



关于宜宾纸业股份有限公司  
向特定对象发行股票申请文件  
的审核问询函的回复报告

保荐机构（主承销商）



（北京市朝阳区建国门外大街1号国贸大厦2座27层及28层）

二〇二三年四月

**上海证券交易所：**

贵所于 2023 年 4 月 1 日出具的《关于宜宾纸业股份有限公司向特定对象发行股票申请文件的审核问询函》（上证上审（再融资）[2023]182 号）（以下简称“审核问询函”）已收悉。宜宾纸业股份有限公司（以下简称“发行人”、“公司”）与中国国际金融股份有限公司（以下简称“保荐机构”）、北京市中伦律师事务所（以下简称“发行人律师”）、四川华信（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“申报会计师”）等相关方对审核问询函所列问题进行了逐项核查，现答复如下，请予审核。

如无特别说明，本问询函回复使用的简称与《宜宾纸业股份有限公司 2022 年度向特定对象发行 A 股股票募集说明书》中的释义相同。

---

<b>审核问询函所列问题</b>	<b>黑体</b>
审核问询函所列问题的回复	宋体
<b>涉及对募集说明书等申请文件的修改内容</b>	<b>楷体（加粗）</b>

---

在本问询函回复中，若合计数与各分项数值相加之和在尾数上存在差异，均为四舍五入所致。

## 目录

问题 1.关于战略投资者 .....	3
问题2.关于融资规模及前次效益测算 .....	48
问题3.关于公司毛利率 .....	62
问题4.关于财务性投资 .....	69
问题5.关于财务人员独立性 .....	77

## 问题 1.关于战略投资者

根据申报材料及反馈回复，1) 公司本次拟向控股股东四川省宜宾五粮液集团有限公司发行 4,157.12 万股、拟向战略投资者厦门建发纸业有限公司发行 1,150 万股。2) 本次发行完成后，建发纸业将成为公司关联方，双方将在优化整体采购方案、共享销售渠道资源、完善产品设计与研发等领域进行战略合作；预案披露前 24 个月内，公司向建发纸业及其关联方采购化机浆、阔叶浆等纸浆产品。3) 五粮液集团、建发纸业的股份锁定期限分别为 36 个月、18 个月，公司与战略投资者的合作期限为 36 个月，建发纸业将向公司提名 1 名非独立董事候选人。4) 2022 年 12 月，五粮液集团参与四川银鸽竹浆纸业有限公司重整，并将四川银鸽相应经营交由公司进行管理。

请发行人说明：（1）结合公司报告期内向建发纸业及其关联方采购情况及占比、相关产品的稀缺性及市场供需情况等，说明建发纸业如何与公司谋求协调互补的长期共同战略利益，公司本次引入作为供应商之一的建发纸业作为战略投资者的必要性及合理性，在采购、生产及销售等领域对公司的具体影响；（2）引入战略投资者后，公司未来产品销售增量，以及对应收入、毛利增长的具体测算依据，是否审慎、合理，与目前采购价格的差异情况，如何保障相关战略资源切实、有效引入公司，推动实现公司销售业绩大幅提升或者显著提升公司盈利能力的结论是否客观、谨慎；（3）建发纸业本次认购股票的锁定期短于合作期限的原因及合理性，是否有利于实现本次战略目的，是否符合战略投资者长期持股的要求，是否与实践已有案例做法存在重大差异；本次各发行对象的股份锁定期限、承诺事项等是否符合相关规定；（4）建发纸业本次参与公司治理并提升公司治理水平的具体措施；（5）结合与本次发行相关的舆情和媒体报道，说明五粮液集团参与本次公司发行股份的原因及合理性，五粮液集团前期参与四川银鸽重整计划是否存在同业竞争情形，集团是否已采取有效措施解决相关同业竞争问题。

请保荐机构及发行人律师根据《证券期货法律适用意见第 18 号》第 6 条，《监管规则适用指引—发行类第 6 号》第 1 条、第 9 条逐项进行核查并发表明确意见，说明核查方式、核查过程、核查结论。

回复：

一、结合公司报告期内向建发纸业及其关联方采购情况及占比、相关产品的稀缺性及市场供需情况等，说明建发纸业如何与公司谋求协调互补的长期共同战略利益，公司本次引入作为供应商之一的建发纸业作为战略投资者的必要性及合理性，在采购、生产及销售等领域对公司的具体影响

(一) 报告期内向建发纸业及其关联方采购情况及占比、相关产品的稀缺性及市场供需情况

### 1、报告期内向建发纸业及其关联方采购情况及占比

报告期内，建发纸业及其子公司为发行人第一大供应商，公司向其采购化机浆、阔叶浆等纸浆产品，2020 年度、2021 年度和 2022 年度的采购金额分别为 25,706.70 万元、23,233.99 万元和 21,694.47 万元，占各期采购额的比例分别为 23.31%、16.66% 和 15.72%。

### 2、相关产品的稀缺性及市场供需情况

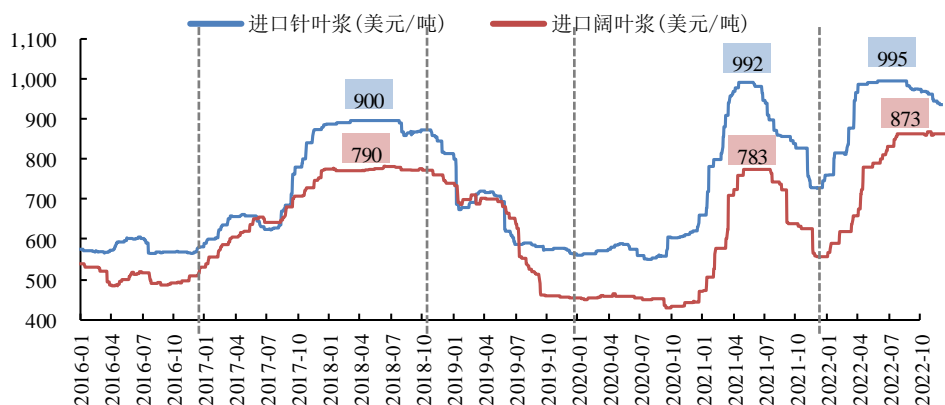
公司向建发纸业主要采购针叶木化机浆板、阔叶木化机浆板。其中针叶木主要包括红豆杉、银杏、油松、日本金松、金钱松、罗汉松、云杉、巨杉、雪松、红松等，具有极高的观赏价值，是国家重点保护植物。针叶木在国内受政府管控不能随意砍伐和流通，因此我国针叶木木材大部分依赖进口。

根据芬林集团统计数据，2021 年全球针叶浆、阔叶浆需求量分别为 2,500 万吨、3,600 万吨，合计约占全球商品浆需求量的 89.7%。2017-2022 年全球生活纸的需求占比从 37% 提升至 42%，包装纸的需求占比从 8% 提升至 10%，为全球商品浆贡献了主要需求增长。近十年全球针叶浆、阔叶浆的需求量年均复合增长率分别为 1.3%、2.9%，预计 2025 年全球商品浆需求量达到 6,680 万吨。中国是商品浆第一大消费市场，2010-2020 年中国阔叶浆需求量占全球比重从 17% 提升到 41%，生活用纸和包装纸用浆量占比分别为 42% 和 10%，预计生活用纸和包装纸用浆需求将持续稳健增长。

供给方面，2021 年 12 月至今全球木浆供给端收缩，浆价涨至历史高点。2021 年底以来加拿大 BC 省洪涝导致铁路运输受限，2022 年 1-10 月对中国的针叶浆、阔叶浆出口量分别同比下降 25.5%、78.1%；2022 年芬兰 UPM 纸厂工人罢工历时超过 100 天，南美主流浆厂集中检修，根据 Fastmarkets 统计数据，2022 年 1-9 月全球意外停机影响商品浆供给量约 132 万吨。其次，俄乌冲突推动全球能源价格暴涨，俄罗斯因缺乏漂

白化学品而减产针叶浆，俄欧木材贸易封锁遏制欧洲国家生产能力。全球木浆供应持续受上述短期事件扰动，全球针叶浆、阔叶浆浆价分别上涨至 995 美元/吨、873 美元/吨的历史高位。

2016-2022 年浆价走势



新增产能方面，2022-2025 年预计全球新增商品浆产量 890 万吨，全球供给增长约 13%。我国进口增量预计以阔叶浆为主，Arauco 公司的 156 万吨阔叶浆项目与 UPM 公司的 210 万吨阔叶浆项目分别在 2022 年底和 2023 年一季度计划投产，从达产时间推算，现货预计在 2023 年一季度和二季度进入国内市场，2023 年阔叶浆部分新增产能有望释放。从国内来看，2021 年末太阳纸业广西北海 80 万吨化学浆、20 万吨化机浆相继投产，玖龙合计 312 万吨木浆产能相继于 2022 年第四季度至 2023 年第四季度投产，预计 2022-2023 年行业新增浆纸产能基本匹配。

## （二）建发纸业与公司谋求协调互补的长期共同战略利益的具体方式

建发纸业将在资源、渠道、产品创新等方面与宜宾纸业实现协同互补，谋求协调互补的长期共同战略利益。

根据公司与建发纸业于 2022 年 11 月 3 日签订的《战略合作协议》及双方于 2023 年 2 月 14 日签订的《战略合作协议补充协议》、2023 年 2 月 27 日签订的《战略合作协议补充协议（二）》，未来双方将在浆板采购、销售渠道、产品研发等方面进行深度战略合作，具体合作领域及合作方式如下：

### 1、充分挖掘供应链优势价值，全方位优化采购方案

建发纸业作为宜宾纸业的重要供应商，向宜宾纸业提供进口化机浆原材料采购、报关及物流等服务，双方已建立良好互信的合作关系。建发纸业成为战略投资者后，双方可以在采购进口化机浆及其他关键原材料上形成更加稳固的合作关系。建发纸业可凭借自身在浆纸行业成熟的供应链体系助力宜宾纸业优化整体采购方案，提供“一站式”供应链服务，为宜宾纸业制定精细化采购流程，有效提高上市公司采购效率。

#### （1）远期浆板采购

建发纸业为上市公司远期浆板采购提供开信用证服务，不收取代理费，并在不损害建发纸业利益的前提下帮助宜宾纸业降低相关保证金的支付比例，减轻宜宾纸业在营运资本方面的压力。根据建发纸业的金融服务经验，为宜宾纸业提供押汇、锁汇等服务，帮助宜宾纸业缓解资金周转压力，降低采购成本。面对宜宾纸业紧急的进口浆板采购需求，建发纸业通过换货交付方式向宜宾纸业提供货源，从而实现信息及时化、资源共享化、库存低线化、价格较低化目标。此外，建发纸业依托在期货实操上积累的经验，为宜宾纸业提供化机浆期货的盘面、建仓锁仓等实操培训。

#### （2）现货浆板采购

建发纸业通过自身在纸浆供应链领域积累的资源，对接国际知名纸浆供应厂商资源，为宜宾纸业拓宽现货浆板的采购渠道，帮助宜宾纸业引进国内外大型优质纸浆供应商，尤其在进口化机浆供应较为紧张的时期，优先为宜宾纸业提供价格稳定、兼具性价比的高品质纸浆。建发纸业向纸浆供应商集中批量采购后，根据宜宾纸业的实际采购量，作为战略合作伙伴将化机浆、阔叶浆、漂白竹浆及本色竹浆等现货浆板以更优惠的价格分销给宜宾纸业，协助降低宜宾纸业纸浆采购成本。建发纸业凭借其在现货领域积累的供应商资源与信息优势，不定期举行纸浆市场行情交流会，在纸浆现货市场价格剧烈波动的情况下，帮助宜宾纸业稳定采购价格。此外，建发纸业可以应宜宾纸业要求在同等条件下优先提供漂白竹浆板货源。双方可在浆板现货市场上进一步共享纸浆信息、纸浆库存，为宜宾纸业降低浆板库存占用，同时加快建发纸业浆板周转，降低库存仓储成本。

## 2、客户资源拓展合作，市场渠道联动合作

通过本次战略合作，建发纸业与宜宾纸业可以依托各自优势资源、市场渠道资源、管理体系优势，在客户资源拓展及客户网络共享、服务价值提升、区域市场拓展等方面开展密切合作：

#### （1）客户资源拓展合作

建发纸业为宜宾纸业推荐引进优质的头部客户，帮助宜宾纸业提升销售收入。宜宾纸业可借助建发纸业的渠道优势迅速拓展目前发展较为缓慢的海外市场，由建发纸业引进优质的知名海外客户。建发纸业聚焦供应链数字化协同，打造专注浆纸行业的产业互联网平台“纸源网”，可与宜宾纸业共享纸张市场大数据等关键信息，为宜宾纸业拓宽国内销售渠道提供信息化支持，从而进一步提升宜宾纸业原纸产品在华东、华南等发达地区（华东地区经济发达，客户群体富集且优质，纸品消费量居全国首位，华南地区纸品消费量仅次于华东地区）的市场占有率；同时聚焦重点领域加强品牌、营销与渠道联动，提升双方产品价值挖掘与精细化运作能力。

#### （2）市场渠道联动合作

基于本次战略合作，建发纸业成为宜宾纸业竹浆原纸系列产品的经销商，双方可通过竹浆纸差异化的产品特色，协同市场及商业渠道，进一步挖掘现有业务潜力。宜宾纸业为建发纸业设定年度经销合作量与价格优惠进行挂钩考核的激励机制，充分保障建发纸业为上市公司分销全竹浆食品包装原纸与生活用纸原纸的积极性。

### 3、丰富完善产品矩阵，迭代产品设计研发

建发纸业旗下生活用纸事业部，触达大量优质成品纸客户，掌握成品纸市场需求变化等最新的信息，结合宜宾纸业原纸产品的特点，帮助宜宾纸业精准地设计符合大众消费习惯的成品纸新产品。

宜宾纸业深耕制浆造纸技术近 80 年，有着丰富的竹、木多原料制浆造纸经验和技能，拥有四川省竹子制浆造纸工程技术研究中心和企业研究中心平台，具有较强的产品研发和技术开发优势，在轻工行业领域，环保治理处于行内领先地位。

为适应未来市场、产品多变性，宜宾纸业与建发纸业将在产品战略和平台规划方面展开合作，充分利用建发纸业在全产业链的信息优势，助力宜宾纸业开展市场信息收集和市场细分工作，结合宜宾纸业产能和技术资源进行产品架构设计，聚焦市场需求为宜宾纸业提供高附加值产品设计方案。建发纸业全面参与到上市公司新



产品生命周期管理，提供供应链支持，联合开展产品设计与开发指标管理以及产品开发体系建设工作，提升产品研发工作的经济性、时效性和差异性，提高新产品的适用性和客户满意度，增强宜宾纸业新产品设计与开发能力。

宜宾纸业可依托建发纸业在浆纸领域拥有的市场把握能力和触达全产业链的信息优势、渠道分销优势，充分利用建发纸业对纸浆行业发展趋势及市场需求变化的洞悉，设计更加契合市场需求、引领行业创新的高附加值产品，例如“以竹代塑”类纸塑产品、具有高值化的竹基制品，并利用自有产能及技术资源进行研发与生产，丰富自身产品矩阵，增强竞争优势，及时响应不断变化的消费场景所催生出的新需求。宜宾纸业与建发纸业联合组建产品研发设计小组，制定工作目标、明确管理机制，定期召开会议，及时共享信息资源，把握时下前沿技术和市场信息。

综上所述，建发纸业作为战略投资者认购股份与宜宾纸业进行合作，有助于增强双方互信，实现利益绑定，是双方进行深入战略合作的必要保障。双方将充分利用本次战略合作达成的相关安排，在合法合规、互利共赢、不影响第三方知识产权及其他合法权利的基础上，双方将在资源、渠道、产品创新等方面实现共享与互补，拉动关联产业发展，进一步推进公司的发展，提升公司的综合竞争力，实现双方协调互补的长期共同战略利益。

**（三）公司本次引入作为供应商之一的建发纸业作为战略投资者的必要性及合理性，在采购、生产及销售等领域对公司的具体影响**

**1、公司本次引入作为供应商之一的建发纸业作为战略投资者的必要性及合理性**

**（1）符合我国推动竹产业高质量发展的目标**

2021年11月，国家林业和草原局、国家发改委等部门联合出台《关于加快推进竹产业创新发展的意见》，提出加快推动竹资源精准培育、竹浆造纸生态环保工艺、一次性可降解竹纤维餐具和容器注模加工等新技术新工艺研发。各地政府相继制定配套政策，合理布局竹浆造纸产能，聚焦推动包括竹浆造纸产业在内的竹产业高质量发展。四川省作为我国竹浆纸主要产区，近年来大力发展“竹—浆—纸—加工—销售”一体化制浆造纸产业集群，打造竹浆生活用纸领军品牌，将绿色竹资源优势转化为产业发展优势。

近年来宜宾纸业充分依托宜宾本地丰富的竹资源优势，大力实施“竹浆纸及深加工一体化”发展战略，形成了以竹林基地建设、竹片加工、制浆造纸、终端制造、产品营销为一体的全产业链经营发展模式。自公司产品线向全竹浆食品包装纸和生活用纸转型以来，凭借着差异化的产品定位和低碳环保、抗菌抑菌等特色，在我国西部地区具有较高的市占率，也正加速成为竹浆造纸领域内极具竞争力和影响力的领先企业。

建发纸业深耕浆纸贸易 30 年，在浆纸贸易领域拥有领先优势，拥有覆盖全球的供应链运营网络和专业的供应链服务能力，能够为发行人导入海内外优质的竹浆纸客户资源。同时，建发纸业具备触达浆纸产业链上下游的天然优势，掌握浆纸市场最新发展状况，洞悉下游客户需求变化，能够依据行业发展趋势与市场需求变化设计出契合市场、引领行业创新的高附加值竹浆纸产品。建发纸业能够在资金、渠道、运营和研发等多方面给宜宾纸业带来强大支持，大幅促进及加快宜宾纸业战略发展目标的实现，助力宜宾纸业做大做强主业，成为具有产业链优势的一流竹浆造纸企业，推动竹产业实现高质量发展。

### （2）重要战略性资源导入需基于深度股权合作

随着整体造纸行业竞争加剧，依靠内生发展所带来的市场拓展进程相对缓慢，而通过重要战略性资源导入可以实现公司市场竞争力的快速提升。宜宾纸业与本次拟引入的战略投资者建发纸业签署《战略合作协议》及其补充协议，双方将基于深度股权合作在浆板采购、销售渠道、产品研发等方面进行深入合作，建发纸业将自身深耕浆纸供应链领域所积累的国内外大型优质纸浆供应商资源、知名海外客户资源、发达地区销售渠道资源、市场第一手信息资源等重要战略性资源向宜宾纸业进行充分导入。公司与建发纸业通过股权合作建立深度绑定的战略合作关系，有助于核心战略性资源的导入，推动实现上市公司业绩提升。

### （3）向上市公司导入优质的战略性资源实现业绩提升

公司拟引入的战略投资者建发纸业在浆纸贸易领域拥有领先优势，并在供应链运营、客户群体及销售渠道、产品设计与研发等方面具有重要战略性资源。公司引入战略投资者建发纸业后，双方将在优化整体采购方案，共享销售渠道资源，完善产品设计与研发等方面实现战略协同与优质资源导入，对公司经营情况及财务业绩

将产生积极影响，提升双方产品价值挖掘与精细化运营能力，进一步扩大公司业务规模，提升上市公司的盈利能力。

## 2、在采购、生产及销售等领域对公司的具体影响

本次发行拟引入的战略投资者建发纸业深耕浆纸贸易 30 年，主要为纸浆、纸张产业链的上下游客户提供定制化、专业化的“一站式”供应链服务，业务涵盖纸张、纸浆、生活用纸和木片等细分领域。发行人主营业务为从事食品包装原纸、生活用纸原纸以及生活用纸成品纸的生产和销售。

从双方目前业务定位来看，建发纸业侧重于利用其在品牌、渠道等方面的优势资源提供多品类纸浆、纸张的供应链服务，宜宾纸业侧重于凭借自身多年积累的制造能力与领先的竹浆造纸技术，生产全竹浆食品包装原纸和全竹浆生活用纸，双方处于造纸产业链的不同环节，可实现协同互补。

建发纸业在浆纸贸易领域拥有领先优势，并在供应链运营、渠道销售网络以及产品研发设计等方面具有重要战略性资源，具体说明详见本题回复之“六、本次发行符合《证券期货法律适用意见第 18 号》第 6 条的相关规定”之“（一）关于战略投资者的基本要求”之“1、建发纸业在制浆造纸业具有发行人同行业或相关行业较强的重要战略性资源”。根据双方签署的《战略合作协议》及其补充协议，公司与建发纸业未来将基于各自擅长的领域在浆板采购、销售渠道、产品研发等方面进行深度战略合作，在采购、销售及产品研发等领域对公司产生积极影响，具体影响如下：

### （1）采购端——优化整体采购方案

建发纸业可以为公司提供包括进口化机浆在内的重要原材料“一站式”供应链服务，深度参与并优化宜宾纸业采购流程中价格制定、付款结算、物流运输、质量检验等关键环节。在建发纸业强大的供应链优势协同下，全面提高公司重要原料的整体采购效率，降低采购成本。

### （2）销售端——共享销售渠道资源

对于原纸业务，一方面，依靠建发纸业成熟的国内渠道网络，扩大公司食品及生活用纸原纸国内销售区域，增加例如华南、华东等合作区域，拓展业务量，提升市场份额；另一方面，借助建发纸业成熟的海外市场布局，拓展公司海外原纸市场，带动公司出口业务快速增长。

对于成品纸业务，可利用建发纸业在供应链运营方面的优势，拓宽宜宾纸业自有品牌“金竹”成品纸的销售渠道，提升公司成品纸业务的规模 and 市场份额。其次，双方可尝试合作创立新的高端成品纸品牌，建发纸业主要负责产品设计与品牌推广，宜宾纸业主要负责在现有成品纸生产线上扩大生产规模，凭借战略投资者的市场把握能力与关键渠道资源进入高端成品纸市场，进一步提高公司成品纸市场占有率。

### (3) 产品端——完善产品设计与研发

公司可依托建发纸业在浆纸领域拥有的市场把握能力和触达全产业链的信息优势、渠道分销优势，充分利用建发纸业对纸浆行业发展趋势及市场需求变化的洞悉，设计更加契合市场需求、引领行业创新的高附加值产品，例如“以竹代塑”类纸塑产品、具有高值化的竹基制品，并利用自有产能及技术资源进行研发与生产，丰富自身产品矩阵，增强竞争优势，及时响应不断变化的消费场景所催生出的新需求。

**二、引入战略投资者后，公司未来产品销售增量，以及对应收入、毛利增长的具体测算依据，是否审慎、合理，与目前采购价格的差异情况，如何保障相关战略资源切实、有效引入公司，推动实现公司销售业绩大幅提升或者显著提升公司盈利能力的结论是否客观、谨慎**

**特别提示：本部分假设、预测及具体过程仅为测算本次战略合作对公司主要财务指标的影响，不构成对公司的盈利预测或承诺，不代表公司对经营情况及趋势的判断，亦不代表建发纸业实际给予公司的订单金额，投资者不应据此进行投资决策，投资者据此进行投资决策造成损失的，公司不承担赔偿责任，特此提醒投资者注意。**

#### **1、测算依据**

(1) 公司与建发纸业未来合作的食品原纸细分类型为高档中松，2021年和2022年1-9月平均销售单价（不含税价格）约为5,799元/吨，假设未来三年销售价格保持不变；生活用纸原纸为本色与白色的整体平均价格，2021年和2022年1-9月平均销售单价（不含税价格）约为5,925元/吨，假设未来三年销售价格保持不变；

(2) 基于谨慎性原则，结合公司食品原纸和生活用纸原纸的产能利用情况，在未来预计可利用的产能范围内预测销量的增长；

(3) 假设公司食品原纸、生活用纸原纸2023-2025年毛利率与2021年和2022年1-9月同类产品平均毛利率持平。

## 2、测算过程与结果

### (1) 客户资源拓展合作带来的收入增量

#### ①食品原纸

2023年、2024年、2025年通过建发纸业介绍和引入国内食品原纸客户资源为公司带来的订单增量分别预计为0.39万吨、0.66万吨、0.84万吨，三年合计1.89万吨；通过建发纸业介绍和引入海外食品原纸客户资源为公司带来的订单增量分别预计为0.06万吨、0.12万吨、0.24万吨，三年合计0.42万吨。

#### ②生活用纸原纸

2023年、2024年、2025年通过建发纸业介绍和引入国内生活用纸原纸客户资源为公司带来的订单增量分别预测为0.18万吨、0.24万吨、0.42万吨，三年合计0.84万吨。

### (2) 市场渠道联动合作带来的收入增量

宜宾纸业拟授权建发纸业在国内华东、华南区域以及东南亚地区和欧美区域经销宜宾纸业全竹浆食品包装原纸和生活用纸原纸。未来三年双方年度经销合作量情况预计如下：2023年销售食品原纸为0.30万吨、生活用纸0.12万吨；2024年销售食品原纸0.52万吨、生活用纸原纸0.16万吨；2025年销售食品原纸0.72万吨、生活用纸原纸0.28万吨。

#### ①食品原纸

2023年、2024年、2025年建发纸业作为公司经销商，为公司带来的国内食品原纸订单增量分别预计为0.26万吨、0.44万吨、0.56万吨，三年合计1.26万吨；为公司带来的海外食品原纸订单增量分别预计为0.04万吨、0.08万吨、0.16万吨，三年合计0.28万吨。

#### ②生活用纸原纸

2023年、2024年、2025年建发纸业作为公司经销商为公司带来的国内生活用纸原纸订单增量分别预测为0.12万吨、0.16万吨、0.28万吨，三年合计0.56万吨。

综上，建发纸业对上市公司的经营业绩贡献测算如下：

项目	2023年度	2024年度	2025年度
销量增量（万吨）	1.05	1.70	2.50

项目	2023 年度	2024 年度	2025 年度
收入增量（万元）	6,126.75	9,908.70	14,585.70
毛利增量（万元）	723.60	1,195.05	1,726.78

注：毛利增量=收入增量×预测毛利率

在相关假设及预测均满足的条件下，预计 2023 年度、2024 年度和 2025 年度，建发纸业对宜宾纸业的收入增量贡献分别为 6,126.75 万元、9,908.70 万元和 14,585.70 万元，毛利贡献分别为 723.60 万元、1,195.05 万元和 1,726.78 万元。根据上述测算结果，引入战略投资者后，预计未来三年收入增量合计约占公司 2021 年主营业务收入的 17%，未来三年毛利增量合计约占 2021 年主营业务毛利的 16%，将大幅提升上市公司经营业绩和盈利水平。本次定量测算过程基于竹浆纸行业的发展趋势、建发纸业未来的采购规划、宜宾纸业的经营情况和财务数据，具备可执行性。

综上，引入战略投资者后，公司未来产品销售增量，以及对应收入、毛利增长的具体测算依据审慎、合理，预计的食品原纸销售价格较建发纸业目前采购价格略低，建发纸业目前暂未向公司采购生活用纸原纸。公司与战略投资者签订具有法律约束力的《战略合作协议》及其补充协议，有效保障相关战略资源切实、有效引入公司，推动实现公司销售业绩大幅提升或者显著提升公司盈利能力的结论客观、谨慎。

**三、建发纸业本次认购股票的锁定期短于合作期限的原因及合理性，是否有利于实现本次战略目的，是否符合战略投资者长期持股的要求，是否与实践已有案例做法存在重大差异；本次各发行对象的股份锁定期限、承诺事项等是否符合相关规定**

2023 年 4 月 24 日，公司与建发纸业签署了《宜宾纸业股份有限公司非公开发行股票之股份认购合同补充协议（二）》，约定建发纸业认购的宜宾纸业本次发行的股票，自本次发行结束新股上市之日起 36 个月内不得转让。

为切实保障战略合作稳步有序推进，有效实现本次战略合作目的，建发纸业于 2023 年 4 月 24 日出具《厦门建发纸业有限公司关于本次发行认购股份锁定期的承诺函》，承诺如下：

“1.本公司承诺通过本次发行所认购的上市公司股份，自本次发行结束之日起36个月内不会以任何方式转让或上市流通。

2.本公司承诺，在锁定期内本公司基于本次发行认购股份所衍生取得的股份，如公司送红股、资本公积转增股本、配股等股份，亦应遵守上述锁定约定。

3.若本公司基于本次发行所取得股份的锁定期承诺与证券监管机构的最新监管政策不相符，本公司同意根据中国证监会及证券交易所的相关监管政策进行相应调整。上述锁定期届满后，相关股份的转让或流通将按照中国证监会及证券交易所的有关规定执行。

4.若中国证监会或其他监管机构对本公司通过本次发行所获得股份的锁定期另有要求，本公司同意根据中国证监会或其他监管机构的监督意见进行相应调整。

5.本公司保证严格履行本承诺函中的承诺，若违反该等承诺并给上市公司或者其他股东造成损失的，本公司愿意依法承担对上市公司或者其他股东的相应责任。”

根据五粮液集团与公司分别于2022年11月3日、2023年2月27日签订的《股份认购合同》及《股份认购合同补充协议》，五粮液集团所认购的股份自本次发行结束之日起36个月内不得转让。

五粮液集团与建发纸业本次认购的股份锁定期限符合《上市公司证券发行注册管理办法》第五十九条规定的“向特定对象发行的股票，自发行结束之日起六个月内不得转让。发行对象属于本办法第五十七条第二款规定情形的，其认购的股票自发行结束之日起十八个月内不得转让”的要求。

截至本审核问询函回复报告出具之日，公司与建发纸业战略合作期限和战略投资者本次认购股票的锁定期限一致，有利于实现本次战略目的，符合战略投资者长期持股的要求，与实践已有案例做法不存在重大差异，本次发行对象五粮液集团、建发纸业的股份锁定期限、承诺事项等符合相关规定。

#### **四、建发纸业本次参与公司治理并提升公司治理水平的具体措施**

根据发行人公司章程，公司董事由单独或者合并持有公司百分之三以上股份的股东向董事会提出。根据发行人与建发纸业签署的《战略合作协议》《战略合作协议补充协议》及《战略合作协议补充协议（二）》，本次发行完成后，建发纸业承

诺将依照法律、法规、规范性文件和发行人的《公司章程》的规定，就其所持有的发行人股份依法行使股东权利，合法参与发行人法人治理相关的事项，并向发行人提名 1 名非独立董事候选人。

根据发行人公司章程，除对外担保事项外，发行人董事会作出决议经全体董事的过半数通过。发行人公司章程载明发行人董事会成员为 7 至 9 名，截至本审核问询函回复报告出具之日，发行人董事会成员实际为 8 名，其中独立董事 3 名，因此建发纸业提名董事候选人并经发行人股东大会选举后，将会影响发行人董事会会议审议决策。

建发纸业具有完善的公司治理结构和丰富的企业管理经验，熟悉证券监管法规，有能力为公司治理水平的切实提升提供支持，同时建发纸业作为产业链上下游企业，熟悉行业发展规模和运作模式，有能力为公司的经营管理的提升提供支持，从而提升公司的质量和内在价值。

综上，建发纸业愿意并且有能力认真履行股东职责并承诺向发行人提名董事，提名董事经发行人股东大会选举后将参与发行人公司治理，其意见将会影响发行人董事会会议审议决策，以此提升上市公司治理水平，帮助上市公司提高公司质量和内在价值。

**五、结合与本次发行相关的舆情和媒体报道，说明五粮液集团参与本次公司发行股份的原因及合理性，五粮液集团前期参与四川银鸽重整计划是否存在同业竞争情形，集团是否已采取有效措施解决相关同业竞争问题**

**（一）本次发行自申请受理以来相关的舆情和媒体报道情况**

自公司本次向特定对象发行股票申请于 2023 年 3 月 4 日获上海证券交易所受理，至本审核问询函回复报告出具日，公司持续关注本次发行相关的舆情和媒体报道，通过网络检索等方式对公司本次发行相关舆情和媒体报道情况进行了自查，主要媒体报道具体情况如下：

序号	日期	媒体名称	报道标题	主要关注内容
1	2023/3/7	证券日报	《宜宾纸业逾 5 亿元定增事项获受理 拟引入建发纸业等战略投资者》	本次项目发行进展
2	2023/3/7	上海证券报	《宜宾纸业股份有限公司关于向特定对象发行股票申请	本次项目发行进展



序号	日期	媒体名称	报道标题	主要关注内容
			获得上海证券交易所受理的公告》	
3	2023/3/14	赢家财富网	《宜宾纸业3日主力资金净流入225.58万元，所属造纸概念3日主力资金净流出3.87亿元》	公司股票资金流入情况
4	2023/3/14	四川省水利厅	《四川宜宾市：走活“四步棋”强力推进合同节水》	合同节水服务企业深入公司宣讲合同节水管理工作
5	2023/3/16	证券之星	《宜宾纸业：宜宾纸业2023年第二次临时股东大会法律意见》	对本次股东大会出具“表决程序和表决结果合法有效”的意见
6	2023/3/24	电力招标网	《宜宾纸业股份有限公司废旧物资处置公告》	公司拟采用公开途径方式进行废旧物资处置
7	2023/3/27	证券日报	《中国上市公司协会会长、中国企业改革与发展研究会会长宋志平调研宜宾纸业》	中国上市公司协会会长、中国企业改革与发展研究会会长对公司开展调研交流活动
8	2023/4/4	界面新闻	《宜宾纸业定增遭问询，要求说明五粮液集团参与本次公司发行股份的原因及合理性》	公司本次向特定对象发行股票问询函问题
9	2023/4/6	上海证券报	《宜宾纸业股份有限公司关于向特定对象发行股票申请收到上海证券交易所审核问询函的公告》	公司本次向特定对象发行股票申请收到审核问询函
10	2023/4/14	中国林业科学研究院林产化学工业研究所	《宜宾市“揭榜挂帅”科技计划项目启动会暨木竹材清洁制浆造纸国家创新联盟工作会议在南京召开》	公司作为木竹材清洁制浆造纸国家创新联盟新增理事单位被授牌

根据以上舆情和媒体报道情况，自公司本次发行申请获上海证券交易所受理以来，未出现关于五粮液集团参与本次公司发行股份及五粮液集团前期参与四川银鸽重整计划是否存在同业竞争事项的重大舆情或媒体报道情况。

## （二）五粮液集团参与本次公司发行股份的原因及合理性

### 1、参与本次发行股份符合国家产业政策

2020年初国家发改委、生态环境部印发《关于进一步加强塑料污染治理的意见》，“以纸代塑”成为包装行业的普遍趋势，造纸行业迎来发展机遇。2021年11月，国家林业和草原局、国家发改委等在《关于加快推进竹产业创新发展的意见》提出，加快推动竹资源精准培育、竹浆造纸生态环保工艺、一次性可降解竹纤维餐具和容

器注模加工等新技术新工艺研发。整体来看，五粮液集团参与宜宾纸业本次发行股份切实贯彻“以纸代塑”和“以竹代塑”的可持续发展理念，符合国家相关产业政策。

## 2、参与本次发行股份符合集团战略规划

根据五粮液集团战略规划，宜宾纸业隶属于五粮液集团做大做强、积极推进的现代包装产业，五粮液集团参与本次发行股份，有助于推动宜宾纸业迅速做大竹浆纸经营规模，并通过新建制浆造纸重点项目和实施行业并购整合两条路径，进一步提升宜宾纸业的核心竞争力。

## 3、参与本次发行股份有助于改善宜宾纸业资本结构

报告期内，宜宾纸业资产负债率分别为 81.54%、78.58%和 76.95%，截至 2022 年 12 月 31 日，宜宾纸业合并口径账面借款期末余额为 16.39 亿元，较高的资产负债率与借款余额给公司带来一定的流动性风险。五粮液集团认购本次公司发行股份为宜宾纸业提供流动资金，可有效改善发行人资本结构、降低负债水平，为宜宾纸业后续进一步扩大产能、提升业绩奠定基础。

## 4、参与本次发行股份有助于五粮液集团进一步巩固控制权

截至 2022 年 12 月 31 日，公司股份总数为 176,904,002 股，控股股东五粮液集团持有公司 79,368,520 股股份，占公司总股本的 44.87%。公司本次向特定对象发行股票的数量为不超过 53,071,200 股（含 53,071,200 股），本次向特定对象发行的发行对象为五粮液集团、建发纸业。根据发行人与 2 名发行对象五粮液集团、建发纸业签署的《股份认购合同》及《股份认购合同补充协议》，五粮液集团拟认购 41,571,200 股本次发行的股票，建发纸业拟认购公司本次发行的 11,500,000 股人民币普通股。根据本次发行的安排，预计本次发行完成后，五粮液集团将持有公司 52.59% 的股份，建发纸业将持有公司 5.00% 的股份。本次向特定对象发行完成前后，五粮液集团持有公司股份数量及占比变动情况如下：

股东名称	本次发行前		本次发行后	
	持股数量（股）	占比	持股数量（股）	占比
五粮液集团	79,368,520	44.87%	120,939,720	52.59%
建发纸业	0	0.00%	11,500,000	5.00%
公司其他股东	97,535,482	55.13%	97,535,482	42.41%
<b>合计</b>	<b>176,904,002</b>	<b>100.00%</b>	<b>229,975,202</b>	<b>100.00%</b>

本次发行完成后，五粮液集团持股比例将进一步提升至 52.59%，进一步增强对宜宾纸业控制权的稳定性。同时，五粮液集团作为控股股东认购上市公司股票，彰显了五粮液集团对宜宾纸业未来发展前景的坚定信心，增强广大投资者对公司的投资信心。

### **（三）五粮液集团前期参与四川银鸽重整计划是否存在同业竞争情形，集团是否已采取有效措施解决相关同业竞争问题**

#### **1、同业竞争的情况**

2022 年 12 月 12 日，发行人收到控股股东五粮液集团发送的《关于四川省宜宾五粮液集团有限公司中标事宜的告知函》，载明为更具优势和可行性，五粮液集团以自身名义报名参加了四川银鸽竹浆纸业有限公司（以下简称“四川银鸽”）破产重整项目的投资人招募活动。2022 年 12 月 9 日，五粮液集团收到《四川银鸽竹浆纸业有限公司管理人通知书》，告知经 2022 年 11 月 23 日第三次债权人会议审议通过并经泸州市纳溪区人民法院（2021）川 0503 破 4-6 批复，确定五粮液集团为四川银鸽重整投资人，若项目顺利实施，五粮液集团将通过新设全资子公司（以下简称“新设主体”）取得四川银鸽的经营性资产和相关业务。四川银鸽主营业务为纸张制造，与发行人存在同业情形。发行人在收到上述通知后，于 2022 年 12 月 13 日披露了《宜宾纸业股份有限公司关于控股股东参与四川银鸽竹浆纸业有限公司重整项目的提示性公告》，就五粮液集团中标事宜及该事项存在的相关风险进行公告说明。2022 年 12 月 18 日，五粮液集团与四川银鸽管理人签署《重整投资合同》，且根据发行人于 2023 年 1 月 4 日披露的《关于控股股东参与四川银鸽竹浆纸业有限公司重整项目的进展性公告》，四川省泸州市纳溪区人民法院作出（2021）川 0503 破 4-6 号《民事裁定书》，裁定批准四川银鸽重整计划，并终止四川银鸽重整程序。截至 2023 年 4 月 23 日，五粮液集团为承接四川银鸽破产重整项目资产的新设主体四川金竹纸业有限责任公司（以下简称“金竹纸业”）已向四川银鸽支付《重整投资合同》项下第一笔投资款，且四川银鸽已向金竹纸业完成经营性资产现状交付，目前金竹纸业已正式投产运营，部分资产过户手续尚在办理过程中。因此，金竹纸业与宜宾纸业现有业务构成同业竞争。

#### **2、解决同业竞争的相关措施**

为解决上述同业竞争，发行人已于 2022 年 12 月 26 日与五粮液集团、金竹纸业签署了《托管协议》，约定五粮液集团委托发行人对金竹纸业日常生产、技改扩建、安全环保、资产管理等方面进行全面管理。且根据发行人公开披露的《关于与控股股东签署<托管协议>暨关联交易的公告》显示，五粮液集团先行重整投资四川银鸽，系为降低发行人投资风险，使发行人能在激烈的市场竞争中把握商业机会，最大限度保护发行人及全体股东特别是中小股东利益，同时充分利用五粮液集团的资源优势而实施的。

同时，五粮液集团已出具《四川省宜宾五粮液集团有限公司关于重整投资四川银鸽竹浆纸业项目避免同业竞争的承诺函》，承诺（1）在四川银鸽重整方案执行完毕且接收的四川银鸽业务、资产符合注入上市公司的条件后，将在符合相关法律法规及监管规则、符合宜宾纸业利益的前提下，优先以公允价格向宜宾纸业转让四川银鸽的业务、资产或五粮液集团设立的专门用于重整投资取得四川银鸽业务、资产的全资子公司；（2）有偿委托宜宾纸业全面管理新设主体的生产经营，自托管之日起至新设主体的股权或相关业务、资产注入宜宾纸业前，五粮液集团将尊重宜宾纸业的各项受托经营权利，且不会利用控股股东地位达成不利于宜宾纸业利益或其他非关联股东利益的交易和安排。发行人间接控股股东宜宾发展已出具《宜宾发展控股集团有限公司关于五粮液集团重整投资四川银鸽竹浆纸业项目避免同业竞争的承诺函》，承诺作为五粮液集团控股股东督促五粮液集团遵守其于 2022 年 12 月 26 日出具的《关于重整投资四川银鸽竹浆纸业项目避免同业竞争的承诺函》，妥善解决同业竞争问题。

发行人于 2022 年 12 月 26 日分别召开第十一届董事会第七次会议、第十一届监事会第五次会议，审议通过《关于公司拟与五粮液集团、金竹纸业签署<托管协议>暨关联交易的议案》《关于进一步细化控股股东出具的<关于避免同业竞争的承诺函>的议案》，且上述议案已于 2023 年 1 月 11 日经发行人 2023 年第一次临时股东大会审议通过。

综上，四川银鸽项目是五粮液集团系为把握商业机会进行的先行收购，并承诺培育后择机注入发行人，并与发行人签署了《托管协议》避免四川银鸽的收购对发行人造成不利影响，且发行人已召开股东大会审议通过前述解决措施，因此发行人及控股股东针对上述同业竞争已采取有效措施。

### 3、关于同业竞争的相关承诺

#### (1) 发行人直接控股股东五粮液集团关于避免同业竞争的承诺

就四川银鸽项目，发行人直接控股股东五粮液集团出具了《四川省宜宾五粮液集团有限公司关于重整投资四川银鸽竹浆纸业有限公司项目避免同业竞争的承诺函》，承诺和保证：

“1.除前述事项外，五粮液集团将继续履行参与宜宾纸业股份有限公司（以下简称“宜宾纸业”）2018年非公开发行股票时出具的《关于避免同业竞争的承诺函》内容。

2.在四川银鸽重整方案执行完毕且接收的四川银鸽业务、资产符合注入上市公司的条件后，将在符合相关法律法规及监管规则、符合宜宾纸业利益的前提下，优先以公允价格向宜宾纸业转让四川银鸽的业务、资产或五粮液集团设立的专门用于重整投资取得四川银鸽业务、资产的全资子公司（以下简称“新设主体”）的股权。

3.五粮液集团承诺有偿委托宜宾纸业全面管理新设主体的生产经营，自托管之日起至新设主体的股权或相关业务、资产注入宜宾纸业前，五粮液集团将尊重宜宾纸业的各项受托经营权利，且不会利用控股股东地位达成不利于宜宾纸业利益或其他非关联股东利益的交易和安排。

4.若宜宾纸业明确放弃上述收购权利，或新设主体的股权或相关业务、资产自满足注入宜宾纸业的条件之日起36个月内，仍未注入宜宾纸业的，则五粮液集团将通过出售资产、转让股权、协议经营、资产租赁及其他切实可行的方案，妥善解决同业竞争问题。

5.本承诺函对五粮液集团具有法律约束力，五粮液集团愿意就前述承诺承担法律责任。

6.本承诺函自五粮液集团盖章并经宜宾纸业股东大会审议通过之日起生效至本公司不再系宜宾纸业直接或间接控股股东之日止。”

#### (2) 发行人间接控股股东关于避免同业竞争的承诺

就四川银鸽项目，公司的间接控股股东宜宾发展出具了《宜宾发展控股集团有限公司关于五粮液集团重整投资四川银鸽竹浆纸业有限公司项目避免同业竞争的承诺函》，承诺和保证：

“1.本公司承诺作为五粮液集团控股股东督促五粮液集团遵守其于2022年12月26日出具的《关于重整投资四川银鸽竹浆纸业有限公司项目避免同业竞争的承诺函》，妥善解决同业竞争问题。

2. 本承诺函对本公司具有法律约束力，本公司愿意就前述承诺承担法律责任。

3. 本承诺函自本公司盖章并经宜宾纸业股东大会审议通过之日起生效至本公司不再系宜宾纸业直接或间接控股股东之日止。”

(3) 发行人与直接控股股东、金竹纸业签署的《托管协议》

五粮液集团拟通过新设主体金竹纸业接收四川银鸽业务、资产，为避免同业竞争的影响，五粮液集团将金竹纸业委托发行人进行经营管理，因此发行人、五粮液集团、金竹纸业于2022年12月26日签署了《托管协议》。

《托管协议》于2022年12月27日在巨潮资讯网（www.cninfo.com.cn）进行了公告，《托管协议》的具体内容详见发行人公告文件《关于与控股股东签署<托管协议>暨关联交易的公告》。

## 六、本次发行符合《证券期货法律适用意见第18号》第6条的相关规定

### （一）关于战略投资者的基本要求

#### 1、建发纸业在制浆造纸业具有发行人同行业或相关行业较强的重要战略性资源

建发纸业在浆纸贸易领域拥有领先优势，并在供应链运营、渠道销售网络以及产品研发设计等方面具有重要战略性资源，具体说明如下：

##### （1）浆纸贸易领域领先

建发纸业是建发股份浆纸集团的唯一运营主体，浆纸业务涵盖纸张、纸浆、生活用纸和木片等细分领域。建发纸业深耕浆纸贸易30年，在国内外45个主要城市与地区拥有成熟的业务网点，并在泰国、马来西亚、越南等国家设立分支机构，运营范围涵盖全国各地及海外市场，2021年纸张及纸浆经营总量超1,100万吨，营业额突破500亿元，在中国贸易流通领域纸张销量、纸浆进口量和销量位列全国第一。

## （2）覆盖全球的供应链运营网络和专业的供应链服务能力

作为中国专业的林浆纸供应链运营商，建发纸业为纸浆、纸张产业链的上下游客户提供定制化、专业化的“一站式”供应链服务，涵盖订购、运输、保险、仓储、配送、融资等关键采购流程。纸浆供应链服务方面，建发纸业与全球多家优质纸浆供应商深度合作，实现从上游纸浆资源端到中游国内造纸厂的集约化采购和分销；纸张供应链服务方面，建发纸业依托在国内及海外市场分销网点整合分散的下游客户需求形成规模，帮助下游客户降本增效、实现价值提升。此外，建发纸业致力于聚焦供应链数字化协同，打造专注浆纸行业的产业互联网平台“纸源网”和“浆易通”，引进在线交易、在线直播、电子签约等新技术，不断助力行业创新发展。

## （3）丰富的客户群体及销售渠道资源

建发股份旗下浆纸集团和消费品事业部均具备协同性较高的海内外客户与零售渠道资源，在全球具有覆盖广泛的运营网络与合作伙伴，能够为本次战略合作带来潜在客户。浆纸集团在国内外 45 个主要城市与地区拥有成熟的业务网点，并在泰国、马来西亚、越南等国家设立分支机构，并拥有超过 5,000 多家下游客户的销售网络，合作伙伴包括众多国内外头部知名纸业公司；消费品事业部拥有覆盖国内 300 多个城市与消费品渠道的深度分销能力，和以中欧班列为核心的跨境海铁多式联运物流能力，下游客户包括汽车、酒类、轻纺产品及乳制品海内外头部公司与国际大型零售巨头。

## （4）领先的产品设计与研发实力

建发纸业具备触达浆纸产业链上下游的天然优势，掌握浆纸市场最新发展状况，洞悉下游客户需求变化，能够依据行业发展趋势与市场需求变化设计出契合市场、引领行业创新的高附加值产品，在产品设计方面具有显著优势。另外，建发纸业旗下建发新胜（0731.HK）拥有优质生产线与出众产品研发实力，引入建发纸业可为宜宾纸业提供更为有利的产品设计与研发力量补充，进一步提升浆纸领域内产品矩阵的市场竞争力。

## 2、建发纸业愿与发行人谋求双方协调互补的长期共同战略利益

### （1）充分挖掘供应链优势价值，全方位优化采购方案

建发纸业作为宜宾纸业的重要供应商，向宜宾纸业提供进口化机浆原材料采购、报关及物流等服务，双方已建立良好互信的合作关系。建发纸业成为战略投资者后，双方可以在采购进口化机浆及其他关键原材料上形成更加稳固的合作关系。建发纸业可凭借自身在浆纸行业成熟的供应链体系助力宜宾纸业优化整体采购方案，提供“一站式”供应链服务，为宜宾纸业制定精细化采购流程，有效提高上市公司采购效率。

### （2）全面拓展销售渠道，打造高端成品纸品牌

宜宾纸业可借助建发纸业的渠道优势迅速拓展目前发展较为缓慢的海外市场及线上市场，并依靠建发纸业强大的渠道分销能力，进入国内更多区域销售原纸产品。与此同时，在满足自身纸制品产能需求的前提下，未来宜宾纸业可通过建发纸业“浆易通”线上平台销售自制纸浆，打造全新的利润增长点。

对于建发纸业而言，将宜宾纸业拳头产品全竹浆纸制品引入供应链体系有利于进一步丰富产品矩阵体系，并进一步提升建发纸业在西南地区的市场占有率与品牌影响力。建发纸业成为战略投资者后，双方可利用宜宾纸业现有的成品纸生产线，尝试创立新的高端成品纸品牌，进入高端成品纸市场，逐渐提升高端市场的渗透率。

### （3）丰富完善产品矩阵，迭代产品设计研发

随着下游消费场景逐渐多元化和精细化，食品包装纸和生活用纸的需求不断更新升级。宜宾纸业可依托建发纸业在浆纸领域拥有的市场把握能力和触达全产业链的信息优势，充分利用建发纸业对纸浆行业发展趋势及市场需求变化的洞悉，设计更加契合市场需求的新产品，丰富自身产品矩阵，增强竞争优势，及时响应不断变化的消费场景所催生出的新需求。

## 3、建发纸业拟长期持有发行人较大比例股份

根据发行人与建发纸业签署的《股份认购合同》《股份认购合同补充协议》及《股份认购合同补充协议（二）》，建发纸业拟以现金方式认购公司本次发行的11,500,000股人民币普通股。根据本次发行的安排，预计本次发行完成后，建发纸业将持有公司5.00%的股份。且根据建发纸业于2023年4月24日出具的《厦门建发纸业股份有限公司关于本次发行认购股份锁定期的承诺函》，建发纸业承诺自本次发行结束之日起36个月内不会以任何方式转让或上市流通其认购的公司本次发行的股份。



#### **4、建发纸业有能力认真履行相应职责，提名董事实际参与发行人公司治理，提升上市公司治理水平，帮助上市公司显著提高公司质量和内在价值**

根据发行人与建发纸业签署的《战略合作协议》《战略合作协议补充协议》及《战略合作协议补充协议（二）》，本次发行完成后，建发纸业承诺将依照法律、法规、规范性文件和发行人的《公司章程》的规定，就其所持有的发行人股份依法行使股东权利，合法参与发行人法人治理相关的事项，并向发行人提名1名非独立董事候选人。

#### **5、建发纸业具有良好的诚信记录，最近三年未受到中国证监会行政处罚或被追究刑事责任**

保荐机构及发行人律师已查验信用中国网站及建发纸业出具的说明文件，截至本审核问询函回复报告出具之日，建发纸业诚信记录良好，最近三年不存在受到中国证监会行政处罚或被追究刑事责任的情形。

#### **6、建发纸业能够给上市公司带来国际国内领先的市场、渠道、品牌等战略性资源，大幅促进上市公司市场拓展，推动实现上市公司销售业绩大幅提升**

根据发行人与建发纸业签署的《战略合作协议》《战略合作协议补充协议》及《战略合作协议补充协议（二）》，双方已建立互信的合作基础，双方将发挥各自优势，在优化整体采购方案、共享销售渠道资源、完善产品设计与研发等领域进行战略合作，具体如下：

##### **（1）优化整体采购方案**

建发纸业可以为上市公司提供包括进口化机浆在内的重要原材料“一站式”供应链服务，深度参与并优化宜宾纸业采购流程中价格制定、付款结算、物流运输、质量检验等关键环节。在建发纸业强大的供应链优势协同下，全面提高公司重要原料的整体采购效率。

##### **（2）共享销售渠道资源**

对于原纸业务，一方面，依靠建发纸业成熟的国内渠道网络，扩大公司食品及生活用纸原纸国内销售区域，增加例如华南、华东等合作区域，拓展业务量，提升

市场份额；另一方面，借助建发纸业成熟的海外市场布局，拓展公司海外原纸市场，带动公司出口业务快速增长。

对于成品纸业务，可利用建发纸业在供应链运营方面的优势，拓宽宜宾纸业自有品牌“金竹”成品纸的销售渠道，提升公司成品纸业务的规模 and 市场份额。其次，双方可尝试合作创立新的高端成品纸品牌，建发纸业主要负责产品设计与品牌推广，宜宾纸业主要负责在现有成品纸生产线上扩大生产规模，凭借战略投资者的市场把握能力与关键渠道资源进入高端成品纸市场，进一步提高公司成品纸市场占有率。

### （3）完善产品设计与研发

公司可凭借建发纸业对原纸与成品纸市场消费者需求变化的洞悉，设计契合市场需求、引领行业创新的高附加值产品，并利用自有产能及技术资源进行研发与生产。双方可在竹浆造纸领域开展技术交流并就合作研发达成共识，共同攻克竹产业链相关的技术难点，开拓出成本更低、质量更高的新型竹浆造纸技术和产品，实现产业化升级。

根据发行人与建发纸业签署的《战略合作协议补充协议》，双方将在原材料采购、客户资源拓展、市场渠道联动、产品设计研发等领域开展深度战略合作，合作领域及合作方式具体如下：

#### （1）充分挖掘供应链优势价值，全方位优化采购方案

建发纸业作为宜宾纸业的重要供应商，向宜宾纸业提供进口化机浆原材料采购、报关及物流等服务，双方已建立良好互信的合作关系。建发纸业成为战略投资者后，双方可以在采购进口化机浆及其他关键原材料上形成更加稳固的合作关系。建发纸业可凭借自身在浆纸行业成熟的供应链体系助力宜宾纸业优化整体采购方案，提供“一站式”供应链服务，为宜宾纸业制定精细化采购流程，有效提高上市公司采购效率。

##### ①远期浆板采购

建发纸业为上市公司远期浆板采购提供开信用证服务，不收取代理费，并在不损害建发纸业利益的前提下帮助宜宾纸业降低相关保证金的支付比例，减轻宜宾纸业在营运资本方面的压力。根据建发纸业的金融服务经验，为宜宾纸业提供押汇、锁汇等服务，帮助宜宾纸业缓解资金周转压力，降低采购成本。面对宜宾纸业紧急

的进口浆板采购需求，建发纸业通过换货交付方式向宜宾纸业提供货源，从而实现信息及时化、资源共享化、库存低线化、价格较低化目标。此外，建发纸业依托在期货实操上积累的经验，为宜宾纸业提供化机浆期货的盘面、建仓锁仓等实操培训。

## ②现货浆板采购

建发纸业通过自身在纸浆供应链领域积累的资源，为宜宾纸业拓宽现货浆板的采购渠道，帮助宜宾纸业引进国内外大型优质纸浆供应商。建发纸业向纸浆供应商集中批量采购后，根据宜宾纸业的实际采购量，作为战略合作伙伴将化机浆、阔叶浆、漂白竹浆及本色竹浆等现货浆板以更优惠的价格分销给宜宾纸业，协助降低宜宾纸业纸浆采购成本。建发纸业凭借其在现货领域积累的供应商资源与信息优势，在纸浆现货市场价格剧烈波动的情况下，帮助宜宾纸业稳定采购价格。此外，建发纸业可以应宜宾纸业要求在同等条件下优先提供漂白竹浆板货源。双方可在浆板现货市场上进一步共享纸浆信息、纸浆库存，为宜宾纸业降低浆板库存占用，同时加快建发纸业浆板周转，降低库存仓储成本。

## (2) 客户资源拓展合作，市场渠道联动合作

通过本次战略合作，建发纸业与宜宾纸业可以依托各自优势资源、市场渠道资源、管理体系优势，在客户资源拓展及客户网络共享、服务价值提升、区域市场拓展等方面开展密切合作：

### ①客户资源拓展合作

建发纸业为宜宾纸业推荐引进优质的头部客户，帮助宜宾纸业提升销售收入。宜宾纸业可借助建发纸业的渠道优势迅速拓展目前发展较为缓慢的海外市场，由建发纸业引进优质的知名海外客户。建发纸业聚焦供应链数字化协同，打造专注浆纸行业的产业互联网平台“纸源网”，可与宜宾纸业共享纸张市场大数据等关键信息，为宜宾纸业拓宽国内销售渠道提供信息化支持，从而进一步提升宜宾纸业原纸产品在华东、华南等发达地区(华东地区经济发达，客户群体富集且优质，纸品消费量居全国首位，华南地区纸品消费量仅次于华东地区)的市场占有率；同时聚焦重点领域加强品牌、营销与渠道联动，提升双方产品价值挖掘与精细化运作能力。

### ②市场渠道联动合作

基于本次战略合作，建发纸业成为宜宾纸业竹浆原纸系列产品的经销商，双方可通过竹浆纸差异化的产品特色，协同市场及商业渠道，进一步挖掘现有业务潜力。宜宾纸业为建发纸业设定年度经销合作量与价格优惠进行挂钩考核的激励机制，充分保障建发纸业为上市公司分销全竹浆食品包装原纸与生活用纸原纸的积极性。

### ③丰富完善产品矩阵，迭代产品设计研发

建发纸业旗下生活用纸事业部，触达大量优质成品纸客户，掌握成品纸市场需求变化等最新的信息，结合宜宾纸业原纸产品的特点，帮助宜宾纸业精准地设计符合大众消费习惯的成品纸新产品。

宜宾纸业深耕制浆造纸技术近 80 年，有着丰富的竹、木多原料制浆造纸经验和技 术，拥有四川省竹子制浆造纸工程技术研究中心和企业研究中心平台，具有较强的产品研发和技术开发优势，在轻工行业领域，环保治理处于行内领先地位。

为适应未来市场、产品多变性，宜宾纸业与建发纸业将在产品战略和平台规划方面展开合作，充分利用建发纸业在全产业链的信息优势，助力宜宾纸业开展市场信息收集和市场细分工作，结合宜宾纸业产能和技术资源进行产品架构设计，聚焦市场需求为宜宾纸业提供高附加值产品设计方案。建发纸业全面参与到上市公司新产品生命周期管理，提供供应链支持，联合开展产品设计与开发指标管理以及产品开发体系建设工作，提升产品研发工作的经济性、时效性和差异性，提高新产品的适用性和客户满意度，增强宜宾纸业新产品设计与开发能力。

宜宾纸业可依托建发纸业在浆纸领域拥有的市场把握能力和触达全产业链的信息优势、渠道分销优势，充分利用建发纸业对纸浆行业发展趋势及市场需求变化的洞悉，设计更加契合市场需求、引领行业创新的高附加值产品，例如“以竹代塑”类纸塑产品、具有高值化的竹基制品，并利用自有产能及技术资源进行研发与生产，丰富自身产品矩阵，增强竞争优势，及时响应不断变化的消费场景所催生出的新需求。宜宾纸业与建发纸业联合组建产品研发设计小组，制定工作目标、明确管理机制，定期召开会议，及时共享信息资源，把握时下前沿技术和市场信息。

综上所述，保荐机构及发行人律师认为：建发纸业符合《证券期货法律适用意见第 18 号》第六条第（一）项关于战略投资者的基本要求，其具有发行人同行业或相关行业较强的重要战略性资源，愿与发行人谋求双方互补的长期共同战略利益，

拟长期持有发行人较大比例股份，愿意并有能力认真履行相应职责，提名董事实际参与发行人公司治理，提升发行人治理水平，帮助发行人显著提高公司质量和内在价值，具有良好的诚信记录，最近三年未受到中国证监会行政处罚或被追究刑事责任，建发纸业能够给上市公司带来国际国内领先的市场、渠道、品牌等战略性资源，大幅促进上市公司市场拓展，推动实现上市公司销售业绩大幅提升。

## **（二）关于上市公司引入战略投资者的决策程序**

### **1、发行人已经与战略投资者签订具有法律约束力的战略合作协议及其补充协议，作出切实可行的战略合作安排**

2022年11月3日，公司与建发纸业签署了具有法律约束力的《战略合作协议》，对战略投资者的合作优势及协同效应、与公司的合作领域及合作方式、合作目标、合作期限、股票认购及未来退出安排、战略投资后公司治理、保密条款、协议的变更、解除和终止、违约责任、不可抗力、通知与送达、适用法律和争议的解决、协议的生效条件及其他事项作出了明确的约定。

2023年2月14日，公司与建发纸业补充签署了具有法律约束力的《战略合作协议补充协议》，就双方拟开展深度战略合作的具体合作领域及合作方式作出了明确的约定。

2023年2月27日，公司与建发纸业补充签署了具有法律约束力的《战略合作协议补充协议（二）》，根据注册制的相关要求，对《战略合作协议》《战略合作协议补充协议》的相应内容进行修订。

### **2、发行人董事会已将引入战略投资者的事项作为单独议案审议，独立董事、监事会已对议案是否有利于保护发行人和中小股东合法权益发表明确意见**

2022年11月3日，公司召开第十一届董事会第五次会议和第十一届监事会第四次会议，审议通过了《关于公司非公开发行A股股票方案的议案》《关于非公开发行A股股票预案的议案》《关于公司引入战略投资者的议案》《关于公司与战略投资者签订附生效条件的战略合作协议的议案》《关于公司与特定对象签署附生效条件的股份认购合同的议案》《关于本次非公开发行A股股票涉及关联交易事项的议案》等与本次发行引入战略投资者相关的议案，同意引入建发纸业作为战略投资者，同意与建发纸业签署《战略合作协议》。公司监事会认为就本次发行股票引入建发

纸业作为战略投资者，有利于推动公司相关业务规模和利润水平的稳健高效增长，符合公司长远发展规划和全体股东利益，有利于保护公司全体股东，尤其是中小股东的合法权益。公司独立董事已就本次发行引入战略投资者相关事项发表了事前认可意见和同意的独立意见，认为建发纸业符合《实施细则》《发行监管问答》等规定中关于战略投资者的要求，本次引入战略投资者有利于实现优势互补及合作共赢，具有较高的商业合理性，有利于保护公司和中小股东的合法权益。

2023年2月14日，公司召开第十一届董事会第八次会议和第十一届监事会第六次会议，审议通过了《关于公司与战略投资者签订附生效条件的<战略合作协议补充协议>的议案》，同意为进一步落实战略合作，并明确双方权利义务，由公司与建发纸业签署附生效条件的《战略合作协议补充协议》。公司独立董事已就本次签署战略合作协议补充协议的相关事项发表了事前认可意见和同意的独立意见，认为公司与建发纸业签署附生效条件的《战略合作协议补充协议》内容合法、有效，合作遵循公平、合理原则，不存在损害公司及全体股东特别是中小股东利益的情形，有利于保护上市公司全体股东，尤其是中小股东合法权益。

2023年2月27日，公司召开第十一届董事会第九次会议和第十一届监事会第七次会议，审议通过了《关于调整公司向特定对象发行A股股票方案的议案》《关于公司向特定对象发行A股股票预案（二次修订稿）的议案》《关于公司引入战略投资者的议案》《关于公司与战略投资者签订附生效条件的<战略合作协议补充协议（二）>的议案》《关于本次向特定对象发行A股股票涉及关联交易事项的议案》《关于公司与特定对象签订附生效条件的<股份认购合同补充协议>的议案》等相关议案。公司监事会认为公司引入该战略投资者有利于保护上市公司和中小股东合法权益，符合《证券期货法律适用意见第18号》相关规定。公司独立董事就本次引入战略投资者及签署战略合作协议补充协议等相关事项发表了事前认可的意见和同意的独立意见，认为建发纸业符合《注册管理办法》《证券期货法律适用意见第18号》等规定中关于战略投资者的要求，本次发行引入战略投资者有利于推动公司相关业务规模和利润水平的稳健高效增长，符合公司长远发展规划和全体股东利益，有利于保护上市公司和中小股东的合法权益。

发行人于2023年4月24日召开第十一届董事会第十一次会议，审议通过了《关于公司与建发纸业签订附生效条件的<股份认购合同补充协议（二）>的议案》。

公司独立董事就双方签订补充协议发表了事前认可的意见和同意的独立意见，认为该补充协议合法、有效，不存在损害上市公司全体股东权益，尤其是损害中小股东权益的行为和情况，不会对上市公司独立性构成影响。同日，公司与建发纸业签署了《宜宾纸业股份有限公司非公开发行股票之股份认购合同补充协议（二）》。

此外，发行人董事会议案已充分披露公司引入战略投资者的目的，商业合理性，募集资金使用安排，战略投资者的基本情况、穿透披露股权或投资者结构、战略合作协议及其补充协议的主要内容等。

**3、公司本次发行引入战略投资者的相关议案已经 2022 年第一次临时股东大会、2023 年第二次临时股东大会审议通过，该等与本次发行引入战略投资者相关的议案已经出席会议的股东所持表决权三分之二以上通过，关联股东已回避表决，同时对中小投资者的表决情况单独计票并披露**

2022 年 11 月 22 日，公司召开 2022 年第一次临时股东大会，审议通过了《关于公司非公开发行 A 股股票方案的议案》《关于非公开发行 A 股股票预案的议案》《关于公司引入战略投资者的议案》《关于公司与战略投资者签订附生效条件的战略合作协议的议案》《关于公司与特定对象签署附生效条件的股份认购合同的议案》《关于本次非公开发行 A 股股票涉及关联交易事项的议案》等与本次发行引入战略投资者相关的议案，同意引入建发纸业作为战略投资者，同意与建发纸业签署《战略合作协议》。

2023 年 3 月 15 日，公司召开 2023 年第二次临时股东大会，审议通过了《关于公司向特定对象发行 A 股股票方案论证分析报告的议案》。

公司本次发行引入战略投资者的相关议案已经 2022 年第一次临时股东大会、2023 年第二次临时股东大会审议通过，该等与本次发行引入战略投资者相关的议案已经出席会议的股东所持表决权三分之二以上通过，关联股东已回避表决，同时对中小投资者的表决情况单独计票并披露。

公司本次发行引入战略投资者的决策程序符合《证券期货法律适用意见第 18 号》第 6 条的有关规定。

### **（三）关于上市公司引入战略投资者的信息披露要求**

发行人于 2022 年 11 月 4 日在中国证监会指定信息披露网站公告《宜宾纸业股份有限公司 2022 年度非公开发行 A 股股票预案》《关于公司与战略投资者签订附生效条件的战略合作协议的公告》及相关董事会决议等文件，并于相关董事会议案中充分披露公司引入战略投资者的目的、商业合理性、募集资金使用安排、战略投资者的基本情况、穿透披露股权或投资者结构、战略合作协议的主要内容等。发行人于 2022 年 11 月 23 日在中国证监会指定信息披露网站公告相关股东大会决议文件。发行人于 2023 年 2 月 15 日在中国证监会指定信息披露网站公告《宜宾纸业股份有限公司 2022 年度非公开发行 A 股股票预案（修订稿）》《关于公司与战略投资者签订附生效条件的战略合作协议补充协议的公告》及相关董事会决议等文件。发行人于 2023 年 2 月 28 日在中国证监会指定信息披露网站公告《宜宾纸业股份有限公司 2022 年度向特定对象发行 A 股股票预案（二次修订稿）》《关于公司与战略投资者签订附生效条件的战略合作协议补充协议（二）的公告》《宜宾纸业股份有限公司 2022 年度向特定对象发行 A 股股票方案论证分析报告》及相关董事会决议等文件。发行人于 2023 年 3 月 16 日在中国证监会指定信息披露网站公告 2023 年第二次临时股东大会决议文件。

发行人已经按照《上市公司证券发行注册管理办法》和《证券期货法律适用意见第 18 号》第 6 条的有关规定，充分履行信息披露义务。

#### （四）关于保荐机构、证券服务机构的履职要求

保荐机构和发行人律师已勤勉尽责履行相应核查义务，分别出具了《中国国际金融股份有限公司关于宜宾纸业股份有限公司引入战略投资者适格性的专项意见》和《北京市中伦律师事务所关于宜宾纸业股份有限公司 2022 年度向特定对象发行 A 股股票引入战略投资者相关事项的核查意见》对下列事项发表明确意见：

1、投资者是否符合战略投资者的要求，上市公司利益和中小投资者合法权益是否得到有效保护；

2、上市公司是否存在借战略投资者入股名义损害中小投资者合法权益的情形；

3、上市公司及其控股股东、实际控制人、主要股东是否存在向发行对象作出保底收益或者变相保底收益承诺，或者直接或者通过利益相关方向发行对象提供其他财务资助或者补偿的情形。



## （五）关于监管和处罚

截至本审核问询函回复报告出具之日，上市公司、战略投资者、保荐机构、证券服务机构等相关各方已按照《证券期货法律适用意见第18号》第6条要求披露相关信息并履行职责，所披露的信息不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

## （六）上市公司引入境外战略投资者应当同时遵守国家的相关规定

公司本次向特定对象发行股票并引入的战略投资者不属于境外战略投资者，不适用该项规定。

## 七、本次发行符合《监管规则适用指引—发行类第6号》第1条的相关规定

（一）发行人与控股股东、实际控制人及其控制的企业是否存在同业竞争,已存在的同业竞争是否构成重大不利影响,已存在的构成重大不利影响的同业竞争是否已制定解决方案并明确未来整合时间安排,已做出的关于避免或解决同业竞争承诺的履行情况及是否存在违反承诺的情形,是否损害上市公司利益

### 1、同业竞争的相关情况

2022年12月12日，发行人收到控股股东五粮液集团发送的《关于四川省宜宾五粮液集团有限公司中标事宜的告知函》，载明为更具优势和可行性，五粮液集团以自身名义报名参加了四川银鸽竹浆纸业有限公司（以下简称“四川银鸽”）破产重整项目的投资人招募活动。2022年12月9日，五粮液集团收到《四川银鸽竹浆纸业有限公司管理人通知书》，告知经2022年11月23日第三次债权人会议审议通过并经泸州市纳溪区人民法院（2021）川0503破4-6批复，确定五粮液集团为四川银鸽重整投资人，若项目顺利实施，五粮液集团将通过新设全资子公司（以下简称“新设主体”）取得四川银鸽的经营性资产和相关业务。四川银鸽主营业务为纸张制造，与发行人存在同业情形。发行人在收到上述通知后，于2022年12月13日披露了《宜宾纸业股份有限公司关于控股股东参与四川银鸽竹浆纸业有限公司重整项目的提示性公告》，就五粮液集团中标事宜及该事项存在的相关风险进行公告说明。2022年12月18日，五粮液集团与四川银鸽管理人签署《重整投资合同》，且根据发行人于2023年1月4日披露的《关于控股股东参与四川银鸽竹浆纸业有限公司重整项目的进展性公告》，四川省泸州市纳溪区人民法院作出（2021）川0503破4-6号《民事裁定书》，裁定批准四川银鸽重整计划，并终止四川银鸽重整程序。截至

2023年4月23日，五粮液集团为承接四川银鸽破产重整项目资产的新设主体四川金竹纸业有限责任公司已向四川银鸽支付《重整投资合同》项下第一笔投资款，且四川银鸽已向金竹纸业完成经营性资产现状交付，目前金竹纸业已正式投产运营，部分资产过户手续尚在办理过程中。因此，金竹纸业与宜宾纸业现有业务构成同业竞争。

## 2、解决方案

2022年12月26日与五粮液集团、金竹纸业与发行人签署了《托管协议》，约定五粮液集团委托发行人对金竹纸业日常生产、技改扩建、安全环保、资产管理等方面进行全面管理。且根据发行人公开披露的《关于与控股股东签署<托管协议>暨关联交易的公告》显示，五粮液集团先行重整投资四川银鸽，系为降低发行人投资风险，使发行人能在激烈的市场竞争中把握商业机会，最大限度保护发行人及全体股东特别是中小股东利益，同时充分利用五粮液集团的资源优势而实施的。

同时，五粮液集团已出具《四川省宜宾五粮液集团有限公司关于重整投资四川银鸽竹浆纸业有限责任公司项目避免同业竞争的承诺函》，承诺（1）在四川银鸽重整方案执行完毕且接收的四川银鸽业务、资产符合注入上市公司的条件后，将在符合相关法律法规及监管规则、符合宜宾纸业利益的前提下，优先以公允价格向宜宾纸业转让四川银鸽的业务、资产或五粮液集团设立的专门用于重整投资取得四川银鸽业务、资产的全资子公司；（2）有偿委托宜宾纸业全面管理新设主体的生产经营，自托管之日起至新设主体的股权或相关业务、资产注入宜宾纸业前，五粮液集团将尊重宜宾纸业的各项受托经营权利，且不会利用控股股东地位达成不利于宜宾纸业利益或其他非关联股东利益的交易和安排。发行人间接控股股东宜宾发展已出具《宜宾发展控股集团有限公司关于五粮液集团重整投资四川银鸽竹浆纸业有限责任公司项目避免同业竞争的承诺函》，承诺作为五粮液集团控股股东督促五粮液集团遵守其于2022年12月26日出具的《关于重整投资四川银鸽竹浆纸业有限责任公司项目避免同业竞争的承诺函》，妥善解决同业竞争问题。

## 3、关于同业竞争的避免措施

（1）发行人直接控股股东五粮液集团关于避免同业竞争的承诺

除前文已披露四川银鸽的事项外，发行人直接控股股东五粮液集团出具了《关于避免同业竞争的承诺函》，承诺和保证：

“1.本公司及本公司控制的其他公司目前没有从事、将来也不会直接或间接从事、参与或进行与宜宾纸业及其控股子公司的业务存在竞争或可能构成竞争的任何业务及活动。

2.本公司及本公司控制的其他公司目前没有、将来也不会投资、控股与宜宾纸业目前以及将来按照宜宾纸业的发展需要拟开展的业务存在竞争或可能构成竞争的实体。

3.本公司及本公司控制的其他公司将严格按照有关法律法规及规范性文件的规定采取有效措施避免与宜宾纸业及其控股子公司产生同业竞争，且不会利用从宜宾纸业及其控股子公司获取的信息为本公司或本公司的其他关联方谋取任何利益。

4.如本公司及本公司控制的其他公司获得与宜宾纸业及其控股子公司构成或可能构成同业竞争的业务机会，本公司将尽最大努力，使该等业务机会具备转移给宜宾纸业或其控股子公司的条件（包括但不限于征得第三方同意），并优先提供给宜宾纸业或其控股子公司。若宜宾纸业及其控股子公司未获得该等业务机会，则本公司承诺采取法律、法规及规范性文件许可的方式加以解决，且给予宜宾纸业选择权，由其选择公平、合理的解决方式。”

就四川银鸽项目，发行人直接控股股东五粮液集团出具了《四川省宜宾五粮液集团有限公司关于重整投资四川银鸽竹浆纸业股份有限公司项目避免同业竞争的承诺函》，承诺和保证：

“1.除前述事项外，五粮液集团将继续履行参与宜宾纸业股份有限公司（以下简称“宜宾纸业”）2018年非公开发行股票时出具的《关于避免同业竞争的承诺函》内容。

2.在四川银鸽重整方案执行完毕且接收的四川银鸽业务、资产符合注入上市公司的条件后，将在符合相关法律法规及监管规则、符合宜宾纸业利益的前提下，优先以公允价格向宜宾纸业转让四川银鸽的业务、资产或五粮液集团设立的专门用于重整投资取得四川银鸽业务、资产的全资子公司（以下简称“新设主体”）的股权。

3.五粮液集团承诺有偿委托宜宾纸业全面管理新设主体的生产经营，自托管之日起至新设主体的股权或相关业务、资产注入宜宾纸业前，五粮液集团将尊重宜宾纸业的各项受托经营权利，且不会利用控股股东地位达成不利于宜宾纸业利益或其他非关联股东利益的交易和安排。

4.若宜宾纸业明确放弃上述收购权利，或新设主体的股权或相关业务、资产自满足注入宜宾纸业的条件之日起 36 个月内，仍未注入宜宾纸业的，则五粮液集团将通过出售资产、转让股权、协议经营、资产租赁及其他切实可行的方案，妥善解决同业竞争问题。

5.本承诺函对五粮液集团具有法律约束力，五粮液集团愿意就前述承诺承担法律责任。

6.本承诺函自五粮液集团盖章并经宜宾纸业股东大会审议通过之日起生效至本公司不再系宜宾纸业直接或间接控股股东之日止。”

(2) 发行人间接控股股东宜宾发展关于避免同业竞争的承诺

为避免同业竞争，宜宾发展在发行人 2018 年非公开发行 A 股股票期间出具了《关于避免同业竞争的承诺函》，承诺和保证如下：

“1.截止本承诺函出具之日，本公司或本公司控股或实际控制的公司没有以任何方式在中国境内外直接或间接参与任何导致或可能导致与宜宾纸业主营业务直接或间接产生竞争的业务或活动。

2.若宜宾纸业认为本公司或本公司控股或实际控制的公司从事了对宜宾纸业的业务构成竞争的业务，本公司将及时转让或者终止、或督促本公司控股股东或实际控制的公司转让或终止该等业务。若宜宾纸业提出受让请求，本公司将无条件按公允价格和法定程序将该等业务优先转让、或督促本公司控股或实际控制的公司将该等业务优先转让给宜宾纸业。

3.如本公司及本公司控股或实际控制的公司将来可能获得任何与宜宾纸业构成或可能构成同业竞争的业务机会，本公司将尽最大努力督促该等业务机会按照宜宾纸业能够接受的合理条款和条件优先提供给宜宾纸业。

4.本承诺函一经签署，即构成本公司不可撤销的法律义务。如因本公司违反上述承诺导致宜宾纸业遭受经济损失的，本公司将依法承担相应的赔偿责任。”

就四川银鸽项目，公司的间接控股股东宜宾发展出具了《宜宾发展控股集团有限公司关于五粮液集团重整投资四川银鸽竹浆纸业股份有限公司项目避免同业竞争的承诺函》，承诺和保证：

“1.本公司承诺作为五粮液集团控股股东督促五粮液集团遵守其于2022年12月26日出具的《关于重整投资四川银鸽竹浆纸业股份有限公司项目避免同业竞争的承诺函》，妥善解决同业竞争问题。

2.本承诺函对本公司具有法律约束力，本公司愿意就前述承诺承担法律责任。

3.本承诺函自本公司盖章并经宜宾纸业股东大会审议通过之日起生效至本公司不再系宜宾纸业直接或间接控股股东之日止。”

(3) 发行人与直接控股股东五粮液集团、金竹纸业签署的《托管协议》

五粮液集团拟通过新设主体金竹纸业接收四川银鸽业务、资产，为避免同业竞争的影响，五粮液集团将金竹纸业委托发行人进行经营管理，因此发行人、五粮液集团、金竹纸业于2022年12月26日签署了《托管协议》。

《托管协议》于2022年12月27日在巨潮资讯网（www.cninfo.com.cn）进行了公告，《托管协议》的具体内容详见发行人公告文件《关于与控股股东签署<托管协议>暨关联交易的公告》。

综上，四川银鸽项目是五粮液集团系为把握商业机会进行的先行收购，并承诺培育后择机注入发行人，并与发行人签署了《托管协议》避免四川银鸽的收购对发行人造成不利影响，且发行人已召开股东大会审议通过前述解决措施，因此发行人及控股股东针对上述同业竞争已制定解决方案并明确未来整合时间安排不损害上市公司利益，不构成重大不利影响。除上述情况外，发行人直接控股股东和间接控股股东均履行相关承诺，不存在其他同业竞争情况，就四川银鸽事项，发行人直接控股股东和间接控股股东均重新出具了《关于避免同业竞争的承诺函》并经发行人股东大会审议认可。

**(二) 募投项目实施后是否新增同业竞争,新增同业竞争是否构成重大不利影响**

本次发行不涉及募投项目，因此不涉及募投项目实施后因此新增同业竞争事项。

另，发行人与建发纸业已分别于 2022 年 11 月 3 日、2023 年 2 月 14 日、2023 年 2 月 27 日签署《战略合作协议》及《战略合作协议补充协议》《战略合作协议补充协议（二）》，约定未来将在资源、渠道、产品创新等方面实现共享与互补，拉动关联产业发展，进一步推进公司的发展，提升公司的综合竞争力，实现双方协调互补的长期共同战略利益。同时建发纸业出具承诺，明确“本次发行完成后，本公司及控股股东、实际控制人不会因本次非公开发行与发行人产生同业竞争”。

综上所述，本次发行不涉及募投项目，同时发行人通过本次发行引入战略投资者将充分发挥协同效应，战略投资者自身业务不会与发行人自身食品原纸、生活用纸原纸及成品纸业务产生不利竞争。

### （三）募集说明书是否已就同业竞争的相关事项进行披露

根据发行人于 2023 年 3 月 7 日在巨潮资讯网（www.cninfo.com.cn）公告的《宜宾纸业股份有限公司向特定对象发行证券募集说明书（申报稿）》，发行人已按照《监管规则适用指引——发行类第 6 号》第一条第四项的规定，对同业竞争的相关事宜进行了披露。

## 八、本次发行符合《监管规则适用指引—发行类第 6 号》第 9 条的相关规定

（一）认购对象的认购资金来源，是否为自有资金,是否存在对外募集、代持、结构化安排或者直接间接使用发行人及其关联方资金用于本次认购的情形，是否存在发行人及其控股股东或实际控制人、主要股东直接或通过其利益相关方向认购对象提供财务资助、补偿、承诺收益或其他协议安排的情形

根据发行人本次《宜宾纸业股份有限公司 2022 年度向特定对象发行 A 股股票预案（二次修订稿）》，本次发行的募集资金不超过 50,948.35 万元，本次发行的股票由五粮液集团认购 41,571,200 股，认购金额为 39,908.35 万元；由建发纸业认购 11,500,000 股，认购金额 11,040.00 万元。根据五粮液集团提供的 2021 年 12 月 31 日财务报表及 2022 年 1-9 月主要财务指标（未经审计），五粮液集团的主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2021 年 12 月 31 日	2022 年 9 月 30 日
----	------------------	-----------------

项目	2021年12月31日	2022年9月30日
资产总额	24,519,331.32	25,947,132.64
净资产	13,372,595.78	14,688,374.00
归属于母公司股东的净资产	4,471,919.34	4,999,578.71
货币资金	6,912,133.21	6,468,952.50

2023年2月7日，五粮液集团出具《四川省宜宾五粮液集团有限公司关于本次向特定对象发行A股股票认购资金来源及认购资格的承诺》，具体承诺内容如下：

“1、本公司用于本次认购的全部资金为本公司的合法自有资金或自筹资金，不存在任何纠纷或潜在纠纷；

2、本公司自愿、真实参与本次认购，不存在对外募集、代持、结构化安排、信托、委托持股或其他利益输送情形；

3、本公司不存在发行人及其实际控制人、主要股东向我方作出保底保收益或变相保底保收益承诺的情形；

4、本公司不存在直接或间接使用上市公司及其关联方资金参与本次认购的情形，也不存在接受上市公司及其关联方、实际控制人、主要股东直接或间接通过利益相关方向本公司提供财务资助、补偿、利益收益或其他协议安排的情形；

5、本公司具有良好诚信记录，具备足额支付本次认购资金的能力；

6、本公司股东均具备持有本公司股权的主体资格，不存在法律法规规定禁止持股的主体直接或间接持有本公司股权的情形；

7、本次发行的中介机构或其负责人、高级管理人员、经办人员不存在直接或间接持有本公司股权或其他权益的情形；

8、本公司股东不存在以本公司股权进行不当利益输送的情形；

9、不存在中国证券监督管理委员会系统离职人员直接或间接持有本公司股权或其他权益的情形。”

综上，五粮液集团本次认购资金来源于自有资金或合法自筹资金，其资产经营情况良好，具备认购本次发行的资金实力，其不存在对外募集、代持、结构化安排或者直接间接使用上市公司及其关联方资金用于本次认购等情形。

根据建发纸业 2021 年审计报告（容诚审字[2022]361F1392 号）及 2022 年审计报告（容诚审字[2023]361F1293 号），建发纸业的主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2021 年 12 月 31 日	2022 年 12 月 31 日
资产总额	1,139,385.93	962,559.86
净资产	207,795.49	278,329.63
归属于母公司股东的净资产	187,442.02	231,926.87
货币资金	71,724.09	97,245.86

2023 年 2 月，建发纸业出具《厦门建发纸业有限公司关于本次向特定对象发行 A 股股票认购资金来源及认购资格的承诺》，具体承诺内容如下：

“1、本公司用于本次认购的全部资金为本公司的合法自有资金或自筹资金，不存在任何纠纷或潜在纠纷；

2、本公司自愿、真实参与本次认购，不存在对外募集、代持、结构化安排、信托、委托持股或其他利益输送情形；

3、本公司不存在发行人及其实际控制人、主要股东向我方作出保底保收益或变相保底保收益承诺的情形；

4、本公司不存在直接或间接使用上市公司及其关联方资金参与本次认购的情形，也不存在接受上市公司及其关联方、控股股东、实际控制人、主要股东直接或间接通过利益相关方向本公司提供财务资助、补偿、利益收益或其他协议安排的情形；

5、本公司具有良好诚信记录，具备足额支付本次认购资金的能力；

6、本公司股东均具备持有本公司股权的主体资格，不存在法律法规规定禁止持股的主体直接或间接持有本公司股权的情形；



7、本次发行的中介机构或其负责人、高级管理人员、经办人员不存在直接或间接持有本公司股权或其他权益的情形，通过上市公司厦门建发股份有限公司（代码：600153）持有的（如有）除外；

8、本公司股东不存在以本公司股权进行不当利益输送的情形；

9、不存在中国证券监督管理委员会系统离职人员直接或间接持有本公司股权或其他权益的情形。通过上市公司厦门建发股份有限公司（代码:600153）持有的（如有）除外。”

综上，建发纸业本次认购资金来源于自有资金或合法自筹资金，其资产经营情况良好，具备认购本次发行的资金实力，其不存在对外募集、代持、结构化安排或者直接或间接使用上市公司及其关联方资金用于本次认购等情形；也不存在发行人及其控股股东或实际控制人、主要股东直接或通过其利益相关方向认购对象提供财务资助、补偿、承诺收益或其他协议安排的情形。

**（二）认购对象是否承诺不存在法律法规规定禁止持股、本次发行的中介机构或其负责人、高级管理人员、经办人员等违规持股、不当利益输送等情形**

1、2023年2月7日，五粮液集团出具《四川省宜宾五粮液集团有限公司关于本次向特定对象发行A股股票认购资金来源及认购资格的承诺》，具体承诺内容如下：

“1、本公司用于本次认购的全部资金为本公司的合法自有资金或自筹资金，不存在任何纠纷或潜在纠纷；

2、本公司自愿、真实参与本次认购，不存在对外募集、代持、结构化安排、信托、委托持股或其他利益输送情形；

3、本公司不存在发行人及其实际控制人、主要股东向我方作出保底保收益或变相保底保收益承诺的情形；

4、本公司不存在直接或间接使用上市公司及其关联方资金参与本次认购的情形，也不存在接受上市公司及其关联方、实际控制人、主要股东直接或间接通过利益相关方向本公司提供财务资助、补偿、利益收益或其他协议安排的情形；

5、本公司具有良好诚信记录，具备足额支付本次认购资金的能力；

6、本公司股东均具备持有本公司股权的主体资格，不存在法律法规规定禁止持股的主体直接或间接持有本公司股权的情形；

7、本次发行的中介机构或其负责人、高级管理人员、经办人员不存在直接或间接持有本公司股权或其他权益的情形；

8、本公司股东不存在以本公司股权进行不当利益输送的情形；

9、不存在中国证券监督管理委员会系统离职人员直接或间接持有本公司股权或其他权益的情形。”

**2、2023年2月，建发纸业出具《厦门建发纸业股份有限公司关于本次向特定对象发行A股股票认购资金来源及认购资格的承诺》，具体承诺内容如下：**

“1、本公司用于本次认购的全部资金为本公司的合法自有资金或自筹资金，不存在任何纠纷或潜在纠纷；

2、本公司自愿、真实参与本次认购，不存在对外募集、代持、结构化安排、信托、委托持股或其他利益输送情形；

3、本公司不存在发行人及其实际控制人、主要股东向我方作出保底保收益或变相保底保收益承诺的情形；

4、本公司不存在直接或间接使用上市公司及其关联方资金参与本次认购的情形，也不存在接受上市公司及其关联方、控股股东、实际控制人、主要股东直接或间接通过利益相关方向本公司提供财务资助、补偿、利益收益或其他协议安排的情形；

5、本公司具有良好诚信记录，具备足额支付本次认购资金的能力；

6、本公司股东均具备持有本公司股权的主体资格，不存在法律法规规定禁止持股的主体直接或间接持有本公司股权的情形；

7、本次发行的中介机构或其负责人、高级管理人员、经办人员不存在直接或间接持有本公司股权或其他权益的情形，通过上市公司厦门建发股份有限公司（代码：600153）持有的（如有）除外；

8、本公司股东不存在以本公司股权进行不当利益输送的情形；

9、不存在中国证券监督管理委员会系统离职人员直接或间接持有本公司股权或其他权益的情形。通过上市公司厦门建发股份有限公司（代码:600153）持有的（如有）除外。”

综上，认购对象已就不存在法律法规规定禁止持股、本次发行的中介机构或其负责人、高级管理人员、经办人员等违规持股、不当利益输送等事项作出明确承诺。

**（三）认购对象的股权架构为两层以上且为无实际经营业务的公司的，是否存在违规持股、不当利益输送等情形**

根据发行人出具的说明函与通过企业信用信息公示系统、企查查查询的结果，五粮液集团和建发纸业穿透至最终持有人的情况如下：

认购对象	第一层持有人	第二层持有人	第三层持有人	第四层持有人	第五层持有人
五粮液集团	宜宾发展	宜宾市国资委、四川省财政厅	/	/	/
建发纸业	厦门建发股份有限公司	厦门建发集团有限公司（法人股东）	厦门市人民政府国有资产监督管理委员会	/	/
	建发（上海）有限公司	厦门建发股份有限公司	厦门建发集团有限公司（法人股东）	厦门市人民政府国有资产监督管理委员会	/
		厦门星原投资有限公司	厦门建发股份有限公司	厦门建发集团有限公司（法人股东）	厦门市人民政府国有资产监督管理委员会

根据发行人出具的说明函，五粮液集团及建发纸业的穿透至最终持有人的企业法人均存在实际经营。根据《四川省宜宾五粮液集团有限公司关于本次向特定对象发行A股股票认购资金来源及认购资格的承诺》《厦门建发纸业集团有限公司关于本次向特定对象发行A股股票认购资金来源及认购资格的承诺》，五粮液集团、建发纸业承诺不存在法律法规规定禁止持股的主体直接或间接持有其股权的情形，且其股东不存在以股权进行不当利益输送的情形。

综上，本次发行的认购对象不存在股权架构为两层以上且为无实际经营业务的公司的情形，且存在违规持股、不当利益输送等情形。

**（四）认购对象是否涉及证监会系统离职人员入股的情况，是否存在离职人员不当入股的情形**

根据《四川省宜宾五粮液集团有限公司关于本次向特定对象发行 A 股股票认购资金来源及认购资格的承诺》《厦门建发纸业有限公司关于本次向特定对象发行 A 股股票认购资金来源及认购资格的承诺》，五粮液集团、建发纸业承诺其系自愿、真实参与本次认购，不存在对外募集、代持、结构化安排、信托、委托持股或其他利益输送情形；通过登录国家企业信用信息公示系统查询五粮液集团、建发纸业的股权结构情况，五粮液集团为国有全资公司、建发纸业为上市公司厦门建发股份有限公司间接持有 100%股权的公司；另外，通过公开渠道检索相关新闻资讯，未发现关于五粮液集团、建发纸业存在涉及证监会系统离职人员入股的重大媒体质疑，同时五粮液集团、建发纸业承诺不涉及证监会系统离职人员直接或间接持有其股权或其他权益的情形。

保荐机构已出具《中国国际金融股份有限公司关于宜宾纸业股份有限公司 2022 年度向特定对象发行 A 股股票认购对象是否涉及证监会系统离职人员入股的专项说明》，发行人律师已出具《北京市中伦律师事务所关于宜宾纸业股份有限公司 2022 年度向特定对象发行 A 股股票的认购对象是否涉及证监会系统离职人员入股的专项说明》。

综上，本次发行的认购对象不涉及证监会系统离职人员（离开证监会系统未满十年的工作人员，具体包括从证监会会机关、派出机构、沪深证券交易所、全国股转公司离职的工作人员，从证监会系统其他会管单位离职的会管干部，在发行部或公众公司部借调累计满 12 个月并在借调结束后三年内离职的证监会系统其他会管单位的非会管干部，从会机关、派出机构、沪深证券交易所、全国股转公司调动到证监会系统其他会管单位并在调动后三年内离职的非会管干部）入股的情形。

## 九、核查程序与核查意见

### （一）核查程序

保荐机构和发行人律师履行了如下核查程序：

- 1、取得并查阅发行人提供的《战略合作协议》《战略合作协议补充协议》《战略合作协议补充协议（二）》以及《股份认购合同》《股份认购合同补充协议》《股份认购合同补充协议（二）》，并对上述协议进行书面核查；
- 2、取得并查阅发行人与本次发行、引入战略投资者相关的三会文件以及公告；
- 3、访谈发行人管理层，了解发行人引入战略投资者建发纸业的原因，以及发行人与战略投资者的未来合作安排，取得建发纸业出具的《厦门建发纸业有限公司就

本次非公开发行 A 股股票发行对象适格性的说明》及《厦门建发纸业股份有限公司关于宜宾纸业股份有限公司 2022 年度向特定对象发行 A 股股票的说明》；

4、取得并查阅建发纸业 2022 年度审计报告，确认重要子公司基本情况；

5、通过网络检索等方式检索发行人自本次向特定对象发行股票申请受理至本审核问询函回复报告出具日与本次发行相关的舆情和媒体报道，查看是否存在与发行人相关的重大舆情或媒体质疑，并与本次发行相关申请文件进行对比；

6、访谈五粮液集团相关人员，了解五粮液集团参与本次发行股份的原因及合理性；

7、取得五粮液集团、金竹纸业与发行人签署了《托管协议》；

8、取得五粮液集团出具的《关于避免同业竞争的承诺函》《四川省宜宾五粮液集团有限公司关于重整投资四川银鸽竹浆纸业有限公司项目避免同业竞争的承诺函》，及宜宾发展出具的《宜宾发展控股集团有限公司关于五粮液集团重整投资四川银鸽竹浆纸业有限公司项目避免同业竞争的承诺函》；

9、取得《四川省宜宾五粮液集团有限公司关于本次向特定对象发行 A 股股票认购资金来源及认购资格的承诺》；

10、根据中国证监会发布的《证券期货法律适用意见第 18 号》第 6 条的规定逐项核查建发纸业是否符合战略投资者的相关监管要求；

11、根据中国证监会发布的《监管规则适用指引—发行类第 6 号》第 1 条的规定逐项核查同业竞争是否符合相关监管规定；

12、根据中国证监会发布的《监管规则适用指引—发行类第 6 号》第 9 条的规定逐项核查认购对象及其资金来源是否符合相关监管规定；

13、公开检索国家企业信用信息公示系统、证券期货市场失信记录查询平台、中国证监会、信用中国网站、中国执行信息公开网等网站，查询建发纸业是否存在被中国证监会行政处罚或被追究刑事责任的情形。

## （二）核查意见

经核查，保荐机构和发行人律师认为：

1、建发纸业将在资源、渠道、产品创新等方面与发行人实现共享与互补，拉动关联产业发展，进一步推进公司的发展，提升公司的综合竞争力，实现双方协调互补的长期共同战略利益；

2、公司本次引入作为供应商之一的建发纸业作为战略投资者具有必要性与合理性，将在采购、生产及销售等领域对公司产生积极影响；

3、引入战略投资者后，公司未来产品销售增量，以及对应收入、毛利增长的具体测算审慎、合理，通过与建发纸业签署《战略合作协议》及其补充协议保障相关战略资源切实、有效引入公司，推动实现公司销售业绩大幅提升，相关结论客观、谨慎；

4、截至本审核问询函回复报告出具之日，公司与建发纸业战略合作期限和战略投资者本次认购股票的锁定期限一致，有利于实现本次战略目的，符合战略投资者长期持股的要求，与实践已有案例做法不存在重大差异，本次发行对象五粮液集团、建发纸业的股份锁定期限、承诺事项等符合相关规定；

5、建发纸业愿意并且有能力认真履行股东职责并承诺向发行人提名董事，提名董事经发行人股东大会选举后将参与发行人公司治理，其意见将会影响发行人董事会会议审议决策，以此提升上市公司治理水平，帮助上市公司提高公司质量和内在价值；

6、五粮液集团作为控股股东参与本次公司发行股份，有助于完善五粮液集团相关产业布局，有助于优化五粮液集团投资结构，有助于改善宜宾纸业资本结构，有助于五粮液集团进一步巩固控制权，具有一定合理性；

7、目前金竹纸业已正式投产运营，部分资产过户手续尚在办理过程中。金竹纸业与宜宾纸业现有业务构成同业竞争。四川银鸽项目是五粮液集团系为把握商业机会进行的先行收购，并承诺培育后择机注入发行人，并与发行人签署了《托管协议》避免四川银鸽的收购对发行人造成不利影响，且发行人已召开股东大会审议通过前述解决措施，因此发行人及控股股东针对上述同业竞争已采取有效措施；

8、建发纸业在制浆造纸业具有发行人同行业或相关行业较强的重要战略性资源，愿与发行人谋求双方协调互补的长期共同战略利益，拟长期持有发行人较大比例股份，有能力认真履行相应职责，提名董事实际参与发行人公司治理，提升上市公司

治理水平，帮助上市公司显著提高公司质量和内在价值，具有良好的诚信记录，最近三年未受到中国证监会行政处罚或被追究刑事责任，能够给上市公司带来国际国内领先的市场、渠道、品牌等战略性资源，大幅促进上市公司市场拓展，推动实现上市公司销售业绩大幅提升；

9、发行人已经按照《证券期货法律适用意见第 18 号》第 6 条的有关规定，完成上市公司引入战略投资者的决策程序，并充分履行信息披露义务；

10、保荐机构和发行人律师已勤勉尽责履行相应核查义务，分别出具了《中国国际金融股份有限公司关于宜宾纸业股份有限公司引入战略投资者适格性的专项意见》和《北京市中伦律师事务所关于宜宾纸业股份有限公司 2022 年度向特定对象发行 A 股股票引入战略投资者相关事项的核查意见》；

11、截至本审核问询函回复报告出具之日，上市公司、战略投资者、保荐机构、证券服务机构等相关各方已按照《证券期货法律适用意见第 18 号》第 6 条要求披露相关信息并履行职责，所披露的信息不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

12、发行人本次向特定对象发行股票不涉及引入境外战略投资者；

13、四川银鸽项目是五粮液集团系为把握商业机会进行的先行收购，并承诺培育后择机注入发行人，并与发行人签署了《托管协议》避免四川银鸽的收购对发行人造成不利影响，且发行人已召开股东大会审议通过前述解决措施，因此发行人及控股股东针对上述同业竞争已制定解决方案并明确未来整合时间安排不损害上市公司利益，不构成重大不利影响。除上述情况外，发行人直接控股股东和间接控股股东均履行相关承诺，不存在其他同业竞争情况，就四川银鸽事项，发行人直接控股股东和间接控股股东均重新出具了《关于避免同业竞争的承诺函》并经发行人股东大会审议认可；

14、本次发行不涉及募投项目，同时发行人通过本次发行引入战略投资者将充分发挥协同效应，战略投资者自身业务不会与发行人自身食品原纸、生活用纸原纸及成品纸业务产生不利竞争；

15、根据发行人于 2023 年 3 月 7 日在巨潮资讯网（www.cninfo.com.cn）公告的《宜宾纸业股份有限公司向特定对象发行证券募集说明书（申报稿）》，发行人已

按照《监管规则适用指引——发行类第6号》第一条第四项的规定，对同业竞争的相关事宜进行了披露：

16、建发纸业本次认购资金来源于自有资金或合法自筹资金，其资产经营情况良好，具备认购本次发行的资金实力，其不存在对外募集、代持、结构化安排或者直接间接使用上市公司及其关联方资金用于本次认购等情形；也不存在发行人及其控股股东或实际控制人、主要股东直接或通过其利益相关方向认购对象提供财务资助、补偿、承诺收益或其他协议安排的情形；

17、认购对象已就不存在法律法规规定禁止持股、本次发行的中介机构或其负责人、高级管理人员、经办人员等违规持股、不当利益输送等事项作出明确承诺；

18、本次发行的认购对象不存在股权架构为两层以上且为无实际经营业务的公司的情形，且存在违规持股、不当利益输送等情形；

19、本次发行的认购对象不涉及证监会系统离职人员（离开证监会系统未满十年的工作人员，具体包括从证监会会机关、派出机构、沪深证券交易所、全国股转公司离职的工作人员，从证监会系统其他会管单位离职的会管干部，在发行部或公众公司部借调累计满12个月并在借调结束后三年内离职的证监会系统其他会管单位的非会管干部，从会机关、派出机构、沪深证券交易所、全国股转公司调动到证监会系统其他会管单位并在调动后三年内离职的非会管干部）入股的情形。



## 问题 2.关于融资规模及前次效益测算

根据申报材料，1) 公司本次募集资金总额不超过 50,948.35 万元，拟全部用于补充流动资金及偿还债务。2) 公司前次募集资金中“整体搬迁技改项目”效益未达预期，截止日的累计实现效益为负数。

请发行人说明：（1）结合公司现有资金余额、用途、缺口和未来现金流入净额等，说明本次融资规模的合理性；（2）对照前次募投项目效益预测的假设条件，结合市场的实际变化情况、项目建设进度等，充分说明前次募投项目实际效益与预测效益存在较大差异的具体原因，并说明公司前次募投项目的效益预测是否审慎合理。

请保荐机构及申报会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、结合公司现有资金余额、用途、缺口和未来现金流入净额等，说明本次融资规模的合理性

### （一）公司现有资金余额

截至 2022 年 12 月 31 日，公司货币资金情况如下：

项目	2022 年 12 月 31 日	
	金额（万元）	占比
库存现金	0.29	0.00%
银行存款	4,847.60	36.36%
其他货币资金	8,483.86	63.64%
<b>货币资金合计</b>	<b>13,331.75</b>	<b>100.00%</b>

注：其他货币资金系公司分别存放在民生银行宜宾分行 875.54 万元承兑汇票保证金，存放在上海浦东发展银行 705.88 万元承兑汇票保证金，存放在中信银行宜宾分行营业部 6,901.42 万元承兑汇票保证金，存放在工商银行南溪支行 1.01 万元融 e 购保证金。

### （二）公司现有资金用途

项目	金额（万元）
截至 2022 年 12 月 31 日货币资金余额	13,331.75
减：存放银行的承兑汇票保证金及利息	8,483.86
减：短期偿债资金需求	5,699.99
减：营运资金需求量	7,154.29

项目	金额（万元）
资金缺口	8,006.39

### 1、存放银行的承兑汇票保证金及利息

截至 2022 年 12 月 31 日，公司其他货币资金 8,483.86 万元系分别存放在民生银行宜宾分行 875.54 万元承兑汇票保证金，存放在上海浦东发展银行 705.88 万元承兑汇票保证金，存放在中信银行宜宾分行营业部 6,901.42 万元承兑汇票保证金，以及存放在工商银行南溪支行 1.01 万元融 e 购保证金。前述存放银行的承兑汇票保证金及利息短期内受限无法取出使用。

### 2、短期偿债资金需求

截止 2022 年 12 月 31 日，公司短期借款余额为 5,506.47 万元，一年内到期的长期借款本金及应计利息为 193.52 万元，短期偿债资金需求合计为 5,699.99 万元。

### 3、营运资金需求量

公司采用 2010 年 2 月 12 日中国银行业监督管理委员会《流动资金贷款管理暂行办法》及其附件《流动资金贷款需求量的测算参考》对发行人未来 2023 年度至 2025 年度营运资金需求量进行测算。

#### （1）核心假设

①公司2023年度至2025年度（预测期）营业收入增幅为2021年和2022年营业收入增幅的算术平均值且保持不变；

②公司2023年度至2025年度（预测期）相关流动资产及流动负债周转率取2021年度和2022年度平均值；

③受内外部各方面因素的影响，2020年公司出现较大亏损，2021年公司生产经营逐步恢复正常，公司2023年度至2025年度（预测期）销售净利率与2021年度、2022年度平均销售净利率保持一致。

#### （2）历史数据

2020年度、2021年度和2022年度，公司营业收入、营业成本、净利润、销售净利率、相关流动资产及流动负债的金额具体如下：

单位：万元

项目	2020年度	2021年度	2022年度
营业收入	186,653.51	211,691.90	230,174.85
营业成本	178,981.66	187,761.61	210,243.71
净利润	-9,956.46	2,832.42	2,959.25
销售净利率	-5.33%	1.34%	1.29%
应收账款	8,386.54	9,645.39	4,421.09
预付款项	2,980.84	2,275.16	6,451.05
存货	30,947.27	34,503.15	44,029.81
应付账款	22,069.43	17,370.45	19,569.55
预收款项（含合同负债）	4,664.77	4,507.93	7,898.82

### （3）测算过程及结果

根据上述核心假设和历史数据，相关流动资产及流动负债周转天数的测算结果如下：

项目	2021年度	2022年度	预测值
应收账款周转天数	15.33	11.00	12.81
预付款项周转天数	5.04	7.47	6.02
存货周转天数	62.74	67.24	64.91
应付账款周转天数	37.81	31.63	34.44
预收款项（含合同负债）周转天数	7.80	9.70	8.65
营运资金周转次数	9.60	8.11	8.86

注：营运资金周转次数=360/（存货周转天数+应收账款周转天数-应付账款周转天数+预付款项周转天数-预收账款周转天数）

基于上述核心假设和历史数据，根据银监会《流动资金贷款管理暂行办法》计算得出公司未来2023年度至2025年度营运资金需求量为7,154.29万元。具体如下：

单位：万元

项目	2023年度	2024年度	2025年度
预测期销售净利率	1.31%		
预测期营运资金周转次数	8.86		
营运资金量	28,490.57	31,645.24	35,149.23

注：营运资金量=上年度销售收入×（1-上年度销售利润率）×（1+预计销售收入年增长率）/营

## 运资金周转次数

根据上述测算结果，公司未来 2023 年度至 2025 年度营运资金需求量为 7,154.29 万元，公司存在补充流动资金的需求。因此，本次募集资金使用具有合理性。

### （三）公司资金缺口

截至 2022 年 12 月 31 日，发行人货币资金余额为 13,331.75 万元。根据上文本问题回复之“（二）公司现有资金用途”，公司期末货币资金余额具有明确的用途或安排，公司资金缺口为 8,006.39 万元。报告期内，公司营业收入保持较快的增长态势，由于采购浆板等重要原材料执行先款后货的结算模式，公司在日常经营过程中需要储备一定的货币资金用于备料和日常周转。随着公司未来业务的持续发展，业务规模不断扩大，发行人的日常运营资金需求也将持续增长，存在一定的资金缺口。

### （四）公司未来现金流入净额

报告期内，公司经营活动、投资活动及筹资活动产生的现金流量净额如下：

单位：万元

项目	2020 年度	2021 年度	2022 年度
经营活动产生的现金流量净额	23,936.23	26,696.53	22,807.52
投资活动产生的现金流量净额	-10,445.92	-4,385.82	-2,554.71
筹资活动产生的现金流量净额	918.90	-38,167.35	-28,137.28

根据上表，公司报告期内现金流入主要来自经营活动。假设公司未来三年内（即 2023 年至 2025 年）不发生投资活动和筹资活动的现金流入或流出，未来现金流入净额仅为经营活动产生的现金流量净额。假设 2023 年度、2024 年度和 2025 年度每年经营活动产生的现金流量净额稳定保持为报告期内经营活动产生的现金流量净额平均值，即 24,480.09 万元，则未来三年现金流入净额合计约为 73,440.28 万元。

截至 2022 年 12 月 31 日，公司账面长期借款余额为 158,200.00 万元，公司未来三年内有较大金额的还款需求与计划，预计未来三年偿债资金需求量大于未来三年现金流入净额，存在偿债资金需求。

### （五）本次融资规模的合理性

2021年11月，国家林业和草原局、国家发改委等在《关于加快推进竹产业创新发展的意见》中提出，到2025年全国竹产业总产值突破7,000亿元，现代竹产业体系基本建成，竹产业规模、质量、效益显著提升，优质竹产品和服务供给能力明显改善，建成一批具有国际竞争力的创新型龙头企业、产业园区、产业集群。发行人所处竹浆造纸领域极具发展潜力，公司将坚持实施“竹浆纸及深加工一体化”发展战略，公司需要储备充足的营运资金用于全竹浆食品原纸和生活用纸的研发、生产与销售。

一方面，外卖、酒店、餐饮业等下游消费场景的多元化催生食品纸在未来稳定的需求增量。另一方面，伴随人均可支配收入的提升，我国居民卫生意识不断增强，个人卫生支出稳步增长，面巾纸、厨房用纸、湿厕纸等新兴纸制品不断兴起，生活用纸应用场景的差异化、消费需求的精细化，拓宽了一次性生活用纸的应用领域，带动生活用纸这一细分行业整体规模的快速扩张。公司主营产品食品包装原纸、生活用纸原纸以及生活用纸成品纸短期存在供不应求的市场机会，对比发达国家纸品消费量，市场增长空间较大，规模增长稳定。未来随着限塑政策逐步在全国推行，发行人业务规模将进一步实现增长。

公司亟需储备充足的资金，准确把握行业政策红利期以及下游需求增长时点，拓展销售渠道、扩充客户规模、扩大生产线并积极推进技术创新，提升自身竞争力，提升市场份额。

根据公司现有资金余额、用途、缺口和未来现金流入净额的情况，截至2022年12月31日，公司资金缺口与未来偿债资金需求之和大于未来现金流入净额之和，公司存在切实的融资需求，本次融资规模具有必要性与合理性。

**二、对照前次募投项目效益预测的假设条件结合市场的实际变化情况、项目建设进度等，充分说明前次募投项目实际效益与预测效益存在较大差异的具体原因，并说明公司前次募投项目的效益预测是否审慎合理**

**（一）对照前次募投项目效益预测的假设条件结合市场的实际变化情况、项目建设进度等，充分说明前次募投项目实际效益与预测效益存在较大差异的具体原因**

### **1、假设条件**

销量方面：食品包装原纸设定销量为25万吨，生活用纸设定销量为10万吨；

售价方面：食品包装原纸设定含税单价为 6,150.00 元/吨，生活用纸设定含税单价为 7,200.00 元/吨。

## 2、前次募投项目实际效益与预测效益存在较大差异的具体原因

### (1) 销量和售价对预测效益的影响测算

纸品名称	类别	项目	报告期内合计	2022 年度	2021 年度	2020 年度
食品包装原纸	测算值	数量（万吨）		25.00	25.00	25.00
		单价（元/吨）		6,150.00	6,150.00	6,150.00
	实际值	数量（万吨）		22.09	22.68	19.05
		单价（元/吨）		6,404.92	6,450.96	5,720.15
		对现金流影响（万元）	-64,479.67	-12,256.20	-7,442.33	-44,781.13
		数量因素影响（万元）	-68,748.16	-17,887.66	-14,268.00	-36,592.50
		单价因素影响（万元）	4,268.49	5,631.46	6,825.67	-8,188.63
生活用纸	测算值	数量（万吨）		10.00	10.00	10.00
		单价（元/吨）		7,200.00	7,200.00	7,200.00
	实际值	数量（万吨）		8.37	9.09	8.51
		单价（元/吨）		7,252.04	6,285.42	6,065.24
		对现金流影响（万元）	-46,526.68	-11,276.36	-14,865.52	-20,384.80
		数量因素影响（万元）	-28,992.15	-11,712.15	-6,552.00	-10,728.00
		单价因素影响（万元）	-17,534.53	435.79	-8,313.52	-9,656.80

注 1：上表测算值及实际值中的单价均为含税单价；

注 2：数量因素影响=数量实际值×单价测算值-数量测算值×单价测算值；

注 3：单价因素影响=数量实际值×单价实际值-数量实际值×单价测算值。

食品包装原纸在报告期内的实际营收与测算营收的现金流差异为-64,479.67 万元，主要系销售数量未达预期所致；生活用纸在报告期内的实际营收与测算营收的现金流差异为-46,526.68 万元，其中销售数量未达预期的影响金额为-28,992.15 万元，销售单价未达预期的影响为-17,534.53 万元。

### (2) 纸品结构因素导致销量未达预期

①市场需求结构因素。纸品市场需求结构分为高中低端市场，食品包装原纸中低端市场主要集中在流通类纸杯、纸碗等领域，克重范围在 150 克-210 克，需求占比约 80%；高端市场主要集中在奶茶杯、超市杯、广告杯、定制杯、品牌面碗、餐盒等，

克重范围在 220-320 克，需求占比约 20%；生活原纸中低端市场主要集中在流通类的抽纸（面巾纸）和卫生卷纸，克重范围在 11.5 克-14 克，需求占比约 80%；高端市场主要集中在品牌类抽纸、卫生卷纸、厨房用纸和擦手纸等，克重范围在 15 克-25 克，需求占比约 20%。

②拓展市场、适应市场竞争的考虑。公司食品包装原纸生产线和生活原纸生产线建成投产后，分别开发了高中低三个档次的产品。由于行业竞争异常激烈，市场产能供大于求，为了快速拓展市场，快速达到满产满销目标，最大限度提升纸机产能，形成规模优势，公司根据市场需求结构，在接收订单时提高了中低端（中低克重）订单占比。

(3) 外部经济环境不佳导致销量和售价未达预期

①对 2020 年的影响

2020 年主要纸品销量、单价实际数与年度目标数比较表

项目		单位	2020 年实际	2020 年目标	实际数与目标数比较	2019 年实际	2020 年与 2019 年比较
销量	食品包装原纸	万吨	19.05	22.76	-3.71	21.58	-2.53
	生活用纸	万吨	8.51	9.14	-0.63	7.48	1.03
	合计	万吨	27.56	31.90	-4.34	29.06	-1.50
售价（不含税）	食品包装原纸	元/吨	5,062.08	5,433.63	-371.55	5,331.03	-268.95
	生活用纸	元/吨	5,367.47	5,796.46	-428.99	6,025.49	-658.02
收入	食品包装原纸	万元	96,421.54	123,669.38	-27,247.84	115,041.52	-18,619.98
	生活用纸	万元	45,652.32	52,979.65	-7,327.33	45,070.64	581.68
	合计	万元	142,073.86	176,649.03	-34,575.17	160,112.16	-18,038.30

A.销量影响

2020 年 1 月开始，经济出现下行，以湖北省为中心区域的中南部城市物流中断，发货严重受阻，造成 2020 年纸品实际销量较目标值减少 4.34 万吨，与 2019 年实际销量同比减少 1.50 万吨。

B.售价影响

食品纸：受外部环境影响，整个纸品行业售价大幅下跌，2020 年食品原纸实际售

价较目标值减少 371.55 元/吨，与 2019 年实际售价同比减少 268.95 元/吨。

生活用纸：2020 年生活原纸实际售价较目标值减少 428.99 元/吨，与 2019 年实际售价同比减少 658.02 元/吨。

②对 2021 年的影响

2021 年主要纸品销量、单价实际数与年度目标数比较表

项目		单位	2021 年实际	2021 年目标	实际数与目标数比较	2020 年实际	2021 年与 2020 年比较
销量	食品包装原纸	万吨	22.68	23.00	-0.32	19.05	3.63
	生活用纸	万吨	9.09	9.00	0.09	8.51	0.58
	合计	万吨	31.77	32.00	-0.23	27.56	4.21
售价（不含税）	食品包装原纸	元/吨	5,708.81	5,835.68	-126.87	5,062.08	646.73
	生活用纸	元/吨	5,562.32	6,382.08	-819.76	5,367.47	194.85
收入	食品包装原纸	万元	129,497.69	134,220.53	-4,722.84	96,421.54	33,076.15
	生活用纸	万元	50,545.75	57,438.69	-6,892.94	45,652.32	4,893.43
	合计	万元	180,043.44	191,659.22	-11,615.78	142,073.86	37,969.58

A.销量影响

2021 年外部环境好转，与 2020 年相比，仅部分区域的销售受到一定影响，当年纸品实际销量较目标值少 0.23 万吨，与 2020 年实际销量同比增加 4.21 万吨。

B.售价影响

食品纸：2021 年食品原纸实际售价与目标值比少 126.87 元/吨，与 2020 年实际售价同比增加 646.73 元/吨，

生活用纸：2021 年生活原纸实际售价与目标值比少 819.76 元/吨，与 2020 年实际售价同比增加 194.85 元/吨。

③对 2022 年的影响

2022 年主要纸品销量、单价实际数与年度目标数比较表

项目		单位	2022 年实际	2022 年目标	实际数与目标数比较	2021 年实际	2022 年与 2021 年比较
销量	食品包装	万吨	22.09	25.00	-2.91	22.68	-0.59



项目	单位	2022年实际	2022年目标	实际数与目标数比较	2021年实际	2022年与2021年比较	
	原纸						
	生活用纸	万吨	8.37	10.50	-2.13	9.09	-0.72
	合计	万吨	30.46	35.50	-5.04	31.77	-1.31
售价 (不含税)	食品包装原纸	元/吨	5,668.07	5,612.73	55.34	5,708.81	-40.74
	生活用纸	元/吨	6,417.74	5,688.74	729.00	5,562.32	855.42
收入	食品包装原纸	万元	125,215.75	140,318.25	-15,102.50	129,497.69	-4,281.94
	生活用纸	万元	53,737.73	59,731.72	-5,993.99	50,545.75	3,191.98
	合计	万元	178,953.48	200,049.97	-21,096.49	180,043.44	-1,089.96

#### A.销量影响

2022年外部环境出现反复，受陕西、上海、四川、湖北、京津冀等多地政策影响以及12月下游后加工企业大面积停工停产影响，物流不畅，销售发货受到重大影响，2022年纸品实际销量较目标值减少5.04万吨，与2021年实际销量同比减少1.31万吨。

#### B.售价影响

食品纸：2022年食品原纸在国际浆价、能源化工等原燃料大幅上涨的背景下，未能同步实现上涨反而出现一定幅度下滑，食品原纸实际售价与目标值比增加55.34元/吨，与2021年实际售价同比减少40.74元/吨。价格波动的主要原因一方面系食品纸行业相较生活纸行业集中度更高，大型企业一般都有自制浆产线，在国际浆价大幅上涨时可以起到一定的平抑浆价的作用；另一方面系部分行业巨头从白卡纸、箱板纸转产食品纸，导致食品纸市场供应大幅增加，加剧了市场竞争。

生活用纸：受国际浆价和能源化工价格上涨影响，生产外购浆的中小企业大面积停产限产，为自制浆企业腾出了市场空间和涨价动力，2022年生活原纸实际售价较目标值增加729.00元/吨，与2021年实际售价同比增加855.42元/吨。

#### (4) 正式投产后为抢占市场而开展价格优惠措施导致售价未达预期

2019年-2020年，公司在生活用纸项目建成投产后，为了快速拓展市场，提升市场份额和占比，达到满产满销目标，最大限度提升纸机产能，形成规模优势，在目标区域开展了价格优惠促销措施，对售价达到预定目标产生了一定负面影响。

(5) 项目建设进度推迟对效益未达预期存在一定影响

根据《宜宾纸业股份有限公司整体搬迁技改项目可行性研究报告》，项目的生活纸工程部分计划于 2017 年 6 月开工建设，计划于 2018 年 12 月建成投产。其中，主要生活纸工程—生活用纸原纸工程共设计安装 5 台纸机，分别于 2019 年 3 月-5 月投产，较计划投产时间有所推迟。

对生活用纸原纸项目全部投产后 5 个月即 2019 年 6 月至 2019 年 10 月的销量进行统计，作为 2019 年 1-5 月的目标销量，将其与 2019 年 1-5 月的实际销量进行对比，得出延迟转固对毛利的影响，如下表所示：

单位：万吨、万元

项目	销量	收入（不含税）	成本	毛利
2019 年 6 月-10 月	3.90	25,849.80	20,425.25	5,424.55
减：2019 年 1 月-5 月	1.61	10,633.06	8,401.72	2,231.33
延迟转固影响	2.30	15,216.74	12,023.53	3,193.21

经测算，主要生活用纸项目延迟转固对毛利的影响约为 3,193.21 万元，项目建设进度推迟对前次募投项目效益未达预期存在一定影响。

(二) 公司前次募投项目的效益预测是否审慎合理

1、前次募投效益预测基于公司的实际产能和当时的市场情况

(1) 销量方面

25 万吨食品包装原纸、10 万吨生活用纸的产能在高克重订单达到一定比例的前提下可以实现，公司纸品克重在 150 克-320 克之间，效益预测时选择的克重为 210 克。210 克是中低端纸品和高端纸品的中间值，公司通过订单结构的合理配置能够达到平均克重 210 克的目标。

(2) 售价方面

在 2017 年-2018 年募投可研分析时，生活原纸市场价格在 7,800 元/吨-8,000 元/吨，公司将测算价格设定在 7200 元/吨是比较审慎的。在公司生活用纸项目全部建成投产，开始进行市场拓展时，受外部经济下行冲击，市场需求快速下滑，量价齐跌，

售价由最高点的 8,000 元/吨下跌至 2021 年 8 月份的 6,000 元/吨左右。售价的大幅下跌具有不可预见性。

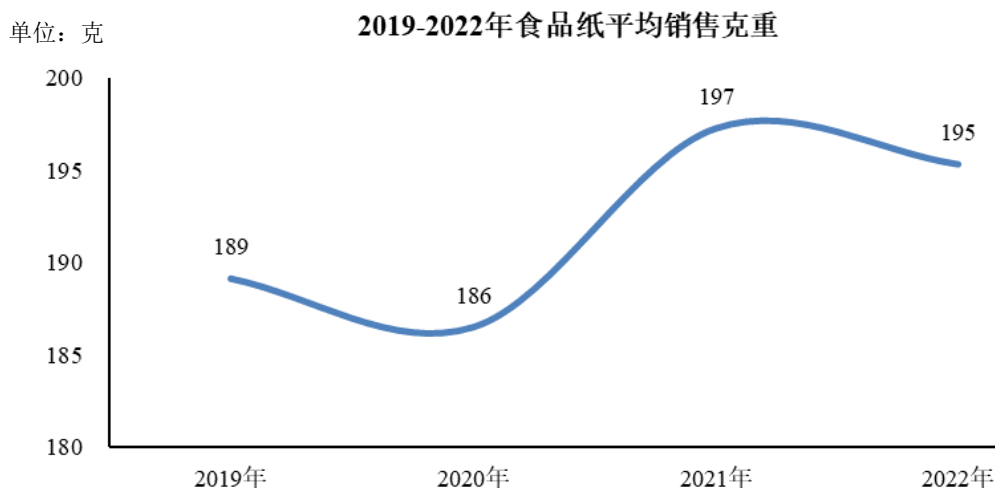
## 2、实际效益未达预期主要受纸品结构不佳和外部经济环境因素影响

实际效益未达预期的具体原因详见本题回复之“（一）对照前次募投项目效益预测的假设条件结合市场的实际变化情况、项目建设进度等，充分说明前次募投项目实际效益与预测效益存在较大差异的具体原因”之“2、前次募投项目实际效益与预测效益存在较大差异的具体原因”。

## 3、订单结构和产品售价正逐步向预测值靠近

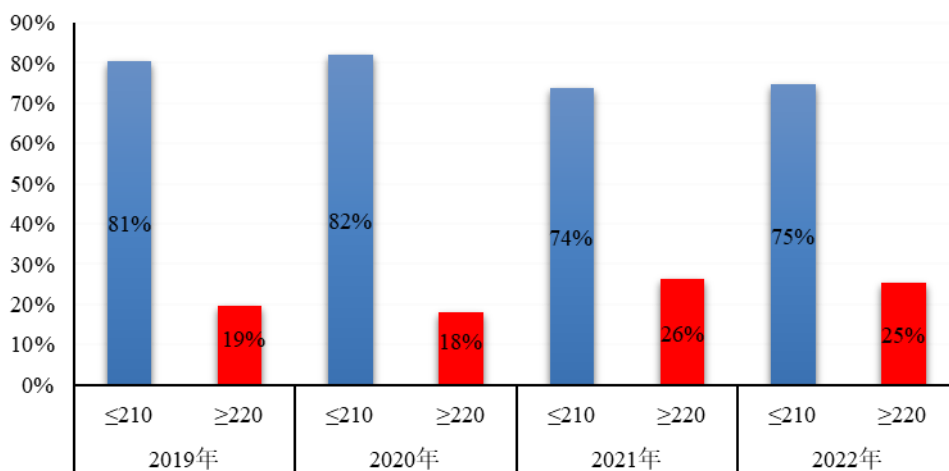
### （1）订单结构持续优化

随着公司纸品市场的全力拓展和新产品的开发、产品品质的提升以及全竹浆纸品绿色低碳环保的差异化特性得到市场的认同，公司产品结构、客户结构、订单结构、销售区域等持续优化，纸品的整体克重和中高端销售占比正在不断提升（见食品纸销售克重和中高端销售占比趋势图），随着未来消费升级和竹浆纸品牌影响力的持续扩大，竹浆食品包装原纸和生活原纸的高克重占比还有较大的提升空间和挖掘潜力。



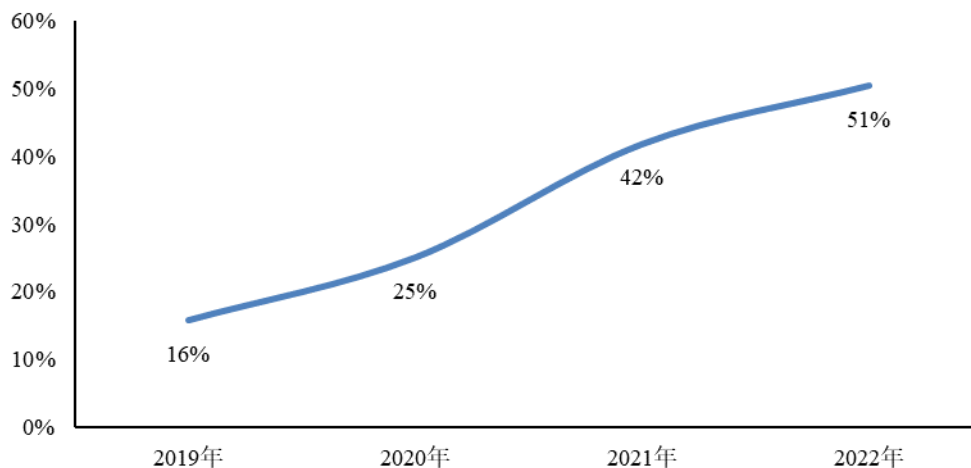
注：2020年和2022年受外部经济环境影响，高克重的奶茶杯、超市杯、广告杯、面碗等订单下滑，导致高克重销售占比有所下降。

2019-2022年食品纸销售克重占比



注：2020年和2022年受外部经济环境影响，高克重的奶茶杯、超市杯、广告杯、面碗等订单下滑，导致高克重销售占比有所下降。

食品纸中高端销售占比

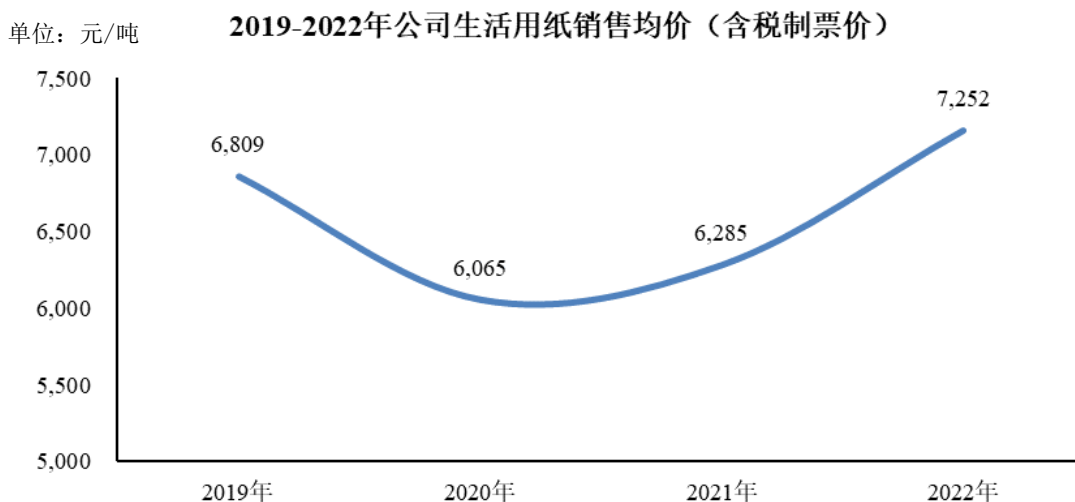


注：从2019年起，公司中高端销售占比持续提升，至2022年，食品包装原纸中高端产品销售占比已达51%。

## (2) 生活用纸售价提升

通过市场拓展、新产品开发和产品品质提升，全竹浆生活用纸独有的差异化品质特性正受到越来越多的下游客户和消费者青睐，公司全竹浆本色生活原纸已成为行业一线品牌，综合售价正在向设定目标值靠拢，至2022年，综合售价已达到7,200元/吨（见销售价格走势图）。随着未来消费升级和全竹浆生活用纸品牌影响力

的持续扩大，叠加海外市场拓展因素，全竹浆生活用纸的售价还有较大的空间和潜力。



### 三、核查程序与核查意见

#### （一）核查程序

保荐机构和申报会计师履行了如下核查程序：

1、查阅公司财务报表，了解公司现有资金余额；访谈公司管理层，了解公司资金用途；测算公司营运资金需求量，分析本次融资规模的合理性；

2、查阅前次募投项目的相关资料，包括可研报告、《前次募集资金使用情况鉴证报告》及公司相关公告等，取得并复核前次募投项目预计效益的测算过程，了解效益预测的各项假设条件；

3、访谈发行人管理层，了解前次募投项目实际效益未达预期的原因，与以前年度审计中了解到的市场变化情况、项目建设进度及纸品销售等情况进行对比分析，复核公司的计算及分析过程，判断发行人所提供的具体原因是否合理，使用的分析数据是否准确。

#### （二）核查意见

经核查，保荐机构和申报会计师认为：

1、随着公司未来业务的持续发展，业务规模不断扩大，发行人的日常运营资金需求也将持续增长，存在一定的资金缺口，本次向特定对象发行股票募集资金为发

行人进一步扩大业务规模、提升运营效率、巩固盈利能力提供有利保障，本次融资规模具有必要性与合理性；

2、发行人前次募投项目预测效益设定的假设条件恰当，对前次募投项目实际效益与预测效益存在较大差异的原因分析合理；

3、发行人前次募投项目的效益预测审慎合理。

### 问题 3.关于公司毛利率

根据申报材料，发行人原纸产品毛利率低于可比公司类似产品，主要由于新建固定资产分摊的单位固定成本较高，在浆纸产能、资产规模、营收规模及品牌渠道方面存在劣势所致。

请发行人结合公司原纸产品单价、单位固定成本及可变成本、浆纸产能、资产规模、营收规模、渠道、用途及客户群体等因素，具体分析原纸产品毛利率低于可比公司类似产品的原因及合理性。

请保荐机构及申报会计师核查并发表明确意见。

回复：

#### 一、原纸产品毛利率低于可比公司类似产品的原因

##### （一）产品单价

与同行业可比上市公司的纸品销售单价对比情况：

单位：元/吨

公司	2022 年度	2021 年度	2020 年度
晨鸣纸业	5,514.34	5,288.59	4,777.04
太阳纸业	4,978.96	4,807.95	4,362.18
仙鹤股份	9,085.95	8,214.48	7,928.89
山鹰国际	未公告	3,643.36	3,515.51
青山纸业	6,254.32	5,787.10	5,089.50
<b>平均值</b>	<b>6,458.39</b>	<b>5,548.30</b>	<b>5,134.62</b>
<b>中位值</b>	<b>5,884.33</b>	<b>5,288.59</b>	<b>4,777.04</b>
宜宾纸业	5,903.34	5,680.85	5,162.53

由上表可知，在同行业可比公司中，本公司纸品销售单价处于行业平均值左右。仙鹤股份主打产品是具有特种用途的热转印纸，其产品中纤维含量更多，生产工艺更加复杂，从而产品市场销售单价最高；本公司提供食品级原纸，着重强调安全可

接触食品性，市场价格相对较高；青山纸业提供工业纸袋纸，对坚韧耐水性有一定的要求，市场价格同样相对较高；晨鸣纸业和太阳纸业的文化纸（印刷书刊、课本、教材）产品仅仅需要满足质地柔软、光滑等特点，其市场价格相对偏低；山鹰国际提供主要产品为纸箱用纸（面/里），产品技术要求最低，市场销售单价最低。

## （二）单位固定成本及可变成本

1、造纸行业属于传统重资产型制造业，其产品成本中最大的固定成本来自于长期资产（固定资产和无形资产）的折旧与摊销，故此处选择使用年度折旧和摊销额（注：年度折旧和摊销额=固定资产和无形资产摊销额-期间费用中折旧摊销发生额）与产量之比分析如下：

单位：元/吨

公司	2022 年度	2021 年度	2020 年度
晨鸣纸业	373.48	374.80	345.63
太阳纸业	240.72	250.19	250.78
仙鹤股份	394.50	411.52	402.48
山鹰国际	未公告	155.88	150.02
青山纸业	522.89	506.16	566.14
宜宾纸业	456.99	435.82	437.58

由上表可知，报告期内可比公司单位固定成本之间的差异主要来自于浆纸产量规模的影响，浆纸产量越高，单位固定成本越低。青山纸业和本公司浆纸规模在可比公司中最小，对应单位固定成本相对最高。浆纸产量规模的对比详见一、（三）浆纸产能。

2、造纸业同时也属于原料加工型行业，其产品成本中最大的可变成本来自于原料成本，故此处选取单位原料成本对比分析如下：

单位：元/吨

公司	2022 年度	2021 年度	2020 年度
晨鸣纸业	3,320.36	2,929.38	2,745.57



公司	2022 年度	2021 年度	2020 年度
太阳纸业	3,306.03	3,021.55	2,708.82
仙鹤股份	5,533.30	4,169.70	3,924.66
山鹰国际	未公告	2,872.11	2,567.71
青山纸业	3,122.09	2,887.16	3,107.83
宜宾纸业	4,035.96	4,029.27	3,895.74

由上表可知，报告期内可比公司单位材料成本之间存在差异，差异原因主要来自于两方面：产品耗用浆不同和采购议价能力。根据可比公司各年度报告及官方网站等公开渠道披露，仙鹤股份单位材料成本最高系其产品属于特种用纸，生产所用浆中纤维含量更多，单位浆成本最高；本公司生产的食品级原纸须达到可接触食品的理化指标，故需以原生木浆和竹浆作为原料，单位浆成本相对偏高；青山纸业生产纸袋纸更加强调高强度性和防水性，以针叶木硫酸盐浆作为原料，同时需添加适量的添加剂让产品具有防腐、防水和防潮的性能，单位材料成本较高；晨鸣纸业和太阳纸业提供产品以文化纸和白卡纸为主，生产耗用以化学浆和机械浆为主，浆成本相对偏低；山鹰国际提供产品为工业纸箱，生产主要以回收纤维作为原料，单位原料成本最低。

同时，晨鸣纸业、太阳纸业和山鹰国际生产规模相对最大，在原料浆和化工采购议价能力方面更强，进一步影响着单位材料成本。

### （三）浆纸产能

可比公司浆纸产能对比分析如下：

单位：万吨

公司	2022 年度	2021 年度	2020 年度
晨鸣纸业	502.00	550.00	577.00
太阳纸业	743.00	649.00	474.00
仙鹤股份	82.75	77.69	61.73

公司	2022 年度	2021 年度	2020 年度
山鹰国际	未公告	602.13	510.15
青山纸业	24.49	25.68	20.21
宜宾纸业	32.70	31.43	27.73

晨鸣纸业、太阳纸业和山鹰国际在造纸行业里属于龙头企业，其中晨鸣纸业以制浆、造纸为主的现代化大型企业集团，在山东、广东、江西、湖北、吉林等地均建有生产基地；太阳纸业属于国内重要的综合性纸、浆产品供应商，通过山东、广西、老挝“三大基地”构建起了有太阳纸业特色的“林浆纸一体化”系统工程；山鹰国际以再生纤维回收、工业及特种纸制造、包装产品定制等为一体的国际化企业，目前在安徽马鞍山、浙江嘉兴、福建漳州、湖北荆州、广东肇庆建有五大造纸基地。三家公司均在全国各地建立浆纸生产基地，从而将公司浆纸产能年均规模维持在 500 万吨左右。

仙鹤股份专注于国内高性能纸基材料细分市场，现拥有特种纸机生产线 53 条，制浆生产线 1 条，浆纸生产规模相对偏小。

本公司和青山纸业以周边丰富的竹资源为基础，实施“竹浆纸及深加工一体化”发展战略，在一定程度上限制浆纸产能规模的扩大。

因为造纸行业属于传统重资产型制造业，资产投入相对较大，企业浆纸产能越大，产品成本中单位固定成本越小。

#### （四）资产规模

考虑到可比公司经营规模存在较大的差异，选取总资产规模进行对比，其可比性较差。同时造纸行业属于传统重资产型制造业，固定资产投资大小直接影响企业的经济规模，故此处选取可比公司固定资产规模对比分析如下：

单位：万元

公司	2022 年 12 月 31 日	2021 年 12 月 31 日	2020 年 12 月 31 日
晨鸣纸业	3,352,797.88	3,565,349.27	3,765,170.67

公司	2022年12月31日	2021年12月31日	2020年12月31日
太阳纸业	2,887,397.64	2,792,245.36	2,095,448.78
仙鹤股份	284,636.34	253,197.63	233,419.96
山鹰国际	未公告	2,220,873.73	1,769,975.79
青山纸业	125,836.98	136,856.55	142,584.43
宜宾纸业	199,518.64	212,681.27	223,296.41

对造纸行业的企业来说，经济规模对其发展尤为重要。具备规模经济的造纸企业提供产品和服务的单位成本随着规模的增加逐步降低，能够获得相对更高的毛利率。

由上表可知，本公司的固定资产规模与可比公司（晨鸣纸业、太阳纸业和山鹰国际）相比存在较大的差异，规模经济效益不明显。

#### （五）营收规模

可比公司纸品营收规模对比分析如下：

单位：万元

公司	2022年度	2021年	2020年
晨鸣纸业	2,839,885.08	2,882,279.68	2,679,919.75
太阳纸业	2,773,277.99	2,514,560.43	1,657,626.64
仙鹤股份	737,597.08	575,169.28	478,604.32
山鹰国际	未公告	2,120,567.87	1,819,449.06
青山纸业	145,975.81	144,098.78	111,921.38
宜宾纸业	180,996.26	180,707.98	142,379.20

对于生产制造企业来说，营收规模越大，代表着市场占有率越高，行业地位越高，同时在大客户销售、产品议价能力和销售渠道开拓等方面也具有一定的竞争优势。

由上表可知，本公司的营收规模低于同行业平均水平，市场竞争能力相对偏弱。

## （六）渠道

可比公司的销售均以直销为主。但太阳纸业、晨鸣纸业和山鹰国际凭借造纸业龙头企业丰富的产品体系、强劲的科研实力、完善的产业链等诸多优势拓宽了直销的广度；仙鹤股份通过新型以纸代塑产品及高性能纸基材料市场的研发，积极布局和拓展新市场、研发新产品以及开发战略性的价值客户，并开发出多款面向终端的产品，从而达到延伸直销渠道深度的目的；青山纸业利用品牌优势（“青山”牌系列产品曾获得“福建名牌产品”称号，其中伸性纸袋纸产品曾属国家免检产品）积极深耕国内市场，并且开拓东南亚、中东等国外市场。本公司于2016年才开始涉足食品原纸行业，于2019年开始涉足生活用纸行业，品牌建设还处于起步探索阶段，直销渠道的建设尚需进一步完善。

本公司在直销渠道上相对可比公司存在一定劣势，从而导致对下游企业的议价能力较弱，直接影响产品的毛利空间。

## （七）用途及客户群体

可比公司产品用途及客户群体对比分析如下：

公司	主要产品	用途	客户群体
晨鸣纸业	文化纸系列、铜版纸系列、白卡纸系列	印刷书刊、课本、教材；高档画册、图片；高档礼盒、化妆品盒等	出版印刷公司、物资公司等
太阳纸业	非涂布文化纸系列、包装用纸、食品淋膜原纸	印刷书刊、课本、教材；医用和烟草等包装盒体、液体实物盒体等	出版印刷公司、纸制品加工企业等
仙鹤股份	日用消费系列（热转印原纸）、食品与医疗包装材料系列、烟草行业配套系列	纺织品、瓷器、建材等工业印刷转印；休闲食品和医用耗材的包装；烟用接装、滤嘴棒成型等	特种用纸下游企业
山鹰国际	挂面箱板纸系列、瓦楞纸、特种牛皮纸系列	纸箱的面和里纸、瓦楞箱芯层、建材和化工纸袋	纸箱纸需求企业（美的、戴尔、海尔、百威啤酒等）
青山纸业	普通及伸性纸袋纸系列、牛皮包装纸系列	纸袋（水泥、化工、化肥、食品、饲料、建材等）	纸袋需求企业（化工）
宜宾纸业	食品原纸系列、生活原纸系列	纸容器用纸(纸杯、纸碗)、生活抽纸	纸制品加工企业

从可比公司主要的产品用途和客户群体上分析，仙鹤股份主打热转印特种用纸，具有一定的产品壁垒，附加值最高。晨鸣纸业和太阳纸业以出版社需求文化纸为主营方向，客户群体主要为出版印刷企业。文化纸造纸企业集中度高，而其客户群体出版印刷业却分布较为零散，行业集中度不高（根据中国报业协会印刷工作委员会的调研：整体来看，全国报纸印刷行业企业以中小规模为主），从而导致晨鸣纸业和太阳纸业销售议价能力相对较强。山鹰国际通过与大型制造企业建立稳定的合作关系，让生产工艺变得更加稳定，减少因产品多样性带来的材料耗损，间接提高产品毛利率。青山纸业集制浆、造纸、制袋产业于一体，通过延伸上下游产业链，扩大公司的毛利空间。本公司主要产品是食品包装原纸和生活原纸，属于纸品中的半成品，需要下游纸制品企业继续进行深加工，加上消费品市场竞争激烈，毛利空间有限。

由于产品用途及客户群体的差异化，导致报告期内，仙鹤股份毛利率最高，晨鸣纸业和太阳纸业毛利率处于同一水平，整体高于山鹰国际、青山纸业和本公司。

## 二、原纸产品毛利率低于可比公司类似产品的合理性

通过上述本公司与可比公司在原纸产品单价、单位固定成本及可变成本、浆纸产能、资产规模、营收规模、渠道、用途及客户群体方面逐项对比分析，具体对毛利率对比分析产生的影响如下：

序号	项目	对毛利率对比分析产生影响
1	产品单价	正向影响
2	单位固定成本	负向影响
3	单位可变成本	负向影响
4	浆纸产能	负向影响
5	资产规模	负向影响
6	营收规模	负向影响
7	渠道	负向影响
8	用途及客户群体	负向影响

根据上述分析，产品单价对本公司毛利率带来正向影响，但本公司以原生木浆和竹浆作为原料生产食品级原纸，单位浆成本相对偏高，单位材料成本的负向影响导致公司整体毛利空间有限，加上在浆纸产能、资产规模、营收规模、渠道、用途及客户群体方面的负向影响，本公司毛利空间进一步被压缩，最终导致本公司原纸产品毛利率低于可比公司。

### 三、核查程序与核查意见

#### （一）核查程序

保荐机构和会计师履行了如下核查程序：

1、获取发行人报告期内纸品销售单价、单位固定成本、单位可变成本、浆纸产能、资产规模、应收规模、营销渠道、产品用途及客户群体，逐项分析对毛利率的影响；

2、查阅了同行业可比公司披露的公开信息，提取可比公司纸品销售单价、单位固定成本、单位可变成本、浆纸产能、资产规模、营山规模、营销渠道、产品用途及客户群体等信息与发行人相关信息进行对比分析。

#### （二）核查意见

经核查，保荐机构和会计师认为：

1、发行人在单位固定成本及可变成本、浆纸产能、资产规模、营收规模、渠道、用途及客户群体方面与可比公司相比较均存在一定劣势。

2、原纸产品单价、单位固定成本及可变成本、浆纸产能、资产规模、营收规模、渠道、用途及客户群体等因素直接或间接影响着发行人毛利空间，最终导致发行人毛利率低于可比公司，具有合理性。

#### 问题 4.关于财务性投资

根据申报材料及反馈回复，1)截至 2022 年 9 月 30 日，公司长期股权投资为 3,343.30 万元、其他非流动金融资产为 150 万元。2)公司对宜宾天畅物流有限责任公司、宜宾纸业速达运输公司、宜宾五昆供应链股权投资合伙企业（有限合伙）等公司

的投资，均不认定为财务性投资。3) 截至 2022 年 9 月 30 日，公司应付五粮液财务公司 152,081.89 万元（含长短期借款余额）。

请发行人说明：（1）对外投资标的与公司主营业务是否存在紧密联系及相关合作安排，是否属于围绕产业链上下游以获取技术、原料或渠道为目的的产业投资等情形，未认定为财务性投资的依据是否充分；涉及产业基金或私募基金的，还需要结合投资协议、最终投资标的、未来拟投资范围及后续募集计划等进行分析；（2）报告期各期，公司在五粮液财务公司的日均存款及贷款的金额、利率，占公司存款及贷款的比例，存贷款利率与公司在其他金融机构存贷款的对比情况及差异原因，是否存在资金使用受限情况，公司履行的决策程序及信息披露情况；（3）公司是否存在类金融业务，本次募集资金是否直接或间接投向类金融业务。

请保荐机构及申报会计师根据《证券期货法律适用意见第 18 号》第 1 条、《监管规则适用指引—发行类第 7 号》第 1 条进行核查并发表明确意见。

回复：

一、对外投资标的与公司主营业务是否存在紧密联系及相关合作安排，是否属于围绕产业链上下游以获取技术、原料或渠道为目的的产业投资等情形，未认定为财务性投资的依据是否充分；涉及产业基金或私募基金的，还需要结合投资协议、最终投资标的、未来拟投资范围及后续募集计划等进行分析；

#### （一）财务性投资的认定标准及相关规定

根据《证券期货法律适用意见第 18 号》第 1 条，公司财务性投资的逐条对照情况如下：

《证券期货法律适用意见第 18 号》第 1 条要求	公司财务性投资情况
（一）财务性投资包括但不限于：投资类金融业务；非金融企业投资金融业务（不包括投资前后持股比例未增加的对集团财务公司的投资）；与公司主营业务无关的股权投资或投资产业基金、并购基金；拆借资金；委托贷款；购买收益波动大且风险较高的金融产品等。	公司不涉及投资类金融业务；非金融企业投资金融业务；拆借资金；委托贷款；购买收益波动大且风险较高的金融产品等； 与公司主营业务无关的股权投资或投资产业基金、并购基金的情况详见本题“（二）对外投资标的情况”
（二）围绕产业链上下游以获取技术、原料或者渠道为目的的产业投资，以收购或者整合为目的的并购投资，以拓展客户、渠道为目的的拆借资金、委托贷款，如符合公司主营业务及战略发展方向，不界定为财务性投资。	详见本题“（二）对外投资标的情况”

《证券期货法律适用意见第 18 号》第 1 条要求	公司财务性投资情况
(三) 上市公司及其子公司参股类金融公司的, 适用本条要求; 经营类金融业务的不适用本条, 经营类金融业务是指将类金融业务收入纳入合并报表。	不涉及
(四) 基于历史原因, 通过发起设立、政策性重组等形成且短期难以清退的财务性投资, 不纳入财务性投资计算口径。	不涉及
(五) 金额较大是指, 公司已持有和拟持有的财务性投资金额超过公司合并报表归属于母公司净资产的百分之三十 (不包括对合并报表范围内的类金融业务的投资金额)。	截至 2022 年 12 月 31 日, 公司已持有的财务性投资 (包括类金融业务) 为 150.00 万元, 系公司对四川省川南高等级公路开发股份有限公司的投资, 占公司合并报表归属于母公司净资产的比例为 0.23%, 未超过 30%。
(六) 本次发行董事会决议日前六个月至本次发行前新投入和拟投入的财务性投资金额应当从本次募集资金总额中扣除。投入是指支付投资资金、披露投资意向或者签订投资协议等。	不涉及
(七) 发行人应当结合前述情况, 准确披露截至最近一期末不存在金额较大的财务性投资的基本情况。	详见《宜宾纸业股份有限公司向特定对象发行证券募集说明书 (申报稿)》第一节之“六、财务性投资情况”

## (二) 对外投资标的情况

截至 2022 年 12 月 31 日, 除应收账款、存货、货币资金等与公司的日常生产经营活动显著相关的会计科目外, 公司可能涉及财务性投资 (包括类金融业务) 的会计科目中涉及对外投资标的的情况如下:

单位: 万元

科目	涉及对外投资标的	是否认定为财务性投资	余额
长期股权投资	对联营企业宜宾天畅物流有限责任公司、宜宾五昆供应链股权投资合伙企业 (有限合伙) 的投资	否	3,481.42
其他非流动金融资产	对四川省川南高等级公路开发股份有限公司的投资	是	150.00
<b>合计</b>			<b>3,631.42</b>

未认定为财务性投资的标的为宜宾天畅物流有限责任公司, 以及对宜宾五昆供应链股权投资合伙企业 (有限合伙) 的基金投资, 具体分析如下:

### 1、宜宾天畅物流有限责任公司



2004年4月公司董事会第五届二十二次会议审议通过了《公司对外投资议案》，“根据公司经营业务需要，拟与宜宾天原股份有限公司、宜宾天原集团有限公司共同组建宜宾天畅物流有限责任公司，本公司以经评估后的铁路专线、料场码头等资产5,999,808.00元作价600万元投资宜宾天畅物流有限责任公司。本公司投资宜宾天畅物流有限责任公司600万元,占总投资额的20%；宜宾天原股份有限公司投资2100万元,占总投资额的70%；宜宾天原集团有限公司投资300万元,占总投资额的10%。”

2006-2011年间公司持续向宜宾天畅物流有限责任公司采购运输服务，采购金额如下：

单位：万元

关联方	采购金额					
	2006年	2007年	2008年	2009年	2010年	2011年
宜宾天畅物流有限责任公司	535.12	242.93	230.59	55.94	81.32	44.85

2012年后公司整体搬迁，遂停止向宜宾天畅物流有限责任公司采购。

综上，宜宾天畅物流有限责任公司于2006-2011年间与公司主营业务存在持续采购合作安排，未认定为财务性投资的依据充分。

## 2、宜宾五昆供应链股权投资合伙企业（有限合伙）

### （1）投资协议

2022年3月公司董事会第十届第二十一次会议通过了《关于公司参与设立投资基金的议案》。公司拟使用自有资金共计人民币2,425.5万元，参与设立投资基金宜宾五昆供应链股权投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“基金”），基金拟定规模为人民币7,350万元。2022年9月24日，公司公告《关于宜宾纸业股份有限公司参与设立投资基金的进展公告》，参与投资基金已完成工商登记手续，并取得宜宾市市场监督管理局颁发的《营业执照》，基金规模为人民币7,350万元，各合伙人均按照协议履行了出资义务。

根据《宜宾五昆供应链股权投资合伙企业（有限合伙）合伙协议》（以下简称“投资协议”），基金执行事务合伙人为宜宾五粮液基金管理有限公司，由五粮液集团牵头制定基金投资决策委员会（以下简称“投委会”）组建方案及投资决策管

理办法，投委会是投资决策的法定机构。投委会指定 7 名委员，其中宜宾五粮液基金管理有限公司推选 3 名委员，宜宾纸业推选 1 名委员。决议事项需经 4 名委员以上（含 4 名）通过方可作出决议。

宜宾纸业通过参与该基金投资，将宜宾纸业相关产品，以合资公司为媒介，引入到昆仑好客的集采范围，实现相关产品向全国中石油渠道拓展的目的。

### （2）最终投资标的及未来拟投资范围

根据投资协议，认缴出资将专项用于中石油五粮供应链管理有限责任公司的投资。

### （3）后续募集计划

根据投资协议，暂无后续募集计划。

综上，参与设立投资基金属于围绕产业链下游以获取渠道为目的的产业投资，未认定为财务性投资的依据充分。

二、报告期各期，公司在五粮液财务公司的日均存款及贷款的金额、利率，占公司存款及贷款的比例，存贷款利率与公司在其他金融机构存贷款的对比情况及差异原因，是否存在资金使用受限情况，公司履行的决策程序及信息披露情况；

### （一）报告期内，公司在五粮液财务公司各期日均存、贷款及占比情况

单位：万元

年度	日均存款			日均贷款		
	在五粮液财务公司日均存款额	公司日均存款总额	占比 (%)	在五粮液财务公司日均贷款额	公司日均贷款总额	占比 (%)
2020 年度	3,864.36	9,666.39	39.98	205,817.21	207,817.21	99.04
2021 年度	2,143.61	4,647.75	46.12	199,074.86	200,838.73	99.12
2022 年度	1,309.44	3,991.35	32.81	163,375.67	167,311.57	97.65

报告期内，公司在五粮液财务公司的日均存款占比在39%左右；公司贷款主要来自于五粮液财务公司，在五粮液财务公司日均贷款占公司日均贷款总额比维持在98%左右。

**(二) 报告期内，存款利率水平对比情况**

年度	存款类型	基准利率	财务公司执行存款利率 (%)	主要银行执行存款利率 (注)
2020 年度	活期	0.35%	0.42%	0.30%
	协定	1.15%	1.265%	1.00%、1.15%
	定期	1.1%-2.75%	1.43%-3.8%	1.35%-3.05%
2021 年度	活期	0.35%	0.42%	0.30%
	协定	1.15%	1.265%	1.00%、1.15%
	定期	1.1%-2.75%	1.43%-3.8%	1.35%-3.05%
2022 年度	活期	0.25%	0.42%、0.55%	0.30%、0.25%
	协定	1.15%	1.265%-1.9%	1.15%、0.9%
	定期	1.1%-2.75%	1.85%-4.00%	1.25%-2.65%

注：主要银行执行存款利率系参考市场上四大国有银行执行的存款利率。

由上表对比可知，报告期内，公司在五粮液财务公司的存款利率，与主要银行执行存款利率相比偏高，主要原因系五粮液财务公司作为非银行类金融机构，吸收存款对象和规模存在限制，故在符合相关监管规定的基础上，为客户提供更优惠的存款利率。

**(三) 报告期内，贷款利率水平对比情况**

年度	贷款类型	基准利率	财务公司执行贷款利率	主要银行执行贷款利率 (注)
2020 年度	1 年以内	4.35%	3.36%-4.35%	基准利率+根据客户具体情况上浮一定比例
	1-3 年	4.75%	3.60%-4.75%	
2021 年度	1 年以内	4.35%	3.85%	基准利率+根据客户具体情况上浮一定比例
	1-3 年	4.75%	3.95%-4.25%	
2022 年度	1 年以内	4.35%	3.85%	基准利率+根据客户具体情况上浮一定比例
	1-3 年	4.75%	3.85-4.25%	

注：主要银行执行贷款利率系参考市场上四大国有银行执行的贷款利率

由上表对比可知，报告期内公司从五粮液财务公司取得的各类贷款的利率，与主要银行执行贷款利率相比偏低，主要原因系本公司和五粮液财务公司同为五粮液集团控股子公司，五粮液财务公司在符合相关监管规定的基础上，对本公司提供较

低利率的贷款。

#### （四）报告期内，资金使用受限情况

单位：万元

日期	受限金额	受限原因	受限资金所属银行
2020年12月31日	3,662.86	票据保证金	民生银行、中信银行、中国银行
2021年12月31日	2,627.15	票据保证金	民生银行、中信银行、中国银行
2022年12月31日	8,482.85	票据保证金	民生银行、浦发银行、中信银行
	1.01	工行融e购保证金	工商银行

报告期内公司受限资金主要来自于票据保证金，且受限资金对应的所属银行均为银行金融机构，公司存放在五粮液财务公司的资金不存在使用受限的情况。

#### （五）履行的决策程序及信息披露情况

1、2020年4月28日召开第十届董事会第十二次会议，审议并通过了包含公司与集团财务公司发生存贷款业务关联交易的《关于确认2019年度日常关联交易情况及预计2020年度日常关联交易的议案》，并在指定媒体进行了公告。

2、2021年4月28日，公司召开了第十届董事会第十七次会议，审议并通过了包含公司与集团财务公司发生存贷款业务关联交易的《关于确认2020年度日常关联交易情况及预计2021年度日常关联交易的议案》，并在指定媒体进行了公告。

3、2022年4月28日召开第十届董事会第二十二次会议，审议并通过了包含公司与集团财务公司发生存贷款业务关联交易的《关于确认2021年度日常关联交易情况及预计2022年度日常关联交易的议案》，并在指定媒体进行了公告。

4、2023年4月19日召开第十一届董事会第十次会议，审议并通过了公司与五粮液集团财务公司签订《金融服务协议》，并在指定媒体进行了公告。

### 三、公司是否存在类金融业务，本次募集资金是否直接或间接投向类金融业务

#### （一）类金融业务的认定标准及相关规定

根据《监管规则适用指引——发行类第7号》第1条：

除人民银行、银保监会、证监会批准从事金融业务的持牌机构为金融机构外，其他从事金融活动的机构均为类金融机构。类金融业务包括但不限于：融资租赁、融资担

保、商业保理、典当及小额贷款等业务。与公司主营业务发展密切相关，符合业态所需、行业发展惯例及产业政策的融资租赁、商业保理及供应链金融，暂不纳入类金融业务计算口径。

## （二）本次募集资金是否直接或间接投向类金融业务的情况

发行人不存在类金融业务，本次向特定对象发行 A 股股票的募集资金在扣除发行费用后将全部用于补充流动资金及偿还债务，不存在直接或间接投向类金融业务的情形。

## 四、核查程序与核查意见

### （一）核查程序

保荐机构和会计师履行了如下核查程序：

1、获取发行人报告期内的财务报表及各科目明细账，对照《证券期货法律适用意见第 18 号》第 1 条对财务性投资、类金融业务的规定，查阅发行人财务报表，了解发行人相关报表科目构成、性质，逐项对照核查发行人对外投资，并核实其是否属于财务性投资的情况，对照《监管规则适用指引—发行类第 7 号》第 1 条，核实其是否存在类金融业务的情况；

2、获取发行人在五粮液财务公司的日均存贷款明细表、在其他金融机构日均存贷明细表，计算日均存款和贷款占比；

3、获取发行人与五粮液财务公司的存贷款利率明细表，与存贷款基准利率和四大国有银行执行的存贷款利率进行对比，分析差异原因；

4、获取发行人报告期内资金使用受限明细，分析受限的原因是否合理，资金受限银行是否为五粮液财务公司；

5、获取发行人报告期内与五粮液财务公司关联交易已履行的决策程序文件，并通过证券信息披露官方网站查询确认是否履行上市公司信息披露义务。

### （二）核查意见

经核查，保荐机构和会计师认为：

1、报告期内，发行人未认定为财务性投资的标的为宜宾天畅物流有限责任公司，以及对宜宾五昆供应链股权投资合伙企业（有限合伙）的基金投资，均与公司主营业务存在紧密联系及相关合作安排，属于围绕产业链上下游以获取技术、原料或渠道为目的的产业投资等情形，未认定为财务性投资的依据充分。

2、报告期内，发行人在五粮液财务公司存款利率高于主要银行执行的存款利率，贷款利率低于主要银行执行的贷款利率，主要因为本公司的同一控制下关联企业五粮液财务公司给与本公司优惠利率；报告期内，发行人存放于集团财务公司的款项使用未受到限制，在五粮液财务公司办理的业务均为正常的资金收付业务，五粮液财务公司的安全性和流动性良好，未发生头寸不足导致延迟付款等事项；报告期内发行人严格按照相关法律法规的要求履行了信息披露的义务。

3、报告期内发行人不存在类金融业务，本次募集资金不存在直接或间接投向类金融业务。

#### 问题 5.关于财务人员独立性

根据申报材料，报告期发行人存在会计主管人员与发行人控股股东签署劳动合同并领薪，并以会计机构负责人（会计主管人员）身份对公司的定期财务报告签字情形。

请发行人结合相关会计主管人员主要工作职责、工作权限等，说明公司会计主管人员与控股股东签署劳动合同并领薪的原因及合理性，是否影响公司生产经营的独立性以及公司治理的有效性，公司内部控制制度是否健全并有效执行。

请保荐机构及发行人律师进行核查并发表明确意见。

回复：

一、请发行人结合相关会计主管人员主要工作职责、工作权限等，说明公司会计主管人员与控股股东签署劳动合同并领薪的原因及合理性，是否影响公司生产经营的独立性以及公司治理的有效性，公司内部控制制度是否健全并有效执行

根据发行人提供的说明函并经核查，2019年11月25日，五粮液集团财务部及人力资源部通过发布《关于周明聪通知任免职的通知》（宜五集财〔2019〕65号）任免

周明聪为发行人财务负责人。同时，由于周明聪个人原因，周明聪劳动关系保留至控股股东五粮液集团并领薪，未与发行人另行签署劳动合同。

自周明聪任职至 2022 年 11 月 14 日期间，周明聪在发行人处任财务处处长，根据五粮液集团《委派财务负责人管理办法》及发行人提供的说明函，周明聪任职期间作为会计机构负责人（会计主管人员）身份对公司的定期财务报表签字，并主要负责以下事项：（1）组织编制财务工作计划并组织实施，对各项工作部署进行指导、协调、监督、检查和考评；（2）组织编报本单位年度财务预算、财务决算和年度财务报告；（3）组织本单位财务考核指标的分解、执行和考核工作；（4）审核各项财务收支、对外提供的财务资料；（5）开展财务活动分析；（6）负责财务人员队伍建设，加强纪律教育和业务培训。根据发行人提供的《财务部部长岗位说明书》，周明聪所任职岗位权限包括：（1）对本部门员工工作有指导、监督、检查权，对本部门人员调配使用有建议权；（2）对财务管理有建议权；（3）对预算编制、合同签订有检查、指导权；（4）对不符合制度和规定的业务有纠正建议权；（5）对年度资金预算有合理安排建议权。周明聪在发行人任职期间，受发行人财务负责人直接管理，发行人财务负责人负责审核会计报告、进行企业经济活动分析、组织企业财务预算的编制、管理企业财务制度、调配企业营运资金、为企业生产与发展融资、进行企业纳税筹划、参与企业投资决策等工作。综上，发行人财务负责人对相关财务事项有决定权，而周明聪对发行人财务事项的影响力有限。

2022 年 11 月 14 日，发行人发布通知免除周明聪财务处处长职务。并任命邹敏为财务处处长，相关财务工作由邹敏接任。经核查，邹敏及发行人其他财务人员均不存在在发行人控股股东、实际控制人及其控制的其他企业中兼职、领薪的情况，且截至本审核问询函回复报告出具之日，不存在发行人控股股东、实际控制人向发行人任命财务人员情形，发行人财务人员任免均由其自行决定。根据发行人提供的说明函，截至本审核问询函回复报告出具之日，周明聪已与邹敏交接完毕相关财务工作，周明聪不再参与上市公司工作。

根据发行人提供的资料并经核查，周明聪在发行人任职期间，发行人设立了独立的财务部门，配备了专职的财务人员，建立了独立、完整的会计核算体系，并制定了完善的财务管理制度和内部控制制度。发行人开设了独立的银行账户，不存在与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业共用银行账户的情形。发行人有独立的统一社

会信用代码，依法进行纳税申报和履行纳税义务。发行人独立做出财务决策，独立对外签订有关合同。发行人已建立健全内部经营管理机构、独立行使经营管理职权，与控股股东和实际控制人及其控制的其他企业间不存在机构或经营混同的情形。同时，发行人董事会下设了审计委员会，由陈洪、邹燕、周在峰三名董事组成，在发行人财务审计与风险管控等方面发挥了重要作用，监事会负责检查公司财务，并就相关情况提出修改意见，在公司财务的监督方面发挥重要作用。

根据周明聪及五粮液集团出具的承诺函并经核查，周明聪任发行人会计机构负责人（会计主管人员）期间未参与五粮液集团的岗位工作，仅因个人原因劳动关系保留在五粮液集团，其实际全职在发行人处工作，均按照发行人相关制度独立履行工作职责，并未有在发行人和控股股东或其他主体处两边同时工作的情况，同时此期间周明聪均按照发行人财务制度、工作流程履职并受发行人考核和监督，因此，周明聪曾作为财务人员并与发行人控股股东五粮液集团建立劳动关系及领薪事项未对发行人人员独立性造成实质性不利影响，未影响公司生产经营的独立性以及公司治理的有效性，发行人内部控制制度健全且能得到有效执行。

综上，截至本审核问询函回复报告出具之日，周明聪已与邹敏交接完毕相关财务工作，周明聪不再参与上市公司工作，周明聪曾作为财务人员并与发行人控股股东五粮液集团建立劳动关系及领薪事项未对发行人人员独立性造成实质性不利影响，未影响公司生产经营的独立性以及公司治理的有效性，发行人内部控制制度健全且能得到有效执行。

## 二、核查程序与核查意见

### （一）核查程序

- 1、获取并查阅周明聪的委派文件、发行人提供的《财务部部长岗位说明书》；
- 2、取得五粮液集团出具的《五粮液集团关于保持上市公司独立性的承诺函》，周明聪出具的《关于在上市公司履职的说明及承诺函》，及发行人出具的说明函；
- 3、获取并查阅发行人内部控制制度；
- 4、访谈发行人现任财务处处长邹敏。

### （二）核查意见



截至本审核问询回复报告出具之日，周明聪已与邹敏交接完毕相关财务工作，周明聪不再参与上市公司工作，周明聪曾作为财务人员并与发行人控股股东五粮液集团建立劳动关系及领薪事项未对发行人人员独立性造成实质性不利影响，未影响公司生产经营的独立性以及公司治理的有效性，发行人内部控制制度健全且能得到有效执行。

**保荐机构总体意见:**

对本回复材料中的发行人回复（包括补充披露和说明的事项），本保荐机构均已进行核查，确认并保证其真实、完整、准确。

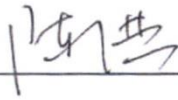
(此页无正文，为宜宾纸业股份有限公司《关于宜宾纸业股份有限公司向特定对象发行股票申请文件的审核问询函的回复报告》之签章页)



## 发行人董事长声明

本人已认真阅读《关于宜宾纸业股份有限公司向特定对象发行股票申请文件的审核问询函的回复报告》的全部内容，本人承诺本回复报告不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，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。

发行人董事长签名：\_\_\_\_\_



陈 洪

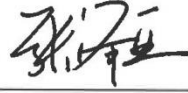


（此页无正文，为中国国际金融股份有限公司《关于宜宾纸业股份有限公司向特定对象发行股票申请文件的审核问询函的回复报告》之签章页）

保荐代表人：



马思翀




张泽亚



## 保荐人法定代表人声明

本人已认真阅读《关于宜宾纸业股份有限公司向特定对象发行股票申请文件的审核问询函的回复报告》的全部内容，了解报告涉及问题的核查过程、本公司的内核和风险控制流程，确认本公司按照勤勉尽责原则履行核查程序，本回复报告不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，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。

法定代表人：



沈如军



## 保荐人首席执行官声明

本人已认真阅读《关于宜宾纸业股份有限公司向特定对象发行股票申请文件的审核问询函的回复报告》的全部内容，了解报告涉及问题的核查过程、本公司的内核和风险控制流程，确认本公司按照勤勉尽责原则履行核查程序，本回复报告不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，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。

首席执行官：\_\_\_\_\_



黄朝晖

