

平安证券股份有限公司

关于山东太阳纸业股份有限公司

公开发行可转换公司债券上市保荐书

深圳证券交易所：

经中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）证监许可[2017]1930号文核准，山东太阳纸业股份有限公司（以下简称“太阳纸业”、“发行人”或“公司”）公开发行 12.00 亿元可转换公司债券。发行人于 2017 年 12 月 20 日刊登募集说明书及摘要，于 2017 年 12 月 22 日网上申购，发行人已承诺在发行完成后将尽快办理可转换公司债券的上市手续。平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”或“保荐机构”）作为太阳纸业公开发行可转换公司债券的保荐机构，认为太阳纸业申请其可转换公司债券上市符合《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》及《深圳证券交易所股票上市规则》等法律、法规的有关规定。平安证券推荐太阳纸业可转换公司债券在深圳证券交易所上市交易。现将有关情况报告如下：

一、发行人概况

（一）发行人基本情况

公司名称	山东太阳纸业股份有限公司（中文）
	Shandong Sun Paper Industry Joint Stock Co.,Ltd.（英文）
注册地址	山东省济宁市兖州区西关大街 66 号
法定代表人	李洪信
股票简称	太阳纸业
股票代码	002078
上市证券交易所	深圳证券交易所
注册资本	2,592,585,238 元
统一社会信用代码	91370800706094280Q
上市时间	2006 年 11 月 16 日
联系电话	0537-7928715

传真	0537-7928762
互联网网址	www.sunpapergroup.com
电子信箱	sunpaper@sunpaper.cn

（二）发行人设立情况及其股本结构

1、发行人设立情况

公司前身为成立于 1976 年的兖州县城关公社纤维板厂，经历次变更成为山东太阳纸业集团有限公司。2000 年 4 月 26 日，经山东省体改委鲁体改字[2000]第 13 号《关于同意山东太阳纸业集团有限公司变更为山东太阳纸业股份有限公司的函》批准，山东太阳纸业集团有限公司以截至 1999 年 12 月 31 日经审计的净资产按照 1:1 的比例折合为 20,104.68 万股，整体变更为山东太阳纸业股份有限公司。东振泉会计师事务所对上述出资进行了审验，并出具了鲁振会验字（2000）070 号《验资报告》。

2000 年 4 月 26 日，股份公司于山东省工商行政管理局注册，取得 3700002800616 号《企业法人营业执照》。

股份公司设立时股权结构如下：

股东名称	股份数（万股）	持股比例（%）
兖州市金太阳商贸有限公司	18,637.04	92.70
兖州市新兖镇集体资产经营管理有限公司	763.98	3.80
兖州市旭东浆纸销售有限公司	462.41	2.30
兖州市天阳再生资源回收有限公司	120.63	0.60
兖州市阳光纸制品有限公司	120.63	0.60
合计	20,104.68	100.00

经中国证监会证监发行字[2006]96 号文《关于核准山东太阳纸业股份有限公司首次公开发行股票的通知》核准，公司于 2006 年 11 月 1 日首次公开发行人民币普通股（A 股）7,500 万股，发行价格为 16.70 元/股。根据山东正源和信有限责任会计师事务所出具的鲁正信验字（2006）第 200043 号的《验资报告》，此次公开发行 A 股共募集 125,250 万元，扣除券商承销佣金、保荐费及其他发行费用合计 4,950 万元后的募集资金净额为 120,300 万元。

经深圳证券交易所深证上[2006]128 号文《关于山东太阳纸业股份有限公司人民币普通股股票上市的通知》同意，公司股票于 2006 年 11 月 16 日在深圳证

券交易所中小板上市，股票简称“太阳纸业”，股票代码“002078”。

2006年12月6日，公司在山东省工商行政管理局完成工商备案登记手续。

首次公开发行后，公司股本结构如下：

股东名称	股份数（万股）	持股比例（%）
兖州市金太阳商贸有限公司	18,637.04	67.51
兖州市新兖镇集体资产经营管理有限公司	763.98	2.77
兖州市旭东浆纸销售有限公司	462.41	1.68
兖州市天阳再生资源回收有限公司	120.63	0.44
兖州市阳光纸制品有限公司	120.63	0.44
无限售条件股份	7,500.00	27.17
合计	27,604.68	100.00

2、发行人股本结构

截至2017年11月30日，公司股本总额为2,592,585,238股，股本结构如下：

股份性质	持股数量（股）	持股比例（%）
一、有限售条件股份		
1、国家股	-	-
2、国有法人股	-	-
3、其他内资股		
其中：境内非国有法人股		
境内自然人持股	62,490,925.00	2.41
4、外资持股	-	-
有限售条件股份合计	62,490,925.00	2.41
二、无限售条件流通股份		
1、人民币普通股	2,530,094,313.00	97.59
2、境内上市的外资股	-	-
3、境外上市的外资股	-	-
4、其他	-	-
无限售条件流通股份合计	2,530,094,313.00	97.59
三、股份总数	2,592,585,238.00	100.00

（三）主营业务情况

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。

（四）发行人近三年及一期主要财务数据和财务指标

公司最近三个会计年度的财务报告已经具有证券期货业务资质的瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具瑞华审字瑞华审字[2015]37030022号、瑞华审字[2016]37050017号、瑞华审字[2017]37050015标准无保留意见的《审计报告》。

1、合并资产负债表主要数据

单位：万元

项目	2017年1-9月	2016年	2015年	2014年
资产总计	2,353,648.11	2,019,419.02	1,971,785.35	1,629,325.52
其中：流动资产	912,872.51	733,128.16	702,699.69	479,453.38
负债总计	1,391,035.88	1,185,426.13	1,232,417.81	1,046,836.65
其中：流动负债	1,119,243.57	851,230.29	913,966.80	769,841.35
所有者权益合计	962,612.23	833,992.88	739,367.54	582,488.87

2、合并利润表主要数据

单位：万元

项目	2017年1-9月	2016年	2015年	2014年
营业收入	1,370,591.83	1,445,549.11	1,082,512.39	1,045,788.20
营业利润	194,672.42	145,298.29	88,634.42	66,754.13
利润总额	195,949.66	146,821.94	104,047.35	68,334.37
净利润	152,023.59	115,820.34	75,510.19	54,694.93

3、合并现金流量表主要数据

单位：万元

项目	2017年1-9月	2016年	2015年	2014年
经营活动产生的现金流量净额	174,558.77	281,580.34	68,542.93	260,808.76
投资活动产生的现金流量净额	-240,334.77	-155,192.47	-219,948.24	-197,357.81
筹资活动产生的现金流量净额	74,241.50	-172,050.13	203,943.92	-118,943.59
汇率变动对现金的影响	-131.33	1,226.30	2,161.84	588.59

现金及现金等价物净增加额	8,334.18	-44,435.96	54,700.45	-54,904.05
--------------	----------	------------	-----------	------------

4、主要财务指标

项目	2017年1-9月	2016年	2015年	2014年
流动比率（倍）	0.82	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）（%）	55.56	51.82	56.18	54.11
资产负债率（合并）（%）	59.10	58.70	62.50	64.25
毛利率（%）	24.93	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）	16.00	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）	0.54	0.42	0.27	0.20
总资产周转率（次/年）	0.63	0.72	0.60	0.65
应收账款周转率（次/年）	8.12	12.54	13.26	15.11
存货周转率（次/年）	8.10	8.89	6.57	6.78

二、本次申请上市的可转换公司债券发行情况

发行证券的类型	可转换公司债券
发行数量	1,200 万张
证券面值	100 元/张
发行价格	按面值发行
募集资金总额	12.00 亿元
债券期限	5 年
发行方式	本次发行向股权登记日收市后登记在册的发行人原股东优先配售，原股东优先配售后余额部分（含原股东放弃优先配售部分）通过深交所交易系统网上向社会公众投资者发行，认购不足 12.00 亿元的部分由平安证券余额包销。
配售比例	原股东优先配售 8,828,113 张，占本次发行总量的 73.57%；网上社会公众投资者的有效申购数量为 7,363,780,280 张，网上最终配售 2,920,119 张，占本次发行总量的 24.33%，平安证券包销可转换公司债券的数量为 251,768 张，占本次发行总量的 2.10%。

三、保荐机构对公司可转换公司债券上市合规性的说明

（一）本次上市的批准和授权

1、本次发行上市的内部批准和授权情况

本次发行相关事项已经 2017 年 5 月 22 日召开的公司第六届董事会第十五次会议审议通过，并经 2017 年 6 月 9 日召开的公司 2017 年第二次临时股东大会批准。

2、本次发行已获中国证监会“《关于核准山东太阳纸业股份有限公司公开发行可转换公司债券的批复》（证监许可[2017]1930 号）”核准。

3、2017 年 12 月 25 日，公司召开第六届董事会第二十一次会议，审议通过了本次可转债上市的议案。

4、发行人本次上市已经深圳证券交易所出具的深证上[2018]19 号文同意。

（二）本次上市的主体资格

1、发行人系山东太阳纸业集团有限公司依法整体变更设立的股份有限公司，公司具有本次可转换公司债券上市主体资格。

2、依据经由山东省工商行政管理局年检的公司《企业法人营业执照》，并经平安证券适当核查，平安证券认为，发行人依法有效存续，不存在根据法律、法规、规范性文件及公司章程需要终止的情形。

（三）本次上市的实质条件

发行人符合《证券法》和《深圳证券交易所股票上市规则》规定的上市条件：

1、可转换公司债券的期限为一年以上；

2、可转换公司债券实际发行额不少于人民币 5,000 万元；

3、申请可转换公司债券上市时仍符合法定的公司债券发行条件。

4、发行人 2017 年三季度报告已于 2017 年 10 月 30 日公告，经营业绩及盈利能力符合可转换公司债券的发行条件。

四、保荐机构对公司可转换公司债券风险因素的说明

（一）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。

（二）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。

（三）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。

(四) 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。

7、信用评级变化的风险

上海新世纪资信评估投资服务有限公司对本次可转换公司债券进行了评级，信用等级为“AA+”。在本期债券存续期限内，评级公司将持续关注公司经营环境的变化、经营或财务状况的重大事项等因素，出具跟踪评级报告。如果由于公司外部经营环境、自身或评级标准等因素变化，从而导致本期债券的信用评级级别发生不利变化，增加投资风险。

五、保荐机构是否存在可能影响公正履行保荐职责情形的说明

经核查，保荐机构不存在下列可能影响公正履行保荐职责的情形：

1、保荐机构及其控股股东、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、重要关联方超过 7% 股份；

2、发行人及其控股股东、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、重要关联方超过 7% 股份；

3、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、在发行人任职等可能影响公正履行保荐职责的情形；

4、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形；

5、保荐机构与发行人之间的其他关联关系。

六、保荐机构承诺事项

(一) 保荐机构已在证券发行保荐书中作出如下承诺：

1、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，同意推荐发行人发行可转债，并据此出具上市保荐书。

2、本保荐机构通过尽职调查和对申请文件的审慎核查，承诺如下：

(1) 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；

(2) 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；

(3) 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；

(4) 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；

(5) 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；

(6) 保证保荐书、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；

(7) 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；

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

(二) 本保荐机构自愿按照《证券发行上市保荐业务管理办法》的规定，自证券上市之日起持续督导发行人履行规范运作、信守承诺、信息披露等义务。

(三) 本保荐机构遵守法律、行政法规和中国证监会对保荐证券上市的规定，接受证券交易所的自律管理。

七、本保荐机构关于发行人证券上市后持续督导工作的安排

事项	安排
(一) 持续督导事项	在本次发行结束当年的剩余时间以及以后 1 个完整会计年度内对太阳纸业进行持续督导
1、督导发行人有效执行并完善防止大股东、其他关联方违规占用发行人资源的制度	根据《关于规范上市公司与关联方资金往来及上市公司对外担保若干问题的通知》精神，协助发行人完善、执行有关制度
2、督导发行人有效执行并完善防止高管人员利用职务之便损害发行人利益的内控制度	根据《公司法》、《上市公司治理准则》和《公司章程》的规定，督导发行人有效执行并完善防止高管人员利用职务之便损害发行人利益的内控制度，包括财务管理制度、会计核算制度和内部审计制度
3、督导发行人有效执行并完善保障关联交易公允性和合规性的制度，并对关联交易发表意见	督导发行人有效执行并完善保障关联交易公允性和合规性的制度，并对重大的关联交易发表意见
4、督导发行人履行信息披露的义务，审阅信息披露文件及向中国证监会、证券交易所提交的其他文件	关注并审阅发行人的定期或不定期报告；关注新闻媒体涉及公司的报道，督导发行人履行信息披露义务
5、持续关注发行人募集资金的使用、投资项目的实施等承诺事项	定期跟踪了解项目进展情况，通过列席发行人董事会、股东大会，对发行人募集资金项目的实施、变更发表意见
6、持续关注发行人为他人提供担保等事项，并发表意见	督导发行人有效执行并完善对外担保的程序，持续关注发行人对外担保事项并发表意见并对担保的合规性发表独立意见
(二) 保荐协议对保荐机构的权利、履行持续督导职责的其他主要约定	提醒并督导发行人根据约定及时通报有关信息；根据有关规定，对发行人违法违规行为事项发表公开声明
(三) 发行人和其他中介机构配合保荐机构履行保荐职责的相关约定	对中介机构出具的专业意见存有疑义的，中介机构应做出解释或出具依据
(四) 其他安排	无

八、保荐机构和保荐代表人的联系方式

保荐机构：平安证券股份有限公司

保荐代表人：赵宏、管恩华

办公地址：上海市浦东新区陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼

邮 编：518000

电话：021-38639246

传真：021-62078900

九、其他需要说明的事项

无。

十、保荐机构对发行人本次可转换公司债券上市的保荐结论

保荐机构平安证券认为：太阳纸业申请本次发行的可转换公司债券上市符合《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》及《深圳证券交易所股票上市规则》等法律、法规的有关规定，太阳纸业本次发行的可转换公司债券具备在深圳证券交易所上市的条件。平安证券推荐太阳纸业可转换公司债券在深圳证券交易所上市交易，并承担相关保荐责任。

请予批准！

(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
公开发行可转换公司债券上市保荐书》之签字盖章页)

保荐代表人:



赵宏



管恩华

法定代表人:



刘世安

