

东吴证券股份有限公司

关于

昆山佳合纸制品科技股份有限公司
向不特定合格投资者公开发行股票并在
北京证券交易所上市

之

发行保荐书

保荐机构



苏州工业园区星阳街5号

二〇二二年十一月

保荐机构及保荐代表人声明

东吴证券股份有限公司（以下简称“东吴证券”、“保荐机构”）接受昆山佳合纸制品科技股份有限公司（以下简称“佳合科技”、“发行人”、“公司”）的委托，担任其向不特定合格投资者公开发行股票并在北京证券交易所（以下简称“北交所”）上市的保荐机构。

保荐机构经过审慎调查，并经保荐机构投资银行业务内核委员会（以下简称“内核委员会”）的研究，同意保荐发行人向不特定合格投资者公开发行股票并在北交所上市，特出具本发行保荐书。

保荐机构及保荐代表人根据《中华人民共和国公司法》（以下简称“《公司法》”）、《中华人民共和国证券法》（以下简称“《证券法》”）、《证券发行上市保荐业务管理办法》（以下简称“《保荐办法》”）、《北京证券交易所向不特定合格投资者公开发行股票注册管理办法（试行）》（以下简称“《北交所公开发行注册办法》”）、《北京证券交易所股票上市规则（试行）》（以下简称“《股票上市规则》”）、《北京证券交易所向不特定合格投资者公开发行股票并上市审核规则（试行）》（以下简称“《北交所上市审核规则》”）、《北京证券交易所证券发行上市保荐业务管理细则》（以下简称“《保荐业务管理细则》”）等有关法律、法规和中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）、北交所的有关规定，诚实守信，勤勉尽责，严格按照依法制订的业务规则、行业执业规范和道德准则出具本发行保荐书，并保证所出具的文件真实、准确和完整。

本发行保荐书如无特别说明，相关用语具有与《昆山佳合纸制品科技股份有限公司招股说明书》中相同的含义。

第一节 本次证券发行基本情况

一、保荐代表人、协办人及项目组其他成员介绍

1、本次证券发行项目保荐代表人为曹宇、赵昕（后附“保荐代表人专项授权书”），保荐代表人的相关保荐业务执业情况如下：

曹宇先生：保荐代表人、非执业注册会计师、具有法律职业资格，硕士研究生学历，现任东吴证券投资银行总部高级业务副总裁，曾主持或参与的项目有：江苏佑风（872485）、瞻驰科技（871509）、舒朋士（873161）、增光科技（873562）等新三板挂牌项目；杰尔股份（837262）、贯石发展（836650）、瑜欣电子（870156）、互邦电力（839335）等非公开发行项目。目前，无签署的其他已申报在审企业。

赵昕女士：保荐代表人、非执业注册会计师、具有法律职业资格，硕士研究生学历，现任东吴证券投资银行总部事业一部总经理助理、业务总监，曾主持或参与的项目有：红塔证券（601236）首次公开发行股票并上市项目；红塔证券（601236）2021年配股公开发行证券项目；赛伍技术（603212）首次公开发行股票并上市持续督导项目；西部证券（002673）2020年公开发行公司债券项目；东海证券（832970）、巨峰股份（830818）等新三板推荐挂牌项目。目前无签署的其他已申报在审企业。

2、本次证券发行项目协办人为：陶磊女士，硕士研究生学历，具有法律职业资格，现任东吴证券投资银行总部业务副总裁，曾参与佳合科技（872392）、瞻驰科技（871509）、纽迈分析（836507）、鸿博斯特（837553）、维钛克（831729）等公司的非公开发行、持续督导工作。

3、项目组其他成员：裴沪杉、陈星光、邵子珂。

二、发行人基本情况

中文名称	昆山佳合纸制品科技股份有限公司
英文名称	Kunshan Supermix Printing Technology Co., Ltd.
证券简称	佳合科技
证券代码	872392
统一社会信用代码	913205837266705211

注册资本	4,370.00万元
法定代表人	董洪江
成立日期	2001年3月17日
住所	江苏省苏州市昆山开发区环娄路228号
联系电话	0512-36915559
经营范围	纸制品科技领域内的技术开发；纸制品加工；包装装潢印刷品印刷；印刷产品的设计研发；塑料制品、五金制品、木制品销售；检测服务；货物及技术的进出口业务。（前述经营项目中法律、行政法规规定前置许可经营、限制经营、禁止经营的除外）（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）
本次证券发行类型	向不特定合格投资者公开发行人民币普通股

三、发行人与保荐机构之间是否存在关联关系的情况说明

保荐机构经核查后确认：

1、截至本发行保荐书出具日，发行人及其控股股东、实际控制人、重要关联方未持有保荐机构及其控股股东、实际控制人、重要关联方股份达到或超过5%的情形；

2、截至本发行保荐书出具日，保荐机构及其控股股东、实际控制人、重要关联方未持有发行人或其实际控制人、重要关联方股份；未持有发行人控股股东5%以上的情形；

3、保荐机构的保荐代表人及其配偶，保荐机构的董事、监事、高级管理人员均不存在拥有发行人权益、在发行人任职等情况；

4、保荐机构的控股股东、实际控制人、重要关联方与发行人控股股东、实际控制人、重要关联方不存在相互提供担保或者融资等情况（正常商业活动除外）；

5、保荐机构与发行人之间不存在其他关联关系。

四、保荐机构内部审核程序和内核意见

（一）东吴证券的内部审核程序

保荐机构在向中国证监会、北交所保荐本项目前，通过项目立项审批、投资银行总部质量控制部门审核、投资银行业务问核委员会问核、内核委员会审核等

内部核查程序对项目进行质量管理和风险控制，履行了审慎核查职责。主要工作程序包括：

1、立项审核

项目组在初步尽调并完成利益冲突审查环节后出具立项申请报告，经所在业务部门负责人同意后，报投资银行总部质量控制部审核；质量控制部审核通过后，将项目的立项申请报告、初审结果等相关资料提交投资银行总部立项审议委员会审核；投资银行总部立项委员会审核通过后，向投资银行总部项目管理部备案。投资银行的相关业务须经过立项审核程序后方可进入到项目执行阶段。

2、质量控制部门审查

在项目执行阶段，投资银行总部质量控制部在辅导期和材料申报两个阶段，应对项目组的尽职调查工作进行不少于 2 次的检查，分别为辅导中期预检查及内核前现场检查。现场检查由质量控制部组织实施，对于内核前现场检查，投资银行质控小组组长指定至少 1 名组员参与现场检查工作。

辅导阶段的项目，质量控制部对项目组辅导期以来的文件从公司的治理结构、资产状况、财务状况、发展前景以及项目组辅导工作情况等方面进行审查。

制作申报材料阶段的项目，质量控制部对项目组尽职调查工作质量、工作底稿是否真实、准确、完整地反映了项目组尽职推荐发行人证券发行上市所开展的主要工作、是否能够成为公司出具相关申报文件的基础，拟申报材料及材料所涉及申报公司质量进行评审，并对存在问题提出改进意见。整改完毕后，质量控制部结合现场检查情况形成质量控制报告。

3、项目问核

公司投资银行业务问核委员会以问核会议的形式对项目进行问核。问核人员对《关于保荐项目重要事项尽职调查情况问核表》中所列重要事项逐项进行询问，保荐代表人逐项说明对相关事项的核查过程、核查手段及核查结论。

问核人员根据问核情况及工作底稿检查情况，指出项目组在重要事项尽职调查过程中存在的问题和不足，并要求项目组进行整改。项目组根据问核小组的要求对相关事项进行补充尽职调查，并补充、完善相应的工作底稿。

保荐代表人根据《关于进一步加强保荐机构内部控制有关问题的通知》（发行监管函[2013]346号）填写《关于保荐项目重要事项尽职调查情况问核表》，誊写该表所附承诺事项，并签字确认。

4、投资银行业务内核委员会审核

项目组履行内部问核程序后，向投资银行内核工作组提出内核申请。经投资银行内核工作组审核，认为佳合科技项目符合提交内核委员会的评审条件后，安排于2022年4月29日召开内核会议，参加会议的内核委员包括杨淮、吴智俊、包勇恩、王博、尤剑、狄正林、夏建阳共7人，与会内核委员就项目是否符合法律法规、规范性文件和自律规则的相关要求，尽职调查是否勤勉尽责进行了审核。

项目经内核委员会审核通过后，项目组需按照内核委员会的审核意见进行整改落实并修改完善相关材料。投资银行内核工作组对回复及整改落实情况进行监督审核，经内核委员会审核同意且相关材料修改完善后方可办理相关申报手续。

（二）东吴证券内核意见

东吴证券投资银行业务内核委员会根据《中华人民共和国公司法》《中华人民共和国证券法》《北京证券交易所股票上市规则（试行）》《北京证券交易所向不特定合格投资者公开发行股票并上市审核规则（试行）》《北京证券交易所证券发行上市保荐业务管理细则》等法律法规和规范性文件，认真审核了发行人向不特定合格投资者公开发行股票并在北交所上市项目的相关申请文件，形成以下意见：

佳合科技向不特定合格投资者公开发行股票并在北京证券交易所上市符合相关法律法规及规定，同意东吴证券保荐承销该项目。

第二节 保荐机构承诺事项

保荐机构承诺，已按照法律、行政法规和中国证监会的规定，对发行人进行了尽职调查、审慎核查，同意推荐发行人证券发行并在北交所上市，并据此出具本发行保荐书。

保荐机构同时做出如下承诺：

1、有充分理由确信发行人符合法律法规及中国证监会和北交所有关证券发行并在北交所上市的相关规定；

2、有充分理由确信发行人申请文件和信息披露资料不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

3、有充分理由确信发行人及其董事在申请文件和信息披露资料中表达意见的依据充分合理；

4、有充分理由确信申请文件和信息披露资料与证券服务机构发表的意见不存在实质性差异；

5、保证所指定的保荐代表人及保荐机构的相关人员已勤勉尽责，对发行人申请文件和信息披露资料进行了尽职调查、审慎核查；

6、保证发行保荐书、与履行保荐职责有关的其他文件不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏；

7、保证对发行人提供的专业服务和出具的专业意见符合法律、行政法规、中国证监会的规定和行业规范；

8、自愿接受中国证监会依照《保荐办法》采取的监管措施；

9、中国证监会和北交所规定的其他事项。

第三节 对本次证券发行的保荐意见

一、本次证券发行履行的相关决策程序

1、2022年4月21日，发行人召开第二届董事会第十四次会议，审议并通过了与本次发行并在北交所上市有关的议案。

2、2022年5月9日，发行人召开2022年第二次临时股东大会，审议并通过了与本次发行并在北交所上市有关的议案。

保荐机构认为，发行人已依据《公司法》《证券法》等有关法律法规及中国证监会规定的决策程序，就本次证券的发行履行了完备的内部决策程序。

二、本次证券发行符合《公司法》《证券法》规定的发行条件和程序

保荐机构按照《公司法》《证券法》的相关规定对发行人是否符合向不特定合格投资者公开发行股票并在北交所上市的要求，进行了逐条对照，现说明如下：

1、根据发行人2022年第二次临时股东大会审议通过的《关于公司申请公开发行股票并在北交所上市的议案》，发行人本次公开发行的人民币普通股股票，同股同权，每股的发行条件和价格相同，且发行价格不低于票面金额，符合《公司法》第一百二十六条、第一百二十七条的规定。

2、根据发行人2022年第二次临时股东大会审议通过的《关于公司申请公开发行股票并在北交所上市的议案》、**2022年第四次临时股东大会审议通过的《关于调整公司申请公开发行股票并在北京证券交易所上市方案的议案》**，发行人已就拟向不特定合格投资者公开发行股票的种类、数额、价格、发行对象等作出决议，符合《公司法》第一百三十三条的规定。

3、发行人本次公开发行股票，符合法律、行政法规规定的条件，并将依法报经中国证监会注册，符合《证券法》第九条的规定。

4、发行人本次公开发行股票，已聘请保荐机构；同时，保荐机构遵守业务规则和行业规范，诚实守信，勤勉尽责，对发行人的申请文件和信息披露资料进行审慎核查，督导发行人规范运作，符合《证券法》第十条的规定。

5、发行人具备健全且运行良好的组织机构；具有持续经营能力；最近三年财务会计报告被出具标准无保留意见审计报告；发行人及其控股股东、实际控制人最近三年不存在贪污、贿赂、侵占财产、挪用财产或者破坏社会主义市场经济秩序的刑事犯罪，符合《证券法》第十二条的规定。

6、发行人本次公开发行股票，报送以下文件：公司营业执照、公司章程、股东大会决议、招股说明书及其他公开发行募集文件、财务会计报告、发行保荐书等，符合《证券法》第十三条的规定。

7、发行人本次公开发行股票募集的资金，将按照招股说明书约定的用途使用；同时，发行人无擅自改变公开发行股票募集资金用途且未作纠正，或者未经股东大会认可的情形，符合《证券法》第十四条的规定。

8、发行人本次公开发行股票在提交申请文件后，将按规定预先披露有关申请文件，符合《证券法》第二十条的规定。

9、发行人本次公开发行股票的申请经注册后，发行人将依照法律、行政法规的规定，在本次公开发行股票前公告公开发行募集文件，并将该文件置备于指定场所供公众查阅。

发行人本次公开发行股票的信息依法公开前，任何知情人未公开或者泄露该信息。发行人不在公告本次公开发行股票募集文件前发行，符合《证券法》第二十三条的规定。

10、发行人本次公开发行股票，与保荐机构签订承销协议，承销期限最长不超过九十日，符合《证券法》第二十六条、第三十一条的规定。

11、发行人本次公开发行股票，依法自主选择承销机构，符合《证券法》第二十七条的规定。

12、发行人本次公开发行股票发行采取溢价发行，其发行价格由发行人与承销的证券公司协商确定，符合《证券法》第三十二条的规定。

13、发行人本次公开发行股票的承销期限届满，发行人将在规定的期限内将股票发行情况报相关部门备案，符合《证券法》第三十四条的规定。

三、本次证券发行符合《北交所公开发行注册办法》规定的发行条件

1、发行人于 2017 年 11 月 21 日在全国股转系统挂牌，于 2020 年 5 月 22 日调到创新层，截至目前已经挂牌满 12 个月，符合《北交所公开发行注册办法》第九条的规定。

2、保荐机构查阅了发行人的公司治理制度文件、公司组织架构图、报告期的三会召开文件、近三年的审计报告、取得公司的工商、税务等政府的无违规证明等。

经核查，发行人具备健全且运行良好的组织机构；具有持续经营能力，财务状况良好；最近三年财务会计报告无虚假记载，被出具标准无保留意见审计报告；依法规范经营，符合《北交所公开发行注册办法》第十条的规定。

3、保荐机构查询“信用中国”网站、中国裁判文书网、最高人民法院失信被执行人信息查询平台等；取得发行人工商、税务等政府主管部门出具的无违规证明、取得控股股东、实际控制人无犯罪记录证明等。

经核查，发行人及其控股股东、实际控制人不存在下列情形，符合《北交所公开发行注册办法》第十一条的规定：

(1) 最近三年内存在贪污、贿赂、侵占财产、挪用财产或者破坏社会主义市场经济秩序的刑事犯罪；

(2) 最近三年内存在欺诈发行、重大信息披露违法或者其他涉及国家安全、公共安全、生态安全、生产安全、公众健康安全等领域的重大违法行为；

(3) 最近一年内受到中国证监会行政处罚。

四、本次证券发行符合《股票上市规则》规定的发行上市条件

1、发行人于 2017 年 11 月 21 日起在全国股转系统挂牌，截至目前，发行人在全国股转系统的所属挂牌层级为创新层，符合《北交所公开发行注册办法》第九条的规定；发行人符合《北交所公开发行注册办法》规定的发行条件，具体详见本发行保荐书“第三节 对本次证券发行的保荐意见”之“三、本次证券发行

符合《北交所公开发行注册办法》规定的发行条件”。发行人符合《股票上市规则》第 2.1.2 条第一款第（一）（二）项的规定。

2、根据《审计报告》，截至 2021 年 12 月 31 日，发行人归属于公司股东的净资产为 17,586.25 万元，不低于 5,000 万元，符合《股票上市规则》第 2.1.2 条第一款第（三）项的规定。

3、根据发行人 2022 年第二次临时股东大会决议，发行人本次拟公开发行的股份数量不少于 100 万股，发行对象预计不少于 100 人，符合《股票上市规则》第 2.1.2 条第一款第（四）项的规定。

4、根据发行人现行有效的营业执照、《公司章程》以及发行人自设立以来历次股本变动的验资报告，发行人本次发行上市前股本总额为 4,370 万股；根据发行人 2022 年第二次临时股东大会决议，发行人本次公开发行股票数量不低于 1,457 万股（未考虑超额配售选择权的情况下），每股面值为人民币 1.00 元，本次发行完成后，发行人股本总额不低于 5,827 万股，公司股本总额不少于 3,000 万元，符合《股票上市规则》第 2.1.2 条第一款第（五）项的规定。

5、根据发行人 2022 年第二次临时股东大会决议，发行人拟向社会公众公开发行股票不低于 1,457 万股且不超过 1,630 万股（未考虑超额配售选择权的情况下），不超过 1,874.5 万股（全额行使本次股票发行的超额配售选择权的情况下）。本次发行完成后，发行人股东人数预计不少于 200 人，发行人公开发行的股份数将不少于本次发行后发行人股份总数的 25%，符合《股票上市规则》第 2.1.2 条第一款第（六）项的规定。

6、根据发行人股票在全国股转系统交易情况、同行业公司的市盈率情况，发行人预计市值不低于 2 亿元；发行人 2020 年度、2021 年度净利润（依扣除非经常性损益后孰低原则计算）分别为 4,050.55 万元、3,543.49 万元，最近两年净利润不低于 1,500 万元；发行人 2020 年度、2021 年度的加权平均净资产收益率（依扣除非经常性损益后孰低原则计算）分别为 30.87%、21.72%，最近两年加权平均净资产收益率平均不低于 8%，符合《股票上市规则》2.1.3 条规定的市值及财务指标和第 2.1.2 条第一款第（七）项的规定。

7、根据有关部门出具的书面证明文件、发行人及其控股股东、实际控制人、

董事、监事、高级管理人员出具的书面承诺，发行人及其相关主体不存在以下情况，符合《股票上市规则》第 2.1.4 条规定：

（1）最近 36 个月内，发行人及其控股股东、实际控制人，存在贪污、贿赂、侵占财产、挪用财产或者破坏社会主义市场经济秩序的刑事犯罪，存在欺诈发行、重大信息披露违法或者其他涉及国家安全、公共安全、生态安全、生产安全、公众健康安全等领域的重大违法行为；

（2）最近 12 个月内，发行人及其控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员受到中国证监会及其派出机构行政处罚，或因证券市场违法违规行为受到全国中小企业股份转让系统有限责任公司、证券交易所等自律监管机构公开谴责；

（3）发行人及其控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会及其派出机构立案调查，尚未有明确结论意见；

（4）发行人及其控股股东、实际控制人被列入失信被执行人名单且情形尚未消除；

（5）最近 36 个月内，未按照《证券法》和中国证监会的相关规定在每个会计年度结束之日起 4 个月内编制并披露年度报告，或者未在每个会计年度的上半年结束之日起 2 个月内编制并披露中期报告；

（6）中国证监会和北交所规定的，对发行人经营稳定性、直接面向市场独立持续经营的能力具有重大不利影响，或者存在发行人利益受到损害等其他情形。

8、发行人不存在表决权差异安排，符合《股票上市规则》第 2.1.5 条规定。

综上所述，发行人符合《公司法》《证券法》《北交所公开发行注册办法》《股票上市规则》等法律法规规定的向不特定合格投资者公开发行股票的各项条件。

五、关于有偿聘请第三方机构和个人等相关行为的核查

根据《关于加强证券公司在投资银行类业务中聘请第三方等廉洁从业风险防控的意见》（证监会公告【2018】22 号）等规定，保荐机构就佳合科技本次公开

发行股票并在北交所上市中在依法需聘请的证券服务机构之外，是否聘请第三方及相关聘请行为的合法合规性进行了核查，核查结果如下：

1、佳合科技本次公开发行股票中，保荐机构未直接或间接有偿聘请其他第三方机构或个人，不存在未披露的聘请第三方机构或个人行为，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》（证监会公告【2018】22号）的相关规定。

2、本次发行中，发行人分别聘请了东吴证券、国浩律师（上海）事务所、中汇会计师事务所（特殊普通合伙）作为本项目的保荐机构、律师事务所、会计师事务所。上述中介机构均为本项目依法需要聘请的证券服务机构。发行人已与上述中介机构签订了有偿聘请协议，上述中介机构根据相关规定，对本次发行出具了专业意见或报告，本次聘请行为合法合规。

3、除上述聘请行为外，发行人存在直接或间接有偿聘请其他第三方的行为，具体为：

（1）发行人聘请中盛评估咨询有限公司对历史沿革所涉及的土地使用权进行追溯性评估；

（2）发行人聘请广德经纬咨询科技有限公司为发行人募集资金投资项目的可行性研究报告提供咨询服务；

（3）发行人聘请北京荣大科技股份有限公司提供咨询服务。

（4）发行人聘请 CÔNG TY LUẬT TNHH TINH TẾ 作为本项目越南参股公司的法律顾问；

（5）发行人聘请深圳市九富投资顾问有限公司提供财经公关顾问服务。

发行人在本次发行过程中有偿聘请其他第三方的行为是业务需要，具有必要性。发行人已履行了公司内部决策程序，交易双方均不存在关联关系，合同约定的服务内容不涉及违法违规事项，交易价格系双方基于市场价格友好协商确定，资金来源为公司自有资金支付，聘请行为合法合规，符合《关于加强证券公司在投资银行类业务中聘请第三方等廉洁从业风险防控的意见》（证监会公告【2018】22号）的相关规定。

六、填补摊薄即期回报事项的核查意见

针对公司向不特定合格投资者公开发行股票并在北交所上市可能使公司的即期回报被摊薄的情况，公司、公司控股股东、实际控制人、公司董事、高级管理人员出具了相关承诺，符合相关要求。

七、审计截止日后发行人经营状况的核查

保荐机构关注了发行人审计截止日后主要经营状况是否发生重大变化。经核查，截至本发行保荐书出具日，发行人的经营模式、主要客户及供应商的构成未发生重大变化。

八、发行人存在的主要风险

（一）市场风险

1、宏观经济波动风险

公司所处行业与宏观经济发展周期有着一定的相关性，受国家宏观经济环境和总体发展速度等因素的影响。国家宏观经济调控政策调整带来的宏观经济周期波动及国际经济形势可能影响公司的业务开展，对公司的主营业务造成一定的影响，若宏观经济形势恶化，公司存在产品销量进一步下滑的风险。

2、市场竞争加剧导致业绩下滑风险

我国包装行业分散，市场集中度较低，竞争激烈，总体呈现出研发能力不强、规模经济不足、转型速度缓慢等特点。

同时，瓦楞包装产品单价较低，对运输成本敏感性较强，存在销售半径。公司目前生产基地在昆山和常熟，主要客户在华东地区，客户覆盖范围相对较小，公司面临市场区域内原有竞争对手及新进入者的竞争，使得未来公司可能面临经营业绩下滑的风险。

3、销售区域集中的风险

纸制印刷包装行业由于产品单价较低，远距离运输将导致产品运输成本大幅上升而失去市场竞争力，使得公司产品销售存在明显的经济运输半径，公司

能覆盖的市场范围有一定的局限性，公司的客户主要集中在江苏、浙江、安徽等华东地区。

报告期内，华东地区占公司主营业务内销收入分别为 93.78%、91.72%、93.66%及 94.10%，存在销售区域集中的风险。

4、市场开拓不及预期风险

若下游行业出现不利变化、客户经营环境发生改变，公司存在市场开拓不及预期、市场份额被抢占、经营业绩下滑的风险。

（二）经营风险

1、原材料价格波动风险

公司的主要原材料的采购价格与原纸市场存在强相关性：从 2019 年开始，原纸的价格有所下滑，2020 年度整体波动较大，具体呈现为其上半年下降态势明显，下半年开始逐步攀升，整体来看全年平均价格较 2019 年调整不明显。2021 年，全球原材料市场价格普遍上涨，原纸的价格相比 2020 年有较大的涨幅。2022 年 1-6 月，原纸市场价格有所下滑。

未来如果原纸市场价格持续大幅波动，一方面对公司成本管理提出了较高要求，另一方面，若公司产品销售价格与原材料价格变动幅度、变动方向不能同步，在其他因素不变的情况下，将导致公司毛利率发生变动，影响公司经营业绩的稳定性。

2、人力资源风险

公司参与激烈的国际国内市场竞争，未来企业之间的竞争将更多地体现为管理及技术层面的竞争，而掌握管理及技术能力的人才是未来企业的核心资产。随着公司的快速发展，人才需求量将大幅增加，人才瓶颈将成为提升市场竞争力的重要障碍之一。

3、公司快速成长导致的管理风险

报告期内发行人快速发展，公司营业收入逐年增长。目前，公司已在昆山、常熟拥有 2 家已投产的综合包装工厂。随着公司业务的拓展和规模的扩张，尤其

是本次募集资金投资项目实施后，公司将面临着管理模式、人才储备、市场开拓以及跨区域经营引起的企业文化融合等方面的挑战。

如果公司管理水平、人才储备不能适应公司规模迅速扩张的需要，组织模式和管理制度未能随着公司规模的扩大而及时调整和完善，将可能削弱公司的市场竞争力。

4、质量控制风险

由于客户的产品在不断更新换代，对于包装质量要求逐步提高，如果发行人的印刷包装技术水平不能及时适应客户的要求而出现产品质量问题，或者发行人在快速发展过程中因管理不善而出现产品质量纠纷或延迟交付的情形，均可能会受到下游客户的索赔，将对公司的生产经营和市场声誉造成损害，公司的经营业绩也将受到不利影响。

5、新冠肺炎疫情风险

2022年4月，由于昆山新冠疫情，发行人停工停产，于2022年5月初有序逐步恢复正常生产。2022年1-9月，公司营业收入为24,031.97万元，较上年同期下降18.07%；扣除非经常性损益后的归属于母公司股东的净利润为2,140.67万元，较上年同期下降23.38%，主要系受宏观经济波动、江浙沪周边新冠肺炎疫情反复因素影响，业绩有所下降。公司的各项生产经营已基本恢复，目前公司的生产经营能够满足订单交付计划要求，公司日常订单或重大合同的履行不存在严重障碍，但国际疫情形势依然严峻，国内面临疫情反复及输入风险，如国内疫情再次爆发或者全球的疫情短期内无法得到有效控制，则可能导致的开工延期、交通受限等情形，会对公司的生产和销售带来不利影响，导致产品销量进一步下滑，进而影响公司的盈利能力。

6、经营场所房屋租赁风险

控股子公司常熟佳合租赁房产租期临近届满且常熟佳合租赁房产未履行房产租赁备案程序。若后续无法续租使用，将导致公司生产经营场所搬迁，可能对公司的生产经营稳定性造成一定的不利影响。

7、外协供应商搬迁风险

报告期内，公司存在将部分产品工序委外加工生产，公司外协加工项目主要为印刷后道工序如覆膜、裱纸、模切、贴合等。报告期内，公司的外协加工费分别为 774.23 万元、1,606.76 万元、1,369.38 万元和 573.00 万元，占主营业务成本的比例分别为 3.41%、5.38%、4.31%和 4.06%。

如果外协供应商因违反环境保护相关法律法规而受到主管部门的行政处罚，未来可能存在被要求搬迁或无法继续使用该厂房的风险，可能对公司造成一定的影响。

（三）财务风险

1、毛利率下滑风险

报告期内，公司毛利率分别为 24.76%、21.72%、18.12%及 **17.33%**，呈下降趋势。随着未来行业竞争加剧、技术变革加快，客户要求提升等，如公司不能适应市场变化，无法采取有效手段降低产品成本或提高产品附加值，则将面临产品毛利率下滑的风险。

2、应收账款较大风险

报告期内，公司应收账款余额分别为 9,020.82 万元、13,211.26 万元、12,065.06 万元及 **12,381.03 万元**，占营业收入的比例分别为 29.67%、34.46%、30.93%及 **71.99%**。随着公司业务快速增长，应收账款规模相应扩大，虽然公司应收账款回款率较高，但如果部分应收账款不能按约定期限及时回款，将对公司资金周转和生产经营产生不利影响。

3、税收优惠风险

昆山佳合目前为高新技术企业，于 2020 年 12 月通过复审，享受 15%的企业所得税率。根据有关规定，高新技术企业满 3 年后需重新认定，如果昆山佳合未来不能通过高新技术企业的重新认定，将不再享受相关税收优惠，将按 25%的税率缴纳企业所得税。

（四）法律风险及公司治理风险

1、部分员工未缴纳社会保险、住房公积金的风险

报告期内，公司按照国家劳动和社会保障法律、法规及所在地相关政策的规定，为员工办理了社保和住房公积金。因自愿放弃或试用期尚未办理缴纳手续等原因，公司存在部分员工未缴纳社保和住房公积金的情况。公司虽未因社保及住房公积金欠缴问题受到相关主管部门的行政处罚，但仍存在未来补缴社保及住房公积金或被主管机关追责的风险。

2、实际控制人不当控制的风险

截至本发行保荐书签署日，董洪江、陈玉传、张毅、段晓勇四人合计直接持有公司股份为 38,666,000 股，占发行人总股本的 88.48%；董洪江担任执行事务合伙人的宏佳共创持有公司股份为 2,800,000 股，占发行人总股本的 6.41%；陈玉传担任执行事务合伙人的佳运源持有公司股份为 2,100,000 股，占发行人总股本的 4.81%。上述四人已签署一致行动协议，合计控制公司 99.69%的股份表决权。如果公司实际控制人通过行使表决权等方式，对公司经营及财务决策、重大人事任免和利润分配等方面进行不当控制，则公司正常运营可能产生风险。

（五）发行失败风险

如果公司本次公开发行股票顺利通过北京证券交易所审核并获得中国证监会注册，将启动后续发行工作。公司目前股东人数较少、公众股东持股比例较低，本次发行的发行结果会受到届时市场环境、投资者偏好、价值判断、市场供需等多方面因素的影响，如果公司本次公开发行的结果存在发行股份数量、发行对象人数、发行后股东人数、公众股东持股比例等不符合进入北交所上市条件或者北交所规定的其他情形，则可能导致本次发行失败。

（六）其他风险

1、股票价格可能发生较大波动的风险

本次公开发行股票并在北交所上市后，除受公司生产经营和财务状况影响外，公司的股票价格还将受到国内外宏观经济形势、行业状况、资本市场走势、市场心理和各类重大突发事件等多方面因素的影响。投资者在考虑投资公司股票时，应预计到前述各类因素可能带来的投资风险，并作出审慎判断。

2、环境保护风险

公司属于制造业企业，生产过程中通常会产生一定量废水、废气及废渣，若得不到有效的处理，将会对环境造成污染。为了确保安全经营及符合环保治理要求，公司严格按照国家环保法律法规的要求，对污染废弃物进行环保处理。随着我国经济增长方式的转变以及环境保护重要性凸显，国家对包括造纸和纸制品业在内的整个制造行业的环保要求日益严格，并加大了处罚力度。一方面，如果政府出台了更为严格的环保标准和规范，则公司存在需要追加环保投入，从而导致生产经营成本提高，影响未来收益水平的风险。另一方面，随着公司生产规模的扩大，废水、废气、废渣的排放量可能会相应增加。如公司的环保治理、“三废”排放不能满足监管要求，则存在受到罚款、停限产等监管措施的可能，从而对公司的生产经营造成不利影响。

3、消防安全风险

公司生产瓦楞包装产品，原材料主要为易燃性较强的纸张产品，生产工序主要为原纸加工成瓦楞纸板、印刷及后道工序，其中原材料、在成品、产成品均为纸制品，属于易燃物品。如果发生火灾将给公司造成人员、财产上的损害，将对公司的正常生产经营造成重大影响。

4、仓储风险

公司存货主要为原纸、纸板和纸箱，存货储存对仓库要求较高，为不影响原材料性能，保证储备的原材料能正常投入生产，需要仓储环境能够抵御暴风暴雨等自然灾害的侵害。公司仓库所在地均为江浙地区，该区域雨季较多，存在由于暴雨影响导致原材料质量受损进而不能正常完成生产及产成品不能满足客户需求的风险。

5、募投项目不能按计划实施、新增产能难以消化及不能达到预期收益的风险

本次募投项目的选择及募集资金的具体使用计划是在充分考虑公司发展战略、市场竞争环境、行业发展趋势及公司实际发展状况等因素下制定的，募投项目的顺利实施将有助于公司提高市场占有率、增强盈利能力、提升核心竞争力。虽然公司对本次募投项目均进行了审慎的可行性论证和充分的市场调查，但是如果因行业政策调整、市场环境发生变化、项目建设过程中管理不善等原因，可能

导致募投项目不能按计划实施或预计收益无法实现，存在新增产能难以消化的风险，对公司的经营发展及持续盈利能力造成不利影响。

6、财务内控不规范的风险

报告期内，发行人存在转贷、不规范使用票据的财务不规范情况，截止本发行保荐书签署之日，发行人已完成整改。但如果未来发行人不严格遵守相关制度和承诺，仍存在再次发生财务不规范行为的风险。

九、发行人发展前景及创新发展能力评价

（一）发行人所处行业前景广阔

由于具备保护商品、便于流通、方便消费、促进销售和提升附加值等多重功能，包装产品在现代社会得到越来越广泛的应用，已成为商品流通中不可或缺的组成部分。

随着我国包装行业的快速发展，印刷包装行业已经成为国民经济重要基础产业及支柱产业之一。随着我国对印刷包装行业发展重要性的认识不断提高，相关政策陆续出台，印刷包装行业的地位进一步提升。各项支持性产业政策不仅为我国包装产业的发展指明了发展思路和方向，也为我国包装工业向绿色、可循环方向发展创造了优越的政策环境。纸质包装对其他材质包装、尤其是塑料包装的替代效应也符合政策方向。绿水青山就是金山银山，国家对于环保的重视，未来纸包装对于塑料包装的替代也将更加深入，市场空间更为广阔。

（二）发行人主营业务情况

公司的主营业务为纸质包装与展示产品的研发、设计、生产和销售，为客户提供全方位的包装与展示解决方案，公司可根据客户的需求量身定制、设计综合包装方案，提供精细化服务。

报告期内公司主营业务的收入构成如下：

单位：万元

项目	2022年1-6月		2021年度		2020年度		2019年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
彩印产品	9,137.55	54.09	19,695.80	51.52%	20,392.49	53.91%	15,535.15	51.75%

水印产品	6,740.63	39.90	16,298.96	42.63%	14,901.87	39.39%	12,285.64	40.93%
纸板产品	1,016.50	6.02	2,235.38	5.85%	2,532.62	6.70%	2,198.97	7.32%
合计	16,894.67	100.00	38,230.14	100.00%	37,826.98	100.00%	30,019.76	100.00%

报告期内，公司收入主要来源于彩印产品和水印产品的销售，报告期内上述产品销售收入合计占主营业务收入的比重分别达到 92.68%、93.30%、94.15% 及 93.98%。

（三）发行人的创新发展能力

公司属于区域性竞争力较强的纸包装企业，2016 年获得“昆山市科技研发机构”称号，2018 年被认定为昆山市企业技术中心，2020 年被认定为苏州市企业技术中心，2017 年 12 月被认定为高新技术企业并于 2020 年 12 月通过复审，2022 年被认定为昆山市创新型中小企业，已经通过 GMI 认证、G7 认证、ISTA 实验室认证、FSC 认证、ISO9001、ISO14001、ISO45001 管理体系认证，形成了质量控制的闭环模式。公司的结构性能测试实验室是 ISTA 测试机构成员之一，在结构设计过程中对震动、跌落、夹抱、整箱抗压等运输性能进行测试。另外，截至本发行保荐书签署日，公司拥有 30 项实用新型专利，均系原始取得，4 项计算机软件著作权。公司将在印刷包装产品应用领域不断研发和创新，以满足客户对瓦楞包装产品的技术性、功能性要求。

公司业务链涵盖包装设计、新产品研发、包装方案优化、包装工艺设定、包装印刷生产、供应链优化、产品配送、客户端包装方案的解决等各个环节。发行人已进入大型卖场、零售公司如家得宝（HOME DEPOT）、塔吉特（TARGET）、沃尔玛（Walmart）、劳氏（Lowe's）、百思买（Bestbuy）、麦德龙（METRO）、德国奇堡（Tchibo）等多个行业的国内外知名客户的供应链，建立了长期稳定的合作关系，客户认可度高。

经过多年的发展和不断的技术创新，公司业务规模持续增长，整体经营得到提高，公司已发展成为具有一定规模的瓦楞纸包装印刷企业，竞争优势明显。未来凭借市场的开拓，生产和服务能力的进一步增强，公司将有更强大的能力为客户提供优质的产品和周到的服务，公司的市场竞争地位将得到进一步提升。

十、保荐机构对本次证券发行的保荐结论

东吴证券作为发行人聘请的保荐机构和主承销商，本着诚实守信、勤勉尽责的原则，对发行人进行了深入细致的尽职调查。

保荐机构认为，发行人本次申请公开发行股票符合《公司法》《证券法》《北交所公开发行股票注册办法》等的相关规定；募集资金投向符合国家产业政策要求，具有良好的发展前景；本次发行申请文件所述内容真实、准确、完整，对重大事实的披露不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

保荐机构认为，发行人本次公开发行股票符合国家有关法律、法规的规定，特保荐其申请公开发行股票并在北交所上市。

（以下无正文）

(本页无正文,为《东吴证券股份有限公司关于昆山佳合纸制品科技股份有限公司向不特定合格投资者公开发行股票并在北京证券交易所上市之发行保荐书》之签章页)

项目协办人: 陶磊
陶磊

保荐代表人: 曹宇 赵昕
曹宇 赵昕

保荐业务部门负责人: 杨伟
杨伟

内核负责人: 杨淮
杨淮

保荐业务负责人: 杨伟
杨伟

总裁: 薛臻
薛臻

法定代表人、董事长: 范力
范力



东吴证券股份有限公司关于昆山佳合纸制品科技股份有限公司
向不特定合格投资者公开发行股票并在北京证券交易所上市的
保荐代表人专项授权书

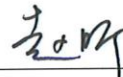
中国证券监督管理委员会：

根据贵会《证券发行上市保荐业务管理办法》及有关文件要求，我公司现指定曹宇、赵昕为昆山佳合纸制品科技股份有限公司向不特定合格投资者公开发行股票并在北京证券交易所上市的保荐代表人，授权其具体负责本次公开发行、上市及持续督导等保荐工作。

保荐代表人签名：



曹宇



赵昕

法定代表人、董事长：



范力



东吴证券股份有限公司
2022年11月25日

东吴证券股份有限公司关于保荐代表人申报的在审企业情况及 承诺事项的说明

东吴证券股份有限公司就担任昆山佳合纸制品科技股份有限公司向不特定合格投资者公开发行股票并在北京证券交易所上市项目的保荐代表人曹宇、赵昕的相关情况作出如下说明：

保荐代表人	注册时间	在审企业情况 (不含本项目)	承诺事项	是/ 否	备注 (如“是”)
曹宇	2021-11-15	主板（含中小企业板）0家	最近3年内是否有过违规记录，包括被中国证监会采取过监管措施、受到过证券交易所公开谴责或中国证券业协会自律处分	否	
		创业板0家	最近3年内是否曾担任过已完成的首发、再融资项目签字保荐代表人	否	
赵昕	2019-7-25	主板（含中小企业板）0家	最近3年内是否有过违规记录，包括被中国证监会采取过监管措施、受到过证券交易所公开谴责或中国证券业协会自律处分	否	
		创业板0家	最近3年内是否曾担任过已完成的首发、再融资项目签字保荐代表人	是	担任红塔证券（601236.SH）2021年配股公开发行证券项目签字保荐代表人

（以下无正文）

（本页无正文，为《东吴证券股份有限公司关于保荐代表人申报的在审企业情况及承诺事项的说明》之签章页）

保荐代表人签名：


曹 宇


赵 昕

公司法定代表人、董事长：


范 力

