持公司业绩的持续增长，为上市公司股东带来更好的回报做出努力。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

三、本次交易的决策过程

（一）已经履行的审批程序

1、2015 年 10 月 13 日，深圳轩建发股东吴瑞瑜作出股东决定，同意深圳轩建发将其持有的瑞丰印刷 83.8%的股权转让予上市公司。

2、2015 年 11 月 1 日，瑞丰印刷召开股东会并作出决议，同意股东深圳轩建发将其所持瑞丰印刷 83.8%股权转让给陕西金叶，股东袁伍妹将其持有的瑞丰印刷 16.2%的股权转让给陕西金叶，二者均同意签署《购买资产协议》，并同意修订公司章程。

3、2015 年 11 月 13 日，本公司召开 2015 年度六届董事局第三次临时会议，审议通过了本次交易方案及相关议案。

（二）尚需履行的审批程序

1、公司股东大会通过决议，批准本次交易的相关事项。

2、交易方案尚需获得中国证监会的核准。

四、本次交易的基本情况

（一）发行股份及支付现金购买资产

陕西金叶拟向袁伍妹、深圳轩建发发行股份及支付现金购买其合计持有的瑞丰印刷 100%股权，交易对价为 64,820 万元。其中，以现金方式支付交易对价的 20%，总计 12,964 万元；以发行股份方式支付交易对价的 80%，总计 51,856 万元，发行股份数为 47,056,261 股，具体如下：

序号	交易对方	持有标的公司的股权比例	交易对价（万元）	支付方式		
				现金对价（万元）	股份对价（万元）	股份数量（股）
1	袁伍妹	16.20%	10,500.84	2,100.17	8,400.67	7,623,114
2	深圳轩建发	83.80%	54,319.16	10,863.83	43,455.33	39,433,147

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

序号	交易对方	持有标的公司的股权比例	交易对价（万元）	支付方式		
				现金对价（万元）	股份对价（万元）	股份数量（股）
	合计	**100.00%**	**64,820.00**	**12,964.00**	**51,856.00**	**47,056,261**

本次交易完成后，陕西金叶持有瑞丰印刷 100%的股权。

（二）标的资产交易作价

本次交易的标的资产为瑞丰印刷 100%的股权。

根据中同华评估出具的中同华评报字(2015)第 757 号《资产评估报告》，截至评估基准日 2015 年 7 月 31 日，瑞丰印刷股东全部权益价值为 66,100 万元，较其合并报表净资产账面值 17,841.70 万元增值 48,258.30 万元，增值率 270.48%。上述资产的具体评估情况请参见本报告书“第五节 标的资产的评估情况”及瑞丰印刷的《资产评估报告》。

基于上述评估结果，经本公司与交易对方协商，瑞丰印刷 100%股权作价为 64,820 万元。

五、本次交易构成关联交易

本次交易中，上市公司发行股份及支付现金购买资产的交易对方为袁伍妹和深圳轩建发，其中，袁伍妹系上市公司实际控制人袁汉源的妹妹，深圳轩建发的控股股东吴瑞瑜的配偶袁汉辉系上市公司实际控制人袁汉源的弟弟，与上市公司存在关联关系。

根据《重组管理办法》和《股票上市规则》的相关规定，本次重组构成关联交易。在本公司董事局审议相关关联议案时，关联董事已回避表决，由非关联董事表决通过；在本公司股东大会审议相关关联议案时，关联股东应回避表决，由非关联股东表决通过。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

六、本次交易构成重大资产重组

根据《重组管理办法》、《<上市公司重大资产重组管理办法>第十四条、第四十四条的适用意见——证券期货法律适用意见第 12 号》的相关规定以及陕西金叶 2014 年年报、标的资产经审计的财务数据以及本次交易作价情况，相关财务比例计算如下：

单位：万元

项目	瑞丰印刷	上市公司	指标占比	是否构成重大资产重组
2014 年 12 月 31 日资产总额及交易额孰高	64,820.00	176,346.03	36.76%	否
2014 年度营业收入	19,846.75	58,939.84	33.67%	否
2014 年 12 月 31 日资产净值及交易额孰高	64,820.00	86,174.35	75.22%	是

注：上市公司资产总额、资产净额及营业收入取自其 2014 年度审计报告。标的公司资产总额、资产净额为标的资产的交易作价；营业收入取自其 2014 年度审计报告。

由上表可以看出，根据《重组管理办法》的规定，本次交易构成重大资产重组，且本次交易涉及发行股份及支付现金购买资产，因此本次交易需通过中国证监会并购重组委的审核，并取得中国证监会核准后方可实施。

七、本次交易不会导致公司控制权发生变化

本次交易前，陕西金叶总股本为 447,375,651 股，万裕文化持有公司 16.61%的股份，为本公司的控股股东。香港万裕持有万裕文化 73.53%的股份，袁汉源持有香港万裕 95%的股份，间接持有本公司 16.61%的股份，为本公司的实际控制人。

本次交易完成后，陕西金叶总股本增至 494,431,912 股，控股股东万裕文化持有上市公司 74,324,572 股，占上市公司总股本的 15.03%。袁汉源间接持有公司股份的比例为 15.03%，仍为公司的实际控制人。袁伍妹和深圳轩建发分别持有上市公司 7,623,114 股和 39,433,147 股股份，合计占上市公司总股本的 9.52%。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

本次交易不会导致上市公司控制权发生变化。

八、本次交易不构成借壳上市

2005 年 9 月 17 日，香港万裕（集团）发展有限公司与陕西省国资委、陕西世纪彩印务有限公司、陕西省印刷厂签署了《关于改制设立中外合资经营企业万裕文化产业有限公司合资经营合同》，决定由前述三方在陕西省印刷厂整体改制基础上共同出资设立万裕文化产业有限公司。

2006 年陕西省印刷厂整体改制完成。陕西金叶的第一大股东由陕西省印刷厂变为万裕文化，实际控制人由陕西省国资委变为袁汉源。

按照《<上市公司重大资产重组管理办法>第十四条、第四十四条的适用意见——证券期货法律适用意见第 12 号》的相关规定，借壳上市的计算原则执行累计首次原则和预期合并原则。

在本次交易前，上市公司不存在向袁汉源及其关联方购买资产的行为。由于本次交易的交易对方袁伍妹、深圳轩建发与上市公司的实际控制人袁汉源存在关联关系，且万裕控股承诺将在本次交易完成后将其持有的万浩盛 51%股权转让予上市公司。具体情形请参见本报告书“第四节/四/（二）历史沿革”部分。因此，需将本次交易的标的资产作价为 64,820 万元及万浩盛 51%股权的作价合并计算。假设按照本次交易中万浩盛的评估值计算其 51%股权作价，为 7,825.08 万元。两者合计 72,645.08 万元，占上市公司控制权发生变更的前一个会计年度（即 2005 年）经审计的合并财务会计报告期末资产总额 86,138.26 万元的比例为 84.34%，未到达上市公司控制权发生变更的前一个会计年度经审计的合并财务会计报告期末资产总额的 100%。

因此，本次交易不构成《重组管理办法》规定的借壳上市。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

第二节　上市公司基本情况

一、公司基本情况简介

公司名称：	陕西金叶科教集团股份有限公司
公司英文名称：	Shaanxi Jinye Science Technology and Education Group Co.,Ltd.
股票上市地：	深圳证券交易所
证券代码：	000812
证券简称：	陕西金叶
企业性质：	股份有限公司（上市）
注册地址：	陕西省西安市高新区锦业路 1 号都市之门 B 座 19 层
办公地址：	陕西省西安市高新区锦业路 1 号都市之门 B 座 19 层
注册资本：	447,375,651 元
法定代表人：	袁汉源
营业执照注册号：	610000100126455
邮政编码：	710065
联系电话：	029-81778556
传真：	029-81778533
公司网站：	www.jinyegroup.cn
经营范围：	包装装潢印刷品印刷；高新数字印刷技术及高新技术广告制作；高新技术产业、教育、文化产业、基础设施、房地产的投资（仅限自有资金）、开发；印刷投资咨询；自营和代理各类商品和技术的进出口业务（国家限定或禁止公司经营的商品及技术除外）；经营进料加工业务和“三来一补”业务；经营对销贸易和转口贸易；化纤纺织、合金切片、凿岩钎具、卷烟过滤材料生产销售；新型化纤材料的研究开发。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

二、历史沿革及股本变动情况

（一）1993 年 3 月，金叶印务设立

陕西省金叶印务股份有限公司（以下简称“金叶印务”）于 1992 年 12 月 20 日经陕西省经济体制改革委员会以“陕改发（1992）93 号文”批准组建，并经

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

陕西省股份制改革领导小组办公室以“陕股办发（1993）004 号文”批准发行股权证，由陕西省印刷厂、中国烟草总公司陕西省公司、陕西省投资公司、宝鸡卷烟厂、澄城卷烟厂、延安卷烟厂、旬阳卷烟厂七家企业共同发起，采用定向募集方式设立。

公司设立时，陕西省印刷厂以其所属未央包装分厂和彩印分厂的经评估确认的经营性净资产 43,580,147.28 元中的 22,752,000 元按 1.2：1 的比例折为国有法人股 1,896 万股，占总股本的 27.08%；其余六家发起人中国烟草总公司陕西省公司、陕西省投资公司、宝鸡卷烟厂、澄城卷烟厂、延安卷烟厂、旬阳卷烟厂按 1.2 元/股的价格以货币资金合计认购国有法人股 2,304 万股，占总股本的 32.92%；上述七家企业的内部职工以货币资金按同样价格认购内部职工股 2,800 万股，占总股本的 40%；公司总股本为 7,000 万股。

1993 年 3 月 20 日，陕西省工商行政管理局向金叶印务核发了《企业法人营业执照》。

金叶印务设立时，股权结构如下：

序号	股东名称	股份数量（万股）	股权比例（%）
1	陕西省印刷厂	1,896.00	27.08
2	其余 6 家发起人	2,304.00	32.92
3	内部职工股	2,800.00	40.00
合计		**7,000.00**	**100.00**

（二）1998 年 5 月，金叶印务首次公开发行股票并上市

根据中国证监会《关于陕西省金叶印务股份有限公司申请公开发行股票的批复》（证监发字[1998]82 号），金叶印务公开发行 3,000 万股人民币普通股股票，于 1998 年 5 月 4 日通过深交所股票交易系统，采用上网定价发行方式发行。发行完成后，金叶印务股本变更为 10,000 万股。

首次公开发行股票后，金叶印务的股权结构如下：

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

序号	股东名称	股份数量（万股）	股权比例（%）
1	陕西省印刷厂	1,896.00	18.96
2	中国烟草总公司陕西省公司	648.00	6.48
3	陕西省投资公司	390.00	3.90
4	宝鸡卷烟厂	438.00	4.38
5	澄城卷烟厂	390.00	3.90
6	延安卷烟厂	219.00	2.19
7	旬阳卷烟厂	219.00	2.19
8	内部职工股	2,800.00	28.00
9	社会公众股	3,000.00	30.00
合计		**10,000.00**	**100.00**

（三）1998 年 8 月，金叶印务送红股

1998 年 8 月 11 日，金叶印务第一届董事会第九次会议审议通过了《关于 1996 年度、1997 年度利润分配预案》，决定以 1998 年 6 月底总股本 10,000 万股为基数，向全体股东每 10 股送红股 1 股。1998 年 8 月 11 日，金叶印务 1997 年度股东大会审议通过了上述预案。1998 年 9 月 22 日，上述权益分派方案顺利实施。方案实施后，金叶印务总股本由 10,000 万股增至 11,000 万股。

本次送红股实施后，金叶印务的股权结构如下：

序号	股东名称	股份数量（万股）	股权比例（%）
1	陕西省印刷厂	2,085.60	18.96
2	中国烟草总公司陕西省公司	712.80	6.48
3	陕西省投资公司	429.00	3.90
4	宝鸡卷烟厂	481.80	4.38
5	澄城卷烟厂	429.00	3.90
6	延安卷烟厂	240.90	2.19
7	旬阳卷烟厂	240.90	2.19
8	内部职工股	3,080.00	28.00
9	社会公众股	3,300.00	30.00
合计		**11,000.00**	**100.00**

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

（四）1999 年 3 月，金叶印务送红股

1999 年 3 月 5 日，金叶印务第二届董事会第三次会议审议通过了《公司 1998 年度利润分配预案》，决定以 1998 年 12 月 31 日总股本 11,000 万股为基数，每 10 股送 2 股。1999 年 4 月 12 日，金叶印务 1998 年度股东大会审议通过了上述预案。1999 年 5 月 28 日，上述权益分派方案顺利实施。方案实施后，金叶印务总股本由 11,000 万股增至 13,200 万股。

本次送红股实施后，金叶印务的股权结构如下：

序号	股东名称	股份数量（万股）	股权比例（%）
1	陕西省印刷厂	2,502.72	18.96
2	中国烟草总公司陕西省公司	855.36	6.48
3	陕西省投资公司	514.80	3.90
4	宝鸡卷烟厂	578.16	4.38
5	澄城卷烟厂	514.80	3.90
6	延安卷烟厂	289.08	2.19
7	旬阳卷烟厂	289.08	2.19
8	内部职工股	3,696.00	28.00
9	社会公众股	3,960.00	30.00
合计		**13,200.00**	**100.00**

（五）2000 年 2 月，金叶印务公积金转增股本

2000 年 2 月 25 日，金叶印务第二届董事会第七次会议审议通过了《1999 年度利润分配预案及资本公积金转增股本预案》，决定以 1999 年底股本总额为基数，按 10：2 的比例向公司全体股东转增股本。2000 年 3 月 27 日，金叶印务 1999 年度股东大会审议通过了上述预案。2000 年 5 月 9 日，上述权益分派方案顺利实施。方案实施后，金叶印务总股本由 13,200 万股增至 15,840 万股。

本次资本公积转增股本实施后，金叶印务的股权结构如下：

序号	股东名称	股份数量（万股）	股权比例（%）
1	陕西省印刷厂	3,003.26	18.96

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

序号	股东名称	股份数量（万股）	股权比例（%）
2	中国烟草总公司陕西省公司	1,026.43	6.48
3	陕西省投资公司	617.76	3.90
4	宝鸡卷烟厂	693.79	4.38
5	澄城卷烟厂	617.76	3.90
6	延安卷烟厂	346.90	2.19
7	旬阳卷烟厂	346.90	2.19
8	内部职工股	4,435.20	28.00
9	社会公众股	4,752.00	30.00
合计		**15,840.00**	**100.00**

（六）2000 年 4 月，金叶印务更名

根据金叶印务 1999 年度股东大会审议通过的《关于提请陕西省金叶印务股份有限公司实施集团化改造并变更名称和注册地址的提案》并经股东大会授权，董事会负责实施组建集团并更名的具体方案。2000 年 4 月 6 日，金叶印务第二届董事会第八次会议审议通过了《关于修改<公司章程>的说明》的议案，决定将金叶印务名称变更为“陕西金叶科教集团股份有限公司”。2000 年 7 月 2 日，公司 2000 年度第一次临时股东大会审议通过了《公司章程修正案》，金叶印务名称变更为“陕西金叶科教集团股份有限公司”。

2000 年 7 月 30 日，陕西省工商行政管理局向陕西金叶核发了《企业法人营业执照》。

（七）2002 年 3 月，送红股

2002 年 3 月 26 日，公司第二届董事会第十三次会议审议通过了《2001 年度利润分配预案》，决定以 2001 年年末总股本 15,840 万股为基数，向全体股东每 10 股送红股 2 股。2002 年 4 月 29 日，公司 2001 年度股东大会审议通过了上述预案。2002 年 5 月 16 日，上述权益分派方案顺利实施。方案实施后，公司总股本由 15,840 万股增至 19,008 万股。

本次送红股实施后，陕西金叶的股权结构如下：

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

序号	股东名称	股份数量（万股）	股权比例（%）
1	陕西省印刷厂	3,603.91	18.96
2	中国烟草总公司陕西省公司	1,231.72	6.48
3	陕西省投资公司	741.31	3.90
4	宝鸡卷烟厂	832.55	4.38
5	澄城卷烟厂	741.31	3.90
6	延安卷烟厂	416.28	2.19
7	旬阳卷烟厂	416.28	2.19
8	内部职工股	5,322.24	28.00
9	社会公众股	5,702.40	30.00
合计		**19,008.00**	**100.00**

（八）2003 年 4 月，吸收合并玉阳化纤

2002 年 12 月 30 日，公司 2002 年度第一次临时股东大会审议通过了《关于陕西金叶科教集团股份有限公司吸收合并湖北玉阳化纤科技股份有限公司（以下简称“玉阳化纤”）的预案》，根据中国证监会《关于陕西金叶科教集团股份有限公司申请定向发行股票吸收合并湖北玉阳化纤科技股份有限公司的批复》（证监公司字[2003]11 号），玉阳化纤股东所持玉阳化纤全部股份按 1.11:1 的折股比例转换为陕西金叶的股份。2003 年 4 月，公司向玉阳化纤全体股东定向发行 46,927,658 股，其中向玉阳化纤法人股股东发行 33,612,613 股，向玉阳化纤原流通股股东发行 13,315,045 股。上述吸收合并已于 2003 年 5 月 29 日完成，公司股本变更为 237,007,658 股。

本次吸收合并完成后，公司股权结构如下：

序号	股东名称	股份数量（股）	股权比例（%）
1	陕西省印刷厂	36,039,168.00	15.21
2	当阳市玉阳实业总公司	20,953,243.00	8.84
3	中国烟草总公司陕西省公司	12,317,184.00	5.20
4	宝鸡卷烟厂	8,325,504.00	3.51
5	陕西省投资公司	7,413,120.00	3.13
6	当阳市兴利贸易公司	5,475,225.00	2.31

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

序号	股东名称	股份数量（股）	股权比例（%）
7	澄城卷烟厂	4,675,968.00	1.97
8	湖北三峡烟草有限公司	4,504,505.00	1.90
9	旬阳卷烟厂	4,162,752.00	1.75
10	延安卷烟厂	4,162,752.00	1.75
11	当阳卷烟厂	1,801,802.00	0.76
12	湖北省烟草公司当阳市公司	877,838.00	0.37
13	其他法人股	2,786,573.00	1.18
14	未上市个人股	13,315,045.00	5.62
15	社会公众股	110,196,979.00	46.50
合计		**237,007,658.00**	**100.00**

（九）2005 年 4 月，送红股

2005 年 4 月 21 日，公司第三届董事会第九次会议审议通过了《公司 2004 年度利润分配预案》，决定以 2004 年末总股本 237,007,658 股为基数，向全体股东每 10 股送 1 股。2005 年 6 月 3 日，公司 2004 年度股东大会审议通过了上述预案。2005 年 7 月 8 日，上述权益分派方案顺利实施。方案实施后，公司总股本由 237,007,658 股增至 260,708,423 股。

本次送红股实施后，陕西金叶的股权结构如下：

序号	股东名称	股份数量（股）	股权比例（%）
1	陕西省印刷厂	39,643,085.00	15.21
2	当阳市玉阳实业总公司	23,048,567.00	8.84
3	中国烟草总公司陕西省公司	13,548,902.00	5.20
4	宝鸡卷烟厂	9,158,054.00	3.51
5	陕西省投资公司	8,154,432.00	3.13
6	当阳市兴利贸易公司	6,022,748.00	2.31
7	澄城卷烟厂	5,143,565.00	1.97
8	湖北三峡烟草有限公司	4,954,955.00	1.90
9	旬阳卷烟厂	4,579,027.00	1.75
10	延安卷烟厂	4,579,027.00	1.75
11	当阳卷烟厂	1,981,982.00	0.76

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

序号	股东名称	股份数量（股）	股权比例（%）
12	湖北省烟草公司当阳市公司	965,622.00	0.37
13	其他法人股	3,010,868.00	1.16
14	未上市个人股	14,692,550.00	5.64
15	社会公众股	121,225,039.00	46.50
合计		**260,708,423.00**	**100.00**

（十）2005 年 9 月，第一大股东变更

2005 年 9 月，陕西省人民政府和陕西省国资委分别以《关于对陕西省印刷厂整体改制设立万裕文化产业有限公司的批复》（陕政函[2005]115 号）及《关于设立万裕文化产业有限公司的批复》（陕国资改革函[2005]192 号），同意陕西省印刷厂整体改制，设立万裕文化产业有限公司。陕西省商务厅以《关于陕西省印刷厂股权并购成立万裕文化产业有限公司的批复》（陕商发[2005]421 号）同意香港万裕（集团）发展有限公司（以下简称“香港万裕”）认购陕西省印刷厂增资，将陕西省印刷厂变更为中外合资企业。

2005 年 9 月 17 日，香港万裕与陕西省国资委、陕西世纪彩印务有限公司、陕西省印刷厂签署了《关于改制设立中外合资经营企业万裕文化产业有限公司合资经营合同》，决定由前述三方在陕西省印刷厂整体改制基础上共同出资设立万裕文化产业有限公司，承接原陕西省印刷厂主要债权债务关系，并直接持有陕西金叶 39,643,085 股法人股，占公司总股本的 15.21%。

2006 年 5 月 13 日，陕西金叶公告了中国证监会无异议的《收购报告书》。陕西金叶的控股股东变更为万裕文化，实际控制人变更为袁汉源。

（十一）2006 年 1 月，第一大股东增持

2006 年 1 月 12 日，万裕文化与本公司第二大股东当阳市玉阳实业总公司（以下简称“玉阳实业”）签署了《陕西金叶科教集团股份有限公司股权转让协议》，玉阳实业将其持有的本公司 23,048,567 股社会法人股协议转让给万裕文化。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

此次股权转让完成后，万裕文化持有陕西金叶 62,691,652 股法人股，持股比例由 15.21%上升至 24.05%。

（十二）2006 年 4 月，公积金转增股本

2006 年 4 月 11 日，公司第三届董事会第十一次会议审议通过了《公司 2005 年度利润分配预案》，决定以 2005 年末总股本 260,708,423 股为基数，以资本公积金向全体股东每 10 股转增 3 股。2006 年 5 月 16 日，公司 2005 年度股东大会审议通过了上述预案。

2006 年 7 月 14 日，上述权益分派方案顺利实施。方案实施后，公司总股本由 260,708,423 股增至 338,920,949 股。

（十三）2006 年 6 月，股权分置改革

2006 年 6 月 14 日，国家烟草专卖局以《关于中国烟草总公司陕西公司持有的陕西金叶科教集团股份有限公司进行股权分置改革事项的批复》（国烟财[2006]159 号）同意公司股权分置改革方案，2006 年 6 月 16 日，《陕西金叶科教集团股份有限公司股权分置改革方案》获公司股东大会通过。根据公司股权分置改革方案，公司非流通股股东向流通股股东送股作为对价，每 10 股流通股获送 2.8 股。2006 年 7 月 28 日，股权分置改革方案实施。

股权分置改革完成后，公司的股权结构如下：

序号	股东名称	股份数量（股）	股权比例（%）
1	万裕文化产业有限公司	56,306,494.00	16.61
2	宝鸡卷烟厂	12,412,065.00	3.66
3	中国烟草总公司陕西省公司	12,242,037.00	3.61
4	陕西省投资公司	7,367,893.00	2.17
5	陕西省烟草公司西安分公司	5,501,361.00	1.62
6	深圳市天龙创业投资有限公司	5,441,821.00	1.61
7	湖北三峡烟草有限公司	4,477,023.00	1.32
8	延安卷烟厂	4,137,355.00	1.22
9	武汉烟草（集团）有限公司	1,790,809.00	0.53

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

序号	股东名称	股份数量（股）	股权比例（%）
10	陕西省烟草公司延安分公司	906,818.00	0.27
11	当阳市众信物业发展有限公司	872,483.00	0.26
12	澄城卷烟厂	1,109,003.00	0.33
13	陕西省烟草公司咸阳分公司	188,920.00	0.06
14	社会公众股	226,166,867.00	66.73
合计		**338,920,949.00**	**100.00**

（十四）2008 年 2 月，公积金转增股本

2008 年 2 月 3 日，公司第四届董事会第五次会议审议通过了《公司 2007 年度利润分配预案》，决定以 2007 年末的总股本 338,920,949 股为基数，向全体股东每 10 股转增 1 股。2008 年 3 月 5 日，公司 2007 年度股东大会审议通过了上述预案。

2008 年 4 月 16 日，上述权益分派方案顺利实施。方案实施后，公司总股本由 338,920,949 股增至 372,813,043 股。

本次资本公积转增股本完成后，公司股权结构如下：

序号	股东名称	股份数量（股）	股权比例（%）
1	万裕文化产业有限公司	61,937,143.00	16.61
2	澄城卷烟厂	1,219,903.00	0.33
3	其他股东	309,655,997.00	83.06
合计		**372,813,043.00**	**100.00**

（十五）2011 年 3 月，送红股及公积金转增股本

2011 年 3 月 6 日，公司第五届董事局第三次会议审议通过了《公司 2010 年度利润分配预案》，决定以 2010 年末的总股本 372,813,043 股为基数，每 10 股送红股 1 股，资本公积金每 10 股转增 1 股。2011 年 4 月 11 日，公司 2010 年度股东大会审议通过了上述预案。2011 年 5 月 17 日，上述权益分派方案顺利实施。方案实施后，公司总股本由 372,813,043 股增至 447,375,651 股。

本次送红股及资本公积转增股本完成后，公司股权结构如下：

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

序号	股东名称	股份数量（股）	股权比例（%）
1	万裕文化产业有限公司	74,324,571.00	16.61
2	其他股东	373,051,080.00	83.39
合计		**447,375,651.00**	**100.00**

三、上市公司最近三年控股权变动情况

陕西金叶最近三年的控股股东为万裕文化，实际控制人为袁汉源，未发生控股权变动的情形。

2006 年，陕西金叶的控股股东及实际控制人发生变更，具体请参见本报告书“第二节/二/（十）第一大股东变更”。

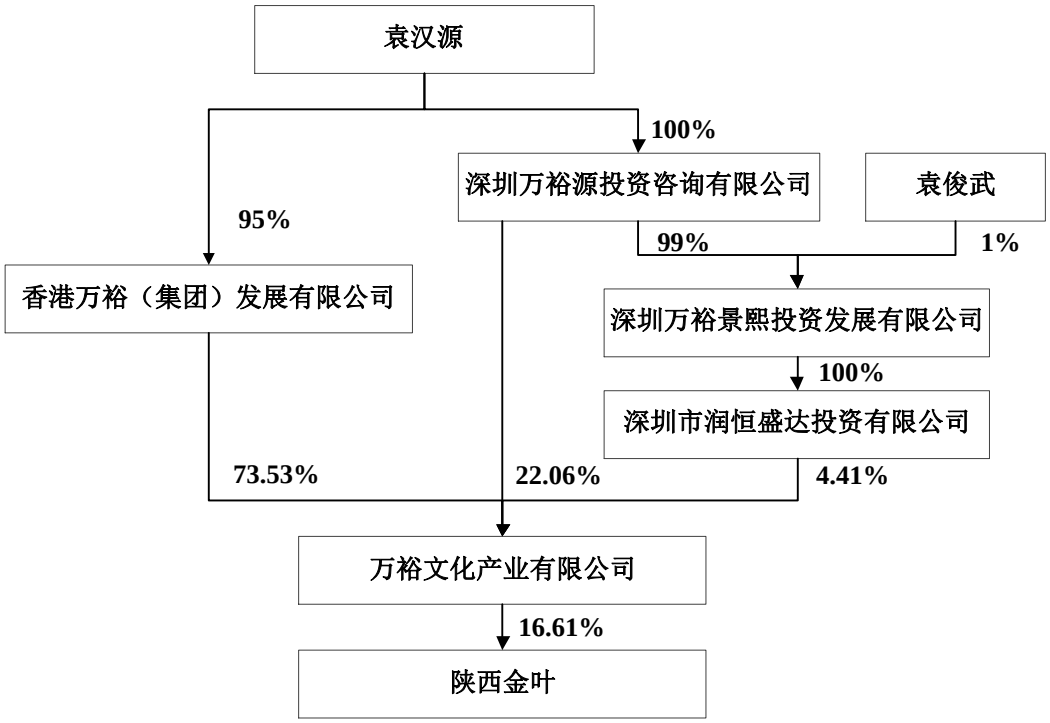
四、控股股东及实际控制人

截至本报告书签署日，万裕文化持有公司 16.61%的股份，为本公司的控股股东，袁汉源间接持有公司 16.61%的股份，为本公司的实际控制人。

（一）股权控制关系

截至本报告书签署日，本公司的股权控制关系如下图所示：

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站



注：截至本报告书签署日，上市公司控股股东万裕文化股权变更的工商登记正在办理中。具体请参见本报告书本节“四/（二）/1、控股股东情况”。

（二）控股股东及实际控制人基本情况

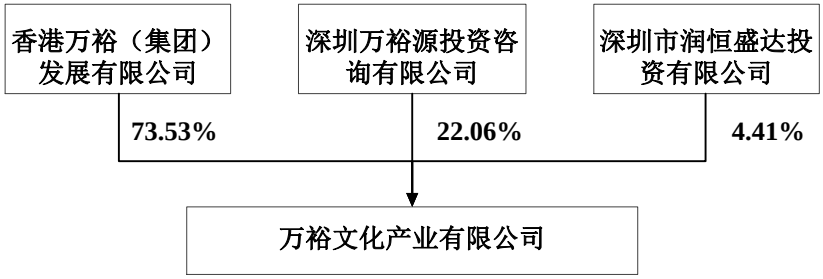
1、控股股东情况

（1）基本情况

公司名称：	万裕文化产业有限公司
公司类型：	有限责任公司（中外合资）
住所：	西安市凤城二路九号
法定代表人：	王毓亮
注册资本：	2,046.51 万美元
营业执照注册号：	610000400001755
税务登记证号：	经济国税字 610197220523735 号；陕税联字 610104220523735 号
组织机构代码：	22052373-5
经营范围：	出版物、包装装潢印刷品、其他印刷品印刷及印刷材料的生产经营（印刷经营许可证有限期限至 2017 年 3 月 31 日）。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）
成立日期：	1992 年 2 月 19 日

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

（2）股权控制关系



2015 年 2 月 16 日，深圳万裕源投资咨询有限公司（以下简称“深圳万裕源”）通过网络竞价方式在西部产权交易所受让陕西省国有资产经营有限公司持有的万裕文化 22.06%股权。同时，深圳市润恒盛达投资有限公司（以下简称“润恒盛达”）受让陕西世纪彩印务有限公司持有的万裕文化 4.41%股权。截至本报告书签署日，上述两项股权交易合同已生效，工商变更登记正在办理中。袁汉源分别持有香港万裕和深圳万裕源 95%股权和 100%股权，并间接持有润恒盛达 99%股权。

（3）主营业务发展情况

万裕文化主营业务为出版物、包装装潢印刷品、其他印刷品印刷及印刷材料的生产经营。

2、实际控制人情况

（1）基本情况

姓名	袁汉源	**性别**	男
国籍	中国香港	**身份证号**	K397****
住所	香港北角宝马山道 1 号宝马花园第二期第十五座 22 楼 A 座		
通讯地址	陕西省西安市锦业路 1 号都市之门 B 座 19 层		
联系电话	029-81778561		
是否取得其他国家或者地区的居留权	香港		

（2）最近三年的职业和职务及任职单位产权关系

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

任职单位	起止时间	职务	是否有产权关系
香港万裕（集团）发展有限公司	1992 年至今	董事局主席、总裁	是
万裕（集团）有限公司	1993 年至今	董事局主席	是
新加坡万裕（集团）发展有限公司	1994 年至今	董事长	是
美国万裕（集团）有限公司	1992 年至今	董事长	是
陕西金叶科教集团股份有限公司	2006 年至今	董事局主席	是
陕西金叶科教集团股份有限公司	2013 年至今	总裁	是
西北工业大学明德学院	2008 年至今	董事长	是
陕西金叶房地产开发有限责任公司	2008 年至今	董事长	是
陕西金叶万润置业有限公司	2011 年至今	执行董事	是
陕西金叶印务有限公司	2010 年至今	执行董事	是

（3）控制的核心企业和关联企业的基本情况

截至本报告书签署日，袁汉源除持有本公司 16.61%的股份以外，还持有股权的其他核心企业及关联企业具体情况如下：

序号	公司名称	注册资本	主营业务	持股比例
1	香港万裕（集团）发展有限公司	1,200 万港元	项目投资	95%
2	万裕集团有限公司	100 港元	项目投资	95%
3	万裕控股有限公司	2 港元	项目投资	100%
4	万裕实业投资有限公司	1 万港元	项目投资	万裕控股有限公司持股 100%
5	万裕投资发展有限公司	100 万港元	项目投资	90%
6	万浩盛国际有限公司	500 万港元	贸易及投资其它公司	万裕控股有限公司持股 51%
7	新加坡万裕（集团）发展有限公司	2 元新币	实业投资	100%

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

序号	公司名称	注册资本	主营业务	持股比例
8	万裕文化产业有限公司	2,046.51 万美元	出版物、包装装潢印刷品及印刷材料的生产经营	香港万裕持股 73.53%；深圳万裕源投资咨询有限公司持股 22.06%；深圳市润恒盛达投资有限公司持股 4.41%
9	陕西万裕实业有限公司	1,000 万元	防伪材料、包装材料的销售；项目投资咨询	万裕文化持股 100%
10	陕西信德圆方安全印务有限责任公司	1,050 万元	邮票、书籍印刷，印刷物资销售	万裕文化持股 84.29%
11	西安盛荣物业管理有限公司	50 万元	物业管理、房地产开发	万裕文化持股 100%
12	云南万裕药业有限公司	3,000 万港元	片剂、硬胶囊剂等的生产及销售	新加坡万裕（集团）发展有限公司持股 99%
13	云南万鸿彩印有限公司	8,000 万元	生产和销售自产的彩色包装盒、彩印制品和纸制品	万裕（深圳）房地产开发有限公司持股 20%；万裕控股有限公司持股 23%；万裕（集团）发展有限公司持股 26%
14	万裕石化云南有限公司	5,000 万元	石油化工项目投资、管理	万裕房地产开发集团有限公司持股 51%
15	万裕（集团）有限公司	1 亿港元	房地产开发、物业管理、配套设施工程等	香港万裕持股 100%
16	万裕房地产开发集团有限公司	5,000 万元	房地产开发、经营，物业管理	万裕投资发展有限公司持股 60%
17	万裕（深圳）房地产开发有限公司	1,100 万元	房地产开发、经营，物业管理	万裕房地产开发集团有限公司持股 100%
18	深圳万裕源投资咨询有限公司	500 万元	实业项目投资咨询	100%

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

序号	公司名称	注册资本	主营业务	持股比例
19	深圳万裕景熙投资发展有限公司	500 万元	投资兴办实业	深圳万裕源投资咨询有限公司持有 99%股权
20	深圳市润恒盛达投资有限公司	500 万元	投资兴办实业	深圳万裕景熙投资发展有限公司持股 100%
21	深圳市广地龙实业发展有限公司	5,000 万元	房地产开发、物业管理	袁汉源岳母张红芬通过力高国际有限公司持股 100%
22	徐州华艺彩色印刷有限公司	1,000 万美元	包装装潢印刷品印刷、其他印刷品印刷	万裕实业投资有限公司持股 17.45%

截至本报告书签署日，袁汉源已承诺在本次交易完成之日起 6 个月内，将持有的全部徐州华艺彩色印刷有限公司的权益按照公允价值转让予其他无关联关系第三方，具体情形详见本报告书“第十一节/一/（三）/2、上市公司与实际控制人之间的同业竞争情况”。

五、主营业务概况

陕西金叶自 1998 年上市以来，在发展壮大的同时，不断进行产业结构调整，已经从单一印刷产业发展成为集烟草配套产业、教育产业、贸易等为一体的大型集团公司。

烟草配套业主要产品为烟标、烟用丝束、咀棒的生产销售。在原材料成本的上升及全行业招标带来的产成品价格下行的背景下，2013 年公司烟草配套业收入实现 14.77%的同比增长。2014 年，公司烟草配套业收入同比减少 10.31%，主要因为烟草行业调整，限制使用丙纤丝束，导致公司丝束、咀棒销售业绩有所下滑。目前，烟标产品的销售占公司营业收入的约 60%左右。随着烟草产业改革的进一步深化，我国的烟标印刷行业步入快速整合期，产业集中度将明显提高，为公司烟草配套业务的发展提供了契机。公司烟标印刷业务在努力开拓新市场、新

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

产品的同时，把握卷烟产品结构调整的机遇，不断优化产品结构；通过精细化管理，优化工艺技术和流程，提高产生利用率。

基于我国“教育优先发展”的战略部署，高等教育、民办教育积极的宏观政策对公司的教育产业提供了良好的发展机遇。公司持有西北工业大学明德学院（以下简称“明德学院”）57%的股权，教育产业是公司业绩增长的重要引擎。2013 年和 2014 年，公司教育产业的收入同比增速分别为 9.66%和 6.23%。

公司最近两年及 2015 年上半年的营业收入情况如下表：

单位：万元

项目	2015 年 1-6 月		2014 年度		2013 年度	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
烟草配套业	16,671.52	64.07%	42,141.44	71.50%	46,986.84	73.74%
教育业	7,560.29	29.05%	15,596.53	26.46%	14,682.37	23.04%
其他	1,790.81	6.88%	1,201.87	2.04%	2,049.67	3.22%
营业收入合计	**26,022.62**	**100.00%**	**58,939.84**	**100.00%**	**63,718.88**	**100.00%**

六、最近两年一期主要财务数据及财务指标

本公司最近两年一期的主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2015 年 1-7 月 /2015.7.31（未经审计）	2014 年度 /2014.12.31	2013 年度 /2013.12.31
营业总收入	30,345.67	58,939.84	63,718.88
营业利润	3,877.86	12,405.88	9,479.18
利润总额	4,241.88	11,257.81	10,831.90
归属于上市公司股东的净利润	2,224.48	7,159.13	7,247.70
总资产	181,137.75	176,346.03	152,880.79
归属于上市公司股东的所有者权益	87,504.09	86,174.35	81,695.63
总股本	44,737.57	44,737.57	44,737.57

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

七、最近三年重大资产重组情况

公司最近三年未进行重大资产重组。

八、上市公司合法经营情况

最近三年，上市公司不存在因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查的情形，未受到行政处罚或者刑事处罚。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

第三节　交易对方基本情况

本次发行股份及支付现金购买资产的交易对方为标的公司瑞丰印刷的股东袁伍妹和深圳轩建发，其中袁伍妹持有瑞丰印刷 16.20%股权，深圳轩建发持有瑞丰印刷 83.80%股权。

一、交易对方——袁伍妹

（一）基本情况

姓名	袁伍妹	性别	女
国籍	中国	身份证号	44052819710709****
住所	广东省深圳市南山区香山西街 10 号荣超侨香诺园 1 栋 13B		
通讯地址	广东省深圳市南山区香山西街 10 号荣超侨香诺园 1 栋 13B		
联系电话	0755-86612107		
是否取得其他国家或者地区的居留权	无		

（二）最近三年的职业和职务及任职单位产权关系

任职单位	起止时间	职务	是否有产权关系
昆明裕云峰茶业有限公司	2007 年 6 月至今	执行董事兼总经理	是
昆明瑞丰印刷有限公司	2011 年 7 月至今	董事长	是
深圳市鸿润盛投资发展有限公司	2013 年 9 月至今	监事	是

（三）控制的核心企业和关联企业基本情况

截至本报告书签署日，除瑞丰印刷外，袁伍妹控制和持有股权的核心企业情况如下：

序号	公司名称	注册资本	主营业务	持股比例
1	深圳市鸿润盛投资发展有限公司	500 万元	投资兴办实业，国内贸易	49%
2	云南宝能投资有限公司	1,000 万元	项目投资；国内贸易、	深圳市鸿润

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

			物资供销	盛投资发展有限公司持有 36%
3	昆明裕云峰茶业有限公司	50 万元	预包装食品（茶叶）的销售	20%
4	深圳市欣元亨投资有限公司	100 万元	投资实业	5%

截至本报告书签署日，袁伍妹的配偶刘增城控制和持有股权的核心企业情况如下：

序号	公司名称	注册资本	主营业务	持股比例
1	昆明万源投资有限公司	2,000 万元	项目投资；国内贸易、物资供销	80%
2	云南天龙摄影器材有限公司	100 万元	摄影冲印服务	60%
3	深圳市鸿润盛投资发展有限公司	500 万元	投资兴办实业，国内贸易	51%
4	江苏诚悦投资实业有限公司	800 万元	许可经营项目：房地产开发、投资、销售。 一般经营项目：建材、钢材、家电、百货销售；物业管理；建筑工程施工	51%
5	昆明鸿辉贸易有限公司	100 万元	国内贸易	49%
6	徐州欣鸿润商贸有限公司	150 万元	印刷原辅材料、纸张、纸制品、电化铝、化工产品（危险化学品除外）、劳保用品、礼品、工艺品（文物除外）、建筑材料、塑胶制品、装潢材料销售	40%
7	云南万鸿彩印有限公司	8,000 万元	生产和销售自产的彩色包装盒、彩印制品和纸制品	通过昆明万源投资有限公司间接持股 26%
8	徐州创裕石业有限公司	500 万元	石材设计、加工、销售（开采类项目除外），室内外装饰工程施工	23%

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

二、交易对方——深圳轩建发

（一）基本情况

公司名称：	深圳市轩建发投资发展有限公司
公司类型：	有限责任公司（自然人独资）
住所：	深圳市南山区沙河新塘村二坊 26 号一楼 103
法定代表人：	吴瑞瑜
注册资本：	1,000 万元
营业执照注册号：	440301105067921
税务登记证号：	深税登字 440300565723441
组织机构代码：	56572344-1
经营范围：	投资兴办实业（具体项目另行申报）；投资发展信息咨询（不含人才中介服务、金融、证券及其他限制项目）；国内贸易；从事货物及技术的进出口业务。（法律、行政法规、国务院决定规定在登记前须经批准的项目除外）
成立日期：	2010 年 11 月 24 日

（二）历史沿革

深圳轩建发由吴瑞瑜于 2010 年 11 月出资设立，注册资本 1,000 万元，出资方式为货币出资。

深圳万国会计师事务所（普通合伙）对上述出资出具了《验资报告》（深万国验字[2010]第 242 号），验证截至 2010 年 11 月 23 日止，深圳轩建发已收到其股东缴纳的注册资本 1,000 万元。

2010 年 11 月 26 日，深圳市市场监督管理局向深圳轩建发核发了《企业法人营业执照》。

深圳轩建发设立时，各股东出资及出资比例情况如下：

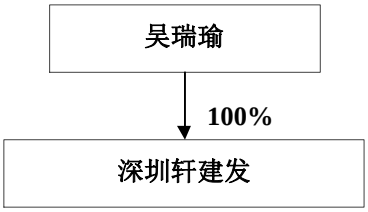
序号	股东名称	出资金额（万元）	出资比例（%）
1	吴瑞瑜	1,000	100.00
合计		**1,000**	**100.00**

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

深圳轩建发自设立以来，截至本报告书签署日，未曾发生注册资本或股权变更事项。

（三）股权控制关系

截至本报告书签署日，深圳轩建发的股权控制结构如下图所示：



吴瑞瑜持有深圳轩建发 100%的股权，是深圳轩建发的控股股东和实际控制人。

（四）主要股东基本情况

1、实际控制人基本情况

姓名	吴瑞瑜	性别	女
国籍	中国	身份证号	44052819690627****
住所	广东省深圳市罗湖区凤凰路 126 号中山花园 A-3004		
通讯地址	广东省深圳市罗湖区凤凰路 126 号中山花园 A-3004		
联系电话	0755-89303766		
是否取得其他国家或者地区的居留权	无		

2、最近三年的职业和职务及任职单位产权关系

任职单位	起止时间	职务	是否有产权关系
深圳市轩建发投资发展有限公司	2011 年 7 月至今	总经理、执行（常务）董事	是
马鞍山诚悦房地产开发有限公司	2011 年 8 月至今	监事	是

3、控制的核心企业和关联企业基本情况

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

截至本报告书签署日，除深圳轩建发外，吴瑞瑜控制和持有股权的其他企业情况如下：

序号	公司名称	注册资本	主营业务	持股比例
1	轩建发（香港）投资有限公司	1 万港元	投资实业	100%
2	万裕（南京）房地产开发有限公司	5,000 万元	房地产开发及销售；物业管理	100%
3	马鞍山诚悦房地产开发有限公司	3,000 万元	房地产开发、销售，物业管理	95%
4	昆明鸿辉贸易有限公司	100 万元	国内贸易	51%
5	云南天龙摄影器材有限公司	100 万元	摄影冲印服务	40%

（五）主营业务发展情况及财务指标

深圳轩建发的主营业务为投资昆明瑞丰印刷有限公司，最近两年的简要合并财务报表如下：

单位：万元

项目	2014 年 12 月 31 日	2013 年 12 月 31 日
资产总额	6,853.32	6,025.12
负债总额	4,820.11	2,722.20
所有者权益合计	2,033.21	3,302.92
项目	**2014 年度**	**2013 年度**
营业收入	-	-
投资收益	1,081.24	2,431.83
净利润	1,033.21	2,397.57

注：以上财务数据未经审计。

（六）主要控股参股企业情况

截至本报告书签署日，深圳轩建发除持有瑞丰印刷 83.80%股权外，未持有其他公司股权。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

三、交易对方其他信息

（一）交易对方与上市公司的关联关系说明

本次发行股份及支付现金购买资产的交易对方袁伍妹系上市公司实际控制人袁汉源的妹妹，深圳轩建发的控股股东吴瑞瑜的配偶袁汉辉系上市公司实际控制人袁汉源的弟弟，与上市公司存在关联关系。

（二）交易对方向上市公司推荐的董事、监事及高级管理人员情况

截至本报告书签署日，本次发行股份及支付现金购买资产的交易对方均未向上市公司推荐董事、监事及高级管理人员。

（三）交易对方及其主要管理人员最近五年内受行政处罚、刑事处罚、或者涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁情况说明

截至本报告书签署日，交易对方及其主要管理人员最近五年内不存在受行政处罚（与证券市场明显无关的除外）、刑事处罚、或者涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁的情形。

（四）交易对方及其主要管理人员最近五年内的诚信情况

截至本报告书签署日，交易对方及其主要管理人员最近五年内没有未按期偿还大额债务、亦没有涉及未履行承诺、被中国证监会采取行政监管措施或受到证券交易所纪律处分的事项。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

第四节　标的资产基本情况

一、基本信息

公司名称：	昆明瑞丰印刷有限公司
公司类型：	有限责任公司
公司住址：	云南省昆明经开区牛街庄片区 42-5 号
法定代表人：	袁伍妹
注册资本：	11,450 万元
营业执照注册号：	530100100189044
税务登记证号：	云地税字 530111552714888 号
组织机构代码：	55271488-8
经营范围：	包装装潢印刷品印刷（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）
成立日期：	2010 年 3 月 31 日
营业期限：	2010 年 3 月 31 日至 2020 年 3 月 31 日

二、历史沿革

（一）2010 年 3 月，瑞丰印刷设立

瑞丰印刷由刘春花、邓曲丽于 2010 年 3 月出资设立，注册资本 500 万元，其中刘春花认缴 475 万元，邓曲丽认缴 25 万元，均以货币出资。

昆明盛德会计师事务所有限公司对上述出资出具了盛德验报字[2010]第 20 号《验资报告》，验证截至 2010 年 3 月 30 日，瑞丰印刷已收到全体股东缴纳的注册资本合计 500 万元。

2010 年 3 月 31 日，云南省昆明市工商行政管理局经济技术开发区分局向瑞丰印刷核发了《企业法人营业执照》。

瑞丰印刷设立时，各股东出资及出资比例情况如下：

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
1	刘春花	475	95.00
2	邓曲丽	25	5.00
合计		**500**	**100.00**

（二）2011 年 3 月，第一次增资

2011 年 2 月 17 日，瑞丰印刷股东会作出决议，同意瑞丰印刷将注册资本由 500 万元增加至 2,000 万元，新增的 1,500 万元注册资本由新增股东袁伍妹以货币形式出资。《公司章程》对上述事项做了相应修订。

昆明盛德会计师事务所有限公司对上述出资出具了盛德验报字[2011]第 10 号《验资报告》，验证截至 2011 年 3 月 22 日，瑞丰印刷已收到袁伍妹缴纳的新增注册资本合计 1,500 万元。

2011 年 4 月 2 日，云南省昆明市工商行政管理局经济技术开发区分局向瑞丰印刷核发了更新的《企业法人营业执照》。

本次增资完成后，各股东出资及出资比例情况如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
1	袁伍妹	1,500	75.00
2	刘春花	475	23.75
3	邓曲丽	25	1.25
合计		**2,000**	**100.00**

（三）2011 年 6 月，第一次股权转让

2011 年 6 月 8 日，瑞丰印刷股东会作出决议，同意袁伍妹将其持有的瑞丰印刷部分股权 900 万元转让给深圳轩建发，刘春花、邓曲丽分别将其持有的瑞丰印刷全部股权 475 万元、25 万元转让给深圳轩建发，袁伍妹、刘春花和邓曲丽分别与深圳轩建发就上述股权转让事宜签订了股权转让协议。《公司章程》对上述事项做了相应修订。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

本次股权转让系原股东刘春花、邓曲丽由于个人原因主动退出瑞丰印刷，而将其持有的出资转让给深圳轩建发。本次股权转让未经评估，转让价格由双方协商确定，以瑞丰印刷实缴的注册资本金额为作价依据。

本次股权转让履行了必要的审议和批准程序，符合相关法律法规及公司章程的规定，不存在违反限制或禁止性规定而转让的情形。

2011 年 7 月 6 日，云南省昆明市工商行政管理局经济技术开发区分局向瑞丰印刷核发了更新的《企业法人营业执照》。

本次股权转让完成后，各股东出资及出资比例情况如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
1	袁伍妹	600	30.00
2	深圳轩建发	1,400	70.00
合计		**2,000**	**100.00**

（四）2014 年 5 月，第二次增资

2014 年 5 月 4 日，瑞丰印刷股东会作出决议，同意瑞丰印刷将注册资本由 2,000 万元增加至 7,000 万元，其中，原股东袁伍妹新增出资 471 万元，原股东深圳轩建发新增出资 1,099 万元，新增股东深圳市宝源发展实业有限公司（以下简称“深圳宝源”）出资 3,430 万元。深圳轩建发和袁伍妹的新增出资方式为货币，深圳宝源以资产出资。《公司章程》对上述事项做了相应修订。

云南吉信会计师事务所（普通合伙）对上述出资出具了云吉信验字 2014-160 号《验资报告》，验证截至 2014 年 4 月 30 日，瑞丰印刷已收到袁伍妹、深圳轩建发、深圳宝源缴纳的新增注册资本合计 5,000 万元。其中，袁伍妹和深圳轩建发以货币出资 1,570 万元，深圳宝源以实物出资 1,632.79 万元，以土地使用权出资 1,797.21 万元。昆明勤力资产评估有限公司已对深圳宝源出资的房屋、机器设备、土地使用权进行了评估，评估基准日为 2013 年 11 月 30 日，评估价值为 6,082.52 万元，其中固定资产 4,285.31 万元，无形资产 1,797.21 万元，并于 2014 年 4 月 25 日出具了勤力评报字（2014）第 040 号《资产评估报告》。经瑞丰印

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

刷全体股东确认，深圳宝源出资资产中 3,430 万元作为新增注册资本，剩余 2,652.52 万元作为资本公积。

2014 年 5 月 7 日，云南省昆明市工商行政管理局经济技术开发区分局向瑞丰印刷核发了更新的《企业法人营业执照》。

此次增资，原股东袁伍妹和深圳轩建发新增每 1 元注册资本对应的作价为 1 元，深圳宝源新增每 1 元注册资本对应的作价为 1.77 元，该价格是以增资前瑞丰印刷的每股净资产 1.17 元作为依据，经全体股东协商确定。本次增资新增股东深圳宝源与原股东袁伍妹和深圳轩建发不存在关联关系，本次增资履行了必要的审议和批准程序，符合相关法律法规及公司章程的规定。

本次增资完成后，各股东出资及出资比例情况如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
1	袁伍妹	1,071	15.30
2	深圳轩建发	2,499	35.70
3	深圳宝源	3,430	49.00
合计		**7,000**	**100.00**

（五）2014 年 12 月，第三次增资

2014 年 12 月 18 日，瑞丰印刷股东会作出决议，同意瑞丰印刷将注册资本由 7,000 万元增加至 11,450 万元，其中，股东袁伍妹、深圳轩建发、深圳宝源分别新增出资 783.9 万元、226.1 万元、3,440 万元，出资方式均为货币。《公司章程》对上述事项做了相应修订。

瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）对上述出资出具了瑞华验字[2014]48200010 号《验资报告》，验证截至 2014 年 12 月 23 日，瑞丰印刷已收到全体股东缴纳的新增出资额合计 7,120 万元，其中注册资本 4,450 万元，资本公积 2,670 万元。

2014 年 12 月 25 日，云南省昆明市工商行政管理局经济技术开发区分局向瑞丰印刷核发了更新的《企业法人营业执照》。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

此次增资，所有股东新增每 1 元注册资本对应的作价为 1.60 元，该价格是以增资前瑞丰印刷的每股净资产 1.43 元作为依据，经全体股东协商确定。此次增资履行了必要的审议和批准程序，符合相关法律法规及公司章程的规定。

本次增资完成后，各股东出资及出资比例情况如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
1	袁伍妹	1,854.90	16.20
2	深圳轩建发	2,725.10	23.80
3	深圳宝源	6,870.00	60.00
合计		**11,450.00**	**100.00**

（六）2015 年 7 月，第二次股权转让

2015 年 7 月 1 日，瑞丰印刷股东会作出决议，同意深圳宝源向深圳轩建发转让其持有的瑞丰印刷 6,870 万元股权，深圳宝源和深圳轩建发就上述股权转让事宜签订了股权转让协议。《公司章程》对上述事项做了相应修订。

在深圳宝源成为瑞丰印刷股东之前，瑞丰印刷原股东袁伍妹、深圳轩建发分别于 2013 年 10 月 22 日、10 月 23 日与深圳宝源签署了《增资扩股协议书》及《昆明瑞丰印刷有限公司增资扩股补充协议》（以下简称“《补充协议》”），就深圳宝源拟以土地使用权、房产所有权及机器设备出资瑞丰印刷事宜进行约定，深圳宝源就该次增资事宜对袁伍妹、深圳轩建发作出了相关的业绩承诺，承诺 2014 年-2016 年基于深圳宝源开发的客户资源和拓展的销售渠道，实现业务收入（以下简称“深圳宝源业务收入”）分别不低于人民币 5,000 万元、10,000 万元和 15,000 万元。

《补充协议》中同时约定，任一会计年度深圳宝源业务收入不足约定目标收入的 70%，或者前两个会计年度累计深圳宝源业务收入不足约定目标收入（两个会计年度合并）的 80%，或者三个会计年度累计深圳宝源业务收入不足约定目标收入（三个会计年度合并）100%的，视为深圳宝源未能满足出资条件。在这种情况下，深圳宝源应将持有的瑞丰印刷全部股权转让给袁伍妹和深圳轩建发，即由袁伍妹和深圳轩建发回购深圳宝源股权，转让价格由协议各方在深圳宝源出资

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

资产原评估价值和转让股权时上一个月末的瑞丰印刷账面净资产值之间协商确定。

2015 年 4 月 3 日，瑞丰印刷与袁伍妹、深圳轩建发和深圳宝源以瑞丰印刷 2014 年《审计报告》（瑞华审字[2015]48200001 号）为基础确认了 2014 年度深圳宝源业务收入不足约定目标收入的 70%。2015 年 7 月 1 日，经瑞丰印刷股东会决议，同意深圳宝源将其在瑞丰印刷的全部认缴股权 6,870 万元以 10,625.40 万元的价格转让给深圳轩建发，作价依据为瑞丰印刷截至 2015 年 6 月 30 日的账面净资产（未经审计），袁伍妹放弃优先购买权。

本次股权转让双方不存在关联关系，股权转让履行了必要的审议和批准程序，符合相关法律法规及公司章程的规定，不存在违反限制或禁止性规定而转让的情形。

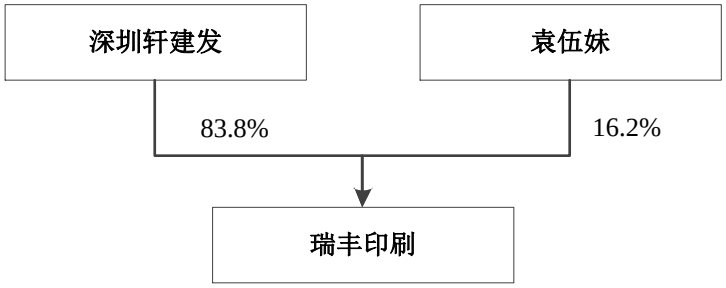
2015 年 7 月 28 日，云南省昆明市工商行政管理局经济技术开发区分局向瑞丰印刷核发了更新的《企业法人营业执照》。

本次股权转让完成后，各股东出资及出资比例情况如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
1	袁伍妹	1,854.90	16.20
2	深圳轩建发	9,595.10	83.80
合计		**11,450.00**	**100.00**

三、股权结构及控制关系情况

1、瑞丰印刷的股权结构及控制关系如下图所示：



cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

2、瑞丰印刷《公司章程》中可能对本次交易产生影响的主要内容或相关投资协议

截至本报告书签署日，瑞丰印刷现行有效的《公司章程》中不存在可能对本次交易产生影响的内容，亦不存在可能对本次交易产生影响的相关投资协议。

3、影响该资产独立性的协议或其他安排

截至本报告书签署日，瑞丰印刷不存在影响其独立性的协议或其他安排。

四、下属公司情况

截至本报告书签署日，瑞丰印刷持有万浩盛国际有限公司（以下简称“万浩盛”）49%的股权。

（一）基本情况

公司名称：	万浩盛国际有限公司（Maxhall International Limited）
注册地址：	香港湾仔轩尼诗道 338 号北海中心 6 楼 C 座
法定股本：	500 万港元
已发行股份：	普通股 100 港元，分成 100 股
公司编号：	711711
成立日期：	2000 年 4 月 7 日
经营范围：	可从事任何合法业务。万浩盛目前的主要业务范围是贸易及投资其它公司。

（二）历史沿革

根据香港赵、司徒、郑律师事务所律师出具的《法律意见书》，万浩盛的设立及历次股权变动情况如下：

1、2000 年 4 月，万浩盛设立

2000 年 4 月 7 日，万浩盛由Kurz International Holding GmbH（以下简称“库尔兹”）及另一家秘书公司的代名人公司Catfield Limited以各持一股方式在香港成立。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

2、2000 年 5 月，增发新股及第一次股权转让

2000 年 5 月 12 日，万浩盛增发新股 98 股，其中 49 股配发予万裕控股有限公司（以下简称“万裕控股”），49 股配发予库尔兹，同时Catfield Limited将其持有的万浩盛 1 股股份转让予库尔兹，股权转让完成后，库尔兹共持有万浩盛已发行股份的 51 股，万裕控股持有 49 股。

3、2012 年 12 月，第二次股权转让

2012 年 12 月 18 日，库尔兹与万裕控股签订股权转让协议，库尔兹将其持有的万浩盛 51 股普通股（占已发行股份的 51%）作价 120 万欧元转让给万裕控股。

本次股权转让系库尔兹基于对其业务发展的整体规划作出的调整，股权转让作价为股权转让双方协商一致的结果。

按照股权转让协议的相关条款，在成交时，股权转让双方应当将已经签署的万浩盛 51%股份转让文件及相关股票证书（以下简称“托管文件”），交付予保管代理（Escrow Agent）代为托管，直至万浩盛合营企业荷乐宾与Leonhard Kurz Stiftung & Co. KG（以下简称“莱昂哈德库尔兹”）签订的为期 3 年、价值为 3,000 万欧元的OVD箔膜供应协议（以下简称“《供货协议》”）被完全履行，并且在该协议项下相关的款项均结算完毕，库尔兹将指示保管代理将相关的托管文件归还予万裕控股。倘若《供货协议》在协议的 36 个月合同期限（至 2015 年 12 月 31 日）届满后的 6 个月内仍未完全被履行，库尔兹仍要按约定，指示保管代理将所有的托管文件归还给万裕控股。

根据上述约定，若《供货协议》的履行没有任何问题，则在 3 年期届满时（即 2016 年 1 月 1 日），或不管《供货协议》的履行是否有问题，最迟在 2016 年 7 月 1 日（合同期限届满后 6 个月），当协议双方按照未按约定履行情况下的相关条款完成款项结算时，库尔兹必须指示保管代理，将所有托管文件归还给万裕控股。届时，托管安排不再有效，万裕控股可以对其持有的万浩盛 51%股权拥有自主权。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

根据万裕控股出具的《承诺函》，其作出如下承诺：“本公司承诺将全面取得万浩盛 51%的股权的自主权且在陕西金叶科教集团股份有限公司 2015 年发行股份及支付现金购买资产事宜结束后 6 个月内将本公司持有的万浩盛 51%的股权按照公允价值转让予陕西金叶科教集团股份有限公司下属的全资子公司。”

4、2012 年 12 月，第三次股权转让

2012 年 12 月 28 日，万裕控股与万裕实业签订股权转让协议，万裕控股将其持有的万浩盛 1 股普通股（占已发行股份的 1%）以面值 1 港元作价，转让给万裕实业。

由于库尔兹将其全部持有的万浩盛股份转让给万裕控股之后，万裕控股拥有万浩盛 100%股权，但根据香港公司条例，2004 年 2 月 13 日前成立的有限公司，必须最少有二名股东及二名董事，鉴于万浩盛成立于 2000 年 4 月 7 日，故必须最少有二名股东及二名董事，因此万裕控股将其所持万浩盛股份中的 1 股转让给万裕实业，由万裕实业以信托方式代持。

根据香港赵、司徒、郑律师事务所律师出具的《法律意见书》，上述以信托形式代持股份的安排在香港是合法有效的。

5、2014 年 12 月，第四次股权转让

2014 年 11 月 3 日，瑞丰印刷股东会作出决议，同意瑞丰印刷收购万裕控股和万裕实业分别持有的万浩盛 48%和 1%股权。2014 年 11 月 28 日，万裕控股与瑞丰印刷签订股权转让协议，万裕控股将其持有的万浩盛 48 股普通股（占已发行股份的 48%）作价 6,955 万元人民币转让给瑞丰印刷。同日，作为“信托代持人”的万裕实业按照“实益拥有人”万裕控股的指示，与瑞丰印刷签订股权转让协议，将其代持的万浩盛 1 股普通股（占已发行股份的 1%）作价 145 万元人民币转让给瑞丰印刷。

国众联资产评估土地房地产估价有限公司（以下简称“国众联”）以资产基础法对万浩盛股权进行评估，并出具国众联评报字（2014）2-535 号《资产评估报告》，以 2014 年 9 月 30 日为评估基准日，万浩盛 100%股权对应的所有者权益评估值为 13,070.38 万元。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

本次股权转让作价以评估结果为参考，同时考虑万浩盛的持续经营及盈利能力，经股权转让双方协商后确定。

2014 年 12 月 24 日，云南省商务厅对瑞丰印刷颁发了编号为N5300201400057号的《企业境外投资证书》。2014 年 12 月 30 日，瑞丰印刷在国家外汇管理局云南省分局办理了境外直接投资中方股东对外出资的业务登记。2015 年 3 月 3 日，云南省发展和改革委员会以《项目备案通知书》（云发改外资备案[2015]0002号）同意对瑞丰印刷收购万浩盛 49%股权项目予以备案。

根据香港赵、司徒、郑律师事务所出具的《法律意见书》，万浩盛历次股权变更所涉及的股权转让合同等相关协议均真实、合法、有效，合同的履行按其相关条款履行不存在法律障碍。

（三）主营业务和简要财务状况

万浩盛的主营业务为贸易及投资其他公司。

万浩盛的简要财务状况如下：

单位：万元

项目	2015.7.31	2014.12.31	2013.12.31
流动资产合计	45.34	47.51	50.76
非流动资产合计	3,649.25	3,968.88	4,214.65
资产合计	3,694.59	4,016.39	4,265.41
流动负债合计	2.05	2.04	1,533.71
非流动负债	-	-	-
负债合计	2.05	2.04	1,533.71
所有者权益合计	3,692.53	4,014.35	2,731.70
项目	**2015 年 1-7 月**	**2014 年**	**2013 年**
营业收入	-	-	-
营业利润	827.23	1,496.00	1,470.36
利润总额	827.23	1,496.00	1,470.36
净利润	827.23	1,496.00	1,470.36

注：以上财务数据未经审计。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

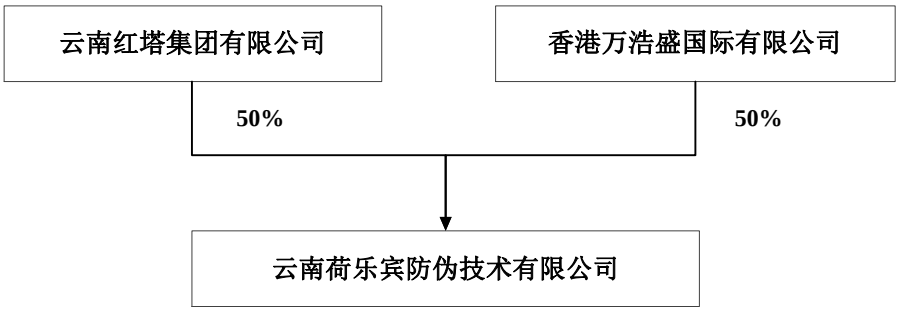
（四）下属公司情况

万浩盛无实质性经营活动，其作为持股平台，主要持有云南荷乐宾防伪技术有限公司（以下简称“荷乐宾”）50%股权。

1、基本情况

公司名称：	云南荷乐宾防伪技术有限公司
公司类型：	有限责任公司（台港澳与境内合资）
公司住址：	云南省玉溪市高新技术开发区瑞峰路
法定代表人：	李双友
注册资本：	500 万美元
实收资本：	500 万美元
营业执照注册号：	530400400000001
税务登记证号：	云国税字 530401719498495 号；云地税字 530402719498495 号
组织机构代码：	71949849-5
经营范围：	包装装潢印刷品印刷，防伪产品（激光刻蚀二维码、物联网技术）的研究开发、生产，光学防伪箔的生产、销售及售前、售后服务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）
成立日期：	2000 年 10 月 19 日
营业期限：	2000 年 10 月 19 日至 2025 年 10 月 18 日

2、股权结构



3、主营业务概况及主要财务数据

荷乐宾主要从事防伪标识的研发、生产和销售；其主要产品为 OVD 防伪标识及 OVD 二维码防伪标识。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

荷乐宾自 2000 年 11 月起每三年与莱昂哈德库尔兹签订为期三年的 OVD 箔膜的采购框架协议，约定荷乐宾向莱昂哈德库尔兹采购 36 个月内总合约价值为 3,000 万欧元的 OVD 大卷箔膜。

荷乐宾在防伪技术产品的生产、检测过程中使用德国先进的专用设备，配备高精度测量仪器及专用烫印设备。荷乐宾主要生产模式如下：按照定位烫印防伪技术产品的质量标准对 OVD 大卷箔膜原料进行全数检测，合格后入库；根据与客户签订的防伪标识合同要求，按照产品规格型号，编排合理的分切配卷工艺，在专用设备上进行生产，保证 OVD 箔膜的分切、分条精度、张力、端面平整度达到标准要求。此外，荷乐宾自主研发了在 OVD 箔膜上刻蚀防伪二维码技术。OVD 二维码防伪标识产品需要在 OVD 箔膜分切的基础上，通过激光刻蚀等工艺在 OVD 烫印箔上实现变码二维码印刷；防伪标识产品生产完毕后，由质检部门对产品的规格、型号、外观质量进行全数检测，合格之后包装入库。

荷乐宾的简要财务状况如下：

单位：万元

项目	2015.7.31	2014.12.31	2013.12.31
流动资产合计	14,413.78	15,578.17	14,769.92
非流动资产合计	1,673.69	1,793.33	2,064.48
资产合计	16,087.47	17,371.50	16,834.40
流动负债合计	7,425.17	7,830.87	6,836.07
非流动负债	-	-	-
负债合计	7,425.17	7,830.87	6,836.07
所有者权益合计	8,662.30	9,540.63	9,998.33
项目	**2015 年 1-7 月**	**2014 年**	**2013 年**
营业收入	6,690.12	14,035.19	13,908.02
营业利润	2,239.49	4,057.21	4,003.17
利润总额	2,260.25	4,077.50	3,999.99
净利润	1,896.60	3,443.82	3,368.89

注：以上财务数据未经审计。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

五、最近两年一期的主要财务数据

（一）资产负债表主要数据

单位：万元

项目	2015.7.31	2014.12.31	2013.12.31
流动资产合计	16,061.08	18,960.69	16,324.31
非流动资产合计	20,918.93	23,546.65	7,255.78
资产合计	**36,980.01**	**42,507.34**	**23,580.10**
流动负债合计	19,008.15	21,584.79	17,164.83
非流动负债	130.16	492.62	1,027.64
负债合计	**19,138.31**	**22,077.41**	**18,192.47**
所有者权益合计	**17,841.70**	**20,429.93**	**5,387.63**
归属于母公司所有者权益	**17,841.70**	**20,429.93**	**5,387.63**

（二）利润表主要数据

单位：万元

项目	2015 年 1-7 月	2014 年度	2013 年度
营业收入	14,417.10	19,846.75	26,441.23
营业成本	8,715.44	12,405.28	18,770.98
营业利润	4,226.68	3,907.11	3,563.62
利润总额	4,244.99	3,975.49	3,644.10
净利润	**3,635.44**	**3,309.57**	**3,045.56**
归属于母公司所有者的净利润	**3,635.44**	**3,309.57**	**3,045.56**

六、出资及合法存续情况

根据全国企业信用信息公示系统网站（http://gsxt.saic.gov.cn/）查询信息，截至本报告书签署日，瑞丰印刷经营合法合规，不存在出资不实或者影响其合法存续的情形。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

袁伍妹和深圳轩建发已作出如下承诺：

1、承诺人已经依法对瑞丰印刷履行出资义务，不存在任何虚假出资、延期出资、抽逃出资等违反其作为股东所应当承担的义务及责任的行为。

2、承诺人袁伍妹对其所持瑞丰印刷 1,854.90 万元出资、承诺人深圳轩建发对其所持瑞丰印刷 9,595.10 万元出资承诺如下：承诺人对瑞丰印刷的股权具有合法、完整的所有权，有权转让其持有的瑞丰印刷股权；瑞丰印刷的股权不存在信托、委托持股或者其他任何类似安排，不存在质押等任何担保权益，不存在冻结、查封或者其他任何被采取强制保全措施的情形，不存在禁止转让、限制转让、其他任何权利限制的任何公司内部管理制度文件、股东协议、合同、承诺或安排，亦不存在任何可能导致上述股权被有关司法机关或行政机关查封、冻结、征用或限制转让的未决或潜在的诉讼、仲裁以及任何其他行政或司法程序。并且承诺人保证上述状态持续至瑞丰印刷股权变更登记至陕西金叶名下时。

3、承诺人保证，瑞丰印刷是依据中国法律设立并有效存续的有限责任公司，并已取得其设立及经营业务所需的一切批准、同意、授权和许可，所有该等批准、同意、授权和许可均为有效，并不存在任何原因或事由可能导致上述批准、同意、授权和许可失效。

综上所述，瑞丰印刷经营合法合规，不存在出资不实或者影响其合法存续的情形。

七、主要资产、对外担保及主要负债情况

（一）主要资产情况

1、概况

根据瑞华审计出具的瑞华审字[2015]48200070 号《审计报告》，截至 2015 年 7 月 31 日，瑞丰印刷主要资产构成情况如下表所示：

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

单位：万元

项目	2015 年 7 月 31 日	概况
流动资产：		
货币资金	1,223.32	现金及银行存款
应收账款	3,462.43	应收产品销售款
预付账款	179.94	预付采购款等
应收利息	543.84	应收关联方利息
其他应收款	5,625.98	应收关联方借款、保证金等
存货	5,025.58	原材料、库存商品及发出商品等
流动资产合计	**16,061.08**	
非流动资产：		
长期股权投资	7,505.33	对万浩盛的长期股权投资
固定资产	11,632.43	房屋建筑物及生产所用设备
无形资产	1,751.15	软件及土地使用权
递延所得税资产	30.02	应付职工薪酬等暂时性差异形成递延所得税资产
非流动资产合计	**20,918.93**	
资产总计	**36,980.01**	

其中，其他应收款主要为对深圳轩建发、云南宝能投资有限公司（以下简称“宝能投资”）和云南万鸿彩印有限公司的应收关联方款项。截至本报告书签署日，上述款项已经全部收回，具体情况见本报告书“第十一节/二/（三）报告期内瑞丰印刷关联方应收应付款项”。

截至本报告书签署日，不存在关联方对瑞丰印刷的非经营性占款的情况。

2、固定资产情况

根据瑞华审计出具的瑞华审字[2015]48200070 号《审计报告》，截至 2015 年 7 月 31 日，瑞丰印刷拥有固定资产概况如下：

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

单位：万元

类别	原值	净值	成新率
房屋建筑物	2,722.83	2,606.27	95.72%
专用设备	10,504.69	8,504.58	80.96%
运输设备	175.05	113.84	65.03%
其他设备	506.95	407.73	80.43%
合计	**13,909.51**	**11,632.43**	**83.63%**

（1）房屋建筑物

截至本报告书签署日，瑞丰印刷拥有的房产情况如下：

序号	坐落	房产证号	用途	建筑面积（m^2）
1	牛街庄经济技术开发区 42-5 地块厂房 1-2 层、宿舍 1-5 层	昆房权证（昆明市）字第 2013101107 号	厂房、宿舍	8,340.22
2	经济技术开发区牛街庄片区 42-5 号地块	昆房权证（昆明市）字第 2013100999 号	厂房、办公用房	5,975.77

瑞丰印刷拥有的上述房产已经抵押，详细情形请参见本报告书本节“（二）主要资产的抵押、质押和对外担保情况”。

瑞丰印刷的部分仓库通过租赁方式取得，具体情况如下：

序号	承租方	出租方	房屋坐落	租赁面积（m^2）	租赁期限	用途
1	瑞丰印刷	昆明红塔木业有限公司	云南省昆明市经开区劲勋路 1 号	3,034	2015.7.1-2015.12.31	仓库
2	瑞丰印刷	云南云奥通信设备有限公司	云南省昆明市经开区贵昆路 287 号	1,700	2015.8.1-2016.1.31	仓库

瑞丰印刷承租上述房屋但未办理备案登记手续，存在法律瑕疵，瑞丰印刷存在因该等瑕疵而受到房地产管理部门罚款的法律风险，但该等罚款金额不大，且该等法律瑕疵不影响租赁合同的法律效力，瑞丰印刷有权根据相关租赁合同使用该等房屋。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

就前述房屋租赁的瑕疵可能对瑞丰印刷造成的经济损失，瑞丰印刷控股股东深圳轩建发已出具承诺函，承诺如果瑞丰印刷因本次交易交割日前的租赁房屋权属瑕疵而导致该等租赁合同被认定无效或者出现租赁纠纷或遭受任何处罚，或者因租赁合同到期未能续租，并给上市公司或瑞丰印刷造成经济损失的，包括但不限于被有权部门所处的罚款、被有关利益主体追索而支付的赔偿、搬迁费用、停工损失等，其就上市公司或瑞丰印刷实际遭受的经济损失承担连带赔偿责任，保证上市公司或瑞丰印刷不因此遭受任何损失。

综上，瑞丰印刷租赁房屋均存在一定的法律瑕疵，但该等瑕疵不影响相关租赁合同的法律效力，对本次交易不构成实质性影响。

（2）主要设备

截至 2015 年 7 月 31 日，瑞丰印刷拥有的主要机器设备如下：

序号	名称	数量（台、套）	资产原值（万元）	资产净值（万元）	成新率（%）
1	九色凹版印刷机	1	4,250.63	3,721.16	87.54
2	海德堡 6+1CDI102 胶版印刷机	1	951.63	688.75	72.38
3	海德堡对开六色胶印机	1	800.76	718.35	89.71
4	双机组烫金模切机	2	675.21	558.06	82.65
5	双机组烫金机	1	377.17	288.20	76.41
6	平压平自动烫金机	2	340.17	220.33	64.77
7	柔印康可机	1	300.00	269.13	89.71
8	博斯特烫金机	1	292.00	261.95	89.71
9	博斯特模切机	1	256.00	229.65	89.71
10	平压平自动模切机	2	205.13	169.54	82.65
11	平压平自动烫金模切机	1	148.63	104.05	70.01

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

序号	名称	数量（台、套）	资产原值（万元）	资产净值（万元）	成新率（%）
12	激光图案压印转移生产线	1	142.31	101.33	71.20
	合计		**8,739.64**	**7,330.50**	**83.88**

瑞丰印刷拥有的部分设备已经抵押，详细情形请参见本报告书本节“（二）主要资产的抵押、质押和对外担保情况”。

3、土地使用权

截至本报告书签署日，瑞丰印刷拥有的土地使用权情况如下：

土地使用权人	土地使用权证号	位置	面积（m^2）	类型	用途	终止日期	他项权利
瑞丰印刷	官（经开）国用（2014）第 00007 号	昆明经济技术开发区42-5号地块	15,704.07	工业用地	厂房、办公场所	2047年2月	抵押

4、知识产权情况

（1）专利权

截至本报告书签署日，瑞丰印刷共拥有 11 项实用新型专利，具体情况如下：

序号	专利名称	类型	专利号	授权公告日	取得方式	权利限制
1	印刷品局部上光装置	实用新型	ZL201220224080.5	2012 年 8 月 15 日	原始取得	无
2	一种改良的自动分规分类设备	实用新型	ZL201220228801.X	2012 年 8 月 22 日	原始取得	无
3	一种锁扣加框折叠纸盒	实用新型	ZL201220056737.1	2012 年 9 月 26 日	原始取得	无
4	一种加强型折叠纸盒	实用新型	ZL201220056874.5	2012 年 9 月 26 日	原始取得	无
5	折叠纸盒	实用新型	ZL201220057370.5	2012 年 9 月 26 日	原始取得	无

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

6	一种三角体折叠纸盒	实用新型	ZL201320285356.5	2013 年 10 月 30 日	原始取得	无
7	一种内托背插式锁扣加框折叠纸盒	实用新型	ZL201320285373.9	2013 年 10 月 30 日	原始取得	无
8	一种用于棉纸柔印的冷烫装置	实用新型	ZL201420699663.2	2015 年 4 月 1 日	原始取得	无
9	一种工艺包装盒	实用新型	ZL201420782718.6	2015 年 5 月 20 日	原始取得	无
10	高效网印机刮墨板	实用新型	ZL201420792640.6	2015 年 5 月 6 日	原始取得	无
11	三层双向同步印刷机辊筒装置	实用新型	ZL201420792326.8	2015 年 6 月 17 日	原始取得	无

此外，瑞丰印刷有 2 项发明专利在审核中，具体情况如下：

序号	专利名称	申请专利号	申请日
1	一种印刷品在线质量检测系统	201410193104.9	2014 年 5 月 8 日
2	一种用于棉纸柔印的冷烫工艺及装置	201410666611.X	2014 年 11 月 20 日

（2）商标权

截至本报告书签署日，瑞丰印刷不拥有任何商标。

（二）主要资产的抵押、质押或对外担保情况

根据瑞丰印刷与中信银行股份有限公司昆明分行于 2014 年 6 月 9 日签署的最高额抵押合同（编号：（2014）滇银最抵字第 25149005 号和（2014）滇银最抵字第 25149006 号），瑞丰印刷将其持有的房屋建筑物（昆房权证（昆明市）字第 2013101107 号和昆房权证（昆明市）字第 2013100999 号）及机器设备进行了抵押，取得中信银行股份有限公司昆明分行综合授信 4,000 万元（编号：（2014）滇银信字第 25145013 号）。根据袁伍妹与中信银行股份有限公司昆明分行于 2014 年 6 月 9 日签署的最高额保证合同（编号：（2014）滇银最保字第 25148013 号），袁伍妹为瑞丰印刷提供 4,800 万元的最高额保证担保。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

上述最高额抵押合同、最高额保证合同及综合授信合同已于 2015 年 6 月 13 日到期。截至本报告书签署日，瑞丰印刷正在与中信银行股份有限公司昆明分行洽谈抵押及授信事宜，资产抵押尚未解除。

截至本报告书签署日，瑞丰印刷不存在对外担保。

（三）主要负债情况

根据瑞华审计出具的瑞华审字[2015]48200070 号《审计报告》，截至 2015 年 7 月 31 日，瑞丰印刷主要负债构成情况如下表所示：

单位：万元

项目	2015 年 7 月 31 日	概况
流动负债：		
短期借款	3,450.00	银行借款
应付票据	1,000.00	应付银行承兑汇票
应付账款	9,261.01	应付原材料采购款
预收款项	1.29	预收客户款项
应付职工薪酬	243.52	应付的员工工资等
应交税费	168.57	应交企业所得税、增值税等税费
应付利息	70.12	应付银行借款及关联方借款利息
应付股利	3,599.80	应付股东分红款
其他应付款	451.76	应付关联方借款及个人往来款
一年内到期的非流动负债	762.08	一年内应支付的融资租赁应付款
流动负债合计	**19,008.15**	
非流动负债：		
长期应付款	130.16	融资租赁应付款
非流动负债合计	**130.16**	
负债合计	**19,138.31**	

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

根据瑞丰印刷与中信银行股份有限公司昆明分行签署的最高额保证、最高额抵押担保及综合授信合同，瑞丰印刷取得如下借款：

序号	贷款方	借款金额（万元）	借款用途	借款期限	担保情况
1	中信银行股份有限公司昆明分行	500	支付印刷所需纸张油墨及其他辅料等原材料的采购费用	2015.4.14-2015.10.14	最高额保证、最高额抵押担保
2	中信银行股份有限公司昆明分行	450	支付印刷所需纸张油墨及其他辅料等原材料的采购费用	2015.4.29-2015.10.29	最高额保证、最高额抵押担保
3	中信银行股份有限公司昆明分行	850	支付印刷所需纸张油墨及其他辅料等原材料的采购费用	2015.5.19-2015.11.19	最高额保证、最高额抵押担保、应收账款质押
4	中信银行股份有限公司昆明分行	1,650	支付印刷所需纸张油墨及其他辅料等原材料的采购费用	2015.6.3-2015.12.3	最高额保证、最高额抵押担保、应收账款质押

负债项目具体分析请参见本报告书“第九节/四/（一）/2、负债构成及变动分析”。

八、主要产品和业务情况

（一）瑞丰印刷主营业务概况

瑞丰印刷主要从事烟标、彩色包装盒、彩色印刷品、中高档商标标识等产品的设计、研发、生产和销售。

瑞丰印刷的主要客户及烟标产品如下：

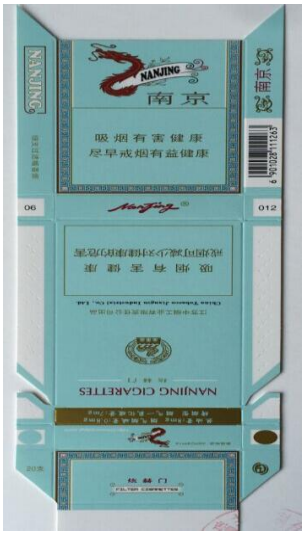
客户类别	主要客户/最终用户	品牌包装
烟草公司	江苏中烟	南京（紫树）、苏烟（软金砂）、苏烟（五星红杉树）、大丰收（软盒）等
	云南中烟	云烟（紫）等
	川渝中烟	娇子（绿时代阳光）、娇子（硬龙凤喜庆新）等
	贵州中烟	黄果树（长征）、贵烟（硬高遵）等

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

	湖北中烟	红金龙（软虹之彩）等
社会产品	云南白药股份有限公司	云南白药牙膏盒、白药礼盒包装系列
	勐海茶业有限责任公司	茶叶礼盒包装、茶包装用棉纸系列
	贵州茅台股份有限公司	赖茅酒盒系列

瑞丰印刷按生产工艺划分的主要产品图如下：

胶印系列产品			
产品名称	苏烟（软金砂）	云南白药牙膏盒	茶叶礼盒包装
产品图			

凹印系列产品			
产品名称	云烟（紫）	南京（炫赫门）[注]	贵烟（硬高遵）
产品图			

注：南京（炫赫门）为开拓客户的试制产品，已经取得客户的认可。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

	丝印系列产品	冷烫转移系列产品
产品名称	娇子（绿时代阳光）	云烟（印象烟庄）[注]
产品图		

注：云烟（印象烟庄）为开拓客户的试制产品，已经取得客户的认可。

柔印系列产品图		
产品名称	大丰收（软盒）	茶包装用棉纸
产品图		

（二）瑞丰印刷的工艺特点和业务流程

1、瑞丰印刷的工艺特点

瑞丰印刷主要采用包括凹印（平张、卷筒）、胶印、丝印、柔印等四种印刷方式，后道工序主要有冷烫、热烫金、模切、自动检验、自动粘盒、手工裱盒等。

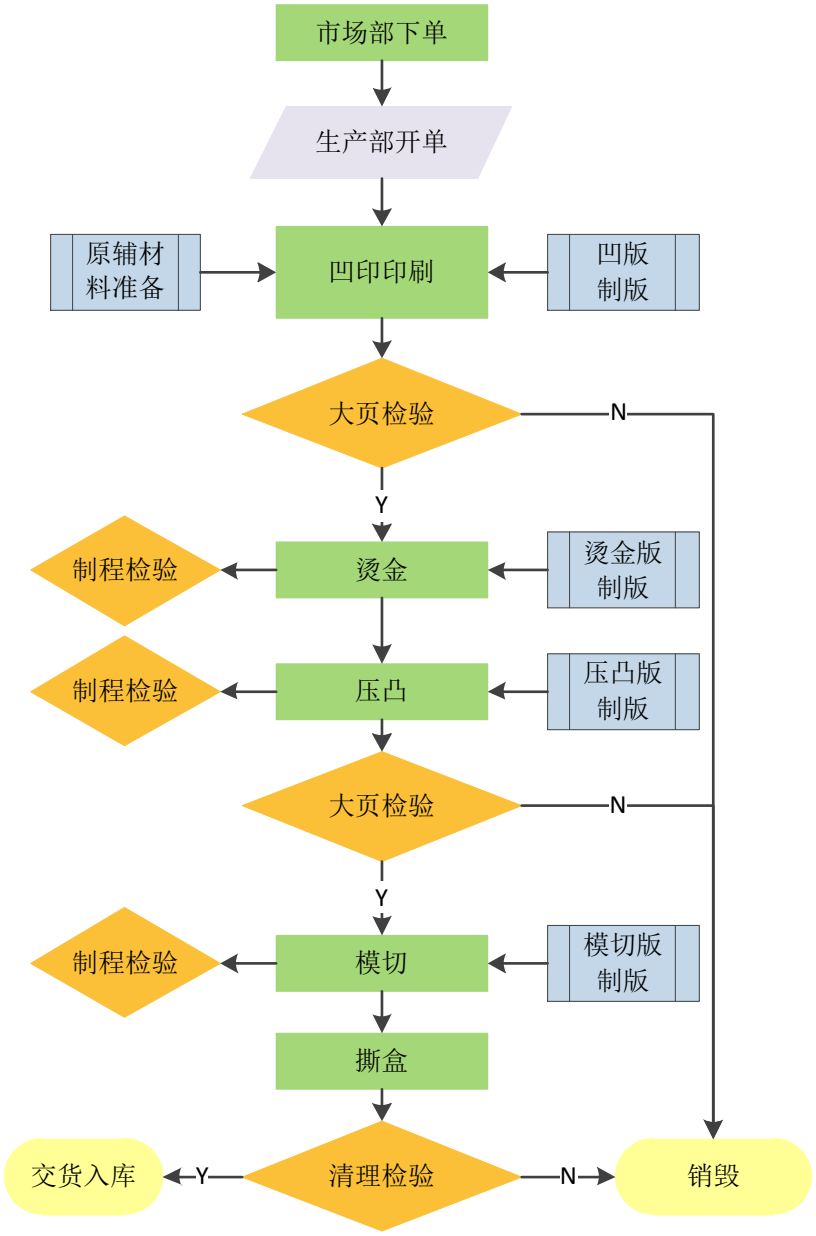
cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

	凹印	胶印	丝印	柔印
工艺特点	高饱和度、高反差、高亮度、一致性强、印版耐力高	图像细节再现能力强、层次感明显、细腻饱满、表现力强	印版柔软、富有弹性，印压小，墨层厚，覆盖力强，耐光性能强、可实现特殊印刷效果	层次丰富、色彩鲜明，视觉效果好，生产效率高、水性油墨绿色环保
应用特点	印版耐印率高，墨色一致性好，符合环保性要求，适合大批量烟标生产，易于控制成本	墨色均匀、网点精细，适合中小批量精细化印刷，具有较高的灵活性，可实现 200Lpi 印刷	加工产品灵活多变，具有多种特殊装饰效果，但不适合精细印刷	印刷范围广泛，物质挥发性小，广泛使用于食品包装印刷

2、主要产品的工艺流程

（1）凹印工艺流程

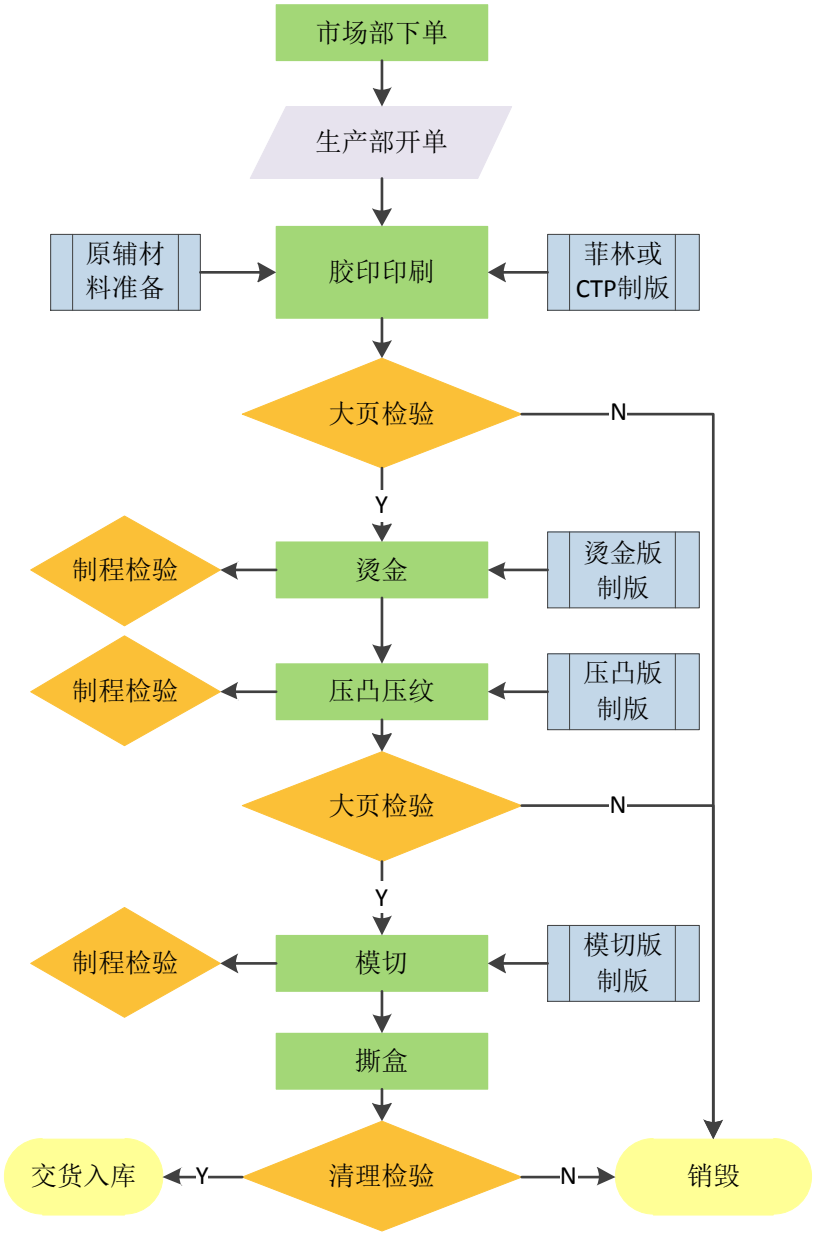
cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站



注：凹版制版、烫金版制版、压凸版制版、模切版制版指对应工艺的模版制作。

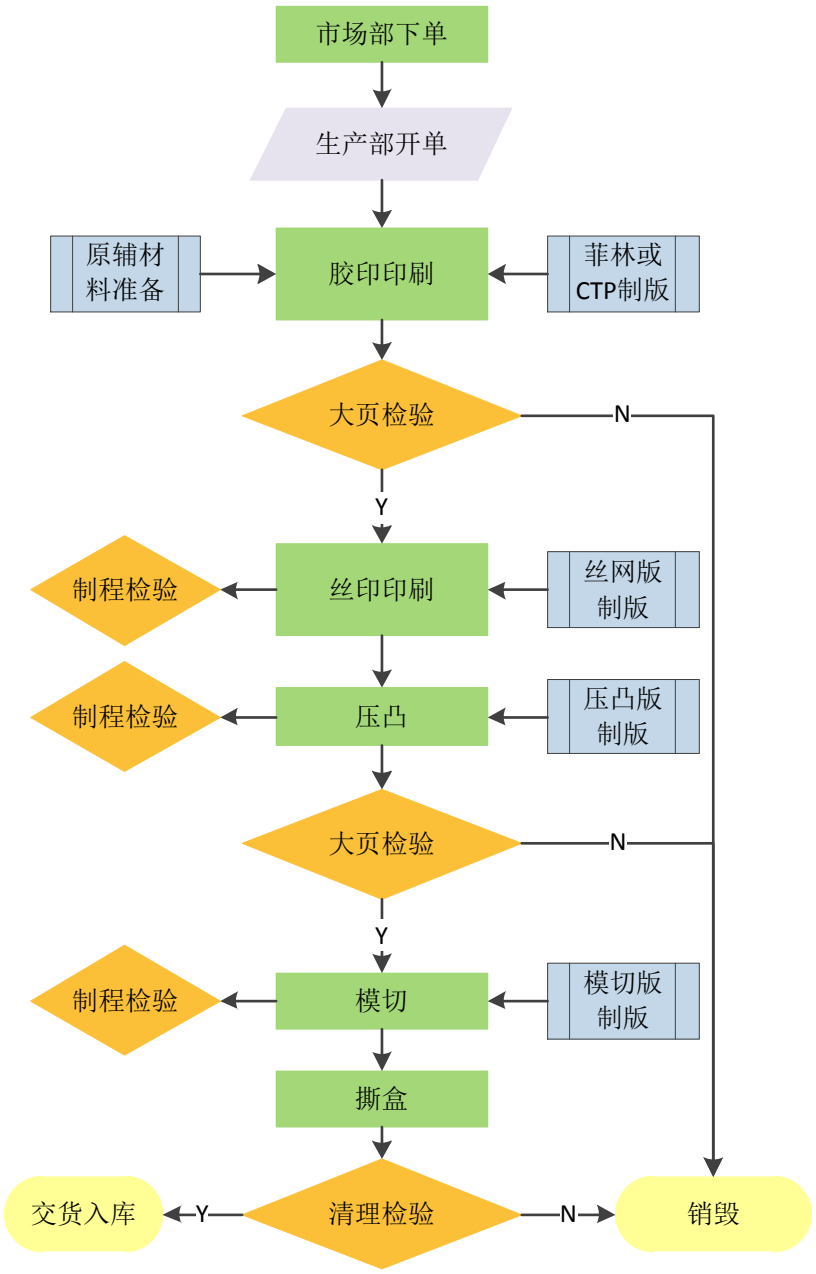
（2）胶印工艺流程

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站



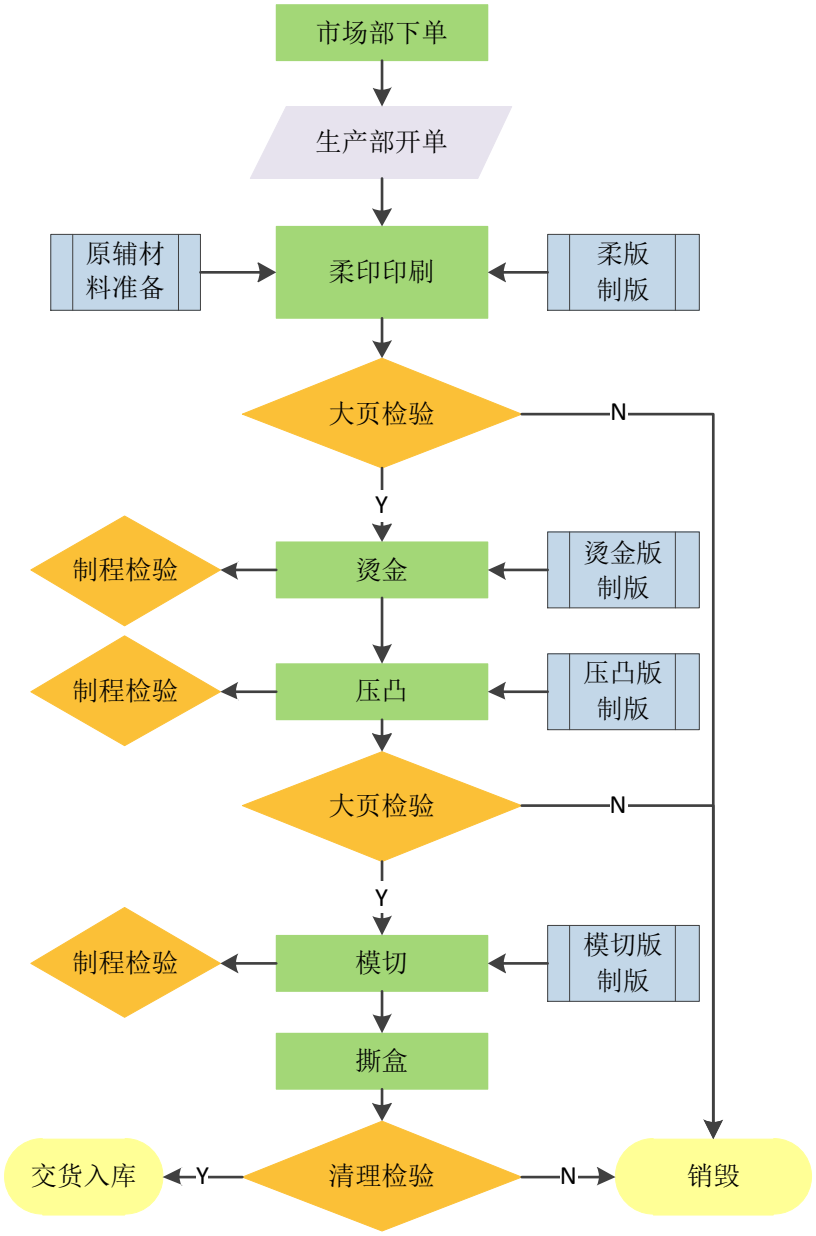
（3）丝印工艺流程

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站



（4）柔印工艺流程

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站



（三）主要经营模式

1、销售模式

瑞丰印刷主要采用直接销售的模式，按照客户订单组织生产销售。

为了保障生产、稳定质量，根据《国家烟草专卖局中国烟草总公司关于印发烟用物资采购管理规定的通知》（国烟运[2010]389 号）等文件的相关规定，国内各卷烟公司已逐步对大部分原辅材料采用公开招标的方式进行采购，其对烟标采购进行招标的主要程序为：首先对供应商的资质进行考察、评定，对符合条件的企业纳入合格供应商名录，并确定相应的资质级别；其次制定未来 1-2 年的烟标

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

采购计划，涵盖不同的品牌、系列与数量；然后通过对合格供应商范围内的投标人的研发设计，样品质量，挥发性有机物控制，防伪，价格，交货速度，售后服务，经营状况，资信情况等方面予以综合评判；最后确定中标人及其中标的品牌系列与数量，向其发出中标通知书，签订正式采购合同。完成招标工作后，烟标供应商根据卷烟公司的具体订单安排生产与配送。

瑞丰印刷凭借较强的技术实力、良好的产品质量、快速的供货响应，以及多年与卷烟公司的密切配合与合作关系，在江苏中烟、云南中烟、川渝中烟、贵州中烟、湖北中烟等卷烟公司的烟标供应商竞争中始终占据重要地位。通过招标，公司获得了南京、苏烟、云烟、红河、娇子、黄果树、贵烟、红金龙等品牌系列的订单。

瑞丰印刷主要销售流程如下：

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

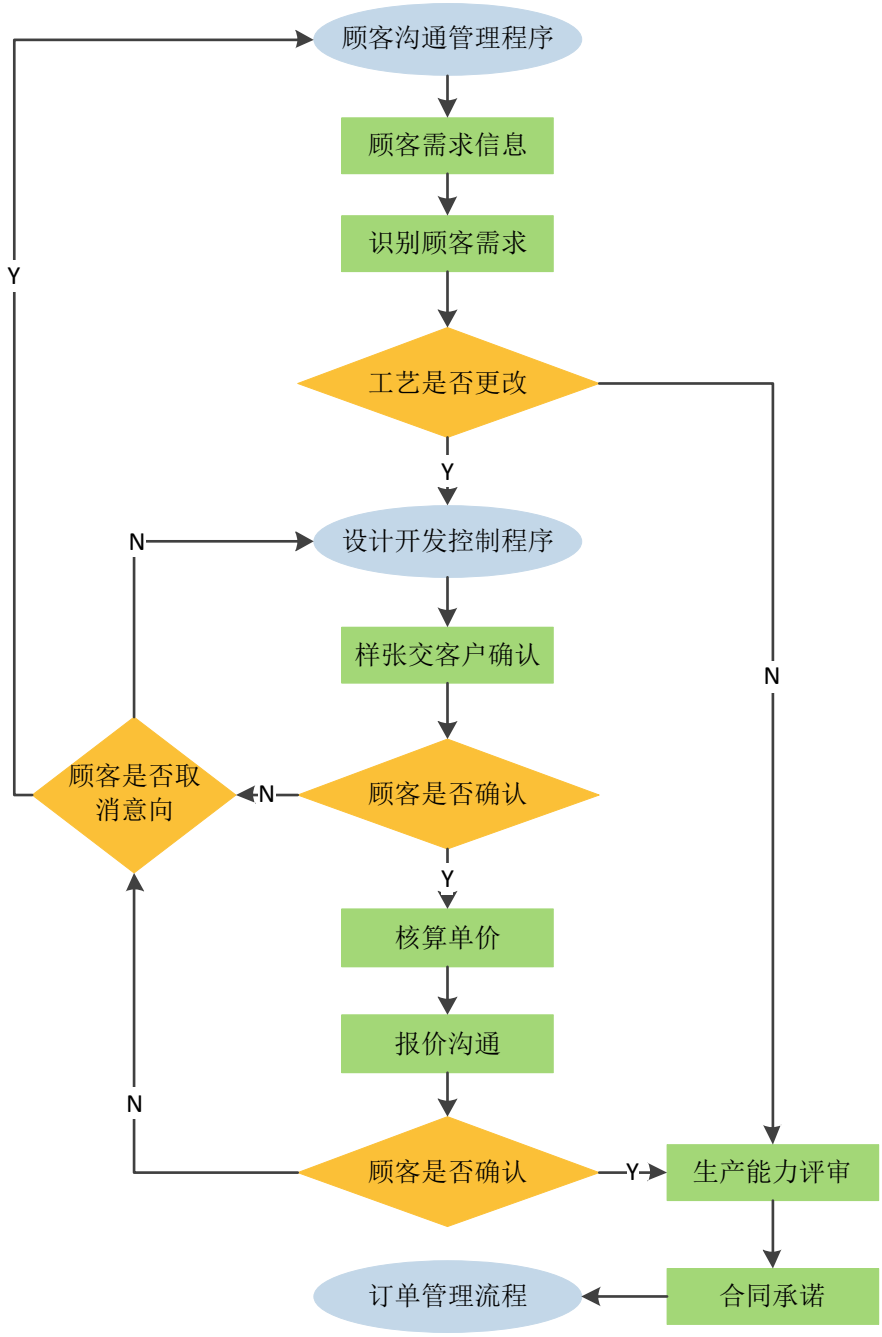


图 1　合同评审流程

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

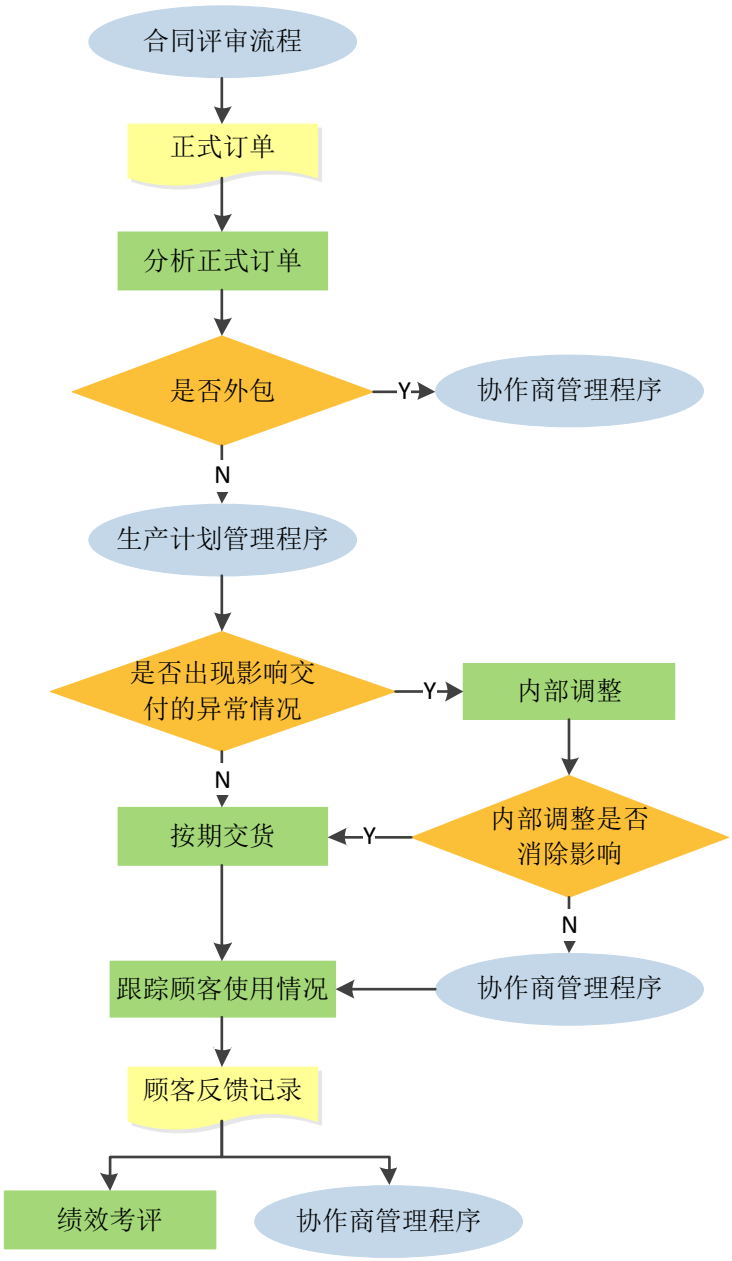


图 2　订单管理流程

2、采购模式

瑞丰印刷主要采取以销定产的按需采购模式，主要原辅材料包括纸张、油墨、电化铝、版材、包装材料等。

根据《采购管理程序》、《采购物品验证程序》等程序文件的要求，瑞丰印刷市场部收到客户订单或生产通知后，按照客户的需求，根据客户签发的标准样张，由市场部制定销售计划，生产部根据实际生产需求编制生产计划，并由采供部结合原材料库存量和生产计划，制定采购计划。采购人员在合格供应商名单中选择

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

合格供应商，经瑞丰印刷招标确认后，通过采购订单方式通知供应商具体交货数量和交货时间以及需要执行的工艺技术标准。待采购材料到货后，由仓管员及质检员联合检验，对于技术指标要求严格的材料由技术中心人员配合检验。

采购的具体流程如下：

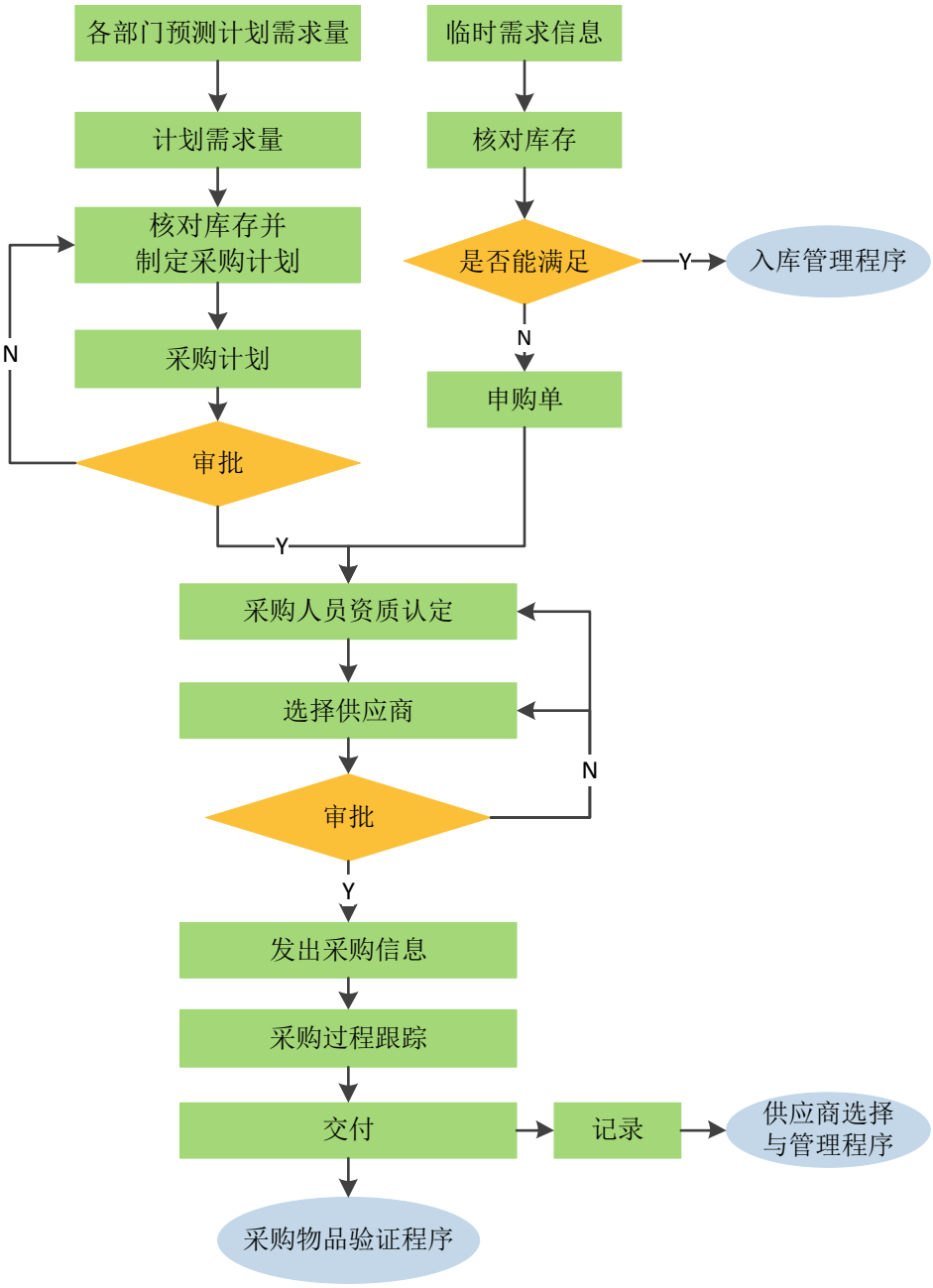


图 3　采购管理流程

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

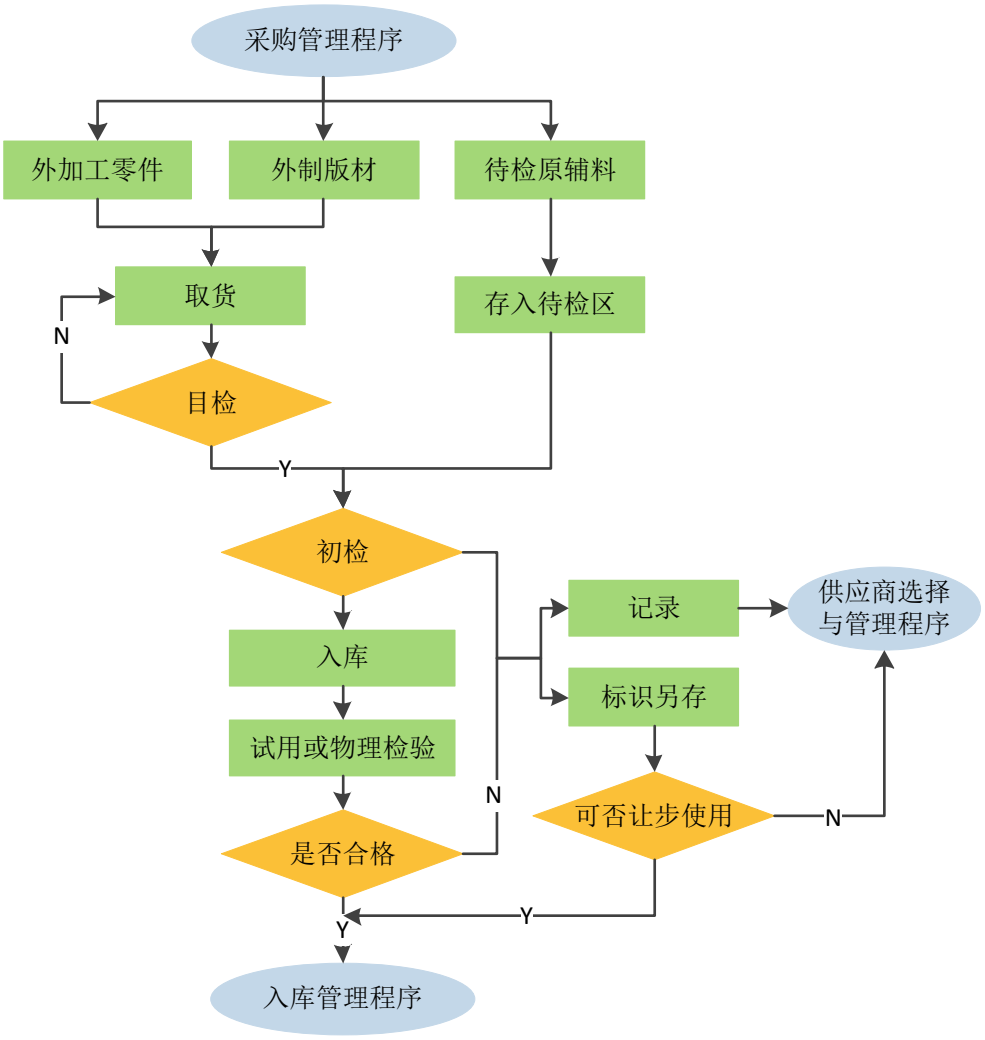


图 4　采购物品验证流程

根据《供应商选择与管理程序》，瑞丰印刷的采供部和技术中心负责收集供应商资料、组织供应商评审、样品评测等工作。通过严格的供应商评审、原材料市场价格比较及材料试验等程序，通过招标的方式确定合格供应商，编制合格供应商名单。

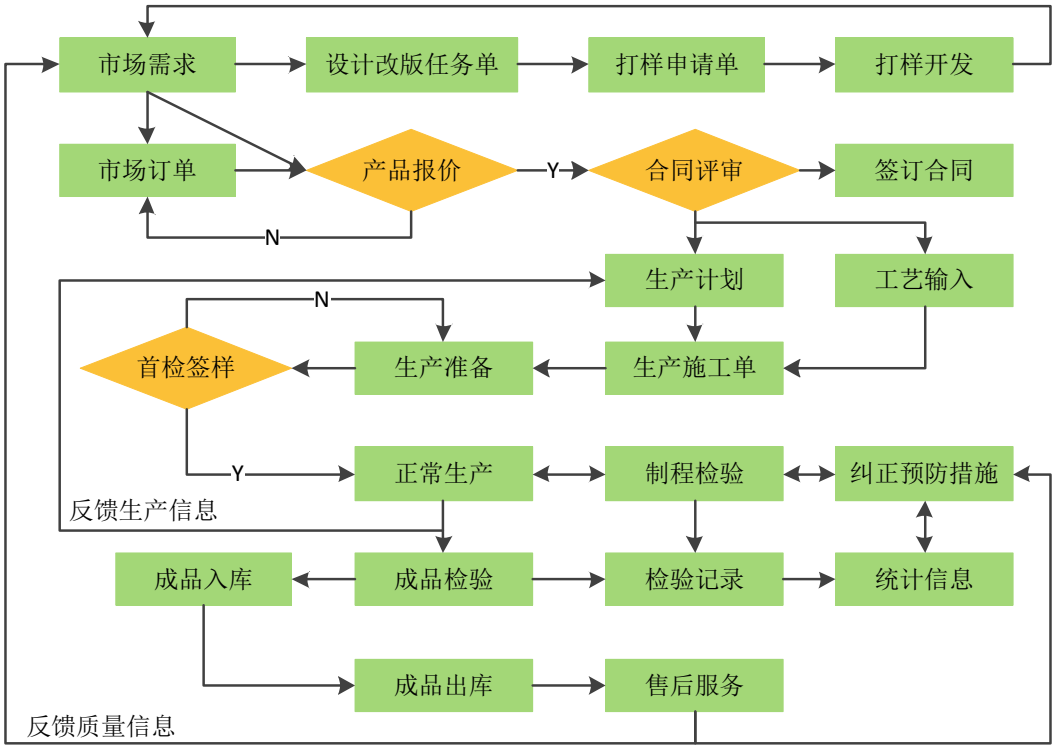
3、生产模式

瑞丰印刷生产的烟标、社会产品根据客户订单组织生产，采取以销定产的生产模式。每一个订单均需经过市场、采供、技术、生产、质量控制、储运等多个部门的协调配合，以确保满足客户的需求。采供部门确保生产物料的及时到位；技术部门提供每一个产品的详细技术参数及配方；生产部门针对每一个生产任务制定详细的生产计划，进行生产调度和管理，并组织应对生产过程中出现的任何

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

异常情况，确保产品质量得到有效地控制；质量控制部门负责对最终出厂成品的质量检验，确保每一张产品均能达到客户的质量要求，并针对每一个已完成订单进行质量统计和分析，使生产工艺不断完善，从而持续提高生产效率和产品合格率；市场部负责客户服务与质量反馈跟踪、协调、解决与处理，以保证产品、服务满足客户需求；储运部负责仓储以及物流、运输工作。

瑞丰印刷的生产流程如下：



（四）主营业务发展情况

1、主营业务收入情况

（1）主营业务收入构成

最近两年一期，瑞丰印刷主营业务收入分行业情况如下：

单位：万元

项目	2015 年 1-7 月		2014 年度		2013 年度	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

烟标产品	13,187.22	92.21%	17,304.88	87.71%	21,119.54	81.44%
社会产品	1,113.79	7.79%	2,424.18	12.29%	4,814.13	18.56%
合计	14,301.01	100.00%	19,729.06	100.00%	25,933.67	100.00%

瑞丰印刷的业务收入主要来源于烟标印刷。报告期内烟标印刷的业务收入占主营业务收入的 80%以上，并且占比逐渐上升。

（2）主要产品的产能、产量、库存、销量

单位：大箱

项目		2015 年 1-7 月	2014 年度	2013 年度
烟标	产能	466,667	800,000	700,000
	产量	224,731	304,918	360,838
	期末库存	37,261	55,048	33,616
	销量	187,470	249,870	327,222
	产能利用率	48.16%	38.11%	51.55%
	产销率	83.42%	81.95%	90.68%

由于烟标印刷企业的生产和销售均根据卷烟企业的生产任务通知执行，自主安排及计划性较低。因此，为了保证能在卷烟企业下达订单时及时满足卷烟企业的供货要求，需要足够的生产设备来满足短时间内生产大量产品的能力。因此，从全年综合来看，标的公司的年度产能利用率较低。

为了提高产能利用率，瑞丰印刷在报告期内承接社会产品的生产，以分摊部分固定成本。并且预计在 2015 年开始扩大受托加工烟标的业务量，在尽可能保证毛利率的同时提高产能利用率。

（3）主要烟标产品销售价格变动

项目	2015 年 1-7 月			2014 年度			2013 年度		
	销售金额（万元）	销售数量（万套）	单价（元/套）	销售金额（万元）	销售数量（万套）	单价（元/套）	销售金额（万元）	销售数量（万套）	单价（元/套）
娇子（绿时代阳光）	922.15	266.40	3.46	2,404.51	670.65	3.59	3,261.39	907.10	3.60

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

贵烟（硬高遵）	2,082.31	638.20	3.26	1,329.69	402.00	3.31	592.08	179.00	3.31
黄果树（长征）	347.89	165.90	2.10	1,629.49	775.00	2.10	2,487.65	1,181.00	2.11
云烟（紫）硬	2,885.41	876.20	3.29	3,391.62	1,026.32	3.30	4,219.93	1,250.00	3.38
南京（紫树）	1,668.59	548.00	3.04	5,627.64	1,764.05	3.19	4,673.42	1,454.60	3.21
苏烟（软金砂）	862.58	358.90	2.40	743.24	306.10	2.43	1,960.82	806.59	2.43

注：上述销售金额及单价均为不含税金额。

报告期内瑞丰印刷主要烟标产品的销售价格在保持稳定的基础上呈现一定的下降趋势，主要是由于在激烈的市场竞争中，卷烟企业招标价格波动所致。

2、主要客户情况

2015 年 1-7 月瑞丰印刷对前五名客户销售情况如下：

单位：万元

序号	客户名称	营业收入	占比（%）
1	江苏中烟工业有限责任公司	3,985.80	27.87
2	云南中烟物资（集团）有限责任公司	2,885.41	20.18
3	贵州中烟工业有限责任公司	2,430.20	16.99
4	武汉市新特装璜印刷有限公司（注）	1,938.64	13.56
5	川渝中烟工业有限责任公司	1,219.70	8.53
合计		**12,459.75**	**87.13**

注：武汉市新特装璜印刷有限公司为委托瑞丰印刷加工贵烟（喜）、黄果树等产品的烟标印刷企业。

2014 年瑞丰印刷对前五名客户销售情况如下：

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

单位：万元

序号	客户名称	营业收入	占比（%）
1	江苏中烟工业有限责任公司	7,870.40	39.89
2	云南中烟物资（集团）有限责任公司	3,391.62	17.19
3	贵州中烟工业有限责任公司	2,959.18	15.00
4	川渝中烟工业有限责任公司	2,404.51	12.19
5	云南白药集团健康产品有限公司	1,382.13	7.01
合计		**18,007.83**	**91.28**

2013 年瑞丰印刷对前五名客户销售情况如下：

单位：万元

序号	客户名称	营业收入	占比（%）
1	江苏中烟工业有限责任公司	7,084.55	27.32
2	云南中烟物资（集团）有限责任公司	4,951.11	19.09
3	勐海茶叶有限责任公司	3,828.31	14.76
4	川渝中烟工业有限责任公司	3,261.22	12.58
5	贵州中烟工业有限责任公司	3,079.73	11.88
合计		**22,204.92**	**85.63**

上述客户与上市公司及瑞丰印刷间均不存在关联关系。

报告期内，瑞丰印刷不存在向单个客户的销售比例超过总额的 50%或严重依赖于少数客户的情况。

报告期内，如果将中国烟草总公司的下属单位合并计量，则瑞丰印刷在 2015 年 1-7 月、2014 年度和 2013 年度对各省市的中烟公司的销售收入分别为 10,696.83 万元、16,822.37 万元和 18,376.60 万元，分别占报告期内瑞丰印刷主营业务收入的 74.80%、85.27%和 70.86%。

报告期内瑞丰印刷董事、监事、高级管理人员和核心技术人员，主要关联方或持有瑞丰印刷 5%以上股份的股东在前五名客户中不占有权益。

3、主营业务成本情况

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

（1）主营业务成本构成

最近两年一期，瑞丰印刷主营业务成本分行业情况如下：

单位：万元

项目	2015 年 1-7 月		2014 年度		2013 年度	
	成本	占比	成本	占比	成本	占比
烟标产品	7,679.00	88.16%	10,036.37	80.92%	14,349.60	78.02%
社会产品	1,031.18	11.84%	2,366.00	19.08%	4,042.08	21.98%
合计	8,710.18	100.00%	12,402.37	100.00%	18,391.68	100.00%

（2）主要原材料占成本比重及价格变动情况

瑞丰印刷生产所需主要原材料为纸张、油墨等。报告期内，瑞丰印刷采购的主要原材料占比情况如下：

单位：万元

项目	2015 年 1-7 月		2014 年度		2013 年度	
	采购金额	占比	采购金额	占比	采购金额	占比
卷筒纸银卡纸	3,306.09	49.81%	3,961.12	35.80%	3,926.68	26.86%
395g 银卡纸	410.58	6.19%	742.33	6.71%	567.07	3.88%
232g 银卡纸	885.99	13.35%	1,126.31	10.18%	1,302.68	8.91%
225g 白卡纸（卷筒）	65.48	0.99%	896.96	8.11%	717.94	4.91%
紫云防伪膜	413.52	6.23%	289.32	2.62%	188.60	1.29%
国宝娇子防伪膜	100.51	1.51%	394.27	3.56%	371.37	2.54%
胶印油墨	159.87	2.41%	190.57	1.72%	249.03	1.70%
水性油墨	35.54	0.54%	97.25	0.88%	87.59	0.60%
丝印油墨	29.10	0.44%	85.37	0.77%	181.21	1.24%
凹印油墨	274.88	4.14%	680.87	6.15%	797.16	5.45%
合计	5,681.55	85.60%	8,464.36	76.51%	8,389.34	57.40%

报告期内，主要原材料的价格变动趋势如下：

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

项目	单位	2015 年 1-7 月			2014 年度			2013 年度		
		采购金额（万元）	采购数量（万件）	单价（元/件）	采购金额（万元）	采购数量（万件）	单价（元/件）	采购金额（万元）	采购数量（万件）	单价（元/件）
卷筒纸银卡	公斤	3,306.09	249.42	13.25	3,961.12	282.41	14.03	3,926.68	262.28	14.97
395g 银卡	公斤	410.58	40.71	10.09	742.33	73.60	10.09	567.07	54.60	10.38
232g 银卡(平张)	张	885.99	658.36	1.35	1,126.31	830.14	1.36	1,302.68	834.68	1.56
225g 白卡(卷筒)	公斤	65.48	10.07	6.50	896.96	137.99	6.50	717.94	109.48	6.56
紫云防伪膜	卷	413.52	0.24	1,703.14	289.32	0.17	1,703.89	188.60	0.11	1,685.75
国宝娇子防伪膜	卷	100.51	0.15	658.22	394.27	0.60	658.21	371.37	0.56	658.23
胶印油墨	公斤	159.87	2.04	78.43	190.57	2.24	85.18	249.03	2.42	102.88
水性油墨	公斤	35.54	1.58	22.52	97.25	3.98	24.46	87.59	3.62	24.18
丝印油墨	公斤	29.10	0.30	96.26	85.37	0.81	105.14	181.21	1.61	112.65
凹印油墨	公斤	274.88	5.79	47.47	680.87	14.10	48.30	797.16	15.31	52.08

通过上表可以看出，报告期内，受到市场供给状况及采购渠道的影响，瑞丰印刷采购原材料的价格稳中有降，不存在重大波动情形。

4、主要供应商情况

2015 年 1-7 月瑞丰印刷对前五名供应商采购情况如下：

单位：万元

序号	供应商名称	采购金额	占比（%）
1	汕头市嘉信包装材料有限公司	1,327.08	19.99%
2	云南德新纸业有限公司	1,112.56	16.76%
3	大亚科技股份有限公司丹阳新型包装材料分公司	780.82	11.76%
4	福建泰兴特纸有限公司	707.21	10.66%
5	河南万顺包装材料有限公司	546.68	8.24%
	合计	**4,474.35**	**67.41%**

2014 年瑞丰印刷对前五名供应商采购情况如下：

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

单位：万元

序号	供应商名称	采购金额	占比（%）
1	厦门恒益丰进出口贸易有限公司	2,231.06	20.17%
2	汕头市嘉信包装材料有限公司	2,193.63	19.83%
3	云南德新纸业有限公司	1,613.82	14.59%
4	深圳市海田投资发展有限公司	1,409.98	12.74%
5	云南浩森行环保包装材料有限公司	1,209.12	10.93%
	合计	**8,910.54**	**76.70%**

2013 年瑞丰印刷对前五名供应商采购情况如下：

单位：万元

序号	供应商名称	采购金额	占比（%）
1	厦门恒益丰进出口贸易有限公司	2,483.08	16.99%
2	福建泰兴特纸有限公司	1,845.47	12.63%
3	广东东南薄膜科技股份有限公司	1,772.34	12.13%
4	汕头嘉信包装材料有限公司	1,557.47	10.66%
5	云南浩森行环保包装材料有限公司	1,195.65	8.18%
	合计	**8,854.00**	**60.57%**

上述供应商与上市公司及瑞丰印刷间均不存在关联关系。报告期内，瑞丰印刷不存在向单个供应商的采购比例超过总额的 50%或严重依赖于少数供应商的情况。

报告期内瑞丰印刷董事、监事、高级管理人员和核心技术人员，主要关联方或持有瑞丰印刷 5%以上股份的股东在前五名供应商中不占有权益。

（五）核心技术及研发情况

作为高新技术企业，先进的工艺技术是瑞丰印刷的核心竞争力之一。目前瑞丰印刷所掌握的烟标印刷的印前、印中、印后技术具有行业领先性，主要技术工艺说明如下：

1、凹印（平张、卷筒）与胶印印刷方式的无缝对接技术

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

通过多年的数据积累，瑞丰印刷建立起版材制作参数数据库，可以实现不同印刷方式的对接和转换。此技术应用于平张凹印、卷筒凹印与胶印印刷的产品生产过程中。在工艺流程生产链的选择上，无需多次频繁改动，可以根据季节特点、纸张类型、印刷方式的区别，灵活选择工艺参数和制版参数，节约了大量的人力物力，同时也提高了生产效率，确保了货品的按时交付并节约了部分制版成本。

瑞丰印刷通过拟定凹印+胶印的制版参数，配合 CTP 制版，实现胶印与凹印的产品规矩线套准，定位准确，对适用两者的印刷油墨进行测试与筛选，严格控制印刷环境的各项参数，最终实现两种印刷方式的无缝对接。

2、冷烫和热烫的先烫后印工艺技术

热烫和冷烫做为后加工工艺，近年来有加工工艺前移的趋势，瑞丰印刷把握技术发展趋势，熟练掌握冷烫与热烫工艺前移的技术。

热烫工艺为传统的印后加工工艺，先烫后印工艺是指将印后加工工艺前移，先烫金，之后在烫金上面印刷。

冷烫工艺作为后起之秀，逐渐被大量烟标印刷企业采用。瑞丰印刷掌握先冷烫后印刷以及先印刷后冷烫的加工工艺。

冷烫的先印刷后冷烫工艺即凹印或胶印印刷好的产品，由专业柔性版冷烫设备进行大面积冷烫膜表面装饰。而冷烫的先烫金后印刷加工工艺，采用与胶印组合的冷烫设备，进行联线冷烫生产，其特点就是冷烫的图案细节表现极佳，并与胶印色组有极好的套印效果，使得最终产品呈现最佳效果。

3、传统设备的镭射图案压印转移技术

瑞丰印刷在现有设备美国 COMCO 七色柔性版印刷机的基础上进行技术改造，实现镭射图案压印转移。

经改造后的技术既保留传统设备的功能，又可以实现新的工艺技术方案，将传统柔印与新型转印有效结合，即可一机单用也可一机两用。改进后的技术在烟标印刷方面有更广泛的工艺扩展空间，同时为瑞丰印刷节约巨大的成本。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

4、烫金潜影技术

热烫技术已经日趋成熟与稳定，通常的工艺方案有平烫、凸烫、肌理烫等。烫金潜影技术以热烫为基础，通过独特的超线设计以及独特的制版工艺，实现烫金潜影的工艺。具体表现为可以潜影文字与图案，还可以配合光栅实现 3D 的效果。

瑞丰印刷使用超线软件制作生成潜影文件输出菲林（胶片），利用二次腐蚀原理制作出烫金压纹版，再经过烫金工序，将潜影图像还原，可以从两个 90 度夹角的方向观看图形能够分别呈现两个图案，从而实现烫金潜影技术。

5、反向、正向上光技术

反向、正向上光技术是两道光油联线印刷的一项工艺技术。首先印刷机必须具备联线上光功能，其次具有 UV 油墨印刷功能。通过对油墨的改良，以及设备的改造和参数调整，建立起各种材料、各种效果的数据库。可以实现反向、正向上光技术，并且把上光的效果做到可控和可调，实现多种在丝网工艺上才能得到的效果，但成本远低于丝网印刷的成本，而且生产效率也可以得到成倍的提高。

目前瑞丰印刷已经掌握了凹印及胶印的反向、正向上光技术。

6、自动分规技术

该技术是一种能自动对双倍径凹印印刷机的 A、B 面识别印品规矩线，然后进行快速分类的技术。由于双倍径凹印印刷机的 A、B 面规矩存在偏差，为避免后工序加工产生废品，节约生产成本，故须把 A、B 面进行分类。结合分规技术设备特点，要提前根据凹印机的规矩变化特点印制可以转化为 A、B 色标。

瑞丰印刷在走纸控制部分加装高精度的光电检测开关，监测印刷好的印品规矩线，光电检测开关发出指令到控制系统，控制系统把信号传输给相应的收纸部分，从而对需要分规的纸张实行自动分类。

上述技术也可以扩展规位，即可实现 A、B、C、D 规等，实现印品的自动分规与归类，便于后加工工序的准确加工与生产。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

（六）员工结构及核心技术人员情况

截至 2015 年 7 月 31 日，公司员工人数为 234 人，按任职分布、教育程度和年龄结构分类情况如下所示：

1、员工情况

截至 2015 年 7 月 31 日，瑞丰印刷按任职类别划分的员工情况如下：

专业构成	员工人数（人）	占比
管理人员	15	6.41%
技术人员	26	11.11%
生产人员	173	73.93%
业务人员	11	4.70%
后勤人员	9	3.85%
合计	**234**	**100.00%**

截至 2015 年 7 月 31 日，瑞丰印刷按受教育程度划分的各类人员情况如下：

教育程度	员工人数（人）	占比
硕士及以上	1	0.43%
大学本科	15	6.41%
大专	54	23.08%
高中及以下	164	70.08%
合计	**234**	**100.00%**

截至 2015 年 7 月 31 日，瑞丰印刷按年龄结构划分的各类人员情况如下：

年龄分布	员工人数（人）	占比
30 及 30 岁以下	81	34.61%
31 岁至 40 岁	107	45.73%
41 岁至 50 岁	32	13.68%
51 岁及 51 岁以上	14	5.98%
合计	**234**	**100.00%**

2、主要管理层、核心技术人员情况

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

瑞丰印刷现任管理层及核心技术人员的概况如下表所示：

序号	姓名	现任职位	简介
1	刘增城	总经理	主持公司全面生产、经营及管理工作。
2	李海山	常务副总经理	中级经济师、计算机工程师职称，全面负责生产部、质控部、技术中心的管理工作。
3	袁秋锦	财务负责人	经济师职称，负责公司财务、资金的正常运转程序，对各部门成本控制、材料消耗、合理库存进行指导和监督。
4	李俊	总经理助理	全面负责社会产品及云南中烟市场、销售管理工作。
5	蒋志辉	技术中心经理	助理工程师职称，负责并组织工艺部、设计部开展各项工作。
6	张松泉	质控部副经理	擅长胶印工序，负责产品合格率，处理和协调质控管理环节过程中出现的各种问题。
7	杨建辉	生产部经理	全面负责公司生产部所属印刷、烫模、清检、动力、外协等部门及工序的管理、监督、指导工作。

近两年，瑞丰印刷的管理层和核心技术人员保持稳定，未出现离职情况。截至本报告书签署日，上述高级管理人员及核心技术人员继续在瑞丰印刷任职。近两年内除正常晋升和岗位调整外，职位相对稳定。

（七）安全生产和环保情况

瑞丰印刷高度重视安全生产和环保工作，通过规章制度、组织管理、基础设施建设、技术和教育培训的建立健全来不断强化安全、环保以及职业健康工作。瑞丰印刷始终坚持“安全第一、预防为主、综合治理”的方针，坚持以各工序安全管理、现场管理为突破口，严格落实安全生产责任制，牢固树立安全发展理念，强化现场监督检查，深化隐患排查治理，以法制化、标准化、规范化、系统化的方式推进安全生产。瑞丰印刷从基层着手，以工序负责人带动各工序员工的形式抓好安全教育，以过往公司出现的典型事故为治理重点抓好安全生产，做好安全检查，重点治理、消除各类安全隐患，以确保安全生产。

1、安全生产情况

（1）安全生产相关制度和安排

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

①深入贯彻国家安全生产法规要求，瑞丰印刷设立了安全生产、消防安全委员会（以下简称“安委会”），建立并不断完善各项安全生产管理制度，相继制定了《防火安全制度》、《安全生产管理制度》、《配电室安全操作管理规定》、《仓库安全管理规定》、《印刷部安全生产管理规定》、《烫模部安全生产管理规定》、《叉车安全管理规定》、《现场管理制度》、《应急救援预案》、《危险物品及重大危险源管理制度》等各项规章制度，确保公司安全生产工作建立起标准化、规范化的管理模式。

②建立完善的安全生产规章制度，特种作业人员全部做到持证上岗，各部门定期对职工进行上岗培训。公司制定了事故应急预案并进行多次演练，防患于未然，公司安委会定期组织安全生产大检查，对检查过程中发现的问题认真落实整改，并建立重大事故隐患管理台账和档案，可能发生的重大事故隐患做好登记建档和做好监控，落实专人负责督促限期整改，切实保障员工生产安全。

③瑞丰印刷生产过程中使用的酒精、乙酸正丙酯、丙二醇甲醚等均属于危险化学品，使用时严格执行有关法律法规。外部运输由有资质运输企业承担，严格按照相关规定储存，并对储存量和用途如实记录，同时采取必要的保安措施，防止被盗、丢失或者误用。定期组织开展重大危险源的专项监督检查，对检查中发现的问题进行及时通报并限期整改。

（2）安全达标认证和最近三年的安全事故情况

2015 年 5 月 13 日，云南安益安全评价有限公司受考评组织单位昆明市安全生产监督管理局委托，邀请昆明市经开区安监局领导及考评专家对瑞丰印刷申请工贸企业安全标准化三级企业进行了考评，考评组认为瑞丰印刷已达到工贸生产企业安全生产标准化三级企业标准。

瑞丰印刷近三年无重伤和死亡事故、重大火灾爆炸事故和重大设备事故，做到了安全生产，未因违反任何安全生产法律法规而受到处罚。昆明经济技术开发区安全生产监督管理局于 2015 年 8 月 5 日出具《安全生产守法证明》：瑞丰印刷生产经营活动符合国家关于安全生产方面的要求，近三年无伤亡证明。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

2、环境保护情况

（1）环保总体工作安排

瑞丰印刷的环境保护工作由标准化委员会组织实施，认真贯彻“综合利用资源、坚持持续改进、建设绿色包装”的环境管理方针，通过废料再利用、原材料变换、改进工序等方式减少废品排放、节省能源。2014 年 12 月，昆明经济技术开发区经济发展局下发了昆经开经[2014]37 号《关于对昆明瑞丰印刷有限公司等三家企业开展清洁生产审核评估意见的批复》，同意瑞丰印刷通过清洁生产审核评估。

瑞丰印刷生产过程不存在严重污染情况，生产过程所产生的废弃物包括废气、废水、固体废弃物及生活垃圾。瑞丰印刷建立了内部的环境管理规章制度体系，对生产过程中产生的废弃物进行环境管理：在所有印刷车间配置有通风换气设备，并在排放口加装活性炭吸附装置，以保证车间废气排放达到标准要求；印刷产生的油墨废水进入公司沉淀池内，沾染物、涂料、废油墨桶及有机溶剂存放于公司废物贮藏室，统一收集后定期交由有资质的危废处理单位进行转运处置；废纸张作为再生资源定点销售，提高了资源的循环利用；在生产、生活、办公区放置区分可回收和不可回收垃圾桶对废弃物进行分类回收。此外，瑞丰印刷还从转变生产方式的角度对产品的生产、包装运输、消费及消费后的出路等全过程进行环境管理。

（2）环保验收及无违规情况

瑞丰印刷于 2010 年 3 月 9 日收到昆明经济技术开发区环境保护局出具的企复函[2010]4 号《关于昆明瑞丰印刷有限公司租用云南万鸿彩印有限公司设备和厂房进行生产的环保复函》，鉴于云南万鸿彩印有限公司的建设项目已于 1997 年 4 月和 11 月获得了昆明市环保局的项目审批和验收，并于 2008 年获得了清洁生产审核验收和 IOS14001 认证，因此同意瑞丰印刷利用云南万鸿彩印有限公司部分闲置厂房和设备开展包装装潢印刷品的印刷。

经金诚同达律师核查最高人民法院被执行人信息查询及昆明市环境保护局

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

网站等相关网站，未发现瑞丰印刷存在环保事故或环保纠纷的信息。

（八）产品质量控制情况

1、质量控制标准

瑞丰印刷主要执行《中华人民共和国产品质量法》、《中华人民共和国计量法》、《中华人民共和国安全生产法》等相关质量安全规范和法规。

瑞丰印刷已建立了完善而有效的质量、职业健康、安全和环境等综合管理体系，并且一直按照管理体系和标准的要求运行良好，通过产品实现的过程控制、监督和持续改进，有效保证产品质量。瑞丰印刷获得并遵循执行的质量控制方面认证体系和标准情况如下：

序号	证书名称	发证单位	有效期	认证范围
1	ISO9001：2008 质量管理体系认证证书	SGS 通标标准技术服务有限公司	2013-08-26 至 2016-08-26	设计和制造印刷产品
2	ISO14001：2004 环境管理体系认证证书	SGS 通标标准技术服务有限公司	2013-08-26 至 2016-08-26	设计和制造印刷产品
3	OHSAS18001：2007 职业健康安全管理体系认证证书	SGS 通标标准技术服务有限公司	2015-08-30 至 2018-08-29	设计和制造印刷产品

报告期内，瑞丰印刷的烟标产品综合合格率维持在 96%的水平，部分单品综合合格率可以达到 98%左右。

2、质量控制措施

瑞丰印刷为保持产品质量、环境、职业健康安全管理体系运作的稳定性与有效性，制定了《预防措施管理程序》、《纠正措施管理程序》、《不合格品控制程序》和《数据分析与持续改进程序》等内部控制程序，通过对潜在不符合规范事项进行预防、对已发生不符合规范事项进行纠正、对不合格产品进行返修或销毁处理来加强产品质量的控制。此外，公司每月收集质量相关的内外部数据，采用统计技术方法作出分析，最终形成持续改进计划并予以实施。

3、质量纠纷及无违规情况

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

瑞丰印刷建立了严格的客户意见和产品质量纠纷管理制度。通过《顾客沟通管理程序》的制定和落实，在确保交付客户优质产品的同时，主动收集、认真分析、积极处理客户意见和投诉，及时答复和解决问题。报告期内，瑞丰印刷未发生重大产品或服务质量纠纷。

2014 年 3 月，瑞丰印刷因未取得《全国工业产品生产许可证》而擅自生产列入目录产品“印刷防伪标识”，同时在生产经营活动中使用未取得生产许可证的防伪材料、防伪油墨等行为被昆明市质量技术监督局调查，2014 年 4 月 1 日昆明市质量技术监督局作出（昆）质监罚字[2014]59 号《质量技术监督行政处罚决定书》，该局对瑞丰印刷前述行为作出以下行政处罚决定：（1）责令停止生产未取得生产许可证的列入目录产品；（2）责令改正在生产经营活动中使用未取得生产许可证列入目录产品的违法行为；（3）违法生产的产品监督整改；（4）没收违法所得 646,875 元。

根据该《质量技术监督行政处罚决定书》以及金诚同达律师对瑞丰印刷相关负责人的访谈，本次处罚系公司相关负责人员不熟悉国家相关规定造成，瑞丰印刷无违法故意，且在质监局调查期间，瑞丰印刷向云南省质量技术监督局申请办理《全国工业产品生产许可证（防伪标识）》，并在上述《行政处罚决定书》下达之前取得了《行政许可受理决定书》（云质监工许昆受字[2014]第 016 号）。2014 年 6 月，瑞丰印刷按照规定取得了相关的许可证书；此外，瑞丰印刷对涉案产品实施退库保管，待取得生产许可证后方才进行销售，严格按照质量监管规定办理相关许可手续，未再发生违反质量管理法律法规的行为。

2015 年 8 月 10 日，昆明市质量技术监督局经开分局出具《证明》，“瑞丰印刷近三年生产的产品符合国家有关产品质量和技术监督的标准，能够按照国家和地方有关产品质量和技术监督方面的法规经营，不存在重大违法违规行为。”

金诚同达律师认为，从前述处罚性质以及处罚依据判断，瑞丰印刷的前述处罚不属于重大违法违规行为引致的行政处罚，对瑞丰印刷的持续经营影响较小。同时考虑到在上述行政处罚事项发生后，瑞丰印刷已及时整改，并取得了许可证书，规范情况良好，昆明市质量技术监督局经开分局亦出具证明确认瑞丰印刷在报告期内不存在重大违法违规行为。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

九、生产经营资质及认证情况

（一）业务资质认证

瑞丰印刷的主要资质情况如下：

序号	名称	证书号	发证机构	证书有效期或签发时间	许可内容
1	印刷经营许可证	（云）新出印证字 Y00271 号	云南省新闻出版局	2019.6.30	包装装潢印刷品印刷
2	云南省排放污染物许可证	000000000588B0466Y	昆明经济技术开发区环境保护局	2011.1.1-2015.12.31	废水、废气、固体废物、厂界噪声
3	商品条码印刷资格证书	物编印证第 007989 号	中国物品编码中心	2013.11.24-2016.11.23	商品条码印刷
4	全国工业产品生产许可证	滇 XK16-205-00014	云南省质量技术监督局	2016.11.13	食品用纸包装容器等制品
5	全国工业产品生产许可证	XK19-001-00253	国家质量监督检验检疫总局	2019.6.15	防伪标识
6	云南中烟卷烟材料供应企业资质证书	-	云南中烟工业有限责任公司	2018 年 12 月	云南中烟条与盒包装纸

2011 年 11 月获得了食品包装的全国工业产品生产许可证（即 QS 证书），2014 年 6 月通过防伪标识全国工业产品生产许可证现场审查并取得证书。2014 年 12 月，昆明经济技术开发区经济发展局下发了昆经开经[2014]37 号《关于对昆明瑞丰印刷有限公司等三家企业开展清洁生产审核评估意见的批复》，同意瑞丰印刷通过清洁生产审核评估；2015 年 5 月 13 日通过工贸生产企业安全生产标准化三级企业认证。2015 年 9 月，经现场考评和动态认证，云南中烟工业有限责任公司发布了 2016-2017 年卷烟材料合格供应商名录，瑞丰印刷获得了“条与盒包装纸”A 级供应商资质。目前，检测实验室经过近两年的不断投入，已经初具规模，并计划申请 CNAS 国家实验室认证资格。

（二）享受的税收优惠政策

瑞丰印刷持有云南省科学技术厅、云南省财政局、云南省国家税务局、云南

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

省地方税务局核发的《高新技术企业证书》（证书编号为 GR201253000116），发证日期为 2012 年 11 月 6 日，有效期三年。根据现行《企业所得税法》对“国家需要重点扶持的高新技术企业减按 15%的税率征收企业所得税”的规定以及《国家税务总局关于实施高新技术企业所得税优惠有关问题的通知》（国税函[2009]203 号）的规定，瑞丰印刷自 2012 年至 2014 年三年间，享受 15%的所得税优惠税率。

根据云南省科学技术厅于 2015 年 7 月 31 日印发的《关于公示云南省 2015 年拟通过复审高新技术企业名单的通知》，瑞丰印刷已被列为云南省 2015 年拟通过复审高新技术企业名单内，截至本报告书签署日，前述通知已过公示期，新证书正在换发中。

十、最近三年资产评估、交易、增资或改制情况

瑞丰印刷近三年未进行与交易、增资或改制相关的评估或估值。瑞丰印刷近三年的股权转让、增资情况请参见本报告书本节“二、历史沿革”部分。

十一、标的资产报告期的会计政策及相关会计处理

（一）收入成本的确认原则和计量方法

1、商品销售收入

在已将商品所有权上的主要风险和报酬转移给买方，既没有保留通常与所有权相联系的继续管理权，也没有对已售商品实施有效控制，收入的金额能够可靠地计量，相关的经济利益很可能流入企业，相关的已发生或将发生的成本能够可靠地计量时，确认商品销售收入的实现。

瑞丰印刷产品主要为印刷品，于货物已经发出、经客户初步验收数量并质检合格后确认收入的实现。

2、提供劳务收入

在提供劳务交易的结果能够可靠估计的情况下，于资产负债表日按照完工百

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

分比法确认提供的劳务收入。劳务交易的完工进度按已经发生的劳务成本占估计总成本的比例确定。

提供劳务交易的结果能够可靠估计是指同时满足：①收入的金额能够可靠地计量；②相关的经济利益很可能流入企业；③交易的完工程度能够可靠地确定；④交易中已发生和将发生的成本能够可靠地计量。

如果提供劳务交易的结果不能够可靠估计，则按已经发生并预计能够得到补偿的劳务成本金额确认提供的劳务收入，并将已发生的劳务成本作为当期费用。已经发生的劳务成本如预计不能得到补偿的，则不确认收入。

瑞丰印刷与其他企业签订的合同或协议包括销售商品和提供劳务时，如销售商品部分和提供劳务部分能够区分并单独计量的，将销售商品部分和提供劳务部分分别处理；如销售商品部分和提供劳务部分不能够区分，或虽能区分但不能够单独计量的，将该合同全部作为销售商品处理。

3、使用费收入

根据有关合同或协议，按权责发生制确认收入。

4、利息收入

按照他人使用本公司货币资金的时间和实际利率计算确定。

（二）会计政策和会计估计与同行业或同类资产之间的差异及对利润的影响

瑞丰印刷与陕西金叶的应收账款坏账计提政策保持一致。按账龄划分的坏账准备计提比例与同行业上市公司计提比例对比如下：

证券代码	证券简称	1 年以内	1-2 年	2-3 年	3-4 年	4-5 年	5 年以上
601515.SH	东风股份	5%	10%	30%	50%	80%	100%
002229.SZ	鸿博股份	5%	10%	20%	50%	80%	100%
000812.SZ	陕西金叶	5%	10%	15%	20%		
002191.SZ	劲嘉股份	不适用账龄分析法					

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

证券代码	证券简称	1 年以内	1-2 年	2-3 年	3-4 年	4-5 年	5 年以上
002599.SZ	盛通股份	5%	10%	20%	50%		
600836.SH	界龙实业	-	10%	30%	50%		100%
002117.SZ	东港股份	5%	10%	20%	50%		
瑞丰印刷		**5%**	**10%**	**15%**	**20%**		

通过上表可以看出，陕西金叶和瑞丰印刷的应收账款坏账准备计提比例低于同行业其他上市公司，原因系瑞丰印刷的客户主要为实力雄厚的卷烟企业及云南白药、勐海茶业、贵州茅台等大型知名企业，且在报告期内未出现过坏账核销情况。现有坏账政策是符合实际情况的。

因此，瑞丰印刷的坏账准备计提比例低于同行业上市公司主要是由于客户结构差异及历史客观情况造成的，上述事项不会对瑞丰印刷的利润情况造成重大不利影响。

假设按照应收账款坏账准备计提最为严格的东风股份进行测算，瑞丰印刷在 2015 年 7 月末需多计提坏账准备 5.60 万元，不存在重大差异。

（三）财务报表编制基础，确定合并报表时的重大判断和假设，合并财务报表范围、变化情况及变化原因

1、财务报表编制基础

瑞丰印刷财务报表以持续经营假设为基础，根据实际发生的交易和事项，按照财政部发布的《企业会计准则——基本准则》（财政部令第 33 号发布、财政部令第 76 号修订）、于 2006 年 2 月 15 日及其后颁布和修订的 41 项具体会计准则、企业会计准则应用指南、企业会计准则解释及其他相关规定（以下合称“企业会计准则”），以及中国证券监督管理委员会《公开发行证券的公司信息披露编报规则第 15 号——财务报告的一般规定》（2014 年修订）的披露规定编制。

根据企业会计准则的相关规定，瑞丰印刷会计核算以权责发生制为基础。除某些金融工具外，本财务报表均以历史成本为计量基础。资产如果发生减值，则按照相关规定计提相应的减值准备。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

2、合并报表的编制方法

合并财务报表的合并范围以控制为基础予以确定。合并范围包括瑞丰印刷及全部子公司。

3、合并财务报表范围及变化原因

2014 年 6 月 12 日，瑞丰印刷设立了宝能投资，注册资本 1,000 万元，瑞丰印刷已将其纳入 2014 年度合并会计报表范围。

由于宝能投资未开展实质性业务，且其业务发展规划与烟标印刷无关，2015 年 1 月，瑞丰印刷将上述股权对外转让。2015 年 1 月 23 日，根据股东会决议及股权转让协议，瑞丰印刷将所持宝能投资全部股权分别转让给深圳市天宝罗投资顾问有限公司、深圳市鸿润盛投资发展有限公司，转让后瑞丰印刷不再持有宝能投资股权。自 2015 年起不再将宝能投资纳入合并会计报表范围。

（四）报告期资产转移调整情况

报告期内，瑞丰印刷不存在资产转移剥离调整。

（五）重大会计政策或会计估计差异情况

瑞丰印刷的重大会计政策或会计估计与上市公司不存在较大差异。

十二、报告期内的业务重组情况

2014 年 6 月 12 日，瑞丰印刷设立了宝能投资，注册资本 1,000 万元。由于宝能投资未开展实质性业务，且其业务发展规划与烟标印刷无关。2015 年 1 月 23 日，根据股东会决议及股权转让协议，瑞丰印刷将所持宝能投资全部股权分别转让给深圳市天宝罗投资顾问有限公司、深圳市鸿润盛投资发展有限公司，转让后瑞丰印刷不再持有宝能投资股权。本次股权转让以宝能投资当时的净资产为作价依据。本次股权转让受让方之一深圳市鸿润盛投资发展有限公司为瑞丰印刷股东袁伍妹及其配偶刘增城合计持股 100%的企业，本次股权转让构成关联交易。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

除上述出售子公司股权之外，瑞丰印刷在报告期内没有发生其他业务重组事项。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

第五节　标的资产的评估情况

一、本次交易的定价依据

本次交易中，瑞丰印刷 100%股权的定价以具有证券业务资格的评估机构作出的评估结论为基础，由交易各方协商确定。

中同华评估分别采取收益法和市场法对瑞丰印刷股东全部权益进行评估，并选用收益法评估结果作为最终评估结果。根据中同华评估出具的中同华评报字(2015)第 757 号《资产评估报告》，在评估基准日 2015 年 7 月 31 日，瑞丰印刷股东全部权益价值为 66,100.00 万元，较其合并报表净资产账面值 17,841.70 万元增值 48,258.30 万元，增值率为 270.48%。

在上述评估值的基础上，经本公司与交易对方协商，瑞丰印刷 100%股权的价值确定为 64,820 万元。

二、标的资产评估的基本情况

（一）评估对象与评估范围

本次资产评估对象为昆明瑞丰印刷有限公司股东全部权益价值，涉及的范围为瑞丰印刷申报的于评估基准日经瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）审计后的资产和负债。

（二）评估方法的选择

企业价值评估的基本方法包括收益法、市场法和资产基础法。

收益法适用的前提条件是：（1）被评估对象的未来预期收益可以预测并可以用货币衡量；（2）资产拥有者获得预期收益所承担的风险也可以预测并可以用货币衡量；（3）被评估对象预期获利年限可以预测。瑞丰印刷经过几年的发展，已具有一定规模，拥有一定的获利能力，其管理层能够对未来年度的盈利状况进行预测，具备采用收益法评估的条件。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

市场法适用的前提条件是：（1）存在一个活跃的公开市场且市场数据比较充分；（2）公开市场上有可比的交易案例。上市公司中有与瑞丰印刷主营业务类似的企业，由于上市公司股价及经营业务相关信息资料公开，故也具有采用市场法评估的条件

资产基础法适用的前提条件是：（1）被评估对象处于继续使用状态或被假定处于继续使用状态；（2）能够确定被评估对象具有预期获利潜力；（3）具备可利用的历史资料。资产基础法评估无法涵盖企业多年经营积累的诸如客户资源、商誉、人力资源、技术业务能力等无形资产的价值，不能全面、合理的体现企业的整体价值。

因此本次评估确定采用收益法和市场法进行评估。

（三）评估方法简介

1、收益法

企业价值评估中的收益法，是指将预期收益资本化或者折现，确定评估对象价值的评估方法。本次评估采用企业自由现金流折现模型，基本公式为：

$$E = B - D \qquad (1)$$

式中：

E：被评估企业的股东全部权益价值

B：被评估企业的企业价值

D：评估对象的付息债务价值

$$B = P + \sum C_i \qquad (2)$$

P：被评估企业的经营性资产价值

$\sum C_i$：被评估企业基准日存在的长期投资、非经营性及溢余性资产的价值

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

$$P=\sum_{i=1}^{n}\frac{R_i}{(1+r)^i}+\frac{R_{n+1}}{r(1+r)^n} \qquad (3)$$

式中：

Ri：被评估企业未来第 i 年的预期收益（企业自由现金流）

Ri＝净利润＋折旧/摊销＋税后利息支出－营运资金增加－资本性支出

r：折现率（WACC，加权平均资本成本）

$$WACC=R_e\frac{E}{D+E}+R_d\frac{D}{D+E}(1-T)$$

n：预测期限

2、市场法

企业价值评估中的市场法，是指将评估对象与可比上市公司或者可比交易案例进行比较，确定评估对象价值的评估方法。

市场法中常用的两种具体方法是上市公司比较法和交易案例比较法。

上市公司比较法是指获取并分析可比上市公司的经营和财务数据，计算适当的价值比率，在与被评估企业比较分析的基础上，确定评估对象价值的具体方法。

上市公司比较法中的可比企业应当是公开市场上正常交易的上市公司，评估结论应当考虑流动性对评估对象价值的影响。

交易案例比较法是指获取并分析可比企业的买卖、收购及合并案例资料，计算适当的价值比率，在与被评估企业比较分析的基础上，确定评估对象价值的具体方法。

运用交易案例比较法时，应当考虑评估对象与交易案例的差异因素对价值的影响。

本次评估采用上市公司比较法。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

（四）评估假设

本次评估是建立在一系列假设前提基础上的，下面是其中一些主要的假设前提：

1、本次评估以资产评估报告所列明的特定评估目的为基本假设前提。

2、本次评估以持续经营为前提，持续经营在此是指被评估单位的生产经营业务可以按其现状持续经营下去，并在可预见的未来，不会发生重大改变。

3、本次评估的价值类型是市场价值，不考虑本次评估目的所涉及的经济行为对企业经营情况的影响。

4、本次评估基于现有的国家法律、法规、税收政策以及金融政策，不考虑评估基准日后不可预测的重大变化。

5、被评估单位和委托方提供的相关基础资料和财务资料真实、准确、完整。

6、评估人员所依据的对比公司的财务报告、交易数据等均真实可靠。

7、本次评估基于被评估单位未来的经营管理团队尽职，并继续保持现有的经营管理模式经营，被评估单位的经营活动和提供的服务符合国家的产业政策，各种经营活动合法，并在未来可预见的时间内不会发生重大变化。

8、本次评估，除特殊说明外，未考虑被评估单位股权或相关资产可能承担的抵押、担保事宜对评估价值的影响，也未考虑国家宏观经济政策发生变化以及遇有自然力和其它不可抗力对资产价格的影响。

9、本次评估假设在国家有关所得税优惠政策不变的情况下，在可以预测的未来，企业仍然可执行 15%所得税率。

10、本次评估假设股东于年度内均匀获得净现金流。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

（五）评估结论

1、收益法评估结果

在持续经营假设条件下，瑞丰印刷股东全部权益评估价值为 66,100.00 万元，比审计后账面净资产增值 48,258.30 万元，增值率为 270.48%。

2、市场法评估结果

采用市场法确定的瑞丰印刷股东全部权益评估价值为 77,500.00 万元，比审计后账面净资产增值 59,658.30 万元，增值率为 334.38%。市场法评估汇总表如下：

单位：万元

序号	企业名称	NOIAT 比率乘数	EBIT 比率乘数	EBITDA 比率乘数
1	**被评估公司比率乘数取值**	**18.90**	**18.78**	**16.44**
2	被评估公司对应参数	6,558.57	6,353.33	7,530.36
3	被评估公司全投资计算价值	123,982.36	119,302.92	123,766.29
4	被评估公司付息负债	3,580.16	3,580.16	3,580.16
5	不可流通折扣率	42.19%	42.19%	42.19%
6	非经营性资产净值	8,789.47	8,789.47	8,789.47
7	被评估公司股权市场价值	78,400.00	75,700.00	78,300.00
8	**股东全部权益**	**77,500.00**		

3、最终评估结果的确定

委托评估的昆明瑞丰印刷有限公司股东全部权益采用两种方法得出的评估结论分别为：

收益法的评估值为 66,100.00 万元；市场法的评估值 77,500.00 万元，两种方法的评估结果差异 11,400.00 万元，差异率为 17.25%。

收益法是从未来收益的角度出发，以被评估单位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，涵盖了诸如客户资源、商誉、人力资源、技术业务能力等无形资产的价值。市场法则是根据与被

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

评估单位相同或相似的对比公司近期交易的成交价格，通过分析对比公司与被评估单位各自特点分析确定被评估单位的股权评估价值，市场法的理论基础是同类、同经营规模并具有相同获利能力的企业其市场价值是相同的（或相似的）。收益法与市场法评估结果均涵盖了诸如客户资源、商誉、人力资源、技术业务能力等无形资产的价值，二者相辅相成，市场法的结果是收益法结果的市场表现，而收益法结果是市场法结果的基础。但市场法对企业预期收益仅考虑了增长率等有限因素对企业未来价值的影响，并且其价值乘数受股市波动的影响较大。

经以上分析，评估机构认为收益法较市场法更能准确反映被评估企业的股权的市场价值，故本次评估确定采用收益法的评估结果作为瑞丰印刷股东全部权益最终评估价值。即：

于评估基准日 2015 年 7 月 31 日，在持续经营的假设条件下，昆明瑞丰印刷有限公司股东全部权益的市场价值为人民币 66,100.00 万元。

4、评估增值的主要原因

本次评估是从未来收益的角度出发，以被评估单位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。该评估价值涵盖了诸如客户资源、商誉、人力资源、技术业务能力等无形资产的价值。企业账面价值不包括上述无形资产的价值，故造成评估增值。

（六）收益法评估的相关说明

1、评估预测说明

（1）营业收入预测

① 2015 年 8-12 月份销售预案简析

A.根据瑞丰印刷与江苏中烟签订的框架协议，在 8-12 月份可以执行的订单明细为南京（紫树）、苏烟（五星红杉树）、苏烟（软金砂）等。按照惯例，每年 12 月份执行的订单为烟厂次年的框架计划，另外由于新年、春节卷烟销售的旺季，会比通常月份的订单数量偏多。2015 年南京紫树由于执行异地落地采购，

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

本部（淮阴卷烟厂）生产预计在下半年开始执行。预计南京（紫树）以后每年的生产计划为 40,000 大箱，瑞丰印刷预计 8-12 月份执行计划 15,000 大箱，预计 8、9、10 每月 2,000 大箱，11 月 4,000 大箱，12 月 5,000 大箱。南京系列其他新增烟标下半年可实现 1000 大箱的销售。

2015 年苏烟（五星红杉树）预计卷烟销售约 50 万大箱。其中，瑞丰印刷已经执行计划约 20,000 大箱，预计下半年进入苏烟（五星红杉树）销售的旺季，故预计为 9、10 月份各销售 4,000 大箱，11、12 月份各销售 6,000 大箱，8-12 月合计销售 20,000 大箱。

2015 年苏烟（软金砂）年度销售预计 20 万大箱。上半年由于中烟公司的成品烟库存需要消化，销售偏少。另外此品牌只有两家供应商，在下半年的销售情况会好于上半年。瑞丰印刷预计生产计划为 10、11、12 月份各 5,000 大箱，合计 15,000 大箱。

B.川渝中烟由于娇子（时代阳光）产品结构调整，销量略减，预计 9、10、11、12 月份各销售 2,000 大箱。娇子（龙凤喜庆新）由于烟厂更换生产版本，2015 年上半年基本属于应用库存，可望在 8 月份库存消化完毕。预计在下半年可以顺利实现销售 5,000 大箱。在 2016 年可以实现稳中有增的稳定态势。

C.瑞丰印刷在贵州中烟的销售情况比较好，一是结构的正向调整（同比增加利润），其次月度销售情况较为均衡。黄果树（长征）、贵烟（硬高遵）预计实现每月平均各 2,000 大箱的生产计划。贵烟（喜）为 2015 年上半年新增品牌，上半年销售情况比较好下半年预计可实现 6000 大箱的销售。

D.红金龙为 2014 年瑞丰印刷新开发的新市场，具有较大的潜力，烟厂多点生产，瑞丰多点稳定供应烟标，可以稳定实现年度计划，保守预计 8-12 月份可以实现计划 8,000 大箱。

E.昆明印刷可以在云烟（紫）品牌上实现稳定销售，另外作为云南中烟的主力品牌，在上半年已经实现超计划销售，下半年仍可保持稳中有升的态势，预计在 10、12 月份实现每月 10,000 大箱的销售。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

F.在合作市场方面经过多年的铺垫与开发，可在接下来几年内实现稳中见长的态势。预计 2015 年下半年可以实现少量的销售，处于谨慎考虑 2015 年下半年未预测该部分收入。预计以后各年可以在苏烟（五星红杉树）、贵烟（喜）、黄果树（长征）烟标上取得稳定的合作计划，预计 2016 年三个品牌可分别实现 5,000 大箱的销售。

② 2016 年及以后各年销售预案简述：

2015 年瑞丰印刷上半年较去年同期销售数量有较大提升，预计下半年基本保持这一势头。2016 年及以后在江苏市场、云南市场、合作市场还会取得量的突破，同时提高结构与利润。

A. 江苏市场作为瑞丰印刷的主市场，通过多年来的调结构、换品牌等举措，产量已达到一定高度且较为稳定。通过几年的努力和几轮的招标，瑞丰印刷取得了江苏市场主要品牌的供货权。2016 年可以实现框架计划内烟标为南京（紫树）、苏烟（五星红杉树）、苏烟（软金砂） 及南京系列其他烟标各 40,000 大箱、20,000 大箱、28,000 大箱、30,000 大箱。南京炫赫门（其他烟标）目前已完成打样工作，预计 2016 年可以供货，可实现年销售 15,000-20,000 大箱。

B. 云南市场是瑞丰印刷一直努力寻求突破的一个大市场，销售方针一是保证紫云的销售稳定的销售稳步上升，预计 2016 年可实现 110,000 大箱，以后逐步达到 150,000 大箱的销售，二是积极开拓印象烟庄（其他烟标）的销售工作，确保实现年度销售 2,000-5,000 大箱的目标。

C. 川渝中烟、贵州中烟作为瑞丰印刷的传统市场，可以有效地执行框架协议。川渝中烟的娇子（绿阳光时代）和娇子（龙凤呈祥）可实现 30,000 大箱，贵州中烟的黄果树（长征）、贵烟（硬高遵）、贵烟（喜）可实现 40,000 至 55,000 大箱的销售计划。

D. 湖北中烟是一个新兴市场，未来可实现增量突破，预计红金龙烟标可实现销售 30,000 大箱。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

根据以上分析瑞丰印刷制定了未来 5 年的销售规划，未来 5 年的销售数量和销售单价如下表（烟标系列的大箱数和具体产品个数的换算关系：1 大箱为 250 条，一条为 10 个小盒和 1 个条盒）：

未来销售数量预测表

序号	产品品种	单位	未来预测数据					
			2015 年 8-12 月	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
1	烟标系列	万个	32,450.00	94,600.00	104,995.00	108,329.10	111,574.24	115,035.26
2	牙膏盒系列	万个	2,952.51	6,362.31	6,759.96	6,426.58	6,426.58	6,491.49
3	大益茶叶包装系列	万套	456.85	-	-	-	-	-
4	其他烟标	万个	-	4,675.00	6,600.00	6,875.00	6,875.00	6,875.00

未来销售单价预测表

序号	产品品种	单位	未来预测数据					
			2015 年 8-12 月	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
1	烟标系列	元/个	0.2512	0.2547	0.2560	0.2531	0.2536	0.2473
2	牙膏盒系列	元/个	0.2171	0.2149	0.2149	0.2128	0.2128	0.2107
3	大益茶叶包装系列	元/套	0.6593	-	-	-	-	-
4	其他烟标	元/个	-	0.55	0.66	0.72	0.72	0.71

注：其他烟标指南京（炫赫门）和云烟（印象烟庄）等开拓客户的试制产品，已经取得客户的认可并完成打样。

根据上述销售数量和销售单价的预测，预计瑞丰印刷未来销售收入如下：

主营业务收入预测表

单位：万元

序号	产品品种	2015 年 8-12 月	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
1	烟标系列	8,152.35	24,095.09	26,878.84	27,416.84	28,291.96	28,445.07
2	牙膏盒系列	641.03	1,367.52	1,452.99	1,367.52	1,367.52	1,367.52
3	大益茶叶包装系列	301.20	-	-	-	-	-
4	其他烟标	-	2,585.47	4,358.97	4,967.95	4,967.95	4,893.16

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

（2）营业成本预测

主营业务成本包括直接材料、直接人工、燃料动力、制造费用，制造费用具体可以分为车间管理人员工资、折旧和摊销、物料消耗、劳保用品等。

①直接人工和社保的预测，结合评估基准日工资标准和人员配备情况，结合公司整体调薪计划、公司产品产量增长所需的员工增长情况进行预计，对于社会保险预测，按照当地规定的社保缴费比例和计费基数进行预测。

②直接材料的预测，参照各类产品的历史特别是 2015 年上半年的材料单耗情况，对产品中的直接材料进行预测。

③折旧费的预测，按照固定资产帐面金额和不同类别资产的折旧年限计算折旧费。

④对于制造费用中除人工费、折旧费外的其他费用，按照考虑各费用性质、特点及与收入规模的匹配程度等因素，进行分析预测。

综上，瑞丰印刷 2015 年 8-12 月至 2020 年主营业务成本及毛利水平预测如下所示：

单位：万元

序号	产品品种	2015 年 8-12 月	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
1	烟标系列	4,762.19	14,181.31	15,814.77	16,123.65	16,698.83	16,972.74
2	牙膏盒系列	631.78	1,348.86	1,427.25	1,347.97	1,346.87	1,349.46
3	大益茶叶包装系列	202.06	-	-	-	-	-
4	其他烟标	-	1,752.47	2,962.98	3,407.11	3,408.64	3,396.91
合计		**5,596.03**	**17,282.64**	**20,205.01**	**20,878.73**	**21,454.34**	**21,719.11**
毛利率		**38.47%**	**38.38%**	**38.19%**	**38.14%**	**38.04%**	**37.42%**

（3）营业税金及附加预测

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

企业为增值税一般纳税人，企业的附加税包括：城建税、教育费附加、地方教育费附加。其中城市维护建设税按应缴纳流转税额的 7%计缴；教育费附加按应缴纳流转税额的 3%计缴，地方教育费附加按应缴纳流转税额的 2%计缴。

（4）销售费用的预测

销售费用主要包括人工工资、运输费、业务经费等。

其中，人工工资考虑在现有基础上按照企业的销售薪酬制度结合企业的销量增长趋势以及发展需要考虑一定的增长；运输费、业务经费按照该费用 2013 年、2014 年及 2015 年 1-7 月占收入的比例并综合考虑费用性质、特点、收入和费用的匹配程度预测。

（5）管理费用的预测

管理费用主要包括职工薪酬、折旧费、研发费用、办公费用等。

①职工薪酬在基准日的基础上综合企业历史工资增长水平，当地平均工资增长情况及企业本身的规划进行预计，预测期及稳定期考虑了一定增长，五险一金部分按照当地规定的社保缴费比例和计费基数预测；

②折旧费，根据现有及可预计的新增固定资产数量和价值采用企业折旧政策进行预测；

③研发费用，包括职工薪酬、材料投入、折旧等，人员薪酬和折旧费用参照管理费用中的方法进行预测，其他按照瑞丰印刷后续研发的规划预测。

对于其他费用，在预测过程中考虑各费用性质、特点及与收入规模的匹配程度等因素，进行分析预测。

（6）财务费用的预测

财务费用包括利息支出、利息收入、手续费。

利息支出，按照基准日存在的借款余额作为未来每年的借款本金进行预测；对于手续费支出，按照历史平均负担水平考虑收入增幅情况进行预测。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

（7）营业外收支情况预测

瑞丰印刷历史营业外收入是当地政府给予的专项补助，未来年度是否还会收到类似补贴具有较大的不确定性，本次评估未预测政府补助收入。

营业外支出主要为固定资产处置损失，由于不是经常发生事项，亦未发现有类似损失的迹象，故未预测该支出。

（8）投资收益的预测，本次评估对于长期股权投资单独进行评估，按照持股比例计算长期股权投资价值，故未单独预测投资收益。

（9）所得税预测

瑞丰印刷持有云南省科学技术厅、云南省财政局、云南省国家税务局、云南省地方税务局核发的《高新技术企业证书》（证书编号为 GR201253000116），发证日期为 2012 年 11 月 6 日，有效期三年。根据现行《企业所得税法》对“国家需要重点扶持的高新技术企业减按 15%的税率征收企业所得税”的规定以及《国家税务总局关于实施高新技术企业所得税优惠有关问题的通知》（国税函[2009]203 号）的规定，瑞丰印刷自 2012 年至 2014 年三年间，享受 15%的所得税优惠税率。目前公司已着手开展高新技术企业资格复评工作，目前复评公示阶段已结束。对于未来所得税预测，考虑到目前实际操作中，高新技术企业在一般情况下能够获得政府相关部门批准，持续取得高新技术企业资质。因此，本次评估假设在国家有关所得税优惠政策不变的情况下，在可以预测的未来，企业仍然可执行 15%所得税率。

本次评估按照 15%的所得税率预测所得税。

（10）无负债净现金流的预测

企业自由现金流 = 净利润+利息支出×（1-所得税率）+折旧及摊销-年资本性支出-年营运资金增加额

①净利润的预测

根据以上各收益指标的预测值，可以直接求得未来每年的净利润。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

净利润=营业收入-营业成本-营业税金及附加-销售费用-管理费用-财务费用-所得税。

②折旧及摊销的预测

根据企业财务报告和资产负债调整情况表，截止评估基准日被评估单位折旧及摊销情况如下表：

单位：万元

资产	资产原值	资产净值	折旧/ 摊销年限
机器设备	10,988.22	8,907.41	10
电子设备	75.95	48.31	5
车辆	122.52	70.44	10
建筑物	2,722.83	2,606.27	20
土地	1,825.08	1,751.15	33

③资本性支出预测

资本性支出是为了保证企业持续正常生产经营，每年可以资本化的一些支出。包括固定资产等长期资产的更新和扩能扩建支出。具体方式如下：

预测期资本性支出，以固定资产和无形资产的年折旧摊销额作为更新性支出；永续年度资本性支出按照企业整体的折旧额进行预测。

④营运资金增加预测

营运资金的预测，一般根据企业最近几年每年营运资金占用占销售收入的比例进行分析和判断，在历史平均比例水平基础上结合可比上市公司数据综合确定。

⑤终值预测

终值是企业在预测期之后的价值。假定企业的经营在 2020 年后每年的经营情况趋于稳定，由于 2020 及之前各年的增长中实际包含通货膨胀因素，故稳定

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

期也应考虑这种增长，且不考虑通货膨胀因素外的其他增长因素。通货膨胀率取2.9%，采用永续增长的方式进行预测。

收益法评估对应的瑞丰印刷预测期间利润及现金流量情况如下：

单位：万元

项目名称/年份	2015 年 8-12 月	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
营业收入	9,094.58	28,048.08	32,690.80	33,752.31	34,627.43	34,705.75
营业成本	5,596.03	17,282.64	20,205.01	20,878.73	21,454.34	21,719.11
营业税金及附加	77.98	236.84	272.22	281.13	288.10	285.66
营业毛利	3,420.57	10,528.59	12,213.57	12,592.45	12,884.99	12,700.98
销售费用	614.28	1,447.93	1,646.50	1,697.90	1,741.11	1,747.89
管理费用	1,000.21	2,183.02	2,370.27	2,473.58	2,549.39	2,605.65
财务费用	157.63	372.28	373.33	373.60	373.82	373.84
营业利润	1,648.45	6,525.36	7,823.47	8,047.38	8,220.67	7,973.61
利润总额	1,648.45	6,525.36	7,823.47	8,047.38	8,220.67	7,973.61
应交所得税	247.27	978.80	1,173.52	1,207.11	1,233.10	1,196.04
净利润	1,401.18	5,546.56	6,649.95	6,840.27	6,987.57	6,777.57
加税后利息支出	131.90	310.18	310.18	310.18	310.18	310.18
折旧/摊销	522.80	1,254.73	1,254.73	1,254.73	1,254.73	1,254.73
毛现金流	2,055.89	7,111.53	8,214.93	8,405.25	8,552.56	8,342.55
资本性支出	522.80	1,254.73	1,254.73	1,254.73	1,254.73	1,254.73
营运资金增加	774.85	93.05	92.85	358.75	372.53	350.19
净现金流	758.23	5,763.68	6,867.27	6,791.69	6,925.22	6,737.55

2、折现率的确定

折现率，又称期望投资回报率，是基于收益法确定评估价值的重要参数。由于被评估单位不是上市公司，其折现率不能直接计算获得。因此本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单位期望投资回报率。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

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

（Levered Beta）；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单位的期望投资回报率，并以此作为折现率。

（1）对比公司的选取

被评估企业在基准日前两年连续盈利，营业收入涉及以烟标产品为主的高端印刷包装品研发、生产领域，因此采用以下标准作为对比公司选择标准。

①对比公司近三年经营为盈利公司；

②对比公司只发行人民币 A 股；

③对比公司所从事的行业为印刷包装制造业，且主营产品以烟标为主或相似；

根据上述三项原则，中同华评估利用 Wind 数据系统进行筛选，最终选取了以下 3 家上市公司作为对比公司：

对比公司一：陕西金叶

公司名称：陕西金叶科教集团股份有限公司

证券代码：000812

证券简称：陕西金叶

成立日期：1993 年 5 月 28 日

注册资本：44,737.57 万元

上市日期：1998 年 6 月 23 日

注册地址：陕西省西安市高新区锦业路 1 号都市之门 B 座 19 层

经营范围：包装装潢印刷品印刷、高新数字印刷技术及高新技术广告制作、高新技术产业、教育、文化产业、基础设施、房地产的投资、开发；印刷投资咨询；自营和代理各类商品和技术的进出口业务（国家限定或禁止公司经营的商品及技术除外）；经营进料加工业务和“三来一补”业务；经营对销贸易和转口贸

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

易；化纤纺织、合金切片、凿岩钎具、卷烟过滤材料生产销售；新型化纤材料的研究、开发。

主营产品名称：金叶科技工业园、陕西金叶包装装潢制品印刷、陕西金叶烟用丝束与滤咀棒、陕西金叶长乐坊项目、西工大金叶信息技术学院。

该公司近三年经营业务指标及主营业务占全部经营业务的比重及相关数据如下：			
报告期	2014 年报	2013 年报	2012 年报
盈利能力			
净资产收益率年化（%）	8.53	9.34	11.73
总资产报酬率年化（%）	6.55	7.19	8.97
总资产净利率年化（%）	6.07	6.79	8.07
销售净利率（%）	16.95	15.46	18.94
销售毛利率（%）	33.38	34.01	34.85
主营收入构成			
营业收入-烟草配套业（万元）	42,141.45	46,986.84	40,941.14
毛利率-烟草配套业（%）	31.73	31.73	31.13
收入构成-烟草配套业（%）	0.72	73.74	71.47

数据来源：Wind 资讯

对比公司二：东风股份

公司名称：汕头东风印刷股份有限公司

证券代码：601515

证券简称：东风股份

成立日期：2000 年 1 月 5 日

注册资本：111,200.00 万元

上市日期：2012 年 2 月 16 日

注册地址：广东省汕头市潮汕路金园工业城北郊工业区，4A2-2 片区，2M4 片区，13-02 片区 A-F 座。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

经营范围：加工、制造：包装装璜印刷品，醇溶凹印油墨、印刷油墨（经营范围中凡涉专项规定持有效专批证件方可经营）。

主营产品名称：“好日子”烟标、“红塔山”烟标、“黄果树”烟标、“黄山”烟标、“兰州”烟标、“利群”烟标、“双喜”烟标、“五叶神”烟标、“玉溪”烟标、“云烟”烟标、“长白山”烟标。

该公司近三年经营业务指标及主营业务占全部经营业务的比重及相关数据如下：			
报告期	2014 年报	2013 年报	2012 年报
盈利能力			
净资产收益率年化（%）	26.82	30.29	34.91
总资产报酬率年化（%）	24.46	27.75	31.14
总资产净利率年化（%）	20.85	24.13	26.41
销售净利率（%）	38.28	40.25	34.76
销售毛利率（%）	53.46	53.58	52.22
主营收入构成			
营业收入-烟标（万元）	180,494.70	157,884.21	160,540.22
毛利率-烟标（%）	42.53	44.01	42.44
收入构成-烟标（%）	90.16	87.64	90.95

数据来源：Wind 资讯

对比公司三：劲嘉股份

公司名称：深圳劲嘉彩印集团股份有限公司

证券代码：002191

证券简称：劲嘉股份

成立日期：1996 年 10 月 14 日

注册资本：131,550.00 万元

上市日期：2007 年 12 月 5 日

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

注册地址：广东省深圳市南山区高新产业园区科技中二路劲嘉科技大厦18-19层

经营范围：包装材料及印刷材料技术的设计、研发；转让自行开发的技术成果，从事企业形象策划，经济信息咨询，计算机软件；自有物业租赁；承接包装材料的制版、印刷及生产业务（仅限于分支机构）（以公司登记机关核定的经营范围为准）；货物与技术进出口。

主营产品名称：劲嘉 OPP 镭射卡纸、劲嘉 PET 玻璃银卡纸、劲嘉 PET 金卡纸、劲嘉白卡纸、劲嘉光柱转移镭射膜、劲嘉花面镭射膜、劲嘉酒盒产品、劲嘉烟包产品、劲嘉转移镭射膜。

该公司近三年经营业务指标及主营业务占全部经营业务的比重及相关数据如下：			
报告期	2014 年报	2013 年报	2012 年报
盈利能力			
净资产收益率年化（%）	18.07	18.00	19.57
总资产报酬率年化（%）	15.38	14.02	14.84
总资产净利率年化（%）	13.09	11.25	11.95
销售净利率（%）	26.05	23.22	21.60
销售毛利率（%）	41.47	39.91	37.83
主营收入构成			
营业收入-包装印刷（万元）	207,826.67	195,685.91	199,432.62
毛利率-包装印刷（%）	41.02	39.68	37.78
收入构成-包装印刷（%）	89.46	91.59	92.67

数据来源：Wind 资讯

（2）加权资金成本的确定（WACC）

WACC（Weighted Average Cost of Capital）代表期望的总投资回报率。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。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

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。

①股权回报率的确定

为了确定股权回报率，中同华评估利用资本定价模型（Capital Asset Pricing Model or “CAPM”）。CAPM 是通常估算投资者收益要求并进而求取公司股权收益率的方法。它可以用下列公式表述：

$$R_e = R_f + \beta \times ERP + R_s$$

其中：R_e 为股权回报率；R_f 为无风险回报率；β 为风险系数；ERP 为市场风险超额回报率；R_s 为公司特有风险超额回报率

i 确定无风险收益率

国债收益率通常被认为是无风险的，因为持有该债权到期不能兑付的风险很小，可以忽略不计。

中同华评估在沪、深两市选择从评估基准日到国债到期日剩余期限超过 10 年期的国债，并计算其到期收益率，取所有国债到期收益率的平均值作为本次评估无风险收益率。以上述国债到期收益率的平均值 4.21%作为本次评估的无风险收益率。

ii 确定股权风险收益率

股权风险收益率是投资者投资股票市场所期望的超过无风险收益率的部分。正确地确定风险收益率一直是许多股票分析师和资产评估师的研究课题。例如：在美国，Ibbotson Associates 的研究发现从 1926 年到 1997 年，股权投资年平均年复利回报率为 11.0%，超过长期国债收益率（无风险收益率）约 5.8%。这个超额收益率就被认为是股权投资风险超额收益率 ERP（Equity Risk Premium）。

借鉴美国相关部门估算 ERP 的思路，中同华评估对中国股票市场相关数据进行了研究，按如下方式计算中国股市的股权风险收益率 ERP：

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

确定衡量股市整体变化的指数：估算股票市场的投资回报率首先需要确定一个衡量股市波动变化的指数。目前国内沪、深两市有许多指数，但是选用的指数应该是能最好反映市场主流股票变化的指数，参照美国相关机构估算美国 ERP 时选用标准普尔 500（S&P500）指数的经验，中同华评估在估算中国市场 ERP 时选用了沪深 300 指数。沪深 300 指数是 2005 年 4 月 8 日沪深交易所联合发布的第一只跨市场指数，该指数由沪深 A 股中规模大、流动性好、最具代表性的 300 只股票组成，以综合反映沪深 A 股市场整体表现。沪深 300 指数为成份指数，以指数成份股自由流通股本分级靠档后的调整股本作为权重，因此选择该指数成份股可以更真实反映市场中投资收益的情况。

收益率计算年期的选择：所谓收益率计算年期就是考虑到股票价格是随机波动的，存在不确定性，因此为了合理稀释由于股票非系统波动所产生的扰动，需要估算一定长度年限股票投资的平均收益率，以最大程度地降低股票非系统波动所可能产生的差异。考虑到中国股市股票波动的特性，中同华评估选择 10 年为间隔期为计算 ERP 的计算年期，也就是说每只成份股的投资回报率都是需要计算其十年的平均值投资回报率作为其未来可能的期望投资回报率。另一方面，中国股市起始于上世纪 90 年代初期，但最初几年发展极不规范，直到 1997 年之后才逐渐走上正规，考虑到上述情况，在测算中国股市 ERP 时，计算的最早滚动时间起始于 1997 年，具体采用“向前滚动”的方法分别计算了 2003 年、2004 年、2005 年、…2011 年和 2012 年的 ERP，也就是 2003 年 ERP 的计算采用的年期为 1997 年到 2003 年数据（此时年限不足 10 年），该年度 ERP 的含义是如果在 1997 年购买指数成份股股票持有到 2003 年后每年平均超额收益率；2004 年的 ERP 计算采用的年限为 1997 年到 2004 年（此时年限也不足 10 年），该年度 ERP 的含义是如果在 1997 年购买指数成份股股票持有到 2004 年后每年平均超额收益率；以此类推，例如，当计算 2010 年 ERP 时采用的年限为 2001 年到 2010 年（10 年年期），该年度 ERP 的含义是如果在 2001 年购买指数成份股股票持有到 2010 年后每年平均超额收益率。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

指数成份股的确定：沪深 300 指数的成份股每年是发生变化的，因此在估算时采用每年年底时沪深 300 指数的成份股，即当计算 2011 年 ERP 时采用 2011 年底沪深 300 指数的成份股；计算 2010 年 ERP 时采用沪深 300 指数 2010 年底的成份股。对于 2003~2004 年沪深 300 指数没有推出之前，中同华评估采用“外推”的方式，即采用 2005 年年底沪深 300 指数的成份股外推到上述年份，既 2003~2004 年的成份股与 2005 年末保持不变。

数据的采集：本次 ERP 测算中同华评估借助 Wind 资讯的数据系统提供所选择的各成份股每年年末的交易收盘价。由于成份股收益中应该包括每年分红、派息等产生的收益，因此需要考虑所谓分红、派息等产生的收益，为此选用的年末收盘价是 Wind 数据中的年末“复权”价。例如在计算 2011 年 ERP 时选用数据是从 2002 年 12 月 31 日起至 2011 年 12 月 31 日止的以 1997 年 12 月 31 日为基准的年末复权价，上述价格中已经有效的将每年由于分红、派息等产生的收益反映在价格中。

年收益率的计算采用算术平均值和几何平均值两种计算方法：

算术平均值计算方法：

设：每年收益率为 R_i，则：

$$R_i=（P_i－P_{i-1}）/P_i \quad （i=1,2,3,……,N）$$

式中：R_i 为第 i 年收益率，P_i 为第 i 年年末交易收盘价（复权）

设第 1 年到第 n 年的收益平均值为 An，则：

$$A_n = \sum_{i=1}^{n} R_i / N$$

式中：An 为第 1 年到第 n 年收益率的算术平均值，n=1,2,3,……,9，N 是计算每年 ERP 时的有效年限。

几何平均值计算方法：

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

设第 1 年到第 i 年的几何平均值为 Ci，则：

$$C_i = \sqrt[(i-1)]{P_i / P_1} - 1 \quad （i=2,3,……,N）$$

式中：P_i 为第 i 年年末交易收盘价（后复权）

- 无风险收益率 Rfi 的估算：为了估算每年的 ERP，需要估算计算期每年的无风险收益率 Rfi，本次测算采用国债的到期收益率（Yield to Maturate Rate）作为无风险收益率。中同华评估首先选择每年年末距到期日剩余年限超过 5 年的国债，然后根据国债每年年末距到期日的剩余年限的长短将国债分为两部分，分别为每年年末距国债到期日剩余年限超过 5 年但少于 10 年的国债和每年年末距国债到期日剩余年限超过 10 年的国债，最后分别计算上述两类国债到期收益率的平均值作为每年年末的距到期剩余年限超过 10 年无风险收益率 Rf 和距到期剩余年限超过 5 年但小于 10 年的 Rf。

- 估算结论：

将每年沪深 300 指数成份股收益算术平均值或几何平均值计算出来后，需要将 300 个股票收益率计算平均值作为本年算术或几何平均值的计算 ERP 结论，这个平均值中同华评估采用加权平均的方式，权重则选择每个成份股在沪深 300 指数计算中的权重；每年 ERP 的估算分别采用如下方式：

算术平均值法：

ERPi = Ai－Rfi　（i=1,2,……,N）

几何平均值法：

ERPi = Ci－Rfi　（i=1,2,……,N）

通过估算 2004-2014 年每年的市场风险超额收益率 ERPi，结果如下：

2014 年市场超额收益率 ERP 估算表

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

序号	年分	Rm 算术平均值	Rm 几何平均值	无风险收益率 Rf（距到期剩余年限超过 10 年）	ERP=Rm 算术平均值-Rf	ERP=Rm 几何平均值-Rf	无风险收益率 Rf（距到期剩余年限超过 5 年但小于 10 年）	ERP=Rm 算术平均值-Rf	ERP=Rm 几何平均值-Rf
1	2005	7.74%	3.25%	3.56%	4.18%	-0.31%	2.94%	4.80%	0.31%
2	2006	36.68%	22.54%	3.55%	33.13%	18.99%	2.93%	33.75%	19.61%
3	2007	55.92%	37.39%	4.30%	51.62%	33.09%	3.85%	52.07%	33.54%
4	2008	27.76%	0.57%	3.80%	23.96%	-3.23%	3.13%	24.63%	-2.56%
5	2009	45.41%	16.89%	4.09%	41.32%	12.80%	3.54%	41.87%	13.35%
6	2010	41.43%	15.10%	4.25%	37.18%	10.85%	3.83%	37.60%	11.27%
7	2011	25.44%	0.12%	3.98%	21.46%	-3.86%	3.41%	22.03%	-3.29%
8	2012	25.40%	1.60%	4.15%	21.25%	-2.55%	3.50%	21.90%	-1.90%
9	2013	24.69%	4.26%	4.32%	20.37%	-0.06%	3.88%	20.81%	0.38%
10	2014	41.88%	20.69%	4.31%	37.57%	16.37%	3.73%	38.15%	16.96%
11	**平均值**	**33.22%**	**12.18%**	**4.03%**	**29.20%**	**8.21%**	**3.47%**	**29.76%**	**8.77%**

由于几何平均值可以更好表述收益率的增长情况，因此中同华评估认为采用几何平均值计算的 C_n 计算得到 ERP 更切合实际，由于本次评估被评估标的资产的持续经营期超过 10 年，因此中同华评估认为选择 ERP =8.21%作为评估基准日国内市场股权超额收益率 ERP 未来期望值比较合理。

iii 确定对比公司相对于股票市场风险系数 β（Levered β）。

β 被认为是衡量公司相对风险的指标。投资股市中一个公司，如果其 β 值为 1.1，则意味着其股票风险比整个股市平均风险高 10%；相反，如果公司 β 为 0.9，则表示其股票风险比股市平均低 10%。因为投资者期望高风险应得到高回报，β 值对投资者衡量投资某种股票的相对风险非常有帮助。

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。本次评估中同华评估是选取该公司公布的 β 计算器计算对比公司的

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

β值，股票市场指数选择的是沪深300指数，选择沪深300指数主要是考虑该指数是国内沪深两市第一个跨市场指数，并且组成该指数的成份股是各行业内股票交易活跃的领头股票。选择该指数最重要的一个原因是在估算国内股票市场ERP时采用的是沪深300指数的成份股，因此在估算β值时需要与ERP相匹配，应该选择沪深300指数。

采用上述方式估算的β值是含有对比公司自身资本结构的β值。

iv 计算对比公司 Unlevered β 和估算被评估单位 Unlevered β

根据以下公式，可以分别计算对比公司的 Unlevered β：

$$Unlevered\beta=Levered\beta/[1+(1-T)\times D/E]$$

式中：D－债权价值；E－股权价值；T－适用所得税率。

将对比公司的 Unleveredβ 计算出来后，取其平均值作为被评估单位的Unleveredβ。

v 确定被评估单位的资本结构比率

在确定被评估企业目标资本结构时参考了以下两个指标：

a、对比公司资本结构平均值；

b、被评估企业自身账面价值计算的资本结构。

最后综合上述两项指标确定被评估企业目标资本结构。

vi 估算被评估单位在上述确定的资本结构比率下的 Levered β

中同华评估将已经确定的被评估单位资本结构比率代入到如下公式中，计算被评估单位 Leveredβ：

$$Levered\beta= Unlevered\beta\times[1+(1-T)\times D/E]$$

式中：D－债权价值；E－股权价值；T：适用所得税率；

vii β 系数的 Blume 调正

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

估算β系数的目的是估算折现率，但折现率是用来折现未来的预期收益，因此折现率应该是未来预期的折现率，要求估算的 β 系数也应该是未来的预期 β 系数，但中同华评估采用的β系数估算方法是采用历史数据（评估基准日前对比公司的历史数据），因此实际估算的β系数应该是历史的β系数而不是未来预期的 β 系数。为了估算未来预期的 β 系数，需要采用布鲁姆调整法（Blume Adjustment）。Blume 在 1975 年其在“贝塔及其回归趋势”一文中指出股票β的真实值要比其估计值更趋近于“1”。并提出“趋一性”的两个可能的原因：（1）公司初建时倾向于选择风险相对高的投资项目，当风险随着时间的推移逐渐释放时，β会出现下降的趋势。（2）公司在决定新的投资时，作为风险厌恶者的管理层，可能倾向于考虑小风险的投资，这样公司的β系数就趋于“1”。

在实践中，Blume 提出的调整思路及方法如下：

$$\beta_a = 0.35 + 0.65\beta_h$$

其中：β_a 为调整后的β值，β_h 为历史β值。

该调整方法被广泛运用，许多著名的国际投资咨询机构等就采用了与布鲁姆调整相类似的 β 计算公式。鉴于此，本次评估采用 Blume 对采用历史数据估算的β系数进行调整。

viii 估算公司特有风险收益率 Rs

采用资本定价模型一般被认为是估算一个投资组合（Portfolio）的组合投资回报率，资本定价模型不能直接估算单个公司的投资回报率，一般认为单个公司的投资风险要高于一个投资组合的投资风险，因此，在考虑一个单个公司或股票的投资收益时应该考虑该公司的针对投资组合所具有的全部特有风险所产生的超额回报率。

目前国际上将公司全部特有风险超额收益率进一步细化为公司规模溢价（Size Premium）RP_s 和特别风险溢价 RP_u，即：

$$R_s = RP_s \pm RP_u$$

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

其中公司规模溢价 RP_s 为公司规模大小所产生的溢价，主要针对小公司相对大公司而言，由于其规模较小，因此对于投资者而言其投资风险相对较高。

国际上在对公司规模溢价 RP_s 研究最著名的包括 Ibbotson Associate 研究、Grabowski-King 研究，另外还有 Fama-French 研究，该研究不但包含 RP_s 也包含了部分 RP_u 的因素。

参考 Grabowski-King 研究的思路，同时在 Grabowski-King 研究的思路的基础上再进一步，在考虑公司的资产规模基础上，同时再引进另一个参数——收益能力指标，来研究公司特有风险超额收益 RP_s 与公司资产规模和收益能力两个指标参数的关系。中同华评估对沪、深两市的 1,000 多家上市公司 2005～2010 年的数据进行了分析研究，研究过程主要分为以下几步：

- 选取样本点：

在国内沪、深两市上市公司中共选取 1,051 家上市公司作为样本点，借助 Wind 资讯的数据系统提供的从 1997 年 12 月 31 日起至 2011 年 12 月 31 日的复权交易年收盘价格作为基础数据分别采用算术平均值和几何平均值方法分别计算每个选定的样本点从 2005 年~2011 年的每年收益的平均值：

算术平均值计算方法：

设：每年收益率为 Ri，则：

$$R_i = \frac{P_i - P_{i-1}}{P_i} \quad （i=1,2,3,\ldots,n）$$

式中：Ri 为第 i 年收益率

Pi 为第 i 年年末交易收盘价（复权）

设第 1 年到第 n 年的收益平均值为 A，则：

$$A= \frac{\sum_{i=1}^{n} R_i}{N}$$

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

几何平均值计算方法：

设第 1 年到第 n 年的几何平均值为 C，则：

$$C = \sqrt[(n-1)]{\frac{P_n}{P_1}} - 1$$

P_n 为第 n 年年末交易收盘价（后复权）。

估算每个样本点的实际平均收益之后，采用 CAPM 模型，即：

$$R_e = R_f + Beta \quad （ERP）$$

估算出每个样本点采用 CAPM 模型估算的收益率 R_e。

- 样本点公司规模数据和收益能力数据的选择

对于衡量样本点的资产规模指标中同华评估选择“账面总资产”，对于衡量收益能力指标相应地选择总资产回报率 ROA。

- 数据整理

首先将样本点的公司规模超额收益率，也就是采用 2005 年到 2011 年平均股票收益率 Re 与采用资本定价模型估算出来的 CAPM 的差额，即,股票 j 的公司超额收益率 Δj 为：

$$\Delta_j = Re_j - CAPM_j \quad （j=1，2，…n）$$

将公司特有风险超额收益率Δ与选择出来衡量资产规模的总资产账面价值 S 和衡量收益能力指标的总资产回报率 ROA 组成样本点数据序列。对上述数据序列进行排序和分组，排序、分组的方法如下：

a、先按公司总资产进行排序，将数据序列按总资产规模从小到大进行排序；

b、按按总资产规模进行分组，分别为以下 9 组：

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

序号	资产规模（亿元）	样本点数量
1	0≤S <5	111
2	5≤S <10	212
3	10≤S <15	101
4	15≤S <20	76
5	20≤S <30	61
6	30≤S <40	76
7	40≤S <50	71
8	50≤S <100	101
9	S≥100	102

c、再按收益率指标 ROA 进行第二次排序，并进行分组，分组情况如下：

序号	总资产规模分组标准（亿元）	总资产收益率分组标准（%）	样本点数量
1	0≤S <5	R <0	28
2	0≤S <5	0≤R <10	53
3	0≤S <5	R≥10	30
4	5≤S <10	R <0	22
5	5≤S <10	0≤R <10	148
6	5≤S <10	R≥10	42
7	10≤S <15	R <0	10
8	10≤S <15	0≤R <10	74
9	10≤S <15	R≥10	17
10	15≤S <20	R <0	7
11	15≤S <20	0≤R <10	28
12	15≤S <20	R≥10	41
13	20≤S <30	R <5	27
14	20≤S <30	R≥5	34
15	30≤S <40	R <5	26
16	30≤S <40	R≥5	50
17	40≤S <50	R <5	30
18	40≤S <50	R≥5	41
19	50≤S <100	R <5	32

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

序号	总资产规模分组标准（亿元）	总资产收益率分组标准（%）	样本点数量
20	50≤S <100	R≥5	69
21	S≥100	R <5	19
22	S≥100	5≤R <10	51
23	S≥100	R≥10	32

d、将上述 23 个小组中的每组样本的超额收益率、总资产和 ROA 的平均值作为该组样本的超额收益率、总资产和 ROA，则可以得到如下数据表格：

序号	总资产规模分组标准（亿元）	总资产收益率分组标准（%）	样本点数量	超额收益率Rs	总净资产平均值S（亿元）	总资产平均值（亿元）的自然对数	总资产收益率平均值ROA
1	0≤S <5	R <0	28	3.00%	2.96	1.08	-6.41%
2	0≤S <5	0≤R <10	53	2.80%	3.64	1.29	5.74%
3	0≤S <5	R≥10	30	2.74%	3.39	1.22	17.26%
4	5≤S <10	R <0	22	2.45%	7.17	1.97	-57.48%
5	5≤S <10	0≤R <10	148	2.41%	7.56	2.02	4.67%
6	5≤S <10	R≥10	42	2.28%	7.36	2.00	14.94%
7	10≤S <15	R <0	10	2.17%	16.88	2.83	-2.31%
8	10≤S <15	0≤R <10	74	2.09%	17.43	2.86	5.54%
9	10≤S <15	R≥10	17	2.03%	17.08	2.84	13.75%
10	15≤S <20	R <0	7	1.29%	22.35	3.11	-8.94%
11	15≤S <20	0≤R <10	28	1.61%	22.51	3.11	3.34%
12	15≤S <20	R≥10	41	1.45%	22.24	3.10	8.35%
13	20≤S <30	R <5	27	1.22%	27.09	3.30	0.22%
14	20≤S <30	R≥5	34	1.12%	27.40	3.31	9.23%
15	30≤S <40	R <5	26	0.97%	34.65	3.55	1.38%
16	30≤S <40	R≥5	50	0.94%	35.47	3.57	8.94%
17	40≤S <50	R <5	30	0.81%	44.34	3.79	1.73%
18	40≤S <50	R≥5	41	0.73%	44.84	3.80	10.07%
19	50≤S <100	R <5	32	0.59%	69.17	4.24	2.98%
20	50≤S <100	R≥5	69	0.35%	70.62	4.26	10.37%
21	S≥100	R <5	19	0.19%	379.82	5.94	2.86%
22	S≥100	5≤R <10	51	-0.72%	295.01	5.69	7.41%

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

序号	总资产规模分组标准（亿元）	总资产收益率分组标准（%）	样本点数量	超额收益率Rs	总净资产平均值S（亿元）	总资产平均值（亿元）的自然对数	总资产收益率平均值ROA
23	S≥100	R≥10	32	-0.66%	506.88	6.23	14.61%

- 估算结论

按超额收益率 RP_s 与总资产的自然对数和总资产报酬率 ROA 进行二元一次线性回归分析，得到如下结论：

$RP_s = 3.73\%-0.717\%\times Ln（S）-0.267\%\times ROA$ （$R^2 = 93.14\%$）

其中： RP_s：公司规模超额收益率；

S：公司总资产账面值（按亿元单位计算）；

ROA：总资产报酬率；

Ln：自然对数。

根据以上结论，以被评估企业总资产和总资产报酬率数据，分别代入上述回归方程即可计算被评估企业的规模超额收益率。

以上公式计算的超额收益率仅仅是被评估企业规模因素形成的非系统风险收益率，除此之外，公司面临的风险还有经营风险、产业环保政策、税收优惠政策调整等其他非系统风险因素。

由此两项得出，被评估企业的特有风险超额收益率 Rs 的值 3.16%。

ix 计算现行股权收益率

将恰当的数据代入 CAPM 公式中，就可以计算出对被评估单位的股权期望回报率。即：

被评估单位 CAPM =4.21%+8.21%×0.7839+3.16%＝13.80%

②债权回报率的确定

现在有效的一年期贷款利率是 4.60%。取该利率作为债权年期望回报率。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

③被评估企业折现率的确定

股权期望回报率和债权回报率可以用加权平均的方法计算总资本加权平均回报率。权重评估对象实际股权、债权结构比例。总资本加权平均回报率利用以下公式计算：

$$WACC = R_e \frac{E}{D+E} + R_d \frac{D}{D+E}(1-T)$$

其中：WACC 为加权平均总资本回报率；E 为股权价值；R_e 为期望股本回报率；D 为付息债权价值；R_d 为债权期望回报率；T 为企业所得税率。

根据上述计算得到被评估单位资本加权平均回报率：

WACC=13.80%×96%+4%×4.60%×（1-15%）=13.41%

3、被评估企业股东全部权益价值的确定

按照收益法评估企业价值的思路，被评估企业股东全部权益价值＝经营性资产价值＋非经营性资产价值－有息负债价值，用字母表达的公式如下：

$$E = B - D$$

式中：E－被评估企业的股东全部权益价值；D－被评估企业的付息债务价值；B－被评估企业的企业价值：

$$B = P + \sum C_i$$

式中：ΣC_i－被评估企业基准日存在的长期投资、其他非经营性或溢余性资产的价值；P－被评估企业的经营性资产价值：

$$P = \sum_{i=1}^{n} \frac{R_i}{(1+r)^i} + \frac{R_{n+1}}{r(1+r)^n}$$

式中：R_i－被评估企业未来第 i 年的预期收益（自由现金流量）；

r－折现率；n－评估对象的未来预测期（永续期）。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

对于全投资资本，上式中 R_i＝主营业务收入－主营业务成本－期间费用＋其他业务利润－所得税＋折旧/摊销＋所得税调整后的利息－营运资金增加－资本性支出

折现率、现金流、付息负债等参数的详细计算过程如上所述，代入上述公式即可计算出被评估企业的股权价值。计算公式如下：

股东全部权益价值＝（经营性资产价值－有息负债价值）＋非经营性资产价值＝（预测期净现金流现值总额＋终值的现值－有息负债价值）＋非经营性资产价值

根据现金流量测算出的瑞丰印刷全部股东权益价值如下：

单位：万元

股东权益之公平市价	
折现率	13.41%
预测期净现金流现值总额	23,832.73
终值的现值	37,056.78
全投资资本的市场价值	60,889.51
减：付息负债	3,580.16
股东权益的价值	57,309.35
加：非经营性资产	8,789.47
股东权益公允市价（取整）	**66,100.00**

其中，付息负债主要为银行短期借款 3,450 万元和融资租赁的长期应付款 130.16 万元；非经营性资产主要为对外借出的其他应收款 5,617.10 万元和持有万浩胜的长期股权投资的价值 7,518.21 万元，再减去应付股利 3,599.80 万元，其他应付款 457.69 万元和融资租赁一年内的应付款 762.08 万元。

采用收益法确定的瑞丰印刷股东全部权益评估价值为 66,100.00 万元。

（七）市场法评估的相关说明

市场法中的对比公司方式是通过比较与被评估单位处于同一行业的上市公司的公允市场价值来确定委估企业的公允市场价。这种方式一般是首先选择与被

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

评估单位处于同一行业的并且股票交易活跃的上市公司作为对比公司，然后通过交易股价计算对比公司的市场价值。另一方面，再选择对比公司的一个或几个收益性和/或资产类参数，如 EBIT，EBITDA 或总资产、净资产等作为“分析参数”，最后计算对比公司市场价值与所选择分析参数之间的比例关系——称之为比率乘数（Multiples），将上述比率乘数应用到被评估单位的相应的分析参数中从而得到委估对象的市场价值。

通过计算对比公司的市场价值和分析参数，可以得到其收益类比率乘数和资产类比率乘数。但上述比率乘数在应用到被评估单位相应分析参数中前还需要进行必要的调整，以反映对比公司与被评估单位之间的差异。

1、比率乘数的选择

市场比较法要求通过分析对比公司股权（所有者权益）和/或全部投资资本市场价值与收益性参数、资产类参数或现金流比率参数之间的比率乘数来确定被评估单位的比率乘数，然后，根据委估企业的收益能力、资产类参数来估算其股权和/或全投资资本的价值。因此采用市场法评估的一个重要步骤是分析确定、计算比率乘数。比率乘数一般可以分为三类，分别为收益类比率乘数、资产类比率乘数和现金流比率乘数。

根据本次被评估单位的特点以及参考国际惯例，中同华评估选用收益类比率乘数。

2、收益类比率乘数

用对比公司股权（所有者权益）和全投资资本市场价值与收益类参数计算出的比率乘数称为收益类比率乘数。收益类比率乘数一般常用的包括：

- 全投资资本市场价值与主营业务收入的比率乘数；
- 全投资资本市场价值与税息前收益比率乘数；
- 全投资资本市场价值与税息折旧/摊销前收益比率乘数；
- 股权市场价值与税前收益（利润总额）比率乘数；

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

通过分析，发现对比公司和被评估企业可能在资本结构方面存在着较大的差异，也就是对比公司和被评估企业可能会支付不同的利息。这种差异会使 “对比”失去意义。为此必须要剔除这种差异产生的影响。剔除这种差异影响的最好方法是采用全投资口径指标。所谓全投资指标主要包括税息前收益（EBIT）、税息折旧摊销前收益（EBITDA）和税后现金流（NOIAT），上述收益类指标摈弃了由于资本结构不同对收益产生的影响。

①EBIT 比率乘数

全投资资本的市场价值和税息前收益指标计算的比率乘数最大限度地减少了由于资本结构影响，但该指标无法区分企业折旧/摊销政策不同所产生的影响。

②EBITDA 比率乘数

全投资资本市场价值和税息折旧摊销前收益可以在减少资本结构影响的基础上最大限度地减少由于企业折旧/摊销政策不同所可能带来的影响。

③NOIAT 比率乘数

税后现金流不但可以减少由于资本结构和折旧/摊销政策可能产生的可比性差异，还可以最大限度地减少由于企业不同折现率及税率等对价值的影响。

3、比率乘数的计算时间

本次评估根据数据的可采集性采用最近 12 个月的比率乘数。

4、比率乘数的调整

由于被评估单位与对比公司之间存在经营风险的差异，包括公司特有风险等，因此需要进行必要的修正。中同华评估以折现率参数作为被评估单位与对比公司经营风险的反映因素。

另一方面，被评估单位与对比公司可能处于企业发展的不同期间，对于相对稳定期的企业未来发展相对比较平缓，对于处于发展初期的企业可能会有一段发

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

展相对较高的时期。另外，企业的经营能力也会对未来预期增长率产生影响，因此需要进行预期增长率差异的相关修正。

相关的修正方式如下：

采用单期间资本化模型得到企业市场价值的方式，市场价值为：

$$FMV = \frac{DCF_0 \times (1+g)}{r-g}$$

因此：

$$\frac{FMV}{DCF_0} = \frac{(1+g)}{r-g} \qquad (A)$$

实际上$\frac{FMV}{DCF_0}$就是要求的比率乘数，因此可以定义：

$$比率乘数\sigma = \frac{FMV}{DCF_0} = \frac{1+g}{r-g}$$

式中：r 为折现率；g 为预期增长率。

对于对比公司，有：$\frac{1}{\sigma_1} = \frac{DCF_0 \times (1+g_1)}{FVM_1} = \frac{r_1 - g_1}{(1+g)}$

对于被评估企业，有：

$$\frac{1}{\sigma_2} = \frac{DCF_0 \times (1+g_2)}{FVM_2} = \frac{1}{(1+g_2)} \times (r_2 - g_2)$$

$$= \frac{1}{(1+g_2)} \times (r_1 - g_1 + r_{S2} - r_{S1} + g_1 - g_2)$$

$$= \frac{1}{(1+g_2)} \times \left[\frac{1+g_1}{\sigma_1} + (r_{S2} - r_{S1}) + (g_1 - g_2) \right]$$

即：$$\sigma_2 = \frac{1+g_2}{\frac{1+g_1}{\sigma_1} + (r_{S2} - r_{S1}) + (g_1 - g_2)} \qquad (B)$$

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

式中：$(r_{S2}-r_{S1})$即规模风险因素修正，(g_1-g_2)即增长率因素修正。

r_{s1}：为对比公司规模风险；

g_1：为对比公司预期增长率；

σ_1：为对比公司的$\frac{1+g}{r-g}$；

r_{s2}：为被评估企业规模风险；

g_2：为被评估企业预期增长率。

被评估单位市场价值为：

$$FMV_2 = DCF_2 \times \sigma_2$$

NOIAT、EBIT、EBITDA 比率乘数分别按如下方法估算和修正：

（1）NOIAT 比率乘数计算过程

式（A）中 r-g 实际就是资本化率，或者准确地说是对于 DCF 的资本化率。如果 DCF 是全投资资本形成的税后现金流，如 NOIAT，相应的 r 应该是全部投资资本的折现率 WACC。因此有如下公式：

$$\frac{FMCV}{NOIAT} = \frac{1+g}{WACC-g}$$

①折现率 r 的估算

由于对比公司全部为上市公司，因此其市场价值非常容易确定，可以通过其加权资金成本估算其折现率，即

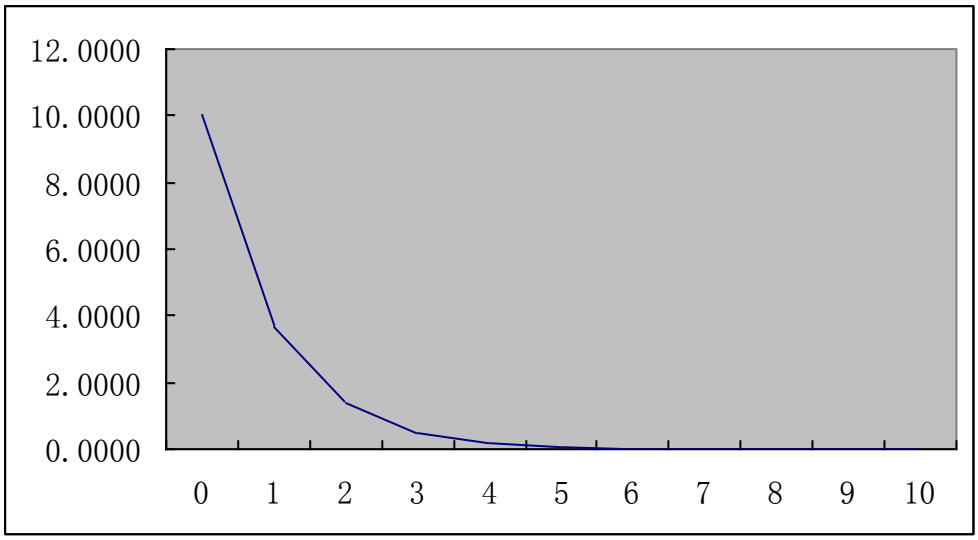
$$WACC = \frac{E}{D+E}R_e + \frac{D}{D+E}R_e(1-T)$$

对于被评估单位的折现率中同华评估采用对对比公司的折现率修正的方法进行估算。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

②预期长期增长率 g 的估算

所谓预期长期增长率就是对比公司评估基准日后的长期增长率，对于企业未来的增长率应该符合一个逐步下降的一个趋势，也就是说其增长率应该随着时间的推移，增长率逐步下降，理论上说当时间趋于无穷时，增长率趋于零，其关系可以用以下图示：



以对比公司和被评估单位评估基准日前 2 年的历史数据为基础分别分析预测其今后 5 年和 5 年之后 NOIAT 的合理增长率并得出上述增长率的平均值作为预期增长率 g。

③NOIAT 比率乘数σ的估算

根据式（B），有：

$$\sigma_2\big|_{NOIAT}=\frac{1+g_2}{\frac{1+g_1}{\sigma_1}+(r_2-r_1)+(g_1-g_2)}\Big|_{NOIAT}$$

r_1 ：为对比公司折现率 WACC；

g_1：为对比公司预期增长率；

σ_1：为对比公司的$\frac{1+g}{r-g}$；

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

r_2：为被评估企业折现率 WACC；

g_2：为被评估企业预期增长率；

（2）EBIT 比率乘数计算过程

①折现率 r 的估算

$$\frac{WACC - g_{NOIAT}}{1+g_{NOIAT}} = \frac{NOIAT}{D+E} = \frac{EBIT}{D+E} \times \frac{NOIAT}{EBIT}$$

因此：$\frac{EBIT}{D+E} = \frac{WACC - g_{NOIAT}}{1+g_{NOIAT}} \times \frac{EBIT}{NOIAT} = \frac{r_{EBIT} - g_{EBIT}}{1+g_{EBIT}}$

即：$r_{EBIT} = \frac{WACC - g_{NOIAT}}{1+g_{NOIAT}} \times \frac{EBIT}{NOIAT} \times (1+g_{EBIT}) + g_{EBIT}$

②预期长期增长率 g 的估算

$$EBIT = \frac{NOIAT - DA（折旧/摊销）}{（1-T）}$$

可以认为在企业按现状持续经营假设前提下，企业每年的 DA 变化不大，可以忽略，则有：

$$\Delta EBIT = \frac{\Delta NOIAT}{（1-T)}$$

$$\frac{\Delta EBIT}{EBIT} = \frac{\Delta NOIAT}{NOIAT} \times \frac{1}{（1-T）} \times \frac{NOIAT}{EBIT}$$

定义：

$$\lambda = \frac{NOIAT}{EBIT}，\ g_{EBIT} = \frac{\Delta EBIT}{EBIT}，\ g_{NOIAT} = \frac{\Delta NOIAT}{NOIAT}$$

则：$g_{EBIT} = \frac{\lambda \times g_{NOIAT}}{1-T}$

③EBIT 比率乘数σ的估算

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

根据式（B），有：

$$\sigma_2\big|_{EBIT} = \frac{1+g_2}{\frac{1+g_1}{\sigma_1}+(r_2-r_1)+(g_1-g_2)}\Big|_{EBIT}$$

（3）EBITDA 比率乘数计算过程

①折现率 r 的估算

$$\frac{WACC-g_{NOIAT}}{1+g_{NOIAT}} = \frac{NOIAT}{D+E} = \frac{EBITDA}{D+E}\times\frac{NOIAT}{EBITDA}$$

$$\frac{EBITDA}{D+E} = \frac{WACC-g_{NOIAT}}{1+g_{NOIAT}}\times\frac{EBITDA}{NOIAT} = \frac{r_{EBITDA}-g_{EBIDAT}}{1+g_{EBITDA}}$$

即：$r_{EBIDAT} = \frac{WACC-g_{NOIAT}}{1+g_{NOIAT}}\times\frac{EBITDA}{NOIAT}\times(1+g_{EBIDAT})+g_{EBITDA}$

②预期长期增长率 g 的估算

$$EBITDA = \frac{NOIAT}{(1-T)} - \frac{T}{(1-T)}DA$$

可以认为在企业按现状持续经营假设前提下，企业每年的 DA 变化不大，可以忽略，则有：

$$\Delta EBITDA = \frac{\Delta NOIAT}{(1-T)}$$

$$\frac{\Delta EBITDA}{EBITDA} = \frac{\Delta NOIAT}{NOIAT}\times\frac{1}{1-T}\times\frac{NOIAT}{EBITDA}$$

定义：

$$\delta = \frac{NOIAT}{EBITDA},\ g_{EBITDA} = \frac{\Delta EBITDA}{EBITDA},\ g_{NOIAT} = \frac{\Delta NOIAT}{NOIAT}$$

则：$g_{EBITDA} = \frac{\delta\times g_{NOIAT}}{1-T}$

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

③比率乘数σ的估算

根据式（B），有：

$$\sigma_2\big|_{EBITDA}=\frac{1+g_2}{\frac{1+g_1}{\sigma_1}+(r_2-r_1)+(g_1-g_2)}\Big|_{EBITDA}$$

分别采用上述的比率乘数可以通过公式（C）计算得到被评估单位的股权价值，即

被评估单位市场价值＝被评估单位比率乘数×被评估单位相应分析参数。

5、缺少流通折扣的估算

（1）缺少流通性对股权价值的影响

流通性定义为资产、股权、所有者权益以及股票等以最小的成本，通过转让或者销售方式转换为现金的能力。

缺少流通折扣定义为：在资产或权益价值基础上扣除一定数量或一定比例，以体现该资产或权益缺少流通性。

股权的自由流通性是对其价值有重要影响的。由于本次评估的企业是非上市公司，其股权是不可以在股票交易市场上交易的，这种不可流通性对其价值是有影响的。

流通性实际是资产、股权、所有者权益以及股票在转换为现金时其价值不发生损失的能力，缺少流通性就是资产、股权等在转换为现金时其价值发生一定损失。美国评估界在谈论缺少流通性时一般包含两个层面的含义：1）对于控股股权，一般认为其缺少流通折扣实际主要表现在股权“缺少变现性”（Discount for Lack of Liquidity 或者 DLOL），即该股权在转换为现金的能力方面存在缺陷，也就是股权缺少流通折扣就是体现该股权在不减少其价值的前提下转换为现金的能力方面与具有流通性的股权相比其价值会出现的一个贬值；2）对于少数股权，一般认为其缺少流通折扣实际主要表现在股权“缺少交易市场”（Discount for

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

Lack of Marketability 或者 DLOM），即，由于这类股权没有一个系统的有效的交易市场机制，使这些股权可以方便的交易，造成这类股权交易的活跃程度等方面受到制约，不能与股票市场上的股票交易一样具有系统的市场交易机制，因此这类股权的交易价值与股票市场上交易的股票相比存在一个交易价值的贬值。

一般认为不可流通股与流通股之间的价格差异主要由下列因素造成：①承担的风险。流通股的流通性很强，一旦发生风险后，流通股持有者可以迅速出售所持有股票，减少或避免风险。法人股持有者在遇到同样情况后，则不能迅速做出上述反映而遭受损失。②交易的活跃程度。流通股交易活跃，价格上升。法人股缺乏必要的交易人数，另外法人股一般数额较大，很多投资者缺乏经济实力参与法人股的交易，因而，与流通股相比，交易缺乏活跃，价格较低。

（2）缺少流通性对股权价值影响的定量研究

不可流通性影响股票价值这一事实是普遍存在的，有很多这方面的研究。目前国际上定量研究缺少流通折扣率的主要方式或途径主要包括以下几种：

限制性股票交易价格研究途径（“Restricted Stock Studies”）。该类研究途径的思路是通过研究存在转让限制性的股票的交易价与同一公司转让没有限制的股票的交易价之间的差异来定量估算缺少流通性折扣。在美国的上市公司中，存在一种转让受到限制性股票，这些股票通常有一定的限制期，在限制期内不能进入股票市场交易，或者需要经过特别批准才能进场交易。但这些股票可以进行场外交易。

2）IPO 前交易价格研究途径（“Pre-IPO Studies”）。该类研究的思路是通过公司 IPO 前股权交易价格与后续上市后股票交易价格对比来研究缺少流通折扣率。目前，美国一些评估分析人员相信 IPO 前研究缺少流通折扣率与限制股交易研究相比，对于非上市公司，可以提供更为可靠的缺少流通折扣率的数据。原因是 IPO 前的公司股权交易与实际评估中的非上市公司的股权交易情况更为接近，因此按 IPO 前研究得出的缺少流通折扣率更为适合实际评估中的非上市公司的情况。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

3）国内缺少流通折扣率的定量估算

缺少流通性的资产存在价值贬值这一规律在中国国内也是适用的，国内的缺少流通性折扣也是客观存在的。借鉴国际上定量研究缺少流通折扣率的方式，本次评估结合国内实际情况采用非上市公司购并市盈率与上市公司市盈率对比方式估算缺少流通折扣率。

采用非上市公司购并市盈率与上市公司市盈率对比方式估算缺少流通折扣率的基本思路是收集分析非上市公司并购案例的市盈率（P/E），然后与同期的上市公司的市盈率（P/E）进行对比分析，通过上述两类市盈率的差异来估算缺少流通折扣率。

中同华评估分别收集了发生在 2014 年的 571 个非上市公司的少数股权交易并购案例和截止于 2014 年底的 1,022 家上市公司，分析对比上述两类公司的市盈率数据，得到如下数据：

非上市公司并购市盈率与上市公司市盈率比较估算缺少流通折扣率计算表（2014 年按行业）

序号	行业名称	非上市公司并购		上市公司		缺少流通折扣率
		样本点数量	市盈率平均值	样本点数量	市盈率平均值	
1	采掘业	9	20.18	29	41.90	**51.8%**
2	传播与文化产业	17	34.85	14	48.80	**28.6%**
3	电力、煤气及水的生产和供应业	19	18.47	55	25.48	**27.5%**
4	电子	19	23.81	135	45.92	**48.2%**
5	房地产业	21	13.53	61	27.99	**51.6%**
6	纺织、服装、皮毛	8	23.25	28	37.75	**38.4%**
7	机械、设备、仪表	90	25.95	135	45.10	**42.5%**
8	建筑业	15	18.92	40	27.50	**31.2%**
9	交通运输、仓储业	12	16.06	42	30.64	**47.6%**
10	金融、保险业	50	19.68	31	29.00	**32.1%**
11	金属、非金属	28	23.81	74	41.68	**42.9%**
12	农、林、牧、渔业	8	37.04	9	55.01	**32.7%**

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

13	批发和零售贸易	54	17.25	59	36.78	**53.1%**
14	社会服务业	60	27.03	36	43.18	**37.4%**
15	石油、化学、塑胶、塑料	28	18.34	99	38.89	**52.8%**
16	食品、饮料	8	18.33	45	42.16	**56.5%**
17	信息技术业	89	34.85	47	61.18	**43.0%**
18	医药、生物制品	30	28.53	73	42.16	**32.3%**
19	造纸、印刷	6	17.48	10	35.89	**51.3%**
20	**合计/平均值**	**571**	**23.02**	**1022**	**39.84**	**42.2%**
原始数据来源：Wind 资讯、CVSource						

通过上表中的数据，可以看出每个行业中非上市公司的平均值市盈率与上市公司的平均市盈率相比存在一定差异，这个差异应该可以认为主要是缺少流通因素造成的，因此可以通过这种方式估算缺少流通折扣率的数值。全行业平均缺少流通折扣率大约为 42.2%左右，取 42.2%作为缺少流通折扣率。

6、非经营性资产和付息负债的确定

根据企业提供的评估基准日经审计的资产负债表，评估人员对被评估单位提供的财务报表进行必要的审查，对其资产和收益项目根据评估的需要进行必要的分类或调整。中同华评估发现企业存在非经营性资产、付息负债情况如下：

根据分析，被评估单位非经营性资产的情况如下表：

单位：万元

项目	账面价值	评估值
一、现金类非经营性资产		
非正常经营所需货币资金	-	-
可变现有价证券		
现金类非经营性资产小计	-	-
二、非现金类非经营性资产		
交易性金融资产	-	-
应收利息	543.84	543.84
应收股利	-	-

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

项目	账面价值	评估值
其他应收款-对外借出款	5,617.10	5,617.10
一年内到期的非流动资产	-	-
可供出售金融资产	-	-
持有至到期投资	-	-
长期应收款	-	-
长期股权投资	7,505.33	7,518.21
投资性房地产	-	-
在建工程	-	-
递延所得税资产	-	-
非现金类非经营性资产小计	**13,666.27**	**13,679.15**
三、非经营性负债		
交易性金融负债	-	-
应付利息	70.12	70.12
应付股利	3,599.80	3,599.80
其它应付款-对外借款	457.69	457.69
一年内到期的非流动负债	762.08	762.08
专项应付款	-	-
递延所得税负债	-	-
非经营性负债小计	**4,889.69**	**4,889.69**
非经营性资产、负债净值	**8,776.59**	**8,789.47**

所谓付息负债是指需要支付利息的负债，包括银行借款、发行的债券、融资租赁的长期应付款等。

根据瑞丰印刷提供的评估基准日经审计的资产负债表，企业付息负债如下：

单位：万元

序号	负债类型	负债具体明细项	借款截止基准日余额	评估价值	备注
1	**银行借款**	短期借款	3,450.00	3,450.00	
2		**银行借款小计**	**3,450.00**	**3,450.00**	
3	**其他机构融**	长期应付款	130.16	130.16	融资租赁

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

5	资	其他金融机构融资小计	130.16	130.16	
6	付息负债净值		3,580.16	3,580.16	

7、对比公司比较法评估结论的分析确定

（1）关于比率乘数种类的确定

EBIT 比率乘数、EBITDA 比率乘数和 NOIAT 都是反映企业获利能力与全投资市场价值之间关系的比率乘数，这种比率乘数直接反映了获利能力和价值之间的关系，其中 EBIT 比率乘数最大限度地减少了由于债务结构和所得税造成的影响，EBITDA 比率乘数在 EBIT 比率乘数的基础上又可以最大限度地减少由于企业折旧/摊销政策不同所可能带来的税收等方面的影响，NOIAT 比率乘数在 EBITDA 比率乘数的基础上可以最大限度地减少由于企业不同折现率及税率等方面的影响。因此中同华评估最后确定采用计算的 NOIAT 比率乘数、EBIT 比率乘数和 EBITDA 比率乘数的分别计算企业全投资市场价值。具体计算采用如下公式：

被评估单位比率乘数＝对比公司比率乘数×修正系数 P

（2）评估结果计算

根据上述被评估单位比率乘数通过如下方式计算被评估单位全投资市场价值：

被评估单位全投资市场价值＝被评估单位比率乘数×被评估企业参数（EBIT、EBITDA、NOIAT）

根据上式计算得出被评估单位全投资市场价值后，通过如下方式得到股权的评估价值：

瑞丰印刷的股东权益价值=（全投资市场价值－付息负债）×（1-不可流通折扣率）＋非经营性资产净值

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

根据以上分析及计算，通过 EBIT 比率乘数、EBITDA 比率乘数和 NOIAT 比率乘数分别得到股东全部权益的市场价值，最终取 3 种比率乘数结论的平均值作为市场法评估结果。

具体计算结果如下表：

1）NOIAT 比例乘数计算表

对比公司名称	对比公司折现率	目标公司折现率	对比公司 NOIAT 增长率	目标公司 NOIAT 增长率	风险因素修正	增长率修正	比率乘数修正前	比率乘数修正后	比率乘数取值
陕西金叶	9.06%	10.49%	6.67%	6.78%	1.43%	-0.11%	44.47	28.69	18.90
劲嘉股份	12.28%	14.50%	6.48%	6.78%	2.22%	-0.29%	16.42	12.69	
东风股份	10.35%	12.52%	5.84%	6.78%	2.17%	-0.94%	18.48	15.33	

2）EBIT 比例乘数计算表

对比公司名称	NOIAT/EBIT（λ）	对比公司折现率	目标公司折现率	对比公司 EBIT 增长率	目标公司 EBIT 增长率	风险因素修正	增长率修正	比率乘数修正前	比率乘数修正后	比率乘数取值
陕西金叶	129.1%	12.04%	11.70%	10.13%	7.93%	-0.34%	2.20%	57.42	28.54	18.78
劲嘉股份	104.0%	13.58%	15.78%	7.93%	7.93%	2.20%	0.01%	17.08	12.66	
东风股份	95.2%	11.31%	13.77%	6.54%	7.93%	2.46%	-1.39%	17.58	15.14	

3）EBITDA 比例乘数计算表

对比公司名称	NOIAT/EBITDA（δ）	对比公司折现率	目标公司折现率	对比公司 EBITDA 增长率	目标公司 EBITDA 增长率	风险因素修正	增长率修正	比率乘数修正前	比率乘数修正后	比率乘数取值
陕西金叶	92.0%	9.83%	11.21%	7.22%	6.93%	1.37%	0.30%	40.93	24.92	16.44
劲嘉股份	89.4%	13.32%	15.83%	6.82%	6.93%	2.51%	-0.11%	14.67	11.05	
东风股份	87.4%	11.18%	13.55%	6.00%	6.93%	2.38%	-0.92%	16.15	13.34	

4）市场法评估汇总表

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

单位：万元

序号	企业名称	NOIAT 比率乘数	EBIT 比率乘数	EBITDA 比率乘数
1	被评估公司比率乘数取值	18.90	18.78	16.44
2	被评估公司对应参数	6,558.57	6,353.33	7,530.36
3	被评估公司全投资计算价值	123,982.36	119,302.92	123,766.29
4	被评估公司付息负债	3,580.16	3,580.16	3,580.16
5	不可流通折扣率	42.19%	42.19%	42.19%
6	非经营性资产净值	8,789.47	8,789.47	8,789.47
7	**被评估公司股权市场价值**	**78,400.00**	**75,700.00**	**78,300.00**
8	**股东全部权益**	**77,500.00**		

三、董事局关于拟购买资产的估值合理性及定价公允性分析

（一）董事局对本次交易评估事项的意见

本公司董事局在充分了解本次交易的前提下，分别对评估机构的独立性、评估假设前提的合理性、评估方法与评估目的的相关性、评估定价的公允性等事项发表如下意见：

1、评估机构的独立性

公司聘请的资产评估机构中同华评估具有从事证券、期货相关业务资格，中同华评估及其委派的经办评估师与本次交易、本次交易的各方均没有特殊利害关系，亦不存在现实及预期的利益或冲突，具有较好的独立性，其出具的评估报告符合客观、独立、公正、科学的原则。

2、评估假设前提的合理性

本次评估的假设前提均按照国家有关法规、规定进行，并遵循了市场通用惯例与准则，符合评估对象的实际情况，未发现与评估假设前提相悖的事实存在，评估假设前提具有合理性。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

3、评估方法与评估目的的相关性

企业价值评估方法主要有资产基础法、收益法和市场法。进行评估时需根据评估目的、价值类型、评估对象、资料收集情况等相关条件，恰当选择一种或多种资产评估方法。

结合本次资产评估对象、价值类型和评估师所收集的资料及购入资产的实际情况，采用收益法和市场法对瑞丰印刷 100%股权进行评估，符合中国证监会的相关规定；本次评估机构所选的评估方法恰当，评估结果客观、公正地反映了评估基准日评估对象的实际情况，评估方法与评估目的具有相关性。

4、评估定价的公允性

评估机构本次实际评估的资产范围与委托评估的资产范围一致。评估机构在评估过程中实施了相应的评估程序，遵循了客观性、独立性、公正性、科学性原则，运用了合规且符合评估对象实际情况的评估方法，选用的参照数据、资料可靠。评估方法选用恰当，评估方法与评估目的具有较好的相关性。评估结果客观、公正反映了评估基准日 2015 年 7 月 31 日评估对象的实际情况，本次评估结果具有公允性。

（二）交易标的与上市公司现有业务的协同效应对上市公司业绩及交易定价的影响

本次交易完成后，上市公司将与瑞丰印刷实现优势互补，发挥在市场、技术、设计、生产规模等方面的协同效应，提升烟标市场份额，有助于上市公司在下游烟草行业整合的大背景下保持行业竞争优势。具体分析详见本报告书“第一节/二、本次交易的目的”及“第九节/六、上市公司现有业务与标的公司相关业务之间的整合计划”。

由于本次交易的协同效应难以准确量化，本次交易定价未考虑上述协同效应的影响。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

（三）标的资产后续经营过程中政策、宏观环境等方面的变化趋势及其对评估或估值的影响

1、未来宏观环境及烟标印刷行业的变动趋势

包装印刷行业是典型的下游驱动型行业，在产业链条中属于配套下游行业发展的行业。烟标印刷的下游行业为卷烟行业，其对烟标印刷行业产生了重大影响。2007 年至 2014 年全国卷烟销售量复合增长率为 2.98%，总体保持平稳增长态势。同时，我国“卷烟上水平”战略提出，卷烟产业将始终坚持“控制总量、稍紧平衡”的调控方针；为保持烟草行业产、销、存的平衡，国家仍将坚持“控量、促销、稳价、增效”的方针，严格做到控制产量、促进销售、稳定价格、增加效益，使各卷烟企业严格按国家计划组织生产和经营，保持卷烟产销基本平衡。因此，卷烟行业的市场容量将继续保持平稳发展态势，出现大幅波动的可能性较小。下游产业的产业政策保障了烟标印刷行业市场需求的稳定。

卷烟行业“大市场、大企业、大品牌”战略的持续实施将进一步提高行业的集中度，对卷烟产品结构调整产生直接的促进作用。同时，中国经济的快速增长及消费水平的显著提高推动卷烟产品的中高档化进程。在国家加强烟草专卖及重点发展知名品牌的政策导向下，烟标产品作为卷烟产品重要的防伪功能性包装产品，在下游产业结构性升级中机会明显，中高档烟标需求增长将显著高于行业的平均增长。

标的资产所述行业的具体分析请参见本报告书“第九节/二、标的资产所处行业特点、经营情况”部分。

2、对标的估值的影响

本次评估基于现有的国家法律、法规、税收政策、金融政策以及包装印刷行业的产业政策，同时，本次评估预测是基于现有市场情况对未来的合理预测，不考虑今后市场发生目前不可预测的重大变化和波动。包装印刷行业属于国家政策鼓励和支持的行业，标的公司属于包装印刷行业的细分行业烟标印刷行业，在烟

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

草总量量限制及控烟政策的影响下，下游卷烟行业需求量可能会受到一定程度的抑制，本次评估已经充分考虑下游行业增速平缓的影响。

综上，本次评估已充分考虑未来政策、宏观环境、技术及行业的发展，未来宏观环境及行业的正常发展变化，不会影响本次标的资产估值的准确性。

（四）敏感性分析

综合考虑瑞丰印刷的业务模式特点和报告期内财务指标变动的影响程度，董事局认为收入和毛利的变动对估值有较大影响，该两个指标对估值结果的影响测算分析如下：

1、预测期内收入变动对瑞丰印刷估值影响的敏感性分析

单位：万元

评估基准日	**2015 年 7 月 31 日**		
原始评估值	**66,100.00**		
收入变动幅度	**评估值**	**评估值变动额**	**评估值变动幅度**
10%	73,700.00	7,600.00	11.50%
5%	69,900.00	3,800.00	5.75%
0%	66,100.00	0.00	0.00%
-5%	62,400.00	-3,700.00	-5.60%
-10%	58,600.00	-7,500.00	-11.35%

2、预测期内毛利变动对瑞丰印刷估值影响的敏感性分析

单位：万元

评估基准日	**2015 年 7 月 31 日**		
原始评估值	**66,100.00**		
毛利变动幅度	**评估值**	**评估值变动额**	**评估值变动幅度**
10%	75,900.00	9,800.00	14.83%
5%	71,000.00	4,900.00	7.41%
0%	66,100.00	0.00	0.00%
-5%	61,200.00	-4,900.00	-7.41%
-10%	56,300.00	-9,800.00	-14.83%

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

（五）本次交易的定价公允性分析

1、本次交易瑞丰印刷 100%股权作价的市盈率、市净率

本次瑞丰印刷 100%股权作价 64,820 万元。根据瑞华审计出具的瑞华审字[2015]48200070 号《审计报告》及中同华评估出具的中同华评报字(2015)第 757 号《资产评估报告》所确定的瑞丰印刷净利润、净资产及其预测值计算，瑞丰印刷的相对估值水平如下：

交易作价（万元）	64,820		
2014 年度归属于母公司股东净利润（万元）	3,309.57	静态市盈率	19.59
交易对方 2015 年度承诺扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润（万元）	5,250.00	动态市盈率	12.35
基准日账面净资产	17,841.70	市净率	3.63

对于标的资产，本次交易对应的市盈率、市净率指标按如下公式计算：

静态市盈率=标的公司 100%股权作价/2014 年归属于母公司所有者的净利润

动态市盈率=标的公司 100%股权作价/交易对方 2015 年度承诺净利润

市净率=标的公司 100%股权作价/2015 年 7 月 31 日归属于母公司所有者的净资产

2、相对估值角度的定量分析

本次交易的标的公司瑞丰印刷主要从事烟标、彩色包装盒、彩色印刷品、中高档商标标识等产品的设计、研发、生产和销售。根据中国证监会公布的《上市公司行业分类指引（2012 年修订）》，瑞丰印刷所在行业属于“印刷和记录媒介复制业”，行业分类代码为 C23，选择同行业上市公司进行比较分析。

本次交易中标的公司 100%股权作价对应的市盈率、市净率与印刷和记录媒介复制业上市公司估值情况对比如下：

证券代码	证券简称	市盈率（P/E）	市净率（P/B）
601515.SH	东风股份	21.20	4.81
002229.SZ	鸿博股份	243.32	7.87
000812.SZ	陕西金叶	119.06	9.75
002191.SZ	劲嘉股份	21.50	6.70

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

证券代码	证券简称	市盈率（P/E）	市净率（P/B）
002599.SZ	盛通股份	324.33	6.44
600836.SH	界龙实业	685.96	12.40
002117.SZ	东港股份	74.57	9.69
平均值		**212.85**	**8.24**
中位数		**119.06**	**7.87**
剔除超过 100 倍的样本后的平均值		**39.09**	**-**
瑞丰印刷（静态）		19.59	3.63
瑞丰印刷（动态）		12.35	

注：对于可比上市公司，市盈率=2015 年 10 月最后一个交易日收盘价/2014 年度每股收益，市净率=2015 年 10 月最后一个交易日收盘价/2015 年 6 月 30 日每股净资产，以上数据取自 Wind 资讯。瑞丰印刷的静态市盈率=本次交易作价/2014 年净利润；瑞丰印刷动态市盈率=本次交易作价/2015 年承诺净利润。

印刷和记录媒介复制业上市公司的市盈率平均值为 212.85 倍，中位数为 119.06 倍；剔除市盈率超过 100 倍不具参考意义的样本之后，市盈率平均值为 39.09 倍。瑞丰印刷 100%股权作价对应的动态市盈率为 12.35 倍，静态市盈率为 19.59 倍，显著低于同行业上市公司的市盈率平均值及剔除异常样本之后的平均值。从盈利能力角度，市盈率的横向比较表明，本次交易作价将有利于增强陕西金叶的盈利能力。

印刷和记录媒介复制业上市公司的市净率平均值为 8.24 倍，中位数为 7.87 倍。本次交易中，瑞丰印刷 100%股权作价对应的市净率为 3.63 倍，低于同行业上市公司的市净率平均值及其中位数。

综上，从相对估值角度，本次交易的标的资产作价对应的静态市盈率、动态市盈率及市净率均显著低于同行业上市公司水平，交易定价合理，不存在损害上市公司和股东利益的情形。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

3、结合陕西金叶的市盈率、市净率分析本次交易定价的公允性

按照现有股本的可比口径，陕西金叶 2014 年度实现每股收益 0.16 元，2015 年 7 月 31 日每股净资产为 1.96 元。根据本次交易的发股价格 11.02 元/股计算，本次发行股份的静态市盈率为 68.88 倍，市净率为 5.62 倍。

本次交易的标的公司动态市盈率为 12.35 倍，显著低于上市公司市盈率；根据截至 2015 年 7 月 31 日瑞丰印刷的净资产计算的市净率为 3.63 倍，低于上市公司的市净率，本次交易的定价具备合理性。

综上所述，结合同行业上市公司以及陕西金叶本次发行股份的市盈率和市净率，同时考虑瑞丰印刷较强的盈利能力和良好的业务前景，本次交易作价合理、公允，有利于保护上市公司全体股东，尤其是中小股东的合法权益。

（六）评估基准日后重要事项说明

评估基准日至本报告书签署日，瑞丰印刷内、外部环境未发生重大变化，生产经营正常，未发生对交易作价产生影响的重大事项。

（七）交易定价与评估结果差异说明

本次交易标的的交易价格以具有证券期货业务资格的评估机构中同华评估出具的资产评估结果为依据，交易双方协商确定。

根据中同华评报字(2015)第 757 号《资产评估报告》，截至评估基准日 2015 年 7 月 31 日，瑞丰印刷股东全部权益的评估值为 66,100 万元。经交易各方一致同意，本次交易标的瑞丰印刷 100%股权的交易价格确定为 64,820 万元。本次交易定价与评估结果不存在重大差异，交易定价合理。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

四、独立董事对本次交易评估事项的意见

（一）评估机构的独立性

本次交易聘请的评估机构中同华评估具有证券、期货业务从业资格，评估机构的选聘程序合法、合规。评估机构及其经办资产评估师与公司、交易对方不存在关联关系，亦不存在现实或可预期的利益关系或冲突，具有充分的独立性。

（二）评估假设前提的合理性

评估机构和评估人员对标的资产进行评估所设定的评估假设前提和限制条件按照国家有关法规和规定执行，遵循了市场通用的惯例或准则，符合评估对象的实际情况，评估假设前提具有合理性。

（三）评估方法与评估目的的相关性

本次资产评估的目的是确定标的资产截至评估基准日的市场价值，作为本次发行股份及支付现金购买标的资产的定价依据。根据本次评估目的、资料收集情况以及委托评估资产的用途、市场情况和收益情况的分析，中同华评估采用收益法和市场法对标的资产的价值进行了评估，符合中国证监会的相关规定；本次评估机构所选的评估方法恰当，评估结果客观、公正地反映了评估基准日评估对象的实际情况，评估方法与评估目的具有相关性。

（四）本次评估定价公允

评估机构在评估方法选取方面，综合考虑了标的资产行业特点和资产的实际状况，评估方法选择恰当、合理。标的资产的评估结果公允地反映了标的资产的市场价值，评估结论具有合理性及公允性。公司拟购买资产的交易价格以评估值为基础确定，定价合理、公允，不会损害公司及公司中小股东利益。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

第六节　发行股份情况

一、本次发行股份方案

本公司拟非公开发行股份购买袁伍妹和深圳轩建发合计持有的瑞丰印刷100%股权。根据资产评估结果及《购买资产协议》的约定，瑞丰印刷100%股权按照64,820万元作价。其中，以现金方式支付交易对价的20%，总计12,964万元；以发行股份方式支付交易对价的80%，总计51,856万元。根据该作价，以本次股份发行价格11.02元/股计算，拟合计发行股份4,705.63万股。

本次交易完成后，陕西金叶持有瑞丰印刷100%的股权。

（一）拟发行股份的种类、每股面值

本次向特定对象发行的股票为人民币普通股（A股），每股面值人民币1.00元。

（二）发行方式及发行对象

本次发行股份及支付现金购买资产的发行方式为非公开发行，发行对象为袁伍妹和深圳轩建发2名交易对方。

（三）发行股份的定价依据、定价基准日和发行价格

本次发行股份及支付现金购买资产的定价基准日为陕西金叶2015年度六届董事局第三次临时会议决议公告日。

按照《重组管理办法》第四十五条规定，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及支付现金购买资产的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。

前款所称交易均价的计算公式为：董事会决议公告日前若干个交易日公司股票交易均价=决议公告日前若干个交易日公司股票交易总额/决议公告日前若干个交易日公司股票交易总量。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

由于陕西金叶在 2015 年 6 月 17 日按每 10 股派息 0.20 元进行了除权除息，因此在计算定价基准日前若干个交易日股票交易均价时，需要对 2015 年 6 月 17 日之前的成交金额和成交量进行复权处理，再与 2015 年 6 月 17 日至定价基准日的成交金额和成交量求和，再按上述公式算出股票交易的均价。

具体价格如下表：

单位：元/股

定价基准日	市场参考价	市场参考价的 90%
定价基准日前 20 交易日均价	16.96	15.27
定价基准日前 60 交易日均价	14.47	13.02
定价基准日前 120 交易日均价	12.24	11.02

本次发行股份及支付现金购买资产的发行价格所选取的市场参考价为定价基准日前 120 个交易日上市公司股票交易均价，即 12.24 元/股。本次向袁伍妹、深圳轩建发发行股份及支付现金购买资产的发行价格为 11.02 元/股，不低于《重组管理办法》中所规定的市场参考价的 90%，即 11.02 元/股，符合《重组管理办法》第四十五条的规定。最终发行价格尚须经本公司股东大会批准。

在本次发行的定价基准日至发行日期间，上市公司如发生除权、除息事项，各方将按照深交所的相关规则对上述发行股份价格、发行数量作相应调整。

（四）拟发行股份的数量

依据拟购买资产瑞丰印刷 100%股权的对应评估值计算，本公司拟发行 4,705.63 万股人民币普通股股份，发行后本公司总股本为 49,443.19 万股，本次拟发行股份占发行后总股本的 9.52%。其中，本公司拟分别向本次交易对方袁伍妹、深圳轩建发发行 762.31 万股、3,943.31 万股股份。最终股份发行数量以中国证监会核准的发行数量为准。

若定价基准日至发行日期间，陕西金叶发生派发股利、送红股、转增股本或配股等除息、除权变动事项，则本次发行价格及发行数量将相应进行调整，发行价格调整方法如下：

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

假设调整前发行价格为 P_0，每股送股或转增股本数为 N，每股配股数为 K，配股价为 A，每股派息为 D，调整后发行价格为 P_1，则：

派息：$P_1=P_0-D$

送股或转增股本：$P_1=P_0/（1+N）$

配股：$P_1=（P_0+A\times K）/（1+K）$

三项同时进行：$P_1=（P_0-D+A\times K）/（1+K+N）$

发生调整事项时，由陕西金叶董事局根据股东大会授权，由董事局根据实际情况与独立财务顾问协商确定最终发行价格与发行数量。

（五）上市地点

本次向特定对象发行的股票拟在深交所上市。

（六）本次发行股份锁定期

本次发行股份及支付现金购买资产的交易对方所认购的上市公司股份自发行完成之日起 36 个月内不得上市交易或转让。

交易对方承诺，本次交易完成后 6 个月内如陕西金叶股票连续 20 个交易日的收盘价低于发行价，或者本次交易完成后 6 个月期末收盘价低于发行价的，其持有陕西金叶股票的锁定期自动延长至少 6 个月。本次发行结束后，交易对方所取得上市公司的股份因上市公司分配股票股利、资本公积转增等情形所衍生取得的股份亦应遵守上述股份限售安排。

（七）发行股份价格调整事宜

根据深交所相关规定，上市公司自 2015 年 6 月 23 日因筹划重大事项开始停牌。停牌后，我国资本市场行情出现了较大波动，无论是深证 A 指还是包装印刷行业上市公司股价均出现一定幅度的下跌。为了保证交易的顺利实施，应对因整体资本市场波动以及公司所处行业 A 股上市公司资本市场表现变化等市场及行业因素造成的陕西金叶股价下跌对本次交易可能产生的不利影响，根据《重组管理办法》相关规定，拟引入发行价格调整方案如下：

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

1、价格调整方案对象

价格调整方案的调整对象为本次发行股份的发行价格，交易标的价格不因此进行调整。

2、价格调整方案生效条件

公司股东大会审议通过本次价格调整方案。

3、可调价期间

公司审议本次交易的股东大会决议公告日至本次交易获得中国证监会核准前。

4、调价触发条件

（1）可调价期间内，深证 A 指（wind 代码：399107）在任一交易日前的连续三十个交易日中有至少二十个交易日较陕西金叶因本次交易首次停牌日前一交易日即 2015 年 6 月 19 日收盘点数（即 2,869.21 点）跌幅超过 15%；或

（2）可调价期间内，申万包装印刷 III 指数（wind 代码：851421）在任一交易日前的连续三十个交易日中有至少二十个交易日较陕西金叶因本次交易首次停牌日前一交易日即 2015 年 6 月 19 日收盘点数（即 5,768.93 点）跌幅超过 15%。

上述（1）、（2）项条件中的“任一交易日”均指可调价期间内的某同一个交易日。

（3）在满足上述（1）或（2）项条件后，需同时满足以下条件方能触发调价，即（1）或（2）项条件中的“任一交易日”当日，陕西金叶股票收盘价低于陕西金叶因本次交易首次停牌日前一交易日即 2015 年 6 月 19 日收盘价。

5、调价基准日

可调价期间内，满足“4、调价触发条件”中（1）或（2）项条件，并同时满足（3）项条件，其中满足的（1）或（2）项条件至少一项的任一交易日当日。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

6、发行价格调整机制

当调价基准日出现时，公司有权在调价基准日出现后十个交易日内召开董事局会议审议决定是否按照本价格调整方案对本次交易的发行价格进行调整。若（1）本次发行价格调整方案的触发条件满足；（2）公司董事局审议决定对发行价格进行调整，则本次交易的发行价格相应进行调整。调整幅度为下述①、②、③中孰低者，且调整幅度不大于 15%：

①深证 A 指在调价基准日前三十个交易日收盘点数的算术平均值较陕西金叶因本次交易首次停牌日前一交易日即 2015 年 6 月 19 日深证 A 指收盘点数下跌的百分比；②申万包装印刷 III 指数在调价基准日前三十个交易日收盘点数的算术平均值较陕西金叶因本次交易首次停牌日前一交易日即 2015 年 6 月 19 日申万包装印刷 III 指数收盘点数下跌的百分比；③陕西金叶股票在调价基准日前三十个交易日的股票交易均价（调价基准日前三十个交易日公司股票交易均价=调价基准日前三十个交易日公司股票交易总额/调价基准日前三十个交易日公司股票交易总量）较陕西金叶因本次交易首次停牌日前一交易日即 2015 年 6 月 19 日陕西金叶股票交易均价下跌的百分比。

若陕西金叶董事局审议决定不对发行价格进行调整，陕西金叶后续则不再对发行价格进行调整。

7、发行股份数量调整

标的资产价格不进行调整，发行股份数量根据调整后的发行价格相应进行调整。

本价格调整方案尚需股东大会审议通过。

二、本次发行股份定价合规性分析

本次发行股份及支付现金购买资产的定价基准日为陕西金叶 2015 年度六届董事局第三次临时会议决议公告日。

按照《重组管理办法》第四十五条规定，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及支付现金购买资产的董事会决

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

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。

前款所称交易均价的计算公式为：董事会决议公告日前若干个交易日公司股票交易均价=决议公告日前若干个交易日公司股票交易总额/决议公告日前若干个交易日公司股票交易总量。

具体价格如下表：

单位：元/股

定价基准日	市场参考价	市场参考价的 90%
定价基准日前 20 交易日均价	16.96	15.27
定价基准日前 60 交易日均价	14.47	13.02
定价基准日前 120 交易日均价	12.24	11.02

本次发行股份及支付现金购买资产的发行价格所选取的市场参考价为定价基准日前 120 个交易日上市公司股票交易均价，即 12.24 元/股。本次向袁伍妹、深圳轩建发发行股份及支付现金购买资产的发行价格为 11.02 元/股，不低于《重组管理办法》中所规定的市场参考价的 90%，即 11.02 元/股，符合《重组管理办法》第四十五条的规定。最终发行价格尚须经本公司股东大会批准。

在本次发行的定价基准日至发行日期间，上市公司如发生除权、除息事项，各方将按照深交所的相关规则对上述发行股份价格、发行数量作相应调整。

根据《重组管理办法》相关规定：“本次发行股份购买资产的董事会决议可以明确，在中国证监会核准前，上市公司的股票价格相比最初确定的发行价格发生重大变化的，董事会可以按照已经设定的调整方案对发行价格进行一次调整。前款规定的发行价格调整方案应当明确、具体、可操作，详细说明是否相应调整拟购买资产的定价、发行股份数量及其理由，在首次董事会决议公告时充分披露，并按照规定提交股东大会审议。股东大会作出决议后，董事会按照已经设定的方案调整发行价格的，上市公司无需按照本办法第二十八条的规定向中国证监会重新提出申请。”为应对因整体资本市场波动以及上市公司所处行业 A 股上市公司资本市场表现变化等市场及行业因素造成的陕西金叶股价下跌对本次交易可能

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

产生的不利影响，本次发行股份将引入发行价格调整方案。价格调整方案经陕西金叶股东大会审议通过后方可生效，符合《重组管理办法》相关规定。

三、本次发行股份定价合理性分析

根据深交所相关规定，上市公司自 2015 年 6 月 23 日因筹划重大事项开始停牌。停牌后，我国资本市场行情出现了较大波动，无论是深证 A 指还是同行业上市公司股价均出现一定幅度的下跌。因此，本次发行股份购买资产的发股价参考同行业上市公司截至 2015 年 10 月 31 日的市盈率。

陕西金叶所在行业属于“印刷和记录媒介复制业”，同行业的上市公司对应的市盈率、市净率与上市公司估值情况对比如下：

证券代码	证券简称	市盈率（P/E）
601515.SH	东风股份	21.20
002229.SZ	鸿博股份	243.32
002191.SZ	劲嘉股份	21.50
002599.SZ	盛通股份	324.33
600836.SH	界龙实业	685.96
002117.SZ	东港股份	74.57
平均值		**228.48**
中位数		**158.94**
剔除超过 100 倍的样本后的平均值		**39.09**
陕西金叶 2014 年每股收益		0.16

注：对于可比上市公司，市盈率=2015 年 10 月最后一个交易日收盘价/2014 年度每股收益，以上数据取自 Wind 资讯。

参考同行业可比上市公司的市盈率，剔除超过 100 倍的样本后的平均值 39.09 倍，根据陕西金叶 2014 年度的每股收益 0.16 元/股，计算的股票价格为 6.25 元/股。因此，本次采用本次发行股份及支付现金购买资产的董事会决议公告日前 120 个交易日的公司股票交易均价，即 12.24 元/股，作为市场参考价是合理的。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

四、本次发行前后公司股本结构比较

（一）发行前后公司股本结构比较

本次交易前，上市公司总股本为 447,375,651 股，按照本次交易方案，公司本次将发行 47,056,261 股普通股用于购买资产。本次交易前后公司的股权结构变化如下表所示：

序号	股东名称	本次交易前		本次交易后	
		持股数量（股）	持股比例（%）	持股数量（股）	持股比例（%）
1	万裕文化	74,324,572	16.61%	74,324,572	15.03%
2	袁伍妹	-	-	7,623,114	1.54%
3	深圳轩建发	-	-	39,433,147	7.98%
4	其他股东	373,051,079	83.39%	373,051,079	75.45%
	合计	**447,375,651**	**100.00%**	**494,431,912**	**100.00%**

本次交易前，万裕文化持有公司 74,324,572 股股份，占公司总股本的 16.61%，为本公司的控股股东，袁汉源间接持有公司 16.61%的股份，为本公司的实际控制人。

本次交易完成后，陕西金叶总股本增至 494,431,912 股，万裕文化持有上市公司股份 74,324,572 股，占公司总股本的 15.03%，仍为公司的控股股东，袁汉源仍为公司的实际控制人。

本次交易不会导致上市公司控制权发生变化。

（二）如果发股价进行调整，发行前后公司股本结构比较

由于在发行价格调整方案中加入了调价幅度的上限，即 15%，因此，按照对发股价格下调 15%至 9.37 元/股计算，调价后上市公司向袁伍妹和深圳轩建发合计发行 55,360,306 股用于购买瑞丰印刷 100%股权。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

序号	交易对方	持有标的公司股权比例	交易对价（万元）	支付方式		
				现金对价（万元）	股份对价（万元）	股份数量（股）
1	袁伍妹	16.20%	10,500.84	2,100.17	8,400.67	8,968,369
2	深圳轩建发	83.80%	54,319.16	10,863.83	43,455.33	46,391,937
	合计	**100.00%**	**64,820.00**	**12,964.00**	**51,856.00**	**55,360,306**

本次交易前后公司的股权结构变化如下表所示：

序号	股东名称	本次交易前		本次交易后	
		持股数量（股）	持股比例（%）	持股数量（股）	持股比例（%）
1	万裕文化	74,324,572	16.61%	74,324,572	14.78%
2	袁伍妹	-	-	8,968,369	1.78%
3	深圳轩建发	-	-	46,391,937	9.23%
4	其他股东	373,051,079	83.39%	373,051,079	74.20%
	合计	**447,375,651**	**100.00%**	**502,735,957**	**100.00%**

按照对发股价格下调 15%至 9.37 元/股计算，交易完成后，万裕文化持有上市公司 14.78%的股权，仍为上市公司第一大股东。因此，即使发生调价，本次交易也不会导致上市公司控制权发生变更。

五、本次发行前后主要财务数据比较

根据本公司 2014 年度财务报告和 2015 年 1-7 月财务报表，以及假设本次交易事项自 2014 年 1 月 1 日起已经完成的基础上瑞华审计出具的一年一期《备考审阅报告》，本次发行前后公司主要财务数据比较如下：

1、上市公司 2015 年 1-7 月/2015 年 7 月 31 日未经审计的主要财务数据与 2015 年 1-7 月/2015 年 7 月 31 日备考合并的主要财务数据比较表：

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

单位：万元

项目	2015 年 1-7 月/2015 年 7 月 31 日		增幅（%）
	备考数	报表数	
总资产	262,036.48	181,137.75	44.66%
归属于上市公司股东的所有者权益	136,843.08	87,504.09	56.38%
归属于上市公司股东的每股净资产（元/股）	2.77	1.96	41.50%
营业收入	44,068.76	30,345.67	45.22%
利润总额	8,430.89	4,241.88	98.75%
净利润	7,545.53	3,966.07	90.25%
归属于上市公司股东的净利润	5,803.94	2,224.48	160.91%
基本每股收益（元/股）	0.12	0.05	136.08%

2、上市公司 2014 年度的主要财务数据与 2014 年度备考合并的主要财务数据比较表：

单位：万元

项目	2014 年度/2014 年 12 月 31 日		增幅（%）
	备考数	年报数	
总资产	263,370.66	176,346.03	49.35%
归属于上市公司股东的所有者权益	138,157.56	86,174.35	60.32%
归属于上市公司股东的每股净资产（元/股）	2.79	1.93	45.06%
营业收入	78,786.59	58,939.84	33.67%
利润总额	15,090.73	11,257.81	34.05%
净利润	13,158.68	9,991.68	31.70%
归属于上市公司股东的净利润	10,326.13	7,159.13	44.24%
基本每股收益	0.21	0.16	30.51%

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

本次交易完成后，上市公司将持有瑞丰印刷 100%股权，拓宽了公司产品种类，填补了公司空白市场领域，上市公司的资产规模、业务规模将实现扩张，盈利能力以及抵御风险的能力将显著增强。此外，瑞丰印刷的股东承诺 2015 年度、2016 年度、2017 年度瑞丰印刷扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润分别不低于 5,250 万元、6,520 万元和 7,760 万元。综上，本次交易将有利于提升上市公司可持续经营能力及抗风险能力，上市公司的财务状况将得到改善，盈利能力也将得到增强。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

第七节　本次交易相关协议的主要内容

一、合同主体、签订时间

2015 年 11 月 13 日，陕西金叶与深圳轩建发、袁伍妹签署了《陕西金叶科教集团股份有限公司与深圳市轩建发投资发展有限公司、袁伍妹之发行股份及支付现金购买资产协议书》（以下简称“《购买资产协议》”），对瑞丰印刷 100%的股权转让事宜进行了约定。

二、交易价格及定价依据

本次交易标的股权的评估基准日为 2015 年 7 月 31 日。根据《资产评估报告》，截至评估基准日，标的公司全部股东权益的价值为 66,100 万元。各方同意，以《资产评估报告》确定的标的公司全部股东权益价值的为参考，确定标的股权的交易价格为 64,820 万元，其中，深圳轩建发持有的 83.80%股权的交易作价 54,319.16 万元，袁伍妹持有的 16.20%股权的交易作价 10,500.84 万元。

三、支付方式

（一）支付方式概述

陕西金叶以发行股份及支付现金相结合的方式向深圳轩建发、袁伍妹支付本次交易的对价。

（二）现金对价的支付期限

本次交易中陕西金叶向深圳轩建发、袁伍妹支付的现金对价均应在协议生效后 10 个工作日内支付完毕。

（三）本次交易涉及的股份发行方案

除现金对价外，陕西金叶以非公开发行股份的方式支付购买标的资产的剩余对价，具体方案如下：

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

1、发行股票的种类和面值

陕西金叶向深圳轩建发、袁伍妹发行股票的种类为境内上市人民币普通股（A 股），每股面值为人民币 1 元。

2、发行方式

本次发行采取向深圳轩建发、袁伍妹非公开发行股票的方式，经中国证监会核准后依据相关法律、法规选择适当时机发行。

3、发行价格

本次交易的定价基准日为陕西金叶 2015 年度六届董事局第三次临时会议决议公告日。本次交易的发行价格确定为 11.02 元/股，不低于定价基准日前 120 个交易日的公司股票交易均价的 90%（定价基准日前 120 个交易日股票交易均价=定价基准日前 120 个交易日股票交易总额/定价基准日前 120 个交易日股票交易总量），即 11.02 元/股。最终发行价格尚需经本公司股东大会批准。

在本次发行定价基准日至发行日期间，若公司发生派息、送股、配股、增发或资本公积转增股本等除权、除息行为，本次发行价格亦将作相应调整，发行股数也随之进行调整。

4、发行数量

本次发行向各交易对方非公开发行的股票数量应按照以下公式进行计算：

发行数量＝标的资产的价格×公司以发行股份方式向交易对方中的一方购买标的公司股权比例×（1－现金支付比例）÷发行价格。

根据前述公式，本次发行股票的数额为 4,705.63 万股，其中向深圳轩建发发行 3,943.31 万股，向袁伍妹发行 762.31 万股。

最终发行股数以陕西金叶股东大会批准并经中国证监会核准的发行数量为准。若陕西金叶股票在定价基准日至发行日期间实施除权除息事项，发行价格和发行数量应做相应调整。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

5、发行股份价格调整方案

为应对因整体资本市场波动以及公司所处行业 A 股上市公司资本市场表现变化等市场及行业因素造成的陕西金叶股价下跌对本次交易可能产生的不利影响，根据《重组管理办法》相关规定，拟引入发行价格调整方案如下：

（1）价格调整方案对象

价格调整方案的调整对象为本次发行股份的发行价格，交易标的价格不因此进行调整。

（2）价格调整方案生效条件

公司股东大会审议通过本次价格调整方案。

（3）可调价期间

公司审议本次交易的股东大会决议公告日至本次交易获得中国证监会核准前。

（4）调价触发条件

①可调价期间内，深证 A 指（wind 代码：399107）在任一交易日前的连续三十个交易日中有至少二十个交易日较陕西金叶因本次交易首次停牌日前一交易日即 2015 年 6 月 19 日收盘点数（即 2,869.21 点）跌幅超过 15%；或

②可调价期间内，申万包装印刷 III 指数（wind 代码：851421）在任一交易日前的连续三十个交易日中有至少二十个交易日较陕西金叶因本次交易首次停牌日前一交易日即 2015 年 6 月 19 日收盘点数（即 5,768.93 点）跌幅超过 15%。

上述①、②项条件中的“任一交易日”均指可调价期间内的某同一个交易日。

③在满足上述①或②项条件后，需同时满足以下条件方能触发调价，即①或②项条件中的“任一交易日”当日，陕西金叶股票收盘价低于陕西金叶因本次交易首次停牌日前一交易日即 2015 年 6 月 19 日收盘价。

（5）调价基准日

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

可调价期间内，满足“（4）调价触发条件”中①或②项条件，并同时满足③项条件，其中满足的①或②项条件至少一项的任一交易日当日。

（6）发行价格调整机制

当调价基准日出现时，公司有权在调价基准日出现后十个交易日内召开董事局会议审议决定是否按照本价格调整方案对本次交易的发行价格进行调整。若①本次发行价格调整方案的触发条件满足；②公司董事局审议决定对发行价格进行调整，则本次交易的发行股份价格相应进行调整。调整幅度为下述 a、b、c 中孰低者，且调整幅度不大于 15%：

a、深证 A 指在调价基准日前三十个交易日收盘点数的算术平均值较陕西金叶因本次交易首次停牌日前一交易日即 2015 年 6 月 19 日深证 A 指收盘点数下跌的百分比；b、申万包装印刷 III 指数在调价基准日前三十个交易日收盘点数的算术平均值较陕西金叶因本次交易首次停牌日前一交易日即 2015 年 6 月 19 日申万包装印刷 III 指数收盘点数下跌的百分比；c、陕西金叶股票在调价基准日前三十个交易日的股票交易均价（调价基准日前三十个交易日公司股票交易均价=调价基准日前三十个交易日公司股票交易总额/调价基准日前三十个交易日公司股票交易总量）较陕西金叶因本次交易首次停牌日前一交易日即 2015 年 6 月 19 日陕西金叶股票交易均价下跌的百分比。

若陕西金叶董事局审议决定不对发行价格进行调整，陕西金叶后续则不再对发行价格进行调整。

（7）发行股份数量调整

标的资产价格不进行调整，发行股份数量根据调整后的发行价格相应进行调整。

本价格调整方案尚需股东大会审议通过。

6、若陕西金叶在其审议本次交易的首次董事局决议公告日后十二个月内，因故未发布召开审议本次交易相关事宜的股东大会的通知，经深圳轩建发和袁伍

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

妹书面同意后，陕西金叶将重新召开董事局会议审议上述事宜，并以新召开的董事局会议决议公告日作为发行股份的定价基准日，重新确定发行价格。

7、发行股票上市地点为深圳证券交易所。

8、本次发行前滚存未分配利润的安排

为兼顾新老股东利益，在本次发行完成后，由新老股东共同享有陕西金叶本次发行股份前的滚存未分配利润。

四、发行股份的交付和锁定

（一）发行股份的交付

在本次交易取得的中国证监会核准批复有效期内，陕西金叶应依据法律、法规、规章等相关规定办理完股份的发行上市事宜，向深圳轩建发、袁伍妹在登记结算公司开立的股票账户交付本次发行的股份。自本次发行的股份登记于登记结算公司之日起，深圳轩建发、袁伍妹就因本次发行取得陕西金叶股份享有股东权利并承担相应的股东义务。

（二）发行股份的锁定

深圳轩建发、袁伍妹承诺根据本协议取得的陕西金叶股份自股份上市之日起36个月内不得转让，自股份上市之日起满36个月后全部解禁。本次交易完成后6个月内如上市公司股票连续20个交易日的收盘价低于发行价，或者交易完成后6个月期末收盘价低于发行价的，则深圳轩建发、袁伍妹根据本协议取得的陕西金叶股份锁定期自动延长至少6个月。

本次发行结束后，深圳轩建发、袁伍妹所取得上市公司的股份因上市公司分配股票股利、资本公积转增等情形所衍生取得的股份亦应遵守上述股份限售安排。同意以上锁定义务的条款以中国证监会反馈的要求修改。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

五、标的资产的交割

在本协议生效后，交易对方应开始办理相关交割手续。如各方不能就交割启动时点达成一致，交割应于协议生效后的五个工作日内启动。

深圳轩建发、袁伍妹应督促瑞丰印刷在本协议生效后四十五个工作日内完成股权转让的工商变更登记，将标的股权在工商登记主管部门变更登记至陕西金叶名下，深圳轩建发、袁伍妹和陕西金叶应积极配合瑞丰印刷完成相关法律手续。

就标的股权的交割，交割日后十个工作日内，由陕西金叶聘请具备相关资质的会计师事务所就本次发行出具验资报告，验资报告出具后二十个交易日内，陕西金叶应向登记结算公司办理标的股份的登记手续，将标的股份有效登记在股份认购方名下，深圳轩建发、袁伍妹应就此向陕西金叶提供必要的配合。

各方协商确定，以本次标的资产全部过户至陕西金叶名下的工商登记变更之日为交割日。除本协议约定的转让方应继续履行的义务之外，自交割日起，受让方成为瑞丰印刷的股东，享有与标的资产相关的一切权利、权益和利益，承担标的资产的债务及其相关的责任和义务。

六、过渡期安排

过渡期指评估基准日至交割日之间的期间。过渡期内，如标的公司产生盈利，则盈利归陕西金叶享有；如发生亏损，则深圳轩建发、袁伍妹应以现金方式向陕西金叶进行全额补偿（以其持有标的公司出资的比例为基础分别向陕西金叶进行现金补偿）。关于确定标的公司过渡期的损益，由陕西金叶与深圳轩建发、袁伍妹共同认可的审计机构在交割日后十五个工作日内完成审计确认（以交割日上一个月的最后一天作为审计基准日）。若发生亏损，则深圳轩建发、袁伍妹应在上述审计报告出具之日起三十日内以现金方式向陕西金叶全额补足。

于交割日前，深圳轩建发、袁伍妹保证目标公司：

1、不进行重大资产处置；

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

2、在未得到陕西金叶事先书面同意的情况下，不得采取非正常的购买、出售、租赁、管理、会计、营运方式或其它任何方式，导致与本协议签署之前相比，标的公司出现实质性的变化；

3、尽最大的努力保持其业务联系，保持与客户及其他有业务联系各方之间的现有关系；

4、在未经陕西金叶事先书面同意的情况下，不再签订不属于其正常运作范围之列的新的合同、承诺或交易；

5、在未事先书面通知陕西金叶的情况下，不对其股东宣布、分配、支付股利；

6、在未经陕西金叶事先书面同意的情况下，不做或不承诺去做下列事项：

A、不得就标的资产设置抵押、质押等任何第三方权利，不得对目标公司进行资产处置、对外担保、对外投资、增加债务或放弃债权等导致标的资产对应资产价值减损的行为；

B、承担任何实质性的义务或责任，不论是确定的还是或然的，但企业正常运营除外。

7、在未经陕西金叶事先书面同意的情况下，不对现行合约、承诺或交易进行实质性的修改或修正，或取消及终止，但标的公司正常运营所要求的除外。

于交割日前，陕西金叶和深圳轩建发、袁伍妹共同对标的公司的经营行为进行监督。深圳轩建发、袁伍妹承诺不会改变目标公司的生产经营状况，将保持目标公司根据以往惯常的方式经营、管理、使用和维护其自身的资产及相关业务，并保证目标公司在过渡期间资产完整，不会发生重大不利变化。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

七、业绩承诺、补偿义务、减值测试补偿安排及奖励措施

（一）业绩承诺

深圳轩建发、袁伍妹承诺目标公司 2015 年、2016 年和 2017 年实现扣除非经常性损益后归属于母公司的净利润分别不低于 5,250 万元、6,520 万元和 7,760 万元。

具有相关证券业务资格的会计师事务所将对标的资产在承诺期间的实际利润数与承诺利润数的差异情况出具专项审核意见。各方同意标的公司考核期内实现的净利润按以下原则计算：

1、标的公司的财务报表编制应符合《企业会计准则》及其他法律、法规的规定并与陕西金叶会计政策及会计估计保持一致；

2、除非法律法规规定或陕西金叶在法律允许的范围内改变会计政策、会计估计，否则，承诺年度内，未经标的公司董事会批准，不得改变标的公司的会计政策、会计估计；

如实际净利润低于上述承诺净利润，则交易对方按下述标准进行补偿。

（二）补偿义务

目标公司在承诺年度实际净利润未达到当年度承诺净利润的，承担业绩承诺的补偿责任股东（深圳轩建发、袁伍妹）作为补偿义务人应当对陕西金叶进行补偿。具体补偿金额如下所述：

当年应补偿金额＝（截至当期期末累积承诺净利润数—截至当期期末累积实际净利润数）÷盈利承诺期内累积承诺净利润数×标的资产交易价格—已补偿金额。

盈利补偿主体在盈利承诺期内应逐年对陕西金叶进行补偿，各年计算的应补偿金额小于或等于 0 时，按 0 计算，即已补偿的金额不冲回。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

盈利承诺期内盈利补偿主体发生补偿义务的，由补偿义务人对上市公司进行补偿，补偿方式为股份补偿＋现金补偿的方式，即当年应补偿金额部分首先以本次交易中取得的陕西金叶股份进行补偿，剩余部分则以现金进行补偿。交易对方内部各自应承担的补偿金额按其各自转让标的资产的股权比例确定。股份、现金的补偿措施计算方式如下所述：

1、股份补偿义务

目标公司在承诺年度实际净利润未达到当年度承诺净利润的，承担业绩承诺补偿责任股东（深圳轩建发、袁伍妹）作为股份补偿义务人应向陕西金叶进行股份补偿。股份补偿义务人每年需补偿的股份数量（即补偿股份数）的具体计算公式如下：

当年补偿的股份数量＝（截至当期期末累积承诺净利润－截至当期期末累积实际净利润）÷业绩承诺期间内各年的承诺净利润总和×本次交易总价/本次发行价格－已补偿股份数量－（业绩承诺期已补偿的现金总额/本次发行价格）。

2、现金补偿义务

如果在业绩承诺期间，承担业绩承诺补偿的股份补偿义务人没有足够的上市公司股票用于补偿其在任一年度的承诺利润，则承担业绩承诺补偿责任股东应当使用相应的现金予以补足。具体计算公式为：

当年应补偿现金数＝（截至当期期末累积承诺净利润－截至当期期末累积实际净利润）÷业绩承诺期间内各年的承诺净利润总和×本次交易总价－（已补偿股份数量×本次发行价格）－业绩承诺期已补偿的现金总额。

补偿义务人按照其各自所持标的公司股权比例分别承担补偿义务，补偿义务人各自承担的补偿最高限额为按照其各自所持标的公司股权比例×本次交易标的资产的交易价格。

如因上市公司自股份登记之后实施股票股利分配、资本公积转增股本等除权、除息行为导致承担业绩承诺补偿责任股东持有的上市公司股份数量发生变

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

化，则补偿股份数量应作相应调整。如果在承诺年度内上市公司实施现金分红，则补偿义务人根据上述公式计算出的当年度补偿股份所对应的分红收益无偿归上市公司所有。

上市公司自股份登记之后分配给承担业绩承诺补偿责任股东的现金股利应由承担业绩承诺补偿责任股东根据所补偿股份数量作相应返还。

（三）股份补偿的程序

从本次交易实施完成当年起的三个会计年度中的每个会计年度结束后，如果深圳轩建发、袁伍妹须向陕西金叶进行股份补偿的，陕西金叶在关于标的公司《专项审计报告》出具日起 30 日内计算应补偿股份数，并由陕西金叶发出召开上市公司董事会和股东大会的通知，经股东大会审议通过，陕西金叶以人民币 1.00 元总价向股份补偿方定向回购其当年应补偿的股份数量，并依法予以注销。若陕西金叶上述应补偿股份回购并注销事宜未获得股东大会审议通过或因未获得相关债权人同意等原因而无法实施的，则深圳轩建发、袁伍妹应在上述情形发生后的 2 个月内，将该等股份按照该次补偿的股权登记日登记在册的陕西金叶其他股东各自所持陕西金叶股份占陕西金叶其他股东所持全部陕西金叶股份的比例赠送给陕西金叶其他股东。

（四）减值测试及补偿

承诺期限届满后陕西金叶应聘请具有相关证券业务资格的会计师事务所将对拟购买资产进行减值测试，并在标的公司第三个承诺年度《专项审核报告》出具后 30 日内出具《减值测试报告》。

除非法律另有强制性规定，《减值测试报告》采取的估值方法应与《资产评估报告》保持一致。资产减值额为本次交易标的资产的价格减去期末标的资产的评估值并扣除承诺期内标的资产增资、减资、接受赠与以及利润分配的影响。若标的资产期末减值额>已补偿股份总数×发行价格（如在补偿年度内上市公司有派息、送股、资本公积金转增股本等除权、除息事项的，该“发行价格”进行相应调整）+已补偿现金，交易对方应对陕西金叶另行补偿。交易对方先以各自因

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

本次交易取得的陕西金叶股份进行补偿，仍不足的部分由其以自有或自筹现金补偿。

因目标公司减值应补偿金额的计算公式为：应补偿的金额＝期末减值额－在承诺期内因实际净利润未达承诺净利润已支付的补偿额。无论如何，标的资产减值补偿与业绩承诺补偿合计不应超过拟购买资产总价格。

若涉及股份补偿的，股份补偿计算公式：另需补偿的股份数＝（期末减值额－承诺年度内已补偿股份总数×发行价格－承诺年度内已补偿现金总数）÷发行价格。在计算该补偿股份时，如在补偿年度内上市公司有派息、送股、资本公积金转增股本等除权、除息事项的，前述公式中的“发行价格”进行相应调整。

陕西金叶应按照前述约定计算确定以人民币 1.00 元总价回购并注销交易对方应补偿的股份数量，并以书面方式通知交易对方。交易对方认购股份总数不足补偿的部分，由交易对方以现金补偿，在《减值测试报告》出具后 30 日内，由陕西金叶书面通知交易对方向陕西金叶支付其应补偿的现金，交易对方在收到陕西金叶通知后的 30 日内以现金（包括银行转账）方式支付给陕西金叶，每逾期一日应当承担未支付金额每日万分之五的滞纳金。

（五）超额业绩奖励措施

如果标的公司在盈利承诺期内实现的实际净利润数总和高于承诺净利润数总和，则陕西金叶同意，将超出承诺净利润总和 40%的部分作为利润奖励，在标的公司 2017 年度《专项审核报告》出具后 30 日内由陕西金叶以现金方式对标的公司管理团队进行利润奖励，具体奖励人员及方式由标的公司董事会决定。

八、债权债务处理和员工安置

本次交易完成后，标的公司作为独立法人的身份不会发生变化，标的公司将继续履行与其员工的劳动合同，并不因本次交易而导致额外的人员安排问题。

本次交易完成后，标的公司仍为独立的法人主体，其原有债权债务仍继续由其享有和承担。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

九、本次交易的实施

本次交易需在下列条件全部成就后，方能实施：

1、本协议双方已签署本协议及本次交易涉及的其他相关协议；

2、本次交易事宜已按照《公司法》及其它相关法律法规、双方公司章程及内部管理制度之规定，经协议双方内部有权决策机构审议通过；

3、本次交易已经获得中国证监会的核准。

十、合同的生效条件和生效时间

本协议经各方法定代表人或授权代表签字并加盖公章后成立，在下列条件均获满足之日起生效：

1、本次交易事宜已按照《公司法》及其它相关法律法规、各方公司章程及内部管理制度之规定，经协议各方内部有权决策机构审议通过；

2、本次交易获得中国证监会的核准。

十一、违约及赔偿

本协议任何一方违反、或拒不履行其在本协议中的陈述、承诺、义务或责任，即构成违约行为。

除本协议特别约定，任何一方违反本协议，应依本协议约定和法律规定向守约方承担违约责任，致使其他方承担任何费用、责任或蒙受任何直接经济损失，违约方应就上述任何费用、责任或直接经济损失（包括但不限于因违约而支付或损失的利息以及诉讼仲裁费用、律师费）赔偿守约方。违约方向守约方支付的补偿金总额应当与因该违约行为产生的直接经济损失相同。

非因各方过错导致本次交易不能完成，各方均无须对此承担违约责任。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

第八节　本次交易的合规性分析

一、本次交易符合《重组管理办法》第十一条的规定

（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

1、本次交易符合产业政策

本次交易的标的资产为瑞丰印刷 100%股权。瑞丰印刷主要从事烟标、彩色包装盒、彩色印刷品、中高档商标标识等产品的设计、研发、生产和销售，属于印刷行业。印刷业作为我国新闻出版业的重要组成部分，是文化产业的主要载体实现形式之一，兼具文化产业和加工工业的双重属性，是我国国民经济重要产业部门，并被我国《文化产业振兴规划》列为今后重点发展的九大文化产业之一。2013 年 4 月，国家新闻出版广电总局发布了《关于推进绿色印刷产业发展的通知》，加大拓展绿色印刷市场力度，重点支持绿色印刷发展项目。因此，本次交易符合国家关于印刷产业发展的产业政策。

2、本次交易符合有关环境保护的法律和行政法规的规定

本次拟购买资产涉及的细分行业是包装装潢印刷行业，瑞丰印刷在生产经营过程中严格遵守国家及地方有关环境保护的法律法规的要求，未发现因违反国家及地方有关环境保护的法律法规而受到有关主管环保部门重大行政处罚的情形。

3、本次交易符合土地管理的法律和行政法规的规定

截至本报告书签署日，瑞丰印刷的主管土地部门均已出具相关证明，该公司近三年在用地管理方面符合相关法律、法规的规定，不存在因违反土地管理方面的法律、法规及规范性文件而受到行政处罚的情形。

4、本次交易不存在反垄断事项

本次交易完成后，瑞丰印刷成为陕西金叶的全资子公司，陕西金叶在其业务领域的市场份额未达到《中华人民共和国反垄断法》中对于市场支配地位的认定

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

条件，符合相关法律和行政法规的规定。

综上，本次交易符合国家相关产业政策和有关环境保护、土地管理等法律法规，亦不违反《中华人民共和国反垄断法》的规定。

（二）不会导致上市公司不符合股票上市条件

本次交易完成后，公司的股本总额将增加至 494,431,912 股，社会公众股东合计持股比例将不低于本次交易完成后上市公司总股本的 10%。本次交易完成后，公司仍旧满足《公司法》、《证券法》及《股票上市规则》等法律法规规定的股票上市条件。

（三）本次交易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

1、标的资产的定价

上市公司聘请具有证券期货业务资格的中同华评估对本次交易的拟购买资产进行评估，中同华评估及其经办评估师与上市公司、瑞丰印刷及交易对方均没有现实的及预期的利益或冲突，具有充分的独立性，其出具的评估报告符合公正、独立原则。

上市公司董事局和独立董事均对本次交易审计的评估事项发表专项意见，对评估机构的独立性、评估假设前提的合理性和评估定价的公允性等问题发表了肯定性意见。

2、发行股份的定价

本次发行股份及支付现金购买资产的定价基准日为陕西金叶 2015 年度六届董事局第三次临时会议决议公告日。

按照《重组管理办法》第四十五条规定，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及支付现金购买资产的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

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

之一。本次发行股份及支付现金购买资产的董事局决议应当说明市场参考价的选择依据。

前款所称交易均价的计算公式为：董事会决议公告日前若干个交易日公司股票交易均价=决议公告日前若干个交易日公司股票交易总额/决议公告日前若干个交易日公司股票交易总量。

本次陕西金叶向袁伍妹、深圳轩建发 2 名交易对方发行股份及支付现金购买资产的发行价格所选取的市场参考价为定价基准日前 120 个交易日上市公司股票交易均价，即 12.24 元/股。本次向交易对方发行股份及支付现金购买资产的发行价格为 11.02 元/股，不低于《重组管理办法》中所规定的市场参考价的 90%，即 11.02 元/股，符合《重组管理办法》第四十五条的规定。

根据《重组管理办法》相关规定：“本次发行股份购买资产的董事会决议可以明确，在中国证监会核准前，上市公司的股票价格相比最初确定的发行价格发生重大变化的，董事会可以按照已经设定的调整方案对发行价格进行一次调整。前款规定的发行价格调整方案应当明确、具体、可操作，详细说明是否相应调整拟购买资产的定价、发行股份数量及其理由，在首次董事会决议公告时充分披露，并按照规定提交股东大会审议。股东大会作出决议后，董事会按照已经设定的方案调整发行价格的，上市公司无需按照本办法第二十八条的规定向中国证监会重新提出申请。”为应对因整体资本市场波动以及上市公司所处行业 A 股上市公司资本市场表现变化等市场及行业因素造成的陕西金叶股价下跌对本次交易可能产生的不利影响，本次发行股份将引入发行价格调整方案。价格调整方案经陕西金叶股东大会审议通过后方可生效，符合《重组管理办法》相关规定。

综上所述，本次重大资产重组所涉及资产和发行股份的定价公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形，符合《重组管理办法》第十条第（三）款的规定。

（四）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，相关债权债务处理合法

本次交易标的资产为袁伍妹、深圳轩建发合计持有的瑞丰印刷 100%股权。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

根据工商登记部门提供的材料显示，截至本报告书签署日，交易对方合法持有瑞丰印刷的股权。

同时，袁伍妹、深圳轩建发均出具了《股权不存在权利限制的声明和承诺》：

承诺人对瑞丰印刷的股权具有合法、完整的所有权，有权转让其持有的瑞丰印刷股权；瑞丰印刷的股权不存在信托、委托持股或者其他任何类似安排，不存在质押等任何担保权益，不存在冻结、查封或者其他任何被采取强制保全措施的情形，不存在禁止转让、限制转让、其他任何权利限制的任何公司内部管理制度文件、股东协议、合同、承诺或安排，亦不存在任何可能导致上述股权被有关司法机关或行政机关查封、冻结、征用或限制转让的未决或潜在的诉讼、仲裁以及任何其他行政或司法程序。并且承诺人保证上述状态持续至瑞丰印刷股权变更登记至陕西金叶名下时。

本次发行股份及支付现金购买资产的标的资产不涉及债权、债务的处置或变更。

综上所述，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，本次交易不涉及债权债务处理。

（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

本次交易完成前，上市公司是我国西北地区烟标印刷重要生产基地，主营业务为烟草配套产业，同时涉足教育产业和贸易。而标的公司瑞丰印刷主要从事烟标、彩色包装盒、彩色印刷品、中高档商标标识等产品的研发、设计、生产加工与销售，生产设备先进，技术研发优势领先，盈利能力较强。

本次交易完成后，瑞丰印刷将成为陕西金叶的全资子公司，可提高上市公司的工艺水平，丰富产品系列，拓展客户资源，有利于提升上市公司整体的生产规模和盈利能力。

根据上市公司与交易对方签署的《购买资产协议》，袁伍妹、深圳轩建发承诺瑞丰印刷 2015 年度、2016 年度、2017 年度实现的经上市公司聘请的具有从事

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

证券期货相关业务资格的会计师事务所审计的合并报表口径下扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润分别不低于人民币 5,250 万元、6,520 万元和 7,760 万元，并且，《购买资产协议》中对于实际实现业绩低于承诺数的情形下的补偿作出了约定。因此，瑞丰印刷具备较强的盈利能力，注入上市公司将增强上市公司的持续经营能力。

综上所述，本次交易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。

（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

本次重大资产重组完成后，上市公司的实际控制人和控股股东均未发生变化，仍将保持上市公司的独立性。本次交易前上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联方保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定；本次交易完成后，上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面将继续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。

（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

本次交易前，陕西金叶已建立较为完善的法人治理结构，本次交易完成后，上市公司仍将保持健全有效的法人治理结构，并将依据《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》等法律法规的要求，继续执行相关的议事规则或工作细则，保持健全、有效的法人治理结构。

综上所述，本次交易符合《重组管理办法》第十一条规定，符合国家产业政策和有关环境保护、反垄断等法律和行政法规的规定；不会导致上市公司不符合股票上市条件；本次交易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；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，不涉及债权债务处理事宜；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；有利于上市

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及关联人保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定；有利于上市公司保持健全有效的法人治理结构。

二、本次交易符合《重组管理办法》第四十三条的规定

（一）本次交易有利于提高上市公司资产质量、改善财务状况和增强持续盈利能力，有利于上市公司减少关联交易、避免同业竞争、增强独立性

1、有利于提高上市公司资产质量、改善财务状况、增强持续盈利能力

本次交易完成后，瑞丰印刷将成为上市公司全资子公司。根据瑞华审计出具的瑞华审字[2015]48200070 号《审计报告》，瑞丰印刷在 2013 年、2014 年和 2015 年 1-7 月分别实现营业收入 26,441.23 万元、19,846.75 万元和 14,417.10 万元，实现净利润 3,045.56 万元、3,309.57 万元和 3,635.44 万元。同时，交易对方承诺瑞丰印刷 2015 年度、2016 年度和 2017 年度扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润将分别不低于 5,250 万元、6,520 万元和 7,760 万元。

瑞丰印刷具备较强的盈利能力，资产质量良好，其注入上市公司后将有利于提高上市公司的资产质量，增强上市公司的盈利能力和持续经营能力。

同时，随着业务协同效应的体现和产业链整合效应的凸显，未来上市公司的竞争实力将进一步增强。

2、有利于上市公司减少关联交易

本次交易完成前，标的公司瑞丰印刷与陕西金叶的子公司新疆奎屯金叶印刷有限责任公司之间存在经营性关联交易情形。具体请参见本报告书“第十一节/二/（二）本次交易前，瑞丰印刷报告期内的关联交易”。

本次交易完成后，为减少和规范可能与上市公司发生的关联交易，充分保护重组完成后上市公司的利益，交易对方均出具了《避免与规范关联交易的承诺函》，有利于关联交易的规范。承诺函详情请参见本报告书“第十一节/二/（五）本次交易完成后对上市公司关联交易的影响”。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

3、有利于避免同业竞争

本次交易完成前，上市公司的控股股东与实际控制人袁汉源以及其控制的企业没有以任何形式从事与上市公司及上市公司的控股企业的主营业务构成竞争关系的业务或活动，亦不会因为本次交易产生上市公司与实际控制人间的同业竞争情形。

本次交易完成后，本次交易的交易对方不拥有或控制与上市公司或标的公司存在竞争关系的企业或经营性资产。因此，本次交易完成后，上市公司与交易对方不存在同业竞争情况。

为避免同业竞争，充分保护重组完成后上市公司及其股东的利益，交易对方均出具了《关于避免同业竞争的承诺函》，有利于避免同业竞争。承诺函详情请参见本报告书“第十一节/一/（二）本次交易后，交易对方与上市公司的同业竞争情况”。

以上措施有利于避免交易对方未来与上市公司及瑞丰印刷出现同业竞争的情形。

4、有利于增强上市公司独立性

本次交易完成后，上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面将继续与实际控制人及其关联人保持独立，不会因本次交易影响上市公司的独立性。

5、小结

综上，本次交易有利于提高上市公司资产质量、改善公司财务状况和增强持续盈利能力，有利于上市公司减少关联交易和避免同业竞争，增强独立性。

（二）上市公司最近一年财务会计报告被注册会计师出具标准无保留意见审计报告

瑞华审计对陕西金叶 2014 年度的财务会计报告出具了瑞华审字[2015]48200016 号标准无保留意见的《审计报告》。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

（三）上市公司及其现任董事、高级管理人员不存在因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查的情形

截至本报告书签署日，上市公司及其现任董事、高级管理人员不存在因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查的情形。

（四）上市公司发行股份及支付现金所购买的资产，应当为权属清晰的经营性资产，并能在约定期限内办理完毕权属转移手续

本次交易拟购买的资产为瑞丰印刷 100%股权。根据交易对方提供的承诺及工商等相关资料，上述股份权属清晰、完整，未设置抵押、质押、权利担保或其它受限制的情形。

本次交易各方在已签署的《购买资产协议》中约定，交易对方应在《购买资产协议》生效后四十五个工作日内完成向上市公司过户瑞丰印刷 100%股权的工商登记手续。《购买资产协议》经各方法定代表人或授权代表签字并加盖公章后成立，在下列条件均获满足之日起生效：（1）本次交易事宜已按照《公司法》及其它相关法律法规、各方公司章程及内部管理制度之规定，经协议各方内部有权决策机构审议通过；（2）本次交易获得中国证监会的核准。

（五）上市公司为促进行业的整合、转型升级，在其控制权不发生变更的情况下，可以向控股股东、实际控制人或者其控制的关联人之外的特定对象发行股份及支付现金购买资产。所购买资产与现有主营业务没有显著协同效应的，应当充分说明并披露本次交易后的经营发展战略和业务管理模式，以及业务转型升级可能面临的风险和应对措施。

本次交易包含向上市公司实际控制人的关联人等发行股份购买资产，本次交易有利于上市公司进一步优化资源配置，推动上市公司快速稳健发展，进一步增强上市公司的可持续盈利能力，发行后上市公司控制权不发生变更。

陕西金叶本次收购资产，是对公司现有业务的整合，属于为了“促进行业或者产业整合，增强与现有主营业务的协同效应”而进行的资产收购。具体请参见本报告书“第一节/二、本次交易的目的”。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

综上，本次交易符合《重组管理办法》第四十三条的有关规定。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

第九节　董事局就本次交易对上市公司影响的讨论与分析

一、本次交易前上市公司的财务状况和经营成果

根据陕西金叶 2013 年和 2014 年的年度报告及 2015 年 1-7 月未经审计的财务报告，最近两年一期，公司的主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2015.07.31	2014.12.31	2013.12.31
流动资产	97,601.17	98,880.66	79,899.16
非流动资产	83,536.58	77,465.37	72,981.63
资产总计	181,137.75	176,346.03	152,880.79
流动负债	61,499.14	59,058.11	44,892.73
非流动负债	9,029.94	9,244.32	5,682.57
负债合计	70,529.09	68,302.43	50,575.30
归属于母公司所有者权益	87,504.09	86,174.35	81,695.63
股东权益	110,608.66	108,043.60	102,305.49
项目	**2015 年 1-7 月**	**2014 年度**	**2013 年度**
营业总收入	30,345.67	58,939.84	63,718.88
营业利润	3,877.86	12,405.88	9,479.18
利润总额	4,241.88	11,257.81	10,831.90
净利润	3,966.07	9,991.68	9,847.90
归属于母公司所有者的净利润	2,224.48	7,159.13	7,247.70
经营活动产生的现金流量净额	-2,424.29	10,374.50	9,087.78
投资活动产生的现金流量净额	-7,063.80	-643.55	-6,186.65
筹资活动产生的现金流量净额	-819.07	7,614.38	2,211.13
现金及现金等价物净增加额	-10,307.16	17,345.33	5,112.27

注：2015 年 1-7 月的财务数据未经审计。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

（一）本次交易前上市公司财务状况分析

1、资产结构分析

单位：万元

项目	2015.07.31		2014.12.31		2013.12.31	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	33,910.12	18.72%	45,083.83	25.57%	27,703.08	18.12%
应收票据	220.00	0.12%	3,380.00	1.92%	3,710.00	2.43%
应收账款	8,185.01	4.52%	5,708.10	3.24%	7,629.19	4.99%
预付款项	13,008.18	7.18%	4,880.62	2.77%	1,373.37	0.90%
其他应收款	2,532.70	1.40%	2,184.25	1.24%	2,184.20	1.43%
存货	38,391.11	21.19%	37,005.03	20.98%	36,936.58	24.16%
一年内到期的非流动资产	-	-	0.69	0.00%	-	-
其他流动资产	1,354.05	0.75%	638.14	0.36%	362.73	0.24%
流动资产合计	**97,601.17**	**53.88%**	**98,880.66**	**56.07%**	**79,899.16**	**52.26%**
可供出售金融资产	1,633.79	0.90%	1,633.79	0.93%	1,633.79	1.07%
投资性房地产	1,396.33	0.77%	1,427.86	0.81%	1,481.90	0.97%
固定资产	51,482.25	28.42%	52,857.17	29.97%	50,174.38	32.82%
在建工程	4,328.00	2.39%	2,638.73	1.50%	3,069.72	2.01%
无形资产	14,581.22	8.05%	14,911.69	8.46%	15,650.13	10.24%
开发支出	-	-	0.51	0.00%	0.77	0.00%
长期待摊费用	154.02	0.09%	172.88	0.10%	78.96	0.05%
递延所得税资产	1,297.25	0.72%	1,274.45	0.72%	820.98	0.54%
其他非流动资产	8,663.72	4.78%	2,548.28	1.45%	70.99	0.05%
非流动资产合计	**83,536.58**	**46.12%**	**77,465.37**	**43.93%**	**72,981.63**	**47.74%**
资产总计	**181,137.75**	**100%**	**176,346.03**	**100%**	**152,880.79**	**100%**

最近两年一期，公司的资产结构保持稳定。截至 2015 年 7 月 31 日，公司资产总额为 181,137.75 万元，其中流动资产占资产总额的比重为 53.88%，主要由货币资金、应收账款、预付账款、其他应收款和存货构成；非流动资产占资产总

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

额的比重为 46.12%，主要由固定资产、在建工程、无形资产和其他非流动资产组成。

流动资产中，截至 2015 年 7 月 31 日，货币资金为 33,910.12 万元，占流动资产总额的 34.74%，较期初有所减少；应收账款为 8,185.01 万元，较期初增加了 2,476.91 万元，增幅为 43.39%，主要原因系子公司陕西金叶印务有限公司（以下简称“金叶有限”）和新疆奎屯金叶印刷有限责任公司（以下简称“新疆奎屯”）未结算货款增加所致；预付账款为 13,008.18 万元，较期初增加 8,127.56 万元，主要系子公司陕西金叶万润置业有限公司（以下简称“万润置业”）本期预付工程款增加和新疆奎屯本期预付采购款增加所致；存货为 38,391.11 万元，占流动资产总额的 39.33%，较年初增加了 1,386.08 万元，主要系万润置业“金叶新城”项目开发成本增加所致。

2014 年末货币资金较 2013 年末增加 17,380.75 万元，同比增长 62.74%，主要原因是短期借款规模增加；子公司金叶有限收到转让西安晟捷包装技术开发有限公司（以下简称“西安晟捷”）股权价款及明德学院预收新学年学费。由于 2014 年公司营业收入同比有所下降，2014 年末应收账款同比减少 25.18%；预付款项同比增长 255.38%，较 2013 年末增加 3,507.25 万元，主要是由万润置业期末未结算工程款增加所致。其他流动资产同比增长 75.93%，主要原因是万润置业“金叶新城”项目缴纳预售房款相关税金。

非流动资产中，截至 2015 年 7 月 31 日，固定资产金额为 51,482.25 万元，占资产总额的 28.42%，相对比较稳定；在建工程金额为 4,328.00 万元，较期初增加了 1,689.27 万元，主要系子公司玉阳化纤 2015 年上半年对“金桥产业园”的投入及明德学院支付工程价款所致；无形资产金额为 14,581.22 万元，占资产总额比例为 8.05%，占比保持稳定。

2014 年末长期待摊费用较 2013 年末增加 93.92 万元，增幅为 118.95%，主要系新疆奎屯新增胶印车间改造费用。2014 年末其他非流动资产增加 2,477.29 万元，主要是由于子公司西安金叶利源新型包装材料有限公司预付土地购置款所致。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

2、负债结构分析

单位：万元

项目	2015.07.31		2014.12.31		2013.12.31	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	24,300.00	34.45%	23,300.00	34.11%	15,000.00	29.66%
应付票据	-	-	2,870.00	4.20%	2,100.00	4.15%
应付账款	6,382.83	9.05%	5,238.04	7.67%	7,745.40	15.31%
预收款项	20,113.41	28.52%	14,732.85	21.57%	9,477.98	18.74%
应付职工薪酬	2,463.83	3.49%	3,818.95	5.59%	2,848.20	5.63%
应交税费	1,367.28	1.94%	2,010.76	2.94%	1,120.15	2.21%
应付利息	32.58	0.05%	35.81	0.05%	18.46	0.04%
应付股利	620.36	0.88%	114.10	0.17%	268.17	0.53%
其他应付款	5,824.05	8.26%	6,538.80	9.57%	6,314.37	12.49%
一年内到期的非流动负债	394.80	0.56%	398.79	0.58%	-	-
流动负债合计	**61,499.14**	**87.20%**	**59,058.11**	**86.47%**	**44,892.73**	**88.76%**
应付债券	6,114.18	8.67%	5,752.17	8.42%	5,682.57	11.24%
长期应付款	339.36	0.48%	528.49	0.77%	-	-
预计负债	1,757.46	2.49%	1,757.46	2.57%	-	-
递延收益	818.94	1.16%	1,206.21	1.77%	-	-
非流动负债合计	**9,029.94**	**12.80%**	**9,244.32**	**13.53%**	**5,682.57**	**11.24%**
负债合计	**70,529.09**	**100%**	**68,302.43**	**100%**	**50,575.30**	**100%**

本公司负债主要以流动负债为主，截至 2015 年 7 月 31 日，公司负债总额为 70,529.09 万元，其中流动负债 61,499.14 万元，占负债总额的比例为 87.20%，主要由短期借款、应付账款、其他应付款、预收账款构成；非流动负债金额为 9,029.94 万元，占负债总额的比例为 12.80%，主要由应付债券、长期应付款、预计负债和递延收益构成。

流动负债中占比最高的是短期借款，截至 2015 年 7 月 31 日，短期借款余额 24,300.00 万元，占流动负债的 39.51%，较 2015 年初增加 1,000 万元。预收账款金额为 20,113.41 万元，占流动负债总额的 32.71%，较 2015 年初增加了 5,380.56

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

万元，主要是由于万润置业预售商品房收到款项增加所致；应付账款金额为6,382.83 万元，较 2015 年初增加了 1,144.79 万元，主要原因是对供应商的付款额减少、未付货款增加所致；其他应付款金额为 5,824.05 万元，较期初减少了714.75 万元，主要原因是明德学院应付各项教务杂费较期初有所减少。非流动负债中占比最高的是应付债券，截至 2015 年 7 月 31 日，应付债券占非流动负债的67.71%，主要是玉阳化纤发行中小企业私募债券所致。

2014 年末预收账款增加 5,254.87 万元，主要系万润置业“金叶新城”项目预收房款所致。应交税费增加 890.61 万元，主要系金叶有限转让西安晟捷股权所得收益增加了应交所得税费用。长期应付款增加 528.49 万元，系新增融资租赁设备业务导致应付租赁款增加。2014 年末较年初新增预计负债 1,757.46 万元，系根据西安中院《执行通知书》计提泰普克公司与本公司货款合同纠纷案预计负债。2014 年末增加递延收益 1,206.21 万元，主要为玉阳化纤收到与资产相关的政府补助。

3、偿债能力分析

项目	2015 年 1-7 月	2014 年度	2013 年度
资产负债率	38.94%	38.73%	33.08%
流动比率	1.59	1.67	1.78
速动比率	0.96	1.05	0.96
利息保障倍数	5.45	7.53	11.58
经营活动产生的现金流量净额/负债	-0.03	0.15	0.18

注：1、资产负债率=总负债/总资产；2、流动比率=流动资产/流动负债；3、速动比率=速动资产/流动负债；4、利息保障倍数=EBIT/利息费用。

2015 年 1-7 月，公司各项偿债比率有所下降，但总体流动资产变现性强、流动性好，对短期偿债能力基本没有影响。

（二）本次交易前上市公司经营成果分析

1、营业收入及利润情况分析

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

单位：万元

项目	2015 年 1-7 月	2014 年度	2013 年度
营业总收入	30,345.67	58,939.84	63,718.88
营业总成本	26,467.81	52,602.11	54,525.81
营业利润	3,877.86	12,405.88	9,479.18
利润总额	4,241.88	11,257.81	10,831.90
净利润	3,966.07	9,991.68	9,847.90
归属于母公司所有者的净利润	2,224.48	7,159.13	7,247.70

自 2014 年起，在下游卷烟行业整合以及结构升级、市场竞争进一步加剧的行业环境下，公司的卷烟滤棒业务面临业绩下滑的压力。烟用咀棒、烟用丝束产量及销量同比均有不同程度的减少，特别是因烟草行业调整，丙纤丝束的使用受到限制，玉阳化纤主营产品烟用丙纤丝束、咀棒销售下滑幅度较大。2014 年公司营业收入和归属于母公司所有者的净利润同比分别减少 7.50%和 1.22%。

2015 年 1-7 月，公司累计实现营业总收入 30,345.67 万元，实现归属于母公司净利润 2,224.48 万元。净利润同比下降幅度较大主要是由于销售毛利率下降、利息支出增加及边际利润下降所致。

2、盈利能力指标分析

项目	2015 年 1-7 月	2014 年度	2013 年度
销售毛利率	31.71%	33.38%	34.01%
销售净利率	13.07%	16.95%	15.46%
净资产收益率（加权平均）	2.55%	8.40%	9.39%

注：1、销售毛利率=（营业收入-营业成本）/营业收入；2、销售净利率=净利润/营业收入；3、加权平均净资产收益率=P0/（E0＋NP÷2＋Ei×Mi÷M0－Ej×Mj÷M0±Ek×Mk÷M0），其中：P0 分别对应于归属于公司普通股股东的净利润、扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润；NP 为归属于公司普通股股东的净利润；E0 为归属于公司普通股股东的期初净资产；Ei 为报告期发行新股或债转股等新增的、归属于公司普通股股东的净资产；Ej 为报告期回购或现金分红等减少的、归属于公司普通股股东的净资产；M0 为报告期月份数；Mi 为新增净资产次月起至报告期期末的累计月数；Mj 为减少净资产次月起至报告期期末的累计月数；Ek 为因其他交易或事项引起的、归属于公司普通股股东的净资产增减变动；Mk 为发生其他净资产增减变动次月起至报告期期末的累计月数。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

2013 年、2014 年和 2015 年 1-7 月公司的毛利率分别为 34.01%、33.38%和 31.71%，维持在相对稳定水平。

3、现金流状况分析

单位：万元

项目	2015 年 1-7 月	2014 年度	2013 年度
销售商品、提供劳务收到的现金	35,912.91	64,862.56	61,407.93
经营活动现金流入	39,073.39	73,248.47	66,391.02
经营活动现金流出	41,497.67	62,873.97	57,303.24
经营活动产生的现金流量净额	-2,424.29	10,374.50	9,087.78
投资活动现金流入	0.20	6,435.77	2,067.10
投资活动现金流出	7,064.00	7,079.33	8,253.75
投资活动产生的现金流量净额	-7,063.80	-643.55	-6,186.65
筹资活动现金流入	10,000.00	35,336.39	20,496.87
筹资活动现金流出	10,819.07	27,722.01	18,285.73
筹资活动产生的现金流量净额	-819.07	7,614.38	2,211.13
现金及现金等价物净增加额	-10,307.16	17,345.33	5,112.27
销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入	1.18	1.10	0.96

2015 年 1-7 月，经营活动产生的现金流量净额为-2,424.29 万元，主要原因是万润置业预付工程进度款、预售商品房预缴税费，及子公司支付原材料采购款增加所致；投资活动产生的现金流量净额为-7,063.80 万元，主要系玉阳化纤预付基建工程款增加及本公司对外投资未收到分红款所致；筹资活动产生的现金流量净额为-819.07 万元，主要系公司于 2015 年 6 月分配 2014 年度现金分红所致。

2014 年度投资活动现金流入同比增长 211.34%，主要系金叶有限转让西安晟捷股权收到股权转让款所致；筹资活动现金流入同比增长 72.40%，主要系短期借款规模增加所致；筹资活动现金流出同比增长 51.60%，主要系偿还债务支付的现金及分配股利支付现金增加所致。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

二、标的资产所处行业特点、经营情况

根据中国证监会公布的《上市公司行业分类指引（2012 年修订）》，瑞丰印刷所在行业属于“印刷和记录媒介复制业”，行业分类代码为 C23，具体细分为包装装潢印刷行业。瑞丰印刷作为一家提供烟标等高端包装印刷品研发、生产的高新技术企业，业务领域涵盖印刷行业和包装行业。

（一）行业概述

印刷行业是国民经济的重要行业，根据中国印刷及设备器材工业协会的分类，主要包括包装装潢印刷、书刊印刷、报业印刷、外贸印刷、票据印刷等子行业，其中包装装潢印刷产值占比最高，子行业之间由于用途不同而存在较大差异。总体来说，中国印刷行业随着国民经济的增长而同步增长，2014 年，中国印刷业总产值达 11,334 亿元[1]，2006-2014 年复合增长率为 14.64%[2]。

包装行业是全球性的、持续发展壮大中的产业，根据中国包装联合会的分类，主要包括纸质包装、塑料包装、金属包装、玻璃包装、木质包装、包装印刷、包装机械等子行业。中国包装联合会的数据统计显示，近 5 年来，我国包装工业年均增长速度保持在 17%左右，产量平均增速超过 12%，工业总产值平均增速超过 15%，2014 年中国包装行业总产值约为 15 万亿元，纸包装约占 40%的比例[3]。

印刷行业与包装行业虽然各有侧重，但是相互之间交叉重合，两者在原材料、工艺技术、设备、产品用途等方面相辅相成，例如印刷行业的包装装潢子行业与包装行业的包装印刷及纸包装行业已经融合在一起，成为两个大行业中占最大份额的子行业。

烟标印刷行业是印刷包装大行业下的细分子行业，由于对原材料要求、印刷要求、产品用途要求都很高，因此同时从属于印刷和包装两大行业。烟标不仅是

1、数据来源：中国包装产业网
2、2006 年数据来源：《印刷工业杂志》2007 年第 3 期《2006 年中国印刷工业产值》
3、资料来源：中国包装联合会

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

卷烟的包装物，也是卷烟品牌的具化形象、外在延伸，烟标印刷属于卷烟产业的配套服务行业。但作为高端印刷业务，其对印刷设备及印刷技术等方面的要求仅次于钞票、有价证券，在印刷过程中对印刷设备的技术要求非常高，在印刷包装行业中占有重要地位。

（二）行业管理体制与行业政策

1、 行业管理体制

印刷包装行业是一个市场化程度较高、行业集中度较低的行业。

瑞丰印刷所处行业的政府主管部门为新闻出版总署，主要职能包括拟定行业发展规划及战略、制定行业标准、规范行业市场、实施行业管理等。此外，本行业中还存在一些自律性质的行业协会，如中国包装联合会、中国印刷技术协会、中国印刷及设备器材工业协会等，该类协会的主要职责是负责行业内的协调、监督、统计以及行业内企业合法权益的保护。

除国家基本法律及制造业通用法规之外，烟标印刷企业需遵循的与质量、安全、标准等相关的主要法律法规和规范性文件如下：

序号	时间	编制/颁布单位	文件名称	主要内容
1	2012.12	工业和信息化部、卫生部、外交部、财政部、海关总署、工商总局、质检总局、国家烟草专卖局	《中国烟草控制规划（2012-2015 年）》	我国将进一步改进卷烟包装标识，制定警示作用更强的卷烟包装标识样本，增加说明烟草危害健康具体后果的警语。按照“大而明确、醒目和清晰”的要求，通过扩大警语占用面积、加大警语字体、增强颜色对比度等，提高烟草危害警示效果。逐步实施卷烟包装印制戒烟服务热线等相关信息。同时，完善烟草危害警示内容和形式。严格执行卷烟包装标识健康警语定期轮换使用规定。标明烟草警语的警告主体或依据，以提高其权威性和有效性。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

序号	时间	编制/颁布单位	文件名称	主要内容
2	2012.1	新闻出版总署	《国家印刷复制示范企业管理办法》	提出对印刷复制企业分类实施综合评估，规范国家印刷复制示范企业的建立和管理，充分发挥规模以上重点印刷复制企业在转变发展方式、调整产业结构、提升行业素质等方面的引导和辐射作用；到“十二五”期末，在全国范围内建立100家左右“国家印刷示范企业”，明确国家印刷复制示范企业必须具备的条件和可享有的优惠政策。
3	2011.8	中国烟草总公司	《中国烟草总公司关于进一步加大卷烟包装警语标识力度的通知》	进一步严格了误导性语言和警语内容、大小、书写、字体、位置、区域、颜色及背景、所占面积等方面的规定，并制定了警语字体与警语区背景色差测试方法，卷烟包装标识将更加规范健全。
4	2011.1	新闻出版总署	《数字印刷管理办法》	该办法适用于采用生产型数字印刷机从事出版物、包装装潢印刷品和其他印刷品印刷的经营活动；明确支持、鼓励数字印刷经营企业采用新技术、开拓新模式、提供新服务，并从企业设立、经营活动管理、法律责任等方面规范数字印刷经营活动。
5	2009.12	国家烟草专卖局	《卷烟条与盒包装纸印刷品》行业标准	规定了卷烟条与盒包装纸印刷品的术语、定义、技术要求、抽样、检验方法、检验规则等。
6	2008.7	国家质量监督检验检疫总局	《平版装潢印刷品》行业标准、《凹版装潢印刷品》行业标准、《柔版装潢印刷品》行业标准	三个标准分别对平版装潢印刷品、凹版装潢印刷品和柔版装潢印刷品的分类、要求、试验方法、检验规则、标志、包装、运输等作出了相关规定。
7	2008.7	国家烟草专卖局	《卷烟条与盒包装纸中挥发性有机化合物的限量》标准	规定了卷烟条与盒包装纸中挥发性有机化合物（苯、甲苯、乙苯、二甲苯、乙醇、异丙醇、正丁醇、丙酮、丁酮、乙酸乙酯、乙酸异丙酯、乙酸正丙酯、乙酸正丁酯、丙二醇甲醚、4-甲基-2-戊酮和环己酮）的技术要求、抽样、样品测定、数据处理及判定规则。此标准适用于卷烟条、盒包装纸。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

序号	时间	编制/颁布单位	文件名称	主要内容
8	2003.7	新闻出版总署、公安部	《印刷品承印管理规定》	规范印刷业经营者的印刷经营行为，健全承接印刷品管理制度，主要有承印验证制度、承印登记制度、印刷品保管制度、印刷品交付制度、印刷活动残次品销毁制度等。
9	2001.8	新闻出版总署	《印刷业管理条例》	从印刷企业的设立、出版物的印刷、包装装潢印刷品的印刷、其他印刷品的印刷、罚则等几个方面制定了印刷行业管理的框架。
10	2001.11	新闻出版总署	《印刷业经营者资格条件暂行规定》	规范印刷业经营者的设立和审批，促进印刷业经营者提高经营素质和技术水平，整顿和规范印刷市场秩序。

2、 行业政策

瑞丰印刷所处的印刷包装行业受到国家产业政策支持，其中，印刷业已被我国《文化产业振兴规划》列为今后重点发展的九大文化产业之一。国务院有关部门多次出台鼓励发展和规范包装行业的政策，为印刷包装企业尤其是行业内综合实力领先的规模化企业提供了有力支持，促进印刷包装行业由粗放式竞争向规模化竞争有序发展。

序号	时间	编制/颁布单位	文件名称	主要内容
1	2013.7	国家新闻出版广电总局办公厅	《关于推进绿色印刷产业发展的通知》	鼓励国家印刷示范企业强强联合，开展跨地区、跨所有制、跨产业链的兼并重组和资源整合，引导形成以国家印刷示范企业为核心的卫星式绿色印刷发展企业集群。组织印刷企业开展绿色印刷发展观摩学习，系统总结特色发展经验，加快培育一批优势骨干印刷企业。
2	2011.5	新闻出版总署	《印刷业“十二五”时期发展规划》	印刷业作为我国新闻出版业的重要组成部分，是文化产业的主要载体实现形式之一，兼具文化产业和加工工业的双重属性，是我国国民经济重要产业部门； 在“十二五”期间，我国印刷业总产值增长速度与国民经济发展基本保持同步。到“十二五”期末，我国印刷业总产值预计超过 11,000 亿元人民币，成为全球第二印刷大国，使我国成为世界印刷中心

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

序号	时间	编制/颁布单位	文件名称	主要内容
3	2010.12	海关总署	《2011 年关税实施方案》	从 2011 年 1 月 1 日起，我国将进一步调整进出口关税税则，涉及印刷设备和器材的变化主要有以下几方面：①国家 2011 年继续对感光材料等 55 种进口商品实施从量税或复合税，其中包括激光照排片、PS 版、CTP 版和胶卷等；②计算机直接制版机器用零件、胶印机用墨量遥控装置两种印刷零件 2011 年暂定税率为 0，另外 16 种印刷机的暂定税率为 3%、4%、5%、6%、7%、8%、9%不等
4	2010.1	新闻出版总署	《关于进一步推动新闻出版产业发展的指导意见》	鼓励和支持非公有制文化企业从事印刷、发行等有关经营活动；努力为非公有制文化企业持续快速健康发展创造良好的政策环境和平等竞争机会；鼓励大力发展印刷、复制产业；巩固和壮大含包装装潢印刷品印刷在内的印刷、复制产业；加大印刷、复制产业结构调整力度，促进印刷、复制产业升级换代；鼓励印刷、实施数字印刷和印刷数字化工程，推动发展快速、按需、高效、个性化数码印刷；推动印刷产业从单纯加工服务型向以提高信息增值的现代服务型转变；鼓励印刷企业上下游共同探索循环用纸等新材料新工艺的研发和应用，大力发展绿色印刷；对高耗能、高排放的落后产能，要运用环保、技术标准、产业和融资政策等手段，坚决予以淘汰。
5	2009.9	国务院	《文化产业振兴规划》	以文化创意、影视制作、出版发行、印刷复制、广告、演艺娱乐、文化会展、数字内容和动漫等产业为重点，加大扶持力度，完善产业政策体系，实现跨越式发展。”其中，“印刷复制业要发展高新技术印刷、特色印刷，建成若干各具特色、技术先进的印刷复制基地。
6	2009.5	国务院	《轻工业调整和振兴规划》	中国将通过稳定出口和扩大内需，促进轻工业产销稳定增长；同时，着力推动轻工业结构调整和产业升级，走绿色生态、质量安全和循环经济的新型轻工业发展之路，进一步增强轻工业繁荣市场、扩大就业、服务“三农”的支柱产业地位。

（三）行业发展现状

包装印刷行业是典型的下游驱动型行业，在产业链条中属于配套下游行业发展的行业。有别于其他普通印刷品，包装印刷品按规格要求、质量要求、图案设计要求等大多只针对特定客户。烟标产品是特殊的包装印刷品，生产出来的烟标

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

只能销售给特定卷烟企业的特定品牌。因此以烟标印刷为代表的包装印刷企业作为卷烟产业链条中的配套服务行业，与卷烟行业关联度较高。

1、烟标印刷行业呈现整体平稳发展的态势，高端产品持续向好

烟标印刷行业与卷烟行业高度相关，行业的增长和卷烟行业一样也呈现出稳中有升的局面。

2007 年至 2014 年，我国卷烟销量复合增速为 2.98%。2014 年我国烟草行业累计完成卷烟销量 5,099 万箱，同比增长 2.10%，累计销售收入 13,590 亿元，同比增长 8.95%，增长平稳。但各卷烟生产企业和旗下的卷烟品牌的发展却差异较大，且差距有继续扩大的趋势。一方面，一类至五类卷烟中，原来产量占比较大的四、五类卷烟近年来由于发展重点品牌的战略而被逐步压缩，而价位适中的二、三类卷烟成为目前主要发展的卷烟类别，占比从 2007 年的 32.80%上升至 2014 年的 75.43%；另一方面，《卷烟产品百牌号目录》中的前 20 名重点骨干卷烟品牌（由国家烟草专卖局确定品牌名单）年均增长率均大于行业平均增长率。

2014 年，全行业累计销售卷烟 5,099 万箱，其中重点品牌累计实现销量超过 4,230 万箱，同比增长 2.99%，占卷烟总销量的比重高达 82.96%，重点品牌的市场份额继续得到提升。其中，全行业共有 4 个重点品牌销量超过 200 万箱，分别为“双喜•红双喜”、“红塔山”、“云烟”和“利群”[4]。

烟标印刷行业的整体发展趋势基本与卷烟行业一致。由于卷烟行业处于产销平衡，整体发展保持小幅、稳定增长的态势中，因此烟标市场容量也相应地保持平稳增长；同时由于重点品牌实现较快增长，高端卷烟持续向好，导致高附加值的烟标印刷产品需求也保持了增长的态势。

2、行业发展进入整合阶段

随着国家烟草总局开展对烟草行业的品牌整合和在全行业范围内普遍推行

4、本节数据均为根据《中国烟草》各期公布的数据计算所得

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

烟标招标及对标制度，烟标行业的准入门槛大幅提高，加大了中小型烟标生产企业取得订单的难度。同时，随着下游卷烟企业集中度与中高档卷烟的销售占比的提升，其对烟标供应商的资质、服务等提出了更高要求，行业整合趋势和空间巨大。烟标企业间的不断竞争和资源整合需求，创造了行业并购的有利环境。

我国烟标行业目前处于集中度较低的竞争格局，据中金公司研报测算，我国烟标行业市场规模约 300 亿元，而行业前 5 大企业的市场份额约为 30%，与各卷烟生产企业密切关联的烟标印刷企业间的整合正日益加剧。

一方面，由于卷烟生产企业被兼并重组，导致相应的烟标印刷企业丧失原有的部分市场份额，被收购兼并或清算破产；另一方面，此前主要与大型烟草集团合作的烟标印刷企业也随着卷烟生产企业市场份额的扩大而相应的得以增长，迅速抢占市场份额。

2005 年，云南烟草行业实现大整合，云南卷烟企业“九变四”、“四变三”之后，形成红塔集团、红云集团、红河卷烟总厂三大集团。2008 年下半年，红云集团与红河集团下属红河卷烟厂及新疆卷烟厂联合重组，红云红河集团有限责任公司正式成立；同时红河集团旗下昭通卷烟厂并入云南省另一大烟草公司红塔集团，至此云南卷烟企业完成了初步的重组整合。相应的，原先承印楚雄卷烟厂、大理卷烟厂、昆明卷烟厂、曲靖卷烟厂等被整合烟草企业的烟标印刷企业，则有部分退出了烟标印刷市场；而之前与红云集团、红河集团、红塔集团等烟草企业合作的烟标印刷企业则相应的扩大了自己的市场份额。

卷烟生产企业格局的变化促使烟标印刷行业需要通过兼并整合迅速增强自身竞争实力，以保证在行业整合过程中处于有利地位。

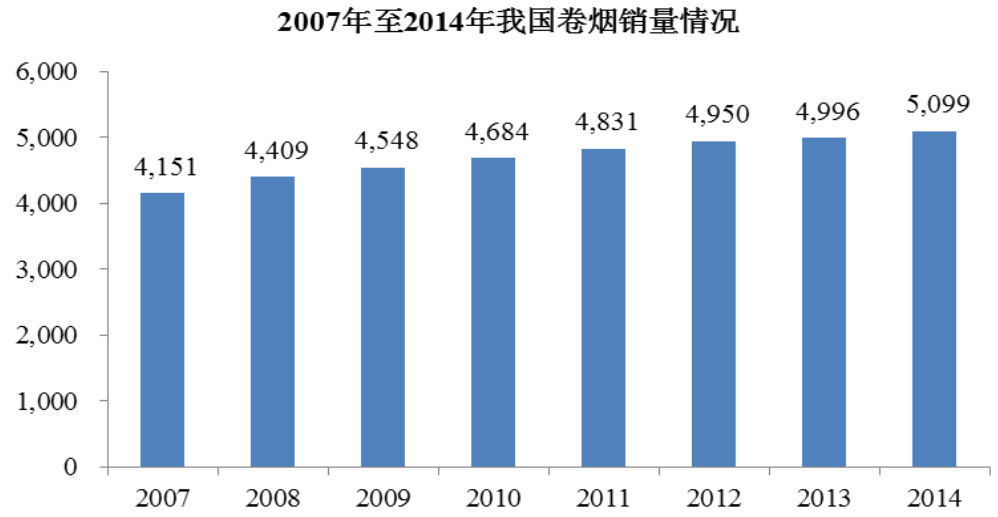
（四）行业发展有利因素

1、我国卷烟需求保持平稳增长

2014 年全国卷烟销售量达 5,099 万箱，2007 年至 2014 年复合增长率为 2.98%，总体保持平稳增长态势，预计到“十二五”期末，我国卷烟销售量达到 5,500 万箱。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

单位：万箱



资料来源：《中国烟草》

同时，我国“卷烟上水平”战略提出，卷烟产业将始终坚持“控制总量、稍紧平衡”的调控方针；为保持烟草行业产、销、存的平衡，国家仍将坚持“控量、促销、稳价、增效”的方针，严格做到控制产量、促进销售、稳定价格、增加效益，使各卷烟企业严格按国家计划组织生产和经营，保持卷烟产销基本平衡。因此，卷烟行业的市场容量将继续保持平稳发展态势，出现大幅波动的可能性较小。下游产业的产业政策保障了烟标印刷行业市场需求的稳定。

2、烟草行业结构性变化推动高端烟标需求量的较快增长

为深化我国卷烟产品结构调整，国家烟草专卖局多次调整卷烟分类标准以促进我国中高档卷烟产品的生产，其中一、二类烟为高档，三类烟为中档，四、五类烟为低档。下表为国家烟草专卖局最新卷烟分类标准与历史标准的对比表：

类别	2009 标准（2009 年 5 月开始实施）	2007 标准（2007 年开始实施）	旧标准
	标准条（200 支）	标准条（200 支）	标准条（200 支）
一类烟	100（含）元以上	100（含）元以上	50（含）元以上
二类烟	70（含）-100 元	50（含）-100 元	30（含）-50 元
三类烟	30（含）-70 元	30（含）-50 元	15（含）-30 元

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

类别	2009 标准（2009 年 5 月开始实施）	2007 标准（2007 年开始实施）	旧标准
	标准条（200 支）	标准条（200 支）	标准条（200 支）
四类烟	16.5（含）-30 元	16.5（含）-30 元	10（含）-15 元
五类烟	16.5 元以下	16.5 元以下	10 元以下

注：上表价格为不含税调拨价。

从上述对比表可以看出，2007 年卷烟分类标准调整大幅提高了中高端卷烟产品的基准价格。这一分类标准的变化，标志着我国卷烟行业结构转型的开始，卷烟产量逐步从金字塔形向橄榄型过渡。而 2009 年卷烟分类标准则面向中档卷烟，进一步深化了中端卷烟结构调整。这一分类标准的变化显示我国卷烟行业结构调整将进一步深化，结构转型走向深入。

在产业政策推动卷烟产业结构性升级的同时，中国经济快速增长，消费水平显著提高、消费能力不断增强，进一步推动了包括卷烟产品在内各类消费品的中高档化进程。在国家加强烟草专卖及重点发展知名品牌的指引下，烟标产品作为卷烟产品重要的防伪功能性包装产品，在下游产业结构性升级中机会明显，中高档烟标需求增长将显著高于行业的平均增长。

3、下游行业品牌整合政策推动优势供应商做大做强

2003 年烟草行业工商分开后，烟草工业企业随即进行大范围的兼并重组；2004 年，国家烟草专卖局制定了《卷烟产品百牌号目录》，即用 2～3 年的时间，将全行业卷烟产品生产和销售牌号（四、五类除外）压缩到 100 个左右；2008 年，国家烟草专卖局印发《全国性卷烟重点骨干品牌评价体系的通知》，支持品牌的发展，增强品牌核心竞争力，并确定了 20 个全国性卷烟重点骨干品牌和 10 个视同全国性卷烟重点骨干品牌；2010 年，国家烟草专卖局陆续提出《烟草行业“卷烟上水平”总体规划》、卷烟品牌的“532”发展规划和销售收入“461”目标等，进一步明确了“十二五”时期加强整合、培育少数品牌做大做强的发展

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

思路。自 2002 年烟草行业大规模推动重组整合以来，全国卷烟工业企业数量迅速减少，全国卷烟制造企业数量从 2002 年末的 183 家减少至 2014 年末的 56 家[5]。2001 年至 2013 年，全国卷烟品牌数量从 1,183 个减少到 90 个[6]；2014 年，28 个全国性卷烟重点骨干品牌销量超过 4,230 万箱[7]，占当年卷烟总销量比重的 82.96%。事实证明，在烟草专卖的体制下，百牌号战略、重点骨干品牌战略以及企业组织结构调整，对卷烟产品结构调整产生了直接的推动作用，有力地促进了行业的持续健康发展。

下游行业的整合为烟标印刷行业优势企业的快速发展提供了契机。卷烟行业的进一步规范、品牌集中度的不断提高，提升了设计服务能力强、印刷工艺水平高、防伪性强、符合节能环保理念的烟标企业的竞争优势。预计未来烟标印刷行业的市场将逐步向优势烟标印刷企业集中。

4、烟标警示性标识加强趋势带来契机

我国现有烟标的图形警示标识覆盖度与欧盟、新加坡、加拿大等国家和地区相比仍不足，目前仅有出口至国外的部分卷烟的包装上附有图形警示。我国烟标的图形警示标识推广度较低，除了受我国传统文化的影响外，研发、设计和生产综合能力普遍较低是重要原因。随着我国进一步推进烟标图形警示标识覆盖度，未来我国烟标产品的外观将发生较大变化，一批研发、设计和生产综合能力强的烟标企业将拥有获得更大市场空间的机会。

5、我国卷烟企业参与国际市场竞争将带来大量市场机会

当前，由于卷烟产业链日趋全球化，国际卷烟企业开始在中国采购烟标产品。在国际卷烟企业进入中国市场的同时，我国的烟草企业也正加紧与国际烟草企业合作，正在逐步走向国际市场。随着卷烟产品和品牌在国际市场的建立，烟标印刷企业也随之走向国际市场，得到国际烟草企业的认可，国内的烟标生产企业有

5、数据来源：国家统计局
6、数据来源：前瞻产业研究院《我国卷烟品牌市场竞争分析》
7、数据来源：《2014 年 1-12 月份重点品牌发展报告》，刊于《中国烟草》

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

可能获得国际卷烟企业的烟标订单，从而逐步拓展和扩大国际市场份额。

（五）行业发展不利因素

1、公众健康意识的增强和烟草公约的实施

根据《世界卫生组织烟草控制框架公约》（以下简称“《烟草控制框架公约》”）要求，我国自 2011 年 1 月起需要严格遵守《烟草控制框架公约》的各项条款，其中包括了提高烟草的价格和税收，禁止烟草广告，禁止或限制烟草商进行赞助活动，禁止向未成年人出售卷烟，在卷烟盒上标明“吸烟危害健康”的警示，并采取措施减少公共场所被动吸烟等。根据《中国烟草控制规划（2012-2015 年）》，我国将采取“全面推行公共场所禁烟；深入开展控烟宣传教育；不断强化卷烟包装标识健康危害警示；积极提供戒烟服务”等多项措施，全面推进我国烟草控制工作，减少烟草危害，保护公众健康。

我国政府根据《烟草控制框架公约》的承诺以及《中国烟草控制规划（2012-2015 年）》而对烟草消费采取的控制措施可能影响到卷烟企业的生产和销售，从而对烟标行业的发展产生不利影响。此外，随着公众健康意识的增强，可能减少对卷烟的消费，将对烟标印刷企业带来一定程度的冲击。

2、绿色环保消费理念的深入

烟标印刷中使用的部分油墨具有一定的挥发性和污染性，随着全球环保呼声日益高涨，限制商品过度包装开始成为一种趋势和国家政策导向。各国政府陆续出台了关于限制卷烟过度包装的政策，尤其是 2009 年初国家烟草专卖局正式发布实施了《卷烟包装设计规范》，其中明确要求卷烟生产企业应当减少包装材料用量和降低包装成本，避免过度包装，有效地利用资源。防止过度包装可能会导致中高档商品减少包装耗材或降低包装的美观和防伪要求，烟标市场整体需求将受到环保压力的不利影响。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

（六）进入行业的主要障碍

1、技术壁垒

烟标属于高端印刷包装产品，在原材料的选择、印刷与防伪工艺等方面的要求要显著高于其他多数印刷包装品，并形成自身一套完整而严格的理化指标测评体系，对包括防伪性、平整度、光泽度、滑爽度、耐磨性、加工精度、VOCs（挥发性有机化合物）控制等方面均有较高要求。

以防伪要求为例，为达到防伪目的，烟标设计中需大量采用复杂的网点层次、专色的标识图案，从而增加包装图案印刷的难度。同时，随着我国烟草专卖制度的加强和“卷烟上水平”战略的深入，烟标防伪已由单一防伪技术向集设计、材料、印刷、技术于一体的综合防伪转变。以烟标产品一致性要求为例，由于烟标生产具有批量较大、印刷工序步骤多、生产周期长的特点，因此，为保证产品批次间品质的一致性，烟标生产企业必须具备极高的生产工艺技术经验，包括对承印材料的印刷适应性、油墨的特性、网纹辊的特性、印刷设备的速度、印刷压力和张力的控制、操作人员的水平以及生产环境的温湿度都有更高要求。由于卷烟行业对烟标印刷的严格要求，烟标印刷企业需要与卷烟企业长期磨合才能适应其配套卷烟生产工艺。因此，长期的技术积累是烟标印刷企业生存、发展的重要因素。

2、资金壁垒

烟标印刷因产品工艺复杂，对设备与技术水平要求较高，需要较大的资金投入和专业的技术人才，需要较长时间的实践积累。在烟标印刷行业竞争日趋激烈的情况下，企业只有通过扩大生产规模和加大资金投入，为客户及时提供“大批量、高质量”的产品，发展成为行业的领先者，才能赢得市场的主动权。规模小、供应能力不足的企业将在行业的整合过程中，被逐步淘汰出局。

目前烟标印刷生产采用的成套生产关键设备主要从国外进口，购置成本较高。同时，由于产品生产规模化的要求，新进入本行业的企业需要一次性投入其他相关设备和相应的流动资金。因此，烟标印刷行业属于资金密集型行业，初始

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

投资需求规模较大，构成一定的生产规模和资金实力壁垒。

3、市场壁垒

卷烟工业企业为保证产品品质，对烟标印刷企业制定了严格的合格供应商认证体系，对烟标产品具有较高的质量要求。烟标印刷企业的生产设备、印刷技术、油墨种类、油墨调配方法、工艺参数等各不相同，投入大量资金采购设备只是生产销售的基本要求。为保证上下游产品之间流畅的适印性，需要长期的技术积累和反复实践，才能生产出适合客户需求的产品。此外，建立稳定、广泛的营销网络，并保持对卷烟企业全方位零距离的配套服务，烟标印刷企业需要投入大量的资源，并在长期的经营过程中逐步积累和完善。在烟标印刷领域耕耘多年的企业，更易获得客户信任，从而获得更多的订单。客户服务能力、营销网络以及长期服务建立的信誉是新进入的烟标印刷企业进入本行业的市场壁垒。

4、环保壁垒

除了遵守《环境保护法》等法律法规的要求，为了保证产品包装、印刷的高品质，业内还制定了多个更为具体的环保要求，包括《卷烟条与盒包装纸中挥发性有机化合物的限量指标》、《卷烟条与盒包装纸中挥发性有机化合物的测定：顶空—气相色谱法》等标准。

随着我国烟草行业体制改革逐步走向深入，烟草产品从量的扩张迅速向质的提升转变。“卷烟上水平”规划对卷烟产品环保要求间接提高了对烟标产品的环保要求。产品环保性的提升需要烟标设计人员深入理解卷烟企业的需求，原材料具备高度的环保特性，并在生产、加工过程中保证工艺流程的稳定性和一贯性。因此，长期的技术积累、完善的供应商环保评价体制、先进的生产设备、一流的质量安全管控水平是烟标印刷企业达到产品环保要求的重要条件。对于一个新进入者来说，很难在短时间内具备上述条件，从而无法满足产品环保性的需求。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

（七）行业技术水平和发展趋势

1、行业技术水平现状

（1）印刷包装方案与工艺设计、材料的结合成为本行业的重要技术特点

烟标等高档印刷品的设计不同于酒标、礼品包装等其他传统商业印刷品，无论从构图、标识、色彩，还是在印刷工艺、印刷效果等方面都与传统商业印刷品有着显著的区别，构成了较为独特的综合设计体系。在此体系内，除了包含平面设计以外，由于其自身对印刷效果、环保、防伪等特性的要求较高，所以设计方案与印刷工艺、油墨、转印纸、复合纸、电化铝等包装材料的综合应用具有十分重要的意义。

通过设计与防伪材料的结合，烟标企业可以实现更加可靠和高效的防伪方案，同时，注重环保的设计理念也需要一些新型油墨及包装材料自身的环保性能来实现。另外，由于烟标等高档印刷包装产品对印刷效果的复杂要求，使其需要综合运用胶印、凹印、丝印、烫金、凹凸等多种工艺，不论是包装材料、油墨，还是印刷工艺的本身特性，对于设计效果的最终体现都起着重要作用。因此，在设计过程中必须综合考虑不同材质、油墨以及印刷工艺，保证最终在产品中体现预定的设计效果，同时实现高精度、大批量和高环保性、高稳定性的印刷产品。

（2）印刷流程复杂，技术难度高

与传统印刷相比，烟标印刷品需要具备优异的防伪性能、良好的成型效果及符合客户要求的图案特效。因此，烟标印刷是业内技术难度和工艺要求最高端的印刷包装产品之一。目前，我国烟标印刷主要包括设计、制版、印刷和印后加工四大步骤，其中印刷和印后加工过程中的复杂工艺以及多种不同工艺相结合是行业发展的主要特点。卷烟企业目前更加重视一、二类卷烟的品牌建设，对烟标的设计与印刷要求也越来越高。因此烟标印刷从前端设计、制版、印刷到后期加工的整个工艺过程变得更加复杂，技术难度增加。

胶印的特点在于高仿真的还原再现能力，可用来印刷加网图像和渐变图案，通过不同的加网方式以及加网线数选择，辅以不同的调频或者调幅网点的应用，

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

可以实现精美还原，达到防伪等效果。

凹印则具有墨层厚实、墨色稳定的优势，并且可以印刷大面积实地和专色、金银色、珠光色及各种仿金属蚀刻油墨等。特别是在大批量、重复性产品的成本控制方面和产品质量的稳定性方面具有先天的优势。如果需要特殊整饰效果，还可以加入丝网印刷工艺，如磨砂、冰花、水晶、皱纹等，同时还可辅以后期加工工艺如烫金、凹凸、压纹等。印刷过程中多种工艺的结合大大提高了烟标产品的展示效果和防伪性能。

2、行业技术发展趋势

（1）多种印刷工艺有效组合

在过去的烟标生产中通常以单一凹版印刷为主，胶版印刷则一直在出版和商业印刷领域占据主导地位。胶印机发展到今天，技术已经非常成熟，与凹印相比，胶印制版具有周期短、成本低的显著特点，在目前烟厂频繁更换烟标设计、不断推出新产品且新产品销量又不大的情况下，胶印机显示出较高的灵活性，因此目前胶印在烟标印刷中占有一定比例。近几年由于烟草行业实行的品牌化战略，各个品牌烟标设计不断提升印刷效果的复杂要求，单一胶印无法满足高端烟标品牌的需求，凹印可以印刷大面积专色、金银色、珠光色及各种仿金属蚀刻油墨等，丝印可以印刷特殊整饰效果。因此，由胶印、凹印、丝印、柔印等组合印刷已成为行业的发展主流。胶印工艺侧重于短版、个性化的需求，凹印工艺不断地满足日益提高的产品稳定性以及低成本的需求，柔印工艺在水性印刷领域保持着绿色、环保的特点，丝印更是起到了锦上添花的作用。

（2）烟标产品环保化趋势明显

在当今国际烟标产业流行趋势中，对烟标产品的“环保”要求尤为明显。随着人们生活消费水平的提高，卷烟的安全性越来越为人们关注，卷烟企业倾向于选择无毒、无污染的包装印刷材料。烟标供应商越来越认识到研制和生产环保产品的必要性和紧迫性。绿色包装产品越来越受到消费者的重视，一些技术已经相对成熟的绿色包装材料，如真空镀铝纸、镭射转印纸、水性油墨、新型环保油墨

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

等已成为烟标原材料市场的主流。

目前业内对卷烟产品在每个环节的环保要求都非常高，特别针对烟标产品的挥发性有机化合物（VOCs）设立了较高的行业标准。随着我国“卷烟上水平”规划的进一步实施，对整体卷烟产品的环保要求将进一步提高，“绿色包装”产品的生产和应用将是今后几年卷烟行业及烟标印刷行业发展的趋势。

（3）防伪技术的要求越来越高

在烟草制品的高额利润驱使下，国内制售假烟现象较常见，我国卷烟制造企业纷纷投入大量资金在包装材料、制版、印刷、加工等各个环节加强采取防伪措施。目前烟标防伪已由单一的防伪技术向集设计、材料、工艺、技术于一体的综合防伪方向转变，多种防伪技术综合运用，将大幅增加烟标印刷的复杂性及技术难度。相对于一般产品所应用的防伪技术而言，烟标对防伪技术有更高的要求。烟草企业一方面在包装材料的生产过程中植入具有防伪特征的物质，另一方面是在印刷过程中采用防伪印刷技术。主要有印前设计防伪、工艺组合防伪、印刷材料防伪、印后防伪等技术。

近年，专版防伪技术的兴起是烟标防伪技术应用的最新趋势。利用激光全息宽幅制版和模压技术，加入用户专用的文字、图案、标识等信息制作成专版全息膜，再通过复合转移工艺，制成专版转印纸产品。由于这种材料不仅具有普通花色全息产品的装饰、点缀效果，而且含有用户的专用信息，以及仅供相关用户使用，不在市场上流通，具有很强的防伪性能。专版转印纸材料可通过印刷方式，叠加套印包装用的图案，消费者无需借助专用工具就可辨识，并通过优良的包装图案设计，与防伪标识结合，做到了防伪与艺术的结合，具有很高的鉴赏价值。

（八）行业主要特征

1、行业经营模式

烟标产品是特殊的包装印刷品，生产出来的烟标只能销售给特定卷烟企业的特定品牌。因此在整个卷烟产业链中，以烟标印刷为代表的包装印刷企业作为产业链条中的配套服务行业，主要根据卷烟行业的发展情况来制定自身发展规划。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

烟标印刷企业需要与卷烟企业长期磨合才能适应其配套卷烟生产工艺。对于烟标供应商的选择，卷烟企业是相当慎重的。同时，烟标是一种特殊的产品，具有定制化的特征。

上述行业特点决定烟标印刷企业的生产活动按照客户的订单来展开，生产部门根据“以销定产”原则制定生产作业计划，进行生产调度、管理和控制，及时处理订单在执行过程中的相关问题，确保生产计划能够顺利完成。

烟标生产企业采取直接销售方式，由营销部门负责产品的销售工作，产品销售不经过经销商，直接到达卷烟生产企业，按照订单组织生产销售。由于烟标产品的特殊性，采用直接销售有效且经济，可以为卷烟生产企业提供直接技术支持服务，并可以直接快速获得客户的意见反馈，以加强对市场动态的掌握。

2、行业周期性、区域性或季节性特征

（1）周期性

烟标印刷行业的发展与卷烟行业发展息息相关，其自身没有明显的周期性。

（2）季节性

烟草销售呈现两个旺季和一个淡季。旺季为春节前后以及中秋前后，传统节日是烟草企业增加销量、拉升销售结构的最佳时期；淡季为每年的 7、8 月份，主要由于全国性雨季给烟草的生产和仓储、运输造成影响。作为卷烟产业链中的配套服务产业，基于下游卷烟行业的销售季节性特征，烟标印刷企业的生产计划也呈现出一定的季节性。一般每年的第四和第一季度是烟标印刷企业的生产和销售旺季。

（3）区域性

卷烟生产企业需要根据市场消费需求不断调整生产进度，因此要求烟标印刷企业能及时提供多批次、大批量的供货服务，确保产品能尽快推向市场。这就客观上决定了我国烟标印刷企业的产业布局贴近客户，通过本地化的快速响应服务为大型卷烟企业提供贴身化的全方位服务。及时、稳定地为卷烟企业提供大批量、

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

多批次、高质量的产品需要烟标印刷企业与客户多年的配合，一旦客户选定了烟标供应商，一般不轻易更换。因此，烟标印刷行业呈现出一定的区域性特征。全国的省级中烟公司销售份额差距较大，主要集中在几大片区：云南、上海、湖南、广东等。烟标印刷企业相应主要集中在珠三角、长三角、云南等几大片区。

卷烟企业出于质量的稳定性、供货的及时性、技术的先进性等因素考虑，在选择供应商时除适当考虑烟标行业的区域性之外，更多地倾向于选择综合配套能力强的烟标印刷企业为其提供服务。

（九）行业竞争格局

我国包装印刷行业具有万亿以上市场规模，但行业非常分散。企业总数 30 多万家，其中规模以上企业仅 2 万多家，90%左右为中小企业。目前包装印刷上市公司大多数营收规模仅 20 亿元左右，龙头企业市场份额不足 1%。与美国国际纸业占纸包装市场份额 27%、BEMIS（美国毕玛时公司）占塑料软包装市场份额 20%相比，我国包装印刷市场集中度提升空间很大[8]。

我国烟标印刷行业竞争较为充分，产业集中度很低，和我国卷烟市场整体市场集中度较低密切相关。由于我国的卷烟生产企业较多，且比较分散，不同卷烟品牌使用的烟标所需印刷材料和生产工艺有很大的不同，在生产中每种卷烟品牌一般选择若干家印刷企业生产烟标，卷烟生产企业数量较多决定了为其配套的烟标印刷行业的市场集中度较低、市场化程度高、竞争较为充分的格局。根据申银万国证券研报估计，目前国内烟标行业市场规模为 300 亿元。将烟标材料和烟标印刷一起考虑，国内最大的烟标生产企业市场份额不到 10%，前 5 家市场份额合计约为 30%，还有 70%左右的市场份额被一些卷烟企业下属的烟标生产企业和地方性的烟标企业占有。前瞻产业研究院《2015 年中国烟标印刷行业现状及其前景预测分析》显示，全国规模以上烟标印刷企业约 160 家，未有一家企业的市场占有率达到 10%。

8、资料来源：安信证券研报《互联网+包装印刷，万亿市场变革在即》

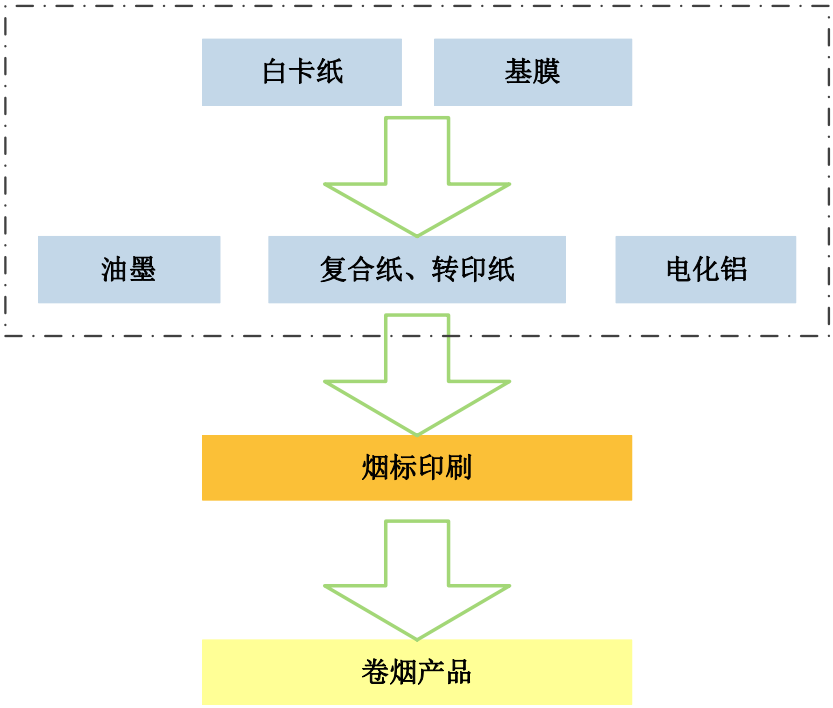
cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

未来随着“卷烟上水平”等行业政策的实施，卷烟品牌数量将会继续减少，产品不断向中高端聚集，对烟标的要求将不断提高；同时国家烟草总局在全行业中广泛推行“招标对标”制度，规范烟标采购流程，将进一步加剧烟标企业的市场竞争，促进烟标企业兼并整合，提高烟标行业的市场集中度。

（十）与上、下游行业的关系及其影响

1、上下游之间的关联性

烟标印刷行业产业链上游主要包括造纸及纸制品加工业、油墨制造业、转印纸、复合纸制造业及其他辅助原材料行业，其下游主要面向卷烟行业。



2、下游行业对烟标印刷行业的影响

（1）上游行业的影响

烟标产品生产成本中，原材料成本所占的比重达到了 70%以上；主要原材料中，白卡纸、复合纸、转印纸等工业用纸占烟标生产成本的 40%－60%左右。目前，我国造纸及纸制品制造业和油墨制造业处于充分市场竞争状态，生产商和供应商众多。由于原材料市场竞争激烈，因此烟标印刷企业在采购上述原材料时具

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

有较高的议价能力。同时，目前国内纸张供应充足，预计未来价格不会有大的波动。膜品中的基膜材料受国际原油价格影响较大，因此对烟标印刷行业成本造成一定的影响。

（2）下游行业的影响

烟标印刷的下游行业为卷烟行业，其对烟标印刷行业产生了重大影响。一方面，卷烟行业“大市场、大企业、大品牌”战略的实施将进一步提高行业的集中度和竞争力，掌握先进印刷工艺、防伪技术的优势烟标供应商将脱颖而出，下游行业整合的趋势也将促进烟标印刷行业集中度提升。同时，卷烟行业正逐步过渡至以公开招标方式采购卷烟包装材料，烟标印刷行业的市场竞争将会加剧。另一方面，《烟草控制框架公约》、《中国烟草控制规划（2012-2015 年）》的实施、公众健康意识的增强有可能减少卷烟的消费，从而对烟标印刷行业的发展产生一定的负面影响。

三、标的资产的核心竞争力及行业地位

（一）瑞丰印刷的核心竞争力

1、技术工艺优势

烟标印刷行业是一个典型的技术、资金密集型行业，要实现客户个性化的产品需求，必须拥有大量技术领先的印刷设备。瑞丰印刷全面掌握卷烟企业对烟标产品的技术需求，坚持高起点、超前引进国际一流水平的印刷设备与印刷技术，能够快速、灵活应对业内绝大多数烟标的生产工艺要求，使得公司领先的生产工艺、客户个性化的需求与设备之间实现结合。

瑞丰印刷拥有凹印、胶印、丝印、柔印等四种印刷方式，后道工序拥有烫金、模切、自动检验、自动粘盒、手工裱盒等工序。硬件方面，瑞丰印刷拥有行业领先的瑞士博斯特卷筒高速凹印机、德国海德堡胶印机机群、德国 MOOG 六色、两色、单色平张纸凹印机机群、美国 COMCO 七色柔印机、全自动丝网印刷机机群，博斯特全息定位烫金机群、MK 烫金机群、模切机群、大恒品检机、MK

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

品检机等世界一流的印刷和印后设备。软件方面，瑞丰印刷掌握烟用礼盒的全套工艺以及解决方案、行业领先的超高速硬包烟机、软包烟机的全套工艺解决方案；掌握热烫、冷烫的先烫后印的工艺；可实现卷筒凹印、平张凹印与胶印的无缝对接。瑞丰印刷拥有国际先进水平的 VOCs（挥发性有机化合物）检测设备、条码仪、色差仪等检测设备，并配备专业人员，对来料、制程及成品进行质量检测与控制，确保生产出来的产品环保、无毒，能满足行业乃至国家对包装印刷日益严格的环保要求。

瑞丰印刷是云南省高新技术企业，重视在新产品、新工艺方面的研发，并将其融入到产品中，具有较强的自主设计、研发和创新能力。瑞丰印刷还与昆明理工大学合作建立了“产学研合作基地”，致力于技术创新，将防伪、环保、新材料等高精技术应用到印品中。瑞丰印刷间接参股公司荷乐宾以防伪需求为突破口，依托库尔兹的强大技术后盾，设计、开发、生产适用于卷烟、高价值产品包装的鉴信防伪标识，所采用的 Trustseal 防伪技术为目前商业应用最高安全防伪技术之一。

2、客户品牌优势

瑞丰印刷自创建以来就致力于为知名卷烟品牌提供优质的包装服务，实现自身与客户品牌价值的共同提升。依托强大的设计生产能力、产量质量保障能力与高精度高稳定性大规模生产能力，瑞丰印刷为多个知名卷烟品牌提供烟标印刷产品，主要客户包括江苏中烟、云南中烟、川渝中烟、贵州中烟、湖北中烟等大型烟草集团；同时也为包括云南白药、勐海茶业、贵州茅台等知名企业的产品提供包装印刷配套服务。

瑞丰印刷生产的烟标品牌集中度较高，均为国内知名的卷烟品牌，如“苏烟”、“南京（紫树）”、“云烟”、“娇子”、“贵烟”等，这些品牌均具有较强的生命力和市场竞争力。随着卷烟企业和卷烟品牌的进一步整合，一些规模小、市场竞争力弱的品牌将被淘汰，其市场份额将转移到其他重点卷烟品牌。瑞丰印刷目前主要提供配套服务的卷烟品牌具有增长性强、产销量大和档次高的特点，从而保证了经营业务的持续增长。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

经过多年的辛勤耕耘，瑞丰印刷的烟标印刷产品在国内烟标印刷市场具有较高的知名度和认可度，与多家中烟公司建立了长期稳定的烟标印刷生产合作关系，在业内拥有良好的信誉和口碑。

3、市场优势

烟标印刷企业主要为卷烟企业提供个性化、大规模包装产品的特点，决定了烟标印刷企业需要为卷烟企业提供本地化的服务与支持；同时，专卖性的特点使卷烟企业高度重视烟标印刷产品供应商的选择，一般会与其形成长期稳定的生产合作关系。这一市场现状决定了业内领先的烟标印刷行业需要具备强大的市场网络，才能有效稳定的为卷烟企业提供个性化的服务。

瑞丰印刷凭借优良的产品品质、良好的信誉、健全的客户服务体系和不断进取的营销团队，在长期的经营过程中积累了丰富的客户资源。目前，公司营销网络已覆盖国内多个重要卷烟生产区域，与下游的国内众多知名的卷烟生产企业建立起了长期、稳定的合作关系，为包括江苏中烟、云南中烟、川渝中烟、贵州中烟、湖北中烟等大型烟草集团提供高品质的烟标包装；同时也为包括云南白药、勐海茶业、贵州茅台等知名企业提供社会产品包装产品。

瑞丰印刷拥有良好的市场把握能力与市场开拓能力，基于对细支烟、手工烟良好市场前景的判断，瑞丰印刷进行精准营销，获得江苏中烟的订单以及云南中烟的新产品样品试制机会。在中烟公司大合作的背景下，落地采购、异地生产已经成为新常态，瑞丰印刷凭借快速反应、高效组织和过硬的技术工艺在与当地烟印企业的竞争中脱颖而出。

4、管理及成本优势

瑞丰印刷中高层管理人员保持稳定，成员之间沟通顺畅、配合默契，对公司未来发展有着共同的理念，沟通、执行高效，形成了团结、高效、务实的经营管理理念。瑞丰印刷采用扁平化的管理体系，信息纵向流动快，中高层管理人员各司其职，分管生产、质量控制、销售、技术研发、财务等部门，形成相互配合、规范高效的管理体制。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

瑞丰印刷围绕采购、生产、质量、营销、财务、人力资源等环节，实施精细化管理，形成了一套完备的制度体系，贯穿企业生产经营工作的全过程。瑞丰印刷生产系统的经济核算制度从成本、材料、定额、工资、工时、考核、人事等诸多方面进行成本管控，效果显著。

瑞丰印刷持续实施精细化管理，不断优化产品工艺流程，提高产品品质、降低不必要的损耗。经过严格、精细的生产经营管理，减少了原材料浪费，提升产品合格率，从而有效降低生产成本。

（二）行业地位及主要竞争对手情况

1、行业地位

瑞丰印刷是云南地区产能最大、工艺最先进的烟标印刷企业之一。产能方面，瑞丰印刷年生产能力折合烟标为 80 万大箱；技术工艺方面，瑞丰印刷拥有凹印、胶印、丝印和柔印四种印刷方式以及后道加工工艺，应用广泛并处于行业领先地位，几乎可以承印市面上所有类型的烟标盒及烟用礼盒。

瑞丰印刷主要服务的客户为处于国内前列的中烟公司及其极具生命力的品牌：瑞丰印刷承印的云南中烟的礼盒装处于行业龙头地位，南京系列和苏烟系列为江苏中烟的重要产品，贵烟和娇子系列分别是贵州中烟、川渝中烟的核心品牌，其中苏烟在全国 27 个重点卷烟品牌中名次靠前。除烟标印刷产品以外，瑞丰印刷承印的社会产品也为行业内的优质客户，包括云南最大的上市公司云南白药集团股份有限公司、大益茶业集团的核心成员企业勐海茶厂等。

2、主要竞争对手情况

竞争对手	业务简介
汕头东风印刷股份有限公司	汕头东风印刷股份有限公司是一家 A 股上市公司，主要从事以中高档烟标产品为代表的高端包装印刷产品的设计、生产和销售。2014 年该公司烟标印刷收入为 18.05 亿元。
昆明伟建彩印有限公司	昆明伟建彩印有限公司由香港上市企业澳科控股有限公司出资设立，主要致力于高中档卷烟烟包等包装装潢产品的设计开发、制作、销售等彩印业务，集设计、制版、打样、印刷/过油、烫金、凹凸、模切等工序于一体，年生产卷烟包装烟标能力达 120 万大箱。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

竞争对手	业务简介
四川金时印务有限公司	四川金时印务有限公司专业从事印刷香烟包装品，已引进国外先进印刷生产设备 60 多台，形成设计、制版、胶印、凹印、丝印、冰花、磨砂、防伪全息模压、烫金转移模切等一系列印刷工艺生产线，年生产能力可达烟标 250 万大箱。
贵州永吉印务有限公司	贵州永吉印务有限公司是集卷烟商标设计、技术开发、印刷为主的大型包装企业，拥有意大利、德国、日本等进口的先进印刷设备，形成了对印前保障、印后加工配套完善的服务体系，年生产能力可达烟标 180 万大箱。
云南侨通包装印刷有限公司	云南侨通包装印刷有限公司配置了完善的计算机设计、激光照排分色、打样等印前设备，引进瑞士博斯特、德国海德堡等先进的印刷、印后加工设备和工艺技术，致力于烟标、酒盒、药盒等高档纸包装产品的印刷，年销售收入达 4—5 亿元。

四、标的资产报告期内财务状况、盈利能力分析

（一）标的资产财务状况分析

1、资产构成及变动分析

报告期内，瑞丰印刷的资产规模及其构成情况具体如下：

单位：万元

项目	2015.7.31		2014.12.31		2013.12.31	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产：						
货币资金	1,223.32	3.31%	3,957.42	9.31%	3,001.71	12.73%
应收账款	3,462.43	9.36%	2,961.98	6.97%	3,222.04	13.66%
预付款项	179.94	0.49%	229.85	0.54%	1,022.05	4.33%
应收利息	543.84	1.47%	322.55	0.76%	97.57	0.41%
其他应收款	5,625.98	15.21%	5,852.63	13.77%	4,351.35	18.45%
存货	5,025.58	13.59%	5,636.27	13.26%	4,629.61	19.63%
流动资产合计	**16,061.08**	**43.43%**	**18,960.69**	**44.61%**	**16,324.31**	**69.23%**
非流动资产：						
长期股权投资	7,505.33	20.30%	7,100.00	16.70%	-	0.00%
固定资产	11,632.43	31.46%	12,065.75	28.23%	6,920.77	29.35%
在建工程	-	0.00%	45.56	0.11%	307.14	1.30%

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

项目	2015.7.31		2014.12.31		2013.12.31	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
无形资产	1,751.15	4.74%	1,783.49	4.20%	27.87	0.12%
递延所得税资产	30.02	0.08%	51.85	0.12%	-	0.00%
其他非流动资产	-	0.00%	2,500.00	5.88%	-	0.00%
非流动资产合计	**20,918.93**	**56.57%**	**23,546.65**	**55.39%**	**7,255.78**	**30.77%**
资产总计	**36,980.01**	**100.00%**	**42,507.34**	**100.00%**	**23,580.10**	**100.00%**

（1）资产结构变动分析

2013 年末、2014 年末和 2015 年 7 月 31 日流动资产占总资产的比例分别为 69.23%、44.61%和 43.43%，流动资产占总资产的比例下降主要是因为 2014 年 12 月，瑞丰印刷收购万浩盛 49%的股权，造成流动资产减少，非流动资产增加。扣除此影响外，报告期内瑞丰印刷的资产结构相对稳定。

（2）资产变动分析

①应收账款

随着烟标产品生产规模的扩大，瑞丰印刷同步加强了对款项回收的内部控制。2013 年末、2014 年末和 2015 年 7 月 31 日应收账款账面价值分别为 3,222.04 万元、2,961.98 万元和 3,462.43 万元，未发生明显变化。

②其他应收款

瑞丰印刷的其他应收款主要是应收关联方的借款、融资保证金及备用金。2015 年 7 月 31 日，应收关联方借款账面余额为 5,617.10 万元。

截至本报告书签署日，瑞丰印刷应收关联方款项已经全部收回，不存在关联方对瑞丰印刷的非经营性占款的情况。

③长期股权投资

2014 年 11 月，瑞丰印刷收购万裕控股和万裕实业分别持有的万浩盛 48%和 1%股权，收购成本 7,100 万元，并按照权益法进行核算。2014 年末和 2015 年 7

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

月 31 日，瑞丰印刷根据万浩盛权益的变动核算的长期股权投资价值分别为 7,100.00 万元和 7,505.33 万元。

④固定资产、无形资产

2013 年末、2014 年末和 2015 年 7 月 31 日固定资产账面价值分别为 6,920.77 万元、12,065.75 万元和 11,632.43 万元，无形资产的账面价值分别为 27.87 万元、1,783.49 万元和 1,751.15 万元。

瑞丰印刷 2014 年末的固定资产账面价值较 2013 年末增加了 5,144.98 万元，无形资产增加了 1,755.62 万元。主要是由于 2014 年 5 月，深圳宝源以价值 4,285.31 万元的机器设备、房屋建筑物和价值 1,797.21 万元的土地使用权对瑞丰印刷进行增资，具体请参见本报告书“第四节/二/（四）2014 年五月，第二次增资”。其余主要系为扩大生产经营规模采购的机器设备。

⑤其他流动资产

2014 年 6 月，瑞丰印刷设立了宝能投资。该公司支付了 2,500 万元的土地购置预付款，并作为其他非流动资产核算。由于宝能投资的业务发展规划与烟标印刷无关，2015 年 1 月，瑞丰印刷将上述股权对外转让。

2、负债构成及变动分析

报告期内，瑞丰印刷的负债规模及其构成情况具体如下：

单位：万元

项目	2015.7.31		2014.12.31		2013.12.31	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债：						
短期借款	3,450.00	18.03%	5,100.00	23.10%	4,000.00	21.99%
应付票据	1,000.00	5.23%	1,600.00	7.25%	1,779.50	9.78%
应付账款	9,261.01	48.39%	9,104.70	41.24%	7,423.44	40.82%
预收款项	1.29	0.01%	32.97	0.15%	318.80	1.75%
应付职工薪酬	243.52	1.27%	401.14	1.82%	139.67	0.77%

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

项目	2015.7.31		2014.12.31		2013.12.31	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债：						
应交税费	168.57	0.88%	671.40	3.04%	782.49	4.30%
应付利息	70.12	0.37%	17.29	0.08%	8.18	0.04%
应付股利	3,599.80	18.81%	1,394.88	6.32%	-	0.00%
其他应付款	451.76	2.36%	2,500.33	11.33%	1,585.81	8.72%
一年内到期的非流动负债	762.08	3.98%	762.08	3.45%	1,126.95	6.20%
流动负债合计	**19,008.15**	**99.32%**	**21,584.79**	**97.77%**	**17,164.83**	**94.35%**
非流动负债：						
长期应付款	130.16	0.68%	492.62	2.23%	1,027.64	5.65%
负债合计	**19,138.31**	**100.00%**	**22,077.41**	**100.00%**	**18,192.47**	**100.00%**

（1）负债结构变动分析

报告期内，瑞丰印刷的负债主要为流动负债。2013 年末、2014 年末和 2015 年 7 月 31 日流动负债占总负债的比例分别为 94.35%、97.77%和 99.32%，负债结构基本保持稳定。

（2）负债变动分析

瑞丰印刷的流动负债主要由短期借款、应付票据、应付账款、其他应付款组成。其中短期借款为瑞丰印刷为保障正常生产经营向金融机构的借款，2013 年末、2014 年末和 2015 年 7 月 31 日短期借款的余额分别为 4,000.00 万元、5,100.00 万元和 3,450.00 万元；应付票据和应付账款主要为瑞丰印刷应付供应商的货款，2013 年末、2014 年末和 2015 年 7 月 31 日应付票据和应付账款合计分别为 9,202.94 万元、10,704.70 万元和 10,261.01 万元；应付股利为尚未支付给股东的股利，由于 2015 年 1-7 月的股利尚未支付，因此，期末应付股利余额较大；其他应付款主要为应付关联方及第三方的拆入款项，2013 年末、2014 年末和 2015 年 7 月 31 日，其他应付款余额分别为 1,585.81 万元、2,500.33 万元和 451.76 万

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

元，由于瑞丰印刷偿还了部分拆入款项，因此 2015 年 7 月 31 日其他应付款余额有所减小。

瑞丰印刷的非流动负债主要为长期应付款，系瑞丰印刷融资租赁设备的应付款余额扣减未确认融资费用及一年内到期部分的余额。

3、资产减值准备的提取情况

报告期内，瑞丰印刷按照《企业会计准则》的规定制定了稳健的资产减值准备计提政策，并按照会计政策及资产质量的实际情况计提了足额的减值准备，不存在因资产减值准备计提不足而影响公司持续经营能力的情况。报告期内，瑞丰印刷资产减值准备提取情况如下：

单位：万元

项目	2015.7.31	2014.12.31	2013.12.31
坏账损失	111.13	113.44	162.94

（1）应收账款坏账准备

应收账款账龄构成如下：

单位：万元

项目	2015.7.31			2014.12.31		
	账面余额	占余额比例	坏账准备	账面余额	占余额比例	坏账准备
按账龄组合计提坏账准备的应收账款						
1 年以内	3,579.20	98.05%	178.96	3,082.50	98.80%	154.12
1-2 年	33.83	0.93%	3.38	37.34	1.20%	3.73
2-3 年	37.34	1.02%	5.60	-	-	-
合计	**3,650.37**	**100%**	**187.94**	**3,119.83**	**100%**	**157.86**

2014 年末和 2015 年 7 月末，1 年以内的应收账款占应收账款总额的比例分别为 98.80%和 98.05%，应收账款整体质量较高。报告期内，瑞丰印刷未发生坏账损失。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

瑞丰印刷凭借自身的综合竞争优势，通过多年的市场开拓和客户积累，与江苏中烟、云南中烟、川渝中烟、贵州中烟、湖北中烟等卷烟生产企业建立了长期稳定的合作关系，上述客户均拥有雄厚的资金实力和优质的信誉，较好的客户质量保障了应收账款的回收。

（2）其他应收款坏账准备

其他应收款账龄构成如下：

单位：万元

项目	2015.7.31			2014.12.31		
	账面余额	占余额比例	坏账准备	账面余额	占余额比例	坏账准备
按账龄组合计提坏账准备的应收账款						
1 年以内	3,706.97	61.01%	185.35	5,344.84	85.91%	267.24
1-2 年	2,089.74	34.39%	208.97	595.72	9.58%	59.57
2-3 年	3.27	0.05%	0.49	281.03	4.52%	42.15
3 年以上	276.03	4.54%	55.21	-	-	-
合计	6,076.00	100.00%	450.02	6,221.59	100.00%	368.97

截至 2015 年 7 月 31 日，账龄在 3 年以上的款项主要为应收德益齐（中国）租赁有限公司的融资租赁保证金，账龄在 1-2 年的款项主要为应收关联方的拆借款。截至本报告书签署日，应收关联方款项已经全部收回。

4、偿债能力分析

2013 年末、2014 年末和 2015 年 7 月末，瑞丰印刷的偿债能力指标如下表所示：

项目	2015.7.31 /2015 年 1-7 月	2014.12.31 /2014 年度	2013.12.31 /2013 年度
流动比率	0.84	0.88	0.95
速动比率	0.58	0.62	0.68
资产负债率	51.75%	51.94%	77.15%
息税折旧摊销前利润（万元）	5,149.28	5,387.90	4,484.30

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

项目	2015.7.31 /2015 年 1-7 月	2014.12.31 /2014 年度	2013.12.31 /2013 年度
利息保障倍数	17.94	9.17	11.25

报告期内，瑞丰印刷的流动比率、速动比率等偿债能力指标相对稳定。2015 年 7 月末流动比率和速动比率有所下降主要是由于应付股利的增加导致流动负债的增长所致；资产负债率保持在合理水平，并呈现逐渐降低的趋势；息税折旧摊销前利润、利息保障倍数均保持在较高水平，具有较强的偿债能力。

5、资产周转能力分析

2013 年度、2014 年度、2015 年 1-7 月，瑞丰印刷的资产周转能力指标如下表所示：

项目	2015 年 1-7 月	2014 年度	2013 年度
应收账款周转次数	4.49	6.42	10.24
存货周转次数	1.63	2.42	4.28

报告期内，瑞丰印刷的应收账款周转率维持在较高水平。2013 年到 2015 年 7 月应收账款周转率呈下降趋势，主要是由于：（1）2013 年瑞丰印刷社会产品的销售收入占主营业务收入的 18.56%，此种业务一般会要求客户预付一定的货款，并且在产品签收后 30 日内结清款项，导致应收账款周转次数较高。瑞丰印刷在 2014 年和 2015 年社会产品的业务逐渐减少。（2）2013 年之后，卷烟企业对包装的质量提出了更高的要求，增加了更多的检验环节，并需要上线检测，导致验收和付款周期均有一定程度的周期延长。（3）报告期内，瑞丰印刷减少了社会产品的销售以及调整了烟标的产品结构，造成营业收入有所下降。从而导致应收账款周转率有所下降。

瑞丰印刷存货周转率保持在 1.63 至 4.28 之间。2013 年瑞丰印刷承接了较多的社会产品订单，此类业务不需要大量的原材料储备，生产和销售周期均较短，导致存货周转率较低。2014 年之后，瑞丰印刷进一步扩大了毛利率更高的烟标产品业务规模，但为了满足卷烟企业对配套产品供应的及时性要求，缩短材料采购周期，瑞丰印刷需要持续保持一定量的原材料库存，造成存货周转率有所下降。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

（二）标的资产盈利能力分析

单位：万元

项目	2015 年 1-7 月	2014 年度	2013 年度
营业收入	14,417.10	19,846.75	26,441.23
营业成本	8,715.44	12,405.28	18,770.98
营业利润	4,226.68	3,907.11	3,563.62
利润总额	4,244.99	3,975.49	3,644.10
净利润	**3,635.44**	**3,309.57**	**3,045.56**
归属于母公司所有者的净利润	**3,635.44**	**3,309.57**	**3,045.56**

1、主营业务收入构成分析

报告期内，瑞丰印刷的主营业务收入按照行业分类的构成情况如下：

单位：万元

项目	2015 年 1-7 月		2014 年度		2013 年度	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
烟标产品	13,187.22	92.21%	17,304.88	87.71%	21,119.54	81.44%
社会产品	1,113.79	7.79%	2,424.18	12.29%	4,814.13	18.56%
合计	**14,301.01**	**100.00%**	**19,729.06**	**100.00%**	**25,933.67**	**100.00%**

报告期内，瑞丰印刷的营业收入主要来源于烟标产品。2013 年、2014 年和 2015 年 1-7 月，烟标产品销售收入分别占同期主营业务收入的 81.44%、87.71%和 92.21%。

报告期内，瑞丰印刷的主营业务收入有所下降，主要是由于：（1）2014 年卷烟企业取消了红河品牌，造成当年的烟标产品营业收入下降。（2）2014 年，勐海茶叶有限责任公司营销策略调整，取消了部分高档礼盒的印制需求，造成社会产品的营业收入有所下降。

2、营业成本及毛利分析

（1） 分行业主营业务成本构成情况

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

报告期内，瑞丰印刷的主营业务成本按照行业分类的构成情况如下：

单位：万元

项目	2015 年 1-7 月		2014 年度		2013 年度	
	成本	占比	成本	占比	成本	占比
烟标产品	7,679.00	88.16%	10,036.37	80.92%	14,349.60	78.02%
社会产品	1,031.18	11.84%	2,366.00	19.08%	4,042.08	21.98%
合计	**8,710.18**	**100.00%**	**12,402.37**	**100.00%**	**18,391.68**	**100.00%**

报告期内，瑞丰印刷的营业成本主要由烟标产品的成本构成。2013 年、2014 年和 2015 年 1-7 月，烟标产品成本分别占同期主营业务成本的 78.02%、80.92%和 88.16%。

（2） 主要毛利构成

报告期内，瑞丰印刷利润的主要来源情况如下：

单位：万元

项目	2015 年 1-7 月		2014 年度		2013 年度	
	毛利	占比	毛利	占比	毛利	占比
烟标产品	5,508.22	98.52%	7,261.07	99.21%	6,769.94	89.79%
社会产品	82.61	1.48%	58.18	0.79%	770.04	10.21%
合计	**5,590.83**	**100.00%**	**7,319.25**	**100.00%**	**7,539.98**	**100.00%**

2013 年、2014 年和 2015 年 1-7 月，烟标产品分别为瑞丰印刷贡献了 89.79%、99.21%和 98.52%的毛利。

（3） 毛利率分析

报告期内，瑞丰印刷的毛利率情况如下：

毛利率	2015 年 1-7 月	2014 年度	2013 年度
烟标产品	41.77%	41.98%	32.06%
社会产品	7.42%	2.40%	16.00%
综合毛利率	**39.09%**	**37.11%**	**29.08%**

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

2013 年、2014 年和 2015 年 1-7 月，瑞丰印刷的主营业务毛利率分别为 29.08%、37.11%和 39.09%。其中烟标产品的毛利率高于社会产品。

2014 年，瑞丰印刷烟标产品的毛利率有所提高，主要是由于：①随着瑞丰印刷业务规模的扩大，市场声誉的提高，以及烟标印刷工艺水平和产品质量获得客户的认可，瑞丰印刷在 2013 年之后逐渐承担了包括苏烟、贵烟等企业高档卷烟的烟标印刷工作，逐渐增加了高档产品的数量和比重，优化了烟标产品的产业结构。②卷纸凹印技术逐渐成熟，部分产品替代了平张凹印。卷纸凹印具有成品率高、纸张利用率高、油墨要求低等优势，生产成本有所降低。③2013 年，瑞丰印刷的部分加工工序委托万鸿彩印代为生产。在 2014 年相应的生产设备投入使用后，改由内部生产，提高了毛利率。因此导致了瑞丰印刷烟标产品在 2014 年和 2015 年 1-7 月的毛利率较 2013 年有所上升。

2013 年，瑞丰印刷承接了勐海茶叶有限责任公司的“七星印月”礼盒等高档系列产品的印刷业务，导致当年的社会产品毛利率较高。在 2014 年之后，随着客户战略的调整，取消了此类产品的采购，造成毛利率有所下降。2015 年 1-7 月，随着瑞丰印刷承做了部分高档白酒礼盒，毛利率有所上升。

3、销售费用

单位：万元

项目	2015 年 1-7 月	2014 年度	2013 年度
业务费用	204.71	400.00	528.83
工资	28.23	47.39	29.96
社会保险	7.83	12.26	8.52
运费	267.37	585.24	1,199.57
交通费	8.45	19.48	29.64
差旅费	75.48	131.78	118.83
办公性支出	0.25	-	-
广告支出	-	1.91	3.11
其他费用	4.36	23.96	1.20

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

项目	2015 年 1-7 月	2014 年度	2013 年度
合计	**596.69**	**1,222.02**	**1,919.67**

2014 年度和 2015 年 1-7 月，瑞丰印刷的销售费用总体保持稳定。2013 年，由于部分社会产品订单的时间较为紧急，为了按照合同履行交付义务，瑞丰印刷采用了包车的运输方式，造成运费较高。

4、管理费用

单位：万元

项目	2015 年 1-7 月	2014 年度	2013 年度
工资性支出	206.20	528.18	360.84
印花税	12.34	12.38	6.37
折旧费	24.71	29.76	12.09
通讯费用	7.92	11.70	8.80
咨询审计费	20.80	92.27	66.92
办公费	48.46	91.08	86.03
无形资产摊销	32.34	41.58	0.34
低值易耗品摊销	0.54	1.88	8.10
交通费用	15.04	26.06	32.27
社会保险	42.80	79.65	67.32
研发费用	421.83	567.68	794.07
职工福利费	88.45	173.91	77.90
工会经费	16.99	35.68	21.13
会务费	18.16	37.57	42.85
税款	21.66	22.03	-
职工教育经费	0.92	26.68	-
其它	20.41	31.62	28.59
合计	**999.58**	**1,809.71**	**1,613.62**

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

报告期内，瑞丰印刷的管理费用结构较为稳定，主要是工资性支出和研发费用。

5、财务费用

单位：万元

项目	2015 年 1-7 月	2014 年度	2013 年度
利息支出	250.60	493.62	355.35
减：利息收入	217.39	254.64	108.18
银行手续费	3.69	5.18	3.34
担保费	0.00	0.00	80.00
合计	**36.91**	**244.17**	**330.51**

瑞丰印刷的财务费用主要包括短期借款带来的利息支出、银行存款带来的利息收入和关联方拆借资金的利息收入。

6、资产减值损失

单位：万元

项目	2015 年 1-7 月	2014 年度	2013 年度
坏账损失	111.13	113.44	162.94
合计	**111.13**	**113.44**	**162.94**

报告期各期，瑞丰印刷的资产减值损失均为坏账准备的计提，随着应收款项的增加而持续计提。

7、投资收益

单位：万元

项目	2015 年 1-7 月	2014 年度	2013 年度
权益法核算的长期股权投资收益	405.33	0.00	0.00
处置长期股权投资产生的投资收益	17.04	0.00	0.00
合计	**422.37**	**0.00**	**0.00**

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

瑞丰印刷的投资收益主要为按照权益法核算享有的万浩盛的权益变化而产生的投资收益。

8、非经常性损益、投资收益以及少数股东损益对经营成果影响分析

报告期内，瑞丰印刷无少数股东损益。瑞丰印刷的非经常性损益、投资收益金额占净利润的比例如下：

单位：万元

项目	2015 年 1-7 月		2014 年度		2013 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
投资收益	422.37	11.62%	-	-	-	-
非经常性损益	160.85	4.42%	243.41	7.35%	151.34	4.97%

报告期内，瑞丰印刷的非经常性损益占净利润的比例较低。其非经常性损益构成情况如下：

单位：万元

项目	2015 年 1-7 月	2014 年度	2013 年度
非流动性资产处置损益	8.01	-	-32.61
计入当期损益的政府补助，但与企业正常经营业务密切相关，符合国家政策规定，按照一定标准定额或定量持续享受的政府补助除外	10.30	133.07	119.63
计入当期损益的对非金融企业收取的资金占用费	170.93	217.99	97.57
除上述各项之外的其他营业外收入和支出	0.00	-64.69	-6.54
小计	189.24	286.37	178.05
所得税影响额	-28.39	-42.96	-26.71
合计	160.85	243.41	151.34

9、盈利能力连续性和稳定性分析

报告期内，营业利润是瑞丰印刷净利润的主要来源，非经常性损益占净利润的比例较低。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

报告期内，瑞丰印刷的营业收入、营业利润呈增长趋势。瑞丰印刷主要服务的客户为处于国内前列的中烟公司及其极具生命力的品牌：瑞丰印刷承印的云南中烟的礼盒装处于行业龙头地位，南京系列和苏烟系列为江苏中烟的重要产品，贵烟和娇子系列分别是贵州中烟、川渝中烟的核心品牌，其中苏烟在全国 27 个重点卷烟品牌中名次靠前。除烟标印刷产品以外，瑞丰印刷承印的社会产品也为行业内的优质客户，包括云南最大的上市公司云南白药集团股份有限公司、大益茶业集团的核心成员企业勐海茶厂等。

并且，随着近年来国家烟草行业“大市场、大企业、大品牌”战略的不断实施，以及“卷烟上水平”战略的提出，瑞丰印刷面临良好的行业机遇。瑞丰印刷依靠产能优势、技术工艺优势、市场优势等，其主营业务和营业利润具备连续性和稳定性。

五、本次交易对上市公司的持续经营能力、未来发展前景及当期每股收益等财务指标和非财务指标的影响

根据备考合并财务报表，假设本次交易于 2014 年 1 月 1 日完成，本次交易前后上市公司主要资产、负债构成及持续经营能力的变化情况如下：

（一）本次交易前后上市公司财务状况分析

1、资产结构分析

单位：万元

项目	2015 年 7 月 31 日			2014 年 12 月 31 日		
	交易前	交易后	增幅	交易前	交易后	增幅
流动资产合计	97,601.17	113,145.72	15.93%	98,880.66	117,841.36	19.18%
非流动资产合计	83,536.58	148,890.75	78.23%	77,465.37	145,529.30	87.86%
资产合计	**181,137.75**	**262,036.48**	**44.66%**	**176,346.03**	**263,370.66**	**49.35%**

通过本次交易，上市公司的总资产和净资产规模均得以提升。截至 2015 年 7 月 31 日，上市公司备考报表总资产规模达 262,036.48 万元，较本次交易前增

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

长 44.66%。其中流动资产占总资产的比重为 43.18%，非流动资产占总资产的比重为 56.82%。而非流动资产中因本次交易产生的商誉约为 43,234.11 万元，占有较大比例。本次交易完成后，公司资产规模增大，抵御风险的能力增强。

2、负债结构分析

单位：万元

项目	2015 年 7 月 31 日			2014 年 12 月 31 日		
	交易前	交易后	增幅	交易前	交易后	增幅
流动负债合计	61,499.14	92,927.58	51.10%	59,058.11	93,606.90	58.50%
非流动负债合计	9,029.94	9,161.24	1.45%	9,244.32	9,736.95	5.33%
负债合计	**70,529.09**	**102,088.81**	**44.75%**	**68,302.43**	**103,343.85**	**51.30%**

截至 2015 年 7 月 31 日，上市公司备考报表负债总额为 102,088.81 万元，较本次交易前增长 44.75%，主要为流动负债，占负债合计的 91.03%。

3、资本结构指标分析

项目	2015 年 7 月 31 日 /2015 年 1-7 月		2014 年 12 月 31 日 /2014 年	
	交易前	交易后	交易前	交易后
资产负债率	38.94%	38.96%	38.73%	39.24%
流动比率	1.59	1.22	1.67	1.26
速动比率	0.96	0.75	1.05	0.80
流动资产/资产总额	53.88%	43.18%	56.07%	44.74%
非流动资产/资产总额	46.12%	56.82%	43.93%	55.26%
流动负债/负债总额	87.20%	91.03%	86.47%	90.58%
非流动负债/负债总额	12.80%	8.97%	13.53%	9.42%

注：流动比率=流动资产÷流动负债

速动比率=（流动资产-存货）÷流动负债

资产负债率（合并口径）=（总负债÷总资产）×100%

假设本次交易已于 2014 年 1 月 1 日完成，上市公司于 2015 年 7 月 31 日的资产负债率为 38.96%，流动比率和速动比率分别为 1.22 和 0.75，均处于合理水

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

平，与本次交易前不存在重大变化，不存在因本次交易大量增加负债的情况，或导致上市持续经营能力受到不利影响的情况。

4、资产周转能力指标分析

项目	2015 年 7 月 31 日 /2015 年 1-7 月		2014 年 12 月 31 日 /2014 年	
	交易前	交易后	交易前	交易后
应收账款周转率	4.37	4.45	8.84	8.07
存货周转率	0.54	0.66	1.06	1.23

注：流动比率=流动资产÷流动负债

速动比率=（流动资产-存货）÷流动负债

资产负债率（合并口径）=（总负债÷总资产）×100%

假设本次交易已于 2014 年 1 月 1 日完成，上市公司于 2015 年 7 月 31 日的应收账款周转率和存货周转率分别为 4.45 和 0.66，与本次交易前不存在重大变化。

（二）本次交易完成后上市公司的盈利能力分析

1、收入、利润规模分析

假设本次交易于 2014 年 1 月 1 日完成，上市公司 2014 年、2015 年 1-7 月的收入、利润构成情况见下表：

单位：万元

项目	2015 年 1-7 月				2014 年度			
	交易前	交易后	变动金额	变动比例	交易前	交易后	变动金额	变动比例
营业收入	30,345.67	44,068.76	13,723.09	45.22%	58,939.84	78,786.59	19,846.75	33.67%
利润总额	4,241.88	8,430.89	4,189.01	98.75%	11,257.81	15,090.73	3,832.92	34.05%
净利润	3,966.07	7,545.53	3,579.46	90.25%	9,991.68	13,158.68	3,167.00	31.70%
归属于母公司股东的净利润	2,224.48	5,803.94	3,579.46	160.91%	7,159.13	10,326.13	3,167.00	44.24%

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

项目	2015 年 1-7 月				2014 年度			
	交易前	交易后	变动金额	变动比例	交易前	交易后	变动金额	变动比例
非经常性损益	306.08	466.94	160.85	52.55%	3,411.85	3,655.27	243.41	7.13%
非经常性损益占归母净利润的比例	13.76%	8.05%	-5.71%	-41.53%	47.66%	35.40%	-12.26%	-25.72%
扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润	1,918.40	5,392.99	3,474.59	181.12%	3,747.28	6,813.44	3,066.16	81.82%
基本每股收益（元/股）	0.05	0.12	0.07	136.08%	0.16	0.21	0.05	30.51%
扣除非经常性损益后基本每股收益（元/股）	0.04	0.11	0.07	154.36%	0.08	0.14	0.05	64.52%

本次交易完成后，上市公司销售收入将分别由 2015 年 1-7 月和 2014 年度的 30,345.67 万元和 58,939.84 万元，增加到 44,068.76 万元和 78,786.59 万元，增幅分别达到了 45.22%和 33.67%。业务收入规模有了明显提升。扣除非经常性损益后归属于上市公司母公司股东的净利润分别增长 3,474.59 万元和 3,066.16 万元，增幅分别达到了 181.12%和 81.82%，本次交易可以显著提升上市公司的盈利能力。

本次交易前，2015 年 1-7 月及 2014 年度上市公司非经常性损益占归属于母公司所有者的净利润的比例分别达到了 13.76%和 47.66%，非经常性损益占比较高；本次交易完成后，上述比例分别下降到 8.05%和 35.40%，降幅达到了 41.53%和 25.72%，上市公司的收益质量得到了明显的提升。

2、盈利能力指标分析

本公司备考盈利能力指标如下：

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

项目	2015 年 1-7 月			2014 年度		
	交易前	交易后	变动比例	交易前	交易后	变动比例
销售毛利率	31.54%	35.15%	11.44%	33.38%	34.41%	3.11%
销售净利率	13.07%	17.12%	31.01%	16.95%	16.70%	-1.48%
扣除非经常性损益后的销售净利率	6.32%	12.24%	93.58%	6.36%	8.65%	36.02%
净资产收益率（摊薄）	2.54%	4.24%	66.84%	8.31%	7.47%	-10.03%
扣除非经常性损益后归母净资产收益率（摊薄）	2.19%	3.94%	79.76%	4.35%	4.93%	13.41%

交易完成后，上市公司的销售毛利率、销售净利率均有一定幅度的增长。上市公司的扣除非经常性损益的销售净利率也将分别由 2015 年 1-7 月的 6.32%和 2014 年度的 6.36%提升至 12.24%和 8.65%，增幅分别达到了 93.58%和 36.02%。上市公司扣除非经常性损益后归母净资产收益率也将分别提升 79.76%和 13.41%。上市公司的盈利能力将会得到显著提高。

（三）本次交易对上市公司当期每股收益等财务指标和非财务指标影响的分析

1、本次交易后，上市公司每股收益等财务指标分析

项目	2015 年 1-7 月				2014 年度			
	交易前	交易后	变动金额	变动比例	交易前	交易后	变动金额	变动比例
基本每股收益（元/股）	0.05	0.12	0.07	136.08%	0.16	0.21	0.05	30.51%
扣除非经常性损益后基本每股收益（元/股）	0.04	0.11	0.07	154.36%	0.08	0.14	0.05	64.52%

本次交易完成后，2015 年 1-7 月和 2014 年度上市公司扣除非经常性损益后的基本每股收益将分别提升 154.36%和 64.52%，公司盈利能力进一步提升，有利于保障中小股东的利益。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

2、本次交易对上市公司未来资本性支出的影响及初步融资计划

本次交易不会对上市公司未来的资本性支出计划构成影响。

3、本次交易成本对上市公司的影响

本次交易成本主要为交易税费及中介机构费用。本次交易为上市公司收购瑞丰印刷 100%的股权。上市公司作为收购方在本次交易中涉及的纳税税种较少，且本次交易的中介机构等费用不会大幅增加上市公司的负债。因此，本次交易不会对上市公司当年度净利润或现金流造成较大不利影响。

六、上市公司现有业务与标的公司相关业务之间的整合计划

本次交易完成后，瑞丰印刷将成为陕西金叶的全资子公司。根据陕西金叶的规划，未来瑞丰印刷仍将保持其经营实体存续并由其原管理团队管理。本次交易完成后，陕西金叶会更好的发挥现有业务与瑞丰印刷业务之间的协同效应，将在战略规划、团队管理、业务经营、技术研发、财务管理、客户管理等方面进行整合，以提高本次收购的绩效，具体将采取以下措施：

（一）保持标的公司人员及公司运营的独立性

为保证陕西金叶和瑞丰印刷现有的业务体系和管理制度能够更好的融合及优化，公司将在本次交易完成后在瑞丰印刷建立健全内控规范体系，并确保其现有的核心管理团队及业务运营的相对独立。同时，公司也将按照上市公司规范治理的要求，进一步优化瑞丰印刷业务模式、机构设置及日常管理制度，尽量避免其业务因本次交易受到影响。

（二）战略规划方面的整合

本次交易完成后，陕西金叶将把瑞丰印刷纳入企业发展战略。陕西金叶会在宏观层面，将瑞丰印刷的研发、产品、市场拓展等工作纳入本公司的整体战略规划中，从更高的层面统筹陕西金叶与瑞丰印刷各个方面的发展规划。同时，借助上市公司资本平台优势，募集企业发展所需的资金，为公司整体发展和瑞丰印刷的业务扩张及转型奠定基础，促进公司及瑞丰印刷形成合力，实现整体健康有序

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

发展。

（三）在业务方面开展协同合作

烟标印刷为陕西金叶主要业务板块之一，在行业内拥有二十多年的丰富积淀，瑞丰印刷则是云南地区技术工艺领先、产能最大的烟标印刷企业之一。本次收购完成后，公司和瑞丰印刷将对各自的烟标印刷业务进行整合，根据烟草配套行业的特点，依托上市公司的机制优势和瑞丰印刷的技术及市场优势，建立业务协同运作机制。逐步在公司层面建立专业化的市场中心、运营管理中心、研发中心，整合原有销售渠道，打造统一销售管理平台，实现为客户提供价值最大化；整合采购、生产、质量、客户服务等业务运营体系，实现资源集约化；构建一体化的人力资源管理体系和财务管控体系，不断完善相应的制度与流程，实现业务协同发展。

（四）研发方面相互促进

本次收购完成后，陕西金叶将对瑞丰印刷的研发力量进行一定的整合，一方面，公司将加强双方研发人员的技术交流，结合双方的研发优势，研发新产品、开拓新的市场应用空间，为未来双方的协同发展创造市场空间。另一方面，公司将充分利用双方在烟标印刷领域的研发资源，通过提高双方的研发能力、降低研发成本，增强上市公司烟标印刷业务的竞争力。

（五）提升财务管理水平

本次交易完成后，陕西金叶将把自身规范、成熟的上市公司内部控制体系和财务管理体系引入到瑞丰印刷的经营管理中，依据瑞丰印刷自身业务模式特点和财务环境特点，因地制宜地在内部控制体系建设、财务人员设置等方面协助瑞丰印刷搭建符合上市公司标准的财务管理体系。同时陕西金叶将统筹瑞丰印刷的资金使用和外部融资，提高瑞丰印刷的运营效率，防范财务风险。

（六）客户、供应商管理方面的协同

本次交易完成后，上市公司和瑞丰印刷将进一步梳理各自的客户和供应商资

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

源、营销和采购渠道，对已有的客户和供应商实现资源交互和资源共享，对未来的新客户和新供应商实现共同开发，既能有效整合及拓展双方的营销和采购渠道，也可以相应增强议价能力和风险抵御能力。

七、本次交易对上市公司实现长期发展战略的重要意义

随着烟草产业改革的进一步深化，我国的烟标印刷行业步入快速整合期，公司充分利用当前烟标行业整合的契机，积极实施并购增长策略。本次交易完成后，瑞丰印刷将成为本公司的全资子公司，将在市场、技术、客户、生产等方面实现协同发展，无论对上游资源还是下游客户都可实现更强的影响力。本次收购是公司继续保持在行业的领先地位，保证公司长期稳定发展的重要一步，特别是对于快速提升具有增长潜力的重点卷烟生产销售区域的烟标市场份额以及提高公司在高端烟标市场的占有率具有重要意义，有利于上市公司“巩固烟草配套产业”战略的实现。

（一）迅速改善和提升上市公司的盈利水平

瑞丰印刷一类烟标种类数量约占其烟标总品类的 50%，盈利能力及净资产收益率均高于上市公司，在同行业中处于领先地位。2015 年 1-7 月，瑞丰印刷实现利润总额 4,244.99 万元，净利润 3,635.44 万元；同时，交易对方承诺瑞丰印刷 2015 年度、2016 年度和 2017 年度扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润将分别不低于 5,250 万元、6,520 万元和 7,760 万元。

本次交易完成后，瑞丰印刷将成为本公司的全资子公司，纳入本公司合并财务报表范围，将会快速改善和提升本公司的整体盈利能力及抗风险能力。

（二）提升上市公司的产品研发能力和核心技术竞争力

瑞丰印刷于 2011 年建立了企业研发中心，拥有研发人员 26 名。2013 年 8 月被昆明市工业和信息化委员会认证为昆明市企业技术中心，目前正在申报云南省企业技术中心。瑞丰印刷曾自主研发并承印云烟（紫）、（珍品）云烟等卷烟名品，目前拥有 11 项实用新型专利，正在审核的发明专利 2 项。本次交易完成后，

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

本公司科研团队将进一步壮大，有利于提升本公司产品研发能力，增强本公司核心技术竞争力和可持续发展能力。

（三）拓展上市公司业务领域，实现多元化发展

瑞丰印刷不仅在江苏、贵州等本公司的市场空白区域占有一定的市场份额，还承接“大益茶”、“云南白药”牙膏等非烟标业务领域的社会产品的包装印刷，同时瑞丰印刷参股孙公司云南荷乐宾防伪技术有限公司主要经营高价值产品包装的鉴信防伪标识的研发、生产和销售。本次并购既可以开拓本公司的烟草配套产业的市场空间，扩大市场影响力；也可以扩展本公司的业务领域，延伸产业链，为公司下一步多元化发展打下坚实的基础。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

第十节　财务会计信息

一、标的资产财务会计信息

瑞华审计对瑞丰印刷 2013 年、2014 年及 2015 年 1-7 月的财务报表及附注进行了审计，并出具了瑞华审字[2015]48200070 号《审计报告》，瑞华审计认为：瑞丰印刷财务报表在所有重大方面按照企业会计准则的规定编制，公允反映了瑞丰印刷 2013 年 12 月 31 日、2014 年 12 月 31 日、2015 年 7 月 31 日的财务状况及合并财务状况以及 2013 年度、2014 年度、2015 年 1-7 月的经营成果和现金流量。

瑞丰印刷经审计的最近两年及一期的财务报表如下：

（一）资产负债表

单位：万元

项目	2015 年 7 月 31 日	2014 年 12 月 31 日	2013 年 12 月 31 日
流动资产：			
货币资金	1,223.32	3,957.42	3,001.71
应收账款	3,462.43	2,961.98	3,222.04
预付款项	179.94	229.85	1,022.05
应收利息	543.84	322.55	97.57
其他应收款	5,625.98	5,852.63	4,351.35
存货	5,025.58	5,636.27	4,629.61
流动资产合计	**16,061.08**	**18,960.69**	**16,324.31**
非流动资产：			
长期股权投资	7,505.33	7,100.00	-
固定资产	11,632.43	12,065.75	6,920.77
在建工程	-	45.56	307.14
无形资产	1,751.15	1,783.49	27.87
递延所得税资产	30.02	51.85	-
其他非流动资产	-	2,500.00	-

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

项目	2015 年 7 月 31 日	2014 年 12 月 31 日	2013 年 12 月 31 日
非流动资产合计	**20,918.93**	**23,546.65**	**7,255.78**
资产总计	**36,980.01**	**42,507.34**	**23,580.10**
流动负债			
短期借款	3,450.00	5,100.00	4,000.00
应付票据	1,000.00	1,600.00	1,779.50
应付账款	9,261.01	9,104.70	7,423.44
预收款项	1.29	32.97	318.80
应付职工薪酬	243.52	401.14	139.67
应交税费	168.57	671.40	782.49
应付利息	70.12	17.29	8.18
应付股利	3,599.80	1,394.88	-
其他应付款	451.76	2,500.33	1,585.81
一年内到期的非流动负债	762.08	762.08	1,126.95
流动负债合计	**19,008.15**	**21,584.79**	**17,164.83**
非流动负债			
长期应付款	130.16	492.62	1,027.64
非流动负债合计	**130.16**	**492.62**	**1,027.64**
负债合计	**19,138.31**	**22,077.41**	**18,192.47**
股东权益			
实收资本	11,450.00	11,450.00	2,000.00
资本公积	5,322.52	5,322.52	-
盈余公积	1,037.02	675.18	342.52
未分配利润	32.16	2,982.23	3,045.11
归属于母公司所有者权益合计	**17,841.70**	**20,429.93**	**5,387.63**
少数股东权益	-	-	-
股东权益合计	**17,841.70**	**20,429.93**	**5,387.63**
负债和股东权益合计	**36,980.01**	**42,507.34**	**23,580.10**

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

（二）利润表

单位：万元

项目	2015 年 1-7 月	2014 年度	2013 年度
一、营业总收入	**14,417.10**	**19,846.75**	**26,441.23**
其中：营业收入	14,417.10	19,846.75	26,441.23
减：营业成本	8,715.44	12,405.28	18,770.98
营业税金及附加	153.03	145.02	79.87
销售费用	596.69	1,222.02	1,919.67
管理费用	999.58	1,809.71	1,613.62
财务费用	36.91	244.17	330.51
资产减值损失	111.13	113.44	162.94
加：投资收益	422.37	-	-
二、营业利润	**4,226.68**	**3,907.11**	**3,563.62**
加：营业外收入	18.31	133.07	121.95
其中：非流动资产处置利得	8.01	-	-
减：营业外支出	-	64.69	41.47
其中：非流动资产处置损失	-	-	32.61
三、利润总额	**4,244.99**	**3,975.49**	**3,644.10**
减：所得税费用	609.55	665.92	598.54
四、净利润	**3,635.44**	**3,309.57**	**3,045.56**
归属于母公司所有者的净利润	3,635.44	3,309.57	3,045.56
少数股东损益	-	-	-

（三）现金流量表

单位：万元

项目	2015 年 1-7 月	2014 年度	2013 年度
一、经营活动产生的现金流量			
销售商品、提供劳务收到的现金	11,864.43	17,580.96	23,266.64
收到其他与经营活动有关的现金	6,149.70	14,584.02	5,526.35
经营活动现金流入小计	**18,014.12**	**32,164.98**	**28,793.00**
购买商品、接受劳务支付的现金	4,078.66	7,875.02	18,173.14

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

项目	2015 年 1-7 月	2014 年度	2013 年度
支付给职工以及为职工支付的现金	1,522.07	2,079.18	2,089.30
支付的各项税费	2,415.58	2,150.58	643.17
支付其他与经营活动有关的现金	7,220.55	13,828.01	9,836.30
经营活动现金流出小计	**15,236.85**	**25,932.78**	**30,741.91**
经营活动产生的现金流量净额	**2,777.27**	**6,232.19**	**-1,948.91**
二、投资活动产生的现金流量			
处置子公司及其其他营业单位收到的现金净额	998.69	-	-
收到其他与投资活动有关的现金	-	42.79	-
投资活动现金流入小计	**998.69**	**42.79**	**-**
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	142.85	501.76	715.76
投资支付的现金	-	7,100.00	-
支付其他与投资活动有关的现金	-	2,500.00	3.00
投资活动现金流出小计	**142.85**	**10,101.76**	**718.76**
投资活动产生的现金流量净额	**855.85**	**-10,058.96**	**-718.76**
三、筹资活动产生的现金流量			
吸收投资收到的现金	-	7,120.00	1,570.00
取得借款收到的现金	3,450.00	9,800.00	6,000.00
收到其他与筹资活动有关的现金	2,000.00	300.00	-
筹资活动现金流入小计	**5,450.00**	**17,220.00**	**7,570.00**
偿还债务支付的现金	5,100.00	8,700.00	2,000.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	4,072.68	1,859.17	355.35
支付其他与筹资活动有关的现金	444.55	2,898.84	1,472.14
筹资活动现金流出小计	**9,617.22**	**13,458.02**	**3,827.49**
筹资活动产生的小计流量净额	**-4,167.22**	**3,761.98**	**3,742.51**
四、汇率变动对现金的影响	-	-	-
五、现金及现金等价物净增加额	-534.10	-64.79	1,074.84
加：期初现金及现金等价物余额	1,157.42	1,222.21	147.37
六、期末现金及等价物余额	623.32	1,157.42	1,222.21

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

二、上市公司最近一年一期备考简要财务报表

（一）备考资产负债表

单位：万元

项目	2015 年 7 月 31 日	2014 年 12 月 31 日
流动资产：		
货币资金	35,133.43	49,041.25
应收票据	220.00	3,380.00
应收账款	11,130.91	8,670.08
预付款项	13,188.12	5,110.47
应收利息	543.84	322.55
其他应收款	8,158.68	8,036.88
存货	43,416.69	42,641.29
一年内到期的非流动资产	-	0.69
其他流动资产	1,354.05	638.14
流动资产合计	**113,145.72**	**117,841.36**
非流动资产：		
可供出售金融资产	1,633.79	1,633.79
长期股权投资	7,505.33	7,100.00
投资性房地产	1,396.33	1,427.86
固定资产	63,114.68	64,922.93
在建工程	4,328.00	2,684.29
无形资产	17,532.37	17,978.35
递延所得税资产	1,328.41	1,326.30
开发支出	-	0.51
商誉	43,234.11	43,234.11
长期待摊费用	154.02	172.88
其他非流动资产	8,663.72	5,048.28
非流动资产合计	**148,890.75**	**145,529.30**
资产总计	**262,036.48**	**263,370.66**

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

项目	2015 年 7 月 31 日	2014 年 12 月 31 日
流动负债		
短期借款	27,750.00	28,400.00
应付票据	1,000.00	4,470.00
应付账款	15,100.12	14,342.74
预收款项	20,114.70	14,765.82
应付职工薪酬	2,707.35	4,220.09
应交税费	1,535.85	2,682.16
应付利息	102.70	53.10
应付股利	4,220.15	1,508.98
其他应付款	19,239.81	22,003.13
一年内到期的非流动负债	1,156.88	1,160.87
流动负债合计	**92,927.58**	**93,606.90**
非流动负债		
应付债券	6,114.18	5,752.17
长期应付款	469.52	1,021.11
预计负债	1,757.46	1,757.46
递延所得税负债	1.13	-
其他非流动负债	818.94	1,206.21
非流动负债合计	**9,161.24**	**9,736.95**
负债合计	**102,088.81**	**103,343.85**
股东权益		
实收资本	49,443.19	49,443.19
资本公积	48,681.31	48,681.31
盈余公积	9,489.98	9,489.98
未分配利润	29,228.60	30,543.08
归属于母公司所有者权益合计	**136,843.08**	**138,157.56**
少数股东权益	23,104.58	21,869.25
股东权益合计	**159,947.66**	**160,026.81**
负债和股东权益合计	**262,036.48**	**263,370.66**

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

（二）备考利润表

单位：万元

项目	2015 年 1-7 月	2014 年度
一、营业总收入	**44,068.76**	**78,786.59**
其中：营业收入	44,068.76	78,786.59
减：营业成本	28,577.11	51,672.58
营业税金及附加	403.85	620.99
销售费用	1,842.79	4,085.39
管理费用	5,212.37	11,119.55
财务费用	164.52	-6.95
资产减值损失	241.94	1,192.77
加：投资收益	422.37	6,068.15
二、营业利润	**8,048.56**	**16,170.41**
加：营业外收入	418.32	810.65
其中：非流动资产处置利得	8.01	57.69
减：营业外支出	35.99	1,890.34
其中：非流动资产处置损失	15.39	43.53
三、利润总额	**8,430.89**	**15,090.73**
减：所得税费用	885.36	1,932.05
四、净利润	**7,545.53**	**13,158.68**
归属于母公司所有者的净利润	5,803.94	10,326.13
少数股东损益	1,741.58	2,832.55
五、综合收益总额	**7,545.53**	**13,158.68**
归属于母公司所有者的综合收益总额	5,803.94	10,326.13
归属于少数股东的综合收益总额	1,741.58	2,832.55

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

第十一节　同业竞争与关联交易

一、本次交易对上市公司同业竞争的影响

（一）本次交易前的同业竞争情况

本次交易前，上市公司实际控制人袁汉源通过其控制的万裕实业投资有限公司持有徐州华艺彩色印刷有限公司（以下简称“徐州华艺”）17.45%的股权，袁汉源对徐州华艺不能实施控制或者施加重大影响。根据《首次公开发行股票并上市管理办法》第十九条的规定：“发行人的业务独立。发行人的业务应当独立于控股股东、实际控制人及其控制的其他企业，与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业间不得有同业竞争或者显失公平的关联交易。”由于徐州华艺不属于上市公司实际控制人控制的其他企业，因此其与上市公司不存在同业竞争关系。

此外，袁汉源通过万裕（深圳）房地产开发有限公司、万裕控股有限公司、万裕（集团）发展有限公司合计间接持有云南万鸿彩印有限公司（以下简称“万鸿彩印”）69%的股权；通过万裕文化间接控制陕西万裕实业有限公司（以下简称“陕西万裕实业”）。万鸿彩印和陕西万裕实业均自 2014 年起处于停产状态，无实际经营业务。因此万鸿彩印、陕西万裕实业与上市公司不存在同业竞争。

万鸿彩印最近一年一期的主要财务数据如下：

1、资产负债表主要数据

单位：万元

项目	2015 年 7 月 31 日	2014 年 12 月 31 日
流动资产合计	2,125.92	11,411.81
非流动资产合计	86.58	86.58
资产合计	2,212.50	11,498.39
流动负债合计	1,982.17	11,253.41
负债合计	1,982.17	11,253.41
股东权益合计	230.33	244.99

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

项目	2015 年 7 月 31 日	2014 年 12 月 31 日
负债和股东权益合计	2,212.50	11,498.39

2、利润表主要数据

单位：万元

项目	2015 年 1-7 月	2014 年度
营业收入	167.99	175.30
营业利润	-14.66	-530.36
利润总额	-14.66	-583.15
净利润	-14.66	-583.15

其中，万鸿彩印 2014 年及 2015 年 1-7 月的主要营业收入为代瑞丰印刷采购电力和对瑞丰印刷销售原材料的销售收入。

陕西万裕实业最近一年一期的财务报表主要数据如下：

1、资产负债表主要数据

单位：万元

项目	2015 年 7 月 31 日	2014 年 12 月 31 日
流动资产合计	988.45	991.55
非流动资产合计	7,944.48	7.66
资产合计	8,932.94	999.21
流动负债合计	26.08	-
负债合计	26.08	-
股东权益合计	8,906.85	999.21
负债和股东权益合计	8,932.94	999.21

2、利润表主要数据

单位：万元

项目	2015 年 1-7 月	2014 年度
营业收入	-	-
营业利润	-40.66	-1.67

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

项目	2015 年 1-7 月	2014 年度
利润总额	-40.66	-1.67
净利润	-40.66	-1.96

除上述企业外，上市公司的控股股东及实际控制人或其控制的其他企业的主营业务均与从事烟标印刷或者烟标防伪业务无关。具体请参见本报告书“第二节/四/（二）/2/（3）控制的核心企业和关联企业的基本情况”。

因此，本次交易前，上市公司的控股股东及实际控制人及其控制的其他企业与上市公司不存在同业竞争。

（二）本次交易后，交易对方与上市公司的同业竞争情况

本次交易完成后，瑞丰印刷将成为上市公司全资子公司，交易对方深圳轩建发将成为上市公司持股 5%以上的股东，除了本次交易标的公司瑞丰印刷之外，深圳轩建发及其实际控制人不拥有或控制与瑞丰印刷或上市公司相同或类似的企业或经营性资产。交易对方袁伍妹的配偶刘增城通过昆明万源投资有限公司间接持有万鸿彩印 26%的股权。由于万鸿彩印目前处于停产状态，无实际经营业务，因此其与上市公司不存在同业竞争。袁伍妹控制的核心企业请参见本报告书“第三节/一/（三）控制的核心企业和关联企业基本情况”，深圳轩建发及其实际控制人控制的核心企业请参见本报告书“第三节/二/（四）主要股东基本情况”和“第三节/二/（六）主要控股参股企业情况”。

本次交易完成后，为避免与陕西金叶可能产生的同业竞争，交易对方袁伍妹、深圳轩建发及其实际控制人出具了《关于避免同业竞争的承诺函》，承诺：

“A、承诺人及其控制的其他企业目前不存在从事与上市公司及其所控制的企业相同、相似并构成竞争的业务；

B、承诺人将严格遵守国家有关法律、法规、规范性法律文件的规定，不在中国境内或境外，以任何方式直接或间接从事与上市公司及其所控制的企业相同、相似并构成竞争的业务，亦不会直接或间接对与上市公司及其所控制的企业

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

从事相同、相似并构成竞争业务的其他企业进行收购或进行有重大影响（或共同控制）的投资；

C、承诺人如从任何第三方获得的任何商业机会与上市公司及其所控制的企业经营的业务有竞争或可能构成竞争，则控股股东及实际控制人将立即通知上市公司，并尽力将该商业机会让予上市公司；

D、若承诺人可控制的其他企业今后从事与上市公司及其所控制的企业的业务有竞争或可能构成竞争的业务或活动，承诺人尽快采取适当方式解决，以防止可能存在的对上市公司利益的侵害；

E、承诺人将利用对所控制的其他企业的控制权，促使该等企业按照同样的标准遵守上述承诺；

F、若违反上述承诺，承诺人将承担相应的法律责任，包括但不限于由此给上市公司及其他股东造成的全部损失承担赔偿责任。”

（三）本次交易后，上市公司与控股股东、实际控制人及其关联企业之间的同业竞争情况

1、上市公司与控股股东之间的同业竞争情况

本次交易完成后，上市公司的控股股东仍为万裕文化，实际控制人为袁汉源。万裕文化的经营范围为出版物、包装装潢印刷品、其他印刷品印刷及印刷材料的生产经营。报告期内，万裕文化主要的业务领域为书籍报纸的印刷，且目前处于停产状态，无实际经营业务，因此，万裕文化与陕西金叶不存在同业竞争。

截至本报告书签署日，万裕文化控制或持有股权的其他核心企业基本情况如下：

序号	公司名称	注册资本	主营业务	持股比例
1	陕西万裕实业有限公司	1,000 万元	防伪材料、包装材料的销售；项目投资咨询	100%
2	陕西信德圆方安全印务有限责任公司	1,050 万元	邮票、书籍印刷，印刷物资销售	84.29%

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

序号	公司名称	注册资本	主营业务	持股比例
3	西安盛荣物业管理有限公司	50 万元	物业管理、房地产开发	100%

陕西信德圆方安全印务有限责任公司和西安盛荣物业管理有限公司的主营业务均与烟标印刷及烟标防伪无关。陕西万裕实业有限公司的营业范围包括防伪材料的销售，但其目前已处于停产状态，无实际经营业务，因此，本次重组完成后，万裕文化及其下属企业不存在与上市公司及上市公司控股企业的主营业务构成或可能构成实质性竞争关系的业务。

为避免与上市公司产生同业竞争，陕西金叶控股股东万裕文化出具了《关于避免同业竞争的承诺函》，承诺以下事项：

“A、截至本承诺函出具之日，承诺人的全资子公司、控股子公司或拥有实际控制权的其他公司没有从事任何与上市公司所从事的业务构成同业竞争的任何业务活动，今后亦不会直接或间接地以任何方式（包括但不限于独资、合资、合作和联营）参与或进行任何与上市公司所从事的业务有实质性竞争或可能有实质性竞争的业务活动。

B、如承诺人的全资子公司、控股子公司或拥有实际控制权的其他公司现有经营活动可能在将来与上市公司发生同业竞争或与上市公司发生利益冲突，本公司将放弃或将促使承诺人全资子公司、控股子公司或其拥有实际控制权的其他公司无条件放弃可能发生同业竞争的业务，或将其全资子公司、控股子公司或其拥有实际控制权的其他公司以公平、公允的市场价格，在适当时机全部注入上市公司或转让给其他无关联关系第三方。

C、如出现因承诺人或承诺人控制的其他企业或组织违反上述承诺而导致上市公司的权益受到损害的情况，承诺人将依法承担相应的赔偿责任。”

2、上市公司与实际控制人之间的同业竞争情况

上市公司实际控制人袁汉源除间接持有陕西金叶 16.61%的股权外，其控制或持有股权的其他核心企业基本情况详见本报告书“第二节/四/（二）/2/（3）控

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

制的核心企业和关联企业的基本情况”。袁汉源控制的其他境内企业不存在与上市公司及上市公司控股企业的主营业务构成或可能构成实质性竞争关系的业务。

上市公司实际控制人袁汉源通过其控制的万裕实业投资有限公司间接持有徐州华艺 17.45%的股权，由于徐州华艺不属于上市公司实际控制人控制的其他企业，因此其不构成实质性的竞争关系；而在本次交易完成后，瑞丰印刷将成为上市公司全资子公司，瑞丰印刷与徐州华艺同时配套江苏中烟产品，因此本次交易后，徐州华艺与上市公司存在潜在的竞争关系。

为避免与上市公司产生同业竞争，袁汉源就前述持股企业出具了《关于避免同业竞争的承诺函》，承诺以下事项：

“A、截至本承诺函出具之日，除已说明的情况外，本人其他全资子公司、控股子公司或拥有实际控制权的其他公司没有从事任何与上市公司所从事的业务构成同业竞争的任何业务活动，今后亦不会直接或间接地以任何方式（包括但不限于独资、合资、合作和联营）参与或进行任何与上市公司所从事的业务有实质性竞争或可能有实质性竞争的业务活动。本次交易完成后，由于本人参股的徐州华艺彩色印刷有限公司与昆明瑞丰印刷有限公司存在潜在同业竞争的可能，本人承诺在本次交易完成之日起 6 个月内，将持有的徐州华艺彩色印刷有限公司的全部权益按照公允价值转让予其他无关联第三方。

B、如本人的全资子公司、控股子公司或拥有实际控制权的其他公司现有经营活动可能在将来与上市公司发生同业竞争或与上市公司发生利益冲突，本公司将放弃或将促使承诺人全资子公司、控股子公司或其拥有实际控制权的其他公司无条件放弃可能发生同业竞争的业务，或将其全资子公司、控股子公司或其拥有实际控制权的其他公司以公平、公允的市场价格，在适当时机全部注入上市公司或转让给其他无关联关系第三方。

C、如出现因本人或本人控制的其他企业或组织违反上述承诺而导致上市公司的权益受到损害的情况，本人将依法承担相应的赔偿责任。”

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

二、本次交易对上市公司关联交易的影响

（一）本次交易前瑞丰印刷的关联方

截至 2015 年 7 月 31 日，报告期内与瑞丰印刷发生关联交易的关联方如下：

关联方名称	关联方与瑞丰印刷、上市公司的关系
袁伍妹	持有瑞丰印刷 16.20%股权的股东
刘增城	袁伍妹丈夫/瑞丰印刷总经理
袁汉辉	深圳轩建发实际控制人的配偶
云南宝能投资有限公司	袁伍妹参股的企业
云南万鸿彩印有限公司	刘增城参股企业，上市公司实际控制人控制的企业
江苏诚悦投资实业有限公司	刘增城控股的企业
深圳宝源发展实业有限公司	报告期内瑞丰印刷的历史股东
新疆奎屯金叶印刷有限责任公司	上市公司控股子公司
徐州欣鸿润商贸有限公司	刘增城参股企业
徐州华艺彩色印刷有限公司	上市公司实际控制人间接参股的企业
深圳市鸿润盛投资发展有限公司	袁伍妹及其配偶刘增城合计持股 100%的企业

（二）本次交易前，瑞丰印刷报告期内的关联交易

瑞丰印刷在最近两年一期的关联交易如下：

1、采购商品、接受劳务情况

单位：万元

时间	关联方名称	关联交易内容	定价方式	交易金额	占同类交易的比例
2015 年 1-7 月	新疆奎屯金叶印刷有限责任公司	采购原材料	市场价	142.26	2.10%
	云南荷乐宾防伪技术有限公司	采购原材料	市场价	53.30	0.79%
	徐州欣鸿润商贸有限公司	采购原材料	市场价	193.19	2.85%
	徐州华艺彩色印刷有限公司	采购原材料	市场价	13.39	0.20%
	云南万鸿彩印有限公司	采购原材料	市场价	167.99	2.48%
2014 年	云南荷乐宾防伪技术有限公司	采购原材料	市场价	86.31	0.77%

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

	徐州欣鸿润商贸有限公司	采购原材料	市场价	172.72	1.55%
	徐州华艺彩色印刷有限公司	委托加工	市场价	12.34	1.97%
	云南万鸿彩印有限公司	代购电力	市场价	164.18	100%
2013年	新疆奎屯金叶印刷有限责任公司	采购原材料	市场价	963.29	7.37%
	云南荷乐宾防伪技术有限公司	采购原材料	市场价	71.65	0.55%
	徐州欣鸿润商贸有限公司	采购原材料	市场价	175.85	1.35%
	徐州华艺彩色印刷有限公司	委托加工	市场价	329.38	10.59%
	云南万鸿彩印有限公司	委托加工	市场价	993.99	31.96%

2、出售商品情况

单位：万元

时间	关联方名称	关联交易内容	定价方式	交易金额	占同类交易的比例
2015年1-7月	新疆奎屯金叶印刷有限责任公司	销售商品	市场价	551.76	3.86%
2014年	云南荷乐宾防伪技术有限公司	销售商品	市场价	1.73	0.01%
2013年	徐州欣鸿润商贸有限公司	销售商品	市场价	2.35	0.01%
	云南万鸿彩印有限公司	销售商品	市场价	51.97	0.20%
	徐州华艺彩色印刷有限公司	销售商品	市场价	216.08	0.83%

3、关联担保情况

担保方	被担保方	担保金额（万元）	担保起始日	担保到期日	担保是否已经履行完毕
袁伍妹	昆明瑞丰印刷有限公司	500	2015-4-14	2015-10-14	是
袁伍妹	昆明瑞丰印刷有限公司	450	2015-4-29	2015-10-29	是
袁伍妹	昆明瑞丰印刷有限公司	850	2015-5-19	2015-11-19	否
袁伍妹	昆明瑞丰印刷有限公司	1,650	2015-6-3	2015-12-3	否

4、关联方拆借

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

单位：万元

关联方	折出金额		
	2015 年 1-7 月	2014 年	2013 年
深圳市轩建发投资发展有限公司	2,416.05	5,768.34	600.00
江苏诚悦投资实业有限公司	-	230.00	240.00
徐州欣鸿润商贸有限公司	-	610.65	584.25
云南万鸿彩印有限公司	2,413.98	3,077.58	2,314.56
深圳宝源发展实业有限公司	1,041.39	18.00	0.92
刘增城	180.92	330.00	638.64

单位：万元

关联方	收回金额		
	2015 年 1-7 月	2014 年	2013 年
深圳市轩建发投资发展有限公司	1,040.00	4,795.00	-
江苏诚悦投资实业有限公司	270.00	200.00	-
徐州欣鸿润商贸有限公司	-	1,177.92	1,126.64
云南万鸿彩印有限公司	5,229.61	1,360.79	50.00
深圳宝源发展实业有限公司	-	1,500.00	-
刘增城	169.50	467.58	512.48

注：关联方资金折借利率按一年期同期银行借款利率确定。

报告期利息净收入明细如下：

单位：万元

项目	2015 年 1-7 月	2014 年	2013 年
利息收入	204.95	224.98	97.57
减：利息支出	34.02	7.00	-
利息净收入	170.93	217.99	97.57

5、关联方资产转让情况

单位：万元

关联方	关联交易内容	2015 年 1-7 月	2014 年	2013 年
云南万鸿彩印有限公司	转让设备	-	207.73	-

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

6、关联方股权转让情况

单位：万元

关联方	关联交易内容	2015 年 1-7 月	2014 年	2013 年
深圳市鸿润盛投资发展有限公司	转让股权	360	-	-

注：关联方股权转让情况详见本报告书“第四节/十一/（三）/3、合并财务报表范围及变化原因”。

7、关键管理人员报酬

单位：万元

项　　目	2015 年 1-7 月	2014 年	2013 年
关键管理人员报酬	93.98	151.15	139.19

（三）报告期内瑞丰印刷关联方应收应付款项

1、应收项目

单位：万元

项目名称	2015.7.31	2014.12.31	2013.12.31
应收账款：			
新疆奎屯金叶印刷有限责任公司	377.28	-	-
徐州欣鸿润商贸有限公司	-	-	2.75
合　计	**377.28**	**-**	**2.75**
应收利息：			
深圳市轩建发投资发展有限公司	145.84	70.59	-
江苏诚悦投资实业有限公司	9.51	9.51	1.20
云南万鸿彩印有限公司	301.00	213.80	67.71
徐州欣鸿润商贸有限公司	28.66	28.66	28.66
云南宝能投资有限公司	58.84	-	-
合　计	**543.84**	**322.55**	**97.57**
其他应收款：			
深圳市轩建发投资发展有限公司	2,949.39	1,573.34	600.00

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

云南宝能投资有限公司	1,502.00	-	-
江苏诚悦投资实业有限公司	-	270.00	240.00
云南万鸿彩印有限公司	1,165.71	3,981.35	2,264.56
深圳宝源发展实业有限公司	-	-	0.92
徐州欣鸿润商贸有限公司	-	-	567.27
刘增城	-	-	126.16
合　计	**5,617.10**	**5,824.69**	**3,798.91**

2、应付项目

单位：万元

项目名称	2015.7.31	2014.12.31	2013.12.31
应付账款：			
新疆奎屯金叶印刷有限责任公司	166.44	-	-
云南荷乐宾防伪技术有限公司	117.17	84.81	83.83
徐州欣鸿润商贸有限公司	96.82	82.08	-
徐州华艺彩色印刷有限公司	73.30	114.96	164.96
合　计	**453.73**	**281.85**	**248.79**
应付利息			
深圳宝源发展实业有限公司	41.01	7.00	-
其他应付款：			
深圳轩建发投资发展有限公司	-	-	1,099.00
袁伍妹	-	-	471.00
深圳市宝源发展实业有限公司	439.69	1,481.08	-
袁汉辉	0.45	0.31	-
刘增城	-	11.42	-
合　计	**440.14**	**1,492.81**	**1,570.00**

注：截至 2013 年 12 月 31 日，瑞丰印刷应付深圳轩建发、袁伍妹款项系暂收股东股权投资款。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

（四）期后的关联交易清理情况

截至本报告书签署日，上述对关联方的应收和应付款项已经全部收回，款项已支付完毕，故不存在关联方对瑞丰印刷的非经营性占款的情况。

（五）本次交易完成后对上市公司关联交易的影响

本次交易前，上市公司的子公司与瑞丰印刷存在采购和销售。通过本次交易，可以减少此类关联交易。此外，瑞丰印刷还存在关联方拆入、拆出以及与其他关联方采购和销售情形。报告期内，瑞丰印刷与关联方发生的关联交易系日常经营活动需要产生，其中采购和销售商品、提供和接受劳务的关联交易均按照市场价予以定价，价格公允。截至本报告书签署日，瑞丰印刷关联方的非经营性占用已经清理完毕，且，根据交易对方、万裕文化和袁汉源的承诺，本次重组完成后，上市公司与瑞丰印刷及其关联方不因本次交易而产生新的关联交易。

为了避免和规范本次重组完成后上市公司可能产生的关联交易，陕西金叶控股股东、实际控制人及交易对方均出具《避免与规范关联交易的承诺函》，具体如下：

1、上市公司控股股东、实际控制人的承诺

陕西金叶控股股东万裕文化、实际控制人袁汉源出具《避免与规范关联交易的承诺函》，承诺以下事项：

“（1）承诺人及承诺人控制的企业不会利用其拥有的上市公司股东权利或者实际控制能力操纵、指使上市公司或者上市公司董事、监事、高级管理人员，使得上市公司以不公平的条件，提供或者接受资金、商品、服务或者其他资产，或从事任何损害上市公司利益的行为；

（2）本次交易完成后，承诺人及所控制的其他企业将尽可能的减少与上市公司之间关联交易，对于无法避免或者有合理原因而发生的关联交易，承诺人及所控制的其他企业与上市公司进行关联交易均将遵循平等、自愿、等价、有偿的原则，保证关联交易的公平、公开、公允，维护上市公司的合法权益，并根据法

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

律、行政法规、中国证监会及证券交易所的有关要求和上市公司章程的相关规定，行使股东权利或者敦促董事依法行使董事权利，在上市公司股东大会以及董事局对有关涉及承诺人事项的关联交易进行表决时，履行回避表决的义务，并及时予以信息披露；

（3）承诺人保证严格履行上述承诺，如出现承诺人及所控制的其他企业违反上述承诺而导致上市公司的权益受到损害的情况，承诺人将依法承担相应的赔偿责任。”

2、交易对方的承诺

本次交易的交易对方袁伍妹、深圳轩建发均出具了《避免与规范关联交易的承诺函》，承诺以下事项：

“（1）在本次交易之前，承诺人及承诺人控制的其他企业与陕西金叶不存在关联交易；

（2）本次交易完成后，承诺人及所控制的企业今后原则上不与上市公司发生关联交易，不会利用自身作为陕西金叶股东之地位谋求与陕西金叶在业务合作等方面给予优于市场第三方的权利；不会利用自身作为陕西金叶股东之地位谋求与陕西金叶达成交易的优先权利；

（3）承诺人及所控制的企业将尽可能减少与陕西金叶及其下属子公司的关联交易，若发生必要且不可避免的关联交易，承诺人及所控制的企业将与陕西金叶及其下属子公司按照公平、公允、等价有偿等原则依法签订协议，履行合法程序，并将按照有关法律法规和《陕西金叶科教集团股份有限公司章程》等内控制度的规定履行信息披露义务及相关内部决策、报批程序，关联交易价格依照与无关联关系的独立第三方进行相同或相似交易时的价格确定，保证关联交易价格具有公允性，亦不利用该等交易从事任何损害陕西金叶及陕西金叶其他股东的合法权益的行为；

（4）若违反上述声明和保证，承诺人将对因前述行为而给陕西金叶造成的损失向陕西金叶进行赔偿。承诺人保证将依照《陕西金叶科教集团股份有限公司

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

章程》的规定参加股东大会，平等地行使相应权利，承担相应义务，不利用股东地位谋取不正当利益，不利用关联交易非法转移陕西金叶及其下属公司的资金、利润，保证不损害陕西金叶其他股东的合法权益。

（5）承诺人保证严格履行上述承诺，如出现承诺人及所控制的其他企业违反上述承诺而导致上市公司的权益受到损害的情况，承诺人将依法承担相应的赔偿责任。”

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

第十二节　风险因素分析和风险提示

投资者在评价本公司本次发行股份及支付现金购买资产时，除本报告书的其他内容和与本报告书同时披露的相关文件外，还应特别认真地考虑下述各项风险因素。

一、本次交易相关风险

（一）审批风险

本次交易尚需满足多项条件方可完成，包括但不限于本公司股东大会对本次交易的批准、中国证监会对本次交易的核准等。本次交易能否取得上述批准或核准及取得上述批准或核准时间存在不确定性，提请广大投资者注意相关审批风险。

（二）交易终止风险

1、上市公司制定了严格的内幕信息管理制度，公司与交易对方在协商确定本次交易的过程中，尽可能缩小内幕信息知情人员的范围，减少和避免内幕信息的传播。但仍不排除有关机构和个人利用关于本次交易的内幕信息进行内幕交易的可能，本次交易存在因上市公司股价异常波动或异常交易可能涉嫌内幕交易而暂停、终止或取消的风险。

2、本次交易需要获得中国证监会核准。在交易推进过程中，市场环境可能会发生变化，从而影响本次交易的条件；此外，监管机构的审核要求也可能对交易方案产生影响。交易各方可能需根据市场环境变化及监管机构的审核要求完善交易方案，如交易各方无法就完善交易方案的措施达成一致，则本次交易存在终止的可能。

（三）标的资产的估值风险

本次交易的标的资产瑞丰印刷全部权益的评估值为 66,100 万元，增值率约为 270.48%，增值原因详见本报告书“第五节 标的资产的评估情况”。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

本公司特别提醒投资者，虽然评估机构在评估过程中严格遵守评估的相关规定，并履行了勤勉、尽职的义务，但由于评估结论所依据的收益法评估方法基于一系列假设并基于对未来的预测，如果资产评估中所依据的假设条件并未如期发生，或标的公司在经营过程中遭遇意外因素冲击，可能导致标的资产实际盈利能力及估值出现较大变化，提请投资者注意本次交易标的资产评估值较净资产账面价值增值较大风险。

（四）标的公司业绩承诺无法实现的风险

交易对方已就标的资产作出业绩承诺，具体见本报告书“第七节/七、业绩承诺、补偿义务、减值测试补偿安排及奖励措施”。

交易对方及标的公司管理层将勤勉经营，尽最大努力确保上述盈利承诺实现。但是，业绩承诺期内经济环境和产业政策及意外事件等诸多因素的变化可能给标的公司的经营管理造成不利影响。同时，标的公司能否适应未来烟标印刷行业的行业格局、市场竞争、技术革新等存在不确定性。如果标的公司经营情况未达预期，可能导致业绩承诺无法实现，尽管《购买资产协议》约定的业绩补偿方案可在较大程度上保障上市公司及广大股东的利益，降低收购风险，但如果未来瑞丰印刷在被上市公司收购后出现经营未达预期的情况，则将影响上市公司的整体经营业绩和盈利水平，提请投资者关注标的资产承诺业绩无法实现的风险。

（五）收购整合风险

本次交易完成后，标的公司将以独立法人主体的形式存在，成为上市公司的全资子公司。上市公司拟继续保持标的公司的独立运营地位，仅对其经营中的重大事项实施管控，从而在控制风险的同时充分发挥标的公司的经营活力。收购完成后公司需要在业务体系、组织机构、管理制度、企业文化等方面进行整合，而在研发、采购、生产、销售和管理等方面的整合到位需要一定时间，上市公司与标的公司之间是否能够通过整合充分发挥双方的优势、实现整合后的战略协同效应，仍存在不确定性。如果公司不能很好地对标的公司进行有效管理，将增加公司管理成本，降低经营效益，影响本次并购最终效果。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

在本次交易完成后，上市公司将在经营计划和业务方向、管理体系和财务体系等方面统筹规划，加强管理，最大程度降低整合风险。

（六）本次交易形成的商誉减值风险

本次交易完成后，在陕西金叶合并资产负债表中将形成较大金额的商誉。根据《企业会计准则》规定，本次交易形成的商誉不作摊销处理，但需在未来每年年度终了进行减值测试。未来包括但不限于宏观经济形势及市场行情的恶化，消费者及客户需求的变化、行业竞争的加剧、关键技术的更替及国家法律法规及产业政策的变化等均可能对标的公司的经营业绩造成影响，上市公司存在商誉减值的风险，从而对上市公司当期损益造成不利影响，提请投资者注意。

（七）超额完成奖励支付影响上市公司当期损益的风险

根据《企业会计准则》的相关规定，《购买资产协议》中关于超额奖励的约定属于职工提供服务的支付，计入上市公司合并财务报表的当期损益。如果瑞丰印刷实现的相关净利润达到《购买资产协议》约定的条件，则公司需要按照约定在规定时间内支付奖励金额，将会对公司的现金流产生一定影响，提请投资者注意。

二、标的公司经营风险

（一）产业政策风险

1、烟草增量限制及控烟政策的影响

国家对烟草行业实行统一领导、垂直管理、专卖专营的管理体制。省、自治区、直辖市的卷烟、雪茄烟年度总产量计划由国务院计划部门下达，烟草制品生产企业的卷烟、雪茄烟年度总产量计划，由省级烟草专卖行政主管部门根据国务院计划部门下达的计划，结合市场销售情况下达。烟草制品生产企业根据市场销售情况，需对超过年度总产量计划生产卷烟、雪茄烟报经国务院烟草专卖行政主管部门批准。因此，卷烟市场规模增长速度受到限制，进而烟标行业的整体增长速度也受到限制。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

另一方面，自 2006 年《烟草控制框架公约》在我国生效以来，控烟正式走向规范化和制度化，同时人们的健康消费观念也在日益增强，对烟草产品需求量产生一定的抑制作用。2015 年 6 月，《北京市控制吸烟条例》开始实施，除了在公共场所实行严格的禁烟政策，还规定了烟草销售、广告等营销活动的禁区，北京的控烟政策具有一定示范作用，将推进全国的控烟政策得以进一步细化和落实，直接影响烟草行业增长空间。因此，作为烟标印刷企业的标的公司面临市场容量受限的风险。

2、烟草行业整合的影响

为了提高国内烟草行业竞争实力并减少国内烟草行业的无序竞争，我国烟草行业自 2003 年开始实施“大市场、大企业、大品牌”战略，对烟草生产企业进行重组、整合。国家烟草专卖局于 2004 年 8 月下发了“关于印发《卷烟产品百牌号目录》的通知”，明确我国将培育十多个以知名品牌为支撑的大型烟草企业集团，将全行业卷烟产品生产和销售牌号压缩到 100 个左右。烟草行业的发展趋势是逐渐形成一批行业重点骨干企业集团，进一步提高品牌集中度。标的公司能否利用卷烟行业重组的机遇，及时作出战略布局和安排，保持并拓展与这些大型烟草企业集团的合作关系具有一定的不确定性，将对本公司未来发展产生较大影响。

（二）消费环境变化风险

瑞丰印刷主营业务为烟标产品的研发、生产和销售，其下游客户为卷烟生产企业。卷烟产品兼具消费品和节日礼品的双重特征，其销售呈现季节性，中秋、元旦、春节等节日期间为卷烟销售的旺季，如果国家政策导向减少节假日各类礼品的过度消费，卷烟作为礼品的消费环境将发生转变。随着 2012 年 12 月中共中央关于改进工作作风、密切联系群众的八项规定的出台，奢侈浪费之风和“三公”消费受到遏制，卷烟销售的数量和结构受到直接影响。由于公务消费一直占高端卷烟较高比重，中央八项规定、六条禁令对高端卷烟的需求产生一定抑制作用。瑞丰印刷目前生产的烟标产品较多地应用于江苏中烟、云南中烟、贵州中烟、湖

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

北中烟等卷烟企业的高端卷烟品牌，其销量的波动将直接影响瑞丰印刷的经营业绩。

（三）客户集中风险

近年来，随着国家烟草专卖局“大市场、大企业、大品牌”战略的实施，国内各地卷烟厂逐渐合并整合为少数的大型烟草集团，烟草行业统一管理和统一采购不断加强。标的公司客户主要为江苏中烟、云南中烟、贵州中烟、川渝中烟等全国重点卷烟生产企业，2013 年、2014 年和 2015 年 1-7 月，标的公司前五大客户销售收入占比分别为 85.63%、91.28%和 87.13%，客户集中度较高。虽然标的公司所处行业客户集中度较高是下游行业的整合导致的，其具有普遍性，但较高的客户集中度仍会带来因个别客户需求变化甚至解除合作导致的经营风险。

（四）市场竞争风险

目前，烟标生产企业数量众多，烟标行业具有市场化程度高、产业集中度低、竞争较为充分等特点，瑞丰印刷与烟草行业的多家优势企业建立了比较稳定的合作关系，成为其重要的供应商之一。但是，瑞丰印刷每种产品所对应的卷烟品牌都有若干家烟标供应商，现有供应商之间形成潜在的替代关系，市场竞争日趋激烈，如果瑞丰印刷在产品开发、质量控制、交货环节、后续客户服务等方面不能满足客户需求，则存在现有客户向其他供应商转移订单的风险。此外，瑞丰印刷也面临卷烟企业新增供应商进入市场的风险。卷烟行业正逐步过渡至以公开招标方式采购卷烟包装材料，同时在卷烟行业整合趋势下，烟标印刷行业竞争格局也将发生变化，标的公司将面临市场竞争加剧的风险。

（五）市场开拓风险

卷烟企业在选择烟标生产企业时较为谨慎，执行严格的遴选和考核制度，具有考核指标多（纸张裁切尺寸偏差、外观、物理指标等）、认证程序复杂、认证时间较长等特征，对烟标生产企业的市场开发能力、技术水平、生产工艺、研发能力、质量控制、及时供货能力和客户服务能力等方面都有非常严格的要求。同时，大批量、多批次供货的及时性、稳定性需要烟标印刷企业与客户多年的配合。一般而言，卷烟企业一旦选定供应商，不会轻易更换，以避免因变更供应商而引

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

起品质问题。由于烟标行业客户关系较为稳定，烟标生产企业开发新客户的难度较高，所需时间周期也较长。因而，市场开拓的进展情况，将对瑞丰印刷生产经营的发展产生较大影响。

（六）技术创新风险

作为高端印刷业务，烟标印刷对印刷设备及印刷技术等方面的要求仅次于钞票、有价证券，在印刷过程中对印刷设备的技术要求非常高，先进的技术工艺是烟标印刷企业赢得市场竞争的重要保障。

瑞丰印刷重视产品和工艺研发，具有较强的自主设计、研发和创新能力。为保持核心技术的领先地位，瑞丰印刷每年投入适度水平的研发资金，但仍有可能出现因研发投入有限、策略失当等原因导致不能及时根据下游行业烟草客户需求而相应研发，或者可能面临因未来市场判断不准确导致前瞻性的技术研发成果偏离客户实际需求的技术革新风险，瑞丰印刷在行业中的竞争优势有可能降低，甚至面临技术落伍的可能，对瑞丰印刷的营业收入和未来发展将产生不利影响。

（七）核心技术、核心人员流失的风险

烟标印刷行业属于技术密集型行业，具有较高的技术含量。标的公司在其业务领域积累了一定的技术实力并申请了相应的知识产权，其中包括 11 项实用新型专利及 2 项在审发明专利，多年积累的技术储备是其稳定经营的保障，优秀的技术人才也是其核心竞争力之一。

一方面，鉴于国内企业对知识产权的保护意识较为薄弱，法制环境仍不理想，侵犯知识产权事件时有发生，标的公司与印刷相关的专利均有被抄袭、模仿的可能。同时标的公司内部技术保密措施亦可能存在疏漏造成技术外流的风险。若标的公司核心技术流失，将对其持续稳定经营及盈利能力产生不利影响。

另一方面，标的公司核心人员具有丰富的行业经验和客户资源，能够对标的公司的生产和销售产生重大影响。随着行业竞争格局的不断变化，业内企业对核心技术人员及业务人员的争夺将日趋激烈，若标的公司未来不能在薪酬、待遇、工作环境等方面持续提供有效的奖励机制，现有核心人员可能出现流失，会对标的公司的持续经营活动造成不利影响。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

（八）产品验收不合格风险

烟标印刷品是业内技术难度和工艺要求最高端的印刷包装产品之一。烟标印刷品需要具备优异的防伪性能、良好的成型效果及符合客户要求的图案特效，烟标印刷和印后加工过程中需要复杂工艺以及多种不同工艺的组合。卷烟企业对烟标产品的品质、防伪性、批次一致性要求越来越高，对烟标产品在产品设计、印刷工艺、防伪设计等方面相应提出了更高的要求。虽然瑞丰印刷拥有业内先进的印刷设备和检测设备，并通过质量控制前移等管控方法保证产品质量，近三年瑞丰印刷的烟标产品综合合格率维持在96%的水平，部分单品综合合格率可以达到98%左右；但是仍然可能出现烟标产品由于验收不合格而成批报废的情况，小批量、多频次的订单特点也增加了保证烟标印刷品合格率的难度。一旦瑞丰印刷供应的烟标印刷品因验收不合格而大量报废，将对其经营业绩及市场竞争力造成不利影响。

（九）税收优惠政策变化风险

瑞丰印刷于 2012 年 11 月 6 日通过高新技术企业认证，取得编号为GR201253000116 的高新技术企业证书，有效期为三年。根据《中华人民共和国企业所得税法》等法律法规的相关规定，瑞丰印刷在 2012 年度至 2014 年度享受减按15%的税率缴纳企业所得税的税收优惠政策。根据云南省科学技术厅于2015 年 7 月 31 日印发的《关于公示云南省 2015 年拟通过复审高新技术企业名单的通知》，瑞丰印刷已被列为云南省 2015 年拟通过复审高新技术企业名单内，截至本报告书签署日，前述通知已过公示期，新证书正在换发中。若瑞丰印刷高新技术企业认证期满后未能取得新的认证证书，或者国家关于税收优惠的法律法规发生变化，瑞丰印刷可能无法在未来年度继续享受税收优惠，则将对其业绩和盈利能力产生不利影响，甚至影响盈利承诺的实现。

本次在对瑞丰印刷 100%股权进行评估时，假设标的公司可以持续取得高新技术企业证书，享受 15%的企业所得税优惠政策进行盈利预测。若标的公司自2015 年不能继续享受相关税收优惠政策，按照 25%的企业所得税税率进行测算，则其估值下降约 7,300 万元。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

三、其他风险

（一）股市风险

股票市场投资收益与投资风险并存。股票价格的波动不仅受陕西金叶盈利水平和发展前景的影响，而且受国家宏观经济政策调整、金融政策的调控、股票市场的投机行为、投资者的心理预期等诸多因素的影响。

股票的价格波动是股票市场的正常现象。为此，本公司提醒投资者应当具有风险意识，以便做出正确的投资决策。本公司将以股东利益最大化作为公司最终目标，提高资产利用效率和盈利水平，并将严格按照《公司法》、《证券法》等法律、法规的要求规范运作，及时履行信息披露义务，以保障广大投资者的利益。

（二）其他风险

本公司不排除因政治、经济、自然灾害等其他不可控因素带来不利影响的可能性。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

第十三节　其他重要事项

一、本次交易完成后，不存在上市公司资金、资产被实际控制人或其他关联人占用的情形，不存在为实际控制人及其关联人提供担保的情形

本次交易完成前，上市公司不存在资金、资产被实际控制人、控股股东及其关联人占用的情形，不存在为实际控制人及其关联人提供担保的情况。

本次交易完成后，上市公司实际控制人、控股股东未发生变化，上市公司不存在因本次交易导致资金、资产被实际控制人、控股股东及其关联人占用的情形，不存在为实际控制人及其关联人提供担保的情况。

二、本次交易对上市公司负债结构的影响

本次交易将导致公司的流动负债增加，提高本公司的资产负债率，但对本公司的短期偿债能力影响不大。详情见本报告书“第九节/五/（一）本次交易前后上市公司财务状况分析”。

三、上市公司最近十二个月内资产交易与本次交易的关系

根据《上市公司重大资产重组管理办法》第十四条第四款的规定，“上市公司在 12 个月内连续对同一或者相关资产进行购买、出售的，以其累计数分别计算相应数额。已按照本办法的规定编制并披露重大资产重组报告书的资产交易行为，无须纳入累计计算的范围，但本办法第十三条规定情形除外。交易标的资产属于同一交易方所有或者控制，或者属于相同或者相近的业务范围，或者中国证监会认定的其他情形下，可以认定为同一或者相关资产。”

自本报告书首次披露之日计算，最近十二个月内，陕西金叶所进行的资产交易情况具体如下：

（一）对控股子公司新疆奎屯增资扩股

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

2015 年 7 月 30 日，经公司第六届董事局第七次会议审议，通过了《关于控股子公司新疆奎屯金叶印刷有限责任公司增资扩股的议案》，为提升控股子公司新疆奎屯的技术装备水平，改善其经营状况，同意其引进第三方投资者进行增资扩股。

上述交易不涉及关联交易，与本次重大资产重组的交易对方不存在关联关系，交易标的资产不属于同一交易方所有或控制的情形。

（二）陕西金叶印务有限公司转让全资子公司

2014 年 11 月 13 日，陕西金叶 2014 年第六届董事局第四次临时会议审议通过了《关于陕西金叶印务有限公司转让全资子公司的议案》，同意全资子公司金叶有限将其持有的西安晟捷 100%股权转让给北京天辰睿银投资有限公司，转让价格为 7,300 万元。2014 年 12 月 4 日，陕西金叶 2014 年度第一次临时股东大会审议通过了上述议案。

上述交易不涉及关联交易，与本次重大资产重组的交易对方不存在关联关系，交易标的资产不属于同一交易方所有或控制的情形。

综上，本次交易前 12 个月内，上市公司发生的资产交易行为无需纳入本次交易的累计计算的范围。

四、本次交易对上市公司治理机制的影响

本次交易前，本公司严格按照《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》、《股票上市规则》、《深圳证券交易所主板上市公司规范运作指引》和其它有关法律法规、规范性文件的要求，不断完善公司的法人治理结构，建立健全公司内部管理和控制制度。公司充分发挥董事局各专门委员会、特别是独立董事委员的作用，加强独立董事、审计委员会的监督作用，提高公司信息披露质量。董事局严格按照法律法规的要求，规范经营管理行为，不断加强公司治理结构建设，提高公司的规范运作水平，努力建立公司治理长效运行机制。

截至本报告书签署日，公司治理的实际状况符合《上市公司治理准则》和《深圳证券交易所主板上市公司规范运作指引》的要求。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

（一）本次交易完成后上市公司的治理结构

1、股东与股东大会

本次交易完成后，本公司将继续严格按照《公司法》、《上市公司股东大会规则》、《深圳证券交易所上市公司股东大会网络投票实施细则》、《公司章程》、《股东大会议事规则》的规定，召集、召开股东大会，保证股东大会的召集、召开、出席会议人员的资格和表决程序合法、规范。公司能够确保所有股东，特别是中小股东享有知情权、参与权和平等地位，确保所有股东能够充分行使自己的权利。

2、公司与控股股东

本公司控股股东严格按照《上市公司治理准则》、《深圳证券交易所股票上市规则》、《公司章程》规范自己的行为，通过股东大会依法行使股东权利，没有采取任何其他方式直接或间接地干预公司的决策和经营活动，没有发生占用上市公司资金的情况；公司与控股股东在资产、财务、人员、机构和业务方面做到了“五分开”；公司董事局、监事会和内部管理机构能够独立运作，确保按照规范的程序做出公司的重大决策。公司与相关股东发生的日常经营性关联交易已经公司董事局和股东大会审议通过，关联交易以市场价格为标准，没有损害公司及其他股东的利益。

3、董事与董事会

公司董事局设董事 9 名，其中独立董事 3 名，董事局的人数及人员构成符合法律、法规和《公司章程》的要求。公司董事能够依据《董事局议事规则》、《独立董事工作制度》、《深圳证券交易所主板上市公司规范运作指引》等开展工作，以认真负责的态度出席董事局会议和股东大会，积极参加有关培训，熟悉相关法律法规，了解作为董事的权利、义务和责任；董事局成员具备合理的专业知识结构，在履行职责过程中能够勤勉尽责，维护公司整体利益；独立董事允公允能，勤勉尽责，提升了董事局决策的科学性和公正性。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

4、监事与监事会

公司监事会设监事 3 名，其中职工代表监事 1 名，监事会的人数及人员构成符合法律、法规和《公司章程》的要求。公司监事能认真学习相关法律法规，积极参加相关岗位培训，熟悉作为监事的责任和义务，并能够认真履行自己的职责。按照《监事会议事规则》和有关法律、法规的规定，监事会对公司经营运作、财务状况以及公司董事、高级管理人员履行职责的合法合规性进行监督，维护了公司及股东的合法权益。

5、信息披露与投资者关系管理

公司按照《公司法》、《深圳证券交易所股票上市规则》及《公司章程》等相关规定，真实、准确、完整、及时地披露信息，并注重加强公司董事、监事、高管及相关人员的信息披露意识。对公司的生产经营可能产生重大影响，对公司股价有较大影响的信息，公司均会主动、及时、真实地进行披露。公司指定董事局秘书负责信息披露工作，通过接待股东来访、机构调研、回答咨询、联系股东等其他方式来增强信息披露的透明度，维护良好的投资者关系。

（二）本次交易完成后上市公司的独立性

本公司自成立以来严格按照《公司法》、《证券法》等有关法律、法规和《公司章程》的要求规范运作，在业务、资产、人员、机构和财务等方面与公司股东、实际控制人相互独立，拥有独立完整的研发、采购、生产、销售体系，业务体系完整。

1、业务独立

公司主营业务为烟标等高档包装装潢产品印刷、烟用丝束等化纤产品生产、高等教育及进出口贸易等，拥有独立的生产、经营及销售系统。主要原材料供应及产品销售不依赖于控股股东，生产经营活动均由公司自主决策，并承担相应的责任和风险。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

2、资产独立

公司拥有独立的生产系统、辅助生产系统和配套设施，拥有独立采购和销售系统，拥有独立的产权及土地使用权等。公司与股东之间的资产产权界定清晰，生产经营场所独立，不存在依靠股东的生产经营场所进行生产经营的情况。

3、人员独立

公司在劳动、人事、工资管理方面完全独立，独立决定公司员工和各层次管理人员的聘用和解聘，独立决定职工工资和奖金的分配办法，在有关员工社会保障、工薪报酬等方面分帐独立管理，并拥有独立的社会保险帐户。公司总裁、常务副总裁、副总裁、董事局秘书、财务总监等高级管理人员均在本公司领取报酬。

4、机构独立

公司依照《公司法》、《证券法》等有关法律、法规的规定，建立了完全独立于控股股东的适应公司发展需要的组织机构，董事局、监事会独立运作，不存在与控股股东职能部门之间的从属关系；公司建立健全了决策制度和内部控制制度，实现了有效运作；公司所有职能部门均独立行使职权，独立开展生产经营活动，不受控股股东及其他任何单位或个人的干预，不存在混合经营、合署办公的情况。

5、财务独立

公司独立核算，自负盈亏，有独立的财务部门，建立了独立的会计核算体系和财务管理制度，取得了独立的银行帐号和税务登记号，独立经营纳税。

本次交易完成后，公司将继续保持业务、资产、人员、机构、财务的独立性，保持公司独立于控股股东及实际控制人。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

五、上市公司利润分配政策、近三年现金分红情况

（一）公司利润分配政策

2015 年 7 月 28 日，公司第六届董事局第七次会议审议通过了《关于修改<公司章程>的议案》，该议案尚须经公司股东大会审议批准。根据该次修订后的《公司章程》，公司利润分配政策如下：

1、公司高度重视维护广大投资者的权益，利润分配应充分考虑对投资者的合理回报，利润分配政策应保持连续性和稳定性；公司经营环境发生重大变化或战略发展需要时，可以调整利润分配政策；董事局应从维护股东，特别是中小投资者合法权益的角度对调整方案进行充分论证，并在股东大会召开前与中小股东做好充分的沟通与交流；调整方案须经出席股东大会的股东（包括股东代理人）所持表决权的 2/3 以上通过，独立董事应对此发表独立意见。

2、公司可以采取现金或股票方式分配股利，可以进行中期现金分红。

3、在公司现金流满足正常生产经营和长期发展的前提下，公司须进行现金分红。公司最近三年以现金方式累计分配的利润应不少于最近三年实现的年均可分配利润的百分之三十。

4、若公司盈利但董事局未提出现金股利分配预案，或分红不能达到前述比例的，董事局应向股东大会做特别说明，并在定期报告中说明不能现金分红的原因，以及未用于分红的资金留存公司的用途；独立董事应对此发表独立意见，同时对前一年度未分红留存资金使用情况发表独立意见；独立董事的上述意见应进行披露。

5、存在股东违规占用公司资金情况的，公司应当扣减该股东所分配的现金红利，以偿还其占用的资金。

6、公司利润分配原则为：（1）同股同权同利；（2）按照股东持有的股份比例分配利润。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

（二）公司利润分配应履行的决策程序

1、公司每年利润分配预案由公司董事局根据《公司章程》的规定、公司利润情况、资金需求情况拟定，经公司董事局审议通过后提交股东大会审议。董事局在审议利润分配预案时，须经全体董事过半数表决同意，独立董事应对利润分配预案发表独立意见，且需经公司二分之一以上独立董事表决同意。

2、注册会计师对公司财务报告出具解释性说明、保留意见、无法表示意见或否定意见以及其他非标准无保留意见的审计报告的，公司董事局应当将导致会计师出具上述意见的有关事项及对公司财务状况和经营状况的影响向股东大会做出说明。如果该事项对当期利润有直接影响，公司董事局应当根据孰低原则确定利润分配预案或者公积金转增股本预案。

3、董事局审议现金分红具体方案时，应当认真研究和论证公司现金分红的时机、条件和最低比例、调整的条件及其决策程序要求等事宜，独立董事应当发表明确意见。独立董事可以征集中小股东的意见，提出分红提案，并直接提交董事局审议。

4、股东大会在审议利润分配方案时，须经出席股东大会的股东（包括股东代理人）所持表决权的过半数表决同意。股东大会对现金分红具体方案进行审议时，应当通过多种渠道主动与股东特别是中小股东进行沟通和交流，充分听取中小股东的意见和诉求，并及时答复中小股东关心的问题。董事局、独立董事和符合一定条件的股东可以向公司股东征集其在股东大会上的投票权。

5、监事会应对董事局和管理层执行公司现金分红政策的情况及决策程序进行监督。

（三）现金分红政策

1、出现下列情形之一时，公司可以不实施现金分红：

（1）年度实现可供股东分配的利润较少，不足以实际派发；

（2）审计机构对公司该年度财务报告未出具标准无保留意见的审计报告；

（3）公司现金流出现困难导致公司到期融资无法按时偿还时；

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

（4）公司出现对外支付危机时；

（5）公司年末净资产负债率超过 70%，或现金及现金等价物净增加额为负数；

（6）公司非经常性损益形成的利润、公允价值变动形成的资本公积和未分配利润不得用于现金分红；

（7）公司未来十二个月内拟对外投资、收购资产或购买设备的累计支出超过公司最近一期经审计净资产的 20%；

（8）监管部门规定的其他情形。

2、公司现金分红相对于股票股利在利润分配方式中的优先顺序：公司具备现金分红条件时，应当优先采用现金分红进行利润分配。经营状况良好、股本规模合理时，公司董事局认为发放股票股利有利于公司成长、有利于全体股东利益的，可以提出股票股利分配预案。

3、公司应当综合考虑所处行业整体发展状况，公司在同行业中所处的地位等情况，结合公司近期资金支出安排，确定现金分红在利润分配中所占的比例：

（1）公司发展阶段属成熟期且无重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 80%；

（2）公司发展阶段属成熟期且有重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 40%；

（3）公司发展阶段属成长期且有重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 20%；

公司发展阶段不易区分但有重大资金支出安排的，可以按照前项规定处理。前述重大资金支出是指：公司未来十二个月内拟对外投资、收购资产或购买设备的累计支出达到或超过公司最近一期经审计净资产的 10%。

（四）利润分配的实施

公司股东大会对利润分配方案做出决议后，公司董事局须在股东大会召开后

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

2 个月内完成股利（或股份）的派发事项。

（五）近三年现金分红情况

2013 年 5 月 8 日，上市公司 2012 年度股东大会审议通过《公司 2012 年度利润分配的议案》，公司 2012 年度拟不进行利润分配，也不进行资本公积金转增股本。

2014 年 5 月 22 日，上市公司 2013 年度股东大会审议通过《关于公司 2013 年度利润分配的议案》，以公司总股本 447,375,651 股为基数，向全体股东以每 10 股派人民币现金 0.60 元（含税），合计派发现金红利 26,842,539.06 元。

2015 年 5 月 8 日，上市公司 2014 年度股东大会审议通过《关于公司 2014 年度利润分配的议案》，以公司总股本 447,375,651 股为基数，向全体股东每 10 股派发现金 0.20 元人民币（含税），合计派发现金 8,947,513.02 元。

上市公司最近三年以现金方式累计分配 3,579.01 万元，占最近三年实现的年均归属上市公司股东的净利润的 47.31%，符合公司章程的规定。

六、本次交易的相关主体和证券服务机构不存在依据《关于加强与上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管的暂行规定》第十三条不得参与任何上市公司重大资产重组的情形

《关于加强与上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管的暂行规定》第十三条规定，交易的相关主体因涉嫌重大资产重组相关的内幕交易被立案调查或者立案侦查的，自立案之日起至责任认定前不得参与任何上市公司的重大资产重组。中国证监会作出行政处罚或者司法机关依法追究刑事责任的，上述主体自中国证监会作出行政处罚决定或者司法机关作出相关裁判生效之日起至少 36 个月内不得参与任何上市公司的重大资产重组。

陕西金叶、交易对方、标的公司以及本次交易的各证券服务机构——华泰联合证券、金诚同达律所、瑞华审计和中同华评估，均不存在依据《关于加强与上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管的暂行规定》第十三条不得参与任何上市公司重大资产重组的情形。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

七、关于本次交易相关人员买卖上市公司股票的自查情况

上市公司自 2015 年 6 月 23 日股票停牌后，立即启动了内幕信息知情人登记及自查工作，并及时向深圳证券交易所上报了内幕信息知情人名单。

本公司已针对本次交易进行内幕信息知情人登记及自查工作。本公司对在陕西金叶停牌之日前六个月至本报告书公告日期间，本公司及本公司董事、监事、高级管理人员，袁伍妹、深圳轩建发及其有关人员，标的公司及其有关人员，本次交易相关中介机构及经办人员，以及上述人员的直系亲属（以下简称“相关人员”）买卖本公司股票情况进行了自查。

根据相关人员的自查报告及中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司出具的查询记录，在查询期间内，下表主体存在买卖上市公司股票的行为，除此之外其他自查主体在自查期间均不存在买卖上市公司股票的情形。自查期间内上述自查主体交易上市公司股票的具体情况如下：

1、陕西金叶现任董事、监事和高级管理人员及其直系亲属买卖陕西金叶股票的情况

姓名	职务	交易日期	交易类别	变更股数（股）	结余数量（股）
赵天骄	董事兼副总裁	2015-4-29	卖出	50,017	150,051
熊汉城	财务总监	2015-4-29	卖出	50,000	350,000
		2015-4-30	卖出	50,000	300,000
闫凯	董事局秘书	2015-5-4	卖出	18,750	56,250
程斌	副总裁	2015-4-30	卖出	25,000	75,000
沈克勤	副总裁	2015-5-11	卖出	20,000	180,000
		2015-5-12	卖出	30,000	150,000
张有强	副总裁	2015-4-29	卖出	25,000	75,000
周新庆	副总裁	2015-4-29	卖出	50,000	150,000
王洲锁	监事	2015-4-30	卖出	50,162	150,485

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

根据上述董事、监事和高级管理人员出具的声明，其在陕西金叶停牌日（2015年6月23日）前6个月期间买卖陕西金叶股票的交易行为，系其依赖公开信息独立进行研究、分析和判断而形成的决策，且其通过竞价交易卖出的陕西金叶股份数量符合《公司法》、《证券法》及相关法律法规的规定。其股票交易行为确属偶然、独立和正常的股票交易行为，与本次交易不存在关联关系，并不构成内幕交易行为。

上述董事、监事和高级管理人员承诺，直至本次交易成功实施或上市公司宣布终止本次交易期间，其不会再买卖陕西金叶股票，并将严格遵守《公司法》、《证券法》等法律法规及证券主管机关颁布之规范性文件进行股票交易。

2、交易对方、标的公司及其他知情人员买卖陕西金叶股票的情况

姓名	关联关系	交易日期	交易类别	成交数量（股）	结余数量（股）
吴文锋	瑞丰印刷原董事	2015-6-19	买入	18,800	18,800
吴建国	吴文锋之父	2015-6-18	买入	100	100
马辉	瑞丰印刷原董事	2015-2-13	买入	1,700	21,800
		2015-2-26	买入	1,900	23,700
		2015-2-27	卖出	23,700	0
		2015-3-2	买入	20,500	20,500
		2015-3-18	买入	2,500	23,000
		2015-3-26	买入	1,700	25,500
		2015-3-30	买入	5,200	30,700
		2015-4-13	卖出	3,800	26,900
		2015-4-20	卖出	26,900	0
		2015-4-22	买入	6,800	6,800
		2015-4-28	卖出	6,800	0
严涛燕	瑞丰印刷原监事	2015-2-13	买入	200	200
		2015-2-16	卖出	200	0

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

姓名	关联关系	交易日期	交易类别	成交数量（股）	结余数量（股）
		2015-2-26	买入	1,000	1,000
		2015-3-12	卖出	1,000	0

针对上述买卖行为，吴文锋已出具以下声明和承诺：

“在陕西金叶 2015 年 6 月 23 日停牌前，本人从未以任何形式参与本次交易的任何筹划及决策过程，从未知悉、探知或利用任何有关本次交易事宜的内幕信息，从未有任何人员向本人泄漏相关信息或建议本人买卖陕西金叶股票，本人未获取与陕西金叶本次交易事项有关的内幕信息。

本人及本人父亲于本次交易停牌前六个月内买卖陕西金叶股票的行为，系依赖于陕西金叶已公开披露的信息并基于自身对于对证券市场、行业判断和对陕西金叶股票投资价值的分析和判断进行的，本人在陕西金叶停牌前并未知悉该次交易的相关信息，不存在利用内幕信息进行股票交易的情形。本人及本人父亲的股票交易行为确属偶然、独立和正常的股票交易行为，与本次交易不存在关联关系，并不构成内幕交易行为；

因本人及本人父亲吴建国买卖陕西金叶股票的行为给本次交易可能带来的影响表示歉意，本人郑重承诺：

在陕西金叶审议本次交易的董事局会议召开后陕西金叶股票复牌后 5 个交易日内，本人及本人父亲吴建国将卖出所持有的全部陕西金叶股票，并将因上述买卖股票行为产生的全部收益交予陕西金叶。

直至本次交易成功实施或上市公司宣布终止本次交易期间，本人及本人直系亲属不会再买卖陕西金叶股票。本人及本人直系亲属将严格遵守《公司法》、《证券法》等法律法规及证券主管机关颁布之规范性文件。

本人保证：前述声明和承诺真实、准确、完整，不存在虚假陈述或遗漏之处，否则本人愿意承担相应的法律责任。”

吴文峰之父吴建国已出具以下声明和承诺：

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

“在陕西金叶 2015 年 6 月 23 日停牌前，本人从未以任何形式参与本次交易的任何筹划及决策过程，从未知悉、探知或利用任何有关本次交易事宜的内幕信息，从未有任何人员向本人泄漏相关信息或建议本人买卖陕西金叶股票，本人未获取与陕西金叶本次交易事项有关的内幕信息。

本人于本次交易停牌前六个月内买卖陕西金叶股票的行为，系依赖于陕西金叶已公开披露的信息并基于自身对于对证券市场、行业判断和对陕西金叶股票投资价值的分析和判断进行的，本人在陕西金叶停牌前并未知悉该次交易的相关信息，不存在利用内幕信息进行股票交易的情形。本人的股票交易行为确属偶然、独立和正常的股票交易行为，与本次交易不存在关联关系，并不构成内幕交易行为；

因本人买卖陕西金叶股票的行为给本次交易可能带来的影响表示歉意，本人郑重承诺：

在陕西金叶审议本次交易的董事局会议召开后陕西金叶股票复牌后 5 个交易日内，本人将卖出所持有的全部陕西金叶股票，并将因上述买卖股票行为产生的全部收益交予陕西金叶。

直至本次交易成功实施或上市公司宣布终止本次交易期间，本人不会再买卖陕西金叶股票。本人将严格遵守《公司法》、《证券法》等法律法规及证券主管机关颁布之规范性文件。

本人保证：前述声明和承诺真实、准确、完整，不存在虚假陈述或遗漏之处，否则本人愿意承担相应的法律责任。”

马辉及严涛燕已出具以下声明和承诺：

“在陕西金叶 2015 年 6 月 23 日停牌前，本人从未知悉、探知或利用任何有关本次交易事宜的内幕信息，从未有任何人员向本人泄漏相关信息或建议本人买卖陕西金叶股票，本人未获取与陕西金叶本次交易事项有关的内幕信息。

本人本次交易停牌前六个月内买卖陕西金叶股票的行为，系依赖于陕西金叶已公开披露的信息并基于自身对于对证券市场、行业判断和对陕西金叶股票投资价值的分析和判断进行的，本人在陕西金叶停牌前并未知悉该次交易的相关信

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

息，不存在利用内幕信息进行股票交易的情形。本人的股票交易行为确属偶然、独立和正常的股票交易行为，与本次交易不存在关联关系，并不构成内幕交易行为；

因本人买卖陕西金叶股票的行为给本次交易可能带来的影响表示歉意，本人郑重承诺:直至本次交易成功实施或上市公司宣布终止本次交易期间，本人不会再买卖陕西金叶股票。本人将严格遵守《公司法》、《证券法》等法律法规及证券主管机关颁布之规范性文件进行股票交易。

本人保证：前述声明和承诺真实、准确、完整，不存在虚假陈述或遗漏之处，否则本人愿意承担相应的法律责任。”

金诚同达律所经办律师认为，“上述信息披露义务人持有和买卖陕西金叶股票的行为不具备内幕交易的基本构成要件，不属于《证券法》所禁止的证券交易内幕信息的知情人利用内幕信息从事证券交易的活动；不存在利用内幕消息买卖陕西金叶股票的情况。此外，经核查在自查期间内，除上述已披露的信息披露义务人买卖陕西金叶股票的情况外，不存在其他信息披露义务人买卖陕西金叶股票的情况。”

八、上市公司停牌前股价异常波动的说明

根据《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》（证监公司字[2007]128 号）第五条规定：“剔除大盘因素和同行业板块因素影响，上市公司股价在股价敏感重大信息公布前 20 个交易日内累计涨跌幅超过 20%的，上市公司在向中国证监会提起行政许可申请时，应充分举证相关内幕信息知情人及直系亲属等不存在内幕交易行为。”

公司因筹划重大事项自 2015 年 6 月 23 日开盘停牌，并且于 2015 年 7 月 14 日申请因重大资产重组事项停牌。停牌前二十个交易日股价变动幅度以及与大盘指数、行业指数的对比如下表所示：

股价/指数	2015 年 5 月 22 日收盘价	2015 年 6 月 19 日收盘价	波动幅度
上市公司股价（元/股）	14.49	19.05	31.47%

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

股价/指数	2015 年 5 月 22 日收盘价	2015 年 6 月 19 日收盘价	波动幅度
深证 A 股指数（399107）	2,867.49	2,869.21	0.06%
制造指数（399233）	2,745.45	2,791.7	1.68%
剔除大盘因素影响涨跌幅			31.41%
剔除同行业板块因素影响涨跌幅			29.79%

公司股价在停牌前 20 个交易日波动幅度为上涨 31.47%，剔除同期深证 A 股指数（399107）累计涨幅 0.06%后，上涨幅度为 31.41%；剔除同期制造指数上涨 1.68%因素后，上涨幅度为 29.79%。据此，公司股价在本公司股票因本次重大资产重组停牌前 20 个交易日内累计涨跌幅超过 20%。

公司董事局认为，陕西金叶股价在本次重大资产重组停牌前 20 个交易日内剔除大盘因素和同行业板块因素影响后累计涨幅超过 20%，达到《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》（证监公司字[2007]128 号）第五条相关标准。

经公司自查，陕西金叶停牌之日前六个月至本报告书公告日期间，本公司的控股股东、实际控制人及其直系亲属，本公司的董事、监事、高级管理人员及其直系亲属，以及其他内幕信息知情人及其直系亲属均不存在利用本次交易的内幕信息进行股票交易的情况。自查结果请参见本报告书本节“七、关于本次交易相关人员买卖上市公司股票的自查情况”。

根据本次自查结果，公司认为本次重大资产重组相关人员不存在利用内幕信息违规买卖公司股票的行为。

九、交易对方就所提供信息真实、准确、完整的承诺

交易对方袁伍妹、深圳轩建发已出具承诺，保证其为本次交易所提供信息的真实性、准确性和完整性，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对所提供信息的真实性、准确性和完整性承担个别和连带的法律责任。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

十、中小投资者权益保护安排

（一）关联董事、关联股东回避表决

在陕西金叶董事局审议本次交易相关关联议案时，关联董事已严格履行回避义务；股东大会审议本次交易相关关联议案时，关联股东将严格履行回避义务。

（二）独立董事发表意见

本次发行股份及支付现金购买资产暨关联交易方案在提交董事会审议之前已经独立董事事先认可。本次交易内部审议过程中，公司全体独立董事就公司董事局提供的本次交易报告书及相关文件进行了认真审阅，基于独立判断立场，对本次交易事项发表了同意的独立意见。

（三）股东大会通知程序

陕西金叶于股东大会召开日前 15 日发出召开审议本次重组方案的股东大会的通知，敦促公司全体股东参加本次股东大会。

（四）网络投票安排

在审议本次交易的股东大会上，本公司将通过交易所交易系统和互联网投票系统向全体股东提供网络形式的投票平台，股东通过交易系统和互联网投票系统参加网络投票，以切实保护全体股东的合法权益。

（五）本次重组不会导致上市公司即期每股收益被摊薄

本次交易前，上市公司 2015 年 1-7 月实现的基本每股收益为 0.05 元/股，根据瑞华审计出具的陕西金叶最近一年一期《备考审阅报告》（瑞华阅字[2015]48200001 号），假设本次交易在 2014 年期初完成，上市公司 2015 年 1-7 月实现的基本每股收益为 0.12 元/股。因此，本次交易完成后上市公司不存在因并购重组交易而导致即期每股收益被摊薄的情况。

综上所述，在陕西金叶董事局审议本次交易相关关联议案时，关联董事已严格履行回避义务；股东大会审议本次交易相关关联议案时，关联股东将严格履行回避义务；独立董事对本次交易事项发表了同意的独立意见；安排了股东大会的

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

网络投票；本次交易不会导致上市公司即期每股收益被摊薄。上述措施有利于保护中小投资者的合法权益。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

第十四节　独立董事及中介机构对本次交易的意见

一、独立董事意见

独立董事阅读和审核了本次交易所涉及的《陕西金叶科教集团股份有限公司发行股份及支付现金购买资产暨关联交易报告书（草案）》等相关材料，并对有关情况进行了详细了解，现根据《上市公司重大资产重组管理办法》、《关于在上市公司建立独立董事制度的指导意见》、《深圳证券交易所股票上市规则》、《上市公司证券发行管理办法》、《非公开发行股票实施细则》的有关规定，对公司发行股份及支付现金购买资产暨关联交易有关事项发表独立意见如下：

1、本次交易的《陕西金叶科教集团股份有限公司发行股份及支付现金购买资产暨关联交易报告书（草案）》及相关协议，符合《公司法》、《证券法》、《上市公司重大资产重组管理办法》及其他有关法律、法规和中国证监会颁布的规范性文件的规定，本次交易的方案具备可操作性；本次交易相关协议的签订有利于进一步保护上市公司中小股东的利益，未发现存在损害上市公司及中小股东利益的情形。

2、本次交易的相关议案经公司 2015 年度六届董事局第三次临时会议审议通过。上述董事局会议的召集及召开程序、表决程序及方式符合《公司法》、《公司章程》以及相关规范性文件的规定。

3、本次交易前，公司控股股东为万裕文化，实际控制人为袁汉源先生。本次交易完成后，公司控股股东、实际控制人仍保持不变。本次交易不会导致公司控制权发生变化，本次交易不构成《上市公司重大资产重组管理办法》第十三条规定的借壳上市。

4、公司已聘请具有证券从业资格的评估机构进行了评估，并出具评估报告；本次交易聘请的评估机构中同华评估具有证券、期货业务从业资格，评估机构的选聘程序合法、合规。评估机构及其经办资产评估师与公司、交易对方不存在关联关系，亦不存在现实或可预期的利益关系或冲突，具有充分的独立性。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

本次资产评估的目的是确定标的资产截至评估基准日的市场价值，作为本次交易购买标的资产的定价依据。根据本次评估目的、资料收集情况以及委托评估资产的用途、市场情况和收益情况的分析，中同华评估采用收益法和市场法对标的资产的价值进行了评估，符合中国证监会的相关规定；本次评估机构所选的评估方法恰当，评估结果客观、公正地反映了评估基准日评估对象的实际情况，评估方法与评估目的具有相关性。

评估机构在评估方法选取方面，综合考虑了标的资产行业特点和资产的实际状况，评估方法选择恰当、合理。标的资产的评估结果公允地反映了标的资产的市场价值，评估结论具有合理性及公允性。

本次交易的标的资产交易价格以具有证券从业资格的专业评估机构以 2015 年 7 月 31 日为基准日进行评估的结果作为定价依据，经公司与交易对方协商一致确定，定价具有公允性、合理性，符合相关法律法规的规定以及公司和全体股东的利益，不存在损害公司及其他股东特别是中小股东利益情形。

5、本次交易有利于提高公司的资产质量和盈利能力，有利于增强公司的持续经营能力和核心竞争力，符合公司全体股东的利益，特别是广大中小股东的利益。

6、本次交易的交易对方袁伍妹、深圳市轩建发投资发展有限公司的实际控制人吴瑞瑜系上市公司实际控制人袁汉源的近亲属，因此本次交易构成关联交易。

本次交易遵循了公开、公平、公正的原则，定价方式公平、公允，关联董事在审议本次交易的董事局上回避表决，交易程序符合国家法律、法规、规范性文件和《陕西金叶科教集团股份有限公司章程》及其他相关规定。

7、本次交易符合国家有关法律、法规和政策的规定，遵循了公开、公平、公正的准则，符合上市公司和全体股东的利益，对全体股东公平、合理。

8、本次交易尚需公司股东大会审议通过和中国证券监督管理委员会的核准。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

二、独立财务顾问意见

本公司聘请华泰联合证券作为本次交易的独立财务顾问。根据华泰联合证券出具的《独立财务顾问报告》，其意见如下：

1、本次交易符合《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》等法律、法规和规范性文件的规定；并按照相关法律法规的规定履行了相应的程序，进行了必要的信息披露；

2、本次交易完成后上市公司仍具备股票上市的条件；

3、本次交易完成后上市公司实际控制人未发生变更，不构成借壳上市；

4、本次交易价格根据具有证券期货从业资格的评估机构出具的评估结果并经交易各方协商确定，定价公平、合理；本次发行股票的价格符合《重组管理办法》的相关规定；本次交易涉及资产评估的评估假设前提合理，方法选择适当，结论公允、合理，有效地保证了交易价格的公平性；

5、本次发行股份及支付现金购买资产所涉及的资产为股权，标的公司权属清晰、股权不存在重大质押、抵押等影响过户的情形，能在约定期限内办理完毕权属转移手续；其中，标的公司下属公司万浩盛的另一股东万裕控股承诺将在约定期限内把所持万浩盛 51%的股权转让予陕西金叶下属的全资子公司；

6、本次交易完成后有利于提高上市公司资产质量、改善公司财务状况和增强持续盈利能力，本次交易有利于上市公司的持续发展、不存在损害股东合法权益的问题；

7、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关联方将继续保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定；公司治理机制仍旧符合相关法律法规的规定；有利于上市公司形成或者保持健全有效的法人治理结构；

8、本次交易所涉及的各项合同内容合法，在交易各方履行本次交易相关协议的情况下，不存在上市公司交付现金或发行股票后不能及时获得相应对价的情

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

形；

9、本次交易构成关联交易，交易对方与上市公司就标的资产实际盈利数不足业绩承诺数情况的补偿安排切实可行、合理；

10、本次交易前，存在交易对方及其关联方对标的资产的非经营性资金占用情况，但截至本独立财务报告签署日，上述款项已经全部收回，不会损害上市公司利益。

三、法律顾问意见

本公司聘请了金诚同达律所作为本次交易的法律顾问。根据金诚同达律所出具的《法律意见书》，其意见如下：

（一）陕西金叶本次重组的方案合法有效，符合相关法律、法规和规范性文件的规定；

（二）陕西金叶系有效存续的上市公司，具备实施本次重组的主体资格；交易对方均系具有完全民事行为能力的法人、自然人，均具有本次交易的主体资格；

（三）本次重组已经履行了截至本法律意见书出具之日应当履行的批准或授权程序，所取得的相关批准和授权合法有效；

（四）本次重组构成关联交易，本次重组涉及的关联交易已依法履行了截至本法律意见书出具之日应履行的信息披露义务和审议批准程序；

（五）本次重组涉及的相关合同和协议内容合法，已经相关各方正式签署并且在约定的相关条件全部成就时生效；

（六）本次重组涉及的标的资产权属清晰，不存在纠纷或潜在纠纷，不存在抵押、担保、冻结、司法查封或其他权利受到限制的情况；各交易对方以其持有相关标的资产认购陕西金叶本次非公开发行的股份不存在法律障碍；

（七）本次重组的标的资产是标的公司 100%股权，标的公司的债权债务不因本次重组而变化，不涉及债权债务处理事宜，不存在侵害相关方利益的情形；

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

（八）陕西金叶已履行了截至本法律意见书出具之日应履行的法定信息披露和报告义务。依据交易各方的说明并经本所律师核查，本次重组的相关各方不存在应当披露而未披露的合同、协议、安排或其他事项；

（九）本次重组符合《重组管理办法》和相关规范性文件规定的原则和实质性条件；

（十）参与本次重组的证券服务机构均具备必要的资格；

（十一）本次重组符合相关法律、法规和规范性文件的规定，不存在实质性法律障碍，不存在可能对本次重组构成重大不利影响的法律问题和风险；

（十二）本次重组尚需取得陕西金叶股东大会的批准以及中国证监会核准后方可生效并实施。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

第十五节　本次交易的有关中介机构情况

一、独立财务顾问

华泰联合证券有限责任公司

地址：北京市西城区丰盛胡同 22 号丰铭国际大厦 A 座 6 层

法定代表人：吴晓东

电话：010-5683 9300

传真：010-5683 9400

项目经办人：王峥、李晓宇

二、法律顾问

北京金诚同达律师事务所

地址：北京市朝阳区建国门外大街 1 号国贸大厦 10 层

法定代表人：贺宝银

电话：010-6266 9150

传真：010-8515 0267

经办律师：方燕、张宏远

三、审计机构

瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）

地址：北京市海淀区西四环中路 16 号院 2 号楼 3-4 层

法定代表人：杨剑涛

电话：010-8809 5588

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

传真：010-8821 0558

经办注册会计师：武丽波、张兵舫

四、资产评估机构

北京中同华资产评估有限公司

地址：北京市东城区永定门西滨河路 8 号院 7 楼中海地产广场西塔 3 层

法定代表人：赵强

电话：010-6809 0010

传真：010-6809 0099

经办注册资产评估师：管伯渊、商玉和

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

第十六节　董事及有关中介机构声明

一、董事声明

本公司全体董事承诺《陕西金叶科教集团股份有限公司发行股份及支付现金购买资产暨关联交易报告书》及其摘要，以及本公司所出具的相关申请文件不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担个别和连带的法律责任。

全体董事签字：

袁汉源	陈晖	梁培荣
王文强	王毓亮	赵天骄
刘书锦	聂鹏民	王周户

陕西金叶科教集团股份有限公司董事局

_____年_____月_____日

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

二、独立财务顾问声明

本公司及本公司经办人员同意《陕西金叶科教集团股份有限公司发行股份及支付现金购买资产暨关联交易报告书》及其摘要中引用本公司出具的独立财务顾问报告的内容，且所引用内容已经本公司及本公司经办人员审阅，确认《陕西金叶科教集团股份有限公司发行股份及支付现金购买资产暨关联交易报告书》及其摘要不致因引用前述内容而出现虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其真实性、准确性及完整性承担相应的法律责任。

法定代表人：

吴晓东

财务顾问主办人：

王　峥　　李晓宇

项目协办人：

王骋道

华泰联合证券有限责任公司

年　　月　　日

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

三、法律顾问声明

本所及本所经办律师同意《陕西金叶科教集团股份有限公司发行股份及支付现金购买资产暨关联交易报告书》及其摘要引用本所出具的法律意见书的内容，且所引用内容已经本所及本所经办律师审阅，确认《陕西金叶科教集团股份有限公司发行股份及支付现金购买资产暨关联交易报告书》及其摘要不致因引用前述内容而出现虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其真实性、准确性及完整性承担相应的法律责任。

单位负责人或授权代表人：

贺宝银

经办律师：

方　燕　　张宏远

北京金诚同达律师事务所

年　　月　　日

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

四、审计机构声明

本所及本所经办注册会计师同意《陕西金叶科教集团股份有限公司发行股份及支付现金购买资产暨关联交易报告书》及其摘要引用本所出具的财务数据，且所引用财务数据已经本所及本所经办注册会计师审阅，确认《陕西金叶科教集团股份有限公司发行股份及支付现金购买资产暨关联交易报告书》及其摘要不致因上述内容而出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

单位负责人或授权代表人：

杨剑涛

经办注册会计师：

武丽波　　张兵舫

瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）

年　　月　　日

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

五、资产评估机构声明

本公司及本公司经办注册资产评估师同意《陕西金叶科教集团股份有限公司发行股份及支付现金购买资产暨关联交易报告书》及其摘要引用本公司出具的评估数据，且所引用评估数据已经本公司及本公司经办注册资产评估师审阅，确认《陕西金叶科教集团股份有限公司发行股份及支付现金购买资产暨关联交易报告书》及其摘要不致因引用前述内容而出现虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其真实性、准确性及完整性承担相应的法律责任。

法定代表人或授权代表人：

赵　强

经办注册资产评估师：

管伯渊　　商玉和

北京中同华资产评估有限公司

年　　月　　日

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

第十七节　备查文件

一、备查文件目录

1	陕西金叶 2015 年度六届董事局第三次临时会议决议
2	陕西金叶独立董事关于公司发行股份及支付现金购买资产暨关联交易的事前认可意见
3	陕西金叶独立董事关于公司发行股份及支付现金购买资产暨关联交易的独立意见
4	瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）对瑞丰印刷出具的瑞华审字[2015]48200070 号《审计报告》
5	瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）对陕西金叶出具的瑞华阅字[2015]48200001 号《备考审阅报告》
6	北京中同华资产评估有限公司对瑞丰印刷出具的中同华评报字(2015)第 757 号《资产评估报告》
7	《陕西金叶科教集团股份有限公司与深圳市轩建发投资发展有限公司、袁伍妹之发行股份及支付现金购买资产协议书》
8	华泰联合证券有限责任公司出具的《独立财务顾问报告》
9	北京金诚同达律师事务所出具的《法律意见书》
10	交易对方的内部决策文件
11	交易对方出具的相关承诺函及声明函

二、备查文件地点

（一）陕西金叶科教集团股份有限公司

联系地址：西安市高新区锦业路 1 号都市之门 B 座 19 层

联系人：闫凯

电话：029-8177 8556

传真：029-8177 8533

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

（二）华泰联合证券有限责任公司

联系地址：北京市西城区丰盛胡同 22 号丰铭国际大厦 A 座 6 层

联系人：王峥、李晓宇

电话：010-5683 9300

传真：010-5683 9400

投资者亦可在中国证监会指定网站：www.cninfo.com.cn 查阅本报告书全文。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

（本页无正文，为《陕西金叶科教集团股份有限公司发行股份及支付现金购买资产暨关联交易报告书》之签章页）

陕西金叶科教集团股份有限公司

年　　月　　日

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站