

《关于请做好宜宾纸业发审委会议准备工作的函》之 回复报告

中国证券监督管理委员会：

贵会《关于请做好宜宾纸业发审委会议准备工作的函》（以下简称“告知函”）收悉，申请人宜宾纸业股份有限公司（以下简称“宜宾纸业”、“申请人”、“公司”）与保荐机构中信证券股份有限公司（以下简称“中信证券”、“保荐机构”）、申请人律师北京市君合律师事务所（以下简称“申请人律师”）、会计师四川华信（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“会计师”）对告知函中的问题进行了落实，现对《关于请做好宜宾纸业发审委会议准备工作的函》回复如下，请审核。

除非特别说明，本回复中的简称或名词的释义同尽职调查报告。

本回复的字体情况如下：

反馈意见所列问题	黑体、加粗
对问题的回答	宋体
核查意见	楷体、加粗

1、申请人第九届董事会、监事会任期届满未及时完成换届，公司独立董事中唐琳、张强任期超过六年。请申请人进一步分析说明：（1）上述情况是否符合公司章程及相关法律法规的规定。（2）公司治理的有效性。请保荐机构、律师说明核查依据和过程，并发表明确核查意见。

答：

一、相关情况是否符合公司章程及相关法律法规的规定

1、《公司章程》的规定

公司第九届董事会、监事会任期于2017年1月13日届满，当时有效的《公司章程》第九十六条规定：“董事任期届满未及时改选，在改选出的董事就任前，原董事仍应当依照法律、行政法规、部门规章和本章程的规定，履行董事职务。”《公司章程》第一百三十八条规定：“监事任期届满未及时改选，……，在改选出的监事就任前，原监事仍应当依照法律、行政法规和本章程的规定，履行监事职务。”《公司章程》未对独立董事任期作出限制。

公司《公司章程》后续经过三次修订，但上述规定未作调整。

2、法律法规的规定

《公司法》第四十五条规定：“董事任期届满未及时改选，……，在改选出的董事就任前，原董事仍应当依照法律、行政法规和公司章程的规定，履行董事职务。”《公司法》第五十二条规定：“监事任期届满未及时改选，……，在改选出的监事就任前，原监事仍应当依照法律、行政法规和公司章程的规定，履行监事职务。”《公司法》未对独立董事任期作出限制。

《上市公司章程指引》第九十六条规定：“董事任期届满未及时改选，在改选出的董事就任前，原董事仍应当依照法律、行政法规、部门规章和本章程的规定，履行董事职务。”第一百三十八条规定：“监事任期届满未及时改选，……，在改选出的监事就任前，原监事仍应当依照法律、行政法规和本章程的规定，履行监事职务。”

《关于在上市公司建立独立董事制度的指导意见》规定：“独立董事每届任

期与该上市公司其他董事任期相同，任期届满，连选可以连任，但是连任时间不得超过六年。”

公司第九届独立董事唐琳、张强在公司第十届董事会选举产生时任期已超过六年，不符合《关于在上市公司建立独立董事制度的指导意见》关于独立董事任期的要求，但公司已于 2018 年 9 月 4 日召开股东大会，改选了相关独立董事。

因此，公司董事会延期换届导致部分独立董事任期超过六年，不符合《关于在上市公司建立独立董事制度的指导意见》关于独立董事任期的规定。除此之外，公司董事会、监事会延期换届不违反《公司章程》及《公司法》等相关法律法规的规定。

二、公司治理的有效性

公司第九届董事会、监事会任期于 2017 年 1 月 13 日届满，因外部原因未及时完成换届。在任期届满至完成换届期间，公司第九届董事会董事、监事会监事继续履行其董事或监事职责，并配合换届工作。具体如下：

公司第九届董事会、监事会于任期届满至换届完成期间，公司共召开了 27 次董事会会议、9 次监事会会议。前述 27 次董事会会议中，独立董事张强因工作原因未出席第九届董事会第 41 次会议；董事唐益因涉嫌违纪违法接受纪律审查和监察调查未出席第九届董事会第 62 次会议和第 63 次会议。除此之外，在公司第九届董事会、监事会任期届满至第十届董事会选举产生期间，公司董事、监事均按规定出席了相关董事会、监事会会议并作出了董事会决议、监事会决议。

公司第九届董事会董事、监事会监事于任期届满至换届完成期间，公司共召开了 9 次股东大会，未出现股东大会无法正常举行或无法正常作出决议的情形。

延期换届期间，公司独立董事能够履行独立董事的职责，了解公司的经营和依法运作情况，按时参加公司董事会、股东大会及董事会专门委员会等会议，对公司相关重大事项进行核查并发表独立意见；其能够履行独立董事的职责和义务，发挥其专业优势和独立地位，为董事会的决策提供建设性的意见和建议。

综上所述，公司第九届董事会、监事会成员任期于 2017 年 1 月 13 日届满后，董事会、监事会按照《公司法》、《公司章程》的规定继续履行职责。在改选完成

前，公司召开了多次股东大会、董事会和监事会会议，公司第九届董事会、监事会按照《公司法》、《公司章程》及其他公司治理制度的相关规定正常运作并作出决议，相关决议亦能够得到有效执行，不存在因董事会、监事会延期换届影响公司治理有效性的情形。

三、中介机构核查意见

保荐机构、申请人律师履行了以下核查程序：（1）查阅了公司董事会、监事会会议相关公告、独立董事述职报告；（2）查阅了相关董事会、监事会的会议决议；（3）取得相关董事、监事出具的关于继续履职的承诺文件；（4）对第九届董事会、监事会相关人员进行访谈。

经核查，保荐机构、申请人律师认为：（1）申请人董事会延期换届导致部分独立董事任期超过六年，不符合《关于在上市公司建立独立董事制度的指导意见》关于独立董事任期的规定，除此之外申请人董事会、监事会延期换届不违反公司章程及相关法律法规的规定；（2）申请人第九届董事会、监事会成员任期届满后，董事会、监事会按照《公司法》、《公司章程》的规定继续履行职责，不存在因董事会、监事会延期换届影响公司治理有效性的情形。

2、本次募集资金项目整体搬迁技改项目建设内容经过了多次变更。请申请人说明：（1）公司整体搬迁技改项目建设内容经过了多次变更且产能不断增加的具体原因；（2）相关批复是否为有权部门做出，程序是否健全有效，是否仍然存在重大不确定性风险；（3）结合最新环保政策说明相关环评是否依然有效，以及是否符合相关政策的规定。（4）结合技术进步、行业发展、市场竞争等因素分析募投项目投产后盈利能力的持续性。（5）本次募投项目可行性研究报告的现实基础是否改变，项目投资额、项目测算效益以及项目实施时间等相关要素是否发生了重大改变；本次募投项目前景是否存在重大不确定性；本次募投实施的必要性、合理性；是否符合国家产业政策要求。（6）整体搬迁过程中原有资产处置及人员安置情况，是否存在纠纷、潜在纠纷或其他重大不确定性。请保荐机构、会计师、律师发表核查意见。

答：

一、公司整体搬迁技改项目建设内容经过了多次变更且产能不断增加的具体原因

公司整体搬迁技改项目建设内容历经多次变更且产能不断增加，主要是由于自项目最初立项核准至用地、资金到位等建设条件具备期间，市场环境、行业技术等发生了变化。公司整体搬迁技改项目建设内容历次变更情况和调整原因如下：

序号	文件	建设内容的调整情况	调整的原因
1	2014年6月24日《关于同意宜宾纸业股份有限公司整体搬迁技改项目调整部分建设内容的函》（川经信审批[2014]47号）	将10万吨/年文化用纸建设内容调整为建设10万吨/年生活用纸	<p>(1) 受信息技术、办公方式、无纸化办公等市场因素影响，市场对文化用纸需求在不断下降，原先核准的文化纸项目的市场前景已不如项目可研时预期情形；</p> <p>(2) 生活用纸近几年市场增长快，市场前景好；</p> <p>(3) 公司用自制竹浆生产生活用纸，不仅具有成本优势，而且用竹浆生产生活用纸具有抑菌抗菌作用。也即用竹浆生产的生活用纸市场前景更好。</p> <p>因此，相应地，生活用纸效益高于生产文化纸。</p>
		取消6.8万吨/年化机浆内容	<p>(1) 四川缺乏木材资源，生产化机浆没有资源和成本优势；</p> <p>(2) 公司准备将文化用纸调整为生活用纸，而生活用纸对应浆采用竹浆的话不仅具有成本优势，而且有性能优势。</p> <p>故申请取消化机浆，同步启动申请新增竹浆产能。</p>
		一期、二期工程由分别施工改为同时建设	<p>由于用地、资金到位、市场情况发生变化，原本分期建设、分步投入使用的计划已不具备条件，同时建设更具有可实现性、可操作性。</p>
2	2015年9月11日《关于调整宜宾纸业股份有限公司整体搬迁项目建设内容的通知》（宜市经信发[2015]92号）	漂白竹浆产能从9.5万吨/年调整为15万吨/年	<p>(1) 鉴于文化用纸已调整为生活用纸，化机浆产能已取消，公司需要新增化学浆的产能；</p> <p>(2) 投资一条15万吨/年的化学浆生产线和投资一条9.5万吨/年的化学浆生产线相比，单位产能投资额下降，规模效益明显。</p>
		食品包装原纸产能从10.2万吨/年调整为25万吨/年	<p>(1) 新区食品纸的品质定位是满足国内外高端食品纸市场需求，规模将定位为国内最大的食品纸生产线之一；</p> <p>(2) 如纸机规模小，要满足产品高品质要求，需要更大的单位产能投资。即在一定质量要求的前提下，产能越大单位投资越低；</p> <p>(3) 25万吨属高配最优经济规模，该规模同时也是市场可以容纳的规模。</p>
		建设碱回收系统、循环流化床锅炉	<p>(1) 因产能提升，对碱回收系统的废液处理能力要求提高，故增加碱回收系统的处理能力，同时配备布袋除尘器以减少污染排放；</p> <p>(2) 因产能提升，为提高废物处理能力，需要对脱硫、脱</p>

			硝、除尘设施进行工艺提升。
--	--	--	---------------

二、相关批复是否为有权部门做出，程序是否健全有效，是否仍然存在重大不确定性风险

（一）相关批复为有权部门做出

1、根据相关规定，需由省及省以下投资主管部门核准的技术改造类项目，由经济和信息化部门核准

根据《企业投资项目核准暂行办法》（发改委令第19号），项目核准机关是指《政府核准的投资项目目录》中规定具有企业投资项目核准权限的行政机关。其中，国务院投资主管部门是指国家发展和改革委员会；地方政府投资主管部门，是指地方政府发展改革委（计委）和地方政府规定具有投资管理职能的经贸委（经委）。根据《四川省企业投资项目核准暂行办法》（川办发[2005]17号），基本建设项目由发展改革委核准；技术改造项目由经委（经贸委）核准。

《企业投资项目核准暂行办法》于2014年6月失效后，新施行的《政府核准投资项目管理办法》明确：《政府核准的投资项目目录》规定由省级政府、地方政府核准的项目，其具体项目核准机关由省级政府确定。相应地，四川省《政府核准的投资项目目录》规定，省及省以下投资主管部门核准的项目，属基本建设类的由发展改革部门核准，属技术改造类的由经济和信息化部门核准。

因此，四川省《政府核准的投资项目目录》规定由省及省以下投资主管部门核准的技术改造类项目，由经济和信息化部门核准。

2、四川省经信委、宜宾市经信委具有批复的权限

《政府核准的投资项目目录（2004年本）》、《政府核准的投资项目目录（四川省2004年本）》规定，年产10万吨及以上纸浆项目由国务院投资主管部门核准，年产3.4（含）万吨—10（不含）万吨纸浆项目由省级政府投资主管部门核准，其他纸浆项目禁止建设。

根据前述规定，结合整体搬迁技改项目的纸浆项目规模（一期年产9.5万吨漂白竹浆、二期年产6.8万吨化学机械浆），四川省经信委于2012年3月23日和2013年4月22日，分别以《关于宜宾纸业股份有限公司整体搬迁技改项目一

期工程核准的批复》（川经信审批[2012]36号）和《关于核准宜宾纸业股份有限公司整体搬迁二期技改项目的批复》（川经信审批[2013]64号）批复同意。

《政府核准的投资项目目录（2004年本）》于2013年12月2日废止。为进一步深化投资体制改革和行政审批制度改革，加大简政放权力度等目的，国务院后续发布了《政府核准的投资项目目录》的2013年本、2014年本和2016年本。在前述版本的《政府核准的投资项目目录》中，均未将纸浆项目列入需要核准的投资项目目录中。

因此，在2014年公司对整体搬迁技改项目建设内容进行调整时，四川省经信委于2014年6月24日以《关于同意宜宾纸业股份有限公司整体搬迁技改项目调整部分建设内容的函》（川经信审批[2014]47号）批复同意；在2015年公司对整体搬迁技改项目建设内容进行调整时，四川省经信委认为整体搬迁技改项目未列入政府核准的投资项目目录，根据简政放权和方便企业的原则，由宜宾市经信委按照有关要求对项目建设内容进行调整，宜宾市经信委于2015年9月11日以《关于调整宜宾纸业股份有限公司整体搬迁项目建设内容的通知》（宜市经信发[2015]92号）批复同意项目建设内容调整。

综上，四川省经信委有权对整体搬迁技改项目进行核准，四川省经信委、宜宾市经信委有权批准项目建设内容的调整。

（二）相关程序健全有效

公司整体搬迁技改项目的建设内容调整，均已向有权部门提交申请文件并取得了相应的批复，程序健全有效。

（三）不存在重大不确定性风险

根据《关于宜宾纸业股份有限公司整体搬迁技改项目一期工程核准的批复》（川经信审批[2012]36号）、《关于核准宜宾纸业股份有限公司整体搬迁二期技改项目的批复》（川经信审批[2013]64号）以及《关于同意宜宾纸业股份有限公司整体搬迁技改项目调整部分建设内容的函》（川经信审批[2014]47号）和《关于调整宜宾纸业股份有限公司整体搬迁项目建设内容的通知》（宜市经信发[2015]92号）批复的建设内容，公司已建成年产15万吨漂白竹浆生产线、年产

25万吨食品包装原纸生产线和配套设施，年产10万吨生活用纸在建设过程中。公司没有进一步调整建设内容的计划。

根据近年造纸行业政策以及宜宾市经信委出具的证明，公司整体搬迁技改项目目前的建设内容不需重新取得宜宾市经信委或其他技改项目主管部门核准或备案。

综上所述，公司正在按有权部门批准的建设内容进行建设，没有进一步调整建设内容的计划；现有的建设内容不需重新取得技改项目主管部门的核准或备案，本次募集资金投资项目不存在重大不确定性风险。

三、结合最新环保政策说明相关环评是否依然有效，以及是否符合相关政策的规定

（一）最新环保政策未对相关环评的有效性产生影响

根据《关于宜宾纸业股份有限公司整体搬迁项目调整建设内容环境影响补充报告的批复》（川环审批[2015]518号），整体搬迁技改项目属《产业结构调整指导目录（2011年本）（修正）》中鼓励类项目，调整后的产品、规模等满足《造纸产业发展政策》（国家发展和改革委员会公告2007年第71号）相关要求。

2015年以来，国家环境保护方面相关新施行的涉及环境影响评价的主要法律法规中如下：

施行或生效时间	涉及法规名称
2015年1月1日	《中华人民共和国环境保护法》
2015年3月18日	《环境保护部办公厅关于进一步加强环境影响评价违法项目责任追究的通知》
2015年6月3日	《最高人民法院关于审理环境侵权责任纠纷案件适用法律若干问题的解释》
2015年12月10日	《环境保护部关于印发<建设项目环境影响评价信息公开机制方案>的通知》
2015年12月30日	《环境保护部关于加强规划环境影响评价与建设项目环境影响评价联动工作的意见》
2016年1月1日	《中华人民共和国大气污染防治法》
2016年1月1日	《建设项目环境影响后评价管理办法（试行）》
2016年1月1日	《建设项目环境影响评价区域限批管理办法（试行）》
2016年1月8日	《环境保护部关于<环境保护法>（2014修订）第六十一条适用有关问题的复函》

2016年4月14日	《环境保护部关于积极发挥环境保护作用促进供给侧结构性改革的指导意见》
2016年7月15日	《环境保护部关于印发<“十三五”环境影响评价改革实施方案>的通知》
2016年9月1日	《中华人民共和国环境影响评价法》
2016年10月26日	《环境保护部关于以改善环境质量为核心加强环境影响评价管理的通知》
2016年11月7日	《中华人民共和国固体废物污染环境防治法》
2016年11月10日	《国务院办公厅关于印发控制污染物排放许可制实施方案的通知》
2017年1月1日	《建设项目环境影响登记表备案管理办法》
2017年10月1日	《国务院关于修改<建设项目环境保护管理条例>的决定》
2017年11月14日	《环境保护部办公厅关于做好环境影响评价制度与排污许可制衔接相关工作的通知》
2018年1月26日	《环境保护部关于强化建设项目环境影响评价事中事后监管的实施意见》
2018年2月24日	《环境保护部办公厅关于加强“未批先建”建设项目环境影响评价管理工作的通知》
2018年4月28日	《关于修改<建设项目环境影响评价分类管理名录>部分内容的决定》
2018年5月14日	《国务院办公厅关于开展工程建设项目审批制度改革试点的通知》

根据《立法法》第九十三条规定，除为了更好地保护公民、法人和其他组织的权利和利益而作的特别规定外，法律、行政法规、地方性法规、自治条例和单行条例、规章不溯及既往。上述新施行的法律、法规中，不存在会导致公司本次募集资金投资项目环境影响评价批准文件无效的内容。

（二）相关环评的有效性

1、公司已在环评批复有效期内开工建设

根据《环境影响评价法》第二十四条和《建设项目环境保护管理条例》第十二条的规定，建设项目的环境影响评价文件自批准之日起超过五年，方决定该项目开工建设的，其环境影响评价文件应当报原审批部门重新审核。

公司已在环境影响评价文件批准之日起五年之内开工建设，不存在前述规定需要重新审核的情形。

2、实际建设项目与环评批复批准的建设内容一致

根据《环境影响评价法》第二十四条的规定，建设项目的环境影响评价文件

经批准后，建设项目的性质、规模、地点、采用的生产工艺或者防治污染、防止生态破坏的措施发生重大变动的，建设单位应当重新报批建设项目的环境影响评价文件。

根据环评批复，公司先期建设了年产 15 万吨漂白竹浆生产线、年产 25 万吨食品包装原纸生产线和配套公用工程，年产 10 万吨生活用纸生产线正在建设过程中。实际建设项目与环评批复批准的建设内容一致，项目的性质、规模、地点、采用的生产工艺或者防治污染、防止生态破坏的措施未发生重大变动。

2016 年 7 月 6 日，四川省环境保护厅就公司整体搬迁技改项目《建设项目竣工环境保护验收申请》出具了验收意见，认为整体搬迁技改项目 15 万吨/年化学竹浆生产线和 25 万吨/年食品包装纸生产线环保审查、审批手续完备，配套的环保设施及措施已按环评要求建成和落实，所测污染物达标排放，同意通过验收。

根据宜宾市环境保护局 2018 年 8 月出具的证明，公司及其控股子公司自 2015 年 1 月 1 日至该证明出具日，日常生产经营符合国家和地方环保要求，未发生环保事故或因环保问题受到环境保护行政处罚。

综上，2015 年以来新的环保政策不会对整体搬迁技改项目相关环评的有效性产生影响，同时公司已在环评批复有效期内开工建设，实际建设项目与环评批复批准的建设内容一致，无需重新报批建设项目的环境影响评价文件，符合相关政策的规定。

四、结合技术进步、行业发展、市场竞争等因素分析募投项目投产后盈利能力的持续性。

（一）行业发展

我国造纸工业经过“十五”、“十一五”和“十二五”高速发展，成功解决了供给短缺这一历史难题，实现了产需基本平衡，并进入世界造纸大国行列。这一阶段发展的主要特点是依靠大规模投资，引进国际先进的技术装备，产能迅速扩大。在这 15 年间，造纸工业的新改扩建固定资产投资额高达 1.9 万亿元，年均增长近 20%。在巨额资金的支持下，原生纸浆产量增加，高档纸张产品比重提高，纸及纸板产量和国内消费量已连续多年位于全球首位，产品质量达到或接近世界

一流水平。

“十二五”期间，受国内外经济大环境的影响，我国制造业出口增速下降，致使商品包装材料需求增速下降，同时电子出版和无纸化办公对印刷纸张需求造成了冲击，中国造纸工业进入了调整转型期。纸及纸板生产量和消费量增速快速下降，纸及纸板产量和表观消费量年均增长率仅为 2.9% 和 2.4%，低于“十二五”规划 4.6% 的预期年均增长率，部分造纸企业陷入经营亏损的境地。

2016 年以来，在环保政策趋严和原料价格上涨等因素驱动下，纸产品普遍涨价，造纸企业盈利情况明显改善。随着我国纸张消费从过去紧缺型变成基本平衡型，造纸行业逐步进入一个新的发展阶段。“十三五”期间，我国仍将处于工业化和城镇化加速阶段，伴随人均国民收入稳步增长和消费结构的升级，我国造纸工业具有较大的发展空间。未涂布印刷用纸、生活用纸、包装用纸及纸板、特种纸及纸板等细分市场需求增强，规模较大、技术进步、环保达标的企业将具有更强的市场竞争力。

（二）技术进步

造纸工业集现代化工、大型高速机械、计算机自动控制于一体，60% 以上的投资是设备投资，自动化程度高于一般制造业。因此，造纸生产设备的技术水平对造纸工业的生产规模、产品质量档次、企业生产成本以及经济效益起着重要的作用。

我国从八十年代中期开始，陆续从国外引进先进的造纸技术和设备。“九五”期间，调整、淘汰了一批工艺技术落后、装备陈旧的生产线和机台，新增了一批技术先进的生产线，造纸工业整体技术装备水平有了很大提高。经过近几年的高速发展，我国造纸工业的设备的现代化程度方面已经与国际接轨。

未来国内造纸行业的技术和设备来源将呈现引进和国内自主研发开发并举的趋势，重点在原料、产品、环保、节能降耗、清洁生产等方面采用和发展适用技术。造纸生产技术的发展方向主要包括以下几点：（1）提高纸机的抄造速度，缩小与国外先进水平的差距；（2）加快科技成果与高新技术产业化，实现产品的高技术含量、高质量、高附加值，使产业和产品的国际竞争力有较明显的提高；

(3) 加强对废纸的回收处理使再利用率进一步提高，质量进一步改善；(4) 重点开发高强度、高得率、低污染以至无污染的制浆生产技术。

(三) 市场竞争

我国造纸行业竞争激烈，市场化程度高。在我国国民经济还处于“计划经济为主、市场调节为辅”的 20 世纪 80 年代，造纸行业就以市场调节为主，开创了市场化进程，各类所有制企业可自由进入造纸业，由此导致制浆造纸企业出现数量多、规模小的局面。根据《中国造纸工业 2017 年度报告》，2017 年全国纸及纸板生产企业约有 2,800 家。随着经济全球化的深入发展和我国加入 WTO，国内造纸业进一步对外开放，印尼金光集团、日本王子制纸集团以及美国、芬兰等国的纸业巨头纷纷来华投资建厂，加大对国内市场的开发力度，国内造纸行业的竞争进一步加剧。

造纸产业是规模效益显著的行业，这一特征决定了造纸企业规模化是行业演进的必定趋势。当前，随着世界经济一体化过程的推进，造纸工业的竞争日益激烈，国际造纸企业向规模化方向发展的趋势已经开始浮现，行业集中度会越来越高。

《造纸产业发展政策》和相关环保政策的出台加快了行业集中的步伐。《造纸产业发展政策》提出，“支撑国内企业通过兼并、联合、重组和扩建等形式，发展 10 家左右 100 万吨至 300 万吨先进的制浆造纸企业，发展若干家年产 300 万吨以上跨地区、跨部门、跨所有制的、具有国际竞争力的大型制浆造纸企业集团”，并将这一目标贯彻于各具体政策。与此同时，近年来国家环保政策和执行力度非常严格，已有大批环保不达标的造纸企业被淘汰出局，行业集中速度加快，行业竞争将趋于稳固。

最近几年，造纸行业呈现两极分化的发展趋势：一大批纸业公司深陷困境，同时，多个有实力的企业在全国范围内进行跨地区兼并整合，促进了造纸企业向集团化和规模化方向发展，一批生产技术装备先进、产品信誉好、具有较强竞争力的现代化造纸企业集团脱颖而出，优化了造纸工业组织结构。

公司虽然是中国第一张机制新闻纸的诞生地，但是老厂区设备老化、落后，

产品结构不合理（新闻纸、文化纸严重产能过剩），环保和节能减排水平低。借整体搬迁之机，公司放弃了不具有竞争力的新闻纸和文化纸，建设年产 25 万吨食品包装原纸生产线、年产 15 万吨竹浆生产线和年产 10 万吨生活用纸生产线。产品结构方面，在保留了自身具有优势的食品包装纸同时，公司选择了市场潜力较大的生活用纸；整体搬迁技改项目属《产业结构调整指导目录（2011 年本）（修正）》中鼓励类项目，调整后的产品、规模等满足《造纸产业发展政策》相关要求。技术方面，公司采用关键设备国外引进、辅助设备国产的策略，选择了先进成熟的低能耗生产工艺和生产方法，淘汰了落后的生产工艺和生产方法，环保节能均达到行业先进水平。市场竞争方面，公司充分利用当地丰富的竹资源，在进口浆、废纸价格上涨的背景下，与行业内大量的买浆造纸企业相比具有明显的价格优势。

综上所述，公司募投项目投产后盈利能力具有可持续性。

五、本次募投项目可行性研究报告的现实基础是否改变，项目投资额、项目测算效益以及项目实施时间等相关要素是否发生了重大改变；本次募投项目前景是否存在重大不确定性；本次募投实施的必要性、合理性；是否符合国家产业政策要求

（一）本次募投项目可行性研究报告的现实基础未发生改变，项目投资额、项目测算效益以及项目实施时间等相关要素未发生重大改变

本次募投项目可行性研究报告由中国轻工业成都设计工程有限公司于 2017 年 6 月编制。编制时，公司已完成化学竹浆和食品包装原纸生产线及其配套的水、电、汽等公用工程的建设，并顺利投产，可行性研究报告也将此情况作为编制前提。截至本回复出具日，项目投资额、项目测算效益以及项目实施时间等相关要素情况如下：

	可行性研究报告	截至目前情况	是否发生重大改变
项目投资额	整体搬迁技改项目预计总投资 284,601.11 万元。其中，已建食品纸和公用工程部分建设投资 195,588.24 万元，建设期利息 24,290.45 万元，铺	食品纸和公用工程部分在可行性研究报告编制时已建成，投资额不变；生活用纸工程部分预计投资额 6.21 亿（含建设投资、建设期利息、	未发生重大改变

	底流动资金 3,222.80 万元；生活用纸工程部分建设投资 57,540.78 万元，建设期利息 2,754.00 万元，铺底流动资金 1,204.84 万元(合计 6.15 亿)。	铺底流动资金)	
销售价格	根据当时市场价格留有余量，确定食品纸为 6,150 元/吨，生活纸 7,200 元/吨	目前市场价格明显高于当时市场价格，2018 年 1-6 月食品纸销售均价超过 7,000 元/吨，生活纸在 8,000 元/吨左右	未发生重大改变
市场容量	按照预计年产能生产的 25 万吨食品纸和 10 万吨生活用纸能够全部销售	食品纸 2017 年和 2018 年 1-6 月产销率超过 100%，生活纸目前市场情况良好	未发生重大改变
项目测算效益	内部收益率 7.03%	考虑前述市场价格和市场容量情况，预计能够实现测算收益	未发生重大改变
项目实施时间	2017 年 6 月启动，预计建设期为 18 个月	2017 年 6 月启动，预计 2019 年 1 月底前正式建成	未发生重大改变

综上，本次募投项目可行性研究报告的现实基础未改变，项目投资额、项目测算效益以及项目实施时间等相关要素未发生重大改变。

(二) 本次募投项目前景不存在重大不确定性

“十三五”期间，我国仍将处于工业化和城镇化加速阶段，伴随人均国民收入稳步增长和消费结构的升级，我国造纸工业具有较大的发展空间。

生活用纸方面，随着我国人均可支配收入的稳步增长和城镇化率的提升，对生活用纸的使用量和使用品质均有较大幅度提升。随之而来的是生活用纸两大变化趋势：一方面，现有产品用途不断细化，比如，纸巾纸根据用途不同进一步细分为软抽纸、盒巾纸和钱夹纸等品类；另一方面，新产品不断面世，如保湿纸、厨房用纸等大量进入市场，且成长迅速。2017 年生活用纸生产量 960 万吨，较上年增长 4.35%；消费量 890 万吨，较上年增长 4.22%；出口量 74 万吨，较上年增长 7.25%。2008-2017 年生产量年均增长率 6.38%，消费量年均增长率 6.55%，产销量增速均明显高于造纸行业整体增速。公司通过调查发现，四川及西南地区年人均生活用纸消费量明显低于北京、上海等东部发达地区，市场潜力较大。

食品包装原纸方面，随着国内经济发展、居民消费升级，食品餐饮行业稳步发展，推动了食品包装纸市场的持续扩大。推动其市场规模增长的因素包括快速

餐饮行业、外卖餐饮行业的发展以及食品包装纸安全环保标准的提升等。2017年包装用纸生产量 695 万吨，较上年增长 2.96%；消费量 707 万吨，较上年增长 2.61%。2008-2017 年生产量年均增长率 2.43%，消费量年均增长率 2.44%。

综上，我国食品纸和生活用纸市场消费量增长较为稳定，行业发展良好，本次募投项目前景不存在重大不确定性。

（三）本次募投实施的必要性、合理性

1、整体搬迁技改项目的必要性、合理性

（1）服从地方城市发展规划

宜宾纸业前身始建于 1944 年，由于历史原因，建设之初，厂区离宜宾市区较远，随着城区的发展，公司老厂区已处于城区范围内，特殊的地理位置阻碍了城市的发展。按照宜宾市的城市规划要求，宜宾市的上江北地区将是城市发展的重点区域，宜宾市已将宜宾纸业老厂区纳入宜宾市城区的总体发展规划。

（2）企业发展的自身需求

公司建厂历史长，虽历经多次技改，但未能改变主体设备陈旧老化、企业装备水平低、效率低的局面。同时资源消耗大，能耗高，污染大，与国家提倡的建设“资源节约型”、“环境友好型”企业相悖。

因此，企业通过搬迁转型升级，技改势在必行。公司通过搬迁，利用先进的工艺和技术更新大部分设备，效率将大幅提升，能耗将大大下降，污染治理水平将大幅提高，排水、烟气等全部达到国家排放标准。

（3）维护社会稳定，促进当地经济发展

一方面，作为宜宾市第一家上市公司、宜宾市的纳税大户，公司对宜宾的经济发展有着重要的作用。如因城市建设原因对宜宾纸业直接进行清算、关停，必将对当地经济造成较大损失，并且需对宜宾纸业 3,000 多名员工进行安置，必将对地方稳定和财政造成负面影响。

另一方面，宜宾地区有丰富的竹资源，从发展循环经济和扶贫角度，国家和四川省大力支持和发展竹产业，鼓励许多农户种植了大量的竹林，而竹浆生产线

是重要的竹料销售途径。若对宜宾纸业直接进行清算、关停，也会对当地的竹产业造成负面影响。

2、整体搬迁技改项目中生活用纸生产线的必要性、合理性

公司整体搬迁技改项目规划建设两条产品生产线，总产能 35 万吨/年（其中食品包装原纸产能 25 万吨/年，生活用纸产能 10 万吨/年），目前已完成食品包装原纸生产线建设，生活用纸生产线因资金问题至 2017 年 6 月才正式启动建设。完成生活用纸生产线建设的必要性、合理性如下：

（1）提高系统运行效率，降低产品单位成本

整体搬迁技改项目基础设施系按照产能 35 万吨/年进行建设，由于公司目前已投产的生产线产量规模小，系统运行负荷低，公司产能难以有效发挥，“大马拉小车”情况严重，生产过程的水、电、汽消耗较大，生产成本难以控制到理想的水平，产品分摊的固定成本较高；且系统运行负荷小，部分设备不能全天候运行，开停频繁，影响系统稳定。生活用纸项目建设完成后，系统产能将得到充分发挥，实现平衡运行，系统运行的稳定性和经济性将得到提高，产品分摊的固定成本也将大幅度降低。

10 万吨生活用纸项目是宜宾纸业整体搬迁技改项目一个重要组成部分，建设该项目有利于宜宾纸业降低产品固定成本、提高运行的经济性和稳定性、提高公司整体经济效益，实现扭亏为盈的目标。

（2）抓住生活用纸市场机遇，改善公司持续盈利能力

随着我国经济的持续增长和人民生活水平的提高，以及消费观念的进步，生活用纸产品消费层次出现多样化且向高档过渡，高档生活用纸需求量将大幅度提升。同时，随着人们对社会、环境的变化和消费者健康意识的提高，某些过度漂白和含有大量化学污染物的劣质漂白纸将逐步退出市场，越来越多的人将对低白度和本色纸产品更加青睐。天然本色、抑菌抗菌、无尘无屑、无有害化学添加的竹纤维本色纸将逐渐改变现有的生活用纸格局，成为消费首选之一。竹浆本色纸不漂白、无有害化学添加的理念，顺应当下社会发展潮流，有望逐渐成为未来生活用纸市场的消费主流。

根据有关调查，北京、上海生活用纸年人均消费量为 10 千克左右，而西部地区的年人均消费量明显较低，需求端仍有很大的提高空间。随着城市化进程的加快和消费观念的转变，西部地区生活用纸市场将持续扩大。

按产能计，宜宾纸业 10 万吨生活用纸项目是四川较大规模生活用纸项目之一，且自制竹浆成本低，具有广阔的市场空间。同时，本项目以竹浆配抄生活用纸，竹纤维具有抗菌抑菌作用，相比其它纤维在性能上具有优势。

综上，公司本次募投实施具有必要性、合理性。

（四）本次募投项目符合国家产业政策要求

2007 年实施的《造纸产业发展政策》要求：“新建、扩建制浆项目单条生产线起始规模要求达到：化学木浆年产 30 万吨、化学机械木浆年产 10 万吨、化学竹浆年产 10 万吨、非木浆年产 5 万吨；新建、扩建造纸项目单条生产线起始规模要求达到：新闻纸年产 30 万吨、文化用纸年产 10 万吨、箱纸板和白纸板年产 30 万吨、其他纸板项目年产 10 万吨”。

2011 年 12 月，国家发改委、工信部和国家林业局制定的《造纸工业发展“十二五”规划》对扩建项目的要求为化学竹浆单条生产线 5 万吨/年及以上，新闻纸、箱板纸、白纸板单条生产线 10 万吨/年及以上，文化用纸、瓦楞原纸及其他纸板单条生产线 5 万吨/年及以上，薄页纸、特种纸及纸板起始规模不作规定。

2013 年施行的《产业结构调整指导目录（2011 年本）（2013 年修正）》对鼓励类项目中的造纸项目要求为：“化学竹浆 10 万吨/年及以上的林纸一体化生产线及相应配套的纸及纸板生产线（新闻纸、铜版纸除外）建设”。

2017 年 6 月，中国造纸协会制订的《中国造纸协会关于造纸工业“十三五”发展的意见》对技术改造类项目的起始规模要求为化学竹浆单条生产线 5 万吨/年及以上，新闻纸、箱纸板、白纸板单条生产线 10 万吨/年及以上，书写印刷用纸、瓦楞原纸单条生产线 5 万吨/年及以上，薄页纸、特种纸及纸板起始规模不作规定。

整体搬迁技改项目内容包括年产 15 万吨竹浆生产线、年产 25 万吨食品包装原纸生产线和年产 10 万吨生活用纸生产线，属于《产业结构调整指导目录（2011

年本) (2013 年修正)》中鼓励类项目, 产品、规模等满足《造纸产业发展政策》相关要求, 也符合《造纸工业发展“十二五”规划》对扩建项目和《中国造纸协会关于造纸工业“十三五”发展的意见》对技术改造类项目的起始规模要求, 符合国家产业政策。

六、整体搬迁过程中原有资产处置及人员安置情况, 是否存在纠纷、潜在纠纷或其他重大不确定性

根据《中共宜宾市委关于同意启动宜宾纸业整体搬迁的批复》(宜委[2011]36号)、《宜宾市人民政府关于启动宜宾纸业整体搬迁的批复》(宜府函[2011]117号)和《关于宜宾纸业整体搬迁工作的通知》(宜府函[2011]165号), 公司老厂区于2011年8月起全面停产, 并开始整体搬迁。

(一) 原有资产处置情况

2011年7月, 宜宾市政府在《关于宜宾纸业整体搬迁工作的通知》(宜府函[2011]165号)中明确, 宜宾纸业的搬迁模式“按《宜宾市城市规划区工业企业搬迁实施办法》(宜府发[2003]79号)文件精神执行”。2011年8月, 在公司老厂区全面停产的同时, 公司启动了老厂区原有资产的处置工作。

2013年, 宜宾纸业依据《关于宜宾纸业整体搬迁工作的通知》要求, 按国有资产处置的相关规定, 经市委、市政府同意后按程序依法、依规对宜宾纸业老厂区资产按废旧资产进行了评估、核准, 并对部分资产进行了处置。

2013年12月, 宜宾市政府四届五十七次常务会议对“宜府发[2003]79号”文件予以废止。2016年4月, 《宜宾市人民政府办公室关于研究宜宾纸业股份有限公司老厂区搬迁拟收储土地及林木资产审计、评估项目工作的纪要》(2016年第73期)明确, 宜宾纸业整体搬迁补偿改为按“国务院第590号令”执行。据此, 经2017年1月宜宾市政府五届一次常务会议和2017年2月中共宜宾市委常委会议审议通过, 公司2013年已处置的老厂区机器设备和拆除的房屋纳入搬迁补偿范围, 剩余未拆除资产由公司移交给翠屏区政府按废旧资产进行处置; 评估基准日为2016年6月30日。2016年10月, 公司与宜宾市翠屏区征地征收办公室、宜宾市翠屏区城市房屋征收服务中心(以下简称“征收中心”)、宜宾市翠屏区人

民政府安阜街道办事处签订《资产移交协议书》，明确由后者具体负责整体搬迁补偿及资产移交相关事宜。

2017年6月，公司与征收中心签订了《宜宾纸业股份有限公司老厂区土地收储补偿协议》，对公司位于宜宾市安阜岷江西路54号的地块（土地面积359,574.37平方米）进行补偿，补偿金额20,473.83万元。2018年4月，公司与宜宾市翠屏区征地征收办公室、征收中心、宜宾市翠屏区人民政府安阜街道办事处签订《宜宾纸业股份有限公司老厂区整体搬迁补偿协议》，搬迁补偿范围为《岷江新区开发建设指挥部关于启动滨水文化特色街区宜宾纸业股份有限公司征收搬迁工作的函》（翠指函〔2016〕21号）文件确定的宜宾纸业老厂区整体搬迁补偿范围，包括：土地、建（构）筑物、机器设备、花草树木、存货、和停产停业损失等，合计补偿金额为128,820万元；除去已签订土地部分（补偿金额20,473.83万元）外，剩余部分补偿金额为108,346.17万元。目前，公司已累积收到搬迁补偿款68,900万元，尚未收到的搬迁补偿款为59,920万元。

至此，公司老厂区原有资产处置已完成资产移交和补偿协议签署工作，搬迁补偿款正在收回过程中。

2013年，公司在对老区资产进行处置过程中，依照规定在宜宾市公共资源交易中心挂牌交易，部分资产由自然人肖南华中标，2014年2月签订交易合同，中标金额2,405.82万元，中标人未按合同约定支付余款1,259.44万元。经多次催款无效后，公司于2016年以肖南华及李立志等相关方为被告向宜宾市中级人民法院提起诉讼。2017年1月，宜宾市中级人民法院作出民事判决书，解除公司与肖南华签订的交易合同，确认肖南华缴纳的保证金454万元归公司所有，要求被告限期支付已实际拆除设备价值中的未支付价款1,259.44万元。在2014年前述资产处置过程中，曾有李立志等人纠集多人非法拆除变卖公司老区资产；2015年12月，宜宾市翠屏区人民法院依照《刑法》相关规定，以聚众哄抢罪等判处李立志等人有期徒刑并处罚金，并责令赔偿公司经济损失327.4万元。2016年3月，宜宾市中级人民法院终审裁定维持原判。由于2016年起公司适用的搬迁补偿政策发生了变化，前述判决中未支付价款和赔偿款实质上属于公司代翠屏区政府收取的资产处理款项和赔偿款，不属于公司的债权款项，未对公司日常生产经

营产生重大不利影响。

截至本回复出具日，公司不存在尚未了结的与整体搬迁过程中原有资产处置相关的重大纠纷、潜在纠纷或其他重大不确定性。

（二）人员安置情况

由于搬迁后公司的经营战略、规模、设备自动化程度、工艺要求等情况发生重大变化，公司按照“精简高效、科学设岗、优化配置、明确职责、提升水平”的目标和要求，对新区重新进行机构设置和定岗定编，职工通过双向选择等方式上岗。

2011年8月，公司根据《公司法》、《劳动法》、《劳动合同法》、国务院《国有企业富余职工安置规定》等相关法律法规的规定，结合公司实际情况，制定了《整体搬迁职工选聘上岗及安置办法》，对在岗人员，公司采取新区就业、内退、退休、因工伤残或因病离岗内部休养、解除劳动关系给予经济补偿等方式进行安置。该办法已经公司十二届二次职工代表大会审议通过。

2012年6月，公司完成了职工安置相关工作，其中新区就业750人、内退942人、退休342人、因工伤残或因病离岗内部休养63人、解除劳动关系的679人。新区就业的员工均已签订劳动合同，解除劳动关系给予经济补偿的均已按《劳动合同法》等相关规定发给经济补偿金。

截至本回复出具日，公司不存在尚未了结的与整体搬迁过程中人员安置相关的重大纠纷、潜在纠纷或其他重大不确定性。

七、中介机构核查意见

经核查，保荐机构、会计师、律师认为：（1）申请人整体搬迁技改项目建设内容经过了多次变更且产能不断增加系根据市场环境、行业技术、建设条件等情况而做出的调整，具有合理性；（2）相关批复为有权部门做出，程序健全有效，不存在重大不确定性风险；（3）2015年以来新的环保政策不会对相关环评的有效性产生影响，同时申请人已在环评批复有效期内开工建设，实际建设项目与环评批复批准的建设内容一致，无需重新报批建设项目的环境影响评价文件，符合相关政策的规定；（4）申请人募投项目投产后盈利能力具有可持续性；

(5) 本次募投项目可行性研究报告的现实基础未发生改变，项目投资额、项目测算效益以及项目实施时间等相关要素未发生重大改变，本次募投项目前景不存在重大不确定性，本次募投实施具有必要性、合理性，募投项目符合国家产业政策要求；(6) 截至本回复出具日，申请人不存在尚未了结的与整体搬迁过程中原有资产处置和人员安置相关的重大纠纷、潜在纠纷或其他重大不确定性。

3、根据项目可行性研究报告，若不投资生活纸工程，整体搬迁技改项目预计所得税后内部收益率 4.98%；若投资生活纸项目，项目预计所得税后内部收益率为 7.03%。请申请人说明：(1) 原料来源、纸浆构成及其与整体搬迁技改具体项目的对应关系，该等项目互相之间是否具有协同效应、规模效应及具体表现；(2) 结合食品用纸、生活用纸历年价格变化周期性特征及趋势、目前生活用纸的价格及同行业可比上市公司的收益状况，进一步说明内部收益率的测算是否谨慎；(3) 生活用纸工程截止目前是否已投入生产，若是，请说明已实现的收入和利润情况；(4) 技改项目涉及的主要技术及申请人技术是否具有领先性，环保指标达标监测及受到环保部门处罚情况。请保荐机构、申报会计师发表核查意见。

答：

一、原料来源、纸浆构成及其与整体搬迁技改具体项目的对应关系，该等项目互相之间是否具有协同效应、规模效应及具体表现

整体搬迁技改项目包括 15 万吨/年化学竹浆生产线、25 万吨/年食品包装原纸生产线和 10 万吨/年生活原纸生产线，以及与之配套的水、电、汽、环保等公用工程。原料来源、纸浆构成及其与整体搬迁技改具体项目的对应关系如下：

(一) 原料来源

生产原料包括竹材和浆板两部分。其中竹材主要来自四川宜宾及周边的竹产区，采购的浆板主要来自国外。报告期内，公司采购竹材及浆板对应的采购量和采购价格情况如下：

最近三年及一期主要原材料采购量

原材料	2018年1-6月	2017年	2016年	2015年
竹材（吨）	179,685.10	338,976.75	239,849.33	66,981.05
浆板（吨）	21,882.28	49,018.75	54,426.08	33,953.21

最近三年及一期主要原材料平均采购价格

原材料	2018年1-6月	2017年	2016年	2015年
竹材（元/吨）	1,096.06	1,064.95	1,082.29	1,102.56
浆板（元/吨）	4,110.55	3,536.98	2,840.14	3,427.30

公司 2015 年和 2016 年 1-6 月采购的原料主要用于正式投产前的试车及为投产准备原料。

（二）纸浆构成

与外购浆造纸企业相比，公司自建了竹浆生产线可以部分满足造纸的需求，不足部分通过外购浆板来解决。报告期内，公司已建成的食品包装原纸生产线、竹浆生产线报告期内的产能利用率情况如下：

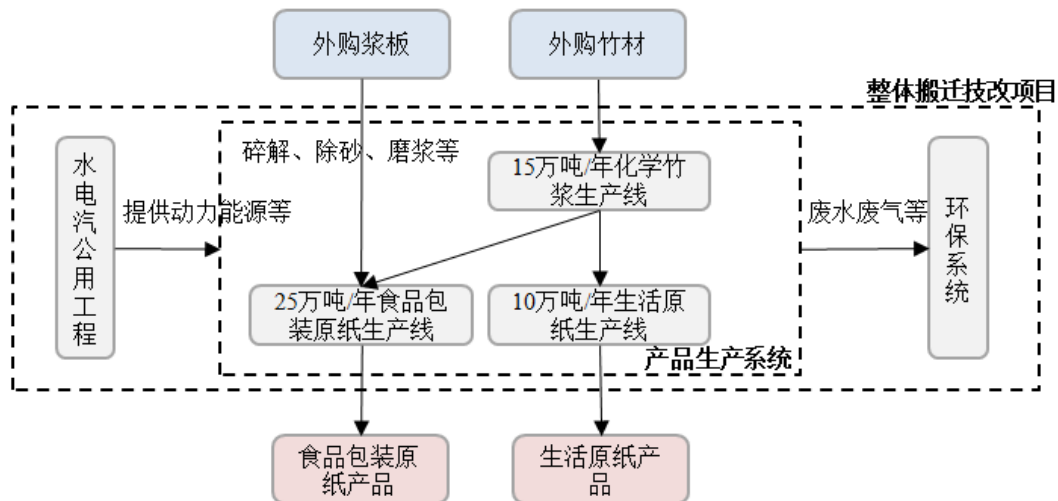
单位：万吨

	2018年1-6月			2017年			2016年		
	产量	产能	产能利用率	产量	产能	产能利用率	产量	产能	产能利用率
食品纸	11.44	12.5	91.52%	22	25	88.00%	9.02	12.5	72.16%
竹浆	8.49	7.5	113.20%	15.27	15	101.80%	5.84	7.5	77.87%

10 万吨生活用纸生产线投产后，短期内公司需要增加进口浆板的数量。公司将以竹料生产本色竹浆和漂白化学竹浆。其中，本色竹浆用于生产本色生活用纸原纸，漂白化学竹浆、漂白化机浆（外购）按不同比例配抄食品纸。根据项目可行性研究报告，整体搬迁技改项目全部投产后，每年可自产竹浆 15 万吨，同时每年需外购商品化机浆 18 万吨，最终实现年产食品包装纸 25 万吨和生活用纸 10 万吨。

（三）与整体搬迁技改具体项目的对应关系

整体搬迁技改项目中，原料来源、纸浆构成及其与整体搬迁技改具体项目的对应关系如下：



外购竹材通过整体搬迁技改项目中的年产 15 万吨竹浆生产线生产竹浆，优先用于生活用纸。

外购化机浆经过碎解、除砂、磨浆等流程后送至造纸车间与剩余的自产竹浆按比例配浆，用于生产食品包装纸。

除上述外，整体搬迁技改项目配套的水、电、汽公用工程提供生产过程所需的水、蒸汽、能源等，环保公用工程系统对生产过程中产生的废水废气废液等进行回收利用或处理排放。

（四）项目互相之间的协同效应、规模效应及具体表现

整体搬迁技改具体项目相互之间具有协同效应、规模效应，具体体现在：

1、水电汽环保等公用工程的充分利用和稳定运行

基础设施系按照食品包装纸和生活用纸产能 35 万吨/年进行建设，由于公司目前已投产的生产线产量规模小，系统运行负荷低，公司产能规模效益难以有效发挥，“大马拉小车”情况严重，生产过程的水、电、汽消耗较大，生产成本难以控制到理想的水平，产品分摊的固定成本较高；且系统运行负荷小，部分设备不能全天候运行，开停频繁，影响系统稳定。生活用纸项目建设完成后，系统产能将得到充分发挥，实现平衡运行，系统运行的稳定性和经济性将得到提高，产品分摊的固定成本也将大幅度降低。

2、竹浆生产线优势的发挥

造纸成本中浆料成本占 60%-70%，是决定造纸企业成本优势的最关键因素。目前国内食品纸和生活原纸的生产企业很多都是靠外购浆进行生产，生产成本低，且容易受到国际浆价的影响。而对公司而言，竹浆生产线可以充分利用本地丰富的竹资源条件，与外购浆生产的企业相比，成本优势明显。同时，随着人们对社会、环境的变化和消费者健康意识的提高，某些过度漂白和含有大量化学污染物的劣质漂白纸将逐步退出市场，越来越多的人将对低白度和本色纸产品更加青睐，竹浆本色纸不漂白、无有害化学添加的理念，顺应当下社会发展潮流，具有较强的市场潜力。

3、产品多元化，增强企业抗风险能力

我国造纸行业竞争激烈，市场化程度高，造纸龙头企业如晨鸣纸业、太阳纸业等都拥有较为丰富的产品线，可以生产不同类型的产品，细分市场的供需变化对公司整体经营情况的影响较小。对宜宾纸业而言，若仅有食品纸生产线，则对应市场需求下降或有替代作用的塑料包装制品供给增加，会对公司持续盈利能力造成严重影响。反之，随着生活用纸生产线的投产，公司能够同时面对食品包装纸和生活用纸两个市场，产品更加多元化，抗风险能力更强。

4、现有采购、销售渠道和员工队伍的充分利用

生活用纸生产线投产后，公司对浆板、化工品等原料的采购量会明显提升，公司可利用此规模效应，降低采购成本；同时，部分食品原纸客户同时经营生活用纸后加工，公司将充分利用已有的食品原纸销售渠道，加强对这部分客户的覆盖，以降低销售费用，提高经济效益。此外，公司已建立相当规模的生产、管理、销售、采购团队；对于新增的生活用纸生产线，只需少量增加人员，即可明显提升销售收入规模。

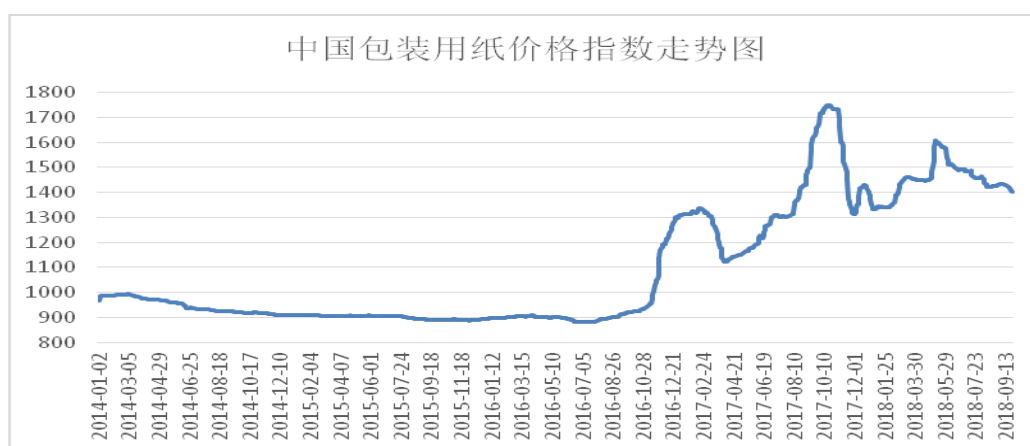
综上，整体搬迁技改具体项目相互之间具有协同效应、规模效应。

二、结合食品用纸、生活用纸历年价格变化周期性特征及趋势、目前生活用纸的价格及同行业可比上市公司的收益状况，进一步说明内部收益率的测算是否谨慎

(一) 食品用纸、生活用纸历年价格变化周期性特征及趋势、目前生活用纸的价格

1、食品用纸

食品纸主要用于纸餐盒、纸碗、纸杯的制作，属于包装用纸中的细分品种。目前，我国的食物纸主要为国内生产，进口量较小，产销量相对其他纸品（如文化纸、生活用纸等）而言规模较小，市场上没有专门的价格数据统计。根据卓创资讯提供的数据，2014年以来我国包装用纸价格指数变化如下：



根据公司调查，在2012年至2014年期间，食品纸价格一直处于6,500元/吨-7,050元/吨的较高位置，从2015年开始，食品纸的价格开始下调，到2016年10月达到最低点均价约5,500元/吨（含税），然后一路开始上扬，到2017年4月已经达到6,500元/吨（含税）左右的均价。在2017年6月编制项目可行性研究报告时，根据宜宾纸业的产品质量和品牌情况，为了增强产品的市场竞争力，本项目在确定产品价格时留有余量，将食品纸销售价格确定为6,150元/吨（含税）。

随着人民币汇率波动以及国际浆价、原燃料价格、运输价格的大幅上涨，叠加环保整治，2016年下半年以来食品纸价格呈现上涨的态势，未来一段时间亦将处于高位运行的态势。2018年1-6月，公司食品纸销售的均价超过7,000元/吨（含税）。可行性研究报告关于食品纸价格的测算是谨慎的。

2、生活用纸的价格

根据卓创资讯提供的数据，2014年以来四川地区竹浆生活原纸的市场价格变化如下：



公司采用进口高速纸机生产的产品属于中高档产品，销售价格比上述市场价格略高。这类生活用纸原纸价格在 2015 年约为 6,900 元/吨（含税），在 2016 年 11 月为 6,600 元/吨（含税），在 2016 年 11 月开始回升，到 2017 年 5 月，已经达到 7,200-7,400 元/吨（含税）。在 2017 年 6 月编制项目可行性研究报告时，根据宜宾纸业的产品质量和品牌情况，本项目在确定产品价格时留有余量，将生活用纸销售价格确定为 7,200 元/吨（含税）。

在供需结构相对平衡、上游原材料价格持续较高、环保整治持续高压的背景下，2016 年下半年以来生活用纸价格呈现上涨的态势，未来一段时间亦将处于高位运行的态势。公司生活用纸生产线尚未建成投产，根据市场调研情况，目前生活用纸市场销售价格在 8,000 元/吨（含税）左右，可行性研究报告关于生活用纸价格的测算是谨慎的。

（二）同行业可比上市公司的收益状况

目前从事食品纸生产的上市公司主要是太阳纸业，从事生活用纸生产的上市公司主要为中顺洁柔、恒安和维达。前述公司 2017 年销售毛利率和销售净利率与宜宾纸业可行性研究报告中测算的生产期平均销售毛利率和销售净利率对比如下：

证券代码	证券简称	销售毛利率 (%)	销售净利率 (%)
002078.SZ	太阳纸业	26.03	11.91
002511.SZ	中顺洁柔	34.92	7.53
1044.HK	恒安国际	46.91	19.18

3331.HK	维达国际	29.66	4.60
中位数		32.29	9.72
600793.SZ	宜宾纸业	22.80	6.63

综上，可行性研究报告对产品的测算销售价格与食品用纸、生活用纸历年价格变化周期性特征及趋势、目前生活用纸的价格相比是匹配的，对项目整体销售毛利率和销售净利率的测算与同行业可比上市公司相比也是合理的，因此内部收益率的测算是谨慎的。

三、生活用纸工程截止目前是否已投入生产，若是，请说明已实现的收入和利润情况；

公司生活用纸工程预计 2019 年 1 月底正式建成。截至 2018 年 9 月末，第一台纸机已安装完毕正在调试，其余纸机正在安装过程中，生活用纸工程尚未投入正式生产，尚未实现收入和利润。

四、技改项目涉及的主要技术及申请人技术是否具有领先性，环保指标达标监测及受到环保部门处罚情况。

（一）主要技术及其领先性

整体搬迁技改项目以宜宾当地丰富的竹子为原料生产漂白化学竹浆和本色竹浆，用漂白化学竹浆、漂白化机浆按不同比例配抄食品纸，用本色竹浆生产本色生活用纸原纸。在工艺技术和设备选用上，选择先进成熟的低能耗生产工艺和生产方法，淘汰落后的生产工艺和生产方法。主要生产线涉及的核心设备和技术工艺如下：

1、食品纸生产线

食品包装原纸纸机关键设备流浆箱、网部脱水元件、靴式压榨、压光机、复卷机等从国外引进。面层、芯层、底层三套流浆箱全部采用新型水力式流浆箱，其中芯层流浆箱带稀释水控制系统，以保证纸料上网匀度和横幅定量的均匀性。采用三叠网，其中芯层网带顶网成型器，顶网采用大弧度的弧面成形区技术，是原美国贝洛特公司的专利，此结构具有适应性强、成形质量好、两面差小、能耗低等诸多优点。采用先进的靴式压榨技术既加强脱水又保持纸页的松厚度，纸幅进烘缸干度高。进口硬压光机，上辊是热硬辊、下辊边区可控游动辊，热辊温度

可达到 200 °C，保证纸品的平滑度和光洁度。由于食品纸机配置先进，成纸质量处于行业先进水平。普松纸松厚度达到 1.35cm³/g 以上，中松纸松厚度达到 1.49cm³/g 以上，后加工制纸杯纸碗时卷边不断裂、成型时间短、外观质量好，得到用户高度认可度；纸杯挺度高、用户体验好。

纸机自动化程度高，纸机主传动采用 ABB 公司变频控制系统，纸机辅助控制系统（MCS）采用 ABB 公司产品，纸机 DCS 控制系统采用美卓公司的系统，纸机质量控制系统（纸页定量、横幅水分控制及厚度检测）（QCS）采用霍利维尔公司产品。高速复卷机运行车速可达 2,500m/min，启动和制动的加减速度高，可达 0.9m/s²，自动化程度高。成品库引进自动仓储系统，高速行车、自动识别、自动堆垛、自动发货，贮存量高。纸卷堆垛高度可达 13 米，单位面积储存量比人工仓库高 3 倍，发货速度大大提高。

2、生活用纸生产线

生活纸纸机类型有两大类，真空圆网纸机和新月形纸机，真空圆网纸机以日本川之江 2760/1000（幅宽 mm/车速 m/min）为代表，也有国产中低速（600-900m/min）的真空圆网纸机。真空圆网纸机车速低、单台产量小，虽然占地面积小、投资少、工期短、能耗低、见效快、可做差异化产品，但在同等规模下因台数多总的占地面积反而大、操作人员多使总的生产效率低。行业内认为产品质量属于中低端，由于纸页横向强度较差，在后加工终端产品作面巾纸品质差，使用中易产生横向破裂。新月形纸机以世界知名公司如维美德、福伊特、安德里兹以及意大利赛利 5600/2000、2800/1600 纸机为代表，特点是车速高、产能大、产品质量好、总体效率高，市场认可度高，产品满足中高端市场。全国生活用纸产能中，进口高速新月形纸机产能占比达到 45% 以上，其余产能由国产圆网纸机和进口真空圆网纸机提供，从长远来看，新月形纸机逐渐取代真空圆网纸机。例如，从生活纸行业“四大家”金红叶、恒安、维达、中顺洁柔来看，恒安公司全部采用新月形纸机，中顺公司和维达公司是真空圆网起家，目前新增产品项目全部采用新月形纸机。宜宾纸业生活用纸项目定位为高档竹浆生活用纸，选择当今大中型企业优先选择的行业认可度高的——2800/1600 进口新月形纸机，纸机包括带漂片的单层流浆箱、真空压榨、钢制扬克缸、双边蒸汽热风汽罩，这种配置

代表了目前行业的先进水平。

工艺方面，生活用纸项目纸机共 5 台，设计按 3+2 模式，其中 3 台生产本色纸、2 台生产漂白纸，也可 5 台纸机同时生产本色纸或同时生产漂白纸。配套辅助流程其中的流送系统、真空系统、蒸汽冷凝水系统、热回收系统每台纸机分别设一套，打浆系统、白水系统、损纸系统采用 3+2 模式分开设置，清水系统有分有合。工艺流程的这种分设、合设和有分有合设计，既满足各台纸机的生产需要又达到节省投资节约运行费用目的。

原料方面，生活用纸项目浆料采用 100% 自制化学竹浆，以本色浆为主，并在化浆生产线增设两端洗浆机，保证本色浆的洁净度，保证生产出合格环保的本色生活纸，这在行业中属于创新技术。化学浆生产线生产本色浆的得率高于漂白纸浆，且节省漂白药品还减少排污负荷。宜宾纸业采用 100% 本色竹浆生产本色生活纸既环保又节约资源、减少排污。

公司整体搬迁技改项目采用先进成熟的技术，技术具有领先性。

（二）环保指标达标监测及受到环保部门处罚情况

2017 年 6 月 21 日，宜宾市环境保护局向公司核发《排污许可证》（证书编号：915115002088509874001P），有效期限自 2017 年 6 月 21 日至 2020 年 6 月 20 日止。2018 年 8 月 13 日，因废水总磷总氮监测设施、排放口地理位置变更，公司对排污许可证进行了相应变更。

根据《排污许可证》，主要污染物类别为废气、废水，主要污染物种类包括：颗粒物、SO₂、NO_x、其他特征污染物（汞及其化合物、林格曼黑度、甲硫醇、硫化氢、二甲二硫醚，甲硫醚）、COD、氨氮及其他特征污染物（pH 值、色度、悬浮物、五日生化需氧量、总氮（以 N 计）、总磷（以 P 计）），大气污染物排放执行标准为火电厂大气污染物排放标准 GB13223-2011，恶臭污染物排放标准 GB14554-93，水污染排放执行标准为制浆造纸工业水污染物排放标准 GB3544-2008。在环保指标监测方面，采用自动+手动监测结合的方式，安装了烟气在线监测系统、总氮在线监测仪、酸碱度测量仪、COD 在线监测仪、氨氮在线监测仪等自动监测仪器，并与环保部门联网。

报告期内，公司环保指标监测达标，未受到环保部门的行政处罚。

五、中介机构核查意见

经核查，保荐机构、申报会计师认为：（1）整体搬迁技改项目主要原料为竹材和浆板，以自产竹浆和外购浆板生产食品包装纸和生活用纸，具体项目相互之间具有协同效应、规模效应；（2）根据食品用纸、生活用纸历年价格变化周期性特征及趋势、目前生活用纸的价格及同行业可比上市公司的收益状况，整体搬迁技改项目内部收益率的测算是谨慎的；（3）截至2018年9月末，生活用纸工程尚未投入正式生产；（4）整体搬迁技改项目采用先进成熟的技术，技术具有领先性；报告期内，申请人环保指标监测达标，未受到环保部门的行政处罚。

4、报告期申请人受到政府补贴金额较大，扣非后归母净利润持续为负，资产负债率较高。实际控制人为其提供较多财务支持。请申请人说明：（1）各期政府补贴的性质、金额及会计处理方式，是否符合会计准则的规定；（2）扣非后归母净利润持续为负、资产负债率高的原因及商业合理性，是否存在影响持续经营的重大不利因素或风险；是否具备独立经营的能力；（3）本次募集项目若按计划实施完成后，对公司净利润、净资产及资产负债率等指标的具体影响。请保荐机构、申报会计师发表核查意见。

答：

一、各期政府补贴的性质、金额及会计处理方式，是否符合会计准则的规定

2017年5月，财政部下发了关于印发修订《企业会计准则第16号——政府补助》的通知，根据最新修订的《企业会计准则第16号——政府补助》，与收益相关的政府补助，应当分情况按照以下规定进行会计处理：（1）用于补偿企业以后期间的相关成本费用或损失的，确认为递延收益，并在确认相关成本费用或损失的期间，计入当期损益或冲减相关成本；（2）用于补偿企业已发生的相关成本费用或损失的，直接计入当期损益或冲减相关成本。与企业日常活动相关的政府

补助，应当按照经济业务实质，计入其他收益或冲减相关成本费用。与企业日常活动无关的政府补助，应当计入营业外收支。

公司自 2017 年 6 月起执行经修订的《企业会计准则第 16 号——政府补助》，采用未来适用法处理。报告期内，公司将收到的与收益相关并用于补偿已发生的相关费用或损失的政府补助，直接计入当期损益；将收到的与资产相关的政府补助计入递延收益，在该资产使用寿命期限内，平均分配计入以后各期损益，符合企业会计准则，具体情况如下：

2015 年，公司获得政府补助 3,172.40 万元，其性质、金额、会计处理方式明细情况如下：

序号	项目	政府补助文件	性质	金额 (万元)	会计处理方式
1	财政补贴资金	《关于下拨财政补贴资金的通知》 (宜财企[2015]71 号)	与收益相关	3,000.00	全额计入营业外收入
2	竹子化学浆洗选漂工段优化创新资金	《关于下达四川省 2015 年第一批科技计划项目(地方)资金预算的通知》 (川财教[2015]28 号)	与收益相关	100.00	全额计入营业外收入
3	竹现代产业链集成研究与产业化示范资金	《关于下达四川省 2015 年第一批科技计划项目(地方)资金预算的通知》 (川财教[2015]28 号)	与收益相关	60.00	全额计入营业外收入
4	2012 年市科技创新专项资金	《关于拨付 2012 年度全市工业企业发展规模上台阶和创新奖补资金的通知》 (宜财企[2013]54 号)	与收益相关	5.00	全额计入营业外收入
5	国家和省级节能减排配套奖励[2012 年节能专项资金(漂白化竹浆生产线节水项目)]	宜宾市财政局关于拨付 2012 年度全市工业企业发展规模上台阶和创新奖补资金的通知(宜财企[2013]54 号)	与收益相关	4.00	全额计入营业外收入
6	淘汰落后产能和工业节能节水配套资金	南溪区经济商务科技局出具关于工业梯度奖励资金的资金往来结算票据	与收益相关	3.40	全额计入营业外收入
合计				3,172.40	

2016 年，公司获得政府补助 10,362.98 万元，其性质、金额、会计处理方式明细情况如下：

序号	项目	政府补助文件	性质	金额 (万元)	会计处理方式
----	----	--------	----	------------	--------

1	财政补贴资金	《关于划转财政补贴资金的通知》 (宜财企[2016]62号)	与收益 相关	10,000.00	全额计入营业 外收入
2	2016年“六大基地”工业企业发展用电用气补贴资金	《关于拨付2016年上半年“六大基地”工业企业发展用电用气补贴资金的通知》(宜财企[2016]61号)	与收益 相关	101.20	全额计入营业 外收入
3	竹现代产业链集成研究与产业化示范资金	《财政厅 科技厅关于下达省级2016年第一批科技计划项目资金预算的通知》(川财教[2016]47号)	与收益 相关	60.00	全额计入营业 外收入
4	2012年节能专项资金	《宜宾市财政局 宜宾市经济和信息化委员会关于下达2012年度工业节能专项资金及项目计划的通知》(宜财建[2012]71号)	与资产 相关	4.00	初始计入递延 收益, 摊销计 入营业外收入
5	2013年省级技术改造资金	《省财政厅 省经济和信息化委员会 关于下达2013年第二批省级技术改造资金和提前安排省级技术改造资金的通知》(川财建[2013]298号)	与资产 相关	30.00	初始计入递延 收益, 摊销计 入营业外收入
6	2013年市企业技术改造项目财政资金	《宜宾市财政局关于拨付2013年全市企业技术改造项目财政资金的通知》(宜财企[2013]51号)	与资产 相关	3.50	初始计入递延 收益, 摊销计 入营业外收入
7	基础设施建设补助1	《宜宾罗龙工业集中区管理委员会关于宜宾纸业股份有限公司申请基础设施建设资金补助的请示》(宜罗工管[2013]93号)	与资产 相关	87.70	初始计入递延 收益, 摊销计 入营业外收入
8	2015年财政技改资金	区经商科技局出具“行政事业单位资金往来结算票据”, 由南溪区国库集中支付中心付款	与资产 相关	4.50	初始计入递延 收益, 摊销计 入营业外收入
9	整体搬造技改项目资金	《宜宾市发展和改革委员会关于下达2015年省预算内基本建设投资计划(第一批)的通知》(宜发改发[2015]181号)	与资产 相关	10.00	初始计入递延 收益, 摊销计 入营业外收入
10	基础设施建设补助2	《宜宾罗龙工业集中区管理委员会关于宜宾纸业股份有限公司申请基础设施建设资金补助的请示》(宜罗工管[2013]93号)	与资产 相关	15.00	初始计入递延 收益, 摊销计 入营业外收入
11	重大工业项目补助资金	《2015年宜宾市稳定工业经济增长政策补助资金(支持工业项目建设补助)》(宜财企(2016)17号)	与资产 相关	0.42	初始计入递延 收益, 摊销计 入营业外收入
12	南溪投资促进局拨款	区投资促进局出具“行政事业单位资金往来结算票据”, 由南溪区投资促进局支付;	与资产 相关	33.33	初始计入递延 收益, 摊销计 入营业外收入

13	2016 年节能环保装备产业投资项目补助资金	《宜宾市南溪区发展和改革局关于下达 2016 年四川省节能环保装备产业项目投资计划的通知》(南发改[2016]204 号)	与资产相关	13.33	初始计入递延收益, 摊销计入营业外收入
合计				10,362.98	

2017 年, 公司获得政府补助 563.31 万元, 其性质、金额、会计处理方式明细情况如下:

序号	项目	政府补助文件	性质	金额 (万元)	会计处理方式
1	财政局工业发展金	《宜宾市财政局 宜宾市经济和信息化委员会关于下达 2016 年第三批省级工业发展资金的通知》(宜财建[2017]5 号)	与收益相关	10.00	全额计入营业外收入
2	商科局企业规划补助和工业经济增长补助款	区经商科技局出具“行政事业单位资金往来结算票据”, 由南溪区国库集中支付中心付款	与收益相关	15.00	全额计入营业外收入
3	海关补贴	《宜宾港保税物流中心(B 型)报关费用补助协议》	与收益相关	0.42	全额计入营业外收入
4	整体搬造技改项目资金	《宜宾市发展和改革委员会关于下达 2015 年省预算内基本建设投资计划(第一批)的通知》(宜发改发[2015]181 号)	与资产相关	20.00	初始计入递延收益, 摊销计入营业外收入
5	2012 年节能专项资金	《宜宾市财政局 宜宾市经济和信息化委员会关于下达 2012 年度工业节能专项资金及项目计划的通知》(宜财建[2012]71 号)	与资产相关	8.00	初始计入递延收益, 摊销计入其他收益
6	2013 年省级技术改造项目资金	《省财政厅 省经济和信息化委员会 关于下达 2013 年第二批省级技术改造项目资金和提前安排省级技术改造项目资金的通知》(川财建[2013]298 号)	与资产相关	60.00	初始计入递延收益, 摊销计入其他收益
7	2013 年市企业技术改造项目财政资金	《宜宾市财政局关于拨付 2013 年全市企业技术改造项目财政资金的通知》(宜财企[2013]51 号)	与资产相关	7.00	初始计入递延收益, 摊销计入其他收益
8	基础设施建设补助 1	《宜宾罗龙工业集中区管理	与资产相关	175.39	初始计入递延

		委员会关于宜宾纸业股份有限公司申请基础设施建设资金补助的请示》（宜罗工管[2013]93号）			收益，摊销计入其他收益
9	2015年财政技改资金	区经商科技局出具“行政事业单位资金往来结算票据”，由南溪区国库集中支付中心付款	与资产相关	9.00	初始计入递延收益，摊销计入其他收益
10	基础设施建设补助2	《宜宾罗龙工业集中区管理委员会关于宜宾纸业股份有限公司申请基础设施建设资金补助的请示》（宜罗工管[2013]93号）	与资产相关	30.00	初始计入递延收益，摊销计入其他收益
11	重大工业项目补助资金	《2015年宜宾市稳定工业经济增长政策补助资金（支持工业项目建设补助）》（宜财企〔2016〕17号）	与资产相关	1.00	初始计入递延收益，摊销计入其他收益
12	南溪投资促进局拨款	区投资促进局出具“行政事业单位资金往来结算票据”，由南溪区投资促进局支付；	与资产相关	100.00	初始计入递延收益，摊销计入其他收益
13	2016年节能环保装备产业投资项目补助资金	《宜宾市南溪区发展和改革局关于下达2016年四川省节能环保装备产业项目投资计划的通知》（南发改[2016]204号）	与资产相关	80.00	初始计入递延收益，摊销计入其他收益
14	南溪投资促进局基础设施建设资金补助	《宜宾市南溪区投资促进局关于宜宾纸业股份有限公司申请基础设施建设资金补助的请示》（南投促[2016]6号）	与资产相关	45.83	初始计入递延收益，摊销计入其他收益
15	财政拨回淘汰落后产能或节能减排补助的配套补助	《宜宾市财政局关于划拨2016年下半年稳定工业经济增长若干扶持政策资金补助的通知》（宜财企[2017]12号）	与资产相关	1.67	初始计入递延收益，摊销计入其他收益
合计		-		563.31	

2018年1-6月，公司获得政府补助1,320.59万元，其性质、金额、会计处理方式明细情况如下：

序号	项目	政府补助文件	性质	金额 (万元)	会计处理方式
1	2017年宜宾市工业企业用电用气补贴资金	《2017年全市工业企业用电用气补贴》（宜市工办发[2018]10号）、宜府办函[2016]49号）	与收益相关	1,035.40	全额计入其他收益

2	宜宾市 2017 年省级外经贸发展专项资金	《宜宾市 2017 年省级外经贸发展专项资金兑付方案》（宜商[2018]60 号）	与收益相关	13.00	全额计入营业外收入
3	整体搬造技改项目资金	《宜宾市发展和改革委员会关于下达 2015 年省预算内基本建设投资计划（第一批）的通知》（宜发改发[2015]181 号）	与资产相关	10.00	初始计入递延收益，摊销计入营业外收入
4	2012 年节能专项资金	《宜宾市财政局 宜宾市经济和信息化委员会关于下达 2012 年度工业节能专项资金及项目计划的通知》（宜财建[2012]71 号）	与资产相关	4.00	初始计入递延收益，摊销计入其他收益
5	2013 年省级技术改造项目资金	《省财政厅 省经济和信息化委员会 关于下达 2013 年第二批省级技术改造项目资金和提前安排省级技术改造项目资金的通知》（川财建[2013]298 号）	与资产相关	30.00	初始计入递延收益，摊销计入其他收益
6	2013 年市企业技术改造项目财政资金	《宜宾市财政局关于拨付 2013 年全市企业技术改造项目财政资金的通知》（宜财企[2013]51 号）	与资产相关	3.50	初始计入递延收益，摊销计入其他收益
7	基础设施建设补助 1	《宜宾罗龙工业集中区管理委员会关于宜宾纸业股份有限公司申请基础设施建设资金补助的请示》（宜罗工管[2013]93 号）	与资产相关	87.70	初始计入递延收益，摊销计入其他收益
8	2015 年财政技改资金	区经商科技局出具“行政事业单位资金往来结算票据”，由南溪区国库集中支付中心付款	与资产相关	4.50	初始计入递延收益，摊销计入其他收益
9	基础设施建设补助 2	《宜宾罗龙工业集中区管理委员会关于宜宾纸业股份有限公司申请基础设施建设资金补助的请示》（宜罗工管[2013]93 号）	与资产相关	15.00	初始计入递延收益，摊销计入其他收益
10	重大工业项目补助资金	《2015 年宜宾市稳定工业经济增长政策补助资金（支持工业项目建设补助）》（宜财企〔2016〕17 号）	与资产相关	0.50	初始计入递延收益，摊销计入其他收益
11	南溪投资促进局拨款	区投资促进局出具“行政事业单位资金往来结算票据”，由南溪区投资促进局支付；	与资产相关	50.00	初始计入递延收益，摊销计入其他收益
12	2016 年节能环保装备产业投资项目补助资金	《宜宾市南溪区发展和改革局关于下达 2016 年四川省节能环保装备产业项目投资计划的通知》（南发改[2016]204 号）	与资产相关	40.00	初始计入递延收益，摊销计入其他收益

13	南溪投资促进局基础设施建设资金补助	《宜宾市南溪区投资促进局关于宜宾纸业股份有限公司申请基础设施建设资金补助的请示》（南投促[2016]6号）	与资产相关	25.00	初始计入递延收益，摊销计入其他收益
14	财政拨回淘汰落后产能或节能减排补助的配套补助	《宜宾市财政局关于划拨2016年下半年稳定工业经济增长若干扶持政策资金补助的通知》（宜财企[2017]12号）	与资产相关	2.00	初始计入递延收益，摊销计入其他收益
合计		-		1,320.59	

综上所述，公司报告期内政府补贴的性质、金额及会计处理方式符合会计准则的规定。

二、扣非后归母净利润持续为负、资产负债率高的原因及商业合理性，是否存在影响持续经营的重大不利因素或风险；是否具备独立经营的能力

（一）报告期内公司资产负债率较高，主要系停产搬迁及搬迁补偿资金未能及时到位所致

根据宜宾市城市建设发展需要，公司老厂区自2011年8月开始停产。公司原计划利用搬迁补偿资金建设整体搬迁技改项目并维持公司运营，但由于老厂区拆迁进展缓慢，相应地搬迁补偿进展缓慢，而公司整体搬迁技改项目的建设的资金投入，不能因搬迁补偿资金未到位而停止。因此，为确保公司整体搬迁技改项目的按时建成投产，公司通过银行贷款的方式进行投入，导致公司资产负债率大幅提升，公司资金压力持续加大。

2017年6月，公司与征收中心签订了《宜宾纸业股份有限公司老厂区土地收储补偿协议》；2018年4月，公司与宜宾市翠屏区征地征收办公室、征收中心、宜宾市翠屏区人民政府安阜街道办事处签订《宜宾纸业股份有限公司老厂区整体搬迁补偿协议》。前述协议对搬迁涉及的土地、建筑物、停产停业损失等进行补偿，整体补偿金额为128,820万元。截至2018年6月30日，公司已累计收到搬迁补偿款56,000万元。相应地，公司的资产负债率由2017年末的95.88%下降到2018年6月末的89.95%，公司偿债能力得以加强。

（二）报告期内公司扣非后归母净利润持续为负，主要系公司投产后财务费用较高，且产能规模效应尚未有效发挥，产品分摊的固定成本较高所致

2015年、2016年、2017年和2018年1-6月，公司扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润分别为-2,278.84万元、-10,526.33万元、-11,222.93万元

和-303.91 万元，主要原因如下：

1、整体搬迁技改项目基础设施是按照产能 35 万吨/年进行建设，2016 年 7 月，年产 25 万吨食品包装原纸生产线正式投产，相应的竹浆生产线、环保、水电汽公用配套设施已建成，但由于建设资金原因，剩余生活用纸生产线仍处于在建状态，导致公司产能规模效应难以有效发挥，“大马拉小车”情况严重，生产过程的水、电、汽消耗较大，生产成本难以控制到理想的水平，产品分摊的固定成本较高。

2016 年、2017 年和 2018 年 1-6 月，公司主营业务毛利分别为 972.96 万元、10,268.92 万元及 11,978.49 万元，主营业务毛利率分别为 3.00%、8.88% 和 17.23%。其中毛利率大幅增加，主要系随着造纸市场形势发展，环保监管导致部分不合规的小型造纸厂退出竞争，产品需求增加且价格上涨所致。

2、2016 年 7 月，年产 25 万吨食品包装原纸生产线正式投产，相关利息费用不再满足资本化条件，直接计入财务费用。

2016 年、2017 年和 2018 年 1-6 月，公司财务费用分别为 5,546.88 万元、10,628.32 万元及 5,839.86 万元，占同期营业收入的比重分别为 12.47%、9.18% 及 8.39%。公司所处行业属于资金密集型行业，现有生产规模的正常运行和生产线建设需要较多的资金支持，由于公司搬迁补偿款落实较慢，公司日常经营和整体搬迁技改资金主要来源于股东委托借款及保证借款等，产生的利息费用较高。

（三）自年产 25 万吨食品包装原纸生产线项目于 2016 年 7 月投产以来，公司经营情况持续改善，生产、销售及回款情况良好，盈利能力提升，已具备正常生产运营能力

1、产能利用率较高，生产情况良好

公司食品包装原纸生产线设计产能为 25 万吨/年，自 2016 年 7 月正式投入生产以来，产能利用率逐年提升。2017 年，公司年产量达到 22 万吨，占设计产能的 88%；2018 年 1-6 月，公司产量达到 11.44 万吨，占设计产能的 91.52%，公司的生产情况良好。

2、产销率较高，销售情况良好

随着造纸行业景气度提升，食品纸产品价格上涨，产品需求增加使得公司产品实现量价齐升，产销率较高。2017 年度和 2018 年 1-6 月，公司主要产品食品

纸销量分别为 22.17 万吨和 11.54 万吨，产销率分别为 100.74% 和 100.87%（2017 年度和 2018 年 1-6 月的产销率超过 100%，主要是由于在 2017 年年初留有部分存货）。2017 年度公司实现主营业务收入 115,670.45 万元，较 2016 年度增长 83,226.38 万元，增幅为 256.52%；2018 年 1-6 月公司实现主营业务收入 69,537.40 万元，较去年同期增长 20,307.65 万元，增幅为 41.25%，呈现大幅增长的趋势。

3、应收账款周转率较高，回款情况良好

2017 年度和 2018 年 1-6 月，公司应收账款周转率分别为 11.67 和 5.86，均高于行业平均水平。2017 年度和 2018 年 1-6 月，公司营业收入分别为 115,796.48 万元和 69,611.94 万元，2017 年和 2018 年 1-6 月以现金形式回款金额为 91,615.57 万元和 48,973.71 万元，以票据形式回款金额为 36,143.57 万元和 26,945.98 万元，回款情况良好。

4、毛利率提高，盈利能力提升

2017 年度、2018 年 1-6 月，公司毛利率由 8.98% 提升至 17.31%，接近行业平均水平，随着造纸行业景气度提升，食品纸价格上涨，产品需求增加使得公司产量及销量同步增长，公司毛利率呈现持续上涨的趋势，盈利能力显著提升。

综上，自年产 25 万吨食品包装原纸生产线项目于 2016 年 7 月投产以来，公司经营情况持续改善，生产、销售及回款情况良好，盈利能力提升，已具备正常生产运营能力。

（四）公司经营情况良好，不存在影响持续经营的重大不利因素或风险

1、食品纸和生活用纸市场消费量增长较为稳定，行业发展良好

“十三五”期间，我国仍将处于工业化和城镇化加速阶段，伴随人均国民收入稳步增长和消费结构的升级，我国造纸工业具有一定的发展空间。

生活用纸方面，随着我国人均可支配收入的稳步增长和城镇化率的提升，对生活用纸的使用量和使用品质均有较大幅度提升。随之而来的是生活用纸两大变化趋势：一方面，现有产品用途不断细化，比如，纸巾纸根据用途不同进一步细分为软抽纸、盒巾纸和钱夹纸等品类；另一方面，新产品不断面世，如保湿纸、厨房用纸等大量进入市场，且成长迅速。2017 年生活用纸生产量 960 万吨，较上年增长 4.35%；消费量 890 万吨，较上年增长 4.22%；出口量 74 万吨，较上年增长 7.25%。2008-2017 年生产量年均增长率 6.38%，消费量年均增长率 6.55%，

产销量增速均明显高于造纸行业整体增速。

食品包装原纸方面，随着国内经济发展、居民消费升级，食品餐饮行业稳步发展，推动了食品包装纸市场的持续扩大。推动其市场规模增长的因素包括快速餐饮行业、外卖餐饮行业的发展以及食品包装纸安全环保标准的提升等。2017年包装用纸生产量 695 万吨，较上年增长 2.96%；消费量 707 万吨，较上年增长 2.61%。2008-2017 年生产量年均增长率 2.43%，消费量年均增长率 2.44%。

综上，我国食品纸和生活用纸市场消费量增长较为稳定，行业发展良好。

2、公司整体搬迁补偿协议已全部签署完毕，搬迁补偿资金逐步收回

公司整体搬迁补偿协议已全部签署完毕。2017 年 6 月，公司与征收中心签订了《宜宾纸业股份有限公司老厂区土地收储补偿协议》；2018 年 4 月，公司与宜宾市翠屏区征地征收办公室、征收中心、宜宾市翠屏区人民政府安阜街道办事处签订《宜宾纸业股份有限公司老厂区整体搬迁补偿协议》。前述协议对搬迁涉及的土地、建筑物、停产停业损失等进行补偿，整体补偿金额为 128,820 万元。

整体搬迁补偿相关损益已全部确认。2017 年，公司确认搬迁补偿相关的资产处置收益 19,862.07 万元，2018 年 1-6 月，公司确认搬迁补偿相关的资产处置收益 15,170.48 万元，搬迁补偿相关的营业外收入 6,373.83 万元。

搬迁补偿资金逐步收回。2017 年 2 月、2018 年 2 月、2018 年 5 月、2018 年 7 月和 2018 年 8 月，公司分别收到搬迁补偿款 20,000 万元、33,000 万元、3,000 万元、5,000 万元和 7,900 万元，累计金额为 68,900 万元。截至本回复出具日，公司尚余搬迁补偿款 59,920 万元尚未收回。

3、公司积极筹措资金并寻求股东支持，不存在重大财务风险

报告期内，公司未发生逾期还本付息的情况。截至 2018 年 6 月 30 日，公司短期借款余额为 172,850 万元，一年内到期的长期借款余额为 30,000 万元，其还款来源为搬迁补偿资金、新增银行借款、公司自有资金等。其中，委托借款金额为 108,450 万元，保证借款金额为 49,900 万元，均由公司间接控股股东宜宾国资公司进行委托借款或提供保证。

公司将积极寻求股东支持，确保借款按时偿还。宜宾国资公司已出具承诺：“宜宾纸业银行借款到期后，本公司将持续为宜宾纸业提供保证借款、委托借款等形式的资金支持，避免出现宜宾纸业无法偿还到期银行借款等短期负债的情

况。”

综上所述，公司经营情况良好，不存在影响持续经营的重大不利因素或风险。

三、本次募集项目若按计划实施完成后，对公司净利润、净资产及资产负债率等指标的具体影响

（一）本次募集项目按计划实施完成后将提升公司净利润

1、生活纸前景广阔，本次募集项目按计划实施完成后将显著提升营业收入。随着我国人均可支配收入的稳步增长和城镇化率的提升，对生活用纸的使用量和使用品质均有较大幅度提升。2008-2017年生产量年均增长率6.38%，消费量年均增长率6.55%。且四川及西南地区年人均生活用纸消费量明显低于北京、上海等东部发达地区，市场潜力较大。生活纸销售价格普遍高于食品纸，本次募集项目按计划实施完成后，公司营业收入将显著增加。

2、公司发挥规模效应，本次募集项目按计划实施完成后将有效降低单位成本

整体搬迁技改项目基础设施是按照产能35万吨/年进行建设，2016年7月，年产25万吨食品包装原纸生产线正式投产，相应的竹浆生产线、环保、水电汽公用配套设施已建成，但剩余生活用纸生产线仍处于在建状态，导致公司产能规模效应难以有效发挥，“大马拉小车”情况严重，生产过程的水、电、汽消耗较大，产品分摊的固定成本较高。本次募集项目按计划实施完成后，将有助于发挥企业的规模效应，降低单位成本，提升盈利能力。

假设宏观经济环境、证券行业情况没有发生重大不利变化，公司经营环境未发生重大不利变化，食品纸、生活用纸销售价格与目前持平，本次非公开发行募集资金5.57亿元，本次募集项目按计划实施完成后，预计公司2019年度扣除非经常性损益后的净利润将达到4,500-7,500万元左右。

（二）本次募集项目按计划实施完成后将提升公司净资产，降低资产负债率

本次发行完成后，公司的资金实力将进一步增强，总资产和净资产规模提升，资产负债率下降，财务风险将有效降低；有利于增强公司的偿债能力，优化资本结构，进一步支持公司未来发展战略的有效实施。本次募集项目按计划实施完成后，公司盈利能力将进一步提升，净利润增加将继续提升公司净资产，降低资产

负债率，整体实力和抗风险能力进一步加强。

假设宏观经济环境、证券行业情况没有发生重大不利变化，公司经营环境未发生重大不利变化，食品纸、生活用纸销售价格与目前持平，本次非公开发行募集资金 5.57 亿元，本次募集项目按计划实施完成后，预计公司 2019 年末净资产将达到 9.50-10.00 亿元左右，资产负债率将降低至 70%-80% 左右。

综上，本次募集项目按计划实施完成后，将提升公司净利润和净资产，降低资产负债率。

四、中介机构核查意见

经核查，保荐机构、会计师认为：（1）报告期内申请人政府补贴的性质、金额及会计处理方式符合会计准则的规定；（2）报告期内申请人资产负债率较高，主要系停产搬迁及搬迁补偿资金未能及时到位所致，扣非后归母净利润持续为负，主要系公司投产后财务费用较高，且产能尚未有效发挥，产品分摊的固定成本较高，具有商业合理性；申请人自 2016 年 7 月投产以来，经营情况持续改善，生产、销售及回款情况良好，盈利能力提升，已具备正常生产运营能力，不存在影响持续经营的重大不利因素或风险；（3）本次募集项目按计划实施完成后，将提升申请人净利润和净资产，降低资产负债率。

5、2017 年，申请人根据公司与征收中心签订的《土地收储补偿协议》，补偿金额为 20,473.83 万元，在扣除对应的土地账面价值及相关费用后实现资产处置收益 19,862.07 万元。2018 年 1-6 月，公司搬迁补偿形成的资产处置收益为 15,170.48 万元、营业外收入为 6,373.83 万元。请申请人说明该政府补助是否为与资产相关的政府补助，是否应按照相关资产的折旧年限进行摊销，相关会计处理是否符合企业会计准则的规定。

答：

一、公司于 2017 年、2018 年 1-6 月确认的搬迁损失补偿不属于与资产相关的政府补助，无需按照相关资产的折旧年限进行摊销

根据《企业会计准则解释第 3 号》，企业收到政府从财政预算之外拨付的搬

迁补偿款，应当按照《企业会计准则第 4 号——固定资产》、《企业会计准则第 16 号——政府补助》等会计准则进行处理。

根据《企业会计准则第 16 号——政府补助》，政府补助是指企业从政府无偿取得货币性资金或非货币性资金，具有无偿性特征，即企业取得来源于政府的经济资源，不需要向政府交付商品或服务作为对价；与资产相关的政府补助，是指企业取得的、用于构建或以其他方式形成长期资产的政府补助。

公司所取得老区搬迁补偿款，根据补偿对象的性质可以划分为资产处置款及期间损失补偿款：其中，资产处置款处置的对象是原老区存货、固定资产、无形资产、在建工程等，系公司以有形及无形资产作为对价而取得，并非公司无偿取得，且其用途为补偿公司因停产搬迁造成的资产损失，并非用于构建或以其他方式形成长期资产，故不属于与资产相关的政府补助，无需按照相关资产的折旧年限进行摊销，亦不属于政府补助的范畴，应根据《企业会计准则第 4 号——固定资产》进行账务处理；期间损失补偿款补偿的对象是合同及其他损失、经营损失、员工安置补偿等，系无偿取得用于补偿企业已发生的相关成本费用或损失，属于与收益相关的政府补助，应根据《企业会计准则第 16 号——政府补助》进行账务处理。

二、公司相关会计处理符合企业会计准则的规定

1、公司会计处理情况

2017 年，公司资产处置收益为 19,938.81 万元，主要系根据公司与征收中心签订的《宜宾纸业股份有限公司老厂区土地收储补偿协议》，收储宜宾市安阜岷江西路 54 号地块，双方确定补偿金额为 20,473.83 万元，在扣除对应的土地账面价值及相关费用后实现资产处置收益 19,862.07 万元。

2018 年 1-6 月，公司搬迁补偿形成的资产处置收益为 15,170.48 万元、营业外收入为 6,373.83 万元，主要系根据公司与宜宾市翠屏区征地征收办公室、征收中心、宜宾市翠屏区人民政府安阜街道办事处签订《宜宾纸业股份有限公司老厂区整体搬迁补偿协议》，搬迁补偿范围为《岷江新区开发建设指挥部关于启动滨水文化特色街区宜宾纸业股份有限公司征收搬迁工作的函》（翠指函〔2016〕21 号）文件确定的宜宾纸业老厂区整体搬迁补偿范围，包括：土地、建（构）筑物、机器设备、花草树木、存货、和停产停业损失等，合计补偿金额为 128,820 万元；

除去已签订土地部分（补偿金额 20,473.83 万元）外，剩余部分补偿金额为 108,346.17 万元，在扣除对应的资产价值后实现 15,170.48 万元资产处置收益，扣除停产损失、员工安置等相关费用后实现营业外收入为 6,373.83 万元。

2、以上会计处理情况符合企业会计准则的规定

根据《企业会计准则第 4 号——固定资产》，企业出售、转让、报废固定资产或发生固定资产毁损，应当将处置收入扣除账面价值和相关税费后的金额计入当期损益。根据《财政部关于修订印发一般企业财务报表格式的通知》（财会〔2017〕30 号），“资产处置收益”项目反映企业出售划分为持有待售的非流动资产（金融工具、长期股权投资和投资性房地产除外）或处置组时确认的处置利得或损失，以及处置未划分为持有待售的固定资产、在建工程、生产性生物资产及无形资产而产生的处置利得或损失。公司据此将老区资产处置形成的处置利得计入资产处置收益项目。

根据《企业会计准则第 16 号——政府补助》的规定，与收益相关的政府补助，用于补偿企业已发生的相关成本费用或损失的，直接计入当期损益或冲减相关成本。与企业日常活动无关的政府补助，应当计入营业外收支。公司据此将期间损失补偿冲减账面费用之后形成的收益计入营业外收入项目。

综上所述，公司将资产处置收入扣除资产账面价值和相关税费之后的金额计入资产处置收益，将收到的停产损失、员工安置等费用补偿计入营业外收入的会计处理，符合企业会计准则的规定。

6、2018 年 6 月 30 日申请人其他应收款从期初的 390 万元增加至 7.32 亿元。请申请人说明增加的内容和性质，及可收回性和期后回款情况。

答：

2018 年 6 月 30 日，公司其他应收款从期初的 392.08 万元增加至 73,242.92 万元，主要系应收宜宾市翠屏区征地拆迁服务中心搬迁补偿款 72,820.00 万元。

根据公司与宜宾市翠屏区征地征收办公室、征收中心、宜宾市翠屏区人民政府安阜街道办事处签订的《宜宾纸业股份有限公司老厂区整体搬迁补偿协议》，公司位于翠屏区岷江西路 54 号老厂区整体搬迁补偿剩余部分全部确定，合计补

偿金额为 128,820 万元，截至 2018 年 6 月 30 日，尚未收到的搬迁补偿款为 72,820.00 万元。

该项搬迁补偿款将由宜宾市翠屏区征地拆迁服务中心支付，宜宾市翠屏区征地拆迁服务中心目前正在积极筹措资金并将及时支付给公司。公司已于 2018 年 7 月和 8 月，分别收到搬迁补偿款 5,000 万元和 7,900 万元。截至本回复出具日，公司已累计收到搬迁补偿款 68,900 万元，尚未收到的搬迁补偿款为 59,920 万元。其他应收款预计将全额收回，资金收回不存在障碍。

(本页无正文，为《宜宾纸业股份有限公司〈关于请做好宜宾纸业发审委会议准备工作的函〉之回复报告》之盖章页)

宜宾纸业股份有限公司

2018年10月9日

(此页无正文，为《中信证券股份有限公司<关于请做好宜宾纸业发审委会议准备工作的函>之回复报告》之签章页)

保荐代表人：

卢文

卢文

2018年10月9日

马滨

马滨

2018年10月9日

保荐机构公章：



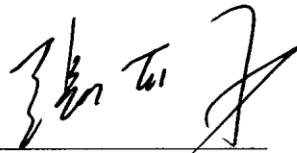
中信证券股份有限公司

2018年10月9日

保荐机构董事长声明

本人已认真阅读宜宾纸业股份有限公司本次反馈意见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，反馈意见回复报告不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对上述文件的真实性、准确性、完整性、及时性承担相应法律责任。

董事长：



张佑君



2018年10月9日