

兴业证券股份有限公司

关于厦门合兴包装印刷股份有限公司

公开发行可转换公司债券

之

发行保荐书

保荐机构



二〇一九年五月



**兴业证券股份有限公司**  
**关于厦门合兴包装印刷股份有限公司**  
**2018年公开发行可转换公司债券之发行保荐书**

兴业证券股份有限公司接受厦门合兴包装印刷股份有限公司的委托，担任其本次公开发行可转换公司债券的保荐机构，黄实彪和李蔚岚作为具体负责推荐的保荐代表人，特为其向中国证监会出具本发行保荐书。

本保荐机构和保荐代表人根据《公司法》、《证券法》等有关法律法规和中国证监会的有关规定，诚实守信、勤勉尽责，并严格按照依法制定的业务规则、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、完整性和及时性。



# 目录

目录.....	2
<b>第一节 本次证券发行基本情况.....</b>	<b>3</b>
一、本次证券发行具体负责推荐的保荐代表人.....	3
二、项目协办人及其他项目人员.....	3
三、本次保荐的发行人基本情况.....	3
四、保荐机构与发行人关联关系的说明.....	4
五、保荐机构内部审核程序和内核意见.....	5
<b>第二节 保荐机构承诺.....</b>	<b>8</b>
<b>第三节 保荐机构对本次证券发行的推荐意见.....</b>	<b>9</b>
一、本保荐机构对本次证券发行的推荐结论.....	9
二、本次证券发行履行《公司法》、《证券法》及中国证监会规定的决策程序的说明.....	9
三、对本次证券发行符合《证券法》规定的发行条件的说明.....	9
四、本次证券发行符合《上市公司证券发行管理办法》规定的发行条件的说明.....	13
五、其他专项事项核查意见.....	28
六、发行人存在的主要风险.....	30
七、发行人发展前景评价.....	37
<b>附件一： .....</b>	<b>41</b>
<b>附件二： .....</b>	<b>43</b>



## 第一节 本次证券发行基本情况

### 一、本次证券发行具体负责推荐的保荐代表人

本次具体负责推荐的保荐代表人为黄实彪和李蔚岚。其保荐业务执业情况如下：

姓名	执业证书编号	执业情况
黄实彪	S0190715070002	承做厦工股份 2011 年非公开发行项目；主办厦工股份 2012 年公开增发项目；协办罗平锌电发行股份购买资产项目；主办福日电子发行股份购买资产项目；主办厦华电子财务顾问项目；主办国金证券 2014 年非公开发行项目；主办金龙汽车配股项目；主办闽发铝业非公开发行项目；主办罗平锌电非公开发行项目；主办江特电机非公开发行项目；主办象屿股份配股项目；主办三钢闽光发行股份购买资产项目；参与弘信电子 IPO 项目等。
李蔚岚	S0190716030001	协办福能股份 2016 年非公开发行项目；主办星网锐捷收购四创软件项目等。

### 二、项目协办人及其他项目人员

#### （一）本次证券发行项目协办人及保荐业务执业情况

本次证券发行项目的协办人为李俊，其保荐业务执业情况如下：

姓名	执业证书编号	执业经历
李俊	S0190116010078	参与德艺文创 IPO 项目，参与江特电机非公开发行项目。

#### （二）本次证券发行项目组其他成员

本次证券发行项目组其他成员包括：林纪武、陈霖、李宣达、吴诚彬、徐彬。

### 三、本次保荐的发行人基本情况

（一）公司名称：厦门合兴包装印刷股份有限公司

（二）注册地址：厦门市同安区同集北路 556 号

（三）设立日期：2007 年 1 月 30 日



(四) 注册资本：1,169,516,948.00 元

(五) 法定代表人：许晓光

(六) 联系方式：电话 0592-7896162

(七) 业务范围：生产中高档瓦楞纸箱及纸、塑等各种包装印刷品，研究和开发新型彩色印刷产品；纸制品、包装制品、机械设备的批发、进出口及相关配套业务。

(八) 本次证券发行类型：可转换为公司 A 股股票的可转换公司债券，该可转债及未来转换的 A 股股票将在深圳证券交易所上市。

#### 四、保荐机构与发行人关联关系的说明

截至本保荐书签署日，保荐机构子公司兴全基金管理有限公司担任兴业银行股份有限公司-兴全趋势投资混合型证券投资基金、中国工商银行股份有限公司一兴全恒益债券型证券投资基金、中国农业银行股份有限公司一兴全沪深 300 指数增强型证券投资基金（LOF）的管理人，合计持有发行人 0.97% 的股份。保荐机构子公司兴证证券资产管理有限公司担任发行人员工持股计划“兴证资管鑫众 15 号集合资产管理计划”（持有发行人 1.07% 的股份）的管理人，该等情形不影响本保荐机构及保荐代表人公正履行保荐职责。

除上述情形外，发行人与保荐机构亦不存在其他下列对保荐机构及其保荐代表人公正履行保荐职责产生影响的情形：

(一) 保荐机构或其控股股东、实际控制人、重要关联方不存在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) 发行人之控股股东、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。

## 五、保荐机构内部审核程序和内核意见

### (一) 公司的内核机构

公司风险管理二部下设内核事务处为公司常设的内核机构，公司同时设立投行类业务内核委员会作为公司非常设的内核机构，履行对投行类业务的内核审议决策职责，对投行类业务风险进行独立研判并发表意见。

### (二) 内核事项

以公司名义对外提交、报送、出具或披露投行类业务材料和文件必须按照公司内核相关制度履行内核程序。

内核事项分为会议事项和非会议事项。以下内核事项为会议事项：

- (1) 是否同意保荐发行人股票、可转换债券和其他证券发行上市；
- (2) 是否同意出具上市公司并购重组财务顾问专业意见；
- (3) 是否同意承销债券发行；
- (4) 是否同意推荐申请挂牌公司股票挂牌、重大资产并购重组以及需中国证监会审核批准已挂牌公司的定向增发；
- (5) 是否同意设立专项计划、发行资产支持证券；
- (6) 规章和其他规范性文件、行业规范和自律规则以及公司认为有必要的事项。

除上条会议事项以外的其他以公司名义对外提交、报送、出具或披露投行类业务材料和文件的审批事项均为非会议事项，由内核事务处负责审议决策。

会议事项由项目内核委员会委员对内核申请材料进行审核，以投票表决方式决定公司是否同意对外报送材料；非会议事项由内核事务处协调工作人员进行审核。内核委员应当符合下列条件：公司投行类业务部门资深专业人员必须具备 3 家及以上股权承销保荐、上市公司并购重组财务顾问、债券发行与承销、非上市



公众公司推荐或资产证券化等投行业务经历，公司资深研究人员需具备3年以上研究工作经历，公司质量控制、合规、风险管理等内控部门委员应具备相关的专业经验，外聘专家应当具有丰富的证券相关从业经验和良好的声誉；投行类业务或军工涉密等特殊投行类项目对内核委员资格另有规定的，从其规定。

### （三）内核程序

会议程序由项目组先提请内核申请。符合以下条件，且经项目所属业务部门负责人和质控部门审核同意后，内核事务处予以安排内核会议：

（1）已经完成必备的尽职调查工作，已根据中国证监会等机构和公司有关规定完成尽职调查程序，已基本完成申报文件的制作；

（2）已经履行现场检查程序（如必要），并按照质控部门的要求进行回复；

（3）项目现场尽职调查阶段的工作底稿已提交质控部门验收，质控部门已验收通过并出具包括明确验收意见的质量控制报告；

（4）已经完成问核程序要求的核查工作，并对问核形成书面或电子文件记录；

（5）原则上应已全部获得必要的政府批复或证明；

（6）项目负责人已对项目存在的重大问题和风险进行列示，并确认发行人存在的重大问题均已得到解决或合理解释，不存在影响发行上市的重大障碍。

内核事务处受理项目组的内核申请后，协调工作人员负责对内核申请材料进行财务、法律等方面的初步审核，并结合现场检查（如有）、底稿验收情况、质量控制报告、电话沟通、公开信息披露和第三方调研报告等，重点关注审议项目是否符合法律法规、规范性文件和自律规则的相关要求，尽职调查是否勤勉尽责。发现审议项目存在问题和风险的，提出书面反馈意见。

每次参加内核会议的内核委员不得少于7名。内核会议表决采取不公开、记名、独立投票的方式，参加内核会议的内核委员一人一票。表决票设同意票和反对票，不得弃权。内核会议应当形成明确的表决意见，获得内核会议通过的项目应至少经三分之二以上的参会内核委员表决同意。项目组在申报前应当根据内核



意见补充尽职调查程序或对申报材料进行进一步修改完善。项目组应提交修改后的发行申请文件及修改内容说明，经内核事务处审核后发予参会内核委员征求意见后，方可正式对外出具申报文件。

对于非会议程序，项目组根据内核意见要求补充执行尽职调查程序或者补充说明，并形成书面或电子回复文件。内核人员对内核意见的答复、落实情况进行审核，确保内核意见在项目材料和文件对外提交、报送、出具或披露前得到落实。

项目组于 2018 年 10 月 18 日向风险管理二部提交了厦门合兴包装印刷股份有限公司公开发行可转换公司债券项目内核申请，经内核事务处初步审核后，提交公司内核会议审议。兴业证券投资银行类业务内核委员会于 2018 年 10 月 23 日对厦门合兴包装印刷股份有限公司公开发行可转换公司债券项目召开了内核会议，本次内核会议评审结果为：厦门合兴包装印刷股份有限公司公开发行可转换公司债券项目内核获通过。兴业证券同意推荐其公开发行可转换公司债券。





## 第二节 保荐机构承诺

一、兴业证券已按照法律、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，同意推荐发行人证券发行项目，并据此出具本发行保荐书。

二、兴业证券已按照中国证监会的有关规定对发行人进行了充分的尽职调查，并对申请文件进行审慎核查，兴业证券作出以下承诺：

（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照《证券发行上市保荐业务管理办法》采取的监管措施；

（九）遵守中国证监会规定的其他事项。



## 第三节 保荐机构对本次证券发行的推荐意见

### 一、本保荐机构对本次证券发行的推荐结论

本保荐机构经充分尽职调查、审慎核查，认为发行人符合《公司法》、《证券法》和《上市公司证券发行管理办法》等法律法规及证监会规定的发行条件，同意作为保荐机构推荐其公开发行可转换公司债券。

### 二、本次证券发行履行《公司法》、《证券法》及中国证监会规定的决策程序的说明

发行人就本次证券发行履行的内部决策程序如下：

#### （一）本次发行的董事会审议程序

2018年9月27日，发行人召开第四届董事会第二十九次会议，审议并通过了《关于公司公开发行可转换公司债券方案的议案》等相关议案。

2019年3月13日，发行人召开第五届董事会第二次会议，审议并通过了《关于公司修订公开发行可转换公司债券预案的议案》及《公司关于修订公开发行可转换公司债券摊薄即期回报及填补措施和相关主体承诺的议案》。

董事会审议相关议案时，独立董事已就本次可转债发行对发行人各类股东权益的影响发表专项意见，并履行相关信息披露程序。

#### （二）本次发行的股东大会审议程序

2018年10月15日，发行人召开2018年第三次临时股东大会，审议通过了《关于公司公开发行可转换公司债券方案的议案》等相关议案。

综上所述，发行人已就本次发行履行了《公司法》、《证券法》及中国证监会规定的决策程序。

### 三、对本次证券发行符合《证券法》规定的发行条件的说明

本保荐机构依据《证券法》第十三条关于申请公开发行新股的条件，对发行



人的情况进行逐项核查，并确认：

**（一）发行人具备健全且运行良好的组织机构；**

查证过程及事实依据如下：

1、根据发行人《公司章程》、《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》、《监事会议事规则》、《独立董事制度》、《关联交易制度》及本保荐机构的核查，发行人已依法建立了股东大会、董事会、监事会、独立董事、董事会秘书等公司治理体系。发行人董事会目前有 7 名董事，其中 3 名为发行人选任的独立董事；董事会下设四个专门委员会，分别为战略委员会、提名委员会、薪酬与考核委员会、审计委员会；发行人监事会有三名监事，其中两名是由股东代表选任的监事，一名是由职工代表选任的监事。

根据本保荐机构的尽职调查、发行人的说明、发行人审计机构立信会计师事务所(特殊普通合伙)(以下简称“立信所”)出具的“信会师报字[2019]第 ZB10114 号”《厦门合兴包装印刷股份有限公司审计报告及财务报表(2018 年 1 月 1 日至 2018 年 12 月 31 日止)》、“信会师报字[2019]第 ZB10118 号”《厦门合兴包装印刷股份有限公司审计报告及财务报表(2016 年 1 月 1 日至 2017 年 12 月 31 日止)》(即重述后 2016-2017 年审计报告)和“信会师报字[2019]第 ZB10113 号”《厦门合兴包装印刷股份有限公司 2018 年 12 月 31 日内部控制鉴证报告》(以下简称“《内控鉴证报告》”)、发行人律师福建天衡联合律师事务所出具的《关于厦门合兴包装印刷股份有限公司公开发行可转换公司债券之法律意见书》(以下简称“《法律意见书》”)确认发行人自设立以来，股东大会、董事会、监事会能够依法召开，规范运作；股东大会、董事会、监事会决议能够得到有效执行；重大决策制度的制定和变更符合法定程序。

综上所述，发行人具有健全且运行良好的组织机构，符合《证券法》第十三条第一款第（一）项“发行人具备健全且运行良好的组织机构”的规定。

**（二）发行人具有持续盈利能力，财务状况良好；**

查证过程及事实依据如下：

根据发行人的说明、发行人审计机构立信所出具的《审计报告》及本保荐机



构对发行人正在履行的重大经营合同的核查，发行人具有持续盈利能力，财务状况良好，符合《证券法》第十三条第一款第（二）项“发行人具有持续盈利能力，财务状况良好”的规定。

**（三）发行人最近三年财务会计文件无虚假记载，无其他重大违法行为；**

查证过程及事实依据如下：

根据发行人的说明、立信所出具的《审计报告》、《内控鉴证报告》及本保荐机构核查，发行人最近三年财务会计文件无虚假记载，无其他重大违法行为，符合《证券法》第十三条第一款第（三）项“发行人最近三年财务会计文件无虚假记载，无其他重大违法行为”的规定。

**（四）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；**

查证过程及事实依据如下：

经保荐机构核查，发行人符合《证券法》第十三条第一款第（四）项“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”的规定。

**（五）公司对公开发行股票所募集资金，必须按照招股说明书所列资金用途使用。改变招股说明书所列资金用途，必须经股东大会作出决议。**

查证过程及事实依据如下：

发行人历次募集资金投资项目变更均已履行有关程序，发行人不存在擅自改变前次募集资金用途而未作纠正，或者未经股东大会认可改变募集资金用途的情形，符合《证券法》第十五条的规定。

**（六）公开发行公司债券，应当符合下列条件：**

1、股份有限公司的净资产不低于人民币三千万元，有限责任公司的净资产不低于人民币六千万元；

查证过程及事实依据如下：

截至 2018 年 12 月 31 日，发行人净资产（母公司）为 185,556.89 万元，不低于人民币三千万元，符合《证券法》第十六条第一款第（一）项“股份有限公



公司的净资产不低于人民币三千万元，有限责任公司的净资产不低于人民币六千万元”的规定。

2、累计债券余额不超过公司净资产的百分之四十；

查证过程及事实依据如下：

根据发行人 2018 年第三次临时股东大会批准的本次发行方案，本次发行后发行人累计债券余额不超过 59,575.00 万元（未计入短期融资债券），发行人截至 2019 年 3 月 31 日净资产为 308,962.57 万元，归属于母公司股东的净资产为 280,375.64 万元，发行后公司累计债券余额未超过公司最近一期末净资产的百分之四十，符合《证券法》第十六条第一款第（二）项“累计债券余额不超过公司净资产的百分之四十”的规定。

3、最近三年平均可分配利润足以支付公司债券一年的利息；

查证过程及事实依据如下：

根据发行人《审计报告》，2016 年度、2017 年度以及 2018 年度，归属于母公司所有者的净利润分别为 41,668.34 万元、14,168.01 万元以及 23,305.52 万元，平均可分配利润为 26,380.62 万元。假设本次公开发行可转换债券按募集资金 59,575 万元，票面利率按 3% 计算，公司每年支付可转换债券的利息为 1,787.25 万元，低于最近三年平均可分配利润为 26,380.62 万元，符合《证券法》第十六条第一款第（三）项“最近三年平均可分配利润足以支付公司债券一年的利息”的规定。

4、筹集的资金投向符合国家产业政策；

查证过程及事实依据如下：

本次发行可转债募集资金用途为投资环保包装工业 4.0 智能工厂项目以及青岛合兴包装有限公司纸箱生产建设项目，募集的资金投向符合国家产业政策，符合《证券法》第十六条第一款第（四）项“筹集的资金投向符合国家产业政策”的规定。

5、债券的利率不超过国务院限定的利率水平；



查证过程及事实依据如下：

本次公开发行可转换债券的票面利率由发行人股东大会授权发行人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机构（主承销商）协商确定，不会超过国务院限定的利率水平，符合《证券法》第十六条第一款第（五）项“债券的利率不超过国务院限定的利率水平”的规定。

6、国务院规定的其他条件。

查证过程及事实依据如下：

经保荐机构核查，发行人本次发行符合《证券法》第十六条第一款第（六）项“国务院规定的其他条件”的规定。

**（七）有下列情形之一的，不得再次公开发行公司债券：**

- 1、前一次公开发行的公司债券尚未募足。
- 2、对已公开发行的公司债券或者其他债务有违约或者延迟支付本息的事实，仍处于继续状态。
- 3、违反《公司法》规定，改变公开发行公司债券所募集资金的用途。

查证过程及事实依据如下：

经保荐机构核查，发行人 2012 年发行公司债券已募足，不存在违约或者延迟支付本息情况，没有改变公开发行公司债券所募集资金的用途，符合上述规定。

综上，保荐机构认为，发行人本次公开发行可转换公司债券符合《证券法》的相关规定。

#### **四、本次证券发行符合《上市公司证券发行管理办法》规定的发行条件的说明**

本保荐机构依据《上市公司证券发行管理办法》对发行人是否符合公开发行可转换公司债券的条件进行了逐项核查，核查情况如下：

**（一）上市公司的组织机构健全、运行良好，符合下列规定：**



1、发行人建立了股东大会、董事会、监事会及独立董事制度，发行人的股东大会、董事会、监事会及独立董事皆能依法有效履行职责；

查证过程及事实依据如下：

本保荐机构查阅了发行人组织机构设置的有关文件、规章制度和发行人股东大会、董事会、监事会（以下简称“三会”）相关决议；查阅了发行人历次“三会”文件，包括书面通知副本、会议记录、表决票、会议决议、法律意见及发行人公开披露信息等；与发行人董事、董事会秘书等人员就发行人的“三会”运作、发行人的内部控制机制等事项进行访谈。本保荐机构经核查后认为：发行人股东大会、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、发行人制定了合法有效的公司章程；

查证过程及事实依据如下：

本保荐机构查阅了发行人的《公司章程》，经核查后认为发行人《公司章程》合法有效。

3、发行人制定了健全的内部控制制度，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；发行人的内部控制制度完整、合理且有效，不存在重大缺陷或障碍；

查证过程及事实依据如下：

本保荐机构查阅了报告期内发行人出具的《内部控制评价报告》、立信所出具的《内控鉴证报告》；与发行人相关人员访谈并查阅了发行人董事会、总经理办公会等会议记录、各项业务及管理规章制度，了解了发行人的经营管理理念和管理方式、管理控制方法及其组织结构实际运行状况和内部控制的有效性。本保荐机构经核查后认为：发行人内部控制制度健全，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。

4、发行人的现任董事、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；

查证过程及事实依据如下：

本保荐机构查阅了发行人历次董事、监事，高级管理人员选举相关“三会”文件及发行人公开披露信息、发行人关于高管人员任职情况及任职资格的说明等文件，与发行人现任董事、监事和高级管理人员及员工进行了谈话，并通过公开信息查询验证。本保荐机构经核查后认为：发行人现任董事、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。

5、发行人与控股股东或实际控制人的人员、资产、财务分开，机构、业务独立，能够自主经营管理；

查证过程及事实依据如下：

本保荐机构查阅了发行人组织结构图、发行人有关劳动、人事、工资管理及社会保障制度、发行人员工名册及劳动合同、发行人工资明细表、发行人选举董事、监事及任免高管人员的相关“三会”文件、发行人关于人员独立性的说明等文件，并与高管人员及员工进行了访谈。本保荐机构经核查后认为，发行人人员具有独立性。

本保荐机构查阅了发行人商标、专利等无形资产以及房产、土地使用权、主要生产经营设备等主要财产的权属凭证、相关合同、发行人历年审计报告及历次验资报告、福建天衡联合律师事务所出具的律师工作报告和法律意见书等文件。本保荐机构经核查后认为，发行人业务和生产经营必需的房产、机器设备、商标、专利及其他资产的权属完全由发行人独立享有。发行人对上述资产拥有完全的控制和支配权，不存在资产、资金被股东占用而损害发行人利益的情况，发行人资产具有独立性。

本保荐机构查阅了发行人组织结构图、财务会计制度、银行开户资料、纳税资料、历年审计报告、立信所出具的《内控鉴证报告》发行人关于财务独立性的





说明等文件，并与发行人财务负责人和财务部业务人员进行了谈话。本保荐机构经核查后认为，发行人财务具有独立性。

本保荐机构查阅了发行人组织机构设置的有关文件及《公司章程》、《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》、《监事会议事规则》、《总经理工作细则》等内部规章制度、发行人股东大会和董事会相关决议、发行人关于机构独立性的说明等文件，实地考察了发行人日常办公场所及生产经营场所，并与发行人相关人员进行了访谈。本保荐机构经核查后认为，发行人机构具有独立性。

本保荐机构查阅了发行人主要业务流程图和组织机构图、营业执照及《审计报告》等文件，实地走访了发行人主要业务部门，参观了发行人的主要经营场所，并对相关部门负责人进行了访谈。本机构经核查后认为，发行人具有完整的业务流程、独立的经营场所以及独立的采购、销售系统，发行人的业务具有独立性。

#### 6、发行人最近十二个月内不存在违规对外提供担保的行为。

查证过程及事实依据如下：

本保荐机构查阅了发行人相关担保合同、相关“三会”文件及公开披露信息；查阅了发行人 2018 年年度报告；查阅了发行人会计师出具的《审计报告》。本保荐机构经核查后认为：发行人最近十二个月内不存在违规对外提供担保的行为。

#### **(二) 上市公司的盈利能力具有可持续性，符合下列规定：**

1、最近三个会计年度连续盈利，扣除非经常性损益后的净利润与扣除前的净利润相比，以低者作为计算依据。

查证过程及事实依据如下：

经查阅发行人 2016 年、2017 年、2018 年审计报告，发行人最近三年均连续盈利（以扣除非经常性损益后的低者为计算依据）。

2、发行人的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。

查证过程及事实依据如下：



本保荐机构查阅了发行人报告期内的审计报告；查阅了发行人《企业法人营业执照》及《公司章程》、发行人的组织结构资料、发行人关于采购、生产和销售的相关制度及有关记录、下属控股子公司工商登记资料和历年审计报告，并对发行人高管进行了访谈。本保荐机构经核查后认为：发行人主要从事中高档瓦楞纸箱、纸板及缓冲包装材料的研发与设计、生产、销售及服务，发行人自设立以来主营业务未发生变化，发行人盈利来源相对稳定，主要来源于主营业务。发行人具有完整的业务流程、面向市场独立经营，不存在严重依赖于控股股东、实际控制人的情形。

3、发行人的现有主营业务能够可持续发展，经营模式和投资计划稳健，主要产品前景良好，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。

查证过程及事实依据如下：

本保荐机构查阅了发行人《企业法人营业执照》及《公司章程》、报告期内的年度报告及审计报告；查阅了发行人关于采购、生产、销售方面的规章制度以及相关部门的职能设置文件和业务运行记录；查阅了发行人重大投资相关的“三会”文件及相关合同、公开披露信息；查阅了行业相关政策、宏观经济公开信息、相关研究报告，并对发行人高管进行了访谈。本保荐机构经核查后认为：发行人经营模式和投资计划稳健、与行业发展趋势相符，产品前景良好，能够实现可持续发展。

4、发行人的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。

查证过程及事实依据如下：

本保荐机构查阅了发行人员工名册、高管人员任免的相关“三会”文件及相关公开披露信息，并对发行人高级管理人员和核心技术人员进行了访谈。本保荐机构经核查后认为：发行人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、发行人的重要资产、核心技术及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。

查证过程及事实依据如下：

本保荐机构查阅了发行人商标、专利等无形资产以及房产、土地使用权、主要生产经营设备等主要财产的权属凭证、相关合同、发行人历年审计报告及历次验资报告，并对发行人高管进行了访谈。本保荐机构经核查后认为：发行人重要资产及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、发行人不存在可能严重影响发行人持续经营的担保、诉讼、仲裁或其他重大事项。

查证过程及事实依据如下：

本保荐机构查阅了发行人对外担保相关合同、相关“三会”文件及公开披露信息、发行人报告期内的审计报告、公司公开信息，对发行人高管和财务人员进行访谈，并咨询了发行人律师。本保荐机构经核查后认为：发行人不存在可能严重影响发行人持续经营的担保、诉讼、仲裁或其他重大事项。

7、最近二十四个月内曾公开发行证券的，不存在发行当年营业利润比上年下降百分之五十以上的情形。

查证过程及事实依据如下：

本保荐机构查阅了公司报告期内历年年度报告、审计报告和证券发行资料。本保荐机构经核查后认为：发行人最近二十四个月内未曾公开发行证券。

### **（三）上市公司的财务状况良好，符合下列规定：**

1、发行人的会计基础工作规范，严格遵循国家统一会计制度的规定；

查证过程及事实依据如下：

本保荐机构查阅了发行人历年审计报告、发行人财务管理制度、立信所出具的《内控鉴证报告》，了解了发行人会计系统控制的岗位设置和职责分工，并通过人员访谈了解其运行情况，现场查看了会计系统的主要控制文件。本保荐机构



经核查后认为：发行人会计基础工作规范，严格遵循国家统一会计制度的规定。

2、发行人最近三年财务报表，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；

查证过程及事实依据如下：

本保荐机构查阅了发行人《审计报告》，发行人最近三年财务报表均被出具标准无保留审计报告。

3、发行人的资产质量良好，不良资产不足以对发行人财务状况造成重大不利影响；

查证过程及事实依据如下：

本保荐机构查阅了发行人历年审计报告、发行人主要资产明细表，查阅了同行业上市公司的公开财务信息，实地考察了发行人主要固定资产情况，并对发行人高管和财务人员进行了访谈。本保荐机构认为：发行人资产质量良好。不良资产不足以对发行人财务状况造成重大不利影响。

4、发行人的经营成果真实，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；

查证过程及事实依据如下：

本保荐机构查阅了发行人历年审计报告、发行人重大业务合同及债权债务合同、最近三年发行人收入构成及变动情况资料、成本费用明细资料、资产减值计提政策及实际计提情况相关资料，对发行人高管、相关业务部门负责人和财务人员进行了访谈。本保荐机构认为：发行人经营成果真实，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、最近三年以现金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百分之三十。

查证过程及事实依据如下：



本保荐机构查阅了发行人历年利润分配政策，发行人 2016 年至 2018 年以现金方式累计分配的利润共计 16,910.02 万元，占最近三年实现的年均可分配利润 26,380.62 万元的 64.10%，超过最近三年实现的年均可分配利润的 30%。

本保荐机构认为：发行人最近三年以现金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百分之三十。

**（四）上市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。

查证过程及事实依据如下：

本保荐机构查阅了发行人最近三年审计报告、发行人公开披露信息、及发行人出具的专项承诺，查阅了工商、税收、土地等相关主管部门出具的证明，对主管部门网站进行检索查询，并对发行人高管和财务人员进行了访谈。经核查后，本保荐机构认为：发行人最近三十六个月内财务会计文件无虚假记载，且不存在重大违法行为。

**（五）上市公司募集资金的数额和使用应当符合下列规定：**

1、募集资金数额不超过项目需要量；

查证过程及事实依据如下：

根据发行人 2018 年第三次临时股东大会审议通过的《公司公开发行可转换公司债券方案》，本次可转债拟募集资金不超过 59,575 万元（含 59,575 万元），扣除发行费用后拟用于环保包装工业 4.0 智能工厂项目和青岛合兴包装有限公司纸箱生产建设项目，项目总需求量为 64,246.65 万元，本次发行的募集资金数额未超过募集资金拟投资项目所需要的资金量。



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；

查证过程及事实依据如下：

本保荐机构查阅了包装印刷行业相关国家产业政策、法律法规，经核查后，本保荐机构认为：本次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或直接、间接投资于以买卖有价证券为主要业务的公司的情况；

查证过程及事实依据如下：

根据发行人 2018 年第三次临时股东大会审议通过的《公司公开发行可转换公司债券方案》，本次发行可转债募集资金用于环保包装工业 4.0 智能工厂项目和青岛合兴包装有限公司纸箱生产建设，不是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，亦不是直接或间接投资于以买卖有价证券为主要业务的公司。

4、投资项目实施后，不会与控股股东或实际控制人产生同业竞争或影响发行人生产经营的独立性；

查证过程及事实依据如下：

本保荐机构查阅了发行人关于本次发行可转债相关“三会”文件，并对发行人高管进行了访谈。经核查后，本保荐机构认为：本次募集资金投资项目为环保包装工业 4.0 智能工厂项目和青岛合兴包装有限公司纸箱生产建设，该项目的实施不会导致发行人与其法人股东、实际控制人产生同业竞争或影响发行人生产经营的独立性。

5、发行人已建立募集资金专项存储制度，募集资金将存放于发行人董事会决定的专用账户；

查证过程及事实依据如下：



本保荐机构查阅了发行人《募集资金使用管理规定》，根据《募集资金使用管理规定》的要求，发行人对募集资金实行专户存储。

**(六) 上市公司存在下列情形之一的，不得公开发行证券：**

**1、本次发行申请文件有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏；**

查证过程及事实依据如下：

本保荐机构查阅了发行人本次发行申请文件、发行人全体董事出具的承诺函以及发行人公开披露信息。经核查后，本保荐机构认为：本次发行申请文件不存在虚假记载、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；**

查证过程及事实依据如下：

本保荐机构查阅了发行人前次募集资金使用情况、发行人出具的截至 2018 年 12 月 31 日的《前次募集资金使用情况报告》，以及立信所出具的截至 2018 年 12 月 31 日的“信会师报字[2019]第 ZB10117 号”《厦门合兴包装印刷股份有限公司前次募集资金使用情况鉴证报告》。本保荐机构经核查后认为：发行人不存在擅自改变前次公开发行证券募集资金的用途而未作纠正的情况。

**3、最近十二个月内受到过深圳证券交易所的公开谴责；**

查证过程及事实依据如下：

本保荐机构对发行人高管进行了访谈，查阅了发行人相关公开披露信息、深圳证券交易所网站相关监管记录。本保荐机构经核查后认为：发行人不存在最近十二个月内受到过证券交易所公开谴责的情况。

**4、发行人及其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；**

查证过程及事实依据如下：

本保荐机构对发行人高管进行了访谈，查阅了发行人及其控股股东、实际控制人出具的相关承诺及公司公开披露信息。本保荐机构经核查后认为：发行人及



其控股股东或实际控制人最近十二个月内不存在未履行向投资者作出的公开承诺的行为。

5、发行人或其现任董事、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；

查证过程及事实依据如下：

本保荐机构对发行人董事、高管进行了访谈，查阅了发行人相关公开披露信息、中国证监会等监管机构网站相关监管记录。本保荐机构经核查后认为：发行人或其现任董事、高级管理人员不存在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的情况。

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。

查证过程及事实依据如下：

本保荐机构对发行人高管进行了访谈，查阅了发行人相关公开披露信息、中国证监会、深圳证券交易所等监管机构网站相关监管记录。本保荐机构经核查后认为：发行人不存在严重损害投资者的合法权益和社会公共利益的其他情形。

**（七）公开发行可转换公司债券的公司，除符合上述规定外，还应当符合下列规定：**

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；

查证过程及事实依据如下：

根据发行人《审计报告》，发行人 2016 年、2017 年和 2018 年的加权平均净资产收益率（以扣除非经常性损益前后净利润孰低者作为加权平均净资产收益率的计算依据）分别为 4.18%、6.28%和 8.07%，最近三个会计年度加权平均净资产收益率为 6.18%，平均不低于百分之六。符合《上市公司证券发行管理办法》第十四条第（一）项的规定。

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；





查证过程及事实依据如下：

根据发行人 2019 年第一季度报告，发行人截至 2019 年 3 月 31 日净资产为 308,962.57 万元，归属于母公司股东的净资产为 280,375.64 万元，无债券余额。本次可转债发行完成后，发行人累计债券余额最高为 59,575 万元，不超过发行人最近一期末合并净资产的百分之四十。符合《上市公司证券发行管理办法》第十四条第（二）项的规定。

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。

查证过程及事实依据如下：

根据发行人《审计报告》，发行人归属母公司股东的净利润分别为 41,668.34 万元、14,168.01 万元以及 23,305.52 万元，最近三年实现的平均可分配利润为 26,380.62 万元；本次发行可转换公司债券面值不超过 59,575 万元，按债券利率为 3% 计算，每年产生的利息不超过 1,787.25 万元；因此，发行人最近三年实现的平均可分配利润足以支付本次发行的可转债一年的利息。符合《上市公司证券发行管理办法》第十四条第（三）项的规定。

**（八）可转换公司债券的期限最短为一年，最长为六年。**

查证过程及事实依据如下：

根据发行人 2018 年第三次临时股东大会审议通过的《公司公开发行可转换公司债券方案》，发行人本次债券的期限为自发行之日起 6 年，符合《上市公司证券发行管理办法》第十五条的规定。

**（九）可转换公司债券每张面值一百元。可转换公司债券的利率由发行公司与主承销商协商确定，但必须符合国家的有关规定。**

查证过程及事实依据如下：

根据发行人 2018 年第三次临时股东大会审议通过的《公司公开发行可转换公司债券方案》，发行人本次债券每张面值为 100 元，利率由发行人与主承销商协商确定，且符合国家的有关规定，符合《上市公司证券发行管理办法》第十六条的规定。



**(十) 公开发行可转换公司债券，应当委托具有资格的资信评级机构进行信用评级和跟踪评级。资信评级机构每年至少公告一次跟踪评级报告。**

查证过程及事实依据如下：

发行人已聘请中诚信证券评估有限公司（以下简称“中诚信”）对本次债券进行信用评级，中诚信出具了《评级报告》（信评委函【2018】G190-1），评定发行人的主体长期信用等级为 AA 级，本次债券信用等级为 AA 级，评级展望为稳定，在可转换公司债券存续期内，中诚信将每年至少进行一次跟踪评级，符合《上市公司证券发行管理办法》第十七条的规定。

**(十一) 上市公司应当在可转换公司债券期满后五个工作日内办理完毕偿还债券余额本息的事项。**

查证过程及事实依据如下：

根据发行人 2018 年第三次临时股东大会审议通过的《公司公开发行可转换公司债券方案》，发行人将在本次债券到期日之后的 5 个交易日内，公司将赎回全部未转股的可转换公司债券并支付最后一年利息，符合《上市公司证券发行管理办法》第十八条的规定。

**(十二) 公开发行可转换公司债券，应当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。**

查证过程及事实依据如下：

《厦门合兴包装印刷股份有限公司可转换公司债券持有人会议规则》约定了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，以及召开债券持有人会议的事项，符合《上市公司证券发行管理办法》第十九条的规定。

**(十三) 公开发行可转换公司债券，应当提供担保，但最近一期末经审计的净资产不低于人民币十五亿元的公司除外。**

查证过程及事实依据如下：

根据发行人 2018 年度审计报告，截至 2018 年 12 月 31 日，发行人的净资产



额为 302,388.43 万元（按合并报表中的所有者权益合计数），不低于人民币 15 亿元，本次发行不提供担保，符合《上市公司证券发行管理办法》第二十条之规定。

**（十四）可转换公司债券自发行结束之日起六个月后方可转换为公司股票，转股期限由公司根据可转换公司债券的存续期限及公司财务状况确定。债券持有人对转换股票或者不转换股票有选择权，并于转股的次日成为发行公司的股东。**

查证过程及事实依据如下：

根据发行人 2018 年第三次临时股东大会审议通过的《公司公开发行可转换公司债券方案》，本次债券转股期自可转换公司债券发行结束之日起满六个月后的第一个交易日起至可转换公司债券到期日止；债券持有人对转换股票或不转换股票有选择权，并于转股的次日成为发行人的股东；发行人本次债券转股安排符合《上市公司证券发行管理办法》第二十一条之规定。

**（十五）转股价格应不低于募集说明书公告日前二十个交易日该公司股票交易均价和前一交易日的均价。转股价格，是指募集说明书事先约定的可转换公司债券转换为每股股份所支付的价格。**

查证过程及事实依据如下：

根据发行人 2018 年第三次临时股东大会审议通过的《公司公开发行可转换公司债券方案》，发行人本次发行方案明确可转换公司债券转股价格的确定方式，符合《上市公司证券发行管理办法》第二十二条之规定。

**（十六）募集说明书可以约定赎回条款，规定上市公司可按事先约定的条件和价格赎回尚未转股的可转换公司债券。**

查证过程及事实依据如下：

根据发行人 2018 年第三次临时股东大会审议通过的《公司公开发行可转换公司债券方案》，发行人本次发行方案确定了赎回条款，规定发行人可按事先约定的条件和价格赎回尚未转股的可转换公司债券，符合《上市公司证券发行管理



办法》第二十三条之规定。

(十七) 募集说明书可以约定回售条款，规定债券持有人可按事先约定的条件和价格将所持债券回售给上市公司。募集说明书应当约定，上市公司改变公告的募集资金用途的，赋予债券持有人一次回售的权利。

查证过程及事实依据如下：

根据发行人 2018 年第三次临时股东大会审议通过的《公司公开发行可转换公司债券方案》，发行人本次发行方案确定了回售条款，规定债券持有人可按事先约定的条件和价格将所持债券回售给发行人，并规定了发行人改变公告的募集资金用途的，赋予债券持有人一次回售的权利，符合《上市公司证券发行管理办法》第二十四条之规定。

(十八) 募集说明书应当约定转股价格调整的原则及方式。发行可转换公司债券后，因配股、增发、送股、派息、分立及其他原因引起上市公司股份变动的，应当同时调整转股价格。

查证过程及事实依据如下：

根据发行人 2018 年第三次临时股东大会审议通过的《公司公开发行可转换公司债券方案》，发行人本次发行方案确定了转股价格调整的原则及方式，本次发行完成后，因配股、增发、送股、派息、分立及其他原因引起上市公司股份变动的，应当同时调整转股价格，符合《上市公司证券发行管理办法》第二十五条的规定。

(十九) 募集说明书约定转股价格向下修正条款的，应当同时约定：1、转股价格修正方案须提交公司股东大会表决，且须经出席会议的股东所持表决权的三分之二以上同意。股东大会进行表决时，持有公司可转换债券的股东应当回避；2、修正后的转股价格不低于前项规定的股东大会召开日前二十个交易日该公司股票交易均价和前一交易日的均价。

查证过程及事实依据如下：

根据发行人 2018 年第三次临时股东大会审议通过的《公司公开发行可转换



公司债券方案》，发行人本次发行方案规定了转股价格向下修正条款，约定转股价格修正方案须提交公司股东大会表决，且须经出席会议的股东所持表决权的三分之二以上同意；股东大会进行表决时，持有公司可转换债券的股东应当回避；修正后的转股价格不低于前项规定的股东大会召开日前二十个交易日该公司股票交易均价和前一交易日的均价之间的较高者，符合《上市公司证券发行管理办法》第二十六条之规定。

## 五、其他专项事项核查意见

### （一）本次证券发行符合发行监管问答规定的发行条件的说明

上市公司申请再融资时，除金融类企业外，原则上最近一期末不得存在持有金额较大、期限较长的交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人款项、委托理财等财务性投资的情形。

经本保荐机构核查，发行人最近一期期末发行人仅持有 1,780 万元可供出售金融资产，为对上海云深网络技术有限公司（以下简称“云深网络”）、深圳市英杰激光数字制版有限公司、厦门乐开盒子科技有限公司的投资。上述可供出售金融资产的具体情况如下：

1、上海云深网络技术有限公司：公司于 2015 年计划与云深网络合作共同建设供应链服务平台，故对上海云深网络技术有限公司投资 900 万元，持有其 18% 的股权，该笔投资为基于业务合作而作出的投资决定，不属于财务性投资；

2、深圳市英杰激光数字制版有限公司：该公司主要业务为印刷印版的制作，公司拟通过投资该公司进行柔板预印相关的产品、技术合作，该笔投资为基于业务合作而作出的投资决定，不属于财务性投资；

3、厦门乐开盒子科技有限公司：该公司是一家电商包装提供商，基于电商快递盒入口的流量经营平台，公司拟通过投资该公司探索电商包装经营平台，该笔投资为基于业务探索而作出的投资决定，不属于财务性投资。

综上，发行人最近一期末不得存在持有金额较大、期限较长的交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人款项、委托理财等财务性投资的情形。



## （二）关于即期回报摊薄情况的合理性、填补即期回报措施及相关承诺主体的承诺事项的核查意见

根据《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》，发行人依据以往年度经营情况对即期回报摊薄的情况进行了测算；同时发行人依据《国务院办公厅关于进一步加强资本市场中小投资者合法权益保护工作的意见》的规定，对公司填补回报措施能够得到切实履行作出了承诺。

经本保荐机构核查，发行人对即期回报摊薄的情况进行的测算符合公司实际经营情况；填补即期回报措施及相关承诺主体的承诺事项，符合《国务院办公厅关于进一步加强资本市场中小投资者合法权益保护工作的意见》中关于保护中小投资者合法权益的精神。

## （三）关于加强证券公司在投资银行类业务中聘请第三方等廉洁从业风险防范的核查意见

根据《关于加强证券公司在投资银行类业务中聘请第三方等廉洁从业风险防控的意见》第五条规定，证券公司在投资银行类业务中不存在各类直接或间接有偿聘请第三方行为的，项目申请时应在披露文件中说明不存在未披露的聘请第三方行为；第六条规定，证券公司应对投资银行类项目的服务对象进行专项核查，关注其在律师事务所、会计师事务所、资产评估机构、评级机构等该类项目依法需聘请的证券服务机构之外，是否存在直接或间接有偿聘请其他第三方机构或个人的行为，及相关聘请行为是否合法合规。证券公司应就上述核查事项发表明确意见。

本保荐机构查阅了发行人与保荐机构、律师事务所、会计师事务所、评级机构签订的合同；与发行人董事、高级管理人员就发行人是否存在直接或间接有偿聘请其他第三方机构或个人的行为进行访谈。

经核查，本保荐机构认为：本次证券发行过程中，本保荐机构不存在直接或间接有偿聘请第三方机构或个人行为；截至本保荐书出具日，本次证券发行过程中，发行人除聘请保荐机构、律师事务所、会计师事务所、评级机构以外，有偿聘请了深圳如壹信息咨询有限公司提供本次募投项目财务测算相关咨询服务，服



务费用金额合计 6 万元，该聘请行为合法合规，符合《关于加强证券公司在投资银行类业务中聘请第三方等廉洁从业风险防控的意见》的相关规定。

## 六、发行人存在的主要风险

### （一）政策及市场风险

#### 1、宏观经济周期波动带来的风险

公司的下游行业主要为家用电器、食品饮料、电子消费品等零售消费市场，行业的发展水平与国民经济的发展状况相关性较高。宏观经济发展状况及发展趋势对行业的发展具有重要影响，同时家用电器、电子消费品等产品受经济周期性波动的影响也较大，当经济处于扩张期时，居民对家用电器、电子消费品的需求增加，行业的业务量上升；当经济处于低谷期时，居民对家用电器、电子消费品的需求减少，行业的业务量降低。因此，宏观经济发展走势情况会对公司的经营业绩产生影响。

#### 2、市场竞争风险

近年来，中国瓦楞纸包装行业快速发展，已产生了一批具有一定竞争力的区域性企业。一方面国外大型纸箱企业纷纷在国内投资设厂，另一方面部分国内企业也加大了技改、市场扩张力度。预计未来 3~5 年内，业内大型企业仍将维持积极发展策略，公司未来将面临行业竞争可能进一步加剧的市场风险，如果公司不能适应市场竞争状况的变化，可能无法保持目前的行业地位与市场份额。

### （二）经营管理风险

#### 1、原材料价格波动风险

公司生产纸箱、纸板的主要原材料为瓦楞原纸、箱板纸等。原材料成本为公司最主要的经营成本，占营业成本比重在 65%以上，占比相对较高。因此，公司原材料支出是影响整个成本和利润的重要因素。目前公司生产所需的各类原纸在国内外市场供应充足，但随着木浆价格变动及废纸回收成本逐渐加大，工业用纸价格存在上涨可能。如果未来原纸的价格大幅回升，将对公司原材料采购成本的控制造成一定压力，进而可能对公司生产经营及现金流量短期内造成一定负面影响。



## 2、募投项目进程及效益不达预期的风险

本次募集资金投资项目为环保包装工业 4.0 智能工厂建设项目和青岛合兴包装有限公司纸箱生产建设项目，募投项目对工程质量要求较高，建设过程中，不能完全排除因组织管理不善或其他不可预见因素导致项目建设未能如期完成或投资突破预算等可能影响项目收益的风险存在。

由于募投项目的实施与市场供求、国家产业政策、行业竞争情况、技术进步、公司管理及人才等因素密切相关，上述任何因素的变动都可能直接影响项目的经济效益。虽然公司在项目选择时已进行了充分市场调研及可行性论证评估，项目均具备良好的市场前景和经济效益。但在实际运营过程中，由于市场本身具有的不确定因素，如果未来业务市场需求增长低于预期，或业务市场推广进展与公司预测产生偏差，有可能存在募集资金投资项目实施后达不到预期效益的风险。

## 3、质量控制风险

虽然公司始终把质量控制贯穿于采购、生产、销售的全过程，并建立了严格的质量管理体系，但因客户产品不断推陈出新，对于包装配套商的供应链管理能力和包装物的质量要求可能有所提高。如果公司的供货保障能力与包装生产技术不能及时满足客户的要求而出现质量问题，将对公司的生产经营与市场声誉造成损害，经营业绩也将受到不利影响。

## 4、安全生产风险

公司的生产车间、仓库需要大量堆放存储各类原纸材料、在产品及产成品，这些原料及产品属于易燃物，各生产基地、仓库亦属于重点防火单位。虽然公司已经建立了完善的安全生产管理制度，同时配备了各项防火设施，并向保险公司购买了财产保险。但如果出现管理疏漏或其他突发事件，导致原料及产品燃烧引发火灾，将对公司正常生产经营造成影响。

## 5、租赁物业风险

报告期内发行人部分子公司的生产经营场所系租赁取得，在承租经营场所时，承租期限较短，绝大多数子公司的剩余租赁期限在 5 年以内，在租赁协议到期后，公司可能需要和出租人就续租或更换新的经营场所进行协商，如协商不成则可能对部分子公司的稳定经营产生一定的影响。





## 6、公司快速成长导致的管理风险

由于公司业务发展情况良好，资产规模持续扩张，报告期各期末公司总资产分别为 542,902.83 万元、646,186.14 万元和 701,360.35 万元，本次募集资金到位后，公司的资产规模将继续扩大。尽管公司已建立较为规范的管理体系，主要管理人员也具有较丰富的管理经验，但随着规模的持续扩大，公司的组织结构和管理体系将日趋复杂，经营决策和风险控制的难度也将加大。如果不能及时提高综合管理水平，公司运作效率存在下降的风险。

同时，纸箱包装行业特点决定了公司必须不同的地域建立相对独立的配套生产基地。截至报告期末，公司已在全国设立近 50 个生产基地。随着公司业务规模的逐步开拓以及多家生产工厂的陆续投产，公司在供销、业务、人员、质控、物流等环节也面临越来越高的要求与考验。如果未来公司对子公司生产网络管理能力不能同步提高，将可能削弱公司的市场竞争力。

## 7、控股股东的控制风险

本次发行前，实际控制人许晓光家族间接持有公司发行前 45.09% 的股份，为公司实际控制人。假设本次可转债的转股价格为公司第四届董事会第二十九次会议决议公告日（即 2018 年 9 月 29 日）的前二十个交易日公司股票交易均价、前一个交易日公司股票交易均价和最近一期经审计的每股净资产的孰高值，即 7.20 元/股（该转股价格仅用于计算本次可转债发行对公司股本结构的影响，最终的初始转股价格由公司董事会根据股东大会授权，在发行前根据市场状况确定，并可能进行除权、除息调整或向下修正），且实际控制人未认配本次发行的可转债或认配的可转债未最终转换为公司股票，若本次发行的可转债全部转股后，许晓光家族仍将持有公司超过 30% 的股权。

虽然公司已经建立了较为完善的内部控制制度和公司治理结构，包括制订了《公司章程》、《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》、《监事会议事规则》、《关联交易管理制度》、《独立董事工作制度》、《募集资金使用管理办法》等规章制度，为求在制度安排上防范实际控制人操控公司现象的发生，但是如果许晓光家族利用其控制地位，对公司的人事任免、重大事项决策等方面进行干预或施加不利影响，可能会损害公司及中小股东的利益。



### （三）财务风险

#### 1、应收票据及应收账款的坏账风险

报告期各期末，公司合并报表中应收票据及应收账款净额分别为 148,475.91 万元、234,140.61 万元和 273,600.27 万元，占流动资产总额分别为 46.13%、54.22%和 56.58%，总体处于相对较高水平。随着业务的发展、销售规模的增大以及新客户的拓展，公司应收账款净额仍有可能维持在高位。若公司对应收账款催收不力，或应收账款回收出现困难，则可能给公司经营运作、资金周转带来较大的风险。

#### 2、存货的跌价风险

报告期内，发行人的存货的金额分别为 99,831.13 万元、122,076.93 万元和 119,626.45 万元，公司存货规模较大。公司的存货主要是原材料及库存商品构成，其中库存商品大部分是根据客户订单进行生产，如果客户发生变化或出现其他不利因素，导致某些产品滞销或发生减值，可能给公司带来资金周转和减值损失的风险。

#### 3、偿债能力风险

报告期内，利息保障倍数分别为 7.71、3.37 和 4.18，由于公司所负债务多为流动负债，存在一定的短期偿债风险。随着公司生产经营规模的扩大，短期债务清偿压力可能还会增加。若公司因应收账款回收率降低等因素而影响公司流动资产的变现能力，则有可能降低公司的偿债能力，增加公司的偿债风险。

#### 4、因收购和投资导致的资产减值风险

收购和对外投资行为会导致公司账面商誉、无形资产、长期股权投资或可供出售金融资产等资产的增加。报告期内，公司实行外延式发展战略，收购和对外投资活动频繁，商誉等资产持续增加。截至 2018 年 12 月 31 日，商誉占总资产比例达到 0.25%，无形资产占比为 7.40%，长期股权投资占比为 0.72%，可供出售金融资产占 0.25%。2017 年度以及 2018 年度，由于所处区域整体经济环境低迷，包头华洋与大庆华洋的实际业绩未达预期，截至 2018 年 12 月 31 日，对此收购所形成的商誉累计计提减值损失 6,611.78 万元，占总商誉账面原值 79.33%，如果未来被收购公司或对外投资的企业经营状况恶化，则可能产生资产减值的风



险，从而对公司当期损益造成不利影响。

## 5、毛利率下降的风险

发行人最近三年的毛利率分别为 16.62%、14.34%和 12.54%。毛利率下降主要源于公司为进行产业整合开拓供应链服务业务，而此类业务毛利率较低，同时报告期内原纸采购价格不断上涨。发行人下游产品与国家宏观经济周期存在一定关联，未来随着经济周期的变化，公司毛利率的变化趋势还存在一定的不确定性。

## 6、固定资产折旧与无形资产摊销增加的风险

本次募集资金投资项目用于新建生产基地，由于本次投资将形成房屋建筑物、土地及机器设备等长期资产，建设完成后，公司固定资产折旧与无形资产摊销将相应增加。若未来市场环境等方面发生重大不利变化，或公司产品不能保证完全获得预期的市场销售规模，增加的固定资产折旧与无形资产摊销将对公司未来经营业绩产生一定影响。

## 7、业绩下滑的风险

报告期内，公司实现的营业利润分别为 14,577.92 万元、26,101.31 万元和 35,550.41 万元，呈增长趋势。但影响公司经营业绩的因素较多，包括宏观经济状况、环保政策、市场竞争程度、产品替代等诸多外部不可控因素。如果未来宏观经济状况恶化、国家出台更严格的环保政策、公司出现安全生产问题停产、公司及价格出现大幅下降等重大事项，或由于其他内部诸多不利因素的影响，公司营业利润存在本次可转债上市当年下滑 50%或以上的风险。

### （四）与本次可转换公司债券相关的风险

#### 1、本息兑付风险

本次发行的可转换公司债券存续期为 6 年，每年付息一次，到期后一次性偿还本金和最后一年利息。此外，在可转债触发回售条件时，若投资者提出回售，则公司将在短时间内面临较大的现金支出压力，对企业生产经营产生负面影响。本次发行的可转债未提供担保。因此，若公司经营活动出现未达到预期回报的情况，可能影响公司对可转债本息的按时足额兑付，以及投资者回售时的承兑能力。

#### 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

与普通的公司债券不同，可转债持有者有权利在转股期内按照事先约定的价格将可转债转换为公司股票。因可转债特有的转股权利，多数情况下可转债的发行利率比类似期限类似评级的可比公司债券的利率更低。另一方面，可转债的交易价格也受到公司股价波动的影响。公司可转债的转股价格为事先约定的价格，不随着市场股价的波动而波动，有可能公司可转债的转股价格会高于公司股票的市场价格。因此，如果公司股票的交易价格出现不利波动，同时可转债本身的利率较低，公司可转债交易价格也会随之出现波动并甚至可能低于面值。

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

本次发行可转债募集资金拟投资项目将在可转债存续期内逐渐为公司带来经济效益。本次发行后，若投资者在转股期内转股，将可能在一定程度上摊薄每股收益和净资产收益率，因此公司在转股期内将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 90%时，公司董事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) 本次发行设置了公司转股价格向下修正条款，在本次可转债存续期间，由于修正后的转股价格应不低于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交易日公司股票交易均价，本次可转债的转股价格向下修正条款可能无法实施。未来在触发转股价格修正条款时，转股价格是否向下修正以及修正幅度存在的不确定性风险。此外，在满足可转债转股价格向下修正条件的情况下，发行人董事会仍可能基于公司的实际情况、股价走势、市场因素等多重考虑，不提出转股价格向下调整方案。并且，公司董事会审议通过的本次可转债转股价格向下修正方案可能未能通过公司股东大会审议。因此，存续期内可转债持有人可能面临转股价格向下修正条款不能实施的风险。

## 7、信用评级变化的风险

中诚信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，可能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。



## 七、发行人发展前景评价

### （一）行业发展趋势与前景

#### 1、行业整合趋势

至“十三五”末，全球包装市场需求规模预计突破 1 万亿美元，包装工业年平均增速将达到 4%左右，我国作为未来最大的包装消费市场和包装产品生产国，包装工业增速将高于全球平均水平 2.5%以上，发展空间广阔。但随着全球经济增长模式的深度调整和国际产业格局的重塑，发达国家正在推动“再工业化”和“制造业回归”，其它发展中国家竞相加快推进工业化进程，同时，美、欧等发达经济体力推跨太平洋战略经济伙伴关系协议（TPP）、跨大西洋贸易与投资伙伴关系协定（TTIP）等高标准自由贸易协定谈判，我国包装工业发展正面临高端回流和中低端分流的“双向挤压”，在新一轮科技革命和产业变革中，形势严峻，压力巨大。

#### 2、绿色包装发展趋势

全国包装标准化技术委员会以及中国联合会陆续修订并实施了《包装与包装废弃物》《限制商品过度包装要求》等一系列促进包装循环经济发展的国家标准及法规。全行业绿色发展理念不断增强，环保型材料使用范围日益扩大，清洁生产、节能减排以及资源循环利用新技术得到逐步推广，包装行业单位工业增加值综合能耗以及主要污染物排放量均有不同程度下降。以清洁生产为目标的企业“小循环”，以淘汰落后产能为目标的产业“中循环”，以再生资源回收利用体系建设为目标的区域“大循环”发展模式正在逐步形成。

党的十八大以来，我国陆续推出了“创新驱动发展战略”、“中国制造 2025”、“互联网+”行动计划等，包装工业将在两化深度融合、创新驱动发展、绿色体系构建、制造强国建设和军民融合深度发展中形成转型升级的强劲动力。国家正在实施的“西部开发、东北振兴、中部崛起和东部率先”区域发展总体战略，将为包装工业的转型发展释放更多政策红利。但与此同时，包装工业发展也面临劳动力等生产要素成本不断上升、资源和环境约束不断强化等挑战，特别是国家围绕清洁生产和绿色发展，已经出台了增加企业排污费、强制实施锅炉煤改燃、挥发性有机化合物（VOC）排放收费、环境违法按日计罚等一系列重大的环保举措，正在实施最严格的环境保护制度和工业污染源全面达标排放计划，在这种倒



逼机制下，我国包装工业将面临转型发展的重大任务。

### 3、智能包装助力中国制造企业实现《中国制造 2025》

制造业是国民经济的主体，是立国之本、兴国之器、强国之基。国务院于 2015 年 5 月 8 日发布了《中国制造 2025》，《中国制造 2025》是中国版的“工业 4.0”规划，是我国实施制造强国战略第一个十年的行动纲领。该文件体现了政府对我国传统制造业的结构调整和产业升级的高度重视。

根据《中国制造 2025》的精神，将大力推进制造过程智能化。制造过程的智能化，就是生产各个环节智能化，包装是生产过程中不可缺少的环节，同样要求实现智能化。根据传统经验，包装是整个生产环节自动化、智能化水平最低的环节，目前大部分的国内企业还是以人工为主，不实现包装环节的自动化、智能化，就无法实现完整意义上的制造过程智能化。随着国家政策的推进及一些大企业如海尔“互联工厂”等示范效应，包装下游大客户对智能包装的需求将越来越强烈，智能包装将成为包装行业的另一个增长点。

#### （二）发行人发展前景

发行人主营业务为从事中高档瓦楞纸箱（板）的研发与设计、生产、销售及服务。公司是国内主要的瓦楞包装制造商和供应商之一，目前发行人在全国拥有近 50 个生产基地，是瓦楞行业在全国布点最多的企业；同时发行人多次获得行业协会等单位颁发的荣誉。近年来发行人成长迅速，利用自身优势和优良的产业环境，不断巩固行业龙头地位。未来公司继续在制造、服务两个层面提升综合实力，围绕“制造升级、合作深挖、内部协同、包装集成”等方面展开工作，争取加速瓦楞纸箱包装产业链的建设，将产业生态环境的基础进一步夯实，实现“打造百亿制造、千亿服务的包装产业资源整合及共享平台”的战略目标与愿景。

#### （三）本次发行对发行人发展的影响

##### 1、本次发行对发行人经营管理的影响

本次发行所募集资金拟投资项目均属于公司目前的主营业务，本次发行前后，公司的主营业务、经营模式及产品结构均不会发生变化。本次发行募集资金投资项目实施后，公司的产能将得到进一步提高，有利于增加公司的市场占有率，巩固行业龙头地位，满足客户需求。



## 2、本次发行对发行人财务状况和盈利能力的影响

本次可转换公司债券发行完成后，发行人总资产、与总负债将相应增加；待转股完成后，总负债降低、净资产增加，发行人的资产负债率和财务风险将进一步降低，发行人的资本结构得到优化，资本实力得到增强，发行人融资能力得到提升。公司将进一步通过各种途径和融资渠道满足资本支出需求，降低财务成本。未来转股完成后，公司的负债将有所减少，资产负债率将有所降低。

本次募投项目为扩大现有产品的产能，有利于公司增加业务规模，提高公司产能，进而提高市场占有率。待募投项目达产后，有利于提升公司的盈利能力，保障股东权益。

## 3、本次发行对发行人现金流量的影响

本次可转换公司债券发行完成后，公司筹资活动现金流量将大幅增加；随着资金投入募集资金投资项目，投资活动产生的现金流出量也将逐渐提升。待项目达产后，募集资金投资的项目带来的现金流量逐年体现，公司经营活动产生的现金流入量将显著提升。因此，本次可转换公司债券发行将使公司现金流状况明显改善。

（以下无正文）



(此页无正文，为《兴业证券股份有限公司关于厦门合兴包装印刷股份有限公司公开发行可转换公司债券之发行保荐书》之签章页)

项目协办人: 李俊  
李俊

保荐代表人: 黄实彪      李蔚岚  
黄实彪      李蔚岚

内核负责人: 夏锦良  
夏锦良

保荐业务负责人: 胡平生  
胡平生

保荐机构总裁: 刘志辉  
刘志辉

保荐机构法定代表人 (董事长): 杨华辉  
杨华辉

保荐机构公章: 兴业证券股份有限公司



2019年 8 月 14 日



附件一：

## 兴业证券股份有限公司保荐代表人专项授权书

兹授权我公司保荐代表人黄实彪、李蔚岚，根据《证券发行上市保荐业务管理办法》以及国家其他有关法律、法规和证券监督管理规定，具体负责我公司担任保荐机构（主承销商）的厦门合兴包装印刷股份有限公司公开发行可转换公司债券项目的各项保荐工作。同时指定李俊作为项目协办人，协助上述两名保荐代表人做好厦门合兴包装印刷股份有限公司公开发行可转换公司债券项目的各项保荐工作。

本专项授权书之出具仅为指定我公司保荐（主承销）的深圳证券交易所中小板上市公司厦门合兴包装印刷股份有限公司公开发行可转换公司债券项目的保荐代表人和项目协办人，不得用于任何其他目的或用途。如果我公司根据实际情况对上述保荐代表人或项目协办人做出调整，并重新出具相应的专项授权书，则本专项授权书自新的专项授权书出具之日起自动失效。

我公司对该项目之签字保荐代表人黄实彪和李蔚岚的说明与承诺如下：

黄实彪、李蔚岚最近3年内没有违规记录，违规记录包括被中国证监会采取过监管措施、受到过证券交易所公开谴责或中国证券业协会自律处分。

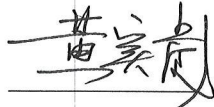
特此说明，并承诺对相关事项的真实、准确、完整性承担责任。

特此授权。

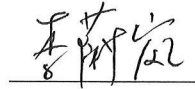
（以下无正文）

(本页无正文，为厦门合兴包装印刷股份有限公司公开发行可转换公司债券之《兴业证券股份有限公司保荐代表人专项授权书》签章页)

保荐代表人签名：



黄实彪



李蔚岚

保荐机构法定代表人：



杨华辉

保荐机构：兴业证券股份有限公司

2019年02月14日

