



北京市时代九和律师事务所

关于

牡丹江恒丰纸业股份有限公司

发行股份购买资产暨关联交易

之

补充法律意见书（三）

二〇二五年八月

目 录

问题 1、关于交易目的和整合管控	2
一、托管期间标的公司股东大会、董事会运作和实际经营管理情况，托管委员会能否代为行使股东大会、董事会职权，上市公司是否实际控制标的公司，是否并表及其是否符合会计准则要求	4
二、标的公司取得烟草专卖生产企业许可证的过程，许可证续期换发情况，结合标的公司主营业务和产品说明本次交易是否符合国家产业政策和法律法规规定	8
三、核查程序和核查意见	12
问题 2、关于标的公司历史沿革	12
一、标的公司逾期银行贷款债权是否仍在诉讼时效内，债权人是否仍有补充申报并按重整计划规定的同等债权清偿条件获得清偿的权利，重整计划执行完毕后是否主张过债权，是否存在纠纷及诉讼风险；如有，拟采取的解决措施	14
二、分立时对标的公司全部债务划分约定的外部法律效力，标的公司是否存在对分立前债务承担连带责任的风险，如是，可能承担的金额、对本次交易估值定价的影响及相关解决措施	16
三、竹浆纸业净资产为负的原因，竹浆纸业下属企业基本情况和主要财务数据，聚源启富本次交易前转让竹浆纸业股份的原因及合理性，入股及转让股权的价格及依据，资金来源及转让款项支付情况，是否存在股权代持及其他利益安排	17
四、核查程序和核查意见	21
问题 4、关于资产基础法评估	22
一、资产基础法评估下，部分资产采用市场法评估的具体情况，是否适用《监管规则适用指引——上市类第 1 号》关于业绩补偿或减值补偿的要求及依据	23
二、核查程序和核查意见	24
问题 10、关于其他	24
一、标的公司违规票据贴现的背景、涉及对象及关系、具体过程和金额，相关违规事项对标的公司经营和业绩的影响，是否构成重大违法行为及依据，相关整改措施	25
二、标的公司是否因上述房屋使用瑕疵受到主管部门处罚或存在相关风险，拆除房屋的用途和面积占比，是否已有替代安排以及对标的公司持续经营和本次交易估值定价的影响	27
三、共有专利权人与标的公司的关系，共有专利研发申请的背景和原因，相关专利是否存在被其他权利人转让或授权竞争对手使用等专利使用受限情况，对标的公司主要技术产品研发生产是否存在不利影响	29
四、上述银行授信及担保的具体情况，本次交易完成后竹浆纸业是否继续提供担保，交易各方是否就该担保进行相关约定和安排，对本次交易评估作价的影响	30
五、核查程序和核查意见	31

致：牡丹江恒丰纸业股份有限公司

北京市时代九和律师事务所（以下简称“本所”）接受牡丹江恒丰纸业股份有限公司委托，担任恒丰纸业发行股份购买资产暨关联交易（以下简称“本次交易”或“本次重组”）的专项法律顾问，已根据相关法律、法规及规范性文件的规定并按照律师行业公认的业务标准、道德规范和勤勉尽责精神，对发行人与申请本次重组的相关文件和有关事实进行了核查和验证，并在此基础上出具了《北京市时代九和律师事务所关于牡丹江恒丰纸业股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易之法律意见书》（以下简称“《法律意见书》”）、《北京市时代九和律师事务所关于牡丹江恒丰纸业股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易之补充法律意见书（一）》（以下简称“《补充法律意见书（一）》”）、《北京市时代九和律师事务所关于牡丹江恒丰纸业股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易之补充法律意见书（二）》（以下简称“《补充法律意见书（二）》”）。

鉴于上交所已下发《关于牡丹江恒丰纸业股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易申请的审核问询函》（以下简称“《问询函》”），本所律师就《问询函》相关问询问题进行补充核查，出具本补充法律意见书。

本所律师同意将本补充法律意见书作为发行人申请本次重组所必备的法定文件随其他材料一起上报，并依法对本补充法律意见书承担责任；本补充法律意见书仅供发行人申请本次重组目的使用，不得用作任何其他用途。

本所在《法律意见书》中做出的声明、确认、承诺仍然适用于本补充法律意见书。除下述简称的全称或含义外，本补充法律意见书中使用的其他定义、术语和简称与《法律意见书》中的说明相同。

本所律师按照律师行业公认的业务标准、道德规范和勤勉尽责精神，就本次重组相关事项出具补充法律意见如下：

问题 1、关于交易目的和整合管控

重组报告书披露，（1）2022 年 10 月，标的公司与上市公司签署委托经营协议，托管费用采用收益提成方式计算，即上市公司按照托管标的每年度经审计扣除非经常性损益后净利润的 30% 获取提成收入，标的公司承担运营成本，上市公司不承担亏损；托管期内，上市公司和标的公司共同成立托管委员会，经董事会授权负责标的公司重大事项决策管理；（2）2025 年 1 月，上市公司与标的公司签订合作意向备忘录，约定 2026 年后双方全部采用委托加工的经营模式，托管

期后标的公司产品定价与托管期内存在较大差异；(3)根据上市公司披露的 2024 年年度报告，公司拥有 22 条造纸生产线、年生产能力 27 万吨；上市公司现阶段产能已充分利用，托管期内上市公司支持标的公司对其 4 条生产线技术改造，收购标的公司后，上市公司产能瓶颈问题有望取得突破，可灵活分配各产品产能分布，最大化经营效益；(4)本次交易有助于上市公司紧跟国际烟草发展趋势，提升国际业务市场份额；(5)标的公司拥有国家烟草专卖局颁发的卷烟纸生产专卖许可，许可证发证日期为 2024 年 5 月 29 日；(6)标的公司长期亏损，本次交易完成后，上市公司归母净利润和每股收益有所下降，主要因标的公司长期资产折旧摊销金额大幅增加所致；(7)本次交易完成后，上市公司拟在业务、资产、财务、人员、机构等方面与标的公司进一步整合。

请公司在重组报告书中补充披露：合作意向备忘录的签订背景、原因及主要内容，与托管期间双方合作模式、业务定位、销售、生产、定价、财务、人员、机构等安排的差异对比。

请公司披露：(1)2022 年上市公司与标的公司签订托管协议的背景和原因，双方接洽的具体过程，对于合作模式、托管费用、人员管理、销售及生产安排和定价模式的具体约定以及相关约定的原因，委托经营与本次交易的关系，是否为一揽子安排；(2)托管期间标的公司股东大会、董事会运作和实际经营管理情况，托管委员会能否代为行使股东大会、董事会职权，上市公司是否实际控制标的公司，是否并表及其是否符合会计准则要求；(3)托管期后标的公司产品服务定价与托管期内存在较大差异的原因和合理性；(4)上市公司烟草工业用纸及其他特种纸的产能分布、产能利用率以及新建产能情况，结合行业发展情况分析本次交易完成后，上市公司和标的公司相关产品的销售预期及产能规划安排，上市公司是否需要进一步追加投入及其具体安排；(5)医用透析纸、无铝衬纸、无涂层热转印纸等新产品的市场空间及竞争格局，技术和客户储备及在手订单情况，标的公司机器设备成新率、技术产品相较于可比公司竞品的对比竞争优势，是否具有较大市场前景；国际烟草工业用纸行业的最新发展趋势，本次交易具体如何提升上市公司国际市场份额和竞争地位；(6)结合前述问题和造纸行业发展周期、上市公司未来产品领域拓展、业务发展规划以及行业内惯用合作模式，说明相比自建和委托加工等模式，本次收购交易的必要性和商业合理性；(7)标的公司取得烟草专卖生产企业许可证的过程，许可证续期换发情况，结合标的公司主营业务和产品说明本次交易是否符合国家产业政策和法律法规规定；(8)模拟测算标的公司长期资产增值折旧摊销对预测期业绩的具体影响和预计消除时间，上市公司拟采取提升每股收益的具体措施和计划，本次交易是否有助于提高上市公司质量，能否实现补链强链，以及针对收购未盈利资产的投资者保护相关安排；(9)交易

完成后，上市公司对标的公司业务定位、重大经营决策机制、资产、机构、人员、财务等具体调整计划，是否存在整合管控风险。

请独立财务顾问核查并发表明确意见；请律师核查（2）（7）并发表明确意见；请会计师核查（2）（8）并发表明确意见。

答复：

一、托管期间标的公司股东大会、董事会运作和实际经营管理情况，托管委员会能否代为行使股东大会、董事会职权，上市公司是否实际控制标的公司，是否并表及其是否符合会计准则要求

（一）托管期间标的公司股东大会、董事会运作和实际经营管理情况

托管期间，标的公司按照《公司法》和章程以及公司治理制度，召开董事会和年度股东大会、临时股东大会，行使《公司法》规定的董事会、股东会职权。

托管期间，标的公司的股东为竹浆纸业及其实际控制人张华，二者合计持有标的公司 100%股权，竹浆纸业、张华基于持股关系，对标的公司的股东大会行使表决权，标的公司的股权结构具体如下：

股东	持股数（万股）	持股比例
竹浆纸业	6,178.9637	97.001%
张华	191.0363	2.999%
合计	6,370.00	100%

托管期间，标的公司的董事会成员全部由股东竹浆纸业、张华委派，并由股东大会选举，具体如下：

董事	董事产生方式	任期
张华	股东大会选举	2022 年 10 月 24 日至 2025 年 10 月 23 日
王蕾	股东大会选举	2022 年 10 月 24 日至 2025 年 10 月 23 日
吴晓龙	股东大会选举	2022 年 10 月 24 日至 2025 年 10 月 23 日
李晓鸿	股东大会选举	2022 年 10 月 24 日至 2025 年 10 月 23 日
李雪莲	股东大会选举	2022 年 10 月 24 日至 2025 年 10 月 23 日

托管期间，上市公司不持有标的公司股权，在标的公司董事会不占有席位。标的公司的股东大会、董事会运作并不受上市公司的影响，标的公司的公司治理独立于上市公司。

托管期间，董事会和股东大会具体召开及审议事项具体如下：

召开时间	召开会议	审议事项	是否表决通过
2023 年 4 月 3 日	董事会	1、审议标的公司为福华集团提供担保	是
2023 年 4 月 3 日	股东大会	1、审议标的公司为福华集团提供担保	是
2023 年 4 月 28 日	董事会	1、上一年度经营情况和下一年度经营计划； 2、提请召开 2022 年年度股东大会	是
2023 年 5 月 19 日	股东大会	1、上一年度经营情况和下一年度经营计划	是
2023 年 8 月 25 日	董事会	1、上半年度经营情况	是
2024 年 4 月 26 日	董事会	1、上一年度经营情况和下一年度经营计划； 2、提请召开 2023 年年度股东大会	是
2024 年 5 月 17 日	股东大会	1、上一年度经营情况和下一年度经营计划	是
2024 年 5 月 20 日	股东大会	1、同意吸收合并锦丰斯贝克和锦丰创新； 2、同意刊登标的公司吸收公告； 3、审议合并协议； 4、同意竹浆纸业以其对标的公司的部分债权 15,930 万元对锦丰纸业实施债转股增资； 5、同意标的公司注册资本增加； 6、同意修改公司章程	是
2024 年 5 月 28 日	股东大会	1、同意公司派生分立为锦丰纸业和盛源纸业； 2、同意锦丰纸业持有恒华热力 100%股权； 3、同意修改新章程	是
2024 年 7 月 30 日	股东大会	1、同意陈吉良辞去监事职务，选举覃凯为监事	是
2024 年 8 月 30 日	董事会	1、上半年度经营情况	是
2024 年 12 月 9 日	董事会	1、追认 2022、2023 年年度关联方资金拆借情况； 2、追认 2022、2023 年度日常性关联交易情况；	是
2024 年 12 月 9 日	股东大会	1、追认 2022、2023 年年度关联方资金拆借情况； 2、追认 2022、2023 年度日常性关联交易情况	是
2025 年 2 月 17 日	董事会	1、追认 2024 年度关联方资金拆借情况； 2、追认 2024 年度日常性关联交易情况； 3、审议《防范控股股东及关联方资金占用管理办法》	是
2025 年 2 月 17 日	股东大会	1、追认 2024 年度关联方资金拆借情况； 2、追认 2024 年度日常性关联交易情况	是
2025 年 4 月 25 日	董事会	1、上一年度经营情况和下一年度经营计划； 2、提请召开 2024 年年度股东大会	是
2025 年 5 月 16 日	股东大会	1、上一年度经营情况和下一年度经营计划	是

召开时间	召开会议	审议事项	是否表决通过
2025 年 8 月 25 日	董事会	1、上半年度经营情况	是

托管期间，标的公司的股东大会、董事会正常运作，不受上市公司影响，公司治理独立于上市公司，托管委员会在董事会授权下，决定标的公司的经营管理事项，总经理等高级管理人员负责日常经营管理。

（二）托管委员会能否代为行使股东大会、董事会职权

标的公司依据《公司法》设立的股东大会，是标的公司的最高权力机构，董事会是经营决策机构，董事会对股东大会负责。标的公司的托管委员会系根据《委托经营管理协议》设立，是托管期间董事会的授权机构，属于董事会层级之下的临时内部机构。

托管期间，标的公司的股东大会、董事会、托管委员会职权各有不同，具体如下：

标的公司章程规定的股东大会职权包括决定标的公司的经营方针和投资计划，选举和更换董事，审议批准董事会报告、年度预算方案和决算方案、利润分配方案和弥补亏损方案、增加注册资本或减少注册资本、标的公司的合并、分立等，修改章程等事项。章程中规定的董事会职权包括负责召集股东会，执行股东大会决议，决定公司的经营计划和投资方案，拟订年度财务预决算、利润分配、弥补亏损方案，拟订增加或减少注册资本方案，拟订标的公司的合并、分立等方案，聘任或解聘高管、决定内部机构设置等事项。托管委员会的职权主要涉及具体业务经营层面，包括主要为审议标的公司托管技改方案和预算，审议年度和月度经营计划、预决算，审议重大人事任免事项，审议标的公司与上市公司关联交易模式、定价规则和结算，检查托管经营计划执行和经营考核，以及其他标的公司董事会授权决策事项。

标的公司托管委员会的职权集中体现在具体业务经营层面，部分职权如年度经营计划、重大人事任免，与董事会职权交叉或重复，交叉或重复的职权最终也由董事会授权或决策，托管委员会并不能代替董事会行使职权。

综上，托管委员会是标的公司的董事会授权机构，不能代为行使股东大会、董事会职权。

（三）上市公司是否实际控制标的公司，是否并表及其是否符合会计准则要求

1、上市公司是否实际控制标的公司

基于上市公司与标的公司各自需求及合作共赢考虑，标的公司委托上市公司经营管理，为明确双方在此合作过程中的权利、义务，更好地实现托管目的，结合双方各自的利益，标的公司与上市公司签订《委托经营管理协议》。但，上市公司并不能实际控制标的公司，标的公司仍由竹浆纸业及其实际控制人张华控制。

（1）从股权结构层面，张华及竹浆纸业对标的公司拥有控制权，上市公司并不能控制标的公司

竹浆纸业及其实际控制人张华合计持有标的公司 100%股权，标的公司的股权结构具体如下：

股东	持股数（万股）	持股比例
竹浆纸业	6,178.9637	97.001%
张华	191.0363	2.999%
合计	6,370.00	100%

张华及其控制的竹浆纸业能够控制标的公司有表决权股份的 100%，从股权结构层面，张华及竹浆纸业对标的公司拥有控制权，上市公司并不能控制标的公司。

（2）从标的公司的董事会、实际经营管理层面，上市公司并不能控制标的公司

标的公司董事会由五名董事组成，分别为张华、王蕾、吴晓龙、李晓鸿、李雪莲，全部由股东竹浆纸业及张华委派，上市公司没有向标的公司董事会委派董事。

标的公司的总经理兼法定代表人吴晓龙由竹浆纸业委派，并不是由上市公司委派。

托管委员会由 5 名委员组成，标的公司 3 名，上市公司委派 2 名，按照约定托管委员会决议事项须经过半数委员同意，上市公司仅能委派 2 名委员，不能超过半数，因此，上市公司也不能控制托管委员会。

因此，从标的公司的董事会、实际经营管理层面，标的公司的董事会仍由竹浆纸业及其张华控制，上市公司并不能控制标的公司。

综上，标的公司由竹浆纸业及其实际控制人张华控制，上市公司并没有实际控制标的公司。

2、是否并表及其是否符合会计准则要求

财政部《企业会计准则第 33 号——合并财务报表》第七条第一款和第二款规定，合并财务报表的合并范围应当以控制为基础予以确定。控制，是指投资方拥有对被投资方的权力，通过参与被投资方的相关活动而享有可变回报，并且有能力运用对被投资方的权力影响其回报金额。

首先，标的公司的权力机构为股东大会及董事会，上市公司对标的公司没有实质性投资，其不享有股东权利，也在董事会中没有董事席位，故其在股东大会或董事会议事表决时均无表决权。

其次，托管期间内，托管委员会系标的公司董事会的授权机构，其中标的公司委派的委员超过半数，并能通过“托管委员会决议事项，应当经过半数托管委员会委员同意”这一议事规则决定各项决议的决策结果。故托管委员会实际系受标的公司股东的代表控制。上市公司在托管期间内可向标的公司派驻具备经营管理能力和专业技术能力的托管团队，提供托管经营所需的技术、资源等，全面负责组织公司的生产、经营、管理（或业务）系双方商务谈判结果，也是基于标的公司对上市公司的充分信任基础上达成的托管合作方式，但上市公司在投资及筹资决策、销售及采购定价权等重要方面不具备单方面控制的能力，故其不具备运用对被投资方的权力影响其可变回报的能力。

综上所述，上市公司不能对标的公司实施控制，未将标的公司纳入合并财务报表范围符合会计准则要求。

二、标的公司取得烟草专卖生产企业许可证的过程，许可证续期换发情况，结合标的公司主营业务和产品说明本次交易是否符合国家产业政策和法律法规规定

（一）标的公司取得烟草专卖生产企业许可证的过程，许可证续期换发情况

标的公司设立于 1990 年 10 月，设立时为中外合资企业。标的公司在设立过程中，按照当时的法规和要求，履行了相关投资审批手续。1990 年 6 月，成都市经济委员会向成都市轻工局下发批复（成经技改（90）字第 123 号），同意成都市造纸工业公司（以下简称“成都造纸”）与香港合资生产高速卷烟用纸的立项报告。1990 年 8 月，成都市对外经济贸易委员会下发《关于中外合资企业<四

川锦丰纸业有限公司>合同、章程的批复》（成经贸资[90]字第 120 号），同意锦丰有限股东出资等事宜。

锦丰纸业于 1992 年 5 月取得国家烟草专卖生产企业许可证，具体如下：

主体	资质证书名称	生产品种	证书编号	颁发机关	发证时间	有效期
锦丰有限	烟草专卖生产企业许可证	卷烟盘纸	国烟专产字第 042242 号	国家烟草专卖局	1992.05.13	1992.05.13 至 1996.12.31

后因标的公司不能偿还到期债务，2012 年 11 月 8 日，成都市中级人民法院作出《民事裁定书》（（2012）成民破字第 1 号），裁定受理对标的公司的重整申请，标的公司进入破产程序。按《重整计划（草案）》关于标的公司的重整价值，标的公司持有国家烟草专卖局颁发的《烟草专卖生产企业许可证》，具有重整价值。

2013 年 12 月 27 日，经成都市中级人民法院裁定，批准《重整计划（草案）》，交易对方张华、竹浆纸业成为标的公司的股东。

2016 年 12 月，经成都市中级人民法院裁定，标的公司破产程序终结。

基于前述背景，在标的公司破产重整前，因现股东和管理团队尚未控制标的公司、参与管理标的公司，标的公司 1996 年底至 2009 年期间换发的《烟草专卖生产企业许可证》未留存复印件，在现股东和管理团队控制、管理标的公司后，规范相关资料复印件留存工作。因此以下仅列示 2009 年 6 月之后续期、换发情况：

主体	资质证书名称	许可范围	证书编号	颁发机关	发证时间	有效期
锦丰纸业	烟草专卖生产企业许可证	卷烟纸生产销售	1151010565	国家烟草专卖局	2009.06.26	2009.06.26 至 2014.06.26
锦丰纸业	烟草专卖生产企业许可证	卷烟纸生产销售	1151010565	国家烟草专卖局	2014.06.18	2014.06.18 至 2015.06.18
锦丰纸业	烟草专卖生产企业许可证	卷烟纸生产销售	1151010565	国家烟草专卖局	2015.06.08	2015.06.08 至 2020.06.08
锦丰纸业	烟草专卖生产企业许可证	卷烟纸生产销售	1151010565	国家烟草专卖局	2020.06.09	2020.06.09 至 2021.06.08
锦丰纸业	烟草专卖生产企业许可证	卷烟纸生产销售	1151010565	国家烟草专卖局	2021.05.21	2021.05.21 至 2024.06.08
锦丰纸业	烟草专卖生产企业许可证	卷烟纸生产销售	1151010565	国家烟草专卖局	2023.12.20	2021.05.21 至 2024.06.08
锦丰纸业	烟草专卖生产企业许可证	卷烟纸生产销售	1151010565	国家烟草专卖局	2024.05.29	2024.05.29 至 2029.05.16

注：标的公司于 2023 年 12 月换发《烟草专卖生产企业许可证》系因法定代表人发生变更。

标的公司自 1992 年取得《烟草专卖生产企业许可证》，至 2024 年 5 月新换发取得《烟草专卖生产企业许可证》，有效期至 2029 年 5 月，标的公司持有的《烟草专卖生产企业许可证》合法、有效。

（二）结合标的公司主营业务和产品说明本次交易是否符合国家产业政策和法律法规规定

1、本次交易符合国家产业政策

标的公司主要从事卷烟纸、普通成形纸、高透成形纸等特种纸的生产与销售。根据国家统计局发布的《国民经济行业分类》（GB/T 4754-2017），标的公司所处行业为“C22 造纸和纸制品业”中的“C2221 机制纸及纸板制造”。根据中国上市公司协会公布的《上市公司行业统计分类指引》，标的公司所处行业为“C22 造纸和纸制品业”中的“C222 造纸”。

国家不断出台并规范造纸行业发展，相关产业政策如下：

序号	文件名	主要相关内容	发布单位
1	《关于印发工业重点行业领域设备更新和技术改造指南》	造纸行业设备的主要发展方向包括：磁悬浮透平风机、永磁电机、高效双辊洗浆机、高端膜转移脱胶机、电磁加热压光机、高速靴式压榨机、智能化能源管控系统等高端节能设备，自动化输送包装及仓储系统、全自动造纸备料上料系统等自动化设备，单条化学浆 30 万吨/年及以上、化学机械纸浆 10 万吨/年及以上、化学竹浆 10 万吨/年及以上等先进生产线设备，符合取（用）水定标准节水设备等	工信部 2024 年 9 月
2	《排污许可证申请与核发技术规范造纸和纸制品业（征求意见稿）》	规定造纸和纸制品业排污单位排污许可证申请与核发的基本情况填报要求、许可排放限值规定、实际排放量核算等要求	生态环境部 2024 年 8 月
3	《关于进一步强化碳达峰碳中和标准计量体系建设行动方案（2024-2025 年）》	修订提高制浆造纸等重点行业单位产品能源消耗限额标准，全面提升能效水平，基本达到国际先进水平。修订完善能源计量、监测、审计等节能配套标准	国家发展改革委、市场监管总局、生态环境部 2024 年 7 月
4	《产业结构调整指导目录（2024 年本）》	目录将先进制浆、造纸设备开发与制造、纸塑基多层复合等新型包装材料列为轻工产业的鼓励类项目	国家发改委 2023 年 12 月
5	《造纸行业“十四五”及中长期高质量发展纲要》	中国造纸协会将“十四五”及以后的发展总体目标升级为锚定 2035 年远景目标和 2060 年碳中和目标，定位自身竞争优势，科学制定行业的路线、方针、政策和战略，做好中长期规划，打造低碳环保可持续发展的绿色纸业	中国造纸协会 2021 年 12 月

序号	文件名	主要相关内容	发布单位
6	《国家烟草专卖局关于卷烟纸和滤嘴棒及烟用丝束生产企业许可证审批有关事项的通知》	除确有重大技术创新，拥有国际领先的生产技术、生产工艺、产品具有明显的经济技术优势的，原则上不再新办从事卷烟纸生产的烟草专卖许可证，需持续提升行业内卷烟纸生产企业技术创新能力，稳定市场供应，强化质量保障	国家烟草专卖局 2020 年 11 月

标的公司深耕造纸行业，主要从事卷烟纸、普通成形纸、高透成形纸等特种纸的生产与销售，主营产品工艺流程包括打浆、脱水、烘干、卷曲、分切、打件包装，生产经营符合国家产业政策。

根据国家发改委发布的《产业结构调整指导目录（2024 年本）》，标的公司所处行业及主要产品不属于限制类、淘汰类产业，具体情况如下：

主要产品	是否属于限制类、淘汰类产业
卷烟纸	否
普通成形纸	否
高透成形纸	否
其他特种纸	否

2、本次交易符合相关法律法规规定

本次交易符合环境保护有关法律和行政法规的规定。本次交易标的公司所属行业不属于重污染行业，报告期内，标的公司不存在因违反国家环境保护相关法律、法规及规范性文件而受到相关环保部门行政处罚的情形。本次交易符合有关环境保护的法律和行政法规的相关规定。

本次交易符合土地管理有关法律和行政法规的规定。报告期内，标的公司在经营过程中不存在因违反土地管理方面法律法规而受到行政处罚的情况，不存在违反土地管理方面法律法规的违法违规行为。本次交易符合有关土地管理方面法律法规的规定。

本次交易符合反垄断有关法律和行政法规的规定。根据《中华人民共和国反垄断法》《国务院关于经营者集中申报标准的规定》和其他反垄断行政法规的相关规定，本次交易未触发需向主管部门申报经营者集中的标准，因此本次交易不涉及反垄断审查，符合反垄断有关法律和行政法规的规定。

本次交易符合国家有关外商投资、对外投资的法律和行政法规的规定。本次交易为上市公司通过发行股份购买资产的方式，收购竹浆纸业、张华持有的锦丰纸业 100% 股权。不涉及外商投资上市公司事项或上市公司对外投资事项，不存

在违反有关外商投资、对外投资等法律和行政法规的规定的情形。

综上所述，本次交易符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理、反垄断、外商投资、对外投资等法律和行政法规的规定。

三、核查程序和核查意见

（一）核查程序

针对上述事项，本所律师履行了以下核查程序：

- 1、查阅标的公司股东大会、董事会等会议文件；
- 2、查阅上市公司和标的公司签订的《委托经营管理协议》等文件；
- 3、查阅标的公司组织架构图、托管委员会人员组成等文件；
- 4、查阅标的公司取得、换发的烟草专卖生产许可证；
- 5、就烟草专卖生产许可证取得、换发情况，访谈标的公司有关人员；
- 6、取得标的公司主营业务和产品的说明，并访谈标的公司有关人员；
- 7、查询标的公司产业相关的国家政策和法律法规，就本次交易是否符合国家产业政策访谈标的公司有关人员。

（二）核查意见

经核查，本所律师认为：

1、托管期间，标的公司的股东大会、董事会正常运作，托管委员会在董事会授权下，决定标的公司的经营管理事项，总经理等高级管理人员负责日常经营管理；托管委员会不能代为行使股东大会、董事会职权，仅为董事会授权决策机构，对部分经营管理重大事项具有决定权；上市公司没有实际控制标的公司，上市公司没有并表标的公司，符合会计准则要求；

2、标的公司自 1992 年取得《烟草专卖生产企业许可证》，至 2024 年 5 月新换发取得《烟草专卖生产企业许可证》，有效期至 2029 年 5 月，标的公司持有的《烟草专卖生产企业许可证》合法、有效；本次交易符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理、反垄断、外商投资、对外投资等法律和行政法规的规定。

问题 2、关于标的公司历史沿革

重组报告书披露，（1）2012 年经法院裁定，锦丰纸业与其子公司锦丰创新、锦丰斯贝克合并破产重整，重整期间引入竹浆纸业等新股东；（2）2016 年标的公司重整计划执行完毕，目前存在部分逾期银行贷款债权未在重整计划执行期间申报受偿；（3）2024 年 2 月锦丰纸业以股权转让方式取得恒华热力 100%股权；（4）2024 年 5 月，锦丰纸业吸并锦丰斯贝克和锦丰创新，吸并后锦丰斯贝克、锦丰创新注销；（5）2024 年 5 月，竹浆纸业以其对锦丰纸业的 15,930 万元债权实施债转股；（6）2024 年 7 月，锦丰纸业派生分立出盛源纸业，并将与主营无关的一宗国有土地使用权、四幢别墅产权及历史经营产生的未弥补亏损剥离给盛源纸业；（7）竹浆纸业净资产为负，竹浆纸业股东聚源启富（成都）企业管理咨询有限责任公司（以下简称“聚源启富”）于 2023 年 9 月增资入股，2025 年 4 月聚源启富以 7,800 万元将其所持竹浆纸业股份转让给福华集团。

请公司披露：（1）标的公司破产重整和竹浆纸业、张华参与重整的背景和原因，张华的简历及对外投资情况；（2）竹浆纸业、张华取得标的公司股权的成本，后续对标的公司技术、产品、产线和设备等方面更新改造的累计投入和成效；（3）标的公司逾期银行贷款债权是否仍在诉讼时效内，债权人是否仍有补充申报并按重整计划规定的同等债权清偿条件获得清偿的权利，重整计划执行完毕后是否主张过债权，是否存在纠纷及诉讼风险；如有，拟采取的解决措施；（4）标的公司受让恒华热力股权的原因和目的，恒华热力主营业务及与标的公司主营业务的相关性，报告期主要财务数据；（5）标的公司吸并两家子公司，随后不久派生分立盛源纸业的背景与目的，与托管、本次交易之间的关系，是否为一揽子安排；吸并、分立前后，标的公司及子公司的主要财务数据，全部资产负债的划分约定，及与主营业务发展的相关性；吸并和分立相关会计处理，资产和负债入账价值及确定依据，是否符合会计准则要求；（6）分立时标的公司收入、费用拆分的依据及其准确性，剥离部分资产和未分配利润的原因及合理性，是否符合会计准则的相关要求，分立对报告期业绩的影响；（7）分立时对标的公司全部债务划分约定的外部法律效力，标的公司是否存在对分立前债务承担连带责任的风险，如是，可能承担的金额、对本次交易估值定价的影响及相关解决措施；（8）竹浆纸业债转股的原因和必要性，对本次交易估值和评估增值率的影响；（9）竹浆纸业净资产为负的原因，竹浆纸业下属企业基本情况和主要财务数据，聚源启富本次交易前转让竹浆纸业股份的原因及合理性，入股及转让股权的价格及依据，资金来源及转让款项支付情况，是否存在股权代持及其他利益安排。

请独立财务顾问核查并发表明确意见；请律师核查（3）（7）（9）并发表明确意见；请会计师核查（5）（6）（8）并发表明确意见；请评估师核查（7）（8）并发表明确意见。

答复：

一、标的公司逾期银行贷款债权是否仍在诉讼时效内，债权人是否仍有补充申报并按重整计划规定的同等债权清偿条件获得清偿的权利，重整计划执行完毕后是否主张过债权，是否存在纠纷及诉讼风险；如有，拟采取的解决措施

（一）标的公司逾期银行贷款债权是否仍在诉讼时效内，债权人是否仍有补充申报并按重整计划规定的同等债权清偿条件获得清偿的权利

1、中国人民银行征信中心关于标的公司的《企业信用报告》，“信贷记录明细”之“未结清信贷”记载，标的公司中长期借款、短期借款存在逾期本金和逾期总额，所涉银行为5家，分别为中国建设银行股份有限公司成都温江支行、中国工商银行股份有限公司成都锦江支行、中信银行股份有限公司成都走马街支行、东亚银行（中国）有限公司上海分行、盘谷银行（中国）有限公司。

根据成都市中级人民法院于2013年5月作出的《民事裁定书》（（2012）成民破字第1-2号、（2012）成民破字第2-2号、（2012）成民破字第2-3号），2013年5月，成都市中级人民法院对债权人在债权申报期间申报的债权进行了确认，其中包括前述5家银行（建设银行申报债权时为两家支行，已涵盖《企业征信报告》中的建设银行温江支行，盘谷银行以上海分行申报债权，中信银行成都分行申报债权，《企业征信报告》中是中信银行成都走马街支行）申报的债权，具体如下：

单位：万元

申报编号	债权人名称	申报债权金额	确认债权金额		确认金额合计
			担保优先债权	普通债权	
付065	中国工商银行股份有限公司成都春熙支行	4,266.52	576.00	3,690.52	4,266.52
付080	盘谷银行（中国）有限公司上海分行	1,774.75	-	1,774.75	1,774.75
付090	中国建设银行股份有限公司成都第一支行	1,816.32	-	1,816.32	1,816.32
付091	中国建设银行股份有限公司成都温江支行	9,780.09	5,500.00	4,280.09	9,780.09
付092	中信银行股份有限公司成都分行	5,400.00	5,400.00	-	5,400.00
付122	东亚银行（中国）有限公司上海分行	507.82	-	507.82	507.82

标的公司作为《企业征信报告》的信息主体，也曾于2022年4月提出声明，对于中国工商银行股份有限公司成都锦江支行、中国建设银行股份有限公司成都

温江支行、东亚银行（中国）有限公司上海分行、盘谷银行（中国）有限公司的 4 笔业务所涉逾期本金，在重整计划中执行完毕，并记载于《企业征信报告》中。

关于重整企业征信系统修复的具体政策，不同省/直辖市的具体政策不同。北京市高级人民法院、中国人民银行营业管理部、中国银行保险监督管理委员会北京监管局曾于 2020 年 4 月发布《关于破产管理人办理人民币银行结算账户及征信相关业务的联合通知》，明确银行机构应“加强与上级机构的沟通汇报，在破产法律框架内受偿后重新上报信贷记录，在企业征信系统展示银行机构与破产重整企业的债权债务关系，依据实际对应的还款方式，可以将原企业信贷记录展示为结清状态”，但，四川省相关监管部门目前尚未出台具体政策，因此，标的公司的《企业征信报告》仍存在重整前的债务逾期的记载。

2、标的公司的《企业信用报告》所载银行贷款，系锦丰纸业在进入破产程序前发生的借款本金及利息等。成都市中级人民法院于 2016 年 12 月作出《民事裁定书》，确认所有债权均已按照重整计划的规定清偿完毕，终结标的公司的破产程序。

自 2016 年 12 月标的公司破产程序终结后，相关债权人，特别是重整期间可能未申报债权的债权人，没有向标的公司主张过清偿债务，也没有对重整计划的执行、债权受偿向标的公司提出过主张或要求。根据《民法典》第一百八十八条第一款“向人民法院请求保护民事权利的诉讼时效期间为三年，法律另有规定的，依照其规定”规定，债权人对标的公司破产重整前的债权早已超过诉讼时效。

3、标的公司的重整计划对债务进行了减免，按照重整计划，担保债权，就特定财产清偿，不足清偿的部分列入普通债权，普通债权，40 万元以下部分按 40%受偿、40 万元至 100 万元之间的部分按 25%比例受偿、100 万元以上的部分不予清偿。根据《破产法》第九十四条“按照重整计划减免的债务，自重整计划执行完毕时起，债务人不再承担清偿责任”规定，标的公司对债权人在重整期间申报的债权，重整计划执行完毕、破产程序终结后，无需承担清偿责任。

关于可能存在的未在重整期间申报的债权，如债权人补充申报债权，可以按照重整计划规定的同等债权清偿条件获得清偿，同等债权清偿条件应当包括同等清偿比例等条件。但，因早已超过诉讼时效，该类债权将面临无法获得清偿的结果。

因此，债权人在标的公司破产重整前的债权早已超过诉讼时效；债权人在重整期间申报的债权，重整计划执行完毕、破产程序终结后，标的公司无需承担清偿责任；对于可能存在的未在重整期间申报的债权，鉴于破产程序已终结、管理

人已履行完毕职责，如债权人补充申报债权，只能向标的公司主张债权，如可以获得清偿，应按照重整计划规定的清偿比例等同等债权清偿条件获得清偿，但因早已超过诉讼时效，该类债权将面临无法获得清偿的结果。

（二）重整计划执行完毕后是否主张过债权，是否存在纠纷及诉讼风险；如有，拟采取的解决措施

2016年12月，标的公司的重整计划执行完毕，成都市中级人民法院裁定确认标的公司的重整计划执行完毕、终结破产程序。重整计划执行完毕后，标的公司因重整前发生的银行借款，相关银行未向标的公司主张过债权。

标的公司已按照《破产法》，通过执行重整计划，解决了重整前的债务问题，标的公司受《破产法》保护，并且重整前的债务问题早已超过诉讼时效，关于破产重整前的债务，标的公司与相关银行不存在纠纷，也不存在诉讼风险。

二、分立时标的公司全部债务划分约定的外部法律效力，标的公司是否存在对分立前债务承担连带责任的风险，如是，可能承担的金额、对本次交易估值定价的影响及相关解决措施

（一）分立时标的公司全部债务划分约定的外部法律效力

标的公司分立时，锦丰纸业、竹浆纸业和张华共同签署了《公司分立协议》，对锦丰纸业的财产、债权债务做了分割约定，按照《债权债务划分明细表》执行，并根据债权人要求以及双方协商达成意见，需要由锦丰纸业和盛源纸业共同承担的债务，应积极协同、配合。

标的公司分立时，锦丰纸业股东大会决议中明确，分立前公司的债务由分立后公司承担连带责任，并且在刊登分立公告时也明确，分立前公司的债务由分立后的公司承担连带责任。

因此，标的公司、竹浆纸业、张华对标的公司全部债务划分约定不存在争议，划分约定有效，但不能对抗外部债权人，如分立后的锦丰纸业或盛源纸业不能清偿划分的债务时，另一方负有连带清偿责任。

（二）标的公司是否存在对分立前债务承担连带责任的风险，如是，可能承担的金额、对本次交易估值定价的影响及相关解决措施

标的公司分立时，根据合同约定盛源纸业划分承担的债务为523.98万元，如不能偿还，标的公司需要就该债务偿还承担连带责任。523.98万元债权人为标的公司及盛源纸业的控股股东竹浆纸业，因此盛源纸业被要求偿还债务且其本身

不能偿还的风险较小。同时，竹浆纸业出具了说明，不会要求标的公司就分立前的债务承担连带责任。

标的公司就分立前债务承担连带责任的风险较小，不会对本次交易估值定价产生影响。

三、竹浆纸业净资产为负的原因，竹浆纸业下属企业基本情况和主要财务数据，聚源启富本次交易前转让竹浆纸业股份的原因及合理性，入股及转让股权的价格及依据，资金来源及转让款项支付情况，是否存在股权代持及其他利益安排

（一）竹浆纸业净资产为负的原因

竹浆纸业设立于2013年10月，拥有包括锦丰纸业在内的5家控股子公司，竹浆纸业为控股公司，主要通过控股子公司开展业务、获取利润。近年来，竹浆纸业控股的子公司，因市场开拓困难、技术改造、持续投入等原因，未实现盈利，处于亏损的状态，净资产均为负，因此竹浆纸业合并报表口径净资产为负。

（二）竹浆纸业下属企业基本情况和主要财务数据

竹浆纸业下属企业除标的公司外，共有4家，基本情况和主要财务数据如下：

1、四川福华源泰竹纤维有限公司

公司名称	四川福华源泰竹纤维有限公司
注册地	乐山市沙湾区福禄镇沙湾儿村8组
法定代表人	陈力君
注册资本	10,000 万元人民币
统一社会信用代码	91511111694827618T
成立日期	2009 年 9 月 29 日
股权结构	竹浆纸业持有其 100%股权
经营范围	一般项目：纸浆制造；纸制造；纸制品制造；竹制品制造；竹种植；森林经营和管护；竹材采运；纸制品销售；个人卫生用品销售；机械设备销售；办公用品销售；技术进出口；货物进出口。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）许可项目：食品用纸包装、容器制品生产

最近两年主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
资产总计	21,933.42	29,032.85

负债总计	46,586.13	46,764.33
所有者权益合计	-24,652.71	-17,731.49
项目	2024 年度	2023 年度
营业收入	151.42	124.89
利润总额	-5,117.69	-5,726.20
净利润	-6,921.23	-2,672.25

2、四川省福华纸业有限公司

公司名称	四川省福华纸业有限公司
注册地	四川省乐山市沙湾区葫芦镇福华路 1 号
法定代表人	陈力君
注册资本	3,000 万元
统一社会信用代码	91511111MA63N7KA48
成立日期	2017 年 10 月 16 日
股权结构	竹浆纸业持有其 100%股权
经营范围	一般项目：纸制造；纸制品制造；纸制品销售；竹材采运；竹制品制造；物业管理；日用百货销售；个人卫生用品销售；办公用品销售；互联网销售（除销售需要许可的商品）；货物进出口；竹种植；包装服务；广告发布；普通货物仓储服务（不含危险化学品等需许可审批的项目）；装卸搬运（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）。许可项目：卫生用品和一次性使用医疗用品生产

最近两年主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
资产总计	7,429.13	9,345.95
负债总计	10,254.77	11,738.60
所有者权益合计	-2,825.63	-2,392.65
项目	2024 年度	2023 年度
营业收入	438.41	301.65
利润总额	-432.99	-2,020.57
净利润	-432.99	-2,020.57

3、四川福布卫护科技有限公司

公司名称	四川福布卫护科技有限公司
注册地	青羊区光华北五路 266 号青羊总部经济基地

法定代表人	刘凯洋
注册资本	5,000 万元
统一社会信用代码	91510105MA6B6R6F5F
成立日期	2021 年 3 月 2 日
股权结构	竹浆纸业持有其 100%股权
经营范围	一般项目：软件开发；日用品销售；纸制品制造【分支机构经营】；家居用品制造【分支机构经营】；个人卫生用品销售；日用百货销售；化妆品批发；化妆品零售；针纺织品及原料销售；纸制品销售；厨具卫具及日用杂品批发；文具用品批发；文具用品零售；体育用品及器材批发；体育用品及器材零售；五金产品批发；五金产品零售；工艺美术品及礼仪用品销售（象牙及其制品除外）；服装服饰批发；服装服饰零售；鞋帽批发；鞋帽零售；制鞋原辅材料销售；塑料制品销售；母婴用品销售；玩具、动漫及游艺用品销售；电动自行车销售；通讯设备销售；办公设备销售；机械设备销售；家用电器销售；家具销售；互联网销售（除销售需要许可的商品）；家居用品销售；劳动保护用品销售；汽车装饰用品销售；消毒剂销售（不含危险化学品）；软木制品销售；日用木制品销售；林业产品销售；竹制品销售；礼品花卉销售；藤制品销售；食品用洗涤剂销售；办公用品销售；第二类医疗器械销售；食品销售（仅销售预包装食品）；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；普通货物仓储服务（不含危险化学品等需许可审批的项目）；机械设备租赁；国际货物运输代理；国内货物运输代理；广告设计、代理；广告制作；广告发布；信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务）；会议及展览服务；企业管理咨询；市场营销策划；摄影扩印服务；包装服务；服饰研发；专业设计服务；图文设计制作；市场调查（不含涉外调查）；非居住房地产租赁；货物进出口；技术进出口。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）许可项目：道路货物运输（网络货运）；道路货物运输（不含危险货物）

最近两年主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
资产总计	185.84	771.47
负债总计	1,906.75	2,093.73
所有者权益合计	-1,720.91	-1,322.25
项目	2024 年度	2023 年度
营业收入	1,105.53	3,492.32
利润总额	-398.66	-1,441.72
净利润	-398.66	-1,441.85

4、四川省旺达盛源纸业有限公司

公司名称	四川省旺达盛源纸业有限公司
------	---------------

注册地	四川省成都市温江区天府街道梓潼社区天府街西段 128 号
法定代表人	李雪莲
注册资本	33,480 万元
统一社会信用代码	91510115MADFWQM690
成立日期	2024 年 3 月 26 日
股权结构	竹浆纸业、张华分别持股 97.001%、2.999%
经营范围	一般项目：纸制品销售。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）

最近一年主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2024 年 12 月 31 日
资产总计	115.17
负债总计	527.34
所有者权益合计	-412.17
项目	2024 年度
营业收入	-
利润总额	-4.91
净利润	-4.91

（三）聚源启富本次交易前转让竹浆纸业股份的原因及合理性，入股及转让股权的价格及依据，资金来源及转让款项支付情况，是否存在股权代持及其他利益安排

2023 年 9 月，竹浆纸业因资金需求，需要引入外部投资方，四川久信资产评估有限公司对竹浆纸业的股东权益，采用资产基础法，以 2023 年 6 月 30 日为基准日进行了评估，评估值为 43,156.52 万元。聚源启富看好竹浆纸业特别是锦丰纸业的业务和市场，认为竹浆纸业融资的估值相对合理，具有投资价值，对竹浆纸业按照评估值，以自身经营所得的资金现金 7,500 万元认购竹浆纸业 6,951.44 万元股权，持股比例 14.8056%。2023 年 11 月，竹浆纸业就此次增资办理了工商变更登记。

2025 年 4 月，聚源启富作为竹浆纸业的股东，认为本次交易标的资产的评估作价低于预期，标的公司评估值为 26,805.62 万元，聚源启富所持竹浆纸业 14.8056%股权仅有约 4,000 万元，为顺利推进本次交易，福华集团决定受让该部分股权。聚源启富与福华集团经协商，同意在投资本金加同期银行贷款利率的定

价基础上确定收购价款为 7,800 万元，但应分期支付。福华集团已于 2025 年 4 月支付股权款 3,978 万元，占股权总价款的 51%，按照约定，剩余的 3,822 万元由福华集团在股权转让协议签订后 6 个月内分期支付，截至本补充法律意见书出具日尚未支付。

综上所述，聚源启富本次交易前转让竹浆纸业股份具有合理性，不存在股权代持，也不存在其他利益安排。

四、核查程序和核查意见

（一）核查程序

针对上述事项，本所律师履行了以下核查程序：

- 1、取得、查阅标的公司的征信报告、破产重整相关法院裁定书等资料；
- 2、在裁判文书网、百度等网站查询，检索标的公司诉讼、仲裁信息；
- 3、就标的公司是否收到过债权主张，访谈标的公司财务负责人等人员；
- 4、取得、查阅标的公司 2024 年分立时的《公司分立协议》、财务报表等资料；
- 5、取得竹浆纸业关于不会要求标的公司就分立前的 523.98 万元债务承担连带责任出具的说明；
- 6、取得竹浆纸业下属企业的营业执照、章程、财务报表，在国家企业信用信息公示系统查询相关信息；
- 7、获取并核查了聚源启富 2021 年 6 月 1 日至 2024 年 3 月 31 日期间的银行流水、聚源启富投资竹浆集团的增资协议、聚源启富的营业执照；
- 8、获取并核查了竹浆纸业关于聚源启富增资的评估报告、竹浆纸业的收款凭证及收款后的资金用途；
- 9、获取并核查了聚源启富转让股权的股权转让协议、股权转让、交易首付款 3,978 万元的银行支付回单；
- 10、访谈了股权转让双方。

（二）核查意见

经核查，本所律师认为：

1、债权人在标的公司破产重整前的债权早已超过诉讼时效；债权人在重整期间申报的债权，重整计划执行完毕、破产程序终结后，标的公司无需承担清偿责任；对于可能存在的未在重整期间申报的债权，如债权人补充申报债权，鉴于破产程序已终结、管理人已履行完毕职责，如债权人补充申报债权，只能向标的公司主张债权，如可以获得清偿，应按照重整计划规定的清偿比例等同等债权清偿条件获得清偿，但因早已超过诉讼时效，该类债权将面临无法获得清偿的结果；标的公司已按照《破产法》，通过执行重整计划，解决了重整前的债务问题，标的公司受《破产法》保护，并且重整前的债务问题早已超过诉讼时效，关于破产重整前的债务，标的公司与相关银行不存在纠纷，也不存在诉讼风险；

2、标的公司、竹浆纸业、张华对标的公司全部债务划分约定不存在争议，划分约定有效，但不能对抗外部债权人，如分立后的锦丰纸业或盛源纸业不能清偿划分的债务时，另一方负有连带清偿责任；标的公司就 523.98 万元债务的偿还承担连带责任的风险较小，不会对本次交易估值定价产生影响；

3、竹浆纸业为控股公司，主要通过控股子公司开展业务、获取利润。近年来，竹浆纸业控股的子公司，因市场开拓困难、技术改造、持续投入等原因，未实现盈利，处于亏损的状态，净资产均为负，因此竹浆纸业净资产为负；上市公司已披露竹浆纸业下属企业基本情况和财务数据；上市公司已披露聚源启富本次交易前转让竹浆纸业股份的原因及合理性，入股及转让股权的价格及依据，资金来源及转让款项支付情况，聚源启富持有并转让竹浆纸业股权，不存在股权代持，也不存在其他利益安排。

问题 4、关于资产基础法评估

重组报告书披露，（1）本次交易采用资产基础法和收益法评估，最终选用资产基础法评估结果作为本次评估结论。本次交易完成后，上市公司将新增 4,925.00 万元商誉；（2）标的公司资产基础法评估价值为 26,805.62 万元，增值额为 19,603.72 万元，增值率为 272.20%；（3）评估增值主要来自固定资产和土地使用权；其中，房屋建筑物净值 2,349.04 万元，评估值 11,300.28 万元，增值 8,951.24 万元；机器设备净值 6,353.06 万元，评估值 11,255.67 万元，增值 4,902.60 万元；土地使用权账面价值 801.40 万元，评估值 6,421.20 万元，增值 5,619.80 万元；（4）竹浆纸业作为重整投资人，收购锦丰纸业、锦丰创新、锦丰斯贝克的对价为 26,500 万元；本次交易市净率与同行业可比交易案例基本可比。

请公司披露：（1）本次交易采用资产基础法评估结果作为评估结论的原因

和合理性；（2）房屋建筑物评估过程，主要参数选择依据；原值与所在地区工程造价的匹配性，增值幅度是否与建材、人工价格上升幅度匹配及合理性；经济使用年限的确定依据及合理性，经济使用年限与会计折旧年限差异对评估值的具体影响；评估值与同区域可比房屋建筑物价格的对比情况及差异原因，增值原因及合理性；（3）机器设备具体内容、历史维护情况及目前状态，说明评估情况、原值评估依据及合理性；经济使用年限、已使用年限和剩余使用年限的具体情况，经济使用年限确定依据及合理性，经济使用年限与会计折旧年限差异对评估值的具体影响；是否充分考虑未来设备改造、重建过程中的处置情况及依据，在设备采购时间较长、供应商增多及技术进步等情况下，设备性能情况、增值原因及合理性；（4）土地使用权评估过程，主要参数的取值依据和合理性；与周边区域近期类似成交案例的对比情况及可比性，评估价值公允性及依据，增值原因和合理性；长期股权投资评估减值原因，是否存在经济性贬值风险；（5）在标的公司持续亏损、资产持续折旧的情况下，本次交易作价与破产重整价格相近的原因及合理性；按照公允价格并考虑托管费，说明标的公司市净率、静态市盈率及未来3年平均动态市盈率，与同行业可比公司、可比交易案例的对比情况及差异原因；结合上述情况和标的公司经营情况等，进一步说明本次交易作价公允性，相关资产是否存在经济性贬值风险；（6）商誉计算过程，是否充分识别标的公司相关资产及依据，新增商誉对上市公司的影响以及商誉减值风险；（7）资产基础法评估下，部分资产采用市场法评估的具体情况，是否适用《监管规则适用指引——上市类第1号》关于业绩补偿或减值补偿的要求及依据。

请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见，请律师核查（7）并发表明确意见。

答复：

一、资产基础法评估下，部分资产采用市场法评估的具体情况，是否适用《监管规则适用指引——上市类第1号》关于业绩补偿或减值补偿的要求及依据

本次交易最终采用资产基础法评估结果作为标的资产的定价依据，确定标的资产100%股权的价值为26,805.62万元，其中，安永评估对部分资产（土地使用权）采用市场法评估，土地使用权评估价值6,421.20万元，评估增值5,619.80万元。

《监管规则适用指引——上市类第1号》之“1-2 业绩补偿及奖励”之“一、业绩补偿”之“（一）业绩补偿范围”中规定，“1、交易对方为上市公司控股股

东、实际控制人或者其控制关联人，无论标的资产是否为其所有或控制，也无论其参与此次交易是否基于过桥等暂时性安排，上市公司控股股东、实际控制人或者其控制的关联人均应以其获得的股份和现金进行业绩补偿。

2、在交易定价采用资产基础法估值结果的情况下，如果资产基础法中对一项或几项资产采用了基于未来收益预期的方法，上市公司控股股东、实际控制人或者其控制的关联人也应就此部分进行业绩补偿。”

本次交易的交易对方为竹浆纸业及张华，非上市公司控股股东、实际控制人或者其控制的关联人。因此，本次交易不适用《监管规则适用指引——上市类第1号》关于业绩补偿或减值补偿要求的情形。

二、核查程序和核查意见

（一）核查程序

针对上述事项，本所律师履行了以下核查程序：

- 1、查阅本次交易评估报告及土地使用权等资料；
- 2、查询《监管规则适用指引——上市类第1号》等规则。

（二）核查意见

经核查，本所律师认为：

1、本次交易的交易对方为竹浆纸业及张华，非上市公司控股股东、实际控制人或者其控制的关联人。因此，本次交易不适用《监管规则适用指引——上市类第1号》关于业绩补偿或减值补偿要求的情形。

问题 10、关于其他

重组报告书披露，（1）2023 年末和 2024 年末，标的公司应收账款分别为 2,267.33 万元和 3,319.82 万元，账龄主要集中于 1 年以内；（2）报告期内标的公司存在向关联方资金拆借的情况，报告期各期末其他应收款账面价值分别为 72.17 万元、3,791.39 万元及 791.25 万元；（3）申报材料显示，报告期内标的公司存在违规票据贴现的情况；（4）标的公司部分房屋所有权证或不动产权证证载面积和实际房屋面积不符，目前差异部分房屋均已拆除；（5）标的公司与他人共有 3 项发明/实用新型的专利权；（6）标的公司部分生产线重建或改造资金来源于银行授信，且拟由竹浆纸业提供担保。

请公司披露：（1）标的公司应收账款期后回款情况；（2）标的公司关联方资金拆借的具体情况、资金主要用途以及履行内部审批程序；其他应收款的具体内容，目前是否仍存在关联方资金占用，后续规范相关事项的措施；（3）标的公司违规票据贴现的背景、涉及对象及关系、具体过程和金额，相关违规事项对标的公司经营和业绩的影响，是否构成重大违法行为及依据，相关整改措施；（4）标的公司是否因上述房屋使用瑕疵受到主管部门处罚或存在相关风险，拆除房屋的用途和面积占比，是否已有替代安排以及对标的公司持续经营和本次交易估值定价的影响；（5）共有专利权人与标的公司的关系，共有专利研发申请的背景和原因，相关专利是否存在被其他权利人转让或授权竞争对手使用等专利使用受限情况，对标的公司主要技术产品研发生产是否存在不利影响；（6）上述银行授信及担保的具体情况，本次交易完成后竹浆纸业是否继续提供担保，交易各方是否就该担保进行相关约定和安排，对本次交易评估作价的影响。

请独立财务顾问核查并发表明确意见；请律师核查（3）-（6）并发表明确意见；请评估师核查（4）（6）并发表明确意见。

答复：

一、标的公司违规票据贴现的背景、涉及对象及关系、具体过程和金额，相关违规事项对标的公司经营和业绩的影响，是否构成重大违法行为及依据，相关整改措施

（一）标的公司违规票据贴现的背景、涉及对象及关系、具体过程和金额

1、向关联方借入承兑汇票融资

报告期内，标的公司为缓解资金压力，存在向关联方借入承兑汇票融资的行为，即在没有真实交易背景的情况下，关联方将其收到的票据背书给标的公司。标的公司报告期内在无真实交易背景下向关联方借入承兑汇票融资金额如下：

单位：万元

项目	2024 年度	2023 年度	2022 年度
向关联方借入承兑汇票融资金额	1,374.00	3,536.40	1,450.44

2、向非金融机构购买票据、票据贴现、大票换小票

报告期内，标的公司存在 2023 年度、2022 年度向成都菁芸农业科技发展有限公司、成都欣欣向然农业科技发展有限公司非金融机构购买票据、票据贴现、大票换小票的不规范行为，大票换小票指公司将收到的大额银行承兑汇票换成小额银行承兑汇票并向供应商进行结算的行为，大票换小票可以解决标的公司收到

银行承兑汇票票面金额与支付货款所需金额存在错配的情况，具有商业合理性。向非金融机构进行票据贴现主要系由标的公司存在资金周转需求，将收到的银行承兑汇票向非金融机构进行贴现。购买票据是指标的公司直接向持票方购买票据用于支付货款，发生该行为的主要原因是基于供应商货款结算的需求，标的公司无在手票据且计划以票据支付供应商货款，在此情况下，标的公司购买对方所持有银行承兑汇票后将其背书转让给供应商以支付货款。标的公司所有换出的大票均来自于关联方背书给标的公司的承兑汇票，所有换入的小票以及贴现的资金均用于向供应商支付货款，因此，标的公司上述大票换小票、票据贴现以及购买票据的行为具有商业合理性。

2023 年度，标的公司向非金融机构购买票据、票据贴现、大票换小票的不规范相关情况具体如下：

单位：万元

对手方	事项	换出票据/银行汇出	换入票据/贴现汇入
成都菁芸农业科技发展有限公司	大票拆小票	2,884.57	1,278.00
	票据贴现		1,595.01
	购买票据	-	-
成都欣欣向然农业科技发展有限公司	大票拆小票	-	-
	票据贴现	160.00	157.79
	购买票据	-	-

2022 年度，标的公司向非金融机构购买票据、票据贴现、大票换小票的不规范相关情况具体如下：

单位：万元

对手方	事项	换出票据/银行汇出	换入票据/贴现汇入
成都菁芸农业科技发展有限公司	大票拆小票	470.00	470.00
	票据贴现	42.36	42.36
	购买票据	75.00	75.00
成都欣欣向然农业科技发展有限公司	大票拆小票	50.00	50.00
	票据贴现	-	-
	购买票据	-	-

成都菁芸农业科技发展有限公司、成都欣欣向然农业科技发展有限公司均由自然人孟得强控股，与标的公司不存在关联关系。

（二）相关违规事项对标的公司经营和业绩的影响，是否构成重大违法行为及依据

1、报告期内，标的公司向关联方借入承兑汇票融资，2024 年度、2023 年度、2022 年度融资额分别为 1,374.00 万元、3,536.40 万元、1,450.44 万元，标的公司与关联方按照占用资金和实际占用天数，以报告期内各年度 1 月份中国人民银行全国银行间同业拆借中心公告的一年期贷款市场报价利率计算利息。因标的公司根据资金安排，随借随还，上述累计借入的承兑汇票融资额实际远未达到一年。假设每年度按实际占用一年计算，按各年度 1 月份的一年期贷款市场报价利率 3.45%、3.65%、3.70%，各年度计提的利息分别为 47.40 万元、129.08 万元、53.67 万元，实际上，标的公司对前述承兑汇票融资，随借随还，占用时间远未达到一年，因此实际产生并计提的利息也未达到按一年占用时间计算的利息金额。

标的公司与成都菁芸农业科技发展有限公司、成都欣欣向然农业科技发展有限公司之间不规范的票据行为，系标的公司在日常经营中为支付供应商货款需要，相关行为不额外产生利息或相关费用。

因此，前述相关违规事项产生的利息等费用较小，不会对标的公司的经营和业绩产生影响。

2、地方金融监管部门、中国人民银行、国家金融监督管理总局四川监管局未对标的公司前述事项进行处罚，且贴现票据均已到期，未因票据贴现产生纠纷，相关违规事项未对公司经营和业绩产生影响。

信用中国（四川成都）网站关于标的公司的《市场主体专用信用报告》（无违法违规证明版）显示，标的公司报告期内不存在地方金融监管相关的行政处罚，《中华人民共和国票据法》等法规也没有规定前述违规事项属于重大违法行为，因此，相关违规事项不构成重大违法行为。

（三）相关整改措施

标的公司逐步规范相关事项，完善《资金管理办法》等制度，落实相关主体责任，并优化供销管理、财务审批等相关流程，加强相关人员财务规范和合规意识，组织高级管理人员、财务人员等培训，学习相关内控制度、强化责任意识，强化财务内控，对无真实交易背景的情形进行了整改。2024 年起已不存在向票据服务商购买票据、票据贴现、大票换小票的情况。

二、标的公司是否因上述房屋使用瑕疵受到主管部门处罚或存在相关风险，拆除房屋的用途和面积占比，是否已有替代安排以及对标的公司持续经营和本

次交易估值定价的影响

（一）标的公司是否因上述房屋使用瑕疵受到主管部门处罚或存在相关风险，拆除房屋的用途和面积占比

1、截至本补充法律意见书出具日，锦丰纸业及其子公司拥有的房屋所有权，按其持有的不动产权证，建筑面积共计 65,835.63 平方米，具体如下：

序号	所有权人	证书编号	坐落	建筑面积 (m ²)	用途	他项 权利
1	四川锦丰纸业股份有限公司	川（2024）温江区不动产权第0022189号	成都台商投资区海峡两岸科技产业园	23,544.74	工业	无
2	四川锦丰纸业股份有限公司	川（2024）温江区不动产权第0022599号	成都台商投资区海峡两岸科技产业园	12,005.59	工业	无
3	四川锦丰纸业股份有限公司	川（2024）温江区不动产权第0022143号	温江区柳条大道西段	23,247.04	工业	无
4	四川锦丰纸业股份有限公司	温房权证监权字第0017737号	天府镇温江台商投资区	3,219.75	宿舍及其他	无
5	四川锦丰纸业股份有限公司	温房权证监权字第0017738号	天府镇温江台商投资区	3,818.51	仓库	无
合计				65,835.63	-	-

锦丰纸业已拆除部分房产，拆除建筑面积共计 8,784.04 平方米，拆除房产面积占不动产权证载面积的 13.24%，拆除房产的具体情况如下：

序号	产权证号	单元号/幢号	房屋名称	拆除面积 (m ²)
1	川（2024）温江区不动产权第0022143号	510115004003 GB00183F0009 0002	一车间	5,105.36
2	川（2024）温江区不动产权第0022143号	510115004003 GB00183F0007 0002	标准实验室	359.00
3	川（2024）温江区不动产权第0022143号	510115004003 GB00183F0008 0002	辅料库	608.79
4	川（2024）温江区不动产权第0022143号	510115004003 GB00183F0013 0002	锅炉房	375.76
5	温房权证监权字第0017738号	16	16号仓库	649.94

序号	产权证号	单元号/幢号	房屋名称	拆除面积 (m ²)
6	温房权证监权字第 0017738 号	17	17 号仓库	741.74
7	温房权证监权字第 0017738 号	18	18 号仓库	943.45
合计				8,784.04

2、锦丰纸业拟在所涉宗地（川（2024）温江区不动产权第 0022143 号不动产证）更新改造相关生产线，办理了土地使用权用地规划、建设工程规划等手续。温房权证监权字第 0017738 号不动产证所涉拆除仓库，系因锦丰纸业将闲置仓库拆除，拆除后未新建建筑物。

信用中国网站关于锦丰纸业的《市场主体专用信用报告（无违法违规证明版）》显示，锦丰纸业报告期内未受到住建主管部门的处罚。

因此，锦丰纸业不存在被处罚的相关风险。

（二）是否已有替代安排以及对标的公司持续经营和本次交易估值定价的影响

锦丰纸业拆除前述房产，系根据自身生产经营需要，其中，川（2024）温江区不动产权第 0022143 号不动产证所涉拆除的一车间等，系锦丰纸业为建设绿色节能、智能制造技术改造项目，锦丰纸业已办理了相关用地、建设工程规划手续，具体如下：

在建工程名称	所有权人	土地使用权证号	建设用地规划许可证号	建设工程规划许可证号	建设工程施工许可证号
四川锦丰纸业股份有限公司绿色节能、智能制造技术改造项目	锦丰纸业	川（2024）温江区不动产权第 0022143 号	地字第 51011520232139 4 号	建字第 510115202330 516 号	5101152025 03120101

温房权证监权字第 0017738 号不动产证所涉拆除仓库，锦丰纸业已不再使用，也未新建建筑物。

本次交易评估已考虑拆除房产因素，不会对本次交易估值定价有影响。

综上，锦丰纸业已有替代安排，拆除相关房产事项不会对标的公司的持续经营和本次交易估值定价有影响。

三、共有专利权人与标的公司的关系，共有专利研发申请的背景和原因，相关专利是否存在被其他权利人转让或授权竞争对手使用等专利使用受限情况，

对标的公司主要技术产品研发生产是否存在不利影响

标的公司与云南巴菰生物科技有限公司（以下简称“巴菰生物”）共有专利3项，具体如下：

序号	名称	类别	专利号	申请日	到期日	专利权人
1	一种竹香卷烟纸及其制备方法	发明	ZL201610857322.7	2016.9.28	2036.9.27	锦丰纸业巴菰生物
2	一种竹香卷烟纸	实用新型	ZL201621086349.2	2016.9.28	2026.9.27	锦丰纸业巴菰生物
3	一种瓦楞片材制成的纸质滤棒	实用新型	ZL201621378215.8	2016.12.15	2026.12.14	锦丰纸业巴菰生物

标的公司与巴菰生物早期共同申请专利，系因早期双方有合作意向，早期拟开拓新产品市场、进行市场合作，双方不存在关联关系。

截至本补充法律意见书出具日，标的公司未使用共有专利。共有专利所涉产品为竹香卷烟纸、瓦楞片材制成的纸质滤棒，标的公司主营产品不包括共有专利所涉产品，标的公司主营产品规划也不包括共有专利所涉产品。标的公司主要技术产品研发也不涉及共有专利。

综上，共有专利不存在被其他权利人转让或授权竞争对手使用等专利使用受限情况，对标的公司主要技术产品研发生产不存在不利影响。

四、上述银行授信及担保的具体情况，本次交易完成后竹浆纸业是否继续提供担保，交易各方是否就该担保进行相关约定和安排，对本次交易评估作价的影响

（一）上述银行授信及担保的具体情况

截至本补充法律意见书出具日，锦丰纸业目前尚有3笔银行债务，具体如下：

借款方	金额(万元)	合同签署日	到期日	担保
宜宾商业银行股份有限公司	1,000.00	2025.5.13	2026.5.13	福华农科投资集团、张华、王蕾
成都银行股份有限公司温江支行	1,000.00	2024.11.12	2025.11.11	福华农科投资集团、张华、王蕾
宜宾商业银行股份有限公司	8,700.00	2023.5.24	2025.12.22	无

截至本补充法律意见书出具日，锦丰纸业前述银行借款的期限尚未届满，相

关借款合同仍在正常履行。

（二）本次交易完成后竹浆纸业是否继续提供担保，交易各方是否就该担保进行相关约定和安排，对本次交易评估作价的影响

本次交易完成后，竹浆纸业拟不再继续提供担保。交易各方就本次交易签订的《购买资产协议之补充协议》，就竹浆纸业是否继续提供担保事项，进行了约定，具体如下：

各方同意，交割日后 30 日内，甲方（上市公司）作为标的公司控股股东，应按照股票上市规则及上市公司章程、制度及相关债权债务合同的规定配合银行等金融机构完成存续债务担保手续的变更，承担乙方（竹浆纸业）、丙方（张华）及其关联方对标的公司债务的担保责任。

本次交易评估采用资产基础法作为评估结果，部分财产采用市场法评估，本次交易评估不涉及标的资产基于未来收益预期的方法，不涉及交易对方业绩补偿、业绩奖励。本次交易完成后，上市公司将成为标的公司的控股股东，竹浆纸业不再持股标的公司。本次交易完成后，竹浆纸业不再继续提供担保，由上市公司负责标的公司的经营管理，符合商业逻辑。因此，本次交易完成后，竹浆纸业不再继续提供担保，不会对本次交易评估作价产生影响。

五、核查程序和核查意见

（一）核查程序

针对上述事项，本所律师履行了以下核查程序：

1、获取、查阅标的公司向相关方借入承兑汇票融资、购买票据违规行为等的资料；

2、就违规票据贴现，核查标的公司整改进度，访谈标的公司有关人员；

3、检索地方金融监管部门、中国人民银行、国家金融监督管理总局四川监管局等网站信息，查询标的公司是否存在被处罚的记录，取得信用中国（四川成都）网站关于标的公司的《市场主体专用信用报告（无违法违规证明版）》；

4、获取标的公司房产权属证书，现场核实部分房产拆除情况；

5、获取标的公司关于更新改造项目的土地使用权用地规划、建设工程规划等手续文件；

6、就房屋拆除情况访谈标的公司有关人员；

7、获取标的公司与共有专利权的专利证书等资料；

8、就共有专利权的取得过程、背景、产品关系，访谈标的公司有关人员，取得标的公司的说明；

9、获取标的公司银行债务相关的借款合同、担保合同等资料，就银行债务情况访谈标的公司有关人员；

10、查阅本次交易有关交易协议等资料。

（二）核查意见

经核查，本所律师认为：

1、上市公司已披露标的公司违规票据贴现的背景、涉及对象及关系、具体过程和金额，相关违规事项未对公司经营和业绩产生影响，不构成重大违法行为，标的公司已采取相关整改措施；

2、上市公司已披露标的公司拆除房屋的用途和面积占比，未因上述房屋使用瑕疵受到主管部门处罚，不存在相关风险，标的公司已有替代安排，不会对标的公司持续经营和本次交易估值定价有影响；

3、共有专利权人与标的公司早期共同申请专利，系因早期双方有合作意向，早期拟开拓新产品市场、进行市场合作，双方不存在关联关系，共有专利不存在被其他权利人转让或授权竞争对手使用等专利使用受限情况，对标的公司主要技术产品研发生产不存在不利影响；

4、上市公司已披露上述银行授信及担保的具体情况，本次交易完成后，竹浆纸业不再继续提供担保，交易各方就本次交易签订的《购买资产协议之补充协议》，就竹浆纸业是否继续提供担保事项进行了约定和安排，不会对本次交易评估作价产生影响。

本补充法律意见书正本一式陆份，由经办律师签署并加盖本所公章后生效。

（以下无正文，接签署页）

（此页无正文，为《北京市时代九和律师事务所关于牡丹江恒丰纸业股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易之补充法律意见书（三）》签署页）

北京市时代九和律师事务所

负责人：_____

焦彦龙

经办律师：_____

杨 静

李 北

2025 年 8 月 29 日