

衢州五洲特种纸业股份有限公司
与
华创证券有限责任公司
关于
衢州五洲特种纸业股份有限公司
公开发行可转换公司债券申请文件
反馈意见的回复

保荐机构（主承销商）



（贵州省贵阳市云岩区中华北路 216 号）

二〇二一年九月

中国证券监督管理委员会：

根据贵会于2021年8月3日出具的《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（211900号）的要求，衢州五洲特种纸业股份有限公司（以下简称“五洲特纸”、“公司”或“发行人”）已会同华创证券有限责任公司（以下简称“华创证券”或“保荐机构”）、国浩律师（杭州）事务所（以下简称“律师”）、天健会计师事务所（特殊普通合伙），对反馈意见中提出的问题进行了逐项核实和回复，并对发行申请材料进行了补充。现就反馈意见中涉及问题的核查和落实情况逐条说明如下，请予审核。

如无特别说明，本回复中的简称或名词的释义与《衢州五洲特种纸业股份有限公司公开发行可转换公司债券募集说明书（申报稿）》中的含义相同。本回复中部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上有差异，这些差异是四舍五入造成。本回复中的字体代表以下含义：

字体	含义
黑体加粗	反馈意见所列问题
宋体	对反馈意见所列问题的回复
楷体加粗	涉及对募集说明书等申请文件的修改内容

目录

问题 1	关于控股股东、实际控制人.....	3
问题 2	关于监管工作函	20
问题 3	关于募投项目环保节能审批.....	26
问题 4	关于是否存在房地产业务	35
问题 5	关于募投项目投资、产能消化及效益测算	37
问题 6	关于财务性投资及类金融业务	51
问题 7	关于新冠疫情及中美贸易摩擦	68
问题 8	关于应收账款及应收票据	75
问题 9	关于存货	86
问题 10	关于在建工程.....	98

一、根据申报文件，申请人为家族控制企业，控股股东、实际控制人为赵磊、赵晨佳、赵云福、林彩玲，四人合计控制公司78.49%的股份。赵晨佳为赵云福、林彩玲之女，赵磊与赵晨佳系夫妻关系。赵云福、林彩玲原系夫妻关系。2021年3月，根据《浙江省衢州市柯城区人民法院民事调解书》【（2021）浙0802民初1544号】（以下简称《调解书》），赵云福与林彩玲自愿解除婚姻关系并就财产分割事项达成一致。2021年3月28日公司实际控制人赵磊、赵晨佳、赵云福、林彩玲签署了《一致行动协议》。请申请人补充说明：（1）《调解书》关于上市公司股权分割的执行情况，是否可能引发新的诉讼，是否会影响上市公司控制权的稳定性；（2）控股股东、实际控制人维持控制权稳定性的相关措施及其有效性；（3）是否有关于上市公司未披露的利益安排，是否有意规避监管政策的相关规定，控股股东是否存在违反公开承诺的情形，是否可能损害上市公司利益和投资者的合法权益；（4）是否可能导致违反《上市公司证券发行管理办法》第七条、第十一条第四项的情形。请保荐机构及律师发表核查意见。

【回复】

一、《调解书》关于上市公司股权分割的执行情况，是否可能引发新的诉讼，是否会影响上市公司控制权的稳定性

（一）《调解书》关于上市公司股权分割的执行情况

经核查，《调解书》中关于五洲特纸股份分割的约定如下：“赵云福持有15.29%股份，将其中13.29%股份过户给女儿赵晨宇，赵云福保留2%股份。林彩玲持有12.51%股份，将其中的1.71%股份过户给女儿赵晨宇，林彩玲保留10.8%股份。”

经保荐机构核查2021年6月30日及8月31日五洲特纸前十大股东基本信息及赵云福、林彩玲出具的《承诺函》，截至本反馈意见回复出具日，赵云福、林彩玲持有的发行人股份数量未发生变更，《调解书》中关于五洲特纸的股份分割尚未执行。

（二）是否可能引发新的诉讼

《中华人民共和国民事诉讼法》第九十七条规定：“调解达成协议，人民法院应当制作调解书。调解书由审判人员、书记员署名，加盖人民法院印章，送达双方当事人。调解书经双方当事人签收后，即具有法律效力。”

《中华人民共和国民事诉讼法》第二百三十六条第二款规定：“调解书和其他应当由人民法院执行的法律文书，当事人必须履行。一方拒绝履行的，对方当事人可以向人民法院申请执行。”

经核查，《调解书》已经当事人赵云福、林彩玲签收，具有法律效力，当事人必须履行。

且赵云福、林彩玲及赵晨宇均已出具《承诺函》，赵云福、林彩玲承诺“《调解书》中关于财产分割的约定系本人真实意思表示，自愿、合法。本人承诺将履行《调解书》的内容，不会就《调解书》中约定的财产分割事宜再提出任何异议。本人承诺将在本人持有的公司股份上市锁定期满后（即上市后三年）十日内执行《调解书》关于公司股份过户的安排。本人不存在有关于公司未披露的利益安排”。赵晨宇承诺“将在公司股份上市锁定期满后（即上市后三年）取得上述股份，本人不会就《调解书》中约定的财产分割事宜提出任何异议。本人不存在有关于公司未披露的利益安排”。

综上，保荐机构认为，《调解书》为具有法律效力的文书，当事人必须履行；当事人赵云福、林彩玲及赵晨宇已承诺于上市锁定期满后履行上述五洲特纸股份分割，各方均不会就《调解书》中约定的财产分割事宜提出任何异议；各方当事人不会因此事项产生新的诉讼。

（三）是否会影响上市公司控制权的稳定性

截至本反馈意见回复出具日，发行人实际控制人合计控制发行人 78.49%的股份，赵磊、赵晨佳、赵云福、林彩玲于 2021 年 3 月 28 日签署了《一致行动协议》，约定：“就公司任何重要事项的决策，协议各方都将始终保持意见一致，在行使其他公司股东权利和履行其他股东义务过程中，均保持一致的行动意见。如果协议各方经充分的沟通和交流后难以就上述事项达成一致意见，在符合法律法规、监管机构的规定和公司章程规定的前提下，协议各方将无条件按照赵磊的意见行动。协议在各方持有发行人股份期间持续有效。”

赵云福、林彩玲已经出具《承诺函》，承诺在其持有的五洲特纸股份上市锁定期满后（即上市后三年）按照《调解书》的约定将股份转让给赵晨宇。故在发行人上市后三年内，发行人实际控制人合计控制 78.49%股份，发行人控制权稳定。

根据现有持股比例，对赵云福、林彩玲股份上市锁定期满后，《调解书》分割执行前后的实际控制人控制比例进行了对比，情况如下：

分割执行前			分割执行后		
主体	股份比例	合计	主体	股份比例	合计
赵云福	15.29%	78.49%	赵云福	2.00%	63.49%
林彩玲	12.51%		林彩玲	10.80%	
赵磊	29.90%		赵磊	29.90%	
宁波云蓝 (赵磊控制)	0.97%		宁波云蓝 (赵磊控制)	0.97%	
赵晨佳	19.82%		赵晨佳	19.82%	

根据上表可知，即使赵云福、林彩玲持有的发行人股份按照《调解书》分割执行，根据现有持股比例测算，发行人实际控制人赵磊、赵晨佳、赵云福、林彩玲控制的股份比例为 63.49%，发行人控制权稳定。

综上，保荐机构认为，赵云福、林彩玲离婚财产分割事宜不会影响上市公司控制权的稳定。

二、控股股东、实际控制人维持控制权稳定性的相关措施及其有效性

截至本反馈意见回复出具日，赵磊、赵晨佳、赵云福、林彩玲合计控制发行人 31,392.71 万股股票，占发行人总股本的 78.49%，为公司的控股股东、实际控制人。

为保证发行人控制权的稳定性，赵磊、赵晨佳、赵云福、林彩玲于 2021 年 3 月 28 日签署了《一致行动协议》，约定“就公司任何重要事项的决策，协议各方都将始终保持意见一致，在行使其他公司股东权利和履行其他股东义务过程中，均保持一致的行动意见。如果协议各方经充分的沟通和交流后难以就上述事项达成一致意见，在符合法律法规、监管机构的规定和公司章程规定的前提下，协议各方将无条件按照赵磊的意见行动。协议在各方持有发行人股份期间持续有效。”保荐机构认为，《一致行动协议》为赵磊、赵晨佳、赵云福、林彩玲的真实意思表示，不违反法律法规的强制性效力规定，合法有效。

保荐机构根据现有持股比例测算，赵云福、林彩玲离婚财产分割执行后，发行人实际控制人赵磊、赵晨佳、赵云福、林彩玲控制的股份比例为 63.49%，发行人控制权稳定。

综上，保荐机构认为，发行人实际控制人采取的措施能有效维持上市公司控制权稳定性。

三、是否有关于上市公司未披露的利益安排，是否有意规避监管政策的相关规定，控股股东是否存在违反公开承诺的情形，是否可能损害上市公司利益和投资者的合法权益

赵云福、林彩玲持有的上市公司股份系夫妻共同财产，因婚姻关系解除对夫妻共同财产进行分割，故经法院调解，在《调解书》中约定了具体分割事宜，上述事项发行人已经在《衢州五洲特种纸业股份有限公司关于控股股东、实际控制人之赵云福、林彩玲婚姻关系解除及相关股份安排的提示性公告》（公告编号：2021-016）中予以充分披露。

赵磊、赵晨佳、赵云福、林彩玲于 2021 年 3 月 28 日签署了《一致行动协议》，发行人控股股东、实际控制人未发生变化。

赵云福、林彩玲已出具《承诺函》，承诺其将在持有的五洲特纸股份上市锁定期满后（即上市后 3 年）按照《调解书》的约定履行，其所持股份将继续遵守首次公开发行上市前作出的承诺，不存在关于上市公司未披露的利益安排。

股份受让方赵晨宇亦出具《承诺函》，就其依据《调解书》将取得的发行人股份，将继续履行赵云福、林彩玲于首次公开发行股票前作出的关于股份锁定、减持等相关承诺。上述股份将于公司股份上市锁定期满后（即上市后三年）取得。不存在有关于公司未披露的利益安排。

综上所述，保荐机构认为，赵云福、林彩玲、赵晨宇不存在关于上市公司未披露的利益安排，不存在有意规避监管政策的相关规定，赵磊、赵晨佳、赵云福、林彩玲作为控股股东及实际控制人不存在违反公开承诺的情形，不存在损害上市公司利益和投资者的合法权益的情形。

四、是否可能导致违反《上市公司证券发行管理办法》（以下简称“《管理办法》”）第七条、第十一条第四项的情形

（一）不存在违反《管理办法》第七条的规定的情形

经保荐机构核查，赵云福、林彩玲自愿解除婚姻关系并对上市公司股份作出分割安排，不存在导致违反《管理办法》第七条的情形：

1、根据天健会计师出具的申报《审计报告》，以合并口径计算，发行人 2018 年度、2019 年度和 2020 年度归属于公司普通股股东的净利润分别为 165,353,880.57 元、199,251,572.42 和 338,556,817.87 元；扣除非经常性损益后归

属于公司普通股股东的净利润分别为 135,594,179.15 元、175,691,375.09 元和 313,111,252.85 元。以扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润与扣除前归属于公司普通股股东的净利润之低者作为计算依据,发行人最近三个会计年度连续盈利,符合《管理办法》第七条第(一)项的规定。

2、根据发行人的《公司章程》《营业执照》、天健会计师出具的申报《审计报告》,发行人最近三年的收入主要来自于其主营业务的经营,且主要来自于与非关联方的交易。保荐机构认为,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,符合《管理办法》第七条第(二)项的规定。

3、根据行业主管部门制定的相关政策、行业研究报告、公司经营情况及发展规划、发行人及其董事、监事、高级管理人员出具的说明,发行人现有主营业务或投资方向能够可持续发展,经营模式和投资计划稳健,主要产品或服务市场前景良好,行业经营环境和市场需求不存在现实或可预见的重大不利变化,符合《管理办法》第七条第(三)项的规定。

4、根据发行人最近十二个月内董事会、股东大会文件以及出具的说明,最近十二个月内,发行人新增了两名副总经理,其余高级管理人员及核心技术人员均未发生变化,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,符合《管理办法》第七条第(四)项的规定。

5、经保荐机构核查发行人重要资产、核心技术及重大权益的权属证书、抽样核查其主要资产购买合同、发票及其他权利取得凭证,不动产登记部门出具的查询结果,检索国家商标局、国家知识产权局官方网站后确认,发行人重要资产、核心技术或其他重大权益的取得合法,能够持续使用,不存在现实或可预见的重大不利变化,符合《管理办法》第七条第(五)项的规定。

6、根据发行人《企业信用报告》、发行人股东大会、董事会的会议文件、发行人最近三年营业外支出明细,截至本反馈意见回复出具日,发行人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,符合《管理办法》第七条第(六)项的规定。

7、经中国证监会证监许可[2020]2414号《关于核准衢州五洲特种纸业股份有限公司首次公开发行股票的批复》核准,发行人于2020年11月10日首次公

开发行 4,001 万股人民币普通股股票。根据发行人提供的报表，发行人 2020 年营业利润为 41,799.05 万元，相比于 2019 年营业利润同比增长 71.08%，且发行人目前生产经营未发生重大不利变化，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，符合《管理办法》第七条第（七）项的规定。

（二）不存在违反《管理办法》第十一条第四项的规定的情况

经核查，发行人及其控股股东、实际控制人最近十二个月内向投资者作出的公开承诺及其履行情况如下：

承诺人	承诺类型	承诺内容	核查结果
发行人	关于上市后三年内稳定股价措施的承诺	上市后三年内稳定股价措施承诺： （1）公司将严格按照稳定股价预案的要求，依法履行回购公司股票的责任和义务； （2）公司将极力敦促相关方按照稳定股价预案的要求履行其应承担的各项责任和义务； （3）公司未来聘任新的董事、高级管理人员前，将要求其签署承诺书，保证其履行公司首次公开发行上市时董事、高级管理人员已作出的相应承诺； （4）如公司存在违反稳定股价承诺的情形时，公司应： ①及时充分披露承诺未能履行、无法履行或无法按期履行的具体原因； ②向投资者提出补充承诺或替代承诺，以尽可能保护投资者的权益； ③将上述补充承诺或替代承诺提交股东大会审议； ④因违反承诺给投资者造成损失的，将依法对投资者进行赔偿。	未发生违反承诺的情况
发行人	首发关于无虚假记载、误导性陈述或重大遗漏的承诺	（1）公司《招股说明书》所载之内容不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏之情形，且公司对《招股说明书》所载之内容真实性、准确性、完整性承担相应的法律责任； （2）若公司《招股说明书》有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，导致对判断公司是否符合法律规定的发行条件构成重大、实质影响的，公司将及时提出股份回购预案，并提交董事会、股东大会审议，依法回购首次公开发行的全部新股，回购价格按照发行价（若公司股票在此期间发生派息、送股、资本公积转增股本等除权除息事项的，发行价应相应调整）加算银行同期存款利息确定，并根据相关法律、法规规定的程序实施。在实施上述股份回购时，如法律法规、公司章程等另有规定的从其规定； （3）若公司《招股说明书》有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，致使投资者在证券交易中遭受损失的，公司将依法赔偿投资者损失； （4）上述违法事实被中国证监会、证券交易所或司法机关认定后，公司及公司控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理	未发生违反承诺的情况

承诺人	承诺类型	承诺内容	核查结果
		人员将本着简化程序、积极协商、先行赔付、切实保障投资者特别是中小投资者利益的原则，按照投资者直接遭受的可测算的经济损失选择与投资者和解、通过第三方与投资者调解及设立投资者赔偿基金等方式积极赔偿投资者由此遭受的直接经济损失； （5）因公司《招股说明书》存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，导致信息披露承诺未得到及时履行，公司将及时进行公告，并将在定期报告中披露公司及公司控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员关于回购股份、赔偿损失等承诺的履行情况以及违反承诺时的补救及改正情况。	
发行人	首发关于履行填补被摊薄即期回报的措施的承诺	公司将积极履行填补被摊薄即期回报的相关措施，如未能履行，将及时公告未履行的事实和原因；除因不可抗力或其他非归属于本公司的原因外，公司将向本公司全体股东道歉，同时基于全体股东的利益，提出补充承诺或替代承诺，并在公司股东大会审议通过后实施补充承诺或替代承诺。	未发生违反承诺的情况
发行人	首发关于履行承诺约束措施的承诺	（1）如公司存在违反稳定股价承诺的情形时，公司应： ①及时充分披露承诺未能履行、无法履行或无法按期履行的具体原因； ②向投资者提出补充承诺或替代承诺，以尽可能保护投资者的权益； ③将上述补充承诺或替代承诺提交股东大会审议； ④因违反承诺给投资者造成损失的，将依法对投资者进行赔偿。 （2）公司将积极履行填补被摊薄即期回报的相关措施，如未能履行，将及时公告未履行的事实和原因；除因不可抗力或其他非归属于本公司的原因外，公司将向本公司全体股东道歉，同时基于全体股东的利益，提出补充承诺或替代承诺，并在公司股东大会审议通过后实施补充承诺或替代承诺； （3）因公司招股说明书存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，导致信息披露承诺未得到及时履行，公司将及时进行公告，并将在定期报告中披露公司及公司控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员关于回购股份、赔偿损失等承诺的履行情况以及违反承诺时的补救及改正情况； （4）公司将积极采取合法措施履行就本次发行上市所做的所有承诺，自愿接受监管机关、社会公众及投资者的监督，并依法承担相应责任。若因违反上述承诺而被司法机关和/或行政机关作出相应裁决、决定，本公司将严格依法执行该等裁决、决定。	未发生违反承诺的情况
赵磊、赵晨佳、赵云福、	控股股东、实际控制人首发关于股份锁	自公司本次发行股票上市之日起 36 个月之内，不转让或委托他人管理本人于本次发行前直接或间接持有的公司股份，也不由公司回购该部分股份； 本人所持股票在锁定期满后 24 个月内减持的，其减持价格不低于发行价。公司股票上市后 6 个月内，如公司股票连续 20 个交	未发生违反承诺的情况

承诺人	承诺类型	承诺内容	核查结果
林彩玲	定的承诺	易日的收盘价均低于发行价，或者公司股票上市后 6 个月期末股票收盘价低于发行价，本人所持有公司股份的锁定期限将自动延长 6 个月； 本人将通过上海证券交易所集中竞价交易、大宗交易或协议转让等上海证券交易所允许的转让方式转让公司股份。在实施减持时，依照证券市场当时有效的规定制定减持计划，提前将减持计划告知公司，并积极配合公司的公告等信息披露工作。在公司公告后，根据减持计划进行减持。以上承诺在公司上市后承诺期限内持续有效，不因本人职务变更或离职等原因而放弃履行； 本人将严格遵守我国法律法规关于股东持股及股份变动的有关规定，规范诚信履行股东的义务。若因本人违反上述承诺（因相关法律法规、政策变化、自然灾害及其他不可抗力等本人无法控制的客观原因导致的除外），转让相关股份所取得的收益归公司所有，造成投资者和公司损失的，本人将依法赔偿损失。	情况
赵磊、赵晨佳、赵云福、林彩玲	控股股东、实际控制人首发关于持股意向和减持意向的承诺	（1）公司股票上市后 36 个月内不减持公司股份； （2）公司股票上市 36 个月后的 24 个月内减持公司股份，减持价格不低于发行价，本人将通过上海证券交易所集中竞价交易、大宗交易或协议转让等上海证券交易所允许的转让方式转让公司股份。在实施减持时，依照证券市场当时有效的规定制定减持计划，提前将减持计划告知公司，并积极配合公司的公告等信息披露工作。在公司公告后，根据减持计划进行减持； （3）若因本人违反上述承诺（因相关法律法规、政策变化、自然灾害及其他不可抗力等本人无法控制的客观原因导致的除外），转让相关股份所取得的收益归公司所有，造成投资者和公司损失的，本人将依法赔偿损失。	未发生违反承诺的情况
赵磊、赵晨佳、赵云福、林彩玲	控股股东、实际控制人关于上市后三年内稳定股价措施的承诺	上市后三年内稳定股价措施承诺： （1）本人将严格按照稳定股价预案的要求，依法履行增持公司股票的责任和义务； （2）本人将极力敦促相关方按照稳定股价预案的要求履行其应承担的各项责任和义务； （3）如本人违反稳定股价承诺，公司有权将应付本人的现金分红予以暂时扣留，并扣减其应向本人支付的报酬，直至本人实际履行上述承诺义务为止。	未发生违反承诺的情况
赵磊、赵晨佳、赵云福、林彩玲	控股股东、实际控制人首发关于无虚假记载、误导性陈述或重大遗漏的承诺	（1）公司《招股说明书》所载之内容不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，且本人对其真实性、准确性、完整性承担连带法律责任； （2）若公司《招股说明书》有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，对判断其是否符合法律规定的发行条件构成重大、实质影响的，本人将督促公司依法履行回购股份、赔偿投资者损失的义务，在公司召开董事会、股东大会对其需要履行的回购股份、赔偿投资者损失等事项进行审议时（如需），将投赞成票；	未发生违反承诺的情况

承诺人	承诺类型	承诺内容	核查结果
		(3) 若公司《招股说明书》有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，致使投资者在证券交易中遭受损失的，本人将依法赔偿投资者损失； (4) 本人同意以本人在前述事实认定当年度或以后年度公司利润分配方案中享有的现金分红作为履约担保； (5) 如本人违反信息披露承诺，公司有权将应付本人的现金分红予以暂时扣留，并扣减其应向本人支付的报酬，直至本人实际履行上述承诺义务为止。若本人未履行上述赔偿义务，本人所持的公司股份不得转让。	
赵磊、赵晨佳、赵云福、林彩玲	控股股东、实际控制人首发关于履行填补被摊薄即期回报的措施的承诺	(1) 本人承诺不越权干预公司经营管理活动，不侵占公司利益； (2) 本人承诺将促使公司股东大会审议批准持续稳定的现金分红方案，在符合《公司法》等法律法规和《公司章程》的情况下，确保现金分红水平符合《公司上市后三年内分红回报规划的议案》的要求，并将在股东大会表决相关议案时投赞成票； (3) 如果本人未能履行上述承诺，将在股东大会及中国证监会指定报刊上公开说明未履行的具体原因并向股东和社会公众投资者道歉，违反承诺给公司或者股东造成损失的，依法承担补偿责任。	未发生违反承诺的情况
赵磊、赵晨佳、赵云福、林彩玲	首发关于履行承诺约束措施承诺	(1) 若因本人违反股份锁定承诺（因相关法律法规、政策变化、自然灾害及其他不可抗力等本人无法控制的客观原因导致的除外），转让相关股份所取得的收益归公司所有，造成投资者和公司损失的，本人将依法赔偿损失； (2) 如本人违反稳定股价承诺，公司有权将应付本人的现金分红予以暂时扣留，并扣减其应向本人支付的报酬，直至本人实际履行上述承诺义务为止； (3) 如果本人违反填补回报措施能够得到切实履行的承诺，本人将在股东大会及中国证监会指定报刊上公开说明未履行的具体原因并向股东和社会公众投资者道歉，违反承诺给公司或者股东造成损失的，依法承担补偿责任； (4) 如本人违反信息披露承诺，公司有权将应付本人的现金分红予以暂时扣留，并扣减其应向本人支付的报酬，直至本人实际履行上述承诺义务为止。若本人未履行上述赔偿义务，本人所持的公司股份不得转让； (5) 本人将积极采取合法措施履行就本次发行所做的所有承诺，自愿接受监管机关、社会公众及投资者的监督，并依法承担相应责任。若因违反上述承诺而被司法机关和/或行政机关做出相应裁决、决定，本人将严格依法执行该等裁决、决定。	未发生违反承诺的情况
赵磊、赵晨佳、赵云福、林彩玲	关于社保、公积金的承诺	对于因社保、公积金未全额缴纳而导致发行人承担补缴义务或处罚，发行人控股股东、实际控制人承诺如下： 若发行人及其子公司经有关政府部门或司法机关认定需补缴社会保险费（包括养老保险、失业保险、医疗保险、工伤保险、生	未发生违反承诺的情况

承诺人	承诺类型	承诺内容	核查结果
林彩玲		育保险)和住房公积金,或因社会保险费和住房公积金事宜受到处罚,或被任何相关方以任何方式提出有关社会保险费和住房公积金的合法权利要求的,本人将在发行人或其子公司收到主管政府部门出具的生效认定文件后,全额承担需由发行人或其子公司补缴的全部社会保险费和住房公积金、罚款或赔偿款项。本人进一步承诺,在承担上述款项和费用后将不向发行人或其子公司追偿,保证发行人及其子公司不会因此遭受任何损失。	情况
赵磊、赵晨佳、赵云福、林彩玲	关于公司房屋及建筑物产权的承诺	如因公司的房屋及建筑物存在产权瑕疵等原因而导致公司受到行政处罚、被责令拆除或其他不利影响,本人将全额补偿公司因行政处罚、拆除建筑物等情形对公司造成的损失,保证公司不会因此遭受任何损失。	未发生违反承诺的情况
赵磊、赵晨佳、赵云福、林彩玲	关于超产事项的承诺	如因发行人的实际产量超出核定产能而导致发行人受到行政处罚、被责令停产整改或其他不利影响的,本人将全额补偿发行人因行政处罚、被责令停产整改等情形对发行人造成的损失,保证发行人不会因此遭受任何损失。	未发生违反承诺的情况
赵磊、赵晨佳、赵云福、林彩玲	关于内控的承诺	若发行人由于财务内控不规范行为受到有关主管部门处罚,本人将在发行人或其子公司收到有权部门出具的生效认定文件后,全额承担罚款或赔偿款项。本人进一步承诺,在承担上述款项和费用后将不向发行人或其子公司追偿,保证发行人及其子公司不会因此遭受任何损失。	未发生违反承诺的情况
赵磊、赵晨佳、赵云福、林彩玲	关于公司与关联方之间的资金拆借行为的承诺	在作为公司控股股东、实际控制人、持股 5%以上股东期间,本人及控制的其他企业将严格遵守《中华人民共和国公司法》《中华人民共和国证券法》及中国证券监督管理委员会、上海证券交易所关于规范上市公司与关联企业资金往来的相关规定。实际控制人还承诺对五洲特纸及其子公司实际遭受的任何损失、索赔、成本和费用,向五洲特纸及其子公司承担全额补偿责任。	未发生违反承诺的情况
赵磊、赵晨佳、赵云福、林彩玲	关于避免同业竞争的承诺	1、截至本承诺函出具之日,本人及本人直接或间接控制的公司或者企业(附属公司或附属企业)目前没有、将来也不会直接或间接以任何方式(包括但不限于独资、合资、合作和联营)从事或参与任何与公司及其控股子公司构成或可能构成竞争的产品研发、生产、销售或类似业务; 2、自本承诺函出具之日起,本人及附属公司或附属企业从任何第三方获得的任何商业机会与公司及其控股子公司之业务构成或可能构成实质性竞争的,本人将立即通知公司,并尽力将该等商业机会让与公司; 3、本人及附属公司或附属企业承诺将不向其他与公司及其控股子公司业务构成或可能构成竞争的其他公司、企业、组织或个人提供技术信息、工艺流程、销售渠道等商业秘密;	未发生违反承诺的情况

承诺人	承诺类型	承诺内容	核查结果
		4、若本人及附属公司或附属企业可能与公司及其控股子公司的产品或业务构成竞争，则本人及附属公司或附属企业将以停止生产构成竞争的产品、停止经营构成竞争的业务等方式避免同业竞争； 5、本人将不利用公司实际控制人的身份对公司及其控股子公司的正常经营活动进行不正当的干预； 6、如上述承诺被证明为不真实或未被遵守，本人将向公司及其控股子公司赔偿一切直接和间接损失。本承诺函在本人作为公司实际控制人期间持续有效。	
赵磊、赵晨佳、赵云福、林彩玲	关于规范并减少关联交易的承诺	(1) 本人及控制的其他企业尽量减少并避免与公司及其控股子公司之间的关联交易；对于确有必要且无法避免的关联交易，保证按照公平、公允和等价有偿的原则进行，依法签署相关交易协议，并按相关法律法规以及规范性文件的规定履行交易程序及信息披露义务，保证不通过关联交易损害公司及其他股东的合法权益。 (2) 在作为发行人控股股东、实际控制人、持股 5%以上股东期间，本人及控制的其他企业将严格遵守《中华人民共和国公司法》《中华人民共和国证券法》及中国证券监督管理委员会、上海证券交易所关于规范上市公司与关联企业资金往来的相关规定； (3) 依照公司《公司章程》《关联交易决策制度》的规定平等行使股东权利并承担股东义务，不利用控股股东、持股 5%以上股东的地位影响公司的独立性，保证不利用关联交易非法转移公司的资金、利润谋取其他任何不正当利益或使公司承担任何不正当的义务； (4) 本人将严格履行上述承诺，如违反上述承诺与公司及其控股子公司进行关联交易而给公司或其控股子公司造成损失的，愿意承担损失赔偿责任。	未发生违反承诺的情况
赵磊、赵晨佳、赵云福、林彩玲	本次发行关于摊薄即期回报采取填补措施的承诺	(1) 本人承诺不越权干预公司经营管理活动，不侵占公司利益； (2) 本承诺函出具日至公司本次公开发行可转换公司债券发行完毕前，若中国证监会作出关于填补回报措施及其承诺的其他新的监管规定的，且上述承诺不能满足中国证监会该等规定，本人承诺届时将按照中国证监会的最新规定出具补充承诺； (3) 若本人违反上述承诺并给公司或者投资者造成损失的，本人愿意依法承担对公司或者投资者的补偿责任。	未发生违反承诺的情况
赵磊、赵晨佳、赵云福、林彩玲	本次发行关于未取得房产证的承诺	如因发行人或其子公司的房屋及建筑物存在产权瑕疵等原因而导致发行人或子公司受到行政处罚、被责令拆除或其他不利影响，本人将全额补偿发行人或子公司因行政处罚、拆除建筑物等情形对发行人或子公司造成的损失，保证发行人及其子公司不会遭受任何损失。	未发生违反承诺的情况
宁波云	首发关于	自公司本次发行股票上市之日起 36 个月之内，不转让或委托他人管理本合伙企业于本次发行前直接或间接持有的公司股份，也	未发

承诺人	承诺类型	承诺内容	核查结果
蓝	股份锁定的承诺	不由公司回购该部分股份； 本合伙企业所持股票在锁定期满后 24 个月内减持的，其减持价格不低于发行价。公司股票上市后 6 个月内，如公司股票连续 20 个交易日的收盘价均低于发行价，或者公司股票上市后 6 个月期末股票收盘价低于发行价，本合伙企业所持有公司股份的锁定期限将自动延长 6 个月； 本合伙企业将通过上海证券交易所集中竞价交易、大宗交易或协议转让等上海证券交易所允许的转让方式转让公司股份。在实施减持时，依照证券市场当时有效的规定制定减持计划，提前将减持计划告知公司，并积极配合公司的公告等信息披露工作。在公司公告后，根据减持计划进行减持； 本合伙企业将严格遵守我国法律法规关于股东持股及股份变动的有关规定，规范诚信履行股东的义务。若因本合伙企业违反上述承诺（因相关法律法规、政策变化、自然灾害及其他不可抗力等本合伙企业无法控制的客观原因导致的除外），转让相关股份所取得的收益归公司所有，造成投资者和公司损失的，本合伙企业将依法赔偿损失。	生违反承诺的情况
宁波云蓝	首发关于持股意向和减持意向的承诺	（1）公司股票上市后 36 个月内不减持公司股份； （2）公司股票上市 36 个月后的 24 个月内减持公司股份，减持价格不低于发行价，本合伙企业将通过上海证券交易所集中竞价交易、大宗交易或协议转让等上海证券交易所允许的转让方式转让公司股份。在实施减持时，依照证券市场当时有效的规定制定减持计划，提前将减持计划告知公司，并积极配合公司的公告等信息披露工作。在公司公告后，根据减持计划进行减持； （3）若因本合伙企业违反上述承诺（因相关法律法规、政策变化、自然灾害及其他不可抗力等本合伙企业无法控制的客观原因导致的除外），转让相关股份所取得的收益归公司所有，造成投资者和公司损失的，本合伙企业将依法赔偿损失。	未发生违反承诺的情况
赵磊、赵云福、林彩玲	董事、高级管理人员首发关于股份锁定的承诺	担任公司董事/高级管理人员期间每年转让的公司股份不超过本人直接或间接持有公司的股份总数的 25%，并且在卖出后 6 个月内不再买入公司股份，买入后 6 个月内不再卖出公司股份。从公司离职后半年内，本人不转让所持有的公司股份。	未发生违反承诺的情况
赵磊、赵云福、林彩玲	董事、高级管理人员首发关于持股意向和减持意向的承诺	（1）公司股票上市后 12 个月内不减持公司股份； （2）公司股票上市 12 个月后的 24 个月内减持公司股份，减持价格不低于发行价，本人将通过上海证券交易所集中竞价交易、大宗交易或协议转让等上海证券交易所允许的方式转让公司股份。在实施减持时，依照证券市场当时有效的规定制定减持计划，提前将减持计划告知公司，并积极配合公司的公告等信息披露工作。在公司公告后，根据减持计划进行减持； （3）若因本人违反上述承诺（因相关法律法规、政策变化、自	未发生违反承诺的情况

承诺人	承诺类型	承诺内容	核查结果
		然灾害及其他不可抗力等本人无法控制的客观原因导致的除外），转让相关股份所取得的收益归公司所有，造成投资者和公司损失的，本人将依法赔偿损失。	
赵磊、赵云福、林彩玲	董事、高级管理人员首发关于上市后三年内稳定股价措施承诺	上市后三年内稳定股价措施承诺： （1）在公司任职并领取薪酬的公司董事（不包括独立董事）、高级管理人员将严格按照稳定股价预案的要求，依法履行增持公司股票的责任和义务； （2）本人将极力敦促相关方严格按照稳定股价预案的要求履行其应承担的各项责任和义务； （3）如本人违反稳定股价承诺，公司有权调减或停发本人薪酬或津贴（如有），直至本人实际履行上述承诺义务为止。	未发生违反承诺的情况
赵磊、赵云福、林彩玲	董事、高级管理人员首发关于无虚假记载、误导性陈述或重大遗漏的承诺	（1）公司《招股说明书》所载之内容不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，且本人并对其真实性、准确性、完整性承担连带法律责任； （2）如公司《招股说明书》有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，对判断其是否符合法律规定的发行条件构成重大、实质影响的，本人将督促公司依法履行回购股份、赔偿投资者损失的义务，在公司召开董事会、股东大会对其需要履行的回购股份、赔偿投资者损失等事项进行审议时（如需），将投赞成票； （3）如公司《招股说明书》有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，致使投资者在证券交易中遭受损失的，本人将依法赔偿投资者损失； （4）本人同意以本人在前述事实认定当年度或以后年度通过本人持有公司股份所获现金分红或现金薪酬作为上述承诺的履约担保； （5）如本人违反信息披露承诺，公司有权将应付本人的现金分红予以暂时扣留，并扣减其应向本人支付的报酬，直至本人实际履行上述承诺义务为止。若本人未履行上述赔偿义务，本人所持的公司股份不得转让； （6）上述承诺不因本人职务变更、离职等原因而改变。	未发生违反承诺的情况
赵磊、赵云福、林彩玲	首发关于填补被摊薄即期回报的措施的承诺	（1）本人承诺不无偿或以不公平条件向其他单位或者个人输送利益，也不采用其他方式损害公司利益； （2）承诺对本人（作为董事和/或高级管理人员）的职务消费行为进行约束； （3）承诺不动用发行人资产从事与本人履行职责无关的投资、消费活动； （4）承诺由董事会或薪酬与考核委员会制定的薪酬制度与公司填补回报措施的执行情况相挂钩； （5）承诺拟公布的公司股权激励（如有）的行权条件与公司填补回报措施的执行情况相挂钩； （6）在中国证监会、上海证券交易所另行发布摊薄即期填补回	未发生违反承诺的情况

承诺人	承诺类型	承诺内容	核查结果
		报措施及其承诺的相关意见及实施细则后，如果公司的相关规定及本人承诺与该等规定不符时，本人承诺将立即按照中国证监会及上海证券交易所的规定出具补充承诺，并积极推进公司作出新的规定，以符合中国证监会及上海证券交易所的要求； （7）本人承诺全面、完整、及时履行公司制定的有关填补回报措施以及本人对此作出的任何有关填补回报措施的承诺。若本人违反该等承诺，本人愿意： ①在股东大会及中国证监会指定报刊公开作出解释并道歉； ②无条件接受中国证监会、上海证券交易所、中国上市公司协会等证券监管机构、自律组织按照其制定或发布的有关规定、规则，对本人作出的处罚或采取的相关监管措施； ③给公司或者股东造成损失的，依法承担对公司和/或股东的补偿责任。	
赵磊、赵云福、林彩玲	首发关于履行承诺约束措施的承诺	（1）若因本人违反股份锁定承诺（因相关法律法规、政策变化、自然灾害及其他不可抗力等本人无法控制的客观原因导致的除外），转让相关股份所取得的收益归公司所有，造成投资者和公司损失的，本人将依法赔偿损失； （2）如董事、高级管理人员违反稳定股价承诺，公司有权调减或停发本人的薪酬或津贴（如有），直至本人实际履行上述承诺义务为止； （3）如董事、高级管理人员违反关于填补回报措施能够得到切实履行的承诺，董事、高级管理人员愿意：①在股东大会及中国证监会指定报刊公开作出解释并道歉；②无条件接受中国证监会、上海证券交易所、中国上市公司协会等证券监管机构、自律组织按照其制定或发布的有关规定、规则，对董事、高级管理人员作出的处罚或采取的相关监管措施；③给公司或者股东造成损失的，依法承担对公司和/或股东的补偿责任； （4）如本人违反信息披露承诺，公司有权将应付本人的现金分红予以暂时扣留，并扣减其应向本人支付的报酬，直至本人实际履行上述承诺义务为止。若本人未履行上述赔偿义务，本人所持的公司股份不得转让； （5）本人将积极采取合法措施履行就本次发行所做的所有承诺，自愿接受监管机关、社会公众及投资者的监督，并依法承担相应责任。若因违反上述承诺而被司法机关和/或行政机关做出相应裁决、决定，本人将严格依法执行该等裁决、决定。	未发生违反承诺的情况
赵磊、赵云福、林彩玲	关于规范并减少关联交易的承诺	（1）本人除已经向相关中介机构书面披露的关联交易以外，本人以及下属全资、控股子公司及其他可实际控制企业（以下简称“附属企业”）与公司之间现时不存在其他任何依照法律法规和中国证监会的有关规定应披露而未披露的关联交易； （2）在本人作为公司董事、监事及高级管理人员期间，本人及附属企业将尽量避免、减少与公司发生关联交易。对于无法避免	未发生违反承诺的情况

承诺人	承诺类型	承诺内容	核查结果
		或有合理理由存在的关联交易，本人及附属企业将严格遵守法律法规及中国证监会和《公司章程》《衢州五洲特种纸业股份有限公司关联交易管理制度》等相关制度的规定，履行审核程序，确保交易事项的合理合法性和交易价格的公允性，并按相关规定严格履行信息披露义务； (3) 本人承诺不利用公司董事、监事及高级管理人员地位，利用关联交易谋求特殊利益，不会进行损害公司及其他股东合法利益的关联交易。	
赵磊、赵云福、林彩玲	本次发行关于摊薄即期回报采取填补措施的承诺	(1) 承诺不无偿或以不公平条件向其他单位或者个人输送利益，也不采用其他方式损害公司利益； (2) 承诺对本人的职务消费行为进行约束； (3) 承诺不动用公司资产从事与本人履行职责无关的投资、消费活动； (4) 承诺由董事会或薪酬与考核委员会制定的薪酬制度与公司填补回报措施的执行情况相挂钩； (5) 承诺拟公布的公司股权激励（如有）的行权条件与公司填补回报措施的执行情况相挂钩； (6) 自本承诺出具之日起至公司本次公开发行可转换公司债券实施完毕前，若中国证监会做出关于填补回报措施及其承诺的其他新监管规定的，且上述承诺不能满足证监会该等规定时，本人承诺届时将按照证监会的最新规定出具补充承诺； (7) 承诺切实履行公司制定的有关填补回报措施以及本人对此做出的任何有关填补回报措施的承诺，若违反该等承诺并给公司或者投资者造成损失的，本人愿意依法承担对公司或者投资者的补偿责任。	未发生违反承诺的情况
赵磊、赵云福、林彩玲	本次发行关于无虚假记载、误导性陈述或重大遗漏的承诺	本公司全体董事、监事、高级管理人员承诺本募集说明书及其摘要不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性、完整性承担个别和连带的法律责任。	未发生违反承诺的情况
赵云福	关于股份分割事项的承诺	1、《调解书》中关于财产分割的安排系本人真实意思表示，自愿、合法。 2、本人承诺将履行《调解书》的内容，不会就调解书中约定的财产分割事宜再提出任何异议。 3、本人承诺将在本人持有的公司股份上市锁定期满后（即上市后三年）十日内执行《调解书》关于公司股份过户的安排。 4、截至承诺函出具日，本人持有公司 15.29%股份，本人将在锁定期满后将所持的 13.29%公司股份过户给女儿赵晨宇，保留 2%公司股份，若因公司资本公积转增股本、派送股票红利、配股、	未发生违反承诺的情况

承诺人	承诺类型	承诺内容	核查结果
		增发、稀释等事项导致本人所持公司股份比例发生变化的，则本人过户给女儿赵晨宇及保留的公司股份比例同比例变化。 5、本人持有的股份将遵守公司首次公开发行股票并在上海证券交易所上市前所作出的所有承诺。 6、本人不存在有关于公司未披露的利益安排。	
林彩玲	关于股份分割事项的承诺	1、《调解书》中关于财产分割的安排系本人真实意思表示，自愿、合法。 2、本人承诺将履行《调解书》的内容，不会就调解书中约定的财产分割事宜再提出任何异议。 3、本人承诺将在本人持有的公司股份上市锁定期满后（即上市后三年）十日内执行《调解书》关于公司股份过户的安排。 4、截至承诺函出具日，本人持有公司 12.51%股份，本人将在锁定期满后将所持的 1.71%公司股份过户给女儿赵晨宇，保留 10.8%公司股份，若因公司资本公积转增股本、派送股票红利、配股、增发、稀释等事项导致本人所持公司股份比例发生变化的，则本人过户给女儿赵晨宇及保留的公司股份比例同比例变化。 5、本人持有的股份将遵守公司首次公开发行股票并在上海证券交易所上市前所作出的所有承诺。 6、本人不存在有关于公司未披露的利益安排。	未发生违反承诺的情况

综上，赵云福、林彩玲自愿解除婚姻关系并对上市公司股份作出分割安排，不存在导致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，不违反《管理办法》第十一条第四项规定的情况。

五、中介机构核查意见

核查过程

（一）保荐机构查阅了《调解书》《一致行动协议》、中登公司上海分公司 2021 年 6 月 30 日及 8 月 31 日的发行人前十大股东基本信息；

（二）保荐机构核查发行人重要资产、核心技术及重大权益的权属证书；

（三）保荐机构查询了发行人《审计报告》《企业信用报告》、发行人股东大会、董事会的会议文件；

（四）保荐机构查阅了赵云福、林彩玲、赵晨宇出具的《承诺函》。

核查结论

经核查，保荐机构及申请人律师认为：

（一）《调解书》为具有法律效力的文书，当事人必须履行；截至本反馈意见回复出具日，《调解书》中关于五洲特纸的股份分割尚未执行。当事人赵云福、林彩玲已承诺于上市锁定期满后履行上述五洲特纸股份分割义务，双方均不会就《调解书》中约定的财产分割事宜提出任何异议；双方当事人不会因此事项产生新的诉讼。且赵晨宇承诺将于公司股份上市锁定期满后（即上市后三年）取得上述股份，不会就《调解书》中约定的财产分割事宜提出任何异议。赵云福、林彩玲离婚财产分割事宜不会影响上市公司控制权的稳定；

（二）发行人实际控制人采取的措施能有效维持上市公司控制权稳定性；

（三）赵云福、林彩玲、赵晨宇不存在关于上市公司未披露的利益安排，不存在有意规避监管政策的相关规定，赵磊、赵晨佳、赵云福、林彩玲作为控股股东及实际控制人不存在违反公开承诺的情形，不存在损害上市公司利益和投资者的合法权益的情形；

（四）赵云福、林彩玲自愿解除婚姻关系并对上市公司股份作出分割安排，不存在导致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，不违反《管理办法》第七条、第十一条第四项规定的情况。

二、根据公告，2020年12月30日，上交所上市公司监管一部对五洲特纸出具了《关于衢州五洲特种纸业股份有限公司签订项目投资协议事项的监管工作函》（上证公函[2020]2760号），对“2020年12月30日公司披露拟投建‘年产600万吨纸浆一体化项目’，预计总投资230亿元，远高于公司账面价值”事项提出监管要求。请说明：（1）情况发生的原因，是否存在信息披露虚假或严重误导性陈述，影响是否消除，相关补救措施；（2）后续是否可能被进一步处罚或者被立案调查；（3）是否存在公开发行可转换债券的禁止性情形。请保荐机构和申请人律师核查并发表明确意见。

一、情况发生的原因，是否存在信息披露虚假或严重误导性陈述，影响是否消除，相关补救措施

（一）情况发生的原因

保荐机构核查了发行人与湖北省武穴市人民政府签署的《年产 660 万吨浆纸一体化项目投资协议书》、发行人相关公告、武穴市人民政府网站的政府公开信息并对发行人董事会秘书进行了访谈确认。

2020 年 12 月 28 日，发行人与湖北省武穴市人民政府签署《年产 660 万吨浆纸一体化项目投资协议书》，约定发行人拟在武穴市投资建设年产 660 万吨浆纸一体化项目，项目总投资预计为 230 亿元人民币。

因上述协议约定的总投资预计为约 230 亿元人民币，已超过了发行人最近一期经审计净资产、总资产的 10%以上，且绝对金额超过 1,000 万元，可能对发行人的资产、负债、权益和经营成果产生重大影响。根据当时有效的《上市公司信息披露管理办法》（2007 年）第三十条、第三十一条的规定，以及《上海证券交易所股票上市规则（2019 年 4 月修订）》第 9.2 条的规定，发行人应当就此事项及时（2 个交易日内）履行信息披露义务。故发行人于 2020 年 12 月 30 日披露了《关于公司与武穴市人民政府签订项目投资协议的公告》。同日，武穴市人民政府网站（www.wuxue.gov.cn/art/2020/12/30/art_19401_1363471.html）在政务专栏发布了上述项目签约信息。

2020 年 12 月 30 日，发行人收到了上交所上市公司监管一部出具的《关于衢州五洲特种纸业股份有限公司签订项目投资协议事项的监管工作函》（上证公函[2020]2760 号），对“2020 年 12 月 30 日公司披露拟投建‘年产 660 万吨纸浆

一体化项目’，预计总投资 230 亿元，远高于公司账面价值”等事项提出监管要求。

（二）不存在信息披露虚假或严重误导性陈述

根据《年产 660 万吨浆纸一体化项目投资协议书》、发行人相关公告以及武穴市人民政府网站等资料，保荐机构认为：

发行人在《关于公司与武穴市人民政府签订项目投资协议的公告》（公告编号：2020-020）中披露了投资协议项目的基本情况以及协议的主要内容，与《年产 660 万吨浆纸一体化项目投资协议书》内容相一致，与武穴市人民政府网站的政府信息公开内容可相互印证。发行人后续根据协议履行了在武穴市的注册登记项目公司的合同义务，发行人披露的信息与事实情况一致，不存在信息披露虚假的情况。

发行人在《关于公司与武穴市人民政府签订项目投资协议的公告》（公告编号：2020-020）中对投资项目协议尚需董事会、股东大会审议后生效、投资项目尚需通过立项备案、环境影响等审批、投资项目的资金及支付安排尚未明确、详细、预估项目投资金额过高，实际投资金额可能调整、项目建设周期较长，后续进展存在不确定性在公告起始的重要内容提示中进行了特别风险提示，并在公告中进行了重大风险提示，强调该项目投资资金远高于目前公司账面货币资金水平，仅是协议双方的计划数或预估数，后期存在调整的可能性、目前项目尚无明确的详细投资安排、项目建设周期较长，总建设周期为 96 个月，后续进展存在不确定性。发行人不存在严重误导性陈述的情况。

综上，保荐机构认为，发行人就年产 660 万吨浆纸一体化项目的信息披露真实、准确、及时，不存在信息披露虚假或严重误导性陈述。

（三）项目投资协议事项对发行人不存在重大影响，且发行人采取了同时公告特别风险提示措施，充分提示投资者注意投资风险

项目投资协议签署到最终产生效益，周期很长，总建设周期为 96 个月，短时间对发行人的生产经营不存在重大影响；同时，发行人做了特别风险提示，充分提示项目不能实施及实施时间长、项目实施存在一定的市场风险、经营风险以及投资后未达预期收益的风险，公司股价未发生重大变化，项目投资协议事项未引起二级市场的大幅波动。

关于该事项，发行人作出特别风险提示如下：

（1）本次签订的投资协议尚需经过公司董事会和股东大会审议通过，如出现审议未通过情形，该协议存在不能生效的风险。（2）本次投资项目尚需通过立项备案、环境影响等审批，相关项目投资所涉建设周期等均存在不确定性。（3）关于本次项目的投资资金及支付安排：由于本次项目投资资金较大，远高于目前公司账面货币资金水平，同时支付期间较长，目前尚无明确的详细投资安排。后续将根据公司资金及项目的具体情况安排实施。如遇资金紧张的情况，可能会影响项目的投资金额及投资进度。（4）协议中的投资金额仅是协议双方在目前条件下结合市场环境进行的计划数或预估数，如未来公司业务或战略规划发生调整，该预估数存在调整的可能性。协议中的投资金额并不代表公司对未来业绩的预测，亦不构成对投资者的业绩承诺。（5）本次投资项目建设周期较长，总建设期为 96 个月。后续进展存在受宏观经济、行业周期、市场变化影响等不确定因素，项目实施存在一定的市场风险、经营风险以及投资后未达预期收益的风险。

（四）发行人收到的监管函具体监管要求及发行人后续措施

2020 年 12 月 30 日，上交所上市公司监管一部对五洲特纸出具了《关于衢州五洲特种纸业股份有限公司签订项目投资协议事项的监管工作函》（上证公函[2020]2760 号）。对发行人披露《关于公司与武穴市人民政府签订项目投资协议的公告》提出了日常监管措施要求，具体要求如下：

1、本次投资建设项目涉及金额重大，公司应当结合产品产销量、需求变化趋势以及盈利水平等因素，充分论证项目可行性，合理安排资金来源和项目建设，避免因流动性不足影响上市公司正常生产经营活动。

2、公司及相关信息披露义务人对外披露信息，应当客观、准确，不得夸大其辞。披露预测性信息及其他涉及公司重要业务未来经营情况等信息时，应当合理、谨慎、客观，避免后续实现状况与披露情况背离，误导投资者。

3、本次投资建设项目以及业务发展规划涉及期间较长，公司应当分阶段及时披露项目进展及相关风险情况。如市场环境变化等导致项目可行性出现重大转折，公司拟对项目进行重大调整的，应当及时履行信息披露义务。

针对上交所提出的日常监管要求，发行人采取了如下措施：

（1）及时披露了项目进展

2021 年 1 月 13 日，发行人披露了《衢州五洲特种纸业股份有限公司关于公司与湖北武穴市人民政府签订<浆纸一体化项目投资协议书>进展的公告》，就该事项已通过发行人一届十五次董事会审议及时履行了信息披露义务。

2021 年 1 月 29 日，发行人披露了《衢州五洲特种纸业股份有限公司 2021 年第一次临时股东大会决议公告》，就该事项已通过发行人 2021 年第一次临时股东大会审议及时履行了信息披露义务。

2021 年 2 月 25 日，公司披露了《衢州五洲特种纸业股份有限公司关于对外投资进展的公告》，就设立项目公司湖北祉星纸业有限公司及时履行了信息披露义务。

(2) 组织全体董事、监事和高级管理人员及信息披露经办人员，加强信息披露相关规则的学习，进一步规范公司对外披露信息。

二、后续是否可能被进一步处罚或者被立案调查

根据保荐机构与发行人董事会秘书的访谈及发行人出具的说明，保荐机构对中国证监会、上交所官方网站进行检索，保荐机构认为：

发行人与湖北省武穴市政府签署了《年产 660 万吨浆纸一体化项目投资协议书》后，根据当时有效的《上市公司信息披露管理办法》（2007 年）第三十条、第三十一条的规定、当时有效的《上海证券交易所股票上市规则（2019 年 4 月修订）》第 9.2 条的规定，于 2020 年 12 月 30 日发布了《关于公司与武穴市人民政府签订项目投资协议的公告》（公告编号：2020-020），及时履行了信息披露义务，信息披露内容与协议内容一致，就上述投资事项存在的相关风险在公告起始的重要内容提示中进行了特别风险提示，并在公告中进行了重大风险提示，不存在信息披露虚假或严重误导性陈述。

2021 年 1 月 13 日，就该事项已通过发行人一届十五次董事会审议事宜及时履行了信息披露义务。2021 年 1 月 29 日，就该事项已通过发行人 2021 年第一次临时股东大会审议及时履行了信息披露义务。2021 年 2 月 25 日，就设立项目公司湖北祉星纸业有限公司及时履行了信息披露义务。

发行人关于年产 660 万吨浆纸一体化项目投资的事宜及其后续进展均已按照当时有效的法律、行政法规等规定及时履行了信息披露义务。

截至本反馈意见回复出具日，发行人未收到上交所的处罚通知或因此事项被

立案调查的通知。

综上，保荐机构认为，发行人关于年产 660 万吨浆纸一体化项目投资的信息披露与事实情况相一致，不存在信息披露虚假或严重误导性陈述，发行人已根据履行情况及时披露了该项目进展情况，发行人不会就上述事项被进一步处罚或者被立案调查。

三、是否存在公开发行可转换债券的禁止性情形

经核查，发行人不存在《管理办法》第十一条规定的不得公开发行证券的情形：

（一）发行人为本次发行可转债而制作的《募集说明书》不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，且发行人及其董事、监事和高级管理人员出具了承诺。

（二）根据发行人 2021 年第二次临时股东大会审议通过的《衢州五洲特种纸业股份有限公司前次募集资金使用情况报告》、天健会计师出具的《前次募集资金使用情况鉴证报告》，发行人不存在擅自改变前次募集资金用途的情形。

（三）根据发行人及其董事、监事、高级管理人员出具的说明，保荐机构对证券交易所官方网站检索，发行人在最近十二个月内未受到过证券交易所的公开谴责。

（四）根据发行人及其控股股东、实际控制人出具的说明，发行人及其控股股东及实际控制人不存在最近十二个月未履行向投资者作出的公开承诺的行为。

（五）根据发行人及其董事、高级管理人员出具的说明、公安机关或其派出机关出具的证明文件，保荐机构对中国证监会官方网站进行检索，发行人及其现任董事、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形。

（六）根据发行人及其董事、高级管理人员出具的说明，以及保荐机构的网络检索，截至本反馈意见回复出具日，发行人不存在严重损害投资者合法权益和社会公共利益的其他情形。

四、中介机构核查意见

核查过程

（一）保荐机构查阅了《年产 660 万吨浆纸一体化项目投资协议书》、发行人的相关公告、湖北社星纸业有限公司的工商登记资料、《衢州五洲特种纸业股

份有限公司前次募集资金使用情况报告》《前次募集资金使用情况鉴证报告》；

（二）保荐机构检索了武穴市人民政府官方网站、中国证监会官方网站和证券交易所官方网站；

（三）保荐机构对发行人董事会秘书进行了访谈确认；

（四）保荐机构查阅了发行人控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员出具的说明及承诺；

（五）保荐机构查阅了公安机关或其派出机关出具的证明文件。

核查结论

经核查，保荐机构及申请人律师认为：

（一）发行人关于年产 660 万吨浆纸一体化项目投资的信息披露与事实情况相一致，不存在信息披露虚假或严重误导性陈述，并同时公告特别风险，充分提示投资者注意投资风险。发行人已根据履行情况及时披露了该项目进展情况，发行人不会就上述事项被进一步处罚或者被立案调查。

（二）发行人不存在《管理办法》第十一条规定的不得公开发行证券的情形。

三、本次募投项目为“年产20万吨液体包装纸项目”，生产过程中会产生废水、废气、工业固体废物、噪声等污染，请补充说明：（一）本次募投项目是否需取得排污许可证，如是，是否已经取得，如未取得，请说明目前的办理进展、后续取得是否存在法律障碍。（二）募投项目所采取的环保措施及相应的资金来源和金额等；（三）募集资金投资项目是否符合国家和地方环保法律法规及“节能减排”政策；（四）本次募投项目生产的产品是否属于《“高污染高环境风险”产品目录（2017年版）》中规定的高污染、高环境风险产品；（五）本次募投项目是否需履行主管部门审批、核准、备案等程序及履行情况；（六）是否按照环境影响评价法要求，以及《建设项目环境影响评价分类管理名录》和《生态环境部审批环境影响评价文件的建设项目目录》规定，获得相应级别生态环境主管部门环境影响评价批复。

【回复】

一、本次募投项目是否需取得排污许可证，如是，是否已经取得，如未取得，请说明目前的办理进展、后续取得是否存在法律障碍

（一）本次募投项目需要取得排污许可证

本次募投项目的实施主体为母公司五洲特纸，五洲特纸现有厂区已取得有效期至2024年9月29日的排污许可证（证书编号：91330803670291361P001P）。本次募投项目中，建设项目“年产20万吨液体包装纸项目”根据《排污许可管理条例》的规定，应当申请取得排污许可证。本次募投项目建设地点位于五洲特纸现有厂区北侧，与现有厂区仅相隔一条道路，将成为五洲特纸厂区的一部分，且本次募投项目的污水经处理后与现有厂区共用排放口，根据衢州市生态环境局出具的《关于衢州五洲特种纸业股份有限公司年产20万吨液体包装纸项目环境影响报告书的审查意见》（衢环智造建[2021]28号），五洲特纸厂区污染物排放严格实施总量控制，募投项目实施后，该项目新增污染物排放量计入全厂总排放量中。

因此本次募投项目不需要额外取得新的排污许可证，仅需要在现有厂区排污许可证的基础上，重新申请包含新增募投项目排污量的排污许可证。

（二）募投项目排污许可证办理进展

根据《排污许可管理办法（试行）》的规定，发行人应当在启动生产设施或

者在实际排污之前申请排污许可证。截至本反馈意见回复出具日，“年产20万吨液体包装纸项目”尚未建设，不存在实际排污的情形。根据发行人出具的说明，发行人将根据规定，在项目完成建设后，启动生产设施及实际排污之前向有关部门重新申请排污许可证。

（三）发行人后续取得排污许可证不存在法律障碍

本次募投项目“年产20万吨液体包装纸项目”已取得衢州市生态环境局出具的《关于衢州五洲特种纸业股份有限公司年产20万吨液体包装纸项目环境影响报告书的审查意见》（衢环智造建[2021]28号）。环评批复原则同意《环评报告书》基本结论，并载明发行人需严格执行环保“三同时”制度，落实法人承诺，依法申领排污许可证，并按证排污。

发行人将根据规定及时重新申请排污许可证，不存在法律障碍。

二、募投项目所采取的环保措施及相应的资金来源和金额

（一）募投项目所采取的环保措施

本次募投项目“年产20万吨液体包装纸项目”采取的环保措施如下：

序号	污染物	环保措施
1	粉尘废气	本项目蒸汽由衢州东港环保热电有限公司供给，自身不设置蒸汽锅炉，无燃煤烟废气排放，烘干部产生的蒸汽由机械排风系统排出。本造纸车间粉状辅料采用自动投料方式投加，拟采用投料口上方设集气罩集气收集后经布袋除尘处理，通过15m高排气筒排放。集气风量约为2000m³/h，集气效率约为85%，经布袋除尘处理后外排粉尘浓度小于20mg/m³。经处理后粉尘排放能满足《大气污染物综合排放标准》（GB16297-1996）表2中的排放标准
2	恶臭废气	本项目的污水处理站设于项目西南侧，采用钢筋砼结构密封。目前项目污水处理设施尚未建设，拟采用“物化+生化”的废水处理工艺。 项目污水处理设计规模8000t/d，企业拟对浓缩污泥池进行加盖密闭，所产生的臭气通过管道收集输送至“次氯酸钠+碱液喷淋”处理装置进行处置，经达标处理后通过不低于15m排气筒高空排放。项目配备一台1500m³/h风量的风机及次氯酸钠+碱液喷淋装置和一个15m高的排气筒
3	废水	项目厂区排水系统已完成，为雨污分流、清污分流的排水体系，雨水在厂区内汇集后通过雨水管网排入上山溪；造纸排水经集水池和网下白水池后回用，多余的排水进入污水处理系统。 项目拟建设污水处理设计规模8000t/d的废水处理站一座，采用

		物化+生化处理工艺。废水总排口出水水质能满足《制浆造纸工业水污染物排放标准》（GB3544-2008）中表3水污染物特别排放限值。 企业厂区已根据《排污口规范化整治技术要求（试行）》（环监[1996]470号）要求设置了规范化废水排放口，并安装了在线监测装置（监测指标为pH、COD）和刷卡排污装置，并委托专业环保公司对在线装置进行运维管理，目前在线监测装置均正常稳定运行。
4	噪声	1、对车间内设备应合理布局，高噪声设备尽量布置于厂区中央。 2、对各种设备（包括：造纸机、卷纸机等）的电动机加隔声罩，对高噪声的水泵、浆泵、真空泵等，尽量集中布置在水泵隔声间内，并在泵座基础减震，安装弹性衬垫和保护套；在风机进出口及空压机进气、排气口安装消声器。上述高噪声设备均不得露天布设。 3、定期检查设备，加强设备维护，使设备处于良好的运行状态，避免和减轻非正常运行产生的噪声污染，做到文明生产。 4、加强厂区绿化，在厂区内主要噪声源周围及厂界四周加强绿化，特别是南厂界，建设一定宽度的绿化隔离带，以进一步削减噪声，绿化以乔木为主，降低噪声对厂界的影响。 5、为减轻运输车辆对区域声环境的影响，建议对运输车辆加强管理和维护，保持车辆良好工况，运输车辆经过周围噪声敏感区时，应该限制车速，禁鸣喇叭，尽量避免夜间运输。
5	固废	本项目产生的废机油属于危废，应委托有危废处置资质的单位无害化处理。在未落实处置前，企业在厂区内按危废贮存要求妥善保管、封存，并做好相应场所的防渗、防漏工作。 污水处理污泥建设专门的压滤车间和临时堆放场，堆场应做防渗处理，周围设置围堰，上设顶棚，并及时清运，压滤污泥堆放场所应能够满足3天以上的堆放量。废水处理污泥购置厢式压滤机，经压滤后的污泥外售给纸板厂进行综合利用。 固废外运过程中，要防止在运输途中撒落，须用专用的密闭式运输车运输。

（二）募投项目环保投入的资金来源和金额

1、募投项目环保投入的资金来源

公司拟通过本次发行可转债募集资金用于募投项目的环保投入。在募集资金到位前，公司通过自筹资金先行投入，并在募集资金到位后对符合置换要求的予以置换，募集资金不足部分由公司自筹。

2、募投项目环保投入金额

本次募投项目“年产20万吨液体包装纸项目”计划投资总金额为60,600.24

万元，其中环保投入金额1,650.00万元，环保设施或措施对应的投入金额情况如下：

序号	设备名称	单位	数量	单价（万元）	总价（万元）
1	清污分流管网系统	套	1	100.00	100.00
2	白水回收措施	套	1	420.00	420.00
3	污水处理系统	套	1	1,036.00	1,036.00
4	设备、车间降噪处理	套	1	80.00	80.00
5	一般固废暂存等	套	1	10.00	10.00
6	生活垃圾委托处置	套	1	2.00	2.00
7	废机油暂存、委托处置	套	1	2.00	2.00
合计		-	-	-	1,650.00

三、募集资金投资项目是否符合国家和地方环保法律法规及“节能减排”政策

（一）公司募集资金投资项目符合国家和地方环保法律法规

1、募投项目属于国家及地方政府支持并积极发展的产业

2016年7月，工信部发布的《轻工业发展规划（2016-2020年）》明确提出：推动造纸工业向节能、环保、绿色方向发展。加强造纸纤维原料高效利用技术，高速纸机自动化控制集成技术，清洁生产和资源综合利用技术的研发及应用。重点发展白度适当的文化用纸、未漂白的生活用纸和高档包装用纸和高技术含量的特种纸，增加纸及纸制品的功能、品种和质量。

2017年8月，浙江省经济和信息化厅发布《造纸制造业改造提升实施方案（2017-2020年）》，确定浙江省造纸制造业改造提升的目标定位为：到2020年造纸制造业改造提升效果显著，着力打造全球最大的特种纸生产基地、国内领先的绿色造纸研发生产基地，确立浙江省特种纸行业在全国的领先地位。

2018年5月，浙江省人民政府发布《浙江省加快传统制造业改造提升行动计划（2018—2022年）》，重点推进造纸等9大产业改造提升。对于造纸制造业，提出：加快向节能、环保、绿色方向发展。重点研发高效利用、自动控制集成和资源循环综合利用等技术，发展高档包装用纸和特种纸。

2019年10月，国家发改委颁布的《产业结构调整指导目录（2019年本）》，将纸塑基多层共挤或复合等新型包装材料列为鼓励类项目。

2、募投项目已根据国家和地方环保法律法规及时履行了审批程序

(1) 募集资金投资项目属于造纸和纸制品业，根据《中华人民共和国环境影响评价法》《建设项目环境影响评价分类管理目录（2021年版）》，需要编制环境影响报告书，发行人已委托浙江和澄环境科技有限公司为募投项目编制了环境影响报告书。

(2) 根据《浙江省建设项目环境影响评价文件分级审批管理办法》，募投项目需要区市环境保护行政主管部门负责审批，本项目取得了衢州市生态环境局出具的《关于衢州五洲特种纸业股份有限公司年产20万吨液体包装纸项目环境影响报告书的审查意见》（衢环智造建[2021]28号），原则同意《环评报告书》基本结论。

综上，公司募投项目符合国家和地方环保法律法规。

(二) 公司募投项目符合“节能减排”政策

1、募投项目符合节能政策

(1) 募投项目拟采取的节能措施

根据浙江大学能源评估中心编制的节能报告，募投项目符合国家产业政策，符合衢州市总体规划，地块内总体布局较为合理。项目投入使用后，各项产品能耗指标达到国内同行业先进水平，设备选型符合国家和行业能效标准、节能监测标准和设备经济运行标准，从合理用能角度分析，该项目的实施是可行的。

募投项目主要节能措施如下：

①项目新增的设备和控制系统选用国内外行业先进的工艺技术装备、以适应液体包装纸的生产要求。本项目的工艺方案具有节能的优势。

②采用先进的生产过程全自动控制系统DCS，有利于提高产品的产量和质量，降低了损纸率，提高成品率，提高设备稳定性，提高生产效率，降低能耗。

③纸机主传动、流浆箱、冲浆泵、生产线上的风机、水泵及浆泵配套电机等采用高能效标准及电机变频节能技术，可降低配套电机的电能消耗。

④纸机烘缸采取了烘干内强化传热技术，不仅可以降低传热阻力，提高传热效率，并且耐用，还可直接减轻烘缸的传动负荷，节电、节汽效果明显。

(2) 募投项目已按照规定通过节能审查

发行人已经按照《中华人民共和国节约能源法（2018修正）》《固定资产投资项目节能审查办法》的规定，委托浙江大学能源评估中心编制了节能报告，并

取得了衢州市发展和改革委员会出具的《关于衢州五洲特种纸业股份有限公司年产20万吨食品卡纸生产基地建设项目节能报告的审查意见》（衢发改审[2020]189号），审查同意上述《节能报告》。经衢州市发展和改革委员会审核同意的《衢州五洲特种纸业股份有限公司关于项目名称变更的说明》，项目名称变更为“年产20万吨液体包装纸项目”。

2、募投项目符合减排政策

（1）募投项目拟采取的减排措施

根据浙江和澄环境科技有限公司编制的环境影响报告书，募投项目符合国家及地方的产业政策，符合衢州城市总体规划及其他各项规划，项目的实施符合项目建设“三线一单”要求，符合清洁生产原则及污染物达标排放，符合总量控制原则及其它环保各项审批要求，从环境保护的角度看，本项目的建设是可行的。

募投项目主要减排措施如下：

①项目采用进口商品浆，无化学制浆过程；建设白水回用系统，浓白水基本回用于生产，稀白水经白水回收系统处理后部分回用，部分多余稀白水纳管达标排放，提高水的回用率，减少了废水的排放量。

②项目生产过程中产生的工艺废水和生活污水除了进行回收利用和综合利用外，其它废水排放至污水处理站处理，废水收集率为100%，经厂区污水站处理至符合标准后排入外环境。

③项目生产过程中产生的污泥中含有大量的纤维可回收利用，外售给下游造纸企业生产中低档纸种，实现综合利用。

④公司风机、水泵设有减振基础，进出口设有柔性接头以减少振动和噪声。对噪声大的风机，出口设有消声器。

（2）募投项目已按照规定通过环评审查

发行人已经按照环境影响评价法要求，以及《建设项目环境影响评价分类管理目录》《生态环境部审批环境影响评价文件的建设项目目录》规定，编制了环境影响报告书，对污染物总量消减比例及减排措施作出说明，并取得了衢州市生态环境局出具的《关于衢州五洲特种纸业股份有限公司年产20万吨液体包装纸项目环境影响报告书的审查意见》（衢环智造建[2021]28号），原则同意环境影响报告书的基本结论。

综上，发行人本次募投项目符合国家和地方环保法律法规及“节能减排”政策。

四、本次募投项目生产的产品是否属于《“高污染高环境风险”产品目录（2017年版）》中规定的高污染、高环境风险产品

本次募投项目生产的产品为液体包装纸，不属于《“高污染高环境风险”产品目录（2017年版）》中规定的高污染、高环境风险产品。

五、本次募投项目是否需履行主管部门审批、核准、备案等程序及履行情况

发行人本次募投项目中的补充流动资金无需履行审批、核准或备案程序，建设项目“年产20万吨液体包装纸项目”已履行相应的主管部门审批、备案程序，具体如下：

（一）项目备案

根据《企业投资项目核准和备案管理条例》《政府核准的投资项目目录（2016年本）》《浙江省人民政府办公厅转发<省发改委关于浙江省企业投资项目核准和备案暂行办法>的通知》的规定，发行人本次募投项目需履行备案程序，备案单位为衢州市衢江区经济和信息化局。

“年产20万吨液体包装纸项目”已于2020年8月6日在衢州市衢江区经济和信息化局办理了项目备案并取得了《浙江省企业投资项目备案（赋码）信息表》（项目代码：2020-330803-22-03-154216）。

（二）项目环评审批

根据生态环境部《生态环境部审批环境影响评价文件的建设项目目录（2019年本）》以及浙江省生态环境厅《浙江省建设项目环境影响评价文件分级审批管理办法》《省生态环境主管部门负责审批环境影响评价文件的建设项目清单（2019年本）》的规定，发行人本次募投项目中建设项目需要区市环境保护行政主管部门负责审批。

发行人已取得衢州市生态环境局出具的《关于衢州五洲特种纸业股份有限公司年产20万吨液体包装纸项目环境影响报告书的审查意见》（衢环智造建[2021]28号），原则同意环境影响报告书的基本结论。

（三）项目能评审批

根据《中华人民共和国节约能源法（2018修正）》、浙江省发展和改革委员会发布的《浙江省节能审查办法》，发行人本次募投项目的节能报告需履行衢州市发展和改革委员会的审批程序。

发行人已取得衢州市发展和改革委员会出具的衢发改审[2020]189号能评批复。

六、是否按照环境影响评价法要求，以及《建设项目环境影响评价分类管理名录》和《生态环境部审批环境影响评价文件的建设项目目录》规定，获得相应级别生态环境主管部门环境影响评价批复

本次募投建设类项目已按照环境影响评价法要求，以及《建设项目环境影响评价分类管理名录》《生态环境部审批环境影响评价文件的建设项目目录》规定，编制了环境影响报告书，并取得了相应级别生态环境部门衢州市生态环境局环境影响评价批复。

2021年7月1日，发行人取得衢州市生态环境局出具的《关于衢州五洲特种纸业股份有限公司年产20万吨液体包装纸项目环境影响报告书的审查意见》（衢环智造建[2021]28号），原则同意《衢州五洲特种纸业股份有限公司年产20万吨液体包装纸项目环境影响报告书》基本结论。

七、中介机构核查意见

核查过程

（一）保荐机构取得了发行人目前的排污许可证、发行人环评、能评批复、发行人关于募投项目排污许可证的说明；

（二）保荐机构取得了发行人募投项目环保投资清单、发行人关于环保投资资金来源的说明；

（三）保荐机构检索了《中华人民共和国环境影响评价法》《建设项目环境影响评价分类管理名录（2021年版）》《生态环境部审批环境影响评价文件的建设项目目录（2019年本）》《浙江省建设项目环境影响评价文件分级审批管理办法》《中华人民共和国节约能源法（2018修正）》《固定资产投资项目节能审查办法》，取得了发行人本次募投项目的环境影响报告书、节能报告、发行人本次募投的环评批复、能评批复、备案文件、《衢州五洲特种纸业股份有限公司关于项目名称变更的说明》；

（四）保荐机构检索了中华人民共和国生态环境部网站，取得了《环境保护综合名录（2017年版）》，查阅了其中的“高污染、高环境风险”产品名录（2017年版），对目录中纸类产品及液体包装纸进行了检索。

核查结论

经核查，保荐机构认为：

（一）发行人本次募投建设类项目需在五洲特纸排污许可证的基础上，重新申请包含新增募投项目排污量的排污许可证。发行人目前尚未重新申请排污许可证，发行人将在项目完成建设后，启动生产设施及实际排污之前向有关部门重新申请排污许可证。发行人后续取得排污许可证不存在法律障碍。

（二）发行人拟通过本次发行可转债募集资金用于募投项目的环保投入。在募集资金到位前，公司通过自筹资金先行投入，并在募集资金到位后对符合置换要求的予以置换，募集资金不足部分由公司自筹。

（三）发行人本次募投项目符合国家和地方环保法律法规及“节能减排”政策。

（四）发行人募投项目生产的产品液体包装纸不属于《“高污染高环境风险”产品目录（2017年版）》中规定的高污染、高环境风险产品。

（五）发行人本次募投项目中的补充流动资金无需履行审批、核准或备案程序。建设项目“年产20万吨液体包装纸项目”已履行相应的主管部门审批、备案程序，并取得了《浙江省企业投资项目备案（赋码）信息表》（项目代码：2020-330803-22-03-154216）、《关于衢州五洲特种纸业股份有限公司年产20万吨液体包装纸项目环境影响报告书的审查意见》（衢环智造建[2021]28号）以及衢州市发展和改革委员会出具的衢发改审[2020]189号能评批复。

（六）本次募投建设类项目已按照环境影响评价法要求，以及《建设项目环境影响评价分类管理目录（2021年版）》《生态环境部审批环境影响评价文件的建设项目目录》规定，编制了环境影响报告书，并取得了相应级别生态环境部门环境影响评价批复。

四、报告期内，申请人及其控股、参股子公司是否存在房地产相关业务，请保荐机构和律师发表核查意见。

【回复】

一、发行人及其子公司经营范围不包括房地产相关业务，不具备房地产业务相关资质

发行人及其子公司的经营范围如下：

公司	经营范围
衢州五洲特种纸业股份有限公司	机制纸和纸制品的制造及销售；造纸专用设备的设计、制造、安装及相关技术服务；机械零部件加工及设备修理；纸浆销售；货物进出口（法律法规限制的除外，应当取得许可证的凭许可证经营）
江西五星纸业有限公司	浆及浆板、机制纸的生产、销售；纸加工及纸制品的生产、销售；PE膜加工、销售；热电联产及其产品的销售。（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）
湖北祉星纸业有限公司	许可项目：生物质燃气生产和供应；发电、输电、供电业务；港口货物装卸搬运活动；港口经营（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，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准） 一般项目：纸浆制造；纸制造；纸制品制造；纸浆销售；纸制品销售；热力生产和供应；装卸搬运（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）
浙江五星纸业有限公司	一般项目：纸制造；纸制品制造；纸制品销售；纸浆销售(除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动)。许可项目：货物进出口（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，具体经营项目以审批结果为准）
衢州五星进出口贸易有限公司	许可项目：货物进出口（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，具体经营项目以审批结果为准）。一般项目：金属制品销售；塑料制品销售；纸制品销售；信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务）（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）
衢州森远贸易有限公司	金属制品、塑料制品、木浆、纸制品销售；货物进出口（法律法规限制的除外，应当取得许可证的凭许可证经营）；信息咨询服务（不含证券、期货、互联网信息）。（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）
浙江诚宇进出口有限公司	货物进出口、技术进出口（法律法规限制的除外，应当取得许可证的凭许可证经营）；信息咨询服务（不含证券、期货、互联网信息）。（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）

经核查，发行人及其子公司的经营范围不包括房地产相关业务，亦不具备房

地产业务相关的资质。

二、发行人及其子公司不存在实际开展房地产相关业务的情况

经查阅发行人近三年《审计报告》《不动产权证书》等资料，发行人名下的在建房产均为在建厂房等生产配套用房，不存在商品房开发项目。发行人名下房产，除浙（2020）衢州市不动产权第 0039003 号房产发行人自购自用的为住宅性质房产，其余房产土地性质均为工业用地，房屋用途均为工业用途，实际用途与登记用途一致。发行人不存在实际开展房地产相关业务的情况。

综上，保荐机构认为，报告期内发行人及其控股、参股子公司不存在房地产相关业务。

三、中介机构核查意见

核查过程

（一）保荐机构查阅了发行人其子公司的营业执照及公司章程；

（二）保荐机构查阅了发行人近三年《审计报告》及披露的季报、半年报；

（三）保荐机构对发行人董事会秘书进行了访谈确认；

（四）保荐机构查阅了发行人其子公司的《不动产权证书》；

（五）保荐机构查阅了不动产管理部门出具的关于发行人土地、房产权属状态的文件。

核查结论

经核查，保荐机构及申请人律师认为：

发行人及其子公司的经营范围不包括房地产相关业务，亦不具备房地产业务相关的资质。报告期内发行人及其控股、参股子公司不存在房地产相关业务。

五、申请人本次公开发行可转债拟募集资金6.7亿元，用于年产20万吨液体包装纸项目以及补充流动资金。

请申请人补充说明并披露：（一）本次募投项目具体投资数额安排明细，投资数额的测算依据和测算过程，各项投资构成是否属于资本性支出，是否使用募集资金投入；（二）本次募投项目目前进展情况、预计进度安排及资金的预计使用进度，是否存在置换董事会前投入的情形；（三）本次募投项目新增产能规模合理性及新增产能消化措施；（四）本次募投项目预计效益情况，效益测算依据、测算过程，效益测算是否谨慎。

请保荐机构发表核查意见。

【回复】

一、本次募投项目具体投资数额安排明细，投资数额的测算依据和测算过程，各项投资构成是否属于资本性支出，是否使用募集资金投入

（一）本次募投项目具体投资数额安排明细，各项投资构成是否属于资本性支出，是否使用募集资金投入

公司本次发行可转换公司债券的募集资金总额不超过67,000.00万元，扣除发行费用后，募集资金将投资于以下项目：

序号	内容	项目投资总额（万元）	拟投入募集资金金额（万元）
1	年产20万吨液体包装纸项目	60,600.24	50,000.00
2	补充流动资金	17,000.00	17,000.00

其中，年产20万吨液体包装纸项目的投资情况如下：

单位：万元

序号	项目名称	预计投资	占总投资的比例	使用募集资金投入金额
1	建筑工程费用	16,386.81	27.04%	50,000.00
2	设备购置及安装	34,009.50	56.12%	
3	基本预备费	2,519.82	4.16%	-
4	铺底流动资金	7,684.12	12.68%	-
合计		60,600.24	100.00%	50,000.00

发行人募投项目拟使用募集资金50,000.00万元用于建筑工程费用、设备购置及安装，属于资本性支出。

（二）投资数额的测算依据和测算过程

1、年产20万吨液体包装纸项目

本项目投资数额的测算主要依据国家发改委发布的《轻工业建设项目可行性研究报告编制内容深度规定》（QBJS 5-2005）、《轻工业工程设计概算编制办法》（QBJS 10-2005）以及国家和有关部门颁布的关于投资的政策及法规等，具体测算过程如下：

（1）建筑工程费

本项目建筑工程费为16,386.81万元，具体构成如下：

序号	建筑物名称	结构	建筑面积（平方米）	单位造价（元/平方米）	投资金额（万元）
1	建筑工程费用	-	-	-	15,416.50
1.1	20万吨液体包装纸生产线	框排架结构，主跨轻钢屋面	28,000.00	2,600.00	7,280.00
1.2	浆板库	轻钢结构	32,630.00	1,500.00	4,894.50
1.3	成品库	轻钢结构	11,600.00	1,500.00	1,740.00
1.4	供水泵房、脱水机房（含构筑物）	钢筋砼框架	300.00	-	252.00
1.5	道路、广场、绿化等	-	-	-	950.00
1.6	安全消防设施	-	-	-	300.00
2	建筑工程其他费用	-	-	-	970.31
-	建筑工程费用合计	-	72,530.00	-	16,386.81

（2）设备购置及安装费

本项目设备购置及安装费为34,009.50万元，其中，设备购置费32,390.00万元，设备安装费1,619.50万元。具体构成如下：

序号	名称	数量	单价（万元）	总价（万元）
1	流浆箱	3	700.00	2,100.00
2	网布成型器	1	1,250.00	1,250.00
3	靴压	1	2,400.00	2,400.00

4	施胶机	1	500.00	500.00
5	压光机	1	1,200.00	1,200.00
6	全自动复卷机	1	1,000.00	1,000.00
7	纸机	1	4,000.00	4,000.00
8	传动系统	1	600.00	600.00
9	纸机通风系统	1	500.00	500.00
10	车间通风系统	1	200.00	200.00
11	全自动卷纸包装机	1	800.00	800.00
12	纸卷输送系统	1	200.00	200.00
13	清水系统	1	50.00	50.00
14	损纸处理系统	1	100.00	100.00
15	蒸汽冷凝水系统	1	100.00	100.00
16	起重设备	5	100.00	500.00
17	打浆系统	12	80.00	960.00
18	流送系统	1	400.00	400.00
19	白水塔	1	70.00	70.00
20	机外白水槽	3	30.00	90.00
21	浆槽&白水槽	20	30.00	600.00
22	白水回收多盘	1	400.00	400.00
23	碎解系统	4	65.00	260.00
24	储浆系统	7	110.00	770.00
25	运输设备	12	20.00	240.00
26	空压站	1	100.00	100.00
27	电气系统	1	4,000.00	4,000.00
28	自控系统	1	1,600.00	1,600.00
29	水处理系统	1	900.00	900.00
30	质检系统	1	1,500.00	1,500.00
31	消防系统	1	1,000.00	1,000.00
32	配套设备费	1	2,350.00	2,350.00
33	环保设备投资	1	1,650.00	1,650.00
-	合计	-	-	32,390.00

设备安装费按照设备购置费的5%测算，共计1,619.50万元。设备购置及安装费用合计34,009.50万元。

（3）基本预备费

基本预备费投入2,519.82万元，按照建筑工程费用与设备购置及安装费用的5%测算。

（4）铺底流动资金

铺底流动资金是项目投产初期所需，为保证项目建成后进行试运转所必需的流动资金，一般按项目建成后所需全部流动资金的30%计算。本项目的铺底流动

资金投资金额为7,684.12万元。

2、补充流动资金项目

公司拟使用募集资金补充流动资金17,000.00万元，测算依据如下：

近年来，公司业务规模持续增长，2018-2020年营业收入分别为214,900.14万元、237,592.79万元、263,466.23万元，分别较上年增长了15.48%、10.56%、10.89%。

假设公司2021-2023年营业收入增长率为12.31%（取2018-2020年营业收入增长率平均值），未来三年各项经营性资产/营业收入、各项经营性负债/营业收入的比例与2020年度保持一致，公司2021-2023年需要补充的流动资金规模测算如下：

单位：万元

项目	2020年度	2021年度预测	2022年度预测	2023年度预测
营业收入	263,466.23	295,900.29	332,327.15	373,238.34
应收票据及应收款项融资	30,453.39	34,202.37	38,412.85	43,141.68
应收账款	45,059.31	50,606.35	56,836.25	63,833.09
预付账款	757.63	850.89	955.64	1,073.29
存货	42,902.88	48,184.45	54,116.20	60,778.19
各项经营性资产合计	119,173.21	133,844.05	150,320.95	168,826.24
应付票据	20,287.96	22,785.52	25,590.53	28,740.86
应付账款	35,474.41	39,841.50	44,746.19	50,254.68
预收账款	1,454.59	1,633.66	1,834.78	2,060.65
应付职工薪酬	1,383.92	1,554.29	1,745.63	1,960.52
应交税金	8,420.50	9,457.10	10,621.32	11,928.86
各项经营性负债合计	67,021.39	75,272.07	84,538.45	94,945.57
营运资金（流动资产-流动负债）	52,151.83	58,571.99	65,782.50	73,880.67
需补充流动资金金额	-	6,420.16	7,210.52	8,098.17

根据上表测算，公司因业务规模增长和销售收入增加将带来持续性的增量流动资金需求，预计2021-2023年需分别补充流动资金6,420.16万元、7,210.52万元和8,098.17万元，三年流动资金缺口合计为21,728.84万元。对于该等规模较大、持续性的资金缺口，公司拟使用本次募集资金17,000.00万元补充流动资金，为未来的业务发展提供可靠的流动资金保障，进一步优化公司的资产结构。

二、本次募投项目目前进展情况、预计进度安排及资金的预计使用进度，是否存在置换董事会前投入的情形

（一）本次募投项目目前进展情况

截至本反馈意见回复出具日，本次募投项目尚未投入。

（二）预计进度安排

本项目的实施涉及到厂房建设、设备采购、安装及相应运营调试工作，根据采购设备的到货时间、设备的安装，以及运营调试，项目整体设计的建设工期为2年。项目建设进度安排如下：

项目	T+1				T+2			
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
场地建设、装修								
设备询价、采购								
设备安装、调试								
生产线试运行								
竣工验收								

注：T代表建设初始年，1、2数字代表年数，Q1、Q2、Q3、Q4为当年第一、二、三、四季度。

（三）资金的预计使用进度

年产20万吨液体包装纸项目的资金预计使用进度具体如下：

序号	项目名称	投资进度		投资金额(万元)
		T+1	T+2	
1	建筑工程费用	9,832.09	6,554.73	16,386.81
1.1	建筑工程投资	9,249.90	6,166.60	15,416.50
1.2	建筑工程其他费用	582.19	388.13	970.31
2	设备购置及安装	13,603.80	20,405.70	34,009.50
2.1	硬件设备购置	12,956.00	19,434.00	32,390.00
2.2	设备安装费	647.80	971.70	1,619.50
3	基本预备费	1,171.79	1,348.02	2,519.82
4	铺底流动资金	0.00	7,684.11	7,684.11
合计		24,607.68	35,992.56	60,600.24

（四）是否存在置换董事会前投入的情况

2021年6月15日，公司第二届董事会第一次会议审议通过了本次可转债发行方案，截至本反馈意见回复出具日，本次募投项目尚未投入，不存在置换董事会前投入的情况。

三、本次募投项目新增产能规模合理性及新增产能消化措施

（一）新增产能规模合理性

公司现有食品包装纸产能利用率、产销率已近饱和。在国家限塑政策的宏观

背景下，以纸代塑的需求不断加大，同时，下游市场如咖啡、奶茶、快餐等大型连锁企业及乳制品行业的较快发展，进一步扩大了市场对液体包装纸的需求。本项目建设符合市场需求，新增产能规模可以得到消化，具有合理性，具体如下：

1、公司现有产能利用率、产销率已近饱和，亟需新增产能

公司本次募投项目液体包装纸系食品包装纸的细分领域，2018年度-2020年度，公司食品包装纸产能利用率、产销率情况如下：

产品类别		2020年度	2019年度	2018年度
食品包装纸	实际产能（万吨）	28.00	25.88	25.88
	产量（万吨）	26.20	26.45	25.75
	销量（万吨）	26.35	26.96	25.65
	产能利用率	93.57%	102.20%	99.50%
	产销率	100.57%	101.93%	99.61%

报告期内，公司食品包装纸的产能利用率、产销率较高，产品的销售情况良好，不存在产能无法消化的情况。

2、液体包装纸市场空间较大，新增产能能够及时消化

随着国家政策的支持，以及人民生活水平的提升，液体包装纸具有良好的市场前景。

（1）限塑政策的实施为液体包装纸提供了较大的发展空间

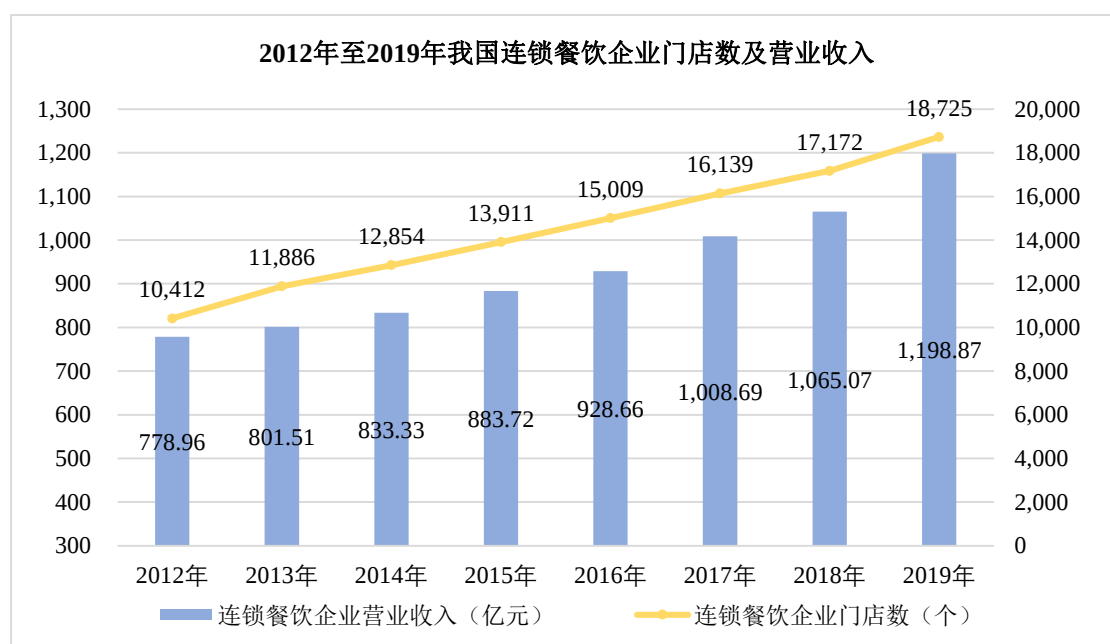
目前，塑料制品在液体包装领域仍占有较为重要的地位（包括塑料杯、塑料餐具、饮料塑料包装等），随着《国家发展改革委生态环境部关于进一步加强塑料污染治理的意见》（发改环资〔2020〕80号）等相关文件的出台，未来塑料制品的生产、销售和使用将受到限制，纸制品将成为替代塑料制品的重要材料，液体包装纸将迎来较大的发展空间。

（2）快餐、奶茶、咖啡等大型连锁企业对液体包装纸的需求大

除传统国外品牌如星巴克、麦当劳、肯德基在中国快速扩张外，近年来，新式茶饮发展迅速，以喜茶、奈雪的茶、伏见桃山、乐乐茶等为典型代表的新中式茶饮受到年轻消费群体的青睐。快餐、奶茶、咖啡等行业规模的快速发展，有力刺激了市场对液体包装纸的需求，具体情况如下：

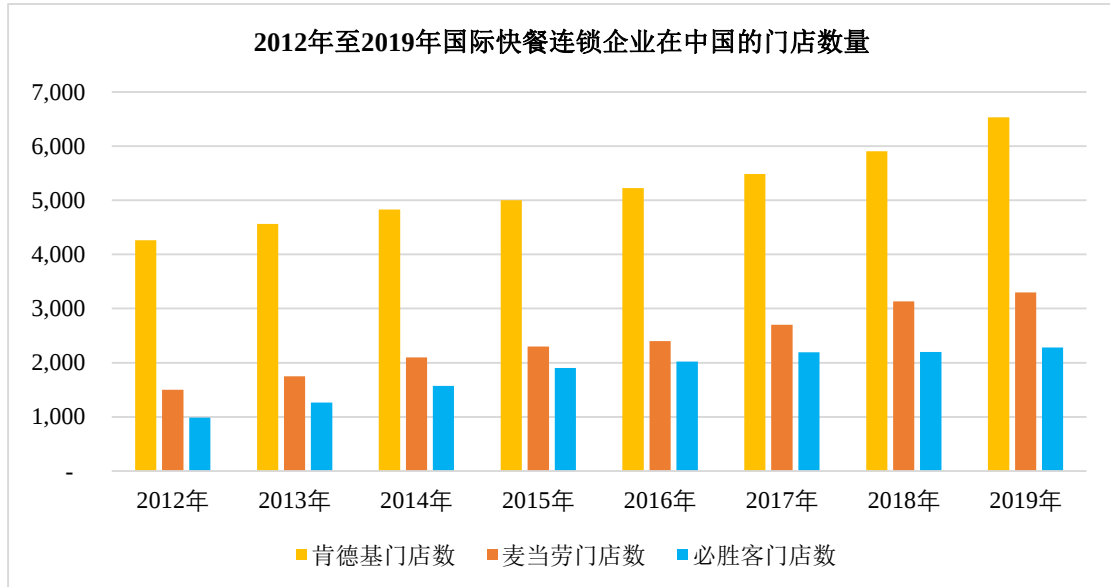
①快餐行业

近年来，越来越多的居民进入快节奏的城市生活，连锁快餐逐渐成为餐饮的主要形式之一。国家统计局数据显示，2012年我国连锁快餐行业营业收入为778.96亿元，2019年我国连锁快餐行业营业收入为1,198.87亿元，2012年至2019年我国连锁快餐行业营业收入年复合增长率为6.35%。由下图可以看出，我国连锁餐饮企业的门店数最近几年也大幅增加，由2012年的10,412个增加至2019年的18,725个。



数据来源：国家统计局

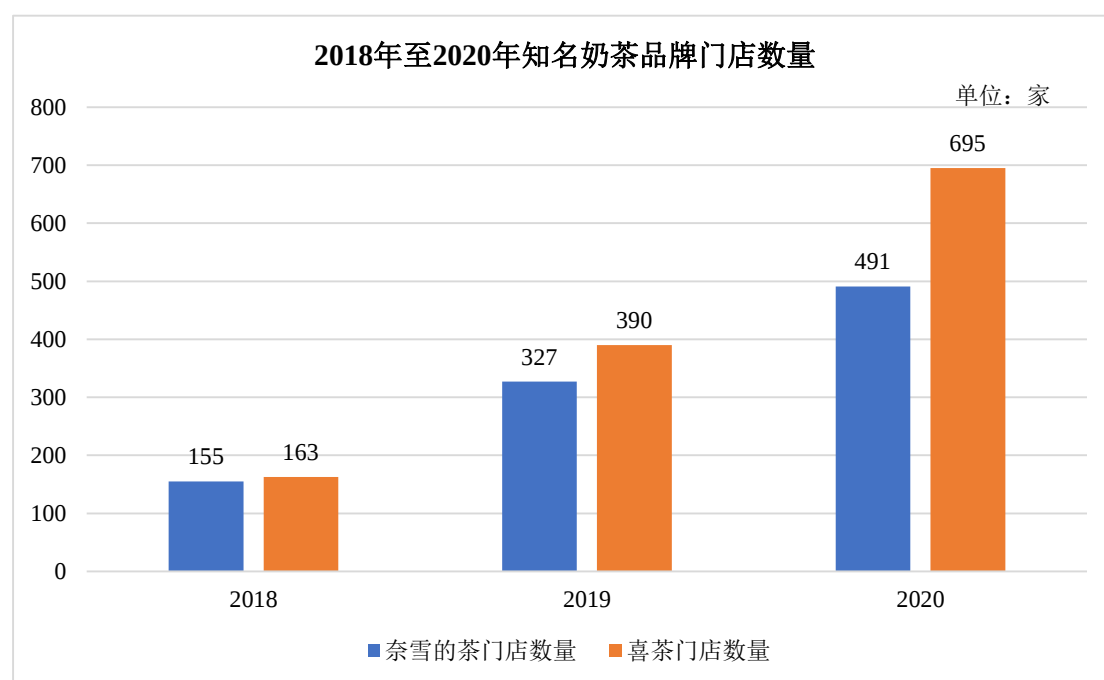
同时，以麦当劳、肯德基、必胜客等为代表的西式餐饮巨头在我国门店数量也在不断增加。截至2019年末，麦当劳、肯德基、必胜客三家门店数量合计超过12,000家。未来随着国际快餐行业企业在我国门店数量的进一步增加以及我国本土连锁快餐企业的快速发展，其对高端液体包装纸的需求量将进一步增加。



数据来源：wind资讯、百胜中国年报、麦当劳中国官网等公开信息收集整理

②奶茶行业

随着国内居民收入水平的提高，休闲消费已经成为国内居民生活的重要组成部分。奶茶作为时尚饮品及休闲消费饮品，具有快捷、方便、时尚的特点，迎合了市场的需求。除传统国外品牌如星巴克在中国的快速扩张外，2019年新式茶饮发展迅速，以喜茶、奈雪的茶、茶颜悦色、乐乐茶等为典型代表的新中式茶饮受到年轻消费群体的青睐。根据沙利文和喜茶发布的《2020中国新茶饮行业发展白皮书》的数据，2015年-2019年中国新茶饮市场规模由0.4亿元增长至78.8亿元，年均复合增长率280%；预计2019年-2025年，中国新茶饮市场将增长至384亿元，年均复合增长率30%。近年来，国内高端奶茶市场迅速成长，一批知名奶茶品牌门店数量持续增加。喜茶的门店数量由2018年的163家增加至2020年的695家，奈雪的茶门店数量由2018年的155家增加至2020年的491家。奶茶行业的快速发展进一步增加了其对液体包装纸的需求。



数据来源：喜茶年报、奈雪的茶港股上市聆讯后资料集

③咖啡行业

2018年以来，国内资本市场对咖啡行业的投资力度加大，连咖啡、瑞幸咖啡、GOGO冻咖啡、Coffee now、零点咖啡吧等多家咖啡公司获得融资，并快速扩张。

根据沙利文和喜茶发布的《2020中国新茶饮行业发展白皮书》的数据，2019年中国咖啡市场规模达到678亿元。预计2025年，中国咖啡市场的规模将达到2,280亿元。2015年-2019年中国咖啡店市场规模由197亿元增长至500亿元，年均复合增长率26%；预计2019年-2025年，中国咖啡店市场将增长至2,107亿元，年均复合增长率27%。未来，中国咖啡消费市场上升空间巨大，随着咖啡由“奢侈品”逐渐变为日常饮品，液体包装纸需求将进一步增加。

（3）乳制品行业的扩张

随着人民生活品质的提升，消费者饮食习惯也逐渐向营养、健康转变，乳制品作为我国重要的营养消费品，近年来发展迅速。根据农业农村部的数据，2020年全国牛奶产量比2015年增长8.2%，规模以上乳品企业主营业务收入增长了26.1%，乳制品人均消费比2015年增长20.4%。液体乳、乳冰激凌等乳制品的消费增长是液体包装纸需求增长的重要因素，未来随着乳制品消费规模的不断扩大，液体包装纸将迎来较大的发展空间。

（二）新增产能消化措施

1、良好的市场前景为消化产能提供市场基础

本次募投项目具有良好的市场前景，液体包装纸未来市场空间较大，具体体现在如下两个方面：

（1）限塑政策的实施为液体包装纸提供了较大的发展空间；

（2）液体包装纸的下游行业的发展增加了对液体包装纸的需求；

因此，本次公司募投产品具有良好的市场需求基础，有利于公司产能的消化。

2、通过积极满足现有客户的需求来消化新增产品产能

公司现有业务食品包装纸的主要客户为顶正包材、统奕包装、岸宝集团等，最终用户为康师傅集团、统一集团等大型的食品饮料公司，公司现有主要客户以及终端用户对于液体包装纸产品存在需求。公司以该类已形成稳定合作关系的客户为切入点，进行市场开拓。公司与上述客户建立了长期合作关系，有利于公司未来 20 万吨液体包装纸产能的消化。

3、强化销售团队建设，加大新客户的开发力度

公司将不断强化销售队伍与销售网络的建设，以确保新增产能的消化，具体措施如下：

（1）公司将坚持“以市场为导向”，培训并引进更多优秀的销售人才，提高销售人员的业务水平，完善售后服务，为项目建成后准备充足的销售队伍；

（2）公司将利用自身的区域优势，进一步强化与现有客户的合作，并与相关重点客户建立长期合作关系，以便获得稳定的客户群体；

（3）公司将通过加强营销网络建设、拓宽销售渠道等方式，加大对其他国家或地区的市场拓展力度，扩大公司的销售半径，拓展新客户和新市场。

4、强化公司品牌建设，提高市场认知度

公司生产的食品包装纸作为公司优势产品之一，在长期的产品生产和销售过程中不断优化生产工艺，采用国际先进纸机生产高品质产品，积累了良好的品牌

声誉,有利于液体包装纸产品的市场开拓。公司已与浙江庞度环保科技有限公司、格来纳塑料科技(苏州)有限公司、广州普乐包装容器有限公司等知名容器供应商建立了良好的合作关系,为公司液体包装纸的市场开拓打下基础。

未来,公司将持续加强品牌建设,拓展市场影响力。公司将继续严格执行质量标准,保证稳定的高品质产品。同时将加大市场宣传推广投入,创新宣传内容和手段,提高产品市场渗透率和品牌美誉度。

四、本次募投项目预计效益情况,效益测算依据、测算过程,效益测算是否谨慎

(一)募投项目效益预测情况

年产20万吨液体包装纸项目效益测算的计算期为12年,其中建设期2年,生产期10年。投产后第一年生产负荷达到设计能力的60%,第二年生产负荷达到设计能力的80%,第三年及以后生产负荷达到设计能力的100%。

本项目达产后年销售收入112,000.00万元,利润总额15,381.47万元,若公司的企业所得税按25%缴纳,则达产后每年实现净利润11,636.16万元。本项目税后财务内部收益率17.47%,所得税后的静态投资回收期为7.26年(含建设期2年)。

(二)效益测算的依据及测算过程

1、销售收入及税金估算

(1)销售收入

本项目的销售收入测算过程如下:

产品	单价(元/吨)	年销量(吨)	年销售收入(万元)
液体包装纸	5,600	200,000	112,000

募投项目产品单价的假设依据具体如下:以公司2018年度、2019年度、2020年度食品包装纸平均价格的最低值,即2020年度食品包装纸平均价格5,629.39元/吨为基准,取5,600元/吨(不含税)进行测算。

(2)税金

增值税:根据《中华人民共和国增值税暂行条例》《中华人民共和国增值税暂行条例实施细则》《关于深化增值税改革有关政策的公告》等相关规定确定增值税率,每年应缴增值税3,673.78万元。

销售税金附加：城市维护建设税按照增值税的7%、教育费附加按照增值税的5%计算，每年应缴共计440.78万元。

2、成本费用估算

本项目的成本费用估算如下：

项目	金额（万元）
外购原材料费	74,624.45
直接人工	1,003.85
其他制造费用（含电力、蒸汽、水）	9,120.30
折旧与摊销	3,773.27
营业税金及附加	440.78
其他费用	6,875.95
利息支出	779.94
总成本	96,618.53

（1）外购原材料费

序号	原材料名称	年耗（万吨）	单价（元/吨）	金额（万元）
1	阔叶浆	5.61	4,131.06	23,188.84
2	机械浆	8.58	3,356.39	28,785.23
3	针叶浆	3.39	4,667.66	15,811.99
4	辅料	-	-	6,838.38
	合计	-	-	74,624.45

公司最主要的原材料为木浆，包括阔叶浆、机械浆与针叶浆。本项目以公司2020年度食品包装纸木浆单耗结合预计产能为基础测算木浆年耗，木浆单价以公司2018年度、2019年度、2020年度木浆采购价格的平均值为基础进行测算。

公司辅料主要包括化工原料、网毯等，该等原材料种类较多，规格不一，公司按照2020年度食品包装纸单位产品耗用该等辅料金额为基础进行测算，预计20万吨液体包装纸每年耗用辅料成本6,838.38万元。

（2）直接人工

本项目完成后，需要新增员工130人，主要为生产及技术管理人员。参考公司食品包装纸生产主体浙江五星2020年的员工平均薪酬，直接人工为1,003.85万元/年。

（3）其他制造费用（含电力、蒸汽、水）

本项目外购燃料动力费的测算过程具体如下：

项目名称	单位	年耗	测算单价	金额（万元）
电力	万千瓦时	8,283	0.54元/千瓦时	4,489.72
蒸汽	万吨	29	148.62元/吨	4,264.62
水	万吨	193	1.89元/吨	365.96
合计				9,120.30

（4）折旧与摊销

本项目折旧采用平均年限法。设备按10年折旧，残值为5%；建、构筑物按20年折旧，残值为5%；土地使用权按50年摊销，残值为0%。折旧与摊销合计3,773.27万元。

（5）营业税金及附加

本项目按7%的城建税、2%的教育税附加、3%地方教育费附加测算税金及附加，税金及附加合计440.78万元。

（6）其他费用

其他费用是指扣除以上各项费用后的销售费用、管理费用和研发费用。销售费用、管理费用和研发费用分别按照公司2018年-2020年合并报表对应科目占营业收入的比例计算并取均值，分别为3.91%、1.76%和0.48%。每年共计6,875.95万元。

（7）利息支出

项目投资运营资金按照70%部分使用银行借款，并按央行一年期基准贷款利率4.35%测算，本项目每年利息支出779.94万元。

（三）募投项目效益测算遵循谨慎性原则

1、公司募投项目的产品单价

公司募投项目的产品单价以公司2018年度、2019年度、2020年度食品包装纸平均价格的最低值，即5,629.39元/吨为基准，基于谨慎性考虑取5,600元/吨进行测算。

2、发行人募投项目预计毛利率与公司食品包装纸平均毛利率对比

募投项目预计毛利率与公司食品包装纸毛利率对比如下：

项目	2020年度	2019年度	2018年度
----	--------	--------	--------

公司食品包装纸毛利率	26.77%	21.03%	17.10%
三年平均毛利率	21.63%		
本次募投-液体包装纸项目达产后毛利率	20.96%		

发行人募投项目预计毛利率低于可比公司食品包装纸平均毛利率，具有谨慎性。

3、发行人募投项目预计毛利率与可比上市公司食品包装纸平均毛利率对比

同行业可比上市公司没有生产或披露液体包装纸相关数据，以下以可比上市公司食品包装纸经营数据进行对比：

上市公司	2020 年度	2019 年度	2018 年度
太阳纸业-淋膜原纸	26.74%	26.35%	26.20%
宜宾纸业-食品纸	-	9.80%	16.14%
凯恩股份-特种食品包装用纸	31.86%	24.08%	25.28%
各年平均毛利率	29.30%	20.08%	22.54%
三年平均毛利率	23.97%		
本次募投-液体包装纸项目达产后毛利率	20.96%		

数据来源：上市公司定期报告。

2020年度，宜宾纸业未披露食品纸收入及成本数据。

发行人可比上市公司中，太阳纸业、宜宾纸业、凯恩股份生产食品包装纸，三家可比上市公司最近三年的平均毛利率为 23.97%。发行人本次募投项目的预计毛利率为 20.96%，略低于可比上市公司食品包装纸三年平均毛利率。

综上，发行人募投项目的产品单价基于谨慎性考虑取 5,600 元/吨进行测算，发行人募投项目预计毛利率低于公司及可比上市公司食品包装纸平均毛利率，发行人本次募投项目的预计效益预测符合谨慎性原则。

五、中介机构核查意见

核查过程

（一）保荐机构取得了《衢州五洲特种纸业股份有限公司年产 20 万吨液体包装纸生产建设项目可行性研究报告》；

（二）保荐机构取得了发行人关于募集资金相关情况的说明；

（三）保荐机构查询了液体包装纸下游行业的相关信息，取得了相关行业资料；

（四）保荐机构取得了同行业可比上市公司的定期报告、审计报告。

核查结论

经核查，保荐机构认为：

（一）发行人募投项目拟使用募集资金 50,000.00 万元用于建筑工程费用、设备购置及安装，属于资本性支出。

（二）截至本反馈意见回复出具日，本次募投项目尚未投入，不存在置换董事会前投入的情况。

（三）公司现有食品包装纸产能利用率、产销率已近饱和。在国家限塑政策的宏观背景下，以纸代塑的需求不断加大，同时，下游市场如咖啡、奶茶、快餐等大型连锁企业及乳制品行业的较快发展，进一步扩大了市场对液体包装纸的需求。因此，本项目建设符合市场需求，新增产能规模可以得到消化，具有合理性。

（四）发行人募投项目的产品单价基于谨慎性考虑取近三年销售均价的最低值，发行人募投项目预计毛利率低于公司及可比上市公司食品包装纸平均毛利率，发行人本次募投项目的效益预测符合谨慎性原则。

六、募集说明书补充披露

（一）本次募投项目具体投资数额安排明细，投资数额的测算依据和测算过程，各项投资构成是否属于资本性支出，是否使用募集资金投入

针对年产 20 万吨液体包装纸项目具体投资数额安排明细，投资数额的测算依据和测算过程的相关内容，公司在募集说明书“第八节 本次募集资金运用”之“三、募集资金投资项目的具体情况”之“（一）年产 20 万吨液体包装纸”之“1、项目建设内容”、“2、项目投资情况”补充披露如下内容：

（一）年产 20 万吨液体包装纸项目

1、项目建设内容

本项目属于公司新建项目，项目产能规划为年生产液体包装纸 20 万吨，项目选址位于浙江省衢州市衢江区，建设内容包括生产线、浆板库、软硬件设备等。主要投资概况如下：

单位：万元

序号	项目名称	预计投资	占总投资的比例	使用募集资金投入金额
1	建筑工程费用	16,386.81	27.04%	50,000.00
2	设备购置及安装	34,009.50	56.12%	
3	基本预备费	2,519.82	4.16%	-

4	铺底流动资金	7,684.12	12.68%	-
合计		60,600.24	100.00%	50,000.00

发行人募投项目拟使用募集资金50,000.00万元用于建筑工程费用、设备购置及安装，属于资本性支出。

2、项目投资情况

(1) 投资数额的测算依据和测算过程

本项目投资数额的测算主要依据国家发改委发布的《轻工业建设项目可行性研究报告编制内容深度规定》(QBJ5 5-2005)、《轻工业工程设计概算编制办法》(QBJ5 10-2005)以及国家和有关部门颁布的关于投资的政策及法规等，具体测算过程如下：

①建筑工程费

本项目建筑工程费为16,386.81万元，具体构成如下：

序号	建筑物名称	结构	建筑面积(平方米)	单位造价(元/平方米)	投资金额(万元)
1	建筑工程费用	-	-	-	15,416.50
1.1	20万吨液体包装纸生产线	框排架结构，主跨轻钢屋面	28,000.00	2,600.00	7,280.00
1.2	浆板库	轻钢结构	32,630.00	1,500.00	4,894.50
1.3	成品库	轻钢结构	11,600.00	1,500.00	1,740.00
1.4	供水泵房、脱水机房(含构筑物)	钢筋砼框架	300.00	-	252.00
1.5	道路、广场、绿化等	-	-	-	950.00
1.6	安全消防设施	-	-	-	300.00
2	建筑工程其他费用	-	-	-	970.31
-	建筑工程费用合计	-	72,530.00	-	16,386.81

②设备购置及安装费

本项目设备购置及安装费为34,009.50万元，其中，设备购置费32,390.00万元，设备安装费1,619.50万元。具体构成如下：

序号	名称	数量	单价(万元)	总价(万元)
1	流浆箱	3	700.00	2,100.00
2	网布成型器	1	1,250.00	1,250.00
3	靴压	1	2,400.00	2,400.00

4	施胶机	1	500.00	500.00
5	压光机	1	1,200.00	1,200.00
6	全自动复卷机	1	1,000.00	1,000.00
7	纸机	1	4,000.00	4,000.00
8	传动系统	1	600.00	600.00
9	纸机通风系统	1	500.00	500.00
10	车间通风系统	1	200.00	200.00
11	全自动卷纸包装机	1	800.00	800.00
12	纸卷输送系统	1	200.00	200.00
13	清水系统	1	50.00	50.00
14	损纸处理系统	1	100.00	100.00
15	蒸汽冷凝水系统	1	100.00	100.00
16	起重设备	5	100.00	500.00
17	打浆系统	12	80.00	960.00
18	流送系统	1	400.00	400.00
19	白水塔	1	70.00	70.00
20	机外白水槽	3	30.00	90.00
21	浆槽&白水槽	20	30.00	600.00
22	白水回收多盘	1	400.00	400.00
23	碎解系统	4	65.00	260.00
24	储浆系统	7	110.00	770.00
25	运输设备	12	20.00	240.00
26	空压站	1	100.00	100.00
27	电气系统	1	4,000.00	4,000.00
28	自控系统	1	1,600.00	1,600.00
29	水处理系统	1	900.00	900.00
30	质检系统	1	1,500.00	1,500.00
31	消防系统	1	1,000.00	1,000.00
32	配套设备费	1	2,350.00	2,350.00
33	环保设备投资	1	1,650.00	1,650.00
-	合计	-	-	32,390.00

设备安装费按照设备购置费的5%测算，共计1,619.50万元。设备购置及安装费用合计34,009.50万元。

③基本预备费

基本预备费投入2,519.82万元，按照建筑工程费用与设备购置及安装费用的5%测算。

④铺底流动资金

铺底流动资金是项目投产初期所需，为保证项目建成后进行试运转所必需的流动资金，一般按项目建成后所需全部流动资金的30%计算。本项目的铺底流

动资金投资金额为7,684.12万元。

针对补充流动资金项目具体投资数额安排明细,投资数额的测算依据和测算过程的相关内容,公司在募集说明书“第八节 本次募集资金运用”之“三、募集资金投资项目的具体情况”之“(二)补充流动资金”之“2、补充流动资金项目测算依据和测算过程”补充披露如下内容:

2、流动资金项目测算依据和测算过程

近年来,公司业务规模持续增长,2018-2020年营业收入分别为214,900.14万元、237,592.79万元、263,466.23万元,分别较上年增长了15.48%、10.56%、10.89%。

假设公司2021-2023年营业收入增长率为12.31%(取2018-2020年营业收入增长率平均值),未来三年各项经营性资产/营业收入、各项经营性负债/营业收入的比例与2020年度保持一致,公司2021-2023年需要补充的流动资金规模测算如下:

单位:万元

项目	2020年度	2021年度预测	2022年度预测	2023年度预测
营业收入	263,466.23	295,900.29	332,327.15	373,238.34
应收票据及应收款项融资	30,453.39	34,202.37	38,412.85	43,141.68
应收账款	45,059.31	50,606.35	56,836.25	63,833.09
预付账款	757.63	850.89	955.64	1,073.29
存货	42,902.88	48,184.45	54,116.20	60,778.19
各项经营性资产合计	119,173.21	133,844.05	150,320.95	168,826.24
应付票据	20,287.96	22,785.52	25,590.53	28,740.86
应付账款	35,474.41	39,841.50	44,746.19	50,254.68
预收账款	1,454.59	1,633.66	1,834.78	2,060.65
应付职工薪酬	1,383.92	1,554.29	1,745.63	1,960.52
应交税金	8,420.50	9,457.10	10,621.32	11,928.86
各项经营性负债合计	67,021.39	75,272.07	84,538.45	94,945.57
营运资金(流动资产-流动负债)	52,151.83	58,571.99	65,782.50	73,880.67
需补充流动资金金额	-	6,420.16	7,210.52	8,098.17

根据上表测算,公司因业务规模增长和销售收入增加将带来持续性的增量流动资金需求,预计2021-2023年需分别补充流动资金6,420.16万元、7,210.52万元和8,098.17万元,三年流动资金缺口合计为21,728.84万元。对于该等规模较大、持续性的资金缺口,公司拟使用本次募集资金17,000.00万元补充流动资金,为未来的业务发展提供可靠的流动资金保障,进一步优化公司的资产结构。

(二) 本次募投项目目前进展情况、预计进度安排及资金的预计使用进度,

是否存在置换董事会前投入的情形

针对本次募投项目的预计进度安排，发行人在募集说明书“第八节 本次募集资金运用”之“三、募集资金投资项目的具体情况”之“（一）年产 20 万吨液体包装纸项目”之“7、本次募投项目目前进展情况、预计进度安排及资金的预计使用进度”补充披露如下：

7、本次募投项目进展情况、预计进度安排及资金的预计使用进度

（1）本次募投项目进展情况

截至本募集说明书签署日，本次募投项目尚未投入。

（2）预计进度安排

本项目的实施涉及到厂房建设、设备采购、安装及相应运营调试工作，根据采购设备的到货时间、设备的安装，以及运营调试，项目整体设计的建设工期为2年。项目建设进度安排如下：

项目	T+1				T+2			
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
场地建设、装修								
设备询价、采购								
设备安装、调试								
生产线试运行								
竣工验收								

注：T代表建设初始年，1、2数字代表年数，Q1、Q2、Q3、Q4为当年第一、二、三、四季度。

（3）资金的预计使用进度

年产20万吨液体包装纸项目的资金预计使用进度具体如下：

序号	项目名称	投资进度		投资金额(万元)
		T+1	T+2	
1	建筑工程费用	9,832.09	6,554.73	16,386.81
1.1	建筑工程投资	9,249.90	6,166.60	15,416.50
1.2	建筑工程其他费用	582.19	388.13	970.31
2	设备购置及安装	13,603.80	20,405.70	34,009.50
2.1	硬件设备购置	12,956.00	19,434.00	32,390.00
2.2	设备安装费	647.80	971.70	1,619.50
3	基本预备费	1,171.79	1,348.02	2,519.82
4	铺底流动资金	0.00	7,684.11	7,684.11
	合计	24,607.68	35,992.56	60,600.24

（4）是否存在置换董事会前投入的情况

2021年6月15日，公司第二届董事会第一次会议审议通过了本次可转债发行方案，截至本募集说明书签署日，本次募投项目尚未投入，不存在置换董事

会前投入的情况。

（三）本次募投项目新增产能规模合理性及新增产能消化措施

针对本次募投项目新增产能规模合理性及新增产能消化措施的相关内容，公司在募集说明书“第八节 本次募集资金运用”之“四、本次募投项目新增产能规模合理性及新增产能消化措施”补充披露如下内容：

四、本次募投项目新增产能规模合理性及新增产能消化措施

（一）新增产能规模合理性

公司现有食品包装纸产能利用率、产销率已近饱和。在国家限塑政策的宏观背景下，以纸代塑的需求不断加大，同时，下游市场如咖啡、奶茶、快餐等大型连锁企业及乳制品行业的较快发展，进一步扩大了市场对液体包装纸的需求。本项目建设符合市场需求，新增产能规模可以得到消化，具有合理性，具体如下：

1、公司现有产能利用率、产销率已近饱和，亟需新增产能

公司本次募投项目液体包装纸系食品包装纸的细分领域，2018年度-2020年度，公司食品包装纸产能利用率、产销率情况如下：

	产品类别	2020年度	2019年度	2018年度
食品包装纸	实际产能（万吨）	28.00	25.88	25.88
	产量（万吨）	26.20	26.45	25.75
	销量（万吨）	26.35	26.96	25.65
	产能利用率	93.57%	102.20%	99.50%
	产销率	100.57%	101.93%	99.61%

报告期内，公司食品包装纸的产能利用率、产销率较高，产品的销售情况良好，不存在产能无法消化的情况。

2、液体包装纸市场空间较大，新增产能能够及时消化

液体包装纸市场空间详见本募集说明书“第八节 本次募集资金运用”之“二、本次募集资金投资项目实施的相关背景”。

（二）新增产能消化措施

1、良好的市场前景为消化产能提供市场基础

本次募投项目具有良好的市场前景，液体包装纸未来市场空间较大，具体体现在如下两个方面：

（1）限塑政策的实施为液体包装纸提供了较大的发展空间；

（2）液体包装纸的下游行业的发展增加了对液体包装纸的需求；

因此，本次公司募投产品具有良好的市场需求基础，有利于公司产能的消化。

2、通过积极满足现有客户的需求来消化新增产品产能

公司现有业务食品包装纸的主要客户为顶正包材、统奕包装、岸宝集团等，最终用户为康师傅集团、统一集团等大型的食品饮料公司，公司现有主要客户以及终端用户对于液体包装纸产品存在需求。公司以该类已形成稳定合作关系的客户为切入点，进行市场开拓。公司与上述客户建立了长期合作关系，有利于公司未来 20 万吨液体包装纸产能的消化。

3、强化销售团队建设，加大新客户的开发力度

公司将不断强化销售队伍与销售网络的建设，以确保新增产能的消化，具体措施如下：

（1）公司将坚持“以市场为导向”，培训并引进更多优秀的销售人才，提高销售人员的业务水平，完善售后服务，为项目建成后准备充足的销售队伍；

（2）公司将利用自身的区域优势，进一步强化与现有客户的合作，并与相关重点客户建立长期合作关系，以便获得稳定的客户群体；

（3）公司将通过加强营销网络建设、拓宽销售渠道等方式，加大对其他国家或地区的市场拓展力度，扩大公司的销售半径，拓展新客户和新市场。

4、强化公司品牌建设，提高市场认知度

公司生产的食品包装纸作为公司优势产品之一，在长期的产品生产和销售过程中不断优化生产工艺，采用国际先进纸机生产高品质产品，积累了良好的品牌声誉，有利于液体包装纸产品的市场开拓。公司已与浙江庞度环保科技有限公司、格来纳塑料科技（苏州）有限公司、广州普乐包装容器有限公司等知名容器供应商建立了良好的合作关系，为公司液体包装纸的市场开拓打下基础。

未来，公司将持续加强品牌建设，拓展市场影响力。公司将继续严格执行质量标准，保证稳定的高品质产品。同时将加大市场宣传推广投入，创新宣传内容和手段，提高产品市场渗透率和品牌美誉度。

（四）本次募投项目预计效益情况，效益测算依据、测算过程，效益测算是否谨慎

针对本次募投项目预计效益情况，效益测算依据、测算过程，效益测算是否

谨慎的相关内容，公司在募集说明书“第八节 本次募集资金运用”之“五、本次募投项目预计效益情况，效益测算依据、测算过程及谨慎性”补充披露如下内容：

五、本次募投项目预计效益情况，效益测算依据、测算过程及谨慎性

（一）募投项目效益预测情况

年产20万吨液体包装纸项目效益测算的计算期为12年，其中建设期2年，生产期10年。投产后第一年生产负荷达到设计能力的60%，第二年生产负荷达到设计能力的80%，第三年及以后生产负荷达到设计能力的100%。

本项目达产后年销售收入112,000.00万元，利润总额15,381.47万元，若公司的企业所得税按25%缴纳，则达产后每年实现净利润11,636.16万元。本项目税后财务内部收益率17.47%，所得税后的静态投资回收期为7.26年（含建设期2年）。

（二）效益测算的依据及测算过程

1、销售收入及税金估算

（1）销售收入

本项目的销售收入测算过程如下：

产品	单价（元/吨）	年销量（吨）	年销售收入（万元）
液体包装纸	5,600	200,000	112,000

募投项目产品单价的假设依据具体如下：以公司2018年度、2019年度、2020年度食品包装纸平均价格的最低值，即5,629.39元/吨为基准，取5,600元/吨（不含税）进行测算。

（2）税金

增值税：根据《中华人民共和国增值税暂行条例》《中华人民共和国增值税暂行条例实施细则》《关于深化增值税改革有关政策的公告》等相关规定确定增值税率，每年应缴增值税3,673.78万元。

销售税金附加：城市维护建设税按照增值税的7%、教育费附加按照增值税的5%计算，每年应缴共计440.78万元。

2、成本费用估算

本项目的成本费用估算如下：

项目	金额（万元）
外购原材料费	74,624.45
直接人工	1,003.85
其他制造费用（含电力、蒸汽、水）	9,120.30
折旧与摊销	3,773.27
营业税金及附加	440.78
其他费用	6,875.95
利息支出	779.94
总成本	96,618.53

（1）外购原材料费

序号	原材料名称	年耗（万吨）	单价（元/吨）	金额（万元）
1	阔叶浆	5.61	4,131.06	23,188.84
2	机械浆	8.58	3,356.39	28,785.23
3	针叶浆	3.39	4,667.66	15,811.99
4	辅料	-	-	6,838.38
	合计	-	-	74,624.45

公司最主要的原材料为木浆，包括阔叶浆、机械浆与针叶浆。本项目以公司2020年度食品包装纸木浆单耗结合预计产能为基础测算木浆年耗，木浆单价以公司2018年度、2019年度、2020年度木浆采购价格的平均值为基础进行测算。

公司辅料主要包括化工原料、网毯等，该等原材料种类较多，规格不一，公司按照2020年度食品包装纸单位产品耗用该等辅料金额为基础进行测算，预计20万吨液体包装纸每年耗用辅料成本6,838.38万元。

（2）直接人工

本项目完成后，需要新增员工130人，主要为生产及技术管理人员。参考公司食品包装纸生产主体浙江五星的员工平均薪酬，直接人工为1,003.85万元/年。

（3）其他制造费用（含电力、蒸汽、水）

本项目外购燃料动力费的测算过程具体如下：

项目名称	单位	年耗	测算单价	金额（万元）
电力	万千瓦时	8,283	0.54元/千瓦时	4,489.72
蒸汽	万吨	29	148.62元/吨	4,264.62
水	万吨	193	1.89元/吨	365.96
合计				9,120.30

（4）折旧与摊销

本项目折旧采用平均年限法。设备按10年折旧，残值为5%；建、构筑物按20年折旧，残值为5%；土地使用权按50年摊销，残值为0%。折旧与摊销合计3,773.27万元。

（5）营业税金及附加

本项目按7%的城建税、2%的教育税附加、3%地方教育费附加测算税金及附加，税金及附加合计440.78万元。

(6) 其他费用

其他费用是指扣除以上各项费用后的销售费用、管理费用和研发费用。销售费用、管理费用和研发费用分别按照公司2018年-2020年合并报表对应科目占营业收入的比例计算并取均值，分别为3.91%、1.76%和0.48%。每年共计6,875.95万元。

(7) 利息支出

项目投资运营资金按照70%部分使用银行借款，并按央行一年期基准贷款利率4.35%测算，本项目每年利息支出779.94万元。

(三) 募投项目效益测算遵循谨慎性原则

1、公司募投项目的产品单价

公司募投项目的产品单价以公司 2018 年度、2019 年度、2020 年度食品包装纸平均价格的最低值，即 5,629.39 元/吨为基准，基于谨慎性考虑取 5,600 元/吨进行测算。

2、发行人募投项目预计毛利率与公司食品包装纸平均毛利率对比

募投项目预计毛利率与公司食品包装纸毛利率对比如下：

项目	2020 年度	2019 年度	2018 年度
公司食品包装纸毛利率	26.77%	21.03%	17.10%
三年平均毛利率		21.63%	
本次募投-液体包装纸项目达产后毛利率		20.96%	

发行人募投项目预计毛利率低于可比公司食品包装纸平均毛利率，具有谨慎性。

3、发行人募投项目预计毛利率与可比上市公司食品包装纸平均毛利率对比

同行业可比上市公司没有生产或披露液体包装纸相关数据，以下以可比上市公司食品包装纸经营数据进行对比：

上市公司	2020 年度	2019 年度	2018 年度
太阳纸业-淋膜原纸	26.74%	26.35%	26.20%
宜宾纸业-食品纸	-	9.80%	16.14%
凯恩股份-特种食品包装用纸	31.86%	24.08%	25.28%
各年平均毛利率	29.30%	20.08%	22.54%
三年平均毛利率		23.97%	
本次募投-液体包装纸项目达产后毛利率		20.96%	

数据来源：上市公司定期报告。

2020年度，宜宾纸业未披露食品纸收入及成本数据。

发行人可比上市公司中，太阳纸业、宜宾纸业、凯恩股份生产食品包装纸，三家可比上市公司最近三年的平均毛利率为 23.97%。发行人本次募投项目的预计毛利率为 20.96%，略低于可比上市公司食品包装纸三年平均毛利率。

综上，发行人募投项目的产品单价基于谨慎性考虑取 5,600 元/吨进行测算，发行人募投项目预计毛利率低于公司及可比上市公司食品包装纸平均毛利率，发行人本次募投项目的预计效益预测符合谨慎性原则。

六、请申请人说明报告期至今，公司实施或拟实施的财务性投资及类金融业务的具体情况，并结合公司主营业务，说明公司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）情形，同时对比目前财务性投资总额与本次募集资金规模和公司净资产水平说明本次募集资金量的必要性。请保荐机构发表核查意见。

【回复】

一、报告期初至本反馈意见回复出具日，公司不存在实施或拟实施的财务性投资及类金融业务的情况

2018年1月1日至本反馈意见回复出具日，公司购买理财产品、股权投资、资金拆借情况如下：

（一）购买理财产品

2018年1月1日至本反馈意见回复出具日，公司购买的理财产品如下：

序号	产品名称	产品类型	金额（万元）	起始日	到期日	资金来源
1	浦发银行利多多对公结构性存款	保本保收益	661.00	2018.01.11	2018.07.10	闲置自有资金
2	浦发银行利多多对公结构性存款	保本保收益	822.00	2018.01.30	2018.07.30	闲置自有资金
3	浦发银行利多多对公结构性存款	保本保收益	1,085.00	2019.01.30	2019.07.29	闲置自有资金
4	上海浦东发展银行股份有限公司天添利1号	非保本浮动收益	3,000.00	2019.12.31	2020.01.02	闲置自有资金
5	中信理财之共赢稳健天天利人民币理财产品	固定收益类	3,000.00（注）	2020.12.17	2021.01.12	闲置自有资金
6	建行浙江分行定制型单位结构性存款2020年第257期	保本浮动收益	3,000.00	2020.12.18	2021.03.18	闲置募集资金
7	上海浦东发展银行利多多公司稳利固定持有期JG9014期人民币对公结构性存款（90天网点专属）	保本浮动收益	3,000.00	2020.12.21	2021.03.21	闲置募集资金
8	招商银行点金系列看涨三层区间91天结构	保本浮动收益	2,000.00	2020.12.21	2021.03.22	闲置募集资金

	性存款					
9	共赢智信汇率挂钩人民币结构性存款02332期	保本浮动收益	2,000.00	2020.12.21	2021.03.22	闲 置 募 集 资 金
10	中国银行挂钩型结构性存款	保本保最低收益	3,000.00	2020.12.21	2021.03.23	闲 置 募 集 资 金
11	上海浦东发展银行利多多公司稳利固定持有期JG9013期人民币对公结构性存款（90天网点专属）	保本浮动收益	3,000.00	2021.03.22	2021.04.22	闲 置 募 集 资 金
12	招商银行点金系列看跌三层区间30天结构性存款	保本浮动收益	2,000.00	2021.03.23	2021.04.22	闲 置 募 集 资 金

注：公司于2020年12月17日购买该理财产品3,000.00万元，并于2020年12月28日、2020年12月29日、2021年1月12日分别赎回1,000.00万元、1,000.00万元、1,000.00万元。

公司购买的理财产品主要为收益率平稳的理财产品，且均可随时存取或锁定期小于一年。除上海浦东发展银行股份有限公司天添利1号、中信理财之共赢稳健天天利人民币理财产品外，均为保本型理财产品，该等理财产品可以保证本金安全，属于风险较低类型；上海浦东发展银行股份有限公司天添利1号资金投向包括现金、国债、地方政府债、央行票据、政策性金融债、符合监管要求的非标准化债权资产、信托计划等，产品风险等级为较低风险。中信理财之共赢稳健天天利人民币理财产品资金投向包括货币市场类、固定收益类以及其他符合监管要求的债权类资产等，该产品募集资金不直接从二级市场买入股票、权证等权益类金融工具，也不参与一级市场新股申购、股票增发等，该产品的资金投向领域风险较低。

综上，以上理财产品均不属于收益波动大且风险较高、金额较大、期限较长的金融产品，不属于财务性投资。

（二）投资设立湖北祉星

湖北祉星成立于2021年2月23日，系公司在湖北省武穴市田镇马口工业园区投资浆纸一体化项目的实施主体，五洲特纸持有该公司100%股权。该公司的设立符合公司主营业务及战略发展方向，不属于财务性投资。

（三）资金拆借

2018 年度，由于公司业务扩张，而融资渠道单一，控股股东、实际控制人等关联方为支持公司发展，整体上为公司提供了资金支持，具体情况如下：

单位：万元

交易对方	2018 年初公司拆入余额	2018 年度公司拆入金额	资金占用费净支出	2018 年度公司还款金额	2018 年末余额
实际控制人（赵磊、赵晨佳、赵云福、林彩玲）、林丹、赵一清、赵云林	3,153.32	581.24	4.29	3,738.86	-

公司已于 2018 年 12 月 31 日将上述资金拆借清理完毕。2019 年 1 月 1 日至 2021 年 6 月 30 日，公司未再发生其他资金拆借情况。

上述资金拆借行为发生在公司首次公开发行股票并上市之前，系关联方为支持公司发展而提供的资金支持，公司整体上处于资金净拆入状态，不属于财务性投资。

除上述情况外，2018 年 1 月 1 日至本反馈意见回复出具日，公司不存在类金融；投资产业基金、并购基金；拆借资金；委托贷款；以超过集团持股比例向集团财务公司出资或增资；购买收益波动大且风险较高的金融产品；非金融企业投资金融业务等财务性投资的情形，亦不存在拟实施的财务性投资及类金融业务的情况。

综上，2018 年 1 月 1 日至本反馈意见回复出具日，公司不存在实施或拟实施的财务性投资及类金融业务的情况。

二、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（包括类金融业务）情形

公司主营业务为特种纸的研发、生产和销售，主要产品包括食品包装纸、格拉辛纸、描图纸、转移印花纸、文化纸等。报告期内，公司专注于主业经营，不存在持有金额较大、期限较长的财务性投资（包括类金融业务）情形。

截至 2021 年 6 月 30 日，公司资产负债表中交易性金融资产余额为 0，其他可能与财务性投资相关的报表项目如下：

单位：万元

序号	项目	账面价值	是否属于财务性投资
1	货币资金—其他货币资金	5,861.67	否
2	其他应收款	83.11	否

（一）公司最近一期末其他货币资金的构成情况

截至 2021 年 6 月 30 日，发行人其他货币资金的构成情况如下：

单位：万元

项目	2021 年 6 月 30 日
承兑汇票保证金	4,380.76
信用证保证金	1,480.52
存出投资款	0.40
合计	5,861.67

公司其他货币资金主要包括承兑汇票保证金及信用证保证金，该等保证金系公司为购买原材料等使用银行承兑汇票和信用证支付而存入的资金，为公司正常生产经营所需。

（二）公司最近一期末其他应收款的构成情况

截至 2021 年 6 月 30 日，公司其他应收款的构成情况如下：

单位：万元

项目	金额	是否属于财务性投资
押金保证金	102.93	否
应收暂付款	7.17	否
合计	110.10	-
坏账准备	27.00	-
账面价值	83.11	-

截至 2021 年 6 月 30 日，公司其他应收款主要由海关税款押金保证金、应收暂付款等构成，不属于财务性投资。

综上所述，公司最近一期末不存在财务性投资的情形。

三、对比目前财务性投资总额与本次募集资金规模和公司净资产水平说明本次募集资金量的必要性

公司本次公开发行可转换公司债券拟募集资金总额不超过 67,000 万元（含 67,000 万元），扣除发行费用后拟投资于以下项目：

单位：万元

序号	项目名称	预计总投资金额	拟使用募集资金投入金额
1	年产 20 万吨液体包装纸项目	60,600.24	50,000.00
2	补充流动资金	17,000.00	17,000.00
	合计	77,600.24	67,000.00

截至 2021 年 6 月 30 日，公司不存在财务性投资情况，公司财务性投资总额与本次募集资金规模和公司净资产水平对比如下：

单位：万元

类别	金额
财务性投资总额	-
本次募集资金规模	67,000.00
净资产	182,865.38
本次募集资金规模占净资产的比例	36.64%

本次募集资金数量具有必要性，原因为：

（一）本次募集资金投资项目系在我国限塑政策的实施，以及乳制品、液体饮料行业对高品质液体包装纸的需求加大的背景下实施的，有利于公司在液体包装纸领域的布局，具有良好的市场发展前景和经济效益。

本次募集资金规模是以公司现有实际经营情况为基础，合理计划未来业务拓展及经营管理需求，经审慎论证后计算得出的（具体测算依据及过程详见本回复“五、申请人本次公开发行可转债拟募集资金 6.7 亿元，用于年产 20 万吨液体包装纸项目以及补充流动资金”相关内容）。公司本次募集资金规模占净资产的比例为 36.64%，募集资金数量与公司现有规模相匹配。

（二）本次募集资金投资项目建设周期较长，建设资金需求较大，公司现有账面资金主要用于正常生产经营，项目建设需求资金存在较大缺口。此外，随着公司未来生产规模的进一步扩大，公司对于流动资金的需求也将进一步提升。

（三）公司近年来盈利情况较好，资产负债率整体呈下降趋势。本次可转换公司债券发行完成后，公司的总资产和总负债规模均有所增长。未来随着可转债持有人陆续转股，公司的资产负债率将逐步降低，有利于优化公司的资产及资本结构，提升公司的抗风险能力。

综上所述，本次募集资金投资项目符合国家相关的产业规划以及公司未来战略发展方向，投资金额经公司审慎论证后计算得出，并与公司实际情况相匹配。本次募集资金投资项目的实施有助于公司扩大产能、提升盈利能力，本次募集资金量具有必要性。

四、中介机构核查意见

核查过程

保荐机构查阅了公司定期报告、临时公告、理财协议、理财产品的购买及赎回凭证、投资协议、资金拆借相关凭证，分析公司财务性投资相关情况；访谈公司管理层，了解相关投资的背景、目的等；取得本次募集资金投资项目资金需求测算表，结合净资产水平以及投资情况，分析公司募集资金规模的必要性。

核查结论

经核查，保荐机构认为：

2018 年 1 月 1 日至本回复出具日，公司不存在实施或拟实施的财务性投资及类金融业务的情况；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（包括类金融业务）情形；本次募集资金规模与公司净资产水平相适应，本次募集资金量具有必要性。

七、请申请人补充说明并披露新冠肺炎疫情及中美贸易摩擦对未来生产经营及业绩的影响。如存在不利影响，请进行风险提示。请保荐机构发表核查意见。

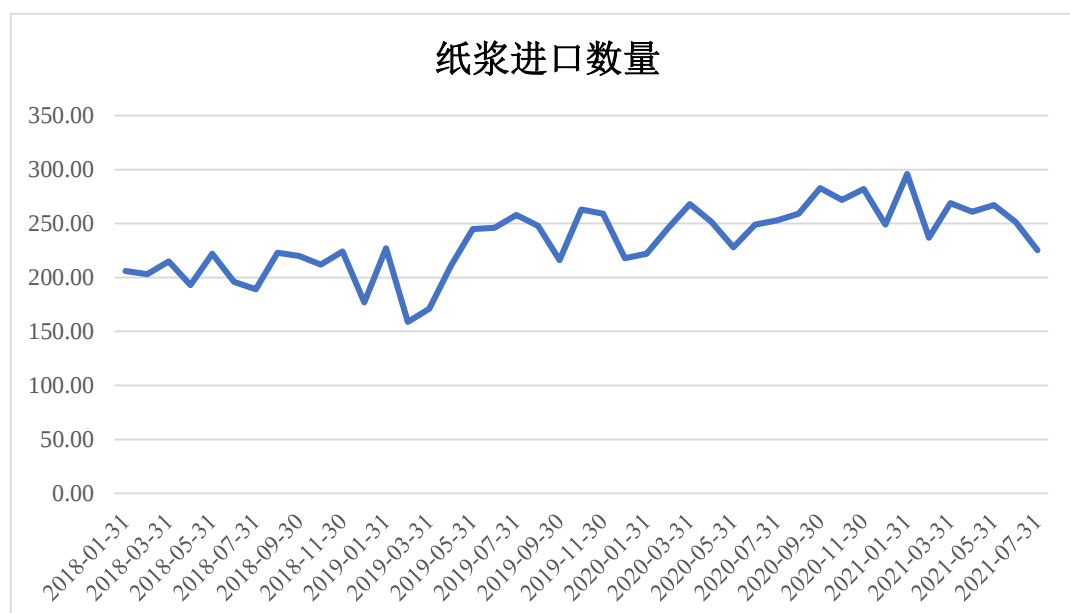
【回复】

一、新冠肺炎疫情对公司未来生产经营及业绩的影响

新冠肺炎疫情爆发未对公司生产经营情况造成重大不利影响，具体情况如下：

原材料采购方面，公司生产所需木浆大部分依靠进口。新冠肺炎疫情爆发以来，部分国家纸制品生产企业开工不足，木浆需求下滑。而以中国为代表的经济体在疫情中快速复苏，市场需求旺盛。2020 年以来，我国纸浆（主要为木浆）进口数量保持在 220 万吨/月以上，且整体呈上升态势。

单位：万吨



数据来源：iFinD 客户端

公司木浆采购占我国进口木浆总量的比例较小，且主要采购自国内外知名供应商，该等供应商能够为公司提供稳定的原料供应。新冠肺炎疫情爆发以来，公司木浆采购正常，新冠肺炎疫情未对公司进口木浆采购造成重大不利影响。如果未来新冠肺炎疫情进一步恶化，境外木浆生产企业生产减缓或停工，木浆供给降低、价格波动剧烈，可能对公司采购造成不利影响。

生产方面，公司按照国家及地方关于疫情防控的相关规定组织生产，员工身体状态正常，公司不存在因新冠肺炎疫情导致停工的情况。新冠肺炎疫情未对公司生产造成重大不利影响。如果未来新冠肺炎疫情进一步恶化，国家对疫情防控

要求进一步提升，导致公司无法组织正常生产，将会对公司生产造成不利影响。

销售方面，公司营业收入主要来自国内销售。报告期内，公司国内销售收入占主营业务收入的比例分别为 90.96%、88.44%、91.26%、91.70%。2020 年以来，受新冠肺炎疫情以及由此导致的海运运费提升等因素影响，公司外销收入下降。由于中国在疫情中快速复苏，市场需求较旺，报告期内公司销售收入逐年增长，新冠肺炎疫情未对公司产品销售造成重大不利影响。如果未来新冠肺炎疫情进一步恶化，国内外均采取进一步的防控措施，导致公司下游客户开工不足、相关费用大幅提升，进而可能给公司产品销售带来不利影响。

二、中美贸易摩擦对公司未来生产经营及业绩的影响

2018 年以来，中美贸易摩擦对公司采购自美国的木浆造成一定的影响。根据 2018 年 8 月 3 日《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（第二批）加征关税的公告》（税委会公告〔2018〕6 号），国务院关税税则委员会决定对原产于美国的进口木浆加征 5% 的关税，并于 2018 年 9 月实施。中国对原产于美国的木浆产品关税由 0% 提升至 5%，进而增加了公司采购美国木浆的成本。

2020 年 2 月 21 日，国务院关税税则委员会发布《国务院关税税则委员会关于第二批对美加征关税商品第一次排除清单的公告》（税委会公告〔2020〕3 号），对木浆等商品，自 2020 年 2 月 28 日至 2021 年 2 月 27 日（一年），不再加征为反制美 301 措施所加征的关税。对已加征的关税税款予以退还。2021 年 2 月 26 日《国务院关税税则委员会关于对美加征关税商品第三次排除延期清单的公告》（税委会公告〔2021〕2 号），对木浆等商品延长税委会公告〔2020〕3 号规定的排除期限，自 2021 年 2 月 28 日至 2021 年 9 月 16 日，继续不加征为反制美 301 措施所加征的关税。

公司主要从美国进口针叶浆产品。报告期内，公司从美国采购的木浆金额分别为 13,489.43 万元、4,768.24 万元、2,176.92 万元、2,723.57 万元，占木浆采购总额的比例分别为 9.58%、3.44%、1.34%、3.53%。中美贸易摩擦以来，公司采购自美国的木浆占比降低，公司向美国采购的木浆可通过向芬兰、瑞典等国家采购进行替代。

虽然中美贸易摩擦导致公司采购自美国的木浆成本增加，但由于木浆替代性

较强，公司可及时调整供应商之间的采购品类以应对成本变动，公司原材料供应稳定，对外采购不存在重大不利变化。此外，我国对已加征的关税税款予以退还，中美贸易摩擦不会对公司采购造成重大不利影响。

销售方面，2018 年度、2021 年 1-6 月，公司不存在对美国销售的情况。2019 年度、2020 年度，公司对美国销售金额分别为 116.81 万元和 126.67 万元，占公司营业收入的比例均在 0.05%以内，中美贸易摩擦不会对公司销售造成重大不利影响。

但如果未来我国与美国之间的贸易摩擦进一步恶化，双方贸易环境发生重大不利变化，可能对公司采购自美国的木浆以及未来可能开拓的美国市场业务造成不利影响，进而影响发行人的经营业绩。

三、中介机构核查意见

核查过程

（一）查阅国务院关税税则委员会关于进口木浆关税的相关规定，取得公司从美国采购原材料及向美国销售产品的合同、发票，核查公司从美国采购及向美国销售占公司相关业务的比例情况，分析美国对公司业务的重要程度，以及相应风险的应对措施；

（二）取得我国进口纸浆数据，结合公司木浆采购情况分析中美贸易摩擦、新冠肺炎疫情对公司的影响；

（三）访谈公司管理层，了解新冠肺炎疫情及中美贸易摩擦对公司生产经营的影响。

核查结论

经核查，保荐机构认为：

新冠肺炎疫情爆发及中美贸易摩擦以来，公司采购、生产、销售情况正常，新冠肺炎疫情爆发及中美贸易摩擦未对公司生产经营及业绩造成重大不利影响。但如果未来新冠肺炎疫情及中美贸易摩擦进一步恶化，可能会给公司生产经营造成一定不利影响。公司已在募集说明书中就新冠肺炎疫情及中美贸易摩擦可能对公司生产经营及业绩影响的风险进行了补充披露。

四、募集说明书补充披露

（一）新冠肺炎疫情、中美贸易摩擦对公司未来经营及业绩的影响

针对新冠肺炎疫情、中美贸易摩擦对公司未来经营及业绩的影响，公司在募集说明书“第四节 发行人基本情况”之“六、发行人所属行业基本情况及在行业中的竞争地位”补充披露如下内容：

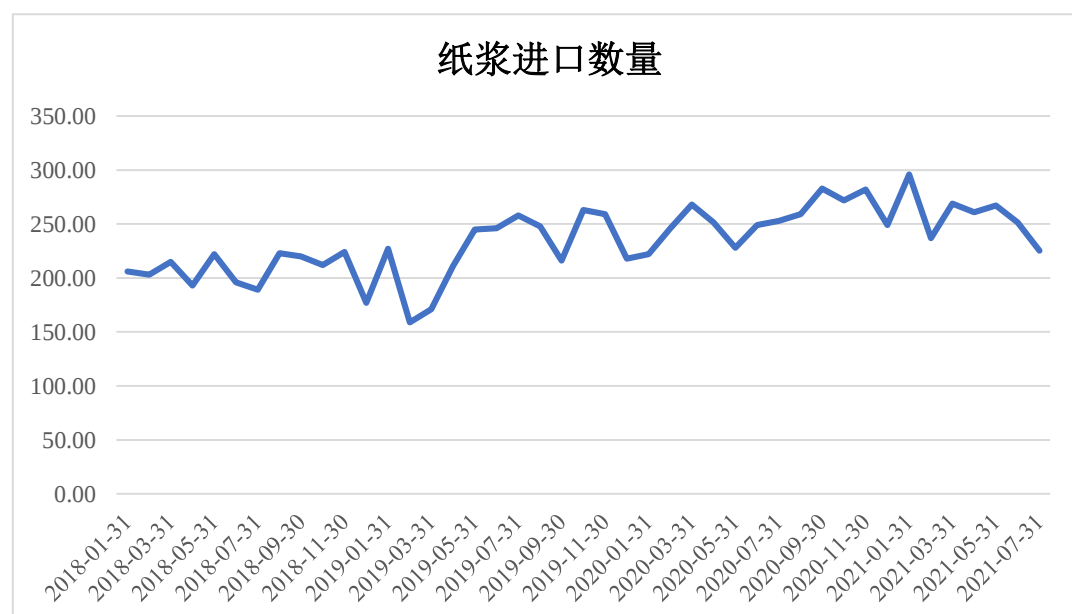
（九）新冠肺炎疫情、中美贸易摩擦对公司未来经营及业绩的影响

1、新冠肺炎疫情对公司未来生产经营及业绩的影响

新冠肺炎疫情爆发未对公司生产经营情况造成重大不利影响，具体情况如下：

原材料采购方面，公司生产所需木浆大部分依靠进口。新冠肺炎疫情爆发以来，部分国家纸制品生产企业开工不足，木浆需求下滑。而以中国为代表的经济体在疫情中快速复苏，市场需求旺盛。2020 年以来，我国纸浆（主要为木浆）进口数量保持在 220 万吨/月以上，且整体呈上升态势。

单位：万吨



数据来源：iFinD 客户端

公司木浆采购占我国进口木浆总量的比例较小，且主要采购自国内外知名供应商，该等供应商能够为公司提供稳定的原料供应。新冠肺炎疫情爆发以来，公司木浆采购正常，新冠肺炎疫情未对公司进口木浆采购造成重大不利影响。如果未来新冠肺炎疫情进一步恶化，境外木浆生产企业生产减缓或停工，木浆供给降低、价格波动剧烈，可能对公司采购造成不利影响。

生产方面，公司按照国家及地方关于疫情防控的相关规定组织生产，员工身体状态正常，公司不存在因新冠肺炎疫情导致停工的情况。新冠肺炎疫情未对公司生产造成重大不利影响。如果未来新冠肺炎疫情进一步恶化，国家对疫情防控要求进一步提升，导致公司无法组织正常生产，将会对公司生产造成不利影响。

销售方面，公司营业收入主要来自国内销售。报告期内，公司国内销售收入占主营业务收入的比例分别为 90.96%、88.44%、91.26%、91.70%。2020 年以来，受新冠肺炎疫情以及由此导致的海运运费提升等因素影响，公司外销收入下降。由于中国在疫情中快速复苏，市场需求较旺，报告期内公司销售收入逐年增长，新冠肺炎疫情未对公司产品销售造成重大不利影响。如果未来新冠肺炎疫情进一步恶化，国内外均采取进一步的防控措施，导致公司下游客户开工不足、相关费用大幅提升，进而可能给公司产品销售带来不利影响。

2、中美贸易摩擦对公司未来生产经营及业绩的影响

2018 年以来，中美贸易摩擦对公司采购自美国的木浆造成一定的影响。根据 2018 年 8 月 3 日《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（第二批）加征关税的公告》（税委会公告〔2018〕6 号），国务院关税税则委员会决定对原产于美国的进口木浆加征 5% 的关税，并于 2018 年 9 月实施。中国对原产于美国的木浆产品关税由 0% 提升至 5%，进而增加了公司采购美国木浆的成本。

2020 年 2 月 21 日，国务院关税税则委员会发布《国务院关税税则委员会关于第二批对美加征关税商品第一次排除清单的公告》（税委会公告〔2020〕3 号），对木浆等商品，自 2020 年 2 月 28 日至 2021 年 2 月 27 日（一年），不再加征为反制美 301 措施所加征的关税。对已加征的关税税款予以退还。2021 年 2 月 26 日《国务院关税税则委员会关于对美加征关税商品第三次排除延期清单的公告》（税委会公告〔2021〕2 号），对木浆等商品延长税委会公告〔2020〕3 号规定的排除期限，自 2021 年 2 月 28 日至 2021 年 9 月 16 日，继续不加征为反制美 301 措施所加征的关税。

公司主要从美国进口针叶浆产品。报告期内，公司从美国采购的木浆金额

分别为 13,489.43 万元、4,768.24 万元、2,176.92 万元、2,723.57 万元，占木浆采购总额的比例分别为 9.58%、3.44%、1.34%、3.53%。中美贸易摩擦以来，公司采购自美国的木浆占比降低，公司向美国采购的木浆可通过向芬兰、瑞典等国家采购进行替代。

虽然中美贸易摩擦导致公司采购自美国的木浆成本增加，但由于木浆替代性较强，公司可及时调整供应商之间的采购品类以应对成本变动，公司原材料供应稳定，对外采购不存在重大不利变化。此外，我国对已加征的关税税款予以退还，中美贸易摩擦不会对公司采购造成重大不利影响。

销售方面，2018 年度、2021 年 1-6 月，公司不存在对美国销售的情况。2019 年度、2020 年度，公司对美国销售金额分别为 116.81 万元和 126.67 万元，占公司营业收入的比例均在 0.05%以内，中美贸易摩擦不会对公司销售造成重大不利影响。

但如果未来我国与美国之间的贸易摩擦进一步恶化，双方贸易环境发生重大不利变化，可能对公司采购自美国的木浆以及未来可能开拓的美国市场业务造成不利影响，进而影响发行人的经营业绩。

（二）新冠肺炎疫情、中美贸易摩擦可能给公司带来的风险

针对新冠肺炎疫情、中美贸易摩擦可能给公司带来的风险，公司在募集说明书“第三节 风险因素”之“一、经营风险”补充披露如下内容：

（四）新冠肺炎疫情对公司生产经营影响的风险

2020 年以来，新冠肺炎疫情防控工作在全国范围内展开，截至本募集说明书签署日，境内疫情已基本得到控制，但境外疫情形势仍存在较大不确定性。目前公司生产经营情况正常，新冠肺炎疫情未对公司生产经营造成重大不利影响。

但如果未来新冠肺炎疫情进一步恶化，国内外均加强疫情防控措施，可能导致公司原材料采购困难、公司生产放缓甚至停滞、下游客户开工不足等情况，进而对公司生产经营造成不利影响。

（五）中美贸易摩擦对公司生产经营影响的风险

虽然中美贸易摩擦导致公司采购自美国的木浆成本增加，但由于木浆替代性较强，公司向美国采购的木浆可通过向芬兰、瑞典等国家采购进行替代以应对成本变动。报告期内公司原材料供应稳定，对外采购不存在重大不利变化。此外，2020年2月开始，我国对采购自美国的木浆不再加征关税，同时对已加征的关税税款予以退还，中美贸易摩擦未对公司生产经营造成重大不利影响。

但如果未来我国与美国之间的贸易摩擦进一步恶化，双方贸易环境发生重大不利变化，可能对公司采购自美国的木浆，以及未来可能开拓的美国市场业务造成不利影响，进而影响公司经营业绩。

八、申请人报告期各期末应收账款和应收票据余额较高。请申请人补充说明：（一）报告期各期末应收账款和应收票据余额较高的原因及合理性，信用政策与同行业是否存在较大差异，是否存在放宽信用政策情形；（二）结合账龄、期后回款及坏账核销情况、同行业可比公司情况等说明应收账款坏账准备计提是否充分。请保荐机构发表核查意见。

【回复】

一、报告期各期末应收账款和应收票据余额较高的原因及合理性，信用政策与同行业是否存在较大差异，是否存在放宽信用政策情形

（一）报告期各期末应收账款和应收票据余额较高的原因及合理性

报告期各期末，公司应收账款和应收票据余额情况如下：

单位：万元

项目	2021年6月 30日	2020年12月31 日	2019年12月31 日	2018年12月31 日
应收账款余额	59,595.40	50,694.68	56,302.12	46,598.17
应收票据余额	8,980.62	14,281.79	11,390.22	11,289.85
应收款项融资余额	9,247.67	16,296.10	4,152.22	-

注：公司自2019年1月1日起执行新金融工具准则，期末对不计划持有至到期，以背书或贴现等方式提前处置的应收票据，列入应收款项融资。

1、应收账款

（1）应收账款波动原因

报告期各期末，公司应收账款余额分别为46,598.17万元、56,302.12万元、50,694.68万元、59,595.40万元，整体呈上升趋势，主要原因为：

①随着我国国民经济增长、城镇化进程加快和消费升级，尤其是随着互联网电子商务的快速发展，网络购物及在线餐饮外卖的普及，包装类、标签类等特种纸的需求量不断增加，驱动国内特种纸产业的快速发展。公司专注于特种纸的研发、生产和销售，随着特种纸行业下游需求较快增长，公司产能提升，营业收入逐年增长，2019年度、2020年度、2021年1-6月，公司营业收入增长率分别为10.56%、10.89%、41.57%，应收账款随着营业收入增长而相应增加。

②2019年度应收账款余额较高，主要原因为为维护良好的客户关系，在少量客户的要求下，公司对个别客户的信用政策有所放宽，一定程度上导致2019年末应收账款有所增加。发行人对个别客户放宽信用政策是基于双方长期稳定的

合作，以及客户良好的信用和较强的综合实力，同时方便面碗、一次性纸杯、一次性面碗、标签用纸等终端市场稳步增长，为公司的销售回款提供了保障。关于公司对客户放宽信用政策情况见本题“（二）信用政策与同行业是否存在较大差异，是否存在放宽信用政策情形”相关内容。

（2）应收账款波动合理性分析

①应收账款余额占营业收入比例较为稳定

单位：万元

项目	2021 年 1-6 月 /2021 年 6 月 30 日	2020 年度 /2020 年 12 月 31 日	2019 年度 /2019 年 12 月 31 日	2018 年度 /2018 年 12 月 31 日
营业收入①	163,493.26	263,466.23	237,592.79	214,900.14
应收账款账面余额②	59,595.40	50,694.68	56,302.12	46,598.17
剔除单项金额重大并全额计提坏账准备的应收账款账面余额③	56,400.48	47,499.76	53,107.21	43,403.25
剔除单项金额重大并全额计提坏账准备的应收账款账面余额占收入比例③/①	17.25%（年化）	18.03%	22.35%	20.20%

报告期各期末，公司剔除单项金额重大并全额计提坏账准备的应收账款账面余额占收入比例分别为 20.20%、22.35%、18.03%、17.25%，整体较为稳定。

②应收账款周转率与公司信用政策相匹配

报告期内，发行人对不同客户实行不同的信用政策。对于长期稳定合作的大客户，发行人一般给予 30-135 天的信用期；对于小客户，发行人实行款到发货的信用政策。报告期内，剔除单项金额重大并全额计提坏账准备的应收账款后，公司应收账款周转率分别为 5.01、4.92、5.24、6.29（年化），整体呈上升趋势，公司应收账款周转率与公司的信用政策相匹配。

报告期内，公司建立了完善的应收账款管理制度，落实了责任到人的催收制度，公司的应收账款周转率整体呈提升趋势。

③公司应收账款周转率与同行业可比上市公司不存在重大差异

报告期内，公司与同行业可比上市公司应收账款周转率情况对比如下：

上市公司	2021 年 1-6 月	2020 年度	2019 年度	2018 年度
太阳纸业	13.68	12.42	13.63	12.78
宜宾纸业	17.79	14.49	9.39	8.79
仙鹤股份	5.22	4.96	5.33	5.94
民丰特纸	5.41	4.87	5.00	5.49

恒丰纸业	4.89	4.86	4.60	4.74
冠豪高新	6.25	5.92	6.37	6.01
齐峰新材	4.65	3.40	3.75	5.07
华旺科技	8.68	10.04	8.61	8.60
凯恩股份	5.61	5.50	4.71	4.87
均值	8.02	7.38	6.82	6.92
本公司	5.93	4.92	4.62	4.66
同行业上市公司均值（剔除太阳纸业、宜宾纸业、华旺科技）	5.34	4.92	4.96	5.35
本公司（剔除单项金额重大并全额计提坏账准备的应收账款）	6.29	5.24	4.92	5.01

数据来源：上市公司定期报告、招股说明书。

注：2021 年 1-6 月应收账款周转率均为年化数据。

报告期各期末，公司单项金额重大并全额计提坏账准备的应收账款分别为 3,194.92 万元、3,194.92 万元、3,194.92 万元、3,194.92 万元（具体情况见本题“二、结合账龄、期后回款及坏账核销情况、同行业可比公司情况等说明应收账款坏账准备计提是否充分”相关回复）。上述应收账款占公司应收账款余额比例分别为 6.86%、5.67%、6.30%、5.36%，一定程度上拉低了公司应收账款周转率。剔除上述应收账款影响，报告期内公司应收账款周转率分别为 5.01、4.92、5.24、6.29（年化）。同时，可比上市公司中，太阳纸业、宜宾纸业、华旺科技应收账款周转率较高，异于同行业可比上市公司水平。剔除太阳纸业、宜宾纸业、华旺科技后，报告期内可比上市公司应收账款周转率均值分别为 5.35、4.96、4.92、5.34。考虑上述因素后，公司应收账款周转率与同行业可比上市公司平均水平不存在重大差异。

综上所述，报告期各期末，公司应收账款增加主要系生产经营规模扩大以及对个别客户信用政策放宽等原因所致。整体而言，公司应收账款规模及变动情况与公司经营规模、信用政策及同行业可比上市公司情况基本匹配，具有合理性。

2、应收票据

报告期各期末，公司应收票据及应收款项融资账面余额情况如下：

单位：万元

项目	2021 年 6 月 30 日	2020 年 12 月 31 日	2019 年 12 月 31 日	2018 年 12 月 31 日
应收票据	8,980.62	14,281.79	11,390.22	11,289.85
应收款项融资	9,247.67	16,296.10	4,152.22	-
合计	18,228.29	30,577.89	15,542.44	11,289.85

注：公司自 2019 年 1 月 1 日起执行新金融工具准则，期末对不计划持有至到期，以背书或贴现等方式提前处置的应收票据，列入应收款项融资

公司应收票据及应收款项融资主要系发行人部分销售取得的承兑汇票。公司期末应收票据及应收款项融资余额主要受公司经营规模、客户货款支付方式、承兑汇票期限、票据背书、转让、贴现等因素影响。报告期内，公司应收票据及应收款项融资余额存在波动，具体原因如下：

2019 年末，公司应收票据和应收款项融资余额共计 15,542.44 万元，较 2018 年末的 11,289.85 万元提升，主要系 2019 年国际木浆市场价格下降，公司加大了向国外供应商直接采购力度，向国内供应商采购的木浆等原材料较 2018 年度降低，因而背书转让的应收票据支付货款金额有所减少。

2020 年末，公司应收票据和应收款项融资余额共计 30,577.89 万元，较 2019 年末的 15,542.44 万元增加，主要系随着公司销售规模的扩大，公司营业收入增加，客户以票据支付货款金额相应增加。同时，2020 年首发募集资金到账，使用募集资金支付募投项目所需资金，相应减少了使用票据支付固定资产等长期资产购置款的额度。

2021 年 6 月末，公司应收票据和应收款项融资余额合计 18,228.29 万元，较 2020 年末下降，主要原因为 2021 年以来，随着公司生产规模的提升，公司资金需求增加，2021 年 1-6 月票据贴现金额增加，期末应收票据和应收款项融资余额降低。

报告期内，公司应收票据及应收款项融资余额变动合理。

（二）信用政策与同行业是否存在较大差异，是否存在放宽信用政策情形

报告期内，发行人对不同客户实行不同的信用政策。对于长期稳定合作的大客户，发行人一般给予 30-135 天的信用期；对于小客户，发行人实行款到发货的信用政策。报告期内，公司应收账款平均周转天数为 78.31 天、79.04 天、74.12 天、61.56 天（年化）。剔除全额计提坏账准备的应收账款后，公司应收账款平均周转天数为 72.83 天、74.13 天、69.69 天、57.99 天（年化）。

1、信用政策情况

（1）公司与同行业可比上市公司信用政策对比情况

报告期内，同行业可比上市公司信用政策情况如下：

公司名称	信用政策
------	------

仙鹤股份	仙鹤股份给客户的信用期通常为 30 天至 90 天
五洲特纸	公司一般给予客户 30-135 天的信用期；对于小客户，公司实行款到发货的信用政策

数据来源：仙鹤股份公开发行可转换公司债券反馈意见的回复

报告期内，仙鹤股份给客户的信用期一般为 30 天至 90 天，公司给予客户的信用期一般为 30 天至 135 天，其中 135 天信用期客户主要为少量大客户。报告期内，仙鹤股份应收账款周转天数分别为 61.45 天、68.48 天、73.59 天、69.97 天（年化），与公司剔除全额计提坏账准备的应收账款平均周转天数 72.83 天、74.13 天、69.69 天、57.99 天（年化）基本一致。

（2）公司与同行业可比上市公司应收账款周转率对比情况

可比上市公司中，太阳纸业、宜宾纸业、华旺科技应收账款周转率较高，异于同行业可比上市公司水平。剔除太阳纸业、宜宾纸业、华旺科技后，报告期内可比上市公司应收账款周转率均值分别为 5.35、4.96、4.92、5.34%（年化），与公司剔除单项金额重大并单项计提坏账准备的应收账款周转率 5.01、4.92、5.24、6.29（年化）不存在重大差异。

综上所述，公司信用政策与同行业上市公司仙鹤股份基本一致，应收账款周转率与同行业可比上市公司平均水平不存在重大差异。

2、放宽信用政策的情况

（1）报告期内公司对客户放宽信用政策的情况

为维护良好的客户关系，在少量客户的要求下，报告期内公司存在对个别客户放宽信用政策的情况。信用政策放宽主要包括以下类型：①款到发货调整为月结 30 天；②月结 30 天调整为月结 45 天或 60 天；③次次月 15 日付款调整为次次月 25 日付款；④提单日 120 天付款调整为提单日 135 天付款（个别国外大客户）。

发行人对个别客户放宽信用政策是基于双方长期稳定的合作，以及客户良好的信用和较强的综合实力，同时方便面碗、一次性纸杯、一次性面碗、标签用纸等终端市场稳步增长，为公司的销售回款提供了保障。

（2）报告期内公司不存在通过放宽信用政策扩大收入规模的情况

①应收账款余额占收入比例稳中有降

报告期各期末，公司应收账款余额分别为 46,598.17 万元、56,302.12 万元、

50,694.68 万元、59,595.40 万元，整体呈增长趋势。剔除单项金额重大并全额计提坏账准备的应收账款账面余额占营业收入比例分别为 20.20%、22.35%、18.03%、17.25%（年化）。公司营业收入增长主要系公司经营情况良好所致，应收账款余额占营业收入的比例较为稳定，不存在通过放宽信用政策导致收入大幅增长的情况。

②公司应收账款账龄较短、期后回款良好

除单项金额重大并单项计提坏账准备的应收账款外，公司账龄在一年以内的应收账款占比均在 99%以上，公司账龄结构合理。2018 年末、2019 年末、2020 年末，公司期后 3 个月回款比例分别为 91.68%、89.63%、95.76%。报告期内，公司期后回款比例较高，应收账款回款良好。

③公司报告期内应收账款周转率整体呈提升趋势

剔除单项金额重大并单项计提坏账准备的应收账款的影响，报告期内公司应收账款周转率分别为 5.01、4.92、5.24、6.29（年化），整体呈提升趋势。

报告期内，为维护良好的客户关系，在少量客户的要求下，发行人适度放宽了个别长期稳定客户的信用期，公司营业收入未因放宽信用政策而异常增长，应收账款账龄集中在一年以内，且回款情况良好，公司不存在通过放宽信用政策增加收入的情况。

综上所述，公司应收账款波动主要系公司生产经营规模提升以及对个别客户放宽信用政策等原因导致，公司应收账款情况与同行业上市公司不存在重大差异。公司应收票据波动主要系当期收到票据以及使用票据支付货款金额、贴现金额波动所致。公司应收账款和应收票据余额波动合理。报告期内公司对个别客户存在放宽信用政策的情况，系公司根据经营需要对客户账期进行适当调整。整体来看公司信用政策与同行业水平不存在重大差异。

二、结合账龄、期后回款及坏账核销情况、同行业可比公司情况等说明应收账款坏账准备计提是否充分

（一）应收账款坏账准备计提情况

报告期各期末，公司应收账款坏账准备计提情况如下：

单位：万元

种类	2021 年 6 月 30 日		
	账面余额	坏账准备	账面价值

	金额	比例	金额	计提比例	
单项计提坏账准备	3,194.92	5.36%	3,194.92	100.00%	-
按组合计提坏账准备	56,400.48	94.64%	2,930.15	5.20%	53,470.34
小计	59,595.40	100.00%	6,125.07	10.28%	53,470.34
2020 年 12 月 31 日					
种类	账面余额		坏账准备		账面价值
	金额	比例	金额	计提比例	
单项计提坏账准备	3,194.92	6.30%	3,194.92	100.00%	-
按组合计提坏账准备	47,499.76	93.70%	2,440.45	5.14%	45,059.31
小计	50,694.68	100.00%	5,635.36	11.12%	45,059.31
2019 年 12 月 31 日					
种类	账面余额		坏账准备		账面价值
	金额	比例	金额	计提比例	
单项计提坏账准备	3,194.92	5.67%	3,194.92	100.00%	-
按组合计提坏账准备	53,107.21	94.33%	2,734.77	5.15%	50,372.44
小计	56,302.12	100.00%	5,929.68	10.53%	50,372.44
2018 年 12 月 31 日					
种类	账面余额		坏账准备		账面价值
	金额	比例	金额	计提比例	
单项金额重大并单项计提坏账准备	3,194.92	6.86%	3,194.92	100.00%	-
按信用风险特征组合计提坏账准备	43,403.25	93.14%	2,338.26	5.39%	41,065.00
小计	46,598.17	100.00%	5,533.17	11.87%	41,065.00

1、按照组合计提坏账准备的应收账款

2018 年末，公司按照账龄分析法计提坏账准备情况如下：

单位：万元

项目	2018 年 12 月 31 日			
	应收账款账面余额	比例	坏账准备	比例
1 年以内	43,119.79	99.35%	2,155.99	92.21%
1 年以上	283.46	0.65%	182.27	7.79%
合计	43,403.25	100.00%	2,338.26	100.00%

公司自 2019 年 1 月 1 日起执行新金融工具准则。2019 年末、2020 年末、2021 年 6 月末，公司按照账龄损失率对照表计提坏账准备，情况如下：

单位：万元

项目	2019 年 12 月 31 日			
	应收账款账面余额	比例	坏账准备	比例
1 年以内	52,972.61	99.75%	2,648.63	96.85%
1 年以上	134.59	0.25%	86.14	3.15%
合计	53,107.21	100.00%	2,734.77	100.00%
项目	2020 年 12 月 31 日			
	应收账款账面余额	比例	坏账准备	比例
1 年以内	47,340.95	99.67%	2,367.05	96.99%
1 年以上	158.81	0.33%	73.39	3.01%
合计	47,499.76	100.00%	2,440.45	100.00%
项目	2021 年 6 月 30 日			
	应收账款账面余额	比例	坏账准备	比例
1 年以内	56,032.30	99.35%	2,801.61	95.61%
1 年以上	368.19	0.65%	128.53	4.39%
合计	56,400.48	100.00%	2,930.15	100.00%

报告期内，公司账龄在一年以内的应收账款占比均在 99%以上，账龄结构合理，公司应收账款回款良好。

2、单项金额重大并单项计提坏账准备的应收账款情况

报告期各期末，单项计提坏账准备的应收账款情况如下：

单位：万元

单位名称	2021 年 6 月 30 日	2020 年 12 月 31 日	2019 年 12 月 31 日	2018 年 12 月 31 日
浙江望湖蓝图纸业有限公司	2,943.43	2,943.43	2,943.43	2,943.43
厦门雅合纸塑复合材料有限公司	251.49	251.49	251.49	251.49
小计	3,194.92	3,194.92	3,194.92	3,194.92

报告期内，公司单项金额重大并单项计提坏账准备的应收账款为应收浙江望湖蓝图纸业有限公司和厦门雅合纸塑复合材料有限公司货款。

浙江望湖蓝图纸业有限公司主营业务为晒图纸、转移印花纸的生产和销售，近年来晒图纸被喷绘、电子打印等替代，晒图纸市场萎缩，浙江望湖蓝图纸业有限公司资金链紧张、经营困难，导致上述应收账款收回可能性较低，2016 年，公司对应收浙江望湖蓝图纸业有限公司账款全额计提坏账准备。2018 年，经双方协商，浙江望湖蓝图纸业有限公司以设备抵偿债务 70.00 万元，公司相应转回部分坏账准备。

厦门雅合纸塑复合材料有限公司由于涉及多起合同纠纷，应收账款收回可能

性较低。根据 2014 年 9 月 11 日“《浙江省衢州市衢江区人民法院民事判决书》（2014）衢巡商初字第 126 号”判决，被告厦门雅合纸塑复合材料有限公司于判决生效之日起十日内支付原告浙江五星纸业有限公司货款 251.49 万元。截至 2021 年 6 月 30 日，公司尚未收到上述货款。谨慎性考虑，公司对应收厦门雅合纸塑复合材料有限公司货款全额计提坏账准备。

（二）公司期后回款情况

2018 年末、2019 年末、2020 年末，公司期后 3 个月回款及 2021 年 6 月末公司期后 1 个月回款情况如下：

单位：万元

期间	营业收入	期末应收账款余额	期后 1 个月回款金额	期后回款比例
2021 年 6 月末/2021 年 1-6 月	163,493.26	56,400.48	31,855.22	56.48%
期间	营业收入	期末应收账款余额	期后 3 个月回款金额	期后回款比例
2020 年度/2020 年末	263,466.23	47,499.76	45,484.25	95.76%
2019 年度/2019 年末	237,592.79	53,107.21	47,602.20	89.63%
2018 年度/2018 年末	214,900.14	43,403.25	39,794.20	91.68%

注：上表期末应收账款余额为剔除单项金额重大并全额计提坏账准备的应收账款

剔除单项金额重大并全额计提坏账准备的应收账款，2018 年末、2019 年末、2020 年末发行人期后 3 个月回款比例分别为 91.68%、89.63%、95.76%。2021 年 6 月末，发行人期后 1 个月回款比例为 56.48%，公司期后回款比例较高，回款情况较好。

（三）同行业可比上市公司坏账计提

报告期内公司与同行业可比上市公司坏账计提比例对比情况如下

证券代码	证券简称	1 年以内	1-2 年	2-3 年	3-4 年	4-5 年	5 年以上
002078.SZ	太阳纸业	5.00%	10.00%	20.00%	60.00%		100.00%
600793.SH	宜宾纸业	3.00%	10.00%	20.00%	30.00%	50.00%	100.00%
603733.SH	仙鹤股份	5.00%	10.00%	50.00%	100.00%		
600235.SH	民丰特纸	5.00%	30.00%	60.00%	100.00%		
600356.SH	恒丰纸业	5.00%	10.00%	20.00%	50.00%		
600433.SH	冠豪高新	5.00%	10.00%	20.00%	50.00%		
002521.SZ	齐峰新材	4.50%	20.00%	60.00%	90.00%	100.00%	
605377.SH	华旺科技	5.00%	10.00%	20.00%	30.00%	50.00%	100.00%

002012.SZ	凯恩股份	3.00%	50.00%	80.00%	100.00%		
行业平均水平		4.50%	17.78%	38.89%	67.78%	73.33%	88.89%
公司		5.00%	10.00%	60.00%	100.00%		

报告期内，公司按账龄组合计提坏账准备的比例除 1-2 年以外，均高于行业平均水平；公司 1-2 年的账龄组合坏账计提比例与除民丰特纸、齐峰新材及凯恩股份外的其他上市公司水平一致。此外，凯恩股份、齐峰新材 1 年以内的账龄组合坏账计提比例分别为 3.00%、4.50%，低于公司 5.00%的水平，而公司应收账款账龄在 1 年以内的占比在 99%以上。整体而言，公司坏账计提比例与同行业上市公司水平不存在明显差异。

（四）坏账核销情况

报告期内，公司坏账准备及坏账核销情况如下：

单位：万元

项目	2021年6月30日 /2021年1-6月	2020年12月31日 /2020年度	2019年12月31日 /2019年度	2018年12月31日 /2018年度
坏账准备	6,125.07	5,635.36	5,929.68	5,533.17
其中，单项计提坏账准备	3,194.92	3,194.92	3,194.92	3,194.92
按组合计提坏账准备	2,930.15	2,440.45	2,734.77	2,338.26
当期实际核销的应收账款	-	21.97	136.85	-

报告期内，公司对部分长期不合作小客户预计无法收回的应收账款进行了核销。公司应收账款核销金额较小，不会对公司造成重大不利影响。

综上所述，报告期内，公司应收账款账龄在 1 年以内的占比在 99%以上，期后回款比例较高，回款情况较好。公司坏账准备计提政策符合公司的实际情况，坏账计提比例与同行业上市公司水平不存在明显差异。公司实际坏账损失小于坏账准备计提金额，公司应收账款坏账准备计提充分。

三、中介机构核查意见

核查过程

保荐机构取得了公司应收账款、应收票据明细表，了解公司应收账款及应收票据变动原因及合理性；取得公司与主要客户签署的销售合同，了解公司信用政策及其变动情况；取得同行业可比上市公司定期报告、临时公告等相关文件，了解同行业可比上市公司信用政策、坏账准备计提政策等，并与公司情况进行对比

分析；取得公司定期报告、应收账款明细表、期后回款明细表，分析公司应收账款质量，核查坏账计提准备是否充分。

核查结论

经核查，保荐机构认为：

（一）公司应收账款波动主要系公司生产经营规模提升以及对个别客户放宽信用政策等原因导致，公司应收账款情况与同行业上市公司不存在重大差异。公司应收票据波动主要系当期使用票据支付货款金额、贴现金额波动所致。公司应收账款和应收票据余额波动合理。报告期内公司对个别客户存在放宽信用政策的情况，系公司根据经营需要对客户账期进行适当调整。整体来看公司信用政策与同行业水平不存在重大差异。

（二）公司应收账款账龄在 1 年以内的占比在 99%以上，期后回款比例较高，回款情况较好。公司坏账准备计提政策符合公司的实际情况，坏账计提比例与同行业上市公司水平不存在明显差异。公司实际坏账损失小于坏账准备计提金额，公司应收账款坏账准备计提充分。

九、申请人报告期各期末存货余额较高且增长较快。请申请人补充说明：

（一）报告期各期末存货余额较高且增长较快的原因及合理性，是否与同行业可比公司情况相一致，是否存在库存积压情况；（二）结合库龄、期后销售及同行业可比公司情况说明存货跌价准备计提是否充分。请保荐机构发表核查意见。

【回复】

一、报告期各期末存货余额较高且增长较快的原因及合理性，是否与同行业可比公司情况相一致，是否存在库存积压情况

（一）报告期各期末存货余额较高且增长较快的原因及合理性

报告期各期末公司存货余额情况如下：

单位：万元

项目	2021年6月30日	2020年12月31日	2019年12月31日	2018年12月31日
原材料	22,147.37	37,402.66	11,779.66	13,071.06
库存商品	20,808.29	3,646.67	8,704.45	7,803.61
发出商品	1,832.78	875.21	916.31	148.23
委托加工物资	104.93	-	0.66	16.59
在产品	368.95	343.89	393.91	463.02
在途物资	2,052.04	514.94	686.91	40.34
包装品	471.37	132.71	103.84	41.29
低值易耗品	-	-	-	10.84
合计	47,785.73	42,916.09	22,585.75	21,594.98

1、公司 2019 年末存货增长原因

（1）2019 年江西五星格拉辛纸生产线投产，江西五星库存商品增加。

（2）受 2020 年 1 月春节假期影响，应客户要求，临近 2019 年期末发货较多，导致 2019 年末发出商品增加。

2、公司 2020 年末存货增长原因

公司 2020 年末存货增长主要系原材料增加所致。2020 年末，公司原材料较 2019 年末增加较多，主要系随着江西五星格拉辛纸、转移印花纸生产线产能逐渐释放，以及为确保 2021 年初江西五星 30 万吨文化纸生产线的顺利投产，原材料备货增加。此外，2020 年下半年，木浆市场价格处于低位，公司主动增加木浆备货。上述原因导致 2020 年末公司原材料增幅较大。

3、公司 2021 年 6 月末存货增长原因

2021 年 3 月，公司文化纸生产线投产，库存商品增加。此外，公司结合行业及客户需求情况，预计三季度市场较好，对食品包装纸和格拉辛纸进行了合理备货。

综上所述，报告期各期末，公司存货余额增加主要系公司新生产线投产，库存商品增加，以及原材料备货增加所致，存货余额增长合理。

（二）公司与同行业上市公司存货周转率对比分析

1、公司存货周转率变动原因分析

报告期内，公司存货周转率分别为 9.27、8.69、6.18、5.41（年化），呈逐年下降趋势，主要原因如下：

公司 2019 年存货周转率下降，主要原因为：（1）2019 年江西五星格拉辛纸生产线投产，江西五星库存商品增加；（2）受 2020 年 1 月春节假期影响，应客户要求，临近 2019 年期末发货较多，导致 2019 年末发出商品增加。上述因素导致公司 2019 年末存货增加。

2020 年公司存货周转率下降，主要原因为：随着江西五星格拉辛纸、转移印花纸生产线产能逐渐释放，以及为确保 2021 年初江西五星 30 万吨文化纸生产线的顺利投产，原材料备货增加。此外，2020 年下半年，木浆市场价格处于低位，公司主动增加木浆备货。2020 年末公司原材料备货增加，导致期末存货增加，存货周转率降低。

2021 年 1-6 月公司存货周转率下降，主要原因为：2021 年 3 月，公司文化纸生产线投产，文化纸库存增加。此外，公司结合行业及客户需求情况，预计三季度市场较好，对食品包装纸和格拉辛纸进行了合理备货，库存商品增加。

2、同行业上市公司存货周转率对比

公司与同行业上市公司存货周转率对比如下：

上市公司	2021 年 1-6 月	2020 年度	2019 年度	2018 年度
太阳纸业	7.47	6.40	7.47	8.94
宜宾纸业	4.49	5.53	4.36	3.82
仙鹤股份	3.10	3.21	3.68	4.08
民丰特纸	2.77	2.68	3.15	3.69
恒丰纸业	2.93	2.47	2.49	2.93
冠豪高新	5.42	4.98	4.49	4.68
齐峰新材	8.49	6.42	5.94	6.46

华旺科技	3.68	2.85	3.59	4.34
凯恩股份	3.36	2.64	2.55	2.75
均值	4.63	4.13	4.19	4.63
本公司	5.41	6.18	8.69	9.27

数据来源：上市公司定期报告、招股说明书

注：2021 年 1-6 月存货周转率均为年化数据

公司存货周转率高于行业平均水平，原因为公司主要为客户提供定制化的产品，采取以销定产的经营策略，报告期内公司供应商、客户结构保持基本稳定。同时，公司以成熟的产供销体系为基础，注重原材料、库存商品的库存管理，以减少存货对公司营运资金的占用，提高资金的使用效率。

综上所述，报告期内，公司存货周转率下滑主要系公司新增产能释放，以及原材料备货波动所致，且公司存货周转率优于同行业上市公司平均水平。公司存货周转率波动情况合理。

（三）公司不存在库存积压情况

报告期内，公司存货库龄在一年以内的比例为 99%以上，期后 3 个月销售情况较好，公司存货周转情况良好，不存在库存积压情况。关于库龄及期后销售情况见本题“二、结合库龄、期后销售及同行业可比公司情况说明存货跌价准备计提是否充分”回复相关内容。

综上所述，报告期各期末，公司存货余额增加主要系公司新生产线投产，库存商品增加，以及原材料备货增加所致，存货余额增长合理。公司存货周转率优于同行业上市公司平均水平，不存在库存积压情况。

二、结合库龄、期后销售及同行业可比公司情况说明存货跌价准备计提是否充分

（一）库龄情况

报告期各期末，发行人存货库龄情况如下：

单位：万元

库龄	2021 年 6 月 30 日		2020 年 12 月 31 日		2019 年 12 月 31 日		2018 年 12 月 31 日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
一年以内	47,773.61	99.97%	42,896.44	99.95%	22,495.93	99.60%	21,483.19	99.48%
一年以上	12.12	0.03%	19.65	0.05%	89.82	0.40%	111.79	0.52%
合计	47,785.73	100.00%	42,916.09	100.00%	22,585.75	100.00%	21,594.98	100.00%

报告期各期末，公司库龄一年以内存货占比均在 99%以上，整体库龄较短。

公司库龄一年以上的存货主要为少量已停产的产品，占比较小。报告期各期末，公司对存货进行了计价测试，并重点对存在减值迹象的存货，相应计提了存货跌价准备。

（二）期后销售情况

1、期末库存商品较少

公司主要为客户提供定制化的产品，采取以销定产的经营策略，报告期内公司客户结构保持基本稳定。同时，公司以成熟的产供销体系为基础，注重库存商品的管理。当月销售的产品大部分为当月生产，总体保持了较高的库存商品周转效率和较好的库存商品质量。

报告期各期末，公司库存商品占当年公司营业收入的比例较低，具体情况如下：

单位：万元

项目	2021年6月30日 /2021年1-6月	2020年12月31日 /2020年度	2019年12月31日 /2019年度	2018年12月31日 /2018年度
库存商品账面价值	19,947.41	3,633.46	8,654.92	7,756.88
营业收入	163,493.26	263,466.23	237,592.79	214,900.14
库存商品账面价值占营业收入的比例	12.20%	1.38%	3.64%	3.61%

2021年1-6月，由于文化纸生产线于2021年3月投产，文化纸库存增加，以及公司结合行业及客户需求情况，预计三季度市场较好，对食品包装纸和格拉辛纸进行了合理备货等原因，导致2021年6月末公司库存商品较多。除此之外，报告期内，公司库存商品占当年公司营业收入的比例均在4%以下，公司存货管理情况较好。

2、期后销售情况

报告期各期末，发行人库存商品期后销售成本结转情况如下：

（1）2021年6月30日

截至2021年6月30日，公司库存商品期后销售1个月成本结转情况如下：

单位：万元

产品名称	期末账面价值	期后成本结转金额（1个月）	期后成本结转占比
食品包装纸	5,447.80	3,540.51	64.99%

格拉辛纸	6,301.45	2,157.73	34.24%
描图纸	520.44	304.63	58.53%
转移印花纸	1,348.29	1,022.15	75.81%
文化纸	6,329.44	4,641.26	73.33%
合计	19,947.41	11,666.27	58.49%

(2) 2020 年 12 月 31 日

截至 2020 年 12 月 31 日,公司库存商品期后销售 3 个月成本结转情况如下:

单位: 万元

产品名称	期末账面价值	期后成本结转金额 (3 个月)	期后成本结转占比
食品包装纸	1,091.42	936.20	85.78%
格拉辛纸	1,154.10	907.60	78.64%
描图纸	479.33	465.96	97.21%
转移印花纸	908.60	877.23	96.55%
合计	3,633.46	3,186.99	87.71%

(3) 2019 年 12 月 31 日

截至 2019 年 12 月 31 日,公司库存商品期后销售 3 个月成本结转情况如下:

单位: 万元

产品名称	期末账面价值	期后成本结转金额 (3 个月)	期后成本结转占比
食品包装纸	1,732.83	1,444.58	83.37%
格拉辛纸	6,513.69	2,358.87	36.21%
描图纸	285.06	167.31	58.69%
其他	123.33	-	-
合计	8,654.92	3,970.76	45.88%

注: 其他产品主要为公司少量已停产的产品, 下同。

(4) 2018 年 12 月 31 日

截至 2018 年 12 月 31 日,公司库存商品期后销售 3 个月成本结转情况如下:

单位: 万元

产品名称	期末账面价值	期后成本结转金额 (3 个月)	期后成本结转占比
食品包装纸	5,303.28	4,606.92	86.87%
格拉辛纸	1,274.13	1,038.26	81.49%
描图纸	1,089.69	851.96	78.18%
其他	89.78	-	-
合计	7,756.88	6,497.14	83.76%

公司采取以销定产的经营策略,当月销售的产品大部分为当月生产。报告期各期末,公司存在一定金额的库存商品在期后 3 个月内未全部销售的情形,具体情况如下:

(1) 食品包装纸

2018 年末、2019 年末、2020 年末，公司食品包装纸期后 3 个月销售比例均在 83%以上，2021 年 6 月末食品包装纸期后 1 个月销售比例为 64.99%，整体销售情况较好。公司食品包装纸在期后 3 个月内未全部销售主要原因如下：

①发行人在日常经营过程中，存在小部分客户由于自身原因对发货时间进行临时调整，而导致部分产品延期发货的情况。

②发行人食品包装纸生产线门幅宽度固定，产品需要根据客户要求的宽幅进行分切。发行人在实际生产分切过程中，为满足部分客户对产品宽幅的定制化需求，分切后会产生部分宽幅不一的产品，该部分产品发行人再根据其他客户不同产品宽幅需求进行匹配并销售，因此该部分产品周转相对较慢。

③发行人食品包装纸品类较多，生产不同品类的产品需要对原材料配比进行调整。对于部分小众产品，由于市场需求量较小，发行人通常根据客户订单进行一次性生产并备货，再根据客户需求安排发货，该部分产品周转相对较慢。

（2）格拉辛纸

2018 年末、2020 年末，公司格拉辛纸期后 3 个月销售比例在 80%左右。2018 年末、2020 年末发行人格拉辛纸库存商品金额较低，期后未销售的库存商品较少，主要为公司应小部分客户要求延期发货导致。

2019 年末公司期后 3 个月销售占比为 36.21%，比例较低，主要原因为：

①2019 年江西五星格拉辛纸生产线投产，投产后，发行人格拉辛纸产能提升，发行人与格拉辛纸客户有长期的合作关系，了解各主要客户的产品需求情况，发行人根据预判进行了一定的备货，导致发行人 2019 年末格拉辛纸库存商品增长。

②江西五星格拉辛纸生产线于 2019 年上半年投产，从投产到稳定生产过程中，产出部分二等品和回炉纸。二等品存在质量小瑕疵但不影响正常使用，发行人需要一定时间转化为销售去库存；回炉纸进行回炉重新打浆，需要与进口木浆按照一定配比配合使用，因此周转较慢。

2020 年，随着江西五星格拉辛纸生产线生产逐步稳定、产能释放、销量提升，2020 年末格拉辛纸期后 3 个月销售占比已提升至 78.64%。

2021 年 6 月末格拉辛纸期后一个月销售比例为 34.24%，整体销售情况较好。

（3）描图纸

2018 年末、2019 年末、2020 年末，公司期后 3 个月描图纸销售占比分别为 78.18%、58.69%、97.21%，存在一定波动，原因系下游客户会根据原材料价格走势、竞争格局等因素对描图纸价格进行预判，进而确定各月采购量，并非均匀采购所致。报告期各期末，公司描图纸库存金额相对较低。报告期内，发行人描图纸产销率分别为 92.98%、111.86%、96.55%、101.35%，产销率较高。

（4）转移印花纸

江西五星转移印花纸生产线 2020 年上半年投产，2020 年末转移印花纸期后 3 个月销售占比为 96.55%；2021 年 6 月末转移印花纸期后 1 个月销售占比为 75.81%。公司转移印花纸期后销售情况良好。

（5）文化纸

江西五星文化纸生产线 2021 年上半年投产，2021 年 6 月末文化纸期后 1 个月销售占比为 73.33%，销售情况良好。

综上所述，报告期各期末，发行人存在一定库存商品在期后 3 个月未全部出库的情形，且年度之间有所波动，但该部分库存商品占公司年度销售收入的比例较低。发行人主要采取以销定产的销售模式，当月销售的产品大部分为当月生产，总体保持了较高的库存商品周转效率和较好的库存商品质量。报告期内，发行人库龄一年以内的库存商品占比均在 99%以上，库存商品质量良好。

（三）公司存货跌价准备情况

公司存货主要包括原材料和库存商品，库龄以 1 年以内为主。报告期各期末，公司对存在减值迹象的存货相应计提了存货跌价准备，具体情况如下：

1、公司主要原材料木浆不存在跌价准备的情况

报告期内，公司根据产品生产所需的原材料成本为基础，并综合考虑产品的生产难度、产品需求量等因素，确定相关产品报价。公司主要原材料木浆主要用于生产使用，报告期内，公司整体净利率不存在为负的情况，因此，发行人主要原材料木浆不存在存货跌价的情况。

2、公司库存商品存货跌价准备情况

报告期内，公司库存商品存货跌价准备情况如下：

单位：万元

项目	2021 年 6 月 30 日	2020 年 12 月 31 日	2019 年 12 月 31 日	2018 年 12 月 31 日
库存商品	860.88	13.21	49.54	46.73

跌价准备				
------	--	--	--	--

报告期内，公司库存商品整体情况较好，2018 年末、2019 年末、2020 年末，公司库存商品存货跌价准备金额分别为 46.73 万元、49.54 万元、13.21 万元，金额较低。

2021 年 3 月江西五星文化纸生产线投产，机器设备等尚处于磨合、调试阶段，从投产到稳定生产过程中，产出部分二等品和回炉纸，公司对该等产品计提存货跌价准备导致 2021 年 6 月末存货跌价准备较高。

（四）同行业对比情况

1、存货跌价准备计提政策对比

报告期内，同行业可比上市公司存货跌价准备计提政策如下：

项目	计量方法
太阳纸业	存货可变现净值是按存货的估计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用以及相关税费后的金额。在确定存货的可变现净值时，以取得的确凿证据为基础，同时考虑持有存货的目的以及资产负债表日后事项的影响。 资产负债表日，存货成本高于其可变现净值的，计提存货跌价准备。本集团通常按照单个存货项目计提存货跌价准备，资产负债表日，以前减记存货价值的影响因素已经消失的，存货跌价准备在原已计提的金额内转回
宜宾纸业	存货可变现净值的确定：产成品、商品和用于出售的材料等直接用于出售的商品存货，以该存货的估计售价减去估计的销售费用和相关税费后的金额，确定其可变现净值；需要经过加工的材料存货，以所生产的产品的估计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用和相关税费后的金额，确定其可变现净值。 资产负债表日，按单个存货可变现净值低于账面价值的差额计提存货跌价准备，计入当期损益，以后期间存货价值恢复的，在原已计提的存货跌价准备金额内转回，转回的金额计入当期损益
仙鹤股份	资产负债表日，存货采用成本与可变现净值孰低计量。存货可变现净值是按存货的估计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用以及相关税费后的金额。在确定存货的可变现净值时，以取得的确凿证据为基础，同时考虑持有存货的目的以及资产负债表日后事项的影响，除有明确证据表明资产负债表日市场价格异常外，本期期末存货项目的可变现净值以资产负债表日市场价格为基础确定，其中： （1）产成品、商品和用于出售的材料等直接用于出售的商品存货，在正常生产经营过程中以该存货的估计售价减去估计的销售费用和相关税费后的金额确定其可变现净值； （2）需要经过加工的材料存货，在正常生产经营过程中以所生产的产成品的估计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用和相关税费后的金额确定其可变现净值；资产负债表日，同一项存货中一部分有合同价格约定、

	其他部分不存在合同价格的，分别确定其可变现净值，并与其对应的成本进行比较，分别确定存货跌价准备的计提或转回的金额。 期末按照单个存货项目计提存货跌价准备；但对于数量繁多、单价较低的存货，按照存货类别计提存货跌价准备；与在同一地区生产和销售的产品系列相关、具有相同或者类似最终用途或目的，且难以与其他项目分开计量的存货，则合并计提存货跌价准备。 计提存货跌价准备后，如果以前减记存货价值的影响因素已经消失，导致存货的可变现净值高于其账面价值的，在原已计提的存货跌价准备金额内予以转回，转回的金额计入当期损益
民丰特纸	资产负债表日，存货采用成本与可变现净值孰低计量，按照单个存货成本高于可变现净值的差额计提存货跌价准备。直接用于出售的存货，在正常生产经营过程中以该存货的估计售价减去估计的销售费用和相关税费后的金额确定其可变现净值；需要经过加工的存货，在正常生产经营过程中以所生产的产成品的估计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用和相关税费后的金额确定其可变现净值；资产负债表日，同一项存货中一部分有合同价格约定、其他部分不存在合同价格的，分别确定其可变现净值，并与其对应的成本进行比较，分别确定存货跌价准备的计提或转回的金额
恒丰纸业	资产负债表日，存货采用成本与可变现净值孰低计量，按照单个存货成本高于可变现净值的差额计提存货跌价准备。直接用于出售的存货，在正常生产经营过程中以该存货的估计售价减去估计的销售费用和相关税费后的金额确定其可变现净值；需要经过加工的存货，在正常生产经营过程中以所生产的产成品的估计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用和相关税费后的金额确定其可变现净值；资产负债表日，同一项存货中一部分有合同价格约定、其他部分不存在合同价格的，分别确定其可变现净值，并与其对应的成本进行比较，分别确定存货跌价准备的计提或转回的金额
冠豪高新	资产负债表日，存货采用成本与可变现净值孰低计量，按照单个存货或存货类别成本高于可变现净值的差额计提存货跌价准备。直接用于出售的存货，在正常生产经营过程中以该存货的估计售价减去估计的销售费用和相关税费后的金额确定其可变现净值；需要经过加工的存货，在正常生产经营过程中以所生产的产成品的估计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用和相关税费后的金额确定其可变现净值；资产负债表日，同一项存货中一部分有合同价格约定、其他部分不存在合同价格的，分别确定其可变现净值，并与其对应的成本进行比较，分别确定存货跌价准备的计提或转回的金额
齐峰新材	资产负债表日，存货按照成本与可变现净值孰低计量，并按单个存货项目计提存货跌价准备，但对于数量繁多、单价较低的存货，按照存货类别计提存货跌价准备
华旺科技	资产负债表日，存货采用成本与可变现净值孰低计量，按照单个存货成本高于可变现净值的差额计提存货跌价准备。直接用于出售的存货，在正常生产经营过程中以该存货的估计售价减去估计的销售费用和相关税费后的金额确定其可变现净值；需要经过加工的存货，在正常生产经营过程中以所生产的产成品的估计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用和相关税费后的金额确定其可变现净值；资产负债表日，同一项存货中一部分有合同价格约定、其他部分不存在合同价格的，分别确定其可变现净值，并与其对应的成本

	进行比较，分别确定存货跌价准备的计提或转回的金额
凯恩股份	资产负债表日，存货采用成本与可变现净值孰低计量，按照单个存货成本高于可变现净值的差额计提存货跌价准备。直接用于出售的存货，在正常生产经营过程中以该存货的估计售价减去估计的销售费用和相关税费后的金额确定其可变现净值；需要经过加工的存货，在正常生产经营过程中以所生产的产成品的估计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用和相关税费后的金额确定其可变现净值；资产负债表日，同一项存货中一部分有合同价格约定、其他部分不存在合同价格的，分别确定其可变现净值，并与其对应的成本进行比较，分别确定存货跌价准备的计提或转回的金额
公司	资产负债表日，存货采用成本与可变现净值孰低计量，按照单个存货成本高于可变现净值的差额计提存货跌价准备。直接用于出售的存货，在正常生产经营过程中以该存货的估计售价减去估计的销售费用和相关税费后的金额确定其可变现净值；需要经过加工的存货，在正常生产经营过程中以所生产的产成品的估计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用和相关税费后的金额确定其可变现净值；资产负债表日，同一项存货中一部分有合同价格约定、其他部分不存在合同价格的，分别确定其可变现净值，并与其对应的成本进行比较，分别确定存货跌价准备的计提或转回的金额

公司与同行业可比上市公司存货均采用成本与可变现净值孰低计量的方法，公司存货跌价准备与减值测试方法与同行业可比公司之间不存在显著差异。

2、存货跌价准备计提比例对比

公司与同行业可比上市公司的存货跌价准备计提比例的对比情况如下：

证券代码	证券简称	2021年6月 30日	2020年12月 31日	2019年12月 31日	2018年12月 31日
002078.SZ	太阳纸业	0.00%	0.41%	2.75%	1.30%
600793.SH	宜宾纸业	1.08%	1.43%	0.47%	2.93%
603733.SH	仙鹤股份	1.01%	2.23%	2.03%	2.38%
600235.SH	民丰特纸	4.81%	4.47%	3.71%	3.53%
600356.SH	恒丰纸业	6.68%	7.62%	7.92%	7.05%
600433.SH	冠豪高新	2.35%	2.91%	1.79%	1.65%
002521.SZ	齐峰新材	0.80%	0.50%	0.59%	0.68%
605377.SH	华旺科技	0.64%	1.17%	1.67%	3.39%
002012.SZ	凯恩股份	10.23%	10.65%	14.40%	10.77%
行业平均水平		1.65%	2.36%	3.34%	2.83%
公司		1.80%	0.03%	0.22%	0.22%

同行业可比公司的存货跌价准备计提比例存在一定差异，主要系各公司产品结构上存在差异，除民丰特纸、恒丰纸业、凯恩股份外，普遍计提比例较低。

公司存货跌价准备计提比例低于同行业均值，得益于公司报告期内产能和产

品种类稳定，且公司主要为客户提供定制化的产品，采取以销定产的经营策略，报告期内公司供应商、客户结构保持基本稳定，公司平均产销率达 96%。

2021 年 3 月江西五星文化纸生产线投产，机器设备等尚处于磨合、调试阶段，从投产到稳定生产过程中，产出部分二等品和回炉纸，公司对该等产品计提存货跌价准备导致 2021 年 6 月末存货跌价准备较高，存货跌价准备计提比例提升。

公司按照会计政策的相关规定合理计提存货跌价准备，报告期各期末公司存货跌价准备计提充分。

3、存货周转率对比

报告期内，公司存货周转率优于同行业上市公司平均水平（见本题“一、报告期各期末存货余额较高且增长较快的原因及合理性，是否与同行业可比公司情况相一致，是否存在库存积压情况”之“（二）公司与同行业上市公司存货周转率对比分析”相关内容），公司存货周转情况良好，不存在重大资产减值风险。

综上所述，公司库龄在 1 年以内的存货占比在 99%以上，1 年以上库龄的存货主要为少量已停产的产品。公司存货库龄较短、期后销售情况及存货周转情况良好，不存在库存积压及重大资产减值风险，存货跌价准备政策等与同行业上市公司不存在重大差异，公司存货跌价准备计提充分。

三、中介机构核查意见

核查过程

保荐机构查阅了公司定期报告、存货明细表，了解公司存货余额及库龄情况；查阅同行业可比上市公司定期报告、临时公告等，了解同行业可比公司存货周转率、存货跌价准备计提情况，对比分析公司存货周转率、存货跌价准备计提比例差异原因及合理性；取得期后销售统计表，了解公司期后存货销售情况。

核查结论

经核查，保荐机构认为：

（一）报告期各期末，公司存货余额增加主要系公司新生产线投产，库存商品增加，以及原材料备货增加所致，存货余额增长合理。公司存货周转率优于同行业上市公司平均水平，不存在库存积压情况。

（二）公司库龄在 1 年以内的存货占比在 99%以上，1 年以上库龄的存货主

要为少量已停产的产品。公司库存账龄较短、期后销售情况及存货周转情况良好，不存在库存积压及重大资产减值风险，存货跌价准备政策等与同行业上市公司不存在重大差异，公司存货跌价准备计提充分。

十、申请人报告期各期末在建工程余额增长较大。请申请人补充说明报告期各期末在建工程余额增长较大的原因及合理性；请保荐机构及会计师核查报告期各期末申请人在建工程转固是否及时准确并发表明确意见。

【回复】

一、补充说明报告期各期末在建工程余额增长较大的原因及合理性

报告期各期末公司在建工程情况如下：

单位：万元

项目	2021年6月30日	2020年12月31日	2019年12月31日	2018年12月31日
江西五星特种纸项目	58,522.84	37,452.50	60,300.18	24,504.47
零星工程	376.69	144.17	407.95	230.96
合计	58,899.53	37,596.67	60,708.12	24,735.43

报告期各期末，公司在建工程余额较大，主要系江西五星特种纸项目顺利推进所致。江西五星特种纸项目主要建设内容包括年产 50 万吨食品包装纸项目、年产 15 万吨格拉辛纸项目、年产 15 万吨转移印花纸项目、年产 30 万吨文化纸项目，以及厂房车间、仓库、环保设施等相关配套设施。

（一）2018 年度江西五星特种纸项目在建工程变动情况如下：

单位：万元

工程名称	期初数	本期增加	转入固定资产	期末数
江西五星特种纸项目	31,138.31	32,741.05	39,374.89	24,504.47

2018 年度，江西五星特种纸项目在建工程主要包括格拉辛纸生产线、转移印花纸生产线（一期工程）、文化纸生产线及相关配套设施。当年新增在建工程 32,741.05 万元。

随着格拉辛纸生产线等工程的完工，2018 年度江西五星特种纸项目在建工程转入固定资产 39,374.89 万元，期末在建工程账面价值 24,504.47 万元。

（二）2019 年度江西五星特种纸项目在建工程变动情况如下：

单位：万元

工程名称	期初数	本期增加	转入固定资产	期末数
江西五星特种纸项目	24,504.47	39,541.60	3,745.89	60,300.18

2019 年度，江西五星特种纸项目在建工程主要包括转移印花纸生产线（一

期工程)、文化纸生产线及相关配套设施。当年新增在建工程 39,541.60 万元。

随着转移印花纸生产线造纸车间、机修车间等工程的完工, 2019 年度江西五星特种纸项目在建工程转入固定资产 3,745.89 万元, 期末在建工程账面价值 60,300.18 万元。

(三) 2020 年度江西五星特种纸项目在建工程变动情况如下:

单位: 万元

工程名称	期初数	本期增加	转入固定资产	期末数
江西五星特种纸项目	60,300.18	42,698.04	65,545.71	37,452.50

2020 年度, 江西五星特种纸项目在建工程主要包括食品包装纸生产线、转移印花纸生产线(一期工程)、文化纸生产线, 以及相关配套设施, 当年新增在建工程 42,698.04 万元。

2020 年度江西五星特种纸项目转移印花纸生产线(一期工程)、文化纸生产线、部分配套设施等相继完工, 当年转入固定资产 65,545.71 万元, 期末在建工程账面价值 37,452.50 万元。

(四) 2021 年 1-6 月江西五星特种纸项目在建工程变动情况如下:

单位: 万元

工程名称	期初数	本期增加	转入固定资产	期末数
江西五星特种纸项目	33,089.67	26,083.87	650.70	58,522.84

注: 公司自 2021 年 1 月 1 日起执行财政部修订后的《企业会计准则第 21 号——租赁》, 将融资租赁事项列报至使用权资产, 由此调减在建工程期初数 4,362.83 万元。

2021 年 1-6 月, 江西五星特种纸项目正在实施的在建工程主要为食品包装纸项目以及配套设施等相关工程, 当年新增在建工程 26,083.87 万元。

2021 年部分配套设施安装调试完成, 达到可使用状态。2021 年 1-6 月江西五星特种纸项目在建工程转入固定资产 650.70 万元, 期末在建工程 58,522.84 万元。

综上所述, 报告期各期末公司在建工程余额增长较大主要系江西五星特种纸项目顺利推进所致, 相应情况合理。

二、报告期各期末公司在建工程转固是否及时准确

报告期内, 江西五星主要在建工程转固情况如下:

工程名称	转固时间	转固依据
30 万吨文化纸生产线	2020 年 12 月	试生产结束，达到可使用状态
15 万吨转移印花纸生产线（一期工程）	2020 年 3 月	试生产结束，达到可使用状态
15 万吨转移印花纸造纸车间	2019 年 12 月	工程完工，达到可使用状态
机修车间	2019 年 10 月	工程完工，达到可使用状态
15 万吨格拉辛纸生产线	2018 年 12 月	试生产结束，达到可使用状态

公司根据在建工程是否达到预定可使用状态作为结转固定资产的依据，判断标准主要包括：

（一）固定资产的实体建造（包括安装）工作已经全部完成或实质上已经全部完成；

（二）已经试生产或试运行，并且其结果表明资产能够正常运行或能够稳定地生产出合格产品，或者试运行结果表明其能够正常运转或营业；

（三）该项建造的固定资产上的支出金额很少或者几乎不再发生；

（四）所购建的固定资产已经达到设计或合同要求，或与设计或合同要求基本相符。

报告期内，公司在建工程转固及时、准确。

三、中介机构核查意见

核查过程

保荐机构取得了公司与主要供应商签署的采购合同、发票，并对主要供应商进行了函证，核实公司长期资产采购的真实准确性；实地查看发行人主要在建工程项目，并对相关人员进行访谈，了解在建工程的完工状况；取得了发行人主要在建工程的监理进度报告，了解公司主要在建项目的进度情况；取得主要工程的造价结算材料，了解与工程相关的成本是否已发生完毕。

核查结论

经核查，保荐机构及会计师认为：

报告期各期末，公司在建工程余额增长较大主要系江西五星特种纸项目顺利推进所致，相应情况合理。公司在建工程转固及时、准确。

（以下无正文）

（本页无正文，为《衢州五洲特种纸业股份有限公司与华创证券有限责任公司关于公开发行可转换公司债券申请文件反馈意见的回复》之发行人盖章页）


衢州五洲特种纸业股份有限公司
2021年9月1日

（本页无正文，为《衢州五洲特种纸业股份有限公司与华创证券有限责任公司关于公开发行可转换公司债券申请文件反馈意见的回复》之保荐机构签章页）

保荐代表人：

李锡亮

李锡亮

南鸣

南 鸣



华创证券有限责任公司

2021年9月1日

保荐机构总经理声明

本人已认真阅读《衢州五洲特种纸业股份有限公司与华创证券有限责任公司关于公开发行可转换公司债券申请文件反馈意见的回复》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，反馈意见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。

保荐机构总经理（总裁）：


陈 强

