

证券代码：605007

债券代码：111002

证券简称：五洲特纸

债券简称：特纸转债

五洲特种纸业集团股份有限公司
2023 年向特定对象发行股票方案的
论证分析报告
(修订稿)

二〇二三年十一月

五洲特种纸业集团股份有限公司（以下简称“五洲特纸”或“公司”）是上海证券交易所上市的公司。为满足公司业务发展的资金需求，增强公司的资本实力和盈利能力，根据《中华人民共和国公司法》《中华人民共和国证券法》和《上市公司证券发行注册管理办法》（以下简称“《管理办法》”）等有关法律、行政法规、部门规章或规范性文件和《五洲特种纸业集团股份有限公司章程》的规定，公司编制了向特定对象发行股票方案论证分析报告。本论证分析报告中如无特别说明，相关用语具有与《五洲特种纸业集团股份有限公司 2023 年向特定对象发行股票预案（修订稿）》中相同的含义。

一、本次向特定对象发行的背景和目的

公司主营业务为特种纸的研发、生产和销售。根据产品下游应用领域不同，公司专注于生产食品包装纸、格拉辛纸、描图纸、转移印花纸、文化纸和工业包装纸等，根据客户需求提供优质的产品及服务。

经过十余年的产业深耕，现已发展成为国内规模较大的食品包装纸生产企业和国内重要的格拉辛纸、描图纸生产企业。公司食品包装纸的主要客户为顶正包材、统奕包装等，最终用户为康师傅、统一等大型的食品饮料公司；公司格拉辛纸的主要客户为 Avery Dennison（艾利丹尼森）、冠豪高新等国内外知名标签纸生产企业；公司描图纸的主要客户为无锡尚瑞等国内知名企业。

公司自设立以来，一直致力于特种纸的研发、生产和销售，主营业务未发生变化。本次发行股票募集资金主要用于补充公司的流动资金，提升公司发展过程中的流动性水平，解决公司营运资金需求，增强公司竞争能力，提高公司的抗风险能力，以保持公司持续盈利能力，最终实现股东利益的最大化。

（一）本次向特定对象发行股票的背景

1、中国特种纸未来需求较大，利好特种纸行业长期发展

目前，受益于我国不断发展的经济及社会需求，随着城市化的不断发展，现代物流、数字化、绿色环保和智能制造已成为中国特种纸行业的增长驱动力，中国特种纸行业正处于高速发展期，市场规模在不断攀升。根据中国造纸协会数据，特种纸及纸板的产量从 2013 年的 230 万吨，增长至 2022 年的 425 万吨，年复

合增长率达 7.06%，特种纸及纸板的消费量从 2013 年的 188 万吨，增长至 2022 年的 287 万吨，年复合增长率达 4.81%，特种纸及纸板的出口量从 2013 年的 69 万吨，增长至 2022 年 155 万吨，年复合增长率达 8.43%。展望未来，预计中国特种纸行业市场规模将继续保持稳定增长的趋势，产品也将随着应用场景的增多而变得多元化。

中国特种纸行业的发展主要受益于国家对新能源、新材料等新兴产业的支持和相关政策扶持。自 2020 年以来，国家及各部委、局相继出台了一系列新的政策，以支持特种纸类产品的可持续和高质量发展，如 2021 年 2 月国务院发布《关于加快建立健全绿色低碳循环发展经济体系的指导意见》，重点强调“加快实施钢铁、石化、化工、有色、建材、纺织、造纸、皮革等行业绿色化改造，推行产品绿色设计，建设绿色制造体系”；2022 年 6 月由工业和信息化部、人力资源社会保障部、生态环境部、商务部、市场监管总局联合出台《关于推动轻工业高质量发展的指导意见》，重点强调“加快关键技术突破，针对造纸行业薄弱环节，研究制定和发布创新路线图，深入推进技术研发与工程化、产业化，加快建立核心技术体系，提升行业技术水平”。

2、高环保、低能耗等要求推动造纸行业高质量发展

近年来，随着环保政策的日渐趋严，“禁废令”“能耗双控”等政策的实施，环保压力和激烈的市场竞争使得造纸行业门槛进一步提高，具备规模优势、林木资源、资金和技术实力的造纸企业逐渐占据市场主导地位，落后产能被清出，行业集中度或将进一步提高。从行业政策来看，2019 年以来，造纸行业相关政策仍以环保、降耗及明确行业标准为主。其中，《关于进一步加强塑料污染治理的意见》《关于扎实推进塑料污染治理工作的通知》明确规定了 2021 年 1 月 1 日起全面实施“禁塑令”：到 2020 年底，禁止生产和销售一次性发泡塑料餐具、一次性塑料棉签，禁止生产含塑料微珠的日化产品；到 2022 年底，禁止销售含塑料微珠的日化产品。上述政令的发布为造纸及其相关行业的发展空间提供了政策支持。

在降低能耗方面，国家“十四五”规划要求单位国内生产总值能耗和二氧化碳排放分别降低 13.5%和 18.00%；而根据最新发布的《浙江省工业领域碳达峰

实施方案》，要求到 2025 年，规模以上单位工业增加值能耗较 2020 年下降 16% 以上，力争下降 18%；单位工业增加值二氧化碳排放下降 20% 以上（不含国家单列项目）；重点领域达到能效标杆水平产能比例达到 50%；建成 500 家绿色低碳工厂和 50 个绿色低碳工业园区。相较于中小纸厂，头部纸厂在生产技术、能源利用率、生产规模和管理模式等方面更有优势，因此“能耗双控”政策总体上对头部纸厂影响较小。因此，在造纸行业产品需求升级、环保要求提高的背景下，低端产能逐步退出市场，高端产能逐步占据市场主导地位，造纸行业格局持续优化。

（二）本次向特定对象发行股票的目的

1、提高公司资金实力，保障未来发展所需的资金

随着公司湖北基地项目的建设推进和产能的持续释放，公司的资金需求不断扩大。通过本次向特定对象发行股票募集资金，一是解决公司营运资金需求，提升流动性水平，提高抗风险能力；二是为公司未来业务的快速发展以及提高市场占有率提供坚实的资金保障，增强竞争能力，保持持续盈利能力，最终实现股东利益的最大化。

2、降低公司资产负债率、优化公司财务结构

近年来，随着业务的增长，公司流动资金需求相应增加，为满足业务发展的资金需求，公司主要通过发行可转换公司债券、银行借款等债务融资方式筹措资金，导致公司资产负债率处于高位。较高的资产负债率水平在一定程度上限制了公司未来的债务融资空间和新建项目的大额项目贷款，较大的债务融资规模也给公司带来一定的流动性风险以及较高的财务成本，进而给公司稳健经营带来负面影响。

公司本次向特定对象发行股票募集资金净额全部用于补充流动资金，可有效改善公司资本结构，降低负债水平和财务成本，提高公司的抗风险能力与持续经营能力，为公司的长期战略目标的实现，实现高质量发展打下坚实基础。

二、本次发行证券及其品种选择的必要性

(一) 本次发行证券的品种

公司本次发行证券选择的品种为向特定对象发行股票，发行股票的种类为中国境内上市人民币普通股（A股），每股面值为人民币1.00元。

(二) 本次发行证券品种选择的必要性

1、优化公司资本结构，提高抗风险能力

2020年末、2021年末、2022年末及2023年9月末，公司合并口径资产负债率分别为50.30%、53.46%、66.45%和67.53%，对比同行业上市公司同期资产负债率数据，公司合并资产负债率明显高于同行业平均水平。

2020年末、2021年末、2022年末及2023年9月末，公司与同行业可比上市公司合并口径资产负债率平均值对比如下：

项目	2023年9月30日	2022年12月31日	2021年12月31日	2020年12月31日
上市公司平均值1	37.01%	38.61%	44.56%	43.37%
上市公司平均值2	40.57%	40.65%	38.87%	38.56%
上市公司平均值3	33.43%	36.97%	35.48%	34.37%
五洲特纸	67.53%	66.45%	53.46%	50.30%

注：1、上市公司平均值1选择证监会行业分类“C22造纸及纸制品业”下41家上市公司为同行业公司；

2、上市公司平均值2选择Wind行业分类“纸制品”下23家上市公司为同行业公司；

3、上市公司平均值3选择申银万国行业分类“特种纸”下12家上市公司为同行业公司。

通过使用本次募集资金补充流动资金，公司的资金实力将得到增强，有利于补充公司未来业务发展的流动资金需求，缓解公司的资金压力，改善财务状况，降低财务风险。

2、有利于满足公司营运资金需求，促进公司主营业务的发展

随着公司湖北基地项目的建设推进和产能的持续释放，公司的资金需求不断扩大。通过本次向特定对象发行股票募集资金，一是解决公司营运资金需求，提

升流动性水平，提高抗风险能力；二是为公司未来业务的快速发展以及提高市场占有率提供坚实的资金保障，增强竞争能力，保持持续盈利能力，最终实现股东利益的最大化。

因此，本次向特定对象发行股票募集资金全部用于补充公司流动资金，能有效缓解资金压力，有利于增强公司竞争能力，降低经营风险，促进主营业务的发展。

3、控股股东认购，提升公司投资价值

本次向特定对象发行股票的发行对象为公司控股股东、实际控制人，体现了控股股东、实际控制人对公司支持的决心以及对公司未来发展的信心，有利于保障公司的持续稳定发展。随着本次发行募集资金的注入，公司的营运资金有所补充，公司资产负债结构得到优化，有利于公司丰富产品线和延伸产业链的发展战略实施，提升公司投资价值，实现公司股东利益的最大化。

三、本次发行对象的选择范围、数量和标准的适当性

(一) 本次发行对象的选择范围的适当性

本次发行的对象为控股股东、实际控制人赵磊先生、赵晨佳女士、赵云福先生、林彩玲女士。

本次发行对象的选择范围符合《管理办法》等法律法规的相关规定，选择范围适当。

(二) 本次发行对象数量的适当性

本次发行对象为控股股东、实际控制人赵磊先生、赵晨佳女士、赵云福先生、林彩玲女士。本次发行对象的数量符合《管理办法》等法律法规的相关规定，发行对象数量适当。

(三) 本次发行对象标准的适当性

本次发行对象应具有一定风险识别能力和风险承担能力，并具备相应的资金实力。本次发行对象的标准符合《管理办法》等法律法规的相关规定，本次发行对象的标准适当。

四、本次发行定价的原则、依据、方法和程序的合理性

(一) 本次发行的定价原则及依据

本次发行的定价基准日为第二届董事会第十七次会议决议公告日（即2023年6月22日）。发行价格不低于定价基准日前20个交易日（不含定价基准日，下同）公司股票交易均价的80%（即本次发行的“发行底价”）。定价基准日前20个交易日股票交易均价=定价基准日前20个交易日股票交易总额/定价基准日前20个交易日股票交易总量。若公司股票在定价基准日至发行日期间发生派息、送股、资本公积金转增股本等除权、除息事项，本次发行的发行底价将作相应调整。

本次发行定价的原则和依据符合《管理办法》等法律法规的相关规定，本次发行定价的原则和依据合理。

(二) 本次发行定价的方法和程序

本次向特定对象发行股票的定价方法和程序均根据《管理办法》等法律法规的相关规定，已经公司董事会、股东大会审议通过，并将相关公告在上海证券交易所网站及符合中国证监会规定条件媒体上进行披露，尚需上海证券交易所审核通过及取得中国证监会注册批复。

本次发行定价的方法和程序符合《管理办法》等法律法规的相关规定，本次发行定价的方法和程序合理。

综上所述，本次发行定价的原则、依据、方法和程序均符合相关法律法规的要求，合规合理。

五、本次发行方式的可行性

(一) 本次发行方式合法合规

1、公司不存在下列不得向特定对象发行股票的情形，符合《上市公司证券发行注册管理办法》第十一条的相关规定

(1) 擅自改变前次募集资金用途未作纠正，或者未经股东大会认可；

(2) 最近一年财务报表的编制和披露在重大方面不符合企业会计准则或者相关信息披露规则的规定；最近一年财务会计报告被出具否定意见或者无法表示意见的审计报告；最近一年财务会计报告被出具保留意见的审计报告，且保留意见所涉及事项对上市公司的重大不利影响尚未消除。本次发行涉及重大资产重组的除外；

(3) 现任董事、监事和高级管理人员最近三年受到中国证监会行政处罚，或者最近一年受到证券交易所公开谴责；

(4) 上市公司或者其现任董事、监事和高级管理人员因涉嫌犯罪正在被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规正在被中国证监会立案调查；

(5) 控股股东、实际控制人最近三年存在严重损害上市公司利益或者投资者合法权益的重大违法行为；

(6) 最近三年存在严重损害投资者合法权益或者社会公共利益的重大违法行为。

2、本次向特定对象发行股票募集资金符合《上市公司证券发行注册管理办法》第十二条的相关规定

(1) 符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理等法律、行政法规规定；

(2) 除金融类企业外，本次募集资金使用不得为持有财务性投资，不得直接或者间接投资于以买卖有价证券为主要业务的公司；

(3) 募集资金项目实施后，不会与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业新增构成重大不利影响的同业竞争、显失公平的关联交易，或者严重影响公司生产经营的独立性。

(二) 本次发行程序合法合规

本次向特定对象发行股票相关事项已经公司第二届董事会第十七次会议、2023年第二次临时股东大会审议通过，且已在中国证监会指定信息披露网站及指定的信息披露媒体上进行披露，履行了必要的审议程序和信息披露程序。此外，本次向特定对象发行股票方案尚待上海证券交易所审核通过并经中国证监会同

意注册后方可实施。

综上所述，本次向特定对象发行股票的审议和批准程序合法合规，发行方式具有可行性。

六、本次发行方案的公平性、合理性

本次发行方案经董事会审慎研究后通过，充分考虑了公司目前所处的行业现状、未来发展趋势以及公司整体战略布局的需要，将有助于公司加快实现发展战略目标，满足公司业务发展的资金需求，扩大公司经营规模，提升公司的持续盈利能力和综合实力，有利于增加全体股东的权益，符合全体股东利益。

本次发行方案已经公司第二届董事会第十七次会议、2023年第二次临时股东大会审议通过，本次方案及相关文件已在上海证券交易所网站及符合中国证监会规定条件媒体上进行披露，确保了全体股东的知情权，保证本次发行的公平性及合理性。

公司2023年第二次临时股东大会已就本次向特定对象发行股票相关事项作出决议，经出席会议的股东所持表决权的三分之二以上通过，中小投资者表决情况单独计票，公司股东通过现场或网络表决的方式行使了股东权利。

综上所述，公司本次发行方案已经过董事会审慎研究，认为该发行方案符合全体股东利益；本次发行方案及相关文件已履行了相关披露程序，保障了股东的知情权；同时本次发行方案已在股东大会上接受了参会股东的公平表决，具备公平性和合理性；本次发行不存在损害公司及其股东、特别是中小股东利益的情形。

七、本次发行对原股东权益或者即期回报摊薄的影响、填补的具体措施及相关主体承诺

为进一步落实《国务院办公厅关于进一步加强资本市场中小投资者合法权益保护工作的意见》（国办发〔2013〕110号）、《国务院关于进一步促进资本市场健康发展的若干意见》（国发〔2014〕17号）和《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》（证监会公告〔2015〕31号），保障中小投资者知情权，维护中小投资者利益，公司对本次向特定对象发行股票

对股东权益可能造成的影响及摊薄即期回报进行了分析,并结合实际情况提出了填补回报的相关措施,同时公司控股股东、董事及高级管理人员对公司填补回报措施亦作出了承诺。前述具体内容,请详见公司2023年6月22日在上海证券交易所网站(www.sse.com.cn)披露的《五洲特种纸业集团股份有限公司关于公司2023年向特定对象发行股票摊薄即期回报风险提示及填补措施和相关主体承诺事项的公告》(公告编号:2023-061)。

五洲特种纸业集团股份有限公司董事会

2023年11月21日