

国泰君安证券股份有限公司

关于上海证券交易所

《关于对柳州两面针股份有限公司重大资产出售暨关联

交易报告书草案的信息披露问询函》

之

专项核查意见

独立财务顾问



二〇一九年十二月

上海证券交易所：

柳州两面针股份有限公司（以下简称“公司”、“上市公司”或“两面针”）于 2019 年 11 月 22 日收到贵所下发的关于对柳州两面针股份有限公司重大资产出售暨关联交易报告书草案的信息披露问询函》（上证公函【2019】3008 号）（以下简称“《问询函》”），并于 2019 年 11 月 23 日披露了相关内容。

国泰君安证券股份有限公司（以下简称“国泰君安”、“独立财务顾问”或“保荐机构”）作为本次重大资产重组的独立财务顾问，本着勤勉尽责、诚实信用的原则，就《问询函》所提问题进行逐项核查和落实，并具体回复如下：

如无特别说明，本专项核查意见所述的词语或简称与《柳州两面针股份有限公司重大资产出售暨关联交易报告书（草案）（修订稿）》中所定义的词语或简称具有相同的涵义。本专项核查意见中涉及补充披露的内容已以**楷体加粗**文字在报告书中显示。

一、交易背景

1、草案披露，公司拟将其持有的房开公司 80%的股权、纸品公司 84.62%的股权以及对房开公司、纸品公司、纸业公司的债权转让给控股股东产投集团。其中，纸品公司连续亏损且净资产为负，未来扭亏无望，收益及风险难以可靠预计；房开公司的房产开发项目均处于或临近项目预售期。请公司补充披露：（1）在纸品公司净资产为负的情况下，产投集团收购超额亏损资产的主要考虑，是否就纸业公司存在明确的后续相关安排；（2）结合开发项目的前期投入、周边可比项目交易定价、实际预售情况等，说明公司此时出售房开公司的主要考虑，是否有利于保护上市公司和中小股东利益。请财务顾问发表意见。

回复：

一、在纸品公司净资产为负的情况下，产投集团收购超额亏损资产的主要考虑，是否就纸业公司存在明确的后续相关安排

（一）收购纸品公司的主要考虑

1、两面针明确聚焦主业，紧紧围绕日化主业，深度融合日化与医药业务板块，发展中药日化的经营方针。因此，公司需要剥离与主业不相关的纸业业务和房开业务，整合资源，回笼资金，专注主业。

2、产投集团作为以工业、商贸、物流服务产业为核心的产业投资发展集团，具有丰富的企业运作经验与深厚的资源整合能力。基于资源整合及自身发展的需要，收购纸品公司及房开公司，交易完成后，产投集团计划未来通过淘汰老旧产能，调整管理架构，梳理整合资产等手段，改善纸品公司经营状况，促进国有资产保值增值。

综上所述，产投集团本次收购纸品公司，有利于两面针聚焦主业发展，同时产投集团利用自身管理经验与资源整合能力，改善纸品公司经营状况，本次交易对双方互惠共赢。

（二）纸品公司及其子公司的后续安排

后续产投集团将逐步通过淘汰落后产能、调整管理架构等手段，提升纸品公司的生产效率。另外，产投集团计划未来可能通过协调整合柳州市国有产业资产资源，

帮助纸品公司进一步挖掘业务潜力，提高经营效率，改善纸品公司经营状况。具体安排尚待进一步论证并制定方案报国资委及市政府同意后实施。

二、结合开发项目的前期投入、周边可比项目交易定价、实际预售情况等，说明公司此时出售房开公司的主要考虑，是否有利于保护上市公司和中小股东利益

（一）开发项目情况

房开公司目前开发项目为位于柳州市长风路“白沙雅筑”小区项目和位于柳州市融水县融水镇的“丹江雅筑”小区项目。

1、“白沙雅筑”小区项目

该项目位于柳州市内，属于柳州市国有大企业职工危旧房集中区改造项目，开发土地面积 10,057 平方米，该项目于 2016 年 11 月获得柳州市发展和改革委员会备案（柳发登字（2016）137 号），该项目预计总投资 2 亿元，规划建造 4 栋高层住宅，其中地下一、二层为车库及设备用房，地上 1-2 层为商业用房等，其余为住宅。目前项目累计投入约 0.58 亿元，已完成地下室底板施工，预计尚需投入约 1.42 亿元，用于支付 4 栋高层住宅项目工程建设支出及相关税费、管理费用、营销费用等其他投入。预计 2020 年 3 月可以预售，周边住宅项目市场售价约为 10,000-13,000 元/平米，“白沙雅筑”项目预售价格将参考周边市场价格制定。

2、“丹江雅筑”小区项目

该项目位于柳州市融水县城融水镇，用地面积 32,209 平方米，该项目于 2015 年 10 月获得融水县苗族自治县发展和改革局备案（融发改登字（2015）20 号），项目备案总投资 3 亿元。该项目分两期开发，一期开发占地面积约 30,487 平方米，包括：3 层住宅（别墅）8 栋、2 层商业 1 栋及 29 层住宅 3 栋及地下室；二期开发占地面积 1,722 平方米，包括：3 层住宅（别墅）6 栋、1 层商业 1 栋。目前“丹江雅筑”一期的 8 栋低层住宅（别墅）及 1 栋商业主体已完工，1 栋高层住宅主体接近封顶，累计投入约 1.00 亿元，预计尚需投入约 1.86 亿元，主要用于支付项目一期后续以高层建筑为主的工程支出及相关税费、管理费用、营销费用等其他投入等。二期尚未开始建设，预计二期需投入约 0.14 亿元。一期 3 号楼于 2019 年 9 月 30 日预售，预售面积 33,629.29 m²，共 222 套，已签约销售 11 套住房，均价约为 3,650 元/m²，周边项目有众友·现代城、融嘉·东岸御景、华远·东升等，市场售价 3,500-4,500 元/平米，售价

与周边项目近似。一期 1、2 号楼预计 2020 年下半年可以预售。

(二) 出售房开公司的主要考虑

公司选择此时出售房开公司，主要考虑了下述因素：

1、“白沙雅筑”住宅小区项目地处柳州市市区，属于柳州市国有大企业职工危旧房集中区改造项目，整体销售面积 3 万余平米，其中包含了 7,000 余平米是回迁房，因规模小，预计产生的经济效益有限。

2、“丹江雅筑”小区项目，地处柳州市融水县融水镇，该处区位稍偏，非经济发达地区，购买力有限，另一方面融水镇已有十多个楼盘在售，因此整体的销售市场竞争激烈，销售进展预期较为缓慢，资金回笼周期长。

3、房开公司设立目的是开发两面针自有土地资源，具有盘活两面针公司自有土地资源的阶段性作用。鉴于自有土地资源有限，房开公司难以形成规模化和专业化，盈利能力不具有持续性。

综上所述，公司在充分考量房开公司两个开发项目盈利有限，资金回笼缓慢，以及房开公司整体盈利能力不具有持续性的情况，本次与纸品公司一并剥离，上市公司可回笼资金，有利于公司优化资产结构，集中精力和资源聚焦主业，为未来可持续发展打下基础，有利于上市公司和中小股东利益。

三、补充披露情况

上述内容已在重组报告书“第一节 本次交易概况/一、本次交易的背景及目的”中进行补充披露。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、产投集团本次收购纸品公司，主要目的是利用自身管理经验与资源整合能力，改善纸品公司经营状况，同时协助上市公司聚焦主业发展，以实现股东利益最大化，本次交易对双方互惠共赢。

2、上市公司出售房开公司可回笼大额资金，有利于公司优化资产结构，集中精力和资金聚焦主业，为未来资本运作和可持续发展打下基础，有利于上市公司和中小股东利益。

2、草案披露，本次交易完成后公司将不再从事纸业和房地产业务，专注发展日化、医药等业务。请公司结合最近一期定期报告，按业务类型及细分产品，补充披露交易完成后上市公司业务情况，包括盈利模式、相关的营业收入、营业成本、毛利率、主要客户和供应商、研发投入等信息，并分析相关业务板块的核心竞争力。请财务顾问发表意见。

回复：

本次交易完成后，公司将不再从事纸业和房地产业务，专注于主业日化产业，融合发展医药产业。

交易完成后，剔除纸业和房地产业务，按业务类型划分，公司 2019 年 1-9 月的财务情况如下：

单位：万元

项目	营业收入	营业成本	营业毛利	毛利率
一、主营业务	61,109.95	46,555.99	14,553.96	23.82%
1、工业制造业				
(1) 日化产品	53,063.02	41,468.48	11,594.53	21.85%
(2) 药品	7,590.12	4,720.40	2,869.73	37.81%
小计	60,653.14	46,188.88	14,464.26	23.85%
2、商业贸易(进出口公司)	456.81	367.11	89.70	19.64%
二、其他业务	385.18	65.75	319.43	82.93%
总计	61,495.13	46,621.74	14,873.39	24.19%

注：以上数据未经审计。

现对公司日化板块、医药板块的业务情况进行分析如下：

一、日化板块业务情况

(一) 盈利模式

公司主要产品为牙膏（含酒店用品牙膏）、牙刷、洗涤用品、个人洗护品等家用日化用品和酒店日化用品。公司通过持续不断提高产品品质，为消费者、用户提供日化产品，从而实现收入，获取收益。按营业收入的占比，日化板块的主要产品为家用日化用品、酒店日化用品，家用日化用品主要由母公司生产经营，酒店日化用品主要由子公司江苏实业公司生产经营。

（二）主要客户及供应商

公司 2019 年 1-9 月期间，日化板块的前五大客户情况如下：

单位：万元

序号	客户名称	营业收入
1	上海汉庭酒店管理集团有限公司	7,069.38
2	上海如家酒店管理有限公司	4,918.59
3	康成投资（中国）有限公司	3,317.60
4	扬州爱迪尔酒店用品有限公司	859.29
5	上海亚朵商业管理（集团）股份有限公司	564.04

注：1、以上营业收入数据未经审计；

2、上述“康成投资（中国）有限公司”合并及商业关联了四个主体：康成投资（中国）有限公司、广东润华商业有限公司（昆山润华）、济南沂下大润发商贸有限公司（人民大润发）、武汉大润发江汉超市发展有限公司。

公司 2019 年 1-9 月期间，日化板块的前五大供应商情况如下：

单位：万元

序号	供应商名称	采购金额
1	扬州市金鹏软管日化有限公司	1,743.06
2	金红叶纸业集团有限公司上海分公司	1,511.16
3	扬州市华裕包装有限公司	1,487.69
4	江苏正德包装材料科技有限公司	1,346.25
5	泗阳县翱翔旅游用品有限公司	1,345.87

注：以上采购金额数据未经审计。

（三）研发投入

公司日化板块 2019 年 1-9 月期间投入的研发费用合计 507.52 万元，占整个公司研发费用的 65.97%，本次交易对日化板块研发投入没有影响。

（四）核心竞争力分析

1、研发与技术优势

公司科研开发能力较强，是中国口腔清洁护理用品工业协会副理事长单位及中药牙膏行业标准牵头起草单位，拥有自治区级企业技术中心、博士后科研工作站以及两面针 GAP 种植生产基地，是牙膏行业首家拥有博士后科研工作站的企业。自设博士后科研工作站以来，公司博士后科研工作站先后联合复旦大学、成都中医药大学、广西大学等博士后科研流动站招收培养博士后人员。目前博士后科研工作站共

承担省部级科研项目 1 项，市科技局科研项目 2 项。截至本专项核查意见出具之日，公司拥有有效专利 53 件，其中发明专利 39 件。

2018 年 8 月，公司两面针功效型护龈止血牙膏、两面针天然茶香中药牙膏通过美国 FDA 认证。

2、品牌优势

经过三十多年的发展，“两面针”品牌享誉全国，主导产品“两面针中药牙膏”为中国名牌产品，是行业内最早拥有临床数据证实具有相应功效的中药牙膏，被认定为“国家质量标准示范产品”和“全国用户满意产品”，并被评为“中国最受公众喜爱的十大民族品牌”。2018 年，公司上榜“广西制造业企业 50 强”，获得 2017-2020 年广西名牌产品称号。

3、产品质量优势

公司是行业内首家通过 ISO9001 国际质量体系认证的国家高新技术企业，采用国家 2G 制药标准生产牙膏，是国内一流的中草药牙膏生产企业。2011 年公司作为广西唯一企业入选国家首批 16 家“全国中小学质量教育社会实践基地”。

4、细分市场优势

公司控股子公司江苏实业公司主要经营产品是酒店日化产品，包括旅游牙膏、旅游牙膏套装、洗涤剂。江苏实业公司在经营该类产品排名行业前茅，市场占有率高，经营业绩稳定，其在行业细分领域具有优势地位。

综上，公司主业日化板块致力于经营以中药护理为核心的日化产品，具有较好的研发优势、产品质量优势、细分市场优势。

二、医药板块业务情况

（一）盈利模式

公司医药板块主要由控股子公司亿康公司经营，从事原料药、中西药品的生产和销售，主要产品为银杏叶片、苍鹅鼻炎片、银杏洋参胶囊、丹皮酚、细辛脑等。公司通过生产、销售药品取得收入。

（二）主要客户及供应商

公司 2019 年 1-9 月期间，医药板块的前五大客户情况如下：

单位：万元

序号	客户名称	营业收入
1	广西九州通医药有限公司	1,415.82
2	湖北乐声药业有限公司	822.00
3	吉林省鸿泽医药有限公司	465.83
4	四川合泰新光医药有限公司	318.44
5	普宁市华欣药业有限公司	191.72

注：以上营业收入数据未经审计。

公司 2019 年 1-9 月期间，医药板块的前五大供应商情况如下：

单位：万元

序号	供应商名称	采购金额
1	宁波绿之健药业有限公司	475.71
2	潮州市潮安区标致印刷包装有限公司	461.47
3	广西南药药业有限公司	224.86
4	广西凤糖生化股份有限公司	218.70
5	桂林澳群彩印有限公司	157.89

注：以上采购金额数据未经审计。

（三）研发投入

公司医药板块 2019 年 1-9 月期间投入的研发费用合计 261.78 万元，占整个公司研发费用的 34.03%。

（四）核心竞争力分析

1、产品专利优势

公司子公司亿康公司拥有六十年的制药历史，拥有 145 个国药准字号品种规格，其中包含 27 个国家基本药物目录品种、8 个独家品种和 6 个国家专利品种，产品囊括胶囊剂、片剂、颗粒剂、糖浆剂、口服溶液剂、软膏剂、乳膏剂七个剂型及原料药，并设有中药材前处理和提取车间。亿康公司是行业内少有的同时拥有原料药及制剂产品的双向生产企业，制剂产品生产工艺和技术成熟，产品质量稳定可靠。亿康公司现拥有 10 个化学原料药的批文，拥有广阔的市场前景。

2、核心技术优势

公司子公司亿康公司为广西壮族自治区级高新企业，有健全的企业技术开发机

构，为区级及市级企业技术中心。亿康公司员工中 30%以上为专业技术人员，从事药品生产经营多年，经验积累丰富。

3、管理优势

公司子公司亿康公司具有完善的质量管理体系，设有严谨的内控标准，制定了质量方针和质量目标，上述措施保障亿康公司产品具有优异的质量与疗效。

三、补充披露情况

上述内容已在重组报告书“第二节 上市公司基本情况/六、上市公司主营业务发展情况”中进行补充披露。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

通过分析上市公司日化、医药等业务的盈利模式、相关的营业收入、营业成本、毛利率、主要客户和供应商、研发投入等信息，以及核心竞争力等情况，本次交易完成后上市公司主营业务发展具有可持续性。

二、交易方案

3、草案披露，本次交易对价 11.74 亿元，其中股权部分交易作价为 0 元，对应评估值合计为-4094.83 万元。请公司补充披露：（1）交易作价的协商依据及公允性；（2）本次资产出售的会计处理及依据，交易作价和评估值的差额的会计处理，并列示对公司 2019 年业绩以及资产、负债、现金流等主要财务指标的具体影响；（3）结合交易定价及支付安排等情况，说明相关会计确认的时点，是否符合会计准则规定；（4）公司前三季度微利，请公司说明本次交易是否存在通过资产处置收益避免亏损的交易动机。请财务顾问及会计师发表意见。

回复：

一、交易作价的协商依据及公允性

鹏信评估出具了《柳州两面针股份有限公司拟转让股权事宜所涉及的柳州两面针纸品有限公司股东全部权益资产评估报告（鹏信资评报字[2019]第 S129 号）》，对纸品公司采用资产基础法进行评估。经评估，纸品公司于评估基准日 2019 年 6 月 30 日

的全部股东权益评估价值为-28,995.94 万元，减值率为 29,068.06%，上市公司持有的 84.62% 股权对应价值为-24,536.36 万元。

鹏信评估出具了《柳州两面针股份有限公司拟转让股权事宜所涉及的柳州两面针房地产开发有限公司股东全部权益资产评估报告(鹏信资评报字[2019]第 S130 号)》，对房开公司采用资产基础法进行评估（其中存货项目使用假设开发法）。经评估，房开公司于评估基准日 2019 年 6 月 30 日的全部股东权益评估价值为 25,551.91 万元，增值率为 87.81%，上市公司持有的 80% 股权对应价值为 20,441.53 万元。

鹏信评估出具了《柳州两面针股份有限公司拟转让其持有的柳州两面针房地产开发有限公司、柳州两面针纸品有限公司、柳州两面针纸业有限责任公司债权资产价值分析报告（鹏信咨询字[2019]第 F1481 号）》，对上市公司持有的房开公司、纸品公司和纸业公司债权进行价值分析。经分析，截至 2019 年 6 月 30 日上市公司持有的房开公司、纸品公司和纸业公司债权价值为 117,441.32 万元。

其中，纸品公司 84.62% 股权和房开公司 80% 股权评估值合计-4,094.83 万元，经交易双方协商按照 0 元作价；债权按照账面值 117,441.32 万元作价。本次交易总价为 117,441.32 万元。

本次交易价格系交易双方在评估基础上，综合考虑交易方式、付款安排等因素后协商确定，定价略高于评估值，有利于保护公司中小股东的利益。此外，交易价格 0 元与股权评估值-4,094.83 万元之间的差额将作为权益性交易计入资本公积，不影响当期损益。

本次交易价格系参照评估结果，双方协商确定，交易作价公允，不存在损害上市公司及上市公司股东利益的情形。

二、本次资产出售的会计处理及依据，交易作价和评估值的差额的会计处理，并列示对公司 2019 年业绩以及资产、负债、现金流等主要财务指标的具体影响

本次资产出售的会计处理如下：

借：其他应收款——产投集团 [交割日上市公司应收房开公司纸品公司及纸业公司债权余额]

 各项负债（重组出售各项负债） 交割日账面价值

 少数股东权益 交割日少数股东所享有账面净资产份额

贷：各项资产（重组出售各项资产） 交割日账面价值

资本公积 [交割日上市公司应收房开公司纸品公司及纸业公司债权余额+交割日出售各项负债+交割日少数股东享有净资产份额-交割日出售各项资产]

上述会计处理的准则依据如下：

《企业会计准则第 33 号——合并财务报表》第五十条，企业因处置部分股权投资等原因丧失了对被投资方的控制权的，在编制合并财务报表时，对于剩余股权，应当按照其在丧失控制权日的公允价值进行重新计量。处置股权取得的对价与剩余股权公允价值之和，减去按原持股比例计算应享有原有子公司自购买日或合并日开始持续计算的净资产的份额之间的差额，计入丧失控制权当期的投资收益，同时冲减商誉。与原有子公司股权投资相关的其他综合收益等，应当在丧失控制权时转为当期投资收益。

《股权及债权转让协议》第六条，本次资产出售的过渡期间为评估基准日至资产交割日，纸品公司、纸业公司、房开公司过渡期间产生的盈利或亏损均由产投集团享有或承担。据此，产投集团享有或承担拟出售资产过渡期间损益体现为，交易双方在评估值的基础上确定本次交易的交易价格后，不会因拟出售资产在过渡期间的损益而调整已经协商确定的交易价格。

证监会公告[2010]37 号规定：“公司应区分股东的出资行为与基于正常商业目的进行的市场化交易的界限。对于来自于控股股东、控股股东控制的其他关联方等向公司进行直接或间接的捐赠行为（包括直接或间接捐赠现金或实物资产、直接豁免、代为清偿债务等），交易的经济实质表明是基于上市公司与捐赠人之间的特定关系，控股股东、控股股东控制的其他关联方等向上市公司资本投入性质的，公司应当将该交易作为权益性交易。”鉴于本次交易对手产投集团是公司控股股东，且交易背景之一是控股股东协助公司聚焦主业发展，减少公司亏损，降低公司负担，出于谨慎性原则，将本次交易作为权益性交易。因此，公司本次重大资产出售取得的对价款与交割日出售资产账面价值之间的差额（包含交易作价与评估值的差额、评估值与账面价值之间的差额）计入资本公积，本次交易对公司 2019 年度损益没有影响。

《企业会计准则第 33 号——合并财务报表》第三十九条，母公司在报告期内处置子公司以及业务，应当将该子公司以及业务期初至处置日的收入、费用、利润纳入合并利润表；第四十四条，母公司在报告期内处置子公司以及业务，应当将该子公司以及业务期初至处置日的现金流量纳入合并现金流量表。据此，上市公司应当

将本次拟出售资产在 2019 年 1 月 1 日至丧失控制权日或交割日之间(包含过渡期间)的收入、费用、利润纳入公司的合并利润表, 现金流量纳入公司合并现金流量表; 拟出售资产在交割日之后的损益、现金流量不再纳入公司的合并财务报表。

截至本专项核查意见出具之日, 该项交易尚未完成, 丧失控制权日(处置时点、交割日) 待定, 对公司 2019 年的资产、负债、现金流量的影响不确定; 本次资产出售损益将计入资本公积, 对 2019 年度利润无影响。

三、结合交易定价及支付安排等情况, 说明相关会计确认的时点, 是否符合会计准则规定

根据《企业会计准则第 20 号——企业合并》应用指南, 同时满足下列条件的, 通常可认为实现了控制权转移: 企业合并合同或协议已获股东大会等通过; 企业合并事项需要经过国家有关主管部门审批的, 已获得批准; 参与合并各方已办理了必要的财产权转移手续; 合并方或购买方已支付了合并价款的大部分(一般应超过 50%), 并且有能力、有计划支付剩余款项; 合并方或购买方实际上已经控制了被合并方或被购买方的财务和经营政策, 并享有相应的利益、承担相应的风险。

公司在同时满足下列条件情况下, 公司转让房开公司、纸品公司股权的控制权视为转移, 可以确认相关资产转让: 公司与产投集团签订的《股权及债权转让协议》经股东大会表决通过, 柳州市国资委批准及其他监管部门批准通过; 公司已经收到交易总价款的 50% (即 5.87 亿元), 并取得了产投集团有能力及计划按协议约定支付剩余款项说明或证明; 办理完毕必要的股权工商过户手续及债权移交确认手续。

四、公司前三季度微利, 请说明本次交易是否存在通过资产处置收益避免亏损的交易动机

公司本次交易的目的是通过本次交易出售纸品公司、房开公司的股权以及公司对纸品公司、纸业公司和房开公司的债权, 优化公司资产结构, 减少公司亏损, 降低公司负担, 为公司业务转型提供资金支持, 致力于聚焦主业, 发展日化产业, 提高公司资产质量, 提升公司的盈利能力与核心竞争力, 增强公司的持续发展能力, 以实现上市公司股东利益的最大化。

公司本次资产处置损益全部计入资本公积, 对利润无影响, 不存在通过资产处置收益避免亏损的交易动机。

五、补充披露情况

上述内容已在重组报告书“第五节 交易标的评估作价及其公允性/二、董事会对评估的合理性以及定价的公允性分析/（五）本次交易定价公允性分析”中进行补充披露。

六、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、本次交易价格系以评估值为基础经双方协商确定，交易作价公允，不存在损害上市公司及上市公司股东利益的情形。

2、本次资产出售系上市公司将资产转让给控股股东，作为权益性交易处理，资产处置损益进入资本公积，符合企业会计准则的规定。本次资产出售交易尚未完成，对上市公司2019年的资产、负债、现金流量的影响不确定，对2019年度的利润影响为零。

3、本次交易相关会计确认的时点符合会计准则规定。

4、本次资产处置损益全部计入资本公积，对利润无影响，不存在通过资产处置收益避免亏损的动机。

4、草案披露，本次交易标的包括公司对房开公司、纸品公司及纸业公司的债权11.74亿元。请公司补充披露：（1）上述11.74亿元债权的明细情况，包括但不限于交易性质、金额、利率、期限、起始日、约定还款日、是否逾期，以及履行的决策和披露程序等情况；（2）除上述债权外，目前上市公司与标的资产间是否存在其他债权、担保、资金占用等其他利益往来。如有，请说明具体解决措施及时间安排。请财务顾问发表意见。

回复：

一、上述11.74亿元债权的明细情况

根据大华会计师出具的大华核字[2019]006014号的《柳州两面针股份有限公司债权审核报告》，债权余额情况如下：

单位：元

债权人	债务人	会计科目	核算内容	账面余额	备注
两面针	房开公司	其他应收款	借款本金	20,000,000	详见房开公司 债权明细表
			借款利息	868,116.7	
			往来款	8,270.34	
			小计	20,876,387.04	
两面针	纸品公司	其他应收款	借款本金	292,035,000	详见纸品公司 债权明细表
			借款利息	79,689,343.34	
			往来款	16,372.01	
			小计	371,740,715.35	
两面针	纸业公司	其他应收款	借款本金	689,764,307.31	详见纸业公司 债权明细表
			借款利息	89,295,497.02	
			往来款	2,736,317.18	
			小计	781,796,121.51	

(一) 纸品公司债权情况

1、纸品公司债权明细

序号	交易性质	借款金额(元)	利率	借款期限	借款起始日	借款到期日	是否逾期	决策程序
1	项目借款	12,670,000.00	7%	6个月	2014/1/21	2014/7/21	是	第六届董事会第十一次会议
2	项目借款	9,537,000.00	7%	6个月	2014/5/22	2014/11/22	是	
3	项目借款	5,290,000.00	7%	6个月	2014/7/25	2015/1/25	是	
4	项目借款	18,000,000.00	7%	6个月	2014/7/28	2015/1/28	是	
5	项目借款	5,000,000.00	7%	6个月	2014/8/22	2015/2/22	是	
6	项目借款	2,438,000.00	7%	6个月	2014/8/26	2015/2/26	是	
7	项目借款	5,742,000.00	7%	6个月	2014/10/23	2015/4/23	是	
8	项目借款	10,000,000.00	7%	12个月	2014/12/31	2015/12/31	是	
9	项目借款	30,000,000.00	7%	12个月	2015/2/3	2016/2/3	是	
10	项目借款	15,000,000.00	7%	12个月	2015/2/10	2016/2/10	是	第六届董事会第十九次会议
11	项目借款	5,000,000.00	7%	12个月	2015/2/15	2016/2/15	是	
12	项目借款	6,000,000.00	7%	12个月	2015/2/25	2016/2/25	是	
13	项目借款	5,000,000.00	7%	12个月	2015/2/26	2016/2/26	是	
14	项目借款	5,600,000.00	7%	12个月	2015/3/27	2016/3/27	是	
15	项目借款	10,400,000.00	7%	12个月	2015/3/31	2016/3/31	是	
16	项目借款	11,000,000.00	7%	12个月	2015/4/8	2016/4/8	是	
17	项目借款	12,000,000.00	7%	12个月	2015/4/17	2016/4/17	是	

序号	交易性质	借款金额(元)	利率	借款期限	借款起始日	借款到期日	是否逾期	决策程序
18	项目借款	25,000,000.00	7%	12个月	2015/4/27	2016/4/27	是	
19	项目借款	12,000,000.00	7%	12个月	2015/5/5	2016/5/5	是	
20	项目借款	29,000,000.00	7%	12个月	2015/8/13	2016/8/13	是	
21	项目借款	10,000,000.00	7%	12个月	2015/8/17	2016/8/17	是	
22	项目借款	4,000,000.00	6%	12个月	2015/10/9	2016/10/9	是	
23	项目借款	4,000,000.00	6%	12个月	2015/11/3	2016/11/3	是	
24	项目借款	7,000,000.00	6%	12个月	2015/11/20	2016/11/20	是	
25	项目借款	13,000,000.00	6%	12个月	2015/11/27	2016/11/27	是	
26	项目借款	10,000,000.00	6%	12个月	2015/12/18	2016/12/18	是	
27	项目借款	4,000,000.00	6%	12个月	2015/12/29	2016/12/29	是	
28	项目借款	1,000,000.00	6%	12个月	2015/12/29	2016/12/29	是	
29	项目借款	6,000,000.00	6%	12个月	2016/2/2	2017/2/2	是	
30	项目借款	10,000,000.00	6%	12个月	2016/3/2	2017/3/2	是	
31	项目借款	5,000,000.00	6%	12个月	2016/3/29	2017/3/29	是	
32	项目借款	5,000,000.00	7%	12个月	2016/11/24	2017/11/24	是	
33	项目借款	5,000,000.00	7%	12个月	2016/12/5	2017/12/5	是	
34	归还欠款	-74,960,500.00	-	-	2016/12/30	-	不适用	不适用
35	偿还融资租赁款	9,439,500.00	7%	12个月	2017/6/19	2018/6/19	是	第六届董事会第四十三次会议
36	项目借款	5,000,000.00	7%	12个月	2017/8/11	2018/8/11	是	党政联席会议
37	项目借款	2,000,000.00	7%	12个月	2017/8/22	2018/8/22	是	党政联席会议
38	偿还融资租赁款	9,439,500.00	7%	12个月	2017/9/19	2018/9/19	是	第六届董事会第四十三次会议
39	项目借款	13,000,000.00	7%	12个月	2017/10/26	2018/10/26	是	党政联席会议
40	偿还融资租赁款	9,439,500.00	7%	12个月	2017/12/20	2018/12/20	是	第六届董事会第四十三次会议
合计		292,035,000.00						

注：公司党政联席会议，是公司的集体决策机构，由公司高级管理人员以及公司党委委员组成，依据公司《“三重一大”决策制度实施办法》等制度规定，讨论决定公司重大事项。如果审议事项达到董事会审批权限，需再提交董事会审议。

上述表格中，纸品公司借款本金合计 292,035,000.00 元，借款利息 79,689,343.34 元，往来款 16,372.01 元，小计 371,740,715.35 元。

2、借款履行决策和披露程序汇总

决策时间	决策程序	审批金额(元)	实际金额(元)	授权期间	披露公告
2014/4/17	第六届董事会第十一次会议	100,000,000.00	98,677,000.00	2014/1/21-2015/2/3	临 2014-012
2015/3/31	第六届董事会第十九次会议	250,000,000.00	145,039,500.00	2015/2/10-2016/12/30	临 2015—007
2017/7/4	第六届董事会第四十三次会议	30,000,000.00	28,318,500.00	2017/6/19-2017/10/26	临 2017—021

决策时间	决策程序	审批金额(元)	实际金额(元)	授权期间	披露公告
2017/8/10	公司党政联席会议 15 号	5,000,000.00	5,000,000.00	2017/8/11	/
2017/8/16	公司党政联席会议 16 号	2,000,000.00	2,000,000.00	2017/8/22	/
2017/9/22	公司党政联席会议 19 号	13,000,000.00	13,000,000.00	2017/10/26	/

注：上述借款信息公司均已在如下渠道进行披露：

- 1) 经董事会审议的借款，已同期进行披露；
- 2) 上市公司年度报告中，已在母公司报表附注“其他应收款”如实准确反映各年末借款余额。

(二) 纸业公司债权情况

1、纸业公司债权明细

序号	交易性质	借款金额(元)	利率	借款期限	借款起始日	借款到期日	是否逾期	决策程序
1	解决债务资金	25,000,000.00	6%	6 个月	2009/7/6	2010/1/6	是	-
2	解决债务资金	7,500,000.00	6%	6 个月	2009/11/6	2010/5/6	是	-
3	解决债务资金	2,500,000.00	6%	6 个月	2009/11/10	2010/5/10	是	-
4	解决债务资金	1,500,000.00	6%	6 个月	2009/12/28	2010/6/28	是	-
5	归还欠款	-25,894,637.73	-	-	2009/12/30	-	不适用	不适用
6	公司往来结算款 转为借款	700,616.24	未约定	未约定	2009/12/31	未约定	不适用	-
7	应收浆板款转为 借款	17,413,328.80	未约定	未约定	2010/4/23	未约定	不适用	-
8	解决还贷资金	50,000,000.00	未约定	未约定	2010/12/30	未约定	不适用	-
9	归还欠款	-50,000,000.00	-	-	2011/1/13	-	不适用	不适用
10	生产及技改资金	20,000,000.00	6%	6 个月	2011/1/30	2011/7/30	是	-
11	生产及技改资金	10,000,000.00	6%	6 个月	2011/2/14	2011/8/14	是	-
12	生产及技改资金	22,000,000.00	6%	6 个月	2011/4/18	2011/10/18	是	-
13	生产及技改资金	19,000,000.00	6%	6 个月	2011/4/21	2011/10/21	是	-
14	生产及技改资金	25,000,000.00	6%	6 个月	2011/6/17	2011/12/17	是	-
15	归还欠款	-5,000,000.00	-	-	2011/6/29	-	不适用	不适用
16	生产及技改资金	5,000,000.00	6%	6 个月	2011/8/16	2012/2/16	是	-
17	生产及技改资金	10,000,000.00	6%	6 个月	2011/9/28	2012/3/28	是	-
18	解决还贷资金	4,700,000.00	6%	6 个月	2011/11/11	2012/5/11	是	-
19	解决还贷资金	15,300,000.00	6%	6 个月	2011/11/14	2012/5/14	是	-
20	项目借款	11,500,000.00	未约定	未约定	2012/2/10	未约定	是	-
21	项目借款	700,000.00	6%	6 个月	2012/2/27	2012/8/27	是	-
22	项目借款	1,665,000.00	6%	6 个月	2012/2/28	2012/8/28	是	-
23	解决还贷资金	20,000,000.00	6%	6 个月	2012/3/15	2012/9/15	是	-
24	解决还贷资金	9,000,000.00	6%	6 个月	2012/3/15	2012/9/15	是	-
25	项目借款	1,200,000.00	6%	6 个月	2012/3/21	2012/9/21	是	-
26	解决债务资金	13,000,000.00	6%	6 个月	2012/3/22	2012/9/22	是	-

序号	交易性质	借款金额(元)	利率	借款期限	借款起始日	借款到期日	是否逾期	决策程序
27	解决债务资金	11,280,000.00	6%	6个月	2012/3/23	2012/9/23	是	-
28	项目借款	522,400.00	6%	6个月	2012/3/29	2012/9/29	是	-
29	项目借款	877,600.00	6%	6个月	2012/4/5	2012/10/5	是	-
30	项目借款	500,000.00	6%	6个月	2012/4/12	2012/10/12	是	-
31	项目借款	500,000.00	6%	6个月	2012/4/19	2012/10/19	是	-
32	解决还贷资金	30,000,000.00	6%	6个月	2012/6/20	2012/12/20	是	-
33	项目借款	12,000,000.00	6%	6个月	2012/7/27	2013/1/27	是	-
34	解决还贷资金	18,000,000.00	6%	6个月	2012/8/10	2013/2/10	是	-
35	解决还贷资金	17,000,000.00	6%	6个月	2012/11/9	2013/5/9	是	-
36	解决还贷资金	17,000,000.00	6%	6个月	2013/4/3	2013/10/3	是	-
37	解决还贷资金	25,000,000.00	6%	6个月	2013/6/7	2013/12/7	是	-
38	归还欠款	-17,000,000.00	-	-	2013/7/11	-	不适用	不适用
39	解决还贷资金	16,000,000.00	6%	6个月	2013/8/12	2014/2/12	是	第六届董 事会第六 次会议
40	项目借款	17,000,000.00	6%	6个月	2013/8/27	2014/2/27	是	
41	项目借款	2,740,000.00	6%	6个月	2013/9/13	2014/3/13	是	
42	项目借款	3,100,000.00	6%	6个月	2013/10/14	2014/4/14	是	
43	项目借款	3,160,000.00	6%	6个月	2013/11/12	2014/5/12	是	
44	解决还贷资金	4,300,000.00	6%	6个月	2013/11/14	2014/5/14	是	
45	解决还贷资金	4,200,000.00	6%	6个月	2013/11/14	2014/5/14	是	
46	解决还贷资金	4,500,000.00	6%	6个月	2013/11/14	2014/5/14	是	
47	解决还贷资金	4,000,000.00	6%	6个月	2013/11/15	2014/5/15	是	
48	项目借款	5,300,000.00	6%	6个月	2013/12/19	2014/6/19	是	
49	项目借款	3,200,000.00	6%	6个月	2014/1/9	2014/7/9	是	
50	项目借款	30,000,000.00	6%	6个月	2014/1/27	2014/7/27	是	
51	项目借款	7,000,000.00	6%	6个月	2014/1/27	2014/7/27	是	
52	项目借款	4,500,000.00	6%	6个月	2014/1/27	2014/7/27	是	
53	项目借款	2,000,000.00	6%	6个月	2014/2/14	2014/8/14	是	
54	项目借款	1,800,000.00	6%	6个月	2014/3/18	2014/9/18	是	
55	项目借款	4,500,000.00	6%	6个月	2014/3/18	2014/9/18	是	
56	归还欠款	-30,000,000.00	-	-	2014/3/21	-	不适用	不适用
57	解决还贷资金	15,000,000.00	6%	6个月	2014/4/1	2014/10/1	是	第六届董 事会第十 一次会议
58	解决还贷资金	8,800,000.00	6%	6个月	2014/6/13	2014/12/13	是	
59	解决还贷资金	2,000,000.00	6%	6个月	2014/6/27	2014/12/27	是	
60	流动资金	40,000,000.00	6%	6个月	2014/7/14	2015/1/14	是	
61	归还欠款	-40,000,000.00	-	-	2014/7/17	-	不适用	不适用
62	项目借款	4,500,000.00	7%	6个月	2014/7/28	2015/1/28	是	第六届董 事会第十
63	解决还贷资金	13,000,000.00	7%	6个月	2014/8/18	2015/2/18	是	

序号	交易性质	借款金额(元)	利率	借款期限	借款起始日	借款到期日	是否逾期	决策程序
64	解决还贷资金	1,800,000.00	7%	6个月	2014/9/23	2015/3/23	是	一次会议
65	解决还贷资金	1,900,000.00	7%	6个月	2014/11/19	2015/5/19	是	
66	解决还贷资金	7,000,000.00	7%	6个月	2014/11/25	2015/5/25	是	
67	解决还贷资金	8,000,000.00	7%	6个月	2014/11/25	2015/5/25	是	
68	解决还贷资金	1,800,000.00	7%	12个月	2014/12/15	2015/12/15	是	
69	项目借款	5,000,000.00	7%	12个月	2015/1/7	2016/1/7	是	
70	生产及技改资金	5,000,000.00	7%	12个月	2015/2/6	2016/2/6	是	
71	解决还贷资金	3,000,000.00	7%	12个月	2015/2/11	2016/2/11	是	
72	流动资金	8,000,000.00	7%	12个月	2015/2/11	2016/2/11	是	
73	解决还贷资金	12,000,000.00	7%	12个月	2015/4/3	2016/4/3	是	
74	项目借款	6,000,000.00	7%	12个月	2015/4/9	2016/4/9	是	
75	项目借款	3,000,000.00	7%	12个月	2015/4/15	2016/4/15	是	
76	项目借款	3,000,000.00	7%	12个月	2015/4/22	2016/4/22	是	
77	解决还贷资金	13,000,000.00	7%	12个月	2015/4/24	2016/4/24	是	
78	项目借款	3,000,000.00	7%	12个月	2015/4/27	2016/4/27	是	
79	解决还贷资金	2,000,000.00	7%	12个月	2015/5/12	2016/5/12	是	
80	项目借款	2,960,000.00	7%	12个月	2015/5/19	2016/5/19	是	
81	解决还贷资金	5,000,000.00	7%	12个月	2015/6/16	2016/6/16	是	
82	流动资金	4,000,000.00	7%	12个月	2015/8/25	2016/8/25	是	
83	项目借款	3,000,000.00	6%	12个月	2015/9/25	2016/9/25	是	
84	项目借款	2,000,000.00	6%	12个月	2015/9/30	2016/9/30	是	
85	项目借款	3,000,000.00	6%	12个月	2015/10/8	2016/10/8	是	
86	流动资金	10,000,000.00	6%	12个月	2015/10/29	2016/10/29	是	
87	项目借款	3,000,000.00	6%	12个月	2015/11/13	2016/11/13	是	
88	流动资金	6,000,000.00	6%	12个月	2015/11/17	2016/11/17	是	
89	流动资金	6,000,000.00	6%	12个月	2015/11/27	2016/11/27	是	
90	流动资金	6,000,000.00	6%	12个月	2015/12/24	2016/12/24	是	
91	流动资金	6,040,000.00	6%	12个月	2016/1/26	2017/1/26	是	
92	流动资金	10,000,000.00	6%	12个月	2016/4/15	2017/4/15	是	第六届董事会第三十次会议
93	流动资金	27,000,000.00	6%	12个月	2016/5/3	2017/5/3	是	
94	流动资金	4,140,000.00	6%	12个月	2016/5/18	2017/5/18	是	第六届董事会第三十二次会议
95	流动资金	20,000,000.00	6%	12个月	2016/6/15	2017/6/15	是	
96	流动资金	4,000,000.00	7%	12个月	2016/10/14	2017/10/14	是	第六届董事会第四十三次会议
97	流动资金	2,000,000.00	7%	12个月	2016/10/18	2017/10/18	是	
98	流动资金	1,000,000.00	7%	12个月	2016/10/21	2017/10/21	是	
99	流动资金	3,000,000.00	7%	12个月	2016/10/25	2017/10/25	是	

序号	交易性质	借款金额(元)	利率	借款期限	借款起始日	借款到期日	是否逾期	决策程序
100	流动资金	4,140,000.00	7%	12个月	2016/11/18	2017/11/18	是	
101	流动资金	5,860,000.00	7%	12个月	2017/1/13	2018/1/13	是	
102	流动资金	5,030,000.00	7%	12个月	2017/5/18	2018/5/18	是	
103	流动资金	5,030,000.00	7%	12个月	2017/11/16	2018/11/16	是	
合计		689,764,307.31						

注：1、上表第1-4、6-8、10-14、16-37、40-43、48及50项借款于2009年至2018年期间未计算利息。2019年1月1日，两面针与纸业公司签订协议，将上述借款从2019年1月1日起以年利率6%按实际天数计算利息。表格内列示利率为2019年1月1日以来借款利率；

2、上表第6-8项借款系由公司往来结算款、应收浆板款转化而来，上表第20项借款系节能改造项目借款，均未约定期限、还款日等条款；

3、纸业公司为公司合并范围内的控股下属公司。根据《上海证券交易所股票上市规则》，“9.16上市公司与其合并报表范围内的控股子公司发生的或者上述控股子公司之间发生的交易，除中国证监会和本所另有规定外，免于按照本章规定披露和履行相应程序”。2013年8月以前，即上表第1-4、6-8、10-14、16-37项借款，公司未就对纸业公司借款事项召开董事会审议，随着借款事项的持续发生，借款金额的逐步增加，公司出于谨慎考虑，对后续发生的借款事项召开董事会进行审议。

纸业公司借款本金合计689,764,307.31元，借款利息89,295,497.02元，往来款2,736,317.18元，小计781,796,121.51元。

2、借款履行决策和披露程序汇总

决策时间	决策程序	审批金额(元)	实际金额(元)	授权期间	披露公告
2013/8/15	第六届董事会第六次会议	180,000,000.00	102,300,000.00	2013/8/12-2014/4/1	临2013—025
2014/4/17	第六届董事会第十一次会议	100,000,000.00	69,800,000.00	2014/4/17-2015/2/11	临2014—012
2015/3/31	第六届董事会第十九次会议	120,000,000.00	99,000,000.00	2015/3/31-2016/1/26	临2015—007
2016/4/29	第六届董事会第三十次会议	37,000,000.00	37,000,000.00	2016/4/15-2016/5/3	临2014—009
2016/6/3	第六届董事会第三十二次会议	24,140,000.00	24,140,000.00	2016/5/18-2016/6/15	临2016—013
2017/7/4	第六届董事会第四十三次会议	30,000,000.00	30,060,000.00	2016/10/14-2017/11/16	临2017—021

注：上述借款信息公司均已在如下渠道进行披露：

- 1) 经董事会审议的借款，已同期进行披露；
- 2) 上市公司年度报告中，已在母公司报表附注“其他应收款”如实准确反映各年末借款余额。

(三) 房开公司债权情况

1、房开公司债权明细

单位：万元

序号	交易性质	金额	利率	期限	借款起始日	约定还款日	是否逾期	决策程序
1	借款本金	200.00	4.30%	12月	2017/12/27	2018/12/27	是	党政联席会议
2	借款本金	600.00	4.35%	12月	2018/1/30	2019/1/30	是	
3	借款本金	1,000.00	7.30%	12月	2019/1/14	2020/1/14	未逾期	第七届董事会第六次会议
4	借款本金	200.00	7.30%	12月	2019/5/13	2020/5/13	未逾期	

序号	交易性质	金额	利率	期限	借款起始日	约定还款日	是否逾期	决策程序
合计		2,000.00	-	-	-	-	-	-

房开公司借款本金合计 20,000,000.00 元，借款利息 868,116.70 元，往来款 8,270.34 元，小计 20,876,387.04 元。

2、借款履行决策和披露程序汇总

决策时间	决策程序	审批金额(元)	实际金额(元)	授权期间	披露公告
2017/9/8	公司党政联席会议 18 号	10,000,000.00	8,000,000.00	2017/12/27-2018/1/30	/
2018/12/29	第七届董事会第六次会议	20,000,000.00	20,000,000.00	2017/12/27-2019/8/11	临 2018—031

注：上述借款信息公司均已在如下渠道进行披露：

- 1) 经董事会审议的借款，已同期进行披露；
- 2) 上市公司年度报告中，已在母公司报表附注“其他应收款”如实准确反映各年末借款余额。

二、其他利益往来情况及相关解决措施和时间安排

(一) 上市公司与标的资产间的其他利益往来情况

截至公司作出本次重组决议之日（即 2019 年 11 月 15 日），除上述 11.74 亿元债权之外，公司与标的资产间尚存在其他债权、担保、资金占用等其他利益往来，具体情况如下：

1、上市公司与标的资产间的过渡期间债权

截至 2019 年 11 月 15 日，公司与标的资产间存在过渡期间的新增债权，包括上市公司对纸品公司 758.32 万元新增债权、对纸业公司 1,517.65 万元新增债权，对房开公司 1,261.02 万元新增债权及对物业公司 0.04 万元新增债权，具体情况如下：

单位：元

债权人	债务人	会计科目	核算内容	余额
两面针	房开公司	其他应收款	借款本金	11,900,000.00
			借款利息	711,397.77
			往来款	-1,164.01
			小计	12,610,233.76
	物业公司	其他应收款	往来款	362.60
			小计	362.60
	纸品公司	其他应收款	借款利息	7,590,939.16
			往来款	-7,737.65
			小计	7,583,201.51
	纸业公司	其他应收款	借款利息	16,412,822.38
			往来款	-1,236,317.18

债权人	债务人	会计科目	核算内容	余额
			小计	15,176,505.20

上述 3,537.03 万元的新增债权中，包含 3 笔新增借款合计 1,190.00 万元，均为上市公司对房开公司的借款，具体情况如下：

单位：万元

序号	交易性质	借款金额	利率	期限	借款起始日	借款到期日	是否逾期	决策程序
1	借款本金	200.00	7.30%	12 月	2019/7/16	2020/7/16	未逾期	第七届董事会第六次会议
2	借款本金	600.00	7.30%	12 月	2019/8/11	2020/8/11	未逾期	
3	借款本金	390.00	7.30%	12 月	2019/8/11	2020/8/11	未逾期	党政联席会议
合计		1,190.00	-	-	-	-	-	-

2、上市公司与标的资产间的担保情形

截至 2019 年 11 月 15 日，纸品公司及其子公司作为被担保方，与上市公司尚存在部分担保情形。截至本专项核查意见出具之日，上述担保对应的借款均已清偿，担保情况均已解除，上市公司与标的公司之间不存在担保情形。

上述已解除的担保具体情况如下：

单位：万元

担保方	被担保方	担保金额	担保起始日	担保到期日	是否解除担保
两面针	纸业公司	2,300.00	2011 年 08 月 22 日	2024 年 08 月 21 日	是
两面针	纸品公司	10,000.00	2016 年 12 月 22 日	2021 年 12 月 22 日	是
合计		12,300.00	-	-	-

除 11.74 亿元债权与上述新增债权情形外，截至本专项核查意见出具之日，公司与标的资产间不存在其他债权、担保、资金占用等其他利益往来。

（二）其他利益往来的解决措施及时间安排

1、担保情形的解决措施及时间安排

针对上述公司与标的资产间的担保情况，公司与产投集团签署的《股权及债权转让协议》附有“担保事项的处理”条款约定如下：产投集团应于股权及债权交割完成前，与银行金融机构、担保公司等沟通解除公司为纸品公司、纸业公司及房开公司提供的担保。

另外，产投集团已出具的《广西柳州市产业投资发展集团有限公司关于解除上市

公司担保的承诺函》，产投集团承诺将在本次交易资产交割前，妥善解除前述担保。

截至本专项核查意见出具之日，通过上述担保情形解决措施，原截至 2019 年 11 月 15 日尚存在的 2 笔担保，所对应的借款均已清偿，担保情况均已解除。

2、新增债权的解决措施及时间安排

针对上述公司与标的资产间过渡期间新增债权情况，公司（以下简称“甲方”）与产投集团（以下简称“乙方”）签署的《股权及债权转让协议》附有“债权债务处理”条款约定如下：“过渡期内，如纸品公司、纸业公司、房开公司基于与甲方原借款利息的约定或新的借款协议而新产生对甲方所负的债务（以下称“新增债务”），则由甲方与新增债务的债务人于交割完成日（交割完成日，即指本次交易项下标的股权完成工商变更登记、标的债权完成移交书面确认手续均完成之日）对上述新增债务进行核算。过渡期内，如纸品公司、纸业公司、房开公司基于与甲方借款的约定，向甲方清偿截至评估基准日对甲方所负债务，导致标的债权金额减少（以下称“原债务清偿”）的，则由甲方与纸品公司、纸业公司、房开公司于交割完成日对上述原债务清偿部分的款项进行确认。

经清算确认，如原债务清偿部分对应的金额超出新增债务的金额，则超出部分的款项自动冲减乙方应向甲方支付的第二期交易价款及相应利息。如新增债务的金额超出原债务清偿部分对应的金额，则乙方与新增债务的债务人对上述超出部分的金额承担连带清偿责任，乙方及/或新增债务的债务人应于交割完成日后五个工作日内向甲方清偿上述超出部分的相应债务。”

上述条款，将有效地保障公司与标的资产间过渡期间新增债权于交割完成日后五个工作日内得到清偿，保证公司中小股东的利益不受到侵害。

三、补充披露情况

上述内容已在重组报告书“第四节 交易标的基本情况/四、债权标的资产/(一) 债权标的资产明细”以及“第十二节 其他重要事项/八、本次交易的其他利益往来情况及相关解决措施和时间安排”中进行补充披露。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

上市公司与标的公司间的债权、担保等事项已明确约定解决措施及时间安排，不存在损害上市公司利益的情形。

5、草案披露，首期支付款项不低于交易总价的 50%，即不低于 5.87 亿元，支付日期为上市公司股东大会通过后的 5 个交易日内，剩余款项由交易对方在上市公司股东大会通过后的 24 个月内支付完毕，并按照同期银行贷款利率支付利息。交易对手方产投集团近两年亏损，资产负债率较高。请公司补充披露：（1）产投集团支付本次款项的资金来源，自有资金及自筹资金的金额和比例；若存在自筹资金，补充披露具体融资计划；（2）剩余款项在 24 个月内支付完毕是否符合《企业国有资产交易监督管理办法》等相关规定，是否变相构成对上市公司的资金占用；（3）结合产投集团的经营财务状况、资金情况，说明其是否具备相应的款项支付能力以及按时支付对价的履约保障措施；（4）剩余交易对价的可回收性，说明本次交易产生的资产转让损益是否满足会计确认条件。请财务顾问、会计师及律师发表意见。

回复：

一、产投集团支付本次款项的资金来源，自有资金及自筹资金的金额和比例；若存在自筹资金，补充披露具体融资计划

根据柳州市国资委《关于同意广西柳州市产业投资发展集团有限公司增加资本金的批复》（柳国资复[2019]111 号），柳州市国资委同意产投集团增加资本金 11.74 亿元，其中：新增资本金 5.87 亿元于 2019 年 12 月 15 日前实缴到位，5.87 亿元于 2021 年 12 月 15 日前实缴到位。该资本金由柳州市国资委统筹安排出资，专项用于支付购买柳州两面针股份有限公司资产交易价款。

产投集团拟用上述新增资本金，按时分期支付本次交易价款，符合协议约定的付款安排。

综上所述，产投集团支付本次交易款项资金来源为增加资本金后的全部自有资金，自有资金比例为 100%。

二、剩余款项在 24 个月内支付完毕是否符合《企业国有资产交易监督管理办法》等相关规定，是否变相构成对上市公司的资金占用

（一）是否符合《企业国有资产交易监督管理办法》等相关规定

根据《企业国有资产交易监督管理办法》规定：

企业产权转让适用“第二十八条 交易价款原则上应当自合同生效之日起 5 个工作日内一次付清。金额较大、一次付清确有困难的，可以采取分期付款方式。采用分期付款方式的，首期付款不得低于总价款的 30%，并在合同生效之日起 5 个工作日内支付；其余款项应当提供转让方认可的合法有效担保，并按同期银行贷款利率支付延期付款期间的利息，付款期限不得超过 1 年。”

企业资产转让适用“第五十二条 资产转让价款原则上一次性付清。”

本次交易为上市公司转让其所持有的子公司股权及对子公司的债权。其中本次交易涉及的股权部分转让对价为 0 元，无需实际付款。本次交易涉及的债权，转让对价为 11.74 亿元，适用上述《企业国有资产交易监督管理办法》第五十二条规定“资产转让价款原则上一次性付清。”

上述规定仅原则上要求一次性付清，未完全限制国有资产转让采取分期付款的方式。本次交易双方两面针与产投集团均为国有企业，付款安排系交易双方基于整体交易，综合考虑交易作价、交易双方资金情况等因素后协商一致确定，未违反《企业国有资产交易监督管理办法》等相关规定。

截至本专项核查意见出具之日，柳州市国资委已批准本次交易，并出具《关于同意柳州两面针股份有限公司重大资产出售暨关联交易的批复》。

（二）是否变相构成对上市公司的资金占用

由于本次交易涉及金额较大，本次交易对价由交易对方以分期付款方式支付，该支付方式是交易双方协商结果，符合常规商业谈判特点，具有合理性。

针对剩余款项，交易对方须向上市公司支付利息费用，双方已在《股权及债权转让协议》中“第三条、支付方式及支付安排”中约定，上市公司将从标的资产交割完成之日按同期银行贷款利率向产投集团收取利息。

鉴于纸品公司、纸业公司常年严重亏损，房开公司盈利不高，公司预计对纸品公司、纸业公司、房开公司的债权收回具有一定难度，而本次交易对方产投集团收购纸品公司及房开公司股权及公司对纸品公司、纸业公司、房开公司的债权，旨在解决公司相关债权的回收，帮助公司实现资金回笼，集中精力和资金聚焦主业，为

未来可持续发展打下基础，维护上市公司和中小股东利益。

综上所述，剩余交易价款在 24 个月内支付完毕不会对上市公司正常经营产生不利影响，亦不会损害中小股东利益，不构成控股股东对上市公司的非经营性资金占用。

三、结合产投集团的经营财务状况、资金情况，说明其是否具备相应的款项支付能力以及按时支付对价的履约保障措施

产投集团 2018 年度财务报表经大信会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具标准无保留意见审计报告（大信审字[2019]第 5-00114 号）。产投集团的合并财务状况如下：

单位：万元

项目	2018 年 12 月 31 日/2018 年度	2017 年 12 月 31 日/2017 年度
流动资产	477,093.20	529,000.28
非流动资产	815,778.71	1,126,169.05
资产总额	1,292,871.91	1,655,169.33
流动负债	614,247.46	857,275.12
非流动负债	372,983.19	323,784.84
负债总额	987,230.65	1,181,059.96
净资产	305,641.26	474,109.37
营业收入	533,102.48	548,695.37
利润总额	-67,555.82	-34,841.50

根据柳州市国资委《关于同意广西柳州市产业投资发展集团有限公司增加资本金的批复》（柳国资复[2019]111 号），产投集团本次交易资金来源全部为新增资本金。根据上述批复，产投集团增加资本金 11.74 亿元专项用于支付购买公司的资产交易价款，且实缴到位时间可满足协议约定的付款安排。

同时，交易双方签署的《股权及债权转让协议》中约定了按时支付对价的履约保障措施：

“《股权及债权转让协议》生效后，如乙方存在以下任一情形：

1、自《股权及债权转让协议》生效之日起届满 24 个月，交易对方未能按照《股权及债权转让协议》的约定足额支付转让价款、利息及相应的违约金（如有）；

2、乙方及新增债务的债务人未按照《股权及债权转让协议》的约定于交割完成后五个工作日内向公司清偿相关债务。

3、《股权及债权转让协议》约定的其他情形。

则公司有权同时采取以下保障措施，且乙方不得有任何异议：

1、甲方有权无偿收回纸品公司 84.62% 股权、房开公司 80% 股权，及届时纸品公司和房开公司通过直接或间接方式对下属企业所持有的全部股权/股份，且乙方应收纸品公司、纸业公司、房开公司的相应债权自动解除，纸品公司、纸业公司、房开公司已向乙方偿还的款项，甲方有权要求乙方向甲方全额予以返还；

2、甲方无需返还乙方前期已向甲方支付的转让价款及利息。交割完成日至公司书面确定乙方、标的公司及其子公司履行完毕《股权及债权转让协议》约定的价款支付及债务清偿义务之日期间，未经公司书面同意，交易对方所持有的纸品公司 84.62% 股权、房开公司 80% 股权及纸品公司、房开公司通过直接/间接方式所持有的下属子公司股权/股份不得进行转让，或对上述股权/股份实施设定抵押等限制股东权利的行为。”

综上所述，根据柳州市国资委《关于同意广西柳州市产业投资发展集团有限公司增加注册资本的批复》（柳国资复[2019]111 号），产投集团具备本次交易相应的款项支付能力，同时交易双方签署的《股权及债权转让协议》约定了按时支付对价的履约保障措施。

四、剩余交易对价的可回收性，说明本次交易产生的资产转让损益是否满足会计确认条件

根据柳州市国资委《关于同意广西柳州市产业投资发展集团有限公司增加注册资本的批复》（柳国资复[2019]111 号），柳州市国资委将统筹安排对产投集团出资，并将于 2021 年 12 月 15 日前实缴 5.87 亿元，专项用于支付剩余资产交易价款 5.87 亿元。因此，剩余交易对价的收回风险可控。

本次交易中的股权转让在满足本次专项核查意见之“问题 3/（3）”所述的控制权转移条件时，可以确认资产转让，相关资产转让损益计入资本公积。

五、补充披露情况

上述内容已在重组报告书“第十二节 其他重要事项/九、本次交易对方的交易支付说明”中进行补充披露。

六、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、产投集团支付本次交易款项资金来源全部为新增资本金。

2、剩余款项在 24 个月内支付完毕未违反《企业国有资产交易监督管理办法》等相关规定，不会对上市公司正常经营产生不利影响，亦不会损害中小股东利益，不构成控股股东对上市公司的非经营性资金占用。

3、本次交易对方具备相应的款项支付能力以及按时支付对价的履约保障措施。

4、剩余交易对价的收回风险可控，本次交易产生的资产转让损益满足会计确认条件。

6、草案披露，本次交易采用资产基础法评估。纸品公司 84.62%股权对应净资产 -84.12 万元，评估值为-2.45 亿元，减值率为 29,068.06%；房开公司 80%股权对应净资产 1.09 亿元，评估值 2.04 亿元，增值率 87.81%。请公司补充披露：（1）未选择两种以上方法对标的资产进行评估的原因及其合理性，是否符合重组办法和评估准则的相关要求；（2）采用资产基础法的主要考虑，纸品公司评估值显著低于净资产的原因和合理性，并结合可比交易情况说明评估结论的可靠性。请财务顾问及评估师发表意见。

回复：

一、未选择两种以上方法对标的资产进行评估的原因及其合理性，是否符合重组办法和评估准则的相关要求

根据《资产评估执业准则——企业价值》第十七条 执行企业价值评估业务，应当根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集等情况，分析收益法、市场法、成本法(资产基础法)三种基本方法的适用性，选择评估方法。

（一）纸品公司未选择两种以上方法进行评估的原因

1、纸品公司有完整的会计记录信息，纳入评估范围内的各项资产及负债权属清

晰，相关资料较为齐备，能够合理评估各项资产、负债的价值，适宜采用资产基础法进行评估。

2、由于目前国内资本市场缺乏与被评估企业类似或相近的可比上市公司；非上市公司的股权交易市场不发达且交易信息不公开，缺乏或难以取得类似企业相对完整的股权交易案例，故本次评估不宜采用市场法评估。

3、纸品公司因生产设备老旧、产品市场营销不佳，近几年一直处于经营亏损状态；截至评估基准日，管理层尚无较为可行的扭亏为盈的经营方案；本次评估鉴于对公司未来发展前景无法判定，其收益及风险难以可靠预计，故不适宜采用收益法。

（二）房开公司未选择两种以上方法进行评估的原因

1、房开公司有完整的会计记录信息，纳入评估范围内的各项资产及负债权属清晰，相关资料较为齐备，能够合理评估各项资产、负债的价值，适宜采用资产基础法进行评估。

2、由于目前国内资本市场缺乏与被评估企业类似或相近的可比上市公司；非上市公司的股权交易市场不发达且交易信息不公开，缺乏或难以取得类似企业相对完整的股权交易案例，故本次评估不宜采用市场法评估。

3、房开公司其主要资产及将来主要预计收益来源为其正在开发建设的位于柳州市融水县融水镇的“丹江雅筑”项目和位于柳州市内的“白沙雅筑”项目，至评估基准日，“丹江雅筑”项目处于正在开发建设阶段，其各阶段投资金额、未来收益金额、收益年限可以预见；而“白沙雅筑”项目仅进行了基坑开挖工作，其余各期项目尚未制订详细开发方案，未确定开发进度，未制订投资计划，无法确定该项目的未来收益年限；另外，截至评估基准日，柳州市房地产市场的未来发展方向有有很大的不确定性，对房开公司的开发项目的自持期限、销售计划的实现程度等均不能准确判断。故本次评估未采用收益法进行评估。

综上分析，本次评估对纸品公司、房开公司股东全部权益价值评估均只采用了资产基础法，是根据标的公司实际情况分析选取的评估方法，符合资产评估相关准则与规范，具有合理性。

二、采用资产基础法的主要考虑，纸品公司评估值显著低于净资产的原因和合理

性，并结合可比交易情况说明评估结论的可靠性

（一）采用资产基础法的主要考虑

根据本问题（1）的回复，本次对纸品公司进行评估采用资产基础法的主要考虑如下：1、纸品公司现状不满足采用收益法、市场法的条件；2、采用资产基础法对纸品公司的各项资产、负债进行评估，估值更能反映纸品公司的现状。

（二）评估值显著低于净资产的原因和合理性

纸品公司于2019年6月30日的评估结果如下：

单位：万元

项目	账面值	评估值	评估增减值	增减率
流动资产	17,678.83	17,681.88	3.04	0.02%
非流动资产	25,924.21	-2,975.35	-28,899.57	-111.48%
其中：长期股权投资	0.00	-30,801.04	-30,801.04	-
投资性房地产	-	-	-	-
固定资产	19,156.84	21,058.31	1,901.47	9.93%
在建工程	-	-	-	-
无形资产	-	-	-	-
其中：土地使用权	-	-	-	-
其他非流动资产	6,767.37	6,767.37	-	-
资产总计	43,603.05	14,706.52	-28,896.53	-66.27%
流动负债	43,702.46	43,702.46	-	-
非流动负债	-	-	-	-
负债总计	43,702.46	43,702.46	-	-
净资产总计	-99.41	-28,995.94	-28,896.53	-29,068.06%

纸品公司净资产账面价值为-99.41万元，评估值为-28,995.94万元，减值28,896.53万元，减值的主要原因为：长期股权投资（即纸业公司）估值减值所致。

截至2019年6月30日，纸品公司长期股权投资账面价值为0元，评估值为-30,801.04万元。纸业公司100%股权评估具体情况如下：

单位：万元

项目	账面值	评估值	评估增减值	增减率
流动资产	8,170.99	8,151.10	-19.89	-0.24%

项目	账面值	评估值	评估增减值	增减率
非流动资产	47,476.79	63,098.88	15,622.09	32.90%
其中：长期股权投资	-	-	-	-
投资性房地产	-	-	-	-
固定资产	32,120.68	39,028.31	6,907.63	21.51%
在建工程	-	-	-	-
无形资产	15,141.41	23,862.62	8,721.21	57.60%
其中：土地使用权	15,141.41	23,862.62	8,721.21	57.60%
其他非流动资产	214.70	207.95	-6.75	-3.14%
资产总计	55,647.78	71,249.98	15,602.20	28.04%
流动负债	21,711.02	21,711.02	-	-
非流动负债	86,408.22	86,206.86	-201.35	-0.23%
负债总计	108,119.24	107,917.88	-201.35	-0.19%
股东权益总计	-52,471.45	-36,667.90	15,803.55	30.12%

综上所述，本次采用合理的评估方法对纸品公司及其长投纸业公司的各项资产、负债进行了评估；评估结果显著低于净资产，其主要原因为长期股权投资（即纸业公司）估值减值所致。该评估结果、减值事项反映了纸品公司当前的经营现状、自身资产特征，具有合理性。

（三）结合可比交易情况说明评估结论的可靠性

本次结合市场上最近成交的宁波富达股份有限公司重大资产出售案例对本次评估结论的可靠性进行分析说明：

项目	本次交易	可比交易案例	分析说明
上市公司	柳州两面针股份有限公司，在上海证券交易所上市，股票代码：600249	宁波富达股份有限公司，在上海证券交易所上市，股票代码：600724	均为上市公司，行业不同。
标的资产/交易标的	两面针持有的纸品公司 84.62% 股权、房开公司 80% 股权，两面针对纸品公司 37,174.07 万元债权、对纸业公司 78,179.61 万元债权及对房开公司 2,087.64 万元债权	宁波富达所持有的城投置业 100% 股权、宁房公司 74.87% 股权和赛格特公司 60.00% 股权以及应收城投置业 215,550.98 万元债权、应收海曙城投 247,968.19 万元债权和应收赛格特公司 86,417.92 万元债权	1、交易模式基本相似，均为股权+债权打包出售； 2、标的资产公司中除开纸品公司其他公司所处行业相同。
标的资产公司经营情况	纸品公司纸业公司经营亏损、房开公司经营正常	城投置业经营亏损、宁房公司经营正常、赛格特公司经营亏损	经营情况基本相似。

项目	本次交易	可比交易案例	分析说明
标的资产评估方法	资产基础法	资产基础法	相同，均只采用了资产基础法。
标的资产评估结果	1、纸品公司 84.62%股权账面净资产 -84.12 万元，评估值 -24,536.36 万元； 2、房开公司 80%股权账面净资产 10,883.91 万元，评估值 20,441.53 万元； 3、对纸品公司、纸业公司及房开公司债权账面余额 117,441.32 万元，评估值 117,441.32 万元。	1、城投置业 100%股权账面净资产 0 万元，评估值-322,900.12 万元； 2、宁房公司 74.87%股权账面净资产 17,405.13 万元，评估值 169,285.43 万元； 3、赛格特公司 60%股权账面净资产 0 万元，评估值 356.57 万元； 4、对城投置业、宁房公司、赛格特公司合计债权账面余额 549,937.09 万元，评估值 549,937.09 万元。	1、均存在标的公司评估值为负，且显著低于其账面值，减值主要因长期股权投资减值所致； 2、房地产开发企业评估值均是增值，均因存货（开发产品）增值所致。
引起较大增减值的主要原因	1、纸品公司减值较大的主要原因为长期股权投资减值所致； 2、房开公司增值主要原因为存货增值所致。	1、城投置业减值较大的主要原因为长期股权投资减值所致； 2、宁房公司增值较大的主要原因是存货增值所致； 3、赛格特公司增值较大的主要原因是存货及长期股权投资增值所致。	

综上所述，采用资产基础法对纸品公司进行评估，是综合考虑了纸品公司的经营现状、发展前景和资产负债状况等因素；评估值合理的反映了纸品公司的经营现状和自身资产、负债特征。

三、补充披露情况

上述内容已在重组报告书“第五节 交易标的评估作价及其公允性/二、董事会对评估的合理性以及定价的公允性分析/（六）本次交易评估方法合理性分析”中进行补充披露。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、本次评估对纸品公司、房开公司股东全部权益价值评估均只采用了资产基础法，是根据标的公司实际情况分析选取的评估方法，符合重组办法和资产评估相关准则与规范，具有合理性。

2、纸品公司采用资产基础法，是综合考虑了纸品公司的经营现状、发展前景和

资产负债状况等因素；评估值合理的反映了纸品公司的经营现状和自身资产、负债特征。

7、草案披露，本次交易的过渡期间为评估基准日至资产交割日，标的公司在过渡期间产生的盈利或亏损均由交易对方享有或承担。请公司补充披露标的资产在评估基准日后的财务情况，结合上述情况说明相关约定的合理性，是否有利于维护上市公司利益。请财务顾问发表意见。

回复：

一、标的资产在评估基准日后的财务情况

本次重组的评估基准日为 2019 年 6 月 30 日，2019 年第三季度，标的公司财务情况如下：

单位：万元

项目	纸品公司	房开公司
营业收入	6,963.41	61.84
营业利润	-2,205.76	-149.77
利润总额	-2,201.21	-150.12
净利润	-2,201.21	-150.00

注：上述数据未经审计。

二、过渡期间相关约定的合理性，是否有利于维护上市公司利益

2019 年 11 月 15 日，两面针与产投集团签署了《股权及债权转让协议》，该协议中对本次交易过渡期作出如下安排：本次交易的过渡期间为评估基准日至资产交割日，标的公司在过渡期间产生的盈利或亏损均由交易对方享有或承担。

在本次交易中，过渡期间损益归属的安排是在遵循证券监管规定的基础上，考虑到标的公司所在行业发展前景及实际情况，交易各方为积极推进本次交易协商一致的结果。

2017 年、2018 年和 2019 年 1-6 月，纸品公司净利润分别为-13,574.30 万元、-5,269.53 万元和-5,341.45 万元，房开公司净利润分别为-205.31 万元、-169.64 万元和-160.41 万元，标的公司处于持续亏损状态。2019 年第三季度（未经审计），纸品公司和房开公司净利润分别为-2,201.21 万元和-150.00 万元。

综上，本次交易过渡期间损益均由交易对方享有或承担，充分考虑了标的公司的实际情况，是交易双方协商一致的结果，具有合理性。标的公司在过渡期均为亏损，按照《股权及债权转让协议》约定亏损额由交易对方承担，有利于维护上市公司利益。

三、补充披露情况

上述内容已在重组报告书“第四节 交易标的基本情况/五、交易标的在过渡期间情况”中进行补充披露。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

本次交易过渡期间损益均由交易对方享有或承担，充分考虑了标的公司的实际情况，是交易双方协商一致的结果，具有合理性，有利于保护上市公司及中小股东利益。

三、其他

8、草案披露，纸业公司 2019 年 1 月 1 日发生借款 3.59 亿元，占其借款总额的 52.03%。请公司补充披露：（1）该笔借款的具体情况，包括但不限于借款方、借款期限、资金到账日、约定还款日、借款用途、目前资金使用情况等；（2）结合纸业公司经营情况，说明其大额借款的原因和合理性。请财务顾问发表意见。

回复：

一、纸业公司该笔借款的具体情况

报告书中披露纸业公司 2019 年 1 月 1 日发生借款 3.59 亿元，系实际发生于 2009 年至 2014 年期间，具体金额是 358,764,307.31 元。前述借款在 2009 年至 2018 年期间，两面针考虑纸业公司为控股子公司未计算利息。2019 年 1 月 1 日，两面针与纸业公司签订协议，将前述借款从 2019 年 1 月 1 日起以年利率 6%按实际天数计算利息，因此《柳州两面针股份有限公司拟转让其持有的柳州两面针房地产开发有限公司、柳州两面针纸品有限公司、柳州两面针纸业有限公司债权资产价值分析报告》（鹏信咨询字[2019]第 F1481 号），以及报告书中上述报告相关章节中，将前述 3.59 亿元借款

的借款起始日记作 2019 年 1 月 1 日。

上述纸业公司 3.59 亿元借款本金，具体情况如下：

单位：万元

序号	借款方	借款金额	期限	资金到账日	约定还款日	借款用途	目前资金使用情况
1	两面针	2,500.00	6 个月	2009/07/06	2010/1/6	解决债务资金	使用完毕
2	两面针	750.00	6 个月	2009/11/06	2010/5/6	解决债务资金	使用完毕
3	两面针	250.00	6 个月	2009/11/10	2010/5/10	解决债务资金	使用完毕
4	两面针	150.00	6 个月	2009/12/28	2010/6/28	解决债务资金	使用完毕
5	两面针	70.06	未约定	2009/12/31	未约定	公司往来结算款转为借款	使用完毕
6	两面针	1,741.33	未约定	2010/04/23	未约定	应收浆板款转为借款	使用完毕
7	两面针	5,000.00	未约定	2010/12/30	未约定	解决还贷资金	使用完毕
8	两面针	2,000.00	6 个月	2011/01/30	2011/7/30	生产及技改资金	使用完毕
9	两面针	1,000.00	6 个月	2011/02/14	2011/8/14	生产及技改资金	使用完毕
10	两面针	2,200.00	6 个月	2011/04/18	2011/10/18	生产及技改资金	使用完毕
11	两面针	1,900.00	6 个月	2011/04/21	2011/10/21	生产及技改资金	使用完毕
12	两面针	2,500.00	6 个月	2011/06/17	2011/12/17	生产及技改资金	使用完毕
13	两面针	500.00	6 个月	2011/08/16	2012/2/16	生产及技改资金	使用完毕
14	两面针	1,000.00	6 个月	2011/09/28	2012/3/28	生产及技改资金	使用完毕
15	两面针	470.00	6 个月	2011/11/11	2012/5/11	解决还贷资金	使用完毕
16	两面针	1,530.00	6 个月	2011/11/14	2012/5/14	解决还贷资金	使用完毕
17	两面针	1,150.00	未约定	2012/02/10	未约定	项目借款	使用完毕
18	两面针	70.00	6 个月	2012/02/27	2012/8/27	项目借款	使用完毕
19	两面针	166.50	6 个月	2012/02/28	2012/8/28	项目借款	使用完毕
20	两面针	2,000.00	6 个月	2012/03/15	2012/9/15	解决还贷资金	使用完毕
21	两面针	900.00	6 个月	2012/03/15	2012/9/15	解决还贷资金	使用完毕
22	两面针	120.00	6 个月	2012/03/21	2012/9/21	项目借款	使用完毕
23	两面针	1,300.00	6 个月	2012/03/22	2012/9/22	解决债务资金	使用完毕
24	两面针	1,128.00	6 个月	2012/03/23	2012/9/23	解决债务资金	使用完毕
25	两面针	52.24	6 个月	2012/03/29	2012/9/29	项目借款	使用完毕
26	两面针	87.76	6 个月	2012/04/05	2012/10/5	项目借款	使用完毕
27	两面针	50.00	6 个月	2012/04/12	2012/10/12	项目借款	使用完毕
28	两面针	50.00	6 个月	2012/04/19	2012/10/19	项目借款	使用完毕
29	两面针	3,000.00	6 个月	2012/06/20	2012/12/20	解决还贷资金	使用完毕

序号	借款方	借款金额	期限	资金到账日	约定还款日	借款用途	目前资金使用情况
30	两面针	1,200.00	6个月	2012/07/27	2013/1/27	项目借款	使用完毕
31	两面针	1,800.00	6个月	2012/08/10	2013/2/10	解决还贷资金	使用完毕
32	两面针	1,700.00	6个月	2012/11/09	2013/5/9	解决还贷资金	使用完毕
33	两面针	1,700.00	6个月	2013/04/03	2013/10/3	解决还贷资金	使用完毕
34	两面针	2,500.00	6个月	2013/06/07	2013/12/7	解决还贷资金	使用完毕
35	两面针	1,700.00	6个月	2013/08/27	2014/2/27	项目借款	使用完毕
36	两面针	274.00	6个月	2013/09/13	2014/3/13	项目借款	使用完毕
37	两面针	310.00	6个月	2013/10/14	2014/4/14	项目借款	使用完毕
38	两面针	316.00	6个月	2013/11/12	2014/5/12	项目借款	使用完毕
39	两面针	530.00	6个月	2013/12/19	2014/6/19	项目借款	使用完毕
40	两面针	3,000.00	6个月	2014/01/27	2014/7/27	项目借款	使用完毕

注：上表第 5-7 项借款系由公司往来结算款、应收浆板款转化而来，上表第 17 项借款系节能改造项目借款，均未约定期限、还款日等条款。

上表借款合计 48,665.89 万元，截至 2019 年 6 月 30 日已累计还款 12,789.46 万元，最终形成了上市公司对纸业公司 3.59 亿元借款。

二、纸业公司大额借款原因和合理性

上述 3.59 亿元的大额借款，于 2009 年至 2014 年初逐步形成，原借款总额是 525,958,828.80 元，已还款 167,194,021.49 元。其中主要用途如下：

1、用于偿还债务约 57%，主要系纸业公司成立时，按照当时的约定偿还所承接广西壮族自治区柳江造纸厂带入的债务；

2、用于日常生产及技术改造约 43%，主要系老旧设备维修改造、生活用纸项目、一号机纸机改造项目、节能改造项目等提升改造项目，目的是提升纸业公司产能、改进造纸工艺、节能降耗等，努力提升纸业经营效益。

综上所述，结合纸业公司 2009 年以来的历史经营情况，上述 3.59 亿大额借款基本主要用于还贷、翻新维修老旧设备，以及改进公司生产工艺。两面针与纸业公司该等借款用途是为解决或缓解纸业板块的常年亏损问题，具有合理性。

三、补充披露情况

上述内容已在重组报告书“第四节 交易标的基本情况/四、债权标的资产/（四）纸业公司 3.59 亿借款情况说明”中进行补充披露。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

纸业公司的 3.59 亿借款，主要用于还贷、翻新维修老旧设备，以及改进公司生产工艺等用途，符合纸业公司历史经营情况与需求，具有合理性。

9、草案披露，本次交易完成后将新增关联交易风险。请公司补充披露：（1）因本次交易而新增关联交易的具体情况，包括但不限于关联交易类别、关联方名称、预计额度等；（2）保障关联交易定价公允的制度和具体措施。请财务顾问发表意见。

回复：

一、因本次交易而新增关联交易的具体情况

本次交易后，标的公司将成为上市公司控股股东控制的下属企业，标的公司将成为上市公司的新增关联方，上市公司及其子公司与标的公司的交易将构成上市公司的关联交易。

根据上市公司财务数据及大华会计师出具的《备考审阅报告》，上市公司因本次交易而新增关联交易主要系上市公司向标的公司提供担保、销售日化产品、采购纸品、提供租赁服务等，具体情况如下：

（一）购买商品、接受劳务的关联交易

单位：元

关联方	关联交易内容	2019年1-6月	2018年度
纸品公司	纸品	160,390.88	161,926.49

（二）销售商品、提供劳务的关联交易

单位：元

关联方	关联交易内容	2019年1-6月	2018年度
纸品公司	日化用品	140,581.77	456,321.87
房开公司	日化用品	4,834.16	23,380.72

（三）关联租赁情况

1、上市公司作为出租方

单位：元

承租方名称	租赁资产种类	2019年1-6月	2018年度
房开公司	办公室	15,857.95	30,405.48
纸品公司	-	31,203.48	59,435.28

2、上市公司作为承租方

单位：元

出租方名称	租赁资产种类	2019年1-6月	2018年度
房开公司	宿舍楼	32,207.34	-

(四) 关联担保情况

截至2019年6月30日，上市公司作为担保方：

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
房开公司 (注)	990.00	2018年08月13日	2021年08月12日	否
纸业公司	2,300.00	2011年08月22日	2024年08月21日	否
纸品公司	10,000.00	2016年12月22日	2021年12月22日	否

注：截至本专项核查意见出具之日，上述担保均已解除，未来不会构成持续发生的关联交易。

二、保障关联交易定价公允的制度和具体措施

两面针已按照中国证监会、上交所的规定制定较为完善的关联交易内控制度，在《公司章程》、《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》、《关联交易管理制度》等内部管理制度中明确规定并有效执行了关联交易公允决策程序，保障关联交易定价的公允性。

为规范控股股东及其关联方与上市公司未来可能发生的关联交易，上市公司控股股东产投集团就减少及规范关联交易，郑重做出如下承诺：

“1、本公司及本公司控制的企业将尽可能减少与上市公司的关联交易，不会利用自身作为上市公司股东之地位谋求与上市公司在业务合作等方面给予优于其他第三方的权利。

2、本公司不会利用自身作为上市公司股东之地位谋求与上市公司优先达成交易的权利。

3、若存在确有必要且不可避免的关联交易，本公司及本公司控制的企业将与上市公司按照公平、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、法规规范性文件的要求和《上市公司章程》的规定，依法履行信息披露义务并履行相关内部决策、报批程序，保证不以与市场价格相比显失公允的条件与上市公司进行交易，亦不利用该类交易从事任何损害上市公司及其他股东的合法权益的行为。”

本次交易完成后，标的公司将成为上市公司关联方，上市公司对未来发生的必要的关联交易将继续遵循公开、公平、公正的原则，严格按照中国证监会、上交所的规定及其他有关的法律法规执行并履行披露义务，以确保相关关联交易定价的合理性、公允性和合法性，维护上市公司及全体股东的利益。

三、补充披露情况

上述内容已在重组报告书“第十节 同业竞争及关联交易/三、本次交易完成后上市公司新增关联交易情况”中进行补充披露。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

上市公司已建立相关内部制度规范关联交易，控股股东产投集团已就减少及规范关联交易做出了承诺。上市公司未来发生的关联交易将继续遵循公开、公平、公正的原则，严格按照中国证监会、上交所的规定及其他有关的法律法规执行并履行披露义务，以确保相关关联交易定价的合理性、公允性和合法性，维护上市公司及全体股东的利益。

10、草案披露，房开公司 80%股权对应净资产 1.09 亿元，评估值 2.04 亿元，交易对价为 0 元。请公司补充披露房开公司转让价格低于净资产是否符合《企业国有资产交易监督管理办法》等相关规定。请财务顾问及律师发表意见。

回复：

一、评估作价情况

本次交易的评估情况及作价情况如下：

单位：万元

类别	项目	净资产	评估值	作价
----	----	-----	-----	----

类别	项目	净资产	评估值	作价
股权	纸品公司 84.62% 股权	-84.12	-24,536.36	0
	房开公司 80% 股权	10,883.91	20,441.53	
债权	对纸品公司、纸业公司及房开公司债权	117,441.32	117,441.32	117,441.32
	合计			117,441.32

根据《企业国有资产交易监督管理办法》第三十二条规定，“采取非公开协议转让方式转让企业产权，转让价格不得低于经核准或备案的评估结果。以下情形按照《中华人民共和国公司法》、公司章程履行决策程序后，转让价格可以资产评估报告或最近一期审计报告确认的净资产值为基础确定，且不得低于经评估或审计的净资产值：

（一）同一国家出资企业内部实施重组整合，转让方和受让方为该国家出资企业及其直接或间接全资拥有的子企业；（二）同一国有控股企业或国有实际控制企业内部实施重组整合，转让方和受让方为该国有控股企业或国有实际控制企业及其直接、间接全资拥有的子企业。”，《广西壮族自治区企业国有资产交易监督管理办法》第二十八条作出了相同规定。

本次重大资产出售作价过程中，公司分别以各股权资产评估值为基础作价，并打包合计经交易双方协商后确定整体对价，其中：

1、纸品公司 84.62% 股权评估值为-24,536.36 万元，对应合并口径所有者权益为-44,401.34 万元，单项作价-24,536.36 万元，不低于评估值或净资产值。

2、房开公司 80% 股权评估值为 20,441.53 万元，对应合并口径所有者权益为 10,792.45 万元，单项作价 20,441.53 万元，不低于评估值或净资产值。

上述股权资产单项作价合计-4,094.83 万元，经交易双方协商打包作价 0 元。

综上，上市公司将纸品公司 84.62% 股权及房开公司 80% 股权打包出售，该股权资产评估值合计-4,094.83 万元，交易对价为 0 元。其中，纸品公司及房开公司股权单项作价均不低于评估值及净资产值，符合《企业国有资产交易监督管理办法》等相关规定。

截至本专项核查意见出具之日，柳州市国资委已批准本次交易，并出具《关于同意柳州两面针股份有限公司重大资产出售暨关联交易的批复》。

二、补充披露情况

上述内容已在重组报告书“第七节 本次交易的合规性分析/四、本次交易转让价格符合《企业国有资产交易监督管理办法》的规定”中进行补充披露。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

本次交易标的资产作价不低于评估值及净资产值，符合《企业国有资产交易监督管理办法》等相关规定，有利于保护上市公司股东利益。

（此页无正文，为《国泰君安证券股份有限公司关于上海证券交易所<关于对柳州两面针股份有限公司重大资产出售暨关联交易报告书草案的信息披露问询函>之专项核查意见》之签章页）



国泰君安证券股份有限公司

2019年12月9日