



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  
审核问询函之回复报告

保荐人（主承销商）



中信建投证券股份有限公司  
CHINA SECURITIES CO.,LTD.

二〇二二年三月

## 深圳证券交易所：

贵所于 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“审核问询函”）已收悉。浙江恒达新材料股份有限公司（以下简称“恒达新材”、“发行人”、“公司”）与中信建投证券股份有限公司（以下简称“保荐机构”或“保荐人”）、北京市天元律师事务所（以下简称“发行人律师”）、中汇会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“申报会计师”）等相关方，本着勤勉尽责、诚实守信的原则，就审核问询函所提问题逐条进行了认真讨论、核查和落实，现回复如下，请予审核。

如无特别说明，本问询函回复中的简称与《招股说明书》中简称具有相同含义。

<b>黑体（加粗）</b>	首轮审核问询函所列问题
宋体	对首轮审核问询函所列问题的回复
<b>楷体（加粗）</b>	对招股说明书的修改、补充
<b>楷体（加粗）</b>	对问询函所列问题回复的更新和补充

在本问询函回复中，若合计数与各分项数值相加之和或相乘在尾数上存在差异，均为四舍五入所致。

# 目 录

问题 1、关于前次申报 .....	4
问题 2、关于历史沿革 .....	9
问题 3、关于实际控制人 .....	26
问题 4、关于其他股东 .....	35
问题 5、关于董监高 .....	42
问题 6、关于同业竞争 .....	50
问题 7、关于关联方及关联交易 .....	62
问题 8、关于闲置土地 .....	90
问题 9、关于行业数据 .....	94
问题 10、关于行业与技术 .....	103
问题 11、关于收入与客户 .....	140
问题 12、关于成本及采购 .....	184
问题 13、关于毛利率 .....	200
问题 14、关于寄售模式 .....	253
问题 15、关于固定资产 .....	261
问题 16、关于存货 .....	277
问题 17、关于供应商 .....	294
问题 18、关于劳动用工 .....	301
问题 19、关于应收账款、应收票据和应收款项融资 .....	311
问题 20、关于所得税费用 .....	317
问题 21、关于资金流水 .....	321
问题 22、关于其他财务数据 .....	331

## 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、黄徐小雨、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；

		<p>3、更新控股子公司、参股公司基本信息；</p> <p>4、更新控股股东、实际控制人及主要股东基本信息；</p> <p>5、更新员工人数及构成情况、社保及公积金缴纳情况；</p> <p>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；</p>
6	业务与技术	<p>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；</p> <p>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；</p>
7	公司治理与独立性	<p>1、根据发行人实际情况对关联方及关联交易进行更新；</p> <p>2、因换届等原因，发行人董监高人员有所调整；</p> <p>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；</p>
8	财务会计信息与管理层分析	<p>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；</p> <p>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；</p> <p>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；</p>
9	募集资金运用与未来发展规划	<p>1、募集资金由 32,975.00 万元变更为 40,623.89 万元；</p> <p>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”；</p>
10	投资者保护	<p>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；</p>
11	其他重要事项	<p>1、根据目前现有业务情况对重大合同进行更新；</p> <p>2、因报告期不同，对发行人诉讼或仲裁事项进行更新。</p>

## 【中介机构核查意见】

### 一、中介机构核查过程

保荐人、发行人律师和申报会计师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，保荐人、发行人律师和申报会计师认为：

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 2、关于历史沿革

申报文件显示：

（1）2005 年 4 月 10 日，恒达有限将注册资本由 2,000.00 万元增加至 5,500.00 万元，新增注册资本由股东立可达包装和姜文龙按原出资比例认缴，

涉及以资本公积、未分配利润转增注册资本；本次增资涉及以土地使用权作价出资，立可达包装、姜文龙本次用于增资的土地使用权在该次增资完成前已经登记在恒达有限名下。

(2)2016年12月28日，经发行人2016年第六次临时股东大会审议通过，潘昌作为2005年4月增资时股东立可达包装股权的主要承继者和时任股东姜文龙与发行人签署协议，自愿向发行人划入相当于增资土地的增值部分的现金合计人民币15,482,084.00元，该项金额是将增资土地用于增资时的作价2,000.00万元扣除评估基准日该块土地账面余额4,517,916.00元所得的差额。划入金额由潘昌、姜文龙按土地增资时的股权比例分担，其中潘昌实际划入现金人民币13,159,771.40元，姜文龙实际划入现金人民币2,322,312.60元。

(3)2006年5月，立可达包装将其持有的恒达有限股权转让给潘军卫、黄伟立。鉴于潘军卫、黄伟立对立可达包装有股东借款等其他投入，立可达包装将相应款项进行了冲销，潘军卫、黄伟立的付款义务已经履行完毕。

(4)2009年9月，黄伟立家族与潘军卫家族进行财产分割，分割完成后，恒达有限、浙江立超、君伟盛装饰和意立得由潘军卫家族经营管理，立可达包装由黄伟立家族经营管理。

请发行人：

(1)说明发行人历次股权转让、转增股本、分红、整体变更等过程中，相关股东是否缴纳所得税，发行人是否履行代扣代缴义务，是否存在被税务机关追缴税款或行政处罚的风险。

(2)说明2005年4月，立可达包装、姜文龙用于增资的土地使用权在该次增资完成前就已经登记在恒达有限名下的原因、合理性、各方取得土地使用权的过程及合法合规性，立可达包装、姜文龙是否真实缴纳土地使用权款项、是否真实履行出资义务；立可达包装、姜文龙后续又合计向发行人划入15,482,084.00元的原因、依据，2005年土地作价评估是否符合《公司法》等相关法律法规的规定。

(3)说明潘军卫、黄伟立对立可达包装的股东借款的金额、形成原因、债

权债务关系是否真实有效、冲销过程是否合法合规、是否存在潜在纠纷。

(4) 说明 2009 年 9 月，黄伟立家族、潘军卫家族之间的财产分割是否全部完成；结合分割前后双方控制的权益情况、本次分割未进行评估等情形，说明分割过程及结果是否公允、是否存在分割协议、是否存在潜在纠纷，双方是否在对方控制的企业中存在股份/权代持等情形，分割是否涉及纳税事宜；立可达包装的基本情况，包括但不限于成立时间、注册资本、实收资本、股权结构及演变情况、实际控制人及演变情况等。

请保荐人、发行人律师发表明确意见。

**【发行人说明】**

一、说明发行人历次股权转让、转增股本、分红、整体变更等过程中，相关股东是否缴纳所得税，发行人是否履行代扣代缴义务，是否存在被税务机关追缴税款或行政处罚的风险

发行人历次股权转让、转增股本、分红、整体变更等过程中，相关股东或发行人均已履行纳税或代扣代缴义务，不存在被税务机关追缴税款或行政处罚的风险，具体说明如下：

主要事项	具体情况	所得税缴纳情况
2005 年 4 月，注册资本由 2,000 万元增至 5,500 万元	立可达资本公积转增注册资本 85 万元和未分配利润转增注册资本 340 万元；姜文龙以资本公积转增注册资本 15 万元，以未分配利润转增注册资本 60 万元	立可达为企业法人，不涉及缴税义务；姜文龙已全额缴纳个人所得税 15 万元
2006 年 5 月，立可达将其持有的恒达有限股权转让给潘军卫、黄伟立	立可达将其持有的恒达有限股权转让给潘军卫、黄伟立，其中潘军卫受让的股权计 2,365 万元，占恒达有限注册资本的 43%；黄伟立受让的股权计 2,310 万元，占恒达有限注册资本的 42%	该次股权转让发生时，潘军卫、黄伟立共同持有立可达包装 100% 的股权，因此该次股权转让仅是潘军卫、黄伟立持股形式的变化，且根据发行人工商档案中留存的 2005 年年检材料，2005 年底发行人净资产约为 1.08 元/注册资本，与本次股权转让 1 元/注册资本的价格差异小，不涉及缴税
2009 年 9 月，黄伟立将股权转让潘军卫	黄伟立将其持有的恒达有限 42% 股权（对应注册资本 2,310 万元）以零元价格转让给潘军卫	本次转让系家族财产分割行为，主管税务机关出具证明：“该次转让行为属于《国家税务总局关于加强股权转让所得征收个人所得税管理的通知》（国税函〔2009〕285 号）中规定的‘正当理由’，不核定征

		收个人所得税”，故无需缴纳个人所得税
2010年6月，潘军卫将股权转让潘昌	潘军卫将其持有的恒达有限85%股权无偿赠予潘昌	根据《国家税务总局关于加强股权转让所得征收个人所得税管理的通知》(国税函[2009]285号)和《关于股权转让所得个人所得税计税依据核定问题的公告》(国家税务总局公告2010年第27号)的规定，该次股权转让为直系亲属间赠予，无需缴纳个人所得税
2010年12月现金分红	分红共计1,000万元(含税)，其中潘昌850万元，姜文龙150万元	潘昌、姜文龙分别全额缴纳个人所得税170万元和30万元
2014年现金分红	分红共计1,000万元(含税)，其中潘昌850万元，姜文龙150万元	潘昌、姜文龙分别全额缴纳个人所得税170万元和30万元
2015年5月现金分红	分红共计3,000万元(含税)，其中潘昌2,550万元，姜文龙450万元	潘昌、姜文龙分别全额缴纳个人所得税510万元和90万元
2015年6月，潘昌将部分股权转让广汇投资	潘昌将其所持恒达有限28%股权以4,529万元价格转让给广汇投资	潘昌已全额缴纳个人所得税597.77万元
2015年8月整体变更	2015年8月整体变更成股份有限公司	整体变更时注册资本未变，不涉及以资本公积、未分配利润转增股本。同时国家税务总局龙游县税务局出具证明“不要求发起人股东缴纳个人所得税”
2017年现金分红	挂牌期间派发现金红利19,998,780元	针对涉及缴纳个人所得税的股东，发行人已将从中国结算公司收取的代收税款向主管税务机关代扣代缴
2019年现金分红	挂牌期间派发现金红利16,777,500元	
2021年3月摘牌后异议股东回购	姜文龙回购广州沐恩投资管理有限公司一沐恩资本富泽新三板私募投资基金一号持有的发行人1,000股股份以及汪潇蕾持有的发行人182股股份	广州沐恩投资管理有限公司一沐恩资本富泽新三板私募投资基金一号的转让所得由其向其投资人分配收益时自行申报缴纳，该次股权转让时不涉及缴纳个人所得税； 汪潇蕾成本价转让，无需缴纳个人所得税
2022年3月九州风雷股权转让	九州风雷将其所持发行人118.90万股股份转让给潘昌、81.10万股股份转让给姜文龙，转让价格为23.36元/股	九州风雷系有限合伙企业，根据《财政部、国家税务总局关于合伙企业合伙人所得税问题的通知》(财税[2008]159号)的规定： 1. 合伙企业以每一个合伙人为纳税义务人。合伙企业合伙人是自然人的，缴纳个人所得税；合伙人是法人和其他组织的，缴纳企业所得税；2. 合伙企业生产经营所得和其他所得采取“先分后税”的原则；3. 投资者应向企业实际经营管理所在地主管税务机关申报缴纳个人所得税；4. 投资者从合伙企业取得的生产经营所得，由合伙企业向企业实际经营管理所在地主管税务机关申报缴纳投资者应纳的个人所得税，并将个人所得税申报表抄送投资者。

		因此，就本次股权转让所涉及的九州风雷合伙人的所得税，应由九州风雷在实际分配生产经营所得时由九州风雷或其合伙人自行申报缴纳，潘昌、姜文龙及发行人均不承担代扣代缴义务
2022年3月九州证券股权转让	九州证券将其所持发行人133.40万股股份转让给潘昌，转让价格为23.36元/股	九州证券系法人主体，法人股东股权转让涉及的所得税计入企业年度应纳税所得，由法人股东自行进行企业所得税申报及汇算清缴，潘昌及发行人均不承担代扣代缴义务

此外，发行人于新三板挂牌期间（2015年12月31日至2021年3月4日）发生的合格投资者公开转让发行人股份的交易行为暂免征收个人所得税。

二、说明2005年4月，立可达包装、姜文龙用于增资的土地使用权在该次增资完成前就已经登记在恒达有限名下的原因、合理性、各方取得土地使用权的过程及合法合规性，立可达包装、姜文龙是否真实缴纳土地使用权款项、是否真实履行出资义务；立可达包装、姜文龙后续又合计向发行人划入15,482,084.00元的原因、依据，2005年土地作价评估是否符合《公司法》等相关法律法规的规定

（一）说明2005年4月，立可达包装、姜文龙用于增资的土地使用权在该次增资完成前就已经登记在恒达有限名下的原因、合理性

根据保荐人及发行人律师与姜文龙访谈确认并查阅增资土地的相关原始档案，2002年恒达有限设立时股东立可达系龙游县湖镇镇人民政府通过招商引资引入的县外企业，并由立可达作为投资方代表与镇政府签署投资协议，其中包括在龙游县湖镇镇征用土地作为发行人生产经营场地的相关约定。

2002年5月恒达有限设立后，考虑到将土地使用权直接登记在恒达有限名下有利于快速扩大公司的资产规模、尽早拓宽融资渠道，并可以简化办证流程、节约办证费用，因此立可达、姜文龙与恒达有限签订授权委托书，共同委托恒达有限直接与政府相关部门签订土地出让协议并将相关土地使用权证直接办理至恒达有限名下。

综上，立可达、姜文龙用于增资的土地使用权在增资完成前就已经登记在恒达有限名下具备合理性。

## （二）各方取得土地使用权的过程及合法合规性

立可达、姜文龙用于增资的 6 宗土地总面积共计 159,333 平方米（239 亩），最初取得时由两块土地构成，面积分别为 120 亩和 119 亩，相应的取得过程与权证演变情况如下：

### 1、120 亩土地的取得过程与权证演变情况

2002 年 1 月，立可达与龙游县湖镇镇人民政府、湖镇工业园区管委会签署《投资协议书》，约定立可达在湖镇镇征用土地 100 亩（同时预留 50 亩），土地征用价格为每亩 1.2 万元，待完成 5,000 万元以上投资后，土地价格按每亩 1 万元结算。

2003 年 4 月，立可达、姜文龙作为委托人向受托人恒达有限出具《授权委托书》，约定：（1）委托恒达有限直接与政府有关部门签订土地出让协议；（2）委托恒达有限代表委托人向政府有关部门支付土地出让款；（3）委托将相关土地使用权证直接办理到恒达有限名下；（4）其他与委托事项办理相关的具体事宜。

2003 年 5 月，恒达有限与浙江省龙游县国土资源局（以下简称“龙游县国土局”）签订土地出让合同，龙游县国土局向恒达有限出让位于湖镇工业园区内的面积为 100 亩的宗地，用途为工业用地。

2003 年 6 月，恒达有限与龙游县国土局签订土地出让合同，龙游县国土局向恒达有限出让位于湖镇工业园区内的面积为 20 亩的宗地，用途为工业用地。

2003 年 7 月恒达有限取得龙游国用（2003）字第 102-35 号土地证，土地面积 94.86 亩。2003 年 10 月恒达有限取得龙游国用（2003）第 102-77 号土地证，土地面积 25.14 亩，土地证上附龙游县国土局 2005 年 2 月盖章的手写记事：该宗地由立可达、姜文龙出资取得土地使用权。上述两块土地合计 120 亩。

2005 年 4 月 11 日，龙游国用（2003）字第 102-35 号土地证（94.86 亩）分割重次为四本土地证（龙游国用（2005）第 102-9 号、10 号、11 号和 12 号），均附龙游县国土局盖章记事：该宗地由立可达、姜文龙共同出资。

2005 年 4 月，股东立可达、姜文龙以上述 120 亩土地向恒达有限出资。

## 2、119 亩土地的取得过程与权证演变情况

2003 年 3 月，立可达与龙游县湖镇镇人民政府签署《投资协议书》，约定立可达向镇政府征用土地 120 亩（后经实际测量为 119 亩），其中 20 亩地价为每亩 1.5 万元，100 亩地价为每亩 2.5 万元。土地价格以最后实际成交价格为准。

2003 年 4 月，立可达、姜文龙作为委托人向受托人恒达有限出具《授权委托书》，约定：（1）委托恒达有限直接与政府有关部门签订土地出让协议；（2）委托恒达有限代表委托人向政府有关部门支付土地出让款；（3）委托将相关土地使用权证直接办理到恒达有限名下；（4）其他与委托事项办理相关的具体事宜。

2003 年 4 月，恒达有限与龙游县国土局签订土地出让合同，龙游县国土局向恒达有限出让位于湖镇工业园区内的面积为 119 亩的宗地，用途为工业用地。

2004 年 8 月恒达有限取得龙游国用（2004）第 102-101 号土地证，土地面积 119 亩。土地证上附龙游县土地申报登记工作办公室盖章记事：该宗地由立可达、姜文龙出资取得土地使用权。

2005 年 4 月，股东立可达、姜文龙以上述 119 亩土地向恒达有限出资。

就上述土地使用权的取得过程与权证演变情况，龙游县湖镇镇人民政府于 2021 年 1 月出具《确认函》，确认上述 239 亩土地（由上文 120 亩和 119 亩两块土地构成）实际购买人为恒达有限时任股东立可达、姜文龙，并由立可达作为资方代表与镇政府签署投资协议。土地价格按照招商引资优惠政策，经双方友好协商后确定。

龙游县自然资源和规划局于 2021 年 1 月出具《证明》：确认上述 239 亩土地系由恒达有限时任股东立可达、姜文龙委托恒达有限购买，实际出资人为立可达、姜文龙。相关国有土地出让合同由原龙游县国土资源局直接与恒达有限签订，土地使用权证亦直接办理至恒达有限名下。

综上，立可达、姜文龙用于增资的 6 宗土地系由立可达、姜文龙委托恒达有限购买，并由恒达有限直接与政府相关部门签订土地出让协议并将相关土地使用权证直接办理至恒达有限名下，龙游县湖镇镇人民政府以及土地主管部门龙游县自然资源和规划局对此已出具书面确认，相关方取得土地使用权的过程合法合规。

### **(三) 立可达包装、姜文龙是否真实缴纳土地使用权款项、是否真实履行出资义务**

上述 239 亩土地的土地出让金款项合计 385.00 万元，其中立可达包装直接支付 120.00 万元，立可达包装、姜文龙委托恒达有限共支付 265.00 万元。

2005 年 4 月，恒达有限与立可达包装、姜文龙签订《土地费用结算协议》：所涉 6 宗土地土地出让金款项 385.00 万元，土地回填费用 79.5916 万元，与此同时恒达有限从土地实际取得到 2004 年末期间，实际占有和使用上述土地应支付立可达包装、姜文龙的租金总额为 12.8 万元。上述费用的净额 451.7916 万元用于冲抵恒达有限对立可达包装的长期应付款和对姜文龙的其他应付款。

上述恒达有限对立可达包装的长期应付款和对姜文龙的其他应付款的形成原因为恒达有限早期经营中需要资金，因此立可达包装、姜文龙除缴纳注册资本外，还对恒达有限有股东借款等其他投入。保荐人及发行人律师核查了恒达有限与立可达包装、姜文龙之间的往来凭证以及土地结算款冲销凭证，截至土地费用结算日（2005 年 4 月 30 日），恒达有限对立可达包装的长期应付款余额为 425 万元，对姜文龙的其他应付款余额为 119 万元，合计 544 万元，足以覆盖土地结算款冲抵金额，且上述土地结算款金额已冲抵完毕。

综上，用于增资的土地系股东立可达和姜文龙委托恒达有限购买，土地购置费用实际由立可达、姜文龙最终承担，立可达、姜文龙已真实缴纳土地使用权款项、已真实履行出资义务。

### **(四) 立可达包装、姜文龙后续又合计向发行人划入 15,482,084.00 元的原因、依据**

立可达包装、姜文龙 2005 年 4 月用于增资的土地使用权在增资完成前就已登记在恒达有限名下，存在程序瑕疵。

为更好地夯实公司资本金，保护投资者利益，发行人于 2016 年 12 月 12 日及 2016 年 12 月 28 日分别召开第一届董事会第十三次会议及 2016 年第六次临时股东大会，审议通过了《关于同意公司股东潘昌、姜文龙向公司捐赠现金的议案》。根据该议案，发行人股东潘昌、姜文龙作为恒达有限 2005 年 4 月增资的时任股

东立可达股权的最终主要受让方以及时任股东，自愿向发行人划入相当于增资土地的增值部分的现金，计 15,482,084.00 元，其中，股东潘昌向发行人划入现金 13,159,771.40 元；股东姜文龙向发行人划入现金 2,322,312.60 元，以消除上述瑕疵，充实公司的资本金。

捐赠金额 1,548.2084 万元系用于增资时的土地评估作价 2,000 万元扣除当时缴纳的土地使用权款项 451.7916 万元（已由时任股东方立可达包装和姜文龙承担）的差额。

#### （五）2005 年土地作价评估是否符合《公司法》等相关法律法规的规定

根据当时适用的《中华人民共和国公司法（2004 修正）》第二十四条：“股东可以用货币出资，也可以用实物、工业产权、非专利技术、土地使用权作价出资。对作为出资的实物、工业产权、非专利技术或者土地使用权，必须进行评估作价，核实财产，不得高估或者低估作价。土地使用权的评估作价，依照法律、行政法规的规定办理”。

2005 年 4 月增资时的增资土地已由龙游宏宇会计事务所有限公司于 2005 年 4 月 18 日出具的评估报告进行评估，评估基准日为 2005 年 4 月 16 日，公平市场价值为 2,015.56 万元，最终以 2,000 万元作价进行增资。

2005 年土地作价评估采用基准地系数修正法作为评估方法，评估明细如下：

序号	土地证编号	面积 (m <sup>2</sup> )	单价 (元/m <sup>2</sup> )	评估金额 (元)
1	龙游国用(2004)第 102-101 号	79,333.30	126.50	10,035,600
2	龙游国用(2003)第 102-77 号	16,760.00	126.50	2,120,140
3	龙游国用(2005)第 102-9 号	18,519.20	126.50	2,342,679
4	龙游国用(2005)第 102-10 号	17,293.20	126.50	2,187,590
5	龙游国用(2005)第 102-11 号	14,620.60	126.50	1,849,506
6	龙游国用(2005)第 102-12 号	12,807.00	126.50	1,620,086
合计		<b>159,333.30</b>	-	<b>20,155,600</b>

2005 年土地作价评估采用的基准地系数修正法是利用城镇基准地价和基准地价修正系数算出修正后的土地单价，进一步求取待估宗地在评估基准日价格的方法。影响修正系数的因素包括宗地地价修正系数、评估日期、容积率、土地使用年期等。

经查阅龙游县人民政府 2004 年 7 月发布的《龙游县人民政府关于印发龙游县基准地价更新成果的通知》（龙政发〔2004〕43 号）以及 2010 年 3 月发布的《龙游县人民政府关于公布龙游县基准地价更新成果的通知》（龙政发〔2010〕11 号），以 2003 年 10 月 1 日和 2009 年 3 月 31 日为基准日，龙游县湖镇镇工业用地基准地价分别为 97 元/平方米和 200 元/平方米。2005 年土地作价评估的评估基准日为 2005 年 4 月 16 日，按照插值法可以计算出评估基准日时龙游县湖镇镇工业用地基准地价为 125.1 元/平方米，与评估单价 126.5 元/平方米差异较小。因此 2005 年土地作价评估的评估价值是公允的，不存在高估或者低估作价的情形。

同时，2021 年 1 月，龙游县工商局已就 2005 年土地作价评估事项出具《证明》，根据该《证明》，2005 年 4 月立可达、姜文龙以经评估后的土地使用权向恒达有限增资，符合法定形式，其增资行为有效。

综上，2005 年土地作价评估符合《中华人民共和国公司法（2004 修正）》等相关法律法规的规定。

### **三、说明潘军卫、黄伟立对立可达包装的股东借款的金额、形成原因、债权债务关系是否真实有效、冲销过程是否合法合规、是否存在潜在纠纷**

2006 年 5 月立可达包装将其持有的恒达有限股权转让给其股东潘军卫、黄伟立。立可达包装成立于 1997 年 4 月，潘军卫、黄伟立为创始股东，2006 年 5 月时潘军卫、黄伟立分别持有立可达包装 48%和 52%的股权。因立可达包装在早期经营过程中需要资金，因此除缴纳注册资本外，潘军卫和黄伟立对立可达还有股东借款等投入，截至 2006 年 5 月末，立可达对黄伟立的其他应付款余额为 2,820 万元，对潘军卫的其他应付款余额为 2,390 万元，相关债权债务关系真实有效。

中介机构查阅了立可达包装的冲销凭证，同时立可达包装、潘军卫和黄伟立三方共同出具了书面确认文件：“立可达包装已就潘军卫、黄伟立应支付的恒达有限股权转让款和立可达包装对潘军卫、黄伟立的其他应付款进行了冲销，潘军卫、黄伟立的股权转让款付款义务已经履行完毕。该次股权转让是各方的真实意思表示，各方对此无任何异议，不存在潜在纠纷。”

综上，潘军卫、黄伟立对立可达包装的股东借款的形成原因系立可达早期经营过程中需要资金，相关债权债务关系真实有效，冲销过程合法合规，不存在潜在纠纷。

**四、说明 2009 年 9 月，黄伟立家族、潘军卫家族之间的财产分割是否全部完成；结合分割前后双方控制的权益情况、本次分割未进行评估等情形，说明分割过程及结果是否公允、是否存在分割协议、是否存在潜在纠纷，双方是否在对方控制的企业中存在股份/权代持等情形，分割是否涉及纳税事宜；立可达包装的基本情况，包括但不限于成立时间、注册资本、实收资本、股权结构及演变情况、实际控制人及演变情况等**

**（一）说明 2009 年 9 月，黄伟立家族、潘军卫家族之间的财产分割是否全部完成**

根据黄伟立家族、潘军卫家族之间财产分割涉及的当事人黄伟立、潘军卫、杨青青（系黄伟立配偶和杨丽丽姐妹）、杨丽丽（系潘军卫前妻和杨青青姐妹）、韩秋霞（系杨青青和杨丽丽母亲）以及潘昌共同出具的书面确认，2009 年至 2012 年，黄伟立家族、潘军卫家族因分家安排对两家族共同持有的恒达有限、浙江立超特种包装材料有限公司（以下简称“浙江立超”）、上海君伟盛装饰材料有限公司（以下简称“君伟盛装饰”）、意立得和立可达包装有限公司五家公司的股权进行分割，分割前两家族共同持有的资产即为上述五家公司的股权，不存在其他未分割的财产，上述五家公司的股权完成划分后，黄伟立家族、潘军卫家族之间的财产分割已全部完成。

综上，2009 年至 2012 年间，黄伟立家族、潘军卫家族之间的财产分割已全部完成。

**（二）结合分割前后双方控制的权益情况、本次分割未进行评估等情形，说明分割过程及结果是否公允、是否存在分割协议、是否存在潜在纠纷，双方是否在对方控制的企业中存在股份/权代持等情形，分割是否涉及纳税事宜**

#### **1、黄伟立家族与潘军卫家族分割共有公司的具体情况**

2009 年 8 月黄伟立将持有的恒达有限 42% 股权以 0 元价格转让给潘军卫。

潘军卫、黄伟立在该次股权转让时为连襟关系，同时双方为合作伙伴，潘军卫家族和黄伟立家族共同持股多家企业。后黄伟立、潘军卫因各自发展战略重心调整，自 2009 年开始对两家族曾共同持股企业股权实施划分，涉及的企业包括恒达有限、浙江立超、君伟盛装饰、意立得和立可达包装共五家企业。

虽然上述五家企业分割前双方均有家庭成员直接或间接持有股权，但相关企业实际由两个家族分别负责经营管理，其中恒达有限、浙江立超、君伟盛装饰和意立得由潘军卫家族经营管理，立可达包装由黄伟立家族经营管理。

分割前后涉及企业的股权及关键人员情况如下：

企业名称	分割时 注册资本 (万元)	分割开始 及完成时间	分割前		分割后	
			股权结构	关键人员	股权结构	关键人员
<b>分割后归属于潘军卫家族企业</b>						
恒达有限	5,500	2009 年 9 月 -2009 年 9 月	潘军卫 43% 黄伟立 42% 姜文龙 15%	潘军卫：执行董 事、法定代表人	潘军卫 85% 姜文龙 15%	潘军卫：执行董 事、法定代表人
浙江立超	1,800	2011 年 9 月- 2011 年 11 月	杨丽丽 60% 杨青青 40%	杨丽丽：执行董 事、法定代表人	杨丽丽 90% 韩秋霞 10%	杨丽丽：执行董 事、法定代表人
君伟盛装饰	1,000	2010 年 5 月 -2012 年 2 月	潘军卫 52% 黄伟立 48%	潘军卫：董事长、 法定代表人 黄伟立：副董事长	杨丽丽 85% 潘昌 15%	杨丽丽：执行董 事、法定代表人
意立得	1,000	2009 年 9 月 -2009 年 12 月	立可达包装 80%、浙江 立超 20%	潘军卫：执行董 事、法定代表人	潘昌 100%	潘昌：执行董 事、法定代表人
<b>分割后归属于黄伟立家族企业</b>						
立可达包装	12,200	2009 年 8 月 -2011 年 7 月	黄伟立 52% 潘军卫 48%	黄伟立：执行董 事、法定代表人	黄伟立 52% 杨青青 48%	黄伟立：执行董 事、法定代表人

注：杨丽丽原为潘军卫配偶，2010 年 6 月两人离婚，杨青青为黄伟立配偶，杨丽丽和杨青青为姐妹，韩秋霞为杨丽丽和杨青青母亲。部分归属于潘军卫家族的企业股权由杨丽丽、潘昌和韩秋霞受让。

## 2、结合分割前后双方控制的权益情况、本次分割未进行评估等情形，说明分割过程及结果是否公允、是否存在分割协议、是否存在潜在纠纷

本次共有公司分割系潘军卫家族和黄伟立家族共同认可的家族财产分割行为。本次分割过程系双方对共有财产分配协商一致的安排，依据是双方家族实际负责经营管理情况以及相应家庭的历史贡献，虽然分割时未进行评估，但双方家族一致认可分割结果，不存在明显不公允的情形。并且，由于两家族之间是亲属关系且双方家族对五家企业实际负责经营管理情况以及相应家庭的历史贡献均

无异议，因此除了办理工商变更登记所需的文件外，并未签署书面分割协议。

2020年12月，上述家族财产分割涉及的人员黄伟立、潘军卫、杨丽丽、杨青青、潘昌、韩秋霞已共同出具确认函，确认恒达有限、立可达包装、浙江立超、君伟盛装饰和意立得2009年至2012年期间的股权转让背景为家族财产分割，分割前两家族共同持有的资产为上述五家公司的股权，分割依据为当时各企业的实际负责经营管理情况及相应家族的历史贡献，分割后企业股权与实际经营管理相一致，资产分割不涉及现金对价支付，相关股权转让过程中实际亦未支付转让价款，不形成相关方的债权债务。前述股权分割涉及的转让行为为各方真实意思表示，各方对前述企业股权分割不存在任何异议或争议。

综上，本次分割双方家族虽未签署书面分割协议，但分割依据为当时各企业的实际负责经营管理情况及相应家族的历史贡献，双方家族对此均无异议，因此本次分割过程及结果不存在明显不公允的情况。并且，本次分割涉及的双方家族成员均已出具书面确认函，本次分割不存在潜在纠纷。

### **（三）双方是否在对方控制的企业中存在股份/权代持等情形**

经核查，黄伟立、潘军卫、杨丽丽、杨青青、潘昌、韩秋霞已共同出具书面确认函，确认黄伟立持有的恒达有限股权转让给潘军卫后，该部分股权由潘军卫合法持有，任何一方不会对此提出异议；潘军卫持有的立可达包装股权经杨丽丽、韩秋霞后转让给杨青青，该部分股权由杨青青合法持有，任何一方不会对此提出异议；杨青青、黄伟立（包括两人的女儿黄杨臻祺）和韩秋霞持股的企业股权不存在由潘昌及其关系密切的家庭成员直接、间接或委托持有情况；除潘昌外的各方均未通过委托持股、信托持股或其他任何方式持有发行人的任何股份，除潘昌外的各方均未在发行人中持有其他任何权益或能够以任何直接、间接方式控制或参与发行人的经营管理；声明人之间任何一方均不存在为其他方代持股权的情形。

综上，潘军卫、黄伟立家族在对方控制的企业中不存在股份/权代持等情形。

### **（四）分割是否涉及纳税事宜**

#### **1、发行人前身恒达有限的股权转让**

2009年9月，黄伟立将持有的恒达有限42%的股权转让以0元价格转让给

潘军卫。经核查，鉴于该次股权转让的背景为家族财产分割，因此潘军卫不属于无偿取得发行人股权的情形。

根据当时适用的《国家税务总局关于加强股权转让所得征收个人所得税管理的通知》（国税函〔2009〕285号）的相关规定：“对申报的计税依据明显偏低（如平价和低价转让等）且无正当理由的，主管税务机关可参照每股净资产或个人股东享有的股权比例所对应的净资产份额核定”。同时，该通知还规定：“个人股东股权转让所得个人所得税以发生股权变更企业所在地地税机关为主管税务机关”。

针对2009年9月恒达有限股权转让事项，国家税务总局龙游县税务局已于2021年1月出具《证明》，证明内容如下：

“浙江恒达新材料股份有限公司系我局辖区内企业。该企业前身浙江恒达纸业有限公司（以下简称‘恒达纸业’）2009年9月时发生股权转让，即时任股东黄伟立将其持有的恒达纸业股权计注册资本2,310万元，占恒达纸业届时注册资本的42%，全额转让给时任股东潘军卫，转让价格为0元。该次转让行为属于《国家税务总局关于加强股权转让所得征收个人所得税管理的通知》（国税函〔2009〕285号）中规定的‘正当理由’，不核定征收个人所得税”。

综上，恒达有限2009年9月的股权转让不涉及纳税事宜。同时，发行人、潘军卫及黄伟立均未有因该次股权转让而被主管税务机关税务处罚的记录。

## **2、立可达包装、浙江立超的股权转让**

2009年8月至2011年7月间，潘军卫持有的立可达包装48%股权系通过杨丽丽（股权转让时系潘军卫配偶）、韩秋霞（杨丽丽和杨青青的母亲）最终转让至杨青青（韩秋霞女儿），相关股权转让均发生在直系亲属之间，不涉及缴纳个人所得税。

2011年9月，杨青青将持有的浙江立超40%股权转让给韩秋霞；2011年11月韩秋霞将持有的浙江立超30%股权转让给杨丽丽，相关股权转让均发生在直系亲属之间，不涉及缴纳个人所得税。

### 3、君伟盛装饰和意立得的股权转让

2009年9月-12月，立可达包装、浙江立超分别将持有的意立得80%、20%股权转让给潘昌，立可达包装、浙江立超为企业法人，经查阅意立得财务报表，其2009年末净资产841.05万元，低于注册资本（1,000万元），不涉及缴纳所得税。

2010年5月，潘军卫将持有的君伟盛装饰52%股权转让给其时任妻子杨丽丽，不涉及缴纳个人所得税。2012年2月黄伟立将持有的君伟盛装饰33%和15%的股权分别转让给杨丽丽和潘昌，经查阅君伟盛装饰财务报表，其2011年末净资产376.05万元，低于注册资本（1,000万元），不涉及缴纳所得税。

综上，潘军卫、黄伟立两家族之间的财产分割不涉及纳税事宜。

**（五）立可达包装的基本情况，包括但不限于成立时间、注册资本、实收资本、股权结构及演变情况、实际控制人及演变情况等**

立可达包装的基本情况如下：

企业名称	立可达包装有限公司
统一社会信用代码	913303012544545470
成立日期	1997年4月15日
注册地址	浙江省温州经济技术开发区滨海三道4699号
法定代表人	邵笑丹
企业类型	有限责任公司（自然人投资或控股）
注册资本（实收资本）	11,200万元
经营范围	包装装潢、其他印刷品印刷（在《印刷经营许可证》有效期内经营）。生产、销售：包装用纸、金拉线、水松纸、非食用香料及香精；数控制版；设备租赁服务；货物进出口、技术进出口。
经营期限	1997年4月15日至无限期
登记机关	温州市市场监督管理局经济技术开发区分局
股权结构	韩秋霞持股52%、祝敏若持股48%

立可达包装的股权演变情况列表如下：

单位：万元

时间	事件	注册资本	股权结构
1997年4月	立可达包装设立	200	黄伟立、潘军卫分别持55%、45%
2000年4月	第一次增资	500	黄伟立、潘军卫分别持股52%、48%
2000年11月	第二次增资	1,500	黄伟立、潘军卫分别持股52%、48%

2001年1月	第三次增资	2,500	黄伟立、潘军卫分别持股 51.2%、48.8%
2003年3月	第四次增资	5,000	黄伟立、潘军卫分别持股 52%、48%
2004年5月	第五次增资	8,000	黄伟立、潘军卫分别持股 52%、48%
2004年6月	第六次增资	10,000	黄伟立、潘军卫分别持股 52%、48%
2005年6月	第七次增资	12,200	黄伟立、潘军卫分别持股 52%、48%
2009年8月	第一次股权转让, 潘军卫将其持有的 48%股权转让予杨丽丽	12,200	黄伟立、杨丽丽分别持股 52%、48%
2011年6月	第二次股权转让, 杨丽丽将其持有的 48%股权转让予韩秋霞	12,200	黄伟立、韩秋霞分别持股 52%、48%
2011年7月	第三次股权转让, 韩秋霞将其持有的 48%股权转让予杨青青	12,200	黄伟立、杨青青分别持股 52%、48%
2015年8月	第四次股权转让, 黄伟立将其持有的 52%股权转让予黄杨臻禛	12,200	黄杨臻禛、杨青青分别持股 52%、48%
2015年11月	第一次减资	11,200	黄杨臻禛、杨青青分别持股 52%、48%
2020年3月	第五次股权转让, 黄杨臻禛、杨青青分别将其持有的全部股权转让予韩秋霞、杨鹏程	11,200	韩秋霞、杨鹏程分别持股 52%、48%
2020年6月	第六次股权转让, 杨鹏程将其持有的 48%股权转让予祝敏若	11,200	韩秋霞、祝敏若分别持股 52%、48%

注：潘军卫与杨丽丽曾系夫妻关系，后双方于 2010 年 6 月离婚，其共同的儿子为公司实际控制人潘昌；杨丽丽、杨青青、杨鹏程的母亲为韩秋霞；杨青青与黄伟立系夫妻关系，其共同的女儿为黄杨臻禛；杨鹏程与祝敏若系夫妻关系。

自成立以来立可达包装的控股股东分别为黄伟立、黄杨臻禛和韩秋霞，立可达包装一直是杨青青家族（或称黄杨臻禛家族，主要成员包括黄杨臻禛及其父亲黄伟立、母亲杨青青、外婆韩秋霞）控制的企业。

## 【中介机构核查意见】

### 一、中介机构核查过程

保荐人及发行人律师执行了以下核查程序：

1、查阅了发行人的工商登记档案，取得并核查了发行人历次股权转让、转增股本、分红、整体变更等过程中的纳税缴款回单、税收缴款书/完税凭证、税

务办理情况表以及主管税务机关出具的书面证明材料；

2、实地走访了立可达，取得了立可达出具的关于土地增资背景和资金来源的书面确认函；查阅了发行人工商档案资料及土地增资的评估报告和验资报告；查阅了发行人和立可达、姜文龙购置土地的价款支付凭证和发行人与股东立可达、姜文龙的资金往来明细及对应财务凭证；查阅了潘昌、姜文龙补缴出资的发行人股东大会和董事会会议文件、相关银行回单及发行人财务凭证；查阅了发行人土地的相关原始档案；取得并查阅了龙游县湖镇镇人民政府、龙游县自然资源和规划局和龙游县市场监管管理局出具的书面证明；查阅了龙游县人民政府发布的龙游县基准地价文件；

3、取得并查阅了立可达与潘军卫、黄伟立往来款冲销的凭证，取得并查阅了立可达、潘军卫、黄伟立共同出具的书面确认；

4、查阅了发行人的工商档案材料，前往温州市工商局调取并查阅了立可达的工商档案材料，取得并查阅了立可达提供的审计报告；访谈了潘军卫、黄伟立并取得访谈记录；取得并查阅了潘军卫、黄伟立、杨丽丽、杨青青、韩秋霞和潘昌共同出具的书面确认；查阅了浙江立超、君伟盛装饰、意立得的工商档案材料，以及浙江立超 2010 年和 2011 年的财务报表、君伟盛装饰 2009 年至 2012 年的财务报表、意立得 2008 年和 2009 年的财务报表；查阅了相关股权转让协议以及潘军卫离婚协议等材料，取得了主管税务机关就相关股权转让纳税情况出具的证明。

## 二、中介机构核查意见

经核查，保荐人及发行人律师认为：

1、发行人历次股权转让、转增股本、分红、整体变更过程中涉及的股东所得税已由相关股东自行申报并足额缴纳或由发行人代扣代缴，**九州风雷和九州证券的股权转让所得由其自行申报纳税，发行人无代扣代缴义务**，发行人不存在被税务机关追缴税款或行政处罚的风险；

2、立可达、姜文龙用于增资的土地使用权在增资完成前就已经登记在恒达有限名下具备合理性，各方取得土地使用权合法合规，立可达包装、姜文龙已真实缴纳土地使用权款项和真实履行出资义务。基于更好地夯实公司资本金，保护

投资者利益，潘昌、姜文龙后续向发行人划入资金 15,482,084.00 元，该金额是土地评估作价 2,000 万元扣除当时缴纳的土地使用权款项 451.7916 万元的差额。2005 年土地作价评估符合公司法等相关法律法规的规定；

3、潘军卫、黄伟立对立可达的股东借款的形成原因系立可达生产经营过程中的资金需求，相关债权债务关系真实有效，冲销过程合法合规，且立可达、潘军卫、黄伟立已共同出具书面确认，不存在潜在纠纷；

4、黄伟立家族、潘军卫家族之间的财产分割已全部完成；本次分割双方家族虽未签署书面分割协议，但分割依据为当时各企业的实际负责经营管理情况及相应家族的历史贡献，双方家族对此均无异议，因此本次分割过程及结果不存在明显不公允的情况，也不存在潜在纠纷；潘军卫、黄伟立家族在对方控制的企业中不存在股份/权代持等情形；潘军卫、黄伟立两家族之间的财产分割不涉及纳税事宜；立可达包装自设立至今的实际控制人一直为杨青青家族。

### **问题 3、关于实际控制人**

#### **申报文件及公开信息显示：**

(1) 2010 年 5 月 28 日，潘军卫与潘昌签订《股权无偿赠与协议》，约定潘军卫将其持有的恒达有限 85.00%的股权无偿赠与给潘昌。2010 年 6 月 1 日，潘军卫与潘昌签订《股权转让协议》，约定潘军卫将其持有的恒达有限股权计 4,675.00 万元，占恒达有限注册资本的 85.00%，全额转让给潘昌，转让价格为 0 元。

(2) 潘军卫与潘昌系父子关系，该次股权转让的背景系潘军卫与其前妻杨丽丽离婚，考虑到若将恒达有限的股权作为夫妻共同财产予以分割的手续较为麻烦，且潘军卫当时看好矿产行业的发展前景，准备转变投资方向，遂将恒达有限的股权全部赠与给潘昌。查询公开信息显示，潘军卫持股的都兰龙鑫矿业有限责任公司等多家公司存在被列入失信被执行人、失信经营名单、股权冻结等事项。

**请发行人：**

(1) 说明潘军卫赠与股权后，是否仍在恒达有限担任相关职务，或虽未担任职务但在发行人生产经营中为实际决策人、重要决策方，是否为发行人的共同控制人。

(2) 说明无偿转让的股权为潘军卫与其前妻杨丽丽的共同财产，但仅有潘军卫与潘昌签订转让/赠与协议，杨丽丽并未签署相关协议的原因，相关协议是否合法有效，后续杨丽丽是否会主张相关权益、是否存在后续分割安排，历年来是否存在潘昌取得发行人分红后再向杨丽丽、潘军卫或其控制的实体分红等情形。

(3) 结合潘军卫对外投资的多家企业被列入失信被执行人、失信经营名单等情况，说明是否会导致发行人股份成为被执行标的等风险。

(4) 说明上述事项对控制权稳定性的影响。

(5) 结合上述情形，说明仅认定潘昌为实际控制人是否合理，是否符合本所《创业板股票首次公开发行上市审核问答》问题 9 的相关规定。

请保荐人、发行人律师发表明确意见。

#### 【发行人说明】

一、说明潘军卫赠与股权后，是否仍在恒达有限担任相关职务，或虽未担任职务但在发行人生产经营中为实际决策人、重要决策方，是否为发行人的共同控制人

2010年5月28日，潘军卫与潘昌签订《股权无偿赠与协议》，潘军卫将其持有的恒达有限85%的股权无偿赠与给潘昌。该次股权转让的背景系潘军卫与其前妻杨丽丽离婚，考虑到若将恒达有限的股权作为夫妻共同财产予以分割的手续较为麻烦，且潘军卫当时看好矿产行业的发展前景，准备转变投资方向，遂将恒达有限的股权全部赠与给潘昌。

根据保荐人及发行人律师与潘军卫访谈确认以及潘军卫、潘昌共同出具的书面确认，潘军卫与潘昌之间的该次股权赠与真实、合法、有效，潘军卫与潘昌之间不存在任何委托持股、信托持股或者其他利益安排，潘军卫也未通过任何方式

继续直接或间接持有恒达有限的股权。并且，该次股权赠与后，潘军卫辞任恒达有限执行董事、法定代表人职务，前往青海开展矿业投资，未在恒达有限继续担任任何职务，也未以任何直接或间接方式参与、干预或影响恒达有限的生产经营或潘昌就恒达有限生产经营所作的决定。

潘军卫退出发行人后，即前往青海开展矿业投资，其在青海设立的矿业企业具体情况如下：

企业名称	成立日期	注册资本 (万元)	注册地址	潘军卫持股及任职情况
都兰龙鑫矿业有限责任公司	2010.8.20	3,000	青海省都兰县察汗乌苏镇新华街3号	潘军卫持股 34%，任执行董事、法定代表人
青海欧康矿业有限公司	2012.12.19	1,000	青海省西宁市城中区北大街26号1号楼1402室	潘军卫持股 49%
格尔木格兴石材有限公司	2015.1.29	100	青海省格尔木市八一西路中段附49号6栋3单元402室	潘军卫持股 90%，任监事
格尔木铭石矿业有限公司	2016.11.14	500	青海省格尔木市黄河西路26号8幢1单元15层1154室	潘军卫持股 63%

注 1：青海欧康矿业有限公司持股 51% 的股东和实际控制人为朱幼卿，该公司于 2013 年 11 月被吊销；格尔木格兴石材有限公司于 2017 年 12 月被吊销；

注 2：退出发行人后，除投资设立上述青海企业外，潘军卫于 2015 年投资设立上海归正生物科技有限公司，该公司原从事保健品业务，现已停业。

由上表可见，自潘军卫与潘昌股权赠与两个月后，潘军卫即在青海设立都兰龙鑫矿业有限责任公司（以下简称“都兰龙鑫矿业”），并长期居住于青海，正式进军矿产行业。青海距离发行人所在地浙江龙游距离较远，潘军卫客观上也难以对发行人形成有效控制。

保荐人及发行人律师访谈了发行人监事会主席周青、总经理姜文龙、财务总监叶民、董事会秘书郑洲娟以及若干公司中层干部和普通员工，确认潘昌为发行人的实际控制人、董事长并实际履行职务，2010 年 6 月潘军卫离婚后将股权转让予潘昌，自此退出发行人经营决策，此后主要在西部从事矿业投资。上述人员平时未在公司见到过潘军卫，亦从未从潘军卫处接到过任何工作指示。

此外，报告期内发行人与潘军卫及其对外投资的企业不存在资金往来，也未以任何方式向潘军卫支付过分红或劳动报酬。

根据深交所《创业板股票首次公开发行上市审核问答》第 9 条：“实际控制

人的配偶、直系亲属，如其持有公司股份达到 5%以上或者虽未超过 5%但是担任公司董事、高级管理人员并在公司经营决策中发挥重要作用，保荐人、发行人律师应说明上述主体是否为共同实际控制人。”

如前所述，2010 年 6 月，潘军卫将其持有的恒达有限全部股权转让予潘昌后即前往青海开展矿业投资，未再持有发行人任何股权，未在发行人处担任任何职务，亦未在发行人经营决策中发挥作用，因此潘军卫并非发行人的共同控制人。

同时，根据《创业板股票上市规则》第 13.1 条：“一致行动人：指《上市公司收购管理办法》规定的一致行动人。”《上市公司收购管理办法（2020 修正）》第八十三条规定：“在上市公司的收购及相关股份权益变动活动中有一致行动情形的投资者，互为一致行动人。如无相反证据，投资者有下列情形之一的，为一一致行动人：……（九）持有投资者 30%以上股份的自然人和在投资者任职的董事、监事及高级管理人员，其父母、配偶、子女及其配偶、配偶的父母、兄弟姐妹及其配偶、配偶的兄弟姐妹及其配偶等亲属，与投资者持有同一上市公司股份；（十）在上市公司任职的董事、监事、高级管理人员及其前项所述亲属同时持有本公司股份的，或者与其自己或者其前项所述亲属直接或者间接控制的企业同时持有本公司股份……（十二）投资者之间具有其他关联关系”。

如前所述，鉴于潘军卫自 2010 年 6 月至今未持有发行人任何股权且未在发行人处担任任何职务，潘军卫与潘昌亦不存在一致行动关系，从而不应被认定为发行人的共同控制人。

综上，潘军卫不是发行人的共同控制人。

二、说明无偿转让的股权为潘军卫与其前妻杨丽丽的共同财产，但仅有潘军卫与潘昌签订转让/赠与协议，杨丽丽并未签署相关协议的原因，相关协议是否合法有效，后续杨丽丽是否会主张相关权益、是否存在后续分割安排，历年来是否存在潘昌取得发行人分红后再向杨丽丽、潘军卫或其控制的实体分红等情形

**（一）说明无偿转让的股权为潘军卫与其前妻杨丽丽的共同财产，但仅有潘军卫与潘昌签订转让/赠与协议，杨丽丽并未签署相关协议的原因**

经保荐人及发行人律师查阅潘军卫与杨丽丽于 2010 年 6 月 1 日签署的离婚协议，该离婚协议仅对两人位于温州市的一套住房以及各自的生活用品进行分割，未对恒达有限的股权作出明确安排。但根据潘军卫、杨丽丽于 2021 年 7 月出具的书面确认，双方在离婚时已对潘军卫将其持有的恒达有限股权全部赠与潘昌事宜达成一致，且由于杨丽丽并未登记为恒达有限的股东，因此杨丽丽并未与潘军卫一同签署股权转让/赠与协议。

**（二）相关协议是否合法有效，后续杨丽丽是否会主张相关权益、是否存在后续分割安排**

杨丽丽已出具《关于浙江恒达新材料股份有限公司股权权属关系的确认函》，确认对潘军卫将其持有的恒达有限 85% 股权无偿赠予潘昌的行为表示知晓并认可，杨丽丽对此不会提出任何异议和/或权利主张。

因此，杨丽丽虽未签署股权赠与/转让协议，但已出具书面确认，确认其知晓并认可潘军卫的股权无偿赠与行为，因此潘军卫并不属于无权处分，其与潘昌签署的股权赠与/转让协议不违反法律、行政法规的禁止性规定，合法有效，后续杨丽丽不会主张相关权益，亦不存在后续分割安排。

**（三）历年来是否存在潘昌取得发行人分红后再向杨丽丽、潘军卫或其控制的实体分红等情形**

自 2010 年潘昌受让发行人股权至今，发行人共进行过五次分红。经核查潘昌取得发行人分红的银行账户自收取之日后半年的银行流水，不存在潘昌取得发行人分红后再向杨丽丽、潘军卫或其控制的实体分红等情形。现就潘昌取得的五

次分红明细情况及分红款用途说明如下：

分红明细	分红款用途
2010年潘昌取得分红款680万元	2010年，潘昌在温州购买住房一套，房屋价款2,000万元，该分红款主要用于支付首付款约600万元及相关交易税费
2014年潘昌取得分红款680万元。因2013年4月潘昌曾向发行人借款200万元，因此发行人实际向潘昌支付480万元	2013年5月，潘昌与其配偶杨晶晶在龙游购买住房一套，房屋价款498万元。该分红款中90万元转账给杨晶晶用于家庭日常开支，剩余款项用于偿还前期购房和装修的款项等
2015年潘昌取得分红款2,040万元	1、2015年分红款中550万元用于与恒润装饰之间的资金周转，后恒润装饰已归还； 2、2015年7月，潘昌在上海松江购买商铺两套，房屋价款合计717万元，2015年分红款中相应金额用于支付购房款和交易税费； 3、2016年12月，潘昌因发行人历史土地出资瑕疵问题向发行人划入现金1,315.98万元，2015年分红款中部分金额用于支付该款项
2017年潘昌取得分红款934.23万元	2017年分红款中800万元转给杨丽丽用于家庭周转及理财，后杨丽丽已归还
2019年潘昌取得分红款783.75万元	2019年4月，潘昌配偶杨晶晶在上海徐汇购买住房一套，房屋价款2,104万元，2019年分红款与上述2017年分红款用于支付购房款（全款购买）和交易税费

综上，经核查相关银行流水、潘昌提供的相关购房合同以及潘昌向发行人划入资金的相关支付凭证以及潘昌、潘军卫、杨丽丽出具的书面确认，潘昌不存在取得发行人分红后再向杨丽丽、潘军卫或其控制的实体分红等情形。

**三、结合潘军卫对外投资的多家企业被列入失信被执行人、失信经营名单等情况，说明是否会导致发行人股份成为被执行标的等风险**

潘军卫对外投资的部分企业中曾因经营不善被列入失信被执行人、失信经营名单，但目前均已不存在前述情形，具体说明如下：

企业名称	持股比例	涉及失信经营情况	涉及失信情况	目前是否被列入失信被执行人、失信经营名单
上海归正生物科技有限公司	65%	不涉及	2017年9月因(2017)沪0117执5672号案件被上海市松江区人民法院列入失信被执行人名单，执行标的5.5万元，对应的诉讼案件为劳动纠纷，相关纠纷发生在赠与后时隔7年	否。目前已不是失信被执行人，现已停业

都兰龙鑫矿业	34%	2020年9月，因“被列入经营异常名录届满3年仍未履行相关义务的”被青海省市场监督管理局列入严重违法失信企业名单	2018年3月，因（2017）青2822执233号案件被列入失信被执行人名单，执行标的2.02万元，对应诉讼案件为煤炭买卖纠纷，相关纠纷发生在赠与后时隔6年； 2018年7月，因（2017）青2802执110号案件被列入限制高消费名单，执行标的177.5万元，对应诉讼案件为买卖合同纠纷，相关纠纷发生在赠与后时隔6年	否。目前已不是失信被执行人，也未被列入限制高消费名单，也已被移出严重违法失信企业名单。现处于正常经营状态
格尔木铭石矿业有限公司	63%	不涉及	不涉及	否。
格尔木格兴石材有限公司	90%	不涉及	不涉及	否。已于2017年12月被吊销。
浙江强盟实业股份有限公司	13.88%	不涉及	2018年6月11日，因（2018）浙0302执2814号案件被温州市鹿城区人民法院列入失信被执行人名单； 2019年1月28日，因（2017）浙0327执4720号案件被苍南县人民法院列入失信被执行人名单； 2018年7月19日，因（2017）浙0327执4720号案件被苍南县人民法院列入限制高消费名单； 上述案件均系浙江强盟实业股份有限公司为其大股东大发强盟包装有限公司银行借款提供连带责任担保所致，与潘军卫本人无关	否。目前已不是失信被执行人，也未被列入限制高消费名单，现处于正常经营状态

综上，由上表可知，潘军卫投资的企业中上海归正生物科技有限公司（以下简称“上海归正”）、都兰龙鑫矿业和浙江强盟实业股份有限公司（以下简称“强盟实业”）曾被列入失信被执行人或失信经营名单但目前均已不存在前述情形。此外，该企业涉及的失信等情况与发行人及发行人实际控制人潘昌均没有任何关系，相关债权人亦无权要求发行人或潘昌进行清偿，因此不会导致发行人股份成为被执行标的等风险。

#### 四、说明上述事项对控制权稳定性的影响

如上所述，上述事项对发行人控制权稳定性无不利影响。

#### 五、结合上述情形，说明仅认定潘昌为实际控制人是否合理，是否符合本所《创业板股票首次公开发行上市审核问答》问题 9 的相关规定

综合上述情形：（1）潘军卫将发行人股权无偿赠与给潘昌后未在发行人处担任任何职务，亦非发行人的实际决策人、重要决策方；（2）杨丽丽对潘军卫无偿赠与的发行人股权不会主张任何权利或进行后续分割安排；（3）历年来潘昌不存在取得发行人分红后再向杨丽丽、潘军卫或其控制的实体分红等情形；（4）潘军卫对外投资的多家企业曾被列入失信被执行人、失信经营名单等事项不会导致发行人股份成为被执行标的等风险，经核查，潘军卫、杨丽丽均不是公司的共同实际控制人。

根据《创业板股票首次公开发行上市审核问答》问题 9 的相关规定：“实际控制人是拥有公司控制权的主体。在确定公司控制权归属时，应当本着实事求是的原则，尊重企业的实际情况，以发行人自身的认定为主，由发行人股东予以确认。保荐人、发行人律师应通过对公司章程、协议或其他安排以及发行人股东大会（股东出席会议情况、表决过程、审议结果、董事提名和任命等）、董事会（重大决策的提议和表决过程等）、监事会及发行人经营管理的实际运作情况的核查对实际控制人认定发表明确意见。

发行人股权较为分散但存在单一股东控制比例达到 30% 的情形的，若无相反的证据，原则上应将该股东认定为控股股东或实际控制人。存在下列情形之一的，保荐人应进一步说明是否通过实际控制人认定而规避发行条件或监管并发表专项意见：（1）公司认定存在实际控制人，但其他股东持股比例较高且与实际控制人持股比例接近的；（2）第一大股东持股接近 30%，其他股东比例不高且较为分散，公司认定无实际控制人的。”

潘昌直接持有发行人 **50.47%** 的股份，同时通过广汇投资（员工持股平台）间接持有公司 4.10% 的股份，发行人第二大股东广汇投资、第三大股东姜文龙分别直接持有公司 22.95% 和 **13.51%** 的股份，与潘昌的持股比例差距较大，因此认

定潘昌为实际控制人具备合理性。

综上，潘军卫、杨丽丽均不是公司的共同实际控制人，仅认定潘昌为发行人的单一实际控制人具备合理性，符合深交所《创业板股票首次公开发行上市审核问答》问题9的相关规定。

## 【中介机构核查意见】

### 一、中介机构核查过程

保荐人、发行人律师执行了以下核查程序：

1、查阅了发行人的工商档案材料；访谈了潘军卫并取得访谈记录；取得并查阅了潘军卫和潘昌共同出具的书面确认；实地走访了潘军卫在青海设立的矿业投资企业，并查阅了其工商档案材料、财务报表、银行流水等资料；取得并查阅了潘军卫在青海的居住证明；访谈了发行人监事会主席周青、总经理姜文龙、财务总监叶民、董事会秘书郑洲娟并取得访谈记录，随机访谈了发行人中层干部和普通员工并取得访谈记录；取得并查阅了发行人报告期内的银行流水及工资发放记录；实地走访了龙游、衢州、温州的法院、仲裁委并取得其出具的涉诉查询通知，通过裁判文书网、浙江法院网、中国执行信息公开网等网站查询了发行人及潘昌是否存在涉诉、执行的情况；实地走访了衢州市工商局并现场查询潘昌所持发行人股份是否存在质押、查封、冻结等情况，取得并查阅了自发行人新三板挂牌以来中国结算出具的相关《证券持有人名册》。

2、取得并查阅了潘军卫、杨丽丽签署的离婚协议，对潘军卫、杨丽丽进行访谈并取得其出具的书面确认；取得并查阅了杨丽丽出具的《关于浙江恒达新材料股份有限公司股权权属关系的确认函》；查阅了发行人的工商档案材料，并查阅了发行人历年分红的财务凭证；取得并查阅了潘昌收取发行人分红的银行账户自收取之日后半年的银行流水。

3、实地走访了龙游、衢州、青海、温州的法院、仲裁委，取得其出具的关于潘军卫及其对外投资企业涉及诉讼、执行、仲裁案件的书面证明材料；通过裁判文书网、浙江法院网、中国执行信息公开网等网站检索潘军卫及其对外投资企业涉及的诉讼和执行信息；通过国家企业信用信息公示系统、企查查等第三方网

站核查潘军卫对外投资企业涉及的被列入异常经营名录、严重违法失信名单等情况。

4、查阅了发行人历次股东（大）会和董事会会议资料和决议，查阅了发行人重大事项批准及重要文件的签署版本。

## 二、中介机构核查意见

经核查，保荐人及发行人律师认为：

1、潘军卫赠与股权后即前往青海从事矿业投资，自此未在发行人处担任任何职务，亦非发行人的实际决策人、重要决策方，潘军卫不是发行人的共同控制人；

2、杨丽丽虽未签署股权赠与/转让协议，但杨丽丽已出具书面确认，确认其知晓并认可潘军卫的股权无偿赠与行为，因此潘军卫并不属于无权处分，其与潘昌签署的股权赠与/转让协议合法有效，后续杨丽丽不会主张相关权益，亦不存在后续分割安排；

3、历年来潘昌不存在取得发行人分红后再向杨丽丽、潘军卫或其控制的实体分红等情形；

4、潘军卫对外投资的多家企业曾被列入失信被执行人、失信经营名单，但目前已不存在前述情形，该等事项不会导致发行人股份成为被执行标的等风险；

5、上述事项对发行人控制权稳定性无不利影响；

6、认定潘昌为发行人单一实际控制人具有合理性，符合深交所《创业板股票首次公开发行上市审核问答》问题 9 的相关规定。

## 问题 4、关于其他股东

申报文件显示：

**（1）截至招股说明书签署日，发行人股东人数为 49 人。在发行人提交的《股东信息披露相关文件》中，发行人对唐文华等 17 名通过集合竞价方式增加**

的股东提交了豁免核查和股份锁定的申请。剩余 32 名股东中，发行人及中介机构仅披露或核查了潘昌、姜文龙、广汇投资、九州风雷、九州证券、安华基金及简道众创等 7 名股东的相关情况，未详细说明剩余 25 名股东的入股方式、入股价格及核查情况。简道众创未穿透核查至最终持有人。

(2) 简道众创出具确认函，其用于认购发行人股份的资金为自有资金，不存在以公开或非公开方式募集资金的情形。中介机构认为简道众创无需办理私募基金备案。

(3) 广汇投资为员工持股平台，持有发行人 22.95% 的股份。结合广汇投资的出资结构，广汇投资任意单一合伙人均无法对广汇投资实施控制。广汇投资承诺所持发行人股份锁定期为 12 个月。

请发行人：

(1) 结合简道众创的主要业务及产品、经营模式、资金来源等，说明简道众创是否属于《私募投资基金监督管理暂行办法》所称的私募投资基金，是否需办理私募基金登记备案，是否已纳入国家金融监管部门有效监管。

(2) 结合实际控制人潘昌及其关联方在广汇投资中持股比例、广汇投资决策机制等说明广汇投资是否为潘昌的一致行动人，申报文件中认为任意单一合伙人均无法对广汇投资实施控制的依据是否充分，广汇投资所持发行人股份锁定期是否符合相关规定。

请保荐人、发行人律师发表明确意见，并按照《监管规则适用指引——关于申请首发上市企业股东信息披露》（以下简称《指引》）以及《关于创业板落实首发上市企业股东信息披露监管相关事项的通知》《关于股东信息核查中“最终持有人”的理解与适用》《关于进一步规范股东穿透核查的通知》的相关要求，在专项核查意见中，补充说明 25 名股东的入股情况、审慎论证入股价格是否存在明显异常，完善机构股东穿透核查情况，并就机构股东的最终持有人和自然人股东是否存在《指引》第一项、第二项的情形发表意见。

请保荐人、发行人律师按照中国证监会《监管规则适用指引——发行类第 2 号》的要求对离职人员入股进行全面深入核查，逐条认真落实核查工作，提交

**专项核查说明。**

**【发行人说明】**

一、结合简道众创的主要业务及产品、经营模式、资金来源等，说明简道众创是否属于《私募投资基金监督管理暂行办法》所称的私募投资基金，是否需办理私募基金登记备案，是否已纳入国家金融监管部门有效监管

简道众创系通过新三板二级市场买入发行人股份，截止本问询函回复签署日，简道众创持有发行人 3,000 股股份，持股比例为 0.0045%。根据简道众创提供的公司章程及其出具的股东确认函，并经保荐人及发行人律师对其董事长邹晓春的访谈，简道众创的主要业务为项目投资、投资管理，简道众创主要以自有资金投资于新三板中有上市前景的企业，并非私募产品。简道众创的经营模式为公司内部投资团队对投资标的进行筛选、分析，由投资决策委员会作出投资决策，然后由公司内部团队进行投后管理，不存在委托他人进行投资管理的状况；其进行对外投资的资金来源系企业自有资金，包括股东对企业的出资及企业自身的投资收益，不存在以公开或非公开方式向股东以外的投资者募集资金的情形。

同时，经查阅铜牛信息（300895）于 2020 年 8 月披露的《中国银河证券股份有限公司关于公司首次公开发行股票并在创业板上市的发行保荐工作报告》，简道众创不属于应当办理备案的私募基金或者基金管理人。

综上，简道众创以自有资金对外投资，不存在以非公开方式募集资金的情形；其对外投资项目由企业自行管理，不存在委托基金管理人或者其他第三方管理的情形，因此简道众创不属于《私募投资基金监督管理暂行办法》所称的私募投资基金，无需办理私募基金登记备案。

二、结合实际控制人潘昌及其关联方在广汇投资中持股比例、广汇投资决策机制等说明广汇投资是否为潘昌的一致行动人，申报文件中认为任意单一合伙人均无法对广汇投资实施控制的依据是否充分，广汇投资所持发行人股份锁定期是否符合相关规定

(一) 结合实际控制人潘昌及其关联方在广汇投资中持股比例、广汇投资决策机制等说明广汇投资是否为潘昌的一致行动人

根据广汇投资现行有效的合伙协议，合伙企业作为股东参加合伙企业投资的其他企业的股东（大）会，在该股东（大）会上合伙企业的投票需经代表合伙企业实缴出资总额三分之二及以上合伙人同意，并由执行事务合伙人代表合伙企业在股东（大）会上投票。

经核查，潘昌为广汇投资的有限合伙人，且从未担任过广汇投资的执行事务合伙人或普通合伙人。潘昌持有广汇投资 17.86%的财产份额，且其关系密切的家庭成员等关联方未在广汇投资中持有任何财产份额。根据保荐人及发行人律师对潘昌的访谈确认，潘昌与广汇投资的其他合伙人不存在任何关联关系，且其未与广汇投资或其他合伙人达成任何关于一致行动的安排。因此，潘昌单独无法控制广汇投资合伙人会议相关决议的作出。

经查阅广汇投资的工商档案、财务报表以及保荐人及发行人律师在国家企业信用信息公示系统、企查查等第三方网站的查询结果，广汇投资自设立以来，除持有发行人股份外，未开展其他业务。报告期内广汇投资在发行人股东大会上行使股东权利，均由合伙人会议作出决议，经合伙企业实缴出资总额三分之二及以上合伙人同意，并由执行事务合伙人代表合伙企业在发行人股东大会上投票，与广汇投资合伙协议的相关约定一致。

综上，保荐人及发行人律师认为，潘昌作为广汇投资的有限合伙人，其持有广汇投资 17.86%的财产份额，无法单独控制广汇投资合伙人会议相关决议的作出（如上所述，广汇投资相关决议需经代表合伙企业实缴出资总额三分之二及以上合伙人同意），且其未与广汇投资或广汇投资的其他合伙人达成任何一致行动的安排，因此广汇投资不属于潘昌的一致行动人。

## （二）申报文件中认为任意单一合伙人均无法对广汇投资实施控制的依据是否充分

根据广汇投资的合伙协议及合伙人名册，广汇投资合伙人持有的财产份额较为分散，其中持有财产份额超过 10%的合伙人情况如下：

序号	合伙人信息	认缴出资额（万元）	持有的出资份额比例（%）
1	潘昌	808.80	17.86
2	姜文龙	798.48	17.63
3	陈雪洪	485.25	10.71
4	叶素芳	485.25	10.71
合计		<b>2,577.78</b>	<b>56.92</b>

根据广汇投资各合伙人共同出具的书面确认，广汇投资各合伙人未与包括其他合伙人在内的任何第三方达成股权代持、一致行动或表决权委托等安排。因此，根据广汇投资的决策制度，广汇投资中任一合伙人无法单独控制广汇投资合伙人会议相关决议的作出。

综上，申报文件中认为任意单一合伙人均无法对广汇投资实施控制的依据充分。

## （三）广汇投资所持发行人股份锁定期是否符合相关规定

根据《创业板股票上市规则》第 2.3.4 条，自公司股票上市之日起三十六个月内，上市公司控股股东、实际控制人及其一致行动人不得转让或者委托他人管理其直接和间接持有的首发前股份，也不得提议由上市公司回购该部分股份。同时，根据《监管规则适用指引—关于申请首发上市企业股东信息披露》的规定，发行人提交申请前 12 个月内新增的股东应当承诺所持新增股份自取得之日起 36 个月内不得转让。深交所《创业板股票首次公开发行上市审核问答》规定，在申报前 6 个月内从控股股东或实际控制人处受让的股份，应比照控股股东或实际控制人所持股份进行锁定。

如上文所述，广汇投资与实际控制人潘昌不存在一致行动关系。并且，经保荐人及发行人律师核查，广汇投资不属于发行人提交申请前 12 个月内新增的股东，广汇投资亦未在申报前 6 个月内从控股股东或实际控制人处受让股份。因此，广汇投资持有的发行人股份，无需在上市后锁定三十六个月。

经核查，实际控制人潘昌已出具《关于股份锁定、减持意向及价格的承诺函》，承诺自发行人股票上市之日起 36 个月内，不转让或委托他人管理本人在本次发行前已直接或间接持有的发行人股份，也不得提议由发行人回购该部分股份。

同时，广汇投资已出具书面承诺函，承诺在潘昌的锁定期内（自发行人股票上市之日起 36 个月）内，广汇投资不为其办理退伙或财产份额的转让手续，亦不为其办理出售其间接持有的发行人股份的请求。在发行人股票上市之日起 12 个月后、36 个月内，广汇投资仅可对除潘昌之外的其他合伙人间接持有的发行人本次发行前的股份进行出售，出售比例不超过广汇投资持有发行人股份总数的 82.14%（即扣除潘昌间接持有发行人股份后的比例），且不会向潘昌分配任何与股份出售相关的收益。如广汇投资违反上述承诺内容，广汇投资将承担以下义务和责任：（1）将违反上述承诺所得的一切收益归发行人所有；（2）给发行人或投资者造成损失的，依法承担赔偿责任；（3）根据届时法律法规及深交所规定的可以采取的其他措施。

根据《公司法》第一百四十一条的规定，公司公开发行股份前已发行的股份，自公司股票在证券交易所上市交易之日起一年内不得转让。因此，广汇投资承诺所持发行人股份锁定期为 12 个月，符合上述规定的要求。

综上，广汇投资所持发行人股份的锁定期符合相关规定。

**三、请保荐人、发行人律师发表明确意见，并按照《监管规则适用指引——关于申请首发上市企业股东信息披露》（以下简称《指引》）以及《关于创业板落实首发上市企业股东信息披露监管相关事项的通知》《关于股东信息核查中“最终持有人”的理解与适用》《关于进一步规范股东穿透核查的通知》的相关要求，在专项核查意见中，补充说明 25 名股东的入股情况、审慎论证入股价格是否存在明显异常，完善机构股东穿透核查情况，并就机构股东的最终持有人和自然人股东是否存在《指引》第一项、第二项的情形发表意见**

保荐人及发行人律师按照《指引》以及《关于创业板落实首发上市企业股东信息披露监管相关事项的通知》《关于股东信息核查中“最终持有人”的理解与适用》《关于进一步规范股东穿透核查的通知》的相关要求，补充说明了剩余股东的入股情况、入股价格，进一步完善了机构股东穿透核查情况，并就机构股东

的最终持有人和自然人股东是否存在《指引》第一项、第二项的情形发表意见，具体请见保荐人更新的《中信建投证券股份有限公司关于浙江恒达新材料股份有限公司股东信息披露专项核查报告》。

**四、请保荐人、发行人律师按照中国证监会《监管规则适用指引——发行类第2号》的要求对离职人员入股进行全面深入核查，逐条认真落实核查工作，提交专项核查说明**

保荐人及发行人律师已按照中国证监会《监管规则适用指引——发行类第2号》的要求，对证监会系统离职人员入股的情况进行了全面深入核查，逐条认真落实核查工作，经核查目前发行人所有直接及间接股东中均不存在属于证监会系统离职人员的情形，具体请见《中信建投证券股份有限公司关于浙江恒达新材料股份有限公司证监会系统离职人员入股的专项说明》。

### **【中介机构核查意见】**

#### **一、中介机构核查过程**

保荐人及发行人律师执行了以下核查程序：

1、保荐人及发行人律师取得并查阅了简道众创的公司章程和股东确认函，访谈了简道众创的董事长并取得访谈记录，查阅了简道众创投资的其他上市公司的公开披露文件；

2、保荐人及发行人律师查阅了广汇投资的工商登记档案、现行有效的合伙协议，访谈了实际控制人潘昌并取得广汇投资全体合伙人出具的书面声明，并查阅了发行人的历次股东大会决议文件；

3、保荐人及发行人律师取得并查阅了发行人自设立以来的工商登记档案、股权变动资料、股东名册、在全国股转系统挂牌期间的历次公开披露资料、证券持有人名册等文件；取得发行人股东填写的调查表、出具的声明及确认函、股票交易记录、机构股东出具的股权结构确认表以及相关间接自然人股东的身份证明、股东调查表等文件；通过国家企业信用信息公示系统、企查查等第三方网站公开查询了发行人直接持股的机构股东穿透后的所有合伙人/股东情况；取得发行人自然人股东、机构股东的最终持有人身份信息，并提交中国证监会浙江监管局进

行查询比对；通过公开渠道查询相关媒体是否存在涉及证监会系统离职人员入股发行人的质疑报道。

## 二、中介机构核查意见

经核查，保荐人及发行人律师认为：

1、简道众创以自有资金对外投资，不存在以非公开方式募集资金的情形；其对外投资项目由企业自行管理，不存在委托基金管理人或者其他第三方管理的情形，因此简道众创不属于《私募投资基金监督管理暂行办法》所称的私募投资基金，无需办理私募基金登记备案，无需纳入国家金融监管部门对私募投资基金的监管范围内；

2、广汇投资的表决权分散，根据其决策机制和实施情况，任意单一合伙人均不能单独决定广汇投资对其投资企业所作的决议，无法单独对广汇投资实施控制。潘昌与广汇投资及广汇投资的其他合伙人未达成任何一致行动的安排，广汇投资不属于潘昌的一致行动人。广汇投资不属于发行人提交申请前 12 个月内新增的股东，亦未在申报前 6 个月内从控股股东或实际控制人处受让股份，广汇投资承诺所持发行人股份锁定期为 12 个月，符合相关规定的要求。

### 问题 5、关于董监高

申报文件显示：

(1) 发行人多位董事、监事及高级管理人员有在浙江亚伦集团的工作经历。

(2) 2019 年 1 月 1 日，发行人董事为潘昌、姜文龙、叶素芳、赵新民、方宏、贾少华、郑梦樵、聂文华、王小荣，其中郑梦樵、聂文华、王小荣为独立董事；2019 年 12 月，郑梦樵、聂文华、王小荣辞去独立董事职务；2020 年 12 月 26 日，公司召开 2020 年第六次临时股东大会，选举郑梦樵、李元平、乐进治为独立董事。

请发行人：

(1) 说明多位董事、监事、高级管理人员有在浙江亚伦集团工作经历的原

因、合理性；浙江亚伦集团的基本情况，是否与发行人存在关联关系、业务或资金往来等，是否在资产权属、专利归属、职务发明、人员竞业禁止或限制等方面存在潜在纠纷；浙江亚伦集团是否为国有或集体企业，如是，发行人在经营中是否存在侵占国有或集体资产的情形。

(2) 说明 2019 年 12 月发行人原独立董事郑梦樵、聂文华、王小荣在担任一年独立董事后均同时辞职的原因。

请保荐人、发行人律师发表明确意见。

### 【发行人说明】

一、说明多位董事、监事、高级管理人员有在浙江亚伦集团工作经历的原因、合理性；浙江亚伦集团的基本情况，是否与发行人存在关联关系、业务或资金往来等，是否在资产权属、专利归属、职务发明、人员竞业禁止或限制等方面存在潜在纠纷；浙江亚伦集团是否为国有或集体企业，如是，发行人在经营中是否存在侵占国有或集体资产的情形

(一) 说明多位董事、监事、高级管理人员有在浙江亚伦集团工作经历的原因、合理性

浙江亚伦集团前身为浙江省龙游造纸厂。浙江省龙游造纸厂始建于 1958 年，投产于 1960 年，1992 年被列为国家大型二档企业。1993 年 12 月，浙江省龙游造纸厂与衢州市信托投资公司、衢州市电力实业总公司、浙江凤凰化工股份有限公司共同定向募集组建了浙江亚伦集团。

浙江亚伦集团的主营业务以造纸为主，是集自制浆、碱回收、加工纸、运输、精细化工、余热发电等综合性经济实体。机制纸主要产品有文化印刷用纸、卷烟配套用纸、技术配套用纸三大系列 20 多个品种，主导产品为字典纸，主要品牌有“龙游牌”、“雁牌”和“鸡鸣牌”。

由于浙江亚伦集团及其前身浙江省龙游造纸厂系造纸行业的国家大型企业，拥有在浙江亚伦集团工作经历的发行人董事、监事、高级管理人均为龙游籍本地人士且大多为造纸专业出身，地域相近且专业对口，因此该等人员选择进入浙江亚伦集团或其前身浙江省龙游造纸厂工作，具有合理性。同时，经保荐人及发行

人律师查阅龙游当地的浙江凯丰新材料股份有限公司（835427.NQ）、浙江金昌特种纸股份有限公司（834808.NQ）、浙江特美新材料股份有限公司（834565.NQ）的公开披露资料，该企业均存在部分董事、监事和高级管理人员曾在浙江亚伦集团任职的情况。

## （二）浙江亚伦集团的基本情况

如前所述，浙江亚伦集团于 1993 年 12 月由浙江省龙游造纸厂与衢州市信托投资公司、衢州市电力实业总公司、浙江凤凰化工股份有限公司共同定向募集组建。

浙江亚伦集团设立时的基本情况如下：

名称	浙江亚伦集团股份有限公司
成立时间	1993 年 12 月 25 日
注册资本	8,500 万元
住所地	浙江省龙游县龙兰路 151 号
法定代表人	王品发
经营范围	主营：制浆、造纸、纸加工、印刷、包装、发电。兼营：汽车运输、建筑、工业设备安装及加工、技术服务。

浙江亚伦集团设立时的股权结构如下：

股东名称	股份性质	持股数量（万股）	持股比例（%）
浙江省龙游造纸厂	法人股东	6,500.00	76.47
企业内部职工股	自然人股东	880.00	10.34
衢州电力实业总公司	法人股东	100.00	1.18
衢州市信托投资公司	法人股东	100.00	1.18
浙江凤凰化工股份有限公司	法人股东	50.00	0.59
其他社会法人	法人股东	870.00	10.24
合计		<b>8,500.00</b>	<b>100.00</b>

2003 年 7 月，浙江亚伦集团因经营不善，其资产以整体拍卖的方式被民营企业浙江天听亚伦纸业集团有限公司（以下简称“天听亚伦”）收购。2004 年 10 月 15 日，浙江省工商行政管理局作出浙工商案[2004]66 号《处罚决定书》，以浙江亚伦集团不按规定接受年度检验为由决定吊销其营业执照。

浙江亚伦集团资产被收购前的基本情况如下：

名称	浙江亚伦集团股份有限公司
----	--------------

成立时间	1993年12月25日
注册资本	9,300万元
住所地	浙江省龙游县龙兰路151号
法定代表人	计皓
经营范围	制浆，造纸，纸加工，印刷，包装，余热发电（限自用），汽车运输，工业设备安装，建筑施工，技术咨询服务，经营本企业和本企业成员企业自产产品及相关技术的出口业务；经营本企业和本企业成员企业生产、科研所需的原辅材料、机械设备、仪器仪表、零配件及相关技术的进口业务；经营本企业的进料加工和“三来一补”业务。

浙江亚伦集团资产被收购前的股权结构如下：

股东名称	股份性质	持股数量（万股）	持股比例（%）
龙游造纸厂	法人股东	6,700.00	72.04
企业内部职工股	自然人股东	1,144.00	12.30
衢州电力实业总公司	法人股东	130.00	1.40
衢州市信托投资公司	法人股东	130.00	1.40
浙江凤凰化工股份有限公司	法人股东	65.00	0.70
其他社会法人	法人股东	1,131.00	12.16
<b>合计</b>		<b>9,300.00</b>	<b>100.00</b>

收购浙江亚伦集团资产的天听亚伦是由自然人戴宇胜、洪肖晗、吴雅娟、张玮玮设立的专用于资产收购的公司，于2003年7月设立，其设立时的注册资本为5,000万元，设立时的股权结构如下：

股东名称	股东性质	注册资本（万元）	持股比例（%）
张玮玮	自然人股东	2,600.00	52.00
戴宇胜	自然人股东	800.00	16.00
洪肖晗	自然人股东	800.00	16.00
吴雅娟	自然人股东	800.00	16.00
<b>合计</b>		<b>5,000.00</b>	<b>100.00</b>

根据浦江县人民法院公布的《浙江天听纸业有限公司破产重整案》及《浙商》杂志刊登的《浙江天听亚伦纸业债转股试验》，天听亚伦系浙江天听纸业有限公司通过关联方设立的公司。天听亚伦后续经营不善，也于2013年7月4日注销。

### （三）是否与发行人存在关联关系、业务或资金往来等

发行人为立可达和姜文龙独立出资设立的民营企业，浙江亚伦集团为国有控股企业，历史沿革相互独立，且发行人董事、监事、高级管理人员在入职发行人

时均已从浙江亚伦集团离职，发行人与浙江亚伦集团不存在人员重合。因此，发行人与浙江亚伦集团不存在关联关系。

浙江亚伦集团于 2004 年 10 月 15 日被吊销营业执照，收购其资产的天听亚伦也于 2013 年 7 月 4 日注销。因此，发行人报告期内与浙江亚伦集团不存在资金、业务往来。

#### **（四）是否在资产权属、专利归属、职务发明、人员竞业禁止或限制等方面存在潜在纠纷**

##### **1、资产权属**

发行人前身恒达有限成立于 2002 年 5 月 22 日，由股东立可达包装、姜文龙出资设立。恒达有限设立时的注册资本为 1,000 万元，均以货币出资，资金来源为立可达、姜文龙的自有资金，不存在股东以浙江亚伦集团资产出资设立发行人的情形。

同时，根据浙江亚伦集团改制时的整体拍卖成交确认书，浙江亚伦集团资产被天听亚伦购得。天听亚伦系浙江天听纸业有限公司通过关联方设立的公司，其历次股权变动及董事、监事、高级管理人员变化与发行人及前身恒达有限、股东立可达包装和姜文龙均没有任何关系。

经核查，实际经办浙江亚伦集团改制的龙游县经济和信息化局已于 2021 年 1 月 13 日出具的证明（以下简称“经信局证明”），根据该证明，发行人前身恒达有限成立后，与浙江亚伦集团各自独立发展，恒达有限与浙江亚伦集团及其资产承继方天听亚伦在资金、技术、资产、人员等方面均没有关系。恒达有限及其主要人员均不存在侵占浙江亚伦集团资产的情形。

据此，保荐人及发行人律师认为，浙江亚伦集团资产与发行人无关，发行人与浙江亚伦集团资产在资产权属方面不存在潜在纠纷。

##### **2、专利归属**

经保荐人及发行人律师通过国家知识产权局网站进行查询，浙江亚伦集团及其资产承继方天听亚伦未申请过专利，且发行人所拥有的专利均系发行人自主申

请，不存在转让自浙江亚伦集团或其资产承继方天听亚伦的情形。

据此，保荐人及发行人律师认为，发行人与浙江亚伦集团资产在专利归属方面不存在潜在纠纷。

### 3、职务发明

浙江亚伦集团主要产品为文化印刷用纸，而发行人主要产品为医疗和食品等一次包装原纸，两者主要产品无论在技术或工艺上差异均较大。虽然浙江亚伦集团生产的卷烟配套用纸与发行人卷烟配套用纸品类相似，但根据经信局证明，两者在生产工艺和品质上均不相同，不存在技术上的相同、相似或承继关系。因此，发行人在生产经营中不涉及使用浙江亚伦集团的技术或姜文龙、叶素芳等发行人主要技术人员在浙江亚伦集团任职期间所形成的职务发明。

综上，发行人与浙江亚伦集团资产在职务发明方面不存在潜在纠纷。

### 4、人员竞业禁止或限制

经保荐人及发行人律师查阅曾在浙江亚伦集团任职的发行人董事、监事、高级管理人员的个人档案，该等人员从浙江亚伦集团离职并入职发行人的具体情况如下：

人员	从浙江亚伦集团 离职时间	离职原因	入职恒达有限时间
姜文龙	2001.12	劳动合同到期终止	2002.5
叶素芳	2001.12	劳动合同到期终止	2002.5
赵新民	2001.12	劳动合同到期终止	2002.5
方宏	2002.7	辞职	2002.8
廖寿华	2003.6	浙江亚伦集团改制过程中辞职	2003.7
周青	2003.8	浙江亚伦集团改制过程中辞职	2003.9
叶民	2002.4	劳动合同到期终止	2002.5
陈雪洪	2002.10	辞职	2002.10

经保荐人及发行人律师与上述发行人曾在浙江亚伦集团任职的董事、监事、高级管理人员访谈确认，其从浙江亚伦集团离职时均未签署过竞业禁止、竞业限制或其他类似协议，其离职后亦未从浙江亚伦集团收取过任何竞业禁止或竞业限制的经济补偿金，其对浙江亚伦集团不负有履行竞业禁止或竞业限制的义务。

并且，经保荐人及发行人律师核查，上述人员从浙江亚伦集团离职至今已超过两年，且上述人员未曾因为竞业禁止、竞业限制或者其他事项被浙江亚伦集团主张过权利，与浙江亚伦集团不存在劳动等方面的纠纷。

同时，根据经信局证明，姜文龙、叶素芳等恒达新材主要经营管理层历史上曾在浙江亚伦集团任职，相关人员在就职恒达新材前均已通过正常程序从浙江亚伦集团辞职或离职并完成工作交接，身份关系清楚，不存在侵犯浙江亚伦集团合法权益的情形。上述人员在经营恒达新材过程中能够遵守法律法规和行业规范，亦不存在侵犯浙江亚伦集团合法权益的情形。

综上，发行人与浙江亚伦集团资产在人员竞业禁止或限制方面不存在潜在纠纷。

#### **（五）浙江亚伦集团是否为国有或集体企业，如是，发行人在经营中是否存在侵占国有或集体资产的情形**

如上所述，根据浙江亚伦集团的股权结构，浙江省龙游造纸厂为其控股股东，因此，浙江亚伦集团为国有企业。

龙游县人民政府国有资产监督管理办公室已于 2021 年 1 月 15 日出具证明：“浙江亚伦集团股份有限公司（以下简称‘亚伦集团’）系于 1993 年 12 月因浙江省龙游造纸厂改制而设立的国有控股的股份有限公司。

2003 年 07 月，亚伦集团资产以整体拍卖的方式被民营企业浙江天听亚伦纸业集团有限公司（以下简称‘天听亚伦’）收购，拍卖过程合法合规，不存在国有、集体资产流失的情形。

经查，浙江恒达新材料股份有限公司（以下简称‘恒达新材’）成立于 2002 年 05 月，该公司由浙江温州民营企业立可达包装有限公司（原名浙江立可达包装材料有限公司）和自然人姜文龙设立。恒达新材及其股东、主要经营管理人员在设立恒达新材及后续经营过程中均不存在侵占亚伦集团和/或其他国有资产的情形。”

综上，发行人在经营中不存在侵占国有资产的情形。

## 二、说明 2019 年 12 月发行人原独立董事郑梦樵、聂文华、王小荣在担任一年独立董事后均同时辞职的原因

根据郑梦樵、聂文华、王小荣出具的书面确认并经保荐人及发行人律师与发行人实际控制人潘昌访谈确认,2019 年 12 月发行人原独立董事郑梦樵、聂文华、王小荣辞职的原因系发行人短期内暂无上市计划,发行人拟取消独立董事,因此与原独立董事郑梦樵、聂文华、王小荣沟通后,郑梦樵、聂文华、王小荣同意辞去独立董事职务。郑梦樵、聂文华、王小荣已出具书面确认,确认在其担任发行人独立董事期间均正常履职,已根据中国证监会、全国股转公司发布的挂牌公司治理规则、信息披露规则以及发行人公司章程、独立董事工作制度等规定对发行人相关重要事项进行核查并审慎发表了独立意见,发行人不存在重大内部控制缺陷、重大信息披露违规等违法违规事项,不存在独立董事无法发表意见或发表否定、保留意见的情形,其与发行人不存在任何争议或纠纷。

2020 年 12 月,发行人恢复设置独立董事,发行人于 2020 年 12 月 26 日召开 2020 年第六次临时股东大会,选举郑梦樵、李元平、乐进治为独立董事,其中,原独立董事郑梦樵重新受聘为发行人独立董事。

### 【中介机构核查意见】

#### 一、中介机构核查过程

保荐人及发行人律师执行了以下核查程序:

1、实地走访了龙游县人民政府国有资产监督管理办公室和经办浙江亚伦集团资产处置的龙游县经信局并取得其出具的书面证明文件;查阅了浙江亚伦集团、天听亚伦和发行人的工商档案资料,网络查询了有关浙江亚伦集团的媒体新闻;访谈了发行人曾在浙江亚伦集团工作的管理人员并查阅了其个人档案;网络查阅了龙游当地其他特种纸企业的公开披露资料。

2、访谈了发行人实际控制人潘昌;取得并查阅了郑梦樵、聂文华、王小荣出具的书面确认。

## 二、中介机构核查意见

经核查，保荐人及发行人律师认为：

1、浙江亚伦集团及其前身浙江省龙游造纸厂系造纸行业的国家大型企业，发行人拥有在浙江亚伦集团工作经历的董事、监事、高级管理人均为龙游籍本地人士且大多为造纸专业出身，因此该等人员选择进入浙江亚伦集团或其前身浙江省龙游造纸厂工作，具有合理性；发行人与浙江亚伦集团不存在关联关系，且报告期内不存在资金、业务往来；发行人与浙江亚伦集团在资产权属、专利归属、职务发明、人员竞业禁止或限制等方面不存在潜在纠纷；浙江亚伦集团为国有企业，但发行人在经营中不存在侵占国有资产的情形；

2、2019年12月发行人原独立董事郑梦樵、聂文华、王小荣在担任一年独立董事后均同时辞职的原因系发行人短期内暂无上市计划，发行人拟取消独立董事，因此在与原独立董事郑梦樵、聂文华、王小荣沟通后，三人同意辞去独立董事职务。上述三人已出具书面确认，确认在其担任发行人独立董事期间均正常履职，已根据中国证监会、全国股转公司发布的挂牌公司治理规则、信息披露规则以及发行人公司章程、独立董事工作制度等规定对发行人相关重要事项进行核查并审慎发表了独立意见，发行人不存在重大内部控制缺陷、重大信息披露违规等违法违规事项，不存在独立董事无法发表意见或发表否定、保留意见的情形，其与发行人不存在任何争议或纠纷。目前，郑梦樵已重新受聘担任发行人独立董事。

### 问题 6、关于同业竞争

申报文件显示：

(1) 潘昌除控制意立得外，其与配偶的直系亲属还控制龙游晶晶壁纸经营部、浙江强盟实业股份有限公司、上海君伟盛装饰材料有限公司等多家经营实体；根据潘昌的简历，其曾担任恒润装饰总经理职务。

(2) 潘昌母亲的姐妹杨青青控制的企业为立可达包装，立可达包装曾是国内规模较大的烟标、水松纸和拆封拉线的生产企业，其于2015年开始将主要业务转移至增和包装开展。报告期内发行人与增和包装存在关联交易。

请发行人：

(1) 说明恒润装饰的基本情况，包括成立时间、注册资本、主要业务及与发行人业务的关系、控股股东及实际控制人的演变情况；结合潘昌的任职经历等，说明杨红卫等人持有的恒润装饰股权是否替潘昌代持，是否存在规避同业竞争、关联交易等监管政策的情形。

(2) 结合立可达包装、增和包装等杨青青家族企业主营业务情况、报告期内经营情况、客户、供应商重叠情况等说明杨青青家族企业对发行人生产、销售、人员、资产等方面独立性影响情况，是否存在为发行人代垫成本、费用的情形。

请保荐人、发行人律师发表明确意见，并说明对同业竞争的核查范围、判断原则及依据。

#### 【发行人说明】

一、说明恒润装饰的基本情况，包括成立时间、注册资本、主要业务及与发行人业务的关系、控股股东及实际控制人的演变情况；结合潘昌的任职经历等，说明杨红卫等人持有的恒润装饰股权是否替潘昌代持，是否存在规避同业竞争、关联交易等监管政策的情形

(一) 恒润装饰的基本情况，包括成立时间、注册资本、主要业务及与发行人业务的关系、控股股东及实际控制人的演变情况

恒润装饰的基本情况如下：

名称	浙江恒润装饰材料有限公司
成立时间	2007年3月28日
注册资本（实收资本）	3,000万元
注册地	浙江龙游工业园区龙山路
经营范围	一般项目：纸制品制造；日用口罩（非医用）生产；纸制品销售；化工产品销售（不含许可类化工产品）；塑料制品销售；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；产业用纺织制成品销售；医用口罩零售；日用口罩（非医用）销售；特种薄膜制造、销售；熔喷布、无纺布生产、销售。许可项目：货物进出口；道路货物运输（不含危险货物）；医用口罩生产。
主要业务	壁纸的生产和销售，主要用于室内装修

<b>股权结构</b>	杨红卫、莫丽平分别持股 85%、15%
-------------	---------------------

恒润装饰主要从事壁纸的生产和销售业务，其与公司的特种纸业务对比如下：

项目	恒润装饰的壁纸生产、销售业务	公司的特种纸业务
<b>设备</b>	涂布、印花、压光设备等	大型纸机设备
<b>原材料</b>	壁纸原纸、涂料等	木浆、化工助剂等
<b>产品工艺</b>	涂布、印花、压光等印制工艺	打浆、抄造等特种纸造纸工艺
<b>产品形态</b>		
<b>客户群体</b>	壁纸经销商、壁纸外贸公司、建材公司或门店、装饰设计公司或门店、直接出口等	医疗和食品包装生产企业、医疗耗材生产商、家具装饰材料 and 热转印材料生产企业、烟草包装企业等
<b>用途</b>	应用于室内装修	主要用于医疗和食品等一次包装领域等

恒润装饰的壁纸生产、销售业务具体为采购壁纸原纸并制成壁纸成品对外销售，属于壁纸原纸的下游行业，与从事特种纸原纸（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）生产销售的恒达新材不构成同业竞争。报告期内，公司未曾从事过壁纸原纸的生产经营业务，与恒润装饰没有原纸方面的关联交易。

恒润装饰成立于 2007 年 3 月，其控股股东及实际控制人的演变情况如下：

时间区间	股权结构	控股股东及实际控制人
2007 年 3 月至 2015 年 7 月	杨鹏程、吴翠琴分别持股 85%、15%	杨鹏程
2015 年 7 月至 2019 年 7 月	杨鹏程、莫丽平分别持股 85%、15%	
2019 年 7 月至今	杨红卫、莫丽平分别持股 85%、15%	杨红卫

杨鹏程系公司实际控制人潘昌舅舅，吴翠琴系公司总经理姜文龙配偶，杨红卫系潘昌岳父，莫丽平系潘昌岳母的妹妹。恒润装饰成立以来至 2019 年 7 月的控股股东、实际控制人为杨鹏程，自 2019 年 7 月至今的控股股东、实际控制人为杨红卫。

**(二) 结合潘昌的任职经历等，说明杨红卫等人持有的恒润装饰股权是否替潘昌代持，是否存在规避同业竞争、关联交易等监管政策的情形**

潘昌受其舅舅杨鹏程委托，曾于 2016 年 7 月至 2017 年 4 月期间短暂担任过恒润装饰总经理一职。后由于恒达新材申请 IPO 上市，同时伴随恒达新材业务规模的逐步扩大，潘昌的主要工作重心已完全在恒达新材上，故不再担任恒润装饰总经理。

经查阅恒润装饰的工商档案，并访谈杨鹏程、杨红卫、吴翠琴、莫丽平及潘昌，取得了前述人员关于恒润装饰股权的声明，经核查，目前杨红卫、莫丽平真实持有恒润装饰的股权，不存在替潘昌代持的情形。

此外，如上文所述，恒润装饰的壁纸生产、销售业务与公司不构成同业竞争。报告期内，公司未曾从事过壁纸原纸的生产经营业务，与恒润装饰没有原纸方面的关联交易。故亦不存在规避同业竞争、关联交易等监管政策的情形。

**二、结合立可达包装、增和包装等杨青青家族企业主营业务情况、报告期内经营情况、客户、供应商重叠情况等说明杨青青家族企业对发行人生产、销售、人员、资产等方面独立性影响情况，是否存在为发行人代垫成本、费用的情形**

**(一) 立可达包装、增和包装等杨青青家族企业主营业务情况**

截止本问询函回复签署日，杨青青家族（含杨青青及其配偶黄伟立、女儿黄杨臻禛、母亲韩秋霞）控制的企业如下所示：

序号	企业名称	经营范围	股权结构
<b>1、立可达包装及其下属企业</b>			
1-1	立可达包装	包装装潢、其他印刷品印刷。生产、销售：包装用纸、金拉线、水松纸、非食用香料及香精；数控制版；设备租赁服务；货物进出口、技术进出口。	韩秋霞、祝敏若分别持股 52%、48%
1-2	立可达控股有限公司	对房地产、旅游业、文化餐饮娱乐业、商业、工业、农业及畜牧业、医院的投资及咨询服务。	立可达包装持股 100%
1-3	上海立可达教育科技有限公司（以下简称“上海立可达教育”）	从事教育计算机软件开发，企业管理咨询，商务信息咨询。	立可达包装持股 100%
1-4	温州市立可达教育投资管理有限公司	对教育产业的投资及投资管理；货物进出口、技术进出口；教育信息、商务信	上海立可达教育和立可达包装分别持

序号	企业名称	经营范围	股权结构
		息、人才信息、投资信息咨询服务（不含金融、期货、证券）；市场营销策划；企业管理咨询；企业管理培训服务；市场调研服务；礼仪庆典活动策划；品牌推广；会务服务；展览展示服务；农作物、水果、蔬菜种植。	股 80%、20%
1-5	上海兆鹿投资发展有限公司	许可项目：货物进出口；技术进出口。一般项目：实业投资，创业投资，投资管理，投资咨询，资产管理。	上海立可达教育持股 100%
1-6	温州道尔顿教育投资管理有限公司	教育产业的投资；投资管理；投资咨询；企业管理咨询；教育信息咨询。	上海立可达教育持股 100%
1-7	温州智乘文化传媒有限公司	文化艺术交流活动的组织策划；电子商务策划；企业形象策划；教育信息咨询服务；会议服务；销售：办公用品、日用品、电子设备、户外运动装备、体育健身器材、服装、鞋帽、工艺品。	上海立可达教育、杨鹏程分别持股 60%、40%
<b>2、增和包装及其下属企业</b>			
2-1	增和包装	包装装潢、其他印刷品印刷；包装用纸、拆封拉线、水松纸、数控制版、印刷器材的生产、销售；货物进出口、技术进出口；包装技术服务、印刷技术服务。	黄杨臻祺、杨青青分别持股 52%、48%
2-2	温州驰达印业有限公司	包装装潢、其他印刷品印刷；企业管理服务。	增和包装持股 100%
<b>3、杨青青家族控制的其他企业</b>			
3-1	宁波融臻企业管理有限公司	企业管理服务。	黄杨臻祺持股 100%
3-2	宁波嘉域企业管理有限公司	企业管理服务。	杨青青持股 100%

杨青青家族控制的企业中，除立可达包装、增和包装及其全资子公司温州驰达印业有限公司外，其余企业的经营范围和经营的业务与公司有显著差异。立可达包装和增和包装主要或曾从事烟标、烟用接装纸、拆封拉线等卷烟包装印刷材料的研发、生产和销售，目前上述相关业务主要由增和包装开展。

## （二）立可达包装、增和包装报告期内经营情况、客户、供应商重叠情况

### 1、报告期内经营情况

立可达包装曾从事卷烟包装印刷材料的研发、生产和销售，其于 2015 年开始将主要业务转移至增和包装开展。报告期内立可达包装（母公司报表）的简要财务数据如下所示：

单位：万元

立可达包装	2021 年（末）	2020 年（末）	2019 年（末）
-------	-----------	-----------	-----------

资产总额	95,911.90	89,432.78	71,979.96
负债总额	22,868.31	17,542.41	1,045.66
所有者权益	73,043.59	71,890.37	70,934.30
营业收入	582.23	393.74	509.64
净利润	1,153.60	956.08	1,131.83

注：2019年-2020年财务报表已经温州道盛会计师事务所审计，2021年财务报表未经审计。

报告期内立可达包装已停止生产经营，母公司报表层面主要收入构成为自有房屋和机器设备的租赁收入、资金拆借的利息收入等，其余的利润来源为参股的农村商业银行和小贷公司的分红款。此外，立可达包装设有子公司，主要从事教育等相关业务。

增和包装现主要从事卷烟包装印刷材料业务，是公司的下游企业，公司卷烟配套原纸产品的客户。出于商业秘密等原因，增和包装未向公司提供其报告期内的财务报表，故无法知悉增和包装报告期内的具体经营情况。

根据网络公开渠道检索，增和包装拥有80余项已授权专利，自2019年初至今增和包装已中标的卷烟包装印刷材料采购项目有30余项，其中招标单位包括中国烟草总公司各下属企业，例如湖南中烟工业有限责任公司、云南中烟工业有限责任公司、河北中烟工业有限责任公司等。

中介机构对增和包装进行了实地走访，访谈了增和包装供应链管理部主管，经访谈确认，增和包装2020年的收入约为6-8亿元，2020年1-6月的收入约为2-3亿元，增和包装在卷烟包装印刷材料领域居于浙江省前三名。

## 2、客户、供应商重叠情况

立可达包装从事的业务与公司有显著差异，同时根据立可达包装出具的声明，立可达包装的客户、供应商与公司不存在重叠的情形。

报告期内增和包装从事的卷烟包装印刷材料业务与公司的特种纸业务有较大差异，其业务差异对比如下：

公司	产品	下游行业客户	主要原材料	主要生产工艺
增和包装	烟标 	烟草公司	原纸、油墨、转移膜、上光油、胶水、	印刷、烫金、分切等印刷包装工艺

	烟用接装纸			PET、电化铝等	
	拆封拉线				
恒达新材	特种纸原纸		医疗和食品包装生产企业、医疗耗材生产企业、家具装饰材料生产和热转印材料生产企业、烟草包装企业等	木浆、化工助剂等	打浆、抄造等特种纸造纸工艺

增和包装与公司在生产的产品、下游客户、采购的主要原材料及生产工艺等均不同，两者不存在业务重合或同业竞争的情形。报告期内增和包装与公司不存在客户重叠的情形，**但曾**存在重叠的供应商友丰新材。2018年年初至2021年6月末增和包装向友丰新材采购卷烟原纸（亮银纸等产品，未包括高光转移接装纸），根据中介机构对增和包装和友丰新材的实地走访，2018年年初至2021年6月末友丰新材向增和包装销售的收入合计为47万元。**2021年7月开始由于友丰新材已成功进入增和包装高光转移接装纸的合格供应商名录中，故增和包装开始直接向友丰新材采购高光转移接装纸。**

报告期内（2019年年初至2021年6月末）公司向友丰新材采购高光转移接装纸成品并转售给增和包装，**2021年7月开始至今该转售业务已停止，原因如上文所述。**报告期内上述转售业务的收入、成本明细如下：

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

报告期内公司向增和包装销售高光转移接装纸的收入和毛利贡献均较小，对公司不构成重大影响，**且自2021年7月起该转售业务已停止。**该关联交易毛利率较为稳定，在8%-9%之间，交易价格合理公允。

报告期内**2021年6月末以前**友丰新材未直接向增和包装出售高光转移接装纸，而是通过公司间接销售给增和包装，其主要原因系：**该时间区间内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），而恒达新材是增和包装该款产品的合格供应商，故友丰新材寻求通过公司进行转售。如上文所述 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，不再通过公司进行转售。

### （三）杨青青家族企业对发行人生产、销售、人员、资产等方面独立性影响情况，是否存在为发行人代垫成本、费用的情形

如上文所述，杨青青家族企业从事的卷烟包装印刷材料业务在生产的产品、下游客户、采购的主要原材料及生产工艺等方面与公司主营业务均不同，两者不存在业务重合或同业竞争的情形，也不存在客户重叠的情形。报告期内公司与增和包装曾存在一家相同的供应商友丰新材，但增和包装和公司向友丰新材的采购额均较小，且公司通过友丰新材采购并转售的产品交易价格合理公允。

综上，杨青青家族企业不影响发行人生产、销售、人员、资产等方面的独立性，同时根据杨青青家族成员（黄杨臻祺、黄伟立、杨青青、韩秋霞）及立可达包装、增和包装出具的“报告期内不存在为恒达新材承担成本费用、利益输送等情形”的声明，杨青青家族企业不存在为发行人代垫成本、费用的情形。

## 【中介机构核查意见】

### 一、中介机构核查过程

保荐人和发行人律师执行了以下核查程序：

1、实地走访了恒润装饰，访谈了其主要负责负责人并查看了业务及产品情况，查阅了其工商档案资料，取得了其出具的经营业务的说明，访谈了潘昌、并访谈了恒润装饰历任股东杨鹏程、吴翠琴、杨红卫和莫丽平，取得了前述人员关于恒润装饰股权的声明；

2、网络查询了杨青青家族控制企业的基本工商信息，查阅了立可达包装和增和包装的工商档案资料，实地走访了增和包装，访谈了相关业务负责人并查看了业务及产品情况，访谈了杨青青家族主要成员杨青青、黄伟立和黄杨臻祺，取得了报告期内立可达包装的财务报表，取得了杨青青家族成员及立可达包装、增

和包装出具的关于其经营业务、不存在为恒达新材承担成本费用、利益输送等情形、主要客户供应商是否与公司存在重叠等的声明；

3、实地走访增和包装和友丰新材，访谈相关业务负责人，访谈公司营销总监，了解友丰新材通过公司转售高光转移接装纸给增和包装的商业合理性，取得了公司销售高光转移接装纸产品的收入、成本明细，核查该交易价格的公允合理性。

## 二、中介机构核查意见

经核查，保荐人和发行人律师认为：

1、杨红卫等人持有的恒润装饰股权不存在替潘昌代持的情形，恒润装饰的壁纸生产、销售业务与公司不构成同业竞争。报告期内，公司未曾从事过壁纸原纸的生产经营业务，与恒润装饰没有原纸方面的关联交易，不存在规避同业竞争、关联交易等监管政策的情形；

2、杨青青家族企业从事的卷烟包装印刷材料业务在生产的产品、下游客户、采购的主要原材料及生产工艺等方面与公司主营业务均不同，两者不存在业务重合或同业竞争的情形，杨青青家族企业不影响发行人生产、销售、人员、资产等方面的独立性，杨青青家族企业不存在为发行人代垫成本、费用的情形；

3、立可达包装与公司不存在重叠的客户和供应商，增和包装与公司不存在重叠的客户，曾在报告期期初至2021年6月末存在一家重叠的供应商友丰新材，但在该段时间区间内增和包装和公司向友丰新材的采购额均较小，且公司通过友丰新材采购并转售的产品交易价格合理公允，杨青青家族企业不存在为发行人代垫成本、费用的情形。

## 三、保荐人和发行人律师说明对同业竞争的核查范围、判断原则及依据

根据《创业板股票首次公开发行上市审核问答》问题5和《首发业务若干问题解答》问题15关于同业竞争事项的相关规定，本项目对同业竞争的核查范围、判断原则及依据说明如下：

## 1、核查范围

发行人控股股东及实际控制人及其近亲属全资或控股的企业。

## 2、判断原则及依据

同业竞争的“同业”是指竞争方从事与发行人主营业务相同或相似业务。核查认定该相同或相似的业务是否与发行人构成“竞争”时，应按照实质重于形式的原则，结合相关企业历史沿革、资产、人员、主营业务（包括但不限于产品服务的具体特点、技术、商标商号、客户、供应商等）等方面与发行人的关系，以及业务是否有替代性、竞争性、是否有利益冲突、是否在同一市场范围内销售等，论证是否与发行人构成竞争；不能简单以产品销售地域不同、产品的档次不同等认定不构成同业竞争。

如果发行人控股股东或实际控制人是自然人，其夫妻双方直系亲属（包括配偶、父母、子女）控制的企业与发行人存在竞争关系的，应认定为构成同业竞争。

## 3、具体分析

截止本问询函回复签署日，公司控股股东、实际控制人潘昌及其配偶、父母、子女、岳父母控制的企业如下：

序号	企业名称	经营范围	主要业务	股权结构
<b>1、潘昌控制的企业</b>				
1-1	意立得	企业投资管理及咨询，商务咨询，财务咨询（不得从事代理记账），企业形象策划，营销策划，展览展示服务；从事货物和技术的进出口业务；销售金属材料（除贵金属）、文具用品、工艺礼品、日用百货；印刷材料及器材领域内的技术开发，技术转让，技术咨询，技术服务；自有房屋租赁。	自有房屋租赁业务	潘昌持股 100%
<b>2、杨晶晶（潘昌配偶）控制的企业</b>				
2-1	龙游晶晶壁纸经营部	壁纸、壁布销售。	壁纸的销售业务	杨晶晶经营的个体工商户
<b>3、潘军卫（潘昌父亲）控制的企业</b>				
3-1	上海归正生物科技有限公司	从事生物科技、医药科技领域内的技术开发、技术咨询、技术转让、技术服务，食用农产品（除生猪产品）、保健用品的销售，医疗器械经营，食品流通。	原从事保健品销售业务，目前处于停业状态	潘军卫持股 53.5%
3-2	格尔木铭石矿业有限公司	矿产品（国家有专项规定的除外）开采（凭许可证经营）、加工、销售。石材、花岗岩、大理石、砂石料加工、销售。建筑安装工程、建筑工程、装饰装潢工程、市政工程、道路工程、路基路面工程、	花岗岩石材生产和销售	潘军卫持股 63%

序号	企业名称	经营范围	主要业务	股权结构
		园林绿化工程、水利水电工程、建筑劳务分包、土建工程劳务分包。土方工程（不含爆破工程）。道路普通货物运输（凭许可证经营）。劳务服务（不含中介服务）。人力装卸搬运服务。工程机械设备租赁。		
3-3	格尔木格兴石材有限公司	石材、石料、石板来料加工及销售。	已吊销	潘军卫持股 90%，于 2017 年 12 月被吊销

#### 4、杨丽丽（潘昌母亲）控制的企业

4-1	君伟盛装饰	壁纸，壁布的生产、销售，特种薄膜的加工、销售；金属材料，五金机电，机械设备及配件批发零售；自有房屋租赁；从事货物及技术的进出口业务。	自有房屋租赁和壁纸销售业务	杨丽丽、潘昌分别持股 85%、15%
4-2	四川领先微晶玻璃有限公司	一般项目：玻璃制造；日用玻璃制品制造；技术玻璃制品制造；玻璃仪器制造；建筑陶瓷制品加工制造；玻璃、陶瓷和搪瓷制品生产专用设备制造；电子专用材料制造；非金属矿及制品销售；日用玻璃制品销售；技术玻璃制品销售；非电力家用器具销售；耐火材料销售；新材料技术研发；电子专用材料研发；专业设计服务；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；工业设计服务；货物进出口；技术进出口；非金属废料和碎屑加工处理；再生资源回收（除生产性废旧金属）。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）许可项目：包装装潢印刷品印刷。（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，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）	微晶玻璃等的制造	杨丽丽持股 55%

#### 5、杨红卫（潘昌岳父）控制的企业

5-1	恒润装饰	一般项目：纸制品制造；日用口罩（非医用）生产；纸制品销售；化工产品销售（不含许可类化工产品）；塑料制品销售；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；产业用纺织制成品销售；医用口罩零售；日用口罩（非医用）销售；特种薄膜制造、销售；熔喷布、无纺布生产、销售。许可项目：货物进出口；道路货物运输（不含危险货物）；医用口罩生产。	壁纸的生产和销售业务	杨红卫、潘昌岳母的妹妹莫丽平分别持股 85%、15%
5-2	欣盛物流	货运：普通货运。	汽车货运业务	杨红卫实际持股 100%，已于 2021 年 4 月注销
5-3	宏发物流	许可项目：道路货物运输（不含危险货物）。一般项目：普通货物仓储服务（不含危险化学品等需许可审批的项目）。		杨红卫、潘昌岳母莫丽君分别持股 70%、30%

上述企业的经营范围、主要业务与公司的主营业务有较大差异，不构成同业竞争。

此外，根据《首发业务若干问题解答》问题 15：“发行人控股股东、实际控

制人的其他亲属及其控制的企业与发行人存在竞争关系的,应当充分披露前述相关企业在历史沿革、资产、人员、业务、技术、财务等方面对发行人独立性的影响,报告期内交易或资金往来,销售渠道、主要客户及供应商重叠等情况,以及发行人未来有无收购安排。”经保荐人与发行人律师核查,发行人控股股东、实际控制人的其他亲属及其控制的企业与发行人不存在竞争关系。

## 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】

一、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

（一）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

#### 1、立可达包装历史沿革

立可达包装基本情况如下：

名称	立可达包装有限公司，曾用名浙江立可达包装材料有限公司、温州市立可达包装材料有限公司
成立时间	1997年4月15日
注册资本（实收资本）	11,200万元
注册地	浙江省温州经济技术开发区滨海三道4699号
经营范围	包装装潢、其他印刷品印刷（在《印刷经营许可证》有效期内经营）。生产、销售：包装用纸、金拉线、水松纸、非食用香料及香精；数控制版；设备租赁服务；货物进出口、技术进出口。
主要业务	自有房屋和设备租赁
股权结构	韩秋霞、祝敏若分别持股52%、48%

立可达包装的股权演变情况列表如下：

单位：万元

时间	事件	注册资本	股权结构
1997年4月	立可达包装设立	200	黄伟立、潘军卫分别持55%、45%
2000年4月	第一次增资	500	黄伟立、潘军卫分别持股52%、48%
2000年11月	第二次增资	1,500	黄伟立、潘军卫分别持股52%、48%
2001年1月	第三次增资	2,500	黄伟立、潘军卫分别持股51.2%、48.8%
2003年3月	第四次增资	5,000	黄伟立、潘军卫分别持股52%、48%
2004年5月	第五次增资	8,000	黄伟立、潘军卫分别持股52%、48%

2004年6月	第六次增资	10,000	黄伟立、潘军卫分别持股 52%、48%
2005年6月	第七次增资	12,200	黄伟立、潘军卫分别持股 52%、48%
2009年8月	第一次股权转让，潘军卫将其持有的 48%股权转让予杨丽丽	12,200	黄伟立、杨丽丽分别持股 52%、48%
2011年6月	第二次股权转让，杨丽丽将其持有的 48%股权转让予韩秋霞	12,200	黄伟立、韩秋霞分别持股 52%、48%
2011年7月	第三次股权转让，韩秋霞将其持有的 48%股权转让予杨青青	12,200	黄伟立、杨青青分别持股 52%、48%
2015年8月	第四次股权转让，黄伟立将其持有的 52%股权转让予黄杨臻祺	12,200	黄杨臻祺、杨青青分别持股 52%、48%
2015年11月	第一次减资	11,200	黄杨臻祺、杨青青分别持股 52%、48%
2020年3月	第五次股权转让，黄杨臻祺、杨青青分别将其持有的全部股权转让予韩秋霞、杨鹏程	11,200	韩秋霞、杨鹏程分别持股 52%、48%
2020年6月	第六次股权转让，杨鹏程将其持有的 48%股权转让予祝敏若	11,200	韩秋霞、祝敏若分别持股 52%、48%

注：潘军卫与杨丽丽曾系夫妻关系，后双方于 2010 年 6 月离婚，其共同的儿子为公司实际控制人潘昌；杨丽丽、杨青青、杨鹏程的母亲为韩秋霞；杨青青与黄伟立系夫妻关系，其共同的女儿为黄杨臻祺；杨鹏程与祝敏若系夫妻关系。

自成立以来立可达包装的控股股东分别为黄伟立、黄杨臻祺和韩秋霞，立可达包装一直是杨青青家族（或称黄杨臻祺家族，主要成员包括黄杨臻祺及其父亲黄伟立、母亲杨青青、外婆韩秋霞）控制的企业。

## 2、立可达包装的业务及变化情况、发行人与立可达包装之间的业务往来等，说明立可达包装不再为发行人前五大客户的原因

立可达包装曾是国内规模较大的烟标、水松纸和拆封拉线的生产企业（曾被天津长荣印刷设备股份有限公司在 IPO 招股说明书披露为国内大型烟标生产企业），杨青青家族于 2015 年开始将立可达包装的主要业务逐步转移至其家族控制的另一企业增和包装开展。

公司与立可达包装之间的业务往来要追溯至 2002 年公司成立初期，由于上文所述业务转移的原因，自 2015 年起公司与增和包装建立起业务合作关系，同

时停止了与立可达包装的业务往来。立可达包装（立可达包装和增和包装的收入合并计算）是公司 2015 年、2016 年的前五大客户，公司主要向其销售卷烟配套原纸产品。

报告期内公司向增和包装的销售收入分别为 1,035.07 万元、545.34 万元和 **134.51** 万元，增和包装收入在公司所有客户收入排名中分别位列第 9 名、第 32 名和 **第 79 名**，不再是公司的前五大客户，且 2020 年初以来收入有明显下滑，其主要原因系：公司的业务发展重心已主要转向核心产品医疗和食品包装原纸，卷烟配套原纸的收入占比逐步下降，同时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亦有下降，故公司向增和包装的销售收入呈明显下降趋势。

**（二）立可达包装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**

立可达包装目前仍处于存续状态，主要从事自有房屋及机器设备的租赁业务，相关房屋及机器设备均租赁给杨青青家族旗下其他企业，此外立可达包装设有子公司从事教育业务。增和包装与立可达包装同为杨青青家族控制的企业，增和包装不是立可达包装的子公司。

报告期内除增和包装外，公司与立可达包装控制的其他经营实体、与杨青青家族控制的其他经营实体之间均不存在业务往来，不存在关联交易非关联化的情形。立可达包装不存在为发行人承担成本费用、输送利益等情形。

二、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

(一) 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

浙江立超儿童用品有限公司（以下简称“浙江立超”）基本情况如下：

名称	浙江立超儿童用品有限公司，曾用名浙江立超特种包装材料有限公司
成立时间	2001年6月4日
注册资本（实收资本）	1,800万元
注册地	浙江省温州市瓯海区瞿溪街道瞿溪村瓯海大道2856、2858号
经营范围	一般项目：玩具制造；鞋制造；皮革制品制造；建筑用金属配件制造；包装专用设备制造；专用设备制造（不含许可类专业设备制造）；鞋帽批发；鞋帽零售；玩具销售；制鞋原辅材料销售；日用品销售；皮革制品销售；皮革销售；日用杂品销售；日用百货销售；家用电器销售；日用家电零售；包装材料及制品销售；纸制品销售。
主要业务	童鞋等儿童用品的生产、销售
股权结构	王忠林、周胜高分别持股60%、40%

浙江立超的股权演变情况列表如下：

单位：万元

时间	事件	注册资本	股权结构
2001年6月	浙江立超设立	500	杨丽丽、杨青青分别持股60%、40%
2004年11月	第一次增资	1,500	杨丽丽、杨青青分别持股60%、40%
2006年1月	第二次增资	1,800	杨丽丽、杨青青分别持股60%、40%
2011年9月	第一次股权转让，杨青青将其持有的40%股权转让予韩秋霞	1,800	杨丽丽、韩秋霞分别持股60%、40%
2011年11月	第二次股权转让，韩秋霞将其持有的30%股权转让予杨丽丽	1,800	杨丽丽、韩秋霞分别持股90%、10%
2020年3月	第三次股权转让，杨丽丽、韩秋霞将其持有的全部股权转让予王忠林、周胜高	1,800	王忠林、周胜高分别持股60%、40%

注：杨丽丽、杨青青的母亲为韩秋霞。

2020年3月杨丽丽与其母亲韩秋霞对外转让浙江立超的全部股权前，浙江

立超主要从事电化铝烫金箔的研发、生产和销售，主要应用于卷烟配套纸表面图案和文字烫印，其与公司的主营业务对比如下：

公司	产品	烟草行业 具体用途图示	主要原材料	主要生产工艺
浙江立超	电化铝烫金箔 		PET 薄膜、金属铝、染料等	喷涂、真空蒸镀等涂层制作工艺
发行人	包装原纸 		木浆、化工助剂等	和浆、抄造等特殊造纸工艺

浙江立超的下游客户为烟草包装生产企业，其与公司的卷烟配套原纸产品有共同的客户增和包装，浙江立超的产品与公司的产品系烟草包装生产企业在生产中需要使用的两种不同原材料，存在共同客户系正常的商业行为。浙江立超与公司业务、资产、人员和财务均保持独立运行，各自依照独立的商业原则与增和包装进行交易，不存在一方代另一方承担费用或收取货款情况。

此外，浙江立超的电化铝烫金箔产品与公司的产品及其用途、生产工艺及主要原材料均不同，与公司不构成同业竞争。

2020年3月股权转让后，浙江立超经营范围变更，不再从事原有业务，转而主要从事童鞋等儿童用品的生产、销售业务。

**（二）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**

2020年3月，因杨丽丽年龄较大（时年57岁），无心继续经营浙江立超，故杨丽丽与其母亲韩秋霞将所持有的浙江立超全部股权对外转让，股权转让价款合计为4,400万元，受让方为王忠林、周胜高，受让方与潘昌家族不存在关联关系。受让方购买浙江立超的主要目的为收购浙江立超的自有厂房。

如上文所述，股权转让前后浙江立超与公司均不构成同业竞争，报告期内浙江立超与公司均不存在交易及业务往来，此次股权转让不存在规避同业竞争、关

联交易等相关监管政策的情形，亦不存在关联交易非关联化的情形。

### 三、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

#### （一）欣盛物流的基本情况

欣盛物流的基本情况如下：

名称	龙游欣盛物流有限公司
成立时间	2017年8月25日
注销时间	2021年4月29日
注册资本（实收资本）	100万元
注册地	浙江省衢州市龙游县浙江龙游经济开发区北斗大道21号办公楼301室
经营范围	货运：普通货运
主要业务	汽车货运业务

自成立以来欣盛物流的股权结构及实际控制人演变情况如下：

时间区间	名义股东	实际股东及实际控制人
2017年8月至2020年8月	陈威持股100%	杨红卫实际持股100%，为欣盛物流实际控制人
2020年8月至2020年11月	莫丽平持股100%	
2020年11月至注销前	阙志华持股100%	

欣盛物流主要从事汽车货运业务，其2018年、2019年和2020年及2021年1-4月的简要财务数据（未经审计）如下所示：

单位：万元

项目	2021年1-4月（4月末）	2020年（末）	2019年（末）	2018年（末）
资产总额	104.72	396.01	367.77	40.26
负债总额	0.01	289.39	266.47	-
所有者权益	104.71	106.62	101.30	40.26
营业收入	-	738.63	548.15	8.15
净利润	-1.91	6.11	1.43	-0.01

注：欣盛物流设立以来发行人系其唯一的客户，报告期内欣盛物流的收入金额与下文披露的发行人对其的采购额有所差异，主要系欣盛物流仅以开票确认收入（未考虑暂估影响）所致。

#### （二）增和包装的基本情况

增和包装的基本情况如下：

名称	增和包装股份有限公司，曾用名温州立可达印业股份有限公司
----	-----------------------------

<b>成立时间</b>	2008年12月11日
<b>注册资本 (实收资本)</b>	51,000万元
<b>注册地</b>	浙江省温州经济技术开发区滨海十二路458号
<b>经营范围</b>	包装装潢、其他印刷品印刷；包装用纸、拆封拉线、水松纸、数控制版、印刷器材的生产、销售；货物进出口、技术进出口；包装技术服务、印刷技术服务。
<b>主要业务</b>	烟标、烟用接装纸、拆封拉线等卷烟包装印刷材料的研发、生产和销售
<b>股权结构</b>	黄杨臻禛、杨青青分别持股52%和48%

自成立以来增和包装的股权结构及实际控制人演变情况如下：

时间区间	股权结构	实际控制人
2008年12月至2009年5月	黄伟立、立可达包装分别持股90%、10%	杨青青家族
2009年5月至2011年6月	黄伟立、杨青青分别持股90%、10%	
2011年6月至2014年8月	黄伟立、杨青青分别持股52%、48%	
2014年8月至今	黄杨臻禛、杨青青分别持股52%、48%	

注：黄伟立与杨青青系夫妻关系，其共同的女儿为黄杨臻禛。

增和包装现主要从事卷烟包装印刷材料业务，是公司的下游企业，公司卷烟配套原纸产品的客户。出于商业秘密等原因，增和包装未向公司提供其报告期内的财务报表，故无法知悉增和包装报告期内的具体经营情况。

根据网络公开渠道检索，增和包装拥有80余项已授权专利，自2019年初至今增和包装已中标的卷烟包装印刷材料采购项目有30余项，其中招标单位包括中国烟草总公司各下属企业，例如湖南中烟工业有限责任公司、云南中烟工业有限责任公司、河北中烟工业有限责任公司等。

中介机构对增和包装进行了实地走访，访谈了增和包装供应链管理部主管，经访谈确认，增和包装2020年的收入约为6-8亿元，2021年1-6月的收入约为2-3亿元，增和包装在卷烟包装印刷材料领域居于浙江省前三名。

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	<b>1,927.85</b>	1,782.07	1,453.31
包装装卸服务	<b>281.80</b>	254.89	212.78
出口代理费	<b>23.33</b>	39.28	49.48
其他	<b>8.69</b>	4.89	18.05
合计	<b>2,241.67</b>	<b>2,081.12</b>	<b>1,733.62</b>

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	<b>2021 年</b>	<b>1,905.22</b>
		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	<b>2021 年</b>	<b>13.92</b>
		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 <sup>注</sup>	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）	<b>2,241.67</b>	2,081.12	1,733.62
主营业务收入（万元）	<b>71,580.40</b>	66,430.77	57,800.15
销量（吨）	<b>79,242.78</b>	74,462.45	63,421.70
单位运费（元/吨）	<b>282.89</b>	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。

## 五、说明云鼎物流的基本情况，是否为发行人的关联方

云鼎物流的基本情况如下：

名称	衢州市云鼎物流有限公司
成立时间	2016 年 11 月 9 日
注册资本	100 万元
注册地	衢州市衢江区浮石街道塔底村 106 号
经营范围	道路货物运输（凭有效《道路运输经营许可证》经营）
主要业务	汽车货运业务
股权结构	洪国云持有 100% 股权
组织架构	洪国云任经理、执行董事，徐国芬任监事

云鼎物流自成立以来的唯一股东和实际控制人为洪国云，洪国云与公司的实际控制人、董监高均无亲属关系或其他关联关系，云鼎物流亦不是公司的关联方。

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）	<b>25.56</b>	377.85	997.25
	数量（吨）	<b>30.08</b>	440.56	1,149.52
	单价（元/吨）	<b>8,495.58</b>	<b>8,576.52</b>	<b>8,675.37</b>
向其他客户销售白接装原纸合计	收入（万元）	<b>1,007.99</b>	1,446.32	2,038.16
	数量（吨）	<b>1,118.39</b>	1,623.70	2,286.88
	单价（元/吨）	<b>9,012.87</b>	<b>8,907.58</b>	<b>8,912.41</b>

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。

**七、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**

**（一）说明恒润装饰仓库是否专为发行人建设**

恒润装饰该新仓库建设于其2007年取得的国有建设工业用地上，该块土地面积35,800m<sup>2</sup>，由于恒润装饰取得该块土地后有部分土地始终未动工开发，为提高土地利用效率，恒润装饰于2020年开始筹划在现有空置土地上建设新仓库，并于2020年7月取得建筑工程施工许可证并开始施工建设。

该仓库面积7,991.10m<sup>2</sup>，2021年7月1日保荐人和发行人律师对恒润装饰仓库内堆放的公司木浆进行了实地查看及测量，公司堆放的木浆占地面积约占新仓库总面积的三分之二，其他区域出租给龙游当地特种纸企业凯丰新材（股票代码：835427.NQ，凯恩股份控股子公司）用于堆放木浆，处于基本堆满的状态。公司也查阅了恒润装饰与凯丰新材签署的租赁协议，确认恒润装饰仓库不仅只为发行人提供仓储服务，并非专为发行人建设。

**2021年公司向恒润装饰采购仓储服务金额32.54万元，租赁单价为0.3元/毛重吨/天。截至2021年末公司及子公司无存放于该租赁仓库中的木浆。**

**（二）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**

该仓库建设已取得建设用地规划许可证、建设工程规划许可证、建筑工程施工

工许可证，并已办理竣工验收备案表，并于 2021 年 6 月 15 日取得不动产权证书（浙<2021>龙游不动产权第 008112 号）。

**八、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**

招股说明书“第七节 公司治理与独立性”之“八、关联方及关联交易”之“（一）关联方及关联关系”之“5、公司的董事、监事及高级管理人员及其关系密切的家庭成员”已明确披露公司的董事、监事及高级管理人员及其关系密切的家庭成员为公司的关联方，已全部列举出公司现任董事、监事及高级管理人员名单，并有如下表述：

“公司董事、监事及高级管理人员关系密切的家庭成员包括配偶、父母、年满 18 周岁的子女及其配偶、兄弟姐妹及其配偶，配偶的父母、兄弟姐妹，子女配偶的父母，前述人员亦为公司的关联自然人。”

吴翠琴系公司总经理姜文龙配偶，属于公司关联方。招股说明书中关于关联方的披露完整。

报告期内吴翠琴与公司之间的关联交易主要系其与其配偶姜文龙为公司银行借款、开立信用证、保函等提供担保，招股说明书“第七节 公司治理与独立性”之“八、关联方及关联交易”之“（五）关联担保情况”已完整披露报告期内前述吴翠琴与公司的关联交易内容。

**九、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**

**（一）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**

公司关联自然人直接或者间接控制的，或担任董事（公司独立董事担任独立董事的企业除外）、高级管理人员的企业的基本情况如下：

关联	公司职	关联方名称	关系情况	主营业务情况
----	-----	-------	------	--------

自然人	务/关联关系			
潘昌	实际控制人	意立得	潘昌持股 100%	自有房屋租赁
杨晶晶	潘昌配偶	龙游晶晶 壁纸经营部	杨晶晶经营的个体工商户	未实际开展经营业务
潘军卫	潘昌父亲	上海归正生物科技有限公司	潘军卫持股 53.5%并担任执行董事	原从事保健品销售业务，目前处于停业状态
		格尔木铭石矿业有限公司	潘军卫持股 63%	花岗岩石材生产和销售
		都兰龙鑫矿业有限责任公司	潘军卫持股 34%并担任执行董事	
		格尔木格兴石材有限公司	潘军卫持股 90%并担任监事，于 2017 年 12 月被吊销	已吊销
		强盟实业	潘军卫持股 13.88%并担任董事	塑料薄膜、塑料制品的生产和销售
杨丽丽	潘昌母亲	君伟盛装饰	杨丽丽、潘昌分别持股 85%、15%，杨丽丽担任执行董事	自有房屋租赁和壁纸销售业务
		四川领先微晶玻璃有限公司	杨丽丽持股 55%并担任董事长	微晶玻璃等的制造
杨红卫	潘昌岳父	恒润装饰	杨红卫、潘昌岳母的妹妹莫丽平分别持股 85%、15%，杨红卫担任执行董事兼经理	壁纸的生产和销售业务
		欣盛物流	杨红卫实际持股 100%的企业，于 2021 年 4 月注销	
		宏发物流	杨红卫、潘昌岳母莫丽君分别持股 70%、30%，杨红卫担任执行董事兼经理	汽车货运业务
余志祥	姜文龙姐姐的配偶	龙游圣发橡塑助剂有限公司	余志祥持股 90%并担任执行董事、总经理	橡塑助剂的生产和销售业务
		龙游发祥橡塑助剂厂	余志祥经营的个体工商户	未实际开展经营业务
邵宝华	叶素芳妹妹的配偶	淳安县惠多利农资有限公司	邵宝华担任董事、总经理	农药、化肥等农资的批发业务
		淳安县金土地植保专业合作社	邵宝华担任法定代表人，于 2019 年 6 月被吊销	已吊销
赵月乔	赵新民的姐姐	绍兴上虞凯诺纺织有限公司	赵月乔直接持股 100%并担任执行董事兼经理	纺织品、服装及服装辅料等的生产、销售
乐进治	独立董事	浙江新亚医疗科技股份有限公司	乐进治担任董事、董事会秘书兼财务总监	口腔材料的研发、生产和销售
李元平	独立董事	上海凯利泰医疗科技股份有限公司	李元平任董事、副总经理、财务总监	医疗器械及服务业务；私募股权投资
		洁诺医疗管理集团有限公司	李元平任董事	
		上海凯利泰私募基金管理有限公司	李元平任执行董事兼总经理	

公司历史关联企业（报告期内曾存在关联关系）的基本情况如下：

关联自然人	公司职务/关联关系	关联方名称	关系情况	主营业务情况
潘军卫	潘昌父亲	宁波归正生物科技有限公司	上海归正生物科技有限公司子公司	于2020年5月注销，注销前曾从事保健品销售业务
杨丽丽	潘昌母亲	浙江立超儿童用品有限公司	杨丽丽曾持股90%，并于2020年3月全部对外转让	转让前主要从事电化铝烫金箔的生产和销售
郑洲娟、赵新民	公司董监高	龙游广恒投资管理合伙企业（有限合伙）	郑洲娟曾担任执行事务合伙人并持有25%出资份额，赵新民曾持有55%出资份额的企业	未实缴出资，于2020年9月注销
聂文华	曾任公司独立董事，于2019年2月辞任	南京新航程企业管理咨询有限公司	聂文华及其配偶季雯分别持股80%、20%	管理咨询或中介服务等业务
		上海奇计企业管理中心（有限合伙）	聂文华持有99%出资份额	
		中税网天运江苏税务师事务所有限公司	聂文华持股99%	
		江苏环方破产清算事务所有限公司	聂文华任总经理	
		无锡高得科技咨询有限公司	聂文华曾持股90%并担任执行董事、总经理	
		南京江东成长创业投资中心（有限合伙）	聂文华配偶季雯曾持有99.6%出资份额	计算机、软件领域等的技术开发、咨询、服务、转让等，财务咨询等，知识产权代理，计算机、软件及辅助设备的销售
		上海奇计科技服务有限公司	聂文华持股60%	
		苏州奇计科技服务有限公司	聂文华任法定代表人、执行董事	
		无锡奇计信息科技有限公司	聂文华任法定代表人、执行董事	
		江苏史福特智能科技有限公司	聂文华任董事	
		南京智元微波科技有限公司	聂文华配偶季雯任董事	

（二）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

### 1、与发行人业务是否存在上下游关系

上表中关联方从事的大部分业务与公司主营业务差异较大，不存在上下游关系。现就上述企业从事的业务可能与发行人业务存在上下游关系的企业分析

如下：

（1）壁纸的生产和销售业务

恒润装饰和君伟盛装饰主要从事壁纸的生产或销售业务，龙游晶晶壁纸经营部未实际开展业务但经营范围主要为壁纸的销售，在“问题 6、关于同业竞争”第一问的回复中，已详细介绍壁纸的生产、销售业务及其与公司主营业务的差异。壁纸生产、销售业务具体为采购壁纸原纸并制成壁纸成品对外销售，属于壁纸原纸的下游行业。报告期内，公司未曾从事过壁纸原纸的生产经营业务，与上述关联方没有原纸方面的关联交易。上述业务与公司不存在上下游关系。

（2）塑料薄膜、塑料制品的生产和销售业务

强盟实业主要从事塑料薄膜、塑料制品的生产和销售，其主要产品为聚酯薄膜，主要应用于手机、电脑、电视、太阳能背材等电子电器行业，典型产品为手机、电脑的光学膜等。强盟实业从事的与业务与公司不存在上下游关系，报告期内公司与其亦不存在关联交易和业务往来。

（3）汽车货运业务

宏发物流、欣盛物流主要从事汽车货运业务，报告期内公司与欣盛物流存在关联交易，欣盛物流为公司提供木浆的物流运输服务，系公司的上游。

（4）橡塑助剂的生产及销售业务

龙游圣发橡塑助剂有限公司从事橡塑助剂的生产及销售业务，主要产品为硬脂酸锌、硬脂酸钙、发泡剂、氧化锌等，下游客户为铅笔厂（文具用品企业）、橡胶厂等，与公司不存在上下游关系。报告期内公司与上述关联方亦不存在关联交易和业务往来。

（5）电化铝烫金箔的生产及销售业务

浙江立超在 2020 年 3 月杨丽丽等将其股权对外转让前，主要从事电化铝烫金箔的生产及销售业务。在“问题 7、关于关联方及关联交易”第二问的回复中，已详细介绍电化铝烫金箔的生产、销售业务及其与公司主营业务的差异。浙江立超的下游客户为烟草包装生产企业，其与公司的卷烟配套原纸产品有共同的客户

增和包装，与公司不存在上下游关系。报告期内公司与上述关联方亦不存在关联交易和业务往来。

## 2、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

公司少数关联方与公司存在客户、供应商重叠的情形，主要有以下几类情形：

(1) 同处龙游的关联方与公司存在水电气等公共服务以及少量备品备件供应商重叠

公司关联方中恒润装饰、欣盛物流、宏发物流和龙游圣发橡塑助剂有限公司地处龙游，与公司存在水、电和天然气等公共服务由相同的供应商提供的情形，以及少量备品备件供应商重叠的情形。

上述大部分重叠供应商关联方的采购金额都较小，报告期内上述所有关联方累计采购金额（2019年、2020年及2021年的合计采购额）在10万元以上的重叠供应商包括国网龙游公司和龙游新奥燃气，分别为电力和天然气供应商。国网龙游公司系国家电网有限公司下属企业，龙游新奥燃气系新奥能源控股有限公司（股票代码 2688.HK，全国最大的清洁能源分销商及能源服务商之一，2020年收入716.17亿元）下属企业。

报告期内公司向上述供应商的采购额如下所示：

单位：万元

供应商名称	2021年度	2020年度	2019年度
国网龙游公司	4,009.74	4,253.78	4,545.37
龙游新奥燃气	385.98	280.99	300.88

公司及关联方向国网龙游公司及龙游新奥燃气采购的电力和天然气均根据仪表计量结果各自独立与供应商进行结算，不存在一方代另一方承担费用或支付款项情况，交易价格公允。

(2) 恒润装饰与公司存在化工助剂（钛白粉）供应商重叠

报告期内恒润装饰与公司存在重叠的钛白粉供应商衢州市东明化工有限公司（已于2021年6月注销），恒润装饰采购钛白粉作为颜料用于壁纸印刷，公司

采购少量钛白粉用于某款食品包装原纸以提高产品的遮盖性。报告期内恒润装饰向衢州市东明化工有限公司的累计采购金额为 **132.28** 万元。公司与恒润装饰分别独立向衢州市东明化工有限公司采购,不存在一方代另一方采购或付款情况以及其他利益输送情况。

报告期内公司钛白粉供应商有 **3** 家,分别为衢州市东明化工有限公司、镇江金星豪普钛业有限公司和浙江东太新材料有限公司,公司向前述供应商的采购额等明细对比如下:

单位: 万元、吨、万元/吨

供应商名称	项目	2021 年度	2020 年度	2019 年度
衢州市东明化工有限公司	采购额	-	-	11.83
	采购数量	-	-	10.00
	单价	-	-	1.18
镇江金星豪普钛业有限公司	采购额	<b>245.84</b>	144.78	137.56
	采购数量	<b>160.00</b>	130.00	120.00
	单价	<b>1.54</b>	1.11	1.15
浙江东太新材料有限公司	采购额	<b>11.03</b>	-	-
	采购数量	<b>7.00</b>	-	-
	单价	<b>1.58</b>	-	-

注:衢州市东明化工有限公司和浙江东太新材料有限公司的大股东均为自然人詹伟东。

报告期内公司钛白粉供应商的采购单价差异较小,不存在采购单价明显异常的情形,2019年6月后公司停止了向衢州市东明化工有限公司的采购。**2020**年公司钛白粉采购单价较上年略有下降,**2021**年采购单价大幅提升,与钛白粉的市场价格走势整体保持一致。综上,公司与衢州市东明化工有限公司的交易价格公允。

### (3) 宏发物流与公司存在物流服务供应商重叠(广富物流)

宏发物流与公司的物流服务供应商中均有广富物流。广富物流系公司的木浆物流服务供应商。宏发物流与广富物流同为衢州本地的汽车货运公司,因货运公司自身运力与订单需求量存在不完全实时匹配的关系,在订单较多时可能出现运力不足的情形,故当地货运公司存在互相调配车辆的情形,因此报告期内宏发物流与广富物流互有采购。

报告期内宏发物流向广富物流采购运输服务的金额分别为 68.04 万元、78.16

万元和 0 万元，采购服务的时间区间为 2019 年和 2020 年。广富物流于 2019 年 1 月及 2021 年为公司提供木浆物流运输服务，报告期内公司向广富物流采购运输服务的金额分别为 72.11 万元、0 万元和 602.31 万元。公司与广富物流的合作时间和宏发物流与广富物流的合作时间区间基本未有重叠。

公司与广富物流交易的定价方式为根据运输距离，以运输吨数进行计价，单价在合同中已有明确约定。报告期内公司与包括广富物流、欣盛物流和云鼎物流在内的木浆物流服务供应商的采购单价明细参见本问询函回复“问题 7、关于关联方及关联交易”之“第四问”之“第一小问”的相关回复内容，公司与相关木浆物流服务供应商的交易均公允。

#### （4）浙江立超与公司存在客户重叠（增和包装）

浙江立超的下游客户为烟草包装生产企业，其与公司的卷烟配套原纸产品有共同的客户增和包装，浙江立超的产品与公司的产品系烟草包装生产企业在生产中需要使用的两种不同原材料，存在共同客户系正常的商业行为。

公司与增和包装的关联交易公允性分析参见本问询函回复“问题 7、关于关联方及关联交易”之“第六问”的相关回复内容。

#### （5）君伟盛装饰与公司存在供应商重叠（恒润装饰）

2021 年公司租赁恒润装饰仓库用于堆放木浆，而君伟盛装饰业务之一为壁纸销售业务，主要从恒润装饰采购壁纸并对外出售。公司与君伟盛装饰存在共同的供应商恒润装饰。公司与凯丰新材均向恒润装饰租赁仓库用于堆放木浆，两公司租赁单价一致，公司与恒润装饰的关联交易价格公允。

综上，公司与上述重叠的客户、供应商的交易价格具备公允性，不存在关联方为公司代垫成本、费用的情形。

### 【中介机构核查意见】

#### 一、中介机构核查过程

##### （一）保荐人和发行人律师核查过程

保荐人和发行人律师执行了以下核查程序：

1、实地走访了增和包装、立可达包装、浙江立超、恒润装饰、欣盛物流、广富物流、云鼎物流，以及公司实际控制人及其父母、配偶控制的企业意立得、格尔木铭石矿业有限公司、君伟盛装饰，以及都兰龙鑫矿业有限责任公司、强盟实业、龙游圣发橡塑助剂有限公司等，访谈了其主要负责负责人或经办人并查看了业务及产品情况，查阅了其工商档案资料，取得了欣盛物流、立可达包装的财务报表，查阅了恒润装饰新仓库的房产证以及恒润装饰与凯丰新材签署的仓库租赁协议；

2、访谈了实际控制人潘昌，总经理姜文龙，浙江立超转让前后的主要股东杨丽丽和王忠林，杨青青家族成员杨青青、黄伟立及黄杨臻祺，欣盛物流实际股东杨红卫（亦是恒润装饰、宏发物流实际控制人）及历任名义股东陈威、莫丽平、阚志华，广富物流股东陈炳富，云鼎物流股东洪国云，公司采购部负责人等；

3、取得并核查了报告期内实际控制人潘昌及其父母、配偶的个人流水，前述人员控制的企业的主要银行流水以及恒润装饰、宏发物流、欣盛物流的主要银行流水；

4、取得了潘昌及其父母、配偶、岳父母，杨青青家族成员关于其本人及其控制的企业与公司不存在利益输送、不存在代垫成本费用等的声明；

5、通过网络公开渠道检索关联企业的相关资料信息，并取得了关联自然人控制或担任董事、高级管理人员的主要企业出具的公司主营业务的说明以及与公司的客户、供应商是否存在重叠的说明；

6、走访了公司的主要客户、供应商，向主要客户、供应商访谈确认其是否与公司关联方存在业务往来；

7、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；

8、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）申报会计师核查过程

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、阚志华，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

### （一）保荐人和发行人律师核查意见

经核查，保荐人和发行人律师认为：

1、公司的业务发展重心已主要转向核心产品医疗和食品包装原纸，卷烟配套原纸的收入占比逐步下降，**同时受增和包装其自身的下游业务量下滑影响**，公司向增和包装的销售收入亦呈明显下降趋势，故立可达（增和包装）不再为发行人前五大客户；立可达包装目前仍处于存续状态，主要从事自有房屋及机器设备的租赁业务；除与增和包装有业务往来外，公司与立可达包装控制的其他经营实体、与杨青青家族控制的其他经营实体之间均不存在业务往来，不存在关联交易非关联化的情形；

2、股权转让前浙江立超主要从事电化铝烫金箔的研发、生产和销售，下游客户为烟草包装生产企业，其与公司的卷烟配套原纸产品有共同的客户增和包装；因杨丽丽年龄较大无心继续经营浙江立超，故将股权转让，受让方与潘昌家族不存在关联关系；转让前后浙江立超与公司均不存在同业竞争，也不存在业务往来，不存在为规避同业竞争、关联交易等相关监管政策的情形；

3、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；

4、云鼎物流不是公司的关联方；

5、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；

6、恒润装饰仓库并非专为公司建设，其仓库亦出租给凯丰新材等龙游本地其他特种纸企业，该仓库已取得房产证；

7、吴翠琴系公司总经理姜文龙的配偶，属于公司关联方，招股说明书中关于关联方的披露完整；

8、公司少部分关联方的业务与公司存在上下游关系或与公司存在客户、供应商重叠的情形，但相关情形均具备商业合理性。公司与相关重叠的客户、供应商的交易价格公允。

## **（二）申报会计师核查意见**

经核查，发行人会计师认为：

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 8、关于闲置土地**

**申报文件显示：**

(1) 2019 年 12 月，发行人及恒川新材与华电龙游公司签署合同，约定华电龙游公司在恒达新材及恒川新材房屋屋顶及部分厂区地面上建设光伏电站，项目所发光伏电能优先供发行人使用。

(2) 上述涉及的土地使用权系发行人 2003 年受让取得。此外，立可达包装与龙游县湖镇镇政府分别于 2002 年和 2003 年签订两份投资协议书，约定恒达有限需就高档特种纸生产及扩大再生产项目投资合计 8,000 万元以上。

请发行人说明所涉土地至今未开发建设完毕的原因，将其出租给华电龙游公司建设光伏电站是否符合相关土地法律、法规的规定，是否存在被相关土地管理部门认定为闲置土地的风险、后果及应对措施，是否符合土地使用权出让合同、投资协议书的相关约定。

请保荐人、发行人律师发表明确意见。

## 【发行人说明】

### 一、说明所涉土地至今未开发建设完毕的原因

2019 年 12 月，发行人及子公司恒川新材分别与华电浙江龙游热电有限公司<sup>1</sup>（以下简称“华电龙游公司”，中国华电集团有限公司下属企业）签署了《分布式光伏示范应用项目合同（合同能源管理）》，华电龙游公司在恒达新材及恒川新材房屋屋顶及部分厂区地面上建设光伏电站，项目所发光伏电能优先供公司使用，使用年限 20 年，恒达新材、恒川新材电费价格分别按照同时段国网浙江龙游县供电有限公司电价的 84 折和 8 折结算。

上述项目于 2020 年 5 月开工，并于 2020 年 10 月正式投产。华电龙游公司共占用屋顶面积 62,724 m<sup>2</sup>，地面面积 30,780 m<sup>2</sup>，地面面积均位于母公司恒达新材厂区内，上述地面面积占母公司恒达新材厂区土地面积的比例为 19.32%，所涉及的土地购置合同系 2003 年恒达有限与龙游县国土局签订的三份国有土地使用权出让合同（龙土让合字 2003 年第 42 号、71 号和 122 号），总面积合计 239

---

<sup>1</sup> 2021 年 7 月，华电龙游公司（甲方）、恒达新材/恒川新材（乙方）、长兴和平华电风力发电有限公司龙游分公司（丙方）签署债权债务转让协议，约定甲乙双方原签署的《分布式光伏示范应用项目合同》和《购售电合同》中甲方的所有权利和义务全部转移给丙方。长兴和平华电风力发电有限公司与华电龙游公司同为华电集团有限公司下属企业。

亩，所涉及的投资协议书为立可达包装（时任恒达有限控股股东）与龙游县湖镇镇政府分别于 2002 年和 2003 年签订的两份投资协议书，两份投资协议书中约定恒达有限需就高档特种纸生产及扩大再生产项目投资合计 8,000 万元以上。

经核查，母公司恒达新材厂区内目前建有 4 条特种纸生产线及其相关附属配套设施等，上述生产线已分别于 2003 年 11 月、2007 年 3 月（涉及 2 条生产线）、2015 年 1 月完成竣工验收并投入生产，其中仅生产线中的主要纸机设备投入即达到 12,330.95 万元，累计投资强度已远超国有土地使用权出让合同及投资协议书的总投资额要求，生产项目所涉土地已开发建设完毕。

**二、将其出租给华电龙游公司建设光伏电站是否符合相关土地法律、法规的规定，是否存在被相关土地管理部门认定为闲置土地的风险、后果及应对措施，是否符合土地使用权出让合同、投资协议书的相关约定**

**（一）将其出租给华电龙游公司建设光伏电站是否符合相关土地法律、法规的规定**

发行人出租给华电龙游公司建设光伏电站的土地用途均为工业用地。同时，华电龙游公司已就上述光伏电站投资项目取得了龙游县发改局的项目备案文件，相应的建设项目环境影响登记表也已完成备案。上述项目的相关建设手续合法合规，因此符合相关土地法律、法规的规定。

**（二）是否存在被相关土地管理部门认定为闲置土地的风险、后果及应对措施，是否符合土地使用权出让合同、投资协议书的相关约定**

根据《闲置土地处置办法》（中华人民共和国国土资源部令第 53 号）第二条的相关规定：“闲置土地，是指国有建设用地使用权人超过国有建设用地使用权有偿使用合同或者划拨决定书约定、规定的动工开发日期满 1 年未动工开发的国有建设用地。已动工开发但开发建设用地面积占应动工开发建设用地总面积不足 1/3 或者已投资额占总投资额不足 25%，中止开发建设满 1 年的国有建设用地，也可以认定为闲置土地。”

如上文所述，恒达新材现有厂区内共新建 4 条特种纸生产线及其相关附属配套设施等，上述生产线已完成竣工验收并投入生产，已开发建设用地面积远超应

动工开发建设用地总面积的 1/3 且累计投资强度已远超投资协议书中约定的合计 8,000 万元，不属于《闲置土地处置办法》规定的闲置土地，也符合当时签订的投资协议书的相关约定。

此外，根据《分布式光伏示范应用项目合同（合同能源管理）》，若发行人需在已安装光伏组件的土地上修建厂房，可将已安装光伏组件拆卸并在厂房完成后将厂房屋顶继续提供给华电龙游公司使用，因此建设光伏电站对于发行人未来土地开发建设无重大不利影响。

**根据龙游县自然资源和规划局出具的相关《证明》：**

“发行人及其子公司恒川新材自 2018 年 1 月 1 日至 2022 年 2 月《证明》出具日期间，遵守国家有关土地管理的法律、行政法规、规范性文件的规定，其生产经营活动中对土地的使用符合国家规划要求及规定的土地用途，对土地使用权的出让、转让、租赁等行为符合相关法律、行政法规、规范性文件的规定，不存在违反土地管理相关法律、行政法规、规范性文件的情形，亦不存在因违反有关土地管理法律、行政法规、规范性文件而受到国土管理部门行政处罚的情况。”

综上，发行人将其部分土地出租给华电龙游公司建设光伏电站符合相关法律、法规的规定，不存在被相关土地管理部门认定为闲置土地的风险，符合土地使用权出让合同、投资协议书的相关约定。并且，华电龙游公司等土地租用只是暂时性的，发行人未来有权按照合同约定将土地上的光伏组件拆卸后搬迁至新建厂房的屋顶，建设光伏电站对于发行人未来土地开发建设无重大不利影响。

## **【中介机构核查意见】**

### **一、中介机构核查过程**

保荐人及发行人律师执行了以下核查程序：

1、查阅发行人及子公司恒川新材与华电龙游公司签订的《分布式光伏示范应用项目合同（合同能源管理）》、华电龙游公司分布式光伏发电项目的备案信息表及环境影响登记表。

2、查阅所涉土地的《投资协议书》、《国有土地使用权出让合同》、《龙游县

人民政府关于同意建立湖镇镇工业园区的批复》、相关土地证及不动产权证、土地出让金缴纳凭证。

3、查阅发行人厂区内 4 条生产线的备案文件、建设用地规划许可证、建设工程规划许可证、建筑工程施工许可证等建设批准文件及证照。

4、访谈发行人管理层，了解建设光伏电站实际占用的土地面积、发行人目前是否存在闲置土地的情况；实地走访发行人厂区，勘察光伏电站的实际建设情况以及发行人厂区内生产线占地面积等情况。

5、通过浙江省和衢州市国土资源主管部门网络检索以及取得并查阅龙游县自然资源和规划局出具的无违法违规证明确认发行人不存在违反规划、土地管理等违法违规行为。

## 二、中介机构核查意见

经核查，保荐人及发行人律师认为：

1、发行人光伏电站所处地块的累计投资强度已远超国有土地使用权出让合同及投资协议书的总投资额要求，生产项目所涉土地已开发建设完毕；

2、发行人将其部分土地出租给华电龙游公司建设光伏电站符合相关法律、法规的规定，不存在被相关土地管理部门认定为闲置土地的风险，符合土地使用权出让合同、投资协议书的相关约定。并且，华电龙游公司该等土地租用只是暂时性的，发行人未来有权按照合同约定将土地上的光伏组件拆卸后搬迁至新建厂房的屋顶，建设光伏电站对于发行人未来土地开发建设无重大不利影响。

## 问题 9、关于行业数据

申报文件显示，根据造纸工业生产力促进中心特种纸委员会的统计数据，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产量的比例为 24.84%，2020 年公司食品包装原纸产量占全国非容器食品包装原纸产量的比例为 11.41%，市场份额均处于行业前列。

请发行人说明造纸工业生产力促进中心特种纸委员会的基本情况、行业地位，上述数据的来源、是否公开、客观、独立，发行人是否涉及付费获取相关报告或统计数据的情形。

请保荐人、发行人律师发表明确意见。

## 【发行人说明】

### 一、造纸工业生产力促进中心特种纸委员会的基本情况、行业地位

#### (一) 特种纸行业自律组织及服务机构

中国造纸协会、中国造纸学会、造纸工业生产力促进中心及中国制浆造纸研究院为造纸行业自律组织或行业服务机构。其与特种纸行业相关的机构设置、机构职能或服务职能如下：

主管部门名称	特种纸细分行业机构设置	机构主要职能或服务职能
中国造纸协会	设有卷烟纸分会、无碳复写纸和热敏纸分会；但未单独设立特种纸行业分会或专业委员会	成立于 1992 年，主要职能为协助政府加强行业管理。主要工作包括参与研究制定行业发展规划、产业发展指导意见、产业发展政策和行业准入条件；收集、发布行业信息，为行业和企业提供咨询服务；参与相关国家标准、行业标准、相关法律、法规的研究制定和修订，并组织贯彻实施等。
中国造纸学会	下设中国造纸学会特种纸专业委员会（以下简称“造纸学会特纸委”）	成立于 1964 年，受中国科学技术协会和中国轻工业联合会的共同领导。主要职能为促进我国造纸工业科技进步。主要工作包括依照有关规定编辑出版造纸科技、科普书籍、报刊及相关音像制品，编印专业论文及其它资料文集；开展科学论证、咨询服务，提出政策建议；经政府有关部门批准参与和承担技术标准制定；推广科技成果、先进技术和经营管理经验等。
造纸工业生产力促进中心	下设造纸工业生产力促进中心特种纸委员会（以下简称“促进中心特纸委”）	由国家科学技术部批准设立的面向全国的行业服务机构。主要职能是为造纸行业发展提供科技服务、政策和技术信息服务等。
中国制浆造纸研究院	为造纸学会特纸委的挂靠单位；为造纸工业生产力促进中心的举办单位	成立于 2000 年，为保利集团所属中国轻工集团有限公司的全资子公司，是致力于造纸科技传承和创新的国家级专业服务机构。主营业务为科技研发、行业服务、科技成果产业化。主要服务包括技术和产品开发、标准制修订、第三

主管部门名称	特种纸细分行业机构设置	机构主要职能或服务职能
		方检验、展会会议、出版发行、信息咨询、浆纸贸易等。

特种纸行业作为造纸行业的细分行业，其产量占造纸行业产量的比例较低，特种纸企业规模也普遍较小。造纸工业生产力促进中心及中国造纸学会设置了特种纸委员会，以反映特种纸企业诉求，向特种纸企业提供行业服务。促进中心特纸委与造纸学会特纸委为特种纸行业专业组织，其成立情况及相互关系如下：

2006年，造纸工业生产力促进中心成立了促进中心特纸委，其成立背景主要系中国造纸协会及中国造纸学会尚未成立特种纸行业性专业组织，特种纸企业的诉求未能被满足，特种纸行业缺乏行业专业组织提供指导服务。2011年，中国造纸学会成立了特种纸专业委员会，承接了促进中心特纸委的会员单位，挂靠在中国制浆造纸研究院。

促进中心特纸委和造纸学会特纸委分别受造纸工业生产力促进中心和中国造纸学会的领导，但两者的主要工作均由中国制浆造纸研究院负责展开，主要工作人员一致，促进中心特纸委秘书长刘文亦担任造纸学会特纸委秘书长。

2011年之前，造纸学会特纸委尚未成立，特种纸行业年会及相关行业活动由促进中心特纸委主持举办；2011年造纸学会特纸委成立之后，特种纸行业年会及相关行业活动由促进中心特纸委及造纸学会特纸委联合举办。

## （二）促进中心特纸委的基本情况

现分别就促进中心特纸委、造纸学会特纸委和中国制浆造纸研究院的基本情况说明如下：

### 1、促进中心特纸委基本情况

促进中心特纸委为造纸工业生产力促进中心下属行业性专业组织，其基本情况如下：

名称	造纸工业生产力促进中心特种纸委员会
所属单位	造纸工业生产力促进中心
所属单位基本情况	造纸工业生产力促进中心是由国家科学技术部批准设立的，由中国制浆造纸研究院举办的面向全国造纸行业服务机构

成立时间	2006年10月
会员数量	320名，包括发行人、仙鹤股份、凯恩股份、民丰特纸、恒丰纸业等业内主要特种纸企业
主要人员	主任：曹振雷 常务副主任：李义民 秘书长：刘文
主要任务	1、在企业与行业主管部门之间起桥梁和纽带作用，为企业提供多种形式的服务。2、组织特种纸方面的学术及技术交流，组织技术协作。3、邀请专家、学者和有经验的同志讲学，办培训班、组织国内外有关展览和技术考察活动。4、提出与特种纸专业有关的技术经济政策和发展规划，掌握行业发展动态，搞好行业市场调查。建立特种纸行业信息网和数据库，编辑特种纸有关资料、刊物，为企业正确地进行决策提供依据。5、开展信息反馈、技术咨询、企业诊断和技术改造等多种技术服务。6、积极参与制定、修订特种纸行业各类标准的工作。7、为国内外厂商进行技术合作和合资经营牵线搭桥。8、根据需要，开展其他各项有利于提高特种纸水平的活动。

## 2、造纸学会特纸委基本情况

造纸学会特纸委为中国造纸学会下设的行业性专业组织，其基本情况如下：

名称	中国造纸学会特种纸专业委员会
所属单位	中国造纸学会
所属单位基本情况	中国造纸学会为中国科学技术协会和中国轻工业联合会的共同领导的国家一级学会，主要职能为促进我国造纸工业科技进步
挂靠单位	中国制浆造纸研究院
成立年份	2011年9月
会员数量	承接促进中心特纸委员会单位，与促进中心特纸委的会员情况一致
主要人员	主任：曹春昱 秘书长：刘文
主要任务	1.负责组织协调特种纸及相关企事业单位和学会会员，参加中国造纸学会及本专业委员会组织的学术及技术交流活动。2.积极开展特种纸行业的国内外学术、技术交流和科技推广活动。学术活动要有针对性与计划性，尽量与本专业的生产科研活动相结合。3.邀请专家、学者、企业家以及有经验的生产、技术人员讲学，协助学会有关部门，举办各种类型的学习培训，提高本专业科技人员的业务水平和素质，发现和推荐优秀科技人才。4.积极参与制定、修订特种纸行业各类标准的工作。5.搞好行业市场调查，收集掌握本专业的国内外科技动态和市场信息，掌握行业发展动态。建立特种纸行业信息网和数据库，编辑特种纸有关资料、刊物，为企业正确地进行决策提供依据。6.积极开展与特种纸有关的技术咨询、项目论证和评估等工作。为企业提供企业诊断和技

	术改造等多种形式的服务。促进科研成果尽快转化为生产力。7.组织企业参加国内外有关展览和技术考察活动，为国内外厂商进行技术合作和合资经营牵线搭桥。8.对本专业的发展方向及趋势提出设想与建议，为国家有关部门制定特种纸行业的技术经济政策和发展规划提供参考，在企业与行业主管部门之间起桥梁和纽带作用。9.积极为学会主办的期刊、学术年会等活动组织撰写、推荐优秀论文。10.加强与其他专业委员会及地方学会的联系。11、积极发展会员，并做好会员的服务工作。12、按时向学会上报本专业委员会的年度工作总结和下一年度活动计划以及经费的使用情况。
--	---

### 3、中国制浆造纸研究院基本情况

中国制浆造纸研究院作为造纸工业生产力促进中心的举办单位以及造纸学会特纸委的挂靠单位，负责促进中心特纸委及造纸学会特纸委的日常运营，并为其提供人员及技术支持。中国制浆造纸研究院的基本情况如下：

名称	中国制浆造纸研究院
成立时间	2000年04月10日
注册资本	3,091.3万元
法定代表人	孙波
股东构成	国务院国资委通过中国保利集团有限公司、中国轻工集团有限公司间接持有中国制浆造纸研究院100%股权
注册地	北京市朝阳区启阳路4号院2号楼
组织结构	设有职能部门纸基功能新材料事业部、密封材料事业部、生活用纸中心、研究开发部、质检中心、杂志社、贸易部等；设有特种纸产业公共服务平台中国制浆造纸研究院衢州分院；设有工程试验和产业化平台河北廊坊的中轻特种纤维材料有限公司；设有卫生用品产业公共服务平台中轻(晋江)卫生用品研究有限公司
主营业务	主营业务为科技研发、行业服务、科技成果产业化。主要提供的服务包括技术和产品开发、中试试验、产业孵化、标准制修订、第三方检验、展会会议、出版发行、信息咨询、教育培训、浆纸贸易、国际产业合作等

#### (三) 促进中心特纸委的行业地位

现分别就促进中心特纸委、造纸学会特纸委和中国制浆造纸研究院的行业地位叙述如下：

##### 1、促进中心特纸委、造纸学会特纸委的行业地位

经访谈促进中心特纸委和造纸学会特纸委秘书长刘文，促进中心特纸委和造

纸学会特纸委系属于“一套班子两块牌子”，属于特种纸行业专业组织。2011年之前，造纸学会特纸委尚未成立，特种纸行业年会及相关行业活动由促进中心特纸委主持举办；2011年造纸学会特纸委成立之后，特种纸行业年会及相关行业活动由促进中心特纸委及造纸学会特纸委联合举办。

促进中心特纸委和造纸学会特纸委现有特种纸会员单位 320 余名，其在技术交流及行业展会、行业调查及行业服务、行业协调及行业联系方面的建设成果如下：

项目	行业建设成果
技术交流及行业展会	<p>(1) 全国特种纸技术交流会暨特种纸委员会年会。自 2006 年至 2020 年已连续召开了 15 届全国特种纸技术交流会暨特种纸委员会年会，参会规模由第一届年会的 22 家单位及 32 人参加增加至第十五届年会的 131 家单位的 271 位代表参加。全国特种纸技术交流会暨特种纸委员会年会是我国特种纸行业最具影响力的学术、技术和信息交流盛会。每届年会均邀请国内外特种纸生产、技术、设备等方面的专家学者进行讲座，开展特种纸方面的学术及技术交流与协作并形成论文集。</p> <p>(2) 中国国际特种纸展览会。2015 年至 2019 年，已连续举办了 3 届中国国际特种纸展览会，为企业品牌推广、拓宽销售渠道、促进出口贸易、搜集市场信息、技术交流合作搭建平台。该会议亦是目前全球唯一的特种纸产业专业展览会，是中国乃至全球特种纸产业展示交流与商业合作的重要平台。</p> <p>(3) 举办了 5 届特种纸产业信息及市场形势研讨会、多届中国特种纸产业发展战略研究会及卷烟用纸系列学组会议。</p>
行业调查研究及行业服务	<p>(1) 特种纸产业情况统计。每年向特种纸企业发送通知并完成特种纸产业情况统计，为企业提供咨询报告，行业情况证明。</p> <p>(2) 特纸委年会论文集。从第二届年会开始，在会议举办前，面向国内外特种纸有关企事业单位及造纸专业的院校征集特种纸生产、技术、设备等方面论文，内部出版年会论文集，特种纸年会形成的论文集已成为我国特种纸研发活动的重要文献资料；组织内主要专家在《造纸信息》、《中华纸业》等行业杂志发表多篇特种纸研究文献。</p> <p>(3) 造纸行业刊物。开展特种纸行业情况的调查分析，为中国造纸学会提供行业情况分析报告，参与中国造纸学会主编的历年《中国造纸年鉴》中特种纸行业专题；2010 年与《中国造纸》杂志社合作，出版发行了《中国造纸—特种纸技术》2010 年增刊。</p> <p>(4) 发布特种纸行业报告、向会员单位提供特种纸进出口海关数据。</p> <p>(5) 走访、接待会员单位，接受会员单位的有关特种纸技术、生产、产品开发等多方面咨询，为企业提供最新技术和信息。</p> <p>(6) 通过研讨班、培训班、洽谈会的形式向特种纸企业提供服务，如 2015 年承办特种纸出口市场研讨会，2015 年承办纸基新功能材料制造与节能减排高级培训班，2014 年组织衢州市特种纸产业洽谈会。</p>

行业协调及 行业联系	<p>(1) 为企业与地方政府包括银行之间的沟通交流提供支持。充分发挥了特种纸委员会的联络、协调、指导、咨询和服务的功能，为企业提供多种形式的服务。</p> <p>(2) 与国外多家相关企业保持着良好的合作关系：日本造纸技术协会、德国造纸技术研究所、芬兰造纸技术研究所、美国费雪国际公司等；近年来，组织部分会员单位赴奥地利、德国及越南进行出国考察。</p>
---------------	--

## 2、中国制浆造纸研究院的行业地位

中国制浆造纸研究院前身为 1956 年成立的轻工业部造纸工业科学研究所，为造纸科技传承和创新的国家级专业服务机构，形成了以科技研发、行业服务、科技成果产业化为三大主营业务，近年来中国制浆造纸研究院形成的成果如下：

项目	行业建设成果
科技研发	<p>(1) 中国制浆造纸研究院是制浆造纸国家工程实验室、全国造纸工业标准化技术委员会、国家纸张质量监督检验中心、全国造纸工业信息中心等行业机构的依托建设、运行单位；拥有国家一级学科硕士学位授予点和博士后科研工作站，是科技部认定的国家国际科技合作基地。</p> <p>(2) 中国制浆造纸研究院先后主持完成“六五”至“十三五”国家科技攻关、863 计划、国家自然科学基金等一系列重大科技专项，以及大量的企业委托开发项目，形成科研成果 1700 多项；中国制浆造纸研究院以科技研发为基础和核心动力，获得包括“国家科技进步特等奖”在内的国家或省部级奖励 180 多项，“多层绝热填炭纸”、“电容器纸”、“导水纸”等重大成果在中国造纸行业追赶、超越、引领国际先进水平的进步历程中发挥了重要推动作用。</p>
行业服务	<p>(1) 已组织制、修订国家和行业标准 500 多项；具备纸浆、纸、纸板等 6 大类 200 多种产品检验能力和 38 类造纸检测仪器的校准能力。</p> <p>(2) 编辑发行《中国造纸》、《中国造纸学报》、《Paper and Biomaterials》、《造纸信息》、《生活用纸》《中国造纸产业竞争力报告》等权威学术和信息出版物</p> <p>(3) 组织主办全球最大规模的生活用纸及卫生用品国际科技展览及会议、亚洲最大规模的中国国际造纸科技展览及会议、全国特种纸行业唯一国际科技展览及会议</p>
科技成果产业化	<p>拥有先进的科技成果产业化经验和设施，由 7 条造纸试验线和 1 条多功能涂布试验线构成功能完备的中试试验和小规模商业化生产平台，至今已完成“无石棉纤维密封材料”、“全热交换纸”、“感湿保鲜膜”等数十个品种的特种纸产品孵化，成功实现对进口同类产品的替代</p>

## 二、上述数据的来源、是否公开、客观、独立

### 1、上述数据的来源

发行人于招股说明书引用的 2020 年度全国医疗包装原纸、医疗透析纸及非容器食品包装原纸的产量数据来自于促进中心特纸委出具的说明，公司相关产品的市场份额数据系根据公司相关产品的产量除对应产品的全国产量计算得到。

发行人已向造纸学会特纸委咨询了 2020 年度医疗包装原纸、医疗透析纸及非容器食品包装原纸的产量数据，并获取造纸学会特纸委出具的说明文件。造纸学会特纸委统计的相关特种纸产量情况与促进中心特纸委一致。

发行人已就 2020 年度医疗包装原纸、医疗透析纸及非容器食品包装原纸的产量情况于造纸学会官方网站（<http://www.tezhiwei.com/index.aspx>）之“技术交流”之“咨询答疑”模块进行咨询，造纸学会特纸委已于其官网公开回复，网站公布的相关特种纸产量数据与促进中心特纸委及造纸学会特纸委出具的说明文件一致。

## 2、引用上述数据具有公开性、客观性、独立性

促进中心特纸委及造纸学会特纸委均为特种纸行业专业组织，具有权威性。如本题第一部分所述，促进中心特纸委及造纸学会特纸委主要工作人员相同，拥有会员单位有 320 余名，覆盖了主要的特种纸生产企业。促进中心特纸委和造纸学会特纸委通过开展行业情况的普查分析、组织行业年会及展会活动、行业技术研究、行业标准制定、编辑出版特种纸学术刊物等方式服务特种纸行业，在特种纸行业具有权威性。

发行人引用相关数据具有公开性。发行人已就相关特种纸产量于造纸学会官方网站（<http://www.tezhiwei.com/index.aspx>）之“技术交流”之“咨询答疑”模块对相关进行咨询，造纸学会特纸委已于其官网公开回复。

发行人引用相关数据具有客观性。促进中心特纸委及造纸学会特纸委通过产业调查的方式统计、预测特种纸产量，具有客观性。促进中心特纸委及造纸学会特纸委拥有 320 余名特种纸会员单位，每年向特种纸企业发送特种纸产业情况统计的通知并完成相关统计工作。促进中心特纸委及造纸学会特纸委的产业调查能够获取主要特种纸企业产量数据，同时结合下游行业协会的产量数据对特种纸行业产量进行预测。

发行人引用相关数据具有独立性。发行人于招股说明书引用的相关数据来自于促进中心特纸委和造纸学会特纸委出具的证明，不存在为获得相关数据支付费用的情形；为特种纸企业提供咨询报告，出具行业情况证明亦为促进中心特纸委

及造纸学会特纸委的职能，不存在专门为发行人编写本次招股说明书而准备的情形。

### 三、发行人是否涉及付费获取相关报告或统计数据的情形

发行人于招股说明书中引用的“2019 年我国主要特种纸产量占比”、“2013 年至 2019 年我国医疗包装原纸产量”以及“2011 年至 2019 年我国食品包装特种纸产量”等数据来源于前瞻产业研究院发布的《2021-2026 年中国特种纸行业市场前瞻与投资战略规划分析报告》（以下简称“《特种纸分析报告》”），该报告为付费报告，但非定制报告。发行人与前瞻产业研究院签订《订购协议书》并向前瞻产业研究院支付 2.3 万元购买《特种纸分析报告》。

前瞻产业研究院成立于 1998 年，拥有 490 多名员工，研究覆盖“包装/印刷/纸、化工材料、节能环保”等行业。前瞻产业研究院具有丰富的研究经验和较高的市场知名度，其报告在多家 A 股上市公司招股说明书中被引用。《特种纸分析报告》由前瞻产业研究院特种纸行业研究小组撰写，具有权威性和真实性

公司引用付费报告数据具有必要性，公司医疗包装原纸及食品包装原纸属于特种纸行业下细分行业，行业主管部门、行业协会及相关研究机构对该细分行业的分析数据不够完整。为了便于投资者充分了解公司所处细分行业的市场规模情况，公司向前瞻产业研究院购买了《特种纸分析报告》。

招股说明书完整引用了《特种纸分析报告》中医疗及食品包装特种纸市场规模等相关数据。公司引用付费报告数据具有客观性，该报告中的行业数据主要为前瞻产业研究院特种纸行业研究小组采用文案调查法等定量分析方法以及系统分析法等定性分析方法并结合中国造纸协会等机构发布的行业数据估算获得。

### 【中介机构核查意见】

#### 一、中介机构核查过程

保荐人及发行人律师执行了以下核查程序：

1、查阅中国造纸协会、中国造纸学会、事业单位在线、中国制浆造纸研究院、造纸学会特纸委网站，获取了相关行业自律组织或行业服务机构的基本情况、

组织架构、机构职能及活动开展信息；

2、访谈促进中心特纸委及造纸学会特纸委秘书长刘文，确认了造纸学会特纸委、促进中心特纸委的基本情况及相关关系、行业数据统计的方法、行业地位及活动开展情况；

3、获取了促进中心特纸委及造纸学会特纸委出具部分特种纸的产量数据；

4、查阅了造纸学会特纸委公开发表的论文，查阅了同行业可比公司招股说明书等公开披露信息；

5、核查了招股说明书数据引用的来源，取得并核查了发行人向前瞻产业研究院购买的付费报告、签订的《订购协议书》以及相关发票，查询了关于前瞻产业研究院情况介绍的公开信息以及其他 A 股上市公司引用前瞻产业研究院发布数据的情况。

## 二、中介机构核查意见

经核查，保荐人和发行人律师认为：

1、促进中心特纸委及造纸学会特纸委为特种纸行业专业组织，在技术交流及行业展会、行业调查及行业服务、行业协调及行业联系方面形成了一定的行业建设成果；

2、发行人引用的医疗包装原纸 2020 年度全国医疗包装原纸、医疗透析纸及非容器食品包装原纸的产量数据来自于促进中心特纸委出具的说明，该数据同样得到了造纸学会特纸委的证明，发行人引用相关数据具有公开性、客观性及独立性；

3、发行人存在向前瞻产业研究院付费获取相关报告或统计数据的情形，发行人引用付费报告具有充分性、客观性、必要性及完整性。

## 问题 10、关于行业与技术

申报文件显示：

(1) 目前国内医疗器械最终灭菌包装使用量仍不高，与欧美发达国家相比仍有较大的提升空间，我国生产的随器械出口的医疗包装用纸占全部医疗包装用纸产量的比例仍较高，国内消费较少。

(2) 国内行业标准和行业监管体制的变革，有望推动国内医疗器械最终灭菌包装潜在市场空间的释放；我国尚未将最终灭菌包装纳入医疗器械的范畴进行监管。

(3) 2021年4月《一次性使用输液器 重力输液式》(标准号:GB 8368-2018)实施，标准要求一次性输液器采用环氧乙烷灭菌时，输液器初包装需采用透析纸等一面具有透气功能的材料包装（目前国内医疗输液器仍主要以塑料包装为主）。

(4) 2020年1月国家发改委、生态环境部颁布《关于进一步加强塑料污染治理的意见》，2020年底全国范围餐饮行业禁止使用不可降解一次性塑料吸管。目前我国年均吸管消费量为460亿根，按照每根纸吸管消耗2.5克食品包装特种纸以及纸吸管市场份额占比50%进行估算，预计未来我国吸管特种纸的市场规模将在5.75万吨左右。

(5) 在较快增长的市场需求的驱动下，目前发行人医疗和食品一次包装原纸国内外主要竞争对手如法国 Sterimed 公司、仙鹤股份等也进一步加大对该领域的投入，可能会加剧市场竞争。

请发行人：

(1) 说明医疗器械最终灭菌模式与传统灭菌模式优劣势对比，结合具体行业监管标准与有关政策的制定与颁布、欧美发达国家医疗器械最终灭菌包装发展历史与现状，说明“国内行业标准和行业监管体制的变革，有望推动国内医疗器械最终灭菌包装潜在市场空间的释放”的依据，将最终灭菌包装纳入医疗器械的范畴进行监管可能对医疗包装用纸行业及发行人带来的影响。

(2) 说明《一次性使用输液器 重力输液式》国家标准(标准号:GB 8368-2018)的颁布部门、出台背景，与前次标准关于医疗包装用纸方面的表述差异；结合一次性输液器采用环氧乙烷灭菌方式的比例、数量、耗用透析纸情况等量化测

算实施《一次性使用输液器 重力输液式》（标准号：GB 8368-2018）后对国内市场医疗器械最终灭菌包装产值影响情况。

（3）说明“医疗器械最终灭菌包装使用量不高，与欧美发达国家相比仍有较大的提升空间，我国生产的随器械出口的医疗包装用纸占全部医疗包装用纸产量的比例仍较高，国内消费较少”的依据或数据支持。

（4）结合纸吸管与可降解吸管在产品性能、价格等方面比较情况、目前一次性吸管市场纸吸管及可降解吸管市场份额比较等，说明假定纸吸管未来市场占比 50%的依据、是否谨慎。

（5）说明发行人在医疗包装原纸（包括透析性医疗包装原纸、非透析性医疗包装原纸）及食品包装原纸（包括吸管纸）的市场容量、竞争地位、主要竞争对手、替代品威胁；结合发行人所属行业主流技术水平、技术发展趋势，技术研发难度、行业技术壁垒情况，说明发行人技术前景，技术是否成熟或存在快速迭代的风险。

（6）结合生产设备制造商的市场竞争情况，说明是否存在关键设备对外依赖情形，发行人技术先进性是否来自于生产设备的先进性。

（7）结合国内外公司在医疗和食品一次包装原纸方面现有产能及扩产计划等进一步说明是否存在未来产能过剩，导致未来产品价格、毛利率大幅下滑的风险。如有，请完善风险提示。

请保荐人发表明确意见。

**【发行人说明】**

一、说明医疗器械最终灭菌模式与传统灭菌模式优劣势对比，结合具体行业监管标准与有关政策的制定与颁布、欧美发达国家医疗器械最终灭菌包装发展历史与现状，说明“国内行业标准和行业监管体制的变革，有望推动国内医疗器械最终灭菌包装潜在市场空间的释放”的依据，将最终灭菌包装纳入医疗器械的范畴进行监管可能对医疗包装用纸行业及发行人带来的影响。

(一) 说明医疗器械最终灭菌模式与传统灭菌模式优劣势对比

1、最终灭菌模式与传统灭菌模式优劣势

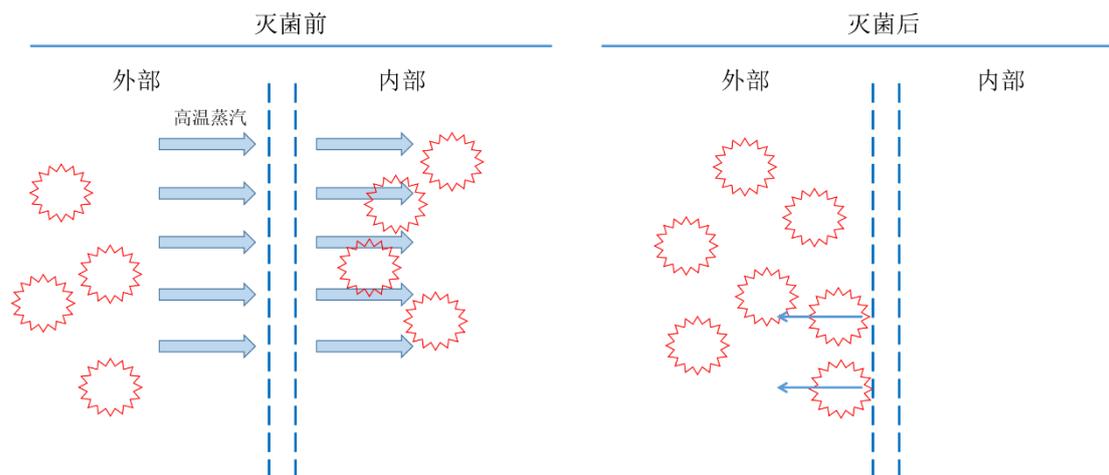
医疗器械最终灭菌模式与传统灭菌模式优劣对比如下：

灭菌方式	优点	缺点
传统灭菌方式 (灭菌后包装)	一般使用 PE、PP 等塑料膜、壳材，成本较低	将医疗器械灭菌后再装入包装进行封闭，包装过程及使用过程污染风险较高。
最终灭菌 (先包装后灭菌)	将医疗器械装入包装后再进行灭菌，有效避免污染风险。最终灭菌已形成对包装系统的完整体系化要求，医疗器械包装、运输、存储及使用安全性提高。	透析材料使用医疗级透析纸、无纺布等；非透析材料使用医用淋膜纸、PE、PP、PET、PVC 等，成本较高

(1) 从灭菌的充分性、安全性角度分析

相较传统灭菌模式，最终灭菌模式是一种更加充分、更加安全的灭菌模式。最终灭菌的概念起源于美国、欧洲等医疗体系较为健全的国家 and 地区。与传统灭菌后再进行包装的灭菌方式不同，最终灭菌是指完成包装后再进行灭菌，被包装的医疗器械在使用之前始终在最终灭菌包装袋内保持无菌状态。最终灭菌模式与传统灭菌模式最大区别，是灭菌环节从传统“包装前灭菌”变为“包装后灭菌”，具体过程为医疗器械包装完成后，放入消毒器具，通过高压、真空等方式使消毒器具中高温蒸汽、化学药品等通过包装袋上透气孔进入包装袋内，杀灭细菌后再从包装袋内逸出，实现袋内对包装袋内包装物的灭菌。

最终灭菌医疗器械灭菌过程示例（以高温蒸汽方式为例）



最终灭菌模式强化了对医疗器械灭菌充分性和运输、储存、使用全流程中污染风险和临床应用中交叉感染风险的控制，使用安全性显著提高。

## (2) 从成本角度分析

传统灭菌方式下主要采用 PE、PP 等塑料包装材料，而最终灭菌模式下透析材料主要使用医疗级透析纸、无纺布等。现就以上三种材料的成本价格对比如下：

根据 1688 阿里巴巴采购批发网上的材料批发价格数据，PE、PP 等塑料包装材料和医用透析纸卷材批发价对比如下：

单位：元/kg

供应商名称	PE、PP 吸塑膜	医用透析纸卷材
安庆市康明纳包装有限公司	12	16
安徽天润医用新材料有限公司	12	15
安庆康悦医用包装有限公司	14	15.5
<b>平均</b>	<b>12.67</b>	<b>15.50</b>

最终灭菌模式下医疗包装所使用的医疗级透析纸价格比传统灭菌模式下医疗包装所使用的 PE、PP 等塑料包装材料价格高出约 22.37%，价格更高，但差异幅度不大。

根据 1688 阿里巴巴采购批发网上的价格数据，安庆市康明纳包装有限公司所生产的医用透析纸卷材价格为 16 元/kg，其生产的医用无纺布经换算后价格为 31.25 元/kg，无纺布价格明显高于医疗透析纸。由于医用无纺布价格明显较高，因此少量应用于价值较高的医疗耗材及医疗器械包装。输液器、注射器及医用敷料包装用透气材料以医疗透析纸为主。

## 2、采用最终灭菌包装的必要性

为防止医疗器械使用造成的感染，医疗器械的无菌性愈发重要。根据国家药监局关于发布的《医疗器械安全和性能基本原则》（2020 年第 18 号），“这些器械应是安全的并且能够实现其预期性能，与患者受益相比，其风险应是可接受的，且不会损害医疗环境、患者安全、使用者及他人的安全和健康。……注册人/备案人应能确保有效期内医疗器械的性能、安全和无菌保证水平。”

根据国家药监局关于发布的《医疗器械安全和性能基本原则》（2020 年第 18 号），“以无菌状态交付的医疗器械，其设计、生产和包装应按照适当的程序进行，以确保在出厂时无菌。在注册人/备案人规定的条件下运输和贮存的未破损无菌包装，打开前都应保持无菌状态。”

如前文所述，最终灭菌模式强化了医疗器械灭菌充分性和运输、储存、使用全流程中污染风险和临床应用中交叉感染风险的控制，使用安全性显著提高，是一种更加充分、更加安全的灭菌模式。医疗器械的无菌性对于医疗器械的安全性非常重要，最终灭菌包装是最终灭菌医疗器械安全性的基本保证。最终灭菌模式能够确保被包装的医疗器械在使用之前始终保持在无菌状态，符合医疗器械安全和性能的要求，减少交叉感染。因此采用最终灭菌包装具有必要性。

## 3、采用最终灭菌包装的合理性

目前我国已经建立了最终灭菌包装及最终灭菌包装材料的国家及行业标准，引导医疗包装行业向最终灭菌模式发展。为了医疗器械的安全性，同时为了提升和维护品牌形象，主要医疗器械生产企业亦会逐步采用并推广最终灭菌包装。

此外，从价格（成本）角度来看，如上文所述，医疗透析纸的成本虽然高于普通的 PE、PP 吸塑膜等，但高出幅度有限。但最终灭菌模式的应用对于医疗器械的安全性有显著提高，因此采用最终灭菌包装具有合理性。

## 4、发行人医疗包装原纸增长的驱动因子

公司医疗包装原纸增长的主要驱动因素如下：

- （1）国内医疗器械包装领域采用和推广最终灭菌包装模式具备必要性和合

理性

如上文所述，医疗透析纸为使用最为广泛的最终灭菌包装透析材料之一，伴随最终灭菌模式的不断推广，医疗透析纸等医疗包装原纸的需求量有望稳步提升。最终灭菌包装是最终灭菌医疗器械安全性的基本保证，采用最终灭菌包装具有必要性。我国已经建立了最终灭菌包装及最终灭菌包装材料的国家及行业标准，引导医疗包装行业向最终灭菌模式发展。虽然最终灭菌模式下的医疗包装材料价格略高于传统灭菌模式下的医疗包装材料价格，但是最终灭菌模式的应用对于医疗器械的安全性有显著提高，因此采用最终灭菌包装具有合理性。

国内医疗器械包装材料行业标准和行业监管体制逐步趋严，最终灭菌模式不断推广，《一次性使用无菌注射器》（标准号：GB 15810-2019）及《一次性使用输液器 重力输液式》（标准号：GB 8368-2018）分别于2020年11月及2021年4月实施，均要求输液器或注射器采用环氧乙烷灭菌时，初包装应至少采用一面是具有透气功能的材料包装（如透析纸）。

目前美国、欧盟等发达国家和地区已经形成了成熟的最终灭菌包装行业标准体系，最终灭菌包装成为欧美国家医疗器械包装的基本要求，并将最终灭菌包装纳入医疗器械进行规范管理，促进了最终灭菌模式及最终灭菌包装在医疗器械上的应用。参考成熟发达国家的经验，结合目前国内医疗器械包装材料行业标准和行业监管体制趋严的情况，预计未来我国医疗器械领域最终灭菌模式将得到进一步的推广和普及，相对应的医疗透析纸的市场容量有望进一步提升。

（2）医疗器械及医用敷料行业持续发展，带动医疗包装特种纸的市场需求不断增加

近年来我国经济水平逐渐提高，消费不断升级，基础医疗设施建设日趋完善，医疗保障力度逐渐加大，人口老龄化程度加深，直接带动了居民医疗消费的增长。目前我国医疗器械行业规模增速较快，根据中商产业研究院的统计，2014年至2019年国内医疗器械行业市场规模由2,556亿元上升至6,365亿元，年复合增长率为20.02%。根据前瞻产业研究院统计，2014年至2019年我国医用敷料市场规模由39.89亿元增长至73.12亿元，年复合增长率为12.88%。随着医疗器械及医用敷料行业持续发展以及最终灭菌包装在国内普及率的持续提升，医疗包装特种

纸的市场需求将持续增加。

2014年至2020年我国医疗器械及医用敷料市场规模（亿元）



数据来源：《中国医疗器械蓝皮书》，中商产业研究院；BMI Research，前瞻产业研究院

(3) 医院渠道对纸塑复合包装或纯纸包装的医用口罩的需求预计未来将保持稳定

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，但绝大部分居民用的口罩仍以多个为一包的塑料包装为主。

新冠疫情爆发以来公司生产的医疗包装原纸部分用于医用口罩等医用防护用品包装，终端用途主要包括医院渠道和居民日常使用渠道，其中医院渠道占比相对较多。由于医院渠道对口罩的安全性和无菌性要求最高，其所使用的口罩常采用纸塑复合包装及纯纸包装，且多见单个口罩独立包装（由于对无菌性要求相对不高，同时出于成本等因素考虑，居民日常防护用的口罩常见纯塑包装，少量会采用纸塑复合包装及纯纸包装）。目前国内新冠疫情形势逐步趋于好转稳定，但预计未来几年医院渠道对医用口罩的需求量仍将保持稳定，该渠道对医疗透析纸的市场需求亦将整体保持稳定。

(4) 公司在中高端医疗包装原纸领域居于行业领先地位

公司掌握了医疗包装原纸领域内的多项核心技术，在中高端医疗包装原纸领

域取得了领先地位，根据促进中心特纸委及造纸学会特纸委的统计数据，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产量的比例为 24.84%。

公司具备较强的研发能力，不断通过开发附加值较高的医疗包装原纸新品类以保障医疗包装原纸收入的稳定增长。公司已掌握“医用透析原纸”、“一种医疗阻菌包装用纸”及“医用冷封原纸”等医疗包装原纸的生产工艺。截止本问询函回复签署日，公司拥有专利 32 项，其中发明专利 27 项。公司不断优化改进产品性能，报告期内公司不断开发新产品，报告期内公司附加值最高的免涂胶透析纸产品呈现“量价齐升”的趋势。公司不断利用自身的行业领先地位，通过不断开发新产品、扩大产能等方式不断提升产品的市场占有率和市场竞争力，为未来医疗包装原纸的收入增长奠定良好基础。

(二) 结合具体行业监管标准与有关政策的制定与颁布、欧美发达国家医疗器械最终灭菌包装发展历史与现状，说明“国内行业标准和行业监管体制的变革，有望推动国内医疗器械最终灭菌包装潜在市场空间的释放”的依据，将最终灭菌包装纳入医疗器械的范畴进行监管可能对医疗包装用纸行业及发行人带来的影响

### 1、具体行业监管标准与有关政策的制定与颁布

#### (1) 最终灭菌医疗器械包装相关标准

最终灭菌医疗包装是无菌医疗器械的关键且不可或缺的组成部分，是无菌医疗器械及医患人员安全的基本保证。有效的无菌包装系统是确保医疗器械的安全性、减少医疗相关性感染的发生、保护患者与医护人员的健康与生活的第一道防线。

我国现行的最终灭菌医疗器械包装相关标准基本情况如下：

标准名称	最终灭菌医疗器械包装	最终灭菌医疗器械包装材料
标准号	GB/T 19633-2015	YY/T 0698 (.2-.10) -2009 YY/T 0698 (.1) -2011
实施时间	2016 年 09 月 01 日	2010 年 12 月 01 日
等同转化的国际标准	ISO11607:2006	YY/T 0698 (.2-.10) -2009 等同转化自 pr EN868:2007

规范的内容	标准由 2 部分构成，对设计和开发最终灭菌医疗器械包装过程中所使用的材料及包装制作过程进行了规范，包括最终灭菌材料的通用要求以及对成型、密封和装配过程的确认要求	标准由 10 部分构成，对最终灭菌包装常用的包装材料提出了专用要求，包括纸袋、用于低温灭菌过程或辐射灭菌的无菌屏障系统生产用纸等
对包装材料透气部分的要求	如果器械预期用环氧乙烷、氧化过程灭菌，为使灭菌截止进入以杀灭微生物，并排放灭菌气体，降低残留浓度，无菌屏障系统应有透气组件	在对每种具体包装材料的专用要求中，包括了对透气性的要求。第 6 部分“用于低温灭菌过程或辐射灭菌的无菌屏障系统生产用纸”规定了对医疗透析纸的具体要求
最终灭菌包装的类型	规定了无菌屏障系统（即最终灭菌包装）的 6 种类型，其中透析纸在 4 种类型中均有应用，分别为：灭菌纸袋、易剥离的组合袋、成形/装入/密封（FFS）、四边密封（4SS）	/
关于最终灭菌包装的应用要求	无菌屏障系统是最终灭菌医疗器械安全性的基本保证。管理机构之所以将无菌屏障系统视为是医疗器械的一个附件或一个组件，正是认识到了无菌屏障系统的重要特性所在。世界上许多地方把销往医疗机构用于机构内灭菌的预成形无菌屏障系统视为医疗器械。 基于对病人安全的考虑，无论是何机构实施器械的包装或最终灭菌，最终灭菌并保持无菌状态是最基本的。	/

我国现行的最终灭菌医疗器械包装相关标准仍转化自较早的国际及欧盟标准。目前我国最终灭菌医疗器械包装采用的 GB/T 19633-2015 转化自国际标准 ISO11607:2006，而国际标准已于 2019 年更新推出 ISO11607:2019。ISO11607:2019 主要对最终灭菌包装和保护性包装的区分、最终灭菌包装的环保要求、最终灭菌包装的完整性检查等方面进行了更新，主要包括：增加了区分最终灭菌包装和保护性包装的指南；鼓励在设计最终灭菌包装方案时考虑环境因素，尽量减少对环境的影响；增加了使用前对最终灭菌包装完整性的检查要求；引入了工艺规范的概念，主要为制造始终符合规范的产品所需的要素；更新了试验方法和程序等。

目前我国最终灭菌医疗器械包装材料采用的 YY/T 0698-2009 转化自 pr EN868:2007 标准，而欧盟已于 2017 年更新推出 EN868:2017 标准。EN868:2017 主要根据 ISO11607 标准内容进行了更新，同时更新了部分指标的测试方法，主

要包括：阐明了 ISO11607 为 EN868 一般要求，并根据 ISO11607 制定了 EN868 的意义和范围、测试方法和相关术语；更新了荧光剂、防水性和孔径的测试方法。

2016 年中国医疗器械行业协会医疗器械包装专业委员会正式成立，推动最终灭菌医疗器械包装向前发展。2020 年 12 月 31 日，中国医疗器械行业协会发布《最终灭菌医疗器械包装—GB/T 19633.1 和 GB/T 19633.2 应用指南》（T/CAMDI 058-2020）及《无菌医疗器械环氧乙烷灭菌过程管理规范》（T/CAMDI 056-2020），推动我国最终灭菌医疗器械包装相关标准逐步完善。

（2）《一次性使用输液器 重力输液式》标准及《一次性使用无菌注射器》标准

《一次性使用输液器 重力输液式》（GB 8368-2018）及《一次性使用无菌注射器》（GB 15810-2019）为国家强制性标准，分别于 2021 年 4 月 1 日及 2020 年 11 月 1 日实施。该两项标准的全部技术内容为强制性，要求输液器或注射器采用环氧乙烷灭菌时，初包装应至少采用一面是具有透气功能的材料包装（如透析纸）。该两项标准均对环氧乙烷最大残留量进行了规定。具有透析纸包装的输液器及注射器产品在采用环氧乙烷灭菌时，环氧乙烷解析速度和残留值等指标远优于 PE 包装。由于环氧乙烷为致癌物质，新国标的推行进一步保障了医患人员的健康安全。

上述新国标的实施将进一步扩大国内医疗器械最终灭菌包装潜在市场需求，具体影响测算请参见本问询函回复“问题 10、关于行业与技术”之“第二问”之“第一小问”的相关回复内容。

## 2、欧美发达国家医疗器械最终灭菌包装发展历史与现状

### （1）欧美发达国家医疗器械最终灭菌包装发展概况

医疗器械灭菌包装起源于美国、欧洲等医疗体系较为健全的国家 and 地区。1993 年欧盟出台的《欧盟医疗器械指导方案》加速了医疗器械包装业的重大变革，有效推动了 20 世纪 90 年代国际标准化委员会的 ISO11607 标准和欧洲标准委员会的 EN868 标准的推出。ISO11607 标准于 1997 年发布后，并于 2003 年、2006 年和 2019 年进行了修订；EN868 标准于 1997 年发布后，并于 2007 年、2009

年、2017 年进行了修订。ISO11607 标准及 EN868 标准已被美国、欧洲和其他许多地区采用，是应用十分广泛的标准，使灭菌包装成为欧美国家医疗器械包装的基本要求。

## （2）欧美发达国家医疗器械最终灭菌包装发展现状

在医疗企业灭菌包装行业标准上，美国、欧洲和其他许多地区广泛采用国际标准化委员会的 ISO11607 标准和欧洲标准委员会的 EN868 标准。ISO11607 标准和 EN868 标准具有很强时效性，现行的 ISO11607 标准和 EN868 标准分别 2019 版和 2017 版。

在医疗企业灭菌包装监管上，医疗器械灭菌包装与医疗器械的使用安全性紧密相连，许多国家已逐渐认识到灭菌包装的重要性，将其纳入医疗器械的范畴进行监管，建立起成熟的最终灭菌包装管理体系。例如美国已于 1980 年将最终灭菌包装归类为 II 类医疗器械<sup>2</sup>，1993 年欧盟发布《欧盟医疗器械指令》，对医疗器械的最终灭菌包装作出规定，目前欧盟、澳大利亚、新西兰和加拿大等国家和地区也将其最终灭菌包装纳入 I 类医疗器械进行管理。

欧美地区医疗器械灭菌包装市场的发展，培育了一批规模较大医疗器械灭菌包装生产企业，如 Amcor plc（纽交所上市公司）、Oliver-Tolas、PAXXUS 等。Amcor 为软包装产品行业全球最大的生产商之一，2020 财年软包装事业部实现收入 97.55 亿美元。Oliver 于 2009 年与美国另一家软包装大型企业 Tolas 合并，至今 Oliver-Tolas 已取得医疗包装领域全球领导者的地位。PAXXUS 等厂商在行业内耕耘多年，涉足灭菌包装的历史最早可以追溯至二十世纪六七十年代。

发达的灭菌包装市场，也为上游包装透析材料行业发展奠定了基础。法国 Arjowiggins 公司、法国 Sterimed 公司、瑞典 Billerud Korsnas 公司等巨头企业是目前全球医疗透析纸的市场主导者。

综上，美国、欧盟等发达国家和地区已经形成了成熟的最终灭菌包装行业标准体系，并将最终灭菌包装纳入医疗器械进行规范管理，促进了最终灭菌模式及

---

<sup>2</sup> 根据风险程度及管理方法不同，可将医疗器械划分为三类。第一类风险程度低，实行常规管理可以保证其安全、有效的医疗器械。第二类具有中度风险，需要严格控制管理以保证其安全、有效的医疗器械。第三类具有较高风险、需要采取特别措施严格控制管理以保证其安全、有效的医疗器械。

最终灭菌包装在医疗器械上的应用，培育了一批规模较大的医疗器械灭菌包装及相关材料生产企业。

### **3、说明“国内行业标准和行业监管体制的变革，有望推动国内医疗器械最终灭菌包装潜在市场空间的释放”的依据**

目前我国医疗器械最终灭菌包装行业标准转化自较早年份的国际或欧盟标准，随着相关行业标准的更新，将有利于我国医疗器械最终灭菌包装行业的规范发展。《一次性使用输液器 重力输液式》（GB 8368-2018）及《一次性使用无菌注射器》（GB 15810-2019）作为国家强制性标准，分别于2021年4月、2020年11月开始实施，其对输液器及注射器采用最终灭菌包装作了明确要求。医疗器械灭菌包装与医疗器械的使用安全性紧密相连，随着对医疗器械最终灭菌包装重视程度的增加，最终灭菌包装的使用率有望逐步提高，由此推动最终灭菌包装行业的发展。

欧美等发达国家最终灭菌包装行业起步早于我国，始终重视最终灭菌包装标准的研究并采用最新标准，将最终灭菌包装纳入医疗器械监管范畴。欧美地区医疗器械灭菌包装市场的发展，培育了一批规模较大医疗器械灭菌包装生产企业以及医疗包装材料企业。借鉴欧美发达国家医疗器械最终灭菌包装发展经验，未来医疗器械包装监管有望进一步优化，推动最终灭菌包装行业的发展，并带动上游医疗包装材料行业发展。

### **4、将最终灭菌包装纳入医疗器械的范畴进行监管可能对医疗包装用纸行业及发行人带来的影响**

目前我国没有将最终灭菌包装纳入医疗器械的范畴进行监管，如果未来我国将最终灭菌包装纳入医疗器械进行监管，可能会对医疗包装用纸行业及发行人带来的影响叙述如下：

#### **（1）对医疗包装用纸行业的影响**

医疗器械行业监管更为严格。根据《医疗器械监督管理条例》，药品监管部门负责医疗器械从研制、生产、经营到使用全过程监管。在医疗器械上市前，所有医疗器械必须经过各级药监部门审批注册。在医疗器械上市后，在其经营、使

用环节同样需要接受监管，主要包括对生产企业的专项监督检查和日常监督检查，以及对经营企业和使用单位的监督检查。日常监督检查是对生产企业的生产过程和质量保证体系进行检查，以确保企业合法生产、质量稳定。专项监督检查一方面对医疗器械质量投诉和各种违规行为举报的查处，以及专项打假，另一方面定期对产品进行质量监督抽查。

若我国未来将最终灭菌包装纳入医疗器械的范畴进行监管，我国医疗器械行业对最终灭菌包装的重视程度有望进一步增加，最终灭菌包装在医疗器械上的使用率亦有望进一步提高。同时最终灭菌包装生产企业为保证其生产的产品能通过药品监管部门的审批以及上市后经营、使用环节的监管，将会更加重视原材料纸的采购质量。

对医疗包装用纸行业而言，最终灭菌包装的市场需求的释放将直接促进医疗包装用纸的使用量，同时也对医疗包装原纸的质量提出了更高的要求，有利于行业内领先企业进一步扩大市场份额。

## （2）对发行人的影响

如果未来我国将最终灭菌包装纳入医疗器械进行监管，发行人的下游客户医疗包装生产企业将需取得“医疗器械生产许可证”后方可进行最终灭菌包装产品的生产和销售。公司生产的医疗包装原纸产品，属于最终灭菌包装产品的上游原材料，目前尚无法确定是否必须取得“医疗器械生产许可证”方能进行生产。如必须取得，则发行人将积极进行相关的申请或备案工作。

此外，如上文所述，如纳医疗器械进行监管将有利于促进医疗包装用纸的使用量，同时对医疗包装原纸的质量提出了更高的要求。医疗包装原纸为公司的核心产品之一，经过多年发展，公司在中高端医疗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，预计公司将整体受益于最终灭菌包装需求增加导致的医疗包装原纸行业规模的增加。

二、说明《一次性使用输液器 重力输液式》国家标准(标准号:GB 8368-2018)的颁布部门、出台背景,与前次标准关于医疗包装用纸方面的表述差异;结合一次性输液器采用环氧乙烷灭菌方式的比例、数量、耗用透析纸情况等量化测算实施《一次性使用输液器 重力输液式》(标准号:GB 8368-2018)后对国内市场医疗器械最终灭菌包装产值影响情况。

(一)说明《一次性使用输液器 重力输液式》国家标准(标准号:GB 8368-2018)的颁布部门、出台背景,与前次标准关于医疗包装用纸方面的表述差异

《一次性使用输液器 重力输液式》(GB 8368-2018)及《一次性使用无菌注射器》(GB 15810-2019)为国家强制性标准,均要求输液器或注射器采用环氧乙烷灭菌时,初包装应至少采用一面是具有透气功能的材料包装(如透析纸)。该两项标准颁布部门、出台背景,与前次标准关于医疗包装用纸方面的表述差异如下:

标准名称	一次性使用输液器 重力输液式	一次性使用无菌注射器
标准号	GB 8368-2018	GB 15810-2019
发布时间	2018年3月15日	2019年10月14日
实施时间	2021年4月1日	2020年11月1日
引用的国际标准	ISO8536-4:2010	ISO7886-1:2017
被替代的前次标准	GB 8368-2005	GB 15810-2001
被替代的前次标准所引用的国际标准	ISO 8536-4:2004	ISO 7886-1:1993
出台背景	国家标准随着国际标准进行更新	
关于医疗包装用纸方面的表述差异	增加了包装要求的表述: “10.3 采用环氧乙烷灭菌时,输液器初包装应采用一面是具有透气功能的材料包装(如透析纸)。”	增加了包装要求的表述: “8.1 初包装 采用环氧乙烷灭菌时,注射器初包装应至少一面采用具有透气功能的材料(如透析纸)。本标准鼓励采用透气效果更好的包装材料”[注]
主要起草单位	山东省医疗器械产品质量检验中心、山东威高集团医用高分子制品股份有限公司、山东新华安得医疗用品有限公司、上海康德莱企业发展集团股份有限公司、江西洪达医疗器械集团有限公司、天津哈娜医材有限公司、江西三鑫医疗科技股	上海康德莱企业发展集团股份有限公司、山东威高集团医用高分子制品股份有限公司、江西洪达医疗器械集团有限公司、成都市新津事丰医疗器械有限公司、上海市医疗器械检测所

	份有限公司、成都市新津事丰医疗器械有限公司、山东中保康医疗器械有限公司	
提出与归口单位	国家食品药品监督管理总局	国家药品监督管理局
发布单位	国家质量监督检验检疫总局、中国国家标准化管理委员会	国家市场监督管理总局、中国国家标准化管理委员会

注：常用的透气材料包括透析纸、特卫强（无纺布特种纤维的一种）等，特卫强阻菌性及物理性能优于透析纸，但由于其价格明显更高，因此输液器、注射器及医用敷料包装用透气材料以透析纸为主。

## （二）结合一次性输液器采用环氧乙烷灭菌方式的比例、数量、耗用透析纸情况等量化测算实施《一次性使用输液器 重力输液式》（标准号：GB 8368-2018）后对国内市场医疗器械最终灭菌包装产值影响情况

### 1、一次性输液器采用环氧乙烷灭菌方式的比例

目前医疗器械常用的灭菌方式包括：环氧乙烷蒸汽灭菌、辐照灭菌、高温蒸汽灭菌。由于注射器及输液器通常采用塑料材质，不耐高温，无法采用高温蒸汽灭菌方式。国内销售的输液器及注射器采用环氧乙烷灭菌或辐照灭菌的情况对比如下：

项目	环氧乙烷蒸汽灭菌	辐照灭菌
灭菌原理	环氧乙烷是一种广谱低温灭菌剂，在常温下杀灭各种微生物	辐照灭菌时利用核辐射原理，通过利用原子能射线的能量引起微生物死亡
灭菌成本	成本较低	成本较高
对包装物的特殊要求	为降低灭菌后环氧乙烷残留率，需使用特殊包材，如透析纸、Tyvek	要求材料耐辐照性能较强，PP 及 PVC 等塑料材质不适应辐照灭菌
化学残留	有化学残留，残留量可测可控	无化学残留
灭菌效率	灭菌时间长、加工后最少静置 48 小时	灭菌时间短、辐照后可立即使用
经营资质	无	需《辐射安全许可证》
注射器及输液器适用性	1、环氧乙烷对 PP、PE、PVC 等材料适应性较好 2、穿透力强，可以渗透针管内腔进行灭菌	1、采用 PP 及 PVC 制成的注射器及输液器不适合采用辐照灭菌 2、针管是金属材料，不易被射线穿透，会影响针管内腔的灭菌效果
输注器材灭菌方式现状	大部分厂家采用环氧乙烷灭菌	少数厂家对注射器采用辐照灭菌方式

由于辐照灭菌成本较高，对内容物的耐辐照性能要求较高，对于针管内腔的灭菌效果不够充分，辐照灭菌需办理《辐射安全许可证》，因此大部分输注器材

厂家采用环氧乙烷灭菌方式，个别厂家采用辐照灭菌方式。

根据《环氧乙烷灭菌和辐照灭菌在医疗器械灭菌中的应用》（中国医疗器械信息，2020,26(17)）：“灭菌方法的选择应从产品本身的特点出发，目前国内大多数无菌医疗器械生产企业普遍采用环氧乙烷灭菌，但部分医疗器械，如酒精棉球，碘伏棉球，石蜡棉球等包含液体的产品不适合用环氧乙烷灭菌，可采用辐照灭菌。高分子医疗器械如聚氯乙烯和硅橡胶属于辐照敏感类聚合物，会产生不可逆结构变化，不适合采用辐照灭菌”

## 2、一次性输液器的数量、耗用透析纸情况

常见的输液器类型包括普通输液器、流量调节型输液器、输注泵和精密输液器，其中普通输液器消耗量最大且最为常见。普通输液器常用包装规格为110mm\*220mm，按照医疗透析纸60g/m<sup>2</sup>计算，单个普通输液器需消耗的医疗透析纸为1.45g。

常见的注射器因容量不同，包装规格亦不相同。容量为2.5ml、5ml、10ml及20ml的输液器单面包装面积平均为83.91平方厘米，按照医疗透析纸60g/m<sup>2</sup>计算，单个普通输液器需消耗的医疗透析纸为0.50g。

根据中研普华发布的《2019-2025年一次性无菌注射器产业深度调研及未来发展现状趋势预测报告》，2020年我国医疗部门年消耗一次性输液器约130亿支，消耗一次性注射器约150亿支。

## 3、量化测算实施《一次性使用输液器 重力输液式》（标准号：GB 8368-2018）后对国内市场医疗器械最终灭菌包装产值影响情况

目前尚无采用环氧乙烷灭菌方式的输注器材厂家比例的市场数据，但由于环氧乙烷灭菌方式成本低及对输注器材灭菌适应性更好，同时根据相关机构对医疗器械灭菌的调查研究，大部分输注器材厂家均采用环氧乙烷灭菌方式，少数厂家采用辐照灭菌方式。因此假设采用环氧乙烷灭菌方式的厂家比例区间为50%-90%。

根据中研普华发布的咨询报告，2020年我国医疗部门年消耗一次性输液器约130亿支，消耗一次性注射器约150亿支，不考虑我国输液器及注射器出口部

分的影响，保守估计我国一次性输液器和注射器年产量分别为 130 亿支和 150 亿支。

根据常用输液器及注射器包装规格，假设单个输液器消耗医疗透析纸 1.45g，单个注射器消耗医疗透析纸 0.50g。

根据上述条件，我国实施《一次性使用输液器 重力输液式》标准（GB 8368-2018）及《一次性使用无菌注射器》标准（GB 15810-2019）后，保守估计相关输液器和注射器产品所消耗的医疗透析纸年产量规模为 13,214 吨至 23,785 吨（假设采用环氧乙烷灭菌方式的厂家比例区间为 50%-90%，且不考虑生产过程中的损耗）。根据促进中心特纸委及造纸学会特纸委的数据，2020 年度我国医用包装原纸产量约 21 万吨，上述预测的年产量数据占 2020 年度医用包装原纸总产量的比例为 6.29%至 11.33%。

**三、说明“医疗器械最终灭菌包装使用量不高，与欧美发达国家相比仍有较大的提升空间，我国生产的随器械出口的医疗包装用纸占全部医疗包装用纸产量的比例仍较高，国内消费较少”的依据或数据支持。**

相对于欧美发达国家，我国的医疗器械灭菌包装行业起步迟。2000 年以前为发展早期，医疗器械市场规模较小，行业内还未对医疗器械灭菌包装形成明确概念。2003 年以后，随着 Bemis、Oliver 等跨国企业进入中国市场，使得国内对医疗器械灭菌包装有所认识，灭菌包装的理念逐渐推广。

最终灭菌包装国际标准发布较早，且已被美国、欧洲和其他许多地区采用，是应用十分广泛的标准。目前我国医疗器械最终灭菌包装行业标准转化自较早年份的国际或欧盟标准。最终灭菌包装的国际及欧盟标准与我国相关标准的对比如下：

国际标准 (最终灭菌包装) ISO11607	采用方式	国内标准 (最终灭菌包装) GB/T19633
公布时间/版本		公布时间/版本
1997	/	/
2003	等同转化	2005
2006	等同转化	<b>2015 (现行)</b>
<b>2019 (现行)</b>	/	/

欧盟标准 (最终灭菌包装材料) EN868	采用方式	国内标准 (最终灭菌包装材料) YY/T 0698
公布时间/版本		公布时间/版本
1997	/	/
2007 年筹备, 2009 年正式发布 <b>2017 (现行)</b>	等同转化 2007 年筹备版本	<b>2009 (现行)</b>
	/	/

由上表可知,目前我国医疗器械最终灭菌包装行业标准转化自较早年份的国际或欧盟标准,且目前国际与欧盟标准均已推出更新的标准。此外,美国、欧盟、加拿大、澳大利亚及新西兰等发达国家已将医疗器械包装纳入医疗器械进行管理,对于医疗器械包装的管理更加完善。

相对于欧美发达国家,我国最终灭菌包装起步较晚,相关行业标准转化自较早年份的国际或欧盟标准,且我国尚未将医疗器械包装纳入医疗器械的管理范畴,因此我国医疗器械最终灭菌包装的使用率上相对于欧美发达国家还有一定的提升空间。

此外,根据《中国医疗器械灭菌包装透析纸行业发展现状与展望》(《造纸信息》2017 年第 02 期):“由于国外对于医疗器械灭菌包装有着较为严格的要求,无论是包装厂商还是医疗器械厂商,出口都是灭菌包装的重要流通方向,随包装出口的用纸超过包装用纸全部消费量的 60%。”因此招股说明书中出现“我国生产的随器械出口的医疗包装用纸占全部医疗包装用纸产量的比例仍较高,国内消费较少”的相关表述。

但由于目前无我国及欧美发达国家最终灭菌包装使用量、使用比例,医疗包装用纸出口量及出口占比等公开数据,公司无法准确说明我国最终灭菌包装使用量与欧美发达国家的差异情况以及我国医疗包装用纸的出口占比情况。因此,基于谨慎性角度,公司在招股说明书中删除了相关表述。

四、结合纸吸管与可降解吸管在产品性能、价格等方面比较情况、目前一次性吸管市场纸吸管及可降解吸管市场份额比较等，说明假定纸吸管未来市场占比 50% 的依据、是否谨慎

(一) 纸吸管与可降解吸管在产品性能、价格等方面比较情况、目前一次性吸管市场纸吸管及可降解吸管市场份额比较

市场上可降解吸管多为 PLA (Poly-Lactic Acid, 生物降解塑料聚乳酸) 吸管，以下主要对比纸吸管与可降解 PLA 吸管的情况。

### 1、产品性能

纸吸管及可降解 PLA 吸管在可降解性及物理性能方面对比如下：

项目	可降解性	物理性能
纸吸管	在自然环境中经 3 至 4 个月的时间可被降解	(1) 保质期较长，可达两至三年 (2) 在水中浸泡较长时易出现软化等现象
可降解 PLA 吸管	降解对温度、湿度和微生物均有一定要求，在不满足温度和湿度的条件下，降解难度较大。在土壤中经 2 年时间可被微生物降解	(1) 保质期较短，通常不超过 12 个月，半年左右性能就会下降 (2) 在常温下性能较为稳定，触感与塑料接近

总体而言，纸吸管的可降解性略优于可降解 PLA 吸管且纸吸管保质期较长，但纸吸管在使用过程中容易出现软化现象，而 PLA 吸管常温下性能较为稳定，触感与塑料接近。

### 2、价格

义乌市双童日用品有限公司为国内大型饮用吸管生产企业，其在 1688 阿里巴巴采购批发网上对同种或相似规格纸吸管与可降解吸管的批发价对比如下：

规格/用途	类别	销售单价
12mm*230mm/ 珍珠奶茶等带颗粒饮料	纸吸管	0.1336 元/支
	可降解 PLA 吸管	0.1792 元/支
6mm*197mm/ 果汁等无颗粒饮料	纸吸管	0.037 元/支
6mm*210mm/ 果汁等无颗粒饮料	可降解 PLA 吸管	0.041 元/支

由上表可知，对于相同或相似规格的吸管，可降解 PLA 吸管单支售价略高

于纸吸管。

### 3、目前一次性吸管市场纸吸管及可降解吸管市场份额比较

根据国家发改委、生态环境部于 2020 年 1 月发布的《关于进一步加强塑料污染治理的意见》，“到 2020 年底，全国范围餐饮行业禁止使用不可降解一次性塑料吸管”。

目前监管机构尚未对一次性塑料吸管的替代品出具明确的监管政策。自 2020 年底至今禁用一次性塑料吸管的时间较短，终端消费者偏好受吸管物理性能和吸管降解性能的影响而处于变化之中，饮品店铺受吸管成本及消费者偏好的影响亦在不断调整经营策略。

虽然吸管市场整体规模较为稳定，但在短期内，纸吸管及 PLA 吸管的市场份额仍随终端消费者偏好、吸管成本变化而处在变动之中。长期来看，随未来监管政策细则的发布，消费者对吸管认知程度增加及消费者偏好的稳定，纸吸管及 PLA 吸管将趋于稳定。目前行业研究机构数据样本尚不充足，纸吸管及 PLA 吸管市场份额占比的公开统计数据较少。

#### （二）假定纸吸管未来市场占比 50%的依据、是否谨慎

纸质吸管及可降解吸管作为一次性塑料吸管的优良替代品各有优势，纸吸管的降解性略优于可降解 PLA 吸管且纸吸管保质期较长，PLA 吸管常温下性能较为稳定，触感与塑料接近。

目前行业研究机构发布的纸吸管及可降解吸管的市场占有率的公开数据较少。中研普华于其研究报告《2021-2026 年中国纸吸管行业发展现状及投资前景分析报告》估算 2026 年纸吸管市场规模时，其假设 2026 年纸质吸管替代率为 54%。

由于纸吸管和可降解吸管作为一次性塑料吸管的优良替代品各有优势，且中研普华于其市场预测报告中亦假定 2026 年纸质吸管替代率为 54%。因此假定纸吸管未来市场占比 50%具有一定合理性。

由于目前行业研究机构发布的纸吸管及可降解吸管的市场占有率公开数据

较少，自 2020 年底至今禁用一次性塑料吸管的时间较短，纸吸管及 PLA 吸管的市场份额仍处在变动之中。因此，基于谨慎性角度，发行人假设纸吸管未来市场份额占比为 20%至 50%，并于招股说明书补充披露如下：

**“根据央视财经调查数据，目前我国年均吸管消费量为 460 亿根，按照每根纸吸管消耗 2.5 克食品包装特种纸以及纸吸管市场份额占比 20%至 50%（塑料吸管的另一种替代品为可降解吸管）进行估算，预计未来我国吸管特种纸的市场规模将在 2.30 万吨至 5.75 万吨左右，形成一个新的市场增量。”**

五、说明发行人在医疗包装原纸（包括透析性医疗包装原纸、非透析性医疗包装原纸）及食品包装原纸（包括吸管纸）的市场容量、竞争地位、主要竞争对手、替代品威胁；结合发行人所属行业主流技术水平、技术发展趋势，技术研发难度、行业技术壁垒情况，说明发行人技术前景，技术是否成熟或存在快速迭代的风险。

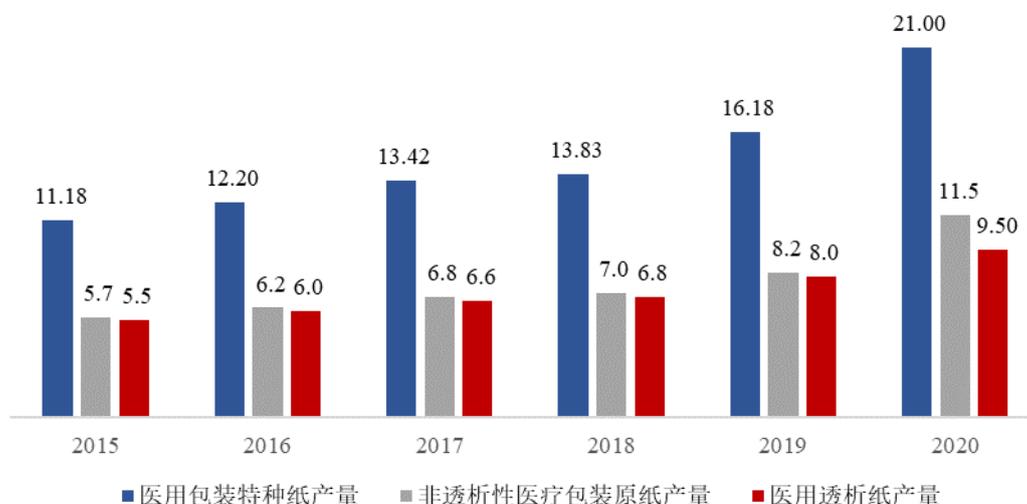
**（一）医疗包装原纸（包括透析性医疗包装原纸、非透析性医疗包装原纸）及食品包装原纸（包括吸管纸）的市场容量**

**1、医疗包装原纸（包括透析性医疗包装原纸、非透析性医疗包装原纸）的市场容量**

医疗包装原纸指应用于医疗一次包装行业的特种纸产品，分为医疗透析纸和非透析性医疗包装原纸等。

受最终灭菌模式在医疗器械行业内的普及、下游医疗器械及医用敷料行业的持续发展等因素的影响，我国医疗包装原纸产量呈稳步增长趋势。根据造纸学会特纸委、促进中心特纸委及前瞻产业研究院的统计数据，2015 年至 2020 年我国医疗包装原纸产量从 11.18 万吨增长至 21.00 万吨，年复合增长率为 13.44%。2015 年至 2020 年，我国医疗透析纸年复合增长率为 11.55%，非透析性医疗包装原纸年复合增长率为 15.15%，亦呈逐年增长趋势。

2015年至2020年我国医疗包装原纸产量情况（万吨）

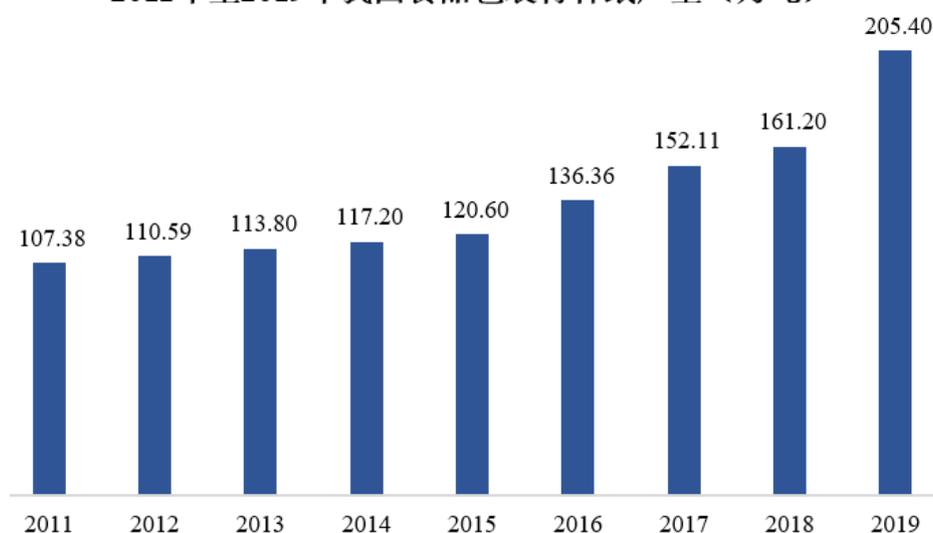


数据来源：2015年至2019年数据来自于前瞻产业研究院，《2021-2026年中国特种纸行业市场前瞻与投资战略规划分析报告》，2020年数据来自于造纸学会特纸委及促进中心特纸委出具的说明。非透析性医疗包装原纸系医用包装特种纸产量减医用透析纸产量得到。

## 2、食品包装原纸（包括吸管纸）的市场容量

食品包装原纸是根据食品一次包装的各种特殊需求，开发的一系列特种纸品种的统称。随着人口的增加和居民消费升级、食品餐饮行业稳步发展以及限塑令全面推行，食品包装纸市场规模稳定增长。根据前瞻产业研究院统计数据，2011年至2019年我国食品包装特种纸市场规模从107.38万吨增长至205.40万吨，年复合增长率为8.45%。

2011年至2019年我国食品包装特种纸产量（万吨）



数据来源：前瞻产业研究院，《2021-2026年中国特种纸行业市场前瞻与投资战略规划分析

报告》

2020 年之前，由于一次性塑料吸管成本低，物理性能好，一次性塑料吸管的市场占有率很高，纸吸管及 PLA 可降解吸管市场占有率相对较低。2020 年 1 月，国家发改委、生态环境部发布《关于进一步加强塑料污染治理的意见》，“到 2020 年底，全国范围餐饮行业禁止使用不可降解一次性塑料吸管”。随着限塑令政策的推行，2021 年纸吸管及可降解 PLA 吸管规模将逐步增加。

根据央视财经调查数据，目前我国年均吸管消费量为 460 亿根，按照每根纸吸管消耗 2.5 克食品包装特种纸以及纸吸管市场份额占比 20%至 50%（塑料吸管的另一种替代品为可降解吸管）进行估算，预计未来我国吸管特种纸的市场规模将在 2.30 万吨至 5.75 万吨左右，形成一个新的市场增量。

## （二）发行人在医疗包装原纸及食品包装原纸领域的竞争地位

公司重点专注于医疗及食品一次包装原纸领域的研发、生产和销售，是我国医疗和食品包装原纸领域的主要生产企业之一。依托优秀的研发创新能力、先进的制造工艺和快速响应的服务，为医疗、食品等行业制造企业或其包装物生产企业提供优质原纸解决方案。

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。

### （三）发行人在医疗和食品包装原纸领域主要竞争对手

根据相关企业网站及公开披露信息，公司在医疗和食品包装原纸领域主要竞争对手基本情况如下：

#### 1、法国 Arjowiggins 公司

全球领先的医疗包装原纸和描图纸综合制造商，主要生产软包装纸、安全防伪纸、标签纸以及其他工业用纸等，产品品种达 1,500 种，知名品牌超过 50 个。根据 2017 年法国 Arjowiggins 公司当时的母公司 Sequana 公司退市前经营数据显示，2017 年，Arjowiggins 公司在全球拥有 11 个工厂和加工中心，全年销量达 45 万吨，实现销售收入 5.62 亿欧元。法国 Arjowiggins 公司主要在医疗包装原纸领域与发行人竞争。

#### 2、法国 Sterimed 公司

世界领先医疗包装生产企业，专注于多孔性阻菌材料的研发，主要业务包括为医疗器械制造商提供包装解决方案、为医院提供灭菌卷材以及为医护单位提供感染预防解决方案等，其业务覆盖欧洲、美国、亚洲等地区，其官网显示法国 Sterimed 公司在全球拥有 9 个生产工厂、20 个销售办事处。法国 Sterimed 公司主要在医疗包装原纸领域与发行人竞争。

#### 3、瑞典 BillerudKorsnas 公司

欧洲大型跨国纸及纸制品生产企业，致力于为客户提供可持续性的包装解决方案，纳斯达克-斯德哥尔摩交易所上市公司，主要业务为食品及饮料包装、医疗卫生包装、工业包装以及消费和奢侈品包装等。其业务地区覆盖欧、亚、非、北美等多个地区，其中亚洲地区收入占比在 20% 左右。2020 年瑞典 BillerudKorsnas 公司全年实现营业收入 238.84 亿瑞典克朗，净利润 6.60 亿瑞典克朗，瑞典 BillerudKorsnas 公司主要在医疗包装原纸领域与发行人竞争。

#### 4、芬兰 Ahlstrom-Munksjö 公司

世界知名特种纸制造商，由芬兰的木材及纤维巨头奥斯龙公司和瑞典造纸巨头明士克公司合并成立，纳斯达克-斯德哥尔摩交易所及纳斯达克-赫尔辛基交易

所上市公司。其主营业务包括食品包装及烘焙用纸、饮料过滤用纸、装饰用纸、自粘纸、牛皮纸和医用织物、玻璃纤维无纺布等其他业务。目前已建立了 45 个工厂，拥有员工 7,800 多名，2020 年度营业收入 26.83 亿欧元，净利润 9,450 万欧元，其中亚洲地区收入占比在 13% 左右。芬兰 Ahlstrom-Munksjö 公司主要在食品包装原纸领域与发行人竞争。

#### **5、仙鹤股份（603733.SH）**

国内大型特种纸生产龙头企业，主要特种纸产品包括日用消费、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、电气及工业用纸等多个系列。2020 年仙鹤股份实现营业收入 48.43 亿元，归母净利润 7.17 亿元，全年特种纸销量 60.36 万吨。仙鹤股份主要在医疗和食品包装原纸领域与发行人竞争，此外在木纹原纸、热转印原纸和卷烟配套原纸领域与发行人也存在竞争。

#### **6、凯恩股份（002012.SZ）**

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，是国内唯一能够系列化生产电解电容器纸的企业。2020 年凯恩股份实现营业收入 15.50 亿元，归母净利润 9,258.73 万元，全年特种纸销量 9.13 万吨。凯恩股份主要在卷烟配套原纸领域（烟用接装原纸）与发行人形成竞争，但该公司目前也在加大对医疗和食品包装原纸领域的投入，与发行人在这些领域亦存在一定程度的竞争。

#### **7、华邦特纸**

华邦特纸与浙江万邦浆纸集团有限公司属于同一实际控制人控制。华邦特纸地处衢州龙游，主要产品包括壁纸原纸、医用包装纸、防油纸、胶水原纸和格拉辛纸等多个品类，其中壁纸原纸的国内市场占有率相对较高，同时还出口至欧亚市场。华邦特纸目前拥有 3 条特种纸产线以及多条涂布和浸渍加工产线，特种纸年产量在 7 万吨左右。华邦特纸在医疗和食品包装原纸领域与发行人存在一定程度的竞争。

#### （四）医疗及食品包装原纸的替代品威胁

##### 1、医疗包装原纸的替代品

###### （1）医疗包装原纸的替代品性能及价格对比

常用的医用包装材料包括医疗包装原纸、聚酯及聚烯烃等塑料包装、无纺布、棉布、硬质容器等，其作为医用包装材料的性能及价格比较如下所示：

医用包装材料	灭菌适应性及其他物理性能	价格	对医疗包装原纸的替代性
医疗包装原纸	可用于环氧乙烷、蒸汽、低温甲醛等灭菌方式下的灭菌包装；拥有良好透气性、阻菌性、防水防油性和生物相容性，是使用广泛的最终灭菌包装透析材料之一	价格相对塑料包装、棉布高	/
聚酯、聚烯烃等塑料包装	难以承受高温高压的灭菌方法，同时透气性较差，影响多种灭菌模式的灭菌效果	价格低廉	具备一定的替代品威胁
无纺布	强度高、抗化学性能好、防水透气及微生物阻隔性能好	价格较高	具有一定的替代品威胁
棉布	（1）棉布的微生物屏障效能较差，同时随着反复使用，棉线孔隙会更加扩大，造成微生物屏障性能的进一步下降；（2）棉纤维破裂产生的棉尘也是医源性感染的重要原因。仅作为外包装材或者额外附加的防尘罩	价格低廉	替代品威胁较小
硬质容器	通过容器盖上的过滤器，硬质容器可实现灭菌因子的穿透和微生物的屏障。硬质容器具有阻菌效果强、无菌存放时间长、强度高、防水防潮的优势	价格最高，通常用于手术器械包装等场景	替代品威胁较小

###### （2）聚酯、聚烯烃等塑料包装对医疗包装原纸的替代性

聚酯、聚烯烃等塑料包装对医疗包装原纸具有一定的替代性。虽然塑料包装材料灭菌适应性相对较差，但是由于其价格较低，在低值医疗耗材或对灭菌性要求不高的医疗耗材上有较多的应用，如居民日常防护口罩等。常用的医疗包装原纸价格略高于 PE、PP 等塑料包装材料，其价格对比参见本问询函回复“问题 10、关于行业与技术”之“第一问”之“第一小问”的相关回复内容。

###### （3）无纺布对医疗包装原纸的替代性

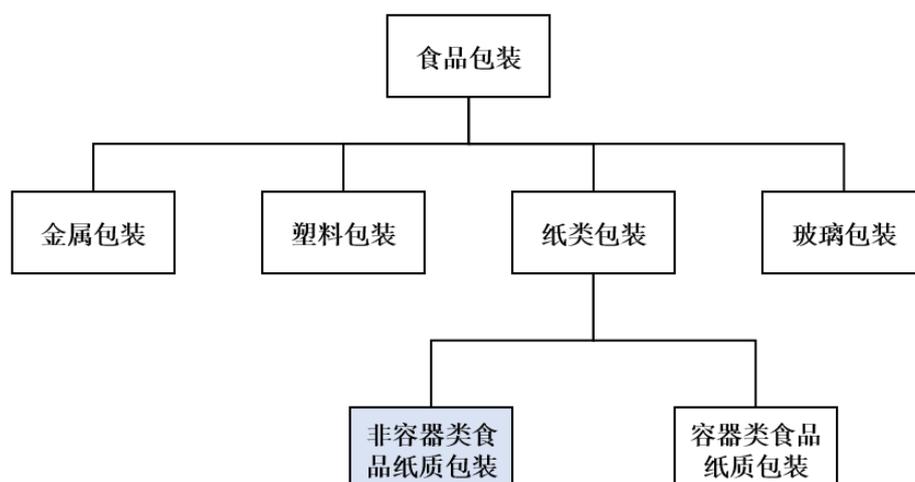
无纺布又称非织造布，是以化学纤维、天然纤维为原料，通过成网工艺将纤维以物理的方法粘合制成，成型过程不涉及纺织工艺，由于其外观和某些性质与纺织布类似，因此被称作无纺布。医用无纺布为最终灭菌医疗器械包装材料行业标准规定的一类包装材料。

医用无纺布价格高于医疗包装原纸价格。根据 1688 阿里巴巴采购批发网上的价格数据，安庆市康明纳包装有限公司所生产的医用透析纸卷材价格为 16 元/kg，其生产的医用无纺布经换算后价格为 31.25 元/kg，价格明显高于医疗透析纸。

由于医用无纺布价格明显较高，因此少量应用于价值较高的医疗耗材及医疗器械包装，与医疗包装原纸的应用场景有少部分重合，构成一定的替代品威胁。公司的医疗包装原纸产品主要应用于医用敷料，输液器、注射器、手套、手术器械等医院用无菌设备器具以及医用口罩、防护服等防护用品的包装，上述医疗器械在最终灭菌包装材料的选择上以医疗包装原纸为主，很少采用无纺布的包装形式。

## 2、食品包装原纸的替代品

食品包装包括 4 大类，分别为金属包装、塑料包装、纸质包装和玻璃包装。纸质包装按照用途可以分为非容器类食品包装原纸和容器类食品包装原纸两大类，其中非容器类食品包装原纸包括食品类铝箔衬纸、防油系列纸、淋膜或覆膜原纸、食品级牛皮纸等多种类别，容器类食品包装原纸包括纸杯、纸碗以及牛奶盒等液体包装纸等。发行人生产的食品包装纸主要为非容器类包装纸。



发行人生产的防油系列纸、涂硅原纸等非容器食品包装纸的替代品威胁较小。非容器食品包装纸作为与食物接触的一次包装用纸，主要用途包括薯条、汉堡、点心等食品的一次包装，日常食品制作中烘焙等用途，在不同的应用场景下对包装物的特性要求各有不同，具体包括防霉保鲜、防油防水、透气防潮、阻菌抗菌、耐高温性能、烹饪适应性等，因此其替代品威胁较小。

以发行人生产的吸管纸为原料制造而成的纸吸管的主要替代品为 PLA 吸管。纸吸管及 PLA 吸管作为一次性塑料吸管的优良替代品各有优势，纸吸管的可降解性略优于可降解 PLA 吸管且纸吸管保质期较长，但纸吸管在使用过程中容易出现软化现象，而 PLA 吸管常温下性能较为稳定，触感与塑料接近。因此，整体来看，PLA 吸管对纸吸管有一定的替代品威胁。

**（五）结合发行人所属行业主流技术水平、技术发展趋势，技术研发难度、行业技术壁垒情况，说明发行人技术前景，技术是否成熟或存在快速迭代的风险**

### **1、特种纸行业主流技术水平**

经过多年的发展积淀、产学研互动，我国的特种纸技术不断提升，在部分领域已经由引进吸收，转变为自主研发，产品技术及产品性能已逐渐接近国外先进水平，具体分析如下：

#### **（1）特种纸生产过程自动化程度不断加深，产品质量逐步提高**

通过引进国外的先进技术设备以及在生产过程中的工艺积累，国内企业对于产线的技改程度及操控能力不断提升，借助 DCS 以及 QCS 等集成智能化控制系统基本实现了特种纸的自动化生产。随着自动化水平的不断提高，特种纸生产呈现出高效率、高质量的特点，规模化效应带来了较好的经济效益，产品的性能及标准化程度也均有较大幅度增强。

#### **（2）国内企业自主研发投入不断提高，定制化及功能化特种纸发展迅速**

由于国外特种纸行业具有先发优势，因此在部分技术含量较高的细分领域内，仍然是国外的产品占有主导地位，但随着国内企业自主研发的投入不断增加，其产品也逐步进入这些细分领域的中高端市场，实现了部分的进口替代。此外随着

国内企业与下游客户的合作加深，以市场需求为导向的产品研发渐渐增多，定制化及功能化产品发展较为迅速。

## 2、行业技术发展趋势

特种纸行业技术发展趋势体现在特种纸行业技术水平的进一步加深，具体如下：

### （1）特种纸产品定制化及功能化不断加深

特种纸行业下游涉及医疗、食品、商业、建材家居、电气、信息、航空、航天、军工等在内的国民经济生活的众多领域，且应用领域不断扩大。特种纸可根据应用领域细分为：食品包装纸及医疗包装纸等特种包装用纸，装饰原纸及壁纸原纸等建筑用纸，无碳纸及热敏纸等商务交流用纸，格拉辛纸等标签用纸，热转印纸等印刷用纸，卷烟纸及卷烟配套用纸等烟草用纸。

不同领域的客户对特种纸的要求不同，同一领域的客户应用场景不同对特种纸的要求亦不同。因此以市场和客户为导向，针对客户个性化需求进行工艺改造，持续满足客户定制化、个性化、多样化的产品需求为未来技术发展趋势。

### （2）资源节约及环境友好成为长期发展趋势

随着我国的环保政策不断趋严，国内企业通过环保设备的更新换代及产线的技术改造，进一步降低特种纸生产过程中能耗及排放，资源节约和环境保护的理念随着发展模式的转变逐渐深入人心，节能环保已成为衡量特种纸企业发展的重要指标。

### （3）生产过程自动化程度进一步加深，向智能化方向发展

目前特种纸厂商已逐步引进 DCS、QCS 等系统，实现了生产过程的部分自动化控制。但由于造纸工序环节较多，部分环节仍存在人工调控的情况。为了提高自动化生产的效率，避免人工调控的操作风险，未来智能化、自动化设备及技术将会得到进一步发展。

## 3、行业技术难度及技术壁垒

在技术创新上，企业必须长期不断进行研发投入才能应对不断变化的市场需

求。目前主要特种纸原纸生产企业均已进行了较为大量的研发投入，形成了产品及生产相关的关键研发成果。

在技术人才储备上，在国内产业起步较晚、发展历程较短的情况下，专业人才和综合技术团队均较为缺乏，主要集中在规模较大、行业竞争地位较高的企业。特种纸生产涉及化工、机械、电气、热能、流体等多领域的专业知识，为多学科综合的系统工程。产品开发和产品质量控制一方面需要技术人员积累长期的一线生产经验，另一方面也需要整个团队提高对产品市场的认知程度，进行长期的技术磨合和实践协作。

对于行业的新进入者，上述研发投入、技术创新和人才储备均需要长年积累以及大量的资金、人力、设备投入，难以在短时间内对已有产品进行模仿和复制。

#### **4、说明发行人技术前景，技术是否成熟或存在快速迭代的风险**

##### **(1) 发行人技术前景**

公司高度重视技术及生产工艺创新，属于国家高新技术企业。公司的技术研发中心被浙江省科学技术厅认定为特种纸省级高新技术企业开发中心。浙江省恒达特种纸基新材料研究院被浙江省科技厅、发改委和经信厅共同认定为“省级企业研究院”。2020年和2021年，公司或子公司承担了1项国家科技部“科技助力经济2020”重点专项项目、1项浙江省科技厅“2021年度浙江省重点研发计划”项目和1项浙江省经信厅“浙江省制造业高质量发展产业链协同创新”项目。

公司不断对产品性能进行优化，在新品研发方面取得了丰硕成果。公司自主研发的白色食品级抗水防油纸被列为国家火炬计划项目，与陕西科技大学合作的“高性能抗水防油型食品用纸制备关键技术研发及产业化项目”、“医疗阻菌包装用纸关键技术开发及产业化项目”被中国轻工业联合会分别授予科学技术进步二等奖、三等奖。此外，公司1项产品开发技术被认定为浙江省重点技术创新项目，2项产品被认定为省级高新技术产品，6项产品被认定为浙江省科学技术成果，17项产品被认定为省级工业新产品，且公司低定量阻菌医用原纸荣获2018年浙江省优秀工业新产品二等奖。

公司已掌握多项特种纸核心生产工艺及技术，如“医用透析原纸”、“医用冷

封原纸”、“防水防油食品包装纸”、“高挺度吸管纸”等生产工艺以及“交联接改性聚乙烯醇表面增强剂制备技术”、“有机硼复合交联剂和阳离子聚合物的分散共聚物制备及应用技术”、“环保型交联改性 PAE 造纸高增湿强剂的制备技术”等生产技术。借助核心生产工艺及技术，公司提升了医疗包装原纸的阻菌性能、抗水性能、表面强度，提升了食品包装原纸的防水、防油性能，同时保证了吸管衬纸的高挺度。公司通过持续的技术及生产工艺创新和研发投入，不断提升自身的技术实力、品牌影响力和核心竞争力。

## (2) 技术是否成熟或存在快速迭代的风险

特种纸行业属于造纸行业，整体技术成熟，主要造纸工艺流程较为稳定且不存在实质性变化。发行人已掌握主营业务相关的核心生产工艺及技术。

特种纸产品及技术开发主要为造纸工艺开发，不存在技术快速迭代的风险。特种纸生产企业主要通过原材料及辅助材料的选用与配比、化工助剂等辅助材料的开发、造纸工艺流程中的参数控制来改善产品性能，以满足特种纸客户的定制化、个性化需求。

**六、结合生产设备制造商的市场竞争情况，说明是否存在关键设备对外依赖情形，发行人技术先进性是否来自于生产设备的先进性。**

### (一) 结合生产设备制造商的市场竞争情况，说明是否存在关键设备对外依赖情形

特种纸行业属于造纸行业，主要造纸工艺流程与文化用纸等大类用纸不存在重大区别，因此特种纸生产线与文化用纸等大类用纸生产线的主要造纸设备类型相似。造纸行业产量规模较大且为充分竞争市场。为满足造纸行业的设备采购需求，造纸设备的供应商亦较多，造纸设备制造行业亦为充分竞争市场。

特种纸生产线主要设备包括纸机设备、打浆设备、传动控制系统、流送系统、QCS 质量控制系统及 DCS 集散控制系统，主要设备供应商具体如下：

设备类型	设备用途	主要供应商
纸机设备	用于原纸生产加工的机械 设备	乐山市成发造纸机械有限责任公司、上海爱建造纸机械有限公司、无锡寰亚机械有限公司、山东昌华造纸机械有限公司、上海高新造纸技

		术有限公司、苏州工业园区太得隆机械有限公司
打浆设备	造纸工业中的一种连续打浆设备，主要为盘磨机	嘉兴埃富得机械有限公司、杭州萧山美特轻工机械有限公司、山东晨钟机械股份有限公司、安德里茨（中国）有限公司
传动控制系统	控制纸机设备运行速度及稳定性	浙江华章科技有限公司、上海造纸机械电控技术研究所、上海华欣民福自控设备有限公司
流送系统	纸浆等原材料传送、稀释和筛选系统及设备	安德里茨（中国）有限公司、嘉兴埃富得机械有限公司、杭州萧山美特轻工机械有限公司、杭州美辰纸业技术有限公司
QCS 质量控制系统	实时在线检测和控制纸张参数的质量控制系统	霍尼韦尔（天津）有限公司、ABB（中国）有限公司、绵阳同成智能装备股份有限公司、浙江双元科技股份有限公司
DCS 集散控制系统	调整控制设备参数及保护生产设备的自动化控制系统	杭州和利时自动化有限公司、浙江华章科技有限公司

目前造纸设备主要供应商包括国内供应商及国外供应商，为充分竞争市场，公司特种纸生产线主要采用国产设备，目前采购的非国产设备亦可在国内市场找到替代厂商，不存在关键设备对外依赖的情形。

## （二）发行人技术先进性是否来自于生产设备的先进性

先进的造纸设备有助于公司生产工艺的实现，但公司技术的先进性不依赖于生产设备的先进性。目前市场上大部分造纸设备能够满足公司对造纸工艺技术实现的要求。

七、结合国内外公司在医疗和食品一次包装原纸方面现有产能及扩产计划等进一步说明是否存在未来产能过剩，导致未来产品价格、毛利率大幅下滑的风险。如有，请完善风险提示。

### （一）国内外公司在医疗和食品一次包装原纸方面现有产能

部分医疗及食品一次包装原纸生产企业未披露原纸产能，现将国内外主要医疗和食品包装原纸生产企业的产能、销量或销售收入情况说明如下：

公司名称	主营业务	产能、销量或销售收入情况
法国 Arjowiggins 公司	全球领先的医疗包装原纸和描图纸综合制造商，主要生产软包装纸、安全防伪纸、标签纸以及其他工业用纸等	在全球拥有 11 个工厂和加工中心，全年销量达 45 万吨，实现销售收入 5.62 亿欧元

公司名称	主营业务	产能、销量或销售收入情况
法国 Sterimed 公司	世界领先医疗包装生产企业，专注于多孔性阻菌材料的研发，主要业务包括为医疗器械制造商提供包装解决方案、为医院提供灭菌卷材以及为医护单位提供感染预防解决方案等	在全球拥有 9 个生产工厂、20 个销售办事处，业务覆盖欧洲、美国、亚洲等地区
瑞典 BillerudKorsnas 公司	欧洲大型跨国纸及纸制品生产企业，主要产品为食品及饮料包装、医疗卫生包装、工业包装以及消费和奢侈品包装等	2020 年营业收入 238.84 亿瑞典克朗，净利润 6.60 亿瑞典克朗，业务地区覆盖欧、亚、非、北美等多个地区，其中亚洲地区收入占比在 20% 左右
芬兰 Ahlstrom-Munksjö 公司	世界知名特种纸制造商，主营业务包括食品包装及烘焙用纸、饮料过滤用纸、装饰用纸、自粘纸、牛皮纸和医用织物、玻璃纤维无纺布等	2020 年度营业收入 26.83 亿欧元，净利润 9,450 万欧元，其中亚洲地区收入占比在 13% 左右，目前已建立了 45 个工厂
仙鹤股份 (603733.SH)	国内大型特种纸生产龙头企业，主要特种纸产品包括日用消费、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、电气及工业用纸等多个系列。	截至 2020 年末，拥有 47 条特种纸机生产线，年产能 100 万吨。2020 年营业收入 48.43 亿元，归母净利润 7.17 亿元，全年特种纸销量 60.36 万吨
凯恩股份 (002012.SZ)	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、特种食品包装材料、过滤纸和医用包装材料及其他纸	2020 年营业收入 15.50 亿元，归母净利润 9,258.73 万元，全年特种纸销量 9.13 万吨
华邦特纸	主要产品包括壁纸原纸、医用包装纸、防油纸、胶水原纸和格拉辛纸等多个品类	华邦特纸目前拥有 3 条特种纸产线以及多条涂布和浸渍加工产线，特种纸年产量在 7 万吨左右

## (二) 国内外公司在医疗和食品一次包装原纸方面的扩产计划

通过搜索公开披露的信息，同行业可比上市公司中医疗及食品包装用纸扩产计划如下：

竞争对手	食品、医疗包装用纸的扩产计划
仙鹤股份 (603733.SH)	2019 年 12 月发行可转债募资 12 亿元主要投向“年产 22 万吨高档纸基新材料项目”，其中规划包括 1 万吨烘焙纸（属于食品包装原纸）的产能，项目已于 2021 年 5 月投入使用； <b>2021 年 11 月发行可转债募资 20.5 亿元</b> ，募投项目中包括“年产 3 万吨热升华转印原纸、食品包装纸项目”和“年产 100 亿根纸吸管项目”，两项目投资额分别为 1.67 亿元和 1.67 亿元，目前项目正在建设中
凯恩股份 (002012.SZ)	根据其控股子公司凯丰新材 2020 年 11 月公告的年产 8.1 万吨高档特种纸智能化生产线技改扩建项目环境影响报告书的相关信息，该项目投资总额 3.9 亿元，其中规划包括 4 万吨的食品包装纸和 2.5 万吨的医用包装纸项目

(三) 进一步说明是否存在未来产能过剩，导致未来产品价格、毛利率大幅下滑的风险。如有，请完善风险提示

随着限塑令的全面推行，医疗器械行业最终灭菌模式不断推广，以纸代塑成为国内医疗和食品一次包装行业的发展大趋势。医疗及食品包装原纸市场规模快速增长，主要特种纸厂商亦不断新增对医疗及食品包装特种纸生产线的投资建设。如果未来新增产能超过医疗及食品包装原纸市场规模增长速度，可能会导致未来产能过剩，加剧市场竞争，从而导致未来产品价格及毛利率下滑的风险。

发行人已在招股说明书“第四节 风险因素”之“三、经营风险”之“(四) 市场竞争风险”补充披露如下：

#### “(四) 市场竞争风险

伴随着限塑令的全面推行及下游行业规范化升级，医疗器械行业最终灭菌模式不断推广，以纸代塑成为国内医疗和食品一次包装行业的发展大趋势。与此同时新冠疫情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。受以上因素及国内经济发展、消费升级、人口老龄化等多重因素影响，目前国内食品和医疗包装原纸下游市场需求较为旺盛，未来市场空间较大。

在较快增长的市场需求的驱动下，目前公司医疗和食品一次包装原纸国内外主要竞争对手如法国 Sterimed 公司、仙鹤股份、凯恩股份等也进一步加大对该领域的投入，如果未来新增产能超过医疗及食品包装原纸市场规模增长速度，可能会导致未来产能过剩，加剧市场竞争，从而存在未来产品价格及毛利率下滑的风险。”

#### 【中介机构核查意见】

##### 一、中介机构核查过程

保荐人执行了以下核查程序：

1、对比分析了医疗器械最终灭菌模式与传统灭菌模式的优劣势，查询医疗器械最终灭菌包装相关监管标准与有关政策，查询欧美发达国家医疗器械最终灭

菌包装发展历史与现状；

2、查询《一次性使用输液器 重力输液式》（GB 8368-2018）及《一次性使用无菌注射器》（GB 15810-2019）标准的内容；获取了常用输液器及注射器消耗医疗透析纸的数据；查询了一次性输液器及注射器的市场规模数据；查询了一次性注射器及输液器采用环氧乙烷方式灭菌比例的相关资料；量化测算了实施输液器及注射器新标准后对国内市场医疗器械最终灭菌包装产值影响情况；

3、查询了我国医疗器械市场规模、我国医疗器械出口规模、全球医疗器械市场规模数据；我国最终灭菌包装行业标准、国际最终灭菌包装行业标准及欧盟最终灭菌包装行业标准；我国及美国等发达国家对医疗器械包装的行业监管情况；

4、对比分析了纸吸管与可降解吸管的产品性能及价格；查询了纸吸管及可降解吸管市场份额、市场替代率等资料；

5、查阅了医疗及食品包装原纸的市场容量数据、竞争地位、主要竞争对手及替代品的相关资料，并对发行人总经理进行了访谈；查阅了特种纸行业技术水平、技术发展趋势，技术研发难度、行业技术壁垒的相关资料，以及发行人技术前景、技术成熟度及特种纸技术更新迭代情况相关资料并对发行人总工程师进行了访谈；

6、整理特种纸生产线主要设备供应商情况；访谈了发行人总工程师，了解了发行人技术先进性和设备先进性的关系；

7、查阅了医疗和食品一次包装原纸主要企业产能、销量及销售收入情况，近几年的扩产情况；分析了未来是否存在产能过剩的情形及相关风险。

## 二、中介机构核查意见

经核查，保荐人认为：

1、随着最终灭菌包装等标准的更新完善，同时结合欧美发达国家医疗器械最终灭菌包装发展经验，国内医疗器械最终灭菌包装潜在市场空间未来有望逐步释放。如政府将最终灭菌包装纳入医疗器械的范畴进行监管，有利于进一步释放最终灭菌包装的市场需求，从而增加医疗包装原纸的使用量，有利于发行人等行

业内领先的企业进一步扩大市场份额，如因纳入医疗器械监管导致发行人可能需取得“医疗器械生产许可证”方可生产经营，则发行人将积极进行相关的申请或备案工作；

2、假设采用环氧乙烷灭菌方式的输注器材厂家比例为 50%-90%，同时结合输液器及注射器市场规模及单支注射器和输液器消耗的医疗透析纸，经测算，《一次性使用输液器 重力输液式》标准（GB 8368-2018）及《一次性使用无菌注射器》标准（GB 15810-2019）实施后，预计注射器和输液器年消耗医疗透析纸的量为 14,095.00 吨至 25,371.00 吨，占 2020 年度医用包装原纸总产量的比例为 6.71% 至 12.08%；

3、基于谨慎性角度，公司招股说明书中删除了“医疗器械最终灭菌包装使用量不高，与欧美发达国家相比仍有较大的提升空间，我国生产的随器械出口的医疗包装用纸占全部医疗包装用纸产量的比例仍较高，国内消费较少”的相关表述；

4、纸质吸管及可降解吸管作为一次性塑料吸管的优良替代品各有优势。中研普华在其纸吸管相关研究报告中假设 2026 年纸质吸管替代率为 54%。因此发行人假定纸吸管未来市场占比 50%具有一定合理性。基于谨慎性角度，发行人按照纸吸管未来市场份额占比为 20%至 50%对招股说明书中吸管纸市场规模数据进行更新；

5、发行人在医疗及食品包装原纸领域市场份额居于行业前列，发行人已掌握多项特种纸核心生产工艺及技术，具有一定技术优势，发行人所属特种纸行业技术成熟度高，不存在技术快速迭代的情形；

6、公司特种纸生产线主要采用国产设备，目前采购的非国产设备亦可在国内市场找到替代厂商，不存在关键设备对外依赖的情形。先进的造纸设备有助于公司生产工艺的实现，但公司技术的先进性不依赖于生产设备的先进性；

7、随着医疗和食品一次包装原纸生产企业扩产，可能会导致未来产能过剩，加剧市场竞争，从而导致未来产品价格及毛利率下滑的风险。公司已于招股说明书完善相关风险提示。

## 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%
<b>食品小计</b>	<b>28,957.66</b>	<b>40.45%</b>	<b>31,089.81</b>	<b>9,314.20</b>	<b>0.76%</b>
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%
<b>工业小计</b>	<b>5,614.30</b>	<b>7.84%</b>	<b>6,480.80</b>	<b>8,662.98</b>	<b>2.13%</b>
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%
<b>卷烟小计</b>	<b>1,142.50</b>	<b>1.60%</b>	<b>1,183.65</b>	<b>9,652.33</b>	<b>2.66%</b>
<b>合计</b>	<b>71,580.40</b>	<b>100.00%</b>	<b>79,242.78</b>	<b>9,033.05</b>	<b>1.25%</b>
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%
<b>医疗小计</b>	<b>33,150.67</b>	<b>49.90%</b>	<b>37,889.11</b>	<b>8,749.39</b>	<b>-1.39%</b>
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%
<b>食品小计</b>	<b>25,027.32</b>	<b>37.67%</b>	<b>27,073.77</b>	<b>9,244.12</b>	<b>-2.97%</b>
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%
<b>工业小计</b>	<b>6,261.11</b>	<b>9.43%</b>	<b>7,381.31</b>	<b>8,482.39</b>	<b>-1.14%</b>
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%
<b>卷烟小计</b>	<b>1,991.67</b>	<b>3.00%</b>	<b>2,118.27</b>	<b>9,402.33</b>	<b>5.51%</b>
<b>合计</b>	<b>66,430.77</b>	<b>100.00%</b>	<b>74,462.45</b>	<b>8,921.38</b>	<b>-2.11%</b>
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%
<b>医疗小计</b>	<b>23,578.22</b>	<b>40.79%</b>	<b>26,573.52</b>	<b>8,872.82</b>	<b>1.24%</b>
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%
<b>食品小计</b>	<b>25,073.10</b>	<b>43.38%</b>	<b>26,318.93</b>	<b>9,526.64</b>	<b>2.05%</b>
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%
<b>工业小计</b>	<b>6,075.61</b>	<b>10.51%</b>	<b>7,080.67</b>	<b>8,580.55</b>	<b>0.55%</b>
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%
<b>卷烟小计</b>	<b>3,073.23</b>	<b>5.32%</b>	<b>3,448.58</b>	<b>8,911.56</b>	<b>1.41%</b>
<b>合计</b>	<b>57,800.15</b>	<b>100.00%</b>	<b>63,421.70</b>	<b>9,113.62</b>	<b>1.46%</b>

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%
<b>平均值</b>	/	<b>9,292.02</b>	<b>9,755.08</b>	/	<b>-4.75%</b>	<b>-2.90%</b>
<b>恒达新材</b>	<b>9,033.05</b>	<b>8,921.38</b>	<b>9,113.62</b>	<b>1.25%</b>	<b>-2.11%</b>	<b>1.46%</b>
针叶浆市价	<b>5,471.19</b>	4,093.29	4,376.56	<b>33.66%</b>	-6.47%	-24.59%
阔叶浆市价	<b>4,295.48</b>	3,290.17	4,003.58	<b>30.55%</b>	-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	<b>9,056.32</b>	8,955.57	9,198.16	<b>1.12%</b>	-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 年未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 <sup>注</sup>	6,367.46	-4.86%	5,256.83	-8.02%	6,692.52	5,714.90
<b>上述两类小计</b>	<b>20,011.06</b>	<b>-4.88%</b>	<b>18,724.49</b>	<b>-8.12%</b>	<b>21,036.70</b>	<b>20,379.21</b>
吸管纸	6,128.71	16.03%	5,456.48	16.25%	5,282.23	4,693.89

涂硅原纸 <sup>注</sup>	934.00	新品类	846.35	新品类	-	-
<b>合计</b>	<b>27,073.77</b>	<b>2.87%</b>	<b>25,027.32</b>	<b>-0.18%</b>	<b>26,318.93</b>	<b>25,073.10</b>

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
<b>合计</b>	<b>37,889.11</b>	<b>42.58%</b>	<b>33,150.67</b>	<b>40.60%</b>	<b>26,573.52</b>	<b>23,578.22</b>

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%
<b>小计</b>	<b>33,150.67</b>	<b>40.60%</b>	<b>10,043.03</b>	<b>103.12%</b>	<b>30.30%</b>	<b>9.33%</b>	<b>23,578.22</b>	<b>4,944.32</b>	<b>20.97%</b>
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%
<b>小计</b>	<b>14,556.11</b>	<b>33.41%</b>	<b>4,119.27</b>	<b>106.31%</b>	<b>28.30%</b>	<b>10.00%</b>	<b>10,910.45</b>	<b>1,996.64</b>	<b>18.30%</b>

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	<b>35,865.94</b>	<b>50.11%</b>	33,150.67	49.90%	23,578.22	40.79%
食品包装原纸	<b>28,957.66</b>	<b>40.45%</b>	25,027.32	37.67%	25,073.10	43.38%
工业特种纸原纸	<b>5,614.30</b>	<b>7.84%</b>	6,261.11	9.43%	6,075.61	10.51%
卷烟配套原纸	<b>1,142.50</b>	<b>1.60%</b>	1,991.67	3.00%	3,073.23	5.32%
合计	<b>71,580.40</b>	<b>100.00%</b>	<b>66,430.77</b>	<b>100.00%</b>	<b>57,800.15</b>	<b>100.00%</b>

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感控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

<b>主要产品及服务</b>	医疗包装材料的研发、生产和销售
<b>公司与其合作历史</b>	2004 年开始合作

#### 4) 安庆康明纳

<b>公司名称</b>	安庆市康明纳包装有限公司
<b>成立时间</b>	2005-08-31
<b>注册资本</b>	3,000.00 万元
<b>股权结构</b>	龙其成、龙卯发分别持股 99.5%、0.5%
<b>实际控制人</b>	龙其成
<b>注册地/经营地</b>	安徽省安庆市宜秀区大桥街道吴祥路 8 号
<b>主要产品及服务</b>	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
<b>公司与其合作历史</b>	2008 年开始合作

#### 5) 深圳安保医疗

<b>公司名称</b>	深圳市安保医疗感控科技股份有限公司
<b>成立时间</b>	2003-10-24
<b>注册资本</b>	4,736.85 万元
<b>股权结构</b>	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%
<b>实际控制人</b>	贾红伟
<b>注册地/经营地</b>	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
<b>主要产品及服务</b>	一次性灭菌包装产品的研发、生产和销售
<b>公司与其合作历史</b>	2004 年开始合作

#### 6) 昆山黎明印刷厂

<b>公司名称</b>	昆山市周庄镇黎明印刷厂
<b>成立时间</b>	2002-07-12
<b>注册资本</b>	600.00 万元
<b>股权结构</b>	顾全根持股 100%
<b>实际控制人</b>	顾全根
<b>注册地/经营地</b>	周庄镇复兴村
<b>主要产品及服务</b>	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
<b>公司与其合作历史</b>	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 <b>19.82%</b>
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%
<b>合计</b>	/	<b>4,412.02</b>	<b>78.59%</b>	/	<b>4,401.81</b>	<b>70.30%</b>	/	<b>3,828.94</b>	<b>63.02%</b>

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 年公司对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) 惠州理壕装饰

公司名称	惠州市理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	黄杨臻祺、杨青青分别持股 52% 和 48%
实际控制人	黄杨臻祺家族（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、卷烟胶及胶粘剂制品的生产、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

<b>注册地/经营地</b>	佛山市顺德区乐从镇第三工业区 8 号
<b>主要产品及服务</b>	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
<b>公司与其合作历史</b>	2011 年开始

#### 6) 牡丹江永昌

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

#### 7) 大姚彩印

<b>公司名称</b>	大姚县彩印有限责任公司
<b>成立时间</b>	2004-04-01
<b>注册资本</b>	900.00 万元
<b>股权结构</b>	张彤、张学谦分别持股 90%和 10%
<b>实际控制人</b>	张彤
<b>注册地/经营地</b>	云南省楚雄州大姚县金碧镇城北路 145 号
<b>主要产品及服务</b>	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。
<b>公司与其合作历史</b>	2018 年开始合作

#### 8) 安徽华兆

<b>公司名称</b>	安徽华兆节能环保科技有限公司
<b>成立时间</b>	2009-05-19
<b>注册资本</b>	500.00 万元
<b>股权结构</b>	汪国华、汪红华分别持股 80%和 20%
<b>实际控制人</b>	汪国华
<b>注册地/经营地</b>	安徽省安庆市青园国际农机五金机电城东 1 区 6 栋 106 号
<b>主要产品及服务</b>	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。
<b>公司与其合作历史</b>	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 客户数量	7	4	3

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

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	2021 年度	2020 年度	2019 年度
------------	---------	---------	---------

收入区间	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	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>新增客户合计</b>	<b>3</b>	<b>7,207.49</b>	<b>27.44%</b>	<b>2</b>	<b>4,557.00</b>	<b>27.51%</b>	-	-	-
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	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>退出客户合计</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1</b>	<b>2,286.07</b>	<b>17.38%</b>	<b>1</b>	<b>2,758.13</b>	<b>17.49%</b>

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	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>新增客户合计</b>	<b>5</b>	<b>7,313.67</b>	<b>53.03%</b>	<b>7</b>	<b>8,579.68</b>	<b>81.48%</b>	<b>4</b>	<b>5,339.22</b>	<b>57.77%</b>
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	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>退出客户合计</b>	<b>3</b>	<b>4,328.63</b>	<b>41.11%</b>	<b>6</b>	<b>7,915.75</b>	<b>85.65%</b>	<b>2</b>	<b>2,340.66</b>	<b>36.68%</b>

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%
<b>新增客户合计</b>	<b>2</b>	<b>1,347.60</b>	<b>14.42%</b>	<b>11</b>	<b>7,698.70</b>	<b>50.54%</b>	<b>12</b>	<b>7,399.38</b>	<b>65.86%</b>
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%	-	-	-
<b>退出客户合计</b>	<b>10</b>	<b>6,918.71</b>	<b>45.42%</b>	<b>6</b>	<b>4,171.87</b>	<b>37.13%</b>	<b>5</b>	<b>4,079.19</b>	<b>55.97%</b>

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 月末投产，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	2021 年度	2020 年度	2019 年度
--------	---------	---------	---------

以下收入区间	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%
<b>新增客户合计</b>	<b>197</b>	<b>4,593.78</b>	<b>20.72%</b>	<b>244</b>	<b>4,527.76</b>	<b>18.79%</b>	<b>218</b>	<b>4,485.24</b>	<b>18.56%</b>
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%
<b>退出客户合计</b>	<b>245</b>	<b>3,654.47</b>	<b>15.16%</b>	<b>208</b>	<b>6,324.80</b>	<b>26.17%</b>	<b>215</b>	<b>5,934.68</b>	<b>24.61%</b>

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例。

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运回公司	/
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	<b>37.69</b>	<b>6.89</b>	<b>44.59</b>	/

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

保荐人和申报会计师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，保荐人和申报会计师认为：

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，产品在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）	<b>73,243.31</b>	87,923.76	86,962.40
木浆生产耗用数量（吨）	<b>78,526.51</b>	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）	<b>39,508.34</b>	35,606.73	28,608.74
	浆耗量（吨）	<b>39,423.43</b>	35,592.00	28,207.24
	吨纸浆耗	<b>1.00</b>	<b>1.00</b>	<b>0.99</b>
食品包装原纸	产量（吨）	<b>31,124.24</b>	25,647.73	27,220.82
	浆耗量（吨）	<b>31,721.32</b>	26,077.47	27,466.95
	吨纸浆耗	<b>1.02</b>	<b>1.02</b>	<b>1.01</b>
工业特种纸原纸	产量（吨）	<b>6,616.12</b>	6,915.42	7,556.59
	浆耗量（吨）	<b>6,435.75</b>	6,807.31	7,458.77
	吨纸浆耗	<b>0.97</b>	<b>0.98</b>	<b>0.99</b>
卷烟配套包装原纸	产量（吨）	<b>1,147.98</b>	1,923.49	3,327.62
	浆耗量（吨）	<b>946.01</b>	1,574.67	2,741.37
	吨纸浆耗	<b>0.82</b>	<b>0.82</b>	<b>0.82</b>
合计	产量（吨）	<b>78,396.68</b>	70,093.36	66,713.77
	浆耗量（吨）	<b>78,526.51</b>	70,051.46	65,874.32
	吨纸浆耗	<b>1.00</b>	<b>1.00</b>	<b>0.99</b>

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

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。

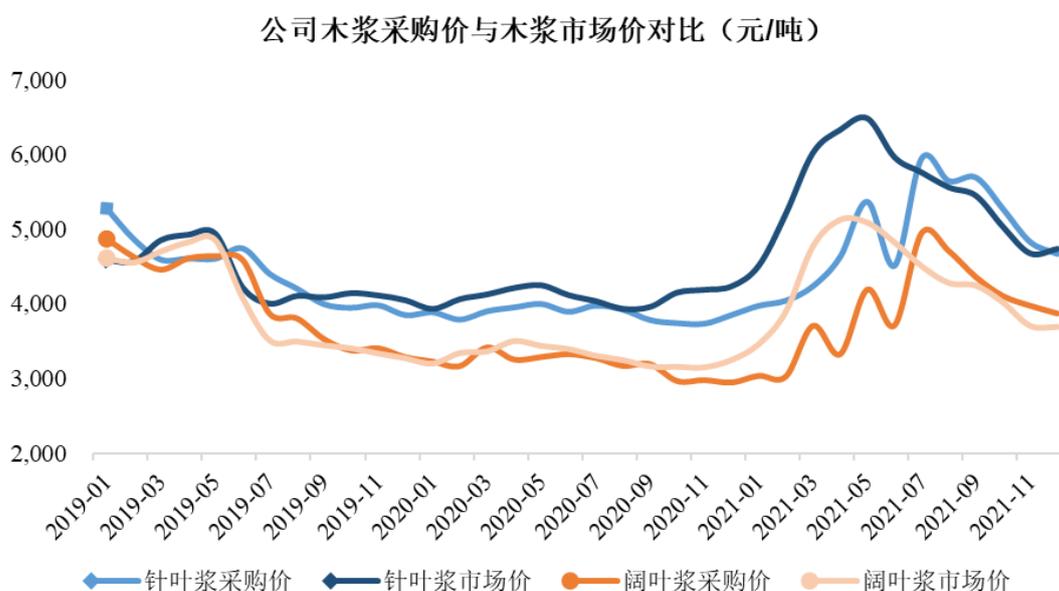
报告期内公司吨纸产品的能源耗用量呈下降趋势，主要原因系：①恒川新材2号线2019年上半年仍处于生产调试期，生产效率较低，2020年以来恒川新材2号线生产已稳定，生产效率有所提升；②2021年公司优化产线配置，生产效率进一步提升，吨纸产品的能源耗用量有所下降。

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的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的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 第三季度	2020年 第四季度	2021年 第一季度	2021年 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。

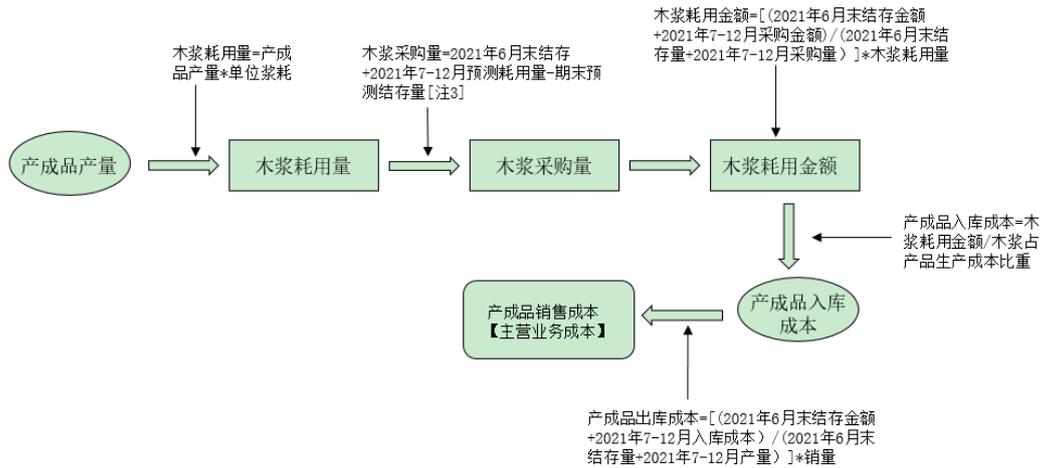
## 2、营业成本

（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	/	/	/	/	/	/
<b>合计</b>	<b>37,000.00</b>	<b>15,922.90</b>	<b>21,540.34</b>	<b>20,083.13</b>	<b>34,000.97</b>	<b>12,000.00</b>	<b>28,000.00</b>	<b>7,839.77</b>	<b>15,539.37</b>

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
<b>合计</b>	<b>16,366.84</b>	<b>/</b>	<b>25,846.45</b>	<b>5,759.60</b>	<b>3,610.74</b>	<b>37,000.00</b>	<b>36,271.46</b>	<b>/</b>	<b>24,973.00</b>

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
<b>净利润</b>	<b>/</b>	<b>5,358.70</b>	<b>8,096.43</b>

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	-	-	<b>334.84</b>
广富物流	1 个月以内	<b>51.87</b>	-	-
	1-2 个月	<b>39.94</b>	-	-
	2-3 个月	<b>47.48</b>	-	-
	3-4 个月	-	-	-
	小计	<b>139.29</b>	-	-
云鼎物流	1 个月以内	-	62.69	-
	1-2 个月	-	-	-
	2-3 个月	-	-	-
	小计	-	<b>62.69</b>	-
启达物流	1 个月以内	<b>413.72</b>	402.66	329.95
	1-2 个月	<b>178.13</b>	187.66	138.93
	2-3 个月	<b>172.06</b>	196.05	147.08
	3-4 个月	<b>188.59</b>	172.87	129.51
	4-5 个月	<b>61.27</b>	164.78	122.77
	5-6 个月	-	105.33	132.09
	6-7 个月	-	-	76.28
	小计	<b>1,013.77</b>	<b>1,229.34</b>	<b>1,076.60</b>
兰溪陈盛	1 个月以内	-	<b>1.79</b>	<b>1.61</b>
宁波乔晟	1 个月以内	<b>7.69[注]</b>	-	-

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

保荐人和申报会计师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，保荐人和申报会计师认为：

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
		<b>合计</b>	<b>453,213.07</b>	<b>100.00%</b>	/	/	/
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
		<b>合计</b>	<b>112,920.60</b>	<b>100.00%</b>	/	/	/
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	<b>132,612.17</b>	<b>100.00%</b>	/	/	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	<b>177,742.58</b>	<b>100.00%</b>	/	/	/
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
		<b>合计</b>	<b>247,665.58</b>	<b>100.00%</b>	/	/	/
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	<b>装饰原纸（合计）</b>	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
		<b>合计</b>	<b>303,591.55</b>	<b>100.00%</b>	/	/	/
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
		<b>合计</b>	<b>62,115.46</b>	<b>100.00%</b>	/	/	/

(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）	<b>8,858.30</b>	8,749.39	8,872.82
单位成本（元/吨）	<b>6,336.64</b>	6,098.76	7,012.20
主营业务毛利率	<b>28.47%</b>	30.30%	20.97%
食品包装原纸	2021 年度	2020 年度	2019 年度
单价（元/吨）	<b>9,314.20</b>	9,244.12	9,526.64
单位成本（元/吨）	<b>6,629.88</b>	6,487.28	7,485.67
主营业务毛利率	<b>28.82%</b>	29.82%	21.42%
工业特种纸原纸	2021 年度	2020 年度	2019 年度
单价（元/吨）	<b>8,662.98</b>	8,482.39	8,580.55
单位成本（元/吨）	<b>6,146.17</b>	6,066.00	7,102.46
主营业务毛利率	<b>29.05%</b>	28.49%	17.23%
卷烟配套原纸	2021 年度	2020 年度	2019 年度
单价（元/吨）	<b>9,652.33</b>	9,402.33	8,911.56
单位成本（元/吨）	<b>7,173.42</b>	6,738.45	7,044.53
主营业务毛利率	<b>25.68%</b>	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%
<b>合计</b>	<b>8,872.82</b>	<b>20.97%</b>	<b>100.00%</b>	<b>20.97%</b>

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%
<b>合计</b>	<b>9,314.20</b>	<b>28.82%</b>	<b>100.00%</b>	<b>28.82%</b>
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%
<b>合计</b>	<b>9,244.12</b>	<b>29.82%</b>	<b>100.00%</b>	<b>29.82%</b>
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	<b>9,526.64</b>	<b>21.42%</b>	<b>100.00%</b>	<b>21.42%</b>

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<sup>3</sup>）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	<b>8,662.98</b>	<b>29.05%</b>	<b>100.00%</b>	<b>29.05%</b>
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	<b>8,482.39</b>	<b>28.49%</b>	<b>100.00%</b>	<b>28.49%</b>
工业特种纸原纸	2019 年度			

<sup>3</sup> 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	<b>8,580.55</b>	<b>17.23%</b>	<b>100.00%</b>	<b>17.23%</b>

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于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	<b>8,999.32</b>	<b>27.53%</b>	<b>90.46%</b>	<b>24.90%</b>
高光转移接装纸	<b>30,973.45</b>	<b>8.15%</b>	<b>9.54%</b>	<b>0.78%</b>
合计	<b>9,652.33</b>	<b>25.68%</b>	<b>100.00%</b>	<b>25.68%</b>
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	<b>9,402.33</b>	<b>28.33%</b>	<b>100.00%</b>	<b>28.33%</b>
卷烟配套原纸	<b>2019 年度</b>			
	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	<b>8,911.56</b>	<b>20.95%</b>	<b>100.00%</b>	<b>20.95%</b>

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）	<b>35,865.94</b>	33,150.67	23,578.22
主营业务成本（万元）	<b>25,656.12</b>	23,107.64	18,633.90
销量（吨）	<b>40,488.52</b>	37,889.11	26,573.52

单价（元/吨）	<b>8,858.30</b>	8,749.39	8,872.82
单位成本（元/吨）	<b>6,336.64</b>	6,098.76	7,012.20
毛利率	<b>28.47%</b>	30.30%	20.97%
<b>食品包装原纸</b>	<b>2021 年度</b>	<b>2020 年度</b>	<b>2019 年度</b>
主营业务收入（万元）	<b>28,957.66</b>	25,027.32	25,073.10
主营业务成本（万元）	<b>20,612.18</b>	17,563.51	19,701.47
销量（吨）	<b>31,089.81</b>	27,073.77	26,318.93
单价（元/吨）	<b>9,314.20</b>	9,244.12	9,526.64
单位成本（元/吨）	<b>6,629.88</b>	6,487.28	7,485.67
毛利率	<b>28.82%</b>	29.82%	21.42%
<b>工业特种纸原纸</b>	<b>2021 年度</b>	<b>2020 年度</b>	<b>2019 年度</b>
主营业务收入（万元）	<b>5,614.30</b>	6,261.11	6,075.61
主营业务成本（万元）	<b>3,983.21</b>	4,477.50	5,029.02
销量（吨）	<b>6,480.80</b>	7,381.31	7,080.67
单价（元/吨）	<b>8,662.98</b>	8,482.39	8,580.55
单位成本（元/吨）	<b>6,146.17</b>	6,066.00	7,102.46
毛利率	<b>29.05%</b>	28.49%	17.23%
<b>卷烟配套原纸</b>	<b>2021 年度</b>	<b>2020 年度</b>	<b>2019 年度</b>
主营业务收入（万元）	<b>1,142.50</b>	1,991.67	3,073.23
主营业务成本（万元）	<b>849.08</b>	1,427.38	2,429.37
销量（吨）	<b>1,183.65</b>	2,118.27	3,448.58
单价（元/吨）	<b>9,652.33</b>	9,402.33	8,911.56
单位成本（元/吨）	<b>7,173.42</b>	6,738.45	7,044.53
毛利率	<b>25.68%</b>	28.33%	20.95%
<b>主营业务合计</b>	<b>2021 年度</b>	<b>2020 年度</b>	<b>2019 年度</b>
主营业务收入（万元）	<b>71,580.40</b>	66,430.77	57,800.15
主营业务成本（万元）	<b>51,100.59</b>	46,576.03	45,793.75
销量（吨）	<b>79,242.78</b>	74,462.45	63,421.70
单价（元/吨）	<b>9,033.05</b>	8,921.38	9,113.62
单价变动率	<b>1.25%</b>	-2.11%	1.46%
单位成本（元/吨）	<b>6,448.61</b>	6,254.97	7,220.52
单位成本变动率	<b>3.10%</b>	-13.37%	-0.14%
毛利率	<b>28.61%</b>	29.89%	20.77%
毛利率变动额	<b>-1.28%</b>	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 <sup>注</sup>	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	<b>7,332.19</b>	<b>9,292.02</b>	<b>9,755.08</b>	<b>7.16%</b>	<b>-4.75%</b>
恒达新材	<b>9,033.05</b>	<b>8,921.38</b>	<b>9,113.62</b>	<b>1.25%</b>	<b>-2.11%</b>
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%
<b>平均值</b>	<b>5,487.57</b>	<b>7,157.45</b>	<b>7,723.29</b>	<b>0.92%</b>	<b>-7.33%</b>
<b>恒达新材</b>	<b>6,731.50</b>	<b>6,534.46</b>	<b>7,220.52</b>	<b>3.02%</b>	<b>-9.50%</b>

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%
	<b>合计</b>	<b>6,118.16</b>	<b>6,985.55</b>	<b>-12.42%</b>
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%
	<b>合计</b>	<b>8,837.33</b>	<b>9,356.29</b>	<b>-5.55%</b>
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%
	<b>合计</b>	<b>4,757.11</b>	<b>5,129.69</b>	<b>-7.26%</b>
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%
	<b>合计</b>	<b>6,924.26</b>	<b>7,704.81</b>	<b>-10.13%</b>
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%
	<b>合计</b>	<b>7,259.84</b>	<b>8,026.17</b>	<b>-9.55%</b>
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%

	<b>合计</b>	<b>6,779.34</b>	<b>7,440.50</b>	<b>-8.89%</b>
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%
	<b>合计</b>	<b>6,534.46</b>	<b>7,220.52</b>	<b>-9.50%</b>

### 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<sup>4</sup>，钛白粉价格高出木浆较多<sup>5</sup>，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<sup>6</sup>，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<sup>7</sup>，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

<sup>4</sup> 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%。

<sup>5</sup> 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。

<sup>6</sup> 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。

<sup>7</sup> 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, <b>整体克重适中</b>	<b>2019年、2020年和2021年1-6月分别为95%、93%和95%</b>	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, <b>整体克重低</b>	/	拥有少量特种纸原纸下游涂布工序生产线	木浆 <sup>注</sup>
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, <b>整体克重较低</b>	/	拥有少量特种纸原纸下游涂布工序生产线	木浆 <sup>注</sup>
恒丰纸业	以卷烟纸为主, <b>整体克重低</b>	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 <sup>注</sup>
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, <b>整体克重高</b>	<b>2019年、2020年和2021年1-6月分别为81%和78%和77%</b>	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, <b>整体克重较高</b>	<b>2019年、2020年和2021年1-6月分别为98%、97%和102%</b>	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, <b>整体克重较高</b>	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 <b>医疗包装原纸克重较高、食品包装原纸克重整体适中</b>	<b>2019年-2021年分别为87.84%、92.33%和101.67%</b>	<b>完全不涉及上游的纸浆制造、下游的涂布印刷工序</b>	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%	/
	<b>毛利率（2020 年包含运费）</b>	<b>24.10%</b>	<b>18.70%</b>
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

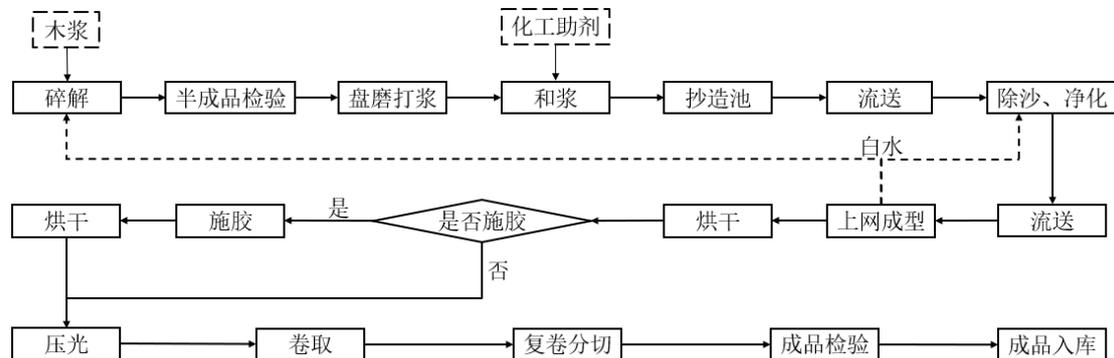
工资汇总表按产品类别归集当月的直接人工成本，并按照各产品类别当月的标准工时分摊实际人工成本。

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
<b>期初木浆库存单价（元/吨）</b>	<b>4,210.34</b>	<b>5,391.86</b>	<b>4,508.43</b>
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
<b>当期木浆平均采购单价（元/吨）</b>	<b>3,544.90</b>	<b>4,318.96</b>	<b>5,240.32</b>

## 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）	<b>7,068.76</b>	6,473.55	6,473.78
蒸汽（万吨）	<b>21.36</b>	19.35	18.64
天然气（万立方米）	<b>118.50</b>	97.88	89.22
产量（吨）	<b>78,396.68</b>	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<sup>8</sup>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 <sup>①</sup>	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

<sup>8</sup> 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 <sup>注</sup> 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
	<b>制造费用中吨纸折旧摊销推算值</b>	<b>393.57</b>	<b>405.42</b>
恒达新材	折旧摊销金额 <sup>注</sup> 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
	<b>制造费用中吨纸折旧摊销推算值</b>	<b>250.38</b>	<b>268.91</b>
	<b>制造费用中吨纸折旧摊销实际值</b>	<b>251.95</b>	<b>297.29</b>

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 <sup>注</sup> ，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）	<b>1,033.55</b>	1,824.17	3,035.41
成本（万元）	<b>802.51</b>	1,273.96	2,394.73
毛利率	<b>22.35%</b>	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	<b>35,865.94</b>	33,150.67	23,578.22
成本	<b>26,702.11</b>	23,107.64	18,633.90
毛利率	<b>25.55%</b>	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

保荐人和申报会计师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，保荐人和申报会计师认为：

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。保荐人和会计师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
	<b>0.97</b>	<b>2021 年 4 月</b>	<b>2021 年 8 月</b>
	<b>13.05</b>	<b>2021 年 7 月</b>	<b>2021 年 11 月</b>
	<b>5.61</b>	<b>2021 年 8 月</b>	<b>2021 年 12 月</b>
小计	<b>29.90</b>		
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	<b>12.44</b>		
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	<b>27.62</b>		

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， <b>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。</b>
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， <b>获取客户确认的签收单后确认收入。</b>

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

保荐人和申报会计师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，保荐人和申报会计师认为：

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 <sup>注</sup>	购置价格 <sup>注</sup>	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	<b>42.10%</b>
本公司(2021年末数据)	<b>37.00%</b>

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
<b>本公司</b>	<b>3-12<sup>注</sup></b>	<b>1-5</b>

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。

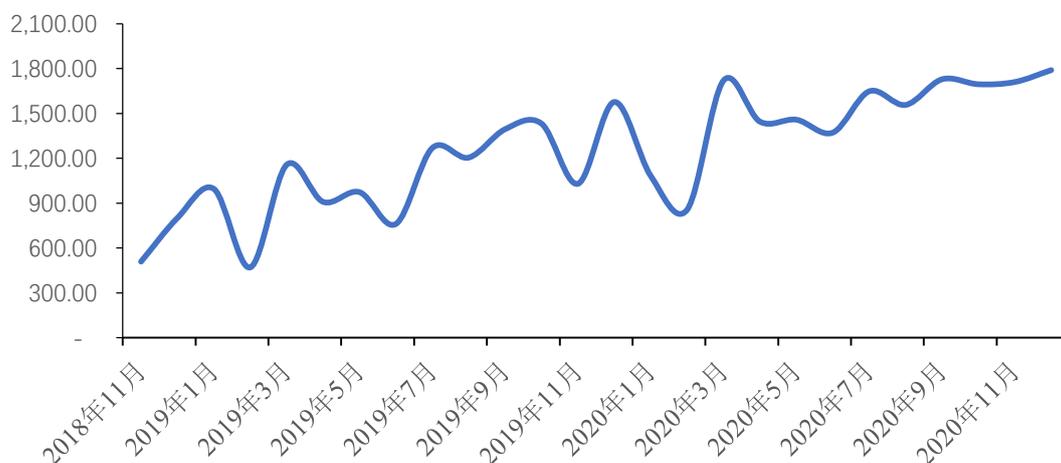
**2021年末每万元机器设备投入的产量增长主要系2021年公司产能利用率已经完全饱和。**

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。

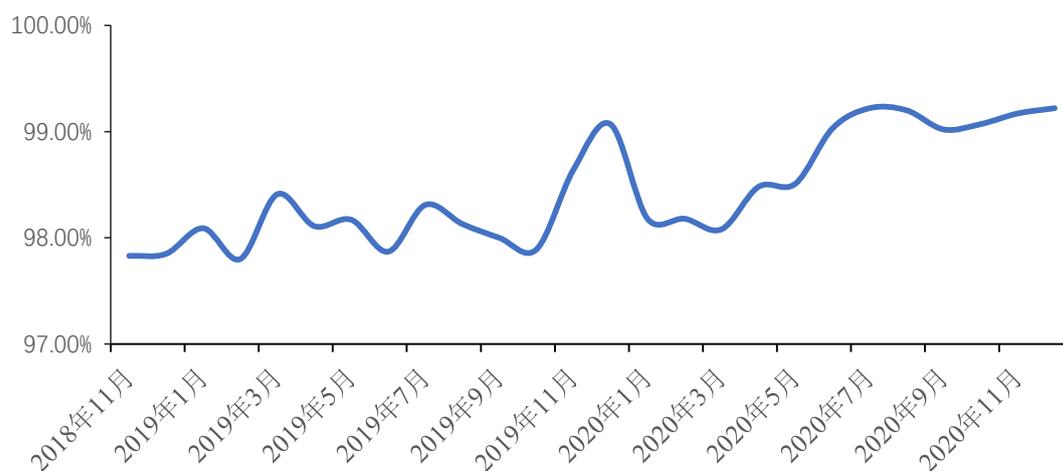
**三、说明报告期内新投入使用的恒川新材2号线产量及良率爬坡的情况，新投入生产线与产能之间的趋势是否一致。**

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)	<b>174,520.23</b>	<b>151,941.35</b>
	产量(吨)	<b>270,626.07</b>	<b>253,093.35</b>
	每万元机器设备投入的产量(吨)	<b>1.55</b>	<b>1.67</b>
恒达新材	机器设备原值(万元)	<b>23,302.17</b>	<b>22,348.40</b>
	产量(吨)	<b>70,170.34</b>	<b>66,760.73</b>
	每万元机器设备投入的产量(吨)	<b>3.01</b>	<b>2.99</b>

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								
	<b>小计</b>	<b>159.29</b>	<b>167.04</b>	<b>-7.75</b>							
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								
	<b>小计</b>	<b>353.98</b>	<b>346.25</b>	<b>7.73</b>							
恒川新材3号线项目	建筑工程	2,844.95	<b>3,976.86</b> [注3]	/	尚未完工[注4]	2020年11月	/	24个月	/	/	/
	设备材料	8,615.04	<b>5,606.37</b>	/							
	其他	232.74	<b>332.82</b>	/							

项目名称	预算支出构成	预算支出金额	实际支出金额	预算与实际的差异	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贷款合同，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

保荐人和申报会计师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，保荐人和申报会计师认为：

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	<b>51, 773. 33</b>	37,295.73	17,937.56
本期木浆采购量	<b>73, 243. 31</b>	87,923.76	86,962.40
本期木浆生产领用量	<b>78, 185. 10</b>	70,301.59	65,696.88
本期木浆研发领用量	<b>1, 357. 32</b>	1,367.50	849.63
本期木浆对外销量	<b>10, 164. 48</b>	1,777.06	1,057.72
期末木浆库存量	<b>35, 309. 74</b>	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	<b>3, 656. 88</b>	4,210.34	5,391.86
本期木浆采购单价	<b>4, 235. 17</b>	3,544.90	4,318.96
期末木浆库存单价	<b>4, 080. 04</b>	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	<b>7.08</b>	<b>6.69</b>	<b>8.48</b>
恒达新材	<b>3.15</b>	<b>2.66</b>	<b>3.33</b>

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			-	<b>651.71</b>	<b>602.01</b>	<b>1,253.71</b>

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=(针叶浆近期采购平均价\*投入比例+阔叶浆近期平均采购平均价\*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

保荐人和申报会计师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	<b>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）</b>
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、 <b>2021年年末</b> 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，保荐人和申报会计师认为：

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	<b>3,713.03</b>	3,098.04	3,332.40
Central National-Gottesman Inc.	针叶浆	<b>4,839.30</b>	3,755.09	4,239.72
	阔叶浆	<b>4,119.02</b>	3,131.31	3,555.48
Itochu Corporation	阔叶浆	<b>3,571.26</b>	3,138.83	4,141.21
Dryad Resources (HK) Co., Limited	针叶浆	<b>4,891.75</b>	3,927.24	4,265.05
Stora Enso Oyj 下属公司合计	针叶浆	<b>3,640.25</b>	3,737.62	4,564.33
	阔叶浆	<b>3,787.29</b>	3,125.46	4,077.67
汇鸿集团下属公司合计	针叶浆	<b>4,863.24</b>	3,889.31	4,460.18
	阔叶浆	<b>3,675.47</b>	3,392.67	3,938.14
Upm Pulp Sales Oy	针叶浆	<b>4,034.93</b>	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**

保荐人及会计师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**

保荐人和申报会计师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，保荐人和申报会计师认为：

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	<b>349.52</b>	<b>14</b>	<b>25.89</b>	291.47	14	20.82	150.51	13	11.58
管理费用	<b>1,812.10</b>	<b>64</b>	<b>28.35</b>	1,441.19	65	22.17	1,283.40	69	18.60
研发费用	<b>1,071.01</b>	<b>110</b>	<b>9.74</b>	888.43	106	8.38	893.86	109	8.20
营业成本	<b>2,681.58</b>	<b>370</b>	<b>7.25</b>	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	<b>28.35</b>	22.17	18.60
销售人员年人均薪酬	<b>25.89</b>	20.82	11.58
研发人员年人均薪酬	<b>9.74</b>	8.38	8.20
当地平均工资水平	/	<b>6.39</b>	<b>5.82</b>

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
<b>行业平均</b>	<b>/</b>	<b>35.51</b>	<b>28.22</b>
<b>恒达新材</b>	<b>28.35</b>	<b>22.17</b>	<b>18.60</b>

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
<b>行业平均</b>	<b>/</b>	<b>14.34</b>	<b>14.31</b>
<b>恒达新材</b>	<b>25.89</b>	<b>20.82</b>	<b>11.58</b>

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
<b>行业平均</b>	<b>/</b>	<b>9.56</b>	<b>8.49</b>
<b>恒达新材</b>	<b>9.74</b>	<b>8.38</b>	<b>8.20</b>

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售后服务，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，销售人员的激励机制**

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

保荐人和申报会计师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，保荐人和申报会计师认为：

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
		<b>合计</b>	<b>22,395.42</b>	<b>38.39%</b>	

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
			<b>合计</b>	<b>6,419.30</b>	<b>51.01%</b>
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
		<b>合计</b>	<b>6,063.77</b>	<b>52.18%</b>	
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
		<b>合计</b>	<b>5,428.95</b>	<b>52.05%</b>	

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	<b>12,585.03</b>	11,621.70	10,429.81
应收款项融资	<b>3,364.16</b>	3,478.30	3,260.41
应收账款及应收款项融资账面余额合计	<b>15,949.19</b>	15,100.00	13,690.22
营业收入	<b>75,774.05</b>	67,195.84	58,334.31
<b>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</b>	<b>21.05%</b>	<b>22.47%</b>	<b>23.47%</b>

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		<b>3,041.77</b>	2,846.34	2,853.93
应收账款合计		<b>12,585.03</b>	11,621.70	10,429.81
逾期比例		<b>24.17%</b>	24.49%	27.36%
期后半年内	回收金额	<b>1,713.89</b>	1,978.07	2,298.58
	回收比例	<b>56.35%</b>	69.50%	80.54%
半年至一年	回收金额	/	<b>21.23</b>	34.95
	回收比例	/	<b>0.75%</b>	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	<b>1,713.89</b>	<b>1,999.31</b>	<b>2,333.53</b>
	回收比例	<b>56.35%</b>	<b>70.24%</b>	<b>81.77%</b>

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

保荐人和申报会计师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	<b>66,501.30</b>	60,687.67	51,869.34
回函的销售金额占比	<b>87.76%</b>	90.31%	88.92%
走访的客户家数	<b>80</b>	78	78
走访客户销售金额	<b>61,605.29</b>	52,514.41	44,638.96
走访客户销售金额占比	<b>81.30%</b>	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，保荐人和申报会计师认为：

- 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

保荐人、申报会计师、发行人律师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，保荐人、申报会计师、发行人律师认为：

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

保荐人和申报会计师根据《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

保荐人、申报会计师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。

保荐人、申报会计师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。

保荐人、申报会计师对控股股东、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，保荐人及申报会计师逐笔进行核查，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

保荐人及申报会计师按照《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。

中汇会计师事务所（特殊普通合伙）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、保荐人及申报会计师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、保荐人及申报会计师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。保荐人和发行人会计师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**

保荐人、申报会计师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。保荐人和发行人会计师针对上述费用，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。

保荐人及申报会计师认为：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**

保荐人、申报会计师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**

保荐人及申报会计师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，且保荐人及发行人会计师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，保荐人和申报会计师认为：

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
<b>2020年测算利息收入合计</b>				<b>13.79</b>
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
<b>2021年7月</b>	<b>3,938.73</b>	<b>8,607.86</b>	<b>0.0250%</b>	<b>2.15</b>
<b>2021年8月</b>	<b>2,709.75</b>	<b>3,324.24</b>	<b>0.0250%</b>	<b>0.83</b>
<b>2021年9月</b>	<b>2,556.04</b>	<b>2,632.89</b>	<b>0.0250%</b>	<b>0.66</b>
<b>2021年10月</b>	<b>1,999.10</b>	<b>2,277.57</b>	<b>0.0250%</b>	<b>0.57</b>
<b>2021年11月</b>	<b>3,056.26</b>	<b>2,527.68</b>	<b>0.0250%</b>	<b>0.63</b>
<b>2021年12月</b>	<b>16,979.64</b>	<b>10,017.95</b>	<b>0.0250%</b>	<b>2.50</b>
<b>2021年测算利息收入合计</b>				<b>20.26</b>

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**

保荐人和申报会计师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，保荐人和申报会计师认为：

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。

(本页无正文，为浙江恒达新材料股份有限公司《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的回复》之盖章页)



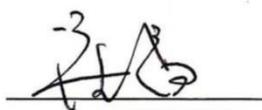
浙江恒达新材料股份有限公司

2022年3月23日

## 发行人董事长声明

本人已认真阅读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的回复的全部内容，确认本次审核问询函的回复内容真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。”

发行人董事长签名：



潘 昌

浙江恒达新材料股份有限公司



2022年 3月 23日

(本页无正文, 为中信建投证券股份有限公司《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的回复》之签字盖章页)

保荐代表人签名:

鄢让

鄢让

俞康泽

俞康泽

中信建投证券股份有限公司

2022年3月22日

00000047469

## 保荐机构董事长声明

本人作为浙江恒达新材料股份有限公司保荐机构中信建投证券股份有限公司的董事长，现就本次审核问询函的回复报告郑重声明如下：

“本人已认真阅读浙江恒达新材料股份有限公司本次审核问询函回复报告的全部内容，了解报告涉及问题的核查过程、本公司的内核和风险控制流程，确认本公司按照勤勉尽责原则履行核查程序，本次审核问询函回复不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对上述文件的真实性、准确性、完整性承担相应法律责任。”

法定代表人/董事长签名：\_\_\_\_\_



王常青

中信建投证券股份有限公司

