

平安证券股份有限公司

关于山东太阳纸业股份有限公司

公开发行 A 股可转换公司债券之

发行保荐书

(封卷稿)

保荐机构（主承销商）



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）

平安证券股份有限公司

二零一七年九月

中国证券监督管理委员会：

平安证券股份有限公司（以下简称“保荐机构”“本保荐机构”或“平安证券”）接受山东太阳纸业股份有限公司（以下简称“发行人”、“太阳纸业”或“公司”）委托，担任太阳纸业本次公开发行 A 股可转换公司债券（以下简称“本次发行”、“本次公开发行”）的保荐机构，就太阳纸业本次公开发行保荐工作事项，出具本发行保荐书。

平安证券及其指定的保荐代表人根据《中华人民共和国公司法》（以下简称“《公司法》”）、《中华人民共和国证券法》（以下简称“《证券法》”）以及中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）颁布的《上市公司证券发行管理办法》（以下简称“《管理办法》”）、《发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 27 号——发行保荐书和发行保荐工作报告》、《证券发行上市保荐业务管理办法》及相关法律、行政法规、部门规章的规定，诚实守信，勤勉尽责，严格按照依法制订的业务规则、行业执业规范和道德准则出具本发行保荐书，并保证所出具文件的真实性、准确性和完整性。

第一节 本次证券发行基本情况

一、本次发行保荐机构及项目组情况

（一）保荐机构名称

平安证券股份有限公司。

（二）本次负责保荐的保荐代表人

根据《证券发行上市保荐业务管理办法》的规定，本保荐机构出具《保荐代表人专项授权书》（见附件），授权保荐代表人赵宏、管恩华担任本次公开发行的保荐代表人，具体负责太阳纸业本次发行的尽职保荐及持续督导等保荐工作事宜。

赵宏：保荐代表人，曾负责或参与醋化股份、迪安诊断、玉龙股份、春兴精工、禾欣股份、报喜鸟、恒源煤电等 IPO 项目，数源科技非公开发行、苏大维格并购重组、常山股份配股、鲁信创投重组、ST 华源恢复上市等项目。

管恩华：保荐代表人，曾负责或参与三力士非公开发行、国栋建设非公开发行、众合科技并购重组、三力士并购重组、古越龙山财务顾问、中纺投资财务顾问、尤洛卡 IPO 等项目。

（三）本次发行项目组成员

1. 项目协办人及其保荐业务执业情况

（1）姓名：赵成豪

（2）保荐业务执业情况：先后参与了宁波建工并购重组项目、苏大维格并购重组项目。负责或参与了上海科旭网络、浙江图讯科技等多家公司改制、辅导、申报等工作。

2. 项目组其他成员

杨丹丹、金鑫、杨雨蒙、胡源鹏作为项目组成员参与了本次证券发行尽职调查、申请文件制作等工作。

二、发行人基本情况

（一）发行人概况

公司主要从事纸及纸制品、浆的生产和销售。公司在巩固造纸主业的同时，注重产业链延伸及产品结构升级：一方面，积极发展林浆纸一体化循环经济，应对造纸行业环境及资源的双重压力；另一方面，持续进行产品结构调整及新产品品种开拓，稳步构造造纸产品、生物质新材料、快速消费品共同发展的战略格局。发行人概况如下：

	山东太阳纸业股份有限公司
英文名称	Shandong Sun Paper Industry Joint Stock Co.,Ltd.
注册资本	25.36 亿元
股份公司成立日期	2000 年 4 月 26 日
股票上市地	深圳证券交易所
股票简称	太阳纸业
股票代码	002078
法定代表人	李洪信
董事会秘书	庞福成
经营范围	太阳纸业经营范围：机制纸、纸板制造；纸制品制造、加工；造纸用农产品的收购；建筑材料、五金交电、化工产品（不含化学危险品）销售；货物进出口；9.8 万 t/a 杨木化学机械浆生产销售；热电的生产（不含电力供应，国家法律法规禁止的项目除外）；房地产开发（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。

（二）本次证券发行类型

太阳纸业向特定对象公开发行 A 股可转换公司债券。

（三）发行人最新股本结构

截至本发行保荐书签署之日，发行人股本结构如下表：

股份性质	股份数量（股）	持股比例（%）
一、限售条件流通股/非流通股	5,760,925.00	0.23
其中：高管锁定股	5,720,925.00	0.23
股权激励限售股	40,000.00	0.00
二、无限售条件流通股	2,530,094,313.00	99.77
三、总股本	2,535,855,238.00	100.00

（四）发行人前十名股东情况

截至 2017 年 6 月 30 日，发行人前 10 名股东情况如下表：

序号	股东名称	持股数量（股）	持股比例（%）	股份性质
1	山东太阳控股集团有限公司	1,227,355,684	48.40	境内非国有法人
2	宁波梅山保税港区复星瑞哲泰富投资合伙企业（有限合伙）	190,000,000	7.49	境内非国有法人
3	招商银行股份有限公司 - 光大保德信优势配置混合型证券投资基金	42,601,319	1.68	其他
4	全国社保基金四一八组合	20,175,892	0.80	其他
5	中国平安人寿保险股份有限公司 - 分红 - 个险分红	17,765,318	0.70	其他
6	兵工财务有限责任公司	17,509,853	0.69	国有法人
7	华泰资产管理有限公司 - 策略投资产品	15,809,523	0.62	其他
8	平安资产 - 邮储银行 - 如意10号资产管理产品	13,000,098	0.51	其他
9	中国建设银行 - 华宝兴业收益增长混合型证券投资基金	9,981,331	0.39	其他
10	江苏利创新能源有限公司	9,275,162	0.37	境内非国有法人
	合计	1,563,474,180	61.65	-

（五）历次筹资、现金分红及净资产额的变化表

首发前期末净资产额 （万元）	92,946.89
-------------------	-----------

历次筹资情况	发行时间	发行类别	筹资总额（万元）
	2006-10	首次公开发行 A 股并上市	125,250.00
	2007-06	短期融资券	50,000.00
	2007-07	短期融资券	50,000.00
	2010-10	中期票据	50,000.00
	2011-02	中期票据	50,000.00
	2011-11	短期融资券	50,000.00
	2013-04	中期票据	80,000.00
	2013-04	定向增发	100,180.83
	2015-03	中期票据	50,000.00
	2015-03	定向增发	100,000.00
	2016-03	公司债券	100,000.00
首发后历次现金分红 (含税)	2006 年度		331.26
	2007 年度		3,588.61
	2008 年度		10,481.04
	2009 年度		10,481.04
	2010 年度		15,072.16
	2011 年度		10,481.04
	2012 年度		11,500.00
	2013 年度		11,500.00
	2014 年度		12,683.18
	2015 年度		12,683.18
2016 年度		12,679.28	
本次发行前期末净资产额注（万元）			8,688,92.71

注：“本次发行前期末净资产额”为发行人 2017 年 1-6 月财务报告合并报表中归属于上市公司所有者权益金额。

（六）发行人主要财务数据和财务指标

1. 最近三年资产负债表、利润表、现金流量表主要数据

(1) 合并资产负债表主要数据

发行人最近三年一期的合并资产负债表如下：

单位：万元

项目	2017年1-6月	2016年	2015年	2014年
资产总计	2,328,187.81	2,019,419.02	1,971,785.35	1,629,325.52
其中：流动资产	9,498,59.47	733,128.16	702,699.69	479,453.38
负债总计	1,418,506.76	1,185,426.13	1,232,417.81	1,046,836.65
其中：流动负债	1,138,516.91	851,230.29	913,966.80	769,841.35
所有者权益合计	909,681.05	833,992.88	739,367.54	582,488.87

(2) 合并利润表主要数据

发行人最近三年一期的合并利润表如下：

单位：万元

项目	2017年1-6月	2016年	2015年	2014年
营业收入	869,657.80	1,445,549.11	1,082,512.39	1,045,788.20
营业利润	121,439.08	145,298.29	88,634.42	66,754.13
利润总额	121,906.98	146,821.94	104,047.35	68,334.37
净利润	96,359.75	115,820.34	75,510.19	54,694.93

(3) 合并现金流量表主要数据

发行人最近三年一期的合并现金流量表如下：

单位：万元

项目	2017年1-6月	2016年	2015年	2014年
经营活动产生的现金流量净额	67,435.77	281,580.34	68,542.93	260,808.76
投资活动产生的现金流量净额	-150,195.50	-155,192.47	-219,948.24	-197,357.81
筹资活动产生的现金流量净额	122,805.09	-172,050.13	203,943.92	-118,943.59
汇率变动对现金的影响	-70.69	1,226.30	2,161.84	588.59
现金及现金等价物净增加额	399,74.67	-44,435.96	54,700.45	-54,904.05

2. 主要财务指标表

项目	2017年1-6月	2016年	2015年	2014年
流动比率(倍)	0.83	0.86	0.77	0.62
速动比率(倍)	0.69	0.73	0.62	0.48
资产负债率(母公司)(%)	56.26	51.82	56.18	54.11
资产负债率(合并)(%)	60.93	58.70	62.50	64.25
毛利率(%)	24.97	21.92	23.39	20.05
加权平均净资产收益率(%) (归属于公司普通股股东的 净利润)	10.42	14.12	10.34	8.94
基本每股收益(元)(归属于公 司普通股股东的净利润)	0.35	0.42	0.27	0.20
总资产周转率(次/年)	0.40	0.72	0.60	0.65
应收账款周转率(次/年)	5.48	12.54	13.26	15.11
存货周转率(次/年)	4.60	8.89	6.57	6.78

三、保荐机构与发行人之间的关联关系说明

保荐机构与发行人不存在下列情形:

(一) 保荐机构或其控股股东、实际控制人、重要关联方持有发行人或其控股股东、实际控制人、重要关联方股份的情况;

(二) 发行人或其控股股东、实际控制人、重要关联方持有保荐机构或其控股股东、实际控制人、重要关联方股份的情况;

(三) 保荐机构的保荐代表人及其配偶,董事、监事、高级管理人员拥有发行人权益、在发行人任职等情况;

(四) 保荐机构的控股股东、实际控制人、重要关联方与发行人控股股东、实际控制人、重要关联方相互提供担保或者融资等情况;

(五) 保荐机构与发行人之间的其他关联关系。

四、保荐机构内部审核程序和内核意见

平安证券对发行人本次公开发行项目实施的内部审核程序主要包括项目组尽职调查、立项审核和内核小组审核等环节。截至本发行保荐书签署之日，平安证券已履行了的具体审核程序如下：

1. 2016年9月，项目组开始进场进行尽职调查。经过尽职调查，项目组于2016年12月15日向本保荐机构立项委员会递交了立项申请报告。12月29日，本保荐机构立项委员会召开本项目的立项会议。立项委员会7名委员参加了本次立项会议。经参会各立项委员会委员充分讨论，同意太阳纸业本次公开发行项目立项。

2. 本保荐机构项目组就立项委员会的审核意见进行了逐项回复和落实。

3. 2017年6月1日至2017年6月2日，本保荐机构内核小组赴太阳纸业进行了现场核查，实地考察了发行人的主要业务和募集资金投资项目的情况，并对部分申请文件和工作底稿进行了审查。出具了《现场内核报告》，项目组对所提问题进行了回复和落实。

4. 本保荐机构内核委员会于2017年6月5日召开内核会议，对发行人本次公开发行可转换公司债券并上市申请文件进行审核。经与会内核委员会参会委员表决，一致同意太阳纸业本次公开发行可转换公司债券项目通过内核，并出具了内核意见。

5. 本保荐机构项目组对内核意见进行了逐项落实，内部核查

部门对内核意见落实情况进行了检查。

第二节 保荐机构承诺事项

一、本保荐机构承诺已按照法律、行政法规和中国证监会的规定，对发行人及其控股股东、实际控制人进行了尽职调查、审慎核查，同意保荐发行人证券发行上市，并据此出具本发行保荐书。

二、本保荐机构根据《证券发行上市保荐业务管理办法》第33条规定，就相关事项承诺如下：

（一）有充分理由确信发行人符合法律法规及中国证监会有关证券发行上市的相关规定；

（二）有充分理由确信发行人申请文件和信息披露资料不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

（三）有充分理由确信发行人及其董事在申请文件和信息披露资料中表达意见的依据充分合理；

（四）有充分理由确信申请文件和信息披露资料与证券服务机构发表的意见不存在实质性差异；

（五）保证所指定的保荐代表人及本保荐机构的相关人员已勤勉尽责，对发行人申请文件和信息披露资料进行了尽职调查、审慎核查；

（六）保证发行保荐书、与履行保荐职责有关的其他文件不

存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

（七）保证对发行人提供的专业服务和出具的专业意见符合法律、行政法规、中国证监会的规定和行业规范；

（八）自愿接受中国证监会依据《证券发行上市保荐业务管理办法》采取的监管措施。

第三节 对本次证券发行的保荐意见

一、保荐机构对本次证券发行的保荐结论

经过尽职调查，本保荐机构对发行人本次公开发行发表如下结论性意见：

1. 本次公开发行和募集资金投资项目的成功实施，将有利于优化公司业务结构，增强公司实力，提升公司盈利能力；

2. 发行人本次公开发行可转换公司债券募集资金投资项目符合国家产业政策和公司战略发展规划；

3. 发行人本次公开发行可转换公司债券符合《公司法》、《证券法》、《上市公司证券发行管理办法》等法律、法规关于上市公司公开发行可转换公司债券的有关条件及要求，因此本保荐机构同意担任太阳纸业本次公开发行可转换公司债券的保荐机构，保荐其公开发行 A 股可转换公司债券。

二、发行人已就本次证券发行履行了必要的决策程序

本次发行的相关议案已经发行人 2017 年 5 月 22 日召开的第

六届董事会第十五次会议审议通过，2016年11月3日已获山东省发展和改革委员会备案，并经2017年6月9日召开的2017年第二次临时股东大会表决通过。

经保荐机构核查，截至本发行保荐书签署之日，发行人已就本次发行履行了《公司法》、《证券法》、《上市公司证券发行管理办法》等相关法律、法规、规范性文件以及发行人《公司章程》所规定的决策程序。

三、本次证券发行符合《证券法》、《管理办法》、《实施细则》规定的发行条件

本保荐机构已按照中国证监会的有关规定进行了充分的尽职调查、审慎核查。

（一）本次发行方案符合《管理办法》、《实施细则》的相关规定

本次发行方案的主要内容如下：

1、发行证券的种类

本次发行证券的种类为可转换为本公司A股股票的可转换公司债券。该可转换公司债券及未来转换的A股股票将在深圳证券交易所上市。

2、发行规模

根据有关法律法规及公司目前情况，本次拟发行可转换公司债券募集资金总额不超过人民币 120,000 万元（含 120,000 万元），具体募集资金数额由股东大会授权公司董事会在上述额度范围内确定。

3、债券期限

根据相关法律法规和公司可转换公司债券募集资金拟投资项目的实施进度安排，结合本次可转换公司债券的发行规模及公司未来的经营和财务等情况，本次发行的可转换公司债券的存续期限为自发行之日起 5 年。

4、票面金额和发行价格

本次发行的可转换公司债券每张面值为人民币 100 元，按面值发行。

5、债券利率

本次发行的 A 股可转换公司债券票面年利率的确定方式及每一年度的最终利率水平，提请公司股东大会授权公司董事会在发行前根据国家政策、市场状况和公司具体情况与保荐人（主承销商）协商确定。

本次可转换债券在发行完成前如遇银行存款利率调整，则股东大会授权董事会对票面利率作相应调整。

6、还本付息的期限和方式

本次发行的可转换公司债券采用每年付息一次的付息方式，到期归还本金和最后一年利息。

7、转股期限

本次发行的可转换公司债券转股期自可转换公司债券发行结束之日起满6个月后第一个交易日起至可转换公司债券到期日止。

8、转股股数确定方式

本次发行的可转换公司债券持有人在转股期内申请转股时，转股数量的计算方式为： $Q=V/P$ ，并以去尾法取一股的整数倍。

其中：**V**：指可转换公司债券持有人申请转股的可转换公司债券票面总金额；

P：指为申请转股当日有效的转股价格。

可转换公司债券持有人申请转换成的股份须是整数股。转股时不足转换为一股的可转换公司债券余额，公司将按照深圳证券交易所等部门的有关规定，在可转换公司债券持有人转股当日后的5个交易日内以现金兑付该可转换公司债券余额及该余额所对应的当期应计利息。

9、转股价格的确定和调整

(1) 初始转股价格的确定

本次发行的可转换公司债券初始转股价格不低于募集说明书公告日前20个交易日公司A股股票交易均价（若在该20个交易

日内发生过因除权、除息引起股价调整的情形，则对调整前交易日的交易均价按经过相应除权、除息调整后的价格计算）和前 1 个交易日公司 A 股股票交易均价，具体初始转股价格由股东大会授权公司董事会在发行前根据市场和公司具体情况与保荐人（主承销商）协商确定。

前 20 个交易日公司股票交易均价=前 20 个交易日公司股票交易总额/该 20 个交易日公司股票交易总量；前 1 个交易日公司股票交易均价=前 1 个交易日公司股票交易总额/该日公司股票交易总量。

（2）转股价格的调整

在本次发行之后，若公司发生派送红股、转增股本、增发新股（不包括因本次发行的可转换公司债券转股而增加的股本）、配股以及派发现金股利等情况，将按下述公式进行转股价格的调整（保留小数点后两位，最后一位四舍五入）：

派送红股或转增股本： $P1=P0 \div (1+n)$ ；

增发新股或配股： $P1=(P0+A \times k) \div (1+k)$ ；

上述两项同时进行： $P1=(P0+A \times k) \div (1+n+k)$ ；

派送现金股利： $P1=P0-D$ ；

上述三项同时进行： $P1=(P0-D+A \times k) \div (1+n+k)$ 。

其中： $P1$ 为调整后转股价； $P0$ 为调整前转股价； n 为派送红

股或转增股本率；A 为增发新股价或配股价；k 为增发新股或配股率；D 为每股派送现金股利。

当公司出现上述股份和/或股东权益变化情况时，将依次进行转股价格调整，并在中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）指定的上市公司信息披露媒体上刊登转股价格调整的公告，并于公告中载明转股价格调整日、调整办法及暂停转股时期（如需）。当转股价格调整日为本次发行的可转换公司债券持有人转股申请日或之后，转换股份登记日之前，则该持有人的转股申请按本公司调整后的转股价格执行。

当公司可能发生股份回购、合并、分立或任何其他情形使本公司股份类别、数量和/或股东权益发生变化从而可能影响本次发行的可转换公司债券持有人的债权利益或转股衍生权益时，本公司将视具体情况按照公平、公正、公允的原则以及充分保护本次发行的可转换公司债券持有人权益的原则调整转股价格。有关转股价格调整内容及操作办法将依据当时国家有关法律法规及证券监管部门的相关规定来制订。

10、转股价格向下修正条款

（1）修正权限与修正幅度

在本次发行的可转换公司债券存续期间，当公司股票在任意连续 30 个交易日中至少有 15 个交易日的收盘价低于当期转股价

格的 85%时，公司董事会会有权提出转股价格向下修正方案并提交公司股东大会表决。

上述方案须经出席会议的股东所持表决权的三分之二以上通过方可实施。股东大会进行表决时，持有本次发行的可转换公司债券的股东应当回避。修正后的转股价格应不低于本次股东大会召开日前二十个交易日公司股票交易均价和前一个交易日均价之间的较高者。同时，修正后的转股价格不得低于最近一期经审计的每股净资产值和股票面值。

若在前述 30 个交易日内发生过因除权、除息等引起公司转股价格调整的情形，则转股价格调整日前的交易日按调整前的转股价格和收盘价计算，在转股价格调整日及之后的交易日按调整后的转股价格和收盘价计算。

（2）修正程序

如公司决定向下修正转股价格时，公司须在中国证监会指定的信息披露报刊及互联网网站上刊登股东大会决议公告，公告修正幅度和股权登记日及暂停转股期间。从股权登记日后的第一个交易日（即转股价格修正日），开始恢复转股申请并执行修正后的转股价格。

若转股价格修正日为转股申请日或之后，转换股份登记日之前，该类转股申请应按修正后的转股价格执行。

11、赎回条款

(1) 到期赎回条款

在本次发行的可转换公司债券期满后 5 个交易日内，公司将赎回全部未转股的可转换公司债券，具体赎回价格由股东大会授权董事会根据发行时市场情况与保荐人（主承销商）协商确定。

(2) 有条件赎回条款

在本次发行可转换公司债券的转股期内，如果本公司 A 股股票连续 30 个交易日中至少有 15 个交易日的收盘价格不低于当期转股价格的 130%（含 130%），经相关监管部门批准（如需），公司有权按照债券面值加当期应计利息的价格赎回全部或部分未转股的可转换公司债券。若在上述交易日内发生过因除权、除息等引起公司转股价格调整的情形，则在调整前的交易日按调整前的转股价格和收盘价格计算，在调整后的交易日按调整后的转股价格和收盘价格计算。

此外，当本次发行的可转换公司债券未转股的票面总金额不足人民币 3,000 万元时，本公司有权按面值加当期应计利息的价格赎回全部未转股的可转换公司债券。

当期应计利息的计算公式为： $IA=B \times i \times t/365$

其中：IA 为当期应计利息；

B 为本次发行的可转换公司债券持有人持有的将赎回的可转换

公司债券票面总金额；

i 为可转换公司债券当年票面利率；

t 为计息天数，即从上一个付息日起至本计息年度赎回日止的实际日历天数（算头不算尾）。

12、回售条款

（1）有条件回售条款

在本次发行的可转换公司债券最后两个计息年度，如果公司股票在任何连续 30 个交易日的收盘价格低于当期转股价的 70% 时，可转换公司债券持有人有权将其持有的可转换公司债券全部或部分按面值加上当期应计利息的价格回售给公司。若在上述交易日内发生过转股价格因发生送红股、转增股本、增发新股（不包括因本次发行的可转换公司债券转股而增加的股本）、配股以及派发现金股利等情况而调整的情形，则在调整前的交易日按调整前的转股价格和收盘价格计算，在调整后的交易日按调整后的转股价格和收盘价格计算。如果出现转股价格向下修正的情况，则上述“连续 30 个交易日”须从转股价格调整之后的第一个交易日起重新计算。

最后两个计息年度可转换公司债券持有人在每年回售条件首次满足后可按上述约定条件行使回售权一次，若在首次满足回售条件而可转换公司债券持有人未在公司届时公告的回售申报期内

申报并实施回售的，该计息年度不能再行使回售权，可转换公司债券持有人不能多次行使部分回售权。

（2）附加回售条款

若公司本次发行的可转换公司债券募集资金投资项目的实施情况与公司在募集说明书中的承诺情况相比出现重大变化，该变化被中国证监会认定为改变募集资金用途的，可转换公司债券持有人享有一次回售的权利。可转换公司债券持有人有权将其持有的可转换公司债券全部或部分按债券面值加上当期应计利息价格回售给公司。可转换公司债券持有人在附加回售条件满足后，可以在公司公告后的附加回售申报期内进行回售，该次附加回售申报期内不实施回售的，自动丧失该回售权，不能再行使附加回售权。

13、转股后的股利分配

因本次发行的可转换公司债券转股而增加的公司 A 股股票享有与原 A 股股票同等的权益，在股利发放的股权登记日下午收市后登记在册的所有普通股股东（含因可转换公司债券转股形成的股东）均参与当期股利分配，享有同等权益。

14、发行方式及发行对象

本次可转换公司债券的具体发行方式由公司股东大会授权董事会与保荐人（主承销商）协商确定。本次可转换公司债券的发行对象为持有中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司证券账

户的自然入、法人、证券投资基金、符合法律规定的其他投资者等（国家法律、法规禁止者除外）。

15、向原股东配售的安排

本次发行的可转换公司债券向公司原股东实行优先配售，原股东有权放弃配售权。向原股东优先配售的具体比例提请股东大会授权董事会根据发行时具体情况确定，并在本次发行的发行公告中予以披露。原 A 股股东优先配售之外和原 A 股股东放弃优先配售后部分采用网下对机构投资者发售和通过深圳证券交易所交易系统网上定价发行相结合的方式进行，余额由承销商包销。具体发行方式由股东大会授权董事会与保荐人（主承销商）在发行前协商确定。

16、债券持有人会议相关事项

在本次发行的可转换公司债券存续期内，发生下列情形之一的，公司董事会应召集债券持有人会议：

- （1）公司拟变更可转换公司债券募集说明书的约定；
- （2）公司不能按期支付本期可转换公司债券本息；
- （3）公司发生减资（因股权激励回购股份导致的减资除外）、合并、分立、解散或者申请破产；
- （4）担保人（如有）或担保物（如有）发生重大变化；
- （5）发生其他对债券持有人权益有重大实质影响的事项；

(6) 根据法律、行政法规、中国证监会、深圳证券交易所及本规则的规定，应当由债券持有人会议审议并决定的其他事项。

公司将在本次发行的可转换公司债券募集说明书中约定保护债券持有人权利的办法，以及债券持有人会议的权利、程序和决议生效条件。

17、本次募集资金用途

本次发行的募集资金总额不超过人民币 120,000.00 万元（含 120,000.00 万元），扣除发行费用后将全部用于以下项目：

单位：万元

序号	项目名称	总投资额	拟使用本次募集资金量
1	老挝年产 30 万吨化学浆项目	195,826.33	120,000.00

该项目中募集资金不足部分由公司自筹解决。本次发行募集资金到位之前，公司将根据募集资金投资项目进度的实际情况自筹资金先行投入，募集资金到位后，对于第六届第十五次董事会审议通过关于公司 2017 年度公开发行可转换公司债券相关议案后自筹资金投入的金额予以置换。若本次募集资金净额少于拟投入资金总额，不足部分将由公司以自有资金或其他融资方式解决。

18、担保事项

本次发行的可转换公司债券不提供担保。

19、募集资金存管

公司已经制定《山东太阳纸业股份有限公司募集资金管理办法》。本次发行的募集资金将存放于公司董事会决定的专项账户中，具体开户事宜在发行前由公司董事会确定。

20、本次发行可转换公司债券方案的有效期限

本次发行可转换公司债券决议的有效期为公司股东大会审议通过本次发行方案之日起十二个月。

本议案需提交公司股东大会审议，并经中国证监会核准后方可实施，且最终以中国证监会核准的方案为准。

（二）发行人关于本次发行的决策程序合法

本次可转换公司债券发行的方案及相关事宜，已经 2017 年 5 月 22 日召开的发行人第六届董事会第十二次会议审议，并经 2017 年 6 月 9 日召开的发行人 2017 年第二次临时股东大会审议通过，并形成了相关决议，决议内容符合《证券法》、《发行管理办法》的要求。发行人已按照中国证监会的有关规定制作申请文件，由本保荐机构保荐并向中国证监会申报。

本保荐机构经过审慎核查，认为发行方案经董事会、股东大会决议通过，其授权程序符合《公司法》、《证券法》、《发行管理办法》的规定。

（三）本次发行符合相关法律规定

1、本次证券发行符合《证券法》规定的发行条件

（1）公司具备健全且运行良好的组织机构；

（2）公司具有持续盈利能力，财务状况良好；

（3）公司最近三年财务会计文件无虚假记载，无其他重大违法行为；

（4）公司符合经国务院批准的国务院证券监督管理机构规定的其他条件。

2、本次证券发行符合《管理办法》规定的发行条件

（1）本公司的组织机构健全、运行良好。

① 公司章程合法有效，股东大会、董事会、监事会和独立董事制度健全，能够依法有效履行职责；

② 公司内部控制制度健全，能够有效保证公司运行的效率、合法合规性和财务报告的可靠性；内部控制制度的完整性、合理性、有效性不存在重大缺陷；

③ 公司现任董事、监事和高级管理人员具备任职资格，能够

忠实和勤勉地履行职务，不存在违反公司法第一百四十八条、第一百四十九条规定的行为，且最近三十六个月内未受到过中国证监会的行政处罚、最近十二个月内未受到过证券交易所的公开谴责；

④ 公司与控股股东人员、资产、财务公开，机构、业务独立，能够自主经营管理；

⑤ 公司最近十二个月内不存在违规对外提供担保的行为。

(2) 本公司的盈利能力具有可持续性。

① 根据瑞华会计师事务所(特殊普通合伙)出具的审计报告，公司最近三个会计年度连续盈利，2014-2016年归属母公司股东的净利润(扣除非经常性损益前后孰低)分别为45,690.24万元、66,665.54万元、104,453.74万元；

② 公司业务和盈利来源相对稳定，不存在严重依赖于控股股东、实际控制人的情形；

③ 现有主营业务和投资方向能够可持续发展，经营模式和投资计划稳健，主要产品或服务的市场前景良好，行业经营环境和市场需求不存在现实或可预见的重大不利变化；

④ 公司高级管理人员和核心技术人员稳定，最近十二个月内未发生重大不利变化；

⑤ 公司重要资产、核心技术或其他重大权益的取得合法，能够持续使用，不存在现实或可预见的重大不利变化；

⑥ 公司不存在可能严重影响其持续经营的担保、诉讼、仲裁或其他重大事项。

(3) 本公司的财务状况良好。

① 公司会计基础工作规范，严格遵循国家统一会计制度的规定；

② 公司最近三年财务报表未被注册会计师出具保留意见、否定意见或无法表示意见的审计报告；

③ 公司资产质量总体状况良好，不存在可能会对公司财务状况造成重大不利影响的不良资产；

④ 公司经营成果真实，现金流量正常，营业收入和成本费用的确认严格遵循国家有关企业会计准则的规定，最近三年资产减值准备计提充分合理，不存在操纵经营业绩的情形；

⑤ 公司 2014 年度、2015 年度和 2016 年度向股东分配的现金股利分别为 12,683.18 万元、12,683.18 万元和 12,679.28 万元，分别占公司 2014 年度、2015 年度和 2016 年度实现的归属母公司所有者的净利润比例为 27.05%、19.03%和 12.00%。最近三年公司以现金方式累计分配的利润占最近三年实现的年均可分配利润的比例为 52.06%。

根据中国证监会 2012 年 5 月 4 日发布的《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》，[2013]43 号文件《上市公司监管指引第 3 号--上市公司现金分红》相关规定要求，公司于 2014 年 6 月 9 日召开的 2013 年年度股东大会和 2014 年 9 月 23 日召开的 2014 年第四次临时股东大会对公司章程中有关利润分配的条款进行了修订。

(4) 本公司最近三十六个月内财务会计文件无虚假记载，且不存在下列重大违法行为：

① 违反证券法律、行政法规或规章，受到中国证监会的行政处罚，或者受到刑事处罚；

② 违反工商、税收、土地、环保、海关法律、行政法规或规章，受到行政处罚且情节严重，或者受到刑事处罚；

③ 违反国家其他法律、行政法规且情节严重的行为。

(5) 本公司的募集资金的数额和使用符合下列规定:

① 募集资金数额不超过项目需求量;

② 募集资金用途符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理等法律和行政法规的规定;

③ 本次募集资金使用项目不存在为持有交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人、委托理财等财务性投资的情形,不存在直接或间接投资于以买卖有价证券为主要业务的公司的情形;

④ 项目投资实施后,不会与控股股东或实际控制人产生同业竞争或影响公司生产经营的独立性;

⑤ 公司已建立募集资金专项存储制度,该制度规定“募集资金应存放于公司董事会设立的专项账户进行管理,专款专用,专户存储”。

(6) 本公司不存在下列情形:

① 本次发行申请文件有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏;

- ② 擅自改变前次公开发行证券募集资金的用途而未作纠正;
- ③ 最近十二个月内受到过证券交易所的公开谴责;
- ④ 公司及控股股东或实际控制人最近十二个月内存在未履行向投资者作出的公开承诺的行为;
- ⑤ 公司或现任董事、高级管理人员因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规被中国证监会立案调查;
- ⑥ 严重损害投资者的合法权益和社会公共利益的其他情形。

(7) 本公司符合《上市公司证券发行管理办法》第十四条的有关规定:

- ① 最近三个会计年度加权平均净资产收益率平均不低于百分之六。扣除非经常性损益后的净利润与扣除前的净利润相比,以低者作为加权平均净资产收益率的计算依据;

公司 2014 年度、2015 年度和 2016 年度加权平均净资产收益率分别为 8.94%、10.34%、14.12%,最近 3 个会计年度加权平均净资产收益率平均大于 6%。

- ② 本次发行后累计公司债券余额不超过最近一期末净资产

额的百分之四十；

截至 2017 年 03 月 31 日，公司净资产为 876,117.48 万元，本次发行 120,000 万元可转换公司债券后，累计公司债券余额不超过最近一期末净资产额的 40%。

③ 最近三个会计年度实现的年均可分配利润不少于公司债券一年的利息；

公司 2014 年度、2015 年度和 2016 年度可分配利润分别为 46,881.46 万元、66,665.54 万元、105,676.18 万元，最近 3 个会计年度实现的年均可分配利润为 73,074.39 万元，按合理利率水平计算，不少于公司债券 1 年的利息。

（8）股东回报机制

根据中国证监会 2012 年 5 月 4 日发布的《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》及《上市公司监管指引第 3 号——上市公司现金分红》（[2013]43 号）相关规定要求，公司于 2014 年 6 月 9 日召开 2013 年年度股东大会，2014 年 9 月 23 日召开 2014 年第四次临时股东大会，对公司章程中有关利润分配的条款进行了修订。

公司现行适用的公司章程中有关利润分配政策规定的主要内

容如下：

“（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可提交董事会审议；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。”

发行人已根据《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》的规定建立对投资者持续、稳定、科学的回报机制，相应的决策机制符合法律法规的要求，相应的要求已经落实。

综上，发行人本次发行符合各项法定条件；发行人不存在法律、法规及规范性文件禁止其公开发行可转换债券的其他情形。

（四）发行人存在的主要风险

经查阅发行人所在行业研究报告、产业政策及行业发展的相关资料等，本保荐机构认为发行人存在的主要风险如下：

1、政策及市场风险

（1）宏观经济和国家产业政策变动风险

发行人业务发展受到宏观经济变动及政府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。

（2）市场波动风险

从目前市场情况判断，由于受到宏观经济的影响，近年来国内外市场对纸产品的需求没有出现较快的增长，因此，造纸企业面临着较大的经营压力。此外，若行业或市场受到经济周期波动、

上下游行业周期性变化等因素影响而持续衰退，将导致发行人产品销售出现下降，从而对发行人财务状况和经营业绩造成不利影响。

（3）市场竞争风险

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。

2、经营管理风险

（1）原材料价格波动风险

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年度，国内累计进口纸浆 2,106 万吨，同比增长 6.15%。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。

（2）产品价格波动风险

发行人主要生产纸及纸制品，为应对产品价格波动风险，近年来发行人已根据市场需求进行产品结构调整。但是，随着市场竞争逐步加剧，国内大型造纸企业及国外知名造纸企业纷纷调整战略布局至我国高端纸制品市场，未来纸制品产品价格的持续波动仍将对发行人收入产生直接影响。

（3）环境保护风险

发行人是一家以造纸及生产纸制品为主的企业。在生产过程中主要污染物为废水、废气及固体废弃物。其中废水主要为纸机白水和混合废水，纸机白水经处理后一般可以回收利用，不会对环境造成污染；而混合废水由于化学成分复杂，未经处理直接排放会对当地的环境造成较重污染。

目前，发行人生产经营不仅符合国家现行的环保要求，中水资源化工程出水 COD 水平更优于国家排放标准。但是，随着国家的环境保护政策日趋严格，如果国家未来施行更高的环保标准，发行人很可能需要增加环保投入以改进现有的环保措施并对相应设备进行升级换代，污染治理的投入将进一步加大，经营成本亦将进一步提高，进而影响发行人生产经营和财务状况。

（4）募集资金投资项目收益不确定的风险

由于本次募投项目实施地在海外，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、财务风险

（1）资产负债率较高和短期偿债压力较大的风险

报告期内公司业务规模保持稳健发展，为满足日常经营过程

中流动资金和临时性资金需求，公司短期借款规模相对较大。最近三年及一期公司资产负债率分别为 64.25%、62.50%、58.70%和 58.96%，虽然 2016 年末资产负债率相比 2015 年末有所下降，但仍然保持在较高水平。同时，由于所处行业及公司自身产品生产特点，公司流动比率和速动比率较低，截至 2017 年 3 月末，公司流动比率和速动比率分别为 0.82 和 0.67。如果公司债务、资金管理不当，将可能发生不能偿还到期债务特别是不能偿还短期债务的风险，进而对公司的正常经营带来不利影响。

（2）汇率风险

本次募集资金投资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。

4、与本次可转换公司债券相关的风险

（1）违约风险

本次发行的可转换公司债券存续期为 5 年，每年付息一次，到期后一次性偿还本金和最后一年利息，如果在可转换公司债券存续期出现对公司经营管理和偿债能力有重大负面影响的事件，将有可能影响到债券利息和本金的兑付。

（2）未提供担保的风险

公司本次发行可转换公司债券，按相关规定符合不设担保的条件，因而未提供担保措施。如果可转换公司债券存续期间出现对公司经营管理和偿债能力有重大负面影响的事件，可转换公司债券可能因未提供担保而增加风险。

（3）可转换公司债券价格波动的风险

可转换公司债券是一种具有债券特性且附有股票期权的混合型证券，其二级市场价格受市场利率、债券剩余期限、转股价格、公司股票价格、赎回条款、回售条款和向下修正条款、投资者的预期等诸多因素的影响，这需要可转换公司债券的投资者具备一定的专业知识。

可转换公司债券在上市交易、转股等过程中，可转换公司债券的价格可能会出现异常波动或与其投资价值严重偏离的现象，从而可能使投资者遭受损失。为此，公司提醒投资者必须充分认识到债券市场和股票市场中可能遇到的风险，以便作出正确的投资决策。

（4）发行可转换公司债券到期不能转股的风险

股票价格不仅受公司盈利水平和发展前景的影响，而且受国家宏观经济形势及政治、经济政策、投资者的投资偏好、投资项目预期收益等因素的影响。如果因公司股票价格走势低迷或可转换公司债券持有人的投资偏好等原因导致本次可转换公司债券到期未能实现转股，公司必须对未转股的可转换公司债券偿还本息，将会相应增加公司的财务费用负担和资金压力。

（5）转股后摊薄每股收益和净资产收益率的风险

本期可转换公司债券募集资金投资项目将在可转换公司债券存续期内逐渐产生收益，可转换公司债券进入转股期后，如果投资者在转股期内转股过快，将会在一定程度上摊薄公司的每股收益和净资产收益率，因此公司在转股期内可能面临每股收益和净资产收益率被摊薄的风险。

（6）本次可转换公司债券转股的相关风险

进入可转换公司债券转股期后，可转换公司债券投资者将主要面临以下与转股相关的风险：

① 本次可转换公司债券设有有条件赎回条款，在转股期内，如果达到赎回条件，公司有权按照面值加当期应计利息的价格赎回全部或部分未转股的可转换公司债券。如果公司行使有条件赎回的条款，可能促使可转换公司债券投资者提前转股，从而导致投资者面临可转换公司债券存续期缩短、未来利息收入减少的风险。

② 公司本次可转换公司债券发行方案规定：“在本次发行的可转换公司债券存续期间，当公司股票在任意连续三十个交易日中至少有十五个交易日的收盘价低于当期转股价格的 85% 时，公司董事会会有权提出转股价格向下修正方案并提交公司股东大会表决。上述方案须经出席会议的股东所持表决权的三分之二以上通过方可实施。”公司董事会将在本次可转换公司债券触及向下修正条件时，结合当时的市场状况等因素，分析并决定是否向股东大

会提交转股价格向下修正方案，公司董事会并不必然向股东大会提出转股价格向下修正方案。因此，未来在可转换公司债券达到转股价格向下修正条件时，本次可转换公司债券的投资者可能面临公司董事会不及时提出或不提出转股价格向下修正议案的风险。

③ 本次可转换公司债券设有转股价格向下修正条款，在可转换公司债券存续期间，当公司股票价格达到一定条件时，经股东大会批准后，公司可申请向下修正转股价格。但由于转股价格向下修正可能对原股东持股比例、净资产收益率和每股收益产生一定的潜在摊薄作用，可能存在转股价格向下修正议案未能通过股东大会批准的风险。

（五）发行人的发展前景评价

1、行业发展前景

“十三五”规划支持企业实施走出去战略，加强与周边国家合作，提出：支持企业扩大对外投资，深度融入全球产业链、价值链、物流链。建设一批大宗商品境外生产基地及合作园区；畅通一带一路经济走廊，推进与周边国家基础设施互联互通，共同构建连接亚洲各次区域以及亚欧非之间的基础设施网络。加强能源资源和产业链合作，提高就地加工转化率。

《轻工业发展规划(2016-2020年)》指出了造纸行业的发展方向：推动造纸工业向节能、环保、绿色方向发展，充分利用开发

国内外资源，加大国内废纸回收体系建设，提高资源利用效率，降低原料对外依赖过高的风险。统筹国内外两种资源，积极实施“走出去”战略，鼓励和支持国内优势企业到境外兼并重组，建设原料林基地、纸浆和造纸项目，合理利用外资，实现内外资协调发展。

面对此种趋势，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，充分利用国外土地及人力资源。

2、行业发展趋势

目前，制浆造纸已经成为一项成熟的经济活动，相关的技术、工艺也相应发展，呈现出林浆纸一体化、技术集约化和产品高档化的发展趋势。

（1）林浆纸一体化

林浆纸一体化是国内造纸产业的发展趋势，实践中，林浆纸一体化是大型造纸企业应对木浆短缺的必然选择。

扩大木浆用量占比是我国造纸业原料结构的调整方向，而我国森林资源相对匮乏，据 2013 年国家林业局统计，我国人均森林面积和蓄积量仅为世界平均水平的 1/4 和 1/7，木材进口依存度约 50%，木浆进口依存度 2013 年高达 65%。目前，大型造纸企业纷纷向上游产业推进，林浆纸一体化成为行业趋势性的发展模式。

林浆纸一体化的造纸企业拥有完整的产业链，有效保障了原材料的充足供应，及减少原材料价格上涨带来的不利影响，提升了盈利空间。

（2）技术集约化

现代制浆造纸装备具有大型、高速、连续、复杂、自动化程度高、成套化和控制精度要求高等特点，同时与计算机等高新技术相结合配套，是当今新材料和先进制造科技水平的综合。近年来，通过成套引进或引进关键部件的方法，我国制浆造纸装备的制造能力和科技水平有了一定提高。

产品科技与创新是造纸行业持续发展的生命力，先进企业更加重视持续的研发投入与技术转化，以准确把握市场脉搏。世界先进装备厂商在我国的落户和国产化设备制造水平的提高，将进一步缩小我国与国际先进水平的差距，同时通过先进的管理方法和技术人才提高产品研发能力和自主创新能力成为行业发展趋势。

（3）产品高档化

通过整合现有资源，实施有针对性的技术改造，淘汰落后产能，产品质量和档次得到提升，并向差异化特色化方向发展。目前随着消费水平和环保意识的提高，各类高档纸制品的需求空间比较广阔，产品高档化成为各大造纸企业未来的发展重点。

3、公司竞争优势

（1）规模优势

据中国造纸协会的统计数据，截至 2016 年末，全国纸及纸板生产企业约 2,800 家，大部分企业生产规模较小，生产规模超过 100 万吨的仅 19 家。2016 年公司生产规模超过 200 万吨，在全国重点造纸企业统计排名中位居前列。公司拥有二十余条生产线，随着生产规模的不断扩大，在原料采购、生产组织、污染治理、能源综合利用、提高劳动生产率等多方面均体现出较强的规模优势。

（2）技术优势

增强自主创新能力是公司发展的战略支点，太阳纸业已构建了较为完善的科技创新体系，并拥有一支专业、高效、技术过硬的科技研发队伍。

公司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，企业技术中心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。

（3）营销优势

公司本着长期合作、利益共享、风险共担的原则，在稳定老客户的同时，不断开发新客户，通过树立太阳纸业的品牌形象促进营销工作的开展。公司建立了覆盖全国各省市，及以香港为平台，辐射欧、美、日、东南亚、中东及南美洲等国家和地区的营销网络，高效的营销网络传递着各地的市场信息，促进公司及时

调整与市场相贴合的营销策略，从而形成生产与市场的良性互动。

（4）品牌优势

在不断建设、完善营销网络的同时，发行人积极实施品牌战略，在产品档次总体趋同的情况下，太阳纸业始终坚持“高、精、特，差异化竞争”的发展理念，不断研发生产科技含量高、市场需求量大的新产品，形成了高档文化办公用纸、高级美术铜版纸、高档生活用纸、特种纤维溶解浆等多个系列 150 多个品种规格，拥有“金太阳”、“华夏太阳”、“天阳”、“幸福阳光”等几大著名品牌，其中“金太阳”品牌被评为中国驰名商标。

发行人始终坚持产品“以质为根”，不断提升其在客户中的认可度以及行业中的美誉度，公司在保证国内市场需求的同时，海外市场规模也在不断扩大。

（5）环保治理优势

发行人恪守环保的社会责任，贯彻节能减排的各项要求，在发展过程中积极推行清洁生产，不断提高公司环境管理规范化、科学化水平，为实现循环经济持续投入巨资对现有生产设备进行升级改造。公司对所有生产基地环保设施运行的情况实施实时监控，主要排放指标已达到国际先进水平。公司坚持“减量化、再利用、再循环”3R原则，在提升废水、热电脱硫脱硝和烟尘治理环保水平的同时，实现了经济效益和环保效益的同步提高。

（6）管理优势

优秀稳定的管理团队及员工是公司最核心、最具价值的资产。

在不断优化现代化管理的同时，公司的人性化管理使团队始终保持最佳进取状态。公司核心管理团队多为创始成员，任职年限 20 年以上，对公司的认可度和忠诚度很高，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，团队稳定。

4、募投项目的实施有利于提高公司生产能力，增强公司核心竞争力

（1）延伸公司产业链，提升公司业务盈利水平

目前，纸浆为公司纸制品的主要原材料，在公司生产成本中的占比较高。本次募集资金投资项目建成后，公司将部分解决纸浆的自产自用，节约原材料成本，提高产品毛利率。公司主营产品毛利率的提高将提升公司的业务盈利水平，奠定公司经营业绩持续增长的坚实基础。

（2）优化公司资本结构

本次发行将进一步扩大公司的资产规模。募集资金到位后，公司的总资产和总负债规模均有所增长，随着未来可转换公司债券持有人陆续实现转股，公司的资产负债率将逐步降低。

随着本次募集资金投资项目的逐步实施和投产，可期公司盈利能力进一步提升，整体实力和抗风险能力进一步加强。

综上所述，本次公开发行可转换公司债券符合公司业务发展

模板及战略布局，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，符合公司长期战略规划。

（六）结论

综上所述，本保荐机构认为：发行人所处行业前景较好，本次募投项目符合国家产业政策，项目的顺利实施将进一步提高公司的竞争力，提高公司的可持续发展能力；本次公开发行符合《公司法》、《证券法》等法律、法规和规范性文件中有关公开发行可转换公司债券的条件；同意担任山东太阳纸业股份有限公司的保荐机构并保荐其本次公开发行可转换公司债券。

(本页无正文，为《平安证券股份有限公司关于山东太阳纸业股份有限公司公开发行 A 股可转换公司债券之发行保荐书》的签字盖章页)

项目协办人签名: 赵成豪

保荐代表人签名: 赵宏

赵成豪

赵宏

管恩华

管恩华

保荐业务部门负责人签名: 周凌云

周凌云

内核负责人签名:

胡益民

胡益民

保荐业务负责人签名:

刘世安

刘世安

保荐机构法定代表人签名: 曹实凡

曹实凡

