

关于浙江恒达新材料股份有限公司
首次公开发行股票并在创业板上市申请文件审核问询函
有关财务问题回复的专项说明

关于浙江恒达新材料股份有限公司 首次公开发行股票并在创业板上市申请文件审核问询函 有关财务问题回复的专项说明

中汇会专[2022]0323号

深圳证券交易所：

根据贵所 2021 年 6 月 23 日出具的《关于浙江恒达新材料股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市申请文件的审核问询函》（审核函〔2021〕010717 号）（以下简称问询函）的要求，我们作为浙江恒达新材料股份有限公司（以下简称公司或恒达新材公司或发行人）首次公开发行股票的申报会计师，对问询函有关财务问题进行了认真分析，并补充实施了核查程序。现就问询函有关财务问题回复如下：

问题 1、关于前次申报

公开信息显示，发行人于 2017 年 5 月向中国证监会报送材料申请首次公开发行，并于 2018 年 1 月撤回。

请发行人：

(1) 说明前次向证监会申报 IPO 并撤回申请的具体原因，是否存在实质性障碍，相关事项是否已整改完毕。

(2) 说明本次及前次申报中，保荐人、证券服务机构及其签字人员是否发生变更及变更原因。

(3) 说明本次申请文件和前次申请文件信息披露差异情况及差异原因。
请保荐人、发行人律师、申报会计师发表明确意见。

【发行人说明】

一、说明前次向证监会申报 IPO 并撤回申请的具体原因，是否存在实质性障碍，相关事项是否已整改完毕

（一）说明前次向证监会申报 IPO 并撤回申请的具体原因

根据发行人提供的前次向中国证监会申请首次公开发行股票并在创业板上市（以下简称“前次申报”）的相关材料并经中介机构核查，2017年5月17日，发行人向中国证监会提交前次申报的申请文件并于2017年5月24日取得中国证监会170939号《中国证监会行政许可申请受理通知书》。

2017年7月13日，中国证监会出具《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（170939号），对发行人前次申报的申请文件予以了反馈。

2017年12月28日，发行人向中国证监会提交《关于撤回浙江恒达新材料股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市申请文件的申请》。2017年12月29日，中国证监会出具《中国证监会行政许可申请终止审查通知书》（[2017]929号），决定终止对发行人前次申报的行政许可申请审查。

经中介机构与发行人实际控制人潘昌、总经理姜文龙访谈确认，发行人撤回前次申报的具体原因系发行人前次申报时业绩规模较小，前次申报的报告期内（2014年-2017年6月）发行人扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润（以下简称“扣非后净利润”）分别为2,113.27万元、2,333.75万元、3,074.11万元和1,738.63万元，面临的审核形势存在一定的不确定性，发行人基于自身发展战略的考虑，决定调整上市计划，暂缓上市进程。经发行人第一届董事会第二十六次会议审议通过，发行人向中国证监会申请撤回前次申报的申请材料。

（二）是否存在实质性障碍，相关事项是否已整改完毕

经中介机构核查，本次申报的报告期内发行人扣非后净利润分别为2,918.92万元、8,704.08万元和**9,515.92**万元，发行人业绩已实现较大幅度增长。鉴于前次申报系发行人主动撤回申请材料，且在前次申报过程中，监管机构未向发行人下发过规范整改要求，亦未提交中国证监会发审委审核，无发审委审核意见。因此，前次申报中不存在需要整改落实的事项或影响本次发行上市的实质性障碍。

二、说明本次及前次申报中，保荐人、证券服务机构及其签字人员是否发生变更及变更原因

经保荐人、发行人律师及申报会计师核查，本次及前次申报中，保荐人、证券服务机构及其签字人员发生变更，相关变更的具体情形及变更原因如下：

证券服务机构	前次申报		本次申报		变更原因
	机构	签字人员	机构	签字人员	
保荐人 (主承销商)	九州证券股份有限公司	吕品、王云平	中信建投证券股份有限公司	鄢让、俞康泽	鉴于本次申报距离前次申报间隔时间较长，发行人经过市场化遴选重新选聘了保荐人（主承销商），签字人员相应变更
发行人律师	上海市锦天城律师事务所	欧阳军、宋正奇、虞正春、张武勇	北京市天元律师事务所	朴昱、黄徐致远	鉴于本次申报距离前次申报间隔时间较长，发行人经过市场化遴选重新选聘了发行人律师，签字人员相应变更
审计机构	中汇会计师事务所（特殊普通合伙）	郭文令、彭远卓	中汇会计师事务所（特殊普通合伙）	郭文令、罗静、徐宏蕾	机构未变化，签字人员变化系内部工作调整所致
验资机构	中汇会计师事务所（特殊普通合伙）	林鹏飞、郭文令	中汇会计师事务所（特殊普通合伙）	林鹏飞、郭文令	机构及签字人员未变更，系发行人整体变更设立股份有限公司的验资机构
资产评估机构	天源资产评估有限公司	陶菲、洪柳亚	天源资产评估有限公司	陶菲、洪柳亚	机构及签字人员未变更，系发行人整体变更设立股份有限公司的资产评估机构

综上，本次申报发行人的保荐人（主承销商）和发行人律师发生变更，保荐人（主承销商）由九州证券股份有限公司变更为中信建投证券股份有限公司，发行人律师由上海市锦天城律师事务所变更为北京市天元律师事务所，相应签字人员亦发生变化。审计机构中汇会计师事务所（特殊普通合伙）未发生变更，但由于审计机构内部工作调整，签字人员发生变化，但审计机构项目组负责人仍保持

不变。更换中介机构的原因是因为发行人于 2017 年 12 月撤回前次申报，历经 2 年半时间后，随着发行人业绩规模实现较大幅度增长以及创业板注册制落地，发行人决定重启首发上市工作，鉴于本次申报距离前次申报间隔时间较长，故发行人经过市场化遴选重新选聘了保荐人（主承销商）和发行人律师，相关中介机构及其签字人员的变化具有合理性。

三、说明本次申请文件和前次申请文件信息披露差异情况及差异原因

经保荐人、发行人律师及申报会计师核查，本次申请文件和前次申请文件信息披露的差异情况及差异原因如下：

（一）信息披露要求的差异

前次申报是按照《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 28 号—创业板公司招股说明书（2015 年修订）》等要求进行披露；本次申报是按照《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 28 号—创业板公司招股说明书（2020 年修订）》等创业板注册制相关配套规则要求进行披露，各自对信息披露要求有所不同。主要差异包括：

1、招股说明书结构编排：如原有的“第七节 同业竞争与关联交易”、“第八节 董事、监事、高级管理人员与公司治理”等相关内容整合为“第七节 公司治理与独立性”；新增“第十节 投资者保护”等；

2、根据创业板公司招股说明书最新格式准则要求补充或新增披露内容，如发行人科技创新与产业融合情况、发行人上市标准、发行人穿透计算股东人数情况、财务会计信息披露相关的重要性水平判断标准与选取同行业可比上市公司的标准等。

（二）报告期或招股说明书签署日期的差异

前次申报于 2017 年 12 月预披露的招股说明书中的报告期为 2014 年、2015 年、2016 年和 2017 年 1-6 月，而本次申报预披露的《招股说明书（申报稿）》的报告期为 2019 年、2020 年和 2021 年，本次申报涉及报告期与前次申报不存在重合，报告期差异亦使得信息披露存在部分差异，但不存在重大实质性差异。

因招股说明书签署日期或截止日期发生变化，本次申报披露的《招股说明书（申报稿）》中根据发行人最新情况统计或列示相关数据，例如专利、子公司和持有 5% 以上股份法人股东最近一年财务数据、主要固定资产及成新率、研发项目等。

（三）其他主要差异

序号	招股说明书章节	主要差异说明
1	重大事项提示	1、对相关方出具的承诺内容调整至招股说明书附录并对承诺内容进行相应更新； 2、根据宏观经济与行业形势、公司经营状况适当调整了风险提示；
2	概览	1、根据报告期内经审计的财务报表，对主要财务数据及财务指标进行更新； 2、发行人募集资金金额及募投项目根据公司的发展规划和经营需求有所调整；
3	本次发行概况	本次发行有关证券服务机构及签字人员有所变化；
4	风险因素	根据宏观与行业形势、公司经营状况适当调整了风险提示；
5	发行人基本情况	1、增加披露前次申报期后新增股东情况； 2、根据公司现状披露发行人的组织结构； 3、更新控股子公司、参股公司基本信息； 4、更新控股股东、实际控制人及主要股东基本信息； 5、更新员工人数及构成情况、社保及公积金缴纳情况； 6、将发行人、发行人的股东、实际控制人、发行人的董事、监事、高级管理人员以及本次发行的保荐人及证券服务机构等作出的重要承诺、履行情况以及未能履行承诺的约束措施调整至招股说明书附录，并对承诺内容进行相应更新；
6	业务与技术	1、根据发行人实际经营发展情况，对主营业务和产品、业务模式、所处行业等情况进行重新梳理、总结和更新； 2、对发行人主要资产、经营资质、研发和技术、产品质量控制、未来发展规划等情况进行更新；
7	公司治理与独立性	1、根据发行人实际情况对关联方及关联交易进行更新； 2、因换届等原因，发行人董监高人员有所调整； 3、对股东大会、董事会、监事会召开情况等公司治理运行情况进行相应更新；
8	财务会计信息与管理层分析	1、根据报告期内经审计的财务报表对相关财务信息进行更新； 2、根据新收入准则、新金融准则、新租赁准则等最新会计准

		则要求，发行人部分会计政策有所变化； 3、相关财务分析均因报告期内财务数据及实际经营情况发生变化而进行了相应调整；
9	募集资金运用与未来发展规划	1、募集资金由 32,975.00 万元变更为 40,623.89 万元； 2、根据发展规划和经营需求，发行人对募投项目进行部分变更：前次申报募投项目为“新建年产 6 万吨新型包装用纸生产线项目”；本次申报募投项目为“恒川新材新建年产 3 万吨新型包装用纸生产线项目”和“补充流动资金及偿还银行贷款项目”；
10	投资者保护	新增章节，主要涉及发行人投资者关系的主要安排、发行后的股利分配政策、发行人股东投票机制的建立情况等；
11	其他重要事项	1、根据目前现有业务情况对重大合同进行更新； 2、因报告期不同，对发行人诉讼或仲裁事项进行更新。

【中介机构核查意见】

一、中介机构核查过程

我们执行了以下核查程序：

- 1、取得发行人两次申报的全套申请文件，并比对差异情况；
- 2、访谈发行人实际控制人潘昌、总经理姜文龙，了解前次申报撤回申请材料的原因、前次申报与本次申报信息披露差异形成的背景原因以及本次申报更换保荐人等中介机构及其签字人员的原因；
- 3、依据《信息披露违法行为行政责任认定规则》（证监会公告〔2011〕11号），核查发行人前次申报是否存在信息披露违法违规的情况；
- 4、通过网络公示平台查询并了解前次申报发行人及相关中介机构是否存在信息披露违法违规、是否涉及相关法律责任的情形。

二、中介机构核查意见

经核查，我们认为：

- 1、发行人撤回前次申报的具体原因系发行人前次申报时业绩规模较小，面临的审核形势存在一定的不确定性，发行人基于自身发展战略的考虑，决定调整上市计划，暂缓上市进程。经发行人第一届董事会第二十六次会议审议通过，发

行人向中国证监会申请撤回前次申报的申请材料。

2、本次申报的报告期内发行人业绩已实现较大幅度增长。鉴于前次申报系发行人主动撤回申请材料，且在前次申报过程中，监管机构未向发行人下发过规范整改要求，亦未提交中国证监会发审委审核，无发审委审核意见。因此，前次申报中不存在需要整改落实的事项或影响本次发行上市的实质性障碍。

3、本次申报发行人的保荐人（主承销商）和发行人律师及其签字人员发生变更，审计机构的签字人员发生变化。保荐人、证券服务机构及其签字人员的变化具有合理性。

4、本次申请文件和前次申请文件信息披露存在差异，相关差异系因适用的信息披露要求有所不同以及报告期变化所致。

问题 7、关于关联方及关联交易

申报文件显示：

（1）2015 年以前，发行人与立可达包装开展业务合作。立可达包装于 2015 年开始将主要业务转移至增和包装开展。目前增和包装是潘昌表妹黄杨臻祺家族控制的企业。发行人 2017 年招股说明书披露，立可达包装为发行人前五大客户之一，报告期内公司向增和包装的销售收入及占比呈逐年下降趋势。

（2）潘昌的母亲杨丽丽曾持有浙江立超儿童用品有限公司 90% 股权，并担任执行董事、总经理，2020 年 3 月杨丽丽将其持有的股权全部转让并不再任职。

（3）报告期内，发行人向增和包装销售白接装原纸和高光转移接装纸，其中高光转移接装纸为发行人外购后再销售给增和包装。

（4）2017 年至今，为发行人提供木浆运输服务的公司变动较大，分别为广富物流、欣盛物流及云鼎物流。其中，欣盛物流为实际控制人潘昌之岳父杨红卫实际持股 100% 的企业。报告期内公司与欣盛物流于 2019 年 2 月开始合作，自 2020 年 12 月初开始，公司停止了与欣盛物流的业务合作重新选定了云鼎物流提供木浆运输服务，2021 年 4 月欣盛物流注销。发行人在股转系统挂牌期间，披

露信息中遗漏了与关联方欣盛物流以及与欣盛物流的关联交易。

(5) 发行人向恒润装饰租赁仓库存放木浆，该仓库系新建设完毕。恒润装饰系潘昌岳父杨红卫、潘昌岳母的妹妹莫丽平分别持股 85%、15%企业。

(6) 潘昌、姜文龙、吴翠琴等人为发行人银行借款、开立信用证、保函等提供担保。

(7) 发行人关联自然人控制或担任董事、高级管理人员的企业中，存在上海君伟盛装饰材料有限公司、龙游圣发橡塑助剂有限公司等装饰材料、橡塑助剂公司。

请发行人：

(1) 结合立可达包装历史沿革、业务及变化情况、发行人与立可达之间的业务往来等，说明立可达不再为发行人前五大客户的原因；立可达目前是否仍处于存续状态，增和包装是否仅为其子公司之一，除增和包装外，发行人是否还与立可达控制的其他经营实体之间存在业务往来，是否存在关联交易非关联化的情形，立可达是否为发行人承担成本费用、输送利益等情形。

(2) 说明浙江立超儿童用品有限公司的基本情况、主营业务及与发行人业务的关系，杨丽丽转让其股权的主要原因、是否为规避同业竞争、关联交易等相关监管政策，受让方的基本情况、是否与潘昌家族存在关联关系，转让后是否与发行人存在业务往来、是否为关联交易非关联化。

(3) 说明欣盛物流、增和包装的基本情况，包括但不限于成立时间、注册资本、实收资本、股权结构及实际控制人演变情况、主营业务及规模等。

(4) 说明报告期内为发行人提供物流运输服务的供应商、单价、运量、金额，运费与销售收入变动趋势是否一致，如不一致，请说明原因及合理性；2017年至今为发行人提供木浆运输服务的公司变动较大的原因、对发行人木浆运输的影响；2019年2月开始与欣盛物流开展业务合作的背景，2020年12月停止业务合作的原因，欣盛物流是否专门为发行人设立，是否实际为潘昌控制，交易定价是否公允。

(5) 说明云鼎物流的基本情况，是否为发行人的关联方。

(6) 说明发行人向增和包装销售白接装原纸的定价公允性；结合发行人销售高光转移接装纸的毛利率水平等，说明发行人向增和包装销售高光转移接装纸且未向其他客户销售该类产品的商业合理性。

(7) 说明恒润装饰仓库是否专为发行人建设、该仓库建设是否履行完备的规划、施工许可等程序，是否取得完备土地、房产权属证书；如否，请说明相关风险及应对措施。

(8) 说明吴翠琴是否为发行人的关联方，招股说明书中关于关联方的披露是否完整；如构成关联方，请披露其基本情况、关联交易等相关信息。

(9) 说明发行人关联自然人控制或担任董事、高级管理人员的企业的主营业务情况，与发行人业务是否存在上下游关系，与发行人客户、供应商是否存在重叠的情形，如有，请进一步说明相关情况并分析发行人与相关客户、供应商的购销价格公允性。

请保荐人发表明确意见，请发行人律师对问题（1）-（5）及（7）-（9）发表明确意见，请申报会计师对问题（4）、（6）发表明确意见。

【发行人说明】

四、说明报告期内为发行人提供物流运输服务的供应商、单价、运量、金额，运费与销售收入变动趋势是否一致，如不一致，请说明原因及合理性；2017年至今为发行人提供木浆运输服务的公司变动较大的原因、对发行人木浆运输的影响；2019年2月开始与欣盛物流开展业务合作的背景，2020年12月停止业务合作的原因，欣盛物流是否专门为发行人设立，是否实际为潘昌控制，交易定价是否公允

（一）报告期内为发行人提供物流运输服务的供应商、单价、运量、金额

报告期内为公司提供物流运输服务的供应商主要包括特种纸原纸产品和原材料木浆的运输服务供应商两类。

1、特种纸成品物流运输服务供应商

报告期内公司产品运费金额分别为 1,733.62 万元、2,081.12 万元和 **2,241.67** 万元，相关服务内容主要包括原纸产品的物流运输服务、包装装卸服务和出口代理费等，具体明细如下：

单位：万元

项目	2021 年度	2020 年度	2019 年度
物流运输服务	1,927.85	1,782.07	1,453.31
包装装卸服务	281.80	254.89	212.78
出口代理费	23.33	39.28	49.48
其他	8.69	4.89	18.05
合计	2,241.67	2,081.12	1,733.62

报告期内公司特种纸原纸产品的销量分别为 63,421.70 吨、74,462.45 吨和 **79,242.78 吨**，特种纸原纸产品的物流运输服务提供商为启达物流、兰溪市陈盛集装箱运输有限公司（以下简称“兰溪陈盛”）和宁波乔晟国际物流有限公司（以下简称“宁波乔晟”），公司向上述三家物流运输服务提供商采购原纸产品物流运输服务的金额如下：

名称	服务内容	期间	采购金额（万元）
启达物流	产品汽车运输服务	2021 年	1,905.22
		2020 年	1,752.22
		2019 年	1,439.91
兰溪陈盛	产品火车集装箱运输服务	2021 年	13.92
		2020 年	29.85
		2019 年	13.40
宁波乔晟	产品船运服务	2021 年	8.71

公司产品成品以汽车运输服务为主，报告期内成品汽车运输服务供应商未发生过更换。针对少量远距离且对到货时间要求较低的客户，公司会部分少量采购火车集装箱运输服务和**船运服务**。报告期内启达物流向公司主要客户所在省份运输的单价如下：

单位：元/吨

时间段	广东	浙江	江苏	湖北	安徽	山东	福建	上海	河南	云南
2019 年 1 月-2020 年 3 月 ^注	428-555	48-345	175-595	345-535	205-425	395-475	305-595	175-345	550-650	790
2020 年 4-6 月	408-588	54-340	165-588	325-588	195-418	375-643	290-588	165-340	480-643	760

2020年7月-2020年12月	418-590	55-342	170-590	335-590	180-595	385-645	297-590	170-342	490-645	775
2021年	418-570	55-270	170-540	335-560	180-500	385-590	100-560	170-275	490-620	775

注1：以上运输单价为合同价目表同一省份不同地区、零担与非零担的价格区间；

注2：2019年1-6月公司到广东的运费区间为428-555，2019年7月-2020年3月公司到广东的运费区间为400-555。

2020年4月采购单价下降主要系受新冠疫情影响2020年2月高速公路免收通行费政策实施后运输成本有所下降；2020年7月采购单价提高主要系2020年5月高速公路恢复收取通行费运输成本有所上升。2021年初以来产品运输单价有所下降，主要系公司根据市场调研询价情况与启达物流协商降价。

报告期内公司火车集装箱运输服务采购金额较小，且运输单价基本和中国铁路货物运输价格一致。报告期内公司船运服务采购金额较小，船运运输区间为宁波港至营口港，运输单价为每集装箱（25吨左右）1.1-1.2万元（含税）。

2、木浆物流运输服务供应商

公司木浆运输服务供应商负责将木浆从港口运送至公司仓库，报告期内木浆运输服务供应商包括广富物流、欣盛物流和云鼎物流三家。公司向上述三家供应商采购的木浆运输服务采购金额如下：

单位：万元

供应商	2021年度	2020年度	2019年度
广富物流	602.31	-	72.11
欣盛物流	-	652.12	635.01
云鼎物流	211.05	62.69	-
合计	813.36	714.81	707.12

公司木浆物流运输服务单价如下：

物流公司	服务时间段	运输区间			
		上海—龙游	宁波—龙游	常熟—龙游	平湖—龙游
广富物流	2019年1月	115元/吨	85元/吨	120元/吨	/
欣盛物流	2019年2月-2020年3月	115元/吨	85元/吨	120元/吨	100元/吨
欣盛物流	2020年4-6月	110元/吨	80元/吨	110元/吨	95元/吨
欣盛物流	2020年7-11月	112元/吨	82元/吨	115元/吨	97元/吨
云鼎物流	2020年12月-2021年4月	112元/吨	82元/吨	115元/吨	97元/吨

云鼎物流、 广富物流	2021年4月-12月				
---------------	-------------	--	--	--	--

2020年4月采购单价下降、2020年7月采购单价提高，相关价格变动原因与产成品运费单价变动原因一致。2020年7月至2021年12月木浆运输采购单价未有变化。

由上表可知，公司与关联方欣盛物流的关联交易定价公允。

（二）运费与销售收入变动趋势是否一致，如不一致，请说明原因及合理性

报告期内公司产品运费金额分别为1,733.62万元、2,081.12万元和**2,241.67**万元，公司产品运费与销售收入、销量的匹配情况如下：

项目	2021年度	2020年度	2019年度
运费（万元）	2,241.67	2,081.12	1,733.62
主营业务收入（万元）	71,580.40	66,430.77	57,800.15
销量（吨）	79,242.78	74,462.45	63,421.70
单位运费（元/吨）	282.89	279.49	273.35

报告期内公司产品运费与收入的变动趋势一致，均呈上升趋势。报告期内公司单位运费呈小幅上升态势，**但整体波动不大**。报告期内公司各期产品运费与公司产品销量相匹配。

（三）2017年至今为发行人提供木浆运输服务的公司变动较大的原因、对发行人木浆运输的影响，2019年2月开始与欣盛物流开展业务合作的背景，2020年12月与欣盛物流停止业务合作的原因

2017年至今为发行人提供木浆运输服务的公司包括宏发物流、广富物流、欣盛物流和云鼎物流，其中宏发物流与欣盛物流系公司关联方，为公司实际控制人岳父杨红卫控制的企业，广富物流和云鼎物流与公司无关联关系。上述供应商提供服务的时间区间段如下所示：

时间段	木浆运输物流公司
2017年	宏发物流、广富物流、欣盛物流
2018年1月至2019年1月	广富物流
2019年2月至2020年11月	欣盛物流

2020 年 12 月至 2021 年 3 月	云鼎物流
2021 年 4 月-12 月	云鼎物流、广富物流
2022 年初至今	广富物流

注：公司与欣盛物流的合作自 2017 年 10 月开始。

2017 年至今为公司提供木浆运输服务的公司变动较大的原因如下：

1、2017 年、2018 年公司采购木浆物流运输服务的背景

2017 年公司的木浆物流服务供应商为宏发物流、广富物流和欣盛物流。公司与宏发物流的合作时间开始于 2015 年 7 月，宏发物流系龙游当地大型物流运输服务公司，服务的客户有维达纸业（浙江）有限公司（集团母公司为联交所上市公司维达国际，股票代码 3331.HK）、华邦特纸和浙江金昌特种纸股份有限公司（新三板挂牌企业金昌股份，股票代码 834808.NQ）等多家当地造纸企业。此后至 2016 年公司木浆物流服务均采购自宏发物流。但考虑到宏发物流系公司关联方，公司及公司实际控制人潘昌基于尽量避免与减少关联交易的原则，于 2017 年上半年开始引入无关联关系的物流供应商广富物流，与宏发物流共同为公司提供服务。因 2017 年 10 月公司木浆运输需求短期内明显提升，为保障公司物流运输的需求，公司又与新供应商欣盛物流短暂合作了 2 个月。

2017 年年初导入新供应商广富物流后，为尽量避免与减少关联交易，公司于 2017 年末前便停止了和宏发物流的合作，从而 2018 年向广富物流单一采购木浆物流运输服务。

2、2019 年 2 月开始与欣盛物流开展业务合作的背景

伴随着 2018 年公司业务量的不断增加，运输需求逐渐增大，广富物流的运输能力较难满足公司日常经营的运输服务需求，合作过程中有所不畅。公司于 2019 年初开始重新选定物流供应商，此前 2017 年与公司短暂合作 2 个月的欣盛物流承诺能够优先满足公司的运输需求，同时提供具备市场竞争力的运输报价，故公司选择与欣盛物流开展合作。公司与欣盛物流的合作一直持续到 2020 年 11 月。

3、2020 年 12 月公司与欣盛物流停止业务合作的原因

2020 年 7 月，公司正式启动本次 IPO 申报的相关工作。2020 年 10 月公司

及中介机构在进行客户、供应商梳理和走访工作时发现欣盛物流的股权发生异常变动，即 2020 年 8 月从原股东陈威变更为实际控制人潘昌岳母的妹妹莫丽平。

经中介机构访谈和实地走访核查，欣盛物流系潘昌岳父杨红卫实际控制的企业，陈威为代持股东，陈威 2020 年 8 月考取事业单位编制后，因不能再持有企业股权从而将股权转让给莫丽平。中介机构针对该事项，对欣盛物流的实际股东杨红卫，历史上的名义股东陈威、莫丽平和阙志华，以及发行人实际控制人潘昌、总经理姜文龙以及采购部相关负责人进行了专项访谈，经访谈确认，杨红卫未如实说明其本人是欣盛物流实际股东的事实，发行人实际控制人潘昌、总经理姜文龙及相关业务经办人均不知晓欣盛物流的实际股东为杨红卫，根据公开信息无法判断欣盛物流为关联方，因此才与欣盛物流建立合作关系。

本着实事求是、即查即改的原则，为尽量避免和减少关联交易，公司于 2020 年 12 月初即停止了和关联方欣盛物流的业务合作。

4、2020 年 12 月至 2021 年 12 月公司与云鼎物流、广富物流合作的原因

公司 2020 年 12 月初停止与关联方欣盛物流的业务合作后，重新启动了无关联木浆物流供应商的选聘程序，公司最终决定聘用云鼎物流作为公司的木浆物流供应商。2021 年 4 月以来由于公司于 2020 年下半年木浆价格历史低位时大量采购的木浆陆续到港，公司木浆运输需求量大幅加大，云鼎物流一家的运力暂时无法完全满足公司的需求，故公司与原供应商广富物流恢复了业务合作关系。云鼎物流和广富物流与公司均无关联关系。

5、2022 年初公司暂时与云鼎物流终止合作的原因

2021 年下半年以来公司整体木浆运输需求量有所下降，广富物流一家即能够满足公司的需求，故公司暂时终止了和云鼎物流的业务合作。

综上，2017 年至今公司木浆运输服务供应商变动较大具备合理性。

6、公司木浆运输服务供应商变动较大对木浆运输的影响

与产成品运输不同，公司对木浆的运输无较强的时限要求。木浆运输服务供应商负责将木浆从港口（上海、宁波、常熟和平湖）运送至公司仓库，运输公司通常不会专程空车前往港口，而是车辆因其他送货事宜去或途径港口城市或附近

地区后顺道将木浆运回。报告期内尽管木浆运输服务供应商变动较大，但整体运力未受到较大影响，对公司木浆运输造成不利影响较小。

（四）欣盛物流是否专门为发行人设立，是否实际为潘昌控制，交易定价是否公允

1、欣盛物流是否专门为发行人设立，是否实际为潘昌控制

欣盛物流系实际控制人潘昌岳父杨红卫实际持股 100%的企业，杨红卫另有一家龙游本地大型物流运输企业宏发物流，经与杨红卫、潘昌及欣盛物流的历任名义股东陈威、莫丽平和阙志华访谈确认并经核查，欣盛物流实际由杨红卫出资并控制，并非为潘昌所实际控制。

欣盛物流成立于 2017 年 8 月，注销于 2021 年 4 月。经核查，欣盛物流存续期间除为公司提供物流运输服务外，未向其他企业提供过物流服务。欣盛物流系杨红卫为与公司进行业务往来而专门设立的企业。因公司和实际控制人潘昌出于减少和避免关联交易的考虑，于 2017 年年初开始导入了新木浆物流供应商广富物流并逐步减少了与宏发物流的合作直至 2017 年底前完全停止了和宏发物流的合作。但杨红卫本人不希望与公司切断业务合作，故其新设了一家表面上与公司无任何关联关系的企业欣盛物流，并委托陈威作为名义股东和主要管理人员。陈威曾在维达纸业（浙江）有限公司从事物流工作，具备物流师资质和较为丰富的物流管理经验，与杨红卫较为熟悉，因此杨红卫让陈威出任名义股东并聘任陈威作为欣盛物流的主要管理人员。陈威便代表欣盛物流与公司逐步开展业务接洽与合作。

中介机构对公司实际控制人潘昌、总经理姜文龙、采购部相关负责人以及杨红卫进行了专项访谈，经访谈确认，杨红卫未如实说明其本人是欣盛物流实际股东的事实，公司实际控制人潘昌、总经理姜文龙及相关业务经办人均不知晓欣盛物流的实际股东为杨红卫，根据公开信息无法判断欣盛物流为关联方，故选择了与欣盛物流进行业务合作。

综上，尽管欣盛物流系杨红卫专门为与发行人开展业务合作而设立，但公司及公司实际控制人、总经理等相关人员对欣盛物流的实际股东情况并不知悉，不

存在隐瞒关联交易的情形。且在知晓欣盛物流实际为公司关联方后，便终止了和欣盛物流的业务往来。

2、公司与欣盛物流的交易定价是否公允

欣盛物流为公司木浆物流运输服务供应商，报告期内合作时间为 2019 年 2 月至 2020 年 11 月。报告期内公司木浆物流运输服务的供应商明细及采购单价明细及交易定价公允性分析请参见本问询函回复“问题 7、关于关联方及关联交易”之“第四问”之“第一小问”之“2、木浆物流运输服务供应商”的相关回复内容。

六、说明发行人向增和包装销售白接装原纸的定价公允性；结合发行人销售高光转移接装纸的毛利率水平等，说明发行人向增和包装销售高光转移接装纸且未向其他客户销售该类产品的商业合理性

（一）说明发行人向增和包装销售白接装原纸的定价公允性

报告期内公司向增和包装销售卷烟配套原纸，具体类别为烟用接装原纸，包括白接装原纸和高光转移接装纸两个细分品类，其中报告期内白接装原纸的收入分别为 997.25 万元、377.85 万元和 **25.56 万元**，销售收入逐年下滑，2020 年以来下降幅度较大。

公司向增和包装销售卷烟配套原纸的价格与向其他客户销售同类产品的收入、单价等明细对比如下：

细分品类	项目	2021 年度	2020 年度	2019 年度
向增和包装销售白接装原纸	收入（万元）	25.56	377.85	997.25
	数量（吨）	30.08	440.56	1,149.52
	单价（元/吨）	8,495.58	8,576.52	8,675.37
向其他客户销售白接装原纸合计	收入（万元）	1,007.99	1,446.32	2,038.16
	数量（吨）	1,118.39	1,623.70	2,286.88
	单价（元/吨）	9,012.87	8,907.58	8,912.41

公司向增和包装销售白接装原纸的单价整体要低于向其他客户销售同类产品的单价，主要差异原因分析如下：

①增和包装地处浙江温州，与公司同处浙江省内，距离较近。而其他白接装原纸大客户主要地处云南、广东、福建厦门等地，与公司距离远。例如，2020年公司销往增和包装的成品每吨运费为150元左右（汽车整车运输），而销往云南省的成品每吨运费为775元左右（汽车整车运输），单位产品运费是公司产品定价的影响因素之一，亦是上述价格差异的主要原因之一。

②增和包装是公司卷烟配套原纸大客户，2019年和2020年增和包装收入在公司卷烟配套原纸客户收入排名中均位列第1名，尽管2021年公司对其的销售收入出现大幅下滑，但由于价格上整体具有一定的延续性，同时其自身亦是国内大型卷烟包装印刷材料生产企业，相比其他白接装原纸客户议价能力更强。

综上，公司向增和包装的白接装原纸的交易定价公允。

（二）结合发行人销售高光转移接装纸的毛利率水平等，说明发行人向增和包装销售高光转移接装纸且未向其他客户销售该类产品的商业合理性

1、发行人销售高光转移接装纸的毛利率水平

公司仅向增和包装销售高光转移接装纸，未向其他客户销售该产品。报告期内，公司从友丰新材外购成品并向增和包装销售高光转移接装纸的收入和成本明细如下：

项目	2021 年度	2020 年度	2019 年度
收入（万元）	108.95	167.49	37.82
成本（万元）	100.07	153.42	34.66
毛利率	8.15%	8.40%	8.33%

报告期内公司向增和包装销售高光转移接装纸的毛利率较为稳定，在8%—9%之间，关联交易价格合理公允。

2、发行人向增和包装销售高光转移接装纸且未向其他客户销售该类产品的商业合理性

通过将铝箔或膜复合至白接装原纸的加工工序处理，便形成了高光转移接装纸。而白接装原纸和高光转移接装纸经过印刷、烫金、分切等印刷包装工序处理便形成了烟用接装纸，即增和包装的生产产品之一。相比白接装原纸直接印刷包装工序处理，高光转移接装纸制作而成的烟用接装纸更为高档。

报告期内公司向增和包装转售的高光转移接装纸的收入分别为 37.82 万元、167.49 万元和 108.95 万元，占同期营业收入的比例较小，毛利率在 8%—9% 之间，对公司的毛利贡献较小。**该转售业务已于 2021 年 7 月起停止，报告期期初至 2021 年 6 月末公司向增和包装销售高光转移接装纸且未向其他客户销售该类产品的主要原因系：**（1）公司仅生产原纸，不从事原纸之后的加工工序（将铝箔或膜复合至白接装原纸）处理，因此不具备生产高光转移接装纸的生产能力，该产品并非公司的主要产品，且转售毛利率低，因此未向其他客户销售；（2）公司卷烟配套原纸重要客户增和包装有高光转移接装纸的采购需求，公司与增和包装合作多年，合作关系良好，出于对公司产品质量的信任，故除向公司采购白接装原纸外，一并向公司采购部分高光转移接装纸；（3）报告期内 **2021 年 7 月以前友丰新材不在增和包装高光转移接装纸的合格供应商名录中**（增和包装的下游客户烟草公司会对增和包装的供应商进行审核），故其通过向公司进行产品销售间接供应给增和包装。**2021 年 7 月开始友丰新材成功进入至增和包装高光转移接装纸的合格供应商名录中并开始直接向增和包装销售上述产品。**

2020 年和 2021 年 1-6 月公司高光转移接装纸的收入较 2019 年有所提高，主要系卷烟辅料市场内部需求结构调整，增和包装对更高档的高光转移接装纸需求量明显增加所致。

【中介机构核查意见】

一、中介机构核查过程

我们执行了以下核查程序：

1、取得了公司与木浆运输服务供应商广富物流、欣盛物流和云鼎物流签署的运输协议及运费明细，取得了公司与主要特种纸产品运输服务供应商启达物流签署的运输协议及运费明细，并将运费与收入进行匹配分析；

2、实地走访增和包装、欣盛物流、广富物流和云鼎物流，访谈了其主要负责或经办人，访谈欣盛物流实际股东杨红卫及历任名义股东陈威、莫丽平、阙志华，广富物流股东陈炳富及云鼎物流股东洪国云；

3、取得了公司白接装原纸的销售明细及主要销售合同，将增和包装的销售

单价与其他主要客户的销售单价进行对比，访谈友丰新材的主要业务负责人，了解公司向其采购高光转移接装纸并转售的合理性。

二、中介机构核查意见

经核查，我们认为：

1、报告期内公司运费与销售收入变动趋势一致，2017 年至今为公司提供木浆运输服务的公司变动较大具备合理性，不会对公司木浆运输造成较大不利影响。尽管欣盛物流系杨红卫专门为与发行人开展业务合作而设立，但公司及公司实际控制人、总经理等相关人员对欣盛物流的实际股东情况并不知悉，不存在隐瞒关联交易的情形。公司与欣盛物流的关联交易定价公允；

2、公司向增和包装销售白接装原纸定价公允，公司向增和包装销售高光转移接装纸且未向其他客户销售该类产品具备商业合理性。

问题 11、关于收入与客户

申报文件显示：

(1) 报告期内，发行人销售单价和可比上市公司销售单价平均值分别为 8,982.54 元/吨、9,113.62 元/吨、8,921.38 元/吨和 10,046.08 元/吨、9,755.08 元/吨、9,292.02 元/吨。发行人医疗透析纸、吸管纸等高单价的产品的销售收入占比不断提升，结构的优化抵消了部分产品售价下降的影响，从而报告期内发行人产品售价基本保持稳定，毛利率有明显提升。

(2) 发行人产品定位中高端，产品价格对木浆价格的敏感度较低。公司在行业内具有一定的议价能力，在一定程度上能通过提价将木浆价格上涨的压力部分传导至下游客户。2021 年初至今木浆价格已有明显大幅提升，发行人已陆续通过产品提价的方式向下游转嫁原材料价格上涨的压力。此外，发行人已通过储备较多低成本木浆的方式部分锁定了 2021 年的生产经营成本，进一步降低原材料价格上涨的压力。

(3) 2020 年 2 月至 6 月，发行人累计向全国输送医疗透析纸 9,600 余吨，

重点保障了湖北省多家重点医用防护服企业需求。

(4) 2020 年发行人存在少量成品外购并直接销售的情形。2020 年公司原纸的产能利用率为 92.33%。

(5) 报告期内发行人前五大客户销售占比分别为 32.42%、28.54%、27.56%，集中度逐渐降低。

(6) 发行人对德盟集团下属境内企业、吉宏股份关联企业销售过程中存在折扣协议，报告期各期给予的折扣金额分别为 51.56 万元、9.25 万元、100.40 万元，报告期各期末预提折扣金额为 15.53 万元、0 万元和 23.02 万元。

(7) 发行人对收入确认政策的描述较为简单，未就收入确认具体时点和依据进行针对性说明。

请发行人：

(1) 说明医疗包装原纸、食品包装原纸、工业特种纸原纸和卷烟配套原纸中细分产品的销售收入、占比、平均单价、销售数量等，分析报告期内销售单价变动的原因，是否与行业趋势一致，如不一致，分析原因及合理性。

(2) 说明发行人对主要客户调价政策、报告期内调价情况，2021 年年初至今原材料上涨后发行人是否对主要客户进行调价及具体情况，相关调价产品金额及占比，调价幅度；结合发行人产品价格变动频率、变动幅度、原材料储备情况与采购价格变化情况等，进一步分析说明发行人“在一定程度上能通过提价将木浆价格上涨的压力部分传导至下游客户”的具体依据。

(3) 说明报告期内新型冠状病毒肺炎疫情对发行人生产经营和财务状况的影响，包括主要客户需求变化、日常订单或重大合同的履行是否存在障碍，2020 年上半年、2020 年全年医疗包装原纸营业收入、毛利、毛利率等主要财务数据情况与上年同期相比是否有重大变化；如疫情对发行人有较大影响，该影响是否为暂时性或阶段性。

(4) 说明报告期各期各类产品主要客户的基本情况，包括成立时间、注册资本、股权结构、实际控制人、注册及经营地、主要产品及服务、发行人与其

合作历史、销售金额，如报告期内销售金额发生较大变化的请进一步说明原因；主要客户与发行人及其主要股东、实际控制人、董事、监事、高管人员及关系密切人员之间是否存在关联关系、业务或资金往来。

(5) 区分 500 万元以下、500-1,000 万元、1,000-2,000 万元和 2,000 万元以上，分别说明各期对应区间客户的数量、金额、占比和增减变动情况，前述各期各区间的新增和退出客户的数量及变动原因，各区间的新增客户中已有合作历史和完全新增客户的数量、销售金额和占比，是否存在所有新增客户均为初次合作的情形；退出客户中继续与发行人进行合作和完全终止与发行人进行合作的数量、金额和占比，是否存在客户退出后注销的情形，是否存在短期合作后又终止与发行人合作的情形；各期与发行人存在两年以上合作客户的数量、金额和占比情况。

(6) 说明发行人报告期内退换货的金额和比例，发行人对退货和换货处理方式及对应的会计处理方法。

(7) 结合主要产品的销售模式、交货时点、验收程序、质量缺陷赔偿责任（如有）、退货政策、款项结算条款等因素，说明具体收入确认政策，包括但不限于收入确认中判断“产品销售收入金额已确定，已经收回货款或取得了收款凭证且相关的经济利益很可能流入，产品相关的成本能够可靠地计量时确认收入”的实际依据。

(8) 说明报告期内外购产品并销售的产品类型、金额、外购产品后销售与发行人自产产品毛利率差异分析，2020 年发行人产能利用率未达 100%但仍需外购产品的原因。

(9) 结合对相关客户销售折扣具体政策、对应销售金额，说明报告期内发行人销售折扣计算与销售收入匹配关系，发行人对销售折扣计提的内部控制情况。

(10) 结合具体销售合同条款、商品控制权转移时点等因素，进一步完善招股说明书中收入确认政策的披露。

请保荐人、申报会计师发表明确意见。

【发行人说明】

一、说明医疗包装原纸、食品包装原纸、工业特种纸原纸和卷烟配套原纸中细分产品的销售收入、占比、平均单价、销售数量等，分析报告期内销售单价变动的原因，是否与行业趋势一致，如不一致，分析原因及合理性

(一) 说明医疗包装原纸、食品包装原纸、工业特种纸原纸和卷烟配套原纸中细分产品的销售收入、占比、平均单价、销售数量等，分析报告期内销售单价变动的原因

报告期内公司医疗包装原纸、食品包装原纸、工业特种纸原纸和卷烟配套原纸的总体销售收入、单价等如下所示：

单位：万元、元/吨

类别	2021 年度			
	收入	收入占比	单价	单价变动幅度
医疗包装原纸	35,865.94	50.11%	8,858.30	1.24%
食品包装原纸	28,957.66	40.45%	9,314.20	0.76%
工业特种纸原纸	5,614.30	7.84%	8,662.98	2.13%
卷烟配套原纸	1,142.50	1.60%	9,652.33	2.66%
主营业务合计	71,580.40	100.00%	9,033.05	1.25%
类别	2020 年度			
	收入	收入占比	单价	单价变动幅度
医疗包装原纸	33,150.67	49.90%	8,749.39	-1.39%
食品包装原纸	25,027.32	37.67%	9,244.12	-2.97%
工业特种纸原纸	6,261.11	9.43%	8,482.39	-1.14%
卷烟配套原纸	1,991.67	3.00%	9,402.33	5.51%
主营业务合计	66,430.77	100.00%	8,921.38	-2.11%
类别	2019 年度			
	收入	收入占比	单价	单价变动幅度
医疗包装原纸	23,578.22	40.79%	8,872.82	1.24%
食品包装原纸	25,073.10	43.38%	9,526.64	2.05%
工业特种纸原纸	6,075.61	10.51%	8,580.55	0.55%
卷烟配套原纸	3,073.23	5.32%	8,911.56	1.41%
主营业务合计	57,800.15	100.00%	9,113.62	1.46%

报告期内公司产品销售均价分别为9,113.62元/吨、8,921.38元/吨和9,033.05元/吨，未有明显变化，2020年和2021年分别小幅下降2.11%和小幅上涨1.25%。其中2020年除卷烟配套原纸单价上涨外，其余系列产品单价均有所下降，2021

年四大系列产品销售单价均略有提高。

公司医疗包装原纸包括医疗透析纸（普通透析纸和免涂胶透析纸）和非透析性医疗包装原纸，食品包装原纸主要包括防油系列纸、吸管纸和涂硅原纸等，工业特种纸原纸主要包括木纹原纸、热转印原纸等，卷烟配套原纸为烟用接装原纸，包括白接装原纸和高光转移接装纸两大类，上述细分产品的销售收入、收入占比、平均单价、销售数量等汇总如下所示：

单位：万元、吨、元/吨

类别	2021 年度				
	收入	收入占比	销量	单价	单价变动幅度
普通透析纸	14,917.96	20.84%	17,016.70	8,766.66	1.47%
免涂胶透析纸	8,282.84	11.57%	8,081.49	10,249.15	1.01%
非透析性医疗包装原纸	12,665.14	17.69%	15,390.33	8,229.29	2.06%
医疗小计	35,865.94	50.11%	40,488.52	8,858.30	1.24%
防油系列纸	14,700.72	20.54%	14,718.63	9,987.83	1.18%
吸管纸	8,249.86	11.53%	9,443.78	8,735.76	-1.88%
涂硅原纸	805.93	1.13%	833.69	9,667.04	6.68%
其他	5,201.16	7.27%	6,093.72	8,535.27	3.39%
食品小计	28,957.66	40.45%	31,089.81	9,314.20	0.76%
木纹原纸	4,112.29	5.74%	4,654.56	8,834.98	1.53%
热转印原纸	684.48	0.96%	779.63	8,779.64	2.13%
其他	817.53	1.14%	1046.62	7,811.14	8.43%
工业小计	5,614.30	7.84%	6,480.80	8,662.98	2.13%
白接装原纸	1,033.55	1.44%	1,148.47	8,999.32	1.84%
高光转移接装纸	108.95	0.15%	35.17	30,973.45	-0.13%
卷烟小计	1,142.50	1.60%	1,183.65	9,652.33	2.66%
合计	71,580.40	100.00%	79,242.78	9,033.05	1.25%
类别	2020 年度				
	收入	收入占比	销量	单价	单价变动幅度
普通透析纸	14,379.07	21.65%	16,642.30	8,640.07	-2.61%
免涂胶透析纸	7,984.51	12.02%	7,869.20	10,146.54	1.48%
非透析性医疗包装原纸	10,787.09	16.24%	13,377.61	8,063.54	-3.12%
医疗小计	33,150.67	49.90%	37,889.11	8,749.39	-1.39%
防油系列纸	13,467.65	20.27%	13,643.60	9,871.04	-3.44%
吸管纸	5,456.48	8.21%	6,128.71	8,903.15	0.19%
涂硅原纸	846.35	1.27%	934.00	9,061.54	/
其他	5,256.83	7.91%	6,367.46	8,255.77	-3.32%
食品小计	25,027.32	37.67%	27,073.77	9,244.12	-2.97%

木纹原纸	4,206.83	6.33%	4,834.49	8,701.69	-2.52%
热转印原纸	1,355.88	2.04%	1,577.30	8,596.21	-2.37%
其他	698.40	1.05%	969.51	7,203.65	-8.21%
工业小计	6,261.11	9.43%	7,381.31	8,482.39	-1.14%
白接装原纸	1,824.17	2.75%	2,064.26	8,836.93	0.04%
高光转移接装纸	167.49	0.25%	54.01	31,013.88	-0.07%
卷烟小计	1,991.67	3.00%	2,118.27	9,402.33	5.51%
合计	66,430.77	100.00%	74,462.45	8,921.38	-2.11%
类别	2019 年度				
	收入	收入占比	销量	单价	单价变动幅度
普通透析纸	9,553.07	16.53%	10,768.07	8,871.67	0.28%
免涂胶透析纸	5,189.42	8.98%	5,190.16	9,998.56	0.32%
非透析性医疗包装原纸	8,835.73	15.29%	10,615.29	8,323.59	1.49%
医疗小计	23,578.22	40.79%	26,573.52	8,872.82	1.24%
防油系列纸	14,664.31	25.37%	14,344.17	10,223.18	1.65%
吸管纸	4,693.89	8.12%	5,282.23	8,886.18	3.26%
涂硅原纸	-	-	-	-	/
其他	5,714.90	9.89%	6,692.52	8,539.24	3.17%
食品小计	25,073.10	43.38%	26,318.93	9,526.64	2.05%
木纹原纸	3,089.61	5.35%	3,461.19	8,926.46	1.08%
热转印原纸	1,337.69	2.31%	1,519.20	8,805.19	1.85%
其他	1,648.31	2.85%	2,100.28	7,848.04	-1.56%
工业小计	6,075.61	10.51%	7,080.67	8,580.55	0.55%
白接装原纸	3,035.41	5.25%	3,436.40	8,833.11	0.55%
高光转移接装纸	37.82	0.07%	12.18	31,035.40	0.00%
卷烟小计	3,073.23	5.32%	3,448.58	8,911.56	1.41%
合计	57,800.15	100.00%	63,421.70	9,113.62	1.46%

2020 年公司特种纸产品销售单价小幅下降 2.11%，主要原因系：（1）2019 年 6 月后木浆价格开始明显下降且于 2020 年全年整体持续低位运行，公司适当调低了同类别主要产品的售价，导致 2020 年公司除免涂胶透析纸、吸管纸和白接装原纸外的其他细分单品销售均价有所下降，下降幅度约为 1%-5%；（2）单价最高的免涂胶透析纸产品收入占比由 2019 年的 8.98% 上升至 2020 年的 12.02%，且其单价 2020 年较上年继续上涨 1.48%；吸管纸产品收入占比由 2019 年的 8.12% 小幅上升至 2020 年的 8.21%，且其单价 2020 年较上年有微幅上涨；单价较高的新品涂硅原纸 2020 年销售良好。公司产品结构的优化适当抵消了部分产品降价幅度相对较大的影响。

2021 年公司特种纸产品销售单价小幅上升 1.25%，主要原因系：2021 年初以来木浆价格出现较大幅度的上涨，公司适当调高了同类别主要产品的售价，除吸管纸和高光转移接装纸价格略有下降外，其他主要细分单品销售均价有所上涨，上涨幅度约为 1%-3%。公司核心单品之一吸管纸 2021 年销售单价较上年有所下降，主要系出于进一步推广吸管纸产品并提高公司市场份额的战略角度考虑，公司于 2021 年下半年适当下调了吸管纸的产品售价所致。

总体来看，尽管报告期内主要原材料木浆价格有较大的波动，但公司产品单价整体变动幅度较小，主要原因系：主要由公司所处的特种纸细分行业、中高端的产品定位和产品定价机制所决定，公司特种纸产品定位中高端，主要客户基本为合作多年的长期客户，历史合作关系良好稳定，一直以来产品的调价频率和调价幅度较小，产品售价受原材料的冲击相对于低端产品而言更小，公司主要产品售价多年来较为稳定，对木浆价格的敏感度较低。

免涂胶透析纸报告期内呈现“量价齐升”的趋势，主要原因系：免涂胶透析纸是公司医疗包装原纸中技术含量最高的产品品类，也是报告期内公司主推的高端医疗包装原纸产品，具备较强的市场竞争力，价格较为坚挺。报告期内公司充分抓住医疗包装原纸行业快速发展的机遇，不断加大研发投入，推出更多品类的细分免涂胶透析纸产品，加大市场开拓力度，导致产品“量价齐升”。

（二）是否与行业趋势一致，如不一致，分析原因及合理性

1、单价的总体对比分析

公司和可比上市公司特种纸产品的销售单价变动对比如下：

单位：元/吨

公司名称	销售单价			较上期变动幅度		
	2021 年度	2020 年度	2019 年度	2021 年度	2020 年度	2019 年度
仙鹤股份	/	7,727.18	8,616.28	/	-10.32%	-4.81%
凯恩股份	/	12,469.46	12,604.21	/	-1.07%	-4.70%
民丰特纸	/	9,481.38	9,576.35	/	-0.99%	-2.44%
恒丰纸业	/	11,503.80	12,003.83	/	-4.17%	3.48%
五洲特纸	/	5,957.55	6,332.73	/	-5.92%	-6.41%
华旺科技	/	9,429.64	9,779.65	/	-3.58%	-2.83%
齐峰新材	/	8,475.13	9,372.52	/	-9.57%	-4.33%

平均值	/	9,292.02	9,755.08	/	-4.75%	-2.90%
恒达新材	9,033.05	8,921.38	9,113.62	1.25%	-2.11%	1.46%
针叶浆市价	5,471.19	4,093.29	4,376.56	33.66%	-6.47%	-24.59%
阔叶浆市价	4,295.48	3,290.17	4,003.58	30.55%	-17.82%	-23.87%

注 1：可比上市公司均尚未公告 2021 年年报，故无法取得产品单价数据，下同；

注 2：木浆市价取自国内进口针叶浆和进口阔叶浆每年 12 个月的外盘价的算术平均值，其中外盘价已按照当月的人民币兑美元汇率进行折算。

与主要原材料木浆报告期内价格波动幅度较大不同，公司与可比上市公司的特种纸产品的价格变动幅度要明显更小，整体单价均较为稳定，行业趋势总体较为一致。

公司的产品单价波动幅度要略小于可比上市公司，主要与公司中高端的产品定位，主要客户基本为合作多年的长期客户，产品售价受原材料的冲击相对于中低端产品而言更小密切相关。

2、具体产品类别的单价对比分析

公司的主要核心产品医疗与食品包装原纸与仙鹤股份的“食品与医疗包装用纸”属同类产品，报告期内双方同类产品价格趋势对比如下：

单位：元/吨

公司名称	销售单价			较上期变动幅度		
	2021 年度	2020 年度	2019 年度	2021 年度	2020 年度	2019 年度
仙鹤股份	/	8,900.80	9,017.37	/	-1.29%	-0.49%
恒达新材	9,056.32	8,955.57	9,198.16	1.12%	-2.64%	1.64%

注：仙鹤股份 2021 年年报尚未公告。

报告期内恒达新材与仙鹤股份医疗与食品包装原纸产品的价格均较为稳定，未有明显波动。

二、说明发行人对主要客户调价政策、报告期内调价情况，2021 年年初至今原材料上涨后发行人是否对主要客户进行调价及具体情况，相关调价产品金额及占比，调价幅度；结合发行人产品价格变动频率、变动幅度、原材料储备情况与采购价格变化情况等，进一步分析说明发行人“在一定程度上能通过提价将木浆价格上涨的压力部分传导至下游客户”的具体依据

(一) 说明发行人对主要客户调价政策、报告期内调价情况，2021 年年初至今原材料上涨后发行人是否对主要客户进行调价及具体情况，相关调价产品金额及占比，调价幅度

1、发行人对主要客户调价政策

公司产品定价主要参考原材料木浆价格的变动，同时也会参考行业内其他企业的报价和市场的竞争程度。因木浆属于大宗商品，市场价格较为透明，下游客户能大致估算公司的生产成本，公司和客户协商的产品定价通常基于原材料成本和合理的商业利润。

公司和主要客户的产品调价频率通常为约一年一次，木浆价格在一定区间内波动时，公司和客户通常不会对产品价格作出调整（频繁的调整报价既会给公司管理增加难度，也会影响下游客户的市场预期和年度经营计划）。在木浆价格持续突破双方价格承受上下限时，公司和客户会对产品售价进行一定的调整，但产品调价通常在调价频率、调价幅度上会滞后于原材料价格变动。此外，在市场竞争大幅加剧时，公司亦会考虑调整产品售价。

2、主要客户报告期内调价情况，2021 年年初至今原材料上涨后发行人是否对主要客户进行调价及具体情况，相关调价产品金额及占比，调价幅度

由于 2019 年、2020 年木浆价格整体呈下降趋势，公司与大部分主要客户陆续于 2019 年、2020 年协商对主要产品的含税单价有所下调，大部分客户产品的含税价格累计下降幅度在 200 元—800 元不等。

2021 年上半年木浆价格出现大幅上涨，针对大部分主要客户公司已陆续进行主要产品单价的上调，大部分客户产品的含税价格调价幅度整体在 300 元—600 元不等。奥美医疗由于 2019 年至 2020 年降价幅度较小，且系报告期内各期

公司的第二大客户和核心的医疗包装原纸客户，此外 2021 年上半年销售收入较上年同期大幅增长，故公司 2021 年末对奥美医疗的产品进行提价。

由于 2021 年 6 月以来木浆价格已出现明显回落，公司于 2021 年下半年针对部分客户的产品售价进行了一定幅度的下调，例如东莞大通、南王科技和威海兴泰等。南王科技由于吸管纸采购量大，公司出于推动行业普及纸吸管的战略角度考虑 2021 年上半年未对其某款主要吸管纸产品进行提价，同时在 2021 年 7 月针对该款主要吸管纸产品含税单价下调 300 元。

2021 年公司产品平均售价为 9,033.05 元/吨，较 2020 年小幅上涨 1.25%，公司除吸管纸和高光转移接装纸价格略有下降外，其他主要细分单品销售均价有所上涨。2021 年公司产品平均单价上涨幅度较小，主要原因系：①2021 年 6 月以来木浆价格已出现明显回落，公司为进一步开拓市场于 2021 年下半年针对部分客户的产品售价进行了一定幅度的下调；②公司出于维系客户、推广产品等战略角度考虑，未对少部分客户（如奥美医疗等）提价，同时对吸管纸等产品价格有所下调。

3、结合发行人产品价格变动频率、变动幅度、原材料储备情况与采购价格变化情况等，进一步分析说明发行人“在一定程度上能通过提价将木浆价格上涨的压力部分传导至下游客户”的具体依据

公司主要客户的产品价格变动频率、变动幅度参见本问询函回复“问题 11、关于收入与客户”之“第二问”之“第二小问”暨上一小问的相关回复内容。

报告期内公司原材料木浆的采购及期末储备情况如下所示：

单位：万元、吨、元/吨

项目	2021 年度	2020 年度	2019 年度
木浆采购金额	31,019.77	31,168.08	37,558.74
木浆采购数量	73,243.31	87,923.76	86,962.40
木浆采购单价	4,235.17	3,544.90	4,318.96
期末木浆库存量	35,309.74	51,773.33	37,295.73
期末木浆单位成本	4,080.04	3,656.88	4,210.34

公司在 2020 年木浆价格低位时储备和通过签署订单的形式提前锁定了大量低价的木浆，2020 年末木浆库存量高达 51,773.33 吨，木浆单位成本低至 3,656.88

元/吨。在 2021 年木浆市场价格整体大幅上涨的背景下公司适当降低了木浆采购量，导致 2021 年末木浆库存量下降至 35,309.74 吨，木浆单位库存成本提高至 4,080.04 元/吨。

报告期内，公司主要产品销售单价如下所示：

单位：万元

项目	2021 年度		2020 年度		2019 年度	
	单价	变动率	单价	变动率	单价	变动率
医疗包装原纸	8,858.30	1.24%	8,749.39	-1.39%	8,872.82	1.24%
食品包装原纸	9,314.20	0.76%	9,244.12	-2.97%	9,526.64	2.05%
工业特种纸原纸	8,662.98	2.13%	8,482.39	-1.14%	8,580.55	0.55%
卷烟配套原纸	9,652.33	2.66%	9,402.33	5.51%	8,911.56	1.41%
合计	9,033.05	1.25%	8,921.38	-2.11%	9,113.62	1.46%

如上文所述，2021 年上半年木浆价格出现大幅上涨，针对大部分主要客户公司已陆续进行主要产品单价的上调，大部分客户产品的含税价格调价幅度整体在 300 元—600 元不等。但伴随 2021 年 6 月以来木浆价格出现的明显回落，公司为进一步开拓市场于 2021 年下半年针对部分客户的产品售价进行了一定幅度的下调。2021 年公司产品销售单价较上年上涨 1.25%，同时考虑到公司 2021 年生产环节木浆成本仍相对较低，因此公司在一定程度上能通过提价将木浆价格上涨的压力部分传导至下游客户。

三、说明报告期内新型冠状病毒肺炎疫情对发行人生产经营和财务状况的影响，包括主要客户需求变化、日常订单或重大合同的履行是否存在障碍，2020 年上半年、2020 年全年医疗包装原纸营业收入、毛利、毛利率等主要财务数据情况与上年同期相比是否有重大变化；如疫情对发行人有较大影响，该影响是否为暂时性或阶段性

（一）说明报告期内新型冠状病毒肺炎疫情对发行人生产经营和财务状况的影响，包括主要客户需求变化、日常订单或重大合同的履行是否存在障碍

2020 年年初新冠疫情爆发后，由公司生产的医疗透析纸制成的医用口罩、防护服及医用手套包装袋成为疫情防护紧缺战略物资，公司第一时间响应国家需求，在当地政府的协调和支持下克服困难率先实现快速、安全复工，保障防疫配套物资的及时供给。报告期内新冠疫情未对公司的日常订单或重大合同的履行造

成较大的障碍或不利影响。

新冠疫情对公司主要产品市场需求的影响主要体现在两方面：2020 年年初新冠疫情爆发后，一方面导致餐饮消费有所下滑，公司大部分食品包装原纸销量和收入有所下降，但另一方面导致医用口罩、防护服等防护用品需求大幅增加，公司医疗透析纸等医疗包装原纸销量和收入有明显增加。具体分析如下：

1、新冠疫情对食品包装原纸的影响（减量）

公司食品包装原纸主要包括防油系列纸、吸管纸和涂硅原纸等，具体明细如下：

单位：吨、万元

小类	2020 年				2019 年	
	销量	销量变动幅度	收入	收入变动幅度	销量	收入
防油系列纸	13,643.60	-4.88%	13,467.65	-8.16%	14,344.17	14,664.31
其他 ^注	6,367.46	-4.86%	5,256.83	-8.02%	6,692.52	5,714.90
上述两类小计	20,011.06	-4.88%	18,724.49	-8.12%	21,036.70	20,379.21
吸管纸	6,128.71	16.03%	5,456.48	16.25%	5,282.23	4,693.89
涂硅原纸 ^注	934.00	新品类	846.35	新品类	-	-
合计	27,073.77	2.87%	25,027.32	-0.18%	26,318.93	25,073.10

注 1：防油系列纸包括防油纸和上蜡原纸等，对产品的防油性要求较高，下同。

注 2：“其他”小类主要系食品级牛皮纸、食品包装纸等其他品类，主要应用领域同样为连锁餐饮行业；涂硅原纸主要应用于烘焙等用途。

2020 年受新冠疫情影响，餐饮消费有所下滑，公司防油系列纸和食品级牛皮纸等几类产品销量和收入较上年有所下降，上述产品合计销量和收入分别较上年下降 4.88% 和 8.12%。但由于公司开发的新品涂硅原纸 2020 年销售较好，以及“一次性塑料吸管禁令”的推动，公司 2020 年 9 月以来吸管纸市场需求量明显增加，2020 年食品包装原纸销售整体与 2019 年持平。

伴随国内疫苗接种的不断普及和精准有效的疫情防控措施，目前国内新冠疫情影响形势已明显趋于好转，餐饮消费复苏势头良好，预计新冠疫情未来对公司食品包装原纸业务造成的不利影响较小。

2、新冠疫情对医疗包装原纸的影响（增量）

公司医疗包装原纸包括医疗透析纸（普通透析纸和免涂胶透析纸）和非透析性医疗包装原纸，具体明细如下：

单位：吨、万元

小类	2020年				2019年	
	销量	销量变动幅度	收入	收入变动幅度	销量	收入
普通透析纸	16,642.30	54.55%	14,379.07	50.52%	10,768.07	9,553.07
免涂胶透析纸	7,869.20	51.62%	7,984.51	53.86%	5,190.16	5,189.42
非透析性医疗包装原纸	13,377.61	26.02%	10,787.09	22.08%	10,615.29	8,835.73
合计	37,889.11	42.58%	33,150.67	40.60%	26,573.52	23,578.22

公司医疗透析纸主要应用于一次性医用耗材的灭菌外包装，相关耗材主要包括如下三类：①医用敷料；②输液器、注射器、乳胶手套等一次性医用器械；③医用口罩、防护服等防护用品。公司非透析性医疗包装原纸的部分品类可用于一次性医疗耗材的非透析性包装面等。受新冠疫情引致的医用口罩等防护用品需求大幅增加、限塑令等引致的医用一次包装行业以纸代塑大趋势等因素影响，2020年医疗透析纸市场需求量大幅增加，普通透析纸和免涂胶透析纸2020年的销量、收入较上年的增长幅度均在50%以上，此外非透析性医疗包装原纸收入和销量亦有一定的增幅，导致公司医疗包装原纸2020年销量和收入取得较大增幅。

总体而言，尽管新冠疫情导致2020年公司大部分食品包装原纸的销量和收入有所下滑，但新冠疫情大幅提高了国内居民的卫生防护意识，提高了医用口罩等防护用品的需求量，从而拉动了医疗透析纸等医疗包装原纸的市场需求，对公司2020年的经营业绩有一定的积极影响。

（二）2020年上半年、2020年全年医疗包装原纸营业收入、毛利、毛利率等主要财务数据情况与上年同期相比是否有重大变化

2020年上半年、2020年全年医疗包装原纸营业收入、毛利、毛利率等主要财务数据情况与上年同期对比如下：

单位：万元

类别	2020年						2019年		
	收入	收入变动幅度	毛利	毛利变动幅度	毛利率	毛利率变动额	收入	毛利	毛利率

普通透析纸	14,379.07	50.52%	3,991.35	135.31%	27.76%	10.00%	9,553.07	1,696.20	17.76%
免涂胶透析纸	7,984.51	53.86%	3,181.09	110.35%	39.84%	10.70%	5,189.42	1,512.29	29.14%
非透析性医疗包装原纸	10,787.09	22.08%	2,870.58	65.37%	26.61%	6.97%	8,835.73	1,735.83	19.65%
小计	33,150.67	40.60%	10,043.03	103.12%	30.30%	9.33%	23,578.22	4,944.32	20.97%
类别	2020 年上半年						2019 年上半年		
	收入	收入变动幅度	毛利	毛利变动幅度	毛利率	毛利率变动额	收入	毛利	毛利率
普通透析纸	6,511.55	43.80%	1,715.80	149.14%	26.35%	11.14%	4,528.17	688.70	15.21%
免涂胶透析纸	3,164.15	27.34%	1,197.44	86.78%	37.84%	12.04%	2,484.80	641.10	25.80%
非透析性医疗包装原纸	4,880.41	25.22%	1,206.04	80.86%	24.71%	7.60%	3,897.48	666.85	17.11%
小计	14,556.11	33.41%	4,119.27	106.31%	28.30%	10.00%	10,910.45	1,996.64	18.30%

2020 年上半年公司医疗包装原纸收入较上年同期增长 33.41%，毛利率增加 10.00 个百分点，毛利额增长 106.31%。2020 年全年公司医疗包装原纸收入较上年增长 40.60%，毛利率增加 9.33 个百分点，毛利额增长 103.12%。2020 年上半年和 2020 年全年收入、毛利、毛利率等主要财务数据与上年同期相比均有明显增长，其主要原因如下：

1、国内新冠疫情大幅提高了医用口罩等防护用品的需求量，同时大幅提高了国内居民的卫生防护意识，医用口罩等医用防护用品已成为国家公共卫生保障体系的常态化物资及居民的日常生活必需品；

2、伴随医疗行业最终灭菌模式的不断推广，限塑令的进一步推行，医疗一次包装行业以纸代塑已成大趋势。《一次性使用无菌注射器》（标准号：GB 15810-2019）和《一次性使用输液器 重力输液式》（标准号：GB 8368-2018）的行业标准分别于 2020 年 11 月和 2021 年 4 月强制实施，标准要求一次性无菌注射器或输液器采用环氧乙烷灭菌时，初包装需采用透析纸等一面具有透气功能的材料包装。该项行业标准的推行有效增加了医疗透析纸的市场需求量。

2020 年全年医疗包装原纸较上年同期的收入增长率要高于 2020 年上半年，且 2020 年下半年医疗包装原纸的收入要明显高于 2020 年上半年，其主要原因系：

（1）2020 年初新冠疫情爆发后口罩等防护用品的需求量急剧增加，口罩供不应求，当时对口罩的包装要求相对不高。2020 年下半年以来国内口罩产能整体大幅提升、产能瓶颈问题基本解决后，对口罩及口罩包装的要求开始提升，纸塑复

合包装、纯纸包装以及单个口罩独立包装的情形出现频次逐步增多，尤其医院渠道出于灭菌性和安全性的考虑陆续主要采用纸塑复合包装或纯纸包装，对医疗透析纸等医疗包装原纸的需求量有所提升；（2）2020 年市场已有明确预期《一次性使用无菌注射器》和《一次性使用输液器 重力输液式》将分别于 2020 年 11 月和 2021 年 4 月强制实施，因此 2020 年下半年主要医疗输液器包装厂商提前备货，较大幅度提升了医疗透析纸等产品的市场需求。

（三）如疫情对发行人有较大影响，该影响是否为暂时性或阶段性

如上文所述，新冠疫情对公司的影响主要体现在对公司核心产品食品和医疗包装原纸的市场需求上，该影响属于暂时性或阶段性的影响。

目前国内新冠疫情已进入到常态化疫情防控阶段，尽管 2022 年初以来全国疫情形势有一定程度反弹，但整体仍处于可控状态。新冠疫情对公司食品包装原纸业务造成的不利影响属于阶段性的影响，预计未来不会对公司食品包装原纸业务造成较大不利影响。

新冠疫情的爆发短期内大幅提高了医用口罩等医用防护用品的市场需求，尽管该影响属于阶段性的影响，但由于新冠疫情同时也大幅提高了国内居民的卫生防护意识，医用口罩等医用防护用品已成为国家公共卫生保障体系的常态化物资及居民的日常生活必需品，预计未来医用口罩的市场需求仍整体保持稳定。与此同时，伴随越来越多的医用口罩采用纸包装或纸塑复合包装，医用防护用品包装领域对医疗透析纸的需求量预计整体将保持稳定或稳中有升。因此也不会对公司医疗包装原纸业务造成较大不利影响。

四、说明报告期各期各类产品主要客户的基本情况，包括成立时间、注册资本、股权结构、实际控制人、注册及经营地、主要产品及服务、发行人与其合作历史、销售金额，如报告期内销售金额发生较大变化的请进一步说明原因；主要客户与发行人及其主要股东、实际控制人、董事、监事、高管人员及关系密切人员之间是否存在关联关系、业务或资金往来。

（一）说明报告期各期各类产品主要客户的基本情况，包括成立时间、注册资本、股权结构、实际控制人、注册及经营地、主要产品及服务、发行人与

其合作历史、销售金额，如报告期内销售金额发生较大变化的请进一步说明原因

报告期内，公司主营业务收入按产品类别的构成情况如下表所示：

单位：万元

产品类别	2021 年度		2020 年度		2019 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
医疗包装原纸	35,865.94	50.11%	33,150.67	49.90%	23,578.22	40.79%
食品包装原纸	28,957.66	40.45%	25,027.32	37.67%	25,073.10	43.38%
工业特种纸原纸	5,614.30	7.84%	6,261.11	9.43%	6,075.61	10.51%
卷烟配套原纸	1,142.50	1.60%	1,991.67	3.00%	3,073.23	5.32%
合计	71,580.40	100.00%	66,430.77	100.00%	57,800.15	100.00%

公司的主要产品按照用途不同可以分为医疗包装原纸、食品包装原纸、工业特种纸原纸以及卷烟配套原纸。公司重点专注于医疗及食品一次包装原纸领域，报告期内医疗及食品包装原纸产品的年合计销售收入占当年主营业务收入的比比例分别为 84.17%、87.58%和 **90.56%**，占比呈不断上升的趋势。

公司报告期各期各类产品主要客户的选取标准为至少覆盖报告期各期收入的 50%以上且覆盖报告期各期前五大，以下就四大系列产品具体分析如下：

1、报告期各期医疗包装原纸主要客户的基本情况

(1) 公司医疗包装原纸主要客户（覆盖报告期各期收入的 50%以上且覆盖报告期各期前五大）的销售情况如下：

单位：万元

客户名称	2021 年度			2020 年度			2019 年度		
	排名	收入	占比	排名	收入	占比	排名	收入	占比
奥美医疗	1	5,629.89	15.70%	1	3,920.97	11.83%	1	3,224.97	13.68%
威海兴泰	2	2,519.90	7.03%	6	1,041.51	3.14%	13	455.86	1.93%
宁波华力	3	2,379.59	6.63%	2	2,458.00	7.41%	2	1,762.87	7.48%
常州塑料彩印	4	2,093.42	5.84%	3	2,099.00	6.33%	3	1,730.49	7.34%
昆山黎明印刷厂	5	1,654.36	4.61%	4	1,360.48	4.10%	28	201.49	0.85%
安庆康明纳	6	1,385.35	3.86%	10	841.64	2.54%	5	1,030.24	4.37%
振德医疗	7	1,365.65	3.81%	8	1,034.14	3.12%	7	610.01	2.59%
深圳安保医疗	8	1,128.07	3.15%	7	1,036.23	3.13%	15	390.97	1.66%
宁波健翔	9	1,025.61	2.86%	5	1,325.71	4.00%	6	824.82	3.50%
稳健医疗	13	525.04	1.46%	11	812.10	2.45%	16	353.22	1.50%

衢州泽潇	14	501.37	1.40%	9	843.23	2.54%	4	1,137.52	4.82%
威海威高	18	399.45	1.11%	24	334.81	1.01%	12	457.17	1.94%
合计	/	20,607.71	57.46%	/	17,107.82	51.61%	/	12,179.64	51.66%

注 1：安庆康明纳是安庆市康明纳包装有限公司的简称，深圳安保医疗是深圳市安保医疗控股科技股份有限公司的简称，昆山黎明印刷厂是昆山市周庄镇黎明印刷厂的简称，宁波健翔是宁波健翔包装材料科技有限公司的简称，威海兴泰是威海兴泰包装制品有限公司的简称，下同；

注 2：向深圳安保医疗的收入包含了对其子公司东莞市安保医用包装科技有限公司的收入；向威海兴泰的收入包含了对其同一控制下的主体江西兴泰包装有限公司的收入；向振德医疗的收入包含了对其子公司许昌振德医用敷料有限公司和安徽振德医疗用品有限公司的收入；向稳健医疗的收入包含了对其子公司稳健医疗（崇阳）有限公司的收入；向衢州泽潇的收入包含了对其同一控制下的主体杭州泽潇医用包装材料有限公司的收入。

报告期内公司医疗包装原纸主要客户销售收入整体较为稳定，个别客户波动较大，其中：①公司与昆山黎明印刷厂自 2019 年 7 月开始合作，主要向其销售医用衬纸（非透析性医疗包装原纸的一种），因产品质量取得了对方的高度认可，2020 年以来大幅扩大了采购金额，导致公司对其销售收入大幅增长；②报告期内公司向威海兴泰和深圳安保医疗的收入出现大幅增长，公司主要向上述客户销售医疗透析纸，其采购公司产品后制成医疗灭菌纸袋再销售给下游的医疗器械厂商。受益于近年来医疗器械最终灭菌包装行业和医疗包装原纸行业良好的市场发展前景，上述客户加大了固定资产投资，其对上游医疗包装原纸的需求量大幅增加，同时伴随其对公司的产品品质的高度认可，进一步加大了对公司的原纸采购量；③衢州泽潇报告期内收入持续下降，主要系其产品结构调整，对医用包装原纸的产品需求量明显下降所致。

（2）公司医疗包装原纸主要客户基本情况具体如下：

1) 奥美医疗（002950.SZ）

公司名称	奥美医疗用品股份有限公司
成立时间	2002-07-24
注册资本	63,326.54 万元
股权结构	崔金海、万小香、崔辉、崔星炜（构成一致行动人）分别持股 23.02%、9.87%、2.36% 和 2.36%
实际控制人	崔金海、万小香、崔辉、崔星炜
注册地/经营地	湖北省枝江市马家店七星大道 18 号
主要产品及服务	医用耗材及一次性医疗器械、感染防护用品、生活卫生用品的研发、生产和销售

公司与其合作历史	2005 年开始合作
----------	------------

2) 宁波华力

公司名称	宁波华力医用包装有限公司
成立时间	2004-08-20
注册资本	453.40 万美元
股权结构	NEWMED LIMITED 持股 100%
实际控制人	华宣庚
注册地/经营地	浙江省宁波市宁海县桃源街道妙峰路 7 号
主要产品及服务	医疗包装材料的研发、生产和销售
公司与其合作历史	2005 年开始合作

3) 常州塑料彩印

公司名称	常州市塑料彩印有限公司
成立时间	1979-01-01
注册资本	1,100.00 万元
股权结构	袁建清、徐凯分别持股 90.91%、9.09%
实际控制人	袁建清
注册地/经营地	常州市天宁区郑陆镇青松村
主要产品及服务	医疗包装材料的研发、生产和销售
公司与其合作历史	2004 年开始合作

4) 安庆康明纳

公司名称	安庆市康明纳包装有限公司
成立时间	2005-08-31
注册资本	3,000.00 万元
股权结构	龙其成、龙卯发分别持股 99.5%、0.5%
实际控制人	龙其成
注册地/经营地	安徽省安庆市宜秀区大桥街道吴祥路 8 号
主要产品及服务	主要生产医疗器械灭菌包装、蒸汽灭菌指示胶带、指示卡和塑料复合包装等几大系列产品
公司与其合作历史	2008 年开始合作

5) 深圳安保医疗

公司名称	深圳市安保医疗感控科技股份有限公司
成立时间	2003-10-24
注册资本	4,736.85 万元
股权结构	贾红伟、深圳市康宏泰投资发展合伙企业(有限合伙)、深圳市达晨创联股权投资基金合伙企业(有限合伙)、中小企业发展基金(深圳

	有限合伙)、珠海市优赢泰企业管理合伙企业(有限合伙)等分别持股 44.80%、11.40%、10.41%、7.81%、6.24%
实际控制人	贾红伟
注册地/经营地	深圳市龙华区民治街道大岭社区安宏基天曜广场 1 栋 A 座 6A01 深圳市龙华区观湖街道松元厦社区虎地排 114 号锦绣大地厂房 4 号楼 201
主要产品及服务	一次性灭菌包装产品的研发、生产和销售
公司与其合作历史	2004 年开始合作

6) 昆山黎明印刷厂

公司名称	昆山市周庄镇黎明印刷厂
成立时间	2002-07-12
注册资本	600.00 万元
股权结构	顾全根持股 100%
实际控制人	顾全根
注册地/经营地	周庄镇复兴村
主要产品及服务	包装装潢印刷品印刷, 其他印刷品印刷等, 包括医疗包装印刷材料
公司与其合作历史	2019 年开始合作

7) 威海兴泰

公司名称	威海兴泰包装制品有限公司
成立时间	2007-07-09
注册资本	500.00 万元
股权结构	蔡全鸣、邹斌、周爱军分别持股 51%、29%和 20%
实际控制人	蔡全鸣
注册地/经营地	山东省威海市环翠区羊亭镇孙家滩工业园
主要产品及服务	医用包装材料制造、纸制品制造、包装装潢印刷品印刷、道路货物运输及货物进出口业务
公司与其合作历史	2015 年开始合作

8) 宁波健翔

公司名称	宁波健翔包装材料科技有限公司
成立时间	2016-09-02
注册资本	268.00 万元
股权结构	曹伊玲、胡明庆分别持股 95%、5%
实际控制人	曹伊玲
注册地/经营地	浙江省宁波市宁海县桃源街道妙峰路 19-2 号
主要产品及服务	医用包装材料制造; 塑料制品制造; 日用口罩(非医用)生产; 产业用纺织制成品生产; 熔喷布生产。
公司与其合作历史	2017 年开始合作, 成立不久便和公司开展合作的原因系: 曹伊玲

	配偶曾就职于宁波华力（2005 年便和公司开展业务合作），对医疗包装原纸行业以及恒达新材较为了解
--	--

9) 振德医疗（603301.SH）

公司名称	振德医疗用品股份有限公司
成立时间	1994-08-18
注册资本	22,720.47 万元
股权结构	浙江振德控股有限公司、沈振芳分别持股 48.06%和 4.10%
实际控制人	鲁建国、沈振芳
注册地/经营地	浙江省绍兴市越城区皋埠镇皋北工业区
主要产品及服务	现代伤口敷料、手术感控产品、传统伤口护理产品及压力治疗与固定产品等产品的研发、生产和销售
公司与其合作历史	2007 年开始合作

10) 威海威高

公司名称	威海威高医用材料有限公司
成立时间	2002-03-13
注册资本	663.00 万元
股权结构	威高集团有限公司持股 100%
实际控制人	陈学利
注册地	山东省威海火炬高技术产业开发区兴山路 18 号
经营地	山东省威海市环翠区东升路 16 号
主要产品及服务	医疗器械、卫生材料及医疗配件三大系列产品的研发、生产和销售
公司与其合作历史	2010 年开始合作

11) 稳健医疗（300888.SZ）

公司名称	稳健医疗用品有限公司
成立时间	2002-03-13
注册资本	42,649.23 万元
股权结构	稳健集团有限公司持股 68.1%
实际控制人	李建全
注册地/经营地	深圳市龙华新区布龙路 660 号稳健工业园
主要产品及服务	覆盖伤口护理、感染防护、手术室耗材、个人护理、家庭护理、母婴护理、家纺服饰等多领域的医疗大健康企业
公司与其合作历史	2013 年开始合作

12) 衢州泽潇

公司名称	衢州泽潇医用包装材料有限公司
成立时间	2012-08-15

注册资本	2,200.00 万元
股权结构	王英华、蒋兰珍分别持股 50%、50%
实际控制人	王英华、蒋兰珍
注册地/经营地	浙江省衢州市衢江区桔海二路 2 号
主要产品及服务	包装膜产品，带 Bemis 涂布技术的薄膜/纸/杜邦特卫强产品以及薄膜产品等
公司与其合作历史	2014 年开始合作

2、报告期各期食品包装原纸主要客户的基本情况

(1) 公司食品包装原纸主要客户（覆盖报告期各期收入的 50% 以上且覆盖报告期各期前五大）的销售情况如下：

单位：万元

客户名称	2021 年度			2020 年度			2019 年度		
	排名	收入	占比	排名	收入	占比	排名	收入	占比
德盟集团	1	8,955.20	30.93%	1	8,088.49	32.32%	1	7,642.08	30.48%
南王科技	2	2,674.44	9.24%	3	1,337.62	5.34%	4	957.81	3.82%
吉宏股份	3	1,643.19	5.67%	6	765.18	3.06%	5	724.94	2.89%
莆田明扬	4	1,581.24	5.46%	8	741.23	2.96%	10	642.33	2.56%
家联科技	5	1,340.40	4.63%	11	578.98	2.31%	131	11.58	0.05%
紫江企业	6	1,305.24	4.51%	2	1,444.00	5.77%	2	2,286.07	9.12%
青岛榕信工贸	7	1,040.09	3.59%	15	366.74	1.47%	3	1,213.04	4.84%
浙江广和新材	10	791.46	2.73%	5	776.82	3.10%	-	-	-
福建蓝帆	12	598.79	2.07%	12	565.27	2.26%	6	717.12	2.86%
江苏海惠沃特	13	491.80	1.70%	4	954.60	3.81%	7	690.67	2.75%
合计	/	20,421.86	70.52%	/	15,618.93	62.41%	/	14,885.63	59.37%

注 1：吉宏股份是厦门吉宏科技股份有限公司的简称，家联科技是宁波家联科技股份有限公司的简称，江苏海惠沃特是江苏海惠沃特包装有限公司的简称，浙江广和新材是浙江广和新材料有限公司的简称，莆田明扬是莆田市明扬纸品有限公司的简称，福建蓝帆是福建蓝帆食品包装有限公司的简称，下同；

注 2：向德盟集团的收入为向德盟集团旗下企业鹤山德柏、德氏（鹤山）纸制品有限公司、PT Detpak Indonesia、Detmold Packaging Vietnam CO.,LTD.、Detmold Packaging Pty Ltd.、Detpak Packaging Philippines、Detpak India Private Limited 以及德盟集团间接持股 49% 的 Detpak S.A (PTY) LTD. 的收入合计；向紫江企业的收入为紫江企业及其子公司上海紫丹食品包装印刷有限公司、上海紫丹包装科技有限公司的收入合计；向吉宏股份的收入为吉宏股份子公司孝感市吉联食品包装有限公司（以下简称“孝感吉联”）、江西吉宏供应链管理有限公司（以下简称“江西吉宏”）和参股公司中港包装制品江苏有限公司（吉宏股份实际控制人庄浩的表姐妹林巧红和吉宏股份子公司安徽吉宏环保纸品有限公司分别持股 55% 和 45%，以下简称“中港包装”）的收入合计。

报告期内公司食品包装原纸主要客户销售收入整体较为稳定，个别客户波动较大，其中：①浙江广和新材为 2020 年新增客户，当年销售收入 776.82 万元，

系公司 2019 年底新开发的涂硅原纸产品（终端主要用于烘焙蒸烤等用途）开拓的新客户；②南王科技、莆田明扬和家联科技系公司的吸管纸客户，2020 年以来吸管纸的需求量大增导致公司对上述客户的收入出现较大规模的增长；③公司对紫江企业主要销售防油系列原纸等，报告期内销售收入逐年下滑，主要系紫江企业下游客户对其防油系列纸业务需求量下降，从而其对上游防油系列原纸的需求量下滑所致；与之相反的是防油系列原纸客户吉宏股份，由于其下游客户对其防油系列纸业务需求量上升，导致 2021 年公司对其销售收入出现较大幅度的增长。

(2) 公司食品包装原纸主要客户基本情况具体如下：

1) 德盟集团

公司名称	Detmold Holdings Pty Ltd.
成立时间	1984-08-23
注册资本	42,379,132.00 股
股权结构	CENTRAL PACKAGING (S.A.) PTY LTD.、RFD HOLDINGS PTY LTD.、RF DETMOLD FS PTY LTD.、SR HOOPMANN FS PTY LTD.、OMAR INVESTMENTS PTY LTD.等分别持股 31.40%、24.62%、21.16%、17.18%和 5.63%
实际控制人	RODNEY FRANK DETMOLD
注册地	澳大利亚，南澳大利亚州布朗普顿主大街 45 号
经营地	德盟集团及其下属企业在澳大利亚、新西兰、新加坡、印度尼西亚、马来西亚、菲律宾、中国等数十个国家或地区开展业务
主要产品及服务	全球领先的纸质食品包装材料生产企业
公司与其合作历史	2007 年开始合作

2) 南王科技

公司名称	福建南王环保科技股份有限公司
成立时间	2010-05-31
注册资本	14,631.79 万元
股权结构	前五大股东陈凯声、惠安华盈投资中心（有限合伙）、惠安创辉投资中心（有限合伙）、晋江永瑞投资合伙企业（有限合伙）、惠安众辉投资中心（有限合伙）分别持股 23.78%、14.63%、7.46%、6.45%、6.24%
实际控制人	陈凯声
注册地/经营地	惠安县惠东工业区(东桥镇燎原村)
主要产品及服务	基于柔性版印刷技术，生产手提纸袋、食品包装等纸制品
公司与其合作历史	2011 年开始合作，成立不久便和公司开展合作的原因系：南王科技

	成立之初即专注于纸制品包装的研发、生产和销售，公司生产的防油系列纸等能较好的满足其生产的需要
--	--

3) 吉宏股份 (002803.SZ)

公司名称	厦门吉宏科技股份有限公司
成立时间	2003-12-24
注册资本	37,840.93 万元
股权结构	控股股东庄浩持股 19.82%
实际控制人	庄浩
注册地/经营地	厦门市海沧区东孚工业区二期浦头路 9 号
主要产品及服务	彩色包装纸盒、彩色包装箱、塑料软包装等，广泛应用于快速消费品的外包装
公司与其合作历史	2014 年开始合作

4) 紫江企业 (600210.SH)

公司名称	上海紫江企业集团股份有限公司
成立时间	1988-11-23
注册资本	151,673.62 万元
股权结构	控股股东上海紫江（集团）有限公司持股 26.06%
实际控制人	沈雯
注册地/经营地	上海市申富路 618 号
主要产品及服务	生产和销售各种 PET 瓶及瓶坯、瓶盖、标签、喷铝纸及纸板、BOPET 薄膜、CPP 薄膜、高档油墨、多色网印塑胶容器及其它新型材料
公司与其合作历史	2014 年开始合作

5) 家联科技 (301193.SZ)

公司名称	宁波家联科技股份有限公司
成立时间	2009-08-07
注册资本	12,000.00 万元
股权结构	王熊、林慧勤分别持股 38.16%和 1.22%
实际控制人	王熊、林慧勤夫妇
注册地/经营地	浙江省宁波市镇海区澥浦镇兴浦路 296 号
主要产品及服务	高端塑料制品及生物全降解制品等的研发、生产与销售
公司与其合作历史	2018 年开始合作

6) 江苏海惠沃特

公司名称	江苏海惠沃特包装有限公司
成立时间	2004-09-06

注册资本	1,000.00 万元
股权结构	吴凤良、殷薇薇、王彬、马文娟、毛伟等分别持股 81.5%、11.5%、3%、2%和 2%
实际控制人	吴凤良
注册地/经营地	徐州经济技术开发区荆山路 40 号科技园 B 区
主要产品及服务	生产和销售食品纸制品包装
公司与其合作历史	2014 年开始合作

注：2021 年 4 月普乐集团（Huhtamaki Oyj，全球领先的商品和餐饮包装生产企业）收购了江苏海惠沃特的资产，公司与江苏海惠沃特的业务转移至普乐集团旗下企业普乐海惠（徐州）包装有限公司开展。2021 年公司向普乐海惠（徐州）包装有限公司实现销售收入 805.06 万元。

7) 青岛榕信工贸

公司名称	青岛榕信工贸有限公司
成立时间	2011-09-26
注册资本	2,550.00 万元
股权结构	葛琳、青岛鸿升华铭新材料科技有限公司、邢平等分别持股 78.43%、19.61%、1.96%
实际控制人	葛琳
注册地/经营地	青岛胶州市洋河镇小王家村
主要产品及服务	食品包装纸和医用包装纸等的生产、销售
公司与其合作历史	2014 年开始合作

8) 浙江广和新材

公司名称	浙江广和新材料有限公司
成立时间	2018-06-01
注册资本	500.00 万元
股权结构	喻善睦、胡建春分别持股 60%和 40%
实际控制人	喻善睦
注册地/经营地	浙江省衢州市龙游县城南工业园区龙吟路 10 号
主要产品及服务	食品用纸包装、容器制品生产；货物进出口等
公司与其合作历史	2020 年开始合作

9) 莆田明扬

公司名称	莆田市明扬纸品有限公司
成立时间	2014-06-05
注册资本	300.00 万元
股权结构	陈爱民、苏振扬各持股 50%
实际控制人	陈爱民、苏振扬
注册地/经营地	福建省莆田市城厢区华林园区竹林路

主要产品及服务	纸吸管、食品纸袋及其它纸制品的研发、生产和销售
公司与其合作历史	2015 年开始合作，成立不久便和公司开展合作的原因系：莆田明扬是国内较早开发纸吸管的企业之一，开始合作至今公司主要向其供应吸管纸

10) 福建蓝帆

公司名称	福建蓝帆食品包装有限公司
成立时间	2005-04-25
注册资本	2,000.00 万元
股权结构	林伦恒、李宗刚分别持股 80% 和 20%
实际控制人	林伦恒
注册地/经营地	福建省福州市闽侯县上街镇科技东路 16 号华建大厦 2#1501 室
主要产品及服务	包装装潢印刷品、其他印刷品印刷；纸张及纸制品生产等
公司与其合作历史	2009 年开始合作

3、报告期各期工业特种纸原纸主要客户的基本情况

(1) 报告期各期，公司工业特种纸原纸主要客户（覆盖报告期各期收入的 50% 以上且覆盖报告期各期前五大）的销售情况如下：

单位：万元

客户名称	2021 年度			2020 年度			2019 年度		
	排名	收入	占比	排名	收入	占比	排名	收入	占比
东莞大通	1	2,013.14	35.86%	1	1,949.50	31.14%	1	1,326.55	21.83%
东莞宏钰装饰	2	718.83	12.80%	2	838.07	13.39%	3	552.36	9.09%
永康欧玛工贸	3	587.40	10.46%	3	591.46	9.45%	5	502.43	8.27%
浙江池河科技	4	542.54	9.66%	5	376.69	6.02%	4	549.96	9.05%
浙江盛龙装饰	5	414.87	7.39%	8	256.03	4.09%	8	254.94	4.20%
惠州理壕装饰	9	135.23	2.41%	4	390.05	6.23%	-	-	-
上海艾科	-	-	-	-	-	-	2	642.71	10.58%
合计	/	4,412.02	78.59%	/	4,401.81	70.30%	/	3,828.94	63.02%

注：东莞宏钰装饰是东莞市宏钰装饰材料有限公司的简称，永康欧玛工贸是永康市欧玛工贸有限公司的简称，浙江盛龙装饰是浙江盛龙装饰材料有限公司的简称，浙江池河科技是浙江池河科技有限公司的简称，惠州理壕装饰是惠州市理壕装饰材料有限公司的简称，上海艾科是上海艾科印刷科技有限公司的简称，下同。

公司报告期内各期工业特种纸原纸主要客户销售收入整体较为稳定，个别客户波动较大，其中：①报告期内工业特种纸原纸第一大客户东莞大通的收入持续增长，主要系公司与东莞大通自 2012 年开展合作，随着双方的长期磨合以及公司生产工艺匹配性的进一步提高，公司产品品质获得了东莞大通的高度认可，形

成了较强的客户黏性；②上海艾科系 2019 年新开拓客户，恒川新材 2 号线 2018 年 10 月末投产，由于新增产能被市场消化需要一个过程，恰逢上海艾科有快递面单纸的需求，故恒川新材于 2019 年向其销售过快递面单纸。后鉴于该产品毛利率低，以及上海艾科回款缓慢，公司于 2019 年 10 月终止了该产品的生产销售以及和该客户的业务合作；③惠州理壕装饰的业务系从公司老客户深圳市华信装饰材料有限公司（以下简称“深圳华信装饰”）承接而来，惠州理壕装饰法人代表陈华文在 2020 年 5 月前系深圳华信装饰大股东，后陈华文将相关业务转移至惠州理壕装饰开展。2018 年、2019 年公司深圳华信装饰的收入分别为 287.53 万元和 431.78 万元。惠州理壕装饰 2021 年收入有明显下降主要系其自身的出口业务受海运不畅影响下滑较多所致。

(2) 报告期各期，公司工业特种纸原纸主要客户基本情况具体如下：

1) 东莞大通

公司名称	东莞市大通家具材料有限公司
成立时间	2002-11-11
注册资本	300.00 万元
股权结构	东莞市建通股权投资有限责任公司、东莞市东元股权投资有限责任公司分别持股 96.67% 和 3.33%
实际控制人	黄炯华
注册地/经营地	广东省东莞市高埗镇高埗中心中路 22 号 1 号楼
主要产品及服务	生产销售家具装饰纸、家具装饰品、装饰板材等
公司与其合作历史	2012 年开始合作

2) 东莞宏钰装饰

公司名称	东莞市宏钰装饰材料有限公司
成立时间	2007-12-12
注册资本	60.00 万元
股权结构	李科强、李科盛、李品红等分别持股 47.5%、47.5% 和 5%
实际控制人	李科强、李科盛、李品红
注册地/经营地	东莞市万江区拔蛟窝社区工业区
主要产品及服务	生产和销售家具装饰材料（不含危险化学品）、转印纸（不含造纸）；货物及技术进出口
公司与其合作历史	2014 年开始合作

3) 永康欧玛工贸

公司名称	永康市欧玛工贸有限公司
成立时间	2008-06-17
注册资本	500.00 万元
股权结构	方子欧、方璐分别持股 51% 和 49%
实际控制人	方子欧
注册地/经营地	浙江省永康市龙山镇四路工业区工业大道 1 号
主要产品及服务	不锈钢门，装饰材料（不含木竹材料、危险化学品），户外休闲用品，家居用具（不含木竹制品）制造、加工、销售；转印纸加工（不含印刷）；防盗门、装甲门销售；货物及技术进出口业务。
公司与其合作历史	2013 年开始合作

4) 浙江盛龙装饰

公司名称	浙江盛龙装饰材料有限公司
成立时间	1996-11-19
注册资本	2,065.00 万元
股权结构	盛龙新材料香港有限公司持股 100%
实际控制人	盛龙新材料香港有限公司
注册地	浙江省杭州市临安区锦南街道上杨路 55 号
经营地	浙江省杭州市临安区锦南街道卦吸村
主要产品及服务	加工和销售装饰纸、凹版辊筒、三聚氰胺板、塑料制品以及上述产品及其原材料的进出口
公司与其合作历史	2006 年开始合作

5) 浙江池河科技

公司名称	浙江池河科技有限公司
成立时间	2007-12-13
注册资本	3,000.00 万元
股权结构	浙江和新科技有限公司、赵成浩分别持股 62.33% 和 37.67%
实际控制人	赵成浩
注册地/经营地	浙江省丽水市遂昌县东城工业园区二都街区块
主要产品及服务	人造革离型纸（属高分子材料类）研发、生产和销售。
公司与其合作历史	2011 年开始合作

6) 惠州琨壕装饰

公司名称	惠州市琨壕装饰材料有限公司
成立时间	2016-03-09
注册资本	150.00 万元
股权结构	李叶娟、李永斌分别持股 70% 和 30%
实际控制人	陈华文、李叶娟夫妇

注册地/经营地	惠州市惠阳区新圩镇红田村苦草龙
主要产品及服务	生产和销售装饰材料、包装装潢印刷品；国内贸易；货物及技术进出口等
公司与其合作历史	2020 年开始合作

7) 上海艾科

公司名称	上海艾科印刷科技有限公司
成立时间	2010-07-30
注册资本	5,900.00 万元
股权结构	宣伟、何昱分别持股 98%和 2%
实际控制人	宣伟
注册地	上海市松江区小昆山镇中德路 618 弄 1 号 4 幢一层 B 区
经营地	上海市松江区鼎源路 618 弄 22 幢 306 室
主要产品及服务	为全球客户提供电子面单，空白模切及不干胶材料整体解决方案，是一家印刷涂布设备、电子面单、空白模切、不干胶材料全产业链供应商
公司与其合作历史	2019 年开始合作

4、报告期各期卷烟配套原纸主要客户的基本情况

(1) 报告期各期，公司卷烟配套原纸主要客户（覆盖报告期各期收入的 50% 以上且覆盖报告期各期前五大）的销售情况如下：

单位：万元

客户名称	2021 年度			2020 年度			2019 年度		
	排名	收入	占比	排名	收入	占比	排名	收入	占比
云南楚雄	1	263.85	23.09%	2	399.51	20.06%	3	306.62	9.98%
云南九九彩印	2	233.87	20.47%	3	269.13	13.51%	6	190.47	6.20%
牡丹江永昌	3	208.75	18.27%	4	241.94	12.15%	4	298.79	9.72%
江苏大亚	4	159.97	14.00%	6	170.18	8.54%	5	203.03	6.61%
增和包装	5	134.51	11.77%	1	545.34	27.38%	1	1,035.07	33.68%
广东广乐包装	6	126.77	11.10%	7	78.10	3.92%	7	155.84	5.07%
大姚彩印	-	-	-	5	178.94	8.98%	13	27.19	0.88%
安徽华兆	-	-	-	-	-	-	2	421.13	13.70%
合计		1,127.71	98.71%		1,883.13	94.55%	/	2,638.15	85.84%

报告期内公司聚焦于核心产品医疗和食品包装原纸，主动缩减卷烟配套原纸产销规模，卷烟配套原纸销售收入降幅明显，公司向卷烟配套原纸主要客户收入亦整体呈现下降趋势。其中：①增和包装由于其自身下游客户的订单减少导致其对白接装原纸的需求量有明显下降，故公司向增和包装的销售收入呈明显下降

趋势；②2020 年因安徽华兆自身下游客户的订单未中标，且公司与其就销售单价未能协商一致，故终止与其合作。

(2) 报告期各期，公司卷烟配套原纸主要客户基本情况具体如下：

1) 增和包装

公司名称	增和包装股份有限公司
成立时间	2008-12-11
注册资本	51,000.00 万元
股权结构	黄杨臻禛、杨青青分别持股 52% 和 48%
实际控制人	黄杨臻禛家族（杨青青家族）
注册地/经营地	浙江省温州经济技术开发区滨海十二路 458 号
主要产品及服务	生产销售烟标、水松纸和拆封拉线等系列高档印刷品
公司与其合作历史	公司与增和包装的合作开始于 2015 年，在此之前公司与立可达包装开展业务合作，公司与立可达包装商业关系的建立要追溯到公司成立初期。立可达包装于 2015 年开始将主要业务转移至增和包装开展。

2) 云南楚雄

公司名称	楚雄市华丽包装实业有限责任公司
成立时间	2001-11-22
注册资本	500.00 万元
股权结构	张开华、张学礼、卜为珍、崔学良、陈芝国、尹磊分别持股 45%、20%、10%、10%、10%、5%
实际控制人	张开华
注册地/经营地	云南省楚雄彝族自治州楚雄市鹿城镇富民工业区旗屯路
主要产品及服务	烟用接装纸、铝箔纸、包装材料、塑料制品、纸制品、卷烟胶及胶粘剂产品的生产、加工、销售。
公司与其合作历史	2007 年开始合作

3) 云南九九彩印

公司名称	云南九九彩印有限公司
成立时间	1995-06-14
注册资本	7,062.87 万元
股权结构	云南九九集团有限公司持股 100%
实际控制人	国务院
注册地/经营地	云南省昆明市五华区红锦路 362 号
主要产品及服务	主要生产科技含量较高的防伪产品外包装，产品包括高档卷烟商标、卷烟辅料及各类高档药品包装
公司与其合作历史	2004 年开始合作

4) 江苏大亚

公司名称	江苏大亚新型包装材料有限公司
成立时间	2015-08-20
注册资本	10,000.00 万元
股权结构	大亚新材料集团有限公司持股 100%
实际控制人	陈建军
注册地/经营地	丹阳市开发区齐梁路 99 号
主要产品及服务	包装装潢材料、食品包装材料和药品包装材料的研发、生产，铝箔复合材料、直接镀铝材料、铝转移材料的制造，包装装潢印刷，自营和代理各类商品及技术的进出口业务。
公司与其合作历史	2015 年开始合作

5) 广东广乐包装

公司名称	广东广乐包装材料股份有限公司
成立时间	2004-09-07
注册资本	9,800.00 万元
股权结构	未公开披露
实际控制人	未公开披露
注册地/经营地	佛山市顺德区乐从镇第三工业区 8 号
主要产品及服务	水松纸、铝箔复合纸、镀铝纸、镀铝膜、防刮膜、触感膜等产品的生产、销售
公司与其合作历史	2011 年开始

6) 牡丹江永昌

公司名称	牡丹江市永昌纸制品厂
成立时间	1997-04-16
注册资本	1,500.00 万元
股权结构	永昌纸制品厂、东安区民政企业公司、吕树志分别持股 55%、10%、14.4%
实际控制人	未公开披露
注册地/经营地	黑龙江省牡丹江市东安区江南开发区
主要产品及服务	主要生产印刷型水松纸和烫金水松纸等产品
公司与其合作历史	2004 年开始合作

7) 大姚彩印

公司名称	大姚县彩印有限责任公司
成立时间	2004-04-01
注册资本	900.00 万元
股权结构	张彤、张学谦分别持股 90% 和 10%

实际控制人	张彤
注册地/经营地	云南省楚雄州大姚县金碧镇城北路 145 号
主要产品及服务	商标印刷、书刊印刷；各种印刷品、纸及纸制品、文化用品、日用品的销售。
公司与其合作历史	2018 年开始合作

8) 安徽华兆

公司名称	安徽华兆节能环保科技有限公司
成立时间	2009-05-19
注册资本	500.00 万元
股权结构	汪国华、汪红华分别持股 80% 和 20%
实际控制人	汪国华
注册地/经营地	安徽省安庆市青园国际农机五金机电城东 1 区 6 栋 106 号
主要产品及服务	节能设备、环保设备技术咨询、服务、开发、转让；节能设备，环保设备代理，销售及服务；纸制品、机电产品、化工产品（不含危险品）、建材、服装及电脑耗材销售。
公司与其合作历史	2013 年开始合作

(二) 主要客户与发行人及其主要股东、实际控制人、董事、监事、高管人员及关系密切人员之间是否存在关联关系、业务或资金往来。

中介机构对上述 37 家主要客户中的 33 家客户（其中 3 家未走访客户系收入较小的卷烟配套原纸客户，1 家未走访客户系已终止合作的上海艾科）进行了实地走访，并取得了上述主要客户（关联方增和包装除外）出具的关于与公司及其主要股东、实际控制人、董事、监事、高管人员及关系密切人员之间不存在关联关系、业务或资金往来的确认函。中介机构核查了公司、公司实际控制人及其直系亲属以及除独董以外的全体董事、监事、高管人员报告期内的银行流水。

经核查，公司主要客户中增和包装系公司关联方，与公司存在因正常购销业务形成的交易和资金往来，增和包装与公司主要股东、实际控制人、董事、监事、高管人员及关系密切人员之间不存在业务或资金往来。

除增和包装外，公司主要客户与公司及其主要股东、实际控制人、董事、监事、高管人员及关系密切人员之间不存在其他关联关系、业务或资金往来。

五、区分 500 万元以下、500-1,000 万元、1,000-2,000 万元和 2,000 万元以上，分别说明各期对应区间客户的数量、金额、占比和增减变动情况，前述各期各区间的新增和退出客户的数量及变动原因，各区间的新增客户中已有合作历史和完全新增客户的数量、销售金额和占比，是否存在所有新增客户均为初次合作的情形；退出客户中继续与发行人进行合作和完全终止与发行人进行合作的数量、金额和占比，是否存在客户退出后注销的情形，是否存在短期合作后又终止与发行人合作的情形；各期与发行人存在两年以上合作客户的数量、金额和占比情况。

(一) 区分 500 万元以下、500-1,000 万元、1,000-2,000 万元和 2,000 万元以上，分别说明各期对应区间客户的数量、金额、占比和增减变动情况

报告期内不同销售收入区间客户数量、销售收入及该区间销售收入累计占主营业务收入比例如下：

单位：万元、家

项目		2021 年度	2020 年度	2019 年度
2,000 万元 以上	客户数量	7	4	3
	该区间累计收入	26,265.59	16,566.47	13,153.12
	该区间累计收入占比	36.69%	24.94%	22.76%
1,000-2,000 万元	客户数量	10	8	7
	该区间累计收入	13,792.60	10,529.18	9,242.30
	该区间累计收入占比	19.27%	15.85%	15.99%
500-1,000 万 元	客户数量	14	22	17
	该区间累计收入	9,347.98	15,233.12	11,235.50
	该区间累计收入占比	13.06%	22.93%	19.44%
500 万元 以下	客户数量	497	545	509
	该区间累计收入	22,174.23	24,101.99	24,169.23
	该区间累计收入占比	30.98%	36.28%	41.82%
合计	客户数量	528	579	536
	累计主营业务收入	71,580.40	66,430.77	57,800.15
	累计收入占比	100.00%	100.00%	100.00%

注：统计客户数量及收入区间分布时同一控制下的客户视同一家，收入合并计算。

报告期内，公司的大客户集中度相对适中，销售收入在 500 万元以上的客户分别为 27 家、34 家和 31 家，累计收入分别为 33,630.92 万元、42,328.77 万元和 49,406.17 万元，累计收入占比分别为 58.18%、63.72%和 69.02%，整体呈上升

趋势，报告期内公司重要客户的收入贡献在持续提升。

报告期内，公司销售收入在 500 万元以下的客户数量众多，分别为 509 家、545 家和 497 家。公司 500 万元以下收入的客户数量众多，其主要原因系：公司特种纸原纸产品下游（涂布、印刷等工艺）所需投资较少，中小企业数量众多。

（二）前述各期各区间的新增和退出客户的数量及变动原因，各区间的新增客户中已有合作历史和完全新增客户的数量、销售金额和占比，是否存在所有新增客户均为初次合作的情形

1、2,000 万元以上收入区间的新增和退出客户情况

报告期内公司 2,000 万元以上收入客户分别为 3 家、4 家和 7 家，其中 2019 年较上年退出 1 家，未有新增客户；2020 年较上年新增 2 家，退出 1 家；2021 年较上年新增 3 家。具体明细如下：

单位：家、万元

2,000 万元以上 收入区间	2021 年度			2020 年度			2019 年度		
	数量	收入	收入占比	数量	收入	收入占比	数量	收入	收入占比
已有合作历史	3	7,207.49	27.44%	2	4,557.00	27.51%	-	-	-
完全新增	-	-	-	-	-	-	-	-	-
新增客户合计	3	7,207.49	27.44%	2	4,557.00	27.51%	-	-	-
退出后继续合作	-	-	-	1	2,286.07	17.38%	1	2,758.13	17.49%
退出后终止合作	-	-	-	-	-	-	-	-	-
退出客户合计	-	-	-	1	2,286.07	17.38%	1	2,758.13	17.49%

注 1：新增客户的收入为当期的收入，收入占比为该客户当期的收入与该区间客户当期的合计收入的比例。退出客户的收入为上期的收入，收入占比为该客户上期的收入与该区间客户上期的合计收入的比例，下同；

注 2：完全新增客户的判定标准为公司自 2014 年初至判定时点与该客户未曾有过交易往来；30 万元以下收入区间退出后终止合作客户的判定标准为在退出该区间的当年及之后年度与公司均未发生过交易往来，30 万元以上收入区间退出客户数量相对较少，公司根据实际合作情况逐一判定是否已终止合作，下同。

报告期内公司 2,000 万元以上收入区间各期新增和退出客户系公司主要核心大客户收入的增减变动所致，未出现属于完全新增客户或退出后终止合作的客户的情形。

2、1,000-2,000 万元收入区间的新增和退出客户情况

报告期内公司 1,000-2,000 万元收入区间的客户分别为 7 家、8 家和 10 家，

其中 2019 年较上年新增 4 家，退出 2 家；2020 年较上年新增 7 家，退出 6 家；
2021 年较上年新增 5 家，退出 3 家。具体明细如下：

单位：家、万元

1000-2000 万元以 上收入区间	2021 年度			2020 年度			2019 年度		
	数量	收入	收入占比	数量	收入	收入占比	数量	收入	收入占比
已有合作历史	5	7,313.67	53.03%	7	8,579.68	81.48%	4	5,339.22	57.77%
完全新增	-	-	-	-	-	-	-	-	-
新增客户合计	5	7,313.67	53.03%	7	8,579.68	81.48%	4	5,339.22	57.77%
退出后继续合作	3	4,328.63	41.11%	6	7,915.75	85.65%	2	2,340.66	36.68%
退出后终止合作	-	-	-	-	-	-	-	-	-
退出客户合计	3	4,328.63	41.11%	6	7,915.75	85.65%	2	2,340.66	36.68%

报告期内公司 1000-2000 万元收入区间各期新增和退出客户系公司主要大客户收入的增减变动所致，未出现属于完全新增客户或退出后终止合作的客户的情形。

3、500-1,000 万元收入区间的新增和退出客户情况

报告期内公司 500-1,000 万元收入区间的客户分别为 17 家、22 家和 14 家，其中 2019 年较上年新增 12 家，退出 5 家；2020 年较上年新增 11 家，退出 6 家；
2021 年较上年新增 2 家，退出 10 家。具体明细如下：

单位：家、万元

500-1000 万元以 上收入区间	2021 年度			2020 年度			2019 年度		
	数量	收入	收入占比	数量	收入	收入占比	数量	收入	收入占比
已有合作历史	2	1,347.60	14.42%	10	6,921.88	45.44%	11	6,756.68	60.14%
完全新增	-	-	-	1	776.82	5.10%	1	642.71	5.72%
新增客户合计	2	1,347.60	14.42%	11	7,698.70	50.54%	12	7,399.38	65.86%
退出后继续合作	10	6,918.71	45.42%	5	3,529.16	31.41%	5	4,079.19	55.97%
退出后终止合作	-	-	-	1	642.71	5.72%	-	-	-
退出客户合计	10	6,918.71	45.42%	6	4,171.87	37.13%	5	4,079.19	55.97%

报告期内公司 500-1000 万元收入区间各期新增和退出客户主要系公司主要客户收入的增减变动所致，存在少量完全新增客户或退出后终止合作的客户的情形，具体分析如下：

2019 年较上年完全新增的客户为上海艾科，公司子公司恒川新材向上海艾科 2019 年销售快递面单纸实现收入 642.71 万元。恒川新材 2 号线 2018 年 10 月

未投产，由于新增产能被市场消化（开拓市场）需要一个过程，恰逢新客户上海艾科有快递面单纸的需求，故恒川新材于 2019 年向其销售过快递面单纸。后鉴于该产品毛利率低，以及上海艾科回款缓慢，公司于 2019 年 10 月终止了该产品的生产销售以及和该客户的业务合作，因此上海艾科也不再出现在 2020 年 500-1000 万元收入区间之列，即属于该区间 2020 年退出后终止合作的为唯一一家客户。

2020 年较上年完全新增的客户为浙江广和新材，系公司新开拓的客户，公司向其销售 2019 年底开发的新品涂硅原纸产品（终端主要用于烘焙蒸烤等用途）。

4、500 万元以下收入区间的新增和退出客户情况

报告期内公司 500 万元以下收入区间的客户分别为 509 家、545 家和 497 家。

具体明细如下：

单位：家、万元

500 万元 以下收入区间	2021 年度			2020 年度			2019 年度		
	数量	收入	收入占比	数量	收入	收入占比	数量	收入	收入占比
已有合作历史	33	2,428.85	10.95%	42	2,551.44	10.59%	21	1,205.65	4.99%
完全新增	164	2,164.93	9.76%	202	1,976.32	8.20%	197	3,279.59	13.57%
新增客户合计	197	4,593.78	20.72%	244	4,527.76	18.79%	218	4,485.24	18.56%
退出后继续合作	28	2,598.67	10.78%	39	4,735.70	19.59%	52	5,041.22	20.91%
退出后终止合作	217	1,055.80	4.38%	169	1,589.10	6.57%	163	893.46	3.71%
退出客户合计	245	3,654.47	15.16%	208	6,324.80	26.17%	215	5,934.68	24.61%

公司 500 万元以下的客户系公司的中小客户。2019 年、2020 年及 2021 年该区间完全新增客户数量较多，以零星小客户为主（客户的平均收入分别仅为 16.65 万元、9.78 万元和 13.20 万元），完全新增客户当期收入分别为 3,279.59 万元、1,976.32 万元和 2,164.93 万元，占当期该区间的收入的比例分别为 13.57%、8.20% 和 9.76%，占当期主营业务收入的比例分别为 5.67%、2.98% 和 3.02%，占比较小，且逐年下降，表明老客户为报告期内公司主营业务收入的主要来源。

2019 年、2020 年及 2021 年该区间退出后终止合作客户数量较多，同样以零星小客户为主（退出后终止合作客户在上一年度的平均收入分别仅为 5.48 万元、9.40 万元和 4.87 万元），当期退出后终止合作客户在上一年度贡献的收入分别为 893.46 万元、1,589.10 万元和 1,055.80 万元，占上一年度主营业务收入的比例分

别为 1.67%、2.75%和 1.59%，占比较小，收入贡献较小。

公司零星小客户每年波动较大，主要原因系：（1）公司特种纸原纸产品下游（涂布、印刷等工艺）所需投资较少，中小企业数量较多；（2）公司产品定位中高端，市场价格相对较高，中小客户出于性价比等因素考虑，对公司的产品的需求量不固定，以少量采购或零星采购为主。此外，公司优先保障需求量较大或较为稳定的主要客户的产品需求，在产能紧张时亦会出现战略放弃部分小客户的零星采购订单的情形。

公司在特种纸原纸领域深耕十余年，主要客户群体较为稳定，公司各期各区间均不存在所有新增客户均为初次合作的情形。

（三）退出客户中继续与发行人进行合作和完全终止与发行人进行合作的数量、金额和占比，是否存在客户退出后注销的情形，是否存在短期合作后又终止与发行人合作的情形

1、退出客户中继续与发行人进行合作和完全终止与发行人进行合作的数量、金额和占比

请参见本问询函回复“问题 11、关于收入与客户”之“第五问”之“第二小问”的相关回复内容。

2、是否存在客户退出后注销的情形

中介机构通过网络渠道公开检索了报告期内各期公司 100 万元以上的各收入区间的退出客户的基本工商信息，不存在客户退出后注销的情形。

3、是否存在短期合作后又终止与发行人合作的情形

报告期内各期公司 100 万元以上的各收入区间的客户中，存在短期合作后又终止与公司合作的情形的客户为上海艾科，上海艾科开始合作及短期内终止合作的原因参见本问询函回复“问题 11、关于收入与客户”之“第五问”之“第二小问”的相关回复内容。

（四）各期与发行人存在两年以上合作客户的数量、金额和占比情况

报告期各期与公司存在两年以上合作客户的数量、收入和占比情况如下：

单位：家、万元

项目	2021 年度	2020 年度	2019 年度
客户数量	359	435	424
合计收入	68,507.00	65,342.38	56,215.11
合计收入占比	95.71%	98.36%	97.26%

注 1：“与公司存在两年以上合作客户”统计口径为 2018 年-2021 年，连续或非连续与公司存在两年及以上销售交易的客户。

注 2：金额占比为客户销售金额占主营业务收入的比重。

报告期内，与公司存在两年以上合作的客户销售收入占比分别为 97.26%、98.36%和 95.71%，占比较高，公司客户较为稳定。

六、说明发行人报告期内退换货的金额和比例，发行人对退货和换货处理方式及对应的会计处理方法。

（一）发行人报告期内退换货的金额和比例

报告期内，公司退换货的金额和比例汇总如下：

单位：万元

项目	2021 年度	2020 年度	2019 年度
退货金额	83.75	33.58	23.87
换货金额	73.37	152.84	102.38
退换货金额合计	157.12	186.42	126.25
占营业收入的比例	0.21%	0.28%	0.22%

发行人工艺成熟、产品质量稳定，客户满意度较高。报告期内，公司存在少量商品因质量瑕疵等原因退换货的情况，但整体金额较小，占营业收入的比例很低。

（二）发行人对退货和换货处理方式及对应的会计处理方法

发行人对退货和换货处理方式及对应的会计处理方法汇总如下：

序号	时点	流程
1	客户通知公司销售人员产品需要退货并将货物托回公司	/
2	仓库部门收到退货后通知销售及技术部门	双方确认瑕疵原因及瑕疵品数量
3	销售人员履行公司退换货内部审批流程	①由销售人员填写《客户信息反馈处理单》 ②销售部负责人审批，在反馈单上签字 ③仓储部门接收瑕疵品，并单独存放，在反

		反馈单上签字 ④技术部门对瑕疵品进行二次检验，分析原因，在反馈单上填写原因并签字 ⑤总经理审批
4	公司收到退回产品并入账	分录①：借：库存商品 贷：营业成本 分录②：借：营业收入 应交税费-销项税 贷：应收账款

报告期内，公司的退换货主要发生在客户签收货物之后的1个月内，冲减当期的营业收入。

七、结合主要产品的销售模式、交货时点、验收程序、质量缺陷赔偿责任（如有）、退货政策、款项结算条款等因素，说明具体收入确认政策，包括但不限于收入确认中判断“产品销售收入金额已确定，已经收回货款或取得了收款凭证且相关的经济利益很可能流入，产品相关的成本能够可靠地计量时确认收入”的实际依据。

报告期公司不同销售模式下产品的销售政策如下：

销售模式	交货时点	验收程序	质量缺陷赔偿责任	退货政策	款项结算条款	实际依据
内销-普通销售	公司将产品运送至客户指定地点完成交付义务。	按照双方约定的产品技术标准进行验收。	当发生质量或产品瑕疵问题时，双方协商解决。	客户在收到产品后如对产品质量有异议可在一定时间内提出退换货，实际过程中未发生过大额退换货情况。	依据不同客户的信用期从预收货款到120天信用期不等，客户到期使用电汇、银行承兑汇票或商业承兑汇票付款。	客户签收单
内销-寄售	公司将产品运送至客户的“恒达寄售仓”完成交货，但货物相关风险报酬仍归属于公司。	按照双方确认的技术指标或者签署的《质量协议》标准验收。				邮件对账单
外销	公司完成产品报关、装船离港，取得海关报关单、提单时点完成交货。	公司直接出口产品，外销合同中未规定具体的验收条款。				提单

根据上述因素，公司确定收入确认政策如下：

对于内销——普通销售，根据与客户签订的销售合同或订单需求，完成相关产品生产，将产品运送至客户指定地点完成交付义务后，商品控制权转移，获取客户确认的签收单后确认收入。

对于内销——寄售，根据与客户签订的销售合同或订单需求，完成相关产品生产，并送至客户指定地点，客户实际领用后商品控制权转移，销售部和财务人员每月按约定时点根据客户实际领用量进行对账，根据双方邮件确认的对账单确认收入。

对于外销，公司外销成交方式均为 FOB 和 CIF，根据与客户签订的销售合同或订单需求，完成相关产品生产，出库并办理报关出口手续，取得报关单、提单后，商品控制权转移，根据提单确认收入。

八、说明报告期内外购产品并销售的产品类型、金额、外购产品后销售与发行人自产产品毛利率差异分析，2020 年发行人产能利用率未达 100%但仍需外购产品的原因。

(一) 说明报告期内外购产品并销售的产品类型、金额、外购产品后销售与发行人自产产品毛利率差异分析

公司成品外购并出售业务主要涉及两类：(1) 向友丰新材采购高光转移接装纸并出售给公司关联方增和包装；(2) 向新亚伦采购主要特种纸原纸（以医疗、食品包装原纸为主）并对外出售。

1、向友丰新材采购高光转移接装纸并出售给公司关联方增和包装

通过将铝箔或膜复合至白接装原纸的加工工序处理，便形成了高光转移接装纸。而白接装原纸和高光转移接装纸经过印刷、烫金、分切等印刷包装工序处理便形成了烟用接装纸，即增和包装的生产产品之一。相比白接装原纸直接印刷包装工序处理，高光转移接装纸制作而成的烟用接装纸更为高档。

报告期内，公司外购成品并向增和包装销售高光转移接装纸的收入和成本明细如下：

项目	2021 年度	2020 年度	2019 年度
收入（万元）	108.95	167.49	37.82
成本（万元）	100.07	153.42	34.66
毛利率	8.15%	8.40%	8.33%

由上表可知，报告期内公司向增和包装销售高光转移接装纸的毛利率较为稳定，在 8%—9% 之间，关联交易价格合理公允，且明显低于公司自产产品的毛利率。

2、向新亚伦外购成品并对外出售

公司向新亚伦外购并对外出售的成品以医疗和食品包装原纸为主，具体的收入和成本明细如下：

项目	2021 年度	2020 年度	2019 年度
收入（万元）	1,348.31	494.31	9.40
成本（万元）	1,173.09	420.68	8.19
毛利率	13.00%	14.90%	12.87%

由上表可知，报告期内公司向新亚伦外购成品并向对外出售的毛利率较为稳定，在 12%—15% 之间，要低于公司自产产品的毛利率，但要高于外购高光转移接装纸并转售给增和包装的毛利率。主要原因系：相比新亚伦而言，公司在中高端医疗和食品一次包装原纸领域已取得领先地位，产品在行业内拥有广泛的知名度和良好的品牌形象，因此公司的医疗及食品包装原纸产品具备较强的议价能力，外购的产品后直接销售仍能保持一定的毛利率。

公司与新亚伦的采购定价及外购成品的销售定价均遵循市场定价原则，系双方商业谈判的结果，不存在利益输送情形。

（二）2020 年发行人产能利用率未达 100% 但仍需外购产品的原因

1、向友丰新材采购高光转移接装纸并出售给公司关联方增和包装的原因

公司仅生产原纸，不从事原纸之后的加工工序（将铝箔或膜复合至白接装原纸）处理，不具备生产高光转移接装纸的生产能力，因此公司向友丰采购高光转移接装纸再进行出售。

2、向新亚伦采购成品并对外出售的原因

公司 2020 年全年产能利用率为 92.33%，但 2020 年下半年的产能利用率高达 99.96%。2020 年下半年以来由于公司医疗和食品包装原纸产品市场需求旺盛，供不应求，公司产能已完全饱和，为满足客户的需要、缓解公司产能瓶颈，公司

自2020年10月起向新亚伦增加了特种纸原纸成品(以医疗及食品包装原纸为主)的采购。

九、结合对相关客户销售折扣具体政策、对应销售金额，说明报告期内发行人销售折扣计算与销售收入匹配关系，发行人对销售折扣计提的内部控制情况。

(一) 结合对相关客户销售折扣具体政策、对应销售金额，说明报告期内发行人销售折扣计算与销售收入匹配关系

报告期内公司销售过程中存在折扣协议的包括：德盟集团下属国内企业鹤山德柏，吉宏股份（包括孝感吉联、中港包装和江西吉宏）和东莞大通。具体明细如下：

类别	折扣协议内容	折扣协议生效时间区间
鹤山德柏	公司给予发票金额的1%折扣，折扣按季度实施，公司正常于每年的1月、4月、7月和10月就上一季度的折扣金额开具负数发票，在发票结算款中扣减。该1%的折扣系固定比例的折扣，与采购金额的多少无关。	报告期内折扣协议正常履行，一年一签，但2019年4月双方协商一致终止折扣协议，后于2020年初重新恢复折扣协议，目前折扣协议仍处于正常履行过程中。
吉宏股份 (包括孝感吉联、中港包装和江西吉宏)	孝感吉联、中港包装和江西吉宏在公司采购的特定品类的上蜡原纸数量(三家合并计算)达到120吨/双月时，公司按照产品合同价和优惠价之间的差价金额给予折扣(开具红字发票)，折扣每2个月结算一次。	2020年5月签订并开始生效，2021年开始双方已终止履行该协议。
东莞大通	按照销售额的0.7%给予折扣，按季度结算。	2021年1月签订并开始生效，目前折扣协议仍处于正常履行过程中。

注：上蜡原纸是防油系列纸的一种，通过涂蜡方式达到防油的效果。

报告期内公司给予上述客户的销售折扣金额及对应销售收入匹配关系如下：

单位：万元

企业名称	项目	2021年度	2020年度	2019年度
鹤山德柏	实际给予折扣金额(含税)①	89.77	80.20	9.25
	销售金额(含税)	8,975.62	8,019.80	6,962.52
	可享受销售折扣的销售金额(含税)②	8,975.62	8,019.80	1,675.43
	因德柏付款期限延长抵减折扣金额③	-	-	7.50

	折扣占比 (①+③) / ②	1.00%	1.00%	1.00%
中港包装	折扣金额 (含税)	-	44.59[注 2]	-
	销售金额 (含税)	-	909.24	-
	折扣占比	-	4.90%	-
东莞大通	折扣金额 (含税)	15.81	-	-
	销售金额 (含税)	2,290.66	-	-
	折扣占比	0.70%	-	-

注 1: 以上销售金额为不含销售折扣的含税销售金额;

注 2: 在满足给予吉宏股份相关企业折扣条件的 2020 年 5-6 月、7-8 月, 公司仅对中港包装有特定品类的上蜡原纸的销售, 故上述折扣均给予了中港包装。

公司与中港包装的折扣计算明细如下:

项目	23 克上蜡原纸 FSC	30-33 克上蜡原 纸 FSC	合计	是否享受 折扣
5-6 月销售数量 (吨) ①	125.14	21.40	146.54	是
7-8 月销售数量 (吨) ②	96.59	24.53	121.12	是
9-10 月销售数量 (吨)	70.61	10.55	81.16	否
11-12 月销售数量 (吨)	77.70	1.92	79.62	否
合同销售价 (元) ③	12,700.00	12,000.00	/	/
优惠价 (元) ④	11,000.00	10,500.00	/	/
应计提折扣金额(万元)(① +②) * (③-④) / 10000	37.69	6.89	44.59	/

综上, 报告期内公司总体销售折扣金额较小, 分别为 9.25 万元、124.79 万元和 105.58 万元。报告期内公司给予相关客户的折扣金额对其的销售收入相匹配, 与折扣协议的约定相匹配。

(二) 发行人对销售折扣计提的内部控制情况

公司建立了完善的销售折扣相关的内部控制制度。由销售部经理负责与客户洽谈折扣相关的事宜并拟定折扣协议后提交总经理审批, 审批通过后双方签订折扣协议。财务部人员根据折扣协议, 定期与客户就折扣事项核对折扣金额并提交总经理审批后, 进行相应的会计处理。

十、结合具体销售合同条款、商品控制权转移时点等因素, 进一步完善招股说明书中收入确认政策的披露

公司已在招股说明书“第八节 财务会计信息与管理层分析”之“五、主要的会计政策和会计估计”之“(二十) 收入”中补充披露如下:

(1) 内销收入确认

1) 寄售模式: 根据与客户签订的销售合同或订单需求, 完成相关产品生产, 并送至客户指定地点, 客户实际领用后商品控制权转移, 销售部人员每月按约定时点根据客户实际领用量进行对账, 根据双方邮件确认的对账单确认收入;

2) 普通销售模式: 根据与客户签订的销售合同或订单需求, 完成相关产品生产, 将产品运送至客户指定地点完成交付义务后, 商品控制权转移, 获取客户确认的签收单后确认收入。

(2) 外销收入确认

公司外销成交方式均为 FOB 和 CIF, 根据与客户签订的销售合同或订单需求, 完成相关产品生产, 出库并办理报关出口手续, 取得报关单、提单后, 商品控制权转移, 根据提单确认收入。

【中介机构核查意见】

一、中介机构核查过程

我们执行了以下核查程序:

1、取得报告期内公司的具体销售明细, 分析报告期内销售单价变动的原因, 并与可比上市公司的单价变动趋势、主要原材料木浆的变动趋势进行对比;

2、访谈公司总经理及营销总监, 了解公司的调价政策, 查阅了公司对主要客户的调价政策及报告期内的调价情况, 了解 2021 年以来主要客户相关调价产品金额及占比、调价幅度等, 结合公司的木浆采购和储备情况分析公司“在一定程度上能通过提价将木浆价格上涨的压力部分传导至下游客户”的具体依据;

3、通过访谈公司总经理、查阅 2020 年及 2019 年的产品销售明细等, 以了解新型冠状病毒肺炎疫情对发行人生产经营和财务状况的影响;

4、对主要客户进行实地走访, 了解客户的经营地点、主要产品及服务、公司与其合作历史等背景资料, 核查报告期内发行人及实际控制人、董事(独立董事除外)、监事、高管人员的全部银行流水, 取得客户与发行人及其主要股东、实际控制人、董事、监事、高管人员及关系密切人员之间是否存在关联关系、业

务或资金往来等的书面确认，通过国家企业信用信息公示系统等第三方系统查询报告期内主要客户的基本工商信息等；

5、区分不同的收入区间对公司的客户总体情况及变动情况进行系统性分析，统计各期对应收入区间客户的数量、金额、占比和增减变动情况等，分析新增客户（完全新增和非完全新增）和退出客户（继续与公司进行合作和完全终止与公司合作）的数量及变动原因及金额占比等，核查是否存在客户退出后注销的情形，是否存在短期合作后又终止与公司合作的情形，统计各期与公司存在两年以上合作客户的数量、金额；

6、核查各报告期期后是否存在退货情况，以确定是否存在提前确认收入的情况；了解报告期内退换货具体情况、公司针对退换货情况的会计处理，分析其合理性；

7、检查主要客户销售合同关键条款，了解主要产品的交货时点、验收程序、质保责任、退换货政策、结算条款等，评价收入确认的会计政策是否符合企业会计准则的要求、评价报告期内收入确认政策执行的一贯性，并完善招股说明书中收入确认政策的披露；

8、取得公司报告期内的产能利用率数据，了解公司外购产品的原因及合理性，统计报告期内外购产品并销售的产品类型、金额及毛利率；

9、取得并核查相关销售折扣协议，复核公司当期销售折扣计提的准确性、完整性，对所涉客户的销售折扣和收入进行匹配性分析，了解、评价和测试与收入确认、销售折扣计提相关的内部控制关键控制点设计及运行的有效性；

二、中介机构核查意见

经核查，我们认为：

1、报告期内公司四大系列产品销售单价整体保持稳定，略有变动，变动原因具备合理性，单价整体变动趋势与同行业基本一致；

2、公司“在一定程度上能通过提价将木浆价格上涨的压力部分传导至下游客户”的表述具备相关依据；

3、新冠疫情对公司 2020 年的经营业绩整体有一定的积极影响。该影响属于暂时性或阶段性的影响，但由于新冠疫情同时也大幅提高了国内居民的卫生防护意识，医用口罩等医用防护用品已成为国家公共卫生保障体系的常态化物资及居民的日常生活必需品，预计未来医用口罩的市场需求仍整体保持稳定。与此同时，伴随越来越多的医用口罩采用纸包装或纸塑复合包装，医用防护用品包装领域对医疗透析纸的需求量预计整体将保持稳定或稳中有升。因此也不会对公司医疗包装原纸业务造成较大不利影响；

4、发行人主要客户中增和包装系公司关联方，与公司存在因正常购销业务形成的交易和资金往来。除因正常购销业务形成的交易和资金往来及上述关联关系外，公司主要客户与发行人及其主要股东、实际控制人、董事、监事、高管人员及关系密切人员之间不存在其他关联关系、业务或资金往来。

5、公司主要客户群体稳定，公司各期各区间均不存在所有新增客户均为初次合作的情形。由于下游行业中小企业较多以及公司产品定位等原因，公司零星小客户较多，但零星小客户的收入贡献小。报告期内各期各区间退出客户中继续合作的客户收入占比较高，各期公司 100 万元以上的各收入区间的退出客户中不存在退出后注销的情形；报告期内各期公司 100 万元以上的各收入区间的客户中，存在短期合作后又终止与公司合作的情形的客户为上海艾科；报告期各期绝大多数客户与公司存在两年以上合作，公司客户结构稳定；

6、报告期内，发行人存在少量退换货情况，发行人退换货的会计处理方式恰当；

7、公司收入确认时点准确恰当、依据充分；

8、公司存在少量成品外购并转售业务具备合理性，报告期内该业务毛利率较为稳定。2020 年公司产能利用率未达 100%但仍需外购产品主要系 2020 年下半年产品供不应求、产能饱和所致，具备合理性；

9、报告期内，发行人销售折扣计提准确、完整，销售折扣计算与销售收入相匹配，符合销售折扣政策。发行人对销售折扣计提的内部控制设计有效且得到执行。

问题 12、关于成本及采购

申报文件显示：

(1) 报告期内，发行人营业成本分别为 43,631.79 万元、46,300.65 万元和 49,400.54 万元。报告期内，木浆是发行人产品的主要原材料，占当年原材料采购总额的比例分别为 88.70%、88.95%和 83.90%。2021 年初至今，木浆价格已有明显大幅提升，其中 2021 年 3 月针叶浆的市场价格已创 2018 年初至今的最高点，给发行人的成本端造成较大的压力。

(2) 发行人主要能源消耗为电力、蒸汽、天然气等，生产过程中纸机抄造的热源主要为蒸汽，发行人采购少量天然气用于作为纸机抄造的热源之一。2018 年 1-3 月发行人有自备燃煤锅炉制取蒸汽，后已将锅炉拆除并直接外购蒸汽。报告期各期，发行人产量为 59,603.18 吨、66,760.73 吨、70,170.34 吨，能源采购金额分别为 7,189.15 万元、8,066.48 万元、8,072.08 万元。

(3) 报告期各期末，发行人应付龙游启达物流有限公司物流运输款金额为 809.19 万元、1,076.60 万元和 1,229.34 万元，应付账款金额较高。

请发行人：

(1) 说明报告期各期发行人各类原材料采购量、采购金额是否与发行人业务规模相匹配，采购、耗用主要材料数量与产品产量变化趋势是否匹配；报告期各期耗用能源数量，与产品产量变化趋势是否匹配。

(2) 说明报告期发行人采购木浆、化学助剂等主要材料平均价格与市场价格的比较情况及差异原因，采购价格是否公允。

(3) 逐月说明 2021 年初至今原材料市场价格及采购价格变化情况，结合 2020 年末原材料备货情况、按照最高的采购价格测算并说明对 2021 年全年业绩的影响，是否可能导致 2021 年业绩同比大幅波动，并如涉及相关情形，请在招股说明书中充分、量化提示相应的风险。

(4) 结合报告期各期发行人物流运输费采购情况、供应商情况、与物流供

应商合作情况、付款政策、物流价格等，说明报告期各期末应付龙游启达物流有限公司账款金额较高的原因及合理性。

请保荐人、申报会计师发表明确意见。

【发行人说明】

一、说明报告期各期发行人各类原材料采购量、采购金额是否与发行人业务规模相匹配，采购、耗用主要材料数量与产品产量变化趋势是否匹配；报告期各期耗用能源数量，与产品产量变化趋势是否匹配

(一) 说明报告期各期发行人各类原材料采购量、采购金额是否与发行人业务规模相匹配，采购、耗用主要材料数量与产品产量变化趋势是否匹配

1、报告期各期发行人各类原材料采购量、采购金额是否与发行人业务规模相匹配

报告期内，公司采购的原材料包括木浆、化工助剂、包装材料以及外购成品等。公司生产最主要的原材料为木浆，木浆包括针叶浆和阔叶浆两种，主要为国外原生木浆。公司采购的化工助剂品类较多，其中采购额较大的类别为防油剂、聚乙烯醇、淀粉、松香胶、滑石粉和 AKD（中性胶）等。2020 年第四季度和 2021 年产能完全饱和，为满足客户的需要、缓解公司产能瓶颈，公司对外采购了少量成品纸。

公司主要原材料采购金额和占原材料采购金额的比例具体如下：

单位：万元

项目	2021 年度		2020 年度		2019 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
木浆	31,019.77	79.93%	31,168.08	83.90%	37,558.74	88.95%
化工助剂	4,718.72	12.16%	3,714.63	10.00%	3,331.24	7.89%
包装材料	801.41	2.07%	694.04	1.87%	623.01	1.48%
外购成品	1,226.10	3.16%	695.43	1.87%	48.10	0.11%
其他	1,042.89	2.69%	877.55	2.36%	663.68	1.57%
合计	38,808.89	100.00%	37,149.72	100.00%	42,224.78	100.00%

注：木浆采购额中包括木浆运费、进口代理费等计入木浆入库成本的项目。

木浆是公司的主要原材料。报告期内公司木浆采购量分别为 86,962.40 吨、

87,923.76 吨和 **73,243.31 吨**，木浆采购单价分别为 **4,318.96 元/吨**、**3,544.90 元/吨**和 **4,235.17 元/吨**。报告期内 2020 年木浆采购额较 2019 年有所下降，主要系 2020 年木浆采购单价较上年下降较多所致，**2021 年木浆采购额与 2020 年基本持平**，主要系在 **2021 年木浆市场价格整体大幅上涨**的背景下公司降低了木浆采购量所致。报告期内公司木浆的采购情况与公司不断扩大的业务规模及木浆备货策略相匹配。

公司化工助剂及包装材料种类较多，且规格不一，从采购额看，报告期内化工助剂和包装材料的采购额整体均呈不断上升的趋势，亦与公司不断扩大的业务规模相匹配。

2、报告期各期采购、耗用的主要材料数量与产品产量变化趋势是否匹配

报告期各期公司采购及生产耗用的主要原材料木浆的数量如下：

项目	2021 年度	2020 年度	2019 年度
木浆采购数量（吨）	73,243.31	87,923.76	86,962.40
木浆生产耗用数量（吨）	78,526.51	70,051.46	65,874.32

公司木浆生产耗用数量与公司不断扩大的生产规模相匹配。2019 年-2020 年木浆价格整体不断下行且处于价格低位，公司大幅加大了木浆储备量导致采购数量高于生产耗用量。2021 年木浆价格出现大幅上涨公司明显降低了木浆采购规模导致木浆采购数量低于生产耗用量。

报告期内公司木浆耗用量和各类产品产量的匹配关系如下：

产品类别	项目	2021 年度	2020 年度	2019 年度
医疗包装原纸	产量（吨）	39,508.34	35,606.73	28,608.74
	浆耗量（吨）	39,423.43	35,592.00	28,207.24
	吨纸浆耗	1.00	1.00	0.99
食品包装原纸	产量（吨）	31,124.24	25,647.73	27,220.82
	浆耗量（吨）	31,721.32	26,077.47	27,466.95
	吨纸浆耗	1.02	1.02	1.01
工业特种纸原纸	产量（吨）	6,616.12	6,915.42	7,556.59
	浆耗量（吨）	6,435.75	6,807.31	7,458.77
	吨纸浆耗	0.97	0.98	0.99
卷烟配套包装原纸	产量（吨）	1,147.98	1,923.49	3,327.62
	浆耗量（吨）	946.01	1,574.67	2,741.37

	吨纸浆耗	0.82	0.82	0.82
合计	产量（吨）	78,396.68	70,093.36	66,713.77
	浆耗量（吨）	78,526.51	70,051.46	65,874.32
	吨纸浆耗	1.00	1.00	0.99

注：上表木浆耗用量及分四大类产品的产量数据未包含公司研发活动耗用的木浆和形成的少量成品。

由于生产工艺略有不同，公司不同产品单位吨纸浆耗有所差异：公司卷烟配套原纸产品为增加产品印刷性，一般会加入一定比例的填料，吨纸浆耗一般为0.82吨左右，其他产品配方中填料加入很少，吨纸浆耗一般在1吨左右。

报告期内公司整体产品单位浆耗量较为稳定，未有较大变动。2020年和2021年吨纸浆耗较2019年略有提升，与公司核心产品医疗和食品包装原纸2020年以来吨纸浆耗略有提升密切相关，此外亦与浆耗量较低的卷烟配套包装原纸产量逐年大幅下滑相关。公司整体的木浆耗用量和产量相匹配。

综上，报告期内公司主要原材料木浆的采购、耗用量和各类产品产量相匹配。

（二）报告期各期耗用能源数量与产品产量变化趋势是否匹配

公司采购的能源主要为电力、蒸汽和天然气等。电力为纸机运行所需的动力，蒸汽和天然气系作为纸机抄造的热源（子公司恒川新材2号线同时采购蒸汽和天然气作为抄造热源，其余产线均只采购蒸汽）。

报告期内公司生产活动主要能源的耗用量与产量如下：

项目	2021年度	2020年度	2019年度
电力（万度）	7,068.76	6,473.55	6,473.78
蒸汽（万吨）	21.36	19.35	18.64
天然气（万立方米）	118.50	97.88	89.22
产量（吨）	78,396.68	70,093.36	66,713.77
电力耗用量/产量（度/吨）	901.67	923.56	970.38
抄造热源/产量（吨/吨）[注1]	2.90	2.92	2.95

注1：结合公司采购的不同热源的性能以及公司生产过程中的实际情况，按照1吨蒸汽=85立方米天然气的折算比例将天然气折算成蒸汽再进行匹配性分析；

注2：上表为生产活动的产量和能源耗用量，未包含研发活动。

报告期内公司吨纸产品的能源耗用量呈下降趋势，主要原因系：①恒川新材2号线2019年上半年仍处于生产调试期，生产效率较低，2020年以来恒川新材

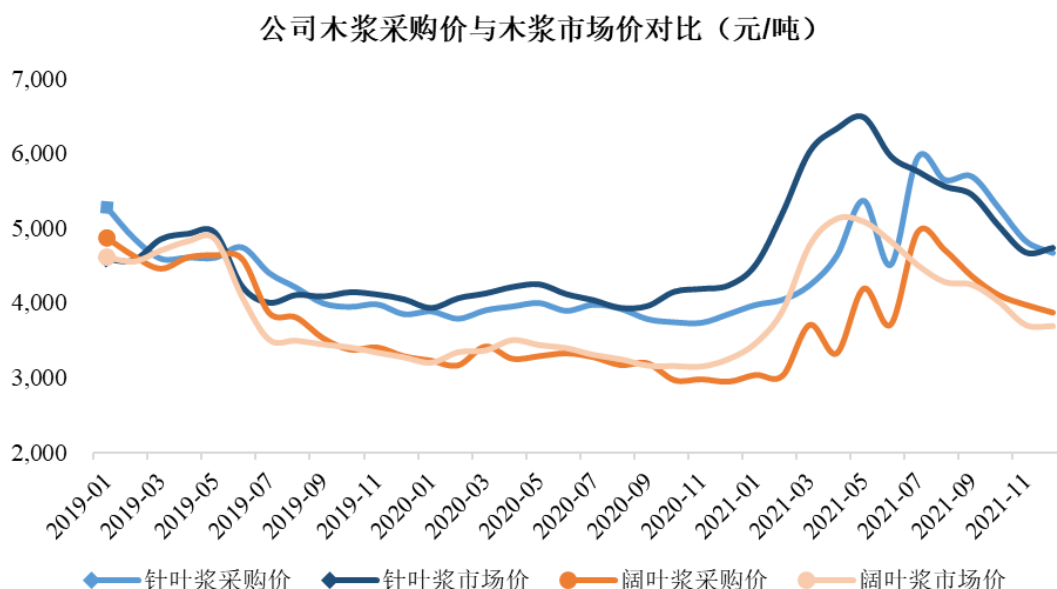
2 号线生产已稳定，生产效率有所提升；②2021 年公司优化产线配置，生产效率进一步提升，吨纸产品的能源耗用量有所下降。

综上，报告期内公司主要能源耗用量和各类产品产量相匹配。

二、说明报告期发行人采购木浆、化学助剂等主要材料平均价格与市场价格比较情况及差异原因，采购价格是否公允

(一) 木浆采购平均价格与市场价格比较情况及差异原因分析

报告期内公司木浆采购均价分别为4,318.96元/吨、3,544.90元/吨和4,235.17元/吨，采购单价2020年较上年有所下降，2021年较上年有所上升。报告期内公司木浆采购价格月度变化趋势与木浆市场价格月度走势对比如下图所示：



注：木浆市场价取自国内进口木浆外盘价，并按照当月的人民币兑美元汇率进行折算。

由上图可知，2019年-2021年公司木浆采购价格变动趋势与公开市场价格变动趋势基本一致，但2021年1-6月公司木浆采购价要明显低于木浆市场价格，主要系采购的木浆大部分订单于2020年即已签约锁价所致，公司在2020年下半年木浆价格历史低位时提前储备或通过签署订单的形式提前锁定了大量低价的木浆。

2021年1-6月公司采购的木浆的合同签订时间分布如下：

合同签订时间	2020年	2020年	2021年	2021年
--------	-------	-------	-------	-------

	第三季度	第四季度	第一季度	第二季度
数量（吨）	8,410.65	20,179.95	12,381.20	270.05
占比（%）	20.39	48.93	30.02	0.65

注：2021 年签署木浆合同的 270.05 吨木浆中有 63.41 吨系国内采购，剩余系从日本进口，海运周期较短。

公司木浆以进口为主，以往进口木浆从签合同至到港平均通常需 2 至 2.5 个月时间，2020 年下半年以来由于海运运力大幅紧张等原因导致该间隔时间延长至 4 个月左右。公司 2021 年上半年采购的大部分木浆系去年价格低位时签约，导致木浆采购成本较低。

公司 2021 年 6 月的木浆采购价相较 5 月有所下降，与此前数月不断上涨的木浆市场价格走势不相匹配。公司 2021 年 5 月、6 月采购（到港）的木浆明细如下：

到港时点	品类	签约时间	数量(吨)	单价	开船日	到港日
2021 年 6 月	阿拉巴马针叶浆	2021 年 1 月	585.22	700 美元/吨 (4,511.34 元/吨)	2021 年 4 月下旬	2021 年 6 月上旬
	麒麟阔叶浆	2021 年 2 月	498.38	620 美元/吨 (3,983.81 元/吨)	2021 年 3 月下旬	2021 年 6 月上旬
	白龙阔叶浆	2021 年 1 月	800.00	550 美元/吨 (3,534.03 元/吨)	2021 年 4 月下旬	2021 年 6 月中旬
2021 年 5 月	叶河针叶浆	2021 年 1 月	470.44	780 美元/吨 (5,088.81 元/吨)	2021 年 3 月下旬	2021 年 5 月下旬
	凯利普针叶浆	2021 年 1 月	290.48	800 美元/吨 (5,206.28 元/吨)	2021 年 4 月 下旬、5 月上 旬	2021 年 5 月 月上旬、5 月 下旬
	海豚针叶浆	2021 年 3 月	209.78	950 美元/吨 (6,182.46 元/吨)	2021 年 4 月下旬	2021 年 5 月上旬
	卡拉宾阔叶浆	2021 年 2 月	2,973.18	620 美元/吨和 730 美/吨 (4,403.73 元/吨) [注]	2021 年 3 月上旬	2021 年 5 月上旬
	罗赛阔叶浆	2021 年 2 月	2,009.49	610 美元(3,967.81 元/吨)	2021 年 4 月上旬	2021 年 5 月下旬
	麒麟阔叶浆	2021 年 1 月	497.57	540 美元(3,512.48 元/吨)	2021 年 2 月下旬	2021 年 5 月上旬
	中越阔叶浆	2021 年 4 月	206.64	730 美元(4,750.73 元/吨)	2021 年 5 月上旬	2021 年 5 月下旬

注：由两个订单构成，签约时间分别为 2 月初和 2 月下旬，故单价存在一定差异，但两订单发货时间一致。

如上表所示，2021年6月公司到港的木浆数量较少。2021年5月、6月到港的木浆的合同签约时点均主要分布在2021年1月、2月。但由于2021年5月、6月采购的具体木浆品类、档次、签约时点及到港时点等的差异，导致6月木浆采购价较5月有所下降。以针叶浆为例，2021年6月采购的针叶浆均为价格档次相对较低的阿拉巴马针叶浆，导致公司2021年6月针叶浆采购价格较上月有所下滑。上表中同一品类的麒麟阔叶浆，2021年2月的签约合同价格高于1月的合同价，与木浆市场价格走势相符。

自2021年5月至今，木浆的市场价格已从最高位有所回落，对公司的原材料成本端造成的压力略有减缓。

（二）化工助剂采购平均价格与市场价格比较情况及差异原因分析

公司采购的化工助剂品类较多，其中采购额较大的包括防油剂、聚乙烯醇、表面施胶淀粉、松香胶、滑石粉和AKD（中性胶）等。公司的化工助剂供应商与公司均不存在关联关系，公司化工助剂主要根据市场价格进行采购。

除聚乙烯醇外，其他主要化工助剂均无公开的市场价格。报告期内公司聚乙烯醇的采购单价及与市场价格对比如下：

聚乙烯醇	2021年度	2020年度	2019年度
采购额（万元）	915.81	583.95	462.84
采购单价（元/吨）	15,469.68	9,124.17	10,543.11
市场价（元/吨）	16,041.81	9,382.01	10,676.80

通过上表可知，公司聚乙烯醇的采购价格与市场价格整体差异较小，且变动趋势基本一致，采购价格公允。

针对其他无公开市场价格的主要化工助剂品类，除滑石粉为单一供应商外，其余品类公司均有至少两家供应商，经核查采购明细数据，报告期内公司相关化工助剂的采购价格不存在明显异常情形。

三、逐月说明 2021 年初至今原材料市场价格及采购价格变化情况，结合 2020 年末原材料备货情况、按照最高的采购价格测算并说明对 2021 年全年业绩的影响，是否可能导致 2021 年业绩同比大幅波动，并如涉及相关情形，请在招股说明书中充分、量化提示相应的风险。

(一) 逐月说明 2021 年初至今原材料市场价格及采购价格变化情况

公司主要原材料品类为木浆，2021 年 1-6 月公司采购的木浆价格与市场价格变化情况逐月对比如下：

单位：元/吨

项目	1 月	2 月	3 月	4 月	5 月	6 月
针叶浆采购价	3,972.18	4,041.84	4,235.65	4,631.06	5,372.84	4,511.34
针叶浆市场价	4,501.58	5,200.46	6,018.61	6,324.79	6,479.84	5,957.15
阔叶浆采购价	3,032.54	3,021.88	3,702.05	3,321.89	4,187.51	3,706.67
阔叶浆市场价	3,457.15	3,892.27	4,766.08	5,118.51	5,080.96	4,817.10

公司 2021 年 1-6 月木浆采购价格明显低于市场价格的原因请参见本问询函回复“问题 12、关于成本与采购”之“第二问”之“第一小问”的相关回复内容。

(二) 结合 2020 年末原材料备货情况、按照最高的采购价格测算并说明对 2021 年全年业绩的影响，是否可能导致 2021 年业绩同比大幅波动，并如涉及相关情形，请在招股说明书中充分、量化提示相应的风险

2021 年 1-6 月公司的主要经营业绩等如下：

单位：吨、元/吨、万元

	产量	销量	单价	单价较上年变动	主营业务收入
2021 年 1-6 月	38,635.91	36,271.46	9,169.29	2.78%	33,258.35
	净利润	期末木浆库存量	期末单位木浆成本	年初至今最高针叶浆采购价	年初至今最高阔叶浆采购价
	5,358.70	54,084.10	3,687.16	6,330.90	5,486.73

注：年初至今最高采购价系年初至今签署合同的最高价格，涵盖了尚未到港的木浆订单。

如上文所述，公司于 2020 年木浆价格低位时储备或锁定了大量低价的木浆，截至 2021 年 6 月末公司木浆库存量仍高达 54,084.10 吨，木浆单位成本仅为 3,687.16 元/吨。2021 年 1-6 月公司实现主营业务收入 33,258.35 万元，净利润 5,358.70 万元。现基于 2021 年上半年的相关经营业绩情况，用最高的木浆采购

单价模拟测算 2021 年下半年（仅考虑主营业务）及 2021 年全年的经营业绩，相关假设条件如下：

1、营业收入

公司每年下半年产品销量和主营业务收入通常要略高于上半年，基于谨慎性考虑，现假设 2021 年 7-12 月四大系列特种纸产品的销售量与上半年持平。同时鉴于 2021 年上半年公司主要产品陆续有小幅提价，预测 2021 年下半年销售单价较上半年上升 1.5%，因此下半年的预测收入为 33,757.22 万元，2021 年全年的预测收入为 67,069.22 万元，与 2020 年营业收入（67,195.84 万元）基本持平。

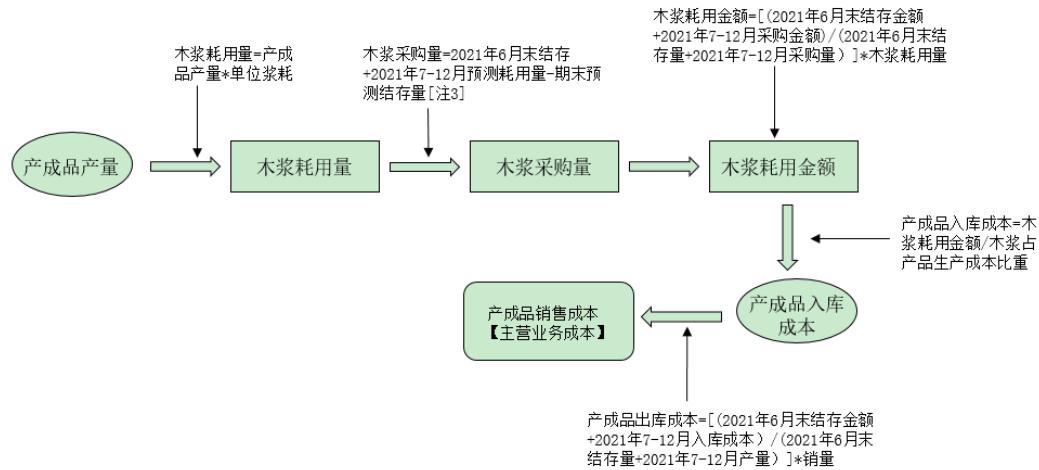
2、营业成本

（1）结合公司下半年的预测销量、2021 年 6 月末的产品库存量以及公司制定的下半年排产计划，公司下半年特种纸产品产量预测为 3.7 万吨，略低于上半年 38,635.91 吨的产量，四大系列产品的产量分配比例和吨纸产品的浆耗水平与上半年保持一致；

（2）公司 2021 年 6 月末针叶浆、阔叶浆的库存量分别为 20,083.13 吨和 34,000.97 吨。基于下半年的木浆耗用情况、在手木浆采购订单的明细（今年木浆从签合同到到港需要约 4 个月，因此基本可以预测年底木浆库存情况）以及公司的木浆备货策略，预测 2021 年末公司针叶浆、阔叶浆的库存量分别下降至 1.2 万吨和 2.8 万吨；

（3）根据木浆 2021 年 6 月末、2021 年末的（预测）结存数量，以及 2021 年下半年的预测木浆耗用数量，测算出 2021 年下半年需采购入库的针叶浆和阔叶浆数量，再根据最高采购价格（针叶浆 6,330.90 元/吨，阔叶浆 5,486.73 元/吨）测算出下半年的木浆采购额，并测算出下半年的木浆耗用金额，再根据报告期内木浆成本占主营业务成本的平均比例测算出下半年产成品的单位入库成本和出库成本，再测算出产品的主营业务成本。此过程不考虑期初期末在产品的影响。

产成品产量、木浆耗用量、木浆采购量、木浆耗用金额、产成品单位入库成本、出库成本和主营业务成本等预测逻辑见下图：



2021年下半年的木浆采购量测算如下：

单位：吨

项目	预测产量	预测木浆耗用量		2021年6月末木浆结存量		2021年末预测木浆结存量		2021年下半年预测木浆采购量	
		针叶浆	阔叶浆	针叶浆	阔叶浆	针叶浆	阔叶浆	针叶浆	阔叶浆
医疗包装原纸	18,383.57	9,159.97	9,259.38	/	/	/	/	/	/
食品包装原纸	14,452.38	6,018.32	9,228.82	/	/	/	/	/	/
工业特种纸原纸	3,681.43	624.34	2,838.51	/	/	/	/	/	/
卷烟配套包装原纸	482.62	120.26	213.63	/	/	/	/	/	/
合计	37,000.00	15,922.90	21,540.34	20,083.13	34,000.97	12,000.00	28,000.00	7,839.77	15,539.37

根据下半年预测采购量和最高采购单价（针叶浆 6,330.90 元/吨，阔叶浆 5,486.73 元/吨），结合 2021 年 6 月末的木浆库存情况，测算出下半年针叶浆和阔叶浆的耗用单价分别为 4,846.96 元/吨和 4,015.29 元/吨，乘以木浆耗用量便测算出木浆的耗用金额，进而测算出产成品的入库成本、出库成本及主营业务成本，测算如下：

单位：吨、万元、元/吨

项目	木浆耗用金额①	报告期内木浆成本平均占比②[注]	2021年下半年预测产成品入库成本③=①/②	2021年6月末成品结存		2021年下半年预测			
				数量④	金额⑤	产品产量⑥	产品销量⑦	产成品单位出库成本⑧=(③+⑤)/(④+⑥)	主营业务成本⑨=⑦*⑧
医疗包装原纸	8,157.71	64.92%	12,565.85	3,227.02	1,991.78	18,383.57	18,199.74	6,736.34	12,259.97
食品包装原纸	6,622.70	61.98%	10,684.38	2,050.35	1,326.45	14,452.38	13,927.81	7,278.09	10,136.78
工业特种纸原纸	1,442.36	62.67%	2,301.35	450.03	270.13	3,681.43	3,663.35	6,224.16	2,280.13

卷烟配套包装原纸	144.07	48.86%	294.86	32.19	22.37	482.62	480.56	6,162.10	296.12
合计	16,366.84	/	25,846.45	5,759.60	3,610.74	37,000.00	36,271.46	/	24,973.00

注：报告期内木浆成本平均占比为报告期各期末木浆成本占主营业务成本的比例的算术平均值。

因此2021年下半年的主营业务成本预测为24,973.00万元，添加产品运费（与2021年上半年一致）后金额为26,013.75万元，2021年全年预测营业成本为49,577.30万元。

3、利润表其他科目

2021年下半年税金及附加与上半年保持一致，2021年预测的销售费用、管理费用、研发费用、财务费用系根据报告期前三年的平均费用率水平乘以2021年预测营业收入测算。2021年上半年利润表中其他收益、投资收益、资产减值损失、信用减值损失、资产处置收益和营业外收支合计208.46万元，基于谨慎性考虑，假设2021年全年上述金额为0。由于恒达新材和恒川新材所得税率分别为15%和25%，2021年上半年根据两公司的收入权重计算公司合并层面的所得税综合税率为18.85%，用该税率乘以2021年预测利润总额来测算2021年所得税费用（预测）。

综上，公司2021年全年预测利润表（基于2021年下半年木浆采购价格为2021年初至今最高采购价格的前提）如下：

单位：万元

主要报表项目	2021年7-12月测算金额	2021年1-6月实际金额	2021年预测金额
营业收入	33,757.22	33,312.00	67,069.22
营业成本	26,013.75	23,563.54	49,577.30
税金及附加	/	227.89	455.77
销售费用	/	218.65	395.02
管理费用	/	1,475.99	2,649.23
研发费用	/	1,230.24	2,702.89
财务费用	/	413.45	1,312.32
其他[注]	/	208.46	-
利润总额	/	6,390.70	9,976.69
所得税费用	/	1,032.00	1,880.25
净利润	/	5,358.70	8,096.43

注：其他主要系其他收益、投资收益、资产减值损失、信用减值损失、资产处置收益和营业外收支。

2021 年全年预测净利润为 8,096.43 万元，较上年下降 9.83%，有一定幅度的下滑，但不存在大幅下滑的情形。尽管 2021 年初以来木浆价格有较大幅度的上涨，但由于公司在 2020 年下半年木浆价格历史低位时储备和通过签署订单的形式提前锁定了大量低价的木浆，2021 年 6 月末公司木浆储备量仍高达 54,084.10 万吨（单位木浆成本仅为 3,687.16 元/吨），大量的低成本木浆有效延缓了木浆价格上涨对公司 2021 年的经营业绩造成的不利影响。

四、结合报告期各期发行人物流运输费采购情况、供应商情况、与物流供应商合作情况、付款政策、物流价格等，说明报告期各期末应付龙游启达物流有限公司账款金额较高的原因及合理性。

（一）报告期各期发行人物流运输费采购情况、供应商情况、与物流供应商合作情况、付款政策、物流价格等

报告期各期公司物流运输费采购情况、供应商情况、与物流供应商合作情况、付款政策、物流价格等具体如下：

1、木浆物流运输服务提供商

报告期内公司木浆的物流运输服务提供商为广富物流、欣盛物流和云鼎物流三家，上述木浆物流运输服务提供商报告期内提供的服务明细如下：

单位：万元

供应商名称	成立时间	注册资本	股东	服务时间区间	交易时间	采购额	开始合作时间	结算方式	账期																
广富物流	2010/3/5	3,000 万元	陈炳富	2019 年 1 月、 2021 年 4 月至今	2021 年	602.31	2017 年 [注 1]	银行承 兑汇票	3 个 月																
					2019 年	72.11				欣盛物流	2017/8/25	100 万元	杨红卫	2019 年 2-12 月、 2020 年 1-11 月	2020 年	652.12	2019 年 [注 2]	银行承 兑汇票	3 个 月	2019 年	635.01	云鼎物流	2016/11/9	100 万元	洪国云
欣盛物流	2017/8/25	100 万元	杨红卫	2019 年 2-12 月、 2020 年 1-11 月	2020 年	652.12	2019 年 [注 2]	银行承 兑汇票	3 个 月																
					2019 年	635.01				云鼎物流	2016/11/9	100 万元	洪国云	2020 年 12 月至 2021 年 12 月	2021 年	211.05	2020 年 12 月	银行承 兑汇 票、银 行电汇	3 个 月	2020 年	62.69				
云鼎物流	2016/11/9	100 万元	洪国云	2020 年 12 月至 2021 年 12 月	2021 年	211.05	2020 年 12 月	银行承 兑汇 票、银 行电汇	3 个 月																
					2020 年	62.69																			

注 1：公司与广富物流 2019 年 1 月终止合作，2021 年 4 月重新开始合作；

注 2：公司与欣盛物流 2017 年有过短暂的业务合作，2019 年初开始重新合作。

报告期内，公司向广富物流、欣盛物流以及云鼎物流采购木浆运输服务的定价情况请参见本问询函回复“问题 7、关于关联方及关联交易”之“第四问”之

“第一小问”之“2、木浆物流运输服务供应商”的相关回复内容。

公司采购运输服务的定价方式为根据运输距离，以运输吨数进行计价。公司采购货物运输服务的定价均经过对当地运输市场调查，依据市场价格波动行情与物流运输服务合作方协商确定，价格会适时随外部市场行情波动做出相应价格调整，均以市场价格为定价依据。

2、产品物流运输服务提供商

报告期内公司特种纸原纸产品的物流运输服务提供商为启达物流、兰溪陈盛和宁波乔晟，公司向上述三家物流运输服务提供商采购的运输服务金额、供应商情况具体如下：

单位：万元

供应商名称	成立时间	注册资本	股东	服务内容	交易时间	采购额	开始合作时间	结算方式	账期
启达物流	2016/10/9	10 万元	王兆熊、高峻	产品汽车运输服务	2021 年	1,905.22	2016 年	银行电汇	6 个月
					2020 年	1,752.22			
					2019 年	1,439.91			
兰溪陈盛	2018/9/19	365 万元	陈志庆、翁香君	产品火车集装箱运输服务	2021 年	13.92	2019 年	银行电汇	1 个月
					2020 年	29.85			
					2019 年	13.40			
宁波乔晟	2016/9/28	500 万元	倪俞芳	产品船运服务	2021 年	8.71	2016 年 [注]	银行电汇	1 个月

注：宁波乔晟除为公司提供产品船运服务外，此前也为公司提供外销代理服务。

公司产品成品以汽车运输服务为主，报告期内成品汽车运输服务供应商未发生过更换。针对少量远距离且对到货时间要求较低的客户，公司会部分少量采购火车集装箱运输服务和船运服务。

报告期内启达物流向公司主要客户所在省份运输的单价请参见本问询函回复“问题 7、关于关联方及关联交易”之“第四问”之“第一小问”之“2、特种纸成品物流运输服务供应商”的相关回复内容。

报告期内公司火车集装箱运输服务采购金额较小，且运输单价基本和中国铁路货物运输价格一致。报告期内公司船运服务采购金额较小，船运运输区间为宁波港至营口港，运输单价为每集装箱（25 吨左右）1.1-1.2 万元（含税）。

(二) 说明报告期各期末应付龙游启达物流有限公司账款金额较高的原因及合理性分析

报告期各期末应付启达物流账款金额较高主要与公司向启达物流的采购额较大以及启达物流的账期较长相关。报告期内公司向启达物流的采购额分别为1,439.91万元、1,752.22万元和**1,905.22**万元,采购额明显高于其他物流服务商,且账期为6个月,亦长于其他物流服务商1个月或3个月的账期。

报告期各期末,公司对各物流服务商应付账款金额及账龄分布情况如下:

供应商	账龄	2021 年末	2020 年末	2019 年末
欣盛物流	1 个月以内	-	-	151.18
	1-2 个月	-	-	72.05
	2-3 个月	-	-	64.39
	3-4 个月	-	-	47.22
	小计	-	-	334.84
广富物流	1 个月以内	51.87	-	-
	1-2 个月	39.94	-	-
	2-3 个月	47.48	-	-
	3-4 个月	-	-	-
	小计	139.29	-	-
云鼎物流	1 个月以内	-	62.69	-
	1-2 个月	-	-	-
	2-3 个月	-	-	-
	小计	-	62.69	-
启达物流	1 个月以内	413.72	402.66	329.95
	1-2 个月	178.13	187.66	138.93
	2-3 个月	172.06	196.05	147.08
	3-4 个月	188.59	172.87	129.51
	4-5 个月	61.27	164.78	122.77
	5-6 个月	-	105.33	132.09
	6-7 个月	-	-	76.28
	小计	1,013.77	1,229.34	1,076.60
兰溪陈盛	1 个月以内	-	1.79	1.61
宁波乔晟	1 个月以内	7.69[注]	-	-

注:宁波乔晟为本公司同时提供物流运输服务和外销代理服务,2021 年末应付账款余额为外销代理服务费。

结合报告期各期末应付账款的实际账龄分布,公司应付启达物流的货款账龄

基本在 6 个月以内，与合同约定的账期相符。综上，期末应付龙游启达物流有限公司账款金额较高具有合理性。

【中介机构核查意见】

一、中介机构核查过程

我们执行了以下核查程序：

1、取得了报告期各期发行人原材料的采购明细及生产耗用明细，产成品的产量明细以及耗用的能源明细，并将原材料的采购量、耗用量及能源的生产耗用量等与公司的产品产量及业务规模进行匹配性分析；

2、查询了木浆及化工助剂中聚乙烯醇的市场价格，并将发行人的采购价格与市场价格进行匹配，结合具体的采购明细分析差异的原因；

3、结合 2021 年 6 月末的木浆储备情况，按照 2021 年下半年的木浆采购价格为 2021 年初至今最高采购价格对公司 2021 年下半年的经营业绩进行测算；

4、获取并查阅发行人与各物流供应商的采购合同，了解各供应商的运费单价、结算方式、账期等信息；结合应付账款期末账龄情况，分析应付账款余额的合理性；并对主要物流供应商进行发函、实地走访，确认其交易额和期末余额的真实性、完整性、准确性。

二、中介机构核查意见

经核查，我们认为：

1、报告期各期发行人各类原材料采购量、采购金额与发行人业务规模相匹配，采购、耗用主要材料数量与产品产量变化趋势相匹配；报告期各期耗用的能源数量与产品产量变化趋势相匹配；

2、报告期内发行人木浆采购价格与市场价格变动趋势整体一致，2021 年 1-6 月采购价格明显低于市场价格主要系 2020 年木浆价格低位时公司通过提前签约锁定了大量低价木浆，上述木浆陆续于 2021 年上半年到港所致；发行人主要化工助剂中聚乙烯醇有公开的市场价格，公司的聚乙烯醇采购价格与市场价格差异较小，且变动趋势一致；

3、鉴于 2021 年 1-6 月经营业绩已实现，结合 2021 年 6 月末的木浆储备情况，按照 2021 年下半年的木浆采购价格为 2021 年初至今最高采购价格进行测算，2021 年全年预测净利润为 8,096.43 万元，较上年下降 9.83%，有一定幅度的下滑，但不存在大幅下滑的情形，公司储备的大量低成本木浆有效延缓了木浆价格上涨对公司 2021 年的经营业绩造成的不利影响；

4、报告期给期末应付启达物流账款金额较高主要与公司向启达物流的采购额较大以及启达物流的账期较长相关。报告期内公司向启达物流的采购额明显高于其他物流服务商，且账期亦明显长于其他物流服务商。

问题 13、关于毛利率

申报文件显示：

(1) 报告期内，发行人四大系列产品成本结构差异较小，同行业可比上市公司的特种纸业务毛利率差异较大。

(2) 报告期内发行人主营业务毛利率呈上升趋势，2019 年和 2020 年主营业务毛利率分别上升 1.27 个百分点和 9.12 个百分点，其中 2019 年产品单价的小幅上升是毛利率略有上升的主要影响因素、2020 年单位成本的明显下降是毛利率大幅提升的主要影响因素。

(3) 报告期内发行人单位直接材料成本 2019 年、2020 年分别下降 3.82% 和 15.43%，主要系单位木浆成本逐年下降所致。发行人单位木浆成本的下降幅度与木浆采购单价下降幅度并不完全同步，主要原因系：受发行人木浆备货策略以及 2018 年 10 月末新产线投产，发行人提前进行木浆备货等因素影响，发行人原材料周转率较慢，木浆库存量较大，对采购价格向产品单位木浆成本的传导起到了一定的延缓作用。

(4) 发行人医疗包装原纸产品和食品包装原纸产品是发行人利润的主要来源。报告期内，发行人的医疗和食品包装原纸毛利率分别为 19.65%、21.20%、27.11%，仙鹤股份食品与医疗包装用纸毛利率分别为 12.91%、18.70%、24.10%。报告期各期，发行人医疗和食品包装原纸的单位人工成本较仙鹤股份低 76.02

元/吨、78.91 元/吨、109.86 元/吨，单位制造费用较仙鹤股份低 407.69 元/吨、199.17 元/吨、44.68 元/吨。

请发行人：

(1) 结合行业竞争地位、收入构成、生产工艺技术、产品应用场景、供应商和客户等，说明发行人四大系列产品毛利率差异较小，而行业内可比公司从事不同用途特种纸生产，导致特种毛利率水平差异较大的表述是否准确；同行业可比公司选取标准，选取的同行业公司是否具有可比性、是否全面。

(2) 结合四大系列产品主要客户、对应不同产品平均销售单价、单位成本构成情况定量分析各类别产品毛利率波动的原因及合理性，说明报告期内四大系列产品毛利率波动差异产生的原因及合理性，毛利率及变化趋势是否和同行业可比公司同类产品毛利率一致。

(3) 结合发行人存货计价方法、成本归集方法及生产工艺、吨纸浆耗等，说明木浆耗用价格的计算方法，木浆耗用平均单价与销售产品单位木浆成本的勾稽关系；期初木浆库存单价的计算方法，2019 年期初木浆库存单价同时高于 2018 年期初库存单价与 2018 年平均采购价格、2020 年期初库存单价同时低于 2019 年期初库存单价与 2019 年采购价格的原因及合理性。

(4) 结合发行人所处的行业竞争地位、主要客户情况、机器设备使用效率、用工成本等分析并说明报告期内发行人医疗和食品包装原纸领域毛利率高于仙鹤股份、单位人工成本、单位制造费用低于仙鹤股份的原因及合理性；发行人相关竞争优势及毛利率水平是否具有可持续性。

(5) 说明凯恩股份、五洲特纸在医疗和食品包装原纸产品领域是否与发行人存在竞争关系，是否具有可比性；如是，请补充说明发行人与其细分产品毛利率对比情况及分析。

请保荐人、申报会计师发表明确意见。

【发行人说明】

一、结合行业竞争地位、收入构成、生产工艺技术、产品应用场景、供应商和客户等，说明发行人四大系列产品毛利率差异较小，而行业内可比公司从事不同用途特种纸生产，导致特种毛利率水平差异较大的表述是否准确；同行业可比公司选取标准，选取的同行业公司是否具有可比性、是否全面。

（一）同行业可比公司选取标准，选取的同行业公司是否具有可比性、是否全面

公司主要从事特种纸原纸产品的研发、生产和销售，同行业可比公司的选取标准为同样主要从事特种纸业务、生产的主要原材料为木浆或类似纤维等，因此选取仙鹤股份、凯恩股份、民丰特纸、恒丰纸业、五洲特纸、华旺科技和齐峰新材7家上市公司作为公司的可比上市公司，上述同行业公司具备可比性且全面。

（二）公司与可比上市公司的行业竞争地位、收入构成、生产工艺技术、产品应用场景、供应商和客户等的对比

公司与可比上市公司的特种纸产品的主要原材料为木浆或类似纤维，主要供应商为木浆供应商（华旺科技和齐峰新材主要生产装饰原纸中的三聚氰胺浸渍原纸，原材料中除木浆外，还需添加大量钛白粉，因此主要供应商还包括钛白粉供应商）。公司与可比上市公司的生产工艺等基本近似，均包括打浆、和浆、上网成型、烘干和分切等主要生产环节。

此外，公司与可比上市公司在行业竞争地位、主要特种纸产品类别、收入构成、产品应用场景和客户等方面对比如下：

公司	行业竞争地位	产品类别	2019年和2020年年平均收入(万元)	收入占比	主要品种	产品应用场景	客户
仙鹤股份	国内规模最大的特种纸生产企业之一，年生产能力超 80 万吨，2020 年特种纸销量 60.36 万吨	日用消费系列	181,151.15	39.97%	热转印纸、标签纸和热敏材料系列	纺织品印染及建材领域和标签生产制造领域等	转印材料生产企业、各类标签和标签纸制造企业
		商务交流及出版印刷材料系列	74,445.63	16.43%	无碳打印类、防伪材料类、彩色和白色打印纸类以及低定量高档出版用纸等	票据标签等办公用品和工具书籍印刷领域等	商务办公用品及工具书籍企业
		食品与医疗包装材料系列	73,111.27	16.13%	食品包装原纸、防油纸、液体包装纸、医疗透析纸、医用皱纹纸等	一次性食品包装和医疗耗材包装等领域	食品饮料包装制造企业、医疗包装生产企业、医疗耗材生产企业
		烟草行业配套系列	71,524.90	15.78%	烟用接装原纸、烟用内衬原纸和滤嘴棒成型纸等	卷烟及配套包装生产等领域	烟草包装生产企业
		电气及工业用纸系列	34,845.25	7.69%	电解电容器用纸、不锈钢衬纸、玻璃间隔纸、CTP 版衬纸等	工业配套和高科技行业	电子元器件生产制造企业等
		其他系列	18,134.86	4.00%	宝丽纸、壁纸原纸及装饰原纸(三聚氰胺浸渍原纸,从合营公司夏王纸业外购)	家具、地板、木门等建材领域	装饰材料生产企业
		合计	453,213.07	100.00%	/	/	/
凯恩股份	国内唯一能够系列化生	电气及工业用	59,212.64	52.44%	电解电容器纸、超级电容	家电、工业控制、新	电子元器件生产企

公司	行业竞争地位	产品类别	2019年和2020年年平均收入(万元)	收入占比	主要品种	产品应用场景	客户
	产电解电容器纸的企业，此外在烟用接装纸上具备较强竞争力，2020年特种纸销量9.13万吨	配套材料			器隔膜和绝缘纸等	能源、航空航天、轨道交通、电动汽车、军工等高科技领域	业、壁纸生产企业、壁纸印刷制造企业、不锈钢生产企业
		特种食品包装材料	35,892.43	31.79%	烟用接装原纸为主，以及少量的食品包装袋纸（食品衬纸）	卷烟生产领域和食品包装袋生产等领域	烟草包装生产企业、食品包装生产企业
		医用包装材料及其他纸	9,008.19	7.98%	以“其他纸”为主，医用包装用纸（含部分医疗透析纸）占比较小	医用包装用纸用于医疗耗材包装等领域，其他纸未披露具体的明细	医疗包装生产企业等
		过滤纸	8,807.33	7.80%	滤纸原纸、吸尘袋纸等	食品、化工、医药等行业及吸尘袋生产领域	袋泡茶、袋泡咖啡生产制造企业；滤纸产品制造企业；吸尘纸袋制造企业
		合计	112,920.60	100.00%	/	/	/
民丰特纸	国内拥有近百年历史的老牌特种纸企业，卷烟纸、描图纸、格拉辛纸在国内均为民丰首创，2020年特种纸销量	工业配套纸	78,376.45	59.10%	格拉辛纸、湿强标签纸、涂布类用原纸（镀铝原纸）等	标签领域和消费品（如饮料、烟草）高档包装领域等	各类标签制造企业和包装制造企业
		卷烟纸	48,314.86	36.43%	以卷烟纸为主，也包括部分卷烟配套原纸如烟用接	卷烟生产领域等	卷烟生产企业

公司	行业竞争地位	产品类别	2019年和2020年年平均收入(万元)	收入占比	主要品种	产品应用场景	客户
	13.86万吨				装原纸、成型纸等		
		描图纸	5,068.31	3.82%	描图纸	工程制图、复印、包装及工艺装饰等领域	描图纸材料生产企业等
		电容器纸	852.55	0.64%	电容器纸	电子元器件领域等	电子元器件生产制造企业等
		合计	132,612.17	100.00%	/	/	民丰特纸存在部分纸类经销商客户
恒丰纸业	国家烟草总公司确定的卷烟辅料生产基地，2020年特种纸销量15.77万吨	烟草工业用纸	134,479.71	75.66%	以卷烟纸为主，也包括部分卷烟配套原纸如烟用接装原纸、成型纸等	卷烟生产领域	卷烟生产企业
		机械光泽纸	26,630.13	14.98%	铝箔衬纸、真空镀铝纸等	消费品（如食品、饮料、化妆品等）高档包装领域等	消费品包装制造企业
		薄型印刷纸	7,440.89	4.19%	高档圣经纸、字典纸等	工具书籍印刷领域等	出版印刷企业
		其他纸类	9,191.85	5.17%	未披露	/	/
		合计	177,742.58	100.00%	/	/	/
五洲特纸	国内规模较大的食品包装纸生产企业和重要的格拉辛纸和描图纸生产企业，2020年特种纸销量43.35万吨	食品包装纸	153,145.08	61.84%	面碗纸、纸杯纸、餐盒纸等容器类用纸	食品饮料包装领域等，具体为纸杯、方便面用面碗、外卖餐盒、打包盒等	食品饮料包装制造企业
		格拉辛纸	79,428.56	32.07%	格拉辛纸	包装标签和物流标签	标签纸生产企业等

公司	行业竞争地位	产品类别	2019年和2020年年平均收入(万元)	收入占比	主要品种	产品应用场景	客户
						等领域	
		转移印花纸	7,255.19	2.93%	转移印花纸	纺织品转印以及数码喷绘等领域	转印材料生产企业
		描图纸及其他	7,836.76	3.16%	描图纸等	印刷领域及高档日用品的外包装等领域	描图纸生产企业等
		合计	247,665.58	100.00%	/	/	/
华旺科技	国内主要从事装饰原纸生产的企业之一，2020年特种纸销量 13.85 万吨	装饰原纸（合计）	136,345.23	100.00%	装饰原纸（三聚氰胺浸渍原纸）	家具、地板、木门等建材领域	装饰材料生产企业
齐峰新材	国内主要从事装饰原纸生产的企业之一，2020年特种纸销量 33.12 万吨	装饰原纸	254,060.98	83.69%	装饰原纸（三聚氰胺浸渍原纸）	家具、地板、木门等建材领域	装饰材料生产企业
		壁纸原纸	22,782.03	7.50%	壁纸原纸		
		表层耐磨纸	16,761.01	5.52%	表层耐磨纸		
		其他纸类	9,987.54	3.29%	砂纸原纸等	用于磨光木器、金属器件的表面	砂纸生产企业
		合计	303,591.55	100.00%	/	/	/
恒达新材	国内中高端医疗与食品包装原纸行业的龙头企业，2020年特种纸销量 7.45 万吨	医疗包装原纸	28,364.44	45.66%	医疗透析纸和非透析性医疗包装原纸	医疗耗材的包装	医疗耗材生产商、医疗包装生产企业
		食品包装原纸	25,050.21	40.33%	防油系列纸、吸管纸、涂硅原纸等	食品包装领域，具体为连锁快餐食品用纸	食品包装生产企业

公司	行业竞争地位	产品类别	2019年和 2020年年 平均收入 (万元)	收入占比	主要品种	产品应用场景	客户
						(汉堡、鸡翅等)、纸 吸管用纸等	
		工业特种纸原 纸	6,168.36	9.93%	木纹原纸、热转印原纸等	家具、地板、木门等 建材领域，服装等纺 织品印染	家具装饰材料和热 转印材料生产企业
		卷烟配套原纸	2,532.45	4.08%	烟用接装原纸	卷烟及配套包装生产 等领域	烟草包装生产企业
		合计	62,115.46	100.00%	/	/	/

(三) 发行人四大系列产品毛利率差异较小，而行业内可比公司从事不同用途特种纸生产，导致特种毛利率水平差异较大的表述是否准确

报告期内公司四大系列特种纸产品单价、单位成本和对比毛利率如下：

医疗包装原纸	2021 年度	2020 年度	2019 年度
单价（元/吨）	8,858.30	8,749.39	8,872.82
单位成本（元/吨）	6,336.64	6,098.76	7,012.20
主营业务毛利率	28.47%	30.30%	20.97%
食品包装原纸	2021 年度	2020 年度	2019 年度
单价（元/吨）	9,314.20	9,244.12	9,526.64
单位成本（元/吨）	6,629.88	6,487.28	7,485.67
主营业务毛利率	28.82%	29.82%	21.42%
工业特种纸原纸	2021 年度	2020 年度	2019 年度
单价（元/吨）	8,662.98	8,482.39	8,580.55
单位成本（元/吨）	6,146.17	6,066.00	7,102.46
主营业务毛利率	29.05%	28.49%	17.23%
卷烟配套原纸	2021 年度	2020 年度	2019 年度
单价（元/吨）	9,652.33	9,402.33	8,911.56
单位成本（元/吨）	7,173.42	6,738.45	7,044.53
主营业务毛利率	25.68%	28.33%	20.95%

按照新收入准则相关规定，自 2020 年起将由公司承担的产品运费计入营业成本。为保证报告期内数据可比，在本问询函回复中所涉及的主营业务成本构成分析时，如无特别说明，相关数据均不含运费，下同。

公司四大系列产品应用领域不同，但毛利率差异不大，主要原因如下：（1）公司的核心产品医疗和食品包装原纸行业领先，市场竞争力强，**2019 年和 2020 年**整体毛利率水平略高于工业特种纸原纸和卷烟配套原纸。公司产品整体定位中高端，由于公司的发展重心在医疗和食品包装原纸上，因此公司在工业特种纸原纸和卷烟配套原纸领域主要以维系和保障现有毛利率较高的大客户的经营策略为主，同时在销售端保持中高端的产品定位，并未推行降价以提升销量和市场占有率的扩张性战略，因此毛利率也维持在相对较高的水平；（2）报告期内公司产能利用率分别为 87.84%、92.33%和 **103.32%**，整体维持在较高水平，产品销售情况良好，通常会优先生产和销售毛利率较高的产品。恒川新材 2 号线 2018 年 10 月末投产后产能有所增加，公司短期内为消化新增产能亦于 2019 年短暂销售过低毛利率的面单纸产品（工业特种纸原纸的一种，2019 年收入 643.29 万元，

毛利率仅为 9.67%)，但自公司开拓更多较高毛利率的产品或客户的销售渠道后，便停止了面单纸的销售；(3) 公司生产基地均位于龙游，不同系列产品部分实行共线生产。

报告期内，公司与可比上市公司的特种纸业务毛利率对比如下表所示：

公司名称	2021 年度/ 2021 年 1-6 月 [注]	2020 年度	2019 年度
仙鹤股份	25.36%	20.82%	18.93%
凯恩股份	26.73%	29.13%	25.77%
民丰特纸	18.90%	18.72%	17.08%
恒丰纸业	22.47%	26.12%	25.69%
五洲特纸	24.90%	20.15%	19.00%
华旺科技	28.21%	26.57%	21.22%
齐峰新材	15.57%	14.34%	14.36%
行业平均 (2020 年、2021 年 1-6 月成本包含运费)	23.16%	22.26%	20.29%
恒达新材 (2020 年、2021 年 成本包含运费)	25.48%	26.76%	20.77%

数据来源：可比上市公司定期报告或招股说明书。

注 1：可比上市公司 2021 年年报尚未公告，2021 年三季度报中未披露毛利率明细数据，故上文可比上市公司 2021 年毛利率为 2021 年 1-6 月的相关数据，而恒达新材则为 2021 年全年的毛利率数据；

注 2：考虑到仙鹤股份、齐峰新材 2020 年将产品运费已改至营业成本中核算但齐峰新材未披露该运费金额，其他部分可比上市公司 2020 年仍将产品运费放在销售费用中核算且披露了运费金额，为保证 2020 年和 2021 年 1-6 月所有公司口径一致，上表中 2020 年、2021 年 1-6 月和 2021 年毛利率计算时成本均包含产品运费，而 2019 年毛利率计算时成本未包含产品运费，下同；

注 3：仙鹤股份主营业务中除特种纸业务外，还包括很少量的木浆和笔记本销售业务，但因未披露该部分具体收入金额，故上表仙鹤股份毛利率为主营业务毛利率数据，下同；

注 4：恒丰纸业 2021 年半年报中未单独披露特种纸业务毛利率，因此使用恒丰纸业 2021 年 1-6 月的主营业务毛利率进行对比。

如上文所述，同行业公司的主要原材料结构和生产工艺差异较小，但不同公司之间的毛利率差异较大，主要与不同公司之间的产品定位、产品结构、行业竞争地位、细分应用领域、客户结构和经营策略等方面的差异相关，不单纯与产品用途（细分应用领域）的差异相关。举例分析如下：

(1) 同行业公司中华旺科技和齐峰新材主要产品均为装饰原纸（三聚氰胺浸渍原纸），产品类型和产品用途一致，但由于产品定位、行业竞争地位、客户结构等原因，两家公司毛利率差异较大，齐峰新材毛利率整体明显低于华旺科技；

(2) 同行业公司中民丰特纸和恒丰纸业产品中均有卷烟纸（与公司的烟用接装原纸产品不同，卷烟纸属于烟草专卖产品，国内上市公司中仅民丰特纸和恒丰纸业可以生产，毛利率较高），民丰特纸和恒丰纸业 2020 年卷烟纸毛利率分别高达 39.99%和 37.12%（成本未包含运费），但由于民丰特纸卷烟纸收入占比明显低于恒丰纸业，导致民丰特纸毛利率低于恒丰纸业较多。

综上，“行业内可比公司从事不同用途特种纸生产，导致特种毛利率水平差异较大的表述”有一定的合理性，但不够准确全面。招股说明书等相关申请文件中未有类似描述。

二、结合四大系列产品主要客户、对应不同产品平均销售单价、单位成本构成情况定量分析各类别产品毛利率波动的原因及合理性，说明报告期内四大系列产品毛利率波动差异产生的原因及合理性，毛利率及变化趋势是否和同行业可比公司同类产品毛利率一致。

(一) 结合四大系列产品主要客户、对应不同产品平均销售单价、单位成本构成情况定量分析各类别产品毛利率波动的原因及合理性，说明报告期内四大系列产品毛利率波动差异产生的原因及合理性

报告期内，公司不同类别产品的主营业务毛利率如下：

产品类别	2021 年度	2020 年度	2019 年度
医疗包装原纸	28.47%	30.30%	20.97%
食品包装原纸	28.82%	29.82%	21.42%
工业特种纸原纸	29.05%	28.49%	17.23%
卷烟配套原纸	25.68%	28.33%	20.95%
主营业务毛利率	28.61%	29.89%	20.77%

除工业特种纸原纸 2021 年毛利率较上年略有提升外，公司及四大系列产品毛利率均呈现出 2020 年大幅上升、2021 年小幅下降的趋势，毛利率变动趋势基本一致，差异较小。现从客户维度、细分产品结构维度和单价、单位成本构成维度定量分析公司及各类别产品毛利率波动的原因。

1、客户维度（选取标准为覆盖收入的 50%以上且覆盖报告期各期前五大）

公司整体客户集中度相对较低，前五大客户收入占比分别为 28.54%、27.56%

和 29.24%，客户相对分散，但主要客户基本为合作多年的长期客户，主要客户群体稳定，历史合作关系良好稳定。

现分别就报告期内四大系列产品主要客户的毛利率变动情况分析如下：

（1）医疗包装原纸

医疗包装原纸客户主要包括医用耗材生产企业和医用包装材料生产企业两类，客户集中度相对较低。报告期内公司医疗包装原纸主要客户共 12 家，医疗包装原纸主要客户报告期内收入和客户基本情况请参见本问询函回复“问题 11、关于收入与客户”之“第四问”之“第一小问”的相关回复内容。

报告期内公司医疗包装原纸主要客户的毛利率分别为 19.51%、29.43%和 26.44%，要低于公司医疗包装原纸产品整体毛利率，主要系上述主要客户采购量大且稳定，同类产品的议价能力相比于其他客户更强所致。

从客户结构来看，医疗包装原纸主要客户基本较为稳定，未有较大变化，奥美医疗、宁波华力和常州塑料彩印始终位列**前五大客户**，客户收入结构构成亦没有较大变化。公司医疗包装原纸产品毛利率整体呈现 2020 年大幅上升和 2021 年小幅下降的趋势。

报告期内医疗包装原纸主要客户除昆山黎明印刷厂 2020 年毛利率上升幅度较小外，其他主要客户均呈现大幅上升的趋势，与公司医疗包装原纸产品整体变动趋势相符。

报告期内医疗包装原纸主要客户 2021 年毛利率变动趋势有所分化，8 家主要客户毛利率下降，其余 4 家主要客户毛利率略有提升，且毛利率变动幅度差异相对较大，主要系价格调整幅度差异、销售的细分产品结构变化差异以及销售时点差异所致。

（2）食品包装原纸

报告期内公司食品包装原纸主要客户共 10 家，食品包装原纸主要客户报告期内收入和客户基本情况请参见本问询函回复“问题 11、关于收入与客户”之“第四问”之“第一小问”的相关回复内容。

报告期内公司食品包装原纸主要客户的毛利率分别为 20.61%、29.07%和 28.40%，略低于公司食品包装原纸产品整体毛利率，主要系大客户德盟集团和紫江企业毛利率相对偏低所致。德盟集团和紫江企业由于采购量大且稳定，同类产品议价能力更强。

从客户结构来看，公司食品包装原纸主要客户基本较为稳定，未有较大变化，客户收入结构构成亦没有较大变化。德盟集团和紫江企业位列 2019 年和 2020 年前两大客户，2021 年前五大客户中南王科技、家联科技和莆田明扬为公司当年的吸管纸产品大客户。德盟集团的收入明显高于其他客户，收入占比分别高达 30.48%、32.32%和 30.93%。报告期内食品包装原纸主要客户的毛利率变动趋势基本一致，2020 年大幅上升，2021 年小幅下降，与公司食品包装原纸产品的整体毛利率变动趋势相符。

（3）工业特种纸原纸

报告期内各期公司工业特种纸原纸主要客户共 7 家，工业特种纸原纸主要客户报告期内收入和客户基本情况请参见本问询函回复“问题 11、关于收入与客户”之“第四问”之“第一小问”的相关回复内容。

报告期内公司工业特种纸原纸主要客户的毛利率分别为 17.07%、29.58%和 29.73%，与公司工业特种纸原纸产品整体毛利率差异较小。工业特种纸原纸非公司的核心产品，在整体分配产能有限的情况下，公司优先供应相对高毛利率的客户，同类细分产品主要客户间毛利率差异较小。

从客户结构来看，东莞大通、东莞宏钰装饰、永康欧玛工贸和浙江池河科技始终位列报告期各期公司工业特种纸原纸前五大客户之列，较为稳定，在产能有限的情况下公司优先保障主要大客户尤其是东莞大通的产品需求，东莞大通的收入占比逐年提升。

公司向上海艾科 2019 年销售快递面单纸实现收入 642.71 万元，2018 年末销售该产品品类。后鉴于该产品毛利率低，以及上海艾科回款缓慢，公司于 2019 年 10 月终止了该产品的生产销售以及和该客户的业务合作。

公司工业特种纸原纸产品毛利率整体呈现 2020 年大幅上升和 2021 年小幅上升的趋势，2021 年毛利率变动趋势与其他三大系列产品毛利率小幅下降的趋势有所差异。

工业特种纸原纸主要客户 2020 年毛利率均呈现大幅上升的趋势，与公司工业特种纸原纸产品整体变动趋势相符。但工业特种纸原纸主要客户 2021 年毛利率变动趋势有所分化，4 家主要客户毛利率略有下降，其余 2 家主要客户毛利率有所提升，但除浙江池河科技 2021 年毛利率大幅提升 6.01 个百分点外，其余 5 家客户 2021 年毛利率较上年的变动幅度均未超过 2 个百分点，变动幅度较小。上述变动趋势分化主要系价格调整幅度差异以及销售的细分产品结构变化差异所致。

（4）卷烟配套原纸

报告期内各期公司卷烟配套原纸主要客户共 8 家，卷烟配套原纸主要客户报告期内收入和客户基本情况请参见本问询函回复“问题 11、关于收入与客户”之“第四问”之“第一小问”的相关回复内容。

公司卷烟配套原纸客户集中度较高，上述主要客户合计收入占比在 85%以上，故主要客户毛利率与产品整体毛利率差异较小。

从客户结构来看，增和包装和云南楚雄始终位列各期公司卷烟配套原纸前五大客户之列，较为稳定。公司卷烟配套原纸产品非公司的核心产品，在整体产能向核心产品医疗和食品包装原纸倾斜的情况下，公司优先保障少数主要大客户的卷烟配套原纸产品需求。

除增和包装外，公司卷烟配套原纸主要客户毛利率变动趋势基本一致，2020 年大幅上升，2021 年小幅下降，与公司其他系列产品主要客户的毛利率变动趋势基本相符。

与其他卷烟配套原纸客户不同，公司除向增和包装销售自产的白接装原纸外，同时也向其转售直接外购的高光转移接装纸成品，转售业务毛利率低（8%左右）。报告期内公司向增和包装销售的外购成品的收入占比分别为 3.65%、30.71%和

81.00%，占比大幅提升，从而导致增和包装的毛利率呈现 2020 年仅小幅上升、2021 年却大幅下降的趋势。

综上，从主要客户的维度分析，报告期内公司四大系列产品**绝大部分**主要客户的毛利率变动趋势与公司产品的整体毛利率变动趋势（2020 年大幅上升、2021 年小幅下降）整体基本相符。2021 年由于价格调整幅度的差异、销售时点差异以及细分产品结构变化差异等原因，主要客户毛利率变动趋势出现少许分化，存在少部分客户 2021 年毛利率较上年略有提升的情形，但主要客户 2021 年毛利率较上年的变动幅度整体均较小，未有明显异常情形。同一系列产品主要客户之间毛利率的差异主要系销售的细分产品品类不同以及大客户由于采购量大且稳定从而其同类产品的议价能力通常更强所致。

2、细分产品结构维度

（1）医疗包装原纸

公司医疗包装原纸由医疗透析纸和非透析性医疗包装原纸构成，其中医疗透析纸包括普通透析纸和免涂胶透析纸。医疗包装原纸按照细分产品的毛利率构成分析如下：

单位：元/吨

医疗包装原纸	2021 年度			
	单价	毛利率	收入占比	毛利率贡献
普通透析纸	8,766.66	25.81%	41.59%	10.74%
免涂胶透析纸	10,249.15	37.88%	23.09%	8.75%
非透析性医疗包装原纸	8,229.29	25.44%	35.31%	8.98%
合计	8,858.30	28.47%	100.00%	28.47%
医疗包装原纸	2020 年度			
	单价	毛利率	收入占比	毛利率贡献
普通透析纸	8,640.07	27.76%	43.37%	12.04%
免涂胶透析纸	10,146.54	39.84%	24.09%	9.60%
非透析性医疗包装原纸	8,063.54	26.61%	32.54%	8.66%
合计	8,749.39	30.30%	100.00%	30.30%
医疗包装原纸	2019 年度			
	单价	毛利率	收入占比	毛利率贡献
普通透析纸	8,871.67	17.76%	40.52%	7.19%
免涂胶透析纸	9,998.56	29.14%	22.01%	6.41%

非透析性医疗包装原纸	8,323.59	19.65%	37.47%	7.36%
合计	8,872.82	20.97%	100.00%	20.97%

免涂胶透析纸是公司技术含量最高的透析纸产品品类，具备较强的市场竞争力，单价和毛利率最高，报告期内毛利率分别高达 29.14%、39.84% 和 **37.88%**。普通透析纸和非透析性医疗包装原纸单价和毛利率整体差异不大，普通透析纸相较略高。

2020 年主要细分产品毛利率均有较大幅度上升，其中普通透析纸和免涂胶透析纸毛利率变动额均在 10 个百分点以上，非透析性医疗包装原纸毛利率变动额要略小。2021 年受主要原材料木浆价格大幅提升以及单价提升幅度不及单位成本上涨幅度等因素影响，主要细分产品毛利率均有小幅下降。

(2) 食品包装原纸

公司食品包装原纸主要由防油系列纸、吸管纸和涂硅原纸等构成，食品包装原纸按照细分产品的毛利率构成分析如下：

单位：元/吨

食品包装原纸	2021 年度			
	单价	毛利率	收入占比	毛利率贡献
防油系列纸	9,987.83	26.02%	50.77%	13.21%
吸管纸	8,735.76	34.09%	28.49%	9.71%
涂硅原纸	9,667.04	29.47%	2.78%	0.82%
其他	8,535.28	28.28%	17.96%	5.08%
合计	9,314.20	28.82%	100.00%	28.82%
食品包装原纸	2020 年度			
	单价	毛利率	收入占比	毛利率贡献
防油系列纸	9,871.04	28.47%	53.81%	15.32%
吸管纸	8,903.15	36.11%	21.80%	7.87%
涂硅原纸	9,061.54	29.89%	3.38%	1.01%
其他	8,255.77	26.75%	21.00%	5.62%
合计	9,244.12	29.82%	100.00%	29.82%
食品包装原纸	2019 年度			
	单价	毛利率	收入占比	毛利率贡献
防油系列纸	10,223.18	21.59%	58.49%	12.63%
吸管纸	8,886.18	24.47%	18.72%	4.58%
涂硅原纸	-	-	-	-

其他	8,539.24	18.50%	22.79%	4.22%
合计	9,526.64	21.42%	100.00%	21.42%

公司吸管纸产品毛利率最高，主要系其单位成本较低（克重高单产量高导致单位固定成本较低¹）所致。2019 年底开发的新产品涂硅原纸毛利率较高，而防油系列纸产品毛利率整体相对较低。

食品包装原纸各细分产品中防油系列纸、吸管纸和涂硅原纸毛利率均呈现 2020 年大幅上升、2021 年小幅下降的趋势，毛利率变动趋势基本一致。其中 2020 年吸管纸毛利率变动额高达 11.64 个百分点，明显高于当年其他产品品类，主要系 2020 年吸管纸市场景气度较高，价格较上年有微幅提升（其他产品 2020 年单价较上年均有所下降）所致。

报告期内公司食品包装原纸产品结构不断优化，高毛利率的吸管纸产品收入占比不断提升，报告期内开发的毛利率较高的新品涂硅原纸销售情况良好，对报告期内食品包装原纸毛利率的变动有着正向的促进作用。

（3）工业特种纸原纸

公司工业特种纸原纸主要由木纹原纸、热转印原纸等构成，工业特种纸原纸按照细分产品的毛利率构成分析如下：

单位：元/吨

工业特种纸原纸	2021 年度			
	单价	毛利率	收入占比	毛利率贡献
木纹原纸	8,834.98	29.79%	73.25%	21.82%
热转印原纸	8,779.64	24.85%	12.19%	3.03%
其他	7,811.17	28.85%	14.56%	4.20%
合计	8,662.98	29.05%	100.00%	29.05%
工业特种纸原纸	2020 年度			
	单价	毛利率	收入占比	毛利率贡献
木纹原纸	8,701.69	30.53%	67.19%	20.51%
热转印原纸	8,596.21	26.12%	21.66%	5.66%
其他	7,203.65	20.76%	11.15%	2.32%
合计	8,482.39	28.49%	100.00%	28.49%
工业特种纸原纸	2019 年度			

¹ 在纸机车速和幅宽相同的条件下，纸机单位时间生产的纸张面积相对固定。纸张的克重越高意味着单位时间生产的原纸重量越高，单位重量原纸分摊的能源和折旧等费用越低。

	单价	毛利率	收入占比	毛利率贡献
木纹原纸	8,926.46	20.45%	50.85%	10.40%
热转印原纸	8,805.19	14.89%	22.02%	3.28%
其他	7,848.04	13.08%	27.13%	3.55%
合计	8,580.55	17.23%	100.00%	17.23%

木纹原纸是公司工业特种纸原纸的主要产品品类，收入占比超过一半，2021年收入占比高达73.25%，且单价和毛利率最高，而热转印原纸等单价和毛利率均较低。

木纹原纸和热转印原纸产品毛利率均呈现2020年大幅上升、2021年小幅下降的趋势，毛利率变动趋势基本一致。但与之相反的是，其他类别产品2021年毛利率较上年却大幅提升8.09个百分点，主要原因系：公司向浙江池河科技销售的离型原纸系其他类别产品的主要构成部分（2020年和2021年收入占比分别高达78.05%和94.26%），由于公司对该客户产品价格2021年提价幅度较大（2021年产品单价较上年大幅提升11.68%），从而整体导致其他类别产品单价大幅提升，明显超出单位成本上涨幅度所致。此亦是工业特种纸原纸产品整体毛利率2021年略有提升的主要原因之一。

报告期内公司工业特种纸原纸产品结构不断优化，高单价高毛利率的木纹原纸产品收入占比整体呈明显上升的趋势，对报告期内工业特种纸原纸整体毛利率的不断提升有较大的积极影响。

（4）卷烟配套原纸

公司卷烟配套原纸为烟用接装原纸，包括白接装原纸和高光转移接装纸两类，按照细分产品的毛利率构成分析如下：

单位：元/吨

卷烟配套原纸	2021年度			
	单价	毛利率	收入占比	毛利率贡献
白接装原纸	8,999.32	27.53%	90.46%	24.90%
高光转移接装纸	30,973.45	8.15%	9.54%	0.78%
合计	9,652.33	25.68%	100.00%	25.68%
卷烟配套原纸	2020年度			
	单价	毛利率	收入占比	毛利率贡献
白接装原纸	8,836.93	30.16%	91.59%	27.63%

高光转移接装纸	31,013.88	8.40%	8.41%	0.71%
合计	9,402.33	28.33%	100.00%	28.33%
卷烟配套原纸	2019 年度			
	单价	毛利率	收入占比	毛利率贡献
白接装原纸	8,833.11	21.11%	98.77%	20.85%
高光转移接装纸	31,035.40	8.33%	1.23%	0.10%
合计	8,911.56	20.95%	100.00%	20.95%

公司卷烟配套原纸主要为白接装原纸。高光转移接装纸系公司外购并直接转售给增和包装的产品，报告期内毛利率在 8% 左右，较为稳定。与公司医疗和食品包装原纸产品类似，报告期内白接装原纸产品毛利率同样呈现 2020 年大幅上升、2021 年小幅下降的趋势。

综上，从细分产品结构维度分析，除个别单品外，报告期内公司主要细分单品毛利率整体呈现 2020 年大幅上升、2021 年小幅下降的趋势。不同细分单品之间毛利率变动额略有差异，主要受细分单品的市场景气度、价格变动幅度以及单位成本的变动差异等影响。

报告期内公司四大系列产品毛利率变动差异的原因主要与各自细分产品毛利率变动额的差异以及细分产品收入占比变化不尽一致相关。与其他三大系列原纸产品不同，工业特种纸原纸产品 2021 年毛利率较上年略有提升主要系向浙江池河科技销售的离型原纸产品提价较多从而毛利率提升幅度较大以及高毛利率的木纹原纸收入占比进一步提升所致，具备合理性。

此外，报告期内公司的产品结构不断优化升级，不断推出新产品（如更多品类的免涂胶透析纸、欧标吸管纸、高挺度吸管纸和涂硅原纸等），高毛利率的产品（如吸管纸、木纹原纸、免涂胶透析纸等）收入占比报告期内整体呈上升趋势，也对报告期内公司主营业务毛利率的变动有着正向的促进作用。

3、单价和单位成本构成维度

报告期内公司四大系列产品单价和单位成本如下所示：

医疗包装原纸	2021 年度	2020 年度	2019 年度
主营业务收入（万元）	35,865.94	33,150.67	23,578.22
主营业务成本（万元）	25,656.12	23,107.64	18,633.90
销量（吨）	40,488.52	37,889.11	26,573.52

单价（元/吨）	8,858.30	8,749.39	8,872.82
单位成本（元/吨）	6,336.64	6,098.76	7,012.20
毛利率	28.47%	30.30%	20.97%
食品包装原纸	2021 年度	2020 年度	2019 年度
主营业务收入（万元）	28,957.66	25,027.32	25,073.10
主营业务成本（万元）	20,612.18	17,563.51	19,701.47
销量（吨）	31,089.81	27,073.77	26,318.93
单价（元/吨）	9,314.20	9,244.12	9,526.64
单位成本（元/吨）	6,629.88	6,487.28	7,485.67
毛利率	28.82%	29.82%	21.42%
工业特种纸原纸	2021 年度	2020 年度	2019 年度
主营业务收入（万元）	5,614.30	6,261.11	6,075.61
主营业务成本（万元）	3,983.21	4,477.50	5,029.02
销量（吨）	6,480.80	7,381.31	7,080.67
单价（元/吨）	8,662.98	8,482.39	8,580.55
单位成本（元/吨）	6,146.17	6,066.00	7,102.46
毛利率	29.05%	28.49%	17.23%
卷烟配套原纸	2021 年度	2020 年度	2019 年度
主营业务收入（万元）	1,142.50	1,991.67	3,073.23
主营业务成本（万元）	849.08	1,427.38	2,429.37
销量（吨）	1,183.65	2,118.27	3,448.58
单价（元/吨）	9,652.33	9,402.33	8,911.56
单位成本（元/吨）	7,173.42	6,738.45	7,044.53
毛利率	25.68%	28.33%	20.95%
主营业务合计	2021 年度	2020 年度	2019 年度
主营业务收入（万元）	71,580.40	66,430.77	57,800.15
主营业务成本（万元）	51,100.59	46,576.03	45,793.75
销量（吨）	79,242.78	74,462.45	63,421.70
单价（元/吨）	9,033.05	8,921.38	9,113.62
单价变动率	1.25%	-2.11%	1.46%
单位成本（元/吨）	6,448.61	6,254.97	7,220.52
单位成本变动率	3.10%	-13.37%	-0.14%
毛利率	28.61%	29.89%	20.77%
毛利率变动额	-1.28%	9.12%	1.27%

公司主营业务产品单价 2020 年小幅下降 2.11%，2021 年小幅上升 1.25%，整体较为稳定。主营业务单位成本 2020 年大幅下降 13.37%，2021 年小幅上升

3.10%。报告期内公司主营业务产品单位售价和单位成本变动对毛利率的影响分析如下：

单位：元/吨

项目	2021 年		2020 年		2019 年
	金额	单价/单位成本变动对毛利率的影响	金额	单价/单位成本变动对毛利率的影响	金额
单位售价	9,033.05	0.87%	8,921.38	-1.71%	9,113.62
单位成本	6,448.61	-2.14%	6,254.97	10.82%	7,220.52
毛利率	28.61%	-1.28%	29.89%	9.12%	20.77%

注：单位售价变动对毛利率的影响=(本期单位售价-上期单位成本)/本期单位售价-上期毛利率；
单位成本变动对毛利率的影响=本期毛利率- (本期单位售价-上期单位成本) /本期单位售价。

报告期内公司主营业务毛利率呈现 2020 年大幅提升和 2021 年小幅下降的趋势,2020 年毛利率大幅提升 9.12 个百分点,2021 年小幅下降 1.28 个百分点。其中 2020 年单位成本的明显下降是毛利率大幅提升的主要影响因素,2021 年产品单价和单位成本均有所提升,单位成本的提升幅度高于单价是当期毛利率小幅下降的主要原因。

(1) 单价分析

报告期内公司四大系列产品单价较上年的变动率情况如下：

产品类别	2021 年度	2020 年度
医疗包装原纸	1.24%	-1.39%
食品包装原纸	0.76%	-2.97%
工业特种纸原纸	2.13%	-1.14%
卷烟配套原纸	2.66%	5.51%
白接装原纸	1.84%	0.04%
主营业务合计	1.25%	-2.11%

公司卷烟配套原纸包括白接装原纸和高光转移接装纸,报告期内高光转移接装纸收入占卷烟配套原纸的比例分别为 1.23%、8.41%和 9.54%,逐年提升,高光转移接装纸单价(3 万元以上)远高于其他产品且系公司外购并直接向增和包装转售,报告期内的毛利率稳定在 8%左右,为剔除该异常因素干扰,在本小题“单价和单位成本构成维度”的分析回复中关于卷烟配套原纸的单价、单位成本及毛利率的分析中将主要分析白接装原纸的相关财务指标。

报告期内公司四大系列产品单价变动趋势基本一致，差异较小，整体均保持稳定。2020年白接装原纸单价微幅上升0.04%，主要系2020年公司不再与低单价低毛利率的安徽华兆（安徽华兆2019年均位列卷烟配原纸第二大客户）进行合作所致，剔除安徽华兆的影响因素，2020年白接装原纸单价小幅下降0.55%，与其他系列产品单价小幅下降的趋势整体保持一致。

在报告期内木浆市场价格波动较大（2019年-2020年木浆价格整体不断下行，2021年大幅提升）的背景下，公司四大系列产品售价均较为稳定，2020年单价小幅下降、2021年单价小幅上涨，变动幅度不大，其主要原因系：经过多年发展，公司在中高端医疗和食品一次包装原纸领域位于领先地位。公司产品定位中高端，主要客户基本为合作多年的长期客户，历史合作关系良好稳定，产品售价受原材料的冲击相对于低端产品而言更小，产品价格对木浆价格的敏感度较低。

报告期内四大系列产品单价变动率略有差异，主要系受不同产品的价格调整幅度、系列产品内部细分产品结构变化以及客户结构变化等方面的差异所致。

（2）单位成本分析

报告期内，公司主营业务产品成本按性质构成情况如下：

单位：万元

项目	2021年度		2020年度		2019年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
直接材料	36,245.10	70.93%	32,857.62	70.55%	33,092.64	72.26%
1 木浆	30,661.76	60.00%	28,123.42	60.38%	29,466.53	64.35%
2 化工助剂	3,851.08	7.54%	3,491.13	7.50%	3,072.42	6.71%
3 其他材料	1,732.26	3.39%	1,243.06	2.67%	553.65	1.21%
直接人工	2,681.58	5.25%	2,395.25	5.14%	2,260.98	4.94%
制造费用	12,173.91	23.82%	11,323.17	24.31%	10,440.12	22.80%
1 能源	8,585.58	16.80%	7,813.58	16.78%	7,199.91	15.72%
2 折旧与摊销	1,941.56	3.80%	1,876.09	4.03%	1,885.47	4.12%
3 其他制造费用	1,646.77	3.22%	1,633.51	3.51%	1,354.77	2.96%
合计	51,100.59	100.00%	46,576.03	100.00%	45,793.75	100.00%

报告期内，公司直接材料成本占比分别为72.26%、70.55%和**70.93%**，是主营业务成本的主要构成部分，而木浆成本是直接材料成本的主要构成部分。报告期内其他材料成本金额大幅上涨，主要系2020年以来外购纸采购明显增加所致。

报告期内公司成品外购主要有两种情形：①公司向友丰新材采购高光转移接装纸成品（卷烟配套原纸的一种）并转售给增和包装，该转售业务已于2021年7月起终止；②2020年第四季度以来由于下游市场需求旺盛，受限于产能不足公司向新亚伦采购特种纸原纸并对外出售。具体明细如下：

单位：万元

友丰新材外购业务	2021 年度	2020 年度	2019 年度
收入	108.95	167.49	37.82
毛利率	8.15%	8.40%	8.33%
新亚伦外购业务	2021 年度	2020 年度	2019 年度
收入	1,348.31	494.31	9.40
医疗包装原纸	1,124.58	357.07	-
食品包装原纸	217.74	134.80	9.40
工业特种纸原纸	6.00	2.44	-
毛利率	13.00%	14.90%	12.87%
成品外购业务合计	2021 年度	2020 年度	2019 年度
收入	1,457.26	661.81	47.22
毛利率	12.63%	13.25%	9.24%

报告期内公司两类成品纸外购业务毛利率均较为稳定，未有较大波动。

报告期内，公司按性质构成的产品单位成本明细数据如下：

单位：元/吨

项目	2021 年度		2020 年度		2019 年度
	金额	变动率	金额	变动率	金额
单位直接材料成本	4,573.93	3.66%	4,412.64	-15.43%	5,217.87
单位木浆成本	3,869.34	2.45%	3,776.86	-18.71%	4,646.13
单位化工助剂成本	485.98	3.66%	468.84	-3.22%	484.44
单位直接人工	338.40	5.20%	321.67	-9.77%	356.50
单位制造费用	1,536.28	1.03%	1,520.65	-7.62%	1,646.14
单位能源	1,083.45	3.25%	1,049.33	-7.57%	1,135.24
单位折旧与摊销	245.01	-2.75%	251.95	-15.25%	297.29
单位主营业务成本	6,448.61	3.10%	6,254.97	-13.37%	7,220.52

注：单位直接材料成本=直接材料成本/产品销量，单位直接人工成本=直接人工成本/销量，单位制造费用=制造费用/销量，下同。

1) 单位直接材料成本

木浆成本是公司直接材料成本的最主要构成部分，受报告期内单位木浆成本变动影响，公司单位直接材料成本呈现2020年大幅下降、2021年小幅上升的趋

势。

2020年单位木浆成本的大幅下降主要系2020年木浆市场价格处于历史低位及木浆采购价格较上年大幅下降所致；在2021年木浆市场价格整体出现较大幅度提升的情况下，公司2021年单位木浆成本较上年仅小幅上涨2.45%，主要系公司于2020年下半年木浆价格历史低位时储备和通过签署订单的形式提前锁定了大量低价的木浆，从而对木浆成本的抬升起到了一定的延缓作用所致。

报告期内公司单位木浆成本与木浆采购均价变动情况如下：

单位：元/吨

项目	2021年度		2020年度		2019年度
	金额	变动率	金额	变动率	金额
单位木浆成本	3,869.34	2.45%	3,776.86	-18.71%	4,646.13
木浆采购均价	4,235.17	19.47%	3,544.90	-17.92%	4,318.96

公司单位木浆成本的变动趋势与木浆采购单价变动趋势存在差异，主要原因系：受公司木浆备货策略（由于公司产品售价稳定，公司通常倾向于多储备一些木浆以锁定一定时间内的木浆成本，在木浆价格低位时木浆储备量会进一步增加）等因素影响，公司原材料周转率较慢，木浆库存量较大，对采购价格向产品单位木浆成本的传导起到了一定的延缓作用。具体量化分析如下：

项目		2021年度	2020年度	2019年度
原材料周转率（次）		3.15	2.66	3.33
各年期初木浆库存量（吨）		51,773.33	37,295.73	17,937.56
各年期初木浆库存单价（元/吨）		3,656.88	4,210.34	5,391.86
木浆 采购价格	平均单价（元/吨）	4,235.17	3,544.90	4,318.96
	较上年变动幅度	19.47%	-17.92%	/
木浆 耗用价格	平均单价（元/吨）	3,971.90	3,801.96	4,673.70
	较上年变动幅度	4.47%	-18.65%	/
库存商品周转率（次）		27.50	15.35	12.84
销售产品	单位木浆成本（元/吨）	3,869.34	3,776.86	4,646.13
	较上年变动幅度	2.45%	-18.71%	/

注：原材料周转率=营业成本/原材料平均余额，库存商品周转率=营业成本/库存商品平均余额，下同。

2019年至2020年木浆市场价格整体呈下降趋势，从而2019年初和2020年初的木浆库存单价均比当年的木浆采购价格高，从而使得2019年和2020年的木

浆耗用价格分别高于木浆采购价格 354.74 元/吨和 257.06 元/吨；同理，由于 2021 年木浆市场价格出现较大幅度提升，从而 2021 年木浆耗用单价低于木浆采购单价 263.27 元/吨。

2020 年下半年木浆价格持续低位运行，公司储备和通过签署订单的形式提前锁定了大量低价的木浆，导致 2021 年初公司木浆库存量高达 51,773.33 吨（库存成本仅为 3,656.88 元/吨），此外截至 2020 年末已签署采购订单尚未到港的木浆数量为 28,590.60 吨，大量的低价储备木浆是在 2021 年木浆市场价格大幅上升的前提下公司木浆耗用单价较上年仅小幅提升的主要原因。

受上述影响，公司木浆耗用价格的变动趋势与木浆采购价格的变动趋势存在差异。由于公司库存商品周转率较快，木浆耗用价格的变化能较快的传导到产品销售端从而直接影响到产品单位木浆成本，且报告期内公司吨纸浆耗较为稳定（基本在 1 吨左右），因此报告期内公司木浆耗用价格的变动幅度与产品销售端单位木浆成本的变化幅度差异较小。

综上，单位木浆成本是影响公司产品单位直接材料成本变动的主要因素。单位木浆成本与木浆的市场价格及公司的采购价格密切相关，报告期内单位木浆成本的变动趋势与木浆采购单价的变动趋势存在差异，主要系受公司木浆备货策略等因素所致，具备合理性。

2) 单位人工和单位制造费用

恒川新材 2 号线 2018 年 10 月末开始投产，具备年产 1.8 万吨特种纸原纸的产能。由于公司不同类型特种纸产品型号多样化，不同产品性能要求不一，该产线自投产以来至 2019 年年中一直处于产线及产品的调试优化阶段，从而直接影响公司生产过程中的单位直接人工和制造费用成本。而 2020 年疫情期间关于员工社保费减免和公司用电优惠的相关政府政策，亦对公司的单位直接人工和制造费用成本有所影响。具体分析如下：

2020 年单位直接人工成本和单位制造费用有所下降，主要原因系：①恒川新材 2 号线 2020 年产能已完全释放，规模效应显现；②受疫情优惠政策影响，2020 年公司电力采购单价有所下降，员工社保费有一定幅度的减免；③2020 年

公司蒸汽采购量上升，结算单价下降（按档计价），全球经济下滑导致天然气市价有所下降。

2021 年单位直接人工成本较上年有所上升，主要系疫情期间员工社保费减免的优惠政策取消所致。2021 年单位制造费用较上年有所提升，主要系单位能源成本较上年增长 3.25%所致。尽管 2021 年公司优化产线配置，生产效率有所提升，吨纸产品的能源耗用量有所下降，但由于 2021 年以来尤其是 2021 年下半年以来公司采购的主要能源价格均出现较大幅度的上涨，导致公司 2021 年的单位能源成本有所提升。报告期内公司主要能源采购价格如下：

项目	2021 年度	2020 年度	2019 年度
电（元/度）	0.58	0.57	0.64
蒸汽（元/吨）	198.36	136.09	158.27
天然气（元/立方米）	3.03	2.69	3.21

报告期内公司生产活动主要能源的耗用量与产量的数据请参见本问询函回复“问题 12、关于成本与采购”之“问题一”之“第一小问”之“第 2 小问”的相关回复内容。报告期内公司能源耗用量情况与公司单位能源的变动趋势相匹配。

（3）分产品的单位成本分析

报告期内公司四大系列产品单位成本变动率情况如下：

产品类别	2021 年度	2020 年度
医疗包装原纸	3.90%	-13.03%
食品包装原纸	2.20%	-13.34%
工业特种纸原纸	1.32%	-14.59%
卷烟配套原纸	6.46%	-4.34%
白接装原纸	5.68%	-11.44%
主营业务合计	3.10%	-13.37%

公司四大系列产品单位成本 2020 年较上年均有大幅下降，下降幅度均超过 11 个百分点（在分析卷烟配套原纸时主要对白接装原纸进行分析，原因如前文所述），2021 年单位成本较上年均有所上升。结合上文四大系列产品 2021 年单价变动幅度（医疗包装原纸、食品包装原纸、工业特种纸原纸和白接装原纸 2021 年分别上涨 1.24%、0.76%、2.13%和 1.84%），工业特种纸原纸 2021 年单位成本

仅小幅上升 1.32%是其 2021 年毛利率略有上升的主要原因，而其余三大系列原纸产品 2021 年毛利率均有所下滑。

公司四大系列产品成本变动趋势整体基本一致，主要与以木浆为主的原材料构成密切相关，各类产品的主要成本构成项目相同，主要生产工艺、原材料配方较为稳定，报告期内变化不大。此外公司生产基地均位于龙游，部分实行共线生产，因此四大系列产品单位人工和制造费用的变动趋势整体保持一致。

报告期内，公司四大系列产品按性质构成的产品单位成本明细数据如下：

单位：万元

医疗包装原纸	2021 年度		2020 年度		2019 年度
	金额	变动率	金额	变动率	金额
单位直接材料成本	4,565.57	4.20%	4,381.74	-15.38%	5,178.01
单位木浆成本	3,871.72	1.08%	3,830.39	-18.45%	4,696.75
单位化工助剂成本	387.21	3.45%	374.31	-7.91%	406.44
单位直接人工	306.04	8.45%	282.19	-11.21%	317.81
单位制造费用	1,465.04	2.11%	1,434.83	-5.38%	1,516.39
单位能源	1,036.43	4.55%	991.36	-5.59%	1,050.04
单位折旧与摊销	241.72	-3.78%	251.21	-15.53%	297.41
医疗包装原纸单位成本合计	6,336.64	3.90%	6,098.76	-13.03%	7,012.21
食品包装原纸	2021 年度		2020 年度		2019 年度
	金额	变动率	金额	变动率	金额
单位直接材料成本	4,688.96	2.99%	4,552.84	-15.71%	5,401.46
单位木浆成本	3,952.48	3.88%	3,805.00	-19.10%	4,703.44
单位化工助剂成本	628.90	0.39%	626.46	3.10%	607.60
单位直接人工	339.99	7.40%	316.56	-6.85%	339.85
单位制造费用	1,600.93	-1.05%	1,617.88	-7.25%	1,744.37
单位能源	1,141.26	1.59%	1,123.37	-6.73%	1,204.48
单位折旧与摊销	248.33	-1.75%	252.75	-14.98%	297.27
食品包装原纸单位成本合计	6,629.88	2.20%	6,487.28	-13.34%	7,485.68
工业特种纸原纸	2021 年度		2020 年度		2019 年度
	金额	变动率	金额	变动率	金额
单位直接材料成本	4,062.85	0.10%	4,058.60	-19.09%	5,016.16
单位木浆成本	3,596.16	-0.42%	3,611.43	-21.92%	4,625.13
单位化工助剂成本	391.63	12.19%	349.07	12.10%	311.40
单位直接人工	488.41	2.10%	478.37	4.94%	455.85
单位制造费用	1,594.91	4.31%	1,529.04	-6.22%	1,630.44
单位能源	1,052.86	2.82%	1,023.98	-7.46%	1,106.51

单位折旧与摊销	250.09	-1.56%	254.05	-14.58%	297.40
工业特种纸原纸单位成本合计	6,146.17	1.32%	6,066.00	-14.59%	7,102.45
白接装原纸 ^注	2021 年度		2020 年度		2019 年度
	金额	变动率	金额	变动率	金额
单位直接材料成本	3,907.64	3.40%	3,779.33	-15.14%	4,453.54
单位木浆成本	3,195.20	2.56%	3,115.54	-19.61%	3,875.42
单位化工助剂成本	646.86	12.03%	577.40	14.86%	502.68
单位直接人工	600.28	6.89%	561.57	-3.14%	579.76
单位制造费用	2,013.89	10.01%	1,830.61	-5.41%	1,935.40
单位能源	1,382.27	9.67%	1,260.40	-5.02%	1,327.06
单位折旧与摊销	250.33	-1.51%	254.18	-14.53%	297.40
白接装原纸单位成本合计	6,521.81	5.68%	6,171.50	-11.44%	6,968.70

注：公司卷烟配套原纸包括白接装原纸和高光转移接装纸，报告期内高光转移接装纸收入占比分别为 1.23%、8.41%和 9.54%，逐年提升，高光转移接装纸单价（3 万元以上）远高于其他产品且系公司外购并直接向增和包装转售，报告期内的毛利率稳定在 8%左右，为剔除该异常因素干扰，关于卷烟配套原纸的单价、单位成本及毛利率的分析中将分析白接装原纸的相关财务指标。

公司四大系列产品单位成本变动趋势整体基本一致，从具体成本明细构成看，报告期内四大系列产品明细成本的变动趋势亦整体基本一致且不存在较大差异。尽管趋势整体基本一致，但公司四大系列产品单位成本的变动幅度有所差异，其主要原因解释如下：

1) 不同产品的吨纸浆耗有所差异

由于对产品功能、性能要求不同，各类产品的配方中每吨纸需要使用的木浆数量略有不同。公司卷烟配套原纸产品为增加产品印刷性，一般会加入一定比例的填料，吨纸浆耗一般为 0.82 吨左右，其他产品配方中填料加入很少，吨纸浆耗一般在 1 吨左右。报告期内，公司医疗包装原纸、食品包装原纸、工业特种纸原纸和卷烟配套原纸（白接装原纸）产品各期末木浆平均成本分别为 4,132.95 元/吨、4,153.64 元/吨、3,944.24 元/吨和 3,448.92 元/吨，与实际吨纸木浆耗用相互匹配。

报告期内四大系列产品吨纸浆耗情况如下：

单位：吨/吨

产品	2021 年度	2020 年度	2019 年度
医疗包装原纸	1.00	1.00	0.99

食品包装原纸	1.02	1.02	1.01
工业特种纸原纸	0.97	0.98	0.99
卷烟配套原纸	0.82	0.82	0.82
合计	1.00	1.00	0.99

公司四大系列产品吨纸浆耗的变动额度大小与四大系列产品单位木浆成本的变动幅度大小相匹配。以 2020 年为例，医疗和食品包装原纸吨纸浆耗略有提升，而工业特种纸原纸吨纸浆耗略有下降，与之相匹配，2020 年医疗和食品包装原纸单位木浆成本的下降幅度要略低于工业特种纸原纸。以 2021 年为例，工业特种纸原纸浆耗略有下降，同时由于生产工艺的改进吨纸的针叶浆耗用比例亦有一定幅度的下降（针叶浆价格高于阔叶浆，同等浆耗量情形下吨纸针叶浆耗用量越小木浆成本越低），导致工业特种纸原纸 2021 年单位木浆成本略有下降，与其他三大系列特种纸原纸单位木浆成本小幅上涨的情形有所差异。

吨纸浆耗的差异以及变动额度的差异导致公司四大系列产品单位木浆成本变动幅度有所差异，从而导致单位成本变动幅度有所差异。

2) 不同产品需使用的化工助剂略有差异

公司大多数化工助剂都是不同产品间通用的，但也存在部分化工助剂如防油剂、聚乙烯醇分别仅用于防油纸产品和医疗透析原纸产品，或者虽在各类产品中使用但在某些产品中使用量较高的表面施胶淀粉等。公司食品包装原纸单位化工助剂成本要高于其他三类产品，主要系其主要品类防油系列纸中的防油纸产品需要添加较多防油剂（单价高）所致。公司卷烟配套原纸单位化工助剂成本相对较高，主要系由于其浆耗量较低，从而填料添加较多所致。

由于上述化工助剂价格相对较高，占公司化工助剂成本的比重较高，因此这些化工助剂的消耗情况和市场价格的变化，也会影响使用该化工助剂的产品所在系列产品的单位化工助剂成本的变化趋势，与全部产品及其他类别产品的趋势之间产生差异。与其他特种纸原纸产品 2021 年单位化工助剂成本较上年均有一定幅度上涨不同，食品包装原纸单位化工助剂成本较上年几乎未有变化，主要系仅用于防油纸的防油剂价格 2021 年较上年有所下降，而其他绝大部分化工助剂品类 2021 年市场价格均较上年有一定幅度上涨所致。

3) 不同产品日产量的差异等导致吨纸人工和能源成本有所差异

卷烟配套原纸（白接装原纸）已不是公司的核心产品，且公司主要用于生产该产品的生产线由于幅宽等与产品幅宽的适配性较差，日产量较低，从而吨纸人工和能源成本较高。其他系列产品中，医疗包装原纸由于整体平均克重相对较高等其日产量相对较高，从而吨纸人工和能源成本较低。此外，不同生产线的吨纸电耗、蒸汽耗用等差异也会导致公司产品的吨纸人工和能源成本的差异。

此外，各类产品单位成本变化幅度有所不同，亦与以下原因相关：由于公司部分实行共线生产，各类产品各年度产量来自不同生产线的比例有所不同，而不同生产线的配置及性能差异导致纸浆留着率、吨纸电耗、吨纸蒸汽耗用和人工平均产量不同，从而引发各类产品的单位成本的变化幅度不同。

综上，公司四大系列产品单价及单位成本的变动幅度有所差异具备合理性，四大系列产品毛利率波动略有差异具备合理性。

（二）毛利率及变化趋势是否和同行业可比公司同类产品毛利率一致

1、总体对比分析

报告期内，公司与可比上市公司的特种纸业务毛利率对比如下表所示：

公司名称	2021 年度/ 2021 年 1-6 月 [注]	2020 年度	2019 年度
仙鹤股份	25.36%	20.82%	18.93%
凯恩股份	26.73%	29.13%	25.77%
民丰特纸	18.90%	18.72%	17.08%
恒丰纸业	22.47%	26.12%	25.69%
五洲特纸	24.90%	20.15%	19.00%
华旺科技	28.21%	26.57%	21.22%
齐峰新材	15.57%	14.34%	14.36%
行业平均（2020 年、2021 年 1-6 月成本包含运费）	23.16%	22.26%	20.29%
恒达新材（2020 年、2021 年 成本包含运费）	25.48%	26.76%	20.77%

数据来源：可比上市公司定期报告或招股说明书。

注 1：可比上市公司 2021 年年报尚未公告，2021 年三季报中未披露毛利率明细数据，故上文可比上市公司 2021 年毛利率为 2021 年 1-6 月的相关数据，而恒达新材则为 2021 年全年的毛利率数据；

注 2: 考虑到仙鹤股份、齐峰新材 2020 年将产品运费已改至营业成本中核算但齐峰新材未披露该运费金额,其他部分可比上市公司 2020 年仍将产品运费放在销售费用中核算且披露了运费金额,为保证 2020 年和 2021 年 1-6 月所有公司口径一致,上表中 2020 年、2021 年 1-6 月和 2021 年毛利率计算时成本均包含产品运费,而 2019 年毛利率计算时成本未包含产品运费,下同;

注 3: 仙鹤股份主营业务中除特种纸业务外,还包括很少量的木浆和笔记本销售业务,但因未披露该部分具体收入金额,故上表仙鹤股份毛利率为主营业务毛利率数据,下同;

注 4: 恒丰纸业 2021 年半年报中未单独披露特种纸业务毛利率,因此使用恒丰纸业 2021 年 1-6 月的主营业务毛利率进行对比。

报告期内 2020 年公司和可比上市公司特种纸业务毛利率较上年均呈上涨趋势,2021 年公司毛利率较上年略有下降,而可比上市公司 2021 年 1-6 月毛利率较 2020 年略有上涨,2021 年出现上述差异主要系各公司期初低成本木浆库存暂时延缓了 2021 年以来木浆市场价格大幅上涨对毛利率产生的不利影响,从而出现了 2021 年 1-6 月毛利率未有下降而 2021 年全年毛利率下降的情形,此外公司 2021 年 1-6 月 29.29%的毛利率水平较 2020 年亦有所增长,与同行业保持一致,故上述差异具备合理性。以下从单价和单位成本两方面进行分析:

公司和可比上市公司特种纸产品的销售单价和单位成本及其变动对比如下:

单位: 元/吨

公司名称	销售单价			较上年变动幅度	
	2021 年度/ 2021 年 1-6 月 [注]	2020 年度	2019 年度	2021 年度/ 2021 年 1-6 月 [注]	2020 年度
仙鹤股份	8,178.08	7,727.18	8,616.28	5.84%	-10.32%
凯恩股份	/	12,469.46	12,604.21	/	-1.07%
民丰特纸	/	9,481.38	9,576.35	/	-0.99%
恒丰纸业	/	11,503.80	12,003.83	/	-4.17%
五洲特纸	6,486.30	5,957.55	6,332.73	8.88%	-5.92%
华旺科技	/	9,429.64	9,779.65	/	-3.58%
齐峰新材	/	8,475.13	9,372.52	/	-9.57%
平均值	7,332.19	9,292.02	9,755.08	7.16%	-4.75%
恒达新材	9,033.05	8,921.38	9,113.62	1.25%	-2.11%
公司名称	单位成本 (2020 年、2021 年 1-6 月、2021 年 成本包含运费)			较上年变动幅度	
	2021 年度/ 2021 年 1-6 月 [注]	2020 年度	2019 年度	2021 年度/ 2021 年 1-6 月 [注]	2020 年度
仙鹤股份	6,103.72	6,118.16	6,985.55	-0.24%	-12.42%
凯恩股份	/	8,837.33	9,356.29	/	-5.55%
民丰特纸	/	7,706.68	7,940.27	/	-2.94%
恒丰纸业	/	8,498.75	8,920.28	/	-4.73%

五洲特纸	4,871.42	4,757.11	5,129.69	2.40%	-7.26%
华旺科技	/	6,924.26	7,704.81	/	-10.13%
齐峰新材	/	7,259.84	8,026.17	/	-9.55%
平均值	5,487.57	7,157.45	7,723.29	0.92%	-7.33%
恒达新材	6,731.50	6,534.46	7,220.52	3.02%	-9.50%

数据来源：可比上市公司定期报告或招股说明书。

注 1：可比上市公司 2021 年年报尚未公告，2021 年季报中未披露单价和单位成本明细数据，故上文可比上市公司 2021 年单价和单位成本为 2021 年 1-6 月的相关数据，而恒达新材则为 2021 年的全年数据；

注 2：销售单价=特种纸业务收入或主营业务收入（仙鹤股份）/特种纸销量，单位成本=特种纸业务成本或主营业务成本（仙鹤股份）/特种纸销量。仙鹤股份主营业务中包括很少量的木浆和笔记本销售业务，故用上述公式计算出的销售单价和单位成本会略偏高，但偏差幅度很小。五洲特纸 2019 年曾销售晒图纸，收入为 27.52 万元，收入很小，但其未披露晒图纸销量数据，故上表五洲特纸的特种纸销量为不含晒图纸的销量数据，计算出的销售单价和单位成本会略偏高，但偏差幅度很小；

注 3：可比上市公司中仅仙鹤股份和五洲特纸公布了 2021 年 1-6 月特种纸产品的销量数据，其他公司未公布，故产品单价和单位成本无法计算，且在计算 2021 年 1-6 月可比上市公司较上期变动幅度时的上期基数值同样仅包括仙鹤股份和五洲特纸两家公司，下同。

（1）销售单价对比

公司与可比上市公司由于生产的特种纸产品类别等有所差异，单价亦有所差异。与主要原材料木浆报告期内价格波动幅度较大不同，公司与可比上市公司的特种纸产品的价格变动幅度要明显更小，整体单价均较为稳定，行业趋势总体较为一致。

公司的产品单价波动幅度要略小于可比上市公司，主要与公司中高端的产品定位，主要客户基本为合作多年的长期客户，产品售价受原材料的冲击相对于中低端产品而言更小密切相关。

（2）单位成本对比

可比上市公司（仙鹤股份和五洲特纸）2021 年 1-6 月的单位成本平均值较上年变动幅度较小，小幅上升 0.92%。公司 2021 年 1-6 月单位成本较上年的变动幅度同样较小，小幅下降 0.78%。两者整体差异不大。如前文所述，与 2021 年 1-6 月单位成本（包含运费）小幅下降有所不同，公司 2021 年单位成本（包含运费）较上年上升 3.02%，上述差异的原因主要系：①公司 2020 年下半年木浆价格历史低位时储备的低成本木浆暂时延缓了 2021 年木浆价格大幅上涨对 2021

年上半年公司成本端的影响；②2021年下半年以来主要能源价格出现较大幅度上涨导致公司全年产品单位能源成本有所提升。

公司与可比上市公司（不含民丰特纸、恒丰纸业，因其报告期内定期报告中均未披露成本按生产要素分的明细构成；不含2021年或2021年1-6月数据，因可比上市公司2021年年报尚未公告及2021年半年报中均未披露成本的明细构成）单位成本按生产要素分的明细对比如下表所示：

单位：元/吨

公司	成本明细项目	单位成本（2020年包含运费）		较上年变动幅度
		2020年度	2019年度	2020年度
仙鹤股份	单位直接材料成本	3,924.62	4,631.78	-15.27%
	单位人工成本	351.33	369.68	-4.96%
	单位制造费用（2020年包含运费）	1,842.21	1,984.09	-7.15%
	合计	6,118.16	6,985.55	-12.42%
凯恩股份	单位直接材料成本	5,766.45	6,502.02	-11.31%
	单位人工成本	461.06	472.07	-2.33%
	单位制造费用（2020年包含运费）	2,609.82	2,382.20	9.55%
	合计	8,837.33	9,356.29	-5.55%
五洲特纸	单位直接材料成本	3,611.14	4,161.94	-13.23%
	单位人工成本	115.51	121.58	-4.99%
	单位制造费用（2020年包含运费）	1,030.46	846.17	21.78%
	合计	4,757.11	5,129.69	-7.26%
华旺科技	单位直接材料成本	5,465.55	6,440.91	-15.14%
	单位人工成本	169.99	144.98	17.25%
	单位制造费用（2020年包含运费）	1,288.71	1,118.91	15.18%
	合计	6,924.26	7,704.81	-10.13%
齐峰新材	单位直接材料成本	5,396.95	6,148.02	-12.22%
	单位人工成本	330.37	368.92	-10.45%
	单位制造费用（2020年包含运费）	1,532.52	1,509.24	1.54%
	合计	7,259.84	8,026.17	-9.55%
平均值（不含民丰特纸、恒丰纸业）	单位直接材料成本	4,832.94	5,576.93	-13.34%
	单位人工成本	285.65	295.45	-3.32%
	单位制造费用（2020年包含运费）	1,660.74	1,568.12	5.91%

	合计	6,779.34	7,440.50	-8.89%
恒达新材	单位直接材料成本	4,412.64	5,217.87	-15.43%
	单位人工成本	321.67	356.50	-9.77%
	单位制造费用（2020年包含运费）	1,800.14	1,646.14	9.36%
	合计	6,534.46	7,220.52	-9.50%

1) 单位成本绝对额对比分析

同行业公司中单位直接材料成本的差异主要在于原材料的具体构成上，华旺科技、齐峰新材主要生产及销售装饰原纸中的三聚氰胺浸渍原纸，生产工艺原材料中除木浆外，还需添加大量钛白粉²，钛白粉价格高出木浆较多³，从而导致华旺科技和齐峰新材单位直接材料成本较高。凯恩股份的主要产品之一电解电容器纸和绝缘纸原材料中除木浆外，还会用到绝缘纸浆，过滤纸原材料中除木浆外，还会用到麻浆或麻纤维，绝缘纸浆和麻浆价格均高于木浆⁴，从而导致凯恩股份单位直接材料成本较高。五洲特纸产品以食品容器类用纸和格拉辛纸等为主，主要原材料以木浆为主，除阔叶浆、针叶浆（两者为化学浆）外，还包括价格较低的机械浆⁵，此外普通辅料（价格较低）的占比相对较高，从而单位直接材料成本明显更低。公司的主要原材料为木浆（针叶浆和阔叶浆），单位直接材料成本与仙鹤股份较为接近，在同行业公司中整体处于中等水平。

影响单位人工成本和单位制造费用主要包括产品克重、产能利用率及产业链上下游延伸程度等，其中以产品克重为主。产品克重是影响单位人工成本和单位制造费用的重要因素，在幅宽、车速等设备指标固定的情况下，生产的产品克重越高则日产量越高，从而每吨纸需要分摊的人工成本和制造费用较低。五洲特纸以食品容器类用纸和格拉辛纸为主，整体克重高，从而单位人工成本和单位制造费用之和最低，而凯恩股份以电气及工业用配套材料（电解电容器纸、超级电容器隔膜和绝缘纸等）和烟用接装原纸等为主，整体克重低，从而单位人工成本和

² 根据华旺科技招股说明书，2017年-2019年其木浆和钛白粉采购额占采购总额的平均比例分别为54.14%和31.81%。

³ 根据华旺科技招股说明书，华旺科技2019年木浆和钛白粉的采购单价分别为3,637.63元/吨和12,733.76元/吨，钛白粉的采购价格明显高于木浆。

⁴ 绝缘纸浆价格比普通木浆高出10%-20%左右。根据网络报价，目前国内纸厂广泛使用的漂白马尼拉麻浆的一般价格在每吨3-4万元左右，远高于普通木浆价格。

⁵ 根据五洲特纸2021年9月公告的可转债反馈意见的回复文件，其募投项目测算时针叶浆、阔叶浆和机械浆的采购单价预测分别为4,667.66元/吨、4,131.06元/吨和3,356.39元/吨，机械浆价格要明显低于化学浆即针叶浆和阔叶浆。

单位制造费用之和最高。公司产品中医疗包装原纸克重较高、食品包装原纸克重整体适中,但报告期内公司产能利用率整体较高,且完全不涉及上游的纸浆制造、下游的涂布印刷工序,从而单位人工成本和单位制造费用之和在同行业上市公司中处于中等水平。

公司与可比上市公司在产品特点(产品克重)、产能利用率以及产业链上下游延伸程度等方面有所差异所致,具体对比分析如下:

公司名称	产品整体克重	产能利用率	产业链上下游延伸程度	主要原材料
仙鹤股份	产品包括日用消费、商务交流及出版印刷材料、食品与医疗包装材料、烟草行业配套、电气及工业用纸等系列, 整体克重适中	2019年、2020年和2021年1-6月分别为95%、93%和95%	产业链延伸较长,拥有少量特种纸原纸上游制浆、能源及下游纸制品制造等相关产业链	木浆
凯恩股份	以电气及工业用配套材料(电解电容器纸、超级电容器隔膜和绝缘纸等)、烟用接装原纸和过滤纸为主, 整体克重低	/	拥有少量特种纸原纸下游涂布工序生产线	木浆 ^注
民丰特纸	以工业配套纸(格拉辛纸、湿强标签纸和镀铝原纸等)和卷烟纸为主, 整体克重较低	/	拥有少量特种纸原纸下游涂布工序生产线	木浆 ^注
恒丰纸业	以卷烟纸为主, 整体克重低	2019年、2020年分别为76%和71%	少量投资建设了上游原材料麻浆生产制造环节,原纸下游深加工的印刷涂布环节	木浆 ^注
五洲特纸	以食品包装纸(面碗纸、纸杯纸、餐盒纸等容器类用纸)和格拉辛纸为主, 整体克重高	2019年、2020年和2021年1-6月分别为81%和78%和77%	少量投资建设上游热电联产项目	木浆
华旺科技	以装饰原纸(三聚氰胺浸渍原纸)为主, 整体克重较高	2019年、2020年和2021年1-6月分别为98%、97%和102%	少量投资建设了上游光伏发电业务	木浆、钛白粉
齐峰新材	以装饰原纸(三聚氰胺浸渍原纸)为主, 整体克重较高	2019年、2020年分别为84%和73%	少量投资建设上游热电联产项目	木浆、钛白粉
恒达新材	以医疗和食品包装原纸为主,其中 医疗包装原纸克重较高、食品包装原纸克重整体适中	2019年-2021年分别为87.84%、92.33%和101.67%	完全不涉及上游的纸浆制造、下游的涂布印刷工序	木浆

注1:部分上市公司某些年度未公告整体产能数据;

注2:尽管可比上市公司产业链上下游有所延伸,但整体仍以特种纸原纸生产为主;

注3:民丰特纸和恒丰纸业卷烟纸主要原材料除木浆外,也会用到部分麻浆或麻纤维,麻浆市场价格远高于木浆,从而导致民丰特纸和恒丰纸业单位成本较高。

综上，总体来看，公司的单位成本在同行业公司中处于中等水平，与仙鹤股份最为接近。

2) 单位成本变动幅度分析

可比上市公司（不含民丰特纸、恒丰纸业）2020 年平均单位成本较上年变动幅度为-8.89%，包含民丰特纸、恒丰纸业的情况下的可比上市公司前述指标为-7.33%，公司前述指标分别为-9.50%，变动幅度与可比上市公司存在差异较小。

综上，报告期内公司产品单价与单位成本的变动差异均具备合理性，公司与可比上市公司的特种纸业务毛利率趋势整体一致，且变动幅度的差异亦具备合理性。

2、具体产品类别的对比分析

报告期内公司医疗包装原纸产品和食品包装原纸产品的毛利额占当年主营业务毛利的比例分别为 85.92%、88.17%和 **90.60%**，是公司利润的主要来源。

可比上市公司中与公司生产的医疗和食品包装原纸产品具备较强可比性的为仙鹤股份，现就公司的医疗和食品包装原纸与仙鹤股份的“食品与医疗包装用纸”对比分析（仙鹤股份 2021 年年报尚未公告，2021 年半年报中未披露食品与医疗包装用纸的相关数据，故下文不列示 2021 年或 2021 年 1-6 月的对比情况）如下：

单位：万元、吨、元/吨

公司	项目	2020 年度	2019 年度
仙鹤股份医疗 和食品包装原 纸①	收入	85,033.88	61,188.66
	成本（2020 年包含运费）	64,539.73	49,743.45
	销量	95,535.10	67,856.45
	销售单价	8,900.80	9,017.37
	单价较上年的变动幅度	-1.29%	/
	单位成本（2020 年包含运费）	6,755.60	7,330.69
	单位成本较上年的变动幅度	-7.84%	/
	毛利率（2020 年包含运费）	24.10%	18.70%
恒达新材医疗 和食品包装原 纸②	收入	58,177.99	48,651.31
	成本（2020 年包含运费）	42,407.66	38,335.40
	销量	64,962.88	52,892.45
	销售单价	8,955.57	9,198.16

	单价较上年变动幅度	-2.64%	/
	单位成本（2020年包含运费）	6,527.98	7,247.80
	单位成本较上年变动幅度	-9.93%	/
	毛利率（2020年包含运费）	27.11%	21.20%
差异 (②-①)	销售单价	54.77	180.79
	单位成本（2020年包含运费）	-227.62	-82.89
	毛利率（2020年包含运费）	3.01%	2.50%

数据来源：仙鹤股份定期报告。

注：由于仙鹤股份2020年年报中产品运费已计入营业成本，但其未披露2020年医疗和食品包装原纸的产品运费明细，故2020年仙鹤股份医疗和食品包装原纸的成本及毛利率计算均考虑了产品运费的因素。为保证2020年公司与仙鹤股份可比，公司2020年医疗和食品包装原纸产品成本及毛利率计算也考虑了产品运费因素。

公司医疗和食品包装原纸毛利率整体高于仙鹤股份，2019年和2020年销售单价也高于仙鹤股份，报告期内产品降价幅度亦低于仙鹤股份，在一定程度上反映出公司在中高端医疗和食品包装原纸领域的领先地位。

2019-2020年公司和仙鹤股份医疗和食品包装原纸单价整体都保持相对稳定，变动幅度不大，单位成本呈下降趋势，毛利率呈上涨趋势，且毛利率增幅基本一致。2019-2020年双方医疗和食品包装原纸单位成本的差异按生产要素分如下表所示：

单位：元/吨

公司	项目	2020年度	2019年度
仙鹤股份医疗和食品包装原纸①	单位直接材料成本	4,526.12	5,094.00
	单位人工成本	406.37	407.68
	单位制造费用（2020年包含运费）	1,823.11	1,829.00
恒达新材医疗和食品包装原纸②	单位直接材料成本	4,453.05	5,289.19
	单位人工成本	296.51	328.78
	单位制造费用（2020年包含运费）	1,778.43	1,629.83
差异（②-①）	单位直接材料成本	-73.07	195.19
	单位人工成本	-109.86	-78.91
	单位制造费用（2020年包含运费）	-44.68	-199.17

数据来源：仙鹤股份定期报告。

由上表可知，公司与仙鹤股份医疗和食品包装原纸2020年单位成本的下滑均主要系单位直接材料成本的明显下滑所致，具有一致性。

综上，2019-2020 年公司核心产品医疗和食品包装原纸的毛利率与仙鹤股份同类产品毛利率变动趋势整体相符，变动差异的原因亦具备合理性。

三、结合发行人存货计价方法、成本归集方法及生产工艺、吨纸浆耗等，说明木浆耗用价格的计算方法，木浆耗用平均单价与销售产品单位木浆成本的勾稽关系；期初木浆库存单价的计算方法，2019 年期初木浆库存单价同时高于 2018 年期初库存单价与 2018 年平均采购价格、2020 年期初库存单价同时低于 2019 年期初库存单价与 2019 年采购价格的原因及合理性。

(一) 结合发行人存货计价方法、成本归集方法及生产工艺、吨纸浆耗等，说明木浆耗用价格的计算方法，木浆耗用平均单价与销售产品单位木浆成本的勾稽关系

1、结合发行人存货计价方法、成本归集方法及生产工艺、吨纸浆耗等，说明木浆耗用价格的计算方法

(1) 存货计价方法

公司存货包括原材料、库存商品、发出商品和在产品。存货按照成本进行初始计量，发出存货采用月末一次加权平均法核算，资产负债表日存货按照成本与可变现净值孰低计量。

(2) 成本归集方法

公司对于成本按月进行核算，按照成本费用实际发生金额进行分类归集，具体归集方法如下：

1) 直接材料：原材料领用按照生产任务单，由生产部门填写领料单，仓库根据领料单发出原材料并录入原材料收发存报表。月末财务部根据生产领料汇总表统计本月的原材料领用量，原材料采用月末一次加权平均方法核算耗用成本单价，原材料领用量乘以耗用成本单价作为当月的原材料成本进行归集，并按照各产品类别当月的标准耗用量分摊实际耗用的材料成本。

2) 直接人工：直接人工为生产部门的人员职工薪酬。每月末人力资源部依据相关薪酬制度对生产部门人员的薪酬进行核定并编制工资汇总表，财务部依据

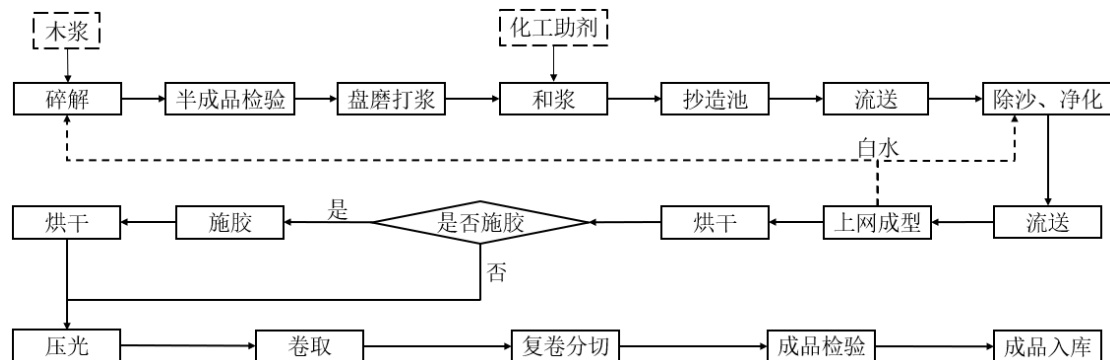
工资汇总表按产品类别归集当月的直接人工成本，并按照各产品类别当月的标准工时分摊实际人工成本。

3) 制造费用：制造费用为分部门分类别归集的当月实际发生的制造费用，每月末财务部按照实际费用类别及部门进行汇总，归集当月的制造费用，并按照各产品类别当月的标准费率分摊实际制造费用。

(3) 生产工艺

公司产品主要以优质原生木浆为原材料，根据不同产品对功能性和应用性的独特要求，配置不同的长短纤维木浆（与针叶浆相比，阔叶浆纤维相对较短）比例，经特定的打浆工艺处理，并添加相应化工助剂，再通过造纸机械设备抄造成形。

公司的主要产品在生产环节的差异主要体现在原材料配比和生产设备的参数控制上，同时根据产品功能性的不同要求添加对应的化工助剂材料。公司的核心生产工艺为和浆和抄造工艺，具体生产工艺如下：



(4) 吨纸浆耗

报告期内，公司四大系列产品吨纸浆耗如下：

产品	2021 年度	2020 年度	2019 年度
医疗包装原纸	1.00	1.00	0.99
食品包装原纸	1.02	1.02	1.01
工业特种纸原纸	0.97	0.98	0.99
卷烟配套原纸	0.82	0.82	0.82
合计	1.00	1.00	0.99

公司卷烟配套原纸产品为增加产品印刷性，一般会加入一定比例的填料，吨

纸浆耗一般为 0.82 吨左右，其他产品配方中填料加入很少，吨纸浆耗一般在 1 吨左右。报告期内公司整体产品单位浆耗量较为稳定，未有较大变动。2020 年和 2021 年吨纸浆耗较 2019 年略有提升，与公司核心产品医疗和食品包装原纸 2020 年以来吨纸浆耗略有提升密切相关，此外亦与浆耗量较低的卷烟配套包装原纸产量逐年大幅下滑相关。

(5) 木浆耗用价格的计算方法

公司发出存货采用月末一次加权平均法进行核算。根据每月月初的木浆结存数量和结存单价，以及当月的木浆入库量和入库单价加权平均计算出当月木浆的领用（出库）单价，该价格也是当月末该品类木浆的结存单价。

当月木浆的耗用单价与领用单价的差异主要系在产品。根据每月月初在产品中木浆的数量和结存单价和当月木浆生产领用的数量和领用单价加权平均计算出当月木浆的耗用平均单价。由于公司在产品金额小，故木浆的耗用单价和生产领用单价差异小。

当月的木浆耗用数量*木浆耗用单价=当月的木浆耗用金额。

全年的木浆耗用平均单价=全年的生产耗用的木浆金额/耗用的木浆数量。

2、木浆耗用平均单价与销售产品单位木浆成本的勾稽关系

报告期内木浆耗用单价和销售产品的单位木浆成本如下：

单位：元/吨

项目	2021 年度	2020 年度	2019 年度
木浆耗用单价	3,971.90	3,801.96	4,673.70
平均吨纸浆耗（吨/吨）	1.00	1.00	0.99
入库产品吨纸平均木浆成本	3,978.48	3,799.68	4,614.89
库存商品周转率（次）	27.50	15.35	12.84
销售产品的单位木浆成本	3,869.34	3,776.86	4,646.13

注：库存商品周转率=营业成本/库存商品平均余额。

现就木浆耗用单价、入库产品的吨纸平均木浆成本和销售产品的单位木浆成本的勾稽关系分解如下：

(1) 入库产品吨纸平均木浆成本与木浆生产耗用单价的关系

入库产品的吨纸平均木浆成本=木浆耗用单价*平均吨纸浆耗量。报告期内公司吨纸浆耗量分别为 0.99 吨、1.00 吨和 **1.00 吨**，在 1 吨左右小幅波动，略有提升。因此入库产品中吨纸平均木浆成本与木浆生产耗用单价差异不大。

(2) 销售产品的单位木浆成本与入库产品中吨纸平均木浆成本的关系

两者的差异在于期末库存产品的数量。报告期内公司库存商品周转率分别为 12.84 次、15.35 次和 **27.50 次**，库存商品周转较快。报告期各期期初公司成品库存量（包括发出商品）占当期成品产量的比例分别为 6.37%、10.61%和 **4.59%**，占比较小，表明公司大部分当年销售的产品来自当年完工入库的产品。因此销售成本中与完工入库产品中吨纸平均木浆成本整体差异不大。

2020 年和 **2021 年**公司外购成品纸销量较多，导致销售产品的单位木浆成本低于入库产品吨纸平均木浆成本。2020 年和 **2021 年**剔除外购纸后的单位木浆成本分别为 3,810.86 元/吨和 **3,953.77 元/吨**，与公司入库产品吨纸平均木浆成本差异较小。

(二) 期初木浆库存单价的计算方法，**2019 年期初木浆库存单价同时高于 2018 年期初库存单价与 2018 年平均采购价格、2020 年期初库存单价同时低于 2019 年期初库存单价与 2019 年采购价格的原因及合理性**

期初木浆库存单价的计算方法为：根据上年 12 月月初的木浆库存数量、库存金额和上年 12 月当月的木浆入库数量和入库金额进行加权平均计算。

2018 年-2020 年各期期初木浆库存明细以及当期木浆采购明细如下：

项目	2020 年	2019 年	2018 年
期初木浆金额（万元）	15,702.77	9,671.68	4,852.29
期初木浆库存量（吨）	37,295.73	17,937.56	10,762.70
期初木浆库存单价（元/吨）	4,210.34	5,391.86	4,508.43
当期木浆采购额（万元）	31,168.08	37,558.74	35,217.07
当期木浆采购量（吨）	87,923.76	86,962.40	67,204.07
当期木浆平均采购单价（元/吨）	3,544.90	4,318.96	5,240.32

1、2019 年期初木浆库存单价同时高于 2018 年期初库存单价与 2018 年平均采购价格的原因分析

2019 年期初木浆的库龄如下：

单位：万元

库龄	3 个月以内	4-6 个月	7-9 个月	10-12 个月	1 年以上
金额	6,329.01	2,593.66	679.84	69.17	-
占比	65.44%	26.82%	7.03%	0.72%	-

2019 年期初木浆绝大部分库龄为 6 个月以内（金额占比 92.26%），即 2018 年第三、四季度采购的木浆。无库龄 1 年以上的木浆，说明 2018 年的期初木浆在当年均已消耗完毕。2018 年当年的木浆采购明细分季度列示如下：

单位：万元、吨、元/吨

项目	2018 年第一季度	2018 年第二季度	2018 年第三季度	2018 年第四季度
木浆采购额	6,895.01	8,282.43	9,743.50	10,296.13
木浆采购量	13,743.21	16,621.74	17,953.64	18,885.48
木浆采购均价	5,017.03	4,982.89	5,427.03	5,451.88

2018 年第三、四季度采购的木浆均价分别为 5,427.03 元/吨和 5,451.88 元/吨，采购价格明显高于上半年的采购均价，因此导致 2019 年期初木浆库存单价较高，高于 2018 年期初库存单价与 2018 年全年采购均价。

2、2020 年期初库存单价同时低于 2019 年期初库存单价与 2019 年采购价格的原因分析

2020 年期初木浆的库龄如下：

单位：万元

库龄	3 个月以内	4-6 个月	7-9 个月	10-12 个月	1 年以上
金额	7,977.08	3,844.77	1,857.09	977.63	1,046.19
占比	50.80%	24.48%	11.83%	6.23%	6.66%

2020 年期初木浆绝大部分库龄为 6 个月以内（金额占比 75.29%），即 2019 年第三、四季度采购的木浆，库龄 1 年以上的木浆占比较小。2019 年当年的木浆采购明细分季度列示如下：

单位：万元、吨、元/吨

项目	2019 年第一季度	2019 年第二季度	2019 年第三季度	2019 年第四季度
木浆采购额	8,599.86	9,774.35	9,355.47	9,829.07

木浆采购量	17,320.52	21,076.85	22,105.43	26,459.60
木浆采购均价	4,965.13	4,637.48	4,232.20	3,714.75

2019 年木浆采购均价逐季度明显下降，第三、四季度采购的木浆均价分别为 4,232.20 元/吨和 3,714.75 元/吨，因此导致 2020 年期初木浆库存单价较低，同时低于 2019 年期初库存单价与 2019 年全年采购均价。

四、结合发行人所处的行业竞争地位、主要客户情况、机器设备使用效率、用工成本等分析并说明报告期内发行人医疗和食品包装原纸领域毛利率高于仙鹤股份、单位人工成本、单位制造费用低于仙鹤股份的原因及合理性；发行人相关竞争优势及毛利率水平是否具有可持续性。

（一）结合发行人所处的行业竞争地位、主要客户情况、机器设备使用效率、用工成本等分析并说明报告期内发行人医疗和食品包装原纸领域毛利率高于仙鹤股份、单位人工成本、单位制造费用低于仙鹤股份的原因及合理性

1、发行人所处的行业竞争地位、主要客户情况、机器设备使用效率、用工成本

（1）行业竞争地位

公司专业从事特种纸原纸的研发、生产和销售，产品包括医疗包装原纸、食品包装原纸、工业特种纸原纸和卷烟配套原纸，其中以医疗和食品包装原纸为主。经过多年发展，公司在中高端医疗和食品一次包装原纸领域取得了领先地位，产品在行业内拥有广泛的知名度和良好的品牌形象。

在医疗包装原纸领域，公司拥有较强竞争力，直接与国际领先企业展开竞争。根据特纸委的统计数据，2020 年公司医疗包装原纸产量占全国医疗包装原纸的产量的比例为 16.98%，其中医疗透析纸产量占全国医疗透析纸的产量的比例为 24.84%，市场份额在行业内居于前列。

在食品包装原纸领域，公司定位中高端市场，成功进入肯德基、星巴克、德克士、汉堡王、赛百味等国际大型快餐连锁企业的供应链体系。客户群体包括德盟集团、紫江企业、南王科技等国内外知名大型食品包装集团企业。公司是德盟集团在中国地区的主要供应商之一，并已进入德盟集团海外采购体系，产品进入

印度、菲律宾、印度尼西亚等市场。根据特纸委的统计数据，2020 年公司食品包装原纸产量占非容器类食品包装原纸的产量的比例为 11.41%，市场份额在行业内居于前列。

此外，公司主导制定了《医用透析原纸》和《食品包装用白色防油纸》的“浙江制造”团体标准，参与起草了《食品接触用一次性纸吸管》的行业团体标准，在行业内具备一定的影响力。

(2) 主要客户情况

公司专业从事特种纸原纸的研发、生产和销售，重点专注于医疗及食品一次包装原纸领域，公司在医疗及食品包装原纸产品领域的主要客户群体包括：①国内大型医用耗材生产企业，以奥美医疗、振德医疗、稳健医疗、威海威高等为代表；②国内知名医用包装生产企业，以宁波华力、常州塑料彩印等为代表；③国内外大型食品包装生产企业，以德盟集团、紫江企业、南王科技等为代表，公司食品包装原纸成功进入肯德基、星巴克、德克士、汉堡王、赛百味等大型快餐连锁企业的供应链，主要用于上述巨头企业的快餐食品包装及饮品吸管等。

公司与主要客户合作时间达 5 年以上，与主要客户均建立了长期的稳固合作关系。公司系德盟集团、振德医疗、威海威高等客户的优秀供应商、优秀战略合作伙伴，与德盟集团旗下企业鹤山德柏、奥美医疗、振德医疗及威海威高等客户签署了战略合作框架协议。目前公司形成了自己的优质客户群，在国内医疗和食品一次包装原纸领域拥有广泛的知名度和良好的品牌形象。

(3) 机器设备使用效率

报告期内公司产能利用率分别为 87.84%、92.33%和 **103.32%**，产能利用率整体较高，机器设备的使用效率较高。

从能源耗用量来看，报告期内公司生产活动主要能源的耗用量与产量如下：

项目	2021 年度	2020 年度	2019 年度
电力（万度）	7,068.76	6,473.55	6,473.78
蒸汽（万吨）	21.36	19.35	18.64
天然气（万立方米）	118.50	97.88	89.22
产量（吨）	78,396.68	70,093.36	66,713.77

电力耗用量/产量（度/吨）	901.67	923.56	970.38
抄造热源/产量（吨/吨）[注 1]	2.90	2.92	2.95

注 1：结合公司采购的不同热源的性能以及公司生产过程中的实际情况，按照 1 吨蒸汽=85 立方米天然气的折算比例将天然气折算成蒸汽再进行匹配性分析；

注 2：上表为生产活动的产量和能源耗用量，未包含研发活动。

报告期内公司吨纸产品的能源耗用量逐年下降，主要原因系：恒川新材 2 号线 2019 年上半年仍处于生产调试期，生产效率较低，吨纸产品的能源耗用量较上年有明显增加，2020 年以来恒川新材 2 号线生产已稳定，生产效率有所提高，吨纸产品的能源耗用量较上年回落，同时 2021 年公司优化产线配置，生产效率有所提升，吨纸产品的能源耗用量有所下降。

从机器设备原值与产量匹配性的来看，报告期内公司每万元机器设备投入产生的产量分别为 2.99 吨、3.01 吨和 3.33 吨。

（4）用工成本

公司及子公司恒川新材均地处浙江衢州市龙游县，根据衢州统计局发布的衢州市统计年鉴，2019 年龙游县制造业私营单位在岗职工平均工资为 5.82 万元，2020 年龙游县制造业四上单位⁶从业人员平均工资为 6.39 万元（衢州市 2021 年统计年鉴中未公布 2020 年制造业私营单位在岗职工平均工资数据）。

2、说明报告期内发行人医疗和食品包装原纸领域毛利率高于仙鹤股份、单位人工成本、单位制造费用低于仙鹤股份的原因及合理性

仙鹤股份 2021 年年报尚未公告，2021 年半年报中未披露医疗和食品包装原纸的收入和销量等数据，以下列示 2019-2020 年公司与仙鹤股份医疗和食品包装原纸产品的毛利率的对比明细：

单位：万元、吨、元/吨

公司	项目	2020 年度	2019 年度
仙鹤股份医疗和食品包装原纸①	收入	85,033.88	61,188.66
	成本（2020 年包含运费）	64,539.73	49,743.45
	销量	95,535.10	67,856.45
	销售单价	8,900.80	9,017.37

⁶ 四上单位指的是辖区内规模以上工业、有资质的建筑业、限额以上批发和零售业、限额以上住宿和餐饮业、有开发经营活动的全部房地产开发经营业、规模以上服务业法人单位。

	单位成本（2020年包含运费）	6,755.60	7,330.69
	毛利率（2020年包含运费）	24.10%	18.70%
恒达新材医疗和食品包装原纸②	收入	58,177.99	48,651.31
	成本（2020年包含运费）	42,407.66	38,335.40
	销量	64,962.88	52,892.45
	销售单价	8,955.57	9,198.16
	单位成本（2020年包含运费）	6,527.98	7,247.80
	毛利率（2020年包含运费）	27.11%	21.20%
差异（率）	销售单价（（②-①）/①）	0.62%	2.00%
	单位成本（（②-①）/①）	-3.37%	-1.13%
	毛利率（②-①）	3.01%	2.50%

数据来源：仙鹤股份定期报告。

注：由于仙鹤股份2020年年报中产品运费已计入营业成本，但其未披露2020年医疗和食品包装原纸的产品运费明细，故2020年仙鹤股份医疗和食品包装原纸的成本及毛利率计算均考虑了产品运费的因素。为保证2020年公司与仙鹤股份可比，公司2020年医疗和食品包装原纸产品成本及毛利率计算也考虑了产品运费因素。

2019-2020年公司与仙鹤股份的医疗和食品包装原纸产品的销售单价差异较小，且均保持相对稳定。公司医疗和食品包装原纸产品销售单价略高于仙鹤股份，单位成本略低于仙鹤股份，共同导致了2019年和2020年毛利率水平高于仙鹤股份。

2019-2020年双方医疗和食品包装原纸单位成本的差异按生产要素分如下表所示：

单位：元/吨

公司	项目	2020年度	2019年度
仙鹤股份医疗和食品包装原纸①	单位直接材料成本	4,526.12	5,094.00
	单位人工成本	406.37	407.68
	单位制造费用（2020年包含运费）	1,823.11	1,829.00
恒达新材医疗和食品包装原纸②	单位直接材料成本	4,453.05	5,289.19
	单位人工成本	296.51	328.78
	单位制造费用（2020年包含运费）	1,778.43	1,629.83
差异（②-①）	单位直接材料成本	-73.07	195.19
	单位人工成本	-109.86	-78.91
	单位制造费用（2020年包含运费）	-44.68	-199.17

数据来源：仙鹤股份定期报告。

（1）恒达新材单位人工成本低于仙鹤股份的合理性

2019-2020 年恒达新材医疗和食品包装原纸单位人工成本分别低于仙鹤股份 78.91 元/吨和 109.86 元/吨，主要原因分析如下：

1) 恒达新材生产人员工资水平略低于仙鹤股份

2019-2020 年恒达新材与仙鹤股份生产人员年工资水平(直接人工成本/期初期末生产人员数量平均数)对比如下：

单位：万元

公司	2020 年度	2019 年度
恒达新材	6.39	5.95
仙鹤股份	7.67	7.21

公司生产人员工资水平略低于仙鹤股份，主要原因系：仙鹤股份为国内特种纸龙头企业，且于 2018 年上市，业务规模明显大于恒达新材，资金实力更为雄厚，工资待遇相对更高。

但根据衢州统计局发布的衢州市统计年鉴，2019 年龙游县制造业私营单位在岗职工平均工资为 5.82 万元，2020 年龙游县制造业四上单位从业人员平均工资为 6.39 万元，恒达新材员工平均薪酬与上述平均工资水平相当。公司不存在刻意压低员工工资水平以提升经营业绩的行为。

2) 与恒达新材专注于特种纸原纸生产不同，仙鹤股份在产业链上下游有所延伸

在医疗及食品纸基包装材料领域，仙鹤股份除从事特种纸原纸生产外，亦少量布局了下游的涂布等生产工序，产业链有所延伸，也是仙鹤股份的吨纸单位人工成本高于公司的原因之一。

(2) 恒达新材单位制造费用低于仙鹤股份的合理性

2019-2020 年恒达新材医疗和食品包装原纸单位制造费用分别低于仙鹤股份 199.17 元/吨和 44.68 元/吨，剔除产品运费影响后 2020 年低于仙鹤股份 89.89 元/吨，2019 年差异较大，而 2020 年差异较小，制造费用主要由能源和折旧摊销等构成。

2019-2020 年恒达新材与仙鹤股份每万吨对应的固定资产投资金额(期末固

定资产原值/当期特种纸产量) 对比如下:

元/万吨

公司	2020 年度	2019 年度
仙鹤股份	6,529.68	6,212.67
恒达新材	5,325.95	5,378.25

仙鹤股份的每万吨对应的固定资产投资金额要高于恒达新材, 相对而言会直接增加单位产品分摊的折旧费用。现推算恒达新材和仙鹤股份的制造费用中吨纸折旧摊销如下:

单位: 万元、吨

公司名称	项目	2020 年 (末)	2019 年 (末)
仙鹤股份	折旧摊销金额 ^注 ①	27,389.11	23,883.03
	管理费用和研发费用中的折旧摊销金额②	3,094.35	2,719.87
	当期产量③	617,293.52	522,010.18
	制造费用中吨纸折旧摊销推算值	393.57	405.42
恒达新材	折旧摊销金额 ^注 ①	2,348.00	2,327.29
	管理费用和研发费用中的折旧摊销金额②	591.08	532.03
	当期产量③	70,170.34	66,760.73
	制造费用中吨纸折旧摊销推算值	250.38	268.91
	制造费用中吨纸折旧摊销实际值	251.95	297.29

注: 各期折旧摊销金额取自现金流量表补充资料的固定资产折旧和无形资产摊销数之和。

2019-2020 年恒达新材医疗和食品包装原纸单位制造费用分别低于仙鹤股份 199.17 元/吨和 89.89 元/吨 (2020 年剔除产品运费影响), 而 2019-2020 年恒达新材吨纸折旧摊销推算值要分别低于仙鹤股份吨纸折旧摊销推算值 136.51 元/吨和 143.19 元/吨, 剔除该因素影响后, 2019 年恒达新材医疗和食品包装原纸单位制造费用低于仙鹤股份 62.66 元/吨, 2020 年则高于仙鹤股份 53.30 元/吨 (剔除产品运费影响), 该差异应主要是双方吨纸能源成本的差异所致。

与公司仅从事特种纸原纸生产不同, 仙鹤股份部分布局了上游的能源及下游的涂布等生产工序。布局上游能源领域有利于仙鹤股份降低能源成本, 但由于下游的涂布等工序能耗同样较高 (涉及到涂布纸的再次烘干等), 从而会导致吨纸能源成本明显提升。以上两点因素是导致公司和仙鹤股份医疗和食品包装原纸吨纸能源成本存在差异的主要原因。

（二）发行人相关竞争优势及毛利率水平是否具有可持续性

经过多年发展，公司在中高端医疗和食品一次包装原纸领域取得了领先地位，产品在行业内拥有广泛的知名度和良好的品牌形象。公司在医疗和食品包装原纸领域的市场份额位居行业前列。公司与包括德盟集团、奥美医疗、紫江企业、宁波华力、振德医疗、稳健医疗、威海威高等在内的下游主要的医疗、食品包装企业客户和医疗耗材企业客户等建立了长期的稳固合作关系。公司相关竞争优势具备可持续性。

2019-2020 年公司医疗与食品包装原纸单价略高于仙鹤股份，且整体较为稳定，而单位成本略低于仙鹤股份，系 2019-2020 年公司毛利率高于仙鹤股份的主要原因。如上文所述，公司毛利率高于仙鹤股份，单位人工成本、单位制造费用低于仙鹤股份具备合理性。公司毛利率水平具备可持续性。

五、说明凯恩股份、五洲特纸在医疗和食品包装原纸产品领域是否与发行人存在竞争关系，是否具有可比性；如是，请补充说明发行人与其细分产品毛利率对比情况及分析。

（一）说明凯恩股份在医疗和食品包装原纸产品领域是否与发行人存在竞争关系，是否具有可比性；如是，请补充说明发行人与其细分产品毛利率对比情况及分析

凯恩股份主营业务包括特种纸业务和信息科技服务，其中特种纸业务包括电气及工业用配套材料（电解电容器纸、超级电容器隔膜和绝缘纸等）、特种食品包装材料（烟用接装原纸和少量食品包装原纸等）、过滤纸和医用包装材料及其他纸。凯恩股份特种纸业务 2019 年、2020 年的产品收入构成如下：

公司	产品类别	2019-2020 年平均收入	收入占比	主要品种
凯恩股份	电气及工业用配套材料	59,212.64	52.44%	电解电容器纸、超级电容器隔膜和绝缘纸等
	特种食品包装材料	35,892.43	31.79%	烟用接装原纸为主，以及少量的食品包装袋纸（食品衬纸）
	医用包装材料及其他纸	9,008.19	7.98%	以“其他纸”为主 ^注 ，医用包装用纸（含部分医疗透析纸）占比较小
	过滤纸	8,807.33	7.80%	滤纸原纸、吸尘袋纸等
	合计	112,920.60	100.00%	-

注 1：相关数据和资料来源于凯恩股份公开披露的定期报告等相关信息；

注 2：根据凯恩股份控股子公司凯丰新材（835427.NQ）在全国股转系统披露的相关数据，凯丰新材“其他纸”收入 2019 年、2020 年平均为 6,519.00 万元，从而推测凯恩股份“医用包装材料及其他纸”中的其他纸的收入至少超过该数据，表明其他纸是“医用包装材料及其他纸”的主要构成部分。

凯恩股份主要在卷烟配套原纸领域（烟用接装原纸）与本公司形成竞争，其食品包装袋纸（食品衬纸）和医用包装用纸等收入占比小，但由于近期在加大医疗和食品包装原纸领域的投入，其亦与公司的医疗和食品包装原纸产品存在一定程度的少量竞争。

由于凯恩股份“特种食品包装材料”产品以烟用接装原纸为主，其未披露食品包装纸（食品衬纸）的收入等数据，无法和公司的食品包装原纸产品进行毛利率对比，现就凯恩股份“特种食品包装材料”产品与公司的卷烟配套原纸产品毛利率对比如下：

凯恩股份特种食品包装材料 (2021 年 1-6 月成本包含运费)	2021 年 1-6 月	2020 年度	2019 年度
收入（万元）	17,465.71	36,544.70	35,240.16
成本（万元）	12,175.51	24,899.89	26,755.67
毛利率	30.29%	31.86%	24.08%
恒达新材白接装原纸 (2021 年成本包含运费)	2021 年度	2020 年度	2019 年度
收入（万元）	1,033.55	1,824.17	3,035.41
成本（万元）	802.51	1,273.96	2,394.73
毛利率	22.35%	30.16%	21.11%

注：为剔除外购纸（高光转移接装纸）低毛利率的影响，保证可比性，上表列示公司白接装原纸的收入、成本和毛利率水平。

报告期内公司白接装原纸产品毛利率与凯恩股份“特种食品包装材料”产品毛利率变动趋势整体相符。公司毛利率相较略低，尤其是 2021 年毛利率与凯恩股份 2021 年 1-6 月毛利率数据差距较大，除因可比的时间区间差异原因外，另一大主要原因系卷烟配套原纸已非公司的核心产品，收入和生产规模逐年大幅下降，生产连续性较差，从而规模效应较差所致。

凯恩股份的“医用包装材料及其他纸”产品与公司的医疗包装原纸产品毛利率对比如下：

单位：万元

凯恩股份医用包装材料及其他纸 (2021年1-6月成本包含运费)	2021年1-6月	2020年度	2019年度
收入	5,732.18	9,634.12	8,382.25
成本	5,722.80	9,011.84	7,137.80
毛利率	0.16%	6.46%	14.85%
恒达新材医疗包装原纸 (2021年成本包含运费)	2021年度	2020年度	2019年度
收入	35,865.94	33,150.67	23,578.22
成本	26,702.11	23,107.64	18,633.90
毛利率	25.55%	30.30%	20.97%

凯恩股份“医用包装材料及其他纸”与公司医疗包装原纸毛利率差异较大，且变动趋势不相符，主要原因系凯恩股份“医用包装材料及其他纸”中医用包装用纸占比较小，“其他纸”占比较大，与公司医疗包装原纸产品不可比。

(二) 说明五洲特纸在医疗和食品包装原纸产品领域是否与发行人存在竞争关系，是否具有可比性；如是，请补充说明发行人与其细分产品毛利率对比情况及分析

五洲特纸主要特种纸产品包括食品包装纸、格拉辛纸、描图纸和热转印原纸，其食品包装纸主要为面碗纸、纸杯纸、餐盒纸等容器类用纸，主要应用于休闲食品、快消品、餐饮等的包装，与公司的食品包装原纸在细分的应用领域、主要客户等方面不同，不存在竞争关系。此外，五洲特纸食品包装纸产品克重高，其与公司的产品工艺要求亦有所不同，其单价和单位成本较低，与公司食品包装原纸产品差异较大。

公司	食品包装原纸终端产品应用场景		
恒达新材	 鸡翅包装用防油纸	 汉堡包装用上蜡原纸	 纸吸管用吸管纸
五洲特纸	 饮料杯、定制纸杯用	 方便面用面碗纸	 外卖餐盒、打包盒用餐

	纸杯纸		盒纸
--	-----	--	----

【中介机构核查意见】

一、中介机构核查过程

我们执行了以下核查程序：

1、选取主营业务为特种纸的上市公司作为公司的可比上市公司，通过公开渠道查询可比上市公司的行业竞争地位、收入构成、生产工艺技术、产品应用场景、供应商和客户等基本信息以及单价、单位成本、毛利率等财务信息；

2、取得报告期各期公司客户维度、细分产品维度的收入、成本及销量明细信息以及成本的具体构成明细，取得报告期内公司木浆的采购明细、期末结存明细以及木浆的市场价格信息，从客户维度、细分产品维度、单价和单位成本维度分析报告期内毛利率变动的的原因以及四大系列产品毛利率变动差异的原因；

3、将公司的毛利率与可比上市公司特种纸业务毛利率水平进行对比分析，将公司医疗和食品包装原纸产品的毛利率与仙鹤股份同类产品进行对比分析；

4、查阅发行人的存货计价方法、成本归集方法及生产工艺、吨纸浆耗等，复核木浆库存单价、木浆耗用价格的计算方法，分析木浆耗用平均单价与销售产品单位木浆成本的勾稽关系以及期初木浆库存单价、木浆采购价格差异的合理性；

5、查阅报告期内仙鹤股份医疗和食品包装原纸的收入、成本及成本明细构成、销量及毛利率等明细信息，并与公司同类产品进行对比分析，分析公司单位人工成本、单位制造费用低于仙鹤股份的合理性；

6、查询凯恩股份、五洲特纸的特种纸产品类别并与公司近似产品进行对比，分析是否构成竞争关系、是否可比。

二、中介机构核查意见

经核查，我们认为：

1、行业内可比公司从事不同用途特种纸生产，导致特种毛利率水平差异较大的表述不准确，招股说明书等相关申请文件中未有类似表述。公司选取的同行业可比公司具备可比性且全面；

2、从主要客户的维度分析，报告期内公司四大系列产品的主要客户的毛利率变动趋势与公司产品的整体毛利率变动趋势基本相符，未有明显异常情形。报告期内主要客户之间的毛利率变动额的差异主要系价格调整幅度的差异、**销售时点差异**以及细分产品结构变化差异所致；

3、从细分产品结构维度分析，除个别单品外，报告期内公司主要细分单品毛利率整体呈现 2020 年大幅上升和 **2021 年小幅下降**的趋势。不同细分单品之间毛利率变动额略有差异，主要受细分单品的市场景气度、价格变动幅度以及单位成本的变动差异等影响；

4、从单价和单位成本构成维度分析，报告期内公司四大系列产品售价均较为稳定，与公司中高端的产品定位以及主要客户群体基本为合作多年的长期客户等密切相关。木浆成本是公司产品成本的最主要构成部分，**2019 年-2020 年**木浆市场价格整体不断下行是公司单位木浆成本乃至单位成本呈下降趋势的主要原因，而在 **2021 年**木浆价格大幅提升的背景下，公司单位木浆成本和单位成本较上年仅有**小幅提升**，主要系公司于 2020 年下半年木浆价格历史低位时储备和通过签署订单的形式提前锁定了大量低价的木浆，较大程度延缓了木浆市场价格上涨对公司经营成本的影响；

5、与其他三大系列原纸产品不同，工业特种纸原纸产品 **2021 年**毛利率较上年略有提升，从客户和产品结构维度分析主要系向浙江池河科技销售的离型原纸产品提价较多从而毛利率提升幅度较大以及高毛利率的木纹原纸收入占比进一步提升所致，从单价和单位成本构成维度分析主要系工业特种纸原纸提价幅度相对较高且受益于生产工艺改进等因素导致单位浆耗量进一步优化从而单位成本上升幅度相对较小所致，具备合理性；

6、报告期内公司主营业务毛利率变动趋势与可比上市公司特种纸业务毛利率变动趋势相符，公司核心产品医疗与食品包装原纸的毛利率变动趋势亦与仙鹤股份同类产品变动趋势相一致；

7、公司 2019 年期初木浆库存单价同时高于 2018 年期初库存单价与 2018 年平均采购价格、2020 年期初库存单价同时低于 2019 年期初库存单价与 2019 年采购价格具备合理性；

8、公司 2019-2020 年医疗和食品包装原纸领域毛利率高于仙鹤股份、单位人工成本、单位制造费用低于仙鹤股份具备合理性，公司相关竞争优势及毛利率水平具有可持续性；

9、凯恩股份主要在卷烟配套原纸领域（烟用接装原纸）与本公司形成竞争，五洲特纸在医疗和食品包装原纸产品领域与公司不存在竞争关系。

问题 14、关于寄售模式

申报文件显示：

（1）发行人销售模式分为普通销售模式和寄售模式两种，报告期各期发行人对第一大客户德盟集团下属境内企业鹤山德柏和上海德柏的销售主要为寄售模式，其余客户均为普通销售模式。报告期内公司寄售模式收入金额分别为 6,121.24 万元、6,113.23 万元和 7,026.14 万元，占营业收入的比例分别为 11.30%、10.48%和 10.46%。

（2）根据发行人与鹤山德柏等签署的《寄售协议》，鹤山德柏设置专门的“恒达寄售仓”，发行人根据采购订单将相关产品发送至“恒达寄售仓”以方便鹤山德柏实时领用，双方按照每月实际领用数量作为当月实际采购量予以结算。在发行人寄售到鹤山德柏已达 3 个月但鹤山德柏仍未领用的产品，由鹤山德柏进行转仓处理，视同领用并完成销售。

请发行人：

（1）说明寄售模式下产品的价格、销量和销售额及占比、毛利率、信用期限等，价格、毛利率、信用期限与其他销售模式是否存在重大差异。

（2）说明发行人与德盟集团及其下属企业的具体合作方式，发行人所处德盟集团供应链体系的地位、竞争优势、面临的主要竞争对手，与德盟集团合作的持续性及稳定性，是否存在被替代的可能，寄售条款是否为鹤山德柏等关于原材料库存管理的一般条款，是否符合行业惯例。

（3）说明寄售模式下存货的管理模式，每月的实际领用数量的确定依据。

(4) 说明报告期内向鹤山德柏寄售产品平均领用周期、视同领用的金额及收入确认月份情况，设置“超过 3 个月未领用产品未退回发行人而由鹤山德柏转仓处理”条款的原因，寄售模式会计处理方式是否符合《企业会计准则第 14 号——收入（2017 年修订）》规定。

请保荐人、申报会计师发表明确意见。

【发行人说明】

一、说明寄售模式下产品的价格、销量和销售额及占比、毛利率、信用期限等，价格、毛利率、信用期限与其他销售模式是否存在重大差异

公司向鹤山德柏（寄售模式下）销售食品包装原纸，主要产品包括防油系列纸和食品级牛皮纸。

寄售模式下公司同类产品的单价和毛利率要低于普通销售模式，其主要原因系：公司寄售模式的客户为公司报告期内各期第一大客户德盟集团下属境内企业鹤山德柏，德盟集团是全球领先的纸质食品包装袋生产集团企业，由于采购量大且稳定，议价能力强，公司向其销售的产品单价和毛利率相对较低。

公司寄售模式的信用期为 60 天。其他销售模式下公司对于不同信用等级的客户，给予不同的信用期，一般从现款现货到 3 个月不等，也有少量预收货款的情形。报告期内各期公司应收账款周转天数分别为 64 天、59 天和 58 天，公司寄售模式与其他销售模式下的客户信用期差异较小。

二、说明发行人与德盟集团及其下属企业的具体合作方式，发行人所处德盟集团供应链体系的地位、竞争优势、面临的主要竞争对手，与德盟集团合作的持续性及稳定性，是否存在被替代的可能，寄售条款是否为鹤山德柏等关于原材料库存管理的一般条款，是否符合行业惯例。

（一）发行人与德盟集团及其下属企业的具体合作方式

报告期内公司对德盟集团的收入分内销和出口的明细如下：

单位：万元

模式	2021 年	2020 年	2019 年
内销	7,863.59	7,026.14	6,122.89

其中：寄售模式	7,863.59	7,026.14	6,113.23
出口	1,091.62	1,062.35	1,519.19
合计	8,955.20	8,088.49	7,642.08

公司与德盟集团下属境内外企业均有业务合作，销售的产品为食品包装原纸，其中对下属境外企业（覆盖印尼、越南、菲律宾、澳大利亚、印度和南非等国）出口的产品为防油系列纸，对下属境内企业销售的产品主要包括防油系列纸和食品级牛皮纸。

下属境内企业包括鹤山德柏和德氏（鹤山）纸制品有限公司（以下简称“德氏鹤山”），鹤山德柏目前系德盟集团在国内的主要业务开展主体。报告期内公司对德氏鹤山的销售收入（报告期内收入累计仅 9.65 万元）很少且目前已无业务合作。公司对德氏鹤山为普通销售模式，对鹤山德柏主要为寄售模式。此外，公司对鹤山德柏有极少量的深加工结转业务（视同出口），报告期内该业务累计销售收入仅为 1.96 万元。

（二）发行人所处德盟集团供应链体系的地位、竞争优势、面临的主要竞争对手，与德盟集团合作的持续性及稳定性，是否存在被替代的可能

1、所处德盟集团供应链体系的地位

公司与德盟集团的合作开始于 2007 年，公司是德盟集团全球战略合作伙伴、优质供应商，2017 年公司荣获德盟集团优秀战略合作伙伴，2020 年公司荣获德盟集团最佳战略合作伙伴。根据中介机构对鹤山德柏的客户走访问卷，2018 年、2019 年和 2020 年 1-6 月公司向鹤山德柏销售的食品包装原纸（防油系列纸、食品级牛皮纸等，不含卡纸）占鹤山德柏同类产品采购额的比例均在 50% 以上，是德盟集团该类产品在中国的主要供应商之一。

此外，公司已进入德盟集团海外采购体系，与德盟集团下属多家境外企业开展业务合作，产品进入印尼、越南、菲律宾、澳大利亚、印度和南非等市场。

综上，公司在德盟集团食品包装原纸的供应链体系中地位较高。

2、公司在德盟集团供应链体系中的竞争优势、面临的主要竞争对手，与德盟集团合作的持续性及稳定性，是否存在被替代的可能

公司与德盟集团合作 15 年，合作关系良好稳固。公司的竞争优势主要体现在高品质、高匹配性和快速响应三方面：（1）品质方面，公司通过长期的生产实践经验和技術积累，已经掌握包括流程管理、工艺指标控制、设备操作以及产品质量检在内的一整套成熟的生产工艺，产品的质量获得德盟集团的高度认可；（2）匹配性方面，公司自 2007 年与德盟集团展开合作，2014 年与德盟集团建立全球战略合作伙伴关系，产品直接出口海外市场。通过 15 年的积累和磨合，公司生产工艺与德盟集团产品需求的高度匹配，形成了较强的客户黏性；（3）响应性方面，经过长年的相互配合，公司与德盟集团形成了较强的协同机制，公司能更好地根据德盟集团的需求合理安排现有生产布局和产能，形成了较为完善生产响应机制，能够提供更加完善的配套服务和供应保障能力。

公司在德盟集团境内食品包装原纸的供应链中面临的主要竞争对手包括凯丰新材和华邦特纸等，另还有少部分国外厂商。

综上所述，公司作为德盟集团全球战略合作伙伴，与德盟集团拥有 15 年的合作历史，双方合作关系持续稳固，被替代的可能性较小。

（三）寄售条款是否为鹤山德柏等关于原材料库存管理的一般条款，是否符合行业惯例

鹤山德柏具备完整的供应链管理体系，为控制存货管理成本、削减渠道的库存和提高经营效率，其对采购规模较大的战略型原材料供应商采购采用寄售模式。我们对公司位于鹤山德柏的寄售仓进行了现场查看及盘点，同时经访谈鹤山德柏相关人员，除公司外，鹤山德柏的其他供应商如凯丰新材、华邦特纸、太阳纸业（鹤山德柏卡纸供应商，002078.SZ）同样为寄售模式。寄售条款系鹤山德柏等关于原材料库存管理的一般条款。

目前公司客户中仅德盟集团下属鹤山德柏为寄售模式，该模式为鹤山德柏原材料库存管理的一般条款，但尚未成为特种纸原纸行业的惯例。

三、说明寄售模式下存货的管理模式，每月的实际领用数量的确定依据

寄售模式下，鹤山德柏设置的“恒达寄售仓”由鹤山德柏负责管理，公司对寄售仓库不具备控制权。公司根据采购订单将相关产品发送至“恒达寄售仓”以

方便鹤山德柏实时领用，双方按照每月实际领用数量作为当月实际采购量予以结算。在公司寄售到鹤山德柏已达 3 个月但鹤山德柏仍未领用的产品，由鹤山德柏进行转仓处理，视同领用并完成销售。公司可随时在通知鹤山德柏后对“恒达寄售仓”的货物进行检查，公司会安排业务人员不定期至寄售仓库现场查验寄售产品的存放及保管状况，确保产品保持良好的周转和质量状态。协议约定寄售产品只有当被领用时，所有权才转移至鹤山德柏。

寄售模式业务流程具体为：公司将产品交运输公司运输至寄售仓库，寄售仓库管理员对产品数量、包装、外观质量等进行验收后在发货回单签字确认。双方每月 25 号前后以邮件形式进行对账，对账内容为上月 25 号至本月 24 号已使用或所有权已转移至客户的产品。对账单核对无误后，公司进行开票并根据对账单中的领用数量以及金额作为每月的实际领用情况的确定依据确认收入。发票开具后开始计算账期，并按照约定的付款周期按期付款。

四、说明报告期内向鹤山德柏寄售产品平均领用周期、视同领用的金额及收入确认月份情况，设置“超过 3 个月未领用产品未退回发行人而由鹤山德柏转仓处理”条款的原因，寄售模式会计处理方式是否符合《企业会计准则第 14 号——收入（2017 年修订）》规定。

（一）说明报告期内向鹤山德柏寄售产品平均领用周期、视同领用的金额及收入确认月份情况，设置“超过 3 个月未领用产品未退回发行人而由鹤山德柏转仓处理”条款的原因

1、报告期内，公司寄售商品周转情况（包含视同领用）如下：

单位：万元、次

期间	期初余额	期末余额	寄售商品结转的成本	寄售商品周转率	库存商品周转率	可比公司库存商品行业平均周转率
2021 年	489.12	577.15	5,913.86	11.09	27.50	13.33[注]
2020 年	260.03	489.12	5,123.02	13.68	15.35	12.79
2019 年	454.97	260.03	5,013.69	14.02	12.84	10.65

注：该数据为 2021 年 1-6 月的库存商品行业平均周转率数据并经年化处理。

由上表可知，报告期内公司寄售商品周转天数在 1 个月左右，略慢于公司整体库存商品的周转率，但仍处于较快水平，且与可比上市公司库存商品平均周转率基本相当。

2、报告期内向鹤山德柏寄售产品视同领用的金额及收入确认月份情况具体如下：

单位：万元

期间	视同领用金额	发货时间	收入确认时间
2021 年	0.26	2020 年 10 月	2021 年 2 月
	1.09	2020 年 11 月	2021 年 3 月
	8.91	2021 年 2 月	2021 年 6 月
	0.97	2021 年 4 月	2021 年 8 月
	13.05	2021 年 7 月	2021 年 11 月
	5.61	2021 年 8 月	2021 年 12 月
小计	29.90		
2020 年	1.30	2019 年 9 月	2020 年 1 月
	0.23	2019 年 10 月	2020 年 2 月
	9.25	2019 年 11 月	2020 年 3 月
	0.58	2020 年 1 月	2020 年 5 月
	0.16	2020 年 6 月	2020 年 10 月
	0.18	2020 年 6 月	2020 年 11 月
	0.74	2020 年 8 月	2020 年 12 月
小计	12.44		
2019 年	0.78	2018 年 11 月	2019 年 3 月
	11.93	2018 年 12 月	2019 年 4 月
	12.07	2019 年 1 月	2019 年 5 月
	0.20	2019 年 2 月	2019 年 6 月
	2.64	2019 年 8 月	2019 年 12 月
小计	27.62		

报告期各期视同领用的金额较少，鹤山德柏在实际经营的过程中秉持最小库存原则进行下单、排产，因此报告期内“恒达寄售仓”内超过 3 个月未领用需要转仓处理的产品金额较少。

3、设置“超过 3 个月未领用产品未退回发行人而由鹤山德柏转仓处理”条款的原因

鹤山德柏为控制存货管理成本、削减渠道的库存和提高经营效率，对采购规模较大的战略型原材料供应商采购采用寄售模式。

同时公司为维护自身利益，避免公司商品在“恒达寄售仓”中过量积压，加快存货周转，在与鹤山德柏谈判过程中设置了“超过 3 个月未领用产品未退回发

行人而由鹤山德柏转仓处理”的条款。

报告期内，鹤山德柏秉持最小库存原则进行下单、排产，“恒达寄售仓”内的商品周转较快，平均周转天数在一个月左右，库龄超过3个月未领用需要转仓处理的情况较少。

（二）寄售模式会计处理方式是否符合《企业会计准则第14号——收入（2017年修订）》规定

公司内销收入确认方式具体如下：

模式	收入确认政策
寄售模式	根据与客户签订的销售合同或订单需求，完成相关产品生产，并送至客户指定地点，客户实际领用后商品控制权转移， 销售部人员每月按约定时点根据客户实际领用量进行对账，根据双方邮件确认的对账单确认收入。
普通销售模式	根据与客户签订的销售合同或订单需求，完成相关产品生产，将产品运送至客户指定地点完成交付义务后，商品控制权转移， 获取客户确认的签收单后确认收入。

根据《企业会计准则第14号——收入（2017年修订）》的规定，“企业应当在履行了合同中的履约义务，即在客户取得相关商品控制权时确认收入”。

根据公司与客户的签订的寄售合同约定，双方每月25号前后以邮件形式进行对账，根据对账单中的领用数量以及金额作为每月的实际领用情况的确定依据，实际领用的商品所有权转移给客户。

公司根据客户要求将货物运送至寄售仓库，寄售仓库的签收仅为发行人产品的暂收和代为保管，并不被视为客户对货物的最终验收。在客户从寄售仓库领用前，寄售产品的所有权、控制权仍属于公司。客户自寄售仓库领用寄售产品后，视为完成最终验收，所有权转移，此时，公司完成了销售合同履行义务，销售收入金额已确定，寄售产品相关的成本能够可靠计量。

因此，在寄售模式下，公司以客户实际领用寄售产品的时间为控制权转移时点，作为收入实现的时点，并根据经双方核对无误确认的对账单上的产品、数量及金额为依据确认销售收入符合收入准则的要求。

【中介机构核查意见】

一、中介机构核查过程

我们执行了以下核查程序：

1、对鹤山德柏进行了实地走访，了解发行人与德盟集团及其下属企业的具体合作方式，确认发行人所处德盟集团供应链体系的地位、竞争优势和面临的主要竞争对手等情况；

2、获取发行人与德盟集团签订的合同，查阅了寄售条款相关的约定内容；

3、访谈发行人营销总监、财务总监等管理人员，了解发行人与寄售业务相关的业务流程、控制权转移时点等情况；

4、了解发行人寄售模式收入确认相关的内部控制，评价这些控制的设计，确定其是否得到执行，并测试相关内部控制的运行有效性；

5、通过分析寄售合同关键条款、收入确认相关单据等，评估公司寄售模式的收入确认政策是否符合企业会计准则的规定；

6、对寄售模式下销售收入进行抽样测试，检查相关合同条款，核对销售收入确认相关的支持性文件，包括销售订单、销售发票、领用对账单等，通过不同来源的证据印证相关收入的真实性、准确性、完整性；

7、对报告期各期寄售客户的交易额和应收账款余额实施函证程序，以评价应收账款余额和销售收入的真实性和准确性。获取公司寄售仓库的存货清单，实地考察公司寄售仓库并执行监盘程序；

8、检查报告期各期末资产负债表日前后的寄售收入交易记录，核对相关销售订单、发货清单、对账单等相关支持性文件，评价收入是否被记录于恰当的会计期间；

9、获取销售台账，分析寄售、非寄售模式下的销售单价、毛利率等数据。

二、中介机构核查意见

经核查，我们认为：

1、寄售模式下产品的价格、毛利率、信用期限与其他销售模式不存在重大

差异，寄售模式下价格、毛利率低于普通销售模式主要系鹤山德柏等采购量大且稳定，议价能力更强所致；

2、公司作为德盟集团全球战略合作伙伴，与德盟集团拥有 15 年的合作历史，在德盟集团食品包装原纸供应链体系的地位较高，双方合作关系持续稳固，公司具备高品质、高匹配性和快速响应等方面的竞争优势，被替代的可能性较小；

3、寄售为鹤山德柏原材料库存管理的一般条款，但尚未成为特种纸原纸行业的惯例属于行业惯例；

4、发行人通过每月对寄售产品领用及结存信息对账、盘点等控制措施，确保寄售产品在客户领用之前处于发行人有效控制之下。发行人以对账单中的领用数量以及金额作为每月的实际领用情况的确定依据；

5、公司为维护自身利益，避免存货过量积压设置了“超过 3 个月未领用产品未退回发行人而由鹤山德柏转仓处理”的条款。报告期内，鹤山德柏始终秉持最小库存原则进行下单、排产，“恒达寄售仓”内的商品周转较快，平均周转天数在一个月左右，公司库龄超过 3 个月未领用需要转仓处理的情况较少；

6、寄售模式下，发行人以客户实际领用寄售产品的时点作为收入确认时点的判定准确，会计处理方式符合《企业会计准则第 14 号——收入(2017 年修订)》规定。

问题 15、关于固定资产

申报文件显示：

(1) 报告期各期末，发行人固定资产账面价值分别为 21,261.22 万元、19,481.58 万元和 18,757.86 万元，主要为房屋建筑物和机器设备。2018 年 10 月末恒川新材 2 号线竣工投产，由在建工程转入固定资产科目 9,361.57 万元，其中利息支出资本化金额 327.99 万元。

(2) 截至 2020 年末，发行人主要机器设备为纸机生产线和污水处理设备，其中母公司有 4 条纸机生产线，子公司恒川新材有 2 条纸机生产线，部分纸机

生产线成新率较低。

(3) 报告期各期发行人原纸产销率为 100.02%、95.00%和 106.12%。2019 年产销率较上年有所下降，主要系恒川新材 2 号线于 2018 年 10 月末投产，2019 年上半年新产线仍整体处于产线调试优化阶段，同时新增产能被市场消化需要一个过程所致。

(4) 报告期内，发行人每万元机器设备投入的产量分别为 2.69 吨、2.99 吨、3.01 吨，高于行业平均的 1.70 吨、1.67 吨、1.55 吨。由于同行业公司 在产品类别和功能性要求、生产工艺及产能利用程度上存在一定的区别，报告期内在机器设备投资规模上存在一定的差异，因此每万元机器设备投入的产量存在一定的差异。

请发行人：

(1) 结合生产设备的购置时间、购置来源及价格，说明相关设备成新率较低与发行人的生产技术能力是否匹配，是否与发行人的行业地位相符，固定资产折旧政策与资产实际使用情况是否匹配。

(2) 结合产品类型、制造工艺、产能等，说明不同生产线的主要区别，大幅宽生产线是否为行业趋势，发行人的主要生产设备是否具有先进性，能否支撑发行人报告期业务开展和经营规模变化。

(3) 说明报告期内新投入使用的恒川新材 2 号线产量及良率爬坡的情况，新投入生产线与产能之间的趋势是否一致。

(4) 结合发行人产品特点、生产工艺、产能利用程度及与同行业可比公司比较情况，进一步说明发行人每万元机器设备投入的产量普遍高于同行业可比公司的原因及合理性。

(5) 说明报告期内在建工程的预算支出的构成及其合理性，预算支出与实际支出的差异及其原因，预计完工期限与实际转固期限的差异及合理性，在建工程转入固定资产的依据、是否及时；结合相关在建工程开工、竣工时间，是否存在长期停工等说明利息费用资本化确认准确性。

【发行人说明】

一、结合生产设备的购置时间、购置来源及价格，说明相关设备成新率较低与发行人的生产技术能力是否匹配，是否与发行人的行业地位相符，固定资产折旧政策与资产实际使用情况是否匹配。

（一）生产设备的购置时间、购置来源及价格

截至 2021 年末，公司生产设备（6 条纸机生产线）的购置时间、购置价格、成新率等如下所示：

单位：万元

序号	设备名称	数量	原值	净值	成新率	购置时间 ^注	购置价格 ^注	占比
1	3600 纸机生产线	1	6,107.11	4,328.42	70.88%	2018 年	5,816.67	95.24%
						2019 年-2021 年	290.44	4.76%
2	3200 纸机生产线	1	4,776.08	887.88	18.59%	2012 年	3,972.47	83.17%
						2013 年-2021 年	803.62	16.83%
3	2730 纸机生产线	1	3,309.87	1,492.49	45.09%	2016 年	2,762.88	83.47%
						2017 年-2021 年	546.99	16.53%
4	1880 纸机生产线	1	3,101.61	515.12	16.61%	2006 年	2,447.13	78.90%
						2007 年-2021 年	654.48	21.10%
5	1880 纸机生产线	1	2,497.09	326.97	13.09%	2003 年	1,578.96	63.23%
						2004 年-2021 年	918.13	36.77%
6	2640 纸机生产线	1	2,184.90	461.08	21.10%	2004 年	1,463.53	66.98%
						2005 年-2021 年	721.37	33.02%
合计			21,976.68	8,011.97	36.46%			

注 1：上表所列购置时间、购置价格共两行，其中第一行为初始购置时间和初始购置成本，第二行为购置后进行生产线更新改造等所涉的相关时间及投入成本；

注 2：纸机生产线前面的数字代表幅宽，例如“3600 纸机生产线”代表该条纸机生产线的幅宽为 3600mm 即 3.6 米，下同。

公司纸机生产线的购置来源请参见本问询函回复“问题 10、关于行业与技术”之“第六问”之“第一小问”中的相关回复内容。

（二）相关设备成新率较低与发行人的生产技术能力、行业地位的匹配性分析

1、公司生产设备成新率情况

截至 2021 年末，公司机器设备的成新率为 37.00%，公司主要生产设备（6

条纸机生产线)的成新率为**36.46%**。公司主要生产设备中,恒达新材4条生产线和恒川新材1号线购置于2003年至2016年期间,通过公司后期的维护保养及改造升级,能够满足公司目前生产制造的要求。恒川新材2号线于2018年11月投产,扩充升级产能,产线成新率较高。

2、同行业可比公司成新率比较

截至**2021年末**,公司与可比上市公司机器设备成新率对比如下:

公司名称	机器设备成新率(可比上市公司为2021年6月末数据)
仙鹤股份	50.43%
凯恩股份	18.84%
民丰特纸	28.18%
恒丰纸业	26.67%
五洲特纸	64.34%
华旺科技	60.75%
齐峰新材	45.47%
平均值	42.10%
本公司(2021年末数据)	37.00%

注:可比上市公司2021年年报尚未公告,2021年三季报中未披露固定资产明细数据,故上表可比上市公司的机器设备成新率为2021年6月末的相关数据,而恒达新材则为2021年末的数据。

由上表可知,公司与可比上市公司的机器设备成新率均值差异较小。五洲特纸2020年江西五星特种纸项目转固6.55亿元,华旺科技2020年马鞍山年产12万吨装饰原纸项目一期转固4.61亿元,因此五洲特纸和华旺科技的机器设备成新率较高。公司机器设备成新率与同行业可比公司相比不存在较大差异。

3、相关设备成新率较低与发行人的生产技术能力、行业地位的匹配性分析

如上文所述,公司的机器设备成新率与可比上市公司平均水平接近,不存在较大差异。公司现有的机器设备能够满足日常生产制造的需求。伴随公司业务规模的进一步扩大,自2020年11月起恒川新材3号线开工建设,随着该生产线的投产,公司的机器设备成新率将有所上升。

此外,公司主要从事特种纸的研发、生产与销售,该产业比较成熟,设备更新换代周期相对较长,设备的成新率不是影响公司生产技术能力和行业地位的确定性因素。公司的设备成新率与公司的生产技术能力和行业地位相匹配。

（三）固定资产折旧政策与资产实际使用情况匹配性分析

公司固定资产折旧政策与可比上市公司比较情况如下：

公司名称	折旧年限（年）	
	通用设备	专用设备
凯恩股份	4-12	8-12
民丰特纸	10-28	10-22
恒丰纸业	10	10
五洲特纸	3-5	3-10
公司名称	机器设备	电子及其他设备
仙鹤股份	5-15	3-10
华旺科技	10	5
齐峰新材	10-15	5-10
本公司	3-12^注	1-5

注：公司主要产线等生产设备的折旧年限为 10-12 年。

通过对比可比上市公司的固定资产折旧政策以及分析发行人固定资产的性质和使用情况，公司固定资产折旧政策与可比上市公司相比无明显差异。

公司的主要生产设备正常可使用年限一般超过 10 年，基于谨慎性考虑且结合同行业可比上市公司的固定资产折旧政策，公司主要生产线的会计折旧年限确定为 10-12 年，与生产线的实际使用情况相匹配。

二、结合产品类型、制造工艺、产能等，说明不同生产线的主要区别，大幅宽生产线是否为行业趋势，发行人的主要生产设备是否具有先进性，能否支撑发行人报告期业务开展和经营规模变化。

（一）结合产品类型、制造工艺、产能等，说明不同生产线的主要区别

截至 2021 年末，公司合计有 6 条纸机生产线，其中母公司有 4 条纸机生产线，子公司恒川新材有 2 条纸机生产线。

公司 6 条纸机生产线的生产工艺基本一致，都是以优质原生木浆为原材料，根据不同产品对功能性和应用性的独特要求，配置不同的长短纤维木浆比例，经特定的打浆工艺处理，并添加相应化工助剂，再通过造纸机械设备抄造成形。

公司纸机生产线的幅宽、车速、主要生产的产品类型和产能等区别如下：

序号	设备名称	车速等指标	主要生产的产品类型	产能（万吨）
----	------	-------	-----------	--------

1	3600 纸机生产线	多缸+大缸，兼具两者优势	医疗包装纸原纸、食品包装纸原纸（高克重）	1.8
2	3200 纸机生产线	多缸+大缸，兼具两者优势	医疗包装纸原纸、食品包装纸原纸	1.15
3	2730 纸机生产线	长网多缸，车速较快	医疗包装纸原纸、食品包装纸原纸（低克重）	1.8
4	1880 纸机生产线	长网多缸，车速较快	食品包装原纸、卷烟配套原纸	0.75
5	1880 纸机生产线	长网多缸，车速较快	医疗包装原纸	1.3
6	2640 纸机生产线	大缸，车速较慢，但产品的光泽更高	工业特种纸原纸	0.8

在生产同种产品的前提下，通常幅宽越宽、车速越快则日产量越高。在幅宽、车速等设备指标固定的情况下，生产的产品克重越高则日产量越高。公司根据不同生产线的设备参数、性能及其和产品功能性要求的适配性等，决定该条生产线主要生产的产品品类。各生产线由于主要生产的产品类型有所差异、幅宽和车速等设备参数不同等，生产产能亦有所差异。

（二）大幅宽生产线是否为行业趋势

随着行业生产设备技术水平的提高以及公司下游客户生产能力的上升，大幅宽生产线因同等条件下日产量更高，具备更高的生产效率，逐步成为行业的趋势。

同行业可比公司生产线幅宽情况如下：

根据仙鹤股份 2019 年可转债募集说明书，仙鹤股份募投项目计划新建的四条生产线的幅宽分别为 4,400mm、4,800mm、3,800mm 和 3,200mm。

根据五洲特纸 2020 年招股说明书，截至 2020 年 6 月末，五洲特纸账面净值在 1,000 万元以上的生产线分别为 3,400mm 长网多缸纸机生产线、4,800mm 夹网多缸纸机生产线和 4,800mm 大缸纸机生产线。

根据华旺科技 2020 年招股说明书，华旺科技募投项目计划新建 3800mm 装饰原纸生产线两条。

同行业可比公司近几年新建的生产线的幅宽均超过 3,200mm，大幅宽生产线系特种纸行业产线新增投资的主要选择，是行业趋势。

（三）发行人的主要生产设备是否具有先进性，能否支撑发行人报告期业务开展和经营规模变化

1、发行人的主要生产设备是否具有先进性

如前文所述，幅宽是纸机生产线的参数之一，大幅宽生产线由于同等条件下日产量更高，具备更高的生产效率，从而成为行业近几年新增投资的主要选择。但纸机生产线的先进性并不单一取决于幅宽，整条纸机生产线包含纸机设备、打浆设备、传动控制系统、流送系统和在线监测设备等。

公司的主要生产设备具体先进性，具体叙述如下：

设备类别	设备先进性概述
纸机设备	向国内领先的生产造纸设备制造商采购，先进的纸机设备机械精度较高，能够实现更快的平衡车速，在有效提高生产效率的同时，保证抄造过程的稳定性和全幅的均匀性。
打浆设备	向嘉兴埃富得机械有限公司等国内外一流的造纸机械成套设备供应商采购。打浆系造纸工艺的关键环节，先进的打浆设备生产能效较高，能保证浆处理的稳定性，改善纸张的匀度，增加纤维的结合强度，有利于提升成品纸的各项性能指标。
传动控制系统	向浙江华章科技有限公司等国内一流的造纸工业自动化产品的供应商采购。先进的传动控制系统通过对速度链的有效控制保证纸机在运行过程中的稳定性，能有效防止纸张在抄造过程中被拉伸从而性能出现不利变化
流送系统	向安德里茨（中国）有限公司等国内外知名造纸设备供应商采购，公司采购的流送系统结构紧凑、性能稳定、反应灵敏，能够快速适应产品种类的更换，从而大幅降低清洗时间，显著提高纸机的运行性能和生产效率。
在线监测设备	QCS 控制系统系向国际知名企业霍尼韦尔和 ABB 采购，先进的控制系统可对纸张的定量和水分等参数进行实时在线的检测和控制，通过及时严格的检验对产品质量进行把关。 DCS 集散控制系统向国内领先的生产自动化控制系统供应商采购，能够实现设备参数快速、准确的调整控制，实现造纸规模化连续稳定的生产。

此外，公司在长期的生产实践中积累了丰富生产经验，公司的核心生产管理团队具备 20 年的特种纸研发生产经历，能够根据产品的功能性要求和特征对生产设备进行技术改造和操控完善，使公司购置的先进通用型设备能更好的满足公司的产品生产、制造的需要。

2、发行人的主要生产设备能否支撑发行人报告期业务开展和经营规模变化

报告期内公司机器设备原值和经营规模的详细情况如下：

项目	2021年(末)	2020年(末)	2019年(末)
固定资产原值(万元)	37,756.27	37,372.34	35,905.58
其中：机器设备原值(万元)	23,595.79	23,302.17	22,348.40
主营业务收入(万元)	71,580.40	66,430.77	57,800.15
原纸产能(吨)	76,000.00	76,000.00	76,000.00
原纸产量(吨)	78,522.56	70,170.34	66,760.73
每万元机器设备投入的产能(吨)	3.22	3.26	3.40
每万元机器设备投入的产量(吨)	3.33	3.01	2.99
产能利用率	103.32%	92.33%	87.84%

注：上表中的机器设备包括固定资产项目中的机器设备和电子及其他设备。

由上表可知，报告期内公司主营业务收入、原纸产能、原纸产量和机器设备原值的增长基本保持一致。

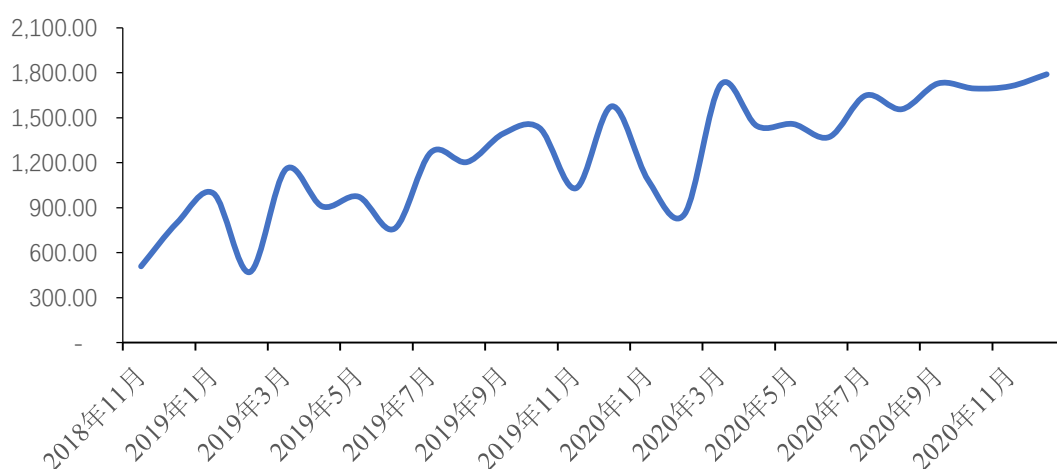
2021年末每万元机器设备投入的产量增长主要系2021年公司产能利用率已经完全饱和。

报告期内公司的机器设备投入和经营规模相匹配，公司的主要生产设备能支撑公司报告期业务开展和经营规模的变化。

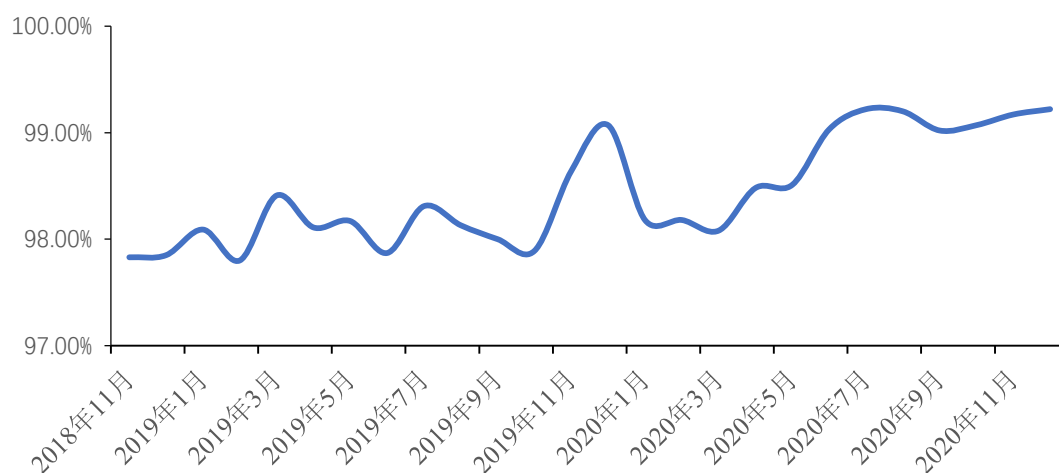
三、说明报告期内新投入使用的恒川新材2号线产量及良率爬坡的情况，新投入生产线与产能之间的趋势是否一致。

恒川新材2号线自2018年11月正式投产至2020年12月的产量及良率爬坡情况具体如下表所示：

恒川新材2号线产量爬坡情况(吨)



恒川新材2号线良率爬坡情况



恒川新材 2 号线以生产低克重食品包装原纸为主，另生产少部分医疗包装原纸。自 2018 年 11 月正式投产以来，除因春节及 2020 年一季度疫情影响等导致产量出现一定程度的向下波动外，产量整体呈现稳步增长的趋势，产量自 2019 年的 13,169.33 吨增长至 2020 年的 18,060.90 吨，2020 年产能完全释放。

随着公司生产部门的生产管理经验日益丰富和生产工艺的完善，恒川新材 2 号线的良率保持稳定增长，自 2018 年 11 月 97.83% 增长至 2019 年 12 月 99.07%，2020 年一季度受疫情影响，产量明显减少、生产连续性较差导致良率出现下降，2020 年一季度后公司生产产品良率恢复攀升趋势，至 2020 年 12 月增长至 99.22%。

综上，新投入生产线与产能之间的趋势基本保持一致。

四、结合发行人产品特点、生产工艺、产能利用程度及与同行业可比公司比较情况，进一步说明发行人每万元机器设备投入的产量普遍高于同行业可比公司的原因及合理性

2019 年-2020 年（可比上市公司尚未公告 2021 年年报，且 2021 年半年报中仅仙鹤股份和五洲特纸公布了 2021 年 1-6 月特种纸产量数据，故下表仅比较 2019 年和 2020 年的相关数据），公司机器设备原值与产量匹配性与可比上市公司对比如下：

公司名称	项目	2020 年（末）	2019 年（末）
仙鹤股份	机器设备原值（万元）	279,399.62	227,222.47
	产量（吨）	617,293.52	522,010.18

公司名称	项目	2020年(末)	2019年(末)
	每万元机器设备投入的产量(吨)	2.21	2.30
凯恩股份	机器设备原值(万元)	90,567.09	90,306.76
	产量(吨)	93,077.14	87,391.89
	每万元机器设备投入的产量(吨)	1.03	0.97
民丰特纸	机器设备原值(万元)	208,534.85	208,261.84
	产量(吨)	134,897.00	146,115.00
	每万元机器设备投入的产量(吨)	0.65	0.70
恒丰纸业	机器设备原值(万元)	282,638.78	271,619.27
	产量(吨)	162,209.00	151,469.79
	每万元机器设备投入的产量(吨)	0.57	0.56
五洲特纸	机器设备原值(万元)	122,137.48	67,725.37
	产量(吨)	425,161.00	379,129.17
	每万元机器设备投入的产量(吨)	3.48	5.60
华旺科技	机器设备原值(万元)	83,182.66	49,908.49
	产量(吨)	141,979.47	131,170.36
	每万元机器设备投入的产量(吨)	1.71	2.63
齐峰新材	机器设备原值(万元)	155,181.16	148,545.25
	产量(吨)	319,765.34	354,367.08
	每万元机器设备投入的产量(吨)	2.06	2.39
行业平均	机器设备原值(万元)	174,520.23	151,941.35
	产量(吨)	270,626.07	253,093.35
	每万元机器设备投入的产量(吨)	1.55	1.67
恒达新材	机器设备原值(万元)	23,302.17	22,348.40
	产量(吨)	70,170.34	66,760.73
	每万元机器设备投入的产量(吨)	3.01	2.99

注：可比上市公司固定资产项目披露口径存在差异，上表中的机器设备包括固定资产项目中的机器设备、电子及其他设备、通用设备、专用设备和其他设备；

注 2：可比上市公司中仅仙鹤股份和五洲特纸公布了 2021 年 1-6 月特种纸产量数据。仙鹤股份和五洲特纸 2021 年 1-6 月每万元机器设备投入的产量分别为 2.58 吨和 4.65 吨(已年化)。

公司与可比上市公司的主要特种纸产品类别请参见本问询函回复“问题 13、关于毛利率”之“第一问”之“第二小问”的相关回复内容。公司与可比上市公司特种纸产品在生产工艺上较为一致，没有较大差异。

公司每万元机器设备投入的产量高于同行业可比公司平均值，主要系公司与可比上市公司在产品特点（产品克重）、产能利用率以及产业链上下游延伸程度

等方面有所差异所致，具体对比明细参见参见本问询函回复“问题 13、关于成本与采购”之“问题二”之“第二小问”之“第 1 小问”的相关回复内容。

凯恩股份、民丰特纸和恒丰纸业由于产品整体克重低，且恒丰纸业产能利用率较低，导致每万元机器设备投入的产量处于较低水平。而五洲特纸由于产品克重高，从而每万元机器设备投入的产量在上述可比上市公司中最高。

公司产品中医疗包装原纸克重较高、食品包装原纸克重整体适中，但由于公司完全不涉及原纸产业链上下游，而可比上市公司中产业链上下游有少量延伸，从而导致公司每万元机器设备投入的原纸产量处于较高水平。

综上，公司每万元机器设备投入的产量普遍高于同行业可比公司具备合理性。

五、说明报告期内在建工程的预算支出的构成及其合理性，预算支出与实际支出的差异及其原因，预计完工期限与实际转固期限的差异及合理性，在建工程转入固定资产的依据、是否及时；结合相关在建工程开工、竣工时间，是否存在长期停工等说明利息费用资本化确认准确性

（一）说明报告期内在建工程的预算支出的构成及其合理性，预算支出与实际支出的差异及其原因，预计完工期限与实际转固期限的差异及合理性，在建工程转入固定资产的依据、是否及时

报告期内，公司主要在建工程具体情况如下：

单位：万元

项目名称	预算支出构成	预算支出金额	实际支出金额	预算与实际差异	差异原因	开工时间	竣工时间	预计完工期限	实际完工期限	完工期限差异	转固依据
技改项目	设备材料	86.21	131.50	-45.30	技改过程中根据实际运行效果不断调整导致发生新的设备材料支出	2018年11月	2019年9月	8个月	10个月	延迟2个月	验收单
清水系统工程	土建	159.29	91.13	-7.75	差异较小	2019年2月	2019年10月	8个月	8个月	-	验收单
	设备材料		75.91								
	小计	159.29	167.04	-7.75							
热能系统项目	设备材料	884.96	111.90	0.33	差异较小	2019年6月	2021年6月	24个月	24个月	-	验收单
造纸流水线及配套工程技改一期	设备材料		748.37								验收单
造纸流水线及配套工程技改二期	设备材料		24.36								验收单
仓库大修工程	土建	155.17	147.93	7.25	差异较小	2019年3月	2021年3月	24个月	24个月	-	验收单
环保系统工程	土建	353.98	333.58	7.73	差异较小	2019年8月	2020年6月	9个月	10个月	延迟1个月	验收单
	设备材料		12.68								
	小计	353.98	346.25	7.73							
恒川新材3号线项目	建筑工程	2,844.95	3,976.86 [注3]	/	尚未完工[注4]	2020年11月	/	24个月	/	/	/
	设备材料	8,615.04	5,606.37	/							
	其他	232.74	332.82	/							

项目名称	预算支出构成	预算支出金额	实际支出金额	预算与实际差异	差异原因	开工时间	竣工时间	预计完工期限	实际完工期限	完工期限差异	转固依据
	小计	11,692.74	9,916.05	/							
厂区车间仓库 6S 改造及绿化工程	设备材料	230.09	7.83 [注 5]	/	尚未完工	2021 年 3 月	/	24 个月 [注 6]	/	/	/
	土建		93.63	/							
	小计	230.09	101.46	/							

注 1：上表预算支出和实际支出金额均不含税，且不包含铺底流动资金部分；

注 2：“技改项目”支出金额较小，但完工期限较长，主要原因系：通常产线停工期间才能进行技改，“技改项目”需根据生产计划进行时间安排，导致完工期限较长；

注 3：恒川新材 3 号线项目建筑工程实际支出金额高于预算支出金额，主要系材料及人工成本上涨所致；

注 4：恒川新材 3 号线项目厂房（建筑工程）已于 2022 年 2 月末转固，生产线（设备材料等）预计转固时间为 2022 年 5 月前后。

注 5：外购的设备已于 2021 年转固；

注 6：厂区车间仓库 6S 改造及绿化工程系由较多的零星改造绿化工程构成，主要于生产间歇期施工，单个零星工程完工后即转固，整体工期较长。

公司在建工程项目预算支出主要包括土建、设备材料和其他支出（主要包括安装工程支出和其他杂费等），其中恒川新材 3 号线项目的主要预算支出为用于自建厂房的土建支出和用于采购纸机主机、造纸工段辅机、自控仪表 DCS 系统等设备材料采购支出，预算构成合理。

工程实际支出严格按照预算执行，预算支出与实际支出的差异较小且在合理范围。在建工程预计完工期限与实际完工期限存在一定差异，主要系实际施工过程中会受到不可预计因素的影响，实际完工期限与预计完工期限的差异合理。

在建工程达到预定可使用状态时，公司将在在建工程转入固定资产核算。公司判断达到预定可使用状态的依据为验收报告等文件，公司转固及时、转固时点准确。

（二）结合相关在建工程开工、竣工时间，是否存在长期停工等说明利息费用资本化确认准确性。

报告期内公司涉及利息资本化项目的为恒川新材 3 号线项目。

恒川新材 3 号线项目 2020 年 11 月开始施工建设，2020 年 12 月末恒川新材与银行签订固定资产借款合同，恒川新材向银行申请贷款总额 10,400.00 万元，借款期限为 6 年（自实际提款之日起计算），用于项目固定资产建设。根据企业会计准则对利息资本化期间的规定，恒川新材 3 号线项目的资本化期间为 2021 年 1 月至该项目完工日。

报告期内，公司恒川新材 3 号线所涉 2021 年利息资本化金额测算过程如下：

单位：万元

借款开始日	允许资本化的专门借款金额 ①	当期资本化起始日 ②	当期资本化结束日 ③	贷款利率 ④	测算资本化金额 ⑤=①* (③-②) *④/360
2021/1/1	850.00	2021/1/1	2021/12/31	4.05%	34.90
2021/2/7	490.00	2021/2/7	2021/12/31	4.05%	18.08
2021/2/23	990.00	2021/2/23	2021/12/31	4.05%	34.75
2021/4/26	490.00	2021/4/26	2021/12/31	4.05%	13.78
2021/4/28	1,364.85	2021/4/28	2021/12/31	4.05%	38.08
2021/5/28	490.00	2021/5/28	2021/12/31	4.05%	12.02
2021/6/1	375.15	2021/6/1	2021/12/31	4.05%	9.03

借款开始日	允许资本化的专门借款金额 ①	当期资本化起始日 ②	当期资本化结束日 ③	贷款利率 ④	测算资本化金额 ⑤=①* (③-②) *④/360
2021/7/1	520.00	2021/7/1	2021/12/31	4.05%	10.76
2021/7/8	490.00	2021/7/8	2021/12/31	4.05%	9.76
2021/8/10	300.00	2021/8/10	2021/12/31	4.05%	4.86
2021/8/30	490.00	2021/8/30	2021/12/31	4.05%	6.84
2021/9/7	930.00	2021/9/7	2021/12/31	4.05%	12.14
2021/10/12	360.00	2021/10/12	2021/12/31	4.05%	3.28
2021/11/19	210.00	2021/11/19	2021/12/31	4.05%	1.02
小计	8,350.00				209.29
减：未使用的借款对应的利息收入金额					2.66
利息资本化测算金额 (①)					206.64
实际利息资本化金额 (②)					206.64
差异 (②-①)					-

综上，公司借款费用资本化会计处理严格按照企业会计准则要求进行确认和计量，报告期各期资本化利息金额计算准确，符合企业会计准则相关规定。

【中介机构核查意见】

一、中介机构核查过程

我们执行了以下核查程序：

- 1、了解和评价与固定资产和在建工程相关内部控制设计和运行的有效性，并对关键控制点执行控制测试；
- 2、获取固定资产清单，检查设备采购合同、采购发票、入库单据及转固单据等，复核入账价值的准确性及公允性；
- 3、了解和评估发行人固定资产的会计政策，对公司固定资产折旧计提政策等进行核查；搜集并整理可比公司固定资产折旧年限，与公司固定资产折旧年限进行比较，分析是否存在重大差异。
- 4、针对发行人主要生产设备的功能、先进性等方面，查阅了相关生产线的技术文本，访谈了发行人设备部、技改部相关负责人。
- 5、结合发行人报告期各期末机器设备与产能、产量及经营业绩的匹配性，

分析了发行人主要生产设备能否支撑报告期业务开展和经营规模变化；

6、获取了恒川新材 2 号线的产量及良率数据，分析产量及良率爬坡的情况，以及新投入生产线与产能之间的趋势是否一致；

7、取得并核查同行业可比公司的招股说明书、定期报告等公开资料，查验同行业可比公司计划新建的生产线或主要生产线的幅宽和产能利用程度情况；

8、获取并查阅发行人报告期内在建工程明细、预算构成，并相应抽取样本查看合同、发票、银行回单等原始单据；了解在建工程开工时间和转固时间，实地走访公司生产建设现场，访谈工程和生产人员，了解在建工程的建设进度，通过分析公司能源的耗用量和产品产量月度波动情况，核查公司是否存在延迟在建工程转为固定资产时间；获取发行人在建工程达到可使用状态的支持性文件；

9、对固定资产和在建工程实施监盘，检查在建工程进度是否与形象进度相符，并和公司生产人员进行交流，对固定资产和在建工程是否存在减值迹象进行核查；

10、获取公司固定资产借款合同，根据借款合同对发行人计入在建工程的资本化利息进行重新测算。

二、中介机构核查意见

经核查，我们认为：

1、公司机器设备成新率与可比上市公司没有较大差异，相关设备成新率与生产技术能力相匹配，与发行人的行业地位相符，公司固定资产折旧政策与可比上市公司相比无明显差异，与资产实际使用情况匹配；

2、幅宽是纸机生产线的参数之一，大幅宽生产线由于同等条件下日产量更高，具备更高的生产效率，从而成为行业近几年新增投资的主要选择和行业趋势，但纸机生产线的先进性并不单一取决于幅宽。公司的主要生产设备具有先进性，能支撑发行人报告期业务开展和经营规模变化；

3、公司报告期内新投入使用的恒川新材 2 号线产量及良率除因春节及去年一季度疫情影响等存在一定程度的向下波动外，在报告期内基本保持稳步增长，新投入生产线与产能之间的趋势保持一致；

4、公司每万元机器设备投入的产量高于同行业可比公司平均值，主要系公司与可比上市公司在产品特点（产品克重）、产能利用率以及产业链上下游延伸程度等方面有所差异所致，具备合理性；

5、公司主要在建工程预算支出合理，预算支出与实际支出的差异较小且在合理范围；公司报告期内主要在建工程转固时点准确，转固依据合规，不存在提前或推迟结转固定资产的情形；

6、公司借款费用资本化会计处理严格按照企业会计准则要求进行确认和计量，报告期内资本化利息金额计算准确，符合企业会计准则相关规定。

问题 16、关于存货

申报文件显示：

（1） 发行人存货构成中原材料占比较高，木浆是原材料的主要构成部分，报告期各期末账面价值分别为 9,671.68 万元、15,702.77 万元和 18,932.89 万元。2021 年 4 月，发行人及子公司租赁恒润的仓库用于存放木浆。截至 2021 年 4 月末，发行人及子公司存放于该租赁仓库中的木浆为 15,281.94 吨。

（2） 报告期各期发行人存货周转率分别为 3.61 次、2.50 次和 2.18 次，低于同行业可比公司平均水平且总体呈逐年下降趋势，主要系报告期内发行人大幅增加了木浆储备量所致。由于公司产品售价更为稳定，发行人通常倾向于多储备一些木浆以锁定一定时间内的木浆成本，在木浆价格低位时木浆储备量会进一步增加，从而导致发行人的原材料周转水平整体较慢。

（3） 报告期各期末，发行人原材料的库龄结构中 1-2 年、2 年以上库龄原材料余额占比逐年提高。2019 年末和 2020 年末库龄 1 年以上的原材料主要为木浆，2018 年末库龄 1 年以上的原材料主要为备品备件等。2019 年末和 2020 年

末库龄 1 年以上的原材料余额增加原因主要系产品结构调整、部分木浆耗用速度放缓及研发试制所备木浆有所增加所致。但由于木浆保质期长，不同品类木浆通用性较强，长库龄的木浆对发行人产品的生产质量影响很小。

(4) 报告期各期末发行人未对原材料计提跌价准备。

(5) 报告期内发行人存在客户的销售退纸或公司自产的原纸因存放时间过久、管理不善等原因无法向第三方出售等情形，该部分原纸一般转入回炉纸处理，发行人按重新回炉还原为纸浆来计提减值准备。此外，2020 年末发行人长库龄商品余额小幅增加原因系恒川新材 2 号线产线调试优化阶段生产出的小部分产品暂时没有目标客户所致。

请发行人：

(1) 说明报告期各期期初木浆库存量、期末木浆库存量和各期采购量、耗用量及期初库存单价、期末库存单价、木浆采购价格的勾稽关系。

(2) 说明报告期内木浆仓储费用归集科目、发生额、单位储存成本，仓储费用与库存变动趋势是否一致，如不一致，说明原因及合理性。

(3) 结合发行人原材料采购周期、备货策略、备货周期、报告期内同行业可比公司原材料周转率变动情况，说明发行人与同行业可比公司的木浆备货趋势是否相同、备货策略是否存在差异，如存在差异，请说明原因。

(4) 说明 2020 年末 1-2 年、2 年以上库龄原材料的具体内容、不同品类木浆的保质期、通用性及用途，是否存在变质、损毁风险，减值准备计提是否充分；其中因产品结构调整导致木浆耗用速度放缓的具体产品、对应木浆品种、相关存货库龄情况、未来使用计划，分析减值准备计提充分性。

(5) 说明库龄超过 1 年的库存商品金额、具体构成、原因、是否滞销或前期销售退回；结合行业特点、市场价格走势、未来变现方式、回炉处理预计可收回金额及具体依据等，说明可变现净值的确定依据和存货跌价准备计提的充分性。

(6) 结合生产经营模式、发货到收入确认周期、发出商品期后结转情况及

结转期间，说明库存商品、发出商品金额变动是否与发行人生产经营特点相符，如存在差异，请说明原因及合理性。

(7) 说明原材料中“备品备件”的含义、用途。

请保荐人、申报会计师发表明确意见，并说明原材料的盘点方法、过程与结论。

【发行人说明】

一、报告期各期期初木浆库存量、期末木浆库存量和各期采购量、耗用量及期初库存单价、期末库存单价、木浆采购价格的勾稽关系

报告期各期期初木浆库存量、期末木浆库存量和各期采购量、耗用量的勾稽关系为：期初木浆库存量+本期采购量-本期生产领用量-本期研发领用量-木浆对外销售数量+木浆其他变动=期末木浆库存量。报告期内具体明细数据如下：

单位：吨

项目	2021 年度	2020 年度	2019 年度
期初木浆库存量	51,773.33	37,295.73	17,937.56
本期木浆采购量	73,243.31	87,923.76	86,962.40
本期木浆生产领用量	78,185.10	70,301.59	65,696.88
本期木浆研发领用量	1,357.32	1,367.50	849.63
本期木浆对外销量	10,164.48	1,777.06	1,057.72
期末木浆库存量	35,309.74	51,773.33	37,295.73

报告期各期木浆生产耗用量分别为 65,874.32 吨、70,051.46 吨和 78,526.51 吨，与木浆生产领用量存在少量差异，差异主要系期初期末在产品中的木浆。

公司存货发出采用月末一次加权平均法进行核算。公司根据每个月月初的木浆库存数量和单价以及当月木浆的入库量和入库单价加权平均计算出当月的木浆出库单价，即月末的木浆库存单价。

报告期各期期初库存单价、期末库存单价、木浆采购价格明细如下所示：

单位：元/吨

项目	2021 年度	2020 年度	2019 年度
期初木浆库存单价	3,656.88	4,210.34	5,391.86
本期木浆采购单价	4,235.17	3,544.90	4,318.96
期末木浆库存单价	4,080.04	3,656.88	4,210.34

二、说明报告期内木浆仓储费用归集科目、发生额、单位储存成本，仓储费用与库存变动趋势是否一致，如不一致，说明原因及合理性。

报告期内，公司将木浆采购过程中发生的仓储费计入存货—木浆成本。报告期内，公司木浆仓储服务供应商相关信息如下：

供应商名称	服务期限	收费标准
常熟威特隆仓储有限公司	2019年-2021年	2019年-2020年： 外轮到港30天免费仓储，从第31天起计算仓储费，费率为： 人民币0.41元/毛重吨/天（≤60天）； 人民币0.52元/毛重吨/天（第61-90天）； 人民币0.62元/毛重吨/天（第91天起）。 2021年： 外轮到港30天免费仓储，从第31天起计算仓储费，费率为： 人民币0.42元/毛重吨/天（≤60天）； 人民币0.52元/毛重吨/天（第61-90天）； 人民币0.62元/毛重吨/天（第91天起）。
衢州市捷海国际货运代理有限公司		入库免仓期30天，超期后按0.35元/吨/天计费。
常熟道达江海物流有限公司		外轮到港之日起30天免费仓储，超期按照0.40元/吨/天
恒润装饰	2021年4-12月	0.3元/毛重吨/天

报告期内木浆仓储费发生额、单位储存成本、仓储费与库存变动趋势匹配性分析如下：

项目	2021年（末）	2020年（末）	2019年（末）
仓储费（万元）①	67.11	182.28	4.53
储存数量（吨）②	70,351.10	63,412.66	11,416.66
单位储存成本（元/吨）①/②	9.54	28.75	3.96
期末木浆库存（吨）	35,309.74	51,773.33	37,295.73

注：仓储费用统计口径为含税金额。

因2019年至2020年进口木浆的市场价格整体不断下行，公司在2020年木浆价格历史低位时储备了大量的木浆，导致2020年仓储费用大幅上升。2021年木浆储存数量略高于2020年，但仓储费低于2020年，主要原因系：①2021年木浆储存时间相较2020年较短；②2021年部分木浆存放于恒润装饰仓库，而恒润装饰仓库的仓储单价相对较低。报告期内，单位储存成本与储存数量、储存时间有关，报告期内公司仓储费与木浆库存变动趋势基本保持一致。

三、结合发行人原材料采购周期、备货策略、备货周期、报告期内同行业可比公司原材料周转率变动情况，说明发行人与同行业可比公司的木浆备货趋势是否相同、备货策略是否存在差异，如存在差异，请说明原因

公司原材料以木浆为主，木浆主要依赖进口。在 2020 年下半年全球海运运力大幅紧张前，进口木浆从签合同至到港平均通常需 2 至 2.5 个月时间，在海运运力大幅紧张后，上述时间区间延长至 4 个月左右。

公司的木浆备货策略为：由于公司产品售价稳定，公司通常倾向于多储备一些木浆以锁定一定时间内的木浆成本，在木浆价格低位时木浆储备量会进一步增加。报告期各期期初公司木浆数量占当期木浆领用量（生产和研发领用）的比例分别为 26.95%、52.04%和 **65.09%**，公司的木浆储备量逐年大幅提升，与 2018 年-2020 年木浆价格整体呈下降趋势相吻合。公司在木浆价格低位时通常会加大木浆的储备量以锁定未来一段时间的生产经营成本，从而降低未来木浆价格可能的上涨对公司造成的不利影响。

报告期内公司与可比上市公司的原材料周转率对比如下：

单位：次

原材料周转率	2021 年度/2021 年 1-6 月	2020 年度	2019 年度
仙鹤股份	5.32	5.50	8.34
凯恩股份	5.19	4.50	4.70
民丰特纸	4.69	6.05	8.46
恒丰纸业	7.07	5.31	4.25
五洲特纸	8.23	8.58	15.46
华旺科技	4.70	3.65	4.80
齐峰新材	14.37	13.26	13.35
行业平均	7.08	6.69	8.48
恒达新材	3.15	2.66	3.33

注 1：原材料周转率=营业成本/原材料平均余额；

注 2：可比上市公司 2021 年年报尚未公告，2021 年三季度报中未披露存货明细数据，故上文可比上市公司 2021 年毛利率为 2021 年 1-6 月年化后的相关数据，而恒达新材则为 2021 年全年的数据。

报告期内公司原材料周转率分别为 3.33 次、2.66 次和 **3.15 次**，可比上市公司原材料周转率平均值分别为 8.48 次、6.69 次和 7.08 次（**2021 年 1-6 月数据年化处理**），整体变动趋势保持一致，说明公司与同行业可比公司的木浆备货趋势

基本一致。

公司的原材料周转率均低于其他可比上市公司，主要系报告期内公司木浆备货策略与可比上市公司有所差异所致。公司的木浆备货策略以实际需求为基础，结合库存情况及木浆市场价格波动情况进行库存备货，由于公司产品售价相较其他可比上市公司更为稳定，因此公司通常倾向于多储备一些木浆以降低木浆成本的波动，从而减小生产经营活动的不确定性，从而导致公司的原材料周转水平整体较慢。公司在 2020 年木浆价格低位时进行了大量低价木浆的储备工作，从而使得原材料周转率 2020 年有明显下降。在 2021 年木浆市场价格整体大幅上涨的背景下公司适当降低了 2021 年当年的木浆采购量，从而使得 2021 年原材料周转率较上年有所提升。

四、说明 2020 年末 1-2 年、2 年以上库龄原材料的具体内容、不同品类木浆的保质期、通用性及用途，是否存在变质、损毁风险，减值准备计提是否充分；其中因产品结构调整导致木浆耗用速度放缓的具体产品、对应木浆品种、相关存货库龄情况、未来使用计划，分析减值准备计提充分性。

(一) 2020 年末 1-2 年、2 年以上库龄原材料的具体内容、不同品类木浆的保质期、通用性及用途，是否存在变质、损毁风险，减值准备计提是否充分

1、2021 年末 1-2 年、2 年以上库龄原材料的具体内容如下：

类别	具体品类	1 年以上账面余额 (万元)	库龄 1 年以上的原因
木浆	凯利普针叶浆	2.11	高品质木浆，较为惜用
	金星本色针叶浆	256.74	为开发新产品及生产本色吸管纸准备，2021 年本色吸管纸销量有所改善，但仍有所结存
	乌针本色浆	578.02	
	威本本色针叶浆	73.07	
	啡熊猫本色阔叶浆	27.04	
	卡拉宾针叶浆	82.52	
	UPM 桦木阔叶浆	373.75	用于特定工艺的产品的生产，耗用相对较慢
	玉兔桦木阔叶浆	37.27	2020 年木浆价格处于历史低位，公司购买了较多的木浆
	阿拉巴马浆	71.14	
	明星阔叶浆	418.00	
	麒麟阔叶浆	213.64	
	千湖针叶浆	2.99	
	银星针叶浆	97.23	

类别	具体品类	1年以上账面余额（万元）	库龄1年以上的原因
	木浆小计	2,233.51	
其他	备品备件	331.36	主要是用于不定期更换或机器设备维修使用，由于机器设备损耗或故障情况存在不可预测性，备品备件备货时间通常较长
	包装材料	13.43	因实际生产量与计划生产量存在差异，导致存在剩余纸芯等包装材料的情况。在下次生产相同规格的纸时再利用，存在部分长库龄的情况。
	化工助剂	5.05	部分品类化工助剂日常生产耗用较慢
	其他	2.74	办公用品批量采购可降低采购成本
	其他小计	352.58	
	合计	2,586.09	

2、2020年末1-2年、2年以上库龄原材料的具体内容如下：

类别	具体品类	1年以上账面余额（万元）	库龄1年以上的原因
木浆	凯利普针叶浆	421.89	高品质木浆，较为惜用
	金星本色针叶浆	383.08	为开发新产品及生产本色吸管纸准备，2020年本色吸管纸销量有所改善，但仍有所结存
	乌针本色浆	746.32	
	威本本色针叶浆	124.30	
	海豚针叶浆	385.44	开发及生产某款食品包装原纸新产品准备，该产品报告期内已开发成功
	卡拉宾针叶浆	201.01	日常生产耗用较慢
	UPM 桦木阔叶浆	163.70	用于特定工艺的产品的生产，耗用相对较慢
	布阔浆	147.19	
		木浆小计	2,572.94
其他	备品备件	297.40	主要是用于不定期更换或机器设备维修使用，由于机器设备损耗或故障情况存在不可预测性，备品备件备货时间通常较长
	包装材料	12.90	因实际生产量与计划生产量存在差异，导致存在剩余纸芯等包装材料的情况。在下次生产相同规格的纸时再利用，存在部分长库龄的情况。
	化工助剂	4.42	部分品类化工助剂日常生产耗用较慢
	其他	2.23	办公用品批量采购可降低采购成本
	其他小计	316.95	
	合计	2,889.88	

报告期各期末公司库龄1年以上的原材料金额分别为1,385.99万元、2,889.88

万元和 2,586.09 万元，占比分别为 8.21%、14.29%和 16.06%。报告期各期末库龄 1 年以上的原材料主要为木浆，主要原因系：①产品结构调整，部分木浆耗用速度放缓；②近年来加大新产品研发力度，研发试制所备木浆有所增加。但由于木浆保质期长，不同品类木浆通用性较强，长库龄的木浆对公司产品的生产质量影响很小。

2、不同品类木浆的保质期、通用性及用途，是否存在变质、损毁风险

木浆的保质期通常为 3-5 年，保质期较长。公司采购的木浆按照纤维长短可分为针叶浆和阔叶浆，按照色系分为漂白浆和本色浆（非漂白浆），报告期内公司采购的本色浆数量很少，通常同一色系的针叶浆或阔叶浆的通用性较强。公司期末长库龄的原材料均在保质期内，且储存管理情况良好，不存在变质、损毁风险。

3、原材料减值准备计提充分性分析

报告期内，公司针对原材料是否发生减值的判断依据及跌价测试的具体方法如下：

（1）生产用材料

公司生产用材料包括木浆、化工助剂等。公司一般根据生产计划、原纸投入耗用比例，参考木浆市场行情走势进行按需采购，上述原材料每月生产耗用量大，周转较快，且保质期长。

根据《企业会计准则第 1 号——存货》的规定，“为生产而持有的材料等，用其生产的产成品的可变现净值高于成本的，该材料仍然应当按照成本计量；材料价格的下降表明产成品的可变现净值低于成本的，该材料应当按照可变现净值计量”。故对于生产用原材料，公司按照用其生产的产成品的可变现净值与成本的对比关系判断其是否发生减值。

报告期内，由于公司所生产的特种纸原纸具有较高的附加值，毛利率持续保持为正且维持合理水平，经减值测试，期末正常状态的产成品的可变现净值均高于成本，故公司未对生产用材料计提存货跌价准备。

(2) 包装材料

公司包装物为纸芯筒、包装纸、封头、护角、标签纸、胶带等一系列用来包装成品装饰原纸所需要的包装材料，消耗量随着公司原纸产量波动。包装物的减值准备判断依据与生产用原材料一致。

报告期内，由于公司所生产的特种纸原纸具有较高的附加值，毛利率持续保持为正且维持合理水平，经减值测试，期末正常状态的产成品的可变现净值均高于成本，故公司未对生产用材料计提存货跌价准备。

(3) 备品备件

公司备品备件包括毛毯网类、磨片类、仪表类、电器类、非标配件类等，主要是用于不定期更换或机器设备维修使用，由于机器设备损耗或故障情况存在不可预测性，备品备件备货时间通常较长。

对于备品备件，其可变现净值与其库龄不存在明显的配比关系，库龄越长市场价值不一定越低，而主要与其将来继续使用的可能性存在一定的关联性。故对于备品备件，公司以其预计处置收入减去估计的销售费用和相关税费后的金额确定可变现净值。报告期各期末经减值测试，未发现备品备件存在减值情形。

(二) 因产品结构调整导致木浆耗用速度放缓的具体产品、对应木浆品种、相关存货库龄情况、未来使用计划，分析减值准备计提充分性

1、发行人因产品结构调整导致木浆耗用速度放缓的具体产品、对应木浆品种、相关存货库龄情况具体如下：

截至 2021 年末木浆库龄如下：

单位：万元

产品类别	具体产品名称	对应木浆品种	截至 2021 年末木浆库龄			
			1 年以内	1-2 年	2 年以上	小计
食品包装原纸	吸管纸-63 克本色牛皮纸	金星本色针叶浆	-	-	256.74	256.74
		乌针本色浆	-	-	578.02	578.02
		威本本色针叶浆	-	-	73.07	73.07
		啡熊猫本色阔叶浆	-	27.04	-	27.04
合计			-	27.04	907.83	934.87

截至 2020 年末木浆库龄如下：

单位：万元

产品类别	具体产品名称	对应木浆品种	截至 2020 年末木浆库龄			
			1 年以内	1-2 年	2 年以上	小计
食品包装原纸	吸管纸-63 克本色牛皮纸	金星本色针叶浆	-	145.29	237.79	383.08
		乌针本色浆	-	382.11	364.21	746.32
		威本本色针叶浆	-	124.30	-	124.30
合计			-	651.71	602.01	1,253.71

公司于 2018 年上半年为开发新产品和生产本色吸管纸（63 克本色牛皮纸）储备了较多的本色浆，但由于当时本色吸管纸市场景气度低于预期，销量情况较为一般，公司放缓了该产品的生产节奏，从而导致几款本色浆的耗用速度放缓、库龄拉长。

2、减值准备计提充分性分析

公司生产的吸管纸-63 克本色牛皮纸 2020 年末账面余额为 131.64 万元、2021 年末账面余额为 75.53 万元，库龄均在一年以内。按估计售价减去相关销售费用和相关税费后的金额确定其可变现净值，该产品的可变现净值大于其结存成本，不存在减值迹象，无需计提减值准备。

公司生产吸管纸-63 克本色牛皮纸对应的金星本色浆、乌针本色浆、威本本色浆和啡熊猫本色阔叶浆因其对应的产成品吸管纸-63 克本色牛皮纸毛利率相对较高，不存在减值迹象。2020 年第四季度在“塑料吸管禁令”的环保政策的推动下，公司本色吸管纸产品销售情况有明显好转。故上述本色浆也无需计提减值准备。

五、说明库龄超过 1 年的库存商品金额、具体构成、原因、是否滞销或前期销售退回；结合行业特点、市场价格走势、未来变现方式、回炉处理预计可收回金额及具体依据等，说明可变现净值的确定依据和存货跌价准备计提的充分性。

（一）说明库龄超过 1 年的库存商品金额、具体构成、原因、是否滞销或前期销售退回

报告期各期末库龄超过 1 年的库存商品账面余额、具体构成等如下所示：

单位：万元

库龄超过 1 年的库存商品	2021 年末	2020 年末	2019 年末
医疗包装原纸	22.60	54.46	81.03
食品包装原纸	59.45	136.36	68.99
工业特种纸原纸	14.34	14.42	14.95
卷烟配套系列原纸	-	32.71	15.72
合计	96.39	237.95	180.69
占当期末库存商品余额的比例	4.08%	13.24%	3.89%

报告期各期末公司库龄超过 1 年的库存商品金额分别为 180.69 万元、237.95 万元和 96.39 万元，余额占比分别 3.89%、13.24% 和 4.08%，整体金额和占比较小，主要系公司采用“以销定产”的生产策略，公司库龄结构整体合理。考虑到满负荷生产带来的成本优势、调整生产线用于生产不同类别或型号产品的闲置成本、以及与主要客户的长期合作关系，公司通常情况下会保持一定的成品备货量以随时满足客户的需求。

公司少部分库存商品库龄超过 1 年，库龄较长，主要系部分质量或规格相对较差的产品滞销或存在客户退回的部分原纸无法及时对外出售的情形。

2020 年末库龄 1 年以上的库存商品余额占比较上年末有明显提升，主要原因系：①恒川新材 2 号线自投产以来至 2019 年年中整体处于产线调试优化阶段，生产出的小部分产品暂时没有目标客户导致公司 2020 年末长库龄商品的余额小幅增加 57.26 万元；②2020 年公司整体产品销售情况良好，期末库存商品余额较上年末有大幅下降。

2021 年末库龄 1 年以上的库存商品余额较 2020 年末已有明显下降。

（二）结合行业特点、市场价格走势、未来变现方式、回炉处理预计可收回金额及具体依据等，说明可变现净值的确定依据和存货跌价准备计提的充分性

公司库存商品均为特种纸原纸，通常情况下，公司按照客户的订单需求“以销定产”，产品库龄较短，库存积压较少。

对于正常向第三方出售的库存商品，公司以估计售价减去相关销售费用和相关税费后的金额确定其可变现净值。公司专业从事特种纸原纸的研发、生产和销

售,经过多年发展,公司在中高端医疗和食品一次包装原纸领域取得了领先地位。公司产品定位中高端,主要客户基本为合作多年的长期客户,历史合作关系良好稳定,产品售价受原材料的冲击相对于低端产品而言更小,产品价格对木浆价格的敏感度较低。报告期内公司产品售价较为稳定,未有较大变化。

经减值测试,期末正常状态的产成品的可变现净值均高于成本,故公司未对该部分产成品计提存货跌价准备。

对于自产的原纸因存放时间过久或管理不善以及客户的销售退纸等原因而无法向第三方出售的情形,公司品管部会对该部分库存商品进行鉴定,确实无法向第三方出售的通知仓库将该部分库存商品单独存放至待回炉纸区域,回炉纸回炉还原成纸浆来使用,该部分原纸相对价值较低。

对于期末的待回炉纸,公司按重新回炉还原为纸浆来计提跌价准备,计提方法为:公司根据已回炉成品的经验值测算出回炉可得到的纸浆量,乘以近期公司对外采购的同类纸浆的采购价格,计算出产品的可变现净值,按照存货成本高于其可变现净值的差额计提存货跌价准备。具体如下:

成品纸折算回炉成本价=(针叶浆近期采购均价*投入比例+阔叶浆近期平均采购均价*投入比例)*转化率,其中投入比例参照公司生产的细分类别产品的针阔叶浆投入比例确定(针叶浆投入比例+阔叶浆投入比例=1),转化率方面,卷烟配套系列原纸由于浆耗偏低转化率为70%,其余三类特种纸原纸转化率为85%。

存货跌价准备金额即为成品纸折算回炉成本价低于成品纸成本价之差额。

公司对期末的待回炉纸按照回炉价值来计提跌价准备,是因为:纸制品基于其本身的产品特性,可以通过回炉来还原成纸浆来使用。因此,当该等积压产成品直接出售的价格高于作为纸浆使用时的纸浆价值时,公司会将积压产成品直接出售;当积压产成品直接出售的价格低于作为纸浆使用时的纸浆价值时,公司会将积压产成品回炉作为纸浆使用。根据上述方法,公司针对待回炉纸计提跌价准备的明细如下:

单位:万元

项目	2021 年末	2020 年末	2019 年末
----	---------	---------	---------

待回炉纸余额	95.21	54.95	89.05
待回炉纸跌价准备计提金额	36.54	30.15	49.78

报告期各期末，公司分别计提库存商品跌价准备金额 49.78 万元、30.15 万元和 **36.54 万元**，占库存商品余额比例分别为 1.07%、1.68%和 **1.55%**，整体较为稳定，计提充分。

六、结合生产经营模式、发货到收入确认周期、发出商品期后结转情况及结转期间，说明库存商品、发出商品金额变动是否与发行人生产经营特点相符，如存在差异，请说明原因及合理性。

报告期各期末，公司库存商品、发出商品账面余额变动情况如下：

单位：万元

项目	2021 年末		2020 年末		2019 年末
	余额	变动率	余额	变动率	余额
库存商品	2,363.98	31.57%	1,796.74	-61.28%	4,639.90
发出商品	622.20	21.67%	511.40	57.44%	324.82
1、寄售	577.15	18.00%	489.12	88.10%	260.03
2、普通销售	45.05	102.27%	22.27	-65.63%	64.79

(一) 结合生产经营模式、发货到收入确认周期，说明库存商品金额变动是否与发行人生产经营特点相符

公司主要采取“以销定产”的生产模式。由于市场需求特点，公司的主要产品为客户批量化定制产品，库存积压较少，公司通常会储备 1 个月左右的成品安全库存。

报告期各期末，公司库存商品账面余额为 4,639.90 万元、1,796.74 万元和 **2,363.98 万元**。2019 年末公司库存商品账面余额较大，主要系恒川新材 2 号线于 2018 年 10 月末投产，2019 年上半年新产线仍整体处于产线调试优化阶段，同时新增产能被市场消化需要一个过程，导致 2019 年末公司库存商品有所增加。**2020 年末和 2021 年末账面余额较 2019 年末有较大幅度下降，主要系 2020 年以来公司经营业务持续向好，产品销售情况良好所致。**

报告期内公司库存商品周转率分别为 12.84 次、15.35 次和 **27.50 次**，库存商品周转较快，与公司“以销定产”的生产模式和一个月左右的成品安全库存的

备货策略相符。

（二）结合生产经营模式、发货到收入确认周期、发出商品期后结转情况及结转期间，说明发出商品金额变动是否与发行人生产经营特点相符

公司普通销售模式下从发货到对方签收主要与运输距离有关，大约在0-4天，因此各期末普通销售模式下的发出商品金额较小，主要系已发货尚未签收的商品（针对少量出口业务则为已发货但尚未装船的商品）。

报告期各期末公司寄售模式下的发出商品主要为鹤山德柏寄售仓的商品，是公司发出商品的主要构成部分。

报告期各期末，公司发出商品期后结转情况如下：

单位：万元

时间	销售模式	期末发出商品金额	期后1个月内结转金额	期后2个月内结转金额	期后3个月内结转金额
2021年末	寄售模式	577.15	303.44	225.84	/
	普通销售模式	45.05	45.05	-	/
	合计	622.20	348.49	225.84	/
2020年末	寄售模式	489.12	351.98	122.27	14.87
	普通销售模式	22.27	22.27	-	-
	合计	511.40	374.25	122.27	14.87
2019年末	寄售模式	260.03	191.89	38.89	29.25
	普通销售模式	64.79	64.79	-	-
	合计	324.82	256.68	38.89	29.25

注：2021年末的发出商品仅统计期后2个月内的结转金额数据。

由上表可知，公司普通销售模式下的发出商品在期后1个月内均能确认收入。寄售模式下根据客户实际耗用进行对账确认收入，相关发出商品大部分在期后1个月内能确认收入，所有商品在3个月内均能确认收入（寄售协议约定超过3个月未领用的商品进行转仓处理，控制权转移至客户）。

报告期内公司寄售商品周转率分别为14.02次、13.68次和11.09次，与公司寄售模式下期后1个月内能确认大部分收入、3个月内确认全部收入的模式相匹配。报告期各期末与鹤山德柏寄售模式相关的发出商品账面余额分别为260.03万元、489.12万元和577.15万元，2020年末及2021年末公司发出商品较2019年末有所上升，主要系伴随公司和鹤山德柏业务量的不断扩大，2020年和2021

年第四季度公司向鹤山德柏发货的产成品金额有所增加所致。

综上，公司库存商品、发出商品金额变动与发行人生产经营特点相符。

七、原材料中“备品备件”的含义、用途。

原材料中的备品备件主要系：毛毯网类、磨片类、仪表类和非标配件类等，主要用于不定期更换、生产过程中耗用或机器设备维修等。

【中介机构核查意见】

一、中介机构核查过程

我们执行了以下核查程序：

1、获取了发行人木浆的收发存明细台账，了解发行人的存货计量和发出的核算方法，并进行复核和勾稽分析；

2、获取了发行人木浆仓储费台账、仓储协议，复核木浆仓储费的完整性和准确性；检查仓储费的入账凭证，复核其会计处理是否符合会计准则要求；结合库存变动，分析仓储费变动的合理性；

3、访谈发行人总经理及采购部负责人，查阅发行人的木浆采购台账，了解发行人的原材料采购周期、备货策略和备货周期，并与可比上市公司进行对比分析；

4、获取了发行人存货库龄表，并结合原材料、产成品流转周期等对长库龄存货进行了分析；

5、了解发行人存货跌价准备计提政策，获取发行人报告期各期末跌价准备计提表，复核发行人的存货跌价准备计提是否充分、合理，根据公开信息查询同行业可比上市公司的存货跌价准备计提情况，对比同行业可比公司存货跌价准备的计提方法；

6、获取发行人《存货管理制度》，查看关于存货盘点的相关规定；获取发行人各年度存货盘点表，核查其是否按照规定进行存货盘点；获取报告期各期末发行人发出商品明细表及期后结转明细表，查看期后具体结转月份并分析其是否合

理；

7、取得发出商品明细表，并根据销售订单、发货出库单、客户签收单、对账单、销售发票等，核查发出商品真实性及期后销售实现情况；

8、对部分客户的发出商品（含鹤山德柏）情况实施了函证程序；

9、实地走访并访谈主要客户（含鹤山德柏），核查发出商品结转过程及业务合理性，并检查发行人成本结转是否存在跨期情形；

10、对2020年末和2021年6月末鹤山德柏恒达寄售仓中的商品进行了盘点，**报告期各期末对德柏恒达寄售仓中的商品进行发函确认；**

11、报告期各期末，对发行人存货进行监盘。其中：原材料的盘点方法、过程与结论具体如下：

(1) 盘点方法：

项目	具体盘点方法
原材料-木浆	木浆以捆装，通过现场读取捆数进行盘点并抽取若干捆数进行称重
原材料-化工助剂	化工助剂以桶装或袋装，通过现场读取桶数或袋数进行盘点并抽取若干桶数或袋数进行称重
原材料-贵重器材	贵重器材为湿毯等，以卷装，通过现场读取卷数进行盘点
原材料-包装材料	包装材料以捆装，通过现场读取捆数进行盘点
原材料-综合材料	综合材料主要为五金材料，以盒装，通过现场读取盒数进行盘点

(2) 盘点过程：

序号	项目	内容
1	盘点时间	2022年1月1日-2日（发行人内部仓库）、2021年1月1日-2日（发行人内部仓库）、2021年2月3日-4日（第三方木浆仓库）；2020年1月1日-2日（发行人内部仓库，仅发行人会计师监盘）
2	盘点人员及职责	总盘人：公司总经理 主盘人：各部门负责人指定人员 复盘人：各部门负责人指定人员 会点人：财务部指派 盘点表编制：财务部
3	监盘人	发行人会计师（参与了各期末盘点）和保荐人（参与了2020年年末、 2021年末 盘点）
4	物料存放状态要求	静态
5	盘点准备工作	△仓库需确保提前一天完成所有物料、原料、产成品等出入库工作，确保待盘点的

序号	项目	内容
	及相关要求	<p>库存物资处于静态。同时仓库需前一天下班前做好所有出入库账表，并报送至财务部。</p> <p>△采购部负责通知到供应商盘点当天不到货。</p> <p>△销售部：盘点当天可以正常发货，但必须做好单据备查。</p> <p>△出入库特殊情况处理：盘点前一天仓库需分别划出“待收货区域”、“待发货区域”，并做好相关标识；采购或车间因特殊情况需入库的，需将相关物料移入“待收货区域”中待收；销售或车间已确认盘点日需办理出库的，与仓库提前沟通，将需要出库的物料拨入“待发货区域”。</p> <p>△参与盘点的各小组成员自行准备好盘点工具。</p> <p>△现场盘点资料需经仓库管理人员和财务人员签字确认。</p> <p>△各组会点人员于盘点结束后，将盘点表提交至财务部，由盘点统计人员负责与账面数进行核对。</p>
6	木浆外部租赁仓库由采购部负责完成下列事项：	<p>△盘点范围或区域：第三方仓库存储的木浆：常熟威特隆仓储有限公司仓库、衢州市捷海国际货运代理有限公司仓库、常熟道达江海物流有限公司仓库和恒润装饰仓库</p> <p>△盘点负责人：相关部门负责人</p> <p>△盘点人：指定业务员</p> <p>△盘点资料或报表：采购部将木浆盘点的信息传回公司财务部，财务人员根据相关信息编制盘点表。</p>
7	财务提供盘点报告完成时间	现场盘点工作结束第二天

(3) 盘点结论：

报告期各期末原材料监盘比例具体如下：

项目	2021 年末	2020 年末	2019 年末
监盘金额（万元）①	14,992.51	19,252.62	13,932.98
原材料账面余额（万元）②	16,102.72	20,216.12	16,879.11
监盘比例①/②	91.12%	95.23%	82.55%

报告各期期末，公司原材料盘点结果差异小，主要系领用耗差及个别原材料入单不及时所致，针对该部分小额差异，公司事后查明原因后及时调整入账数据。

二、中介机构核查意见

经核查，我们认为：

1、发行人各期期初木浆库存量、期末木浆库存量和各期采购量、耗用量等具备勾稽关系；

2、报告期内木浆仓储费用归集科目符合企业会计准则的要求，仓储费用与

库存变动趋势一致；

3、发行人的原材料周转率均低于其他可比上市公司，主要系报告期内发行人木浆备货策略与可比上市公司有所差异所致，但报告期内发行人与同行业可比公司的木浆备货趋势基本一致；

4、发行人已建立良好的存货管理制度，长库龄存货不存在变质、损毁风险，公司计提的存货跌价准备的可变现净值依据合理，计提的存货跌价准备充分；

5、报告期内，发行人发出商品以鹤山德柏寄售模式下的发出商品为主，该部分发出商品大部分能在 1 个月内确认收入，其余均能在 3 个月内确认收入，普通销售模式下的发出商品均能在 1 个月内确认收入。发出商品期后确认收入时间分布合理；

6、库存商品、发出商品金额变动与发行人生产经营特点相符。

问题 17、关于供应商

申报文件显示，报告期内发行人前五大原材料供应商均为木浆供应商，报告期内发行人向前五大原材料供应商的采购额合计占比分别为 72.65%、65.70% 和 62.91%，集中度较高，其中，前五大原材料供应商存在贸易商。

请发行人：

(1) 说明报告期内发行人向贸易商采购原材料的具体情况，主要贸易商的基本情况、业务内容及规模、最终供应商名称等；发行人未直接向最终供应商采购的原因及合理性。

(2) 说明同类产品不同供应商采购价格比较情况，采购价格的公允性；各主要供应商是否与发行人控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员、上述人员关系密切人员以及持股或任职的公司存在业务、人员以及资金往来，是否存在为发行人分担成本、费用的情形。

请保荐人、申报会计师发表明确意见，并说明对发行人向供应商采购真实性的核查过程、结论。

【发行人说明】

一、报告期内发行人向贸易商采购原材料的具体情况，主要贸易商的基本情况、业务内容及规模、最终供应商名称等；发行人未直接向最终供应商采购的原因及合理性

(一) 报告期内发行人向贸易商采购原材料的具体情况，主要贸易商的基本情况、业务内容及规模、最终供应商名称等情况

报告期各期公司前五大原材料供应商共 7 家，均为木浆供应商，上述供应商的合计采购额占原材料采购总额的比例分别为 72.25%、73.14%和 73.08%，具体明细如下：

单位：万元

供应商名称	是否贸易商	2021 年度	2020 年度	2019 年度
April International Enterprise Pte.Ltd.	否	6,784.17	3,021.42	778.69
Central National-Gottesman Inc.	是	8,425.18	7,985.25	5,120.01
Itochu Corporation	是	4,224.08	4,241.00	1,987.78
Dryad Resources (HK) Co., Limited	是	3,002.17	2,240.25	2,406.15
Stora Enso Oyj 下属公司合计	否	2,842.43	3,417.12	5,735.04
汇鸿集团下属公司合计	是	2,297.40	4,704.31	9,442.34
Upm Pulp Sales Oy	否	784.92	1,562.42	5,036.77
合计原材料采购额	/	28,360.36	27,171.78	30,506.78
合计占比	/	73.08%	73.14%	72.25%

注：向 Central National-Gottesman Inc.的采购额中包含了向其子公司 Central National Asia Limited 的采购额；向 Itochu Corporation 的采购额中包含了向其子公司 Itochu Hong Kong Ltd. 的采购额；向 Stora Enso Oyj 的采购额为向其子公司 Stora Enso International Oy 和 Stora Enso Amsterdam B.V.的采购额合计；向汇鸿集团的采购额为向其子公司上海汇鸿浆纸有限公司和开元股份（香港）有限公司的采购额合计。

上述 7 家主要原材料供应商中有 4 家贸易商，其基本情况、公司与其的业务内容、最终供应商名称如下：

1、Central National-Gottesman Inc.

注册于美国的国际大型木浆贸易商，成立于 1931 年，公司向该公司和该公司香港子公司 Central National Asia Limited 采购木浆，其基本情况如下：

公司名称	成立时间	注册资本	股权结构	公司合作时间
Central	1931 年 6 月	82.5 万美元	实际控制人为	2012 年

National-Gottesman Inc.			Gottesman 家族	
-------------------------	--	--	--------------	--

报告期内公司向其采购的木浆品类及其最终供应商名称如下：

木浆品类	最终供应商名称	国家
卡拉宾针叶浆、卡拉宾阔叶浆	Klabin S.A.	巴西
月亮针叶浆	Zellstoff Celgar Ltd.	加拿大
阿拉巴马针叶浆	GP Cellulose Ltd.	美国
叶河针叶浆		

2、Itochu Corporation (8001.T)

东京证券交易所上市公司，日本大型企业集团，2021 财年营业收入 939.14 亿美元。公司向该公司和该公司香港子公司 Itochu Hong Kong Ltd. 采购木浆，其基本情况如下：

公司名称	成立时间	注册资本	股权结构	公司合作时间
Itochu Corporation	1949 年 12 月	2,534.48 亿日元	股权结构分散，无实际控制人	2016 年

报告期内公司向其采购的木浆品类及其最终供应商名称如下：

采购木浆类型	最终供应商名称	国家
北越阔叶浆	Hokuetsu Corporation	日本
白龙阔叶浆	Cenibra Cellulose Nipo-Brasileira S.A.	巴西

3、Dryad Resources (HK) Co., Limited

注册于香港的木浆贸易商，公司向该供应商采购木浆，其基本情况如下：

公司名称	成立时间	注册资本	股权结构	公司合作时间
Dryad Resources (HK) Co., Limited	2016 年 10 月	2000 万港币	郁欣持股 100%	2017 年

报告期内公司向其采购的木浆品类及其最终供应商名称如下：

采购木浆类型	最终供应商名称	国家
凯利普针叶浆、海豚针叶浆	West Fraser Mills Ltd.	加拿大

4、汇鸿集团 (600981.SH)

上海证券交易所上市公司，为江苏省省属国有控股大型企业集团、中国对外贸易百强企业，2020 年营业收入 378.58 亿元。公司向该公司子公司上海汇鸿浆

纸有限公司和开元股份（香港）有限公司采购木浆，该公司的基本情况如下：

公司名称	成立时间	注册资本	股权结构	公司合作时间
汇鸿集团	1992年10月	22.42亿元	江苏苏汇资产管理有限公司持股67.41%	2006年

报告期内公司向其采购的木浆品类及其最终供应商名称如下：

采购木浆类型	最终供应商名称	国家
阿拉巴马针叶浆	GP Cellulose Ltd.	美国
北海针叶浆	Canfor Pulp Ltd.	加拿大
布针浆、布阔浆、乌针针叶浆、乌阔阔叶浆	Ilim Group Joint Stock Company	俄罗斯
啡熊猫阔叶浆、鸚鵡阔叶浆	Fibria Celulose S.A	巴西
卡拉宾阔叶浆	Klabin S.A.	巴西
银星针叶浆、金星针叶浆、明星阔叶浆	Celulosa Arauco Y Constitucion S.A.	智利
太平洋针叶浆	CMPC Celulosa S.A.	智利

公司向贸易商采购的木浆的最终供应商均为全球大型木浆制造商，集中在北美、南美及欧洲等地。

（二）发行人未直接向最终供应商采购的原因及合理性

公司木浆主要为海外原生木浆，原生木浆大部分依赖从北美、南美和欧洲等地进口。其中，除了国外制浆企业自主销售渠道外，国外大型木浆贸易企业及国内木浆贸易商（以汇鸿集团等为代表）在进口木浆市场上也扮演着重要角色，为难以直接同国外制浆企业合作的中小型企业提供木浆采购渠道。

公司存在向贸易商采购木浆的主要原因包括：（1）部分国外大型浆厂，签订长期协议需要客户具有相对较大且稳定的采购规模，还需要包括与支付能力、履约能力等相关的良好的信誉。同生活文化用纸等大类用纸造纸企业相比，公司规模较小，木浆采购规模较低，同部分制浆企业难以建立直接合作关系；（2）由于历史原因，国内木浆市场存在大量有实力的木浆贸易商或代理商，相比国内大多数造纸企业，他们具有供方资源、资金实力等多方面优势，占据国内木浆市场一定的份额；（3）公司根据客户产品性能要求对不同纤维特性木浆进行配方组合，需采购多品种木浆，采购根据贸易商的木浆品种储备量和报价情况决定。木浆作为大宗商品，市场报价较为透明，发行人在采购过程中广泛听取贸易商的报价，做到多家对比后再下单以更好的控制采购成本。

此外根据可比上市公司公开披露的定期报告或招股说明书等文件，同行业可比上市公司中也普遍存在通过贸易商采购木浆的情况，具体如下：

特种纸行业公司	贸易性质的木浆供应商名称
仙鹤股份	Central National-Gottesman Inc.、CellMark AB、汇鸿集团等
五洲特纸	Central National-Gottesman Inc.、Dryad Resources (HK) Co., Limited 等
凯丰新材（凯恩股份子公司）	杭州华锦进出口有限公司、浙江万邦浆纸集团有限公司、Itochu HongKong Ltd.等
华旺科技	Central National-Gottesman Inc.、CellMark AB、浙江万邦浆纸集团有限公司等
齐峰新材	Central National-Gottesman Inc.等
恒丰纸业	汇鸿集团等

综上，国内特种纸行业公司中也广泛通过贸易商进行采购，公司向木浆贸易商采购木浆符合行业惯例。

二、说明同类产品不同供应商采购价格比较情况，采购价格的公允性；各主要供应商是否与发行人控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员、上述人员关系密切人员以及持股或任职的公司存在业务、人员以及资金往来，是否存在为发行人分担成本、费用的情形

（一）同类产品不同供应商采购价格比较情况，采购价格的公允性

公司采购的主要原材料品类为木浆，报告期内公司向主要木浆供应商的采购单价情况如下：

单位：元/吨

供应商名称	木浆品类	2021 年度	2020 年度	2019 年度
April International Enterprise Pte.Ltd.	阔叶浆	3,713.03	3,098.04	3,332.40
Central National-Gottesman Inc.	针叶浆	4,839.30	3,755.09	4,239.72
	阔叶浆	4,119.02	3,131.31	3,555.48
Itochu Corporation	阔叶浆	3,571.26	3,138.83	4,141.21
Dryad Resources (HK) Co., Limited	针叶浆	4,891.75	3,927.24	4,265.05
Stora Enso Oyj 下属公司合计	针叶浆	3,640.25	3,737.62	4,564.33
	阔叶浆	3,787.29	3,125.46	4,077.67
汇鸿集团下属公司合计	针叶浆	4,863.24	3,889.31	4,460.18
	阔叶浆	3,675.47	3,392.67	3,938.14
Upm Pulp Sales Oy	针叶浆	4,034.93	3,827.24	4,316.24
	阔叶浆	-	3,321.12	4,270.71

公司的主要木浆供应商为国内外大型木浆生产或贸易企业，木浆品类包括针叶浆和阔叶浆两种，通常针叶浆的价格要高于阔叶浆。不同供应商的针叶浆或阔叶浆的采购价格有所差异，主要系具体的采购品种及采购时点不同所致，但整体差异不大。

木浆为国际大宗商品，市场价格较为透明。公司采购的木浆主要产自海外，采购价格随行就市。报告期内公司木浆采购价格与市场价格的对比分析情况请参见本问询函回复“问题 12、关于成本与采购”之“第二问”之“第一小问”的相关回复内容。

（二）各主要供应商是否与发行人控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员、上述人员关系密切人员以及持股或任职的公司存在业务、人员以及资金往来，是否存在为发行人分担成本、费用的情形

我们取得并核查了报告期内公司的银行流水，实际控制人潘昌及其父母、配偶，除独立董事外的所有董事、监事、管理管理人员的个人流水，对前述人员进行了访谈，查询了公司实际控制人、董事、监事、高级管理人员以及上述人员关系密切人员持股或任职的公司的基本工商信息，同时走访了各主要供应商，并取得了上述供应商出具的“.....不存在业务、人员以及资金往来，不存在为发行人分担成本、费用的情形”的相关声明。经核查，公司各主要供应商与发行人控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员、上述人员关系密切人员以及持股或任职的公司不存在业务、人员以及资金往来，不存在为发行人分担成本、费用的情形。

【中介机构核查意见】

一、中介机构核查过程

我们执行了以下核查程序：

1、获取了发行人的原材料采购明细表，查阅了发行人与主要供应商签署的采购合同，并针对报告期内的木浆等原材料采购进行穿行测试；

2、核查发行人报告期内主要原材料供应商的基本情况、合作历史、采购方式、定价方式等，查询木浆的市场价格信息并将发行人的木浆采购价格与市场价

格进行比对，查询同行业可比上市公司的原材料采购信息，对发行人管理层及采购负责人进行访谈，了解通过贸易商采购木浆的原因及合理性；

3、对报告期期末公司主要原材料进行了盘点；

4、取得了发行人主要供应商出具的《声明》，核查了报告期内公司的银行流水，实际控制人潘昌及其父母、配偶，除独立董事外的所有董事、监事、管理管理人员的个人流水，对前述人员进行了访谈，查询了公司实际控制人、董事、监事、高级管理人员以及上述人员关系密切人员持股或任职的公司的基本工商信息，核查主要供应商与公司的关联关系情况，核查与公司控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员、上述人员关系密切人员以及持股或任职的公司是否存在业务、人员以及资金往来；

5、走访并函证了发行人主要供应商，进一步核查发行人向供应商采购的真实性。核查情况具体如下表所列：

单位：万元

项目	2021 年度	2020 年度	2019 年度
回函的采购金额	45,915.62	41,932.02	46,063.40
回函的采购金额占比	95.16%	92.73%	91.59%
走访的供应商家数	25	25	25
走访供应商的采购金额	40,635.91	39,716.63	43,562.52
走访供应商的采购金额占比	84.22%	87.83%	86.62%

注：上述统计口径为走访的原材料和能源供应商的相关数据。

二、中介机构核查意见

经核查，我们认为：

1、报告期内发行人向贸易商采购木浆具备合理性，同时也属于行业惯例；

2、发行人主要原材料的采购价格公允，同类产品不同供应商的采购价格不存在较大差异；

3、各主要供应商与发行人控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员、上述人员关系密切人员以及持股或任职的公司不存在业务、人员以及资金往来，不存在为发行人分担成本、费用的情形；

4、中介机构通过走访、函证、盘点、替代测试等方式对发行人采购真实性进行了核查，经核查，发行人报告期内向供应商采购真实。

问题 18、关于劳动用工

申报文件显示：

(1) 报告期内，发行人员工人数分别为 547 人、556 人、555 人。截至 2020 年末，发行人员工按专业结构划分结构如下：管理及行政人员、销售人员、研发人员分别为 62 人、13 人、106 人，2020 年管理费用、销售费用、研发费用中职工薪酬分别为 1,441.19 万元、291.47 万元、888.43 万元，研发人员人均薪酬较管理及行政人员、销售人员低。

(2) 发行人董事、监事、高级管理人员及核心技术人员的薪酬总额分别为 445.04 万元、385.73 万元、477.20 万元。

(3) 报告期各期，发行人销售费用中职工薪酬分别为 184.38 万元、150.51 万元和 291.47 万元。

请发行人：

(1) 说明生产人员数量与产能、产量的情况是否匹配，各类成本费用中计提的职工薪酬金额与发行人员工数量变化情况是否匹配。

(2) 说明发行人员工薪酬制度，说明报告期内管理人员、销售人员、研发人员人均薪酬水平，与当地平均工资水平、同行业可比公司的比较情况，是否存在研发人员划分混同；董事、监事、高级管理人员及核心技术人员薪酬总额与发行人业绩变动趋势是否一致，如不一致，请说明原因。

(3) 结合发行人客户开拓、维护方式以及报告期内新增客户及销售人员变动情况，销售人员激励机制等，说明报告期内销售费用中职工薪酬变化与业绩增长、客户开拓情况是否一致，2019 年销售费用中职工薪酬降低的原因。

请保荐人、申报会计师发表明确意见。

【发行人说明】

一、说明生产人员数量与产能、产量的情况是否匹配，各类成本费用中计提的职工薪酬金额与发行人员工数量变化情况是否匹配。

（一）生产人员数量与产能、产量的情况匹配分析

报告期各期，公司生产人员数量与产能、产量的变动情况具体如下：

项目	2021 年度	2020 年度	2019 年度
生产人员数量（人）①	370	378	377
产能（吨）②	76,000.00	76,000.00	76,000.00
人均产能（吨）（②/①）	205.41	201.06	201.59
产量（吨）③	78,522.56	70,170.34	66,760.73
人均产量（吨）（③/①）	212.22	185.64	177.08
产能利用率	103.32%	92.33%	87.84%

注：生产人员数量=各月生产人员人数平均后四舍五入取整数。

报告期内公司特种纸产能未发生变化，生产人员数量整体保持稳定，同时产能利用率和产量逐年提升。

2019 年产能利用率较低的主要原因系：子公司恒川新材 2 号线（设计产能 1.8 万吨）自 2018 年 10 月末投产后于 2019 年产能逐步爬坡，设计产能未完全释放。伴随 2020 年以来该产线产能的完全释放公司 2020 年产能利用率较 2019 年有所提升。2021 年公司产能利用率为 103.32%，基本处于满产状态，主要原因系：2021 年公司产品市场前景和销售情况良好，与此同时公司优化产线配置，生产效率进一步提升。

综上，报告期各期，公司生产人员数量与产能、产量的变动情况相匹配。

（二）各类成本费用中计提的职工薪酬金额与发行人员工数量变化情况匹配分析

报告期各期，各类成本费用中计提的职工薪酬金额与发行人员工数量变化情况具体如下：

单位：万元

项目	2021 年度			2020 年度			2019 年度		
	金额	年均人数	人均薪酬	金额	年均人数	人均薪酬	金额	年均人数	人均薪酬

销售费用	349.52	14	25.89	291.47	14	20.82	150.51	13	11.58
管理费用	1,812.10	64	28.35	1,441.19	65	22.17	1,283.40	69	18.60
研发费用	1,071.01	110	9.74	888.43	106	8.38	893.86	109	8.20
营业成本	2,681.58	370	7.25	2,395.25	378	6.34	2,260.98	377	6.00

注 1：年均人数=各月人数总和/月数后四舍五入取整数；

注 2：人均薪酬为年化数据。

1、销售费用

报告期内各年销售费用中计提的职工薪酬金额分别为 150.51 万元、291.47 万元和 **349.52 万元**。报告期内公司销售人员人数较为稳定，销售人员薪酬变化主要与销售人员平均薪酬变化有关。销售人员工资主要由基本工资和绩效奖金构成。2019 年度，因公司业绩增长未达到管理层预期，以及出现了东莞石龙联兴的大额货款拖欠问题，2019 年度销售绩效奖金有所降低，导致人均薪酬**较低**。2020 年和 **2021 年**，随着公司净利润的较快增长，销售人员绩效奖金提高，人均薪酬亦出现**较大幅度的提高**。报告期内销售人员人均薪酬呈逐年上升的趋势。

2、管理费用

报告期内，公司管理人员包括行政管理人员及财务人员等，与销售人员人均薪酬变动情况类似，管理人员人均薪酬亦呈现**逐年上升**的趋势。

3、研发费用

报告期内，研发费用中计提的职工薪酬金额与相关技术人员人数的变化情况相匹配。研发人员的薪酬与公司业绩并不直接挂钩，随着公司整体的发展以及对研发投入的增加，人均薪酬也呈稳步增长趋势。

4、营业成本

报告期内，公司生产人员数量整体较为稳定，**2021 年人数略有下降**，主要系恒川新材 3 号线建造项目过程中需要人员进行协助，部分人员由生产部调整至项目部所致。与其他人员人均薪酬变动情况类似，生产人员人均薪酬报告期内亦呈现**逐年上升**的趋势。

综上，报告期各期各类成本费用中计提的职工薪酬金额与发行人员数量变化匹配。

二、说明发行人员薪酬制度，说明报告期内管理人员、销售人员、研发人员人均薪酬水平，与当地平均工资水平、同行业可比公司的比较情况，是否存在研发人员划分混同；董事、监事、高级管理人员及核心技术人员薪酬总额与发行人业绩变动趋势是否一致，如不一致，请说明原因。

(一) 说明发行人员薪酬制度，说明报告期内管理人员、销售人员、研发人员人均薪酬水平，与当地平均工资水平、同行业可比公司的比较情况，是否存在研发人员划分混同

1、公司员工薪酬制度

公司依据《中华人民共和国劳动合同法》建立了完善的薪酬管理体系。员工薪酬主要由基本工资、绩效考核奖金、加班工资等构成。公司薪酬管理制度兼顾企业发展与实际现状的需要，充分体现价值和责任，并将员工收入与个人工作业绩和公司整体经济效益相联系。公司根据国家、地方政策和物价水平等宏观因素的变化、行业及地区竞争状况、公司发展战略变化以及公司整体效益情况对薪酬进行整体调整，包括薪酬水平调整和薪酬结构调整，调整幅度根据公司经营情况决定。

2、报告期内管理人员、销售人员、研发人员人均薪酬水平，与当地平均工资水平的比较情况具体如下：

单位：万元

项目	2021 年度	2020 年度	2019 年度
管理人员年人均薪酬	28.35	22.17	18.60
销售人员年人均薪酬	25.89	20.82	11.58
研发人员年人均薪酬	9.74	8.38	8.20
当地平均工资水平	/	6.39	5.82

报告期内，公司管理人员年平均薪酬分别为 18.60 万元、22.17 万元和 **28.35 万元**，销售人员年人均薪酬分别为 11.58 万元、20.82 万元和 **25.89 万元**，研发人员年人均薪酬分别为 8.20 万元、8.38 万元和 **9.74 万元**。

根据衢州统计局发布的衢州市统计年鉴，2019 年龙游县制造业私营单位在岗职工平均工资为 5.82 万元，2020 年龙游县制造业四上单位从业人员平均工资（衢州市统计年鉴统计口径变化）为 **6.39 万元**。报告期内，公司管理人员、销

售人员、研发人员的平均薪酬均高于龙游县制造业私营单位在岗职工平均工资，在员工薪酬待遇上具有一定的竞争力。

3、报告期内管理人员、销售人员、研发人员人均薪酬水平，与同行业可比公司的比较情况具体如下：

因同行业可比公司未披露 2021 年年报，且同行业可比公司未披露 2021 年 6 月末的员工人数和结构，因此仅比较 2019 年-2020 年的相关数据，具体情况如下：

(1) 管理人员年人均薪酬

单位：万元

公司名称	2021 年度	2020 年度	2019 年度
仙鹤股份	/	19.90	14.37
凯恩股份	/	28.44	19.45
民丰特纸	/	61.81	53.12
恒丰纸业	/	84.71	50.38
五洲特纸	/	12.86	12.94
华旺科技	/	23.77	28.22
齐峰新材	/	17.05	19.08
行业平均	/	35.51	28.22
恒达新材	28.35	22.17	18.60

注 1：可比上市公司年人均薪酬的计算依据为薪酬总额/期末人员数量，下同；

注 2：华旺科技和五洲特纸未披露 2019 年末员工数量，但披露了 2019 年 6 月末员工数量，2019 年人均薪酬按照 2019 年 6 月末的员工数量计算，下同。

公司管理人员年人均薪酬低于同行业可比公司，主要系恒丰纸业和民丰特纸的管理人员年人均薪酬明显高于其他可比上市公司所致。剔除上述两家公司后，2019 年-2020 年可比上市公司平均管理人员年人均薪酬分别为 18.81 万元和 20.40 万元，公司 2019 年-2020 年管理人员整体薪酬水平要高于可比上市公司(剔除恒丰纸业和民丰特纸后)。

(2) 销售人员年人均薪酬

单位：万元

公司名称	2021 年度	2020 年度	2019 年度
仙鹤股份	/	9.95	10.60
凯恩股份	/	9.68	7.46

民丰特纸	/	11.83	11.02
恒丰纸业	/	21.52	25.52
五洲特纸	/	11.67	13.58
华旺科技	/	19.60	17.70
齐峰新材	/	16.15	14.32
行业平均	/	14.34	14.31
恒达新材	25.89	20.82	11.58

公司销售人员年人均薪酬 2019 年因公司业绩未能达到预期，公司销售人员年人均薪酬低于行业平均水平，2020 年公司经营业绩较好，公司销售人员绩效奖金提高，因此公司销售人员年人均薪酬高于行业平均值。

(3) 研发人员年人均薪酬

单位：万元

公司名称	2021 年度	2020 年度	2019 年度
仙鹤股份	/	9.47	8.63
凯恩股份	/	17.00	10.41
民丰特纸	/	7.70	7.77
恒丰纸业	/	7.21	7.06
华旺科技	/	9.61	9.44
齐峰新材	/	6.35	7.61
行业平均	/	9.56	8.49
恒达新材	9.74	8.38	8.20

注：五洲特纸未披露 2019-2020 年研发人员的人数，故上表未列示。

公司研发人员年人均薪酬与同行业可比公司平均薪酬差异较小。

4、是否存在研发人员划分混同具体分析如下：

公司不存在研发人员划分混同的情形。公司主要通过建立健全研发制度体系，规范研发流程以确保研发人工费用归集的准确性、完整性和真实性。根据公司的相关研发制度，研发项目实施过程中的研发人员管理流程如下：

在开发立项阶段，项目负责人编制研究开发项目立项决议书，成立项目小组，确认项目负责人和小组成员，研发负责人进行审核，总经理批准通过。人员信息在研发台账中登录，财务根据台账中项目的人员信息分摊人员工资费用。

公司通过上述内部控制确保不存在非研发人员列为研发人员的情况，不存在

虚增研发人员或不当归集研发人员的情况。

（二）说明董事、监事、高级管理人员及核心技术人员薪酬总额与发行人业绩变动趋势是否一致，如不一致，请说明原因

董事、监事、高级管理人员及核心技术人员薪酬总额与发行人业绩变动趋势分析具体如下：

单位：万元

项目	2021 年度	2020 年度	2019 年度
薪酬总额	734.27	477.20	385.73
营业收入	75,774.05	67,195.84	58,334.31
利润总额	11,856.05	10,576.66	3,497.46
薪酬变动率	53.87%	23.71%	-13.33%
营业收入变动率	12.77%	15.19%	7.73%
利润总额变动率	12.10%	202.41%	18.45%

公司董事、监事、高级管理人员及核心技术人员的薪酬考核主要取决于公司当年度业绩是否达到预期增长水平。

2018 年 10 月恒川新材 2 号线正式投产，2019 年度公司产能虽然增长至 7.6 万吨，但当年度产能利用率仅 87.84%，产销率仅 95.00%，且业绩增长未达到预期水平，因此 2019 年度董事、监事、高级管理人员及核心技术人员薪酬水平有所下降。2020 年以来公司经营业绩明显好转，因此董事、监事、高级管理人员及核心技术人员薪酬水平有较大幅度的提升。

综上，董事、监事、高级管理人员及核心技术人员薪酬总额与发行人业绩变动趋势一致。

三、结合发行人客户开拓、维护方式以及报告期内新增客户及销售费用变动情况，销售人员激励机制等，说明报告期内销售费用中职工薪酬变化与业绩增长、客户开拓情况是否一致，2019 年销售费用中职工薪酬降低的原因。

（一）发行人客户开拓、维护方式以及报告期内新增客户及销售费用变动情况，销售人员激励机制

1、发行人的客户开拓、维护方式

公司销售模式始终为直销模式。报告期内公司客户数量较多，销售收入在 100 万元以上的客户分别为 100 家、114 家和 101 家，累计收入占比分别为 86.49%、88.98% 和 89.47%，是收入的主要来源。销售收入在 100 万元以下的客户数量众多，分别为 436 家、465 家和 427 家。针对不同的客户，公司根据其生产经营规模和产品需求特点，在销售资源的分配上有所不同，客户开拓、客户维护政策与策略也有一定不同。

针对年收入在 100 万元以上的重点客户，通常生产经营规模较大，扩张能力较强，对公司产品的需求数量与质量均有一定要求。公司生产的原纸作为客户产品的包装材料或者包装物制造的主要原材料，是客户生产经营活动所需要的日常材料。这些客户对于原纸的供应商，一般比较严格的准入标准，准入后对产品的需求一般呈现常年经常性采购，品种、规格和数量相对稳定。对于这类重点客户，公司鼓励员工广泛搜集市场信息，开放沟通渠道，在与客户建立初步联系后则集中公司管理层、销售、技术和生产的力量，确保能够通过客户的产品质量监测、验厂和产品试用等各项程序，从而成为合格供应商；建立合作关系后，则全力做好客户需求挖掘及各项服务工作，比如通过销售人员了解并满足客户具体产品数量与质量的需求，通过技术交流了解客户对产品性能与功能的潜在需求并进行针对性开发，通过管理层交流了解客户对品种、交期的要求，提前做好生产计划工作等。

普通客户为年收入在 100 万元及以下的客户，主要为自身规模较小，对公司产品的需求不大，或需求不稳定，对产品的功能、性能和质量没有特殊要求的中小客户。这类客户由于自身生产经营特点，导致其采购数额较小、采购频率不够稳定，公司对其开拓与维护的经济性较差。对于此类客户公司仅限于单笔订单的全流程管理和服务，一般不提供额外的服务。报告期内该部分普通客户（零星客户）变动较大。

2、报告期内新增客户及销售人员的变动情况，销售人员激励机制

如本问询函回复“问题 11、关于收入与客户”之“第五问”的相关回复内容所述，报告期内公司主要客户群体稳定（零星小客户波动较大），老客户为报告期内公司主营业务收入的主要来源。报告期各期 500 万元以上收入区间的客户

中，属于完全新增客户的只有浙江广和新材一家，为公司的新产品涂硅原纸的客户。

报告期内公司销售人员人数分别为 13 人、14 人和 14 人，基本未有变动。

公司特种纸产品的销售能力主要取决于公司重点客户的积累情况和重点客户对公司产品功能、性能和质量的稳定性的认可程度。公司重点客户的积累主要是公司市场口碑、工艺技术和质量管理水平等整体实力的体现，客户采购规模则主要取决于公司产品功能、性能和质量的稳定性，销售渠道开拓与产品推广并不依赖销售人员个人。

公司销售人员日常工作主要是按照目标客户明确分工，负责管理公司分配管理的重点客户的订单签订、产品从生产到向客户交付过程中与公司其他部门的协调；客户维护、管理、回访、沟通等服务工作；客户信用等级评估、信息资料更新建档、归档等，协助新的重点客户的开发以及普通客户订单的签订与销售的实现，因此人均管理客户数量较多。

公司销售人员的绩效奖金部分直接与公司当年的经营业绩相挂钩，由于公司主要客户群体稳定，因此销售人员的激励考核标准不单是开拓重点新客户数量，更重要的是对既有重点客户关系的维护，保证及时的需求响应速度，确保提供客户的产品品质和质量的稳定性，进一步扩大与现有客户的收入规模。

（二）报告期内销售费用中职工薪酬变化与业绩增长、客户开拓情况是否一致，2019 年销售费用中职工薪酬降低的原因

报告期内，销售人员薪酬总额与业绩变动匹配情况具体如下表：

项目	2021 年度	2020 年度	2019 年度
薪酬总额(万元)	349.52	291.47	150.51
销售人员数量(人)	14	14	13
销售人员年人均薪酬(万元/人)	25.89	20.82	11.58
营业收入(万元)	75,774.05	67,195.84	58,334.31
净利润(万元)	10,362.14	8,979.20	3,208.79

报告期内公司销售人员薪酬总额和整体经营业绩相匹配，均呈上涨趋势。销售人员工资主要由基本工资和绩效奖金构成。2019 年度，因公司业绩增长未达

到管理层预期，以及出现了东莞石龙联兴的大额货款拖欠问题，2019 年度销售绩效奖金有所降低，导致薪酬总额下降。2020 年以来公司经营业绩明显好转，销售人员薪酬总额亦出现较大幅度上涨。

【中介机构核查意见】

一、中介机构核查过程

我们执行了以下核查程序：

1、获取并查阅了报告期各期发行人产能、产量统计数据，复核发行人产能计算方法，分析发行人产能产量与生产人员规模的匹配性；

2、获取并查阅发行人员工花名册，复核销售部门、管理部门、研发部门和生产部门人数划分的准确性。获取发行人职工薪酬构成明细，分析报告期各期各类成本费用中的职工薪酬是否与发行人员工数量相匹配；

3、获取发行人的工资薪酬制度、研发台账，访谈发行人的人事经理和研发负责人，了解发行人的薪酬构成、考核标准及研发人员划分标准，搜索整理龙游县制造业私营单位在岗职工平均工资数据以及同行业可比上市公司员工薪酬数据，分析发行人董事、监事、高级管理人员及核心技术人员的薪酬总额与发行人的业绩变动趋势是否一致；

4、访谈发行人的营销总监，了解发行人客户开拓、维护方式、销售人员的变动情况以及激励机制，获取收入构成明细，分析报告期内各期销售费用中职工薪酬的金额变化与业绩增长、客户开拓情况的匹配性。

二、中介机构核查意见

经核查，我们认为：

1、公司生产人员数量与产能、产量的情况相匹配，各类成本费用中计提的职工薪酬金额与发行人员工数量变化情况相匹配；

2、公司人均薪酬水平高于当地平均工资水平，具有一定的竞争力；与同行业可比公司相比差异不大；不存在研发人员划分混同；董事、监事、高级管理人员及核心技术人员薪酬总额与发行人业绩变动趋势一致；

3、报告期内销售费用中职工薪酬变化与业绩增长、客户开拓情况基本一致。2019 年度，因公司业绩增长未达到管理层预期，以及出现了东莞石龙联兴的大额货款拖欠问题，2019 年度销售绩效奖金有所降低，导致人均薪酬下降。

问题 19、关于应收账款、应收票据和应收款项融资

申报文件显示：

(1) 报告期内，发行人应收票据和应收款项融资主要为银行承兑汇票。报告期各期末，发行人应收票据和应收款项融资账面价值分别为 1,597.78 万元、3,260.41 万元和 3,478.30 万元，占流动资产比例分别为 4.55%、7.44%和 6.73%。

(2) 发行人根据客户信誉、业务规模、经营方式等情况对客户进行信用等级评价，对于不同信用等级的客户，给予不同的信用期，也有少量预收货款的情形。报告期各期末，发行人应收账款余额占营业收入的比例分别为 19.22%、17.88%和 17.30%，呈逐年下降趋势，发行人不存在为增加收入而放宽信用期限的情形。

请发行人：

(1) 按照适当客户规模分类说明报告期内对客户主要信用政策情况，结合报告期内主要客户信用政策变化的具体情况，分析并说明报告期内应收账款、应收票据与应收款项融资波动的原因及合理性，是否与收入规模相匹配。

(2) 说明发行人各期末逾期应收账款期后回收情况，并列示各期末期后半年、半年至一年、一年至两年、两年以上回收金额及占比。

(3) 说明是否存在向关联方或供应商开具无真实交易背景的票据，通过票据贴现后获取银行融资的情况。

请保荐人、申报会计师发表明确意见，并说明对各期末应收账款真实性的核查过程、结论。

【发行人说明】

一、按照适当客户规模分类说明报告期内对客户主要信用政策情况，结合报告期内主要客户信用政策变化的具体情况，分析并说明报告期内应收账款、应收票据与应收款项融资波动的原因及合理性，是否与收入规模相匹配。

1、按照适当客户规模分类说明报告期内对客户主要信用政策情况

公司对于不同信用等级的客户，给予不同的信用期，一般从现款现货到 3 个月不等，也有少量预收货款的情形。报告期各期公司应收账款周转天数分别为 64 天、59 天和 58 天。

报告期内收入前十大客户的信用期具体如下：

单位：万元

期间	序号	客户	收入	收入占比	信用期
2021 年度	1	德盟集团	8,955.20	11.82%	60 天
	2	奥美医疗	5,629.89	7.43%	30 天
	3	南王科技	2,674.44	3.53%	30 天
	4	威海兴泰	2,519.90	3.33%	30 天
	5	宁波华力	2,379.59	3.14%	30 天
	6	常州塑料彩印	2,093.42	2.76%	30 天
	7	东莞大通	2,013.14	2.66%	60 天
	8	昆山黎明印刷厂	1,654.36	2.18%	30 天
	9	吉宏股份	1,643.19	2.17%	30 天
	10	莆田明扬	1,581.24	2.09%	30 天
			合计	31,144.38	41.10%
2020 年度	1	德盟集团	8,088.49	12.04%	60 天
	2	奥美医疗	3,920.97	5.84%	30 天
	3	宁波华力	2,458.00	3.66%	30 天
	4	常州塑料彩印	2,099.00	3.12%	30 天
	5	东莞大通	1,949.50	2.90%	60 天
	6	紫江企业	1,444.00	2.15%	60 天
	7	昆山黎明印刷厂	1,360.48	2.02%	30 天
	8	南王科技	1,337.62	1.99%	30 天
	9	宁波健翔	1,325.71	1.97%	30 天
	10	威海兴泰	1,041.51	1.55%	30 天
		合计	25,025.29	37.24%	
2019 年度	1	德盟集团	7,642.08	13.10%	60 天
	2	奥美医疗	3,224.97	5.53%	30 天
	3	紫江企业	2,286.07	3.92%	60 天
	4	宁波华力	1,762.87	3.02%	30 天

期间	序号	客户	收入	收入占比	信用期
	5	常州塑料彩印	1,730.49	2.97%	30 天
	6	东莞大通	1,326.55	2.27%	60 天
	7	青岛榕信工贸	1,219.56	2.09%	120 天
	8	衢州泽潇	1,137.52	1.95%	60 天
	9	增和包装	1,035.07	1.77%	60 天
	10	安庆康明纳	1,030.24	1.77%	30 天
		合计	22,395.42	38.39%	

注：同一控制下的客户的收入已合并处理。

报告期各期末应收账款前十大客户的信用期具体如下：

单位：万元

期间	序号	客户	期末余额	期末余额占比	信用期
2021 年末	1	鹤山德柏	1,776.78	14.12%	60 天
	2	东莞石龙联兴	813.99	6.47%	30 天
	3	奥美医疗	800.34	6.36%	30 天
	4	宁波华力	536.44	4.26%	30 天
	5	威海兴泰	508.93	4.04%	30 天
	6	青岛榕信工贸	503.28	4.00%	120 天
	7	东莞大通	405.69	3.22%	60 天
	8	南王科技	373.55	2.97%	30 天
	9	东莞宏钰装饰	365.05	2.90%	60 天
	10	常州塑料彩印	335.24	2.66%	30 天
			合计	6,419.30	51.01%
2020 年末	1	鹤山德柏	1,791.64	15.42%	60 天
	2	东莞石龙联兴	813.99	7.00%	30 天
	3	青岛榕信工贸	776.78	6.68%	120 天
	4	宁波华力	480.22	4.13%	30 天
	5	奥美医疗	465.72	4.01%	30 天
	6	东莞大通	421.44	3.63%	60 天
	7	紫江企业	415.80	3.58%	60 天
	8	常州塑料彩印	314.71	2.71%	30 天
	9	衢州泽潇	298.03	2.56%	60 天
	10	东莞宏钰装饰	285.44	2.46%	60 天
		合计	6,063.77	52.18%	
2019 年末	1	鹤山德柏	1,375.67	13.19%	60 天
	2	东莞石龙联兴	863.99	8.29%	30 天
	3	青岛榕信工贸	707.36	6.78%	120 天
	4	紫江企业	601.57	5.77%	60 天

期间	序号	客户	期末余额	期末余额占比	信用期
	5	奥美医疗	449.87	4.31%	30天
	6	宁波华力	386.08	3.70%	30天
	7	增和包装	309.71	2.97%	60天
	8	东莞大通	277.69	2.66%	60天
	9	常州塑料彩印	230.82	2.21%	30天
	10	宁波健翔	226.18	2.17%	30天
		合计	5,428.95	52.05%	

注：上述公司按单体口径披露，未按同一控制下合并。

2、结合报告期内主要客户信用政策变化的具体情况，分析并说明报告期内应收账款、应收票据与应收款项融资波动的原因及合理性，是否与收入规模相匹配

报告期各期末，公司应收账款、应收票据及应收款项融资账面余额及占当期营业收入的比例情况如下：

单位：万元

项目	2021年末	2020年末	2019年末
应收账款	12,585.03	11,621.70	10,429.81
应收款项融资	3,364.16	3,478.30	3,260.41
应收账款及应收款项融资账面余额合计	15,949.19	15,100.00	13,690.22
营业收入	75,774.05	67,195.84	58,334.31
应收账款、应收票据及应收款项融资合计占营业收入的比例	21.05%	22.47%	23.47%

报告期各期末，应收账款、应收票据及应收款项融资账面余额合计分别为13,690.22万元、15,100.00万元和**15,949.19万元**。其中，**2019年末至2021年末**逐年上升，主要系报告期内公司营业收入呈稳定增长趋势，应收账款、应收票据及应收款项融资账面余额随之上升。

公司信用政策在报告期内保持稳定，公司严格控制应收账款的规模，建立了良好的应收账款内部控制制度和严格的资金回款责任制度，公司客户的信用期一般从现款现货到3个月不等，也有少量预收货款的情形。

报告期各期末，应收账款、应收票据及应收款项融资合计金额占营业收入的比例分别为23.47%、22.47%和**21.05%**，整体呈下降趋势，公司不存在为增加收入而放宽信用期限的情形。

二、说明发行人各期末逾期应收账款期后回收情况，并列示各期末期后半年、半年至一年、一年至两年、两年以上回收金额及占比。

公司各期末逾期应收账款及期后回收情况具体如下：

单位：万元

年份		2021 年末	2020 年末	2019 年末
期末逾期金额		3,041.77	2,846.34	2,853.93
应收账款合计		12,585.03	11,621.70	10,429.81
逾期比例		24.17%	24.49%	27.36%
期后半年内	回收金额	1,713.89	1,978.07	2,298.58
	回收比例	56.35%	69.50%	80.54%
半年至一年	回收金额	/	21.23	34.95
	回收比例	/	0.75%	1.22%
一年至两年	回收金额	/	-	-
	回收比例	/	-	-
两年以上	回收金额	/	/	-
	回收比例	/	/	-
合计	回收金额	1,713.89	1,999.31	2,333.53
	回收比例	56.35%	70.24%	81.77%

注：逾期应收账款期后回收情况统计截止至 2022 年 2 月末。

公司报告期各期末逾期应收账款金额为 2,853.93 万元、2,846.34 万元和 3,041.77 万元，逾期金额占应收账款余额的比例为 27.36%、24.49%和 24.17%。

截至 2022 年 2 月末，2019 年末、2020 年末及 2021 年末的应收账款分别已收回 81.77%、70.24%和 56.35%，其中 2019 年末和 2020 年末未收回逾期应收账款主要系东莞石龙联兴的欠款，公司在 2020 年末已全额计提坏账准备。不考虑东莞石龙联兴的影响，2019 年末和 2020 年末逾期应收账款回收比例为 100.00%和 98.84%，比例较高。

三、说明是否存在向关联方或供应商开具无真实交易背景的票据，通过票据贴现后获取银行融资的情况。

经核查，报告期内公司不存在向关联方或供应商开具无真实交易背景的票据，通过票据贴现后获取银行融资的情况。

【中介机构核查意见】

一、中介机构核查过程

我们执行了以下核查程序：

1、对大额应收账款及销售额较大的客户执行了函证程序，对于回函不符的函证进行进一步核查，调查差异原因并确定是否存在调整事项；对于未回函的函证，执行替代测试，查验未回函客户的订单、发货单、签收单、发票和回款水单等证据；

2、对发行人的主要客户执行走访核查程序，访谈的内容包括：客户的经营情况、与发行人是否存在关联关系、客户的信用政策等信息；

核查情况具体如下表所列：

单位：万元

项目	2021 年度	2020 年度	2019 年度
回函的销售金额	66,501.30	60,687.67	51,869.34
回函的销售金额占比	87.76%	90.31%	88.92%
走访的客户家数	80	78	78
走访客户的销售金额	61,605.29	52,514.41	44,638.96
走访客户的销售金额占比	81.30%	78.15%	76.52%

3、检查发行人的应收账款管理和客户信用管理制度；访谈发行人的财务总监和营销总监等人员了解发行人的应收账款相关内部控制制度的建立和实施情况，并对内部控制的有效性执行了控制测试；

4、计算报告期各期末应收账款、应收票据与应收款项融资占当年营业收入的比例，分析应收账款、应收票据与应收款项融资波动是否与收入规模匹配；

5、复核发行人的应收账款账龄表，根据客户的信用档案检查发行人逾期应收账款金额计算是否准确；

6、获取发行人报告期内的回款统计表，核查重要客户的回款水单，验证回款统计表的准确性；

7、获取发行人报告期各期应付票据备查簿，获取其对应的采购协议、发票、入库单等资料，检查是否存在无真实交易业务支持情况下，通过供应商或关联方等开具无真实交易背景的票据，通过票据贴现后获取银行融资的情况。

二、中介机构核查意见

经核查，我们认为：

- 1、报告期内，发行人信用政策保持稳定，不存在为增加收入而放宽信用期限的情形。应收账款、应收票据与应收款项融资波动与收入规模相匹配。
- 2、发行人报告期各期末逾期应收账款期后回款情况较好，回款率较高。
- 3、发行人不存在向关联方或供应商开具无真实交易背景的票据，通过票据贴现后获取银行融资的情况。
- 4、发行人报告期各期末应收账款、应收票据和应收款项融资余额真实、准确。

问题 20、关于所得税费用

申报文件显示：

(1) 发行人于 2017 年 11 月 13 日通过高新技术企业的重新认定，于 2017 年至 2019 年享受 15%的企业所得税优惠税率；并于 2020 年 12 月 29 日再次通过高新技术企业的重新认定，于 2020 年至 2022 年享受 15%的企业所得税优惠税率。

(2) 报告期内各期，发行人所得税费用分别为 211.49 万元、288.67 万元和 1,597.46 万元。发行人 2020 年所得税费用较前两年增加较多，主要系 2020 年盈利能力大幅提高所致。

请发行人说明发行人与子公司恒川新材的定位，在业务体系中发挥的功能和作用；发行人母子公司之间内部交易的具体内容、定价机制及公允性、资金流转情况，是否存在转移定价安排，是否存在税务风险。

请保荐人、申报会计师、发行人律师发表明确意见。

【发行人说明】

一、说明发行人与子公司恒川新材的定位，在业务体系中发挥的功能和作用；发行人母子公司之间内部交易的具体内容、定价机制及公允性、资金流转情况，是否存在转移定价安排，是否存在税务风险。

（一）发行人与子公司恒川新材的定位，在业务体系中发挥的功能和作用

公司因业务发展实际需要，为快速扩大产能，尽快投产以满足客户不断增长的供货需求，于2016年5月设立子公司恒川新材，后其收购了浙江景丰纸业有限公司的国有建设用地使用权，建筑物（宿舍、车间）、机器设备及相关资产。

公司与子公司定位相同，均主要从事特种纸原纸的研发、生产和销售，设立子公司的目的主要系为了扩大特种纸原纸的产能。公司和其子公司在业务体系中发挥了相应的功能和作用。

（二）发行人母子公司之间内部交易的具体内容、定价机制及公允性、资金流转情况，是否存在转移定价安排，是否存在税务风险

1、公司母子公司之间内部交易的具体内容

公司内部交易主要包括原材料（主要为木浆）及产成品内部交易，具体交易内容如下表：

单位：万元

交易内容	2021 年度	2020 年度	2019 年度
销售产成品	6,357.39	5,111.72	2,020.03
销售原材料	1,880.87	3,901.86	1,523.03
合计	8,238.26	9,013.58	3,543.06

（1）材料销售

单位：万元

项目	2021 年度	2020 年度	2019 年度
恒达出售给恒川	1,880.87	3,493.05	1,188.20
交易毛利率	0.25%	0.45%	-1.54%
恒川出售给恒达	-	408.82	334.83
交易毛利率	-	0.20%	0.13%

（2）成品纸销售

单位：万元

项目	2021 年度	2020 年度	2019 年度
恒达出售给恒川	3,643.93	2,328.69	161.51
交易毛利率	19.15%	23.51%	15.08%
恒川出售给恒达	2,713.45	2,783.02	1,858.52
交易毛利率	27.36%	26.63%	14.99%
主营业务毛利率	28.61%	29.89%	20.77%

公司母子公司之间内部交易的毛利率略低于公司主营业务毛利率，主要系公司的内部交易在定价时会考虑运费等成本费用支出影响，内部交易相关成本费用支出较低，因此定价会低于对外销售单价，进而造成毛利率较低，具有合理性。

2、母子公司之间交易定价机制及公允性

母子公司之间交易定价机制及公允性分析如下表：

交易内容	定价机制	是否公允
产成品	参考对外销售价格结合运输费等成本费用支出影响确定交易价格	是
原材料	按原材料采购入库价值作为交易价格，平价买卖	是

3、母子公司之间内部交易的资金流转情况

报告期内，母子公司之间资金收付是根据内部交易的实际情况流转，按照收支两条线，由采购方支付资金，销售方收取资金，资金流转符合商业实质和实际交易特征。

4、母子公司之间内部交易是否存在转移定价安排

报告期内，不同税率的纳税主体企业所得税税率情况如下表：

主体	2021 年	2020 年	2019 年
恒达新材	15.00%	15.00%	15.00%
恒川新材	15.00%	25.00%	25.00%

2019 年和 2020 年，公司作为低税率主体，其与子公司恒川新材之间交易定价原则是：原材料按采购入库成本（平价交易）、库存商品参考销售给外部公司价格结合运输费等成本费用支出影响进行定价，交易价格公允。公司内部交易并非以取得税收收益为目的，内部交易均为真实的交易行为，交易定价公允，不存在转移定价安排。2021 年，子公司恒川新材通过高新技术企业资格认定，开始

适用 15%的企业所得税优惠税率。

5、母子公司之间内部交易是否存在税务风险

报告期内，公司母子公司交易系出于业务需求而发生，具有真实交易背景。母子公司各年度向税务机关报送年度企业所得税纳税申报表时，就其与关联方之间的业务往来附送了《中华人民共和国企业年度关联业务往来报告表》，相关交易已向主管税务机关备案，且当地税务局已出具了涉税无违规记录证明，母子公司之间的内部交易不存在税务风险。

【中介机构核查意见】

一、中介机构核查过程

我们执行了以下核查程序：

- 1、查阅公司不同纳税主体的税收优惠证明文件，了解各主体适用的企业所得税税率；
- 2、了解公司的内部交易的相关制度，评价其设计和执行是否有效；
- 3、了解公司及子公司在整个上市体系内的定位、功能及未来的目标，确定内部交易的合理性；
- 4、了解公司业务体系及内部交易情况，获取母子公司之间的交易清单，了解内部交易定价依据并对内部交易进行核查；
- 5、获取主管税务机关出具的涉税合规证明。

二、中介机构核查意见

经核查，我们认为：

- 1、发行人与子公司定位相同，均主要从事特种纸原纸的研发、生产和销售，设立子公司的目的主要系为了扩大特种纸原纸的产能。发行人和其子公司在业务体系中发挥了相应的功能和作用。
- 2、公司内部交易因业务需求而发生，具有真实交易背景，公司作为低税率主体，其与子公司之间交易定价原则合理，定价公允，并非以取得税收收益为目

的，内部交易均为真实的交易行为，交易定价公允，不存在转移定价安排。

问题 21、关于资金流水

请保荐人、申报会计师补充说明是否已按照中国证监会《首发业务若干问题解答》问题 54 的要求对发行人相关银行账户资金流水进行核查，并说明资金流水的核查范围、异常标准及确定依据、核查程序、核查证据，结合上述资金流水核查情况就发行人内部控制是否健全有效、是否存在体外资金循环形成销售回款、承担成本费用的情形发表明确意见。

【发行人说明】

一、资金流水核查情况

（一）核查范围

我们根据《首发业务若干问题解答》问题 54 的要求，通过以下方面的评估确定是否需要扩大资金流水核查范围，主要关注情形如下：

序号	关注情形	发行人是否存在相关情形
1	发行人备用金、对外付款等资金管理存在重大不规范情形；	不存在
2	发行人毛利率、期间费用率、销售净利率等指标各期存在较大异常变化，或者与同行业公司存在重大不一致；	毛利率、期间费用率、销售净利率因公司业务规模、业务结构变化而存在一定波动，具有合理性，与同行业公司不存在重大不一致的情况
3	发行人经销模式占比较高或大幅高于同行业公司，且经销毛利率存在较大异常；	不存在
4	发行人将部分生产环节委托其他方进行加工的，且委托加工费用大幅变动，或者单位成本、毛利率大幅异于同行业；	不存在
5	发行人采购总额中进口占比较高或者销售总额中出口占比较高，且对应的采购单价、销售单价、境外供应商或客户资质存在较大异常；	不存在
6	发行人重大购销交易、对外投资或大额收付款，在商业合理性方面存在疑问；	不存在
7	董事、监事、高管、关键岗位人员薪酬水平发生重大变化；	不存在
8	其他异常情况	不存在

最终确定的资金流水核查主体的范围为：公司及其子公司、控股股东、实际控制人及其近亲属以及上述人员控制的部分关联方企业、董事（除独立董事外）、监事、高级管理人员、关键岗位人员。具体情况如下：

序号	类型	取得账户数量（个）
1	发行人	40
2	发行人子公司	30
3	控股股东、实际控制人及其父母、配偶及上述人员控制的关联方企业等	60
4	董事（除独立董事外）、监事、高级管理人员	85
5	关键岗位人员	66
合计		281

注 1：上述账户统计仅包括借记卡账户，不包括信用卡账户。

1、针对独立董事的替代措施

发行人独立董事李元平、乐进治、郑梦樵因不参与实际经营以及流水涉及个人隐私，未提供银行流水。独立董事出具了《关于与公司资金往来的确认函》，确认除正常领取津贴及报销外，独立董事及其近亲属以及上述人员控制的公司与发行人及其子公司、控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员及上述人员近亲属、其他关联方、客户、供应商不存在其他资金往来。

（二）核查的重要性水平、异常标准及确定依据

1、核查的重要性水平

我们对发行人及子公司各报告期内的所有已开立银行账户交易流水明细，选取其中大额交易（核查标准为单笔 50 万元人民币，美元户为单笔 10 万美元）并随机抽取部分交易进行核查，包括核对银行日记账、抽取记账凭证、银行回单及对应业务合同或相关文件等资料，核查其业务真实性及发行人账务处理的准确性。

我们还重点关注了发行人及子公司交易流水中关于存现、取现的交易记录，选取单日内存现、取现金额达到 1 万元以上的交易并抽取部分进行核查，包括核对银行日记账、抽取记账凭证、现金支票存根、付款凭单及收据等文件，核查其业务真实性及发行人账务处理的准确性。

我们对控股股东、实际控制人及其近亲属及上述人员控制的关联方、董事、

监事、高级管理人员、关键岗位人员交易流水明细，选取单笔金额 1 万元以上流水进行核查，检查与对客户、供应商、关联方及员工是否存在异常资金往来，如无明确交易背景的大额资金往来、大额或频繁资金往来等异常情形，确认交易对方、交易内容是否存在异常。

2、异常标准及确定依据

(1) 查看相关主体是否存在频繁的大额取现、大额支付等异常情形；

(2) 是否出现频繁的、一一对应的转入、转出交易；

(3) 交易内容与发行人日常收支明显不相关的交易；

(4) 比对上述自然人主体是否与对客户、供应商、关联方及员工是否存在异常资金往来，如无明确交易背景的大额资金往来、大额或频繁资金往来等异常情形；

若存在上述情形，我们逐笔进行核查，核查其个人账户的实际归属、资金来源、合理性，是否形成闭环等。

【中介机构核查意见】

一、中介机构核查过程

我们按照《首发业务若干问题解答》问题 54 的规定对报告期内各相关方提供的全部银行账户及资金流水情况进行了充分核查，具体核查过程如下：

(一) 公司资金管理相关内部控制制度是否存在较大缺陷

1、取得并查阅了《财务管理制度》、《财务部资金安全管理和检查制度》等资金相关的内部控制制度；

2、访谈发行人财务部门相关人员，了解发行人资金收支与审批程序、资金保管、票据的收付及管理、银行对账单与日记账等情况；

3、针对货币资金管理、采购与付款循环、销售与收款循环进行穿行测试，了解相关内控制度的合理性并进行评价。

我们出具了中汇会鉴【2022】0127 号《内部控制鉴证报告》，认为：“恒达

新材公司已按照《企业内部控制基本规范》及相关规定的要求，于 2021 年 12 月 31 日在所有重大方面保持了与财务报表相关的有效的内部控制。”

经核查，公司已建立一套行之有效的资金管理内控体系，明确了财务管理授权权限、资金活动的业务流程，资金业务中不相容岗位已恰当分离，相关经办人员间存在相互制约关系。

综上，公司资金管理相关内部控制制度不存在较大缺陷。

（二）是否存在银行账户不受公司控制或未在公司财务核算中全面反映的情况，是否存在公司银行开户数量等与业务需要不符的情况

1、我们陪同相关人员至基本户所在银行取得银行开户清单并到主要银行现场打印发行人及其子公司银行流水，现场查询其账户的完整性；并通过开户清单、人民银行征信报告、银行流水对手方信息等交叉核验银行账户是否存在遗漏；

2、通过银行函证的方式对发行人及其子公司报告期内各期末的银行账户余额进行函证，账户余额通过回函得到确认；

3、重点核对了大额银行收支与公司银行日记账一致性，核查相应的银行收支是否相互勾稽，是否存在矛盾之处；向发行人财务人员访谈了解银行账户的管控情况、开立用途与业务需求关系，查阅相关交易记录进行验证。

经核查，发行人不存在银行账户不受发行人控制或未在发行人财务核算中全面反映的情况。公司的银行账户开户地址主要集中在衢州市、龙游县等地，与公司经营业务区域匹配，不存在公司银行开户数量等与业务需要不符的情况。

（三）公司大额资金往来是否存在重大异常，是否与公司经营活动、资产购置、对外投资等不相匹配

1、抽取了发行人单笔 50 万元以上银行流水及单笔 50 万元以上银行存款日记账记录进行银行流水与银行存款日记账的双向比对，根据发行人经营规模、资金流水覆盖比例等情况进行分析，确定在剔除发行人母子公司间内部往来、发行人自身账户间划转资金的银行流水后，对发行人银行存款日记账中单笔借方或贷方发生额大于或等于 50 万元的资金流水执行大额资金流水核查程序，包括核对

银行日记账、抽取记账凭证、银行回单、对应合同等相关文件，核查其真实性及发行人账务处理的准确性。

2、取得发行人报告期内主要客户及供应商清单，与上述大额资金流水的交易对手进行比对，核查销售和收款、采购和付款的真实性；

3、逐笔核查上述大额资金流水的交易对手方是否存在非客户、供应商的情形，以及交易对手为自然人的大额资金流水是否具备合理性。

经核查，报告期内，公司大额经营活动资金流入主要系公司收到的销售货款、政府补贴款等款项，经营活动资金流出主要用于支付供应商采购款项、职工薪酬、税费等；公司大额资产购置资金流出主要为机器设备购置支出；公司大额投资活动现金流入及流出主要为理财产品的购入与赎回。报告期内，公司大额资金往来不存在重大异常，亦不存在与公司经营活动、资产购置、对外投资等不相匹配的情形。

（四）公司与控股股东、实际控制人、董事、监事、高管、关键岗位人员等是否存在异常大额资金往来

1、对于发行人大额资金流水中账款性质涉及个人的，取得相关记账凭证、银行回单等，通过访谈、获取发行人员工花名册等方式核查该个人是否为发行人员工或关联方，以及相关交易的背景及业务实质；

2、我们陪同上述人员到主要银行现场打印银行流水，现场查询其账户的完整性，并通过银行流水对手方信息交叉核验是否存在未提供的银行账户，同时获取了上述人员出具的《关于完整提供个人卡账户的承诺函》；

3、通过查阅发行人控股股东及实际控制人、非独立董事、监事、高级管理人员、关键岗位人员等银行资金流水，核查交易对方是否为发行人（日常薪资、奖金等除外），关注其是否存在与发行人之间的异常大额资金往来。

4、针对公司营销总监代发的销售人员报销款，抽取公司关于销售人员差旅费、招待费相关的记账凭证及行程证明，确认上述报销款具备真实的交易背景。

经核查，**2019**年年初至**2020**年**6**月，对于销售人员的费用报销款（差旅费、

招待费),存在公司集中给到营销总监陈雪洪,再由陈雪洪给到销售人员的情况。我们核查了对应的费用报销的原始凭证等相关资料,确认以上报销款均具备真实的交易背景,不存在支出用途不合理、支出金额过高及异常的费用报销情况。2020年6月后公司已停止上述行为。

综上,报告期内公司与控股股东、实际控制人、非独立董事、监事、高管、财务人员等关键岗位人员之间不存在异常大额资金往来。

(五) 公司是否存在大额或频繁取现的情形,是否无合理解释;公司同一账户或不同账户之间,是否存在金额、日期相近的异常大额资金进出的情形,是否无合理解释

1、查阅公司报告期内现金日记账,并结合对公司银行流水的核查,核查是否存在大额或频繁取现的情形;

2、抽取公司各银行账户大额资金往来进行核查,核查是否存在金额、日期相近的异常大额资金进出的情形;

经核查,报告期内公司各期取现总额分别为569.95万元、335.91万元和10.00万元,主要系通过支票提现(现金方式)支付费用报销款、小额零星材料采购报销款项以及少量员工工资。其中员工工资以现金形式发放主要是按照公司传统,为使员工能够感受到公司对其的额外激励并提升其工作积极性,同时大部分一线生产工人希望每月能以现金方式收取该部分少量的考核工资,公司以感官性较强的现金方式发放考核工资。2020年公司逐步规范,并自2020年7月起全面停止了现金报销的情形。

此外公司同一账户金额、日期相近的大额资金进出主要系公司购买存续期较短的理财产品所致。

综上,报告期内,公司不存在无合理解释的大额或频繁取现的情形;公司同一账户或不同账户之间不存在金额、日期相近的异常大额资金进出的情形。

（六）公司是否存在大额购买无实物形态资产或服务（如商标、专利技术、咨询服务等）的情形，如存在，相关交易的商业合理性是否存在疑问

我们抽取了发行人银行账户大额资金往来及重要的商务合同进行核查，结合各无形资产、费用等科目审计情况，核查是否存在大额购买无实物形态资产或服务（如商标、专利技术、咨询服务等）的情形。

经核查，发行人报告期内存在购买无实物形态资产或服务情形，主要为咨询服务费、中介机构费等，相关金额较小。我们针对上述费用，核查相关合同、记账凭证和银行回单，了解相关服务内容，判断了相关交易的商业合理性。

我们认为：发行人中介机构费主要包括审计、法律服务、保荐费、持续督导费和为技术咨询、资质申请等发生的咨询服务费及体系认证费用等，发行人报告期内购买上述无实物形态资产或服务具有真实性和合理性。

（七）公司实际控制人个人账户大额资金往来较多且无合理解释，或者频繁出现大额存现、取现情形

我们取得了发行人实际控制人潘昌报告期内全部银行账户资金流水和关于提供银行流水账户完整性的承诺函，并核查了潘昌父母及配偶的银行账户资金流水。针对大额资金往来访谈确认交易性质、交易对方背景，获取交易确认访谈记录和相关原始单据。

实际控制人潘昌的资金流水中除与公司木浆仓储服务供应商恒润装饰（关联方，潘昌岳父控制的企业）存在资金往来外，不存在与其他客户、供应商的资金往来，与发行人的资金往来为工资发放和现金分红，不存在资金拆借行为；其他大额交易主要包括个人及家庭开支、还贷、以及与意立得、君伟盛、恒润装饰等家族控制企业的往来等。

综上，实际控制人个人账户不存在大额资金往来较多且无合理解释的情形，亦不存在频繁大额存现、取现情形。

（八）控股股东、实际控制人、董事、监事、高管、关键岗位人员是否从公司获得大额现金分红款、薪酬或资产转让款、转让公司股权获得大额股权转让款，主要资金流向或用途存在重大异常

1、现金分红

2019年5月，公司2018年年度股东大会作出决议，向全体股东以每股0.25元分配现金股利，合计分配1,677.75万元。经核查，公司实际控制人、总经理等公司股东获取现金分红后，资金流向或用途不存在重大异常。

2、薪酬

我们获取了报告期内公司的薪酬明细表、薪酬发放凭证、资产处置明细表、股东大会决议等，结合银行流水核查，检查了董事、监事、高管、关键岗位人员从公司领取的薪酬情况。

经核查，报告期内，公司实际控制人、董事、监事、高级管理人员、关键岗位人员按照公司制度领取合理薪酬，不存在其他从公司领取大额异常薪酬的情况，相关人员薪酬主要用于家庭及个人日常生活消费、购买理财产品等，不存在重大异常。

3、资产转让款

经核查，报告期内公司控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员、关键岗位人员不存在从公司获得大额资产转让款的情形。

4、转让公司股权获得大额股权转让款

经核查，报告期内，公司实际控制人、董事、监事、高级管理人员、关键岗位人员不存在转让公司股权获得大额股权转让款的情形。

（九）控股股东、实际控制人、董事（不含独立董事）、监事、高管、关键岗位人员与公司关联方、客户、供应商是否存在异常大额资金往来

1、查阅发行人实际控制人、董事（不含独立董事）、监事、高管、关键岗位人员报告期内的银行流水，对报告期内单笔金额在1万元以上的银行流水进行核查，对款项性质、交易对手方的合理性进行分析；

2、取得发行人实际控制人、董事（不含独立董事）、监事、高管出具的与发行人主要客户、供应商（涉及关联交易的客户、供应商除外）不存在关联关系、交易情况或资金往来的承诺函；

3、取得发行人报告期内主要客户、供应商签字盖章的访谈记录，确认主要客户、供应商与控股股东、实际控制人、董事（不含独立董事）、监事、高管、关键岗位人员等发行人关联方不存在资金往来或其他利益安排。

经核查，报告期内公司控股股东、实际控制人与公司木浆仓储服务供应商恒润装饰（潘昌岳父杨红卫控制的企业）存在资金往来，主要系往来拆借款。公司与恒润装饰的木浆仓储服务交易价格公允，且我们取得并核查了恒润装饰报告期内的银行流水，经核查恒润装饰与除潘昌及其直系亲属、杨红卫控制的其他企业外的公司关联方、客户、供应商不存在资金往来。

综上，公司控股股东、实际控制人、董事（不含独立董事）、监事、高管、关键岗位人员与公司关联方、客户、供应商不存在异常大额资金往来。

（十）是否存在关联方代公司收取客户款项或支付供应商款项的情形

1、查阅发行人实际控制人、董事、监事、高管、关键岗位人员的银行流水，对报告期内单笔金额在 1 万元以上的流水进行核查，对款项性质、交易对手方的合理性进行分析，重点关注是否存在代公司收取客户款项或支付供应商款项的情形及其他利益安排；

2、获取发行人报告期内主要客户、供应商签字盖章的访谈记录，确认主要客户、供应商与发行人关联方不存在资金往来或其他利益安排。

经核查，报告期内，公司不存在其他关联方代公司收取客户款项或支付供应商款项的情形。

二、中介机构核查意见

经核查，我们认为：

1、报告期内，发行人资金管理内部控制制度得到了有效执行，不存在转移资金、出借账户、对公司日常经营造成不利影响且无法消弭的关联方资金占用等

情形；

2、报告期内，发行人不存在银行账户不受发行人控制的情形，不存在漏记资金活动、虚增业务等与银行账户活动未在发行人财务核算中全面反映相关的情形，不存在发行人银行开户数量与业务需要不符的情形；

3、发行人报告期内不存在发生业务不相关的大额资金往来、交易价格明显异常的大额资金往来等与公司经营活动、资产购置、对外投资等不相匹配或存在重大异常的情形；

4、除营销总监代付报销款外，发行人与控股股东、实际控制人、董事、监事、高管、关键岗位人员等的大额资金往来均为正常的薪酬或分红，不存在异常大额资金往来的情形；

5、发行人报告期内不存在大额或频繁取现且无合理解释的情形，亦不存在发行人同一账户或不同账户之间存在无合理解释的金额、日期相近的异常大额资金进出情形；

6、发行人报告期内不存在商业合理性存在疑问的大额购买无实物形态资产或服务（如商标、专利技术、咨询服务等）的情形；

7、发行人实际控制人个人账户大额资金往来符合其实际使用需求，存在合理解释，不存在频繁大额存现、取现的情形；

8、控股股东、实际控制人、董事、监事、高管、关键岗位人员从公司获得大额现金分红款、薪酬等款项后，其主要资金流向或用途不存在明显异常的情形；

9、控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员、关键岗位人员报告期内不存在与发行人关联方、客户、供应商异常大额资金往来；

10、报告期内，不存在关联方代发行人收取客户款项或支付供应商款项的情形。

公司内部控制健全有效，不存在体外资金循环形成销售回款、承担成本费用的情形。

问题 22、关于其他财务数据

申报文件显示：

(1) 发行人报告期各期末货币资金余额为 7118.26 万元、7410.72 万元和 14,446.97 万元，报告期各期利息收入为 9.01 万元、8.00 万元和 14.92 万元。

(2) 2018 年末和 2019 年末，发行人可供出售金融资产和其他权益工具投资为持有的义商银行 5%股权和龙游县昊诚融资性担保有限公司 2%股权，账面原值分别为 800.00 万元和 200.00 万元。2018 年末由于义商银行连续两年亏损，出现减值迹象，发行人按照义商银行账面净资产计算可收回金额，计提减值损失 213.54 万元。2020 年 9 月发行人对外转让持有的龙游县昊诚融资性担保有限公司 2%股权，从而 2020 年末其他权益工具投资金额有所减少。

请发行人：

(1) 结合报告期内发行人资金收付周期、使用情况、存放地点、存款利率水平等，说明报告期各期末货币资金余额较高但当期利息收入较低的原因及合理性。

(2) 说明投资并于报告期内转让龙游县昊诚融资性担保有限公司 2%股权的原因、转让价格及价格确定依据、投资收益情况、会计处理过程；结合对龙游县昊诚融资性担保有限公司、义商银行投资目的等，说明会计处理是否符合《企业会计准则》的规定。

(3) 说明报告期内发行人是否存在委托理财，借予他人款项，如是，请说明款项金额、期限、利息收取情况。

请保荐人、申报会计师发表明确意见。

【发行人说明】

一、结合报告期内发行人资金收付周期、使用情况、存放地点、存款利率水平等，说明报告期各期末货币资金余额较高但当期利息收入较低的原因及合理性。

公司各月末银行存款余额（含其他货币资金-票据保证金）具体情况如下：

单位：万元

类别	存放地点	使用情况	2021 年末	2020 年末	2019 年末
库存现金	公司	/	-	-	0.19
银行存款	银行	活期存款	16,939.64	14,088.54	7,145.07
其他货币资金	银行、证券公司[注 1]	保证金	80.00[注 2]	358.43	265.46
合计			17,019.64	14,446.97	7,410.72
测算利息收入①			20.26	13.79	7.90
实际利息收入②			14.15	14.92	8.00
利息收入资本化金额③			2.66	-	-
差异金额②+③-①			-3.46	1.13	0.10

[注 1] 期货保证金存放在公司的证券账户中；

[注 2] 其他货币资金中：10.00 万元期货保证金和 40.00 万元保函保证金无利息收入。

报告期内，公司利息测算过程如下：

单位：万元

时间	月末存款余额	加权平均余额 ①	平均月利率 ②	测算利息收入 ③=①*②
期初	7,094.01	/	/	/
2019 年 1 月	4,271.23	5,682.62	0.0250%	1.42
2019 年 2 月	1,783.15	3,027.19	0.0250%	0.76
2019 年 3 月	2,329.42	2,056.29	0.0250%	0.51
2019 年 4 月	2,268.94	2,299.18	0.0250%	0.57
2019 年 5 月	2,780.85	2,524.90	0.0250%	0.63
2019 年 6 月	2,625.94	2,703.40	0.0250%	0.68
2019 年 7 月	887.05	1,756.50	0.0250%	0.44
2019 年 8 月	1,039.05	963.05	0.0250%	0.24
2019 年 9 月	2,998.92	2,018.99	0.0250%	0.50
2019 年 10 月	2,115.87	2,557.39	0.0250%	0.64
2019 年 11 月	1,250.19	1,683.03	0.0250%	0.42
2019 年 12 月	7,410.53	4,330.36	0.0250%	1.08
2019 年测算利息收入合计				7.90
2020 年 1 月	1,836.55	4,623.54	0.0250%	1.16
2020 年 2 月	7,076.94	4,456.75	0.0250%	1.11
2020 年 3 月	6,768.80	6,922.87	0.0250%	1.73
2020 年 4 月	4,349.95	5,559.37	0.0250%	1.39
2020 年 5 月	1,702.70	3,026.32	0.0250%	0.76
2020 年 6 月	6,030.71	3,866.70	0.0250%	0.97
2020 年 7 月	3,071.96	4,551.33	0.0250%	1.14
2020 年 8 月	2,059.38	2,565.67	0.0250%	0.64
2020 年 9 月	1,343.54	1,701.46	0.0250%	0.43

时间	月末存款余额	加权平均余额 ①	平均月利率 ②	测算利息收入 ③=①*②
2020年10月	2,116.69	1,730.11	0.0250%	0.43
2020年11月	7,877.54	4,997.12	0.0250%	1.25
2020年12月	14,446.97	11,162.26	0.0250%	2.79
2020年测算利息收入合计				13.79
2021年1月	5,513.63	9,980.30	0.0250%	2.50
2021年2月	9,395.50	7,454.57	0.0250%	1.86
2021年3月	12,399.94	10,897.72	0.0250%	2.72
2021年4月	6,258.90	9,329.42	0.0250%	2.33
2021年5月	4,238.27	5,248.59	0.0250%	1.31
2021年6月	13,276.99	8,757.63	0.0250%	2.19
2021年7月	3,938.73	8,607.86	0.0250%	2.15
2021年8月	2,709.75	3,324.24	0.0250%	0.83
2021年9月	2,556.04	2,632.89	0.0250%	0.66
2021年10月	1,999.10	2,277.57	0.0250%	0.57
2021年11月	3,056.26	2,527.68	0.0250%	0.63
2021年12月	16,979.64	10,017.95	0.0250%	2.50
2021年测算利息收入合计				20.26

注：一般银行存款平均月利率=公司开户银行人民币活期存款年利率（0.3%）/12。

公司购买的理财产品在各报告期末赎回（理财产品的利息计入到投资收益科目），因此报告期末银行存款余额会有较大幅度的增加，具体请参见本问询函回复“问题 22、关于其他财务数据”之“第三问”中的相关回复内容。年中各月末银行存款余额较少，导致全年利息收入较低，经测算，公司利息收入较低具有合理性。

二、说明投资并于报告期内转让龙游县昊诚融资性担保有限公司 2%股权的原因、转让价格及价格确定依据、投资收益情况、会计处理过程；结合对龙游县昊诚融资性担保有限公司、义商银行投资目的等，说明会计处理是否符合《企业会计准则》的规定。

（一）说明投资并于报告期内转让龙游县昊诚融资性担保有限公司 2%股权的原因、转让价格及价格确定依据、投资收益情况、会计处理过程。

1、投资龙游县昊诚融资性担保有限公司的原因

2015 年龙游县昊诚融资性担保有限公司（以下简称“昊诚担保”）成立时，

邀请龙游县内资信状况良好、经营业绩较好的企业入股，公司在受邀名单中。公司考虑到昊诚担保最大股东为龙游县财政局，保障性程度高，且可以拓宽公司的融资渠道，决定于 2015 年投资 500 万元参股昊诚担保并持有 5% 的股权，后于 2016 年转让 3% 的股份，转让后持有昊诚担保 2% 的股权。

2、报告期内转让龙游县昊诚融资性担保有限公司 2% 股权的原因、转让价格及价格确定依据、投资收益情况、会计处理过程

（1）转让原因

根据《龙游县昊诚公司民营股份收购方案》（以下简称“收购方案”），按照平等、自愿协商原则，由县财政局代表县政府作为出资方以现金收购民营股东所持昊诚担保股份，民营股东可自由选择转让或继续持有。

为聚焦主业，经公司管理层讨论决定，将持有的昊诚担保 2% 股权转让给龙游县财政局。

（2）转让价格及价格确定依据

公司转让昊诚担保 2% 股权的价格为 166.36 万元。根据收购方案，收购价格=底价+激励价+风险化解返还款折价。其中：

1) 底价

以昊诚担保 2020 年 5 月 31 日为基准日评估的净资产 9,844.88 万元，扣除已发生代偿未收回的额度 522.18 万元以及风险相对较大的在保业务额度 2,672.00 万元，计算出每股底价为 0.66507 元/股。

2) 激励价

以一年期贷款市场报价利率（LPR）3.85%在 2017 年 1 月 1 日到 2020 年 6 月 30 日（2017 年 1 月 1 日前已对民营股东进行分红）为期限，计算每股激励价给予收购激励，计算出每股激励价为 0.13475 元/股。

3) 风险化解返还款折价

考虑到股东企业中风险大的在保业务和代偿企业共 4 家的股权收购款用于

归还担保贷款和应收账款，化解了部分风险，将此化解部分的款项按比例返回给各股东企业，返款折价为 0.0319928 元/股。

最终每股收购价格=0.66507 元/股+0.13475 元/股+0.0319928 元/股=0.8318128 元/股。

公司持有昊诚担保 2%股权对应 200 万股股份，计算出转让价格为 166.36 万元。

(3) 投资收益情况及会计处理过程

公司持有的昊诚担保 2%股权账面价值为 200.00 万元，转让对价为 166.36 万元，投资损失 33.64 万元。

根据新金融工具准则，其他权益工具投资终止确认时，其账面价值与收到的对价以及原直接计入其他综合收益的公允价值变动累计额之和的差额，计入留存收益。

公司转让昊诚担保 2%股权的账面价值与收到的对价之间的差额为-33.64 万元，其中-3.36 万元计入盈余公积，-30.27 万元计入未分配利润。

(二) 结合对龙游县昊诚融资性担保有限公司、义商银行投资目的等，说明会计处理是否符合《企业会计准则》的规定。

根据旧《企业会计准则 22 号—金融工具确认和计量》第十八条规定，可供出售金融资产是指企业没有划分为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产、持有至到期投资、贷款和应收款项的金融资产。

公司购买龙游县昊诚融资性担保有限公司、义商银行股权，持有目的一方面是为了保障公司的融资渠道，另一方面是为了获取分红收益，并非短期内出售，也无固定到期期限，所以在购买时计入可供出售金融资产符合《企业会计准则》的规定。

2019 年开始实施新金融工具准则，新设“其他权益工具投资”科目用以核算企业指定为以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的非交易性权益工具投资。根据准则规定：“金融资产同时符合下列条件的，应当分类为以公允价值

计量且其变动计入其他综合收益的金融资产：

（一）企业管理该金融资产的业务模式既以收取合同现金流量为目标又以出售该金融资产为目标。

（二）该金融资产的合同条款规定，在特定日期产生的现金流量，仅为对本金和以未偿付本金金额为基础的利息的支付。”

公司持有对昊诚担保和义商银行的投资的目标一方面是为了获取分红收益，另一方面因不属于公司的主营业务，公司未来也有出售的可能，符合准则对其他权益工具投资的要求。

公司将原在可供出售金融资产核算的对昊诚担保、义商银行的投资调整至“其他权益工具投资”核算，符合《企业会计准则》的规定。

三、说明报告期内发行人是否存在委托理财，借予他人款项，如是，请说明款项金额、期限、利息收取情况。

报告期内，公司存在委托理财，不存在借与他人款项。公司为提高临时闲置资金的资金使用效率、获取少量投资收益，购买银行短期理财产品，绝大部分银行理财产品可随时赎回或期限较短（1个月左右），年化收益率通常在2%-3%之间。

报告期内公司理财产品的投资收益分别为37.45万元、71.29万元和**199.21万元**，金额较小，主要系报告期内公司资金**整体**较为紧张、闲置资金较少所致（报告期各期末公司合并资产负债率分别为51.61%、44.25%和**36.83%**，**2019年末**和**2020年末**资产负债率均高于可比上市公司平均水平）。

2021年公司理财产品投资收益较上年有明显增长，主要系公司2020年下半年以来经营业绩明显好转，经营性现金流明显改善，公司利用暂时闲置资金购买理财产品较多所致。

【中介机构核查意见】

一、中介机构核查过程

我们执行了以下核查程序：

1、获取利息收入明细账，根据存款利率测算利息收入，确认利息收入的真实性和准确性；对利息收入进行截止测试，关注是否存在异常现象、是否存在跨期。抽查报告期内实际收到的利息收入的凭证，检查是否有各银行的结息单和进账单，结息时间是否与银行季度结息时间一致；检查银行存款余额调节表，核对未达账项，核查有无漏记利息收入；结合公司资金管理方法和目前存放状况，对公司利息收入进行分析性复核；

2、了解与公司投资相关的关键内部控制，评价这些控制的设计是否有效，检查是否得到执行并测试相关内部控制的运行有效性；访谈管理层了解投资持有目的或者出售投资的原因，评估相关会计处理是否准确；翻阅检查凭证，检查投资支出资金、取得投资收益或收回投资收到的资金是否实际支出或收到；检查账面投资收益计算的准确性，并复核相关会计处理；复核投资是否存在减值及减值计提的谨慎性；检查其投资相关的列报是否恰当等；

3、取得并查阅报告期内公司关于理财产品相关的内部控制制度、公司历次股东大会及董事会中关于购买理财产品的相关决议；对公司购买理财产品相关控制活动执行内控测试；取得公司购买理财产品的明细，对照理财合同检查其投资的具体内容、预期收益率、期限、是否保本等信息；检查理财产品购买及赎回的凭证，根据银行流水记录核对其是否准确、完整。

二、中介机构核查意见

经核查，我们认为：

1、公司货币资金的利息收入真实完整，利率水平符合国家规定的市场平均水平，利息收入金额合理，与货币资金规模相匹配。

2、公司报告期内转让龙游县昊诚融资性担保有限公司原因合理，转让价格公允。公司报告期内对龙游县昊诚融资性担保有限公司、义商银行的相关会计处理符合《企业会计准则》的规定。



3、公司报告期内购买的理财产品均履行了内部审议程序；公司报告期内购买及赎回的理财产品不存在质押及违约的情况，均能在约定到期日收回，且各报告期末均无余额；公司购买上述理财产品的主要目的是为了对暂时闲置的资金进

行现金管理,提高资金利用效率,增加公司现金资产收益,实现股东利益最大化;
理财产品投资收益均已计入恰当的会计期间。


专此说明,请予审核。

(本页无正文，为中汇会计师事务所（特殊普通合伙）《关于浙江恒达新材料股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市申请文件审核问询函有关财务问题回复的专项说明》之签字盖章页)

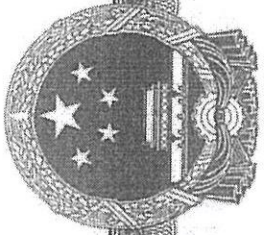


中国注册会计师： 
(项目合伙人)

中国注册会计师： 

中国注册会计师： 

报告日期：2022年3月23日



营业执照

(副本)

统一社会信用代码

91330000087374063A (1/1)



扫描二维码登录“国家企业信用信息公示系统”了解更多登记、备案、许可、监管信息

名称 中汇会计师事务所(特殊普通合伙)

类型 特殊普通合伙企业

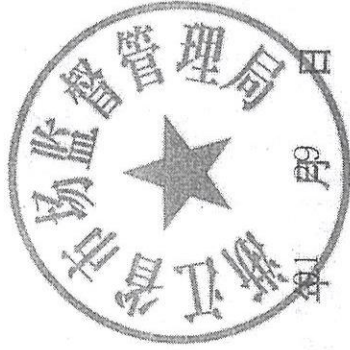
执行事务合伙人 余强

经营范围 审查企业会计报表、出具审计报告；验证企业资本，出具验资报告；办理企业合并、分立、清算事宜中的审计业务，出具有关报告；基本建设年度决算审计；代理记账；会计咨询、税务咨询、管理咨询、会计培训；法律、法规规定的其它业务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

成立日期 2013年12月19日

合伙期限 2013年12月19日至长期

主要经营场所 浙江省杭州市江干区新业路8号华联时代大厦A幢601室



登记机关

2022

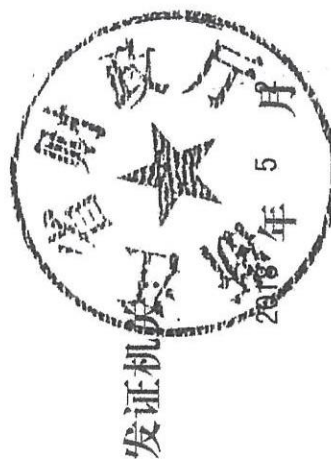
仅供中汇会总[2022]年度报告使用



证书序号: 0001679

说明

- 1、《会计师事务所执业证书》是证明持有人经财政部门依法审批，准予执行注册会计师法定业务的凭证。
- 2、《会计师事务所执业证书》记载事项发生变动的，应当向财政部门申请换发。
- 3、《会计师事务所执业证书》不得伪造、涂改、出租、出借、转让。
- 4、会计师事务所终止或执业许可注销的，应当向财政部门交回《会计师事务所执业证书》。



中华人民共和国财政部制



会计师事务所 执业证书

中汇会计师事务所（特殊普通合伙）

名称：

首席合伙人：余强

主任会计师：

经营场所：

杭州市江干区新业路8号
华联时代大厦A幢601室

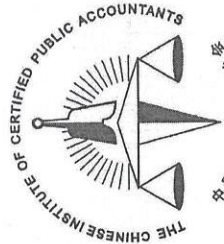
组织形式：特殊普通合伙

执业证书编号：33000014

批准执业文号：浙财会（2013）54号

批准执业日期：2013年12月4日





姓名 郭文令

Full name 郭文令

Sex 男

1981-10-04

Date of birth 1981-10-04

工作单位 中汇会计师事务所(特殊普通合伙)

Working unit 中汇会计师事务所(特殊普通合伙)

350425198110041416

身份证号码 350425198110041416

Identity card No. 350425198110041416



年度检验登记

Annual Renewal Registration

本证书经检验合格，继续有效一年。
This certificate is valid for another year after this renewal.

证书编号: 330000141960
No. of Certificate 330000141960
批准注册协会: 浙江省注册会计师协会
Authorized Institute of CPAs 浙江省注册会计师协会
发证日期: 2006 年 12 月 27 日
Date of Issuance 2006 / 12 / 27



年度检验登记

Annual Renewal Registration

本证书经检验合格，继续有效一年。
This certificate is valid for another year after this renewal.



年 月 日
/m /d

年度检验登记

Annual Renewal Registration

本证书经检验合格，继续有效一年。
This certificate is valid for another year after this renewal.

年 月 日
/y /m /d



姓名 罗静
 Full name
 性别 男
 Sex
 出生日期 1988-09-15
 Date of birth
 工作单位 中汇会计师事务所(特殊普
 Working unit
 身份证号 341021198809154395
 Identity card No.



年度检验登记
Annual Renewal Registration

本证书经检验合格，继续有效一年。
 This certificate is valid for another year after
 this renewal.

证书编号: 330000140112
 No. of Certificate

批准注册协会: 浙江省注册会计师协会
 Authorized Institute of CPAs

发证日期: 2018 年 04 月 02 日
 Date of Issuance



年度检验登记
Annual Renewal Registration

本证书经检验合格，继续有效一年。
 This certificate is valid for another year after
 this renewal.



月 日
 /m /d

年度检验登记
Annual Renewal Registration

本证书经检验合格，继续有效一年。
 This certificate is valid for another year after
 this renewal.



月 日
 /m /d



姓名 徐宏蕾
 Full name 徐宏蕾
 性别 女
 Sex 女
 出生日期 1993-04-11
 Date of birth 1993-04-11
 工作单位 中汇会计师事务所(特殊普通合伙)
 Working unit 中汇会计师事务所(特殊普通合伙)
 身份证号码 330182199304113125
 Identity card No. 330182199304113125



年度检验登记
 Annual Renewal Registration

本证书经检验合格，继续有效一年。
 This certificate is valid for another year after this renewal.

证书编号:
 No. of Certificate 330000140197

批准注册协会:
 Authorized Institute of CPA 浙江省注册会计师协会

发证日期:
 Date of Issuance 2019 年 04 月 12 日



月 日
 /m /d

年度检验登记
 Annual Renewal Registration

本证书经检验合格，继续有效一年。
 This certificate is valid for another year after this renewal.



年 月 日
 /m /d

年度检验登记
 Annual Renewal Registration

本证书经检验合格，继续有效一年。
 This certificate is valid for another year after this renewal.

年 月 日
 /m /d