

# 董事会关于本次募集资金运用的可行性分析

## 一、本次募集资金的使用计划

本次非公开发行业股票的募集资金总额（含发行费用）不超过 80,300 万元，扣除发行费用后募集资金净额拟全部用于以下项目：

单位：万元

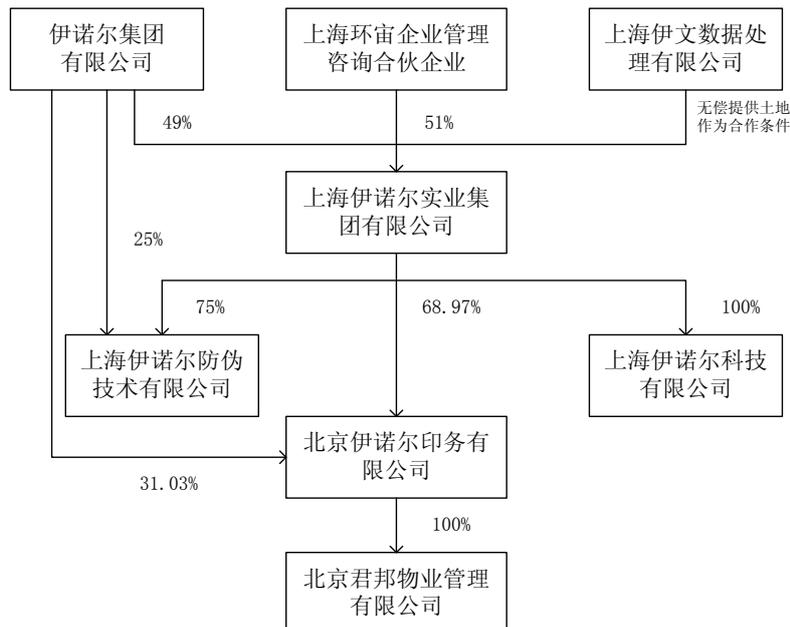
项目名称	投资总额	募集资金投入总额
收购上海伊诺尔实业集团有限公司100%股权	55,300.00	55,300.00
收购上海伊诺尔防伪技术有限公司25%股权	1,000.00	1,000.00
收购北京伊诺尔印务有限公司31.03%股权	6,700.00	6,700.00
偿还公司债务	-	15,000.00
合计	63,000.00	78,000.00

若实际募集资金净额低于拟投入募集资金额，则不足部分由公司自筹解决。本次非公开发行业股票募集资金到位之前，公司将根据项目进度的实际情况以自筹资金先行投入，并在募集资金到位之后予以置换。

## 二、本次募集资金投资项目可行性分析

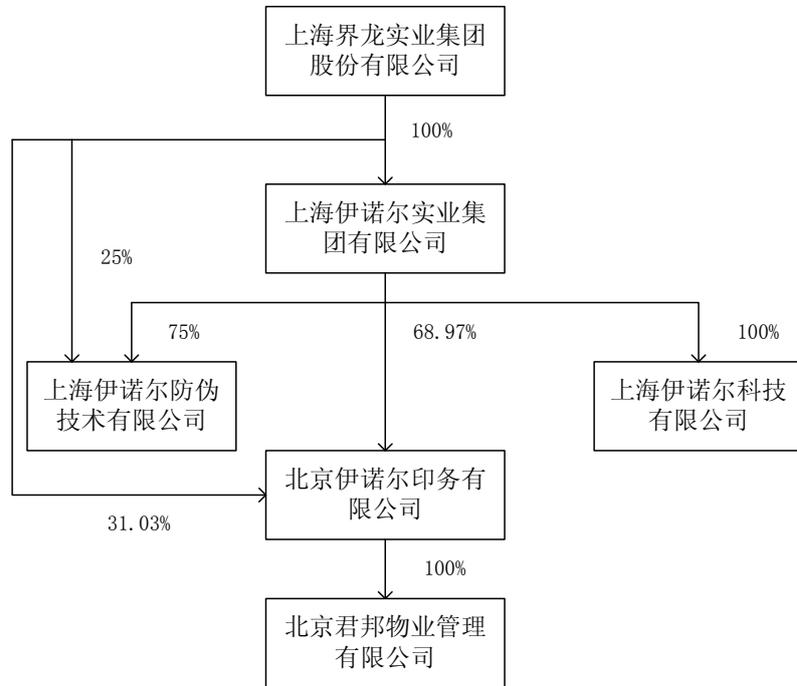
### （一）本次资产收购方案概述

本次交易前，交易标的的股权结构图如下：



通过收购伊诺尔实业100%股权、收购伊诺尔防伪25%股权、收购伊诺尔印务31.03%股权，界龙实业将取得伊诺尔实业及下属子公司的全部股权。

本次交易完成后，交易标的的股权结构图如下：



## (二)收购伊诺尔实业 100%股权、伊诺尔防伪 25%股权和伊诺尔印务 31.03% 股权的可行性分析

### 1、伊诺尔实业基本情况

公司名称：上海伊诺尔实业集团有限公司

企业性质：有限责任公司（台港澳与境内合作）

注册地址：上海市闵行区梅陇镇虹梅南路 1755 号

法定代表人：李彦华

注册资本：7,000 万人民币

成立日期：1995 年 12 月 26 日

登记机关：上海市工商局

统一社会信用代码/注册号：91310000607344096T

经营范围：生产彩色，空白，复写等系列电脑制品印刷（书刊报纸除外），电脑打印纸及配套的打印色带，盘片，墨粉等消耗材料及照相制版，开发，制造新型激光打印装置，销售自产产品。[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]

## **2、伊诺尔实业股权结构及控制关系**

截至目前，伊诺尔实业股权结构及控制关系详见本报告“第二节 董事会关于本次募集资金使用的可行性分析”之“一/①收购前股权结构情况”。

### 3、伊诺尔实业历史沿革

#### 初始设立

1995年12月，上海陇兴（集团）有限公司与澳洲飞马太平洋有限公司共同设立中外合作企业，注册资本85万美元。  
其中：澳洲飞马太平洋有限公司以设备及现汇投入，上海陇兴（集团）有限公司以土地、厂房、水电作为合作条件。

#### 第一次合作方变更

1996年12月，外方投资者由澳洲飞马太平洋有限公司变更为香港时怡有限公司。

#### 第一次增资

1997年1月，香港时怡有限公司增资至200万美元。

#### 第二次增资

1998年2月，香港时怡有限公司增资至370万美元。

#### 第二次合作方变更

2003年11月，外方投资者由香港时怡有限公司变更为香港大通发展集团有限公司。

#### 合作方更名

2004年，香港大通发展集团有限公司更名为伊诺尔集团有限公司。

#### 第三次增资

2005年11月，伊诺尔集团有限公司增资至730万美元。

#### 第四次增资

2007年12月，伊诺尔集团有限公司增资至1,997万美元。

#### 第三次合作方变更

2011年8月，合作方由上海陇兴（集团）有限公司变更为上海伊文数据处理有限公司。

#### 币种变更及减资

2015年4月，伊诺尔集团有限公司出资的1,997万美元折算成人民币变更为15,405.0708万元，同时减资至2,000万元人民币。

#### 第五次增资

2015年6月，伊诺尔集团有限公司增资至7,000万元人民币。

#### 第四次合作方变更

2015年9月，伊诺尔集团有限公司将公司51%股权转让予上海环宙投资管理合伙企业（有限合伙）。

#### 合作方更名

2016年3月，上海环宙投资管理合伙企业（有限合伙）更名为上海环宙企业管理咨询合伙企业（有限合伙）

#### 4、伊诺尔实业下属公司基本情况

截至目前，伊诺尔实业拥有 4 家下属企业，具体情况如下：

序号	公司名称	直接/间接持股比例	主营业务
1	伊诺尔印务	直接持股 68.97%	主要从事专业票据、票证、防伪、商函的研发、生产和销售，提供印刷耗材及印刷技术咨询服务
2	君邦物业	通过伊诺尔印务间接持股 68.97%	物业管理
3	伊诺尔防伪	直接持股 75%	主要从事各类不干胶标签、防伪标签的研发、生产和销售
4	伊诺尔科技	直接持股 100%	目前尚在建设期，尚未实际开展业务

##### (1) 北京伊诺尔印务有限公司基本情况

公司名称：北京伊诺尔印务有限公司

企业性质：有限责任公司（台港澳与境内合作）

注册地址：北京市北京经济开发区康定街 3 号

法定代表人：李彦华

注册资本：1,087.5 万美元

成立日期：2003 年 04 月 09 日

登记机关：北京市工商行政管理局

统一社会信用代码/注册号：110000410182551

经营范围：其它印刷品印刷；生产加工印刷耗材、高档复合纸及纸板；包装印刷技术开发、技术咨询；销售自产产品；提供印刷设备技术服务。[依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动。]

##### (2) 北京君邦物业管理有限公司基本信息

公司名称：北京伊诺尔印务有限公司

企业性质：有限责任公司（法人独资）

注册地址：北京市北京经济开发区康定街 3 号 3 号楼 201 室

法定代表人：李彦华

注册资本：10 万元

成立日期：2007 年 10 月 30 日

登记机关：北京市工商行政管理局

统一社会信用代码/注册号：110302010578916

经营范围：物业管理。

(3) 上海伊诺尔防伪技术有限公司基本信息

公司名称：上海伊诺尔防伪技术有限公司

企业性质：有限责任公司（台港澳与境内合资）

注册地址：上海市闵行区兴梅路 750 号

法定代表人：李彦华

注册资本：1,000 万人民币

成立日期：2005 年 3 月 21 日

登记机关：上海市工商局

统一社会信用代码/注册号：310000400417627

经营范围：包装装潢印刷品印刷、零件印刷，销售自产产品。[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]

(4) 上海伊诺尔科技有限公司基本信息

公司名称：上海伊诺尔科技有限公司

企业性质：有限责任公司

注册地址：上海市闵行区苏召路 1628 号 2 幢 1002 室

法定代表人：李彦华

注册资本：6,500 万人民币

成立日期：2012年8月10日

登记机关：闵行区市场监督管理局

统一社会信用代码/注册号：310112001199196

经营范围：从事智能科技、电子科技、数码科技、信息科技、印务科技领域内的技术开发、技术转让、技术咨询、技术服务，软件开发批发，以下限分支机构经营：智能卡制作生产。[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]

## 5、伊诺尔实业所处行业情况

伊诺尔实业自设立以来一直从事商业票据的印刷、销售业务，经过多年持续发展壮大，现已成为技术先进、管理科学、机器设备种类齐全的专业化票据印务制作公司，多年服务于税务系统、海关系统、自来水和电力系统、社保和人保系统、通信行业、金融行业、旅游行业等多家政府和企事业单位，是行业内的领军企业。

### （1）产业政策和行业管理体制

#### ①产业政策

印刷业作为信息媒体加工的产业，兼具轻工业与文化产业的属性，是我国国民经济的重要产业。作为印刷行业中的一个特殊领域，商业票据印刷关系到金融安全、税收安全、国家乃至全球经济秩序，其发展受到国家的高度重视。2013年，国家新闻出版广电总局等四部委下发了《关于票据票证实施绿色印刷的通知》；在《产业结构调整指导目录（2011年本）（2013年修正）》（国家发展和改革委员会21号令）中，“高新、数字印刷技术及高清晰度制版系统开发与应用”也被列入鼓励类项目，传统商业票据印刷行业正向环境友好型、技术密集型和数字化方向逐渐转型。

#### ②行业管理体制

根据《印刷业管理条例》、《国务院办公厅关于印发新闻出版总署（国家版权局）职能配置内设机构和人员编制规定的通知》，新闻出版总署负责全国印刷业

的监督管理，负责指导印刷单位的年检。县级以上地方人民政府负责出版管理的行政部门、公安部门指导本行政区域内印刷业经营者建立各项管理制度，并负责监督检查印刷业经营者各项管理制度的实施情况。印刷行业各专业协会在新闻出版总署指导下实行自律性管理。

根据《印刷业管理条例》、《发票管理办法》及其实施细则、《邮政用品用具监督管理办法》等法规的规定，国家对印刷企业实行印刷经营许可制度，业内印刷企业必须持有省级新闻出版部门颁发的《印刷经营许可证》；同时，不同类别的商业票据印刷对印刷企业还有不同的资质要求，具体如下表所示：

	资质要求		资格要求	审批机关	有效期限	
普通票据	《印刷经营许可证》		1、资金、设备、场所等法定条件； 2、符合国家关于印刷企业总量结构和布局的规划。	省级新闻出版部门	每年年检并换证	
重要的商业票据及有价单证	基本资质	《印刷经营许可证》	同上	同上	同上	
		《ISO9001 标准质量体系认证证书》	国际标准化组织(ISO)ISO9001系列质量管理标准	国家授权的认证机构	三年复评 每年年审	
		《ISO14001 环境管理体系认证证书》	国际标准化组织(ISO)ISO14000系列环境管理标准			
		《ISO18001 职业健康管理体系证书》	国际标准化组织(ISO)ISO18000系列职业健康管理标准			
	特别资质	高防伪技术要求票证	《高新技术企业证书》	从事高新技术及其产品的研究、开发、生产、经营业务及科研人员比例（10%以上）	省级科技部门	两年
		定点印刷票证	《定点印刷资格》	规模、资金、安全保密等条件	银行、保险、财政、税务等部门	一年及以上
		税务发票	《发票准印证》	设备、技术、质量监管	省、自治区、直辖市税务机关	年检
		邮政用品	《邮政用品用具生产监制证》	设备、技术、质量监管	省邮政管理局	每年

## (2) 行业市场状况及发展趋势

### ①行业市场容量及供求状况

根据中国印刷技术协会商业票据印刷分会的统计，2013 年中国票据印刷年产值约 240 亿人民币，占中国印刷总产值 2.4%。尽管目前受到了来自电子票据等新兴产业的冲击，我国商业票据印刷业仍处在重要的发展机遇期。

从需求端来看，目前我国商业票据的主要需求来源于政府部门及大型金融机构，随着政府部门行政改革的不断深化，保险、社会保障体系的全面推广，金融机构业务规模的持续增长，需求结构将保持横向稳定发展。近年来，随着邮政、交通、商业、电信、旅游等领域的快速发展，相应的诸如邮政单据、多联卷式发票、商业信函、通信账单、旅游区门票等单据的市场规模也在不断扩大。此外，我国彩票销量近些年始终保持 20%左右的年增长率。2014 年中国彩票销量高达 3,823.68 亿，比 2013 年彩票销量增加了 730.43 亿，增速高达 23.6%，远超 2012 年和 2013 年。其中，中国体育彩票销量为 1,764 亿元，增速为 32.8%，中国福彩销量为 2,059.68 亿，增速为 16.7%。伴随着彩票销售市场的扩展，彩票印制市场也呈现逐年上升的趋势。

从供给端来看，目前，我国共有各类商业票据企业近 5,000 家，服务对象涉及财政、税务、邮政、交通、商业、通信、娱乐、政府部门、企事业单位以及日常生活各个领域。包括税务发票、银行单据、邮政单据、保险单、海关进出口货物报关单、通信账单、水电费单以及各类彩票等。我国目前的票据印刷行业可分为低技术含量的票据和高技术含量的票据。低技术含量的票据印刷市场门槛较低，许多地方性的小型印刷企业均涉足该领域，因此低端票据印刷品（如存取款凭条、普通发票等）的市场趋于饱和，竞争日趋激烈，出现供过于求现象。但是以数码印刷、多联卷式印刷和多套色高保真彩色印刷等为代表的高技术含量印刷领域正在快速发展，由于受到技术、资金、设备以及资质等条件的限制，现有小型印刷企业大多较难进入高端票据印刷品市场。

## ②行业发展趋势

随着信息产业及各类服务业快速发展，商业票据的服务对象从政府、金融、税务、通信、交通等传统客户逐渐延伸到商业、旅游、教育、文化、传媒等各个领域。同时，随着需求朝着个性化、数字化、高档化方向的转变，数码印刷、多联卷式印刷和多套色高保真彩色印刷等高技术含量印刷领域市场份额不断增加，

将成为未来商业票据印刷行业的发展重点。

### ③行业利润水平变动趋势及原因

商业票据印刷行业平均毛利率水平约在 20%左右，其中，低端票据印刷品由于激烈的市场竞争毛利率水平正逐步下降，约维持在 10%左右，利润空间较小；以防伪商业票据、电脑热敏票、高端商业信函为代表的高端票据印刷品由于科技含量较高，附加值相对较大，再加上对于规模、资质等要求的限制，市场上企业较少，因此产品毛利率可达 35-40%。

我国商业票据印刷行业当前正处于传统印刷向现代印刷转型时期，传统票据印刷产品总体需求仍相对比重较大，高端票据印刷产品市场尚处于发展过程中；随着高端票据印刷产品对部分传统产品形成逐步替代，市场份额逐步加大，行业利润水平呈现稳步增长的态势。

## （3）行业竞争状况

### ①行业竞争格局和市场化程度

我国商业票据行业可以大致分为低端及高端两个层次。其中，低端票据印刷市场由于企业数量众多，竞争十分激烈，其利润水平相当低下。而高端印刷市场则具备巨大的发展潜力。由于高端印刷领域技术、规模要求高，同时要求较为严格的经营资质，所以各地区的高端印刷企业数量较为有限。与低端印刷市场不同的是，高端印刷市场上的竞争手段多为技术含量、品牌、营销和服务等非价格竞争手段，再加上高端印刷市场中多为资金实力雄厚、产品质量过硬、经营信誉良好的大企业，因此高端印刷市场竞争呈现多元有序的竞争格局。

### ②行业进入壁垒

#### A、印刷资质壁垒

印刷行业实行印刷许可制度，申请设立印刷企业时，除需满足《印刷业管理条例》规定的“名称和章程、确定的业务范围、生产经营场所和必要的资金、设备等生产经营条件、适应业务需要的组织机构和人员”这些法定条件外，还要取得相关的印刷资质。特别对于安全保密性要求极高的特种票据（税票、彩票等）

印刷企业，还应具有国家保密印刷相应资质。

#### B、先入企业与重点客户的稳定合作关系

目前，商业票据印刷业重点客户如保险、财政、税务、海关等部门都实施票证定点印刷制度，按照规模、资金、安全保密等条件实行招标确定印刷企业，只有中标并获得定点印刷资格的企业才能取得此类部门的票据印刷业务。同时，在长期合作之后，双方之间形成了稳定的个性化的高质量业务合作关系，具有一定的排他性。

#### C、专业技术门槛

商业票据印刷（特别是高端商业票据印刷）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；产品工艺复杂，需要较长时间的实践积累；且建立研发体系、培育技术人才均需要一段较长的过程，因此普通企业要达到要求并不容易。

#### （4）行业技术水平及特点

我国商业票据印刷行业历史悠久，但起步较晚，发展初期的技术水平相当低下。随着日本宫腰 MVF-18B 商业票据轮转印刷机、SCITEX 赛天使 S6240 联机喷墨系统、德国 W+D 的 SB/GS 信封机、KERN 科恩 2500 套封机等一批进口印刷设备和技术的引入，我国票据印刷技术从无到有。尽管目前在中高端印刷市场上，进口设备仍占据着主导地位，但是我国自主研发的印刷设备及技术的占比正逐步上升。目前，我国票据印制工艺从原来的凸印发展为胶印、柔印、丝网、喷墨数字印刷技术和计算机信息管理软件相结合，逐步向高新技术领域发展；票据防伪手段由原来的纸张、油墨等原材料防伪，发展成为缩微印刷、彩虹印刷、条码喷印等印刷工艺防伪技术综合运用的防伪方式，很多产品的印刷技术已经达到或超过国际印刷水平。

商业票据印刷技术未来发展的重点为：（1）数字印刷技术，以数码打印、数字打样、数据库管理、数字化工作流程、数字印刷为代表的数字技术在印刷业将被广泛应用；（2）高科技防伪技术，不断适应新的防伪要求，从原来的单一性材料防伪转变为数字化防伪、综合性防伪和网络化管理的过程防伪；（3）多套色高

保真彩色印刷技术，即与自然界可见颜色高度逼真的印刷复制技术，其产品包括了高保真彩色印刷品、直接邮购广告单等。

#### （5）行业特有的周期性、区域性特征

商业票据行业是一个不断推陈出新、适应经济发展的行业，其需求同国家经济发展程度紧密相关，整体行业的周期性往往伴随着整个社会经济的发展和科技的进步呈现出逐轮发展的情形。目前我国经济正处于稳步增长时期，传统的政府、金融、税务等部门对于商业票据的需求趋于稳定，物流、通信、信息等高度相关产业的快速发展大幅提升了对商业票据的需求，未来商业票据市场仍将有很大的发展空间。

商业票据行业的发展在很大程度上受到当地经济发展的影响，同时，考虑到产品的运费、成本问题，商业票据印刷行业发展往往存在区域性，即区域发展很不平衡。从票据数量来说，越是经济发达的地区，各类票据的需求量越大，有规模的印刷企业就多；反之，如西部一些经济不发达的地区，需求相对较小，印刷企业一般规模较小，产品种类单一，设备较为简陋。从票据种类上说，经济发达的城市应用票据种类比较多，如快递单、保险单、银行单证、发票等特种票证和电脑票证；而经济比较滞后的地区，纸类票据较多，低端产品多于高端产品。这种现象也造成经济欠发达地区的印刷技术较为落后，不少省市缺乏印刷高端产品的技术和能力，有的甚至无一家企业能够符合税务部门印制税控发票的要求。

#### （6）影响行业发展的有利及不利因素

##### ①有利因素

##### A、国家产业政策的大力扶持

“高新、数字印刷技术及高清晰度制版系统开发及应用”、“新型电子元器件（片式元器件、频率元器件、混合集成电路、电力电子器件、光电子器件、敏感元器件及传感器、新型机电元件、高密度印刷电路板和柔性电路板等）制造”均列入《产业结构调整指导目录（2011年本）（2013年修正）》（国家发展和改革委员会21号令），国家积极鼓励开发应用数字印刷技术、智能标签等高技术含量产品，满足高度保密、票证防伪、数据可变的客户需求。

## B、商业票据印刷新市场领域的扩展

随着信息产业及各类服务业快速发展，商业票据的服务对象从政府、金融、税务、通信、交通等传统客户逐渐延伸到商业、旅游、教育、文化、传媒等各个领域。商业票据的种类、应用及生产方式不断更新，诸如彩票等新兴票据市场领域也在逐渐形成，未来商业票据市场前景广阔，极具发展潜力。同时，随着需求朝着个性化、数字化、高档化方向的转变，数码印刷、多联卷式票据印刷和多套色高保真彩色印刷市场份额不断增加，将成为未来商业票据印刷行业的发展重点。

## C、行业改革带来商机

我国财税、银行、福利彩票发行中心等部门单位出于票据防伪和便于监管的考虑，要求以公开招标的方式指定少数印刷企业集中印制票据，例如“税务定点印刷”、“财政定点印刷”，由此综合技术实力强、信誉好的大型印刷企业在公开竞标中将占据竞争优势。

### ②不利因素

#### A、信息技术对传统印刷业务的冲击

21 世纪以来，互联网及电子媒体的快速发展对传统印刷媒体构成了一定程度的冲击。多媒体与互联网技术的整合，带来了多媒体广告、网上交易、电子出版、电子书、电子目录、电子下载等业务的高速增长，并在很大程度上改变了人与人之间沟通与互动的模式，传统印刷的价值链在这里受到极大冲击。目前的票据产品主要是税票、银行、通讯、邮政保险、交通、海关、物流等行业的交易单据与账单，这些单据在电子化的环境中有可能部分被电子系统所取代。虽然电子网络的普及化过程会相对较长，但一旦进入成熟期，不排除部分电子单据替代商业票据产品。

#### B、市场分割

我国印刷业的管理体制尚不完善，商业票据印刷由于牵涉行业主管机关、直属单位和地区等多方面利益，多种限制使得市场处于分割状态，国内印刷业明显呈现块状区域化发展趋势。譬如，地方税务局、信息通讯部门等单位出于安全及管理等方面考虑，一般会选择当地企业作为定点印刷单位；某些行业主管部门出

于对行业内部供应商的保护，会限制外部供应商的进入等等，在一定程度上阻碍了商业票据印刷企业跨行业、跨地区发展。

## （7）与上下游的关系

### ①上游产业对本行业的影响

传统票据印刷行业上游行业分两类，一是印刷材料行业，包括原料纸、PS板、印刷油墨等，二是票据印刷设备制造行业。

前者主要供应商包括造纸企业、油墨制造企业和PS板企业。目前国内有三百多家规模以上油墨制造商和两千多家规模以上造纸企业，行业竞争充分，价格透明度高，且技术水平和产量水平能够充分满足行业需求，尤其造纸行业存在产能过剩的情况，不会对下游行业起到制约作用。因此印刷材料行业的良性发展有利于促进商业票据印刷行业的发展。

后者与票据印刷行业的关系同样较大。国内设备厂商多以引进国外技术或仿造起步，通过几年的技术吸收，已经形成一批具有一定规模和技术水平的厂商，产品的印刷性能与国外设备相当，只有在高端性能、稳定性、精度及寿命等方面略逊一筹，而价格可低至国外同类产品的60%。因此部分国产设备替代进口设备，降低了本行业企业尤其是中小规模企业的生产成本，提升了中低端商业票据印刷行业的竞争水平，加速行业走向高端市场的技术提升。目前行业内高端印刷设备大多仍由国外引进，若行业能保持良好的发展态势，进一步提升全面的技术水平，将大大降低全行业企业而不仅是中小企业的生产成本，对其下游行业的需求实现更好的满足，从而促进社会经济发展。

### ②下游产业对本行业的影响

商业票据印刷产品的服务对象涉及财政、金融、税务、邮政、电信、电力、交通、文化、教育、旅游、医药、商业、娱乐、政府部门、企事业单位以及日常生活各个领域。下游行业的发展对票据印刷行业的发展影响巨大，各相关行业近年来对票据印刷的需求量有了大幅度增长，这种需求不仅表现在票据数量上，更多地表现在票据的印刷质量及技术含量上。随着该等行业的持续发展，其对保密、防伪、个性化等需求将不断促使更多新的商业票据印刷产品的开发和应用，形成

商业票据印刷新的细分领域，为票据印刷业提供了更广阔的市场空间。此外，彩票等高毛利率产品的快速增长也将为票据印刷行业带来较大的成长空间。

## （8）伊诺尔实业的竞争地位及主要竞争对手

### ①竞争地位

伊诺尔实业是 90 年代国内商业票据印刷行业的先驱之一和中国商业票据协会发起人之一，是首批国家印刷示范企业之一，是上海税务局和财政局指定的统一发票与收据的定点印刷单位、邮政局指定的邮政信封定点印刷单位、国家税务总局向全国推荐印刷出租汽车卷式打印发票的第一家印务公司，更是国内首家采用当今世界最先进的卷到卷无边孔技术，提供从帐单印刷，信封制作一直到打印、套封一体化制作服务的印务企业。

同时，伊诺尔实业下属企业北京伊诺尔印务有限公司也是北京国家税务局、北京市地方税务局、中央国家机关政府采购中心票据生产指定厂家，北京市中共中央直属机关、中国政府采购定点印刷企业、中国证券会、中国人民银行、中国工商银行、中国交通银行定点印刷企业，还是中国移动信函制作两家票据定点企业之一，是保监会印刷品中标厂家。此外，2015 年 6 月，伊诺尔印务获得全国体育彩票印刷资质。伊诺尔实业下属企业伊诺尔防伪已获得了多家世界 500 强审核验证和订单。

伊诺尔实业依托一流设备与高效管理的完美结合，在数码印刷、多联卷式印刷和多套色高保真彩色印刷等高技术含量印刷领域内已成为先进技术与一流质量的代名词，被誉为设备领先、技术领先、质量领先的"三领先"公司。

### ②主要竞争对手

#### A、东港安全印刷股份有限公司

东港安全印刷股份有限公司创始于 1985 年，位于山东济南，是一家拥有多元化产品结构、多家子公司的集团化印刷企业，年销售额达 4 亿元人民币，于 2007 年 3 月 2 日在深圳证券交易所上市（股票代码：002117）。主营业务包括不干胶标签印刷、包装装潢印刷、安全票证印刷、防伪印刷等，是伊诺尔实业的主要竞争对手。

## B、福建鸿博印刷股份有限公司

公司成立于 1999 年，注册资本 1.36 亿元，总资产近 10 亿，集卷式彩票，电脑票据，金融票证，胶式标签，数码防伪，信封，证书证件等多种印刷业务为一体，拥有多项印刷专利和自有技术。

### 6、伊诺尔实业主营业务情况

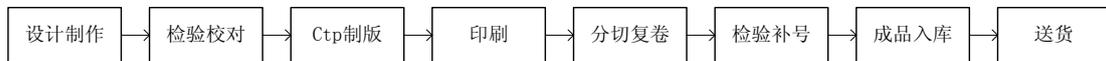
#### (1) 主要产品及用途

伊诺尔实业主营业务为商业票据印刷与销售，产品主要包括卷式票据产品、电脑印刷票产品、平装印刷产品、信封产品、商业信函产品、防伪标签产品等。公司主要产品及用途为：

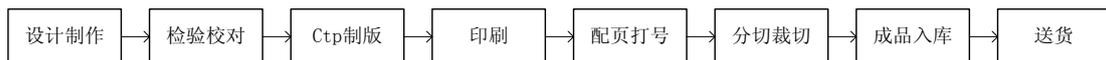
产品种类	主要产品及用途
卷式票据产品	适用于银行、税务、交通、博彩等行业的数据输出，如银行 ATM 存取款凭证、税务卷式发票、出租车发票、卷式彩票等。
电脑印刷票产品	适用于金融、交通、邮电、保险、税务、财政、证券等行业的数据输出。如：银行对帐单、公共事业账单、税务发票等。
平装印刷产品	适用于银行、税务、保险、海关等单位的数据输出。如保险单、税务发票、存单等。
信封产品	适用于金融、通信、海关进出口、公共事业财政、公安、邮政等单位的定制信封，如银行账单信封、公安档案袋、地税档案袋等。
商业信函产品	适用于通信、金融、税务、公共事业等单位的数据输出。如银行、保险、基金、水电等函件。
防伪标签产品	适用于卷烟、白酒、药品等行业的防伪标签。

#### (2) 主要产品工艺流程

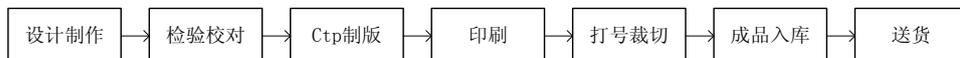
##### ①卷式票据产品



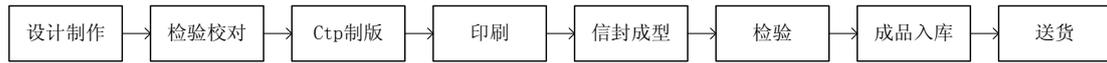
##### ②电脑印刷票产品



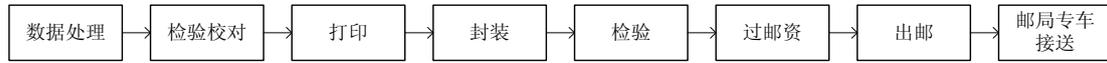
##### ③平装印刷产品



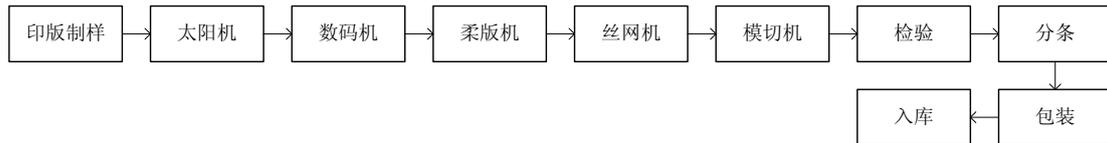
##### ④信封产品



### ⑤商业信函产品



### ⑥防伪标签产品



## (3) 主要经营模式

作为本次交易的实际拟注入资产，具有采购、生产、销售等完整的业务体系，其主要经营模式如下所述：

### ①采购模式

伊诺尔实业的采购模式分为两类，一类是对于常规原材料（如常用规格用纸、普通印刷油墨等），采用储备定额采购模式，即制定该类原材料的储备定额，物资采购部门在库存原材料低于储备定额的情况下，直接实施采购；另一类是对于特殊原材料（如特殊规格用纸、防伪用纸、特种印刷油墨等），采用根据客户订单需求情况下达采购计划，实施采购，具体流程为：销售部门下达生产订单→生产计划部门根据生产需求编制采购计划→采购部门实施采购。

在实施两种采购模式的同时，伊诺尔实业长期建有供应商库，通过完整、严格的筛选体系确定入库的供应商名单，并对供应商进行每年一次的定期考核评价，对于通过评价体系考核的供应商，伊诺尔实业会在下一年度继续与之合作，对于未通过评价体系考核的供应商，伊诺尔实业会将其移除出库。

### ②生产模式

伊诺尔实业采用以销定产的生产模式，即根据客户订单数量，有业务员通知生产部门下达生产计划，生产部门确认各原辅材料清单，并对特殊采购原材料通知采购部门进行特殊采购，确认各原辅材料充足后生产部门下达生产指令，由各生产线组织生产，产品在印制、裁切、检验、装订、包装等工序均设立数量管理

员，负责本工序及上下工序之间的交接定数工作，并做好登记、签字手续。印制过程中的坏张、废张由保卫部门负责统一集中登记，由内保负责销毁，监督人员复核结果，报保卫部门备案。

### ③销售模式

伊诺尔实业主要通过招标定点与直销相结合的模式。由于行业的特殊性，银行、保险、邮政、财政、税务、海关等部门对某些票据实行定点印刷制度，只有取得定点印刷资格的企业，才能进入该行业、取得相关的印刷业务，定点印刷资格一般通过招投标方式确定。此外，针对部分中小客户，伊诺尔实业采用直销模式，具体流程如下：确定目标客户→了解客户需求→洽谈展示产品→客户提出产品要求及标准→公司向客户提供试用样品→双方订立合作意向→打样→客户确认→合同签订→下作业凭单→组织生产→入库→发货→资金回笼。

### (4) 最近两年主营业务情况

伊诺尔实业最近两年主营业务情况如下：

单位：万元

业务类型	2015 年度		2014 年度	
	金额	比例	金额	比例
印刷制品	28,476.04	88.35%	27,722.52	99.59%
商贸服务	3,755.40	11.65%	-	-
物业管理	-	-	113.33	0.41%
合计	32,231.44	100%	27,835.86	100%

### (5) 安全生产、环境保护及质量控制情况

#### ①安全生产

伊诺尔实业建立有一套完备的安全生产管理制度，并成立安全生产领导小组，总经理任领导小组组长，旨在预防、减少和控制事故的发生，真正做到“管生产必须管安全”、“谁主管，谁负责”，认真执行“五同时”，在计划、布置、检查、总结、评比生产的同时，必须同时计划、布置、检查、总结、评比安全生产、工业卫生工作。由总经理定期对各副职分管工作中凡涉及安全工作内容的检查，并督促落实。

此外，伊诺尔实业还定期召开安全生产专题会议，及时研究和解决有关安全

生产的重大问题，审核引进技术（设备）和开发新产品中的重要安全技术问题。

截至目前，伊诺尔实业在经营地未有因安全生产受到当地主管部门或执法部门处罚事宜。

## ②环境保护

伊诺尔实业不存在高危险、重污染情况，符合国家现行有关环境保护的法规。同时，伊诺尔实业已建立一套完整的《节能环保制度》，规范生产各个环节符合 HJ2530-2012《环境标志产品技术要求印刷（第二部分商业票据印刷）》和《环境标志产品保障措施指南》的要求。针对生产过程中可能产生的有毒气体、噪音、粉尘等有害因素，伊诺尔实业为员工提供佩戴防噪音耳罩、防护口罩和面具以及手套等特种劳动防护用品，保障员工的职业安全与健康。

## ③质量控制

伊诺尔实业根据国家或者行业标准，由技术部门制定其自身产品的生产工艺，并据此技术标准制定相应产品的检验标准，品保部门根据检验标准对过程及最终产品进行验证。

在正式生产前，品保部还将对印前及印刷所有环节进行系统检验，并进行首件封样，无误后方可投入生产。

在生产过程的每道工序、环节，要求相关人员必须对自身工作进行自检，并在工艺流转单上签字确认，无误后方可移交下道工序人员。下道工序除保证本环节无误外，还必须对上道工序环节进行验证，如遇质量问题，及时上报，并交由责任者进行整改，各车间主任须做好巡检工作，确保产品质量。

最终成品入库前，品保部进行成品抽检，确认无误后，方可入库。

报告期内，伊诺尔实业产品质量情况平稳，无重大质量问题，无质量纠纷发生。

## （6）主要资产情况

根据立信审计出具的信会师报字[2016]第 111260 号审计报告，截至 2015 年 12 月 31 日，伊诺尔实业主要资产情况如下：

① 固定资产

单位：万元

项目	房屋及建筑物	机器设备	电子、交通运输设备	办公设备	合计
账面原值	6,469.89	25,186.41	504.10	971.83	33,132.22
累计折旧	2,945.03	16,283.39	322.56	670.67	20,221.65
减值准备	-	65.82	15.31	49.38	130.50
账面价值	3,524.85	8,837.19	166.24	251.78	12,780.06

② 无形资产

单位：万元

项目	土地使用权
账面原值	3,469.22
累计摊销	339.78
减值准备	-
账面价值	3,129.44

7、各收购标的财务情况及评估情况

(1) 伊诺尔实业

①主要财务数据

A、合并资产负债表情况

单位：万元

项目	2015年12月31日	2014年12月31日
流动资产合计	35,682.63	47,987.48
非流动资产合计	31,498.41	20,602.49
<b>资产总计</b>	<b>67,181.04</b>	<b>68,589.97</b>
流动负债合计	42,101.73	29,093.63
非流动负债合计	-	-
<b>负债合计</b>	<b>42,101.73</b>	<b>29,093.63</b>
<b>所有者权益合计</b>	<b>25,079.31</b>	<b>39,496.34</b>

B、合并利润表情况

单位：万元

项目	2015年度	2014年度
营业总收入	32,849.10	28,868.15
营业总成本	24,888.45	19,851.98
营业利润	8,426.99	10,542.25
利润总额	8,378.00	10,545.83
净利润	7,073.00	8,985.75

C、母公司资产负债表情况

单位：万元

项目	2015年12月31日	2014年12月31日
流动资产合计	30,487.24	42,147.17
非流动资产合计	29,593.98	22,801.52
<b>资产总计</b>	<b>60,081.22</b>	<b>64,948.69</b>
流动负债合计	43,326.56	36,468.25
非流动负债合计	-	-
<b>负债合计</b>	<b>43,326.56</b>	<b>36,468.25</b>
<b>所有者权益合计</b>	<b>16,754.66</b>	<b>28,480.44</b>

D、母公司利润表情况

单位：万元

项目	2015年度	2014年度
营业总收入	17,959.71	17,077.89
营业总成本	9,286.79	7,792.51
营业利润	9,405.94	8,404.41
利润总额	9,352.27	8,400.34
净利润	8,404.11	7,294.99

③ 评估情况

根据上海东洲出具的沪东洲资评报字[2016]第 0250143 号《企业价值评估报告书》，上海东洲采用资产基础法和收益法对伊诺尔实业的净资产即全部股东权益价值进行了评估，截至 2015 年 12 月 31 日，伊诺尔实业全部股东权益价值在资产基础法下评估值为 32,169.18 万元，收益法下评估值为 65,700.00 万元。经综合分析后采用收益法评估结论，确定在评估基准日伊诺尔实业净资产评估值为 65,700.00 万元。与账面所有者权益 16,754.66 万元相比，本次评估增值 48,945.34 万元，增值率为 292.13%。

(2) 伊诺尔防伪

①主要财务数据

A、资产负债表情况

单位：万元

项目	2015年12月31日	2014年12月31日
流动资产合计	1,629.16	2,567.41
非流动资产合计	2,180.43	1,415.17
<b>资产总计</b>	<b>3,809.60</b>	<b>3,982.58</b>

项目	2015年12月31日	2014年12月31日
流动负债合计	2,006.16	1,983.57
非流动负债合计	-	-
负债合计	2,006.16	1,983.57
所有者权益合计	1,803.43	1,999.00

#### B、利润表情况

单位：万元

项目	2015年度	2014年度
营业收入	4,464.35	4,016.59
营业成本	2,684.10	2,195.83
营业利润	636.94	946.82
利润总额	647.40	948.98
净利润	547.13	825.22

#### ④ 评估情况

根据上海东洲出具的沪东洲资评报字[2016]第 0256143 号《企业价值评估报告书》，上海东洲采用资产基础法和收益法对伊诺尔防伪的净资产即全部股东权益价值进行了评估，截至 2015 年 12 月 31 日，伊诺尔防伪全部股东权益价值在资产基础法下评估值为 2,394.55 万元，收益法下评估值为 4,700.00 万元。经综合分析后采用收益法评估结论，确定在评估基准日伊诺尔防伪净资产评估值为 4,700.00 万元。与账面所有者权益 1,803.43 万元相比，本次评估增值 2,896.57 万元，增值率为 160.61%。

#### (3) 伊诺尔印务

##### ①主要财务数据

#### A、合并资产负债表情况

单位：万元

项目	2015年12月31日	2014年12月31日
流动资产合计	7,865.96	10,084.81
非流动资产合计	6,823.59	7,304.81
资产总计	14,689.55	17,389.62
流动负债合计	1,761.03	2,067.24
非流动负债合计	-	-
负债合计	1,761.03	2,067.24
所有者权益合计	12,928.52	15,322.38

#### B、合并利润表情况

单位：万元

项目	2015 年度	2014 年度
营业总收入	10,585.50	7,837.13
营业总成本	8,961.67	6,097.12
营业利润	1,653.44	1,740.01
利润总额	1,647.66	1,745.51
净利润	1,391.09	1,488.46

#### C、母公司资产负债表情况

单位：万元

项目	2015 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日
流动资产合计	7,764.75	9,916.88
非流动资产合计	6,833.59	7,314.81
<b>资产总计</b>	<b>14,598.34</b>	<b>17,231.69</b>
流动负债合计	1,816.03	2,109.65
非流动负债合计	-	-
<b>负债合计</b>	<b>1,816.03</b>	<b>2,109.65</b>
<b>所有者权益合计</b>	<b>12,782.32</b>	<b>15,122.04</b>

#### D、母公司利润表情况

单位：万元

项目	2015 年度	2014 年度
营业总收入	10,585.50	7,723.80
营业总成本	7,118.99	4,398.61
营业利润	1,707.57	1,691.89
利润总额	1,701.79	1,697.39
净利润	1,445.21	1,452.37

#### ②评估情况

根据上海东洲出具的沪东洲资评报字[2016]第 0251143 号《企业价值评估报告书》，上海东洲采用资产基础法和收益法对伊诺尔印务的净资产即全部股东权益价值进行了评估，截至 2015 年 12 月 31 日，伊诺尔印务全部股东权益价值在资产基础法下评估值为 21,206.25 万元，收益法下评估值为 24,600.00 万元。经综合分析后采用收益法评估结论，确定在评估基准日伊诺尔印务净资产评估值为 24,600.00 万元。与账面所有者权益 12,782.32 万元相比，本次评估增值 11,671.48 万元，增值率为 90.28%。

#### 8、收购后对董事、监事、高级管理人员的调整计划

本次收购完成后，伊诺尔实业董事会设董事 7 人，其中界龙实业委派 5 人、原股东委派 2 人。法定代表人由界龙实业委派，另委派副总经理一名（协助总经

理工作)、财务负责人,原股东委派总经理,其余管理层结构及管理模式与目前保持一致,实现平稳过度。

关于伊诺尔实业、伊诺尔科技、伊诺尔防伪、伊诺尔印务、君邦物业目前董事会及管理层的人员为公司关键人员,原股东承诺负责该等人员与各标的公司签署自股权转让协议约定的第一次股权转让完成之日起不低于2年的劳动合同、离职后3年的竞业禁止协议。

## 9、发行人与伊诺尔实业的协同效应

发行人自成立以来一直从事印刷业务的生产和销售,具有丰富的印刷行业经营及管理经验,对印刷行业上下游市场及印刷技术应用了解深刻。本次收购伊诺尔实业及其下属企业印刷业务有利于实现发行人与伊诺尔实业的协同效应,通过借助发行人多年积累的从业经验,结合伊诺尔实业自身技术及资质优势,实现发行人印刷业务的进一步突破,即高品质、高毛利率的印刷产品将逐渐成为发行人未来持续盈利的有力支撑。

### (三) 偿还公司债务的可行性分析

根据《股权转让协议》中“五、标的公司利润归属的特别约定”相关条款,标的公司在过去及未来形成的以下利润归属于出让方:

1、转让基准日2015年12月31日前,各标的公司的经审计的滚存的未分配利润的100%;

2、转让基准日2015年12月31日至第一次股权转让的利润归属基准日间,经审计净利润的100%;

3、第一次股权转让的利润归属基准日至第二次股权转让的利润归属基准日期间,各标的公司经审计净利润的30%;

4、2017年1月1日至第三次股权转让的利润归属基准日期间,各标的公司经审计净利润的15%。

根据立信会计师事务所(特殊普通合伙)出具的《审计报告》,各标的公司未分配利润合计11,361.74万元。另根据《股权转让协议》中“九、标的公司盈利

承诺及补偿” 9.2款之承诺，标的资产合并报表扣非净利润不低于人民币6,500万元、7,000万元。据此初步匡算，以上四项应归属于出让方的利润合计在17,000~18,000万元之间。

注：鉴于本次非公开发行后续审批、发行及收购进程存在不确定性，估算时“第一次股权转让的利润归属基准日”按2016年9月30日假设，“第二次股权转让的利润归属基准日”按2016年12月31日假设，“第三次股权转让的利润归属基准日”按2017年12月31日假设。另外，本测算中未考虑盈利在各收购标的中的分布，亦未考虑法定盈余公积金等影响实际可分配金额的因素。

为保证本次交易完成后交易标的能够持续稳定经营，出让方暂无进行大额现金分红的计划。但交易双方在《股权转让协议》中约定：“各标的公司2017年12月31日之前的利润，应在2018年7月31日之前完成全额现金分配”。公司计划于本次通过非公开发行股票募集现金15,000万元，以应对届时偿还大额债务的需求。

### 三、本次募集资金的必要性

#### 1、提升上市公司综合毛利率水平

近年来，国内印刷行业蓬勃发展，如今印刷行业正向着高品质、高技术的方向发展，因此生产工艺简单，技术要求较低的传统印刷企业毛利率水平正逐渐降低。界龙实业报告期内一直从事传统印刷业务，其产品毛利率水平较低，印刷业务业绩增长受限，因此，本次收购能够有效提升上市公司综合毛利率水平，结合上市公司多年从事印刷领域的经营管理能力，从而获取更大的业绩上升空间，增强上市公司未来盈利能力。

#### 2、为上市公司提供新业绩增长点

伊诺尔实业作为国内领先的商业票据印刷企业，其业务领域涵盖了金融、财政、交通、电信等多个板块，所做产品既包括已发展相对成熟的税务发票、海关报关单、通讯账单等，又包括正迅速发展的彩票等，且从生产技术、资质到产品质量、品牌影响力均位于行业前列，为上市公司提供了多个新业绩增长点，特别是近年来发展迅速的彩票行业，未来仍存在较大的上升空间。

## 四、董事会关于拟收购资产定价合理性的讨论与分析

### (一) 本次交易的作价依据、作价方法

本次拟收购资产由伊诺尔实业100%股权、伊诺尔防伪25%股权、伊诺尔印务31.03%股权共同构成。

根据上海东洲出具的沪东洲资评报字[2016]第0250143号《企业价值评估报告书》，截至评估基准日2015年12月31日，伊诺尔实业100%股权评估值65,700.00万元。扣除根据《股权转让协议》应归属于原股东的未分配利润10,355.46万元后，估值为55,344.54万元。

根据上海东洲出具的沪东洲资评报字[2016]第0256143号《企业价值评估报告书》，截至评估基准日2015年12月31日，伊诺尔防伪100%股权评估值4,700.00万元。因此，伊诺尔防伪25%股权评估值1,175.00万元。扣除根据《股权转让协议》应归属于原股东的未分配利润123.11万元后，估值为1,051.89万元。

根据上海东洲出具的沪东洲资评报字[2016]第0251143号《企业价值评估报告书》，截至评估基准日2015年12月31日，伊诺尔印务100%股权评估值24,600.00万元。因此，伊诺尔印务31.03%股权评估值7,633.38万元。扣除根据《股权转让协议》应归属于原股东的未分配利润883.18万元后，估值为6,750.20万元。

经交易各方友好协商，在本次交易中，伊诺尔实业100%股权作价55,300.00万元、伊诺尔防伪25%股权作价1,000.00万元、伊诺尔印务31.03%股权作价6,700.00万元，三项合计作价63,000.00万元。

### (二) 董事会关于本次评估相关事项的意见

对于本次非公开发行涉及资产评估有关事项，董事会认为：

#### (1) 关于评估机构选聘程序的合规性

本次非公开发行选聘了上海东洲进行资产评估，该选聘结果是经交易双方协商认可的，其选聘程序符合相关规定。

#### (2) 关于评估机构的独立性与胜任能力

上海东洲具有证券期货相关业务评估资格及有关部门颁发的评估资格证书，具有从事评估工作的专业资质，也具有较为丰富的业务经验，能胜任本次评估工作。除业务关系外，上海东洲及其签字评估师与公司、交易对方、本次交易标的公司无其他关联关系，亦不存在现实的及预期的利益或冲突，具有独立性。

### （3）关于评估假设前提的合理性

上海东洲出具的评估报告所采用的假设前提参照了国家相关法律、法规，综合考虑了市场评估过程中通用的惯例或准则，符合本次交易标的的实际情况，评估假设前提具有合理性。

### （4）关于评估方法与评估目的的相关性

本次评估以持续经营和公开市场为前提，根据评估目的、评估对象的实际情况和评估方法适用的前提条件，综合考虑各种影响因素，上海东洲采用收益法及资产基础法对上海伊诺尔实业集团有限公司、上海伊诺尔防伪技术有限公司、北京伊诺尔印务有限公司的股东全部权益价值进行评估，并选取收益法结果作为最终评估结果。上述评估方法符合相关规定与评估对象的实际情况，与评估目的具有相关性。

### （5）关于评估定价的公允性

公司拟收购资产由具有证券期货相关业务评估资格的评估机构进行了评估。评估机构在评估过程中，充分考虑了本次交易的目的和本次拟收购资产的业务特点和实际经营情况，采用的评估方法适当、评估假设前提合理；评估结果能够客观反映标的资产的实际价值。

综上，公司拟收购资产已经具有证券、期货相关业务评估资格的资产评估机构进行评估，评估机构选聘程序合法合规，选聘的资产评估机构具有独立性，评估假设前提合理，评估方法与评估目的相关，评估结论合理。公司本次购买资产定价以其评估结果为依据，价格公允，不会损害公司及其股东的利益。

## （三）独立董事对本次评估相关事项发表的独立意见

对于本次非公开发行募集资金收购股权相关评估情况及结果，经认真核查及

独立判断，独立董事就本次评估机构的独立性、评估假设前提和评估结论的合理性、评估方法的适用性等事项发表意见如下：

1、公司本次非公开发行选聘了上海东洲资产评估有限公司进行资产评估，该选聘结果是经交易双方协商认可的，其选聘程序符合相关规定。

2、上海东洲资产评估有限公司具有证券期货相关业务评估资格及有关部门颁发的评估资格证书，具有从事评估工作的专业资质，也具有较为丰富的业务经验，能胜任本次评估工作。除业务关系外，上海东洲资产评估有限公司及其签字评估师与公司、交易对方、本次交易标的公司无其他关联关系，亦不存在现实的及预期的利益或冲突，具有独立性。

3、上海东洲资产评估有限公司出具的评估报告所采用的假设前提参照了国家相关法律、法规，综合考虑了市场评估过程中通用的惯例或准则，符合本次交易标的的实际情况，评估假设前提具有合理性。

4、本次评估以持续经营和公开市场为前提，根据评估目的、评估对象的实际情况和评估方法适用的前提条件，综合考虑各种影响因素，上海东洲资产评估有限公司采用收益法及资产基础法对上海伊诺尔实业集团有限公司、上海伊诺尔防伪技术有限公司、北京伊诺尔印务有限公司的股东全部权益价值进行评估，并选取收益法结果作为最终评估结果。上述评估方法符合相关规定与评估对象的实际情况，与评估目的具有相关性。

5、公司拟收购资产由具有证券期货相关业务评估资格的评估机构进行了评估。评估机构在评估过程中，充分考虑了本次交易的目的和本次拟收购资产的业务特点和实际经营情况，采用的评估方法适当、评估假设前提合理；评估结果能够客观反映标的资产的实际价值。

公司独立董事认为：公司本次非公开发行募集资金拟收购资产已经具有证券、期货相关业务评估资格的资产评估机构进行评估，评估机构选聘程序合法合规，选聘的资产评估机构具有独立性，评估假设前提合理，评估方法与评估目的相关，评估结论合理。公司本次购买资产定价以其评估结果为依据，价格公允，不会损害公司及其股东的利益。

上海界龙实业集团股份有限公司董事会  
2016年3月24日