

关于汕头万顺新材集团股份有限公司 申请向特定对象发行股票的 发行注册环节反馈意见落实函回复

大信备字[2022]第 5-00047 号

中国证券监督管理委员会、深圳证券交易所：

深圳证券交易所于 2022 年 8 月 15 日下发的《发行注册环节反馈意见落实函》（审核函〔2022〕020189 号）（以下简称“落实函”）已收悉，申报会计师大信会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“会计师”或“我们”）就反馈意见落实函提及的要求会计师核查的问题进行了审慎核查，现将核查情况具体说明如下：

如无特殊说明，本次审核问询函回复简称与募集说明书中简称具有相同含义，涉及对申请文件修改的内容已用楷体加粗标明：

黑体	问询函所列问题
宋体	对问询函所列问题的回复

本回复中若合计数与各分项数值相加之和在尾数上存在差异，均为四舍五入所致。

问题 1

公司 2020 年 12 月发行可转债，发行人当年业绩大幅下滑，2021 年净利润为负，发行人说明最近三年业绩持续下滑的主要原因是公司商誉及存货计提了减值损失。请发行人补充说明：（1）结合标的公司经营情况、发行人本身经营特点、存货减值的影响因素等，说明报告期商誉及存货持续计提减值损失的原因，属于外部经营环境变化亦或公司自身经营导致。（2）铝加工业务以收取加工费为主要盈利来源的情况下，国内外铝价差波动对盈利的影响及其原因，针对价差波动是否采取风险规避措施。（3）结合前述情况以及外部经营环境变化、公司自身业务盈利能力、成本费用变动等影响企业盈利的其他因素，进一步说明 2021 年收入增长的情况下，净利润为负的原因及合理性，与同行业可比公司是否一致，相关风险提示是否充分，对未来盈利能力的影响。

请保荐机构及会计师核查并发表意见。

【回复】

一、发行人说明

（一）结合标的公司经营情况、发行人本身经营特点、存货减值的影响因素等，说明报告期商誉及存货持续计提减值损失的原因，属于外部经营环境变化亦或公司自身经营导致。

1、最近三年，发行人各业务板块主体公司经营情况

发行人上市时，主营业务为纸包装材料业务。上市以后，公司依托技术创新和并购两大手段，逐步构建起以纸包装材料、铝加工、功能性薄膜为主的“三驾马车”业务布局。近三年发行人三大业务板块中各主体的经营情况如下：

单位：万元

纸包装业务板块各经营主体	1、纸包装业务板块								
	营业收入			销售毛利率			净利润		
	2021 年度	2020 年度	2019 年度	2021 年度	2020 年度	2019 年度	2021 年度	2020 年度	2019 年度
万顺母公司	35,323.20	39,387.74	40,394.72	11.71%	15.62%	18.87%	5,652.01	4,022.66	4,926.59
万顺包装分公司	4,922.55	8,083.25	8,665.08	11.00%	20.20%	23.72%	412.63	1,901.83	1,652.40
河南万顺	22,761.40	20,075.97	19,419.42	16.65%	20.53%	19.77%	1,493.27	1,523.71	1,263.32
万顺贸易	191,559.40	180,515.80	116,737.24	1.19%	1.99%	2.48%	1,838.25	2,689.94	2,089.58
功能性薄膜业务板块各经营主体	2、功能性薄膜业务板块								
	营业收入			销售毛利率			净利润		
	2021 年度	2020 年度	2019 年度	2021 年度	2020 年度	2019 年度	2021 年度	2020 年度	2019 年度
东通光电	1,158.01	2,045.05	4,945.53	25.60%	21.56%	22.04%	57.04	228.72	718.33
万顺光电分公司	4,821.42	5,327.95	5,638.67	-39.53%	-5.78%	-7.35%	-8,138.54	-3,184.37	-2,910.84
铝加工业务板块各经营主体	3、铝加工业务板块								
	营业收入			销售毛利率			净利润		
	2021 年度	2020 年度	2019 年度	2021 年度	2020 年度	2019 年度	2021 年度	2020 年度	2019 年度
江苏中基	211,263.95	172,256.44	172,780.58	9.02%	10.69%	12.51%	6,346.54	6,436.38	6,677.33
香港中基	67,922.88	78,888.73	76,930.53	1.96%	2.72%	3.58%	137.77	57.76	1,737.04
江苏华丰	65,035.15	62,970.94	50,807.18	2.75%	3.20%	6.00%	-2,450.50	-1,395.18	-1,518.10
安徽中基	117,766.22	128,468.58	88,082.46	6.68%	5.90%	9.96%	2,397.31	1,597.71	1,931.49

注：上述数据取自各公司单体财务报表数据，各内部主体交易未进行合并抵消。

如上表所示，发行人纸包装板块、铝加工业务板块的收入、销售毛利率、净利润贡献方面均较为稳定，未发生大额业绩下滑和持续大额下滑的情形；但发行人功能性薄膜业务收入、毛利率、净利润出现持续下滑现象。

2、发行人本身经营特点

(1) 纸包装业务经营特点

发行人的纸包装业务属于成熟性业务，自身订单和客户较为稳定，发行人主要根据客户订单采购原材料组织生产和销售，以直接销售模式为主。

(2) 铝加工业务经营特点

发行人的铝加工业务属于成熟性业务，自身订单和客户较为稳定，发行人主要采取订单生产模式，由销售部门与下游客户签订合同或框架协议，约定产品的定价方式、加工费、产品特性、送货方式及质量保证条款等内容，公司根据销售情况确定生产计划，并根据生产计划采购相应原材料，以直接销售模式为主。

(3) 功能性薄膜业务经营特点

功能性薄膜业务具有行业壁垒高，产品更新换代快、客户替代弱的特点，发行人的功能性薄膜业务属于新拓展的业务，在市场开发导入的前期，公司尚不具备完全按照订单生产的时机和条件。因此，销售部门会根据客户订单、市场预期及对客户未来需求预先做出判断，提出需求计划，经管理层评审后下达生产计划。生产部门按照规范的生产流程组织批量生产，以直接销售模式为主。

3、近3年发行人主要存货跌价准备、商誉减值情况

2019-2021年，发行人功能性薄膜业务收入、毛利率、净利润出现持续下滑现象，导致功能性薄膜业务的存货及商誉发生明显减值迹象。近三年，功能性薄膜业务计提的存货跌价准备和商誉减值情况如下：

单位：万元

减值计提主体	减值类型	功能性薄膜业务近三年减值计提金额		
		2021年度	2020年度	2019年度
东通光电	商誉减值	2,853.31	3,455.29	707.65

减值计提主体	减值类型	功能性薄膜业务近三年减值计提金额		
		2021 年度	2020 年度	2019 年度
万顺光电分公司	存货减值	4,206.48	1,044.18	463.15
合计		7,059.79	4,499.47	1,170.80

如上表所示，2019 年度、2020 年度和 2021 年度，东通光电计提商誉减值金额分别为 707.65 万元、3,455.29 万元和 2,853.31 万元，万顺光电分公司计提存货减值金额分别为 463.15 万元、1,044.18 万元和 4,206.48 万元。

4、存货持续计提减值损失主要是由于新产品市场开拓周期长以及部分产品更新换代速度快所致

发行人的功能性薄膜业务属于新拓展的业务，在市场开发导入的前期，公司尚不具备完全按照订单生产的时机和条件。公司为了提前开拓产品市场，一直围绕市场研发、推广新功能、新应用类型产品，公司根据对未来市场需求的预测，提前组织生产备货。由于功能性薄膜新产品市场开拓周期长以及部分产品更新换代速度快等因素，导致生产的部分产品造成库存积压，可变现能力弱。

公司管理层在每年末根据存货市场可变现能力的情况，结合存货库龄、原材料价格波动、销售毛利率等因素综合判断，测算并计提相应的减值准备。

综上所述，发行人报告期存货持续计提减值损失的原因，主要是由于新产品市场开拓周期长以及部分产品更新换代速度快所致。

5、商誉持续计提减值损失主要是由外部经营环境变化和公司经营管理策略变化实施，市场运营不畅所致

报告期各年末，发行人对收购的功能性薄膜生产企业东通光电进行商誉减值测试，结合测试时点的东通光电的基本生产销售情况等分析并对未来业绩进行预测，根据预测结果测试后对商誉进行减值计提。

功能性薄膜业务主要产品为导电膜、节能膜、高阻隔膜等，导电膜主要应用于液晶显示屏、触摸屏、PDLC 等消费类电子产品领域；节能膜主要应用于建筑、车膜等节能领域；高阻隔膜主要应用于光电领域新型显示元器件以及高端包装领域（如药品、食品等）等。该类产品具有更新快、生命周期短、竞争激烈等特点，

公司功能性薄膜业务属于市场开拓前期，其品牌认可度、客户资源、行业影响力尚存在一定的上升空间。近年来，由于产品需求变化以及生产厂商的竞争加剧，对公司的功能性薄膜业务产生一定的影响。

随着万顺光电分公司自建生产线逐步投产以及公司前次募投高阻隔膜项目的规划和逐步生产建设，公司功能膜生产能力提升，为了整合生产要素，形成规模效应，降低生产成本等因素考虑，公司决定变更东通光电的经营模式。2019年1月15日，东通光电与北京载诚科技有限公司（以下简称“载诚科技”）签订合作协议，引进载诚科技签订经营合作协议，由东通光电有偿向载诚科技提供磁控溅射设备及辅助设备、其他所需的全部基础设施，为此载诚科技每年支付东通光电800万元（含税）作为租金，公司的功能膜产能由万顺光电分公司承接，采用东通光电的销售渠道及人员进行万顺光电分公司产品的销售推广。

随着市场上功能性薄膜产品更新换代的需求波动以及发行人经营管理策略的变化，2019-2021年，功能性薄膜业务在销售价格、销售收入和经营业绩均呈现持续下滑的情形，故报告期各年末均存在对商誉计提减值的情形。2019-2021年，东通光电资产组对应的商誉分别计提了707.65万元、3,455.29万元和2,853.31万元减值。

综上所述，发行人报告期商誉持续计提减值损失主要是由外部经营环境变化和公司经营管理策略变化实施，市场运营不畅所致。

（二）铝加工业务以收取加工费为主要盈利来源的情况下，国内外铝价差波动对盈利的影响及其原因，针对价差波动是否采取风险规避措施。

1、国内外铝价差波动对盈利影响的机制

公司铝加工业务的主要原材料为铝锭，均向国内供应商采购，铝锭的价格主要以上海期货或长江有色铝锭交易价格为基准确定。

报告期内，公司铝加工业务外销收入占比在35%-55%之间。公司铝加工业务的内外销定价采用“铝锭价格+加工费”的模式，其中内销价格主要以长江有色或上海期货铝价加上加工费的形式进行结算，外销价格主要以伦敦金属交易所LME现货铝价格为基础进行协商定价，以LME铝价加上加工费的形式进行结算。

公司外销价格主要以 LME 铝价加上加工费的形式进行结算，而对应的原材料采购均来自于国内，其采购定价基准主要以上海期货或长江有色铝锭交易价格确定。当国内外铝锭价格发生波动时，对出口业务盈利能力会产生一定的影响，具体如下：

①出口销售有利影响：LME 铝锭价>长江有色铝锭价，公司获得的盈利为加工费+|原材料购销价格差|；

②出口销售不利影响：LME 铝锭价<长江有色铝锭价，公司获得的盈利为加工费-|原材料购销价格差|。

2、量化分析国内外铝价差波动对经营业绩的影响

报告期内，国内外铝箔销售价格波动对经营业绩的影响匡算如下：

项目	公式	2022年 1-3月	2021年度	2020年度	2019年度
国外销售数量（吨） （注1）	①	12,030.11	41,521.54	54,581.22	51,843.90
国内外铝锭价格差异 （元）（注2）	②	1,131.77	-743.83	-775.78	74.71
毛利影响额（万元）	③=①*② /10000	1,361.53	-3,088.50	-4,234.30	387.33
对业绩影响的方向		有利	不利	不利	有利

注1：此处数据的销售数量均为铝箔产品，不包括铝板带产品；

注2：表中列式价格取均值计算，国内外铝锭价格差异=LME 铝锭均价-长江有色铝锭均价（不含税）。

由上表可知，2019年度、2020年度、2021年度和2022年1-3月，国内外铝锭价格变动对公司经营业绩的影响分别为387.33万元、-4,234.30万元、-3,088.50万元和1,361.53万元。

3、公司关于价差波动采取的风险规避措施

公司为应对铝锭价差波动的影响，一方面适时适量开展外汇套期保值业务；另一方面积极与客户协商调整结算定价期及提高加工费，以减少铝锭价格上涨幅度过快对业绩的不利影响。同时，公司还采取拓宽铝箔坯料进货渠道，发挥集团平台集中采购的议价能力优势；密切关注原材料的价格变动趋势，适时适量采购，保持合理库存；拓展上游产业链，增加业务协同性等措施进行有效应对。

(1) 适时适量开展外汇套期保值业务

公司铝箔产品出口销售往来主要以外币结算，为防范外汇市场风险，公司根据具体情况适度开展外汇套期保值交易。

具体而言：商业银行每日对外发布远期外汇业务报价，公司根据自身实际情况判断后，向银行发出办理远期外汇买卖指令，双方根据外汇合同约定的汇率，在约定的期限进行交割。

公司通过开展远期外汇交易业务，锁定外汇汇率和到期期限，可以有效规避汇率波动带来的外汇风险。

(2) 产品售价与原材料价格联动

铝加工业务销售定价与原材料铝锭价格挂钩。公司从采购原材料到最终实现销售存在一定的生产周期，导致产品售价定价基准与采购价格存在一定的滞后。近年来，由于铝锭采购价格持续上涨，公司积极与客户协商调整结算定价期，预计能够有效缓解原材料价格上涨带来的成本压力。虽然公司产品定价基准仍滞后于原材料价格波动，但滞后周期已缩短，增强了公司向下游传导原材料成本变动的能力。基于现有的价格调整机制，公司在一定程度上实现了产品售价与原材料价格联动，减少原材料价格上涨对经营业绩的不利影响。

以国外客户为例，公司更改定价周期前后对比情况具体如下：

	原结算定价	更改后的结算定价	执行开始时间
国外客户	发货前一个季度 LME 均价	发货前一个月 LME 均价	2021 年 10 月
	本季发货按上季度 LME 均价	发货前一个月 LME 均价	2021 年 10 月
	订单要求发货日前一个月 LME 均价	发货前一个月 LME 均价	2021 年 11 月
	订单前一个月 LME 均价	发货前一个月 LME 均价	2021 年 10 月 /2021 年 11 月

(3) 拓宽铝箔坯料进货渠道，发挥集团平台集中采购的议价能力

报告期内，公司铝加工业务主要有 5 个实施主体。其中：安徽中基、江苏华丰、四川万顺中基处于铝箔产业链上游，主要生产铝板带；江苏中基生产铝箔产品；香港中基主要为铝箔产品出口销售平台。

公司对上述主体进行统一管理，积极拓宽原材料购货渠道。公司通过对供应

商的筛选，不仅可以保证原材料来源稳定，而且还可发挥集团集中采购优势，加强公司整体议价能力。

(4) 密切关注原材料的价格变动趋势，保持合理库存

发行人的铝加工业务属于成熟性业务，自身订单和客户较为稳定。报告期内，铝加工业务主要采取订单生产模式，公司具备完善的生产管理体系和生产计划安排机制，公司根据销售情况确定生产计划，并根据生产计划采购相应原材料，做好安全库存管理。

同时，江苏中基通过内部单位安徽中基、江苏华丰对原材料进行统一调配，积极应对原材料的价格波动，确保生产顺利进行。

(5) 公司目前拥有铝板带生产线，保障原材料来源同时具有成本优势

为满足电池铝箔市场快速增长的需求及坯料供应保障，增强综合竞争力，公司正在积极扩产，增强战略布局。

公司拥有专门从事原材料铝板带生产的子公司江苏华丰，此外安徽中基、四川万顺中基均有已建和在建的铝板带生产线，为铝加工业务的开展提供了重要的原材料保障，并带来了一定的成本优势，保障公司铝箔加工业务的原材料来源。

公司通过拓展上游产业链，增加业务协同性，保障原材料供应的同时可以带来成本竞争优势。

(三) 结合前述情况以及外部经营环境变化、公司自身业务盈利能力、成本费用变动等影响企业盈利的其他因素,进一步说明 2021 年收入增长的情况下,净利润为负的原因及合理性,与同行业可比公司是否一致,相关风险提示是否充分,对未来盈利能力的影响。

1、2021 年收入增长，但净利润为负的原因及合理性

单位：万元

项目	2021 年度		2020 年度		2019 年度
	金额	变动率	金额	变动率	金额
营业收入	543,745.70	7.28%	506,858.49	13.85%	445,215.56
营业成本	501,936.25	9.49%	458,424.32	17.35%	390,631.22

项目	2021 年度		2020 年度		2019 年度
	金额	变动率	金额	变动率	金额
利润总额	-1,234.51	-113.29%	9,290.04	-42.34%	16,110.43
净利润	-4,686.12	-169.31%	6,761.50	-45.12%	12,321.30
扣非后归属于母公司的净利润	-5,403.49	-198.36%	5,493.35	-45.36%	10,053.74

2021 年，公司围绕铝加工、纸包装材料、功能性薄膜三大业务领域，持续构建在新材料领域的核心竞争优势，公司营业收入同比有所增长，但由于原材料价格上涨、国内外铝价差波动、海运费上涨、阶段性限电、研发开支及人工费用增加等综合因素，再加上计提商誉减值准备、存货跌价准备、可抵扣亏损递延所得税资产减少，公司经营利润出现亏损。2021 年实现营业收入 54.37 亿元，同比增长 7.28%；扣非后归属于母公司的净利润-5,403.49 万元，同比下降 198.36%。

若剔除上述量化因素后，2019 年度、2020 年度和 2021 年度模拟匡算净利润分别为 39,905.90 万元、39,939.20 万元和 39,067.98 万元，净利润基本持平。模拟匡算净利润如下：

单位：万元

项目	2021年度	2020年度	2019年度
净利润	-4,686.12	6,761.50	12,321.30
商誉减值准备	2,853.31	3,455.29	707.65
存货跌价准备	4,470.94	1,140.27	486.95
研发开支	12,915.53	11,230.63	10,820.25
成本及期间费用中的人工费用	15,117.04	12,319.13	13,739.34
可抵扣亏损递延所得税资产减少	1,786.90	-318.84	726.22
国内外铝价差波动	3,088.50	4,234.30	-387.33
海运费	3,521.88	1,116.92	1,491.52
剔除上述因素后,模拟匡算净利润	39,067.98	39,939.20	39,905.90

注：此处“研发开支”不包括职工薪酬，职工薪酬均在“成本及期间费用中的人工费用”列示。

关于上述各因素的合理性分析详见下述。

（1）商誉减值的合理性分析

功能性薄膜业务目前主要产品为导电膜、节能膜、高阻隔膜，导电膜主要应

用于液晶显示屏、触摸屏、PDLC 等消费类电子产品领域；节能膜主要应用于建筑、车膜等节能领域。该产品更新快、生命周期短、行业竞争激烈，生产厂商为抢占市场份额、提高市场占有率，主动式的“降价促销”成为其主要竞争策略之一。虽然新产品在上市初期的定价相对较高，但随着技术水平的不断升级以及生产工艺的持续改进，产品更新换代频率愈加提速，使得现有消费类电子产品的整体市场价格呈现下行趋势。为保持适度的利润空间，终端厂商把价格压力逐步向上游行业转移，并最终影响到公司所处的功能性薄膜行业。随着国内功能性薄膜生产企业生产产能的快速释放，以及国际品牌产商的市场竞争压力，近几年，功能性薄膜产品市场价格呈现持续走低的趋势，对公司的毛利率水平带来一定的影响，进而持续影响公司功能性薄膜业务的整体经营业绩。

公司的功能性薄膜业务属于新拓展的业务，在市场开发导入的前期，公司尚不具备完全按照订单生产的时机和条件。公司为了提前开拓产品市场，一直围绕市场研发、推广新功能、新应用类型产品，公司根据对未来市场需求的预测，提前组织生产备货。由于功能性薄膜新产品市场开拓周期长以及部分产品更新换代速度快等因素，导致生产的部分产品造成库存积压。随着万顺光电分公司自建生产线逐步投产以及公司前次募投高阻隔膜项目的规划和逐步生产建设，公司功能性薄膜生产能力提升，为了整合生产要素，形成规模效应，降低生产成本等因素考虑，公司决定变更东通光电的经营模式。2019年1月15日，东通光电与北京载诚科技有限公司（以下简称“载诚科技”）签订合作协议，引进载诚科技签订经营合作协议，由东通光电有偿向载诚科技提供磁控溅射设备及辅助设备、其他所需的全部基础设施，为此载诚科技每年支付东通光电 800 万元(含税)作为租金，公司的功能膜产能由万顺光电分公司承接，采用东通光电的销售渠道及人员进行万顺光电分公司产品的销售推广。

综上所述，随着发行人经营管理策略的变化，以及市场上功能膜产品更新换代的需求变化，2019-2021 年，功能性薄膜业务在销售价格、销售收入和经营业绩均呈现持续下滑的情形，故报告期各年末均存在对商誉计提减值的情形。2019-2021 年，东通光电资产组对应的商誉分别计提了 707.65 万元、3,455.29 万元和 2,853.31 万元减值。

(2) 存货跌价计提的合理性

发行人的功能性薄膜业务属于新拓展的业务，在市场开发导入的前期，公司尚不具备完全按照订单生产的时机和条件。公司为了提前开拓产品市场，一直围绕市场研发、推广新功能、新应用类型产品，公司根据对未来市场需求的预测，提前组织生产备货。由于功能性薄膜新产品市场开拓周期长以及部分产品更新换代速度快等因素，导致生产的部分产品造成库存积压，可变现能力弱。另一方面由于生产成本较高，存货库龄较长，市场销售毛利发生较大倒挂，引发存货发生明显减值迹象。2019-2021年，发行人功能性薄膜业务的存货库龄情况如下：

单位：万元

库龄	2021-12-31		2020-12-31		2019-12-31	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
功能性薄膜业务存货						
1年以内	5,032.64	54.40%	4,431.75	45.24%	7,425.44	78.51%
1年以上	4,218.37	45.60%	5,363.34	54.76%	2,031.93	21.49%
合计	9,251.02	100.00%	9,795.09	100.00%	9,457.37	100.00%

发行人于每个资产负债表日按照以市场售价为基础估计的存货可变现净值与账面价值比较孰低法确定存货可变现净值，并以此为基础计提存货跌价准备，近三年，发行人功能性薄膜业务计提的存货跌价备金额如下：

单位：万元

减值计提主体	减值类型	功能性薄膜业务近三年存货跌价准备计提		
		2021年度	2020年度	2019年度
万顺光电分公司	存货减值	4,206.48	1,044.18	463.15
合计		4,206.48	1,044.18	463.15

①2021年公司功能性薄膜业务的存货周转率分析

单位：万元

业务类型	主营业务成本	期末存货余额	期初存货余额	存货平均余额	存货周转率
功能性薄膜业务	4,366.33	9,251.02	9,795.09	9,523.06	0.46

功能性薄膜业务存货周转率为0.46，存货周转率较低，存货流动性差，电子产品应用功能膜属于消费品，具备产品周期更新换代快，保质期短的特点，发

行人功能性薄膜业务的存货已存在明显的减值迹象。

②发行人功能性薄膜业务报告期内近三年毛利率变化

业务类型	2021 年度	2020 年度	2019 年度
功能性薄膜业务	-30.79%	3.77%	6.32%

发行人功能性薄膜业务近三年，毛利率持续下滑，受市场竞争环境及发行人处于市场开拓前期的影响，导致公司生产的部分产品造成库存积压，可变现能力弱，公司的功能性薄膜业务自身盈利能力水平下降，使得毛利率持续下滑。

③2019-2021 年，公司功能性薄膜业务价格变动趋势分析

功能性薄膜业务	2021 年度	2020 年度	2019 年度	备注
收入	3,338.48	5,022.00	8,354.24	单位：万元
成本	4,366.33	4,832.55	7,826.17	单位：万元
销量	74.54	86.83	116.63	单位：万平方米
销售单价	44.79	57.84	71.63	单价：元/平方米
销售单价变动比例	-22.56%	-19.25%		
成本单价	58.58	55.66	67.10	单价：元/平方米
单位毛利	-13.79	2.18	4.53	单价：元/平方米

报告期内，发行人功能性薄膜业务销售价格持续下滑，特别是 2021 年功能性薄膜业务产品售价与成本倒挂较大，已出现明显的大额减值迹象。

④功能性薄膜业务经营情况与同行业不具备可比性

单位：万元

同行业	2021 年度计提比例	销售收入规模
激智科技（300566）	4.28%	192,452.04
双星新材（002585）	0.55%	584,106.12
万顺新材（300057）-功能性薄膜业务	54.72%	3,338.48

公司功能性薄膜业务存货跌价准备计提比例较同行业偏高，主要是同行业公司功能性薄膜业务规模较大，公司的功能性薄膜业务规模较小，且呈逐年下降的趋势。公司功能性薄膜业务的存货周转率较同行业公司低，库龄 1 年以上的存货较多，故存货跌价准备计提比例较高符合公司的实际情况，与同行业已形成规模效应，成熟稳定的企业不具备可比性。

综上所述，结合公司的经营特点，发生减值的因素、外部环境、自身业务盈利能力等综合分析，公司功能性薄膜业务存货周转率低、库龄超过 1 年以上的存货较多，销售毛利率倒挂，种种迹象表明该类存货已出现明显的大额减值迹象。公司管理层结合已销售产品的售价毛利率水平，考虑销售环节产生的税费等因素，以此为基础估计的可变现净值与成本比较，对存货计提的减值准备是合理的，与同行业上市公司相比，公司的经营规模较小，区别于同行业成熟企业的经营规模及市场占有率情况，不具备可比性。

（3）研发开支合理性分析

2019 年度、2020 年度和 2021 年度，公司的研发开支构成如下：

单位：万元

项目	2021 年度	2020 年度	2019 年度
材料费	10,679.10	8,698.66	8,638.26
折旧摊销	1,713.51	1,974.09	1,626.44
其他费用	522.92	557.88	555.56
合计	12,915.53	11,230.63	10,820.25

注：此处研发开支不包括职工薪酬，职工薪酬均在“成本及期间费用中的人工费用合理性”分析。

2019 年度、2020 年度和 2021 年度，公司研发开支分别为 10,820.25 万元、11,230.63 万元和 12,915.53 万元，公司研发开支主要为材料费、折旧摊销等。公司持续加大研发投入，研发开支与研发项目具有匹配性。

2021 年研发费用较以前年度增加主要是发行人为抓住新能源领域的需求，新产品电池箔的研发投入增加所致，具备合理性。

（4）成本及期间费用中的人工费用合理性分析

2019 年度、2020 年度和 2021 年度，公司成本及期间费用中的人工费用按费用类别构成如下：

单位：万元

项目	2021 年度	2020 年度	2019 年度
销售费用-职工薪酬	1,466.16	769.31	898.36
管理费用-职工薪酬	5,130.09	3,605.28	3,922.04
研发费用-职工薪酬	2,202.36	2,188.12	2,050.11

项目	2021 年度	2020 年度	2019 年度
营业成本-直接人工	6,318.43	5,756.42	6,868.83
合计	15,117.04	12,319.13	13,739.34

2019 年度、2020 年度和 2021 年度，公司成本及期间费用中的人工费用分别为 13,739.34 万元、12,319.13 万元和 15,117.04 万元，2021 年度人工费用大幅增加主要受 2020 年疫情社保减免、2021 年员工人数增加及员工涨薪的影响，具有合理性。

(5) 可抵扣亏损递延所得税资产减少的合理性分析

2019 年末、2020 年末和 2021 年末，公司可抵扣亏损产生的递延所得税资产情况如下：

单位：万元

项目	2021-12-31		2020-12-31		2019-12-31	
	可抵扣暂时性差异	递延所得税资产	可抵扣暂时性差异	递延所得税资产	可抵扣暂时性差异	递延所得税资产
可抵扣亏损	1,906.24	476.56	9,642.87	2,263.46	8,205.87	1,944.62
合计	1,906.24	476.56	9,642.87	2,263.46	8,205.87	1,944.62

2019 年末、2020 年末和 2021 年末，公司可抵扣亏损产生的递延所得税资产分别为 1,944.62 万元、2,263.46 万元和 476.56 万元。2021 年度，可抵扣亏损产生的递延所得税资产减少 1,786.90 万元，可抵扣亏损应纳税所得额较前期减少 7,736.63 万元，主要系公司按照一贯性会计处理原则，未确认江苏华丰 2022 年到期的可抵扣亏损应纳税所得额 2,425.96 万元对应的递延所得税资产；同时基于公司管理层对短期内江苏华丰无法形成足够的应纳税所得额的预期，冲回了以后年度允许抵扣亏损的应纳税所得额 4,091.88 万元对应的递延所得税资产所致。

(6) 国内外铝价差波动的合理性分析

①国内外铝价差对利润的量化分析

2019-2021 年，国内外铝箔销售价格波动对经营业绩的影响匡算如下：

项目	公式	2021 年度	2020 年度	2019 年度
国外销售数量（吨）（注 1）	①	41,521.54	54,581.22	51,843.90
国内外铝锭价格差异（元）	②	-743.83	-775.78	74.71

项目	公式	2021 年度	2020 年度	2019 年度
(注 2)				
毛利影响额 (万元)	$\textcircled{3}=\textcircled{1}*\textcircled{2}$ /10000	-3,088.50	-4,234.30	387.33
对业绩影响的方向		不利	不利	有利

注 1: 此处数据的销售数量均为铝箔产品, 不包括铝板带产品;

注 2: 表中列式价格取均值计算, 国内外铝锭价格差异=LME 铝锭均价-长江有色铝锭均价 (不含税)。

由上表可知, 2019 年度、2020 年度和 2021 年度, 国内外铝锭价格变动对公司经营业绩的影响分别为 387.33 万元、-4,234.30 万元和-3,088.50 万元。

②铝加工业务内外销定价模式与同行业公司对比的合理性

公司名称	内销定价模式	外销定价模式	与同行业公司相比定价模式是否存在重大差异
万顺新材	主要以长江有色或上海期货铝锭交易价格加上加工费的形式进行结算。	主要以伦敦金属交易所 LME 现货铝价格为基础进行协商定价, 以 LME 铝价加上加工费的形式进行结算。	否
南山铝业	加工产品定价模式为“铝价+加工费”。	加工产品定价模式为“铝价+加工费”, 国外业务铝价是采用上一季度 LME 均价的形式来结算。	否
明泰铝业	主要采用“上海有色金属网现货铝价+加工费”确定。	主要采用“伦敦金属交易所市场现货铝价+加工费”确定。	否
鼎胜新材	产品销售价格一般参考发货/订单/结算前一定期间内铝锭价格加上一定的加工费确定, 即采用“铝锭价格+加工费”的销售定价模式。	出口销售按照“一定期间内伦敦现货铝锭价格+加工费”的方式计价。	否
云铝股份	主要依据长江有色、广东南储华南 A00 铝锭现货价格, 铝加工产品是在铝锭现货价格的基础上考虑合理的加工费用。	/	否
常铝股份	主要定价方式为发货前一段时间内上海期货交易所 (SHFE) 期铝平均价格+加工费。	主要定价方式为发货前一段时间内伦敦金属交易所 (LME) 期铝平均价格+加工费+杂费。	否

公司铝加工业务的内外销定价采用“铝锭价格+加工费”的模式，与同行业一致，不存在重大差异，具有合理性。

(7) 海运费的合理性分析

近3年，发行人海运费具体如下：

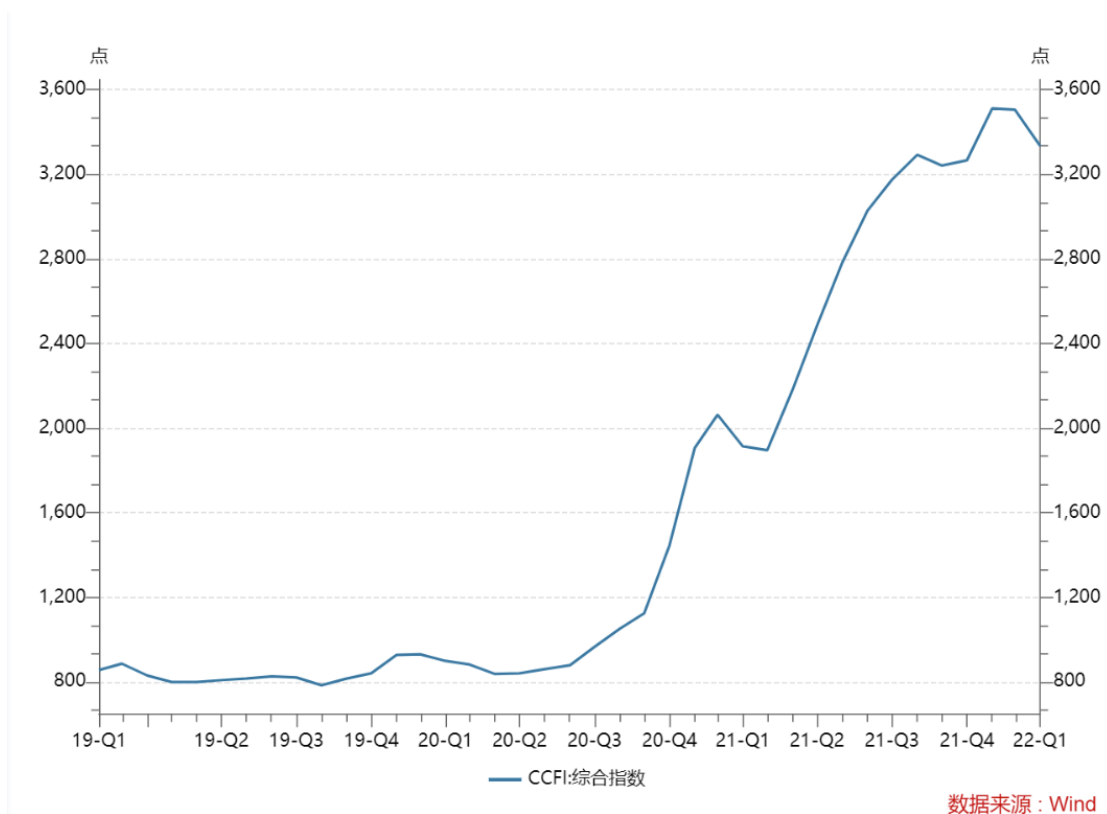
单位：万元

项目	2021年度	2020年度	2019年度
海运费	3,521.88	1,116.92	1,491.52
合计	3,521.88	1,116.92	1,491.52

2019年度、2020年度和2021年度，公司海运费分别为1,491.52万元、1,116.92万元和3,521.88万元，2021年度海运费上涨主要系受全球新冠疫情、航运偏紧、国际原油价格波动等因素所致，海运费的上涨具有合理性。

受国际集装箱运输需求持续旺盛、新冠肺炎疫情全球蔓延导致物流供应链梗阻等因素影响，国际集装箱海运市场运力紧张，运价创历史高位。Wind数据显示，2021年度，我国出口集装箱运价指数（CCFI）均值为2,626.41点，与上一年度同期相比增长166.80%。集运市场保持高位运行，国际海运运力及货柜租赁紧张导致发行人的海运费增幅较大。

报告期内，出口集装箱运价指数（CCFI）变化情况如下：



海运费的结算主要与航线距离、货柜容量及数量等因素相关，为量化分析，近3年发行人租赁的货柜数量和海运费数据如下：

年度	货柜容量			海运费(万元)	海运费平均单价(元/吨)
	20GP(箱)	40GP(箱)	最大货柜容量(吨)		
2021年度	2,037.00	180.00	40,266.00	3,521.88	874.65
2020年度	1,695.00	224.00	34,990.00	1,116.92	319.21
2019年度	2,509.00	275.00	50,662.00	1,491.52	294.41

如上表所示，发行人海运费的平均单价与出口集装箱运价指数（CCFI）变动趋势一致，具有合理性。

综上所述，结合前述情况以及外部经营环境变化、公司自身业务盈利能力、成本费用变动等影响企业盈利的其他因素分析，发行人2021年收入增长的情况下，净利润为负具备合理性。

2、与同行业可比公司分析

项目		营业利润率		
证券代码	证券简称	2021年度	2020年度	2019年度

项目		营业利润率		
证券代码	证券简称	2021 年度	2020 年度	2019 年度
南山铝业	600219.SH	14.43%	11.66%	9.23%
明泰铝业	601677.SH	8.83%	7.98%	8.58%
鼎胜新材	603876.SH	2.69%	0.15%	3.26%
云铝股份	000807.SZ	11.33%	4.63%	2.40%
常铝股份	002160.SZ	2.02%	1.14%	0.74%
同行业上市公司平均值		7.86%	5.11%	4.84%
万顺新材	300057.SZ	-0.31%	1.64%	3.31%
万顺新材 (铝加工业务)	300057.SZ	2.89%	2.63%	3.57%

注：上市公司相关数据根据其定期报告数据计算得出。

2019 年度、2020 年度和 2021 年度，公司营业利润率分别为 3.31%、1.64% 和-0.31%，同行业营业利润率均值为 4.84%、5.11%和 7.86%。

公司主要从事铝加工、纸包装材料和功能性薄膜三大业务，其中铝加工业务收入占比超过 50%，公司铝加工业务的营业利润率分别为 3.57%、2.63%和 2.89%，与同行业可比公司中的鼎胜新材、常铝股份等较为接近，公司铝加工业务营业利润率与同行业平均水平存在差异主要系产品类别构成不同、内外销占比存在差异、营收规模及产业链延伸等因素相关。

公司整体营业利润率还受到纸包装材料业务和功能性薄膜业务的影响，报告期内，公司纸包装材料业务的产销量较为稳定，功能性薄膜业务业绩下滑主要系膜类制品销售不及预期且规模经济效应无法凸显，导致商誉和存货存在减值，进而影响了公司整体的营业利润率。

3、相关风险因素已充分披露，对未来业绩影响已量化分析

如上所述，公司 2021 年收入增长但净利润为负的原因主要是由于商誉减值准备、存货跌价准备、国内外铝价差波动、海运费上涨等因素影响，公司已在募集说明书“第六节 与本次发行相关的风险因素”披露了商誉减值风险、业绩下滑的风险、国内外铝锭价格波动风险、国际海运能力紧张导致公司经营业绩下降的风险等。相关风险因素已充分披露，对未来业绩影响已量化分析。

二、会计师核查情况

（一）核查程序

针对上述情况，会计师执行了如下核查程序：

1、复核评估公司出具的关于公司相关标的公司以商誉减值测试为目的的评估报告，特别是关键参数的选取方法和依据的合理性；评价由公司管理层聘请的外部评估机构的独立性、客观性、经验、资质及专业胜任能力；

2、测试与存货跌价准备相关的关键内部控制运行的有效性；评价管理层计算可变现净值所采用的方法以及相关参数的合理性，并结合产销量、存货周转率、毛利率等因素分析存货跌价准备计提是否充分；

3、对公司高级管理人员进行访谈，了解公司应对铝价波动所采取的风险规避措施以及 2021 年度业绩下滑的主要因素；

4、查询同行业可比公司业绩情况，并分析公司与同行业可比公司业绩存在差异的合理性；

5、量化分析国内外铝价波动对公司业绩的影响；

6、分析海运费上涨对公司业绩的影响；

7、向主要客户、供应商执行函证、访谈等程序，确认业务发生的真实性、准确性。

（二）核查结论

经核查，我们认为：

1、报告期商誉及存货持续计提减值损失的原因，主要是行业产品需求变化、生产厂商的竞争激烈，以及公司功能性薄膜业务处于市场开拓前期，根据对未来市场需求的预测，提前组织生产备货，造成存货积压，售价下行等，进而导致存货发生减值，相应的商誉发生减值计提；

2、针对国内外铝价差波动对盈利的影响及其原因，公司已采取有效的风险规避措施应对铝价波动；

3、2021 年收入增长的情况下，净利润为负主要是由于商誉减值准备、存货

跌价准备、国内外铝价差波动、海运费上涨等因素影响，上述因素对公司业绩的影响具有合理性；

4、公司营业利润率与同行业可比公司相比差异具有合理性；

5、相关风险因素已充分披露，对未来业绩影响已量化分析。

问题 2

发行人开展纸张购销业务，该业务毛利率较低，根据问询回复，发行人公司接到客户订单并向客户收取约 20%的预收货款后，向供应商支付 100%的预付款，请发行人补充说明：（1）结合纸张购销业务开展的背景原因，主要客户是否存在从发行人供应商直接采购或建立直接联系的情形，结合发行人优势及业务环节中所起作用，说明客户通过发行人购买而不是向供应商直接订购的原因及合理性，毛利率较低的情况下开展该项业务的合理性。（2）结合销售回款账期、采购时支付给供应商应付票据的兑付时间，说明向供应商支付 100%预付款的情况下可通过该业务获取营运资金的商业合理性，是否考虑银行承兑汇票保证金使用受限影响。（3）广州市合信纸业有限公司等三家客户是否受同一方实际控制，是否与上市公司及其董监高存在关联关系，销售集中于三家有关联关系客户的合理性，结合公司关于获取营运资金的相关论述，说明该业务是否具备商业实质，是否是一种融资行为，是否存在客户或供应商占用上市公司资金情况。（4）结合前期部分上市公司类似业务暴雷情况及购销业务主要客户供应商经营情况，说明相关应收、预付款项是否存在重大回收风险。

请保荐机构及会计师核查并发表意见。

【回复】

一、发行人说明

（一）结合纸张购销业务开展的背景原因，主要客户是否存在从发行人供应商直接采购或建立直接联系的情形，结合发行人优势及业务环节中所起作用，说明客户通过发行人购买而不是向供应商直接订购的原因及合理性，毛利率较低的情况下开展该项业务的合理性。

1、开展纸张购销业务的背景

纸包装材料业务作为公司的传统业务，近年来由于受国家控烟政策等因素的影响，卷烟消费增速放缓，纸包装材料业务出现小幅下降。面对行业发展的变化，公司除加大传统业务市场开拓力度外，还依托在纸包装材料业务多年的深耕细作和企业信誉度，于 2017 年开展了纸张购销业务。

纸类购销业务增加了公司纸张采购量，维护了公司与晨鸣纸业、金光纸业等优质供应商长期友好稳定的合作关系，并可获取一定的利润及运营资金。

2、纸张购销业务主要客户存在少量从发行人供应商直接采购的情形

公司纸张购销业务主要客户为广州合信、昆山百木林以及深圳博立达，存在少量向发行人供应商（如晨鸣纸业、金光纸业、博汇纸业）直接采购的情形，但占比较小。报告期内，三家客户总体通过发行人采购纸张金额约占其采购额的比例为 70%，向发行人供应商直接采购金额占比约 10%，其余为向其他原纸厂商采购，与发行人供应商不重合。

三家客户向发行人供应商直接采购的主要原因是：①对于发行人未经销的部分纸张品类，比如轻型纸等，三家客户直接向上游原纸厂商进行采购。由于发行人经销的产品属于市场需求量较大的纸类，如白卡纸、铜版纸、铜卡纸、双胶纸等，发行人通过批量采购获得价格优势，三家客户通过向发行人采购可以实现互利共赢；②三家客户的部分终端客户要求上游纸张供应链企业全部具备 FSC 认证（森林认证），发行人于 2021 年 9 月取得 FSC 认证前，三家客户会向上游原纸厂商直接进行采购。

3、纸张购销业务客户通过发行人购买而不是向供应商直接订购具有合理性

发行人是上市公司平台，同时还依托纸包装材料业务多年的深耕细作拥有一定的企业信誉度和行业影响力，较三家客户而言，发行人可以从供应商获得更为有利的商业合作条款，如账期和采购价格。

此外，造纸行业的产品销售主要以经销模式为主（以晨鸣纸业为例：其 2021 年报显示，近两年经销模式收入占比分别为 64.06%和 66.06%）。一般而言，若下游经销商先行支付采购货款，原纸厂商会作出一定的让利行为，从而使得经销商产品的销售价格在市场上更具有竞争力。纸张销售市场处于相对充分竞争状态，纸张价格竞争激烈。公司纸张购销业务主要客户因资金实力和银行信用额度有限，无法全额预付货款给原纸厂商进而获得相对低价的产品。而发行人可依托自身行业地位影响力、上市平台、银行信用平台等的综合优势，通过开具银行承兑汇票的形式向原纸厂商预付采购款（公司在开具的银行承兑汇票到期兑付前已收回销售货物的款项，无需垫付资金），从而获得较低的纸张采购价格。

与向供应商直接采购相比，公司纸张购销业务的主要客户通过发行人购买，可以获得更低的采购价格，双方通过挖掘商业机会，实现互利共赢。

因此，公司纸张购销业务客户通过发行人购买而不是向供应商直接采购具有合理性，符合购销业务特点。

4、开展低毛利纸张购销业务的合理性分析

(1) 虽然纸张购销业务毛利率较低，但毛利稳定

报告期内，公司纸张购销业务毛利如下：

毛利	2022 年一季度	2021 年度	2020 年度	2019 年度
金额（万元）	455.67	2,268.49	3,606.95	2,920.42

虽然毛利率较低，但纸张购销业务仍为公司贡献了稳定的毛利。

(2) 低毛利率属于贸易业务行业特点，与同行业相比不存在重大异常

从同行业角度来看，低毛利的纸张购销业务属于行业特点，不存在重大异常。

具体如下：

公司名称	毛利率水平			
	2022 年 1-3 月	2021 年度	2020 年度	2019 年度
建发股份（600153）	2.39%	1.49%	1.80%	2.70%
厦门国贸（600755）	未披露	1.45%	0.83%	1.24%
万顺新材（300057）	1.20%	1.23%	2.08%	2.45%

对发行人而言，除了可以获取稳定的毛利外，公司还可以通过销售回款的账期短于采购时支付给供应商应付票据的兑付时间差，获取部分运营资金，供公司日常经营使用，提高了资金运转效率。

综上所述，公司纸张购销业务客户通过发行人购买而不是向供应商直接采购具有合理性，发行人开展低毛利纸张购销业务具有合理性，符合贸易业务特点。

（二）结合销售回款账期、采购时支付给供应商应付票据的兑付时间，说明向供应商支付 100%预付款的情况下可通过该业务获取营运资金的商业合理性，是否考虑银行承兑汇票保证金使用受限影响。

1、获取营运资金的商业合理性分析

公司开展纸张购销业务，通过业务形成的毛利以及销售回款的账期短于采购时支付给供应商应付票据的兑付时间差，获取该部分营运资金。

具体流程如下：①公司接到客户订单并向客户收取约 20%的预收货款；②公司向供应商支付 100%的预付款，以 6 个月银行承兑汇票为主。（票据保证金比例为 20%，即从客户处收取的 20%预收货款可覆盖支付的保证金）；③客户回款账期约 3-4 个月（以电汇结算为主）。公司在开具的银行承兑汇票到期兑付前已收回销售货物的款项，无需垫付资金；④通过业务形成的毛利以及销售回款的账期短于采购时支付给供应商应付票据的兑付时间差，获取营运资金。

因此，公司开展纸张购销业务获得营运资金具有商业合理性。

2、购销业务考虑银行承兑汇票保证金使用受限后，仍贡献部分营运资金

（1）营运资金测算过程

公司自 2017 年开展纸张购销业务以来，于当年 3 月新设全资子公司万顺贸易专门从事该业务。报告期内，万顺贸易收入占公司纸张购销业务收入比例均在 97%以上，下述数据均以万顺贸易单体报表列示分析。纸张购销业务考虑银行承兑汇票保证金使用受限后，模拟后的营运资金测算过程如下：

单位：万元

项目	公式	2022 年 1-3 月 /2022-3-3 1	2021 年度 /2021-12-3 1	2020 年度 /2020-12-3 1	2019 年度 /2019-12-3 1
购销业务毛利累计	①	10,311.01	9,851.22	7,578.33	3,979.84
兑付时间差获取的现金流量累计净额	②	17,230.26	14,738.45	15,480.20	10,433.01
购销业务累计现金流量净额	③=①+②	27,541.27	24,589.67	23,058.53	14,412.85
前期收到的票据已背书采购付款	④	4,990.83	6,125.30	10,383.40	7,006.04
应付票据余额	⑤	90,229.40	83,554.00	95,861.00	75,501.00
保证金余额	⑥=⑤*20%	18,045.88	16,710.80	19,172.20	15,100.20
模拟测算营运资金	⑦=③+④- ⑥	14,486.22	14,004.17	14,269.73	6,318.69

由上表可知，2019 年度、2020 年度、2021 年度和 2022 年 1-3 月，公司开展纸张购销业务，考虑银行承兑汇票保证金后模拟后的营运资金分别为 6,318.69 万

元、14,269.73 万元、14,004.17 万元和 14,486.22 万元。

(2) 营运资金测算逻辑

①纸张购销业务现金流累计净额=毛利+兑付时间差的影响

公司自 2017 年度开展纸类购销业务以来，通过业务形成的毛利以及销售回款的账期短于采购时支付给供应商应付票据的兑付时间差，获取部分营运资金。

若纸张购销业务当期实现的毛利均已收现（从现金流量表角度：销售收款与采购付款差额为毛利），则纸张购销业务现金流累计净额=毛利+兑付时间差的影响。

②前期收到的票据已背书采购付款的影响

公司接到客户订单并向客户收取约 20%的预收货款，向供应商支付 100%的预付款（以 6 个月银行承兑汇票为主，票据保证金比例为 20%），客户回款账期约 3-4 个月（以电汇结算为主）。

报告期内，纸张购销业务按回款方式统计如下：

单位：万元

项目	2022 年 1-3 月		2021 年度		2020 年度		2019 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
银承回款	3,316.21	7.74%	18,250.24	8.41%	11,890.35	6.81%	14,877.11	12.34%
电汇回款	39,538.61	92.26%	198,809.17	91.59%	162,631.87	93.19%	105,697.36	87.66%
合计	42,854.82	100.00%	217,059.41	100.00%	174,522.22	100.00%	120,574.47	100.00%

如上表所示，纸张购销业务的客户回款方式绝大部分为电汇回款，占比在 87%以上。

报告期内，公司将收到的银行承兑汇票背书转让作为采购付款（已在现金流量表中列示为“购买商品支付的现金”），由于客户此时尚未回款（回款期为货物交付并开具发票后 120 天内）。因此，在模拟测算营运资金时应予以加回。

基于公司下达采购订单并付款以及供应商备货的时间影响，故此处模拟加回 2 个季度的票据背书金额以测算对营运资金的影响。

③考虑开具银行承兑保证金的影响

公司向供应商支付 100%的预付款，以 6 个月银行承兑汇票为主，票据保证金比例为 20%。因此，银行承兑保证金余额=应付票据余额*20%。

综上所述，公司考虑银行承兑汇票保证金使用受限后，模拟测算营运资金=购销业务现金流累计净额+前期收到的票据已背书采购付款-银行承兑保证金余额。报告期内，纸张购销业务考虑银行承兑汇票保证金后，仍贡献的营运资金分别为 6,318.69 万元、14,269.73 万元、14,004.17 万元和 14,486.22 万元。

(三) 广州市合信纸业有限公司等三家客户是否受同一方实际控制，是否与上市公司及其董监高存在关联关系，销售集中于三家有关联关系客户的合理性，结合公司关于获取营运资金的相关论述，说明该业务是否具备商业实质，是否是一种融资行为，是否存在客户或供应商占用上市公司资金情况。

1、纸张购销业务三家客户之间存在关联关系，三家客户与上市公司及其董监高不存在关联关系

报告期内，公司纸张购销业务主要客户情况如下：

序号	主要客户最终实际控制人	客户名称	股权结构	董监高	与发行人是否存在关联关系	与发行人董监高是否存在关联关系
1	林奕翔	广州市合信纸业有限公司	林奕翔 90%； 黄晓军 10%	林奕翔（执行董事兼总经理）； 黄晓军（监事）	否	否
		昆山市百木林纸业有限公司	林奕翔 70%； 史建骏 30%	史建骏（执行董事兼总经理）； 林奕翔（监事）	否	否
2	王铨	深圳市博立达纸业有限公司	王铨 53.85%； 林奕翔 46.15%	王铨（执行董事， 总经理）； 林奕翔（监事）	否	否

广州市合信纸业有限公司、昆山市百木林纸业有限公司的最终实际控制人为林奕翔，深圳市博立达纸业有限公司的最终实际控制人为王铨。上述 3 家客户与发行人及其董监高不存在关联关系。

2、销售集中于三家有关联关系客户的合理性

公司纸张购销业务集中于三家有关联关系的客户，主要原因为：

(1) 公司纸张购销业务开展以来，与该三家客户建立了稳定合作关系

公司自 2017 年度开展纸类购销业务以来，公司均委派专人在账期到期前跟踪回款情况，根据回款情况，动态实时评估客户回款能力，不断筛选优质客户。公司与广州合信等三家公司建立了长期稳定的合作关系及信任基础，除 2020 年初疫情爆发，客户回款受到一定的限制，公司同意客户将部分 2020 年 1 季度货款延期至 3 季度支付外，合作过程中未发生过货款逾期的情况。

(2) 三家客户其自身业务布局需要

纸张终端客户具有规模小且较为分散的特点，经过多年的业务积累，三家客户积累了大量纸张终端客户资源，主要集中在珠三角、华东地区，其按照客户所在区域进行业务布局。

广州合信主要服务于珠三角地区市场，如广州、中山等，主要客户包括中国科技出版传媒有限公司、广东金版出版物物资有限公司、至远彩色印刷工业(惠州)有限公司等。

昆山百木林位于江苏省昆山市，主要服务于华东市场，如苏州、无锡、南京等，主要客户有高义包装印刷(苏州)有限公司、苏州美盈森环保科技有限公司、当纳利(昆山)包装科技有限公司、苏州裕同印刷有限公司等。

深圳博立达位于深圳市，主要以深圳市场为中心，辐射东莞、惠州等地。主要客户有当纳利(广东)印务有限公司、深圳市裕同包装科技股份有限公司、中华商务联合印刷(广东)有限公司、深圳元亨纸品有限公司、深圳市天鸿印刷有限公司等。

三家公司独立经营、独立核算，基于其自身业务布局的需要，与发行人进行业务合作。

(3) 双方互利共赢，打破行业上下游发展瓶颈

公司根据销售订单预收部分货款，并开具银行承兑汇票进行采购，无需先行垫付资金；同时公司采用成本加成的方式进行定价，规避纸张价格波动风险。而对于公司主要客户而言，深耕纸张行业多年，有专人负责市场开拓，终端客户订

单较为稳定，而由于其本身的资金实力和银行信用额度有限，无法全额预付货款给原纸厂商获得较低的采购价格。基于此，双方开展纸张购销业务合作，实现互利共赢，打破行业上下游发展瓶颈，促进行业良性发展。

综上所述，公司纸张购销业务销售集中于三家有关联关系客户具有合理性。

3、纸张购销业务具有合理的商业实质，不属于融资行为，不存在客户或供应商占用上市公司资金情况

公司开展纸张购销业务具有的商业实质，具体如下：

(1) 真实的实物流转且公司独立承担产品的权利及义务

公司接到客户订单并向客户收取部分预收货款后，向上游供应商下达采购订单，约定将货物运送至客户指定地点。公司通过租赁仓库交接货物、获取客户签收单，对实物流转进行有效控制。

双方在合同中已明确约定，公司承担纸张的质量风险。若纸张质量存在问题，客户有权向公司直接进行索赔，商品的主要风险和报酬随控制权的转移而转移。报告期内，购销业务存在少量的产品质量问题，客户均向公司进行索赔。

因此，公司开展纸张购销业务具有真实的实物流转，且公司独立承担产品对应的权利及义务。

(2) 资金流、票据流与合同约定一致

公司纸张购销业务产生的资金流、票据流均真实发生，且与实物流转、合同约定一致，不存在“空转”“走单”等虚假贸易业务。

(3) 购销业务主要客户与供应商之间不存在关联关系

公司纸张购销业务的主要供应商均是晨鸣纸业、金光纸业等上市公司或知名原纸厂商。通过网络检索商品销售信息、新闻信息，广州合信等主要客户均是纸张经销商，且主要客户与供应商之间不存在关联关系。

(4) 上游供应商逾期不交货的风险较小

公司主要通过开具银行承兑汇票向供应商进行采购。公司合作的主要供应商

为晨鸣纸业、金光纸业等行业知名企业，企业资金实力雄厚，信誉良好，逾期不交货的风险相对较小。

(5) 客户回款逾期风险较低

公司自 2017 年度开展纸类购销业务以来，与客户签订的购销合同具有数量多、金额相对较小的特点。公司委派专人跟踪每笔合同的回款情况，动态实时评估客户回款能力，不断筛选优质客户。公司与主要客户建立了长期稳定的合作关系及信任基础，且合作过程中未发生过严重违约或货款逾期事项。

(6) 公司开展纸张购销业务无需垫资，不存在客户、供应商占用上市公司资金的情形

公司接到客户订单并向客户收取约 20%的预收货款，向供应商支付 100%的预付款（以 6 个月银行承兑汇票为主，票据保证金比例为 20%，即从客户处收取的 20%预收货款可覆盖支付的保证金），客户回款账期约 3-4 个月（以电汇结算为主）。公司在开具的银行承兑汇票到期兑付前已收回销售货物的款项，无需垫付资金。

综上所述，公司开展纸张购销业务具备商业实质，不属于融资行为，也不存在客户、供应商占用上市公司资金的情形。

(四) 结合前期部分上市公司类似业务暴雷情况及购销业务主要客户供应商经营情况，说明相关应收、预付款项是否存在重大回收风险。

1、前期部分上市公司类似业务暴雷的具体情况

根据相关上市公司的公告及证券日报网等多家媒体的报道，2021 年 8 月以来多家上市公司发生大额应收账款普遍逾期的情况，根据交易所问询及回复，上述应收账款逾期均与隋田力及其关联公司相关，涉及的业务主要为“专网通信”业务。由于“专网通信”产品“涉密”，相关信息不透明，导致十几家上市公司受该骗局影响出现集中暴雷现象。在此类业务中，下游客户一般会先向上市公司支付一定比例的货款（如 10%），并要求上市公司向隋田力及其关联公司采购相关“专网通信”相关设备，当产品设备到货验收后，上市公司向客户收取尾款。因此，一旦下游客户欠款或者上游供应商收到货款后逾期供货，上市公司存在巨

额的坏账风险。目前，相关当事人已被司法机关立案侦查。公司纸张购销业务与前期部分上市公司类似业务暴雷对比情况如下：

事项	上市公司业务暴雷	发行人	是否相同
涉及行业	专网通信	纸张购销业务	否
行业特点	涉密	公开、透明、行业充分竞争	否
暴雷涉及的关联人	隋田力及其关联公司	不涉及	否
客户、供应商关联关系	存在（注）	不存在	否
应收账款逾期	大额逾期	账龄 6 个月以内，合作期间未出现大额逾期情况	否
供应商发货逾期	逾期供货	均为行业知名企业，不存在逾期供货情形	否

注：证券日报网（http://www.zqrb.cn/gscy/gongsi/2021-08-11/A1628663294658_5.html），业务暴雷的上市公司中涉及的上游供应商和客户最终为隋田力的关联方。

正如本题回复“（三）”及上表所述，公司开展纸张购销业务具有合理的商业实质，公司上游供应商为晨鸣纸业、金光纸业等上市公司或业内知名企业，下游客户合作关系长期稳定，合作至今未发生过逾期或严重违约的情况；公司长期动态评估客户的回款能力，主动选择优质客户合作；纸张购销属于成熟行业，相关行业信息公开透明。因此，公司纸购销业务与部分上市公司业务暴雷的情况并不相同。

2、购销业务主要客户经营情况

报告期内，公司纸张购销业务的主要客户情况如下：

序号	主要客户最终实际控制人	客户名称	注册资本（万元）	成立时间	经营是否存在异常
1	林奕翔	广州市合信纸业有限公司	2,000.00	2012-02-20	否
		昆山市百木林纸业 有限公司	300.00	2017-05-03	否
2	王铨	深圳市博立达纸业 有限公司	2,600.00	2008-09-27	否

2021 年度，三家客户销售规模合计约 25 亿元，近年来利润稳定。购销业务主要客户经营状态不存在重大异常情形。

3、购销业务主要供应商经营情况

报告期内，公司纸张购销业务的主要供应商情况如下：

序号	供应商的控制方及最终控制方主体	A股上市代码	供应商名称	注册资本(万元)	成立时间	2021年营业收入(万元)	经营是否存在异常
1	山东晨鸣纸业集团股份有限公司	000488	上海晨鸣浆纸销售有限公司	10,000.00	2019-01-29	3,301,981.23	否
			山东晨鸣纸业销售有限公司	10,000.00	2010-03-17		否
			山东晨鸣涂布纸销售有限公司	10,000.00	2018-12-20		已注销
2	山东博汇纸业股份有限公司	600966	江苏博汇纸业股份有限公司	172,000.00	2010-10-11	1,627,612.33	否
			山东博汇纸业股份有限公司	133,684.43	1994-04-29		否
	金光纸业(中国)投资有限公司	无	宁波金光纸业贸易有限公司	54,000.00	2016-05-13	非上市公司, 未披露	否
			金光纸业(广州)有限公司	575.00(美元)	1999-12-07		否
			金光纸业(深圳)有限公司	487.50(美元)	1999-11-11		已注销
			上海金光纸业产品服务有限公司	8,100.00(美元)	1999-05-21		否
	3	厦门建发股份有限公司	600153	汕头建发纸业股份有限公司	2,000.00	2008-10-29	70,784,449.60
4	宜宾纸业股份有限公司	600793	宜宾纸业股份有限公司	17,690.40	1996-08-22	211,691.90	否
5	佛山华新包装股份有限公司	无	珠海红塔仁恒包装股份有限公司	60,000.00	1991-02-11	非上市公司, 未披露	否
6	山东华泰纸业股份有限公司	600308	山东华泰纸业股份有限公司	116,756.14	1993-06-06	1,490,326.65	否
7	山东太阳纸业股份有限公司	002078	山东太阳纸业股份有限公司	268,700.40	2000-04-26	3,199,664.32	否

如上表所示，购销业务主要供应商经营状态不存在重大异常情形。

4、购销业务前五大客户应收账款及期后回款情况

单位：万元

期间	序号	客户名称	销售金额(含税)	销售占比	期末应收款项	账龄	期后3个月回款	期后回款占比
2022年1-3月	1	广州市合信纸业股份有限公司	27,956.79	65.17%	32,512.99	0-6月	30,627.72	94.20%
	2	深圳市博立达纸业股份有限公司	12,552.66	29.26%	14,068.13	0-6月	12,049.74	85.65%
	3	昆山市百木林纸业股份有限公司	2,386.94	5.57%	2,419.80	0-6月	1,927.99	79.68%

期间	序号	客户名称	销售金额 (含税)	销售占比	期末应收 款项	账龄	期后3个月 回款	期后回 款占比
		合计	42,896.39	100.00%	49,000.92		44,605.45	91.03%
2021 年度	1	广州市合信纸业 有限公司	141,018.26	67.46%	33,777.64	0-6 月	29,221.44	86.51%
	2	深圳市博立达纸 业有限公司	59,440.60	28.43%	12,906.72	0-6 月	11,391.25	88.26%
	3	昆山市百木林纸 业有限公司	8,595.45	4.11%	2,274.99	0-6 月	2,242.14	98.56%
		合计	209,054.31	100.00%	48,959.35		42,854.82	87.53%
2020 年度	1	广州市合信纸业 有限公司	121,509.59	62.17%	35,433.09	0-6 月	33,775.38	95.32%
	2	深圳市博立达纸 业有限公司	61,003.69	31.21%	18,509.80	0-6 月	19,306.98	104.31%
	3	昆山市百木林纸 业有限公司	11,415.24	5.84%	2,995.09	0-6 月	3,272.20	109.25%
	4	广东利宏达包装 有限公司	1,527.37	0.78%	-			
		合计	195,455.89	100.00%	56,937.97		56,354.56	98.98%
2019 年度	1	广州市合信纸业 有限公司	79,207.87	59.37%	22,265.09	0-6 月	16,308.21	73.25%
	2	深圳市博立达纸 业有限公司	44,814.04	33.59%	10,892.13	0-6 月	9,082.73	83.39%
	3	昆山市百木林纸 业有限公司	4,814.95	3.61%	1,723.75	0-6 月	1,674.48	97.14%
	4	广东利宏达包装 有限公司	4,568.23	3.43%	923.33	0-6 月	815.00	88.27%
		合计	133,405.08	100.00%	35,804.30		27,880.42	77.87%

注：相同客户应收预收双边挂账的情况已合并至应收款项。

如上表所示，报告期各期末，前五大应收账款期后 3 个月回款比例分别为 77.87%、98.98%、87.53%和 91.03%，且账龄均在 0-6 月以内，应收账款不存在重大回收风险。

5、购销业务前五大供应商预付款项及期后采购入库情况

单位：万元

期间	序号	供应商名称	采购金额 (含税)	占比	期末预付 款	账龄	期后3个月 内采购	期后采购 入库占比
2022 年 1-3 月	1	晨鸣纸业（注 1）	24,047.04	56.73%	11,363.37	0-3 个月	16,745.83	147.37%
	2	金光纸业（注 2）	12,037.72	28.40%	8,879.37	0-3 个月	14,526.79	163.60%
	3	珠海红塔仁恒包 装股份有限公司	4,947.79	11.67%	2,027.52	0-3 个月	5,558.18	274.14%
	4	宜宾纸业股份有 限公司	882.45	2.08%	431.05	0-3 个月	751.16	174.26%
	5	山东太阳纸业股 份有限公司	476.67	1.12%	110.45	0-3 个月	108.07	97.85%
		合计	42,391.68	100.00%	22,811.76		37,690.03	165.22%
2021	1	晨鸣纸业	113,817.50	54.62%	11,509.46	0-3 个月	24,047.04	208.93%

期间	序号	供应商名称	采购金额 (含税)	占比	期末预付款	账龄	期后3个月内采购	期后采购 入库占比
年度	2	金光纸业	67,358.90	32.34%	4,784.52	0-3个月	12,037.72	251.60%
	3	珠海红塔仁恒包装股份有限公司	26,541.88	12.74%	1,621.41	0-3个月	4,947.79	305.15%
	4	宜宾纸业股份有限公司	630.49	0.30%	569.51	0-3个月	882.45	154.95%
	合计		208,348.77	100.00%	18,484.89		41,915.00	226.75%
2020年度	1	晨鸣纸业	96,769.01	49.59%	14,483.49	0-3个月	37,568.84	259.39%
	2	金光纸业	67,615.87	34.65%	8,560.95	0-3个月	19,012.32	222.08%
	3	珠海红塔仁恒包装股份有限公司	28,123.01	14.41%	3,852.32	0-3个月	7,480.42	194.18%
	4	汕头建发纸业有限公司	1,504.86	0.77%		0-3个月		
	5	山东华泰纸业股份有限公司	1,133.72	0.58%		0-3个月		
	合计		195,146.48	100.00%	26,896.77		64,061.58	238.18%
2019年度	1	晨鸣纸业	83,899.71	64.22%	17,171.89	0-3个月	18,454.07	107.47%
	2	金光纸业	39,458.76	30.21%	7,948.06	0-3个月	14,817.08	186.42%
	3	汕头建发纸业有限公司	4,500.67	3.44%	1,499.32	0-3个月	1,504.86	100.37%
	4	珠海红塔仁恒包装股份有限公司	2,784.90	2.13%	2,652.27	0-3个月	3,703.71	139.64%
	合计		130,644.04	100.00%	29,271.54		38,479.72	131.46%

注 1：晨鸣纸业包括上海晨鸣浆纸销售有限公司、山东晨鸣纸业销售有限公司、山东晨鸣涂布纸销售有限公司；

注 2：金光纸业包括宁波金光纸业贸易有限公司、上海金光纸业产品服务有限公司、金光纸业（广州）有限公司、金光纸业（深圳）有限公司、江苏博汇纸业股份有限公司、山东博汇纸业股份有限公司。

如上表所示，报告期各期末，前五大预付款项期后 3 个月采购入库占比分别为 131.46%、238.18%、226.75%和 165.22%，表明纸张购销业务预付采购款项均已及时入库，存货周转速度快，且账龄均在 0-3 月以内，因此预付款项不存在重大回收风险。

综上所述，公司开展纸张购销业务与前期部分上市公司业务暴雷情况并不相同，且购销业务的主要客户供应商经营情况良好，相关的应收、预付款项不存在重大回收风险。

二、会计师核查情况

（一）核查程序

针对上述情况，会计师执行了如下核查程序：

- 1、对公司高级管理人员进行访谈，了解公司从事纸类购销业务的商业背景；
- 2、对主要客户主要负责人进行访谈，了解三家客户经营情况、业务布局情况、终端客户情况，以及其通过发行人购买而不是向供应商直接采购的原因，分析合理性；
- 3、查询同类业务上市公司毛利率水平，判断公司购销业务毛利率是否存在异常；
- 4、获取报告期内纸张购销业务前五大供应商、客户的重要业务合同、交易明细、往来明细账、账龄以及期后回款、入库等情况；
- 5、获取万顺贸易报告期内银行存款明细账、银行对账单；
- 6、检查纸张购销业务发票明细、送货单；
- 7、对纸张购销业务的主要客户、供应商执行访谈和函证程序，核查交易数据的真实性；
- 8、获取应付票据明细账、银行承兑汇票协议以及执行银行函证程序，核查银行承兑汇票保证金受限情况；
- 9、查阅主要供应商公开披露的年报信息，关注其经营是否存在异常；
- 10、网络检索主要客户商品销售信息、新闻信息，判断三家客户的产品销售情况、是否存在负面舆情；
- 11、获取主要客户个别月份银行流水，验证其业务的真实性；
- 12、通过全国企业信用信息公示系统、天眼查等网络核查方式，查询主要客户和供应商的工商信息，并取得林奕翔、王铨出具的承诺函，判断各方是否存在关联关系；
- 13、查阅发行人董监高调查表，了解发行人董监高及其近亲属的兼职、对外投资情况，判断发行人与主要客户和供应商是否存在关联关系；
- 14、查阅发行人出具的不存在关联关系的承诺函；
- 15、查阅相关上市公司的公告、查询证券日报网等网络新闻，了解前期部分

上市公司类似业务暴雷的具体情况，判断与发行人业务是否相同。

(二) 核查结论

经核查，我们认为：

1、纸张购销业务主要客户通过发行人购买而不是向供应商直接订购具有合理性，公司开展低毛利购销业务具有合理性；

2、公司接到客户订单并向客户收取约 20%的预收货款，向供应商支付 100%的预付款（以 6 个月银行承兑汇票为主，票据保证金比例为 20%，即从客户处收取的 20%预收货款可覆盖支付的保证金），客户回款账期约 3-4 个月（以电汇结算为主）。公司通过业务形成的毛利以及销售回款的账期短于采购时支付给供应商应付票据的兑付时间差，获取营运资金具有合理性；

3、纸张购销业务主要客户与上市公司及其董监高不存在关联关系，客户集中度高具有合理性；

4、纸张购销业务具有合理的商业实质，不属于融资行为，不存在客户或供应商占用上市公司资金情况；

5、纸张购销业务主要客户供应商经营情况良好，相关应收、预付款项不存在重大回收风险。

(此页无正文，为《关于汕头万顺新材集团股份有限公司申请向特定对象发行股票的发行注册环节反馈意见落实函回复》之签字盖章页)



中国 · 北京

中国注册会计师：



中国注册会计师：



2022年 8 月 22 日