

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告知函有 关问题的回复

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：二零一九年一月

中国证券监督管理委员会：贵会于2019年1月4日出具的《关于请做好浙江荣晟环保纸业股份有限公司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”）已收悉，华福证券有限责任公司作为保荐人（主承销商），与申请人、申请人律师、会计师对告知函所列问题进行了落实，现回复如下，请予以审核。为阅读方便，在以下答复中问题用宋体+加粗表示，回复用宋体表示。如无特别说明，本回复报告中的简称或名词的释义与募集说明书中的相同。

一、申请人本次募投项目之一为“年产3亿平方米新型智能包装材料建设项目”。报告期内，申请人瓦楞纸板产能利用率均未达90%。请申请人：（1）说明并披露该项目主要产品瓦楞纸板与申请人原有产品的联系与区别，相关产品的市场竞争情况；（2）结合现有产能利用率、客户和在手订单，以及申请人最近一期业绩下滑等情况，进一步说明并披露本次募投项目的必要性、可行性，本次募投与现有产能的关系，采用新增产能而未利用消化现有不足产能的原因及合理性，新增产能是否有足够的市场需求、客户订单支撑，是否存在产能闲置风险，消化新增产能的具体举措及有效性，本次募集资金是否超过项目的实际需求；（3）本次募投项目需新增用地面积33,333平方米（50余亩），目前正在办理相关手续，说明并披露手续办理的最新进展情况，后续所需环节和预计办理时间，是否已取得国土资源管理部门用地预审意见，是否存在重大不确定性，是否会对募投项目的建设产生不利影响；（4）2018年1-9月因废纸价格上涨导致申请人瓦楞纸板毛利率大幅下降，本次募投产品预测毛利率为14.80%，结合申请人2017年下半年以来每月废纸收购价格及毛利率的变动情况，说明相关废纸价格及产品毛利率目前是否已经趋以稳定，相关风险披露是否充分、恰当，募投产品预测毛利率是否审慎、合理；（5）结合原材料价格变动、主要产品价格及毛利率变动、本次募投项目收益率相对较低等方面情形，进一步说明本次募投项目的实施以及效益实现是否存在重大不确定性，相关风险披露是否充分；（6）进一步说明本次募投项目是否符合国家相关产业政策。请保荐机构发表明确核查意见。

【回复】

（一）说明并披露该项目主要产品瓦楞纸板与申请人原有产品的联系与区别，相关产品的市场竞争情况

1、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，瓦楞原纸作纸板的瓦楞芯层，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

本项目拟引进德国进口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，自动化程度较高。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，包括市场、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

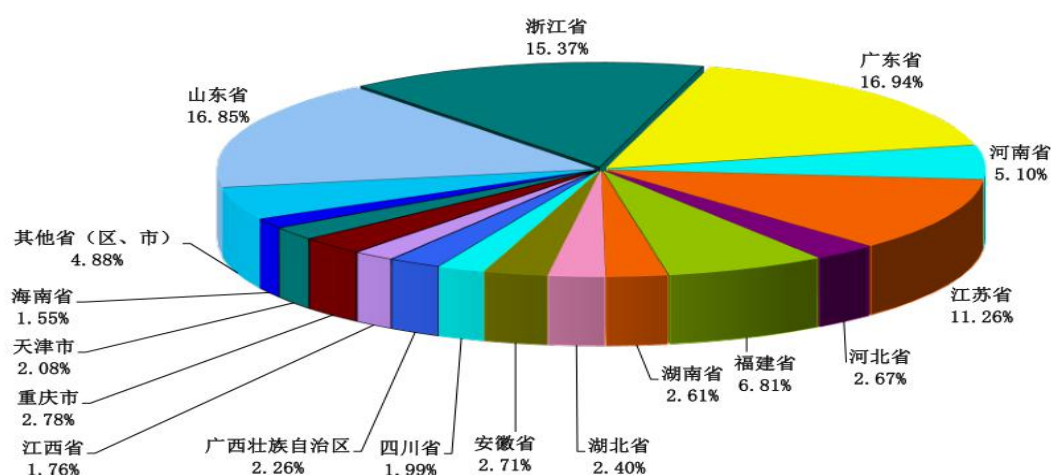
本项目瓦楞纸板产品主要以三层、五层、七层产品为主，产品主要定位于电商物流、家电、出口产品、食品、电子产品等外用纸箱包装用高端瓦楞纸板，产品品质较现有瓦楞纸板有较大提升，纸板更为平直，物理强度更高，在消除纸板压扁现象的同时，可以提供更好的贴合能力。

2、市场竞争情况

(1) 市场竞争格局

依据《中国造纸工业2017年度报告》，2017年全国纸及纸板生产企业约2800家，纸及纸板生产量11130万吨，较上年增长2.53%。其中，东部地区11个省（区、市），纸及纸板产量占全国纸及纸板产量比例为74.9%；中部地区8个省（区）比例占15.9%；西部地区12个省（区、市）比例占9.2%。2017年广东、山东、浙江、江苏、福建、河南、重庆、安徽、河北、湖南、湖北、广西、天津、四川、江西和海南16个省（区、市）纸及纸板产量超过100万吨，产量合计10587万吨，占全国纸及纸板总产量的95.12%。

2017年主要省（区、市）纸及纸板产量比例图



数据来源：中国造纸工业年度报告

（2）市场供求状况

我国造纸工业经过“十五”、“十一五”、“十二五”的产能高速发展，成功解决了供给短缺这一历史难题，实现了产需基本平衡，并进入世界造纸大国行列。受益于国民经济持续快速的增长，从2008年至今，我国纸及纸板行业的规模增长显著，已成为国民经济的重要产业之一。2008~2017年，纸及纸板生产量年均增长率3.77%，消费量年均增长率3.59%。长期来看，随着中国经济的持续较快发展，中国的造纸行业仍具有较大的发展潜力。

2008年—2017年全国纸和纸板生产和消费情况（单位：万吨）



数据来源：wind 资讯、中国造纸工业年度报告

虽然目前纸和纸板行业供需基本平衡，部分产品出现了结构性过剩，但申请人所处的包装纸板细分行业（含箱纸板和瓦楞原纸）受益于消费升级和电子商务的快速发展，需求增长较快，2017年包装纸板行业生产量为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5.83%，消费量年均增长5.90%。这为申请人扩大产能，进一步发展创造了较好的宏观环境。随着国家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，预计包装纸板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。

2008年—2017年包装纸板行业生产和消费情况（单位：万吨）



数据来源：wind 资讯、中国造纸工业年度报告

【核查过程及核查意见】

保荐机构查阅了《中国造纸工业2017年度报告》，访谈了申请人副总经理赵志芳，认为：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：项目采用国际领先的生产装备，生产线高度信息化、自动化，产品结构多元化，产品品质优于现有产品等诸多方面。

造纸及纸制品行业企业众多，市场化程度较高，竞争较为充分；部分产品产能有所过剩，但申请人所处的包装纸细分领域，受益于消费升级、电商高速发展、全民环保意识提升、环保政策趋严、淘汰落后产能、供给侧改革等多重因素影响，需求持续增加；申请人所处的东部地区11个省（区、市），纸及纸板产量占全国纸及纸板产量比例为74.9%，区位优势明显。

（二）结合现有产能利用率、客户和在手订单，以及申请人最近一期业绩下滑等情况，进一步说明并披露本次募投项目的必要性、可行性，本次募投与现有产能的关系，采用新增产能而未利用消化现有不足产能的原因及合理性，新增产能是否有足够的市场需求、客户订单支撑，是否存在产能闲置风险，消化新增产能的具体举措及有效性，本次募集资金是否超过项目的实际需求量

1、结合现有产能利用率、客户和在手订单，以及申请人最近一期业绩下滑等情况，进一步说明并披露本次募投项目的必要性、可行性

（1）瓦楞纸板的产能利用率及产销率情况

类别		2018年1-9月	2017年度	2016年度	2015年度
瓦楞纸板（万平方米）	产能	13,500	13,200	11,600	11,600
	产量	9,558.12	11,119.98	10,426.69	7,656.92
	产能利用率	70.80%	84.24%	89.89%	66.01%
	销量	9,554.97	11,141.69	10,410.96	7,647.22
	产销率	99.97%	100.20%	99.85%	99.87%

申请人瓦楞纸板产能以日均工作时长24小时（即三班轮换制），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）。

①瓦楞纸板业务高速成长，为瓦楞纸板产能持续扩张提供了现实基础

报告期内，申请人瓦楞纸板产量高速增长，2016年较2015年增长36.17%，2017年较2016年增长6.65%（注：2017年产量较2016年增长较少，主要系新生产线10月才开始投产，前期产能饱和影响了当年产量），2018年较2017年增长22.30%（预计2018年全年销售瓦楞纸板13600万平方米），年均复合增长率达21.10%。

在产销量大幅增长叠加销售单价大幅上涨等多重因素影响下，申请人瓦楞纸板销售收入亦大幅增长，2016年较2015年增长43.85%，2017年较2016年增长47.79%，2018年较2017年增长25.93%（预计2018年全年瓦楞纸板销售收入达3.4亿元），年均复合增长率达38.13%。

项目	2018年1-9月		2017年		2016年		2015年
	收入或产量	增长率	收入或产量	增长率	收入或产量	增长率	收入或产量
瓦楞纸板收入	24,550.24	19.64%	27,360.81	47.79%	18,512.76	43.85%	12,869.29
瓦楞纸板产量	9,558.12	22.30%	11,119.98	6.65%	10,410.96	36.17%	7,647.22

注：2017年产量较2016年增长较少，主要系新增生产线10月才开始投产，前期产能饱和影响了当年产量；2017年销售金额较2016年大幅增长近47.79%，主要系当期销售单价较2016年有较大增长。

瓦楞纸板业务高速增长，瓦楞纸板产能也随之不断扩张，近年来，申请人瓦楞纸板产能扩张情况如下：

项目	2017年	2014年	2013年
瓦楞纸板产能（万平方米）	18,000.00	11,600.00	6,700.00

注：2017年1-9月，瓦楞纸板的产能为1.16亿平方米，10月更换生产线后，产能增加至1.8亿平方米。

自2013年以来，申请人已两次扩充瓦楞纸板生产能力，瓦楞纸板生产能力由2013年6700万平方米/年，增加到2017年18000万平方米/年，产能扩张近3倍，仍无法满足日益增长的市场需求。

②按现有的成长速度，申请人瓦楞纸板产能将于2019年接近饱和

申请人2017年瓦楞纸板产量为11,119.98万平方米，若按报告期内瓦楞纸板产量年均复合增长率21.10%的速度成长，2019年申请人瓦楞纸板的生产量将达到16,470.26万平方米，基本接近现有产能18,000万平方米。按照申请人关于瓦楞纸板产能的定义，2019年申请人瓦楞纸板生产线将24小时不间断开机，日均工作时长也应从16小时（两班轮换制）相应调整为24小时（三班轮换制）。

③募投项目需要两年的建设周期

本募投项目的建设期为两年，若将2018年11月18日作为“年产3亿平方米新型智能包装材料建设项目”正式启动时间，本募投项目最快也只能在2020年底建成。按申请人报告期内瓦楞纸板业务复合增长率计算，到2020年理论产量将达到19945万平方米，产能缺口将达1945万平方米，届时申请人将没有新增产能来满足持续增长的市场需求。

(2) 客户和在手订单情况

目前，与申请人有合作关系的客户包括桐乡市高桥强兴纸箱厂、平湖市嘉瑞纸箱有限公司、平湖市喜育纸箱包装材料厂、嘉兴市伟博纸品有限公司、平湖市钟埭镇曙光箱包厂、嘉兴万联包装有限公司、海宁市先峰包装制品有限公司、海盐祥盛科技材料厂、平湖市兴达包装材料厂、桐乡市建大包装材料有限公司、嘉兴市旭辉包装用品有限公司、海盐县阳光纸业有限公司、海宁真色包装有限公司、平湖市振洋纸箱厂、平湖市钟埭包装厂、平湖市超越包装材料有限公司等256家。其中：2018年新增客户91家。

按行业惯例，上述客户一般会与申请人签订一份意向性合同，大致将质量标准、运费负担方式、结算方式、验收标准方法及提出异议时间、违约责任等内容作原则约定。需要供货时，提前三至五天通过传真等方式再发出一份订单，列明货品规格、单价，申请人根据订单，组织生产，安排发货、开票、收款。鉴于瓦楞纸板生产周期较短，具有快消品的属性，订单呈现量小多批的特点，从收到订单到完成交货，一般在两到三天。因此，申请人从收取订票到转化为收入的时间较快，当期实现的收入基本代表了当期获取的订单水平，在手等待生产的订单余额一般不会太大，时间也不在太长。随机选取了2018年12月18日，申请人在手订单情况如下：

时间	订单量（万平方米）	发货时间
2018年12月18日	221.08	2-3日

根据统计，近一段时间以来，申请人每天都会收到40-60万平方米的订单量，预计2018年全年瓦楞纸板的生产量将达13600万平方米，销售收入将达3.4亿元。

(3) 首发募投成功运作经验表明申请人具备驾驭本次募投项目能力

申请人年产首发募投项目—“20万吨瓦楞原纸项目”实施前，瓦楞原纸实际产能只有10万吨，首发募投项目直接将瓦楞原纸产能扩张200%，在项目实施之前，同样面临产能消化压力。募投项目自2016年9月达到预期可使用状态以来，很快实现满负荷生产，产能利用率持续维持在110%以上水平，为申请人创造了大量营业收入及净利润，成为申请人主要的盈利来源之一。首发募集资金投资项目实现效益情况对照表如下：

单位：万元

首发募投项目	预期效益	投产后实际效益		
		2016年9-12月	2017年度	2018年1-6月
年产20万吨瓦楞原纸项目	5,157.00	1,350.45	17,128.66	5,756.76

首发项目成功运作，表明申请人具备敏锐的市场洞察能力，能够较好的把握包装纸行业未来发展趋势。本募投项目也系申请人经过反复论证，审慎决策的结果。申请人于2018年11月18日，借助公司成立20周年庆典之际，隆重举行了“年产3亿平方米新型智能包装材料建设项目”启动仪式，决定先行通过自筹资金正式启动本次募投项目，这也彰显了申请人强烈看好包装纸未来的发展前景，大力推动本项目的信心和决心。

2、本次募投与现有产能的关系，采用新增产能而未利用消化现有不足产能的原因及合理性，新增产能是否有足够的市场需求、客户订单支撑，是否存在产能闲置风险

(1) 本次募投与现有产能的关系

本募投项目的建设期为两年，若将2018年11月18日作为“年产3亿平方米新型智能包装材料建设项目”正式启动时间，本募投项目最快也只能在2020年底建成。按申请人报告期内瓦楞纸板业务复合增长计算，到2020年理论产量将达到19,945万平方米，产能缺口将达1,945万平方米，届时申请人将没有新增产能来满足持续增长的市场需求。

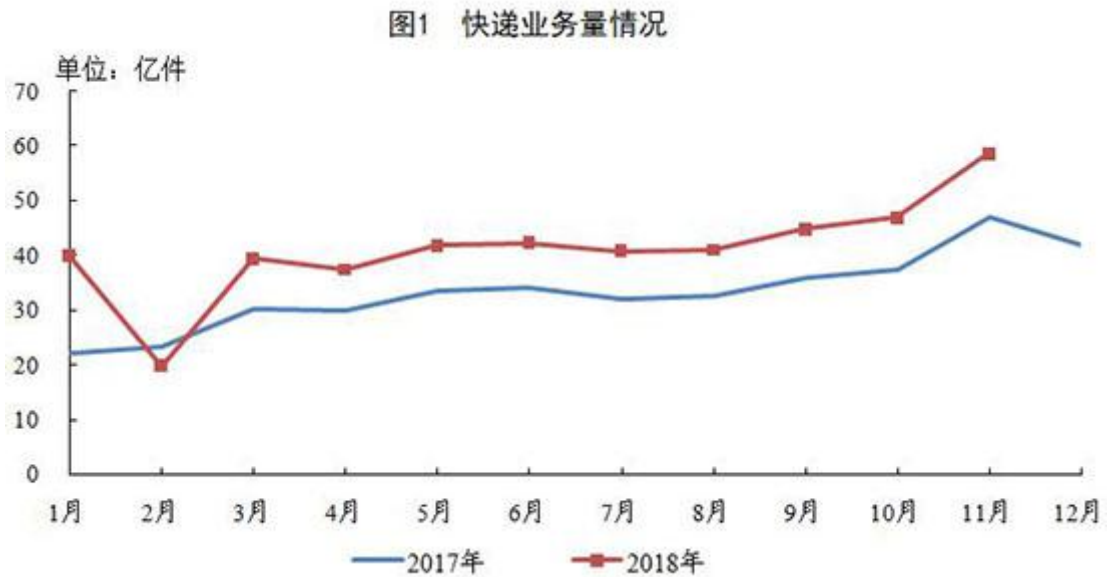
(2) 采用新增产能而未利用消化现有不足产能的原因及合理性

鉴于本募投项目建设期为两年，在新增产能建设完成之前，按申请人瓦楞纸板目前的年复合增长率，现有不足产能主要用于满足本募投项目建设期间的产能需求。

(3) 新增产能是否有足够的市场需求、客户订单支撑，是否存在产能闲置风险

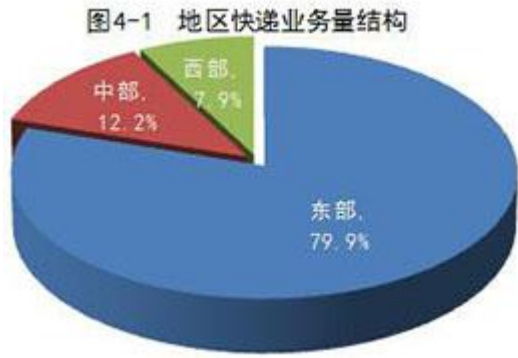
1) 电商的高速发展催生了大量的包装纸板需求

根据国家邮政局发布的数据，2018年1-11月，全国快递服务企业业务量累计完成452.9亿件，同比增长26.3%；业务收入累计完成5428.8亿元，同比增长22.3%。其中，11月全国快递服务企业业务量完成58.6亿件，同比增长24.4%；业务收入完成648.3亿元，同比增长14.6%。



注：数据来源于国家邮政局官网

1-11月，东、中、西部地区快递业务量比重分别为79.9%、12.2%和7.9%，业务收入比重分别为80%、11.2%和8.8%。



目前我国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。

2) 申请人瓦楞纸板业务的高速成长足以支撑新增产能，不存在产能闲置的风险

有关申请人客户和在手订单以及瓦楞纸板业务成长性分析参见上文“1、结合现有产能利用率、客户和在手订单，以及申请人最近一期业绩下滑等情况，进一步说明并披露本次募投项目的必要性、可行性”之相关论述。

电商的高速发展催生了大量的包装纸板需求，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，按申请人现有瓦楞纸板业务的增长趋势以及为消化新增产能所采取的具体措施，本募投项目新增产能将会得到有效消化，不存在产能闲置风险。

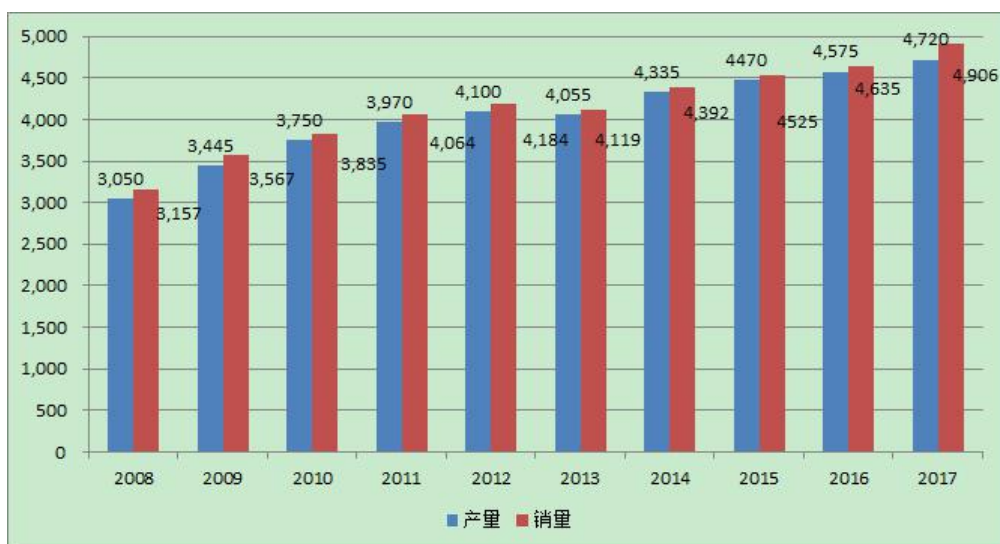
3、消化新增产能的具体举措及有效性

(1) 新增产能所对应的市场环境分析

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的保障

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渠道，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，拓展瓦楞纸板的目標市场。

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。

4、本次募集资金是否超过项目的实际需求

1) 募集资金投入情况

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。拟以募集资金投入22,000.00万元，不足部分由企业自筹解决。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	18,000
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	9,710

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		22,000

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）	59,274,490.20
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	21.15%

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*21.15%)	17,956.35
D	可变资产-可变负债(=B-C)	8,073.99
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)	4,169.304

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。

3) 铺底流动资金占比

序号	项目	总投资金额	是否为资本性支出	拟投入募集资金金额	占募集资金总额比例
1	固定资产及无形资产	26,000	是	18,000	81.82%
2	铺底流动资金	4,000	否	4,000	18.18%
3	合计	30,000		22,000	100%

根据《发行监管问答——关于引导规范上市公司融资行为的监管要求》（修订版），本项目铺底流动资金占比为18.18%，未超过30%，符合上市公司融资行为的监管要求。

综上，申请人本次募投项目所需的厂房、设备等资本性投资均系项目营运所必须的设备、厂房；铺底流动资金系以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4,169.30万元，按4,000万元计取，铺底流动资金占比未超过30%，符合上市公司融资行为的监管要求，本次募集资金没有超过项目的实际需求。

【核查过程及核查意见】

保荐机构查阅了申请人2015年-2018年1-9月份财务报告，获取了瓦楞纸板主要客户清单及近期签订的合同、访谈了相关人员，认为：申请人瓦楞纸板业务高速增长，为瓦楞纸板产能持续扩张提供了现实基础，按现有的成长速度，申请人瓦楞纸板产能将于2019年达到饱和，募投项目需要两年的建设周期，到2020年理论产量将达到19945万平方米，产能缺口将达1945万平方米，现有不足产能主要用于满足本募投项目建设期间的产能需求，本次募投项目具有必要性、可行性，采用新增产能而未利用消化现有不足产能具有合理性。新增产能具有足够的市场需求，不存在产能闲置风险，申请人结合现有瓦楞纸板市场需求状况，拟定了消化新增产能的具体措施，本次募集资金没有超过项目的实际需求量。

（三）本次募投项目需新增用地面积 33,333 平方米（50 余亩），目前正在办理相关手续，说明并披露手续办理的最新进展情况，后续所需环节和预计办理时间，是否已取得国土资源管理部门用地预审意见，是否存在重大不确定性，是否会对募投项目的建设产生不利影响

1、手续办理的最新进展情况，后续所需环节和预计办理时间，是否已取得国土资源管理部门用地预审意见

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2月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。

申请人于2018年12月13日取得平湖市国土资源局出具的说明如下：

“该项目拟申请使用位于平湖经济技术开发区镇南东路南侧、荣晟包装东侧土地。该地块符合土地总体规划，目前用地审批手续正在办理中。另根据土地招拍挂和供应有关政策，公开挂牌出让的土地无需进行土地预审”。

2、是否存在重大不确定性，是否会对募投项目的建设产生不利影响

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，申请人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。申请人取得上述土地不存在重大不确定性，不会对募投项目的建设产生不利影响。

【核查过程及核查意见】

保荐机构查阅了平湖经济技术开发区管委会和平湖市国土资源局出具的《说明》，访谈了申请人董事长冯荣华先生，认为：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，申请人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，申请人取得上述土地不存在重大不确定性，不会对募投项目的建设产生不利影响。

（四）2018年1-9月因废纸价格上涨导致申请人瓦楞纸板毛利率大幅下降，本次募投产品预测毛利率为14.80%，结合申请人2017年下半年以来每月废纸收购价格及毛利率的变动情况，说明相关废纸价格及产品毛利率目前是否已经趋以稳定，相关风险披露是否充分、恰当，募投产品预测毛利率是否审慎、合理

1、申请人2017年下半年以来每月废纸收购价格及毛利率的变动情况

（1）2017年下半年以来每月废纸收购价格

申请人主要原材料废纸的采购价格变化与市场价格波动情况如下：

单位：元/吨

月份	黄板纸采购单价	牛皮纸采购单价	废纸市场价格
2017年7月	1,812.60	1,884.79	1,702.50
2017年8月	2,211.03	2,307.20	2,100.00
2017年9月	2,848.08	3,020.45	2,675.00
2017年10月	2,700.86	2,686.46	2,616.67
2017年11月	1,998.31	2,145.31	1,940.00
2017年12月	2,433.33	2,491.08	2,050.00

2018年1月	2,261.64	2,404.41	2,122.00
2018年2月	2,210.94	2,387.88	2,163.33
2018年3月	2,264.94	2,428.68	2,237.50
2018年4月	2,470.88	2,536.47	2,330.00
2018年5月	3,057.36	3,166.89	2,938.00
2018年6月	3,021.92	3,124.93	2,912.50
2018年7月	2,927.80	3,040.48	2,875.00
2018年8月	2,795.26	2,922.65	2,758.00
2018年9月	2,741.00	2,841.08	2,717.50

注：市场价格数据取自 wind 资讯

(2) 毛利率变动情况

期间	毛利率
2017年1-6月	30.44%
2017年1-9月	27.27%
2017年度	26.89%
2018年1-3月	21.51%
2018年1-6月	20.09%
2018年1-9月	17.92%

2、相关废纸价格及产品毛利率目前是否已经趋以稳定，相关风险披露是否充分、恰当，募投产品预测毛利率是否审慎、合理

(1) 相关废纸价格及产品毛利率目前已经趋于稳定

从废纸的收购价格看，自2017年7月以来，申请人废纸收购价格一路上涨，到2018年5、6月份，达最高点后开始逐步回落，废纸收购价格大幅上涨的趋势有所缓解。但瓦楞纸板毛利率受库存消化的影响有所滞后，2018年1-9月份达年度低位后，第四季度开始企稳。申请人预计2018年全年可实现营业收入21亿元左右，实现净利润2.08亿元上下。申请人2018年中期及年度预测营业收入及净利润情况如下：

单位：万元

期间	营业收入	净利润	
		未剔除三季度激励费用的影响	剔除三季度激励费用的影响(注)
2018年1-3月	42,800.96	6,002.84	6,002.84
2018年4-6月	57,362.69	6,272.41	6,272.41
2018年7-9月(注1)	55,829.66	1,800.55	4,575.53
2018年10-12月(注2)	54,006.70	6,724.20	6,723.09

合计	208,906.75	20,800.00	23,573.87
----	------------	-----------	-----------

注1：第三季度因激励计划终止共确认3,264.68万元费用，本列剔除了上述偶发事项对申请人7-9月及2018年度净利润的影响。

注2：根据业绩快报，2018年预计公司可实现营业收入21亿元上下，归属于上市公司股东的净利润2.08亿元，归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润2.04亿元。2018年第四季度数据系依据全年预计数减前三季度数据计算而来。

从申请人前三季度已披露的财务数据及2018年度预测财务数据（业绩预告，剔除三季度激励费用）分析，申请人2018年第一季度营收在4.28亿上下，但盈利能力承续2017年良好态势，当季实现净利润约6,000万元；第二季度营业收入虽然较第一季度增长34.02%，但受材料采购成本大幅增长的影响，净利润仅较第一季度微增4.49%；第三季度营业收入环比第二季度略有下降，但净利润环比大幅下降27.05%；第四季度营业收入与第三季度相当，但净利润较三季度增长46.94%，盈利能力明显企稳。

由此可见，申请人2018年度经营业绩虽然相较2017年整体上有较大下滑，且2018年当年营业收入及净利润等核心财务数据季度间也有所波动，但经营业绩并未逐季持续恶化，盈利能力自第三季度触底后，第四季度开始企稳回升。

（2）相关风险已补充披露

针对产品毛利率波动风险，申请人已在募集说明书“第三节 风险因素”之“二/（三）毛利率波动风险”以楷体加粗的方式补充披露如下：

报告期内公司废纸收购价格、原煤采购价格、原纸产品和包装纸板的销售价格呈现大幅波动，若原纸产品或包装纸板销售价格与废纸收购价格、原煤采购价波动存在时间差、波动幅度不一致，公司产品毛利空间将会收窄，毛利率将出现下滑。

（3）募投产品预测毛利率是否审慎、合理

1) 申请人瓦楞纸板募投产品预测毛利率及2018年实际毛利率比较如下：

期间	毛利率
年产3亿平方米新型智能包装材料建设项目毛利率	14.80%
2018年1-9月实际毛利率	17.92%

自7月份以来申请人废纸收购价格已开始逐步回落，废纸收购价格大幅上涨的趋势有所缓解；2018年1-9月份瓦楞纸板产品毛利率为17.92%，达年度低位后，第四季度开始企稳。但申请人在预测募投项目瓦楞纸板产品的毛利率时，在制造费用率、材料成本、产品销售价格等参数的选取上，采取了更加谨慎的参数作为测算依据，据此测算的毛利率为14.80%，低于申请人2018年1-9月瓦楞纸板实际毛利率17.92%。

2) 与同类上市公司合兴包装(002228)募投项目财务指标比较

指标	单位	数值		备注
		申请人	合兴包装	
产量	亿平方米	3	2	
营业收入	万元/年	84,900	60,760	
利润总额	万元/年	7,230.83	-	
净利润	万元/年	5,423.13	5,041	
项目投资财务内部收益率	-	19.72%	15.28%	税后
项目投资回收期（静态）	年	6.22	7.46	税后
项目净现值	万元	14,227.91	-	税后

根据合兴包装2018年9月份公告的《公开发行可转换公司债券募集资金运用可行性分析报告》，合兴包装本次募投项目之一“环保包装工业4.0智能工厂项目”，拟于湖北省汉川市经济开发区工业园区内建设用于生产环保预印彩箱、彩盒等一站式智能环保纸制品包装产品的工厂。项目竣工达产后，年生产能力可达2亿平方米包装制品。从可行性分析报告提供的效益测算指标分析，该项目与申请人“年产3亿平方米新型智能包装材料建设项目”效益测算指标相当，考虑到申请人原纸及纸板生产的协同效应，申请人瓦楞纸板项目的测算指标更加谨慎，具有合理性。

【核查过程及核查意见】

保荐机构查阅了申请人财务报告、审计报告、募投项目可行性研究报告、相关财务资料等文件，认为：申请人相关废纸价格及产品毛利率目前已经趋于稳定，毛利率波动的风险已充分、恰当披露，募投产品预测毛利率审慎、合理。

(五) 结合原材料价格变动、主要产品价格及毛利率变动、本次募投项目收益率相对较低等方面情形，进一步说明本次募投项目的实施以及效益实现是否存在重大不确定性，相关风险披露是否充分

1、结合原材料价格变动、主要产品价格及毛利率变动、本次募投项目收益率相对较低等方面情形，进一步说明本次募投项目的实施以及效益实现是否存在重大不确定性

(1) 原材料价格变动情况

单位：元/吨

月份	黄板纸采购单价	牛皮纸采购单价	废纸市场价格
2017年1月	1,824.28	1,903.81	1,785.00
2017年2月	1,680.01	1,789.34	1,670.00
2017年3月	1,404.86	1,481.52	1,494.00
2017年4月	1,316.43	1,380.88	1,252.50
2017年5月	1,479.11	1,652.93	1,476.00
2017年6月	1,739.84	1,866.43	1,687.50
2017年7月	1,812.60	1,884.79	1,702.50
2017年8月	2,211.03	2,307.20	2,100.00
2017年9月	2,848.08	3,020.45	2,675.00
2017年10月	2,700.86	2,686.46	2,616.67
2017年11月	1,998.31	2,145.31	1,940.00
2017年12月	2,433.33	2,491.08	2,050.00
2018年1月	2,261.64	2,404.41	2,122.00
2018年2月	2,210.94	2,387.88	2,163.33
2018年3月	2,264.94	2,428.68	2,237.50
2018年4月	2,470.88	2,536.47	2,330.00
2018年5月	3,057.36	3,166.89	2,938.00
2018年6月	3,021.92	3,124.93	2,912.50
2018年7月	2,927.80	3,040.48	2,875.00
2018年8月	2,795.26	2,922.65	2,758.00
2018年9月	2,741.00	2,841.08	2,717.50

注：市场价格数据取自wind资讯。

从废纸的收购价格看，自2017年4月以来，申请人废纸收购价格一路上涨，到2018年5、6月份，达最高点后开始逐步回落，废纸收购价格大幅上涨的趋势有所缓解。

(2) 产品销售价格变动情况

单位：元/吨、元/平方米

月份	原纸			纸制品
	牛皮纸	瓦楞纸	高密度纸板	瓦楞纸板
2017年1月	3,933.08	3,515.23	2,532.88	2.62
2017年2月	3,718.54	3,406.12	2,382.06	2.53
2017年3月	3,266.26	2,879.47	2,357.81	2.33
2017年4月	2,852.22	2,544.89	2,174.85	1.97
2017年5月	3,093.19	2,846.11	2,200.83	2.03
2017年6月	3,301.50	3,197.79	2,455.63	2.26
2017年7月	3,480.64	3,323.14	2,462.42	2.32
2017年8月	3,863.82	3,837.20	2,753.64	2.52
2017年9月	4,596.88	4,764.08	3,616.74	3.05
2017年10月	4,822.57	4,678.24	3,651.97	3.17
2017年11月	4,032.25	3,470.72	2,752.33	2.65
2017年12月	3,589.08	3,526.97	2,928.16	2.35
2018年1月	3,504.05	3,407.04	2,759.08	2.35
2018年2月	3,482.50	3,510.05	2,801.21	2.29
2018年3月	4,115.43	3,896.89	3,215.19	2.51
2018年4月	4,001.56	3,807.49	3,166.88	2.47
2018年5月	4,462.94	4,654.66	3,517.38	2.82
2018年6月	4,296.24	4,273.98	3,409.79	2.71
2018年7月	4,213.89	4,170.13	3,401.56	2.68
2018年8月	4,021.01	3,999.77	3,390.35	2.58
2018年9月	3,901.50	3,887.88	3,264.44	2.54

从原纸的销售价格看，自2017年4月以来，申请人原纸销售价格一路上涨，到2017年9、10月份，达最高点后开始逐步回落，2018年2月以后，在废纸收购价格持续上涨的推动下，又开始出现恢复性上涨。

(2) 产品毛利率变动及本次募投项目收益率情况

1) 产品毛利率变动

期间	毛利率			
	瓦楞原纸	牛皮纸	高密度纸板	瓦楞纸板
2016年度	16.68%	21.72%	5.98%	16.41%
2017年度	22.75%	23.98%	9.47%	26.89%
2018年1-3月	16.23%	12.29%	5.5%	21.51%
2018年1-6月	15.44%	15.28%	6.08%	20.09%
2018年1-9月	12.92%	13.08%	3.73%	17.92%
年产3亿平方米新型智能包装材料建设项目产品毛利率	瓦楞纸板产品毛利率为14.80%			

绿色节能升级改造项目毛利率	高强瓦楞原纸、高密度纸板产品的毛利率分别为 12.87%、4.06%
---------------	------------------------------------

受废纸收购价格波动影响，申请人2018年1-9月份瓦楞原纸、牛皮纸、高密度纸板、瓦楞纸板产品毛利率分别为12.92%、13.08%、3.73%、17.92%，达年度低位后，第四季度开始企稳。

2) 本次募投项目收益率情况

项目投资财务内部收益率		
项目	数值	备注
年产3亿平方米新型智能包装材料项目	19.72%	税后
绿色节能升级改造项目	19.84%	税后，含建设期

3) 分析说明本次募投项目的实施以及效益实现是否存在重大不确定性

2017年是造纸行业经营环境最为友好的一年，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。

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。综观申请人最近一年来废纸收购价格、产品销售价格、产品毛利率，申请人2018年度经营业绩虽然相较2017年整体上有较大下滑，但经营业绩并未逐季持续恶化，盈利能力自第三季度触底后，第四季度开始回升。

本次募投项目系以申请人2018年1-9月财务架构为基础，分别测算了“年产3亿平方米新型智能包装材料项目”及“绿色节能升级改造项目”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，在参数的选取上充分遵循谨慎性原则，采取了更加谨慎的参数作为测算依据，据此测算的毛利率、内部收益率等关键财务指标甚至低于申请人2018年1-9月相关产品毛利率、净资产收益率指标，本次募投项目的实施以及效益实现具有坚实的基础，不存在重大不确定性。

2、相关风险披露是否充分

针对产品毛利率波动风险，申请人已在募集说明书“第三节 风险因素”之“二/（三）毛利率波动风险”以楷体加粗的方式补充披露如下：

报告期内公司废纸收购价格、原煤采购价格、原纸产品和包装纸板的销售价格呈现大幅波动，若原纸产品或包装纸板销售价格与废纸收购价格、原煤采购价波动存在时间差、波动幅度不一致，公司产品毛利空间将会收窄，毛利率将出现下滑。

【核查过程及核查意见】

保荐机构查阅了申请人财务报告、审计报告、募投项目可行性研究报告、相关财务资料等文件，认为：本次募投项目的实施以及效益实现不存在重大不确定性，相关风险已充分披露。

（六）进一步说明本次募投项目是否符合国家相关产业政策

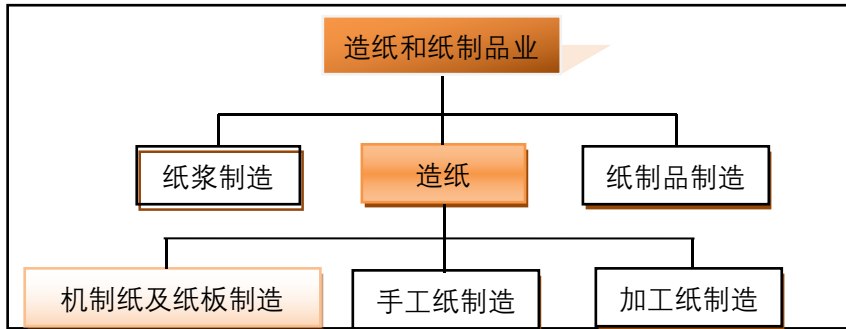
1、牛皮箱板纸和瓦楞原纸等原纸制造与瓦楞纸板等纸制品制造的联系与区别

造纸行业是指造纸及纸制品制造业，包括纸浆制造业、造纸业、纸制品制造业三个类别，其细分行业定义见下表：

类别	简要描述
纸浆制造业	指经机械或化学方法加工纸浆的生产活动。包括：造纸木浆；非木材纤维物质的造纸纸浆；造纸棉籽绒浆、造纸布浆等；废纸浆的制造
造纸业	指用纸浆或其他原料悬浮在流体中的纤维，经过造纸机或其他设备成型，或手工操作而成的纸及纸板的制造活动
纸制品制造业	指用纸或纸板为原料，进一步加工成纸制品的生产活动

造纸行业产业链较短，上游的纸浆制造业根据原材料分为木浆、非木浆和废纸浆的采集与制造；中游的造纸环节通常按照产品用途划分为文化大类、生活大类和包装大类纸；下游则包括报业、印刷出版业、包装装潢业等多个行业和居民日常生活消费领域。

申请人主要从事牛皮箱板纸、瓦楞原纸等原纸制造，以及瓦楞纸板等纸制品制造，具体框架如下图所示：



牛皮箱板纸和瓦楞原纸等再生环保纸系以废纸为原料，经过分选、净化、打浆、抄造等十几道工序生产出来的纸张；瓦楞纸板系以牛皮箱板纸和瓦楞原纸为主要原料制作而成的纸制品，其中牛皮箱板纸作纸板的面、底和瓦楞隔层，瓦楞原纸作纸板的瓦楞芯层。牛皮箱板纸和瓦楞原纸与瓦楞纸板为上下游关系。

2、本次募投项目符合国家相关产业政策

包装行业的发展与全球经济一体化和人类社会可持续发展息息相关，伴随着我国经济的进步和现代商业物流的快速发展，包装行业迅速崛起，产值迅猛增长，已发展成为国民经济基础性战略性的支柱产业。

在包装工业的各类产品中，纸包装以其硬度高、重量轻、成本低、便于印刷和搬运、抗震性能强、堆叠强度大、可回收再循环利用、环保等特点，符合包装工业循环经济的发展方向，应用范围越来越广，是21世纪最具发展前景的绿色包装材料之一，逐步取代木器、塑料、玻璃、金属等多种包装形式，在包装产品中所占的比重快速提升。

《造纸产业政策》、《产业结构调整指导目录》等文件主要针对原纸生产行业淘汰落后产能提出的具体要求。本项目所产出的产品系以瓦楞原纸和牛皮箱板纸等原纸为主要原材料，采用环保粘合、快速成型工艺生产的包装用瓦楞纸板，属于原纸制造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。（注：有关申请人原纸生产是否符合国家相关产业政的具体分析详见本回复第二题的相关论述。）

我国历来重视包装工业的发展，国家先后出台了一系列的政策促进和推动包装行业的发展。自《中华人民共和国国民经济和社会发展第十二个五年规划纲要》首次明确提出包装行业要加快发展先进包装装备、包装新材料和高端包装制品以来，我国包装工业就进入了一个高速发展时期，期间涌现出一大批规模化的高端包装制品企业。随着经济高速发展，我国又与时俱进的相继推出了行业政策指导意见和鼓励措施。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新技术。
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。”

综上，本次募投项目是国家鼓励发展的国民经济基础性战略性的支柱产业，符合国家相关产业政策。

【核查过程及核查意见】

保荐机构查阅了中华人民共和国工业和信息化部关于工业行业淘汰落后和过剩产能企业名单，并按照《造纸产业政策》、《产业结构调整指导目录》等文件对造纸行业淘汰落后产能提出的具体要求与申请人现有生产线的基本情况进行比较。

综上，申请人及其子公司荣晟包装不处于淘汰落后和过剩产能企业名单中，申请人所有生产线，无论是改造前还是改造后，均不属于《造纸产业政策》、《产业结构调整指导目录》等文件中对造纸行业淘汰落后产能所涵盖的范围。

本项目所产出的产品系以瓦楞原纸和牛皮箱板纸等原纸为主要原材料，采用环保粘合、快速成型工艺生产的包装用瓦楞纸板，属于原纸制造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。

二、申请人本次募投绿色节能升级改造项目，项目改造后将新增原纸产量12万吨；高强瓦楞原纸和高密度纸板，报告期产能利用率持续超过100%。请申请人进一步说明并披露：（1）绿色节能升级改造项目，新增原纸产能12万吨，是否属于国家淘汰落后产能，是否符合《造纸业产业政策》和《产业结构调整指导目录》的相关要求；（2）报告期高强瓦楞原纸和高密度纸板，产能利用率连年持续超过100%，相应的污染物排放等是否符合环保要求，是否存在被处罚的风险。请保荐机构同时发表核查意见。

（一）绿色节能升级改造项目，新增原纸产能12万吨，是否属于国家淘汰落后产能，是否符合《造纸业产业政策》和《产业结构调整指导目录》的相关要求

【回复】

《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。其中，涉及到申请人造纸生产线的只有第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”这条标准。

申请人的绿色节能升级改造项目系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，不存在新设生产线的情形。

申请人绿色节能升级改造项目生产线的基本情况如下：

(1) 改造前情况

名称	产品	幅宽 (米)	车速 (米/分)	是否属于 落后产能
4600/500 三网多缸箱板纸机	牛皮箱板纸	4.6	500	否
4600/500 单网多缸瓦楞纸机（6#纸机）	高强瓦楞原纸	4.6	500	否
2200/120 多网多缸板纸机（5#纸机）	高密度纸板	2.2	120	否
首发募投项目（1#/2#纸机）	高强瓦楞原纸	5.2	600	否
瓦楞纸板生产线	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		

(2) 改造后情况

名称	产品	幅宽 (米)	车速 (米/分)	是否属于 落后产能
4600/500 三网多缸箱板纸机	牛皮箱板纸	4.6	500	否
2200/120 多网多缸板纸机（5#纸机）	高密度纸板	2.2	130	否
4600/500 单网多缸瓦楞纸机（6#纸机）	高强瓦楞纸	4.6	550	否
首发募投项目（1#/2#纸机）	高强瓦楞纸	5.2	640/750	否
瓦楞纸板生产线	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		

注：4600/500三网多缸箱板纸机（牛皮箱板纸生产线）不在本次绿色升级改造的范围内。

由上表可见：申请人及其子公司荣晟包装不处于淘汰落后和过剩产能企业名单中，申请人所有生产线，无论是改造前还是改造后，均不属于《造纸产业政策》、

《产业结构调整指导目录》等文件中对造纸行业淘汰落后产能所涵盖的范围。绿色节能升级改造项目新增的原纸产能12万吨,符合国家产业政策,不存在根据《造纸产业政策》、《产业结构调整指导目录》等文件要求须予以淘汰的落后产能的情况。

【核查过程及核查意见】

保荐机构查阅了中华人民共和国工业和信息化部关于工业行业淘汰落后和过剩产能企业名单,并按照《造纸产业政策》、《产业结构调整指导目录》等文件对造纸行业淘汰落后产能提出的具体要求与申请人现有生产线的基本情况对比。

综上申请人及其子公司荣晟包装不处于淘汰落后和过剩产能企业名单中,申请人所有生产线,无论是改造前还是改造后,均不属于《造纸产业政策》、《产业结构调整指导目录》等文件中对造纸行业淘汰落后产能所涵盖的范围。绿色节能升级改造项目新增的原纸产能12万吨,符合国家产业政策,不存在根据《造纸产业政策》、《产业结构调整指导目录》等文件要求须予以淘汰的落后产能的情况。

(二) 报告期高强瓦楞原纸和高密度纸板,产能利用率连年持续超过100%,相应的污染物排放等是否符合环保要求,是否存在被处罚的风险

公司自设立以来一直非常重视环境保护工作,严格执行国家的各项环境保护法律法规,努力打造以环保热电、生态造纸、绿色包装为一体的标杆企业。公司和荣晟包装均通过了ISO14001环境管理体系认证;公司多次获得浙江省、嘉兴市和平湖市的节能减排先进工作单位,2011年被浙江省经济和信息化委员会授予了“浙江省工业循环经济示范企业”,2013年8月获得浙江省经济贸易委员会和浙江省环境保护厅颁发的“2012年度浙江省绿色企业(清洁生产先进企业)”,2018年12月获得浙江生态环境厅授予的《第八批浙江省生态能源教育基地》称号。

报告期内,申请人各污染物排放总量均符合总量控制要求。具体排放的污染物及其达标情况如下:

污染物	实际排放量	总量控制指	是否满足
-----	-------	-------	------

	2018年1-9月	2017年	标	总量控制要求
废水量(万立方米/年)	142.53	207.73	296.10	是
COD(t/a)	75.54	110.10	148.05	是
NH ₃ -N(t/a)	7.13	10.39	14.805	是
SO ₂ (t/a)	7.46	10.90	103.12	是
烟尘(t/a)	2.47	18.68	32.64	是

注：资料来源：初始排污权证（平排污权（2017）第008号）、环境影响报告书（国环评证：乙字第2016号）、环保部门监测数据及排污核定通知书。

污染物	实际排放量		总量控制指标	是否满足总量控制要求
	2016年	2015年		
废水量(万立方米/年)	191.74	82.56	197.10	是
COD(t/a)	230.01	99.07	236.52	是
NH ₃ -N(t/a)	9.58	20.64	49.28	是
SO ₂ (t/a)	5.74	31.57	475.2	是
烟尘(t/a)	12.99	14.25	32.64	是

注：1、资料来源：环保核查技术报告、排污核定通知书、环保部门监测数据及环评批复（2005）490号、环评批复浙环建【2004】50号及初始排污权证（平排污权（2011）第038号、平初排污权（2016）第153号）；

2、总量控制指标均按最终排放外环境量计。

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，根据平湖市环境保护局出具的无违法违规《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

【核查过程及核查意见】

本保荐机构获取了排污许可证、环保核查技术报告、排污核定通知书、环保部门监测数据及历次环评批复、浙环建[2004]50号、公司能源审计报告等文件，查阅了环保投入及环保费用支出明细表、排污费缴纳凭证、营业外支出明细，实地查看相关环保设施，并取得平湖市环境保护局出具的《证明》。

保荐机构认为申请人公司的生产经营和拟投资项目、三废排放、综合能耗符合国家、地方环境保护的有关规定、全部在建或拟建项目均通过了环境影响评价；污染物排放未超过总量控制指标，符合环保要求，不存在被处罚的风险。

三、申请人2018年1-9月营业收入较上年同期增长4.66%，但归母净利润

下降 49.81%。请申请人：（1）说明并披露行业政策变化对经营环境的影响，量化分析对经营业绩的影响；（2）分析说明并披露主要原材料废纸的采购价格变化与市场价格波动是否一致，定量分析 2018 年主要原材料废纸涨幅高于产品原纸涨幅、锅炉检修导致部分生产线短期停产对净利润的影响，2018 年收入、净利润变动趋势与同行业可比公司是否一致；（3）说明并披露 2018 年全年收入、净利润的预计情况，是否存在同比大幅下滑的风险，是否存在影响公司持续经营能力的重大不利因素，是否对本次发行构成障碍。请保荐机构、申请人会计师发表明确核查意见。

【回复】

（一）说明并披露行业政策变化对经营环境的影响，量化分析对经营业绩的影响

报告期内造纸行业政策未发生重大变化，环保政策进一步趋严，利好重视污染治理规模较大的造纸企业。但2017年底出台并实施的限制洋垃圾入境政策，在短期内对造纸行业市场产品和原材料的供求关系及价格产生了一定程度的影响，从而导致申请人的经营业绩的波动，具体体现以下两方面：

1、宏观经济的中高速增长及环境保护政策没有放松，包装纸供需缺口持续扩大

“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。

申请人所处的包装纸板细分行业（含箱纸板和瓦楞原纸）受益于消费升级和电子商务的快速发展，需求增长较快，2017年包装纸板行业生产量和消费量分别为4,720万吨和4,906万吨，分别较上年增长3.17%和5.85%，供需缺口持续扩大。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，预计包装纸板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。

受上述因素影响，申请人2018年1-9月主要产品单价较往年同期均有所增长，具体变动情况如下

项目		2018年1-9月	
		金额/数量	往年同期变动率
牛皮箱板纸	平均单价	4,032.50	12.94%
瓦楞原纸	平均单价	3,949.18	17.36%
高密度纸板	平均单价	3,231.43	26.77%
瓦楞纸板	平均单价	2.57	9.36%

2、限制进口废纸政策在短期内对原材料市场价格造成冲击

受国家出台《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。由限制进口废纸政策引发的国产废纸在短期内出现供求关系紧张，导致废纸市场价格出现一定程度的恐慌性上涨。2018年1-9月申请人进口废纸平均采购价格为1,584.52元/吨（不含税），国产废纸平均采购价格为2,705.58元/吨（不含税），国产废纸平均采购价格较进口废纸高1,121.06元/吨（不含税）。2018年1-9月申请人实际耗用进口废纸5,148.10吨，占废纸耗用总量的1.32%。申请人因大量使用国产废纸而增加原材料成本，但是随着废纸市场价格开始回归理性，国产废纸价格逐渐回落，到2018年11月申请人国产废纸的月平均单价已回落至2,073.05元/吨，较进口废纸的2,177.26元/吨，低了104.21元/吨。

上述行业政策变化对申请人的经营环境均产生较大影响，考虑到行业政策主要通过影响市场供需情况进而影响申请人产品销售价格与废纸原材料采购价格，将在本反馈回复三、（二）中2018年主要原材料废纸采购单价变化以及产品原纸销售单价变化对净利润的影响进行量化分析。

(二) 分析说明并披露主要原材料废纸的采购价格变化与市场价格波动是否一致，定量分析 2018 年主要原材料废纸涨幅高于产品原纸涨幅、锅炉检修导致部分生产线短期停产对净利润的影响，2018 年收入、净利润变动趋势与同行业可比公司是否一致

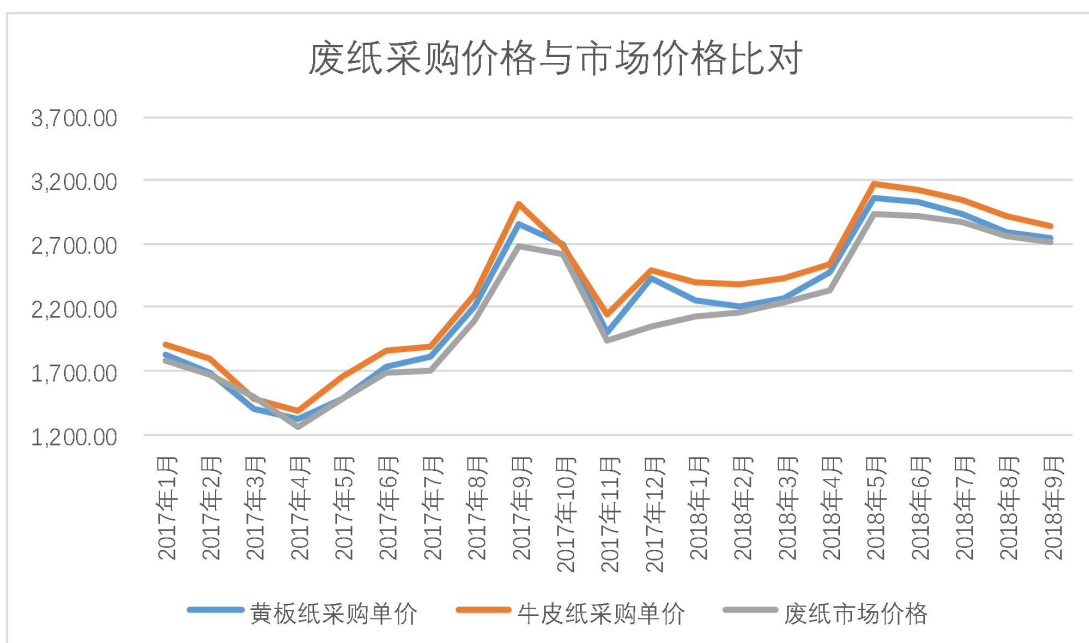
1、主要原材料废纸的采购价格变化与市场价格波动情况

申请人2018年1-9月主要原材料废纸的采购价格变化与市场价格波动情况如下：

单位：元/吨

月份	黄板纸采购单价	牛皮纸采购单价	废纸市场价格
2017年1月	1,824.28	1,903.81	1,785.00
2017年2月	1,680.01	1,789.34	1,670.00
2017年3月	1,404.86	1,481.52	1,494.00
2017年4月	1,316.43	1,380.88	1,252.50
2017年5月	1,479.11	1,652.93	1,476.00
2017年6月	1,739.84	1,866.43	1,687.50
2017年7月	1,812.60	1,884.79	1,702.50
2017年8月	2,211.03	2,307.20	2,100.00
2017年9月	2,848.08	3,020.45	2,675.00
2017年10月	2,700.86	2,686.46	2,616.67
2017年11月	1,998.31	2,145.31	1,940.00
2017年12月	2,433.33	2,491.08	2,050.00
2018年1月	2,261.64	2,404.41	2,122.00
2018年2月	2,210.94	2,387.88	2,163.33
2018年3月	2,264.94	2,428.68	2,237.50
2018年4月	2,470.88	2,536.47	2,330.00
2018年5月	3,057.36	3,166.89	2,938.00
2018年6月	3,021.92	3,124.93	2,912.50
2018年7月	2,927.80	3,040.48	2,875.00
2018年8月	2,795.26	2,922.65	2,758.00
2018年9月	2,741.00	2,841.08	2,717.50

注：市场价格数据取自 wind 资讯



如上所示，申请人主要原材料废纸的采购价格变化与市场价格波动基本一致。

2、定量分析 2018 年主要原材料废纸涨幅高于产品原纸涨幅、锅炉检修导致部分生产线短期停产对净利润的影响

(1) 1-9月原材料废纸涨幅高于产品原纸涨幅对净利润的影响

①原纸销售单价上涨对净利润影响测算：

单位：万吨、元/吨、万元

项目	计算公式	瓦楞原纸	牛皮箱板纸	高密度纸板	合计
2018年1-9月销售数量	①	23.55	6.47	2.22	
2017年度平均销售单价	②	3,473.70	3,721.03	2,665.97	
2018年1-9月平均销售单价	③	3,949.18	4,032.50	3,231.43	
销售单价上涨增加营业收入	④=①*(③-②)	11,196.42	2,016.38	1,253.86	14,466.66
预计增加增值税退税	⑤=④*2017年度平均退税率	628.13	113.12	70.34	811.59
预计增加税金及附加	⑥=④*2017年度平均税金率	129.53	23.33	14.51	167.37
预计增加所得税费用	⑦=(④+⑤-⑥)*15%	1,754.25	315.93	196.45	2,266.63
预计增加净利润	⑧=④+⑤-⑥-⑦	9,940.77	1,790.25	1,113.24	12,844.26

②废纸采购单价上涨对净利润影响测算：

单位：万吨、元/吨、万元

项目	计算公式	瓦楞原纸	牛皮箱板纸	高密度纸板	合计
2018年1-9月销售数量	①	23.55	6.47	2.22	
2017年度平均单位成本中直接材料（废纸）成本	②	1,961.37	2,097.81	1,712.33	
2018年1-9月平均单位成本中直接材料（废纸）成本	③	2,671.83	2,695.11	2,274.69	
直接材料（废纸）成本上涨增加营业成本	④=①*（③-②）	16,729.64	3,866.77	1,246.98	21,843.39
预计减少所得税费用	⑤=④*15%	2,509.45	580.02	187.05	3,276.52
预计减少净利润	⑥=④-⑤	14,220.20	3,286.75	1,059.94	18,566.89

经测算，原材料废纸涨幅高于产品原纸涨幅导致2018年1-9月净利润同比减少5,722.62万元。

（2）锅炉检修导致部分生产线短期停产对净利润的影响

2018年申请人锅炉检修主要发生在第一季度，具体锅炉检修对生产线的情况如下：

单位：天、吨/天、吨、元/吨、万元

项目	计算公	5号机	6号机	8号机	1号机	2号机	合计
锅炉停机天数	①	31.30	30.11	21.51	10.50	10.29	
1月平均每天产量	②	108.20	428.54	378.50	423.81	321.57	
停机期间预计产	③=①*②	3,386.	12,905.	8,140.	4,449.	3,307.9	32,189.
1季度销售单价	④	2,900.	3,235.4	3,674.	3,656.	3,895.5	
停机减少销售收	⑤=③*④	982.22	4,175.3	2,991.	1,626.	1,288.6	11,064.
1季度净利润率	⑥	14.03%	14.03%	14.03%	14.03%	14.03%	14.03%
锅炉停机减少净	⑦=⑤*⑥	137.76	585.60	419.49	228.18	180.73	1,551.7

经测算，锅炉检修导致部分生产线短期停产导致2018年1-9月净利润减少约1,551.76万元。

（3）因实施和终止股权激励计划对净利润的影响

1) 限制性股票激励计划实施过程

2017年9月29日，公司召开第六届董事会第三次会议，审议通过了《关于〈浙江荣晟环保纸业股份有限公司2017年限制性股票激励计划（草案）及其摘要〉的议案》、《关于〈浙江荣晟环保纸业股份有限公司2017年限制性股票激励计划

实施考核管理办法》的议案》及《关于提请浙江荣晟环保纸业股份有限公司股东大会授权公司董事会办理股权激励计划有关事项的议案》等议案。

2017年12月1日，公司召开了2017年第二次临时股东大会，审议通过了《关于〈浙江荣晟环保纸业股份有限公司2017年限制性股票激励计划（草案）及其摘要〉的议案》、《关于〈浙江荣晟环保纸业股份有限公司2017年限制性股票激励计划实施考核管理办法〉的议案》及《关于提请浙江荣晟环保纸业股份有限公司股东大会授权公司董事会办理股权激励计划有关事项的议案》等议案。

2017年12月29日，公司召开第六届董事会第八次会议及第六届监事会第六次会议，审议通过了《关于调整公司2017年限制性股票激励计划激励对象名单和授予数量的议案》、《关于向激励对象首次授予限制性股票的议案》等议案。截至2017年12月29日止，公司共向42名股权激励对象授予限制性股票1,870,000股，增加注册资本1,870,000.00元。

2018年1月12日，公司在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司完成限制性股票的登记事宜，并取得中国证券登记结算有限责任公司上海分公司出具的《证券变更登记证明》。

2) 授予限制性股票的变动情况

2018年4月19日，公司召开了第六届董事会第十一次会议及第六届监事会第八次会议审议通过了《关于回购注销部分限制性股票的议案》，由于其中一名限制性股票激励对象已离职而不具备激励对象资格，公司回购注销其持有的限制性股票数量共计20,000股，回购注销价格为34.79元/股，公司于2018年7月完成回购注销该激励对象限制性股票并办理了工商变更登记。

2018年5月22日，公司召开2017年年度股东大会审议通过了《关于2017年度利润分配预案的议案》，本次利润分配以方案实施前的公司总股本128,550,000股为基数，向全体股东每股派发现金红利0.6元（含税），每股派送红股0.4股，共计派发现金红利77,130,000元，派送红股51,420,000股，本次分配后总股本为179,970,000股。送红股后，公司共向41名股权激励对象授予限制性股票由1,850,000股变为2,590,000股。

3) 股权激励计划终止实施

2018年8月30日，鉴于资本市场环境及股价大幅下跌的影响，公司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，公司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，公司于2018年12月完成回购注销限制性股票并办理了工商变更登记。

4) 限制性股票的会计处理

根据《企业会计准则第 11 号——股份支付》的规定，2018年1-8月公司因实施股权激励计划按照授予日收盘价与授予价格差价累计确认股份支付费用 9,089,173.33元；根据《企业会计准则解释第3号》及中国证监会会计部在《2011年上市公司执行企业会计准则监管报告》中针对取消股权激励计划的会计处理要求：“在等待期内如果取消了授予的权益工具，企业应当对取消所授予的权益性工具作为加速行权处理，将剩余等待期内应确认的金额立即计入当期损益，同时确认资本公积。职工或其他方能够选择满足非可行权条件但在等待期内未满足的，企业应当将其作为授予权益工具的取消处理。”2018年9月因终止限制性股票激励计划加速确认股份支付费用金额32,646,826.67元。2018年1-9月因实施及终止限制性股票激励计划共确认股份支付费用41,736,000.00元。

股份支付费用具体计算过程及会计处理如下：

2018年1-8月份股份支付费用计算过程及会计处理

单位：股、元

说明	公式	第一期	第二期	第三期	第四期	合计
执行比例		30%	20%	20%	30%	100%
执行数量	A	555,000.00	370,000.00	370,000.00	555,000.00	1,850,000.00
授予日公允价格	B	57.35	57.35	57.35	57.35	
限制性股票授予价格	C	34.79	34.79	34.79	34.79	
差价	D=B-C	22.56	22.56	22.56	22.56	
股份支付费用总额	E=A*D	12,520,800.00	8,347,200.00	8,347,200.00	12,520,800.00	41,736,000.00
分摊期限（月）	F	24.00	36.00	48.00	60.00	
本期应分摊月份	G	8.00	8.00	8.00	8.00	

本期应分摊费用	H=E*G/F	4,173,600.00	1,854,933.33	1,391,200.00	1,669,440.00	9,089,173.33
---------	---------	--------------	--------------	--------------	--------------	--------------

2018年1-8月申请人因实施限制性股票激励计划共确认股份支付费用9,089,173.33元，相应的会计处理如下：

借：管理费用--股份支付费用 9,089,173.33

贷：资本公积--其他资本公积 9,089,173.33

2018年9月股份支付费用计算过程及会计处理

单位：元

项目	公式	金额
应确认股份支付费用总金额	E	41,736,000.00
2018年1-8月合计确认股份支付费用金额	H	9,089,173.33
2018年9月份因终止限制性股票激励计划加速确认股份支付费用金额	I=E-H	32,646,826.67

2019年9月申请人因终止限制性股票激励计划共确认股份支付费用32,646,826.67元，相应的会计处理如下：

借：管理费用--股份支付费用 32,646,826.67

贷：资本公积--其他资本公积 32,646,826.67

综上，2018年1-9月净利润同比下降49.81%，主要系原材料废纸涨幅高于产品原纸涨幅导致净利润减少5,722.62万元、锅炉检修导致部分生产线短期停产使净利润减少1,551.76万元、因实施和终止股权激励计划确认4,173.60万元费用以及瓦楞纸板、蒸汽等因材料成本上涨导致净利润减少等因素影响所致。

3、2018年1-9月收入、净利润变动趋势与同行业可比公司情况

收入变动趋势与同行业可比公司比对情况如下：

单位：万元

项目	2018年1-9月	2017年1-9月	变动情况
景兴纸业	442,801.91	391,164.91	13.20%
山鹰纸业	1,793,786.21	1,238,414.09	44.85%
合兴包装	811,171.51	427,957.69	89.54%
博汇纸业	641,239.51	633,958.07	1.15%
本公司	155,993.30	149,044.35	4.66%

归属于母公司所有者净利润变动趋势与同行业可比公司比对情况如下：

单位：万元

项目	2018年1-9月	2017年1-9月	变动情况
景兴纸业	35,846.37	49,028.89	-26.89%
山鹰纸业	231,711.54	143,081.36	61.94%
合兴包装	48,234.62	10,307.17	367.97%
博汇纸业	50,944.43	61,021.72	-16.51%
本公司	14,075.80	28,046.86	-49.81%

注：山鹰纸业和合兴包装的营业收入和净利润大幅增长均受并购事项的影响。

申请人2018年1-9月营业收入同比增加4.66%，略低于同行业同地区可比公司景兴纸业的增速13.20%。申请人2018年1-9月归属于母公司所有者净利润同比下降49.81%（扣除限制性股票实施及回购因素影响后为34.93%）而略高于景兴纸业下滑26.89%的情形。申请人受锅炉检修导致部分生产线短期停产、原材料采购单价涨幅高于成品销售单价涨幅、实施及终止股权激励计划加速确认股份支付费用等因素影响，共同导致2018年1-9月营业收入增长幅度较小以及净利润大幅下滑。山鹰纸业和合兴包装因并购事项导致2018年1-9月的营业收入和归属于母公司所有者净利润较往年同期大幅增长，可比性较差。景兴纸业与申请人同处平湖地区，其营业收入、净利润等财务数据变动趋势与申请人基本一致。

【核查过程及核查意见】

保荐机构和申请人会计师查阅了申请人废纸采购台账，核实采购数据的真实性；逐月统计了废纸采购单价并与市场价格比对分析；查阅了申请人车间生产报表、了解锅炉检修导致的生产线停机情况；对申请人采购负责人进行访谈，了解采购业务情况及主要原材料的市场价格波动情况；对申请人副总经理赵志芳进行访谈，了解申请人生产计划及停机情况；对财务负责人访谈，了解申请人财务数据波动原因及同行业上市公司财务情况等。

经核查，保荐机构和申请人会计师认为：（1）主要原材料废纸的采购价格变化与市场价格波动一致。（2）2018年1-9月净利润下降主要原因为原材料废纸涨幅高于产品原纸涨幅、锅炉检修导致部分生产线短期停产、因实施及终止股权激励计划确认股权激励费用。（3）2018年1-9月收入、净利润变动趋势与其同地区且产品类型较为相似的景兴纸业基本一致。

（三）说明并披露 2018 年全年收入、净利润的预计情况，是否存在同比大幅下滑的风险，是否存在影响公司持续经营能力的重大不利因素，是否对本次发行构成障碍

1、2018 年全年收入、净利润的预计情况及变动分析

根据已公告的业绩预告，申请人2018年度营业收入预计21亿元左右，同比上涨3.22%左右；2018年度净利润预计2.08亿元，同比下降-47.83%。由于废纸的收购价格大幅度上涨，推高了原纸的生产成本；同时受锅炉检修影响，申请人一季度产量下降，增加单位制造成本；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年合计确认股份支付费用4,173.60万元。以上因素综合导致申请人2018年度净利润同比大幅下滑。

2、影响申请人持续经营能力的重大不利因素分析

（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

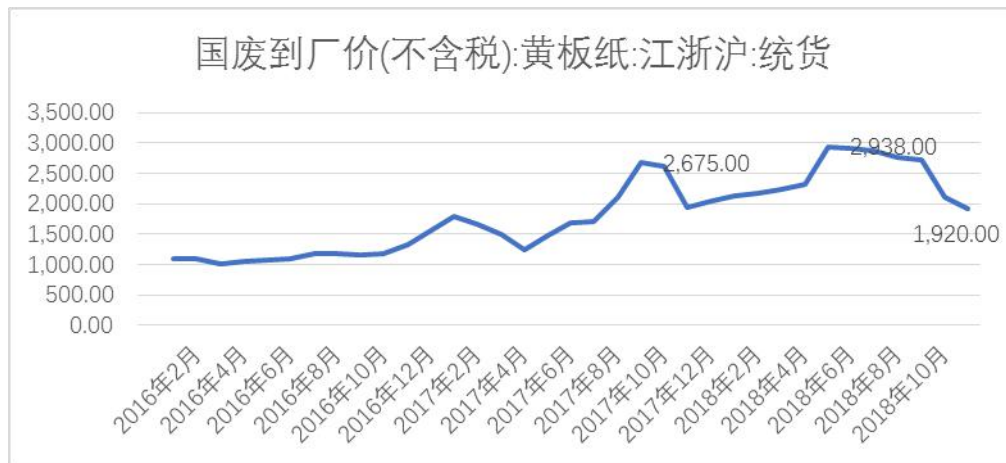
2017年受国家开展环保核查和进一步淘汰落后产能政策的影响，国内部分不符合环保排放要求的规模较小的造纸生产线关闭或停产，导致其产量与需求量缺口进一步扩大，根据中国造纸业协会编撰的《中国造纸工业2017年度报告》，2017年箱板纸及瓦楞原纸产量为4,720万吨，消费量达4,906万吨，其产能缺口达186万吨。受短期市场供需缺口的影响，2017年度瓦楞原纸与牛皮箱板纸的产品单价大幅上涨了41.50%和39.39%。

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2,754家，主营业务收入9,215亿元，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。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。

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供求关系紧张，导致国产废纸价格大幅上涨。2016年-2018年10月不含税市场废纸价格如下图（单位：元/吨）：



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月废纸的市场月平均单价已回落至1,920.00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、瓦楞原纸产需失衡，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

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。

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。

A、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。

B、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。

C、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。

【核查过程及核查意见】

保荐机构和申请人会计师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，保荐机构和申请人会计师认为，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，不存在影响公司持续经营能力的重大不利因素，不会对本次发行构成障碍。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。

四、申请人主营业务为各种中高档包装用纸及纸板产品生产和销售。请申请人进一步分析说明并披露最近3年的环保投资和相关费用支出情况，环保设施实际运行情况以及未来的环保支出情况；有关环保投入、环保设施及日常治污费用是否与生产经营所产生的污染相匹配；本次募投项目的相关环保投入和环保措施，是否符合环保政策。请保荐机构、申请人律师发表明确核查意见。

【回复】

(一) 最近 3 年的环保投资和相关费用支出情况，环保设施实际运行情况以及未来的环保支出情况

1、环保设备投入情况

2015年至2018年9月，公司共计投入环保资金约11,642.15万元，包括三废治理设施改造、清洁生产装备提升等，主要环保投入具体情况如下：

企业名称	类别	环保投资项目	投资额 (万元)	项目主要内容及取得效果
荣晟环保	废气	超低排放项目	4,936.80	对原脱硫脱硝系统改造，使废气排放达到超低排放标准
		废气收集处理系统	184.36	对污水站、造纸制浆区域、斜筛工区的异味进行收集处理
		扬尘深化治理	246.28	对煤棚进行全密闭，对输煤装置进行吸灰防尘
		热电码头煤场控制扬灰	30.60	在煤斗入料口安装大型负压收尘装置，通过离心风机和布袋除尘器消除装卸煤炭的扬尘
		500KW 沼气发电机项目	146.08	造纸废水处理过程中有沼气产生，建设沼气发电机并使用沼气发电。
		复卷扬尘治理	73.25	减少分切过程中纸灰收集，工作环境扬尘达到标准范围。
		废纸棚项目	73.20	废纸进棚管理杜绝日晒雨淋，减少废纸异味散发
		污泥浓缩池除臭项目	68.00	增加浓缩池罩及除臭设施
	废水	中水回用一期	390.32	对废水处理、纯化再利用，节约用水
		应急池改造	154.70	扩容应急池，密闭加盖并增加冷却装置
		厌氧处理系统	198.02	增加厌氧处理能力
		热电清水预处理反冲洗及沉淀污泥压滤项目	11.20	热电化水预处理池产生的污泥，通过泵及管道输送去压滤机压干处理
		车间中水回用	97.55	建设一套 11m 浅层气浮池，处理造纸废水，处理完毕后的中水由车间回用

		新建污水排放管道项目	65.00	新建一条 PE 管污水排放管道，长约 1400 米
		原污水排放管道维修项目	15.00	对原有污水排放管道进行疏通、维修
		年产 20 万吨再生环保纸产品升级改造项目污水处理设施	3,371.55	建设气浮池、汇集池、斜网收集池等污水处理设施
	噪声	噪声治理项目	48.45	对大功率固定噪声点降音改造
	其他	生化污泥干化项目	275.80	通过高压板框加压滤水提升干度
		造纸固废渣不落地项目	318.80	先经螺旋挤压设备，集料装置暂存定期搬运实现提升环境作用
纸渣清洗项目		937.19	对造纸过程中产生的纸渣进行筛选清洗，回收利用	

2、环保相关费用支出情况

报告期内，公司日常经营的环保相关费用支出主要是缴纳排污费、污泥处置费和环境评价及监测费等，具体情况如下：

污染物	2018 年 1-9 月	2017 年	2016 年	2015 年
排污费（万元）	361.54	475.63	472.98	172.43
污泥处置费（万元）	321.00	453.00	218.00	31.00
环境评价及监测费（万元）	99.00	51.60	0.30	5.40
污水净化处理成本（万元）	546.00	1,943.00	1,403.00	567.00
合计	1,327.54	2,923.23	2,094.28	775.83

3、环保设施运行情况及未来的环保支出情况

（1）环保设施运行情况

公司各产品生产过程中主要产污节点均有相应的治理设施，环保设施齐备，不存在产污环节未配套环保设施的情况。报告期内各环保设施运行稳定，具体情况如下：

公司主要环保设施运行情况表

环保设施	相应产污环节	验证指标	核查时段			
			2018 年 1-9 月	2017 年	2016 年	2015 年

			实测数据	衡量标准	实测数据	衡量标准	实测数据	衡量标准	实测数据	衡量标准
75t/h 循环流化床锅炉烟气处理设施	脱销+布袋除尘器+脱硫	运转时间(h)	768	768	3,648	3,648	7,368	7,368	1,256	1,256
130t/h 循环流化床锅炉烟气处理设施(旧)	脱销+布袋除尘器+脱硫		5,688	5,688	4,727	4,727	4,416	4,416	7,424	7,424
130t/h 循环流化床锅炉烟气处理设施(新)	脱销+除尘器+脱硫		6,048	6,048	8,328	8,328	4,248	4,248	-	-
污水处理站	生产、生活废水		6,552	6,552	8,760	8,760	8,760	8,760	8,760	8,760

注 1：验证指标实测数据指环保设施实际运转时间；验证指标衡量标准指对应生产设施运转时间。

注 2：资料来源：公司环保核查技术报告及公司补充提供资料。

注 3：2018 年 1-9 月，公司 75t/h 循环流化床锅炉处于备用状态，运转时间较短。

(2) 未来的环保支出情况

未来，申请人将根据经营情况和相应的环保法规的要求，严格执行相关环保标准，保持环保设施时刻处于正常运行状态，严格控制污染物的排放，做好“三废”回收利用工作，同时继续加大在环保方面的投入，以持续符合国家和地方环保机构的环境监测要求，切实维护社会公众的利益。

随着申请人募集资金投资项目及其他项目的建设，申请人将继续加大废气、废水处理项目等环保建设投入及日常治理。一方面充分利用现有环保设备如污水处理系统等富余处理能力，使废气、废水、噪声、固体废弃物等污染物持续符合排放标准；另一方面本次募投项目的绿色升级改造项目拟对生产线的环保设备进行升级改造，可以有效解决车速提升后系统中污染物的产生、解决造纸干部排汽消除异味、锅炉节能升级改造用于掺烧纸渣和干化污泥并对中水回用系统升级改造。申请人后续将持续做好环保设施的日常维护，确保环保设施正常运行，按时

支付环境监测费，定期对废气、噪声等污染源进行监测，及时掌握污染物排放动态。

(二) 有关环保投入、环保设施及日常治污费用是否与生产经营所产生的污染相匹配；

报告期内，申请人环保费用投入与排污量的情况如下：

污染物	2018年1-9月	2017年	2016年	2015年
	实际排放量			
废水量(万立方米/年)	142.53	207.73	191.74	82.56
COD(t/a)	75.54	110.10	230.01	99.07
NH ₃ -N(t/a)	7.13	10.39	9.58	20.64
SO ₂ (t/a)	7.46	10.90	5.74	31.57
环保投入(万元)	1,327.54	2,923.23	2,094.28	775.83

注：1、根据《国家重点监控企业环境统计数据直报系统统计调查制度》要求，COD及NH₃-N的实际排放量=工业废水排放量×排放口污染物的平均浓度。由于申请人排出的工业废水经嘉兴联合污水处理厂集中处理，“排放口污染物的平均浓度”即为嘉兴联合污水处理厂排放口的季度实际加权平均浓度。

注2：本处的环保投入包括缴纳排污费、污泥处置费和环境评价及监测费等，不包括设备购置等资本化支出。

申请人环保投入主要影响废水中的污染物浓度，而废水量主要受产量、用水节约情况、当年降水量等因素影响。此外，由于最终排放的废水需经申请人污水处理站和嘉兴联合污水处理厂双重处理，申请人排放到指定管网的废水均经检测，达到规定标准。

(三) 本次募投项目的相关环保投入和环保措施，是否符合环保政策。请保荐机构、申请人律师发表明确核查意见。

1、本次募投项目的相关环保投入

(1) 绿色节能升级改造项目环保投入情况

序号	环保投资项目	投资额(万元)	项目主要内容及取得效果
1	密集型除雾系统	100	对制浆造纸过程中雾气收集系统
2	全封闭可拆卸通风系统	200	提升干部湿气含水量减少干部排汽
3	全密闭通风系统	80	提升干部湿气含水量减少干部排汽

序号	环保投资项目	投资额 (万元)	项目主要内容及取得效果
4	废纸仓储系统	900	废纸棚建设解决废纸存储过程中废气散发
5	纸机干部废气治理	400	解决造纸干部排汽消除异味
6	中水回用系统升级改造	1,600	新建一个 25m×45m×9m 曝气池及三个 14m 直径圆形沉淀池和新建厌氧塔一座
合计		3,280	

2018年6月13日，嘉兴市环境保护局出具《建设项目环境影响评价文件审批意见书》（嘉（平）环建2018-S-007），同意申请人建设“绿色节能升级改造项目”。

（2）年产 3 亿平方米智能包装项目环保投入情况

序号	环保投资项目	投资额 (万元)	环保措施
1	抑粉尘装置	45	淀粉熬胶时采用自动配胶系统，全密闭输送
2	车间换气装置	5	车间南北两侧墙壁安装换气扇
3	生产废水处理	13	导流沟、废水收集池、流送系统，依托集团公司处理
4	生活废水处理	2	化粪池收集沉淀，排市政污水管网
5	消音设施	10	1、电机安装时配备橡胶减震垫；2、选购低噪音传动设备；3、厂界四周加强绿化；
6	废纸边角料处置	25	1、废纸粉碎机；2、废纸打包机
合计		100	

本次年产3亿平方米新型智能包装材料建设项目属于自2017年9月1日起施行的《建设项目环境影响评价分类管理名录》第29项纸制品制造，且不涉及化学处理工艺，只需要填报环境影响登记表。2018年5月31日，平湖市环境保护局已将申请人“年产3亿平方米新型智能包装材料建设项目”予以备案。

2、本次募投项目的环保措施

（1）绿色节能升级改造项目环保措施

1) 废气治理

废气主要有二噁英、二氧化硫、烟尘、污泥库房臭气。

①二噁英控制措施

A、将循环流化床焚烧炉炉温控制在850℃~950℃之间（二噁英在800℃以上能完全分解），炉膛出口氧量控制在6~8%，烟气在炉内停留时间大于2秒，同时通过分级配风，改善炉内流动结构来抑制二噁英的生成及生成的二噁英的完全分解。

B、在焚烧烟气进入布袋除尘器之前加活性碳粉，以尽可能吸附炉后尾气中尚未分解和已再合成的二噁英类有毒物质，通过使用具有极高捕集能力的布袋除尘器，从而高效去除二噁英类、重金属类等有害物质。

通过采取上述措施，二噁英的排放浓度可以控制在国家规定标准水平之内。

②二氧化硫控制措施

用石灰石-石膏法烟气脱硫系统对焚烧烟气进行脱硫处理，脱硫率可达到90%。

③烟尘控制措施

选用高效布袋除尘器对焚烧烟气进行除尘处理，高效布袋除尘器除尘效率达99.8%，脱硫系统附带除尘率为50%，综合除尘率为99.9%。经处理后的焚烧烟气中烟尘排放浓度可达到相关标准要求。

④污泥库房臭气控制措施

将污泥堆放在专用密闭的污泥库房内，污泥库房内设有焚烧炉一次吸风口，整个污泥库房保持微负压；污泥卸料平台下和转运站布置离心通风机，通过风管从污泥库和燃料输送栈桥抽风，以形成负压，防止气体和粉尘扩散污染周围环境。

2) 废水治理

车间来水CODCr平均浓度为3000mg/L，经前段处理（过滤、沉淀）后出水CODCr平均浓度为2000mg/L，厌氧去除率65%；再经好氧二沉处理后最终出水CODCr平均浓度为200mg/L，平均去除率90%，总去除率93.3%。

二沉后的废水经过中水回用工程处理后代替清水重新用于生产，其余进入排水管网排放。

3) 固体废弃物治理

做好日常的分类收集工作，设置相应的废渣堆场，并在堆场上方加盖棚，防止雨水冲刷而引起二次污染。生活垃圾则设置相应的加盖垃圾箱，及时清运。废铁丝外卖，物化污泥回用，生化污泥焚烧，生活垃圾由当地环卫部门收集处理。

另外，对原料废纸堆场加设盖棚，并在其四周设置集水沟渠和沉砂井，初期冲刷雨水纳入废水处理设施一并处理。

4) 噪声治理

A、生产车间

制浆、造纸车间的噪声源包括水力碎浆机、泵、纸机等系列机械设备。车间的噪声防治措施同时可以从噪声源消声和工作环境防护两方面着手。

a、造纸车间门窗采用双层采光玻璃隔声和通风消声百页窗及隔声门复合配制，车间内应根据噪声源，设置吸声吊顶。

b、对车间内的设备合理布局，对高噪声的水泵、浆泵、真空泵等，尽量安装在水泵隔声间内集中处理，并在泵座基础减震，安装弹性衬垫和保护套；泵进出口管路加装避震喉；对水泵电动机装隔声罩；通风机安装隔声罩或在进风口安装消声器。

c、对各种设备（包括：造纸机、复卷机、浓缩机等）的电动机加隔声罩和消声器。

经上述噪声综合治理后，总降噪声可达10~20 dB(A)。

B、污水站及给水泵站

污水泵采用潜污泵减少噪声，对地面泵的噪声防治措施同造纸车间；污泥脱水机设置于室内，采用噪声较小的脱水设备（如真空鼓式过滤机等）；给水泵站

建成半地下式泵房，同时上部采用双层隔声玻璃窗，对泵的噪声防治措施与造纸车间相同。

(2) 年产 3 亿平方米智能包装项目环保措施

① 废水污染及治理

本项目运营后生产废水源于设备清洗废水。生产污水经水解酸化池预处理后排入污水处理厂，经处理后的水质可达到《污水综合排放标准》(GB8978-2002)中三级标准。本项目生活污水主要为员工的盥洗废水，废水进入化粪池处理后送入污水处理厂。

② 固体废弃物的治理措施

不合格产品用于公司造纸，职工生活垃圾由当地环卫部门统一处理。

③ 噪音污染及治理

本项目采取选择噪音级别较小的机械设备、为生产设备配套减震设施等降噪措施降低噪音影响，在经各种消声、隔声和距离衰减后，生产车间和厂界噪声可达到《工业企业厂界噪声标准》(II 类)标准要求。

【核查过程及核查结论】

保荐机构及申请人律师访谈了申请人副总经理赵志芳，获取了募投项目可行性研究报告、排污许可证、环保核查技术报告、排污核定通知书、环保部门监测数据及历次环评批复、能源审计报告等文件，查阅了环保投入及环保费用支出明细表、排污费缴纳凭证、营业外支出明细。

综上所述，保荐机构及申请人律师认为，申请人的环保设施运行良好；未来的环保计划可行；有关环保投入、环保设施及日常治污费用与日常经营所产生的污染相匹配；募投项目的环保投入和环保措施符合环保政策。

五、申请人持有平湖农商行的股权比例为 3.04%，作为长期股权投资收益法核算。请申请人说明：(1) 将投资平湖农商行股权作为长期股权投资的原因，相关会计处理是否符合会计准则要求；(2) 请申请人说明投资平湖农商行股权的目的，拟持有期限，与现有主业关系，是否应视为财务性投资；如将平湖农

商行股权视为财务性投资，是否符合《发行监管问答—关于引导规范上市公司再融资行为的监管要求》。请保荐机构、申请人会计师发表核查意见。

【回复】

（一）将投资平湖农商行股权作为长期股权投资的原因，相关会计处理是否符合会计准则要求；

申请人全资子公司嘉兴荣晟实业投资有限公司(原名为“平湖德力晟环保科技有限公司”，以下简称“荣晟投资”)持有平湖农商行3.04%股权，荣晟投资系平湖农商行五大股东之一，平湖农商行股权分散，截至2018年9月末第一大股东持股比例为3.69%；申请人实际控制人冯荣华先生担任平湖农商行董事，系平湖农商行十位董事之一。

根据《企业会计准则第2号——长期股权投资》规定，长期股权投资是指投资方对被投资单位实施控制、重大影响的权益性投资，以及对其合营企业的权益性投资。根据中国证监会会计部主办的《会计监管工作通讯2017年第8期》关于长期股权投资重大影响的判断：公司有权力向被投资单位派出董事，一般可认为对被投资单位具有重大影响，除非有明确的证据表明其不能参与财务经营决策。公司向被投资单位派驻了董事，但存在明确的证据表明其不能实际参与被投资公司的生产经营决策时，不应认定为对被投资单位具有重大影响，例如，存在被投资公司控股股东等积极反对公司欲对其施加影响的事实，可能表明公司不能实质参与被投资公司的经营决策。

申请人为平湖农商行的大股东之一，实际控制人在平湖农商行担任董事，并参与董事会议活动。根据过往资料，无明确证据证明申请人派出董事不能参与农商银行财务经营决策。申请人对平湖农商行能够实施重大影响，申请人将投资平湖农商行股权作为长期股权投资符合会计准则要求。

(二) 请申请人说明投资平湖农商行股权的目的, 拟持有期限, 与现有主业关系, 是否应视为财务性投资; 如将平湖农商行股权视为财务性投资, 是否符合《发行监管问答—关于引导规范上市公司再融资行为的监管要求》。

申请人于2017年11月3日召开公司第六届第五次董事会会议, 会议审议通过了《关于收购平湖德力晟环保科技有限公司100%股权暨关联交易的议案》, 同意以现金出资8,033万元收购平湖德力晟环保科技有限公司(后更名为“荣晟投资, 下同)的100%股权, 具体内容详见公告(2017-047、2017-050)。

2017年12月1日, 申请人召开2017年第二次临时股东大会, 会议审议并通过了《关于收购平湖德力晟环保科技有限公司100%股权暨关联交易的议案》, 具体内容详见公告(2017-055、2017-056)。荣晟投资已于2017年12月6日完成了股权转让的工商变更登记手续, 并取得了换发的《营业执照》。

荣晟投资的核心资产是持有平湖农商行3.04%股权。本次交易完成后, 申请人将通过荣晟投资搭建投资平台, 实现外延式增长, 有利于申请人培育未来新的利润增长点, 提升公司估值, 更好的回报广投资者。

申请人投资平湖农商行股权视为财务性投资, 上述投资总额未超过拟募集资金总量, 占2018年9月末净资产的比重为7%, 占比较低。申请人最近一期不存在持有金额较大且期限较长的财务性投资。

根据《发行监管问答——关于引导规范上市公司融资行为的监管要求》, 要求发行董事会决议日前六个月至本次发行前新投入和拟投入的财务性投资金额应从本次募集资金总额中扣除。

由于申请人上述收购事项距本次发行董事会决议日不足6月, 因此申请人于2019年1月8日召开第六届董事会第十八次会议, 审议通过《关于调整公司公开发行可转换公司债券发行规模及相应调整发行方案有关条款的议案》, 将本次可转换公司债券的发行规模由“不超过人民币41,000.00万元(含41,000.00万元)”调整为“不超过人民币33,000.00万元(含本数)”。

【核查程序与核查结论】

保荐机构和申请人会计师主要履行了以下审核程序：

1、对申请人管理层进行访谈，了解冯荣华先生担任平湖农商行董事，代表申请人参与平湖农商行经营决策情况以及管理层持有平湖农商行的意图和能力，分析申请人对投资平湖农商行股权相关会计处理是否符合企业会计准则；

2、检查报告期增加的长期股权投资，追查董事会决议文件、监事会决议文件、股东会决议文件、投资协议、付款凭证、被投资单位审计报告及评估报告等原始资料，确认长期股权投资是否符合投资合同、协议的规定，会计处理是否正确。

3、获取平湖农商行经审计的年度财务报表，复核申请人权益法核算相关会计处理的正确性。

综上所述，经核查，保荐机构和申请人会计师认为申请人将投资平湖农商行股权作为长期股权投资的相关会计处理符合会计准则要求，申请人已按《发行监管问答——关于引导规范上市公司融资行为的监管要求》的要求，将收购荣晟投资8000万元自募集资金总额中扣除，项目拟投资金额不变，不足部分由申请人通过自筹资金解决。

六、募集说明书披露，2018年，公司需要重新通过高新技术企业资格认定。请申请人说明并披露前述工作的具体进展情况，是否存在无法通过相关认证的风险，相关风险披露是否充分。请保荐机构、申请人律师发表明确核查意见。

【回复】

2018年11月30日，申请人作为拟认定高新技术企业已在高新技术企业认定管理工作网站（<http://www.innocom.gov.cn/>）的《浙江省2018年拟认定高新技术企业名单》予以公示。根据《高新技术企业认定管理工作指引》的相关规定，经认定报备的企业名单，由领导小组办公室在“高新技术企业认定管理工作网”公示10个工作日。无异议的，予以备案，认定时间以公示时间为准，核发证书编号，并在“高新技术企业认定管理工作网”上公告企业名单，由认定机构向企业颁发统一印制的“高新技术企业证书”（加盖认定机构科技、财政、税务部门公章）。截至本报告出具之日，申请人高新技术企业资格认定已经公示完毕，正在办理核发证书的手续。

【核查程序与核查结论】

保荐机构和申请人律师查阅了《浙江省 2018 年拟认定高新技术企业名单》和《高新技术企业认定管理工作指引》的相关规定。

保荐机构和申请人律师认为，截至本报告出具之日，申请人高新技术企业资格认定已经公示完毕，正在办理核发证书的手续，不存在无法通过相关认证的风险。

（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

（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