

仙鹤股份有限公司

投资者交流电话会议纪要

一、机构调研情况

会议时间：2020年8月13日至8月14日

会议地点：公司董事会秘书办公室（衢江区天湖南路69号）

会议形式：电话会议交流

参会人员：公司董事长王敏良、董事会秘书王昱哲、华泰证券、申万宏源证券、海通证券、浙商证券、东方证券、中天证券、财通证券、尚雅投资、谊菁汇资产管理、顶天投资、交银施罗德基金、人保资产、仙童投资、兴蒙基金、凯石基金、启明乐投资资产管理、衍航投资、北信瑞丰基金、华夏基金、合正投资、国华人寿、国寿资产、复星保德信、广发基金、征金资本、新华基金、源乘投资、西部利得基金、财通资管、银华基金、Lazard Asset Management Group、景林资产管理、中银国际证券、光大保德信基金、凯石基金、宏铭投资、汇安基金、齐煦投资、源乘投资、金元顺安基金、巽升资产管理、赛端木科技、Modus Asset Management Limited、上善科技、中兴威投资管理、壹玖资产管理、平方和投资管理、中兴威投资管理、中海基金、域秀资产管理、前海百川基金、大潮资本、中国工商银行、金域投资、生命保险资产管理、博纳讯动软件、平安资产、中泰证券资管、拓聚投资、瀚亚投资、野村东方自营、长江资管、巨杉资产、国泰投信、东恺投资、汇丰晋信、平安资产、太平资产、南方基金、博时基金、华宝基金、泰康基金、中欧基金、国泰基金、汇添富基金、大家资产固收、兴全基金、国寿养老、万家基金、银河基金、融通基金、金鹰基金、诺安基金、嘉实基金、中邮基金、宝盈基金、华泰保兴基金、融通基金、前海开源基金、中融基金、万家基金、长盛基金、华安基金、诺安基金。

二、电话会议的主要内容

（一）2020年半年度公司业绩总体情况回顾

2020年上半年，公司实现营业收入203,226.64万元，同比下降3.36%；实现归属于上市公司股东的净利润为28,243.05万元，同比增长116%；经营活动产生的现金流量净额-13,988.52万元，同比下降152.33%。

营业收入比去年同期下降的主要原因：在新冠疫情的影响下，公司根据市场变化快速的进行了产品结构类型的调整，实现销售量同比增长6.61%，但营业收入同比下降，主要是因为产品类型调整的原因，报告期内公司平均销售单价较去年同期下降，因此营业收入也相应同比下降。

归属于上市公司股东的净利润比去年同期增长的主要原因：1）报告期内，公司持续加快项目投资，2018年公司IPO募投项目已于2019年全面建成投产，并于2020年开始全面释放产能；同时，公司可转债募投项目中的哲丰PM6项目已于2020年3月投产并实现销售。公司产品业务结构经调整优化日趋合理，综合规模效益凸显，单位生产成本下降；2）公司积极布局和拓展新市场、研发新产品以及开发战略性的价值客户。报告期内，公司与众多行业知名客户形成了技术和市场上的战略合作，在迅速实现效益，促使优势产品转化为销售和利润增加的同时，为后续的共同合作发展奠定了基础；3）报告期内，由于防疫抗疫需要，公司的一次性食品纸基包装材料与高端纸基型防疫类原材料销量大幅增加。同时，公司进一步加大研发投入，随着电子信息化、自动化的飞速发展，公司电气类等高附加值产品销量较快；4）报告期内，公司的降本增效措施得到了有效的实施，通过优化公司上下游产业链使得营业成本整体下降，相比2019年同期，大宗原材料价格保持在低位。

经营活动产生的现金流量净额比去年同期下降的主要原因：1）募投项目的陆续投产，扩大了公司产能，产品市场占有率得到了增加，导致原材料的需求量增加；2）由于大宗原材料的价格持续保持于低位，公司的原材料备货量适当的增加。

（二）会议交流的要点

1、公司毛利率提升原因

从成本上分析，上半年产量增长，销售额下降系产品价格及销售结构调整，产品价格下降幅度远低于原材料价格下降幅度，驱动毛利率上升。公司预计未

来 1-2 年，原材料成本（木浆等）仍将处于低位区间中，因此毛利率空间将继续维持。从产品端分析，公司产品可分为市场化竞争类产品与具备定价权类产品，后者具备技术壁垒与销售渠道壁垒，公司具备一定的市场定价权，与传统业务拉开差距。

2、关于公司对限塑令的应对策略

随着国家全面推行实施禁塑令推进和人们环保意识的日益增强，市场加快了寻求环保纸基包装材料替代塑料制品的步伐，该类纸基包装材料技术标准严、卫生要求高。公司已多年致力于食品与医疗包装用纸的研究开发，系国内为数不多的具备食品与医疗包装材料产品的上市公司，且相关产品在国内具有较高知名度。

公司所生产的特种纸产品中涵盖了食品与医疗包装用纸、标签离型用纸等高性能纸基功能材料品类，可充分应用于电商、快递、外卖、医疗等新兴领域，这将部分实现对塑料包装的替代，有望带动纸包装总量的提增。公司目前正在实施的可转债募投项目“年产22万吨高档纸基新材料”就与电商快递、食品类包装等高性能纸基类消费产品密切相关。

公司在以纸代塑的概念中主要在薄型包装纸做文章，即100g以下的产品，在低克重的包装纸市场中具有较强的领导力。

另外，公司于2020年7月18日披露了《仙鹤股份有限公司关于子公司浙江鹤丰新材料有限公司投资高档纸基材料项目的公告》，该项目以新型高克重高档食品级包装材料为主，主要用于高档食品及药品产品的包装，如药盒、烟盒、牛奶包、餐包、快速食品等，具有替代塑料制品、创新环保、洁净卫生、防油耐温等特性，并且可降解、无污染。项目建设周期计划为两年，计划将于2021年底或2022年初实现投产。

3、关于公司在烟草行业用纸的业务展望

公司既在传统烟草行业部分具有稳定的业务，也在不断进行烟草包装材料的创新工作（如细支烟、中支烟、加热不燃烧烟草）。公司顺应市场发展方向，积极配合终端客户提供创新型合作方案。

其中，1）新型烟草同样需要使用烟用接装纸和烟用内衬纸；2）特种纸可以

作为相关烟用缓释材料的载体；3）公司今年开始已逐步向海外卷烟行业巨头供应卷烟配套用纸，明年有望放量。

4、公司对木浆价格波动的应对措施

特种纸、生活用纸生产企业大多依赖进口木浆，通过供应商直接签订供货协议从而保证稳定供应。同时，公司利用纸浆期货平台，进行原材料实物交割，满足工厂生产需要。合理的利用期货市场的交易工具，有利于公司有效管控原材料波动的风险。另外，公司也在积极地与供应商进行探讨，希望寻求价格锁定的合作方式。

当前木浆库存周期 4 个月，高于历史平均（2 个月左右），低位进行战略性储备，经营性现金流流出系增加木浆库存，公司同时也在国内外市场上积极寻求制浆基地的解决方案。

5、特种纸行业趋势判断，公司核心竞争力和行业壁垒

从历史发展情况来看，特种纸采用的是现成的纸浆原材料，一般不具备制浆厂，相对来说单个企业能耗较少，能评容易审批，这就造成特种纸行业企业众多，单体规模比较小，行业比较分散。从未来的市场发展趋势来看，小企业的收购价值不高，会在市场竞争中被挤压空间而淘汰，大企业兼并重组的力度会增大。

公司相较同行业其他公司研发能力更强，生产线比较丰富，生产调整灵活有效，客户营销能力强，热电厂资源配置效率更高。

目前的行业壁垒分为 1）市场壁垒：公司已与下游建立好的关系，稳定地为下游客户提供产品供应和解决方案，终端产品公司对产品质量敏感，不倾向于经常切换供应商，市场壁垒相对较高。2）特种纸技术壁垒：今年年底，公司的生产线将会扩张到 47-48 条，均为公司自行研发设计，对不同模块有不同的设计，具有不可复制性。每条产线适用 2-3 款产品，产品种类协调方面有灵活性，由于公司具有较强的设计团队，技术壁垒会越来越大。

6、公司可转债 22 万吨项目的进展

公司可转债 22 万吨高档纸基新材料募投项目有 4 条生产线，其中 PM6（年

产 4 万吨）已于今年 3 月份投产并实现销售，；PM5（年产超 9 万吨）生产线将于今年 8 月份完成调试并投入生产，预计于 8 月 17 日出产品，计划做格拉辛纸、烘焙原纸、热转印纸，公司格拉辛纸供不应求，目前缺口在 2000-3000 吨/月；PM7（年产 4 万吨）和 PM8（年产 4 万吨）两条生产线计划在 2020 年内完成并进行调试生产。

仙鹤股份有限公司董事会

2020 年 8 月 17 日