

海通证券股份有限公司

关于

金光纸业（中国）投资有限公司

要约收购

山东博汇纸业股份有限公司

之

财务顾问报告



海通证券股份有限公司
HAITONG SECURITIES CO., LTD.

二〇二〇年八月

特别提示

本部分所述的词语或简称与本财务顾问报告“释义”部分所定义的词语或简称具有相同的含义。

本次要约收购的主体为金光投资，本次要约收购系因金光投资通过控股子公司宁波管箱已持有博汇纸业 20.00%股份及受让博汇集团 100.00%股权从而间接控制博汇纸业 28.84%股份后成为博汇纸业的控股股东且合计拥有上市公司表决权的股份超过 30%而触发。

本次要约收购报告书摘要提示性公告日前 30 个交易日，博汇纸业每日加权平均价格的算术平均值为 5.02 元/股。在本次要约收购报告书摘要提示性公告日前 6 个月内，收购人控股子公司宁波管箱通过二级市场交易取得博汇纸业股票的最高价格为 4.95 元/股。根据本次《股权转让协议》，收购人本次协议受让博汇纸业股票对应价格为 5.36 元/股。根据《收购管理办法》第三十五条：“收购人按照本办法规定进行要约收购的，对同一种类股票的要约价格，不得低于要约收购提示性公告日前 6 个月内收购人取得该种股票所支付的最高价格。”本次要约收购的要约价格为 5.36 元/股。基于上述要约价格，本次收购数量为 683,978,451 股，要约收购所需最高资金总额为人民币 3,666,124,497.36 元，按照《收购管理办法》的相关要求，收购人已于 2020 年 1 月 6 日将 750,000,000.00 元作为履约保证金存入登记结算公司上海分公司指定的银行账户。

本次要约收购不以终止博汇纸业上市地位为目的，若本次要约收购期届满时社会公众股东持有的上市公司股份比例低于股本总额的 10%，博汇纸业将面临股权分布不具备上市条件的风险。

海通证券接受收购人的委托，担任本次要约收购的财务顾问，依照相关法律法规规定，按照行业公认的业务标准、道德规范，本着诚实信用和勤勉尽责的原则，在审慎调查的基础上出具本财务顾问报告。为避免任何疑问，海通证券仅就本次要约收购向收购人提供财务顾问意见，未提供任何法律、会计或税务方面的意见。

本财务顾问报告不构成对博汇纸业股票的任何投资建议，对投资者根据本财

务顾问报告所做出的任何投资决策可能产生的风险，本财务顾问不承担任何责任。本财务顾问提请广大投资者认真阅读博汇纸业《要约收购报告书》及摘要、法律意见书等信息披露文件。

本次要约收购的收购人已经声明向本财务顾问提供了为出具本财务顾问报告所必需的资料，承诺所提供的资料真实、准确、完整，不存在任何虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并承诺愿对所提供资料的合法性、真实性和完整性承担全部责任。

目 录

特别提示	2
目 录	4
第一节 释义	7
第二节 绪言	8
第三节 财务顾问声明与承诺	9
一、财务顾问声明	9
二、财务顾问承诺	10
第四节 收购人基本情况	11
一、收购人基本情况	11
二、收购人股权控制关系	12
三、收购人已经持有的上市公司股份的种类、数量、比例	14
四、收购人主要业务及最近三年财务情况	22
五、收购人最近五年内受到处罚和涉及诉讼、仲裁的情况	22
六、收购人董事及主要负责人情况	23
七、收购人及控股股东、实际控制人拥有境内、境外其他上市公司及金融机构 5%以上股份的情况	24
第五节 要约收购方案	25
一、要约收购股份情况	25
二、本次要约收购价格的计算基础	25
三、要约收购资金的相关情况	26
四、要约收购的有效期限	26

五、要约收购的约定条件	27
六、已经履行及尚需履行的决策程序	27
七、股东预受要约的方式和程序	27
八、受要约人撤回预受要约的方式和程序	29
九、受要约人委托办理要约收购中相关股份预受、撤回、结算、过户登记等事宜的证券公司名称及其通讯方式.....	30
十、本次要约收购是否以终止被收购公司的上市地位为目的	31
第六节 财务顾问意见	32
一、对要约收购报告书所披露的内容真实、准确、完整性评价	32
二、对收购人本次要约收购目的的评价	32
三、对收购人提供的证明文件、主体资格、诚信情况、规范运作上市公司能力等情况的评价.....	33
四、对收购人进行辅导情况	34
五、收购人的股东情况及产权控制关系	35
六、收购人收购资金来源及履约能力	36
七、收购人本次要约收购价格的合规性	36
八、收购人进行本次收购的授权和批准程序	37
九、对收购过渡期间保持上市公司稳定经营安排的评价	37
十、收购人的后续计划和同业竞争、关联交易以及保持上市公司独立性情况的核查.....	38
十一、收购标的上的其他权利及补偿安排.....	42
十二、收购人与被收购公司业务往来	42
十三、上市公司原控股股东、实际控制人及其关联方是否存在未清偿对公司	

的负债、未解除公司为其负债提供的担保或者损害公司利益的其他情形.....	42
十四、关于本次要约收购的结论性意见	43

第一节 释义

本财务顾问报告中，除非文意另有所指，下列简称具有以下含义：

收购人、金光投资	指	金光纸业（中国）投资有限公司
宁波管箱	指	宁波亚洲纸管纸箱有限公司
博汇纸业、被收购公司、上市公司	指	山东博汇纸业股份有限公司，600966.SH
博汇集团	指	山东博汇集团有限公司
本次要约收购、本次收购	指	收购人以要约价格向除收购人控股子公司宁波管箱已持有博汇纸业 20.00%股份及受让博汇集团 100.00%股权从而间接控制博汇纸业 28.84%股份以外的其他无限售条件流通股进行的全面要约收购
本财务顾问报告	指	《海通证券股份有限公司关于金光纸业（中国）投资有限公司要约收购山东博汇纸业股份有限公司之财务顾问报告》
《要约收购报告书》	指	就本次要约收购而编写的《山东博汇纸业股份有限公司要约收购报告书》
要约收购报告书摘要	指	就本次要约收购而编写的《山东博汇纸业股份有限公司要约收购报告书摘要》
《股权转让意向书》	指	金光投资与杨延良、李秀荣就博汇集团100.00%股权转让事项签署的《股权转让意向书》
《股权转让协议》	指	金光投资与杨延良、李秀荣就博汇集团100.00%股权转让事项签署的《股权转让协议》
本次股权转让	指	股权转让协议项下的股权转让事项
要约价格	指	本次要约收购项下的每股要约收购价格
中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
上交所	指	上海证券交易所
登记结算公司上海分公司	指	中国证券登记结算有限责任公司上海分公司
《公司法》	指	《中华人民共和国公司法》
《证券法》	指	《中华人民共和国证券法》（2019年修订）
《收购管理办法》	指	《上市公司收购管理办法》（2020年修订）
《上交所上市规则》	指	《上海证券交易所股票上市规则》（2019年修订）
财务顾问、海通证券	指	海通证券股份有限公司
法律顾问、律师	指	北京市金杜律师事务所上海分所
元、千元、万元	指	如无特殊说明，默认为人民币元、人民币千元、人民币万元

注：本财务顾问报告涉及数据的尾数差异或不符系四舍五入所致。

第二节 绪言

本次要约收购的主体为金光投资，本次要约收购系因金光投资通过控股子公司宁波管箱已持有博汇纸业 20.00%股份及受让博汇集团 100.00%股权从而间接控制博汇纸业 28.84%股份后成为博汇纸业的控股股东且合计拥有上市公司表决权的股份超过 30%而触发。

本次要约收购报告书摘要提示性公告日前 30 个交易日，博汇纸业每日加权平均价格的算术平均值为 5.02 元/股。在本次要约收购报告书摘要提示性公告日前 6 个月内，收购人控股子公司宁波管箱通过二级市场交易取得博汇纸业股票的最高价格为 4.95 元/股。根据本次《股权转让协议》，收购人本次协议受让博汇纸业股票对应价格为 5.36 元/股。基于上述要约价格，本次收购数量为 683,978,451 股，要约收购所需最高资金总额为人民币 3,666,124,497.36 元，按照《收购管理办法》的相关要求，收购人已于 2020 年 1 月 6 日将 750,000,000.00 元作为履约保证金存入登记结算公司上海分公司指定的银行账户。本次要约收购不以终止博汇纸业上市地位为目的，若本次要约收购期届满时社会公众股东持有的上市公司股份比例低于股本总额的 10%，博汇纸业将面临股权分布不具备上市条件的风险。

海通证券接受收购人的委托，担任本次要约收购的财务顾问并出具本财务顾问报告。本财务顾问报告是依据《证券法》《收购管理办法》《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》《上交所上市规则》等相关法律、法规的规定，在本次要约收购交易各方提供的有关资料、各方公开披露的信息资料以及律师等中介机构出具的报告及意见的基础上，按照证券行业公认的业务标准、道德规范和诚实信用、勤勉尽责精神，在审慎尽职调查基础上出具的，旨在对本次要约收购做出客观和公正的评价，以供有关方面参考。

本次要约收购的收购人已经声明向本财务顾问提供了为出具本财务顾问报告所必需的资料，保证所提供的资料真实、准确、完整，不存在任何虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并承诺愿对所提供资料的真实性和完整性承担全部责任。

第三节 财务顾问声明与承诺

一、财务顾问声明

作为收购人本次要约收购的财务顾问，海通证券提出的财务顾问意见是在假设本次要约收购的各方当事人均按照相关协议条款和承诺全面履行其所有职责的基础上提出的。

本财务顾问作出如下声明：

（一）本财务顾问报告所依据的文件、资料及其他相关材料由收购人提供，收购人已向本财务顾问保证，其为出具本财务顾问报告所提供的所有文件和材料均真实、完整、准确，并对其真实性、准确性、完整性承担全部责任。

（二）本财务顾问基于诚实信用、勤勉尽责的原则，已按照执业规则规定的工作程序，旨在就《要约收购报告书》及其摘要相关内容发表意见，发表意见的内容仅限《要约收购报告书》及其摘要正文所列内容，除非中国证监会另有要求，并不对与本次要约收购行为有关的其他方面发表意见。除为收购人本次要约收购提供财务顾问服务之外，本财务顾问与收购人、上市公司及本次要约收购行为之间不存在任何关联关系。

（三）政府有关部门及中国证监会对本财务顾问报告内容不负任何责任，对其内容的真实性、准确性和完整性不作任何保证。任何与之相反的声明均属虚假不实陈述。同时，本财务顾问提醒投资者注意，本财务顾问报告不构成对博汇纸业任何投资建议或意见，对投资者根据本财务顾问报告做出的任何投资决策可能产生的风险，本财务顾问不承担任何责任。

（四）本财务顾问提请广大投资者认真阅读与本次要约收购相关的《要约收购报告书》及摘要、法律意见书等信息披露文件。

（五）本财务顾问没有委托或授权其他任何机构和个人提供未在本财务顾问报告中列载的信息和对财务顾问本报告做任何解释或说明。

（六）本财务顾问同意收购人在要约收购报告书中按照中国证监会的审核要

求引用本财务顾问报告的相关内容。

二、财务顾问承诺

海通证券在充分尽职调查和内部核查的基础上，按照中国证监会发布的《收购管理办法》《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》的相关规定，对本次收购人要约收购博汇纸业股份事项出具财务顾问专业意见，并作出以下承诺：

（一）本财务顾问已按照规定履行尽职调查义务，有充分理由确信所发表的专业意见与收购人申报文件的内容不存在实质性差异。

（二）本财务顾问已对收购人申报文件进行核查，确信申报文件的内容与格式符合规定。

（三）本财务顾问有充分理由确信本次要约收购符合法律、行政法规和中国证监会的规定，有充分理由确信收购人披露的信息真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述和重大遗漏。

（四）本财务顾问就本次要约收购所出具的专业意见已提交本财务顾问内核机构审查，并获得通过。

（五）本财务顾问在担任财务顾问期间，已采取严格的保密措施，严格执行风险控制制度和内部防火墙制度，不存在内幕交易、操纵市场和证券欺诈行为。

（六）根据监管部门的相关规定，若本次收购后本财务顾问需就本次收购对收购人进行督导，本财务顾问将积极履行督导责任。

第四节 收购人基本情况

一、收购人基本情况

公司名称	金光纸业（中国）投资有限公司
公司类型	有限责任公司（台港澳法人独资）
公司住所	上海市虹口区东大名路 501 号 65 层
法定代表人	黄志源
注册资本	美元 538,000.000 万元
统一社会信用代码	91310000710920434A
经营范围	一、在国家鼓励和允许外商投资的林业营造、林业产品、各种纸张、纸产品深加工、化工原料、机械设备等领域进行投资；二、受其所投资的企业书面委托（经董事会一致通过），向这些企业提供下列服务：1、协助或代理其所投资的企业从国内外采购这些企业自用的机器设备、办公设备和生产所需原材料、元器件、零部件和在国内销售这些企业生产的产品，并提供售后服务，2、经外汇管理部门的同意，在其所投资的企业之间平衡外汇，3、协助其所投资企业招聘员工并提供人员培训、市场开发以及新产品、新技术的研究和开发服务，4、协助其所投资企业寻求贷款及提供担保，5、在国内外市场以代理或经销方式销售其所投资企业生产的产品，6、为其所投资企业提供运输、仓储等综合服务，三、为公司投资者提供咨询服务，四、在境内收购不涉及出口配额、出口许可证管理的商品出口，五、为其所投资企业的产品的国内经销商、代理商以及与本公司、本公司之母公司签有技术转让协议的国内公司、企业提供相关的技术培训，六、在所投资企业投产前或所投资企业新产品投产前，为进行市场开发，经原审批部门批准，从母公司进口少量与所投资企业生产产品相同或相似的非进口配额管理的产品在国内试销，7、在中国境内设立科研开发中心或部门，从事新产品及高新技术的研究开发、转让其研究开发成果，并提供相应的技术服务；八、为关联公司提供与其投资有关的市场信息、投资政策等咨询服务，九、为所投资企业提供机器和办公设备的经营性租赁服务，十、为母公司生产的产品提供售后服务（具体内容详见批准证书）。【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】
成立日期	1999 年 02 月 02 日
营业期限	1999 年 02 月 02 日至 2049 年 02 月 01 日

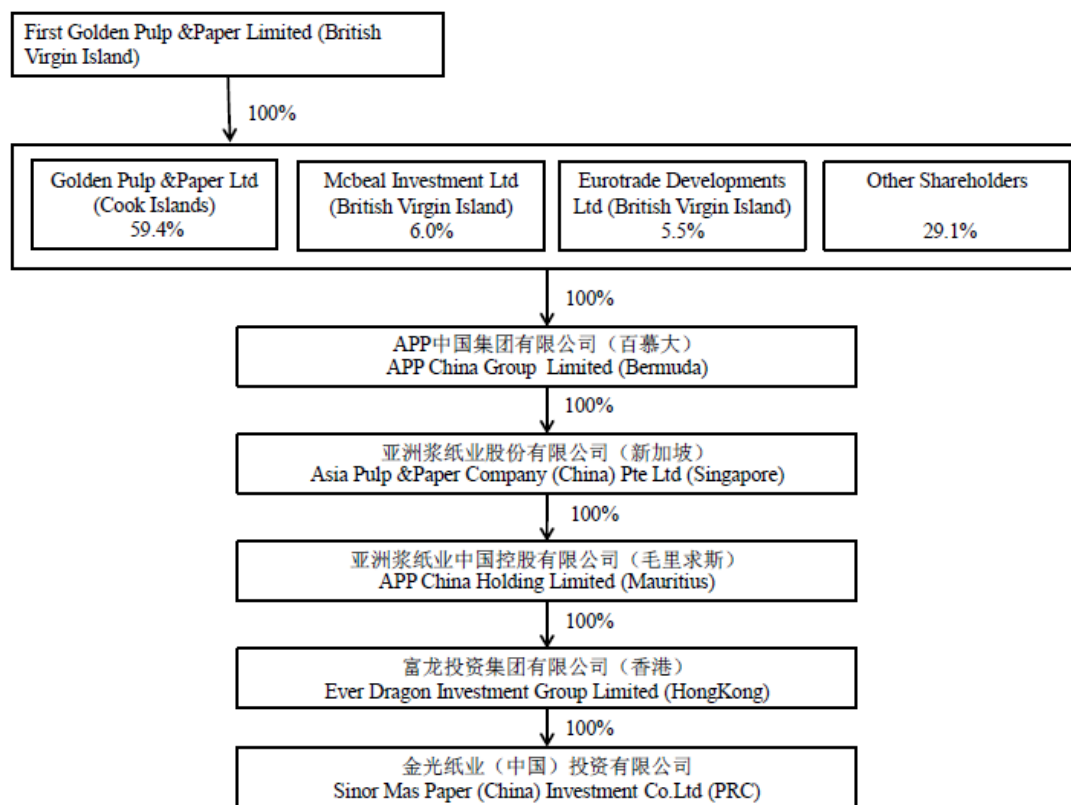
股东情况	富龙投资集团有限公司（香港）
主要办公地点	上海市虹口区东大名路 501 号上海白玉兰广场 65 楼
通讯地址	上海市虹口区东大名路 501 号上海白玉兰广场 65 楼
联系电话	021-2283 8888

二、收购人股权控制关系

（一）收购人股权控制关系结构图

截至本财务顾问报告签署日，收购人控股股东为富龙投资集团有限公司，实际控制人为黄志源先生。

收购人与其控股股东及实际控制人之间的股权关系结构图如下：



收购人具体股权结构即控股关联关系如下：

黄志源先生基于境外信托安排通过 First Golden Pulp& Paper Limited 享有 Golden Pulp&Paper Limited 100.00%受益所有权。Golden Pulp &Paper Limited 持有 APP 中国集团有限公司（百慕大）59.39%股权，是单一最大股东，可以控制

APP 中国集团有限公司（百慕大）；APP 中国集团有限公司（百慕大）持有亚洲浆纸业股份有限公司（新加坡）100.00%股权；亚洲浆纸业股份有限公司（新加坡）持有亚洲浆纸业中国控股有限公司（毛里求斯）100.00%股权；亚洲浆纸业中国控股有限公司（毛里求斯）持有富龙投资集团有限公司（香港）100.00%股权；富龙投资集团有限公司（香港）持有金光纸业（中国）投资有限公司 100.00%股权。基于上述控制关系，黄志源先生控制 Golden Pulp & Paper Limited 及其下属公司，因此，黄志源先生为收购人的实际控制人。

（二）收购人控股股东、实际控制人的基本情况

截至本财务顾问报告签署日，金光投资控股股东、实际控制人基本信息如下：

名称	富龙投资集团有限公司（香港）
负责人	黄志源
通讯地址	中国香港九龙尖沙咀磨地道 68 号帝国中心 5 楼 501-504A 室 UNIT 501-4A, 5F., EMPIRE CENTRE, 68 MODY ROAD, TSIM SHA TSUI, KOWLOON, HONG KONG
邮政编码	999077
联系人	蔡正贤
联系电话	852 2733 0411

截至本财务顾问报告签署日，收购人的实际控制人为黄志源先生，黄志源先生主要情况如下：

黄志源先生为印尼爱国华侨黄奕聪先生之长子，1944 年 12 月出生，新加坡国籍，大学学历。在周恩来总理的关心下，1960 年被父亲送往中国求学，1963 年考入北京大学数学力学系，1968 年毕业。70 年代初，黄志源返回印尼，加入其父黄奕聪先生创立的印尼金光集团。现任金光投资董事长、总裁，兼任 APP China Holding 总裁。1989 年，为表彰黄志源先生的杰出才能和业绩，印尼政府管理协会授予他杰出管理奖。在中国，黄志源先生亦获得宁波、镇江荣誉市民等称号，以及镇江市人民奖章的荣誉。2008 年 7 月 23 日，Resource Information Systems, Inc.宣布总裁黄志源先生为 2008 年全球浆纸行业最具影响力人物。2010 年 7 月 8 日，黄志源获北京大学颁发名誉博士荣誉。作为华人，黄志源先生非常

关心中国的经济发展，积极参与并不断扩大在华投资。

（三）收购人、控股股东及实际控制人所控制的核心企业、关联企业及其核心业务情况

序号	公司名称	主营业务	注册资本币种	注册资本（千元）	持股比例（%）
1	金光纸业（中国）投资有限公司	投资公司	美元	5,380,000	100.00
2	金东纸业（江苏）股份有限公司	造纸业	人民币	15,453,377	97.42
3	海南金海浆纸业有限公司	浆纸业	人民币	10,111,794	98.48
4	海南金华林业有限公司	林业	美元	59,000	100.00
5	宁波亚洲纸管纸箱有限公司	造纸业	美元	397,800	100.00
6	宁波中华纸业有限公司	造纸业	人民币	1,848,813	89.17
7	宁波亚洲浆纸业有限公司	造纸业	美元	698,654	94.46
8	宁波金翔纸业有限公司	造纸业	美元	12,000	95.67
9	金鑫（清远）纸业有限公司	造纸业	美元	20,130	100.00
10	杭州金光纸业产品服务有限公司	纸业贸易公司	美元	7,500	98.07
11	金光纸业（昆明）有限公司	纸业贸易公司	美元	1,000	98.07
12	金光纸业（青岛）有限公司	纸业贸易公司	美元	3,750	98.07
13	金光纸业（深圳）有限公司	纸业贸易公司	美元	4,875	98.07
14	金光纸业（西安）有限公司	纸业贸易公司	美元	5,000	98.07
15	湖北金光纸业产品服务有限公司	纸业贸易公司	美元	4,000	98.07
16	金光纸业（天津）产品服务有限公司	纸业贸易公司	美元	2,500	98.07
17	金光纸业（郑州）有限公司	纸业贸易公司	美元	2,500	98.07

序号	公司名称	主营业务	注册资本币种	注册资本（千元）	持股比例（%）
18	金光纸业（东莞）有限公司	纸业贸易公司	美元	2,000	98.07
19	上海金光纸业产品服务有限公司	纸业贸易公司	美元	18,234	98.07
20	金光林浆纸业贸易（北京）有限公司	纸业贸易公司	美元	5,750	98.07
21	金光纸业（成都）有限公司	纸业贸易公司	美元	3,750	98.07
22	金光纸业（大连）有限公司	纸业贸易公司	美元	1,875	98.07
23	金光纸业（厦门）有限公司	纸业贸易公司	美元	3,750	98.07
24	金光纸业（浙江）有限公司	纸业贸易公司	美元	4,250	98.07
25	金光纸业（广州）有限公司	纸业贸易公司	美元	5,750	98.07
26	金华盛纸业（苏州工业园区）有限公司	造纸业	美元	557,175	98.07
27	金光（中国）浆纸技术研发中心有限公司	浆纸研发	人民币	200,000	100.00
28	亚龙纸制品（昆山）有限公司	造纸业	美元	60,000	100.00
29	亚洲纸业（上海）有限公司	造纸业	美元	12,000	100.00
30	金海纸制品（昆山）有限公司	造纸业	美元	20,400	100.00
31	亚龙（上海）商贸有限公司	造纸业	美元	1,880	100.00
32	金奉源纸业（上海）有限公司	造纸业	美元	50,000	80.00
33	广西金桂浆纸业业有限公司	浆纸业	人民币	11,724,128.4	97.09
34	宁波亚洲纸器纸品有限公司	造纸业	美元	12,000	100.00
35	金钰（清远）卫生纸有限公司	造纸业	美元	20,000	100.00
36	沈阳金新浆纸业业有限公司	造纸业	美元	10,000	95.00

序号	公司名称	主营业务	注册资本币种	注册资本（千元）	持股比例（%）
37	金光纸业（无锡）有限公司	纸业贸易公司	美元	30,000	99.36
38	南昌金红叶纸业有限公司	造纸业	人民币	37,100	52.94
39	汶瑞机械（山东）有限公司	机械	美元	8,000	58.38
40	元利胜贸易（苏州）有限公司	纸业贸易公司	人民币	500,000	47.41
41	金红叶纸业集团有限公司	造纸业	美元	1,349,950	79.01
42	洋浦金港置业有限公司	地产	人民币	30,000	98.48
43	金红叶纸业（福州）有限公司	造纸业	美元	9,500	84.26
44	海南金红叶纸业有限公司	造纸业	人民币	1,770,000	79.01
45	金红叶纸业（沈阳）有限公司	造纸业	美元	3,850	84.26
46	遂宁金红叶纸业有限公司	造纸业	人民币	240,000	84.26
47	海南金盛浦纸业有限公司	造纸业	人民币	256,000	84.26
48	金红叶纸业（天津）有限公司	造纸业	美元	15,000	84.26
49	广西金太阳林业有限公司	林业	美元	3,442	100.00
50	文山金文山丰产林有限公司	林业	人民币	140,300	100.00
51	成都金红叶纸业有限公司	造纸业	人民币	219,600	81.89
52	金红叶纸业（哈尔滨）有限公司	造纸业	人民币	37,000	59.26
53	金清远丰产林（纸材）基地有限公司	林业	人民币	100,000	100.00
54	上海金虹桥国际置业有限公司	地产	人民币	1,200,000	100.00
55	河源金美科技林业有限公司	林业	人民币	7,450	100.00

序号	公司名称	主营业务	注册资本币种	注册资本（千元）	持股比例（%）
56	苏州金治胜包装材料有限公司	包装材料	人民币	15,000	100.00
57	金格（苏州工业园区）自动化设备有限公司	设备	人民币	9,274	70.00
58	金红叶纸业（青岛）有限公司	造纸业	美元	30,000	69.22
59	辽宁金叶纸业有限公司	造纸业	人民币	218,000	79.01
60	金红叶纸业（湖北）有限公司	造纸业	人民币	1,453,452	79.23
61	金光创利办公纸品（上海）有限公司	纸业贸易公司	人民币	80,000	100.00
62	四川金红叶纸业有限公司	造纸业	人民币	215,000	59.26
63	长沙金红叶纸业有限公司	造纸业	人民币	97,600	79.01
64	金红叶纸业（咸阳）有限公司	造纸业	人民币	17,540	79.01
65	合肥金红叶纸业有限公司	造纸业	人民币	118,800	67.57
66	金红叶纸业（南宁）有限公司	造纸业	人民币	70,350	79.01
67	开封金红叶纸业有限公司	造纸业	人民币	43,250	59.26
68	金翌贸易（上海）有限公司	纸业贸易公司	美元	100,000	100.00
69	Moral Finance Limited	投资公司	港币	1	100.00
70	金桂贸易（香港）有限公司	纸业贸易公司	港币	70,000	96.76
71	乐美包装（上海）有限公司	造纸业	美元	2,500	100.00
72	洋浦盛利纸业有限公司	造纸业	人民币	230,000	91.60
73	洋浦盛泰纸业有限公司	造纸业	人民币	224,000	90.55
74	Mercury Paper Inc.	造纸业	美元	1	受黄志源控制的公司

序号	公司名称	主营业务	注册资本币种	注册资本(千元)	持股比例(%)
75	金华盛贸易(香港)有限公司	纸业贸易公司	港币	464,545	99.39
76	海南金海贸易(香港)有限公司	纸业贸易公司	港币	465,325	99.63
77	宁波亚洲浆贸易(香港)有限公司	纸业贸易公司	港币	465,325	99.43
78	金红叶贸易(香港)有限公司	纸业贸易公司	港币	697,321	90.86
79	金东贸易(香港)有限公司	纸业贸易公司	港币	12,059,589	99.65
80	APP China Holding Limited	投资公司	美元	1,095,089	100.00
81	APP China Trading Limited	纸业贸易公司	港币	77,800	受黄志源控制的公司
82	APP International Trading (China) Limited	纸业贸易公司	美元	1	受黄志源控制的公司
83	APP International Trading Ltd.	纸业贸易公司	美元	100	受黄志源控制的公司
84	Asia Pulp & Paper Company (China) Pte Ltd.	投资公司	美元	1,375,034	100.00
85	PAK 2000 Inc.	纸业贸易公司	美元	58	受黄志源控制的公司
86	PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk	浆纸业	印尼盾	5,470,982,941	53.25
87	PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk	造纸业	印尼盾	3,113,223,570	59.67
88	Well Crown International Group Limited	投资公司	港币	1	100.00
89	上海来益房地产开发有限公司	地产	人民币	111,374	受黄志源控制的公司
90	上海金港北外滩置业有限公司	地产	人民币	3,500,000	75.00
91	九江金太阳科技林业有限公司	林业	人民币	57,250	100.00
92	信阳金太阳科技林业有限公司	林业	美元	3,094	100.00
93	内蒙古金星浆纸业有限公司	造纸业	人民币	450,000	100.00

序号	公司名称	主营业务	注册资本币种	注册资本（千元）	持股比例（%）
94	南阳金太阳科技林业有限公司	林业	人民币	25,000	100.00
95	宁波亚洲绿色纸品有限公司	造纸业	美元	2,650	100.00
96	广西兴桂林农业科技有限公司	林业	美元	250	受黄志源控制的公司
97	广西国发林业造纸有限责任公司	造纸业	人民币	122,200	100.00
98	广西金桂林业有限公司	林业	人民币	138,485	100.00
99	广西金钦州丰产林有限公司	林业	美元	18,660	100.00
100	思茅金澜沧丰产林有限公司	林业	人民币	206,000	100.00
101	Dragon Paper Trading (L) Bhd	纸业贸易公司	美元	1	100.00
102	赣州金太阳科技林业有限公司	林业	美元	12,082	100.00
103	金伦化工（镇江）有限公司	化工	美元	8,325	50.00
104	金太阳（沈阳）科技林业有限公司	林业	美元	40,557	100.00
105	金晟化工（镇江）有限公司	化工	美元	3,800	50.00
106	金王（苏州工业园区）卫生用品有限公司	造纸业	美元	39,450	82.65
107	金钻化工（苏州）有限公司	化工	美元	5,747	50.00
108	金顺重机（江苏）有限公司	机械	美元	19,300	受黄志源控制的公司
109	阜阳金太阳科技林业有限公司	林业	人民币	4000	100.00
110	阳江金太阳科技林业有限公司	林业	人民币	5,950	100.00
111	雄胜投资有限公司	投资公司	港币	1	100.00
112	雷州金太阳科技林业有限公司	林业	美元	1,000	100.00

序号	公司名称	主营业务	注册资本币种	注册资本(千元)	持股比例(%)
113	韶关市金韶关第一丰产林(纸材)基地有限公司	林业	美元	12,000	100.00
114	香港建设(控股)有限公司	地产	港币	300,000	70.93
115	金光置业(无锡)有限公司	地产	美元	45,000	100.00
116	富龙投资集团有限公司	投资公司	港币	38,761,350	100.00
117	宁波纸业发展投资有限公司	投资公司	人民币	375,000	99.65
118	Sinar Mas Paper Investment Inc.	投资公司	美元	2	100.00
119	PT Pindo Dell Pulp & Paper Mill	造纸业	印尼盾	3,605,497,500	受黄志源控制的公司
120	四川金安浆业有限公司	造纸业	人民币	330,000	100.00
121	New Fortune Group Holdings Limited	投资公司	港币	1	100.00
122	LAMI INVESTMENT LIMITED	投资公司	港币	97,875	100.00
123	乐美包装(昆山)有限公司	造纸业	人民币	263,280	100.00
124	国投智新(如东)实业发展有限公司	房地产、咨询业务	人民币	100,000	100.00
125	国投智新(上海)实业发展有限公司	房地产、咨询业务	人民币	100,000	100.00
126	亚洲浆纸业(江苏)有限公司	造纸业	人民币	100,000	100.00
127	金光线纤维(江苏)有限公司	造纸业	人民币	100,000	100.00
128	金光能源(盐城)有限公司	造纸业	人民币	100,000	100.00
129	金华盛纸业(南通)有限公司	造纸业	人民币	2,298,540	100.00
130	金红叶纸业(南通)有限公司	造纸业	人民币	3,825,650	85.87

序号	公司名称	主营业务	注册资本币种	注册资本(千元)	持股比例(%)
131	金光能源(南通)有限公司	造纸业	人民币	527,720	100.00
132	Country Max Properties Limited	地产投资	美元	1,000,051	100.00
133	宁波金光纸业贸易有限公司	纸业贸易公司	人民币	100,000	100.00
134	上海儒嵩贸易有限公司	纸业贸易公司	人民币	100,000	100.00
135	宁波通商银行股份有限公司	金融	人民币	5,220,000	17.00
136	中策造纸工业集团有限公司	投资	港币	1,560,000	99.65
137	宁波冠保码头有限公司	码头作业	人民币	200,000	31.17
138	柳州市国发废旧物资回收有限公司	废旧物资回收	人民币	500	100.00
139	镇江金达工贸有限公司	贸易	人民币	136,650	-
140	钦州市华晖林业有限责任公司	林业	人民币	25,000	-
141	JO GLOBAL INVESTMENT PTE. LTD.	投资	美元	2	-
142	APP Japan Limited	贸易	日元	135,000	-
143	PT OKI Pulp& Paper Mills	浆纸业	美元	1,100,020	受黄志源控制的公司
144	香港建设(洋浦)供水有限公司	投资	港币	10	受黄志源控制的公司

三、收购人已经持有的上市公司股份的种类、数量、比例

截至本财务顾问报告签署日，收购人控股子公司宁波管箱共持有博汇纸业 267,368,879 股股份，占上市公司总股本的 20.00%，所持股份全部为流通股。

四、收购人主要业务及最近三年财务情况

（一）收购人的主要业务

金光投资经营范围为林业营造、林业产品、各种纸张、纸产品深度加工、机械设备等领域进行投资。

（二）收购人最近三年财务状况

金光投资最近三年合并口径的财务概况如下：

单位：万元

项 目	2019 年 12 月 31 日	2018 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日
资产总额	19,137,842.07	17,259,361.38	15,821,882.07
负债总额	12,299,791.25	10,967,955.00	9,763,873.38
所有者权益总额	6,838,050.82	6,291,406.38	6,058,008.69
资产负债率	64.27%	63.55%	61.71%
项 目	2019 年度	2018 年度	2017 年度
营业收入	6,511,013.41	5,894,970.07	5,528,585.09
净利润	392,048.68	233,697.87	260,539.22
净资产收益率	5.97%	3.78%	4.39%

注 1：资产负债率=（期末负债总额/期末资产总额）×100%

注 2：净资产收益率=2×净利润/（所有者权益期末数+所有者权益期初数）×100%

五、收购人最近五年内受到处罚和涉及诉讼、仲裁的情况

截至本财务顾问报告签署日，收购人最近 5 年内没有受过行政处罚（与证券市场明显无关的除外）、刑事处罚。截至本财务顾问报告签署日，收购人最近 5 年内涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁的情况如下：

原告	被告	案由	涉诉金额（元）	案件阶段
福建省二建建设集团有限公司	收购人控股子公司广西金桂浆纸业有限公司	施工合同纠纷	697,889,387.73	2020 年 4 月 20 日，收购人收到最高人民法院就该案作出的终审判决（（2019）最高法民终 754 号《民事判决书》），判决被告向原告支付拖欠工程款、违约金、建安劳保费等共计 416,440,631.87 元人民币

原告	被告	案由	涉诉金额（元）	案件阶段
				及利息。广西金桂浆纸业有限公司已向附件省二建建设集团有限公司支付 241,042,311.70 元。2020 年 5 月 20 日，广西壮族自治区高级人民法院作出《执行通知书》（（2020）桂执 12 号），结合广西金桂浆纸业有限公司申请，广西壮族自治区高级人民法院划拨广西金桂浆纸业有限公司因该案件已冻结银行账户存款共计 316,270,598.24 元。 截至《要约收购报告书》签署日，广西金桂浆纸业有限公司认为实际被执行金额超过（2019）最高法民终 754 号《民事判决书》判决广西金桂浆纸业有限公司应当履行的金钱义务，并已向广西壮族自治区高级人民法院发出《执行异议申请书》。

六、收购人董事及主要负责人情况

姓名	性别	职务	国籍	长期居住地	是否有其他国家居留权
黄志源 (OEI TJIE GOAN)	男	董事长	新加坡	印度尼西亚	是
王乐祥	男	董事	中国	中国	否
翟京丽	女	董事/财务负责人	中国	中国	否
徐新林	男	董事	中国	中国	否
洪荣旋 (SUARTONO)	男	董事	印度尼西亚	中国	是
刘若飞	男	监事	中国	中国	否

截至本财务顾问报告签署日，上述人员最近 5 年内没有受过行政处罚（与证券市场明显无关的除外）、刑事处罚，未涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁。

七、收购人及控股股东、实际控制人拥有境内、境外其他上市公司及金融机构 5% 以上股份的情况

截至本财务顾问报告签署日，收购人、宁波管箱及其控股股东、实际控制人在境内、境外直接或间接持股超过 5% 的其他上市公司及金融机构情况如下：

收购人、宁波管箱及其控股股东、实际控制人	其他上市公司及金融机构	持股比例
宁波管箱	宁波通商银行股份有限公司	17.00%
黄志源	PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk	53.25%
黄志源	PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk	59.67%

第五节 要约收购方案

一、要约收购股份情况

被收购公司名称：山东博汇纸业股份有限公司

被收购公司股票名称：博汇纸业

被收购公司股票代码：600966

股票上市地点：上海证券交易所

收购股份的种类：人民币普通股（A股）

支付方式：现金支付

本次要约收购股份为博汇纸业除收购人控股子公司宁波管箱已持有博汇纸业 20.00%股份及受让博汇集团 100.00%股权从而间接控制博汇纸业 28.84%股份以外的其他已上市流通股。截至本财务顾问报告签署日，除收购人控股子公司宁波管箱已持有博汇纸业 20.00%股份及受让博汇集团 100.00%股权从而间接控制博汇纸业 28.84%股份以外的博汇纸业全部已上市流通股具体情况如下：

股份类别	要约价格 (元/股)	要约收购数量 (股)	占被收购公司已 发行股份的比例
无限售条件流通股	5.36	683,978,451	51.16%

若博汇纸业在本次要约收购报告书摘要提示性公告日至要约期届满日期间有派息、送股、资本公积转增股本等除权除息事项，则要约收购价格或要约收购股份可进行相应调整，但最终要约价格不得低于《收购管理办法》规定的最低价。

二、本次要约收购价格的计算基础

本次要约收购的要约价格为 5.36 元/股。

依据《证券法》《收购管理办法》等相关法规，本次要约收购的要约价格及其计算基础如下：

1、在本次要约收购报告书摘要提示性公告日前 30 个交易日内，博汇纸业的

每日加权平均价格的算术平均值为 5.02 元/股。

2、在本次要约收购报告书摘要提示性公告日前 6 个月内，收购人控股子公司宁波管箱通过二级市场交易取得博汇纸业股票的最高价格为 4.95 元/股。

3、根据本次《股权转让协议》，收购人本次协议受让博汇纸业股票对应价格为 5.36 元/股。

根据《收购管理办法》第三十五条：“收购人按照本办法规定进行要约收购的，对同一种类股票的要约价格，不得低于要约收购提示性公告日前 6 个月内收购人取得该种股票所支付的最高价格。”本次要约收购的要约价格符合要约定价的法定要求。

若博汇纸业在本次要约收购报告书摘要提示性公告日至要约期届满日期间有派息、送股、资本公积转增股本等除权除息事项，则要约价格可进行相应调整。

三、要约收购资金的相关情况

本次要约收购价格为 5.36 元/股，因此本次要约收购所需最高资金总额为 3,666,124,497.36 元，按照《收购管理办法》的相关要求，已于 2020 年 1 月 6 日将 750,000,000.00 元（相当于收购资金最高金额的 20.46%）作为履约保证金存入登记结算公司上海分公司指定的银行账户。

本次要约收购所需资金将来源于金光投资自有资金，不存在利用本次收购的股份向银行等金融机构质押取得融资的情形，也不存在收购资金直接或者间接来源于上市公司的情形。要约收购期限届满，收购人将根据登记结算公司上海分公司临时保管的预受要约的股份数量确认收购结果，并按照要约条件履行收购要约。

四、要约收购的有效期限

本次要约收购期限共计 30 个自然日，期限自 2020 年 8 月 28 日起至 2020 年 9 月 26 日，本次要约收购期限届满前最后三个交易日，预受股东不得撤回其对要约的接受。

要约收购有效期内，投资者可以在上海证券交易所网(<http://www.sse.com.cn/>)

上查询截至前一交易日的预受要约股份的数量以及撤回预受要约的股份数量。

五、要约收购的约定条件

本次要约收购为向除博汇集团、宁波管箱以外的上市公司股东发出的要约，无其他约定条件。

六、已经履行及尚需履行的决策程序

（一）已经履行的决策程序

1、2020年1月2日，金光投资召开董事会，审议通过本次交易及要约收购相关事项。

2、2020年1月7日，上市公司召开2020年第一次临时董事会并决议通过《关于豁免金光纸业（中国）投资有限公司及其一致行动人相关承诺的议案》《关于金光纸业（中国）投资有限公司通过间接收购的方式对公司进行战略投资的议案》。

3、2020年1月23日，上市公司召开2020年第一次临时股东大会并决议通过前述董事会决议。

4、2020年6月25日，国家市场监督管理总局向金光纸业（中国）投资有限公司出具的《经营者集中反垄断审查不予禁止决定书》，决定对本次收购不予禁止。

5、2020年8月24日，金光投资收到国家发展和改革委员会不对本次股权转让进行外商投资安全审查的通知。

（二）尚需履行的程序

金光投资及博汇纸业应当根据《公司法》《中华人民共和国外商投资法》《中华人民共和国外商投资法实施条例》以及《外商投资信息报告办法》等相关法律法规的规定，办理相关的工商变更登记手续，并向商务主管部门报送投资信息。

七、股东预受要约的方式和程序

1、申报代码：706066

2、申报价格：5.36 元/股

3、申报数量限制

股东申报预受要约股份数量的上限为其股东账户中持有的不存在质押、司法冻结或其他权利限制情形的股票数量，超过部分无效。被质押、司法冻结或存在其他权利限制情形的部分不得申报预受要约。

4、申请预受要约

上市公司股东申请预受要约的，应当在收购期限内每个交易日的交易时间内，通过其股份托管的证券公司营业部办理要约收购中相关股份预受要约事宜，证券公司营业部通过上交所交易系统办理有关申报手续。申报指令的内容应当包括：证券代码、会员席位号、证券账户号码、合同序号、预受数量、收购编码。要约期内（包括股票停牌期间），股东可办理有关预受要约的申报手续。预受要约申报当日可以撤销。

5、预受要约的卖出

已申报预受要约的股票当日可以申报卖出，卖出申报未成交部分仍计入预受要约申报。流通股股东在申报预受要约同一日对同一笔股份所进行的非交易委托申报，其处理的先后顺序为：质押、预受要约、转托管。

6、预受要约的确认

预受要约或撤回预受要约申报经登记结算公司上海分公司确认后次一交易日生效。登记结算公司上海分公司对确认的预受要约股份进行临时保管。经确认的预受要约股票不得进行转托管或质押。

7、收购要约的变更

要约收购期限内，如收购要约发生变更，原预受申报不再有效，登记结算公司上海分公司自动解除相应股份的临时保管；被收购公司股东如接受变更后的收

购要约，需重新申报。

8、竞争要约

出现竞争要约时，预受要约股东就初始要约预受的股份进行再次预受之前应当撤回原预受要约。

9、司法冻结

要约收购期限内预受要约的股份被司法冻结的，证券公司应当在协助执行股份冻结前通过上海证券交易所交易系统撤回相应股份的预受申报。

10、预受要约情况公告

要约收购期限内的每个交易日开市前，收购人将在上交所网站上公告上一交易日的预受要约以及撤回预受的有关情况。

11、要约收购资金划转

要约收购期满三个交易日内，收购人将含相关税费的收购资金足额存入其在登记结算公司上海分公司的结算备付金账户，然后通知登记结算公司上海分公司，将该款项由其结算备付金账户划入收购证券资金结算账户。

12、要约收购股份划转

要约收购期满后，收购人将向上交所法律部申请办理股份转让确认手续，并提供相关材料。上交所法律部将完成对预受股份的转让确认手续，收购人将凭上交所出具的股份转让确认书到登记结算公司上海分公司办理股份过户手续。

13、收购结果公告

收购人将在股份过户手续完成后按相关规定及时向上交所公司部提交上市公司收购情况的书面报告并就收购情况作出公告。

八、受要约人撤回预受要约的方式和程序

1、撤回预受要约

预受要约股份申请撤回预受要约的，应当在要约收购期限内的每个交易日的

交易时间内，通过其股份托管的证券公司营业部办理要约收购中相关股份撤回预受要约事宜，证券公司营业部通过上交所交易系统办理有关申报手续。申报指令的内容应当包括：证券代码、会员席位号、证券账户号码、合同序号、撤回数量、收购编码。要约期内（包括股票停牌期间），股东可办理有关撤回预受要约的申报手续。撤回预受要约申报当日可以撤销。

2、撤回预受要约情况公告

要约收购期限内的每个交易日开市前，收购人将在上交所网站上公告上一交易日的撤回预受要约的情况。

3、撤回预受要约的确认

撤回预受要约申报经登记结算公司上海分公司确认后次一交易日生效。登记结算公司上海分公司对撤回预受要约的股份解除临时保管。

在要约收购期限届满三个交易日前，预受股东可以委托证券公司办理撤回预受要约的手续，登记结算公司上海分公司根据预受要约股东的撤回申请解除对预受要约股票的临时保管。在要约收购期限届满前三个交易日内，预受股东不得撤回其对要约的接受。

4、出现竞争要约时，预受要约股东就初始要约预受的股份进行再次预受之前应当撤回原预受要约。

5、要约收购期间预受要约的股份被质押、司法冻结或设定其他权利限制情形的，证券公司应当在协助执行股份被设定其他权利前通过上交所交易系统撤回相应股份的预受申报。

6、本次要约收购期限内最后三个交易日，预受的要约不可撤回。

九、受要约人委托办理要约收购中相关股份预受、撤回、结算、过户登记等事宜的证券公司名称及其通讯方式

接受要约的股东通过其股份托管的证券公司营业部办理要约收购中相关股份预受、撤回、结算、过户登记等事宜。

十、本次要约收购是否以终止被收购公司的上市地位为目的

本次要约收购系因金光投资通过控股子公司宁波管箱已持有博汇纸业 20.00% 股份及受让博汇集团 100.00% 股权从而间接控制博汇纸业 28.84% 股份后成为博汇纸业的实际控制人且合计拥有上市公司表决权的股份超过 30% 而触发的全面要约，本次要约收购不以终止上市公司股票的上市地位为目的。

第六节 财务顾问意见

本财务顾问审阅了本次收购所涉及的收购方决策文件、法律意见书等资料，依照《收购管理办法》等要求，针对《要约收购报告书》中涉及的以下事宜出具财务顾问意见：

一、对要约收购报告书所披露的内容真实、准确、完整性评价

本财务顾问基于诚实信用、勤勉尽责的原则，已按照执业规则规定的工作程序，对收购人提交《要约收购报告书》涉及的内容进行了尽职调查，获取了收购人及其主要管理人员对《要约收购报告书》所披露内容真实、准确及完整性的承诺，并对《要约收购报告书》进行了审阅及必要核查，从收购人财务顾问角度对《要约收购报告书》的披露内容、方式等进行必要的建议。本财务顾问履行上述程序后认为，收购人在其制作的《要约收购报告书》中所披露的信息是真实、准确和完整的，符合《证券法》《收购管理办法》和《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 17 号—要约收购报告书》等法律、法规对上市公司收购信息披露的要求，未见重大遗漏、虚假及隐瞒情形。

二、对收购人本次要约收购目的的评价

收购人在其编制的要约收购报告书中对其收购博汇纸业的目的进行了如下陈述：“纸业涉及民生生活和工业等多个领域，收购人长期看好中国经济未来发展前景，坚定加大投资中国市场的力度，收购人拟通过本次交易进行战略整合，增强上市公司的盈利能力和抗风险能力，提升对社会公众股东的投资回报。”

本财务顾问就收购目的与收购人相关管理人员进行必要沟通，也在尽职调查中对收购人资本市场的战略进行必要的了解。本财务顾问认为，收购人要约收购行为不以终止上市公司上市地位为目的，在收购完成后不会对中小股东产生不良影响。收购人本次要约收购目的符合现行法律法规要求。

三、对收购人提供的证明文件、主体资格、诚信情况、规范运作上市公司能力等情况的评价

本财务顾问根据收购人提供的相关证明文件，对收购人的实力、从事的主要业务、持续经营状况、财务状况和诚信情况进行了必要核查，本财务顾问发表以下意见：

（一）收购人主体资格

经核查，本财务顾问认为，收购人具备收购博汇纸业的主体资格，不存在《收购管理办法》第六条规定的情形及法律法规禁止收购上市公司的情形，即：1、收购人不存在到期未清偿且处于持续状态的数额较大的债务；2、收购人最近三年无重大违法行为；3、收购人最近三年无严重的证券市场失信行为；4、收购人不存在法律、法规规定及中国证监会认定的不得收购上市公司的其他情形。同时，收购人已出具《收购管理办法》第五十条规定的文件。

（二）收购人经济实力

金光纸业作为全球知名的造纸行业龙头企业，综合实力、盈利能力、资金实力等方面均较强，且有着良好的社会信誉，融资能力强。根据大公国际资信评估有限公司对金光纸业信用状况进行的综合分析和评估后出具的《跟踪评级报告》（大公报【2019】426 号），金光纸业目前的主体长期信用等级为“AAA”，资信状况优异。

经核查，本财务顾问认为，收购人及其股东具备良好的经济实力，对履行要约收购义务所需资金进行了稳妥的安排，本次收购的资金来源于自有资金。

（三）收购人规范运作上市公司能力

收购人对现代化公司治理、规范治理等具有丰富经验，知晓规范运作上市公司的法律法规。经核查，本财务顾问认为，收购人金光投资具备规范运作上市公司的管理能力。

（四）收购人诚信情况

本财务顾问依照《收购管理办法》及《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 17 号—要约收购报告书》的要求，就收购人的诚信记录进行了必要的核查与了解，通过互联网对收购人是否有重大违法违规情形进行了查询，没有发现收购人最近五年有受过与证券市场相关行政处罚和刑事处罚，或涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁。

同时，收购人出具了声明，确认最近五年内，收购人没有受到任何与证券市场有关的行政处罚、刑事处罚，也没有涉及任何与经济纠纷有关的其他重大民事诉讼或者仲裁。收购人资信状况良好，无到期未偿还银行贷款，未见不良诚信记录。收购人的董事、监事、高级管理人员最近五年内未受过与证券市场相关的行政处罚、刑事处罚，也未涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或仲裁情况。

综上，本财务顾问认为，收购人具有良好的诚信记录。

（五）本次收购是否需要承担其他附加义务及是否具备履行相关义务的能力

本次要约收购除已披露的信息之外，未涉及其他附加义务。

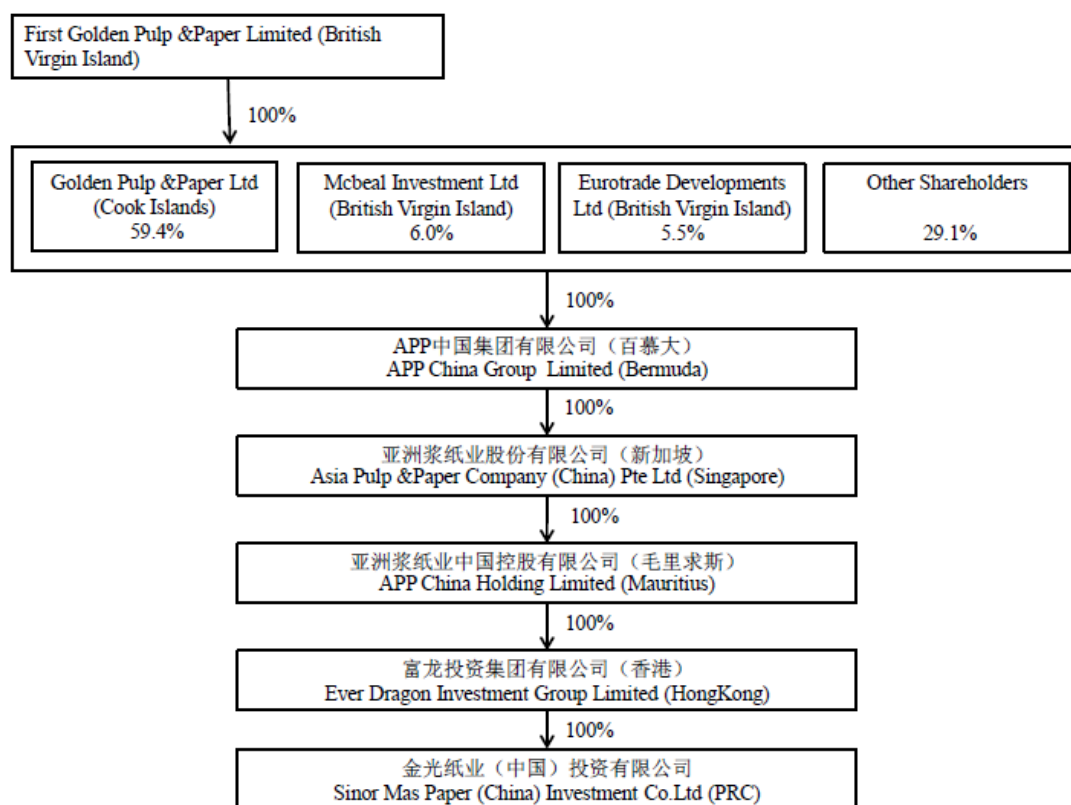
四、对收购人进行辅导情况

本财务顾问协助收购方案的策划及实施，在收购操作进程中就收购规范性对收购人进行了必要的建议。收购人对有关法律、行政法规和中国证监会的规定及应该承担的义务责任进行了必要的了解。

本财务顾问已经就上市公司后续规范性运作要求等事宜，对收购人进行了辅导。本财务顾问认为，收购人及其董事、监事和高级管理人员已经了解有关法律、行政法规和中国证监会的规定，充分了解应承担的义务和责任，同时，在本次收购过程中，本财务顾问将督促收购人依法履行涉及本次收购的报告、公告及其他法定义务。

五、收购人的股东情况及产权控制关系

截至本财务顾问报告签署日，收购人的产权控制关系如下图所示：



收购人具体股权结构即控股关联关系如下：

黄志源先生基于境外信托安排通过 First Golden Pulp& Paper Limited 享有 Golden Pulp& Paper Limited 100.00%受益所有权。Golden Pulp& Paper Limited 持有 APP 中国集团有限公司（百慕大）59.39%的股权，是单一最大的股东，可以控制 APP 中国集团有限公司（百慕大）；APP 中国集团有限公司（百慕大）持有亚洲浆纸业股份有限公司（新加坡）100.00%股权；亚洲浆纸业股份有限公司（新加坡）持有亚洲浆纸业中国控股有限公司（毛里求斯）100.00%股权；亚洲浆纸业中国控股有限公司（毛里求斯）持有富龙投资集团有限公司（香港）100.00%股权；富龙投资集团有限公司（香港）持有金光纸业（中国）投资有限公司 100.00%股权。基于上述控制关系，黄志源先生控制 Golden Pulp& Paper Limited 及其下属公司，因此，黄志源先生为收购人的实际控制人。

经本财务顾问核查，截至本财务顾问报告签署日，收购人与其股东不存在其

他未予披露的控制关系，要约收购报告书中的披露内容是真实、准确的。

六、收购人收购资金来源及履约能力

本次收购所需资金全部来自收购人的自有资金，不存在资金来源不合法的情形，不存在任何以分级收益等结构化安排的方式进行融资的情形；本次收购的股份不存在信托持股、委托持股或其他任何代持的情形，资金来源不存在来自于上市公司及其董事、监事及高级管理人员的情形。

收购人承诺具备本次要约收购所需要的履约能力。要约收购期限届满，收购人将根据中登公司临时保管的预受要约的股份数量确认收购结果，并按照要约条件履行收购要约。

本财务顾问认为，本次要约收购所需资金全部来源于收购人的自有资金。收购人按照《收购管理办法》的相关要求，已于 2020 年 1 月 6 日将 750,000,000.00 元（相当于收购资金最高金额的 20.49%）作为履约保证金存入登记结算公司上海分公司指定的银行账户。收购人已就履行本次要约收购义务所需资金进行了相应必要安排。要约收购期限届满，收购人将根据登记结算公司上海分公司临时保管的预受要约的股份数量确认收购结果，并按照要约条件履行收购要约。结合收购义务人的相关财务、资金状况等分析，本财务顾问认为收购人及收购义务人具备履行本次要约收购的能力。

七、收购人本次要约收购价格的合规性

本次要约收购报告书摘要提示性公告日前 30 个交易日，博汇纸业每日加权平均价格的算术平均值为 5.02 元/股。在本次要约收购报告书摘要提示性公告日前 6 个月内，收购人控股子公司宁波管箱通过二级市场交易取得博汇纸业股票的最高价格为 4.95 元/股。根据本次《股权转让协议》，收购人本次协议受让博汇纸业股票对应价格为 5.36 元/股。根据《收购管理办法》第三十五条：“收购人按照本办法规定进行要约收购的，对同一种类股票的要约价格，不得低于要约收购提示性公告日前 6 个月内收购人取得该种股票所支付的最高价格。” 综上，本次要约收购的要约价格为 5.36 元/股，符合要约定价的法定要求。

八、收购人进行本次收购的授权和批准程序

1、2019年12月30日，金光投资与杨延良、李秀荣就博汇集团100.00%股权转让事项签署了《股权转让意向书》。

2、2020年1月2日，金光投资召开董事会，审议通过本次交易及要约收购相关事项。

3、2020年1月6日，金光投资与杨延良、李秀荣就博汇集团100.00%股权转让事项签署了《股权转让协议》。

4、2020年6月25日，国家市场监督管理总局向金光纸业（中国）投资有限公司出具的《经营者集中反垄断审查不予禁止决定书》，决定对本次收购不予禁止。综上，本财务顾问认为，收购人已就本次收购履行了必要的授权和批准程序。

5、2020年8月24日，金光投资收到国家发展和改革委员会不对本次股权转让进行外商投资安全审查的通知。

金光投资及博汇纸业应当根据《公司法》《中华人民共和国外商投资法》《中华人民共和国外商投资法实施条例》以及《外商投资信息报告办法》等相关法律法规的规定，办理相关的工商变更登记手续，并向商务主管部门报送投资信息。

九、对收购过渡期间保持上市公司稳定经营安排的评价

经核查，收购人无在过渡期间对上市公司资产及业务进行重大调整的安排。

本财务顾问认为，上述安排有利于保持上市公司的稳定经营，有利于维护上市公司及全体股东的利益。

十、收购人的后续计划和同业竞争、关联交易以及保持上市公司独立性情况的核查

（一）收购人后续计划分析

1、未来 12 个月内改变上市公司主营业务或对上市公司主营业务进行调整的计划

经核查，截至本财务顾问报告签署日，收购人无在未来 12 个月内改变上市公司主营业务，或对上市公司主营业务进行重大调整的计划。

2、未来 12 个月内对上市公司或其子公司的资产和业务进行出售、合并、与他人合资或合作的计划，或上市公司拟购买或置换资产的重组计划

经核查，截至本财务顾问报告签署日，收购人无在未来 12 个月内对上市公司或其子公司的资产和业务进行出售、合并、与他人合资或合作的计划，无对上市公司以资产购买或资产置换等方式实施重组的计划。

如收购人在未来 12 个月内筹划针对上市公司的资产和业务进行出售、合并、与他人合资或合作的计划，或上市公司以资产购买或资产置换等方式实施重组计划，收购人承诺将按照有关法律法规之要求，履行相应的法定程序和信息披露义务。

3、改变上市公司现任董事会或高级管理人员组成的计划

经核查，本次收购完成后，收购人将通过上市公司股东大会依法行使股东权利，向上市公司推荐合格的董事及高级管理人员候选人，由上市公司股东大会依据有关法律、法规及公司章程选举通过新的董事会成员，并由董事会决定聘任相关高级管理人员。

4、对上市公司章程的修改计划

经核查，截至本财务顾问报告签署日，收购人无提出修订公司章程条款的计划。如果未来上市公司拟修改公司章程，收购人将根据《公司法》中国证监会的相关规定和上市公司章程等有关规定，依法行使股东权利，履行法定程序和义务。

5、对上市公司现有员工聘用作出重大变动的计划

经核查，截至本财务顾问报告签署日，收购人无对上市公司现有员工聘用计划作出重大变动的计划；如果根据上市公司实际情况需要进行相应调整，收购人将按照有关法律法规之要求，履行相应的法定程序和义务。

6、对上市公司分红政策重大调整的计划

经核查，截至本财务顾问报告签署日，收购人无对上市公司分红政策进行重大调整的计划。

7、其他对上市公司业务和组织结构有重大影响的计划

经核查，截至本财务顾问报告签署日，收购人无在本次收购后单方面提出对上市公司现有业务和组织结构做出重大调整的计划。以后若由于实际经营需要对上市公司业务和组织结构进行其他重大调整的，将严格按照相关法律法规要求，依法执行相关审批程序，及时履行信息披露义务。

（二）本次收购对上市公司独立性的影响

本次要约收购对上市公司的人员独立、资产完整、财务独立不会产生重大影响。本次收购完成后，上市公司仍将具有独立的经营能力，在采购、生产、销售、人员等方面保持独立。

为了保持上市公司生产经营的独立性、保护上市公司及其他股东的合法权益，收购人出具了《关于保证上市公司独立性的承诺函》，承诺如下：

“1、本公司保证在资产、人员、财务、机构和业务方面与上市公司保持分开，并严格遵守中国证监会关于上市公司独立性的相关规定，不利用控股地位违反上市公司规范运作程序、干预上市公司经营决策、损害上市公司和其他股东的合法权益。本公司及本公司控制的其他下属企业保证不以任何方式占用上市公司及其控制的下属企业的资金。

2、上述承诺于本公司对上市公司拥有控制权期间持续有效。如因本公司未履行上述所作承诺而给上市公司造成损失，本公司将承担相应的赔偿责任。”

经核查，本财务顾问认为，本次要约收购不会对上市公司的独立性产生重大

影响。

（三）同业竞争

金光投资经营范围为林业营造、林业产品、各种纸张、纸产品深度加工、机械设备等领域进行投资。金光投资目前主要产品包括白纸板、铜版纸、双胶纸、生活用纸。博汇纸业主要产品包括白纸板、瓦楞纸、箱板纸、石膏护面纸、双胶纸。基于博汇纸业的产品收入构成，金光投资在白纸板、双胶纸业务上与博汇纸业存在同业竞争情况。

为避免与上市公司之间产生同业竞争，收购人出具了《关于避免同业竞争的承诺函》，承诺如下：

“1、本公司将保持中立地位，不损害上市公司以及上市公司其他股东的权益。

2、本公司将结合自身业务、上市公司的实际情况以及所处行业特点与发展状况，履行相关决策程序，根据相关业务资产是否符合盈利性及资产注入条件，在收购完成后 6 年内逐步解决与上市公司之间部分业务存在的同业竞争问题。

3、本次收购完成后，如本公司及本公司实际控制的其他企业获得的且可能与上市公司构成同业竞争的新业务的商业机会，将优先将上述新业务的商业机会提供给上市公司；若此类新业务尚不具备转移给上市公司的条件，则本公司将在此类新业务具备注入上市公司的条件时，以合理的商业条件推动相关业务注入上市公司。

4、本公司作为纸业行业龙头，资信良好，履约风险较低。若本公司未能按时履行上述承诺，本公司将对上市公司所受到的实际损失依法履行赔偿责任，同时将持续优化相关业务资产使其符合注入条件并注入上市公司。”

（四）关联交易

要约收购报告书签署日前 24 个月内，收购人的关联自然人与上市公司未发生交易金额在 30 万元以上的关联交易；收购人及其关联法人与上市公司未发生交易金额超过 300 万元，且占上市公司最近一期经审计净资产 0.5%以上的关联

交易。

本次要约收购完成后，如发生关联交易，则该等交易将在符合《上交所上市规则》、上市公司章程等相关规定的前提下进行，同时将及时履行相关信息披露义务。为规范与上市公司的关联交易，金光投资承诺：

“1、本公司将充分尊重上市公司的独立法人地位，保障上市公司的独立经营、自主决策。

2、本次要约收购完成后，本公司及本公司控制的其他公司或经济组织（指本公司控制的除上市公司及其控制企业之外的企业，下同）将尽量避免与上市公司及其控制的企业之间发生非必要性的关联交易。

3、对于确有必要且无法回避的关联交易，均按照公平、公允和等价有偿的原则进行，交易价格按市场公认的合理价格确定；并按相关法律、法规以及规范性文件的规定履行交易审批程序及信息披露义务，切实保护上市公司及其中小股东利益。

4、如果上市公司在今后的经营活动中与本公司及本公司的关联企业发生不可避免或合理存在的关联交易，本公司将促使此等交易严格按照国家有关法律法规、上市公司的章程和中国证监会的有关规定履行有关程序，与上市公司依法签订协议，及时依法进行信息披露；保证按照正常的商业条件进行，定价公允，保证不通过关联交易损害上市公司及其他股东的合法权益。

5、本公司及本公司的关联企业将严格和善意地履行其与上市公司签订的各项关联交易协议；本公司及本公司的关联企业将不会向上市公司谋求任何超出该等协议规定以外的利益或者收益。

如违反上述承诺与上市公司及其控制的企业进行交易而造成实际损失的，本公司将依法承担相应的赔偿责任。”

经核查，本财务顾问认为，若收购人及其实际控制人的上述承诺得到切实履行，将有利于规范上市公司与收购人之间可能发生的关联交易，保障上市公司及其他股东的合法权益。

十一、收购标的上的其他权利及补偿安排

经核查，本次要约收购标的为博汇纸业除收购人控股子公司宁波管箱已持有博汇纸业 20.00%股份及受让博汇集团 100.00%股权从而间接控制博汇纸业 28.84%股份以外的其他已上市流通股。除已披露的外，未见设定其他权利，亦未见收购人在收购价款之外有其他补偿安排。

十二、收购人与被收购公司业务往来

要约收购报告书签署日前 24 个月内，收购人的关联自然人与上市公司未发生交易金额在 30 万元以上的关联交易；收购人及其关联法人与上市公司未发生交易金额超过 300 万元，且占上市公司最近一期经审计净资产 0.5%以上的关联交易。

十三、上市公司原控股股东、实际控制人及其关联方是否存在未清偿对公司的负债、未解除公司为其负债提供的担保或者损害公司利益的其他情形

经核查，上市公司原控股股东、实际控制人及其关联方不存在未清偿对上市公司的负债、未解除上市公司为其负债提供的担保或者损害上市公司利益的其他情形。

因此，本财务顾问认为，截至本财务顾问报告签署日，上市公司原控股股东、实际控制人及其关联方不存在未清偿对上市公司的负债、未解除上市公司为其负债提供的担保，不存在损害上市公司及其全体股东利益的情况。

十四、财务顾问在本次要约收购中直接或间接有偿聘请第三方的说明

经核查，海通证券在本次要约收购中不存在直接或间接有偿聘请第三方的行为，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。

十五、关于本次要约收购的结论性意见

本财务顾问认为，截至财务顾问报告签署日，收购人本次要约收购符合《证券法》《收购管理办法》等法律、法规的规定，具备收购博汇纸业股份的主体资格，不存在《收购管理办法》第六条规定的情形及法律、法规禁止收购上市公司的情形；收购人已履行目前阶段必要的程序；收购人具备规范运作上市公司的能力，对履行要约收购义务所需资金进行了稳妥的安排，收购人具备要约收购实力和资金支付能力，具备履行本次要约收购的义务的能力；本次设定的要约收购价格符合《收购管理办法》第三十五条的相关规定。

（本页无正文，为《海通证券股份有限公司关于金光纸业（中国）投资有限公司
要约收购山东博汇纸业股份有限公司之财务顾问报告》之签章页）

项目主办人：

杨彦劼

黄博恒

法定代表人：

周 杰

海通证券股份有限公司

2020 年 8 月 25 日