

中泰证券股份有限公司

关于

**烟台民士达特种纸业股份有限公司
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（主承销商）



中泰证券股份有限公司
ZHONGTAI SECURITIES CO.,LTD.

（济南市市中区经七路 86 号）

二零二三年三月

**中泰证券股份有限公司关于
烟台民士达特种纸业股份有限公司
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**

北京证券交易所：

中泰证券股份有限公司（以下简称“中泰证券”或“保荐机构”）接受烟台民士达特种纸业股份有限公司（以下简称“民士达”、“发行人”或“公司”）的委托，担任民士达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（以下简称“本次证券发行”或“本次发行”）的保荐机构，为本次发行出具发行保荐书。

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》”）、中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）《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》（以下简称“《注册办法》”）、《北京证券交易所股票上市规则（试行）》（以下简称“《北交所上市规则》”）及其他法律、法规、规范性文件的规定，《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第47号—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申请文件》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”）、北京证券交易所（以下简称“北交所”）的有关规定，中泰证券及指定的保荐代表人诚实守信，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发行保荐书，并保证所出具文件的真实性、准确性和完整性。

（本发行保荐书中如无特别说明，相关用语具有与《烟台民士达特种纸业股份有限公司招股说明书（申报稿）》中相同的含义）

目录

第一节 本次证券发行基本情况	4
一、本次证券发行保荐机构名称	4
二、保荐机构指定保荐代表人及保荐业务执业情况	4
三、保荐机构指定的项目协办人及其他项目人员	4
四、本次保荐的发行人情况	5
五、本次证券发行类型	6
六、本次证券发行方案	6
七、保荐机构与发行人的关联关系情况说明	6
八、保荐机构对本次证券发行上市的内部审核程序和内核意见	7
第二节 保荐机构承诺事项	10
第三节 保荐机构对本次证券发行的推荐意见	11
一、本次发行符合《公司法》、《证券法》规定的发行条件和程序	11
二、本次发行符合《注册办法》及中国证监会和北京证券交易所有关规定	12
三、发行人审计截止日后经营状况的核查结论	15
四、发行人存在的主要风险	16
五、发行人发展前景分析	19
六、关于发行人的创新发展能力的核查	20
七、关于发行人股东是否存在私募投资基金及该基金是否按规定履行备案程序的核查意见	23
八、关于有偿聘请第三方机构和个人等相关行为的核查	23
九、保荐机构对本次证券发行上市的保荐结论	24

第一节 本次证券发行基本情况

一、本次证券发行保荐机构名称

中泰证券股份有限公司（以下简称“中泰证券”或“本保荐机构”）

二、保荐机构指定保荐代表人及保荐业务执业情况

本保荐机构指定刘学亮、王作维承担民士达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。

刘学亮先生：本项目保荐代表人，中泰证券投资银行业务委员会成长企业融资部副总裁。2015年开始从事投资银行业务，曾主持或参与的项目有：邦德股份（838171.BJ）向不特定合格投资者公开发行股票并在北交所上市项目、利华益维远化学股份有限公司（600955）IPO项目、鲁西化工集团股份有限公司（000830）2020年非公开发行股票项目；瑞诚股份（838285）、海泰新光（836412）、海博科技（872905）、味正品康（872022）、美农生物（873489）等新三板挂牌项目。自从事保荐业务以来，无违法违规记录。

王作维先生：本项目保荐代表人，中泰证券投资银行业务委员会成长企业融资部副总经理。曾主持或参与的项目有：北方华创科技集团股份有限公司（002371.SZ）非公开发行股票项目、中国旅游集团中免股份有限公司（601888.SH）非公开发行股票项目、安徽国风塑业股份有限公司（000859.SZ）非公开发行股票项目、通鼎互联信息股份有限公司（002491.SZ）公开发行可转换公司债券项目、山西证券股份有限公司（002500.SZ）非公开发行股票项目、江苏南方卫材医药股份有限公司（603880.SH）首次公开发行股票并上市项目、海南葫芦娃药业股份有限公司（605199.SH）首次公开发行股票并上市项目、鲁西化工集团股份有限公司（000830）2020年度非公开发行股票项目等项目。最近三年，王作维不存在被中国证监会采取过监管措施、受到证券交易所公开谴责或中国证券业协会自律处分等情形。

三、保荐机构指定的项目协办人及其他项目人员

（一）项目协办人及其保荐业务执业情况

本保荐机构指定陈成为本次发行的项目协办人。

陈成先生：中泰证券股份有限公司投资银行业务委员会成长企业融资部高级副总裁，经济学学士。2012年加入中泰证券，曾参与烟台荣昌生物港股 IPO 项目、赛特电工超 200 人非上市公司挂牌、数十家新三板推荐挂牌项目，以及数十家新三板挂牌公司股票发行、收购、重大资产重组等业务。自从事保荐业务以来，无违法违规记录。

（二）本次证券发行项目组其他成员

本次证券发行项目组其他成员包括朱锋、李鑫、朱丛丛、闫伟、田文举、范丛杉、殷硕、宋明军、张斌。

四、本次保荐的发行人情况

公司名称	烟台民士达特种纸业股份有限公司
英文名称	YanTai Metastar Special Paper Co.,LTD.
证券简称	民士达
证券代码	833394
统一社会信用代码	913706006894842353
注册资本	10,600.00 万元
法定代表人	王志新
有限公司成立日期	-
股份公司成立日期	2009 年 5 月 26 日
公司住所	山东省烟台市经济技术开发区太原路 3 号
邮政编码	264006
公司电话	0535-6955622
公司传真	0535-6931150
公司网址	http://www.metastar.cn/
电子信箱	jucf@metastar.cn
负责信息披露和投资者关系部门	董事会秘书
负责人	鞠成峰
联系电话	0535-6955622
经营范围	芳纶纸及其衍生产品的制造、销售；货物和技术的进出口；以自有资金投资（未经金融监管部门批准，不得从事吸收存款、融资担保、代客理财等金融业务）。（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）

五、本次证券发行类型

烟台民士达特种纸业股份有限公司向不特定合格投资者公开发行人民币普通股股票。

六、本次证券发行方案

股票种类	境内人民币普通股股票
每股面值	1.00 元/股
发行股数	不超过 40,250,000 股（全额行使超额配售选择权的情况下）
发行后总股本	不超过 146,250,000 股（全额行使超额配售选择权的情况下）
发行方式	本次发行采用公司和主承销商自主协商直接定价、合格投资者网上竞价或网下询价等方式，或中国证监会认可的其他方式
发行对象	符合国家法律、法规及规范性文件规定的条件且开通北京证券交易所股票交易权限的合格投资者（国家法律、法规禁止购买者除外）
拟上市地点	北京证券交易所

七、保荐机构与发行人的关联关系情况说明

（一）保荐机构及其控股股东、实际控制人、重要关联方持有发行人或其控股股东、实际控制人、重要关联方股份的情况

截至本发行保荐书出具之日，本保荐机构持有发行人股份 10.00 万股，占本次发行前发行人总股本的比例为 0.09%。

截至本发行保荐书出具之日，除上述情况外，本保荐机构及其控股股东、实际控制人、重要关联方不存在持有发行人或其控股股东、实际控制人、重要关联方股份的情况。

（二）发行人或其控股股东、重要关联方持有保荐机构或其控股股东、实际控制人、重要关联方股份的情况

截至本发行保荐书出具之日，发行人或其控股股东、重要关联方不存在持有本保荐机构或其控股股东、实际控制人、重要关联方股份的情况。

（三）保荐机构的保荐代表人及其配偶，董事、监事、高级管理人员拥有发行人权益、在发行人任职等情况

截至本发行保荐书出具之日，本保荐机构的保荐代表人及其配偶，董事、监

事、高级管理人员不存在拥有发行人权益、在发行人处任职等情况。

（四）保荐机构的控股股东、实际控制人、重要关联方与发行人控股股东、实际控制人、重要关联方相互提供担保或者融资等情况

截至本发行保荐书出具之日，本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。

（五）保荐机构与发行人之间的其他关联关系

截至本发行保荐书出具之日，本保荐机构与发行人之间不存在其他关联关系。

八、保荐机构对本次证券发行上市的内部审核程序和内核意见

（一）内部审核程序

本保荐机构对发行人本次证券发行项目履行了以下内部审核程序：

1、本保荐机构在对发行人进行了初步尽职调查后召开了民士达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立项会议，并于 2022 年 6 月 17 日审核同意项目立项。

2、2022 年 7 月 11 日至 2022 年 8 月 4 日，投行委质控部人员审阅了本次发行的内核申请文件。项目组根据投行委质控部的审核意见对工作底稿、全套申报材料进行修改完善。2022 年 8 月 4 日，在审阅内核申请文件的基础上，投行委质控部人员出具了《烟台民士达特种纸业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工作底稿验收意见》（底稿验收股 2022 年 32 号）、《烟台民士达特种纸业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质量控制报告》（质控股 2022 年 32 号）并送达项目组。2022 年 8 月 4 日，投行委质控部将正式书面文件提交至证券发行审核部。

3、中泰证券证券发行审核部相关审核人员对本项目进行了审核。审核小组于 2022 年 8 月 4 日至 2022 年 8 月 11 日对发行人本次发行申请文件进行了书面

审查。经过审查，证券发行审核部于 2022 年 8 月 11 日出具《烟台民士达特种纸业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证券发行审核部审核意见》（证审【2022】193 号），并要求项目组修订和完善。

4、项目组根据证券发行审核部审核意见对全套申报材料进行修改完善。经内核负责人同意召集内核会议后，证券发行审核部组织召开内核会议，将全套申报材料在内核会议之前发送给内核小组成员。

5、2022 年 8 月 16 日，本保荐机构召开了内核会议。内核会议中，保荐代表人对履行保荐职责做出工作说明，陈述并回答内核小组成员提出的问题，项目组成员出席内核会议。

项目经内核小组成员充分讨论后，内核小组成员根据项目情况做出独立判断，采取记名书面表决的方式，对是否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申请发表意见。

证券发行审核部综合内核会议讨论的问题及参会内核小组成员的意见形成内核意见。项目组根据内核意见修改全套材料，并对相关问题做出书面说明，证券发行审核部审核后，将内核意见回复、修改后的材料等发送参会的内核委员确认。经内核委员确认，本保荐机构投资银行业务内核委员会同意项目组正式上报文件。

6、2022 年 11 月 15 日至 2022 年 11 月 20 日，投行委质控部组织人员对本次公开发行问询函回复以及更新后的相关申请文件等文件进行了审查。

2022 年 11 月 20 日至 2022 年 11 月 23 日，证券发行审核部对本次公开发行问询函回复以及更新后的相关申请文件等文件进行了审查。

7、2022 年 12 月 13 日至 2022 年 12 月 14 日，投行委质控部组织人员对本次公开发行第二轮问询函回复及财务数据更新后的相关申请文件等文件进行了审查。

2022 年 12 月 14 日至 2022 年 12 月 15 日，证券发行审核部对本次公开发行第二轮问询函回复及财务数据更新后的相关申请文件等文件进行了审查。

8、2023年1月6日至2023年1月12日，投行委质控部组织人员对本次公开发行第三轮问询函回复及相关申请文件等文件进行了审查。

2023年1月12日至2023年1月30日，证券发行审核部对本次公开发行第三轮问询函回复及相关申请文件等文件进行了审查。

9、2023年2月22日至2023年2月24日，投行委质控部组织人员对全面注册制实施后本次公开发行相关更新的申请文件进行了审查。

2023年2月24日至2023年2月26日，证券发行审核部对全面注册制实施后本次公开发行相关更新的申请文件进行了审查。

10、2023年3月9日至2023年3月15日，投行委质控部组织人员对本次公开发行更新2022年财务数据后的相关申请文件进行了审查。

2023年3月15日至2023年3月17日，证券发行审核部对本次公开发行更新2022年财务数据后的相关申请文件进行了审查。

（二）内核委员会意见

经全体参会内核委员投票表决，本保荐机构投资银行业务内核委员会同意将民士达本次发行申请文件上报北京证券交易所审核。

第二节 保荐机构承诺事项

一、中泰证券已按照法律、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，同意推荐民士达向不特定合格投资者公开发行股票并在北交所上市，并据此出具本发行保荐书。

二、通过尽职调查和对申请文件的审慎核查，中泰证券作出以下承诺：

1、有充分理由确信发行人符合法律法规及中国证监会有关证券发行上市的相关规定；

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本保荐机构的相关人员已勤勉尽责，对发行人申请文件和信息披露资料进行了尽职调查、审慎核查；

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

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本办法采取的监管措施；

9、中国证监会规定的其他事项。

第三节 保荐机构对本次证券发行的推荐意见

一、本次发行符合《公司法》、《证券法》规定的发行条件和程序

（一）本次发行符合《公司法》、《证券法》规定的发行程序

保荐机构对本次证券发行是否符合《公司法》、《证券法》规定的发行程序逐项进行了审慎核查，核查结论如下：

2022年6月24日，发行人召开第五届董事会第十二次会议，审议通过了《关于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方案的议案》、《关于公司向不特定合格投资者公开发行股票募集资金投资项目及使用可行性的议案》、《关于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前滚存利润分配方案的议案》、《关于提请股东大会授权董事会全权办理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有关事宜的议案》等与本次发行上市有关的议案。

2022年7月12日，发行人召开2022年第四次临时股东大会，审议通过了上述与本次发行上市有关的相关议案，并授权董事会办理本次发行相关事宜。

2022年12月15日，公司召开第五届董事会第十七次会议，审议通过了《关于调整公司申请公开发行股票并在北交所上市的议案》和《关于调整公司向不特定合格投资者公开发行股票募集资金投资项目及使用可行性议案》等议案，对本次发行的发行底价和募集资金投资项目拟使用的募集资金金额进行了调整。由于董事会已经2022年第四次临时股东大会授权，因此相关上市议案无需股东大会审议。

保荐机构经过审慎核查，认为发行人董事会、股东大会就本次发行上市有关议案召集的会议及作出的决议，其决策程序及决议内容均符合《公司法》、《证券法》及《公司章程》的相关规定，合法、有效。发行人股东大会授权董事会办理有关本次发行上市具体事宜的授权程序合法、内容明确，合法、有效。

（二）本次证券发行符合《证券法》、《公司法》规定的相关条件

保荐机构对本次证券发行是否符合《证券法》规定的发行条件逐项进行了审慎核查，核查结论如下：

1、发行人本次拟向社会公众公开发行的股份均为人民币普通股股票(A股)，每股面值人民币1.00元；本次发行为同一种类股票，每股发行条件和价格相同，同种类的每一股份具有同等权利，符合《公司法》第一百二十六条的规定。

2、根据发行人提供的组织结构图、发行人书面确认并经核查，发行人设置了股东大会、董事会、监事会等决策与监督机构，聘请了总经理、财务负责人和董事会秘书等高级管理人员，并设置了销售部、技术研发部、财务部等职能部门，且各职能机构和部门均有明确的职责分工。发行人具备健全且运行良好的组织机构，符合《注册办法》第十条第（一）项的规定。

3、根据符合《证券法》规定的信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）分别对发行人**2022年度**、2021年度、2020年度财务报告审计出具的“**XYZH/2023BJAA5B0008**号”、“**XYZH/2022BJAA50108**号”、“**XYZH/2021BJAA50246**号”《审计报告》，发行人最近三年连续盈利，具有持续经营能力，符合《证券法》第十二条第一款第（二）项的规定。

4、经核查，发行人最近三年财务会计报告由信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）出具了标准无保留意见审计报告，符合《证券法》第十二条第一款第（三）项的规定。

5、根据发行人及其控股股东书面确认，并经查询中国裁判文书网、信用中国等网站公示信息，发行人及其控股股东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》第十二条第一款第（四）项的规定。

二、本次发行符合《注册办法》及中国证监会和北京证券交易所有关规定

（一）本次发行符合《注册办法》有关规定

1、发行人于2015年9月9日经全国中小企业股份转让系统有限责任公司（以

下简称“全国股转公司”)批准,发行人股票在全国中小企业股份转让系统挂牌,证券代码为 833394。目前,发行人股票在创新层挂牌,符合《注册办法》第九条的规定;

2、根据发行人提供的组织结构图、发行人书面确认并经核查,发行人在其内部设置了股东大会、董事会、监事会等决策与监督机构,聘请了总经理、财务负责人和董事会秘书等高级管理人员,并设置了销售部、技术研发部、财务部等职能部门,且各职能机构和部门均有明确的职责分工。发行人具备健全且运行良好的组织机构,符合《注册办法》第十条第(一)项的规定;

3、根据符合《证券法》规定的信永中和会计师事务所(特殊普通合伙)分别对发行人**2022年度**、2021年度、2020年度财务报告审计出具的“**XYZH/2023BJAA5B0008**号”、“**XYZH/2022BJAA50108**号”、“**XYZH/2021BJAA50246**号”《审计报告》,发行人最近三年连续盈利,具有持续经营能力,财务状况良好,符合《注册办法》第十条第(二)项的规定;

4、信永中和会计师事务所(特殊普通合伙)已对发行人最近三年的财务报表进行了审计,均出具了标准无保留意见的《审计报告》。根据《审计报告》,发行人财务报表在所有重大方面按照企业会计准则的有关规定编制,公允地反映了发行人**2022年12月31日**、2021年12月31日、2020年12月31日的财务状况以及**2022年度**、2021年度、2020年度的经营成果和现金流量,符合《注册办法》第十条第(三)项的规定;

5、根据相关政府主管部门出具的证明文件并经核查,发行人生产经营符合法律、行政法规的规定;发行人主营业务为芳纶纸及其衍生品的研发、生产和销售,符合国家产业政策,发行人符合《注册办法》第十条第(四)项的规定;

6、根据发行人及其控股股东书面确认,并经查询中国裁判文书网、信用中国、中国证监会等网站公示信息,最近三年内,发行人及其控股股东不存在贪污、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,不存在欺诈发行、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,不存在最近一年受到中国证监会行政处罚的情形,符合《注册办法》第十一条的规定。

（二）本次发行上市符合《北交所上市规则》规定的上市条件

1、经核查，发行人为在全国中小企业股份转让系统连续挂牌满 12 个月的新层挂牌公司，符合《北交所上市规则》第 2.1.2 条第一款第（一）项的规定。

2、如前所述，发行人本次发行上市符合《公司法》、《证券法》、《注册办法》规定的相关条件，符合《北交所上市规则》第 2.1.2 条第一款第（二）项的规定；

3、根据《审计报告》，发行人截至 **2022 年 12 月 31 日** 的净资产为 **31,070.08 万元**，不低于 5,000.00 万元，符合《北交所上市规则》第 2.1.2 条第一款第（三）项的规定；

4、根据发行人 2022 年第四次临时股东大会决议及《招股说明书（申报稿）》，发行人本次公开发行股票预计不少于 100.00 万股，发行对象预计不少于 100 人，符合《北交所上市规则》第 2.1.2 条第一款第（四）项的规定；

5、经核查，发行人本次发行前股本总额为 10,600.00 万元。发行人本次发行后股本总额不少于 3,000.00 万元，符合《北交所上市规则》第 2.1.2 条第一款第（五）项的规定；

6、根据发行人 2022 年第四次临时股东大会决议及《招股说明书（申报稿）》，预计发行后股东人数不少于 200 人，公众股东持股比例不低于公司股本总额的 25%，符合《北交所上市规则》第 2.1.2 条第一款第（六）项的规定；

7、根据发行人同行业公司的市盈率情况及发行人最近一次融资情况，预计发行人向不特定合格投资者公开发行后市值不低于 2 亿元；根据《审计报告》，发行人 2021 年度、**2022 年度** 归属于母公司股东扣除非经常性损益前后孰低的净利润分别为 2,703.05 万元、**4,818.42 万元**，2021 年度、**2022 年度** 归属于母公司所有者扣除非经常性损益前后孰低的加权平均净资产收益率分别为 9.96%、**15.82%**，符合《北交所上市规则》第 2.1.3 条第（一）项规定的市值和财务指标标准及第 2.1.2 条第（七）项的规定；

8、根据北京市中伦律师事务所出具的《法律意见书》、保荐机构的审慎核查以及相关政府部门出具的证明，发行人符合《北交所上市规则》第 2.1.4 条的规定，具体如下：

(1) 最近 36 个月内，发行人及其控股股东、实际控制人，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，不存在欺诈发行、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、高级管理人员不存在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股转公司、证券交易所等自律监管机构公开谴责的情形；

(3) 发行人及其控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员不存在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的情形；

(4) 发行人及其控股股东、实际控制人不存在被列入失信被执行人名单且情形尚未消除的情形；

(5) 不存在最近 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的情形；

(6) 不存在中国证监会和北京证券交易所规定的，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，或者发行人利益受到损害等其他情形。

综上所述，发行人具备《公司法》、《证券法》、《注册办法》及《北交所上市规则》规定的申请本次公开发行并上市的实质性条件。

三、发行人审计截止日后经营状况的核查结论

经核查，保荐机构认为：

公司财务报告审计截止日为 **2022 年 12 月 31 日**，财务报告审计截止日至本发行保荐书签署日之间，公司经营状况良好，公司主营业务、经营模式未发生重大变化，公司董事、监事、高级管理人员保持稳定，未出现对公司经营能力产生重大不利影响的事项，也未出现其他可能影响投资者判断的重大事项。

四、发行人存在的主要风险

（一）主要原材料价格上涨的风险

公司生产经营所需的主要原材料为短切纤维、沉析纤维等制纸级芳纶纤维，是直接材料成本的主要构成。报告期内，公司直接材料成本占主营业务成本的比例分别为 79.19%、80.63%及 **81.78%**，原材料的价格变动对公司营业成本的影响较大。

报告期内，公司主要原材料价格相对稳定，但若未来原材料价格大幅上涨，公司未能通过有效的措施合理控制生产成本或未能将原材料价格上涨的影响有效传导至下游客户，将会对公司产品毛利率及经营业绩产生不利影响。

（二）关联采购占比高暨供应商集中度高的风险

公司生产芳纶纸产品所用的主要原材料为短切纤维、沉析纤维等制纸级芳纶纤维，报告期内，公司自关联方采购的短切纤维、沉析纤维金额占公司采购总额的比例分别为 87.71%、81.02%及 **82.12%**，关联采购占比高暨供应商集中度高。

报告期内，公司关联采购占比较高的主要原因为制纸级芳纶纤维的全球供应商较少，且全球具备芳纶纤维生产能力的企业大多不对外销售制纸级芳纶纤维，尚未形成公开成熟的制纸级芳纶纤维供应市场；泰和新材作为国内芳纶纤维龙头企业，产能位于国内前列，产品质量及技术指标在国内处于领先水平，因此，公司主要原材料采购自泰和新材是公司生产经营的现实需要。自公司成立以来，公司与关联方保持着长期稳定的合作关系，关联方供货及时、质量稳定，关联采购价格依据对交易双方公平合理的原则确定，不存在显失公允的情形。

截至本发行保荐书签署之日，芳纶纸及上游制纸级芳纶纤维的市场参与者较少、制纸级芳纶纤维产能较为集中且无公开成熟市场的局面在短期内较难发生变化。未来，若出现公司关联方对公司主要原材料供应不足、供货不及时且公司无法从外部及时采购到满足生产所需原材料等情形，或者关联采购价格不公允等情形，则可能对公司生产经营产生不利影响。

此外，若公司未来的关联交易未能有效履行关联交易决策程序，将可能影响公司生产经营活动的正常进行。

（三）原材料供应主要采购自关联方且非关联方渠道供应有限的风险

截至本发行保荐书签署之日，公司生产芳纶纸产品的主要原材料制纸级芳纶纤维的供应商较少，原材料市场格局短期内较难发生变化。

报告期内，公司生产所需的制纸级芳纶纤维主要采购自控股股东泰和新材，非关联方渠道供应有限。虽然公司在业务、机构、资产、人员、财务等方面独立于泰和新材且泰和新材已出具关于规范关联交易等保持公司独立性的相关承诺，同时，报告期内公司不断开拓非关联方供货渠道，非关联方原料供应商的供货比例较期初有较为明显提升，但若未来泰和新材未遵守承诺约定事项向公司供应原材料，导致公司不能从关联方及时采购到充足的原材料或者关联交易价格不公允，将可能对公司的经营业绩产生不利影响。

（四）发行人未来可能存在的毛利率、盈利能力下滑风险

发行人所处芳纶纸制造领域，存在上游主要原材料制纸级芳纶纤维无公开成熟的市场供应、主要原材料采购自控股股东且该市场格局短期内难以发生根本性变化的情形，同时芳纶纸下游由美国杜邦公司占据主要市场份额，在芳纶纸产品价格制定方面有较高的话语权。

报告期内，发行人上游原材料供应充足、稳定、及时、价格合理、公允；芳纶纸产品销售价格、毛利率相对稳定，发行人产品产销量及经营业绩稳定增长。但不排除未来上下游市场可能出现重大不利变化，如未来上游主要供应商泰和新材可能利用控股股东地位、原材料市场的市场地位施加不利影响，导致发行人主要原材料供应不充足、不及时或者采购价格不公允、合理，进而发行人生产能力受到制约、生产成本大幅增加；或者受未来芳纶纸下游市场不景气、芳纶纸市场竞争激烈等因素影响，芳纶纸产品销售价格大幅下降，发行人不能通过有效的措施合理控制生产成本或者未能将相关影响通过产业链传导至上游供应商。如未来发生上述情形，将可能导致发行人产销量受到制约或者毛利率出现大幅下滑，进而对发行人盈利能力产生不利影响。

（五）新增产能消化及募投资项目收益不及预期风险

本次募投资项目将新增 1,500 吨/年的芳纶纸产能，公司现有募投资项目投产后，

公司主要产品产能将在现有基础上进一步提升。虽然公司本次募集资金投向可行性综合考虑了公司的发展战略、目前的市场环境及对未来市场需求趋势等因素，结合对国内外市场空间的合理分析和预测做出的审慎决策。但由于项目需要一定的建设周期，若因下游客户需求不及预期、行业竞争格局或技术路线发生重大不利变化、产业政策或市场环境发生变化、竞争加剧导致单价下行或销量不及预期等原因，可能导致新增产能难以消化、项目最终实现的投资效益与公司预估存在一定的差距，出现募投资项目新增产能未能及时消化导致募投资项目收益不及预期的风险。

（六）产品类别相对集中的风险

报告期各期，公司主要产品芳纶纸销售收入占营业收入的比例达 90%以上，是公司营业收入的主要来源，公司产品类别相对集中。

未来，若公司主要产品芳纶纸的生产、销售出现重大不利因素，且公司未能成功完成产品的多元化发展，可能对公司的经营业绩造成一定的不利影响。

（七）汇率变动的风险

报告期各期，公司境外销售收入占主营业务收入的比例分别为 33.28%、30.48%及 29.53%。公司境外销售主要以美元、欧元结算，如果未来人民币兑美元、欧元等外币汇率水平发生较大波动，将会在一定程度上影响经营业绩。

（八）技术迭代及产品开发风险

为紧跟市场需求特点，发行人需要不断研发新产品、升级现有产品，以满足客户需求。若未来公司的产品开发速度未能与市场需求相匹配，或研发路线判断失误导致产品不能紧跟行业主流，则公司将面临技术落后、产品开发能力不足导致核心竞争力削弱，进而面临被市场淘汰的风险。

（九）核心管理人员及核心技术人员流失的风险

长期稳定的管理团队及技术团队是公司快速发展和战略目标有效执行的人才基础与保障，能否持续保持高素质的核心管理人员及技术团队的稳定性，对于公司的可持续发展至关重要。若未来公司不能保持对核心管理人员及核心技术人

员的持续培养、引进、使用，则有可能面临核心管理人员、核心技术人员流失的风险，进而影响公司整体发展战略的实施以及公司的整体利益。

（十）因非公众股东股权集中度较高可能导致的稳定股价措施不及预期风险

针对本次公开发行，公司制定了《关于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后三年内稳定股价预案》：当公司股票收盘价触发稳定股价措施的启动条件时，公司将视股票市场情况以及公司实际情况，按如下优先顺序采取部分或全部股价稳定措施，直至触发稳定股价措施的条件消除：（1）控股股东增持股票；（2）公司董事（不含独立董事，下同）、高级管理人员增持股票；（3）公司回购股票。

本次发行前，公司非公众股东（包括控股股东、公司董事及高级管理人员）合计持股比例为 98.06%。根据公司发行方案及《上市规则》对“上市后的公众股东持股比例不得低于 25%”的要求，本次公开发行完成后，控股股东、公司董事（不含独立董事，下同）、高级管理人员可实施稳定股价承诺的最大增持股份数量，在未行使超额配售选择权、全额行使超额配售选择权的情形下分别为 181.00 万股、574.75 万股；公司可实施稳定股价承诺的最大回购股份数量在未行使超额配售选择权、全额行使超额配售选择权的情况下分别为 241.33 万股和 766.33 万股。

因公司非公众股东股权集中度较高，在公司股票二级市场交易低迷时，可能存在相关稳定股价主体可实施的最大增持或回购股份数量不足以达到稳定股价预期的风险。

五、发行人发展前景分析

（一）发行人行业地位

发行人主营业务为芳纶纸及其衍生品的研发、生产和销售，主要产品芳纶纸是一种由制纸级芳纶纤维经纤维分散、湿法成形、高温整饰等工艺技术制成的高性能新材料，具有高强度、耐高温、本质阻燃、绝缘、抗腐蚀、耐辐射等诸多特性，广泛应用于电力电气、航空航天、轨道交通、新能源、电子通讯、国防军工等重要领域，是制造业产业升级过程中的一种关键战略材料。

芳纶纸由美国杜邦公司于二十世纪六十年代研发成功并引领芳纶纸行业发展，其长期处于绝对垄断地位。发行人通过自主研发，突破芳纶纸生产的“卡脖子”关键技术，打破国外技术垄断，成为国内第一家芳纶纸制造商，实现芳纶纸生产的国产规模化制备，有效弥补了我国芳纶纸产业链的短板。

经过多年持续发展，发行人的市场认可度和品牌知名度逐步提升，已成长为国内乃至全球重要的芳纶纸供应商之一，产品销售区域覆盖国内市场以及欧洲、美洲、亚洲等境外市场，主要直接客户或终端客户涵盖了中航集团、中国中车、瑞士 ABB 公司、德国西门子公司、德国迅斐利公司、法国施耐德公司、松下电器等国内外知名企业。目前，发行人芳纶纸产品的市场占有率居全球第二位，仅次于美国杜邦公司。

发行人是“国家级制造业单项冠军示范企业”、国家级专精特新“小巨人”企业，并于 2021 年 8 月被工业和信息化部列入“建议支持的国家级专精特新‘小巨人’企业名单（第二批第一年）”。自成立以来，公司坚持自主创新，高度重视研发，经过多年积累和发展，形成了一系列芳纶纸研发、生产的核心技术，承担的研发课题项目荣获“国家科技进步二等奖”、“山东省科技进步一等奖”、“中国专利优秀奖”、“教育部技术发明一等奖”等多项荣誉。

（二）发行人的发展前景

发行人在芳纶纸及其衍生品制造领域中拥有较高的行业地位，在研发、产品和品牌等方面具备一定竞争优势，受益于产业政策支持、下游行业需求增加影响，芳纶纸及其衍生品发展前景广阔。通过本次公开发行，发行人将新建生产线、扩充现有产能，加大研发体系建设力度，有利于进一步增强产品竞争力，把握行业发展机遇，具备较好发展前景。

六、关于发行人的创新发展能力的核查

根据《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业务规则适用指引第 1 号》1-9 行业相关要求，本保荐机构就发行人的创新发展能力进行了充分核查。

（一）关于发行人的创新发展能力的核查过程

1、访谈技术研发部负责人，了解发行人的核心技术、产品技术特点及竞争优势，了解公司的专利技术在主要产品中的应用情况；

2、查阅公司研发流程的相关管理制度，了解公司研发部门的设置情况；

3、查阅公司研发项目的内部立项文件、查阅公司的专利技术资料，对公司的专利技术情况进行查验、取得查验证明文件；

4、访谈公司管理人员，了解发行人的生产管理模式和业务管理模式，了解公司在行业中的市场地位、与竞争对手相比较的竞争优势。

(二) 关于发行人的创新发展能力的核查依据

发行人自成立以来，专注于芳纶纸及其衍生品的技术研究和产业化发展，是国内第一家芳纶纸制造商，其芳纶纸产品打破了国际垄断，解决了我国芳纶纸产品长期受制于人的“卡脖子”问题。经过十余年发展，发行人积累了丰富的行业经验与技术成果，并在产品、技术等方面持续创新，具体体现在以下方面：

1、发行人已具备持续的产品创新能力

美国杜邦公司于上世纪六十年代成功开发出芳纶纸，因其具有本质阻燃、绝缘、耐高温、高强度等优良特性，逐步成为电力电气、航空航天、轨道交通、新能源、电子通讯、国防军工等重要行业和领域发展不可或缺的关键材料，美国杜邦公司也因此实现了全球芳纶纸市场的长期垄断，并对产品供应和技术工艺实行限制或封锁。

我国芳纶纸的生产始于本世纪初，发行人作为全国首家芳纶纸生产企业，其生产的芳纶纸产品率先打破了该行业的国外技术垄断，解决了我国芳纶纸产品长期受制于人的“卡脖子”技术难题。

发行人高度重视研发，坚持自主创新，不断推陈出新，形成了系统性的芳纶纸生产核心技术，推出了一系列在电气绝缘、蜂窝芯材等领域的各类型号芳纶纸产品。经过多年积累和发展，发行人芳纶纸品种结构逐步齐全，产品厚度覆盖0.025mm-0.76mm，可满足不同应用领域不同客户的多样化需求。

2、技术创新

在技术创新方面，发行人围绕芳纶纸制备过程中纤维不易分散、难于成形、结合力不足等技术难题，始终坚持自主创新，突破了纤维分散、复合成形、高温整饰等芳纶纸产业化制备关键技术，在国内率先实现了芳纶纸的规模化、稳定化生产。具体情况如下：

(1) 突破芳纶纸产业化制备关键技术，形成了一系列具有自主知识产权的芳纶纸制备工艺及装备

发行人通过研究不同纤维配比比例、纸张三维匀度等因素对芳纶纸综合性能的影响规律，开发出满流式超低浓纤维分散技术，建立了内压式多纤维浆料供应系统以提高其分散均匀性和稳定性；发行人采用多比例分层成形技术，实现纸张多层薄页纸的湿法叠合，实现了控制细小芳纶纤维更多的分布在纸张表面，进而提高芳纶纸产品的均匀度和致密性；发行人通过研究高温整饰过程中的温度、压力等因素对芳纶纸性能指标的影响，完成超高线压力高温整饰装备和工艺的设计与优化，实现了芳纶纸的可塑化、致密化、稳定化生产。

(2) 打造高水平试验线平台，助力国家重点项目建设

公司打造了一条从纤维分散、湿法成形到高温整饰工序的完整试验线平台，为功能性、差异化新产品的研发及重点科研项目攻关奠定了基础。此外，公司承担了工信部工业强基工程、科技部国家重点研发计划、山东省重点研发计划等国家级、省部级科研攻关项目十余项，为相关重点项目建设贡献了力量。

3、发行人具有较强的科技成果转化能力

发行人是“国家级制造业单项冠军示范企业”、国家级专精特新“小巨人”企业，自成立以来始终高度重视研发工作，坚持自主创新，科技成果转化能力较强，相关科研成果荣获“国家科技进步二等奖”、“中国专利优秀奖”、“山东省科技进步一等奖”、“教育部技术发明一等奖”等重要奖项。报告期内，公司研发投入分别为1,207.04万、1,352.26万元和**1,706.28万元**，占营业收入的比例分别为7.59%、6.21%和**6.05%**，处于较高水平。

截至**2022年12月31日**，发行人拥有发明专利15项，实用新型专利**13**项，正在申请的发明专利6项，实用新型专利**3**项；软件著作权12项；参与制定国

家标准 19 项（其中 14 项国家标准为牵头制定单位），参与制定行业标准 2 项。发行人产品通过了 ISO9001 质量管理体系认证、AS9100 航空质量管理体系认证、IATF16949 汽车行业质量管理体系认证、UL 单体认证（E331406）及 UL 绝缘系统认证（E843585）。

（三）关于发行人的创新发展能力的核查结论

经核查，公司高度重视研发工作，坚持自主创新，注重理论与实践相结合的研发体系建设，科技成果转化能力较强。历经十余年发展，公司拥有一批创新能力较强的研发团队，建立了健全的研发体系，具备持续的产品、技术创新能力以及较强的科技成果转化能力。

因此，本保荐机构认为，发行人具备创新发展能力。

七、关于发行人股东是否存在私募投资基金及该基金是否按规定履行备案程序的核查意见

本保荐机构梳理了相关法律、法规及其他规范性文件，查阅了发行人股东名册及所有机构股东的工商信息，并通过中国基金业协会网站私募基金管理人公示平台（<http://gs.amac.org.cn>）对发行人机构股东是否存在私募投资基金及该基金是否按规定履行备案程序进行了核查。

经核查，截至本发行保荐书出具之日，发行人的现有股东中无私募投资基金或私募投资基金管理人。

本保荐机构认为，截至本发行保荐书出具之日，发行人现有股东中无私募投资基金或私募投资基金管理人，无需按照《证券投资基金法》、《私募投资基金监督管理暂行办法》和《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》要求履行备案程序。

八、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，本保荐机构就在投资银行类业务中有偿聘请各类第三方机构和个人（以下简称“第三方”）等相关行为进行核查。

（一）本保荐机构有偿聘请第三方等相关行为的核查

本保荐机构在本次保荐业务中不存在各类直接或间接有偿聘请第三方的行为，不存在未披露的聘请第三方行为。

（二）发行人有偿聘请第三方等相关行为的核查

本保荐机构对发行人有偿聘请第三方等相关行为进行了专项核查。经核查，发行人在律师事务所、会计师事务所、资产评估机构等该类项目依法需聘请的证券服务机构之外，不存在直接或间接有偿聘请其他第三方的行为。

九、保荐机构对本次证券发行上市的保荐结论

作为民士达本次发行的保荐机构，中泰证券根据《公司法》、《证券法》、《保荐人尽职调查工作准则》、《注册办法》、《北交所上市规则》等有关规定对发行人进行了充分的尽职调查，并与发行人、发行人律师及审计师经过了充分沟通后，认为民士达本次发行符合《公司法》、《证券法》、《保荐人尽职调查工作准则》、《注册办法》、《北交所上市规则》等法律、法规和规范性文件对向不特定合格投资者公开发行股票并在北交所上市的规定。本次发行募集资金投向符合国家产业政策，有利于促进发行人持续发展，因此，中泰证券同意作为保荐机构推荐民士达向不特定合格投资者公开发行股票并在北交所上市。

（以下无正文）

附件：1、保荐代表人专项授权书

(本页无正文，为《中泰证券股份有限公司关于烟台民士达特种纸业股份有限公司向不特定合格投资者公开发行股票并在北交所上市之发行保荐书》之签章页)

项目协办人： 陈成
陈成

保荐代表人： 刘学亮
刘学亮

王作维
王作维

保荐业务部门负责人： 朱锋
朱锋

保荐业务负责人： 姜天坊
姜天坊

内核负责人： 战肖华
战肖华

保荐机构总经理： 冯艺东
冯艺东

保荐机构董事长、法定代表人： 王洪
王洪



附件1:

中泰证券股份有限公司

关于烟台民士达特种纸业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《证券发行上市保荐业务管理办法》及有关文件的规定,中泰证券股份有限公司(以下简称“本公司”)作为烟台民士达特种纸业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机构,授权本公司刘学亮、王作维担任该项目保荐代表人,具体负责该项目的保荐工作。

刘学亮最近三年的保荐执业情况:(1)目前无其他申报的在审企业;(2)最近3年内曾担任过已完成的威海邦德散热系统股份有限公司向不特定合格投资者公开发行股票并在北交所上市项目(838171.BJ,2022年6月2日上市)的签字保荐代表人;(3)最近3年内无违规记录。

王作维最近三年的保荐执业情况:(1)目前无其他申报的在审企业;(2)最近三年曾担任过已完成的海南葫芦娃药业集团股份有限公司在上海证券交易所主板IPO首发上市项目(605199.SH,2020年7月10日上市)、鲁西化工集团股份有限公司非公开发行股票项目(000830.SZ,2021年1月21日非公开发行新增股份上市)的签字保荐代表人;(3)2019年10月28日,王作维被中国证监会采取出具警示函的行政监督管理措施。最近三年,王作维不存在被中国证监会采取过监管措施、受到证券交易所公开谴责或中国证券业协会自律处分等情形。

本公司确认所授权的上述人员具备担任证券发行项目保荐代表人的资格和专业能力。

同时，本公司和本项目签字保荐代表人承诺：上述说明真实、准确、完整，如有虚假，自愿承担相应责任。

特此授权。

（以下无正文）

（本页无正文，为《中泰证券股份有限公司关于烟台民士达特种纸业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》之签章页）

保荐代表人： 刘学亮
刘学亮

王作维
王作维

保荐机构法定代表人： 王洪
王洪

