

上海证券交易所文件

上证上审（再融资）〔2023〕632号

关于岳阳林纸股份有限公司向特定对象发行 股票申请文件的审核问询函

岳阳林纸股份有限公司、中信证券股份有限公司：

根据《证券法》《上市公司证券发行注册管理办法》《上海证券交易所上市公司证券发行上市审核规则》等有关法律、法规及本所有关规定等，本所审核机构对岳阳林纸股份有限公司（以下简称发行人或公司）向特定对象发行股票申请文件进行了审核，并形成了首轮问询问题。

1.关于本次募投项目必要性

根据申报材料，本次募投项目“岳阳林纸提质升级综合技改项目一期年产45万吨文化纸项目”建设内容包括引进国际先进设备建设一条年产45万吨国际先进文化纸生产线，改建一条年

产 20 万吨高得率化机浆生产线，关停部分低效造纸生产线以淘汰落后产能。

请发行人说明：（1）本次募投项目与公司现有业务的区别和联系，募投项目与公司主营业务是否符合相关产业政策和环境保护要求，是否存在限制类或淘汰类产能；（2）结合公司目前产能及新增产能情况，产能利用率、市场容量及公司市占率、竞争对手产能及扩产情况、在手订单等，说明本次募投项目产能消化的具体措施，是否存在产能消化风险，请完善相关风险提示。

请保荐机构进行核查并发表明确意见，请发行人律师对问题（1）进行核查并发表明确意见。

2.关于融资规模及效益测算

根据申报材料，1）公司本次募集资金不超 25 亿元，其中用于“岳阳林纸提质升级综合技改项目一期年产 45 万吨文化纸项目”17.5 亿元、补充流动资金 7.5 亿元。2）本次各募投项目建成且达产后，预计内部收益率为 12.57%。

请发行人说明：（1）建筑工程费、设备购置及安装费等具体内容及测算过程，建筑面积、设备购置数量的确定依据及合理性，建筑单价、设备单价与同行业可比项目是否存在明显差异；（2）结合本次募投项目非资本性支出情况，说明实质上用于补流的规模及其合理性，相关比例是否超过本次募集资金总额的 30%；（3）结合公司现有资金余额、用途、缺口和未来现金流入情况，说明本次融资规模的合理性；（4）效益预测中产品价格、成本费用等关键指标的具体预测过程及依据，与公司现有水

平及同行业可比公司的对比情况，相关预测是否审慎、合理。

请保荐机构及申报会计师根据《监管规则适用指引—发行类第7号》第5条、《证券期货法律适用意见第18号》第5条进行核查并发表明确意见。

3.关于公司业务与经营情况

3.1 根据申报材料及公开材料，1) 报告期内，公司制浆造纸业、林业收入及其他业务收入增幅明显，市政园林业收入呈现先减后增趋势，此外公司开展生态碳汇开发业务。2) 报告期内，公司经销收入占比较高，分别为 68.49%、65.15%、66.58%。3) 公司毛利构成以制浆造纸业、林业、化工业、市政园林等为主，各业务板块毛利率变动趋势不同。4) 公司 2023 年半年报显示，公司营收同比增加 21.47%，净利润同比下降 65.30%。

请发行人说明：（1）结合公司报告期内主要业务板块的市场供需情况、产品单价及销量、主要客户销售情况、收入确认政策等，分析公司各业务板块收入变化的原因及可持续性；（2）结合生态碳汇开发业务的承接开拓、采购、实施及结算过程，说明其业务模式以及同行业开展情况，公司开展该业务是否符合行业惯例；（3）公司经销收入占比较高的原因及合理性，各销售模式的选取依据，是否符合行业惯例，分析主要产品直销模式与经销模式单价及毛利率的差异情况；结合报告期内主要经销商合作历史、变动情况、主要经销商库存及去化情况、终端销售情况、退换货情况等，说明公司经销收入是否具有商业实质，主要经销商与公司是否存在关联关系或其他利益关系；（4）结合原材料

价格、成本构成、定价模式、不同业务特点及市场情况等，说明报告期内公司各业务板块毛利率波动的原因，与同行业可比公司的对比情况及差异原因；（5）量化分析公司 2023 年上半年业绩大幅下降的原因及合理性，说明公司未来业绩是否存在持续下滑的风险。

3.2 根据申报材料，1）报告期内，公司应收账款账面价值分别为 6.11 亿元、7.30 亿元、7.47 亿元和 6.28 亿元，其中一年内的应收账款占比分别为 50.93%、75.27%、74.39%和 72.86%。2）公司存货账面净额分别为 53.84 亿元、53.42 亿元、52.26 亿元和 57.47 亿元，占各期末流动资产的比例分别为 55.94%、53.17%、49.97%和 53.34%，主要由林木资产组成。3）公司商誉账面价值为 5.16 亿元、4.95 亿元、4.95 亿元和 4.95 亿元，主要系收购子公司诚通凯胜形成。另外公司合同资产规模较高，主要为诚通凯胜开展工程建设业务形成的已完工未结算资产。4）报告期内，公司货币资金分别为 8.96 亿元、8.66 亿元、9.18 亿元和 5.46 亿元，长短期借款合计为 38.43 亿元、38.53 亿元、41.24 亿元和 46 亿元。5）2021 年公司无形资产大幅增加，主要系根据准则要求将施行日尚未完成的梅山保税港区企业服务平台 PPP 项目合同金额由在建工程科目追溯调整至无形资产科目进行核算。

请发行人说明：（1）结合公司业务特征、付款模式、结算周期、应收账款主要客户信用政策及信用情况等，分析公司长账龄应收账款占比较高的原因；结合应收账款回款情况、同行业公司坏账实际计提比例等，说明公司坏账准备计提是否充分；（2）

分析报告期内公司各类型存货规模的变动原因，结合林木资产的关键评估参数、存货库龄、同行业公司跌价计提情况等，分析公司存货跌价准备计提是否充分；（3）公司收购诚通凯胜的背景及主要考虑，商誉减值测试过程，主要参数选取依据，相关预测数据与实际业绩的对比情况，公司是否存在商誉减值风险；（4）结合诚通凯胜的业务模式、结算政策、信用政策，分析公司合同资产规模较高的原因，结合合同资产的主要欠款单位、对应项目进展及付款进度、逾期情况、欠款单位信用情况，分析合同资产减值计提是否充分；（5）报告期内公司货币资金各项目与利息收入及对应票据规模的匹配性，有息负债规模与财务费用的匹配性，结合公司负债结构、偿债能力指标、现金流量等说明公司是否存在流动性风险；（6）结合梅山保税港区企业服务平台 PPP 项目最新进展、相关运营约定及执行情况，说明相关无形资产计量的准确性，摊销年限为 12.5 年是否合理，是否存在减值风险。

请保荐机构及申报会计师对问题 3.1 及问题 3.2 进行核查并发表明确意见，针对问题 3.1-（3）请说明对主要经销商相关销售收入真实性的核查程序、核查结论，针对 3.2-（2）请说明对林木资产的核查程序及核查结论。

4. 关于本次发行方案及控制权稳定性

根据申报材料，1）本次发行对象为包括中国纸业在内的不超过 35 名特定对象，其中中国纸业认购的发行股份自本次发行结束之日起 18 个月内不得转让，其余发行对象认购的本次发行的股份，自本次发行结束之日起 6 个月内不得转让。2）截至 2023

年 3 月 31 日，发行人控股股东泰格林纸将其持有的发行人 208,000,000 股股份质押给“21 泰格 EB”的受托管理人中信证券作为质押标的，用于保障“21 泰格 EB”债券持有人交换标的股票和债券本息按照约定如期足额兑付。

请发行人说明：（1）本次发行对象认购资金来源，是否已出具并披露相关承诺，相关股份的锁定期限是否符合相关规则要求；（2）结合控股股东的财务状况和清偿能力、股价变动情况等，说明上述股权质押是否存在较大的平仓风险，是否可能导致控股股东、实际控制人发生变更，说明控股股东、实际控制人维持控制权稳定性的相关措施。

请保荐机构及发行人律师结合《监管规则适用指引—发行类第 6 号》第 9 条、第 11 条进行核查并发表意见。

5. 关于财务性投资

根据申报材料，1）截至 2023 年 3 月 31 日，公司长期股权投资为 0.69 亿元；其他权益工具投资 0.04 亿元。2）截至 2023 年 3 月 31 日，公司有 3 家参股企业。

请发行人说明：本次发行董事会决议日前六个月至本次发行前新投入的和拟投入的财务性投资情况，是否从本次募集资金总额中扣除，结合相关投资情况、投资标的与公司交易情况等，分析公司是否满足最近一期末不存在金额较大财务性投资的要求。

请保荐机构及申报会计师根据《证券期货法律适用意见第 18 号》第 1 条进行核查并发表明确意见。

6. 关于关联交易

根据申报材料，1)报告期内，公司关联采购金额分别为 6.76 亿元、11.06 亿元、19.50 亿元及 7.32 亿元，关联销售金额分别为 4.16 亿元、5.85 亿元、8.88 亿元及 4.33 亿元，整体呈上升趋势。2)报告期内，公司与多家关联方均同时存在采购和销售情况，金额较大，公司对中国纸业的销售和采购内容均包括浆板。3)公司向骏泰科技销售的木片来自于子公司的贸易业务，公司从骏泰科技采购浆板，部分用于自用，部分再对外销售。4)2020 年公司与泰格林纸关联销售金额较大主要原因系当年向泰格林纸销售木片所致，此后不存在向泰格林纸大规模销售木片的情形，公司向泰格林纸采购的煤炭等来自泰格林纸的贸易业务。

请发行人说明：（1）报告期内关联交易逐年上升的原因及合理性，按主要交易对象逐家分析说明相关交易的必要性，是否违反相关方关于规范和减少关联交易的承诺；（2）关联交易价格的公允性，按主要交易类别分析说明关联交易价格与市场公允价格、公司与非关联方交易价格的比较情况，分析差异原因；（3）关联交易履行的决策程序及信息披露的规范性、是否存在关联交易非关联化情形，是否存在违反相关法律法规的情形；（4）公司与部分关联方同时存在采购与销售的背景及主要考虑、交易内容、金额、商业合理性，公司同时向中国纸业销售和采购浆板的必要性，相关会计处理是否符合《企业会计准则》要求，是否存在虚构交易的情况；（5）公司采购及向骏泰科技销售木片的价格情况、该业务的毛利率情况；公司从骏泰科技采购浆板对外销售的价格及毛利率情况，上述业务存在的商业合理性；2020 年

公司向泰格林纸大量销售木片及后续销量大幅减少的原因及合理性，结合以上情况说明是否存在关联方利益输送；（6）本次募投项目实施是否将新增关联交易。

请保荐机构、申报会计师、发行人律师《监管规则适用指引—发行类第6号》第2条进行核查并发表意见。

7. 关于房地产业务

根据申报材料，报告期内公司存在房地产业务。

请发行人说明：（1）报告期内公司住宅类、商业类房地产业务经营规模、盈利情况，是否存在房地产项目交付困难情况；（2）房地产业务剔除预收款后的资产负债率、净负债率和现金短债比指标情况，是否处于合理区间内；（3）最近一期末银行授信及债券信用评级情况和还本付息情况，是否存在大额债务违约、逾期等情况；（4）结合目前公司负债规模及结构、货币资金、盈利能力、现金流状况及外部融资能力等，量化分析公司的短期、长期偿债资金安排，是否面临较大的债务偿付风险，并完善相关风险提示；（5）公司该业务的内部控制情况，是否建立健全资金管控、拿地拍地、项目开发建设、项目销售等相应的内部控制制度并有效执行；（6）报告期内是否存在闲置土地、捂盘惜售、炒地炒房、违规融资、违规拿地、违规建设等情况，是否因前述事项受到金融监管部门、住建部门、土地管理部门行政处罚，控股股东、实际控制人最近三年是否存在贪污、贿赂、侵占财产、挪用财产等违法行为；（7）在资金筹措、拿地拍地、项目建设、已售楼房交付、实际控制人声誉等方面的不良舆情情况；（8）

本次募集资金是否投向房地产相关业务，是否已建立并执行健全有效的募集资金运用相关内控制度，能确保募集资金不能变相流入房地产业务。

请保荐机构进行核查并发表明确意见，请申报会计师对问题（1）-（5）进行核查并发表明确意见，请发行人律师对问题（6）-（8）进行核查并发表明确意见。

8. 关于合法合规性

根据申报材料，1）公司控股股东泰格林纸集团股份有限公司2020年通过月初转出、月末归还的方式累计占用公司资金30.93亿元，月均占用2.58亿元，构成关联方非经营性资金占用。2）截至2023年3月31日，公司及其子公司合计485,274.44亩林地未获得林权证。报告期内，公司存在多项行政处罚。

请发行人说明：（1）上述资金占用是否属于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，公司的整改措施，报告期内是否存在其他资金占用情况；（2）未获得林权证的原因，对公司生产经营的影响，是否存在被处罚的风险；（3）报告期至今，发行人及子公司受到的处罚是否构成重大违法违规行

为。

请保荐机构及发行人律师结合《证券期货法律适用意见第18号》第2条进行核查并发表明确意见。

9. 请保荐机构核查是否存在与发行人相关的重要舆情情况并出具专项核查意见。

请公司区分“披露”及“说明”事项，披露内容除申请豁免外，应增加至募集说明书中，说明内容是问询回复的内容，不用增加在募集说明书中；涉及修改募集说明书等申请文件的，以楷体加粗标明更新处，一并提交修改说明及差异对照表；请保荐机构对公司的回复内容逐项进行认真核查把关，并在公司回复之后写明“对本回复材料中的公司回复，本机构均已进行核查，确认并保证其真实、完整、准确”的总体意见。



主题词：主板 再融资 问询函

上海证券交易所

2023年08月30日印发
