

民生证券股份有限公司

关于推荐四川凤生纸业科技股份有限公司
股票在全国中小企业股份转让系统公开转让并挂牌
的推荐报告

推荐主办券商



民生证券股份有限公司
MINSHENG SECURITIES CO.,LTD.

二〇二四年十月

根据全国中小企业股份转让系统有限公司（以下简称“股转公司”）下发的《全国中小企业股份转让系统股票挂牌规则》（以下简称“《挂牌规则》”）、《全国中小企业股份转让系统业务规则（试行）》（以下简称“业务规则”），四川凤生纸业科技股份有限公司（以下简称“凤生股份”、“股份公司”或“公司”）就其进入全国中小企业股份转让系统挂牌事宜经过董事会决议、股东大会批准，并向全国股份转让系统公司股转公司提交了申请挂牌报告及股票公开转让的报告。

根据股转公司发布的《全国中小企业股份转让系统主办券商推荐挂牌业务指引》（以下简称“《推荐挂牌指引》”），民生证券股份有限公司（以下简称“民生证券”或“我公司”）对凤生股份的业务与行业、财务状况、公司治理和公司合法合规事项等进行了尽职调查，对凤生股份本次申请进入全国中小企业股份转让系统挂牌出具本推荐报告。

一、主办券商与申请挂牌公司之间不存在关联关系

（一）主办券商或其控股股东、实际控制人、重要关联方持有公司或其控股股东、实际控制人、重要关联方股份的情况

截至本推荐报告签署日，本主办券商或其控股股东、实际控制人、重要关联方未持有公司或其控股股东、实际控制人、重要关联方股份。

（二）公司或其控股股东、实际控制人、重要关联方持有主办券商或其控股股东、实际控制人、重要关联方股份的情况

截至本推荐报告签署日，公司或其控股股东、实际控制人、重要关联方未持有本主办券商或其控股股东、实际控制人、重要关联方股份。

（三）主办券商的项目组成员及其配偶，董事、监事、高级管理人员，持有公司或其控股股东、实际控制人及重要关联方股份，以及在公司或其控股股东、实际控制人及重要关联方任职的情况

截至本推荐报告签署日，本主办券商的项目组成员及其配偶，董事、监事、高级管理人员不存在持有公司或其控股股东、实际控制人及重要关联方股份，以

及在公司或其控股股东、实际控制人及重要关联方任职的情况。

（四）主办券商的控股股东、实际控制人、重要关联方与公司控股股东、实际控制人、重要关联方相互提供担保或者融资等情况

截至本推荐报告签署日，本主办券商的控股股东、实际控制人、重要关联方与公司控股股东、实际控制人、重要关联方不存在相互提供担保或者融资等情况。

（五）主办券商与公司之间的其他关联关系

截至本推荐报告签署日，主办券商与公司之间不存在其他关联关系。

二、尽职调查情况

民生证券推荐凤生股份挂牌项目小组（以下简称“项目小组”）根据《挂牌规则》《推荐挂牌指引》的要求，对凤生股份进行了尽职调查，了解的主要事项包括公司的基本情况、历史沿革、独立性、关联交易、同业竞争、规范运作、业务与行业、财务状况、公司治理、发展前景、重大事项等。

项目小组与凤生股份董事长、董事、总经理、财务负责人兼董事会秘书、监事以及部分员工进行了交谈，并听取了公司聘请的上海市锦天城（深圳）律师事务所、大信会计师事务所（特殊普通合伙）注册会计师的意见；查阅了《公司章程》、“三会”即股东（大）会、董事会、监事会会议决议及会议记录、公司各项规章制度、会计凭证、会计账簿、审计报告、工商行政管理部门登记资料、纳税凭证等；了解了公司的生产经营状况、内控制度、规范运作情况和发展计划。通过上述尽职调查，项目小组出具了《四川凤生纸业科技股份有限公司进入全国中小企业股份转让系统挂牌之尽职调查报告》（以下简称“《尽职调查报告》”）。

三、立项程序及立项意见

项目组于 2024 年 7 月 2 日向投行业务管理及质量控制部（以下简称“业管及质控部”）提交凤生股份拟在全国中小企业股份转让系统股票挂牌项目立项申请。

业管及质控部对立项申请文件进行审核后出具书面审核意见。项目组对审核

意见进行了书面回复。

2024年7月22日，业管及质控部组织召开凤生股份挂牌项目立项审核委员会会议，对正式立项申请进行审核。

经参会的立项委员会成员一致表决同意：凤生股份申请在全国中小企业股份转让系统股票挂牌项目立项申请文件符合规定，同意凤生股份推荐挂牌项目立项。

四、质量控制程序及质量控制意见

项目执行过程中，业管及质控部对项目实施贯穿全流程、各环节的动态跟踪和管理，以便对项目进行事中的管理和控制，进一步保证和提高项目质量。

2024年9月23日，业管及质控部向项目组出具了现场核查报告，项目组对现场核查报告中的意见进行书面回复。

业管及质控部、内核办公室、合规专员、风险管理总部相关人员于2024年9月30日对凤生股份项目进行了问核。

业管及质控部在对项目尽职调查工作底稿验收通过后，制作项目质量控制报告，与问核情况记录一并提交内核办公室申请内核。

五、内核程序及内核意见

内核办公室在收到项目内核申请文件后，报内核委员会审议前，对项目进行了内核初审，经初审认为符合内核会议召开条件。

内核委员会于2024年10月21日召开了内核委员会会议，对凤生股份拟申请在全国中小企业股份转让系统挂牌的文件进行了审核。出席本项目内核会议的内核委员会成员共7人，成员包括：王启超、谢广化、李定洪、王国仁、陈星、邓肇隆、万迎春。上述内核委员会成员不存在担任项目小组成员的情形；不存在内核委员本人及其配偶直接或间接持有公司股份的情形；不存在在公司及其控股股东、实际控制人处任职以及其他可能影响其公正履行职责的情形。

经过严格审查和集体讨论，内核委员会以 7 票同意审议通过了凤生股份本次挂牌并公开转让的文件，并出具如下审核意见：

经审议，四川凤生纸业科技股份有限公司在全国中小企业股份转让系统挂牌并公开转让项目已经履行了民生证券的内控审核流程，符合相关法律法规的要求，相关申请文件不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，同意该项目申报。

六、推荐理由及推荐意见

（一）依法设立且存续满两年

公司的前身四川省犍为凤生纸业有限责任公司（以下简称“有限公司”）成立于 1999 年 1 月 19 日，统一社会信用代码为 915111237090327639。公司存续满两个完整的会计年度。

2019 年 11 月 27 日，经有限公司股东会决议，有限公司以经审计的原账面净资产（以 2019 年 8 月 31 日为改制基准日）为基础进行折股整体变更为股份公司。根据《挂牌规则》，有限责任公司按原账面净资产值折股整体变更为股份有限公司的，存续时间可以从有限责任公司成立之日起计算。凤生股份本次整体变更未改变历史成本计价原则，未根据资产评估结果进行账务调整，并以改制基准日经审计的净资产额为依据折合为股份有限公司股本；且凤生股份本次申报的财务报表最近一期截止日为 2024 年 6 月 30 日，不早于改制基准日。

根据《挂牌规则》，有限责任公司按原账面净资产值折股整体变更为股份有限公司的，存续时间可以从有限责任公司成立之日起计算。

综上，项目小组认为公司满足《挂牌规则》所规定的“依法设立且存续满二年”的要求。

（二）业务明确，具有持续经营能力

凤生股份成立于 1999 年 1 月，公司是我国具有优势地位的竹资源造纸全产业链开发者，主营业务为竹浆板、竹浆生活用纸原纸和竹浆生活用纸成品纸的研发、生产、加工和销售，主要产品包括竹浆板、生活用纸原纸和抽纸、卷纸、手帕纸、厨房用纸等成品纸，主营业务涵盖了生活用纸“制浆-浆板-原纸-成品纸”

全产业链。目前，公司拥有制浆产能 15 万吨/年、原纸产能 18 万吨/年、成品纸产能 9 万吨/年。

根据大信会计师事务所（特殊普通合伙）出具的审计报告显示，公司 2022 年度、2023 年度的主营业务收入分别为 113,011.46 万元和 111,751.71 万元，占各期营业收入的比例分别为 99.42%和 99.49%，主营业务明确。

公司的经营模式和盈利模式系基于行业特点所设，符合行业规律，公司在报告期内持续经营，不存在法律、法规和《公司章程》规定终止经营的情形；公司最近两个完整会计年度的营业收入累计不低于 1,000 万元；报告期末公司股本 33,200.00 万股；根据对工商登记资料、公司纳税情况的调查，报告期内没有发现公司有重大违法经营的情形，公司自成立以来一直依法存续。

综上，项目小组认为公司满足《挂牌规则》所规定的“业务明确，具有持续经营能力”的要求。

（三）公司治理机制健全，合法规范经营

报告期内，有限公司时期，公司制订了有限公司章程，并根据有限公司章程的规定建立了股东会。公司变更经营范围、增加注册资本、整体改制等事项均履行了股东会决议程序。

2019 年 11 月，公司按照《公司法》的规定修订完善了《公司章程》，依法建立并健全了“三会”制度，并设有总经理、副总经理、财务负责人、董事会秘书等管理岗位，构建了比较完善的现代企业管理结构。股东大会是公司的最高权力机构，负责公司重大事项的决策；董事会是公司的经营决策机构，负责公司战略决策的制定；监事会是公司独立的监督机构，对董事会履职情况及管理层的经营管理活动进行监督；总经理领导公司的管理团队，负责公司日常经营活动的执行，对董事会负责。至此公司基本能够按照各部门、岗位的职责分工进行经营运作。各部门、岗位分工职责较为明确，并有相应的报告和负责对象。公司的经营方针和决策能够自上而下得到较好的执行，公司运作基本规范。公司按照《公司法》《非上市公众公司监管指引第 3 号-章程必备条款》等法律法规的规定进一步完善《公司章程》，并制定了《关联交易决策管理办法》等制度，公司治理结构更加健全。

综上，项目小组认为公司基本满足《挂牌规则》所规定的“公司治理机制健全，合法规范经营”的要求。

（四）股权明晰，股票发行和转让行为合法合规

经项目组核查，公司历次增资和股权转让均已履行了必要的法律手续，合法、合规、有效。

公司历史上曾存在未办理工商登记股东的情形，存在隐名股东及代持股权的事实情况，但由于无相关有效证明代持关系，无法对隐名股东和工商登记的股东进行对应，通过访谈股东及核查股权凭证、工商登记资料等底稿的互相印证，历史沿革中的代持股权行为属于公司内部管理行为，系公司为便于内部股权登记的统一安排，历史沿革中存在的代持股权行为均已经随着 2015 年股权拍卖以及股权转让而彻底解决，股权情况不存在任何争议或者潜在纠纷。

根据公司出具的股东名册、公司股东出具的调查表并经项目组核查，公司股权明晰，股东持有的公司股份真实、有效，股东不存在股权代持、质押及其他任何形式的转让限制情形；公司控股股东、实际控制人持有或控制的股份不存在可能导致控制权变更的重大权属纠纷。公司股东不存在国家法律、法规、规章及规范性文件规定不适宜担任股东的情形。公司及控股子公司不存在擅自公开或者变相公开发行过证券的情形。

综上，公司股权明晰，不存在股权不清晰或争议及潜在争议的情形；公司股份发行和转让行为合法、合规；公司股票限售安排符合《公司法》和《公司章程》的有关规定，因此符合《挂牌规则》所规定“股权明晰，股票发行和转让行为合法合规”的要求。

（五）主办券商推荐并持续督导

民生证券与凤生股份签订了《推荐挂牌并持续督导协议》，明确了双方作为推荐主办券商和申请挂牌公司之间的权利、义务关系。

因此，项目小组认为公司符合《挂牌规则》所规定的“主办券商推荐并持续督导”的要求。

（六）最近两年净利润均为正且累计不低于 800 万元

公司 2022 年、2023 年归属于母公司股东的净利润（以扣除非经常性损益前后较低者为计算依据）分别为 11,477.36 万元、10,328.65 万元，因此项目小组认为公司符合《挂牌规则》所规定的“最近两年净利润均为正且累计不低于 800 万元，或者最近一年净利润不低于 600 万元”的要求。

综上，项目小组认为凤生股份符合股转公司规定的进入全国中小企业股份转让系统挂牌的条件。

七、推荐意见

民生证券经过对凤生股份的尽职调查，认为凤生股份符合《挂牌规则》规定的股票挂牌并公开转让的条件。

经我公司内核会议审核通过，我公司同意推荐凤生股份股票在全国中小企业股份转让系统挂牌并公开转让。

八、提请投资者注意的事项

（一）国际纸浆价格下降风险

公司对外销售的产品包括竹浆板、生活用纸原纸和成品纸，其中竹浆板和生活用纸原纸是公司最主要的收入来源，报告期各期收入占比合计均在 80%以上。公司竹浆板价格与国际纸浆价格变动趋势一致，原纸是在纸浆价格基础上加上加工成本进行参考定价，同时受到供需关系的影响，因此原纸价格也受国际纸浆价格影响。报告期内，国际纸浆价格存在较大幅度的波动。若未来国际纸浆价格显著下跌，将可能导致公司业绩下滑。

（二）能源及原材料价格上升风险

公司生产所需的能源主要为煤炭，所需的原材料主要为原竹、石灰、聚合氯化铝、烧碱等。其中原竹作为区域性交易的农产品，价格波动较小，而其他原材料以及主要能源煤炭价格受宏观经济变动及市场供求关系影响较大，其变动存在

一定的不可预见性，若未来煤炭、石灰、聚合氯化铝、烧碱等采购价格大幅上涨可能导致公司业绩下滑，公司存在盈利能力下降的风险。

（三）市场竞争风险

近年来，我国造纸及生活用纸生产企业数量较多，市场较为分散，市场竞争激烈。未来若行业竞争加剧而公司无法持续巩固并提升自身市场竞争优势，则可能会在市场竞争中处于不利地位，进而对公司生产经营和经营业绩造成不利影响。

（四）环保风险

造纸业是国民经济中具有重要地位的基础原材料产业，也是节能减排、污染治理的重点关注行业。公司制浆、造纸及热电联产过程中产生的主要污染物包括水污染相关的化学需氧量（COD）和氨氮（NH₃-N），大气污染相关的二氧化硫（SO₂）、氮氧化物（NO_x）和颗粒物等。公司将清洁生产作为生产经营中的突出事项，严格控制排放污染物的总量。报告期内，公司不存在因违反环境保护相关法律法规而受到处罚的情况。

但是，公司未来仍然存在因国家环保要求提高，或者由于经营管理不善导致不能达到环保要求或发生环保事故而被有关环保部门处罚，进而对公司生产经营和经营业绩造成不利影响的风险。

（五）安全生产风险

公司所处行业的安全生产风险主要来源于：机械设备操控、危险化学品使用以及高温、高压蒸汽和燃煤锅炉设备的操作的风险；公司的原材料和产成品的生产及堆存期间的防火风险；叉车、拖车及运输车辆在厂区内行驶带来的意外事故风险等。

虽然公司制定了设备操控和检修的指引手册、化学品的存取使用要求、安全防火的生产和仓储制度及措施，以及在厂区内规划车辆行驶区域及线路等防范生产隐患的措施。但是公司未来仍然存在由于作业人员违规操作、安全监管不严格

或自然灾害等原因而造成意外安全事故，进而对公司生产经营和经营业绩造成不利影响的风险。

（六）存货跌价风险

报告期各期末，公司存货账面余额分别为 37,999.54 万元、31,867.15 万元和 34,052.77 万元，占资产总额的比例分别为 25.75%、20.91%和 21.41%，占比较高。公司存货主要为原竹和原纸，若公司未能准确把握下游市场需求和价格变化趋势，未能及时调整存货管理策略而使得存货积压、滞销，将可能导致存货跌价风险，并对公司的盈利能力产生不利影响。

（七）固定资产减值风险

公司固定资产主要由制浆、造纸专用机器设备及房屋建筑物等构成，其中机器设备金额最大。截至 2024 年 6 月 30 日，公司机器设备账面价值为 43,453.72 万元，占固定资产账面价值的比例为 55.62%。报告期各期末，公司固定资产账面价值分别为 94,004.64 万元、82,231.27 万元和 78,124.36 万元，占总资产的比例分别为 63.71%、53.95%和 49.12%。报告期各期，公司固定资产减值计提金额分别为 764.20 万元、0.00 万元和 0.00 万元，未来如发生下游需求下滑、技术进步导致生产工艺变革等情形均可能导致公司固定资产未来可收回金额低于其账面价值，进而出现固定资产减值。

（八）毛利率下滑风险

报告期内，公司综合毛利率分别为 18.14%、16.16%和 15.34%，随着纸浆大宗市场价格波动以及煤炭等原材料价格波动而呈现一定的波动。若未来市场竞争加剧、国家政策调整或者国际纸浆价格大幅下跌，产品售价及原材料采购价格发生不利变化，或者因下游市场需求不足导致产能利用率不足，公司毛利率存在下滑的风险。

（九）实际控制人控股比例较高带来的内控风险

公司实际控制人为杨朝林、胡桂芹夫妇，公司股东杨梅及杨元嵩系两人子女，四人构成一致行动关系。截至本招股说明书签署日，杨朝林、胡桂芹夫妇直接及

间接合计能够控制公司 90.97%股份，实际控制人及一致行动人直接及间接合计持有公司 97.04%股份，控股比例较高。若实际控制人利用其控股和主要决策者的地位，对公司重大经营决策、人事任免、财务等方面施加不当影响，存在损害中小股东利益的风险。

（十）重大投资项目产能消化风险

公司“年产 15 万吨特种纸技改项目”正在建设过程中，该项目旨在新增特种纸产能，增加公司产品种类，进一步提升公司的盈利能力。虽然该项目已经过慎重、充分的可行性研究论证，具有良好的市场基础，但可行性分析是基于当前市场环境以及对市场需求发展趋势的判断等因素作出的，且该项目的产成品系公司现有产品的横向拓展，需要开发新的供应和销售渠道。在该项目完工投产后，若市场需求出现不利变化或市场开拓不力，可能导致产能无法充分消化，将对公司的经营业绩产生不利影响。

九、主办券商对申请挂牌公司的培训情况

主办券商已对公司董事、监事、高级管理人员、其他关键人员进行了培训，培训主要包括法律法规及业务规则、非上市公众公司信息披露要求、财务规范、完善公司治理、承诺履行和规范运作等。

十、关于本次推荐挂牌业务中聘请第三方行为的核查意见

（一）主办券商聘请第三方事项的核查意见

对照中国证监会《关于加强证券公司在投资银行类业务中聘请第三方等廉洁从业风险防控的意见》（证监会公告【2018】22 号）的要求，民生证券股份有限公司在本次推荐挂牌业务中不存在有偿聘请第三方的情形。

（二）公司聘请第三方事项的核查意见

四川凤生纸业科技股份有限公司分别聘请民生证券股份有限公司作为本次推荐挂牌业务的主办券商，聘请上海市锦天城（深圳）律师事务所作为本次推荐挂牌业务的律师事务所，聘请大信会计师事务所（特殊普通合伙）作为本次推荐挂牌业务的会计师事务所。相关聘请行为符合《中华人民共和国公司法》《中华

《中华人民共和国证券法》等法律法规的要求，不存在有偿聘请除主办券商、律师事务所、会计师事务所等该类项目依法需聘请的证券服务机构之外的其他第三方的行为。

综上，公司及主办券商在本次挂牌申请过程中不存在有偿聘请除主办券商、律师事务所、会计师事务所等该类项目依法需聘请的证券服务机构之外的其他第三方的行为。

十一、全国股转公司要求的其他内容

无

（以下无正文）

（本页无正文，为《民生证券股份有限公司关于推荐四川凤生纸业科技股份有限公司股票在全国中小企业股份转让系统公开转让并挂牌的推荐报告》之盖章页）

