

山东太阳纸业股份有限公司
关于公开发行 A 股可转换公司债券申请文件
反馈意见的回复

保荐机构（主承销商）



平安证券股份有限公司

（住所：深圳市福田区金田路 4036 号荣超大厦 16-20 层）

二零一七年八月

中国证券监督管理委员会：

根据贵会 2017 年 8 月 11 日出具的《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书（171396 号）》（以下简称“反馈意见”）的要求，山东太阳纸业股份有限公司（以下简称“太阳纸业”、“公司”、“发行人”或者“申请人”）会同保荐机构平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”、“保荐机构”）及北京德恒律师事务所（以下简称“发行人律师”）、瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“会计师”），本着勤勉尽责和诚实信用的原则，就反馈意见所提问题逐项进行了认真讨论与核查。对反馈意见中所有提到的问题逐项落实，现将贵会反馈意见所涉各项问题，具体回复如下：

如无特别说明，本反馈意见回复中所使用的简称与保荐人尽职调查报告中的简称具有相同含义。

一、重点问题：

1、申请人本次发行可转债拟募集资金 12 亿元，全部用于老挝年产 30 万吨化学浆项目。

（1）请申请人补充说明并披露此次募投项目具体投资数额安排明细，投资数额的测算依据和测算过程，各项投资构成是否属于资本性支出，募投项目投资进度安排情况，并结合相关行业主要公司的收入及盈利情况说明本次募投各项目收益情况的具体测算过程、测算依据及合理性。

请保荐机构就上述事项进行核查，并就募投项目投资金额及收益的测算依据、过程、结果的合理性发表明确意见，并核查申请人本次募投项目金额是否超过实际募集资金需求量，相关测算依据及结果是否合理。

(2) 请结合资金、技术、人才、原材料等因素补充说明募投项目的准备情况，并请说明募投项目相关风险披露是否充分。

(3) 申请人的在建工程中包括老挝林浆纸一体化项目，截止 2016 年 9 月 30 日已投入 7,029 万元。请补充说明该项目的建设内容及建设进度安排，本次募投项目与上述项目之间的关系。请保荐机构核查申请人是否存在使用本次募集资金置换董事会决议日前已投资金额的情况。

请保荐机构对上述事项进行核查并发表意见。

回复：

(1) 请申请人补充说明并披露此次募投项目具体投资数额安排明细，投资数额的测算依据和测算过程，各项投资构成是否属于资本性支出，募投项目投资进度安排情况，并结合相关行业主要公司的收入及盈利情况说明本次募投各项目收益情况的具体测算过程、测算依据及合理性。

(一) 募投项目具体投资数额安排明细，投资数额的测算依据和测算过程

老挝年产 30 万吨化学浆项目总投资为 195,826.33 万元，其中建设投资为 184,886.88 万元，铺底流动资金 10,939.46 万元。本次拟募集资金 12 亿元人民币仅用于募投项目资本性支出部分。

1、投资数额安排明细

单位：万元

序号	工程或费用名称	金额	比例 (%)
1	建设投资	184,886.88	94.41%
1.1	设备购置	116,236.83	59.36%
1.2	设备安装	21,814.56	11.14%
1.3	建筑工程	33,262.83	16.99%
1.4	工程建设其他费用	3,107.38	1.59%
1.5	基本预备费	10,465.30	5.34%
2	铺底流动资金	10,939.46	5.59%
	合计	195,826.33	100.00%

2、投资数额的测算依据

投资数额的测算严格执行老挝当地项目投资估算的有关财税等政策和规定，并参考世界银行、亚洲开发银行有关项目可行性研究阶段的要求，适当借鉴国内现行投资主管部门发布的项目投资估算、行业主管部门发布的轻工业项目可行性研究等的有关测算程序和部分标准，如《轻工业建设项目可行性研究报告编制内容深度规定》、《建设项目经济评价方法与参数》（第三版）、《建设项目经济评价方法轻工行业实施细则》、《投资项目可行性研究指南》、《轻工业工程设计概算编制办法》等，以弥补当地政策和标准的缺失和不足。其中：

设备购置费在向老挝国内外供货商询价和其他类似项目的造价资料基础上进行估算，进口设备按照老挝规定加计关税等税金和从属费用；

土建费用参照老挝南部沙湾拿吉省色奔县项目所在地，近期完工的相同或相似结构的建筑物及构筑物造价资料估算；

本项目投资估算过程中人民币与美元的兑换比例按 6.6908:1 估算。

3、投资数额测算过程

建设投资使用计划：建设期第一年投入 110,932.13 万元，占总建设投资的比例为 60.00%；建设期第二年投入 73,954.75 万元，占总建设投资的比例为 40.00%。

(1) 建筑工程支出明细

序号	工程名称	建筑面积 (m ²)	费用合计 (万元)	备注
1	主要生产车间			
1.1	原料场及备料车间	45,000.00	2,520.00	原料场为水泥地面，备料车间主要为木片仓，为金属罐体，属构筑物，不计算建筑面积。
1.2	制浆车间	14,000.00	3,640.00	
1.3	浆板车间	15,000.00	3,450.00	
1.4	碱回收车间	10,500.00	3,150.00	
1.5	化学品制备	4,000.00	1,120.00	
	小计	43,500.00	13,880.00	
2	辅助生产车间及工程			
2.1	氧气站	830.00	182.60	

2.2	压缩空气站	655.00	131.98	
2.3	给排水工程	-	450.00	属构筑物，不计算建筑面积。
2.4	污水处理车间	-	2,628.30	
2.5	热电站			
2.5.1	热电站	2,590.00	673.40	
2.5.2	热电站主空楼	1,580.00	410.80	
2.5.3	总降压变电站	1,500.00	360.00	
2.6	机修车间	6,800.00	680.00	
2.7	各种仓库			
2.7.1	化工原料库	5,000.00	750.00	
2.7.2	综合仓库	6,200.00	930.00	
2.7.3	成品库	10,000.00	1,500.00	
2.7.4	树皮、木屑棚	3,000.00	240.00	
2.8	厂区前建筑			
2.8.1	宿舍	5,000.00	1,500.00	
2.8.2	门卫室	80.00	24.00	
2.8.3	地磅房	220.00	50.00	
2.8.4	消防站	400.00	60.00	
2.8.5	行政及技术管理楼	5,000.00	1,600.00	
2.8.6	食堂、浴室	780.00	280.80	
2.8.7	调度室及化验中心	1,000.00	280.00	
2.9	厂区交通运输			
2.9.1	加油站	120.00	120.00	值班室 120 m ² 造价 28.8 万，储油池等 91.2 万。
2.9.2	原料场车库	400.00	128.00	
2.9.3	汽车库	1,600.00	32.00	
小计		52,755.00	13,011.88	
3	林地平整工程、道路修建	-	6,370.95	不计算建筑面积。
合计		96,255.00	33,262.83	

(2) 设备购置支出明细

序号	设备名称	数量 (台/套)	金额 (万元)
1	备料车间		
1.1	装载机	4	144.00
1.2	汽车起重机	2	240.00
1.3	牵引车	4	152.00
1.4	剥皮机	1	308.75

序号	设备名称	数量 (台/套)	金额 (万元)
1.5	削片机	1	200.00
1.6	木片堆推料机	2	3,600.00
1.7	螺旋出料装置	4	40.00
1.8	木片筛选系统	1	800.00
1.9	再碎机	1	60.00
1.10	皮带输送机	1	300.00
1.11	树皮除理系统	1	360.00
1.12	皮带输送机	1	300.00
小计		23	6,504.75
2	制浆车间		
2.1	蒸煮工段		
2.1.1	连续蒸煮器	1	2,600.00
2.1.2	进料泵	3	1,380.00
2.1.3	循环泵	3	1,140.00
2.1.4	扩散洗涤器	1	372.44
2.1.5	贮浆塔	1	3,600.00
2.1.6	浆泵	1	2,800.00
2.2	洗选		
2.2.1	压力除节机	1	280.00
2.2.2	压力压力筛	3	1,080.00
2.2.3	*液过滤机	1	380.00
2.2.4	洗涤/浓缩洗浆机	1	1,200.00
2.3	氧脱木素段		
2.3.1	混合器	1	120.00
2.3.2	中浓浆泵	1	180.00
2.3.3	#1 反应塔	1	360.00
2.3.4	混合器	1	120.00
2.3.5	中浓浆泵	1	180.00
2.3.6	#2 反应塔	1	260.00
2.3.7	喷放锅	1	460.00

序号	设备名称	数量 (台/套)	金额 (万元)
2.3.8	氧脱洗浆机	1	1,200.00
2.3.9	漂前贮浆塔	1	315.02
2.3.10	浆泵	1	300.00
2.4	漂白工段		
2.4.1	Do-段		
2.4.1.1	混合器	1	120.00
2.4.1.2	中浓浆泵	1	180.00
2.4.1.3	Do-漂白塔	1	260.00
2.4.1.4	洗浆机	1	600.00
2.4.1.5	滤液槽	1	180.00
2.4.2	Eop-段		
2.4.2.1	混合器	1	120.00
2.4.2.2	中浓浆泵	1	180.00
2.4.2.3	Eop - 碱化塔	1	260.00
2.4.2.4	洗浆机	1	800.00
2.4.2.5	滤液槽	1	160.00
2.4.3	D1-段		
2.4.3.1	混合器	1	120.00
2.4.3.2	中浓浆泵	1	180.00
2.4.3.3	D1-漂白塔	1	360.00
2.4.3.4	洗浆机	1	800.00
2.4.3.5	滤液槽	1	260.00
2.4.4	D2-段		
2.4.4.1	混合器	1	120.00
2.4.4.2	中浓浆泵	1	180.00
2.4.4.3	D2-漂白塔	1	360.00
2.4.4.4	洗浆机	1	800.00
2.4.4.5	滤液槽	1	260.00
2.4.4.6	漂后贮浆塔	1	660.00
2.4.4.7	浆泵	2	2,320.00

序号	设备名称	数量 (台/套)	金额 (万元)
小计		49	27,607.46
3	浆板车间		
3.1	保护筛	1	495.60
3.2	一段压力筛	1	310.00
3.3	二段压力筛	1	310.00
3.4	三段压力筛	1	310.00
3.5	四段压力筛	1	310.00
3.6	#1 锥形除渣器	1	580.00
3.7	#2 锥形除渣器	1	580.00
3.8	浆板机	1	12,200.00
3.9	湿损纸输送机	1	690.00
3.10	白水筛	1	260.00
3.11	切纸机	1	1,800.00
3.12	打包线	1	1,560.00
3.13	上浆泵	1	1,300.00
小计		13	20,705.60
4	碱回收车间		
4.1	蒸发工段		
4.1.1	管式降膜蒸发器组	1	3,460.00
4.1.2	稀黑液槽	2	1,320.00
4.1.3	半黑液槽	1	680.00
4.1.4	浓黑液槽	2	1,240.00
4.1.5	表面冷凝器	1	820.00
4.1.6	汽提塔	1	1,056.43
4.1.7	热水槽	1	980.00
4.2	燃烧工段		
4.2.1	碱回收炉(能力)	1	3,500.00
4.2.2	附辅助设备	1	1,200.00
4.2.3	静电除尘器	2	1,246.22
4.3	苛化工段		

序号	设备名称	数量 (台/套)	金额 (万元)
4.3.1	绿液稳定槽	1	210.00
4.3.2	绿液澄清器	1	360.00
4.3.3	绿泥洗涤器	1	680.00
4.3.4	石灰消化提渣机	1	160.00
4.3.5	绿泥预挂过滤机	1	660.00
4.3.6	连续苛化器	3	1,380.00
4.3.7	白液澄清机	1	390.00
4.3.8	白泥洗涤器	1	874.98
4.3.9	白泥预挂过滤机	1	680.00
4.3.10	石灰仓	1	360.00
4.3.11	白液槽	2	520.00
4.3.12	稀白液槽	1	180.00
4.3.13	白泥槽	1	160.00
4.4	石灰回收工段		
4.4.1	石灰窑	1	1,600.00
4.4.2	附燃烧、润滑系统	1	460.00
4.4.3	静电除尘器	1	1,200.00
小计		32	25,377.63
5	化学品制备		
5.1	盐酸合成装置	1	1,680.00
5.2	氯酸钠电解装置	1	2,836.00
5.3	二氧化氯发生器	1	2,160.00
5.4	二氧化氯吸收塔	1	960.00
5.5	二氧化氯水溶液贮槽	1	2,653.09
小计		5	10,289.09
6	其他设备		
6.1	氧气站		
6.1.1	氧气罐	6	720.00
6.1.2	氧压机	2	360.00
6.1.3	分子筛	2	120.00

序号	设备名称	数量 (台/套)	金额 (万元)
6.2	压缩空气站		
6.2.1	空气压缩机	1	360.00
6.2.2	压缩空气储罐	1	460.00
6.3	冷却循环水及冷冻水车间		
6.3.1	冷却塔	6	360.00
6.3.2	冷冻水机组	1	120.00
6.4	给排水工程		
6.4.1	水泵	2	72.00
6.4.2	旋转滤网	2	56.00
6.4.3	列管式混合器	1	67.00
6.4.4	翼片隔板絮凝设备	1	136.00
6.4.5	接触絮凝沉淀设备	1	206.00
6.4.6	变频泵组	2	360.00
6.5	热电站		
6.5.1	双轴冷凝汽轮发电机组	1	1,600.00
6.5.2	10.5kV 配电装置	1	460.00
6.5.3	16MVA 联络变压器	2	1,200.00
6.5.4	16MVA 有载调压联络变压器及配电装置	2	1,200.00
6.5.5	电抗器	1	60.00
6.5.6	微机监控的综合自动化系统	1	300.00
6.5.7	供热机组	4	2,000.00
6.6	机修车间		
6.6.1	普通车床	6	156.00
6.6.2	磨床	3	90.00
6.6.3	多用途车床	1	79.00
6.7	各种仓库		
6.7.1	货架	1	36.00
6.7.2	叉车	60	1,800.00
6.7.3	抱夹车	10	360.00

序号	设备名称	数量 (台/套)	金额 (万元)
6.8	污水处理车间		
6.8.1	细孔隔筛	3	48.00
6.8.2	螺旋输送机	6	60.00
6.8.3	刮泥机	6	48.00
6.8.4	提升泵	3	18.00
6.8.5	泥浆泵	6	48.00
6.8.6	污泥过滤机	3	51.00
6.8.7	冷却塔	3	90.00
6.8.8	加药泵	6	12.00
6.8.9	污泥浓缩机	3	78.00
6.8.10	高压泵	10	160.00
6.8.11	低压泵	10	100.00
6.9	电气设备及安装		
6.9.1	电机	1	1,900.00
6.9.2	开关柜	1	1,600.00
6.9.3	电缆桥架	1	300.00
6.9.4	母线	1	200.00
6.9.5	变频器	1	400.00
6.9.6	电缆	1	2,000.00
6.9.7	照明灯具	1	200.00
6.10	仪表设备		
6.10.1	DCS 系统	1	1,300.00
6.10.2	QCS 系统	1	200.00
6.10.3	监控设备	1	300.00
6.10.4	自控阀门	1	3,000.00
6.10.5	液位计	1	600.00
6.10.6	浓度计	1	301.30
	小计	193	25,752.30
	合计	315	116,236.83

(3) 设备安装支出明细

单位：万元

序号	工程名称	进口设备安装支出	国内设备安装支出	支出合计
1	主要生产车间			
1.1	备料车间	160.00	560.00	720.00
1.2	制浆车间	1,497.00	2,676.00	4,173.00
1.3	浆板车间	1,856.00	1,690.00	3,546.00
1.4	碱回收车间	2,460.00	2,740.00	5,200.00
1.5	化学品制备	280.00	660.00	940.00
2	辅助生产车间及工程			
2.1	氧气站	160.00	180.00	340.00
2.2	压缩空气站	-	120.00	120.00
2.3	给排水工程	-	260.00	260.00
2.4	污水处理车间	-	200.00	200.00
2.5	热电站	1,680.00	1,560.00	3,240.00
2.6	机修车间	-	560.00	560.00
2.7	各种仓库	-	799.00	799.00
2.8	厂区前建筑	-	460.56	460.56
2.9	厂区交通运输	-	1,256.00	1,256.00
合计		8,093.00	13,721.56	21,814.56

(4) 工程建设其他费用支出

序号	工程名称	支出金额（万元）	备注
1	建设单位管理费	2,055.37	按行业情况，暂按工程费用的1.2%估算。
2	设计费	856.40	按行业和本地市场实际情况，暂按工程费用的0.5%估算。
3	土地租赁费	100.00	按当地类似项目情况估算。
4	地质勘察费	45.00	按当地类似项目情况估算。
5	职工培训费	50.00	按类似项目情况估算。
合计		3,107.38	-

(5) 基本预备费支出

考虑当地类似项目情况，以及本项目设备配置方案已较为确定的现实，借鉴此前境外投资项目预备费实际发生情况，基本预备费暂按工程费用的 6% 估算，合计 10,465.30 万元，占投资总额的 5.34%。考虑目前国际设备市场和当地建筑市场等现状，以及项目投资建设期较短，故暂未考虑涨价预备费。

(6) 铺底流动资金支出

铺底流动资金按国际通用的分项详细估算法估算，考虑本项目在境外老挝投资，须充分估计未来项目运营所面临的复杂情况，故各项流动资产和流动负债的最低周转天数为。具体测算过程如下：

单位：万元

序号		最低周转天数	达产第 1 年	达产第 2 年
1	流动资产		21,868.77	30,778.25
1.1	应收帐款	90	12,624.85	17,742.29
1.2	存货		8,662.33	12,270.27
1.2.1	原料	45	3,906.02	5,580.02
1.2.2	动力燃料	45	730.94	1,044.20
1.2.3	在产品	10	1,402.76	1,971.37
1.2.4	产成品	22	2,622.61	3,674.67
1.3	现金	20	581.59	765.69
2	流动负债		14,721.34	19,838.79
2.1	应付帐款	90	14,721.34	19,838.79
3	流动资金(1-2)		7,147.43	10,939.46
4	流动资金当期增加额		7,147.43	3,792.03

4、资本性及非资本性支出情况

本次募集资金投资项目总投资 195,826.33 万元，其中资本性支出 174,421.60 万元，主要用于建筑工程支出、设备购置支出、设备安装支出、工程建设其他费用支出；非资本性支出 21,404.76 万元，主要用于预备费、铺底流动资金，本次募集资金中拟投向本项目的 12 亿元将全部用于资本性支出部分。

(二) 募投项目投资进度安排情况

项目计划建设期为 2 年，投产后 1 年内达产 70%，第 2 年全部达产。项目进度

计划安排具体如下表所示：

单位：万元

序号	项目	第 1 年	第 2 年	第 3 年	第 4 年	合计
1	建设投资	110,932.13	73,954.75			184,886.88
1.1	设备购置	69,742.10	46,494.73			116,236.83
1.2	设备安装	13,088.74	8,725.82			21,814.56
1.3	建筑工程	19,957.70	13,305.13			33,262.83
1.4	工程建设其他费用	1,864.43	1,242.95			3,107.38
1.5	基本预备费	6,279.18	4,186.12			10,465.30
2	铺底流动资金			7,147.43	3,792.03	10,939.46
	合计	110,932.13	73,954.75	7,147.43	3,792.03	195,826.33

截至 2017 年 7 月末，申请人为本次募投项目已经投入 12,030.84 万美元。

（三）结合相关行业主要公司的收入及盈利情况说明本次募投各项目收益的具体测算过程、测算依据及合理性

经测算，本项目实施完成后，正常生产年均可实现销售收入 110,457.99 万元，年均利润总额 19,649.97 万元，本项目利得税税后内部收益率为 13.99%，投资回收期为 8.11 年（含 2 年建设期）。项目投产后第一年实现设计产能的 70%，第二年实现设计产能的 100%。具体测算过程及测算依据如下：

1、销售收入预测

根据市场分析和需求预测，综合考虑企业实际生产情况等因素，本项目建成后，募投项目所生产的漂白硫酸盐阔叶木浆属于造纸行业的中间产品，产品全部由申请人内部自用，销售价格根据申请人相同原材料产品于申请人第六届董事会第八次会议召开前 4 年的平均采购价扣除相关运输费用确定。

序号	产品名称	单位	不含税单价（元）	达产第 1 年		达产第 2 年	
				生产负荷 70%		生产负荷 100%	
				销售量（吨）	销售金额（万元）	销售量（吨）	销售金额（万元）
1	漂白硫酸盐阔叶木浆	吨	3,681.93	210,000.00	77,320.59	300,000.00	110,457.99

2、成本费用测算

项目	达产第1年(万元)	达产第2年(万元)
外购原辅材料	31,247.16	44,638.80
外购燃料及动力	5,847.54	8,353.62
工资及福利	2,736.00	2,736.00
修理费	1,083.91	1,083.91
运费	7,785.20	11,121.72
折旧及摊销	11,177.90	11,177.90
管理费用	2,319.62	3,313.74
合计	62,197.33	82,425.69

(1) 原辅材料

本项目消耗的原辅助材料主要为桉木及相思木等木片、烧碱、硫酸、工业盐、芒硝、石灰及硫代硫酸钠等，材料价格按现行市场价格估算。项目达产第1年的原材料费用为31,247.16万元，达产第2年的原材料费用为44,638.80万元。

序号	名称	单位	年用量	单价(美元)	总计价(万元)
1	生产原料				37,468.48
1.1	木片(自种林)	绝干吨	400,000	80.00	21,410.56
1.2	木片(合作林)		300,000	80.00	16,057.92
2	生产辅料				7,170.32
2.1	烧碱	吨	12,000	523.21	4,200.83
2.2	硫酸	吨	8,000	298.98	1,600.33
2.3	工业盐	吨	3,200	18.84	40.34
2.4	芒硝	吨	8,500	119.59	680.13
2.5	石灰	吨	10,000	74.74	500.07
2.6	硫代硫酸钠	吨	600	370.20	148.62
	合计				44,638.80

备注：自种林和合作林木片价格都按80美元/干吨计算

(2) 燃料及动力

本项目燃料动力成本根据项目生产消耗的燃料动力及其价格估算，达产第1年的燃料动力费用为5,847.54万元，达产第2年的燃料动力费用为8,353.62万元。

(3) 工资及福利

工资参照项目所在地的工资水平和本项目的实际情况确定。该项目投产后，全

厂定员 400 人，包括中方员工及老方员工各 200 人；按中方员工月人均工资 8,000 元及老方员工月人均工资 2,000 元估算，并按工资的 14% 提取福利费，项目年工资福利总额为 2,736.00 万元。

(4) 修理费

修理费参照同类厂家费用水平及本项目实际情况估算。每年修理费为 1,083.91 万元。

(5) 运费

运费参照从老挝运至申请人国内生产基地的实际费用估算。达产第 1 年的运费为 7,785.20 万元，达产第 2 年的运费用为 11,121.72 万元。

(6) 折旧及摊销

折旧和摊销根据国家有关规定及企业实际情况。折旧采用平均年限法，房屋及建筑物按 20 年进行折旧，残值率为 5%，设备按 15 年进行折旧，残值率为 5%，残值在期末回收；摊销采用直线法，勘探费、设计费、预备费等长期待摊费用按 10 年进行摊销，无残值。

(7) 管理费用

管理费用参考同行业类似项目及本项目的实际情况确定，项目达产第 1 年的管理费用为 2,319.62 万元，达产第 2 年的管理费用为 3,313.74 万元；由于本项目生产的化学木浆产品作为造纸行业的中间产品，全部由申请人内部自用，不存在销售费用。

根据上述计算方式，项目达产第 1 年的总成本费用为 62,197.33 万元，达产第 2 年的总成本费用为 82,425.69 万元。

2、税金和利润预测

(1) 税金

本项目生产运行期的税费为：营业税税率为 5%；企业所得税税率为 10%，自项目开建后第十年起征。

(2) 利润总额及净利润

项目实施完成并达产后正常生产年平均利润总额为 19,649.97 万元，净利润 18,221.38 万元。

3、相关行业主要公司的收入及盈利情况

老挝年产 30 万吨化学浆项目所生产的漂白硫酸盐阔叶木浆属于造纸行业的中间产品，全部产品由申请人内部自用，产能将得到有效消化。根据申请人 2016 年子公司太阳宏河年产 35 万吨天然纤维素循环经济一体化项目的收入及盈利情况，同时选取同行业上市公司晨鸣纸业化学木浆项目的收入及盈利情况进行对比分析。具体情况如下：

项目	年度/指标	营业收入	营业成本	毛利率
申请人太阳宏河 35 万吨天然纤维素循环经济一体化项目	2016 年	161,939	129,123	20.26%
	2015 年	86,446	66,925	22.58%
晨鸣纸业湛江化学木浆项目	2014 年	119,249	92,717	22.25%
	本项目	110,458	82,426	25.38%

晨鸣纸业湛江化学木浆项目 2014 年度、2015 年度的平均毛利率分别为 22.25%、22.58%，申请人子公司太阳宏河 35 万吨天然纤维素循环经济一体化项目 2016 年度毛利率 20.26%，由于老挝地区具有资源优势 and 成本优势，故本次募投项目达产后第二年的产品毛利率为 25.38%，较国内相关项目的毛利率水平略高，毛利率符合行业水平，该项目并具有良好的市场前景。

保荐机构通过查阅和分析申请人定期报告、财务报告、投资计划、老挝年产 30 万吨化学浆项目可行性研究报告及其他相关项目材料、相关董事会和股东大会决议文件、政府部门相关批复，对比同行业上市公司资料，对申请人高级管理人员、财务人员等进行访谈、实地察看老挝年产 30 万吨化学浆项目等方式，对募投项目投资金额、收益情况及投资进度进行核查。

经核查，保荐机构认为，申请人老挝年产 30 万吨化学浆项目的总投资为 195,826.33 万元，其中资本性支出为 174,421.60 万元，本次使用募集资金 120,000.00 万元全部用于资本项目支出，未超过老挝年产 30 万吨化学浆项目实际投资需求量；

老挝年产 30 万吨化学浆项目的收益情况符合行业平均水平，相关测算依据及结果具有合理性；项目建设进度及资金使用计划安排合理可行。

(2) 请结合资金、技术、人才、原材料等因素补充说明募投项目的准备情况，并请说明募投项目相关风险披露是否充分。

(一) 募投项目在资金、技术、人才、原材料等方面的准备情况

为保证本次募投项目的顺利实施，申请人在资金、技术、人才、原材料等方面做了充足的准备工作：

1、资金方面

本次募投项目的实施主体为申请人的全资子公司太阳纸业控股老挝有限责任公司，该项目公司于 2009 年 11 月 23 日成立，注册资金 60,000,000 美元，截至目前注册资金已全部到位。

2、技术方面

申请人把增强自主创新能力作为企业发展的战略支点，构建了较为完善的科技创新体系，设立了研发中心，并拥有一支专业、高效的科技研发队伍，支撑申请人技术创新发展。

(1) 申请人拥有一套完备的技术创新体制

申请人建立了一套完备的技术创新体制，设有专门的技术开发中心，重点为申请人做好科技进步工作，开发新产品，采用新工艺、新技术、新材料，保证申请人产品在技术上的先进性，提高申请人产品的技术含量和技术水平，及时跟踪和调研国际造纸行业的技术发展动态，适时地向申请人董事会及经营管理层提供行业技术信息及引进最新技术装备或生产工艺的建议。

(2) 申请人具有一整套严密完善的技术管理制度

申请人为保护核心技术，建立了一整套严密完善的技术管理制度，制定了新研究项目开发机制，技术开发按项目组或课题组管理，依靠科技人员集体力量完成，并执行严格的技术保密制度，与核心技术人员签订了有关竞业禁止的协议，防止核

心技术外泄；引进激励机制，实行分配与工效挂钩，按照效益优先，兼顾公平的原则，做到按责领薪，按劳付酬，按利分配，流动管理，项目组实行定人员、定目标、定进度、定经费、定奖惩；加强同科研院所的“产、学、研”联合；加强企业的人才培养工程；扩大引进国内外智力和人才等多项措施以提高技术开发和创新能力。并在加强技术开发和自主创新的基础上，不断引进国际先进的技术装备和生产工艺。

(3) 申请人已取得多项研究积累及核心技术

申请人目前拥有 55 项专利，其中发明专利 21 项、实用新型专利 30 项以及外观设计专利 4 项。近年来申请人先后承担了国家“863”计划、国家“十一五”、“十二五”科技支撑计划、国家发改委、工信部、财政部、省重大专项等科研项目数十项，多项技术获国家、省部级奖项。其中与华南理工大学联合研究的“中高浓度纸浆清洁漂白技术”获得国家科技进步二等奖、“速生阔叶材制浆造纸过程酶催化关键技术及应用”获得国务院国家技术发明奖二等奖；“高得率化机浆生产过程中的减排降耗技术”获国家教育部科技进步二等奖；申请人在国内首家使用了化机浆废水蒸发系统，“化机浆废水零排放技术”获得山东省科技进步三等奖并获得工信部清洁生产示范工程立项。

此外，近年来，申请人通过科技研发攻关全球首创溶解浆连续蒸煮技术，该技术通过连续水解工艺的木材再经连续蒸解后把纤维素分离出来，分离后的纤维素经过进一步的提纯、漂白和净化后可得到纯度 92%以上的天然纤维素；可以从水解液提取木材中的半纤维素，经浓缩酸解后可生成木糖、木糖醇、低聚木糖和阿拉伯糖等食品添加剂；最后呈液态的木素及残余的碱经过浓缩，部分酸化后可分离出木素；剩余部分浓缩到一定浓度后，送入工艺炉内燃烧，其中无机物部分经还原后可以回收碱，再回用于连续水解和蒸解过程中，回收率高达 98%；有机物部分燃烧后产生蒸汽并可以用来发电，除能满足整个生产过程的电和蒸汽的需要外，还有余电可上网外送。

整个项目的生产工艺过程，木材资源利用率高，废物产生量低，属于清洁、环保、低碳、可持续发展的循环经济模式，具有明显的成本优势。申请人先后在山东公司总部建设了年产 20 万吨溶解浆的技改项目和年产 35 万吨纤维素循环经济一体

化项目，上述项目均获得成功，是申请人在生物质精炼行业规模化生产的重大成功应用。同时，也为申请人在老挝建设年产 30 万吨化学浆项目积累了丰富的经验技术，储备了专业人才。

(4) 与科研院所的密切合作使申请人工艺技术处于行业领先水平

申请人通过与陕西科技大学、华南理工大学、中国制浆造纸研究院、北京林业大学、齐鲁工业大学、山东省造纸工业研究设计院等科研院所建立科研与技术合作关系，同时设立了院士工作站、博士后科研工作站、国家企业技术中心、山东省高等学校协同创新中心、济宁市高技能人才培养示范基地、济宁市技师工作站、济宁市技能大师工作室等研发机构，来加强申请人研究开发力量，确保申请人技术装备与生产工艺在行业内处于国际先进水平；申请人与中国制浆造纸研究院共建了造纸行业工程实验室，建立了高标准的恒温恒湿实验室，产品检测检验体系跃居国际先进水平。

3、人才方面

申请人坚持市场导向、积极创新，鼓励科研人员进行技术创新，注重创新的实用性和可操作性。经过长期的技术探索，申请人积累了丰富的经验和大量的技术人才，专业、高效、技术过硬的研发队伍具备本项目研发、实施的技术要求和生产能力，能够保障项目的顺利运行。目前申请人拥有高级技师 56 人、技师 368 人、高级技工 2500 余人。1 人荣获泰山学者特聘专家称号，1 人荣获泰山产业领军人才称号，1 人获得国家特贴。先后有 4 人荣获济宁市首席技师称号，46 人荣获济宁市技术能手称号、3 人荣获济宁市有突出贡献的技师称号。

为充分发挥申请人人才优势，提升募投项目的运作效率，募投项目运行所需人员将采用核心人员派驻及当地招聘相结合的方式取得，项目技术人员将从国内公司调配解决，生产人员中主要技术骨干由国内公司调配，其余在当地人力资源市场招聘，以保证新项目管理、运营人员的综合实力。目前申请人已派驻 21 名员工前往老挝募投项目现场，包括 6 名管理人员、15 名技术人员，并在当地招聘了 48 名员工，进行募投项目建设的前期准备，为该项目的建设奠定了良好基础。

4、原材料方面

老挝及周边东南亚国家地处北半球的热带，气候湿热，常年有季风通过，因此林业资源丰富，常年青森林面积占比较大，本次发行募投项目实施地老挝沙湾拿吉省人口稀少，土地资源丰富，非常适宜桉树及相思树等速生、丰产、优质的原料林生长。

本项目以建设年产 30 万吨漂白硫酸盐阔叶木浆生产线为核心，采取自营示范林、百姓合作林及对外采购三种方式保证向浆厂持续、均衡供材，原材料供应丰富。

(二) 募投项目的相关风险披露

1、海外投资风险

公司顺应国家“一带一路”发展战略，结合自身发展优势，积极布局海外市场，在老挝设立子公司进行境外投资。海外市场经营受到世界经济波动、当地政治局势、竞争环境的影响且面临不同程度的国际竞争。虽然本次募集资金投向项目已经得到事前充分论证、规划和评估，但如若老挝方面政治经济发生波动，或与中国政府之间在外交和经济关系方面发生变化等，发行人的海外投资即可能受到影响，进而影响经营业绩。

2、募集资金投资项目收益不确定的风险

由于本次项目实施地在海外，项目建设过程中工程组织、建设进度、管理能力、预算控制等方面如出现未能预料的不利情形，将可能影响募集资金投资项目的实施及收益情况。募投项目的建设进度、市场价格变化以及项目推进是否顺利，均可能对项目的实际盈利水平产生影响，募投项目能否实现预期的收益存在一定的风险。

3、纸浆价格波动风险

中国森林资源较为匮乏，造纸工业对进口纸浆的需求较大，2016 年度，国内累计进口纸浆 2,106 万吨，同比增长 6.15%。纸浆进口均价波动幅度较大。纸浆价格的波动将影响公司的产品成本，进而影响公司盈利水平，给公司业绩增长带来一定的不确定性。

4、转股后摊薄每股收益和净资产收益率的风险

本期可转换公司债券募集资金投资项目将在可转换公司债券存续期内逐渐产生收益，可转换公司债券进入转股期后，如果投资者在转股期内转股过快，将会在一定程度上摊薄公司的每股收益和净资产收益率，因此公司在转股期内可能面临每股收益和净资产收益率被摊薄的风险。

5、国家产业政策风险

发行人业务发展将受到造纸行业政策导向的影响，目前国内纸品行业产能迅速增加，如果未来市场出现较为明显的产能过剩情况，可能会导致政府对行业采取适度控制或结构调整的政策，从而对发行人经营、利润产生一定的影响。另外，造纸行业属于污染较重的行业，国家对造纸行业实施了“抓大限小、配套治理”的产业政策，并对造纸企业制定了严格的环保标准和规范。如果国家进一步出台新的规范和政策，限制造纸行业产能，执行更为严格的环保标准，公司的生产经营活动将受到更多限制，从而可能影响公司的经营成本和经营业绩。

6、市场波动风险

国内大型造纸企业经过多年发展已具备了一定的规模优势和资金实力，进一步扩大企业规模、提高技术水平和提升产品档次成为行业趋势；同时，国外知名造纸企业也通过独资、合资的方式将生产基地直接设立在中国，凭借其规模、技术等方面的优势直接参与国内市场竞争。国内外造纸市场的竞争态势及相应产生的市场波动，可能会对公司未来经营业绩产生一定影响。

7、汇率风险

本项目属于境外投资项目，项目投产后，产品的销售价格及成本核算以外币计价，将会产生汇兑风险。随着汇率市场化改革的深入，人民币与其他可兑换货币汇率波动幅度加大，汇率政策的改革对发行人汇兑收益的影响进一步加大，将使发行人在外汇结算过程中面临一定的汇率风险，进而在一定程度上影响盈利水平。

8、可转换公司债券价格波动的风险

可转换公司债券是一种具有债券特性且附有股票期权的混合型证券，其二级市场价格受市场利率、债券剩余期限、转股价格、公司股票价格、赎回条款、回售条款和向下修正条款、投资者的预期等诸多因素的影响，这需要可转换公司债券的投资者具备一定的专业知识。

可转换公司债券在上市交易、转股等过程中，可转换公司债券的价格可能会出现异常波动或与其投资价值严重偏离的现象，从而可能使投资者遭受损失。为此，公司提醒投资者必须充分认识到债券市场和股票市场中可能遇到的风险，以便作出正确的投资决策。

9、审批风险

本次发行可转换公司债券尚需取得中国证监会的核准。公司本次公开发行可转换公司债券能否取得相关核准，以及最终取得核准的时间存在不确定性。

综上，申请人已充分披露了本次募投项目的相关风险。

(3) 申请人的在建工程中包括老挝林浆纸一体化项目，截止 2016 年 9 月 30 日已投入 7,029 万元。请补充说明该项目的建设内容及建设进度安排，本次募投项目与上述项目之间的关系。请保荐机构核查申请人是否存在使用本次募集资金置换董事会决议日前已投资金额的情况。

请保荐机构对上述事项进行核查并发表意见。

(一) 老挝林浆纸一体化项目的建设内容

申请人的老挝林浆纸一体化项目包括申请人于老挝南部沙湾拿吉省色奔县投资种植的 10 万公顷配套林及年产 30 万吨化学浆生产线项目。申请人于 2009 年始发起该林浆纸一体化项目，通过育苗、扦插、挖坑、种植、养护等工序，每年循环种植桉树林、相思树林以培育 10 万公顷配套林，并在配套林成熟后建设年产 30 万吨化学浆生产线。

(二) 老挝林浆纸一体化项目的建设进度安排

1、配套林种植项目进度安排

项目时间	第一年												第二年	第三年	第四年	第五年	第六年	第七年
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12						
开荒	■																	
育苗	■																	
种植						■												
养护						■												
采伐																		■

2、浆厂建设项目具体进度安排

序号	项目	第一年				第二年				第三年			
		1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4
1	报告编制	■											
2	项目审批		■										
3	设备采购定货		■										
4	施工图设计			■									
5	土建安装工程				■								
6	设备安装					■							
7	职工培训						■						
8	调试试生产								■				
9	投产									■			

(三) 本次募投项目和老挝林浆纸一体化项目的关系

本次募投项目为老挝年产 30 万吨化学浆项目，与老挝林浆纸一体化项目为从属关系，建设内容为老挝林浆纸一体化项目中的浆厂项目建设。

经核查，申请人第六届董事会第八次会议决议日前所投入的 7,029 万元全部为老挝林浆纸一体化项目中种植林的项目投入，截至该董事会决议日，本次募投项目

——老挝年产 30 万吨化学浆项目尚未投入资金，因此，保荐机构认为：申请人不存在使用本次募集资金置换董事会决议日前已投资金额的情况。

2、请补充说明最近一期末申请人应付债券科目的明细情况。申请人尚有 10 亿元公司债券额度未发行，请结合上述公司债券的发行进度安排情况，补充说明本次可转债发行是否符合《上市公司证券发行管理办法》第十四条第（二）项的规定，请保荐机构进行核查并发表明确意见。

回复：

（一）申请人最近一期末应付债券科目的明细情况

单位：元

项 目	2017 年 6 月 30 日
2015 年度第 1 期中期票据	498,928,375.85
2016 年度公司债券（第一期）	997,082,191.76
尚未发行的公司债券	600,000,000.00
合 计	2,096,010,567.61
本次拟发行可转换公司债券募集资金金额	1,200,000,000.00
发行完毕后累计公司债券余额	3,296,010,567.61

（二）本次可转债发行是否符合《上市公司证券发行管理办法》第十四条（二）项的规定

经 2015 年 12 月 9 日召开的董事会第五届第二十八次会议和 2015 年 12 月 25 日召开的 2015 年第四次临时股东大会审议通过，并经 2016 年 2 月 26 日中国证监会“证监许可[2016]295 号”文核准，公司获准于境内以分期方式公开发行不超过人民币 20 亿元的公司债券，其中山东太阳纸业股份有限公司 2016 年公司债券（第一期）发行规模为人民币 10 亿元，已于 2016 年 4 月 29 日完成发行并上市。

根据核准文件,公司债券中尚未发行的 10 亿元额度需在 2018 年 2 月 25 日前完成发行,基于公司发展战略,综合考虑市场因素和公司实际情况,经公司 2017 年 8 月 28 日召开的公司董事会第六届第十六次会议审议通过,公司放弃上述获准发行的公司债券中剩余 10 亿元人民币中的 4 亿元债券额度,不再发行。

截至 2017 年 6 月 30 日,公司归属于母公司的净资产额为 8,688,927,116.77 元,归属于母公司的净资产额百分之四十为 3,475,570,846.71 元。本次 12 亿可转换公司债券发行完毕后,累计公司债券余额(包括尚未发行的公司债券 6 亿元)为 3,296,010,567.61 元,不超过最近一期末归属于母公司净资产额的百分之四十,符合《上市公司证券发行管理办法》第十四条第(二)项:“本次发行后累计公司债券余额不超过最近一期末净资产额的百分之四十”的规定。

经核查,保荐机构认为:本次发行完毕后,申请人累计公司债券余额为 3,296,010,567.61 元,不超过最近一期末净资产额的百分之四十,符合《上市公司证券发行管理办法》第十四条第(二)项的规定。

3、2017 年 2 月,申请人公告拟参与设立同仁堂养老产业基金,由申请人子公司山东太阳生活用纸有限公司出资 6,000 万元。请详细说明申请人进行上述投资的原因及投资进度安排,出资的资金来源,参与设立养老产业基金对申请人业务发展的影响。申请人是否存在使用本次募集资金进行上述投资的情况。请保荐机构核查并发表意见。

回复:

(一) 本次投资概况

经 2017 年 2 月 6 日公司第六届董事会第十一次会议审议通过,发行人控股子公司太阳生活用纸于 2017 年 2 月 8 日与北京同仁堂养老投资管理有限责任公司、上海卓衍资产管理中心(有限合伙)、长城嘉信资产管理有限公司、中海信托股份有限公司、丁亚雄、徐炳等机构和个人共同签署《合伙协议》,共同设立北京同仁堂养老产业投资运营中心(有限合伙)(以下简称“同仁堂养老产业基金”)。合伙协议约定该

合伙企业认缴总出资额为 10 亿元人民币，其中山东太阳生活用纸有限公司拟出资 6,000 万元人民币。

因有限合伙人之一长城嘉信资产管理有限公司退出，同时有限合伙人丁亚雄追加本合伙企业认缴出资至 3 亿元人民币，有限合伙人徐炳追加本合伙企业认缴出资至 8 千万元人民币，有关各方于就合伙企业份额调整事宜签订了合伙协议补充协议，约定合伙企业认缴总出资额变更为 9.3 亿元人民币，太阳生活用纸出资额不变。

北京同仁堂养老投资管理有限责任公司为同仁堂养老产业基金的唯一普通合伙人。该公司为北京同仁堂集团联合社会资本共同成立的专业基金管理 & 股权投资管理机构，是北京同仁堂集团拓展健康养老领域的核心运营平台，并已于中国证券投资基金业协会登记成为私募基金管理人。

(二) 申请人进行上述投资的原因、投资进度安排及资金来源

1、本次投资背景及原因

申请人进行本次投资，主要系看好中国健康养老市场的发展前景及成人纸尿裤等个人护理产品的消费潜力，并考虑公司与同仁堂集团在快速消费品市场推广方面长期的战略合作。具体投资原因如下：

(1) 人口老龄化程度加剧催生养老产业需求

近年来，中国人口老龄化发展迅速，随着海量老龄人口的增加、经济的发展以及养老观念的转变，养老相关产业需求呈几何倍数增长。据《中国老龄产业发展报告(2014)》预测，至2050年中国老年人口的消费潜力将增长到106万亿元左右，占GDP的比例将达到33%左右，未来中国将成长为全球老龄产业市场潜力最大的国家。截至2014年，中国养老产业消费需求规模已超3万亿元。

目前，我国机构养老以中低端为主，收费较低，配套的医疗与健康管理服务不足，社会养老负担日益沉重，而随着人们对市场化养老的认可度不断提高，机构养老进入快速发展期，其中政府开办的养老机构增长缓慢甚至减少，而盈利性养老机构由于其良好的经济和社会效益，发展空间巨大。

(2) 中央及地方政府大力支持养老产业发展

在上述人口老龄化加剧的背景下，国家层面的产业扶持政策如《国务院关于加

快发展养老服务业的若干意见》（国发[2013]35号）、《国务院办公厅转发卫生计生委等部门关于推进医疗卫生与养老服务相结合指导意见的通知》（国办发[2015]84号）、《关于推进城镇养老服务设施建设工作的通知》（民发[2014]116号）、中国人民银行等五部委《关于金融支持养老服务业加快发展的指导意见》（银发[2016]65号）等文件纷纷出台，支持养老及相关行业发展。

地方层面，《北京市人民政府关于加快推进养老服务业发展的意见》（京政发[2013]32号），《上海市人民政府关于加快发展养老服务业推进社会养老服务体系建设的实施意见》（沪府发[2014]28号）《广东省人民政府关于加快发展养老服务业的实施意见》（粤府[2015]25号）亦推动落实中央有关利好政策，进一步推动养老产业快速发展。

（3）公司实施“四三三战略”的重要举措

2012年开始，公司开始“调结构、转方式”，提出“四三三”发展战略，暨在巩固造纸主业的同时，以造纸产业的技术、资金、人才等为基础，发展生物质新材料，进军快速消费品行业，稳步构造造纸产品占40%、生物质新材料（溶解浆、绒毛浆、木糖等）占30%、快速消费品（生活用纸、纸尿裤等）占30%的“四三三”利润格局。目前，公司在生活用纸类产品方面已逐步获得市场认可和份额，并开始进军中国婴儿纸尿裤产品市场，成人纸尿裤等涉及养老产业市场产品的拓展亦是太阳纸业在快速消费品领域的重要发力点及新的利润增长点。

发行人本次投资的合作方同仁堂集团业务涵盖药品、保健品、化妆品等多个领域，拥有零售终端近两千家，涉及海外20多个国家和地区，并拥有四百家左右医疗机构，在快速消费品及医疗健康服务相关行业具有强大的品牌优势、丰富的渠道资源和成熟的运作管理经验。

本次投资产业基金将投资同仁堂集团的健康养老项目：

一方面，本基金拟投资品牌化、连锁化的大型养老机构，如养老养生综合体和中医药养生体验馆等运营载体，随着这类机构的建成和投入使用，申请人未来的主要产品之一成人纸尿裤将获得便捷销售通路；

另一方面，通过设立基金，公司与同仁堂集团建立起良好的合作关系，能够借助同仁堂集团的品牌优势有效宣传及推广公司快消类产品；同仁堂集团的医疗服务

资源、门店渠道资源也将显著助力纸尿裤等个人护理产品的市场开拓。

2、投资进度

根据合伙协议，太阳生活用纸认缴的出资分两期缴付：

第一期 3,000 万元人民币的缴付期限为执行事务合伙人发出第一期缴款通知 30 日内，但最迟不晚于 2017 年 5 月 31 日，申请人已于 2017 年 4 月 1 日缴付完毕；第二期 3,000 万元人民币的缴付期限为执行事务合伙人发出第二期缴款通知 60 日内，但最迟不晚于 2019 年 12 月 31 日。公司拟在对资金收支进行合理预算、测试和安排的基础上，及不影响公司日常经营活动的前提下，于缴款期限到期日前以自有资金缴付完毕剩余投资款项。

3、资金来源

本次投资资金来源为公司自有资金，经核查公司缴纳投资款的银行凭证及相关流水并访谈公司高级管理人员，公司已缴付的款项不存在使用募集资金的情形。

本次发行可转换公司债券募集资金符合申请人实际的资金需求安排，募集资金数额未超过项目需要量，募集资金到位后将存放于董事会决定的专户进行集中管理，并严格按照《募集资金管理办法》规定使用，本次募集资金到位后不会用于或变相用于投资同仁堂养老产业基金。

申请人承诺：

“1、公司本次发行可转换公司债券的董事会于 2017 年 5 月 22 日召开，决议日前 6 个月至今，公司除已公告披露的投资项目外，不存在重大投资或资产购买情形；

2、未来三个月内，公司不存在重大投资或资产购买计划，因此，公司不存在变相通过本次募集资金补充流动资金以实施重大投资或资产购买的情形。”

（三）参与设立养老产业基金对申请人业务发展的影响

申请人子公司太阳生活用纸主要从事生活用纸的生产、加工、销售，未来计划批量生产销售成人纸尿裤产品，此次太阳生活用纸参与设立养老产业基金，同时与同仁堂集团建立起良好的合作关系，是公司中长期发展战略“四三三”战略的重要环节。本次投资有助于申请人借助同仁堂集团的优势资源有效扩大公司未来的新兴

利润增长点成人纸尿裤产品的影响力，加速申请人产品多元化结构调整及产业链条延伸，推进申请人在快速消费品领域的战略布局。

根据基金募集说明书，本基金主要从事养老产业、医疗及相关产业的项目投资等，不涉及投资地产，不从事证券二级市场股票及衍生品交易、开放或封闭式股票基金投资、大宗商品及衍生品交易、不进行将使本基金承担无限责任的投资。本次投资金额的确定系申请人在对资金收支进行合理预算、测试和安排的基础上，在不影响公司日常经营活动的前提下做出的决策，对公司未来财务状况和经营业绩不会产生不利影响。

经核查，保荐机构认为：申请人投资参与设立同仁堂养老产业基金，系公司实施中长期发展战略的重要举措，对公司主营业务发展具有良好推动作用，投资前景良好，申请人不存在使用募集资金进行上述投资的情形。

4、报告期内，申请人应收账款余额分别为 6.94 亿元、6.90 亿元、9.43 亿元、12.37 亿元。请结合主营业务收入变动情况，补充说明最近一年及一期，申请人应收账款余额增长较快的原因，并请说明应收账款坏账准备计提是否充分。请保荐机构、会计师核查并发表意见。

回复：

一、请结合主营业务收入变动情况，补充说明最近一年及一期、申请人应收账款余额增长较快的原因

1、报告期内最近一年及一期，公司营业收入及应收账款的变动情况如下表所示：

单位：元

项目	2017 年 1-6 月	2016 年度	2015 年度	2014 年度
营业收入	8,696,577,958.72	14,455,491,144.90	10,825,123,852.75	10,457,882,049.10
应收账款余额	1,813,367,459.10	1,362,236,844.90	943,250,160.71	689,994,530.07
应收账款变动幅度	33.12%	44.42%	36.70%	N/A
营业收入同比增幅	32.58%	33.54%	3.51%	N/A

公司 2015 年应收账款余额较 2014 年末增长 36.70%，2015 年度营业收入较 2014 年度增长 3.51%，应收账款余额增加比例高于营业收入增加比例。其主要原因如下：

1) 因纸制品市场行情的变化,自 2015 年开始,公司销售策略进行调整,降低出口销售量,加大了国内的市场销售力度。2015 年公司境外销售收入 12.61 亿元,较 2014 年境外收入 20.11 亿元减少了 37.30%;2015 年境内销售收入 95.64 亿元,较 2014 年境内收入 84.47 亿元增加了 13.23%。因境外客户一般采用信用证结算方式,信用期较短;国内客户的应收账款信用期限较国外客户长,境外销售占比的下降延长了公司应收账款平均回收期。2) 自 2015 年 8 月开始,公司根据国内市场竞争行情对部分客户调整了信用政策,对其信用期适当延长。3) 受行业销售特点的影响,每年度第四季度的销售量相对较大,2015 年第四季度营业收入为 28.95 亿元,较 2014 年同期增加 3.04 亿元,同比增长 11.75%,应收账款还在信用期内使得应收账款余额增加。

公司 2016 年末应收账款余额较 2015 年末增长 44.42%,2016 年度营业收入较 2015 年度增长 33.54%,应收账款余额增加比例高于营业收入增加比例。其主要原因是:1) 2016 年纸制品行业景气度继续提高,公司产品销售增加。同时,公司 2016 年度继续增强针对国内市场的销售力度,应收账款余额随国内业务收入的增长而增加。2) 除上述情形外主要还由于公司 30 万吨轻型纸改扩建项目在 2016 年初进入达产阶段、年产 35 万吨天然纤维素循环经济一体化项目 2016 年 1 月正式投入生产销售、年产 50 万吨低克重高档牛皮箱板纸项目于 2016 年 8 月试产成功并正式投入生产销售,故公司同比营业收入和销售量大幅增加,使得应收账款期末余额相应增加。3) 2016 年第四季度营业收入较 2015 年同期增加 13.60 亿元,增长幅度为 46.97%,应收账款还在信用期内使得应收账款余额增加。

2017 年 1-6 月公司营业收入较去年同期增长 32.55%,期末应收账款余额较 2016 年期末增长 33.12%,主要由于自 2017 年以来,纸品市场行情持续好转,市场需求的增加驱动相关纸产品的价格上涨,2017 年上半年,公司铜版纸、牛皮箱板纸、高档双胶纸以及溶解浆的平均单价较 2016 年平均单价分别上涨 991 元、547 元、649 元以及 622 元,上涨幅度分别达 24.35%、20.97%、14.25%以及 10.47%,公司在产销量保持稳定的基础上,相关产品的销售额增加,相应产生的应收账款还在信用期内使得公司 2017 年 6 月末应收账款余额增加。

最近一年及一期，同行业可比公司的应收账款周转率如下：

可比公司	2017年1-6月	2016年度	2015年度
华泰股份	4.71	7.77	6.43
山鹰纸业	4.27	8.11	7.07
晨鸣纸业	3.55	5.78	5.44
青山纸业	4.94	11.86	9.45
博汇纸业	5.00	9.09	9.48
平均值	4.49	8.52	7.57
申请人	5.48	12.54	13.26

从上表可以看出，公司最近两年应收账款周转率保持基本稳定，均高于可比公司，公司应收账款的回收能力较好。

二、请说明应收账款坏账准备计提是否充分

（一）申请人应收账款坏账准备计提政策

1、单项金额重大并单项计提坏账准备的应收款项坏账准备的确认标准、计提方法

申请人将金额为人民币 500 万元以上的应收款项确认为单项金额重大的应收款项。

申请人对单项金额重大的应收款项单独进行减值测试，单独测试未发生减值的金融资产，包括在具有类似信用风险特征的金融资产组合中进行减值测试。单项测试已确认减值损失的应收款项，不再包括在具有类似信用风险特征的应收款项组合中进行减值测试。

2、按信用风险组合计提坏账准备的应收款项的确定依据、坏账准备计提方法

（1）信用风险特征组合的确定依据

申请人对单项金额不重大以及金额重大但单项测试未发生减值的应收款项，按信用风险特征的相似性和相关性对金融资产进行分组。这些信用风险通常反映债务人按照该等资产的合同条款偿还所有到期金额的能力，并且与被检查资产的未来现金流量测算相关。

不同组合的确定依据:

项目	确定组合的依据
账龄组合	相同账龄段
合并范围内关联方应收款项	合并范围内各公司应收款项

(2) 根据信用风险特征组合确定的坏账准备计提方法

按组合方式实施减值测试时, 坏账准备金额系根据应收款项组合结构及类似信用风险特征(债务人根据合同条款偿还欠款的能力)按历史损失经验及目前经济状况与预计应收款项组合中已经存在的损失评估确定。

不同组合计提坏账准备的计提方法:

项目	计提方法
账龄组合	账龄分析法
合并范围内关联方应收款项	不计提

组合中, 采用账龄分析法计提坏账准备的组合计提方法:

账龄	应收账款计提比例(%)	其他应收款计提比例(%)
1年以内(含1年, 下同)	5.00	5.00
1-2年	10.00	10.00
2-3年	20.00	20.00
3-4年	60.00	60.00
4-5年	60.00	60.00
5年以上	100.00	100.00

(3) 单项金额虽不重大但单项计提坏账准备的应收款项

申请人对于单项金额虽不重大但具备以下特征的应收款项, 单独进行减值测试, 有客观证据表明其发生了减值的, 根据其未来现金流量现值低于其账面价值的差额, 确认减值损失, 计提坏账准备: 应收关联方款项; 与对方存在争议或涉及诉讼、仲裁的应收款项; 已有明显迹象表明债务人很可能无法履行还款义务的应收款项; 等等。

报告期内, 申请人应收账款坏帐准备按照账龄分析法计提, 具体如下:

单位: 元

账龄	2017年6月30日

	应收账款	占比 (%)	坏账准备	计提比例 (%)
1 年以内	1,850,798,938.30	95.39	92,539,946.92	5
1 至 2 年	47,834,278.59	2.47	4,783,427.86	10
2 至 3 年	10,407,416.77	0.54	2,081,483.35	20
3 至 4 年	2,900,817.19	0.15	1,740,490.31	60
4 至 5 年	6,428,391.73	0.33	3,857,035.04	60
5 年以上	21,824,182.20	1.12	21,824,182.20	100
合计	1,940,194,024.78	100.00	126,826,565.68	6.54

(续)

账龄	2016 年 12 月 31 日			
	应收账款	占比 (%)	坏账准备	计提比例 (%)
1 年以内	1,374,846,317.21	94.16	68,742,315.86	5
1 至 2 年	53,361,206.35	3.65	5,336,120.64	10
2 至 3 年	4,024,912.47	0.28	804,982.49	20
3 至 4 年	8,184,210.55	0.56	4,910,526.33	60
4 至 5 年	4,035,359.10	0.28	2,421,215.46	60
5 年以上	15,639,169.52	1.07	15,639,169.52	100
合计	1,460,091,175.20	100.00	97,854,330.30	6.70

(续)

账龄	2015 年 12 月 31 日			
	应收账款	占比 (%)	坏账准备	计提比例 (%)
1 年以内	939,613,042.19	92.56	46,980,652.11	5
1 至 2 年	43,910,006.14	4.33	4,391,000.61	10
2 至 3 年	9,991,603.05	0.98	1,998,320.61	20
3 至 4 年	4,853,615.82	0.48	2,912,169.49	60
4 至 5 年	2,910,090.82	0.29	1,746,054.49	60
5 年以上	13,837,102.60	1.36	13,837,102.60	100
合计	1,015,115,460.62	100.00	71,865,299.91	7.08

(续)

账龄	2014 年 12 月 31 日			
	应收账款	占比 (%)	坏账准备	计提比例 (%)
1 年以内	680,850,116.39	90.88	34,042,505.82	5
1 至 2 年	35,461,474.18	4.73	3,546,147.42	10
2 至 3 年	12,171,262.12	1.62	2,434,252.42	20
3 至 4 年	3,200,492.14	0.43	1,920,295.28	60
4 至 5 年	635,965.44	0.08	381,579.26	60
5 年以上	16,879,732.15	2.25	16,879,732.15	100

合计	749,199,042.42	100.00	59,204,512.35	7.90
----	----------------	--------	---------------	------

(二) 应收账款坏账准备计提的合理性

1、申请人应收账款发生坏账的风险相对较小

公司产品销售对象多为大中型纸制品经销商、出版社及直供客户，且与此类客户保持良好的长期合作关系。截至 2014 年末、2015 年末、2016 年末及 2017 年 6 月末，申请人的应收账款主要集中在 1 年以内，分别为 90.88%、92.56%、94.16% 及 95.39%。公司应收账款质量较高，发生坏账的可能性较小。而且公司严格执行谨慎的坏账准备计提政策，对应收账款计提了充分的坏账准备。

2、可比公司坏账准备计提比例

与申请人可比的上市公司的应收账款坏账准备按账龄分析法计提的比例如下：

账龄	申请人	华泰股份	山鹰纸业	晨鸣纸业	青山纸业	博汇纸业
1 年以内	5%	5%	6%	5%	3%	3%
1-2 年	10%	10%	10%	10%	6%	5%
2-3 年	20%	20%	100%	20%	12%	10%
3-4 年	60%	50%	100%	100%	25%	30%
4-5 年	60%	50%	100%	100%	50%	30%
5 年以上	100%	50%	100%	100%	100%	30%

公司 1 年以内应收账款的坏账计提比例为 5%，处于中值水平。1 年以上应收账款坏账准备计提比例与可比公司不存在重大差异且申请人 1 年以上应收账款占比较低。申请人产品销售对象多为大中型纸制品的经销商、出版社及直供客户，且与该类客户保持良好的长期合作关系，客户比较稳定。对于个别客户自身经营不善或财务支付困难而导致货款无法回收的情况，申请人全额计提了坏账准备。故申请人坏账准备计提充分。

经核查，申报会计师认为：报告期内，申请人应收账款持续增长，与其业务的增长相匹配；申请人应收账款坏账准备与业务实际情况相符，坏账准备计提充分。

经核查，保荐机构认为：报告期内，申请人应收账款持续增长，与其业务的增长相匹配；申请人应收账款坏账准备与业务实际情况相符，坏账准备计提充分。

5、申请人本次发行可转换公司债券拟投资 12 亿元用于老挝年产 30 万吨化学浆项目，由申请人全资子公司太阳纸业控股老挝有限责任公司具体实施。请申请人补充说明该项目是否已取得境内外各项政府审批、土地权属，如未取得，是否存在障碍。

请保荐机构及申请人律师核查并发表意见。

回复：

保荐机构查阅了境内外投资及项目建设相关法律法规，访谈了发行人该项目相关负责人，访谈了境外出具相关文件的政府部门，并核查了项目已取得的相关审批和备案文件。老挝年产 30 万吨化学浆项目取得的相关审批和备案文件如下：

（一）境内审批或备案事项

1、商务部门审批情况

2009 年 12 月 22 日，中华人民共和国商务部下发商合批[2009]327 号《商务部关于同意山东太阳纸业股份有限公司在老挝投资设立太阳控股老挝有限公司的批复》，同意由公司作为投资主体取得山东省商务厅颁发的商境外投资证第 3700200900211 号《企业境外投资证书》，设立太阳纸业控股老挝有限公司。

2016 年 11 月，太阳老挝投资总额增加到 292,680,000 美元，并于 2016 年 11 月 15 日取得新的《企业境外投资证书》（N3700201600519 号）。

2、发改委备案情况

2016 年 11 月 3 日，山东省发展和改革委员会下发鲁发改外资[2016]1142 号《关于山东太阳纸业股份有限公司在老挝投资建设年产 30 万吨化学浆生产项目备案的通知》，同意对上述项目予以备案。项目内容为：项目地点位于老挝沙湾拿吉省色奔县，新建厂房及配套设施建筑面积 96,255 平方米，购置生产及辅助设备 122 台(套)，投资建设漂白硫酸盐阔叶木浆生产线；新建热电站一座，配置 15MW、25MW 汽轮机组各一台；新建污水处理厂一座，日处理废水 4.5 万立方米的污水处理厂一处；同时在当地建设 10 万公顷造纸原料林基地。该项目总投资 29,268 万美元（折合人民币

195,788 万元)。

3、公司内部决策程序

老挝年产 30 万吨化学浆项目于 2016 年 9 月 27 日获得公司第六届董事会第八次会议审议通过，并于 2016 年 12 月 30 日获得公司 2016 年第二次临时股东大会审议通过。

(二) 境外审批或备案事项

1、太阳老挝公司设立及存续审批

2009 年 11 月 23 日，太阳纸业控股老挝有限公司与老挝人民民主共和国政府签订了《在沙湾拿吉孟品县和及色奔县工业树种植和建立造纸厂项目合同》。

2010 年 3 月 21 日，太阳纸业取得老挝投资计划部颁发的《外国投资许可证》(第 046-10 号)，同意在沙湾那吉省色奔县弯弓村设立太阳老挝，注册资金 60,000,000 美元，投资总额 199,779,999 美元。

2010 年 8 月 11 日，太阳老挝取得老挝第 1174 号《营业执照》，注册资金 60,000,000 美元，经营范围：A、农业、林业及渔业：0161 支持种植业经营活动，经营方向为工业林木种植；C 加工业：1701 生产纸浆、纸及白卡纸，经营方向为建立纸浆及造纸厂。

2010 年 8 月 13 日，太阳老挝取得沙湾拿吉省税务厅颁发的 293 号《税务登记证》。

2010 年 5 月 31 日，公司名称由“中国太阳纸业老挝有限公司”变更为“太阳纸业控股老挝有限公司”，并获得了老挝投资计划部的核准。

2016 年 11 月 9 日，太阳老挝的投资总额由 199,779,999 美元增加至 292,680,000 美元，此次变更已获得老挝投资计划部出具的《太阳纸业控股老挝有限公司增加总投资额证明》(第 091 号)。

2、老挝年产 30 万吨化学浆项目批准情况

(1) 2008 年 11 月 12 日，太阳纸业与老挝政府签订了《在沙湾拿吉省孟品县、

色奔县和孟农县种植相思树、桉树和建立造纸厂项目土地勘查和可行性研究谅解备忘录》(MOU)。

2009年11月23日,太阳老挝与老挝政府签订了《老挝沙湾拿吉省孟品县及色奔县工业树种植和建立造纸厂项目合同》。

2010年9月15日,太阳老挝与老挝国家土地管理机构签订了《关于在沙湾拿吉省孟品县及色奔县租赁政府土地种植工业树合同》,租赁土地面积为合计7,324公顷,其中的43块地位于孟品县,总面积为2,381公顷;38块位于色奔县,总面积为4,943公顷。同时,项目浆厂建设用地152.0999公顷,已获得老挝国家土地管理机构颁发的编号为130050147的国有土地使用证书,并已获得老挝自然资源环境部颁发的第281号项目环评证书。

(2)2009年5月21日,太阳老挝获得老挝农林部沙湾拿吉省农林厅颁发的第0931号《农林经营许可证》,并每年进行备案,目前持有的有效证书为第1237号《农林经营许可证》。

(3)2012年6月15日,太阳老挝获得老挝沙湾拿吉省公共工程厅颁发的第0722号《工厂准建证》,批准同意建设纸浆和造纸厂,并于2016年11月28日取得准建证延期证明。

经核查,发行人律师认为:老挝年产30万吨化学浆项目已取得境内外各项政府审批、土地权属,项目实施不存在障碍。

经核查,保荐机构认为:老挝年产30万吨化学浆项目已取得境内外各项政府审批、土地权属,项目实施不存在障碍。

6、报告期内，申请人前五大客户包括万国纸业太阳白卡纸有限公司、山东万国太阳食品包装材料有限公司等控股股东控股的关联方，销售金额占比超过 9%，请申请人说明前述关联交易的定价是否公允，决策程序是否规范，并明确规范或减少关联交易的具体措施。

【回复】:

报告期内，公司向控股股东控股的万国纸业太阳白卡纸有限公司、山东万国太阳食品包装材料有限公司及山东国际纸业太阳纸板有限公司三家公司(以下简称“三家公司”)销售电、蒸汽、纸浆等，并提供综合服务。

(一) 向上述三家公司销售的具体情况

单位：万元

关联方名称	交易内容	2017年1-6月	2016年	2015年	2014年
万国太阳	电、蒸汽、纸浆等	28,785.26	51,394.25	24,129.04	59,794.48
	其他综合服务	1,086.47	2,026.65	1,912.07	1,347.37
国际太阳	电、蒸汽、纸浆等	9,045.72	13,473.39	22,565.62	31,580.40
	其他综合服务	856.62	1,467.48	1,542.87	1,603.13
万国食品	电、蒸汽、纸浆等	50,418.37	80,863.93	91,485.63	75,833.36
	其他综合服务	982.25	1,887.16	2,216.18	1,832.78
合计		91,174.69	151,112.86	143,851.41	171,991.52
占同期销售收入总额的比例		10.48%	10.55%	13.50%	16.63%

(二) 关联销售产生的历史原因及定价情况

2006年起，太阳纸业为借鉴和学习美国国际纸业公司(以下简称“国际纸业”)在工艺技术、企业管理、研发创新、品牌建设等方面的先进经验，与国际纸业的全资公司英特奈国际纸业(上海)有限公司先后合作设立了万国纸业太阳白卡纸有限公司、山东万国太阳食品包装材料有限公司和山东国际纸业太阳纸板有限公司三家公司。

三家公司在实际运作过程中，出于资源整合、提高效率、节约成本等多方面的

考虑，中外双方就太阳纸业与三家公司之间在电、蒸汽、原料、保安服务、污水处理等综合服务方面的交易定价进行了长期反复的沟通协商。经过多轮深入谈判，最终在参考同等条件下商品及服务市场价格水平的基础上，综合权衡技术质量优势、能源产品运输成本、三家公司产量及采购规模、综合服务直接成本等多种因素的基础上，明确约定了交易价格确定方法和弹性调整机制。

截至 2015 年两次股权转让前，万国纸业太阳白卡纸有限公司、山东万国太阳食品包装材料有限公司和山东国际纸业太阳纸板有限公司的股东均为太阳纸业（持股 45%）、英特奈国际纸业（上海）有限公司（持股 55%），三家公司均为太阳纸业的参股公司。由于市场及管理原因，三家公司经营情况持续不佳，且预计经营困局短期内难以扭转。根据太阳纸业战略发展和投资管理的需要，旨在减少亏损业务对公司业绩的拖累，经公司第五届董事会第二十四次会议审议通过，2015 年 8 月，太阳纸业将其分别持有三家公司的 45%股权转让给太阳控股。2015 年 10 月，国际纸业出于自身全球发展战略考虑，与太阳控股签订《股权转让协议》，分别将英特奈国际纸业（上海）有限公司持有三家公司的 55%股权转让给太阳控股。

上述股权转让后，三家公司均已成为太阳控股的全资子公司，与申请人之间的关联关系发生了变化，但申请人和太阳控股承诺将继续履行相关商品及服务协议，延续暨定的交易定价原则，以确保三家公司的健康运作。

综上，自三家公司设立时，上述关联交易即为外资方与申请人共同发展白卡纸业务的前提条件之一，交易价格系在参考市场价格的基础上经充分协商确定，并在协议中予以明确，尽管三家公司与申请人之间关联关系发生变化，但双方仍遵守三家公司设立时拟定的条款并延续至今，具有合理性和公允性。

公司独立董事对各年度关联交易事项进行事前审核，认为：公司预计的日常关联交易公平、公正、公开，公司进行的关联交易为公司开展正常生产经营所需要，交易价格遵循公平合理的定价原则，有利于公司主营业务的开展和持续稳定发展，未对公司独立性构成不利影响，没有损害公司及非关联股东的利益。

（二）相关关联交易的决策程序

为规范经营行为，保护公司及股东的合法权益，根据有关法规规定及监管部门的要求，报告期内公司对各年度的日常关联交易额度及协议等情况均按时进行了合理预计，相关议案经公司董事会、监事会及股东大会审议通过，并及时履行了相应信息披露义务。申请人与三家公司之间的关联交易在授权交易总额度范围内，且分项关联交易金额超出部分未达到需要重新审批和披露的要求。

根据深交所《股票上市规则》等相关法律、法规的规定，关联董事已在董事会会议上回避了相关议案的表决；独立董事予以事前认可并发表独立意见认为：公司董事会在审核相关议案时，关联董事回避表决，表决程序符合有关法律、法规及《公司章程》的有关规定和要求，表决结果合法、有效。

（三）规范及减少关联交易的措施

1、严格关联交易定价机制

申请人声明：公司及控股子公司与关联方关联交易的定价原则严格依据公司《关联交易管理办法》的相关规定：

1) 关联交易的定价主要遵循市场价格的原则；如果没有市场价格，按照成本加成定价；如果既没有市场价格，也不适合采用成本加成价格的，按照协议价定价；

2) 交易双方根据关联交易事项的具体情况确定定价方法，并在相应的关联交易协议中予以明确；

3) 公司《关联交易管理办法》所称的市场价是指以不偏离市场独立第三方的价格或收费标准为准确定的商品或劳务的价格及费率；

4) 公司《关联交易管理办法》所称的成本加成本是指在交易的商品或劳务的成本基础上加一定的合理利润确定交易价格及费率；

5) 公司《关联交易管理办法》所称的协议价是指由交易双方协商确定价格及费率。

2、出具关于规范及减少关联交易的承诺

公司控股股东太阳控股及实际控制人李洪信出具承诺：

“本人/本公司及控股子公司将尽量避免与山东太阳纸业股份有限公司之间产生关联交易事项，对于不可避免发生的关联业务往来或交易，将在平等、自愿的基础上，按照公平、公允和等价有偿的原则进行，交易价格将按照市场公认的合理价

格确定，并按相关法律、法规以及规范性文件的规定履行交易审批程序及信息披露义务，切实保护太阳纸业及其中小股东利益。

本人/本公司将严格遵守法律、法规及公司章程等规范性文件中关于关联交易事项的回避规定，所涉及的关联交易均将按照规定的决策程序进行，并将履行合法程序，及时对关联交易事项进行信息披露。本人/本公司承诺不会利用关联交易转移、输送利润，不会损害公司及其他股东的合法权益。”

3、适时将三家公司纳入上市公司主体

申请人将三家公司股权转让给控股股东后，太阳控股即承诺：“为保障太阳纸业的可持续健康发展和维护广大中小投资者的利益，在太阳纸业提出回购本次转让股权时，太阳控股同意以公允价格，将所持有的合作公司全部股权优先出售给太阳纸业(太阳纸业具有优先购买权)。”

目前，三家公司经营情况有所好转，但由于国内白卡纸市场的发展存在较大变数，三家公司尚未拥有实现持续稳定盈利的能力，仍存在业绩大幅波动的风险；在确保上市公司健康发展及保护中小股东利益的前提下，公司将权衡利弊，根据公司的发展实际并结合资本市场的发展趋势适时将三家公司重新纳入上市主体运营，以减少该部分关联交易。

7、请申请人及保荐机构结合近期发改委、商务部、人民银行及外汇局就加强对外投资监管的相关政策，就该政策对本次老挝年产 30 万吨化学浆项目可能产生的影响发表意见。

回复：

(一) 近期发改委、商务部、人民银行及外汇局就加强对外投资监管的相关政策情况

1、2016 年 12 月 2 日，中华人民共和国商务部对外投资和经济合作司发布《通知》：为进一步做好境内企业对外非金融类直接投资的真实性审查工作，促进境外投资健康有序发展，商务部对外投资和经济合作司在《通知》中要求，“经审查确认境外投资的真实性后，相关商务主管部门正式受理企业申请，对该申请进行备案或核准”。根据《通知》，境内投资主体在办理对外投资备案或核准手续时，除按现行规

定提交《境外投资备案表》或《境外投资申请表》、营业执照复印件外，还需提供以下材料：

- (1) 对外投资设立企业或并购相关章程（或合同、协议）；
- (2) 相关董事会决议或出资决议；
- (3) 最新经审计的财务报表（全套）；
- (4) 前期工作落实情况说明（包括尽职调查、可研报告、投资资金来源情况的说明、投资环境分析评价等）；
- (5) 境外投资真实性承诺书；
- (6) 属于并购类对外投资的，还需在线提交《境外并购事项前期报告表》。

2、2016年12月6日发展改革委、商务部、人民银行、外汇局四部门发布的《发展改革委等四部门就当前对外投资形势下加强对外投资监管答记者问》（以下简称“《四部门答记者问》”）提到：

“我国对外投资的方针政策和管理原则是明确的，我们鼓励企业参与国际经济竞争与合作、融入全球产业链和价值链的方针没有变，坚持对外投资‘企业主体、市场原则、国际惯例、政府引导’的原则没有变，推进对外投资管理‘简政放权、放管结合、优化服务’改革的方向也没有变。我们支持国内有能力、有条件的企业开展真实合规的对外投资活动，参与‘一带一路’共同建设和国际产能合作，促进国内经济转型升级，深化我国与世界各国的互利合作。同时，监管部门也密切关注近期在房地产、酒店、影城、娱乐业、体育俱乐部等领域出现的一些非理性对外投资的倾向，以及大额非主业投资、有限合伙企业对外投资、‘母小子大’、‘快设快出’等类型对外投资中存在的风险隐患，建议有关企业审慎决策”。

3、2017年1月26日，国家外汇管理局发布《关于进一步推进外汇管理改革完善真实合规性审核的通知》（汇发[2017]3号），同时公布《国家外汇管理局有关负责人就进一步促进贸易投资便利化完善真实性审核有关问题答记者问》（以下统称“《3号文及其配套问答》”），要求：

“境内机构办理境外直接投资登记和资金汇出手续时，除应按规定提交相关审核材料外，还应向银行说明投资资金来源与资金用途（使用计划）情况，提供董事会决议（或合伙人决议）、合同或其他真实性证明材料。银行按照展业原则加强真实

性、合规性审核。”

（二）上述政策对本次老挝年产 30 万吨化学浆项目可能产生的影响

根据中介机构核查，《通知》、《四部门答记者问》、《3 号文及其配套问答》等近期对外投资监管政策的出台，不会对本次老挝年产 30 万吨化学浆项目产生实质性障碍，具体说明如下：

1、公司本次境外投资项目与国家“一带一路”战略是高度契合的。本次境外投资项目位于老挝，老挝为中南半岛经济走廊重要国家之一。我国已与老挝签署《中华人民共和国和老挝人民民主共和国关于编制共同推进“一带一路”建设合作规划纲要的谅解备忘录》，双方商定，在中老两国《共同推进“一带一路”建设合作规划纲要》中纳入基础设施、农业、能力建设、产业集聚区、文化旅游、金融、商业与投资等合作领域，并围绕其开展合作。

2、太阳纸业作为行业内知名公司，于 2006 年在深交所挂牌上市，经营状况良好，具备投资能力和投资条件；本次境外投资项目的主要产品漂白硫酸盐木浆为重要的化学浆浆种，也是我国的主要进口浆种之一，可供制造高级印刷纸、画报纸、胶版纸和书写纸等。国际浆价的波动给公司的生产经营带来诸多不确定因素，公司此次境外投资项目产品将用于公司国内轻型纸等项目配套，有助于公司保障原材料供应，满足纸品市场需求，从而增强公司的市场竞争力。本次境外投资目的明确、真实，具有真实的商业需求，不存在洗钱、虚假投资的情形；

3、本次境外投资已按照规定履行相关部门的批准和备案程序，投资行为合法、合规，具体情况如下：

（1）按照现行《境外投资管理办法》的规定和申请程序，2009 年 12 月，太阳纸业取得了商务部商合批[2009]327 号《商务部关于同意山东太阳纸业股份有限公司在老挝投资设立太阳控股老挝有限公司的批复》，并取得山东省商务厅颁发的商境外投资证第 3700200900211 号《企业境外投资证书》。

（2）2010 年 3 月 31 日，太阳老挝取得老挝投资计划部颁发的第 046-10 号《外国投资许可证》，并于 2010 年 8 月 11 日取得老挝第 1174 号《营业执照》，注册资本 6,000 万美元。

(3) 2016年11月3日,本次对外投资项目已获得山东省发展和改革委员会关于企业投资项目的备案通知书,编号:鲁发改外资[2016]1142号。

(4) 2016年11月15日,经山东省商务厅的批准,太阳纸业对太阳老挝的投资总额增加至292,680,000美元,公司已取得其颁发的新的N3700201600519号《企业境外投资证书》。

4、本次境外投资不涉及房地产、酒店、影城、娱乐业、体育俱乐部领域的投资;

5、本次境外投资项目与公司主业具有相关性、互补性,故本次境外投资不属于大额非主业投资;

6、本项目的实施主体和运营主体为太阳纸业控股子公司太阳纸业控股老挝有限责任公司。根据商务部商合批[2009]327号《批复》,同意太阳纸业在老挝设立公司从事苗木培育、纸浆林种植,木浆、纸及纸制品的生产与销售等,太阳老挝于2010年8月取得老挝第1174号《营业执照》,注册资本6,000万美元。本次境外投资不存在有限合伙企业对外投资、“母小子大”、“快设快出”等情形。

综上,保荐机构认为,近期发改委、商务部、人民银行及外汇局就加强对外投资监管的相关政策不会对本次境外投资项目产生实质性影响。

8、请申请人说明报告期内是否存在环保事故,环保纠纷或潜在纠纷,是否受到包括但不限于环保,安监等行政处罚。

请保荐机构及申请人律师核查并发表意见。

回复:

公司及控股子公司认真贯彻执行国家和省市有关环保法规及政策,报告期内未发生污染事故。

2014年11月17日,北京中大华远认证中心核发证书号为02014E20983R3L《环境管理体系认证证书》(有效期至2017年11月16日),认证发行人的环境管理体系符合GB/T 24001-2004/ISO 14001:2004标准。2017年2月15日,中环联合(北京)认证中心有限公司出具编号为CEC05470609428-0的《中国环境标志产品认证证书》(有效期至2020年2月14日),认证制造商山东太阳纸业股份有限公司、生产厂兖州天章

纸业有限公司申请的复印纸产品符合中华人民共和国环境保护部颁布的环境标志产品技术要求HJ/T410-2007标准等。

公司造纸项目配套建设的热电车间，在历次建设及扩建时均取得相关环保主管部门的环保批复，建成后环保主管部门常年在线对公司的废气排放进行监测，并配合定期或者不定期的现场监测，公司热电设施环保监测及检测均合格。

公司在生产过程中采取了相应的防范措施，确保各工程项目建成投产后具备保护职工生产安全和身体健康的基本条件。公司依照《劳动法》的规定对安全生产、劳动保护采取统一管理、分级负责的措施，新入厂员工必须经过厂级、车间级、班组级三级安全教育，并采用综合检查、专业检查、季节检查和日常检查等多种方式加强对安全生产的管理，对违反规定的责任人和管理人员予以相应处罚。

公司报告期内无重大安全事故。2013年1月，公司荣获山东省“省级安全文化建设示范企业”称号。2014年11月17日，北京中大华远认证中心核发编号为02014S20775R3L的《职业健康安全管理体系认证证书》（有效期至2017年11月16日），认证发行人的职业健康安全管理体系符合GB/T 28001-2011标准。

根据公司出具的承诺及其公开披露的信息、相关政府部门出具的证明并通过政府主管部门官方网站信息查询，报告期内，公司不存在环保事故，环保纠纷或潜在纠纷的情形，不存在因违反环保、安监等部门规定而受到行政处罚的情形。

经核查，发行人律师认为：报告期内，发行人不存在环保事故，环保纠纷或潜在纠纷的情形；不存在因违反环保、安监、税务、海关等相关法律、行政法规和规章而受到行政处罚的情形。

经核查，保荐机构认为：报告期内，发行人不存在环保事故，环保纠纷或潜在纠纷的情形；不存在因违反环保、安监、税务、海关等相关法律、行政法规和规章而受到行政处罚的情形。

二、一般问题

1、请申请人公开披露最近五年被证券监管部门和交易所采取处罚或监管措施的情况，以及相应整改措施；同时请保荐机构就相应事项及整改措施进行核查，并就整改效果发表核查意见。

回复：

（一）申请人最近五年被证券监管部门和交易所采取处罚或监管措施的情况，以及相应整改措施。

公司自上市以来严格按照《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》、《深圳证券交易所股票上市规则》、《深圳证券交易所主板上市公司规范运作指引》等法律法规及《公司章程》的相关规定和要求，并在证券监管部门和深圳证券交易所的监督和指导下，不断建立和完善上市公司法人治理机制，提升公司的规范运作水平。公司最近五年不存在被证券监管部门和交易所处罚的情形。

最近五年，公司被证券监管部门和交易所监管关注的情况及公司的整改情况如下：

2016年5月12日，公司收到深圳证券交易所《关于对山东太阳纸业股份有限公司的监管函》（中小板监管函【2016】第96号）

（一）监管函意见如下：

公司于2014年9月与持股45%的参股公司山东国际纸业太阳纸板有限公司（以下简称“国际太阳”）、兴业银行签订《委托贷款借款合同》，委托兴业银行向国际太阳提供4,950万元人民币委托贷款，期限自2014年9月17日至2016年9月17日止。2015年9月，公司向控股股东山东太阳控股集团有限公司（以下简称“太阳控股”）出售其持有的国际太阳45%股权，未就前述委托贷款将变更为对控股股东参股公司提供的委托贷款进行披露并提出解决措施。2015年10月，持有国际太阳55%股权的股东美国国际纸业有限公司将所持股权转让给太阳控股，国际太阳成为太阳控股的全资子公司，在本次股权转让中，前述委托贷款构成公司对控股股东全资子公司的委托贷款，公司未就该委托贷款的性质变更进行披露，也未提出相应的解决

措施。上述行为违反了深圳证券交易所《股票上市规则（2014 年修订）》第 2.1 条的规定。

（二）整改措施：

为了消除由于股权转让被动导致的对控股股东全资子公司的委托贷款，国际太阳已于 2016 年 4 月提前全额偿还了委托贷款资金，公司于 2016 年 4 月 25 日披露了《关于山东国际纸业太阳纸板有限公司偿还委托贷款资金的公告》。为杜绝此类问题再次发生，公司按照《股票上市规则（2014 年修订）》的相关规定，加强对信息披露的管理工作。公司在报告期内未再次发生类似情况。

（二）保荐机构的核查过程和核查意见

保荐机构查阅了发行人在深圳证券交易所网站披露的定期报告及其他公告文件，在深圳证券交易所监管措施栏目、上市公司诚信档案栏目以及中国证监会网站、证券期货市场失信记录查询平台等相关网站上对发行人进行了信息检索。

经核查，保荐机构认为：发行人在收到交易所监管函件后，积极有效地针对问题进行了改正，并加强了公司信息披露管理工作，现已整改完毕，不会构成本次公开发行可转换公司债券的实质性障碍。

（本页无正文，为《山东太阳纸业股份有限公司关于公开发行 A 股可转换公司债券申请文件反馈意见的回复》之签章页）



(本页无正文，为《平安证券股份有限公司关于山东太阳纸业股份有限公司公开发行 A 股可转换公司债券申请文件反馈意见的回复》之签章页)

保荐代表人： 赵宏 管恩华
 赵 宏 管恩华

