

**山东太阳纸业股份有限公司**  
**关于非公开发行 A 股股票申请文件**  
**反馈意见的回复**

保荐机构（主承销商）

**中国平安**  
保险·银行·投资

**平安证券股份有限公司**

（住所：深圳市福田区金田路 4036 号荣超大厦 16-20 层）

二零一七年四月

## 中国证券监督管理委员会：

根据贵会 2017 年 4 月 5 日出具的《中国证监会行政许可项目审查反馈意见通知书（170221 号）》（以下简称“反馈意见”）的要求，山东太阳纸业股份有限公司（以下简称“太阳纸业”、“公司”、“发行人”或者“申请人”）会同保荐机构平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”、“保荐机构”）及北京德恒律师事务所（以下简称“发行人律师”）、瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“会计师”），本着勤勉尽责和诚实信用的原则，就反馈意见所提问题逐项进行了认真讨论与核查。对反馈意见中所有提到的问题逐项落实，现将贵会反馈意见所涉各项问题，具体回复如下：

如无特别说明，本反馈意见回复中所使用的简称与保荐人尽职调查报告中的简称具有相同含义。

### 一、重点问题：

**1、申请人本次非公开发行股票拟投资 16 亿元用于老挝年产 30 万吨化学浆项目，由申请人全资子公司太阳纸业控股老挝有限责任公司具体实施。请申请人补充说明该项目是否已取得境内外各项政府审批、土地权属，如未取得，是否存在障碍。**

请保荐机构及申请人律师核查并发表意见。

### 回复：

保荐机构查阅了境内外投资及项目建设相关法律法规，访谈了发行人该项目相关负责人，访谈了境外出具相关文件的政府部门，并核查了项目已取得的相关审批和备案文件。老挝年产 30 万吨化学浆项目取得的相关审批和备案文件如下：

#### （一）境内审批或备案事项

##### 1、商务部门审批情况

2009 年 12 月 22 日，中华人民共和国商务部下发商合批[2009]327 号《商务部

关于同意山东太阳纸业股份有限公司在老挝投资设立太阳控股老挝有限公司的批复》，同意由公司作为投资主体取得山东省商务厅颁发的商境外投资证第 3700200900211 号《企业境外投资证书》，设立太阳纸业控股老挝有限公司。

2016 年 11 月，太阳老挝投资总额增加到 292,680,000 美元，并于 2016 年 11 月 15 日取得新的《企业境外投资证书》(N3700201600519 号)。

## 2、发改委备案情况

2016 年 11 月 3 日，山东省发展和改革委员会下发鲁发改外资[2016]1142 号《关于山东太阳纸业股份有限公司在老挝投资建设年产 30 万吨化学浆生产项目备案的通知》，同意对上述项目予以备案。项目内容为：项目地点位于老挝沙湾拿吉省色奔县，新建厂房及配套设施建筑面积 96,255 平方米，购置生产及辅助设备 122 台(套)，投资建设漂白硫酸盐阔叶木浆生产线；新建热电站一座，配置 15MW、25MW 汽轮机组各一台；新建污水处理厂一座，日处理废水 4.5 万立方米的污水处理厂一处；同时在当地建设 10 万公顷造纸原料林基地。该项目总投资 29,268 万美元（折合人民币 195,788 万元）。

## 3、公司内部决策程序

老挝年产 30 万吨化学浆项目于 2016 年 9 月 27 日获得公司第六届董事会第八次会议审议通过，并于 2016 年 12 月 30 日获得公司 2016 年第二次临时股东大会审议通过。

### (二) 境外审批或备案事项

#### 1、太阳老挝公司设立及存续审批

2009 年 11 月 23 日，太阳纸业控股老挝有限公司与老挝人民政府签订了《在沙湾拿吉孟品县和及色奔县工业树种植和建立造纸厂项目合同》。

2010 年 3 月 21 日，太阳纸业取得老挝投资计划部颁发的《外国投资许可证》(第 046-10 号)，同意再沙湾那吉省色奔县弯弓村设立太阳老挝，注册资金 60,000,000 美元，投资总额 199,779,999 美元。

2010年8月11日，太阳老挝取得老挝第1174号《营业执照》，注册资金60,000,000美元，经营范围：A、农业、林业及渔业：0161支持种植业经营活动，经营方向为工业林木种植；C加工业：1701生产纸浆、纸及白卡纸，经营方向为建立纸浆及造纸厂。

2010年8月13日，太阳老挝取得沙湾拿吉省税务厅颁发的293号《税务登记证》。

2010年5月31日，公司名称由“中国太阳纸业老挝有限公司”变更为“太阳纸业控股老挝有限公司”，并获得了老挝投资计划部的核准。

2016年11月9日，太阳老挝的投资总额由199,779,999美元增加至292,680,000美元，此次变更已获得老挝投资计划部出具的《太阳纸业控股老挝有限公司增加总投资额证明》（第091号）。

## 2、老挝年产30万吨化学浆项目批准情况

(1) 2008年11月12日，太阳纸业与老挝政府签订了《在沙湾拿吉省孟品县、色奔县和孟农县种植相思树、桉树和建立造纸厂项目土地勘查和可行性研究谅解备忘录》（MOU）。

2009年11月23日，太阳老挝与老挝政府签订了《老挝沙湾拿吉省孟品县及色奔县工业树种植和建立造纸厂项目合同》。

2010年9月15日，太阳老挝与老挝国家土地管理机构签订了《关于在沙湾拿吉省孟品县及色奔县租赁政府土地种植工业树合同》，租赁土地面积为合计7,324公顷，其中的43块地位于孟品县，总面积为2,381公顷；38块位于色奔县，总面积为4,943公顷。同时，项目浆厂建设用地152.0999公顷，已获得老挝国家土地管理机构颁发的编号为130050147的国有土地使用证书，并已获得老挝自然资源环境部颁发的第281号项目环评证书。

(2) 2009年5月21日，太阳老挝获得老挝农林部沙湾拿吉省农林厅颁发的第0931号《农林经营许可证》，并每年进行备案，目前持有的有效证书为第1237号《农林经营许可证》。

(3)2012年6月15日,太阳老挝获得老挝沙湾拿吉省公共工程厅颁发的第0722号《工厂准建证》,批准同意建设纸浆和造纸厂,并于2016年11月28日取得准建证延期证明。

经核查,发行人律师认为:老挝年产30万吨化学浆项目已取得境内外各项政府审批、土地权属,项目实施不存在障碍。

经核查,保荐机构认为:老挝年产30万吨化学浆项目已取得境内外各项政府审批、土地权属,项目实施不存在障碍。

2、2016年10月,申请人控股股东太阳控股与宁波梅山保税港区复星瑞哲泰富投资合伙企业(有限合伙)(以下称“复星瑞哲泰富”)签署《股份转让协议》,太阳控股以协议转让方式,将其持有发行人的190,000,000股股份以6元/股的价格转让给复星瑞哲泰富。该协议转让后,复星瑞哲泰富持有公司7.49%股份,成为公司第二大股东。请申请人说明上述股份协议转让原因及协议转让的合法性,包括转让价格合法性及是否履行相应的信息披露程序等。

请保荐机构及申请人律师核查并发表意见。

回复:

#### (一) 本次转让背景及交易概况

2016年10月10日,为借助复星集团及其旗下相关公司的资源优势,推动发行人“四三三战略”、“林纸一体化战略”等发展战略的实施,太阳控股与宁波梅山保税港区复星瑞哲泰富投资合伙企业(有限合伙)签署《股份转让协议》,太阳控股以协议转让方式,将其持有发行人的190,000,000股股份以6元/股的价格转让给复星瑞哲泰富。

复星瑞哲泰富成立于2016年9月28日,执行事务合伙人为复星集团下属企业深圳前海复星瑞哲资产管理有限公司,住所位于北仑区梅山大道商务中心十八号办公楼901室,注册资本100,000万元人民币,主要从事实业投资、投资管理、投资咨询等。

上海复星高科技（集团）有限公司持有其94%的股份，深圳东方瑞哲资产管理有限责任公司持有其5%的股份，深圳前海复星瑞哲资产管理有限公司持有其1%的股份。

2016年11月3日，本次股份转让过户完成。本次转让后，复星瑞哲泰富持有公司7.49%股份，成为公司第二大股东，双方拟在全球产业投资、产业链上下游整合、快速消费品（如生活用纸、婴儿纸尿裤）布局等各个层面深入合作；太阳控股仍持有公司48.40%股份，控股股东地位未发生变化。

## （二）协议转让原因

### 1、公司产品链向上下游延伸的战略需求

近年来，公司开始着力“调结构、转方式”，在发挥规模优势积极进行成本管控的同时，持续进行产品结构调整及新产品品类开拓，不断适应市场需求，注重产业链向上下游延伸：

（1）一方面，积极布局林浆纸一体化，在国内土地资源制约的情况下积极实施走出去战略，抓住“一带一路”建设的新机遇，充分利用国外资源提高原材料自给率；

（2）另一方面，提出“四三三”发展战略，在巩固造纸主业的同时，以造纸产业的技术、资金、人才等为基础，发展生物质新材料，进军快速消费品行业，稳步构造造纸产品占40%、生物质新材料（溶解浆、绒毛浆、木糖等）占30%、快速消费品（生活用纸、纸尿裤等）占30%的“四三三”利润格局。其中快速消费类产品成为公司的重点业务发展方向及新兴利润增长点，公司持续加大生活用纸和纸尿裤等在内的个人护理产品在生产研发及市场开拓等方面的资源投入：生活用纸产品目前处于稳步运营与成长阶段，自主研发的儿童纸尿裤产品目前处于起步阶段，正在致力于渠道建设。

公司在产品研发、设计和生产上具有显著优势，复星集团及其旗下相关公司在母婴、医疗、养老等领域的渠道、客户及产业上具有优势，公司与复星集团达成战略合作，可以优势互补，发挥资源的协同效应：协助公司在生活用纸及纸尿裤等领域进行战略梳理、并购成长、资源嫁接，推动公司在快速消费品板块的战略落地；

为公司“四三三”及“林浆纸一体化”的转型布局提供战略性指导建议和资源导入，增强公司在品牌、渠道、产品等多方面的竞争力，助力公司转型升级和长远发展。

## 2、复星集团价值投资的重要举措

本次合作方复星集团从 2016 年初开始大力推进“独角兽”战略，着力于投资在消费、健康、快乐和创新制造等行业具竞争力的企业，纸及纸制品行业作为向日用消费、健康相关行业，亦得到重点关注。

太阳纸业作为造纸行业的龙头企业之一，盈利能力、运营能力、环保建设等各个方面优势明显，中高端定位的优质产品契合国内中产阶级的消费升级方向，在企业战略、经营策略等方面与复星集团中产家庭、高净值人群的客户定位及围绕家庭用户提供富足、健康、快乐一站式综合解决方案的理念相一致。尤其是太阳纸业加速进军快品行业，与复星在母婴、健康、旅游、互联网等领域的战略布局存在协同及互补。

复星瑞哲泰富由复星集团下属企业深圳前海复星瑞哲资产管理有限公司负责管理。该公司是复星集团设立于深圳前海深港合作区的专注于产业投资、并购整合的投资管理机构，在复星集团的战略指导下，结合团队自身的实业背景及资本市场经验，以“主动价值创造”为核心投资理念，结合复星资源，以并购整合为主要手段，推动合作伙伴产业转型升级。对太阳纸业的战略投资，是复星瑞哲泰富价值投资、进行主动价值创造的举措。复星瑞哲泰富有着长期持股申请人的意愿，将为申请人提供全面的投后增值服务，以各自的竞争优势为基础，实现资源共享、业务互补，促进双方竞争力的提升。

## 3、双方全面深入合作前景广阔

除上述业务渠道等方面的合作，由于合作双方高度认可对方的公司治理、企业文化、管理理念及价值观，未来公司将与复星集团围绕多个领域展开长期、全面、深入的战略合作，包括但不限于复星集团及其旗下相关公司之间业务合作、在全球范围进行联合投资、共同引进吸收全球技术和团队等，例如在全球范围内围绕生活用纸及纸尿裤领域、林浆纸一体化等项目的共同投资及并购整合。

公司面临由工业品向消费品转型、国内市场向国外市场扩张等诸多机遇,复星集团夯实的产业资源有助于加速公司战略的进程。未来几年,公司制定了庞大的海外扩张计划,复星集团具备行业一流的资本运用能力,确保公司外延投资的顺利推进。通过上述多方面、多层次合作,申请人能够强化资本平台的运作能力,加强外延成长能力和投资整合能力,更好地进行全球化布局,在产业链上下游整合全球优质资源,从而进一步降低运营风险、提高效益,推动企业成长和转型升级,实现可持续发展。

#### **4、有利于申请人股权结构优化**

引入战略投资者有利于优化公司股权结构,坚定市场投资者信心,提升资本市场形象。复星瑞哲泰富系进行价值投资,具有长期稳定的持股意愿,有利于公司股权结构的优化及公司治理水平的提高,保障公司经营管理政策的持续稳定。战略投资者可通过股东大会等途径参与公司的重大决策,提升公司的运营效率和市场竞争力,构建长效稳定的股东治理机制,有助于公司长远发展,从而有利于维护中小股东利益。

### **(二) 协议转让的合法性**

#### **1、价格转让合法性**

本次转让价格为 6 元/股,转让价格是参考协议签署前 20 个交易日公司股票交易均价的 90% (5.58 元/股) 的基础上,综合考虑发行人行业地位、经营状况、发展潜力、交易规模及双方合作前景、各自需求及风险等因素的基础上,经交易双方充分协商后确定。

#### **2、相应的信息披露情况**

2016 年 10 月 10 日,公司发布《重大事项停牌公告》(公告编号: 2016-065)。因拟披露重大事项,根据深圳证券交易所《股票上市规则》和《中小企业板上市公司规范运作指引》的有关规定,经公司申请,公司股票于 2016 年 10 月 10 日开市起临时停牌,待公司通过指定媒体披露相关公告后复牌。

2016 年 10 月 11 日,公司发布《重大事项复牌公告》(公告编号: 2016-066),公告公司与上海复星高科技(集团)有限公司签署了《战略合作协议》,公司控股股

东山东太阳控股集团有限公司与复星集团控股企业宁波梅山保税港区复星瑞哲泰富投资合伙企业（有限合伙）签署了《股份转让协议》。经公司向深圳证券交易所申请，公司股票于 2016 年 10 月 11 日（星期二）开市起复牌。

同日，发行人发布《与上海复星高科技（集团）有限公司签订战略合作协议的公告》（公告编号：2016-067），详细披露了协议转让相关风险提示、合作方情况、协议的主要内容、对公司的影响等情况。

同日，发行人发布《关于控股股东协议转让部分股份的提示性公告》（公告编号：2016-068），详细披露了本次股份协议转让交易方基本情况、股份转让协议主要内容、本次股权转让对公司的影响等内容。

同日，公司并发布简式权益变动报告书，太阳控股及复星瑞哲泰富依据《中华人民共和国证券法》、《上市公司收购管理办法》、《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 15 号—权益变动报告书》规定，全面披露了在太阳纸业拥有权益的股份变动情况。

2016 年 11 月 3 日，公司发布《关于控股股东股份转让过户登记手续完成的公告》（公告编号：2016-071），公告 2016 年 11 月 3 日太阳控股取得了《中国证券登记结算有限责任公司证券过户登记确认书》，太阳控股已将其持有的太阳纸业无限售流通股 190,000,000 股过户至复星瑞哲泰富的名下，至此本次股份转让过户已完成。

公司董事会声明，公司已就上述协议转让事项进行了真实、准确、完整、及时的信息披露，不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，不存在根据深交所《股票上市规则》等有关规定应予以披露而未披露的事项，董事会也未获悉本公司有根据深交所《股票上市规则》等有关规定应予以披露而未披露的、对本公司股票及其衍生品种交易价格产生较大影响的信息；公司前期披露的信息不存在需要更正、补充之处。

太阳纸业及其控股股东太阳控股并出具《声明》：

（1）公司前期所披露的信息，不存在需要更正、补充之处。

(2)公司未发现公共传媒报道了可能或已经对公司股票交易价格产生较大影响的未公开信息。

(3) 公司目前的经营情况及内外部经营环境未发生重大变化。

(4) 公司和控股股东不存在关于本公司的应披露而未披露的重大事项。

(5) 控股股东在股票交易异常波动期间不存在买卖公司股票的情形。

经核查，发行人律师认为：发行人关于本次协议转让价格合法，相关信息披露符合《上市公司信息披露管理办法》、《深圳证券交易所股票上市规则(2014年修订)》等有关规定，相关信息披露等不存在违法违规行为。

经核查，保荐机构认为：发行人关于本次协议转让价格合法，相关信息披露符合《上市公司信息披露管理办法》、《深圳证券交易所股票上市规则(2014年修订)》等有关规定，相关信息披露等不存在违法违规行为。

3、请申请人及保荐机构结合近期发改委、商务部、人民银行及外汇局就加强对外投资监管的相关政策，就该政策对本次老挝年产 30 万吨化学浆项目可能产生的影响发表意见。

回复：

(一) 近期发改委、商务部、人民银行及外汇局就加强对外投资监管的相关政策情况

1、2016年12月2日，中华人民共和国商务部对外投资和经济合作司发布《通知》：为进一步做好境内企业对外非金融类直接投资的真实性审查工作，促进境外投资健康有序发展，商务部对外投资和经济合作司在《通知》中要求，“经审查确认境外投资的真实性后，相关商务主管部门正式受理企业申请，对该申请进行备案或核准”。根据《通知》，境内投资主体在办理对外投资备案或核准手续时，除按现行规定提交《境外投资备案表》或《境外投资申请表》、营业执照复印件外，还需提供以下材料：

(1) 对外投资设立企业或并购相关章程（或合同、协议）；

- (2) 相关董事会决议或出资决议;
- (3) 最新经审计的财务报表(全套);
- (4) 前期工作落实情况说明(包括尽职调查、可研报告、投资资金来源情况的说明、投资环境分析评价等);
- (5) 境外投资真实性承诺书;
- (6) 属于并购类对外投资的,还需在线提交《境外并购事项前期报告表》。

2、2016年12月6日发展改革委、商务部、人民银行、外汇局四部门发布的《发展改革委等四部门就当前对外投资形势下加强对外投资监管答记者问》(以下简称“《四部门答记者问》”)提到:

“我国对外投资的方针政策和管理原则是明确的,我们鼓励企业参与国际经济竞争与合作、融入全球产业链和价值链的方针没有变,坚持对外投资‘企业主体、市场原则、国际惯例、政府引导’的原则没有变,推进对外投资管理‘简政放权、放管结合、优化服务’改革的方向也没有变。我们支持国内有能力、有条件的企业开展真实合规的对外投资活动,参与‘一带一路’共同建设和国际产能合作,促进国内经济转型升级,深化我国与世界各国的互利合作。同时,监管部门也密切关注近期在房地产、酒店、影城、娱乐业、体育俱乐部等领域出现的一些非理性对外投资的倾向,以及大额非主业投资、有限合伙企业对外投资、‘母子大’、‘快设快出’等类型对外投资中存在的风险隐患,建议有关企业审慎决策”。

3、2017年1月26日,国家外汇管理局发布《关于进一步推进外汇管理改革完善真实合规性审核的通知》(汇发[2017]3号),同时公布《国家外汇管理局有关负责人就进一步促进贸易投资便利化完善真实性审核有关问题答记者问》(以下统称“《3号文及其配套问答》”),要求:

“境内机构办理境外直接投资登记和资金汇出手续时,除应按规定提交相关审核材料外,还应向银行说明投资资金来源与资金用途(使用计划)情况,提供董事会决议(或合伙人决议)、合同或其他真实性证明材料。银行按照展业原则加强真实性、合规性审核。”

## (二) 上述政策对本次老挝年产30万吨化学浆项目可能产生的影响

根据中介机构核查,《通知》、《四部门答记者问》、《3 号文及其配套问答》等近期对外投资监管政策的出台,不会对本次老挝年产 30 万吨化学浆项目产生实质性障碍,具体说明如下:

1、公司本次境外投资项目与国家“一带一路”战略是高度契合的。本次境外投资项目位于老挝,老挝为中南半岛经济走廊重要国家之一。我国已与老挝签署《中华人民共和国和老挝人民民主共和国关于编制共同推进“一带一路”建设合作规划纲要的谅解备忘录》,双方商定,在中老两国《共同推进“一带一路”建设合作规划纲要》中纳入基础设施、农业、能力建设、产业集聚区、文化旅游、金融、商业与投资等合作领域,并围绕其开展合作。

2、太阳纸业作为行业内知名公司,于 2006 年在深交所挂牌上市,经营状况良好,具备投资能力和投资条件;本次境外投资项目的主要产品漂白硫酸盐木浆为重要的化学浆浆种,也是我国的主要进口浆种之一,可供制造高级印刷纸、画报纸、胶版纸和书写纸等。国际浆价的波动给公司的生产经营带来诸多不确定因素,公司此次境外投资项目产品将用于公司国内轻型纸等项目配套,有助于公司保障原材料供应,满足纸品市场需求,从而增强公司的市场竞争力。本次境外投资目的明确、真实,具有真实的商业需求,不存在洗钱、虚假投资的情形;

3、本次境外投资已按照规定履行相关部门的批准和备案程序,投资行为合法、合规,具体情况如下:

(1) 按照现行《境外投资管理办法》的规定和申请程序,2009 年 12 月,太阳纸业取得了商务部商合批[2009]327 号《商务部关于同意山东太阳纸业股份有限公司在老挝投资设立太阳控股老挝有限公司的批复》,并取得山东省商务厅颁发的商境外投资证第 3700200900211 号《企业境外投资证书》。

(2) 2010 年 3 月 31 日,太阳老挝取得老挝投资计划部颁发的第 046-10 号《外国投资许可证》,并于 2010 年 8 月 11 日取得老挝第 1174 号《营业执照》,注册资本 6,000 万美元。

(3) 2016 年 11 月 3 日,本次对外投资项目已获得山东省发展和改革委员会关于企业投资项目的备案通知书,编号:鲁发改外资[2016]1142 号。

(4) 2016 年 11 月 15 日,经山东省商务厅的批准,太阳纸业对太阳老挝的投

资总额增加至 292,680,000 美元，公司已取得其颁发的新的 N3700201600519 号《企业境外投资证书》。

4、本次境外投资不涉及房地产、酒店、影城、娱乐业、体育俱乐部领域的投资；

5、本次境外投资项目与公司主业具有相关性、互补性，故本次境外投资不属于大额非主业投资；

6、本项目的实施主体和运营主体为太阳纸业控股子公司太阳纸业控股老挝有限责任公司。根据商务部商合批[2009]327号《批复》，同意太阳纸业在老挝设立公司从事苗木培育、纸浆林种植，木浆、纸及纸制品的生产与销售等，太阳纸业于2010年8月取得老挝第1174号《营业执照》，注册资本6,000万美元。本次境外投资不存在有限合伙企业对外投资、“母小子大”、“快设快出”等情形。

综上，保荐机构认为，近期发改委、商务部、人民银行及外汇局就加强对外投资监管的相关政策不会对本次境外投资项目产生实质性影响。

**4、申请人本次非公开发行拟募集资金 18 亿元，其中：16 亿元用于老挝年产 30 万吨化学浆项目，2 亿元用于补充流动资金。**

(1) 请申请人补充说明并披露此募投项目具体投资数额安排明细，投资数额的测算依据和测算过程，各项投资构成是否属于资本性支出，募投项目投资进度安排情况，并结合相关行业主要公司的收入及盈利情况说明本次募投各项目收益情况的具体测算过程、测算依据及合理性。

请保荐机构就上述事项进行核查，并就各项目投资金额及收益的测算依据、过程、结果的合理性发表明确意见，并核查申请人此次非公开发行各募投项目金额是否超过实际募集资金需求量，相关测算依据及结果是否合理。

(2) 请结合资金、技术、人才、原材料等因素补充说明募投项目的准备情况，并请说明募投项目相关风险披露是否充分。

(3) 申请人的在建工程中包括老挝林浆纸一体化项目，截止 2016 年 9 月 30 日已投入 7,029 万元。请补充说明该项目的建设内容及建设进度安排，本次募投项目与该项目的关系。请保荐机构核查申请人是否存在使用本次募集资金置换董事会决议日前已投资金额的情况。

请保荐机构对上述事项进行核查并发表意见。

回复：

(1) 请申请人补充说明并披露此募投项目具体投资数额安排明细，投资数额的测算依据和测算过程，各项投资构成是否属于资本性支出，募投项目投资进度安排情况，并结合相关行业主要公司的收入及盈利情况说明本次募投各项目收益情况的具体测算过程、测算依据及合理性。

#### (一) 募投项目具体投资数额安排明细，投资数额的测算依据和测算过程

老挝年产 30 万吨化学浆项目总投资为 195,826.33 万元，其中建设投资为 184,886.88 万元，铺底流动资金 10,939.46 万元。

#### 1、投资数额安排明细

单位：万元

序号	工程或费用名称	金额	比例 (%)
1	建设投资	184,886.88	94.41%
1.1	设备购置	116,236.83	59.36%
1.2	设备安装	21,814.56	11.14%
1.3	建筑工程	33,262.83	16.99%
1.4	工程建设其他费用	3,107.38	1.59%
1.5	基本预备费	10,465.30	5.34%
2	铺底流动资金	10,939.46	5.59%
	合计	195,826.33	100.00%

#### 2、投资数额的测算依据

投资数额的测算严格执行老挝当地项目投资估算的有关财税等政策和规

定，并参考世界银行、亚洲开发银行有关项目可行性研究阶段的要求，适当借鉴国内现行投资主管部门发布的项目投资估算、行业主管部门发布的轻工业项目可行性研究等的有关测算程序和部分标准，如《轻工业建设项目可行性研究报告编制内容深度规定》、《建设项目经济评价方法与参数》（第三版）、《建设项目经济评价方法轻工行业实施细则》、《投资项目可行性研究指南》、《轻工业工程设计概算编制办法》等，以弥补当地政策和标准的缺失和不足。其中：

设备购置费在向老挝国内外供货商询价和其他类似项目的造价资料基础上进行估算，进口设备按照老挝规定加计关税等税金和从属费用；

土建费用参照老挝南部沙湾拿吉省色奔县项目所在地，近期完工的相同或相似结构的建筑物及构筑物造价资料估算；

本项目投资估算过程中人民币与美元的兑换比例按 6.6908:1 估算。

### 3、投资数额测算过程

建设投资使用计划：建设期第一年投入 110,932.13 万元，占总建设投资的比例为 60.00%；建设期第二年投入 73,954.75 万元，占总建设投资的比例为 40.00%。

#### (1) 建筑工程支出明细

序号	工程名称	建筑面积 (m <sup>2</sup> )	费用合计 (万元)	备注
1	主要生产车间			
1.1	原料场及备料车间	45,000.00	2,520.00	原料场为水泥地面，备料车间主要为木片仓，为金属罐体，属构筑物，不计算建筑面积。
1.2	制浆车间	14,000.00	3,640.00	
1.3	浆板车间	15,000.00	3,450.00	
1.4	碱回收车间	10,500.00	3,150.00	
1.5	化学品制备	4,000.00	1,120.00	
	小计	43,500.00	13,880.00	
2	辅助生产车间及工程			
2.1	氧气站	830.00	182.60	
2.2	压缩空气站	655.00	131.98	

2.3	给排水工程	-	450.00	属构筑物，不计算建筑面积。
2.4	污水处理车间	-	2,628.30	
<b>2.5</b>	<b>热电站</b>			
2.5.1	热电站	2,590.00	673.40	
2.5.2	热电站主空楼	1,580.00	410.80	
2.5.3	总降压变电站	1,500.00	360.00	
2.6	机修车间	6,800.00	680.00	
<b>2.7</b>	<b>各种仓库</b>			
2.7.1	化工原料库	5,000.00	750.00	
2.7.2	综合仓库	6,200.00	930.00	
2.7.3	成品库	10,000.00	1,500.00	
2.7.4	树皮、木屑棚	3,000.00	240.00	
<b>2.8</b>	<b>厂区前建筑</b>			
2.8.1	宿舍	5,000.00	1,500.00	
2.8.2	门卫室	80.00	24.00	
2.8.3	地磅房	220.00	50.00	
2.8.4	消防站	400.00	60.00	
2.8.5	行政及技术管理楼	5,000.00	1,600.00	
2.8.6	食堂、浴室	780.00	280.80	
2.8.7	调度室及化验中心	1,000.00	280.00	
<b>2.9</b>	<b>厂区交通运输</b>			
2.9.1	加油站	120.00	120.00	值班室 120 m <sup>2</sup> 造价 28.8 万，储油池等 91.2 万。
2.9.2	原料场车库	400.00	128.00	
2.9.3	汽车库	1,600.00	32.00	
小计		<b>52,755.00</b>	<b>13,011.88</b>	
<b>3</b>	<b>林地平整工程、道路修建</b>	-	<b>6,370.95</b>	不计算建筑面积。
合计		<b>96,255.00</b>	<b>33,262.83</b>	

## (2) 设备购置支出明细

序号	设备名称	数量(台/套)	金额(万元)
<b>1</b>	<b>备料车间</b>		
1.1	装载机	4	144.00
1.2	汽车起重机	2	240.00
1.3	牵引车	4	152.00
1.4	剥皮机	1	308.75
1.5	削片机	1	200.00

序号	设备名称	数量 (台/套)	金额 (万元)
1.6	木片堆推料机	2	3,600.00
1.7	螺旋出料装置	4	40.00
1.8	木片筛选系统	1	800.00
1.9	再碎机	1	60.00
1.10	皮带输送机	1	300.00
1.11	树皮除理系统	1	360.00
1.12	皮带输送机	1	300.00
小计		23	6,504.75
2	制浆车间		
2.1	蒸煮工段		
2.1.1	连续蒸煮器	1	2,600.00
2.1.2	进料泵	3	1,380.00
2.1.3	循环泵	3	1,140.00
2.1.4	扩散洗涤器	1	372.44
2.1.5	贮浆塔	1	3,600.00
2.1.6	浆泵	1	2,800.00
2.2	洗选		
2.2.1	压力除节机	1	280.00
2.2.2	压力压力筛	3	1,080.00
2.2.3	*液过滤机	1	380.00
2.2.4	洗涤/浓缩洗浆机	1	1,200.00
2.3	氧脱木素段		
2.3.1	混合器	1	120.00
2.3.2	中浓浆泵	1	180.00
2.3.3	#1 反应塔	1	360.00
2.3.4	混合器	1	120.00
2.3.5	中浓浆泵	1	180.00
2.3.6	#2 反应塔	1	260.00
2.3.7	喷放锅	1	460.00
2.3.8	氧脱洗浆机	1	1,200.00

序号	设备名称	数量 (台/套)	金额 (万元)
2.3.9	漂前贮浆塔	1	315.02
2.3.10	浆泵	1	300.00
2.4	漂白工段		
2.4.1	Do-段		
2.4.1.1	混合器	1	120.00
2.4.1.2	中浓浆泵	1	180.00
2.4.1.3	Do-漂白塔	1	260.00
2.4.1.4	洗浆机	1	600.00
2.4.1.5	滤液槽	1	180.00
2.4.2	Eop-段		
2.4.2.1	混合器	1	120.00
2.4.2.2	中浓浆泵	1	180.00
2.4.2.3	Eop - 碱化塔	1	260.00
2.4.2.4	洗浆机	1	800.00
2.4.2.5	滤液槽	1	160.00
2.4.3	D1-段		
2.4.3.1	混合器	1	120.00
2.4.3.2	中浓浆泵	1	180.00
2.4.3.3	D1-漂白塔	1	360.00
2.4.3.4	洗浆机	1	800.00
2.4.3.5	滤液槽	1	260.00
2.4.4	D2-段		
2.4.4.1	混合器	1	120.00
2.4.4.2	中浓浆泵	1	180.00
2.4.4.3	D2-漂白塔	1	360.00
2.4.4.4	洗浆机	1	800.00
2.4.4.5	滤液槽	1	260.00
2.4.4.6	漂后贮浆塔	1	660.00
2.4.4.7	浆泵	2	2,320.00
小计		49	27,607.46

序号	设备名称	数量 (台/套)	金额 (万元)
<b>3</b>	<b>浆板车间</b>		
3.1	保护筛	1	495.60
3.2	一段压力筛	1	310.00
3.3	二段压力筛	1	310.00
3.4	三段压力筛	1	310.00
3.5	四段压力筛	1	310.00
3.6	#1 锥形除渣器	1	580.00
3.7	#2 锥形除渣器	1	580.00
3.8	浆板机	1	12,200.00
3.9	湿损纸输送机	1	690.00
3.10	白水筛	1	260.00
3.11	切纸机	1	1,800.00
3.12	打包线	1	1,560.00
3.13	上浆泵	1	1,300.00
<b>小计</b>		<b>13</b>	<b>20,705.60</b>
<b>4</b>	<b>碱回收车间</b>		
4.1	蒸发工段		
4.1.1	管式降膜蒸发器组	1	3,460.00
4.1.2	稀黑液槽	2	1,320.00
4.1.3	半黑液槽	1	680.00
4.1.4	浓黑液槽	2	1,240.00
4.1.5	表面冷凝器	1	820.00
4.1.6	汽提塔	1	1,056.43
4.1.7	热水槽	1	980.00
4.2	燃烧工段		
4.2.1	碱回收炉(能力)	1	3,500.00
4.2.2	附辅助设备	1	1,200.00
4.2.3	静电除尘器	2	1,246.22
4.3	苛化工段		
4.3.1	绿液稳定槽	1	210.00

序号	设备名称	数量 (台/套)	金额 (万元)
4.3.2	绿液澄清器	1	360.00
4.3.3	绿泥洗涤器	1	680.00
4.3.4	石灰消化提渣机	1	160.00
4.3.5	绿泥预挂过滤机	1	660.00
4.3.6	连续苛化器	3	1,380.00
4.3.7	白液澄清机	1	390.00
4.3.8	白泥洗涤器	1	874.98
4.3.9	白泥预挂过滤机	1	680.00
4.3.10	石灰仓	1	360.00
4.3.11	白液槽	2	520.00
4.3.12	稀白液槽	1	180.00
4.3.13	白泥槽	1	160.00
4.4	石灰回收工段		
4.4.1	石灰窑	1	1,600.00
4.4.2	附燃烧、润滑系统	1	460.00
4.4.3	静电除尘器	1	1,200.00
小计		32	25,377.63
5	化学品制备		
5.1	盐酸合成装置	1	1,680.00
5.2	氯酸钠电解装置	1	2,836.00
5.3	二氧化氯发生器	1	2,160.00
5.4	二氧化氯吸收塔	1	960.00
5.5	二氧化氯水溶液贮槽	1	2,653.09
小计		5	10,289.09
6	其他设备		
6.1	氧气站		
6.1.1	氧气罐	6	720.00
6.1.2	氧压机	2	360.00
6.1.3	分子筛	2	120.00
6.2	压缩空气站		

序号	设备名称	数量 (台/套)	金额 (万元)
6.2.1	空气压缩机	1	360.00
6.2.2	压缩空气储罐	1	460.00
6.3	冷却循环水及冷冻水车间		
6.3.1	冷却塔	6	360.00
6.3.2	冷冻水机组	1	120.00
6.4	给排水工程		
6.4.1	水泵	2	72.00
6.4.2	旋转滤网	2	56.00
6.4.3	列管式混合器	1	67.00
6.4.4	翼片隔板絮凝设备	1	136.00
6.4.5	接触絮凝沉淀设备	1	206.00
6.4.6	变频泵组	2	360.00
6.5	热电站		
6.5.1	双轴冷凝汽轮发电机组	1	1,600.00
6.5.2	10.5kV 配电装置	1	460.00
6.5.3	16MVA 联络变压器	2	1,200.00
6.5.4	16MVA 有载调压联络变压器及配电装置	2	1,200.00
6.5.5	电抗器	1	60.00
6.5.6	微机监控的综合自动化系统	1	300.00
6.5.7	供热机组	4	2,000.00
6.6	机修车间		
6.6.1	普通车床	6	156.00
6.6.2	磨床	3	90.00
6.6.3	多用途车床	1	79.00
6.7	各种仓库		
6.7.1	货架	1	36.00
6.7.2	叉车	60	1,800.00
6.7.3	抱夹车	10	360.00
6.8	污水处理车间		

序号	设备名称	数量 (台/套)	金额 (万元)
6.8.1	细孔隔筛	3	48.00
6.8.2	螺旋输送机	6	60.00
6.8.3	刮泥机	6	48.00
6.8.4	提升泵	3	18.00
6.8.5	泥浆泵	6	48.00
6.8.6	污泥过滤机	3	51.00
6.8.7	冷却塔	3	90.00
6.8.8	加药泵	6	12.00
6.8.9	污泥浓缩机	3	78.00
6.8.10	高压泵	10	160.00
6.8.11	低压泵	10	100.00
6.9	电气设备及安装		
6.9.1	电机	1	1,900.00
6.9.2	开关柜	1	1,600.00
6.9.3	电缆桥架	1	300.00
6.9.4	母线	1	200.00
6.9.5	变频器	1	400.00
6.9.6	电缆	1	2,000.00
6.9.7	照明灯具	1	200.00
6.10	仪表设备		
6.10.1	DCS 系统	1	1,300.00
6.10.2	QCS 系统	1	200.00
6.10.3	监控设备	1	300.00
6.10.4	自控阀门	1	3,000.00
6.10.5	液位计	1	600.00
6.10.6	浓度计	1	301.30
小计		193	25,752.30
合计		315	116,236.83

### (3) 设备安装支出明细

单位：万元

序号	工程名称	进口设备安装支出	国内设备安装支出	支出合计
1	主要生产车间			
1.1	备料车间	160.00	560.00	720.00
1.2	制浆车间	1,497.00	2,676.00	4,173.00
1.3	浆板车间	1,856.00	1,690.00	3,546.00
1.4	碱回收车间	2,460.00	2,740.00	5,200.00
1.5	化学品制备	280.00	660.00	940.00
2	辅助生产车间及工程			
2.1	氧气站	160.00	180.00	340.00
2.2	压缩空气站	-	120.00	120.00
2.3	给排水工程	-	260.00	260.00
2.4	污水处理车间	-	200.00	200.00
2.5	热电站	1,680.00	1,560.00	3,240.00
2.6	机修车间	-	560.00	560.00
2.7	各种仓库	-	799.00	799.00
2.8	厂区前建筑	-	460.56	460.56
2.9	厂区交通运输	-	1,256.00	1,256.00
合计		8,093.00	13,721.56	21,814.56

#### (4) 工程建设其他费用支出

序号	工程名称	支出金额（万元）	备注
1	建设单位管理费	2,055.37	按行业情况，暂按工程费用的1.2%估算。
2	设计费	856.40	按行业和本地市场实际情况，暂按工程费用的0.5%估算。
3	土地租赁费	100.00	按当地类似项目情况估算。
4	地质勘察费	45.00	按当地类似项目情况估算。
5	职工培训费	50.00	按类似项目情况估算。
合计		3,107.38	-

#### (5) 基本预备费支出

考虑当地类似项目情况，以及本项目设备配置方案已较为确定的现实，借鉴此前境外投资项目预备费实际发生情况，基本预备费暂按工程费用的 6% 估算，合计 10,465.30 万元，占投资总额的 5.34%。考虑目前国际设备市场和当地建筑市场等现状，以及项目投资建设期较短，故暂未考虑涨价预备费。

#### (6) 铺底流动资金支出

铺底流动资金按国际通用的分项详细估算法估算，考虑本项目在境外老挝投资，须充分估计未来项目运营所面临的复杂情况，故各项流动资产和流动负债的最低周转天数为。具体测算过程如下：

单位：万元

序号		最低周转天数	达产第 1 年	达产第 2 年
1	流动资产		21,868.77	30,778.25
1.1	应收帐款	90	12,624.85	17,742.29
1.2	存货		8,662.33	12,270.27
1.2.1	原料	45	3,906.02	5,580.02
1.2.2	动力燃料	45	730.94	1,044.20
1.2.3	在产品	10	1,402.76	1,971.37
1.2.4	产成品	22	2,622.61	3,674.67
1.3	现金	20	581.59	765.69
2	流动负债		14,721.34	19,838.79
2.1	应付帐款	90	14,721.34	19,838.79
3	流动资金(1-2)		7,147.43	10,939.46
4	流动资金当期增加额		7,147.43	3,792.03

#### 4、资本性及非资本性支出情况

老挝年产 30 万吨化学浆项目作为本次募集资金投资项目总投资 195,826.33 万元，其中建筑工程支出、设备购置支出、设备安装支出、工程建设其他费用支出等资本性支出合计为 174,421.60 万元，预备费、铺底流动资金等非资本性支出合计为 21,404.76 万元，本次募集资金中拟投向本项目的 16 亿元将全部用于资本性支出部分。

#### (二) 募投项目投资进度安排情况

项目计划建设期为2年，投产后1年内达产70%，第2年全部达产。项目进度计划安排具体如下表所示：

单位：万元

序号	项目	第1年	第2年	第3年	第4年	合计
1	建设投资	110,932.13	73,954.75			184,886.88
1.1	设备购置	69,742.10	46,494.73			116,236.83
1.2	设备安装	13,088.74	8,725.82			21,814.56
1.3	建筑工程	19,957.70	13,305.13			33,262.83
1.4	工程建设其他费用	1,864.43	1,242.95			3,107.38
1.5	基本预备费	6,279.18	4,186.12			10,465.30
2	铺底流动资金			7,147.43	3,792.03	10,939.46
	<b>合计</b>	<b>110,932.13</b>	<b>73,954.75</b>	<b>7,147.43</b>	<b>3,792.03</b>	<b>195,826.33</b>

截至目前，申请人为本次募投项目已经投入6,407.92万元。

### （三）结合相关行业主要公司的收入及盈利情况说明本次募投各项目收益的具体测算过程、测算依据及合理性

经测算，本项目实施完成后，正常生产年均可实现销售收入110,457.99万元，年均利润总额19,649.97万元，本项目利得税税后内部收益率为13.99%，投资回收期为8.11年（含2年建设期）。项目投产后第一年实现设计产能的70%，第二年实现设计产能的100%。具体测算过程及测算依据如下：

#### 1、销售收入预测

根据市场分析和需求预测，综合考虑企业实际生产情况等因素，本项目建成后，募投项目所生产的漂白硫酸盐阔叶木浆属于造纸行业的中间产品，产品全部由申请人内部自用，销售价格根据申请人相同原材料产品于本次非公开发行股票董事会召开前4年的平均采购价扣除相关运输费用确定。

序号	产品名称	单位	不含税单价（元）	达产第1年		达产第2年	
				生产负荷70%		生产负荷100%	
				销售量（吨）	销售金额（万元）	销售量（吨）	销售金额（万元）
1	漂白硫酸盐	吨	3,681.93	210,000.00	77,320.59	300,000.00	110,457.99

	阔叶木浆					
--	------	--	--	--	--	--

## 2、成本费用测算

项目	达产第1年(万元)	达产第2年(万元)
外购原辅材料	31,247.16	44,638.80
外购燃料及动力	5,847.54	8,353.62
工资及福利	2,736.00	2,736.00
修理费	1,083.91	1,083.91
运费	7,785.20	11,121.72
折旧及摊销	11,177.90	11,177.90
管理费用	2,319.62	3,313.74
<b>合计</b>	<b>62,197.33</b>	<b>82,425.69</b>

### (1) 原辅材料

本项目消耗的原辅助材料主要为桉木及相思木等木片、烧碱、硫酸、工业盐、芒硝、石灰及硫代硫酸钠等，材料价格按现行市场价格估算。项目达产第1年的原材料费用为31,247.16万元，达产第2年的原材料费用为44,638.80万元。

序号	名称	单位	年用量	单价(美元)	总计价(万元)
<b>1</b>	<b>生产原料</b>				<b>37,468.48</b>
1.1	木片(自种林)	绝干吨	400,000	80.00	21,410.56
1.2	木片(合作林)		300,000	80.00	16,057.92
<b>2</b>	<b>生产辅料</b>				<b>7,170.32</b>
2.1	烧碱	吨	12,000	523.21	4,200.83
2.2	硫酸	吨	8,000	298.98	1,600.33
2.3	工业盐	吨	3,200	18.84	40.34
2.4	芒硝	吨	8,500	119.59	680.13
2.5	石灰	吨	10,000	74.74	500.07
2.6	硫代硫酸钠	吨	600	370.20	148.62
	<b>合计</b>				<b>44,638.80</b>

备注：自种林和合作林木片价格都按80美元/干吨计算

### (2) 燃料及动力

本项目燃料动力成本根据项目生产消耗的燃料动力量及其价格估算，达产第1年的燃料动力费用为5,847.54万元，达产第2年的燃料动力费用为8,353.62万元。

### (3) 工资及福利

工资参照项目所在地的工资水平和本项目的实际情况确定。该项目投产后，全厂定员 400 人，包括中方员工及老方员工各 200 人；按中方员工月人均工资 8,000 元及老方员工月人均工资 2,000 元估算，并按工资的 14% 提取福利费，项目年工资福利总额为 2,736.00 万元。

#### **(4) 修理费**

修理费参照同类厂家费用水平及本项目实际情况估算。每年修理费为 1,083.91 万元。

#### **(5) 运费**

运费参照从老挝运至申请人国内生产基地的实际费用估算。达产第 1 年的运费为 7,785.20 万元，达产第 2 年的运费用为 11,121.72 万元。

#### **(6) 折旧及摊销**

折旧和摊销根据国家有关规定及企业实际情况。折旧采用平均年限法，房屋及建筑物按 20 年进行折旧，残值率为 5%，设备按 15 年进行折旧，残值率为 5%，残值在期末回收；摊销采用直线法，勘探费、设计费、预备费等长期待摊费用按 10 年进行摊销，无残值。

#### **(7) 管理费用**

管理费用参考同行业类似项目及本项目的实际情况确定，项目达产第 1 年的管理费用为 2,319.62 万元，达产第 2 年的管理费用为 3,313.74 万元；由于本项目生产的化学木浆产品作为造纸行业的中间产品，全部由申请人内部自用，不存在销售费用。

根据上述计算方式，项目达产第 1 年的总成本费用为 62,197.33 万元，达产第 2 年的总成本费用为 82,425.69 万元。

## **2、税金和利润预测**

### **(1) 税金**

本项目生产运行期的税费为：营业税税率为 5%；企业利得税税率为 10%，自

项目开建后第十年起征。

## (2) 利润总额及净利润

项目实施完成并达产后正常生产年平均利润总额为 19,649.97 万元，净利润 18,221.38 万元。

## 3、相关行业主要公司的收入及盈利情况

老挝年产 30 万吨化学浆项目所生产的漂白硫酸盐阔叶木浆属于造纸行业的中间产品，全部产品由申请人内部自用，产能将得到有效消化。根据申请人 2016 年子公司太阳宏河年产 35 万吨天然纤维素循环经济一体化项目的收入及盈利情况，同时选取同行业上市公司晨鸣纸业化学木浆项目的收入及盈利情况进行对比分析。具体情况如下：

项目	年度/指标	营业收入	营业成本	毛利率
申请人太阳宏河 35 万吨天然纤维素循环经济一体化项目	2016 年	161,939	129,123	20.26%
晨鸣纸业湛江化学木浆项目	2015 年	86,446	66,925	22.58%
	2014 年	119,249	92,717	22.25%
<b>本项目</b>		<b>110,458</b>	<b>82,426</b>	<b>25.38%</b>

晨鸣纸业湛江化学木浆项目 2014 年度、2015 年度的平均毛利率分别为 22.25%、22.58%，申请人子公司太阳宏河 35 万吨天然纤维素循环经济一体化项目 2016 年度毛利率 20.26%，由于老挝地区具有资源优势 and 成本优势，故本次募投项目达产后第二年的产品毛利率为 25.38%，较国内相关项目的毛利率水平略高，毛利率符合行业水平，该项目并具有良好的市场前景。

保荐机构通过查阅和分析申请人定期报告、财务报告、投资计划、老挝年产 30 万吨化学浆项目可行性研究报告及其他相关项目材料、相关董事会和股东大会决议文件、政府部门相关批复，对比同行业上市公司资料，对申请人高级管理人员、财务人员等进行访谈、实地察看老挝年产 30 万吨化学浆项目等方式，对募投项目投资金额、收益情况及投资进度进行核查。

经核查，保荐机构认为，申请人老挝年产 30 万吨化学浆项目的总投资为 195,826.33 万元，其中资本性支出为 174,421.60 万元，本次使用募集资金 160,000.00

万元全部用于资本项目支出，未超过老挝年产 30 万吨化学浆项目实际投资需求量；老挝年产 30 万吨化学浆项目的收益情况符合行业平均水平，相关测算依据及结果具有合理性；项目建设进度及资金使用计划安排合理可行。

(2) 请结合资金、技术、人才、原材料等因素补充说明募投项目的准备情况，并请说明募投项目相关风险披露是否充分。

### (一) 募投项目在资金、技术、人才、原材料等方面的准备情况

为保证本次募投项目的顺利实施，申请人在资金、技术、人才、原材料等方面做了充足的准备工作：

#### 1、资金方面

本次募投项目的实施主体为申请人的全资子公司太阳纸业控股老挝有限责任公司，该项目公司于 2009 年 11 月 23 日成立，注册资金 60,000,000 美元，截至目前注册资金已全部到位。

#### 2、技术方面

申请人把增强自主创新能力作为企业发展的战略支点，构建了较为完善的科技创新体系，设立了研发中心，并拥有一支专业、高效的科技研发队伍，支撑申请人技术创新发展。

##### (1) 申请人拥有一套完备的技术创新体制

申请人建立了一套完备的技术创新体制，设有专门的技术开发中心，重点为申请人做好科技进步工作，开发新产品，采用新工艺、新技术、新材料，保证申请人产品在技术上的先进性，提高申请人产品的技术含量和技术水平，及时跟踪和调研国际造纸行业的技术发展动态，适时地向申请人董事会及经营管理层提供行业技术信息及引进最新技术装备或生产工艺的建议。

##### (2) 申请人具有一整套严密完善的技术管理制度

申请人为保护核心技术，建立了一整套严密完善的技术管理制度，制定了新研究项目开发机制，技术开发按项目组或课题组管理，依靠科技人员集体力量完成，

并执行严格的技术保密制度，与核心技术人员签订了有关竞业禁止的协议，防止核心技术外泄；引进激励机制，实行分配与工效挂钩，按照效益优先，兼顾公平的原则，做到按责领薪，按劳付酬，按利分配，流动管理，项目组实行定人员、定目标、定进度、定经费、定奖惩；加强同科研院所的“产、学、研”联合；加强企业的人才培养工程；扩大引进国内外智力和人才等多项措施以提高技术开发和创新能力。并在加强技术开发和自主创新的基础上，不断引进国际先进的技术装备和生产工艺。

### **(3) 申请人已取得多项研究积累及核心技术**

申请人目前拥有 55 项专利，其中发明专利 21 项、实用新型专利 30 项以及外观设计专利 4 项。近年来申请人先后承担了国家“863”计划、国家“十一五”、“十二五”科技支撑计划、国家发改委、工信部、财政部、省重大专项等科研项目数十项，多项技术获国家、省部级奖项。其中与华南理工大学联合研究的“中高浓度纸浆清洁漂白技术”获得国家科技进步二等奖、“速生阔叶材制浆造纸过程酶催化关键技术及应用”获得国务院国家技术发明奖二等奖；“高得率化机浆生产过程中的减排降耗技术”获国家教育部科技进步二等奖；申请人在国内首家使用了化机浆废水蒸发系统，“化机浆废水零排放技术”获得山东省科技进步三等奖并获得工信部清洁生产示范工程立项。

此外，近年来，申请人通过科技研发攻关全球首创溶解浆连续蒸煮技术，该技术通过连续水解工艺的木材再经连续蒸解后把纤维素分离出来，分离后的纤维素经过进一步的提纯、漂白和净化后可得到纯度 92%以上的天然纤维素；可以从水解液提取木材中的半纤维素，经浓缩酸解后可生成木糖、木糖醇、低聚木糖和阿拉伯糖等食品添加剂；最后呈液态的木素及残余的碱经过浓缩，部分酸化后可分离出木素；剩余部分浓缩到一定浓度后，送入工艺炉内燃烧，其中无机物部分经还原后可以回收碱，再回用于连续水解和蒸解过程中，回收率高达 98%；有机物部分燃烧后产生蒸汽并可以用来发电，除能满足整个生产过程的电和蒸汽的需要外，还有余电可上网外送。

整个项目的生产工艺过程，木材资源利用率高，废物产生量低，属于清洁、环保、低碳、可持续发展的循环经济模式，具有明显的成本优势。申请人先后在山东

公司总部建设了年产 20 万吨溶解浆的技改项目和年产 35 万吨纤维素循环经济一体化项目，上述项目均获得成功，是申请人在生物质精炼行业规模化生产的重大成功应用。同时，也为申请人在老挝建设年产 30 万吨化学浆项目积累了丰富的经验技术，储备了专业人才。

#### **(4) 与科研院所的密切合作使申请人工艺技术处于行业领先水平**

申请人通过与陕西科技大学、华南理工大学、中国制浆造纸研究院、北京林业大学、齐鲁工业大学、山东省造纸工业研究设计院等科研院所建立科研与技术合作关系，同时设立了院士工作站、博士后科研工作站、国家企业技术中心、山东省高等学校协同创新中心、济宁市高技能人才培养示范基地、济宁市技师工作站、济宁市技能大师工作室等研发机构，来加强申请人研究开发力量，确保申请人技术装备与生产工艺在行业内处于国际先进水平；申请人与中国制浆造纸研究院共建了造纸行业工程实验室，建立了高标准的恒温恒湿实验室，产品检测检验体系跃居国际先进水平。

### **3、人才方面**

申请人坚持市场导向、积极创新，鼓励科研人员进行技术创新，注重创新的实用性和可操作性。经过长期的技术探索，申请人积累了丰富的经验和大量的技术人才，专业、高效、技术过硬的研发队伍具备本项目研发、实施的技术要求和生产能力，能够保障项目的顺利运行。目前申请人拥有高级技师 56 人、技师 368 人、高技工 2500 余人。1 人荣获泰山学者特聘专家称号，1 人荣获泰山产业领军人才称号，1 人获得国家特贴。先后有 4 人荣获济宁市首席技师称号，46 人荣获济宁市技术能手称号、3 人荣获济宁市有突出贡献的技师称号。

为充分发挥申请人人才优势，提升募投项目的运作效率，募投项目运行所需人员将采用核心人员派驻及当地招聘相结合的方式取得，项目技术人员将从国内公司调配解决，生产人员中主要技术骨干由国内公司调配，其余在当地人力资源市场招聘，以保证新项目管理、运营人员的综合实力。目前申请人已派驻 21 名员工前往老挝募投项目现场，包括 6 名管理人员、15 名技术人员，并在当地招聘了 48 名员工，

进行募投项目建设的前期准备，为该项目的建设奠定了良好基础。

#### 4、原材料方面

老挝及周边东南亚国家地处北半球的热带，气候湿热，常年有季风通过，因此林业资源丰富，常年青森林面积占比较大，本次发行募投项目实施地老挝沙湾拿吉省人口稀少，土地资源丰富，非常适宜桉树及相思树等速生、丰产、优质的原料林生长。

本项目以建设年产 30 万吨漂白硫酸盐阔叶木浆生产线为核心，采取自营示范林、百姓合作林及对外采购三种方式保证向浆厂持续、均衡供材，原材料供应丰富。

#### (二) 募投项目的相关风险披露

##### 1、海外投资风险

公司顺应国家“一带一路”发展战略，结合自身发展优势，积极布局海外市场，在老挝设立子公司进行境外投资。海外市场经营受到世界经济波动、当地政治局势、竞争环境的影响且面临不同程度的国际竞争。虽然本次募集资金投向项目已经得到事前充分论证、规划和评估，但如若老挝方面政治经济发生波动，或与中国政府之间在外交和经济关系方面发生变化等，发行人的海外投资即可能受到影响，进而影响经营业绩。

##### 2、募集资金投资项目收益不确定的风险

由于本次项目实施地在海外，项目建设过程中工程组织、建设进度、管理能力、预算控制等方面如出现未能预料的不利情形，将可能影响募集资金投资项目的实施及收益情况。募投项目的建设进度、市场价格变化以及项目推进是否顺利，均可能对项目的实际盈利水平产生影响，募投项目能否实现预期的收益存在一定的风险。

##### 3、纸浆价格波动风险

中国森林资源较为匮乏，造纸工业对进口纸浆的需求较大，2016 年 1-7 月，国内累计进口纸浆 1,176 万吨，同比增长 3.1%。纸浆进口均价波动幅度较大。纸浆价格的波动将影响公司的产品成本，进而影响公司盈利水平，给公司业绩增长带来一

定的不确定性。

#### 4、即期回报被摊薄的风险

本次非公开发行完成后，公司总资产和净资产规模将有较大幅度的增加，总股本亦相应增加，虽然本次募集资金到位后，公司将合理有效的利用募集资金，提升公司运营能力，降低公司财务费用，从而提高公司长期盈利能力，但由于受国家宏观经济以及行业发展情况的影响，短期内公司盈利状况仍然存在很大的不确定性，因此本次非公开发行后公司股东即期回报将可能因本次发行而有所摊薄。敬请投资者关注即期回报被摊薄的风险。虽然公司为应对即期回报被摊薄风险而制定了填补回报措施，但所制定的填补回报措施不等于对公司未来利润做出保证。

#### 5、国家产业政策风险

发行人业务发展将受到造纸行业政策导向的影响，目前国内纸品行业产能迅速增加，如果未来市场出现较为明显的产能过剩情况，可能会导致政府对行业采取适度控制或结构调整的政策，从而对发行人经营、利润产生一定的影响。另外，造纸行业属于污染较重的行业，国家对造纸行业实施了“抓大限小、配套治理”的产业政策，并对造纸企业制定了严格的环保标准和规范。如果国家进一步出台新的规范和政策，限制造纸行业产能，执行更为严格的环保标准，公司的生产经营活动将受到更多限制，从而可能影响公司的经营成本和经营业绩。

#### 6、市场波动风险

国内大型造纸企业经过多年发展已具备了一定的规模优势和资金实力，进一步扩大企业规模、提高技术水平和提升产品档次成为行业趋势；同时，国外知名造纸企业也通过独资、合资的方式将生产基地直接设立在中国，凭借其规模、技术等方面的优势直接参与国内市场竞争。国内外造纸市场的竞争态势及相应产生的市场波动，可能会对公司未来经营业绩产生一定影响。

#### 7、汇率风险

本项目属于境外投资项目，项目投产后，产品的销售价格及成本核算以外币计价，将会产生汇兑风险。随着汇率市场化改革的深入，人民币与其他可兑换货币汇

率波动幅度加大，汇率政策的改革对发行人汇兑收益的影响进一步加大，将使发行人在外汇结算过程中面临一定的汇率风险，进而在一定程度上影响盈利水平。

#### 8、股票价格波动风险

除经营和财务状况之外，公司的股票价格还将受到国际和国内宏观经济形势、资本市场走势、市场心理和各类重大突发事件等多方面因素的影响。投资者在考虑投资公司股票时，应预计到前述各类因素可能带来的投资风险，并做出审慎判断。此外，公司本次非公开发行事项需要一定的时间周期方能完成，在此期间公司股票的市场价格可能会出现波动，从而直接或间接地影响投资者的收益，因此，提请投资者关注股票价格波动及今后股市中可能涉及的风险。

#### 9、审批风险

本次发行股票需取得公司股东大会批准，存在无法通过股东大会审议的可能。同时，本次发行股票尚需取得中国证监会的核准。公司本次非公开发行能否取得相关批准或核准，以及最终取得批准或核准的时间存在不确定性。

综上，申请人已充分披露了本次募投项目的相关风险。

**(3) 申请人的在建工程中包括老挝林浆纸一体化项目，截止 2016 年 9 月 30 日已投入 7029 万元。请补充说明该项目的建设内容及建设进度安排，本次募投项目与该项目的关系。请保荐机构核查申请人是否存在使用本次募集资金置换董事会决议日前已投资金额的情况。**

**请保荐机构对上述事项进行核查并发表意见。**

##### **(一) 老挝林浆纸一体化项目的建设内容**

申请人的老挝林浆纸一体化项目包括申请人于老挝南部沙湾拿吉省色奔县投资种植的 10 万公顷配套林及年产 30 万吨化学浆生产线项目。申请人于 2009 年始发起该林浆纸一体化项目，通过育苗、扦插、挖坑、种植、养护等工序，每年循环种植桉树林、相思树林以培育 10 万公顷配套林，并在配套林成熟后建设年产 30 万吨化学浆生产线。

## (二) 老挝林浆纸一体化项目的建设进度安排

### 1、配套林种植项目进度安排

项目时间	第一年												第二年	第三年	第四年	第五年	第六年	第七年
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12						
开荒	■																	
育苗	■																	
种植						■												
养护						■												
采伐																	■	

### 2、浆厂建设项目具体进度安排

序号	项目	第一年				第二年				第三年			
		1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4
1	报告编制	■											
2	项目审批		■										
3	设备采购定货		■										
4	施工图设计			■									
5	土建安装工程				■								
6	设备安装					■							
7	职工培训						■						
8	调试试生产							■					
9	投产								■				

### (三) 本次募投项目和老挝林浆纸一体化项目的关系

本次募投项目为老挝年产 30 万吨化学浆项目，与老挝林浆纸一体化项目为从属关系，建设内容为老挝林浆纸一体化项目中的浆厂项目建设。

经核查，本次董事会决议日前所投入的 7029 万元全部为老挝林浆纸一体化项目中种植林的项目投入，截至董事会决议日，本次募投项目—老挝年产 30 万吨化学浆项目尚未投入金额，因此，保荐机构认为：本次发行不存在置换本次非公开发行股票董事会决议日之前投入资金的情形。

5、请申请人提供本次补充流动资金的测算依据并说明资金用途。请结合资产负债率水平、货币资金余额及银行授信情况，说明通过股权融资补充流动资金的考虑及经济性。

请申请人说明，自本次非公开发行相关董事会决议日前六个月起至今，除本次募集资金投资项目以外，申请人实施或拟实施的重大投资或资产购买的交易内容、交易金额、资金来源、交易完成情况或计划完成时间。请说明有无未来三个月进行重大投资或资产购买的计划。

请结合上述情况说明是否存在通过本次补充流动资金变相实施重大投资或资产购买的情形。

请保荐机构对上述事项进行核查。

上述重大投资或资产购买的范围，参照证监会《上市公司信息披露管理办法》、证券交易所《股票上市规则》的有关规定。

回复：

#### （一）本次募集资金补充流动资金的测算情况

申请人采用销售百分比法测算流动资金需求量，以现有业务为基础，利用销售百分比法测算未来营业收入所对应的流动资产及流动负债金额，进而测算出申请人未来三年营运资金的铺底流动资金缺口为 89,864.16 万元。测算公式如下：

预测期流动资金占用额=应收账款余额+应收票据余额+预付账款余额+存货余额-应付账款余额-应付票余额-预收账款余额。

预测期合计流动资金需求=2018 年末流动资金占用金额-2015 年末流动资金占用金额。

## 1、测算依据及假设

### (1) 主营业务收入及增长率

申请人以 2015 年营业收入 1,082,512.39 万元作为基数,对 2016 年-2018 年的营业收入情况进行预测。申请人的营业收入情况如下:

单位:万元

项目	2016 年度	2015 年度	2014 年度	2013 年度
营业收入(万元)	1,445,549.11	1,082,512.39	1,045,788.20	1,089,509.41
收入增长	33.54%	3.51%	-4.01%	4.67%

2013 至 2016 年度,主要受益于宏观经济及申请人项目投产的影响,申请人收入整体呈现上升趋势,最近三年申请人营业收入平均增长率为 9.88%,主营业务呈现良好的发展态势。综合考虑申请人 2016 年以来的经营增长情况,以及同行业上市公司营业收入历史复合增长水平,申请人假设未来三年营业收入保持 9.88%的增长率。依据上述假设,申请人未来预计营业收入情况如下:

单位:万元

项目	2017 年度(E)	2018 年度(E)	2019 年度(E)
营业收入(万元)	1,588,425.34	1,745,423.28	1,917,938.68
增长率	9.88%		

注 1:申请人对未来三年营业收入的假设分析并非申请人的盈利预测,该营业收入的实现取决于国家宏观经济政策、市场状况的变化等多种因素,存在不确定性。

注 2:预测期营业收入=上年营业收入\*(1+增长率)

### (2) 经营性资产、经营性负债占比预测

假设申请人未来三年的各项经营性资产/营业收入、各项经营性负债/营业收入的比例与 2016 年度数据相同,具体如下:

项目	金额(万元)	占营业收入比例
营业收入	1,445,549.11	100.00%
应收票据	269,180.36	18.62%
应收账款	136,223.68	9.42%
预付账款	49,232.04	3.41%
存货	113,881.20	7.88%
上述经营资产小计	568,517.27	39.33%

应付票据	78,700.00	5.44%
应付账款	146,881.15	10.16%
预收账款	67,944.75	4.70%
<b>上述经营负债小计</b>	<b>293,525.90</b>	<b>20.31%</b>

## 2、测算过程

申请人基于上述2017-2019年营业收入预测数据,按照2016年经营性流动资产、流动负债占营业收入的比例,来预测申请人未来三年流动资金占用额,具体测算过程如下:

单位:万元

项目	基期	预测期		
	2016年	2017年度(E)	2018年度(E)	2019年度(E)
营业收入	1,445,549.11	1,588,425.34	1,745,423.28	1,917,938.68
流动资产				
应收票据	269,180.36	295,785.80	325,020.89	357,145.54
应收账款	136,223.68	149,687.86	164,482.82	180,740.09
预付账款	49,232.04	54,098.07	59,445.05	65,320.52
存货	113,881.20	125,137.07	137,505.46	151,096.32
<b>上述经营资产小计</b>	<b>568,517.27</b>	<b>624,708.80</b>	<b>686,454.22</b>	<b>754,302.47</b>
流动负债				
应付票据	78,700.00	86,478.61	95,026.04	104,418.30
应付账款	146,881.15	161,398.69	177,351.13	194,880.29
预收账款	67,944.75	74,660.32	82,039.65	90,148.34
<b>上述经营负债小计</b>	<b>293,525.90</b>	<b>322,537.62</b>	<b>354,416.83</b>	<b>389,446.93</b>
预测期流动资金占用	274,991.38	302,171.18	332,037.39	364,855.54
<b>2016年—2018年预测期合计流动资金需求</b>			<b>89,864.16</b>	

注1: 流动资金占用额=经营性流动资产合计-经营性流动负债合计。

根据上述测算结果,公司未来流动资金的需求金额为89,864.16万元,本次非公开发行募集资金中20,000万元用于补充流动资金,未超过流动资金的需求量。

本次募集资金中20,000万元用于补充流程资金主要是用于填补资产规模和经营规模扩大而形成的经营性流动资金缺口,有利于缓解申请人未来业务规模扩张带来

的资金压力，因此本次补流具有合理性和必要性。

## (二) 通过股权融资补充流动资金的考虑及经济性

### 1、申请人目前资产负债率水平、货币资金余额及银行授信情况

申请人资产负债率及同行业可比上市公司情况如下：

公司简称	2016-9-30	2015-12-31	2014-12-31	2013-12-31
恒丰纸业	25.93%	26.26%	40.19%	41.49%
冠豪高新	37.62%	38.58%	49.69%	43.80%
安妮股份	23.48%	39.45%	41.66%	40.26%
岳阳林纸	65.29%	66.40%	67.61%	69.00%
晨鸣纸业	73.95%	77.86%	74.75%	69.20%
凯恩股份	26.58%	23.16%	21.59%	27.60%
可比上市公司平均值	42.14%	45.29%	49.25%	48.56%
太阳纸业	61.00%	62.50%	64.25%	65.25%

注：行业平均值以证监会行业分类为准，上市公司数据来源于 Wind。

由上表可以看出，申请人资产负债率高于同行业上市公司平均水平。2016年4月，申请人已发行10亿元公司债券，未来申请人加大研发投入、新增项目建设以及扩大销售规模都必将新增资金需求，申请人若继续通过债务融资获得相应的资金，则资产负债率还将进一步上升。

截至2016年12月31日，申请人货币资金余额为104,312.53万元，申请人短期借款、一年内到期的非流动负债、长期借款和应付债券余额为803,234.39万元。

截至2016年12月31日，申请人共获得主要合作银行的授信额度181.82亿元，贷款余额57.44亿元。申请人虽拥有一定的授信额度尚未使用，但在申请人资产负债率已处于较高水平的情况下，全部使用会增加申请人利息负担，从而使申请人面临较高的财务风险和经营风险。

### 2、本次股权融资补充流动资金的考虑及经济性

#### (1) 为申请人产能释放提供保障，满足持续发展需要

近年来，为扩大生产经营规模以进一步巩固在行业的领先地位，申请人先后投资建设35万吨天然纤维素循环经济一体化项目等。随着申请人生产规模不断扩大，

其流动资产需求量也因此增长，为维持日常经营，申请人需大量资金支付经营活动引起的现金支出，这些大项支出主要包括原料采购、能源供应等。本次募集资金到位后，将有效满足申请人经营规模扩大带来的营运资金需求，提高其核心竞争力。

## **(2) 提高申请人拓展发展空间**

本次募集资金到位后，申请人的资本实力及抗风险能力将进一步增强，有利于进一步拓宽其融资渠道，为未来发展提供资金保障，有利于申请人及时抓住产业升级发展机遇，拓展发展空间以及实现发展战略。

## **(3) 债权融资成本波动较大，银行贷款限制性条件较多，不确定性高**

申请人目前银行贷款以短期借款为主，需定期偿还，具有较大偿债压力。此外，伴随国内宏观经济形势下行压力增大，银行风险控制意愿增强，信贷规模有所压缩，申请人获取贷款的成本和难度均有所提高。未来随申请人产能的逐步释放，资金投入需求量增大，单纯依靠债权融资无法满足其未来发展的资金需求。而通过股权融资补充流动资金，可以增加申请人稳定的营运资金余额，为其可持续性的业绩增长提供强有力的资金保障。

综上所述，申请人通过本次非公开发行募集资金补充流动资金的金额与实际需求相符，有利于其控制负债规模、降低资产负债率水平、增强资产流动性，有助于缓解申请人日常营运资金周转压力，降低财务风险，使其财务结构更加稳健，申请人股权融资补充流动资金是必要且合理的。因此，通过股权融资补充流动资金具有良好的经济性。

**(四) 请申请人说明，自本次非公开发行相关董事会决议日前六个月起至今，除本次募集资金投资项目以外，公司实施或拟实施的重大投资或资产购买的交易内容、交易金额、资金来源、交易完成情况或计划完成时间。请说明有无未来三个月进行重大投资或资产购买的计划。**

根据《上市公司信息披露管理办法》以及《深圳证券交易所股票上市规则》之相关规定，重大投资或资产购买是指：

“1、交易涉及的资产总额占上市公司最近一期经审计总资产的 10%以上，该交

易涉及的资产总额同时存在账面值和评估值的，以较高者作为计算数据；

2、交易标的在最近一个会计年度相关的营业收入占上市公司最近一个会计年度经审计营业收入的 10%以上，且绝对金额超过一千万元；

3、交易标的在最近一个会计年度相关的净利润占上市公司最近一个会计年度经审计净利润的 10%以上，且绝对金额超过一百万元；

4、交易的成交金额占上市公司最近一期经审计净资产的 10%以上，且绝对金额超过一千万元；

5、交易产生的利润占上市公司最近一个会计年度经审计净利润的 10%以上，且绝对金额超过一百万元。

上述指标计算中涉及的数据如为负值，取其绝对值计算。”

自本次非公开发行相关董事会决议日前六个月起至本反馈意见回复日，根据上述标准，申请人实施或拟实施的重大投资或资产购买情况如下：

序号	项目名称	交易内容	交易金额	资金来源	交易完成情况
1	对控股子公司山东太阳生活用纸有限公司进行增资	为进一步满足控股子公司山东太阳生活用纸有限公司的发展需要和资金需求,申请人以自有资金人民币 20,000 万元对生活用纸公司进行增资。	2 亿元人民币	自筹资金	已于 2016 年 10 月完成该次增资事项。
2	对控股子公司山东太阳生活用纸有限公司进行增资	为进一步满足控股子公司山东太阳宏河纸业有限公司的发展需要和资金需求,申请人以自有资金人民币 93,574 万元对太阳宏河进行增资。	93,574 万元人民币	自筹资金	已于 2016 年 12 月完成该次增资事项。
3	设立北京同仁堂养老产业投资运营中心(有限合伙)	申请人通过子公司山东太阳生活用纸有限公司参与设立合伙企业进行股权投资,切入中国养老市场。	6,000 万元人民币	自筹资金	出资数额占合伙企业出资总额 6%,分两次缴付,各期缴付 3000 万元,出资完成最晚不迟于 2019 年 12 月 31 日。
4	年产 70 万吨生物精炼项目	申请人在美国阿肯色州投资建设年产能为 70 万吨的生物精炼项目,预计建设周期为 30 个月,主要生产绒毛浆产品。	10-13 亿美元	自筹资金	已签订项目投资合作备忘录,并就该项目拟在美国设立全资子公司。
5	年产 20 万吨高档特种纸项目	申请人在公司本部投资建设年产能为 20 万吨的高档特种纸项目,预计建设周期为 18 个月。	6 亿元人民币	自筹资金	议案已经董事会审议通过,目前正在办理相关项目审批及备案手续。
6	年产 80 万吨高档板纸改建及其配套工程项目	申请人子公司太阳宏河纸业有限公司为项目实施主体,建设项目所涉造纸车间、成品库、浆板库、空压站、道路、锅炉、汽轮机、发电机组等设施。预计建设周期为 18 个月。	21 亿元人民币	自筹资金	议案已经董事会审议通过,目前正在办理相关项目审批及备案手续。

**5、请说明有无未来三个月进行重大投资或资产购买的计划。**

自本反馈意见回复出具日起至未来三个月，除上表所列投资或资产购买外，申请人尚无其他重大投资或资产购买计划。未来若实施相关计划，将严格按照法律法规及监管部门、深圳证券交易所和《公司章程》的相关规定办理。

**6、说明是否存在通过本次补充流动资金变相实施重大投资或资产购买的情形**

经核查，申请人不存在变相通过本次募集资金补充流动资金以实施重大投资或资产购买的情形：

(1) 本次非公开发行募集资金符合申请人实际的资金需求安排，募集资金数额未超过项目需要量。

申请人本次非公开发行股票预计募集资金总额不超过人民币 180,000.00 万元，其中 160,000.00 万元将投入老挝年产 30 万吨化学浆项目，目的在于加快申请人战略布局、提升研发能力及生产水平、优化资本结构，从而提升申请人主业盈利能力，保障申请人的可持续发展。募集资金均有明确用途，且募集资金数额与申请人的实际业务规模相匹配，未超过项目需要量，具备合理性和必要性，不存在变相通过本次募集资金补充流动资金以实施重大投资或资产购买的情形。

(2) 募集资金将存放于董事会决定的专户进行集中管理，申请人将严格按照公司《募集资金管理办法》规定使用募集资金。

申请人本次非公开发行股票募集资金将依照公司《募集资金管理制度》，由董事会指定的专项账户进行集中管理。同时，本次非公开发行股票上市后将按深圳证券交易所相关规定与保荐机构及募集资金存管银行签订《募集资金专户存储三方监管协议》。

申请人募集资金管理将进一步发挥独立董事、监事会的作用，申请人如有以募集资金置换预先已投入募投项目的自筹资金或用闲置募集资金暂时用于补充流动资金等事项，提请独立董事、监事会、保荐机构发表意见。

(3) 申请人承诺不会变相通过本次募集资金补充流动资金以实施重大投资或资

## 产购买

申请人针对本次非公开发行 A 股股票出具了《山东太阳纸业股份有限公司关于未来三个月内不进行重大投资或资产购买的承诺函》，具体内容如下：

“1、公司本次非公开发行股票的董事会于 2016 年 9 月 27 日召开，决议日前 6 个月至今，公司除已公告披露的投资项目外，不存在重大投资或资产购买情形；

2、未来三个月内，公司不存在重大投资或资产购买计划，因此，公司不存在变相通过本次募集资金补充流动资金以实施重大投资或资产购买的情形。”

综上，本次非公开发行募集资金符合申请人实际的资金需求安排，不存在变相通过本次募集资金补充流动资金以实施重大投资或资产购买的情形。

经核查，保荐机构认为：申请人通过股权融资补充流动资金具有经济性；自本次非公开发行相关董事会决议日前六个月起至今，除前表所列投资事项及本次募集资金投资项目以外，申请人不存在实施或拟实施的重大投资或资产购买，也不存在未来三个月进行重大投资或资产购买的计划，以及通过本次补充流动资金变相实施重大投资或资产购买的情形。

6、2017年2月，申请人公告拟参与设立同仁堂养老产业基金，由申请人子公司山东太阳生活用纸有限公司出资6,000万元。请详细说明申请人进行上述投资的原因及投资进度安排，出资的资金来源，参与设立养老产业基金对申请人业务发展的影响。请保荐机构核查申请人是否存在使用本次募集资金进行上述投资的情况。

回复：

### （一）本次投资概况

经2017年2月6日公司第六届董事会第十一次会议审议通过，发行人控股子公司太阳生活用纸于2017年2月8日与北京同仁堂养老投资管理有限责任公司、上海卓衍资产管理中心（有限合伙）、长城嘉信资产管理有限公司、中海信托股份有限公司、丁亚雄、徐炳等机构和个人共同签署《合伙协议》，共同设立北京同仁堂养老产业投资运营中心（有限合伙）（以下简称“同仁堂养老产业基金”）。合伙协议约定该合伙企业认缴总出资额为10亿元人民币，其中山东太阳生活用纸有限公司拟出资6,000万元人民币。

因有限合伙人之一长城嘉信资产管理有限公司退出，同时有限合伙人丁亚雄追加本合伙企业认缴出资至3亿元人民币，有限合伙人徐炳追加本合伙企业认缴出资至8千万元人民币，有关各方于就合伙企业份额调整事宜签订了合伙协议补充协议，约定合伙企业认缴总出资额变更为9.3亿元人民币，太阳生活用纸出资额不变。

北京同仁堂养老投资管理有限责任公司为同仁堂养老产业基金的唯一普通合伙人。该公司为北京同仁堂集团联合社会资本共同成立的专业基金管理及股权投资管理机构，是北京同仁堂集团拓展健康养老领域的核心运营平台，并已于中国证券投资基金业协会登记成为私募基金管理人。

### （二）申请人进行上述投资的原因、投资进度安排及资金来源

#### 1、本次投资背景及原因

申请人进行本次投资，主要系看好中国健康养老市场的发展前景及成人纸尿裤等个人护理产品的消费潜力，并考虑公司与同仁堂集团在快速消费品市场推广方面

长期的战略合作。具体投资原因如下：

### **(1) 人口老龄化程度加剧催生养老产业需求**

近年来，中国人口老龄化发展迅速，随着海量老龄人口的增加、经济的发展以及养老观念的转变，养老相关产业需求呈几何倍数增长。据《中国老龄产业发展报告(2014)》预测，至2050年中国老年人口的消费潜力将增长到106万亿元左右，占GDP的比例将达到33%左右，未来中国将成长为全球老龄产业市场潜力最大的国家。截至2014年，中国养老产业消费需求规模已超3万亿元。

目前，我国机构养老以中低端为主，收费较低，配套的医疗与健康管理服务资源不足，社会养老负担日益沉重，而随着人们对市场化养老的认可度不断提高，机构养老进入快速发展期，其中政府开办的养老机构增长缓慢甚至减少，而盈利性养老机构由于其良好的经济和社会效益，发展空间巨大。

### **(2) 中央及地方政策大力支持养老产业发展**

在上述人口老龄化加剧的背景下，国家层面的产业扶持政策如《国务院关于加快发展养老服务业的若干意见》（国发[2013]35号）、《国务院办公厅转发卫生计生委等部门关于推进医疗卫生与养老服务相结合指导意见的通知》（国办发[2015]84号）、《关于推进城镇养老服务设施建设工作的通知》（民发[2014]116号）、中国人民银行等五部委《关于金融支持养老服务业加快发展的指导意见》（银发[2016]65号）等文件纷纷出台，支持养老及相关行业发展。

地方层面，《北京市人民政府关于加快推进养老服务业发展的意见》（京政发[2013]32号），《上海市人民政府关于加快发展养老服务业推进社会养老服务体系建设的实施意见》（沪府发[2014]28号）《广东省人民政府关于加快发展养老服务业的实施意见》（粤府[2015]25号）亦推动落实中央有关利好政策，进一步推动养老产业快速发展。

### **(3) 公司实施“四三三战略”的重要举措**

2012年开始，公司开始“调结构、转方式”，提出“四三三”发展战略，暨在巩固造纸主业的同时，以造纸产业的技术、资金、人才等为基础，发展生物质新材料，进军快速消费品行业，稳步构造造纸产品占40%、生物质新材料（溶解浆、绒毛浆、木糖等）占30%、快速消费品（生活用纸、纸尿裤等）占30%的“四三三”利润格局。

目前，公司已经在生活用纸类产品方面已逐步获得市场认可和份额，并开始进军中国婴儿纸尿裤产品市场，成人纸尿裤等涉及养老产业市场产品的拓展亦是太阳纸业在快速消费品领域的重要发力点及新的利润增长点。

发行人本次投资的合作方同仁堂集团业务涵盖药品、保健品、化妆品等多个领域，拥有零售终端近两千家，涉及海外20多个国家和地区，并拥有四百家左右医疗机构，在快速消费品及医疗健康服务相关行业具有强大的品牌优势、丰富的渠道资源和成熟的运作管理经验。

本次投资产业基金将投资同仁堂集团的健康养老项目：

一方面，本基金拟投资品牌化、连锁化的大型养老机构，如养老养生综合体和中医药养生体验馆等运营载体，随着这类机构的建成和投入使用，申请人未来的主要产品之一成人纸尿裤将获得便捷销售通路；

另一方面，通过设立基金，公司与同仁堂集团建立起良好的合作关系，能够借助同仁堂集团的品牌优势有效宣传及推广公司快消类产品；同仁堂集团的医疗服务资源、门店渠道资源也将显著助力纸尿裤等个人护理产品的市场开拓。

## **2、投资进度**

根据合伙协议，太阳生活用纸认缴的出资分两期缴付：

第一期 3,000 万元人民币的缴付期限为执行事务合伙人发出第一期缴款通知 30 日内，但最迟不晚于 2017 年 5 月 31 日，申请人已于 2017 年 4 月 1 日缴付完毕；第二期 3,000 万元人民币的缴付期限为执行事务合伙人发出第二期缴款通知 60 日内，但最迟不晚于 2019 年 12 月 31 日。公司拟在对资金收支进行合理预算、测试和安排的基础上，及不影响公司日常经营活动的前提下，于缴款期限到期日前以自有资金缴付完毕剩余投资款项。

## **3、资金来源**

本次投资资金来源为公司自有资金，经核查公司缴纳投资款的银行凭证及相关流水并访谈公司高级管理人员，公司已缴付的款项不存在使用募集资金的情形。

本次非公开发行募集资金符合申请人实际的资金需求安排，募集资金数额未超过项目需要量，募集资金到位后将存放于董事会决定的专户进行集中管理，并严格

按照《募集资金管理办法》规定使用，本次募集资金到位后不会用于或变相用于投资同仁堂养老产业基金。

申请人并承诺：

“1、公司本次非公开发行股票的董事会于 2016 年 9 月 27 日召开，决议日前 6 个月至今，公司除已公告披露的投资项目外，不存在重大投资或资产购买情形；

2、未来三个月内，公司不存在重大投资或资产购买计划，因此，公司不存在变相通过本次募集资金补充流动资金以实施重大投资或资产购买的情形。”

### **（三）参与设立养老产业基金对申请人业务发展的影响**

申请人子公司太阳生活用纸主要从事生活用纸的生产、加工、销售，未来计划批量生产销售成人纸尿裤产品，此次太阳生活用纸参与设立养老产业基金，同时与同仁堂集团建立起良好的合作关系，是公司中长期发展战略“四三三”战略的重要环节。本次投资有助于申请人借助同仁堂集团的优势资源有效扩大公司未来的新兴利润增长点成人纸尿裤产品的影响力，加速申请人产品多元化结构调整及产业链条延伸，推进申请人在快速消费品领域的战略布局。

根据基金募集说明书，本基金主要从事养老产业、医疗及相关产业的项目投资等，不涉及投资地产，不从事证券二级市场股票及衍生品交易、开放或封闭式股票基金投资、大宗商品及衍生品交易、不进行将使本基金承担无限责任的投资。本次投资金额的确定系申请人在对资金收支进行合理预算、测试和安排的基础上，在不影响公司日常经营活动的前提下做出的决策，对公司未来财务状况和经营业绩不会产生不利影响。

经核查，保荐机构认为：申请人投资参与设立同仁堂养老产业基金，系公司实施中长期发展战略的重要举措，对公司主营业务发展具有良好推动作用，投资前景良好，申请人不存在使用募集资金进行上述投资的情形。

7、报告期内，申请人应收账款余额分别为 6.94 亿元、6.90 亿元、9.43 亿元、12.37 亿元。请结合主营业务收入变动情况，补充说明最近一年及一期、申请人应收账款余额增长较快的原因，并请说明应收账款坏账准备计提是否充分。请保荐机构、会计师核查并发表意见。

回复：

一、请结合主营业务收入变动情况，补充说明最近一年及一期、申请人应收账款余额增长较快的原因

1、报告期内最近一年及一期，申请人营业收入及应收账款的变动情况如下表所示：

单位：元

项目	2016 年度	2016 年 1-9 月	2015 年度
营业收入	14,455,491,144.90	10,200,718,106.19	10,825,123,852.75
应收账款账面价值	1,362,236,844.90	1,237,001,591.94	943,250,160.71
应收账款占营业收入比重	9.42%	12.13%	8.71%
应收账款变动幅度	44.42%	31.14%	36.70%
营业收入同比增幅	33.54%	28.63%	3.51%

2015 年及 2016 年申请人应收账款期末账面价值占营业收入的比例分别为 8.71% 及 9.42%，占比保持相对稳定。

申请人 2015 年应收账款账面价值较 2014 年末相关数据增长 36.7%，2015 年度营业收入较 2014 年度相关数据增长 3.51%，应收账款账面价值增长比例高于营业收入增长比例。主要原因如下：

其一，由于纸制品市场行情的变化，自 2015 年开始，公司销售策略进行调整，降低出口销售量，加大了国内的市场销售力度。2015 年申请人境外销售收入 12.61 亿元，较 2014 年境外收入 20.11 亿元同比下降 37.30%；2015 年境内销售收入 95.64

亿元，较 2014 年境内收入 84.47 亿元同比增长 13.23%。2016 年境外销售收入 8.26 亿元，较 2015 年境外收入同比下降 34.54%；2016 年境内销售收入 8.26 亿元，较 2015 年境内收入同比上升 42.51%。因境外客户一般采用信用证结算方式，信用期较短，通常为 30 天左右；国内客户的应收账款信用期限较国外客户长，通常在 90 天左右，部分长期客户还会适当放宽信用期限，境外销售占比的下降延长了申请人应收账款平均回收期。其二，自 2015 年 8 月开始，申请人根据国内市场竞争行情对部分客户调整了信用政策，使其信用期适当延长。其三，受行业销售特点的影响，每年度第四季度的销售量相对较大，2015 年第四季度营业收入为 28.95 亿元，较 2014 年增加 3.04 亿元，同比增长 11.75%；2016 年第四季度营业收入较 2015 年增加 13.60 亿元，增长幅度为 46.97%，故应收账款未到信用回款期使得应收账款余额增加。

2016 年应收账款增长较大，除上述情形外主要还由于是申请人 30 万吨轻型纸改扩建项目在 2016 年初进入达产阶段、年产 35 万吨天然纤维素循环经济一体化项目 2016 年 1 月正式投入生产销售、年产 50 万吨低克重高档牛皮箱板纸项目于 2016 年 8 月试产成功并正式投入生产销售，故申请人同比营业收入和销售量大幅增加，使得应收账款期末余额相应增长。

最近一年及一期，同行业可比公司的应收账款周转率如下：

可比公司	2016 年度	2015 年度
华泰股份	7.77	6.43
山鹰纸业	8.11	7.07
晨鸣纸业	5.78	5.44
青山纸业	11.86	9.45
博汇纸业	9.09	9.48
平均值	8.52	7.57
<b>申请人</b>	<b>12.54</b>	<b>13.26</b>

从上表可以看出，申请人最近两年应收账款周转率保持基本稳定，均高于可比公司，公司应收账款的回收能力较好。

## 二、请说明应收账款坏账准备计提是否充分

## （一）申请人应收账款坏账准备计提政策

### 1、单项金额重大并单项计提坏账准备的应收款项坏账准备的确认标准、计提方法

申请人将金额为人民币 500 万元以上的应收款项确认为单项金额重大的应收款项。

申请人对单项金额重大的应收款项单独进行减值测试，单独测试未发生减值的金融资产，包括在具有类似信用风险特征的金融资产组合中进行减值测试。单项测试已确认减值损失的应收款项，不再包括在具有类似信用风险特征的应收款项组合中进行减值测试。

### 2、按信用风险组合计提坏账准备的应收款项的确定依据、坏账准备计提方法

#### （1）信用风险特征组合的确定依据

申请人对单项金额不重大以及金额重大但单项测试未发生减值的应收款项，按信用风险特征的相似性和相关性对金融资产进行分组。这些信用风险通常反映债务人按照该等资产的合同条款偿还所有到期金额的能力，并且与被检查资产的未来现金流量测算相关。

不同组合的确定依据：

项目	确定组合的依据
账龄组合	相同账龄段
合并范围内关联方应收款项	合并范围内各公司应收款项

#### （2）根据信用风险特征组合确定的坏账准备计提方法

按组合方式实施减值测试时，坏账准备金额系根据应收款项组合结构及类似信用风险特征（债务人根据合同条款偿还欠款的能力）按历史损失经验及目前经济状况与预计应收款项组合中已经存在的损失评估确定。

不同组合计提坏账准备的计提方法：

项目	计提方法
账龄组合	账龄分析法
合并范围内关联方应收款项	不计提

组合中，采用账龄分析法计提坏账准备的组合计提方法：

账龄	应收账款计提比例 (%)	其他应收款计提比例 (%)
1 年以内 (含 1 年, 下同)	5.00	5.00
1-2 年	10.00	10.00
2-3 年	20.00	20.00
3-4 年	60.00	60.00
4-5 年	60.00	60.00
5 年以上	100.00	100.00

(3) 单项金额虽不重大但单项计提坏账准备的应收款项

申请人对于单项金额虽不重大但具备以下特征的应收款项, 单独进行减值测试, 有客观证据表明其发生了减值的, 根据其未来现金流量现值低于其账面价值的差额, 确认减值损失, 计提坏账准备: 应收关联方款项; 与对方存在争议或涉及诉讼、仲裁的应收款项; 已有明显迹象表明债务人很可能无法履行还款义务的应收款项; 等等。

报告期内, 申请人应收账款坏帐准备按照账龄分析法计提, 具体如下:

单位: 元

账龄	2016 年 9 月 30 日			
	应收账款	占比 (%)	坏账准备	计提比例 (%)
1 年以内	1, 246, 502, 470. 86	92. 66	62, 325, 123. 54	5
1 至 2 年	20, 642, 666. 09	1. 53	2, 064, 266. 61	10
2 至 3 年	36, 697, 090. 87	2. 73	7, 339, 418. 17	20
3 至 4 年	8, 596, 470. 59	0. 64	5, 157, 882. 35	60
4 至 5 年	3, 623, 960. 53	0. 27	2, 174, 376. 32	60
5 年以上	29, 228, 218. 11	2. 17	29, 228, 218. 11	100
合计	1, 345, 290, 877. 05	100. 00	108, 289, 285. 11	8. 05

(续)

账龄	2015 年 12 月 31 日			
	应收账款	占比 (%)	坏账准备	计提比例 (%)
1 年以内	939, 613, 042. 19	92. 56	46, 980, 652. 11	5
1 至 2 年	43, 910, 006. 14	4. 33	4, 391, 000. 61	10
2 至 3 年	9, 991, 603. 05	0. 98	1, 998, 320. 61	20
3 至 4 年	4, 853, 615. 82	0. 48	2, 912, 169. 49	60
4 至 5 年	2, 910, 090. 82	0. 29	1, 746, 054. 49	60
5 年以上	13, 837, 102. 60	1. 36	13, 837, 102. 60	100
合计	1, 015, 115, 460. 62	100. 00	71, 865, 299. 91	7. 08

(续)

账龄	2014年12月31日			
	应收账款	占比(%)	坏账准备	计提比例(%)
1年以内	680,850,116.39	90.88	34,042,505.82	5
1至2年	35,461,474.18	4.73	3,546,147.42	10
2至3年	12,171,262.12	1.62	2,434,252.42	20
3至4年	3,200,492.14	0.43	1,920,295.28	60
4至5年	635,965.44	0.08	381,579.26	60
5年以上	16,879,732.15	2.25	16,879,732.15	100
合计	749,199,042.42	100.00	59,204,512.35	7.90

(续)

账龄	2013年12月31日			
	应收账款	占比(%)	坏账准备	计提比例(%)
1年以内	658,511,624.50	86.17	32,925,581.25	5
1至2年	55,593,302.97	7.27	5,559,330.30	10
2至3年	20,665,716.44	2.70	4,133,143.28	20
3至4年	2,982,032.42	0.39	1,789,219.44	60
4至5年	2,154,953.24	0.28	1,292,971.94	60
5年以上	24,335,860.63	3.18	24,335,860.63	100
合计	764,243,490.20	100.00	70,036,106.84	9.16

## (二) 应收账款坏账准备计提的合理性

### 1、申请人应收账款发生坏账的风险相对较小

申请人产品销售对象多为大中型纸制品经销商、出版社及直供客户，且与此类客户保持良好的长期合作关系。截至2013年末、2014年末、2015年末、2016年末，申请人的应收账款主要集中在1年以内，分别为86.17%、90.88%、92.56%、94.16%。公司应收账款质量较高，发生坏账的可能性较小。而且公司严格执行谨慎的坏账准备计提政策，对应收账款计提了充分的坏账准备。

### 2、可比公司坏账准备计提比例

与申请人可比的上市公司的应收账款坏账准备按账龄分析法计提的比例如下：

账龄	申请人	华泰股份	山鹰纸业	晨鸣纸业	青山纸业	博汇纸业
1年以内	5%	5%	6%	5%	3%	3%
1-2年	10%	10%	10%	10%	6%	5%
2-3年	20%	20%	100%	20%	12%	10%
3-4年	60%	50%	100%	100%	25%	30%
4-5年	60%	50%	100%	100%	50%	30%
5年以上	100%	50%	100%	100%	100%	30%

申请人1年以内应收账款的坏账计提比例为5%，处于中值水平。1年以上应收

账款坏账准备计提比例与可比公司不存在重大差异且申请人 1 年以上应收帐款占比较低。申请人产品销售对象多为大中型纸制品的经销商、出版社及直供客户，且与该类客户保持良好的长期合作关系，客户比较稳定。对于个别客户自身经营不善或财务支付困难而导致货款无法回收的情况，申请人全额计提了坏帐准备。故申请人坏帐准备计提充分。

**经核查，申报会计师认为：报告期内，申请人应收账款持续增长，与其业务的增长相匹配；申请人应收账款坏账准备与业务实际情况相符，坏账准备计提充分。**

**经核查，保荐机构认为：报告期内，申请人应收账款持续增长，与其业务的增长相匹配；申请人应收账款坏账准备与业务实际情况相符，坏账准备计提充分。**

## 二、一般问题

1、请申请人公开披露本次发行当年每股收益、净资产收益率等财务指标与上年同期相比，可能发生的变化趋势和相关情况，如上述财务指标可能出现下降的，应对于本次发行摊薄即期回报的情况进行风险提示。同时，请申请人公开披露将采用何种措施以保证此次募集资金有效使用、有效防范即期回报被摊薄的风险、提高未来的回报能力。如有承诺的，请披露具体内容。

回复：

（一）发行人披露了《山东太阳纸业股份有限公司关于本次非公开发行 A 股股票摊薄即期收益的风险提示及公司采取措施(修订稿)的公告》，主要内容如下：

“公司2016年9月27日第六届董事会第八次会议对非公开发行股票摊薄即期回报进行了分析，揭示风险并提出填补措施，并于2016年9月28日在指定媒体进行披露。公司非公开发行股票事宜已向证监会提出申请，并于2017年4月5日收到《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》，根据通知所提示的问题，公司第六届董事会第十三次会议对本次非公开发行股票摊薄即期回报的风险提示及填补措施进行了修订，审议通过了《关于本次非公开发行A股股票摊薄即期收益的风险提示及公司采取措施(修订稿)的议案》，具体内容如下：

### 一、本次非公开发行摊薄即期回报对公司主要财务指标的影响

本次非公开发行募集资金总额(含发行费用)不超过人民币180,000.00万元(含180,000.00万元)，计划发行不超过328,467,153股(含328,467,153股)，公司股本规模将由2,535,855,238股，增加至2,864,322,391股。扣除发行费用后的募集资金净额拟使用于投资建设老挝年产30万吨化学浆项目和公司补充流动资金。

### （一）主要假设

1、假设本次非公开发行预计于2017年7月末完成（该完成时间仅用于计算本次非公开发行对摊薄即期回报的影响，最终以经中国证监会核准并实际发行完成时间为准）；

2、本次非公开发行A股股票的定价基准日为公司第六届董事会第八次会议决议公告日。本次非公开发行A股的发行价格将不低于人民币5.48元/股，即不低于定价基准日前20个交易日公司A股股票交易均价的90%。以下计算假设发行价格为人民币5.48元/股，本次发行募集资金总额为人民币180,000.00万元（未考虑发行费用），发行数量为328,467,153股（此假设仅用于测算本次发行对公司每股收益的影响，不代表公司对于本次发行实际完成时间和发行股票数量的判断，最终应以经中国证监会核准的发行股份数量和实际发行完成时间为准）；

3、根据2016年年度审计报告，公司2016年全年扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润为104,453.74万元。假设2017年公司扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润与2016年持平。此假设仅用于计算本次非公开发行对主要指标的影响，不代表公司对2017年经营情况及趋势的判断；

4、上述假设未考虑本次发行募集资金到账后，对公司生产经营、财务状况（如财务费用、投资收益）等的影响；

5、上述假设未考虑除募集资金和净利润之外的其他经营或非经营因素对公司资产状况和盈利能力的影响；

6、假设宏观经济环境、产业政策、行业发展状况、产品市场情况、证券行业情况等没有发生重大不利变化，公司的经营环境没有发生重大不利变化；

以上假设分析仅作为示意性测算本次非公开发行股票摊薄即期回报对公司主要财务指标的影响之用，并不构成公司任何承诺和预测，投资者不应据此进行投资决策，投资者据此进行投资决策所造成损失，均由投资者自行承担，公司不承担任何赔偿责任。

## （二）对公司主要财务指标的影响

基于上述假设，公司测算了本次非公开发行摊薄即期回报对公司主要财务指标的影响，具体情况如下：

项目	2016年度/2016年	2017年度/2017年12月31日
----	--------------	--------------------

	12月31日	非公开发行前	非公开发行后
总股本（股）	2,535,855,238.00	2,535,855,238.00	2,864,322,391.00
本期归属于母公司所有者的净利润（万元）	105,676.18	105,676.18	105,676.18
扣非后本期归属于母公司所有者的净利润（万元）	104,453.74	104,453.74	104,453.74
期末归属于母公司所有者的权益（万元）	796,335.26	902,011.45	1,187,687.63
扣非后基本每股收益（元/股）	0.41	0.41	0.39
扣非后稀释每股收益（元/股）	0.41	0.41	0.39
扣非后加权平均净资产收益率	13.96%	12.30%	10.14%

注：上述测算中，基本每股收益与加权平均净资产收益率根据《公开发行证券的公司信息披露编报规则第9号——净资产收益率和每股收益的计算及披露》（2010年修订）规定计算。

## 二、关于本次非公开发行摊薄即期回报的特别风险提示

本次非公开发行完成后，公司总资产和净资产规模将会有较大幅度的增加，公司总股本亦相应增加。本次募集资金到位后，公司将合理有效的利用募集资金，提升公司运营能力，降低公司财务费用，从而提高公司长期盈利能力，但由于受国家宏观经济及行业发展情况的影响，短期内公司盈利状况存在很大的不确定性，公司的每股收益和净资产收益率等指标存在短期内下降的风险。敬请投资者关注即期回报被摊薄的风险。

## 三、董事会选择本次融资的必要性和合理性

本次非公开发行募集资金总额（含发行费用）不超过人民币180,000.00万元，扣除发行费用后的募集资金净额主要用于“投资建设老挝年产30万吨化学浆项目和补充流动资金”。

### （一）保障公司原材料供应的客观需求

2015年，我国纸浆生产总量7,984万吨，其中木浆占比12.10%；2015年全国纸浆消耗总量9,731万吨，其中木浆占比28%<sup>1</sup>。与发达国家相比，我国木浆的产销量占比较低，仍有很大增长空间。木浆按制浆方法不同又可分为化学浆、半化学浆和机械浆，其中化学浆为最主要的商品木浆浆种，占商品浆总产能的近85%，目前我国化学浆很大程度依赖进口，2015年进口数量达224.12万吨，同比增加7.64%。本次募投项

<sup>1</sup>数据来源：中国造纸协会

目的主要产品漂白硫酸盐木浆即为最重要的化学浆浆种，也是我国的主要进口浆种之一，可供制造高级印刷纸、画报纸、胶版纸和书写纸等，符合造纸业高质量、高档次的发展趋势。公司目前自制能力无法满足自身生产需求，浆价的市场价格波动给公司的生产经营带来不确定因素；同时，国内土地、林业资源匮乏，公司在国内的林浆纸一体化项目无法再进一步扩张，此次募投项目产品将用于公司国内轻型纸等项目配套，有助于公司保障原材料供应，满足纸品市场需求。

## （二）转变公司发展方式的内在需要

发展方式的转变需要通过不断淘汰落后产能以实现行业的集约化、规模化。因此，存量调整，优化产业结构，促进产业升级，推动造纸工业向节能、环保、绿色方向发展成为“十三五”规划对造纸行业的重点部署，造纸行业必须把降低生产成本、提高发展质量和效益及加快培育新的竞争优势放在突出位置。

为适应这一发展趋势，公司持续进行产品结构调整及新产品品类开拓，不断适应市场需求，同时发挥规模优势积极进行成本管控，注重产业链上游延伸，布局林浆纸一体化，在国内土地资源制约的情况下积极实施走出去战略，抓住“一带一路”建设的新机遇，充分开发利用国外土地及林木资源。本次募投项目产品为漂白硫酸盐商品浆板，主要为满足公司自身国内造纸生产线原料需要，该项目的实施有助于公司进一步发挥规模及成本控制优势，有效化解能源、环境压力，实现原材料自给，利用落后产能淘汰的契机，稳步扩大市场份额，提升竞争地位。

## （三）木浆生产格局的变化促使公司抓住投资新机遇

由于成本高企，传统的以北美和北欧为核心木浆产区的格局发生动摇，随着北美等地区200余万吨的化学浆产能的关停，该区产量占比呈下降趋势。与此同时，南亚、拉美地区作为木浆新兴产区迅速崛起，其中：南亚地区位于热带，利于林木生长的雨热资源丰富，林木蓄积量在全球占比40%以上，气候非常适合林木生长，中期成本低廉，过去发展缓慢主要由于资本缺乏，近年来随着全球资本进入，南亚木浆产量呈快速发展态势。

根据商务部、发展改革委、外交部《对外投资国别产业指引》（2011版），老挝优先发展产业领域即包括林产品深加工。本次募集资金投资建设项目即属老挝鼓励类项目，可充分利用当地丰富的林木资源。

#### （四）优化公司资本结构，降低财务风险

通过本次非公开发行股票募集资金，公司资本结构将得到优化，资产负债率将进一步降低，相关偿债能力指标得到改善，财务风险有效降低；同时，公司资金的安全性和稳定性增强，流动资金压力减轻，有利于公司业务快速发展，为公司未来经营发展提供充足的资金支持。

综上所述，本次非公开发行符合公司业务发展模式及战略布局，有利于增强公司经营实力，提升公司盈利能力，降低财务风险，更好地回报投资者。

四、本次募集资金投资项目与公司现有业务的关系，公司从事募投项目在人员、技术、市场等方面的储备情况

##### （一）本次募集资金投资项目与公司现有业务的关系

“投资建设老挝年产30万吨化学浆项目”是对公司现有制浆造纸业务的国际化拓展及产业链完善。太阳纸业是一家融制浆、造纸、化工、热电于一体的国家大型股份制上市公司，是中国主要的非涂布文化用纸和铜版纸供应商。，因此公司对原料纸浆的需求量在较长的时间内都将保持高速增长的趋势。公司利用自身的企业优势，推行走出去发展战略，向国际化企业转变，进一步拓展国际业务，利用企业多年从事造纸生产的经验，扩大经营行业，拓展业务范围，进行国际化投资，在老挝投资建设年产30万吨化学浆项目。项目的实施可为公司开展造纸生产获取稳定的原料来源，并为公司成为中国造纸行业主要生产企业打下坚实的基础。此项投资对山东太阳纸业股份有限公司的业务国际化和产业链完善化具有重大战略意义。

##### （二）公司从事募投项目在人员、技术、市场等方面的储备情况

公司坚持市场导向、积极创新，鼓励科研人员进行技术创新，注重创新的实用性和可操作性。经过长期的技术探索，公司积累了丰富的经验和大量的技术人才，技术研究和试验开发人员占员工总数的10%以上。专业、高效、技术过硬的研发队伍具备本项目研发、实施的技术要求和生产能力，能够保障项目的顺利运行。

公司不断优化现代化管理方式，核心管理团队在造纸制浆行业拥有丰富的市场、生产、管理和技术经验，对行业发展趋势和市场需求有较强把握能力。公司重视员工优选和管理工作，在引进管理与专业型人才的同时，针对不同岗位及工作经验为现有员工提供事业发展规划，为员工创造持续发展机会和空间，员工队伍稳定。公

司为本次募投项目建设实施储备了一批优秀的行业人才，在研发、生产、运营等方面建立了高效的业务团队；公司将根据业务发展需要，继续加快推进人才招聘培养计划，不断增强人员储备，确保满足募集资金投资项目的顺利实施。届时该项目技术人员将从国内公司调配解决；生产人员中主要技术骨干由国内公司调配，其余在当地人力资源市场招聘。

公司以技术创新作为企业持续发展的动力，将增强自主创新能力作为企业发展的战略支点，根据发展战略，围绕产业转型、技术升级，不断完善技术创新体系和提升自主创新能力。公司构建了较为完善的研发体系，拥有国家级企业技术中心、山东省制浆造纸工程技术研究中心，并建立了博士后科研工作站、院士科研工作站、山东省泰山学者岗位等高层次科技创新平台，与高校及科研院所建立科研与技术合作关系，定期进行大规模技术改造，确保公司技术装备与生产工艺在行业内处于先进水平。同时，公司还将自身的技术优势与引进高端技术装备进行有机融合，生产线装备已达到国际先进水平，持续的工艺水平创新取得了显著的经济效益。

综上所述，公司本次募投项目围绕公司现有主营业务展开，在人员、技术、市场等方面均具有较好的基础。随着募集资金投资项目的建设及公司实际情况，公司将进一步完善人员、技术、市场等方面的储备，确保募集资金投资项目的顺利实施。

#### 五、公司为保证本次募集资金有效使用的措施

公司本次非公开发行募集资金的使用将有效提高公司的盈利能力、降低公司对金融机构借款需求，有利于节约公司财务费用，有利于公司经济效益的持续增长和健康可持续发展。公司将根据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《上市公司证券发行管理办法》、《上市公司监管指引第2号——上市公司募集资金管理和使用的监管要求》、《深圳证券交易所股票上市规则》、《深圳证券交易所主板上市公司规范运作指引（2015年修订）》等有关规定，对募集资金进行专户存储、使用、管理和监督。

为保障公司规范、有效使用募集资金，本次非公开发行募集资金到位后，公司董事会将持续监督公司对募集资金进行专项存储、保障募集资金用于指定的用途、定期对募集资金进行内部审计、配合监管银行和保荐机构对募集资金使用的检查和监督，以保证募集资金合理规范使用，合理防范募集资金使用风险，主要措施如下：

1、募集资金到位后，加强对募集资金监管，保证募集资金合理合法使用。根据公司制定的募集资金管理办法，公司在募集资金到账后一个月内将与保荐机构、存放募集资金的商业银行签订募集资金专户存储三方监管协议，将募集资金存放于董事会指定的专项账户中。公司将定期检查募集资金使用情况，保证募集资金得到合理合法使用；

2、严格按照《募集资金使用管理办法》，对募集资金实行专户存储，对募集资金的使用履行审批程序，以保证专款专用；

3、公司董事会、独立董事、董事会审计委员会及监事会将切实履行《募集资金使用管理办法》规定的相关职责，加强事后监督检查，持续关注募集资金实际管理与使用情况。保荐机构至少每半年度对公司募集资金的存放与使用情况进行一次现场调查。会计师事务所对公司年度的募集资金存放与使用情况出具鉴证报告。

4、公司财务部门对募集资金的使用情况设立台账，详细记录募集资金的支出情况和募集资金项目的投入情况；公司内部审计部门至少每半年度对募集资金的存放与使用情况检查一次，并及时向审计委员会报告检查结果；

5、加强对募集资金使用和管理的信息披露，确保中小股东的知情权。公司董事会每半年度全面核查募投项目的进展情况，对募集资金的存放与使用情况出具《公司募集资金存放与实际使用情况的专项报告》。每个会计年度结束后，公司董事会在《公司募集资金存放与实际使用情况的专项报告》中披露保荐机构专项核查报告和会计师事务所鉴证报告的结论性意见。

6、保荐机构与公司将签订持续督导协议，约定对公司募集资金的存放与使用进行定期检查。

## 六、公司防范即期回报被摊薄风险和提高未来回报能力的措施

### （一）公司现有业务运营面临的主要风险及改进措施

由于国内外经济发展放缓，需求增长也会下降，加上产能的结构性、阶段性过剩问题凸显，造纸产业形势短期内难以得到有效改善；市场消费增幅会进一步减缓，国内部分产品生产量大于表观消费量的局面将会持续；另外，阶段性、结构性过剩产能消化还尚需时间，因此，这部分产品市场竞争还会持续；除此之外，行业竞争会更加激烈，产品价格低迷市况下反转有很大难度，企业利润空间收窄，造纸企

业面临着较大的经营压力。针对此类风险，公司拟通过坚守造纸主业、加快转型升级、坚持创新驱动、对接国家战略、恪守绿色发展、秉持工匠精神等一贯做法，实现逆势发展，提升内生动力，从而降本增效，保持发展定力。

作为进出口企业，未来人民币针对其他货币的汇率变动将对公司的经营业绩产生一定影响。公司外币交易主要以美元计价，原材料进口、产品出口，同时拥有美元借款等业务均面临一定的汇率变动风险。为应对此类风险，在保持现有业务平稳健康发展的同时，公司将通过妥善选择交易中的计价货币、在合同中增加保值条款及汇率风险分摊条款、采取提前付款或延迟收款策略、使用远期结汇锁定汇率，或办理人民币与外币掉期业务等方式对汇率风险进行规避。

（二）提高公司日常运营效率，降低公司运营成本，提升公司经营业绩的具体措施

本次非公开发行可能导致投资者的即期回报有所下降，为了保护投资者利益，公司拟通过多种方式提升公司竞争力，以填补股东回报，具体措施如下：

1、坚守主业加快转型，加强经营管理水平，提升整体竞争力

公司根据行业发展趋势，以造纸主业为战略核心，拉长产业链条，实现产品多元化、差异化和价值最大化，做精、做细、做到极致，增强企业市场竞争力和持续发展能力；公司还将继续加快转型升级，进军生物质新材料、快速消费品领域，形成相互支撑、齐头并进的产业格局。公司将继续对接国家“一带一路”战略，通过全球布局打造完备的原料供应体系，解决困扰造纸业发展的原料问题，为公司的可持续发展奠定基础。同时，公司将通过加强内控管理，提高经营管理效率和资源配置效率，发挥企业管控效能，推进全面预算管理，优化预算管理流程，加强成本管理，强化预算执行监督，全面有效地控制公司经营和管控风险。

2、优化公司资本结构，降低财务费用，增强公司盈利能力

通过本次非公开发行股票募集资金，有利于增强公司资金实力，优化公司资产结构，降低公司资产负债率，减少公司财务负担，增强公司抗风险能力，为公司进一步扩大业务规模、提高盈利能力、给予公司全体股东更多回报奠定坚实的基础。

3、进一步完善利润分配制度特别是现金分红政策，强化投资者回报机制

公司按照《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》、《上市公司

监管指引第3号——上市公司现金分红》以及《中华人民共和国公司法》和《公司章程》的规定，结合公司实际情况，于公司第五届董事会第二十二次会议及2014年年度股东大会审议通过了《关于制定未来三年(2015年-2017年)股东回报规划的议案》，对公司利润分配相关事项、未来分红回报规划做了明确规定，充分维护了公司股东依法享有的资产收益等权利，完善了董事会、股东大会对公司利润分配事项的决策程序和机制。公司重视对投资者的合理回报，保持利润分配政策的稳定性和连续性。

#### 4、不断完善公司治理，为公司发展提供制度保障

公司将严格遵循《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《上市公司治理准则》等法律、法规和规范性文件的要求，不断完善公司治理结构，确保股东能够充分行使权利，确保董事会能够按照法律、法规和公司章程的规定行使职权、作出科学、迅速和谨慎的决策，确保独立董事能够认真履行职责，维护公司整体利益，尤其是中小股东的合法权益，确保监事会能够独立有效地行使对董事、经理和其他高级管理人员及公司财务的监督权和检查权，为公司发展提供制度保障。

公司提醒投资者：以上填补回报措施不等于公司对其未来利润的保证。”

**(二) 发行人亦披露了《山东太阳纸业股份有限公司全体董事、高级管理人员、控股股东及实际控制人关于对公司填补回报措施能够切实履行作出承诺的公告》，具体内容如下：**

“一、公司全体董事、高级管理人员承诺：

1、不无偿或以不公平条件向其他单位或者个人输送利益，也不采用其他方式损害公司利益；

2、对董事和高级管理人员的职务消费行为进行约束；

3、不动用公司资产从事与其履行职责无关的投资、消费活动；

4、由董事会或薪酬委员会制定的薪酬制度与公司填补回报措施的执行情况相挂钩；

5、若公司未来推出股权激励计划，拟公布的公司股权激励的行权条件与公司填补回报措施的执行情况相挂钩。

二、公司实际控制人李洪信承诺：

不会越权干预公司经营管理活动，不会侵占公司利益。”

2、请保荐机构核查申请人分红情况是否符合《公司章程》的有关规定，并对申请人落实《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》的内容逐条发表核查意见，并核查申请人是否在年度股东大会上落实《上市公司监管指引第3号——上市公司现金分红》的相关要求。

回复：

（一）发行人分红情况是否符合《公司章程》的相关规定

1、发行人现行《公司章程》（2016年9月修订）关于利润分配的相关规定

“第一百七十一条 公司利润分配政策：

（一）利润的分配原则：公司应重视对投资者的合理投资回报，牢固树立投资回报股东的意识，同时兼顾公司的可持续发展，利润分配政策应保持连续性和稳定性。

（二）利润分配形式：公司可以采用现金、股票，现金与股票相结合或者法律法规允许的其他方式分配利润，具备现金分红条件的，应当优先采用现金分红进行利润分配。

（三）决策机制与程序：

1、董事会审议利润分配需履行的程序和要求：公司在进行利润分配时，公司董事会应当先制定分配预案，并经独立董事认可后方能提交董事会审议；董事会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，并直接提交董事会审议。

2、股东大会审议利润分配需履行的程序和要求：公司董事会审议通过的公司利润分配方案，应当提交公司股东大会进行审议。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。

（四）现金分红的具体条件：

公司实施现金分红时须同时满足下列条件：

1、公司该年度的可分配利润（即公司弥补亏损、提取公积金后所余的税后利润）为正值；

2、审计机构对公司的该年度财务报告出具标准无保留意见的审计报告；

3、公司未来12个月内无重大投资计划或重大现金支出等事项发生（募集资金项目除外）。

重大投资计划或重大现金支出指以下情形之一：

（1）公司未来12个月内拟对外投资、收购资产或购买设备累计支出达到或超过公司最近一期经审计净资产的50%。

（2）公司未来12个月内拟对外投资、收购资产或购买设备累计支出达到或超过公司最近一期经审计总资产的30%。

（五）现金分红比例：公司最近三年以现金的方式累计分配的利润不少于最近三年实现的年均可分配利润的30%。

董事会应当综合考虑公司所处行业特点、发展阶段、自身经营模式、盈利水平以及当年是否有重大资金支出安排等因素，在不同的发展阶段制定差异化的现金分红政策：

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。

（六）发放股票股利的条件：公司可以根据累计可供分配利润、公积金及现金流状况，在保证足额现金分红及公司股本规模合理的前提下，公司可以采用发放股票股利方式进行利润分配，具体分红比例由公司董事会审议通过后，并提交股东大会

会审议决定。

（七）利润分配的期间间隔

在满足上述现金分红条件情况下，公司将优先采取现金方式分配股利。公司原则上每年进行一次利润分配，董事会可以根据盈利情况和资金需求情况提议公司进行中期现金或股利分配。除非经董事会论证同意，且经独立董事发表独立意见、监事会决议通过，两次分红间隔时间原则上不少于六个月。

（八）利润分配的监督约束机制：

独立董事应对公司分红预案发表独立意见；公司年度盈利但未提出现金分红预案的，独立董事应当对此发表独立意见并公开披露；监事会应对董事会和管理层执行公司分红政策和股东回报规划的情况及决策程序进行监督。

（九）利润分配政策的调整机制：

1、公司根据生产经营情况、投资规划和长期发展的需要，或者外部经营环境发生变化，确需调整利润分配政策的，调整后的利润分配政策不得违反中国证监会和证券交易所的有关规定。

2、有关调整利润分配政策的议案由董事会制定，并经独立董事认可后方能提交董事会审议，独立董事应当对利润分配政策调整发表独立意见。

3、调整利润分配政策的议案应提交董事会审议，在董事会审议通过后提交

股东大会批准，公司应当安排通过证券交易所交易系统、互联网投票系统等网络投票方式为社会公众股东参加股东大会提供便利。股东大会审议调整利润分配政策的议案需经出席股东大会的股东所持表决权的2/3以上通过。

（十）公司利润分配不得超过累计可分配利润的范围，不得损害公司持续经营能力。

（十一）若董事会未做出现金利润分配预案，公司应在定期报告中披露未分红的原因、未用于分红的资金留存公司的用途和使用计划，独立董事应对此发表独立意见，并公司披露现金分红政策在本报告期的执行情况。

（十二）若存在股东违规占用公司资金情况的，公司在实施现金分红时扣减该股东所获分配的现金红利，以偿还其占用的公司资金。”

“第一百七十三条 公司股东大会对利润分配方案作出决议后，公司董事会须在

股东大会召开后2个月内完成股利(或股份)的派发事项。

第一百七十四条 公司的税后利润按下列顺序分配：

- (一) 弥补亏损；
- (二) 提取法定公积金；
- (三) 提取任意公积金；
- (四) 支付普通股股利。

公司董事会应根据国家法律、行政法规及公司的经营状况和发展的需要确定本条第（三）、（四）项所述利润分配的具体比例，并提交股东大会批准。

公司在弥补亏损和提取法定公积金前，不得分配股利。”

## 2、报告期内发行人的利润分配情况

单位：元

年度	每 10 股派 息数（含 税）	每 10 股转 增数（股）	现金分红金额	归属于母公司所有 者的净利润	占归属于母公 司所有者的净 利润的比率
2015 年	0.5	0	126,831,761.90	666,655,393.13	19.03%
2014 年	0.5	0	126,831,761.90	468,814,566.17	27.05%
2013 年	1.00	10	115,000,000.00	284,624,537.86	40.40%
最近三年以现金方式累计分配的利润				368,663,523.80	
最近三年年均归属于母公司股东的净利润				473,364,832.40	
最近三年以现金方式累计分配的利润/最近三年年均归属于母 公司股东的净利润				77.88%	

经核查，保荐机构认为：发行人报告期内历次分红的实施均综合考虑了企业所处行业特点、发展阶段、自身的经营模式、盈利水平等因素，利润分配政策保持了连续性和稳定性，同时兼顾公司的长远利益、全体股东的整体利益及公司的可持续发展，具有合理性。同时，历次现金分红事项均履行了必要的审议程序及信息披露义务，并充分听取中小股东的意见和诉求，符合制定利润分配方案时《公司章程》的规定。

(二) 发行人是否落实《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》(以下简称“《通知》”)相关要求的逐条核查情况

### 1、《通知》第一条落实情况及核查意见

经核查:

(1) 经发行人2014年3月31日召开的第五届董事会第十三次会议及2014年6月6日召开的2014年第二次临时股东大会审议通过,发行人修订了《公司章程》,发行人关于利润分配事项的相关决策程序和机制等已在《公司章程》(2014年7月)第一百七十一条等相关条款进行了规定。

(2) 报告期内,发行人利润分配方案均按照《公司法》和《公司章程》的规定,由董事会审议通过后,再提交股东大会审议批准,利润分配事项系由发行人及其股东自主决策。

(3) 经发行人于2015年4月22日、2015年5月22日分别召开第五届董事会第二十二次会议、2014年年度股东大会审议通过了《关于制定未来三年(2015年—2017年)股东回报规划的议案》。

**保荐机构认为:发行人已经落实了《通知》第一条的有关规定。**

### 2、《通知》第二条落实情况及核查意见

经核查:

(1) 报告期内发行人制定利润分配政策尤其是现金分红政策时,履行了必要的决策程序,董事会就股东回报事宜进行了专项研究论证,详细说明规划安排的理由等情况。采用了电话、传真、邮箱、投资者关系互动平台等多种渠道主动与中小股东交流,充分听取了独立董事和中小股东的意见。

(2) 发行人目前适用的《公司章程》第一百七十一条已载明《通知》第二条要求的相关事项。发行人报告期内历次利润分配政策的制定均按照《公司章程》的规定严格执行。

**保荐机构认为:发行人已经落实了《通知》第二条的有关规定。**

### 3、《通知》第三条落实情况及核查意见

经核查：

保荐机构通过查阅发行人最近三年的定期报告、股东大会会议材料和股东大会决议等书面文件，核查并确认：报告期内，发行人历次现金分红方案均经过董事会、股东大会审议通过，独立董事均就历次现金分红发表独立意见；历次现金分红方案中，发行人通过网络、电话等方式充分听取了中小股东的意见。

**保荐机构认为：发行人已经落实了《通知》第三条的有关规定。**

### 4、《通知》第四条落实情况及核查意见

经核查：

发行人严格执行《公司章程》确定的现金分红政策以及股东大会审议批准的现金分红具体方案。发行人根据相关法律法规及规范性文件的要求，对《公司章程》中关于利润分配的条款修订，经发行人 2014年3月31日召开的第五届董事会第十三次会议及2014年6月6日召开的2014年第二次临时股东大会审议，并经出席股东大会的股东所持表决权的2/3以上审议通过，符合《通知》第四条的规定。

**保荐机构认为：发行人已经落实了《通知》第四条的有关规定。**

### 5、《通知》第五条落实情况及核查意见

经核查：

报告期内发行人在年度报告中详细披露了公司最近三年现金分红情况、制定的年度利润分配预案等情况。经股东大会决议通过后分配实施，并在中国证监会指定信息披露网站刊登分红派息实施公告，在下一期定期报告中披露报告期内实施利润分配方案的执行情况。发行人现金分红政策的制定及执行情况符合公司章程的规定及股东大会决议的要求，分红标准和比例明确和清晰，相关的决策程序和机制完备，独立董事已尽职履责并发挥了应有的作用，中小股东有充分表达意见和诉求的机会，中小股东的合法权益得到充分维护。

**保荐机构认为：发行人已经落实了《通知》第五条的有关规定。**

## 6、《通知》第六条落实情况及核查意见

经核查，保荐机构认为：本次发行不属于首次公开发行股票，发行人不适用《通知》第六条的规定。

## 7、《通知》第七条落实情况及核查意见

经核查：

(1) 发行人分别于2015年4月22日、2015年5月22日分别召开第五届董事会第二十二次会议及公司2014年年度股东大会，审议通过了《2015年-2017年股东分红回报规划》。

(2) 发行人在本次发行预案中对利润分配政策进行了具体披露，现金分红政策的制定及执行情况、最近3年利润分配及未分配利润使用情况、公司未来3年股东分红回报规划等内容并提醒投资者关注。

(3) 发行人最近三年（2013-2015 年）累计现金分红金额占最近三年实现的年均可分配利润的比例为77.88%，现金分红水平较高，不属于最近三年现金分红水平较低的上市公司。

保荐机构认为：发行人已经落实了《通知》第七条的有关规定。

## 8、《通知》第八条落实情况及核查意见

经核查，保荐机构认为：本次发行后上市公司控制权不会发生变更，发行人不适用《通知》第八条的规定。

综上所述，经核查，保荐机构认为：发行人已逐条落实《通知》的相关要求。

(三) 发行人在年度股东大会上对《上市公司监管指引第3号——上市公司现金分红》相关要求的落实情况

根据《公司法》、《证券法》、《关于修改上市公司现金分红若干规定的决定》、《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》（证监发[2012]37号）、《上市公司监管指引第3号——上市公司现金分红》（证监会公告[2013]43号）等相关法

律法规，公司结合自身实际情况对公司章程中有关利润分配的条款进行修订，制定了《2015-2017年股东回报规划》，并经公司2014年年度股东大会审议通过，进一步完善了公司的利润分配政策，符合《监管指引3号》的精神。

2013年度至2015年度，发行人在年度股东大会审议利润分配方案前均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。在提交股东大会审议利润分配方案时，发行人同时提供了网络投票方式，从而有利于充分听取中小股东的意见和诉求。

经核查，保荐机构认为：发行人在2013年度、2014年度、2015年度股东大会上均落实了《上市公司监管指引第3号——上市公司现金分红》的相关要求。

**3、请申请人说明报告期内是否存在环保事故，环保纠纷或潜在纠纷，是否受到包括但不限于环保，安监等行政处罚。**

**请保荐机构及申请人律师核查并发表意见。**

**回复：**

公司尤为重视环境保护，为保证废水排放达标，公司2007年投入8,000万元建设的中水资源化工程于2008年9月竣工投入使用，使公司生产过程中产生的废水经过氧化塘湿地处理后COD稳定在60mg/L以下，再经过杨家河河道的自然降解，流入泗河的出水COD达到30mg/L左右，优于《山东省南水北调沿线水污染物综合排放标准》，保证了出兖州境的水质达到IV类水质标准。2011年公司投资2.6亿元建设的水处理升级改造项目废水治理节能减排及资源化工程也已经投入运行，较大程度减少了污染物排放。环保主管部门常年在线对公司的废水排放进行监测，并配合定期或者不定期的现场监测，公司废水排放指标均合格。

公司已达到国家最新颁布的行业排放新标准，并具有进一步降低COD指标的处理能力，随着《节能减排综合性工作方案》、《制浆造纸工业水污染物排放标准》、《造纸产业发展政策》等政策陆续出台，推动落后产能和小纸厂淘汰，行业结构进一步升级，市场出现供需缺口，公司亦将在本轮政策下受益。

公司及控股子公司认真贯彻执行国家和省市有关环保法规及政策，近年来未发

生污染事故。2014年11月17日，北京中大华远认证中心核发证书号为02014E20983R3L《环境管理体系认证证书》（有效期至2017年11月16日），认证发行人的环境管理体系符合GB/T 24001-2004/ISO 14001:2004标准。2014年2月25日，中环联合（北京）认证中心有限公司出具编号为CEC05470609428-0的《中国环境标志产品认证证书》（有效期至2017年2月24日），认证中天纸业生产的复印纸产品符合中华人民共和国环境保护部颁布的环境标志产品技术要求HJ/410-2007标准等。

公司造纸项目配套建设的热电车间，在历次建设及扩建时均取得相关环保主管部门的环保批复，建成后环保主管部门常年在线对公司的废气排放进行监测，并配合定期或者不定期的现场监测，公司热电设施环保监测及检测均合格。

公司在生产过程中采取了相应的防范措施，确保各工程项目建成投产后具备保护职工生产安全和身体健康的基本条件。公司依照《劳动法》的规定对安全生产、劳动保护采取统一管理、分级负责，新入厂员工必须经过厂级、车间级、班组级三级安全教育，并采用综合检查、专业检查、季节检查和日常检查等多种方式加强对安全生产的管理，对违反规定的责任人和管理人员予以相应处罚。公司报告期内无重大安全事故。2014年11月17日，北京中大华远认证中心核发编号为02014S20775R3L的《职业健康安全管理体系认证证书》（有效期至2017年11月16日），认证发行人的职业健康安全管理体系符合GB/T 28001-2011标准。2013年1月，公司荣获山东省“省级安全文化建设示范企业”称号。

通过查阅公司已披露信息、监管机构记录、相关政府部门出具的证明等，报告期内，公司不存在环保事故，环保纠纷或潜在纠纷的情形，不存在因违反环保、安监等部门规定而受到行政处罚的情形。

**经核查，发行人律师认为：报告期内，发行人不存在环保事故，环保纠纷或潜在纠纷的情形；不存在因违反环保、安监、税务、海关等相关法律、行政法规和规章而受到行政处罚的情形。**

**经核查，保荐机构认为：报告期内，发行人不存在环保事故，环保纠纷或潜在纠纷的情形；不存在因违反环保、安监、税务、海关等相关法律、行政法规和规章而受到行政处罚的情形。**

（本页无正文，为《山东太阳纸业股份有限公司关于非公开发行 A 股股票申请文件反馈意见的回复》之签章页）

山东太阳纸业股份有限公司  
2017年4月27日



