

# 平安证券股份有限公司

## 关于山鹰国际控股股份公司

### 变更部分募集资金投资项目的核查意见

平安证券股份有限公司（以下简称“保荐机构”或“平安证券”）作为山鹰国际控股股份公司（以下简称“山鹰纸业”或“公司”）公开发行可转换公司债券的保荐机构，根据《证券发行上市保荐业务管理办法》《上海证券交易所股票上市规则》《上市公司监管指引第2号——上市公司募集资金管理和使用监管要求》及《上海证券交易所上市公司募集资金管理办法（2013年修订）》等规定，对山鹰纸业变更部分募集资金投资项目事项进行了核查，核查情况如下：

#### 一、募集资金基本情况

经中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）《关于核准山鹰国际控股股份公司公开发行可转换公司债券的批复》（证监许可[2018]1622号）核准，山鹰纸业公开发行面值总额人民币2,300,000,000元可转债公司债券，扣除发行费用后，本次发行募集资金净额为人民币2,268,157,565.09元。本次发行募集资金已于2018年11月27日全部到账，天健会计师事务所（特殊普通合伙）出具了《验资报告》（天健验[2018]430号）。

为规范公司募集资金管理和使用，保护投资者权益，公司设立了相关募集资金专项账户。募集资金到账后，已全部存放于募集资金专项账户内，并与保荐机构、募集资金专户开户银行签署了募集资金监管协议。

#### 二、募集资金投资项目情况

根据公司《公开发行可转换公司债券募集说明书》中披露的募集资金投资计划如下：

单位：万元

序号	项目名称	项目总投资	拟募集资金投资
----	------	-------	---------

1	公安县杨家厂镇工业园热电联产项目	181,572	130,000
2	年产 220 万吨高档包装纸板项目（三期）	132,134	100,000
总计		313,706	230,000

注：年产 220 万吨高档包装纸板项目（三期）即年产 49 万吨 PM26 银杉/红杉生产线项目。

### 三、本次变更募集资金投资项目的情况

公司本次拟变更募集资金投资项目为年产 220 万吨高档包装纸板项目（三期），即年产 49 万吨 PM26 银杉/红杉生产线项目（以下简称“原项目”）。该项目为公司年产 220 万吨高档包装纸板项目（一期、二期）的后续建设项目，实施主体为公司全资子公司山鹰华中纸业有限公司（以下简称“华中山鹰”），原计划使用募集资金投资金额 100,000 万元，占项目拟使用募集资金投资金额的 43.48%。截至本核查意见出具日，原项目尚未使用募集资金。

为优化产能投放进度，完善公司区域布局，公司本次拟将上述年产 220 万吨高档包装纸板项目（三期）变更为山鹰纸业（广东）有限公司“100 万吨高档箱板纸扩建项目”（以下简称“新项目”），新项目总规模 100 万吨，包含年产 54 万吨高档箱板纸和年产 46 万吨高档箱板纸两条生产线，项目总投资人民币 259,556 万元，募集资金人民币 100,000 万元全部用于新项目建设，不足部分将由公司自筹资金解决。

新项目实施主体变更为公司全资子公司山鹰纸业（广东）有限公司（以下简称“广东山鹰”），实施地点变更为广东省肇庆高新技术产业开发区临江工业园。广东山鹰于 2019 年 6 月设立并取得营业执照，注册资本为 50,000 万元人民币。住所位于肇庆高新区白沙街 3 号。经营范围：纸板、瓦楞纸、箱板纸、高档包装纸、特种纸、生活用纸的制造、加工、销售；固体废物治理（不含危险废物处理）；污水处理、烟气治理。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

### 四、本次变更募集资金投资项目的原因为

#### （一）原项目计划投资和实际投资情况

原项目实施主体为公司全资子公司华中山鹰，建设地点位于湖北省荆州市公安县青吉工业园。原项目总投资为人民币 132,134 万元，建设期 2 年，内部收益率为 14.75%（所得税税后指标），静态投资回收期为 7.92 年（所得税税后指标）。

截至本核查意见出具日，根据华中基地建设项目总体规划安排，公司对原项目仅进行了项目相关前期技术交流等工作，原项目尚未开工建设，募集资金尚未使用。

## （二）变更的具体原因

山鹰纸业是一家以客户为中心的全球绿色包装服务提供商，公司在海内外拥有 10 家造纸企业（分别位于安徽马鞍山、浙江嘉兴、湖北荆州、福建漳州、广东肇庆、北欧瑞典 / 挪威、美国肯塔基州），国内箱板纸现有落地产能近 600 万吨，位列行业前三。公司持续做强国内箱板瓦楞纸布局，做深包装产业链，做大全球特种纸，促进箱板瓦楞纸、包装及特种纸产业协同发展，以优化产业结构、推进公司产业布局进程。通过自建和并购，抓住行业升级转型的契机，完善区域布局，并持续扩大公司在国内箱板瓦楞纸市场的份额和规模优势；发挥产业链一体化优势和上游造纸资源的协同优势，加快产业链垂直整合，持续做强包装利润；进军高毛利特种纸市场，在丰富产品种类的同时，平抑箱板瓦楞纸价波动，扩大公司竞争新优势。

年产 220 万吨高档包装纸板项目（三期）为前次募投项目年产 220 万吨高档包装纸板项目（一期、二期）的后续建设项目，因项目整体投资较大，公司采用总体规划分期实施的策略。凭借一、二期产能的陆续投放，华中基地成为继马鞍山、海盐造纸基地以外的第三个百万吨级生产基地，公司在华中区域已经具备规模产能优势。而纵观国内整体区域布局，公司国内现有落地产能主要分布在华东和华中地区，包括安徽马鞍山 170 万吨/年，浙江嘉兴 135 万吨/年（不含已批未建的 2015 年非公开发行募投项目产能 120 万吨/年，后经公司 2017 年第三次临时股东大会审议变更为华中山鹰年产 220 万吨高档包装纸板项目（一、二期）），湖北荆州 127 万吨/年（不含已批未建的年产 220 万吨高档包装纸板项目（三、四期）93 万吨/年）、福建漳州 75 万吨/年、广东肇庆 12 万吨/年。作为工业包装纸重点消费区域的华南片区，公司现有产能尚未形成足量规模。公司全资子公司广东山鹰地处粤中，在经济发达、水陆交通便利、人口稠密的地区，市场活跃、客户集中度高，其产能辐射珠江三角洲经济区，远至中南和西南地区，具备建设造纸基地的区位和交通优势。

经慎重研究，为优化产能投放进度，完善公司区域布局，公司从全体股东利

益出发，拟将“公司年产 220 万吨高档包装纸板项目（三期）”的募集资金人民币 100,000 万元投入“100 万吨高档箱板纸扩建项目”。原项目将根据公司整体规划安排择期实施。

## 五、新项目的基本情况及投资计划

募投项目具体变更内容如下：

序号	项目名称	实施主体	实施地点	投资总额（万元）	拟使用募集资金（万元）
原项目	年产 220 万吨高档包装纸板项目（三期）	华中山鹰	湖北省荆州市公安县青吉工业园	132,134	100,000
新项目	100 万吨高档箱板纸扩建项目	广东山鹰	广东省肇庆高新技术产业开发区临江工业园	259,556	100,000

注：100 万吨高档箱板纸扩建项目系华东山鹰高档包装纸合作升级技术改造项目的重要组成部分，包含年产 54 万吨高档箱板纸和年产 46 万吨高档箱板纸两条生产线。

### （一）建设方式

新项目总投资人民币 259,556 万元，资金来源为募集资金，不足部分将由公司自筹资金解决。上述项目拟使用募集资金金额未包含募集资金专户产生的利息，原募集资金专户利息全部用于公安县杨家厂镇工业园热电联产项目。

新项目由广东山鹰实施建设，建设地点为广东省肇庆高新技术产业开发区临江工业园，项目建设期 18 个月。

### （二）资金投向

100 万吨高档箱板纸扩建项目总投资人民币 259,556 万元。具体投资明细如下：

单位：万元

序号	项目	100万吨高档箱板纸扩建项目投资额
1	设备投资	151,406
2	污水处理及土建等工程费用	100,100
3	无形资产	8,050
合计		259,556

### （三）预计经济收益

新项目建设期为 18 个月。100 万吨高档箱板纸扩建项目达产后，预计年销售收入为 396,303 万元，净利润 41,254 万元，所得税后内部收益率 10.56%，投资回收期（含建设期）为 7 年

#### （四）本次拟变更募集资金投资项目的后续安排

1、本次变更经债券持有人会议和公司股东大会表决通过后，以募集资金 100,000 万元对广东山鹰进行增资的方式实施。

2、变更公司与华中山鹰并连同保荐机构与开户银行签订的《募集资金专户存储三方监管协议》，终止公司与华中山鹰并连同保荐机构于 2019 年 6 月 28 日与中国银行股份有限公司公安支行签订的《募集资金专户存储四方监管协议》，并注销现有募集资金专项账户（账号：559975518012）。

3、公司拟与广东山鹰并连同保荐机构及相关银行签署《募集资金专项存储四方监管协议》，开立募集资金专户存储，对该募集资金存放和使用实施有效监管。

## 六、新项目的市场前景和风险提示

### （一）新项目的市场前景

纸质包装以其成本低、重量轻、运输方便、节约木材等优点，广泛应用于工业制品、食品饮料、电子电器、电商物流等领域。随着居民生活水平及消费能力的提高，包装纸板的产量和消费量在逐年增加。然而与世界发达国家相比，我国人均纸消费水平还有很大的提升空间。随着外废进口政策收紧、落后产能的出清，行业集中度加速提升，未来行业内资源优势明显、整合能力强的大型企业有望取得竞争优势，获得较好的发展。

造纸行业是我国国民经济中具有循环经济特征的重要基础原材料产业和新的经济增长点。公司箱板纸业务以回收利用的再生资源为主要原料，对原生木浆的耗用量小，可减少林木资源的砍伐，有助于保护生态环境，是典型的“资源、产品再到资源”的绿色循环经济模式，公司积极拓宽国外再生资源回收渠道，现已在东南亚落实 30 万吨再生浆资源，未来可以为广东基地扩建项目提供稳定优质的原料，以满足其生产需求。

广东山鹰地处中国经济发达的珠江三角洲地区，是我国重要的加工制造业基

地和外贸出口基地。此外，广东省也是全国单一省份需求量最大的造纸大省，产能辐射范围涵盖华南、中南和西南地区，区域内箱板纸、瓦楞原纸的需求量旺盛。公司现有产能主要分布在华东和华中地区，在华南尚未形成足量规模，本次广东基地投产后，其总设计产能将达 112 万吨，成为公司继马鞍山、海盐和华中造纸基地外的第四个百万吨级生产基地。未来公司的国内各造纸基地相互协同，规模优势和区位优势进一步凸显，促进公司加快完善产业布局地图。

## （二）新项目的风险提示

### 1、宏观经济波动风险

公司所属的造纸及纸制品行业与宏观经济发展息息相关，受国内外宏观经济波动影响较大。在全球经济一体化的大背景下，若未来经济环境发生不利变化，经济增长放缓，可能导致造纸及纸制品行业市场需求下降，进而对公司的财务状况和经营业绩造成影响。

### 2、产业政策变动风险

公司业务发展受我国造纸行业政策的影响较大。近年来，受益于供给侧改革和日趋严格的环保政策的推进，造纸行业持续淘汰落后产能，产能日趋集中，行业竞争格局有所改善。未来若行业整体出现产能过剩，可能会导致主管部门对行业采取措施调整产业结构，从而会对公司届时的日常经营和盈利能力造成影响。

### 3、原材料价格波动风险

公司主要原材料为废纸、化学品及煤、电力等辅助材料，其中废纸、电力和煤等原材料占生产成本的比重达 80%以上。近年来，随着宏观经济的变化，废纸、煤等主要原材料价格波动较大，对公司盈利产生一定影响，因此，公司将密切跟踪原材料市场的价格走势，提高预测能力，同时采取灵活的采购策略，利用区域价格差异，选购最佳性价比的原材料，通过合理利用国内外采购渠道，优化原材料成本，以此化解原材料价格提升可能带来的影响，从而保持公司经营业绩的稳定增长。

## 七、新项目的审批情况

100 万吨高档箱板纸扩建项目系广东山鹰高档包装纸合作升级技术改造项目的一期工程。2018 年 12 月 7 日，肇庆市经济和信息化局出具《广东省技术改造投资项目备案证》（编号 181285222130003），对高档包装纸合作升级技术改造

项目进行了备案，项目总投资额人民币 500,000 万元，项目主要内容包括，1、扩建 2 条废纸制浆、造纸生产线，配套建设相应的生产厂房、仓库、原料堆场、废物堆场、污水处理设施、资源综合利用生产设施、办公楼等，项目建成投产后可年产高档包装纸 112 万吨，以及固废资源综合利用年产纤维水泥板 480 万张、免烧污泥砖 1020 万块和再生塑料粒 2.64 万吨。2、研发投入总额占营业收入比例约 2.5%，通过优化技术、推广应用，人均产出比可达到 900 吨/人·年。3、组建省级及以上企业重点实验室。项目初始建设主体为肇庆科伦纸业有限公司，后公司全资子公司广东山鹰承接了该项目。2019 年 8 月 7 日，肇庆市工业和信息化局（原名称经济和信息化局）出具《广东省技术改造投资项目备案证变更函》（[2019]1312 号），对项目主体和项目名称进行了变更。

2019 年 2 月 21 日，广东省肇庆市生态环境局出具《关于肇庆科伦纸业有限公司高档包装纸合作升级技术改造项目环境影响报告书的审批意见》（肇环高新建[2019]1 号）。2019 年 8 月 26 日，广东省肇庆市生态环境局出具《关于肇庆科伦纸业有限公司变更申请的复函》，项目实施主体由肇庆科伦纸业有限公司变更为广东山鹰。

## 八、公司履行的决策程序

公司于 2020 年 1 月 10 日召开了第七届董事会第三十二次会议、第七届监事会第三十次会议，审议通过了《关于变更部分募集资金投资项目的议案》。同时，全体独立董事对该事项发表了同意意见，并同意将本议案提交债券持有人会议和公司股东大会审议。

本次变更募集资金投资项目事项不构成关联交易，不构成重大资产重组。

## 九、保荐机构核查意见

经核查，保荐机构认为：

本次变更部分募集资金投资项目事项经公司第七届董事会第三十二次会议、第七届监事会第三十次会议审议通过，独立董事均发表了同意的意见，该事项尚需山鹰纸业债券持有人会议和股东大会审议通过，公司履行了必要的决策审批程序，符合相关法律法规的要求。

公司本次募集资金投资项目变更事项，有利于提高公司募集资金的使用效

率，符合公司及全体股东利益，符合公司长远发展战略，不存在损害上市公司和股东利益的情况。保荐机构对山鹰纸业变更部分募集资金投资项目事项无异议。

（以下无正文）

（本页无正文，为《平安证券股份有限公司关于山鹰国际控股股份公司变更部分募集资金投资项目的核查意见》之签章页）

保荐代表人：\_\_\_\_\_

朱翔坚

\_\_\_\_\_

汪颖

平安证券股份有限公司

年 月 日