

股票简称：景兴纸业

股票代码：002067



## 关于《关于请做好景兴纸业公开发行 可转债发审委会议准备工作的函》的回复

保荐机构（主承销商）



**国泰君安证券股份有限公司**  
GUOTAI JUNAN SECURITIES CO., LTD.

（住所：中国（上海）自由贸易试验区商城路 618 号）

二零二零年五月

## 关于《关于请做好景兴纸业公开发行 可转债发审委会议准备工作的函》的回复

中国证券监督管理委员会：

根据贵会出具的《关于请做好景兴纸业公开发行可转债发审委会议准备工作的函》（以下简称“告知函”），浙江景兴纸业股份有限公司（以下简称“公司”、“发行人”、“景兴纸业”）会同国泰君安证券股份有限公司（以下简称“国泰君安”、“保荐机构”）、上海市通力律师事务所（以下简称“发行人律师”）及天健会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“发行人会计师”），本着勤勉尽责、诚实守信的原则，就告知函相关问题逐条进行了认真核查及讨论。现就相关问题回复如下，请予审核。

说明：

一、如无特别说明，本回复报告中使用的术语、简称与《浙江景兴纸业股份有限公司公开发行 A 股可转换公司债券募集说明书》（以下简称“募集说明书”）具有相同含义。

二、本回复报告中部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上有差异，这些差异是四舍五入造成。

# 目 录

|           |    |
|-----------|----|
| 问题 1..... | 3  |
| 问题 2..... | 11 |
| 问题 3..... | 22 |

## 问题 1

申请人报告期经营业绩和毛利率呈下滑趋势，请申请人：（1）结合公司经营业绩和毛利率下滑的主要因素，量化分析下滑幅度明显高于同行业可比公司均值的原因及合理性；（2）说明影响经营业绩不利因素是否已消除，是否会对本次募投项目或持续盈利能力产生重大不利影响。请保荐机构、申报会计师说明核查程序、核查过程并发表明确核查意见。

回复：

一、结合公司经营业绩和毛利率下滑的主要因素，量化分析下滑幅度明显高于同行业可比公司均值的原因及合理性

### （一）2018 年及 2019 年公司经营业绩和毛利率下滑的主要因素

#### 1、行业整体业绩爆发式增长难以持续，景气度自高点回归

受环保督查和供给侧改革影响，2016年以来国内大量中小纸企关停，行业供给端明显收缩，同时下游市场因存在产品涨价预期大量备货，需求较旺，带动产品价格提升，全行业收入和利润增长提速。根据国家统计局数据，2017年造纸行业实现利润总额1,028.60亿元，同比增长36.20%，达到历史高点。从行业发展规律来看，2017年造纸行业因环保督查、供给侧改革造成的整体业绩爆发式增长难以持续，行业整体盈利状况相对景气度高点必然有所回归。

#### 2、环保政策陆续出台，原材料价格整体高位运行

2017年下半年以来，《禁止洋垃圾入境推进固体废物进口管理制度改革实施方案》、《中共中央国务院关于全面加强生态环境保护坚决打好污染防治攻坚战的意见》、《关于对原产于美国约 160 亿美元进口商品加征关税的公告》等环保政策陆续出台。受以上政策影响，工业包装原纸主要原材料之一进口废纸的进口配额大幅缩减，进口量大幅减少，国内废纸需求上升。2018年、2019年，国内废纸市场价格水平相较2017年整体大幅攀升，波动加剧。

### 3、产品原材料价差缩窄，综合毛利率及营业毛利下降

2017 年、2018 年及 2019 年，公司工业包装原纸全年销量分别达 124.11 万吨、128.42 万吨及 134.19 万吨，呈逐年上升趋势。但由于产品原材料价差缩窄，2018 年公司产品平均售价涨幅落后于单位成本增幅、2019 年公司产品平均售价降幅高于单位成本降幅，导致综合毛利率下降、营业毛利减少，进而影响经营业绩。

报告期内，公司工业包装原纸的平均售价、单位成本、毛利率，以及各项目同比变动情况如下所示：

| 项目            | 2019 年   |         | 2018 年   |        | 2017 年   |
|---------------|----------|---------|----------|--------|----------|
|               | 金额       | 同比变动    | 金额       | 同比变动   | 金额       |
| 平均售价（元/吨）     | 3,273.38 | -16.90% | 3,939.09 | 8.93%  | 3,616.04 |
| 单位成本（元/吨）     | 2,922.32 | -14.47% | 3,416.55 | 21.32% | 2,816.18 |
| 毛利率           | 10.72%   | -2.55%  | 13.27%   | -8.85% | 22.12%   |
| 国内废纸采购均价（元/吨） | 2,114.06 | -20.99% | 2,675.77 | 26.81% | 2,110.02 |
| 进口废纸采购均价（元/吨） | 1,813.12 | -9.54%  | 2,004.26 | 8.91%  | 1,840.26 |

注：同比变动数据中毛利率系同比增减额。

#### （二）2018 年公司经营业绩和毛利率下滑幅度高于同行业可比公司均值的具体原因及合理性

##### 1、综合毛利率

2018 年，同行业可比公司综合毛利率相较 2017 年平均下降 5.45 个百分点，其中荣晟环保、玖龙纸业、理文造纸分别下降 9.88、6.17 和 5.77 个百分点，山鹰纸业变动趋势与行业相反，同比增加 0.04 个百分点。

2018 年，公司综合毛利率为 12.61%，相较 2017 年下降 7.34 个百分点，下滑幅度居中，低于荣晟环保、略高于玖龙纸业及理文造纸。公司综合毛利率下滑幅度高于上述行业平均值，主要系山鹰纸业变动趋势与行业相反，不降反升，显著拉低了行业平均降幅。剔除山鹰纸业后，同行业可比公司综合毛利率平均下降 7.27 个百分点，公司综合毛利率下滑幅度与行业均值不存在明显差异。

| 公司简称       | 2018 年 |        | 2017 年 |
|------------|--------|--------|--------|
|            | 数值     | 同比增减额  | 数值     |
| 山鹰纸业       | 23.05% | 0.04%  | 23.01% |
| 荣晟环保       | 13.43% | -9.88% | 23.31% |
| 玖龙纸业       | 17.42% | -6.17% | 23.59% |
| 理文造纸       | 23.31% | -5.77% | 29.08% |
| 平均值        | 19.30% | -5.45% | 24.75% |
| 平均值-不含山鹰纸业 | 18.05% | -7.27% | 25.32% |
| 景兴纸业       | 12.61% | -7.34% | 19.95% |

同行业可比公司中，山鹰纸业 2018 年综合毛利率变动趋势与行业相反，主要系产品结构变化导致，该公司于 2017 年 10 月收购北欧纸业，涉足特种纸业务，其毛利率在 30%以上，显著高于工业包装原纸。

## 2、扣非后归母净利润

2018 年，同行业可比公司扣非后归母净利润相较 2017 年平均下降 9.16%，其中荣晟环保、玖龙纸业、理文造纸分别下降 47.10%、16.80%和 6.57%；山鹰纸业变动趋势与行业相反，同比上升 33.82%。

2018 年，公司实现扣非后归母净利润 30,571.96 万元，同比下降 45.73%，下滑幅度居中，与荣晟环保较为接近，相对高于玖龙纸业及理文造纸。如前所述，山鹰纸业变动趋势与行业变动趋势相反，其扣非后净利润不降反升，显著拉低了行业平均降幅。但是，剔除山鹰纸业后，公司扣非后归母净利润下滑幅度仍高于行业均值（-23.49%），主要系高于玖龙纸业、理文造纸两公司所致，该两家公司 2018 年度因扩产、并购等因素导致产销量提升，营业收入规模扩大，因此在综合毛利率下降幅度与公司基本一致的情况下，相应减缓了营业毛利及扣非后净利润的下降幅度。

| 公司简称 | 2018 年     |         | 2017 年     |
|------|------------|---------|------------|
|      | 金额（万元）     | 同比变动率   | 金额（万元）     |
| 山鹰纸业 | 267,677.28 | 33.82%  | 200,033.21 |
| 荣晟环保 | 20,388.79  | -47.10% | 38,544.89  |
| 玖龙纸业 | 498,738.00 | -16.80% | 599,414.10 |

|            |            |         |            |
|------------|------------|---------|------------|
| 理文造纸       | 389,399.25 | -6.57%  | 416,800.33 |
| 平均值        | /          | -9.16%  | /          |
| 平均值-不含山鹰纸业 | /          | -23.49% | /          |
| 景兴纸业       | 30,571.96  | -45.73% | 56,329.94  |

数据来源：Wind，其中理文纸业原始公告单位为港元，表格中各年度金额系按照最新汇率转换；玖龙纸业年度报告财务报告期为上年六月末至本年六月末，已相应调整。

如前所述，2018 年玖龙纸业及理文造纸综合毛利率分别减少 6.17、5.77 个百分点，与公司综合毛利率下滑幅度相对较为接近，该两家公司扣非后净利润下滑幅度小于公司，主要得益于产销量提升导致的营业收入规模扩大。

2018年，公司工业包装原纸产品平均单价同比上升8.93%，与玖龙纸业、理文造纸相关产品的变动水平基本一致，营收规模变动的差异主要系产品销量变动差异所致。报告期内，公司生产经营较为稳健，工业包装原纸产能保持在135万吨/年，2018年销量增幅为3.47%。而玖龙纸业2018年受越南基地项目投产、美国浆厂收购以及国内销量提高等各方面因素影响，产品总销量同比增幅达16.39%；理文造纸2018年包装纸产品销量增长6.81%，同时受江西厂房新生产线投产影响，卫生纸产品销量大幅增长70.74%，因此营业收入亦大幅上升。

### （三）2019 年公司经营业绩和毛利率下滑幅度高于同行业可比公司均值的具体原因及合理性

#### 1、综合毛利率

2019 年，同行业可比公司综合毛利率相较 2018 年平均下降 1.64 个百分点，其中山鹰纸业、玖龙纸业、理文造纸分别下降 3.99、1.16 和 4.55 个百分点，荣晟环保变动趋势与行业相反，同比增加 3.13 个百分点。

2019 年，公司综合毛利率为 10.97%，相较 2018 年下降 1.64 个百分点，下滑幅度居中，低于山鹰纸业与理文造纸、略高于玖龙纸业。公司综合毛利率下滑幅度与上述行业平均值相同，主要系荣晟环保变动趋势与行业相反，不降反升，显著拉低了行业平均降幅。剔除荣晟环保后，同行业可比公司综合毛利率平均下降 3.23 个百分点，公司综合毛利率下滑幅度低于行业均值。

| 公司简称 | 2019 年 | 2018 年 |
|------|--------|--------|
|------|--------|--------|

|            | 数值     | 同比增减额  | 数值     |
|------------|--------|--------|--------|
| 山鹰纸业       | 19.06% | -3.99% | 23.05% |
| 荣晟环保       | 16.56% | 3.13%  | 13.43% |
| 玖龙纸业       | 16.26% | -1.16% | 17.42% |
| 理文造纸       | 18.76% | -4.55% | 23.31% |
| 平均值        | 17.66% | -1.64% | 19.30% |
| 平均值-不含荣晟环保 | 18.03% | -3.23% | 21.26% |
| 景兴纸业       | 10.97% | -1.64% | 12.61% |

同行业可比上市公司中，荣晟环保 2019 年综合毛利率增加 3.13 个百分点，与行业趋势相反，主要系其 2018 年综合毛利率下降幅度较高。2018 年，荣晟环保主要产品瓦楞原纸（工业包装原纸种类之一）单位成本上涨幅度达 24.58%，相对高于行业内其他公司成本上涨幅度，除受原材料成本上升这一行业共性因素影响以外，还由于当年度锅炉检修、产量减少致使单位制造费用同比上升 8.56%，导致综合毛利率 2018 年降幅高达 9.88 个百分点，高于行业平均水平，而 2019 年度其单位成本降幅高于平均单价降幅，毛利率水平反而有所回升。

## 2、扣非后归母净利润

2019 年，同行业可比公司扣非后归母净利润相较 2018 年平均下降 25.95%，其中山鹰纸业、玖龙纸业、理文造纸分别下降 52.98%、31.57%和 34.14%；荣晟环保变动趋势与行业相反，同比上升 14.88%。

2019 年，公司实现扣非后归母净利润 19,046.41 万元，同比下降 37.70%，下滑幅度居中，低于山鹰纸业，略高于玖龙纸业及理文造纸。如前所述，荣晟环保变动趋势与行业变动趋势相反，其扣非后净利润不降反升，显著拉低了行业平均降幅。剔除该公司后，同行业可比公司扣非后归母净利润相较 2018 年平均下降 39.56%，公司扣非后归母净利润下滑幅度略低于行业均值。

| 公司简称 | 2019 年     |         | 2018 年     |
|------|------------|---------|------------|
|      | 金额（万元）     | 同比变动率   | 金额（万元）     |
| 山鹰纸业 | 125,867.70 | -52.98% | 267,677.28 |
| 荣晟环保 | 23,422.69  | 14.88%  | 20,388.79  |
| 玖龙纸业 | 341,294.80 | -31.57% | 498,738.00 |

|            |            |         |            |
|------------|------------|---------|------------|
| 理文造纸       | 256,470.99 | -34.14% | 389,399.25 |
| 平均值        | /          | -25.95% | /          |
| 平均值-不含荣晟环保 | /          | -39.56% | /          |
| 景兴纸业       | 19,046.41  | -37.70% | 30,571.96  |

数据来源：Wind，其中理文纸业原始公告单位为港元，表格中各年度金额系按照最新汇率转换；玖龙纸业年度报告财务报告期为上年六月末至本年六月末，已相应调整。

综上所述，报告期内公司及同行业可比公司综合毛利率及扣非后归母净利润下滑幅度存在一定差异。2018 年及 2019 年，山鹰纸业、荣晟环保相应指标变动方向分别与行业变动趋势相反，显著拉低了行业降幅均值。

其中，2018 年山鹰纸业综合毛利率不降反升，主要系该公司于 2017 年 10 月收购北欧纸业，涉足高毛利率的特种纸业务、产品结构变化导致；2019 年荣晟环保综合毛利率不降反升，主要系该公司 2018 年由于锅炉检修、产量下降等因素导致单位成本大幅上升，高于行业均值，因而 2019 年恢复后单位成本同比降幅反而高于平均单价降幅。

整体而言，公司综合毛利率及扣非后归母净利润下滑幅度处于行业居中水平。若仅与玖龙纸业及理文造纸比较，则综合毛利率方面，公司 2018 年及 2019 年下滑幅度与行业均值基本一致，不存在显著差异。扣非后归母净利润方面，2018 年公司下滑幅度为-45.73%，显著高于玖龙纸业（-16.80%）及理文造纸（-6.57%），主要系该两家公司 2018 年均通过扩产、并购等方式进行了产能扩张，产品销量大幅上升、营业毛利增加所致；2019 年公司下滑幅度为-37.70%，相对高于玖龙纸业（-31.57%）及理文造纸（-34.14%），一方面系该两家公司 2019 年产销规模基本稳定，因而与公司扣非后净利润的下滑幅度差异程度小于 2018 年，另一方面由于玖龙纸业、理文造纸整体产销规模远高于公司<sup>1</sup>，在行业整体盈利状况下滑时抗风险能力相对较强，因而 2019 年扣非后净利润下滑幅度仍略好于公司。

二、说明影响经营业绩不利因素是否已消除，是否会对本次募投项目或持续盈利能力产生重大不利影响。

<sup>1</sup> 玖龙纸业包装原纸产能约 1,500 万吨，理文造纸包装原纸产能约 620 万吨，公司为 135 万吨。

截至本告知函回复出具之日，影响公司经营业绩的不利因素正在逐步消除，对本次募投项目不会产生重大不利影响，具体分析如下：

### **（一）影响公司经营业绩的不利因素正在逐步消除**

#### **1、市场供需并未发生严重失衡，行业环境企稳向好**

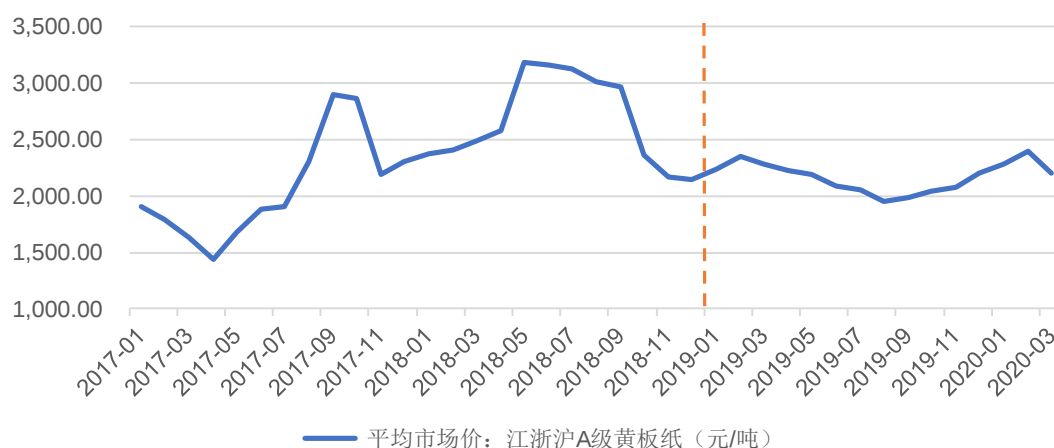
如前所述，从宏观行业角度出发，公司 2018 年以来经营业绩下滑的深层次原因主要在于造纸行业整体相对 2017 年景气度高点的理性回归。但是，从行业整体环境来看，工业包装原纸市场供需并未发生严重失衡，经过 2018 年及 2019 年两年的调整，市场环境已经逐步企稳。

具体而言，从供给端来看，尽管市场新增部分产能，但规模有限，同时 2018 年以来环保政策并未发生放松，因环保未达标等因素退出的中小造纸企业难以重新加入市场，工业包装原纸市场供给并未出现大规模提升；从需求端来看，一方面下游市场因前期恐慌性囤货造成的高水平库存逐步消耗，另一方面宏观经济仍维持中高速增长，人均消费水平提升，电商的蓬勃发展，快递行业对包装用纸的需求持续增长等有利因素保证了工业包装原纸市场需求的稳步增长。因此，工业包装原纸市场供需并未发生严重失衡。整体来看，报告期内主要产品及原材料价格波动情况已总体趋于缓和，市场环境已经逐步企稳。

#### **2、工业包装原纸原材料价格波动总体趋于缓和**

如前所述，2017年以来《禁止洋垃圾入境推进固体废物进口管理制度改革实施方案》等环保政策陆续推出，进口废纸配额大幅减少，导致国内废纸市场供应减少，国内废纸市场价格大幅上升，波动加剧，导致公司产品成本高企，影响经营业绩。但是，从长期角度来看，进口废纸由于市场需求受政策限制大幅下降而供给水平不变，价格难以上涨；国内废纸由于品质、工艺因素导致其无法完全替代进口废纸，市场需求存在上限，同时行业内企业纷纷向境外拓展上游产业链，稳定原材料供应渠道，因此国内废纸价格亦难以持续保持高位。

2017年至2020年一季度国内废纸价格变动情况



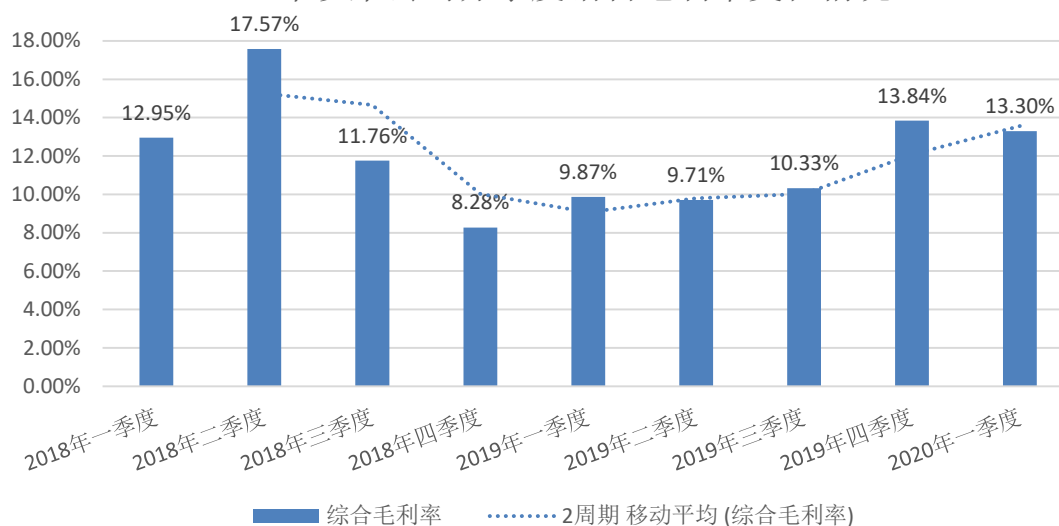
数据来源：Wind、Choice 数据

如上图所示，2019年以来国内废纸价格波动情况已经趋于缓和，相对2017年及2018年并未进一步大幅攀升，公司产品成本端压力已有所缓解。

### 3、产品原材料价差改善，公司分季度毛利率稳中有升

2019年以来，随着行业政策的逐步消化、市场供求状况企稳，工业包装原纸产品原材料价差相对前期已经有所扩大，公司分季度毛利率稳中有升。

2018年以来公司分季度销售毛利率变化情况



2019年一季度至2019年四季度，公司分季度销售毛利率分别为9.87%、9.71%、10.33%和13.84%，相较前期稳中有升；2020年一季度，受新冠疫情影

响公司销售毛利率略有下降，但仍达到**13.30%**，高于**2019**年前三季度平均水平。公司分季度销售毛利率的变化趋势与前述行业整体环境和经营状况的变化相一致，导致公司经营业绩下滑的相关不利因素已经逐步消除。

## **（二）影响公司经营业绩的不利因素不会对本次募投项目产生重大不利影响**

截至本告知函回复出具之日，由于市场供需并未发生严重失衡、行业环境已经逐步企稳，以及原材料价格波动趋于缓和、产品售价和原材料采购价格差异有所改善等因素，影响公司经营业绩下滑的主要因素正在逐步消除。通过本次募投项目的实施，将有助于保障公司原材料的供应，有效降低生产成本，增强抗风险能力，进一步提升公司综合竞争力。因此，上述影响公司经营业绩的不利因素不会对本次募投项目产生重大不利影响。

## **三、中介机构核查意见**

保荐机构和发行人会计师获取了发行人报告期内历次财务报告、审计报告，报告期内各期收入、成本、费用明细表，以及销售合同及采购合同等资料，查阅了行业研究报告、同行业可比公司公告、主要产品及原材料价格走势等相关资料，分析同行业可比公司经营业绩、毛利率水平变动的具体原因；向公司管理层了解并分析了影响公司最近两年经营业绩下滑和毛利率水平变动的主要因素、相关不利因素是否正在消除以及对公司募投项目的影响等。

经核查，保荐机构和发行人会计师认为：报告期内，公司经营业绩和毛利率下滑幅度高于同行业可比公司均值具备合理商业背景，相关差异具备合理性；截至本告知函回复出具之日，影响公司经营业绩的不利因素正在逐步消除，对本次募投项目不会产生重大不利影响。

## **问题 2**

关于货币资金。报告期各期末申请人货币资金余额分别为 **3.22 亿元**、**3.82 亿元**和 **4.95 亿元**，同期公司短期借款分别为 **8.14 亿元**、**7.73 亿元**和 **7.19 亿元**。请申请人补充说明：**（1）**上述货币资金的存放地点、存放方式，银行存款相关

金额是否真实、准确，是否存在使用受限或通过银行与主要股东及关联方进行资金归集或余额管理的情形；（2）结合日常运营需要分析持有大额货币资金并同时维持大额短期借款的合理性与必要性，公司资产结构和债务结构是否与同行业可比公司一致。请保荐机构及申报会计师说明核查程序、核查过程并发表明确核查意见。

回复：

一、上述货币资金的存放地点、存放方式，银行存款相关金额是否真实、准确，是否存在使用受限或通过银行与主要股东及关联方进行资金归集或余额管理的情形

报告期各期末，公司的货币资金主要为存放在各银行等金融机构的银行存款及保证金存款，另有少量库存现金由公司及子公司保管用于日常零星报销及备用金支出，货币资金具体情况如下：

单位：万元

| 项目     | 2019 年末   | 2018 年末   | 2017 年末   |
|--------|-----------|-----------|-----------|
| 库存现金   | 24.73     | 44.09     | 74.69     |
| 银行存款   | 49,447.05 | 38,175.16 | 31,898.66 |
| 其他货币资金 | 2.00      | -         | 200.00    |
| 合计     | 49,473.78 | 38,219.25 | 32,173.35 |

（一）报告期各期末，货币资金存放地点及存放方式

### 1、2019 年 12 月 31 日存放情况

截至 2019 年 12 月 31 日，公司银行存款及其他货币资金项下货币资金存放明细如下表所示。

单位：万元

| 序号 | 存放地点             | 金额        | 存放方式      |      |       | 列报科目      |
|----|------------------|-----------|-----------|------|-------|-----------|
|    |                  |           | 活期存款      | 定期存款 | 保证金存款 |           |
| 1  | 中信银行股份有限公司嘉兴分行   | 10,984.26 | 10,984.26 | -    | -     | 银行存款      |
| 2  | 中信银行股份有限公司嘉兴平湖支行 | 8,073.68  | 8,071.68  | -    | 2.00  | 银行存款、其他货币 |

|    |                       |          |          |                       |   |      |
|----|-----------------------|----------|----------|-----------------------|---|------|
|    |                       |          |          |                       |   | 资金   |
| 3  | 浙商银行股份有限公司嘉兴分行        | 6,474.06 | 6,474.06 | -                     | - | 银行存款 |
| 4  | 交通银行股份有限公司嘉兴分行        | 5,394.02 | 5,394.02 | -                     | - | 银行存款 |
| 5  | 中国银行股份有限公司平湖支行        | 3,447.18 | 3,447.18 | -                     | - | 银行存款 |
| 6  | 马来西亚中国银行巴生分行          | 3,165.87 | 3,165.87 | -                     | - | 银行存款 |
| 7  | 浙江平湖工银村镇银行股份有限公司      | 3,003.39 | 3.39     | 3,000.00 <sup>2</sup> | - | 银行存款 |
| 8  | 中国工商银行股份有限公司平湖支行      | 2,465.13 | 2,465.13 | -                     | - | 银行存款 |
| 9  | 中国光大银行股份有限公司嘉兴平湖支行    | 2,086.45 | 2,086.45 | -                     | - | 银行存款 |
| 10 | 招商银行股份有限公司上海分行        | 1,255.35 | 1,255.35 | -                     | - | 银行存款 |
| 11 | 中国工商银行（马来西亚）有限公司      | 894.06   | 894.06   | -                     | - | 银行存款 |
| 12 | 江苏银行股份有限公司上海分行        | 829.56   | 829.56   | -                     | - | 银行存款 |
| 13 | 兴业银行股份有限公司嘉兴平湖支行      | 596.87   | 596.87   | -                     | - | 银行存款 |
| 14 | 中国建设银行股份有限公司平湖支行      | 209.34   | 209.34   | -                     | - | 银行存款 |
| 15 | 浙江平湖农村商业银行股份有限公司曹桥支行  | 127.84   | 127.84   | -                     | - | 银行存款 |
| 16 | 中国农业银行股份有限公司平湖市支行     | 120.66   | 120.66   | -                     | - | 银行存款 |
| 17 | 中国银行股份有限公司溧水支行        | 94.99    | 94.99    | -                     | - | 银行存款 |
| 18 | 江苏溧水农村商业银行股份有限公司开发区支行 | 54.13    | 54.13    | -                     | - | 银行存款 |
| 19 | 交通银行股份有限公司东京分行        | 42.97    | 42.97    | -                     | - | 银行存款 |
| 20 | 中国银行股份有限公司上海市恒隆广场支行   | 42.18    | 42.18    | -                     | - | 银行存款 |
| 21 | 北京银行股份有限公司杭州分行        | 18.22    | 18.22    | -                     | - | 银行存款 |
| 22 | 中国进出口银行浙江省分行          | 17.72    | 17.72    | -                     | - | 银行存款 |
| 23 | 国家开发银行浙江省分行           | 15.56    | 15.56    | -                     | - | 银行存款 |
| 24 | 日本瑞穗实业银行              | 14.11    | 14.11    | -                     | - | 银行存款 |
| 25 | 招商银行股份有限公司重庆分行        | 3.60     | 3.60     | -                     | - | 银行存款 |
| 26 | 上海浦东发展银行股份有限公司嘉兴平湖支行  | 2.75     | 2.75     | -                     | - | 银行存款 |
| 27 | 中国银行股份有限公司广元分行        | 2.66     | 2.66     | -                     | - | 银行存款 |
| 28 | 中国工商银行股份有限公司溧水支行      | 2.42     | 2.42     | -                     | - | 银行存款 |
| 29 | 嘉兴银行股份有限公司平湖支行        | 2.17     | 2.17     | -                     | - | 银行存款 |
| 30 | 中国建设银行股份有限公司上海张杨路     | 2.16     | 2.16     | -                     | - | 银行存款 |

<sup>2</sup> 注：期限为 3 个月，未受限。

|    |                        |           |           |          |      |      |
|----|------------------------|-----------|-----------|----------|------|------|
|    | 支行                     |           |           |          |      |      |
| 31 | 中国民生银行股份有限公司嘉兴分行       | 1.89      | 1.89      | -        | -    | 银行存款 |
| 32 | 广发银行股份有限公司嘉兴分行         | 1.17      | 1.17      | -        | -    | 银行存款 |
| 33 | 华夏银行股份有限公司嘉兴平湖支行       | 1.00      | 1.00      | -        | -    | 银行存款 |
| 34 | 中国工商银行股份有限公司上海市中山南路支行  | 0.73      | 0.73      | -        | -    | 银行存款 |
| 35 | 中国农业银行股份有限公司南京交通路支行    | 0.68      | 0.68      | -        | -    | 银行存款 |
| 36 | 宁波银行股份有限公司吴江高新技术产业园区支行 | 0.12      | 0.12      | -        | -    | 银行存款 |
| 37 | 交通银行股份有限公司嘉兴平湖支行       | 0.06      | 0.06      | -        | -    | 银行存款 |
| 38 | 杭州银行股份有限公司嘉兴分行         | 0.05      | 0.05      | -        | -    | 银行存款 |
| 小计 |                        | 49,449.05 | 46,447.05 | 3,000.00 | 2.00 | /    |

## 2、2018 年 12 月 31 日存放情况

截至 2018 年 12 月 31 日，公司银行存款及其他货币资金项下货币资金存放明细如下表所示。

单位：万元

| 序号 | 存放地点                 | 合计        | 存放方式      |      |       | 列报科目 |
|----|----------------------|-----------|-----------|------|-------|------|
|    |                      |           | 活期存款      | 定期存款 | 保证金存款 |      |
| 1  | 中信银行股份有限公司嘉兴分行       | 15,803.22 | 15,803.22 | -    | -     | 银行存款 |
| 2  | 交通银行股份有限公司嘉兴分行       | 7,895.74  | 7,895.74  | -    | -     | 银行存款 |
| 3  | 江苏银行股份有限公司上海分行       | 2,893.52  | 2,893.52  | -    | -     | 银行存款 |
| 4  | 浙商银行股份有限公司嘉兴分行       | 2,701.55  | 2,701.55  | -    | -     | 银行存款 |
| 5  | 中国农业银行股份有限公司平湖市支行    | 2,464.52  | 2,464.52  | -    | -     | 银行存款 |
| 6  | 兴业银行股份有限公司嘉兴平湖支行     | 2,027.56  | 2,027.56  | -    | -     | 银行存款 |
| 7  | 中国工商银行股份有限公司平湖支行     | 1,957.00  | 1,957.00  | -    | -     | 银行存款 |
| 8  | 海通证券股份有限公司           | 715.63    | 715.63    | -    | -     | 银行存款 |
| 9  | 上海浦东发展银行股份有限公司嘉兴平湖支行 | 326.58    | 326.58    | -    | -     | 银行存款 |
| 10 | 中国进出口银行浙江省分行         | 316.63    | 316.63    | -    | -     | 银行存款 |
| 11 | 中国银行股份有限公司溧水支行       | 254.47    | 254.47    | -    | -     | 银行存款 |
| 12 | 中国银行股份有限公司平湖支行       | 194.32    | 194.32    | -    | -     | 银行存款 |

|    |                       |           |           |   |   |      |
|----|-----------------------|-----------|-----------|---|---|------|
| 13 | 浙江平湖农村商业银行股份有限公司曹桥支行  | 185.75    | 185.75    | - | - | 银行存款 |
| 14 | 中国建设银行股份有限公司平湖支行      | 99.75     | 99.75     | - | - | 银行存款 |
| 15 | 江苏溧水农村商业银行股份有限公司开发区支行 | 98.80     | 98.80     | - | - | 银行存款 |
| 16 | 招商银行股份有限公司上海分行        | 98.19     | 98.19     | - | - | 银行存款 |
| 17 | 交通银行股份有限公司东京分行        | 43.96     | 43.96     | - | - | 银行存款 |
| 18 | 中国银行股份有限公司上海市恒隆广场支行   | 18.34     | 18.34     | - | - | 银行存款 |
| 19 | 中信银行股份有限公司嘉兴平湖支行      | 18.05     | 18.05     | - | - | 银行存款 |
| 20 | 国家开发银行浙江省分行           | 15.48     | 15.48     | - | - | 银行存款 |
| 21 | 广发银行股份有限公司嘉兴分行        | 13.68     | 13.68     | - | - | 银行存款 |
| 22 | 恒丰银行股份有限公司嘉兴分行        | 10.99     | 10.99     | - | - | 银行存款 |
| 23 | 日本瑞穗实业银行              | 10.01     | 10.01     | - | - | 银行存款 |
| 24 | 中国工商银行股份有限公司溧水支行      | 3.13      | 3.13      | - | - | 银行存款 |
| 25 | 中国农业银行股份有限公司南京交通路支行   | 2.58      | 2.58      | - | - | 银行存款 |
| 26 | 中国民生银行股份有限公司嘉兴分行      | 1.63      | 1.63      | - | - | 银行存款 |
| 27 | 嘉兴银行股份有限公司平湖支行        | 1.08      | 1.08      | - | - | 银行存款 |
| 28 | 交通银行股份有限公司嘉兴平湖支行      | 0.97      | 0.97      | - | - | 银行存款 |
| 29 | 日本邮政银行                | 0.94      | 0.94      | - | - | 银行存款 |
| 30 | 招商银行股份有限公司重庆分行        | 0.74      | 0.74      | - | - | 银行存款 |
| 31 | 中国建设银行股份有限公司上海张杨路支行   | 0.22      | 0.22      | - | - | 银行存款 |
| 32 | 杭州银行股份有限公司嘉兴分行        | 0.05      | 0.05      | - | - | 银行存款 |
| 33 | 中国银行股份有限公司广元分行        | 0.04      | 0.04      | - | - | 银行存款 |
| 小计 |                       | 38,175.16 | 38,175.16 | - | - | /    |

### 3、2017 年 12 月 31 日存放情况

截至 2017 年 12 月 31 日，公司银行存款及其他货币资金项下货币资金存放  
明细如下表所示：

单位：万元

| 序号 | 存放地点 | 合计 | 存放方式 |      |       | 列报科目 |
|----|------|----|------|------|-------|------|
|    |      |    | 活期存款 | 定期存款 | 保证金存款 |      |

|    |                      |          |          |   |        |                 |
|----|----------------------|----------|----------|---|--------|-----------------|
| 1  | 交通银行股份有限公司嘉兴分行       | 8,239.03 | 8,239.03 | - | -      | 银行存款            |
| 2  | 中信银行股份有限公司嘉兴分行       | 4,989.89 | 4,989.89 | - | -      | 银行存款            |
| 3  | 中国工商银行股份有限公司平湖支行     | 3,148.64 | 3,148.64 | - | -      | 银行存款            |
| 4  | 中国进出口银行浙江省分行         | 2,954.39 | 2,954.39 | - | -      | 银行存款            |
| 5  | 江苏银行股份有限公司上海分行       | 2,640.85 | 2,640.85 | - | -      | 银行存款            |
| 6  | 浙商银行股份有限公司嘉兴分行       | 2,623.75 | 2,623.75 | - | -      | 银行存款            |
| 7  | 兴业银行股份有限公司嘉兴平湖支行     | 2,004.33 | 2,004.33 | - | -      | 银行存款            |
| 8  | 中国农业银行股份有限公司平湖市支行    | 1,248.54 | 1,248.54 | - | -      | 银行存款            |
| 9  | 中国银行股份有限公司平湖支行       | 1,152.96 | 1,152.96 | - | -      | 银行存款            |
| 10 | 上海浦东发展银行股份有限公司嘉兴平湖支行 | 1,003.95 | 1,003.95 | - | -      | 银行存款            |
| 11 | 嘉兴银行股份有限公司平湖支行       | 502.94   | 502.94   | - | -      | 银行存款            |
| 12 | 交通银行股份有限公司东京分行       | 300.30   | 300.30   | - | -      | 银行存款            |
| 13 | 中国银行股份有限公司溧水支行       | 480.98   | 280.98   | - | 200.00 | 银行存款、<br>其他货币资金 |
| 14 | 浙江平湖农村商业银行股份有限公司曹桥支行 | 185.88   | 185.88   | - | -      | 银行存款            |
| 15 | 日本瑞穗实业银行             | 162.02   | 162.02   | - | -      | 银行存款            |
| 16 | 中国工商银行股份有限公司溧水支行     | 152.32   | 152.32   | - | -      | 银行存款            |
| 17 | 中国银行股份有限公司上海市恒隆广场支行  | 152.15   | 152.15   | - | -      | 银行存款            |
| 18 | 招商银行股份有限公司上海分行       | 47.41    | 47.41    | - | -      | 银行存款            |
| 19 | 中国建设银行股份有限公司平湖支行     | 32.81    | 32.81    | - | -      | 银行存款            |
| 20 | 国家开发银行浙江省分行          | 15.32    | 15.32    | - | -      | 银行存款            |
| 21 | 中国银行股份有限公司广元分行       | 11.87    | 11.87    | - | -      | 银行存款            |
| 22 | 恒丰银行股份有限公司嘉兴分行       | 10.97    | 10.97    | - | -      | 银行存款            |
| 23 | 广发银行股份有限公司嘉兴分行       | 10.67    | 10.67    | - | -      | 银行存款            |
| 24 | 中信银行股份有限公司嘉兴平湖支行     | 10.21    | 10.21    | - | -      | 银行存款            |
| 25 | 中国建设银行股份有限公司上海张杨路支行  | 9.79     | 9.79     | - | -      | 银行存款            |
| 26 | 交通银行股份有限公司嘉兴平湖支行     | 2.05     | 2.05     | - | -      | 银行存款            |
| 27 | 中国农业银行股份有限公司南京交通路支行  | 1.81     | 1.81     | - | -      | 银行存款            |
| 28 | 中国民生银行股份有限公司嘉兴分行     | 1.64     | 1.64     | - | -      | 银行存款            |
| 29 | 日本邮政银行               | 0.57     | 0.57     | - | -      | 银行存款            |

|    |                       |                  |                  |   |               |      |
|----|-----------------------|------------------|------------------|---|---------------|------|
| 30 | 中国工商银行股份有限公司北京大钟寺东路支行 | 0.34             | 0.34             | - | -             | 银行存款 |
| 31 | 海通证券股份有限公司            | 0.19             | 0.19             | - | -             | 银行存款 |
| 32 | 杭州银行股份有限公司嘉兴分行        | 0.07             | 0.07             | - | -             | 银行存款 |
| 小计 |                       | <b>32,098.66</b> | <b>31,898.66</b> | - | <b>200.00</b> | /    |

## （二）银行存款相关金额真实、准确

公司建立了较为完善的货币资金内部控制制度，每月对所有银行存款账户获取对账单，编制余额调节表，并经适当管理层审批。此外，发行人会计师于每年年末获取所有银行账户的期末对账单，将获取的银行对账单与银行记账余额进行核对，如有差异，则获取银行存款余额调节表，并对银行存款余额进行独立发函询证（包括零余额账户和本期内注销的账户），分析核对回函情况。报告期各期末，公司银行存款金额真实、准确。

## （三）是否存在使用受限或通过银行与主要股东及关联方进行资金归集或余额管理的情形

### 1、是否存在使用受限的情形

报告期各期末，公司存在使用受限的货币资金情况如下：

单位：万元

| 项目     | 2019 年末 | 2018 年末 | 2017 年末 |
|--------|---------|---------|---------|
| 其他货币资金 | 2.00    | -       | 200.00  |
| 小计     | 2.00    | -       | 200.00  |

2019 年末，其他货币资金余额为 ETC 保证金存款；2017 年末，其他货币资金余额为开具银行承兑汇票的保证金存款。

### 2、报告期内，公司不存在通过银行与主要股东及关联方进行资金归集或余额管理的情形

公司及子公司的银行存款主要存放于中信银行股份有限公司、浙商银行股份有限公司、交通银行股份有限公司、中国银行股份有限公司、中国工商银行股份有限公司、中国农业银行股份有限公司等大型国有银行及股份制商业银行，公司不存在与主要股东及关联方签署金融服务协议，进而对公司及子公司账户资金进

行向上归集的情形；不存在按照“零余额管理”方式对公司及子公司进行余额管理的情形；亦不存在其他通过银行进行资金归集或余额管理的情形。

二、结合日常运营需要分析持有大额货币资金并同时维持大额短期借款的合理性与必要性，公司资产结构和债务结构是否与同行业可比公司一致

（一）公司持有大额货币资金并同时维持大额短期借款具备合理性与必要性

### 1、满足公司日常经营需要

报告期内，公司业务规模较大，日常运营需投入大量流动资金。2017 年、2018 年及 2019 年，公司营业收入分别为 535,961.61 万元、593,813.09 万元和 525,110.50 万元。为降低公司流动性风险，保证生产经营稳定，公司通常保留满足未来一个月左右资金支出的可动用货币资金余额，用于支付采购款项和各项税费、发放职工工资等。

2017 年末、2018 年末及 2019 年末，公司货币资金余额分别为 32,173.35 万元、38,219.25 万元和 49,473.78 万元。而从报告期内现金流量表来看，2017 年、2018 年及 2019 年，公司平均每月经营活动现金流出金额分别为 36,570.41 万元、42,814.10 万元和 37,740.32 万元。2017 年末及 2018 年末，公司货币资金余额与平均月度经营活动现金流出金额基本匹配。

单位：万元

| 项目                             | 2019 年末/度  | 2018 年末/度  | 2017 年末/度  |
|--------------------------------|------------|------------|------------|
| 经营活动现金流出金额                     | 452,883.79 | 513,769.14 | 438,844.93 |
| 其中：购买商品、接受劳务支付的现金              | 356,849.27 | 393,630.70 | 340,036.71 |
| 支付给职工及为职工支付的现金                 | 21,493.97  | 19,184.19  | 18,555.94  |
| 支付的各项税费                        | 51,285.97  | 79,968.61  | 56,742.13  |
| 支付其他与经营活动有关的现金                 | 23,254.58  | 20,985.63  | 23,510.14  |
| 月均经营活动现金流出金额<br>=经营活动现金流出金额/12 | 37,740.32  | 42,814.10  | 36,570.41  |
| 货币资金                           | 49,473.78  | 38,219.25  | 32,173.35  |

2019 年末，公司货币资金余额高于平均月度经营活动现金流出金额，主要

系 2019 年度公司货款回笼情况较及时使得期末货币资金余额较高，较同期末增加 11,254.53 万元。除前述日常经营需要以外，2019 年末公司一方面基于战略性采购原料及后续银行贷款的到期归还的考虑，另一方面预计未来资本性支出需求较高，因而相应适当增加了货币储备的规模。

## 2、满足偿还债务资金需求

报告期内，行业整体而言处于景气周期，公司现金流情况较好，相应降低了有息负债规模。2017 年、2018 年及 2019 年，公司偿还债务支付的现金分别为 159,573.42 万元、125,588.71 万元和 207,169.26 万元。

单位：万元

| 项目                          | 2019 年末/度  | 2018 年末/度  | 2017 年末/度  |
|-----------------------------|------------|------------|------------|
| 货币资金                        | 49,473.78  | 38,219.25  | 32,173.35  |
| 偿还债务支付的现金                   | 207,169.26 | 125,588.71 | 159,573.42 |
| 月均偿还债务所需资金<br>=偿还债务支付的现金/12 | 17,264.10  | 10,465.73  | 13,297.79  |

由上表可见，报告期内公司月平均偿还债务所需要的资金约在 1.05 亿元-1.73 亿元，公司必须储备一定的货币资金用于银行借款的周转。

## 3、与同行业公司对比情况

从同行业可比公司来看，同时持有大额货币资金及短期借款是相对常见的情况，公司与同行业可比上市公司的整体情况相比不存在显著异常。

单位：亿元

| 公司简称 | 2019 年末 |        | 2018 年末 |        | 2017 年末 |        |
|------|---------|--------|---------|--------|---------|--------|
|      | 货币资金    | 短期借款   | 货币资金    | 短期借款   | 货币资金    | 短期借款   |
| 山鹰纸业 | 47.09   | 116.42 | 35.22   | 91.94  | 23.19   | 50.39  |
| 荣晟环保 | 7.11    | -      | 2.69    | -      | 0.99    | -      |
| 玖龙纸业 | 67.55   | 83.11  | 97.10   | 150.06 | 86.18   | 142.04 |
| 理文造纸 | 26.15   | 43.66  | 17.63   | 51.04  | 18.80   | 50.37  |

数据来源：Wind

## （二）公司资产结构和债务结构是否与同行业公司一致

### 1、公司资产负债率与同行业可比公司对比情况

报告期内，公司经营较为稳健，2017 年末、2018 年末以及 2019 年末资产负债率分别为 36.83%、31.68%以及 20.01%，整体而言低于同行业可比公司平均水平，具有较强的长期偿债能力。

| 公司简称 | 资产负债率（合并） |         |         |
|------|-----------|---------|---------|
|      | 2019 年末   | 2018 年末 | 2017 年末 |
| 山鹰纸业 | 64.99%    | 62.30%  | 61.21%  |
| 荣晟环保 | 24.50%    | 13.93%  | 22.40%  |
| 玖龙纸业 | 50.38%    | 55.20%  | 53.06%  |
| 理文造纸 | 40.40%    | 45.89%  | 49.37%  |
| 平均值  | 45.07%    | 44.33%  | 46.51%  |
| 发行人  | 20.01%    | 31.68%  | 36.83%  |

### 2、公司流动资产占总资产的比重与同行业可比公司对比情况

报告期内，公司流动资产主要由货币资金、应收票据、应收账款和存货构成。2017 年末、2018 年末以及 2019 年末流动资产占总资产的比例分别为 45.19%、47.69%以及 41.44%，整体而言低于荣晟环保，高于山鹰纸业、玖龙纸业及理文造纸，处于合理区间。

| 公司简称 | 流动资产/资产总额 |         |         |
|------|-----------|---------|---------|
|      | 2019 年末   | 2018 年末 | 2017 年末 |
| 山鹰纸业 | 33.64%    | 33.51%  | 34.07%  |
| 荣晟环保 | 64.36%    | 59.13%  | 56.83%  |
| 玖龙纸业 | 24.22%    | 31.06%  | 30.15%  |
| 理文造纸 | 28.72%    | 31.04%  | 32.49%  |
| 平均值  | 37.73%    | 38.69%  | 38.38%  |
| 发行人  | 41.44%    | 47.69%  | 45.19%  |

### 3、公司货币资金占流动资产的比重与同行业可比公司对比情况

2017 年末、2018 年末以及 2019 年末，公司货币资金占流动资产的比例分别为 11.30%、12.56%及 21.09%，在确保公司日常资金周转的前提下，低于同行业平均水平，具有合理性。

| 公司简称 | 货币资金/流动资产     |               |               |
|------|---------------|---------------|---------------|
|      | 2019 年末       | 2018 年末       | 2017 年末       |
| 山鹰纸业 | 32.91%        | 29.27%        | 25.28%        |
| 荣晟环保 | 56.99%        | 31.78%        | 12.78%        |
| 玖龙纸业 | 35.20%        | 38.18%        | 40.43%        |
| 理文造纸 | 23.37%        | 15.15%        | 15.99%        |
| 平均值  | <b>37.12%</b> | <b>28.59%</b> | <b>23.62%</b> |
| 发行人  | 21.09%        | 12.56%        | 11.30%        |

#### 4、公司流动负债占总负债的比重与同行业可比公司对比情况

报告期内，公司流动负债主要由短期借款、应付账款、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成。2017 年末、2018 年末以及 2019 年末，公司流动负债占总负债的比例分别为 66.42%、99.27%以及 98.80%，2018 年末以来流动负债占总负债的比例显著上升，主要系公司 2012 年发行的公司债券“12 景兴债”剩余期限不足一年，相应列报科目由应付债券转为一年内到期的非流动负债并相应偿还所致。

报告期各期末，公司流动负债占总负债的比例高于同行业可比上市公司平均水平，一方面系报告期内公司经营较为稳健，未新增发行公司债、可转债等债务工具，另一方面系由于公司出于平衡融资成本及财务风险的考量，短期借款规模保持在较高水平、长期借款金额相对较低所致。

| 公司简称 | 流动负债/负债总额     |               |               |
|------|---------------|---------------|---------------|
|      | 2019 年末       | 2018 年末       | 2017 年末       |
| 山鹰纸业 | 66.54%        | 67.56%        | 74.80%        |
| 荣晟环保 | 38.73%        | 89.89%        | 71.98%        |
| 玖龙纸业 | 44.84%        | 53.59%        | 52.71%        |
| 理文造纸 | 48.58%        | 52.07%        | 51.65%        |
| 平均值  | <b>49.67%</b> | <b>65.78%</b> | <b>62.78%</b> |
| 发行人  | 98.80%        | 99.27%        | 66.42%        |

### 三、中介机构核查意见

保荐机构和发行人会计师了解了与货币资金相关的关键内部控制，确定其是

否得到执行并测试相关内部控制的运行有效性；获取了公司报告期内各期末的库存现金盘点表，了解和复核公司库存现金的存放与管理情况；获取公司报告期内已开立银行账户清单，了解每个银行账户的用途及开立该账户的必要性；获取了公司报告期内各资产负债表日注明收付款方名称的银行对账单，并检查了银行账户对账单及存在调节项银行账户对应的银行余额调节表，关注是否存在未达账项；检查了定期存款开户证实书；了解了公司银行账户的网银开通情况并获取网银流水记录；对 2017 年度、2018 年度及 2019 年度各银行账户存款及借款独立实施了银行函证程序；将货币资金、短期借款余额及其构成在报告期内的各期末进行比较，以判断期末余额及其构成的总体合理性；了解并获取公司未来资金支出安排，复核公司日常运营资金需求测算过程，并与其他同行业公司进行比较，分析其波动原因；获取并检查公司 2017 年度、2018 年度及 2019 年度企业信用报告，关注是否存在异常情况；获取公司的借款合同，了解和复核借款的期限、金额、用途及完整性和合规性；查阅了董事会会议等有关会议纪要，检查涉及银行借款、授信额度、归还借款的事项；了解并复核了公司借款的合理性；检查了公司与控股股东，实际控制人及其关联方是否存在资金往来、是否存在资金池业务，了解并取得公司不存在通过银行进行资金归集或呈现余额管理等情形以及相关说明。

经核查，保荐机构和发行人会计师认为：公司银行存款的相关金额真实、准确；使用受限的货币资金主要系 ETC 保证金存款及为开具银行承兑汇票的保证金存款，金额较小；不存在通过银行与主要股东及关联方进行资金归集或余额管理的情形；公司货币资金用途符合日常生产经营及资本性支出等需求，货币资金规模与支出需求相匹配，公司持有的大额货币资金有明确的主要支出方向，未用于偿还短期借款具备合理性和必要性；公司资产结构、债务结构与同行业可比公司的差异具备合理性。

### 问题 3

关于本次募投项目。申请人本次募集资金将全部用于马来西亚年产 80 万吨废纸浆板项目，主要原材料为美国废纸，本项目生产的废纸浆板将运回国内。

2020 年 4 月起美国废纸出现供应短缺，5 月起美国废纸和国废价格大幅上涨。请申请人补充说明：（1）马来西亚环评批复及土地权证办理最新进展，是否存在障碍或无法取得风险，本次募投项目是否存在重大不确定性，相关风险是否充分披露；（2）结合近期美国废纸和国废价格大幅上涨情形，说明是否对本次募投项目造成明显不利影响，结合美国废纸近期价格说明本次募投效益测算是否谨慎；（3）结合美国废纸出口政策、马来西亚废纸进口及环保政策、我国废纸浆板进口政策及关税等因素，说明本次募投项目原材料美国废纸 AOCC 供应是否充足、价格是否稳定，是否存在政策限制或风险，相关风险是否充分披露。请保荐机构及申报会计师、律师说明核查程序、核查过程并发表明确核查意见。

回复：

一、马来西亚环评批复及土地权证办理最新进展，是否存在障碍或无法取得风险，本次募投项目是否存在重大不确定性，相关风险是否充分披露

（一）马来西亚环评批复最新进展，景兴马来取得环评批复不存在实质性障碍

### 1、环评批复最新进展

马来西亚政府在 2020 年 3 月 16 日颁布“行动限制令”要求所有非关键性活动及产业包括环境主管部门停工，2020 年 5 月 1 日，马来西亚政府已批准大部分非关键性活动包括政府部门于 2020 年 5 月 4 日起有条件恢复运作。马来西亚环境部已经开放环评报告的递交程序但是现场会议及访问依然被禁止。

2020 年 5 月 6 日，景兴马来向马来西亚环境部提交了根据环评报告评审会议反馈意见更新后的《环境影响评价报告》（报批稿）。更新后的《环境影响评价报告》（报批稿）正处于审阅阶段，景兴马来尚待取得环境影响评价批复。

### 2、景兴马来取得环评批复不存在实质性障碍

保荐机构与发行人律师于 2019 年 12 月 9 日在马来西亚访谈了雪兰莪州环境保护主管部门主任 Shafe'ee BinYashinyi 以及环境监管高级官员 Hanizah Binti Husin（以下简称“环境部门访谈人员”），根据环境部门访谈人员意见，在景兴

马来满足环评大纲批准文件所提及的全部要求和条件的情况下，环境影响评价报告被拒绝的可能性极小，环评大纲批准文件与环境影响评价批复文件同样重要。同时，环境部门访谈人员认为，基于其工作经验，环评大纲是所有建设项目提交环境影响评价报告的前提条件，在取得环境影响评价大纲批准文件的条件下，不能取得环境影响评价批复的情形很罕见，除非项目申请人或者环评顾问未能按时递交修改好的环境影响评价报告或未能按时提供相关部门要求的必要信息。

根据 ROHANI, SOON & ASSOCIATES 出具的《法律意见书》，在取得马来西亚环境部下发的环评大纲批准文件后，景兴马来取得环评报告批复不存在实质性障碍。

根据景兴马来的环评顾问 Chemsain Konsultant SDN BHD 于 2020 年 4 月 10 日出具的说明，基于环境影响评价大纲的批准文件内容以及环境影响评价报告评审大会后环评顾问对环境影响评价报告的更新情况，环评顾问认为，环境保护主管部门将会认可景兴马来更新后的《环境影响评价报告》并批准景兴马来更新后的《环境影响评价报告》。

因此，景兴马来取得环境影响评价批复不存在实质性障碍。

## **（二）土地权证办理最新进展，景兴马来取得土地权证不存在实质性障碍**

### **1、土地权证办理最新进展**

根据土地出让方 Bonus Essential Sdn Bhd 聘请的负责本次目标土地转让相关法律事务的 C. S. TANG & Co.于 2020 年 5 月 17 日出具的说明，Bonus Essential Sdn Bhd 已经向相关主管部门提交了关于土地分割批准以及土地转性批准的申请文件。根据景兴马来聘请的负责本次目标土地转让相关法律事务的 HL LEE & Co.于 2020 年 5 月 17 日出具的说明，鉴于土地主管部门已经根据最新的“附条件行动限制令”恢复办公，HL LEE & Co.认为关于本次目标土地转让的相关申请将会相应得到处理。

### **2、景兴马来取得土地权证不存在实质性障碍**

根据 Bonus Essential Sdn Bhd 聘请的负责本次目标土地转让相关法律事务

的 C. S. TANG & Co.于 2020 年 4 月 10 日出具说明，Bonus Essential Sdn Bhd 履行完毕土地买卖合同中其负责的先决条件不存在实质性障碍。

根据景兴马来聘请的负责景兴马来本次目标土地转让相关法律事务的 HL LEE & CO.于 2020 年 4 月 10 日出具说明，景兴马来履行完毕土地买卖合同中景兴马来负责的先决条件不存在实质性障碍。

保荐机构与发行人律师于 2019 年 12 月 11 日在马来西亚访谈了雪兰莪州土地局副局长 Hanafee 及高级助理官员 Azhar（以下简称“土地部门访谈人员”），根据土地部门访谈人员意见，如果景兴马来满足全部剩余程序批准的要求，取得目标土地的所有权不存在实质性障碍。

根据 ROHANI, SOON & ASSOCIATES 于 2020 年 4 月 15 日出具说明，根据现有情况，目标土地转让并登记至景兴马来名下不存在实质性障碍。

因此，募投项目用地的取得不存在实质性障碍。

综上，景兴马来取得环评批复及土地权证不存在实质性障碍，本次募投项目实施不存在重大不确定性。

### （三）相关风险披露

#### 1、环评批复尚未取得的风险

本次公开发行可转换公司债券募集资金拟投入马来西亚年产 80 万吨废纸浆板项目，截至本募集说明书之日，景兴马来已取得环评大纲批复文件，并已提交按环评报告评审会议反馈意见更新后的环评报告。虽然公司预计取得环评批复不存在实质性障碍，如未来未能取得环评批复或环评批复获批时间过长，会对本次募投项目建设计划的顺利推进带来一定风险。

#### 2、土地权证尚未取得的风险

本次公开发行可转换公司债券募投项目用地的土地使用权证书尚未取得。虽然景兴马来已与 Bonus Essential Sdn Bhd 签订了土地买卖合同，合同约定由景兴马来收购其拥有的位于马来西亚雪兰莪州 Kuala Langat 的两块土地，面积分

别为 79.473 英亩和 2.16 英亩，但截至本募集说明书签署日，上述土地尚未完成土地分割、土地转性批准的批准程序，公司尚未取得土地使用权证书。虽然公司预计取得上述土地不存在实质性障碍，但若公司不能获得上述土地的使用权或取得过程时间过长，将对本次募投项目的实施产生不利影响。

以上内容发行人已在募集说明书“第三节 风险因素”之“三、募投项目有关的风险”中补充披露。

## **二、结合近期美国废纸和国废价格大幅上涨情形，说明是否对本次募投项目造成明显不利影响，结合美国废纸近期价格说明本次募投效益测算是否谨慎**

根据纸业联讯网数据，美废 12#2020 年 5 月份平均报价较 2020 年 3 月份上升 21.38%，国废（江浙沪 A 级黄板纸）2020 年 5 月份平均报价较 2020 年 3 月份下降 6.68%。

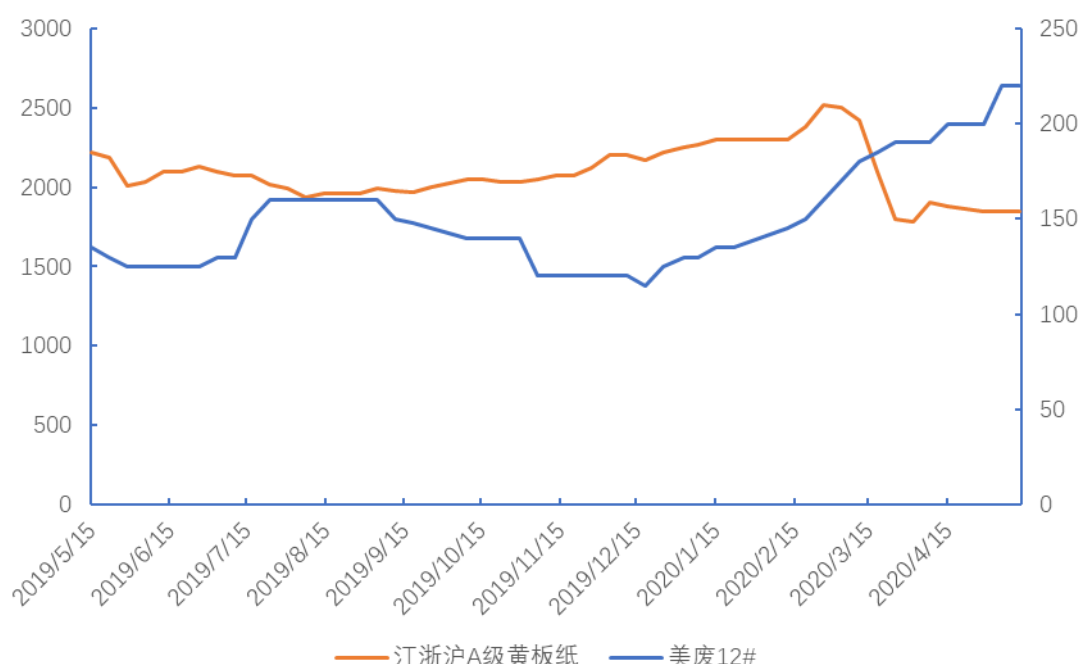
### **（一）近期美国废纸和国废价格波动情况是受新冠疫情影响产生**

#### **1、近期美国废纸和国废价格波动情况分析**

2020 年 1 月，我国爆发了新冠疫情，政府迅速采取行动，通过停工停产、加强隔离等措施，有效防止了疫情进一步扩散。2020 年 2 月下旬，通过逐步、有条件的复工复产，国民经济逐渐正常运行。

由于新冠疫情影响，国内废纸回收体系受到了较大影响，同时由于交通运输管制等因素，对国内包装原纸生产企业采购废纸原材料造成了一定障碍。同时，由于包装原纸为国民经济生活中的必须原料，随着复工复产的进行，疫情前所储备的库存原材料消耗较快，对废纸原材料产生了较大的需求。因此，在三月上旬前，国内废纸及进口废纸价格均开始较大幅度上涨。

2019年5月以来国内外废纸价格走势情况（单位：元/吨，美元/吨）



数据来源：纸业联讯网

注：美废 12#是指经双重拣选的旧瓦楞纸箱，杂物不得超过 0.5%，不合格废纸总量不得超过 2%。其杂质少，品质高，价格也较一般美废高。

2020年3月以来，国内新冠疫情在政府采取有力措施的情况下已逐渐平稳，废纸回收体系和交通物流逐渐恢复，国内废纸供应链开始正常运行，国内废纸价格开始回落。同时，由于国外疫情却呈现加重的趋势，使得包括美国在内的各国政府不得不加大新冠疫情防控措施，隔离、停工停产、封城等措施逐渐实施，因此，国外对国内货物出口的需求量开始下滑，进而影响了对包装原纸的需求，国内包装原纸生产企业也降低对废纸原材料的需求，从而导致国内废纸价格下降。因此，受国内外疫情发展情况的影响，自2020年3月以来国内废纸价格呈现下降趋势。以江浙沪A级黄板纸为例，自2020年2月份达到最高点2520元/吨后，价格开始逐步回落，最低为1780元/吨，2020年5月份维持在1850元左右。

美国废纸自2020年3月呈上涨趋势，主要是由于美国政府对新冠疫情采取更为严格的防治措施，隔离、停工停产、封城等举措对美国废纸回收体系造成了较大影响，市场上美国废纸供给出现下降，而国内经济运行逐渐恢复正常运行，对美国废纸的需求开始恢复，使国内美国废纸价格出现大幅上涨情况。同时由于新冠疫情，全球贸易下降，导致停航运力增加，市场运价上涨。海运成本的上涨

进一步推涨了国内美国废纸价格。

综上，近期美国废纸和国内废纸价格出现大幅波动是受国内外新冠疫情发展趋势和国外政府防疫措施逐渐升级等因素影响而产生的。若未来新冠疫情逐渐平复，各国经济运行逐渐恢复正常，美国废纸和国内废纸价格情况将逐渐恢复至疫情前状态，大幅波动的情况也将逐渐消除。

## 2、相关风险披露

若未来新冠疫情持续对美国废纸回收体系、全球海运行业产生不利影响，美国废纸价格继续高企，波动幅度加剧，将直接影响本次募投项目的经济效益，导致项目存在实施后达不到预期效益的风险。

以上内容发行人已在募集说明书“第三节 风险因素”之“三、（四）项目效益不达预期的风险”中补充披露。

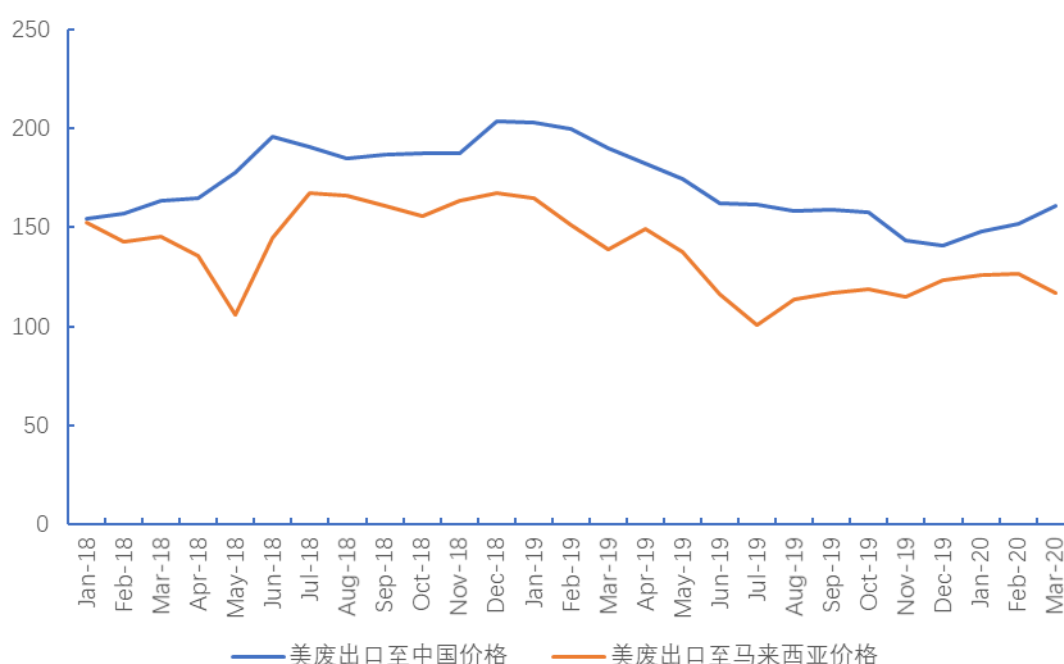
### （二）马来西亚美国废纸价格大幅低于中国进口美国废纸价格

2017 年，环保部发布《进口废纸环境保护管理规定》、《限制进口类可用作原料的固体废物环境保护管理规定》及《进口可用作原料的固体废物环境保护控制标准—废纸或纸板》，自 2018 年 3 月正式实施以来，要求进口废纸含杂率在 0.5%以内，成为最严厉的品控标准。2018 年 5 月，国家海关总署发布《海关总署关于对进口美国废物原料实施风险预警监管措施的通知》，对来自美国的废物原料实施“100%开箱、100%掏箱检验检疫”的规定。2018 年 6 月，国务院发布《中共中央国务院关于全面加强生态环境保护坚决打好污染防治攻坚战的意见》，将全面禁止洋垃圾入境，严厉打击走私，大幅减少固体废物进口种类和数量，力争 2020 年年底基本实现固体废物零进口。2018 年 8 月 23 日起国家对包括美国废纸在内的部分美国进口商品加征 25%关税。

受以上行业政策影响，国内对美国废纸进口品类要求较高，目前进口的美国废旧瓦楞纸箱主要为含杂率较低、品质较高的美废 12#，美废 13#，（美废 12#指经双重拣选的旧瓦楞纸箱，含杂率低于 0.5%，不合格废纸总量不超过 2%；美废 13#指牛皮瓦楞纸新边角料，不含杂物，不合格废纸总量不超过 2%），相

对价格较高。马来西亚《海关禁止进口令》（2017）只要求进口废纸不含有马来西亚环境部认为的计划废物（“**scheduled waste**”，相当于危险废物），未对含杂率等作出规定。因此马来西亚可以进口含杂率相对较高、价格较低的美废 11#（旧瓦楞纸箱，杂物不超过 1%，不合格废纸总量不得超过 5%，国内已禁止进口）等其他美国废纸。由于不同标号的美国废纸主要是含杂率之间的区别，废纸中所含的纤维质量并无区别，因此本次募投项目采购含杂率较高的美国废纸即可满足生产需求。

2018 年 1 月以来国内外废纸价格走势情况（单位：美元/吨）



数据来源：美国国际贸易委员会

根据美国国际贸易委员会统计数据，2018 年以来美国废纸出口至中国价格平均为 172 美元/吨，出口至马来西亚平均价格为 138 美元/吨，出口至中国平均价格较出口至马来西亚平均价格高 34 美元/吨。

如上图所示，2018 年以来，美国废纸出口至马来西亚价格总体稳中有降。同时，自 2019 年以来美国废纸出口至马来西亚价格在 101 美元/吨-165 美元/吨之间波动，平均价格为 128 美元/吨，低于 155 美元/吨（即本次募投效益测算采购价格）的月份占比为 96%。2019 年 11 月，发行人向供应商咨询了美国废纸出售至马来西亚巴生港的价格，供应商报价为 105-115 美元/吨，与美国国际贸

易委员会统计的出口价格基本一致。

因此，本次募投项目效益测算以 155 美元/吨作为美国废纸预测单位成本具有谨慎合理性。

**（三）虽然 5 月份美国废纸和国废价格受新冠疫情影响大幅上涨，但近年来美国废纸出口价格总体呈下降趋势**

受全面禁止洋垃圾入境、对进口美国废物原料实施“100%开箱、100%掏箱检验检疫”、对美国废纸进口加征关税和废纸进口配额减少等政策因素影响，中国进口废纸总量自 2017 年以来总体呈现下跌趋势。

中国是美国废纸的最大进口国，2016 年中国美国废纸进口总量达到 1,319 万吨，占美国废纸出口总量的 67%；同时，美国也是中国进口废纸最大的出口国，占中国废纸进口总量的 45%。随着国内废纸进口配额、进口数量的减少，国内对进口废纸，尤其是美国废纸的需求量下滑，使国外美国废纸供给相对过剩，造成国外美国废纸价格下跌。自 2017 年国内加紧废纸进口相关政策以来，美国废纸出口至马来西亚价格总体呈现逐年下跌趋势。

本次美国废纸价格上涨主要受新冠疫情影响所致，美国废纸总体供应充足，因此本次美国废纸和国废价格大幅上涨情形不会对本次募投项目造成明显不利影响，本次募投效益测算具有谨慎性。

**三、结合美国废纸出口政策、马来西亚废纸进口及环保政策、我国废纸浆板进口政策及关税等因素，说明本次募投项目原材料美国废纸 AOCC 供应是否充足、价格是否稳定，是否存在政策限制或风险，相关风险是否充分披露**

**（一）美国废纸出口政策、马来西亚废纸进口及环保政策、我国废纸浆板进口政策及关税等不会对景兴马来采购美国废纸、出口废纸浆板造成重大不确定性**

### **1、美国未禁止废纸出口**

根据美国《资源回收和保护法》(Resource Conservation and Recovery Act, RCRA)，目前市场出口的美国废纸不属于危险废物名录，故出口时无需通知美

国环保局并取得确认函。

根据美国《2018 年出口管制改革法》（Export Control Reform Act of 2018, ECRA）和《出口管理条例》（Export Administration Regulations, EAR），废纸不属于控制清单内商品（The Commerce Control List, CCL），美国废纸出口至中国及马来西亚不存在政策限制或风险。

## 2、马来西亚未禁止废纸进口

根据《环境质量法（计划内废物）规例表一》（1989 年），废纸不属于马来西亚环境部认为的计划废物（“scheduled waste”）。

马来西亚《海关禁止进口令》（2017）规定了四类不同级别的限制进口类别，第一类是 14 种绝对禁止进口品，第二类是需要进口许可证的进口产品，第三类是符合一定特别条件后方可进口的产品，第四类为需要满足马来西亚官方标准方可进口的产品。废纸在马来西亚不属于马来西亚海关规定的 14 种绝对禁止进口品，只有包含计划废物的废纸属于符合一定特别条件后方可进口的产品。

本次募投项目实施所需进口美国废纸不包含计划废物，因此不在《海关禁止进口令》（2017）限制进口范围内。根据 ROHANI, SOON & ASSOCIATES 出具的《法律意见书》，景兴马来进口废纸不属于马来西亚《海关禁止进口令》（2017）规定的第三类产品。

因此本次募投项目实施所采购原材料即美国废纸不在马来西亚进口及环保政策限制进口范围内。

## 3、马来西亚未禁止废纸浆板出口

根据马来西亚《海关禁止出口令》（2017），马来西亚对废纸及木浆出口要求获得出口许可证。本次募投项目产品废纸浆板不属于废纸或者木浆，因此不在《海关禁止出口令》（2017）限制出口范围内。根据 ROHANI, SOON & ASSOCIATES 出具的《法律意见书》，募投项目产品无需申请出口许可，募投项目产品未在《海关禁止进口令》（2017）限制清单内。

因此本次募投项目产品未来由马来西亚出口至中国不存在重大不确定性。

#### 4、中国未禁止废纸浆板进口，且未征收关税

本次募投项目建设完成后，公司将在马来西亚拥有 80 万吨废纸浆板产能，产品将运回公司国内生产基地用于生产包装原纸。公司现有产能能够完全消化募投项目废纸浆板产能，目前不存在销售问题。

根据《中华人民共和国海关进出口商品规范申报目录》的规定，本次募投项目产品废纸浆板属于“回收(废碎)纸或纸板提取的纤维浆或其他纤维状纤维素”，并非“回收(废碎)纸或纸板”，不属于《进口废物管理目录》(2017)以及《关于调整<进口废物管理目录>的公告》(2018 年 12 月)规定的限制或禁止进口的固体废物。

根据《国务院关税税则委员会关于 2020 年进口暂定税率等调整方案的通知》(税委会〔2019〕50 号)文件，中国自马来西亚进口废纸浆板不征收关税。

因此，本次募投项目实施后，所生产的废纸浆板运往公司国内生产基地不存在重大不确定性。

综上，根据美国废纸出口政策、马来西亚废纸进口及环保政策、我国废纸浆板进口政策及关税等未对废纸、废纸浆板进出口作出政策限制，景兴马来采购美国废纸、出口废纸浆板不存在重大不确定性，本次募投项目原材料美国废纸 AOCC 供应的充足性、价格的稳定性不存在受到废纸、废纸浆板进出口政策限制的情形。

#### 5、相关风险披露

本次募投项目原材料美国废纸不属于美国限制出口商品，亦不属于马来西亚限制进口商品；本次募投项目产品废纸浆板不属于马来西亚限制出口商品，亦不属于中国限制进口商品，且中国自马来西亚进口废纸浆板不征收关税。但若未来美国废纸出口政策、马来西亚废纸进口及环保政策、我国废纸浆板进口政策及关税等发生变动，对废纸或废纸浆板的进出口进行限制，将对本次募集资金投资项目的运营带来不利影响。

以上内容发行人已在募集说明书“第三节 风险因素”之“三、(二)海外环

保及进出口政策变动风险”中补充披露。

**（二）美国废纸出口供应充足，中国废纸进口政策趋严使国外美国废纸供给更加充足**

### **1、美国废纸回收量大，出口供应充足**

北美地区是全球经济最发达的区域之一，人均纸张消费较高，根据 RISI 数据，2017 年北美地区人均纸张消费量达到 229.0 千克/年，根据联合国粮食及农业组织统计数据，2019 年美国纸张和纸板消费量达到 7,013 万吨。

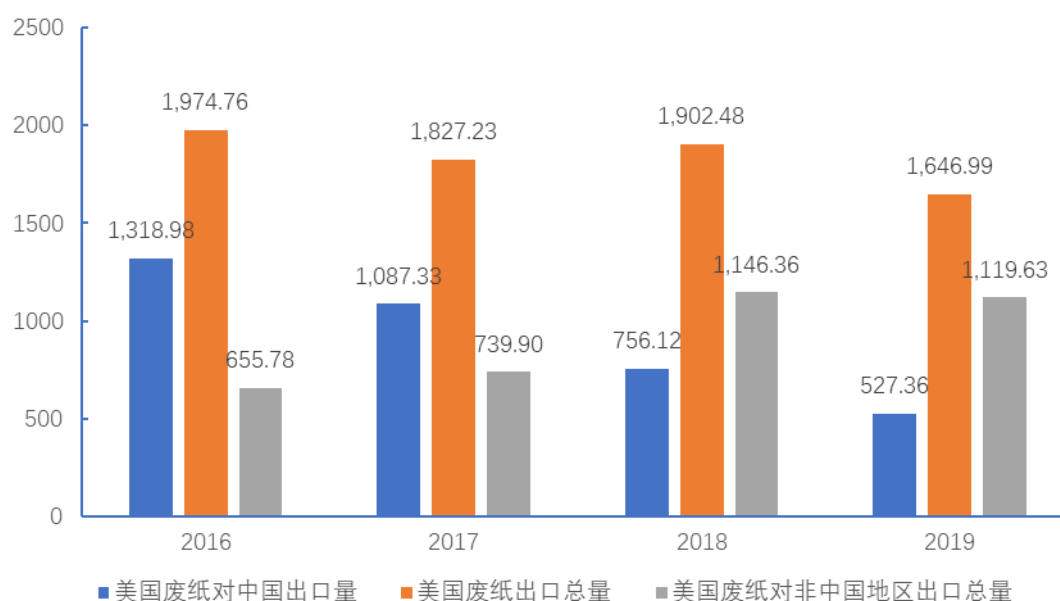
旺盛的消费需求同样也产生了大量的废纸与废纸回收需求。美国目前已经建立了完善的废纸回收体系，根据美国林纸协会统计数据，2017 年美国消费掉的纸张中有 65.8% 被回收利用，回收利用率处于较高水平。根据中华纸业杂志发布的《2017 年全球纸业发展报告》，2017 年美国废纸回收量达 4,762.7 万吨，占全球废纸回收总量的 20.71%。根据美国国际贸易委员会统计数据，2017 年美国废纸出口总量达到了 1,827.23 万吨，是国际造纸纤维原材料的重要组成部分。

综上，由于美国庞大的纸张消费量和良好的回收体系，美国废纸出口量较大，出口供应充足。

### **2、中国废纸进口政策趋严使国外美国废纸供给更加充足**

2017 年以来，我国政府发布了一系列限制废纸进口的政策，美国废纸进口量逐年下降。根据美国国际贸易委员会统计数据，2019 年相较 2016 年而言，美国废纸对中国出口量减少了 791.62 万吨，出口至非中国地区总量增加了约 463.85 万吨，美国废纸出口总量整体减少了 327.77 万吨。因此，相较于中国对进口废纸政策加紧前，市场仍需消化约 300 万吨美国废纸。

近年来美国废纸出口情况（单位：万吨）



数据来源：美国国际贸易委员会

根据《中共中央国务院关于全面加强生态环境保护坚决打好污染防治攻坚战的意见》，要求全面禁止洋垃圾入境，力争 2020 年底前基本实现固体废物零进口。随着政策对生态环境持续不断的重视和相关政策的实施，未来废纸进口量将保持下降趋势，因此未来国外美国废纸的供给将保持充足的状态，募投项目原材料美国废纸 AOCC 的供应能够得到保障。

### （三）近期美国废纸价格波动情况是受新冠疫情影响产生，近年来美国废纸出口价格呈下降趋势

近期美国废纸和国内废纸价格出现大幅波动是受国内外新冠疫情发展趋势和国外政府防疫措施逐渐升级等因素影响而产生的。具体见本题回复之“二、结合近期美国废纸和国废价格大幅上涨情形，说明是否对本次募投项目造成明显不利影响，结合美国废纸近期价格说明本次募投效益测算是否谨慎”之“（一）近期美国废纸和国废价格波动情况是受新冠疫情影响产生”。

由于废纸进口政策趋严，近年来我国美国废纸进口量逐年下滑，导致国外美国废纸供给相对过剩，进而使国外美国废纸价格总体呈下跌趋势。具体见本题回复之“二、结合近期美国废纸和国废价格大幅上涨情形，说明是否对本次募投项

目造成明显不利影响，结合美国废纸近期价格说明本次募投效益测算是否谨慎”之“（三）虽然 5 月份美国废纸和国废价格受新冠疫情影响大幅上涨，但近年来美国废纸出口价格总体呈下降趋势”。

#### 四、中介机构核查意见

保荐机构、发行人会计师及发行人律师查阅了募投项目相关的境外审批文件等资料，查询了马来西亚环境保护相关法律法规，走访了马来西亚雪兰莪州环境保护主管部门，并咨询了募投项目马来西亚环评顾问并取得说明，确认了景兴马来取得环评批复的进展情况及后续工作；取得了景兴马来与 Bonus Essential Sdn Bhd 签订的土地买卖合同，走访了马来西亚雪兰莪州土地局和 Bonus Essential Sdn Bhd，咨询了景兴马来土地交易相关法律顾问并取得说明，了解了公司募投项目用地取得土地的进度；取得了 ROHANI, SOON & ASSOCIATES 出具的《法律意见书》和说明，了解了景兴马来在环保、土地等方面的监管、合规情况；访谈了发行人高级管理人员，了解了包装原纸行业近期发展情况；查阅了国内外媒体对新冠疫情情况及各国采取措施的相关报道，取得了近期国内美国废纸和国废价格的报价情况，对相关价格波动的原因及合理性进行了分析；查阅了国内近年来废纸进口相关政策，登陆美国国际贸易委员会、中国海关总署网站查询了近年来美国废纸对中国及其他地区的出口总量、出口价格数据及其他相关资料，分析了近年来美国废纸市场供给和价格波动情况；查阅了中国、美国、马来西亚关于废纸、废纸浆板的进出口政策，确认未来募投项目在原材料采购、产品销售上不存在法律限制。

经核查，保荐机构、发行人会计师及发行人律师认为：景兴马来已经提交了更新后的环评报告，景兴马来取得环境影响评价批复不存在实质性障碍；景兴马来取得募投项目用地不存在实质性障碍；近期美国废纸和国废价格出现大幅波动情形主要是由于国内外新冠疫情发展趋势和国外政府防疫措施逐渐升级等因素影响造成，发行人已在募集说明书补充披露新冠疫情对募投项目效益的风险；美国废纸出口至马来西亚的价格大幅低于出口至国内的价格，且美国废纸供应充足，近年来价格整体呈现下滑趋势，本次募投效益测算具有谨慎性；根据美国废纸出口政策、马来西亚废纸进口及环保政策、我国废纸浆板进口政策及关税等未

对废纸、废纸浆板进出口作出政策限制，景兴马来采购美国废纸、出口废纸浆板不存在重大不确定性；未来国外美国废纸的供给将保持充足的状态，募投项目原材料美国废纸 AOCC 的供应能够得到保障；近期美国废纸价格波动情况是受新冠疫情影响产生，近年来美国废纸出口价格总体呈下降趋势。

（此页无正文，为浙江景兴纸业股份有限公司《关于<关于请做好景兴纸业公开发行可转债发审委会议准备工作的函>的回复》之签章页）

浙江景兴纸业股份有限公司

年 月 日

（此页无正文，为国泰君安证券股份有限公司《关于<关于请做好景兴纸业公开发行可转债发审委会议准备工作的函>的回复》之签章页）

保荐代表人：\_\_\_\_\_

贺南涛

\_\_\_\_\_

张建华

国泰君安证券股份有限公司

年 月 日

## 保荐机构董事长声明

本人已认真阅读《关于<关于请做好景兴纸业公开发行可转债发审委会议准备工作的函>的回复》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，《关于<关于请做好景兴纸业公开发行可转债发审委会议准备工作的函>的回复》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。

保荐机构董事长：\_\_\_\_\_

贺 青

国泰君安证券股份有限公司

年 月 日