

股票简称：仙鹤股份

股票代码：603733



仙鹤股份有限公司

Xianhe Co., Ltd.

(浙江省衢州市衢江区天湖南路 69 号)

公开发行可转换公司债券 募集说明书

保荐机构（主承销商）

东方·花旗



东方花旗证券有限公司

(上海市黄浦区中山南路 318 号 24 层)

2019 年 12 月

声 明

本公司全体董事、监事、高级管理人员承诺募集说明书不存在任何虚假、误导性陈述或重大遗漏，并保证所披露信息的真实、准确、完整。

公司负责人、主管会计工作负责人及会计机构负责人（会计主管人员）保证募集说明书中财务会计报告真实、完整。

证券监督管理机构及其他政府部门对本次发行所作的任何决定，均不表明其对发行人所发行证券的价值或者投资者的收益作出实质性判断或者保证。任何与之相反的声明均属虚假不实陈述。

根据《证券法》的规定，证券依法发行后，发行人经营与收益的变化，由发行人自行负责，由此变化引致的投资风险，由投资者自行负责。

重大事项提示

一、关于公司本次发行的可转换公司债券的投资风险

可转换公司债券是一种兼具债券性质和股权性质的投资工具，交易条款比较复杂，需要投资者具备一定的专业知识。投资者购买本次发行可转换公司债券前，请认真研究并了解相关条款，以便作出正确的投资决策。

二、关于公司本次发行的可转换公司债券的信用评级

公司聘请中诚信证券评估有限公司为本次发行可转换公司债券进行了信用评级，评定公司主体信用等级为AA，本次发行可转债信用等级为AA，该级别反映了公司偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。在本次发行可转换公司债券的存续期内，中诚信证券评估有限公司每年将对公司主体和本次发行可转换公司债券进行一次跟踪信用评级。如果由于外部经营环境、公司自身情况或评级标准变化等因素，导致本可转债的信用评级降低，将会增大投资者的投资风险，对投资者的利益产生一定影响。

三、公司本次发行可转换公司债券不提供担保

根据《上市公司证券发行管理办法》第二十条规定：“公开发行可转换公司债券，应当提供担保，但最近一期未经审计的净资产不低于人民币十五亿元的公司除外”。截至2018年12月31日，公司经审计合并财务报表中归属于母公司股东的净资产为32.35亿元，超过15亿元，符合不设担保的条件，因此本次发行的可转债未提供担保。如果本次可转债存续期间发生严重影响公司经营业绩和偿债能力的事件，本次可转债可能因未提供担保而增大风险。

四、公司本次发行的可转换公司债券持有人会议规则

投资者认购或购买或以其他合法方式取得本次发行的可转换公司债券之行为视为同意接受本次发行的可转换公司债券的债券持有人会议规则并受之约束。

五、公司股利分配政策及最近三年的利润分配情况

（一）公司现行的利润分配政策

为了明确公司对股东分红回报的原则和决策机制，建立对投资者持续、稳定、科学的回报机制，保持股利分配政策的连续性和稳定性，根据《公司法》和《上市公司监管指引第3号——上市公司现金分红》等法律法规和《公司章程》的相关规定，制定分红回报规划，具体如下：

1、公司制定本规划考虑的因素

公司着眼于长远和可持续发展，在综合分析公司发展实际、股东要求和意愿、社会资金成本、外部融资环境等因素的基础上，充分考虑公司目前及未来盈利规模、现金流量状况、发展所处阶段、项目投资资金需求、首次公开发行股票融资、银行信贷及债权融资环境等，制定本规划。

2、本规划的制定原则

公司实施积极的利润分配政策，重视对投资者的合理投资回报，兼顾公司的长远利益及公司的可持续发展，并保持利润分配的连续性和稳定性。公司利润分配不得超过累计可供分配利润的范围，不得损害公司持续经营能力。

3、具体回报规划

（1）利润分配方式

公司采取现金、股票或二者相结合的方式分配股利，但优先采用现金分红的利润分配方式。

（2）利润分配期间间隔和比例

公司一般情况下进行年度利润分配，但在有条件的情况下，公司可根据当期经营利润和现金流情况进行中期现金分红或发放股票股利。

公司董事会应当综合考虑所处行业特点、发展阶段、自身经营模式、盈利水平以及是否有重大资金支出安排等因素，区分下列情形，并按照规划规定的程序，提出差异化的现金分红政策：

① 公司发展阶段属成熟期且无重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到80%；

② 公司发展阶段属成熟期且有重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到40%；

③ 公司发展阶段属成长期且有重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到20%；

公司发展阶段不易区分但有重大资金支出安排的，按照前项规定处理。

（3）利润分配条件

① 现金分红的条件：如公司当年度实现盈利，在依法弥补亏损、提取法定公积金、盈余公积金后有可分配利润的，且以现金方式分配的利润应不少于当年实现的可分配利润的10%。

② 股票股利分配条件：若公司快速成长，且董事会认为公司股票价格与公司股本规模不匹配时，在确保上述现金利润足额分配的前提下，可以提出股票股利分配方案。

（4）利润分配的决策机制和程序

公司的利润分配方案由董事会制订。在具体方案制订过程中，董事会应充分研究和论证公司现金分红的时机、条件、最低比例以及决策程序要求等事宜，通过多种渠道充分听取股东（特别是中小股东）、独立董事、监事及公司高级管理人员的意见。独立董事应就利润分配方案发表明确意见，公司应在发布召开股东大会的通知时，公告独立董事意见。独立董事可以征集中小股东的意见，提出分红提案，并直接提交董事会审议。

利润分配方案经董事会通过后，交由股东大会审议。股东大会对现金分红具体方案进行审议前，应当通过现场、电话、公司网站及交易所互动平台等媒介主动与股东特别是中小股东进行沟通和交流，充分听取中小股东的意见和诉求，并及时答复中小股东关心的问题。

（5）调整利润分配政策的决策机制和程序

公司既定利润分配政策尤其是现金分红政策作出调整的，调整后的利润分配政策不得违反中国证监会和证券交易所的有关规定；且有关调整利润分配政策的议案，需事先征求独立董事及监事会的意见，经公司董事会审议通过后，方可提交公司股东大会审议，该事项须经出席股东大会股东所持表决权2/3以上通过。

董事会应就调整利润分配政策做专题讨论，通过多种渠道充分听取中小股东、独立董事、监事及公司高级管理人员的意见。独立董事应就利润分配调整方案发表明确意见，公司应在发布召开股东大会的通知时，公告独立董事意见。

股东大会对利润分配政策进行调整时，应当通过现场、电话、公司网站及交易所互动平台等媒介主动与股东特别是中小股东进行沟通和交流，充分听取中小股东的意见和诉求，并及时答复中小股东关心的问题。

审议利润分配政策调整方案应采取现场投票和网络投票相结合的方式，为中小股东提供便利。必要时独立董事可公开征集中小股东投票权。

4、股东分红回报规划的调整

公司至少每三年重新审定一次股东分红回报规划，根据自身实际情况，并结合股东（特别是公众投资者）、独立董事和监事会的意见决定对公司正在实施的股利分配政策做出适当且必要的修改，确定下一时段的股东回报计划。

（二）公司最近三年利润分配的具体实施情况

2016年和2017年公司未进行利润分配。

2018年9月20日，公司2018年第一次临时股东大会审议通过2018年中期利润分配议案，以公司总股本612,000,000股为基数，每股派发现金红利0.3元（含税），共计派发现金红利183,600,000.00元。

2019年4月30日，公司2018年度股东大会审议通过2018年度利润分配议案，以公司总股本612,000,000股为基数，每股派发现金红利0.1元（含税），共计派发现金红利61,200,000.00元。

（三）公司最近三年现金股利分配情况

公司最近三年的现金分红情况如下：

单位：万元

项目	2018年度	2017年度	2016年度
合并报表中归属于上市公司股东的净利润	29,240.68	39,882.46	21,230.48
现金分红金额（含税）	24,480.00	-	-
当年现金分红占归属于上市公司股东的净利润的比例	83.72%	-	-
最近三年累计现金分配合计	24,480.00		
最近三年年均可分配利润	30,117.87		
最近三年累计现金分配利润占年均可分配利润的比例	81.28%		

综上，公司最近三年以现金方式累计分配的利润共计24,480万元，占最近三年实现的年均可分配利润的比例为81.28%。

（四）未分配利润使用安排情况

为保持公司的可持续发展，公司近三年留存的未分配利润主要用于各项业务发展投入及补充流动资金，以满足公司各项业务拓展的资金需求，提高公司的市场竞争力和盈利能力。公司未分配利润的使用安排符合公司的实际情况和公司全体股东利益。

六、关于应对本次发行可转换公司债券摊薄即期回报采取的措施

公司本次发行后，发行当年基本每股收益和稀释每股收益指标将可能出现一定程度的下降。为降低本次发行摊薄公司即期回报的影响，公司承诺通过保持和挖掘核心市场竞争力、加快募投项目投资、不断开拓市场等措施，维护品牌形象，提高企业可持续发展的盈利能力，以弥补即期回报的摊薄影响，具体措施如下：

（一）提高运营效率，提升公司业绩

公司将完善整体经营流程，加强对采购、生产、存货、销售、回款各环节、全流程的精细化管理，提高公司的日常运营效率。同时，公司将完善并强化投资决策程序，合理运用各种融资工具，控制资金成本，节省公司的财务费用等各项支出，降低公司运营成本，从而全面有效地提升经营业绩。

（二）加快募投项目投资进度，尽早实现预期效益

本次募集资金投资项目主要用于年产22万吨高档纸基新材料项目，通过募投项目的实施，将进一步增强公司的市场竞争力。本次募集资金投资项目符合国家相关的产业政策以及公司整体战略发展方向。本次募集资金将投向于公司主业，有利于公司实现业务的进一步拓展，巩固和发展公司在行业的领先地位，符合公司长期发展需求。本次发行募集资金到位后，公司将加快募投项目的建设，积极调配资源，在确保工程质量的情况下力争缩短项目建设期，争取募投项目早日竣工和达到预期效益。

（三）保证本次募集资金合理规范有效使用

公司董事会已对本次募集资金投资项目的可行性和必要性进行了充分论证，确信投资项目具有较好的盈利能力，能有效防范投资风险。为规范募集资金的管理和使用，确保本次募集资金专项用于募集资金投资项目，公司结合国家法规与实际情况，制定和完善了《募集资金管理制度》，对募集资金的专户存储、使用、用途变更等行为进行严格规范，以便于募集资金的管理和监督。同时，公司将根据相关法规和《募集资金管理制度》的要求，严格管理募集资金使用，保证募集资金按照既定用途得到充分有效利用。

募集资金到账后，公司将有序推进募集资金投资项目建设，努力提高资金的使用效率，争取早日实现效益，增强未来期间的股东回报，降低发行导致的即期回报摊薄的风险。

（四）完善公司利润分配

为完善公司利润分配政策，推动公司建立科学、合理的利润分配和决策机制，更好地维护股东及投资者利益，公司根据中国证监会《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》及《上市公司监管指引第3号——上市公司现金分红》的要求，结合公司实际情况，制定和完善了《公司章程》中有关利润分配的相关条款，明确了公司利润分配尤其是现金分红的具体条件、比例和分配形式等，完善了公司利润分配的决策程序和机制以及利润分配政策的调整原则，强化了中小投资者权益保障机制。

本次发行完成后，公司将依据相关法律法规规定，严格执行《公司章程》并落实现金分红的相关制度，保障投资者的利益。

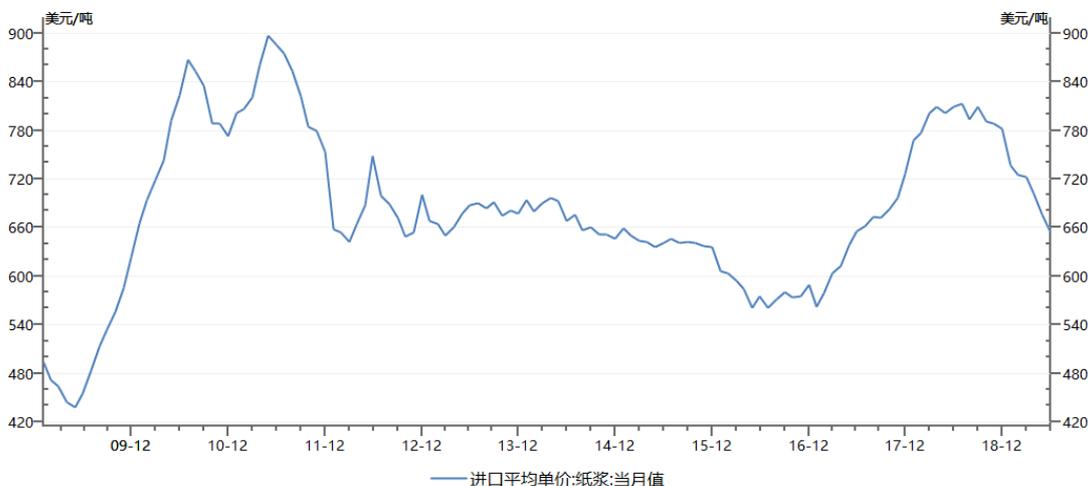
（五）完善公司治理

公司将严格遵循《公司法》、《证券法》等法律、法规和规范性文件的要求，不断完善公司治理结构，确保股东权利能够得以充分行使；确保董事会能够按照法律、法规和公司章程的规定行使职权，科学、高效的进行决策；确保独立董事能够认真履行职责，维护公司整体利益，尤其是中小股东的合法权益；确保监事会能够独立有效地行使对董事、经理和其他高级管理人员及公司财务的监督权和检查权，为公司发展提供制度保障。

七、本公司特别提醒投资者注意“第三节 风险因素”中的下列风险

（一）主要原材料价格波动的风险

发行人生产经营的主要原材料为木浆，占发行人成本的比重较大。2016年、2017年、2018年和2019年1-6月，发行人外购木浆金额分别为65,936.14万元、113,885.67万元、180,628.95万元和88,911.96万元，占公司同期采购总额的比重分别为44.31%、45.58%、53.22%和51.30%。国际市场上，木浆的供应价格受到行业经济周期、市场供求关系、全球经济发展态势以及气候、自然灾害等多重因素的影响。国际纸浆（木浆是以木材为原料制成的纸浆，目前木浆约占纸浆量的90%以上）市场2009年以来的价格走势如下图：

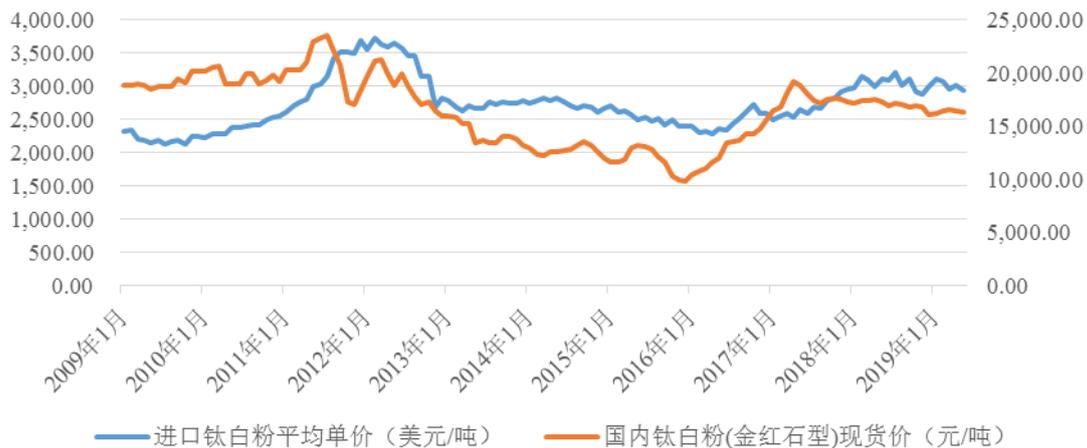


数据来源：Wind

从上图可看出，国际纸浆的供应价格长期来看存在大幅波动的可能。若未来

某段时期内国际木浆价格出现大幅波动，将对发行人的经营业绩造成较大影响。

夏王纸业系本公司与德国夏特共同成立的合营企业，双方各持有其 50% 股权，夏王纸业主要从事装饰原纸（三聚氰胺浸渍原纸）的生产经营，报告期内对发行人的业绩贡献较大。夏王纸业的主要原材料除木浆外，还包括钛白粉。2016 年、2017 年、2018 年和 2019 年 1-6 月，夏王纸业外购钛白粉金额分别为 61,121.59 万元、90,398.91 万元、111,021.72 万元和 43,464.42 万元，占其同期采购总额的比重分别为 47.79%、51.48%、50.13% 和 43.66%。从长期来看，受钛白粉行业开工率、下游建筑涂料需求等因素影响，国内钛白粉和进口钛白粉的价格呈现一定的波动。尤其是 2016 年以来，随着国家推行供给侧改革和环保核查力度加大，国内钛白粉的价格上升幅度较大。报告期内进口钛白粉价格和国内钛白粉价格变动趋势如下图：



数据来源: Wind

尽管夏王纸业作为业内的知名厂商，具有一定的成本转嫁能力，但若未来钛白粉价格持续上升或出现大幅波动，仍将对夏王纸业的经营业绩造成一定影响，进而影响发行人的经营业绩。

（二）主要原材料依赖进口且供应商较为集中的风险

我国特种纸制造企业在生产中使用的木浆对进口的依赖程度较高。报告期内，公司生产所用木浆主要从国际市场采购。2016 年、2017 年、2018 年和 2019 年 1-6 月，公司向 Canfor Pulp Ltd.、Royal Golden Eagle、Celulosa Arauco Y Constitucion S.A.（包括 Sinocan Pulp And Paper Ltd.）、CMPC Celulosa S.A.（包括 CellMark AB）、Domtar Inc. 395 De Maisonneuve Blvd.、Central National Gottesman

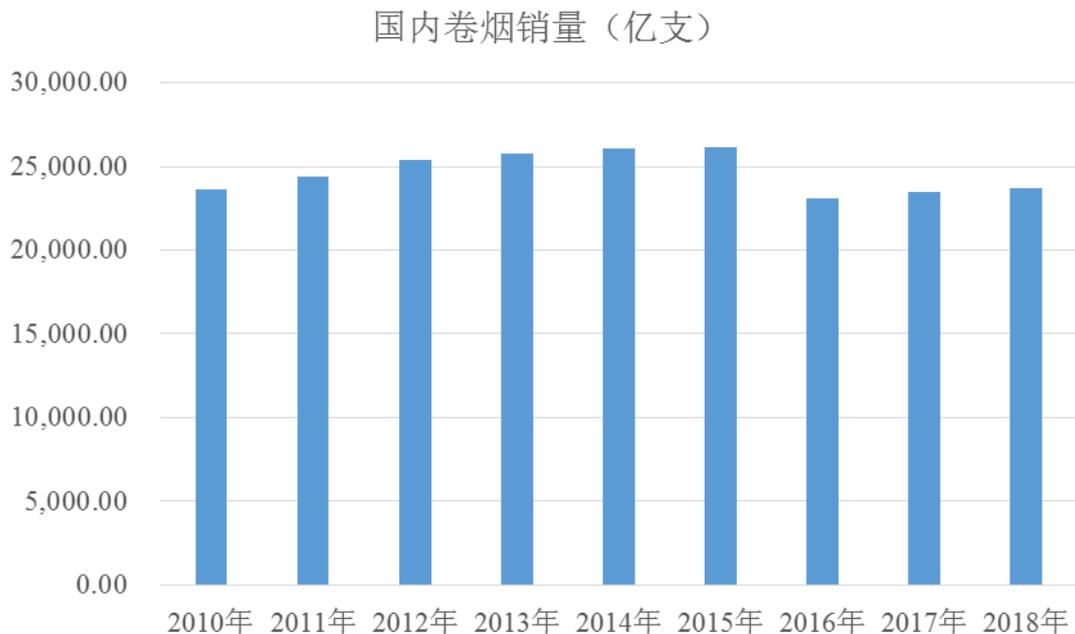
Inc.等 6 家国际纸浆供应商的采购金额合计占采购总额的比例分别为 34.00%、35.32%、43.34%和 37.80%，占比较高。虽然经过多年的合作，发行人与主要供应商之间建立了良好稳定的合作关系，但是受国际市场供求以及国际政治局势等因素的影响，未来国际贸易环境（包括国际贸易政策、贸易壁垒及非贸易壁垒等）可能发生变化。因此，未来发行人仍存在无法以合理的价格从国外供应商处购得充足原材料的可能性，进而对发行人的经营业绩造成不利影响。

（三）公司利润水平受夏王纸业盈利能力影响的风险

夏王纸业系本公司与德国夏特共同成立的合营企业，双方各持有其 50% 股权。2016 年、2017 年、2018 年和 2019 年 1-6 月，本公司按照权益法核算确认的对夏王纸业投资收益分别为 13,969.25 万元、17,909.33 万元、10,957.73 万元和 4,572.56 万元，同期公司扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润分别为 19,073.38 万元、36,192.11 万元、26,741.26 万元和 13,066.10 万元，对夏王纸业的投资收益占同期扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润的比重分别达到 73.24%、49.48%、40.98%和 35.00%。2016 年、2017 年、2018 年和 2019 年 1-6 月，扣除合并财务报表范围以外的投资收益（主要为对夏王纸业的投资收益）后，公司扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润的金额分别为 4,452.96 万元、18,429.10 万元、15,088.66 万元和 8,709.32 万元，公司自身具备持续盈利能力。但由于报告期内公司对夏王纸业确认的投资收益占净利润的比重较高，故未来夏王纸业盈利能力的波动及分红安排将对本公司的整体利润水平及分红安排产生影响。

（四）烟草行业用纸市场需求下降的风险

烟草行业用纸是公司特种纸产品的主要类别之一。2016 年、2017 年、2018 年和 2019 年 1-6 月，发行人该类产品贡献的毛利占发行人主营业务毛利的比重分别为 38.34%、26.49%、19.32%和 20.62%，毛利贡献率居于前列。近年来，我国烟草市场已接近饱和，虽然 2017 年开始市场略有回暖，但整体仍增长乏力。



数据来源：Wind

随着北京、上海等地实施室内公共场所禁烟后，未来全国将有更多的城市和地区会对吸烟场所加以更加严格的限制，可以预见，随着各地政府控烟力度的不断加大，未来我国卷烟市场存在整体销量下降的可能性。尽管发行人的特种纸产品种类相对较为丰富，但若未来烟草行业用纸的市场需求量下降，仍将对发行人的经营业绩带来不利影响。

（五）资金短缺及担保风险

发行人的行业特点和业务模式决定了发行人对资金的需求量较大。首先，造纸行业属于资金密集型行业，一条生产线的厂房及设备投资动辄上亿元，大规模的固定资产投资需要大量资金；其次，发行人为保证主要原材料木浆的持续稳定供应，通常需保有一定数量的安全库存；再次，发行人目前销售端的平均账期长于采购端的资金结算方式也形成了对资金的一定占用。

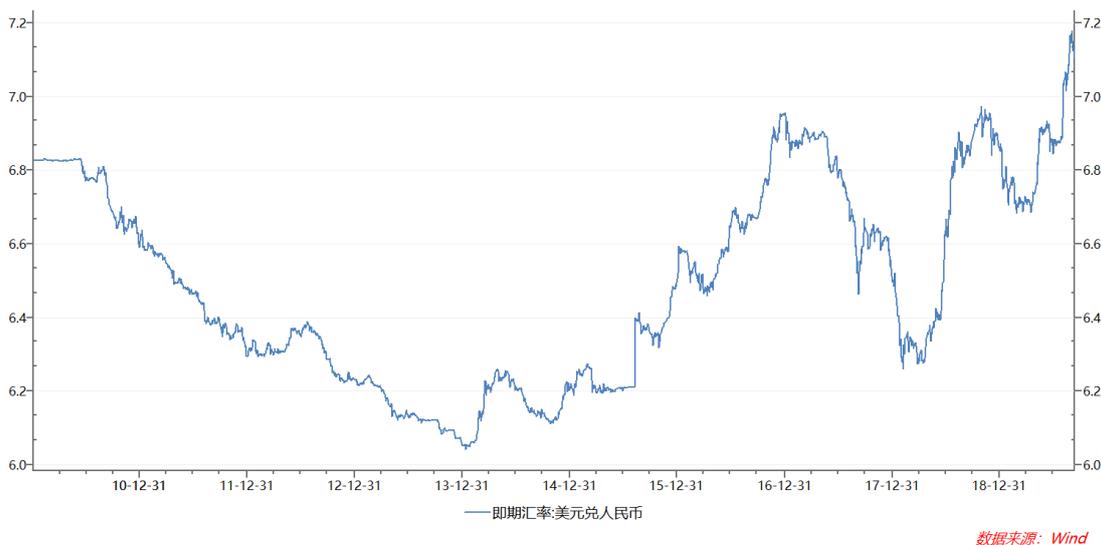
报告期内，公司的融资渠道主要依赖银行借款，尤其是短期银行借款；经营活动现金流量净额存在较大波动，部分年度经营活动现金流量净额为负数；各报告期末，公司的流动比率和速动比率均低于同行业上市公司平均值，可随时用于支付的现金及现金等价物余额较小。发行人面临短期偿债风险。此外，若未来银行信贷政策收紧，或发行人在银行信用系统内评级出现负面变化，将可能导致发行人不能及时补充流动资金以及获取经营发展所需资金，进而对公司的经营业绩

和持续发展造成不利影响。

报告期内，公司和合营公司夏王纸业相互提供担保，提升了双方的银行借款能力。虽然夏王纸业经营状况和偿债能力良好，并且夏王纸业和仙鹤控股为此提供了不可撤销连带责任担保，但若未来夏王纸业不能按期归还银行贷款，导致公司需要就其为夏王纸业提供担保的债务承担担保责任时，将可能对公司的财务状况、盈利能力造成不利影响。

（六）汇率波动风险

公司生产所需木浆大部分依靠进口，并基本以美元结算，报告期内公司向 Canfor Pulp Ltd.、Royal Golden Eagle、Celulosa Arauco Y Constitucion S.A.（包括 Sinocan Pulp And Paper Ltd.）、CMPC Celulosa S.A.（包括 CellMark AB）、Domtar Inc. 395 De Maisonneuve Blvd.、Central National Gotesman Inc.等 6 家国际纸浆供应商的采购金额合计分别为 50,592.88 万元、88,250.07 万元、147,116.35 万元和 65,506.48 万元。发行人的低定量出版印刷用纸等产品部分出口国外，报告期内发行人出口总额分别为 9,473.98 万元、15,457.36 万元、20,482.88 万元和 10,500.58 万元。报告期内发行人的汇兑损益分别为 1,247.38 万元、-1,361.22 万元、3,341.89 万元和 306.45 万元，占当期净利润的比例分别为-5.97%、3.42%、-11.42%和 -2.35%。2010 年以来美元兑人民币的汇率走势如下图：



从上图可以看到，美元兑人民币的汇率波动较大。若未来人民币对外汇率出现大幅波动，将会给发行人的经营业绩带来一定影响。

目 录

第一节 释义	18
一、一般释义.....	18
二、专业释义.....	20
第二节 本次发行概况	21
一、公司基本情况.....	21
二、本次发行基本情况.....	21
三、本次发行的有关机构.....	32
四、发行人与本次发行有关人员之间的关系.....	35
第三节 风险因素	36
一、经营风险.....	36
二、财务风险.....	40
三、可转债本身风险.....	42
四、其他风险.....	46
第四节 发行人的基本情况	48
一、公司股本及前十名股东持股情况.....	48
二、公司最近三年股权结构变化情况.....	49
三、公司的组织结构及对其他企业的重要权益投资情况.....	50
四、公司控股股东和实际控制人的基本情况.....	52
五、发行人主营业务情况.....	56
六、发行人所处行业基本情况.....	61
七、发行人在行业中的竞争地位.....	81

八、发行人主要业务的具体情况.....	84
九、发行人主要资产情况.....	103
十、发行人境外经营情况.....	120
十一、公司自上市以来历次筹资、派现及净资产变化情况.....	120
十二、公司、控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员最近三年作出的重要承诺及履行情况.....	120
十三、公司利润分配情况.....	133
十四、公司发行债券情况和资信评级情况.....	136
十五、公司董事、监事、高级管理人员基本情况.....	137
十六、最近五年被监管机构采取监管措施或处罚的情况.....	145
十七、报告期内行政处罚情况.....	145
第五节 同业竞争与关联交易	148
一、同业竞争.....	148
二、独立董事对同业竞争的意见.....	150
三、关联方及关联关系.....	150
四、关联交易.....	158
五、规范关联交易的制度安排.....	178
六、规范和减少关联交易的措施.....	182
七、独立董事对关联交易的意见.....	183
第六节 财务与会计	184
一、报告期内财务报表审计情况及会计师意见.....	184
二、公司最近三年及一期的财务会计资料.....	184
三、合并报表范围变化情况.....	205
四、公司最近三年及一期的主要财务指标.....	206

第七节 管理层讨论与分析	209
一、财务状况分析.....	209
二、盈利能力分析.....	235
三、现金流量分析.....	277
四、资本支出分析.....	283
五、会计政策和会计估计.....	284
六、重大担保、诉讼、其他或有事项和重大期后事项.....	286
七、财务状况和盈利能力的趋势分析.....	292
第八节 本次募集资金运用	294
一、本次募集资金使用概况.....	294
二、募集资金投资项目的具体情况.....	294
三、本次募集资金投资项目对公司经营管理、财务状况等方面的影响.....	319
第九节 历次募集资金运用	320
一、前次募集资金基本情况.....	320
二、前次募集资金实际使用情况.....	320
三、前次募集资金投资项目实现效益情况.....	323
四、前次募集资金变更、置换等情况.....	325
五、会计师事务所对前次募集资金运用出具的专项报告结论.....	326
第十节 董事、监事、高级管理人员及有关中介机构声明	327
一、发行人全体董事、监事、高级管理人员声明.....	328
二、保荐机构（主承销商）声明.....	329
三、发行人律师声明.....	332
四、审计机构声明.....	333
五、资信评级机构声明.....	334

第十一节 备查文件	335
一、备查文件内容.....	335
二、备查文件查询时间及地点.....	335

第一节 释义

本募集说明书中，除非文义另有所指，下列词语具有以下涵义：

一、一般释义

仙鹤股份/发行人/公司/本公司/股份公司	指	仙鹤股份有限公司
仙鹤特纸	指	浙江仙鹤特种纸有限公司，仙鹤股份的前身
仙鹤控股	指	浙江仙鹤控股有限公司，发行人的控股股东
河南仙鹤	指	河南仙鹤特种浆纸有限公司，发行人的子公司
内乡仙鹤	指	内乡仙鹤纸业有限公司，河南仙鹤的前身
浙江金达	指	浙江金达纸业有限公司，报告期内为发行人的子公司
仙鹤新能源	指	浙江仙鹤新能源有限公司，发行人的子公司
哲丰新材	指	浙江哲丰新材料有限公司，发行人的子公司
常丰特纸	指	浙江常丰特种纸有限公司，报告期内为哲丰新材的子公司
常林特纸	指	浙江常林特种纸业有限公司，常丰特纸的前身
哲丰能源	指	浙江哲丰能源发展有限公司，哲丰新材的子公司
哲丰环保	指	常山哲丰环保科技有限公司，哲丰能源的子公司
浙江仙鹿	指	浙江仙鹿新材料有限公司，发行人的子公司
浙江永鑫	指	浙江永鑫特种纸有限公司，发行人的子公司
仙鹤销售	指	浙江仙鹤新材料销售有限公司，发行人的子公司
浙江敏捷	指	浙江敏捷供应链有限公司，发行人的子公司
浙江唐丰	指	浙江唐丰特种纸有限公司，发行人的子公司
夏王纸业	指	浙江夏王纸业有限公司，发行人的合营公司
夏王新能源	指	浙江夏王新能源有限公司，夏王纸业的子公司
高旭仙鹤	指	浙江高旭仙鹤高分子材料有限公司，发行人的参股公司
浙江邦成	指	浙江邦成化工有限公司，高旭仙鹤的子公司
国都证券	指	国都证券股份有限公司，发行人的参股公司
道铭投资	指	上海道铭投资控股有限公司
道铭贸易	指	上海道铭贸易有限公司，道铭投资的子公司
仙鹤贸易	指	上海仙鹤贸易有限公司，道铭贸易的前身
仙鹤文化	指	衢州仙鹤文化创意有限公司，仙鹤控股的子公司
仙鹤饮用水	指	衢州仙鹤饮用水有限公司，仙鹤文化的前身
仙鹤房地产	指	衢州仙鹤房地产有限公司，仙鹤控股的子公司

仙鹤新材	指	浙江仙鹤新材料有限责任公司
衢州仙鹤	指	衢州仙鹤纸业有限公司
龙泉披云	指	浙江龙泉披云青瓷文化园有限公司
德国夏特	指	Schattdecor AG Thansau (德国夏特股份有限公司), 夏王纸业的股东
上海夏特	指	夏特装饰材料(上海)有限公司
上海东升	指	上海东升新材料有限公司, 高旭仙鹤的股东
常林纸业	指	浙江常林纸业有限公司, 原常林特纸的股东
浙江美鑫	指	浙江美鑫特种纸有限公司
A 股	指	人民币普通股
晨鸣纸业	指	山东晨鸣纸业集团股份有限公司, A 股上市公司, 股票代码 000488
凯恩股份	指	浙江凯恩特种材料股份有限公司, A 股上市公司, 股票代码 002012
齐峰新材	指	齐峰新材料股份有限公司, A 股上市公司, 股票代码 002521
民丰特纸	指	民丰特种纸股份有限公司, A 股上市公司, 股票代码 600235
恒丰纸业	指	牡丹江恒丰纸业股份有限公司, A 股上市公司, 股票代码 600356
冠豪高新	指	广东冠豪高新技术股份有限公司, A 股上市公司, 股票代码 600433
华旺股份	指	杭州华旺新材料科技股份有限公司
鲁南新材	指	山东鲁南新材料股份有限公司
五洲特纸	指	衢州五洲特种纸业股份有限公司
报告期、近三年及一期	指	2016 年、2017 年、2018 年及 2019 年 1-6 月
新金融工具准则	指	财政部于 2017 年发布的《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量(2017 年修订)》(财会〔2017〕7 号)、《企业会计准则第 23 号——金融资产转移(2017 年修订)》(财会〔2017〕8 号)、《企业会计准则第 24 号——套期会计(2017 年修订)》(财会〔2017〕9 号), 及《企业会计准则第 37 号——金融工具列报(2017 年修订)》(财会〔2017〕14 号)
中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
国家发改委	指	中华人民共和国国家发展和改革委员会
常山县发改局	指	常山县发展和改革局
保荐机构、主承销商、东方花旗	指	东方花旗证券有限公司
发行人会计师、中汇会计师事务所	指	中汇会计师事务所(特殊普通合伙)
发行人律师	指	北京国枫律师事务所
Wind	指	万得信息技术股份有限公司, 是中国大陆的金融数据、信息和软件服务企业

《公司法》	指	《中华人民共和国公司法》
《证券法》	指	《中华人民共和国证券法》
元、万元、亿元	指	人民币元、人民币万元、人民币亿元

二、专业释义

纸浆	指	经过制备的可供进一步加工的纤维物料（一般指来源于天然的植物）
木浆	指	指以针叶木或阔叶木为原料，以化学的或机械的或两者兼有的方法所制得的纸浆。包括化学木浆、机械木浆和化学机械木浆等
废纸浆	指	以回收的废纸及废纸板为原料制得的纸浆
机械浆	指	完全用机械的方法从不同的植物纤维原料（主要为木材原料）制得的供制造纸及纸板用的纸浆。如压力磨石磨木浆（PGW），木片热磨机械浆（TMP），爆破法纸浆
商品浆	指	指在商品市场上经销出售的纸浆（一般加工成纸浆板），不包括企业自用的纸浆
定量	指	纸或纸板每平方米的质量以 g/m^2 表示。通常定量小于 225g/m^2 的被认为是纸，定量为 225g/m^2 或以上的被认为是纸板。随着纸及纸板向低定量方向发展，区分纸及纸板主要是根据其特征及用途而定义。例如定量大于 225g/m^2 的吸墨纸和图画纸通常被称作纸。低定量纸一般定量低于 40g/m^2
宝丽板	指	由 polyboard 音译，它是一种以胶合板为基层，表面贴上装饰纸后，再涂上一层聚酯树脂作为保护层的人造板
宝丽板纸	指	覆贴在宝丽板表面的一种具有装饰用途的底纸
三聚氰胺浸渍原纸	指	用于三聚氰胺板表面的装饰用途的底纸，分素色和可印刷等类别
DCS	指	Distributed Control System，集散控制系统
QCS	指	Quality Control System，质量控制系统
化学需氧量（COD）	指	Chemical Oxygen Demand，是以化学方法测量水样中需要被氧化的还原性物质的量。该指标反映了水中受还原性物质污染的程度，也作为有机物相对含量的综合指标之一。化学需氧量越大，说明水体受有机物的污染越严重

本募集说明书中除特别说明外，所有数值若出现总数与各分项数值之和尾数不符的情况，均为四舍五入造成。

第二节 本次发行概况

一、公司基本情况

公司名称：仙鹤股份有限公司

英文名称：Xianhe Co.,Ltd.

股票上市地：上海证券交易所

股票简称：仙鹤股份

股票代码：603733

注册资本：612,000,000元

法定代表人：王敏良

董事会秘书：王昱哲

成立日期：2001年12月19日

经营范围：纸、纸浆和纸制品的研发；纸制造，纸深加工，机械零部件的加工；纸浆及原料（不含危险化学品及易制毒物品）零售；货物进出口；仓储服务（不含危险品）；道路货运经营；投资管理、投资咨询服务；售电业务经营。（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）

注册地址：浙江省衢州市衢江区天湖南路69号

办公地址：浙江省衢州市衢江区天湖南路69号

邮政编码：324022

联系电话：0570-2833055

传真：0570-2931631

互联网网址：<http://www.xianhepaper.com>

电子信箱：zqb@xianhepaper.com

二、本次发行基本情况

（一）核准情况

公司本次公开发行可转换公司债券相关事项已经 2019 年 4 月 9 日召开的公司第二届董事会第二次会议以及 2019 年 4 月 30 日召开的 2018 年度股东大会审议通过。本次发行已经中国证监会 2019 年 11 月 12 日出具的《关于核准仙鹤股份有限公司公开发行可转换公司债券的批复》（证监许可[2019]2274 号）核准。

（二）证券类型

本次发行证券的种类为可转换为公司 A 股股票的可转换公司债券。该可转换公司债券及未来转换的 A 股股票将在上海证券交易所上市。

（三）发行数量、证券面值、发行价格、预计募集资金量

本次可转债发行规模为不超过 125,000 万元（含发行费用）。可转债按面值发行，每张面值 100 元，共计发行不超过 1,250 万张。

（四）募集资金专项存储的账户

公司股东大会已授权董事会增设募集资金专户、签署募集资金专户存储三方监管协议。

（五）发行方式及发行对象

（1）向发行人原股东优先配售：发行公告公布的股权登记日（2019年12月13日，T-1日）收市后登记在册的发行人所有股东。

（2）网上发行：中华人民共和国境内持有上交所证券账户的社会公众投资者，包括：自然人、法人、证券投资基金等（法律法规禁止购买者除外）。

（3）网下发行：持有上交所证券账户的机构投资者，包括根据《中华人民共和国证券投资基金法》批准设立的证券投资基金和法律法规允许申购的法人，以及符合法律法规规定的其他机构投资者。

（六）承销方式及承销期

本次发行的可转换公司债券由保荐机构（主承销商）东方花旗证券有限公司采取余额包销的方式承销，承销期为自2019年12月12日至2019年12月20日。

（七）发行费用

本次发行可转换公司债券费用预计约为 1,470.00 万元，具体为：

项目	预计金额（万元）
保荐及承销费用	1,272.00
律师费用	63.00
会计师费用	50.00
资信评级费用	25.00
信息披露及路演推介、发行手续费等	60.00
合计	1,470.00

注：上述费用仅为初步测算，以最终实际发生为准

（八）与本次发行有关的时间安排

下述日期为交易日，如遇重大事项影响本次发行，保荐机构（主承销商）将修改发行日程并及时公告。

日期	事项	停牌安排
2019年12月12日 T-2日	1、刊登《募集说明书》及摘要、《发行公告》、《网上路演公告》	正常交易
2019年12月13日 T-1日	1、原股东优先配售股权登记日 2、网上路演 3、网下申购日，网下机构投资者在 17:00 前提交《网下申购表》等相关文件，并于 17:00 前缴纳申购保证金	正常交易
2019年12月16日 T日	1、刊登《可转债发行提示性公告》 2、原股东优先配售认购日（缴付足额资金） 3、网上申购（无需缴付申购资金） 4、确定网上申购中签率	正常交易
2019年12月17日 T+1日	1、刊登《网上中签率及网下配售结果公告》 2、网上申购摇号抽签	正常交易
2019年12月18日 T+2日	1、刊登《网上中签结果公告》 2、网上投资者根据中签号码确认认购数量并缴纳认购款（投资者确保资金账户在 T+2 日日终有足额的可转债认购资金） 3、网下投资者根据配售金额缴款（如申购保证金低于获得配售金额）	正常交易
2019年12月19日 T+3日	主承销商根据网上资金到账情况确定最终配售结果和包销金额	正常交易
2019年12月20日 T+4日	刊登《发行结果公告》	正常交易

（九）本次发行证券的上市流通

本次发行的证券不设持有期限限制。发行结束后，公司将尽快向上海证券交易所申请上市交易，具体上市时间将另行公告。

（十）本次发行主要条款

1、发行证券的种类

本次公开发行的证券类型为可转换为本公司A股股票的可转换公司债券，该可转债及未来转换的公司A股股票将在上海证券交易所上市。

2、发行规模

根据有关法律法规、规范性文件及公司目前情况，本次拟发行可转换公司债券募集资金总额不超过125,000万元（含125,000万元）。

3、债券期限

本次发行的可转换公司债券的期限为自发行之日起六年，即2019年12月16日至2025年12月15日。

4、票面金额和发行价格

本次发行的可转换公司债券每张面值为人民币100元，按面值发行。

5、债券利率

本次发行的可转换公司债券票面利率设定为：第一年0.30%、第二年0.50%、第三年1.00%、第四年1.50%、第五年2.00%、第六年2.50%。到期赎回价为113元（含最后一期利息）。

6、还本付息的期限和方式

本次发行的可转换公司债券采用每年付息一次的付息方式，到期归还所有未转股的可转换公司债券本金和最后一年利息。

（1）年利息计算

年利息指可转换公司债券持有人按持有的可转换公司债券票面总金额自可转换公司债券发行首日起每满一年可享受的当期利息。

年利息的计算公式为： $I=B \times i$

I：指年利息额

B：指本次发行的可转换公司债券持有人在计息年度（以下简称“当年”）付息债权登记日持有的可转换公司债券票面总金额

i：指可转换公司债券当年票面利率

（2）付息方式

① 本次可转换公司债券采用每年付息一次的付息方式，计息起始日为可转换公司债券发行首日。可转换公司债券持有人所获得利息收入的应付税项由可转换公司债券持有人负担。

② 付息日：每年的付息日为本次发行的可转换公司债券发行首日起每满一年的当日。如该日为法定节假日或休息日，则顺延至下一个工作日，顺延期间不另付息。每相邻的两个付息日之间为一个计息年度。

③ 债权登记日：每年的付息债权登记日为每年付息日的前一交易日，公司将在每年付息日之后的五个交易日内支付当年利息。在付息债权登记日前（包括付息债权登记日）转换成公司股票的可转换公司债券，公司不再向其持有人支付本计息年度及以后计息年度的利息。

7、转股期限

本次发行的可转债转股期自可转债发行结束之日（2019年12月20日，即募集资金划至发行人账户之日）起满6个月后的第1个交易日起至可转债到期日止。（即2020年6月22日至2025年12月15日止（如遇法定节假日或休息日延至其后的第1个工作日；顺延期间付息款项不另计息）。

8、转股股数确定方式

本次发行的可转换公司债券持有人在转股期内申请转股时，转股数量的计算方式为： $Q=V/P$ ，并以去尾法取一股的整数倍。其中：

V：指可转换公司债券持有人申请转股的可转换公司债券票面总金额；

P：指为申请转股当日有效的转股价格。

可转换公司债券持有人申请转换成的股份须是整数股。转股时不足转换为一股的可转换公司债券余额，公司将按照上海证券交易所等部门的有关规定，在可转换公司债券持有人转股当日后的五个交易日内以现金兑付该可转换公司债券票面余额及该余额所对应的当期应计利息。

9、转股价格的确定和调整

(1) 初始转股价格的确定

本次发行的可转换公司债券初始转股价格为13.67元/股，不低于募集说明书公告之日前二十个交易日公司A股股票交易均价（若在该二十个交易日内发生过因除权、除息引起股价调整的情形，则对调整前交易日的交易均价按经过相应除权、除息调整后的价格计算）和前一个交易日公司A股股票交易均价。

前二十个交易日公司A股股票交易均价=前二十个交易日公司A股股票交易总额/该二十个交易日公司股票交易总量；前一个交易日公司股票交易均价=前一个交易日公司股票交易总额/该日公司股票交易总量。

(2) 转股价格的调整及计算公式

在本次发行之后，若公司发生派送股票股利、转增股本、增发新股（不包括因本次发行的可转换公司债券转股而增加的股本）、配股以及派发现金股利等情况，将按下述公式进行转股价格的调整（保留小数点后两位，最后一位四舍五入）：

派送股票股利或转增股本： $P_1 = P_0 \div (1 + n)$ ；

增发新股或配股： $P_1 = (P_0 + A \times k) \div (1 + k)$ ；

上述两项同时进行： $P_1 = (P_0 + A \times k) \div (1 + n + k)$ ；

派送现金股利： $P_1 = P_0 - D$ ；

上述三项同时进行： $P_1 = (P_0 - D + A \times k) \div (1 + n + k)$ 。

其中： P_1 为调整后转股价； P_0 为调整前转股价； n 为送股或转增股本率； A 为增发新股价或配股价； k 为增发新股或配股率； D 为每股派送现金股利。

当公司出现上述股份和/或股东权益变化情况时，将依次进行转股价格调整，并在上海证券交易所网站（www.sse.com.cn）和中国证监会指定的上市公司信息

披露媒体上刊登公告，并于公告中载明转股价格调整日、调整办法及暂停转股期间（如需）。当转股价格调整日为本次发行的可转换公司债券持有人转股申请日或之后，转换股份登记日之前，则该持有人的转股申请按本公司调整后的转股价格执行。

当公司可能发生股份回购、合并、分立或任何其他情形使本公司股份类别、数量和/或股东权益发生变化从而可能影响本次发行的可转换公司债券持有人的债权利益或转股衍生权益时，公司将视具体情况按照公平、公正、公允的原则以及充分保护本次发行的可转换公司债券持有人权益的原则调整转股价格。有关转股价格调整内容及操作办法将依据当时国家有关法律法规及证券监管部门的相关规定来制订。

10、转股价格向下修正条款

（1）修正权限与修正幅度

在本次发行的可转换公司债券存续期间，当公司股票在任意连续三十个交易日中至少有十五个交易日的收盘价低于当期转股价格的80%时，公司董事会有权提出转股价格向下修正方案并提交公司股东大会审议表决。

上述方案须经出席会议的股东所持表决权的三分之二以上通过方可实施。股东大会进行表决时，持有公司本次发行的可转换公司债券的股东应当回避。修正后的转股价格应不低于该次股东大会召开日前二十个交易日公司股票交易均价和前一交易日交易均价之间的较高者，同时，修正后的转股价格不得低于最近一期经审计的每股净资产值和股票面值。

若在前述三十个交易日内发生过转股价格调整的情形，则在转股价格调整日前的交易日按调整前的转股价格和收盘价格计算，在转股价格调整日及之后的交易日按调整后的转股价格和收盘价格计算。

（2）修正程序

如公司决定向下修正转股价格，公司将在上海证券交易所网站（www.sse.com.cn）和中国证监会指定的上市公司信息披露媒体上刊登相关公告，公告修正幅度、股权登记日及暂停转股期间（如需）等。从股权登记日后的第一个交易日（即转股价格修正日）开始恢复转股申请并执行修正后的转股价格。

若转股价格修正日为转股申请日或之后，转换股份登记日之前，该类转股申请应按修正后的转股价格执行。

11、赎回条款

（1）到期赎回条款

在本次发行的可转换公司债券期满后五个交易日内，公司将以本次发行可转换公司债券的票面面值113%（含最后一期年度利息）赎回全部未转股的可转换公司债券。

（2）有条件赎回条款

在本次发行的可转换公司债券转股期内，当下述两种情形的任意一种出现时，公司有权决定按照债券面值加当期应计利息的价格赎回全部或部分未转股的可转换公司债券：

① 在本次发行的可转换公司债券转股期内，如果公司股票连续三十个交易日中至少有十五个交易日的收盘价格不低于当期转股价格的130%（含130%）。

② 当本次发行的可转换公司债券未转股余额不足3,000万元时。

当期应计利息的计算公式为： $IA=B \times i \times t/365$

其中：IA为当期应计利息；B为本次发行的可转换公司债券持有人持有的将赎回的可转换公司债券票面总金额；i为可转换公司债券当年票面利率；t为计息天数，即从上一个付息日起至本计息年度赎回日止的实际日历天数（算头不算尾）。

若在前述三十个交易日内发生过转股价格调整的情形，则在调整前的交易日按调整前的转股价格和收盘价格计算，调整后的交易日按调整后的转股价格和收盘价格计算。

12、回售条款

（1）有条件回售条款

在本次发行的可转换公司债券最后两个计息年度，如果公司股票在任何连续三十个交易日的收盘价格低于当期转股价的70%时，可转换公司债券持有人有权

将其持有的可转换公司债券全部或部分按面值加上当期应计利息的价格回售给公司。若在上述交易日内发生过转股价格因发生送红股、转增股本、增发新股（不包括因本次发行的可转换公司债券转股而增加的股本）、配股以及派发现金股利等情况而调整的情形，则在调整前的交易日按调整前的转股价格和收盘价格计算，在调整后的交易日按调整后的转股价格和收盘价格计算。如果出现转股价格向下修正的情况，则上述“连续三十个交易日”须从转股价格调整之后的第一个交易日起重新计算。

最后两个计息年度可转换公司债券持有人在每年回售条件首次满足后可按上述约定条件行使回售权一次，若在首次满足回售条件而可转换公司债券持有人未在公司届时公告的回售申报期内申报并实施回售的，该计息年度不能再行使回售权，可转换公司债券持有人不能多次行使部分回售权。

（2）附加回售条款

若公司本次发行的可转换公司债券募集资金投资项目的实施情况与公司在募集说明书中的承诺情况相比出现重大变化，该变化被中国证监会认定为改变募集资金用途的，可转换公司债券持有人享有一次回售的权利。可转换公司债券持有人有权将其持有的可转换公司债券全部或部分按债券面值加上当期应计利息价格回售给公司。可转换公司债券持有人在附加回售条件满足后，可以在公司公告后的附加回售申报期内进行回售，该次附加回售申报期内不实施回售的，不能再行使附加回售权。

13、转股年度有关股利的归属

因本次发行的可转换公司债券转股而增加的公司股票享有与原股票同等的权益，在股利发放的股权登记日下午收市后登记在册的所有普通股股东（含因可转换公司债券转股形成的股东）均参与当期股利分配，享有同等权益。

14、发行方式及发行对象

（1）向发行人原股东优先配售：发行公告公布的股权登记日（2019年12月13日，T-1日）收市后登记在册的发行人所有股东。

（2）网上发行：中华人民共和国境内持有上交所证券账户的社会公众投资者，包括：自然人、法人、证券投资基金等（法律法规禁止购买者除外）。

(3) 网下发行：持有上交所证券账户的机构投资者，包括根据《中华人民共和国证券投资基金法》批准设立的证券投资基金和法律法规允许申购的法人，以及符合法律法规规定的其他机构投资者。

15、向原股东配售的安排

本次发行的可转换公司债券向公司原股东实行优先配售，原股东有权放弃配售权。向原股东优先配售的具体比例提请股东大会授权董事会根据发行时具体情况确定，并在本次发行的发行公告中予以披露。原股东优先配售之外的余额和原股东放弃优先配售后部分采用网下对机构投资者发售和通过上海证券交易所交易系统网上定价发行相结合的方式进行，余额由承销商包销。

16、债券持有人会议相关事项

(1) 可转换公司债券持有人的权利：

- ① 依照其所持有的本期可转债数额享有约定利息；
- ② 根据可转债募集说明书约定条件将所持有的本期可转债转为公司A股股票；
- ③ 根据可转债募集说明书约定的条件行使回售权；
- ④ 依照法律、行政法规及《公司章程》的规定转让、赠与或质押其所持有的本期可转债；
- ⑤ 依照法律、公司章程的规定获得有关信息；
- ⑥ 按约定的期限和方式要求公司偿付可转换公司债券本息；
- ⑦ 依照法律、行政法规等相关规定参与或委托代理人参与债券持有人会议并行使表决权；
- ⑧ 法律、行政法规及公司章程所赋予的其作为公司债权人的其他权利。

(2) 可转换公司债券持有人的义务：

- ① 遵守公司所发行的本期可转债条款的相关规定；
- ② 依其所认购的本期可转债数额缴纳认购资金；
- ③ 遵守债券持有人会议形成的有效决议；

④ 除法律、法规规定及可转债募集说明书约定之外，不得要求公司提前偿付本期可转债的本金和利息；

⑤ 法律、行政法规及公司章程规定应当由本期可转债持有人承担的其他义务。

(3) 债券持有人会议的权限范围如下：

① 当公司提出变更本期可转债募集说明书约定的方案时，对是否同意公司的建议作出决议，但债券持有人会议不得作出决议同意公司不支付本期债券本息、变更本期债券利率和期限，取消可转债募集说明书中的赎回或回售条款等；

② 当公司未能按期支付可转债本息时，对是否同意相关解决方案作出决议，对是否通过诉讼等程序强制公司偿还债券本息作出决议，对是否参与公司的整顿、和解、重组或者破产的法律程序作出决议；

③ 当公司减资（因股权激励回购股份导致的减资除外）、合并、分立、解散或者申请破产时，对是否接受公司提出的建议，以及行使债券持有人依法享有的权利方案作出决议；

④ 当发生对债券持有人权益有重大影响的事项时，对行使债券持有人依法享有权利的方案作出决议；

⑤ 在法律规定许可的范围内对本规则的修改作出决议；

⑥ 法律、行政法规和规范性文件规定应当由债券持有人会议作出决议的其他情形。

公司将在本次发行的可转债募集说明书中约定保护债券持有人权利的办法，以及债券持有人会议的权利、程序和决议生效条件等。

17、本次募集资金用途

本次公开发行可转换公司债券募集资金总额不超过125,000万元（含125,000万元），扣除发行费用后将全部用于以下项目：

单位：万元

序号	项目名称	总投资	募集资金拟投入金额
1	年产 22 万吨高档纸基新材料项目	122,552	90,000

2	补充流动资金	35,000	35,000
合计		157,552	125,000

若本次扣除发行费用后的实际募集资金少于上述项目募集资金拟投入金额，在不改变本次募投项目的前提下，公司董事会可根据项目的实际需求，对上述项目的募集资金投入顺序和金额进行适当调整。

在本次发行募集资金到位之前，如果公司根据经营状况、发展战略及资本市场情况，对部分项目以自筹资金先行投入的，对先行投入部分，将在本次发行募集资金到位之后予以全额置换。

18、担保事项

本次发行的可转换公司债券不提供担保。

19、募集资金存管

公司已经制定《仙鹤股份有限公司募集资金管理办法》。本次发行的募集资金将存放于公司董事会决定的专项账户中，具体开户事宜在发行前由公司董事会确定。

20、本次发行可转换公司债券方案的有效期限

本次发行可转换公司债券决议的有效期为公司股东大会审议通过本次发行方案之日起十二个月。

（十一）债券评级情况

公司聘请中诚信证券评估有限公司为本次发行可转换公司债券进行了信用评级，评定公司主体信用等级为AA，本次发行可转债信用等级为AA，该级别反映了本次债券的安全性很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。在本次发行可转换公司债券的存续期内，中诚信证券评估有限公司每年将对公司主体和本次发行可转换公司债券进行一次跟踪信用评级。如果由于外部经营环境、公司自身情况或评级标准变化等因素，导致本可转债的信用评级降低，将会增大投资者的投资风险，对投资者的利益产生一定影响。

三、本次发行的有关机构

(一) 发行人

公司名称：仙鹤股份有限公司

法定代表人：王敏良

注册地址：浙江省衢州市衢江区天湖南路69号

联系人：王昱哲

联系电话：0570-2833055

传真：0570-2931631

(二) 保荐机构（主承销商）

公司名称：东方花旗证券有限公司

法定代表人：马骥

住所：上海市黄浦区中山南路318号24层

保荐代表人：陈睿、王斌

项目协办人：赵冠群

项目经办人员：吴鹏、张杰

联系电话：021-23153888

传真：021-23153500

(三) 发行人律师事务所

公司名称：北京国枫律师事务所

注册地址：北京市东城区建国门内大街26号新闻大厦7层

负责人：张利国

经办律师：臧欣、李洁

联系电话：010-88004488

传真：010-66090016

(四) 审计机构

公司名称：中汇会计师事务所（特殊普通合伙）

住所：杭州市江干区新业路8号华联时代大厦A幢601室

执行事务合伙人：余强

经办注册会计师：严海锋、何斯雯

联系电话：0571-88879891

传真：0517-88879000

(五) 申请上市的证券交易所

名称：上海证券交易所

办公地址：上海市浦东新区浦东南路528号证券大厦

联系电话：021-68808888

传真：021-68804868

(六) 收款银行

开户银行：中国工商银行上海市分行第二营业部

账户名称：东方花旗证券有限公司

账号：1001190729013330090

(七) 资信评级机构

公司名称：中诚信证券评估有限公司

法定代表人：闫衍

经办分析师：王维、钟晓南、刘冠如

办公地址：上海市黄浦区西藏南路760号安基大厦21楼

联系电话：021-60330988

传真：021-60330991

（八）登记结算机构

公司名称：中国证券登记结算有限责任公司上海分公司

办公地址：上海市浦东新区陆家嘴东路166号中国保险大厦3层

联系电话：021-68870587

传真：021-68875802

四、发行人与本次发行有关人员之间的关系

公司与本次发行有关的中介机构及其负责人、高级管理人员及经办人员之间不存在任何直接或间接的股权关系或其他权益关系。

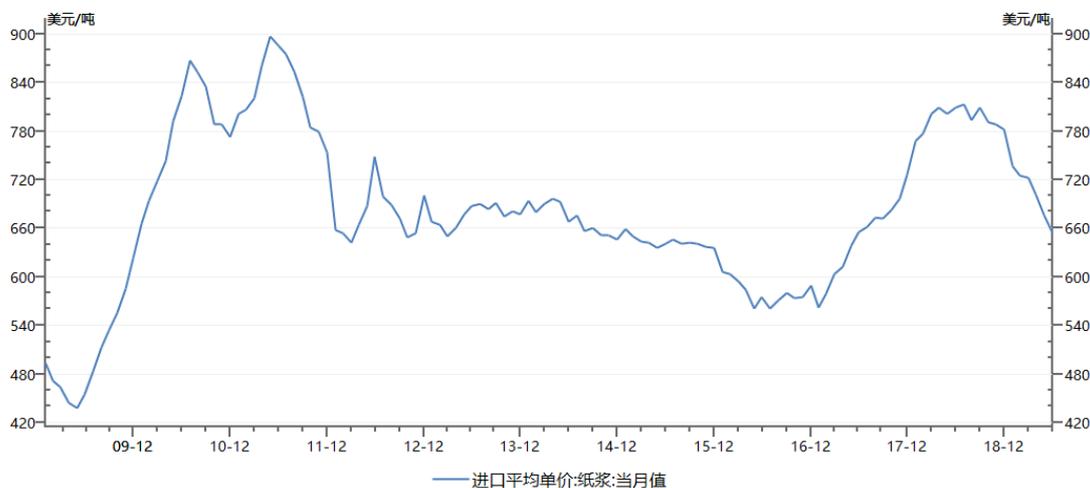
第三节 风险因素

投资者在评价和投资本次发行的可转债时，除本募集说明书披露的其他各项资料外，应特别认真地考虑下述各项风险因素。

一、经营风险

（一）主要原材料价格波动的风险

发行人生产经营的主要原材料为木浆，占发行人成本的比重较大。2016年、2017年、2018年和2019年1-6月，发行人外购木浆金额分别为65,936.14万元、113,885.67万元、180,628.95万元和88,911.96万元，占公司同期采购总额的比重分别为44.31%、45.58%、53.22%和51.30%。国际市场上，木浆的供应价格受到行业经济周期、市场供求关系、全球经济发展态势以及气候、自然灾害等多重因素的影响。国际纸浆（木浆是以木材为原料制成的纸浆，目前木浆约占纸浆量的90%以上）市场2009年以来的价格走势如下图：

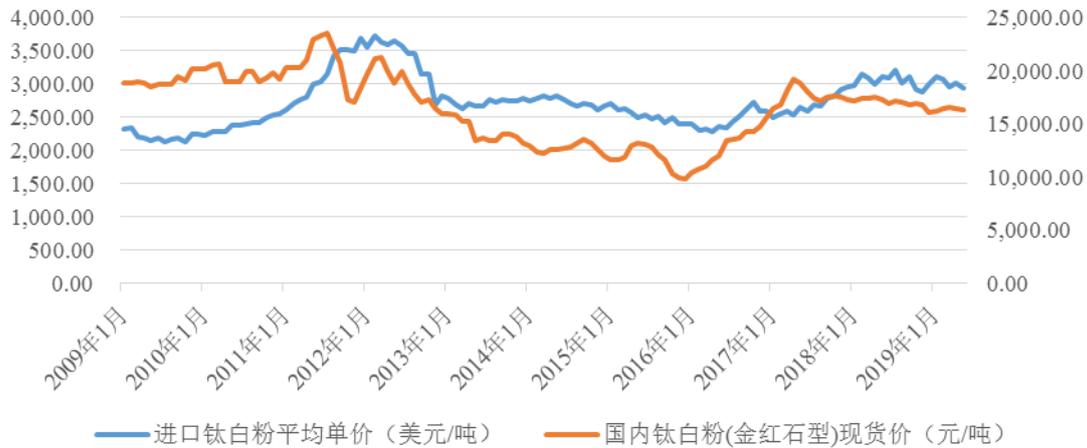


数据来源：Wind

从上图可看出，国际纸浆的供应价格长期来看存在大幅波动的可能。若未来某段时期内国际木浆价格出现大幅波动，将对发行人的经营业绩造成较大影响。

夏王纸业系本公司与德国夏特共同成立的合营企业，双方各持有其50%股权，夏王纸业主要从事装饰原纸（三聚氰胺浸渍原纸）的生产经营，报告期内对发行人的业绩贡献较大。夏王纸业的主要原材料除木浆外，还包括钛白粉。2016

年、2017年、2018年和2019年1-6月，夏王纸业外购钛白粉金额分别为61,121.59万元、90,398.91万元、111,021.72万元和43,464.42万元，占其同期采购总额的比重分别为47.79%、51.48%、50.13%和43.66%。从长期来看，受钛白粉行业开工率、下游建筑涂料需求等因素影响，国内钛白粉和进口钛白粉的价格呈现一定的波动。尤其是2016年以来，随着国家推行供给侧改革和环保核查力度加大，国内钛白粉的价格上升幅度较大。报告期内进口钛白粉价格和国内钛白粉价格变动趋势如下图：



数据来源: Wind

尽管夏王纸业作为业内的知名厂商，具有一定的成本转嫁能力，但若未来钛白粉价格持续上升或出现大幅波动，仍将对夏王纸业的经营业绩造成一定影响，进而影响发行人的经营业绩。

(二) 主要原材料依赖进口且供应商较为集中的风险

我国特种纸制造企业在生产中使用的木浆对进口的依赖程度较高。报告期内，公司生产所用木浆主要从国际市场采购。2016年、2017年、2018年和2019年1-6月，公司向 Canfor Pulp Ltd.、Royal Golden Eagle、Celulosa Arauco Y Constitucion S.A. (包括 Sinocan Pulp And Paper Ltd.)、CMPC Celulosa S.A. (包括 CellMark AB)、Domtar Inc. 395 De Maisonneuve Blvd.、Central National Gotesman Inc.等6家国际纸浆供应商的采购金额合计占采购总额的比例分别为34.00%、35.32%、43.34%和37.80%，占比较高。虽然经过多年的合作，发行人与主要供应商之间建立了良好稳定的合作关系，但是受国际市场供求以及国际政治局势等因素的影响，未来国际贸易环境(包括国际贸易政策、贸易壁垒及非贸易壁垒等)

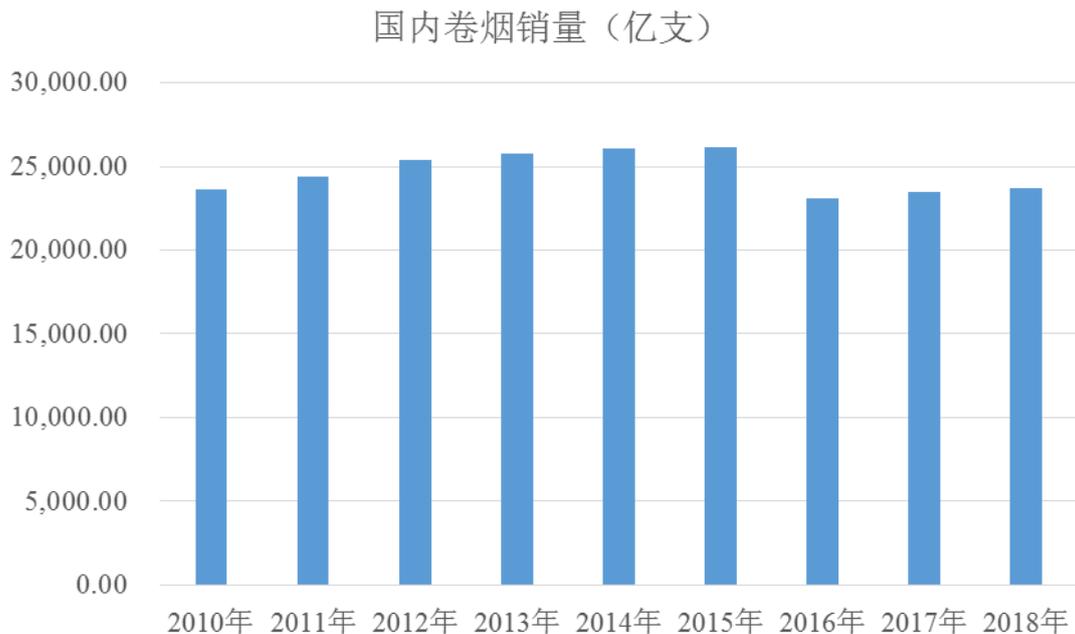
可能发生变化。因此，未来发行人仍存在无法以合理的价格从国外供应商处购得充足原材料的可能性，进而对发行人的经营业绩造成不利影响。

（三）公司利润水平受夏王纸业盈利能力影响的风险

夏王纸业系本公司与德国夏特共同成立的合营企业，双方各持有其 50% 股权。2016 年、2017 年、2018 年和 2019 年 1-6 月，本公司按照权益法核算确认的对夏王纸业投资收益分别为 13,969.25 万元、17,909.33 万元、10,957.73 万元和 4,572.56 万元，同期公司扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润分别为 19,073.38 万元、36,192.11 万元、26,741.26 万元和 13,066.10 万元，对夏王纸业的投资收益占同期扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润的比重分别达到 73.24%、49.48%、40.98% 和 35.00%。2016 年、2017 年、2018 年和 2019 年 1-6 月，扣除合并财务报表范围以外的投资收益（主要为对夏王纸业的投资收益）后，公司扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润的金额分别为 4,452.96 万元、18,429.10 万元、15,088.66 万元和 8,709.32 万元，公司自身具备持续盈利能力。但由于报告期内公司对夏王纸业确认的投资收益占净利润的比重较高，故未来夏王纸业盈利能力的波动及分红安排将对本公司的整体利润水平及分红安排产生影响。

（四）烟草行业用纸市场需求下降的风险

烟草行业用纸是公司特种纸产品的主要类别之一。2016 年、2017 年、2018 年和 2019 年 1-6 月，发行人该产品贡献的毛利占发行人主营业务毛利的比重分别为 38.34%、26.49%、19.32% 和 20.62%，毛利贡献率居于前列。近年来，我国烟草市场已接近饱和，虽然 2017 年开始市场略有回暖，但整体仍增长乏力。



数据来源：Wind

随着北京、上海等地实施室内公共场所禁烟后，未来全国将有更多的城市和地区会对吸烟场所加以更加严格的限制，可以预见，随着各地政府控烟力度的不断加大，未来我国卷烟市场存在整体销量下降的可能性。尽管发行人的特种纸产品种类相对较为丰富，但若未来烟草行业用纸的市场需求量下降，仍将对发行人的经营业绩带来不利影响。

（五）环保风险

发行人在生产经营过程中一贯注重对环保方面的投入。从生产线建设、产品工艺流程设计到环保设施的投入，实现了对特种纸工业废水、废气等排放物的有效处理和回收利用，报告期内发行人没有因环境污染事故而受到环保主管部门的重大行政处罚。但随着国家对环境保护的日益重视，环保标准可能进一步提升，因此未来发行人环保支出的增加将可能对公司的经营业绩产生一定不利影响。同时，若未来发行人的环保投入无法及时跟上国家相关环保要求，将可能面临因不符合环保要求而受到环保部门重大处罚，进而影响发行人生产经营的风险。

（六）市场竞争加剧的风险

近年来，我国特种纸行业的发展趋势良好，根据《2018 中国造纸年鉴》，中国特种纸及纸板产量在 2017 年达到 670 万吨，同比增长 5.51%。由于市场需求和技术发展的推动，导致关注造纸行业的资金大量投资于特种纸行业。除传统

的特种纸企业继续投建特种纸项目外，2014 年以来特种纸的大部分新建、扩建项目是由大型的文化用纸或包装纸生产企业投资。此外，除了造纸企业投资特种纸项目外，一些特种纸的上下游企业也把目光投向了特种纸，这些企业不仅具有完整的产业链，而且更了解用户的需求和市场的动态，这都将对现有的特种纸生产企业带来冲击。因此，随着各类资本的不断进入，行业企业的数量和总体产能将不断增加，发行人面临市场竞争加剧的风险。

（七）发行人下游客户稳定性的风险

发行人与主要客户的合同多采用一年一签的方式，为行业惯例。经过多年业务合作，公司在及时供货、产品品质和技术支持等方面的综合实力已得到众多客户的信赖和认可，与主要客户均建立了长期、紧密的合作关系。同时，发行人的产品种类丰富，客户集中度较低，对下游单一客户的依赖性较低。尽管如此，发行人下游客户稳定性的风险仍然存在，如果其中部分主要客户未来不再继续与发行人签订购销合同，仍可能会对发行人的收入和利润产生一定不利影响。

（八）产品质量控制风险

发行人特种纸产品目前的主要客户中大部分为相关特种纸产品下游行业的优质企业，其对产品的质量有相当严格的控制标准。尽管发行人拥有较为完善的质量控制体系，但若发行人未来对产品的质量控制不力，发生产品质量问题，将可能导致客户要求退货、索赔甚至失去重要客户，从而对公司的经营业绩造成不利影响。

二、财务风险

（一）资金短缺及担保风险

发行人的行业特点和业务模式决定了发行人对资金的需求量较大。首先，造纸行业属于资金密集型行业，一条生产线的厂房及设备投资动辄上亿元，大规模的固定资产投资需要大量资金；其次，发行人为保证主要原材料木浆的持续稳定供应，通常需保有一定数量的安全库存；再次，发行人目前销售端的平均账期长于采购端的资金结算方式也形成了对资金的一定占用。

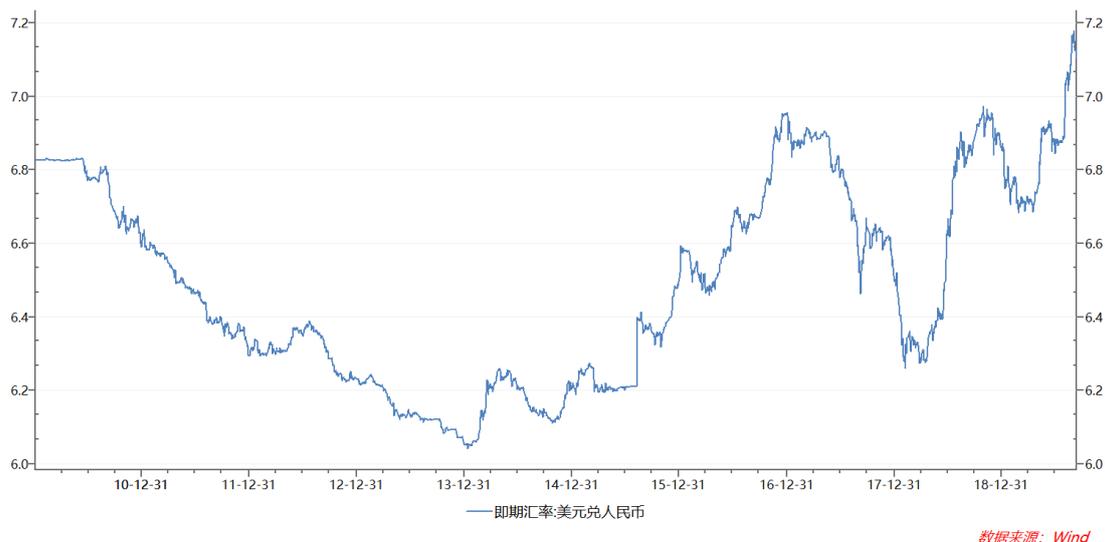
报告期内，公司的融资渠道主要依赖银行借款，尤其是短期银行借款；经营活动现金流量净额存在较大波动，部分年度经营活动现金流量净额为负数；各报

告期末，公司的流动比率和速动比率均低于同行业上市公司平均值，可随时用于支付的现金及现金等价物余额较小。发行人面临短期偿债风险。此外，若未来银行信贷政策收紧，或发行人在银行信用系统内评级出现负面变化，将可能导致发行人不能及时补充流动资金以及获取经营发展所需资金，进而对公司的经营业绩和持续发展造成不利影响。

报告期内，公司和合营公司夏王纸业相互提供担保，提升了双方的银行借款能力。虽然夏王纸业经营状况和偿债能力良好，并且夏王纸业和仙鹤控股为此提供了不可撤销连带责任担保，但若未来夏王纸业不能按期归还银行贷款，导致公司需要就其为夏王纸业提供担保的债务承担担保责任时，将可能对公司的财务状况、盈利能力造成不利影响。

（二）汇率波动风险

公司生产所需木浆大部分依靠进口，并基本以美元结算，报告期内公司向 Canfor Pulp Ltd.、Royal Golden Eagle、Celulosa Arauco Y Constitucion S.A.（包括 Sinocan Pulp And Paper Ltd.）、CMPC Celulosa S.A.（包括 CellMark AB）、Domtar Inc. 395 De Maisonneuve Blvd.、Central National Gottesman Inc.等 6 家国际纸浆供应商的采购金额合计分别为 50,592.88 万元、88,250.07 万元、147,116.35 万元和 65,506.48 万元。发行人的低定量出版印刷用纸等产品部分出口国外，报告期内发行人出口总额分别为 9,473.98 万元、15,457.36 万元、20,482.88 万元和 10,500.58 万元。报告期内发行人的汇兑损益分别为 1,247.38 万元、-1,361.22 万元、3,341.89 万元和 306.45 万元，占当期净利润的比例分别为-5.97%、3.42%、-11.42%和 -2.35%。2010 年以来美元兑人民币的汇率走势如下图：



从上图可以看到，美元兑人民币的汇率波动较大。若未来人民币对外汇汇率出现大幅波动，将会给发行人的经营业绩带来一定影响。

（三）应收账款发生坏账的风险

报告期各期末，公司应收账款净额分别为 45,528.70 万元、53,200.76 万元、77,024.80 万元和 74,607.75 万元，占总资产的比例分别为 12.47%、10.97%、13.92% 和 13.41%，公司应收账款占总资产的比例较高。尽管公司与主要客户存在多年的合作关系，主要客户均具有较好的信誉度，报告期内公司应收账款发生坏账的比例很低，但数额较大的应收账款余额仍可能导致公司应收账款回收风险。如客户出现支付困难，拖欠本公司销售货款，将对本公司的现金流和经营情况产生不利影响。

三、可转债本身风险

（一）本息兑付风险

在可转债的存续期限内，公司需按本次发行条款对未转股部分的可转债偿付利息及到期兑付本金。此外，在可转债触发回售条件时，公司还需兑付投资者提出的回售要求。受国家政策、法规、行业和市场等不可控因素的影响，公司的经营活动可能出现未达到预期回报的情况，进而使公司不能从预期的还款来源获得足够的资金，可能影响公司对可转债本息的按时足额兑付，以及对投资者回售要求的承兑能力。

（二）发行可转债到期不能转股的风险

股票价格不仅受公司盈利水平和发展前景的影响，而且受国家宏观经济形势及政治、经济政策、投资者的投资偏好、投资项目预期收益等因素的影响。如果因公司股票价格走势低迷或可转债持有人的投资偏好等原因导致本次发行的可转债到期未能实现转股，公司必须对未转股的可转债偿还本息，将会相应增加公司的财务费用负担和资金压力。

（三）可转债转股后每股收益、净资产收益率摊薄的风险

可转换公司债券持有人持有的可转换公司债券部分或全部转股后，公司总股本和净资产规模均将有所增加，由于募集资金投资项目需要经过建设期才能投入运营，其经济效益需要一定时间才能体现，因此短期内公司净资产收益率和每股收益存在被摊薄的可能。

（四）可转债存续期内转股价格向下修正条款实施导致公司股本摊薄程度扩大的风险

可转债存续期内，若公司股票触发转股价格向下修正条款则本次发行的可转债的转股价格将向下做调整，在同等转股规模条件下，公司转股股份数量将相应增加，将导致公司股本摊薄程度扩大。因此，存续期内公司可能面临因转股价格向下修正条款实施导致的股本摊薄程度扩大的风险。

（五）信用评级变化风险

公司聘请中诚信证券评估有限公司为本次发行的可转换公司债券进行了信用评级，评定公司主体信用等级为AA，本次发行的可转债信用等级为AA。在本次发行的可转债的存续期内，中诚信证券评估有限公司每年将对公司主体和本次发行的可转债进行一次跟踪信用评级，公司无法保证主体信用评级和本次发行的可转债的信用评级在债券存续期内不会发生负面变化。若资信评级机构调低公司的主体信用评级和/或本次发行的可转债的信用评级，则可能对债券持有人的利益造成一定影响。

（六）可转债价格波动的风险

可转债作为衍生金融产品具有股票和债券的双重特性，其二级市场价格受到市场利率水平、票面利率、剩余年限、转股价格、上市公司股票价格、赎回条款

及回售条款、投资者心理预期等诸多因素的影响，价格波动情况较为复杂，甚至可能会出现异常波动或与其投资价值背离的现象，从而可能使投资者面临一定的投资风险。

（七）可转债存续期内转股价格向下修正条款不实施及修正幅度存在不确定性的风险

公司本次发行设置了转股价格向下修正条款，在本次发行的可转换公司债券存续期间，当公司股票在任意连续三十个交易日中至少有十五个交易日的收盘价低于当期转股价格的 80%时，公司董事会会有权提出转股价格向下修正方案并提交公司股东大会表决。上述方案须经出席会议的股东所持表决权的三分之二以上通过方可实施。在满足可转债转股价格向下修正条件的情况下，公司董事会仍可能基于公司的实际情况、股价走势、市场因素等多重考虑，不提出转股价格向下调整方案。因此，存续期内可转债持有人可能面临转股价格向下修正条款不能实施的风险。

此外，在本次发行的可转债存续期间，即使发行人根据向下修正条款对转股价格进行修正，转股价格的修正幅度也将由于修正后的转股价格应不低于该次股东大会召开日前二十个交易日公司股票交易均价和前一交易日交易均价之间的较高者的规定而受到限制，修正幅度存在不确定性的风险。

（八）可转债提前赎回的风险

本次可转债设有有条件赎回条款，在本次可转债转股期内，如果公司 A 股股票连续三十个交易日中至少有十五个交易日的收盘价格不低于当期转股价格的 130%（含 130%），公司有权按照本次可转债面值加当期应计利息的价格赎回全部或部分未转股的本次可转债；此外，当本次可转债未转股余额不足人民币 3,000 万元时，公司董事会会有权决定以面值加当期应计利息的价格赎回全部未转股的本次可转债。如果公司行使上述有条件赎回的条款，可能促使可转债投资者提前转股，从而导致投资者面临可转债存续期缩短、未来利息收入减少的风险。

（九）可转债转换价值降低的风险

公司股价走势取决于公司业绩、宏观经济形势、股票市场总体状况等多种因

素影响。本次可转债发行后，如果公司股价持续低于本次可转债的转股价格，可转债的转换价值将因此降低，从而导致可转债持有人的利益蒙受损失。虽然本次发行设置了公司转股价格向下修正条款，但若公司由于各种客观原因导致未能及时向下修正转股价格，或者即使公司向下修正转股价格股价仍低于转股价格，仍可能导致本次发行的可转债转换价值降低，可转债持有人的利益可能受到重大不利影响。

（十）利率风险

在债券存续期内，当市场利率上升时，可转债的价值可能会相应降低，从而使投资者遭受损失。公司提醒投资者充分考虑市场利率波动可能引起的风险，以避免和减少损失。

（十一）流动性风险

本次可转债发行结束后，发行人将申请在上海证券交易所上市交易。由于上市核准事宜需要在本次可转债发行结束后方能进行且依赖于主管部门的审核，发行人目前无法保证本次可转债一定能够按照预期在上海证券交易所上市交易，且具体上市进程在时间上存在不确定性。此外，证券交易市场的交易活跃程度受到宏观经济环境、投资者分布、投资者交易意愿等因素的影响，发行人亦无法保证本次可转债在上海证券交易所上市交易后本次可转债的持有人能够随时且足额交易其所持有的债券。

因此，投资人在购买本次可转债后，可能面临由于债券不能及时上市交易而无法出售其所持有的债券份额，或由于债券上市交易后交易不活跃而不能以某一价格足额出售其希望出售债券份额的流动性风险。

（十二）未提供担保的风险

公司本次发行可转债，按相关规定符合不设担保的条件，因而未提供担保措施。如果可转债存续期间出现对公司经营管理和偿债能力有重大负面影响的事件，可转债可能因未提供担保而增加风险。

四、其他风险

（一）实际控制人不当控制的风险

截至本募集说明书签署日，本公司的共同实际控制人王敏强、王敏文、王敏良、王明龙、王敏岚通过仙鹤控股持有本公司 88.24% 的股份，王明龙单独持有本公司 1.63% 的股份，实际控制人对本公司有绝对控制权。虽然公司已经建立了较为完善的内部决策及管理制度，包括《公司章程》、《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》、《监事会议事规则》、《关联交易管理制度》及《独立董事工作细则》等，但若实际控制人利用其持股比例优势行使表决权，对公司的经营决策加以控制，从事有损于公司利益的活动，将对公司和其他投资者的利益产生不利影响，因此公司存在实际控制人不当控制的风险。

（二）税收优惠政策变化风险

2015 年 9 月，公司、夏王纸业被认定为高新技术企业；2018 年 11 月，公司、夏王纸业通过高新技术企业复审，有效期三年。根据《中华人民共和国企业所得税法》的相关规定，公司、夏王纸业可享受高新技术企业的相关优惠政策，减按 15% 的税率计缴企业所得税。

2016 年、2017 年、2018 年和 2019 年 1-6 月，发行人因高新技术企业所享受的企业所得税优惠减免的所得税金额占当期净利润的比重分别为 4.89%、5.39%、1.67% 和 4.94%；夏王纸业因高新技术企业所享受的企业所得税优惠减免的所得税金额对发行人净利润的影响占发行人当期净利润的比重分别为 7.59%、5.17%、4.02% 和 3.89%。发行人及夏王纸业执行的高新技术企业所得税优惠政策在资格有效期内具有连续性及稳定性，但若未来发行人及夏王纸业在有效期满后不能持续被认定为高新技术企业，或国家对相关政策进行调整，发行人及夏王纸业将无法继续享受所得税优惠，将对公司的经营业绩造成不利影响。

（三）募集资金投资项目的风险

发行人本次募集资金投资项目均围绕主营业务以及业务发展目标开展，并进行了详细的可行性论证。该等项目的实施将有利于提升公司产能规模，增强公司的核心竞争力。但是，由于未来市场发展存在不确定性，行业竞争格局可能发生

变化，项目实施过程中也存在许多不确定因素，以上因素可能导致公司募集资金投资项目产生的效益发生波动。

（四）人力资源风险

发行人的现有核心管理人员和主要技术人员在本公司产品开发、原材料采购、生产管理、销售及售后服务等主要环节积累了丰富的经验，上述人员对公司的发展起着重要的作用。发行人本次发行完成后，经营规模将快速扩大，对人力资源的扩充需求更将进一步显现。因此，发行人在人才引进、稳定人才队伍和避免人才流失等方面存在一定的风险。

（五）政策审批风险

本次公开发行可转换公司债券事项尚需获得中国证监会的核准，能否获得审核通过以及最终通过审核的时间均存在不确定性。

第四节 发行人的基本情况

一、公司股本及前十名股东持股情况

(一) 本次发行前公司的股本结构

截至 2019 年 6 月 30 日，公司股本结构如下：

股份类型	股份数量（万股）	持股比例（%）
一、有限售条件流通 A 股	55,000.00	89.87
1、国家持股	-	-
2、国有法人持股	-	-
3、其他内资持股	55,000.00	89.87
其中：境内法人持股	54,000.00	88.24
其他境内自然人持股	1,000.00	1.63
二、无限售条件流通 A 股	6,200.00	10.23
人民币普通股	6,200.00	10.23
三、股份总数	61,200.00	100.00

(二) 本次发行前公司前 10 大股东持股情况

截至 2019 年 6 月 30 日，公司前十名股东持股情况如下：

序号	股东名称	股东性质	股份数量（股）	持股比例（%）	持有有限售条件的股份数量
1	仙鹤控股	境内非国有法人	540,000,000	88.24	540,000,000
2	王明龙	境内自然人	10,000,000	1.63	10,000,000
3	江世华	境内自然人	610,000	0.10	-
4	陈庆雨	境内自然人	444,500	0.07	-
5	李秋荣	境内自然人	309,500	0.05	-
6	王君	境内自然人	300,000	0.05	-
7	郑文俊	境内自然人	257,500	0.04	-
8	陶国梁	境内自然人	216,900	0.04	-
9	郑志根	境内自然人	210,700	0.03	-
10	香港中央结算有限公司	其他	186,447	0.03	-

合计	-	552,535,547	90.28	550,000,000
----	---	-------------	-------	-------------

二、公司最近三年股权结构变化情况

公司最近三年因增加注册资本、发行新股等引致的股本变化如下表所示：

2019年6月30日股本（万股）	61,200			
历次增加注册资本、派发股份股利、资本公积金转增股本、发行新股、可转换债券情况	变动时间	变动原因	股本变动数量（万股）	变动后总股本（万股）
	2016.9	增加注册资本	10,000	55,000
	2018.4	首次公开发行股份	6,200	61,200

（一）2016 年增加注册资本

2016 年 6 月 25 日，公司召开 2015 年度股东大会，审议通过了关于公司增加注册资本的议案，公司注册资本增加至 55,000 万元，新增注册资本 10,000 万元全部由仙鹤控股以货币 35,000 万元出资。

2016 年 9 月 13 日，公司在衢州市市场监督管理局完成登记并取得统一社会信用代码为 913308037344981434 的《营业执照》。

2016 年 9 月 23 日，中汇会计师事务所出具了中汇会验[2016]4529 号《验资报告》，截至 2016 年 9 月 23 日，仙鹤股份已收到仙鹤控股以货币缴纳的投资款 35,000 万元，其中 10,000 万元计入实收资本，其余 25,000 万元计入资本公积。

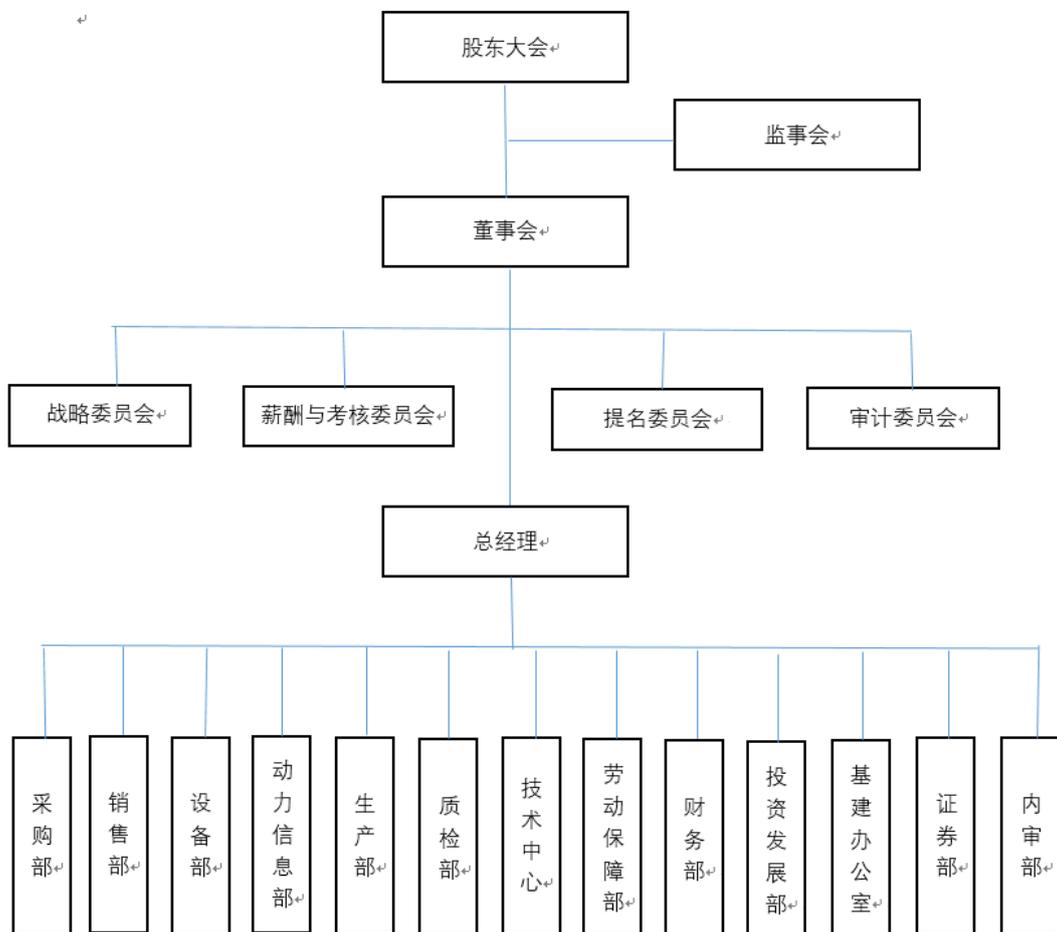
本次增资完成后公司总股本由 45,000 万股增加至 55,000 万股。

（二）2018 年首次公开发行并上市

2018 年 4 月，经中国证券监督管理委员会《关于核准仙鹤股份有限公司首次公开发行股票批复》（证监许可[2018]520 号）核准，公司向社会公众公开发行人民币普通股股票 6,200 万股，公司总股本增加至 61,200 万股。

三、公司的组织结构及对其他企业的重要权益投资情况

(一) 公司的内部组织结构图



（二）公司控股子公司基本情况

截至本募集说明书签署日，公司全资及控股子公司情况如下表所示：

单位：万元

序号	公司名称	成立时间	注册资本	实收资本	公司直接和间接持股比例	主营业务	注册地	2019年6月末总资产	2019年6月末净资产	2019年1-6月营业收入	2019年1-6月净利润
1	河南仙鹤特种浆纸有限公司	2006-06-16	10,000	10,000	100%	特种纸、纸浆生产、销售	内乡县湍东工业区	98,778.03	20,185.89	54,849.70	1,707.08
2	浙江哲丰新材料有限公司	2014-4-23	20,000	20,000	100%	特种纸生产销售	浙江省衢州市常山县辉埠新区	119,105.72	21,230.76	42,323.35	-314.78
3	浙江仙鹤新能源有限公司	2014-06-17	3,000	3,000	100%	分布式光伏发电	浙江省衢州市衢江经济开发区天湖南路69号	5,619.20	5,557.13	9,292.47	389.74
4	浙江永鑫特种纸有限公司	2017-03-28	5,000	3,370	100%	特种纸、纸浆和纸制品业务	浙江省衢州市绿色产业集聚区东港五路12号	5,049.09	3,274.27	3,614.03	-64.84
5	浙江仙鹤新材料销售有限公司	2017-09-01	10,000	2,710	100%	特种纸、纸制品销售	浙江省衢州市衢江区天湖南路69号1幢	67,275.89	2,674.57	127,195.85	616.76
6	浙江仙鹿新材料有限公司	2012-08-22	3,000	2,511.58	100%	纸制品生产、销售	衢州市衢江区桔海二路1号	3,919.42	-575.20	2,597.12	44.01
7	浙江敏捷供应链管理有限公司	2018-06-05	1,000	500	51%	供应链管理服务	浙江省衢州市衢江区樟潭街道百灵北路1号232室	988.32	550.87	1,176.85	-16.73
8	浙江唐丰特种纸有限公司	2019-03-20	5,000	-	60%	纸产品的生产、销售	浙江省衢州市衢江区天湖南路69号101室	674.73	491.97	123.88	-8.03
9	浙江哲丰能源发展有限公司	2014-06-13	10,000	10,000	100%	热力发电；售电服务	常山县辉埠新区	28,570.58	6,955.54	4,113.46	67.02
10	常山哲丰环保科技有限公司	2016-06-27	2,000	2,000	100%	环保技术研发；环保设施运营	常山县辉埠新区	5,539.51	1,554.34	124.32	-104.20

注：以上财务数据为各公司单体报表数据，未经审计。公司在半年报中披露的重要子公司数据为合并数据，因此可能与上表中的财务数据有差异。

四、公司控股股东和实际控制人的基本情况

（一）公司控股股东、实际控制人情况介绍

1、控股股东

仙鹤控股现持有本公司股份 54,000 万股，占本公司现有总股本的 88.24%，为本公司的控股股东。

仙鹤控股成立于 2014 年 12 月 8 日，注册资本 30,000 万元，主营业务为实业投资、投资管理服务等，注册地为衢州市柯城区白云街道九华北大道 333 号 409 室。

仙鹤控股最近一年的主要财务数据如下：

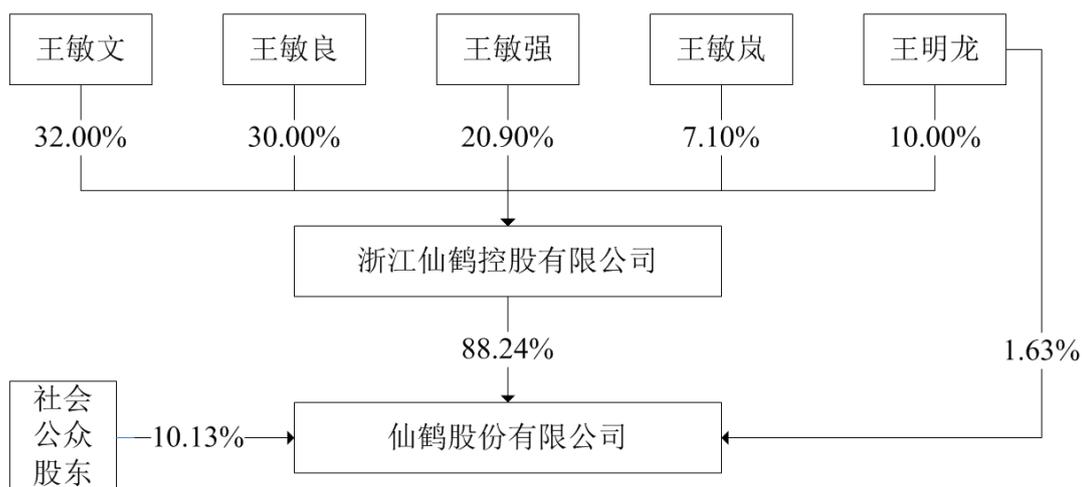
单位：万元

项目	2018 年 12 月 31 日	项目	2018 年度
总资产	172,133.78	营业收入	0.00
净资产	132,350.10	净利润	16,098.27

2、实际控制人

王敏强、王敏文、王敏良、王明龙、王敏岚合计持有仙鹤控股 100% 股权，根据其签署的《共同控制协议》，王敏强、王敏文、王敏良、王明龙、王敏岚为本公司的共同实际控制人。此外，王明龙单独持有发行人 1.63% 的股份。

公司与实际控制人之间的控制关系具体如下：



公司实际控制人的基本情况如下：

王敏强先生，1959年7月出生于中国，中国籍，无永久境外居留权，身份证号 330121195907*****，住址为杭州市萧山区*****。现担任本公司副董事长。王敏强先生的其他具体情况详见募集说明书本节“十五、（二）董事、监事、高级管理人员简历”。

王敏文先生，1963年11月出生于中国，中国籍，无永久境外居留权，身份证号 310110196311*****，住址为上海市浦东新区*****。硕士研究生学历，工程师职称。曾任申能股份有限公司助理经济师、投资部经理助理、策划部经理、董事，申能（集团）有限公司副总经理，上海申能资产管理有限公司董事长、总经理，东方证券股份有限公司副董事长，上海电气集团股份有限公司董事。现任浙江仙鹤控股有限公司董事长，杭州立昂微电子股份有限公司董事长，杭州立昂半导体技术有限公司执行董事，上海道铭投资控股有限公司董事长、总经理，上海雪拉同投资有限公司董事长，上海道铭贸易有限公司执行董事，道铭（龙泉）青瓷文化创意发展有限公司执行董事、总经理，上海金立方企业发展有限公司执行董事，浙江金象科技有限公司董事，浙江金瑞泓科技股份有限公司董事长，杭州立昂东芯微电子有限公司董事长，金瑞泓科技（衢州）有限公司董事长，金瑞泓微电子（衢州）有限公司董事长。

王敏良先生，1965年1月出生于中国，中国籍，无永久境外居留权，身份证号 330523196501*****，住址为浙江省衢州市柯城区*****。现担任本公司

董事长、总经理。王敏良先生的其他具体情况详见募集说明书本节“十五、（二）董事、监事、高级管理人员简历”。

王明龙先生，1968年9月出生于中国，中国籍，无永久境外居留权，身份证号 330724196809****，住址为浙江省东阳市****。现担任本公司董事。王明龙先生的其他具体情况详见募集说明书本节“十五、（二）董事、监事、高级管理人员简历”。

王敏岚女士，1972年3月出生于中国，中国籍，无永久境外居留权，身份证号 330724197203****，住址为浙江省衢州市柯城区****。现担任本公司董事、副总经理、财务总监。王敏岚女士的其他具体情况详见募集说明书本节“十五、（二）董事、监事、高级管理人员简历”。

截至本募集说明书签署日，公司控股股东及实际控制人持有的公司股票不存在股票质押的情况。

（二）控股股东、实际控制人对其他企业的投资情况

1、控股股东控股、参股的其他企业

除发行人外，仙鹤控股目前还持有仙鹤文化 100% 股权、仙鹤房地产 100% 股权。上述公司的基本情况如下：

（1）仙鹤文化

公司名称	衢州仙鹤文化创意有限公司		成立时间	2013年8月14日	
注册资本	500万元		企业类型	有限责任公司（自然人投资或控股的独资）	
法定代表人	王敏良		统一社会信用代码	913308020762062916	
住所	浙江省衢州市柯城区七里乡七里村三仙桥自然村 28 号				
主营业务	文化创意项目策划；企业管理咨询服务；旅游项目开发				
出资构成	股东名称		出资比例		
	仙鹤控股		100%		
主要财务数据 (单位：万元)	项目	2019.6.30	项目	2019年1-6月	
	总资产	493.20	营业收入	0	
	净资产	483.19	净利润	-1.06	

注：以上财务数据未经审计。

(2) 仙鹤房地产

公司名称	衢州仙鹤房地产有限公司		成立时间	2017年3月20日	
注册资本	5,000万元		企业类型	有限责任公司(自然人投资或控股的法人独资)	
法定代表人	王明龙		统一社会信用代码	91330822MA28FNP36Q	
住所	浙江省衢州市常山县辉埠新区				
主营业务	房地产开发经营、室内装饰工程施工				
出资构成	股东名称		出资比例		
	仙鹤控股		100%		
主要财务数据(单位:万元)	项目	2019.6.30	项目	2019年1-6月	
	总资产	7,970.92	营业收入	0	
	净资产	4,959.93	净利润	-8.44	

注：以上财务数据未经审计。

2、实际控制人投资的其他企业

公司的实际控制人中，王敏文和王明龙存在投资其他企业的情况。

(1) 实际控制人之一王敏文投资的其他企业情况如下：

序号	公司名称	注册资本(万元)	王敏文出资比例	住所	法定代表人	主营业务
1	上海金立方企业发展有限公司	50	90%	上海市杨浦区国定支路28号3029室	王敏文	房屋建筑工程, 商务咨询、实业投资
2	宁波梅山保税港区泓祥投资合伙企业(有限合伙)	-	78.5%	北仑区梅山大道商务中心十号办公楼1727室	宁波梅山保税港区泓富投资管理有限公司	实业投资、投资咨询。
3	上海金立方创业投资管理合伙企业(有限合伙)	-	34%	上海市杨浦区殷行路759号101室	上海金立方企业发展有限公司	创业投资管理咨询, 企业管理及咨询
4	宁波梅山保税港区泓万投资合伙企业(有限合伙)	-	54.77%	北仑区梅山大道商务中心十号办公楼1723室	宁波梅山保税港区泓和投资管理有限公司	实业投资、投资咨询

序号	公司名称	注册资本 (万元)	王敏文 出资比例	住所	法定代表 人	主营业务
5	上海道铭投资控股有限公司	30,000	32%	中国（上海）自由贸易实验区杨高北路2001号1幢4部位三层333室	王敏文	实业投资、投资管理、投资咨询
6	上海中穗农业科技发展有限公司	4,500	22.33%	青浦区练塘镇蒸兴路325号313室	俞斌	农业科技技术服务
7	杭州立昂微电子股份有限公司	36,000	22.115%	杭州经济技术开发区20号大街199号	王敏文	半导体芯片的开发、制造、销售等
9	浙江金象科技有限公司	5,000	5%	浙江省东阳经济开发区长松岗功能区广福东街1199号	王继新	工业管道设备等
10	南京星飞冷却设备股份有限公司	9,000	2.5%	南京市江宁区汤山工业集中区经四路1号	顾星康	冷却塔、冷凝器开发、制造等

(2) 实际控制人之一王明龙投资的其他企业情况如下：

序号	公司名称	注册资本 (万元)	王明龙 出资比例	住所	法定代表 人	主营业务
1	上海道铭投资控股有限公司	30,000	68%	中国（上海）自由贸易实验区杨高北路2001号1幢4部位三层333室	王敏文	实业投资、投资管理、投资咨询
2	上海金瑞达资产管理股份有限公司	3,000	68.50%	上海市崇明县城桥镇鳌山路附2号1幢101室	王明龙	实业投资、投资管理、资产管理。
3	柳州源创电喷技术有限公司	6,539.008	7.08%	柳州市洛园路16号	唐凤君	电喷技术、电子专用设备的技术研发等
4	成都建丰新材料股份有限公司	2,000	3.01%	四川省成都市大邑县晋原镇镇东村	李建兵	生态环境材料制造

五、发行人主营业务情况

(一) 公司主营业务

发行人主营业务为特种纸的研发、生产和销售。根据产品的下游应用领域

与生产工艺相似程度，发行人主要产品可划分为烟草行业用纸、家居装饰用纸、商务交流及防伪用纸、食品与医疗包装用纸、标签离型用纸、电气及工业用纸、热转印用纸、低定量出版印刷用纸和其他共九大系列产品。

发行人自设立以来，主营业务未发生变化。经过多年的客户、技术积累，发行人目前已成为国内特种纸行业的主要企业之一，在浙江衢州市、衢州常山县、河南内乡县设有三个制造基地。截至 2019 年 6 月末，发行人及合营企业共拥有 40 条纸机生产线，年生产能力超 80 万吨，是国内特种纸行业生产销售规模最大的企业之一。

（二）公司主要产品

1、烟草行业用纸

发行人生产的烟草行业用纸属于除卷烟纸以外的烟草行业配套用纸，主要有烟用内衬原纸、烟用接装纸原纸、滤嘴棒成型纸、烟用封签用纸等，用于香烟内衬包装、过滤嘴接装及成型等，具有复合后金属光泽逼真、卷接效果好、不易发黄、印刷清晰等特点。



2、家居装饰用纸

发行人生产的家居装饰用纸主要有装饰原纸（又称“宝丽板纸”，克重在 40 克以下）、壁纸原纸，用于人造板基材的覆压、贴面以及建筑内墙的贴面。

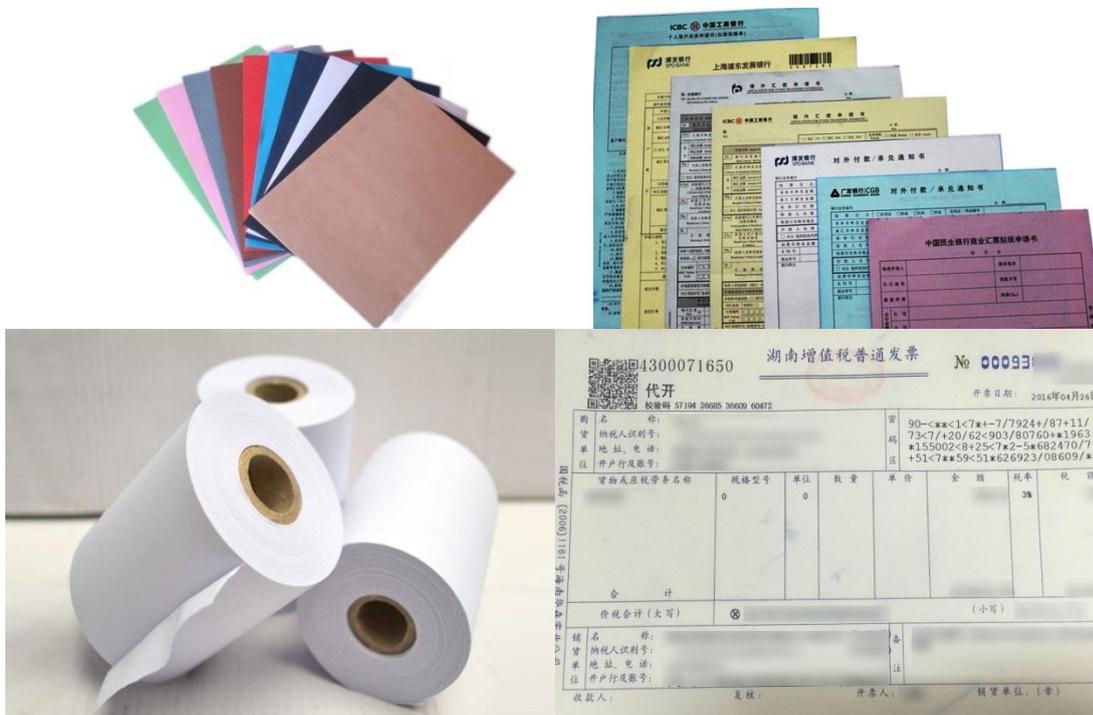
发行人合营公司夏王纸业生产的装饰原纸（三聚氰胺浸渍原纸，克重在 70 克以上）主要用于强化木地板、复合门和家具，具有良好的遮盖性、印刷性且耐晒、耐磨等特点，其生产的高端装饰原纸质量已非常优秀，完全可替代同类

进口产品。



3、商务交流及防伪用纸

发行人生产的商务交流用纸主要有热敏纸、无碳复写纸、彩色双胶纸、水印防伪纸等，主要用于商务办公、日常交流、防伪验证等，广泛应用于物流、税务、金融、商业、餐饮、医疗等多个领域。



4、食品与医疗包装用纸

发行人生产的食品与医疗包装用纸主要有包装原纸、防油原纸、液体包装原纸、透析纸、皱纹纸等，用于休闲食品、快消品、餐饮以及医用耗材的包装，具有高卫生标准、防水、防油、耐高温、高强度的特点。



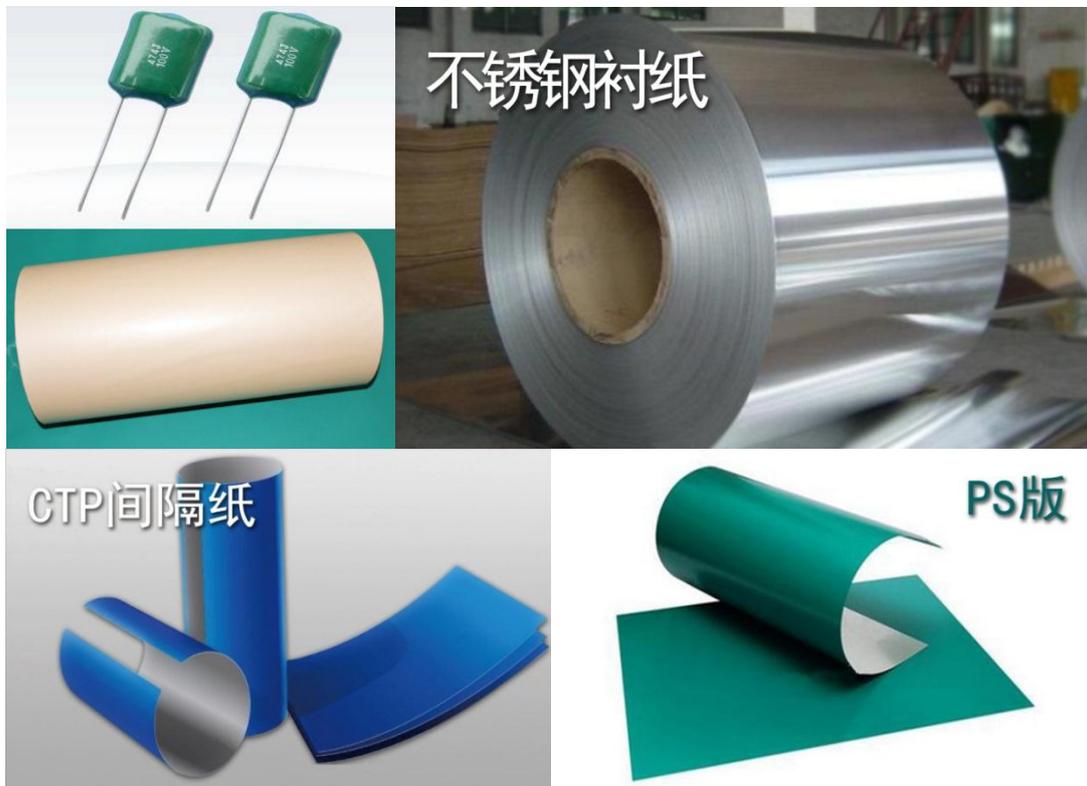
5、标签离型用纸

发行人生产的标签离型用纸主要有格拉辛纸、镀铝原纸、离型原纸等，用于酒标、食品标签和物流标签等，具有光泽度高、尺寸稳定性好、伸缩率小，水卷曲性好、抗油性好等技术特点。



6、电气及工业用纸

发行人生产的电气及工业用纸主要有电解电容器用纸、不锈钢衬纸、玻璃间隔纸、CTP 版衬纸等，用于电气绝缘、工业品隔离等，具有电导率低、洁净度高等特点。



7、热转印用纸

发行人生产的热转印用纸主要有转移印花原纸、热转移原纸、热升华转移印花原纸等，主要用于在服装、瓷器、金属等表面制作图案，具有印刷清晰、图案清晰、转移效果高等特点。



8、低定量出版印刷用纸

发行人生产的低定量出版印刷用纸主要有圣经纸、字典纸等，应用于圣经、字典等工具书的印刷，具有匀整性高、透光度低、厚度一致性好、色差小、印刷性好、耐折等特点。



9、其他

发行人还生产特种浆和笔记本。特种浆主要有龙须草浆、杨木浆、麦草浆、稻草浆等，纸浆质量和用途根据原料类别和制浆方法不同，可用于抄制高级书写纸、印刷用纸、工业技术用纸等。

六、发行人所处行业基本情况

（一）公司所属行业

按《上市公司行业分类指引（2012年修订）》对照归属行业，公司属于C22造纸和纸制品业，细分为特种纸行业；根据国家统计局国民经济分类，公司属于C制造业——C22造纸和纸制品业。

（二）行业管理体制和行业政策

1、行业主管部门及监管体制

目前，我国造纸行业的政府主管部门主要是国家发改委、工业和信息化部及环境保护部。国家发改委主要负责研究制定产业规划、产能规划，组织制定行业规章、规范和技术标准以及审批行业相关事项等；工业和信息化部负责拟订工业行业规划和产业政策并组织实施、研究提出工业发展战略，起草相关法律法规草案、制定规章，拟订行业技术规范 and 标准并组织实施，指导行业质量管理工作；环境保护部主要负责拟订并组织实施国家环境保护政策、规划，起

草法律法规草案，制定部门规章，组织制定各类环境保护标注、基准和技术规范，推动环境技术管理体系建设、承担环境保护行政体制改革等工作。

中国造纸协会是企业 and 政府之间的桥梁和纽带，负责对会员单位进行自律管理，促进造纸行业的进步和可持续发展。主要职能为研究制定行业发展规划、产业发展政策和行业准入条件，完善行业管理，促进行业发展。开展技术咨询，发展与外国同行业组织的联系，建立国际间市场信息网络；开展国际间技术、经济、引进技术和设备的进出口等方面的合作与交流，组织会员单位参加国内外新技术成果展览活动，定期提供国内外造纸工业发展的技术经济和市场信息。

2、行业主要法律法规及政策

(1) 行业主要法律法规

特种纸行业的主要法律法规如下：

法律法规名称	发布单位	施行时间
中华人民共和国环境保护法	第十二届全国人民代表大会常务委员会第八次修订	2015年1月1日
中华人民共和国循环经济促进法	第十一届全国人民代表大会常务委员会第四次会议通过	2009年1月1日
中华人民共和国节约能源法	第十届全国人民代表大会常务委员会第三十次会议修订	2008年4月1日
中华人民共和国水污染防治法	第十届全国人民代表大会常务委员会第三十二次会议修订	2008年6月1日
取水许可制度实施办法	国务院	1993年9月1日
关于防治造纸行业水污染的规定	国务院环保委员会、轻工业部、农业部、财政部	1989年1月1日
促进产业结构调整暂行规定	国务院	2005年12月2日
关于进一步加强造纸和印染行业总量减排核查核算工作的通知	环保部办公厅	2013年11月27日
国务院关于进一步加大淘汰落后产能工作的通知	国务院	2010年2月6日
造纸产业发展政策	国家发改委	2007年10月15日
造纸工业发展“十二五”规划	国家发改委、工信部、国家林业局	2011年12月30日

(2) 主要产业政策

根据国务院 2005 年 12 月发布的《促进产业结构调整暂行规定》和国家发

改委 2011 年 4 月发布的《产业结构调整指导目录（2011 年本）》，特种纸行业符合国家有关法律、法规和政策规定，为允许类。

根据国家发改委 2007 年 10 月发布的《造纸产业发展政策》，造纸产业技术应向高水平、低消耗、少污染的方向发展，鼓励研究开发低定量、功能化纸及纸板新产品；特种纸项目以及现有生产线的改造不受规模准入条件限制。

根据《造纸工业发展“十二五”规划》提出：“增加纸及纸板新品种，大力发展特种纸及纸板，形成造纸工业新的增长点。重点开发低定量含机械浆的未涂布和涂布印刷用纸，如精制新闻纸、超级压光纸、颜料纸、低定量涂布纸、薄膜涂布胶印纸、机械整饰纸等具有良好彩印性能的纸张；信息用纸，如喷墨打印纸、热敏纸、复印纸等纸品种；食品包装纸及纸板，如液体包装纸板、食品包装专用纸等纸品种；低克重、高强度瓦楞原纸及纸板，如应用于小型和重型商品保护及运输包装的低克重、高强度的瓦楞箱纸板；功能各异技术含量较高的特种纸及纸板，主要包括生活、建材、电气制品、工业过滤器、机械工业、农业、信息、光学、文化艺术、生化尖端技术等领域用纸；引导低碳消费的低白度或未漂白系列环保型纸产品等。”

中国造纸协会于 2017 年 6 月发布的《中国造纸协会关于造纸工业“十三五”发展的意见》提出：“深入贯彻‘创新、协调、绿色、开放、共享’的发展理念，坚持以市场为导向，以结构调整为主线，以科技创新为动力，以建设资源节约型和环境友好型现代造纸工业为目标，提高供给质量，补足短板，加快产业结构调整，科学统筹，有序发展，满足我国社会经济发展对纸张和纸制品的 2013 年 10 月 6 日，国务院发布国发〔2013〕41 号《国务院关于化解产能严重过剩矛盾的指导意见》，指出“钢铁、水泥、电解铝、平板玻璃、船舶等行业产能严重过剩”，不涉及特种纸行业。

2017 年 3 月 10 日，工业和信息化部、国家发展和改革委员会、财政部等十六部门联合发布《关于利用综合标准依法依规推动落后产能退出的指导意见》（工信部联产业〔2017〕30 号），指出“以钢铁、煤炭、水泥、电解铝、平板玻璃等行业为重点，通过完善综合标准体系，严格常态化执法和强制性标准实施，促使一批能耗、环保、安全、技术达不到标准和生产不合格产品或淘汰类产能

（以上即为落后产能），依法依规关停退出，产能过剩矛盾得到缓解，环境质量得到改善，产业结构持续优化升级；……”，其中上述指导意见明确的落后产能并不涉及特种纸行业。

综上，公司所处的特种纸行业符合国家有关法律、法规和政策规定，不属于产能过剩行业。

（三）行业概况

1、特种纸概念及特点

特种纸是指具有某些特殊性能、适应某种特殊用途的纸，是造纸工业的高技术产品，一般是经过特殊的抄造工艺、或添加特殊的原料、或特殊的工序（涂布或复合或加工），生产出满足特定用途的纸张。通常，特种纸具有以下特点：

（1）独特技术和专门制造，附加值比较高

特种纸需要独特的加工手段和专门的技术来制造，加工工序复杂、技术难度大、控制精密度高、生产设备特殊、固定投资高，具有较高的附加值，产品品种多。

（2）用途的针对性较强，与普通纸相比市场容量偏小

从市场的角度来看，特种纸针对性强，应用面窄，单品种需求量小。很多纸种在开发之初，就是为某一实用性需求而研制的，故市场容量较小。

（3）具有独特的性能，客户是专业化的

特种纸的产品品种特别多，多到很难进行简单分类。特种纸行业涉及电力、电子、汽车、建材、农业、航空、航天、医疗、食品、装饰、金融、政务、物流、服装等众多行业，并且应用领域不断扩大。

2、特种纸行业的发展状况

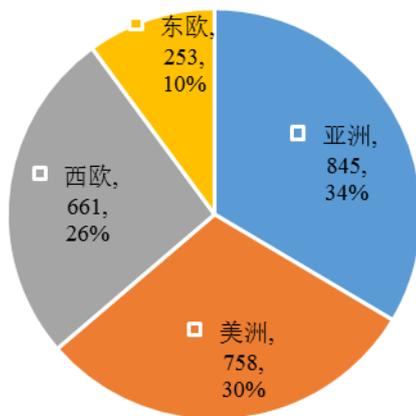
特种纸起源于 1945 年美国企业研制成功的无碳复写纸，20 世纪 60 年代开始兴起，1969 年美国的莫舍等编著的《工业及特种纸》出版发行后，根据书中的定义，把那些具有特殊性质、适合于特别部门应用的纸种，归纳为一大类，并取名为特种纸。由此，特种纸成为造纸技术中一个专有名词而逐渐流行起来。特种纸首先在发达国家获得快速发展，并伴随经济全球化的扩张而向新兴市场

国家推广，在世界范围内的普及度不断增加，占世界纸和纸板产量比重不断提升，已成为各行各业不可缺少一种重要材料。经过多年发展，目前特种纸行业呈现出以下新的发展状况：

(1) 世界特种纸行业中，发达国家市场份额下降，亚洲市场份额上升

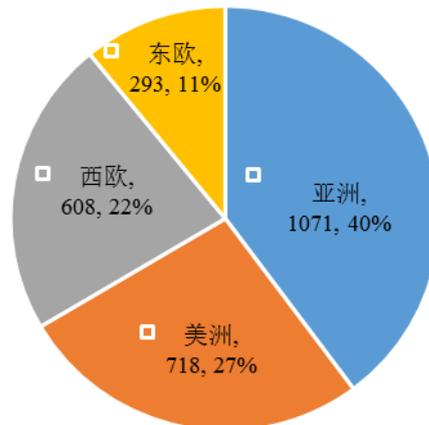
进入 21 世纪以来，世界经济增长的主要推动力除美国以外，主要是新兴市场国家，因而，世界特种纸行业格局发展变化也符合这一变动趋势。根据 SmithersPira 报告数据，作为曾经特种纸行业的主产地，西欧产量逐年下滑，由 2008 年的 661 万吨下降至 2015 年的 608 万吨，占世界总产量的比重由 26.27% 降至 22.86%；而亚洲 2015 年总产量已达 1,071 万吨，占世界总产量比重达到 39.81%，预计未来这一比重仍将不断上升。2008 年、2015 年世界特种纸产量分布情况分别如下：

2008年全球特种纸产量（万吨）



■ 亚洲 ■ 美洲 ■ 西欧 ■ 东欧

2015年全球特种纸产量（万吨）



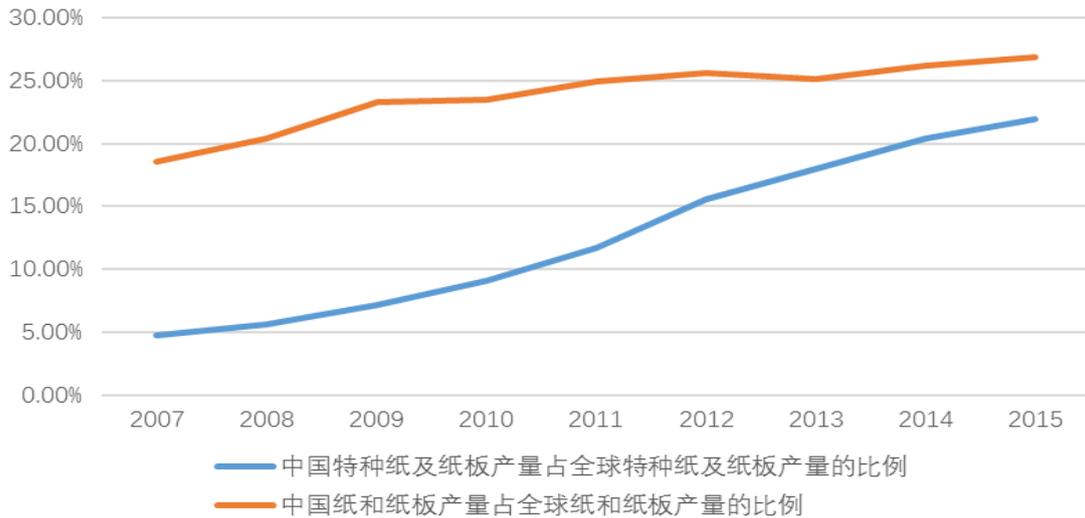
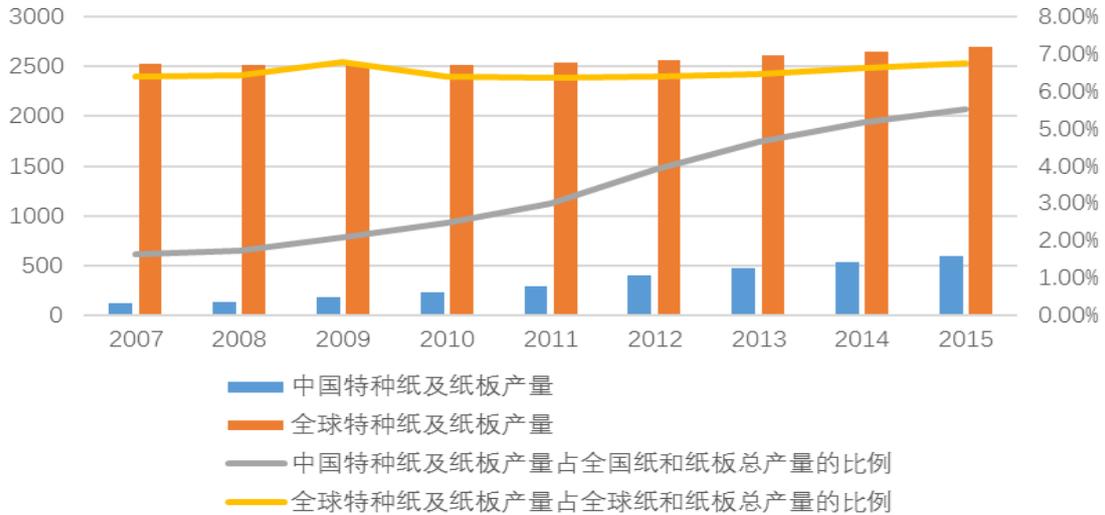
■ 亚洲 ■ 美洲 ■ 西欧 ■ 东欧

数据来源: SmithersPira

(2) 中国特种纸行业产量平稳增长，占比持续上升，影响力不断增强

根据《2018 中国造纸年鉴》，中国特种纸及纸板产量在 2017 年达到 670 万吨，同比增长 5.51%，连续十年保持较快速增长。中国特种纸产量占世界比重由 2007 年的 4.8% 上升至 2015 年的 21.93%，中国已成为世界特种纸主要产地之一，影响力显著增强。同时，在全球纸和纸板的总产量中，特种纸占比 6.75%，而这个比例在中国只有 5.51%；中国的纸和纸板总产量占世界总产量的 26.9%，而特种纸，中国只占 21.93%。中国的造纸工业还有进一步提升的空间，而特种纸行

业提升的空间更大。我国特种纸产量及世界占比变化如下图所示：



数据来源：SmithersPira, 2016中国造纸年鉴

(3) 我国特种纸行业呈现新的增长趋势，与消费类相关的产品增长显著，并且开始向海外输出产能

伴随着我国国民经济增长、城镇化进程加快和消费水平升级，我国特种纸市场继续保持增长态势，尤其是随着互联网电子商务的快速发展，网上购物越来越普及，包装类、标签类等特种纸的需求显著增长，驱动国内特种纸市场的持续扩张。2016年以来这些特种纸品种价格呈现持续上涨态势。根据《2018中国造纸年鉴》，随着国家供给侧改革的推进实施，我国造纸行业整体回暖，我国特种纸行业整体经营状况表现较好。据不完全统计，2017年我国特种纸企业的总体开工率达到86.3%，产销率达到99.8%，实现供需平衡。此外，我国特种

纸产量持续增长，世界影响力逐步增强，在出口保持增长的同时，部分有实力的国内厂商开始走出国门，在海外设厂输出产能，开始在更大的平台参与国际竞争。

（四）特种纸行业竞争状况

1、行业竞争格局和市场化程度

我国的特种纸产业以中小型企业居多，且分布较集中，主要分布在山东、浙江、河南、江苏、广东等几个地区，这几个地区的特种纸厂商也有明显的地域特色：山东的特种纸厂商主要是大型纸生产商的分厂或子公司，浙江和河南的特种纸厂商数量众多，江苏的特种纸厂商以外资居多，广东的特种纸厂商主要是一些后加工的企业。据统计，这几个地区的特种纸产量占全国特种纸产量近90%，其中山东和浙江两个地区的产量就超过了我国特种纸产量的一半。

我国特种纸行业虽然起步较晚，但较高的盈利水平和广阔的市场前景推动了整个产业规模的迅速扩张，特别是经过近几年激烈的市场竞争和产业的快速升级，逐渐形成了少数具有规模的特种纸生产企业，产业集中度逐渐提高。国内多数特种纸生产厂商规模较小，产品同质化、附加值低、质量不稳定，因此在低档产品市场上形成简单的价格竞争格局；而高品质特种纸在国内只有少数具有规模的厂商进行生产，而中高档市场的竞争，主要体现在产品色牢度、遮盖性、适印性和批量稳定性等方面。

2、细分行业竞争情况及主要企业

（1）烟草行业用纸行业竞争情况

除发行人外，烟草行业内国内主要卷烟配套用纸生产企业情况如下（相关资料和数据来自企业网站及公开披露信息整理，以下同）：

恒丰纸业：中国烟草总公司确定的卷烟辅料生产基地，产品包括各种系列卷烟纸、滤嘴棒成型纸、滤嘴棒接装原纸、铝箔衬纸等。

民丰特纸：国内最早的生产卷烟纸的企业和国内最大的从事卷烟配套系列用纸制造商之一，主导产品有卷烟纸及卷烟配套用纸、描图纸、电容器纸、格拉辛纸、涂布纸等。2018年，民丰特纸生产卷烟纸 27,964 吨。

云南红塔蓝鹰纸业有限公司：云南省第一家集卷烟纸生产、销售、研发为一体的国家高新技术企业，现已拥有世界顶尖水平的两条高档卷烟纸生产线，年生产能力达到 22,000 吨，主营产品为高档卷烟盘纸、嘴棒成形纸。

浙江华丰纸业科技有限公司：产品有系列卷烟纸、成形纸、烟用接装原纸、复写原纸、拷贝纸、电话纸、电缆纸等工业特种用纸 10 余个品种，主导产品卷烟纸、成形纸等烟草配套用纸年生产能力 26,000 吨以上。

中烟摩迪（江门）纸业有限公司：由中国烟草总公司与施伟策-摩迪国际（中国）有限公司，以各占 50% 的股份比例兴办的合资企业。由法国摩迪制纸公司提供技术支持，是国内大型的专业高档卷烟用纸生产企业。

（2）家居装饰用纸行业竞争情况

国际上生产装饰原纸的主要企业有瑞典明士克（Munksjo Paper AB）和德国特西诺采（Schoeller Technocell）。国内装饰原纸的企业约 30 家，主要集中在山东、浙江等地，其中年产超过 2 万吨的企业不超过 10 家，主要企业有齐峰新材、夏王纸业、华旺股份、阳光王子等，其中夏王纸业为公司的合营公司。近年来国内装饰纸行业大幅发展，中国装饰纸产量已超过全球产量的 50%，是全球装饰纸的主要生产大国。除夏王纸业外，行业内主要企业情况如下：

齐峰新材：主要产品为素色装饰原纸、可印刷装饰原纸和表层耐磨纸。拥有 18 条纸机生产线，已形成各类装饰原纸 34.3 万吨的年生产能力。

华旺股份：中国最早专业从事研发、生产和销售装饰原纸的企业之一，产品广泛应用于高档家具、橱柜、强化地板及建筑装修领域，装饰原纸生产能力 16 万吨/年。

阳光王子：由山东世纪阳光纸业集团有限公司与日本王子控股集团合资成立，现有三条纸机生产线，年产装饰原纸 12 万吨。

（3）商务交流及防伪用纸行业竞争情况

商务交流及防伪用纸行业在我国属于充分竞争领域，生产企业众多，经过多年的市场充分竞争，行业集中度不断提高。特别是在无碳纸和热敏纸领域，这类纸种下游应用广泛，行业规模化效应显著，行业前 5 名的市场集中度均超

过 50%。除发行人外，行业内国内主要企业情况如下：

金华盛纸业(苏州工业园区)有限公司：世界纸业十强之一的金光集团(APP)于 1996 年在中国投资的公司。该公司主要生产文化用纸、无碳纸、热敏纸、双胶纸等，其中无碳纸和热敏纸总产能约 17 万吨。

冠豪高新：主营无碳纸、热敏纸和不干胶。冠豪高新是国内老牌无碳和热敏纸的生产厂，也是增值税发票和许多大型企业用户指定的无碳纸供应商。

河南江河纸业股份有限公司：国内大型特种纸生产商，主导产品有无碳复写纸、热敏传真纸、离型原纸、格拉辛原纸、证券纸、超压纸、道林纸、微涂双胶纸、彩纤原纸、圣经纸、糖果原纸等中低定量的特种纸。

(4) 食品与医疗包装用纸行业竞争情况

食品与医疗包装用纸下游应用领域十分广泛，导致国内生产厂商众多，各厂商细分产品种类多有不同，市场集中度不高，行业呈现市场充分竞争态势。除发行人外，国内重点企业情况如下：

金奉源纸业（上海）有限公司，为金光集团（APP）的子公司，主营食品包装纸，包括液体食品无菌包原纸、食品级白卡、纸杯原纸、餐盒原纸等，年产能 12 万吨。

张家港茂翔纸业有限公司，主要产品有食品包装纸、果蔬冷饮糕点月饼包装纸、涂蜡纸、防油纸、硅油纸、烤箱纸、蒸笼纸、淋膜纸等。

浙江恒达新材料股份有限公司，专业研发、生产各种高档烟用、医用、食品和建筑装饰辅料等特种纸。

奥斯龙玉龙特种纸业有限公司，由芬兰奥斯龙集团和龙口玉龙纸业有限公司合资建立，主要生产医用包装纸、医用透析纸、美纹纸等。

浙江华邦特种纸业有限公司，主要产品为壁纸原纸、医用包装纸、防油纸、胶水原纸、彩喷纸等，年产能 7 万吨。

(5) 标签离型用纸行业竞争情况

自上世纪九十年代引入我国后，标签行业迅速获得了推广普及，并随着我

国国民经济的发展，市场容量显著提升，各类厂商纷纷涌入，市场竞争激烈。经过近 20 年的发展，市场竞争格局呈现外资厂商、国内大型厂商以及众多中小企业林立的局面。前两类厂商凭借技术水平、规模效应、品类多样的优势占据主要市场份额。

① 格拉辛纸

在格拉辛纸方面，由于国外发达国家自动贴标生产线比较普及，同时对环保有强制性要求，所以发达国家已普遍把格拉辛纸用于医药、食品包装、自动贴标等行业，并形成系列产品，技术比较成熟。而我国在本世纪初，85%以上的格拉辛纸依赖从国外进口，由于产品价格高昂，使用量不大，国内还普遍使用的是低价的涂塑淋膜纸。

近年来，随着国民经济的发展和人民生活水平的提高，国家对环境的控制力度日益加大，原有采用淋膜涂塑的不干胶底纸由于其不可回收性，产品出口受阻，淋膜涂塑的不干胶底纸被迫逐步退出市场，取而代之的是环保型的可回收的格拉辛纸。随着国内使用量逐年呈快速增长态势，开发生产厂家也日趋增多，并从小型加工生产向大规模生产发展。2012 年格拉辛纸在国内正式规模化生产，生产厂商不断涌现，随着国内厂商的产能不断增长，开始摆脱了依赖进口的局面。其下游应用增长较快，尤其是在物流标签等众多下游应用的推动下，呈现在高速增长态势，产品供不应求。

除发行人外，国内格拉辛纸主要生产企业情况如下：

晨鸣纸业，国内大型造纸龙头企业，主要产品包括高档文化纸、铜版纸、白卡纸、新闻纸、轻涂纸、复印纸、工业用纸、特种纸、生活纸九大系列。其中特种纸品种为格拉辛纸、热敏纸。2018 年，公司完成机制纸产量 457 万吨、销量 432 万吨。

芬欧汇川集团（UPM）常熟工厂，是世界大型造纸企业芬欧汇川集团（UPM）在中国常熟投资的生产基地，主要生产包括铜版纸、双胶纸在内的文化纸产品和不干胶材料标签产品，总产能为 140 万吨，其中格拉辛纸产能超过 10 万吨。

民丰特纸，国内大型特种纸生产商，主要面向的客户包括全国各大中烟公

司、各类标签制造商和纸品经销商等。截至 2018 年末，拥有各类造纸（涂布）生产线 9 条，产品主要包括烟草系列用纸、格拉辛系列用纸、涂布类用纸等数百种规格用纸。2018 年，民丰特纸生产工业配套纸 109,716 吨。

河南江河纸业股份有限公司，国内大型特种纸生产商，主导产品有无碳复写纸、热敏传真纸、离型原纸、格拉辛原纸、证券纸、超压纸、道林纸、微涂双胶纸、彩纤原纸、圣经纸、糖果原纸等中低定量的特种纸。

五洲特纸，是一家专业生产中、高档特种工业用纸和文化用纸系列的造纸企业，特种纸中格拉辛离型纸产量较大。

② 镀铝原纸

真空镀铝原纸主要应用于烟草内衬包装、酒标和食品药品内包装，下游客户相对集中，产品需求稳定，国内产能主要集中于少数大型特种纸生产企业。除发行人外，国内真空镀铝原纸主要企业情况如下：

民丰特纸，2001 年开始真空镀铝原纸的项目建设，目前该公司镀铝原纸产能约 2 万吨，主要应用于酒标。

恒丰纸业，拥有 1.5 万吨真空镀铝纸生产线，于 2011 年投产，主要用于卷烟包装。

（6）电气及工业用纸行业竞争情况

据统计，2015 年全国不锈钢衬纸产能约为 6.73 万吨，大部分市场份额被少数几家公司占据，已形成寡头竞争格局。除发行人外，行业内主要生产企业如下：

沈阳思特雷斯纸业有限责任公司：不锈钢衬纸产能为 4 万吨/年，部分产品已出口至韩国、越南、台湾等国家和地区。

浙江凯丰新材料股份有限公司：主要产品为烟用接装纸原纸、不锈钢垫纸、高光热敏原纸、美纹原纸等。

电解电容器纸行业由于电解电容器纸的生产技术门槛高，能够规模化、系列化生产高、中、低压电解电容器纸产品的厂家较少。除发行人外，行业内的

主要企业如下：

日本的 NKK（Nippon Kodoshi Corporation）：主要产品是电解电容器纸、电池用纸和回路基板等。该公司最早发明了电解电容器纸，并致力于工业应用。几十年来，该公司已研发了数十个系列数百个品种的电解电容器纸，是全球范围内电解电容器纸的最大供应商。

凯恩股份：主要产品为工业配套用纸（最主要为电解电容器纸）、特种食品包装用纸、过滤纸和动力电池，其中 2018 年工业配套用纸收入 52,047.24 万元。

鲁南新材：主要产品为无纺壁纸原纸、装饰原纸和电解电容器纸，其中电解电容器纸的产能为 2,000 吨。

（7）热转印用纸行业竞争情况

近年来国内热转印用纸的需求日益增长，超过 60% 的需求来自于服装行业的热转印用量，与其他品种相比热转印纸行业规模较小，厂商产能较为分散，市场集中度低，生产厂商主要分布在长三角地区和珠三角地区。除发行人外，国内主要企业情况如下：

浙江佳维康特种纸有限公司，主营热转移印花原纸、食品医疗包装原纸、耐水标签原纸、喷铝原纸、信息记录原纸等特种纸。

黄山金仕特种包装材料有限公司，产能 12,000 吨，主要生产高档转移印花原纸、防盗门转移印花原纸、糖果包装原纸、食品包装纸及各种特种纸等产品。

（8）低定量出版印刷用纸行业竞争情况

由于圣经纸定量低、技术要求高、加工难度大、生产成本低，国内只有少数厂商能够生产，市场集中度高，市场竞争格局稳定。发行人作为圣经纸行业标准主要制定者，市场占有率超过 80%。除发行人外，国内主要企业情况如下：

恒丰纸业，2018 年实现薄型印刷纸营业收入为 8,367.90 万元。

（五）进入行业的主要障碍

1、技术壁垒

（1）先进的生产研发设备以及稳定的运行保障能力

特种纸所需生产设备投资大，建设周期长，通常由国内外知名的大型造纸机械厂商提供。这些设备在生产过程中有很高的技术要求，需要实现整条纸机生产线的纸张质量监测与控制系统（QCS）、集散控制系统（DCS）的自动化、一体化管理，确保对产品质量实时在线跟踪和产品的稳定生产。此外还需要特种纸厂商具有强大的设备设计和安装团队，能够独立的完成设备的技改、维修和其他组件的设计加工，以保障生产线的平稳运行。

（2）专业的技术人才

从事特种纸的生产需要设备调试、工艺研发、工艺设计、自动化控制、现场配色等多种特殊的专业人才，这些技术人员需要较高的理论知识基础和长期的工作经验相结合，具备很高的专业性；并且随着特种纸行业的不断细分，一些具有特殊性能的纸张不断发展，而目前能熟练掌握这些新领域技艺的核心专业人才十分缺乏，现主要集中在少数设备先进，规模较大的特种纸企业当中；此外，特种纸生产过程中自动化程度高，纸机车速快，因此生产操作人员也需要有丰富的经验积累和熟练的操作技能，能够在短时间内判断问题，解决问题。

（3）高端而成熟的技术工艺水平

随着客户对产品的质量要求越来越高，高端而成熟稳定的生产工艺是特种纸行业能够保证不断发展的前提。国内特种纸行业经过 40 年左右的发展，各品种的生产工艺也不断根据客户需求而提升，不断进行改进和优化，现有主要厂商均已形成了自成一体并成套的成熟稳定的生产工艺体系。此外，目前对特种纸新产品的应用需求层出不穷，这些新产品通常具有特殊性能，这对生产厂商是否拥有高端的技术工艺水平和快速生产实施能力，提出更高要求。一整套高端而成熟稳定的生产工艺必须经过长期不停的试验开发才能形成，这对行业新进入者构成较高的壁垒。

2、资金壁垒

造纸行业属于资金密集的基础原材料制造业。国际上造纸行业通常的规模产能起点是：纸浆年产 30 万吨、造纸年产 15 万吨，投入较大。目前，我国在

政策导向上，已对进入造纸行业的企业资质、规模、技术装备等提出了准入标准，《造纸产业发展政策》规定：“进入造纸产业的国内外投资主体必须具备技术水平高、资金实力强、管理经验丰富、信誉度高的条件。企业资产负债率在70%以内，银行信用等级AA级以上。”特种纸制备工艺比较复杂，生产中、高档特种纸对纸机设备要求高，资金投入大，单条特种纸生产线一般均需要上亿资金的投资，并且项目建设周期一般需要1~2年，对于一般中小型企业压力巨大。同时，为获取较高盈利水平，大型特种纸厂商需投入不少资金从事多种研发项目，以开发出新型、高档产品。因此，特种纸行业具有较高的资金壁垒。

3、规模壁垒

特种纸行业属于造纸行业，经济上存在着显著的企业规模效应。实现产品大订单连续化生产，既能很好地稳定产品质量，保证产品的交货期；在企业达到定机定量生产之后，又能节省停机时间，有效的稳定产品质量和降低成本；规模化生产还能获得稳定的原材料供应，降低采购成本。规模化还体现在产业链的延伸上，特种纸企业通过建设热电联产项目以及配料自产自用等项目，能有效的降低企业生产成本。而规模较小的特种纸企业由于采购成本高、管理和创新能力较弱、产品订单及产品质量的稳定性较低等因素，一般难以在竞争中处于有利地位。

4、产品和管理壁垒

目前市场上仅仅依靠一种或是少数品种来进入特种纸行业已经越来越困难。特种纸产品种类繁多，随着市场需求不断的变化，企业必须生产多种品种才能有较强的抗击风险能力；而多样化的生产对企业的销售、采购、生产、检验等提出了更高的管理要求。

5、环保壁垒

近年来国家各类环保标准及监管日趋严格，国家对特种纸行业的环保要求越来越高，特种纸企业对废水、废气、废渣的处理不仅需要投入较大的资金和设备，还需要专业的治污人才进行配套运营管理，这对行业新进者和很多低产能、高污染排放的中小型特种纸企业形成了更进一步的进入壁垒。

6、品质壁垒

特种纸和人们的生活息息相关，客户对产品品质和产品的卫生指标要求很高，例如食品包装用纸和医用包装用纸，具有极高的卫生指标要求，国家对此类产品也有明确的指标规定；电解电容器纸做成的电容器直接影响电子产品的终端使用，知名的电容器生产商十分注重产品质量的稳定和品牌的维护，因此往往选择质量有保障，规模大的特种纸厂家作为合作伙伴。客户对产品质量的高要求形成了对行业新进入者的障碍。

（六）行业利润水平的变动趋势及变动原因

我国特种纸行业企业数量众多，发展水平参差不齐，近年来很多中小型企业受前期特种纸行业较高利润率的吸引而进入。这些企业技术创新能力不足，产品同质化严重，往往采用降价策略以抢占市场，对部分特种纸产品形成一定冲击，行业利润水平呈下降趋势。而对于技术门槛高、客户质量要求高的特种纸产品，例如烟草行业用纸、装饰原纸等，竞争较为平稳，产品毛利率保持较高水平。

从短期来看，这种竞争态势对行业利润水平影响仍将持续；但长期来看，中小型企业无法应对行业产能迅速扩张、宏观经济持续不景气的不利局面。经过一轮行业洗牌与产能淘汰后，只有那些具有规模优势、技术优势的大型厂商从竞争中胜出，从而引领行业利润水平回升。

过去五年，众多特种纸中小企业因产品结构不合理、同质化现象日趋严重，部分产品出现结构化过剩，导致企业亏损面加大，特种纸行业整体利润水平下滑。自 2016 年开始，国家推行供给侧改革措施，包括特种纸在内的造纸行业进行结构调整和转型升级。随着行业准入门槛提高、环保政策不断趋严，众多中小企业或者因亏损严重退出市场，或者因落后产能而关停。随着有效供给下降，众多落后产能出清，包括特种纸在内的造纸行业自 2016 年下半年景气度开始提升，部分纸种进入紧平衡状态，使得更多产能向行业内大型优秀企业转移，盈利性显著改善，行业集中度提升，同时造纸成本上涨（原材料、环保等支出上升）推动，纸品价格开始快速上涨。

（七）影响行业发展的有利和不利因素

1、有利因素

（1）国家产业政策大力支持

根据《造纸工业发展“十二五”规划》，发展目标之一为产品结构不断优化：满足市场有效需求，向低定量、功能化、高品质、多品种方向调整。全面推进纸及纸板各类产品向差异化、系列化、轻量化和环保化方向发展，逐步形成功能齐全，适应不同层次、多元化市场需求的纸产品结构。鼓励重点研发高性能纸基功能性新材料、特种纸及纸板生产新技术；并对薄页纸、特种纸及纸板等特殊品种的新建、改扩建项目的起始规模不作规定；鼓励开发低定量、功能化纸及纸板新产品。增加纸及纸板新品种，大力发展特种纸及纸板，形成造纸工业新的增长点。

（2）城镇化持续推进

城镇化是我国国民经济发展主要推动力之一，在过去近三十年，中国持续不断提高城镇化率，城镇化率从1990年的22.9%上升到2018年的59.58%，带动了基建、建筑、装饰、家具、物流、食品、医药等一连串特种纸下游行业的持续发展。但发展至今我国城镇化率仅与世界平均水平持平，据预测，我国的城镇化率要达到世界发达国家水平尚需要30~40年。根据国民经济和社会发展“十三五”规划，我国城镇化率将加快提高，可以预见，这将对我国特种纸行业产生持续推动。

（3）消费升级

我国人均GDP近二十年得到快速增长，根据国家统计局数据，2018年我国人均GDP接近1万美元，居民人均可支配收入达到28,228元。居民收入增加，消费也随之增加，并且消费的种类、档次得到明显提升，带来对特种纸的需求显著增长。未来我国居民消费升级的趋势将长期保持。消费升级对特种纸的需求推动如下：

消费类型	升级	对特种纸的需求举例
服装/鞋帽	消费数量、品种显著增长	标签纸、离型纸、转印印花纸

食品/饮料/牛奶	包装材料、一次性纸材料、标签等用量增长，纸替代塑料，更环保	格拉辛纸、温强标签纸、纸杯纸、牛皮离型纸等
婴儿/老人/妇女	婴儿纸尿裤、成人纸尿裤、湿纸巾、妇女卫生材料用量增长	离型纸、无纺材料、过滤材料、特种包装纸
旅行/度假	登机牌、行李标签、高级酒店等旅行消费支出快速增加	热敏纸、离型纸、信纸、艺术纸
家庭装修	个性化家居，壁纸用量上升，纸基壁纸，替代 PVC 壁纸，轻便式家具，定制家具用量上升	装饰原纸，壁纸原纸、无纺材料、装饰原纸
网购与物流	网店数量和快递发货量快速增长	无碳纸、热敏纸、标签纸、包装纸、不干胶纸、离型纸
咖啡/茶叶	咖啡从速溶变成现磨，袋装茶叶用量增长	咖啡滤纸、茶叶袋纸
家居	厨房用纸增加，吸尘器数量增加	防油纸、烘焙纸、食品包装纸、吸尘器袋纸
汽车	销量持续增长	离型纸、滤纸、衬纸、胶带纸
高铁	高铁通车里程和旅客发送量持续增长	安全纸（车票）、食品包装纸
娱乐/体育	电影、演唱会、赛事、彩票等相关消费持续增长	热敏纸、食品包装纸、无碳纸
医疗	医疗行业的发展，环保型医用耗材使用量的增加	医用透析纸、医用皱纹纸

（4）相关政策推动

近年来国家出台的相关政策，推动了特种纸消费增长。例如全面推行“营改增”政策，带动了无碳纸的需求增长；“全面二孩”的政策，推动婴幼儿消费纸品、医疗、教育、娱乐等行业的发展，带动标签纸、离型纸、过滤纸、特种包装纸、高档印刷纸等需求增长。

（5）国际产能转移

近十多年来，国际特种纸企业向中国逐步转移产能，芬兰奥斯龙（Ahlstrom Corporation.）、瑞典明士克（Munksjo Paper AB.）、德国夏特（Schattdecor AG.）、美国施伟策 摩迪（Schweitzer-Mauduit International Inc.）等公司的滤材、装饰原纸、卷烟纸、标签纸等开始向中国转移，并逐步成为各自集团内重要的生产基地。投资成本低、人工成本低和中国潜在的巨大市场是国际特种纸向中国转移的重要因素。在产能转移过程中，国内企业通过学习、模仿、研发和创新，也开始在细分领域向国际企业展开竞争，比如国内企业的装饰原纸、无碳纸和热敏纸在全球的市场份额不断攀升。目前这种转移还将持续，对国内特种纸行业带来更多机遇。

2、不利因素

（1）木浆供应长期依赖进口

我国木材资源相对短缺，国内木浆产量不能满足造纸业的需求，在较长时间内都需要依赖进口。根据《中国造纸工业2017年度报告》的统计数据，2017年全国木浆消耗量为3,152万吨，其中，国内木浆生产量仅为1,040万吨，国内木浆消耗量与国内产量一直存在较大的缺口。木浆对外依存度较高，使得造纸产业的发展受制于国际木浆价格的波动,不利于国内造纸企业的稳定经营与成本控制。

（2）高层次专业技术人才的稀缺

特种纸制造所需高新技术的专业知识涉及面较广，许多知识和经验需要不断积累及与时俱进，业内企业需要一批具有新的知识结构和创新能力的高级人才，才能在企业发展过程中真正实现高质量、高效益、高效率、节能降耗、减少污染等方面的持续发展与突破。专业技术人才的稀缺仍将对特种纸行业的整体发展形成制约。

（八）行业技术水平、经营模式以及周期性、区域性或季节性等情况

1、行业技术水平及技术特点

（1）国内特种纸企业技术水平大幅提高，部分特种纸产品已实现国产化

近年来，世界特种纸工业技术进步发展迅速，由于受到资源、环境、效益等方面的约束，特种纸制造企业立足在节能降耗、保护环境、提高产品质量、提高经济效益等方面加大力度，正朝着高效率、高质量、高效益、低消耗、低排放的现代化工业方向持续发展，呈现出企业规模化、技术集成化、产品多样化、功能化、生产清洁化、资源节约化和产业全球化发展的特点。我国特种纸行业在经过多年的快速发展后，造纸技术及装备水平均有了大幅提高，从过去的主要依靠进口到目前的主要特种纸产品均已实现了国产化。目前国产特种纸在一些主要品种方面已经占据国内市场的主导地位，但在一些具有较高技术含量的特种纸方面，仍然是国外的产品占据主导地位，尤其是在新产品开发方面，国内特种纸厂商相对落后，主要依靠引进国外的新产品。

(2) 主要国内厂商自主创新能力不断增强，产品向节能环保、高适印性方向发展

近年来，国内特种纸行业通过调整发展、优化创新，也涌现出一批品种比较齐全、具有特色的企业。虽然国内特种纸厂商在新产品开发方面还与国外厂商存在较大差距，但国内厂商已经开始不断加强自主创新能力，通过与原材料和装备企业及下游用户的有效互动，开发产品的模式正在从仿制向自主创新转变。例如卷烟配套系列用纸、真空镀铝原纸及圣经纸等特种纸产品技术已达到行业优秀水平。随着我国经济的不断发展，特种纸产品主要向节能环保、高适印性等方向发展。随着我国节能环保意识的不断加强，国家正在不断淘汰高能耗、高污染的纸制品，代之以节能环保，同时消费者环保意识的加强，也使得节能环保成为特种纸行业的发展趋势。随着下游企业的印刷及油墨技术的不断进步，要求特种纸生产企业开发高适印性的产品对其进行匹配。

2、行业主要经营模式

国内特种纸行业的主要经营模式为产品销售模式。主要厂商通过自行研发、设计、生产，直接向客户进行产品销售，并提供各项测试、质保、维护等服务。

3、行业的周期性、区域性、季节性特征

(1) 周期性

特种纸行业存在一定的周期性，但由于特种纸产品的应用领域十分广阔，行业景气度与国家政策、宏观经济状况、上年产销情况、下游不同行业需求等都相关，受多种因素的共同影响，特种纸行业的周期性与传统造纸行业相比较弱。

(2) 区域性

我国特种纸生产厂商主要集中分布在山东、浙江、河南、江苏、广东等省，这几个地区的特种纸厂商也有明显的地域特色：山东的特种纸厂商主要是大型纸生产商的分厂或子公司，浙江和河南的特种纸厂商数量众多，江苏的特种纸厂商以外资居多，广东的特种纸厂商主要是一些后加工的企业。这几个省份的特种纸产量占全国产量将近90%，其中山东省、浙江省的产量超过了国内特种纸产量的一半。

（3）季节性

特种纸的应用领域十分广泛，受众多下游行业不同的季节性表现影响，整体上特种纸行业的季节性并不明显。

（九）发行人所处行业与上下游行业的关联性

1、发行人所处行业的上游行业及关联性

特种纸制造行业所用的主要原料为木浆及其他的一些辅料，这些原料的供给取决于木浆行业的发展。因此与特种纸行业息息相关的上游产业为木浆行业。

木浆是生产特种纸的主要原材料，而木浆主要原材料为木材。我国是世界上木材资源相对短缺的国家，国内木浆产量不能满足造纸业产业的需求，需要从国外进口。

目前，国际木浆生产主要集中在北美、北欧、南美、东南亚等，这些地区的商品浆产量超过全球的70%，世界主要商品浆出口国有加拿大、巴西、瑞典、智利、芬兰、俄罗斯、印度尼西亚等。近年来，国际木浆生产地木浆供应较为充足。

2、发行人所处行业的下游产业及关联性

特种纸应用领域十分广泛，所涉及的下产业众多，包括卷烟、家具、建材、物流、金融、商业、税务、食品、饮料、医疗用品、不锈钢、电子器材、服装、出版物等行业，涵盖工业品、消费品及服务业等诸多第二、第三产业，这些行业的发展变化将影响到特种纸行业各细分纸种的发展。总体上，特种纸行业与国民经济发展、城镇化进程以及国家产业政策密切相关。

（十）出口业务对公司的影响

报告期内，公司的出口业务收入占比较低，对公司业务影响较小，具体构成如下：

单位：万元

区域	2019年1-6月		2018年度		2017年度		2016年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例

内销	191,575.01	94.80%	370,189.85	94.76%	273,760.68	94.66%	204,599.87	95.57%
外销	10,500.58	5.20%	20,482.88	5.24%	15,457.36	5.34%	9,473.98	4.43%
合计	202,075.59	100.00%	390,672.72	100.00%	289,218.04	100.00%	214,073.85	100.00%

七、发行人在行业中的竞争地位

（一）发行人的综合竞争力地位

公司是国内大型特种纸企业。截至2019年6月末，公司及合营公司已建成各类纸机生产线40条，特种纸及纸制品年生产能力超80万吨，是目前国内规模最大的特种纸生产企业之一。

公司产品线丰富，是国内品种最齐全、工艺技术最全面的特种纸制造企业，也是少数能进行大规模高档特种纸生产替代进口并参与全球化竞争的企业。公司是国家高新技术企业，荣获浙江省绿色企业、浙江省著名商标、浙江省名牌产品、浙江省“三名”（知名企业、知名品牌、知名企业家）企业、浙江省企业技术中心、省级企业研究院等多项荣誉，拥有发明专利11项，实用新型专利32项。公司牵头制订了字典纸的国家标准，并参与制订了无碳复写纸的国家标准、真空镀铝原纸的行业标准、热升华转印纸的行业标准；公司主导制订了四个地方团体标准，分别是热升华转印纸、字典纸、烘焙原纸、单面光烟用接装纸原纸的浙江制造标准。到目前为止，公司多种产品的市场占有率较高，拥有较强的市场抗风险能力。

（二）主要竞争对手的情况

发行人的竞争对手主要为国内特种纸行业综合实力较强的已上市公司，基本情况如下：

齐峰新材，是国内装饰原纸行业少数掌握高档装饰原纸核心技术的龙头企业，是科技部认定的国家新材料产业化基地骨干企业，拥有山东省科技厅认定的山东省高档装饰原纸工程技术研究中心。

民丰特纸，国内最早的生产卷烟纸的企业和国内最大的从事卷烟配套系列用纸制造商之一，主导产品有卷烟纸及卷烟配套用纸、描图纸、电容器纸、格拉辛纸、涂布纸等。

恒丰纸业，中国烟草总公司确定的卷烟辅料生产基地，产品包括各种系列卷烟纸、滤嘴棒成型纸、滤嘴棒接装原纸、铝箔衬纸、无碳复写原纸等，主导产品为“天鹅”牌卷烟纸。

冠豪高新，是国内首家大规模生产热敏纸的专业公司和目前国内生产设备及工艺最先进的无碳复写纸大型生产基地，主要生产销售热敏纸、无碳复写纸及其微胶囊系列产品。

凯恩股份，是一家以电气用纸和纤维薄型纸为主的特种纸生产企业，是国内能够系列化生产电解电容器纸的主要厂家之一，该公司的低、中、高压电解纸达到十个系列一百多个品种。

（三）公司的竞争优势

1、规模优势

特种纸行业作为造纸业的细分行业同样具有规模效应。国际知名特种纸生产企业，都具有显著的规模优势和完善的产业链布局，例如实现林纸一体化并延伸到产业链下游，接触终端消费者。在其大规模稳定生产，保证产品质量的同时，会利用其规模效应降低采购和生产成本，推动新产品开发和新技术应用。

公司是国内大型特种纸企业。截至2019年6月末，公司及合营公司已建成各类纸机生产线40条，特种纸及纸制品年生产能力超80万吨，是目前国内规模最大的特种纸企业之一。同时，发行人已经成为国内产业宽度和产业深度布局比较完善的特种纸企业，拥有制浆、能源、原纸及纸制品等相关产业链。

规模效应奠定市场地位。发行人产品线丰富并实现规模化生产，拥有很强的市场抗风险能力，是少数能进行大规模高档特种纸生产替代进口并参与全球化竞争的企业。目前发行人在烟草行业用纸方面包括烟用接装纸原纸、烟用内衬原纸、滤嘴棒成型纸等产品，在行业内市场占有率超过30%，处于行业重要地位；低定量印刷出版用纸方面包括圣经纸和字典纸，发行人生产的圣经纸市场占有率超过80%，是国内几大辞书出版商的指定用纸，并被国外印刷巨头指定为专用纸；发行人的合营企业夏王纸业为装饰原纸行业公认领导品牌，产品包括装饰印刷原纸，素色印刷原纸，销量超过20万吨，市场占有率超20%，在中高端

市场具有强大影响力。

规模优势为发行人控制生产成本、保证产品质量稳定、巩固客户关系、开拓市场发挥了显著作用。

2、技术优势

发行人从事特种纸行业近20年，主要技术研发团队长期保持稳定，与多家科研院校保持良好的合作关系，研发能力突出，技术储备雄厚，行业经验丰富，能够准确把握行业发展趋势。

发行人是国家高新技术企业、浙江省企业技术中心、省级企业研究院、浙江省专利示范企业，拥有11项发明专利、32项实用新型专利。公司牵头制订了字典纸的国家标准，并参与制订了无碳复写纸的国家标准、真空镀铝原纸的行业标准、热升华转印纸的行业标准；公司主导制订了四个地方团体标准，分别是热升华转印纸、字典纸、烘焙原纸、单面光烟用接装纸原纸的浙江制造标准；目前正在牵头制订的有玻璃间隔纸、烘焙纸的行业标准，目前正在参与制订有冷轧金属板衬纸和纸浆二氯甲烷抽出物测定的国家标准。

此外，发行人凭借在特种纸行业多年的经验，建立起了一支专门的设备专家队伍，通过采购国产零部件、自主装配调试，能够达到进口高端设备的生产标准。不但大幅降低了设备初始投资成本及后续维护成本，而且还能更自主的控制设备运行参数，既有效的提高了特种纸行业特有的柔性生产能力，又更好的保证了产品质量和稳定性。

3、品牌与客户优势

发行人多年来深耕国内特种纸市场，在国内特种纸市场具有良好的品牌知名度和美誉度，并与大量优质客户建立了稳定、良好的长期合作关系，比如国际低定量印刷出版业龙头当纳利（中国）投资有限公司，全球知名软包装巨头安姆科集团（Amcor Limited.），国内卷烟配套材料业龙头温州立可达印业股份有限公司、玉溪丰达商贸有限公司，国内最大的圣经印刷企业南京爱德印刷有限公司，不锈钢行业知名企业鞍钢联众（广州）不锈钢有限公司，国内食品包装知名企业山东新巨丰科技包装有限责任公司，装饰材料行业的知名厂商上海

夏特、浙江帝龙文化发展股份有限公司等。这些客户对合格供应商的选择标准较高，被其确认为优秀供应商的数目更是有限，一般通过若干严格标准评估、评定和选择潜在的战略采购合作伙伴，例如所提供产品和服务的类别、技术能力、产品和服务质量、成本竞争力、物流能力及应急应变能力等。因此，公司成为该等客户的合格供应商及优秀供应商，表明公司上述方面表现优秀以及客户对公司品牌的认可。

八、发行人主要业务的具体情况

（一）发行人主要产品的营业收入构成

报告期内，发行人主要产品的销售收入情况如下：

单位：万元

产品类型	2019年1-6月		2018年度		2017年度		2016年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
商务交流及防伪用纸	56,366.74	27.89%	103,296.33	26.44%	89,966.20	31.11%	59,476.26	27.78%
烟草行业用纸	30,634.07	15.16%	72,403.27	18.53%	60,315.90	20.85%	53,710.00	25.09%
标签离型用纸	29,100.84	14.40%	65,733.63	16.83%	23,611.57	8.16%	20,054.25	9.37%
热转印用纸	24,535.44	12.14%	39,224.87	10.04%	28,281.53	9.78%	10,811.69	5.05%
食品与医疗包装用纸	22,488.24	11.13%	33,442.82	8.56%	25,858.56	8.94%	17,317.17	8.09%
电气及工业用纸	14,260.45	7.06%	30,700.11	7.86%	22,524.95	7.79%	18,702.97	8.74%
低定量出版印刷用纸	13,641.40	6.75%	27,821.05	7.12%	21,187.95	7.33%	23,094.31	10.79%
家居装饰用纸	10,185.16	5.04%	16,318.02	4.18%	15,795.10	5.46%	8,929.47	4.17%
特种浆纸及其他	863.25	0.43%	1,732.63	0.44%	1,676.29	0.58%	1,977.74	0.92%
合计	202,075.59	100.00%	390,672.72	100.00%	289,218.04	100.00%	214,073.85	100.00%

发行人合营公司夏王纸业主要产品为装饰原纸，报告期内的销售收入情况如下：

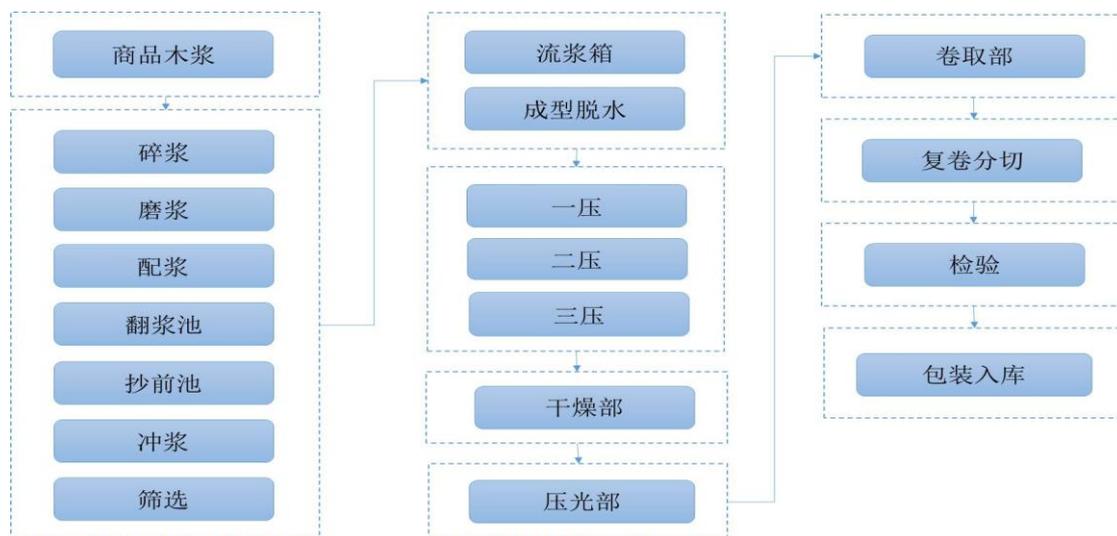
单位：万元

产品类型	2019年1-6月		2018年度		2017年度		2016年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
装饰原纸	133,253.23	99.97%	258,226.58	99.94%	221,657.83	99.81%	187,860.49	99.94%
其他	43.09	0.03%	151.59	0.06%	427.01	0.19%	121.27	0.06%
合计	133,296.32	100.00%	258,378.17	100.00%	222,084.83	100.00%	187,981.76	100.00%

（二）主要产品的工艺流程

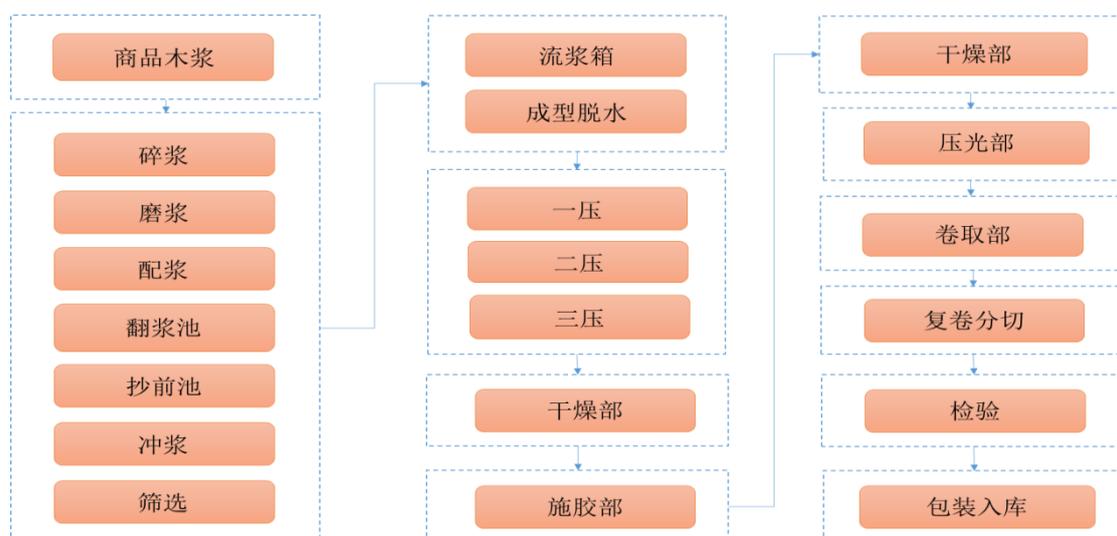
1、单缸纸机生产工艺流程

单缸纸机主要用于生产烟用内衬原纸、烟用接装纸原纸、镀铝原纸、食品包装纸、热转印用纸等纸种，其生产工艺流程如下：



2、多缸纸机的生产工艺流程

多缸纸机主要用于生产壁纸原纸、无碳纸、医用包装纸、格拉辛纸、电解电容器纸、圣经纸等纸种，其生产工艺流程如下：



（三）主要经营模式

1、生产模式

公司的产品特性决定了生产以客户的需求为导向，主要体现在以销定产、个性化生产、指定生产、可视化生产四个方面：

（1）公司实行多层次的以销定产的生产模式，根据客户订单需求量有计划地开展生产，确保了生产资源的最大化利用和客户订单的及时交付。公司每年根据次年的业务发展规划及营业预测做出新一年的产能及投资规划，主要涉及生产设备购置、生产线布局等；每月根据客户未来3个月的需求信息进行产能配置，主要包括生产设备及人力；每周会根据客户未来四周的订单情况制订生产计划，计划内容包括生产线使用，物料准备，人员分配等；每天根据未来两周需交付订单来安排前工序生产。

（2）根据客户的不同需求、产品的特殊属性、公司实行个性化定制生产。公司生产技术部建有产品客户档案，内有产品标准、客户质量信息，每个订单生产时均写入工艺单和作业指导书，使得生产人员及时掌握不同客户的产品特性、生产标准和质量信息，对提升产品稳定性和质量起到了促进作用。

（3）公司实行定机、定人、定产品的生产模式，所有的产品建立生产档案，合理安排生产计划，减少机台更改品种的频次，形成单一品种的规模化生产，有效降低生产运行成本，同时也减少影响产品质量的人、机变化的因素，有利于稳定产品质量。

（4）公司生产现场实行可视化管理。设有生产流程看板，有利于操作人员及时掌握各个部位的细节变化，提升操作效率；设有特定的设备点检看板及报警装置，可以及时发现设备隐患和消缺，掌握设备的运行情况，保证设备的有效运转率；设有产品的消耗看板，可以及时找出消耗异常的差距，降低单耗；看板栏内设有安全信息、质量信息、生产注意事项，以公开化、透明化为基本原则，推动自主管理、自主控制。

2、采购模式

采购部负责公司生产所需原辅材料、设备零配件、办公日常用品耗材的采购。原辅材料的采购，由销售部将订单计划汇总到生产部，产生物料需求，根据原辅材料库存情况和到货周期，将计划使用的物料申购单传递给采购部，采购部依照采集的市场信息和实际需要，根据到货周期保持合理库存，确定采购

价格和数量；设备零配件、办公日常用品耗材的采购，由各部门将申购单传递给采购部，通过比质、比价、比服务来确定供应商。

3、销售模式

公司销售部按照不同产品系列设有多个分部，分别负责不同特种纸的推广、销售和售后服务工作。公司管理层根据市场和客户的需求制定年度销售目标、季度销售目标、月度销售目标。销售部实行品种业务代表制度，通过目标客户资料库，对不同领域的客户，安排经验丰富的专业销售人员与客户面对面进行个性化推广，介入目标市场，最终形成合作。按照客户的需求研发产品，满足不同客户的个性化需求，为客户提供一站式的服务体验。通过定期的走访客户、高效的反馈机制，提高售后服务质量，并进一步完善客户档案。

（四）报告期主要产品的生产销售情况

1、主要产品的产能、产量及销量情况

报告期内，发行人及合营公司的产能、产量及销量情况具体如下：

统计口径	项目	2019年1-6月	2018年	2017年	2016年
仙鹤股份 (合并口径)	产能(吨)	264,066.06	498,207.83	393,333.93	315,347.91
	产量(吨)	240,509.90	489,410.44	380,497.15	295,227.16
	销量(吨)	227,593.88	461,549.18	361,063.86	287,298.49
	产能利用率	91.08%	98.23%	96.74%	93.62%
	产销率	94.63%	94.31%	94.89%	97.31%
夏王纸业	产能(吨)	137,970.20	223,834.20	209,749.48	189,631.41
	产量(吨)	113,835.78	205,342.09	208,598.32	191,442.18
	销量(吨)	118,344.01	221,064.53	204,164.26	194,054.91
	产能利用率	82.51%	91.74%	99.45%	100.95%
	产销率	103.96%	107.66%	97.87%	101.36%

注：1、仙鹤股份数据为特种纸生产的合并口径数据，包括仙鹤股份及其控股子公司；

2、由于公司特种纸产品线丰富，为保证客户供货，公司每条纸机经过相应设计改造可在不同品种和规格的特种纸进行切换，因此在上表产能数据统计中以该条纸机主要生产的品种作为统计口径；

3、单条纸机当期产能=该条纸机主要生产纸种的常用克重×门幅×车速×当期生产时间；

4、产能数据为原纸产能数据；

5、产量数据包括原纸和部分原纸经过涂布、分切等再加工产品数据，并扣除再加工所领用的原纸产量；

6、销量数据为原纸和涂布、分切产品对外销量，不包括内部领用量。

2、产品的主要消费群体和销售价格的基本情况

(1) 主要消费群体

发行人与夏王纸业产品的下游主要消费群体为各类包装企业、人造板材企业、印刷企业及部分工业产品企业，涉及下游行业种类繁多，具体有：

① 知名烟草包装厂商，如温州立可达印业股份有限公司、玉溪丰达商贸有限公司、南京金陵金箔股份有限公司、宁波国盛纸业有限公司等。

② 知名家具配套厂商、人造板材生产商，如上海夏特、浙江帝龙文化发展股份有限公司、成都全友家私有限公司等。

③ 知名印刷出版厂商，如南京爱德印刷有限公司、当纳利（中国）投资有限公司等。

④ 知名商务纸品厂商，如上海安兴汇东纸业有限公司、海门市海天纸业有限公司等。

⑤ 知名标签厂商，如中山富洲胶粘制品有限公司、广州九恒条码有限公司等。

⑥ 知名食品医用包装厂商，如安姆科（中国）投资有限公司、黄山永新股份有限公司、上海紫江彩印包装有限公司等。

⑦ 知名工业品厂商，如鞍钢联众（广州）不锈钢有限公司、浙江甬金金属科技股份有限公司、珠海格力新元电子有限公司等。

(2) 销售价格变动情况

报告期，发行人主要产品销售价格及变动情况如下：

单位：元/吨

产品分类	2019年1-6月		2018年		2017年		2016年
	平均单价	变动幅度	平均单价	变动幅度	平均单价	变动幅度	平均单价
商务交流及防伪用纸	8,943.42	-9.32%	9,862.53	29.87%	7,594.20	22.76%	6,186.08

烟草行业用纸	8,312.97	2.58%	8,103.57	4.55%	7,750.83	-0.81%	7,813.75
热转印用纸	9,030.16	3.29%	8,742.75	11.70%	7,827.30	5.80%	7,397.97
食品与医疗包装用纸	9,236.94	1.93%	9,061.76	5.67%	8,575.54	0.73%	8,513.41
标签离型用纸	7,922.57	-7.65%	8,579.22	9.05%	7,867.04	4.65%	7,517.22
电气及工业用纸	10,475.12	2.31%	10,238.81	9.23%	9,373.39	5.12%	8,916.48
低定量出版印刷用纸	9,518.92	3.52%	9,195.37	6.86%	8,604.68	6.53%	8,077.32
家居装饰用纸	8,837.89	2.26%	8,642.73	8.48%	7,967.38	0.07%	7,962.11

报告期内，受木浆价格上涨和市场供需关系影响，公司多数产品单价整体呈上涨趋势，具体各产品的价格变动原因分析详见本募集说明书“第七节 二、（一）1、主营业务收入按产品类型分析”。

3、报告期内前五名客户销售情况

（1）公司前五名客户销售情况

年度	序号	客户名称	主要销售内容	销售收入 (万元)	占比
2019 年 1-6 月	1	夏王纸业	水电气等（注1）	6,664.77	3.17%
	2	南京爱德发展有限公司	圣经纸	4,776.02	2.27%
	3	艾利丹尼森（中国）有限公司	格拉辛纸	4,348.42	2.07%
	4	当纳利（中国）投资有限公司	圣经纸	4,266.12	2.03%
	5	上海安兴实业集团有限公司 （注3）	商务交流及防伪用 纸	4,153.86	1.98%
	合计				24,209.20
2018 年	1	夏王纸业	水电气、代加工服务等 等（注1）	18,258.18	4.46%
	2	中山富洲胶粘制品有限公司	标签离型用纸	13,396.22	3.27%
	3	当纳利（中国）投资有限公司	圣经纸	9,735.09	2.38%
	4	温州市新丰装饰材料有限公司	标签离型用纸	9,477.36	2.31%
	5	上海金大塑胶有限公司	标签离型用纸	8,443.21	2.06%
	合计				59,310.06
2017 年	1	夏王纸业	水电气等（注1）	10,781.08	3.54%
	2	当纳利（中国）投资有限公司	圣经纸	8,973.34	2.94%
	3	上海安兴汇东纸业有限公司	商务交流及防伪用 纸	8,183.44	2.69%
	4	南京爱德发展有限公司	圣经纸	7,114.81	2.33%
	5	南京金陵金箔股份有限公司	烟草行业用纸	5,007.35	1.64%

年度	序号	客户名称	主要销售内容	销售收入 (万元)	占比
	合计			40,060.01	13.15%
2016 年	1	当纳利(中国)投资有限公司	圣经纸	7,417.65	3.38%
	2	南京爱德发展有限公司	圣经纸	6,873.02	3.13%
	3	上海安兴汇东纸业有限公司	商务交流及防伪用纸	6,586.65	3.00%
	4	M/S. Saraf Sales Corporation	装饰原纸	3,973.60	1.81%
	5	夏王纸业	水电气等(注1)	3,902.64	1.78%
	合计			28,753.55	13.09%

注1: 报告期内公司向夏王纸业销售内容主要为水电气, 还包括成品纸、原辅料、加工、物业租赁、运输服务等, 具体情况详见“第五节 四、(一) 2 出售商品/提供劳务情况”。

注2: 上表销售金额已将受同一控制人控制的销售客户合并计算。

注3: 上海安兴汇东纸业有限公司于2019年3月4日名称变更为上海安兴实业集团有限公司。

报告期内发行人客户集中度低, 这主要是由特种纸的行业特点和发行人的产品结构所决定的。公司不存在向单个客户的销售比例超过总额的50%或严重依赖少数客户的情形。

除合营公司夏王纸业外, 公司董事、监事、高级管理人员与其他核心人员, 主要关联方或持有发行人5%以上股份的股东在上述客户中不占有权益。

(2) 夏王纸业前五名客户销售情况

年度	序号	客户名称	主要销售产品	销售收入 (万元)	占比
2019 年 1-6 月	1	德国夏特	装饰原纸	22,585.19	16.94%
	2	浙江帝龙文化发展股份有限公司	装饰原纸	8,036.09	6.03%
	3	仙鹤股份	装饰原纸	6,705.85	5.03%
	4	KASTAMONU	装饰原纸	5,040.98	3.78%
	5	杭州博思特装饰材料有限公司	装饰原纸	4,034.89	3.03%
	合计			46,403.00	34.81%
2018 年	1	德国夏特	装饰原纸	40,377.08	15.63%
	2	浙江帝龙文化发展股份有限公司	装饰原纸	13,277.38	5.14%
	3	KASTAMONU	装饰原纸	11,925.03	4.62%
	4	仙鹤股份	装饰原纸、原辅料	10,511.66	4.07%
	5	杭州添丽装饰纸有限公司	装饰原纸	8,109.10	3.14%

年度	序号	客户名称	主要销售产品	销售收入 (万元)	占比
	合计			83,866.25	32.46%
2017 年	1	德国夏特	装饰原纸	27,171.94	12.23%
	2	浙江帝龙文化发展股份有限公司	装饰原纸	14,226.96	6.41%
	3	KASTAMONU	装饰原纸	9,290.95	4.18%
	4	仙鹤股份	装饰原纸、原辅料、水电气	8,259.95	3.72%
	5	广东天元汇邦新材料股份有限公司	装饰原纸	6,785.13	3.06%
	合计			65,734.93	29.60%
2016 年	1	德国夏特	装饰原纸	20,581.53	10.95%
	2	浙江帝龙文化发展股份有限公司	装饰原纸	11,402.74	6.07%
	3	仙鹤股份	装饰原纸、原辅料、水电气	5,916.10	3.15%
	4	广东天元汇邦新材料股份有限公司	装饰原纸	5,620.69	2.99%
	5	Masisa	装饰原纸	5,201.17	2.77%
	合计			48,722.23	25.92%

注：上表销售金额已将受同一控制人控制的销售客户合并计算。

除发行人和德国夏特外，夏王纸业董事、监事、高级管理人员与其他核心人员，主要关联方或持有夏王纸业 5%以上股份的股东在上述客户中不占有权益。

德国夏特系持有夏王纸业50%股权的股东。截至本募集说明书出具日，德国夏特的股权结构如下：

名称	持股比例
Schatt Holding GmbH	94.12%
Ursula und Walter Schatt Stiftung	5.88%
合计	100.00%

基于上述，Schatt Holding GmbH系德国夏特的控股股东，其中Walter Schatt、Sonja Schatt-Fritsch 和 Anja Schatt-Steiner 父女三人合计持有 Schatt Holding GmbH100%的股权，系德国夏特的实际控制人。

德国夏特的股东和实际控制人与申请人及其持股5%以上股东、实际控制人、董监高不存在关联关系或其他利益往来关系。

（五）主要产品原材料和能源及其供应情况

1、公司采购主要原材料和能源及其供应情况

发行人在生产过程中采购的原材料主要为木浆；采购的能源主要为原煤及电。公司从事造纸行业多年，与各主要供应商保持着长期稳定的商业关系，原材料和能源供应充足、渠道畅通。

报告期内，发行人主要原材料和能源供应情况如下：

单位：万元

项目	2019年1-6月		2018年度		2017年度		2016年度	
	数量	金额	数量	金额	数量	金额	数量	金额
木浆（吨）	181,682.86	88,911.96	328,776.75	180,628.95	269,517.37	113,885.67	175,722.69	65,936.14
原煤（吨）	147,371.03	8,537.62	262,006.71	14,696.56	266,465.23	15,089.59	274,656.34	12,236.77
电（万度）	24,392.93	14,237.87	45,147.94	25,627.35	34,022.23	20,145.24	13,146.19	8,323.20
合计	-	111,687.44	-	220,952.86	-	149,120.50	-	86,496.11

截至本募集说明书签署日，对公司可能产生不利影响的国际贸易摩擦主要为中美贸易摩擦。根据2018年8月3日《国务院关税税则委员会关于对原产于美国的部分进口商品（第二批）加征关税的公告》（税委会公告〔2018〕6号），国务院关税税则委员会决定对原产于美国的5,207个税目进口商品加征5%-25%不等的关税，该措施涉及自美进口贸易额约600亿美元。其中，木浆加征关税5%，高岭土加征关税10%。

（1）报告期内，公司从美国进口情况具体如下：

单位：万元

商品	供应商名称	2019年1-6月	2018年	2017年	2016年
木浆	CHINAPACK RESOURCES PTE.LTD.	-	114.42	-	-
高岭土	CHEMCENTRAL LIMITED	232.12	398.62	332.05	294.68

2018年公司进口的42.47万元木浆被加征关税2.11万元。

2018年公司进口高岭土发生在加征关税政策正式实施之前，因此未受加征关税政策影响；2019年公司进口高岭土被加征关税15.36万元。

（2）贸易摩擦对公司原材料采购的影响

公司境外采购的主要原料为木浆。虽然公司的木浆采购对进口依赖度较高，但公司进口木浆的主要原产地为智利、印尼、加拿大及俄罗斯等国家，分布较广，贸易摩擦风险较分散。报告期内公司主要木浆供应商中不存在原产地为美国的情况，我国对原产地自美国的木浆加征关税的措施不会对公司产生重大不利影响。为避免未来国际贸易摩擦可能对公司进口木浆造成的不利影响，公司未来采购木浆时将综合考虑国际政治格局及国际贸易发展形势对公司境外采购的影响，有效降低采购进口木浆对公司的潜在加征关税风险。

公司进口高岭土的金额很小，公司可以综合考虑采购成本、供货稳定性等因素，合理选择供应商。我国对原产地自美国的高岭土加征关税的措施不会对公司产生重大不利影响。

综上，国际贸易摩擦对公司主要原料的对外采购不存在重大不利影响。

2、报告期内前五名供应商情况

(1) 公司前五名供应商情况

年度	序号	供应商名称	采购商品	采购金额 (万元)	占采购总额比例
2019年 1-6月	1	Celulosa Arauco y Constitucion S.A.	木浆	19,907.71	11.49%
	2	国网浙江省电力有限公司衢州供电公司	电力	14,237.87	8.22%
	3	Royal Golden Eagle	木浆	13,023.58	7.51%
	4	Canfor Pulp Ltd.	木浆	8,569.65	4.94%
	5	Cell Mark AB	木浆	6,892.69	3.98%
	合计				62,631.50
2018年	1	Celulosa Arauco y Constitucion S.A.	木浆	43,145.44	12.71%
	2	Royal Golden Eagle	木浆	42,281.51	12.46%
	3	国网浙江省电力有限公司衢州供电公司	电力	28,744.85	8.47%
	4	CMPC Pulp S.A	木浆	21,791.72	6.42%
	5	Canfor Pulp Ltd.	木浆	19,856.19	5.85%
	合计				155,819.71
2017年	1	Celulosa Arauco y Constitucion S.A.	木浆	28,160.40	11.27%
	2	Royal Golden Eagle	木浆	19,945.71	7.98%
	3	国网浙江省电力公司衢州供电公司	电力	17,795.91	7.12%
	4	CMPC Pulp S.A.	木浆	12,086.66	4.84%

	5	Canfor Pulp Ltd.	木浆	11,899.59	4.76%
	合计			89,888.27	35.98%
2016 年	1	Royal Golden Eagle	木浆	10,729.38	7.21%
	2	Celulosa Arauco y Constitucion S.A.	木浆	9,916.83	6.66%
	3	Canfor Pulp Ltd.	木浆	9,251.62	6.22%
	4	Cell Mark AB	木浆	9,052.97	6.08%
	5	国网浙江省电力公司衢州供电公司	电力	8,104.62	5.45%
	合计			47,055.41	31.62%

注：上表采购金额已将受同一控制人控制的供应商合并计算。

本公司董事、监事、高管人员与其他核心人员，主要关联方或持有发行人5%以上股份的股东在上述供应商中不占有权益。

报告期内，公司前5名供应商的基本情况如下：

供应商名称	成立时间	经营地址	商品原产地	经营范围
Celulosa Arauco Y Constitucion S.A.	1979年	AV.EL GOLF 150,PISO 14, LAS CONDES, SANTIAGO, CHILE	智利	纸浆制造与销售
Royal Golden Eagle (April International Enterprise Pte. Ltd.)	1967年	#50-01 UOB Plaza 1, 80 Raffles Place, Singapore 048624	印尼	纸浆制造与销售
国网浙江省电力公司衢州供电公司	1995年	衢州市新河沿6号	中国	电力销售
CMPC Pulp S.A.	1920年	AGUSTINAS 1343 PISO 3, SANTIAGO, CHILE	智利	纸浆制造与销售
Canfor Pulp Ltd.	2006年	230-1700 WEST 75TH AVENUE, VANCOUVER, BRITISH COLUMBIA CANADA V6P 6G2	加拿大	纸浆制造与销售
Cell Mark AB (注)	1984年	Box 11927,404 39 Goteborg, Sweden	智利	森林产品贸易和代理

注：公司从 CellMark AB 购买的是其代理的 CMPC Pulp S.A.的产品。

(2) 夏王纸业前五名供应商情况

年度	序号	供应商名称	采购商品	采购金额 (万元)	占采购总额比例
2019年 1-6月	1	Celulosa Arauco y Constitucion S.A	木浆	17,480.58	17.56%
	2	科慕化学(上海)有限公司	钛白粉	15,331.83	15.40%
	3	锦州钛业股份有限公司	钛白粉	11,511.21	11.56%
	4	襄阳龙蟒钛业有限公司	钛白粉	9,048.27	9.09%
	5	CellMark AB	木浆	8,906.38	8.95%
	合计			62,278.27	62.56%
2018年	1	科慕化学(上海)有限公司	钛白粉	54,213.67	24.48%
	2	Celulosa Arauco y Constitucion S.A	木浆	40,242.98	18.17%
	3	锦州钛业股份有限公司	钛白粉	23,138.25	10.45%
	4	CMPC Pulp S.A.	木浆	21,104.99	9.53%
	5	Cristal Inorganic Chemicals Switzerland Ltd.	钛白粉	11,944.19	5.39%
	合计			150,644.07	68.02%
2017年	1	科慕化学(上海)有限公司	钛白粉	43,447.66	24.81%
	2	Celulosa Arauco y Constitucion S.A	木浆	33,585.93	19.18%
	3	锦州钛业有限公司	钛白粉	20,025.06	11.44%
	4	CMPC Pulp S.A.	木浆	19,795.05	11.31%
	5	襄阳龙蟒钛业有限公司	钛白粉	10,470.31	5.98%
	合计			127,324.00	72.72%
2016年	1	科慕化学(上海)有限公司	钛白粉	28,626.36	22.47%
	2	Celulosa Arauco y Constitucion S.A	木浆	17,345.70	13.62%
	3	CMPC Pulp S.A.	木浆	14,914.29	11.71%
	4	锦州钛业有限公司	钛白粉	11,404.98	8.95%
	5	Jebsen Industrial Technology Company Ltd.	钛白粉	8,269.91	6.49%
	合计			80,561.25	63.24%

注：上表采购金额已将受同一控制人控制的供应商合并计算。

(六) 发行人环境保护与安全生产情况

公司主营业务为特种纸的研发、生产和销售，特种纸为造纸行业的细分行业。根据《上市公司行业分类指引（2012年修订）》，公司属于C22造纸和纸制品业；根据国家统计局国民经济分类，公司属于C制造业——C22造纸和纸制品业。

根据《国务院关于当前水环境形势和水污染防治工作的报告》、《环境保护

部办公厅关于切实加强环境影响评价监督管理工作的通知》、《企业环境信用评价办法（试行）》（环境保护部会同国家发展和改革委员会、中国人民银行、中国银行业监督管理委员会联合制定）等规定，造纸行业属于重污染行业。

因此，公司所在的特种纸行业属于重污染行业。

1、公司通过的环保与安全生产质量标准

公司通过的环保与安全生产质量标准主要有《制浆造纸工业水污染物排放标准》（GB3544-2008）、《锅炉大气污染物排放标准》（GB13271-2014）、《职业健康安全管理体系认证》（OHSAS18001:2007）、《环境管理体系认证》（ISO14001：2004）等。

2、公司环保与安全生产内部制度的建立

自成立以来，公司一直十分重视安全生产和环境保护，建立了一套完备的安全生产和环境保护制度，以及与此相关的安全生产、环保设施。

3、安全生产

自成立以来，发行人一直十分重视安全生产，建立了《安全生产管理制度》、《安全检查及隐患整改制度》、《安全生产目标管理制度》、《安全生产费用提取制度》、《安全生产教育培训制度》、《工伤事故应急处理预案》、《生产安全事故应急预案》、《危险化学品安全管理制度》、《设备、安全、工伤事故处理细则》等一整套完备的安全生产制度。报告期内，发行人严格执行制定的安全生产相关制度，及时通报公司安全生产情况，未发生重大安全生产事故。

4、环境保护

公司在生产过程中严格遵守国家和地方的法律法规，能较好地执行建设项目环境评价和“三同时”制度。公司对生产过程中的废水、废渣、和炉渣均采取了有效措施进行综合利用，取得了良好效果。

5、环保投入和相关费用支出情况

（1）环保投入情况

报告期内，公司的环保设备投入情况具体如下：

单位：万元

项目	截至 2019 年 6 月末环保投入	2019 年 1-6 月新增投入	2018 年新增投入	2017 年新增投入	2016 年新增投入	截至 2015 年末环保投入
废气	7,153.62	38.25	452.36	3,109.19	331.27	3,222.55
固废	5,834.80	-	363.69	144.75	48.52	5,277.84
污水	19,795.35	88.51	5,788.55	3,259.04	440.54	10,218.70
噪音	15.09	-	11.13	3.96	-	-
合计	32,798.86	126.76	6,615.73	6,516.94	820.33	18,719.09

2017年、2018年公司环保设备投入较多是由于随着常山生产基地的建设，公司设立哲丰环保，配套进行环保建设。随着哲丰环保的环保设施建成投产，公司的污染处理能力已经能够满足现有产能以及本次募投项目新增产能的需求，因此2019年上半年新增环保设备投入较小。报告期内，公司环保投入与处理公司生产经营所产生的污染相匹配。

（2）环保费用支出情况

报告期内，公司的环保费用支出情况具体如下：

单位：万元

项目	2019 年 1-6 月	2018 年度	2017 年度	2016 年度
设备折旧	1,042.16	2,280.60	1,847.58	1,534.16
设备运行和维护投入	913.57	2,197.88	1,436.55	1,029.90
排污费和水资源费	191.94	444.70	276.54	393.48
合计	2,147.66	4,923.18	3,560.67	2,957.54

公司的环保费用支出包括设备折旧、设备运行和维护投入、排污费，其中与污染物排放数量有关的主要是排污费。报告期内，公司的排污费与处理公司生产经营所产生的污染物数量相匹配，具体情况如下：

项目	2019 年 1-6 月	2018 年度	2017 年度	2016 年度
化学需氧量（吨）	213.95	389.54	437.81	433.27
氨氮（吨）	4.46	9.85	12.35	12.93
二氧化硫（吨）	43.86	97.72	166.96	296.32
氮氧化物（吨）	116.32	205.12	224.55	255.76

排污费（万元）	89.10	180.56	214.88	338.48
---------	-------	--------	--------	--------

6、报告期内公司环保设施实际运行情况

（1）废水处理设施

废水处理方面，公司及子公司分别建有配套的废水处理设施，每套处理设施的设计处理范围及安装运行情况主要具体如下：

处理设施名称	处理范围	设计处理规模 (t/d)	实际处理量 (t/d)	建立时间	设计处理工艺	主要处理设施规格	在线监测设施安装情况
一期处理设施	一分厂	5,000	1,688	1998年	混凝沉淀	50m ³ 集水池 1 个，6m ³ 反应池 1 个，250m ³ (Φ50m 设施) 沉淀池 3 个 (2 个并联使用，1 个备用)，5m ³ 污泥池 1 个，板框压滤机 1 台，加药系统 1 套	处理后的废水与二分厂废水处理站一个总排口排放
二期处理设施	二分厂	10,000	6,500	2002年	混凝沉淀+生化	432m ³ 集水池 1 个，85m ³ 反应池 1 个，圆网过滤机 4 台，2388m ³ (388m 滤机格区 (厂沉淀池 1 个，64m ³ 污泥池 2 个 4000m ³ 生化池 1 个，80m ² 板框压滤机 2 台，加药系统 1 套终端水回用装置 1 套 240m ³ /h	已安装
三期处理设施	三分厂	10,000	6,900	2004年	混凝沉淀+气浮	432m ³ 集水池 1 个，85m ³ 反应池 1 个，圆网过滤机 4 台，2388m ³ (Φ388m/h 置区) 沉淀池 1 个，350m ³ /h 气浮装置 1 套，64m ³ 污泥池 2 个，80m ² 隔膜压滤机 2 台，加药系统 1 套	处理后的废水与二分厂废水处理站一个总排口排放
四期处理设施	天湖南路厂区	20,000	7,000	2015年	混凝沉淀+生化+气浮+二沉	1000m ³ 集水池 2 个，50m ³ 反应池 2 个，2770m ³ (Φ770m/h 置区) 沉淀池 3 个，4500m ³ 生化池 2 个，350m ³ /h 气浮装置 1 套，280m ³ 污泥池 2 个，80m ² 板框压滤机 2 台，加药系统 1 套，3500m ³ 氧化池 1 个	已安装
五期处理设施	五分厂	3,500	1,500	2015年	混凝沉淀+生化+气浮+纤维过滤	480m ³ 集水池 1 个，2800m ³ 沉淀池 1 个，3500m ³ /d 生化处理池 1 个，216m 脱水泵房与加药间，4000m ³ /d 圆盘纤维过滤器一套，200m ² 板框压滤机一台，PAC 加药装置一套，PAM 加药装置一套	已安装
河南仙鹤处理设施	河南仙鹤	30,000	15,000	2008年	预处理+生化处理+深度处理	2400m ³ 平流沉淀池 1 个，10000m ³ 台厌氧池 1 个，2800mm 初沉二池一个，5600m ³ 个初沉一池一个，2000m ³ 个水解酸化池 1 个，30000m ³ ，氧化沟 1 个，3600mm 二沉池 2 个，3600mm 三沉池 2 个，200 m ² 污泥板框压滤机 1 台，500 m ² 污泥板框压滤机 3 台	已安装
哲丰环保处理设施	哲丰新材、哲丰能源	29,800	4,435	2016年	混凝沉淀+A/O生化处理+Fenton氧	1 套低浓度废水处理系统构筑物及设备，1 套高浓度废水处理系统构筑物及设备，共用构筑物及设备	已安装

					化处理	
--	--	--	--	--	-----	--

公司的废水处理设施与处理公司生产经营所产生的废水相匹配。

(2) 废气处理设施

在废气处理方面，河南仙鹤建设了脱硫脱硝除尘装置并进行超低排放改造；哲丰能源建设了脱硫脱硝除尘装置并进行超低排放改造，相关设备的处理能力如下表所列：

公司	处理设备	数量	处理能力	运行情况
河南仙鹤	尾气吸收塔	3	360,000m ³ /h	正常运行
	除尘器	2	160,000m ³ /h	正常运行
哲丰能源	脱硫吸收塔	2	520,000m ³ /h	正常运行
	布袋除尘器	2	520,000m ³ /h	正常运行
	湿电除尘器	2	520,000m ³ /h	正常运行
	SNCR 脱硝+低氮燃烧	2	85%	正常运行

公司的废气处理设施与处理公司生产经营所产生的废气相匹配。

7、公司未来环保支出计划

2019年，公司计划在衢江开发区天湖南路69号扩建一套15,000m³/d的废水生化处理设施以及对原废水生化设施改造，总投资182万元，预计2019年底前建设完成。

8、环保处罚情况

(1) 河南仙鹤丁苯胶乳泄漏

2017年8月25日，内乡县环境保护局向河南仙鹤出具了内环罚[2017]第12号《行政处罚决定书》，对河南仙鹤因丁苯胶乳泄漏事件处以9万元罚款。

① 基本情况

2017年3月12日上午11点30分左右，河南仙鹤2号涂布车间输送丁苯胶乳的管道破裂，导致100多公斤丁苯胶乳沿雨水管网外溢，流入湍河。

事件发生后，河南仙鹤及时报告内乡县环境保护局，并积极采取多种有效

措施，抽回污染物，控制污染物扩散。至3月12日下午13:30和18:50，环保部门两次采样监测，结果均显示PH值正常，色度和COD有所增高。

此次生产事故中的主要泄漏物丁苯胶乳是一种乳白色液体，具有较高的粘结力和结膜强度，物理及化学性能稳定，不存在有毒成分，不属于危险化学品，对水质无影响。

② 整改情况

河南仙鹤已采取封闭下水管网、更换丁苯胶乳传送管道、制做相关耗材定期巡检和更换看板、在相关储存罐区周边增设围堰、增加车间工人巡视频率等措施，同时在公司内部公告警示教育文件，加强培训指导，以确保不再发生类似问题。该起事件亦未造成河南仙鹤较大经济损失或影响河南仙鹤正常生产经营。

③ 主管部门认定

2017年12月22日，内乡县环境保护局出具《证明》：认为河南仙鹤的上述情形情节较轻，属于一般违法行为，不构成重大违法违规行为。河南仙鹤已足额缴纳罚款并及时整改规范，其所受行政处罚不属于重大行政处罚。并且确认该公司自建设投产以来严格遵守环境保护的规定，及时按照相关要求进行技术改造，且环保措施有效运行，未出现过重大污染情形。

④ 环保相关内控制度健全并有效执行

河南仙鹤此次环保事故属于意外事故。事故发生后，河南仙鹤已采取封闭下水管网、更换丁苯胶乳传送管道、制做相关耗材定期巡检和更换看板、在相关储存罐区周边增设围堰、增加车间工人巡视频率等措施，同时在公司内部公告警示教育文件，加强培训指导，以确保不再发生类似问题。

公司已经制定了《污水处理管理制度》、《新建、改建、扩建工程项目安全设施三同时制度》、《危险化学品安全管理制度》、《环境、职业健康安全管理运行控制程序》、《废水废气固体废弃物和噪声控制程序》、《相关方环境管理程序》等环保相关内控制度与流程，建立了以总经理为污染环境防治工作第一责任人、并对动力信息部及各生产部门的环保责任明确划分的危险废物污染环境防治责

任制，确保了环保相关内部控制制度的健全。根据上述制度，由公司动力信息部负责公司安全生产、环境保护工作；对日常生产现场排水（浑浊度、颜色、pH）、排气（现场气味）及跑冒滴漏情况进行检查，发现问题及时沟通跟踪整改；日常及时检查维护环保设施、记录环保运营情况相关数据，确保各环保设施运营正常。

综上，公司环保相关内控制度健全并有效执行。

（2）环保处罚 200 元

2017 年 5 月 16 日，浙江环境稽查执法总队会同衢州市环境保护局执法人员对公司开展执法检查，发现公司的原水过滤装置反冲洗水排入雨水管网排放外环境，经检测 SS 为 14mg/L，超过《制浆造纸工业水污染排放标准》 $SS \leq 10mg/L$ 的限制要求，违反《浙江省水污染防治条例》第三十七条的规定。

2017 年 7 月 31 日，衢州市环境保护局出具了衢环江罚字[2017]31 号《行政处罚决定书》，对公司处以 200 元罚款。

公司已足额缴纳了相应罚款，并及时改正了违法行为，未导致严重环境污染。根据《衢州市重大行政处罚备案审查办法》第五条的规定，上述行政处罚不属于应当报送市人民政府备案的重大行政处罚。

综上，公司最近 36 个月内不存在因受到环保处罚而违反《上市公司证券发行管理办法》第九条第二项规定的情形。

9、环保意见

2019 年 4 月 26 日，衢州市生态环境局衢江分局出具《证明》：仙鹤股份有限公司及其子公司浙江仙鹤新材料销售有限公司、浙江仙鹿新材料有限公司（曾用名：浙江仙鹿纸制品有限公司）、浙江夏王纸业有限公司、浙江夏王新能源有限公司、浙江高旭仙鹤高分子材料有限公司、浙江敏捷供应链有限公司自 2016 年 1 月 1 日截至本证明出具日，不存在因违反环境保护及防治污染相关法律、法规而受到处罚的记录。

2019 年 7 月 17 日，衢州市生态环境局衢江分局出具《证明》：衢环江罚字[2017]31 号《行政处罚决定书》对仙鹤股份处罚 200 元的处罚决定，不属于重大

行政处罚，公司已完成整改并足额缴纳罚款，且违法行为情节轻微，不属于重大违法违规行为；同时，仙鹤股份及所属浙江仙鹤新材料销售有限公司、浙江仙鹤新能源有限公司、浙江仙鹿新材料有限公司、浙江夏王纸业有限公司、浙江夏王新能源有限公司、浙江敏捷供应链有限公司自 2016 年 1 月 1 日至今，未发生前其他因违反环境保护及防治污染相关法律、法规而受到环保处罚的情形。

2019 年 3 月 26 日，衢州市生态环境局绿色产业集聚区分局出具《证明》：浙江永鑫特种纸有限公司自成立之日起截至本证明出具日，不存在因违反环境保护及防治污染相关法律、法规而受到处罚的记录。

2019 年 8 月 2 日，衢州市生态环境局绿色产业集聚区分局出具《证明》：浙江永鑫特种纸有限公司自成立之日起至本证明出具之日止，不存在因违反环境保护及防治污染相关法律、法规而受到处罚的记录。

2019 年 2 月 27 日，衢州市生态环境局常山分局出具《证明》：经核实，浙江哲丰新材料有限公司、浙江常丰特种纸业有限公司、浙江哲丰能源发展有限公司、常山哲丰环保科技有限公司（地址：常山县辉埠新区），2016 年 1 月 1 日至今，未发生重大环境污染事故，未受环境行政处罚情况。

2019 年 7 月 30 日，衢州市生态环境局常山分局出具《证明》：经核实，浙江哲丰新材料有限公司、浙江常丰特种纸业有限公司、浙江哲丰能源发展有限公司、常山哲丰环保科技有限公司（地址：常山县辉埠新区），2016 年 1 月 1 日至 2019 年 7 月 30 日，未发生重大环境污染事故，未受环境行政处罚情况。

2019 年 4 月 26 日，内乡县环境保护局出具《证明》：河南仙鹤特种浆纸有限公司自 2016 年 1 月 1 日以来，除因丁苯胶乳外溢排入湍河受到我局于 2017 年 8 月 25 日作出的“内环罚[2017]第 12 号”《行政处罚决定书》所载行政处罚外，河南仙鹤遵守环境保护及防治污染相关法律、法规，截至本证明出具日，该公司不存在其他因违反环境保护及防止污染相关法律、法规而受到处罚的记录。

2019 年 7 月 30 日，内乡县环境保护局出具《证明》：河南仙鹤特种浆纸有限公司自 2016 年 1 月 1 日以来，除因丁苯胶乳外溢排入湍河受到我局于 2017 年 8 月 25 日作出的“内环罚[2017]第 12 号”《行政处罚决定书》所载行政处罚

外，河南仙鹤遵守环境保护及防治污染相关法律、法规，截至本证明出具日，该公司不存在其他因违反环境保护及防止污染相关法律、法规而受到处罚的记录。

综上，发行人的生产经营和拟投资项目、三废排放、综合能耗符合国家、地方环境保护的有关规定，在建和拟建项目已通过环境影响评价。

九、发行人主要资产情况

（一）主要固定资产

公司固定资产主要包括房屋建筑物、机器设备、运输工具、电子设备等。

1、固定资产情况

截至 2019 年 6 月 30 日，公司的固定资产情况如下：

单位：万元

项目	固定资产原值	累计折旧	减值准备	账面价值
机器设备	216,488.33	107,990.15	-	108,498.18
房屋及建筑物	90,209.70	18,175.29	-	72,034.42
运输设备	5,375.88	3,778.44	-	1,597.44
电子及其他设备	3,339.54	2,132.56	-	1,206.98
合计	315,413.46	132,076.44	-	183,337.01

为适应公司规模扩大及收入的增加，公司报告期固定资产稳步增加，分别为 97,986.38 万元、174,027.05 万元、180,855.39 万元和 183,337.01 万元。截至 2019 年 6 月 30 日，固定资产净额占总资产的比例为 32.95%；其中机器设备占比最大，占固定资产的比例为 59.18%；其次为房屋及建筑物，占固定资产的比例为 39.29%。固定资产的总体成新率为 58.13%，使用状态良好。

2、自有房产情况

（1）房屋所有权证书

截至本募集说明书签署日，发行人拥有的房屋所有权证书的基本情况如下：

序号	证书编号	面积 (m ²)	坐落	权利人	权利限制
----	------	-------------------------	----	-----	------

1	衢房权证衢江字第 16326832 号	3,543.72	衢江区通江路 166 号	仙鹤股份	无抵押
2	衢房权证衢江字第 16326835 号	4,366.43	衢江区通江路 166 号	仙鹤股份	无抵押
3	衢房权证衢江字第 16326839 号	31.54	衢江区通江路 166 号	仙鹤股份	无抵押
4	衢房权证衢江字第 16326845 号	787.56	衢江区通江路 166 号	仙鹤股份	无抵押
5	衢房权证衢江字第 16326857 号	677.85	衢江区通江路 166 号	仙鹤股份	无抵押
6	衢房权证衢江字第 16326860 号	11.50	衢江区通江路 166 号	仙鹤股份	无抵押
7	衢房权证衢江字第 16326864 号	89.44	衢江区通江路 166 号	仙鹤股份	无抵押
8	衢房权证柯城字第 15205963 号	577.33	柯城区七里乡上村村 118 号	仙鹤股份	注
9	衢房权证衢江字第 16321461 号	8,687.64	衢江经济开发区天湖南路 69 号	仙鹤股份	无抵押
10	衢房权证衢江字第 16321462 号	9,612.27	衢江经济开发区天湖南路 69 号	仙鹤股份	无抵押
11	衢房权证衢江字第 16321457 号	7,249.86	衢江经济开发区天湖南路 69 号	仙鹤股份	无抵押
12	衢房权证衢江字第 16321460 号	16,870.82	衢江经济开发区天湖南路 69 号	仙鹤股份	有抵押
13	衢房权证衢江字第 16321459 号	6,477.32	衢江经济开发区天湖南路 69 号	仙鹤股份	无抵押
14	内房权证字第 1301005110 号	38.22	内乡县湍东镇工业园区	河南仙鹤	无抵押
15	内房权证字第 1301005230 号	98.61	内乡县湍东镇工业园区	河南仙鹤	无抵押
16	内房权证字第 1301005242 号	26.27	内乡县湍东镇工业园区	河南仙鹤	无抵押
17	内房权证字第 1301005265 号	19.35	内乡县湍东镇工业园区	河南仙鹤	无抵押
18	内房权证字第 1301005301 号	564.25	内乡县湍东镇工业园区	河南仙鹤	无抵押
19	内房权证字第 1301005302 号	372.69	内乡县湍东镇工业园区	河南仙鹤	无抵押
20	内房权证字第 1301005303 号	195.41	内乡县湍东镇工业园区	河南仙鹤	无抵押
21	内房权证字第 1301005304 号	565.41	内乡县湍东镇工业园区	河南仙鹤	无抵押
22	内房权证字第 1301005305 号	2,134.04	内乡县湍东镇工业园区	河南仙鹤	无抵押
23	内房权证字第 1301005306 号	860.91	内乡县湍东镇工业园区	河南仙鹤	无抵押
24	内房权证字第 1301005307 号	551.29	内乡县湍东镇工业园区	河南仙鹤	无抵押
25	内房权证字第 1301005308 号	107.00	内乡县湍东镇工业园区	河南仙鹤	无抵押
26	内房权证字第 1301005309 号	938.14	内乡县湍东镇工业园区	河南仙鹤	无抵押
27	内房权证字第 1301005310 号	1,594.33	内乡县湍东镇工业园区	河南仙鹤	无抵押
28	内房权证字第 1301005311 号	1,181.10	内乡县湍东镇工业园区	河南仙鹤	无抵押
29	内房权证字第 1301005314 号	796.60	内乡县湍东镇工业园区	河南仙鹤	无抵押
30	内房权证字第 1301005317 号	177.32	内乡县湍东镇工业园区	河南仙鹤	无抵押
31	内房权证字第 1301005318 号	454.18	内乡县湍东镇工业园区	河南仙鹤	无抵押

32	内房权证字第 1301005319 号	1,471.06	内乡县湍东镇工业园区	河南仙鹤	无抵押
33	内房权证字第 1301005320 号	2,798.52	内乡县湍东镇工业园区	河南仙鹤	无抵押
34	内房权证字第 1301005321 号	1,909.96	内乡县湍东镇工业园区	河南仙鹤	无抵押
35	内房权证字第 1301005322 号	1,385.83	内乡县湍东镇工业园区	河南仙鹤	无抵押
36	内房权证字第 1301005323 号	2,608.75	内乡县湍东镇工业园区	河南仙鹤	无抵押
37	内房权证字第 1301005324 号	7,161.25	内乡县湍东镇工业园区	河南仙鹤	无抵押
38	内房权证字第 1301005325 号	5,451.25	内乡县湍东镇工业园区	河南仙鹤	无抵押
39	内房权证字第 1301005326 号	5,752.25	内乡县湍东镇工业园区	河南仙鹤	无抵押
40	内房权证字第 1301005349 号	1,208.73	内乡县湍东镇工业园区	河南仙鹤	无抵押
41	内房权证字第 1301005350 号	20,004.65	内乡县湍东镇工业园区	河南仙鹤	无抵押
42	内房权证字第 1301005351 号	7,599.21	内乡县湍东镇工业园区	河南仙鹤	无抵押
43	内房权证字第 1301005352 号	85.86	内乡县湍东镇工业园区	河南仙鹤	无抵押
44	内房权证字第 1301005353 号	68.08	内乡县湍东镇工业园区	河南仙鹤	无抵押
45	内房权证字第 1301005354 号	58.59	内乡县湍东镇工业园区	河南仙鹤	无抵押
46	内房权证字第 1301005355 号	5,896.25	内乡县湍东镇工业园区	河南仙鹤	无抵押
47	内房权证字第 1301005356 号	6,443.94	内乡县湍东镇工业园区	河南仙鹤	无抵押
48	内房权证字第 1301005357 号	1,001.20	内乡县湍东镇工业园区	河南仙鹤	无抵押
49	内房权证字第 1301005358 号	39.31	内乡县湍东镇工业园区	河南仙鹤	无抵押
50	内房权证字第 1801003040 号	4,638.00	内乡县湍东镇工业园区	河南仙鹤	无抵押
51	内房权证字第 1801003044 号	6,660.00	内乡县湍东镇工业园区	河南仙鹤	无抵押
52	内房权证字第 1801003045 号	3,672.00	内乡县湍东镇工业园区	河南仙鹤	无抵押
53	内房权证字第 1801003046 号	6,966.00	内乡县湍东镇工业园区	河南仙鹤	无抵押
54	内房权证字第 1801003047 号	7,752.00	内乡县湍东镇工业园区	河南仙鹤	无抵押
55	内房权证字第 1801003048 号	937.32	内乡县湍东镇工业园区	河南仙鹤	无抵押
56	内房权证字第 1801003049 号	8,364.00	内乡县湍东镇工业园区	河南仙鹤	无抵押
57	内房权证字第 1801003050 号	4,895.10	内乡县湍东镇工业园区	河南仙鹤	无抵押
58	浙（2017）衢州市不动产权第 0029222 号	27,461.03	衢江区信安西路 2 号	仙鹤股份	房产：有抵押
59	浙（2017）衢州市不动产权第 0044313 号	10,871.58	衢江区丹桂路副 1 号	仙鹤股份	无抵押
60	浙（2018）衢州市不动产权第 0007970 号	23,637.04	衢州市衢江区宾港中路 35 号	仙鹤股份	房产：有抵押
61	浙（2017）衢州市不动产权第 0029232 号	4,155.73	衢江区信安西路 6 号	仙鹤股份	房产：有抵押
62	浙（2017）衢州市不动产权第 0055216 号	14,485.59	衢州市衢江区海力大道 20 号	仙鹤股份	房产：有抵押

63	浙（2017）衢州市不动产权第0055217号	33,733.80	衢州市天湖南路69号	仙鹤股份	房产：有抵押
64	浙（2018）衢州市不动产权第0031750号	15,186.39	衢州市百灵北路9号	仙鹤股份	无抵押
65	浙（2018）衢州市不动产权第0040467号	40,645.42	衢州市衢江区百灵北路9号	仙鹤股份	房产：有抵押
66	浙（2018）衢州市不动产权第0040451号	20,632.23	衢州市衢江区桔海二路1号	仙鹤股份	房产：有抵押
67	浙（2018）衢州市不动产权第0050256号	9,272.72	衢江区通江路166号	仙鹤股份	房产：有抵押
68	浙（2018）衢州市不动产权第0050254号	14,665.30	衢江区通江路168号	仙鹤股份	房产：有抵押
69	浙（2018）衢州市不动产权第0050258号	25,693.10	衢江区通江路170号	仙鹤股份	房产：有抵押
70	浙（2018）衢州市不动产权第0050253号	21,910.71	衢江区通江路81号	仙鹤股份	房产：有抵押
71	浙（2018）衢州市不动产权第0050278号	1,377.86	衢江区振兴中路二巷22号	仙鹤股份	无抵押
72	浙（2017）衢州市不动产权第0040604号	8,115.91	衢州市东港五路12号3幢及3幢夹	浙江永鑫	房产：有抵押

注：因相关诉讼事项公司申请财产保全需提供等值财产担保，因此“衢房权证柯城字第15205963号”房产及其对应的“柯城国用（2015）第00847号”土地已被衢江区人民法院查封。具体情况详见“第七节 六、（二）重大诉讼、或有事项和期后事项”。

（2）尚未取得权属证书的房产情况

① 截至本募集说明书签署日，公司已根据实际需要并经主管部门实地测量后，逐步对下列未取得产权证书的房屋建筑物补办了《建设工程规划许可证》，并拟在后续进一步办理产权证书，该等房屋建筑物/构筑物的基本情况如下：

序号	建设单位	用途	建筑面积（平方米）	规划许可证号	房屋性质
1	仙鹤股份	钢棚	182.73	建字第衢集规沈2017025号	非生产相关
2		给水泵房	253.00	建字第衢集规沈2017012号	生产辅助
3		16#机房南侧连廊	122.37	建字第衢集规沈2017013号	生产辅助
4		成品仓库南侧连廊	445.40	建字第衢集规沈2017014号	生产辅助
5		110KV变电站	283.00	建字第衢集规沈2016031号	生产辅助
6		16#机房西侧连廊	157.00	建字第衢集规沈2017019号	生产辅助
7	河南	涂布车间	6,300.00	建字第内规（2019）02号	生产相关

8	仙鹤	特种浆车间	2,808.00		生产相关
		合计	10,551.50		

② 截至本募集说明书签署日，公司拥有的尚需补办相应的规划许可证/临时规划许可证的房屋建筑物/构筑物的基本情况如下：

序号	建设单位	用途	建筑面积（平方米）	房屋性质
1	河南仙鹤	原料办公室	338.80	生产辅助
2		草料场门卫（消防队办公室）	180.00	非生产相关
3		模切车间	2,700.00	生产相关
4		宣纸仓库	272.00	生产辅助
5		脱硫房	180.00	生产辅助
6		脱泥房	50.00	生产辅助
7		宿舍楼	11,844.00	非生产相关
8		宿舍楼	11,419.20	非生产相关
9		临时仓库	1,200.00	生产辅助
10		生活区门卫室	12.00	非生产相关
		合计	28,196.00	

③ 截至本募集说明书签署日，公司还存在部分新建成正在办理竣工验收手续，根据《不动产登记暂行条例》、《不动产登记暂行条例实施细则》等相关法律、法规的规定申请办理房屋所有权首次登记的房屋建筑物/构筑物，基本情况如下：

序号	建设单位	用途	建筑面积（平方米）	规划许可证号
1	仙鹤股份	南大门及门卫	32.00	建字第衢集规沈 2017064 号
2		PM23&24 成品仓库	7,123.00	建字第衢集规沈 2018033 号
3		PM22 造纸联合厂房	8,363.00	建字第衢集规沈 2016011 号
4		PM22 成品仓库	8,461.00	建字第衢集规沈 2016012 号
5		PM23&24 造纸联合厂房	16,890.00	建字第衢集规沈 2017006 号
6		PM22 成品仓库与造纸厂房之间连廊	268.00	建字第衢集规沈 2018029 号
7		CM3、CM4 涂布机车间	10,020.29	建字第衢集规沈 2017004 号
8		CM3\CM4 涂布机车间与成品仓库之间连廊	565.00	建字第衢集规沈 2018031 号

9		研发楼	10,289.00	建字第衢集规沈 2015015 号
10		PM23&24 成品仓库连廊	517.00	建字第衢集规沈 2018030 号
11	常丰特纸（已被哲丰新材吸收合并）	机修车间	12,362.65	建字第 2015 浙规证 083012D 号
12		1#造纸车间	12,053.90	建字第 2015 浙规证 083022D 号
13		2#造纸车间	20,777.59	建字第 2016 浙规证 083008D 号
14		3#造纸车间	16,750.17	建字第 2017 浙规证 083015D 号
15		4#造纸车间	12,158.26	建字第 2017 浙规证 083050D 号
16		成品仓库二	8,812.45	建字第 2017 浙规证 083013D 号
17		成品仓库一	5,873.35	建字第 2017 浙规证 083012D 号
18		热交换车间	1,400.20	建字第 2017 浙规证 083014D 号
19		值班室	29.58	建字第 2017 浙规证 083016D 号
20		罐区	164.87	建字第 2017 浙规证 083017D 号
21	哲丰新材	110KV 变电站	292.40	建字第 2017 浙规证 083020D 号
22	哲丰能源	主厂房	9,061.80	建字第 2015 浙规证 083008D 号
23		干煤棚	7,809.90	建字第 2015 浙规证 083013D 号
24		化水车间	1,874.42	
25		转运楼	84.38	
26		破碎楼	542.30	
27		空压机房、材料库	1,098.80	建字第 2016 浙规证 083010D 号
28		综合水泵房	722.90	建字第 2017 浙规证 083007D 号
29		电控脱水楼	869.40	
30		配电综合楼	250.80	
31		1#高压变频室	158.20	建字第 2017 浙规证 0830007D 号
32		电控脱水楼	869.40	
33		1#高压变频室	158.20	
34		配电综合楼	250.80	
35		烟囱	基底直径 9.1 米，高度 100 米	
36		哲丰环保	研发车间	698.10
37	二期初沉池		740.23	
38	二期生化池		1,415.30	
39	二期二沉池		740.23	
40	二期芬顿池反应池		125.29	
41	外排水池		437.96	

42	在线监测、泵房	65.00	
43	调节池、综合房、反应沟	874.00	
44	配电房	138.44	
45	浓缩池	333.29	
46	污泥调理池	58.44	
47	污泥泵房、风机房	187.02	
48	脱水机房	638.00	
49	一期芬顿池反应池	288.00	
50	储罐区	409.66	
51	砂滤池	242.25	
52	一期初沉池	1,057.84	
53	一期生化池	1,229.53	
54	一期二沉池	1,057.84	
55	终沉池	1,057.84	
56	取水泵房	186.27	建字第 2018 浙规证 083006D
57	配电房	73.41	
58	污水处理厂项目（取水管）	长约 4010m，管径 DN700 污水管道一条	建字第 2017 浙规证 083024D 号
59	污水处理厂项目（尾水管）	长约 8.6KM 管径 De630 尾水管	建字第 2017 浙规证 083023D 号

（3）尚未办理权属证书的房屋建筑物/构筑物对公司生产经营的影响

① 公司尚未办理权属证书的房产面积占比

公司已补办了《建设工程规划许可证》并拟在后续进一步办理产权证书的房产面积合计为 10,551.50 平方米，占公司房屋总面积的比例为 1.52%；其中生产相关的房产面积合计为 9,108 平方米，占公司房屋总面积的比例为 1.31%。

公司尚需补办规划许可证/临时规划许可证的房产面积合计为 28,196 平方米，占公司房屋总面积的比例为 4.07%；其中生产相关的房产面积合计为 2,700 平方米，占公司房屋总面积的比例为 0.39%。

公司新建成正在办理竣工验收手续的房产主要是前次募投项目新建成的厂房等，正在正常办理竣工验收手续。待完成竣工验收手续后，将根据《不动产

登记暂行条例》、《不动产登记暂行条例实施细则》等相关法律、法规的规定申请办理房屋所有权首次登记。

② 主管部门的确认意见

根据衢州市自然资源和规划局衢江分局、衢州市自然资源和规划局绿色产业集聚区分局、常山县自然资源和规划局等主管部门出具的《证明》，发行人及其子公司自 2016 年 1 月 1 日以来遵守国家土地、房产管理的相关法律法规，其生产经营活动中对土地及房产的使用符合国家规划要求及规定的土地、房产用途，符合相关法律、法规的规定，截至该等《证明》出具日，没有因违反有关土地相关管理法律、法规而受到处罚的情况。

根据衢江区房地产管理处、常山县房地产管理处出具的《证明》，发行人及其子公司自 2016 年 1 月 1 日以来，不存在因违反房产管理相关法律法规而受到举报和投诉的情形，也不存在因房产问题而受到处罚的情形。

根据衢州市自然资源和规划局衢江分局出具的《证明》，仙鹤股份尚未取得权属证书的房屋建筑物/构筑物，其建设行为及建设过程符合相关法律法规及其他规范性文件的规定，不存在重大违法违规行为；对于前述房屋建筑物，衢州市自然资源和规划局衢江分局目前且将来不会予以强制拆除，或要求仙鹤股份自行拆除，或作出其他行政处罚。

根据内乡县国土资源局、内乡县城规划局、内乡县房地产管理局、内乡县建设局出具的《证明》，自 2016 年 1 月 1 日以来至《证明》出具日，河南仙鹤没有因违反有关土地房产管理、城乡规划建设管理、住房和城乡规划建设管理法律、法规而受到处罚的情形；内乡县建设局、内乡县城规划局、内乡县违法占地违规建设集中整治指挥部对于该等房屋建筑物将来不会予以强制拆除或要求河南仙鹤自行拆除或作出其他行政处罚。

③ 控股股东承诺

公司控股股东仙鹤控股承诺：如因发行人的房屋存在产权瑕疵等原因而导致发行人受到行政处罚、被责令拆除或其他不利影响，仙鹤控股将全额补偿发行人因行政处罚、拆除建筑物等情形对发行人造成的损失，保证发行人不会因

此遭受任何损失。

综上，报告期内公司未办证房产面积占房屋总面积的比例较低；经主管部门确认，公司在报告期内不存在因违反规划、建设相关法律、法规而受到行政处罚的情形；控股股东已承诺赔偿公司若因房屋产权瑕疵可能造成的损失。因此，公司部分房屋尚未取得不动产权属证书不会对公司生产经营产生重大不利影响。

（二）主要无形资产

公司无形资产主要包括土地使用权、商标、专利技术等，具体情况如下：

1、土地使用权

（1）国有土地使用权证

截至本募集说明书签署日，发行人拥有的国有土地使用权证情况具体如下：

序号	证书编号	面积 (m ²)	坐落	用途	权利人	权利限制
1	柯城国用 2015 第 00847 号	538.00	柯城区七里乡上村村 118 号	城镇住宅用地	仙鹤股份	注
2	衢州国用 (2016) 第 02379 号	49,708.48	衢州市衢江区天湖南路 69 号	工业用地	仙鹤股份	无抵押
3	衢州国用 (2016) 第 02755 号	52,802.29	衢州市衢江区天湖南路 69 号	工业用地	仙鹤股份	无抵押
4	衢州国用 (2016) 第 02762 号	35,583.20	衢州市衢江区天湖南路 69 号	工业用地	仙鹤股份	有抵押
5	衢州国用 (2016) 第 02760 号	32,197.05	衢州市衢江区天湖南路 69 号	工业用地	仙鹤股份	无抵押
6	常山国用 (2015) 第 00545 号	64,637.00	常山县辉埠新区	工业用地	哲丰能源	无抵押
7	内国用 (2013) 第 014 号	103,507.10	河南省南阳市内乡县湍东镇	工业用地	河南仙鹤	无抵押
8	内国用 (2013) 第 015 号	203,153.00	河南省南阳市内乡县湍东镇	工业用地	河南仙鹤	无抵押
9	内国用 (2015) 第 053 号	5,306.00	河南省南阳市内乡县湍东镇	城镇住宅用地	河南仙鹤	无抵押

注：因相关诉讼事项公司申请财产保全需提供等值财产担保，因此“衢房权证柯城字第 15205963 号”房产及其对应的“柯城国用 (2015) 第 00847 号”土地已被衢江区人民法院查封。具体情况详见“第七节 六、(二) 重大诉讼、或有事项和期后事项”。

(2) 不动产权证书

截至本募集说明书签署日，发行人拥有的不动产权证书情况具体如下：

序号	证书编号	土地面积 (m ²)	坐落	用途	权利类型	权利人	权利限制
1	浙(2017)衢州市 不动产权第 0029222号	27,341.81	衢江区信安西路 2号	综合用 地/其 它	国有建设用 地使用权/房 屋(构 筑物)所有 权	仙鹤 股份	房产： 有抵押
2	浙(2017)衢州市 不动产权第 0044313号	17,856.02	衢江区丹桂路副 1号	工业用 地/工 业	国有建设用 地使用权/房 屋(构 筑物)所有 权	仙鹤 股份	无抵押
3	浙(2018)衢州市 不动产权第 0007970号	36,740.00	衢州市衢江区宾 港中路35号	工业用 地/工 业	国有建设用 地使用权/房 屋(构 筑物)所有 权	仙鹤 股份	房产： 有抵押
4	浙(2017)衢州市 不动产权第 0029232号	6,274.62	衢江区信安西路 6号	综合用 地/其 它	国有建设用 地使用权/房 屋(构 筑物)所有 权	仙鹤 股份	房产： 有抵押
5	浙(2017)衢州市 不动产权第 0055216号	34,946.99	衢州市衢江区海 力大道20号	工业用 地/工 业	国有建设用 地使用权/房 屋(构 筑物)所有 权	仙鹤 股份	房产： 有抵押
6	浙(2017)衢州市 不动产权第 0055217号	40,446.17	衢州市天湖南路 69号	出让/ 自建房	国有建设用 地使用权/房 屋(构 筑物)所有 权	仙鹤 股份	房产： 有抵押
7	浙(2018)衢州市 不动产权第 0031750号	3,558.84	衢州市百灵北路 9号	城镇住 宅用地 /住宅	国有建设用 地使用权/房 屋(构 筑物)所有 权	仙鹤 股份	无抵押
8	浙(2018)衢州市 不动产权第 0040467号	29,937.00	衢州市衢江区百 灵北路9号	城镇住 宅用地 /住宅	国有建设用 地使用权/房 屋(构 筑物)所有 权	仙鹤 股份	房产： 有抵押
9	浙(2018)衢州市 不动产权第 0040451号	36,646.28	衢州市衢江区桔 海二路1号	工业用 地/工 业	国有建设用 地使用权/房 屋(构 筑物)所有 权	仙鹤 股份	房产： 有抵押
10	浙(2018)衢州市 不动产权第 0050256号	6,400.00	衢江区通江路 166号	工业用 地/工 业	国有建设用 地使用权/房 屋(构 筑物)所有 权	仙鹤 股份	房产： 有抵押
11	浙(2018)衢州市 不动产权第 0050254号	31,418.00	衢江区通江路 168号	工业用 地/工 业	国有建设用 地使用权/房 屋(构 筑物)所有 权	仙鹤 股份	房产： 有抵押
12	浙(2018)衢州市 不动产权第 0050258号	40,000.00	衢江区通江路 170号	工业用 地/工 业	国有建设用 地使用权/房 屋(构 筑物)所有 权	仙鹤 股份	房产： 有抵押
13	浙(2018)衢州市 不动产权第	32,666.70	衢江区通江路 81号	工业用 地/工	国有建设用 地使用权/房 屋(构	仙鹤 股份	房产： 有抵押

	0050253号			业	建筑物)所有权		
14	浙(2018)衢州市 不动产权第 0050278号	400.00	衢江区振兴中路 二巷22号	综合用 地/住 宅	国有建设用 地使用权/房 屋(构筑物) 所有权	仙鹤 股份	无抵押
15	浙(2017)衢州市 不动产权第 0040604号	24,643.99	衢州市东港五路 12号3幢及3幢 夹	工业用 地/工 业	国有建设用 地使用权/房 屋(构筑物) 所有权	浙江 永鑫	房产: 有抵押
16	浙(2017)衢州市 不动产权第 0041649号	11,410.47	衢州市东港五路 12号	工业用 地	国有建设用 地使用权	浙江 永鑫	宗地: 有抵押
17	浙(2017)衢州市 不动产权第 0041648号	13,463.00	衢州市东港五路 12号	工业用 地	国有建设用 地使用权	浙江 永鑫	宗地: 有抵押
18	浙(2017)常山县 不动产权第 0006281号	13,087.00	常山县辉埠新区 哲丰-5地块	工业用 地	国有建设用 地使用权	常丰 特纸	无抵押
19	浙(2018)常山县 不动产权第 0003166号	129,119.00	常山县辉埠新区	工业用 地	国有建设用 地使用权	常丰 特纸	无抵押
20	浙(2017)常山县 不动产权第 0000056号	43,367.00	常山县工业园区	工业用 地	国有建设用 地使用权	哲丰 新材	无抵押
21	浙(2017)常山县 不动产权第 0003007号	71,633.22	常山县辉埠新区 哲丰7地块	工业用 地	国有建设用 地使用权	哲丰 新材	无抵押
22	浙(2017)常山县 不动产权第 0006141号	11,868.00	常山县辉埠新区	工业用 地	国有建设用 地使用权	哲丰 环保	无抵押
23	浙(2017)常山县 不动产权第 0006142号	11,467.00	常山县辉埠新区	工业用 地	国有建设用 地使用权	哲丰 环保	无抵押
24	浙(2018)常山县 不动产权第 0000057号	940.00	常山县辉埠新区	工业用 地	国有建设用 地使用权	哲丰 环保	无抵押
25	豫(2018)内乡县 不动产权第 00000004号	33,827.26	河南省南阳市内 乡县湍东镇	城镇住 宅用 地、商 业用地	国有建设用 地使用权	河南 仙鹤	无抵押
26	豫(2018)内乡县 不动产权第 00000005号	271,953.45	河南省南阳市内 乡县湍东镇	工业用 地	国有建设用 地使用权	河南 仙鹤	无抵押
27	浙(2019)常山县 不动产权第	76,152.00	常山县辉埠新区 哲丰-9地块	工业用 地	国有建设用 地使用权	哲丰 新材	无抵押

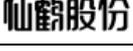
0004518 号						
-----------	--	--	--	--	--	--

注：“浙（2017）常山县不动产权第 0006281 号”、“浙（2018）常山县不动产权第 0003166 号”不动产权证项下对应的国有建设用地使用权人为常丰特纸，常丰特纸已被哲丰新材吸收合并，相关不动产权证权利人变更登记手续正在办理中。

公司于2019年3月4日在衢州市衢江区人民法院淘宝网司法拍卖网络平台举行的“艾科赛仑有限公司土地、厂房及全部附属设施、在建工程”标的的网络拍卖中，通过公开竞价以38,293,650元竞得艾科赛仑有限公司土地、厂房及全部附属设施、在建工程；衢州市衢江区人民法院于2019年8月1日作出“（2016）浙0803民破00013-7号”民事裁定书，裁定坐落于衢州市衢江区临湖北路18号的土地使用权、厂房建筑物及全部附属设施、在建工程等所有权及相应的其他权利归公司所有。截至本募集说明书签署日，相关资产尚待办理不动产变更登记手续。

2、商标

截至本募集说明书签署日，公司在国内注册的商标登记情况如下：

序号	注册号	商标图样	类别	注册人	有效期	取得方式	他项权利
1	12367937		16	仙鹤股份	2015-03-21 至 2025-03-20	原始取得	无
2	12368191		27	仙鹤股份	2014-09-14 至 2024-09-13	原始取得	无
3	12368231		40	仙鹤股份	2014-09-14 至 2024-09-13	原始取得	无
4	12368261		17	仙鹤股份	2014-12-14 至 2024-12-13	原始取得	无
5	12368272		17	仙鹤股份	2014-09-14 至 2024-09-13	原始取得	无
6	3228434		34	仙鹤股份	2014-01-21 至 2024-01-20	原始取得	无
7	6168616		1	仙鹤股份	2020年2月28日至2030年2月27日	原始取得	无
8	12384736		16	仙鹤股份	2016-8-14 至 2026-8-13	原始取得	无
9	22330783		1	仙鹤股份	2018-03-28 至 2028-03-27	原始取得	无
10	22330943		34	仙鹤股份	2018-01-28 至 2028-01-27	原始取得	无
11	22330960		27	仙鹤股份	2018-01-28 至 2028-01-27	原始取得	无
12	22330996		40	仙鹤	2018-01-28 至 2028-01-27	原始	无

				股份		取得	
13	22867861	XIANHE	16	仙鹤股份	2018-02-28 至 2028-02-27	原始取得	无
14	22867910	XIANHE	34	仙鹤股份	2018-02-28 至 2028-02-27	原始取得	无
15	23273809		16	仙鹤股份	2018-03-14 至 2028-03-13	原始取得	无
16	23274005	XHGF	16	仙鹤股份	2018-03-14 至 2028-03-13	原始取得	无
17	27976953	EVERTHRIVE	16	浙江永鑫	2018-11-21 至 2028-11-20	原始取得	无
18	22329139	中浙哲丰	16	哲丰新材	2018-01-28 至 2028-01-27	原始取得	无
19	22329669	哲丰	27	哲丰新材	2018-01-28 至 2028-01-27	原始取得	无
20	22329739	哲丰	34	哲丰新材	2018-01-28 至 2028-01-27	原始取得	无
21	22329741	哲丰	40	哲丰新材	2018-01-28 至 2028-01-27	原始取得	无
22	22329775	哲丰	1	哲丰新材	2018-01-28 至 2028-01-27	原始取得	无
23	22329927	中浙哲丰	17	哲丰新材	2018-01-28 至 2028-01-27	原始取得	无
24	22765241	哲峰	1	哲丰新材	2018-02-21 至 2028-02-20	原始取得	无
25	22765461	哲峰	34	哲丰新材	2018-02-21 至 2028-02-20	原始取得	无
26	22766151	哲峰	16	哲丰新材	2018-02-21 至 2028-02-20	原始取得	无
27	27973024	哲丰 ZHEFENG	16	哲丰新材	2018-11-14 至 2028-11-13	原始取得	无
28	27979231	哲丰	16	哲丰新材	2018-11-14 至 2028-11-13	原始取得	无
29	11508667		16	浙江仙鹿	2014-02-21 至 2021-02-20	原始取得	无
30	11508738		16	浙江仙鹿	2014-02-21 至 2024-02-20	原始取得	无
31	11508695		16	浙江仙鹿	2014-02-21 至 2024-02-20	原始取得	无
32	11508463		16	浙江仙鹿	2014-02-21 至 2024-02-20	原始取得	无
33	11508312		16	浙江仙鹿	2014-02-21 至 2024-02-20	原始取得	无
34	11508590		16	浙江仙鹿	2014-02-21 至 2024-02-20	原始取得	无
35	11508642		16	浙江仙鹿	2014-02-21 至 2024-02-20	原始取得	无

截至本募集说明书签署日，公司在境外注册的商标登记情况如下：

注册号	商标	注册类别	注册人	有效期至	注册地
4807378		第 16 类	仙鹤股份	2025-9-8	美国

3、专利

截至本募集说明书签署日，发行人共拥有 11 项发明专利及 32 项实用新型专利，具体如下：

序号	专利号	专利名称	专利类型	申请日期	取得方式	专利权人	他项权利
1	ZL201210341775.6	一种涂布字典纸的生产方法	发明专利	2012/9/14	原始取得	仙鹤股份	无
2	ZL201210286519.1	外径可变的卷纸辊	发明专利	2012/8/13	原始取得	仙鹤股份	无
3	ZL201210307761.2	纸张检验台	发明专利	2012/8/27	原始取得	仙鹤股份	无
4	ZL201210329854.5	造纸浆板切割机	发明专利	2012/9/7	原始取得	仙鹤股份	无
5	ZL201210411907.8	烟用内衬纸的生产方法	发明专利	2012/10/24	原始取得	仙鹤股份	无
6	ZL201220413355.X	单面光烟用接装纸原纸生产设备	实用新型	2012/8/20	原始取得	仙鹤股份	无
7	ZL201220458621.0	用于造纸的碎浆机	实用新型	2012/9/10	原始取得	仙鹤股份	无
8	ZL201220514966.3	造纸用的纸边裁剪设备	实用新型	2012/10/8	原始取得	仙鹤股份	无
9	ZL201220549620.7	用烙铁头焊接的乙炔焊枪	实用新型	2012/10/24	原始取得	仙鹤股份	无
10	ZL201220582127.5	卷纸纸芯顶出设备	实用新型	2012/11/7	原始取得	仙鹤股份	无
11	ZL201220480988.2	用于卷纸的筒芯切割机	实用新型	2012/9/20	原始取得	仙鹤股份	无
12	ZL201220482666.1	用于卷纸的筒芯切割设备	实用新型	2012/9/20	原始取得	仙鹤股份	无
13	ZL201220373057.2	造纸超压后烘干装置	实用新型	2012/7/30	原始取得	仙鹤股份	无
14	ZL201220375179.5	纸页喷淋增湿设备	实用新型	2012/7/30	原始取得	仙鹤股份	无
15	ZL201610005755.X	一种电子元件输送用棉纸及其生产工艺	发明专利	2016/1/7	原始取得	仙鹤股份	无
16	ZL201720647843.X	一种圆网纸机等压等流布浆器	实用新型	2017/6/6	原始取得	仙鹤股份	无

17	ZL201610006081.5	一种单面光烟用接装纸原纸及其生产方法	发明专利	2016/1/7	原始取得	仙鹤股份	无
18	ZL201710077860.9	一种烘焙原纸的生产工艺	发明专利	2017/2/14	原始取得	仙鹤股份	无
19	ZL201710264848.9	一种烟用接装纸原纸的生产方法	发明专利	2017/4/21	原始取得	仙鹤股份	无
20	ZL201720131850.4	一种烘缸背涂装置	实用新型	2017/2/14	原始取得	仙鹤股份	无
21	ZL201720228505.2	一种成型纸纸盘整饰装置	实用新型	2017/3/10	原始取得	仙鹤股份	无
22	ZL201720251553.3	一种自动废纸包打包机	实用新型	2017/3/15	原始取得	仙鹤股份	无
23	ZL201721885820.9	转移铝箔衬纸干燥装置	实用新型	2017/12/28	原始取得	仙鹤股份	无
24	ZL201721886358.4	造纸机压榨装置	实用新型	2017/12/28	原始取得	仙鹤股份	无
25	ZL201721891377.6	强化纸造纸设备	实用新型	2017/12/28	原始取得	仙鹤股份	无
26	ZL201721904864.1	超薄型原纸造纸设备	实用新型	2017/12/29	原始取得	仙鹤股份	无
27	ZL201820723126.5	一种高强度热转移原纸制造用除渣装置	实用新型	2018/5/15	原始取得	仙鹤股份	无
28	ZL201820724937.7	吸水皱纹纸制作装置	实用新型	2018/5/15	原始取得	浙江永鑫	无
29	ZL201820725658.2	数码喷绘热转印原纸造纸机	实用新型	2018/5/15	原始取得	浙江永鑫	无
30	ZL201820759423.5	分散剂在线稀释装置	实用新型	2018/5/21	原始取得	浙江永鑫	无
31	ZL201820759605.2	白水过滤筛	实用新型	2018/5/21	原始取得	浙江永鑫	无
32	ZL201820759895.0	白水处理装置	实用新型	2018/5/21	原始取得	浙江永鑫	无
33	ZL201721014278.X	一种圆柱式磨浆机转子磨片及圆柱式磨浆机	实用新型	2017/8/14	原始取得	哲丰新材	无
34	ZL201710693050.6	一种易辨识夹层彩色标签纸的生产方法及其制得的标签纸	发明专利	2017/8/14	原始取得	哲丰新材	无
35	ZL201721012909.4	一种长网造纸机的新型振荡装置	实用新型	2017/8/14	原始取得	哲丰新材	无
36	ZL201721013388.4	一种造纸分切除尘系统及造纸复卷分切除尘系统	实用新型	2017/8/14	原始取得	哲丰新材	无
37	ZL201721014250.6	一种冷热两用通风机组	实用新型	2017/8/14	原始取得	哲丰新材	无

38	ZL201721014294.9	一种偏心式转子碎浆机	实用新型	2017/8/14	原始取得	哲丰新材	无
39	ZL201820032898.4	一种多角度清洁电厂锅炉的清洁能源装置	实用新型	2018/1/9	原始取得	哲丰能源	无
40	ZL201820033375.1	一种可通风防尘的热电联产装置	实用新型	2018/1/9	原始取得	哲丰能源	无
41	ZL201820033839.9	一种余热回收用循环传导管路	实用新型	2018/1/9	原始取得	哲丰能源	无
42	ZL201820033840.1	一种燃煤电厂的废气循环处理装置	实用新型	2018/1/9	原始取得	哲丰能源	无
43	ZL201711488676.X	一种超薄型原纸造纸设备	发明专利	2017/12/29	原始取得	仙鹤股份	无

4、非专利技术

公司目前拥有的非专利技术主要为公司在生产过程中通过长期的经验积累与工艺革新而掌握的一些技术窍门与工艺诀窍。

5、与经营活动相关的资质和许可

截至本募集说明书签署日，发行人及其控股子公司已取得与从事业务所需的资质和许可，具体情况如下：

序号	资质/许可证书名称	证书编号	许可事项/范围	核发主体	有效截止日期	持有人
1	全国工业产品生产许可证	XK19-002-00054	产品名称：防伪材料	国家质量监督检验检疫总局	2021/3/17	仙鹤股份
2	全国工业产品生产许可证	浙XK16-205-00082	产品名称：食品用纸包装、容器等制品	浙江省质量技术监督局	2022/2/15	
3	辐射安全许可证	浙环辐证[H2054] (00137)	经许可的种类和范围为“使用 V 类放射源”	浙江省环境保护厅	2022/1/21	
4	道路运输经营许可证	浙交运营许可衢字 330803008407 号	经许可的经营范围为“货运：普通货运”	衢州市道路运输管理局	2021/10/12	
5	排污许可证	913308037344981434001P	——	衢州市环境保护局	2019/9/30	仙鹤股份东港天湖南路厂区
6	排污许可证	913308037344981434002P	——	衢州市环境保护局	2019/9/30	仙鹤股份滨港中路厂区

7	排污许可证	9133080373449814 34003P	——	衢州市环境保护局	2019/9/30	仙鹤股份 沈家通江路东厂区
8	取水许可证	取水(豫)字[2014] 第002号	取水量为320万立方米, 取水用途为“轻工造纸”	河南省水利厅	2019/12/2 5	河南仙鹤
9	辐射安全许可证	豫环辐证[R0003]	许可的种类和范围为“使用V类放射源”	南阳市环境保护局	2023/1/31	
10	危险化学品重大危险源备案登记表/危险化学品重大危险源备案告知书	豫4113252017002	重大危险源名称:河南仙鹤特种浆纸有限公司重大危险源(液氯储存使用)	内乡县安全生产监督管理局	2020/1/15	
11	排污许可证	9141132579190742 50001P	——	南阳市环境保护局	2020/6/13	
12	排污许可证	9133082230733926 08001P	——	衢州市环境保护局	2020/6/30	哲丰能源
13	电力业务许可证	1041719-01185	许可类别:发电类	国家能源局浙江监管办公室	2039/1/22	
14	排污许可证	9133082209791236 35001P	——	常山县环境保护局	2020/6/30	哲丰新材
15	辐射安全许可证	浙环辐证[H2184]	许可的种类和范围为“使用V类放射源”	浙江省环境保护厅	2022/3/28	
16	取水许可证	取水(浙常)字 [2017]第014号	取水量为216万立方米/ 年,取水用途为工业取水	常山县水利局	2020/11/3 0	哲丰环保
17	取水许可证	取水(浙常)字 [2017]第015号	取水量为95万立方米/ 年,取水用途为工业取水	常山县水利局	2020/11/3 0	
18	排污许可证	91330822MA28F5 HU7P001V	——	衢州市生态环境局常山分局	2022年7 月31日	
19	印刷经营许可证	(浙)印证字 HB0014号	经营范围:包装装潢、其他印刷品印刷	衢州市文化广电新闻出版局	2021年底	浙江仙鹿
20	全国工业产品生产许可证	浙XK16-205-00560	产品名称:食品包装用硅油纸	浙江省质量技术监督局	2023/11/6	
21	排污许可证	91330800MA28FQ 6684001P	——	衢州市环境保护局	2024年6 月30日	浙江永鑫
22	辐射安全许可证	浙环辐证[H2150]	许可的种类和范围为“使用V类放射源”	浙江省环境保护厅	2023/5/17	

23	道路运输经营许可证	浙交运管许可衢字330801101083号	经营范围：货运：普通货运	衢州市道路运输管理局	2022/11/13	浙江敏捷
----	-----------	-----------------------	--------------	------------	------------	------

十、发行人境外经营情况

截至本募集说明书签署日，公司不存在境外生产经营情况。

十一、公司自上市以来历次筹资、派现及净资产变化情况

公司自上市以来的筹资、派现及净资产变化如下：

首发前最近一期末归属母公司股东的净资产额	234,609.94万元（2017年12月31日）		
历次筹资情况	发行时间	发行类别	筹资净额（万元）
	2018年4月	首次公开发行	78,070.59
	合计		78,070.59
首发后累计派现额（含税）	24,480.00万元		
本次发行前最近一期末归属母公司股东的净资产额	329,966.65万元（2019年6月30日）		

十二、公司、控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员最近三年作出的重要承诺及履行情况

（一）首次公开发行时所作承诺

1、关于股份锁定的承诺

（1）发行人控股股东仙鹤控股承诺：

1）自发行人股票上市之日起三十六个月内，本公司不转让或者委托他人管理本次发行前本公司持有的发行人股份，也不由发行人回购该部分股份。

2）发行人上市后六个月内如发行人股票连续二十个交易日的收盘价均低于发行价，或者上市后六个月期末收盘价低于发行价，本公司持有发行人股票的锁定期限自动延长六个月。

3）上述股份锁定承诺期限届满后两年内，本公司每年减持所持股份数量不

超过本公司持有发行人股份总数的 10%；拟减持发行人股票的，将提前三个交易日通知发行人并予以公告，并按照《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、中国证监会及证券交易所相关规定办理。

4) 上述股份锁定承诺期限届满后，本公司通过集中竞价交易减持发行人股份的，应履行在首次卖出股份的 15 个交易日前向交易所报告备案减持计划、公告等相关程序，并保证在任意连续 90 日内减持股份的总数不超过发行人届时股份总数的 1%。

5) 上述股份锁定承诺期限届满后，本公司通过大宗交易减持发行人股份的，在任意连续 90 日内，减持股份的总数不超过发行人届时股份总数的 2%。

6) 本公司保证，在以下期间内，不减持发行人股份：① 发行人或者本公司因涉嫌证券期货违法犯罪，在被中国证监会立案调查或者被司法机关立案侦查期间，以及在行政处罚决定、刑事判决作出之后未满 6 个月的；② 本公司因违反交易所业务规则，被交易所公开谴责未满 3 个月的；③ 法律、行政法规、部门规章、规范性文件以及交易所业务规则规定的其他情形。

7) 本公司承诺，如未来减持发行人股份，将遵照《上市公司股东、董监高减持股份的若干规定》、《上海证券交易所上市公司股东及董事、监事、高级管理人员减持股份实施细则》等法律、法规、规章及其他规范性文件的规定执行，并尽可能促使受让方遵守前述规定。

8) 本公司持有发行人股票在锁定期满后两年内减持的，减持价格不低于发行价。

9) 如有派息、送股、公积金转增股本、配股等情况的，则发行价格将根据除权除息情况进行相应调整。

若本公司未履行上述承诺，本公司将在符合法律、法规及规范性文件规定的情况下十个交易日内回购违规卖出的股票，且自回购完成之日起自动延长持有全部股份的锁定期三个月。如果本公司因未履行上述承诺事项而获得收益的，所得的收益归发行人所有，本公司将在获得收益的五日内将前述收益支付给发行人指定账户；如果因本公司未履行上述承诺事项给发行人或者其他投资者造

成损失的，本公司将向发行人或者其他投资者依法承担赔偿责任。

(2) 发行人实际控制人王敏强、王敏文、王敏良、王明龙、王敏岚承诺：

1) 自发行人股票上市之日起三十六个月内，本人不转让或者委托他人管理本次发行前本人直接或间接持有的发行人股份，也不由发行人回购该部分股份。

2) 发行人上市后六个月内如发行人股票连续二十个交易日的收盘价均低于发行价，或者上市后六个月期末收盘价低于发行价，本人直接或通过仙鹤控股间接持有发行人股票的锁定期限自动延长六个月。

3) 上述股份锁定承诺期限届满后两年内，本人每年减持发行人股份数量不超过本人持有发行人股份总数的 10%；拟减持发行人股票的，将提前三个交易日通知发行人并予以公告，并按照《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、中国证监会及证券交易所相关规定办理。

4) 本人直接或间接持有的发行人股票在锁定期满后两年内减持的，减持价格不低于发行价。

5) 本人直接或间接持有的发行人股票在锁定期满后减持的，应遵照《上市公司股东、董监高减持股份的若干规定》、《上海证券交易所上市公司股东及董事、监事、高级管理人员减持股份实施细则》等法律、法规、规章及其他规范性文件的规定执行。

6) 在遵守前述承诺的前提下，本人在担任董事、监事、高级管理人员职务期间，将向发行人申报所持有的发行人股份及其变动情况；在任职期间每年转让的股份不超过本人所持有发行人股份总数的百分之二十五；本人作为董事、监事、高级管理人员在离职后半年内，不转让本人所持有的发行人股份。

7) 如有派息、送股、公积金转增股本、配股等情况的，则发行价格将根据除权除息情况进行相应调整。

8) 本人不会因职务变更、离职等原因而拒绝履行上述承诺。

若本人未履行上述承诺，本人将在符合法律、法规及规范性文件规定的情况下十个交易日内回购违规卖出的股票，且自回购完成之日起自动延长持有全

部股份的锁定期三个月。如果本人因未履行上述承诺事项而获得收益的，所得的收益归发行人所有，本人将在获得收益的五日内将前述收益支付给发行人指定账户；如果因本人未履行上述承诺事项给发行人或者其他投资者造成损失的，本人将向发行人或者其他投资者依法承担赔偿责任。

2、避免同业竞争的承诺

（1）控股股东仙鹤控股承诺

1）本公司及本公司控股或参股的子公司（以下简称“附属公司”）目前并没有直接或间接地从事任何与发行人营业执照上列明或实际从事的业务存在竞争的业务活动。

2）本公司在作为发行人控股股东期间和不担任发行人控股股东后六个月内，本公司将采取有效措施，保证本公司及附属公司不会在中国境内或境外，以任何方式（包括但不限于独资、合资、合作经营或者承包、租赁经营）直接或者间接从事与发行人的生产经营活动构成或可能构成竞争的业务或活动。凡本公司及附属公司有任何商业机会可从事、参与或入股任何可能会与发行人生产经营构成竞争的业务，本公司会安排将上述商业机会让予发行人。

3）本公司将善意履行作为发行人控股股东的义务，不利用该地位，就发行人与本公司或附属公司相关的任何关联交易采取任何行动，故意促使发行人的股东大会或董事会作出侵犯其他股东合法权益的决议。如果发行人必须与本公司或附属公司发生任何关联交易，则本公司承诺将促使上述交易按照公平合理的和正常商业交易条件进行。本公司及附属公司将不会要求或接受发行人给予比在任何一项市场公平交易中第三者更优惠的条件。

4）本公司及附属公司将严格和善意地履行与发行人签订的各种关联交易协议（如有）。本公司承诺将不会向发行人谋求任何超出上述协议规定以外的利益或收益。

5）本公司保证不利用控股股东的身份，从事或参与从事有损发行人及发行人股东利益的行为。本公司愿意承担由于违反上述承诺给发行人造成的直接、间接的经济损失、索赔责任及额外的费用支出。

6) 本声明、承诺与保证将持续有效, 直至本公司不再处于发行人的控股股东地位后的六个月为止。

(2) 实际控制人王敏强、王敏文、王敏良、王明龙、王敏岚承诺

1) 本人及本人控股或参股的子公司(以下简称“附属公司”)目前并没有直接或间接地从事任何与发行人营业执照上列明或实际从事的业务存在竞争的业务活动。

2) 本人在作为发行人实际控制人期间和不担任发行人实际控制人后六个月内, 本人将采取有效措施, 保证本人及附属公司不会在中国境内或境外, 以任何方式(包括但不限于独资、合资、合作经营或者承包、租赁经营)直接或者间接从事与发行人的生产经营活动构成或可能构成竞争的业务或活动。凡本人及附属公司有任何商业机会可从事、参与或入股任何可能会与发行人生产经营构成竞争的业务, 本人会安排将上述商业机会让予发行人。

3) 本人将善意履行作为发行人实际控制人的义务, 不利用该地位, 就发行人与本人或附属公司相关的任何关联交易采取任何行动, 故意促使发行人的股东大会或董事会作出侵犯其他股东合法权益的决议。如果发行人必须与本人或附属公司发生任何关联交易, 则本人承诺将促使上述交易按照公平合理的和正常商业交易条件进行。本人及附属公司将不会要求或接受发行人给予比在任何一项市场公平交易中第三者更优惠的条件。

4) 本人及附属公司将严格和善意地履行与发行人签订的各种关联交易协议(如有)。本人承诺将不会向发行人谋求任何超出上述协议规定以外的利益或收益。

5) 本人保证不利用对发行人的控制关系, 从事或参与从事有损发行人及发行人股东利益的行为。本人愿意承担由于违反上述承诺给发行人造成的直接、间接的经济损失、索赔责任及额外的费用支出。

6) 本声明、承诺与保证将持续有效, 直至本人不再处于发行人的实际控制人地位后的六个月为止。

3、减少和规范关联交易的承诺

公司的控股股东和实际控制人承诺

1) 尽量减少和规范关联交易, 对于无法避免或者有合理原因而发生的关联交易, 承诺遵循市场化定价原则, 并依法签订协议, 履行合法程序。

2) 遵守发行人之《公司章程》以及其他关联交易管理制度, 并根据有关法律法规和证券交易所规则等有关规定履行信息披露义务和办理有关报批程序, 保证不通过关联交易损害发行人及股东的合法权益。

3) 必要时聘请中介机构对关联交易进行评估、咨询, 提高关联交易公允程度及透明度。

如因本公司/本人违反上述承诺给发行人及股东造成利益损害的, 本公司/本人将在发行人股东大会及中国证券监督管理委员会指定报刊上公开向发行人股东和社会公众投资者道歉, 并将承担由此造成的全额赔偿责任。

4、稳定股价的承诺

控股股东、董事（不含独立董事）、高级管理人员承诺：本公司/本人将严格遵守执行发行人 2017 年第四次临时股东大会审议通过的《仙鹤股份有限公司上市后三年内稳定公司股价的预案（修订稿）》，按照该预案的规定履行稳定公司股价的义务。

董事（不含独立董事）承诺：在发行人上市后三年内，如发行人股票连续 20 个交易日收盘价低于上一会计年度未经审计的每股净资产时，且在符合上市公司回购股份的相关法律法规的条件下，届时本人如继续担任发行人董事职务，本人承诺将在发行人董事会上对回购股份的预案投赞成票。

控股股东仙鹤控股承诺：在发行人上市后三年内，如发行人股票连续 20 个交易日收盘价低于上一会计年度未经审计的每股净资产时，且在符合上市公司回购股份的相关法律法规的条件下，本公司承诺将在发行人股东大会上对回购股份的预案投赞成票。

5、因信息披露重大违规回购新股、购回股份、赔偿损失的承诺

(1) 发行人承诺

若因本公司首次公开发行股票并上市的招股说明书有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，导致对判断本公司是否符合法律规定的发行条件构成重大、实质影响，本公司将在该等违法事实被中国证监会、证券交易所或司法机关等有权机关认定之日起 10 个交易日内召开董事会并提议尽快召开股东大会，并将按照董事会、股东大会审议通过的股份回购具体方案回购本公司首次公开发行的全部新股，回购价格不低于发行人首次公开发行股票时的发行价并加算同期银行活期存款利息（若需购回的股票有派息、送股、资本公积金转增股本等除权、除息事项的，购回的股份将包括已转让的原限售股份及其派生股份，发行价格将相应进行除权、除息调整）。

本公司同时承诺，如本公司首次公开发行股票并上市的招股说明书有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，致使投资者在证券交易中遭受损失，本公司将依法赔偿投资者损失。

（2）发行人控股股东仙鹤控股承诺

若因发行人首次公开发行股票并上市的招股说明书有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，导致对判断发行人是否符合法律规定的发行条件构成重大、实质影响，在该等违法事实被中国证监会、证券交易所或司法机关等有权机关认定后，本公司将依法回购已转让的原限售股份，回购价格不低于发行人首次公开发行股票时的发行价并加算同期银行活期存款利息（若需购回的股票有派息、送股、资本公积金转增股本等除权、除息事项的，购回的股份将包括已转让的原限售股份及其派生股份，发行价格将相应进行除权、除息调整）。同时，本公司将督促发行人依法回购其首次公开发行股票时发行的全部新股。

本公司同时承诺，如发行人首次公开发行股票并上市的招股说明书有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，致使投资者在证券交易中遭受损失，本公司将依法赔偿投资者损失。

若本公司违反上述承诺，在违反上述承诺发生之日起 5 个工作日内，暂停从发行人处取得股东分红（如有），同时本公司持有的发行人股份将不得转让，直至本公司按上述承诺采取相应的回购或赔偿措施并实施完毕时为止。

（3）发行人实际控制人王敏强、王敏文、王敏良、王明龙、王敏岚承诺

若因发行人首次公开发行股票并上市的招股说明书有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，导致对判断发行人是否符合法律规定的发行条件构成重大、实质影响，在该等违法事实被中国证监会、证券交易所或司法机关等有权机关认定后，本人将通过浙江仙鹤控股有限公司依法回购或直接回购（如有）已转让的原限售股份，回购价格不低于发行人首次公开发行股票时的发行价并加算同期银行活期存款利息（若需购回的股票有派息、送股、资本公积金转增股本等除权、除息事项的，购回的股份将包括已转让的原限售股份及其派生股份，发行价格将相应进行除权、除息调整）。同时，本人将督促发行人依法回购其首次公开发行股票时发行的全部新股。

本人同时承诺，如发行人首次公开发行股票并上市的招股说明书有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，致使投资者在证券交易中遭受损失，本人将依法赔偿投资者损失。

若本人违反上述承诺，在违反上述承诺发生之日起5个工作日内，暂停在发行人处领取津贴（如有）及股东分红（如有），同时本人直接或间接持有的发行人股份将不得转让，直至本人按上述承诺采取相应的回购或赔偿措施并实施完毕时为止。

（4）发行人董事、监事及高级管理人员承诺

发行人首次公开发行股票并上市招股说明书内容真实、准确、完整，如有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏致使投资者在证券交易中遭受损失的，本人将依法赔偿投资者损失。

若本人违反上述承诺，则将在发行人股东大会及中国证监会指定报刊上公开就未履行上述赔偿措施向发行人股东和社会公众投资者道歉；并在违反上述赔偿措施发生之日起5个工作日内，停止在发行人处领取薪酬/津贴（如有）及股东分红（如有），同时本人持有的发行人股份（如有）不得转让，直至本人按上述承诺采取相应的赔偿措施并实施完毕时为止。

6、未履行承诺的约束措施

（1）发行人承诺

本公司将严格履行招股说明书披露的公开承诺事项，同时提出如下未能履行承诺的约束措施：

（一）如本公司非因不可抗力原因导致未能履行公开承诺事项的，需提出新的承诺（相关承诺需按法律、法规、公司章程的规定履行相关审批程序），并接受如下约束措施，直至新的承诺履行完毕或相应补救措施实施完毕：

1）在股东大会及中国证监会指定的披露媒体上公开说明未履行的具体原因并向股东和社会公众投资者道歉；

2）不得进行公开再融资；

3）对公司该等未履行承诺的行为负有个人责任的董事、监事、高级管理人员调减或停发薪酬或津贴；

4）不得批准未履行承诺的董事、监事、高级管理人员的主动离职申请，但可以进行职务变更；

5）给投资者造成损失的，本公司将向投资者依法承担赔偿责任。

（二）如本公司因不可抗力原因导致未能履行公开承诺事项的，需提出新的承诺（相关承诺需按法律、法规、公司章程的规定履行相关审批程序），并接受如下约束措施，直至新的承诺履行完毕或相应补救措施实施完毕：

1）在股东大会及中国证监会指定的披露媒体上公开说明未履行的具体原因并向股东和社会公众投资者道歉；

2）尽快研究将投资者利益损失降低到最小的处理方案，并提交股东大会审议，尽可能地保护本公司投资者利益。

（2）发行人控股股东仙鹤控股承诺

本公司将严格履行招股说明书披露的公开承诺事项，同时提出如下未能履行承诺的约束措施：

（一）如本公司非因不可抗力原因导致未能履行公开承诺事项的，需提出新的承诺并接受如下约束措施，直至新的承诺履行完毕或相应补救措施实施完毕：

1) 在发行人股东大会及中国证监会指定的披露媒体上公开说明未履行的具体原因并向股东和社会公众投资者道歉；

2) 不得转让所持有的发行人股份，因被强制执行、上市公司重组、未履行保护投资者利益承诺等必须转让股权的情形除外；

3) 暂不领取发行人利润分配中归属于本公司的部分；

4) 如果因未履行相关承诺事项而获得收益的，所获收益归发行人所有，并在获得收益的 10 个工作日内将所获收益支付给发行人指定账户；

5) 因本公司未履行招股说明书的公开承诺事项给投资者造成损失的，依法赔偿投资者损失；

6) 因发行人未履行招股说明书的公开承诺事项给投资者造成损失的，本公司将依法承担连带赔偿责任。

(二) 如本公司因不可抗力原因导致未能履行公开承诺事项的，需提出新的承诺并接受如下约束措施，直至新的承诺履行完毕或相应补救措施实施完毕：

1) 在发行人股东大会及中国证监会指定的披露媒体上公开说明未履行的具体原因并向股东和社会公众投资者道歉；

2) 尽快研究将投资者利益损失降低到最小的处理方案，尽可能地保护发行人投资者利益。

(3) 发行人间接持股 5% 以上股东王敏强、王敏文、王敏良、王明龙、王敏岚承诺

本人将严格履行招股说明书披露的公开承诺事项，同时提出如下未能履行承诺的约束措施：

1) 如果本人未履行招股说明书披露的公开承诺事项，本人将在股东大会及中国证券监督管理委员会指定报刊上公开说明未履行的具体原因并向股东和社会公众投资者道歉。

2) 如果因未履行相关公开承诺事项给投资者造成损失的，本人将依法向投

资者赔偿相关损失。

(4) 发行人董事、监事、高级管理人员承诺

本人将严格履行招股说明书披露的公开承诺事项，同时提出如下未能履行承诺的约束措施：

(一) 如本人非因不可抗力原因导致未能履行公开承诺事项的，需提出新的承诺并接受如下约束措施，直至新的承诺履行完毕或相应补救措施实施完毕：

1) 在发行人股东大会及中国证监会指定的披露媒体上公开说明未履行的具体原因并向股东和社会公众投资者道歉；

2) 可以职务变更但不得主动要求离职；

3) 主动申请调减或停发薪酬或津贴；

4) 如果因未履行相关承诺事项而获得收益的，所获收益归发行人所有，并在获得收益的 10 个工作日内将所获收益支付给发行人指定账户；

5) 因本人未履行招股说明书的公开承诺事项给投资者造成损失的，依法赔偿投资者损失；

6) 因发行人未履行招股说明书的公开承诺事项给投资者造成损失的，本公司将依法承担连带赔偿责任。

(二) 如本人因不可抗力原因导致未能履行公开承诺事项的，需提出新的承诺并接受如下约束措施，直至新的承诺履行完毕或相应补救措施实施完毕：

1) 在发行人股东大会及中国证监会指定的披露媒体上公开说明未履行的具体原因并向股东和社会公众投资者道歉；

2) 尽快研究将投资者利益损失降低到最小的处理方案，尽可能地保护发行人投资者利益。

(二) 关于对公司填补回报措施能够切实履行作出的承诺

1、发行人关于填补摊薄即期回报的措施

（1）提高运营效率，提升公司业绩

公司将完善整体经营流程，加强对采购、生产、存货、销售、回款各环节、全流程的精细化管理，提高公司的日常运营效率。同时，公司将完善并强化投资决策程序，合理运用各种融资工具，控制资金成本，节省公司的财务费用等各项支出，降低公司运营成本，从而全面有效地提升经营业绩。

（2）加快募投项目投资进度，尽早实现预期效益

本次募集资金投资项目主要用于年产 22 万吨高档纸基新材料项目，通过募投项目的实施，将进一步增强公司的市场竞争力。本次募集资金投资项目符合国家相关的产业政策以及公司整体战略发展方向。本次募集资金将投向于公司主业，有利于公司实现业务的进一步拓展，巩固和发展公司在行业的领先地位，符合公司长期发展需求。本次发行募集资金到位后，公司将加快募投项目的建设，积极调配资源，在确保工程质量的情况下力争缩短项目建设期，争取募投项目早日竣工和达到预期效益。

（3）保证本次募集资金合理规范有效使用

公司董事会已对本次募集资金投资项目的可行性和必要性进行了充分论证，确信投资项目具有较好的盈利能力，能有效防范投资风险。为规范募集资金的管理和使用，确保本次募集资金专项用于募集资金投资项目，公司结合国家法规与实际情况，制定和完善了《募集资金管理制度》，对募集资金的专户存储、使用、用途变更等行为进行严格规范，以便于募集资金的管理和监督。同时，公司将根据相关法规和《募集资金管理制度》的要求，严格管理募集资金使用，保证募集资金按照既定用途得到充分有效利用。

募集资金到账后，公司将有序推进募集资金投资项目建设，努力提高资金的使用效率，争取早日实现效益，增强未来期间的股东回报，降低发行导致的即期回报摊薄的风险。

（4）完善公司利润分配

为完善公司利润分配政策，推动公司建立科学、合理的利润分配和决策机制，更好地维护股东及投资者利益，公司根据中国证监会《关于进一步落实上

市公司现金分红有关事项的通知》及《上市公司监管指引第3号——上市公司现金分红》的要求，结合公司实际情况，制定和完善了《公司章程》中有关利润分配的相关条款，明确了公司利润分配尤其是现金分红的具体条件、比例和分配形式等，完善了公司利润分配的决策程序和机制以及利润分配政策的调整原则，强化了中小投资者权益保障机制。

本次发行完成后，公司将依据相关法律法规规定，严格执行《公司章程》并落实现金分红的相关制度，保障投资者的利益。

（5）完善公司治理

公司将严格遵循《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》等法律、法规和规范性文件的要求，不断完善公司治理结构，确保股东权利能够得以充分行使；确保董事会能够按照法律、法规和公司章程的规定行使职权，科学、高效的进行决策；确保独立董事能够认真履行职责，维护公司整体利益，尤其是中小股东的合法权益；确保监事会能够独立有效地行使对董事、经理和其他高级管理人员及公司财务的监督权和检查权，为公司发展提供制度保障。

2、公司全体董事、高级管理人员作出如下承诺：

（1）本人承诺不无偿或以不公平条件向其他单位或者个人输送利益，也不采用其他方式损害公司利益；

（2）本人承诺对本人职务消费行为进行约束；

（3）本人承诺不动用公司资产从事与本人履行职责无关的投资、消费活动；

（4）本人承诺由董事会或薪酬与考核委员会制定的薪酬制度与公司填补回报措施的执行情况相挂钩；

（5）若公司后续推出公司股权激励政策，本人承诺拟公布的公司股权激励的行权条件与公司填补回报措施的执行情况相挂钩；

（6）本承诺出具日后至公司本次公开发行可转换公司债券实施完毕前，若中国证监会作出关于填补回报措施及其承诺的其他新的监管规定的，且上述承

诺不能满足中国证监会该等规定时，本人承诺届时将按照中国证监会的最新规定出具补充承诺；

（7）本承诺出具日后至公司本次公开发行可转换公司债券实施完毕前，若中国证监会作出关于填补回报措施及其承诺的其他新的监管规定的，且上述承诺不能满足中国证监会该等规定时，本人承诺届时将按照中国证监会的最新规定出具补充承诺。

本人若违反上述承诺或拒不履行上述承诺，本人同意按照中国证监会和上海证券交易所等证券监管机构按照其制定或发布的有关规定、规则，对本人作出相关处罚或采取相关管理措施。

十三、公司利润分配情况

（一）公司利润分配政策

根据《公司法》、《证券法》、《关于修改上市公司现金分红若干规定的决定》、《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》（证监发[2012]37号）、《上市公司监管指引第3号——上市公司现金分红》（证监会公告[2013]43号）等相关法律法规，公司结合自身实际情况对公司章程中有关利润分配的条款进行修订，制定了《关于制定仙鹤股份有限公司上市后未来分红回报规划的议案》，并经公司2017年第一次临时股东大会审议通过。

公司现行适用的公司章程中有关利润分配政策规定的主要内容如下：

1、利润分配方式

公司采取现金、股票或二者相结合的方式分配股利，但优先采用现金分红的利润分配方式。

2、利润分配期间间隔和比例

公司一般情况下进行年度利润分配，但在有条件的情况下，公司可根据当期经营利润和现金流情况进行中期现金分红或发放股票股利。

公司董事会应当综合考虑所处行业特点、发展阶段、自身经营模式、盈利

水平以及是否有重大资金支出安排等因素，区分下列情形，并按照规划规定的程序，提出差异化的现金分红政策：

（1）公司发展阶段属成熟期且无重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 80%；

（2）公司发展阶段属成熟期且有重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 40%；

（3）公司发展阶段属成长期且有重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 20%；

公司发展阶段不易区分但有重大资金支出安排的，按照前项规定处理。

3、利润分配条件

（1）现金分红的条件：

如公司当年度实现盈利，在依法弥补亏损、提取法定公积金、盈余公积金后有可分配利润的，且以现金方式分配的利润应不少于当年实现的可分配利润的 10%。

（2）股票股利分配条件：

若公司快速成长，且董事会认为公司股票价格与公司股本规模不匹配时，在确保上述现金利润足额分配的前提下，可以提出股票股利分配方案。

4、利润分配的决策机制和程序

公司的利润分配方案由董事会制订。在具体方案制订过程中，董事会应充分研究和论证公司现金分红的时机、条件、最低比例以及决策程序要求等事宜，通过多种渠道充分听取股东（特别是中小股东）、独立董事、监事及公司高级管理人员的意见。独立董事应就利润分配方案发表明确意见，公司应在发布召开股东大会的通知时，公告独立董事意见。独立董事可以征集中小股东的意见，提出分红提案，并直接提交董事会审议。

利润分配方案经董事会通过后，交由股东大会审议。股东大会对现金分红

具体方案进行审议前，应当通过现场、电话、公司网站及交易所互动平台等媒介主动与股东特别是中小股东进行沟通和交流，充分听取中小股东的意见和诉求，并及时答复中小股东关心的问题。

5、调整利润分配政策的决策机制和程序

公司既定利润分配政策尤其是现金分红政策作出调整的，调整后的利润分配政策不得违反中国证监会和证券交易所的有关规定；且有关调整利润分配政策的议案，需事先征求独立董事及监事会的意见，经公司董事会审议通过后，方可提交公司股东大会审议，该事项须经出席股东大会股东所持表决权 2/3 以上通过。

董事会应就调整利润分配政策做专题讨论，通过多种渠道充分听取中小股东、独立董事、监事及公司高级管理人员的意见。独立董事应就利润分配调整方案发表明确意见，公司应在发布召开股东大会的通知时，公告独立董事意见。

股东大会对利润分配政策进行调整时，应当通过现场、电话、公司网站及交易所互动平台等媒介主动与股东特别是中小股东进行沟通和交流，充分听取中小股东的意见和诉求，并及时答复中小股东关心的问题。

审议利润分配政策调整方案应采取现场投票和网络投票相结合的方式，为中小股东提供便利。必要时独立董事可公开征集中小股东投票权。

（二）公司最近三年利润分配情况

1、利润分配情况

报告期内，公司利润分配方案如下：

分红年度	利润分配方案（含税）	股权登记日	除权除息日
2018年度	每10股现金分红1.00元	2019年6月20日	2019年6月21日
2018年中期	每10股现金分红3.00元	2018年11月8日	2018年11月9日
2017年度	未进行利润分配	-	-
2016年度	未进行利润分配	-	-

2、现金分红情况

最近三年，公司以现金方式分红情况如下：

项目	2018 年度	2017 年度	2016 年度
合并报表中归属于上市公司股东的净利润（万元）	29,240.68	39,882.46	21,230.48
现金分红金额（含税）（万元）	24,480.00	-	-
当年现金分红占归属于上市公司股东的净利润的比例	83.72%	-	-
最近三年累计现金分配合计（万元）	24,480.00		
最近三年年均可分配利润（万元）	30,117.87		
最近三年累计现金分配利润占年均可分配利润的比例	81.28%		

综上，公司最近三年以现金方式累计分配的利润共计 24,480 万元，占最近三年实现的年均可分配利润的比例为 81.28%。

十四、公司发行债券情况和资信评级情况

（一）最近三年公司发行债券情况

公司2018年曾拟向合格投资者公开发行公司债券并募集资金总额不超过7.9亿元，募集资金扣除发行费用后，拟全部用于补充公司营运资金、偿还有息债务。

前次公司债券募集资金具体使用计划如下：

单位：万元

项目类型	金额
偿还有息债务	49,000.00
补充公司营运资金	30,000.00
合计	79,000.00

因此，申请人前次公司债券募投项目与本次可转换公司债券募投项目不同。

公司于2018年6月6日取得中国证监会《关于核准仙鹤股份有限公司向合格投资者公开发行公司债券的批复》（证监许可[2018]930号），核准公司向合格投资者公开发行面值总额不超过79,000万元的公司债券。根据该批复，本次公司债券采用分期发行方式，首期发行自中国证监会核准发行之日起12个月内完成；其余各期债券发行，自中国证监会核准发行之日起24个月内完成。申请人于2018年6月16日对前述事项进行了公告。

鉴于发行期间资本市场环境发生变化，公司经综合考虑融资环境、融资时机、批文进度、实际经营情况等因素，并与主承销商审慎研究和充分讨论后，决定终止该次向合格投资者公开发行公司债券事项，并另行提交本次可转债发行申请。2019年4月9日及2019年4月30日，申请人分别召开第二届董事会第二次会议及2018年年度股东大会，审议通过了《关于终止向合格投资者公开发行公司债券的议案》及《关于公开发行可转换公司债券发行方案的议案》等相关议案。公司审议通过《关于终止向合格投资者公开发行公司债券的议案》之日，前述批复未逾期失效。

（二）最近三年公司的偿付能力指标情况

最近三年，公司偿付能力指标如下：

指标	2018年	2017年	2016年
利息保障倍数	6.56	10.21	5.14
贷款偿还率（%）	100.00	100.00	100.00
利息偿付率（%）	100.00	100.00	100.00

注：上表中指标计算如下：

利息保障倍数=息税前利润/利息费用；其中利息费用为利息收支净额。

贷款偿还率=实际贷款偿还额/应偿还贷款额

利息偿付率=实际利息支出/应付利息支出

公司本次发行可转债聘请中诚信证券评估有限公司担任信用评级机构。根据评级机构出具的《仙鹤股份有限公司公开发行可转换公司债券信用评级报告》，公司主体信用级别为 AA，本次可转债信用级别为 AA。

十五、公司董事、监事、高级管理人员基本情况

（一）董事、监事、高级管理人员任职情况

1、董事

公司董事会由 7 名董事组成，基本情况如下：

姓名	性别	国籍	职位	任职期限
王敏良	男	中国	董事长、总经理	2018 年 11 月至 2021 年 11 月

王敏强	男	中国	副董事长	2018年11月至2021年11月
王敏岚	女	中国	董事、副总经理、财务总监	2018年11月至2021年11月
王明龙	男	中国	董事	2018年11月至2021年11月
吴仲时	男	中国	独立董事	2018年11月至2021年11月
简德三	男	中国	独立董事	2018年11月至2021年11月
胡开堂	男	中国	独立董事	2018年11月至2021年11月

2、监事

公司监事会由三名监事组成，基本情况如下：

姓名	性别	国籍	职务	任职期限
张久海	男	中国	监事会主席	2018年11月至2021年11月
张家明	男	中国	监事	2018年11月至2021年11月
张诚	男	中国	职工代表监事	2018年11月至2021年11月

3、高级管理人员

公司高级管理人员由5人组成，基本情况如下：

姓名	性别	国籍	职务	任职期限
王敏良	男	中国	董事长、总经理	2018年11月至2021年11月
王敏岚	女	中国	董事、副总经理、财务总监	2018年11月至2021年11月
戴贤中	男	中国	副总经理	2018年11月至2021年11月
李志敏	男	中国	副总经理	2018年11月至2021年11月
王昱哲	男	中国	董事会秘书	2018年11月至2021年11月

(二) 董事、监事、高级管理人员简历

1、董事

王敏良，男，1965年1月生，中国籍，无永久境外居留权，本科学历。1987年至1995年任安吉老石坎造纸厂、孝丰造纸厂技术科科长、车间主任；1995年至1997年任义乌复合原纸厂厂长；1997年至2001年任衢州仙鹤董事长兼总经理；2001年至2015年任仙鹤特纸董事长兼总经理；现任发行人董事长、总经理，仙鹤控股董事。

王敏强，男，1959年7月出，中国籍，无永久境外居留权，本科学历。

1981 年至 1993 年任浙江省地质调查院团委书记、总务科副科长；1995 年至 1997 年任义乌复合原纸厂副厂长；1997 年至 2001 年任衢州仙鹤副总经理；2001 年至 2006 年任仙鹤特纸副总经理；现任发行人副董事长，河南仙鹤董事长、总经理，仙鹤控股董事。

王明龙，男，1968 年 9 月生，中国籍，无永久境外居留权，高中学历。1997 年至 2001 年任衢州仙鹤副总经理；2001 年至 2015 年任仙鹤特纸副总经理；现任发行人董事，仙鹤控股董事、副总经理。

王敏岚，女，1972 年 3 月生，中国籍，无永久境外居留权，本科学历。1994 年至 1997 年任广州市中外合资穗屏集团公司总经理助理；1997 年至 2001 年任衢州仙鹤副总经理；2001 年至 2015 年任仙鹤特纸副总经理；2013 年 6 月至 2015 年 5 月任浙江金瑞泓科技股份有限公司监事；现任发行人董事、副总经理、财务总监，仙鹤控股董事。

吴仲时，男，1963 年生，中国籍，无境外永久居留权，硕士学历，副教授。历任浙江康尔贝集团养颜堂制药有限公司董事长，浙江龙盛集团股份有限公司独立董事，浙江康尔贝制药股份有限公司董事。现任浙江金华康恩贝生物制药有限公司董事，浙江康恩贝制药股份有限公司监事，浙江凤登环保股份有限公司董事，云南康恩贝生物产业有限公司董事，云南康恩贝植物研究院有限公司董事，杭州康恩贝制药有限公司董事，浙江耐司康药业有限公司董事，浙江至心医药投资管理有限公司董事，云南蓝珀咖啡有限公司董事，金园环保股份有限公司董事，浙江珍诚医药在线股份有限公司董事，康恩贝集团有限公司董事、总裁、财务总监，江西龙虎山丹霞国际养生谷有限公司董事长、总经理，兰溪市兰信小额贷款有限责任公司董事，云南康麻生物科技有限公司董事长，发行人独立董事。

简德三，男，1967 年 2 月生，中国籍，无永久境外居留权，硕士学历。历任上海财经大学教师；现任上海财经大学公共经济与管理学院硕士生导师、副教授，发行人、大连晨鑫网络科技有限公司独立董事。

胡开堂，男，1955 年 11 月生，中国籍，无永久境外居留权，博士学历。历任天津科技大学制浆造纸学科讲师、教授、博士生导师、化工学院院长、图书

馆馆长，浙江科技学院制浆造纸学科中德学院院长、轻工学院院长；现任发行人独立董事。

2、监事

张久海，男，1974年10月生，中国籍，无境外永久居留权，硕士学历。历任上海智盛企业管理咨询有限公司研究员，上海申能资产管理有限公司研究员、研究部副经理，上海金瑞达资产管理有限公司研究总监；现任道铭投资投资总监，发行人监事。

张家明，男，1965年1月生，中国籍，无境外永久居留权，本科学历。历任湖北宣城大雁工业公司总工程师，仙鹤特纸投资发展部部长；现任发行人监事，河南仙鹤常务副总经理。

张诚，男，1964年5月生，中国籍，无境外永久居留权，大专学历。历任安徽省广德县造纸厂副厂长，安徽省皖南造纸厂分厂厂长，仙鹤特纸总经理助理、副总工程师；现任发行人监事、副总工程师、投资发展部部长。

3、高级管理人员

王敏良，男，总经理，简历见本节“十五（二）1、董事”。

王敏岚，女，财务总监、副总经理，简历见本节“十五（二）1、董事”。

戴贤中，男，1965年6月生，中国籍，无境外永久居留权，专科学历。历任安徽造纸厂生产技术部部长；现任发行人副总经理、总工程师。

李志敏，男，1958年1月生，中国籍，无境外永久居留权，专科学历。历任天津海洋石油职员，东阳市针机厂职员，仙鹤特纸销售部部长；现任发行人副总经理、销售部部长。

王昱哲，男，1988年9月生，中国籍，无境外永久居留权，硕士学历。历任德国夏特装饰纸市场研究员，仙鹤特纸销售部业务经理；现任发行人董事会秘书。

（三）董事、监事、高级管理人员的兼职情况

1、在其他单位的任职情况

公司董事、监事、高级管理人员在合并报表范围以外单位的兼职情况具体如下：

姓名	本公司职务	兼职单位	兼职职务	兼职公司与本公司关系
王敏良	董事长、总经理	夏王纸业	董事	合营企业
		夏王新能源	董事	合营企业夏王纸业控制的企业
		仙鹤控股	董事	控股股东
		仙鹤文化	执行董事	控股股东控制的其他企业
		高旭仙鹤	董事	发行人的参股公司
王敏强	副董事长	仙鹤控股	董事	控股股东
王明龙	董事	仙鹤控股	副总经理	控股股东
		上海金瑞达资产管理股份有限公司	董事长、总经理	实际控制人控制的企业
		道铭投资	董事	实际控制人控制的企业
		上海雪拉同投资有限公司	董事	实际控制人控制的企业
		仙鹤房地产	执行董事、经理	控股股东控制的企业
		仙鹤文化	经理	控股股东控制的企业
王敏岚	董事、副总经理、财务总监	夏王纸业	董事	合营企业
		夏王新能源	董事	合营企业夏王纸业控制的企业
		浙江邦成	董事	参股公司高旭仙鹤控制的企业
		仙鹤房地产	监事	控股股东控制的企业
		仙鹤控股	董事	控股股东
		高旭仙鹤	董事	发行人的参股公司
胡开堂	独立董事	注	注	-
简德三	独立董事	注	注	-
吴仲时	独立董事	注	注	-
张久海	监事会主席	上海雪拉同投资有限公司	监事	实际控制人控制的企业
		江苏北人机器人系统股份有限公司	董事	监事张久海任董事的企业

		道铭（龙泉）青瓷文化创意发展有限公司	监事	实际控制人控制的企业
张家明	监事	无	无	无
张诚	监事、副总工程师	浙江邦成	董事	参股公司高旭仙鹤控制的企业
戴贤中	副总经理、总工程师	无	无	无
李志敏	副总经理	无	无	无
王昱哲	董事会秘书	夏王纸业	监事	合营企业

注：独立董事的兼职情况详见本节“（二）董事、监事和高级管理人员简历”。

（四）董事、监事、高级管理人员的持股情况

1、直接持股

截至本募集说明书签署日，发行人董事、监事、高级管理人员及其近亲属直接持有公司股份具体情况如下表：

姓名	持股数量（股）	持股比例（%）
王明龙（董事）	10,000,000	1.63

截至本募集说明书签署日，除上述人员外，现任董事、监事、高级管理人员、核心技术人员及其直系亲属不存在直接持有公司股份情况。

2、间接持股

截至本募集说明书签署日，仙鹤控股持有公司 54,000 万股，持股比例为 88.24%，公司董事、监事、高级管理人员及其亲属通过持有仙鹤控股股权而间接持有公司股份的情况具体如下：

姓名	公司任职或亲属关系	间接持股数量（股）	间接持股比例（%）
王敏良	董事长、总经理	162,000,000	26.47
王敏强	副董事长	112,860,000	18.44
王明龙	董事	54,000,000	8.82
王敏岚	董事、副总经理、财务总监	38,340,000	6.26
王敏文	王敏良、王敏强、王明龙、王敏岚的兄弟	172,800,000	28.24

除上述持股情况外，公司董事、监事、高级管理人员及其近亲属没有其他直接或间接持有本公司的股份，公司董事、监事、高级管理人员及其近亲属所持本公司股份不存在被质押或冻结的情况。

3、报告期内董事、监事、高级管理人员及其亲属持股变动情况

姓名	持股方式	2016年初		2016年9月增资		2018年4月首次公开发行	
		持股数量 (万股)	持股比例	持股数量 (万股)	持股比例	持股数量 (万股)	持股比例
王敏良	直接	-	-	-	-	-	-
	间接	13,200	29.33%	16,200	29.45%	16,200	26.47%
王敏强	直接	-	-	-	-	-	-
	间接	9,196	20.44%	11,286	20.52%	11,286	18.44%
王明龙	直接	1,000	2.22%	1,000	1.82%	1,000	1.63%
	间接	4,400	9.78%	5,400	9.82%	5,400	8.82%
王敏岚	直接	-	-	-	-	-	-
	间接	3,124	6.94%	3,834	6.97%	3,834	6.26%
王敏文	直接	-	-	-	-	-	-
	间接	14,080	31.29%	17,280	31.42%	17,280	28.24%

(五) 董事、监事、高级管理人员的薪酬情况

公司董事、监事、高级管理人员 2018 年从公司取得的薪酬情况如下：

姓名	现任职务	2018 年度薪酬/津贴 (万元)
王敏良	董事长、总经理	47.60
王敏强	副董事长	47.40
王明龙	董事	在仙鹤控股领薪
王敏岚	董事、副总经理、财务总监	38.00
吴仲时	独立董事	0.00
简德三	独立董事	6.00
胡开堂	独立董事	6.00
张久海	监事会主席	在道铭投资领薪
张家明	监事	29.72
张诚	监事、副总工程师	20.00
戴贤中	副总经理、总工程师	30.00
李志敏	副总经理	30.00
王昱哲	董事会秘书	20.00

(六) 公司对管理层的激励情况

截至本募集说明书签署日，公司未对管理层实施过股权激励。

(七) 报告期内董事、监事和高级管理人员变动情况

1、董事变动情况

2016年初，公司第一届董事会共有董事7人，分别为王敏良、王敏强、王敏岚、王明龙，独立董事王鸿祥、简德三和胡开堂。

2018年11月2日，因任期届满，公司2018年第二次临时股东大会审议通过了《关于公司董事会换届选举非独立董事的议案》、《关于公司董事会换届选举独立董事的议案》，选举王敏良、王敏强、王明龙、王敏岚为第二届董事会董事，选举胡开堂、简德三、吴仲时为第二届董事会独立董事，王鸿祥不再担任公司独立董事。

除上述情形外，报告期内公司董事不存在其他变动的情形。

2、监事变动情况

2016年初，公司第一届监事会共有监事3人，分别为股东监事张久海、张家明，职工代表监事张诚。

2018年10月23日，公司召开2018年第二届职工代表大会，选举张诚为公司第二届监事会职工代表监事。

2018年11月2日，因任期届满，公司第二次临时股东大会决议审议通过了《关于公司监事会换届选举的议案》。

除上述情形外，报告期内公司监事不存在其他变动的情形。

3、高级管理人员变动情况

2016年初，公司共有高级管理人员5人，分别为总经理王敏良，副总经理、财务总监王敏岚，副总经理戴贤中，副总经理李志敏，董事会秘书王昱哲。

2018年11月2日，因任期届满，公司第二届董事会第一次会议聘任王敏良为公司总经理，王敏岚、戴贤中、李志敏为公司副总经理，王敏岚为公司财务总监，王昱哲为董事会秘书。

除上述情形外，报告期内公司高级管理人员不存在其他变动的情形。

4、核心技术人员变动情况

公司核心技术人员为王敏良、戴贤中、张诚三人，报告期内未发生变动。

经自查，公司报告期内董事、监事和高级管理人员人事变动符合法律、法规和《公司章程》规定的任免程序和内部人事聘用制度，均履行了法定聘任程序和相应的信息披露义务。公司高级管理人员和核心技术人员稳定，最近十二个月内未发生重大不利变化。

十六、最近五年被监管机构采取监管措施或处罚的情况

经自查，公司最近五年不存在被证券监管部门和交易所采取监管措施或处罚的情况。

十七、报告期内行政处罚情况

公司报告期内环保处罚情况详见本节“八（六）9、环保处罚情况”，其他行政处罚情况具体如下：

（一）安全生产行政处罚

1、处罚情况

根据衢江区安全生产监督管理局于2018年8月出具的“衢江安监罚【2018】30号”《行政处罚决定书》，公司因未在货车进行危险化学品卸料作业时安排专职安全生产管理人员进行安全检查与协调，违反了《中华人民共和国安全生产法》第四十五条的规定，衢江区安全生产监督管理局决定给予公司罚款四万元的行政处罚。

根据衢江区应急管理局出具的《证明》，上述违法行为情节轻微，不属于重大违法违规行为，衢江区安全生产监督管理局给予的上述行政处罚亦不属于重大行政处罚。

2、整改情况

公司已经及时改正相关违法行为，并对相关责任人员给予考核与批评教育，

同时为避免上述违法行为再次发生，公司加强了专职安全生产管理人员的安全检查与协调工作，并组织相关人员认真学习安全生产的相关法律法规及公司内部管理制度，提高全体员工的安全生产意识。

（二）河南仙鹤税务处罚

1、处罚情况

根据河南省内乡县地方税务局稽查局于 2017 年 12 月 8 日作出的“内地税稽查罚[2017]3 号”《税务行政处罚决定书》，河南仙鹤因 2013 年 1 月、2014 年 1 月、2015 年 1 月依次分别不进行纳税申报账簿印花税 40 元、40 元、40 元，被处以罚款 120 元。

根据河南省内乡县地方税务局稽查局出具的《证明》，河南仙鹤上述情形情节较轻，属于一般违法行为，不构成重大违法违规行为；河南仙鹤已足额缴纳罚款，其所受行政处罚不属于重大行政处罚。

2、整改情况

公司已及时缴纳了上述税款，并根据《税收征收管理法》的要求，梳理相关节点的内部控制；升级财务信息系统，将相关事项嵌套在财务系统中，利用信息系统进行流程固化，杜绝人为疏漏情况的发生；公司统一组织财务人员定期培训学习，持续提升财务人员的专业能力。

（三）河南仙鹤危化品处罚

1、处罚情况

2019 年 1 月 23 日，内乡县公安局作出的内公（湍）行罚决字[2019]10058 号《行政处罚决定书》，对河南仙鹤以未按规定期限备案易制爆危险化学品购买的数量及流向信息，罚款 1 万元。根据违法事实、性质、情节、社会危害程度和相关证据，本次违法行为为一般。

2、整改情况

公司已经及时改正相关违法行为，并对相关责任人员给予考核与批评教育，

同时为避免上述违法行为再次发生，公司组织相关人员认真学习《危险化学品安全管理条例》等相关法律法规及公司内部管理制度，提高全体员工的安全管理意识。

（四）行政处罚不构成本次发行障碍

公司最近 36 个月内受到的行政处罚所涉及的处罚金额占最近一期经审计净资产的比例很小，相关罚款均已缴纳且已完成整改，相关处罚均不属于重大行政处罚。上述行政处罚不会对公司的经营和财务状况产生重大不利影响，不构成本次发行的法律障碍。

第五节 同业竞争与关联交易

一、同业竞争

（一）发行人与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业之间不存在同业竞争的情况

截至本募集说明书签署日，除发行人外，控股股东仙鹤控股还持有仙鹤文化 100% 股权、仙鹤房地产 100% 股权。

发行人控股股东及其控制的其他企业所从事的业务情况如下：

企业名称	主营业务
仙鹤控股	股权投资
仙鹤文化	文化创意项目策划、企业管理咨询服务、旅游项目开发
仙鹤房地产	房地产开发经营、室内装饰工程施工

发行人实际控制人控制的其他企业的具体情况请参见“第四节 四、（二）控股股东、实际控制人对其他企业的投资情况”。

综上，发行人与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业之间不存在同业竞争的情况。

（二）实际控制人关于避免同业竞争的相关承诺

为避免同业竞争，公司控股股东、实际控制人出具以下承诺：

1、控股股东仙鹤控股承诺

（1）本公司及本公司控股或参股的子公司（以下简称“附属公司”）目前并没有直接或间接地从事任何与发行人营业执照上列明或实际从事的业务存在竞争的业务活动。

（2）本公司在作为发行人控股股东期间和不担任发行人控股股东后六个月内，本公司将采取有效措施，保证本公司及附属公司不会在中国境内或境外，以任何方式（包括但不限于独资、合资、合作经营或者承包、租赁经营）直接

或者间接从事与发行人的生产经营活动构成或可能构成竞争的业务或活动。凡本公司及附属公司有任何商业机会可从事、参与或入股任何可能会与发行人生产经营构成竞争的业务，本公司会安排将上述商业机会让予发行人。

(3) 本公司将善意履行作为发行人控股股东的义务，不利用该地位，就发行人与本公司或附属公司相关的任何关联交易采取任何行动，故意促使发行人的股东大会或董事会作出侵犯其他股东合法权益的决议。如果发行人必须与本公司或附属公司发生任何关联交易，则本公司承诺将促使上述交易按照公平合理的和正常商业交易条件进行。本公司及附属公司将不会要求或接受发行人给予比在任何一项市场公平交易中第三者更优惠的条件。

(4) 本公司及附属公司将严格和善意地履行与发行人签订的各种关联交易协议（如有）。本公司承诺将不会向发行人谋求任何超出上述协议规定以外的利益或收益。

(5) 本公司保证不利用控股股东的身份，从事或参与从事有损发行人及发行人股东利益的行为。本公司愿意承担由于违反上述承诺给发行人造成的直接、间接的经济损失、索赔责任及额外的费用支出。

(6) 本声明、承诺与保证将持续有效，直至本公司不再处于发行人的控股股东地位后的六个月为止。

2、实际控制人王敏强、王敏文、王敏良、王明龙、王敏岚承诺

(1) 本人及本人控股或参股的子公司（以下简称“附属公司”）目前并没有直接或间接地从事任何与发行人营业执照上列明或实际从事的业务存在竞争的业务活动。

(2) 本人在作为发行人实际控制人期间和不担任发行人实际控制人后六个月内，本人将采取有效措施，保证本人及附属公司不会在中国境内或境外，以任何方式（包括但不限于独资、合资、合作经营或者承包、租赁经营）直接或者间接从事与发行人的生产经营活动构成或可能构成竞争的业务或活动。凡本人及附属公司有任何商业机会可从事、参与或入股任何可能会与发行人生产经营构成竞争的业务，本人会安排将上述商业机会让予发行人。

(3) 本人将善意履行作为发行人实际控制人的义务，不利用该地位，就发行人与本人或附属公司相关的任何关联交易采取任何行动，故意促使发行人的股东大会或董事会作出侵犯其他股东合法权益的决议。如果发行人必须与本人或附属公司发生任何关联交易，则本人承诺将促使上述交易按照公平合理的和正常商业交易条件进行。本人及附属公司将不会要求或接受发行人给予比在任何一项市场公平交易中第三者更优惠的条件。

(4) 本人及附属公司将严格和善意地履行与发行人签订的各种关联交易协议（如有）。本人承诺将不会向发行人谋求任何超出上述协议规定以外的利益或收益。

(5) 本人保证不利用对发行人的控制关系，从事或参与从事有损发行人及发行人股东利益的行为。本人愿意承担由于违反上述承诺给发行人造成的直接、间接的经济损失、索赔责任及额外的费用支出。

(6) 本声明、承诺与保证将持续有效，直至本人不再处于发行人的实际控制人地位后的六个月为止。

二、独立董事对同业竞争的意见

公司独立董事认为：“公司控股股东浙江仙鹤控股有限公司，实际控制人王敏强、王敏文、王敏良、王明龙、王敏岚及其直接或间接控制的公司或能够施加重大影响的企业，未从事与公司构成任何同业竞争的业务和经营；为避免同业竞争，公司控股股东、实际控制人均出具了《避免同业竞争承诺函》。公司自上市以来，控股股东和实际控制人一直严格履行相关承诺，避免同业竞争的措施有效。公司与控股股东、实际控制人及其直接或间接控制的公司或能够施加重大影响的企业之间不存在同业竞争行为。”

三、关联方及关联关系

根据《公司法》和《企业会计准则第 36 号——关联方披露》的相关规定，截至本募集说明书签署日，公司的关联方及关联关系如下：

（一）控股股东、实际控制人

序号	关联方名称	关联关系
1	仙鹤控股	公司控股股东，现持有公司 88.24% 股权
2	王敏强、王敏文、王敏良、王明龙、王敏岚	公司实际控制人，现合计持有仙鹤控股 100% 股权；现直接与间接合计持有公司 89.87% 股权

（二）控股股东、实际控制人控制或有重大影响或担任重要职务的其他企业

控股股东、实际控制人控制或有重大影响或担任重要职务的其他企业的具体情况如下：

公司名称	经营范围	关联关系
仙鹤文化	文化创意项目策划；企业管理咨询服务；旅游项目开发。 （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）	仙鹤控股持股 100%
仙鹤房地产	房地产开发经营；室内装饰工程施工（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）	仙鹤控股持股 100%
道铭投资	实业投资、投资管理、投资咨询；半导体材料及器件、电子元件、非金属矿及制品、机械设备、陶瓷制品、工艺品（象牙及其制品除外）、日用百货、文化用品的销售；从事电子科技、机械科技专业领域内的技术开发、技术转让；从事货物及技术的进出口业务、转口贸易，区内企业间的贸易及贸易代理；商务咨询，旅游咨询，文化艺术交流活动策划，房地产开发经营，物业管理，软件开发。【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】	王敏文持股 32% 并担任董事长兼总经理；王明龙持股 68% 并担任董事
道铭贸易	销售日用百货，文化办公用品，印刷器材，鞋帽箱包，服装服饰，玩具，工艺礼品，塑料制品，陶瓷制品，玻璃制品，五金交电，建筑装潢材料，体育用品，针纺织品，电子产品，金银饰品，珠宝玉器，汽车配件，润滑油，食用农产品（不含生猪产品），化工产品批发（除危险化学品、监控化学品、烟花爆竹、民用爆炸物品、易制毒化学品）；从事货物及技术的进出口业务，商务咨询。【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】	道铭投资持股 100%；王敏文担任执行董事
上海雪拉同投资有限公司	实业投资，投资管理，投资咨询，企业管理咨询，商务信息咨询，会展服务，企业形象策划，市场营销策划，为文化艺术交流活动提供筹备、策划服务，房地产开发经营，物业管理，道路货物运输（除危险化学品）（取得许可证后方可从事经营活动），旅游咨询（不得从事旅行社业务），房屋建设工程施工，建筑装修装饰建设工程专业施工（工程类项目凭许可资质经营），陶瓷制	道铭投资持股 39%；王敏文担任董事长；王明龙担任董事；王哲琪担任董事

	品、工艺品、日用百货、文化用品的销售，从事货物及技术的进出口业务。【依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动】	
道铭（龙泉）青瓷文化创意发展有限公司	实业投资，投资管理，投资咨询，企业管理咨询，商务信息咨询，会展服务，企业形象策划，市场营销策划，为文化艺术交流活动提供筹备、策划服务，利用非物质文化遗产代表性项目开发文化产品和文化服务，房地产开发经营，物业管理，房屋建设工程施工，建筑装饰装修装饰工程专业施工，公园和游览景区经营，旅游咨询，道路货物运输（不含危险化学品），陶瓷制品、工艺品、日用百货、文化用品的销售，从事货物及技术的进出口业务。	上海雪拉同投资有限公司持股 85.71%；王敏文任执行董事兼总经理
浙江龙泉披云青瓷文化园有限公司	餐饮服务：中餐制售，不含凉菜。龙泉青瓷艺术创作、制作、生产、销售、展示；“龙泉青瓷文化园”的项目投资开发；旅游接待服务；旅游商品开发、销售；房地产开发经营及租赁；房屋信息咨询服务。	道铭投资持股 26.67%；道铭（龙泉）青瓷文化创意发展有限公司持股 25%
龙泉市上青旅游有限公司	开展国内旅游业务，入境旅游业务，景区内旅游接送服务，票务代理，住宿（客房）预订服务，车辆预订服务，车辆租赁咨询服务，会展会务服务，旅游商品销售，组织策划研学旅行服务、疗休养服务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）	浙江龙泉披云青瓷文化园有限公司持股 100%
龙泉披云农家乐有限公司	中餐类制售：农家乐，不含凉菜，不含裱花蛋糕，不含生食海产品。青瓷展示、制作、体验服务；青瓷销售；旅游观光	浙江龙泉披云青瓷文化园有限公司持股 80%
龙泉市青瓷小镇酒店投资管理有限公司	房地产开发、销售；酒店投资管理；住宿、餐饮服务；物业管理；商务信息咨询服务；票务代理；停车场管理；健身服务；卷烟、雪茄烟、食品、日用百货、服装、工艺品销售。（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）	道铭（龙泉）青瓷文化创意发展有限公司持股 100%
浙江铭景酒店管理有限公司	酒店管理；住宿服务；餐饮服务；歌舞娱乐服务；棋牌服务；足浴、洗浴服务；桑拿服务；健身服务；旅游观光服务；旅游信息咨询服务；物业管理；停车场管理；零售：食品、卷烟、雪茄烟、日用百货、工艺品。（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）	龙泉市青瓷小镇酒店投资管理有限公司持股 100%
浙江养笠方置业有限公司	房地产开发与经营，房地产投资，实业投资，建筑工程施工，园林绿化工程施工，道路与土石方工程施工，冷气工程施工，广告设计、制作，房屋租赁，物业管理服务，建筑装饰材料销售,室内装潢。（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）	道铭（龙泉）青瓷文化创意发展有限公司持股 100%
龙泉市五鑫混凝土科技有限公司	生产、销售：水泥预制品、预拌混凝土、预拌砂浆；建筑新型材料研发	道铭投资持股 30%

上海金瑞达资产管理股份有限公司	实业投资，投资管理，资产管理，投资咨询，企业管理咨询，社会经济咨询，经济贸易咨询，技术服务。【依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动】	王明龙持股 68.50%并担任董事长兼总经理
宁波梅山保税港区泓祥投资合伙企业（有限合伙）	实业投资、投资咨询（未经金融等监管部门批准不得从事吸收存款、融资担保、代客理财、向社会公众集（融）资等金融业务）。	王敏文作为有限合伙人，持有 78.50%的财产份额
宁波梅山保税港区泓万投资合伙企业（有限合伙）	实业投资、投资咨询（未经金融等监管部门批准不得从事吸收存款、融资担保、代客理财、向社会公众集（融）资等金融业务）。	王敏文作为有限合伙人，持有 54.29%的财产份额
杭州立昂微电子股份有限公司	半导体芯片的制造；半导体芯片的测试、封装；半导体专用部件、设备的制造。半导体芯片及封装产品的开发、销售；集成电路设计；半导体专用部件、设备的销售及其技术咨询服务；货物和技术进出口(法律、行政法规禁止的项目除外，法律、行政法规限制的项目取得许可后方可经营)。	王敏文持股 22.12%并担任董事长；宁波梅山保税港区泓祥投资合伙企业（有限合伙）持股 7.50%；宁波梅山保税港区泓万投资合伙企业（有限合伙）持股 2.30%；上海金瑞达资产管理股份有限公司持股 0.81%
杭州立昂半导体技术有限公司	技术开发、技术咨询、技术服务：半导体材料、半导体芯片、半导体封装与测试、半导体专用部件及设备；销售：半导体专用部件及设备、半导体芯片、半导体封装产品、半导体材料、机械设备及配件、电子产品；货物和技术进出口（法律、行政法规禁止经营的项目除外，法律、行政法规限制经营的项目取得许可后方可经营）。	杭州立昂微电子股份有限公司持股 100%；王敏文担任执行董事
杭州立昂东芯微电子有限公司	生产：化合物半导体芯片(经向环保部门排污申报后方可经营)；批发、零售：电子产品,机电设备及配件,计算机软硬件及配件；技术开发、技术咨询、技术服务、成果转化；集成电路及半导体芯片；货物及技术进出口(法律、行政法规禁止经营的项目除外,法律、行政法规限制经营的项目取得许可后方可经营)。(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)	杭州立昂微电子股份有限公司持股 95.21%；王敏文任董事长
浙江金瑞泓科技股份有限公司	硅材料、化合物半导体材料、人工晶体材料、复合半导体材料及半导体器件的研发、生产；集成电路设计；数据通讯、计算机软件技术开发；电子技术工程及技改项目的技术咨询、服务；高科技项目的技术研究开发、技术咨询服务；自营和代理货物和技术的进出口，但国家限定经营或禁止进出口的货物和技术除外。	杭州立昂微电子股份有限公司持股 88.49%；杭州立昂半导体技术有限公司持股 0.04%；王敏文任董事长
金瑞泓微电子（衢	半导体硅片、微电子材料、复合半导体材料及半导体器件的研发、生产和销售；集成电路设计；电子产品研发；	浙江金瑞泓科技股份有限公司持股 40.10%；王敏文担任董事长

州)有限公司	数据处理服务;货物及技术进出口(法律、法规限制的除外,应当取得许可证的凭许可证经营)。(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)	
金瑞泓科技(衢州)有限公司	硅材料、化合物半导体材料、人工晶体材料、复合半导体材料及半导体器件的研发、生产和销售;集成电路设计;新材料技术研发、技术转让、技术咨询;计算机软硬件技术开发;电子产品研发;数据处理服务;货物及技术进出口(法律法规限制的除外,应当取得许可证的凭许可证经营)。	杭州立昂微电子股份有限公司持股 67.91%;王敏文任董事长
上海金立方企业发展有限公司	房屋建筑工程,商务咨询(不得从事经纪),广告设计,网络科技领域内的技术开发、技术转让、技术咨询、技术服务,服装销售,实业投资。【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】	王敏文持股 90%并担任执行董事
上海金力方创业投资管理合伙企业(有限合伙)	创业投资管理咨询,企业管理咨询。【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】	上海金立方企业发展有限公司任执行事务合伙人;王敏文持有 25%的财产份额;上海金瑞达资产管理股份有限公司持有 20%的财产份额;上海金立方企业发展有限公司持有 10%的财产份额
上海金力方长津股权投资合伙企业(有限合伙)	股权投资。【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】	上海金力方创业投资管理合伙企业(有限合伙)持有 5%的财产份额并担任执行事务合伙人;骆福光持有 30%的财产份额
上海金力方股权投资合伙企业(有限合伙)	股权投资。【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】	上海金力方创业投资管理合伙企业(有限合伙)持有 2.50%的财产份额并担任执行事务合伙人;骆福光持有 17.50%的财产份额
柳州源创电喷技术有限公司	电喷技术、电子专用设备的技术研发、技术服务、技术咨询;汽车、摩托车喷油器、电喷系统、发动机及零部件的生产、制造、销售、维修及售后服务;机械设备、电子设备的设计、研发、制造及销售;汽车零部件、摩托车零部件、船用零部件、机械零部件、动力系统、内燃机、燃油泵、模具、工装、焊夹具的设计、开发、制造、销售及售后服务;货物及技术进出口业务;发动机管理系统、车身电子、排气及排放控制技术、电子科技、通信技术、自动控制技术的设计、开发、制造、销售及售后服务;汽车、摩托车销售;电磁阀、喷射器的研发、生产、销售、维修及售后服务;产品检测服务;清洁服务;机械加工;综合网络布线;计算机机房的设计、装修、施工、维护、技术服务;计算机服务器租赁、安装、维护;工业自动化技术及设备的研发、制造、销售及售	上海金力方股权投资合伙企业(有限合伙)持股 17.24%;王明龙持股 7.08%

	后服务；工业自动化技术咨询、技术服务；传感器及其控制系统、设备的研发、制造、销售及售后服务。	
上海中穗农业科技发展有限公司	农业科技领域内的技术咨询、技术服务,会务服务,礼仪服务,展览展示服务,绿化工程,园林景观工程,农业技术培训,销售花卉、苗木,食用农产品(不含生猪产品),花卉、苗木、果蔬、农作物的种植,批发非实物方式预包装食品(不含熟食卤味、冷冻冷藏)。【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】	王敏文持股 22.33%
浙江金象科技有限公司	A2 第三类压力容器、B2 (1)、B2 (2)、B2 (3) 焊接气瓶、C2 汽车罐车、C3 罐式集装箱,安全附件爆破片装置(仅限非重复充装焊接气瓶用爆破片)制造;A2 第III类低、中压力容器、C2 汽车罐车、C3 罐式集装箱设计;GC2 级工业管道设备安装改造维修;钢质焊接气瓶定期检验;阀门制造;空调机组及相关配件设计、制造、销售、安装和技术服务;专用汽车设计开发、制造、销售及售后服务;化工机械、纺织机械、通用机械、机电产品研发、设计、制造、销售;机械设备安装及维护;特种设备领域内的技术服务与咨询;金属材料加工贸易;自营进出口业务;普通货物道路运输。(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)	王敏文持股 5% 并担任董事;王哲琪持股 5%
上海东顺咨询服务股份有限公司	会务服务,商务咨询,企业形象策划(除广告),(涉及许可经营的凭许可证经营)。	王敏文担任董事职务(该公司于 2006 年 1 月被吊销营业执照)
浙江邦成	正缬氨酸、丝氨酸、L-2-氨基丁酰胺盐酸盐生产与销售;年产 10 万吨造纸助剂项目(实施 8 万吨造纸助剂项目);货物进出口(法律、法规限制的除外,应当取得许可证的凭许可证经营)。(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)	高旭仙鹤持股 73.01%;王敏岚担任董事;张诚担任董事

注：骆福光系王敏强、王敏文、王敏良、王明龙、王敏岚的母亲；王哲琪系王敏文女儿。

(三) 其他持有公司 5%以上股份的股东

除控股股东仙鹤控股外，公司无其他持有公司 5%以上股份的股东。

(四) 控股子公司与参股公司

公司的控股子公司、控股子公司的子公司、合营公司、合营公司的子公司、直接参股公司具体如下：

序号	关联方名称	关联关系
1	河南仙鹤	公司持有其 100% 股权
2	浙江永鑫	公司持有其 100% 股权

序号	关联方名称	关联关系
3	仙鹤新能源	公司持有其 100% 股权
4	仙鹤销售	公司持有其 100% 股权
5	哲丰新材	公司持有其 100% 股权
6	哲丰能源	哲丰新材持有其 100% 股权
7	哲丰环保	哲丰能源、哲丰新材分别持有其 90%、10% 股权
8	浙江仙鹿	公司持有其 100% 股权
9	浙江唐丰	公司持有其 60% 股权
10	浙江敏捷	公司持有其 51% 股权
11	夏王纸业	公司持有其 50% 股权
12	夏王新能源	夏王纸业持有其 100% 股权
13	高旭仙鹤	公司持有其 49% 股权
14	国都证券	公司持有其 0.66% 股权

（五）关联自然人

（1）直接或者间接持有公司 5% 以上股份的自然人及其关系密切的家庭成员

公司实际控制人王敏强、王敏文、王敏良、王明龙、王敏岚为间接持有公司 5% 以上股份的自然人股东。王敏强、王敏文、王敏良、王明龙、王敏岚关系密切的家庭成员为公司的关联自然人，其中以下人员报告期内为公司提供了担保：

姓名	关联关系
张雨	王敏强之配偶
张琳霞	王敏良之配偶
莫恒山	王敏岚之配偶
虞益珍	王明龙之配偶

（2）公司董事、监事、高级管理人员及其关系密切的家庭成员

公司的董事、监事、高级管理人员及其关系密切的家庭成员均为公司的关联自然人，其中公司董事、监事和高级管理人员的情况详见本募集说明书“第四节 十五、公司董事、监事、高级管理人员基本情况”。

（3）控股股东的董事、监事和高级管理人员

仙鹤控股的董事、监事和高级管理人员包括：王敏文、王敏良、王敏强、

王敏岚、王明龙和骆福光。

（六）关联自然人任董事、高管的其他企业

除上述关联方外，关联自然人任董事、高管的其他企业如下：

关联自然人	任职公司	担任职务
吴仲时	江西龙虎山丹霞国际养生谷有限公司	董事长兼总经理
	浙江金华康恩贝生物制药有限公司	董事
	兰溪市兰信小额贷款有限责任公司	董事
	浙江凤登环保股份有限公司	董事
	云南康恩贝生物产业有限公司	董事
	云南康恩贝植物研究院有限公司	董事
	浙江耐司康药业有限公司	董事
	浙江至心医药投资管理有限公司	董事
	云南蓝珀咖啡有限公司	董事
	金圆环保股份有限公司	董事
	康恩贝集团有限公司	董事
	浙江珍诚医药在线股份有限公司	董事
	杭州康恩贝制药有限公司	董事
	浙江尚昇纺织有限公司	副董事长
云南康麻生物科技有限公司	董事长	
简德三	大连晨鑫网络科技股份有限公司	独立董事
张久海	江苏北人机器人系统股份有限公司	董事
张家明	襄樊领雁油脂工业有限公司（已吊销）	副总经理
	湖北大雁化轻纺工业股份有限公司（已吊销）	副董事长

（七）报告期内存在的其他关联方

报告期内，发行人曾经存在的其他关联方的具体情况如下：

序号	曾经的关联方名称	曾经的关联关系
1	江西银海钙业研发有限公司	2017年8月，仙鹤控股、陈兴仔将其持有江西银海钙业研发有限公司（曾用名“江西仙鹤碳酸钙有限公司”）的全部股权转让给罗六仔、罗汉银
2	上海泓安信息科技有限公司	2017年7月，王敏文将其持有的40.1025%、上海金力方长津

		股权投资合伙企业（有限合伙）将其持有的 9.063%、上海金力方股权投资合伙企业（有限合伙）将其持有的 8.308% 的上海泓安信息科技有限公司股权全部转让给张琳
3	宁波立立半导体有限公司	宁波立立半导体有限公司原为浙江金瑞泓科技股份有限公司的全资子公司，2017 年 12 月宁波立立半导体有限公司被浙江金瑞泓科技股份有限公司吸收合并
4	浙江龙泉鉴真陶瓷有限公司	2017 年 7 月，浙江龙泉披云青瓷文化园有限公司曾持有浙江龙泉鉴真陶瓷有限公司 53% 的股权全部转出
5	上海莹力科技有限公司	王敏文曾任该公司副董事长，该公司已于 2019 年 3 月注销
6	衢州仙鹤纸业业有限公司	衢州仙鹤纸业业有限公司系发行人曾经的全资子公司，已于 2016 年 5 月注销
7	浙江常丰特种纸有限公司	浙江常丰特种纸有限公司系发行人曾经的全资子公司，已被哲丰新材料吸收合并，并于 2018 年 8 月注销完毕
8	浙江金达纸业有限公司	浙江金达纸业有限公司系发行人曾经的全资子公司，已被发行人吸收合并，并于 2017 年 3 月注销完毕
9	浙江浙商金融服务有限公司	报告期内吴仲时曾担任该公司董事
10	浙江康恩贝中药有限公司	报告期内吴仲时曾担任该公司董事
11	浙江康恩贝养营堂食品有限公司	报告期内吴仲时曾担任该公司执行董事
12	海通证券股份有限公司	发行人原独立董事王鸿祥曾担任该公司董事
13	上海先惠自动化技术股份有限公司	发行人原独立董事王鸿祥担任该公司董事
14	上海北特科技股份有限公司	发行人原独立董事王鸿祥曾担任该公司独立董事
15	金安国纪科技股份有限公司	
16	上海大众公用事业（集团）股份有限公司	
17	爱普香料集团股份有限公司	发行人原独立董事王鸿祥担任该公司独立董事
18	上海豫园旅游商城股份有限公司	

四、关联交易

报告期内，发行人的采购及销售等日常关联交易对方主要为发行人的合营企业夏王纸业。这是因为发行人与夏王纸业的主营产品虽然不同，但同属于特种纸行业，且双方位置临近，因此在原辅料、能源供应及设备维修服务方面存在一定的关联交易。该等关联交易具有合理性和必要性，定价公允，且对发行人的采购及收入占比较低。

（一）经常性关联交易

1、采购商品/接受劳务情况

单位：万元

关联方名称	关联交易内容	2019年1-6月			2018年度		
		金额	占发行人主营业务成本比例	占发行人同类采购金额比例	金额	占发行人主营业务成本比例	占发行人同类采购金额比例
夏王纸业	成品纸	6,470.08	7.75%	99.55%	10,475.42	3.24%	95.96%
	原辅料	19.11	0.02%	0.01%	36.24	0.01%	0.01%
	水电气	-	-	-	-	-	-
浙江邦成	原辅料	584.73	0.70%	0.40%	799.54	0.25%	0.28%
高旭仙鹤	原辅料	75.78	0.09%	0.05%	113.78	0.04%	0.04%
道铭青瓷	工艺品	0.28	0.00%	0.00%	33.96	0.01%	0.01%
龙泉披云	工艺品	-	-	-	5.60	0.00%	0.00%
	服务费	-	-	-	1.66	0.00%	0.00%
合计	-	7,149.98	8.56%	-	11,466.21	3.55%	-
关联方名称	关联交易内容	2017年度			2016年度		
		金额	占发行人主营业务成本比例	占发行人同类采购金额比例	金额	占发行人主营业务成本比例	占发行人同类采购金额比例
夏王纸业	成品纸	8,104.29	3.49%	95.65%	5,842.36	3.38%	96.21%
	原辅料	146.29	0.06%	0.07%	65.90	0.04%	0.05%
	水电气	9.37	0.00%	0.03%	7.84	0.00%	0.06%
浙江邦成	原辅料	458.11	0.20%	0.22%	-	-	-
高旭仙鹤	原辅料	483.59	0.21%	0.24%	1,510.27	0.87%	1.16%
道铭青瓷	工艺品	-	-	-	-	-	-
龙泉披云	工艺品	0.14	0.00%	0.00%	-	-	-
	服务费	-	-	-	-	-	-
合计	-	9,201.78	3.96%	-	7,426.37	4.29%	-

(1) 向夏王纸业采购成品纸

报告期内，公司向夏王纸业采购的成品纸主要为装饰原纸。夏王纸业成立之前，公司已经就装饰原纸（三聚氰胺浸渍原纸）产品开拓了以印度市场为主的部分海外客户。2004年夏王纸业成立之后，仙鹤股份将三聚氰胺浸渍原纸业务转移至夏王纸业，考虑到如印度等海外市场并不是夏王纸业的主要市场方向，同时为保持公司与这些海外客户合作关系的长期稳定性，经双方协商，同意这

部分海外客户仍由仙鹤股份维护。因此，这些客户的订单由夏王纸业生产并通过仙鹤股份实现销售。报告期内这部分海外客户的需求量有所增加，故仙鹤股份对夏王纸业的关联采购量也随之提高。上述客户由仙鹤股份维护及经营已获得夏王纸业的书面授权，符合夏王纸业合营合同及章程的约定，公司与夏王纸业、德国夏特之间不存在纠纷或潜在争议。2019年上半年公司向夏王纸业采购成品纸增长，主要是公司装饰原纸近年在印度市场拓展较快，产品适销对路，市场占有率不断提升，从而增加采购所致。

仙鹤股份向夏王纸业采购成品纸的定价原则为按照仙鹤股份与客户签订的订单价格（含运费价格）乘以一定比例的折扣来确定，这部分差价用以覆盖仙鹤股份相应承担的运费、手续费、保险费等费用后，并保留 2%左右的贸易利润。该定价原则具备合理性与公允性。

报告期内，仙鹤股份向夏王纸业采购成品纸的价格、仙鹤股份对应批次产品的销售价格对比如下：

单位：元/吨

年度	公司向夏王纸业平均 采购单价 (A)	公司对应批次产品的 平均销售单价 (B)	单价差异 (A/B-1)
2019年 1-6月	8,121.85	8,805.98	-7.77%
2018年	7,996.29	8,687.96	-7.96%
2017年	7,264.67	7,926.22	-8.35%
2016年	7,373.25	8,034.18	-8.23%

(2) 向夏王纸业采购原辅料

报告期内，公司向夏王纸业采购的原辅料主要为木浆、造纸添加剂等。仙鹤股份如果在生产过程中缺少少量原辅料，同时夏王纸业有富余时，考虑到少量采购成本较高，且两家企业厂址相近，出于经济性、便利性、及时性的考虑，仙鹤股份会直接向夏王纸业采购少量原辅料。

仙鹤股份向夏王纸业采购木浆的价格按照夏王纸业的采购成本确定；采购造纸添加剂的价格，考虑到这些添加剂数量杂且采购量小，为补偿夏王纸业人工管理成本，按照夏王纸业采购价格加价 5% 确定。

(3) 向夏王纸业采购水电气

报告期内，向夏王纸业采购的水电气系夏王纸业为浙江仙鹿代缴的电费、蒸汽费。浙江仙鹿的厂房邻接夏王纸业，由于规模较小，与夏王纸业共用电力管线、蒸汽管道，由夏王纸业为浙江仙鹿代缴电费、蒸汽费，价格按照电网电价、公用热电厂蒸汽价格确定，定价公允。

(4) 向高旭仙鹤、浙江邦成采购原辅料

报告期内，公司向高旭仙鹤、浙江邦成采购的原辅料主要为造纸添加剂。上海东升及其子公司原为公司造纸添加剂的主要供应商之一，为更好地为公司提供个性化、本地化服务，上海东升、仙鹤股份于 2013 年 6 月合资设立了高旭仙鹤。2016 年 11 月，高旭仙鹤为扩大生产规模，通过收购和增资取得了浙江邦成 73.01% 的股权，并将业务逐步转移至浙江邦成。公司向高旭仙鹤、浙江邦成采购造纸添加剂的价格根据市场价格确定，价格公允。

(5) 向龙泉披云、道铭青瓷采购工艺品及相关服务

报告期内，公司向龙泉披云、道铭青瓷采购的产品为青瓷工艺品及相关服务，作为员工福利发放给员工。公司向龙泉披云、道铭青瓷采购工艺品及相关服务的价格根据市场价格确定，与龙泉披云、道铭青瓷的对外销售报价一致。

2、出售商品/提供劳务情况

单位：万元

关联方名称	关联交易内容	2019 年 1-6 月			2018 年度		
		金额	占发行人主营业务 收入比例	占发行人同 类销售金额 比例	金额	占发行人主 营业务收入 比例	占发行人同 类销售金额 比例
夏王 纸业	水电气	5,572.52	5.58%	91.53%	10,264.05	2.63%	92.22%
	委托加工费	-	-	-	6,437.84	1.65%	97.78%
	原辅料	412.73	0.41%	72.33%	379.52	0.10%	42.27%
	设备维修费	88.89	0.09%	87.51%	211.84	0.05%	92.06%
	技术服务费	99.06	0.10%	100.00%	198.11	0.05%	100.00%
	成品纸	5.57	0.01%	0.00%	32.30	0.01%	0.01%
	运输服务	408.13	0.41%	84.43%	578.74	0.15%	79.28%
浙江 邦成	水电气	-	-	-	0.24	0.00%	0.00%
	原辅料	-	-	-	-	-	-

	设备维修费	-	-	-	-	-	-
高旭 仙鹤	水电气	-	-	-	-	-	-
	原辅料	-	-	-	-	-	-
	设备维修费	-	-	-	-	-	-
	成品纸	-	-	-	-	-	-
合计	-	6,586.89	6.60%	-	18,102.67	4.63%	-
关联 方名 称	关联交易内 容	2017 年度			2016 年度		
		金额	占发行人主 营业务收入 比例	占发行人同 类销售金额 比例	金额	占发行人主 营业务收入 比例	占发行人同 类销售金额 比例
夏王 纸业	水电气	8,416.56	2.91%	98.39%	2,570.81	1.20%	94.04%
	委托加工费	1,448.05	0.50%	98.08%	-	0.00%	-
	原辅料	234.12	0.08%	4.28%	619.98	0.29%	28.82%
	设备维修费	134.73	0.05%	83.74%	142.63	0.07%	71.18%
	技术服务费	198.11	0.07%	100.00%	198.11	0.09%	100.00%
	成品纸	193.75	0.07%	0.07%	215.35	0.10%	0.10%
	运输服务	-	-	-	-	-	-
浙江 邦成	水电气	41.08	0.01%	0.48%	-	-	-
	原辅料	3.73	0.00%	0.07%	-	-	-
	设备维修费	0.39	0.00%	0.24%	-	-	-
高旭 仙鹤	水电气	24.18	0.01%	0.28%	151.73	0.07%	5.55%
	原辅料	1.97	0.00%	0.04%	8.68	0.00%	0.40%
	设备维修费	0.42	0.00%	0.26%	4.21	0.00%	2.10%
	成品纸	-	-	-	0.09	0.00%	0.00%
合计	-	10,697.09	3.70%	-	3,911.60	1.83%	-

(1) 向夏王纸业、高旭仙鹤、浙江邦成销售水电气

报告期内，公司向夏王纸业、高旭仙鹤、浙江邦成销售的水电气，一方面是由于夏王纸业、高旭仙鹤、浙江邦成租赁公司厂房、宿舍，公司为其提供水、电、蒸汽、天然气。另一方面，根据《国网浙江省电力公司衢州供电公司电力经济技术研究所关于浙江仙鹤纸业 110 千伏输变电工程可行性研究报告的评审意见》，由仙鹤股份建设 110 千伏输变电工程，以满足仙鹤股份和夏王纸业的生产供电需求。因此，2017 年 4 月公司变电站投入使用起，公司和夏王纸业位于东港的厂区开始统一由公司的变电站供电，导致公司向夏王纸业售电量大量增

加。2019 年上半年公司向夏王纸业销售的水电气金额增长，主要是夏王纸业新增 4#纸机于 2018 年 11 月投产，该条纸机产能 6 万吨，因此导致用电量上升。

公司向关联方供水价格按照成本价确定，供电价格按照电网电价确定，供热价格按照衢州东港环保热电有限公司的相应分档建议价确定，天然气价格按照市场价格确定。

报告期内，公司对夏王纸业水电气销售收入的金额构成及占比情况如下：

单位：万元

项目	2019 年 1-6 月		2018 年		2017 年		2016 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
电力	4,872.37	87.44%	8,864.89	86.37%	6,920.21	82.22%	1,410.84	54.88%
蒸汽	667.21	11.97%	1,309.71	12.76%	1,322.94	15.72%	976.45	37.98%
水	30.84	0.55%	75.79	0.74%	71.00	0.84%	69.07	2.69%
天然气	2.09	0.04%	13.66	0.13%	102.41	1.22%	114.45	4.45%
合计	5,572.52	100.00%	10,264.05	100.00%	8,416.56	100.00%	2,570.81	100.00%

报告期内，公司对夏王纸业销售的水电气中最主要为电力，其次为蒸汽，水和天然气的金额很小。

A、电力

报告期内，公司对夏王纸业销售电力的金额、数量及单价情况如下：

项目	2019 年 1-6 月	2018 年	2017 年	2016 年
金额（万元）	4,872.37	8,864.89	6,920.21	1,410.84
交易量（万度）	7,744.50	13,930.54	10,799.94	2,179.71
单价（元/度）	0.63	0.64	0.64	0.65

公司向夏王纸业供电价格按照电网电价确定。报告期内，夏王纸业向公司、非关联方采购电的价格对比如下：

单位：元/度

关联方	年度	向公司平均采购单价	向非关联方平均采购单价	单价差异
夏王纸业	2019 年 1-6 月	0.63	-	-
	2018 年	0.64	-	-
	2017 年	0.64	0.64	-

	2016年	0.65	0.63	3.17%
--	-------	------	------	-------

2016年及2017年，夏王纸业向公司、非关联方采购电力的价格差异较小，差异主要是由于尖、峰、谷电价不同所致。公司对向夏王纸业供电价格的定价原则报告期内保持一致。2017年4月公司变电站投入使用起，公司和夏王纸业位于东港的厂区开始统一由公司的变电站供电。由此，2018年及2019年1-6月，夏王纸业未向非关联方采购电力。

B、蒸汽

报告期内，公司对夏王纸业销售蒸汽的金额、数量及单价情况如下：

项目	2019年1-6月	2018年	2017年	2016年
金额（万元）	667.21	1,309.71	1,322.94	976.45
交易量（万吨）	3.89	7.65	7.86	6.79
单价(元/吨)	171.70	171.19	168.28	143.88

报告期内，夏王纸业向公司、非关联方采购蒸汽的价格对比如下：

单位：元/吨

关联方	年度	向公司平均采购单价	向非关联方平均采购单价	单价差异
夏王纸业	2019年1-6月	171.70	147.05	16.76%
	2018年	171.19	151.18	13.24%
	2017年	168.28	148.41	13.39%
	2016年	143.88	122.73	17.23%

报告期内，公司向夏王纸业出售的蒸汽价格参照东港地区的公用热电厂衢州东港环保热电有限公司的每月调整的分档供热建议价定价。报告期内，公司对夏王纸业平均供热价格与衢州东港环保热电有限公司对应分档建议价对比如下：

单位：元/吨

关联方	年度	向公司平均采购单价	东港热电对应分档建议价	单价差异
夏王纸业	2019年1-6月	171.70	168.90	1.66%
	2018年	171.19	170.19	0.59%
	2017年	168.28	166.45	1.10%
	2016年	143.88	145.13	-0.86%

由上表可知，公司对夏王纸业的蒸汽销售定价与衢州东港环保热电有限公司相应的分档建议价的差异较小，定价公允。

C、水

报告期内，公司对夏王纸业销售水的金额、数量及单价情况如下：

项目	2019年1-6月	2018年	2017年	2016年
金额（万元）	30.84	75.79	71.00	69.07
交易量（万吨）	22.14	57.27	54.94	54.47
单价(元/吨)	1.39	1.32	1.29	1.27

公司向关联方供水价格按照成本价确定。报告期内，关联方向公司、非关联方采购水的价格对比如下：

单位：元/吨

关联方	年度	向公司平均采购单价	向非关联方平均采购单价	单价差异
夏王纸业	2019年1-6月	1.39	1.89	-26.46%
	2018年	1.32	1.89	-30.16%
	2017年	1.29	1.89	-31.75%
	2016年	1.27	1.89	-32.80%

报告期内，关联方向公司、非关联方采购水的价格存在差异主要是由于关联方向公司采购的水主要为源水以及少量自来水，而源水价格较低。

D、天然气

报告期内，公司对夏王纸业销售天然气的金额、数量及单价情况如下：

项目	2019年1-6月	2018年	2017年	2016年
金额（万元）	2.09	13.66	102.41	114.45
交易量（万立方米）	0.68	5.17	37.95	41.78
单价(元/立方米)	3.06	2.64	2.70	2.74

报告期内，夏王纸业向公司、非关联方采购天然气的价格对比如下：

单位：元/立方米

关联方	年度	向公司平均采购单价	向非关联方平均采购单价	单价差异
夏王纸业	2019年1-6月	3.06	3.31	-7.55%

	2018年	2.64	2.80	-5.71%
	2017年	2.70	2.70	-
	2016年	2.74	2.73	0.37%

2016年及2017年，夏王纸业向公司、非关联方采购天然气的价格基本一致，2018年及2019年1-6月，夏王纸业向公司采购天然气的价格略低于向非关联方的采购价格，主要系当期夏王纸业向公司采购的天然气仅为少量生活园区用气，故公司直接根据自身对外天然气的市场采购价格向夏王纸业定价。因此，夏王纸业向公司采购天然气的价格定价公允。

（2）向夏王纸业提供加工服务

2017年下半年起，发行人的新生产线陆续投产，整体产能得到明显提升，并出现阶段性产能富余。同时，夏王纸业受益于国内市场需求趋好，出现了一定程度的产能不足的情况。为进一步提高公司的整体经营效率，2017年6月至2018年10月期间，发行人为夏王纸业委托生产装饰原纸产品。2018年11月，夏王纸业新建生产线投产后，其自身产能足以消化市场新增订单，后续未再委托发行人代为加工。

根据发行人与夏王纸业签订的代工合同，约定发行人为夏王纸业委托生产装饰原纸产品，并按照2,500元/吨收取委托加工费。该价格考虑公司对应生产设备的折旧、人工支出以及合理的利润水平等因素，按照市场化的定价原则确定。

（3）向夏王纸业销售原辅料

报告期内，公司向夏王纸业销售的原辅料主要为木浆、造纸添加剂等。夏王纸业如果在生产过程中缺少少量原辅料，同时仙鹤股份有富余时，考虑到少量采购成本较高，且两家企业厂址相近，出于经济性、便利性、及时性的考虑，夏王纸业会直接向仙鹤股份采购少量原辅料。

仙鹤股份向夏王纸业销售木浆的价格按照仙鹤股份的采购成本确定；销售造纸添加剂的价格考虑补偿人工管理成本，按照采购价格加价5%确定。

（4）向夏王纸业、浙江邦成、高旭仙鹤提供设备维修服务

报告期内，公司向夏王纸业、浙江邦成、高旭仙鹤提供的设备维修服务系公司为夏王纸业、高旭仙鹤、浙江邦成提供的设备安装、零部件加工、维修服务。公司向夏王纸业、高旭仙鹤、浙江邦成收取的设备维修费参考实际耗用的材料、工作量和人工成本双方协商确定。

（5）向夏王纸业提供技术服务

报告期内，公司向夏王纸业提供的技术服务主要是公司为夏王纸业的生产工艺、新建项目设计策划、日常设备维护等方面提供的技术咨询服务。公司向夏王纸业收取的技术服务费参考工作量和人工成本由双方协商确定。

（6）向夏王纸业销售成品纸

报告期内，公司向夏王纸业销售成品纸主要是由于少量夏王纸业的客户因需要使用公司的产品而夏王纸业无法生产，因此通过夏王纸业向公司采购。报告期内，公司向夏王纸业销售成品纸的金额及占比均很小且逐步降低，对公司主营业务收入影响很小。

仙鹤股份向夏王纸业销售的成品纸价格按照夏王纸业与其客户签订的订单价格执行。

（7）向夏王纸业提供运输服务

2018年6月，仙鹤股份、夏王纸业、俞学干共同出资设立浙江敏捷。浙江敏捷的主营业务为供应链管理服务、货运代理服务、道路货物运输等，目前主要是为仙鹤股份、夏王纸业等衢州地区的企业提供货运服务。浙江敏捷为夏王纸业提供运输服务的价格按照市场运费确定，定价公允。

（8）向浙江邦成、高旭仙鹤销售原辅料

报告期内，公司向浙江邦成、高旭仙鹤销售的原辅料主要为环氧氯丙烷、烧碱等化工原料。

公司按照采购价格加价5%的管理费向高旭仙鹤、浙江邦成销售化工原料。

（9）向高旭仙鹤销售成品纸

报告期内，公司向高旭仙鹤销售的成品纸是办公用纸，金额很小，销售价

格按照市场价格确定，价格公允。

3、关联租赁情况

报告期内，公司向夏王纸业、高旭仙鹤出租了部分厂房、宿舍，租赁价格按照市场情况协商确定，具体情况如下：

单位：万元

出租人	承租人	租赁资产种类	确认的租赁收益			
			2019年1-6月	2018年度	2017年度	2016年度
公司	夏王纸业	厂房、宿舍	77.88	155.75	155.75	155.75
公司	高旭仙鹤	厂房、宿舍	-	-	18.83	51.89
公司	浙江邦成	厂房、宿舍	0.03	0.72	22.64	-

4、关联担保情况

报告期内，关联方为公司提供的担保情况具体如下：

序号	担保合同名称及编号	担保方	被担保方	债权人	主债权额度(万元)	主债权确定期间	担保是否已经履行完毕
1	《最高额保证合同》0286560-001	夏王纸业	仙鹤特纸	北京银行股份有限公司衢州分行	20,000	2015-6-22 至 2016-6-21	是
2	《最高额保证合同》0286560-002	王敏良	仙鹤特纸		20,000	2015-6-22 至 2016-6-21	是
3	《最高额保证合同》0286560-003	王敏岚	仙鹤特纸		20,000	2015-6-22 至 2016-6-21	是
4	《最高额保证合同》0286560-004	王明龙	仙鹤特纸		20,000	2015-6-22 至 2016-6-21	是
5	《最高额保证合同》0286560-005	王敏强	仙鹤特纸		20,000	2015-6-22 至 2016-6-21	是
6	《最高额保证合同》FD2016-1010	河南仙鹤、王敏强、张雨、王敏良、张琳霞、王敏岚、莫恒山、王明龙、虞益珍	仙鹤股份	广发银行杭州分行	15,000	2016-1-28 至 2017-1-27	是
7	《最高额保证合同》B15040044	夏王纸业	仙鹤特纸	交通银行股份有限公司衢州分行	10,000	2015-9-10 至 2018-9-10	是
8	《最高额保证合同》B15040045	王敏岚	仙鹤特纸		10,000	2015-9-10 至 2018-9-10	是
9	《最高额保证合同》B15040046	王敏良	仙鹤特纸		10,000	2015-9-10 至 2018-9-10	是
10	《最高额保证合同》B15040047	王敏强	仙鹤特纸		10,000	2015-9-10 至 2018-9-10	是
11	《最高额保证合同》B15040048	王明龙	仙鹤特纸		10,000	2015-9-10 至 2018-9-10	是
12	《保证合同》B17030049	王敏强	仙鹤股份		20,000	2016-12-31 至 2019-12-31	否
13	《保证合同》B17030050	王敏良	仙鹤股份		20,000	2016-12-31 至 2019-12-31	否
14	《保证合同》B17030051	王敏岚	仙鹤股份		20,000	2016-12-31 至 2019-12-31	否

15	《保证合同》B17030052	王明龙	仙鹤股份		20,000	2016-12-31至2019-12-31	否
16	《保证合同》B17030054	夏王纸业	仙鹤股份		20,000	2016-12-31至2019-12-31	否
17	《最高额保证合同》33100520130012709	夏王纸业	仙鹤特纸	中国农业银行股份有 限公司衢州分行	15,000	2013-7-1至2016-7-1	是
18	《最高额保证合同》20140515	王敏良、王敏岚、王敏强、王明龙	仙鹤特纸		22,500	2014-5-14至2016-5-14	是
19	《最高额保证合同》33100520160001783	夏王纸业	仙鹤股份		22,500	2016-1-21至2019-1-20	是
20	《最高额保证合同》2016012101	仙鹤控股、王明龙	仙鹤股份		22,500	2016-1-21至2019-1-20	是
21	《最高额保证合同》33100520190004323	夏王纸业	仙鹤股份		20,000	2019-1-20至2022-1-19	否
22	《保证合同》6838009992013001	夏王纸业	仙鹤特纸		中国建设银行股份有 限公司衢州分行	30,000	2013-1-1至2016-12-30
23	《保证合同》2014年柯城（保）字0051号	夏王纸业	仙鹤特纸	中国工商银行股份有 限公司衢州衢江支行	主债权为“2014年（柯城）字0425号”《并购借款合同》项下1,250万元借款，借款期限为2014年9月25日起三年		是
24	《最高额保证合同》公高保字第99072015B76005号	夏王纸业	仙鹤特纸	中国民生银行股份有 限公司杭州分行	4,000	2015-1-19至2016-1-19	是
25	《最高额担保合同》个高保字第99072015B76006号	王敏良	仙鹤特纸		7,000	2015-1-19至2016-1-19	是
26	《最高额担保合同》个高保字第99072015B76007号	王敏强	仙鹤特纸		7,000	2015-1-19至2016-1-19	是
27	《最高额担保合同》个高保字第99072015B76008号	王敏岚	仙鹤特纸		7,000	2015-1-19至2016-1-19	是
28	《最高额担保合同》个高保字第99072015B76009号	王明龙	仙鹤特纸		7,000	2015-1-19至2016-1-19	是
29	《最高额保证合同》公高保字第99072016B76063号	夏王纸业	仙鹤股份		4,000	2016-5-16至2017-5-16	是
30	《最高额担保合同》个高保字第99072016B76064号	王敏良	仙鹤股份		7,000	2016-5-16至2017-5-16	是
31	《最高额担保合同》个高保字第99072016B76065号	王敏强	仙鹤股份		7,000	2016-5-16至2017-5-16	是

32	《最高额担保合同》个高保字第 99072016B76066 号	王敏岚	仙鹤股份		7,000	2016-5-16 至 2017-5-16	是
33	《最高额担保合同》个高保字第 99072016B76067 号	王明龙	仙鹤股份		7,000	2016-5-16 至 2017-5-16	是
34	《最高额保证合同》衢州 2015 个高保 0260 号	王敏强	仙鹤特纸	中国银行股份有限公司衢州市分行	5,000	2015-4-27 至 2017-7-4	是
35	《最高额保证合同》衢州 2015 个高保 0260-2 号	王明龙、虞益珍	仙鹤特纸		5,000	2015-4-27 至 2017-7-4	是
36	《最高额保证合同》衢州 2015 个高保 0260-3 号	王敏岚、莫恒山	仙鹤特纸		5,000	2015-4-27 至 2017-7-4	是
37	《最高额保证合同》衢州 2015 个高保 0260-4 号	王敏良、张琳霞	仙鹤特纸		5,000	2015-4-27 至 2017-7-4	是
38	《最高额保证合同》衢州 2016 人高保 0268 号	夏王纸业	仙鹤股份		5,000	2016-2-6 至 2017-7-4	是
39	《最高额保证合同》衢州 2017 人高保 0509 号	夏王纸业	仙鹤股份		10,000	2017-12-1 至 2018-11-30	是
40	《最高额保证合同》衢州 2017 个高保 0509 号	王敏强、张雨	仙鹤股份		10,000	2017-12-1 至 2018-11-30	是
41	《最高额保证合同》衢州 2017 个高保 0509-2 号	王明龙、虞益珍	仙鹤股份		10,000	2017-12-1 至 2018-11-30	是
42	《最高额保证合同》衢州 2017 个高保 0509-3 号	王敏良、张琳霞	仙鹤股份		10,000	2017-12-1 至 2018-11-30	是
43	《最高额保证合同》衢州 2017 个高保 0509-4 号	王敏岚、莫恒山	仙鹤股份		10,000	2017-12-1 至 2018-11-30	是
44	《最高额保证合同》衢州 2018 年高保字 0564 号	夏王纸业	仙鹤股份		14,000	2019-2-15 至 2021-12-31	否
45	常山 2016 人高保 087	王敏强、张雨	常丰特纸		中国银行股份有限公司常山县支行	20,000	2017-1-5 至 2021-12-31
46	常山 2016 人高保 088	王敏良、张琳霞	常丰特纸	20,000		2017-1-5 至 2021-12-31	是
47	常山 2016 人高保 089	王明龙、虞益珍	常丰特纸	20,000		主债权借款期限为： 2017-1-5 至 2021-12-31	是
48	常山 2016 人高保 090	王敏岚、莫恒山	常丰特纸	20,000		主债权借款期限为： 2017-1-5 至 2021-12-31	是
49	《保证合同》中铁（2017）保字 14 号	夏王纸业	仙鹤股份	中铁信托	15,000	信托融资期限：2017-3-2 至 2019-12-21	是

50	《最高额保证合同》2016 信银杭营最保字第 811088081511-1 号	夏王纸业	仙鹤股份	中信银行股份有限公司杭州分行	20,000	2016-12-30 至 2021-12-30	是
51	《最高额保证合同》2016 信银杭营最保字第 811088081511-2 号	王敏强	仙鹤股份		20,000	2016-12-30 至 2021-12-30	是
52	《最高额保证合同》2016 信银杭营最保字第 811088081511-3 号	王敏良	仙鹤股份		20,000	2016-12-30 至 2021-12-30	是
53	《最高额保证合同》2016 信银杭营最保字第 811088081511-4 号	王明龙	仙鹤股份		20,000	2016-12-30 至 2021-12-30	是
54	《最高额保证合同》2016 信银杭营最保字第 811088081511-5 号	王敏岚	仙鹤股份		20,000	2016-12-30 至 2021-12-30	是
55	《最高额保证合同》(2017) 信衢银最保字第 008712 号	夏王纸业	常丰特纸	中信银行股份有限公司衢州分行	7,000	2017-12-1 至 2019-12-1	是
56	《最高额保证合同》(2017) 信衢银最保字第 008913 号	王明龙	常丰特纸		7,000	2017-12-1 至 2019-12-1	是
57	《最高额保证合同》(2017) 信衢银最保字第 008810 号	王敏强	常丰特纸		7,000	2017-12-1 至 2019-12-1	是
58	《最高额保证合同》(2017) 信衢银最保字第 009013 号	王敏良	常丰特纸		7,000	2017-12-1 至 2019-12-1	是
59	《最高额保证合同》(2017) 信衢银最保字第 009213 号	王敏岚	常丰特纸		7,000	2017-12-1 至 2019-12-1	是
60	《最高额保证合同》2019 信银杭营最高额保证字第 043131 号	夏王纸业	仙鹤股份	13,000	2019-3-19 至 2022-3-19	否	
61	《最高额保证合同》ZB1381201300000159	王敏岚、王敏良、王敏强、王明龙	仙鹤特纸	上海浦东发展银行股份有限公司衢州分行	22,000	2013-8-12 至 2016-8-12	是
62	《最高额保证合同》ZB1381201500000024	王敏岚、王敏良、王敏强、王明龙、王敏文	仙鹤特纸		24,000	2015-2-6 至 2018-2-6	是
63	《最高额保证合同》ZB1381201800000002	王敏岚、莫恒山	仙鹤股份		44,000	2018-1-18 至 2023-1-18	否
64	《最高额保证合同》ZB1381201800000003	王敏强、张雨	仙鹤股份		44,000	2018-1-18 至 2023-1-18	否

65	《最高额保证合同》ZB1381201800000004	王敏良、张琳霞	仙鹤股份	浙商银行股份有限公司衢州分行	44,000	2018-1-18 至 2023-1-18	否
66	《最高额保证合同》ZB1381201800000005	王明龙、虞益珍	仙鹤股份		44,000	2018-1-18 至 2023-1-18	否
67	《最高额保证合同》ZB1381201800000012	王敏岚、莫恒山	常丰特纸		22,000	2018-1-18 至 2023-1-18	是
68	《最高额保证合同》ZB1381201800000013	王敏强、张雨	常丰特纸		22,000	2018-1-18 至 2023-1-18	是
69	《最高额保证合同》ZB1381201800000014	王敏良、张琳霞	常丰特纸		22,000	2018-1-18 至 2023-1-18	是
70	《最高额保证合同》ZB1381201800000015	王明龙、虞益珍	常丰特纸		22,000	2018-1-18 至 2023-1-18	是
71	《最高额保证合同》(341161)浙商银高保字(2015)第 00014 号	夏王纸业	仙鹤特纸		11,000	2015-11-30 至 2018-11-20	是
72	《最高额保证合同》(341161)浙商银高保字(2015)第 00015 号	王敏岚、王敏良、王敏强、王明龙	仙鹤特纸	11,000	2015-11-30 至 2018-11-20	是	
73	《权利质押合同》(341161)浙商银权质字(2016)第 00022 号	王敏良、张琳霞	仙鹤股份	主债权为“(20009000)浙商银承字(2016)第 01616 号”2,900 万借款, 借款期限为 2016 年 9 月 26 日至 2017 年 3 月 26 日, 质押存单金额为 1,450 万元		是	
74	《最高额保证合同》(341161)浙商银高保字(2018)第 00007 号	夏王纸业	常丰特纸	22,000	2018-3-2 至 2021-3-1	是	
75	《最高额保证合同》(341161)浙商银高保字(2019)第 00007 号	夏王纸业	仙鹤股份	11,000	2019-3-19 至 2024-3-18	否	
76	《最高额保证合同》(341161)浙商银高保字(2019)第 00002 号	夏王纸业	哲丰新材	20,000	2019-1-31 至 2024-1-30	否	
77	《最高额保证合同》(341161)浙商银高保字(2018)第 00008 号	王敏良、王敏强、王敏岚、王明龙	常丰特纸	22,000	2018-3-2 至 2021-3-1	是	
78	《最高额不可撤销担保书》2018 年投保字第 042 号	夏王纸业	仙鹤股份	招商银行股份有限公	30,000	主合同项下授信期间为	否

				司衢州分行		2018年12月1日至2019年11月30日	
79	《最高额保证合同》2019永借保0302号	夏王纸业	仙鹤股份	兴业银行股份有限公司金华永康支行	20,000	2019-1-14至2022-1-14	否

报告期内，公司为关联方提供的担保情况具体如下：

序号	担保合同名称及编号	担保方	被担保方	债权人	主债权额度(万元)	主债权确定期间	担保是否已经履行完毕
1	《最高额保证合同》ZB1381201400000173	仙鹤特纸	夏王纸业	上海浦东发展银行股份有限公司衢州支行	16,500	2014-08-18至2017-08-18	是
2	《最高额保证合同》ZB1381201500000025	仙鹤特纸	夏王纸业		20,000	2015-02-06至2018-02-06	是
3	《最高额抵押合同》ZD1381201500000010	仙鹤特纸	夏王纸业		16,000	2015-02-06至2018-02-06	是
4	《最高额抵押合同》ZD1381201800000003	仙鹤股份	夏王纸业		16,000	2018-01-18至2023-01-18	否
5	《最高额保证合同》ZB1381201800000007	仙鹤股份	夏王纸业		22,000	2018-01-18至2023-01-18	否
6	《保证合同》6835009992014205	仙鹤特纸	夏王纸业	中国建设银行股份有限公司衢州分行	15,000	2014-09-24至2017-12-30	是
7	《保证合同》6835009992016050	仙鹤股份	夏王纸业		15,000	2016-11-08至2019-11-08	否
8	《保证合同》6835009992018001	仙鹤股份	夏王纸业		7,700	贸易融资额度有效期 2018-03-14至2019-02-24	是
9	《保证合同》BZCCBZJZDK2019011	仙鹤股份	夏王纸业		5,000	2019-3-28至2020-3-27	否
10	《最高额保证合同》2013年柯城(保)字0005号	仙鹤特纸	夏王纸业	中国工商银行股份有限公司衢州衢江支行	25,000	2013-01-06至2016-01-03	是
11	《最高额保证合同》2014年柯城(保)字0055号	仙鹤特纸	夏王纸业		6,600	2014-11-05至2017-11-05	是
12	《最高额保证合同》2015年柯城(保)字0051号	仙鹤特纸	夏王纸业		40,000	2015-06-08至2020-06-08	否
13	《最高额保证合同》2018年柯城(保)字0053号	仙鹤股份	夏王纸业		16,500	2018-08-17至2023-12-31	否

14	《最高额保证合同》衢州 2015 人高保 0606 号	仙鹤特纸	夏王纸业	中国银行股份有限公司衢州市分行	25,000	2015-11-19 至 2018-12-30	是
15	《最高额保证合同》衢州 2018 年高保字 0563 号	仙鹤股份	夏王纸业		22,000	2019-1-21 至 2021-12-31	否
16	《最高额保证合同》(341161) 浙商银高保字 (2017) 第 00014 号	河南仙鹤	仙鹤控股	浙商银行股份有限公司衢州分行	11,000	2017-6-28 至 2020-6-27	是
17	《最高额保证合同》2018 信银杭最高额保证合同字第 015983 号	仙鹤股份	夏王纸业	中信银行股份有限公司衢州分行	10,000	2018-03-12 至 2021-03-12	否
18	《最高额不可撤销担保书》2017 年授保字第 033 号	仙鹤股份	夏王纸业	招商银行股份有限公司衢州分行	26,000	2017-09-27 至 2018-09-26	是
19	《最高额不可撤销担保书》2018 年授保字第 033 号	仙鹤股份	夏王纸业		26,000	主合同授信期间 2018-09-20 至 2019-09-19	否

5、关联方资金拆借

报告期内，公司与关联方的资金拆借情况如下：

单位：万元

拆入	关联方	期初数	本期增加	本期减少	期末数	备注
2017年度	仙鹤控股	9,715.06	13,570.20	23,285.26	-	其中本期应付利息 193.40 万元
2016年度	仙鹤控股	24,961.81	39,378.61	54,625.36	9,715.06	其中本期应付利息 1,191.46 万元
	夏王纸业	-	40,438.29	40,438.29	-	
	王明龙	5,720.00	1,280.00	7,000.00	-	
	仙鹤饮用水	-	34.00	34.00	-	
拆出	关联方	期初数	本期增加	本期减少	期末数	备注
2019年 1-6月	高旭仙鹤	644.50	16.00	40.00	620.50	其中本期应收利息 16.00 万元
2018年度	高旭仙鹤	644.50	32.00	32.00	644.50	其中本期应收利息 32.00 万元
2017年度	高旭仙鹤	-	644.50	-	644.50	其中本期应收利息 32.00 万元

(1) 报告期内，公司向控股股东、实际控制人王明龙及仙鹤饮用水的资金拆入主要系由于报告期内公司业务扩张，2018 年上市前融资渠道单一，控股股东及实际控制人为公司提供的资金支持。2016 年、2017 年，公司与控股股东之间的资金拆借利息根据借款余额按照银行同期贷款利率进行加权计算，定价公允。

(2) 2016 年公司与夏王纸业的拆借主要系短期资金周转。发行人与夏王纸业的资金拆借占用时间较短，发生金额虽然较大但大部分只是当天占用，因此双方未计提资金占用费。若按照每日资金占用余额以及银行同期贷款基础利率进行测算，2016 年发行人向夏王纸业拆借的资金占用利息为 87.19 万元。

根据 2016 年 7 月 20 日公司与夏王纸业签署的《合作谅解备忘录》，上述拆借事项已经夏王纸业全体董事（包括全部外方董事）认可，未来不存在潜在纠纷。公司 2016 年 9 月增资完成后，资本实力进一步增强，银行借款能力提高，公司与夏王纸业已不再发生拆借往来。

(3) 2017年1月,高旭仙鹤向公司借款612.50万元,借款年利率按银行同期贷款基本利率上浮10%计算。高旭仙鹤上述借款用于向其子公司浙江邦成增资,高旭仙鹤的股东上海东升、仙鹤股份按出资比例为其提供借款。

(二) 偶发性关联交易

1、转让机器设备

2016年2月26日,公司与高旭仙鹤签订《工业品买卖合同》,将自吸泵等小型设备以14.78万元的价格转让给高旭仙鹤,转让价格根据市场化协商定价。

2、转让土地使用权

2016年9月30日,河南仙鹤与仙鹤控股签订《土地转让协议》,河南仙鹤将生活区无证土地的土地使用权(共计20,180.1平方米,即30.27亩)以75.97万元的价格转让给仙鹤控股,转让价格按照账面净额确定。

该块土地系河南仙鹤于2007年取得宿舍建设用地时一并取得,并无具体使用计划。截至该土地转让时,其上并无建筑物。该地块因为办理土地使用权证的时间存在不确定性,因此河南仙鹤决定将此不使用的土地转让给仙鹤控股。

2017年12月13日,河南仙鹤在履行招拍挂相关程序后与内乡县国土资源局签订了包括上述土地的《国有建设用地使用权出让合同》,相关国有土地使用权证书的办理已不存在实质性障碍。在此期间,仙鹤控股并未使用上述土地,因此河南仙鹤与仙鹤控股签订了前述《土地转让协议》之《终止协议》,终止了上述土地的转让行为。

2018年1月19日,河南仙鹤取得了包括上述土地的豫(2018)内乡县不动产权第00000004号《不动产权证书》(土地面积33,827.26平方米)。

报告期内,公司的偶发性关联交易金额较小,交易对公司当期经营成果、主营业务的影响均较小。

(三) 关联方应收应付款项余额

1、应收关联方款项

单位:万元

项目	关联方	2019.6.30	2018.12.31	2017.12.31	2016.12.31

		账面余额	账面余额	账面余额	坏账准备	账面余额	坏账准备	账面余额	坏账准备
应收账款	高旭仙鹤	-	-	13.00	1.30	15.30	0.77	92.60	4.63
	夏王纸业	164.38	8.22	138.51	6.93	64.62	3.23	1.80	0.09
	浙江邦成	-	-	10.02	0.50	8.98	0.45	-	-
其他应收款	高旭仙鹤	620.50	31.03	644.50	62.85	644.50	32.23	-	-
预付账款	浙江邦成	566.71	-	386.00	-	-	-	-	-

公司对夏王纸业、高旭仙鹤、浙江邦成的应收账款系公司向夏王纸业、高旭仙鹤提供加工服务、销售水电气、成品纸、原辅料等经常性关联交易所致。

公司对高旭仙鹤的其他应收款系高旭仙鹤的股东上海东升、仙鹤股份按出资比例为其提供的借款，高旭仙鹤用于向其子公司浙江邦成增资。

公司对浙江邦成的预付账款系向其预付的原材料采购款。

2、应付关联方款项

单位：万元

项目	关联方	2019.6.30	2018.12.31	2017.12.31	2016.12.31
应付票据	高旭仙鹤	-	-	15.30	403.96
	浙江邦成	76.02	266.16	266.15	-
应付账款	高旭仙鹤	85.28	61.85	183.53	603.27
	浙江邦成	52.40	25.65	87.48	-
	夏王纸业	-	354.29	-	0.77
其他应付款	仙鹤控股	-	-	75.97	9,715.06

公司对夏王纸业、高旭仙鹤、浙江邦成的应付票据、应付账款系公司向夏王纸业、高旭仙鹤、浙江邦成采购成品纸、造纸添加剂等经常性关联交易所致。

2016年末公司对控股股东的其他应付款系控股股东对公司的资金支持。2016年9月增资完成后，公司逐步减少了对控股股东及实际控制人的资金占用。2017年末公司对仙鹤控股的其他应付款 75.97 万元系由于河南仙鹤与仙鹤控股签订《土地转让协议》之《终止协议》后应付仙鹤控股的土地预付款。

五、规范关联交易的制度安排

为保证公司与关联方之间订立的关联交易合同符合公平、公正、公开的原

则，依据《公司法》、《证券法》等有关法律、法规，公司在《公司章程》、《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》、《独立董事工作细则》、《关联交易管理制度》中对关联交易的决策权限和决策程序、关联交易回避表决制度等做出了明确的规定。

（一）《公司章程》对关联交易决策权限与程序的规定

股东大会审议有关关联交易事项时，关联股东不应当参与投票表决，其所代表的有表决权的股份数不计入有效表决总数；股东大会决议的公告应当充分披露非关联股东的表决情况。

在股东大会对关联交易事项审议完毕且进行表决前，关联股东应向会议主持人提出回避申请并由会议主持人向大会宣布。在对关联交易事项进行表决时，关联股东不得就该事项进行投票，并且由出席会议的监事、独立董事予以监督。在股东大会对关联交易事项审议完毕且进行表决前，出席会议的非关联股东（包括代理人）、出席会议监事、独立董事有权向会议主持人提出关联股东回避该项表决的要求并说明理由，被要求回避的关联股东对回避要求无异议的，在该项表决时不得进行投票；如被要求回避的股东认为其不是关联股东不需履行回避程序的，应向股东大会说明理由，被要求回避的股东被确定为关联股东的，在该项表决时不得进行投票。如有上述情形的，股东大会会议记录人员应在会议记录中详细记录上述情形。

（二）《关联交易管理制度》对关联交易决策权限与程序的规定

第八条对于每年发生的日常性关联交易，公司可以在披露上一年度报告之前，对本年度将发生的关联交易总金额进行合理预计，根据预计结果提交股东大会审议并披露。对于预计范围内的关联交易，公司应当在年度报告和半年度报告中予以分类，列表披露执行情况。

如果在实际执行中预计关联交易金额超过本年度关联交易预计总金额的，公司应当就超出金额所涉及事项依据《公司章程》提交董事会和股东大会审议并披露。

第九条除日常性关联交易之外，公司与关联人发生以下关联交易的情况，应当以临时公告的形式披露。

（一）公司与关联自然人发生的交易金额在 30 万元以上的关联交易（公司提供担保的除外），应当及时披露。公司不得直接或者间接向董事、监事、高级管理人员提供借款。

（二）公司与关联法人发生的交易金额在 300 万元以上，且占公司最近一期经审计净资产绝对值 0.5% 以上的关联交易（公司提供担保的除外），应当及时披露。

（三）公司与关联人发生的交易（公司提供担保、获赠现金资产、单纯减免上市公司义务的债务除外）金额在 3000 万元以上，且占公司最近一期经审计净资产绝对值 5% 以上的关联交易，除应当及时披露外，还应当提供具有执行证券、期货相关业务资格的证券服务机构，对交易标的出具的审计报告或者评估报告，并将该交易提交股东大会审议。

第五条第（十一）项至（十六）项与日常经营相关的关联交易所涉及的交易标的，可以不进行审计或者评估。

（四）公司为关联人提供担保的，不论数额大小，均应当在董事会审议通过后及时披露，并提交股东大会审议。

公司为持股 5% 以下的股东提供担保的，参照前款规定执行，有关股东应当在股东大会上回避表决。

（五）公司与关联人共同出资设立公司，应当以公司的出资额作为交易金额，并适合于本条第（一）项、（二）项、（三）项的规定。

公司出资额达到本条第（三）项规定标准，如果所有出资方均全部以现金出资，且按照出资额比例确定各方在所设立公司的股权比例的，可以向本所申请豁免适用提交股东大会审议的规定。

第十条董事、监事和高级管理人员应当避免与公司发生交易。对于确有需要发生的交易，董事、监事和高级管理人员在与公司订立合同或进行交易前，应当向董事会声明该交易为关联交易，并提交关于交易的必要性、定价依据及交易价格是否公允的书面说明，保证公司和全体股东利益不受损害。

第十四条（一）公司董事会审议关联交易事项时，关联董事应当回避表决，也不得代理其他董事行使表决权。该董事会会议由过半数的非关联董事出席即

可举行，董事会会议所做决议须经非关联董事过半数通过。出席董事会的非关联董事人数不足三人的，公司应当将该交易提交股东大会审议。

前款所称关联董事包括下列董事或者具有下列情形之一的董事：

- 1、为交易对方；
- 2、在交易对方任职，或在能直接或间接控制该交易对方的法人单位或者该交易对方直接或间接控制的法人单位任职的；
- 3、为交易对方的直接或间接控制人；
- 4、为交易对方或者其直接或间接控制人的关系密切的家庭成员（具体范围参见本制度第四条第（二）项 4 的规定）；
- 5、为交易对方或者其直接或间接控制人的董事、监事和高级管理人员的关系密切的家庭成员（具体范围参见本制度第四条第（二）项 4 的规定）；
- 6、中国证监会、证券交易所或公司基于其他理由认定的，其独立的商业判断可能受到影响的人士。

（二）公司股东大会审议关联交易事项时，关联股东应当回避表决。

前款所称关联股东包括下列股东或者具有下列情形之一的股东：

- 1、交易对方；
- 2、拥有交易对方直接或间接控制权的；
- 3、被交易对方直接或间接控制的；
- 4、与交易对方受同一法人或自然人直接或间接控制的；
- 7、因与交易对方或者其关联人存在尚未履行完毕的股权转让协议或者其他协议而使其表决权受到限制或影响的；
- 8、中国证监会认定的可能造成公司对其利益倾斜的法人或自然人。

第十五条关联董事的回避和表决程序为：

- （一）关联董事应主动提出回避申请，否则其他董事有权要求其回避；
- （二）会议主持人应当在会议表决前提醒关联董事须回避表决；

(三)关联董事未主动声明并回避的,知悉情况的董事应当要求关联董事予以回避;

(四)公司股东大会在审议关联交易事项时会议主持人及见证律师应在股东投票前,提醒关联股东回避表决;

(五)当出现是否为关联董事的争议时,由董事会向其监管部门或公司律师提出确认关联关系的要求,并依据上述机构或人员的答复决定其是否回避;

(六)关联董事可以列席会议讨论有关关联交易事项;

(七)董事会对有关关联交易事项表决时,关联董事不得行使表决权,也不得代理其他董事行使表决权。对该事项由过半数的无关联关系董事出席即可举行,做出决议须经无关联关系董事过半数通过。出席董事会的无关联董事人数不足3人的,应将该事项提交股东大会审议。

第十六条关联股东的回避和表决程序为:

(一)关联股东应主动提出回避申请,否则其他股东有权向股东大会提出关联股东回避申请;

(二)会议主持人应当在股东投票前,提醒关联股东须回避表决;

(三)当出现是否为关联股东的争议时,由会议主持人进行审查,并由出席会议的律师依据有关规定对相关股东是否为关联股东做出判断;

(四)股东大会对有关关联交易事项表决时,在扣除关联股东所代表的有表决权的股份数后,由出席股东大会的非关联股东按公司章程和股东大会议事规则的规定表决。

六、规范和减少关联交易的措施

1、完善制度并严格执行

《公司章程》、《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》、《独立董事工作细则》和《关联交易管理制度》等相关制度,对关联交易的决策权限和程序以及股东大会关联股东、董事会关联董事的回避和表决程序均作出了详尽的规定。同时,独立董事制度的建立和完善也有利于减少和规范关联交易,保护投

资者（特别是中小投资者）的合法权益。

2、公司的控股股东、实际控制人分别出具了《关于规范关联交易的承诺函》：

（1）尽量减少和规范关联交易，对于无法避免或者有合理原因而发生的关联交易，承诺遵循市场化定价原则，并依法签订协议，履行合法程序。

（2）遵守发行人之《公司章程》以及其他关联交易管理制度，并根据有关法律法规和证券交易所规则等有关规定履行信息披露义务和办理有关报批程序，保证不通过关联交易损害发行人及股东的合法权益。

（3）必要时聘请中介机构对关联交易进行评估、咨询，提高关联交易公允程度及透明度。

如因本公司/本人违反上述承诺给发行人及股东造成利益损害的，本公司/本人将在发行人股东大会及中国证券监督管理委员会指定报刊上公开向发行人股东和社会公众投资者道歉，并将承担由此造成的全额赔偿责任。

七、独立董事对关联交易的意见

发行人独立董事对公司报告期内的关联交易进行了确认：“1、公司与关联方之间发生的关联交易均系正常经营活动所发生，该等关联交易遵循公正、公允的原则和市场化定价的方式进行，不存在通过关联交易行为损害上市公司及股东利益的情况；2、该等关联交易均已按照法律、法规、《公司章程》及其他相关规定的要求，履行了有效的审批程序，相关信息披露及时，符合法律规定；3、公司已经制订了完备的规范和减少关联交易的制度和措施，有效的保护了公司和其他股东的利益。”

第六节 财务与会计

一、报告期内财务报表审计情况及会计师意见

公司 2016-2018 年财务报告已经中汇会计师事务所审计，并出具中汇会审[2019]2014 号标准无保留意见审计报告；公司 2019 年 1-6 月财务报告未经审计。

二、公司最近三年及一期的财务会计资料

(一) 合并财务报表

1、合并资产负债表

单位：元

项目	2019.6.30	2018.12.31	2017.12.31	2016.12.31
流动资产：				
货币资金	136,595,352.82	238,833,153.74	90,518,613.05	99,239,096.74
衍生金融资产	11,919,820.55	2,759,665.32	-	-
应收票据	292,431,636.46	352,550,339.07	419,684,258.14	188,175,418.42
应收账款	746,077,541.03	770,248,013.68	532,007,560.83	455,286,969.03
预付款项	31,740,508.35	47,622,610.36	12,336,566.19	14,297,747.50
其他应收款	12,847,111.27	12,193,537.07	10,160,804.01	20,987,286.34
其中：应收利息	-	-	-	-
应收股利	771,641.42	-	-	-
存货	1,072,890,242.33	966,722,658.11	659,128,309.28	421,879,647.30
其他流动资产	105,409,580.67	118,031,000.00	112,768,631.25	58,423,324.47
流动资产合计	2,409,911,793.48	2,508,960,977.35	1,836,604,742.75	1,258,289,489.80
非流动资产：				
可供出售金融资产	-	70,000,000.00	70,000,000.00	70,000,000.00
长期股权投资	590,432,771.53	594,498,711.89	586,667,789.61	510,426,982.17
其他权益工具投资	65,589,520.70	-	-	-
固定资产	1,833,370,142.86	1,808,553,913.77	1,740,270,542.67	979,863,780.95
在建工程	55,961,465.89	84,709,489.33	176,155,948.70	429,970,340.01
无形资产	379,994,145.20	362,748,591.13	370,472,607.97	195,081,241.58
商誉	9,375,425.41	9,375,425.41	9,375,425.41	9,375,425.41
长期待摊费用	2,898,665.16	3,675,746.15	4,760,355.60	5,619,397.18

递延所得税资产	42,284,156.03	34,666,084.51	21,669,713.91	14,525,087.16
其他非流动资产	174,555,187.52	57,440,330.10	32,822,334.78	178,461,837.39
非流动资产合计	3,154,461,480.30	3,025,668,292.29	3,012,194,718.65	2,393,324,091.85
资产总计	5,564,373,273.78	5,534,629,269.64	4,848,799,461.40	3,651,613,581.65
流动负债：				
短期借款	1,086,966,598.81	1,195,632,284.20	1,273,455,768.00	888,064,591.43
应付票据	163,305,311.85	97,438,989.38	130,824,186.95	149,565,531.35
应付账款	515,313,397.76	426,820,564.53	514,650,555.63	317,479,424.07
预收款项	58,791,721.50	105,974,946.67	89,774,302.50	46,645,476.36
应付职工薪酬	37,376,586.86	58,068,523.94	47,163,868.40	31,170,897.17
应交税费	92,626,679.41	130,655,743.43	124,640,448.93	66,814,164.41
其他应付款	59,604,327.48	7,270,857.64	6,446,391.66	101,838,191.63
其中：应付利息	1,702,265.64	1,618,188.74	1,763,136.41	1,065,738.04
应付股利	55,000,000.00	-	-	-
一年内到期的非流动 负债	-	1,100,000.00	35,000,000.00	11,000,000.00
流动负债合计	2,013,984,623.67	2,022,961,909.79	2,221,955,522.07	1,612,578,276.42
非流动负债：				
长期借款	-	37,400,000.00	70,000,000.00	15,000,000.00
递延收益	248,054,988.97	236,964,988.68	211,759,760.63	77,300,198.23
非流动负债合计	248,054,988.97	274,364,988.68	281,759,760.63	92,300,198.23
负债合计	2,262,039,612.64	2,297,326,898.47	2,503,715,282.70	1,704,878,474.65
所有者权益：				
股本	612,000,000.00	612,000,000.00	550,000,000.00	550,000,000.00
资本公积	1,885,345,841.77	1,885,345,841.77	1,167,730,898.56	1,167,789,133.83
其他综合收益	-4,410,479.30			
盈余公积	82,170,279.15	82,170,279.15	65,021,452.02	29,243,897.57
未分配利润	724,560,889.73	655,005,049.25	563,347,038.89	200,299,970.69
归属于母公司所有者权 益合计	3,299,666,531.35	3,234,521,170.17	2,346,099,389.47	1,947,333,002.09
少数股东权益	2,667,129.79	2,781,201.00	-1,015,210.77	-597,895.09
所有者权益合计	3,302,333,661.14	3,237,302,371.17	2,345,084,178.70	1,946,735,107.00
负债和所有者权益总计	5,564,373,273.78	5,534,629,269.64	4,848,799,461.40	3,651,613,581.65

2、合并利润表

单位：元

项目	2019年1-6月	2018年度	2017年度	2016年度
一、营业收入	2,102,844,081.78	4,097,768,630.15	3,047,081,822.99	2,195,913,640.11
减：营业成本	1,793,485,809.42	3,391,689,668.97	2,462,337,319.04	1,772,656,492.50
税金及附加	19,196,652.46	39,715,407.79	34,703,363.53	36,373,248.36
销售费用	66,210,193.76	136,672,056.72	123,759,559.60	93,711,082.17
管理费用	42,266,358.36	101,439,238.84	93,450,474.59	79,882,072.72
研发费用	34,631,828.08	88,182,834.38	66,799,939.94	58,358,364.73
财务费用	39,952,753.75	105,174,094.95	40,258,389.78	71,800,622.28
其中：利息费用	34,668,153.14	63,275,056.93	49,432,173.24	57,712,394.03
利息收入	1,365,020.75	1,639,152.30	1,103,374.93	2,617,647.15
加：其他收益	14,620,790.05	14,444,687.55	11,990,269.07	-
投资收益	46,754,085.61	117,616,408.00	179,613,510.20	150,050,260.56
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	44,257,744.30	109,116,719.62	176,779,560.70	142,603,077.34
公允价值变动收益（损失以“-”号填列）	-18,233,835.45	-38,500.00	-	-
信用减值损失（损失以“-”号填列）	3,720,409.87	-	-	-
资产减值损失（损失以“-”号填列）	-5,752,135.23	-35,522,137.97	-2,472,483.35	-20,037,448.23
资产处置收益（损失以“-”号填列）	-953.95	360,617.75	25,804,425.14	2,907,276.54
二、营业利润	148,208,846.85	331,756,403.83	440,708,497.57	216,051,846.22
加：营业外收入	1,041,907.26	13,860,058.06	5,271,155.82	15,585,324.71
减：营业外支出	1,848,247.50	3,095,493.78	1,026,343.09	3,363,653.10
三、利润总额	147,402,506.61	342,520,968.11	444,953,310.30	228,273,517.83
减：所得税费用	16,760,737.34	49,857,675.64	46,604,238.60	19,257,940.02
四、净利润	130,641,769.27	292,663,292.47	398,349,071.70	209,015,577.81
（一）按经营持续性分类				
1. 持续经营净利润填列	130,641,769.27	292,663,292.47	398,349,071.70	209,015,577.81
（二）按所有权归属分类				
1. 归属于母公司所有者的净利润	130,755,840.48	292,406,837.49	398,824,622.65	212,304,791.93
2. 少数股东损益	-114,071.21	256,454.98	-475,550.95	-3,289,214.12
五、其他综合收益的税后净额	-7,716,414.20	-	-	-
归属母公司所有者的其他综合收益的税后净额	-7,716,414.20	-	-	-
（一）不能重分类进损益的其他综合收益	-7,716,414.20	-	-	-

1.其他权益工具投资公允价值变动	-7,716,414.20	-	-	-
(二) 将重分类进损益的其他综合收益	-	-	-	-
六、综合收益总额	122,925,355.07	292,663,292.47	398,349,071.70	209,015,577.81
归属于母公司股东的综合收益总额	123,039,426.28	292,406,837.49	398,824,622.65	212,304,791.93
归属于少数股东的综合收益总额	-114,071.21	256,454.98	-475,550.95	-3,289,214.12
七、每股收益：				
(一) 基本每股收益	0.21	0.49	0.73	0.45
(二) 稀释每股收益	0.21	0.49	0.73	0.45

3、合并现金流量表

单位：元

项目	2019年1-6月	2018年度	2017年度	2016年度
一、经营活动产生的现金流量：				
销售商品、提供劳务收到的现金	1,876,310,085.20	3,340,057,272.56	2,192,679,640.66	1,771,853,498.85
收到的税费返还	572,137.02	1,255,559.63	4,323,368.21	3,045,083.44
收到其他与经营活动有关的现金	29,621,228.19	53,039,021.99	180,541,638.07	23,742,302.00
经营活动现金流入小计	1,906,503,450.41	3,394,351,854.18	2,377,544,646.94	1,798,640,884.29
购买商品、接受劳务支付的现金	1,263,870,525.25	3,081,961,018.08	2,027,783,445.31	1,305,578,966.90
支付给职工以及为职工支付的现金	150,438,658.16	259,007,457.41	216,487,945.17	177,115,728.15
支付的各项税费	145,714,353.41	229,842,542.18	130,324,224.96	129,631,114.80
支付其他与经营活动有关的现金	79,144,564.35	144,190,953.45	154,530,891.01	126,734,787.11
经营活动现金流出小计	1,639,168,101.17	3,715,001,971.12	2,529,126,506.45	1,739,060,596.96
经营活动产生的现金流量净额	267,335,349.24	-320,650,116.94	-151,581,859.51	59,580,287.33
二、投资活动产生的现金流量：				
取得投资收益收到的现金	50,000,000.00	100,701,492.20	102,805,968.80	79,751,737.68
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	4,060,000.00	5,668,877.09	26,453,159.84	8,094,436.61
收到其他与投资活动有关的现金	18,407,792.57	762,529,727.86	4,227,980.70	31,133,753.42
投资活动现金流入小计	72,467,792.57	868,900,097.15	133,487,109.34	118,979,927.71
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	163,391,114.89	57,731,335.30	248,701,788.69	122,257,289.42
投资支付的现金	-	1,000.00	-	1,960,000.00
支付其他与投资活动有	47,655,422.73	758,409,525.75	10,325,000.00	-

关的现金				
投资活动现金流出小计	211,046,537.62	816,141,861.05	259,026,788.69	124,217,289.42
投资活动产生的现金流量净额	-138,578,745.05	52,758,236.10	-125,539,679.35	-5,237,361.71
三、筹资活动产生的现金流量：				
吸收投资收到的现金	-	783,155,900.00	-	350,000,000.00
其中：子公司吸收少数股东投资收到的现金	-	2,450,000.00	-	-
取得借款收到的现金	844,188,802.12	2,530,027,614.82	2,506,907,973.67	1,493,586,876.09
收到其他与筹资活动有关的现金	160,744,408.34	174,097,578.90	347,960,271.75	906,219,720.34
筹资活动现金流入小计	1,004,933,210.46	3,487,281,093.72	2,854,868,245.42	2,749,806,596.43
偿还债务支付的现金	987,462,964.16	2,646,906,413.73	2,097,706,145.62	1,791,564,534.44
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	32,898,954.66	236,879,288.60	48,283,844.89	39,946,417.14
其中：子公司支付给少数股东的股利、利润	-	-	-	-
支付其他与筹资活动有关的现金	150,166,428.16	271,522,729.23	430,227,512.89	984,089,370.63
筹资活动现金流出小计	1,170,528,346.98	3,155,308,431.56	2,576,217,503.40	2,815,600,322.21
筹资活动产生的现金流量净额	-165,595,136.52	331,972,662.16	278,650,742.02	-65,793,725.78
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	1,306,066.78	1,443,785.03	3,972,263.45	-2,012,518.39
五、现金及现金等价物净增加额	-35,532,465.55	65,524,566.35	5,501,466.61	-13,463,318.55
加：期初现金及现金等价物余额	115,489,949.75	49,965,383.40	44,463,916.79	57,927,235.34
六、期末现金及现金等价物余额	79,957,484.20	115,489,949.75	49,965,383.40	44,463,916.79

4、合并所有者权益变动表

(1) 2019年1-6月合并所有者权益变动表

单位：元

项目	归属于母公司所有者权益										少数股东权益	所有者权益合计
	股本	其他权益工具			资本公积	减：库存股	其他综合收益	专项储备	盈余公积	未分配利润		
		优先股	永续债	其他								
一、上期期末余额	612,000,000.00	-	-	-	1,885,345,841.77	-	-	-	82,170,279.15	655,005,049.25	2,781,201.00	3,237,302,371.17
加：会计政策变更	-	-	-	-	-	-	3,305,934.90	-	-	-	-	3,305,934.90
二、本期期初余额	612,000,000.00	-	-	-	1,885,345,841.77	-	3,305,934.90	-	82,170,279.15	655,005,049.25	2,781,201.00	3,240,608,306.07
三、本期增减变动金额	-	-	-	-	-	-	-7,716,414.20	-	-	69,555,840.48	-114,071.21	61,725,355.07
（一）综合收益总额	-	-	-	-	-	-	-7,716,414.20	-	-	130,755,840.48	-114,071.21	122,925,355.07
（二）所有者投入和减少资本	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1、股东投入的资本	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2、其他权益工具持有者投入资本	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
3、股份支付计入所有者权益的金额	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

4. 其他	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(三)利润分配	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-61,200,000.00	-	-61,200,000.00
1、提取盈余公积	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2、对所有者的分配	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-61,200,000.00	-	-61,200,000.00
3、其他	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(四)所有者权益内部结转	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(五)专项储备	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(六)其他	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
四、本期期末余额	612,000,000.00	-	-	-	1,885,345,841.77	-	-4,410,479.30	-	82,170,279.15	724,560,889.73	2,667,129.79	3,302,333,661.14

(2) 2018 年合并所有者权益变动表

单位：元

项目	归属于母公司所有者权益										少数股东权益	所有者权益合计
	股本	其他权益工具			资本公积	减：库存股	其他综合收益	专项储备	盈余公积	未分配利润		
		优先股	永续债	其他								
一、上期期末余额	550,000,000.00	-	-	-	1,167,730,898.56	-	-	-	65,021,452.02	563,347,038.89	-1,015,210.77	2,345,084,178.70
二、本期期初余额	550,000,000.00	-	-	-	1,167,730,898.56	-	-	-	65,021,452.02	563,347,038.89	-1,015,210.77	2,345,084,178.70
三、本期增减变动金额	62,000,000.00	-	-	-	717,614,943.21	-	-	-	17,148,827.13	91,658,010.36	3,796,411.77	892,218,192.47

(一) 综合收益总额	-	-	-	-	-	-	-	-	-	292,406,837.49	256,454.98	292,663,292.47
(二) 所有者投入和减少资本	62,000,000.00	-	-	-	718,705,900.00	-	-	-	-	-	2,449,000.00	783,154,900.00
1、股东投入的资本	62,000,000.00	-	-	-	718,705,900.00	-	-	-	-	-	2,449,000.00	783,154,900.00
2、其他权益工具持有者投入资本	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
3、股份支付计入所有者权益的金额	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
4、其他	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(三) 利润分配	-	-	-	-	-	-	-	-	17,148,827.13	-200,748,827.13	-	-183,600,000.00
1、提取盈余公积	-	-	-	-	-	-	-	-	17,148,827.13	-17,148,827.13	-	-
2、对所有者的分配	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-183,600,000.00	-	-183,600,000.00
3、其他	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(四) 所有者权益内部结转	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(五) 专项储备	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(六) 其他	-	-	-	-	-1,090,956.79	-	-	-	-	-	1,090,956.79	-
四、本期期末余额	612,000,000.00	-	-	-	1,885,345,841.77	-	-	-	82,170,279.15	655,005,049.25	2,781,201.00	3,237,302,371.17

(3) 2017 年合并所有者权益变动表

单位：元

项目	归属于母公司所有者权益	少数股东权益	所有者权益合计
----	-------------	--------	---------

	股本	其他权益工具			资本公积	减：库存股	其他综合收益	专项储备	盈余公积	未分配利润		
		优先股	永续债	其他								
一、上期期末余额	550,000,000.00	-	-	-	1,167,789,133.83	-	-	-	29,243,897.57	200,299,970.69	-597,895.09	1,946,735,107.00
二、本期期初余额	550,000,000.00	-	-	-	1,167,789,133.83	-	-	-	29,243,897.57	200,299,970.69	-597,895.09	1,946,735,107.00
三、本期增减变动金额	-	-	-	-	-58,235.27	-	-	-	35,777,554.45	363,047,068.20	-417,315.68	398,349,071.70
（一）综合收益总额	-	-	-	-	-	-	-	-	-	398,824,622.65	-475,550.95	398,349,071.70
（二）所有者投入和减少资本	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
（三）利润分配	-	-	-	-	-	-	-	-	35,777,554.45	-35,777,554.45	-	-
1、提取盈余公积	-	-	-	-	-	-	-	-	35,777,554.45	-35,777,554.45	-	-
2、对所有者的分配	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
3、其他	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
（四）所有者权益内部结转	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
（五）专项储备	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
（六）其他	-	-	-	-	-58,235.27	-	-	-	-	-	58,235.27	-
四、本期期末余额	550,000,000.00	-	-	-	1,167,730,898.56	-	-	-	65,021,452.02	563,347,038.89	-1,015,210.77	2,345,084,178.70

(4) 2016年合并所有者权益变动表

单位：元

项目	归属于母公司所有者权益										少数股东权益	所有者权益合计
	股本	其他权益工具			资本公积	减：库存股	其他综合收益	专项储备	盈余公积	未分配利润		
		优先股	永续债	其他								
一、上期期末余额	450,000,000.00	-	-	-	917,789,133.83	-	-	-	5,354,068.52	11,885,007.81	2,691,319.03	1,387,719,529.19
二、本期期初余额	450,000,000.00	-	-	-	917,789,133.83	-	-	-	5,354,068.52	11,885,007.81	2,691,319.03	1,387,719,529.19
三、本期增减变动金额	100,000,000.00	-	-	-	250,000,000.00	-	-	-	23,889,829.05	188,414,962.88	-3,289,214.12	559,015,577.81
（一）综合收益总额	-	-	-	-	-	-	-	-	-	212,304,791.93	-3,289,214.12	209,015,577.81
（二）所有者投入和减少资本	100,000,000.00	-	-	-	250,000,000.00	-	-	-	-	-	-	350,000,000.00
1、股东投入的资本	100,000,000.00	-	-	-	250,000,000.00	-	-	-	-	-	-	-
2、其他权益工具持有者投入资本	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
3、股份支付计入所有者权益的金额	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
4、其他	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
（三）利润分配	-	-	-	-	-	-	-	-	23,889,829.05	-23,889,829.05	-	-
1、提取盈余公积	-	-	-	-	-	-	-	-	23,889,829.05	-23,889,829.05	-	-
2、对所有者的分配	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
3、其他	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
（四）所有者权益内部结转	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

(五) 专项储备	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(六) 其他	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
四、本期期末余额	550,000,000.00	-	-	-	1,167,789,133.83	-	-	-	29,243,897.57	200,299,970.69	-597,895.09	1,946,735,107.00

（二）母公司财务报表

1、母公司资产负债表

单位：元

项目	2019.6.30	2018.12.31	2017.12.31	2016.12.31
流动资产：				
货币资金	107,956,817.55	157,730,107.66	69,316,423.14	88,743,589.53
衍生金融资产	6,168,284.55	-	-	-
应收票据	170,553,395.04	277,517,806.84	369,853,709.94	172,112,210.38
应收账款	719,206,301.38	798,389,571.65	546,040,948.63	420,092,487.85
预付款项	15,123,169.10	20,611,526.44	24,159,475.66	6,922,448.90
其他应收款	1,258,432,570.79	1,201,259,572.88	758,964,952.26	779,456,346.73
其中：应收利息	-	-	-	-
应收股利	771,641.42	-	-	-
存货	456,050,480.47	392,835,817.32	315,136,334.41	209,932,181.33
其他流动资产	2,664,213.11	21,005,267.21	8,020,907.24	17,428,894.60
流动资产合计	2,736,155,231.99	2,869,349,670.00	2,091,492,751.28	1,694,688,159.32
非流动资产：				
可供出售金融资产	-	70,000,000.00	70,000,000.00	70,000,000.00
长期股权投资	988,737,368.74	987,594,827.08	950,463,134.58	840,360,061.74
其他权益工具投资	65,589,520.70	-	-	-
固定资产	783,489,170.13	815,735,076.68	807,255,113.97	666,867,219.73
在建工程	17,336,966.33	5,023,898.02	40,640,355.04	101,613,159.68
无形资产	51,578,939.57	52,298,867.72	53,739,169.43	52,894,118.56
商誉	7,275,387.04	7,275,387.04	7,275,387.04	7,275,387.04
长期待摊费用	852,205.27	1,338,324.75	2,016,967.48	3,473,585.98
递延所得税资产	8,591,043.80	8,511,953.52	9,651,888.47	7,376,718.46
其他非流动资产	103,414,103.26	3,234,761.10	8,126,532.52	37,579,824.33
非流动资产合计	2,026,864,704.84	1,951,013,095.91	1,949,168,548.53	1,787,440,075.52
资产总计	4,763,019,936.83	4,820,362,765.91	4,040,661,299.81	3,482,128,234.84
流动负债：				
短期借款	906,998,283.81	1,058,132,284.20	935,055,768.00	868,064,591.43
应付票据	114,125,903.72	177,533,098.32	264,409,117.95	149,565,531.35
应付账款	371,810,066.91	239,575,295.03	276,817,582.78	215,029,000.44

预收款项	27,074,757.56	57,806,055.78	40,429,255.81	17,582,565.53
应付职工薪酬	20,251,219.70	31,320,795.86	30,329,006.19	26,124,756.26
应交税费	34,642,578.36	61,973,064.05	58,198,474.96	34,744,093.12
其他应付款	57,141,174.98	4,318,963.77	19,544,048.78	117,004,154.70
其中：应付利息	1,623,909.37	1,543,042.70	1,354,368.39	1,027,879.71
应付股利	55,000,000.00	-	-	-
一年内到期的非流动负债	-	-	-	5,000,000.00
流动负债合计	1,532,043,985.04	1,630,659,557.01	1,624,783,254.47	1,433,114,692.83
非流动负债：				
递延收益	31,946,601.75	33,288,255.63	28,057,263.40	18,968,304.56
非流动负债合计	31,946,601.75	33,288,255.63	28,057,263.40	18,968,304.56
负债合计	1,563,990,586.79	1,663,947,812.64	1,652,840,517.87	1,452,082,997.39
所有者权益：				
股本	612,000,000.00	612,000,000.00	550,000,000.00	550,000,000.00
资本公积	1,897,797,192.16	1,897,797,192.16	1,179,091,292.16	1,179,091,292.16
其他综合收益	-4,410,479.30	-	-	-
盈余公积	82,170,279.15	82,170,279.15	65,021,452.02	29,243,897.57
未分配利润	611,472,358.03	564,447,481.96	593,708,037.76	271,710,047.72
所有者权益合计	3,199,029,350.04	3,156,414,953.27	2,387,820,781.94	2,030,045,237.45
负债和所有者权益总计	4,763,019,936.83	4,820,362,765.91	4,040,661,299.81	3,482,128,234.84

2、母公司利润表

单位：元

项目	2019年1-6月	2018年度	2017年度	2016年度
一、营业收入	1,054,365,743.53	2,168,675,505.62	2,188,825,978.45	1,628,092,743.29
减：营业成本	885,448,151.71	1,862,614,624.77	1,778,119,184.19	1,309,454,205.98
税金及附加	5,390,006.82	14,283,297.24	14,645,641.63	20,201,294.90
销售费用	25,532,475.30	64,367,024.93	79,099,963.39	64,329,864.22
管理费用	24,114,018.85	65,425,227.80	58,244,708.37	53,259,985.40
研发费用	24,652,106.27	65,619,838.12	66,799,939.94	51,455,766.11
财务费用	24,376,020.71	57,413,256.28	11,547,883.30	39,837,764.39
其中：利息费用	28,404,000.82	43,871,411.07	43,985,276.13	48,895,250.79
利息收入	9,767,993.67	16,827,737.15	24,129,116.06	24,464,770.31
加：其他收益	7,671,529.77	4,211,261.59	6,114,409.37	

投资收益	46,242,185.70	114,738,665.73	179,137,022.34	175,093,786.02
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	46,142,541.66	107,580,692.50	176,303,072.84	142,663,203.41
公允价值变动收益（损失以“-”号填列）	-8,513,835.45	-	-	-
信用减值损失（损失以“-”号填列）	4,425,701.84	-	-	-
资产减值损失（损失以“-”号填列）	2,186,641.60	11,888,960.31	-5,875,201.78	-22,106,592.31
资产处置收益	-	82,745.01	27,219,943.74	2,907,276.54
二、营业利润	116,865,187.33	169,873,869.12	386,964,831.30	245,448,332.54
加：营业外收入	978,564.06	10,141,554.78	1,043,035.16	8,553,141.14
减：营业外支出	23,606.28	490,394.37	319,931.38	1,861,641.39
三、利润总额	117,820,145.11	179,525,029.53	387,687,935.08	252,139,832.29
减：所得税费用	9,595,269.04	8,036,758.20	29,912,390.59	13,241,541.81
四、净利润	108,224,876.07	171,488,271.33	357,775,544.49	238,898,290.48
（一）持续经营净利润（净亏损以“-”号填列）	108,224,876.07	171,488,271.33	357,775,544.49	238,898,290.48
五、其他综合收益的税后净额	-7,716,414.20	-	-	-
（一）以后不能重分类进损益的其他综合收益	-7,716,414.20	-	-	-
其中：其他权益工具投资公允价值变动	-7,716,414.20	-	-	-
六、综合收益总额	100,508,461.87	171,488,271.33	357,775,544.49	238,898,290.48

3、母公司现金流量表

单位：元

项目	2019年1-6月	2018年度	2017年度	2016年度
一、经营活动产生的现金流量：				
销售商品、提供劳务收到的现金	1,186,762,399.91	1,913,457,054.28	1,716,575,674.50	1,450,918,390.14
收到的税费返还	-	178,780.16	4,323,368.21	3,025,731.13
收到其他与经营活动有关的现金	7,972,809.80	19,032,440.94	15,834,797.67	7,455,326.97
经营活动现金流入小计	1,194,735,209.71	1,932,668,275.38	1,736,733,840.38	1,461,399,448.24
购买商品、接受劳务支付的现金	713,942,405.96	1,875,950,514.30	1,411,809,296.64	1,138,356,943.15
支付给职工以及为职工支付的现金	79,051,020.80	150,802,023.55	142,514,883.37	121,518,425.82
支付的各项税费	62,619,233.50	92,774,595.19	65,516,212.80	87,943,293.70
支付其他与经营活动有关的现金	31,256,062.30	63,954,142.36	101,966,972.93	80,115,975.35
经营活动现金流出小计	886,868,722.56	2,183,481,275.40	1,721,807,365.74	1,427,934,638.02

经营活动产生的现金流量净额	307,866,487.15	-250,813,000.02	14,926,474.64	33,464,810.22
二、投资活动产生的现金流量：				
取得投资收益收到的现金	50,000,000.00	100,701,492.20	102,805,968.80	79,751,737.68
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	-	20,341,370.36	26,453,159.84	8,094,436.61
收到其他与投资活动有关的现金	424,065,119.18	1,300,620,461.19	178,055,582.59	74,055,085.18
投资活动现金流入小计	474,065,119.18	1,421,663,323.75	307,314,711.23	161,901,259.47
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	103,146,692.71	21,417,568.14	37,160,615.18	29,550,391.96
投资支付的现金	5,000,000.00	29,551,000.00	33,800,000.00	56,960,000.00
支付其他与投资活动有关的现金	489,711,409.29	1,719,914,289.87	171,726,702.00	15,000,000.00
投资活动现金流出小计	597,858,102.00	1,770,882,858.01	242,687,317.18	101,510,391.96
投资活动产生的现金流量净额	-123,792,982.82	-349,219,534.26	64,627,394.05	60,390,867.51
三、筹资活动产生的现金流量：				
吸收投资收到的现金	-	780,705,900.00	-	350,000,000.00
取得借款收到的现金	772,008,882.12	2,186,875,432.43	2,272,007,973.67	1,443,306,876.09
收到其他与筹资活动有关的现金	7,499,400.00	30,476,639.38	142,960,271.75	778,719,720.34
筹资活动现金流入小计	779,508,282.12	2,998,057,971.81	2,414,968,245.42	2,572,026,596.43
偿还债务支付的现金	926,772,964.16	2,083,399,713.33	2,101,706,145.62	1,784,584,534.44
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	30,335,791.06	224,283,189.08	41,724,815.49	38,025,993.99
支付其他与筹资活动有关的现金	22,666,428.16	56,796,323.78	353,119,240.27	854,547,665.92
筹资活动现金流出小计	979,775,183.38	2,364,479,226.19	2,496,550,201.38	2,677,158,194.35
筹资活动产生的现金流量净额	-200,266,901.26	633,578,745.62	-81,581,955.96	-105,131,597.92
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	1,113,822.56	-181,329.90	3,972,311.18	-2,025,142.85
五、现金及现金等价物净增加额	-15,079,574.37	33,364,881.44	1,944,223.91	-13,301,063.04
加：期初现金及现金等价物余额	69,277,514.93	35,912,633.49	33,968,409.58	47,269,472.62
六、期末现金及现金等价物余额	54,197,940.56	69,277,514.93	35,912,633.49	33,968,409.58

4、母公司所有者权益变动表

(1) 2019年1-6月母公司所有者权益变动表

单位：元

项目	股本	其他权益工具			资本公积	减：库存股	其他综合收益	专项储备	盈余公积	未分配利润	所有者权益合计
		优先股	永续债	其他							
一、上期期末余额	612,000,000.00	-	-	-	1,897,797,192.16	-	-	-	82,170,279.15	564,447,481.96	3,156,414,953.27
加：会计政策变更	-	-	-	-	-	-	3,305,934.90	-	-	-	3,305,934.90
二、本期期初余额	612,000,000.00	-	-	-	1,897,797,192.16	-	3,305,934.90	-	82,170,279.15	564,447,481.96	3,159,720,888.17
三、本期增减变动金额	-	-	-	-	-	-	-7,716,414.20	-	-	47,024,876.07	39,308,461.87
（一）综合收益总额	-	-	-	-	-	-	-7,716,414.20	-	-	108,224,876.07	100,508,461.87
（二）所有者投入和减少资本	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1、股东投入的资本	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2、其他权益工具持有者投入资本	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
3、股份支付计入所有者权益的金额	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
4、其他	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
（三）利润分配	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-61,200,000.00	-61,200,000.00
1、提取盈余公积	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

2、对所有者的分配	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-61,200,000.00	-61,200,000.00
3、其他	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(四) 所有者权益内部结转	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(五) 专项储备	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(六) 其他	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
四、本期期末余额	612,000,000.00	-	-	-	1,897,797,192.16	-	-4,410,479.30	-	82,170,279.15	611,472,358.03	3,199,029,350.04

(2) 2018 年母公司所有者权益变动表

单位：元

项目	股本	其他权益工具			资本公积	减：库存股	其他综合收益	专项储备	盈余公积	未分配利润	所有者权益合计
		优先股	永续债	其他							
一、上期期末余额	550,000,000.00	-	-	-	1,179,091,292.16	-	-	-	65,021,452.02	593,708,037.76	2,387,820,781.94
二、本期期初余额	550,000,000.00	-	-	-	1,179,091,292.16	-	-	-	65,021,452.02	593,708,037.76	2,387,820,781.94
三、本期增减变动金额	62,000,000.00	-	-	-	718,705,900.00	-	-	-	17,148,827.13	-29,260,555.80	768,594,171.33
(一) 综合收益总额	-	-	-	-	-	-	-	-	-	171,488,271.33	171,488,271.33
(二) 所有者投入和减少资本	62,000,000.00	-	-	-	718,705,900.00	-	-	-	-	-	780,705,900.00
1、股东投入的资本	62,000,000.00	-	-	-	718,705,900.00	-	-	-	-	-	780,705,900.00
2、其他权益工具持有者投入资本	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

3、股份支付计入所有者权益的金额	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
4. 其他	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(三) 利润分配	-	-	-	-	-	-	-	-	17,148,827.13	-200,748,827.13	-183,600,000.00
1、提取盈余公积	-	-	-	-	-	-	-	-	17,148,827.13	-17,148,827.13	-
2、对所有者的分配	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-183,600,000.00	-183,600,000.00
3、其他	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(四) 所有者权益内部结转	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(五) 专项储备	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(六) 其他	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
四、本期期末余额	612,000,000.00	-	-	-	1,897,797,192.16	-	-	-	82,170,279.15	564,447,481.96	3,156,414,953.27

(3) 2017 年母公司所有者权益变动表

单位：元

项目	股本	其他权益工具			资本公积	减：库存股	其他综合收益	专项储备	盈余公积	未分配利润	所有者权益合计
		优先股	永续债	其他							
一、上期期末余额	550,000,000.00	-	-	-	1,179,091,292.16	-	-	-	29,243,897.57	271,710,047.72	2,030,045,237.45
二、本期期初余额	550,000,000.00	-	-	-	1,179,091,292.16	-	-	-	29,243,897.57	271,710,047.72	2,030,045,237.45
三、本期增减变动金额	-	-	-	-	-	-	-	-	35,777,554.45	321,997,990.04	357,775,544.49

(一) 综合收益总额	-	-	-	-	-	-	-	-	-	357,775,544.49	357,775,544.49
(二) 所有者投入和减少资本	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1、股东投入的资本	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2、其他权益工具持有者投入资本	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
3、股份支付计入所有者权益的金额	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
4、其他	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(三) 利润分配	-	-	-	-	-	-	-	-	35,777,554.45	-35,777,554.45	-
1、提取盈余公积	-	-	-	-	-	-	-	-	35,777,554.45	-35,777,554.45	-
2、对所有者的分配	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
3、其他	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(四) 所有者权益内部结转	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(五) 专项储备	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(六) 其他	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
四、本期期末余额	550,000,000.00	-	-	-	1,179,091,292.16	-	-	-	65,021,452.02	593,708,037.76	2,387,820,781.94

(4) 2016 年母公司所有者权益变动表

单位：元

项目	股本	其他权益工具	资本公积	减：库	其他综合	专项	盈余公积	未分配利润	所有者权益合
----	----	--------	------	-----	------	----	------	-------	--------

		优先股	永续债	其他		存股	收益	储备			计
一、上期期末余额	450,000,000.00	-	-	-	929,091,292.16	-	-	-	5,354,068.52	56,701,586.29	1,441,146,946.97
二、本期期初余额	450,000,000.00	-	-	-	929,091,292.16	-	-	-	5,354,068.52	56,701,586.29	1,441,146,946.97
三、本期增减变动金额	100,000,000.00	-	-	-	250,000,000.00	-	-	-	23,889,829.05	215,008,461.43	588,898,290.48
（一）综合收益总额	-	-	-	-	-	-	-	-	-	238,898,290.48	238,898,290.48
（二）所有者投入和减少资本	100,000,000.00	-	-	-	250,000,000.00	-	-	-	-	-	350,000,000.00
1、股东投入的资本	100,000,000.00	-	-	-	250,000,000.00	-	-	-	-	-	350,000,000.00
2、其他权益工具持有者投入资本	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
3、股份支付计入所有者权益的金额	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
4、其他	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
（三）利润分配	-	-	-	-	-	-	-	-	23,889,829.05	-23,889,829.05	-
1、提取盈余公积	-	-	-	-	-	-	-	-	23,889,829.05	-23,889,829.05	-
2、对所有者的分配	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
3、其他	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
（四）所有者权益内部结转	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
（五）专项储备	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
（六）其他	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

四、本期期末余额	550,000,000.00	-	-	-	1,179,091,292.16	-	-	-	29,243,897.57	271,710,047.72	2,030,045,237.45
----------	----------------	---	---	---	------------------	---	---	---	---------------	----------------	------------------

三、合并报表范围变化情况

1、2019年1-6月合并报表范围变化情况

(1) 新设子公司浙江唐丰

2019年3月，公司与龙游塔恩纸业有限公司共同出资设立浙江唐丰。浙江唐丰于2019年3月20日完成工商设立登记，注册资本为5,000万元，其中公司出资3,000万元，占其注册资本的60%，拥有对其的实质控制权，故自浙江唐丰成立之日起，将其纳入合并财务报表范围。

2、2018年合并报表范围变化情况

(1) 新设子公司浙江敏捷

2018年6月，公司与夏王纸业、俞学干共同出资设立浙江敏捷。浙江敏捷于2018年6月5日完成工商设立登记，注册资本为1,000万元，其中公司出资510万元，占其注册资本的51%，拥有对其的实质控制权，故自浙江敏捷成立之日起，将其纳入合并财务报表范围。

(2) 吸收合并常丰特纸

根据公司董事会决议，以2018年7月31日为合并基准日，由哲丰新材吸收合并其子公司常丰特纸，其债权债务由哲丰新材继承，常丰特纸已于2018年8月30日完成工商注销登记手续。

3、2017年合并报表范围变化情况

(1) 新设子公司浙江永鑫

2017年3月，公司投资设立了浙江永鑫。浙江永鑫于2017年3月29日完成工商设立登记，注册资本为5,000万元，全部由公司出资，故自浙江永鑫成立之日起，将其纳入合并财务报表范围。

(2) 新设子公司仙鹤销售

2017年9月，公司投资设立了仙鹤销售。仙鹤销售于2017年9月1日完成

工商设立登记，注册资本为 10,000 万元，全部由公司出资，故自仙鹤销售成立之日起，将其纳入合并财务报表范围。

4、2016 年合并报表范围变化情况

(1) 新设子公司哲丰环保

2016 年 6 月，哲丰新材和哲丰能源投资设立了哲丰环保。哲丰环保于 2016 年 6 月 27 日完成工商设立登记，注册资本为 2,000 万元。哲丰环保设立时哲丰新材和哲丰能源分别出资 1,000 万元，合计占其注册资本的 100%，故自哲丰环保成立之日起，将其纳入合并财务报表范围。

(2) 吸收合并浙江金达

根据公司 2016 年 9 月 8 日股东会决议，同意公司吸收合并全资子公司浙江金达，合并后浙江金达依法解散，浙江金达相应债权债务及经济法律责任由公司承继。2017 年 3 月 13 日，浙江金达完成工商注销登记。

四、公司最近三年及一期的主要财务指标

(一) 主要财务指标

报告期内，发行人主要财务指标如下：

项目	2019.6.30	2018.12.31	2017.12.31	2016.12.31
流动比率	1.20	1.24	0.83	0.78
速动比率	0.60	0.68	0.47	0.47
资产负债率（合并）	40.65%	41.51%	51.64%	46.69%
资产负债率（母公司）	32.84%	34.52%	40.91%	41.70%
归属于母公司所有者每股净资产（元/股）	5.39	5.29	4.27	3.54
项目	2019 年 1-6 月	2018 年度	2017 年度	2016 年度
应收账款周转率（次/年）	5.55	6.29	6.17	4.86
存货周转率（次/年）	3.52	4.17	4.56	3.87
每股经营活动的现金流量净额（元/股）	0.44	-0.52	-0.28	0.11
每股净现金流量（元/股）	-0.06	0.11	0.01	-0.02

研发费用占营业收入比重 (母公司)	2.34%	3.03%	3.05%	3.16%
----------------------	-------	-------	-------	-------

注：流动比率=流动资产/流动负债

速动比率=速动资产/流动负债，其中速动资产=流动资产-预付账款-存货-其他流动资产

资产负债率=(负债总额/资产总额)×100%

归属于母公司所有者每股净资产=归属于母公司所有者权益/股本

应收账款周转率=营业收入/应收账款平均账面净额

存货周转率=营业成本/存货平均账面价值

每股经营活动的现金流量净额=经营活动产生的现金流量净额/期末股本总数

每股净现金流=净现金流量/期末股本总数

研发费用占营业收入比重(母公司)=研发费用/营业收入

2019年1-6月相关财务指标为经年化后计算结果

(二)最近三年及一期扣除非经常性损益前后的每股收益和净资产收益率

公司按照中国证券监督管理委员会《公开发行证券的公司信息披露编报规则第9号—净资产收益率和每股收益的计算及披露》(中国证券监督管理委员会公告[2010]2号)、《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第1号—非经常性损益》(中国证券监督管理委员会公告[2008]43号)要求计算的净资产收益率和每股收益如下：

报告期利润		加权平均净资产收益率	每股收益	
			基本每股收益	稀释每股收益
2019年 1-6月	归属于公司普通股股东的净利润	3.99%	0.21	0.21
	扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润	3.98%	0.21	0.21
2018年度	归属于公司普通股股东的净利润	9.86%	0.49	0.49
	扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润	9.01%	0.45	0.45
2017年度	归属于公司普通股股东的净利润	18.58%	0.73	0.73
	扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润	16.86%	0.66	0.66
2016年度	归属于公司普通股股东的净利润	13.45%	0.45	0.45
	扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润	12.08%	0.40	0.40

注：1、加权平均净资产收益率= $P / (E_0 + NP/2 + E_i * M_i / M_0 - E_j * M_j / M_0)$

其中：P为报告期利润；NP为报告期净利润；E₀为期初净资产；E_i为报告期发行新股或债转股等新增净资产；E_j为报告期回购或现金分红等减少净资产；M₀为报告期月份数；M_i为新增净资产下一月份起至报告期期末的月份数；M_j为减少净资产下一月份起至报告期

期末的月份数。

$$2、基本每股收益=P/（S_0+S_1+S_i*M_i/M_0-S_j*M_j/M_0-S_k）$$

其中：P 为归属于公司普通股股东的净利润或扣除非经常性损益后归属于普通股股东的净利润；S 为发行在外的普通股加权平均数；S₀ 为期初股份总数；S₁ 为报告期因公积金转增股本或股票股利分配等增加股份数；S_i 为报告期因发行新股或债转股等增加股份数；S_j 为报告期因回购等减少股份数；S_k 为报告期缩股数；M₀ 报告期月份数；M_i 为增加股份下一月份起至报告期期末的月份数；M_j 为减少股份下一月份起至报告期期末的月份数。

3、稀释每股收益=P1/（S₀+S₁+S_i*M_i/M₀-S_j*M_j/M₀-S_k+认股权证、股份期权、可转换债券等增加的普通股加权平均数）。

其中：P1 为归属于公司普通股股东的净利润或扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润，并考虑稀释性潜在普通股对其影响，按《企业会计准则》及有关规定进行调整。公司在计算稀释每股收益时，已考虑所有稀释性潜在普通股对归属于公司普通股股东的净利润或扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润和加权平均股数的影响，按照其稀释程度从大到小的顺序计入稀释每股收益，直至稀释每股收益达到最小值。

（三）非经常性损益明细

报告期内，公司非经常性损益情况如下所示：

单位：万元

项目	2019年1-6月	2018年度	2017年度	2016年度
非流动资产处置损益	-0.10	36.06	2,580.44	290.73
计入当期损益的政府补助(与企业业务密切相关，按照国家统一标准定额或定量享受的政府补助除外)	1,351.45	2,095.59	1,193.68	1,129.16
除同公司正常经营业务相关的有效套期保值业务外，持有以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产、以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债产生的公允价值变动损益，以及处置以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产、以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债和可供出售金融资产取得的投资收益	-1,573.75	846.12	283.39	744.72
除上述各项之外的其他营业外收入和支出	-81.86	41.26	130.05	-88.68
其他符合非经常性损益定义的损益项目	318.62	109.19	198.34	384.61
小计	14.37	3,128.22	4,385.90	2,460.54
减：所得税影响数	-4.89	628.80	695.34	303.22
非经常性损益净额	9.48	2,499.43	3,690.56	2,157.32
其中：归属于母公司股东的非经常性损益	9.48	2,499.43	3,690.35	2,157.10
归属于少数股东的非经常性损益	-	-	0.21	0.22

第七节 管理层讨论与分析

一、财务状况分析

(一) 资产结构分析

报告期内，公司业务发展较快，资产规模持续扩张，各期末资产构成情况如下：

单位：万元

项目	2019.6.30		2018.12.31		2017.12.31		2016.12.31	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
流动资产	240,991.18	43.31%	250,896.10	45.33%	183,660.47	37.88%	125,828.95	34.46%
非流动资产	315,446.15	56.69%	302,566.83	54.67%	301,219.47	62.12%	239,332.41	65.54%
资产总计	556,437.33	100.00%	553,462.93	100.00%	484,879.95	100.00%	365,161.36	100.00%

报告期内，随着业务规模的不断扩大，公司应收票据及应收账款、存货等增长较快，流动资产占总资产的比重逐渐上升；非流动资产变动主要因设备、厂房等固定资产随着公司新生产线的陆续投产而有所增加。

1、流动资产分析

报告期内，公司流动资产的构成情况具体如下：

单位：万元

项目	2019.6.30		2018.12.31		2017.12.31		2016.12.31	
	金额	比例	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	13,659.54	5.67%	23,883.32	9.52%	9,051.86	4.93%	9,923.91	7.89%
衍生金融资产	1,191.98	0.49%	275.97	0.11%	-	-	-	-
应收票据	29,243.16	12.13%	35,255.03	14.05%	41,968.43	22.85%	18,817.54	14.95%
应收账款	74,607.75	30.96%	77,024.80	30.70%	53,200.76	28.97%	45,528.70	36.18%
预付款项	3,174.05	1.32%	4,762.26	1.90%	1,233.66	0.67%	1,429.77	1.14%
其他应收款	1,284.71	0.53%	1,219.35	0.49%	1,016.08	0.55%	2,098.73	1.67%
存货	107,289.02	44.52%	96,672.27	38.53%	65,912.83	35.89%	42,187.96	33.53%
其他流动资产	10,540.96	4.37%	11,803.10	4.70%	11,276.86	6.14%	5,842.33	4.64%

流动资产合计	240,991.18	100.00%	250,896.10	100.00%	183,660.47	100.00%	125,828.95	100.00%
--------	------------	---------	------------	---------	------------	---------	------------	---------

公司流动资产主要包括货币资金、应收票据、应收账款、存货等，报告期各期末上述四项合计占流动资产的比例分别为 92.55%、92.63%、92.80% 及 93.28%。

(1) 货币资金

报告期各期末，公司货币资金构成情况如下：

单位：万元

项目	2019.6.30	2018.12.31	2017.12.31	2016.12.31
库存现金	7.06	2.90	15.04	21.59
银行存款	7,988.69	15,296.09	7,483.50	4,724.80
其他货币资金	5,663.79	8,584.32	1,553.32	5,177.52
其中：借款及承兑汇票保证金	4,841.53	8,164.33	1,468.66	5,114.51
海关进口增值税保证金	302.03	300.00	-	-
期货合约保证金	520.22	119.99	-	-
信用证保证金	-	-	84.66	63.00
合计	13,659.54	23,883.32	9,051.86	9,923.91

报告期各期末，公司货币资金余额分别为 9,923.91 万元、9,051.86 万元、23,883.32 万元及 13,659.54 万元，占流动资产的比例分别为 7.89%、4.93%、9.52% 及 5.67%。2018 年公司首次公开发行股票并上市后，当年末货币资金增幅较大。

(2) 衍生金融资产

单位：万元

项目	2019.6.30	2018.12.31	2017.12.31	2016.12.31
木浆期货合约	1,189.08	275.97	-	-
外汇掉期交易	2.90	-	-	-
合计	1,191.98	275.97	-	-

2019 年 6 月末，公司账面衍生金融资产余额 1,191.98 万元，主要系公司购买的木浆期货合约。2019 年 1-6 月内，公司木浆期货合约的成本及公允价值变动情况如下：

单位：万元

项目	成本	公允价值变动	2019.6.30 余额
木浆期货合约	3,019.22	-1,830.13	1,189.08

(3) 应收票据及应收账款

单位：万元

项目	2019.6.30	2018.12.31	2017.12.31	2016.12.31
应收票据	29,243.16	35,255.03	41,968.43	18,817.54
应收账款	74,607.75	77,024.80	53,200.76	45,528.70
合计	103,850.92	112,279.84	95,169.18	64,346.24

报告期各期末，公司应收票据及应收账款金额分别为 64,346.24 万元、95,169.18 万元、112,279.84 万元及 103,850.92 万元，占流动资产的比例分别为 51.14%、51.82% 和 44.75% 及 43.09%。应收票据及应收账款金额上升主要系收入规模的逐步扩大所致。

1) 应收票据

报告期内，公司应收票据构成具体如下：

单位：万元

项目	2019.6.30	2018.12.31	2017.12.31	2016.12.31
银行承兑汇票	28,845.69	34,554.98	41,968.43	18,817.54
商业承兑汇票	418.39	736.90	-	-
应收票据账面余额	29,264.08	35,291.88	41,968.43	18,817.54
减：商业承兑汇票坏账准备	20.92	36.84	-	-
应收票据账面价值	29,243.16	35,255.03	41,968.43	18,817.54

报告期内，由于业务规模的扩大以及与客户合作关系的加强，公司接受了更多的承兑汇票结算方式，其中以银行承兑汇票为主。同时，公司将部分应收票据进行质押以取得银行借款或通过银行票据池业务开立承兑汇票，而非进行托收、背书或贴现。因此，各期末应收票据余额受到各期用于质押的票据金额影响。

2016 年末、2017 年末、2018 年末及 2019 年 6 月末，公司用于质押的应收票据余额分别为 779.00 万元、40,072.69 万元、23,513.20 万元及 16,937.92 万元，因此 2017 年末应收票据余额相比 2016 年末、2018 年末及 2019 年 6 月末较高。

截至 2019 年 6 月末，公司已背书或贴现且尚未到期的应收票据金额为 91,894.57 万元。

2) 应收账款

报告期各期末，公司应收账款净额分别为 45,528.70 万元、53,200.76 万元、77,024.80 万元及 74,607.75 万元，2016 年至 2018 年各年末，随着公司经营规模的持续扩张，销售业务所形成的应收账款金额也逐步上升。2019 年 1-6 月，公司营业收入年化后较 2018 年度小幅增长 2.63%，故 2019 年 6 月末应收账款净额较 2018 年末亦未有明显变动。

① 账龄结构分析

报告期各期末，公司按组合采用账龄分析法计提坏账准备的应收账款结构具体如下：

单位：万元

项目		1 年以内	1-2 年	2-3 年	3 年以上	合计
坏账计提比例		5%	10%	50%	100%	-
2019.6.30	账面原值	76,466.01	1,674.60	215.82	615.04	78,971.46
	占比	96.83%	2.12%	0.27%	0.78%	100.00%
	坏账准备	3,473.30	167.46	107.91	615.04	4,363.71
	账面净值	72,992.70	1,507.14	107.91	-	74,607.75
2018.12.31	账面原值	77,671.31	3,312.53	511.56	256.73	81,752.13
	占比	95.01%	4.05%	0.63%	0.31%	100.00%
	坏账准备	3,883.57	331.25	255.78	256.73	4,727.33
	账面净值	73,787.75	2,981.27	255.78	-	77,024.80
2017.12.31	账面原值	55,065.56	881.34	190.54	186.91	56,324.35
	占比	97.77%	1.56%	0.34%	0.33%	100.00%
	坏账准备	2,753.28	88.13	95.27	186.91	3,123.59
	账面净值	52,312.28	793.20	95.27	-	53,200.76
2016.12.31	账面原值	47,076.31	813.14	148.75	94.67	48,132.87
	占比	97.80%	1.69%	0.31%	0.20%	100.00%
	坏账准备	2,353.82	81.31	74.37	94.67	2,604.18
	账面净值	44,722.50	731.83	74.37	-	45,528.70

报告期各期末，公司应收账款账龄 1 年以内的占比均在 95% 以上，账龄 2 年以内的占比均在 98% 以上。账龄在 2 年以上的应收账款占比很小，应收账款质

量较好，结构合理。

② 应收账款的变动趋势分析

报告期内，公司应收账款余额与营业收入的变动情况如下：

单位：万元

项目	2019.6.30/ 2016年1-6月 ^注	2017.12.31/ 2017年度	2017.12.31/ 2017年度	2016.12.31/ 2016年度
应收账款净额	74,607.75	77,024.80	53,200.76	45,528.70
应收账款净额变动幅度	-3.14%	44.78%	16.85%	/
营业收入	210,284.41	409,776.86	304,708.18	219,591.36
营业收入变动幅度	2.63%	34.48%	38.76%	/
应收账款净额占 营业收入的比例	17.74%	18.80%	17.46%	20.73%

注：2019年1-6月营业收入变动幅度及应收账款净额占营业收入的比例为经年化后计算结果。

报告期各期末，公司应收账款净额占营业收入的比例分别为 20.73%、17.46%、18.80%及 17.74%，余额变动较为合理。

③ 应收账款余额前五名客户

截至 2019 年 6 月 30 日，公司应收账款余额前五大债务人具体如下：

单位：万元

单位名称	与公司关系	金额	占应收账款 总额比例	账龄
艾利丹尼森（中国）有限公司	非关联方	2,183.30	2.76%	1 年以内
南京金陵金箔集团股份有限公司	非关联方	1,453.86	1.84%	1 年以内
MATCH GRAPHICS PRIVATE LIMITED	非关联方	1,109.86	1.41%	1 年以内
福建甬金金属科技有限公司	非关联方	1,027.22	1.30%	1 年以内
玉溪市大营街铝箔纸有限责任公司	非关联方	1,016.98	1.29%	1 年以内
合计		6,791.22	8.60%	

2019 年 6 月末，公司应收账款余额前五名客户应收账款余额账龄均在 1 年以内，发生大额坏账损失的可能性较小。

(4) 预付款项

报告期各期末，公司预付款项金额分别为 1,429.77 万元、1,233.66 万元、4,762.26 万元及 3,174.05 万元，占流动资产的比例分别为 1.14%、0.67%、1.90% 及 1.32%，占比较小。

报告期各期末，公司预付款项的账龄情况具体如下：

单位：万元

账龄	2019.6.30		2018.12.31		2017.12.31		2016.12.31	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
1 年以内	3,164.92	99.71%	4,745.97	99.66%	1,216.43	98.60%	1,410.00	98.62%
1-2 年	8.44	0.27%	11.60	0.24%	9.84	0.80%	6.90	1.38%
2-3 年	0.69	0.02%	4.69	0.10%	4.00	0.32%	8.33	0.00%
3 年以上	-	-	-	-	3.38	0.27%	4.54	0.00%
合计	3,174.05	100.00%	4,762.26	100.00%	1,233.66	100.00%	1,429.77	100.00%

报告期各期末，公司预付款项主要为预付的材料采购款。2018 年末公司预付款项余额与 2016 年末、2017 年末及 2019 年 6 月末相比余额较大的主要原因系当年内原材料价格上升趋势明显，公司为降低原材料价格上涨的风险而通过预付货款的形式提前锁定采购价格。

截至 2019 年 6 月 30 日，公司预付款项余额前五名单位具体如下：

单位：万元

单位名称	与公司关系	金额	占预付款项 余额比例	账龄
亚太森博（山东）浆纸有限公司	非关联方	622.19	19.60%	1 年以内
浙江邦成化工有限公司	关联方	566.71	17.85%	1 年以内
CENTRAL NATIONAL GOTTESMAN INC	非关联方	426.87	13.45%	1 年以内
LLC RK-GRAND	非关联方	304.24	9.59%	1 年以内
衢州新奥燃气发展有限公司	非关联方	181.44	5.72%	1 年以内
合计		2,101.45	66.21%	

（5）其他应收款

报告期各期末，公司其他应收款账面价值分别为 2,098.73 万元、1,016.08 万元、1,219.35 万元及 1,284.71 万元，占流动资产的比例分别为 1.67%、0.55%、0.49% 及 0.53%，占比较小。报告期各期末，其他应收款的构成情况如下：

单位：万元

项目	2019.6.30	2018.12.31	2017.12.31	2016.12.31
应收股利	77.16	-	-	-
其他应收款	1,207.55	1,219.35	1,016.08	2,098.73
合计	1,284.71	1,219.35	1,016.08	2,098.73

2019年6月末，公司应收股利余额为应收国都证券分红款。除应收股利外，报告期内各期末公司其他应收款按账龄分类情况如下：

单位：万元

项目		2019.6.30	2018.12.31	2017.12.31	2016.12.31
账龄	1年以内	460.84	476.27	962.94	1,365.07
	1-2年	803.87	823.03	312.05	685.55
	2-3年	92.54	280.84	189.27	1,050.77
	3年以上	364.66	515.67	368.20	159.00
账面余额合计		1,721.91	2,095.81	1,832.47	3,260.39
坏账准备		514.36	876.46	816.39	1,161.66
账面价值		1,207.55	1,219.35	1,016.08	2,098.73

2016年末其他应收款主要是河南仙鹤代河南内乡县政府垫付的内乡县瑞东污水处理厂的工程款，其中账龄一年以上金额为1,096.29万元。2017年初政府支付了相关款项，因此2017年末一年以上款项大幅减少，相应的坏账准备转回。2017年末、2018年末及2019年6月末，其他应收款余额主要为应收关联方往来款及押金保证金，占流动资产比例较小。

截至2019年6月30日，公司其他应收款前五名欠款单位情况如下：

单位：万元

单位名称	款项的性质	期末余额	账龄	占其他应收款 期末余额合计 数的比例
高旭仙鹤	关联方往来款	34.40	1年以内	2.00%
		586.10	1-2年	34.04%
常山县辉埠经济发展投资有限责任公司	押金保证金	300.00	3年以上	17.42%
崔红飞	员工暂借款	46.95	1年以内	2.73%
		140.31	1-2年	8.15%

		53.59	2-3年	3.11%
广西真龙实业有限责任公司	押金保证金	72.00	1年以内	4.18%
中国铁路上海局集团有限公司金华货运中心	押金保证金	50.05	1年以内	2.91%
合计	/	1,283.40	/	74.53%

(6) 存货

报告期各期末，公司存货账面价值分别为 42,187.96 万元、65,912.83 万元、96,672.27 万元及 107,289.02 万元，占流动资产比例分别为 33.53%、35.89%、38.53% 及 44.52%。

公司存货主要为库存商品及原材料，报告期各期末，公司存货明细情况具体如下：

单位：万元

项目	2019.6.30		2018.12.31		2017.12.31		2016.12.31	
	账面余额	占比	账面余额	占比	账面余额	占比	账面余额	占比
原材料	48,151.52	43.95%	39,383.29	39.77%	27,207.57	40.50%	15,008.21	33.61%
在产品	149.91	0.14%	172.60	0.17%	127.04	0.19%	74.58	0.17%
库存商品	58,965.60	53.82%	56,912.25	57.47%	36,592.72	54.47%	27,676.65	61.98%
发出商品	1,385.16	1.26%	1,477.03	1.49%	842.68	1.25%	1,391.39	3.12%
委托加工物资	914.61	0.83%	1,083.04	1.09%	2,404.71	3.58%	505.64	1.13%
合计	109,566.80	100.00%	99,028.20	100.00%	67,174.73	100.00%	44,656.47	100.00%
减：库存商品跌价准备	2,277.78		2,355.93		1,261.89		2,468.50	
存货账面价值	107,289.02		96,672.27		65,912.83		42,187.96	

报告期内，公司存货余额变动主要受原材料和库存商品备货数量以及主要原材料木浆价格变动所致。报告期内，公司营业收入、营业成本与木浆平均采购价格及存货余额的变动情况对比如下：

项目	2019年1-6月		2018年度		2017年度		2016年度
	金额	增长率	金额	增长率	金额	增长率	金额
营业收入	210,284.41	2.63%	409,776.86	34.48%	304,708.18	38.76%	219,591.36
营业成本	179,348.58	5.76%	339,168.97	37.74%	246,233.73	38.91%	177,265.65
木浆平均采购单价	4,893.80	-10.92%	5,493.50	30.01%	4,225.54	12.61%	3,752.28

存货余额	109,566.80	10.64%	99,028.20	47.42%	67,174.73	50.43%	44,656.47
------	------------	--------	-----------	--------	-----------	--------	-----------

(7) 其他流动资产

报告期各期末，公司其他流动资产金额分别为 5,842.33 万元、11,276.86 万元、11,803.10 万元及 10,540.96 万元，占流动资产的比例分别为 4.64%、6.14%、4.70% 及 4.37%。公司其他流动资产构成情况如下：

单位：万元

项目	2019.6.30	2018.12.31	2017.12.31	2016.12.31
待抵扣进项税	8,843.23	8,581.25	10,463.13	5,076.17
预缴进口增值税	1,697.53	3,146.98	623.48	294.70
预缴所得税	0.20	74.87	-	471.46
融资手续费	-	-	190.25	-
合计	10,540.96	11,803.10	11,276.86	5,842.33

公司其他流动资产主要为待抵扣进项税及预缴进口增值税及所得税。

2017 年末待抵扣进项税较 2016 年末增幅较大主要系新产线建设导致长期资产采购金额上升，以及 2016 年起不动产进项税额实行分期抵扣的影响所致；2018 年末预缴进口增值税较 2017 年末增幅较大主要是受取得进口增值税发票时间的影响。

2、非流动资产分析

公司非流动资产主要包括长期股权投资、固定资产、在建工程 and 无形资产等，报告期各期末上述四项合计占非流动资产的比例分别为 88.39%、95.40%、94.21% 和 90.66%。公司非流动资产的具体构成情况如下：

单位：万元

项目	2019.6.30		2018.12.31		2017.12.31		2016.12.31	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
可供出售金融资产	-	-	7,000.00	2.31%	7,000.00	2.32%	7,000.00	2.92%
长期股权投资	59,043.28	18.72%	59,449.87	19.65%	58,666.78	19.48%	51,042.70	21.33%
其他权益工具投资	6,558.95	2.08%	-	-	-	-	-	-
固定资产	183,337.01	58.12%	180,855.39	59.77%	174,027.05	57.77%	97,986.38	40.94%

在建工程	5,596.15	1.77%	8,470.95	2.80%	17,615.59	5.85%	42,997.03	17.97%
无形资产	37,999.41	12.05%	36,274.86	11.99%	37,047.26	12.30%	19,508.12	8.15%
商誉	937.54	0.30%	937.54	0.31%	937.54	0.31%	937.54	0.39%
长期待摊费用	289.87	0.09%	367.57	0.12%	476.04	0.16%	561.94	0.23%
递延所得税资产	4,228.42	1.34%	3,466.61	1.15%	2,166.97	0.72%	1,452.51	0.61%
其他非流动资产	17,455.52	5.53%	5,744.03	1.90%	3,282.23	1.09%	17,846.18	7.46%
合计	315,446.15	100.00%	302,566.83	100.00%	301,219.47	100.00%	239,332.41	100.00%

(1) 可供出售金融资产、其他权益工具投资

项目	2019.6.30	2018.12.31	2017.12.31	2016.12.31
可供出售金融资产	-	7,000.00	7,000.00	7,000.00
其他权益工具投资	6,558.95	-	-	-

2008年，公司通过增资成为国都证券的股东，支付对价为7,000.00万元，持有的国都证券股份占其总股本的比例低于5%。2016年至2018年各年末账面可供出售金融资产及2019年6月末账面其他权益工具均系公司持有的国都证券股份。

2019年1月1日起，公司开始执行财政部于2017年发布的新金融工具准则，将原计入可供出售金融资产的上述权益工具调整为公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产，并于其他权益工具投资项目列报。

(2) 长期股权投资

报告期各期末，公司长期股权投资金额分别为51,042.70万元、58,666.78万元、59,449.87万元及59,043.28万元，占非流动资产的比例分别为21.33%、19.48%、19.65%及18.72%。

公司的长期股权投资为持有的合营企业夏王纸业及联营企业高旭仙鹤的股权，具体如下：

单位：万元

被投资单位	核算方法	持股比例	2019.6.30	2018.12.31	2017.12.31	2016.12.31
夏王纸业	权益法	50.00%	57,996.08	58,423.51	57,600.33	49,743.04
高旭仙鹤	权益法	49.00%	1,047.20	1,026.36	1,066.45	1,299.65
合计			59,043.28	59,449.87	58,666.78	51,042.70

报告期内，公司长期股权投资变动情况如下：

单位：万元

项目	2019.6.30		2018.12.31		2017.12.31		2016.12.31	
	夏王纸业	高旭仙鹤	夏王纸业	高旭仙鹤	夏王纸业	高旭仙鹤	夏王纸业	高旭仙鹤
期初数	58,423.51	1,026.36	57,600.33	1,066.45	49,743.04	1,299.65	43,107.19	819.97
追加投资	-	-	-	-	-	-	-	196.00
权益法下确认的投资损益	4,572.56	20.84	10,823.19	-40.09	17,857.28	-233.20	13,979.68	283.69
宣告发放现金股利或利润	-5,000.00	-	-10,000.00	-	-10,000.00	-	-7,343.83	-
期末数	57,996.08	1,047.20	58,423.51	1,026.36	57,600.33	1,066.45	49,743.04	1,299.65

(3) 固定资产

报告期各期末，公司固定资产账面价值分别为 97,986.38 万元、174,027.05 万元、180,855.39 万元及 183,337.01 万元，占非流动资产的比例分别为 40.94%、57.77%、59.77%及 58.12%。报告期内，公司主营业务持续增长，为满足生产经营需要扩大产能，公司对厂房及生产线陆续进行扩建及改造，因此固定资产增长较大。

公司固定资产主要为房屋建筑物和机器设备，报告期各期末，公司固定资产构成情况具体如下：

单位：万元

项目	2019.6.30	2018.12.31	2017.12.31	2016.12.31
一、账面原值	315,413.46	302,287.49	273,314.51	184,174.09
房屋及建筑物	90,209.70	88,389.97	73,772.11	44,898.15
机器设备	216,488.33	205,389.04	192,192.60	132,899.01
运输工具	5,375.88	5,276.28	4,932.56	4,024.65
电子及其他设备	3,339.54	3,232.20	2,417.24	2,352.28
二、累计折旧	132,076.44	121,018.34	98,873.69	85,147.01
房屋及建筑物	18,175.29	16,023.73	12,120.11	9,451.95
机器设备	107,990.15	99,585.71	82,167.40	71,591.92
运输工具	3,778.44	3,519.97	3,099.55	2,781.88
电子及其他设备	2,132.56	1,888.93	1,486.63	1,321.26

三、减值准备	-	413.76	413.76	1,040.70
房屋及建筑物	-	-	-	-
机器设备	-	413.76	413.76	1,040.70
运输工具	-	-	-	-
电子及其他设备	-	-	-	-
四、账面价值	183,337.01	180,855.39	174,027.05	97,986.38
房屋及建筑物	72,034.42	72,366.24	61,651.99	35,446.20
机器设备	108,498.18	105,389.57	109,611.44	60,266.39
运输工具	1,597.44	1,756.31	1,833.01	1,242.77
电子及其他设备	1,206.98	1,343.27	930.61	1,031.02

报告期内，公司下述固定资产存在减值情况：

1) 根据《浙江省地方燃煤热电联产行业综合改造升级行动计划》，到 2017 年底地方发电厂淘汰全部中温中压及以下参数机组，公司的衢州热电分厂在规划关停范围内。在衢州市政府的协调下，2016 年 3 月公司与衢州东港环保热电有限公司签订了供热协议，公司于 2017 年 7 月关停衢州热电分厂，改由衢州东港环保热电有限公司供热。故 2016 年末公司对衢州热电分厂的全部机器设备，根据其报废时预计可回收金额计提了减值准备 626.94 万元，2017 年下半年公司已出售衢州热电分厂相关固定资产，因此原计提的减值准备一并转出。

2) 报告期内，子公司浙江仙鹿的笔记本业务已基本停产，2016 年末，公司对浙江仙鹿相关机器设备根据报废时预计可回收金额计提了减值准备 413.76 万元。截至 2019 年 6 月末，相关固定资产已出售，原计提的减值准备一并转出。

除上述事项外之外，公司其他固定资产目前使用状况良好，不存在非正常闲置或未使用现象，也不存在账面价值低于变现价值从而需要计提减值准备的情况。

截至 2019 年 6 月 30 日，公司尚有账面原值为 38,458.81 万元，账面价值为 35,048.20 万元的房屋建筑物未办妥产权证。

(4) 在建工程

报告期各期末，公司在建工程账面价值分别为 42,997.03 万元、17,615.59 万元、8,470.95 万元及 5,596.15 万元，占非流动资产的比例分别为 17.97%、5.85%、

2.80%及 1.77%。

报告期内，为满足生产经营需要，扩大产能，公司对厂房及生产线陆续进行扩建及改造，主要在建工程情况具体如下：

单位：万元

工程名称	2019.6.30	2018.12.31	2017.12.31	2016.12.31
年产 22 万吨高档纸基新材料项目	2,654.20	154.96	-	-
年产 3.5 万吨高档食品包装原纸、数码喷绘热转印纸项目	1,731.89	107.56	-	-
年产 10 万吨不干胶项目二期	1,077.82	-	-	-
年产 8 万吨特种纸项目	-	7,336.94	2,963.06	-
年产 10.8 万吨特种纸项目	-	-	6,009.62	19,794.71
2.98 万吨/日污水处理工程	-	-	3,979.96	131.78
研发楼项目	-	-	2,548.73	1,243.49
年产 5 万吨数码喷绘热转印纸、食品包装原纸、电解电容器纸技改项目	-	-	1,515.30	8,035.31
常山热电联产项目	-	-	598.92	12,472.96
其他工程	132.24	871.48	-	1,318.78
合计	5,596.15	8,470.95	17,615.59	42,997.03

报告期各期末，公司的在建工程不存在有明显减值迹象而需计提减值准备的情形。

(5) 无形资产

报告期各期末，公司无形资产的账面价值分别为 19,508.12 万元、37,047.26 万元、36,274.86 万元及 37,999.41 万元，占非流动资产的比例分别为 8.15%、12.30%、11.99%及 12.05%。

报告期各期末，公司的无形资产主要是土地使用权，具体构成如下：

单位：万元

项目	2019.6.30	2018.12.31	2017.12.31	2016.12.31
一、账面原值	41,703.69	39,585.89	39,585.89	21,573.51

土地使用权	41,442.76	39,324.97	39,324.97	21,556.16
软件	260.92	260.92	260.92	17.35
二、累计摊销	3,704.27	3,311.03	2,538.63	2,065.39
土地使用权	3,634.79	3,253.73	2,506.33	2,048.04
软件	69.48	57.30	32.30	17.35
三、账面价值	37,999.41	36,274.86	37,047.26	19,508.12
土地使用权	37,807.97	36,071.24	36,818.64	19,508.12
软件	191.44	203.62	228.62	-

2017年公司土地使用权大幅增长主要是由于：

1) 子公司哲丰新材以1,934.10万元受让常山县辉埠新区一处工业用地土地使用权，不动产权利证书编号为浙（2017）常山县不动产权第0003007号；

2) 公司经公开竞价取得浙江美鑫的土地，价款为1,006.41万元，对应不动产权利证书编号分别为浙（2017）衢州市不动产权第0040604号、浙（2017）衢州市不动产权第0041648号、浙（2017）衢州市不动产权第0041649号；

3) 子公司河南仙鹤取得一处工业用地土地使用权和一处商业用地/城镇住宅用地使用权，土地价款合计为14,700.66万元，不动产权利证书编号为豫（2018）内乡县不动产权第00000004号和第00000005号。

2019年6月末，公司土地使用权原值较2018年末增加2,117.79万元，系因子公司哲丰新材取得常山县辉埠新区哲丰-9地块一处国有建设用地使用权，不动产权利证书编号为浙（2019）常山县不动产权第0004518号。

报告期内，公司的无形资产为公司合法拥有，是公司正常生产经营所必需的资产。报告期各期末，公司不存在无形资产减值的情形。

（6）商誉

报告期各期末，公司商誉具体构成情况如下：

单位：万元

被投资单位名称	2019.6.30	2018.12.31	2017.12.31	2016.12.31
浙江金达	727.54	727.54	727.54	727.54
哲丰新材	210.00	210.00	210.00	210.00

合计	937.54	937.54	937.54	937.54
----	--------	--------	--------	--------

公司账面商誉系由2014年收购浙江金达股权及2015年收购哲丰新材股权时所支付的合并成本大于取得的可辨认净资产公允价值份额的金额构成。报告期各期末，公司商誉不存在明显减值迹象。

(7) 递延所得税资产

报告期各期末，公司递延所得税资产金额分别为1,452.51万元、2,166.97万元、3,466.61万元及4,228.42万元，占非流动资产的比例分别为0.61%、0.72%、1.15%及1.34%。

公司递延所得税资产系由于提取资产减值准备和内部未实现利润等可抵扣暂时性差异形成，按照预期收回该资产或内部未实现利润预计转回时的适用税率确认。报告期各期末，公司递延所得税资产的构成情况如下：

单位：万元

项目	2019.6.30		2018.12.31		2017.12.31		2016.12.31	
	可抵扣暂时性差异	递延所得税资产	可抵扣暂时性差异	递延所得税资产	可抵扣暂时性差异	递延所得税资产	可抵扣暂时性差异	递延所得税资产
应收账款坏账准备	4,300.26	996.09	4,685.24	1,037.67	3,122.48	482.47	2,592.43	412.99
应收票据坏账准备	20.92	3.28	36.84	6.35	-	-	-	-
存货跌价准备	1,940.99	456.52	2,004.45	450.52	834.04	205.62	1,942.90	480.12
未弥补亏损	3,974.97	990.63	3,725.43	931.36	2,445.62	611.41	1,245.18	311.3
内部交易未实现利润	140.20	55.35	53.57	31.40	227.59	49.76	6.75	1.69
递延收益	6,025.30	1,355.85	4,672.44	1,008.36	3,667.53	817.72	985.68	246.42
公允价值变动损益	1,823.38	370.71	3.85	0.96	-	-		
合计	18,226.04	4,228.42	15,181.83	3,466.61	10,297.27	2,166.97	6,772.94	1,452.51

公司递延所得税资产主要受应收账款及应收票据坏账准备、存货跌价准备和递延收益引起的可抵扣暂时性差异影响。未弥补亏损的所得税影响为部分子公司可以结转至以后年度的未弥补亏损，因公司预计上述子公司未来期间能够产生足够的应纳税所得额，故确认了相关的递延所得税资产。

(8) 其他非流动资产

报告期各期末，公司其他非流动资产金额分别为 17,846.18 万元、3,282.23 万元、5,744.03 万元及 17,455.52 万元，占非流动资产的比例分别为 7.46%、1.09%、1.90% 及 5.53%。

公司的其他非流动资产主要是已经预先支付的设备款及土地款。报告期各期末，公司其他非流动资产的具体构成情况如下：

单位：万元

项目	2019.6.30	2018.12.31	2017.12.31	2016.12.31
预付设备款	17,455.52	5,744.03	3,282.23	14,745.49
预付土地款	-	-	-	3,100.69
合计	17,455.52	5,744.03	3,282.23	17,846.18

公司预付设备款形成的主要原因为部分设备需要定制且定制过程需要一定的周期，或设备的移交周期较长，公司按约定向设备供应商或相关资产出售方支付了部分款项，但设备尚未交付；公司将购置土地款已经支付，但尚未办妥相关权证的款项于其他非流动资产中列示，并按照土地的预定使用年限进行摊销。

为扩大产能，报告期内公司陆续对生产线进行了扩建，机器设备等采购增加明显。截至2019年6月30日，其他非流动资产中已支付款项但尚未完成设备交付的设备款对应的前五名单位明细情况如下：

单位：万元

单位名称	与公司关系	余额	占其他非流动资产金额比例	账龄
杭州亿兴建设有限公司	非关联方	6,360.00	36.44%	1 年以内
淄博泰鼎机械科技有限公司	非关联方	2,627.31	15.05%	1 年以内
衢州市衢江区人民法院	非关联方	2,245.00	12.86%	1 年以内
山东恒星股份有限公司	非关联方	1,938.86	11.11%	1 年以内
淘宝司法拍卖保证金平台	非关联方	940.00	5.39%	1 年以内
合计		14,111.18	80.84%	

公司对上述余额前五名单位所支付的款项均为预付的设备购置款，其中对衢州市衢江区人民法院及淘宝司法拍卖保证金平台所支付的款项为用于购置司法拍卖设备资产的预付款。

（二）负债结构分析

报告期内，公司负债的构成情况具体如下：

单位：万元

项目	2019.6.30		2018.12.31		2017.12.31		2016.12.31	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
短期借款	108,696.66	48.05%	119,563.23	52.04%	127,345.58	50.86%	88,806.46	52.09%
应付票据	16,330.53	7.22%	9,743.90	4.24%	13,082.42	5.23%	14,956.55	8.77%
应付账款	51,531.34	22.78%	42,682.06	18.58%	51,465.06	20.56%	31,747.94	18.62%
预收款项	5,879.17	2.60%	10,597.49	4.61%	8,977.43	3.59%	4,664.55	2.74%
应付职工薪酬	3,737.66	1.65%	5,806.85	2.53%	4,716.39	1.88%	3,117.09	1.83%
应交税费	9,262.67	4.09%	13,065.57	5.69%	12,464.04	4.98%	6,681.42	3.92%
其他应付款	5,960.43	2.63%	727.09	0.32%	644.64	0.26%	10,183.82	5.97%
一年内到期的非流动负债	-	-	110.00	0.05%	3,500.00	1.40%	1,100.00	0.65%
流动负债合计	201,398.46	89.03%	202,296.19	88.06%	222,195.55	88.75%	161,257.83	94.59%
长期借款	-	-	3,740.00	1.63%	7,000.00	2.80%	1,500.00	0.88%
递延收益	24,805.50	10.97%	23,696.50	10.31%	21,175.98	8.46%	7,730.02	4.53%
非流动负债合计	24,805.50	10.97%	27,436.50	11.94%	28,175.98	11.25%	9,230.02	5.41%
负债合计	226,203.96	100.00%	229,732.69	100.00%	250,371.53	100.00%	170,487.85	100.00%

报告期各期末，公司负债总额分别为 170,487.85 万元、250,371.53 万元、229,732.69 万元及 226,203.96 万元。公司负债主要由流动负债组成，各期末流动负债占负债总额比例均在 88% 以上。流动负债项目主要包括短期借款、应付票据、应付账款和应交税费等，报告期各期末上述四项合计占流动负债的比例分别为 88.18%、91.97%、91.48% 及 92.27%。

1、银行借款

报告期各期末，公司资产负债表中银行借款形成的负债项目包括短期借款、一年内到期的非流动负债及长期借款，各期末银行借款余额结构如下：

单位：万元

项目	2019.6.30		2018.12.31		2017.12.31		2016.12.31	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例

短期借款	108,696.66	100.00%	119,563.23	96.88%	127,345.58	92.38%	88,806.46	97.16%
一年内到期的非流动负债	-	-	110.00	0.09%	3,500.00	2.54%	1,100.00	1.20%
长期借款	-	-	3,740.00	3.03%	7,000.00	5.08%	1,500.00	1.64%
合计	108,696.66	100.00%	123,413.23	100.00%	137,845.58	100.00%	91,406.46	100.00%

报告期各期末，公司银行借款形式主要为短期借款。2017年末银行借款余额较2016年末上升50.81%，主要系公司当年为满足新生产线建设资金需求而增加了借款规模；公司2018年末及2019年6月末借款规模与前一年末相比分别下降10.47%及11.92%，变动较为平稳。

2、应付票据及应付账款

报告期各期末，公司应付票据及应付账款的余额变动情况如下：

单位：万元

项目	2019.6.30	2018.12.31	2017.12.31	2016.12.31
应付票据	16,330.53	9,743.90	13,082.42	14,956.55
应付账款	51,531.34	42,682.06	51,465.06	31,747.94
合计	67,861.87	52,425.96	64,547.47	46,704.50

(1) 应付票据

报告期各期末，公司应付票据余额情况如下：

单位：万元

项目	2019.6.30	2018.12.31	2017.12.31	2016.12.31
银行承兑汇票	13,330.53	9,743.90	13,082.42	14,956.55
商业承兑汇票	3,000.00	-	-	-
合计	16,330.53	9,743.90	13,082.42	14,956.55

报告期内，公司开具的票据主要为银行承兑汇票，未发生逾期票据及欠息的情况。与2016年末、2017年末及2019年6月末相比，公司2018年末应付票据余额有所减少，主要由于2018年末公司通过银行票据池业务开立应付票据的规模有所下降。

截至2019年6月末，公司应付票据中应付关联方票据余额为76.02万元，占应付票据余额的0.47%。

(2) 应付账款

报告期各期末，公司应付账款账龄明细如下表所示：

单位：万元

账龄	2019.6.30		2018.12.31		2017.12.31		2016.12.31	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
1年以内	49,158.57	95.40%	40,170.01	94.11%	50,609.56	98.34%	31,226.61	98.36%
1-2年	2,157.90	4.19%	2,275.14	5.33%	731.42	1.42%	307.93	0.97%
2-3年	130.00	0.25%	155.52	0.36%	48.24	0.09%	30.21	0.10%
3年以上	84.86	0.16%	81.39	0.19%	75.84	0.15%	183.19	0.58%
合计	51,531.34	100.00%	42,682.06	100.00%	51,465.06	100.00%	31,747.94	100.00%

报告期各期末，公司应付账款主要项目为应付材料采购款、应付设备和工程款，公司账龄在1年以内应付账款占比在94%以上，账龄结构合理。公司能按照约定支付货款，未曾发生故意拖欠货款的情况。账龄在1年以上的应付账款余额主要为尚未到期结算的工程款项。

截至2019年6月末，公司应付账款中应付关联方账款余额为137.68万元，占应付账款余额的0.27%。

3、预收款项

预收款项对应的主要客户一般为部分初次合作的客户或零星发生业务的客户，对该类部分客户进行销售时，公司会按照合同约定预先收取部分货款，并在发货及对方确认收货后收取尾款。报告期各期末，公司预收款项金额分别为4,664.55万元、8,977.43万元、10,597.49万元及5,879.17万元，占流动负债的比例分别为2.89%、4.04%、5.24%及2.92%，占比较小。

4、应交税费

报告期各期末，公司应交税费余额分别为6,681.42万元、12,464.04万元、13,065.57万元及9,262.67万元，占流动负债的比例分别为4.14%、5.61%、6.46%及4.60%，占比较小。公司应交税费构成如下表所示：

单位：万元

项目	2019.6.30	2018.12.31	2017.12.31	2016.12.31
自备电厂政府性基金及附加	6,050.22	5,626.25	4,889.01	3,805.71
增值税	632.15	5,482.34	2,342.26	2,612.65
企业所得税	1,779.24	1,196.06	4,927.94	-
水资源税	60.32	117.01	-	-
环境保护税	59.32	33.95	-	-
土地使用税	326.85	91.76	72.4	72.4
房产税	258.48	15.78	16.9	15.4
城市维护建设税	41.48	193.99	104.11	90.95
其他	54.61	308.43	111.43	84.31
合计	9,262.67	13,065.57	12,464.04	6,681.42

应交税费余额主要是应交增值税、企业所得税和对自备电厂计提的政府性基金及附加。应交增值税变动主要是由于各报告期最后一月取得的可用于抵扣的进项税发票变动所致。

5、其他应付款

报告期各期末，公司其他应付款金额分别为 10,183.82 万元、644.64 万元、727.09 万元及 5,960.43 万元，占流动负债的比例分别为 6.32%、0.29%、0.36% 及 2.96%，占比较小。公司其他应付款的构成情况如下：

单位：万元

项目	2019.6.30	2018.12.31	2017.12.31	2016.12.31
应付股利	5,500.00	-	-	-
应付利息	170.23	161.82	176.31	106.57
其他应付款	290.21	565.27	468.33	10,077.25
合计	5,960.43	727.09	644.64	10,183.82

2019 年 6 月末，公司其他应付款主要内容为应付股利 5,500.00 万元，系尚未向控股股东仙鹤控股及股东王明龙支付的 2018 年度分红款。

除应付股利和应付利息外，公司其他应付款主要为供应商押金及保证金以及其他应付费用款，2016 年末余额明显较高，系因包含向关联单位的暂借款余额 9,715.06 万元。

6、递延收益

报告期各期末,公司递延收益分别为 7,730.02 万元、21,175.98 万元、23,696.50 万元及 24,805.50 万元。公司递延收益主要为政府补助,其变动主要受到当期新增政府补助以及相关政府补助摊销计入当期损益的影响。

报告期各期末,公司的递延收益明细如下:

单位:万元

项目	注	2019.6.30	2018.12.31	2017.12.31	2016.12.31
河南仙鹤基础设施建设专项补助资金	1	12,675.59	12,791.50	11,020.00	-
河南仙鹤招商引资基建补偿款	2	4,414.70	4,501.26	4,674.39	4,847.51
河南仙鹤年产 8 万吨特种纸项目建设补助	3	1,860.89	685.10	474.30	-
仙鹤股份招商引资基建补偿款	4	1,689.90	1,731.29	1,814.06	1,896.83
常丰特纸招商引资基建补助款	5	1,532.62	1,309.46	1,038.69	-
仙鹤股份“三名企业”品牌建设补助款	6	841.67	891.67	991.67	-
仙鹤股份电力设施配套补助款	7	663.09	705.87	-	-
哲丰能源基建项目补偿款	8	641.78	655.78	683.78	452.06
河南仙鹤涂布深加工项目基础建设补偿款	9	222.33	237.66	268.33	298.99
河南仙鹤成品纸分切加工项目建设补偿款	10	174.97	186.90	210.76	234.62
哲丰环保厂房建设补助款	11	87.96	-	-	-
合计		24,805.50	23,696.50	21,175.98	7,730.02

(1) 根据中共内乡县委办公室、内乡县人民政府办公室《关于印发县委县政府联席会议纪要的通知》,内乡县财政局拨付给河南仙鹤公司专项资金 13,020.00 万元,用于河南仙鹤项目基础设施建设,截至 2019 年 6 月 30 日,河南仙鹤已收到补贴款 13,020.00 万元,2019 年 1-6 月摊销 115.91 万元。

(2) 根据河南省内乡县人民政府与仙鹤股份签订的《关于投资建设制浆造纸项目合同书》,内乡县政府给予仙鹤股份招商引资政策优惠,补偿子公司河南仙鹤公司基建款,共计 5,540.02 万元,2019 年 1-6 月摊销 86.56 万元。

(3) 根据河南省内乡县财政局《关于下达河南仙鹤特种浆纸有限公司奖励资金的通知》(内财预[2017]275 号),2017 年子公司河南仙鹤公司收到年产 8 万吨特种纸项目建设补助 474.30 万元,2018 年收到 210.8 万元,2019 年上半年收到 1,223.50 万元,2019 年 1-6 月摊销 47.72 万元。

(4) 根据浙江衢江经济开发区管委会与仙鹤股份签订的《仙鹤纸业项目投

资协议书》，衢江经济开发区管委会给予仙鹤股份招商引资政策优惠，补偿仙鹤股份基建款，共计 2,483.12 万元，2019 年 1-6 月摊销 41.39 万元。

(5) 根据原子公司常丰特纸与常山县辉埠经济发展投资有限责任公司签订的《工业项目入园协议书》，辉埠经济发展投资公司在常丰特纸完成项目厂房建设时给予第一次补助，补助金额为 1,055.32 万元，2018 年给予第二次补助，补助金额为 300 万元，2019 年上半年收到第三次补助，补助金额 243.94 万元，2019 年 1-6 月摊销 20.78 万元。

(6) 根据衢州市经济和信息化委员会、衢州市财政局《关于下达 2017 年省“三名”培育试点企业补助资金的通知》，2017 年公司收到“三名企业”政府专项补助 1,000.00 万元用于信息系统建设、管理咨询等管理创新建设，按照信息系统软件摊销年限 10 年进行摊销，2019 年 1-6 月摊销 50.00 万元。

(7) 根据衢州市衢江区人民政府办公室《关于仙鹤股份有限公司基础设施配套补助相关问题会议纪要》，2018 年公司收到电力设施配套补助 713.00 万元用于电力设施建设，本年按照资产剩余使用年限 8.33 年进行摊销，2019 年 1-6 月摊销 42.78 万元。

(8) 根据子公司哲丰能源与常山县辉埠经济发展投资有限责任公司签订的《工业项目入园协议书》，辉埠经济发展投资公司给予哲丰能源燃煤热电联产项目补助，补助分三次发放第一次补助金额为 412.06 万元，第二次补助金额为 247.24 万元；另根据常政办发[2016]59 号文件，投资在 10,000 万元以上的项目补助金额为 80.00 万元，2016 年按照项目实际完工进度获得补助金额 40.00 万元，2019 年 1-6 月摊销 14.00 万元。

(9) 根据河南省内乡县财政局《关于下达河南仙鹤特种浆纸有限公司奖励资金的通知》（内财预[2016]8 号），2016 年子公司河南仙鹤公司收到涂布深加工项目基础建设补助 306.66 万元，2019 年 1-6 月摊销 15.33 万元。

(10) 根据河南省内乡县财政局《关于下达河南仙鹤特种浆纸有限公司奖励资金的通知》（内财预[2016]442 号），2016 年子公司河南仙鹤公司收到成品纸分切加工项目建设补助 238.60 万元，2019 年 1-6 月摊销 11.93 万元。

(11)根据原子公司常丰特纸与常山县辉埠经济发展投资有限责任公司签订的《工业项目入园协议书》，辉埠经济发展投资公司将在常丰特纸完成项目厂房建设时给予补助。由于常丰特纸已于2018年被哲丰新材吸收合并，原协议约定的部分项目由子公司哲丰环保实施。2019年1-6月哲丰环保收到相关补助金额89.26万元，本期摊销1.29万元。

(三) 偿债能力分析

1、偿债能力指标

报告期内，公司偿债能力指标情况如下：

财务指标	2019.6.30	2018.12.31	2017.12.31	2016.12.31
流动比率	1.20	1.24	0.83	0.78
速动比率	0.60	0.68	0.47	0.47
资产负债率（合并）	40.65%	41.51%	51.64%	46.69%
资产负债率（母公司）	32.84%	34.52%	40.91%	41.70%
财务指标	2019年1-6月	2018年度	2017年度	2016年度
息税折旧摊销前利润（万元）	30,091.81	63,583.00	67,051.43	43,198.74
利息保障倍数（倍）	5.43	6.56	10.21	5.14
经营活动产生的现金流量净额（万元）	26,733.53	-32,065.01	-15,158.19	5,958.03

注：息税折旧摊销前利润=利润总额+利息费用+折旧费用+无形资产摊销+长期待摊费用摊销；其中利息费用为利息收支净额；利息保障倍数（倍）=息税前利润/计入财务费用的利息收支净额。

(1) 资产负债率

报告期各期末，公司资产负债率（合并）分别为46.69%、51.64%、41.51%及40.65%；公司资产负债率（母公司）分别为41.70%、40.91%、34.52%及32.84%，报告期内，公司长期偿债能力指标在维持良好的水平，有较强的偿债能力，2018年公司完成首次公开发行股票，使得公司当年末资产负债率得到进一步改善。

(2) 流动比率和速动比率

报告期各期末，公司流动比率分别为0.78、0.83、1.24及1.20；速动比率分别为0.47、0.47、0.68及0.60。2016年至2018年各年末，流动比率和速动比率

基本呈上升趋势，2019年6月末与2018年末相比未有较大变化。表明公司资产管理能力较好。总体而言，公司具有较强的偿债能力，财务风险较小。

（3）息税折旧摊销前利润及利息保障倍数

报告期内各年度，公司息税折旧摊销前利润分别为43,198.74万元、67,051.43万元、63,583.00万元及30,091.81万元；公司利息保障倍数分别为5.14、10.21、6.56及5.43。2017年各项指标较2016年均有所改善。2018年公司息税折旧摊销前利润较2017年小幅下降5.17%，利息保障倍数较2017年下降3.65倍，主要是由于当年原材料价格上涨导致公司净利润水平受到影响，同时融资成本上升导致利息支付金额有所增加。2019年1-6月息税折旧摊销前利润年化后较2018年小幅下降5.35%，利息保障倍数较2017年下降1.13倍，未有较大变化。

（4）经营活动产生的现金流量

公司经营活动产生的现金流量净额分别为5,958.03万元、-15,158.19万元、-32,065.01万元及26,733.53万元，报告期内公司经营活动产生的现金流量净额较低，主要受公司将应收票据用于背书转让支付长期性资产购置款的影响，具体分析详见本节“三、（一）经营活动产生的现金流量分析”。

（5）资信状况

截至2019年6月末，公司在各家金融机构共获得综合授信额度约29亿元，银行融资对公司的短期资金周转能够提供有力保障。公司近年来未发生贷款逾期的情况，在各银行中信誉度良好。此外，公司不存在对正常生产、经营活动有重大影响的需特别披露的或有负债，亦不存在表外融资的情况。

2、同行业对比情况

2016年至2018年，公司及同行业可比上市公司的偿债能力指标对比如下：

财务指标	证券代码	公司简称	2018.12.31	2017.12.31	2016.12.31
流动比率	002012	凯恩股份	2.13	2.34	2.38
	002521	齐峰新材	2.93	2.77	3.41
	600235	民丰特纸	1.01	1.22	1.12
	600365	恒丰纸业	2.38	2.35	2.15

	600433	冠豪高新	1.03	0.89	0.98
	行业平均		1.90	1.92	2.01
	本公司		1.24	0.83	0.78
速动比率	002012	凯恩股份	1.20	1.44	1.39
	002521	齐峰新材	1.62	2.03	1.66
	600235	民丰特纸	0.59	0.78	0.67
	600365	恒丰纸业	1.38	1.56	1.24
	600433	冠豪高新	0.64	0.50	0.69
	行业平均		1.09	1.26	1.13
	本公司		0.68	0.47	0.47
资产负债率	002012	凯恩股份	28.25%	27.00%	27.61%
	002521	齐峰新材	22.56%	23.40%	19.39%
	600235	民丰特纸	40.99%	42.01%	44.27%
	600365	恒丰纸业	22.02%	22.88%	25.52%
	600433	冠豪高新	33.75%	33.67%	39.13%
	行业平均		29.51%	29.79%	31.18%
	本公司		41.51%	51.64%	46.69%

数据来源：Wind。

由上表来看，公司的流动比率和速动比率低于可比上市公司平均值，资产负债率则高于可比上市公司平均值，主要由于报告期内公司一直处于固定资产持续投入期，产能规模持续扩大，对资金的需求较大，负债水平较高。

（四）营运能力分析同行业对比情况

报告期内公司资产周转能力相关指标如下：

单位：次/年

项目	2019年1-6月	2018年度	2017年度	2016年度
应收账款周转率	5.55	6.29	6.17	4.86
存货周转率	3.52	4.17	4.56	3.87

注：2019年1-6月应收账款及存货周转率为经年化后计算结果。

（1）应收账款周转率

2016年、2017年、2018年及2019年1-6月，公司的应收账款周转率分别为4.86次/年、6.17次/年、6.29次/年及5.55次/年，与公司给客户30天至90天的

信用期基本匹配。

2016年至2018年，公司与同行业上市公司应收账款周转率对比情况如下：

单位：次/年

证券代码	证券简称	2018 年度	2017 年度	2016 年度
002012	凯恩股份	5.68	4.57	3.74
002521	齐峰新材	5.50	6.41	4.78
600235	民丰特纸	6.07	6.33	5.34
600356	恒丰纸业	5.07	4.73	3.83
600433	冠豪高新	6.73	6.21	5.81
行业平均		5.81	5.65	4.70
公司		6.29	6.17	4.86

数据来源：Wind。

由上表可见，与同行业上市公司相比，2016年至2018年内公司应收账款周转率均高于平均水平，表明公司的回款情况较好。

（2）存货周转率

2016年、2017年、2018年及2019年1-6月，公司的存货周转率分别为3.87次/年、4.56次/年、4.17次/年及3.52次/年，存货的周转率良好。

2016年至2018年，公司与同行业上市公司存货周转率数据对比情况如下：

单位：次/年

证券代码	证券简称	2018 年度	2017 年度	2016 年度
002012	凯恩股份	3.11	3.05	2.79
002521	齐峰新材	6.48	7.00	5.30
600235	民丰特纸	3.81	3.78	3.30
600356	恒丰纸业	3.15	3.35	2.89
600433	冠豪高新	4.74	4.20	3.72
行业平均		4.26	4.28	3.60
公司		4.17	4.56	3.87

数据来源：Wind。

总体而言，2016年至2018年内各年度，公司存货周转率与同行业可比公司平均值水平接近，公司存货管理效率良好。

（五）财务性投资情况

1、衍生金融资产

截至 2019 年 6 月末，发行人衍生金融资产余额为 1,191.98 万元，其中木浆期货合约 1,189.08 万元，外汇掉期交易 2.90 万元。

木浆价格波动是公司的主要经营风险之一。报告期内，木浆价格波动幅度较大，公司购买木浆期货合约主要是为了更好的掌握原材料市场价格的变化趋势，防范原材料价格波动风险，一定程度上也可以对冲部分木浆价格波动带来的风险。该项业务以实际生产经营需要为基础，不以投机获利为目的。

2、其他权益工具投资

截至 2019 年 6 月末，发行人其他权益工具投资金额为 6,558.95 万元。

2008 年，公司通过增资成为国都证券的股东，支付对价为 7,000.00 万元。公司持有的国都证券股份占其总股本的比例低于 5%，对国都证券不能实施重大影响。发行人增资国都证券的时间较早，长期持有，目前没有出售计划，不属于非金融企业在此次发行董事会前六个月内投资金融类企业的情况。

3、发行人持有的衍生金融资产、其他权益工具投资不属于金额较大、期限较长的财务性投资

截至 2019 年 6 月末，发行人持有的衍生金融资产、其他权益工具投资合计 7,750.93 万元，归属于母公司所有者权益 329,966.65 万元，占比为 2.35%，占比较低。

因此，发行人报告期末不存在持有金额较大、期限较长的财务性投资的情况。

二、盈利能力分析

报告期内，公司的营业收入、营业成本、毛利及其变化情况如下所示：

单位：万元

项目	2019 年 1-6 月		2018 年度		2017 年度		2016 年度
	金额	变动幅度 ^注	金额	变动幅度	金额	变动幅度	金额

营业收入	210,284.41	2.63%	409,776.86	34.48%	304,708.18	38.76%	219,591.36
营业成本	179,348.58	5.76%	339,168.97	37.74%	246,233.73	38.91%	177,265.65
营业毛利	30,935.83	-12.37%	70,607.90	20.75%	58,474.45	38.15%	42,325.71
毛利率	14.71%		17.23%		19.19%		19.27%

注：2019年1-6月变动幅度指标为经年化后计算结果。

2016年至2018年各年度，公司营业收入持续稳定增长，主要受公司主营业务特种纸产品的销售规模扩张所致。2017年和2018年，营业收入分别增长38.76%和34.48%，营业成本分别增长38.91%和37.74%，同期公司营业成本与营业收入变动幅度基本匹配。

2016年、2017年及2018年，公司综合毛利率水平分别为19.27%、19.19%和17.23%。2017年相比2016年基本保持稳定，2018年则较2017年有所下降，主要系公司主营业务毛利率因成本上升而下降所致。

2019年1-6月，受国内经济增速放缓下行压力加大、市场竞争环境变化等方面因素影响，公司当期营业收入年化后较2018年小幅增长2.63%，同时受一季度原材料价格仍处于高位及国际汇率变动等多重因素影响，公司营业成本年化后较2018年上升5.76%，从而导致公司当期毛利水平呈下降趋势。

（一）营业收入分析

报告期内，公司营业收入构成情况如下所示：

单位：万元

项目	2019年1-6月		2018年度		2017年度		2016年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
主营业务收入	202,075.59	96.10%	390,672.72	95.34%	289,218.04	94.92%	214,073.85	97.49%
其他业务收入	8,208.82	3.90%	19,104.14	4.66%	15,490.14	5.08%	5,517.51	2.51%
营业收入合计	210,284.41	100.00%	409,776.86	100.00%	304,708.18	100.00%	219,591.36	100.00%

报告期内，公司主营业务收入占营业收入的比例均在90%以上，其中2016年、2018年及2019年1-6月占比在95%以上。公司主营业务突出，是营业收入的主要来源。

1、主营业务收入按产品类型分析

报告期内，按产品类型列示的主营业务收入及占比情况的构成如下：

单位：万元

产品类型	2019年1-6月		2018年度		2017年度		2016年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
商务交流及防伪用纸	56,366.74	27.89%	103,296.33	26.44%	89,966.20	31.11%	59,476.26	27.78%
烟草行业用纸	30,634.07	15.16%	72,403.27	18.53%	60,315.90	20.85%	53,710.00	25.09%
标签离型用纸	29,100.84	14.40%	65,733.63	16.83%	23,611.57	8.16%	20,054.25	9.37%
热转印用纸	24,535.44	12.14%	39,224.87	10.04%	28,281.53	9.78%	10,811.69	5.05%
食品与医疗包装用纸	22,488.24	11.13%	33,442.82	8.56%	25,858.56	8.94%	17,317.17	8.09%
电气及工业用纸	14,260.45	7.06%	30,700.11	7.86%	22,524.95	7.79%	18,702.97	8.74%
低定量出版印刷用纸	13,641.40	6.75%	27,821.05	7.12%	21,187.95	7.33%	23,094.31	10.79%
家居装饰用纸	10,185.16	5.04%	16,318.02	4.18%	15,795.10	5.46%	8,929.47	4.17%
特种浆纸及其他	863.25	0.43%	1,732.63	0.44%	1,676.29	0.58%	1,977.74	0.92%
合计	202,075.59	100.00%	390,672.72	100.00%	289,218.04	100.00%	214,073.85	100.00%

报告期内，按产品类型列示的主营业务收入及变动情况的构成如下：

单位：万元

项目	2019年1-6月		2018年度		2017年度		2016年度
	金额	变动率 ^注	金额	变动率	金额	变动率	金额
商务交流及防伪用纸	56,366.74	9.14%	103,296.33	14.82%	89,966.20	51.26%	59,476.26
烟草行业用纸	30,634.07	-15.38%	72,403.27	20.04%	60,315.90	12.30%	53,710.00
标签离型用纸	29,100.84	-11.46%	65,733.63	178.40%	23,611.57	17.74%	20,054.25
热转印用纸	24,535.44	25.10%	39,224.87	38.69%	28,281.53	161.58%	10,811.69
食品与医疗包装用纸	22,488.24	34.49%	33,442.82	29.33%	25,858.56	49.32%	17,317.17
电气及工业用纸	14,260.45	-7.10%	30,700.11	36.29%	22,524.95	20.44%	18,702.97
低定量出版印刷用纸	13,641.40	-1.93%	27,821.05	31.31%	21,187.95	-8.25%	23,094.31
家居装饰用纸	10,185.16	24.83%	16,318.02	3.31%	15,795.10	76.89%	8,929.47
特种浆纸及其他	863.25	-0.35%	1,732.63	3.36%	1,676.29	-15.24%	1,977.74
合计	202,075.59	3.45%	390,672.72	35.08%	289,218.04	35.10%	214,073.85

注：2019年1-6月变动率指标为经年化后计算结果。

报告期内，公司专注各类特种纸的研发、生产及销售，主营业务未发生变化。报告期内，公司的产品结构基本保持稳定：主营业务收入的最主要来源为商务交流及防伪用纸和烟草行业用纸两大类产品，2016年、2017年、2018年及2019

年 1-6 月，该两类产品的销售收入合计占主营业务收入的比例分别为 52.87%、51.96%、44.97% 及 43.05%。

(1) 商务交流及防伪用纸

该类产品主要是由河南仙鹤生产和销售。商务交流及防伪用纸主要应用于商业领域，如票据的防伪、单据的复写、无墨打印等各方面的特种用纸，具有低碳、环保、印刷性能好的特点，包括无碳复写纸、热敏纸、印刷纸、打印纸等。2016 年、2017 年、2018 年及 2019 年 1-6 月，公司该类产品收入金额分别为 59,476.26 万元、89,966.20 万元、103,296.33 万元及 56,366.74 万元，占同期主营业务收入比例分别为 27.78%、31.11%、26.44% 及 27.89%。

报告期内，商务交流及防伪用纸销售收入的量价变动情况如下：

项目	2019 年 1-6 月		2018 年度		2017 年度		2016 年度
	金额/数量	变动率 ^注	金额/数量	变动率	金额/数量	变动率	金额/数量
营业收入（万元）	56,366.74	9.14%	103,296.33	14.82%	89,966.20	51.26%	59,476.26
销量（吨）	63,025.94	20.35%	104,736.13	-11.59%	118,466.96	23.22%	96,145.28
平均单价（元/吨）	8,943.42	-9.32%	9,862.53	29.87%	7,594.20	22.76%	6,186.08

注：2019 年 1-6 月营业收入及销量变动率指标为经年化后计算结果。

自 2016 年下半年开始，随着国家环保整治力度的加强和造纸行业淘汰落后产能速度的加快，造纸行业供需关系得到改善，市场景气度开始上升，河南仙鹤于 2016 年 10 月份开始逐步提升了产品售价。报告期内市场景气度持续上升，商务交流及防伪用纸出现区域性和阶段性供不应求，加之产品成本亦有所上涨，导致销售价格持续上扬。包括河南仙鹤在内的前 5 大厂商在热敏纸等主要类型市场集中度较高、议价能力强，故当原材料木浆价格上涨时，大型厂商乘势纷纷上调出厂价格，河南仙鹤 2016 年至 2018 年内也对热敏纸进行了多次调价；其他细分产品也均有不同程度的调价。2019 年 1-6 月，受市场竞争程度日趋激烈的影响，公司商务交流及防伪用纸平均售价有所下降。同时，公司积极开发市场、拓展业务渠道，当期销量年化后较 2018 年度有较明显的增长。

(2) 烟草行业用纸

烟草行业用纸主要包括烟用内衬原纸、烟用接装纸原纸、滤嘴棒成型纸及烟

用封签原纸等。2016年、2017年、2018年及2019年1-6月，公司该类产品收入金额分别为53,710.00万元、60,315.90万元、72,403.27万元及30,634.07万元，占同期主营业务收入比例分别为25.09%、20.85%、18.53%及15.16%，2016年至2018年内，该类产品收入金额持续上升，2019年1-6月，受烟草行业整体增长趋势放缓及去库存政策等因素影响，公司烟草行业用纸销售收入年化后较2018年度有较明显的下降。

报告期内，烟草行业用纸销售收入的量价变动情况如下：

项目	2019年1-6月		2018年度		2017年度		2016年度
	金额/数量	变动率 [±]	金额/数量	变动率	金额/数量	变动率	金额/数量
营业收入（万元）	30,634.07	-15.38%	72,403.27	20.04%	60,315.90	12.30%	53,710.00
销量（吨）	36,850.96	-17.51%	89,347.34	14.81%	77,818.63	13.21%	68,737.76
平均单价（元/吨）	8,312.97	2.58%	8,103.57	4.55%	7,750.83	-0.81%	7,813.75

注：2019年1-6月营业收入及销量变动率指标为经年化后计算结果。

烟草行业用纸市场较为稳定，报告期内公司该类产品的平均单价变动幅度较小，销售收入的变动主要受销量变动的的影响。

（3）标签离型用纸

标签离型用纸主要包括格拉辛纸和镀铝原纸等。2016年、2017年、2018年及2019年1-6月，公司该类产品收入金额分别为20,054.25万元、23,611.57万元、65,733.63万元及29,100.84万元，占同期主营业务收入比例分别为9.37%、8.16%、16.83%及14.40%。报告期内，标签离型用纸销售收入的量价变动情况如下：

项目	2019年1-6月		2018年度		2017年度		2016年度
	金额/数量	变动率 [±]	金额/数量	变动率	金额/数量	变动率	金额/数量
营业收入（万元）	29,100.84	-11.46%	65,733.63	178.40%	23,611.57	17.74%	20,054.25
销量（吨）	36,731.55	-4.12%	76,619.59	155.29%	30,013.27	12.50%	26,677.76
平均单价（元/吨）	7,922.57	-7.65%	8,579.22	9.05%	7,867.04	4.65%	7,517.22

注：2019年1-6月营业收入及销量变动率指标为经年化后计算结果。

2016年至2018年内，以格拉辛纸等产品为主的标签离型用纸市场需求在物流标签、食品包装等众多下游应用的推动下，呈现高速增长态势。因此，公司同期标签离型用纸的收入大幅上涨主要得益于销量的大幅增长，同时该类产品的单

价也有一定程度的提高。2019年1-6月内，受国内经济增长放缓压力加剧、行业竞争程度上升等因素影响，公司标签离型用纸产品在销量及销售价格方面均有一定程度的下降，从而导致当期收入年化后较2018年有所下降。

（4）热转印用纸

热转印用纸主要包括热升华转移印花原纸、转移印花原纸和热转移原纸等。2016年、2017年、2018年及2019年1-6月，公司该类产品收入金额分别为10,811.69万元、28,281.53万元、39,224.87万元及24,535.44万元，占同期主营业务收入比例分别为5.05%、9.78%、10.04%及12.14%，收入金额及占主营业务收入比重均不断上升。

报告期内，热转印用纸销售收入的量价变动情况如下：

项目	2019年1-6月		2018年度		2017年度		2016年度
	金额/数量	变动率 [±]	金额/数量	变动率	金额/数量	变动率	金额/数量
营业收入（万元）	24,535.44	25.10%	39,224.87	38.69%	28,281.53	161.58%	10,811.69
销量（吨）	27,170.54	21.12%	44,865.59	24.17%	36,131.92	147.23%	14,614.41
平均单价（元/吨）	9,030.16	3.29%	8,742.75	11.70%	7,827.30	5.80%	7,397.97

注：2019年1-6月营业收入及销量变动率指标为经年化后计算结果。

热转印纸在国内应用时间不长，但随着个性化潮流的到来，越来越多的消费者偏爱与与众不同的产品；同时在衣服、陶瓷等生活用品上印上具有纪念意义的图案，也越来越被人们喜爱，热转移纸的需求量将随着这股潮流的兴起不断上升。报告期内，受市场需求快速增长的驱动，公司热转印用纸的销售收入也大幅增长，主要得益于销量的大幅增长，同时该类产品的单价也有一定程度的提高。

（5）食品与医疗包装用纸

食品与医疗包装用纸泛指应用于食品行业以及医疗行业包装使用的特种纸，该类用纸是以特种纸原纸为基础，进行涂布或其他加工，制造出适合于特定用途的包装纸（如具有卫生、防水、防油、耐高温、强度高等特性）。2016年、2017年、2018年及2019年1-6月，公司该类产品收入金额分别为17,317.17万元、25,858.56万元、33,442.82万元及22,488.24万元，占同期主营业务收入比例分别为8.09%、8.94%、8.56%及11.13%。

报告期内，食品与医疗包装用纸销售收入的量价变动情况如下：

项目	2019年1-6月		2018年度		2017年度		2016年度
	金额/数量	变动率 ^注	金额/数量	变动率	金额/数量	变动率	金额/数量
营业收入（万元）	22,488.24	34.49%	33,442.82	29.33%	25,858.56	49.32%	17,317.17
销量（吨）	24,346.00	31.94%	36,905.42	22.39%	30,153.87	48.24%	20,341.04
平均单价（元/吨）	9,236.94	1.93%	9,061.76	5.67%	8,575.54	0.73%	8,513.41

注：2019年1-6月营业收入及销量变动率指标为经年化后计算结果。

相对塑料、金属、玻璃等其他包装材料，纸包装具有美观大方、成本较低、卫生安全、无毒无味、可降解、易回收再利用等优势，近年来获得长足发展；另外在医用包装纸方面，随着国内厂商技术实力的逐步提升，国产用纸已逐步实现对进口产品的替代，国内医用包装纸的需求也在稳步增加。报告期内，受市场需求快速增长的驱动，公司食品与医疗包装用纸的销售收入也不断增长，主要得益于销量的大幅增长，该类产品的单价变动幅度不大。

（6）电气及工业用纸

电气及工业用纸主要包括电解电容器纸、不锈钢衬纸、CTP版衬纸等。2016年、2017年、2018年及2019年1-6月，公司该类产品收入金额分别为18,702.97万元、22,524.95万元、30,700.11万元及14,260.45万元，占同期主营业务收入比例分别为8.74%、7.79%、7.86%及7.06%。

报告期内，电气及工业用纸销售收入的量价变动情况如下：

项目	2019年1-6月		2018年度		2017年度		2016年度
	金额/数量	变动率 ^注	金额/数量	变动率	金额/数量	变动率	金额/数量
营业收入（万元）	14,260.45	-7.10%	30,700.11	36.29%	22,524.95	20.44%	18,702.97
销量（吨）	13,613.64	-9.19%	29,984.05	24.77%	24,030.75	14.56%	20,975.74
平均单价（元/吨）	10,475.12	2.31%	10,238.81	9.23%	9,373.39	5.12%	8,916.48

注：2019年1-6月营业收入及销量变动率指标为经年化后计算结果。

2016年至2018年内，公司电气及工业用纸的收入增长较为稳定，该产品的销量及单价对收入增长均有影响，其中销量的增长对收入影响程度更高。2019年1-6月内，公司电气及工业用纸收入有所下降，亦主要受销量下降的因素影响。

（7）低定量出版印刷用纸

低定量出版印刷用纸又称圣经纸、字典纸，主要供印刷字典、词典、圣经、经典书籍等一类页码较多、使用率较高、便于携带的书籍。2016年、2017年、2018年及2019年1-6月，公司该类产品收入金额分别为23,094.31万元、21,187.95万元、27,821.05万元及13,641.40万元，占同期主营业务收入比例分别为10.79%、7.33%、7.12%及6.75%。

报告期内，低定量出版印刷用纸销售收入的量价变动情况如下：

项目	2019年1-6月		2018年度		2017年度		2016年度
	金额/数量	变动率 ^注	金额/数量	变动率	金额/数量	变动率	金额/数量
营业收入（万元）	13,641.40	-1.93%	27,821.05	31.31%	21,187.95	-8.25%	23,094.31
销量（吨）	14,330.84	-5.27%	30,255.52	22.87%	24,623.75	-13.88%	28,591.55
平均单价（元/吨）	9,518.92	3.52%	9,195.37	6.86%	8,604.68	6.53%	8,077.32

注：2019年1-6月营业收入及销量变动率指标为经年化后计算结果。

圣经纸定量低、技术要求高、加工难度大、生产成本低，国内只有少数厂商能够生产，市场集中度高，市场竞争格局稳定，公司作为圣经纸行业标准的主要制定者，市场占有率在80%左右。报告期内市场总体需求较为稳定，公司该类产品的收入也较为稳定。

2017年，公司低定量出版印刷用纸销售收入较2016年下降，主要是受销量下降影响，圣经纸海外销售的毛利率较低，公司减少了相关销售；同时，2017年木浆价格开始上升，受益于公司在圣经纸行业的市场地位，公司提升了产品售价。2018年，木浆价格继续上涨，公司继续上调低定量出版印刷用纸的售价，同时销量较2017年上升，因此收入增幅较大；2019年1-6月，公司低定量出版印刷用纸平均销售价格小幅上涨，销量略有下降，当期收入年化后较2018年未有明显变动。

（8）家居装饰用纸

家居装饰用纸主要包括装饰原纸、壁纸原纸、强化纸及表层纸等。2016年、2017年、2018年及2019年1-6月，公司该类产品收入金额分别为8,929.47万元、15,795.10万元、16,318.02万元及10,185.16万元，占同期主营业务收入比例分别为4.17%、5.46%、4.18%及5.04%。

报告期内，家居装饰用纸销售收入的量价变动情况如下：

项目	2019年1-6月		2018年度		2017年度		2016年度
	金额/数量	变动率 ^注	金额/数量	变动率	金额/数量	变动率	金额/数量
营业收入（万元）	10,185.16	24.83%	16,318.02	3.31%	15,795.10	76.89%	8,929.47
销量（吨）	11,524.42	22.08%	18,880.64	-4.76%	19,824.70	76.77%	11,214.96
平均单价（元/吨）	8,837.89	2.26%	8,642.73	8.48%	7,967.38	0.07%	7,962.11

注：2019年1-6月营业收入及销量变动率指标为经年化后计算结果。

2017年及2019年1-6月，公司家居装饰用纸收入变动幅度与销量变动幅度一致，均有明显增长，而平均单价基本保持不变；2018年收入较2017年小幅增长，其中销量较上年小幅小降，单价因木浆成本上升而有所上调。

（9）特种浆纸及其他

特种浆纸及其他主要包括河南仙鹤对外出售的龙须草浆、稻草浆、麦草浆、麻浆及桉木浆，以及浙江仙鹿销售的笔记本等。2016年、2017年、2018年及2019年1-6月，公司该类产品收入金额分别为1,977.74万元、1,676.29万元、1,732.63万元及863.25万元，占同期主营业务收入比例分别为0.92%、0.58%、0.44%及0.43%。公司该类产品收入金额和占比均很小。

2、主营业务收入区域构成

单位：万元

区域	2019年1-6月		2018年度		2017年度		2016年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
内销	191,575.01	94.80%	370,189.85	94.76%	273,760.68	94.66%	204,599.87	95.57%
外销	10,500.58	5.20%	20,482.88	5.24%	15,457.36	5.34%	9,473.98	4.43%
合计	202,075.59	100.00%	390,672.72	100.00%	289,218.04	100.00%	214,073.85	100.00%

公司的主要收入来源是国内销售，报告期内，国内销售收入占主营业务收入比重较为稳定，均为95%左右。

报告期内，公司外销收入主要来自于装饰原纸、低定量出版印刷用纸和少量商务交流及防伪用纸的海外销售，海外客户主要集中于印度、韩国和伊朗等，外销收入占主营业务收入比重较小。

（二）营业成本分析

1、营业成本的产品结构情况

报告期内，公司营业成本构成情况如下所示：

单位：万元

项目	2019年1-6月		2018年度		2017年度		2016年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
商务交流及防伪用纸	48,013.93	26.77%	79,989.80	23.58%	73,025.43	29.66%	53,028.49	29.91%
烟草行业用纸	24,465.93	13.64%	59,304.05	17.49%	45,236.98	18.37%	37,966.10	21.42%
标签离型用纸	27,050.24	15.08%	55,880.82	16.48%	20,986.15	8.52%	17,942.79	10.12%
热转印用纸	20,891.56	11.65%	34,147.38	10.07%	22,899.47	9.30%	8,488.66	4.79%
食品与医疗包装用纸	19,473.36	10.86%	29,124.38	8.59%	20,332.04	8.26%	13,073.65	7.38%
电气及工业用纸	11,466.98	6.39%	25,262.28	7.45%	17,139.33	6.96%	14,784.51	8.34%
低定量出版印刷用纸	10,775.53	6.01%	22,843.43	6.74%	16,766.19	6.81%	17,633.06	9.95%
家居装饰用纸	9,479.12	5.29%	15,076.95	4.45%	14,358.83	5.83%	7,663.89	4.32%
特种浆纸及其他	548.24	0.31%	1,255.83	0.37%	1,545.34	0.63%	2,427.25	1.37%
主营业务成本	172,164.90	95.99%	322,884.92	95.20%	232,289.77	94.34%	173,008.41	97.60%
其他业务成本	7,183.68	4.01%	16,284.05	4.80%	13,943.97	5.66%	4,257.24	2.40%
营业成本合计	179,348.58	100.00%	339,168.97	100.00%	246,233.73	100.00%	177,265.65	100.00%

报告期内，公司营业成本分别为177,265.65万元、246,233.73万元、339,168.97万元及179,348.58万元，呈逐年上升趋势，2017年、2018年及2019年1-6月年化后营业成本同比增长率分别达到38.91%、37.74%及5.76%，同期营业收入同比增长率分别为38.76%、34.48%及2.63%。报告期内营业成本增幅高于同期营业收入增幅，主要是由于主营业务成本中木浆等原材料成本上升所致。

2、主营业务成本的要素结构情况

报告期内，主营业务成本的要素构成情况如下：

项目	2019年1-6月		2018年度		2017年度		2016年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
直接材料	116,261.63	67.53%	219,385.31	67.95%	148,273.42	63.83%	109,360.91	63.21%

人工成本	8,837.45	5.13%	16,227.57	5.03%	14,212.03	6.12%	11,516.35	6.66%
制造费用	47,065.82	27.34%	87,272.04	27.03%	69,804.31	30.05%	52,131.16	30.13%
合计	172,164.90	100.00%	322,884.92	100.00%	232,289.77	100.00%	173,008.41	100.00%

2018 年以来，受原材料木浆等价格上涨影响，公司直接材料占主营业成本比重上升明显；报告期内人工成本占主营业务成本比重有所下降，主要是公司近年来新增加的产线自动化程度较高，所需人工下降，以及报告内公司产能扩张所导致的规模效应；制造费用中主要包括能源动力费用、折旧费用及易耗品费用等，2017 年以来公司采购原煤价格较为稳定，而随着公司新增产线陆续投产，规模效应使得 2018 年以来制造费用占主营业务成本比重有所下降。

（三）公司利润来源

报告期内，公司营业毛利构成情况如下所示：

单位：万元

项目	2019 年 1-6 月		2018 年度		2017 年度		2016 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
商务交流及防伪用纸	8,352.80	27.01%	23,306.53	33.01%	16,940.78	28.97%	6,447.77	15.23%
烟草行业用纸	6,168.15	19.94%	13,099.22	18.55%	15,078.91	25.79%	15,743.90	37.20%
标签离型用纸	2,050.59	6.63%	9,852.81	13.95%	2,625.43	4.49%	2,111.46	4.99%
热转印用纸	3,643.88	11.78%	5,077.49	7.19%	5,382.06	9.20%	2,323.03	5.49%
食品与医疗包装用纸	3,014.88	9.75%	4,318.44	6.12%	5,526.52	9.45%	4,243.52	10.03%
电气及工业用纸	2,793.46	9.03%	5,437.83	7.70%	5,385.62	9.21%	3,918.46	9.26%
低定量出版印刷用纸	2,865.87	9.27%	4,977.63	7.05%	4,421.76	7.56%	5,461.25	12.90%
家居装饰用纸	706.04	2.28%	1,241.07	1.76%	1,436.27	2.46%	1,265.58	2.99%
特种浆纸及其他	315.01	1.02%	476.79	0.68%	130.94	0.22%	-449.51	-1.06%
主营业务毛利小计	29,910.69	96.69%	67,787.80	96.01%	56,928.28	97.36%	41,065.46	97.02%
其他业务毛利小计	1,025.14	3.31%	2,820.09	3.99%	1,546.18	2.64%	1,260.27	2.98%
营业毛利合计	30,935.83	100.00%	70,607.90	100.00%	58,474.47	100.00%	42,325.73	100.00%

报告期内，公司营业毛利主要来自主营业务，主营业务毛利额对公司营业毛利的贡献度均在 96% 以上。

2016 年对公司营业毛利贡献最高的产品是烟草行业用纸，当年毛利额贡献率为 37.20%；2017 年、2018 年及 2019 年 1-6 月对公司营业毛利贡献最高的产品为商务交流及防伪用纸，毛利额贡献率分别为 28.97%、33.01% 及 27.01%。报告期内，商务交流及防伪用纸和烟草行业用纸两类产品为公司主要的利润来源，合计毛利额贡献度均在 50% 左右。

（四）毛利率分析

报告期内，公司的毛利率情况如下所示：

项目	2019 年 1-6 月	2018 年度	2017 年度	2016 年度
商务交流及防伪用纸	14.82%	22.56%	18.83%	10.84%
烟草行业用纸	20.13%	18.09%	25.00%	29.31%
标签离型用纸	7.05%	14.99%	11.12%	10.53%
热转印用纸	14.85%	12.94%	19.03%	21.49%
食品与医疗包装用纸	13.41%	12.91%	21.37%	24.50%
电气及工业用纸	19.59%	17.71%	23.91%	20.95%
低定量出版印刷用纸	21.01%	17.89%	20.87%	23.65%
家居装饰用纸	6.93%	7.61%	9.09%	14.17%
特种浆纸及其他	36.49%	27.52%	7.81%	-22.73%
主营业务毛利率	14.80%	17.35%	19.68%	19.18%
其他业务毛利率	12.49%	14.76%	9.98%	22.84%
综合毛利率	14.71%	17.23%	19.19%	19.27%

2016 年、2017 年、2018 年及 2019 年 1-6 月，公司主营业务毛利率分别为 19.18%、19.68%、17.35% 及 14.80%，由于报告期内各年度公司主营业务收入占营业收入比重均在 95% 以上，因此综合毛利率水平直接受到主营业务毛利率变化影响，各年度分别为 19.27%、19.19%、17.23% 及 14.71%。

1、主营业务毛利率按产品类别分析

公司 2017 年主营业务毛利率为 19.68%，与 2016 年 19.18% 相比基本平稳，略有上升。2018 年主营业务毛利率为 17.35%，与 2017 年相比有所下降，主要系由于木浆等原材料成本的大幅上升。2018 年，公司特种纸产品业务中各类产品，除商务交流及防伪用纸及标签离型用纸两类外，均因材料成本上涨而导致毛利率

的下降。2019年1-6月，主营业务毛利率为14.80%，下降主要是受商务交流及防伪用纸和标签离型用纸两类主要产品毛利率下降所致。由于该两类产品合计收入占当期主营业务收入比例为42.29%，因此对整体主营业务毛利率影响较大。

（1）商务交流及防伪用纸

2016年至2018年内，商务交流及防伪用纸毛利率持续上升，主要是由于：
① 河南仙鹤通过调整适销对路的细分产品，以及根据市场供需情况相应提升了产品售价，2017年和2018年商务交流及防伪用纸平均单价分别较上年上涨了22.76%和29.87%；
② 2017年及2018年，原辅料价格均有所上升，但河南仙鹤拥有的5万吨自制浆能力有效抵御了部分木浆价格上涨带来的影响，导致商务交流及防伪用纸的平均单位成本分别较上年上涨了11.76%和23.90%。综上，商务交流及防伪用纸销售单价的上升超过单位成本的上升，导致该产品毛利率由2016年的10.84%逐步上升至2017年的18.83%、2018年的22.56%。

2019年1-6月，商务交流及防伪用纸毛利率较2018年度减少值为7.74%，该产品当期单位成本较2018年下降0.25%，基本平稳，毛利率下降主要受单位售价因市场竞争程度加剧而下滑导致。

（2）烟草行业用纸

2016年、2017年、2018年及2019年1-6月，公司烟草行业用纸的毛利率分别为29.31%、25.00%、18.09%及20.13%。2017年、2018年及2019年1-6月较上一年度相比，平均单价变动幅度分别为-0.81%、4.55%及2.58%，单位成本变动幅度分别为5.25%、14.18%及0.03%。

2016年至2018年内，烟草行业用纸毛利率下降主要是由于木浆成本上升导致产品单位成本上升，同时由于烟草行业用纸市场较为饱和，供需情况较为稳定，公司为进一步扩大烟草行业用纸的市场占有率，2017年未同步调整产品销售价格，2018年受成本上涨压力小幅上调售价，但售价上升幅度小于成本上涨幅度，从而导致毛利率的下降。2019年1-6月该类产品毛利率较2018年度略有上升，主要由于售价的小幅提升。

（3）标签离型用纸

2016年、2017年、2018年及2019年1-6月，标签离型用纸的毛利率分别为10.53%、11.12%、14.99%及7.05%。2017年及2018年较上一年度相比，平均单价变动幅度分别为4.65%、9.05%及-7.65%，单位成本变动幅度分别为3.96%、4.30%及0.97%。

2016年至2018年内，格拉辛纸的市场需求在物流标签、食品包装等众多下游应用的推动下，呈现高速增长态势，产品供不应求；同时随着在烟标、酒标及食品和医药领域不断普及应用，真空镀铝原纸市场需求也有所上升。公司根据市场需求情况适时调整产品售价，2017年及2018年，标签离型用纸平均售价具有一定幅度上升。此外，2018年公司标签离型用纸实现了批量化的生产，当年收入较2017年增长幅度达178.40%，大规模量产使产品单位固定成本得到摊薄，一定程度消减了原材料成本上升的影响，从而导致毛利率有所上升。

2019年1-6月，标签离型用纸毛利率较2018年度减少值为7.94%，该产品当期单位成本较2018年增长0.97%，基本平稳，毛利率下降主要受单位售价下滑导致。

（4）热转印用纸

2016年、2017年、2018年及2019年1-6月，热转印用纸的毛利率分别为21.49%、19.03%、12.94%及14.85%。2017年、2018年及2019年1-6月较上一年度相比，平均单价变动幅度分别为5.80%、11.70%及3.29%，单位成本变动幅度分别为9.11%、20.09%及1.02%。

2016年至2018年内，受木浆价格上涨影响，热转印用纸的单位成本不断上升，虽然公司适当上调了该类产品的售价，但售价增幅仍小于成本增幅，导致报告期内热转印用纸的毛利率有所下降。2019年1-6月，该产品单位售价及单位成本基本平稳，售价略高幅度的上涨导致毛利率的小幅上升。

（5）食品与医疗包装用纸

2016年、2017年、2018年及2019年1-6月，食品与医疗包装用纸的毛利率分别为24.50%、21.37%、12.91%及13.41%。2017年、2018年及2019年1-6月较上一年度相比，平均单价变动幅度分别为0.73%、5.67%及1.93%，单位成本

变动幅度分别为 4.91%、17.04% 及 1.36%。

食品与医疗包装用纸主要包括包装原纸、工艺包装纸及液体包装纸等产品。报告期内食品与医疗包装用纸的毛利率有所下降，主要是由于木浆成本上升，但公司为进一步开拓市场，2017 年末同步提高该类产品的售价，2018 年受成本上涨压力对售价有所上调，但售价上升幅度小于成本上涨幅度，从而导致毛利率的下降。2019 年 1-6 月该产品毛利率较 2018 年相比基本平稳。

（6）电气及工业用纸

2016 年、2017 年、2018 年及 2019 年 1-6 月，电气及工业用纸的毛利率分别为 20.95%、23.91%、17.71% 及 19.59%。2017 年、2018 年及 2019 年 1-6 月较上一年度相比，平均单价变动幅度分别为 5.12%、9.23% 及 2.31%，单位成本变动幅度分别为 1.19%、18.13% 及 -0.02%。

公司电气及工业用纸主要包括电解电容器纸、不锈钢衬纸和 CTP 版衬纸等。2017 年，电气及工业用纸的毛利率较 2016 年上升，主要是销售单价提升但成本控制较好所致。2017 年木浆价格上涨，公司对部分产品进行了提价，同时不断调整原材料投入配比降低木浆单耗、通过提升磨浆效率降低耗电量等多种途径来降低单位成本。2018 年，公司虽然继续采取了提升售价及控制成本等多种措施，但受原材料价格持续大幅上升影响，当年毛利率仍有所下降。

（7）低定量出版印刷用纸

2016 年、2017 年、2018 年及 2019 年 1-6 月，公司低定量出版印刷用纸的毛利率水平分别为 23.65%、20.87%、17.89% 及 21.01%。2017 年及 2018 年毛利率下降，主要是由于木浆成本上涨，单位销售成本上升，但因低定量出版印刷用纸的市场需求较为稳定，公司未能将成本端的涨价完全转嫁给客户。2019 年 1-6 月该产品毛利率有所上涨，主要因当期平均售价较 2018 年小幅上涨 3.52%，单位成本基本平稳。

（8）家居装饰用纸

2016 年、2017 年、2018 年及 2019 年 1-6 月，公司家居装饰用纸的毛利率水平分别为 14.17%、9.09%、7.61% 及 6.93%。

报告期内家居装饰用纸整体的毛利率较低，主要包括两方面原因：一是此类销售收入包括公司从夏王采购装饰原纸后转售，仙鹤股份向夏王纸业采购成品纸的定价原则为按照仙鹤股份与客户签订的订单价格（含运费价格）乘以一定比例的折扣来确定，这部分差价用以覆盖仙鹤股份相应承担的运费、手续费、保险费、客户维护费用等，毛利率通常在 8% 左右，具体情况详见“第三节 三、（一）1、采购商品/接受劳务情况”；另外一个原因是公司生产的家居装饰用纸属于普通装饰面板材料，相对夏王生产的高端用纸附加值和毛利率更低。

2017 年，公司木浆平均采购单价较 2016 年度上升 9%，同时辅助材料因环保监督力度加大原因导致采购单价上升，从而导致家居装饰用纸的单位生产成本上升，同时受市场竞争环境影响，家居装饰用纸作为传统产品其销售价格并未随单位成本完全同步上升，导致家居装饰用纸的毛利率有较大幅度下降。2018 年，公司对家居装饰用纸售价进行了上调，但受木浆采购成本的持续大幅上涨，当年毛利率仍有所下降。2019 年 1-6 月，该产品单位成本小幅上涨程度略高于单位售价涨幅，导致当期毛利率稍有下降。

（9）特种浆纸及其他

特种浆纸及其他主要包括河南仙鹤对外出售的浆纸以及浙江仙鹿销售的笔记本等，该类业务的毛利率变动受产品销售结构的影响较大。报告期内公司该类业务收入金额和占比均很小，对公司主营业务毛利率的影响程度也很低。

2、主营业务毛利率按区域分析

项目	2019 年 1-6 月	2018 年度	2017 年度	2016 年度
国内地区	15.15%	17.84%	20.19%	19.50%
国外地区	8.37%	8.46%	10.72%	12.28%
主营业务毛利率	14.80%	17.35%	19.68%	19.18%

报告期内，公司外销业务与内销业务的毛利率差异，主要由销售产品结构的差异导致。报告期各期，公司外销收入主要来自于装饰原纸和低定量出版印刷用纸的海外销售，其中毛利低的装饰原纸收入占比较高，导致各期外销毛利率均低于同期内销毛利率。由于报告期内公司外销收入占主营业务收入比重较低，故外销业务毛利率未对主营业务整体毛利率造成明显影响。

3、综合毛利率与同行业对比情况

报告期内，公司综合毛利率水平与同行业可比公司的对比情况如下：

证券代码	证券简称	2018 年度	2017 年度	2016 年度
002012	凯恩股份	22.97%	24.47%	26.86%
002521	齐峰新材	11.29%	14.54%	16.30%
600235	民丰特纸	14.48%	16.57%	18.82%
600356	恒丰纸业	23.21%	28.15%	27.69%
600433	冠豪高新	20.29%	16.98%	20.46%
行业平均		18.45%	20.14%	22.02%
公司		17.23%	19.19%	19.27%

数据来源：Wind。

2016 年至 2018 年内，公司综合毛利率水平略低于可比上市公司平均水平，主要原因为公司主营业务涉及的特种纸产品类别较多，不同类别产品之间的毛利率差异较大。

整体而言，公司综合毛利率变动趋势与同行业综合毛利率平均值变动趋势一致。报告期内，受木浆价格大幅上涨的影响，特种纸行业普遍出现了毛利率下降的情况。公司作为国内规模最大、产品类别最多的特种纸龙头企业之一，具有较强的抗风险能力，通过调整产品结构、成本向下游转嫁、充分利用自制浆产能等手段，较好的抵御了本轮木浆价格上涨带来的冲击，与同行业上市公司相比毛利率下降幅度较小。

4、公司主营业务毛利率与夏王纸业对比情况

报告期内，公司及夏王纸业主营业务毛利率对比情况如下：

单位	2019 年 1-6 月	2018 年	2017 年	2016 年
仙鹤股份	14.80%	17.35%	19.68%	19.18%
夏王纸业	17.18%	18.34%	27.46%	26.84%

报告期内，夏王纸业主营业务毛利率均高于公司。夏王纸业与公司各期平均单位售价与平均单位成本的对比情况如下：

项目	2019 年 1-6 月	2018 年	2017 年	2016 年
----	--------------	--------	--------	--------

平均单位售价	夏王纸业（元/吨）(a1)	11,259.82	11,681.05	10,856.84	9,680.79
	仙鹤股份（元/吨）(b1)	8,840.85	9,011.71	7,963.74	7,382.43
	倍数(c1)=(a1)÷(b1)	1.27	1.30	1.36	1.31
平均单位成本	夏王纸业（元/吨）(a2)	9,325.73	9,539.25	7,875.32	7,082.15
	仙鹤股份（元/吨）(b2)	7,540.48	7,452.12	6,390.68	5,937.42
	倍数(c2)=(a2)÷(b2)	1.24	1.28	1.23	1.19

由上表可知，报告期内各期间，夏王纸业主营业务产品的平均单位售价分别为公司的1.31倍、1.36倍、1.30倍及1.27倍，同期主营业务产品的平均单位成本为公司的1.19倍、1.23倍、1.28倍及1.24倍。因此，夏王纸业主营业务毛利率高于公司的主要原因系夏王纸业的产品拥有良好的市场认可度，与公司相比具备较高的产品议价能力。

报告期内，公司与夏王纸业主营业务毛利率按产品类别的对比情况如下：

单位	项目	2019年1-6月		2018年度		2017年度		2016年度	
		毛利率	收入占比	毛利率	收入占比	毛利率	收入占比	毛利率	收入占比
仙鹤股份	商务交流及防伪用纸	14.82%	27.89%	22.56%	26.44%	18.83%	31.11%	10.84%	27.78%
	烟草行业用纸	20.13%	15.16%	18.09%	18.53%	25.00%	20.85%	29.31%	25.09%
	标签离型用纸	7.05%	14.40%	14.99%	16.83%	11.12%	8.16%	10.53%	9.37%
	热转印用纸	14.85%	12.14%	12.94%	10.04%	19.03%	9.78%	21.49%	5.05%
	食品与医疗包装用纸	13.41%	11.13%	12.91%	8.56%	21.37%	8.94%	24.50%	8.09%
	电气及工业用纸	19.59%	7.06%	17.71%	7.86%	23.91%	7.79%	20.95%	8.74%
	低定量出版印刷用纸	21.01%	6.75%	17.89%	7.12%	20.87%	7.33%	23.65%	10.79%
	家居装饰用纸	6.93%	5.04%	7.61%	4.18%	9.09%	5.46%	14.17%	4.17%
	特种浆纸及其他	36.49%	0.43%	27.52%	0.44%	7.81%	0.58%	-22.73%	0.92%
	主营业务合计	14.80%	100.00%	17.35%	100.00%	19.68%	100.00%	19.18%	100.00%
夏王纸业	装饰原纸	17.18%	100.00%	18.34%	100.00%	27.46%	100.00%	26.84%	100.00%
	主营业务合计	17.18%	100.00%	18.34%	100.00%	27.46%	100.00%	26.84%	100.00%

与夏王纸业相比，公司经营众多特种纸产品类型，各产品毛利率差异较大。因此不同类型产品所占主营业务收入的比重，以及各类产品毛利率因所处市场供

求关系及竞争环境等因素影响的变动情况，均会对公司整体主营业务毛利率水平产生影响。

而夏王纸业自成立以来，一直专注于中高端三聚氰胺浸渍原纸的生产和研发，通过自身积累以及受益于外方股东方德国夏特的行业背景及经验，并经过多年的发展，夏王纸业目前在所拥有的设备与技术、管理水平以及品牌知名度等方面在国内装饰纸行业均处于优势地位。

夏王纸业主要生产中高端产品，主要客户包括德国夏特、浙江帝龙文化发展股份有限公司、天元汇邦、KASTAMONU（土耳其最大的人造板制造商）、Masisa（智利上市公司）等知名的装饰纸或板材制造商，同时夏王纸业也进入了索菲亚、欧派家居、尚品宅配、全友家私等国内知名家具制造商的供应链体系。这些厂商自身产品的市场竞争力较强，相应地对其供应商产品的价格承受能力也较强，所以夏王纸业总体上具有较强的成本转嫁及市场议价能力。

综上所述，报告期内夏王纸业主营业务毛利率高于公司毛利率，系主要受产品结构、议价能力及下游客户质量等多重因素影响。

（五）期间费用分析

报告期内，公司各项期间费用及占营业收入比例的情况如下所示：

单位：万元

项目	2019年1-6月		2018年度		2017年度		2016年度	
	金额	占营业收入比例	金额	占营业收入比例	金额	占营业收入比例	金额	占营业收入比例
销售费用	6,621.02	3.15%	13,667.21	3.34%	12,375.96	4.06%	9,371.11	4.27%
管理费用	4,226.64	2.01%	10,143.92	2.48%	9,345.05	3.07%	7,988.21	3.64%
研发费用	3,463.18	1.65%	8,818.28	2.15%	6,679.99	2.19%	5,835.84	2.66%
财务费用	3,995.28	1.90%	10,517.41	2.57%	4,025.84	1.32%	7,180.06	3.27%
合计	18,306.11	8.71%	43,146.82	10.53%	32,426.84	10.64%	30,375.21	13.83%

2016年、2017年、2018年及2019年1-6月，公司期间费用率分别为13.83%、10.64%、10.53%及8.71%，报告期内整体呈下降趋势。其中2017年期间费用率较2016年下降幅度较大，主要系当年财务费用率下降明显；2018年期间费用率与2017年相比基本平稳，原因系当年销售费用率及管理费用率均有所下降而财

务费用率上升幅度较大，从而导致期间费用率整体未有明显变动。2019 年 1-6 月期间费用率较 2018 年下降主要系当期研发费用率及财务费用率均有所下降。

1、销售费用

报告期内，公司销售费用情况具体如下：

单位：万元

项目	2019 年 1-6 月		2018 年度		2017 年度		2016 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
运输费用	6,000.74	90.63%	12,170.41	89.05%	10,950.40	88.48%	8,242.50	87.96%
人工费用	352.37	5.32%	823.53	6.03%	642.13	5.19%	452.13	4.82%
办公费用	53.40	0.81%	185.12	1.35%	228.82	1.85%	121.50	1.30%
交通差旅费	96.71	1.46%	214.94	1.57%	209.20	1.69%	222.69	2.38%
业务招待费	51.83	0.78%	123.11	0.90%	138.23	1.12%	162.83	1.74%
业务宣传费	48.84	0.74%	137.91	1.01%	148.57	1.20%	92.24	0.98%
其他	17.13	0.26%	12.20	0.09%	58.60	0.47%	77.23	0.82%
合计	6,621.02	100.00%	13,667.21	100.00%	12,375.96	100.00%	9,371.11	100.00%

2016 年、2017 年、2018 年及 2019 年 1-6 月，公司销售费用金额分别为 9,371.11 万元、12,375.96 万元、13,667.21 万元及 6,621.02 万元，占营业收入的比例分别为 4.27%、4.06%、3.34% 及 3.15%。报告期内，公司销售费用随着营业收入增加而增加，但增长比例小于营业收入，故占营业收入的比重逐年下降。

运输费用占销售费用比重为 90% 左右，系销售费用最主要构成部分。2016 年、2017 年、2018 年及 2019 年 1-6 月，运输费用占营业收入的比重分别为 3.75%、3.59%、2.97% 及 2.85%，报告期内运费收入占比下降的原因：一是由于随着业务规模不断扩大，公司议价能力提高，同时人工费用和办公费等固定费用摊薄，导致单位运输成本有所下降；二是由于 2018 年浙江敏捷成立后，通过铁路专线运输，有效降低了公司华南、西南地区客户的运输费用，导致 2018 年运费收入占比显著下降。

2、管理费用

报告期内，公司管理费用情况具体如下：

单位：万元

项目	2019年1-6月		2018年度		2017年度		2016年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
工资薪金	2,017.69	47.74%	5,056.97	49.85%	5,117.42	54.76%	3,586.03	44.89%
折旧摊销	1,122.65	26.56%	2,239.96	22.08%	1,748.44	18.71%	1,775.35	22.22%
中介机构费	166.07	3.93%	110.46	1.09%	703.41	7.53%	122.64	1.54%
办公招待费	472.10	11.17%	1,851.80	18.26%	873.26	9.34%	1,010.67	12.65%
交通差旅费	184.27	4.36%	516.99	5.10%	436.93	4.68%	432.27	5.41%
排污费	-	-	-	-	269.20	2.88%	393.48	4.93%
税费	-	-	-	-	-	-	327.03	4.09%
其他	263.86	6.24%	367.73	3.63%	196.39	2.10%	340.74	4.27%
合计	4,226.64	100.00%	10,143.92	100.00%	9,345.05	100.00%	7,988.21	100.00%

报告期各期，公司管理费用持续增长，报告期内各期间管理费用率分别为3.64%、3.07%、2.48%和2.01%，呈逐步下降趋势。报告期内管理费用主要为工资薪金、折旧摊销及办公招待费等，2016年及2017年上述三类费用合计占当年同期管理费用的比重80%左右，2018年及2019年1-6月占比为90%左右。

工资薪金2017年较2016年增长较大的原因主要系公司根据行业及地区竞争状况、公司发展战略等情况对主要管理人员的薪酬水平进行了调整；2017年经营业绩较好，计提的奖金也有较大幅度上升；此外，子公司常丰特纸部分生产线于2017年下半年开工陆续投产运营，公司员工总数较之前年度有所增加，也导致公司整体薪酬费用支出的明显上升；2018年工资薪金较2017年未有明显变动；2019年1-6月，工资薪金较2018年1-6月同期下降15.08%，变动的主要原因有：子公司哲丰新材2018年同期筹建期间内，尚处于培训期的新招募人员薪金列入管理费用核算，2019年随着产线的投产运营，该些人员陆续参与生产，相关薪资列入制造费用核算；根据浙江省人民政府办公厅《浙江省企业减负降本政策（2019年第一批）》（浙政办发[2019]25号），公司2019年上半年享受阶段性降低社会保险费政策优惠，社保费用支出有所下降。

折旧摊销2017年及2019年1-6月年化后均较前一年度未有明显变动；2018年较2017年增长28.11%，主要由于固定资产增加导致折旧金额有所上升。办公招待费2017年、2018年及2019年1-6月年化后较前一年度的变动幅度分别为-13.60%、112.06%及-49.01%，2018年大幅增长的原因系为了加大市场拓展力度，

公司用于广告宣传及业务推广的费用支出明显增加，此外 2018 年公司由于搬迁至新办公楼的费用支出使得办公类费用有较大幅度上涨。

3、研发费用

单位：万元

项目	2019 年 1-6 月		2018 年度		2017 年度		2016 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
直接材料	2,364.11	68.26%	6,789.04	76.99%	5,110.58	76.51%	4,054.87	69.48%
职工薪酬	850.76	24.57%	1,489.00	16.89%	1,134.09	16.98%	1,493.26	25.59%
折旧与摊销	155.65	4.49%	364.93	4.14%	230.44	3.45%	244.96	4.20%
其他	92.67	2.68%	175.32	1.99%	204.89	3.07%	42.74	0.73%
合计	3,463.18	100.00%	8,818.28	100.00%	6,679.99	100.00%	5,835.84	100.00%

报告期内，公司为实现产品技术不断升级加大研发投入，使得研发费用逐年增加，2017 年及 2018 年，研发费用较前一年度的增长幅度分别为 14.47% 及 32.01%。2019 年 1-6 月研发费用年化后较 2018 年度下降 20.20%，变动的主要原因系受公司产品开发周期影响，截至 2019 年 6 月末，部分研发项目尚处于前试阶段，研发投入较小。与 2018 年 1-6 月同期相比，研发费用的变动幅度为-3.11%，变动合理。

4、财务费用

单位：万元

项目	2019 年 1-6 月	2018 年度	2017 年度	2016 年度
利息支出	3,466.82	6,327.51	4,943.22	5,771.24
减：利息收入	136.50	163.92	110.34	261.76
汇兑损失（收益以“-”列示）	306.45	3,341.89	-1,361.22	1,247.38
手续费支出	358.52	1,011.93	554.18	423.21
合计	3,995.28	10,517.41	4,025.84	7,180.06

报告期内，公司财务费用金额分别为 7,180.06 万元、4,025.84 万元、10,517.41 万元及 3,995.28 万元，占营业收入的比例分别为 3.27%、1.32%、2.57% 及 1.90%。

公司财务费用主要包括利息支出和汇兑损益。

利息支出因公司借款及贴现等业务产生，报告期内为满足生产建设所需，公

司借款规模较高，因此产生了较高的利息支出。此外 2018 年受市场流动性趋紧影响，公司的银行贷款利率在基准利率基础上下浮幅度较少，因此融资成本略有上升。

汇兑损益主要系公司木浆等境外采购业务产生的外币业务受美元对人民币汇率波动的影响。2016 年、2018 年美元对人民币汇率整体保持上升通道，发行人木浆等境外采购业务产生的汇率损失较大；2017 年美元对人民币汇率整体回调，因此发行人境外采购业务产生了汇兑收益。

（六）利润表其他重要项目分析

报告期内，公司利润表其他重要项目的情况如下所示：

1、税金及附加

单位：万元

项目	2019 年 1-6 月	2018 年度	2017 年度	2016 年度
自备电厂相关政府性基金及附加	423.97	737.24	1,083.31	1,460.51
土地使用税	397.81	888.84	795.18	741.24
房产税	274.26	498.29	359.97	225.68
城市维护建设税	276.37	631.99	595.16	642.29
教育费附加	140.76	304.13	300.45	302.57
地方教育附加	93.84	202.75	200.30	201.72
印花税	116.54	264.84	134.84	62.60
水资源税	102.84	264.81	-	-
环境保护税	89.48	177.71	-	-
车船使用税	3.80	0.94	1.13	0.72
合计	1,919.67	3,971.54	3,470.34	3,637.32

2016 年、2017 年、2018 年及 2019 年 1-6 月，公司税金及附加金额分别为 3,637.32 万元、3,470.34 万元、3,971.54 万元及 1,919.67 万元，占营业利润的比重分别为 16.84%、7.87%、11.97%及 12.95%，税金及附加主要内容为土地使用税、房产税，以及对自备电厂计提的各项政府性基金及附加，报告期内未发生重大变化。

2、信用减值损失、资产减值损失

报告期各期，公司信用减值损失及资产减值损失情况如下：

单位：万元

项目		2019年1-6月	2018年度	2017年度	2016年度
信用减值损失	坏账损失	372.04	-	-	-
	信用减值损失合计	372.04	-	-	-
资产减值损失	坏账损失	-	-1,881.80	-225.63	-962.75
	存货跌价损失	-575.21	-1,670.42	-21.62	-0.29
	固定资产减值损失	-	-	-	-1,040.70
	资产减值损失合计	-575.21	-3,552.21	-247.25	-2,003.74

报告期内，公司信用减值损失及资产减值损失为坏账损失、存货跌价损失和固定资产减值损失。2018年末公司应收款项及存货余额的规模均有明显上升，因此公司根据相应资产减值准备计提政策所计提的坏账准备及存货跌价准备也有所上升，因此产生了相应的减值损失，2016年公司固定资产减值损失主要因为对公司衢州热电分厂的全部机器设备及子公司浙江仙鹿的机器设备计提减值准备所致，具体情况请详见本节“一、（一）2、（3）固定资产”。

3、其他收益

单位：万元

项目	2019年1-6月	2018年度	2017年度	2016年度
政府补助	1,014.38	731.49	848.12	-
递延收益摊销	447.69	703.28	350.90	-
个税手续费返还	-	9.70	-	-
合计	1,462.08	1,444.47	1,199.03	-

报告期各期，公司其他收益的主要内容为政府补助及递延收益摊销，其中递延收益摊销的具体情况详见本节“一、（二）6、递延收益”；直接计入当期其他收益的政府补助主要项目如下：

单位：万元

项目	2019年1-6月	2018年度	2017年度	2016年度
企业社保费返还	730.32	-	-	-
光伏发电补贴	111.85	384.08	299.79	-

税费返还	57.21	125.56	432.34	-
其他	115.00	221.86	116.00	-
合计	1,014.38	731.49	848.12	-

4、投资收益

单位：万元

项目	2019年1-6月	2018年度	2017年度	2016年度
权益法核算的长期股权投资收益	4,425.77	10,911.67	17,677.96	14,260.31
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产在持有期间的投资收益	-0.01			
处置以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产取得的投资收益	172.48			
其他权益工具投资在持有期间取得的股利收入	77.16			
可供出售金融资产持有期间取得的投资收益	-	70.15	280.60	631.34
赎回理财产品产生的投资收益	-	780.02	2.80	113.38
持有衍生金融资产的投资收益	-	-0.20	-	-
合计	4,675.41	11,761.64	17,961.35	15,005.03

报告期内，公司的主要投资收益为权益法核算的长期股权投资收益和可供出售金融资产持有期间取得的投资收益。其中，权益法核算的长期股权投资收益为公司因持有参股公司夏王纸业及高旭仙鹤而确认的投资收益，可供出售金融资产（其他权益工具）持有期间取得的投资收益为公司在持有国都证券股权期间因获取分红所确认的投资收益。投资收益金额的波动主要受参股公司夏王纸业及高旭仙鹤的盈利能力变动影响。

2016年、2017年、2018年及2019年1-6月，公司权益法核算的长期股权投资收益的明细情况如下：

单位：万元

被投资单位	2019年1-6月	2018年度	2017年度	2016年度
夏王纸业	4,404.56	10,957.73	17,909.33	13,969.25
高旭仙鹤	21.22	-46.06	-231.37	291.06

合计	4,425.77	10,911.67	17,677.96	14,260.31
----	----------	-----------	-----------	-----------

5、资产处置收益

单位：万元

项目	2019年1-6月	2018年度	2017年度	2016年度
处置未划分为持有待售的非流动资产时确认的收益	-0.10	36.06	2,580.44	290.73
其中：固定资产	-0.10	36.06	312.28	7.71
无形资产	-	-	2,268.16	283.01
合计	-0.10	36.06	2,580.44	290.73

公司 2017 年资产处置收益明显高于报告期内其他期间，主要为公司因配合当地道路拓宽等城市基础设施配套建设项目向衢州市衢江区土地储备中心出让公司沈家厂区部分土地使用权及地面附属建筑物而取得的处置利得。

6、营业外收支

单位：万元

项目	2019年1-6月	2018年度	2017年度	2016年度
营业外收入	104.19	1,386.01	527.12	1,558.53
营业外支出	184.82	309.55	102.63	336.37

公司营业外收入主要由与收益相关的政府补助构成，营业外支出主要由公益性捐赠和水利建设专项基金等构成。报告期各期，营业外收支占当期净利润的比例较低，对公司净利润的影响较小。

（七）非经常性损益

1、非经常性损益构成

报告期内，公司非经常性损益情况如下所示：

单位：万元

项目	2019年1-6月	2018年度	2017年度	2016年度
非流动资产处置损益	-0.10	36.06	2,580.44	290.73
计入当期损益的政府补助(与企业业务密切相关，按照国家统一标准定额或定量享受的政府补助除外)	1,351.45	2,095.59	1,193.68	1,129.16

除同公司正常经营业务相关的有效套期保值业务外，持有以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产、以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债产生的公允价值变动损益，以及处置以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产、以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债和可供出售金融资产取得的投资收益	-1,573.75	846.12	283.39	744.72
除上述各项之外的其他营业外收入和支出	-81.86	41.26	130.05	-88.68
其他符合非经常性损益定义的损益项目	318.62	109.19	198.34	384.61
小计	14.37	3,128.22	4,385.90	2,460.54
减：所得税影响数	-4.89	628.80	695.34	303.22
非经常性损益净额	9.48	2,499.43	3,690.56	2,157.32
其中：归属于母公司股东的非经常性损益	9.48	2,499.43	3,690.35	2,157.10
归属于少数股东的非经常性损益	-	-	0.21	0.22

2、非经常性损益对经营成果的影响

单位：万元

项目	2019年1-6月	2018年度	2017年度	2016年度
归属于母公司所有者的净利润	13,075.58	29,240.68	39,882.46	21,230.48
归属于母公司股东的非经常性损益	9.48	2,499.43	3,690.35	2,157.10
非经常性损益占归属于母公司所有者的净利润的比重	0.07%	8.55%	9.25%	10.16%

报告期内，归属于母公司股东的非经常性损益净额分别为 2,157.10 万元、3,690.35 万元、2,499.43 万元及 9.48 万元。报告期内，公司非经常性损益主要为政府补助，2019 年 1-6 月还主要包括衍生金融工具产生的公允价值变动损益。

（八）净利润下滑的原因

1、公司 2018 年净利润下滑原因分析

单位：万元

项目	2018年度	2017年度	增减变动额	变动率
净利润	29,266.33	39,834.91	-10,568.58	-26.53%
对联营企业和合营企业的投资收益	10,911.67	17,677.96	-6,766.28	-38.28%

扣除对联营企业和合营企业的投资收益后的净利润	18,354.66	22,156.95	-3,802.29	-17.16%
------------------------	-----------	-----------	-----------	---------

公司2018年度净利润较2017年度下降10,568.58万元，降幅为26.53%。其中主要是对联营企业和合营企业的投资收益2018年度较2017年度下降6,766.28万元，占比64.02%；其次，扣除对联营企业和合营企业的投资收益后的净利润2018年度较2017年度下降3,802.29万元，占比35.98%。

(1) 扣除对联营企业和合营企业的投资收益后的净利润

单位：万元

项目	2018 年度	2017 年度	增减变动
扣除对联营企业和合营企业的投资收益后的净利润	18,354.66	22,156.95	-3,802.29
非经常性损益净额（扣除公司享有联营企业和合营企业的非经常性损益份额）	2,390.24	3,492.22	-1,101.98
扣除对联营企业和合营企业的投资收益及非经常性损益后的净利润	15,964.42	18,664.73	-2,700.31

公司2018年度扣除对联营企业和合营企业的投资收益后的净利润较2017年度下降3,802.29万元，其中主要是扣除对联营企业和合营企业的投资收益及非经常性损益后的净利润2018年度较2017年度下降2,700.31万元，占比71.02%；其次，非经常性损益净额（扣除公司享有联营企业和合营企业的非经常性损益份额）2018年度较2017年度下降1,101.98万元，占比28.98%。

1) 扣除对联营企业和合营企业的投资收益及非经常性损益后的净利润

单位：万元

项目	2018 年度	2017 年度	增减变动
毛利额	70,607.90	58,474.45	12,133.45
营业收入	409,776.86	304,708.18	105,068.68
营业成本	339,168.97	246,233.73	92,935.23
期间费用	43,146.82	32,426.84	10,719.99
资产减值损失	3,552.21	247.25	3,304.97
其他收益	384.07	299.79	84.28
税费（税金及附加、所得税费用）	8,328.51	7,435.42	893.08
扣除对联营企业和合营企业的投资收益及非经常性损益后的净利润	15,964.42	18,664.73	-2,700.31

公司2018年度扣除对联营企业和合营企业的投资收益及非经常性损益后的净利润较2017年度下降2,700.31万元，其中毛利额2018年度较2017年度增加12,133.45万元，期间费用、资产减值损失、税费（税金及附加、所得税费用）2018年度较2017年度合计增加14,918.04万元（分别增加10,719.99万元、3,304.97万元和893.08万元）。

① 毛利情况

单位：万元

项目	2018 年度	2017 年度	增减变动额	增减变动率
营业收入	409,776.86	304,708.18	105,068.68	34.48%
毛利额	70,607.90	58,474.45	12,133.45	20.75%
毛利率	17.23%	19.19%	-1.96%	-10.21%

公司2018年度营业收入较2017年度增加105,068.68万元(增长34.48%)而2018年度毛利额较2017年度只增加12,133.45万元（增长20.75%）主要系公司毛利率2018年度较2017年度下降1.96个百分点所致。

A、毛利率情况

公司2018年和2017年毛利率情况如下表所示：

项目	2018 年度		2017 年度	
	毛利率	收入占比	毛利率	收入占比
主营业务毛利率	17.35%	95.34%	19.68%	94.92%
其中：特种纸产品	17.31%	94.92%	19.75%	94.37%
特种浆纸及其他	27.52%	0.42%	7.81%	0.55%
其他业务毛利率	14.76%	4.66%	9.98%	5.08%
综合毛利率	17.23%	100.00%	19.19%	100.00%

公司毛利率2018年度较2017年度下降1.96个百分点，主要系占收入94%以上的特种纸产品2018年度毛利率较2017年度下降2.44个百分点所致。

公司2018年和2017年特种纸产品毛利率情况

项目	2018 年度	2017 年度	增减变动额	增减变动率
特种纸产品单价(元/吨)	9,011.71	7,963.74	1,047.97	13.16%

单位成本(元/吨)	7,452.12	6,390.68	1,061.44	16.61%
毛利率	17.31%	19.75%	-2.44%	-

公司特种纸产品毛利率2018年度较2017年度下降2.44个百分点，主要系特种纸产品单价2018年度较2017年度上涨13.16%，而单位成本2018年度较2017年度上涨16.61%所致。

B、单位成本情况

特种纸生产成本中主要原材料成本为木浆、原煤和电力，占成本比重近60%，公司2018年和2017年主要原材料采购价格如下：

项目	2018 年度	2017 年度	增减变动率
木浆采购价格（元/吨）	5,493.97	4,225.54	30.02%
原煤采购价格（元/吨）	560.92	566.29	-0.95%
电力采购价格（元/度）	0.57	0.59	-3.39%

公司主要原材料中木浆2018年度采购价格较2017年度上涨30.02%，而原煤、电力采购价格2018年度较2017年度分别下降0.95%、3.39%，因此木浆采购价格上涨系公司特种纸产品单位成本上涨的主要原因。

项目	2018 年	2017 年	增减变动额	增减变动率
特种纸产品平均单位成本（元/吨）	7,452.12	6,390.68	1,061.44	16.61%
木浆占成本比例	49.54%	44.39%	5.15%	-
木浆成本平均单位成本（元/吨）	3,691.43	2,836.82	854.61	30.13%
木浆采购价格（元/吨）	5,493.97	4,225.54	1,268.43	30.02%

② 期间费用

2017年和2018年公司各项期间费用及占营业收入比例的情况如下所示：

单位：万元

项目	2018 年度		2017 年度	
	金额	占营业收入比例	金额	占营业收入比例
销售费用	13,667.21	3.34%	12,375.96	4.06%
管理费用	10,143.92	2.48%	9,345.05	3.07%
研发费用	8,818.28	2.15%	6,679.99	2.19%
财务费用	10,517.41	2.57%	4,025.84	1.32%

合计	43,146.82	10.53%	32,426.84	10.64%
----	-----------	--------	-----------	--------

2017年和2018年，公司期间费用率分别为10.64%和10.53%，基本持平，其中销售费用率、管理费用率及研发费用率2018年度较2017年度均有所下降，而财务费用率2018年度较2017年度大幅上升。

公司2018年和2017年财务费用情况：

单位：万元

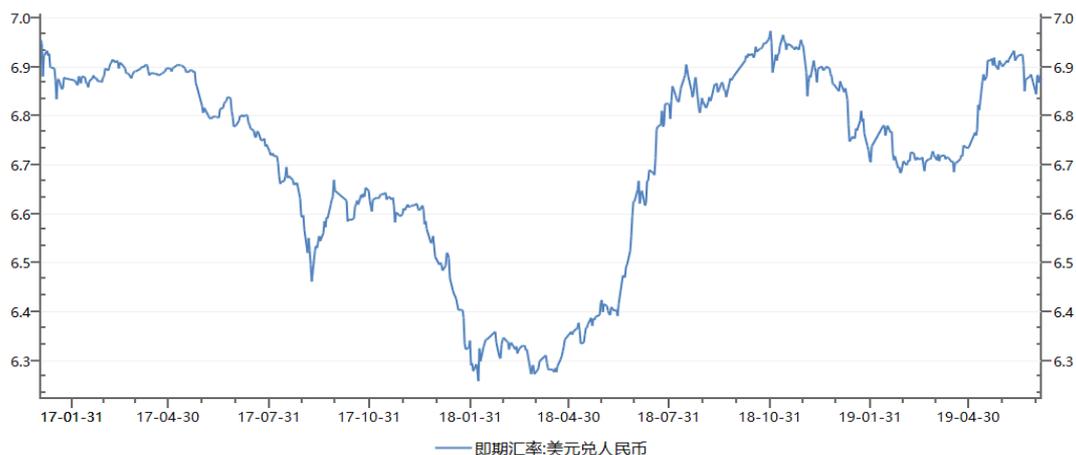
项目	2018 年度	2017 年度	增减变动
利息支出	6,327.51	4,943.22	1,384.29
减：利息收入	163.92	110.34	53.58
汇兑损失（收益以“-”列示）	3,341.89	-1,361.22	4,703.11
手续费支出	1,011.93	554.18	457.75
合计	10,517.41	4,025.84	6,491.57

公司财务费用主要包括利息支出和汇兑损益：

2018年受市场流动性趋紧影响，公司的银行贷款利率在基准利率基础上下浮幅度较少，因此利息支出有所上升；

公司木浆等境外采购业务主要以美元结算，2018年美元对人民币汇率整体保持上升通道，致使公司木浆等境外采购业务产生的汇率损失较大。

2017年以来美元兑人民币的汇率走势如下图：



数据来源：Wind

③ 资产减值损失

单位：万元

项目	2018 年度	2017 年度	增减变动
坏账损失	1,881.80	225.63	1,656.17
存货跌价损失	1,670.41	21.62	1,648.79
合计	3,552.21	247.25	3,304.96

随着公司业务规模和收入的迅速扩大,2018年末公司应收款项及存货余额的规模均有明显上升,因此公司根据相应资产减值准备计提政策所计提的坏账准备及存货跌价准备也有所上升,产生了相应的减值损失。

2) 非经常性损益(扣除公司享有联营企业和合营企业的非经常性损益份额)

单位：万元

项目	2018 年度	2017 年度	增减变动
非经常性损益净额(扣除公司享有联营企业和合营企业的非经常性损益份额)	2,390.24	3,492.22	-1,101.98
其中:非流动资产处置损益	36.06	2,580.44	-2,544.38
计入当期损益的政府补助(与企业业务密切相关,按照国家统一标准定额或定量享受的政府补助除外)	2,095.59	1,193.68	901.91

公司2018年度非经常性损益(扣除公司享有联营企业和合营企业的非经常性损益份额)较2017年度减少1,101.98万元,主要系2017年衢州市衢江区土地储备中心与公司签订土地使用权收购协议,储备中心收购公司位于信安西路2号和6号部分土地使用权获得净收益2,268.16万元所致。

(2) 对联营企业和合营企业的投资收益

单位：万元

项目	2018 年度	2017 年度	增减变动
对联营企业和合营企业的投资收益	10,911.67	17,677.96	-6,766.29
其中:夏王纸业	10,957.73	17,909.33	-6,951.60
高旭仙鹤	-46.06	-231.37	185.31

公司对联营企业和合营企业的投资收益2018年度较2017年下降6,766.29万元,主要系2018年确认的夏王纸业投资收益较2017年度下降6,951.60万元所致。

夏王纸业系公司与德国夏特共同成立的合营企业,双方各持有其50%股权。2017年和2018年,公司按照权益法核算确认的对夏王纸业投资收益分别为

17,909.33万元和10,957.73万元，2018年度较2017年度下降6,951.60万元，主要系夏王纸业2018年度净利润下降14,017.97万元所致。

1) 夏王纸业净利润情况

2018年和2017年夏王纸业净利润情况具体如下：

单位：万元

项目	2018 年度	2017 年度	增减变动	收入占比	
				2018 年度	2017 年度
毛利额	47,367.03	60,905.08	-13,538.05	18.33%	27.42%
营业收入	258,378.17	222,084.83	36,293.34	-	-
营业成本	211,011.15	161,179.76	49,831.39	-	-
期间费用	21,624.86	18,204.59	3,420.28	8.37%	8.20%
其他损益	-426.24	-755.20	328.97	-0.16%	-0.34%
所得税费用	3,514.81	6,126.20	-2,611.39	1.36%	2.76%
净利润	21,801.11	35,819.09	-14,017.97	8.44%	16.13%

夏王纸业2018年度净利润较2017年度下降14,017.97万元，主要系2018年度毛利率较2017年度下降9.09个百分点，致使2018年度毛利额较2017年度下降13,538.05万元所致。

2) 夏王纸业毛利率情况

2018年和2017年，夏王纸业综合毛利率和产品平均单价情况如下：

项目	2018 年	2017 年	增减变动额	增减变动率
夏王纸业综合毛利率	18.33%	27.42%	-9.09%	-
夏王纸业主营业务毛利率	18.34%	27.46%	-9.12%	-
装饰原纸产品收入（万元）	258,226.58	221,657.83	36,568.75	16.50%
装饰原纸产品成本（万元）	210,879.00	160,785.90	50,093.10	31.16%
装饰原纸产品销量（吨）	221,064.53	204,164.26	16,900.27	8.28%
装饰原纸产品平均单价（元/吨）	11,681.05	10,856.84	824.21	7.59%
装饰原纸产品平均单位成本（元/吨）	9,539.25	7,875.32	1,663.93	21.13%

2018年夏王纸业毛利率较2017年下降9.09个百分点，2018年主营业务毛利率较2017年下降9.12个百分点，主要系2018年度装饰原纸产品平均单价、平均单位成本分别上涨7.59%、21.13%所致。

3) 夏王纸业平均单位成本情况

2018年和2017年，夏王纸业的装饰原纸产品平均单位成本情况如下：

项目	2018年	2017年	增减变动额	增减变动率
装饰原纸产品平均单位成本（元/吨）	9,539.25	7,875.32	1,663.93	21.13%
木浆占成本比重	32.88%	29.68%	3.20%	-
木浆成本平均单位成本（元/吨）	3,136.60	2,337.76	798.84	34.17%
木浆采购价格（元/吨）	5,134.06	3,908.00	1,226.06	31.37%
钛白粉占成本比重	43.61%	45.65%	-2.04%	-
钛白粉成本平均单位成本（元/吨）	4,160.40	3,595.03	565.37	15.73%
钛白粉采购单价（元/吨）	16,675.70	14,905.01	1,770.69	11.88%

2018年度装饰原纸产品平均单位成本较2017年度上涨21.13%，主要系夏王纸业主要原材料木浆、钛白粉2018年度采购价格较2017年度分别上涨31.37%、11.88%所致。

综上，公司2018年营业收入40.98亿元，同比增长34.48%，但净利润2.93亿元较去年同期3.98亿元出现较大幅度下降的原因主要为：（1）2018年度对联营企业和合营企业的投资收益较2017年度大幅下降6,766.28万元，占比64.02%；（2）2018年度非经常性损益净额（扣除公司享有联营企业和合营企业的非经常性损益份额）较2017年度大幅下降1,101.98万元，占比10.43%；（3）原材料木浆采购价格上涨致使2018年度毛利率下降（下降1.96个百分点），以及2018年美元对人民币汇率整体保持上升通道致使公司木浆等境外采购业务产生的较大汇率损失等因素也进一步减少了公司净利润。

2、公司 2019 年第一季度净利润下滑原因分析

单位：万元

项目	2019年一季	2018年一季	增减变动额	变动率
净利润	3,564.41	9,706.98	-6,144.87	-63.30%
对联营企业和合营企业的投资收益	864.80	3,089.43	-2,224.63	-72.01%
扣除对联营企业和合营企业的投资收益后的净利润	2,699.61	6,617.55	-3,917.94	-59.21%

注：公司及夏王纸业的2019年一、二季度及2018年一、二季度的财务数据未经审计。

公司2019年第一季度净利润较2018年第一季度下降6,142.57万元，同比降幅为63.30%。其中主要是扣除对联营企业和合营企业的投资收益后的净利润2019年第一季度净利润较2018年第一季度下降3,917.94万元，占比63.78%。其次，对联营企业和合营企业的投资收益2019年第一季度净利润较2018年第一季度下降2,224.63万元，占比36.22%。

(1) 扣除对联营企业和合营企业的投资收益后的净利润

单位：万元

项目	2019年 第一季度	2018年 第一季度	占收入比		增减变动
			2019年 第一季度	2018年 第一季度	
营业收入	101,338.97	78,858.14			
营业成本	90,105.52	61,898.91			
毛利额	11,233.45	16,959.23	11.09%	21.51%	-5,725.78
期间费用	7,848.09	7,506.56	7.74%	9.52%	341.53
其他损益	-234.39	-595.65	-0.23%	-0.76%	361.26
所得税费用	451.36	2,239.47	0.45%	2.84%	-1,788.11
扣除对联营企业和合营企业的投资收益后的净利润	2,699.61	6,617.55	2.66%	8.39%	-3,917.94

公司2019年第一季度扣除对联营企业和合营企业的投资收益后的净利润较2018年第一季度下降3,917.94万元，主要系毛利率下降致使2019年第一季度毛利额较2018年第一季度下降5,725.78万元。

1) 毛利情况

公司2019年一季度和2018年一季度毛利率情况如下表所示：

项目	2019年一 季度	2018年一 季度	增减变动额
主营业务毛利率	11.13%	22.28%	-11.15%
其中：特种纸产品	11.03%	22.33%	-11.30%
特种浆纸及其他	29.52%	12.29%	17.23%
其他业务毛利率	10.03%	7.31%	2.72%
综合毛利率	11.09%	21.51%	-10.42%

公司2019年一季度综合毛利率较2018年一季度下降了10.42个百分点，主要系特种纸产品毛利率下降了11.30个百分点所致。

A、毛利率情况

公司2019年一季度和2018年一季度特种纸产品毛利率情况如下：

项目	2019年一季度	2018年一季度	增减变动额	增减变动率
特种纸产品单价(元/吨)	8,831.52	8,892.73	-61.21	-0.69%
单位成本(元/吨)	7,856.97	6,906.83	950.14	13.76%
毛利率	11.03%	22.33%	-11.30%	-

公司2019年一季度特种纸产品毛利率较2018年一季度下降11.30个百分点，主要系特种纸产品单位成本上涨了13.76%所致。

B、单位成本情况

公司2019年一季度和2018年一季度特种纸产品成本结构列示如下：

项目	2019年一季度	2018年一季度	增减变动额	增减变动率
单位直接材料成本(元/吨)	5,350.05	4,542.22	807.83	17.78%
单位直接人工成本(元/吨)	424.54	352.94	71.60	20.29%
单位制造费用成本(元/吨)	2,082.38	2,011.67	70.71	3.51%
合计	7,856.97	6,906.83	950.14	13.76%
产量(吨)	105,620.32	112,167.97		
产能(吨)	126,764.01	122,971.92		
产能利用率	83.32%	91.21%	-7.89%	

公司2019年一季度特种纸单位成本上涨的主要原因系单位直接材料成本上涨17.78%，单位直接人工成本上涨20.29%，单位制造费用上涨3.51%。其中单位直接人工成本和单位制造费用上涨主要受产能利用率下降了7.89个百分点影响，由于近年来公司特种纸产品下游需求旺盛，订单饱满，为满足客户需求，公司春节假期通常为一周左右；而随着多条新纸机投产，公司产能紧张状况一定程度上得到缓解，并且为更好的检修老纸机，2019年春节假期公司放假15天，由此导致本期产能利用率低于以往同期。

公司特种纸生产成本中主要原材料成本为木浆、原煤和电力，占成本比重近60%，公司2019年一季度和2018年一季度主要原材料采购价格如下：

项目	2019年一季度	2018年一季度	增减变动率
----	----------	----------	-------

木浆采购价格(元/吨)	5,017.65	5,087.04	-1.36%
原煤采购价格(元/吨)	546.08	559.12	-2.33%
电力采购价格(元/度)	0.61	0.58	5.17%

公司特种纸产品中木浆成本影响列示如下：

项目	2019年一季	2018年一季	增减变动额	增减变动率
特种纸产品平均单位成本（元/吨）	7,856.97	6,906.83	950.14	13.76%
木浆占成本比例	46.20%	45.70%	0.50%	
木浆成本平均单位成本（元/吨）	3,630.08	3,156.40	473.68	15.01%
木浆采购价格（元/吨）	5,017.65	5,087.04	-69.39	-1.36%
木浆上年四季度采购价格（元/吨）	5,687.28	4,610.03	1,077.25	23.37%

公司2018年四季度同比2017年四季度木浆采购单价上涨了23.37%，受到生产及销售周期影响（公司存货周转天数通常在90天左右），上年四季度采购单价对次年一季度生产影响较大，造成2019年一季度直接材料成本上升。此外，2019年一季度产能利用率较2018年一季度下降了7.89个百分点，共同使得2019年一季度特种纸产品单位成本较2018年一季度上涨了13.76%。

（2）对联营企业和合营企业的投资收益

2019年一季度公司对联营企业和合营企业的投资收益同比变动情况如下：

单位：万元

项目	2019年一季	2018年一季	占收入比	
			2019年一季	2018年一季
对联营企业和合营企业的投资收益	864.80	3,089.43	0.85%	3.92%
其中：夏王纸业	855.80	3,119.22	-	-
高旭仙鹤	9.00	-29.79	-	-

公司2019年一季度对联营企业和合营企业的投资收益下降主要系对夏王纸业的投资收益下降。

1) 夏王纸业净利润情况

2019年一季度和2018年一季度夏王纸业净利润情况具体如下：

项目	2019年一季	2018年一季	占收入比	增减
----	---------	---------	------	----

	度	度	2019年一季 度	2018年一季 度	变动
毛利额	9,278.36	12,848.77	15.94%	23.27%	-7.33%
营业收入	58,217.85	55,213.59	-	-	
营业成本	48,939.49	42,364.82	-	-	
期间费用	6,609.59	5,554.71	11.35%	10.06%	1.29%
其他损益	423.78	-41.75	0.73%	-0.08%	0.81%
所得税费用	320.71	1,097.36	0.55%	1.99%	-1.44%
净利润	1,924.28	6,238.45	3.31%	11.30%	-7.99%

夏王纸业2019年一季度销售净利率较2018年一季度下降7.99个百分点，主要系2019年一季度毛利率较2018年一季度下降7.33个百分点所致。

2) 夏王纸业毛利率情况

2019年一季度和2018年一季度夏王纸业毛利情况如下：

项目	2019年一季 度	2018年一季 度	增减变动额	增减变 动率
综合毛利率	15.94%	23.27%	-7.33%	
主营业务毛利率	15.94%	23.28%	-7.34%	
装饰原纸产品平均单价（元/吨）	11,250.98	11,522.20	-271.22	-2.35%
装饰原纸产品平均单位成本（元/吨）	9,457.23	8,840.08	617.15	6.98%

夏王纸业2019年一季度毛利率较2018年第一季度下降7.33个百分点，主要系产品单位成本上涨6.98%所致。

3) 夏王纸业平均单位成本情况

2019年一季度和2018年一季度，夏王纸业的装饰原纸产品平均单位成本情况如下：

项目	2019年一季 度	2018年一季 度	增减变动额	增减变 动率
装饰原纸产品平均单位成本（元/吨）	9,457.23	8,840.08	617.15	6.98%
木浆占成本比重	35.48%	28.38%	7.10%	-
木浆成本平均单位成本（元/吨）	3,355.81	2,508.89	846.92	33.76%
木浆采购价格（元/吨）	4,829.80	4,865.12	-35.32	-0.73%
木浆上年四季度采购价格（元/吨）	5,413.72	4,476.08	937.64	20.95%

钛白粉占成本比重	47.46%	42.42%	5.03%	-
钛白粉成本平均单位成本（元/吨）	4,488.20	3,750.27	737.93	19.68%
钛白粉采购单价（元/吨）	16,062.17	15,752.39	309.78	1.97%
钛白粉上年四季度采购价格（元/吨）	17,215.39	15,875.98	1,339.41	8.44%

夏王纸业装饰原纸产品平均单位成本2019年一季度毛利率较2018年第一季度上涨6.96%，主要系领用原材料木浆和钛白粉价格上涨所致，受到生产及销售周期影响（夏王纸业存货周转天数通常在130天左右），上年四季度采购单价对次年一季度生产影响较大，由于上年四季度采购价格较高，导致2019年一季度夏王纸业平均单位成本上涨。

综上，公司2019年一季度实现营业收入10.13亿元，净利润3,564万元，较上年同期下降63%的原因主要为：（1）原材料木浆成本上涨以及春节假期造成的产能利用率下降致使2019年一季度毛利率下降（下降10.42个百分点）；（2）2019年一季度对联营企业和合营企业的投资收益较上年同期下降2,224.63万元，占比36.22%。

3、公司 2019 年上半年业绩下滑幅度减小

公司2019年1-6月和2018年1-6月净利润情况如下：

单位：万元

项目	2019年1-6月	2018年1-6月	增减变动额	增减变动率
净利润	13,064.18	17,471.56	-4,407.38	-25.23%
对联营企业和合营企业的投资收益	4,425.77	5,904.31	-1,478.53	-25.04%
扣除对联营企业和合营企业的投资收益后的净利润	8,638.40	11,567.25	-2,928.85	-25.32%

公司2019年1-6月净利润较2018年1-6月下降25.23%，利润下降幅度较2019年第一季度的63%已有所减小，主要系2019年第二季度净利润回升所致。

4、公司 2019 年第二季度业绩回升

公司2019年4-6月和2018年4-6月净利润情况如下：

单位：万元

项目	2019年4-6月	2018年4-6月	增减变动额	增减变
----	-----------	-----------	-------	-----

				动率
净利润	9,499.77	7,764.57	1,735.20	22.35%
对联营企业和合营企业的投资收益	3,560.98	2,814.88	746.10	26.51%
扣除对联营企业和合营企业的投资收益后的净利润	5,938.79	4,949.69	989.10	19.98%

公司2019年度二季度净利润较2018年二季度上升22.35%，其中对联营企业和合营企业的投资收益增加746.10万元，上升26.51%；扣除对联营企业和合营企业的投资收益后的净利润增加989.10万元，上升19.98%。

5、2019年第一季度和第二季度业绩对比情况

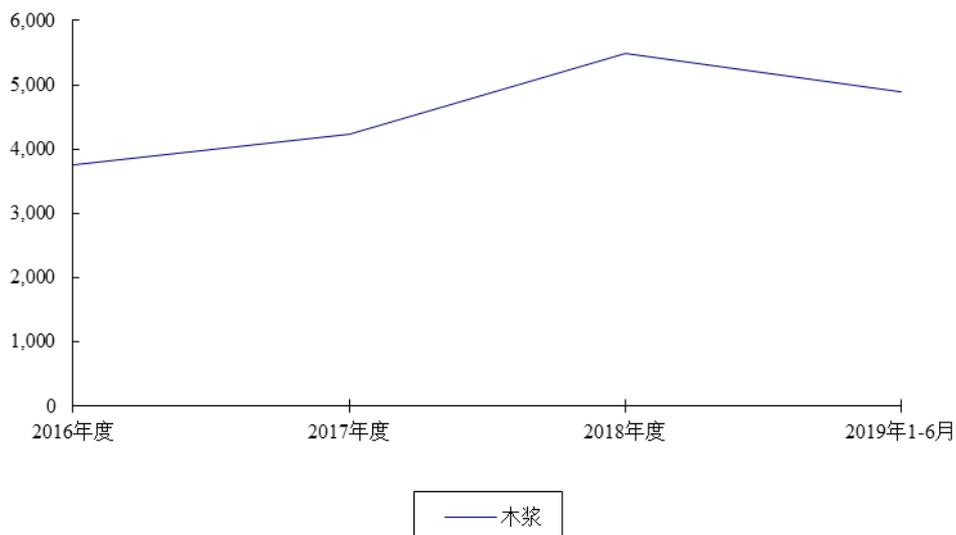
2019年第一季度和2019年第二季度公司净利润情况如下：

单位：万元

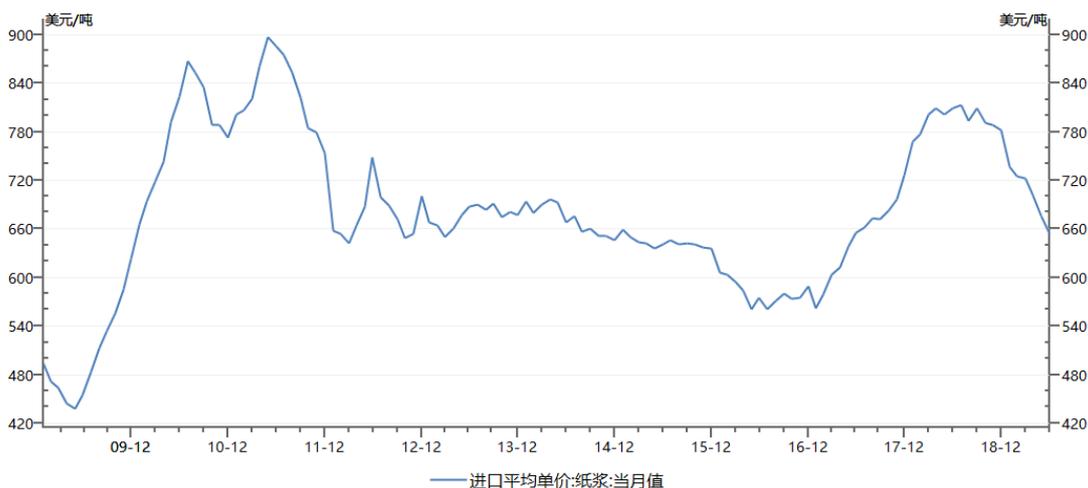
项目	2019年1-3月	2019年4-6月	增减变动额	增减变动率
营业收入	101,338.97	108,945.44	7,606.47	7.51%
毛利额	11,233.45	19,702.38	8,468.93	75.39%
毛利率	11.09%	18.08%	6.99%	63.14%
净利润	3,564.41	9,499.77	5,935.36	166.52%
对联营企业和合营企业的投资收益	864.80	3,560.98	2,696.18	311.77%
扣除对联营企业和合营企业的投资收益后的净利润	2,699.61	5,938.79	3,239.18	119.99%

公司2019年第二季度扣除对联营企业和合营企业的投资收益后的净利润较第一季度增加3,239.18万元，上升比例119.99%，主要系2019年第二季度毛利率较第一季度增加了6.99个百分点带来毛利额增加8,468.93万元所致。

公司2016年-2019年上半年木浆采购单价如下：



国际纸浆市场自2000年以来的价格走势具体如下：



数据来源：Wind

6、同行业公司业绩变动情况

2018年以来，受国际木浆价格上涨和国内宏观经济增长趋缓的影响，国内特种纸行业景气度下降，企业盈利水平出现不同程度下滑。而进入2019年二季度，随着木浆价格从高位回落，同行业上市公司业绩已开始回暖。2018年度至今同行业上市公司归属母公司股东的净利润同比变动情况如下：

证券代码	公司简称	2019年上半年	2019年一季度	2018年度
002012	凯恩股份	56.08%	-77.98%	-18.97%
002521	齐峰新材	7.89%	-91.04%	-63.65%
600235	民丰特纸	-84.98%	-73.59%	-47.81%

600356	恒丰纸业	39.04%	23.34%	-31.65%
600433	冠豪高新	9.88%	-28.82%	106.89%
603733	仙鹤股份	-25.09%	-63.26%	-26.68%

可以看出，同行业上市公司2018年和2019年一季度业绩普遍发生下滑。个别未下滑的公司，其中恒丰纸业2019年一季度有所增长，是因为该公司主要业务为卷烟配套用纸，相对竞争格局较为稳定，受原材料涨价冲击较少；冠豪高新2018年度业绩大幅增长，主要系一方面其2017年基数较低，另一方面其主要业务热敏纸无碳纸本年度景气度高，供不应求所致。与冠豪高新主要业务相同的公司子公司河南仙鹤，2018年度和2019年一季度归属母公司股东的净利润同比分别为9.81%和2.57%。进入2019年二季度，随着木浆价格从高位回落，同行业上市公司业绩也逐步回暖。总体上，公司业绩同比变动趋势和幅度，与行业变动相符。

综上，随着主要原材料木浆市场价格的不断回落，以及春节假期因素导致开工率下降的影响消除，2019年第二季度公司毛利率较第一季度大幅上升，且已高于2018年度毛利率，2019年第二季度净利润较上年同期已有所上涨。公司业绩不存在继续下滑的情况，相关影响因素已基本消除。

7、相关影响因素是否对本次募投项目实施构成重大不利影响

公司2018年度以及2019年一季度同比营业收入上涨净利润却下降，主要系对联营企业和合营企业的投资收益下降、非经常性损益下降、原材料价格上涨及美元业务汇兑损失增加所致。

(1) 对联营企业和合营企业的投资收益下降、非经常性损益下降

该等因素与本次募投项目无关，因此对本次募投项目不构成不利影响。

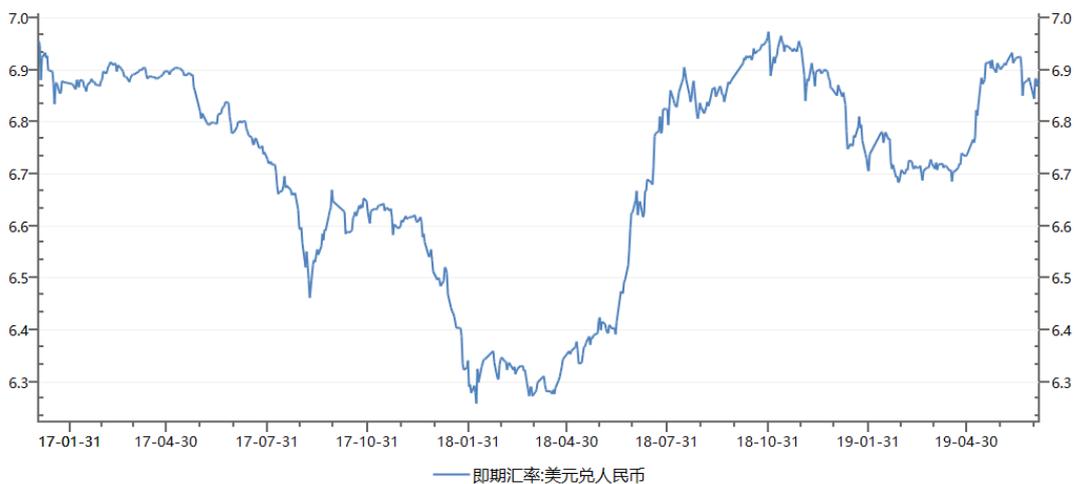
(2) 原材料价格上涨

本次募投项目效益预测假设针叶木漂白化学浆单价为4,914元/吨、阔叶木漂白化学浆单价为4,741元/吨（按照当时汇率分别对应727美元/吨、701美元/吨），从长期来看，700多美元/吨的木浆价格已处于历史较高水平，高于近年来国际木浆平均单价。

2018年四季度以来，木浆价格已经开始回落，可见主要原材料木浆价格上涨的影响因素正在减弱，对本次募投项目无持续性的重大不利影响。

(3) 汇兑损失增加

2017、2018年和2019年1-6月公司的汇兑损益分别为-1,361.22万元、3,341.89万元和306.45万元，占当期净利润的比例分别为3.42%、-11.42%和-2.35%。2017年以来美元兑人民币的汇率走势如下图：



数据来源：Wind

目前来看，2019年汇率波动幅度远小于2017年和2018年，汇率波动对本次募投项目效益可能存在一定影响但不构成重大不利影响。

三、现金流量分析

报告期内，公司现金流量情况如下所示：

单位：万元

项目	2019年1-6月	2018年度	2017年度	2016年度
经营活动产生的现金流量净额	26,733.53	-32,065.01	-15,158.19	5,958.03
投资活动产生的现金流量净额	-13,857.87	5,275.82	-12,553.97	-523.74
筹资活动产生的现金流量净额	-16,559.51	33,197.27	27,865.07	-6,579.37
汇率变动对现金及现金等价物的影响	130.61	144.38	397.23	-201.25
现金及现金等价物净增加额	-3,553.25	6,552.46	550.15	-1,346.33

（一）经营活动产生现金流量分析

报告期内，公司经营活动产生的现金流量情况如下所示：

单位：万元

项目	2019年1-6月	2018年度	2017年度	2016年度
销售商品、提供劳务收到的现金	187,631.01	334,005.73	219,267.96	177,185.35
收到的税费返还	57.21	125.56	432.34	304.51
收到其他与经营活动有关的现金	2,962.12	5,303.90	18,054.16	2,374.23
经营活动现金流入小计	190,650.35	339,435.19	237,754.46	179,864.09
购买商品、接受劳务支付的现金	126,387.05	308,196.10	202,778.34	130,557.90
支付给职工以及为职工支付的现金	15,043.87	25,900.75	21,648.79	17,711.57
支付的各项税费	14,571.44	22,984.25	13,032.42	12,963.11
支付其他与经营活动有关的现金	7,914.46	14,419.10	15,453.09	12,673.48
经营活动现金流出小计	163,916.81	371,500.20	252,912.65	173,906.06
经营活动产生的现金流量净额	26,733.53	-32,065.01	-15,158.19	5,958.03

2016年、2017年、2018年及2019年1-6月，公司销售商品、提供劳务收到的现金分别为177,185.35万元、219,267.96万元、334,005.73万元及187,631.01万元，销售收现率分别为68.96%、61.50%、70.07%及76.92%。销售收现率较低主要是由于报告期内公司50%左右销售收入的收款方式是收取银行承兑汇票，公司原材料木浆主要是通过进口采购，付款方式为信用证，同时报告期内产能扩张需求带来的长期性资产投入对资金的需求量较大，为有效利用资金，公司将大部分应收票据用于了背书转让支付材料款或长期性资产，而非到期托收。

2016年、2017年及2018年及2019年1-6月，购买商品、接受劳务支付的现金分别为130,557.90万元、202,778.34万元、308,196.10万元及126,387.05万元，成本付现率分别为73.65%、82.35%、90.87%及70.47%，付现比率的变动主要是受公司应收票据用于背书转让支付材料款的金额大小的影响。

2017年及2018年，公司经营活动产生的现金流量净额为负，主要受通过背书转让票据支付长期资产购置款的影响；2016年公司与关联方之间存在部分非贸易性票据往来；此外，2017年、2018年及2019年1-6月公司存在将应收票据质押用于取得短期借款的情况；为合理反映公司经营活动产生的现金流量，将上

述因素予以加回，具体如下：

单位：万元

项目	序号	2019年1-6月	2018年度	2017年度	2016年度
经营活动产生的现金流量净额	①	26,733.53	-32,065.01	-15,158.19	5,958.03
加：用于支付长期性资产、非贸易性票据往来以及质押取得短期借款的票据	②=③-④+⑤+⑥	10,856.79	42,332.28	70,712.75	40,188.41
--银行承兑汇票支付长期资产购置款	③	7,459.88	27,743.63	43,438.57	42,493.43
--银行承兑汇票收到其他筹款项	④	-	-	-	23,335.44
--银行承兑汇票支付其他筹款项	⑤	-	-	-	21,030.42
--银行承兑汇票质押借款	⑥	3,396.91	14,588.65	27,274.18	-
调整后的经营活动产生的现金流量净额	⑦=①+②	30,130.44	10,267.26	55,554.56	46,146.44
净利润	⑧	13,064.18	29,266.33	39,834.91	20,901.56

考虑上述因素后，公司2016年、2017年及2019年1-6月调整后的经营活动产生的现金流量净额均大于同期净利润。2018年调整后的经营活动产生的现金流量净额小于同期净利润，主要是当年木浆价格上涨导致原材料采购成本大幅上升，2018年末存货余额比2017年末增加31,853.48万元，余额增幅达47.42%，且因经营规模扩大，支付相应税费增加，因此导致经营活动产生的现金流出增加。报告期内各期间，调整后的经营活动产生的现金流量净额合计数为142,098.71万元，大于报告期净利润合计金额103,066.98万元，显示公司整体经营活动创造现金能力较强，利润有良好的现金流支撑。

1、公司2017年、2018年经营活动产生的现金流量净额均为负值的原因

公司50%左右销售收入的收款方式是收取银行承兑汇票，公司原材料木浆主要是通过进口采购，付款方式为信用证，同时报告期内产能扩张需求带来的长期性资产投入对资金的需求量较大。为有效利用资金，公司将部分承兑汇票用于背书转让支付长期性资产（IPO募集资金尚未到位）、质押用于取得短期借款等，而承兑汇票不符合企业会计准则的现金定义，因此造成2017年及2018年，公司经营活动产生的现金流量净额均为负值。

为合理反映公司经营活动产生的现金流量，将上述因素予以加回，2017年、2018年经调整后的经营活动产生的现金流量净额均为正数。

2、2018 年度经营活动产生的现金流量净额与净利润差异较大的原因

将2018年度净利润调节为调整后经营活动现金流量的过程如下：

单位：万元

项目	2018 年度
净利润	29,266.33
加：资产减值准备	3,552.21
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	22,235.23
无形资产摊销	772.40
长期待摊费用摊销	159.68
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(收益以“－”号填列)	-36.06
公允价值变动损失(收益以“－”号填列)	3.85
财务费用(收益以“－”号填列)	8,314.24
投资损失(收益以“－”号填列)	-11,761.64
递延所得税资产减少(增加以“－”号填列)	-1,299.64
存货的减少(增加以“－”号填列)	-34,038.35
经营性应收项目的减少(增加以“－”号填列)	-55,623.63
用于支付长期性资产、非贸易性票据往来以及质押取得短期借款的票据	42,332.28
经营性应付项目的增加(减少以“－”号填列)	6,390.36
经营活动产生的现金流量净额	10,267.26

可以看到，公司2018年度经营性现金流量净额与净利润的差异原因主要是：

① 公司50%左右销售收入的收款方式是收取银行承兑汇票，公司原材料木浆主要是通过进口采购，付款方式为信用证，现金付款的需求远高于收款的变现率，为了提高资金使用效率节省利息成本，公司将所收到的银行承兑汇票用于IPO募投项目长期资产的支出；

② 同时随着公司前次募投项目的投产，产能扩张，2018年期末库存较期初增加了3.4亿元。

3、经营活动现金流量净额为负值的情形是否会延续，是否对公司持续经营造成重大不利影响

公司 2017 年、2018 年及 2019 年 1-6 月经营活动现金流量净额情况如下：

单位：万元

项目	序号	2019年1-6月	2018年度	2017年度
经营活动产生的现金流量净额	①	26,733.53	-32,065.01	-15,158.19
银行承兑汇票支付长期资产购置款	②	7,459.88	27,743.63	43,438.57
调整后的经营活动产生的现金流量净额	③=①+ ②	34,193.41	-4,321.38	28,280.38

由上表可见2017和2018年度公司使用大量银行承兑汇票支付长期资产购置款导致经营现金流量净额为负数，而随着公司IPO募投项目建设完毕，长期资本性支出的减少，用银行承兑汇票支付长期性支出也对应减少，公司经营现金流量净额逐渐好转，2019年1-6月公司经营现金流量净额已转为正数，且高达26,733.53万元。

报告期内公司销售规模扩大，应收账款周转率、存货周转率等营运能力指标平稳正常，且均优于同行业可比公司平均水平；公司经营活动现金流量净额出现负数，主要系公司产品主要内销收到银行承兑较大所致，公司收到的商业汇票基本系六个月期的银行承兑汇票，流通性及变现能力均较强，因此，因银行承兑汇票结构性问题致使的经营活动现金流量净额出现负数对公司持续经营不会造成重大不利影响。

（二）投资活动产生现金流量分析

报告期内，公司投资活动产生的现金流量情况如下所示：

单位：万元

项目	2019年1-6月	2018年度	2017年度	2016年度
取得投资收益收到的现金	5,000.00	10,070.15	10,280.60	7,975.17
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	406.00	566.89	2,645.32	809.44
收到其他与投资活动有关的现金	1,840.78	76,252.97	422.80	3,113.38
投资活动现金流入小计	7,246.78	86,890.01	13,348.71	11,897.99
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	16,339.11	5,773.13	24,870.18	12,225.73
投资支付的现金	-	0.10	-	196.00
支付其他与投资活动有关的现金	4,765.54	75,840.95	1,032.50	-
投资活动现金流出小计	21,104.65	81,614.19	25,902.68	12,421.73
投资活动产生的现金流量净额	-13,857.87	5,275.82	-12,553.97	-523.74

报告期内，公司取得投资收益收到的现金主要是夏王纸业和国都证券的现金分红。

报告期内各期间，公司用于购建房屋、设备及土地使用权的资金支出较高，其中以银行存款支付的金额分别为 12,225.73 万元、24,870.18 万元、5,773.13 万元及 16,339.11 万元，以银行承兑汇票支付长期资产的金额分别为 42,493.43 万元、43,438.57 万元、27,743.63 万元及 7,459.88 万元，合计金额分别为 54,719.16 万元、68,308.75 万元、33,516.76 万元及 23,798.99 万元。

报告期内各期间，收到其他与投资活动有关的现金主要为：①2016 年赎回理财产品并取得相关收益共计 3,113.38 万元；②2017 年赎回理财产品并取得相关收益共计 422.80 万元；③2018 年赎回理财产品并取得相关收益共计 76,220.97 万元；④2019 年 1-6 月分别赎回理财产品及衍生金融工具 1,234.50 万元、563.88 万元。报告期内支付的其他投资活动相关的现金主要包括：①2017 年支付关联方高旭仙鹤资金拆借款 612.50 万元、购买理财产品支付现金 420.00 万元；②2018 年购买理财产品及衍生金融工具所支付的现金 75,840.95 万元；③2019 年 1-6 月购买衍生金融工具并支付保证金共 3,532.87 万元、购买理财产品支付现金 1,232.68 万元。

（三）筹资活动产生现金流量分析

报告期内，公司筹资活动产生的现金流量情况如下所示：

单位：万元

项目	2019年1-6月	2018年度	2017年度	2016年度
吸收投资收到的现金	-	78,315.59	-	35,000.00
其中：子公司吸收少数股东投资收到的现金	-	245.00	-	-
取得借款收到的现金	84,418.88	253,002.76	250,690.80	149,358.69
收到其他与筹资活动有关的现金	16,074.44	17,409.76	34,796.03	90,621.97
筹资活动现金流入小计	100,493.32	348,728.11	285,486.82	274,980.66
偿还债务支付的现金	98,746.30	264,690.64	209,770.61	179,156.45
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	3,289.90	23,687.93	4,828.38	3,994.64
其中：子公司支付给少数股东的	-	-	-	-

股利、利润				
支付其他与筹资活动有关的现金	15,016.64	27,152.27	43,022.75	98,408.94
筹资活动现金流出小计	117,052.83	315,530.84	257,621.75	281,560.03
筹资活动产生的现金流量净额	-16,559.51	33,197.27	27,865.07	-6,579.37

吸收投资收到的现金为2016年公司收到的股东增资款以及2018年公司首次公开发行股票募集资金。

报告期内，随着公司业务规模扩张和投资建设规模扩大，对资金的需求持续增加，公司取得的借款和偿还的借款金额均有所增加。2016年、2017年及2019年1-6月分配股利、利润或偿付利息支付的现金主要为支付的利息，2018年由于该项金额另包含当年分配股利所支付的现金18,233.92万元，因此与报告期内其他期间相比较为高。

收到其他与筹资活动有关的现金以及支付的其他与筹资活动有关的现金，2016年及2017年内主要为公司及子公司与关联方之间的资金拆借，具体情况详见“第五节 四、（一）5、关联方资金拆借”的相关内容，此外还包括银行承兑汇票及信用证的贴现与兑付及借款保证金的存入与解付。2018年及2019年1-6月则主要为银行承兑汇票及信用证的贴现与兑付及借款保证金的存入与解付。

四、资本支出分析

（一）报告期内重大资本性支出

报告期内，公司的重大资本性支出主要包括购买土地使用权、购置机器设备等。2016年、2017年、2018年及2019年1-6月，公司购建固定资产、无形资产等长期资产所支付的现金分别为12,225.73万元、24,870.18万元、5,773.13万元及16,339.11万元；通过背书转让银行承兑汇票支付长期资产购置款分别为42,493.43万元、43,438.57万元、27,743.63万元及7,459.88万元。

（二）未来可预见的重大资本性支出

公司未来可预见的重大资本性支出计划主要是本次公开发行可转换公司债券募集资金投资项目，详见本募集说明书之“第八节 本次募集资金运用”。

五、会计政策和会计估计

(一) 会计政策变更

因企业会计准则及其他法律法规修订引起的会计政策变更

1、执行《财政部关于修订印发 2018 年度一般企业财务报表格式的通知》

财政部于 2018 年 6 月 15 日发布了《财政部关于修订印发 2018 年度一般企业财务报表格式的通知》(财会[2018]15 号,以下简称“新修订的财务报表格式”)。新修订的财务报表格式主要将资产负债表中的部分项目合并列报,在利润表中将原“管理费用”中的研发费用分拆单独列示,新增“研发费用”项目,反映企业进行研究与开发过程中发生的费用化支出。

本公司按照《企业会计准则第 30 号——财务报表列报》等相关规定,对此项会计政策变更采用追溯调整法,2018-2016 年度比较财务报表已重新表述。对 2017 年度合并财务报表相关损益项目的影响为增加“研发费用”66,799,939.94 元,减少“管理费用”66,799,939.94 元;对 2016 年度合并财务报表相关损益项目的影响为增加“研发费用”58,358,364.73 元,减少“管理费用”58,358,364.73 元;对 2017 年度母公司财务报表相关损益项目的影响为增加“研发费用”66,799,939.94 元,减少“管理费用”66,799,939.94 元;对 2016 年度母公司财务报表相关损益项目的影响为增加“研发费用”51,455,766.11 元,减少“管理费用”51,455,766.11 元

2、执行财政部发布的《关于 2018 年度一般企业财务报表格式有关问题的解读》

财政部于 2018 年 9 月 5 日发布了《关于 2018 年度一般企业财务报表格式有关问题的解读》(以下简称《解读》)。《解读》规定:企业作为个人所得税的扣缴义务人,根据《中华人民共和国个人所得税法》收到的扣缴税款手续费,应作为其他与日常活动相关的项目在利润表的“其他收益”项目中填列;企业实际收到的政府补助,无论是与资产相关还是与收益相关,在编制现金流量表时均作为经营活动产生的现金流量列报。

本公司按照《企业会计准则第 30 号——财务报表列报》等相关规定，对此项会计政策变更采用追溯调整法，2018-2016 年度比较财务报表已重新表述。对 2017-2016 年度合并财务报表和母公司财务报表相关损益项目无影响；对 2017 年度合并现金流量表的影响为增加“收到其他与经营活动有关的现金”137,968,591.25 元，减少“收到其他与投资活动有关的现金”137,968,591.25 元；对 2016 年度合并现金流量表的影响为增加“收到其他与经营活动有关的现金”9,973,187.50 元，减少“收到其他与投资活动有关的现金”9,973,187.50 元；对 2017 年度母公司现金流量表的影响为增加“收到其他与经营活动有关的现金”10,000,000.00 元，减少“收到其他与投资活动有关的现金”10,000,000.00 元；对 2016 年度母公司现金流量表无影响。

3、执行财政部发布的新金融工具准则

财政部于 2017 年 3 月 31 日分别发布了《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量(2017 年修订)》(财会〔2017〕7 号)、《企业会计准则第 23 号——金融资产转移(2017 年修订)》(财会〔2017〕8 号)、《企业会计准则第 24 号——套期会计(2017 年修订)》(财会〔2017〕9 号)，于 2017 年 5 月 2 日发布了《企业会计准则第 37 号——金融工具列报(2017 年修订)》(财会〔2017〕14 号)(统称“新金融工具准则”)，要求境内上市企业自 2019 年 1 月 1 日起执行新金融工具准则。

新金融工具准则改变了原准则下金融资产的分类和计量方式，将金融资产分为三类：按摊余成本计量、按公允价值计量且其变动计入其他综合收益、按公允价值计量且其变动计入当期损益。本公司考虑金融资产的合同现金流量特征和自身管理金融资产的商业模式进行上述分类。权益类投资需按公允价值计量且其变动计入当期损益，但对非交易性权益类投资，在初始确认时可选择按公允价值计量且其变动计入其他综合收益，该等金融资产终止确认时累计利得或损失从其他综合收益转入留存收益，不计入当期损益。

新金融工具准则将金融资产减值计量由原准则下的“已发生损失模型”改为“预期信用损失模型”，适用于以摊余成本计量的金融资产、以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的债务工具投资、租赁应收款及财务担保合同。

本公司按照新金融工具准则的相关规定，对比较期间财务报表不予调整，首次执行日执行新准则与原准则的差异追溯调整本报告期期初留存收益或其他综合收益。

4、执行财政部发布的《关于修订印发 2019 年度一般企业财务报表格式的通知》

财政部于 2019 年 4 月 30 日发布《关于修订印发 2019 年度一般企业财务报表格式的通知（财会【2019】6 号）》，对企业财务报表格式进行调整。

本公司根据财会【2019】6 号规定的财务报表格式编制 2019 年中期财务报表，并采用追溯调整法变更了变更了相关财务报表列报。相关列报调整影响如下：

单位：元

项目	合并资产负债表		母公司资产负债表	
	调整前	调整后	调整前	调整后
应收票据及应收账款	1,122,798,352.75	-	1,075,907,378.49	-
应收票据	-	352,550,339.07	-	277,517,806.84
应收账款	-	770,248,013.68	-	798,389,571.65
应付票据及应付账款	524,259,553.91	-	417,108,393.35	-
应付票据	-	97,438,989.38	-	177,533,098.32
应付账款	-	426,820,564.53	-	239,575,295.03

（二）会计估计变更

报告期内公司无会计估计变更事项。

六、重大担保、诉讼、其他或有事项和重大期后事项

（一）重大担保事项

报告期内，公司为保证下属子公司及合营企业的正常经营及发展，在对下属子公司及合营公司的盈利能力、偿债能力和风险等方面综合分析的基础上提供对外担保，具体情形包括公司为合营公司夏王纸业提供担保、为控股子公司提供担保。

1、与夏王纸业之间的担保符合相关规定

(1) 报告期内关联担保履行的内部决策程序

报告期内，公司就与夏王纸业之间的关联担保所履行的内部决策程序如下：

序号	担保合同名称及编号	主债权额度/主债权本金（万元）	主债权确定期间	审议的股东大会/股东会
1	《最高额保证合同》2013年柯城（保）字0005号	25,000	2013-01-06至2016-01-03	2013年第一次临时股东会
2	《最高额保证合同》ZB1381201400000173	16,500	2014-08-18至2017-08-18	2014年第一次临时股东会
3	《保证合同》6835009992014205	15,000	2014-09-24至2017-12-30	2014年第二次临时股东会
4	《最高额保证合同》2014年柯城（保）字0055号	6,600	2014-11-05至2017-11-05	2014年第三次临时股东会
5	《最高额保证合同》ZB1381201500000025	20,000	2015-02-06至2018-02-06	2015年第一次临时股东会
6	《最高额抵押合同》ZD1381201500000010	16,000	2015-02-06至2018-02-06	2015年第一次临时股东会
7	《最高额保证合同》2015年柯城（保）字0051号	40,000	2015-06-08至2020-06-08	2015年第二次临时股东会
8	《最高额保证合同》衢州2015人高保0606号	25,000	2015-11-19至2018-12-30	2015年第四次临时股东会
9	《保证合同》6835009992016050	15,000	2016-11-08至2019-11-08	2015年年度股东大会
10	《最高额不可撤销担保书》2017年授保字第033号	26,000	2017-09-27至2018-09-26	2016年年度股东大会
11	《最高额抵押合同》ZD1381201800000003	16,000	2018-01-18至2023-01-18	2017年第五次临时股东大会
12	《最高额保证合同》ZB1381201800000007	22,000	2018-01-18至2023-01-18	2017年第五次临时股东大会
13	《最高额保证合同》2018信银杭最高额保证合同字第015983号	10,000	2018-03-12至2021-03-12	2017年第五次临时股东大会
14	《保证合同》6835009992018001	7,700	2018-03-14至2019-02-24	2017年第五次临时股东大会
15	《最高额保证合同》2018年柯城（保）字0053号	16,500	2018-08-17至2023-12-31	2017年年度股东大会
16	《最高额不可撤销担保书》2018年授保字第033号	26,000	2018-09-20至2019-09-19	2017年年度股东大会
17	《保证合同》BZCCBZJZDK2019011	5,000	2019-3-28至2020-3-27	2017年年度股东大会

18	《最高额保证合同》衢州 2018 年高保字 0563 号	22,000	2019-1-21 至 2021-12-31	2017 年年度股东大会
----	------------------------------	--------	---------------------------	--------------

注：发行人为夏王纸业与中国银行股份有限公司衢州衢江支行签署的“衢州2018年授协字0563号”《授信业务总协议》、“衢州2018年人借字0079号”《流动资金借款合同》、“衢州2018年人借字0331号”《流动资金借款合同》、“衢州2018年人借字0532号”《流动资金借款合同》、“衢州2018年人借字0549号”《流动资金借款合同》项下的主债权的实现提供最高额保证担保。

（2）对外担保履行的信息披露情况

2018年4月20日，公司经中国证监会核准在上海证券交易所上市，上述对夏王纸业担保中第15-18项为上市后发生。公司分别于2018年5月24日、2018年6月6日和2018年6月14日经上海证券交易所（www.sse.com.cn），披露了涉及该四项担保的董事会和股东大会决议，并披露了公司及其控股子公司对外担保总额、公司对控股子公司提供担保的总额。

（3）独立董事意见

公司独立董事对公司与合营公司进行关联担保事项进行事前审核，并发表独立意见：本次担保对象为公司的合营公司，担保产生的债务风险可控，议案履行的决策程序符合相关法律、法规和规范性文件以及《公司章程》的有关规定，对公司的独立性不会构成重大影响，合法合规，不存在损害公司和股东利益的行文。

（4）风险揭示情况

公司已在本募集说明书“第三节 二、（一）资金短缺及担保风险”进行风险揭示，内容如下：

“报告期内，公司和合营公司夏王纸业相互提供担保，提升了双方的银行借款能力。虽然夏王纸业经营状况和偿债能力良好，并且夏王纸业和仙鹤控股为此提供了不可撤销连带责任担保，但若未来夏王纸业不能按期归还银行贷款，导致公司需要就其为夏王纸业提供担保的债务承担担保责任时，将可能对公司的财务状况、盈利能力造成不利影响。”

综上所述，公司与夏王之间的关联担保，符合《关于规范上市公司对外担保行为的通知》等相关规定。

2、包括反担保措施在内的相应保障

(1) 公司与夏王纸业互相提供担保有利于双方提高融资规模

公司与夏王纸业作为衢州地区规模较大的企业，在双方融资渠道有限、主要依靠银行借款的情况下，互相提供担保有效地提高了双方的信用等级，增加了银行借款额度，为双方业务的快速发展创造了更有利的条件。

(2) 报告期内双方相互间累计担保金额相当

报告期内，公司为夏王纸业提供担保的额度累计为330,300万元，夏王纸业为公司及下属子公司提供担保的额度累计为348,750万元；根据公司2018年年度股东大会审议通过的《关于公司2019年度与合营公司进行关联担保的议案》，公司拟于2019年度与合营公司夏王纸业进行总额不超过210,000万元的互相担保，其中公司为夏王纸业新增提供总额不超过90,000万元的担保，夏王纸业为公司新增提供总额不超过120,000万元的担保。

截至2019年6月30日，公司为夏王纸业提供担保尚在履行中的金额合计17.25亿元，夏王纸业为公司提供担保尚在履行中的金额合计14.80亿元。

(3) 签署《合作谅解备忘录》

为明确公司与夏王纸业之间银行贷款担保的相关权益，2016年7月20日，公司与夏王纸业董事会签署了《合作谅解备忘录》：“1、甲乙双方确认历史上已经发生的为对方提供的银行贷款担保行为，以及为对方提供的短期资金支持行为，并确认该等担保事项和资金支持互不收取相关费用。2、为更好的推动甲乙双方的业务发展，甲乙双方同意未来在经各方股东大会或董事会审议认可的前提下，可以继续为对方提供银行贷款担保。”

(4) 夏王纸业经营情况和偿债能力良好

报告期内，夏王纸业的经营情况和偿债能力良好，不能按时偿还银行贷款的风险较低，其主要经营数据和偿债能力指标具体如下：

项目	2019年1-6月	2018年度	2017年度	2016年度
营业收入（万元）	133,296.32	258,378.17	222,084.83	187,981.76

净利润（万元）	8,768.17	21,801.11	35,819.09	27,938.61
流动比率	1.70	1.71	1.66	1.78
速动比率	0.95	0.81	0.93	1.03
资产负债率	49.59%	48.48%	45.31%	43.21%
经营活动现金净流量	18,162.08	9,150.33	16,300.23	28,603.19
利息保障倍数	5.73	7.63	14.42	13.03

截至本募集说明书签署日，夏王纸业不存在银行借款未能如期偿还、逾期违约的情形。

（5）公司对夏王纸业实施共同控制，其违约风险可控

夏王纸业经过多年发展，目前在所拥有的设备与技术、管理水平以及品牌知名度等方面在国内装饰纸行业均处于优势地位，具有良好的业务前景、稳定的盈利能力。自2004年公司与德国夏特共同设立夏王纸业以来，公司始终持有夏王纸业50%股权并对夏王纸业实施共同控制，在其6人董事会中派驻3人，公司董事长王敏良兼任夏王纸业总经理，负责夏王纸业日常经营活动，公司能够及时掌握夏王纸业的经营情况与财务状况。因此对公司而言，夏王纸业违约风险可控。

（6）已提供足额反担保措施

为进一步保障公司及社会公众股东的利益，夏王纸业、公司控股股东仙鹤控股已分别出具《反担保承诺函》，为公司目前正在履行的上述对外担保事项以及未来预计新增的担保事项，提供了不可撤销连带责任担保。

夏王纸业的《反担保承诺函》已于2019年8月21日经其董事会决议通过，主要内容如下：

“1、反担保类型为连带责任保证担保；

2、反担保债权：贵公司为本公司向债权人履行担保义务（包括已提供的担保以及未来预计新增的担保项下的担保义务，下同）后所产生的对本公司的债权。

3、反担保的范围：贵公司作为本公司与债权人之间债权债务的担保人，因履行担保义务而支付的全部款项（包括但不限于本金、利息、罚息、违约金、实

现债权的费用等)、贵公司为实现向本公司的追索权而支付的费用(如律师费、诉讼费等)以及其他合理支出。

4、反担保期间:反保证期间为反担保债权项下每笔债务履行期限届满之日起两年。”

仙鹤控股的《反担保承诺函》已于2019年8月22日经其股东会决议通过,主要内容如下:

“1、反担保类型为连带责任保证担保;

2、反担保债权:贵公司为夏王纸业向债权人履行担保义务(包括已提供的担保以及未来预计新增的担保项下的担保义务,下同)后所产生的对夏王纸业的债权。

3、反担保的范围:贵公司作为夏王纸业与债权人之间债权债务的担保人,因履行担保义务而支付的全部款项(包括但不限于本金、利息、罚息、违约金、实现债权的费用等)、贵公司为实现向夏王纸业的追索权而支付的费用(如律师费、诉讼费等)以及其他合理支出。

4、反担保期间:反保证期间为反担保债权项下每笔债务履行期限届满之日起两年。”

截至2019年6月30日,夏王纸业总资产23.02亿元,净资产11.61亿元;仙鹤控股总资产17.21亿元,净资产13.23亿元。夏王纸业与仙鹤控股作为反担保人具备相应的充分反担保履约能力。

被担保方常丰特纸、仙鹤新能源、哲丰新材、哲丰能源、浙江永鑫均系公司合并报表范围内的子公司,公司直接持有/间接控制上述子公司100%的股权。鉴于该等担保产生的债务风险可控,因此被担保方子公司未向公司提供反担保。

(二) 重大诉讼、或有事项和期后事项

截至本募集说明书签署日,公司不存在对财务状况、盈利能力及持续经营能力产生重大影响的重大诉讼、或有事项和期后事项。

2019年4月29日，仙鹤销售因江苏澳伦特印刷器材有限公司（以下称“江苏澳伦特”）未能如约履行货款支付义务一事，向衢州市衢江区人民法院申请财产保全，要求查封江苏澳伦特、连带责任人芮灵及第三人泰州飞泰包装材料有限公司银行存款500,000元或等值财产。按照《中华人民共和国民事诉讼法》的规定，以仙鹤股份拥有的坐落于浙江省衢州市柯城区七里乡上村村118号的房产等值部分作为担保。

2019年4月30日，衢州市人民法院作出“（2019）浙0803财保172号”民事裁定书，准予前述财产保全的申请，查封公司拥有的上述房产及其对应土地。

2019年6月3日，衢州市衢江区人民法院向仙鹤销售出具“（2019）浙0803民初2075号”受理案件通知书，决定立案受理仙鹤销售诉江苏澳伦特、芮灵、芮斌买卖合同纠纷一案。

截至本募集说明书签署日，该案件处于开庭审理阶段。

七、财务状况和盈利能力的趋势分析

（一）财务状况发展趋势

1、资产状况发展趋势

截至2019年6月30日，公司合并报表口径的资产规模为556,437.33万元，净资产为330,233.37万元，资产负债率为40.65%，母公司资产负债率为32.84%，公司具备良好的长期偿债能力；公司应收账款周转率和存货周转率与同行业可比上市公司平均值接近，具备良好的资产管理及运营能力。

2、负债状况发展趋势

本次可转债发行募集资金到位后，公司将获得长期发展资金，债务结构更加合理，公司将根据实际经营的需要，保持合理的资产负债结构。

（二）盈利能力发展趋势

报告期内，公司主营业务突出，主营业务收入占比均在94%以上。2016年、2017年、2018年和2019年1-6月，公司分别实现营业收入219,591.36万元、

304,708.18 万元、409,776.86 万元和 210,284.41 万元，实现归属于母公司股东的净利润分别为 21,230.48 万元、39,882.46 万元、29,240.68 万元和 13,075.58 万元。

伴随着我国国民经济增长、城镇化进程和消费水平升级，我国特种纸市场继续保持增长态势，尤其是随着互联网电子商务的快速发展，网上购物越来越普及，包装类、标签类等特种纸的需求显著增长，驱动国内特种纸市场的持续扩张。2016 年起随着国家供给侧改革的推进实施，我国造纸行业整体回暖，我国特种纸产业的生产经营状况也得到改善；而进入 2018 年以来，国内宏观经济增速有所放缓，各种生产要素成本上升，特别是木浆、钛白粉等原材料价格涨幅显著，对特种纸行业整体的盈利能力带来不利影响，行业景气度有所下滑，但特种纸行业结构性的需求增长仍然存在。因此，预期未来特种纸行业盈利水平将会继续波动，优胜劣汰是长期趋势，而优势企业将抓住行业调整的机会，逆势扩张，提升市场占有率。此外，我国特种纸产量持续增长，世界影响力逐步增强，在出口保持增长的同时，部分有实力的国内厂商开始走出国门，在海外设厂输出产能，开始在更大的平台参与国际竞争。

从公司的自身经营情况来看，公司具有较强的销售拓展能力、研发能力和优质的管理服务体系，与各行业下游客户建立了长期稳定的合作关系，盈利能力良好；公司本次募集资金投资项目实施后，将进一步提高公司的生产能力、销售能力和盈利能力，巩固公司的行业地位，增强公司的核心竞争力。

第八节 本次募集资金运用

一、本次募集资金使用概况

公司本次发行可转换公司债券的募集资金总额（含发行费用）不超过125,000.00万元，扣除发行费用后，募集资金将投资于以下项目：

单位：万元

序号	项目名称	总投资	募集资金拟投入金额
1	年产 22 万吨高档纸基新材料项目	122,552	90,000
2	补充流动资金	35,000	35,000
	合计	157,552	125,000

注：年产 22 万吨高档纸基新材料项目已取得常山县发改局常发改备[2014]31 号《常山县企业投资项目备案通知书》，具体情况详见本节“二、（一）8、项目组织方式及实施进展情况”。

若本次扣除发行费用后的实际募集资金少于上述项目募集资金拟投入金额，在不改变本次募投项目的前提下，公司董事会可根据项目的实际需求，对上述项目的募集资金投入顺序和金额进行适当调整。

在本次发行募集资金到位之前，如果公司根据经营状况、发展战略及资本市场情况，对部分项目以自筹资金先行投入的，对先行投入部分，将在本次发行募集资金到位之后予以全额置换。

二、募集资金投资项目的具体情况

（一）年产 22 万吨高档纸基新材料项目

1、项目实施背景

（1）本次募投项目与现有业务的关系

公司现有的主营业务为特种纸的研发、生产和销售，近年来公司业务规模持续扩大，产能瓶颈日渐凸显。年产 22 万吨高档纸基新材料项目是公司为了扩大产能规模、提高市场影响力的重要举措。本项目投产后将新增年产格拉辛纸 11 万吨、液体包装纸 8 万吨、烘焙纸 1 万吨、热升华转印原纸 2 万吨，目前公司已具

备了一定规模的格拉辛纸、液体包装纸、烘焙纸、热升华转印原纸的生产能力，拥有成熟的销售渠道。2018年及2019年1-6月，公司上述四种产品的销量情况具体如下：

单位：吨

产品	2019年1-6月	2018年
格拉辛纸	26,114.76	57,302.21
液体包装纸	7,464.59	9,170.41
烘焙纸	1,660.89	950.65
热升华转印原纸	9,019.29	10,693.14

综上，本次募投项目与公司现有业务不存在差异。

(2) 本次募投项目符合国家产业政策

① 国家产业政策支持发展特种纸及纸板

《造纸工业发展“十二五”规划》的发展目标之一为产品结构不断优化：满足市场有效需求，向低定量、功能化、高品质、多品种方向调整。全面推进纸及纸板各类产品向差异化、系列化、轻量化和环保化方向发展，逐步形成功能齐全，适应不同层次、多元化市场需求的纸产品结构。鼓励重点研发高性能纸基功能性新材料、特种纸及纸板生产新技术；并对薄页纸、特种纸及纸板等特殊品种的新建、改扩建项目的起始规模不作规定；鼓励开发低定量、功能化纸及纸板新产品。增加纸及纸板新品种，大力发展特种纸及纸板，形成造纸工业新的增长点。

② 本次募投项目已取得常山县发改局核发的项目备案文件

常山县发改局已准予本项目备案，本项目符合《企业投资项目核准和备案管理办法》等相关法律法规的规定。

(3) 募投项目产品市场前景广阔

2018年，我国特种纸产量达到695万吨，2007-2018年实现了17.31%的年均增长率，远高于同期我国纸和纸板3.24%的年均增长率，但从人均消费量来看，仍远低于北美发达国家。我国特种纸每年的人均消费量不足5kg，而北美人均消费量在10kg左右，仍然存在很大增长潜力，预计未来三年我国特种产量仍将保

持增长态势。

此外，随着国民经济的不断发展和居民收入的持续增加，对特种纸的需求也在不断增长和变化，特别是近年来物流、食品等下游行业的快速发展，带动了标签离型用纸、食品包装用纸的旺盛需求。公司作为国内规模最大的特种纸企业之一，为把握市场发展机遇，拟新建年产 22 万吨高档纸基新材料项目，本项目投产后将新增年产格拉辛纸 11 万吨、液体包装纸 8 万吨、烘焙纸 1 万吨、热升华转印原纸 2 万吨。

① 格拉辛纸

格拉辛纸是原纸经涂布加工后制成的具有很好的内部强度和透明度的纸张，是制作条形码标签、不干胶、胶带或有粘性工业品的常用材料。

近年来，格拉辛纸的市场增长主要是作为不干胶标签的离型用纸。得益于快递行业的快速发展，物流标签的需求量也在高速增长：一方面，快递包裹数快速增长，2010-2018 年快递包裹单数年均复合增长率高达 47%，2018 年已达到 505 亿件，预计 2019-2020 年快递量仍将保持 18-20% 的增速，2020 年快递包裹总数将达 709 亿件；另一方面，电子面单使用率大幅提升，快递面单由之前传统的四联无碳纸到目前以格拉辛底为底纸的三层和两层不干胶面单已是大势所趋。除物流快递行业外，其它主要不干胶标签使用行业，例如医药、日化、食品饮料等行业也处于稳定快速的生长过程中。2017 年，我国不干胶人均消费量为 4.0 平方米/年，仍远低于欧洲和北美的 7-10.3 平方米/年，因此不干胶标签的使用量具有广阔的增长空间。

除了用作不干胶标签的离型纸外，格拉辛纸在其它领域的运用潜力也十分巨大。在卫生用品领域，以卫生巾和纸尿裤为例，目前主要使用淋膜纸作为离型材料，如果全部改用格拉辛离型纸作为离型材料，按我国目前每年消耗的卫生巾和纸尿裤数量计算，每年大约需消耗格拉辛纸 25 万吨。2018 年，欧盟实施了限塑令，随着限塑令在全球的逐步推广，将推动格拉辛纸对淋膜纸的全面替代，为格拉辛纸提供广阔的市场空间；在食品包装领域，格拉辛纸进一步加工后，可以用作各类食品包装纸；在国外，格拉辛纸也被广泛运用于信封、汽车防水膜等领域。

综上，格拉辛纸的市场空间巨大，未来有望成为超百万吨的单一大品种特种纸。

② 液体包装纸

液体包装纸主要应用于非碳酸类和矿泉水类液体饮品产品，包括液态奶，果汁等，其中，液态奶占据绝大部分市场份额。按照包装形式不同，又分为常温无菌包装和低温包装。无菌包装需要的包材实际上是一种复合材料，由纸、聚乙烯、铝箔等多层复合而成，从重量上来看，无菌纸包装的 75% 是使用纸来制造的。

本次募投项目拟投产的液体包装纸主要为常温无菌枕包类产品包装中使用的原纸，该纸种目前大部分需国外进口。

我国液体包装市场容量和潜力都十分巨大。根据中国奶业年鉴的统计，我国液态奶消费量 2017 年达到 2,692 万吨，20 年间增长了 45 倍，成为液态奶消费大国。然而从人均角度来看，2017 年我国液态奶消费量仅为 21.9 千克/人/年，与饮食结构相似的日本（33 千克/人/年）和韩国（31 千克/人/年）相比，仍有不小差距，说明我国液态奶消费仍有巨大增长潜力。

国内常温无菌包装的用户主要为伊利、蒙牛等常温液态奶生产企业。根据统计，全球无菌包装消费量达到 3,330 亿个，而中国市场占据全球份额 1/3 强，每年需求无菌包装在 1,200 亿个以上。然而，如此大的市场却长期被国外企业占据。由于国外厂商的相对垄断地位以及对原材料的有效把控，目前国内无菌纸盒的包装原纸绝大多数都要依靠进口，世界上主要无菌包装纸原纸供应商包括瑞典的 Stora Enso、Billerud Korsnäs 等。

近年来，随着国内液体包装制造商的慢慢崛起，为打破国外原纸供应垄断，急需寻求稳定的国内供应商；同时，国外液体包装制造商迫于竞争压力，也急需降低成本，国内的原纸供应有利于跨国企业进一步降低全球成本，这给国内原纸生产商提供了和国内的跨国企业合作以及出口海外市场机会。

③ 烘焙纸

近几年，我国烘焙行业保持着每年 10% 以上的增长速度，预计未来 10 年烘焙市场仍将保持持续发展的态势，二三线城市烘焙市场容量的增长速度可接近

30%。从全球来看，2017 年烘焙产业规模将达到 400 多亿美元，也呈现增长的趋势。

随着烘焙业的发展，烘焙纸也将具有广阔的市场前景。烘焙纸的主要用途包括烧烤及烤箱垫纸、蒸笼垫纸、烘焙蛋糕杯等。目前烘焙纸的售价较高，产品供不应求，具有十分广阔的市场潜力。

④ 热升华转印原纸

热升华转印是将具有热升华特性的墨水按设计好的图案预先印刷在热升华转印纸上，然后将印有图案的纸面与承印物接触，在一定的温度、压力下进行热转印，油墨在高温作用下升华，渗透到承印物上，冷却后固着，形成色彩鲜艳的图案。

近几年中国热转印纸产量稳步增长，2017 年产量约为 20 万吨，其中转印印花纸约占 60%，数码喷绘纸约占 25%，热转移纸约占 15%。随着人们对个性印花的需求不断增大，对无污染印染环保要求增加，热升华转印原纸也将不断发展，热升华转印原纸有着良好的市场前景。

热升华转印纸在国内应用时间不长，但市场需求正在快速增长，主要得益于以下方面：一是我国服装业的规模巨大，2017 年中国服装年产量超过 300 亿件，如此庞大的基数决定了服装行业对转印印花纸的巨额需求；二是随着国内消费能力的提升，个性化消费潮流的到来，越来越多的消费者偏爱与众不同的产品，服装等行业创新意识不断崛起，人们对在衣服、陶瓷等生活用品上印上具有纪念意义图案，也越来越喜爱，从而热转印纸的需求量将随着这股潮流的兴起不断增大；三是随着高速打印机的开始普及和成本的逐渐下降，以及环保政策对传统印染行业限制越来越严格，数码印花工艺作为对传统印染工艺的升级不断得到推广应用，使数码热转印成为未来纺织服装行业印染技术的主流工艺，使得数码喷绘纸需求增长迅速；四是国内户外广告快速发展，2017 年户外广告投放额达到 1,400 亿元，户外广告近年复合增速都在 20% 以上，随着我国经济的稳定增长和国家新型城镇化战略的实施，未来几年户外广告投放额还将继续保持较高增长态势，因此对数码喷绘纸的需求也将保持快速增长。

在全球市场上，数码印染发展速度也是惊人的。根据 WTiN（世界纺织信息网）的统计显示，2011 年数码印花布占印花布总产量的比例为 1%，2016 年为 4.6%，到 2019 年这一比例将提高到 7.2%。超高速数码印花机的出现，使人们相信未来数码印花将成为纺织服装印染发展的新方向。预计未来大约 60-70% 的市场份额将被数码印花替代，相关数码印染转印纸最终实际需求将达到大约 40-50 万吨。

（4）在手订单情况良好

截至 2019 年 6 月 30 日，公司格拉辛纸的在手订单量为 2,921.86 吨、液体包装纸的在手订单量为 1,113.00 吨、烘焙纸的在手订单量为 651.49 吨、热升华转印原纸的在手订单的在手订单量为 1,899.83 吨，相比 2018 年末均有显著增长。

公司通常与主要客户签订年度供货协议（未约定供货量），根据客户的要求，客户分批次下达订单，公司分批次执行。因此上述统计的在手订单量为公司正在执行批次的订单量。根据 2018 年的情况，公司执行订单的生产周期大致为 2-3 周时间。目前公司在手订单充足，产能利用率较高，特别是格拉辛纸、液体包装纸、烘焙纸、热升华转印原纸的在手订单量相比 2018 年末均有显著增长；同时，报告期内这些纸种销量提升迅猛，其中格拉辛纸年复合增长率达 106%，液体包装纸年复合增长率达 47%，热升华转印原纸年复合增长率达 77%，烘焙纸作为 2018 年新品在第 4 季度才开始投放市场，就贡献近 1,000 吨销量，可见上述纸种产能瓶颈明显。因此，本次募投项目新增的格拉辛纸、液体包装纸、烘焙纸、热升华转印原纸产能规模具有合理性。

（5）公司产能利用率高，新增产能的消化有保障

报告期内，公司的产能利用率、产销率具体如下：

项目	2019 年 1-6 月	2018 年	2017 年	2016 年
产能（吨）	264,066.06	498,207.83	393,333.93	315,347.91
产量（吨）	240,509.90	489,410.44	380,497.15	295,227.16
销量（吨）	227,593.88	461,549.18	361,063.86	287,298.49
产能利用率	91.08%	98.23%	96.74%	93.62%
产销率	94.63%	94.31%	94.89%	97.31%

报告期内，公司在产能规模扩大了 60%的情况下，产能利用率、产销率仍然处于较高水平，这是由于公司的生产经营始终以客户需求为导向，采用以销定产的生产模式。目前，公司的产能利用已再度趋于饱和，而市场需求，特别是格拉辛纸、液体包装纸、烘焙纸、热升华转印原纸的市场需求保持旺盛，已有客户的需求无法得到充分满足。

同时，公司也在进一步开发新客户，尤其是高端市场的开拓已经取得了一定的成果。

因此，本次募投项目的新增产能系基于公司自身产能瓶颈和持续增长的市场需求，新增产能规模合理，投产后能够有效消化。

综上，本项目新增产能都将用于市场前景广阔、具有良好发展潜力的纸种。目前，公司已具备了一定规模的格拉辛纸、液体包装纸、烘焙纸、热升华转印原纸的生产能力，拥有成熟的销售渠道，并不断开发新客户。本次募投项目新增产能规模合理，投产后能够有效消化。

2、投资概算情况

本项目总投资 122,552 万元，投资构成具体如下：

单位：万元

序号	项目	投资额
1	建设投资	112,980
1.1	建筑工程费用	101,147
1.1.1	建筑工程费	30,197
1.1.2	设备及工器具购置费	60,909
1.1.3	安装工程费	10,041
1.2	工程建设其他费用	6,946
1.3	预备费	4,887
2	铺底流动资金	9,572
	总投资	122,552

2019 年 4 月 9 日，公司第二届董事会第二次会议审议通过了本次可转债发行方案，年产 22 万吨高档纸基新材料项目在董事会前已累计投入 5,263.51 万元，公司以自有资金投入，不会以募集资金进行置换。此次董事会后年产 22 万吨高

档纸基新材料项目仍需资本性投入 102,829.49 万元, 大于拟投入募集资金 90,000 万元。因此, 公司本次募投项目不存在置换董事会前投入的情况。

本次发行董事会前, 年产 35 万吨环保型装饰材料、食品包装材料基材项目(以下简称“年产 35 万吨项目”)除一期年产 22 万吨高档纸基新材料项目已投入 5,263.51 万元外, 还先期投入建设变电站 1,081.22 万元、配电综合楼 78.84 万元、厂区建设 20.51 万元, 合计 1,180.57 万元。这部分投入不属于本次募投项目, 公司以自有资金投入, 不会以募集资金进行置换。

3、生产方案

(1) 产品方案

本项目投产后将生产格拉辛、液体包装纸、烘焙纸、热升华转印原纸四种纸基新材料。上述产品的质量标准和技术指标具体如下:

① 格拉辛纸

指标名称		单位	规定
定量		g/m ²	30~80
紧度≥		g/cm ²	1.0
撕裂度(横向≥)		mN	300
抗张强度≥	纵	kN/m	3.2
	横	kN/m	2.0
透明度≥		%	27
平滑度(正)≥		s	800
油吸收性	IGT 法≥	cm	13.0
	Cobb Unger 法≥	g/m ²	1.1
光泽度(75°)≥		光泽度单位	40
水分		%	6.0±2.0
尘埃度	0.3-1.5mm ² ≤	个/m ²	40
	大于 1.5mm ²		不应有

② 液体包装纸

指标名称	单位	技术标准
定量	g/m ²	65~75

厚度		μm	90 ± 8
平滑度（正） \geq		s	30
撕裂度 \geq		mN	450
耐折度 \geq		次	20
抗张指数	纵横 \geq	N m/g	68/40
边渗水 \leq		Kg/m^2	0.8
亮度 \geq		%	75
水分		%	7.0 ± 2.0
伸缩率（湿横） \leq		%	30
吸水性 \leq		g/m^2	150
尘埃度	$0.3-2.0\text{ mm}^2\leq$	个/ m^2	100
	$>2.0\text{ mm}^2$		不许有

③ 烘焙纸

指标名称		单位	技术标准
定量		g/m^2	24~75
定量偏差		%	± 5.0
紧度 \geq		g/cm^3	0.90
耐破指数 \geq		$\text{kPa m}^2/\text{g}$	3.00
抗张指数 \geq	纵	N m/g	70.0
	横	N m/g	30.0
湿抗张指数（纵向） \geq		N m/g	6.0
D65 亮度 ^a \geq		%	75.0
尘埃度 ^a	$1.0-2.0\text{mm}^2<$	个/ m^2	10
	$>2.0-3.0\text{ mm}^2<$	个/ m^2	2
	$>3.0\text{mm}^2$	个/ m^2	不许有
水分		%	4.0~8.0

④ 热升华转印原纸

指标名称	单位	规定
定量	g/m^2	25~80
横幅定量差 \leq	%	4.0
紧度	g/cm^3	0.72~0.90
撕裂度（横向） \geq	mN	350

抗张强度 \geq	纵向	kN/m	2.0
	横向		1.1
吸水性（正反面） \geq		g/m^2	15.0
平滑度（正） \geq		s	450
伸缩性（横向） \leq		%	1.8
D65 亮度 \geq		%	80.0~90.0
灰分 \leq		%	6.0
尘埃点	$0.2-0.5mm^2 \leq$	个/ m^2	20
	$0.5-1.5mm^2 \leq$		15
	$>1.5mm^2$		不应有

（2）生产方法、工艺流程和生产技术选择

本项目的生产方法和工艺流程具体如下：漂白商品针叶浆板和漂白商品阔叶浆板采用相同的流程，浆板经链板输送机送到水力碎浆机中碎解，碎解好的浆料由泵送至各自的磨前浆塔贮存；浆经过磨浆处理泵送到磨后浆池贮存、浆经过疏解机处理后泵送到磨后浆池贮存。按照工艺配比将两种浆料泵送到混浆池，混合后再经过一道磨浆处理，泵送到成浆浆塔贮存；湿损由泵送到损纸贮存池，干损由高浓水力碎浆机碎解后，由泵送到损纸贮存池。损纸经过疏解机疏解后由泵送到成浆塔贮存；最后成浆塔配好的浆料由泵送至纸机抄前池。纸机抄前池配好的浆料经冲浆泵，除渣器、压力筛，筛选均匀的浆料直接进入流浆箱上网；浆料上网后，经成型部、压榨部、前烘干部、压光、中烘干部、表面施胶、后烘干部，然后再进行一次压光，卷纸机卷取后送完成工段。另外，抄纸工段还配有真空系统、清水系统、白水循环系统、蒸汽及冷凝水系统、冷却系统、通风系统、润滑系统、压缩空气系统等辅助系统。

造纸车间根据生产规模平衡，生产技术方案配备如下：

序号	名称	配置方案
1	上浆系统	上浆泵、低浓除砂、冲浆泵、压力筛、气浮白水回收系统
2	成形器	稀释水流浆箱、摇振装置、顶网成形器
3	压榨部	复合压榨带可控中高压榨辊
4	烘干部	分为前烘、后烘

5	施胶	膜转移施胶机、气垫转向器、热风干燥箱
6	压光	双压区软压光机，可控中高
7	卷取	水平辊库式卷纸机
8	复卷	带张力和紧度控制装置的复卷机
9	完成	全自动包装输送生产线、超级压光机
10	超压工段	多辊超级压光机

(3) 主要设备选择

本项目将新建 PM5、PM6、PM7、PM8 四条纸机生产线，主要设备选择如下：

设备名称	PM5	PM6	PM7	PM8
长网大缸造纸机	幅宽 4400mm 车速 1000m/min	幅宽 4800mm 车速 500m/min	幅宽 3800mm 车速 500m/min	幅宽 3200mm 车速 500m/min
复卷机	√	√	√	√
超压机	√	×	×	×
打包及输送设备	√	√	√	√
浆泵	√	√	√	√
水泵	√	√	√	√
疏解机	√	√	√	√
不锈钢槽罐	√	√	√	√
工艺管路及支架平台	√	√	√	√
烘缸气罩--热回收系统	√	√	√	√
车间通风系统	√	√	√	√
车间行车及起重设备	√	√	√	√
纸机传动及控制	√	√	√	√
变压器、电器柜	√	√	√	√
DCS 集散控制系统	√	√	√	√
电缆、桥架、通讯	√	√	√	√
防雷系统	√	√	√	√
消防及喷淋系统	√	√	√	√
流浆箱	√	√	√	√
顶网成形器	√	×	×	×

水份横幅控制--喷水箱	√	×	×	×
饰面辊	×	√	√	√
双盘磨、圆柱磨	√	√	√	√
压力筛	√	√	√	√
碎浆机	√	√	√	√
网部脱水元件	√	√	√	√
液压系统及液压元件	√	√	√	√
QCS 质量控制系统	√	√	√	√
变频器	√	√	√	√
一次仪表	√	√	√	√

(4) 核心技术及其取得方式

公司深耕特种纸行业近 20 年，主要技术研发团队长期保持稳定，与多家科研院所保持良好的合作关系，研发能力突出，技术储备雄厚，行业经验丰富，是国家高新技术企业、浙江省企业技术中心、省级企业研究院、浙江省专利示范企业，拥有多项发明专利。公司牵头制订了热升华转印纸的行业标准，主导制订了热升华转印纸、烘焙纸的浙江制造标准，目前正在牵头制订烘焙纸的行业标准。

目前公司已具有格拉辛纸、液体包装纸、烘焙纸、热升华转印原纸成熟的生产工艺和丰富的生产经验，本项目的实施具有足够的技术支撑。

4、原辅助材料及能源供应情况

(1) 浆板供应

本项目年需浆板 18.75 万吨，主要为进口商品木浆，国际浆板市场供应充分，并且公司与主要生产商保持多年合作关系。

(2) 化工原料

本项目生产所需的化工原料为造纸化学品，均为常用的化学品，年需求量为 4.86 万吨，这些辅助材料国内有充分的供应渠道，均可从国内、外市场采购。

(3) 供水

本项目年用水量 217.05 万吨，由厂区水处理站供应。给水处理站采用恒压

供水系统，生产用水进车间的水压不低于 0.30Mpa。本项目取水来自于已建设完成的供水设施，用水能够保证，在本项目中不再另行投资。

（4）供电

本项目建设在衢州市常山县辉埠新区（工业园区）内，本工程用电由本公司的 110kv 变电站提供，可稳定有效的提供项目生产运行所需电源。本工程属大中型造纸企业，根据原轻工业部《制浆造纸厂设计规范》，本工程生产车间属二级负荷。本期工程包括 PM5、PM6、PM7 和 PM8 四条生产线，年耗电量约为 18,380 万 kW·h。

（5）供汽

本项目建设在衢州市常山县辉埠新区（工业园区）内，本工程用汽由园区公共热电联产项目供给。热电联产项目将负责将蒸汽主管道送到工业园区内各企业围墙处，由企业接至厂区内，厂区内供汽系统由企业自己负责。

（6）天然气

本项目建设所在厂区建有天然气站，可以供给到车间使用，主要用于天然气燃烧炉及压光机导热油炉使用。

5、建设期及产量情况

本项目建设期为 2 年。投产后第一年生产负荷达到设计能力的 80%，第二年以后生产负荷达到设计能力的 100%。

本项目设计产量 22 万吨，其中格拉辛纸 11 万吨、液体包装纸 8 万吨、烘焙纸 1 万吨、热升华转印原纸 2 万吨。

6、环保措施

（1）募投项目产生的主要污染物

本次募投项目产生的主要污染物为：生产过程中产生的少量污水、软压光机的导热油炉使用天然气时产生的废气、废水处理站少量污泥和年终检修时产生的废油固废、打浆设备和各种风机产生的噪音。

（2）哲丰环保现有废水处理能力

本次募投项目由子公司哲丰新材实施，哲丰新材位于常山县辉埠新区，是公司常山生产基地的生产实施主体。公司在常山生产基地还先行配套建设了热电联产项目（哲丰能源）和环保处理设施（哲丰环保）。

目前，哲丰环保的废水处理能力为 2.98 万吨/天，实际处理量为：哲丰新材 1-4 号生产线 2,708 吨/天、哲丰能源 389 吨/天、其他 1,338 吨/天，合计为 4,435 吨/天。

本次募投项目（哲丰新材 5-8 号线）将新增废水量 5,310 吨/天，也将由哲丰环保进行处理。哲丰环保的废水处理能力大于现有和新增处理量，本次募投项目的主要废水处理设施无需再重复投入。

（3）本次募投项目新增环保投入

本次募投项目还将新增环保投入估算为 425 万元，具体如下：

序号	内容	投资额（万元）	环保效益
1	车间各生产线配套白水回用系统	300	白水回用、废水达标
2	清污分流管网（依托现有并扩建至本项目区域）	30	清污分流
3	废气收集管道及布袋除尘设施	30	废气达标排放
4	噪声治理	20	厂界噪声达标排放
5	固废（固废堆存设施及委托处理）	10	不排入环境
6	风险应急设备、装置	5	防止事故发生及事故应急
7	厂区绿化	10	美化环境
8	其他不可预见费用	20	-
-	合计	425	-

（4）环保部门批复确认

2019 年 4 月 30 日，哲丰新材取得衢江市生态环境局出具的《关于浙江哲丰新材料有限公司年产 35 万吨环保型装饰材料、食品包装材料基材项目（一期）环境影响报告书的审查意见》（衢环建[2019]19 号）：项目建设必须严格按照提交环评分析的方案及本批文要求进行，本项目污染物年排放总量控制为废水排放量 180.553 万吨/年，化学需氧量排放量为 90.276 吨/年，氨氮排放量为 9.028 吨/年，

二氧化硫排放量为 3.196 吨/年，氮氧化物排放量为 14.958 吨/年，烟粉尘 2.269 吨/年。

本项目各污染物产生、治理及排放情况如下：

污染物类型	污染特征物	排放量	治理措施	预期效果
废水	生产过程中的水	-	通过气浮等处理后循环回生产系统中使用	达标排放
	污水	180.553 万吨/年	送到常山辉埠新区公共污水处理厂常山哲丰环保科技有限公司处理	
	化学需氧量	90.276 吨/年	物凝沉淀+生化	
	氨氮	9.028 吨/年	物凝沉淀+生化	
废气	SO ₂	3.196 吨/年	使用含硫量低、清洁型天然气；设置低氮燃烧器，控制氮氧化物的产生量	达标排放
	NO _x	14.958 吨/年		
	烟粉尘	2.269 吨/年	布袋除尘+湿电除尘	
固废	污泥	-	污泥经带板框压滤机压干后送下游企业作为原材料生产低档用纸	达标处置
	废油	10 吨/年	由哲丰能源发展有限公司统一收集到危废暂存库，并委托有危废处理资质的第三方浙江海宇润滑油有限公司处理。	
噪音	打浆设备	-	风机进出口装设消音器，设备基础装置防振垫或防振弹簧	达标排放
	风机	-		
	气体放空管	-		

综上，本项目对废水、废气、固废及噪音等均采取有效的治理及处置措施，污染物排放可以得到有效控制，环保投入与项目相匹配；同时，本项目建设的环保可行性已经衢州市生态环境局出具环评批复进行了确认。因此，本项目在环保方面的投入能够充分保证项目的顺利实施。

7、项目选址及用地情况

本项目拟建设在浙江省衢州市常山县辉埠新区（工业园区）内。

本项目拟占用土地面积及取得情况具体如下：

地块	面积（平方米）	取得方式	进展
6 号	43,367.00	国有土地出让	已取得浙（2017）常山县不动产权第 0000056 号《不动产权证书》

7号	71,633.22	国有土地出让	已取得浙（2017）常山县不动产权第0003007号《不动产权证书》
9号	76,152.00	国有土地出让	已取得浙（2019）常山县不动产权第0004518号《不动产权证书》

8、项目组织方式及实施进展情况

本项目将由公司的全资子公司哲丰新材实施。

（1）哲丰新材业务资质取得情况

哲丰新材拥有以下与主营业务相关的资质和许可：

序号	资质/许可证书名称	证书编号	许可事项/范围	核发主体	有效截止日期
1	排污许可证	913308220979123635001P	—	常山县环境保护局	2020年6月30日
2	辐射安全许可证	浙环辐证[H2184]	使用V类放射源	浙江省环境保护厅	2022年3月28日

本次募投项目用水依托于厂区现有用水管网，生产用水自常山港取水，并暂存厂区清水站，相应的取水许可证由哲丰环保办理。哲丰环保现拥有“取水（浙常）字[2017]第014号”《取水许可证》、“取水（浙常）字[2017]第015号”《取水许可证》，许可取水量合计为311万M³/年。截至本募集说明书签署日，哲丰环保正在申请新增取水量300万M³/年，以满足本次募投项目及现有项目的生产取水需求。

（2）项目的政府审批情况

根据常山县发改局出具的《关于浙江哲丰新材料有限公司年产35万吨环保型装饰材料、食品包装材料基材项目备案变更相关情况的说明》，年产35万吨环保型装饰材料、食品包装材料基材项目（以下简称“年产35万吨项目”）分两期实施，其中一期项目为年产22万吨高档纸基新材料项目（即本次募投项目）。本次募投项目作为年产35万吨项目的一期项目，相关备案、审批情况具体如下：

① 备案

根据《浙江省企业投资项目核准和备案暂行办法》第二十条的规定，企业投资项目备案实行属地管理，省级企业投资项目主管部门主要负责跨市域、跨流域的企业投资项目的备案；其他企业投资项目的备案由项目所在地的企业投资项目

主管部门负责。因此年产 35 万吨项目由项目所在地的常山县发改局负责备案。

2014 年 5 月 19 日，哲丰新材办理完毕年产 35 万吨项目的备案手续，并取得常山县发改局出具的“常发改备[2014]31 号”《常山县企业投资项目备案通知书》，该备案通知书有效期为 1 年。

2015 年 5 月，哲丰新材办理了备案通知书延期手续，常山县发改局同意项目延期至 2016 年 5 月 19 日。

2016 年 5 月，哲丰新材再次办理了备案通知书延期手续，常山县发改局同意项目延期至 2017 年 12 月 31 日。

2016 年 8 月，年产 35 万吨项目的相关配电工程、土地平整等开工建设，本次募投项目备案信息不存在逾期失效的情形。

2019 年 5 月 10 日，常山县发改局出具说明：

“1、年产 35 万吨项目分两期实施，一期产能为年产 22 万吨、二期产能为年产 13 万吨；其中一期项目名称为年产 22 万吨高档纸基新材料项目，投产后拟年产格拉辛纸 11 万吨、液体包装纸 8 万吨、烘焙纸 1 万吨、热升华转印原纸 2 万吨，符合项目备案信息表中关于该项目建设规模与建设内容的具体内容。

2、年产 35 万吨项目备案的投资总额为 214,890 万元，其中一期项目年产 22 万吨高档纸基新材料项目拟投资 122,552 万元，计划两年实施投资建设，符合项目备案信息表中关于该项目投资规模的具体要求。

3、哲丰新材于 2016 年 5 月在符合《国务院办公厅关于加强和规范新开工项目管理的通知》（国办发[2007]64 号）要求的八项开工条件后，及时向本局报送了有关信息，并在该项目备案通知书有效期内开工建设。该项目相关配电工程建设、土地平整等已实施。”

基于上述，年产 22 万吨高档纸基新材料项目作为 35 万吨项目的一期项目实施，项目基本情况未发生变化，无需另行进行投资项目信息备案，符合《企业投资项目核准和备案管理办法》等相关法律法规的规定。

② 环评

根据《浙江省人民政府办公厅关于印发浙江省建设项目环境影响评价文件分级审批管理办法的通知》及浙江省生态环境厅（原浙江省环境保护厅）制定的《设区市环境保护主管部门负责审批环境影响评价文件的重污染、高环境风险以及严重影响生态的建设项目清单（2015年本）》，“纸浆制造、造纸项目”属于设区市环境保护主管部门负责审批环境影响评价文件的重污染、高环境风险以及严重影响生态的建设项目，因此衢州市生态环境局系年产35万吨项目（一期）环境影响报告书的审批主管部门。

哲丰新材已于2019年4月30日取得衢州市生态环境局出具的“衢环建[2019]19号”《关于浙江哲丰新材料有限公司年产35万吨环保型装饰材料、食品包装材料基材项目（一期）环境影响报告书的审查意见》，原则同意环境影响报告书的基本结论；建设单位自批准建设满5年方开工，须重新办理环保审批或审核手续。截至本募集说明书签署日，募投项目对应的环评批复文件仍在有效期内。

③ 能评

根据《浙江省实施〈中华人民共和国节约能源法〉办法》、“浙经信资源[2015]201号”《浙江省经济和信息化委员会关于进一步下放工业固定资产投资项节能审查权限的通知》的要求，衢州市经济和信息化委员会受浙江省经济和信息化委员会的委托于2015年11月出具了“衢经信资源[2015]245号”《衢州市经济和信息化委员会关于浙江哲丰新材料有限公司年产35万吨环保型装饰材料、食品包装材料基材项目节能评估报告的审查意见》。

鉴于哲丰新材后对项目投资规模、建设时间等备案事项进行了调整，衢州市发改委按照《浙江省工业固定资产投资项节能评估和审查实施细则》、《衢州市人民政府办公室关于印发衢州市“区域能评+区块能耗标准”改革实施方案和衢州市“区域环评+环境标准”改革实施方案的通知》的规定，于2019年4月26日出具《关于浙江哲丰新材料有限公司年产35万吨环保型装饰材料、食品包装材料基材项目变更的节能审查意见》，经专家审查，原则同意年产35万吨项目主要设备变更和产品定量变更。

根据衢州市发改委出具的说明，本次募投项目作为年产35万吨项目的一期项目实施，无需单独进行节能评估和审查；年产35万吨项目的变电工程等主体

设施已于 2016 年 8 月开工建设，符合节能审查批复意见 2 年内实施的期限要求。

(3) 项目所取得的土地权属情况

本项目用地已全部取得相应的土地权属证书，具体情况如下：

序号	土地坐落	权利人	权属证书编号
1	常山县工业园区（6地块）	哲丰新材	浙（2017）常山县不动产权第0000056号
2	常山县辉埠新区哲丰7地块	哲丰新材	浙（2017）常山县不动产权第0003007号
3	常山县辉埠新区哲丰9地块	哲丰新材	浙（2019）常山县不动产权第0004518号

综上，本次募集资金使用项目已取得所需各项业务资质、政府审批、土地权属等，相关文件由有权机关出具并在有效期内。

9、财务评价

本项目生产期内平均销售收入 192,135 万元，利润总额 25,377 万元，若公司的企业所得税按 25% 缴纳，则生产期内平均净利润 19,033 万元，税后财务内部收益率 15.65%，静态投资回收期为 7.55 年（含建设期 2 年）。

10、本次募投项目产能规模及效益测算的合理性

公司近年来业务规模持续增长，报告期内营业收入分别为 219,591.36 万元、304,708.18 万元、409,776.86 万元和 210,284.41 万元，分别较上年同期增长 15.02%、38.76%、34.48% 和 11.63%。

(1) 公司营业增速趋势、毛利率变动趋势与同行业上市公司相符

① 营业收入增长率

报告期内，特种纸行业整体保持稳定增长，公司与可比上市公司报告期内营业收入增长率具体如下：

股票代码	公司简称	2019 年上半年	2019 年一季度	2018 年	2017 年	2016 年
002012	凯恩股份	1.22%	3.42%	9.72%	9.10%	5.61%
002521	齐峰新材	-9.80%	-12.30%	2.96%	31.94%	14.97%
600235	民丰特纸	-7.70%	-1.46%	-5.70%	9.63%	4.02%
600356	恒丰纸业	11.42%	24.48%	11.55%	6.15%	-2.48%
600433	冠豪高新	9.20%	10.57%	23.80%	18.39%	34.34%

603733	仙鹤股份	11.63%	28.51%	34.48%	38.76%	15.02%
行业平均		2.66%	8.87%	12.80%	19.00%	11.91%

报告期内，公司营业收入增速与同行业上市公司增速趋势相符，由于公司产能扩张较快，营业收入同期增速高于行业平均水平。

② 毛利率变动情况

公司及同行业上市公司的毛利率情况具体如下：

股票代码	公司简称	2019年上半年	2019年一季度	2018年	2017年	2016年
002012	凯恩股份	23.48%	21.41%	22.97%	24.47%	26.86%
002521	齐峰新材	12.14%	8.60%	11.29%	14.54%	16.30%
600235	民丰特纸	13.05%	12.60%	14.48%	16.57%	18.82%
600365	恒丰纸业	23.10%	23.02%	23.21%	28.15%	27.69%
600433	冠豪高新	18.40%	16.47%	20.29%	16.98%	20.46%
603733	仙鹤股份	14.71%	11.09%	17.23%	19.19%	19.27%
行业平均		17.48%	15.53%	18.25%	19.98%	21.57%

报告期内，公司毛利率变动与同行业上市公司变动趋势相符，体现了主要原材料木浆价格的波动对行业盈利水平的影响。

(2) 本次募投产能规模具备合理性

公司前次募投项目由于项目产能未完全释放、前期成品率较低以及 2018 年主要原材料木浆价格处于历史高位等原因，导致项目业绩未达预期。2018 年四季度以来，木浆价格已经开始回落，可见主要原材料木浆价格上涨的不利影响正在减弱，对本次募投项目无持续性的重大不利影响；公司 2019 年上半年整体产能利用率达到 91.08%，剔除春节放假影响已基本处于满负荷状态；结合行业发展状况、在手订单情况，公司格拉辛纸、液体包装纸、烘焙纸、热升华转印原纸的产能瓶颈凸显。因此本次募投项目新增产能规模系基于公司自身产能瓶颈和持续增长的市场需求确定，新增产能规模合理，投产后能够有效消化。

同时，本次募投项目的建设将有助于提升前次募投“常山县辉埠新区燃煤热电联产项目”的产能利用率，改变目前因辉埠工业园区工业项目不足导致该公共热能项目未能发挥效率的局面，增强该热能项目的盈利水平。

（3）本次募投项目效益预测中的毛利率具备合理性

前次募投项目分别于 2018 年 8 月、9 月完全投产，由于产能利用率、成品率较低等因素，毛利率低于公司整体水平；而且前次募投项目效益预测时的市场情况（特别是原材料木浆的价格情况）已发生了巨大变化。本次募投项目按照 100% 达产以及公司正常成品率下的原材料消耗水平下的毛利率进行测算。

本次募投项目达到 100% 生产负荷的投产第二年的毛利率为 18.16%，与特种纸行业上市公司 2018 年平均毛利率 18.25% 接近；略高于公司 2018 年综合毛利率 17.23%，这是由于新建纸机生产线产能较大、效率较高，且能保证定机生产、减少纸种切换，相比公司原有的部分较老、较小的生产线更具经济效益。

报告期内，受木浆价格上涨的影响，特种纸行业普遍出现了毛利率下降的情况。2019 年一季度公司受春节放假产能未充分利用影响，毛利率下降至 11.09%；二季度在木浆成本回落以及产能充分利用的情况下，公司毛利率已回升至 18.00%，超过了 2018 年平均水平。本次募投项目效益测算的计算期包括建设期 2 年、达产期 14 年，时间跨度较大，若只参考 2019 年一季度的情况不能真实、合理的反映项目长期运行的实际效益情况。因此本次募投项目相关产品的售价、原材料价格等假设主要参考公司 2018 年的实际情况。2018 年公司和整个特种纸行业的毛利率水平都处于报告期内较低水平，本次募投项目效益测算具有合理性、谨慎性。

（4）本次募投项目的增长性和效益测算过程

年产 22 万吨高档纸基新材料项目效益测算的计算期 16 年，其中建设期 2 年，生产期 14 年。投产后第一年生产负荷达到设计能力的 80%，第二年以后生产负荷达到设计能力的 100%。以下测算过程以生产负荷达到 100% 的投产后第二年为例进行说明。

本项目的销售收入测算过程如下：

产品	单价（元/吨）	销量（吨）	销售收入（万元）
格拉辛纸	9,000	110,000	99,000
液体包装纸	8,000	80,000	64,000

烘焙纸	12,000	10,000	12,000
热升华转印原纸	9,960	20,000	19,920
合计	-	22,0000	194,920

其中产品单价的假设依据具体如下：

产品	假设单价 (元/吨)	假设依据
格拉辛纸	9,000	本项目拟生产的格拉辛纸将以定量 40 克/平方米以下的纸种为主，2018 年公司定量在 40 克/平方米以下的格拉辛纸平均单价为 9,541 元/吨
液体包装纸	8,000	目前公司的液体包装纸客户主要为国内厂商，2018 年平均单价为 7,886 元/吨；本项目实施后公司拟进入国外知名液体包装厂商的供应体系，对方的技术标准、质量要求更高，产品定价也更高
烘焙纸	12,000	2018 年公司生产的烘焙纸以高端产品为主，产量较低，单价较高，达到 14,348 元/吨；本项目实施后公司的烘焙纸产品线将更丰富，因此定价低于 2018 年均价
热升华转印原纸	9,960	本项目拟生产的热升华转印原纸将以定量 40 克/平方米以下的纸种为主，2018 年公司定量在 40 克/平方米以下的热升华转印原纸平均单价为 10,462 元/吨

本项目的成本费用估算如下：

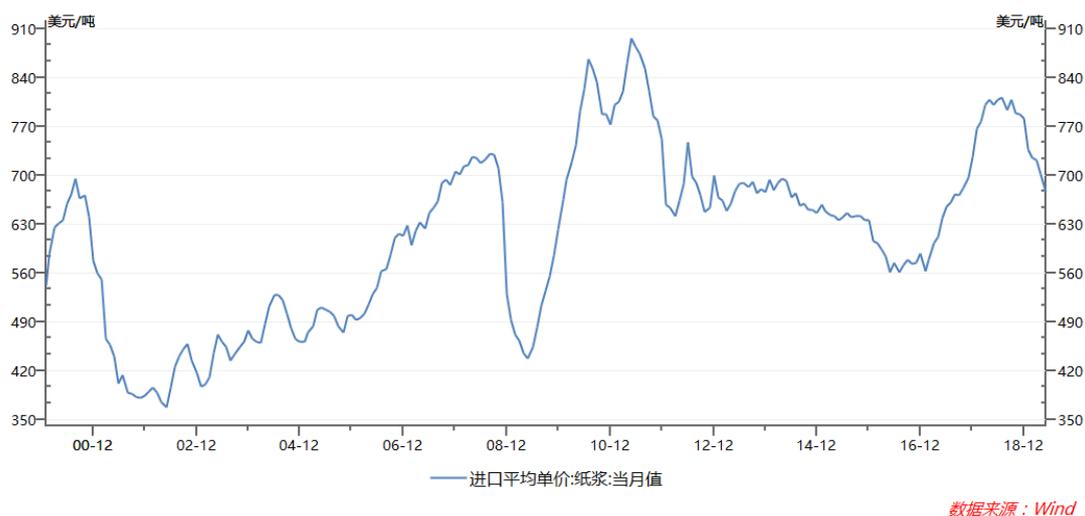
序号	项目	金额（万元）
1	外购原材料费	114,630
2	外购燃料动力费	17,650
3	员工薪酬及福利	2,487
4	修理费	1,827
5	折旧费	9,271
6	摊销费	15
7	利息支出	666
8	其他费用	23,390
	总成本费用	169,936

其中，外购原材料费的测算过程具体如下：

序号	原材料名称	单位	年耗	单价（元）	金额（万元）
1	针叶木漂白化学浆	吨	56,040	4,914	27,538
2	阔叶木漂白化学浆	吨	131,460	4,741	62,325
3	PVA	吨	3,793	11,206	4,251

4	AKD	吨	3,030	5,146	1,559
5	表面淀粉	吨	3,027	4,648	1,407
6	浆内淀粉	吨	2,900	4,482	1,300
7	涂布涂料	吨	28,293	2,447	6,923
8	其他造纸助剂	吨	2,290	视具体纸种确定	1,781
9	包装材料	吨	5,290	视具体纸种确定	2,250
10	干网	平方米	9,150	332	304
11	聚酯网	平方米	6,963	4,316	3,005
12	毛布	千克	8,120	747	607
13	其他材料	万元			1,381
	合计				114,630

木浆是公司最主要的原材料，木浆价格受宏观经济和供需结构影响波动较大，国际纸浆市场自 2000 年以来的价格走势具体如下：



本次募投项目效益预测假设针叶木漂白化学浆单价为 4,914 元/吨、阔叶木漂白化学浆单价为 4,741/吨（按当时汇率分别对应 727 美元/吨、701 美元/吨）。从长期来看，700 多美元/吨的木浆价格已处于历史较高水平，高于近年来国际木浆平均单价。

按照上述假设，本项目利润总额 24,007 万元，所得税按利润总额的 25% 计取，每年缴纳所得税额 6,002 万元，税后利润 18,005 万元，毛利率为 18.16%。

（二）补充流动资金

1、项目基本情况

公司综合考虑了行业现状、财务状况、经营规模、市场融资环境以及未来战略规划等自身及外部条件，为满足经营规模和主营业务增长的需要、增强资金实力支持公司业务的发展，公司拟将本次募集资金中的 35,000 万元用于补充流动资金，占本次发行募集资金总额的 28.00%。

2、项目的背景及必要性

（1）增强资金实力，满足公司经营规模和主营业务增长的需要

公司 2016 年、2017 年、2018 年的营业收入分别为 219,591.36 万元、304,708.18 万元和 409,776.86 万元，复合增长率达 36.60%。随着经营规模的扩大，公司正常运营和持续发展所需的资本性支出和营运资金迅速增加，公司除了要进行生产厂房建设、生产设备的购置等固定资产投资外，还需要大量流动资金以保证原材料采购、人工费用支付、技术研发及营销投入等重要的日常生产经营活动。补充流动资金将有利于提高公司的综合经营实力，增强公司的市场竞争力。

（2）优化资本结构、降低财务费用，提高公司抗风险能力

本次补充流动资金，公司短期偿债能力将得到提高，公司资本实力和抗风险能力将进一步增强。同时，通过补充流动资金可以减少未来公司的银行贷款金额，从而降低财务费用，减少财务风险和经营压力，进一步提升公司的盈利水平，增强公司长期可持续发展能力。

报告期内，公司与可比上市公司主要偿债指标对比如下：

项目	公司简称	2018年12月31日	2017年12月31日	2016年12月31日
流动比率	凯恩股份	2.13	2.34	2.38
	齐峰新材	2.93	2.77	3.41
	民丰特纸	1.01	1.22	1.12
	恒丰纸业	2.38	2.35	2.15
	冠豪高新	1.03	0.89	0.98

	平均值	1.90	1.92	2.01
	仙鹤股份	1.24	0.83	0.78
速动比率	凯恩股份	1.20	1.44	1.39
	齐峰新材	1.62	2.03	1.66
	民丰特纸	0.59	0.78	0.67
	恒丰纸业	1.38	1.56	1.24
	冠豪高新	0.64	0.50	0.69
	平均值	1.09	1.26	1.13
	仙鹤股份	0.68	0.47	0.47
资产负债率（合并）	凯恩股份	28.25%	27.00%	27.61%
	齐峰新材	22.56%	23.40%	19.39%
	民丰特纸	40.99%	42.01%	44.27%
	恒丰纸业	22.02%	22.88%	25.52%
	冠豪高新	33.75%	33.67%	39.13%
	平均值	29.51%	29.79%	31.18%
	仙鹤股份	41.51%	51.64%	46.69%

注：流动比率=流动资产/流动负债

速动比率=速动资产/流动负债，其中速动资产=流动资产-预付账款-存货-其他流动资产

资产负债率（合并）=合并总负债/合并总资产

可以看到，报告期内公司的流动比率、速动比率均显著低于同行业上市公司平均值，资产负债率显著较高。2018 年公司上市后，主要指标均有所改善，但与同行业上市公司相比仍有差距，这主要是由于公司报告期内业务规模扩张较快，IPO 募集资金仍不足以完全满足融资需求，公司的流动资金依然较为紧张，财务压力较大，因此使用本次募集资金补充流动资金具有必要性。

（3）有助于持续回报投资者

公司一贯重视对投资者的合理回报，积极采取现金分红等方式分配股利，吸引投资者并提升公司投资价值。公司 2018 年 4 月上市后，实施了两次现金分红：
 ① 2018 年半年度分红：每股派发现金红利 0.3 元（含税），共计派发现金红利 18,360 万元；
 ② 2018 年度分红：每股派发现金红利 0.1 元（含税），共计派发现金红利 6,120 万元。

根据公司的发展战略规划，未来几年公司仍将处于业务扩张期，持续的固定资产投资和特种纸行业固有的经营模式，导致公司的现金流很可能无法与净利润完全匹配，因此本次使用募集资金补充流动资金对于公司持续回报投资者具有重要作用。

三、本次募集资金投资项目对公司经营管理、财务状况等方面的影响

(一) 对公司经营管理的影响

本次募集资金投资项目符合国家相关的产业政策以及公司整体战略发展方向。本次募集资金将投向于公司主业，有利于公司实现业务的进一步拓展，巩固和发展公司在行业的领先地位，符合公司长期发展需求。本次发行后，公司的主营业务范围保持不变，经营规模进一步扩大，市场份额进一步提升。本次可转债发行是公司保持可持续发展、巩固行业领先地位的重要战略措施。

(二) 对公司财务状况的影响

本次募集资金有利于改善公司的财务状况，主要体现在：

1、本次可转债的发行将进一步扩大公司的资产规模。募集资金到位后，公司的总资产和总负债规模均有所增长。随着未来可转债持有人陆续实现转股，公司的资产负债率将逐步降低，资本结构优化，公司偿债能力进一步提高，财务风险降低。

2、本次募集资金投资项目主要用于年产 22 万吨高档纸基新材料项目，通过募投项目的实施，将进一步增强公司的市场竞争力，公司的主营业务收入将大幅增加，有利于提高公司的盈利水平和持续盈利能力。

3、本次募集资金到位将使公司现金流入量大幅增加；在资金开始投入募集资金投资项目后，投资活动产生的现金流出量也将大幅提升；项目完工后，投资项目带来的现金流量逐年体现，公司经营活动产生的现金流入将显著提升。本次发行能有效改善公司现金流状况，降低公司的融资风险与成本。

第九节 历次募集资金运用

一、前次募集资金基本情况

经中国证监会《关于核准仙鹤股份有限公司首次公开发行股票批复》（证监许可[2018]520号）核准，由主承销商东方花旗采用网下询价配售与网上发行相结合方式，公司向社会公开发行了A股股票6,200万股，发行价为每股为13.59元，共计募集资金总额84,258万元，扣除各项发行费用后募集资金净额为78,070.59万元。上述募集资金到位情况业经中汇会计师事务所审验，并由其于2018年4月13日出具了《验资报告》（中汇会验[2018]1686号）。

截至2018年12月31日，未使用的前次募集资金余额为1,597.34万元（含结构性理财收益354.34万元、利息收入扣除银行手续费的净额18.53万元），系募投项目部分质保金及工程尾款，公司将于后续支付，具体存储情况如下：

单位：万元

开户银行	银行账号	存储余额	备注
中国工商银行衢江支行	1209260629049888836	-	已销户
上海浦东发展银行衢州支行	13810078801000000123	926.37	
招商银行衢州分行营业部	570900025410668	-	已销户
中国农业银行衢州分行营业部	19799901040166666	670.97	-
合计	-	1,597.34	-

二、前次募集资金实际使用情况

（一）前次募集资金使用情况对照表

截至2018年12月31日，前次募集资金实际已投入60,939.64万元，具体情况对照表如下：

单位：万元

募集资金总额			78,070.59			已累计投入募集资金总额			60,939.64	
变更用途的募集资金总额			-			各年度使用募集资金总额			60,939.64	
变更用途的募集资金总额比例			-			2018年			60,939.64	
						2019年			不适用	
						2020年			不适用	
投资项目			募集资金投资总额			截止日募集资金累计投资额			实际投资金额与募集后承诺投资金额的差额	项目达到预定可使用状态日期(或截止日项目完工程度)
序号	承诺投资项目	实际投资项目	募集前承诺投资金额	募集后承诺投资金额	实际投资金额	募集前承诺投资金额	募集后承诺投资金额	实际投资金额		
1	年产10.8万吨特种纸项目	年产10.8万吨特种纸项目	30,078.00	30,078.00	30,078.00	30,078.00	30,078.00	30,078.00	-	2018年8月
2	年产5万吨数码喷绘热转印纸、食品包装原纸、电解电容器纸技改项目	年产5万吨数码喷绘热转印纸、食品包装原纸、电解电容器纸技改项目	30,622.59	30,622.59	19,932.44	30,622.59	30,622.59	19,932.44	-10,690.15	2018年9月
3	常山县辉埠新区燃煤热电联产项目	常山县辉埠新区燃煤热电联产项目	17,370.00	17,370.00	10,929.20	17,370.00	17,370.00	10,929.20	-6,440.80	2017年12月
合计			78,070.59	78,070.59	60,939.64	78,070.59	78,070.59	60,939.64	-17,130.95	

（二）前次募集资金节余资金使用情况说明

2018年11月2日，公司2018年第二次临时股东大会决议通过了《关于首发募投项目结项并将节余募集资金永久补充流动资金的议案》，同意公司将募投项目结项后的节余募集资金永久补充流动资金。公司分别于2018年11月6日、11月20日、11月30日和12月19日转出募集资金金额9,991.76万元、7.22万元、0.93万元和5,906.58万元，累计使用节余募集资金永久补充流动资金金额为15,906.49万元。

截至2018年12月31日，前次募集资金项目的实际投资总额与承诺投资总额的差异具体如下：

单位：万元

投资项目	承诺募集资金投资总额	实际投入募集资金总额	差异金额
年产10.8万吨特种纸项目	30,078.00	30,078.00	-
年产5万吨数码喷绘热转印纸、食品包装原纸、电解电容器纸技改项目	30,622.59	19,932.44	10,690.15
常山县辉埠新区燃煤热电联产项目	17,370.00	10,929.20	6,440.80
合计	78,070.59	60,939.64	17,130.95

公司前次募集资金存在节余的原因主要如下：

（1）公司在募投项目实施过程中，严格遵守募集资金使用的有关规定，科学审慎地使用募集资金，在保证项目质量和控制实施风险的前提下，加强项目建设各个环节费用的控制、监督和管理，合理地降低项目实施费用。

（2）近年来，国内造纸装备制造水平不断提升，国内生产的部分设备可以替代进口，使得设备投资有所下降；同时，项目建设期间，建筑材料价格的下降直接降低了投资成本。

（3）为提高募集资金的使用效率，在确保不影响募投项目建设和募集资金安全的前提下，公司使用部分暂时闲置募集资金进行现金管理获得了一定的投资收益。同时，募集资金存放期间也产生了一定的利息收益。

发行人利用节余募集资金补充流动资金的原因及合理性如下：

（1）鉴于公司上述募投项目已达到预定可使用状态，尚未支付的质保金及

工程尾款支付期限较长，为提高募集资金的使用效率，公司拟将上述募集资金账户除质保金及工程尾款外的节余资金永久补充流动资金。

(2) 募投项目投产后，发行人产能规模进一步扩大，营运资金需求提高，使用结余募集资金补充流动资金，可以有效降低财务费用，改善财务状况。

三、前次募集资金投资项目实现效益情况

前次募集资金投资项目实现效益情况具体如下：

单位：万元

序号	项目	截止日投资项目累计产能利用率	承诺效益	最近三年实际效益			截止日累计实现效益	是否达到预计效益
				2018年	2019年	2020年		
1	年产10.8万吨特种纸项目	87.07%	10,643.00	2,178.10	不适用	不适用	2,178.10	否
2	年产5万吨数码喷绘热转印纸、食品包装原纸、电解电容器纸技改项目	92.62%	6,982.00	147.51	不适用	不适用	147.51	否
3	常山县辉埠新区燃煤热电联产项目	51.78%	1,308.00	-537.09	不适用	不适用	-537.09	否

注：上表中承诺效益为项目完全达产后的全年效益，年产10.8万吨特种纸项目与年产5万吨数码喷绘热转印纸、食品包装原纸、电解电容器纸技改项目分别于2018年8月、9月完全达产，上表中2018年效益为2018年实际实现的净利润。

① 年产10.8万吨特种纸项目

本项目业绩未达预期的原因主要如下：

A、项目产能未完全释放

本项目共建设4条生产线（常山1号线、2号线、3号线、4号线），分别于2017年6月、7月、11月、2018年8月建成投产。

一方面，本项目2018年1-7月只有三条生产线投产，未达到100%设计产能；另一方面，2018年8月4号线投产后，也没有马上达到满负荷生产。因此本项目2018年的产能利用率为87.07%，与公司整体98.23%的产能利用率存在较大差距。

B、木浆价格较高

本项目于2016年完成项目备案，效益预测时木浆价格按照平均4,267.81元/

吨进行测算，当时的木浆价格在 550-600 美元之间，效益预测时的假设是合理谨慎的。2018 年木浆价格处于历史较高水平，公司 2018 年木浆平均采购单价为 5,493.97 元/吨，相比效益预测时产品成本大幅提高，对项目效益造成了较大影响。

② 年产 5 万吨数码喷绘热转印纸、食品包装原纸、电解电容器纸技改项目

本项目业绩未达预期的原因主要如下：

A、前期成品率较低

本项目共建设 3 条生产线（仙鹤 22 号线、23 号线、24 号线），分别于 2017 年 1 月、7 月、2018 年 9 月建成投产。

特种纸涉及的技术指标较多，新生产线投产后往往需要运行一段时间，不断进行调试和试错，才能达到较高的质量稳定性。因此新生产线投产后虽然已经可以开始接受客户订单，但成品率较老生产线略低。

本项目的 22 号线、23 号线、24 号线 2018 年成品率分别为 98.59%、95.54%、91.85%，公司其他 1-21 号线 2018 年成品率为 97.93%。除最早投产的 22 号线外，23 号线、24 号线的成品率在 2018 年仍处在爬升阶段，因此和正常水平存在一定差距。

B、木浆价格较高

本项目于 2016 年完成项目备案，效益预测时木浆价格按照平均 4,137.14 元/吨进行测算，当时的木浆价格在 550-600 美元之间，效益预测时的假设是合理谨慎的。2018 年木浆价格处于历史较高水平，公司 2018 年木浆平均采购单价为 5,493.97 元/吨，相比效益预测时产品成本大幅提高，对项目效益造成了较大影响。

③ 常山县辉埠新区燃煤热电联产项目

本项目属于常山县的公用热能项目，在年产 10.8 万吨特种纸项目以及辉埠工业园区其他工业项目完全投产前，供电、供汽效率较低。

本项目的的设计产能与 2018 年实际产量对比如下：

项目	设计产能	实际产量	产能利用率
蒸汽（吨）	544,200.00	469,393.00	86.25%
电力（MWH）	64,670.00	18,387.60	28.43%

折合成标准煤合计（注）	133,295.37	69,016.63	51.78%
-------------	------------	-----------	--------

注：根据《衢州市特种纸单位产品能源消耗限额》规定的系数将蒸汽和电力折合成标准煤。

综上，前次募投项目由于项目产能未完全释放、前期成品率较低以及 2018 年主要原材料木浆价格处于历史高位等原因，导致项目业绩未达预期，具有合理性。

四、前次募集资金变更、置换等情况

（一）前次募集资金变更情况

前次募集资金不存在变更实际投资项目的情况。

（二）前次募集资金先期投入项目转让及置换情况说明

为保障募集资金投资项目顺利执行，在募集资金到位之前，公司根据项目建设的需要，已使用自有资金先行投入募投项目。公司第一届董事会第十六次会议于 2018 年 4 月 26 日审议通过了《关于使用募集资金置换预先投入募投项目自筹资金的议案》，同意使用募集资金人民币 59,105.43 万元置换已预先投入募集资金投资项目的自筹资金。上述募集资金置换情况业经中汇会计师事务所出具了《关于仙鹤股份有限公司以自筹资金预先投入募投项目的鉴证报告》（中汇会鉴〔2018〕2528 号）。上述募集资金已于 2018 年 5 月 4 日全部置换完毕。

（三）闲置募集资金情况说明

公司第一届董事会第十六次会议于 2018 年 4 月 26 日审议并通过《关于使用闲置募集资金进行现金管理的议案》，同意公司对最高额度不超过人民币 15,000 万元的暂时闲置募集资金进行现金管理，择机、分阶段购买安全性高、流动性好、满足保本要求的理财产品，单项理财产品期限最长不超过 12 个月。以上资金额度自董事会审议通过本议案之日起一年内有效，可滚动使用。具体情况如下：

1、公司于 2018 年 5 月 2 日在上海浦东发展银行股份有限公司衢州支行购买了“利多多对公结构性存款固定持有期 JG902 期产品”，使用闲置募集资金金额 10,000.00 万元，到期日为 2018 年 8 月 1 日，持有期限 89 天；

2、公司于 2018 年 5 月 3 日在中国农业银行股份有限公司衢州分行购买了“汇利丰 2018 年第 4715 期对公定制人民币结构性存款产品”，使用闲置募集资金金

额 5,000.00 万元，到期日为 2018 年 8 月 2 日，持有期限 90 天；

3、公司于 2018 年 8 月 7 日在上海浦东发展银行股份有限公司衢州支行购买了“利多多公司 18JG1406 期人民币对公结算性存款”，使用闲置募集资金金额 10,000.00 万元，到期日为 2018 年 11 月 5 日，持有期限 90 天；

4、公司于 2018 年 8 月 8 日在中国农业银行股份有限公司衢州分行购买了“汇利丰 2018 年第 5169 期对公定制人民币结构性存款产品”，使用闲置募集资金金额 5,000.00 万元，到期日为 2018 年 12 月 18 日，持有期限 132 天。

五、会计师事务所对前次募集资金运用出具的专项报告结论

2019 年 4 月 9 日，公司出具了《仙鹤股份有限公司关于前次募集资金使用情况的报告》，公司董事会认为，公司按前次 A 股招股说明书披露的 A 股募集资金运用方案使用了前次募集资金，公司对前次募集资金的投向和进展情况均如实履行了披露义务。

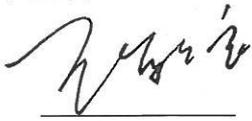
2019 年 4 月 9 日，中汇会计师事务所出具了《前次募集资金使用情况鉴证报告》（中汇会鉴[2019]1107 号），认为公司管理层编制的《关于前次募集资金使用情况的报告》符合中国证券监督管理委员会发布的《关于前次募集资金使用情况报告的规定》的规定，如实反映了仙鹤股份公司截至 2018 年 12 月 31 日止的前次募集资金使用情况。

第十节 董事、监事、高级管理人员及有关中介机构 声明

一、 发行人全体董事、监事、高级管理人员声明

本公司全体董事、监事、高级管理人员承诺本募集说明书及其摘要不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性、完整性承担个别和连带的法律责任。

董事签名：



王敏良



王敏强



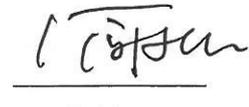
王明龙



王敏岚



胡开堂



简德三

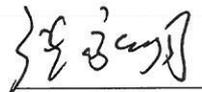


吴仲时

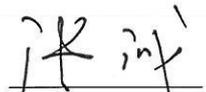
监事签名：



张久海

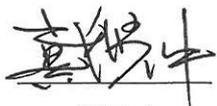


张家明



张 诚

不担任董事的高级管理人员签名：



戴贤中



李志敏



王昱哲

仙鹤股份有限公司

2019年12月12日



二、保荐机构（主承销商）声明

本公司已对募集说明书及其摘要进行了核查，确认不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

项目协办人： 赵冠群
赵冠群

保荐代表人： 陈睿 王斌
陈睿 王斌

法定代表人、总经理： 马骥
马骥

董事长： 潘鑫军
潘鑫军



东方花旗证券有限公司

2019 年 12 月 12 日

声 明

本人已认真阅读仙鹤股份有限公司募集说明书的全部内容，确认募集说明书不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对募集说明书真实性、准确性、完整性、及时性承担相应法律责任。

保荐机构董事长：



潘鑫军

东方花旗证券有限公司



2019年12月12日

声 明

本人已认真阅读仙鹤股份有限公司募集说明书的全部内容，确认募集说明书不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对募集说明书真实性、准确性、完整性、及时性承担相应法律责任。

保荐机构总经理：


马 骥

东方花旗证券有限公司



2019年12月12日

三、发行人律师声明

本所及签字的律师已阅读募集说明书及其摘要，确认募集说明书及其摘要与本所出具的法律意见书和律师工作报告不存在矛盾。本所及签字的律师对发行人在募集说明书及其摘要中引用的法律意见书和律师工作报告的内容无异议，确认募集说明书不致因所引用内容出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

律师事务所负责人：

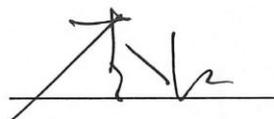


张利国

经办律师：



臧欣



李洁



四、审计机构声明

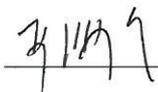
本所及签字注册会计师已阅读仙鹤股份有限公司公开发行可转换公司债券募集说明书及其摘要（以下简称募集说明书及其摘要），确认募集说明书及其摘要与本所出具的报告不存在矛盾。本所及签字注册会计师对发行人在募集说明书及其摘要中引用的财务报告的内容无异议，确认募集说明书不致因所引用内容而出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

会计师事务所负责人：



余强

签字注册会计师：



严海锋



何斯雯

中汇会计师事务所（特殊普通合伙）



2019年12月12日

五、资信评级机构声明

本机构及签字的评级人员已阅读募集说明书及其摘要，确认募集说明书及其摘要与本机构出具的资信评级报告不存在矛盾。本机构及签字的评级人员对发行人在募集说明书及其摘要中引用的资信评级报告的内容无异议，确认募集说明书不致因所引用内容出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

资信评级人员：
徐晓东 钟晓南 刘冠如
徐晓东 钟晓南 刘冠如

评级机构负责人：
闫衍
闫衍



第十一节 备查文件

一、备查文件内容

除本募集说明书披露的资料外，公司将整套发行申请文件及其他相关文件作为备查文件，供投资者查阅。有关备查文件目录如下：

- 1、发行人2016年度、2017年度、2018年度的财务报告及审计报告
- 2、发行人已披露的中期报告
- 3、保荐机构出具的发行保荐书
- 4、法律意见书和律师工作报告
- 5、注册会计师关于前次募集资金使用情况的专项报告
- 6、资信评级机构出具的资信评级报告
- 7、中国证监会核准本次发行的文件
- 8、其他与本次发行有关的重要文件

二、备查文件查询时间及地点

投资者可在发行期间每周一至周五上午九点至十一点，下午三点至五点，于下列地点查阅上述文件：

（一）发行人：仙鹤股份有限公司

办公地址：浙江省衢州市衢江区天湖南路69号

联系人：王昱哲

电话：0570-2833055

传真：0570-2931631

（二）保荐机构（主承销商）：东方花旗证券有限公司

办公地址：上海市黄浦区中山南路318号24层

联系人：陈睿、王斌

电话：021-23153888

传真：021-23153500

投资者亦可在公司指定信息披露网站查阅本募集说明书全文。