

国泰君安证券股份有限公司
关于
对上海证券交易所《关于对井神股份发
行股份购买资产暨关联交易预案的信息
披露问询函》相关问题
之
核查意见

独立财务顾问



2017年11月

上海证券交易所：

根据贵所于 2017 年 11 月 7 日发布的《关于对井神股份发行股份购买资产暨关联交易预案的信息披露问询函》（上证公函【2017】2304 号）（以下简称“问询函”）相关要求，国泰君安证券股份有限公司作为江苏井神盐化股份有限公司（以下简称“井神股份”、“上市公司”）的独立财务顾问，对问询函中所涉独立财务顾问发表意见的事项答复如下（如无特别说明，本核查意见中所涉及的简称与重组预案中一致）。

反馈问题一、预案披露，随着盐业体制改革深入，跨区域经营限制及价格管制的放开，食盐行业将面临市场化竞争。请公司：（1）结合生产成本、品质和供求状况等因素，分析说明面临价格竞争，标的资产是否具有竞争优势；（2）结合跨区域经营规划、主要竞争对手情况，分析说明标的资产是否具有跨区域经营优势；（3）结合上述因素，分析说明标的公司的核心竞争力。请财务顾问发表意见。

答复：

问题（1）结合生产成本、品质和供求状况等因素，分析说明面临价格竞争，标的资产是否具有竞争优势；（3）结合上述因素，分析说明标的公司的核心竞争力。

本次重组后，上市公司将实现食盐业务的产销一体化，直接拥有苏盐集团长期积累的销售渠道和专业销售队伍，针对市场变化的反应速度和决策效率将大幅提高；同时，标的公司将借助上市公司可以在全国批发经营食盐的资质及自身优势，在巩固区域内市场的同时，积极拓展区域外市场。

标的公司的核心竞争优势主要表现在以下方面

1、仓储物流优势

标的公司的食盐批发网点及物流配送体系遍布全省 13 个市、县（市、区），

已建成多个食盐配送中心，拥有一批地理位置佳、存储条件好的仓库资源。这些仓储资源保证了标的公司具有较深较广的配送覆盖能力，可以快速实现将食盐产品从生产企业配送到各市、县（市、区），进而直接配送到终端客户。

2、品牌优势

标的公司在食盐批发业务中主销“淮”牌食盐。淮盐因淮河横贯江苏盐场而得名，“淮”牌食盐于 2006 年 9 月获得“中国名牌”称号，成为中国首批获得中国名牌产品称号的食盐产品；2012 年“淮”牌食盐商标被国家工商行政管理总局商标局认定为“中国驰名商标”。标的公司凭借“淮”牌商标在消费者中树立的良好品牌形象，积累了大量客户资源，市场地位不断巩固。

3、电子商务优势

苏盐连锁子公司苏盐生活家于 2015 年起上线“甄品茂”网上商城、手机 APP，并开设了一批线下体验中心，消费者可通过互联网或手机 APP 随时随地下单购买在线产品。苏盐生活家全面引入“互联网+”模式打造了“O2O+会员制+直购”的全渠道现代连锁经营模式，被商务部评为 2017-2018 年度电子商务示范企业。标的公司突出的电商能力，有助于进一步增强市场竞争能力。

4、区位优势

食盐市场需求量与人口数量息息相关，食盐产品有着较高的不可替代性。截至 2015 年末，江苏省总人口 7,900 多万人，其中城镇人口 5,300 多万人。江苏省食盐消费量约占全国食盐消费量的 6.5%，食盐需求位于全国前列¹，同时，地处经济较为发达的长江三角洲，流动人口较多，江苏市场食盐需求量较大且保持稳定，高端食盐产品市场前景广阔。

标的公司所处的江苏省位于中国东部沿海发达地区中心，京杭大运河、淮河、盐河等水运航道纵横交错，交通运输便利，具备天然的地域优势，能及时便利地将食盐产品运输至标的公司遍布全省的各市、县（市、区）仓库及省外周边市场，有效提升标的公司的物流效益及效率。

¹ 按国家发改委公布的全国食盐年需求量约 1000 万吨及江苏省全部销售量计算。

5、客户优势

标的公司通过多年的食盐专营业务，与包括食盐转（代）批发商、大型商超、机关企事业单位食堂及调味品生产企业在内的众多客户建立了一定的合作关系，近 2000 名本土化的营销管理人员队伍，具有良好的人缘、地缘优势。2017 年以来标的公司还加大了与阿里、京东、店达、美菜网等知名电商平台的合作，并加强了苏果、大润发、永辉等重点商超的开发和维护力度。

综上，标的公司在盐改后的市场竞争中具有明显的竞争优势。

问题（2）结合跨区域经营规划、主要竞争对手情况，分析说明标的资产是否具有跨区域经营优势；

1、跨区域经营规划

随着盐业体制改革全面实施，标的公司确立了以市场为导向的运营模式，通过市场化选聘专业人才，组建了全国市场营销团队，并制定了“增品种、提品质、创品牌”战略，形成了较完备的跨区经营规划和方案。委托专业机构先后研发了晶纯岩盐、自然晶盐、食用菇盐、竹盐等 50 多个新品食用盐和果蔬洗涤盐、餐具洗涤盐、医药用盐等 60 余种生活用盐，以满足市场不同消费者的多品种需求；在全国率先建立食盐质量安全电子追溯系统，实现每袋小包装食盐产品来源可查询，并通过严格的质量管控体系，保障“淮”牌食盐的品质安全、购买放心；开展系列品牌宣传，在央视、京沪高铁、江苏卫视等平台载体，多种形式宣传“千年淮盐、健康安全”的品牌形象，致力于打造中国盐行业知名品牌。同时加强与外省各地盐业公司、大型连锁超市、全国性和区域性电商平台、供应链管理企业等各种类型客户的合作，通过互利互惠、市场共建、合作共赢的合作模式布局全国市场。

2、主要竞争对手情况

标的公司在跨区域经营中的主要竞争对手分为二类，一是部分省级批发企业；二是根据盐改《通知》精神，因允许食盐定点生产企业进入流通和销售领域而构成竞争的部分食盐定点企业。在盐业体制改革初期，竞争对手面临着品牌识别度低、市场营销能力不足、渠道终端掌控弱等共性问题。标的公司目前在市场上面临的主要竞争对手有：

（1）食盐批发企业

1) 中国盐业总公司：为央企，经营范围包括食盐、工业盐等盐产品，年食盐产销量 225 万吨，在北京、上海、内蒙、新疆等地拥有控股、参股公司，主要经营“中盐”系列盐产品。

2) 山东省盐业集团有限公司：是山东省人民政府出资设立的国有独资公司。现已逐步形成集盐及盐化工产品产销、海产品养殖、非盐商品经营、建筑、商贸、物流等产业于一体的综合性企业集团，主要经营“鲁晶牌”系列盐产品。

（2）食盐定点生产企业

1) 云南能源投资股份有限公司：是云南省唯一的食盐定点生产企业，经营范围包括食盐、工业盐、日化盐、芒硝等系列产品的生产销售以及天然气管网建设、运营等，主要经营“白象牌”系列盐产品。

2) 四川久大盐业（集团）公司：该公司主要从事食盐、工业盐、液体盐、品种盐及盐化工的研发、生产及销售，其拥有四川自贡、四川遂宁大英、湖北应城三大制盐基地。

3、跨区域经营优势

标的公司在江苏食盐市场深耕多年，仍将在江苏省内保持行业绝对的领先地位。标的公司的跨区域经营优势主要体现在如下方面：

（1）品牌优势

标的公司在食盐批发业务中主销“淮”牌食盐。“淮”牌曾获得“中国名牌”“中国驰名商标”称号。标的公司凭借“淮”牌商标在消费者中树立了良好的品牌形象。标的公司 2017 年以来，陆续在央视、京沪高铁、江苏卫视等平台载体，全方位宣传“千年淮盐、健康安全”的品牌形象，致力于打造中国盐行业知名品牌，放大“淮”盐在省外市场的影响力。

（2）区位优势

标的公司所处的江苏省位于中国东部沿海发达地区中心，市场容量大，京杭大运河、淮河、盐河等水运航道纵横交错，交通运输便利，具备天然的地域优势，能及时便利地将食盐产品运输至标的公司遍布全省的各市、县（市、区）仓库及

省外周边市场，保证标的公司的物流效益及效率。

（3）电子商务优势

苏盐连锁子公司苏盐生活家于 2015 年起上线“甄品茂”网上商城、手机 APP，并开设了一批线下体验中心，省外消费者可通过互联网或手机 APP 随时随地下单购买在线产品。标的公司突出的电商能力，有助于进一步增强省外的市场竞争力。

（4）产销一体优势

重组后，上市公司与标的公司实现食盐产销一体和优势互补，经营决策成本降低、决策效率提升。与产销分离的食盐生产、批发企业相比，产销一体化的企业产销衔接的计划性、科学性、能动性将显著增强，食盐产品的采购来源、采购量及采购价等均能得到有效的保障。

4、省外业务拓展存在不确定性并面临政策不确定性的风险

由于盐改前的食盐专营管理制度，各省盐业公司无法跨区域开展食盐销售业务，各地盐业公司在所属区域长期处于独家垄断地位，具有一定的省内营销网络及市场影响力。重组后，标的公司将充分利用产销一体化加大省外食盐销售业务的开拓力度，但省外业务的拓展存在一定的不确定性。

2016 年 5 月，国务院发布了《国务院关于印发盐业体制改革方案的通知》，工信部、发改委相继印发了一系列配套政策文件，盐业改革继续稳步推进。但目前盐业改革仍处于过渡期，《食盐专营办法》和《盐业管理条例》等法规尚在修订阶段。随着盐改进程的推进，市场规则和监管政策的变化，对标的公司的经营有不确定性影响。

财务顾问意见：

标的公司作为食盐批发专营企业，拥有产销一体优势、多年经营积累的品牌优势和区位、市场优势等，重组后有利于增强上市公司的盈利能力和市场竞争力；重组后标的公司将借助上市公司可以在全国批发经营食盐的资质，结合自身优势，有效辐射周边地区，积极拓展省外食盐销售业务，但省外业务的拓展仍存在一定的不确定性，标的公司也将面临行业政策不确定的风险。

反馈问题二、预案披露，上市公司自上市以来，净利润及毛利率均呈现逐年下滑趋势。此外，标的资产苏盐连锁近年来的营业收入、净利润、毛利率也呈现不同程度的下滑。请公司：（1）结合行业发展趋势、行业政策变化、竞争环境等因素，分析说明产生上述现象的原因及合理性；（2）应对上述变化的具体措施。请财务顾问发表意见。

答复：

问题（1）上市公司自上市以来，净利润及毛利率均呈现逐年下滑趋势，结合行业发展趋势、行业政策变化、竞争环境等因素，分析说明产生上述现象的原因及合理性及应对措施

1、上市公司自上市以来净利润及毛利率均呈现逐年下滑趋势的原因及合理性

上市公司主要业务为盐产品及纯碱等盐化产品的生产及销售。2016 年前三季度，受下游需求持续低迷、进口盐冲击以及市场高位库存等因素影响，盐及盐化工行业的产品价格始终处于低位，导致上市公司 2016 年毛利率较 2015 年下降，2016 年净利润较上年出现较大幅度下滑。上市公司上市以来净利润下滑系受行业大环境影响，业绩波动存在合理性。

2、上市公司具体应对措施

针对行业低迷及业绩下滑，在生产营销方面，上市公司加强计划管理，实现生产作业计划、物资供应计划、销售发运计划之间有效衔接，强化弹性生产，挖掘产能潜力，保持生产线长周期稳定运行；同时强化设备管理，提升现代综合设备管理水平，消除设备缺陷和安全隐患；加强供应链管理，高度关注煤炭、焦炭、石灰石等大宗物资市场变化情况，提升采购保障能力；抢抓盐化工产品触底企稳、价格回升的市场机遇，稳步提升产品市场份额；大力开拓国际市场，加快推动高附加值盐产品出口。

在安全质量方面，上市公司严格落实安全生产责任制和管理制度，及时排查整改安全隐患，坚决遏制重特大安全事故。以争创中国质量奖为契机，培育和弘扬工匠精神，提升智能制造、绿色制造水平。响应盐业体制改革的新要求，进一

步提高食盐品质,确保食盐健康安全,切实履行好食盐定点生产企业的社会责任。以进入“省自主工业品牌五十强”为新起点,全力实施品牌战略,进一步提升公司品牌在省外市场的影响力。

在技术创新方面,上市公司围绕“市场化、领先化、特色化、智能化”要求,结合打造盐碱钙循环产业链,进一步加强技术攻关工作。围绕市场有需求、企业有效益、成本有优势、产品有特色的要求,进一步加强新品研发工作。加强创新平台建设,按照国家企业技术中心标准,完善企业技术创新有关制度,建立健全产学研用的协同创新机制。

随着盐及盐化工市场回暖,上市公司 2017 年 1-9 月份主要产品销售价格大幅上升,产品销售毛利率同比上升较大,其中:元明粉上升 117.98 元/吨,增加毛利 3,286.78 万元;两碱工业盐上升 80.34 元/吨,增加毛利 9,070.37 万元;纯碱均价上升 371.30 元/吨,增加毛利 4,213.14 万元,共计增加毛利 16,570.29 万元,公司 2017 年 1-9 月份利润及净利润均大幅高于 2016 年同期。

问题 2、标的资产苏盐连锁近年来的营业收入、净利润、毛利率呈现不同程度的下滑的原因及合理性和应对措施

1、苏盐连锁近年来的营业收入、净利润、毛利率呈现不同程度的下滑的原因及合理性

苏盐连锁 2016 年营业收入 247,341.26 万元,较 2015 年的 251,100.54 万元下降了 3,759.28 万元,下降幅度为 1.50%,主要系 2016 年苏盐连锁毛利率较低的非盐产品销售收入略有下降所致。

预案中披露的苏盐连锁毛利率应为营业利润率,公司已在预案中修订了相关表述,并补充披露了毛利率。苏盐连锁营业利润率由 2015 年的 16.30%下降至 2016 年的 13.45%,毛利率由 2015 年的 42.18%下降至 2016 年的 40.69%,毛利率下降了 1.49 个百分点。其中,苏盐连锁食盐毛利率从 2015 年的 60.56%下降至 2016 年的 57.85%,下降了 2.71 个百分点,主要由于 2016 年度苏盐连锁客户为应对来年盐改后的价格竞争,提升了低价食盐品种的采购比例,导致苏盐连锁 2016 年度食盐毛利率较 2015 年略有下降。

苏盐连锁 2016 年净利润较 2015 年下降 5,694.32 万元,下降幅度为 18.32%。

除上述毛利略有下滑外，主要系 2016 年苏盐连锁管理费用上升 2,006.65 万元所致。

盐改后，随着跨区域经营限制及价格管制的放开，食盐行业出现市场化竞争。盐改初期，部分盐业公司主要通过低价策略抢占食盐市场，苏盐连锁通过增品种、调结构、广宣传、优渠道、抓营销、强改革等措施积极应对市场竞争。在此背景下，苏盐连锁因调整食盐销售品种和价格、增加宣传推广费等原因导致 2017 年 1-4 月食盐产品营业收入、毛利率和净利润出现下滑，销售毛利率下降趋势与同行业一致。

2、苏盐连锁的具体应对措施

(1) 深入实施“聚焦品牌、聚焦品种”战略，加大品牌宣传力度。2017 年以来，通过在央视投放广告、在京沪高铁启动“淮盐号”品牌宣传等方式，深度传播淮盐的历史、文化，树立“千年淮盐、健康安全”的良好品牌形象。

(2) 加强大型连锁商超、区域商超渠道维护。强化与 10 余家区域性大型商超总部的衔接沟通，及时推出一批有竞争力的新包装、新产品，配齐配强专兼职理货员队伍，通过排面管理、现场陈列、营销宣传等多种方式，稳定和巩固在商超渠道的市场占有率。

(3) 及时调整价格政策，开展富有特色的市场营销活动。针对市场变化情况，适时出台有针对性的价格政策、促销活动和营销策略，牢牢把握市场竞争主动权。

(4) 加大直配直送工作力度。抓住淮盐被纳入全省“菜篮子”工程等有利契机，深入推进抓终端、优终端、强终端，通过直配直送提高市场快速反应能力和客户服务水平。

(5) 深化市场化改革。全面推进市县公司人事制度改革、薪酬分配制度改革，大力选拔优秀年轻人才积极参与市场化竞争，充分释放体制机制的活力。

财务顾问意见：

上市公司 2016 年净利润及毛利率较 2015 年均呈现下滑趋势主要系宏观经济放缓及行业整体价格下滑所致，苏盐连锁 2016 年营业收入略有下降主要系非

盐产品销售收入较 2015 年下降所致，毛利率下滑主要系 2016 年毛利率较低的食盐产品占比略有上升，2016 年净利润下滑主要系在毛利下降的基础上，管理费用较 2015 年度亦有所上升所致。2017 年度 1-4 月苏盐连锁营业收入、净利润、毛利率呈现不同程度的下滑主要因盐改政策实施后市场竞争环境变化所致。我们认为上市公司及苏盐连锁业绩下滑具有合理性。同时我们认为上市公司及苏盐连锁均已针对业绩下滑采取了积极有效的措施。

反馈问题三、预案披露，盐业体制改革前后，南通盐业从苏盐连锁采购食盐产品的价格比较稳定。但南通盐业的毛利率由 2015 年的 13.86% 下降至 2017 年 1-4 月的 5.54%。请公司：（1）结合市场格局变化、收入、成本构成，主要产品的价格变化、销量等，分析说明毛利率持续下滑的原因及合理性；（2）2017 年盐改后毛利率快速下滑的原因及合理性；（3）注入该标的资产是否有利于增强上市公司的持续盈利能力。请财务顾问发表意见。

答复：

问题（1）结合市场格局变化、收入、成本构成，主要产品的价格变化、销量等，分析说明毛利率持续下滑的原因及合理性；（2）2017 年盐改后毛利率快速下滑的原因及合理性；

预案中披露的南通盐业毛利率应为营业利润率，公司已在预案中修改了相关表述，并补充披露了毛利率。南通盐业 2015、2016 及 2017 年 1-4 月未经审计合并财务报表主要经营数据如下所示：

单位：万元

项目	2017 年 1-4 月	2016 年度	2015 年度
营业总收入	16,528.05	25,372.88	20,708.06
营业成本	13,600.09	16,497.64	11,566.94
营业利润	916.07	2,572.08	2,870.72
毛利率	17.72%	34.98%	44.14%
营业利润率	5.54%	10.14%	13.86%
净利润	885.29	2,078.62	2,287.03

南通盐业的营业利润率由 2015 年的 13.86% 下降至 2017 年 1-4 月的 5.54%，毛利率由 2015 年的 44.14% 下降至 2017 年 1-4 月的 17.72%。主要原因如下：

1、2017 年初收购宏强盐化 100% 股权

南通盐业于 2017 年 3 月收购南通市宏强盐化有限公司（以下简称“宏强盐化”）100% 股权，宏强盐化纳入南通盐业 2017 年 1-4 月合并财务报表范围。宏强盐化主要销售盐化工产品。由于盐化工产品销售收入占比增大，且相较食盐产品来说盐化工产品毛利率较低，因此本次收购拉低了南通盐业整体毛利率水平。

2017年1-4月宏强盐化、南通盐业食盐产品及其他产品的主要经营数据如下所示：

项目	2017年1-4月			
	宏强盐化	食盐产品	其他产品	南通盐业（合并）
营业收入	5,374.92	5,416.57	5,736.56	16,528.05
营业成本	4,803.16	3,348.41	5,448.52	13,600.09
毛利率	10.64%	38.18%	5.02%	17.72%

2、非食盐产品销售占比提高

为应对盐改后的市场竞争，南通盐业利用已有的渠道资源，大力开发味精、粮油类等非盐产品经营业务，2016年非食盐产品销售收入比2015年提高。由于非食盐产品毛利率相对较低，因此南通盐业整体毛利率进一步下滑。

南通盐业2015年及2016年食盐产品及非食盐产品主要经营数据如下所示：

单位：万元

项目	2016年			2015年		
	食盐产品	非食盐产品	合计	食盐产品	非食盐产品	合计
营业收入	15,249.67	10,123.21	25,372.88	14,759.93	5,948.13	20,708.06
占比	60.10%	39.90%	100.00%	71.28%	28.72%	100.00%
毛利率	46.64%	17.41%	34.98%	50.35%	28.75%	44.14%

3、食盐销售价格下降及产品结构发生变化

南通盐业2017年1-4月食盐产品销售毛利率较2015、2016年有所下滑，主要系2017年盐改实施后，食盐产品价格下降及毛利率较低的普通精制盐销售占比增加所致。

南通盐业报告期食盐业务收入及毛利率变化趋势如下所示：

单位：万元

项目	2017年1-4月	2016年度	2015年度
营业收入	5,416.57	15,249.67	14,759.93
其中：普通精制盐占比	36.90%	28.59%	29.59%
营业成本	3,348.41	8,137.03	7,329.03
毛利	2,068.16	7,112.64	7,430.90

毛利率	38.18%	46.64%	50.35%
其中：1、普通精制盐毛利率	36.69%	43.05%	43.71%
2、其他盐毛利率	41.08%	51.69%	61.48%

问题（3）注入该标的资产是否有利于增强上市公司的持续盈利能力

尽管南通盐业 2017 年 1-4 月毛利率有所下滑，但南通盐业 2015 年、2016 年及 2017 年 1-4 月未经审计的毛利润分别为 9,141.12 万元、8,875.24 万元和 2,927.96 万元，毛利润总额保持稳定。南通盐业相对稳定的业绩表现，及其在南通市仓储物流等方面的优势，将有利于增强上市公司的持续盈利能力。

财务顾问意见：

南通盐业报告期毛利率下滑主要系盐化工、非盐产品等低毛利产品销售占比提高、食盐产品销售价格下降及毛利率较低的普通精制盐销售占比增加所致，毛利率下滑具有合理性。南通盐业相对稳定的业绩表现，及其在南通市仓储物流等方面的优势，将有利于增强上市公司的持续盈利能力。

反馈问题四、预案披露，苏盐集团与食盐定点生产企业签订采购合同，食盐定点生产企业根据采购合同向苏盐连锁发货。预案将上市公司列为标的资产苏盐连锁的第一大供应商，而非苏盐集团。请公司：（1）结合采购、销售的具体模式、合同主要条款等，进一步披露苏盐集团的收入确认政策、上市公司和苏盐集团在标的资产业务流程中的定位；（2）预案将上市公司而非苏盐集团列为苏盐连锁供应商的原因及合理性，信息披露是否准确。

答复：

问题（1）结合采购、销售的具体模式、合同主要条款等，进一步披露苏盐集团的收入确认政策、上市公司和苏盐集团在标的资产业务流程中的定位；

1、收入确认政策

苏盐集团食盐产品销售收入确认政策如下：

在食盐定点生产企业已将商品所有权上的主要风险和报酬转移给苏盐连锁或其指定的收货单位，既没有保留通常与所有权相联系的继续管理权，也没有对已售出的商品实施有效控制，收入的金额、相关的已发生或将发生的成本能够可靠地计量，相关的经济利益很可能流入时，确认销售商品收入。

苏盐集团在收到苏盐连锁开具的结算凭证并且符合其他收入确认条件时确认销售收入的实现。

2、上市公司和苏盐集团在标的资产业务流程中的定位

本次交易前，苏盐集团委托上市公司生产加工食盐产品，然后销售给苏盐连锁本部，再由苏盐连锁本部通过拥有市级食盐批发专营资质的 12 家苏盐连锁市级分公司及南通盐业在江苏省内进行销售。本次交易后，苏盐连锁作为上市公司的全资子公司，将直接向上市公司采购食盐产品然后进行销售。

本次交易前，苏盐集团作为国家指定的江苏省内的省级食盐批发专营企业，拥有江苏省省级食盐专营批发资质及“淮”牌食盐商标，统一经营管理江苏省食用盐的生产和流通业务；上市公司作为食盐定点生产企业，生产加工食盐产品；苏盐连锁作为苏盐集团全资子公司，负责食盐产品的批发和零售。具体业务流程

如下：

(1) 苏盐连锁制定采购计划。苏盐连锁各分公司每月将下一月度采购计划上报汇总至苏盐连锁本部，由苏盐连锁本部上报苏盐集团食盐专营事业部，苏盐集团再将下一月度采购计划发送至上市公司。

(2) 食盐产品的交付及验收由上市公司直接与苏盐连锁对接完成。根据购销合同的约定，上市公司根据苏盐连锁指定的交货地点、时间等要求送货上门；上市公司将食盐产品运送至交货地点后，由苏盐连锁或其指定的收货单位对产品进行验收。

(3) 苏盐集团的收入确认以上市公司与苏盐连锁之间完成货物交付为依据。苏盐集团在井神股份向苏盐连锁发送的货物验收入库且收到苏盐连锁开具的结算凭证时确认收入。

本次交易前，苏盐集团作为江苏省食盐专营单位，负责统筹协调江苏省内食盐的生产和销售，并履行加强食盐计划编制与平衡等方面的管理与监督职能。

综上所述，本次交易前上市公司负责食盐生产；苏盐集团及苏盐连锁负责食盐的批发和零售；苏盐集团还作为江苏省的食盐专营单位及“淮”牌食盐商标持有人，负责统筹协调江苏省内食盐的生产、销售及定价，履行管理与监督职能。

问题（2）预案将上市公司而非苏盐集团列为苏盐连锁供应商的原因及合理性，信息披露是否准确。

1、苏盐连锁前五名供应商采购的情况（实际业务流程）

本次交易前，苏盐集团委托上市公司生产加工食盐产品，然后销售给苏盐连锁本部，苏盐集团从中获取食盐相关销售利润。苏盐连锁的一级供应商为苏盐集团，二级供应商为井神股份。

报告期内，苏盐连锁向前五名供应商的采购情况如下表所示（未审数）：

序号	供应商名称	采购金额（万元）	占采购总额比重（%）
2017年1-4月			
1	苏盐集团	20,726.75	44.87%
2	供应商二	1,182.16	2.56%
3	供应商三	998.24	2.16%

4	供应商四	989.65	2.14%
5	供应商五	670.68	1.45%
合计		24,567.48	53.18%
2016 年			
1	苏盐集团	77,553.65	44.91%
2	供应商二	7,907.89	4.58%
3	供应商三	4,827.57	2.80%
4	供应商四	4,549.65	2.63%
5	供应商五	3,349.04	1.94%
合计		98,187.80	56.86%
2015 年			
1	苏盐集团	80,758.18	46.75%
2	供应商二	16,836.39	9.75%
3	供应商三	11,726.94	6.79%
4	供应商四	3,323.19	1.92%
5	供应商五	2,355.00	1.36%
合计		114,999.70	66.58%

注：公司已在预案中补充披露了上述供应商采购数据。

2、苏盐连锁前五名供应商采购的情况（重组完成后的业务流程）

本次交易完成后，随着苏盐集团食盐经营相关业务注入苏盐连锁，苏盐集团原有食盐相关销售利润将在重组完成后一并注入苏盐连锁，苏盐连锁将直接向食盐定点生产企业采购食盐产品，井神股份将成为苏盐连锁的一级供应商。

为便于投资者了解本次交易完成后的苏盐连锁采购情况，公司按重组完成后的业务流程披露了苏盐连锁的供应商采购情况：

报告期内，苏盐连锁向前五名供应商的采购情况如下表所示（未审数）：

序号	供应商名称	采购金额（万元）	占采购总额比重（%）
2017 年 1-4 月			
1	井神股份	14,008.10	35.49%
2	供应商二	1,182.16	2.99%
3	供应商三	998.24	2.53%
4	供应商四	989.65	2.51%

5	供应商五	670.68	1.70%
合计		17,848.83	45.21%
2016 年			
1	井神股份	51,556.35	35.14%
2	供应商二	7,907.89	5.39%
3	供应商三	4,827.57	3.29%
4	供应商四	4,549.65	3.10%
5	供应商五	3,349.04	2.28%
合计		72,190.50	49.21%
2015 年			
1	井神股份	53,223.81	36.66%
2	供应商二	16,836.39	11.60%
3	供应商三	11,726.94	8.08%
4	供应商四	3,323.19	2.29%
5	供应商五	2,355.00	1.62%
合计		87,465.33	60.25%

为说明注入苏盐集团食盐经营相关业务后的苏盐连锁采购情况，公司在预案中根据重组完成后的业务流程披露了苏盐连锁向前五大供应商的采购数据。为便于投资者更清楚了解标的公司的实际采购情况，公司已对预案进行了修订，补充披露了根据标的公司实际业务流程的采购数据。

独立财务顾问意见：

经核查，独立财务顾问认为，本次交易标的为注入苏盐集团食盐经营相关业务后的苏盐连锁 100% 股权，公司在预案中根据重组完成后业务流程披露了苏盐连锁向前五大供应商的采购数据。公司已在预案中补充披露了根据实际业务流程的采购情况。

反馈问题六、预案披露，南通盐业的食盐产品采购均来源于苏盐连锁，但前五名供应商中存在井神股份。请补充披露南通盐业向井神股份采购的具体产品类型，信息披露是否准确。请财务顾问发表意见。

答复：

南通盐业向井神股份采购产品主要为大包装盐产品及纯碱、元明粉等盐化工产品。2017年1-4月，南通盐业及子公司向井神股份采购产品具体类型如下：

主要产品	具体名称	规格	主要用途
盐产品	精制工业盐	50kg	主要用于印染、制革、建筑、化工、机械等行业
	印染助剂	25kg、50kg	
	工业粉盐	50kg	
	饲料盐	50kg	主要用于食品、酿造腌制、调味配料、食品加工等
	肠衣盐	25kg、50kg、1000kg	
	编织袋装精制盐	20kg、50kg、500kg、1000kg	
元明粉	无水硫酸钠	50kg	主要应用于洗涤剂、硫化碱、印染、玻璃、造纸、纺织、制革、冶金、合成纤维等工业
纯碱	轻质纯碱	40kg	主要用于玻璃、冶金、日化、医药等行业
小苏打	食品级碳酸氢钠	25kg	主要用于食品、酿造腌制、调味配料、食品加工等

独立财务顾问意见：

经核查，独立财务顾问认为，南通盐业向井神采购商品真实、合理，信息披露准确。

（此页无正文，为《国泰君安证券股份有限公司关于对上海证券交易所<关于对井神股份发行股份购买资产暨关联交易预案的信息披露问询函>相关问题之核查意见》之签字盖章页）

项目主办人：

余姣

周亮

郁晨凯

项目协办人：

陈泽森

赵炜华

周欢

国泰君安证券股份有限公司

2017年 11 月 14 日