

股票简称：荣晟环保

股票代码：603165

浙江荣晟环保纸业股份有限公司



关于公开发行可转换公司债券申请文件 反馈意见的回复

注册地：浙江省平湖市平湖经济开发区镇南东路 588 号

保荐人（主承销商）：华福证券有限责任公司



福州市鼓楼区温泉街道五四路 157 号 7-8 层

时间：二零一八年十二月

浙江荣晟环保纸业股份有限公司、华福证券有限责任公司关于《浙江荣晟环保纸业股份有限公司首次公开发行可转换公司债券申请文件反馈意见》的回复

中国证券监督管理委员会：

根据贵会签发的《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（181508号）（以下简称“反馈意见”），华福证券有限责任公司（以下简称“华福证券”、“保荐机构”）会同浙江荣晟环保纸业股份有限公司（以下简称“荣晟环保”、“公司”或“申请人”）、申报会计师、申请人律师现对反馈意见逐条回复如下：

第一部分重点问题

一、请申请人补充披露母公司及合并报表范围内子公司在报告期内受到行政处罚的情况，是否构成重大违法行为。请保荐机构及申请人律师核查并发表意见。

【回复说明】

申请人及其合并报表范围内的子公司为浙江荣晟环保纸业股份有限公司、平湖荣晟再生资源有限公司、嘉兴市荣晟包装材料有限公司、嘉兴荣晟实业投资有限公司。

报告期内，根据上述公司所在地工商、税务、审计、环保、海关、劳动保护等部门出示的无违法违规证明，上述公司诚信经营、遵纪守法，未发生重大违法行为，亦没有遭受相关监管机构行政处罚。

【核查过程】

保荐机构履行了以下核查程序：

1、取得了申请人及其合并报表范围内子公司各主管工商、税务、环保、土地管理、安全生产、社会保险等部门出具的证明；

2、查询了信用中国官方网站（<http://www.creditchina.gov.cn/>）、全国企业信用信息公示系统官方网站（www.gsxt.gov.cn/）及申请人的相关公告文件；

3、查询了申请人报告期内所有的公告；

4、访谈了申请人部分高管人员；

5、在中国证监会、上海证券交易所、证券期货市场失信记录查询平台等监管机构网站查询申请人诚信记录。

【核查意见】

经核查，保荐机构及申请人律师认为：申请人及其合并报表范围内子公司在报告期内未受到行政处罚，不存在重大违法行为。

【募集说明书补充披露】 申请人已在募集说明书“第四节发行人基本情况/十七”已楷体加粗方式披露如下：“公司及其合并报表范围内的子公司为浙江荣晟环保纸业股份有限公司、平湖荣晟再生资源有限公司、嘉兴市荣晟包装材料有限公司、嘉兴荣晟实业投资有限公司。

报告期内，根据上述公司所在地工商、税务、审计、环保、海关、劳动保护等部门出示的无违法违规证明，上述公司诚信经营、遵纪守法，未发生重大违法行为，亦没有遭受相关监管机构行政处罚”。

二、申请人年产 3 亿平方米新型智能包装材料建设项目土地使用权尚未取得。请申请人补充说明目前办理项目用地的进展情况、项目用地的取得是否存在法律障碍及相应的应对措施。请保荐机构及申请人律师核查并发表意见。

申请人本次新建“3亿平方米新型智能包装材料建设项目”拟购置的国有土地坐落于申请人现有厂区东侧。

2018年11月23日，平湖经济技术开发区管委会出具《说明》，“公司上述项目用地申请已于2018年4月报送平湖经济技术开发区管委会及平湖市国土资源局。公司上述拟建项目地块的用地指标已列入经浙江省政府批准的用地规划，后

续土地出让手续正在按相关法规规定积极开展。根据土地征用程序及流转流程，预计明年年初即可签订土地出让合同。”对于本次募投项目的土地，目前平湖市相关政府部门正在履行内部审批流程，预计2019年初开始进入招拍挂程序，公司将在相应的招拍挂程序履行完毕后，与平湖市国土相关部门签订正式的土地使用权出让合同。公司取得上述土地不存在实质性障碍。

【核查过程及核查结论】

保荐机构现场获取了平湖市经济开发区政府出具的说明文件，访谈了申请人董事长。对于本次募投项目的土地，目前平湖市相关政府部门正在履行内部审批流程，预计2019年初开始进入招拍挂程序，公司将在相应的招拍挂程序履行完毕后，与平湖市国土相关部门签订正式的土地使用权出让合同。经核查，保荐机构认为，申请人取得“3亿平方米新型智能包装材料建设项目”用地不存在实质性障碍。

三、申请人本次拟募集资金 4.1 亿元，分别用于“年产 3 亿平方米新型智能包装材料”及“绿色节能升级改造项目”。请申请人详细说明：

（1）两个项目中募集资金的投入方式和具体用途，是否存在非资本性支出，如有，请说明测算依据；（2）绿色节能升级改造项目是否针对前次募投项目生产线，该项目新增造纸产量的原因，实施该项目是否对申请人造成停产等不利影响；（3）绿色节能升级改造项目是否可以独立进行效益测算并说明效益测算的过程及依据；（4）3 亿平方米新型智能包装材料项目的主要产品瓦楞板纸与申请人原有产品的联系与区别，具体涉及何种新材料新技术，对市场同类产品或申请人同类产品存在何种领先优势，申请人是否具备相应的技术基础和可实现性；（5）3 亿平方米智能包装材料项目的主要产品是否属于国家淘汰落后产能的行业，该项目是否存在明确的产能消化措施；（6）结合最近一期末公司货币资金的主要预计用途，可供出售金融资产及长期股权投资的情况，说明报告期至今，公司实施或拟实施的财务性投资及类金融业务情况，并结合公司主营业务，说明公司最近一期末是否持有金额较大、期限较长的财务性投资（包括类金融业务，下同）情形，同时对比目前财务性投资总额与本次募集资金规模和公司净资产水平说明本次募集资金量的必要性。（7）结合相关参数的选取依据说明该项目效益测算过程及合理性。请保荐机构同时发表核查意见。

（一）两个项目中募集资金的投入方式和具体用途，是否存在非资本性支出，如有，请说明测算依据

【回复说明】

(1) 绿色节能升级改造项目

1) 募集资金的投入方式和具体用途

本项目主要由申请人自行组织实施(部分工程安装量较大的项目外包给专业工程机构)，资金按设备采购进度逐步投入。项目总投资12,000.00万元，其中土建工程900.00万元，设备购置10,100.00万元，设备安装100.00万元；铺底流动资金900.00万元(设备安装费及铺底流动资金合计1000万元公司自筹资金投入)。本项目总投资的具体情况如下：

单位：万元

序号	项目	总投资金额	拟使用募集资金金额	截至董事会决议公告日已投资金额	是否为资本性支出
1	固定资产	11,100.00	11,000.00	-	是
1.1	设备购置费用	10,100.00	10,100.00	-	是
1.1.1	纸机生产线	5,340.00	5,340.00		是
1.1.2	烘干部出口	400.00	400.00		是
1.1.3	中水回用系统	1,600.00	1,600.00		是
1.1.4	锅炉节能改造	2,760.00	2,760.00		是
1.2	设备安装费用	100.00	-	-	是
1.3	建筑工程(纸渣存储棚)	900.00	900.00	-	是
2	铺底流动资金	900.00	-	-	否
3	合计	12,000.00	11,000.00	-	

注：铺底流动资金及设备安装费用合计1,000万元不以募集资金投入，由申请人自筹资金解决。

本项目主要针对现有纸机生产线、纸机烘干部出口废气、中水回用系统、锅炉节能四项工程进行节能升级改造。

①纸机生产线升级改造

造纸生产线智能化升级项目明细表

单位：万元

序号	机台	改造类别	改造项目	具体内容	投资金额	达到目的
1	1号、2号机	绿色制造	压榨部节能改造	1、压榨结构形式节能改造	1,400	压榨干度提高3%，降低蒸汽消耗

				2、盲孔压榨普通橡胶改聚氨酯橡胶；		15%，原 1# 纸机 2.0 吨蒸汽 / 吨纸，降低到 1.70 吨蒸汽 / 吨纸，原 2# 纸机 1.35 吨蒸汽 / 吨纸，降低到 1.05 吨蒸汽 / 吨纸
2			低能耗真空系统改造	1、8 台透平风机替换原有 18 台真空泵； 2、增加透平风机余热回收；	1,300	1、纸机电耗节约 50 度 / 吨纸； 2、节约白水使用，降低异味； 3、节约蒸汽 0.1 吨蒸汽 / 吨纸；
3			全封闭供胶系统	1、更换胶料震动筛，增设上胶过滤筛； 2、制备改为连续蒸煮。提高淀粉的浓度，降低蒸汽耗用。	40	
4			密集型除雾系统	1、增加水雾收集器及配套的管道	40	1、降低车间雾气，提升生产环境 2、提升成纸率
5			全封闭自动清洗装置	1、烘缸部增设全自动喷雾装置，7 台；	50	1、降低胶粘物的附着，增加干网的透气度，降低蒸汽消耗； 2、减少纸病，提高成纸率。汽耗吨纸节约 0.02 吨。
6			智能传动控制	1、增加传动控制杭州华章集成控制系统（美国 AB 变频）共计 2 套；	100	1、满足纸机车速 750 米 / 分钟的运行；
7			智能贴标	1、增加一套 ABB 机器人，实现自动贴标；	50	1、提升贴标质量，准确率； 2、提升自动化程度，降低枯燥的劳动力；
小计		-	-	-	2,980	-
1	6 号机	绿色制造	智能成型装置	1、脱水元件全部更换为山东硅元氧化锆耐磨低摩擦系数陶瓷条；	100	1、满足车速提升至 550m/min 以上的脱水效果； 2、降低网的磨损，

				2、重新调整排列，提高脱水效果；		提升网的使用寿命； 3、降低蒸汽 0.05 吨/吨纸；	
2			压榨辊节能改造	1、压榨辊全部包聚氨酯胶；	300	1、出压榨的干度提高 2%以上，节约蒸汽消耗 10%，0.16 吨/吨纸。	
3			低能耗真空系统改造	1、3 台透平风机替换原有 10 台真空泵； 2、增加透平风机余热回收；	350	1、提升真空度，可实现自由调节； 2、节能效果达到 15%；吨纸节约电 50 度/吨纸； 3、节约蒸汽 0.1 吨蒸汽/吨纸；	
4			高效脱水装置	1、新增纸渣处理设备	300	1、降低水份，降低焚烧成本	
5		智能制造	低脉冲流送系统升级	1、芯层冲浆泵更换安德里兹冲浆泵； 2、网前压力筛更换晨钟的内流式筛；	100	1、提升车速；电耗下降 105 度/小时，吨纸下降 5.5 度电耗；	
6			智能传动控制	1、传动控制系统采用杭州华章集成控制系统一套（美国 AB 变频）	250	1、不增加能耗，提高成纸率 1%，降低吨纸蒸汽 0.1 吨/吨纸；	
7			高频摇振装置	1、网部增加摇振装置； 2、更换胸辊和不锈钢起落架；	180	1、提高纸页的匀整度；	
8			全封闭可拆卸通风系统	1、气罩更换	100	1、提升气罩密闭性，节约蒸汽 0.05 吨/吨纸	
9			智能装备升级	1、复卷机改为高速复卷机；	50	1、提高设备性能； 2、自动化程度高，提高效率；	
小计			-	-	-	1,730	-
1	5 号机		绿色制造	压榨部节能改造	1、一压增加真空压榨	90	1、压榨的干度提高 2%，汽耗节约 10%，吨纸节约 0.1 吨蒸汽，因出烘缸的干度提高，提高成纸率 1%；节约 5 度电/吨

						纸；
2			网部节能改造	1、网笼改造成真空网笼	10	1、提升出网部干度 1%
3			高效空压系统	1、更换成双螺杆机头/优化冷却系统	300	1、提高压缩空气压力，能耗比；
4			高效脱水装置	1、新增纸渣处理设备	100	1、降低水份，降低焚烧成本；提高干度 30%；
5		智能制造	全封闭通风系统	1、气罩更换	50	1、提升气罩密闭性，节约蒸汽 0.05 吨/吨纸
6	智能传动控制		1、传动控制系统采用杭州华章集成控制系统一套（美国 AB 变频）	50	1、不增加能耗，提高成纸率 1%，降低吨纸蒸汽 0.1 吨/吨纸；	
7	智能装备升级		1、卷纸机改造； 2、复卷机改造；	30	1、提高设备性能； 2、自动化程度高，提高效率；	
小计		-	-	-	630	-
纸机生产线设备投资合计		-	-	-	5,340	-
配套项目		-	-	废纸仓储系统	900	-
总计		-	-	-	6,240	-

注：在现有厂区配套新建废纸存储系统（钢结构）16,166平方米，造价900万。

②纸机烘干部出口废气改造

机台	名称	单位	数量	金额（万元）
纸机烘干部出口废气改造	废气除异味治理	套	2	400

③锅炉节能升级改造方案

单位：万元

序号	锅炉	名称	型号	单位	数量	金额
一	1号炉					
1		空气预热器	Ø40×1.5	套	1	115.00
2		风机	VR49-1700F/S01	台	3	90.00
3		水冷壁	Ø51×4.5	批	1	35.00

4		高压阀门	17MPa/540℃	台	18	236.00
5		浇筑料	/	批	1	58.00
6		除尘系统	Z962-P54	套	1	370.00
7		过热器集箱	Ø219×16	只	2	12.00
8		安全阀	DN50	台	2	38.00
二	2号炉					
1		空气预热器	Ø42×3.5	套	1	128.00
2		水冷风室	/	只	1	45.00
3		中心筒	挂板式	只	2	50.00
4		调节风门	1200×1800	只	4	20.00
5		浇筑料	/	批	1	30.00
6		布袋	Ø160×8000	只	1200	84.00
7		袋笼	Ø150×7950	只	1200	24.00
三	3号炉					
1		空气预热器	Ø50×2	套	1	230.00
2		省煤器	Ø32×4	套	1	130.00
3		过热器	Ø38×5	套	1	160.00
4		水冷壁	Ø51×5	批	1	150.00
5		分离器	绝热	只	2	60.00
6		布袋	Ø160×8000	只	1400	98.00
7		袋笼	Ø150×7950	只	1400	28.00
8		吹灰器	C520	台	8	48.00
9		风机	VR50-2200 F/S01	台	3	136.00
10		吸收塔改造含泵	FRP	层	4	212.00
11		筑炉	/	/	/	173.00
小计						2,760.00
合计						2,760.00

④中水回用系统升级改造

投资600万元，新建一个25m×45m×9m曝气池及三个14m直径圆形沉淀池，采购低压大流量泵、透平风机、低压射流曝气机、半桥刮泥机、吸泥泵等国产设备，提升好氧处理能力10,000吨/天；投资1,000万元，新建厌氧塔一座，改造完成后年节水10万吨。

2) 非资本性支出情况及测算依据

本项目除铺底流动资金900万元系非资本性支出外，其他投资均为资本性支出。铺底流动资金系根据公司造纸业务的实际情况按投资总额的7.5%估算，预计需要额外增加900万元铺底流动资金。本项目铺底流动资金由申请人自筹资金解决，不以募集资金投入。

(2) 年产3亿平方米新型智能包装材料建设项目

1) 募集资金的投入方式和具体用途

本项目资金按项目实施进度逐步投入，其中土建工程外包有专业资质的施工单位实施，设备购置及安装部分由申请人在设备厂商的指导下自行组织实施（部分工程安装量较大的设施外包给专业工程机构）。本项目预算投资总额为30,000.00万元，其中固定资产投资26,000.00万元，铺底流动资金4,000.00万元。本项目总投资的具体情况如下：

单位：万元

序号	项目	总投资金额	截至董事会决议公告日已投资金额	是否为资本性支出	拟投入募集资金金额
1	固定资产及无形资产	26,000	0	是	26,000
1.1	土建投资	7,400	0	是	7,400
1.1.1	土地款	2,500	0	是	2,500
1.1.2	厂房	4,400	0	是	4,400
1.1.3	道路、绿化费用	500	0	是	500
1.2	设备购置费用	17,710	0	是	17,710
1.3	设备安装费用	890	0	是	890
2	铺底流动资金	4,000	0	否	4,000
3	合计	30,000	0		30,000

① 土建工程

本项目位于平湖经济开发区，新增用地面积约33,333平方米，总建筑面积22000平方米，计算容积率建筑面积44,000平方米。土建总投资7,400万元，其中土地出让金2,500万元，厂房造价4,400万元，厂区道路及绿化投资500万元。

序号	建筑物名称	面积（平方米）	金额（万元）	备注
1	土地	33,333	2,500	按每亩50万

2	综合厂房	44,000	4,400	砖混
3	道路及绿化	-	500	
	合计	-	7,400	

注：厂房层高10米，计算容积率建筑面积加倍计算。

②购置两条生产线及配套设备

新增设备投资17,710万元，设备安装费用890万元，设备投资估算详见下表：

单位：万元

序号	设备名称	规格型号	数量	单价	金额	产地
一	生产设备				13,010	
1	高速瓦楞纸板生产线	2800	2条	5,010	10,020	进口
2	全自动智能输送轨道系统		1套	2,500	2,500	进口
3	机器人堆码机		2套	125	250	进口
4	废纸处理系统		2套	120	240	国产
二	辅助工程设施				3,870	
1	空气压缩机		2台	30	60	国产
2	检测仪器		1套	150	150	国产
3	仓储货架		1套	2,510	2,510	国产
4	变配电设施		1套	500	500	国产
5	供热（汽）设施		1套	150	150	国产
6	给排水设施		1套	100	100	国产
7	消防		1套	300	300	国产
8	环保		1套	100	100	国产
三	运输车辆		16		280	
1	抱叉车		8辆	30	240	国产
2	电瓶铲车		8辆	5	40	国产
四	信息系统设施				550	
1	ERP系统		1套	200	200	国产
2	监控系统		1套	150	150	国产
3	物联网系统		1套	200	200	国产
	设备小计				17,710	
	设备安装费用				890	
	合计				18,600	

2) 非资本性支出情况及测算依据

本项目除铺底流动资金4000万元系非资本性支出外，其他投资均为资本性支出。铺底流动资金系依据申请人全资子公司荣晟包装（本项目与荣晟包装现有产品属同类产品）2017年末资产负债架构测算而来，具体测算过程如下：

①2017年末荣晟包装主要财务数据如下：

单位：元

项目	金额
流动资产：	
其中：货币资金	2,191,174.64
应收票据	19,272,109.21
应收账款净额	56,159,483.83
预付款项	158,436.24
其他应收款净额	23,821.37
存货净值	10,334,419.80
其他流动资产	637,606.84
流动资产合计	88,777,051.93
非流动资产合计	46,318,820.21
资产总计	135,095,872.14
可变资产合计（注）	85,924,449.08
流动负债：	
其中：应付账款	53,976,266.19
预收款项	1,042,326.01
应付职工薪酬	1,524,968.68
应交税费	2,730,929.32
其他应付款	331,553.88
流动负债合计	59,606,044.08
非流动负债合计	0.00
负债总计	59,606,044.08
可变负债合计（注）	60,799,458.88
营业收入总计	280,259,869.60
可变资产占营业收入比例	30.66%
可变负债占营业收入比例	21.69%

注：鉴于应收票据、应收账款、预付账款、存货项目与营业收入变动具有线性关系，本表将其归类为可变资产；鉴于应付账款、应交税费、预收账款、应付职工薪酬项目与营业收入变动具有线性关系，本表将其归类为可变负债。

②依据2017年荣晟包装主要财务架构，测算本募投项目铺底流动资金如下：

单位：万元

A	募投项目预计营业收入	84,900.00
B	实现预计营业收入需增加的可变资产金额(=A*30.66%)	26,030.34
C	实现预计营业收入需增加的可变负债金额(=A*21.69%)	18,414.81
D	可变资产-可变负债(=B-C)	7,615.53
E	募投项目达产后留存收益	3,904.65
F	铺底流动资金(资金缺口)(=D-E)	3,710.88

注1: 本项目达产后预计可实现利润总额为7,230.83万元, 所得税率按25%测算, 按20%税后利润支付现金股利。

综上, 以2017年荣晟包装财务架构为基础, 测算本募投项目资金缺口为3,710.88万元, 取整按4000万元计取。

【核查过程及核查结论】

保荐机构项目组成员通过查阅申请人募投项目可研报告, 复核非资本性支出的测算底稿、访谈申请人相关人员等方式, 确认:

①绿色节能升级改造项目主要由申请人自行组织实施, 资金按设备采购进度逐步投入。项目主要针对现有纸机生产线、纸机烘干部出口废气、中水回用系统、锅炉节能四项工程进行节能升级改造。

项目铺底流动资金900万元系非资本性支出, 其他投资均为资本性支出。铺底流动资金系根据申请人造纸业务的实际情况按投资总额的7.5%估算, 项目铺底流动资金由申请人自筹资金解决, 不以募集资金投入。

②年产3亿平方米新型智能包装材料建设项目资金按项目实施进度逐步投入, 其中土建工程外包有专业资质的施工单位实施, 设备购置及安装主要由申请人自行组织实施(部分工程安装量较大的设施外包给专业工程力量)。项目主要投资于综合厂房和两条瓦楞纸板生产线及配套设备上。

项目4000万元铺底流动资金系非资本性支出, 其他投资均为资本性支出。依据2017年申请人全资子公司荣晟包装财务架构, 测算本募投项目铺底流动资金为3,710.88万元, 取整按4000万元计算。

(二) 绿色节能升级改造项目是否针对前次募投项目生产线, 该项目新增造纸产量的原因, 实施该项目是否对申请人造成停产等不利影响

【回复说明】

(1) 绿色节能升级改造项目部分针对前次募投项目生产线

绿色节能升级改造项目主要针对现有纸机生产线、纸机烘干部出口废气、中水回用系统、锅炉节能进行一揽子升级改造, 是一项系统工程。其中, 涉及前次募投项目主要是1、2号纸机的绿色、智能升级改造, 金额为2980万元, 具体情况如下:

序号	机台	改造类别	改造项目	具体内容	投资金额 (万元)	达到目的
1	1号、2号机	绿色制造	压榨部节能改造	1、压榨结构形式节能改造 2、盲孔压榨普通橡胶改聚氨酯橡胶;	1,400	压榨干度提高3%,降低蒸汽消耗15%,原1#纸机2.0吨蒸汽/吨纸,降低到1.70吨蒸汽/吨纸,原2#纸机1.35吨蒸汽/吨纸,降低到1.15吨蒸汽/吨纸
2			低能耗真空系统改造	1、8台透平风机替换原有18台真空泵; 2、增加透平风机余热回收;	1,300	1、纸机电耗节约50度/吨纸; 2、节约白水使用,降低异味; 3、节约蒸汽0.1吨蒸汽/吨纸;
3			全封闭供胶系统	1、更换胶料震动筛,增设上胶过滤筛; 2、制备改为连续蒸煮。提高淀粉的浓度,降低蒸汽耗用。	40	
4		智能制造	密集型除雾系统	1、增加水雾收集器及配套的管道	40	1、降低车间雾气,提升生产环境 2、提升成纸率
5			全封闭自动清洗装置	1、烘缸部增设全自动喷雾装置,7台;	50	1、降低胶粘物的附着,增加干网的透气度,降低蒸汽消耗; 2、减少纸病,提高成纸率。汽耗吨纸节约0.02吨。
6			智能传动控制	1、增加传动控制杭州华章集成控制系统(美国AB	100	1、满足纸机车速750米/分钟的运行;

				变频) 共计 2 套;		
7			智能贴标	1、增加一套 ABB 机器人, 实现自动贴标;	50	1、提升贴标质量, 准确率; 2、提升自动化程度, 降低枯燥的劳动力;
小计		-	-	-	2,980	-

(2) 该项目新增造纸产量的原因, 实施该项目是否对申请人造成停产等不利影响

①造纸产量增加的原因

绿色节能升级改造项目通过对纸机生产线、纸机烘干部出口废气、中水回用系统、锅炉节能进行一揽子升级改造, 一方面, 可以减少污染排放, 节约蒸汽、电力耗用量, 实现节能减排; 另一方面, 还提高了纸机生产线的转速, 提升了纸机自动化程度, 提高了造纸效率; 提升压榨环节的压榨干度, 减少原纸烘干时间, 降低了断纸等非正常停机损失, 提高了成纸率, 从而实现产量增加。具体情况如下:

序号	机台	改造类别	改造项目	具体内容	增产原因
1	1号、2号机	绿色制造	压榨部节能改造	1、压榨结构形式节能改造 2、盲孔压榨普通橡胶改聚氨酯橡胶;	压榨干度提高 3%, 减少原纸烘干时间, 提升原纸产出效率
2		绿色制造	低能耗真空系统改造	1、8 台透平风机替换原有 18 台真空泵; 2、增加透平风机余热回收;	节能、减排, 对产量影响不大
3		绿色制造	全封闭供胶系统	1、更换胶料震动筛, 增设上胶过滤筛; 2、制备改为连续蒸煮提高淀粉的浓度, 降低蒸汽耗用。	筛选使胶料匀度提升, 表面强度和质量提升, 提高成纸率
4		智能制造	密集型除雾系统	增加水雾收集器及配套的管道	减少雾水的滴落对纸的影响, 提升成纸率, 提升产品产量
5		智能制造	全封闭自动清洗装置	烘缸部增设全自动喷雾装置 7 台	减少纸病, 减少人工清理操作的误影响, 提高成纸率

6		智能制造	智能传动控制	增加传动控制杭州华章集成控制系统（美国 AB 变频）共计 2 套	满足纸机车速 750 米/分钟的运行，提高造纸效率
7		智能制造	智能贴标	增加一套 ABB 机器人，实现自动贴标	提升贴标质量，准确率；提升自动化程度，从而提升造纸效率；
1	6 号机	绿色制造	智能成型装置	1、脱水元件全部更换为山东硅元氧化锆耐磨低摩擦系数陶瓷条 2、重新调整排列，提高脱水效果	满足车速提升至 550m/min 以上的脱水效果，达到提升产量之目的
2		绿色制造	压榨辊节能改造	压榨辊全部包聚氨酯胶	压榨干度提高 3%，减少原纸烘干时间，提升原纸产出效率
3		绿色制造	低能耗真空系统改造	1、3 台透平风机替换原有 10 台真空泵； 2、增加透平风机余热回收	节能、减排，对产量影响不大
4		绿色制造	高效脱水装置	新增纸渣处理设备	节能、减排，对产量影响不大
5		智能制造	低脉冲流送系统升级	1、芯层冲浆泵更换安德里兹冲浆泵； 2、网前压力筛更换晨钟的内流式筛；	提高浆料的质量，提高成纸率
6		智能制造	智能传动控制	传动控制系统采用杭州华章集成控制系统一套（美国 AB 变频）	1、满足纸机车速 550 米/分钟的运行，提高造纸效率； 2、更换老旧设备，减少传动故障，提高成纸率 1%
7		智能制造	高频摇振装置	1、网部增加摇振装置； 2、更换胸辊和不锈钢起落架	提高纸页的匀整度，提高品质，提高成纸率
8		智能制造	全封闭可拆卸通风系统	气罩更换	节能、减排，对产量影响不大
9		智能制造	智能装备升级	复卷机改为高速复卷机	提高设备转速，提升自动化程度，提高复卷效率
1	5 号机	绿色制造	压榨部节能改造	一压增加真空压榨	压榨的干度提高 3%，减少原纸烘干时间，提升原纸产出效率
2		绿色制造	网部节能改造	网笼改造成真空网笼	1、提升出网部干度 2%，提高成纸率； 2、减少原纸烘干时间，提升原纸产出效率

3	绿色制造	高效空压系统	更换成双螺杆机头/优化冷却系统	稳定气源，减少气动故障干扰，提高成纸率
4	绿色制造	高效脱水装置	新增纸渣处理设备	节能、减排，对产量影响不大
5	智能制造	全封闭通风系统	气罩更换	节能、减排，对产量影响不大
6	智能制造	智能传动控制	传动控制系统采用杭州华章集成控制系统一套（美国 AB 变频）	1、满足纸机车速 130 米/分钟的运行，提高造纸效率； 2、更换老旧设备，减少传动故障，提高成纸率 1%
7	智能制造	智能装备升级	1、卷纸机改造； 2、复卷机改造	1、提高设备性能及转速，增加产量； 2、自动化程度高，提高效率

②项目实施是否造成停产等不利影响

造纸生产工艺流程决定了造纸业务是一个持续的生产过程，必须24小时连续开机。长期高负荷的持续生产，造纸生线及配套设备的核心部件会产生一定的金属疲劳，因此有必要对造纸设备每间隔一段时间进行一次检修。申请人通常每条线一个月进行1-2次小修，一年进行一次大修。虽然本项目必须在纸机停产的前提下方可实施，但申请人拟将主要设备的安装和管道碰管时间安排在停产检修期间，土建、管道预制、部分设备的安装安排在正常生产时，在项目实施之前，事先制定周密计划，合理安排好设备购置入场时间、土建保养时间、设备安装顺序，部分工程安装量较大的项目可外包给专业工程力量，可最大限度减轻项目实施对生产经营的影响，具体如下：

A、造纸生产纸的安装时间安排

序号	机台	改造项目	规划安装时间	正常小修及大修停产时间	备注
1	1号、2号机	压榨部节能改造	60小时	小修一般停产8-10小时，大修一般停产6-10天	1根压榨辊更换时间10小时，共6根棍子，可在3个检修周期内更换完，每次2根
2		低能耗真空系统改造	60天+16小时	小修一般停产8-10小时，大修一般停产6-10天	安装放样、土建浇筑、管道预制等工程可在正常生产时安排，管道碰管需8小时，设备调试需8小时，综上在4个检修周期内即可完成，无需额外停产
3		全封闭供胶系统	5天+10小时	小修一般停产8-10小时，大修一般停产6-10天	设备安装、管道预制及安装不影响生产，一次小修停产10小时即可完成碰管及调试

4		密集型除雾系统	7天+20小时	小修一般停产8-10小时，大修一般停产6-10天	设备安装、管道预制及安装不影响生产，2次小修停产10小时即可完成碰管及调试
5		全封闭自动清洗装置	2天+20小时	小修一般停产8-10小时，大修一般停产6-10天	动力装置安装不影响生产，清洗装置网下安装时间10小时，每次可以3组一起安装，需2次小修停产
6		智能传动控制	3天+10小时	小修一般停产8-10小时，大修一般停产6-10天	拉线、布柜等工程不影响生产，最后并网调试需停产10小时
7		智能贴标	3天+6小时	小修一般停产8-10小时，大修一般停产6-10天	安装、拉线、布柜等工程不影响生产，最后并网调试需停产8小时
1	6号机	智能成型装置	16小时	小修一般停产8-10小时，大修一般停产6-10天	网案一般10-15块刮水板，8小时检修可以安排6-7块板的更换，综上该工程可在2个检修周期内更换，无需额外停产
2		压榨辊节能改造	60小时	小修一般停产8-10小时，大修一般停产6-10天	1根压榨辊更换时间10小时，共6根棍子，可在3个检修周期内更换完，每次2根
3		低能耗真空系统改造	30天+16小时	小修一般停产8-10小时，大修一般停产6-10天	安装放样、土建浇筑、管道预制等工程可在正常生产时安排，管道碰管需8小时，设备调试需8小时，综上在2个检修周期内即可完成，无需额外停产
4		高效脱水装置	16小时	小修一般停产8-10小时，大修一般停产6-10天	网案一般10-15块刮水板，8h的检修可以安排6-7块板的更换，综上该工程可在2个检修周期内更换，无需大修停产
5		低脉冲流送系统升级	7天	小修一般停产8-10小时，大修一般停产6-10天	因工程量较大，且涉及土建基础保养等，需在大修期间进行
6		智能传动控制	5天+10小时	小修一般停产8-10小时，大修一般停产6-10天	拉线、布柜等工程不影响生产，最后并网调试需停产10小时
7		高频摇振装置	7天+8小时	小修一般停产8-10小时，大修一般停产6-10天	安装放样、土建浇筑、管道预制等工程可在正常生产时安排，设备调试需8小时，综上在1个检修周期内即可完成
8		全封闭可拆卸通风系统	7天	小修一般停产8-10小时，大修一般停产6-10天	因涉及安全问题，该工程需在大修停产期间进行
1	5号机	压榨部节能改造	60小时	小修一般停产8-10小时，大修一般停产6-10天	1根压榨辊更换时间10小时，共6根棍子，可在3个检修周期内更换完，每次2根
2		网部节能改造	10小时	小修一般停产8-10小时，大修一般停产6-10天	在小修期间完成改造

3		高效空压系统	3天+10小时	小修一般停产8-10小时，大修一般停产6-10天	空压系统在集中供气站，且设备集成度高，只需安装调试，在1个小修停产时调试
4		高效脱水装置	16小时	小修一般停产8-10小时，大修一般停产6-10天	网案一般10-15块刮水板，8小时的检修可以安排6-7块板的更换，综上该工程可在2个检修周期内更换，无需大修停产
5		全封闭通风系统	5天	小修一般停产8-10小时，大修一般停产6-10天	因涉及安全问题，该工程需在大修停产期间进行
6		智能传动控制	4天+10小时	小修一般停产8-10小时，大修一般停产6-10天	拉线、布柜等工程不影响生产，最后并网调试需停产10小时
	废气改造	烘干部出口废气除异味治理	10天	小修一般停产8-10小时，大修一般停产6-10天	安排大修期间改造

B、锅炉

3台锅炉实行2开1备轮流运行，锅炉改造安排在备用期间轮流进行，不影响纸机生产线运行。

C、中水回用系统及废纸存储系统

序号	名称	规划建设时间	大、小修时间	备注
1	25m×45m×9m曝气池	140天	不适用	可在生产时间建设，不影响纸机生产线运行
2	三个14m直径圆形沉淀池	90天	不适用	
3	厌氧塔一座	150天	不适用	
4	废纸存储系统（钢结构）	120天	不适用	

综上，除中水回用系统、锅炉改造及废纸存储系统可以安排在生产时间内进行外，其他设备均在大修或小修期间有序进行，实施该项目不会对申请人造成停产等不利影响。

【核查过程及核查结论】

保荐机构项目组成员通过查阅申请人募投项目可研报告，访谈申请人相关人员等方式，确认：

绿色节能升级改造项目主要针对现有纸机生产线、纸机烘干部出口废气、中水回用系统、锅炉节能进行一揽子升级改造，是一项系统工程。其中，涉及前次募投项目主要是1、2号纸机的绿色、智能升级改造，金额为2980万元；

项目新增造纸产量的原因主要系通过对现有纸机生产线进行改造，提高了纸机生产线的转速，提升了纸机自动化程度，提高了造纸效率；提升压榨环节的压榨干度，减少原纸烘干时间，降低了断纸等非正常停机损失，提高了成纸率；

除中水回用系统、锅炉改造及废纸存储系统可以安排在常规时间内进行外，其他设备均在大修或小修期间有序进行，实施该项目不会对申请人造成停产等不利影响。

(三)绿色节能升级改造项目是否可以独立进行效益测算并说明效益测算的过程及依据

【回复说明】

本项目实施完成后，将会在以下三个方面提升申请人的经济效益和社会效益：

(1) 节能

序号	机台	理论计算						节能原因
		增加产能 (万吨)	增加能耗 (吨标煤)	类型	项目名称	折算节约 标煤(吨/ 年)	能耗对比 (吨标 煤)	
1	1号、2号机	5	9,600	绿色制造	1、压榨辊节能改造； 2、低能耗真空系统改造； 3、全封闭供胶系统	12,298.9	2679	1、压榨部的改造脱水效率提高，能力增大； 2、自动化升级控制精度提高
				智能制造	1、密集型除雾系统； 2、全封闭自动清洗装置；3、智能传动控制； 4、智能贴标	511.5		
2	6号机	4	7,680	绿色制	1、智能成型装置； 2、压榨辊节能改造； 3、低能耗真空系统改造； 4、	3,295.7	-2156	1、压榨部的改造脱水效率提升； 2、通风系统的改造提升

				造	高效脱水装置			了烘缸的蒸发能力。
				智能制造	1、低脉冲流送系统升级； 2、智能传动控制； 3、 高频摇振装置； 4、全封 闭可拆卸通风系统； 5、智能装备升级	2,243.0		
3	5号机	3	5,760	绿色制造	1、网部节能改造； 2、压榨部节能改造； 3、高效空压系统； 4、高效脱水装置	1,264.5	-1,061	1、网部节能改造；2、压榨部的改造脱水效率提升；3、通风系统改造蒸发能力增强。4、首发募投项目投产后可供综合利用的废纸浆、生化污泥量增加
				智能制造	1、全封闭通风系统； 2、智能传动控制； 3、智能装备升级	2,363.1		
合计		12	23,040	-	-	21,976.7	-1,078	-

综上，本项目改造后将新增原纸产量12万吨，由于产量增加理论上将增加能耗23040吨标煤；由于本项目系节能改造，通过减少电力及蒸汽的耗用量，将相应减少能耗21976.7万吨标煤，增减相抵后仅净增加1078吨标煤能耗。在进行效益测算时，未考虑节能对本项目效益的影响。

(2) 减排

本项目减排主要体现在对三台循环流化床锅炉的改造上，通过对三台锅炉的空气预热器、电袋除尘器、省煤器、高压阀门、吸收塔喷淋等进行改造，预计可实现年掺烧废纸渣45,000吨、干化污泥25,000吨，不仅节约用于填埋处理的土地资源，有效控制二次污染，还可以回收纸渣用于发电和供热，既满足了企业节能要求，还有利于环境保护，具有一定的社会效益。

(3) 增产

本项目对年产20万吨高强瓦楞原纸生产线、年产3万吨高密度纸板生产线、年产10万吨高强瓦楞原纸生产线进行绿色智能改造：

①针对20万吨高强瓦楞原纸生产线进行压榨部节能改造、低能耗真空系统改造、全封闭供胶系统、高效空压系统、高效脱水装置等绿色改造及密集型除雾系

统、全封闭自动清洗装置、智能传动控制、智能贴标等智能改造，提升产量5万吨；

②针对10万吨高强瓦楞纸生产线进行智能成型装置、压榨辊节能改造、低能耗真空系统改造、高效脱水装置等绿色改造及低脉冲流送系统升级、智能传动控制、高频摇振装置、全封闭可拆卸通风系统、智能装备升级改造，提升产量4万吨；

③针对3万吨高密度纸板生产线进行压榨部节能改造、网部节能改造、全封闭通风系统、智能传动控制、智能装备升级改造，提升产量3万吨。

有关产量增加的原因，详见上文“（2）该项目新增造纸产量的原因，实施该项目是否对申请人造成停产等不利影响”之相关内容。

（4）效益测算过程及依据

本项目的经济效益主要体现在产量增加上，故本处测算主要体现产量增加对申请人经济效益的影响，具体过程及依据如下：

指标	单位	数值	备注
营业收入	万元/年	45,690	达产后
利润总额	万元/年	2,182.95	达产后
项目投资财务内部收益率	-	19.84%	税后
项目投资回收期	年	5.41	税后，含建设期
项目净现值	万元	5,301.43	税后

1) 销售收入预测

项目的销售价根据市场和企业实际销售情况确定，达产后新增的年销售收入估算为45,690万元，具体如下：

序号	产品名称	单位	数量（吨）	金额（万元）
1	高密度纸板	吨/年	30,000	9,690
2	高强瓦楞原纸	吨/年	90,000	36,000
合计		吨/年	12,000	45,690

注：2018年前三季度申请人高密度纸板平均售价为3231.43元/吨（不含税）；高强瓦楞原纸平均售价为3949.18/吨（不含税）。

高密度纸板及高强瓦楞原纸测算单价均参考2018年1-9月申请人上述产品平均销售单价，其中高密度纸板按3230/吨估算；高强瓦楞原纸按4000元/吨估算。

估算价格与申请人2018年前三季度高密度纸板、高强瓦楞原纸加权平均售价相当。

2) 营业成本测算

①原材料及燃料动力测算

本项目改造后将新增年产9万吨高强瓦楞原纸及年产3万吨高密度纸板产量，预计耗用的主要原材料如下表：

序号	项目名称	年耗量 (t)	单价 (元/ t)	金额 (万元)	备注
1	进口废纸	19,170.00	1,590.00	3,048.03	基于2018年1-9月申请人废纸采购均价测算
2	国产废纸	76,770.00	2,720.00	20,881.44	
3	造纸废浆	2,500.00	2508.50	702.13	按2508.5元每吨估算
4	物化污泥	6,500.00	0	0	利用漂浮于上层的物化污泥造纸，资源再利用，无成本
5	渣浆	22,500.00	3,030.00	6,817.5	按纸浆成本估算
序号	项目名称	年耗量 (万 kWh、万 t)	单价 (元/t)	金额 (万元)	备注
1	电力	3,000.00	0.30	900.00	电力由热电厂供给，每吨原纸耗电250度，每度电成本约0.30
2	蒸汽	180,000.00	152.00	2,730.00	蒸汽由热电厂供给，每吨瓦楞原纸耗汽1.6吨，每吨高密度纸板耗汽1.2吨，每吨蒸汽成本约152元

注1：物化污泥和渣浆量为绝干物料量；

注2：2018年前三季度申请人进口废纸平均采购价格为1584.52元/吨（不含税）；国产废纸平均采购价格为2705.58元/吨（不含税）。

主要原材料—废纸采购单价参考2018年1-9月申请人废纸平均收购单价测算，其中进口废纸按1590/吨测算；国内废纸按2720元/吨测算。测算价格与申请人2018年前三季度废纸加权平均收购价格相当。

②固定资产折旧和无形及其他资产摊销计算

项目新增设备原值为10,200.00万元，按平均年限法计算折旧，折旧年限为10年，残值率为5%，每年新增固定资产折旧为969.00万元；新增废纸仓储系统原

值900.00万元，折旧年限为20年，残值率为5%，每年新增折旧为43.00万元，两项合计每年新增折旧为1,012.00万元。

③年修理费及其他制造费用

年修理费按设备投资的3%计取，本项目年修理费为303.00万元；除修理费、折旧外的其他制造费用按销售额的一定比例估算，约3918.30万元。

④定员与工资总额

三条造纸生产线现有员工350人，本项目完成后不新增劳动定员。项目完成后人均工资及福利费增加1万元，年工资及福利费合计增加350.00万元。

3) 期间费用测算

申请人2018年1-9月管理费率为3.93%，销售费率为2.07%。管理费用包括为管理企业经营所发生的费用，如新产品开发、保险费、工会经费、排污费等，本项目管理费率测算按年销售额的4%计取，与申请人1-9月管理费率相当；资金主要通过资本市场融资解决，鉴于可转债票面利率较低，上市6个月后可转为股份，故不考虑利息支出，财务费用为零；销售费用主要包括运输费用、售后服务等费用，本项目销售费率测算按年销售额2%计取，与申请人1-9月销售费率相当。

4) 税金及附加

产品缴纳增值税，税率为16%，城市维护建设税和教育费附加分别按增值税的7%和5%提取。根据税法规定，按抵扣法计算，年增值税为860.42万元（基于谨慎原则，不考虑增值税退税的影响，假定采购的原辅料、燃料动力等均能获取增值税进项发票），达产年的税金及附加估算为103.25万元。

5) 利润测算

达产后年销售收入45,690.00万元，总成本费用43,403.80万元，税金及附加估算为103.25万元，年增值税为860.42万元。经测算达产后正常年利润总额为2,182.95万元。

6) 毛利率

基于申请人的实际经营情况，按2018年1-9月份主要财务参数测算完成后，本项目高强瓦楞原纸、高密度纸板产品的毛利率分别为12.87%、4.06%；申请人2018年1-9月上述两种产品的实际毛利率分别为12.92%、3.73%，项目产品毛利率与申请人实际经营数据基本一致。

综上，项目实施完成后，可每年增加12万吨造纸产量，以及2.5万吨/年生化污泥、4.5万吨/年纸渣的无害化处理能力，提升公司的经济效益，财务上是可行的。

【核查过程及核查结论】

保荐机构项目组成员通过查阅申请人募投项目可研报告，复核效益测算底稿，访谈申请人相关人员等方式，确认：

绿色节能升级改造项目系通过对现有纸机生产线进行改造，提高了纸机生产线的转速，提升了纸机自动化程度，提高了造纸效率；提升压榨环节的压榨干度，减少原纸烘干时间，降低了断纸等非正常停机损失，提高了成纸率，从而增加12万吨/年原纸产量。

根据新增产量，以申请人2018年1-9月财务架构为基础，测算了新增产量对应新增收入、成本（含折旧及摊销）、费用、税金及利润、净现值、内部收益率等相关财务指标。

（四）3 亿平方米新型智能包装材料项目的主要产品瓦楞板纸与申请人原有产品的联系与区别，具体涉及何种新材料新技术，对市场同类产品或申请人同类产品存在何种领先优势，申请人是否具备相应的技术基础和可实现性

【回复说明】

（1）募投项目主要产品瓦楞纸板与申请人原有产品的联系与区别

申请人以再生纸生产为龙头，集废纸回收、热电联产、再生环保纸生产、纸板制造于一体，主要产品包括牛皮箱板纸和高强瓦楞原纸、瓦楞纸板和蒸汽。截

至目前申请人已形成年产48万吨再生环保原纸及1.8亿平方米瓦楞纸板的生产能力。

牛皮箱板纸和瓦楞原纸主要用于制作瓦楞纸板，牛皮箱板纸作纸板的面、底和瓦楞隔层，瓦楞原纸作纸箱的瓦楞芯层，可以起到增强纸箱抗压能力和减震缓冲的作用。

瓦楞纸板截面如下图所示：



申请人本次募投项目所生产的3亿平方米瓦楞纸板产品与原有瓦楞纸板产品在用途和功能上无本质区别，但在生产装备、产品结构及品质、信息化及自动化程度均优于原有产品及产品生产线。

（2）具体涉及何种新材料新技术，对市场同类产品或申请人同类产品存在何种领先优势

申请人本次募投项目所生产的3亿平方米瓦楞纸板产品较原有同类产品领先优势主要体现在以下方面：

①国际领先的生产装备、高度信息化及自动化

本项目引进德国进口2800mm全自动包装流水生产线2条，智能化物流系统、智能化仓储系统等先进设备各一套，自动化程度极高。项目配套全自动生产物流系统，具有原纸全自动配送功能，配有机器人堆码功能，以及瓦楞线至各机台的板片堆放及无人配送系统和成箱至仓库的轨道输送系统。主要生产过程采用信息物联全覆盖，并依托 ERP 平台构建资源环境基础数据库，构建市场、供应商、客户等基础数据库，实现工业化与信息化深度融合，使信息化与产品设计、工艺设计、生产制造、技术创新、购销管理、企业日常管理相融合，管理效率将大幅度提升。本项目劳动定员60人，其中管理和技术人员15人，生产人员45人，单位人员创造的产值及利润将大幅提高。

②产品结构及品质

本项目瓦楞纸板产品主要以三层、五层、七层产品为主，产品主要定位于家电、出口产品、食品、电子产品等外用纸箱包装用高端瓦楞纸板，产品品质较现有瓦楞纸板高端。

(3) 申请人是否具备相应的技术基础和可实现性

申请人于2001年通过了ISO9001质量体系认证，2012年被列入国家高新技术企业；目前已申请获得15个发明专利证书，32个实用新型专利证书，具有较强的科研实力和持续创新能力。因此，项目具备相应的技术基础。

此外，申请人深耕于造纸领域已有三十多年经营经验，培养造就了一支具备良好技能的职工队伍和符合生产、经营和管理需要的各类人才，并积累了丰富的管理、生产和新品研制开发经验；申请人在瓦楞纸板包装领域也具有大量技术积累和人才储备，拥有一家专门生产包装纸板的全资子公司荣晟包装，建设单位也有坚强的领导班子，主要领导开拓进取精神强，为本项目的实施奠定了良好的基础。因此，项目具备可实现性。

【核查过程及核查结论】

保荐机构项目组成员通过查阅申请人募投项目可行性研究报告，访谈申请人相关人员等方式，确认：

申请人本次募投项目所生产的3亿平方米瓦楞纸板产品与原有瓦楞纸板产品在用途和功能上无本质区别，但在生产装备、产品结构及品质、信息化及自动化程度均优于原有产品及产品生产线。

申请人本次募投项目所生产的3亿平方米瓦楞纸板产品较原有同类产品领先优势主要体现在“①国际领先的生产装备、高度信息化及自动化；②产品结构更加丰富、产品品质更加优良”两方面上。

一方面，申请人于2001年通过了ISO9001质量体系认证，2012年被列入国家高新技术企业。目前已申请获得15个发明专利证书，32个实用新型专利证书，具有较强的科研实力和持续创新能力，项目具备相应的技术基础；另一方面，申请人深耕于造纸领域已有三十多年经营经验，培养造就了一支具备良好技能的职工队伍和符合生产、经营和管理需要的各类人才，并积累了丰富的管理、生产和新

品研制开发经验。申请人在瓦楞纸板包装领域也具有大量技术积累和人才储备，拥有一家专门生产包装纸板的全资子公司荣晟包装，项目具有可实现性。

(五) 3 亿平方米智能包装材料项目的主要产品是否属于国家淘汰落后产能的行业，该项目是否存在明确的产能消化措施

【回复说明】

(1) 3 亿平方米智能包装材料项目的主要产品不属于国家淘汰落后产能的行业

《造纸产业政策》、《产业结构调整指导目录》等文件主要针对造纸行业淘汰落后产能提出了具体要求如下：①要求淘汰5.1万吨/年以下的化学木浆生产线；②单条3.4万吨/年以下的非木浆生产线；③单条1万吨/年及以下、以废纸为原料的制浆生产线；④幅宽在1.76米及以下并且车速为120米/分以下的文化纸生产线；⑤幅宽在2米及以下并且车速为80米/分以下的白板纸、箱板纸及瓦楞纸生产线；⑥要求造纸行业“十二五”期间淘汰落后产能1,000万吨以上。

本项目所产出的产品系以瓦楞原纸和牛皮箱板纸为主要原材料，采用环保粘合、快速成型工艺生产的包装用瓦楞纸板，属于造纸行业的下游包装行业，不属于《造纸产业政策》、《产业结构调整指导目录》所规范的行业，亦不属于国家淘汰落后产能行业。

(2) 该项目是否存在明确的产能消化措施

1) 项目投产后新增产量情况及产量消化分析

①瓦楞原纸及纸板市场容量巨大，新增产量影响有限

根据中国造纸协会公布的《中国造纸工业年度报告》（2004年至2017年），受益于近年来国内经济消费升级和电子商务的快速发展，箱纸板（俗称牛皮纸）和瓦楞原纸等产品的市场需求增速明显高于行业增速，2017年，牛皮纸和瓦楞原纸生产量为4720万吨，较上年增长3.17%；消费量4906万吨，较上年增长5.85%，供需缺口持续扩大；2008~2017年生产量年均增长率5.83%，消费量年均增长5.90%，消费量年均增长率大于生产量。随着国家限制造纸行业产能扩张并不断

淘汰落后产能政策的落实，以及与经济增长相伴随的人均消费量的提升，预计牛皮纸和瓦楞原纸细分行业的产需失衡，需求量大于生产量的局面将会维持一段时间。牛皮纸和瓦楞原纸是生产瓦楞纸板的最主要原料，牛皮纸和瓦楞原纸的产需失衡有力的证明了瓦楞纸板市场需求强劲，前景广阔。

2008年—2017年牛皮纸和瓦楞原纸生产和消费情况（单位：万吨）



数据来源：wind资讯、中国造纸工业年度报告

②瓦楞纸板产能利用率充足、产销平衡

近年来，申请人产能利用率充足，产销率持续处于100%上下。申请人一直坚持低库存、高周转的运营模式，产销平衡。近三年瓦楞纸板产能利用率、产销率如下：

产品名称	2017年		2016年		2015年	
	产能利用率	产销率	产能利用率	产销率	产能利用率	产销率
瓦楞纸板	84.24%	100.20%	89.89%	99.85%	66.01%	99.87%

注：瓦楞纸板产能为以日均工作时长为24小时（员工为三班轮换制），每周工作6天，扣除预计停工检修时间计算而来，目前申请人日均工作时长为16小时（两班轮换制）。

③区位优势明显

长三角是我国经济发展、消费增长和出口需求最为蓬勃的区域之一，高档包装纸的需求总量大且持续增长。申请人位于上海、杭州、苏州三城市的中心，居于长三角腹地，地理位置优越，将优先受益于长三角区域经济的发展。

④竞争力的提升为申请人瓦楞纸板产能消化提供了坚实地保障

当前市场瓦楞原纸克重集中在110g/m²-170g/m²，因高强度低克重纸在价格及运输成本上具有明显优势，市场对高强度低克重纸需求特别大。申请人首发募投项目达产后，60g/m²-80g/m²的低克重高强度瓦楞纸产量大幅提升。目前市场上同类产品较少，供求关系紧张，首发募投项目很好填补申请人在60g/m²-80g/m²瓦楞原纸的市场空白，提升了申请人竞争力。

低克重瓦楞原纸顺利达产亦为申请人高档瓦楞纸板产品生产提供了稳定的瓦楞原纸供应，有助于进一步提高申请人瓦楞纸板市场占有率和品牌影响力。

2) 申请人拟采取下列措施消化新增产能

①进一步梳理营销管理体制，强化营销队伍管理

申请人为进一步提升对客户的服务，提高客户满意度，将客户服务分为两个相对独立的细分部门，客户部负责售后服务，进行客户走访，为公司评定客户提供有效资料和信息，客服服务部主要负责质量事故处理、客户满意度调查和监督等，加强同客户的沟通，得到第一手反馈信息并提升客户服务质量。另外，申请人根据不同目标市场采用不同的销售策略和激励措施，充分调动销售人员的积极性。

同时，申请人不断强化营销队伍建设，坚持“以市场为导向”，通过培训和引进更多优秀的销售人才，提高销售人员的技术水平，完善售后服务，为项目建成后准备充足的销售队伍。

②利用区域优势、扩大销售半径、拓展新客户

申请人将利用自身的区域优势，进一步加强与现有客户的合作，与相关重点客户建立战略合作关系，获得稳定的客户群。同时，通过加强营销网络建设或设立经销商等方式，加大对其他地区的市场拓展力度，逐步扩大产品销售半径，拓展新客户和目标销售市场。

③深化包装产业一体化、拓展瓦楞纸板产品市场

申请人将充分利用荣晟环保在原纸产品市场客户的积累，从生产计划上加强瓦楞原纸及瓦楞纸板上下游产品的关联性，深化瓦楞原纸、瓦楞纸板产业一体化，拓展与现有客户的合作深度和广度，力争实现瓦楞原纸和瓦楞纸板销售一体化。通过瓦楞原纸和瓦楞纸板等产品的互助发展，拓展瓦楞纸板的目标市场。

④提升产品市场竞争力

有针对性的进行产品研发和改进产品性能，及时调整产品结构，为客户提供更符合其实际需求的低克重瓦楞原纸及瓦楞纸板产品；尝试拓展瓦楞纸板新的应用领域，从而拓宽产品市场；通过产能扩大产生的规模效应，持续改进工艺，内部挖潜降低成本，保持和提高产品市场竞争力。

【核查过程及核查结论】

保荐机构项目组成员通过查阅申请人募投项目可研报告、《造纸产业政策》、《产业结构调整指导目录》相关政策性文件，访谈申请人相关人员等方式，确认：

本项目所产出的产品系以瓦楞原纸和牛皮箱板纸为主要原材料，采用环保粘合、快速成型工艺生产的包装用瓦楞纸板，属于造纸行业的下游包装行业，不属于《造纸产业政策》、《产业结构调整指导目录》所规范的行业，亦不属于国家淘汰落后产能行业。

通过分析瓦楞原纸及纸板市场容量、申请人所拥有的区位优势、现有瓦楞纸产品的销售情况，新增瓦楞纸板产能具有消化的环境基础；此外，针对新增产能，申请人亦制定了明确、具体的消化措施，可以在效的消化瓦楞纸板新增产能。

(六) 结合最近一期末公司货币资金的主要预计用途, 可供出售金融资产及长期股权投资的情况, 说明报告期至今, 公司实施或拟实施的财务性投资及类金融业务情况, 并结合公司主营业务, 说明公司最近一期末是否持有金额较大、期限较长的财务性投资(包括类金融业务, 下同) 情形, 同时对比目前财务性投资总额与本次募集资金规模和公司净资产水平说明本次募集资金量的必要性

【回复说明】

(1) 申请人最近一期末货币资金的主要预计用途

截至9月末, 申请人货币资金余额为18,657.69万元, 货币资金主要用于支付废纸、淀粉等材料采购款、日常经营支出(包括人员工资、差旅费、研发费、运费、税费等)。此外, 根据申请人于2018年9月17日召开的2018年第三次临时股东大会审议通过的股东大会决议, 申请人决定终止实施股权激励计划并回购注销已授予但尚未解锁的限制性股票共计259万股, 每股回购价按24.42元, 不考虑加算银行同期存款利息, 预计需要资金6324.78万元。

(2) 申请人最近一期末持有金额较大、期限较长的财务性投资(包括类金融业务) 情形

截至2018年9月末, 申请人货币资金、可供出售金融资产及长期股权投资余额分别为18,657.69万元、143.71万元、6,585.68万元, 其中143.71万元可供出售的金融资产, 系申请人对平湖市总商会投资股份有限公司的权益投资; 6,585.68万元长期股权投资系申请人全资子公司荣晟投资对平湖农商行的股权投资, 该项长期股权投资系申请人于2004年6月开始持有, 并于2012年11月转让给荣晟投资并持有至今。除此之外, 申请人持有的理财产品余额为3,850.00万元, 系申请人利用闲置募集资金和子公司荣晟投资的闲置自有资金进行现金管理。

(3) 对比目前财务性投资总额与本次募集资金规模和公司净资产水平说明本次募集资金量的必要性

截至9月末，申请人财务性投资总额（包括类金融业务）明细情况及其合计数占募集资金总额及净资产的比例如下表：

单位：万元

交易性金融资产	143.71
长期股权投资	6,585.68
其他流动资产—银行理财产品	3,850.00
小计	10,579.39
募集资金总额	41,000.00
占募集资金总额的比例	25.80%
净资产	116,656.52
占净资产的比例	9.07%

2018年6月末，申请人财务性投资总额（包括类金融业务）占募集资金总额、净资产的比重分别为25.80%、9.07%。其中，交易性金融资产为申请人对平湖总商会的投资，金额较小；长期股权投资系申请人全资子公司荣晟投资持有的农商行3.04%股权投资，流动性较差，但有良好的增值前景；其他流动资产—理财产品余额系申请人利用暂时闲置募投项目尾款和子公司荣晟投资的闲置自有资金进行现金管理，随着募投项目尾款的逐步支付，申请人理财产品余额持续减少，持有期限基本不超过半年。

此外，截至2018年9月末，申请人货币资金余额为18,657.69万元，货币资金近期有所增加，主要系除了支付废纸、淀粉等原材料收购款及维持公司日常性开支外，还须支付因回购终止股权激励而产生的已授予但尚未解锁的限制性股票257万股所需款项6,324.78万元。

综上，申请人最近一期末不存在持有金额较大、期限较长的交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人款项、委托理财等财务性投资的情形，鉴于申请人尚须支付限制性股票回购款，期末货币资金余额有所增加。本次募投项目投资总额为42,000万元，募集资金规模为41,000万元，尚有1,000万元还须申请人自筹资金解决，故本次募集资金需要量符合申请人的财务状况，具有必要性。

【核查过程及核查结论】

保荐机构项目组成员通过查阅申请人财务报告及募投项目可行性报告，访谈申请人相关人员等方式，确认：

申请人最近一期末不存在持有金额较大、期限较长的交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人款项、委托理财等财务性投资的情形。鉴于申请人尚须支付限制性股票回购款，期末货币资金余额有所增加。本次募投项目投资总额为42,000万元，募集资金规模为41,000万元，尚有1,000万元还须申请人自筹资金解决，故本次募集资金需要量符合申请人的财务状况，具有必要性。

(七)结合相关参数的选取依据说明该项目效益测算过程及合理性项目经济效益评价

【回复说明】

1、年产3亿平方米新型智能包装材料项目效益测算

指标	单位	数值	备注
营业收入	万元/年	84,900	达产后
利润总额	万元/年	7,230.83	达产后
项目投资财务内部收益率	-	19.72%	税后
项目投资回收期（静态）	年	6.22	税后，含建设期
项目净现值	万元	14,227.91	税后

本项目经济效益和财务状况较好，抗风险能力较强，安全可靠，项目具有可行性。

(1) 具体测算过程及测算依据

1) 销售收入预测

销售价格根据市场和企业实际销售情况确定，达产后年销售收入估算为84,900万元（含税），具体如下：

序号	产品	数量（万平方米）	不含税均价（元/平方米）	产值（万元）
1	瓦楞纸板	30,000	2.83	84,900
	合计	30,000		84,900

注：本募投项目主要产品为五层、七层高端瓦楞纸板。2018年前三季度申请人主要生产三层、五层瓦楞纸板，三层、五层瓦楞纸板平均售价为2.57/平方米。

本募投项目生产的产品以五层及七层瓦楞纸板为主，本处测算单价在申请人现有销售单价的基础上上浮10%。

2) 营业成本测算

①原辅材料及燃料动力费用

根据产品材料消耗及参考测算时市场价格测算，具体如下：

序号	名称	单位	单价(元)	用量	总金额(万元)
1	原辅材料				68,604.90
1.1	牛皮箱板纸	吨	3,600	85,000	29,750
1.2	瓦楞原纸	吨	3,540	107,334	36,922.90
1.3	淀粉等其他辅料		-	-	1,932
2	燃料动力				815.00
2.1	电	万 kWh	0.50	577.79	289.00
2.2	内河水	万吨	2	2	4.00
2.3	蒸汽	吨	160	32,625	522.00

注1：2018年前三季度申请人高强瓦楞原纸平均生产成本为3438.95/吨（不含税），牛皮箱板纸的平均生产成本为3505.05元/吨（不含税）。

注2：瓦楞原纸、牛皮纸等原料优先使用公司自产产品，电力按0.5元/度计价，蒸汽按160元/吨，高于公司热电部自产电力成本和蒸汽成本，低于平湖供电局供电价格及蒸汽对外销售价格。

牛皮箱板纸及高强瓦楞原纸的采购单价参考2018年1-9月申请人上述产品平均生产成本，其中牛皮箱板纸测算价按3440/吨；高强瓦楞原纸按3500元/吨估算。估算价格与申请人2018年前三季度牛皮箱板纸、高强瓦楞原纸加权平均生产成本相当。

②固定资产折旧及无形资产摊销计算

项目新增固定资产及无形资产原值为26,000万元，按平均年限法计提折旧，设备折旧年限为10年，房屋建筑物折旧年限为20年，残值率为5%，土地摊销年限为50年。经测算，每年新增固定资产折旧2,000万元，土地使用权摊销50万元，年折旧及摊销费用合计为2,050万元。

③修理费

达产后年修理费设备投资的2%计取，为354万元。

④定员与工资总额

项目智能化、自动化水平较高，可节约大量人力资源。本项目劳动定员为60人，其中管理和技术人员15人，人均年工资及福利按10.0万元计取；生产人员45人，人均年工资及福利按8.0万元计取。年工资及福利总额为510万元。

3) 期间费用测算

申请人2018年1-9月管理费率为3.93%，销售费率为2.07%。管理费用包括为管理企业生产所发生的费用，如新产品开发、保险费、工会经费、排污费等。此项费用按年销售额的4%计取，与申请人2018年1-9月管理费相当；由于可转债前期利率较低，6个月后可转换为公司股份，不考虑利息支出的影响，财务费用为0万元；销售费用主要包括运输费用、售后服务等费用，按销售额2%计取，与申请人2018年1-9月销售费率相当。

4) 税金及附加

本项目产品应交的增值税税率为16%，教育税附加为增值税的5%，城建税为增值税的7%。生产成本中原、辅材料已交的增值税税率为16%，动力增值税税率16%。根据税法规定，按抵扣法计算，假定所有采购的原辅料、燃料动力等均可获取增值税进项发票，本项目应交的增值税为2,010.58万元，教育税附加为增值税的5%，城建税为增值税的7%，销售税金及附加为241.27万元。

5) 利润测算

达产后年销售收入84,900万元，总成本费用77,427.90万元，税金及附加估算为241.27万元，年增值税为2,010.58万元。经测算达产后正常年利润总额为7,230.83万元。

6) 毛利率

基于申请人的实际经营情况，按2018年1-9月份主要财务参数测算完成后，本项目瓦楞纸板产品毛利率为14.80%；申请人2018年1-9月瓦楞纸板产品的实际毛利率为17.92%，项目产品毛利率与申请人实际经营数据基本一致。

2、绿色节能升级改造项目效益测算

参见本反馈意见回复“三、（三）（4）效益测算过程及依据”

【核查过程及核查结论】

保荐机构项目组成员通过查阅申请人募投项目可研报告，访谈申请人相关人员等方式，确认：

根据新增产量，以申请人2018年1-9月财务架构为基础，测算新增产量对应新增收入、成本（含折旧及摊销）、费用、税金及利润、净现值、内部收益率等相关财务指标，效益评价合理。

四、申请人2017年1月首次公开发行相关的募投项目2016年9月即达到可使用状态。请申请人详细说明：（1）前次募投项目从董事会决议至今的主要过程，是否与招股说明书及后续信息披露一致；

（2）前次募集资金使用是否完成，是否存在重大变更，是否符合上市公司规范运作的相关要求，是否履行了相应的决策程序及披露义务；（3）结合前次募投项目实现效益占公司各期净利润的比例，说明公司除前次募投项目外其他生产线的经营情况，是否存在盈利能力下滑的风险。请保荐机构同时发表核查意见。

（一）、前次募投项目从董事会决议至今的主要过程，是否与招股说明书及后续信息披露一致

申请人于2014年9月5日于第五届董事会第二次会议通过《关于募集资金投资项目可行性方案的议案》，且规定若公司已根据项目进度先由公司自筹资金投入的，在募集资金到位之后予以置换。

1、前次募投项目与招股说明书信息披露一致性情况

（1）前次募集资金使用情况与招股说明书信息披露情况

单位：万元

招股书披露投资项目	实际投资项目	招股书披露投资金额	截至6月末实际投资金额	备注
-----------	--------	-----------	-------------	----

年产20万吨再生环保纸产品升级改造及中水回用项目	年产20万吨再生环保纸产品升级改造及中水回用项目	29,480.00	26,642.13	差异原因系申请人首发募投项目部分工程设备款的尾款尚未支付完毕
--------------------------	--------------------------	-----------	-----------	--------------------------------

(2) 前次募投项目建设进度与招股说明书披露情况

招股说明书关于首发募投项目的建设进度披露情况如下：

项目建设期约为两年（不含项目市场调研和可行性研究）。具体进度计划见下表：

序号	时间 工作内容	第一年				第二年				第三年				第四年
		一 季 度	二 季 度	三 季 度	四 季 度	一 季 度	二 季 度	三 季 度	四 季 度	一 季 度	二 季 度	三 季 度	四 季 度	一 季 度
1	市场调研	—	—											
2	可行性研究、环评		—	—	—									
3	项目工艺设计				—	—	—	—						
4	设备订货、签约							—	—	—	—			
5	土建施工								—	—	—	—	—	
6	公用工程设备安装										—	—	—	—
7	设备安装									—	—	—	—	
8	技术培训、生产准备										—	—	—	—
9	设备安装调试											—	—	—
10	投产													—

项目实际建设进度如下：

序号	时间 工作内容	2013年		2014年				2015年				2016年			
		三 季 度	四 季 度	一 季 度	二 季 度	三 季 度	四 季 度	一 季 度	二 季 度	三 季 度	四 季 度	一 季 度	二 季 度	三 季 度	四 季 度
1	市场调研	—	—												
2	可行性研究、环评		—	—	—										
3	项目工艺设计				—	—	—								
4	设备订货、签约							—	—	—	—				
5	土建施工								—	—	—	—	—	—	—
6	公用工程设备安装									—	—	—	—	—	—
7	设备安装									—	—	—	—	—	—
8	技术培训、生产准备										—	—	—	—	—
9	设备安装调试											—	—	—	—
10	投产														—

根据招股说明书及申请人财务报告：2014年末在建工程（募投项目）累计投资额为18.50万元；2015年末累计投资额为4,152.02万元；2016年9月末累计投资金额为21,217.81万元，全部结转至固定资产，账面无余额。

（3）前次募集资金投资项目实现效益情况与招股说明书信息披露情况

单位：万元

实际投资项目		招股说明书披露的预期效益	最近三年实际效益			截止2018年6月累计实现效益	是否达到预期效益
序号	项目名称		2016年9-12月	2017年度	2018年1-6月		
1	年产20万吨再生环保纸产品升级改造及中水回用项目	项目达产后年均净利润5,157.00万元	1,350.45	17,128.66	5,756.76	24,235.87	是

2、前次募投项目与后续信息披露一致性情况

申请人首发募投项目于2016年9月进入预定可使用状态，且未对前次募集资金在使用过程中项目投资额度进行调整。前次募集资金使用情况与申请人各年度定期报告和其他信息披露文件中披露的信息不存在差异

【核查过程及核查意见】

保荐机构核查了申请人首次公开发行并上市披露文件、历次募集资金相关公告文件、历次募集资金使用情况专项报告及前次募集资金使用情况鉴证报告、募集资金使用财务资料、实地走访主要募集资金投资项目实施地、访谈了解募集资金投资项目情况。

经核查，申请人前次募集资金使用情况与招股说明书及后续信息披露一致。

（二）、前次募集资金使用是否完成，是否存在重大变更，是否符合上市公司规范运作的相关要求，是否履行了相应的决策程序及披露义务；

1、前次募集资金使用完成程度

截至2018年6月30日，尚未使用募集资金3,005.26万元（包含使用暂时闲置募集资金投资理财产品尚未到期2,900.00万元及利息收入），占募集资金净额的

10. 19%。前次募集资金尚未使用完毕的原因为部分工程设备款的尾款尚未支付完毕。该部分资金将继续用于实施承诺项目。

2、前次募集资金使用变更情况

申请人不存在前次募集资金实际投资项目变更情况和前次募集资金投资项目对外转让或置换情况。

3、前次募集资金使用符合上市公司规范要求及履行相应的决策程序及披露义务

申请人前次募集资金使用遵循《上海证券交易所上市公司募集资金管理办法（2013年修订）》，其履行相应的决策程序及披露义务情况如下：

项目	审议程序	信息披露	专项意见
用募集资金置换预先已投入募投项目自筹资金	第五届董事会第十三次会议和第五届监事会第八次会议	公告编号：2017-007	信会师报字【2017】第ZF10022号专项鉴证报告；华福证券有限责任公司《关于浙江荣晟环保纸业股份有限公司使用募集资金置换预先投入募集资金投资项目的自筹资金的核查意见》；独立董事《关于用募集资金置换预先已投入募投项目自筹资金的独立意见》
关于使用部分闲置募集资金进行现金管理	第五届董事会第十四次会议和第五届监事会第九次会议	公告编号：2017-012	独立董事发表的《关于使用部分闲置募集资金进行现金管理的独立意见》；华福证券有限责任公司《关于浙江荣晟环保纸业股份有限公司使用部分闲置募集资金进行现金管理的核查意见》
2017年半年度募集资金存放与实际使用情况的专项报告	第六届董事会第二次会议和第六届监事会第二次会议	公告编号：2017-040	不适用
关于公司使用银行承兑汇票支付募投项目所需资金并以募集资金等额置换的公告	第六届董事会第五次会议和第六届监事会第五次会议	公告编号：2017-049	独立董事发表的《关于公司使用银行承兑汇票支付募投项目所需资金并以募集资金等额置换的独立意见》；华福证券有限责任公司出具的《关于浙江荣晟环保纸业股份有限公司使用银行承兑汇票支付募投项目资金的专项核查意见》
关于使用部分闲置募集资金进行现金管理	公司第六届董事会第十次会议和公司第六届监事会第七次会议	公告编号：2018-009	独立董事发表的《关于使用部分闲置募集资金进行现金管理的独立意见》；华福证券有限责任公司《关于浙江荣晟环保纸业股份有限公司使用部分闲置募集资金进行现金管理的核查意见》

2017年募集资金年度存放与使用情况的专项报告	第六届董事会第十一次会议决议、第六届监事会第八次会议和2017年度股东大会		华福证券有限责任公司出具的《公司2017年度募集资金存放与使用情况的专项核查报告》；立信会计师出具的《募集资金年度存放与使用情况鉴证报告》；独立董事出具的《关于第六届董事会第十一次会议相关议案的独立意见》
前次募集资金使用情况专项报告（截至2018.3.31）	第六届董事会第十三次会议、第六届监事会第十次会议和2018年第一次临时股东大会	公告编号：2018-028	立信会计师出具的《前次募集资金使用情况鉴证报告》；独立董事关于第六届董事会第十三次会议相关议案的独立意见
前次募集资金使用情况专项报告（截至2018.6.30）	第六届董事会第十五次会议、第六届监事会第十一次会议决议和2018年第三次临时股东大会	公告编号：2018-045	立信会计师出具的《前次募集资金使用情况鉴证报告》；独立董事出具的《第六届董事会第十五次会议相关议案的独立意见》
关于2018年半年度募集资金存放与使用情况的专项报告	第六届董事会第十五次会议和第六届监事会第十一次会议决议	公告编号：2018-044	独立董事出具的《第六届董事会第十五次会议相关议案的独立意见》

【核查过程及核查意见】

保荐机构核查了申请人历次募集资金相关公告文件、历次募集资金使用情况专项报告及前次募集资金使用情况鉴证报告、募集资金使用财务资料、实地走访主要募集资金投资项目实施地、访谈了解募集资金投资项目情况。

经核查，截至2018年6月30日，尚未使用募集资金3,005.26万元（包含使用暂时闲置募集资金投资理财产品尚未到期2,900.00万元及利息），占募集资金净额的10.19%，其主要为部分工程设备款的尾款尚未支付完毕。申请人前次募集资金不存在重大变更，前次募集资金使用符合上市公司规范要求并履行相应的决策程序及披露义务。

（三）结合前次募投项目实现效益占公司各期净利润的比例，说明公司除前次募投项目外其他生产线的经营情况，是否存在盈利能力下滑的风险。请保荐机构同时发表核查意见。

前次募投项目与其他生产线的经营情况如下：

单位：万元

项目名称		2016年		2017年度		2018年1-6月	
		金额	占母公司营业毛利/净利润比重	金额	占母公司营业毛利/净利润比重	金额	占母公司营业毛利/净利润比重
营业毛利	前次募投项目 (20万吨瓦楞原纸)	2,149.78	12.52%	20,071.39	45.19%	7,517.99	49.44%
	其他生产线	15,026.75	87.48%	24,341.64	54.81%	7,688.71	50.56%
净利润	前次募投项目 (20万吨瓦楞原纸)	1,350.45	11.72%	17,128.66	45.80%	5,756.76	51.06%
	其他生产线	10,172.74	88.28%	20,267.90	54.20%	5,518.13	48.94%

注1：前次募投项目于2016年9月达产，因此前次募投项目贡献的营业毛利、净利润只包括2016年10-12月期间。

注2：本次测算系以前次募投项目及其他生产线独立核算的角度，采用母公司单体报表口径，按照前次募投项目和其他生产线核算的营业收入和营业成本计算出营业毛利，再按照相关生产线的产量占总产量的比重对相关费用和营业外收支情况进行摊销后计算出前次募投项目和其他生产线的净利润。

报告期内申请人的前次募投项目于2016年9月达产并在当年贡献营业毛利2,149.78万元。2017年和2018年上半年前次募投项目分别实现营业毛利20,071.39万元、7,517.99万元，占母公司营业毛利总额的比例分别为45.19%和49.44%，比例逐步提升。主要原因系申请人前次募投项目主要生产60-80克/平方米低克重高附加值的高强瓦楞原纸，由于产品符合市场需求，迅速成为申请人主要利润贡献产品。

2016年-2018年上半年，申请人其他生产线产生的营业毛利为15,026.75万元、24,341.64万元和7,517.99万元，虽然份额有所回落，但其营业毛利波动趋势与前次募投项目的营业毛利基本一致，呈现2017年大幅上涨，2018迅速回归，从2018年半年度营业毛利数据看，基本与2016年同期相当。主要原因系：2017年受环保政策收紧、淘汰落后产能等供给侧去产能，叠加电商高速发展带来瓦楞包装纸需求持续增加等诸多因素综合影响，瓦楞包装纸产品出现供不应求的局面，原纸销售价格较2016年大幅上涨，造纸企业盈利能力普遍大幅提升。随着《国务院办公厅关于印发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的通知》（国办发〔2017〕70号）和《进口废纸环境保护管理规定》（国环规土

壤[2017]5号)等相关政策相继出台,2018年上半年废纸收购价格持续快速上涨,大幅压缩了纸产品尤其是包装纸产品的毛利空间,造纸行业盈利水平开始理性回归。

造纸行业整体盈利经历2017年快速上升,2018年上半年大幅回落,纸产品供需逐步趋向平衡后,申请人盈利能力已有所企稳,预计2019年度业绩不会出现持续大幅下滑的情形。

【核查过程及核查意见】

保荐机构核查了申请人历次募集资金使用情况专项报告及前次募集资金使用情况鉴证报告、募集资金使用财务资料、2018年半年度报告、2017年、2016年年度报告、前次募集资金项目效益测试表、企业收入和成本归集明细表。

经核查,2017年受环保政策收紧、淘汰落后产能等供给侧去产能,叠加电商高速发展带来瓦楞包装纸需求持续增加等诸多因素综合影响,瓦楞包装纸产品出现供不应求的局面,原纸销售价格较2016年大幅上涨,造纸企业盈利能力普遍大幅提升。随着《国务院办公厅关于印发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的通知》(国办发〔2017〕70号)和《进口废纸环境保护管理规定》(国环规土壤[2017]5号)等政策相继出台,2018年上半年废纸收购价格持续快速上涨,纸产品尤其是包装纸产品供需失衡的局面有所缓解,造纸行业盈利水平开始理性回归。

造纸行业整体盈利经历2017年快速上升,2018年上半年大幅回落,纸产品供需逐步趋向平衡后,申请人盈利能力已逐步企稳,预计2019年度业绩不会出现持续大幅下滑的情形。

五、2018年1-6月，申请人营业收入相比去年同期上升，净利润下降。报告期内主要原材料废纸收购单价持续上升，主要产品牛皮箱板纸和瓦楞原纸的毛利率最近一期大幅下降，请申请人详细说：（1）最近一期申请人的经营及财务情况，以及相比去年同期的变化趋势；（2）经营环境是否存在持续恶化的风险，以及申请人拟采取的应对措施。请保荐机构同时发表核查意见。

（一）最近一期申请人的经营及财务情况，以及相比去年同期的变化趋势

申请人最近一期的经营及财务情况如下：

单位：万元

项目	2018年1—9月	2017年1—9月	变动幅度%
营业收入	155,993.30	149,044.35	4.66%
营业利润	15,556.36	31,571.85	-50.73%
利润总额	15,623.43	32,123.96	-51.37%
归属于上市公司股东的净利润	14,075.80	28,046.86	-49.81%
归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润	13,724.15	27,152.24	-49.45%
综合毛利率	13.85%	24.06%	-42.44%
牛皮箱板纸毛利率	13.08%	24.35%	-46.29%
瓦楞原纸毛利率	12.92%	24.22%	-46.64%

2018年前三季度尽管公司受原纸价格调整、锅炉检修因素影响，当期依然实现收入155,993.30万元，较上年同期增长4.66%。因终止实施股权激励计划并回购注销已授予但尚未解锁的限制性股票，申请人需在2018年共确认4173.60万元费用，叠加废纸收购价格大幅上涨，推高了纸产品生产成本，2018年前三季度申请人“归属于母公司所有者扣除非经常性损益的净利润”为13,724.15万元，较往年同期下降49.45%。剔除上述因终止股权激励而回购并注销已授予但尚未解锁的限制性股票这一偶发因素影响，申请人前三季度净利润较上年同期下降37.16%，与第一季度报告和半年度报告下滑的幅度基本相当。

2018年1-9月申请人产品综合毛利率、牛皮箱板纸和瓦楞原纸毛利率分别为13.85%、13.08%、12.92%，均较上年同期大幅下降，主要原因系一方面废纸收购价格大幅上涨推动了直接材料成本的上涨；另一方面因生产线停工检修导致原纸产品产量有所减少，推高了产品单位人工和制造费用等固定成本。

（二）经营环境是否存在持续恶化的风险，申请人拟采取的应对措施

1、造纸行业经营环境不存在持续恶化的风险

（1）2017年是造纸行业经营环境最为友好的一年

2017年受国家开展环保核查和进一步淘汰落后产能政策的影响，国内部分不符合环保排放要求的规模较小的造纸生产线关闭或停产，导致其产量与需求量缺口进一步扩大，根据中国造纸业协会编撰的《中国造纸工业2017年度报告》，2017年箱板纸及瓦楞原纸产量为4,720万吨，消费量达4,906万吨，其产能缺口达186万吨。受短期市场供需缺口的影响，2017年度瓦楞原纸与牛皮箱板纸的产品单价大幅上涨了41.50%和39.39%，具体情况见下图。



数据来源：wind资讯

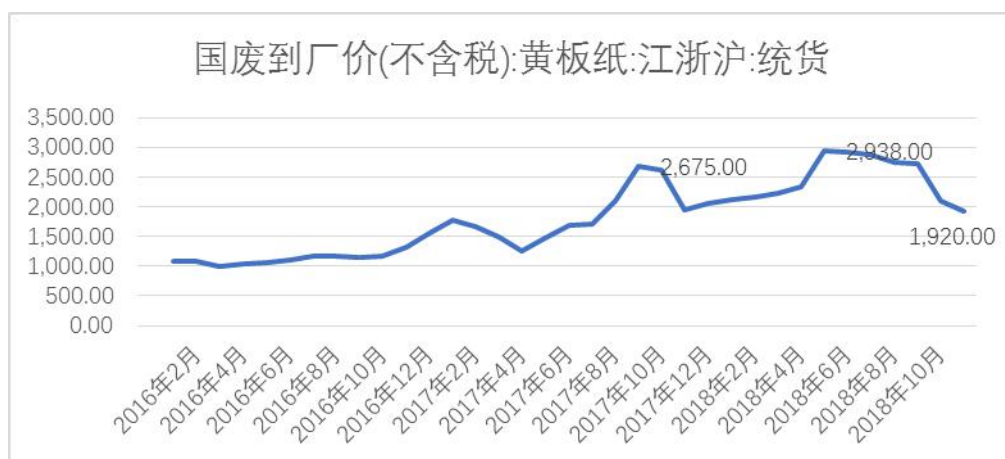
受产品价格大幅上涨的有利因素影响，造纸行业经营情况普遍良好。根据国家统计局统计，2017年1~12月规模以上造纸生产企业2754家，主营业务收入9215亿元，同比增长15.37%。根据属于造纸行业上市公司（31家）年报的相关数据，造纸行业上市公司2017年度平均毛利率、加权平均净资产收益率和净利润较上年同期分别增长了61.73%、9.64%和105.21%。2017年度是造纸行业整体经营状况表现最好的一年。

众所周知，经济可持续发展并非建立在短期的暴利上，2017年造纸行业整体业绩爆发式增长，不符合可持续发展的经济规律。2017年下半年，国家相继出台了《国务院办公厅关于印发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的通知》（国办发〔2017〕70号）和《进口废纸环境保护管理规定》（国环规土壤〔2017〕5号）等政策，2018年得以全面实施，注定为造纸行业当年度经营业绩理性回归埋下伏笔。

（2）2018年造纸行业外部经营环境没有发生重大不利变化，但造纸行业经营业绩开始理性回归

1) 环境保护政策没有放松

受国家出台的《国务院办公厅关于印发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的通知》（国办发〔2017〕70号）和《进口废纸环境保护管理规定》（国环规土壤〔2017〕5号）等相关法律法规的影响，国内进口废纸数量较往年大幅下降，根据wind资讯的数据统计截止2018年9月30日国内进口废纸总量为1,153.00万吨，较往年同期下降了41.17%。由限制进口废纸政策引发的国产废纸应供求关系紧张，导致国产废纸价格大幅上涨。2016年-2018年1-10月不含税市场废纸价格如下图



数据来源：wind资讯

上图显示, 2018年上半年因限制废纸进口政策的实施导致废纸市场的价格出现一定程度的恐慌性上涨, 由2018年1月的平均单价2,122.00元/吨上涨至2018年6月的2,912.50元/吨, 增幅为37.25%, 因此对造纸企业造成一定程度的短期业绩波动。2018年6月之后废纸市场价格开始回归理性, 废纸价格逐渐回落, 到2018年11月废纸的月平均单价已回落至1920.00元/吨, 造纸行业原材料供需逐步趋向平衡, 这有利于造纸行业持续健康发展。因此2018年上半年, 造纸行业的盈利能力下滑是由于环保政策驱动导致原材料市场价格短期大幅波动导致的, 并不存在经营环境持续恶化的情形。随着上述环保政策对废纸回收市场心理冲击逐步减弱, 废纸收购价格已开始高位回落, 废纸供需渐趋平衡。

2) 牛皮纸、瓦楞原纸供需失衡, 瓦楞纸板市场需求依然强劲

根据中国造纸协会公布的《中国造纸工业年度报告》(2004年至2017年), 受益于近年来国内经济消费升级和电子商务的快速发展, 箱纸板(俗称牛皮纸)和瓦楞原纸等产品的市场需求增速明显高于行业增速, 2017年, 牛皮纸和瓦楞原纸生产量为4,720万吨, 较上年增长3.17%; 消费量4,906万吨, 较上年增长5.85%, 供需缺口持续扩大; 2008~2017年生产量年均增长率5.83%, 消费量年均增长5.90%, 消费量年均增长率大于生产量。随着国家限制造纸行业产能扩张并不断淘汰落后产能政策的落实, 以及与经济增长相伴随的人均消费量的提升, 预计牛皮纸和瓦楞原纸细分行业的供需失衡, 需求量大于生产量的局面将会维持一段时间。牛皮纸和瓦楞原纸是生产瓦楞纸板的最主要原料, 牛皮纸和瓦楞原纸的供需失衡有力的证明了瓦楞纸板市场需求强劲, 前景广阔。

2008年—2017年牛皮纸和瓦楞原纸生产和消费情况（单位：万吨）



数据来源：wind资讯、中国造纸工业年度报告

3) 国家政策支持力度不减

随着国民经济的持续发展，社会分工不断细化以及商业化程度的逐步提高，纸包装行业已成为国民经济发展的重要产业之一。本项目产品为绿色环保包装材料，具有环保、再循环使用等特点，符合可持续发展和循环经济的理念。项目实施后，将加快转型升级和提质增效，有助于提高公司的核心竞争力和可持续发展能力。近年来，为了推动包装行业的健康有序发展，相关部门出台了一系列的法规和政策。

序号	文件名称	发布机构	发布时间	主要相关内容
1	《中国包装工业发展规划（2016-2020年）》	中国包装联合会	2016年	规划预期到2020年将实现包装工业年收入2.5万亿元目标，确定了绿色包装、安全包装、智能包装为包装工业的“三大方向”，推进高端包装制品、先进印刷包装等关键领域发展。
2	《当前国家重点鼓励发展的产业、产品和技术目录》（2005年修订版）	国家发改委	2005年修订	在轻工类中，“新型、生态型（易降解、易回收、可复用）包装材料研发、生产”被列为重点鼓励发展类产品和技术。
3	《中国制造2025》	国务院	2015年	文件提出全面推行绿色制造，积极推行低碳化、循环化和集约化，提高制造业资源利用效率。
4	《两部委关于加快我国包装产业转型发展的指导意见》	工业和信息化部，商务部	2016年	确立了两个产业转型目标：一是围绕绿色包装、安全包装、智能包装、标准包装，构建产业技术创新体系；二是围绕清洁生产和绿色发展，形成覆盖包装全生命周期的绿色生产体系。

5	《包装行业高新技术研发资金管理办 法》	财政部	2008 年	文件明确指出“为规范包装行业高新技术研发资金管理,支持包装行业积极开发新产品和采用新技术,促进循环经济和绿色包装产业发展,重点支持符合国家宏观政策、环境保护和循环经济政策的项目。”
6	《财政部关于包装行业高新技术研发资金有关问题的通知》	财政部	2005 年	该文件明确提出:“为鼓励包装行业积极开发新产品和采用新技术,促进我国包装行业的发展,中央财政决定从2005年起,安排包装行业高新技术研发资金支持包装行业高新技术项目产品研发、技术创新、新技术推广等。重点扶持符合国家宏观政策、环境保护和循环经济政策的包装。”

4) 宏观经济仍将保持中高速增长, 包装纸需求持续增加的基础坚实

近年来,国内宏观经济的持续稳定增长,为纸包装行业的发展提供了良好的外部环境。未来五年,国内经济发展进入新常态,仍将保持中高速增长,新一轮科技革命和产业变革蓄势待发,消费升级市场潜力巨大,为纸包装行业带来新的发展机遇,提供巨大发展空间。

① 宏观经济仍将保持中高速发展, 纸及纸板消费总量稳步提升

“十三五”期间,我国经济发展将处在重要战略转型期。根据《中华人民共和国国民经济和社会发展第十三个五年规划纲要》,国民经济将保持中高速增长,GDP预期增速6.5%,到2020年国内生产总值和城乡居民人均收入比2010年翻一番,城镇化目标达到60%。到2020年末,全国纸及纸板消费总量预计可达11,100万吨,年均增长1.4%,年人均消费量预计达到81千克,比2015年增加5千克;纸及纸板新建、扩建和改造产能预计1,600万吨,其中含淘汰现有落后产能约800万吨;纸及纸板总产能预计为13,600万吨左右,总产量预计达到11,555万吨,年均增长1.5%。

不论是国民经济的发展和消费水平的提升对纸及纸板需求的增加,还是造纸行业产品结构调整、淘汰落后产能带来的发展机遇,以及网络购物发展带来的新需求,都表明包装用纸的市场空间广阔,申请人产品具有良好的市场前景。

②消费升级为产业发展提供了广阔空间

目前国内经济驱动力正逐步由出口、投资主导转向消费主导。我国拥有全球最大的消费市场，当前城乡居民消费结构正在由生存型消费向发展型消费、由物质型消费向服务型消费、由传统消费向新型消费升级。不同群体、地域对轻工产品的刚性需求和升级换代的需求为产业发展提供广阔空间。

瓦楞纸箱、纸板产品主要面向的食品饮料、家电、IT电子等行业消费升级趋势明显，下游龙头客户包装需求升级的趋势将促使中高端瓦楞纸箱、纸板市场规模持续增长。随着网购市场的持续发展，电商、物流行业对纸箱、纸板需求的提振作用明显，此类纸箱、纸板将成为纸包装需求的快速增长点。

③新型城镇化建设和人口结构变革蕴藏巨大需求潜力

随着新型城镇化建设的深入推进，将充分释放城镇化建设蕴藏的巨大内需潜力，为各行各业尤其是纸包装下游消费行业持续健康发展提供持久强劲动力。国家进一步完善人口发展战略，全面实施一对夫妇可生育两个孩子政策，积极开展应对人口老龄化行动，将带动消费类行业进一步发展。

2、申请人拟采取的应对措施

(1) 原材料市场波动及供货稳定应对措施

申请人原材料废纸供应渠道相对稳定。首先，申请人主要从事包装用再生环保纸的研发、生产及销售业务，属于循环经济类型，其主要产品包装用纸具有使用周期较短、回收再利用损耗较少等特点。其次，申请人生产经营所在地平湖的造纸产业较为集中，是废纸回收的集散地，同时地处长三角地区，紧靠上海、杭州等废纸产量较大地区，具有废纸回收成本低、周期短的特点。

①稳定国内采购渠道

申请人建立了合格供应商档案，每年进行一次合格供应商的评估，并与供应商每年不少于一次技术交流，与报告期内的主要供应商建立了长久、良好的合作关系，保证原材料的充分及时供应。

除了建立各大型废纸回收企业采购渠道以外，申请人还面向从事废品收购的个体户进行收购，打破废纸供应依赖于大型废纸回收企业的局限性，确保废纸供应渠道的多样性。

②开拓海外采购渠道，积极申请废纸采购额度

为了预防国内市场出现废纸供应突然紧张的突发状况，申请人建立了自行进口废纸的采购渠道，主要进口国家为美国、日本、加拿大等国家，2018年申请人也在积极申请进口废纸额度指标。

③建立灵活的价格调整和完善库存管理制度

申请人制定了灵活的废纸价格调整机制和严格的原材料库存管理制度，规定重要原材料废纸库存至少可以保证5-10天的生产经营，以保证面临废纸的供应紧张时，日常经营不受影响。其次，在储备保障5-10天生产经营所需废纸的基础上，根据废纸市场价格及供应量变化趋势，适当增加或减少库存，在预期废纸价格上涨时，适当增加库存量；预期废纸价格下跌时，适当压缩库存量。

④快速付款制度

针对废纸回收行业具有资金需求量大的特点，出于保障废纸供应的稳定性和吸引优质废纸供应商的目的，申请人建立了快速付款制度。快速付款制度，使得申请人在相同收购价格下，具有更强的收购能力。

(2) 对生产线进行绿色升级改造，增产节支

申请人通过本次发行可转债对锅炉和造纸生产线进行升级改造。本次可转债的募投项目之一的绿色节能升级改造项目，通过引进压榨脱水系统、低能耗真空系统、智能传动控制系统等先进设备对现有造纸生产线和配套固废处理设施实施节能及智能化升级改造，对生产过程中产生的渣浆和物化污泥回用至造纸机进行资源综合利用，既降低了公司的生产成本，增加了经济效益，又减少了环境污染，取得了一定的社会效益。

(3) 产品结构调整

申请人通过本次可转债发行将新增3亿平方米的瓦楞纸板的生产能力，继续整合扩大产业链，为前次募投项目以及未来并购同行业造纸公司新增产能提供配套支撑，实现产品全产业链覆盖，以一体化运营提高整体经营效益，有效地防止上下游行业波动带来的风险。

【核查过程及核查意见】

保荐机构对申请人财务总监和董事会秘书进行访谈，并核查了申请人2018年前三季度报告、2017年、2016年年度报告、企业收入和成本归集明细表、企业毛利率构成明细表、中国造纸工业2017年度报告，查询了瓦楞原纸和牛皮箱板纸市场价格数据、江浙沪地区的国废黄板纸统货的市场价格数据、造纸行业上市公司财务数据及《国务院办公厅关于印发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的通知》（国办发〔2017〕70号）和《进口废纸环境保护管理规定》（国环规土壤〔2017〕5号）等相关法律法规。

综上，保荐机构认为2017年是造纸行业经营业绩表现最为突出的一年，造纸行业整体业绩呈现爆发式增长，不符合可持续发展的经济规律。2018年上半年在相关限制进口废纸政策的影响下，原材料废纸的市场价格出现了短期迅速大幅上涨的情形，2018年6月之后废纸收购价格开始回归理性，供需逐步趋向平衡，这有利于造纸行业持续健康发展。此外，国家坚定淘汰造纸行业落后产能的政策没有发生变化，实施严格的环境保护政策没有发生变化，国家政策对再生资源循环利用支持的力度没有发生变化，宏观经济仍将保持中高速增长，包装纸需求依然强劲，造纸行业经营环境不存在持续恶化的风险。此外，申请人针对2018年上半年废纸价格大幅上涨亦采取了诸多积极的应对措施以降低价格波动对经营业绩的影响，可以有效的化解废纸收购价格上涨对公司短期经营业绩造成的影响。

六、申请人报告期内经营活动产生的现金净流量与营业利润持续存在较大差异的原因及合理性。请保荐机构和会计师同时发表核查意见。

【回复说明】

报告期内，申请人营业利润与经营活动现金流情况如下表：

单位：元

项目	2018年1-9月	2017年度	2016年度	2015年度
将营业利润调节为经营活动的现金流量：				
一、营业利润	155,563,605.16	454,031,361.74	83,695,437.70	64,580,937.76
加：营业外收入	704,115.01	1,886,029.11	57,426,274.27	29,880,152.27
减：营业外支出	33,407.19	270,812.15	1,154,862.83	4,806,824.64
二、利润总额	156,234,312.98	455,646,578.70	139,966,849.14	89,654,265.39
减：所得税费用	15,476,359.61	55,803,866.13	10,895,230.84	5,806,148.49
三、净利润	140,757,953.37	399,842,712.57	129,071,618.30	83,848,116.90
加：资产减值准备	279,357.90	425,826.92	2,399,126.16	5,025,541.04
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	41,444,477.75	54,085,797.97	43,233,904.01	36,046,642.03
无形资产摊销	1,755,960.39	2,314,076.40	2,177,900.46	1,849,197.72
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失（收益以“-”号填列）	-233,814.11	1,261,830.99	-238,878.98	5,094,494.40
财务费用（收益以“-”号填列）	106,533.55	1,383,875.84	8,951,361.29	6,697,484.83
投资损失（收益以“-”号填列）	-7,182,754.57	-10,077,704.54	-5,964,985.16	-6,249,698.03
递延所得税资产减少（增加以“-”号填列）	82,179.76	-791,440.85	1,135,788.94	-1,039,212.95
存货的减少（增加以“-”号填列）	-15,336,093.78	-3,566,950.47	-34,563,555.56	11,387,033.16
经营性应收项目的减少（增加以“-”号填列）	44,591,791.98	-333,398,699.16	-83,995,748.63	27,701,798.32

项目	2018年1-9月	2017年度	2016年度	2015年度
列)				
经营性应付项目的增加(减少以“-”号填列)	-67,243,982.71	-56,704,729.15	2,029,017.34	-24,330,014.32
股份支付费用	41,736,000.00			
四、经营活动产生的现金流量净额	180,757,609.53	54,774,596.52	64,235,548.17	146,031,383.10
五、经营活动产生的现金流量净额与净利润差异	39,999,656.16	-345,068,116.05	-64,836,070.13	62,183,266.20
差异率	28.42%	-86.30%	-50.23%	74.16%

拟先简要说明申请人报告期内营业利润与净利润之间的联系，再详细论述经营活动产生的现金净流量与净利润持续存在较大差异的原因及合理性，进而说明报告期内经营活动产生的现金净流量与营业利润持续存在较大差异的原因及合理性。

(一) 营业利润与净利润之间的联系

报告期内，申请人营业利润与净利润的差异主要系营业外收入及所得税费用导致，且2015年度和2016年度营业外收入对营业利润与净利润差异的影响金额较大，主要系从2017年6月12日开始执行财政部修订后《企业会计准则第16号——政府补助》，修订后的准则要求2017年1月1日之后收到与日常经营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；该准则修订之前，申请人收到与日常经营活动相关的政府补助在营业外收入列报。因此，报告期各期营业利润的计算口径因有所调整而存在差异。

(二) 经营活动产生的现金净流量与净利润持续存在较大差异的原因及合理性

申请人报告期内经营活动产生的现金净流量与净利润持续存在较大差异的原因主要包括：计提固定资产折旧及因实施和终止限制性股票计划确认股份支付

费用而增加各期非付现成本；各期期初期末存货余额变动、经营性应收项目及经营性应付项目的变动等导致现金净流量的变动与净利润不同步。。

1、2015年差异主要原因

2015年度经营活动产生的现金净流量比净利润多62,183,266.20元，主要原因如下：

(1) 计提固定资产折旧导致非付现成本增加

2015年计提折旧对应非付现成本金额为36,046,642.03元，计提折旧导致经营活动产生的现金净流量比净利润大36,046,642.03元。

(2) 经营性应收项目减少导致经营活动产生的现金流量增加

2015年经营性应收项目减少 27,701,798.32元，主要系应收票据减少33,456,143.98元和应收账款账面余额增加5,137,253.53元。期末应收票据大幅下降，主要系企业调整了票据回款政策，取消了对短期限票据的销售价格优惠，以致企业从客户处收到的票据大部分为3个月以上期限，3个月以内期限的票据大幅减少。公司的票据使用政策为3个月以上到期的票据用于对外支付，3个月以内到期的等到到期后托收，公司因多收取3个月以上期限的票据而增加背书转让，导致期末应收票据金额大幅下降。2015年末应收账款账面余额较年初有所上升，主要系纸制品业务2015年第四季度销售额略有上升所致。

(3) 经营性应付项目减少导致经营活动产生的现金流量减少

2015年经营性应付项目减少24,330,014.32元，主要系经营性应付账款期末余额下降所致，随着2015年7月1日开始执行的财税〔2015〕78号《关于印发《资源综合利用产品和劳务增值税优惠目录》的通知》，公司为了更充分的享受再生资源综合利用退税政策，相应调整了业务模式，增加向个体户采购废纸同时减少向法人采购废纸，从而减少可抵扣增值税进项税额，增加应纳增值税额，进而增加退税金额。由于公司向个体户供应商的付款周期一般为3日之内，短于法人供应商，因公司缩短付款周期及时支付货款，导致期末应付账款余额大幅下降。同

时2015年废纸采购单价处于下行趋势，公司期末废纸存货相对减少，亦导致期末应付账款余额下降。

(4) 存货余额减少导致经营活动产生的现金流量增加

2015年度申请人期末存货余额较期初存货余额下降11,387,033.16元，主要系2015年末原材料废纸价格处于下降行情，公司为了防止废纸材料价格进一步下跌而产生原材料跌价损失，将期末原材料库存量控制在较低水平，因库存数量及单位成本的下降共同导致期末存货金额较期初大幅下降。

2、2016年差异主要原因

2016年度经营活动产生的现金净流量比净利润少64,836,070.13元，主要原因如下：

(1) 经营性应收项目增加导致经营活动产生的现金流量减少

2016年经营性应收项目增加83,995,748.63元，主要系受应收票据增加41,244,319.25元及应收账款账面余额增加42,089,033.19元共同影响。申请人首发募投项目于2016年9月投产后，原纸产销量大幅增加，2016年实现营业收入102917.32万元，较上年大幅增长43.68%，相应地，申请人期末应收票据余额增长112.86%，应收账款账面余额增长37.45%。应收票据均为银行承兑汇票，其流动性及安全性优于应收账款，可见，2016年申请人经营性应收项目大幅增加，但资产质量并未明显下降。

(2) 计提固定资产折旧导致非付现成本增加

申请人2016年计提折旧对应非付现成本金额为43,233,904.01元。2016年计提折旧较上年所有增加，主要系首发募投项目于2016年9月投产后开始计提折旧，导致当期计提固定资产折旧金额增加。

(3) 存货余额增加导致经营活动产生的现金流量减少

2016年度申请人期末存货余额较期初增加34,563,555.56元，主要系首发募投项目于2016年9月投产，原纸年度产能由28万吨提升为48万吨，项目投产后产

量大幅增加，期末存货安全库存量较期初有所提高，存货单价亦较期初有所上涨，因期末存货库存数量及单价的上升共同导致期末存货金额较期初大幅增加。

3、2017 年差异主要原因

2017年度经营活动产生的现金净流量比净利润少345,068,116.05元，主要原因如下：

(1) 经营性应收项目增加导致经营活动产生的现金流量减少

2017年经营性应收项目增加333,398,699.16元，主要系受应收票据增加307,322,153.71元和应收账款账面余额增加23,976,981.35元共同影响。申请人首发募投项目于2016年9月投产后原纸产销量大幅增加，叠加原纸销售单价大幅上涨，致使申请人当年销售额较上年大幅增长97.67%，相应的，年末账面应收票据及应收账款账面余额亦同步增长，其中应收票据年末余额增长395.07%，应收账款年末余额增长了15.40%。应收票据大幅增长的主要原因系：为节约因票据贴现产生的利息支出，申请人将大部分应收票据持有至到期日后托收，导致应收票据余额大幅增加。

(2) 经营性应付项目减少导致经营活动产生的现金流量减少

2017年经营性应付项目减少56,704,729.15元，主要系应付账款及应付票据余额下降导致。随着首发募集资金到位并完成募集资金置换后，叠加原纸产销两旺，产品供不应求，货款回笼及时，申请人通过积极付款策略来获取更低的价格优惠，导致期末经营性应付项目有所下降。

(3) 计提固定资产折旧导致非付现成本增加

申请人2017年计提折旧对应非付现成本金额为54,085,797.97元，因首发募投项目于2016年9月投产后开始计提折旧，在2016年度共计提4个月折旧，在2017年度共计提12个月折旧，导致2017年计提折旧较上年所有增加。

4、2018 年 1-9 月差异主要原因

2018年1-9月经营活动产生的现金净流量比净利润多39,999,656.16元,主要原因如下:

(1) 实施及终止股权激励计划确认股份支付费用导致经营活动产生的现金流量增加

2017年12月29日,申请人召开第六届董事会第八次会议,审议通过了《关于向激励对象首次授予限制性股票的议案》,同意以2017年12月29日为授予日,向42名股权激励对象授予187.00万股限制性股票。2018年8月30日,鉴于资本市场环境及股价大幅下跌的影响,管理层认为继续实施本次股权激励计划将难以达到预期的激励目的和激励效果,申请人召开第六届董事会第十五次会议及第六届监事会第十一次会议,审议通过了《关于终止实施股权激励计划并回购注销已授予但尚未解锁的限制性股票的议案》,并于2018年9月17日提交2018年第三次临时股东大会审议通过。因实施和终止股权激励计划,2018年1-9月共确认股份支付费用41,736,000.00元,增加了本期的非付现成本费用。

(2) 经营性应付项目减少导致经营活动产生的现金流量减少

2018年1-9月经营性应付项目减少67,243,982.71元,主要系应交税费期末余额大幅下降及应付账款期末余额下降导致。应交税费期末余额大幅下降主要系应交所得税期末余额大幅下降,应付账款期末余额下降主要系2018年9月末废纸单价处于下跌行情,申请人适度减少了废纸采购数量导致期末应付账款有所下降。

(3) 经营性应收项目下降导致经营活动产生的现金流量增加

2018年1-9月经营性应收项目下降44,591,791.98元,主要系受应收票据减少96,198,205.43元及应收账款账面余额增加41,128,284.45元共同影响。应收票据减少主要系前期累积的应收票据陆续到期,票据托收金额增加,导致应收票据期末余额下降。2018年第三季度原纸及纸质品销售单价较上期末有所上升,导致销售额有所上升,应收账款账面余额较年初有所上升。

(4) 计提固定资产折旧导致非付现成本增加

申请人2018年1-9月计提折旧对应非付现成本金额为41,444,477.75元。

【核查程序】

针对申请人报告期内经营活动产生的现金净流量与营业利润持续存在较大差异，保荐机构会同申报会计师执行的核查程序及核查情况如下：

1、结合应收账款、其他应收款及资产减值损失等科目复核资产减值准备项目列报的准确性；

2、结合固定资产累计折旧及无形资产累积摊销科目复核固定资产折旧及无形资产摊销项目列报的准确性；

3、结合存货科目复核存货的减少项目列报的准确性；

4、结合应收账款、应收票据等经营性应收项目及应付账款、应付票据等经营性应付项目复核分析经营性应收项目和经营性应付项目的准确性；

5、结合申请人股权激励事项相关董事会决议和股东会决议，复核股份支付费用会计处理，确认股份支付费用项目的准确性；

6、抽查银行对账单中记录的交易并与账面进行核对，检查是否存在未入账交易流水的情况；

7、对账面的主要收款和付款记录进行凭证测试，检查资金流动的真实性；

8、复核了现金流量表编制方法是否正确，并与实际业务进行分析比对。

【核查结论】

经核查，申报会计师及保荐机构认为：申请人报告期内经营活动产生的现金净流量与营业利润虽然持续存在较大差异，但差异原因有正当理由可以解释，具有合理性，且与公司实际经营业务情况相符。

七、最近一年一期申请人应收票据余额分别为 3.85 亿元、3.96 亿元，请申请人详细说明最近一期末应收票据的明细情况、最近一年及一期应收票据金额大幅上升的原因及合理性，保荐机构及会计师对票据及相关业务的核查措施并发表核查意见。

（一）最近一期末应收票据的明细情况

2018年9月末公司应收票据余额为288,913,180.49元，共1,984张，均为银行承兑汇票，分层列示如下：

票面金额范围	合计金额	票据张数
100万以上（含100万元）	40,884,232.08	20
50万元—100万元（含50万元，不含100万元）	42,292,237.12	74
30万元—50万元（含30万元，不含50万元）	35,225,617.93	103
10万元—30万元（含10万元，不含30万元）	134,145,259.68	1048
5万元—10万元（含5万元，不含10万元）	31,839,425.86	576
5万元以下（不含5万元）	4,526,407.82	163
合计	288,913,180.49	1984

其中金额在100万以上银行承兑汇票明细情况如下：

序号	票据编号	前手单位	票面金额（元）	出票日	到期日	期限（月）
1	216040254	宁波佐美健身器材有限公司	7,020,000.00	2018-6-28	2018-12-28	6
2	223208929	慈溪宁利包装材料有限公司	5,490,000.00	2018-7-16	2019-1-16	6
3	263280574	常熟市宏华外贸包装有限责任公司	3,000,000.00	2018-9-28	2019-3-28	6
4	239596246	慈溪福龙纸业有限公司	3,000,000.00	2018-8-16	2019-2-16	6
5	243827634	张家港市华宝纸制品有限公司	2,846,558.20	2018-8-24	2019-2-24	6
6	230156593	张家港市华宝纸制品有限公司	2,223,644.05	2018-7-27	2019-1-25	6
7	208674173	杭州彭公包装有限公司	2,000,000.00	2018-6-15	2018-12-15	6
8	201729229	安吉夏华包装有限公司	1,800,000.00	2018-5-30	2018-11-30	6
9	262849290	苏州市恒顺纸塑有限公司	1,539,000.00	2018-9-27	2019-3-27	6
10	261502098	宁波日和新材料有限公司	1,461,680.38	2018-9-26	2019-3-26	6
11	213927141	宁波日和新材料有限公司	1,308,638.89	2018-6-26	2018-10-26	4
12	205156855	张家港市华鸿包装有限公司	1,194,710.56	2018-6-7	2018-12-6	6
13	206132433	苏州华佳纸制品有限公司	1,000,000.00	2018-6-8	2018-12-8	6
14	212149579	嘉兴市荣晟包装材料有限公司	1,000,000.00	2018-6-25	2018-12-11	6
15	212524326	上海太古清风实业有限公司	1,000,000.00	2018-6-25	2018-12-25	6
16	212524300	上海太古清风实业有限公司	1,000,000.00	2018-6-25	2018-12-25	6
17	265121391	慈溪福龙纸业有限公司	1,000,000.00	2018-9-29	2019-3-29	6
18	265121406	慈溪福龙纸业有限公司	1,000,000.00	2018-9-29	2019-3-29	6

序号	票据编号	前手单位	票面金额 (元)	出票日	到期日	期限 (月)
19	244501465	嘉兴市华思特包装有限公司	1,000,000.00	2018-8-27	2018-12-11	4
20	261926014	嘉兴市华思特包装有限公司	1,000,000.00	2018-9-27	2019-3-27	6

注 1：上表中票据前手单位为申请人子公司嘉兴市荣晟包装材料有限公司，系申请人销售原纸给子公司嘉兴市荣晟包装材料有限公司后收到其支付的票据。

注 2：上表中票据编号为实际编号的末尾 9 位数字。

（二）最近一年及一期应收票据金额大幅上升的原因及合理性

2016年9月申请人募投资项目投产后原纸产量大幅上升，叠加供给侧改革、国家环保政策趋严、淘汰落后产能等政策严格实施的综合影响，原纸供应偏紧，销售价格快速上涨，造纸企业普遍倾向采用现款或银行承兑汇票结算货款。申请人也不例外，在确保货款能够安全回收的前提下，也大量采用银行承兑汇票的方式结算货款。此外，公司于2017年初首发上市获得募集资金，因置换预先投入募集资金而大幅改善公司营运资金情况。为节约因票据贴现产生的利息支出，申请人将大部分应收票据持有至自然到期后托收，导致应收票据余额大幅增加。

【核查程序】

1、了解并测试了与票据有关内部控制：申请人设置了与票据相关的岗位，并对不同岗位制定了详细岗位职责，同时制定了应收票据的保管与记录相互分离、支付申请与审批相互分离、定期盘点等制度。重点核查票据复印件、收款方收据、托收凭证、银行回单及对应记账凭证上的控制记录，并与申请人内部控制流程进行比对。通过对申请人与应收票据相关的内部控制进行测试，测试结果表明申请人与应收票据相关的内部控制设计合理并得到了有效执行。

2、编制了应收票据明细表，复核加计正确，并与总账数和明细账合计数核对相符，复核结果无误。

3、取得申请人应收票据备查簿，与账面记录双向比对，经核对应收票据备查簿与账面记录一致。

4、对应收票据进行凭证测试，检查票据的收付是否有实际交易背景、背书是否连续，票据的托收、贴现是否真实。根据查验结果，票据的收付均有实际交易背景、背书连续，票据的托收、贴现真实。

5、向申请人管理层访谈了解报告期营业收入波动情况、销售回款管理情况以及应收票据余额的变动原因，分析应收票据余额变动的合理性。

【核查结论】

综上所述，经核查，申报会计师及保荐机构认为：申请人最近一年及一期应收票据金额大幅上升的原因合理，与实际经营情况一致。

八、申请材料显示，2017年申请人的其他收益为1.42亿元，其中主要构成为增值税退税，较2016年增长151.27%。请申请人详细说明其他收益（或营业外收入）在报告期内的的明细情况、会计处理及列报方式是否准确，是否影响申请人的非经常性损益，是否影响本次发行条件。请保荐机构和会计师同时发表核查意见。

（一）申请人其他收益（或营业外收入）在报告期内的明细情况

单位：元

项目	2018年1-9月	2017年度	2016年度	2015年度	性质	备注
政府补助：						
福利企业增值税退税	27,657,041.79	39,627,306.65	29,205,004.98	17,853,355.53	与收益相关	注1
再生资源综合利用企业增值税退税	78,240,245.60	95,064,701.38	24,398,671.42	7,648,544.02	与收益相关	注1
房地产税退税	207,800.83			522,000.00	与收益相关	注1
福利企业城镇土地使用税退税	166,339.90	974,000.00	958,000.00	582,611.20	与收益相关	注1
废纸造纸废水资源化利用关键技术研究项目补助款	300,000.00	200,000.00			与收益相关	注1
上市扶持资金占用费转上市补助		1,680,000.00			与收益相关	注1
2016年度工业发展补助资金（企业挂牌上市）		2,000,000.00			与收益相关	注1
2014年度工业发展资金补助		476,300.00	476,300.00		与收益相关	注1
2015年度工业发展资		165,700.00	165,800.00		与收益	注1

项目	2018年1-9月	2017年度	2016年度	2015年度	性质	备注
金补助					相关	
收纳税贡献奖和销售规模奖补助	100,000.00				与收益相关	注1
2016年环境保护省级补助	63,000.00				与收益相关	注1
平湖技能大师工作室补助	20,000.00				与收益相关	
2010年省级环境保护专项资金项目	46,874.97	62,499.99	62,499.99	62,500.00	与资产相关	注1
基础设施及技术改造项目财政补助项目		346,987.96	346,987.96	346,987.95	与资产相关	注1
重大科技专项补助经费项目	58,000.01	77,333.33	77,333.33	77,333.33	与资产相关	注1
节能财政专项资金项目	66,521.74	88,695.65	88,695.65	88,695.65	与资产相关	注1
循环经济专项资金项目	19,736.84	26,315.79	26,315.79	26,315.79	与资产相关	注1
省科技重大专项配套经费项目	7,758.62	10,344.83	10,344.83	10,344.83	与资产相关	注1
专项资金补助项目	10,344.84	13,793.10	13,793.10	13,793.10	与资产相关	注1
循环经济示范企业补助项目	17,647.06	23,529.41	23,529.41	23,529.41	与资产相关	注1
供热管网改造财政补贴项目(1)	20,603.64	27,471.52	27,471.52	27,471.52	与资产相关	注1
刷卡排污系统建设补助资金项目(1)	19,830.51	26,440.68	26,440.68	26,440.68	与资产相关	注1
热电减排信息系统补助资金项目	11,333.32	15,111.10	15,111.10	15,111.11	与资产相关	注1
土地出让金返还补助(开发区投资补助项目)	6,737.58	8,983.44			与资产相关	注1
供热管网改造财政补贴项目(2)	23,126.53	30,835.38	30,835.38	20,556.92	与资产相关	注1
废气脱硝工程建设补助资金项目	97,396.04	129,861.39	129,861.39	21,643.56	与资产相关	注1
刷卡排污系统建设补助资金项目(2)	6,661.86	8,882.47	8,882.47	1,480.41	与资产相关	注1
废水在线和中控系统建设补助资金项目	7,793.81	10,391.75	10,391.75	1,731.96	与资产相关	注1
省节能与工业循环经济专项资金补助项目-	6,719.49	8,959.32	8,959.32	746.61	与资产相关	注1

项目	2018年1-9月	2017年度	2016年度	2015年度	性质	备注
沼气发电项目节能技术改造						
供热管网改造财政补贴项目(3)	24,575.51	32,767.35	32,767.35		与资产相关	注1
供热管网改造财政补贴项目(4)	14,813.38	19,751.17	6,583.72		与资产相关	注1
16年省循环经济专项资金补助项目	63,157.89	84,210.53	21,052.63		与资产相关	注1
安装能源监控设备-省节能专项资金补助	2,307.69	3,076.92	769.23		与资产相关	注1
零土地技改-15MW背压式汽轮机发电机组	13,286.44	83,825.24	20,956.31		与资产相关	注1
淘汰落后电机变压器	62,868.93	17,715.25	4,428.81		与资产相关	注1
平湖塘延伸拓浚工程(北市河)热网管道搬迁补偿款	9,750.00	3,250.00			与资产相关	注1
供热管网改造财政补贴项目(5)	46,153.85	20,512.82			与资产相关	注1
2015年第二批工业发展资金补助(强平工程)	92,180.17	122,906.90			与资产相关	注1
热电超低排放改造项目资金补助	34,500.00	3,833.33			与资产相关	注1
零土地加盖项目资金补助	34,909.62	7,757.69			与资产相关	注1
2016年度工业发展补助资金(淘汰落后电机补助)	44,122.50	4,902.50			与资产相关	注1
供热管网改造财政补贴项目(6)	117,948.72				与资产相关	注1
供热管网改造财政补贴项目(7)	5,699.82				与资产相关	注1
热网管道改造政府补贴	26,282.06				与资产相关	注1
2017年度稳岗补贴-平湖就业管理服务	128,829.68				与收益相关	
2016年度稳岗补贴-平湖就业管理服务		188,977.10			与收益相关	
2015年度稳岗补贴-平湖就业管理服务		87,033.56			与收益相关	
福利企业超比例安置	400,000.00	392,000.00	478,000.00	430,000.00	与收益	

项目	2018年1-9月	2017年度	2016年度	2015年度	性质	备注
残疾员工奖励					相关	
2012年第二批工业发展资金补助（强平工程）		352,200.00			与收益相关	
2016年省专利示范企业专项资金款		50,000.00			与收益相关	
2017年科技政策奖励资金		44,000.00			与收益相关	
2017年第二批创新券补助		56,456.00			与收益相关	
2016年平湖市科技进步奖二等奖奖励		30,000.00			与收益相关	
2016年度各级研发中心考核优秀奖励		50,000.00			与收益相关	
2017年科技创新券兑现		865.00			与收益相关	
平湖市专利专项资金		60,500.00			与收益相关	
浙江省专利示范企业补助金		50,000.00			与收益相关	
2015年第二批专利专项资金补助（嘉兴市级专利示范企业）			30,000.00		与收益相关	
2015年第二批专利专项资金补助（专利授权资助）			49,000.00		与收益相关	
2015年第二批专利专项资金补助（科技创新券）			6,000.00		与收益相关	
2016年第一批科技奖励资金（省企业研究院配套补助）			100,000.00		与收益相关	
嘉兴市级技术中心资金补助			50,000.00		与收益相关	
2015年工业发展资金补助（两化融合示范企业）			30,000.00		与收益相关	
2015年工业发展资金补助（企业管理能力提升）			55,000.00		与收益相关	
2015年工业发展资金补助（市长质量奖）			150,000.00		与收益相关	

项目	2018年1-9月	2017年度	2016年度	2015年度	性质	备注
2014年平湖市级专利示范企业补助			1,000.00		与收益相关	
2014年新型高密度环保纸板3只新产品			9,000.00		与收益相关	
2014年度实用新型专利授权奖励6只			6,000.00		与收益相关	
高新复审通过奖励-平湖科技局			100,000.00		与收益相关	
2016年第二批科发资金补助(2013市重点项目验收)			50,000.00		与收益相关	
2016年第二批科技政策奖励资金			30,000.00		与收益相关	
嘉兴市专利示范企业补助			1,000.00		与收益相关	
土地出让金返还-开发区投资补助项目			8,983.44	8,983.44	与资产相关	
省节能与工业循环经济补助				900.00	与收益相关	
科技发展资金补助				2,000.00	与收益相关	
新产品申报、立项补助资金				1,000.00	与收益相关	
大学生社保补贴				13,842.70	与收益相关	
高校毕业生社保补贴				15,844.95	与收益相关	
纳税前30强奖励				50,000.00	与收益相关	
促进就业专业资金补助				1,500.00	与收益相关	
省第二批知识产权保护和专项管理专项资金				8,000.00	与收益相关	
专利专项资金补助(1)				9,000.00	与收益相关	
专利专项资金补助(2)				10,800.00	与收益相关	
2015年第一批科技资金补助(嘉兴市创新型企业)				50,000.00	与收益相关	
2015年第一批科技资金补助(省级新产品鉴				90,000.00	与收益相关	

项目	2018年1-9月	2017年度	2016年度	2015年度	性质	备注
定)						
2015年第一批科技资金补助(研发中心考核优秀)				50,000.00	与收益相关	
能源管理体系认证补助				50,000.00	与收益相关	
省安全标准化补助				50,000.00	与收益相关	
2014年第二批省级新产品申报立项补助				2,000.00	与收益相关	
拟上市企业补助				1,222,900.00	与收益相关	
2015年开发区第一批科技政策奖励资金(专利申请总量奖励)				4,000.00	与收益相关	
2015年开发区第一批科技政策奖励资金(专利授权奖励)				5,000.00	与收益相关	
科技进步奖--高强瓦楞				10,000.00	与收益相关	
专利专项奖金				20,000.00	与收益相关	
代扣代征个税手续费及其他	155,285.33	523,997.45	74,502.71	403,187.60		
合计	108,458,186.57	143,394,983.95	57,426,274.27	29,880,152.27		

说明：备注列标注“注1”的政府补助项目金额 2015年度和2016年度列示在营业外收入科目，2017年度和2018年1-9月列示在其他收益科目，其他政府补助项目在报告期内均列示在营业外收入科目。

申请人在报告期内的其他收益及营业外收入合计金额分别为29,880,152.27元、57,426,274.27元、143,394,983.95元和108,458,186.57元，主要系增值税退税、工业发展资金补助、超比例安置残疾人补助等政府补助，其中增值税退税在报告期内占其他收益及营业外收入合计数的比例分别为85.35%、93.34%、93.93%、97.64%。增值税退税由再生资源综合利用退税及福利企业退税构成。

1、再生资源综合利用增值税退税

报告期内申请人收到再生资源综合利用退税7,648,544.02元、24,398,671.42元、95,064,701.38元和78,240,245.60元，系申请人符合《关于印发《资源综合利用产品和劳务增值税优惠目录》的通知》（财税〔2015〕78号）规定的条件，按相关政策规定收到的退税。78号文于2015年7月1日开始执行，文件规定：纳税人销售自产的资源综合利用产品和提供资源综合利用劳务（以下称销售综合利用产品和劳务），可享受增值税即征即退政策。具体综合利用的资源名称、综合利用产品和劳务名称、技术标准和相关条件、退税比例等按照该通知所附《资源综合利用产品和劳务增值税优惠目录》的相关规定执行。根据《资源综合利用产品和劳务增值税优惠目录》，申请人适用以下规定：

类别	序号	综合利用的资源名称	综合利用产品和劳务名称	技术标准和相关条件	退税比例
三、再生资源	3.8	废纸、农作物秸秆	纸浆、秸秆浆和纸	1. 产品原料 70%以上来自所列资源；2. 废水排放符合《制浆造纸工业水污染物排放标准》（GB3544-2008）规定的技术要求；3. 纳税人符合《制浆造纸行业清洁生产评价指标体系》规定的技术要求；	50%

报告期内随着申请人销售收入的增加，各期应纳增值税额同步增加，收到资源综合利用增值税退税亦相应增加。

2、福利企业增值税退税

报告期内申请人收到福利企业退税17,853,355.53元、29,205,004.98元、39,627,306.65元和27,657,041.79元。申请人及其子公司嘉兴市荣晟包装材料有限公司系福利企业，报告期初至2016年4月30日，根据《关于进一步做好调整现

行福利企业税收优惠政策试点工作的通知》（财税〔2006〕135号）、《财政部、国家税务总局关于促进残疾人就业税收优惠政策的通知》（财税〔2007〕92号）、《关于促进残疾人就业税收优惠政策征管办法的通知》（国税发〔2007〕67号）文件规定：

“对安置残疾人的单位，实行由税务机关按单位实际安置残疾人的人数，限额即征即退增值税或减征营业税的办法。实际安置的每位残疾人每年可退还的增值税或减征的营业税的具体限额，由县级以上税务机关根据单位所在区县（含县级市、旗，下同）适用的经省（含自治区、直辖市、计划单列市，下同）级人民政府批准的最低工资标准的6倍确定，但最高不得超过每人每年3.5万元。”

2016年5月1日起，根据《财政部、国家税务总局关于促进残疾人就业增值税优惠政策的通知》（财税〔2016〕52号）规定：

“对安置残疾人的单位和个体工商户（以下称纳税人），实行由税务机关按纳税人安置残疾人的人数，限额即征即退增值税的办法。安置的每位残疾人每月可退还的增值税具体限额，由县级以上税务机关根据纳税人所在区县（含县级市、旗，下同）适用的经省（含自治区、直辖市、计划单列市，下同）人民政府批准的月最低工资标准的4倍确定。”

根据福利企业退税相关政策，报告期每安置一位残疾员工可享受退还的增值税金额情况如下：

单位：元

项目		2015年1-10月	2015年11月至2016年4月	2016年5月至2017年11月	2017年12月至今
平湖市最低工资标准（年）		17,640.00	19,920.00	19,920.00	21,600.00
原政策	6倍最低工资标准	105,840.00	119,520.00	不适用	不适用
	限额	35,000.00	35,000.00	不适用	不适用
新政策	4倍最低工资标准	不适用	不适用	79,680.00	86,400.00
可退还的增值税（年/人）		35,000.00	35,000.00	79,680.00	86,400.00

（二）申请人报告期内其他收益（或营业外收入）的会计处理及列报方式

申请人在报告期内的其他收益及营业外收入包含政府补助和收到的代扣代缴个税手续费及其他，报告期内申请人对于政府补助的会计处理情况如下：根据政府补助的性质，对于申请人取得的、用于购建或以其他方式形成长期资产的政府补助认定为与资产相关的政府补助，在会计处理上选择将与资产相关的政府补助确认为递延收益，并随着资产的使用而逐步结转转入损益。对于收到与资产相关以外的政府补助认定为与收益相关的政府补助，如果该补助与企业已经发生的行为有关，是对企业已发生的成本费用或损失的补偿，或是对企业过去行为的奖励，则按照实际收到的金额计入当期损益，如果该补助系用于补偿企业以后期间的相关成本费用或损失，则在满足政府补助确认条件的情况下，将补助确认为递延收益，并在确认相关费用和损失的期间，计入当期损益。

财政部于2017年度修订了《企业会计准则第16号——政府补助》，修订后的准则自2017年6月12日起施行，对于2017年1月1日存在的政府补助，要求采用未来适用法处理；对于2017年1月1日至施行日新增的政府补助，也要求按照修订后的准则进行调整。修订后的准则要求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，计入营业外收入。报告期内，申请人按照修订后的《企业会计准则第16号——政府补助》准则进行相应的会计政策变更，按照新准则要求分别在2017年度和2018年1-9月确认其他收益141,508,954.84元及107,754,071.56元。

对于代扣代缴个税手续费及其他营业外收入，申请人在收到相关利得或者明确可以取得相关利得的情况下，确认当期的营业外收入。申请人报告期内其他收益（或营业外收入）的会计处理及列报方式符合企业会计准则的相关规定。

（三）申请人其他收益（或营业外收入）在报告期内是否属于非经常性损益认定情况

申请人在报告期内的其他收益及营业外收入主要包含政府补助及收到的代扣代缴个税手续费及其他，报告期内申请人将再生资源综合利用退税及福利企业退税认定为经常性损益，将其余的政府补助和代扣代缴个税手续费及其他认定为非经常性损益。

根据中国证券监督管理委员会公告〔2008〕43号《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第1号——非经常性损益（2008）》相关规定，计入当期损益的政府补助通常应该认定为非经常性损益，但与公司正常经营业务密切相关，符合国家政策规定、按照一定标准定额或定量持续享受的政府补助除外。

1、资源综合利用企业增值税退税符合经常性损益认定分析

财政部于2015年6月12日印发《资源综合利用产品和劳务增值税优惠目录》的通知（财税〔2015〕78号），纳税人销售自产的资源综合利用产品和提供资源综合利用劳务（以下称销售综合利用产品和劳务），可享受增值税即征即退政策。财税〔2015〕78号文的出台，将资源综合利用税收优惠由废旧物资收购环节调整到生产环节，对推动资源综合利用和节能减排，规范和优化增值税政策，具有重要意义。此外，废纸收购业务一般无法获取可供抵扣进项税专用发票，政策出台兼有公平税负的目的，具有可持续性。

申请人的再生资源综合利用退税属于来源于主营业务原纸销售的增值税退税，与公司正常经营业务密切相关，且财税〔2015〕78号文件中已规定了明确的退税标准及方法，同时该政策具有可持续性。因此再生资源综合利用退税符合与公司正常经营业务密切相关，符合国家政策规定、按照一定标准定额或定量持续享受的政府补助，应认定为经常性损益。此外，公司自执行（财税〔2015〕78号）文件起，一直将上述资源综合利用企业增值税退税认定为经常性损益且从未发生过变更。

2、福利企业税收优惠政策符合经常性损益认定分析

根据《2015年中国残疾人事业发展统计公报》（残联发〔2016〕14号），截至2015年12月31日，全国残疾人人口基础数据库收录持证残疾人3,145.70万人。福利企业在安置残疾人就业，减少家庭和社会压力，促进社会和谐等方面作用重大，历来受到了党和政府重视。

2016年以来，财政部、国家税务总局先后出台了《财政部、国家税务总局关于促进残疾人就业增值税优惠政策的通知》（财税〔2016〕52号）、《国家税务总局关于发布〈促进残疾人就业增值税优惠政策管理办法〉的公告》（国家税务总局公告2016年第33号），进一步提高了福利企业安置残疾人职工的退税限额。

2016年10月10日，国家民政部下发了《民政部关于做好取消福利企业资格认定事项有关工作的通知》（民发〔2016〕180号），决定自2016年10月10日起废止《民政部关于印发〈福利企业资格认定办法〉的通知》（民发〔2007〕103号）及《民政部办公厅关于换发〈福利企业证书〉的通知》（民办函〔2012〕387号），并取消福利企业资格认定事项，以激发全社会创办福利企业的热情，进一步放开了福利企业的创办条件。

从报告期内财政部、国家税务总局、民政部等部门出台的政策分析，福利企业优惠政策会进一步加强，具有可持续性。

申请人的福利企业退税来源于安置残疾人职工，与公司正常经营业务密切相关，财税〔2006〕135号、财税〔2007〕92号、国税发〔2007〕67号、财税〔2016〕52号等文件中已规定了明确的退税标准及方法，且该政策具有可持续性。因此福利企业退税符合与公司正常经营业务密切相关，符合国家政策规定、按照一定标准定额或定量持续享受的政府补助，应认定为经常性损益。此外公司自执行福利企业税收优惠政策起，一直讲上述福利企业退税认定为经常性损益，从未发生过变更。

【核查程序】

1、查阅了《福利企业资格认定办法》（民政部民发〔2007〕103号）、《民政部关于做好取消福利企业资格认定事项有关工作的通知》（民发〔2016〕180

号)、《财政部、国家税务总局关于促进残疾人就业增值税优惠政策的通知》(财税〔2016〕52号)等相关法律法规。

2、依据《资源综合利用产品和劳务增值税优惠目录》的通知(财税〔2015〕78号)文件,比对分析了申请人生产的瓦楞原纸、牛皮箱板纸等产品是否列入《资源综合利用产品和劳务增值税优惠目录》,查阅了申请人纳税申报材料以及报告期内申请人享受的资源综合利用增值税退税资料。

3、核查了申请人福利企业增值税退税、资源综合利用退税相关凭证及《税务事项通知书》。

4、核查了其他政府补助的补助文件及申报材料,申请人账面的政府补助均符合政府补助定义,满足政府补助的条件,政府补助分类正确。

5、核查了收到政府补助的银行回单,申请人政府补助的付款单位和资金来源均无异常,且与相关补助批准文件一致。

6、复核了申请人报告期内其他收益(或营业外收入)在报告期内的会计处理情况,申请人相关会计处理符合企业会计准则的相关要求。

7、核查了申请人政府补助及其他营业外收入的列报与披露,申请人其他收益和营业外收入的列报准确、完整。

【核查结论】

综上所述,经核查,申报会计师及保荐机构认为:申请人其他收益及营业外收入在报告期内的会计处理正确,列报方式准确,申请人对于其他收益及营业外收入是否属于非经常性损益认定准确,不存在影响本次发行条件的情况。

九、请申请人在募集说明书“重大事项提示”中充分提示以下风险：未来在触发转股价格修正条款时，转股价格是否向下修正以及修正幅度存在不确定风险；并结合可转债的品种特点、转债票面利率与可比公司债券的利率差异、转股价格与正股价格的差异等，充分提示可转债价格波动甚至低于面值的风险。请保荐机构对上述信息披露内容进行核查。

【回复说明】

（一）请申请人在募集说明书“重大事项提示”中充分提示以下风险：未来在触发转股价格修正条款时，转股价格是否向下修正以及修正幅度存在不确定风险

针对该等风险申请人已在募集说明书“重大事项提示之“四、/（四）/3、未来在触发转股价格修正条款时，转股价格是否向下修正以及修正幅度存在不确定性的风险”及“第三节 风险因素”中披露如下：

“本次发行设置了公司转股价格向下修正条款。在本次发行的可转债存续期间，当公司A股股票在任意连续20个交易日中至少有10个交易日的收盘价低于当期转股价格的90%时，公司董事会有权提出转股价格向下修正方案并提交公司股东大会审议表决。该方案须经出席会议的股东所持表决权的三分之二以上通过方可实施。股东大会进行表决时，持有公司本次发行的可转债的股东应当回避。修正后的转股价格应不低于该次股东大会召开日前20个交易日公司A股股票交易均价和前一交易日公司A股股票的交易均价。同时，修正后的转股价格不得低于最近一期经审计的每股净资产值和股票面值。

可转债存续期内，本次可转债的转股价格向下修正条款可能因修正转股价格低于公司最近一期经审计的每股净资产而无法实施。此外，在满足可转债转股价格向下修正条件的情况下，申请人董事会可能基于公司的实际情况、股价走势、市场因素等多重考虑，不提出转股价格向下调整方案，或董事会虽提出转股价格

向下调整方案但方案未能通过股东大会表决，或向下修正幅度存在不确定性、股票价格仍低于向下修正后的转股价格。因此，存续期内可转债持有人可能面临未来在触发转股价格修正条款时，转股价格是否向下修正以及修正幅度存在不确定性的风险。”

（二）结合可转债的品种特点、转债票面利率与可比公司债券的利率差异、转股价格与正股价格的差异等，充分提示可转债价格波动甚至低于面值的风险。

针对该等风险申请人已在募集说明书“重大事项提示之四/（四）/8、可转换公司债券价格波动的风险”及“第三节 风险因素”中以楷体加粗的形式修订如下：

“可转债作为衍生金融产品具有股票和债券的双重特性，其二级市场价格受到市场利率水平、票面利率、剩余年限、转股价格、上市公司股票价格、赎回条款及回售条款、投资者心理预期等诸多因素的影响。

可转债票面利率与可比公司债券的利率相比具有较大差异，可转换公司债券的票面利率通常要比可比公司债券的利率低，甚至低于同期银行存款利率。

可转债转股价格与正股价格（即可转债标的股票价格，也就是上市公司股票价格）相比也具有较大差异。本次发行的可转换公司债券的初始转股价格不高于募集说明书公告日前二十个交易日公司股票交易均价（若在该二十个交易日内发生过因除权、除息引起股价调整的情形，则对调整前交易日的交易均价按经过相应除权、除息调整后的价格计算）和前一个交易日公司A股股票交易均价，具体初始转股价格由公司股东大会授权公司董事会及董事会授权人士在发行前根据市场状况与保荐机构（主承销商）协商确定，本次可转债发行设置了转股价格向下修正条款，但在存续期内存在转股价格向下修正条款不实施及修正幅度存在不确定性风险。

因此，可转债价格波动情况较为复杂，甚至可能会出现异常波动或与其投资价值背离的现象，可转债价格波动甚至低于面值，从而可能使投资者面临一定的投资风险。”

【核查过程及核查结论】

经查阅申请人提交的《募集说明书》核查，保荐机构认为：申请人已在募集说明书“重大事项提示”及“第三节 风险因素”中补充披露并充分提示了未来在触发转股价格修正条款时，转股价格是否向下修正以及修正幅度存在不确定风险。同时，结合可转债的品种特点、转债票面利率与可比公司债券的利率差异、转股价格与正股价格的差异等，申请人已在募集说明书“重大事项提示”及“第三节 风险因素”中补充披露并充分提示了可转债价格波动甚至低于面值的风险。

第二部分 一般问题

一、请申请人公开披露上市以来被证券监管部门和交易所处罚或采取监管措施的情况，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。

【回复说明】

申请人已于2018年5月23日公开披露了《浙江荣晟环保纸业股份有限公司关于最近五年未被证券监管部门和交易所采取监管措施或处罚的公告》（公告编号：2018-030），具体内容如下“

鉴于浙江荣晟环保纸业股份有限公司（以下简称“公司”）拟向中国证券监督管理委员会申请公开发行可转换公司债券事项，公司对近五年是否被中国证券监督管理委员会及其派出机构和上海证券交易所采取监管措施或处罚的情况进行了自查，自查结果如下：

自上市以来，公司严格按照《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《上海证券交易所股票上市规则》及《浙江荣晟环保纸业股份有限公司章程》的相关规定和要求，不断完善公司法人治理结构，建立健全内部管理及控制制度，提高公司规范运作水平，积极保护投资者合法权益，促进公司持续、稳定、健康发展。

经自查，公司最近五年不存在被中国证券监督管理委员会及其派出机构和上海证券交易所采取监管措施或处罚的情况。”。

【核查程序和核查意见】

保荐机构通过查阅申请人上市以来的相关信息披露文件、对中国证监会及上海证券交易所网站进行检索，对证券期货市场失信记录查询平台进行查询，向申请人进行访谈等方式，对申请人上市以来是否存在被证券监管部门和交易所采取处罚或监管措施的情况进行了核查。

经核查，保荐机构认为，申请人自公开披露上市以来不存在被证券监管部门和上海证券交易所处罚或采取监管措施的情况。

（本页无正文，专用于《浙江荣晟环保纸业股份有限公司、华福证券有限责任公司关于<浙江荣晟环保纸业股份有限公司公开发行可转换公司债券申请文件反馈意见>的回复》之签字盖章）

总经理签名： _____
黄德良

保荐代表人签名： _____ _____
陈灿雄 奈学雷

华福证券有限责任公司

年 月 日

（本页无正文，专用于《浙江荣晟环保纸业股份有限公司、华福证券有限责任公司关于<浙江荣晟环保纸业股份有限公司公开发行股票并上市申请文件反馈意见>的回复》之保荐机构（主承销商）总经理声明）

本人已认真阅读浙江荣晟环保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。

总经理签名：

黄德良

华福证券有限责任公司

年 月 日

（本页无正文，专用于《浙江荣晟环保纸业股份有限公司、华福证券有限责任公司关于<浙江荣晟环保纸业股份有限公司公开发行可转换公司债券申请文件反馈意见>的回复》之签字盖章）

浙江荣晟环保纸业股份有限公司

年 月 日