

仙鹤股份有限公司

接待机构投资者调研活动会议纪要

一、机构调研情况

会议时间：2021年8月6日

会议地点：公司会议室（衢江区天湖南路69号）

会议形式：电话会议交流

参会人员：公司董事会秘书 王昱哲、中金公司、国金证券、浙商证券、国盛证券、中信证券、广发证券、东方证券、安信证券、华福证券、海通证券、中信建投、盛宇投资、兆天投资、中量投资、昭融汇利投资、源乘投资、礼正投资、富道投资、富恩德投资、淡水泉投资、静远投资、星石投资、善渊投资、路博迈投资、银叶投资、诚盛投资、同安投资、宏道投资、沅沛投资、瑞华投资、中润投资、石溪投资、金华阳投资、景领投资、涌贝资产、益菁汇资产、太盟资产、太保资产、阳光资产、中环资产、鸿道资产、歌斐资产、乘安资产、人保资产、大家资产、名禹资产、富恩德资产、百年资产、粤信资产、光大资管、财通证券资管、中金资管、中信资管、宏利基金、南方基金、景顺基金、圆信永丰基金、博时基金、招商基金、明世伙伴基金、兴业基金、天弘基金、睿远基金、华夏基金、太平基金、永赢基金、万家基金、汇安基金、东海基金、易方达基金、交银施罗德基金、建信基金、中欧基金、富国基金、兴全基金、中银基金、富安达基金、上银基金、中加基金、广发基金、韶夏资本、嘉实资本、安和资本、国华人寿、平安人寿、国寿养老、广发自营、中信自营、国都自营、平安养老、中信里昂、华夏未来、招商银行、工银理财、鲍尔太平、兴聚睿郡、和谐汇一、中国中铁、广州金控、华能贵诚信托、固禾资产、千禧年资本 Millennium、Tleiad Investment、Oasis、Dymon Asia Capital、GWK、Rays Capital、Stewart、Fuh Hwa、Recent 银盛泰、Red Gate、Hillhouse、Willing Capital、Goldstream、RWC、Polymer Capital

二、电话会议交流的主要内容

1、公司的发展历史介绍

公司自2001年创立以来，始终以高性能纸基功能材料为主业，紧跟消费和工业领域的需求变化，实现了二十年的高速增长。公司为全国最大的纸基功能材料研发和生产企业之一，致力于为下游客户提供一站式的解决方案，并在国内拥有浙江衢江、河南内乡和浙江常山、广西来宾（在建）、湖北石首（在建）5个生产基地，公司及其控股子公司、合营公司现已拥有49条现代化造纸生产线，1条纸浆生产线，21条涂布生产线和7台超级压光机，并拥有林地、化工、制浆、能源、物流、原纸及纸制品等全产业链的生产产能，产业宽度和产业深度布局相对完善，截至目前公司及其合营公司已经具备的年生产能力达110万吨，下游直销客户超过2000家。同时，公司也以纸基功能材料研发制造为核心，积极推动中国制造2025的实现，落实工厂智能化管理，并在能源制造、化工材料、工业水处理及固废处理、分布式光伏发电、物流及C端产品等新材料、新能源以及上下游一体化等产业上积极布局。公司在扩大主业发挥规模优势的同时，公司的产品多元化优势、柔性化生产能力、技术方案优势、环保治理优势、管理创新优势、品牌客户优势以及公司的“家文化”优势都是仙鹤股份得以稳定发展的重要保障。同时，仙鹤也非常注重可持续性发展，积极推进新能源的使用，并正在与产业链上下游的供应商和客户一同为产业的可持续性发展作出贡献。

2、请问公司上半年经营情况？

公司营业收入比去年同期增长 42.02%，主要原因是报告期内，公司上一期可转债项目即年产 22 万吨高档纸基功能材料募投项目中的所有生产线哲丰 PM5、PM6、PM7 和 PM8 已全部投产，专业生产高毛利纸基功能类材料，并已经在上半年实现稳定销售，公司子公司哲丰新材的效益增加显著。河南基地 PM7 和 PM8 项目已分别于 2021 年 1 月和 3 月顺利投产，并同样得到充分的产能释放。其次，公司进行了有计划性的结构性调整，增加了更多高附加值和高价格产品的生产，并在 2021 年上半年积极落实了公司的提价策略。

归属于上市公司股东的净利润比去年同期增长 115.58%，主要原因是 1) 报告期内，新产能陆续投产，公司利用自身高柔性化生产的特点，积极调整产品业务结构，从而使得公司 SKU 得到了进一步优化，高毛利产品产能逐渐增加的同时低

毛利产品产能逐渐得到控制，产品灵活性和市场适应性大幅度增强，并有望持续保持；2) 公司积极开展高性能纸基功能材料的研发工作和拓展新兴市场，把握和引领消费市场的发展趋势，并重点开发战略性的价值客户，提高客户粘性；3) 公司积极落实成本优化，从采购成本、生产成本等多方面进行了控制，并对原材料成本进行了有效的市场传导，提升了公司的产品竞争力和市场的把控度；4) 公司进行了下游价格方面的调整。

公司的期间费用率一如既往的处于低位，得益于公司在管理架构上的不断持续优化，管理优势逐渐体现。经营活动产生的现金流量净额比去年同期增长，表现优异，主要原因是公司销售额增加的同时提高了销售应收款回款效率，以及降低的原材料的现金采购。

3、请问对下半年木浆的价格走势如何判断？对下半年公司的成本变化如何看？

根据公司原材料成本剖析，公司 1-6 月份木浆成本处于逐步上升的过程。公司积极进行了合理的原材料储备，有效地平衡了原材料的价格波动。从下半年木浆价格趋势来看，在中国市场将平缓下降，从 6-8 月情况来看，针叶浆价格变化不大（针叶浆在全球市场是比较紧缺的资源），但阔叶浆价格在 6-8 月内价格下降幅度较大，9-10 月份，预计也将是平稳微降的趋势。

如何掌握原材料的主动，仙鹤也在做着自己的布局 and 规划，未来 2-3 年后仙鹤会有更多的纸浆产能，同时会开发更多替代木浆材料的植物纤维材料，实现自制非木浆材料在生产中的应用突破，从而最大限度地克服中国企业对于进口木浆依赖过重的现状，平缓原材料波动风险。

4、请问公司上半年增加了哪些产品的排产，减少了哪些？

公司的标签离型材料、电解电容材料、转印系列材料是今年上半年增长较快的产品，随着消费理念的变化，新型的消费类材料层出不穷，标签离型材料的销量增加表示着快递行业和日化产品行业的增长空间仍然巨大，而电解电容系列产品的增长表示国内品牌在国产替代方面的成效，以及新型电子类产品和国家互联网战略的发展。转印系列产品随着国内转印技术的发展，在未来有更大的发展空间。

间。同样，像家居装饰材料系列的墙纸、宝丽板纸等系列产品在逐步的减少产量，是因为该类产品在市场发展过程中逐步被新兴材料替代，下游应用场景会逐步减少。未来，公司将继续聚焦高质量发展，逐步淘汰毛利低、竞争混杂的系列产品。

5、请问公司电解电容器纸向高端产品突破的进展如何，电解电容器纸销售收入同比增加接近90%，有多少是来自于高端比例提升带来的单价上升，多少是来自于放量？

公司的电解电容器纸系列产品很有前景，今年的增量也非常好。5G基站、快充等新型应用场景都会增加特殊功能电解电容器纸的需求，这些方面电解电容器纸技术和之前的技术会有差别，公司对此提早布局研发，这两年实现了从量到质的突破。

这块客户需求也很大，电解电容器材料在客户产品价值中占比很低，但功能很难替代。随着国内相关应用场景越来越多，随着这两年的积累，也到了一个爆发的时期。一旦该产品放量，公司立刻可以解放产线。

6、请问“数字化仙鹤”工业 4.0对公司生产和销售效率有什么样的改善？

公司的“数字化仙鹤”工业4.0管理提升了公司的智造水平，公司通过ERP大数据应用的信息化管理和集团OA网络协同办公系统，公司人力资源管理、采购管理、工艺管理、财务管理、行政业务审批等一系列环节，实现了无纸化电子系统管理模式，节约了成本，提高了效率，同时为信息化智能制造提供了数据基础。目前公司的智慧车间建设正趋于完善，在试点车间引入3D模型、动态数据可视化系统，打造5G“智慧车间”，完成了数字化升级，使车间拥有了生产数字孪生系统和防尘帽AI视觉监控系统，并与ERP系统形成实时互通。可以实时展现产品的消耗，该技术的应用已取得一定成果，在全国纸基材料行业里独树一帜。

7、请问上半年3C和家电需求一般，箱板瓦楞纸电子电器需求较为疲软，为什么公司电解电容器纸价格还能大幅改善？

公司产品的技术壁垒很高，市场竞争格局相对稳定，公司在行业里经过多年的研发，具备较强的技术竞争力，并通过公司技术端的突破，进一步提升了“国

产替代”的概念。

8、请问标签离型用纸这块公司能否拆解一下，多少是物流用纸，多少是像日用不干胶、食品医药标签这种？这块下游主要是哪些大客户？他们还会采购公司其他的品类吗？

公司的标签离型材料系列产品实现销售收入同比增加107.16%，主要有物流、日用消费、食品与医疗标签行业。重量方面，日用消费系列一般为60g/m²左右产品，物流系列则为40g/m²左右产品。物流行业竞争相对激烈，但行业整体发展迅速。日用消费标签系列主要是涉及到日化类的产品，市场每年也保有一定增量，公司目前有超过30%的市占率。公司标签离型材料系列产品被众多知名不干胶标签公司所使用，成为产业链条中不可或缺的部分，公司客户在采购公司标签离型系列产品的同时，也会采购其他配套类的产品，比如热敏材料，湿强标签材料。公司的产品质量是第一位的，公司一直在全力致力于全球性的标签离型材料系列产品的研发和供应。

9、请问下半年定制家居需求市场可能不那么乐观，一方面可能因为最近整个地产的调控，也因为去年下半年比较高的基数。仙鹤与很多知名定制家居企业有长期合作，下半年家具装饰用纸有什么规划？侧重采用什么打法？

家居装饰材料系列的市场其实是非常大的，国内市场预估有超过130万吨的用量。目前公司的市场份额是30万吨，公司的产品主要被应用于全球高档定制家具和地板行业，为全球行业内众多高端品牌提供解决方案。目前公司订单饱满，尤其出口表现比较好，取代了许多欧洲企业，进入了新兴市场。公司今年开始更大程度的扩展了海外业务，去年正式成为了全球最大的家居市场供应商之一。夏王也会一直致力于全球性定制家具解决方案的供应，专注于市场引领，技术研发。市场需求的不断增加和消费者对定制化需求的提升，一定会引领市场更多地向高端定制家居方向转变。

10、请问市场对于烟草相对悲观，下半年或者长期这块业务能够有哪些发力点？

上半年公司烟草行业配套系列产品的市场占比有所提升，公司在销量上有8%左右的同比增量。在HNB新型烟草方面，公司也正在与中烟合作进行更多的技术积累，紧锣密鼓地进行新产品的开发。公司在烟草包装行业中有较多技术积累，公司的优势在于技术引导和多元化产品。

目前公司在不断地做产品的研发与更迭，不断地推出与传统可燃烟和新型烟草配套的相关耗材类产品，如纸滤棒、HNB防渗透材料等。公司会持续将技术积累和原材料供应商的职责做好，为中国烟草行业提供更完善的整体解决方案。

11、请问公司计划用芦苇、甘蔗浆等植物纤维替代一部分的阔叶浆，这块原料替代的研发进度如何？如果成功，单吨纸的成本能下降多少？

甘蔗浆主要分布在广西市场，因为广西甘蔗资源相对丰富，芦苇主要是分布在长江流域和洞庭湖片区，相关非木类植物原材料的研发同样也能给当地农民增收。公司在国内研发比较早，技术上也比较超前，之后会不断进行更多的研发和产品的储备，公司非常看好未来这块领域的市场，在原材料使用性上没有问题的情况下，非木类材料的应用能够大大降低公司的原材料成本。

12、请问生产端是根据客户需求新增产线，还是直接在内部产线切换，技术上有没有壁垒？

公司的机器设备属于自行研制，单条生产线可切换3-4种产品，且切换时间较短，能更好的进行柔性化生产。

公司拥有强大的抗风险能力以及多元化的产品系列，并能够利用丰富的生产线对终端客户需求进行定制化开发，公司已经完成对下游消费行业各消费类产品的供应布局，因此在终端产品端的应用将具有更广阔的发展空间。公司能够为下游的价值客户提供产品设计、定制生产、伴随开发等解决方案和服务。公司在产业链上下游均有布局，涉及到纸浆、造纸、化工、能源电力、水处理、物流、终端产品、新能源等相关领域。公司目前拥有49条高性能纸基材料生产线，生产调整灵活有效，将在未来为下游客户定制更多具有新技术的产品线，并且做好技术研发，随时根据客户的需求在原有产线上进行开发，提供更多高附加值的定制化产品。

13、请问公司30万吨的白卡产能预计什么时候落地？以什么形式推向市场？市场如何消化？

公司布局的30万吨食品卡纸项目预计在明年6-7月份投产，公司会根据不同客户的需求进行机器设备的设计和组装。该项目主要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。

该类产品在国内仍有巨大的国产替代空间，仅液体包装一块在国内市场就有超过30万吨的替代空间。

14、请问能不能分享一下我们22万吨的募投项目？包括河南基地的PM7和PM8分别都是什么产品？

公司上一期可转债项目“年产22万吨高档纸基材料项目”建设有4条生产线（PM5、PM6、PM7、PM8），主要生产标签离型材料、液体包装材料、烘焙纸、热升华转印原纸等高性能纸基功能材料，其中哲丰PM6主要是以数码热转印材料系列为主；哲丰PM5主要以食品包装材料和标签离型材料为主；哲丰PM7主要是以数码喷绘材料系列为主，哲丰PM8主要以烘焙材料系列为主，如粘纸类、食品包装类等混合产品。该项目4条生产线已分别在2020年8月至2021年5月期间内陆续投产，并已经实现稳定销售。河南的PM7和PM8产线主要提供热敏材料的基纸、自身做深加工系列产品为主，并已分别于2021年1月和3月顺利投产，并同样得到充分的产能释放。

15、请问木浆达产的时间点？预计达产成本控制在什么水平？

公司目前有1条浆线，有5.1万吨的自制浆产能。公司一直注重特种浆的开发，公司目前拥有杨木浆、麦草浆、龙须草浆等特种浆的生产能力。在湖北项目的浆线规划中新增90万吨（以非木质纤维材料为主）自制浆，广西项目新增150万吨（以桉木浆、蔗渣浆为主）自制浆，自制浆产能将达到250万吨，主要为自用浆。同时，公司的纸基功能材料生产规模也在同步增加，新上的浆类产能的自用和对外销售

可以灵活掌握，但是以自用为主。公司计划在2023年底形成第一批特种浆产能，能够为公司节省大量的原材料成本开支和分摊原材料采购风险。

16、请问客户需求有哪几个维度?客户一站式采购需求目前占比和未来趋势?

技术方面：即应用产品功能的体现，涉及到生产线设备的调整、原材料配方的应用和生产工艺的变化，在比较短的时间内不断地调整及更新技术指标。

需求方面：消费市场在不断变化，需求也在不断变化，公司会引领客户进行应用场景的变化，与客户一同去开发或在现有产品上主动寻求改变，保持自己的特点。

客户在如今的市场环境下希望有更多的专业性服务和一站式采购服务，并在未来长期的过程中保持这样的需求。

17、请问公司电解电容器纸的进展及产能规划?

去年公司的电解电容器纸产量在3000吨左右，预计今年产量和销量会有大幅度的提升。中国市场总量超2万吨，该产品附加值比较高，中国仍处于赶超和替代的发展阶段。仙鹤今年上半年实现超80%增长，并有望继续维持强有力的发展态势，占据更多国内市场。公司的产品在5G基站、电子产品快充、固态电容等研发端处于市场前列，引导很多下游客户开发合作，锁定下游用量。公司客户主要集中在江苏、湖南和广东等片区，公司电解电容器纸产品的增长快于中国市场的增长，并不断的在市场占有率上得到提升。

18、请问公司的阔叶浆和针叶浆使用比例?

公司的一般以30%针叶浆和70%阔叶浆作为浆类原材料的配比。同时公司也在不断开发降低针叶浆的用量，从而在保证质量的前提下节省生产成本。

19、请问上半年热转印纸价格情况?热转印纸与友商相比的优势?

转印系列产品可分为冷转印、热转印、水转印等，热转印材料为市场的主流转印方式。随着数码打印技术的发展，数码打印效率越来越高，取代了一部分凹版印刷的市场。最早数码打印耗材为国外进口，重量为120g/m²，随着近几年的技术

发展，公司的产品不但在油墨转移率和转印效果上取代了海外进口产品，并将产品克重直接降低到30g左右，效率方面提高4倍，为客户增加了近4倍的印刷面积，成为全球的领导者。公司国内热转印市场占有率近40%，公司的领先技术保障了其市场地位。公司产品不仅涉及直接基材的制备，也涉及到特种涂布的技术保障，公司目前有21条涂布生产线，主要用于热敏涂布及转印涂布。

公司的单吨产品价格会较国内市场正常价格略高，在上半年的市场供应中，公司也很好的落实了价格上涨策略，但同时也为客户带来了更好的产品使用体验。

20、请问公司研发平台组织架构和研发大致内容？研发平台未来的延展性？

公司建有研发中心，并在每条生产线上配备实验室，可以对各类产品进行检测和研发。同时，借着浙江省十四五规划将纸基功能材料和纤维复合材料定义为先进基础材料和战略储备材料的契机，公司加大对研发的投入，为未来五年的新品研发打好基础。公司组织架构方面，中心实验室有100+人，分厂研发技术人员100+人。中心实验室做好基础研发后会落实到分厂进行后续研发跟踪。

21、请问公司产品在实际生产过程中需要频繁切换吗？

公司生产线可以做到一天一次或两次的切换，只有不停满足客户需求，为市场提供不同解决方案，才能引领市场发展，进而形成壁垒。客户对产品需求是不断变化的，因此公司配备了行业内最灵活的生产线，用于和客户共同开发新产品和研究新的应用场景。

22、请问公司的很多涂布配方是自研的吗？

公司目前拥有21条涂布生产线，由公司自主设计研发整条生产流程，公司的主要涂布配方由公司自主研发。

23、请问公司的智能制造进展？

公司为国家两化融合管理体系贯标试点单位，企业工业化和信息化的深度融合促进了公司智能制造的发展。报告期内，公司继续推进“数字化仙鹤”工业4.0管理创新战略，提升了公司的智能制造水平。公司已全面实现了ERP大数据应用

的信息化管理和集团 OA 网络协同办公系统，公司人力资源管理、采购管理、工艺管理、财务管理、行政业务审批等一系列环节，均实现了无纸化电子系统管理模式，节约了成本，提高了效率，同时为信息化智能制造提供了数据基础，报告期内，公司的智慧车间建设趋于完善，在试点车间引入 3D 模型、动态数据可视化系统，打造 5G “智慧车间”，完成了数字化升级，使车间拥有了生产数字孪生系统和防尘帽 AI 视觉监控系统，并与 ERP 系统形成实时互通。上述一系列新时代工业升级版信息化手段的实施，为公司实现智能化生产，迈向“中国制造 2025”奠定了坚实的基础。

24、请问装饰原纸2022年以后的供需格局？

夏王纸业为全球装饰原纸行业公认的高端领导品牌，产品包括素色底材和印刷底材，市场占有率超20%，在中高端市场具有强大影响力。伴随着消费升级和现代年轻人的生活习惯改变，高端装饰原纸市场会越来越大。市场的竞争是需要全球化的，只有在质量端表现最佳的供应商才能获得最多的市场份额。

仙鹤股份有限公司董事会

2021 年 8 月 10 日