

山鹰国际控股股份公司
《关于请做好山鹰纸业公开发行可转债
发审委会议准备工作的函》
有关问题的回复

保荐机构（主承销商）



平安证券
PING AN SECURITIES

平安证券股份有限公司

（深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 61 层-64 层）

二〇一九年九月

关于
《关于请做好山鹰纸业公开发行可转债
发审委会议准备工作的函》有关问题的回复

中国证券监督管理委员会：

根据贵会近日出具的《关于请做好山鹰纸业公开发行可转债发审委会议准备工作的函》（以下简称“告知函”）的要求，平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”或“保荐机构”）会同发行人山鹰国际控股股份公司（以下简称“申请人”、“发行人”、“公司”或“山鹰纸业”）、发行人律师浙江天册律师事务所（以下简称“发行人律师”或“律师”）、发行人会计师容诚会计师事务所（特殊普通合伙）（原名“华普天健会计师事务所（特殊普通合伙）”，以下简称“发行人会计师”或“会计师”）对告知函中的相关问题进行了核查和落实，并对《山鹰国际控股股份公司公开发行可转换公司债券募集说明书》（以下简称“募集说明书”）及其摘要等相关文件进行了相应的补充和完善。现向贵会就告知函反馈意见涉及问题的核查和落实情况逐条说明如下，请审阅。

如无特别说明，本告知函反馈意见回复中的简称与《募集说明书》中“释义”所定义的简称具有相同含义。

目 录

问题一	4
问题二	17
问题三	26
问题四	36
问题五	39
问题六	49
问题七	55
问题八	60

问题一

1.关于本次募投项目。本次拟募集资金 18.6 亿元,用于“爱拓环保能源(浙江)有限公司造纸废弃资源综合利用项目”、“公安县杨家厂镇工业园固废综合利用项目”、“山鹰国际控股股份公司资源综合利用发电项目”以及补充流动资金、偿还银行贷款等 4 个项目。请申请人:(1)说明并披露浙江海盐、湖北公安及安徽马鞍山生产基地相关废弃资源目前的处理模式,现有配套热电联厂项目的基本情况,本次募投项目与现有废弃资源处置模式的优劣势,及与热电联厂的区别与联系,确保募投项目独立核算的可行性;(2)本次募投的三个项目均涉及造纸废弃物垃圾焚烧发电,说明并披露项目实施的技术来源,是否已取得相关部门的建设批准文件,是否已取得环保部门认可的建设环评报告根据相关规定建设前是否需要履行居民听证会等特殊程序;前述募投项目未来的“三废”排放是否符合法律法规要求,是否会对项目周边环境产生重大影响;(3)说明并披露前次可转债募投项目 2018 年底刚刚投产,短时间内即启动本次可转债项目的必要性及合理性。请保荐机构、申请人律师说明核查过程、依据,并发表明确核查意见。

【回复】

一、说明并披露浙江海盐、湖北公安及安徽马鞍山生产基地相关废弃资源目前的处理模式,现有配套热电联厂项目的基本情况,本次募投项目与现有废弃资源处置模式的优劣势,及与热电联厂的区别与联系,确保募投项目独立核算的可行性;

(一)浙江海盐、湖北公安及安徽马鞍山生产基地相关废弃资源目前的处理模式

浙江海盐与安徽马鞍山基地在生产过程中产生的固体废弃物主要为造纸轻渣、浆渣与污泥,湖北公安造纸基地目前仍在建设中,尚未进行生产,不存在相关废弃资源的处理情况。

固体废弃物中可循环利用部分以前主要对外出售，其他部分委托外部机构处理，部分送至自备电厂掺烧处理。近年来，政府对造纸制浆企业、塑料加工企业的环保要求日趋严格，大批环保不达标、落后产能的小型造纸厂及塑料加工厂被迫关停，原先对外出售处理造纸废弃物的渠道逐渐减少，同时环保趋严也提高了固废委外处置成本，现有项目的掺烧处理能力也远不足以消化公司造纸业务产生的固废。因此公司目前的固废处理模式难以为继，亟需本次募投项目投产后解决后续固废处置问题。

（二）本次募投项目与现有废弃资源处置模式的优劣势

首先，公司原先废弃资源的处置部分依赖外部塑料生产企业、其他小型造纸企业或第三方固废处理企业。随着国家环保政策趋严，原本可处置公司造纸废弃物的塑料生产企业、造纸企业逐步关停退出，公司面临造纸废弃物处置模式不可持续的困境。本次募投项目实施后，可以实现固废的内部消化，同时还能通过自发自用或者上网售电、节约成本等方式提升企业经济效益。

其次，现有部分造纸废弃物通过自备电厂掺烧，由于现有国产锅炉并非专为处理工业固废所设计，掺烧固废后燃烧不稳定，导致停运检修频率增加，设备故障率上升，加剧设备老化。本次募投项目通过引进国外先进的设备与固废处理技术，不仅可以解决企业目前垃圾掺烧处置能力不足的问题，对造纸废弃物进行了“无害化、减量化和资源化”的综合利用，同时也提升企业经济效益。本次募投项目采用欧洲进口的专业的前道预处理设备与工业固废处理锅炉，相较于使用自备热电厂非专业处置工业固废的国产锅炉掺烧处置，具有燃烧充分、运行稳定、节能减排、处置效率更高，处理能力更强等优势，工业固废经欧洲先进的前道预处理设备破碎、除铁、除有色金属与石块等步骤加工成合适尺寸及热值的物料，利于锅炉给料，保证锅炉的稳定、长周期运行。

本次募投项目新建专业处置工业固废的资源综合利用项目，对废弃资源的处置更符合国家有关产业政策及环保政策，同时也有利于改善环境、提高能源综合利用率，进一步降低公司成本、增加公司盈利，提升公司的核心竞争力和行业影响力，巩固公司的市场地位，增强公司的经营业绩，保证公司的可持续发展。

(三) 浙江海盐、湖北公安和安徽马鞍山生产基地配套热电联厂项目的基本情况，本次募投项目与热电联厂的区别与联系

1、浙江海盐、湖北公安和安徽马鞍山生产基地现有的配套热电联厂项目的基本情况

项目名称	地点	总装机规模	使用状态	是否具备 RDF 预处理设施 ^注
浙江吉安纸容器有限公司造纸热电项目配套自备热电厂	浙江省嘉兴市海盐经济开发区杭州湾大桥新区	37MW	运行中	否
浙江吉安纸容器有限公司 30MW 热电背压机组扩建项目	浙江省嘉兴市海盐经济开发区杭州湾大桥新区	30MW	运行中	否
马鞍山市垃圾焚烧发电综合利用工程	马鞍山市山鹰公司一分厂内	24MW	运行中	否
安徽山鹰纸业股份有限公司纸板生产线技术改造项目	马鞍山市山鹰公司一分厂内	27MW	运行中	否
安徽山鹰纸业股份有限公司造纸污泥及浆渣焚烧发电项目	马鞍山市山鹰公司一分厂内	60MW	运行中	否
安徽山鹰纸业股份有限公司 1×50MW 背压式汽轮发电机组热电联产项目	马鞍山市山鹰公司一分厂内	50MW	运行中	否
公安县杨家厂镇工业园热电联产项目	湖北省荆州市公安县杨家厂镇工业园内	240MW	在建	否

注：垃圾经加工成热值更高、更稳定的固体燃料后称为垃圾衍生燃料（Refuse Derived Fuel, RDF），具有热值高、燃烧稳定、易于运输、易于储存、二次污染低和二噁英类物质排放量低等特点。

2、本次募投和热电联厂的区别及联系

(1) 本次募投项目与公司生产基地配套燃煤热电厂的区别

首先，本次募投项目为工业固废综合利用项目，焚烧使用的燃料主要为公司生产过程中产生的工业固废；而目前公司自有燃煤热电厂主要燃料为煤炭，两者所使用的燃料不同。

其次，本次募投项目主要采用了欧洲先进成熟的工业固废处理技术，引进来自芬兰维美德集团的高温高压循环流化床锅炉，以及德国 Merry、奥地利安德理茨集团、芬兰 BMH Technology 的前道预处理设施，专门用于处理工业固废。而

目前公司自有热电厂的技术路线与设备主要针对燃料以燃煤为主的热电联产而设计，两者技术路线与设备不同。

另外，本次募投项目主要用于公司在浙江海盐、湖北公安与安徽马鞍山三处造纸基地的工业固废处理，优化企业目前不可持续的废弃资源处置模式；而目前公司自有热电厂主要用于辅助生产基地，为造纸生产供电供热，两者建设目的不同。

最后，本次募投项目中爱拓环保能源(浙江)有限公司造纸废弃资源综合利用项目（以下简称“爱拓项目”）由公司设立了爱拓环保能源（浙江）有限公司来单独实施，生产运营独立于浙江海盐生产基地；爱拓项目垃圾焚烧后仅发电并全部对外上网；爱拓项目不仅处理公司造纸业务产生的工业固废，而且将协助解决浙江海盐区域部分市政污泥和海盐县其他的工业垃圾等。

(2) 本次募投项目与马鞍山现有的造纸垃圾焚烧项目的区别

首先，本次募投项目山鹰国际控股股份公司资源综合利用发电项目（以下简称“马鞍山项目”）的燃料全部为工业固废，而马鞍山现有的造纸垃圾焚烧项目只能掺烧部分造纸产生的固废，燃料与处置能力存在较大差异。

其次，马鞍山现有造纸垃圾焚烧项目使用的是国内制造的非专业处理工业固废的锅炉，掺烧固废后燃烧不稳定，导致锅炉运行故障率较高，需频繁停运检修，加剧设备老化。而本次募投项目采用了欧洲先进成熟的工业固废处理技术，引进来自欧洲的专业工业固废处理锅炉，其炉膛结构、出渣、返料、烟气处理等均有独特设计，可以做到在无需掺煤只燃烧固废物的基础上，确保固废的充分燃烧与设备的稳定运行；与此同时，由于专业工业固废处理锅炉对燃料的尺寸、热值要求更严格，因此本次募投项目配套了前道垃圾衍生燃料（RDF）预处理设施对造纸产生的固废燃料进行预加工，保障锅炉的稳定运行。因此本次募投项目与马鞍山造纸垃圾焚烧项目具有显著的差异。

(3) 本次募投项目与现有热电厂的联系

首先，本次募投项目与公司现有热电厂均系围绕公司现有主营造纸业务展开的项目，且本次募投项目在节约企业生产成本、提升经济效益的同时，更加高效

合理地处置了主营造纸业务产生的工业固废垃圾，优化公司目前不可持续的废弃资源处置模式。

其次，尽管本次募投项目为工业固废的资源综合利用项目，在燃料预处理与锅炉焚烧的技术工艺与设备方面与现有热电厂存在较大差异，但在运行操作过程中均可以借鉴和利用企业现有热电联产方面的技术、经验积累和人才储备。公司安徽马鞍山生产基地和浙江海盐生产基地均有多年热电联产项目的运营经验，可以确保本次募投项目的顺利推进。

（四）募投项目独立核算的可行性

（1）爱拓项目独立核算可行性

公司设立了爱拓环保能源(浙江)有限公司单独实施爱拓项目，运营、管理、财务等均独立于浙江海盐生产基地，因此本募投项目独立核算具有可行性。

（2）公安县杨家厂镇工业园固废综合利用项目（以下简称“华中项目”）、马鞍山项目独立核算可行性

公司将为华中项目和马鞍山项目设置独立的利润中心，与之相关的收入及人工、折旧、原材料等成本可以直接计入上述项目的利润中心进行核算。华中项目与前次可转债的热电联产项目分为不同的利润中心，公司生产、销售各个环节均能分开核算其效益。

综上，本次募投项目独立核算具有可行性。

二、本次募投的三个项目均涉及造纸废弃物垃圾焚烧发电，说明并披露项目实施的技术来源，是否已取得相关部门的建设批准文件，是否已取得环保部门认可的建设环评报告根据相关规定建设前是否需要履行居民听证会等特殊程序；前述募投项目未来的“三废”排放是否符合法律法规要求，是否会对项目周边环境产生重大影响；

（一）本次募投项目实施的技术来源

随着国家环保政策的日趋严格，现有废弃资源处置模式不可持续，工业固废的处置关系到企业未来的经营发展。为此，公司多次组织各子公司相关管理及技

术人员赴欧洲考察学习。本次募投项目主要采用了欧洲先进成熟的固废处理技术，引进来自芬兰维美德集团的专业固废处理锅炉，以及德国 Merry、奥地利安德理茨集团、芬兰 BMH Technology 的前道预处理设施。工业固废处理技术的关键在于两个方面，一是废弃物的前道预处理，通过一套功能齐全的处理设施将工业固废加工成尺寸、热值合适焚烧的垃圾衍生燃料（RDF），是固废锅炉稳定长久运行的前提条件；二是专门设计用于处置固废的焚烧炉与相配套的稳定的给料设备以及排渣设备。因此，公司引进芬兰维美德集团的专业固废处理锅炉，相较普通非专业固废处理锅炉具有燃烧效率高、污染物排放低、使用耐久度更高、结构设计更加优化合理、维护量更少、辅机系统设备更高效等优势，保障了本次募投项目达产后整体运行的稳定、可靠和高效。

（二）本次募投项目取得的相关部门建设批准文件与环保部门认可的建设项目环评报告

1、爱拓环保能源(浙江)有限公司造纸废弃资源综合利用项目

（1）本项目已经向海盐县经济开发区管委会备案，并已取得造纸废弃物资资源综合利用项目备案文件，备案文号为 2018-330000-77-03-090188-000。

（2）本项目已取得嘉兴市环境保护局《关于爱拓环保能源（浙江）有限公司造纸废弃物资资源综合利用项目环境影响报告书的批复》（嘉（盐）环建[2018]315号）。

（3）本项目已取得原海盐县住房和城乡建设局颁发的建设用地规划许可证（地字第 330424201809049 号）；原海盐县住房和城乡建设局颁发的建设工程规划许可证（建字第 330424201809090 号），海盐县自然资源和规划局颁发的建设工程规划许可证（建字第 330424201909016 号、建字第 330424201909017 号、建字第 330424201909040）；原海盐县住房和城乡建设局颁发的建筑工程施工许可证（编号 330424201812260401），海盐县住房和城乡建设局颁发的建筑工程施工许可证（编号 330424201905300201）。

2、公安县杨家厂镇工业园固废综合利用项目

(1) 本项目已取得湖北省发改委《省发展改革委关于公安县杨家厂镇工业园固废综合利用项目核准的通知》(鄂发改审批服务[2015]498号)核准及荆州市发展和改革委员会《关于公安县杨家厂镇工业园固废综合利用项目变更核准有关建设内容的通知》(荆发改审批[2017]63号)核准。

(2) 本项目已取得湖北省环境保护厅《关于公安县杨家厂镇工业园固体废物综合利用项目环境影响报告书的批复》(鄂环审[2015]341号)及湖北省环境保护厅《关于同意杨家厂镇工业园固体废物综合利用项目变更企业名称的函》(鄂环函[2017]47号)。

(3) 本项目已取得公安县住房和城乡建设局颁发的建设用地规划许可证(地字第 GA2018013号);公安县自然资源和规划局颁发的建设工程规划许可证(建字第 GA2019046号);公安县住房和城乡建设局颁发的建设工程施工许可证(编号 422423201907040101、编号 422423201907040102)。

3、山鹰国际控股股份公司资源综合利用发电项目

(1) 本项目已经取得马鞍山市发改委《关于山鹰国际控股股份公司资源综合利用发电项目核准的批复》(马发改秘[2019]44号)。

(2) 本项目已取得马鞍山市环境保护局《关于山鹰国际控股股份公司资源综合利用发电项目环境影响报告书的批复》(马环审[2019]8号)。

(3) 本项目尚未开工,仍处于前期勘测阶段,相关规划许可证正在准备办理中。

综上,本次募投项目不存在开工建设和实施的法律障碍。

(三) 本次募投项目环境影响评价履行的相关公众参与程序

根据《中华人民共和国环境影响评价法(2018年修正)》第二十一条:“除国家规定需要保密的情形外,对环境可能造成重大影响、应当编制环境影响报告书的建设项目,建设单位应当在报批建设项目环境影响报告书前,举行论证会、听证会,或者采取其他形式,征求有关单位、专家和公众的意见。建设单位报批的

环境影响报告书应当附具对有关单位、专家和公众的意见采纳或者不采纳的说明。”本次募投项目进行的相关论证会、听证会或其他形式的意见征询情况如下：

1、爱拓环保能源(浙江)有限公司造纸废弃资源综合利用项目

根据《环境影响评价公众参与暂行办法》（环发[2006]28号）、《关于印发<浙江省环境保护厅建设项目环境影响评价公众参与和政府信息公开工作的实施细则（实行）>的通知》（浙环发[2014]28号）及《浙江省建设项目环境保护管理办法》的相关要求，本项目环评期间建设单位张贴公示项目情况，公示内容主要包括：（1）建设项目基本情况；（2）环境影响评价范围内主要环境敏感目标分布情况；（3）主要环境影响预测情况；（4）拟采取的主要环境保护措施、环境风险防范措施以及预期效果；（5）环境影响报告评价初步结论。于2018年11月7日至2018年11月20日在海盐县人民政府网（<http://www.haiyan.gov.cn>）及新城社区、新海社区、雅山社区、滨海中学及海盐经济开发区管委会公告栏进行了公示。公示期间建设单位、环评单位及当地环保局均未接到村民和有关部门的来电、来函（包括书面和电子邮件）。

另外，海盐县经济开发区委托第三方专业机构，对本项目进行社会稳定风险评估并出具“低风险”的评估结果。同时，本项目启动实施过程中，海盐县为保证本项目的顺利实施和推进，对海盐县经济开发区人民群众进行了知识普及和宣传，并组织了干部、群众进行同类项目的参观考察和座谈交流，征求民意。从公众参与过程中的言行表现、座谈会上的意见以及问卷调查的结果来看，本项目的建设，取得了大多数群众的认可和支持。

因此，本次募投项目在编制环境影响报告书以及项目启动实施的过程中，履行了相关法规规定的公众参与程序，公众参与的座谈会情况、问卷调查结果显示项目建设取得大多数群众的认可和支持。

2、公安县杨家厂镇工业园固废综合利用项目

根据湖北省环境科学研究院出具的，经湖北省环境保护厅批复的《公安县杨家厂镇工业园固废综合利用项目环境影响报告书》，本项目环境影响评价按照《环

境影响评价公众参与暂行办法》环发 2006（28 号文）中有关规定，进行的主要公众参与活动的形式与内容如下：

（1）在政府官方网站上进行公示

在湖北省环境科学研究院进行项目环境影响评价工作后 7 日内，湖北省环境科学研究院在湖北省环保厅网站和公安县人民政府网站上公布了项目的环境影响评价等基本情况。

（2）简本公示

项目编制完成后，湖北省环境科学研究院在湖北省环保厅网站和公安县人民政府网站上进行项目环境影响报告书的简本公示，公示期限 10 天。

（3）发放公众参与调查表

简本公示后第 3 天，对项目所在地周围公众进行了实地问卷调查，在此过程中向参与调查的公众介绍项目概况及潜在的环境影响、环境影响评价的初步结论等，然后发放公众参与调查表并回收，征求当地村民与单位团体的意见。本次共参与调查一共发放并回收个人调查表 100 份，团体调查表 3 份。

本次募投项目在编制环境影响报告书的过程中，履行了相关法规规定的公众参与程序，参与调查的公众和团体最终均支持项目建设。

3、山鹰国际控股股份公司资源综合利用发电项目

根据河北奇正环境科技有限公司出具的、经马鞍山市环境保护局批复的《山鹰国际控股股份公司资源综合利用发电项目环境影响报告书》，本项目环境影响评价进行的主要公众参与活动的形式与内容如下：

2017 年 12 月 25 日，山鹰国际控股股份公司在马鞍山市花山区人民政府网站上对《山鹰国际控股股份公司资源综合利用发电项目环境影响评价公众参与第一次公示》进行了公示；公示期间，在拟建项目厂址周边的居民区对项目的基本情况以及环境影响评价工作程序进行了现场张贴公示。

2018 年 4 月 8 日，在完成拟建项目环境影响评价报告书初稿、报送环境保护行政主管部门审批前，山鹰国际控股股份公司在马鞍山市花山区人民政府网站

上对《山鹰国际控股股份公司资源综合利用发电项目环境影响评价公众参与第二次公示》进行了公示；公示期间，在拟建项目选址周边的居民区对项目的可能产生的环境影响、拟采取的污染防治措施以及环境影响评价结论进行了现场张贴公示和问卷调查。公众代表包括公司职工、工人、农民等，基本反应了周边区域内公众对本项目的态度和建议。经统计，该次公众参与调查共发放个人调查问卷 100 份，回收 100 份，回收率 100%。

公众参与调查显示，88%的被调查者表示支持本项目建设，12%的被调查者表示对本项目建设无所谓，无人反对。被调查公众认为在工程建设过程中应按国家现行环保法律、法规要求，做好环保工作，采取切实可行的措施，扩大项目建设及相应环保设施、监控设施内容的宣传，最大限度地减少对居民和环境的影响。

本次募投项目在编制环境影响报告书的过程中，履行了相关法规规定的公众参与程序，在规定的公示时间内未收到公众的反对意见，参与调查的公众无人反对对本项目的建设。

综上，本次募投项目均履行了公众参与程序，符合国家相关法规的规定。

（四）本次募投项目未来的“三废”排放是否符合法律法规要求，是否会对项目周边环境产生重大影响

本次募投项目环境影响评价报告书已获得相应环境保护部门的批复同意，根据各项目的环境影响评价报告书与环评批复，公司在项目建设和未来运营期间将采取必要的污染物治理措施并严格落实，使得项目建设和投产后排放的污染物得到及时治理并达到国家规定的标准后排放，通过对废水、废气、固废等影响环境的因素分析，本次募投项目不会对环境产生重大影响。

三、前次可转债募投项目 2018 年底资金到位，短时间内即启动本次可转债项目的必要性及合理性

（一）本次募投项目与前次可转债募投项目建设目的不同

公司前次可转债募投项目为公安县杨家厂镇工业园热电联产项目与年产 220 万吨高档包装纸板项目（三期），热电联产为年产 220 万吨高档包装纸板项目的配套热电项目，前次可转债募投项目主要建设目的是用于开拓公司在中部地

区的造纸市场，响应国家实施的中部崛起战略与长江经济带思路，为公司推进华中地区造纸战略布局，提高公司的综合竞争优势。

而公司本次募投项目主要用于公司在浙江海盐、湖北公安与安徽马鞍山三处造纸基地的工业固废处理，与前次可转债募投项目建设目的不同，且本次募投项目覆盖企业三处生产基地的工业固废处理，范围更广。

如前文所述，企业现有的废弃资源处置模式不可持续，因国家环保政策要求日趋严格，企业的工业固废处置已逐渐面临困境，自身垃圾处置能力不足，外部的垃圾处理渠道逐渐减少，亟需新建工业固废综合处理项目，因此本次募投项目的建设主要是为了优化企业目前不可持续的废弃资源处置模式，与前次可转债募投项目的建设目的不同。

（二）贯彻循环经济、可持续发展的环保政策，提升经济效益

随着国家对节能和环保要求的不断提高，造纸企业对伴生的固废的处理已成为企业发展的核心之一。若能将造纸轻渣、浆渣及污泥进行无害化处理和资源化利用，将对环境和造纸行业发展带来积极影响。本次募投项目采用工业固废作为燃料进行发电，属于国家支持和鼓励的环境保护与资源综合利用工程，符合国家资源综合利用政策，资源循环利用发电方案不仅将资源回收，还可大幅减少污染、节约燃煤支出、通过自发自用或者上网售电、节约成本等方式提升企业经济效益，同时将较好的提升企业形象，改善企业周边环境。

（三）协助解决区域性垃圾处理能力不足的问题

本次募投的爱拓项目将协助解决浙江海盐区域性垃圾处理能力不足的问题，随着嘉兴市海盐县工业化、城市化的发展进程不断加快，市政污泥的产生量持续急剧增加。爱拓项目将在处理公司全资子公司浙江山鹰纸业有限公司工业固废的同时，处理部分市政污泥和海盐县其他的工业垃圾等。

（四）优化公司资本结构，降低偿债风险

公司合并资产负债率较高，截至 2019 年 6 月 30 日为 63.89%，同行业可比上市公司平均资产负债率仅为 43.57%。公司本次通过发行可转债的方式募集资金，用于固废处理、资源综合利用项目的建设有利于公司实现资源综合利用，提

升经济效益；长期来看，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，有利于优化公司资本结构，降低偿债风险。

综上，本次募投项目与前次可转债募投项目建设目的不同，对企业优化现行不可持续的废弃资源处置模式具有紧迫性和必要性，同时能够贯彻国家相关环保政策，提升企业经济效益，优化公司资本结构，降低偿债风险，具备合理性和必要性。

四、相关中介机构核查意见

（一）保荐机构核查意见

保荐机构核查了本次募投项目的立项审批/备案文件、环评批复、相关建设许可文件、环境影响评价报告书、社会稳定风险评估报告等文件，查阅了募投项目部分设备合同及设计合同，实地走访了公司生产基地。

经核查，保荐机构认为：本次募投项目具备独立核算的可行性；本次募投项目已取得相关部门的建设批准文件，项目启动建设前履行了公众参与程序，符合国家相关法规的规定；募投项目环境影响报告书已获得相应环境保护部门的批复同意，基于各项目的环境影响评价报告书与环评批复中所要求的污染物治理措施，项目未来的“三废”排放符合法律法规要求，不会对项目周边环境产生重大影响；本次募投项目主要用于优化公司现有不可持续的废弃资源处置模式，解决公司固废处理困境，同时符合国家贯彻循环经济、可持续发展的环保政策，提升企业经济效益且优化公司资本结构，因此启动本次可转债项目具有合理性和必要性。

（二）发行人律师核查意见

就上述事项，发行人律师查阅了本次募投项目相关立项审批/备案文件、环评批复、环境影响评价报告书、相关建设许可文件、社会稳定风险评估报告等资料，查阅了本次募投项目部分设备合同及设计合同。

经核查，发行人律师认为：本次募投项目具备独立核算的可行性；本次募投项目已取得现阶段相关部门的建设批准文件，建设前履行了相应的公众参与程序，符合国家相关法规的规定；本次募投项目环境影响报告书已获得相应环境保

护部门的批复同意，基于各项目的环境影响评价报告书与环评批复中所要求的污染治理措施，项目未来的“三废”排放符合法律法规要求，不会对项目周边环境产生重大影响；本次募投项目主要用于优化公司现有不可持续的废弃资源处置模式，符合国家环保政策，提升企业经济效益且优化公司资本结构，因此启动本次可转债项目具有合理性和必要性。

问题二

2.关于业绩下滑。2019年1-3月申请人营业收入和扣非归母净利润分别为52.16亿元和3.45亿元，较上年同期业绩下滑30%左右，经营性现金流量净额为-3.99亿元。请申请人：（1）说明和披露导致2019年1-3月业绩下滑的原因；（2）结合2019年1-6月的经营状况和财务状况，说明业绩下滑的影响因素是否已消除，采取的应对措施，相关风险是否充分披露。请保荐机构、申请人会计师说明核查过程、依据，并发表明确核查意见。

【回复】

一、申请人2019年1-3月业绩下滑的原因

2018年1-3月和2019年1-3月，公司利润主要构成及变动情况如下表所示：

单位：万元

项目	2019年1-3月			2018年1-3月
	金额	变动额	增长率	金额
营业收入	521,639.23	-20,251.45	-3.74%	541,890.68
营业成本	418,462.31	1,871.62	0.45%	416,590.69
销售毛利	103,176.92	-22,123.07	-17.66%	125,299.99
税金及附加	5,540.89	-500.74	-8.29%	6,041.63
销售费用	23,489.54	-494.33	-2.06%	23,983.87
管理费用	23,441.84	4,697.06	25.06%	18,744.78
研发费用	14,945.31	4,884.31	48.55%	10,061.00
财务费用	7,982.42	-11,175.71	-58.33%	19,158.13
资产减值损失	2,098.80	6,584.99	-146.78%	-4,486.19
其他收益	27,912.54	7,534.47	36.97%	20,378.07
营业利润	54,181.80	-17,573.67	-24.49%	71,755.47
利润总额	54,000.69	-17,742.11	-24.73%	71,742.80
减：所得税费用	8,961.74	-2,204.38	-19.74%	11,166.12
净利润	45,038.95	-15,537.74	-25.65%	60,576.69
归属于母公司所有者的净利润	45,810.19	-14,729.42	-24.33%	60,539.61
归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润	34,471.34	-14,450.64	-29.54%	48,921.98

注：上表中的数据为未经审计数据。

2019年1-3月,公司实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为34,471.34万元,较2018年1-3月归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润减少14,450.64万元,同比下滑29.54%。其中,销售毛利较上年同期减少22,123.07万元,同比下滑17.66%,为公司最近一期扣非归母净利润下滑的主要原因。

(一) 销售毛利下滑的主要因素分析

2018年1-3月和2019年1-3月,公司销售毛利构成情况如下表所示:

单位:万元

项目	2019年1-3月			2018年1-3月		
	销售收入	销售毛利	毛利率	销售收入	销售毛利	毛利率
主营业务	513,924.51	101,938.26	19.84%	533,284.19	122,103.67	22.90%
箱板原纸	286,923.86	63,568.66	22.16%	339,849.23	84,137.81	24.76%
新闻纸	18,341.42	5,022.21	27.38%	19,461.60	5,654.36	29.05%
特种纸	64,354.58	20,886.50	32.46%	60,417.00	17,888.57	29.61%
纸制品	96,128.85	10,099.37	10.51%	96,775.54	11,619.58	12.01%
废纸	47,194.65	1,986.57	4.21%	10,848.46	213.69	1.97%
其他	981.15	374.95	38.22%	5,932.36	2,589.66	43.65%
其他业务	7,714.73	1,238.67	16.06%	8,606.48	3,196.32	37.14%
合计	521,639.23	103,176.92	19.78%	541,890.68	125,299.99	23.12%

注:上表中的数据为未经审计数据。

2019年1-3月,公司实现销售毛利103,176.93万元,较2018年1-3月减少22,123.07万元,主要系箱板原纸毛利减少20,569.15万元所致。

公司箱板原纸毛利减少的具体原因为:一方面,受市场形势的影响,2019年1季度箱板原纸价格回落,箱板原纸毛利率较上年同期下降2.60个百分点,单位产品毛利空间缩小;另一方面,市场整体观望气氛浓厚,公司有针对性地调整了销售策略,控制接受价格偏低的业务订单,从而导致箱板原纸的销售规模下降。综合上述毛利率和销售规模两方面的影响,2019年1-3月公司销售毛利总额较上年同期下降。

(二) 影响公司利润下滑的其他因素分析

除销售毛利外,影响公司利润下滑的其他因素如下:

2019年1-3月，公司管理费用较上年同期增加4,697.06万元，同比增长25.06%，主要系凤凰纸业恢复生产期间产生的管理费用、支付中介机构尽调费用；研发费用较上年同期增加4,884.31万元，同比增长48.55%，主要系公司加大增强类化学品研发和外废原料替代品研发，导致本期研发费用较上年同期增加较多；财务费用较上年同期减少11,175.71万元，降幅达58.33%，主要系汇兑收益较上年同期增加所致；资产减值损失较上年同期增加6,584.99万元，增幅达146.78%，主要系上年同期应收账款坏账估计变更，资产减值损失相应减少。

（三）同行业对比分析

2019年1-3月，同行业上市公司的盈利变化和销售毛利率情况如下表所示：

单位：%

公司名称	归属于母公司的扣除非经常性损益的净利润变化率	毛利总额变化率	销售毛利率	
			2019年1-3月	2018年1-3月
晨鸣纸业	-103.23	-44.36	23.03	35.21
太阳纸业	-44.71	-30.48	17.70	27.53
中顺洁柔	33.13	10.13	34.01	38.84
岳阳林纸	-133.94	-59.43	10.81	23.22
美利云	-356.08	-49.46	8.45	14.26
华泰股份	-41.22	-33.70	10.62	13.85
博汇纸业	-40.64	-31.45	15.23	28.08
青山纸业	-8.34	2.55	20.86	21.19
景兴纸业	-25.42	-24.45	9.87	12.95
荣晟环保	16.90	-7.42	15.39	16.60
同行业可比上市公司平均值	-70.36	-26.81	16.60	23.17
山鹰纸业	-29.54	-17.66	19.78	23.12

由上表可知，2019年1季度，除中顺洁柔、荣晟环保两家公司外，同行业上市公司归属于母公司的扣除非经常性损益的净利润较上年同期均呈现下降趋势，销售毛利率较上年同期全面下降。公司2019年1季度经营业绩和销售毛利率变动趋势与同行业上市公司基本一致，下滑幅度低于同行业可比上市公司平均水平，主要得益于公司根据市场情况相应调整销售策略。

二、申请人业绩下滑的影响因素是否已消除及相关应对措施

(一) 申请人 2019 年 1-6 月经营状况和财务状况

1、2019 年上半年同比变动分析

2019 年 1-6 月，公司经营业绩较 2018 年 1-6 月同比变动情况如下表所示：

单位：万元

项目	2019 年 1-6 月			2018 年 1-6 月
	金额	变动额	增长率	金额
营业收入	1,116,985.18	-78,416.08	-6.56%	1,195,401.26
营业成本	889,580.32	-25.87	0.00%	889,606.19
销售毛利	227,404.86	-78,390.21	-25.63%	305,795.07
三项期间费用	121,891.22	3,590.33	3.03%	118,300.89
研发费用	30,311.50	1,389.65	4.80%	28,921.85
其他收益	39,162.81	-10,551.87	-21.22%	49,714.68
营业利润	105,632.62	-95,583.98	-47.50%	201,216.61
利润总额	104,897.58	-96,958.70	-48.03%	201,856.28
减：所得税费用	13,606.02	-17,535.90	-56.31%	31,141.92
净利润	91,291.56	-79,422.80	-46.52%	170,714.36
归属于母公司所有者的净利润	92,516.30	-78,083.93	-45.77%	170,600.23
归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润	80,547.99	-68,033.49	-45.79%	148,581.48

注：上表中的数据为未经审计数据。

由上表可知，公司 2019 年 1-6 月归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润为 80,547.99 万元，较上年同期减少 68,033.49 万元，下降 45.79%，主要系受销售收入和毛利率下降的影响，公司销售毛利同比减少 78,390.21 万元。

2018 年 1-6 月和 2019 年 1-6 月，公司毛利构成及毛利率情况如下表所示：

单位：万元

项目	2019 年 1-6 月			2018 年 1-6 月		
	销售收入	销售毛利	毛利率	销售收入	销售毛利	毛利率
主营业务收入	1,103,255.27	225,694.04	20.46%	1,180,136.74	301,798.45	25.57%
箱板原纸	647,503.19	143,439.16	22.15%	785,379.47	224,954.82	28.64%
新闻纸	35,399.74	10,156.65	28.69%	44,040.59	14,315.86	32.51%
特种纸	122,880.47	42,359.50	34.47%	119,635.48	36,987.74	30.92%
纸制品	200,407.15	24,906.08	12.43%	209,702.54	24,226.68	11.55%
废纸	77,490.63	2,379.45	3.07%	17,616.35	93.10	0.53%

项目	2019年1-6月			2018年1-6月		
	销售收入	销售毛利	毛利率	销售收入	销售毛利	毛利率
其他	19,574.09	2,453.20	12.53%	3,762.31	1,220.25	32.43%
其他业务收入	13,729.91	1,710.82	12.46%	15,264.52	3,996.62	26.18%
合计	1,116,985.18	227,404.86	20.36%	1,195,401.26	305,795.07	25.58%

注：上表中的数据为未经审计数据。

由上表可知，2019年1-6月公司箱板原纸销售毛利同比减少81,515.66万元，降幅达36.24%，主要原因为受市场形势的影响，2019年上半年箱板原纸价格较上年同期显著回落，箱板原纸销售收入和毛利率均有所下降。

2018年1-6月和2019年1-6月，公司主要产品的销售情况如下表所示：

项目	2019年1-6月		2018年1-6月	
	销售均价	销售量	销售均价	销售量
原纸（元/吨、万吨）	3,914.79	221.35	4,440.16	228.45
其中：箱板原纸（元/吨、万吨）	3,507.87	200.11	4,115.09	205.56
新闻纸（元/吨、万吨）	4,784.39	7.40	4,851.04	9.08
特种纸（元/吨、万吨）	8,878.71	13.84	8,662.83	13.81
纸制品（元/平方米、万平方米）	3.41	58,810.24	3.60	58,254.17

注：上表中箱板原纸销售量包括内部销售部分。

2018年上半年箱板原纸价格较高，处于近期较高位。自2018年第三季度起，箱板原纸价格开始逐渐回落，2019年上半年箱板原纸价格相较于2018年下半年进一步走低，销售均价明显低于上年同期。

2、同行业对比分析

2019年1-6月，同行业上市公司的盈利变化和 sales 毛利率情况如下表所示：

单位：%

公司名称	归属于母公司的扣除非经常性损益的净利润变化率	毛利总额变化率	销售毛利率	
			2019年1-6月	2018年1-6月
晨鸣纸业	-80.29	-32.07	26.93	34.03
太阳纸业	-28.70	-24.68	19.71	26.92
中顺洁柔	41.95	23.34	36.69	36.49
岳阳林纸	-98.90	-44.77	14.68	24.47
美利云	-97.86	-46.16	8.83	15.52
华泰股份	-29.97	-31.48	11.98	15.42

公司名称	归属于母公司的扣除非经常性损益的净利润变化率	毛利总额变化率	销售毛利率	
			2019年1-6月	2018年1-6月
博汇纸业	-69.43	-41.37	14.77	23.34
青山纸业	-45.93	-18.18	20.09	21.60
景兴纸业	-51.39	-41.92	9.79	15.42
荣晟环保	-1.68	-15.86	15.27	16.41
同行业可比上市公司平均值	-46.22	-27.31	17.87	22.96
山鹰纸业	-45.79	-25.63	20.36	25.58

由上表可知，除中顺洁柔外，2019年1-6月同行业上市公司归属于母公司的扣除非经常性损益的净利润较上年同期均呈现下降趋势，销售毛利率较上年同期全面下降。公司2019年1-6月经营业绩和销售毛利率变动趋势与同行业上市公司基本一致，下滑幅度低于同行业可比上市公司平均水平，主要得益于公司根据市场情况相应调整销售策略及公司外废成本优势逐渐显现。

(二) 业绩下滑影响因素是否已消除及相关应对措施

2016年度、2017年度、2018年度及2019年上半年，公司分季度的经营业绩情况如下表所示：

单位：万元

项目	2019年度			2018年度		
	营业收入	销售毛利	扣非归母净利润	营业收入	销售毛利	扣非归母净利润
第一季度	521,639.23	103,176.92	34,471.34	541,890.68	125,299.99	48,921.98
第二季度	595,345.95	124,227.94	46,076.65	653,510.58	180,495.08	99,659.50
第三季度	-	-	-	598,384.95	135,227.28	45,274.87
第四季度	-	-	-	642,867.39	120,702.98	73,820.93
项目	2017年度			2016年度		
	营业收入	销售毛利	扣非归母净利润	营业收入	销售毛利	扣非归母净利润
第一季度	337,419.54	85,454.21	43,018.41	245,722.05	41,048.53	4,083.90
第二季度	408,728.51	78,431.18	37,469.96	294,559.18	49,999.70	7,616.31
第三季度	492,266.03	122,636.67	59,868.35	306,444.11	40,788.69	3,347.86
第四季度	508,554.17	115,504.20	59,676.49	366,755.73	66,655.16	13,053.74

注：1、报告期内，公司收购多家企业，其中对公司整体经营业绩贡献较大的北欧纸业和联盛纸业先后于2017年10月和2018年1月纳入合并范围；

2、上表中的分季度数据为未经审计数据。

由上表可知：（1）公司 2019 年第二季度实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润为 46,076.65 万元，较 2019 年第一季度增加 11,605.31 万元，环比上升 33.67%，经营业绩情况已有所改善。（2）公司各年季度间业绩受原料采购价格、产品销售价格波动等因素影响较大，季节性因素不明显。（3）因 2018 年第二季度箱板原纸价格较高，当期公司经营业绩处于 2018 年内各季度业绩水平较高点。（4）2019 年第二季度，公司扣非后净利润高于 2018 年第三季度，且相较于 2018 年下半年季度平均水平的下滑幅度远低于 2019 年上半年的同比下滑比例。

综上所述，公司 2019 年第二季度经营业绩相较于第一季度已有所改善。为进一步改善经营业绩，公司拟采取以下措施：

（1）完善国内市场布局，积极拓展海外市场

公司将进一步完善国内外产业布局，积极开拓海外市场。目前，公司在国内外拥有 9 家造纸企业，分布于华东、华南、华中、北欧、美国等地区。公司国内箱板纸现有产能近 500 万吨，位居行业前列，在建的华中造纸基地预计 2019 年可逐步投产，将进一步巩固了行业领先地位。国外方面，2018 年公司收购美国凤凰纸业，迈出了北美布局的第一步。未来，公司充分借助先期布局的优势，抢抓行业结构性调整带来的整合机遇。

（2）拓展再生纤维回收产业，控制原材料成本

再生纤维是生产箱板瓦楞纸的最主要原料，保质保量的再生纤维供应对于产品的产量和质量至关重要。面对国家固体废物进口管理制度的调整、进口原材料关税征收的新形势，公司积极拓展全球再生纤维回收产业，进一步增强对原料资源的掌控力，稳定原材料的供应和成本。在国内，深入终端布局，推动城市垃圾分类与垃圾综合处理体系的建设，提升国内回收纤维原料的供应效率和质量；同时在西安、重庆、南昌、长沙等地设立中转站，进一步扩大再生纤维回收范围。在海外，公司将把原有国际废纸贸易业务与 2018 年 7 月收购的 WPT 及其子公司相关业务进行整合，充分发挥 WPT 与公司主营业务的协同作用；公司于 2018 年 9 月收购的凤凰纸业，其 12 万吨再生浆生产线技改已启动，并与战略合作伙伴通过创新合作模式达成 30 万吨再生浆供应协议。公司可在未来外废额度进一步收紧的情况下保障优质再生纤维的供应，并降低未来的原料成本。

（3）把握下游发展机遇，实现包装产业升级

下游包装产业板块，公司将把握消费者需求转型和全球化带来的巨大市场发展空间，充分发挥纸厂区域布局优势，实施差异化的竞争策略，通过提升包装解决方案能力引领市场。同时，公司将加大包装研发设计力度，积极布局互联网包装和智能包装等新业务领域，通过服务转型升级，增强与长期战略客户的合作。

三、补充披露情况

公司已在《募集说明书》第七节“二/（一）利润的主要来源分析”中补充披露了2019年1-3月业绩下滑的原因。

公司已在《募集说明书》第三节“三/（八）经营业绩下滑风险”中补充披露如下：

“（八）经营业绩下滑风险

2019年1-6月，公司归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润为80,535.73万元，较上年同期减少68,045.75万元，下降幅度达45.80%，主要原因为公司销售收入和毛利率随主要产品销售价格的下降而下降，进而导致销售毛利同比减少78,390.21万元。

2019年1-6月，公司未经年化的扣除非经常性损益前后的加权平均净资产收益率分别为6.81%和5.93%，公司整体盈利能力较强。但因2018年上半年利润水平较高，若后续受宏观经济、市场形势及行业竞争格局等因素的影响，公司主要产品销售价格继续下降，原材料价格上升，而公司未能通过有效的控制成本、提高生产效率等方式来弥补上述因素产生的不利影响，则公司全年利润下滑幅度存在继续扩大的风险。”

四、相关中介机构核查意见

（一）保荐机构核查意见

保荐机构查阅了报告期内发行人的财务报告、审计报告及2019年半年度报告；通过比较发行人相关财务数据及主要产品和原材料的销售、采购情况，分析了发行人经营业绩变化的原因；查阅了发行人所处行业的相关研究报告及发展现状；查询了同行业可比上市公司的定期报告，并与发行人进行对比分析；与发行

人管理层就发行人经营业绩改善措施进行了访谈。

经核查，保荐机构认为：（1）2019年1-3月，发行人经营业绩下滑的主要系受市场形势影响，主要产品箱板原纸的毛利和毛利率均较上年同期下降；此外，发行人当期期间费用及资产减值损失较上年同期有所增加。（2）2019年1-6月，发行人经营业绩较上年同期显著下降，主要系箱板原纸价格同比下降所致，发行人经营业绩变动趋势与同行业可比上市公司情况基本一致。（3）2019年第二季度，发行人经营业绩已较2019年第一季度有所改善，发行人在《募集说明书》第三节“三/（一）经营业绩下滑风险”中进行了风险提示，并采取了相关的风险应对措施。

（二）发行人会计师核查意见

发行人会计师查阅了报告期内发行人的财务报告及2019年半年度报告；获取发行人报告期内产品销售、原材料采购情况以及相关财务报表的数据，复核了发行人对经营业绩变化的原因分析；查询了同行业可比上市公司的定期报告，并与发行人进行对比分析；与发行人管理层就发行人经营业绩改善措施进行了访谈。

经核查，发行人会计师认为：（1）2019年1-3月，发行人经营业绩下滑的主要系受市场形势影响，主要产品箱板原纸的毛利和毛利率均较上年同期下降；此外，发行人当期期间费用及资产减值损失较上年同期有所增加。（2）2019年1-6月，发行人经营业绩较上年同期显著下降，主要系箱板原纸价格同比下降所致，发行人经营业绩变动趋势与同行业可比上市公司情况基本一致。（3）2019年第二季度，发行人经营业绩已较2019年第一季度有所改善，发行人在《募集说明书》第三节“三/（一）经营业绩下滑风险”中进行了风险提示，并采取了相关的风险应对措施。

问题三

3.关于财务性投资和类金融业务。2016年4月，申请人出资人民币5亿元设立山鹰融资租赁，主营业务为设备融资租赁和应收账款保理业务。2018年，山鹰融资租赁的营业收入、净利润分别为20,578.15万元、6,457.59万元。本次发行董事会前六个月至今，申请人向山鹰融资租赁支付出资款1.25亿元，新增借款5.08亿元，目前已从本次募集资金中扣除。请申请人说明并披露：（1）前述对山鹰融资租赁的出资款及新增借款合计6.33亿元，是否构成《再融资业务若干问题解答（二）》规定的大额投资，是否对本次发行构成障碍；（2）山鹰融资租赁报告期内的业务开展情况（包括模式、规模）、主要经营指标、债务偿付能力、相关风险及经营的合规性，是否存在被相关监管部门采取监管措施或予以行政处罚的情形；（3）最近一期末是否持有金额较大、期限较长的财务性投资（包括类金融业务），募集资金总额中是否已经足额调减本次发行董事会决议前六个月至今已投入和拟投入的财务性投资和类金融业务金额。请保荐机构、申请人律师、会计师说明核查过程、依据，并发表明确核查意见。

【回复】

一、山鹰融资租赁相关情况说明

（一）申请人向山鹰融资租赁新增投入的情况

2016年3月，经第六届董事会第九次会议审议通过，公司拟在上海自由贸易区与全资子公司环宇集团国际控股有限公司（以下简称“环宇国际”）共同出资人民币5亿元设立山鹰融资租赁。2016年4月，山鹰融资租赁正式成立，注册资本为50,000万元。截至本回复出具日，山鹰融资租赁的股权结构如下表所示：

序号	股东名称	股权比例	出资额（万元）
1	山鹰纸业	75%	37,500
2	环宇国际	25%	12,500
合计		100%	50,000

自本次董事会决议日前六个月（2018年10月19日）至今，公司向山鹰融

融资租赁新增投入 63,300.00 万元，包括：（1）2018 年 11 月，公司全资子公司环宇国际向山鹰融资租赁支付上述出资款 12,500.00 万元；（2）公司向山鹰融资租赁新增借款 50,800.00 万元。

截至 2019 年 6 月 30 日，公司归属于母公司的净资产和资产总额分别为 1,384,043.85 万元和 3,952,954.37 万元，公司向山鹰融资租赁新增投入金额占最近一期末归属于母公司的净资产和资产总额比例分别为 4.57% 和 1.60%，比例较小，不属于《再融资业务若干问题解答(二)》规定的大额投资，对本次发行不构成障碍。

（二）山鹰融资租赁的业务与经营情况说明

1、业务开展情况

（1）经营模式

山鹰融资租赁的主营业务为设备融资租赁和应收账款保理业务，其中，设备融资租赁业务主要包括新购设备融资租赁和设备售后回租。新购设备融资租赁业务方面，山鹰融资租赁配合承租人特定需求，向供应商购买机器设备后，再出租于承租人，融资租赁期通常为 1-3 年。设备售后回租业务方面，承租企业将自有设备以协议价款出售给山鹰融资租赁，同时与山鹰融资租赁签订租赁合同。应收账款保理业务方面，山鹰融资租赁以目标企业优质应收账款为授信标的，由商品或劳务销售方将其与购买方订立的买卖合同所产生的应收账款转让给山鹰融资租赁。

（2）业务规模及主要经营指标

最近三年及一期，山鹰融资租赁的业务规模及主要经营指标情况如下表所示：

单位：万元

项目	2019/6/30 或 2019 年 1-6 月	2018/12/31 或 2018 年度	2017/12/31 或 2017 年度	2016/12/31 或 2016 年度
资产负债项目：				
资产总额	292,625.71	244,145.95	199,188.10	79,583.31
其中：应收保理 款余额	142,085.01	95,320.18	61,690.00	59,700.00

应收融资租赁款余额	146,111.63	144,238.90	127,482.91	2,159.65
负债总额	228,743.76	184,549.49	158,549.22	42,177.85
所有者权益	63,881.95	59,596.47	40,638.88	37,405.46
收入利润项目：				
营业收入	13,373.85	20,578.15	8,581.78	736.12
净利润	4,285.49	6,457.59	3,227.51	-94.54

2018年度，山鹰融资租赁的营业收入、净利润分别为20,578.15万元、6,457.59万元，占同期公司合并营业收入和合并净利润的比例分别为0.84%、1.88%，均未超过对应项目的30%。

截至本回复出具之日，公司及全资子公司环宇国际向山鹰融资租赁合计出资50,000.00万元；公司向山鹰融资租赁提供借款余额为212,800.00万元。上述两项投入合计金额为262,800.00万元，占截至2019年6月30日公司合并报表归属于母公司所有者权益的18.99%。除上述情况外，截至本回复出具之日，公司不存在向山鹰融资租赁提供担保等其他形式的资金投入情形。

(3) 债务偿付能力及相关风险

山鹰融资租赁建立了内部风险控制体系，明确风险防范、管理及决策组织，开展相关业务需要依次经过业务部、风险评审部、资产管理部、项目评审委员会、董事会下设的业务委员会审核，风控部门贯穿整个业务流程，严格规范业务运作，降低决策失误风险，保证资产的安全性。此外，山鹰融资租赁制定了《租赁项目尽职调查管理办法》《项目评审委员会工作管理办法》等制度，确保能够严格防范和控制经营风险，提高管理水平，促进山鹰融资租赁稳定发展。

对于新购设备融资租赁和售后回租业务，山鹰融资租赁设定了最高融资比例，并加强对租赁物权属的控制，视客户情况追加有实力的担保作为增信措施；对于应收账款保理业务，山鹰融资租赁设定的最长保理期限为6个月，并追加有实力的担保作为增信措施。报告期内，山鹰融资租赁回款情况相对稳定，相关资产不良率较低。

报告期内，山鹰融资租赁的应收款项总额较大、增长较快，可能会给公司带来承租人无法及时足额支付租金的信用风险以及资金流动性风险。公司已在《募

集说明书》第三节“三/（五）融资租赁业务风险”进行风险提示。

2、经营合规性

根据中国（上海）自由贸易试验区市场监督管理局 2018 年 2 月 6 日核发的《营业执照》（统一社会信用代码：91310000MA1FL25Q70），山鹰融资租赁的经营范围为融资租赁业务；租赁业务；向国内外购买租赁财产；租赁财产的残值处理及维修；租赁交易咨询和担保；从事与主营业务有关的商业保理业务。

2018 年 4 月 16 日，中国（上海）自由贸易试验区市场监督管理局出具《合规证明》，确认山鹰融资租赁自 2016 年 4 月 22 日至 2018 年 3 月 31 日期间，没有发现因违反工商行政管理法律法规的违法行为而受到工商机关行政处罚的记录；2019 年 4 月 28 日，中国（上海）自由贸易试验区市场监督管理局出具《合规证明》，确认山鹰融资租赁自 2018 年 1 月 1 日至 2019 年 3 月 31 日期间，没有发现有违反市场监管局管辖范围内的相关法律法规的行政处罚记录。

2018 年 3 月 6 日，国家税务总局上海市浦东新区税务局出具《税务证明》，确认山鹰融资租赁为该局所管辖的企业，且在 2016 年 4 月 22 日至 2017 年 12 月 31 日期间，暂未发现山鹰融资租赁有欠税、偷逃税款和重大违法税收管理法规的情形；2019 年 3 月 18 日，国家税务总局上海市浦东新区税务局出具《税务证明》，确认山鹰融资租赁在 2018 年 1 月 1 日至 2019 年 2 月 28 日期间，能按税法的规定按期办理纳税申报，暂未发现山鹰融资租赁有欠税、偷逃税款和重大违法税收管理法规的情形。

报告期内，山鹰融资租赁在核准的经营范围内开展相关业务。根据公司出具的说明，山鹰融资租赁自成立至今，一直合法合规经营，报告期内未发生重大违法违规行为。通过查询上海市地方金融监督管理局网站、中国（上海）自由贸易试验区市场监督管理局网站、国家企业信用信息公示系统和信用中国等网站，未发现山鹰融资租赁存在因违规经营而受到行政处罚的情形。

二、最近一期末是否持有金额较大、期限较长的财务性投资（包括类金融业务）

（一）截至最近一期末财务性投资情况

截至 2019 年 6 月 30 日，公司持有的财务性投资情况如下表所示：

单位：万元

项目	最近一次 投资日期	投资占比 (%)	期末投资 余额	占 2019 年 6 月 30 日归属于母公司 所有者权益的比 例
一、其他非流动金融资产：				
徽商银行（3698.HK）	2006 年	0.10	3,440.45	0.25%
EagleCapital（Hongkong） Limited	2017 年 6 月	1.00	271.41	0.02%
上海雅澳供应链管理有限 公司（“上海雅澳”）	2017 年 8 月	15.00	1,900.00	0.14%
小计			5,611.86	0.41%
二、长期股权投资：				
深圳德胜投融资资产管理有 限公司	2016 年 12 月	25.00	255.67	0.02%
山鹰资本（香港）有限公 司	2017 年 2 月	48.89	21,954.11	1.59%
宁波梅山保税港区玖申投 资合伙企业（有限合伙）	2018 年 12 月	25.00	25,152.22	1.82%
宁波梅山保税港区玖誉泽 股权投资合伙企业（有限 合伙）	2018 年 4 月	41.09	12,103.14	0.87%
浙江农银凤凰投资管理有 限公司	2018 年 6 月	30.00	1,422.93	0.10%
马鞍山鹰康股权投资六号 基金合伙企业（有限合伙）	2017 年 6 月	86.99	20,764.31	1.50%
马鞍山山鹰新兴产业股权 投资基金四号合伙企业 （有限合伙）	2016 年 6 月	47.50	9,501.34	0.69%
深圳市山鹰时代伯乐股权 投资合伙企业（有限合伙）	2017 年 11 月	50.48	9,936.17	0.72%
小计			101,089.88	7.30%
合计			106,701.74	7.71%

由上表可知，截至 2019 年 6 月 30 日，公司持有的财务性投资余额为 106,701.74 万元，占同期末归属于母公司所有者权益的 7.71%，未超过最近一期未合并报表归属于母公司净资产的 30%。

（二）截至最近一期末类金融业务投入情况

截至 2019 年 6 月 30 日，公司类金融业务已投入金额情况如下表所示：

单位：万元

项目	期末投资余额	占 2019 年 6 月 30 日归属于母公司所有者权益的比例
出资款	50,000.00	3.61%
借款余额	223,800.00	16.17%
合计	273,800.00	19.78%

由上表可知，截至 2019 年 6 月 30 日，公司类金融业务投入余额为 273,800.00 万元，占同期末归属于母公司所有者权益的 19.78%，未超过最近一期末合并报表归属于母公司净资产的 30%。

2018 年度，山鹰融资租赁的营业收入、净利润分别为 20,578.15 万元、6,457.59 万元，占同期公司合并营业收入和合并净利润的比例分别为 0.84%、1.88%，均未超过对应项目的 30%。

综上所述，公司最近一期末不存在持有金额较大、期限较长的财务性投资情形，本次发行符合中国证监会《发行监管问答——关于引导规范上市公司融资行为的监管要求》及《再融资业务若干问题解答（二）》的相关规定。

三、募集资金总额调减情况说明

（一）《再融资业务若干问题解答（二）》之“问题 1”的相关规定

《再融资业务若干问题解答（二）》之“问题 1”规定：“本次发行董事会决议日前六个月至本次发行前新投入和拟投入的财务性投资金额应从本次募集资金总额中扣除。”

2018 年 12 月，山鹰投资向宁波玖申支付剩余出资款 16,250.00 万元。根据上述《再融资业务若干问题解答（二）》之“问题 1”的规定，应从本次募集资金中扣除新增财务性投资金额 16,250.00 万元。

（二）《再融资业务若干问题解答（二）》之“问题 15”的相关规定

《再融资业务若干问题解答（二）》之“问题 15”规定：“对于虽包括类金

融业务，但类金融业务收入、利润占比均低于 30%，且本次董事会决议日前 6 个月至本次发行前未对类金融业务进行大额投资的，在符合下列条件后可推进审核工作：（1）本次募集资金投向全部为资本性支出；或者本次募集资金虽包括补充流动资金或偿还银行贷款等非资本性支出，但已按近期投入类金融业务的金额进行了调减。”

2018 年 11 月，公司全资子公司环宇国际向山鹰融资租赁支付出资款 12,500.00 万元。自本次董事会决议日前六个月（2018 年 10 月 19 日）至本回复出具之日，公司向山鹰融资租赁新增借款 50,800.00 万元。根据上述《再融资业务若干问题解答（二）》之“问题 15”的规定，应从本次募集资金中扣除类金融业务新增投入金额 63,300.00 万元。

（三）募集资金调减情况

根据公司出具的相关说明，除上述新增财务性投资外，自本次董事会决议日前六个月（2018 年 10 月 19 日）至本回复出具之日，公司不存在其他新增财务性投资和拟投入的财务性投资。

根据中国证监会《再融资业务若干问题解答（二）》等规范性文件规定，公司已出具承诺：“自本承诺出具之日起至本次募集资金使用完毕前或募集资金到位 36 个月内，本公司及合并范围内的其他子公司不再新增对类金融业务的资金投入（包含增资、借款、担保等各种形式的资金投入）。”

综上所述，自本次董事会决议日前六个月（2018 年 10 月 19 日）至本回复出具之日，公司新增财务性投资和对类金融业务新增投入金额合计为 79,550.00 万元。

根据公司第七届董事会第二十三次会议决议，本次募集资金调减 79,600.00 万元。本次募集资金量调整前后对比情况如下表所示：

单位：万元

项目	本次募集资金拟投入 金额调减前	本次募集资金拟投入 金额调减后
爱拓环保能源（浙江）有限公司造纸废弃物资源综合利用项目	92,000.00	78,000.00
公安县杨家厂镇工业园固废综合	40,000.00	40,000.00

项目	本次募集资金拟投入 金额调减前	本次募集资金拟投入 金额调减后
利用项目		
山鹰国际控股股份公司资源综合利用发电项目	68,000.00	68,000.00
补充流动资金项目及偿还银行贷款项目	65,600.00	-
合计	265,600.00	186,000.00

综上所述，公司已根据《再融资业务若干问题解答（二）》之“问题 1”和“问题 15”的相关规定，对本次募集资金进行足额调减。

四、补充披露情况

公司已在《募集说明书》第七节“一/（五）财务性投资及类金融业务分析”中补充披露了上述财务性投资及类金融业务情况。

五、相关中介机构核查意见

（一）保荐机构核查意见

保荐机构查阅了山鹰融资租赁的批准设立文件、营业执照、企业信用报告及相关部门出具的合规证明；查询了中国（上海）自由贸易试验区市场监督管理局、国家企业信用信息公示系统和信用中国等网站；查阅了山鹰融资租赁的财务报表、公司与山鹰融资租赁之间的借款明细、相关内控制度文件；获取了发行人出具的关于类金融业务的情况说明和承诺，并抽取了山鹰融资租赁部分业务合同；查阅了发行人报告期内的审计报告、财务报告及 2019 年半年度报告，分析了相关科目情况；查阅了报告期内相关董事会决议、股东大会决议及公司公告；查阅了被投资企业的工商资料、公开信息、合伙协议；获取了发行人关于拟实施和已实施财务性投资的情况说明。

经核查，保荐机构认为：（1）发行人对山鹰融资租赁的出资款及新增借款合计 6.33 亿元占发行人最近一期末归属于母公司的净资产和资产总额的比例较小，不构成《再融资业务若干问题解答（二）》规定的大额投资，未对本次发行构成障碍；（2）报告期内，山鹰融资租赁经营正常、合规，未被相关监管部门采取监管措施或予以行政处罚；（3）最近一期末未持有金额较大、期限较长的财务性投资（包括类金融业务），募集资金总额中已经足额调减本次发行董事会决议前六

个月至今已投入的财务性投资和类金融业务金额。

（二）发行人会计师核查意见

发行人会计师查阅了山鹰融资租赁的批准设立文件、营业执照、企业信用报告及相关部门出具的合规证明；查询了中国（上海）自由贸易试验区市场监督管理局、国家企业信用信息公示系统和信用中国等网站；查阅了山鹰融资租赁的财务报表、公司与山鹰融资租赁之间的借款明细、相关内控制度文件；获取了发行人出具的关于类金融业务的情况说明和承诺，并抽取了山鹰融资租赁部分业务合同；查阅了发行人报告期内的财务报告及 2019 年半年度报告，分析了相关科目情况；查阅了报告期内相关董事会决议、股东大会决议及公司公告；查阅了被投资企业的工商资料、公开信息、合伙协议；获取了发行人关于拟实施和已实施财务性投资的情况说明。

经核查，发行人会计师认为：（1）发行人对山鹰融资租赁的出资款及新增借款合计 6.33 亿元占发行人最近一期末归属于母公司的净资产和资产总额的比例较小，不构成《再融资业务若干问题解答（二）》规定的大额投资，未对本次发行构成障碍；（2）报告期内，山鹰融资租赁经营正常、合规，未被相关监管部门采取监管措施或予以行政处罚；（3）最近一期末未持有金额较大、期限较长的财务性投资（包括类金融业务），募集资金总额中已经足额调减本次发行董事会决议前六个月至今已投入的财务性投资和类金融业务金额。

（三）发行人律师核查意见

就上述事项，发行人律师查阅了山鹰融资租赁相关工商资料及相关部门出具的合规证明；查询了上海市地方金融监督管理局管网、国家企业信用信息公示系统和信用中国等网站；查阅了山鹰融资租赁的财务报告、公司与山鹰融资租赁之间的借款明细、相关内控制度文件；获取了发行人出具的关于类金融业务的情况说明；查阅了发行人报告期内的审计报告、2019 年半年度报告以及相关公告；查询了被投资企业相关工商信息；获取了发行人出具的相关承诺。

经核查，发行人律师认为：发行人对山鹰融资租赁的出资款及新增借款合计 6.33 亿元占发行人最近一期末归属于母公司的净资产和资产总额的比例较小，不构成《再融资业务若干问题解答（二）》规定的大额投资，未对本次发行构成障

碍；报告期内，山鹰融资租赁在核准的经营范围内开展相关业务，不存在被相关监管部门采取监管措施或予以行政处罚的情形；发行人最近一期末未持有金额较大、期限较长的财务性投资（包括类金融业务），募集资金总额中已经足额调减本次发行董事会决议前六个月至今已投入的财务性投资和类金融业务金额。

问题四

4.关于控股股东股份质押。申请人控股股东泰盛实业持有公司 29.27%股份。截至 2019 年 3 月 31 日，泰盛实业质押的股份总数占其持有申请人股份合计数的 79.77%。截至 2019 年 8 月 15 日收市，山鹰纸业的股票价格下滑至 3.06 元/股，部分股份质押已经达到预设的预警线。请申请人说明并披露：（1）控股股东关于其股份质押的最新进展（包括但不限于最新的股份质押数量，控股股东是否与融资方签署了新的股份质押融资协议等）；（2）控股股东在股份质押融资相关协议项下是否出现违约情况；（3）一旦股份质押触及平仓线，控股股东是否有能力提供补充担保或提前清偿借款的能力，确保申请人的控制权不发生变化。请保荐机构、申请人律师说明核查过程、依据，并发表明确核查意见。

【回复】

一、控股股东关于其股份质押的最新进展

截至2019年9月3日，控股股东泰盛实业控制发行人134,193.04万股股份，已质押 107,050.00万股，质押的股份占其持有的公司股份合计数的79.77%，股份质押具体情况如下：

序号	质押人	质权人	融资期限	质押数量 (万股)	融资金额 (万元)
1	泰盛实业	中信证券股份有限公司	2017/11/28-2019/11/28	15,200.00	38,000.00
2	泰盛实业	中信证券股份有限公司	2017/11/30-2019/11/30	9,000.00	22,000.00
3	泰盛实业	中信证券股份有限公司	2018/6/19-2020/6/19	14,600.00	30,000.00
4	泰盛实业	中信证券股份有限公司	2018/7/6-2020/7/6	4,650.00	9,900.00
5	泰盛实业	中信证券股份有限公司	2018/7/20-2020/7/6	4,700.00	补充质押
6	泰盛实业	中信证券股份有限公司	2018/10/19-2020/7/6	7,000.00	补充质押
7	泰盛实业 ^注	北方国际信托股份有限公司	2018/6/1-2020/6/1	14,000.00	27,083.20
8	泰盛实业	北方国际信托股份有限公司	2018/10/12-2020/6/1	1,500.00	补充质押
9	泰盛实业	北方国际信托股份有限公司	2018/10/17-2020/6/1	1,500.00	补充质押
10	泰盛实业	北方国际信托	2019/3/18-2020/12/1	6,800.00	19,000.00

序号	质押人	质权人	融资期限	质押数量 (万股)	融资金额 (万元)
		股份有限公司			
11	泰盛实业	平安证券股份 有限公司	2019/1/25-2020/1/24	6,300.00	10,900.00
12	泰盛实业	平安证券股份 有限公司	2019/1/31-2020/1/29	21,800.00	38,487.90
合计				107,050.00	195,371.10

注：2019年7月17日，泰盛实业向北方国际信托股份有限公司提交了《提前还款申请》，申请于2019年8月7日归还信托贷款本金3,916.80万元，该项股份质押对应的融资金额从31,000万元变为27,083.20万元。

二、控股股东在股份质押融资相关协议项下是否出现违约情况

控股股东严格执行股份质押融资相关协议，未出现违约情况。2019年9月3日，泰盛实业出具《关于股份质押融资事项的说明》，确认截至说明出具日，泰盛实业股权质押融资相关的协议/合同等未出现违约情况，不存在纠纷或争议。

综上，截至本回复出具日，控股股东在股份质押融资相关协议项下未出现违约情况。

三、一旦股份质押触及平仓线，控股股东是否有能力提供补充担保或提前清偿借款的能力，确保申请人的控制权不发生变化

控股股东泰盛实业的经营范围为：卫生纸原纸、生活用纸、湿纸巾、纸尿裤、卫生巾的制造与加工；塑料切片、包装装潢印刷品、其他印刷品；房产及片区内土地租赁；本企业自产产品及技术出口与本企业所需的原辅材料、机械设备、零配件及技术进口（国家限定公司经营和国家禁止进出口的商品及技术除外）；经营进料加工和“三来一补”业务；对制造业、农林业进行投资及资产管理。（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）。泰盛实业为投资控股型企业，主要业务为实业投资，并有少量生活类纸品的销售、房屋租赁及代理收入。

2018年末和2019年6月末，泰盛实业单体报表的资产总额分别为707,895.51万元和800,460.41万元，净资产分别为181,182.24万元和197,908.74万元。根据泰盛实业的银行征信报告，泰盛实业的信用状况良好，不存在不良和违约负债情况。此外，截至本回复出具日，泰盛实业尚有27,143.04万股股份尚未质押。

一旦股份质押触及平仓线，泰盛实业可以通过上市公司现金分红、使用银行授信额度以及股份质押的方式解决偿债问题，具有提供补充担保或提前清偿借款

的能力，确保控制权不发生变化。

四、相关中介机构核查意见

（一）保荐机构核查意见

保荐机构查阅了控股股东与质权人签订的股票质押合同、交易协议书、借款合同、提前还款申请文件、银行转账业务回单等股份质押融资相关文件和发行人公开披露的股票质押公告，核查了控股股东最新股票质押明细；取得了控股股东出具的《关于股份质押融资事项的说明》文件；查阅了控股股东的《企业信用报告》和财务报告。

经核查，保荐机构认为：截至本回复出具日，发行人控股股东在股份质押融资相关协议项下未出现违约情况。一旦股份质押触及平仓线，泰盛实业可以通过上市公司现金分红、使用银行授信额度以及股份质押的方式解决偿债问题，具有提供补充担保或提前清偿借款的能力，确保控制权不发生变化。

（二）发行人律师核查意见

就上述事项，发行人律师查阅了发行人控股股东与质权人签订的股票质押合同、交易协议书、借款合同、银行转账业务回单等股份质押融资相关资料以及发行人相关公告，查阅了发行人控股股东最新股票质押明细、企业信用报告和财务报告；取得了控股股东出具的相关说明。

经核查，发行人律师认为：截至本专项核查意见出具之日，发行人控股股东在股份质押融资相关协议项下未出现违约情况；一旦股份质押触及平仓线，泰盛实业可以通过上市公司现金分红、使用银行授信额度以及股份质押的方式解决偿债问题，具有提供补充担保或提前清偿借款的能力，确保控制权不发生变化。

问题五

5.关于专利诉讼。山东世纪阳光纸业集团有限公司于2012年6月26日向潍坊市中级人民法院起诉浙江山鹰等公司侵犯其发明专利权。潍坊中院于2018年8月3日作出判决，浙江山鹰等公司立即停止侵害涉案发明专利权的行为；浙江山鹰于本判决生效之日起十日内，赔偿原告经济损失及合理开支共计6,165.04万元；针对该案件，浙江山鹰于2018年8月25日向山东省高级人民法院上诉。2019年4月3日，山东省高级人民法院二审判决撤销潍坊中院民事判决；指令山东省青岛市中级人民法院重审。请申请人说明并披露：（1）该案形成的原因及背景，目前的最新进展情况；（2）如果判决结果不利于申请人的，对申请人生产经营及经营业绩的具体影响，申请人是否符合《上市公司证券发行管理办法》第七条第(六)项规定的发行条件；（3）除浙江山鹰之外，是否存在世纪阳光纸业对申请人或其其他关联方提起类似主张或请求的风险；（4）在该等诉讼项下，除存在向世纪阳光纸业赔偿损失的风险之外，浙江山鹰或申请人是否还存在向其他相关方（包括但不限于客户）赔偿损失的风险或情形；（5）申请人及其关联方就知识产权的使用是否建立了完善的制度，是否可以有效避免类似风险的发生；（6）相关会计处理情况，是否符合企业会计准则的规定。请保荐机构、申请人律师、会计师说明核查过程、依据，并发表明确核查意见。

【回复】

一、该案形成原因及背景，目前的最新进展情况

（一）该案形成原因及背景

本案所涉及产品为浙江山鹰PM13造纸生产线生产的“金桂”系列涂布白面牛卡纸。根据山东世纪阳光纸业集团有限公司（以下简称“世纪阳光”）于2012年6月26日向潍坊市中级人民法院所递交的《民事起诉状》，世纪阳光称于2009年7月7日就其自主研发的涂布白面牛卡纸生产技术申请发明专利，并于2012年1月25日获得授权，专利名称为“涂布白面牛卡纸及其制造方法”，专利号为ZL200910016756.4；并主张浙江山鹰等主体未经其许可使用专利方法，生产、销售世纪阳光专利产品涂布白面牛卡纸，侵犯其发明专利权。根据浙江山鹰于该

案一审庭审所主张，浙江山鹰认为其涂布牛卡纸项目系帘式涂布牛卡纸，研发于 2009 年，浙江山鹰于 2011 年 4 月 13 日就此生产技术申请发明专利，并于 2012 年 10 月 3 日获得授权，专利名称为“一种本色涂布牛卡纸及其制造方法”，专利号为 ZL201110091856.0；浙江山鹰系使用自己的专利技术生产相关产品，并未侵害世纪阳光的专利权。

综上，本案系基于上述背景形成，截至本回复出具日，本案尚在审理过程中。

（二）目前的最新进展情况

1、2012 年 6 月 26 日，世纪阳光向潍坊市中级人民法院递交《民事起诉状》

2012 年 6 月 26 日，世纪阳光向潍坊市中级人民法院递交《民事起诉状》，起诉浙江山鹰、寿光市顺发经贸有限公司（以下简称“顺发经贸”，系本案被告之一）及青州市宇阳经贸有限公司（以下简称“宇阳经贸”，系本案被告之一）侵犯其发明专利权（专利名称为“涂布白面牛卡纸及其制造方法”，专利号：ZL200910016756.4），请求法院判令三被告停止侵犯专利权行为，并索求赔偿款 100.00 万元。潍坊市中级人民法院于 2012 年 8 月 10 日立案，随后案件进入司法鉴定阶段。

2013 年 7 月潍坊市中级人民法院确定由北京国威知识产权司法鉴定中心对公证封存的样品技术特征进行鉴定。2016 年 5 月 5 日，潍坊市中级人民法院召集双方当事人并告知北京国威知识产权司法鉴定中心无法出具司法鉴定报告，需进行第二次司法鉴定。浙江山鹰就法院启动第二次司法鉴定提出异议。

2017 年 7 月，北京紫图知识产权司法鉴定中心依据齐鲁工业大学下属某实验室提供的纸张检测报告，作出被控侵权产品技术特征与 ZL200910016756.4 权利要求 1 对应技术特征相同的鉴定意见。2018 年 1 月 16 日，世纪阳光将诉讼请求的赔偿部分变更为要求赔偿人民币 1 亿元。

2、2018 年 8 月 17 日，潍坊市中级人民法院作出一审判决

潍坊市中级人民法院分别于 2018 年 1 月 22 日、2018 年 4 月 16 日、2018 年 5 月 28 日对本案进行了开庭审理。

浙江山鹰在一审庭审中提出了如下主张并提供了相应证据：

(1) 浙江山鹰的涂布牛卡纸项目系帘式涂布牛卡纸，研发于 2009 年，2011 年 4 月 13 日，浙江山鹰向国家知识产权局申请并取得了发明专利，专利名称为“一种本色涂布牛卡纸及其制造方法”，专利号为 ZL201110091856.0。浙江山鹰使用自己的专利技术生产出来的产品，并未侵害世纪阳光的专利权。

(2) 鉴定机构作出的《鉴定意见书》存在重大瑕疵：1) 鉴定机构未经当事人同意，擅自将纸张检测业务转包给齐鲁工业大学，而齐鲁工业大学系原告世纪阳光向法院推荐，并与原告有重大利害关系；2) 齐鲁工业大学及下属实验室均不具备纸张检测资质，其向司法机关提供检测数据的行为构成违法，且该违法行为已被济南市长清区市场监督管理局立案调查；3) 齐鲁工业大学下属实验室向鉴定机构提供的数据系实验室模拟数据，鉴定机构不应当将其作为鉴定意见的数据依据。基于上述原因，浙江山鹰认为《鉴定意见书》违反相关法律且意见错误，潍坊市中级人民法院不应根据上述鉴定报告意见判决浙江山鹰构成专利侵权。

(3) 原告世纪阳光主张一亿元赔偿金额没有事实依据。

(4) 浙江山鹰和世纪阳光均是购买的维美德公司产品，设备供应商明确指出两家公司的造纸设备在压榨部和涂布部技术方面存在区别，两种技术在生产产品的工艺实现上并不相同。

(5) 浙江山鹰生产的产品依托的是帘式涂布机，而世纪阳光依托的是刮刀涂布机，两者生产的是不同的产品。

2018 年 8 月 17 日，浙江山鹰正式收到潍坊市中级人民法院于 2018 年 8 月 3 日签发的“(2012)潍知初字第 361 号”《民事判决书》，根据该判决书，一审判决结果如下：(1) 浙江山鹰、顺发经贸立即停止侵害涉案发明专利权的行为；

(2) 浙江山鹰于本判决生效之日起十日内，赔偿原告经济损失及合理开支共计 6,165.04 万元；(3) 顺发经贸在浙江山鹰赔偿原告经济损失及合理开支 5 万元范围内承担连带责任；(4) 驳回世纪阳光的其他诉讼请求；(5) 案件受理费 54.18 万元，由世纪阳光负担 5.42 万元，浙江山鹰负担 48.71 万元，顺发经贸负担 487 元。如不服本判决，可在判决书送达之日起十五日内，向本院递交上诉状，并按对方当事人的人数提出副本，上诉于山东省高级人民法院。

3、2019年4月3日，山东省高级人民法院作出二审判决

浙江山鹰于2018年8月25日向山东省高级人民法院提起上诉，山东省高级人民法院于2019年4月3日作出“（2019）鲁民终11号”《民事裁定书》，根据该裁定书，该院认为一审法院认定基本事实不清，判决结果不当，具体体现在：

（1）一审法院采信违反法定程序的鉴定意见书错误；（2）一审法院未查清本案基本事实，包括对被控侵权产品是否落入涉案专利权保护范围的基本事实以及计算赔偿数额依据的事实均未查清；综上，该院裁定如下：（1）撤销山东省潍坊市中级人民法院作出的“（2012）潍知初字第361号”民事判决；（2）本案指令山东省青岛市中级人民法院重审；（3）上诉人浙江山鹰预交的二审案件受理费35.01万元予以退回。

4、2019年7月12日、2019年8月27日，山东省青岛市中级人民法院组织进行证据交换

本案由山东省青岛市中级人民法院受理后，于2019年7月12日组织双方进行了证据交换，根据当日庭审笔录，世纪阳光删除原诉讼请求中“包括使用专利方法”内容，同时将经济损失赔偿请求变更成9,900万元。山东省青岛市中级人民法院于2019年8月27日再次组织双方进行了证据交换。

截至本回复出具日，山东省青岛市中级人民法院尚在审理中。

二、如果判决结果不利于申请人的，对申请人生产经营及经营业绩的具体影响，申请人是否符合《上市公司证券发行管理办法》第七条第（六）项规定的发行条件

（一）如果判决结果不利于申请人的，对申请人生产经营及经营业绩的具体影响

该案件为发行人日常生产经营过程中产生的纠纷，目前尚在审理中，即使最终判决结果不利于发行人的，对发行人的影响主要体现为赔偿支出和停止生产该诉讼涉及产品对经营业绩的影响。

1、赔偿支出对发行人的影响

该案件一审判决浙江山鹰赔偿原告经济损失及合理开支6,165.04万元，占发

行人 2018 年度净利润比重为 1.79%，参考一审判决，预计诉讼产生的赔偿支出占发行人净利润比重较小。

2013 年 6 月 16 日，针对世纪阳光诉讼吉安集团有限公司（现已更名为“浙江山鹰纸业有限公司”，即“浙江山鹰”）专利侵权一案，为保护上市公司中小股东的利益，公司控股股东泰盛实业承诺：如该案最终生效司法文书认定吉安集团需支付赔偿，则由泰盛实业承担吉安集团的全部实际损失，并在该等金额确定之日起的三十个工作日内将等额人民币补偿给吉安集团。同时，如该案最终生效司法文书认定吉安集团需停止专利侵权且不得继续生产涂布白面牛卡纸，则由泰盛实业承担吉安集团进行产品调整所需的全部技术改造费用。承诺期限为判决或调解生效并执行完毕。

鉴于发行人控股股东已出具上述承诺，即使该案件最终败诉，相应的赔偿损失将由发行人控股股东承担，不会对发行人股东权益产生直接影响。

2、停止生产该诉讼涉及产品对发行人的影响

该诉讼中涉及的公司产品为浙江山鹰 PM13 造纸生产线生产的“金桂”系列涂布白面牛卡纸。2016 年度至 2019 年 1-6 月，“金桂”系列涂布白面牛卡纸营业收入分别为 66,909.11 万元、114,119.65 万元、117,738.77 万元和 44,043.41 万元，占总营业收入的比重分别为 5.51%、6.53%、4.83%和 3.94%。该系列产品的营业收入占比较小，若停产该产品对发行人持续盈利能力影响较小。

此外，浙江山鹰 PM13 造纸生产线目前生产“金桂”系列与“四季桂”系列两种系列产品，上述产品技术特征根据市场需求在满足客户需求的情况下是动态调整的，本次涉案产品仅为“金桂”系列产品。即使最终生效判决认定诉争的产品构成对世纪阳光有关专利侵权，浙江山鹰可在较短时间内对“金桂”系列产品现有生产工艺和配比结构进行调整，该等调整对浙江山鹰的持续经营不会造成重大影响。

（二）申请人是否符合《上市公司证券发行管理办法》第七条第（六）项规定的发行条件

截至本回复出具日，本案尚在审理中，即使最终判决结果不利于发行人的，

对发行人的影响主要体现为赔偿支出和停止生产该诉讼涉及产品对经营业绩的影响。该诉讼所涉产品占公司营业收入和毛利占比较少，败诉所产生的赔偿支出占公司净利润比例较少。此外，发行人控股股东已经作出承诺，承担全部赔偿损失和技术改造费用，不会对发行人股东权益产生直接影响。

综上，上述案件不会对发行人的财务状况和业务经营产生重大不利影响，不会对公司的持续经营产生影响，符合《管理办法》第七条第（六）项规定：“不存在可能严重影响公司持续经营的担保、诉讼、仲裁或其他重大事项”。

三、除浙江山鹰之外，是否存在世纪阳光纸业对申请人或其其他关联方提起类似主张或请求的风险

发行人及其控股子公司建立并完善了专利管理和风险合规等方面的内部管理制度，以避免除恶意诉讼外其他主体对发行人及其控股子公司提起专利方面类似主张或请求的风险，具体制度情况详见本题“五、申请人及其关联方就知识产权的使用是否建立了完善的制度，是否可以有效避免类似风险的发生”

2019年9月3日，发行人出具说明确认，截至说明出具日，除浙江山鹰之外，不存在世纪阳光对发行人或发行人控股子公司提起类似主张或请求的情形，包括但不限于专利侵权纠纷。此外，截至说明出具之日，除上述浙江山鹰与世纪阳光专利纠纷外，发行人及其控股子公司并未涉及其他知识产权方面相关诉讼。

综上，除恶意诉讼外，世纪阳光对发行人或发行人其他控股子公司提起专利侵权方面类似主张或请求的风险较小。

四、在该等诉讼项下，除存在向世纪阳光纸业赔偿损失的风险之外，浙江山鹰或申请人是否还存在向其他相关方（包括但不限于客户）赔偿损失的风险或情形

本诉讼中涉及的公司产品为浙江山鹰PM13造纸生产线生产的“金桂”系列涂布白面牛卡纸。根据发行人出具的说明，其客户采购“金桂”系列涂布白面牛卡纸时通常采用“一单一谈”模式，即根据其采购需求与发行人逐笔签订购销合同；部分采用年度协议项下具体签订相关购销合同的形式，年度协议中并不会对年度采购总量、定价方式等具体交易条款进行约定，而是通过该等协议项下具体购销合

同或订单确定；相关购销合同签订后，发行人再进行排产发货，自签订购销合同至出货通常在两周时间内，具体视排产情况而定。因此，如上述与世纪阳光诉讼最终生效判决判令浙江山鹰需停止生产诉争产品，由于发行人与相关客户主要采用“一单一谈”模式或年度协议项下具体签订相关购销合同的形式，在停止生产诉争产品时即可停止签订诉争产品相关购销合同，以减少因无法供货导致合同违约而需向相关客户进行赔偿的风险。

2019年9月3日，发行人出具说明确认，截至说明出具日，在该等知识产权方面诉讼项下（包括但不限于上述浙江山鹰与世纪阳光专利纠纷），除存在向世纪阳光赔偿损失的风险之外，不存在其他相关方（包括但不限于客户）向浙江山鹰或发行人主张相关赔偿损失的情形。

综上，截至本回复出具日，在该等讼项下，除存在向世纪阳光纸业赔偿损失的风险之外，浙江山鹰或发行人需向其他相关方（包括但不限于客户）赔偿损失的风险较小。

五、申请人及其关联方就知识产权的使用是否建立了完善的制度，是否可以有效避免类似风险的发生

在知识产权使用和防范专利侵权风险方面，发行人及其控股子公司建立了一系列内部管理制度，以避免类似专利侵权风险的发生。

在知识产权管理方面，为规范专利管理工作，发行人制定了《专利管理办法》，并设立专利管理委员会，负责审议并制定公司专利战略，统筹、组织、协调公司各单位全面参与专利管理等。发行人创新研发中心为专利管理归口部门，主要职责包括负责制定公司专利策略、专利制度及相关管理办法，指导、检查、监督各单位专利管理工作的执行情况等；事业部负责专利管理具体工作，包括建立专利申报程序、开展相关专利培训和协助公司风险合规中心处理专利纠纷等。此外，发行人主要控股子公司在子公司内部成立了知识产权领导小组、知识产权管理办公室等组织机构，以便更好地落实相关知识产权管理职责。

在知识产权使用制度方面，发行人主要控股子公司根据前述《专利管理办法》以及自身生产经营情况制定了具体实施细则。例如，浙江山鹰制定了《知识产权管理制度》《专利管理制度》，设置了知识产权查新、查索制度，通过查索制度保

障其相关新技术、新工艺、新产品等研究开发和技术改造过程的创新性，以避免重复开发或者发生知识产权纠纷；建立了知识产权工作备案制度，要求及时就知识产权相关事宜作好内部备案归档工作，记录并汇总知识产权纠纷处理方案；建立了知识产权合同制度，要求在订立技术合同、专利实施许可合同前，必须经过知识产权管理办公室审查，并由法定代表人或其委托的代理人签署合同，以确保相关合同条款合法合规、充分保护本方合法权益。

除知识产权相关内部管理制度外，发行人也制定了《法律事务管理制度》，形成了对涉法事务事前预防、事中管控、事后完善的良性企业法律事务管理机制，由风险合规中心负责建立和完善公司法律风险防控体系，对公司业务领域以及发展战略方面进行法律研究，并组织公司内部法律专业学习、培训。该制度的有效建立和运行提高了发行人及下属各企业相关人员在生产经营过程中遵守知识产权等相关法律法规的意识，防范类似风险的发生。

2019年9月3日，发行人出具说明，截至说明出具日，除上述浙江山鹰与世纪阳光专利纠纷外，发行人及发行人控股子公司并未涉及其他知识产权方面相关诉讼。

综上，发行人及其控股子公司就知识产权的使用已建立了完善的制度，可以有效避免类似风险的发生。

六、相关会计处理情况，是否符合企业会计准则的规定。

《企业会计准则第13号——或有事项》第四条规定：“与或有事项相关的义务同时满足下列条件的，应当确认为预计负债：（一）该义务是企业承担的现时义务；（二）履行该义务很可能导致经济利益流出企业；（三）该义务的金额能够可靠地计量。”

2013年6月16日，针对世纪阳光诉讼吉安集团有限公司（现已更名为“浙江山鹰纸业有限公司”，即“浙江山鹰”）专利侵权一案，为保护上市公司中小股东的利益，公司控股股东泰盛实业承诺：如该案最终生效司法文书认定吉安集团需支付赔偿，则由泰盛实业承担吉安集团的全部实际损失，并在该等金额确定之日起的三十个工作日内将等额人民币补偿给吉安集团。同时，如该案最终生效司法文书认定吉安集团需停止专利侵权且不得继续生产涂布白面牛卡纸，则由泰盛

实业承担吉安集团进行产品调整所需的全部技术改造费用。承诺期限为判决或调解生效并执行完毕。

综上，上述诉讼事件尚在审理中，控股股东已承诺对实际产生的损失进行补偿，故不会导致公司经济利益流出，不满足预计负债确认的条件，故公司无需对上述专利诉讼进行账务处理，符合企业会计准则的规定。

七、相关中介机构核查意见

（一）保荐机构核查意见

保荐机构检索了中国执行信息公开网、中国裁判文书网、浙江法院网等网站，查阅了发行人与世纪阳光相关的诉讼案件资料，获取了发行人出具的关于世纪阳光专利诉讼情况的说明文件和关于“金桂”系列涂布白面牛卡纸购销模式的说明文件，查阅了涉诉产品相关财务、业务资料和购销合同、控股股东 2013 年 6 月出具的相关承诺，就诉讼情况访谈了发行人相关负责人了解具体情况，并查阅了公司财务报表、年度报告和半年度报告，查看了公司专利管理以及风险合规等方面的内部管理制度。

经核查，保荐机构认为：（1）截至本回复出具日，发行人与世纪阳光的专利诉讼案件不会对发行人的财务状况和业务经营产生重大不利影响，不会对公司的持续经营产生影响，符合《管理办法》第七条第（六）项规定；（2）除恶意诉讼外，世纪阳光对发行人或发行人其他控股子公司提起专利侵权方面类似主张或请求的风险较小；（3）截至本回复出具日，在该等讼项下，除存在向世纪阳光纸业赔偿损失的风险之外，浙江山鹰或发行人需向其他相关方（包括但不限于客户）赔偿损失的风险较小；（4）发行人及其控股子公司就知识产权的使用建立了完善的制度，可以有效避免类似风险的发生；（5）相关会计处理情况，符合企业会计准则的规定。

（二）会计师核查意见

发行人会计师检索了中国执行信息公开网、中国裁判文书网、浙江法院网等网站，查阅了发行人与世纪阳光相关的诉讼案件资料，获取了发行人出具的关于世纪阳光专利诉讼情况的说明文件和关于“金桂”系列涂布白面牛卡纸购销模式

的说明文件，查阅了涉诉产品相关财务、业务资料和购销合同、控股股东 2013 年 6 月出具的相关承诺，查阅了公司财务报表、年度报告和半年度报告，查看了公司专利管理以及风险合规等方面的内部管理制度。

经核查，发行人会计师认为：（1）截至本回复出具日，发行人与世纪阳光的专利诉讼案件不会对发行人的财务状况和业务经营产生重大不利影响，不会对公司的持续经营产生影响，符合《管理办法》第七条第（六）项规定；（2）除恶意诉讼外，世纪阳光对发行人或发行人其他控股子公司提起专利侵权方面类似主张或请求的风险较小；（3）截至本回复出具日，在该等讼项下，除存在向世纪阳光纸业赔偿损失的风险之外，浙江山鹰或发行人需向其他相关方（包括但不限于客户）赔偿损失的风险较小；（4）发行人及其控股子公司就知识产权的使用建立了完善的制度，可以有效避免类似风险的发生；（5）相关会计处理情况，符合企业会计准则的规定。

（三）发行人律师核查意见

就上述事项，发行人律师查阅了上述案件相关判决书、裁定书与诉讼材料、发行人就上述案件发布的相关公告，查阅了与所涉产品生产、销售相关的财务与业务资料、购销合同，访谈了发行人的本次诉讼相关负责人，同时获得了发行人出具的说明以及泰盛实业出具的相关承诺；查阅了发行人相关内部管理制度文件，亦检索了中国执行信息公开网、中国裁判文书网、浙江法院网等网站。

经核查，发行人律师认为：

（1）发行人符合《上市公司证券发行管理办法》第七条第（六）项规定的发行条件；

（2）除恶意诉讼外，世纪阳光对发行人或其其他控股子公司提起专利侵权方面类似主张或请求的风险较小；

（3）截至本专项核查意见出具之日，在该等涉及世纪阳光诉讼项下，浙江山鹰或发行人需向其他相关方赔偿损失的风险较小；

（4）发行人及其控股子公司就知识产权的使用已建立了完善的制度，可以有效避免类似专利侵权风险的发生；

（5）相关会计处理情况符合企业会计准则的规定。

问题六

关于收购凤凰纸业。2018年9月，申请人收购凤凰纸业股权，收购时合并成本小于取得的可辨认净资产公允价值份额，确认“取得子公司、联营企业及合营企业的投资成本小于取得投资时应享有被投资单位可辨认净资产公允价值产生的收益”58,083.83万元。请申请人说明并披露：前述收购股权的定价依据，可辨认净资产公允价值的确定过程和测算依据，定价的合理性和公允性。请保荐机构、申请人会计师说明核查过程、依据，并发表明确核查意见。

【回复】

一、收购股权的定价依据、定价的合理性和公允性

（一）交易背景

Verso Wickliffe LLC（凤凰纸业前身，以下简称“凤凰纸业”）位于美国肯塔基州，占地约15,000亩，紧挨高速公路，拥有铁路专用线和专用河运码头，交通运输便利，周边木材资源丰富。公司收购的凤凰纸业拥有一条完整的化学制浆和文化纸一体化生产线及配套设施，纸浆年产能36万吨，文化纸年产能30万吨。因北美当地文化纸市场需求持续下滑，凤凰纸业于2015年11月起处于闲置状态，并于2016年4月宣布关停，原股东对凤凰纸业一次性计提重组损失1.27亿美元，相关资产价值减至残值。

为增强公司上游整合能力，应对废纸进口管控趋严的政策风险，并进一步拓展北美市场，深化全球布局，公司通过全资子公司浙江山鹰纸业有限公司的下属全资子公司Global Win Capital Corporation，与Haide Overseas Holding LTD共同出资设立Global Win Wickliffe LLC（以下简称“Global Win”），由Global Win购买Verso Paper Holding LLC（以下简称“Verso公司”）持有的凤凰纸业100%股权。同时，凤凰纸业原股东方明确要求公司及其关联公司不得利用凤凰纸业生产铜版纸，或从事其他与原股东方在北美市场存在直接竞争关系的业务。因此，经双方协商，凤凰纸业用于生产铜版纸的核心特种设备不属于交割范围内的资产，原股东方将上述设备拆除移走，迁至其他工厂。

综合考虑凤凰纸业的设施设备状况、地理位置、技改所需费用以及对公司深化全球布局的积极作用等因素，并经双方协商，Global Win 最终以 1,600.00 万美元的交易对价收购凤凰纸业，并于 2018 年 8 月与交易对方签订《股份购买协议》。

公司对于凤凰纸业的规划包括将现有设备转产为包装纸生产线，及新建废纸浆生产线。本次收购有助于公司在北美落地生产基地，打开北美的包装纸市场。收购完成后，公司计划投入 4,200.00 万美元对现有部分设备进行改造升级。2019 年 5 月，凤凰纸业已完成第一条生产线技改，制浆能力先行恢复，目前浆纸年产能达 36 万吨。同时，凤凰纸业已启动 12 万吨再生浆生产线技改工作。根据美国当地市场情况，公司近期将启用原有文化纸生产线，实现纸浆和造纸一体化生产。

（二）收购凤凰纸业履行的程序

1、根据《公司章程》规定，本次收购事项在董事会授权董事长职权范围内，由董事长批准，无需提交公司董事会和股东大会审议。公司董事长吴明武于 2018 年 8 月 15 日就公司收购凤凰纸业 100% 股权事项予以审批同意，并签署了《山鹰国际控股股份公司关于收购 Verso Wickliffe LLC 100% 股权的决议》。2018 年 8 月 16 日，公司子公司 Global Win 与交易对方 Verso 公司签署《股权购买协议》。

2、2018 年 8 月 14 日，Global Win 按股权转让价款 1,600 万美元向交易对方 Verso 公司签发了的不可撤销的信用证，该信用证到期日为 2018 年 10 月 16 日。

3、2018 年 9 月 6 日，美国特拉华州出具由州务卿签署的文件，确认凤凰纸业名称已于 2018 年 9 月 5 日由“Verso Wickliffe LLC”变更为“PHOENIX PAPER WICKLIFFE LLC”，凤凰纸业收购事项交割完成。

4、2018 年 9 月 17 日，公司全资子公司浙江山鹰纸业有限公司向浙江省嘉兴市海盐县发展和改革局报送《关于浙江山鹰纸业有限公司联合境外投资人并购美国 Verso Wickliffe LLC 100% 股权项目项目申请备案的请示》，并于 2018 年 9 月 20 日收到浙江省海盐县发改局颁发的《境外投资项目备案通知书》（项目代码：2018-330424-13-03-070853-000）。

二、可辨认净资产公允价值的确定过程和测算依据

为确定凤凰纸业各类可辨认的资产及负债的公允价值，为收购对价分摊提供参考，公司委托具有证券期货相关业务评估资格证书的北京中企华资产评估有限

责任公司（以下简称“北京中企华”），以2018年9月6日为估值基准日，对公司收购的凤凰纸业各类可辨认的资产和负债的公允价值进行了估值。具体估值结果如下表所示：

单位：万美元

科目名称	类别	估值方法	账面价值 ¹	估值	增值率（%）
固定资产	1.房屋建筑物	成本法	68.93	1,000.11	1,350.97
	2.设备类资产	成本法	304.64	12,116.53 ²	3,877.31
	3.土地	市场法	417.50	489.00	17.13
资产总额		评估值	791.07	13,605.64	1,619.91
负债总额		账面值	159.28	159.28	--
净资产		—	631.79	13,446.36	2,028.31

注：1、账面价值为相关资产计提减值后的未经审计数据；

2、设备类资产价值北京中企华引用了中国轻工业长沙工程有限公司出具的《美国 Phoenix Paper Wickliffe LLC 资产评估项目专业咨询报告》（咨字第 201 号）。

（一）房屋建筑物类资产

估值范围内的房屋建筑物类资产主要为厂房、行政用房屋、构筑物及其他辅助设施，除构筑物外的建筑物面积合计658,352.00平方英尺（约61,162.90平方米），由于当地类似房屋建(构)筑物的租、售实例极少，不适宜采用市场法和收益法估值，因此采用成本法进行估值。房屋建筑物类资产总估值为1,000.11万美元。

（二）设备类资产

设备类资产主要包括原木堆场与备木车间、制浆车间、碱回收车间、造纸车间、动力车间生产线及设备。因制浆造纸类设备涉及工艺及生产设备专业程度较高，判断资产技术状态专业能力要求较高，故设备类资产估值引用了中国轻工业长沙工程有限公司出具的《美国 Phoenix Paper Wickliffe LLC 资产评估项目专业咨询报告》（以下简称“《专业咨询报告》”）（咨字第 201 号）报告结论。

中国轻工业长沙工程有限公司（以下简称“CEC”）为国务院国资委管理的中国轻工集团--中国海诚工程科技股份有限公司的全资子公司，主营业务为工程设计、工程咨询、工程监理和工程总承包。CEC服务于制浆造纸、能源环保等行业领域，持有轻纺、建材、市政、农林、建筑、环境工程（水污染防治工程、固体废物处理处置工程）甲级工程设计证书和与之相对应的甲级工程总承包资格、甲级工程咨询资格证书、甲级工程造价咨询单位资质证书。CEC在轻工领域的制

浆造纸、制盐及盐化工、家用电器等行业。

通过现场勘察，CEC对整个工厂生产线的能力、规模、先进性和整体状态水平等基础和关键性信息进行整理分析，并对设备进行全面的市场性询价，在询价结果的基础上进行代差调整，并计算其他相关费用后得出设备重置全价，再以设备重置全价乘以设备综合成新率得出设备最终的估值。

设备评估价值=重置全价×综合成新率

重置全价=（设备CIF价（按基准日汇率换算）+关税+银行手续费+商检费+美国境内运杂费+安装调试费+基础费用）×代差调整系数+项目前期费及其他必要费用（如建设单位管理费、工程监理费、勘察设计费、联合试运转费等）+资金成本

部分询价文件和订货合同中规定由供货商负责运输和安装的(在购置价格中已含此部分价格)，重置全价则不增加运输及安装费。

综合成新率 $\eta = \eta_1 \times 40\% + \eta_2 \times 60\%$

其中： η_1 ——理论成新率

η_2 ——现场勘察成新率

(1) 理论成新率=设备尚可使用年限/设备寿命期

(2) 现场勘察成新率：通过现场勘察，向技术人员及操作工人问询，根据实地勘察状态和拍照记录，比对行业专业经验和数据，得出现场勘察成新率。

主要车间生产线及设备估值情况如下：

序号	车间名称	市场询价 (万美元)	综合成新率 (%)	估值 (万美元)
1	原木堆场及备木车间	2,310.00	10-13.60	237.20
2	制浆车间	20,000.00	11.20-36.40	2,032.55
3	碱回收车间	35,000.00	11.20-13.53	3,424.46
4	造纸车间	24,067.68	10-58.40	4,411.00
5	动力车间	21,425.85	13.6	2,876.14

经上述方式得出主要车间生产线及设备的估值后，考虑项目前期工作费，资金成本等附加费用，经测算，在全部设备可用状态下，设备投资估价为 16,316.53 万美元。为使相关设备达到预定可使用状态，公司计划投入 4,200.00 万美元对部分损坏或缺损设备进行修复。扣除上述修复投入后，CEC 对凤凰纸业可辨识类设备的总估价为 12,116.53 万美元。

（三）土地资产

估值范围内的土地主要包括工厂用地、贮木场用地和垃圾填埋场用地，涉及土地合计 2,519.00 英亩（约 1,019.40 公顷）。根据待估土地的特点、具体条件和项目的实际情况，结合待估土地所在区域的土地市场情况和资料收集情况，采用市场法估算土地资产价值为 489.00 万美元。

（四）负债

估值范围内的负债为垃圾填埋场监控及养护的专项应付款。估值人员以核实后的账面值确定负债价值为 159.28 万美元。

综上，北京中企华于 2019 年 1 月 11 日出具了《山鹰国际控股股份公司收购 Verso Wickliffe LLC 股权收购价格分摊评估咨询报告》（中企华评咨字[2019]第 1010 号）。根据上述报告，凤凰纸业截至 2018 年 9 月 6 日的净资产估值为 13,446.36 万美元，较标的资产的账面净资产值增值 12,814.57 万美元。

三、补充披露情况

公司已在《募集说明书》第七节“二/（六）/8、营业外收入分析”中补充披露了上述关于收购凤凰纸业的相关情况。

四、相关中介机构核查意见

（一）保荐机构核查意见

保荐机构查阅了与收购凤凰纸业相关的股权转让协议、内部决策文件及付款单据等资料；查阅了相关部门出具的审批文件；核查了相关机构出具的估值报告和专业咨询报告，复核了可辨认资产和负债价值的估值方法、假设和相关参数的合理性；查阅了凤凰纸业原股东的定期报告等公开资料；查阅了《企业会计准则第 20 号-企业合并》相关规定，对本次收购业务相关会计处理进行复核；访谈了申请人管理层及财务人员，了解本次收购的背景及申请人对凤凰纸业的未来规划。

经核查，保荐机构认为：发行人收购凤凰纸业的交易价格具备合理的定价依据，凤凰纸业可辨认净资产经过具有证券资格、专业评估机构进行现场勘察及评

估，其公允价值的确定过程和测算依据具备合理性，本次交易定价合理、公允。

（二）发行人会计师核查意见

发行人会计师对公司管理层进行了访谈，了解本次收购的背景及申请人对凤凰纸业的未来规划；检查了与收购凤凰纸业相关的股权收购协议、付款单据、审批流程等相关文件，检查相关法律手续是否完成；整个评估过程中，参与沟通交流，确保评估合理性，评估结束后，复核收购的标的公司可辨认资产和负债的公允价值评估所采用的方法、假设和估计的合理性；根据《企业会计准则第 20 号-企业合并》相关规定，对本次收购业务相关会计处理进行复核。

经核查，发行人会计师认为：发行人收购凤凰纸业股权的定价合理、公允，凤凰纸业可辨认净资产经过具有证券资格、专业评估机构进行现场勘察及评估，其公允价值的确定过程和测算依据合理。

问题七

7.关于贸易政策。请申请人说明并披露：（1）中美贸易摩擦对申请人的影响及具体应对措施；（2）国家环保限制进口外废政策对申请人未来业绩的影响及具体应对措施。请保荐机构、申请人律师说明核查过程、依据，并发表明确核查意见。

【回复】

一、中美贸易摩擦对申请人的影响及具体应对措施

当前国际贸易环境复杂，中美贸易摩擦对于公司的采购、销售均造成一定影响。其中，对公司销售端的影响体现在公司下游客户的出口业务受到中美贸易摩擦影响而走弱，间接影响公司产品的销量与销售价格；而对公司采购端的影响主要为原材料采购成本的上升，主要体现在关税与汇率两个方面：

（1）根据商务部 2018 年第 55 号公告和《国务院关税税则委员会关于对原产于美国约 160 亿美元进口商品加征关税的公告》（税委会公告[2018]7 号），从 2018 年 8 月 23 日 12 时 01 分起，对废纸在内的固体废物美国输华商品加征 25% 关税，此前来源于美国的废纸进口实施零关税。

（2）根据 2019 年 8 月 23 日发布的《国务院关税税则委员会关于对原产于美国的部分进口商品（第三批）加征关税的公告》（税委会公告[2019]4 号），从 2019 年 12 月 15 日 12 时 01 分起，对包含废纸在内的美国输华商品在现行适用关税税率基础上加征 5% 关税。

（3）2019 年以来，人民币兑美元汇率经历了先升后贬的过程；2019 年一季度人民币兑美元整体保持升值态势，4 月人民币兑美元汇率较为平稳，而 2019 年 5 月上旬开始，随着中美贸易摩擦的加剧，人民币兑美元汇率呈现贬值的态势。

关税的实施与人民币的贬值使公司来源于美国的废纸采购成本提高，2018 年公司因此缴纳的关税金额为 0.86 亿元，2019 年 1 至 6 月缴纳的关税为 1.10 亿元。

但是，当前中美贸易摩擦对于公司整体影响有限且可控，针对贸易摩擦公司主要采取以下措施予以应对：

(1) 公司再生纤维回收业务板块下设立了包括位于美国、英国、澳大利亚、日本、荷兰的境外废纸购销公司，除美废外还负责欧废、澳废和日废的回收。公司将通过平衡海外废纸进口来源，在保证原料供应的基础上，比对境外各国进口废纸的最终采购价格后合理分配外废进口配额，尽可能降低关税造成的影响。

(2) 通过开拓境外制浆渠道，将境外采购的美废加工后进口或转运。

(3) 在行业普遍面临压力的形势下，继续发挥龙头企业的成本与规模优势，维持较好的盈利水平，2019年上半年公司的加权平均净资产收益率为6.81%。

此外，公司持续在欧洲、澳洲等再生纤维主要来源地布局获取再生纤维资源。在中美贸易升级导致美废进口成本增加的情况下，一方面公司能够更好的拓展欧洲废纸回收渠道以应对美废进口的挑战，另一方面还可以积极开拓美废销售到欧洲的贸易，这样不仅避开中美贸易摩擦，还形成了新的贸易机会。

综上，基于企业采取各项措施积极应对，中美贸易摩擦对于公司的持续经营能力不会产生重大影响。

二、国家环保限制进口外废政策对申请人未来业绩的影响及具体应对措施

2017年以来，我国废纸进口相关政策频出，推进废纸进口管控制度改革坚定，未经分拣的废纸进口受到大幅限制。根据2017年7月国务院办公厅发布的《关于印发禁止洋垃圾入境推进固体废物进口管理制度改革实施方案的通知》，2019年底前将逐步停止进口国内资源可以替代的固体废物，通过持续加强对固体废物进口、运输、利用等各环节的监管，确保生态环境安全。2017年12月《进口废纸环境保护管理规定》与《进口可用作原料的固体废物环境保护控制标准—废纸或纸板》相继发布，代表外废进口政策正式落地。上述规定规范了废纸进口资质的相关主体为年产能5万吨的生产企业，取消贸易单位代理进口。此外根据相关规定，2018年3月1日起进口废纸的含杂率不得超过0.5%，较之前的1.5%标准大幅度提高，高于目前海外同行业标准（美废标准1%），所有企业废纸进口执行海关当场抽查。一系列的政策限制导致外废供给缺口的扩大。同时，根据《中

国造纸工业可持续发展白皮书》，由于我国大约 30% 的纸张总量作为出口包装物、说明书和标牌等随工业品出口至海外，无法回收，目前我国废纸回收量占可回收量的比例已达 90% 以上，接近回收率的极限，固废供给暂无法完全填补外废缺口。

2016 年至 2019 年 1-6 月，发行人获批进口外废配额分别为 305.42 万吨、256.20 万吨、246 万吨和 111.66 万吨。从国家外废配额各企业占比上看，发行人等行业龙头企业的进口废纸配额集中度较往年提升。2019 半年度发行人累计获得进口配额 111.66 万吨，仅次于玖龙纸业位居行业第二，占上半年外废配额发放总量的 13.48%，较公司 2015 年获取的配额占全国废纸总配额比重不到 7% 有明显增长。

发行人 2016 年至 2019 年 1-6 月分别进口外废 269.08 万吨，253.23 万吨、236.52 万吨和 82.84 万吨，具体情况如下：

项目	2019 年半年度	2018 年	2017 年	2016 年
外废采购量（万吨）	82.84	236.52	253.23	269.08
外废采购占比 ^{注1}	36.33%	49.16%	62.32%	65.67%
外废均价（元/吨）	1,519.18	1,606.09	1,675.81	1,241.30
国废均价（元/吨）	2,125.44	2,597.27	2,096.99	1,383.17
吨采购价差（元/吨） ^{注2}	606.26	991.18	421.18	141.87
总采购价差（万元） ^{注3}	50,222.80	234,433.89	106,655.41	38,174.38

注：1）进口废纸占各期所有废纸采购量的比重；2）各外废采购均价与国废采购均价的差额；3）各期吨采购价差与外废采购量的乘积。

2016 年度、2017 年度、2018 年度和 2019 年上半年，发行人国内废纸吨采购均价比进口废纸吨采购均价高 141.87 元，421.18 元、991.18 元和 606.26 元。吨采购差价 2018 年达到最高，在 2019 年半年度有所回落。同时，公司外废采购占总废纸采购比例逐年下降，从 2016 年的 65.67% 降低至 2019 年上半年的 36.33%。若将进口废纸部分的采购量全部改为采购国内废纸，将分别增加采购成本 3.82 亿元、10.67 亿元、23.44 亿元和 5.02 亿元。因而，最近一年一期进口外废有较大的成本优势。

尽管相比同行业其他竞争对手，公司获取外废配额能力较强，获取的外废配额占比较高，但由于外废配额总量下降，导致公司整体废纸采购中外废占比逐渐下降，因低价的外废采购所带来的整体废纸采购成本优势逐年降低，因此，报告期内，国家环保限制进口外废政策对公司的盈利能力产生了一定的影响。

针对进口废纸配额减少或取消的风险，公司现有及计划的资源和布局有助于将相应风险降到较低水平，具体包括：

1、公司获取进口配额的能力较强。虽然进口配额总量近年来在逐步减少，但是公司对配额的获取能力一直在提升。2019年上半年，公司获得进口配额111.66万吨，占总配额发放量13.48%，仅次于玖龙纸业位居行业第二，较2015年获取的配额占全国废纸总配额比重不到7%有明显增长。因此，相比同行业竞争对手，公司获取进口配额的能力更强，更具成本优势。

2、外废含杂率标准的大幅提高（含杂率标准由1.5%调整为0.5%）对海外废纸回收提出了更高的要求。公司近年来在海外废纸回收渠道的布局，使得公司在废纸质量把控上更具有主动权。在国家严控废纸进口质量标准的同时，仍然能够保证获配的废纸额度可以用足。公司健全的海外废纸回收渠道使得公司的在把控外废质量、控制外废采购成本方面更具优势。

3、开拓境外制浆渠道，将境外采购的废纸就地打制成为废纸浆再进口至国内造纸基地。目前，公司美国凤凰纸业12万吨再生浆生产线技改已启动，与战略合作伙伴通过创新合作模式达成30万吨再生浆供应协议。至2019年底，在现有外废额度基础上，公司预计将有合计42万吨再生浆资源，可在未来外废额度进一步收紧的情况下保障公司优质再生纤维的供应，并降低未来的原料成本。

4、利用公司全产业链布局在国内持续推进“绿盒子”计划，建设“纸厂—包装厂—终端客户—废纸回收—纸厂”的产业链闭环，保证原料供应；

5、加大工艺研发的投入，结合各类纤维的成本与供应量的未来趋势，优化工艺与原料配比，保持公司持续成本领先；

6、加强全国范围内废纸回收渠道的拓展，深入终端布局，推动城市垃圾分类与垃圾综合处理体系的建设，提升国内回收纤维原料的供应效率和质量；同时在西安、重庆、南昌、长沙等地设立中转站，进一步扩大再生纤维回收范围，稳定原材料的供应和成本。

三、相关中介机构核查意见

（一）保荐机构核查意见

保荐机构核查了国家出台的相关法律法规、发行人持有的进口限制进口类固体废物许可证、环境保护部批准的进口废纸配额，查阅了发行人报告期内国外废纸采购的采购金额、采购总量及关税费用等数据并对比了发行人国内废纸采购的相应数据，对发行人高管进行了访谈详细了解了企业针对中美贸易摩擦与环保限制进口外废政策的应对措施。

经核查，保荐机构认为：中美贸易摩擦与国家环保限制进口外废政策对企业的影响有限，基于发行人采取的应对措施，整体影响可控，不会对公司的持续经营能力产生重大影响。

（二）发行人律师核查意见

就上述事项，发行人律师查阅了国家出台的相关法律法规、发行人持有的进口限制进口类固体废物许可证、环境保护部批准的进口废纸配额，取得了发行人报告期内国外废纸采购的采购金额、采购总量及关税费用等数据，对发行人高管进行了访谈详细了解了企业针对中美贸易摩擦与环保限制进口外废政策的应对措施。

经核查，发行人律师认为：中美贸易摩擦与国家环保限制进口外废政策对企业的影响有限，基于发行人采取的应对措施，整体影响可控，不会对公司的持续经营能力产生重大影响。

问题八

8.关于场地租赁。2014年1月1日，山鹰纸业与花山区人民政府签订《场地租赁合同》，山鹰纸业租用花山区人民政府位于马钢热电厂以北、沿江大道以东的地块作集装箱、货物堆放及物流等用地，面积约为150亩（以附件图纸标注的范围为准），租赁期共十年，自2014年1月1日起至2019年1月1日，后五年合同另行约定。后山鹰纸业与花山区人民政府又另行签订《场地租赁合同》，就租赁期后五年（自2019年1月1日起至2024年1月1日）相关租赁事宜进行了约定。请申请人说明并披露：（1）根据土地租赁相关法律法规，花山区人民政府是否具备适格主体资格作为土地出租方签署土地出租协议，就土地出租协议，双方是否履行了必要的内部审批程序，土地租赁是否需要履行登记程序；如需，是否已经适当履行；（2）涉租土地的土地规划与其目前的用途是否符合；（3）申请人是否存在通过土地租赁和“临时建筑”的方式规避土地使用和房屋建筑法规要求的情形；如是，是否存在被行政处罚的风险。请保荐机构、申请人律师说明核查过程、依据，并发表明确核查意见。

【回复】

一、根据土地租赁相关法律法规，花山区人民政府是否具备适格主体资格作为土地出租方签署土地出租协议，就土地出租协议，双方是否履行了必要的内部审批程序，土地租赁是否需要履行登记程序；如需，是否已经适当履行

（一）根据土地租赁相关法律法规，花山区人民政府是否具备适格主体资格作为土地出租方签署土地出租协议

1、关于土地租赁相关法律法规规定

《国土资源部关于印发<规范国有土地租赁若干意见>的通知》（国土资发[1999]222号）（以下简称《土地租赁意见》）第一条第二款规定：国有土地租赁是指国家将国有土地出租给使用者使用，由使用者与县级以上人民政府土地行政主管部门签订一定年期的土地租赁合同，并支付租金的行为。

《土地租赁意见》第五条规定：租赁期限六个月以上的国有土地租赁，应当由市、县土地行政主管部门与土地使用者签订租赁合同。

《土地管理法实施条例（2014年修订）》第五条第二款规定：未确定使用权的国有土地，由县级以上人民政府登记造册，负责保护管理。

2、花山区人民政府是否具备适格主体资格

根据《土地租赁意见》相关规定，国有土地租赁通常由相关土地行政主管部门与土地使用者签订租赁合同，上述涉租土地租赁系由花山区人民政府作为出租方签署相关土地租赁协议，其在签署主体适格方面存在一定瑕疵，但根据《土地管理法实施条例（2014年修订）》第五条第二款，对于未确定使用权的国有土地，县级以上人民政府亦负责进行保护管理，此外，马鞍山市自然资源和规划局出具证明，确认花山区人民政府与发行人签署的上述《场地租赁协议》有效。

综上，上述涉租土地租赁由花山区人民政府作为出租方签署相关土地租赁协议在签署主体适格方面存在一定瑕疵，但经相关土地主管部门确认，上述土地租赁协议有效。

（二）就土地出租协议，双方是否履行了必要的内部审批程序，土地租赁是否需要履行登记程序；如需，是否已经适当履行

1、内部审批程序

根据公司制订的《合同管理制度》，鉴于上述土地租赁协议所涉年租金金额较小，其内部审批程序适用并已履行了发行人制定的相关内部合同审批流程，包括但不限于合同承办部门、风险合规中心审批程序以及合同用章申请程序。

根据马鞍山市自然资源和规划局所出具《说明》，花山区人民政府就上述租赁协议签署已取得了马鞍山市自然资源和规划局同意。

2、土地租赁登记程序

根据《土地登记规则》第三十条规定，有出租权的土地使用者依法出租土地使用权的，出租人与承租人应当在租赁合同签订后十五日内，持租赁合同及有关文件申请土地使用权出租登记。

根据马鞍山市自然资源和规划局所出具《说明》，相应土地租赁登记由花山区人民政府办理。目前，相关土地暂无履行租赁登记程序。根据《最高人民法院

关于适用<中华人民共和国合同法>若干问题的解释（一）》第九条第一款的规定，法律、行政法规规定合同应当办理登记手续，但未规定登记后生效的，当事人未办理登记手续不影响合同的效力；而《中华人民共和国合同法》并未规定租赁合同必须在登记后生效。公司上述土地虽未履行租赁登记程序，但不影响花山区人民政府与公司《场地租赁协议》的合法效力，且马鞍山市自然资源和规划局已出具《说明》确认花山区人民政府与发行人签署的上述《场地租赁协议》有效，花山区人民政府亦出具《关于 80 万吨原料堆场地块租赁情况的说明》确认将继续保障合同有效履行。因此，上述瑕疵不会对公司的生产经营产生重大不利影响。

综上所述，就土地出租协议，双方已履行适当的内部审批程序；目前，上述土地租赁暂未履行相关租赁登记程序，但根据《最高人民法院关于适用<中华人民共和国合同法>若干问题的解释（一）》第九条第一款的规定，未履行租赁登记程序不影响花山区人民政府与公司《场地租赁协议》的合法效力。马鞍山市自然资源和规划局已出具说明确认花山区人民政府与发行人签署的上述《场地租赁协议》有效，且花山区人民政府也已出具说明，确认其将继续保障租赁合同有效履行。

二、涉租土地的土地规划与其目前的用途是否相符合

根据安徽省国土资源厅发布的“皖国土资〔2010〕119 号”《关于加强临时用地管理的通知》规定，生产建设项目临时用地，包括设置的临时搅拌站、预制场、材料堆放场、生产施工道路和其他临时工棚用地；生产建设过程中临时性的取土、取石、弃土弃渣用地和架设地上线路、敷设地下管线、地下工程所需临时使用的土地；对批准使用的临时用地，用地单位不得改变临时用地的批准用途，不得在临时用地上修建永久性建筑物。

根据马鞍山市城乡规划局于 2014 年 4 月 11 日所出具“临 340502201400001”《临时建设用地规划许可证》，涉租土地作为临时建设用地，临时用地项目名称为原料堆场（临时）。

根据马鞍山市城乡规划局于 2016 年 3 月 14 日出具的“临 340502201600001”《临时建设工程规划许可证》，公司获准在涉租土地上建设“山鹰 80 万吨造纸项

目原料堆场配套用房（临时）”项目，项目建设内容包括办公室、卡口、门卫一、二以及配电房在内共计 758.13 平方米的临时建设工程。

公司目前将涉租土地用作原料堆场，上述临时建设工程为原料堆场临时配套用房，公司未改变前述《临时建设用地规划许可证》所批准临时用地用途，亦未在临时用地上修建永久性建筑物。因此，涉租土地目前用途与前述《临时建设用地规划许可证》所批准临时用地规划相符。

三、申请人是否存在通过土地租赁和“临时建筑”的方式规避土地使用和房屋建筑法规要求的情形；如是，是否存在被行政处罚的风险

根据公司与花山区人民政府于 2014 年 1 月 1 日签订《场地租赁合同》，山鹰纸业租用涉租土地拟作集装箱、货物堆放及物流等用地。

根据马鞍山市城乡规划局于 2016 年 3 月 14 日出具的“临 340502201600001”《临时建设工程规划许可证》，公司获准在涉租土地上建设“山鹰 80 万吨造纸项目原料堆场配套用房（临时）”项目，项目建设内容包括办公室、卡口、门卫一、二以及配电房在内共计 758.13 平方米的临时建设工程。

公司承租涉租土地的相关《临时建设工程规划许可证》有效期已届满但未办理相关延长临时建设工程使用期限的手续，存在临时建设工程被要求整改拆除，以及受到相关处罚的风险。

公司目前将涉租土地用作原料堆场，上述临时建设工程为原料堆场临时配套用房，发行人并未改变相关《临时建设用地规划许可证》所批准临时用地用途，亦未在临时用地上修建永久性建筑物。

马鞍山市国土资源局于 2019 年 3 月 1 日出具证明，确认发行人自 2015 年 1 月 1 日至该证明出具之日止，能遵守国家有关土地使用和管理的相关法律法规规定，不存在因违反国家及地方有关国有土地管理方面的法律、法规及规范性文件而受到该局处罚的情形。马鞍山市自然资源和规划局亦出具《说明》，确认发行人与花山区人民政府就涉租土地签署的相关租赁协议有效。

综上，公司就涉租土地相关《临时建设工程规划许可证》有效期已届满但未办理相关延长临时建设工程使用期限的手续，存在临时建设工程被要求整改拆

除，以及受到相关处罚的风险；但发行人目前将涉租土地用作原料堆场，并未改变相关《临时建设用地规划许可证》所批准临时用地用途，亦未在临时用地上修建永久性建筑物，经相关部门确认亦不存在因违反国家及地方有关国有土地管理方面的法律、法规及规范性文件而受到处罚的情形，主观上不存在通过土地租赁和“临时建筑”的方式来规避土地使用和房屋建筑法规要求的情形。

四、相关中介机构核查意见

（一）保荐机构核查意见

保荐机构查阅了土地租赁等相关法律法规，核查了发行人上述租赁场地的租赁协议、临时建设用地规划许可证、临时建设工程规划许可证、发行人合同管理制度以及马鞍山市自然资源和规划局、花山区人民政府所出具说明等相关文件，就上述租赁及相关建筑物建设情况实地考察并与发行人进行了查证。

经核查，保荐机构认为：

（1）上述涉租土地租赁由花山区人民政府作为出租方签署相关土地租赁协议在签署主体适格方面存在一定瑕疵，但经相关土地主管部门确认，上述土地租赁协议均有效；

（2）就土地出租协议，双方已履行适当的内部审批程序，目前，相关土地暂无履行土地租赁登记程序，然而根据《最高人民法院关于适用〈中华人民共和国合同法〉若干问题的解释（一）》第九条第一款的规定，未履行租赁登记程序不影响花山区人民政府与公司《场地租赁协议》的合法效力，且马鞍山市自然资源和规划局已出具《说明》确认花山区人民政府与发行人签署的上述《场地租赁协议》有效，花山区人民政府亦出具《关于 80 万吨原料堆场地块租赁情况的说明》确认将继续保障合同有效履行；

（3）涉租土地目前用途与相关《临时建设用地规划许可证》所批准临时用地规划相符；发行人就涉租土地相关《临时建设工程规划许可证》有效期已届满但未办理相关延长临时建设工程使用期限的手续，存在临时建设工程被要求整改拆除，以及受到相关处罚的风险；但发行人目前将涉租土地用作原料堆场，并未改变相关《临时建设用地规划许可证》所批准临时用地用途，亦未在临时用地上

修建永久性建筑物，经相关部门确认亦不存在因违反国家及地方有关国有土地管理方面的法律、法规及规范性文件而受到处罚的情形，主观上不存在通过土地租赁和“临时建筑”的方式来规避土地使用和房屋建筑法规要求的情形。

（二）发行人律师核查意见

就上述事项，发行人律师查阅了土地租赁等相关法律法规，查阅了上述土地租赁所签订相关协议及所取得许可证、发行人合同管理制度，查阅了相关政府部门出具的说明以及发行人就上述土地租赁相关事项的说明。

经核查，发行人律师认为：

（1）上述涉租土地租赁由花山区人民政府作为出租方签署相关土地租赁协议在签署主体适格方面存在一定瑕疵，但经相关土地主管部门确认，上述土地租赁协议均有效；

（2）就土地出租协议，双方已履行适当的内部审批程序，截至发行人律师专项核查意见出具之日，上述土地租赁暂未履行相关租赁登记程序，但根据花山区人民政府相关书面说明，确认其将继续保障租赁合同有效履行；

（3）截至发行人律师专项核查意见出具之日，涉租土地目前用途与相关《临时建设用地规划许可证》所批准临时用地规划相符；

（4）发行人就涉租土地相关《临时建设工程规划许可证》有效期已届满但未办理相关延长临时建设工程使用期限的手续，存在临时建设工程被要求整改拆除，以及受到相关处罚的风险；但发行人目前将涉租土地用作原料堆场，并未改变相关《临时建设用地规划许可证》所批准临时用地用途，亦未在临时用地上修建永久性建筑物，经相关部门确认亦不存在因违反国家及地方有关国有土地管理方面的法律、法规及规范性文件而受到处罚的情形，主观上不存在通过土地租赁和“临时建筑”的方式来规避土地使用和房屋建筑法规要求的情形。

（本页无正文，为山鹰国际控股股份公司《<关于请做好山鹰纸业公开发行可转债发审委会议准备工作的函>有关问题的回复》之盖章页）

山鹰国际控股股份公司

年 月 日

（本页无正文，为平安证券股份有限公司《<关于请做好山鹰纸业公开发行可转债发审委会议准备工作的函>有关问题的回复》之签章页）

保荐代表人：

朱翔坚

汪颖

平安证券股份有限公司

年 月 日

保荐机构（主承销商）董事长声明

本人已认真阅读山鹰国际控股股份公司本次告知函回复报告的全部内容，了解报告涉及问题的核查过程、本公司的内核和风险控制流程，确认本公司按照勤勉尽责原则履行核查程序，本回复报告不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对上述文件的真实性、准确性、完整性、及时性承担相应法律责任。

董事长： _____

何之江

平安证券股份有限公司

年 月 日