

股票代码：600793

股票简称：宜宾纸业

宜宾纸业股份有限公司

（注册地：四川省宜宾市南溪区裴石轻工业园区）



2022 年度向特定对象发行 A 股股票 方案论证分析报告 （修订稿）

二〇二四年一月

宜宾纸业股份有限公司（以下简称“公司”或“宜宾纸业”）于 1997 年 2 月 20 日在上海证券交易所主板上市。为满足公司业务发展的资金需求，增强公司资本实力，提升盈利能力，根据《中华人民共和国公司法》（以下简称“《公司法》”）、《中华人民共和国证券法》（以下简称“《证券法》”）、和《上市公司证券发行注册管理办法》（以下简称为“《注册管理办法》”）等有关法律、法规和规范性文件的规定，公司拟向四川省宜宾五粮液集团有限公司（以下简称“五粮液集团”）发行 A 股股票募集资金，股份发行数量不超过 41,571,200 股（含本数），募集资金总额不超过 39,908.35 万元，扣除发行费用后全部用于补充流动资金及偿还债务。

（本论证分析报告中如无特别说明，相关用语具有与《宜宾纸业股份有限公司 2022 年度向特定对象发行 A 股股票预案（三次修订稿）》中相同的含义。）

一、本次发行的背景和目的

（一）本次发行的背景

1、“禁塑令”下“以纸代塑”趋势显著

2020年初国家发改委、生态环境部印发了《关于进一步加强塑料污染治理的意见》，分2020年、2022年、2025年三个时间段，明确了加强塑料污染治理分阶段的任务目标：2020年率先在部分地区、部分领域禁止、限制部分塑料制品的生产、销售和使用；2022年一次性塑料制品消费量明显减少，替代产品得到推广，塑料废弃物资源化能源化利用比例大幅提升；在塑料污染问题突出领域和电商、快递、外卖等新兴领域，形成一批可复制、可推广的塑料减量和绿色物流模式；到2025年塑料制品生产、流通、消费和回收处置等环节的管理制度基本建立，多元共治体系基本形成，替代产品开发应用水平进一步提升，重点城市塑料垃圾填埋量大幅降低，塑料污染得到有效控制。

纸质包装具有可回收、可降解、可循环、原料可持续等优越的环保性能，同时具有产能充足、使用方便、价格低廉、重量轻、运输成本低、印刷性能好等特性，满足推广使用的基本要求。整体来看，“以纸代塑”更符合可持续发展的理念，是未来包装发展的必然趋势，国家在塑料污染治理方面实施的相关政策为造纸及纸制品行业带来了新的增长空间和发展机会。

2、政策支持竹产业体系创新发展，利好以竹为原材料的供应

我国是竹资源品种最丰富、竹产品生产历史最悠久、竹文化底蕴最深厚的国家。2021年11月，国家林业和草原局、国家发改委等在《关于加快推进竹产业创新发展的意见》（以下简称“《意见》”）中提出，到2025年全国竹产业总产值突破7,000亿元，现代竹产业体系基本建成，竹产业规模、质量、效益显著提升，优质竹产品和服务供给能力明显改善，建成一批具有国际竞争力的创新型龙头企业、产业园区、产业集群，竹产业发展保持世界领先地位。到2035年，全国竹产业总产值超过1万亿元，现代竹产业体系更加完善，美丽乡村竹林风景线基本建成，主要竹产品进入全球价值链高端，成为世界竹产业强国。

《意见》同时部署了竹产业发展的三大主要任务，一是聚焦全产业链建设、

构建现代竹产业体系，加强优良竹种保护培育，培育优质竹林资源，夯实竹产业发展的资源基础；二是突出创新驱动，提升自主创新能力，集聚高端创新资源，鼓励有条件的企业联合高校、科研机构组建竹产业创新基地、竹产业科技创新联盟，加强科技创新和成果转化，突破一批产业化前景良好的关键核心技术，加快推动竹资源精准培育、竹浆造纸生态环保工艺、一次性可降解竹纤维餐具和容器注模加工等新技术新工艺研发；三是着力激发市场主体活力，优化发展环境。竹产业政策将充分利好竹浆造纸企业的原材料供应，为竹浆造纸企业营造积极稳定的政策环境。

3、下游消费场景的多元化释放食品包装纸需求

我国食品包装原纸市场规模呈稳步增长趋势，根据前瞻产业研究院统计数据，2011年至2020年我国食品包装纸市场规模从107.38万吨增长至236.50万吨，年复合增长率为9.2%。纸质包装具有可回收、可降解、可循环、原料可持续等优越的环保性能，随着“禁塑令”有序在各地实施，食品包装纸作为塑料的理想替代品之一，在政策指引及行业技术发展推动下，在航空业、餐饮业、酒店、便利店、商超、外卖等多领域增长空间广阔。

目前在增量需求最为显著的外卖包装市场，塑料材质仍占据主导地位，大部分外卖餐具包与外卖包装袋使用塑料材质。可循环回收的纸质包装及生物降解塑料成为外卖包装材料的主要替代品，且在筷子、刀叉、勺、吸管、包装袋等部分的技术替代已较为成熟。就替换材料而言，生物可降解塑料市场成本明显高于食品包装纸成本，综合考虑经济与环保的双重诉求，食品包装纸需求将在替代技术较为成熟的外卖应用场景下大幅提升。

4、消费者卫生意识的提高与产品应用场景的细化推动生活用纸消费量持续增长

随着人均可支配收入的提升，我国居民卫生意识也正逐渐增强。近年来我国人均可支配收入呈稳定增长势头，2021年全国居民人均可支配收入为35,128元，同比增长9.1%，2013年至2021年复合增长率为8.5%，同时2009年至2020年，我国个人卫生支出的卫生总费用由6,571亿元增长至19,959亿元，年均复合增长10.6%。

另外从产品结构来看，面巾纸、厨房用纸、湿厕纸等新兴纸制品正在不断兴起，2010年至2020年，面巾纸、擦手纸、厨房用纸消费量分别实现14.7%、20.2%、8.5%的年均复合增速，反映了生活用纸应用场景的差异化、消费需求的精细化，拓宽了一次性生活用纸的应用领域，带动生活用纸这一细分行业整体规模的快速扩张。

（二）本次发行的目的

优化资本结构，降低公司财务风险

近年来，随着业务规模的不断扩张，公司流动资金需求相应增加，同时为满足业务发展的资金需求，公司主要通过借款等债务融资方式筹措资金，导致公司资产负债率长期处于高位。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，且较大的借款金额也给公司带来一定的流动性风险，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用于补充流动资金及偿还债务，可有效改善公司资本结构，降低负债水平，同时也有利于提高公司的抗风险能力与持续经营能力，为后续进一步扩大产能、实现高质量发展奠定基础。

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系向特定对象发行股票。本次发行的股票为人民币普通股（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、把握行业发展机会，做大做强纸品业务

当前正处于的我国食品纸和生活用纸行业发展的关键时期。自2020年初国家发改委、生态环境部印发《关于进一步加强塑料污染治理的意见》，明确了未来5年塑料污染治理的任务目标以来，“以纸代塑”成为包装行业的普遍趋势。

纸质包装基于其可回收、可降解、可循环、原料可持续，同时产能充足、价格低、运输成本低、印刷性能好等特点成为替代塑料包装的理想材料，国家在塑料污染治理方面实施的相关政策为造纸及纸制品行业带来了新的增长空间和发展机会。

2021年11月，国家林业和草原局、国家发改委等在《关于加快推进竹产业创新发展的意见》中部署了竹产业发展的三大主要任务，一是聚焦全产业链建设、构建现代竹产业体系，加强优良竹种保护培育，培育优质竹林资源，夯实竹产业发展的资源基础；二是突出创新驱动，提升自主创新能力，集聚高端创新资源，鼓励有条件的企业联合高校、科研机构组建竹产业创新基地、竹产业科技创新联盟，加强科技创新和成果转化，突破一批产业化前景良好的关键核心技术，加快推动竹资源精准培育、竹浆造纸生态环保工艺、一次性可降解竹纤维餐具和容器注模加工等新技术新工艺研发；三是着力激发市场主体活力，优化发展环境。竹产业政策将充分利好竹浆造纸企业的原材料供应，为竹浆造纸企业营造积极稳定的政策环境。

一方面，外卖、酒店、餐饮业等下游消费场景的多元化催生食品纸在未来稳定的需求增量。另一方面，伴随人均可支配收入的提升，我国居民卫生意识不断增强，个人卫生支出稳步增长，面巾纸、厨房用纸、湿厕纸等新兴纸制品不断兴起，生活用纸应用场景的差异化、消费需求的精细化，拓宽了一次性生活用纸的应用领域，带动生活用纸这一细分行业整体规模的快速扩张。

在上述背景下，公司需要充足的资金储备，把握行业政策红利期以及下游需求增长时点，拓展销售渠道、扩充客户规模、扩大生产线并积极推进技术创新，提升自身竞争力，抢占市场份额。本次向特定对象发行募集资金将充足公司资金储备，增强资本实力，为公司进一步扩大业务规模、提升运营效率、巩固盈利能力提供有利保障，也将助力公司积极应对行业竞争、加强持续稳健的经营能力、提升核心竞争力。

2、降低资产负债率，优化资本结构，提升抗风险能力

截至2023年6月30日，公司合并口径账面借款期末余额为15.83亿元。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，且较大的借款金额也给公司带来一定的流动性风险，进而给公司稳健经营带来负面影响。本

次向特定对象发行股票募集资金将全部用于补充流动资金及偿还债务,可有效改善公司资本结构,降低负债水平,同时也有利于提高公司的抗风险能力与持续经营能力,为后续进一步扩大产能,实现公司的高质量发展奠定基础。

3、降低财务费用,提高盈利水平

本次向特定对象发行股票募集资金将全部用于补充流动资金及偿还债务,可有效降低公司对借款资金的依赖,减少财务费用,进而减轻公司财务负担,提升盈利能力。

4、补充营运资金,满足业务增长需要

随着公司业务范围的不断延伸以及经营规模的扩大,公司对于营运资金的整体需求有所增加。通过本次发行,募集部分资金用于补充流动资金,可以为公司提供充足的营运资金,为公司制浆造纸业务的进一步发展提供资金支持,保障公司稳定可持续发展。

5、向特定对象发行股票是公司现阶段最佳的融资方式

截至 2023 年 6 月 30 日,公司资产负债率为 77.06%。公司通过银行贷款等方式进行债务融资将导致公司的资产负债率上升,增加公司的财务风险,降低公司的抗风险能力,而且债务融资的规模有限且期限较短,不利于公司的可持续发展。

公司业务发展需要长期的资金支持,股权融资有利于优化公司的资本结构,减少公司未来的偿债压力和资金流出,有利于进一步提升公司核心竞争力,增强盈利水平,促进公司可持续发展。

综上,公司本次向特定对象发行 A 股股票具有必要性。

三、本次发行对象的选择范围、数量和标准的适当性

(一) 本次发行对象选择范围的适当性

本次向特定对象发行 A 股股票的发行对象为公司控股股东五粮液集团。

本次发行对象的选择范围符合《注册管理办法》等法律法规的相关规定，选择范围适当。

（二）本次发行对象的数量适当性

本次发行的特定对象为五粮液集团，合计 1 名特定发行对象。本次发行对象的数量符合《注册管理办法》等法律法规的相关规定，发行对象数量适当。

（三）本次发行对象的标准适当性

本次发行的发行对象为五粮液集团，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《注册管理办法》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）本次发行定价的原则和依据

本次发行股票的定价基准日为公司第十一届董事会第五次会议决议公告日（2022 年 11 月 4 日）。发行价格为 9.60 元/股，不低于定价基准日前 20 个交易日股票交易均价的 80%（不含定价基准日；定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价=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发股利、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项，本次发行价格将进行相应调整。调整公式如下：

派发股利： $P1=P0-D$ ；

送股或资本公积金转增股本： $P1=P0/(1+N)$ ；

上述两项同时进行： $P1=(P0-D)/(1+N)$ 。

其中， $P0$ 为调整前发行价格， $P1$ 为调整后发行价格， D 为每股派发股利，

N 为每股送股或资本公积金转增股本数。

若发行前，公司最近一期经审计归属于母公司股东的每股净资产高于发行价格，则本次发行价格调整为公司最近一期经审计归属于母公司股东的每股净资产，发行对象最终认购的股份数量将按照其原认购的股份数量占本次发行原股份总数的比例相应调减。

若有关法律法规及规范性文件或中国证监会、证券交易所关于向特定对象发行 A 股股票的监管政策就发行价格、定价方式等事项有其他不同要求，则届时本次发行相关事项依据该等要求执行。

本次发行定价的原则和依据符合《注册管理办法》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 A 股股票定价的方法和程序符合《注册管理办法》等法律、法规、规章及规范性文件的相关规定，经公司董事会、股东大会审议通过并将相关文件在中国证监会指定的信息披露网站及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。本次发行方案尚需获得上海证券交易所审核批准及中国证监会同意注册。

本次发行定价的方法和程序符合《注册管理办法》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、本次发行符合《证券法》规定的发行条件

（1）本次发行符合《证券法》第九条的相关规定：非公开发行证券，不得

采用广告、公开劝诱和变相公开方式。

(2) 本次发行符合《证券法》第十二条的相关规定：上市公司发行新股，应当符合经国务院批准的国务院证券监督管理机构规定的条件，具体管理办法由国务院证券监督管理机构规定。

2、公司不存在《注册管理办法》第十一条关于上市公司不得向特定对象发行股票的相关情形

(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。

3、公司的募集资金使用符合《注册管理办法》第十二条的相关规定

本次向特定对象发行股票预计募集资金总额不超过人民币 39,908.35 万元（含 39,908.35 万元），募集资金总额扣除发行费用后拟用于补充流动资金及偿还债务，可以更好的满足公司日常资金周转需要，增强公司资金实力，提高抗风险能力，降低财务风险和经营风险，符合《注册管理办法》第十二条的相关规定。

4、公司本次向特定对象发行股票符合《注册管理办法》第四十条和《<上市

公司证券发行注册管理办法>第九条、第十条、第十一条、第十三条、第四十条、第五十七条、第六十条有关规定的适用意见——证券期货法律适用意见第 18 号》的相关规定

(1) 公司本次向特定对象发行拟发行不超过 41,571,200 股 (含本数), 拟发行的股份数量未超过本次发行前公司总股本的百分之三十。

(2) 本次发行董事会决议日距离前次募集资金到位日已经超过十八个月。

(3) 本次发行拟募集资金总额不超过 39,908.35 万元, 扣除相关发行费用后将全部用于补充流动资金及偿还债务。

综上所述, 公司本次发行理性融资, 合理确定融资规模, 符合《注册管理办法》第四十条和《<上市公司证券发行注册管理办法>第九条、第十条、第十一条、第十三条、第四十条、第五十七条、第六十条有关规定的适用意见——证券期货法律适用意见第 18 号》的相关规定。

5、本次发行的特定对象符合《注册管理办法》第五十五条的规定

根据发行人第十一届董事会第五次会议决议、2022 年第一次临时股东大会决议、第十一届董事会第八次会议决议、第十一届董事会第九次会议决议、2023 年第二次临时股东大会决议、第十一届董事会第十七次会议决议、2023 年第四次临时股东大会决议及第十一届董事会第十八次会议决议, 本次向特定对象发行 A 股股票的发行对象为五粮液集团, 发行对象以现金方式认购, 符合《注册管理办法》第五十五条的规定。

6、本次发行价格符合《注册管理办法》第五十六条的规定

本次发行的定价基准日为公司第十一届董事会第五次会议决议公告日, 发行价格为 9.60 元/股, 该价格不低于定价基准日前 20 个交易日股票交易均价的 80% (定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价=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发股利、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项, 本次发行价格将进行相应调整。调整公式如下:

派发股利： $P1=P0-D$ ；

送股或资本公积金转增股本： $P1=P0/(1+N)$ ；

上述两项同时进行： $P1=(P0-D)/(1+N)$ 。

其中， $P0$ 为调整前发行价格， $P1$ 为调整后发行价格， D 为每股派发股利， N 为每股送股或资本公积金转增股本数。

若发行前，公司最近一期经审计归属于母公司股东的每股净资产高于发行价格，则本次发行价格调整为公司最近一期经审计归属于母公司股东的每股净资产，发行对象最终认购的股份数量将按照其原认购的股份数量占本次发行原股份总数的比例相应调减。

若有关法律法规及规范性文件或中国证监会、证券交易所关于向特定对象发行 A 股股票的监管政策就发行价格、定价方式等事项有其他不同要求，则届时本次发行相关事项依据该等要求执行。前述发行价格符合《注册管理办法》第五十六条的规定。

7、本次发行的定价基准日符合《注册管理办法》第五十七条的规定

根据发行人第十一届董事会第五次会议决议、2022 年第一次临时股东大会决议、第十一届董事会第八次会议决议、第十一届董事会第九次会议决议、2023 年第二次临时股东大会决议、第十一届董事会第十七次会议决议、2023 年第四次临时股东大会决议及第十一届董事会第十八次会议决议，本次向特定对象发行 A 股股票的发行对象为五粮液集团，本次向特定对象发行的定价基准日为公司第十一届董事会第五次会议决议公告日。发行人公司董事会决议提前确定全部发行对象且发行对象属于上市公司的控股股东，本次发行的定价基准日定价基准日可以为关于本次发行股票的董事会决议公告日、股东大会决议公告日或者发行期首日。前述发行的定价基准日符合《注册管理办法》第五十七条的规定。

8、本次发行的限售期符合《注册管理办法》第五十九条的规定

本次发行的认购对象五粮液集团所认购的股份自本次发行结束之日起 36 个月内不得转让。本次发行结束后，由于公司送红股、资本公积金转增股本等原因所衍生取得的公司股份亦应遵守上述限售期安排。法律法规对限售期另有规定的，

依其规定执行。

9、本次发行不会导致上市公司控制权发生变化

截至本报告出具之日，公司股份总数为 176,904,002 股，五粮液集团持有公司 79,368,520 股股份，占公司总股本的 44.87%，为发行人的控股股东。宜宾发展控股集团有限公司持有五粮液集团 100%股份，系五粮液集团控股股东，系发行人间接控股股东。宜宾市国资委对宜宾发展控股集团有限公司履行出资人职责，为宜宾纸业实际控制人。

本次向特定对象发行的发行对象为五粮液集团。本次向特定对象发行完成后，五粮液集团持有公司股份及公司总股本情况变动如下：

股东名称	本次发行前		本次发行后	
	持股数量（股）	占比	持股数量（股）	占比
五粮液集团	79,368,520	44.87%	120,939,720	55.36%
公司其他股东	97,535,482	55.13%	97,535,482	44.64%
合计	176,904,002	100.00%	218,475,202	100.00%

本次发行完成后，公司实际控制人仍为宜宾市国资委。因此，本次发行不会导致公司控制权发生变化。

综上，公司符合《注册管理办法》等相关规定，且不存在不得向特定对象发行股票的情形，发行方式亦符合相关法律法规的要求，发行方式合法、合规、可行。

（二）确定发行方式的程序合法合规

本次向特定对象发行已经公司第十一届董事会第五次会议、2022 年第一次临时股东大会、第十一届董事会第八次会议、第十一届董事会第九次会议、2023 年第二次临时股东大会、第十一届董事会第十七次会议、2023 年第四次临时股东大会及第十一届董事会第十八次会议审议通过。董事会决议、股东大会决议以及相关文件均在符合中国证监会规定条件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。

根据有关法律法规规定，本次向特定对象发行 A 股股票尚需获得上海证券

交易所审核通过并经中国证监会同意注册后方可实施。

在获得中国证监会注册后,公司将依法实施本次向特定对象发行 A 股股票,向上海证券交易所和中国证券登记结算有限责任公司上海分公司申请办理股票发行、登记与上市事宜,完成本次向特定对象发行 A 股股票全部呈报批准程序。

综上所述,本次向特定对象发行 A 股股票的审议和批准程序合法合规,发行方式可行。

六、本次发行方案的公平性、合理性

本次发行方案已经公司第十一届董事会第五次会议、2022 年第一次临时股东大会、第十一届董事会第八次会议、第十一届董事会第九次会议、2023 年第二次临时股东大会、第十一届董事会第十七次会议、2023 年第四次临时股东大会及第十一届董事会第十八次会议审议通过。发行方案的实施将有利于公司优化资本结构,降低财务风险,提高公司抗风险能力;有利于增强公司资金实力,扩大经营规模,持续稳定发展,符合全体股东利益。

本次向特定对象发行方案及相关文件已在符合中国证监会规定条件的信息披露媒体上进行披露,保证了全体股东的知情权。

公司已召开 2022 年第一次临时股东大会及 2023 年第二次临时股东大会审议本次发行方案,全体股东对公司本次发行方案进行公平的表决。股东大会就本次向特定对象发行相关事项作出决议,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并披露,关联股东已回避表决,公司股东通过现场或网络表决的方式行使股东权利。

综上所述,公司本次发行方案已经公司董事会和股东大会审议通过,该方案符合全体股东利益;本次发行方案及相关文件已履行必要的审议程序和信息披露程序,保障了股东的知情权,符合《注册管理办法》等法律法规的相关规定,具备公平性和合理性。

七、本次向特定对象发行股票摊薄即期回报对公司主要财务指标的潜在影响以及填补的具体措施

根据国务院《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）、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）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》（中国证监会公告〔2015〕31号）等文件的要求，为保障中小投资者利益，公司就本次发行对即期回报摊薄的影响进行了分析并提出了具体的填补回报措施，相关主体对公司填补回报措施能够得到切实履行作出了承诺，具体如下：

（一）本次发行摊薄即期回报对公司主要财务指标的影响

1、主要假设和前提条件

（1）假设本次发行方案于2024年6月30日实施完毕，该完成时间仅用于计算本次发行对摊薄即期回报的影响，最终以经上交所审核通过并由中国证监会同意注册后实际发行完成时间为准。

（2）本次发行数量为41,571,200股（该发行数量仅为估计，最终以经中国证监会同意注册并实际发行的股份数量为准）。

（3）假设本次向特定对象发行股票募集资金总额为39,908.35万元，未考虑发行费用。本次向特定对象发行实际到账的募集资金规模将根据相关监管部门批复、发行认购情况以及发行费用等情况最终确定。

（4）假设宏观经济环境、行业发展情况及公司经营环境等方面没有发生重大不利变化。

（5）未考虑本次发行募集资金到账后，对公司生产经营、财务状况等的影响。

（6）在预测公司期末发行在外的普通股股数时，以截至2023年9月30日的公司总股本176,904,002股为基础，仅考虑本次发行的影响，未考虑公司未来股份回购注销对公司股本变化的影响，不考虑其他因素导致股本发生的变化。

（7）在预测公司本次发行后净资产时，未考虑除本次发行募集资金、净利

润之外的其他因素对净资产的影响。

(8) 根据公司《2023 年第三季度报告》公告，2023 年 1-9 月归属于上市公司股东扣除非经常性损益后的净利润为-7,132.07 万元；2023 年度归属于上市公司股东扣除非经常性损益后的净利润按 2023 年 1-9 月财务数据年化后测算。假设公司 2024 年度归属于上市公司股东扣除非经常性损益后的净利润在 2023 年基础上按照增亏 20%、持平、减亏 20% 三种情景分别计算。

上述假设仅为测试本次发行摊薄即期回报对上市公司主要财务指标的影响，不代表上市公司对 2023 年、2024 年经营情况及趋势的判断，亦不构成对上市公司 2023 年、2024 年的业绩盈利预测，投资者不应据此进行投资决策。投资者据此进行投资决策造成损失的，上市公司不承担赔偿责任。上市公司盈利情况及所有者权益数据最终以经会计师事务所审计的金额为准。

2、对公司主要财务指标的影响

基于上述假设情况，公司对本次发行对公司每股收益等主要财务指标的影响进行了测算：

项目	2023 年度/2023 年 12 月 31 日	2024 年度/2024 年 12 月 31 日	
		发行前	发行后
总股本（股）	176,904,002	176,904,002	218,475,202
假设情形 1： 2024 年扣除非经常性损益后归属于上市公司股东的净利润较 2023 年增亏 20%			
扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润（万元）	-9,509.42	-11,411.31	-11,411.31
扣除非经常性损益后基本每股收益（元/股）	-0.54	-0.65	-0.52
扣除非经常性损益后稀释每股收益（元/股）	-0.54	-0.65	-0.52
假设情形 2： 2024 年扣除非经常性损益后归属于上市公司股东的净利润与 2023 年持平			
扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润（万元）	-9,509.42	-9,509.42	-9,509.42
扣除非经常性损益后基本每股收益（元/股）	-0.54	-0.54	-0.44
扣除非经常性损益后稀释每股收益（元/股）	-0.54	-0.54	-0.44
假设情形 3： 2024 年扣除非经常性损益后归属于上市公司股东的净利润较 2023 年减亏 20%			
扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润（万元）	-9,509.42	-7,607.54	-7,607.54

项目	2023 年度/2023 年 12 月 31 日	2024 年度/2024 年 12 月 31 日	
		发行前	发行后
扣除非经常性损益后基本每股收益（元/股）	-0.54	-0.43	-0.35
扣除非经常性损益后稀释每股收益（元/股）	-0.54	-0.43	-0.35

注 1：上述测算未考虑本次发行募集资金到账后，对上市公司经营情况的影响。

注 2：基本每股收益、稀释每股收益系按照《公开发行证券的公司信息披露编报规则第 9 号——净资产收益率和每股收益的计算及披露》（2010 年修订）规定计算

（二）本次发行摊薄即期回报的特别风险提示

本次募集资金到位后，公司的总股本和净资产相应增加，短期内公司净利润可能无法与股本和净资产保持同步增长，从而导致公司的每股收益和净资产收益率存在短期内被摊薄的风险。特此提请投资者注意本次发行股票摊薄即期回报的风险。

（三）公司应对本次发行摊薄即期回报采取的主要措施

为降低本次发行摊薄即期回报的影响，公司拟通过多种措施防范即期回报被摊薄的风险，实现公司业务的可持续发展，以增厚未来收益、填补股东回报并充分保护中小股东的利益。公司拟采取填补即期回报的措施如下：

1、加强落实公司发展战略，提升盈利能力

本次发行募集资金到位后，公司资金实力将显著提升。公司将充分利用资金支持加快落实公司发展战略，充分发挥四川丰富的竹、水、煤炭等资源优势，紧紧抓住纸张市场潜力巨大的发展机会，全力实施“竹浆纸及深加工一体化”发展战略，着力提升资产资金利用效率、生产制造效率和管理效率，实现盈利能力稳步提升，全力推动公司高质量发展。

2、严格执行募集资金管理制度，确保本次募集资金有效使用

根据《公司法》《证券法》《上市公司证券发行注册管理办法》《上海证券交易所股票上市规则》《上海证券交易所上市公司自律监管指引第 1 号——规范运作》等法律、法规、规范性文件及《公司章程》的规定，公司对募集资金专户存储、使用、变更、监督和责任追究等内容进行明确规定。为保障公司规范、有效

使用募集资金，本次发行募集资金到位后，公司董事会将继续监督公司对募集资金的存储及使用，以保证募集资金合理规范使用，防范募集资金使用风险。

3、加强经营管理和内部控制，提升经营效率和盈利能力

公司将持续优化生产流程，提高生产效率，加强对采购、生产、库存、销售各环节的信息化管理，提高公司资产运营效率，提高营运资金周转效率。公司将进一步加强内控体系建设，完善并强化投资决策程序，设计合理的资金使用方案，努力提高资金的使用效率，全面有效地控制公司经营和管理风险，提高管理水平，降低公司运营成本，进一步提升公司整体经营效率和盈利能力。

4、持续完善公司治理，为公司发展提供制度保障

公司将严格遵循《公司法》《证券法》《上市公司治理准则》等法律、法规和规范性文件的要求，不断完善公司治理结构，确保股东能够充分行使权利，确保董事会能够按照法律、法规和《公司章程》的规定行使职权，做出科学和谨慎决策，确保独立董事能够认真履行职责，维护公司及股东尤其是中小股东的合法权益，确保监事会能够独立有效地行使对董事、高级管理人员及公司财务的监督权和检查权，为公司发展提供制度保障。

5、严格执行现金分红政策，强化投资者回报机制

《公司章程》中规定了公司利润分配原则、利润分配形式、现金分红的条件、比例和期间间隔、利润分配决策程序和机制等。为进一步强化投资者回报，保障公司股东特别是中小股东的权益，公司根据中国证监会《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》《上市公司监管指引第3号——上市公司现金分红》等相关规定的要求，对未来三年股东回报进行了详细规划，并制定了《宜宾纸业股份有限公司未来三年股东回报规划（2022年-2024年）》。本次向特定对象发行股票后，公司将依据相关法律规定，严格执行落实现金分红的相关制度和股东分红回报规划，保障投资者的利益。

综上，本次发行完成后，公司将提升管理水平，合理规范使用募集资金，提高资金使用效率。在符合利润分配条件的前提下，积极推动对股东的利润分配，以提高公司对投资者的回报能力，有效降低原股东即期回报被摊薄的风险。

（四）公司相关主体对本次向特定对象发行填补即期回报措施得以切实履行的承诺

1、公司董事、高级管理人员承诺

- “1.本人承诺忠实、勤勉地履行职责，维护公司的合法权益；
- 2.本人承诺不无偿或以不公平条件向其他单位或者个人输送利益，也不采用其他方式损害公司利益；
- 3.本人承诺对本人的职务消费行为进行约束；
- 4.本人承诺不动用公司资产从事与本人履行职责无关的投资、消费活动；
- 5.本人承诺由董事会或薪酬与考核委员会制定的薪酬制度与公司填补回报措施的执行情况相挂钩；
- 6.若公司后续推出股权激励政策，本人承诺拟公布的公司股权激励的行权条件与公司填补回报措施的执行情况相挂钩；
- 7.自本承诺出具之日起至公司本次发行实施完毕前，若上海证券交易所、中国证监会作出关于填补回报措施及其承诺的其他新的监管规定的，且上述承诺不能满足该等规定时，本人承诺届时将按照上述监管部门的最新规定出具补充承诺；
- 8.本人承诺切实履行公司制定的有关填补回报措施以及本人对此作出的任何有关填补回报措施的承诺；
- 9.本人保证严格履行本承诺函中各项承诺，若违反该等承诺并给公司或者投资者造成损失的，本人愿意依法承担对上市公司或者投资者的相应责任。”

2、公司控股股东承诺

为保证公司本次向特定对象发行股票完成后填补摊薄即期回报的措施能够得到切实履行，根据中国证监会的相关规定，公司的控股股东四川省宜宾五粮液集团有限公司作出以下承诺：

- “1.本公司承诺不越权干预上市公司的经营管理活动，不侵占上市公司利益；

2. 本公司承诺将通过合法程序行使股东权利支持上市公司切实履行制定的有关填补回报的相关措施以及本公司对此作出的任何有关填补回报措施的承诺；

3. 自本承诺出具之日起至上市公司本次发行实施完毕前，若上海证券交易所、中国证监会作出关于填补回报措施及其承诺的其他新的监管规定的，且上述承诺不能满足该等规定时，本公司承诺届时将按照上述监管部门的最新规定出具补充承诺。

本公司保证严格履行本承诺函中各项承诺，若违反该等承诺或拒不履行该等承诺并给上市公司或者投资者造成损失的，本公司愿意依法承担对上市公司或者投资者的相应责任。”

八、结论

公司本次向特定对象发行 A 股股票的发行方案具备必要性与可行性，本次向特定对象发行 A 股股票的发行方案公平、合理，符合相关法律法规的要求。本次向特定对象发行 A 股股票的发行方案的实施将有利于满足公司业务发展的资金需求，提高公司的核心竞争力，增强公司可持续发展能力和抗风险能力，为公司发展战略目标的实现奠定基础，符合公司及全体股东利益。

（以下无正文）

（本页无正文，为《宜宾纸业股份有限公司 2022 年度向特定对象发行 A 股股票
方案论证分析报告（修订稿）》之签章页）

宜宾纸业股份有限公司

董事会

2024 年 1 月 9 日