

上会会计师事务所（特殊普通合伙）  
关于齐峰新材料股份有限公司  
申请向特定对象发行股票审核问询函的回复  
上会业函字（2023）第 718 号

上会会计师事务所（特殊普通合伙）

中国 上海

# 关于齐峰新材料股份有限公司 申请向特定对象发行股票审核问询函的回复

上会业函字（2023）718号

深圳证券交易所：

贵所于2023年6月29日签发的《关于齐峰新材料股份有限公司申请向特定对象发行股票的审核问询函》（审核函〔2023〕120112号）文件已收悉。作为齐峰新材料股份有限公司（以下简称“发行人”或“公司”）的审计机构，上会会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“上会所”或“我们”），会同发行人、海通证券股份有限公司（以下简称“保荐机构”）、江苏泰和律师事务所（以下简称“发行人律师”），本着勤勉尽责、诚实守信的原则，对问询函进行了认真讨论和分析，现将有关问题回复如下：

**问题 2：报告期各期，公司的主营业务毛利率分别为 14.34%、10.84%、7.83% 和 5.89%，呈下降趋势。报告期内发行人扣非归母净利润分别为 13,008.73 万元、12,584.41 万元、-635.51 万元和 -683.36 万元。报告期各期末，公司应收账款账面价值分别为 72,418.02 万元、66,672.49 万元、69,101.98 万元和 65,218.65 万元，占流动资产的比例分别为 21.64%、18.91%、23.08% 和 21.59%。报告期各期末，公司存货账面价值分别为 33,652.73 万元、50,530.82 万元、68,481.69 万元和 59,337.41 万元，占流动资产的比例分别为 10.06%、14.33%、22.88% 和 19.64%。发行人于 2022 年 12 月实缴金额 1,250 万元用于认购中原前海股权投资基金（有限合伙）基金份额，且发行人尚存在对上海金浦二期智能科技私募投资基金合伙企业（有限合伙）4,000 万元的认缴义务，发行人认定上述均属于本次发行董事会前 6 个月内已投入或拟投入的财务性投资。**

请发行人补充说明：（1）结合主要上游材料价格走势、报告期内产品销售价格走势、产品定价方式及客户议价情况、同行业可比公司情况等，说明最近一年一期毛利率及净利润下滑的原因，导致下滑的主要因素是否已消除，未来是否存在持续下滑趋势；（2）结合同行业可比情况、应收账款对应的客户情况、账

龄结构以及期后回款情况等，说明应收账款账面余额较高的原因及合理性，是否存在放宽信用政策的情形，应收账款是否存在坏账风险；（3）结合订单规模、原材料价格波动、存货跌价准备计提情况、同行业可比情况等，说明存货中原材料及库存商品大额增长的原因及合理性，是否与收入增长相匹配，是否存在存货跌价风险；（4）结合相关财务报表科目的具体情况，说明发行人最近一期末是否持有金额较大的财务性投资（包括类金融业务），是否符合《证券期货法律适用意见第 18 号》的相关规定；自本次发行董事会决议日前六个月至今，公司发行人已实施或拟实施的财务性投资情况，新投入和拟投入的财务性投资金额是否已从本次募集资金总额中扣除。

请发行人补充披露（1）（2）（3）中的风险。

请保荐人和会计师核查并发表明确核查意见。

回复：

一、结合主要上游材料价格走势、报告期内产品销售价格走势、产品定价方式及客户议价情况、同行业可比公司情况等，说明最近一年一期毛利率及净利润下滑的原因，导致下滑的主要因素是否已消除，未来是否存在持续下滑趋势

（一）结合主要上游材料价格走势、报告期内产品销售价格走势、产品定价方式及客户议价情况、同行业可比公司情况等，说明最近一年一期毛利率及净利润下滑的原因

2020 年、2021 年、2022 年和 2023 年 1-9 月，公司主要经营成果如下：

单位：万元

项目	2023 年 1-9 月	2022 年度	2021 年度	2020 年度
营业收入	271,349.84	311,864.09	370,195.65	281,090.91
营业成本	234,832.52	287,374.96	329,946.98	240,631.99
毛利	36,517.32	24,489.12	40,248.67	40,458.92
综合毛利率	13.46%	7.85%	10.87%	14.39%
期间费用	17,381.40	23,278.60	24,348.92	21,326.87

2020 年、2021 年、2022 年和 2023 年 1-9 月，公司综合毛利率分别为 14.39%、10.87%、7.85%和 13.46%，净利润分别为 16,203.99 万元、16,622.92 万元、921.43 万元和 15,828.05 万元。

随着公司装饰原纸产品销量的回暖，同时主要原材料价格上涨对公司的负面影响逐步降低，2023年1-9月，公司实现营业收入271,349.84万元、净利润15,828.05万元，综合毛利率从7.85%升至13.46%。公司最近一期营业收入已基本回升至2021年同期水平，综合毛利率回归至近三年高位，公司2023年前三季度净利润已与2021年全年相当。

因此，公司最近一期已不存在经营业绩下滑的情形。公司最近一年一期毛利率及净利润变动的主要原因分析如下：

### 1、主要上游材料价格走势

2020年、2021年、2022年和2023年1-9月，公司主营业务成本明细如下：

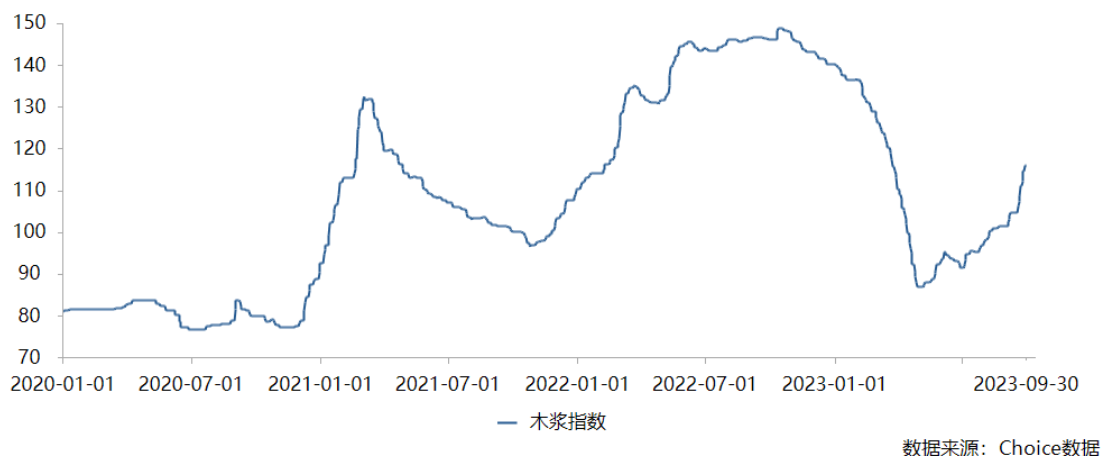
单位：万元

项目	2023年1-9月		2022年度		2021年度		2020年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
直接材料	180,643.93	77.19%	223,544.51	78.02%	259,869.24	78.87%	186,334.03	77.51%
其中：钛白粉	64,885.97	27.73%	89,237.83	31.14%	125,408.98	38.06%	87,258.08	36.29%
木浆	91,428.81	39.07%	101,923.06	35.57%	108,311.95	32.87%	76,217.62	31.70%
直接人工	7,172.19	3.06%	7,640.24	2.67%	10,142.72	3.08%	8,431.87	3.51%
制造费用	13,088.12	5.59%	14,236.99	4.97%	16,061.79	4.87%	14,796.19	6.15%
燃料及动力	27,701.98	11.84%	34,854.21	12.16%	36,227.78	10.99%	25,176.76	10.47%
运输费	5,408.29	2.31%	6,260.40	2.18%	7,208.26	2.19%	5,676.26	2.36%
合计	234,014.52	100.00%	286,536.35	100.00%	329,509.79	100.00%	240,415.11	100.00%

2020年、2021年、2022年和2023年1-9月，钛白粉成本占主营业务成本的比例分别为36.29%、38.06%、31.14%和27.73%，木浆成本占主营业务成本的比例分别为31.70%、32.87%、35.57%和39.07%，两者合计占主营业务成本的比例分别为68.00%、70.93%、66.71%和66.80%。公司装饰原纸产品最主要的原材料为木浆和钛白粉。

公司所用木浆主要从国际市场采购，世界上主要的木浆出口国有巴西、智利、

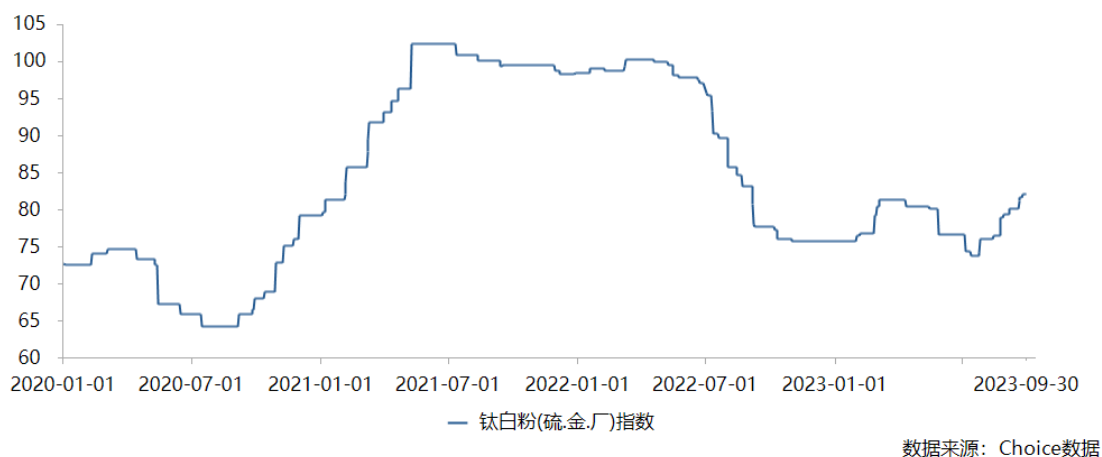
芬兰、瑞典、俄罗斯、印度尼西亚等，各地的生产环境、气候条件、政策变动等因素都可能会对全球木浆价格造成影响，木浆供应价格的变化将直接影响公司的生产成本。根据生意社数据，2020年、2021年、2022年和2023年1-9月，木浆价格指数变动情况如下图所示：



数据来源：生意社、东方财富 Choice

由上图可知，木浆价格自2020年末开始大幅上涨，于2021年3月达到价格高位后开始下降，并在2021年11月后再次大幅上涨，于2022年10月达到价格高位后开始回落，并于2023年5月到达价格低位后开始呈上涨趋势。

公司所用钛白粉主要从国内供应商处采购，国内钛白粉价格主要受行业政策、下游产业需求等因素的影响。根据生意社数据，2020年、2021年、2022年和2023年1-9月，钛白粉价格指数变动情况如下图所示：



数据来源：生意社、东方财富 Choice

由上图可知，钛白粉价格自 2020 年 9 月开始大幅上涨，于 2021 年 5 月达到价格高位后企稳，并在 2022 年 6 月后开始下降，2022 年 10 月后于价格低位企稳后小幅波动。

受木浆及钛白粉价格波动影响，2020 年、2021 年、2022 年和 2023 年 1-9 月，公司木浆、钛白粉平均采购价格情况如下：

单位：元/吨

项目	2023 年 1-9 月	2022 年度	2021 年度	2020 年度
木浆平均采购单价	<b>4,546.55</b>	5,139.60	4,269.83	3,241.20
钛白粉平均采购单价	<b>12,973.57</b>	15,039.74	15,922.91	11,572.59

2021 年、2022 年、2023 年 1-9 月公司木浆平均采购单价分别为 4,269.83 元/吨、5,139.60 元/吨和 **4,546.55** 元/吨，上涨幅度分别为 20.37%和**-11.54%**。2020 年、2021 年、2022 年和 2023 年 1-9 月，公司木浆、钛白粉的平均采购价格与上述价格指数波动趋势基本一致。

木浆采购价格的大幅上涨压缩发行人获利空间，直接导致公司 2022 年结转进主营业务成本的木浆单位成本（每吨主营产品耗用木浆的成本）增加，原材料成本的上升是导致 2022 年毛利率及净利润下降的主要因素之一。随着最近一期主要原材料平均采购价格的回落，同时公司销售回暖，销量同比增长，公司最近一期已不存在业绩下滑的情形。公司 2023 年 1-9 月综合毛利率 **13.46%**，同比增加 **5.48** 个百分点，实现净利润 **15,828.05** 万元，同比增长 **3624.80%**。

## 2、产品销售价格走势

2020 年、2021 年、2022 年和 2023 年 1-9 月，公司主营业务产品单位售价及相关数据如下：

项目	2023 年 1-9 月	2022 年度	2021 年度	2020 年度
主营业务收入（万元）	<b>270,401.47</b>	310,878.13	369,588.29	280,660.22
主营业务产品销量（万吨）	<b>26.63</b>	29.84	36.97	33.12
主营业务产品单位售价（元/吨）	<b>10,154.15</b>	10,417.51	9,997.09	8,475.13
主营业务产品单位成本（元/吨）	<b>8,787.75</b>	9,601.82	8,913.00	7,259.84
主营业务产品单位毛利（元/吨）	<b>1,366.41</b>	815.69	1,084.09	1,215.29
主营业务毛利率	<b>13.46%</b>	7.83%	10.84%	14.34%

2020年、2021年、2022年和2023年1-9月，公司主营业务产品单位售价分别为8,475.13元/吨、9,997.09元/吨、10,417.51元/吨和**10,154.15**元/吨，分别较上期增加1,521.97元/吨、420.42元/吨和**-263.36**元/吨；公司主营业务产品单位成本分别为7,259.84元/吨、8,913.00元/吨、9,601.82元/吨和**8,787.75**元/吨，分别较上期增加1,653.16元/吨、688.82元/吨和**-814.07**元/吨。2020至2022年平均售价的增幅小于单位成本增幅，导致公司前三年单位产品实现的毛利呈下降趋势。

此外，受宏观环境波动、房地产景气度下降，以及公司装饰原纸2#、15#产线进行升级改造等因素影响，公司2022年主营业务产品销量下滑，主营业务收入下降。主营业务毛利率的下降及收入的降低综合导致公司2022年净利润的下滑。

### 3、产品定价方式及客户议价情况

公司装饰原纸业务的定价方式为：在参考行业内其他企业报价的同时采用成本上浮一定比例进行定价。由于装饰原纸并非大宗商品，销售定价最终根据价格谈判、采购数量、结算方式、业务合作关系、商业信誉等多方面因素综合决定。

发行人作为国内主要的装饰原纸生产企业之一，长期致力于装饰原纸的研发与生产，是行业内扎根较深、生产经验较为丰富的企业。截至**2023年9月30日**，公司拥有25条生产线，合计年产能约为52.99万吨，能够提供品质稳定、性能良好的产品。较大的生产规模增强了发行人在采购和销售环节的议价能力，提升了公司的盈利水平与抵御风险的能力。

尽管公司对下游行业的产品议价能力相对较强，但一方面随着主要原材料特别是木浆价格的持续上涨，而原材料价格的上涨向客户传导具有一定滞后性，原材料价格波动导致成本变化的风险并不能通过随时调整售价而完全转移给客户；另一方面，受宏观环境波动、房地产景气度下降等因素影响，下游客户的采购需求有所下降，使得公司议价空间有限，报告期前三年公司主营业务产品平均单位售价增幅小于因原材料价格、燃料及动力费上涨导致的平均单位成本增幅，导致公司最近一年毛利率及净利润呈下降趋势。

#### 4、同行业可比公司情况

##### (1) 装饰原纸业务收入变动趋势

2020年、2021年、2022年和2023年1-9月，公司与同行业可比公司装饰原纸业务收入、产销量对比情况如下：

公司	项目	2023年1-9月	2022年度	2021年度	2020年度
华旺科技	装饰原纸业务收入 (万元)	未披露	238,325.40	215,706.74	130,557.70
	产量(万吨)	未披露	24.27	20.71	14.20
	销量(万吨)	未披露	22.74	20.25	13.85
夏王纸业	装饰原纸业务收入 (万元)	未披露	381,249.22	319,509.70	272,118.01
	产量(万吨)	未披露	33.04	27.30	24.15
	销量(万吨)	未披露	32.17	25.84	26.03
发行人	装饰原纸业务收入 (万元)	<b>233,431.94</b>	271,381.61	338,957.42	268,338.04
	产量(万吨)	<b>22.77</b>	27.91	35.52	30.90
	销量(万吨)	<b>23.70</b>	26.74	34.50	32.09

注1：夏王纸业系仙鹤股份合营企业，主要从事装饰原纸产品的生产与销售；

注2：相关财务数据来自于上市公司公告。

根据中国林产工业协会统计，我国装饰原纸销量从2012年的49.40万吨增长至2021年的114.97万吨，连续10年保持增长，但近三年受宏观环境波动、房地产竣工及装修增长变缓等因素影响，装饰原纸销量增速放缓。根据中国林产工业协会数据，2022年我国装饰原纸销量约为105.69万吨，同比下降8.07%。公司装饰原纸业务收入变动与行业趋势保持一致，2022年装饰原纸业务收入较2021年下降67,575.81万元。

2022年华旺科技装饰原纸业务收入上升，主要系华旺科技IPO募投项目“12万吨/年装饰原纸生产线新建项目”第二条5万吨/年装饰原纸生产线于2021年12月达到预定可使用状态，随着产能的释放，华旺科技装饰原纸产销量相应增加。

2022年夏王纸业营业收入381,249.22万元，产量33.04万吨，销量32.17万吨，分别同比增长19.32%、21.03%和24.50%，营业收入增长主要系其PM5项目



于 2021 年 12 月下旬顺利投产，释放产能超 7 万吨，产能规模扩张带动收入规模增加。

2020 年、2021 年、2022 年和 2023 年 1-9 月，公司与同行业可比公司装饰原纸产品产能情况对比如下：

单位：万吨

公司	2023 年 1-9 月	2022 年度	2021 年度	2020 年度
华旺科技	未披露	27.00	22.00	14.56
夏王纸业	未披露	39.03	31.53	27.65
发行人	<b>33.26</b>	40.93	41.26	41.26

注：华旺科技 2021 年、2022 年产能数据为截至年末的设计产能，夏王纸业产能数据来源于仙鹤股份上市公司公告。

2020 年至 2022 年，华旺科技装饰原纸产能从 14.56 万吨增长至 27.00 万吨，夏王纸业装饰原纸产能从 27.65 万吨增长至 39.03 万吨，而公司装饰原纸产能并未增加，2022 年由于 2#装饰原纸产线经过改造后生产非装饰原纸系列产品，导致公司装饰原纸设计产能略有下降。

截至 2023 年 9 月 30 日，公司装饰原纸产能包括 17 条装饰原纸产线及 2 条壁纸产线。2022 年公司装饰原纸销量有所下滑，主要系：①受宏观环境波动、房地产竣工及装修增长变缓等因素影响，市场需求减弱，根据中国林产工业协会数据，2022 年我国装饰原纸销量约为 105.69 万吨，同比下降 8.07%。②由于市场变化，壁纸需求量下降，公司壁纸产线（23#车间，设计产能 2.40 万吨/年）产销量下降。③2#车间从 2022 年 4 月至 2022 年 9 月停工改造，改造完成后调整为生产非装饰原纸系列产品。④公司针对产业链低碳化、无醛化的发展趋势研发推出了预浸渍纸新产品，公司于 2022 年 5 月至 2023 年 3 月对 15#装饰原纸产线进行升级改造，改造后 15#产线为预浸渍纸专用产线。15#装饰原纸产线原设计产能为 3.36 万吨，升级改造停工导致公司 2022 年装饰原纸产销量下降。

综上，由于同行业可比公司扩产，导致 2022 年同行业可比公司销量呈现上升趋势，而公司由于受宏观环境波动、房地产竣工及装修增长变缓，以及产线停工改造等因素影响导致产销量同比下降，具有合理性。

2020 年、2021 年、2022 年和 2023 年 1-9 月，公司装饰原纸系列产品产能

利用率如下表所示：

项目	2023年1-9月	2022年度	2021年度	2020年度
产量（万吨）	22.77	27.91	35.52	30.90
产能（万吨）	33.26	40.93	41.26	41.26
产能利用率	68.47%	68.20%	86.09%	74.89%

注：上述产能系当期设计产能。

公司2#车间从2022年4月至2022年9月停工改造，改造完成后调整为生产非装饰原纸系列产品，停工改造开始后公司不再将2#车间产能纳入装饰原纸产能统计范围，因此导致2022年度公司装饰原纸设计产能小幅下降。

2020年、2021年、2022年和2023年1-9月，发行人装饰原纸系列产品产能利用率分别为74.89%、86.09%、68.20%和**68.47%**，2021年产能利用率上升主要系当年订单大幅增加，生产车间满负荷运行，产能利用率较高。2022年及**2023年1-9月**产能利用率较低，主要原因系：

原因	说明
①2#车间停工改造影响	由于2#车间系将装饰原纸产线改造为非装饰原纸产线，涉及改动较大，在2022年4月转入在建工程前，2#车间已陆续停工，进行相应改造前准备，2#车间在2022年实际生产装饰原纸的时间仅为1个月左右，但上述设计产能统计包括4个月的产能。
②15#车间停工改造及产能爬坡影响	15#车间从2022年5月至2023年3月停工改造，改造完成后生产预浸渍纸产品。改造期间无法生产产品，但上述设计产能统计口径仍包括15#车间停工期间的产能。此外，15#车间转固后产能爬坡至满产需要一定时间，受此影响，虽然15#车间已从2023年3月转固后开始生产，但受产能爬坡因素影响产能利用率不足。15#车间设计产能为4,167吨/月，2023年3-6月产量分别为1,671吨、2,344吨、2,729吨和2,185吨，2023年7月产量已达3,962吨，接近满产状态。
③25#、26#车间专为山东华沙供应装饰原纸	公司子公司山东华沙生产的乳胶纸以装饰原纸作为主要原材料，装饰原纸产线25#、26#车间定位为向山东华沙提供原材料，该部分装饰原纸产出在合并层面作为生产过程中间材料，用于生产最终产品（乳胶纸），该产出未纳入上述装饰原纸产量统计口径，但上述设计产能统计包括该部分产能。
④壁纸市场需求变化	由于市场变化，壁纸市场需求量下降导致公司23#壁纸车间开工不足，因此产能利用率受到一定影响，本次募投项目扩产不包括壁纸产品。
⑤切换品种、日常检修	装饰原纸各产线需按生产需求在不同品种间切换，产线每次切换品种需要消耗一定时间，无法连续生产，同时日常检修、更换配件等因素亦会造成产线短时停工，一定程度上制约了产能利用率。公

	司同行业公司华旺科技产能利用率的披露亦剔除了检修、换品种耗时等因素。
⑥宏观环境波动影响	受2022年宏观环境波动的影响，物流供应以及下游消费负面影响短时间内凸显，综合导致产能利用率有所下降。

上述①②③④因素影响2022年及2023年1-9月产能利用率情况如下：

项目	2023年1-9月	2022年度
产能利用率	68.47%	68.20%
剔除因素①后的产能利用率	不影响	68.40%
剔除因素①②后的产能利用率	71.13%	71.86%
剔除因素①②③后的产能利用率	77.24%	74.34%
剔除因素①②③④后的产能利用率	82.48%	79.42%

2023年7-9月产能利用率情况及上述因素影响情况如下：

项目	2023年7-9月
产能利用率	73.80%
剔除因素①后的产能利用率	不影响
剔除因素①②后的产能利用率	不影响
剔除因素①②③后的产能利用率	82.42%
剔除因素①②③④后的产能利用率	87.53%

根据装饰原纸行业惯例，切换品种、日常检修也会导致装饰原纸产线短时停工（因素⑤）。公司会根据市场需求情况调整生产计划，切换品种、日常检修对产能利用率的影响大约为5%左右。据此测算，剔除因素①②③④⑤后2023年三季度装饰原纸产能利用率约为**93%**。

随着市场需求的回暖及产线改造的逐步完成，**2023年二、三季度公司装饰原纸系列产品销量分别为8.06万吨和8.75万吨，同比均大幅增长**。同时伴随着房地产及家居行业各类刺激消费政策的出台，公司装饰原纸产销量将恢复增长。

同行业企业的积极布局扩产政策，均带来了产销量及收入增长的良好效果，在行业内产能不断向头部企业集中的背景下，公司需要加大产能扩建，随着房地产行业的复苏及宏观环境的影响好转，公司新增产能有利于进一步巩固和提升公司市场份额及行业竞争地位。

## （2）毛利率、净利润变动趋势

2023年1-9月及上年同期，公司与同行业可比公司毛利率、净利润情况对比如下：

单位：万元

公司	项目	2023年1-9月	2022年1-9月	增幅
华旺科技	毛利率	18.03%	18.83%	-0.79%
	净利润	39,587.18	32,940.47	20.18%
仙鹤股份	毛利率	9.19%	12.56%	-3.37%
	净利润	38,442.19	57,061.50	-32.63%
发行人	毛利率	13.46%	7.98%	5.48%
	净利润	15,828.05	424.94	3624.80%

注：相关财务数据来自于上市公司定期报告；毛利率增幅为绝对值变动额。

2023年1-9月华旺科技毛利率与去年同期基本持平，净利润大幅增长。仙鹤股份2023年1-9月净利润和毛利率较去年同期均有所下降。由于仙鹤股份主要产品与公司生产的装饰原纸在原材料使用、加工工艺、市场需求等方面存在较大差异，与公司可比性较差。随着最近一期主要原材料价格的回落，同时公司销售回暖，公司2023年1-9月综合毛利率13.46%，同比增加5.48个百分点，实现净利润15,828.05万元，同比增长3624.80%，公司最近一期业绩表现与华旺科技基本一致。

2022年及2021年，公司与同行业可比公司毛利率、净利润情况对比如下：

单位：万元

公司	项目	2022年度	2021年度	增幅
华旺科技	毛利率	18.47%	21.86%	-3.38%
	净利润	46,543.62	44,600.97	4.36%
仙鹤股份	毛利率	11.51%	19.98%	-8.47%
	净利润	71,481.17	101,892.59	-29.85%
发行人	毛利率	7.85%	10.87%	-3.02%
	净利润	921.43	16,622.92	-94.46%

注：相关财务数据来自于上市公司定期报告；毛利率增幅为绝对值变动额。

公司2022年毛利率变动趋势与华旺科技、仙鹤股份一致，随着主要原材料木浆价格的大幅上涨，公司及同行业可比公司毛利率均呈下降趋势。

华旺科技2022年净利润46,543.62万元，同比增长4.36%，净利润变动趋势

与公司不一致，主要系华旺科技除装饰原纸业务外还开展木浆贸易业务，2022年木浆价格大幅上涨，下游客户需求量增加，木浆贸易额增长，木浆贸易业务贡献毛利 13,569.46 万元，较 2021 年增长 4,637.48 万元。2022 年华旺科技装饰原纸业务贡献毛利 48,503.42 万元，较 2021 年 55,070.98 万元下降 6,567.55 万元，装饰原纸业务毛利率降低 5.18 个百分点。从装饰原纸业务来看，公司 2022 年业绩变动趋势与华旺科技一致。

仙鹤股份 2022 年净利润 71,481.17 万元，同比下降 29.85%，净利润变动趋势与公司一致。仙鹤股份装饰原纸产品由其合资公司夏王纸业负责生产经营，受木浆价格大幅上涨等因素影响，夏王纸业 2022 年净利润 24,688.06 万元，同比下降 52.63%，公司 2022 年利润变动趋势与夏王纸业一致。

同行业可比公司中，华旺科技、仙鹤股份毛利率均高于公司。

仙鹤股份装饰原纸产品由其合资公司夏王纸业负责生产经营，该公司未纳入合并范围。仙鹤股份主营产品包括食品与医疗包装材料、烟草行业配套、商务交流及出版印刷材料、电气及工业用纸系列、日用消费系列产品。2020 年至 2022 年，仙鹤股份五大系列产品主营业务收入占比分别为 96.59%、97.77%和 97.93%，仙鹤股份主要产品与公司生产的装饰原纸在原材料使用、加工工艺、市场需求等方面存在较大差异，毛利率可比性较差。

近三年公司装饰原纸系列产品毛利率与华旺科技装饰原纸毛利率比较如下：

单位：万元

公司	项目	2022 年度	2021 年度	2020 年度
华旺科技	装饰原纸收入	238,325.40	215,706.74	130,557.70
	装饰原纸成本	189,821.98	160,635.76	92,714.79
	装饰原纸销量（万吨）	22.74	20.25	13.85
	平均售价（元/吨）	10,482.46	10,654.26	9,429.64
	平均成本（元/吨）	8,349.09	7,934.18	6,696.41
	装饰原纸毛利率	20.35%	25.53%	28.99%
发行人	装饰原纸收入	271,381.61	338,957.42	268,338.04
	装饰原纸成本	252,391.52	304,221.11	231,890.64
	装饰原纸销量（万吨）	26.74	34.50	32.09
	平均售价（元/吨）	10,150.22	9,823.69	8,362.19

	平均成本（元/吨）	9,439.96	8,816.96	7,226.38
	装饰原纸毛利率	7.00%	10.25%	13.58%

注：华旺科技 2020 年毛利率系将运输费用重分类至主营业务成本后计算的毛利率。

2020 年~2022 年华旺科技装饰原纸产品销售收入大幅上升，毛利率由 28.99% 下降至 20.35%。

2020 年~2022 年公司装饰原纸产品的毛利率显著低于华旺科技，主要原因在于公司装饰原纸的平均售价低于华旺科技同期平均售价的同时，平均销售成本高于华旺科技，具体分析如下：

1) 公司与华旺科技装饰原纸产品售价的差距逐步缩小

公司装饰原纸产品平均售价与华旺科技比较如下：

单位：元/吨

公司	2022 年度		2021 年度		2020 年度
	金额	变动	金额	变动	金额
华旺科技	10,482.46	-1.61%	10,654.26	12.99%	9,429.64
发行人	10,150.22	3.32%	9,823.69	17.48%	8,362.19
差异	-332.23	-	-830.58	-	-1,067.45

2020 年、2021 年、2022 年公司装饰原纸产品的平均售价逐年上升，与华旺科技装饰原纸平均售价的差异分别为-1,067.45 元/吨、-830.58 元/吨和-332.23 元/吨，差距逐年缩小。

2) 公司装饰原纸产品单位成本高于华旺科技

公司装饰原纸产品成本构成与华旺科技比较如下：

单位：万元

公司	项目	2022 年度		2021 年度		2020 年度	
		金额	占比	金额	占比	金额	占比
华旺科技	直接材料	151,961.84	80.05%	130,899.66	81.49%	75,673.10	79.33%
	直接人工	3,813.79	2.01%	3,299.69	2.05%	2,353.58	2.47%
	制造费用	8,781.07	4.63%	7,161.78	4.46%	5,639.42	5.91%
	动力费用	17,818.18	9.39%	13,167.91	8.20%	9,048.69	9.49%
	运输费	7,447.10	3.92%	6,106.72	3.80%	2,676.80	2.81%
	小计	189,821.98	100.00%	160,635.76	100.00%	95,391.59	100.00%

发行人	直接材料	198,118.80	78.50%	241,424.43	79.36%	180,018.67	77.63%
	直接人工	6,083.03	2.41%	8,724.39	2.87%	7,832.80	3.38%
	制造费用	12,116.60	4.80%	14,411.62	4.74%	14,239.40	6.14%
	燃料及动力	30,959.15	12.27%	33,200.33	10.91%	24,290.75	10.48%
	运输费	5,113.94	2.03%	6,460.34	2.12%	5,509.01	2.38%
	小计	252,391.52	100.00%	304,221.11	100.00%	231,890.64	100.00%

与华旺科技相比，公司装饰原纸产品成本中直接材料成本占比相对较低，但燃料和动力成本占比高于华旺科技。

公司装饰原纸产品单位直接材料成本与华旺科技比较如下表所示：

单位：元/吨

公司名称	2022 年度		2021 年度		2020 年度
	金额	变动	金额	变动	金额
华旺科技	6,683.86	3.38%	6,465.44	18.29%	5,465.55
发行人	7,410.05	5.90%	6,996.98	24.73%	5,609.90
差异	726.19	-	531.54	-	144.35

公司装饰原纸产品单位直接材料成本高于华旺科技。2020 年、2021 年、2022 年公司装饰原纸产品单位直接材料成本分别高于华旺科技 144.35 元/吨、531.54 元/吨和 726.19 元/吨。装饰原纸产品直接材料主要包括木浆和钛白粉。2020 年~2022 年公司木浆和钛白粉的平均采购价格如下表所示：

单位：元/吨

原材料名称	2022 年度		2021 年度		2020 年度
	金额	变动	金额	变动	金额
木浆	5,139.60	20.37%	4,269.83	31.74%	3,241.20
钛白粉	15,039.74	-5.55%	15,922.91	37.59%	11,572.59

2020 年至 2022 年，由于木浆的采购价格逐年上升，钛白粉采购价格从 2021 年上升后维持在高位波动，导致公司装饰原纸单位直接材料成本逐年上升。华旺科技除装饰原纸业务外还开展木浆贸易业务，在木浆价格大幅上涨趋势下，木浆采购的渠道及规模采购优势使得华旺科技受木浆价格上涨影响的敏感性较低。华旺科技单位直接材料成本升幅小于公司，较好的控制了原材料成本上升所产生的负面影响。

公司燃料及动力成本占比显著高于华旺科技。公司装饰原纸产品单位燃料及动力成本与华旺科技比较如下表所示：

单位：元/吨

公司名称	2022 年度	2021 年度	2020 年度
华旺科技	783.71	650.39	653.55
发行人	1,157.94	962.21	756.97
差异	374.22	311.82	103.42

华旺科技外购蒸汽作为动力使用，2020 年至 2022 年华旺科技装饰原纸单位动力成本基本保持稳定。公司生产所需的蒸汽全部来源于全资子公司朱台热力，朱台热力采购煤炭自产蒸汽供产线使用。受煤炭采购价格大幅上涨的影响，公司单位燃料及动力成本上升较快。2020 年至 2022 年，公司煤炭采购均价如下表所示：

单位：元/吨

原材料名称	2022 年度		2021 年度		2020 年度
	金额	变动	金额	变动	金额
煤炭	1,101.56	16.72%	946.32	80.44%	524.43

因此，公司装饰原纸毛利率低于华旺科技的主要原因为：①公司装饰原纸产品平均售价低于华旺科技，但差距逐年缩小；②受木浆、钛白粉、煤炭等原材料价格上涨的影响，公司装饰原纸产品单位成本增幅高于华旺科技，导致公司装饰原纸产品毛利率差异扩大，2020 年、2021 年、2022 年公司装饰原纸产品毛利率约为华旺科技可比产品毛利率的 50%、40% 和 34%。

综上，公司 2022 年毛利率及净利润下降，主要原因系：（1）主要原材料特别是木浆价格的大幅上涨导致单位成本不断增加；（2）公司产品提价相对于原材料涨价具有滞后性，产品单位售价上调金额小于因原材料价格、燃料及动力费上涨导致的单位成本增加金额，单位毛利不断降低；（3）受宏观环境波动、房地产景气度下降，以及部分产线升级改造等因素影响，公司最近一年产品销量下滑，营业收入下降。

随着最近一期主要原材料价格的回落，同时公司销售回暖，销量同比增长，公司已不存在业绩下滑的情形，2023 年 1-9 月综合毛利率 13.46%，同比增加



5.48个百分点，实现净利润**15,828.05**万元，同比增长**3624.80%**。

(二) 导致下滑的主要因素是否已消除，未来是否存在持续下滑趋势

公司最近一年毛利率及净利润下滑主要系原材料特别是木浆价格大幅波动，同时受宏观环境波动、房地产景气度下降，以及部分产线升级改造等因素影响，公司产品销量下滑，营业收入下降所致。截至本回复报告出具日，导致公司业绩下滑的主要因素的影响已逐步减弱，主要分析如下：

#### 1、主要原材料市场价格水平已回归相对低位

根据本题回复中“(一) 结合主要上游材料价格走势...”之“1、主要上游材料价格走势”相关内容，主要原材料中木浆价格最近一期**有所回落**；钛白粉价格呈小幅下降趋势，于价格低位企稳后**小幅波动**。随着公司在高位采购的木浆逐步耗用完毕，前期原材料价格上涨对公司的负面影响也逐步降低，公司经营业绩有望得到改善。

#### 2、房地产刺激政策密集发布，装饰原纸市场需求有望得到提升

自2022年11月以来，国家房地产刺激政策密集发布，从“保交楼”贷款支持计划到信贷、债券、股权等三大融资政策支持，充裕房地产企业流动性，为其保交付、稳经营提供更强有力的资金保障。

2023年7月10日，中国人民银行、国家金融监督管理总局发布《关于延长金融支持房地产市场平稳健康发展有关政策期限的通知》，对“金融16条”中关于房企存量融资展期等部分政策进行延期，旨在加大保交楼金融支持，推动行业风险市场化出清，促进房地产市场平稳健康发展。房地产调控政策预期将继续宽松，需求端将有更多利好刺激政策、措施出台，限贷限购政策有望进一步放松，“因城施策”“一城一策”更加灵活、增效，将有利于推动房地产向结构优化的新发展模式过渡。

2023年7月12日，商务部发布《商务部等13部门关于促进家居消费若干措施的通知》，鼓励有条件的地区出台针对性政策措施，引导企业提高家居消费供给质量和水平，提供更多高品质、个性化、定制化家居产品，加大优惠力度，支持居民更换或新购绿色智能家居产品、开展旧房装修。鼓励金融机构在依法合

规、风险可控前提下，加强对家居消费的信贷支持。

2023年7月24日，中共中央政治局召开会议，分析研究当前经济形势，部署下半年经济工作。会议强调，要积极扩大国内需求，发挥消费拉动经济增长的基础性作用，要提振汽车、电子产品、家居等大宗消费。会议同时指出要适时调整优化房地产政策，因城施策用好政策工具箱，更好满足居民刚性和改善性住房需求，积极推动城中村改造和“平急两用”公共基础设施建设，盘活改造各类闲置房产。

随着消费环境和生产秩序的逐步改善恢复，国内经济增长有望回归合理区间，居民消费能力、意愿将逐步增强，预计房地产市场将出现结构性回暖，逐步恢复至平稳发展趋势。随着房地产行业的复苏，预期将会带来家居装修行业的改善，提升装饰原纸市场需求，提振公司经营业绩。

### 3、公司最近一期经营业绩大幅增长

随着公司装饰原纸产品销量的回暖，同时主要原材料价格上涨对公司的负面影响逐步降低，2023年1-9月，公司实现营业收入271,349.84万元、净利润15,828.05万元，综合毛利率从7.85%升至13.46%。公司最近一期营业收入已基本回升至2021年同期水平，综合毛利率回归至近三年高位，公司2023年前三季度净利润已与2021年全年相当。

因此，公司最近一期已不存在经营业绩下滑的情形。

综上，前述导致毛利率及净利润下滑的主要不利因素正逐步消除，未来公司经营业绩持续下滑的风险较小，不会形成公司业绩短期内不可逆转的下滑。发行人已在募集说明书“第六节 与本次发行相关的风险因素”之“一、市场和经营风险”之“（五）经营业绩下滑的风险”进行了风险提示。

**二、结合同行业可比情况、应收账款对应的客户情况、账龄结构以及期后回款情况等，说明应收账款账面余额较高的原因及合理性，是否存在放宽信用政策的情形，应收账款是否存在坏账风险；**

（一）结合同行业可比情况、应收账款对应的客户情况、账龄结构以及期后回款情况等，说明应收账款账面余额较高的原因及合理性

## 1、应收账款总体情况

2020 年末、2021 年末、2022 年末和 2023 年 9 月末，公司应收账款的具体情况如下：

单位：万元

项目	2023.9.30	2022.12.31	2021.12.31	2020.12.31
应收账款账面余额	88,828.22	78,084.21	74,341.92	79,911.06
坏账准备	8,185.97	8,982.23	7,669.43	7,493.04
应收账款账面价值	80,642.25	69,101.98	66,672.49	72,418.02
营业收入	271,349.84	311,864.09	370,195.65	281,090.91
应收账款账面价值占营业收入比重	22.29%	22.16%	18.01%	25.76%

注：2023 年 9 月末应收账款账面价值占营业收入比重经过年化处理。

2020 年末、2021 年末、2022 年末和 2023 年 9 月末，应收账款账面价值分别为 72,418.02 万元、66,672.49 万元、69,101.98 万元和 80,642.25 万元，占营业收入的比例分别为 25.76%、18.01%、22.16%和 22.29%。

2020 年末、2021 年末、2022 年末和 2023 年 9 月末，公司应收账款账面余额稳定在 8 亿元左右，2021 年末公司应收账款账面余额较 2020 年末下降了 5,569.14 万元，主要系公司加强应收账款回款管理，严控风险敞口。2022 年末公司应收账款账面余额较 2021 年末增长主要系受宏观环境影响，房地产景气度下降，同时受到上游原材料价格上涨的影响，公司所处的上下游产业链存在价格波动导致下游产业链的回款周期略有延长，进而导致应收账款余额小幅增加。2023 年 9 月末公司应收账款余额增加较多主要是由于公司三季度销售收入快速增长，三季度营业收入 99,085.67 万元，较二季度环比增加 6,431.48 万元，因此仍处于信用期的应收账款增加较多。

## 2、同行业上市公司期末应收账款规模普遍较高

2020 年末、2021 年末、2022 年末和 2023 年 9 月末，发行人应收账款期末账面价值占营业收入比重与同行业上市公司对比情况如下：

2023 年 9 月末 /2023 年 1-9 月	项目	华旺科技	仙鹤股份	发行人
	应收账款账面价值	77,618.19	145,833.83	80,642.25
	营业收入	298,393.37	621,250.36	271,349.84

	应收账款账面价值 占营业收入比重	19.51%	17.61%	22.29%
2022年末/2022年度	项目	华旺科技	仙鹤股份	发行人
	应收账款账面价值	29,990.89	130,981.37	69,101.98
	营业收入	343,640.16	773,830.85	311,864.09
	应收账款账面价值 占营业收入比重	8.73%	16.93%	22.16%
2021年末/2021年度	项目	华旺科技	仙鹤股份	发行人
	应收账款账面价值	22,211.87	121,653.34	66,672.49
	营业收入	294,019.50	601,696.91	370,195.65
	应收账款账面价值 占营业收入比重	7.55%	20.22%	18.01%
2020年末/2020年度	项目	华旺科技	仙鹤股份	发行人
	应收账款账面价值	15,177.84	99,480.85	72,418.02
	营业收入	161,197.86	484,310.08	281,090.91
	应收账款账面价值 占营业收入比重	9.42%	20.54%	25.76%

注：2023年9月末应收账款账面价值占营业收入比重经过年化处理。

由上表可知，同行业上市公司期末应收账款规模普遍较高。发行人各年末应收账款账面价值占营业收入的比重与仙鹤股份较为接近，应收账款规模较高。华旺科技应收账款账面价值占营业收入的比重偏低，主要系其除开展装饰原纸业务外还开展木浆贸易业务，最近三年木浆贸易业务销售收入占主营业务收入的比例平均为 24.29%，木浆贸易业务的结算方式以先款后货为主，木浆贸易业务对应的应收账款规模较小。

### 3、应收账款对应的客户情况、账龄结构及期后回款

发行人主营业务为特种纸的研发、生产和销售业务，主要客户为人造板生产企业以及家具家居厂家，客户信用资质较好，基本保持稳定，与发行人维持长期积极的合作关系。2020年末、2021年末、2022年末和2023年9月末，公司应收账款前五大客户期末应收账款余额情况如下表所示：

单位：万元

序号	客户名称	应收账款账面余额	占应收账款余额合计数的比例
2023年9月30日			
1	浙江爱丽莎环保科技有限公司	1,078.50	1.21%
2	曹县吉庆木业有限公司	1,008.30	1.14%

3	曹县中源纸业有限公司	956.83	1.08%
4	广西中林装饰材料集团有限公司	893.34	1.01%
5	临沂市兰山区国丰强装饰材料厂	837.66	0.94%
合计		4,774.62	5.38%

**2022年12月31日**

1	曹县吉庆木业有限公司	1,539.27	1.97%
2	天津市佩森木业有限公司	1,330.42	1.70%
3	杭州临安俊佳装饰材料有限公司	862.21	1.10%
4	浙江爱丽莎环保科技有限公司	833.90	1.07%
5	烟台市秀春来壁纸有限公司	812.21	1.04%
合计		5,378.01	6.89%

**2021年12月31日**

1	曹县吉庆木业有限公司	1,101.38	1.48%
2	浙江盛龙装饰材料有限公司	1,075.42	1.45%
3	浙江爱丽莎环保科技有限公司	891.50	1.20%
4	烟台市秀春来壁纸有限公司	812.21	1.09%
5	成都市星光美时纸业有限公司	757.41	1.02%
合计		4,637.92	6.24%

**2020年12月31日**

1	江苏佳饰家新材料集团股份有限公司	1,846.20	2.31%
2	广州单尔瑞贸易有限公司	1,162.01	1.45%
3	浙江盛龙装饰材料有限公司	1,113.15	1.39%
4	临沂欧适德科技有限公司	1,071.52	1.34%
5	浙江爱丽莎环保科技有限公司	1,013.58	1.27%
合计		6,206.46	7.77%

2020年末、2021年末、2022年末和2023年9月末，公司应收账款前五名客户应收账款余额占比分别为7.77%、6.24%、6.89%和**5.38%**，应收账款前五名客户主要系与公司长期合作的客户，信用记录良好，应收账款发生坏账损失的可能性较低。

2020年末、2021年末、2022年末和2023年9月末，公司应收账款的账龄情况如下：

单位：万元

项目	2023.9.30		2022.12.31		2021.12.31		2020.12.31	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例

1年以内 (含1年)	<b>83,636.35</b>	<b>94.16%</b>	69,375.95	88.85%	66,678.62	89.69%	70,527.95	88.26%
1至2年	<b>934.72</b>	<b>1.05%</b>	3,345.98	4.29%	2,520.19	3.39%	6,241.97	7.81%
2至3年	<b>685.75</b>	<b>0.77%</b>	1,242.92	1.59%	2,753.34	3.70%	1,961.28	2.45%
3至4年	<b>1,860.66</b>	<b>2.09%</b>	1,977.47	2.53%	1,442.54	1.94%	327.40	0.41%
4年以上	<b>1,710.74</b>	<b>1.93%</b>	2,141.88	2.74%	947.22	1.27%	852.46	1.07%
小计	<b>88,828.22</b>	<b>100.00%</b>	<b>78,084.21</b>	<b>100.00%</b>	<b>74,341.92</b>	<b>100.00%</b>	<b>79,911.06</b>	<b>100.00%</b>

2020年末、2021年末、2022年末和2023年9月末，公司1年以内应收账款占各期末应收账款账面余额的比例均超过88%，2年以内应收账款占各期末应收账款账面余额的比例均超过93%，公司应收账款整体账龄较短，不存在账龄较长的大额应收账款，应收账款发生损失可能性较小。

2020年末、2021年末、2022年末和2023年9月末，公司的应收账款的期后回款情况如下：

单位：万元

项目	2023.9.30	2022.12.31	2021.12.31	2020.12.31
应收账款余额	<b>88,828.22</b>	78,084.21	74,341.92	79,911.06
回款期间	<b>2023年10-11月</b>	2023年1-6月	2022年1-12月	2021年1-12月
期后回款金额	<b>46,802.55</b>	63,611.78	64,268.26	70,672.64
占比	<b>52.69%</b>	81.47%	86.45%	88.44%

2020年末、2021年末、2022年末和2023年9月末，公司应收账款回款比例分别为88.44%、86.45%、81.47%和**52.69%**，2023年9月末大部分应收账款仍在信用期，故期后回款率较低。总体来看，公司应收账款回款情况良好。

综上，应收账款账面余额较高系同行业普遍现象，公司与同行业不存在较大差异；公司主要客户较为稳定，客户信用状况良好，到期无法收回的风险较小。2020年末、2021年末、2022年末和2023年9月末，公司应收账款账龄以1年以内为主，账龄结构较为健康，公司应收账款期后回款情况良好。公司期末应收账款余额较高符合公司实际经营情况和行业普遍情况，具有合理性。

## （二）是否存在放宽信用政策的情形

公司根据客户的采购规模、资金实力、行业地位以及公司产品的推广力度等情况，与客户协商确定给客户的信用期。公司在向部分初次合作的客户或零星发

生业务的客户，以及信誉不太好、有拖欠款记录或有问题账款记录的客户进行销售时，会严格按合同要求执行各项收款工作，或者要求“先款后货”或“现款现货”；对于长期合作或采购额较大的客户，品牌在行业内影响力、信誉好、无拖欠款记录、无问题账款记录的客户，公司对其给予相应的信用期限。报告期内，公司销售收入前五大客户主要的信用政策及执行情况如下：

序号	客户名称	信用期	报告期内是否发生变化
1	山东林峰新型装饰材料有限公司	货到 60 天	否
2	广州市白云区麒胜装饰材料厂有限公司	货到 60 天	否
3	浙江盛龙装饰材料有限公司	月结 90 天	否
4	常州市金牛研磨有限公司	月结 30 天	否
5	江苏佳饰家新材料集团股份有限公司	月结 90 天	否
6	临沂美华装饰纸业有限公司	货到 60 天	否
7	沈阳市中伟装饰材料有限公司	款到发货	否
8	沈阳市奥丰装饰材料有限公司	款到发货	否
9	廊坊润库纸业有限公司	款到发货	否
10	枣庄佳莱堡新材料科技股份有限公司	货到 60 天	否

由上表可知，发行人给予主要客户的信用政策在报告期内保持一致，不存在重大变化，报告期内不存在放宽信用政策的情形。

### （三）应收账款是否存在坏账风险

从客户情况看，公司与下游主要客户均建立了较为稳定的长期合作关系，主要客户为行业知名的厂家，资金实力较强、信誉良好，回款情况与公司信用政策基本匹配；从应收账款账龄结构看，**2020年末、2021年末、2022年末和2023年9月末**，公司账龄结构稳定，主要集中在1年以内；从期后回款情况看，2020年末、2021年末及2022年末应收账款基本上已完成期后回款；**2023年9月末**大部分应收账款仍在信用期，故期后回款率较低；总体来看，公司应收账款发生坏账的风险较低。

发行人已在募集说明书“第六节与本次发行相关的风险因素”之“二、财务风险”之“（一）应收账款金额较大的风险”进行了风险提示。

**三、结合订单规模、原材料价格波动、存货跌价准备计提情况、同行业可比情况等，说明存货中原材料及库存商品大额增长的原因及合理性，是否与收入增**

## 长相匹配，是否存在存货跌价风险

（一）结合订单规模、原材料价格波动、存货跌价准备计提情况、同行业可比情况等，说明存货中原材料及库存商品大额增长的原因及合理性

2020年末、2021年末、2022年末和2023年9月末，公司存货中原材料及库存商品账面余额情况如下：

单位：万元

项目	2023.9.30	2022.12.31	2021.12.31	2020.12.31
原材料	19,777.60	33,736.13	25,689.36	20,439.16
库存商品	22,437.99	29,862.99	23,602.03	12,719.00
合计	42,215.59	63,599.11	49,291.39	33,158.16

2020年末、2021年末、2022年末和2023年9月末，公司存货中原材料及库存商品的合计余额分别为33,158.16万元、49,291.39万元、63,599.11万元和42,215.59万元，呈先增加后下降趋势，主要原因及合理性分析如下：

### 1、订单规模情况

公司下游客户一般采用以销定采模式开展采购活动，往往难以预计年度内具体品种的具体采购需求数量。公司一般于年初与客户签订年度框架协议，约定产品类别、质量要求、提货方式、结算方式等必要条款，在年度框架协议基础上具体采购数量以销售订单的形式订货，客户下达销售订单后，公司组织产品出库、装车并运送至客户指定交货地点。因此销售订单存在数量小、频率高和交货周期短的特性。

由于客户单次定货量小，定货频繁，且难以预计年度内具体品种的具体需求数量，因此截至某一时点公司在手订单数量难以反映公司实际的产品需求情况，公司在手订单对存货的匹配对应关系不强。为有效满足下游客户高品质、高频率、短交期的产品采购需求，公司会在库存商品的品种和数量上维持一定的库存量，以满足快速交货的需求和保持公司的核心竞争力。总体来看公司产销率均维持在较为饱和的水平，2020年、2021年、2022年和2023年1-9月，公司主营业务产品的产销率分别为103.56%、97.09%、95.95%和103.38%，装饰原纸系列产品的产销率分别为103.85%、97.13%、95.81%和104.08%，基本达到产销平衡。



自 2018 年至今，公司各期末的库存商品账面余额及数量情况如下：

项目	2023.9.30	2022.12.31	2021.12.31	2020.12.31	2019.12.31	2018.12.31
库存商品 账面余额 (万元)	<b>22,437.99</b>	29,862.99	23,602.03	12,719.00	21,978.52	22,770.21
库存商品 数量 (吨)	<b>23,964.59</b>	29,031.38	23,452.56	14,845.33	25,707.77	23,755.41

一般来说，公司年末产成品库存量约为 20 天产量，存货中库存商品余额稳定在 2-3 亿元左右，2020 年末因大气污染防治需要停工停产导致库存商品库存量处于较低水平，因此 2021 年末库存商品余额相对 2020 年末增长较多。2022 年末库存商品余额较 2021 年末增加 6,260.96 万元，一方面由于受 2022 年 12 月中下旬宏观环境波动的影响，发货延迟导致期末库存商品留存数量增加。另一方面受农历春节假期提前的影响公司备货量增加，2023 年春节较 2022 年提早约 10 天，备货期提前，公司主动提高了库存商品数量，相应库存商品期末余额较上年末增加。随着节后库存的消耗，**公司库存恢复至正常水平，2023 年 9 月末**库存商品余额相应降低。

## 2、原材料价格波动情况

**2020 年末、2021 年末、2022 年末和 2023 年 9 月末**，公司存货中原材料分明细情况如下：

单位：万元

项目	2023.9.30		2022.12.31		2021.12.31		2020.12.31	
	账面余额	占比	账面余额	占比	账面余额	占比	账面余额	占比
木浆	<b>6,319.68</b>	<b>31.95%</b>	19,798.09	58.69%	7,421.48	28.89%	6,622.51	32.40%
钛白粉	<b>6,696.66</b>	<b>33.86%</b>	7,347.87	21.78%	11,594.85	45.13%	8,845.92	43.28%
其他	<b>6,761.27</b>	<b>34.19%</b>	6,590.17	19.53%	6,673.03	25.98%	4,970.73	24.32%
合计	<b>19,777.60</b>	<b>100.00%</b>	<b>33,736.13</b>	<b>100.00%</b>	<b>25,689.36</b>	<b>100.00%</b>	<b>20,439.16</b>	<b>100.00%</b>

公司开展生产活动最主要的原材料为木浆和钛白粉，**2020 年末、2021 年末、2022 年末和 2023 年 9 月末**，公司原材料中木浆和钛白粉合计余额占存货中原材料余额的比例分别为 75.68%、74.02%、80.47%和 **65.81%**。

**2020 年、2021 年、2022 年和 2023 年 1-9 月**，公司木浆、钛白粉平均采购

价格情况如下：

单位：元/吨

项目	2023年1-9月	2022年度	2021年度	2020年度
木浆平均采购单价	4,546.55	5,139.60	4,269.83	3,241.20
钛白粉平均采购单价	12,973.57	15,039.74	15,922.91	11,572.59

2021年，公司主要原材料中木浆、钛白粉采购价格大幅上涨导致年末存货中原材料余额增长较快；2022年，木浆采购价格继续上涨，公司所用木浆主要从国际市场采购，向境外供应商采购的木浆到货期需要40~70天左右，公司采购木浆一般根据需求情况提前签订采购协议进行采购，但受2022年12月中下旬宏观环境波动等因素影响，2022年12月产量同比降低，木浆消耗量减少，年末木浆的库存量相应增加，数量、价格的双重因素使得期末存货中木浆余额大幅上升；2023年1-9月，备货期结束后，随着春节后原材料库存的不断消耗，木浆和钛白粉库存量均有所下降，同时随着原材料价格的走低，2023年9月末存货中原材料余额相应减少。

### 3、存货跌价准备计提情况

2020年末、2021年末、2022年末和2023年9月末，公司存货中原材料及库存商品跌价准备计提情况如下：

单位：万元

项目	2023.9.30		
	账面余额	跌价准备	账面价值
原材料	19,777.60	-	19,777.60
库存商品	22,437.99	267.72	22,170.26
合计	42,215.59	267.72	41,947.86
项目	2022.12.31		
	账面余额	跌价准备	账面价值
原材料	33,736.13	-	33,736.13
库存商品	29,862.99	628.21	29,234.78
合计	63,599.11	628.21	62,970.91
项目	2021.12.31		
	账面余额	跌价准备	账面价值
原材料	25,689.36	-	25,689.36

库存商品	23,602.03	255.37	23,346.66
<b>合计</b>	<b>49,291.39</b>	<b>255.37</b>	<b>49,036.02</b>
项目	<b>2020.12.31</b>		
	账面余额	跌价准备	账面价值
原材料	20,439.16	-	20,439.16
库存商品	12,719.00	170.37	12,548.63
<b>合计</b>	<b>33,158.16</b>	<b>170.37</b>	<b>32,987.79</b>

存货中原材料主要为生产公司产品所需的木浆及钛白粉等，周转较快，库龄较短，保质时间长，短时存放于仓库后直接用于后续生产活动，经正常加工后的装饰原纸系列产品未出现负毛利率情况，经测试一般不存在减值风险，无需计提存货跌价准备。存货中库存商品，公司于资产负债表日对其可变现净值进行测算，将测算结果与账面价值进行对比，账面价值高于可变现净值的，按照差额计提存货跌价准备。2020年末、2021年末、2022年末和2023年9月末，公司对存货计提的跌价准备充分，计提原因及依据合理。

2020年末、2021年末、2022年末和2023年9月末，公司存货中原材料及库存商品的期后结转情况如下：

单位：万元

项目	<b>2023. 9. 30</b>		
	账面余额	期后结转金额	结转比例
原材料	19,777.60	18,327.63	92.67%
库存商品	22,437.99	15,936.63	71.03%
<b>合计</b>	<b>42,215.59</b>	<b>34,264.26</b>	<b>81.16%</b>
项目	<b>2022.12.31</b>		
	账面余额	期后结转金额	结转比例
原材料	33,736.13	28,133.43	83.39%
库存商品	29,862.99	23,839.12	79.83%
<b>合计</b>	<b>63,599.11</b>	<b>51,972.56</b>	<b>81.72%</b>
项目	<b>2021.12.31</b>		
	账面余额	期后结转金额	结转比例
原材料	25,689.36	18,585.10	72.35%
库存商品	23,602.03	17,045.45	72.22%
<b>合计</b>	<b>49,291.39</b>	<b>35,630.55</b>	<b>72.29%</b>
项目	<b>2020.12.31</b>		

	账面余额	期后结转金额	结转比例
原材料	20,439.16	16,150.03	79.02%
库存商品	12,719.00	9,538.33	74.99%
合计	<b>33,158.16</b>	<b>25,688.36</b>	<b>77.47%</b>

注 1：2020.12.31、2021.12.31、2022.12.31 原材料及库存商品期后结转金额统计至期后 6 个月，如 2020.12.31 存货的期后结转金额为截至 2021.6.30 的结转金额，以此类推；**2023. 9. 30** 原材料及库存商品期后结转金额为截至 **2023. 11. 30** 的结转金额；

注 2：结转比例=期后结转金额/账面余额。

**2020 年末、2021 年末、2022 年末和 2023 年 9 月末**，公司存货中原材料及库存商品的期后结转比例分别为 77.47%、72.29%、81.72% 和 **81.16%**（最近一期结转比例统计截至期后 2 个月），期后结转比例较高，销售情况较好。**2020 年末、2021 年末、2022 年末和 2023 年 9 月末**，公司存货周转率分别为 6.41 次、7.84 次、4.83 次和 **5.65 次**，有所波动，但整体处于较高水平，较高的存货周转率体现发行人的存货资产变现能力较强，占用在存货上的资金周转速度较快。

#### 4、同行业可比公司情况

##### （1）同行业可比公司存货余额增长情况

**2020 年末、2021 年末、2022 年末和 2023 年 9 月末**，公司与同行业可比公司存货中原材料及库存商品余额增长情况对比如下：

单位：万元

公司名称	项目	2023. 9. 30	2022.12.31	2021.12.31	2020.12.31
华旺科技	原材料	未披露	65,669.11	46,905.57	39,218.72
	库存商品	未披露	26,728.50	14,060.73	9,435.00
	合计	未披露	<b>92,397.61</b>	<b>60,966.30</b>	<b>48,653.71</b>
仙鹤股份	原材料	未披露	101,208.93	105,597.79	90,441.55
	库存商品	未披露	99,644.13	86,057.45	41,732.76
	合计	未披露	<b>200,853.06</b>	<b>191,655.25</b>	<b>132,174.32</b>
发行人	原材料	<b>19,777.60</b>	33,736.13	25,689.36	20,439.16
	库存商品	<b>22,437.99</b>	29,862.99	23,602.03	12,719.00
	合计	<b>42,215.59</b>	<b>63,599.11</b>	<b>49,291.39</b>	<b>33,158.16</b>

注：华旺科技、仙鹤股份 2023 年三季度报未披露存货各明细项。

最近三年末，各可比公司存货中原材料及库存商品账面余额均呈大幅增长趋势，公司与同行业可比公司存货变动趋势一致。

## (2) 同行业可比公司存货跌价准备计提政策

公司与同行业可比公司存货跌价准备计提政策如下：

公司	存货跌价准备计提政策
华旺科技	资产负债表日，存货采用成本与可变现净值孰低计量，按照单个存货成本高于可变现净值的差额计提存货跌价准备。直接用于出售的存货，在正常生产经营过程中以该存货的估计售价减去估计的销售费用和相关税费后的金额确定其可变现净值；需要经过加工的存货，在正常生产经营过程中以所生产的产成品的估计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用和相关税费后的金额确定其可变现净值。
仙鹤股份	资产负债表日，存货采用成本与可变现净值孰低计量。存货可变现净值是按存货的估计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用以及相关税费后的金额。在确定存货的可变现净值时，以取得的确凿证据为基础，同时考虑持有存货的目的以及资产负债表日后事项的影响，除有明确证据表明资产负债表日市场价格异常外，本期期末存货项目的可变现净值以资产负债表日市场价格为基础确定。
发行人	于资产负债表日，存货按照成本与可变现净值孰低计量，存货成本高于其可变现净值的，应当计提存货跌价准备，计入当期损益。可变现净值，是指在日常活动中，存货的估计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用以及相关税费后的金额。

对于库存商品跌价准备的计提，公司与同行业可比公司的计提政策均系：在正常生产经营过程中以该存货的估计售价减去估计的销售费用和相关税费后的金额确定其可变现净值，可变现净值与库存商品成本的差额计提跌价准备。

对于原材料跌价准备的计提，同行业可比公司中，仙鹤股份与公司一致，未对原材料计提跌价准备，华旺科技除装饰原纸业务外还开展木浆贸易业务，贸易木浆作为直接销售的产品，华旺科技对其以估计售价减去估计的销售费用和相关税费后的金额确定可变现净值并计提跌价准备，对于生产用原材料，华旺科技未计提跌价准备。综上，公司与同行业可比公司存货跌价准备计提政策不存在明显差异。

综上，最近三年末公司存货中原材料及库存商品大幅增长主要系：（1）公司各产品产销率均维持在较为饱和的水平，存货中库存商品余额稳定在 2-3 亿元左右，2020 年末因大气污染防治需要停工停产导致库存商品库存量处于较低水平；（2）受 2022 年 12 月中下旬宏观环境波动的影响，发货延迟导致期末库存商品留存数量增加，且产量同比降低，木浆消耗量减少，年末木浆库存量相应增加；（3）受 2023 年农历春节假期提前的影响，备货期提前，公司主动提高了库存商

品数量；（4）主要原材料价格上涨导致存货中原材料及库存商品余额处于较高水平；（5）最近三年末各可比公司原材料及库存商品账面余额均呈大幅增长趋势，公司与同行业可比公司存货变动趋势保持一致。

（二）是否与收入增长相匹配，是否存在存货跌价风险

### 1、存货变动与收入增长趋势基本匹配

2020 年末、2021 年末、2022 年末和 2023 年 9 月末，公司存货中原材料及库存商品账面余额与营业收入变动趋势对比如下：

单位：万元

项目	2023.9.30/ 2023 年 1-9 月	2022.12.31 /2022 年度	2021.12.31 /2021 年度	2020.12.31 /2020 年度
原材料	19,777.60	33,736.13	25,689.36	20,439.16
库存商品	22,437.99	29,862.99	23,602.03	12,719.00
小计	42,215.59	63,599.11	49,291.39	33,158.16
营业收入	271,349.84	311,864.09	370,195.65	281,090.91

根据中国林产工业协会统计，我国装饰原纸销量从 2012 年的 49.40 万吨增长至 2021 年的 114.97 万吨，连续 10 年保持增长，但近三年受宏观环境波动、房地产竣工及装修增长变缓等因素影响，装饰原纸销量增速放缓。根据中国林产工业协会数据，2022 年我国装饰原纸销量约为 105.69 万吨，同比下降 8.07%。公司营业收入变动与行业趋势保持一致，2022 年营业收入较 2021 年下降 58,331.56 万元，因此导致当期营业收入变动趋势与原材料及库存商品余额的变动存在不一致的情形。

总的来说，公司存货中原材料及库存商品余额的增长系根据公司产品订单情况、备货政策、生产销售周期以及原材料价格波动等因素综合作用的结果，与同行业可比公司变动趋势一致，原材料及库存商品大幅增长具有合理性，与营业收入增长趋势基本匹配。

### 2、公司存货跌价风险较小

公司存货跌价风险较小，主要分析如下：

#### （1）原材料及库存商品减值风险情况

存货中原材料主要为生产公司产品所需的木浆及钛白粉等，周转较快，库龄较短，保质时间长，短时存放于仓库后直接用于后续生产活动，经正常加工后的装饰原纸系列产品未出现负毛利率情况，经测试一般不存在减值风险。存货中库存商品，公司于资产负债表日对其可变现净值进行测算，将测算结果与账面价值进行对比，账面价值高于可变现净值的，按照差额计提存货跌价准备。

(2) 公司主营业务毛利率均为正且**最近一期存在回升趋势**

**2020年、2021年、2022年和2023年1-9月**，公司的主营业务毛利率分别为14.34%、10.84%、7.83%和**13.46%**，均为正值，产品售价能够涵盖原材料成本和后续生产投入成本。其次，最近一期公司主营业务毛利率为**13.46%**，较2022年度增加**5.63**个百分点，随着主营业务毛利率的回升，公司存货跌价风险较小。

(3) 公司对存货计提的跌价准备充分

根据本题回复之“(一)结合订单规模、原材料价格波动...”之“3、存货跌价准备计提情况”，公司对存货计提的跌价准备充分，计提原因及依据合理，公司存货周转率处于较高水平，存货资产变现能力较强，占用在存货上的资金周转速度较快。**2020年末、2021年末、2022年末和2023年9月末**，公司存货中原材料及库存商品的期后结转比例分别为77.47%、72.29%、81.72%和**81.16%**（最近一期结转比例统计截至期后**2**个月），期后结转比例较高，销售情况较好。

综上，从公司存货类别、减值风险、毛利率、期后结转情况来看，公司存货跌价风险较小。发行人已在募集说明书“第六节与本次发行相关的风险因素”之“二、财务风险”之“(二)存货跌价的风险”进行了风险提示。

**四、结合相关财务报表科目的具体情况，说明发行人最近一期末是否持有金额较大的财务性投资（包括类金融业务），是否符合《证券期货法律适用意见第18号》的相关规定；自本次发行董事会决议日前六个月至今，公司发行人已实施或拟实施的财务性投资情况，新投入和拟投入的财务性投资金额是否已从本次募集资金总额中扣除**

(一)结合相关财务报表科目的具体情况，说明发行人最近一期末是否持有金额较大的财务性投资（包括类金融业务），是否符合《证券期货法律适用意见

第 18 号》的相关规定

## 1、财务性投资及类金融业务的认定

### (1) 财务性投资的认定

根据《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 61 号——上市公司向特定对象发行证券募集说明书和发行情况报告书》第八条规定：

“发行人基本情况包括：…（五）截至最近一期末，不存在金额较大的财务性投资的基本情况。”

根据《证券期货法律适用意见第 18 号》第一条规定：

“（一）财务性投资包括但不限于：投资类金融业务；非金融企业投资金融业务（不包括投资前后持股比例未增加的对集团财务公司的投资）；与公司主营业务无关的股权投资；投资产业基金、并购基金；拆借资金；委托贷款；购买收益波动大且风险较高的金融产品等。

（二）围绕产业链上下游以获取技术、原料或者渠道为目的的产业投资，以收购或者整合为目的的并购投资，以拓展客户、渠道为目的的拆借资金、委托贷款，如符合公司主营业务及战略发展方向，不界定为财务性投资。

（三）上市公司及其子公司参股类金融公司的，适用本条要求；经营类金融业务的不适用本条，经营类金融业务是指将类金融业务收入纳入合并报表。

（四）基于历史原因，通过发起设立、政策性重组等形成且短期难以清退的财务性投资，不纳入财务性投资计算口径。

（五）金额较大是指，公司已持有和拟持有的财务性投资金额超过公司合并报表归属于母公司净资产的百分之三十（不包括对合并报表范围内的类金融业务的投资金额）。

（六）本次发行董事会决议日前六个月至本次发行前新投入和拟投入的财务性投资金额应当从本次募集资金总额中扣除。投入是指支付投资资金、披露投资意向或者签订投资协议等。



(七) 发行人应当结合前述情况, 准确披露截至最近一期末不存在金额较大的财务性投资的基本情况。”

(2) 类金融业务的认定

根据《监管规则适用指引——发行类第7号》第一条规定:

“除人民银行、银保监会、证监会批准从事金融业务的持牌机构为金融机构外, 其他从事金融活动的机构均为类金融机构。类金融业务包括但不限于: 融资租赁、融资担保、商业保理、典当及小额贷款等业务。”

2、截至最近一期末, 公司不存在金额较大的财务性投资

截至**2023年9月30日**, 除应收账款、存货、货币资金等与公司的日常生产经营活动显著相关的财务报表科目外, 公司可能涉及财务性投资(包括类金融业务)的财务报表科目情况如下:

单位: 万元

科目	项目构成	账面价值	对应财务性投资金额
交易性金融资产	低风险理财产品	28,086.66	-
其他应收款	主要系员工备用金、代扣代缴的社保公积金	113.84	-
其他流动资产	主要系留抵增值税、 <b>碳排放权</b>	711.34	-
衍生金融资产	-	-	-
债权投资	购买的银行定期存单	42,367.83	-
其他非流动金融资产	对中原前海股权投资基金、上海金浦二期智能科技私募投资基金的投资	11,070.93	11,070.93
长期股权投资	-	-	-
其他权益工具投资	-	-	-
其他非流动资产	预付土地、工程、设备款	8,986.93	-

(1) 交易性金融资产

截至**2023年9月30日**, 公司交易性金融资产金额为**28,086.66万元**, 明细情况如下:

单位: 万元

签约方	产品名称	金额	产品类型	风险等级
-----	------	----	------	------

兴业银行	兴业银行金雪球添利快线净值型理财产品	4,050.23	固定收益类, 非保本浮动收益型	R1级(低风险)
兴业银行	兴业银行金雪球添利快线净值型理财产品	1,018.32	固定收益类, 非保本浮动收益型	R1级(低风险)
平安银行	平安理财灵活成长日开1号固收类理财产品	5,016.29	固定收益类	二级(中低风险)
工商银行	工银理财天天鑫添益	10,039.58	固定收益类, 非保本浮动收益型	PR1级(风险水平很低)
农业银行	农银理财“农银时时付”开放式人民币理财产品(对公专属)	2,064.05	固定收益类	低风险
中国银行	中银理财欣享天添	701.62	固定收益类, 非保本浮动收益型	2级(中低风险)
农业银行	农银理财“农银时时付”开放式人民币理财产品(对公专属)	3,248.57	固定收益类	低风险
农业银行	农银理财“农银时时付”开放式人民币理财产品(对公专属)	1,847.77	固定收益类	低风险
农业银行	农银理财“农银时时付”开放式人民币理财产品(对公专属)	100.23	固定收益类	低风险
合计		28,086.66	-	-

注：上述理财产品的风险等级均为各银行内部评级。

由上表可知，截至2023年9月30日，公司交易性金融资产均为为提高流动资金使用效益而购买的低风险、高流动性银行理财产品，不属于财务性投资。

## (2) 其他应收款

截至2023年9月30日，公司其他应收款金额为113.84万元，明细情况如下：

单位：万元

项目	金额	占比
员工借款(备用金)	44.12	38.75%
代扣代缴社保公积金	60.94	53.53%
其他	8.79	7.72%
合计	113.84	100.00%

截至2023年9月30日，公司其他应收款主要为员工借款(备用金)、代扣代缴的员工社保公积金费用等项目，上述款项因发行人日常开展业务形成，符合公司业务模式与经营特点，不属于财务性投资。

### (3) 其他流动资产

截至 2023 年 9 月 30 日，公司其他流动资产金额为 711.34 万元，明细情况如下：

单位：万元

项目	金额	占比
待抵扣进项税额	221.01	31.07%
碳排放权	490.33	68.93%
合计	711.34	100.00%

截至 2023 年 9 月 30 日，公司其他流动资产系待抵扣进项税额、碳排放权项目，不属于财务性投资。

### (4) 债权投资

截至 2023 年 9 月 30 日，公司债权投资金额为 42,367.83 万元，均为公司为提高资金使用效率购买的银行大额存单，明细情况如下：

单位：万元

签约方	产品名称	金额	产品类型	风险等级
兴业银行	对公大额存单	2,149.00	保本保息型	低风险
中国银行	对公大额存单	34,188.76	保本保息型	低风险
招商银行	对公大额存单	6,030.07	保本保息型	低风险
合计		42,367.83	-	-

截至 2023 年 9 月 30 日，大额存单是公司为避免资金闲置，提高资金利用效率而购买的风险较低的固定利率的产品，不属于收益波动大且风险较高的金融产品，因此不属于财务性投资。

### (5) 其他非流动金融资产

截至 2023 年 9 月 30 日，公司其他非流动金融资产金额为 11,070.93 万元，明细情况如下：

单位：万元

项目	金额	占比
中原前海股权投资基金	6,941.75	62.70%
上海金浦二期智能科技私募投资基金	4,129.18	37.30%

合计	11,070.93	100.00%
----	-----------	---------

截至 2023 年 9 月 30 日，公司其他非流动金融资产系公司为优化投资结构，提升资金投资收益水平和资本运作能力，参与认购的中原前海股权投资基金和上海金浦二期智能科技私募投资基金。

根据合伙协议，中原前海股权投资基金主要投资方向为生物技术与健康、信息技术、互联网与新媒体、新能源与节能环保、新材料及化工、高端装备与先进制造、消费品与现代服务业等领域，上海金浦二期智能科技私募投资基金主要投资方向为半导体与电子元器件、新材料、智能网联新能源汽车产业链、新能源、工业自动化等领域，不属于产业链上下游及公司主营业务范畴，故不属于围绕产业链上下游以获取技术、原料或者渠道为目的的产业投资，公司将上述投资认定为财务性投资。上述基金投资期届满后，公司计划收回投资。

#### (6) 其他非流动资产

截至 2023 年 9 月 30 日，公司其他非流动资产金额为 8,986.93 万元，明细情况如下：

单位：万元

项目	金额	占比
预付土地款	167.01	1.86%
预付设备款	8,168.86	90.90%
预付工程款	651.06	7.24%
合计	8,986.93	100.00%

截至 2023 年 9 月 30 日，公司其他非流动资产系预付的土地款、设备款、工程款等项目，不属于财务性投资。

#### (7) 对外投资情况

截至 2023 年 9 月 30 日，公司对外投资情况如下：

单位：万元

公司名称	成立时间	认缴金额	实缴金额	实缴时间	持股比例	账面价值	是否属于财务性投资
淄博九合能源科技有限公司	2022.3.15	440.00	-	-	全资子公司 淄博欧木持	-	否

					有 20.00%		
中原前海股权投资基金（有限合伙）	2018.11.20	5,000.00	5,000.00	2021.4.16、 2021.7.20、 2022.12.15	全资子公司 黎鸣投资持 有 0.89%	6,941.75	是
上海金浦二期智能科技私募投资基金合伙企业（有限合伙）	2021.10.29	8,000.00	4,000.00	2021.12.16	全资子公司 黎鸣投资持 有 7.27%	4,129.18	是

## 1) 淄博九合能源科技有限公司

### ①基本情况

公司名称:	淄博九合能源科技有限公司
成立日期:	2022年3月15日
注册资本:	2,200万元
法定代表人:	徐潇
注册地:	山东省淄博市临淄区雪宫街道晏婴路161-2号213室
经营范围:	一般项目:新兴能源技术研发;生物质成型燃料销售;日用百货销售;煤炭及制品销售;专用化学产品销售(不含危险化学品);化工产品销售(不含许可类化工产品);石油制品销售(不含危险化学品);石油天然气技术服务;技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广。(除依法须经批准的项目外,凭营业执照依法自主开展经营活动)许可项目:燃气经营;燃气汽车加气经营;建设工程施工。(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,具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准)

### ②投资情况

为获得稳定的燃料资源供应,进一步保障公司正常生产,同时加大对清洁能源的使用力度,经公司董事会决议通过,公司全资子公司淄博欧木与淄博齐鲁化学工业区金银谷投资发展有限公司、山东齐顺能源科技有限公司达成协议,于2022年3月15日共同出资成立淄博九合能源科技有限公司(下称“九合能源”),经营在淄博欧木厂区内建设的150万方/天天然气供气门站项目。截至本回复报告出具日,淄博欧木认缴的440.00万元出资额尚未实缴。

根据投资协议,在同等条件下,公司全资子公司淄博欧木可以优先购买九合能源的天然气,同时九合能源须优先保障淄博欧木的天然气使用权。天然气系公司上游燃料资源,通过该投资,公司能够获得稳定的天然气供应。因此公司通过该投资有效协同行业上下游资源以达到获取原料或者渠道为目的,而非为获取稳

定的财务性收益，该次投资不属于与公司主营业务无关的股权投资，未认定为财务性投资。

## 2) 中原前海股权投资基金（有限合伙）

### ①基本情况

公司名称:	中原前海股权投资基金（有限合伙）
成立日期:	2018年11月20日
认缴出资额:	564,000万元
执行事务合伙人:	前海方舟（郑州）创业投资管理企业（有限合伙）
注册地:	郑州市郑东新区龙子湖明理路正商木华广场3号楼310-5室
经营范围:	非证券类股权投资活动及相关咨询服务。

### ②投资情况

2021年4月15日，公司第五届董事会第七次会议审议通过了《关于公司子公司参与认购基金份额暨对外投资的议案》，同意公司子公司黎鸣投资出资人民币5,000.00万元参与认购中原前海股权投资基金（有限合伙）基金份额。根据合伙协议，该基金主要投资方向为生物技术与健康、信息技术、互联网与新媒体、新能源与节能环保、新材料及化工、高端装备与先进制造、消费品与现代服务业等领域，不属于产业链上下游及公司主营业务范畴，故不属于围绕产业链上下游以获取技术、原料或者渠道为目的的产业投资，该次投资认定为财务性投资。

## 3) 上海金浦二期智能科技私募投资基金合伙企业（有限合伙）

### ①基本情况

公司名称:	上海金浦二期智能科技私募投资基金合伙企业（有限合伙）
成立日期:	2021年10月29日
认缴出资额:	102,000万元
执行事务合伙人:	上海颀烁企业管理合伙企业（有限合伙）
注册地:	中国（上海）自由贸易试验区临港新片区鸿音路3156弄8号4层223室
经营范围:	一般项目:以私募基金从事股权投资、投资管理、资产管理等活动（须在中国证券投资基金业协会完成备案登记后方可从事经营活动）（除依法须经批准的项目外,凭营业执照依法自主开展经营活动）。

## ②投资情况

2021年11月16日，公司第五届董事会第十一次会议审议通过了《关于公司子公司参与认购基金份额暨对外投资的议案》，同意公司子公司黎鸣投资出资人民币8,000.00万元参与认购上海金浦二期智能科技私募投资基金合伙企业(有限合伙)基金份额。根据合伙协议，该基金主要投资方向为半导体与电子元器件、新材料、智能网联新能源汽车产业链、新能源、工业自动化等领域，不属于产业链上下游及公司主营业务范畴，故不属于围绕产业链上下游以获取技术、原料或者渠道为目的的产业投资，该次投资认定为财务性投资。

综上，公司已持有和拟持有的财务性投资金额合计15,070.93万元（已持有的财务性投资11,070.93万元+拟持有的财务性投资4,000.00万元），占最近一期末合并报表归属于母公司净资产的比例为**4.13%**，占比较小，未超过30%。因此，公司最近一期末不存在持有金额较大的财务性投资（包括类金融业务）的情形，符合《证券期货法律适用意见第18号》的相关规定。

（二）自本次发行董事会决议日前六个月至今，公司发行人已实施或拟实施的财务性投资情况，新投入和拟投入的财务性投资金额是否已从本次募集资金总额中扣除

2023年3月6日，公司召开第五届董事会第二十次会议，审议通过了关于2023年度向特定对象发行股票的有关议案，自本次发行相关董事会决议日（即2023年3月6日）前六个月起至本回复报告出具日，公司已实施或拟实施的财务性投资情况如下：

### 1、投资类金融业务

自本次发行相关董事会决议日前六个月至本回复报告出具日，公司不存在融资租赁、融资担保、商业保理、典当及小额贷款等类金融业务情形，亦无拟投资类金融业务的计划。

### 2、非金融企业投资金融业务

自本次发行相关董事会决议日前六个月至本回复报告出具日，公司不存在投资或拟投资金融业务的情形。

### 3、与公司主营业务无关的股权投资

为获得稳定的燃料资源供应，进一步保障公司正常生产，同时加大对清洁能源的使用力度，经公司董事会决议通过，公司全资子公司淄博欧木与淄博齐鲁化学工业区金银谷投资发展有限公司、山东齐顺能源科技有限公司达成协议，于2022年3月15日共同出资成立淄博九合能源科技有限公司(下称“九合能源”)，经营在淄博欧木厂区内建设的150万方/天天然气供气门站项目。截至本回复报告出具日，淄博欧木认缴的440.00万元出资额尚未实缴。

根据投资协议，在同等条件下，公司全资子公司淄博欧木可以优先购买九合能源的天然气，同时九合能源须优先保障淄博欧木的天然气使用权。天然气系公司上游燃料资源，通过该投资，公司能够获得稳定的天然气供应。因此公司通过该投资有效协同行业上下游资源以达到获取原料或者渠道为目的，而非为获取稳定的财务性收益，该次投资不属于与公司主营业务无关的股权投资，未认定为财务性投资。

### 4、投资产业基金、并购基金

(1) 自本次发行相关董事会决议日前六个月至本回复报告出具日，公司投资产业基金、并购基金的情况

2021年4月15日，公司第五届董事会第七次会议审议通过了《关于公司子公司参与认购基金份额暨对外投资的议案》，同意公司子公司黎鸣投资出资人民币5,000.00万元参与认购中原前海股权投资基金(有限合伙)基金份额。根据合伙协议，该基金主要投资方向为生物技术与健康、信息技术、互联网与新媒体、新能源与节能环保、新材料及化工、高端装备与现金制造、消费品与现代服务业等领域，不属于产业链上下游及公司主营业务范畴，故不属于围绕产业链上下游以获取技术、原料或者渠道为目的的产业投资，该次投资认定为财务性投资。

2021年4月16日、2021年7月20日，黎鸣投资分别实缴出资2,500.00万元、1,250.00万元，前两次出资时间距离本次发行相关董事会决议日已超过六个月，不属于自本次发行相关董事会决议日前六个月至本回复报告出具日期间公司实施的财务性投资；剩余1,250.00万元出资额于2022年12月15日实缴出资，



属于自本次发行相关董事会决议日前六个月至本回复报告出具日期间公司实施的财务性投资。

(2) 自本次发行相关董事会决议日前六个月至本回复报告出具日，公司拟实施投资产业基金、并购基金的情况

2021年11月16日，公司第五届董事会第十一次会议审议通过了《关于公司子公司参与认购基金份额暨对外投资的议案》，同意公司子公司黎鸣投资出资人民币8,000.00万元参与认购上海金浦二期智能科技私募投资基金合伙企业(有限合伙)基金份额。根据合伙协议，该基金主要投资方向为半导体与电子元器件、新材料、智能网联新能源汽车产业链、新能源、工业自动化等领域，不属于产业链上下游及公司主营业务范畴，故不属于围绕产业链上下游以获取技术、原料或者渠道为目的的产业投资，该次投资认定为财务性投资。

2021年12月16日，黎鸣投资根据合伙协议约定完成首期4,000.00万元实缴出资，出资时间距离本次发行相关董事会决议日已超过六个月，不属于自本次发行相关董事会决议日前六个月至本回复报告出具日期间公司实施的财务性投资；截至本回复报告出具日，黎鸣投资尚需完成4,000.00万元实缴出资，属于自本次发行相关董事会决议日前六个月至本回复报告出具日，公司拟实施的财务性投资。

## 5、拆借资金

自本次发行相关董事会决议日前六个月至本回复报告出具日，公司不存在借予他人款项的情形，亦无拟借予他人款项的计划。

## 6、委托贷款

自本次发行相关董事会决议日前六个月至本回复报告出具日，公司不存在委托贷款的情形，亦无拟实施委托贷款的计划。

## 7、购买收益波动大且风险较高的金融产品

自本次发行相关董事会决议日前六个月至本回复报告出具日，公司不存在购买收益波动大且风险较高的金融产品的情形，亦无拟购买收益波动大且风险较高

的金融产品的计划。

综上，自本次发行相关董事会决议日前六个月至本回复报告出具日期间，公司已实施的财务性投资金额为 1,250.00 万元、拟实施的财务性投资金额为 4,000.00 万元，共计 5,250.00 万元。

公司已于 2023 年 8 月 27 日召开第六届董事会第三次会议审议通过《关于调整公司 2023 年度向特定对象发行股票方案的议案》等与本次发行相关的议案，已将上述财务性投资 5,250.00 万元从本次募集资金总额中扣除，本次发行的募集资金总额由不低于 39,111.11 万元（含本数）且不超过 60,165.19 万元（含本数）调整为不低于 39,111.11 万元（含本数）且不超过 54,915.19 万元（含本数）。因此，自本次发行董事会决议日前六个月至今，发行人已实施或拟实施的财务性投资已从本次发行的募集资金总额中进行调减，调减金额合计 5,250.00 万元，符合《证券期货法律适用意见第 18 号》的相关规定。

## 五、请保荐人和会计师核查并发表明确核查意见

### （一）核查程序

针对上述事项，我们执行的核查程序如下：

1、获取发行人最近三年审计报告及最近一期财务报告、原材料采购明细表，查阅并复核发行人收入成本分析表，访谈公司相关高级管理人员，了解最近一年及一期业绩下滑的主要原因及合理性；

2、查阅同行业可比公司定期报告，与发行人业绩情况进行比较分析，了解同行业可比公司业绩变动情况是否与发行人一致并分析差异合理性；

3、获取主要原材料的市场价格指数变动情况、发行人**2023 年三季度报告**，研判导致业绩下滑的主要因素是否消除，是否存在持续下滑的风险；

4、获取发行人**2020 年末、2021 年末、2022 年末和 2023 年 9 月末**应收账款明细表，了解主要客户的情况、账龄结构情况以及期后回款情况，分析公司应收账款余额较高的合理性，分析是否存在坏账风险；

5、查阅发行人应收账款信用政策和销售流程，了解应收账款的信用政策及

变动、执行情况；获取发行人主要客户的销售合同，对销售合同中关于信用政策和付款条款的约定进行对比，关注是否存在放宽信用政策的情况；

6、获取发行人**2020年末、2021年末、2022年末和2023年9月末**存货余额表、发行人存货跌价准备计提政策，访谈公司相关高级管理人员，了解存货大额增长的原因及合理性，并将存货与收入进行匹配性分析，了解是否存在跌价风险；

7、查阅相关法律法规中关于财务性投资及类金融业务的有关规定，了解财务性投资及类金融业务的认定标准；

8、查阅发行人财务报表，核查并分析与财务性投资、类金融业务相关的会计科目明细，获取并查阅发行人购买理财产品的协议以及其他投资文件，了解发行人投资的背景、投资目的、投资规模、投资期限等；

9、访谈发行人管理层，了解发行人自本次发行董事会前六个月至今已实施或拟实施财务性投资及类金融业务的情况、财务性投资金额是否从募集资金总额中扣除。

## （二）核查结论

经核查，我们认为：

1、随着公司装饰原纸产品销量的回暖，同时主要原材料价格上涨对公司的负面影响逐步降低，2023年1-9月，公司实现营业收入271,349.84万元、净利润15,828.05万元，综合毛利率从7.85%升至13.46%。公司最近一期营业收入已基本回升至2021年同期水平，综合毛利率回归至近三年高位，公司2023年前三季度净利润已与2021年全年相当。因此，公司最近一期已不存在经营业绩下滑的情形；

2、发行人应收账款账面余额较高具有合理性，不存在放宽信用政策的情形，公司应收账款发生坏账的风险较低；

3、公司存货中原材料及库存商品余额的增长系根据公司产品订单情况、备货政策、生产销售周期以及原材料价格波动等因素综合作用的结果，与同行业可比公司变动趋势一致，原材料及库存商品大幅增长具有合理性，与营业收入增长

趋势基本匹配。从公司存货类别、减值风险、毛利率、期后结转情况来看，公司存货跌价风险较小；

4、公司最近一期末不存在持有金额较大的财务性投资（包括类金融业务）的情形，符合《证券期货法律适用意见第 18 号》的相关规定；自本次发行相关董事会决议日前六个月至本回复报告出具日期间，公司已实施的财务性投资金额为 1,250.00 万元、拟实施的财务性投资金额为 4,000.00 万元，已从本次发行的募集资金总额中进行调减，调减金额合计 5,250.00 万元。

**问题 3：发行人本次拟募集资金用于年产 20 万吨特种纸项目（一期）项目，该项目达产后将新增装饰原纸 8 万吨年产能，该项目达产后毛利率为 25.62%，高于报告期内发行人装饰原纸毛利率。目前公司有山东省淄博市、山东省滨州市两处生产基地，公司通过本次募投项目实施在广西省贵港市建设第三生产基地，报告期内发行人装饰原纸系列产品产能利用率分别为 74.89%、86.09%、68.20%和 59.15%。本次发行拟引入中核华原钛白股份有限公司（以下简称中核钛白）作为战略投资者，引入钛白粉均匀分布工艺、低克重装饰原纸钛白粉高留着工艺等中核钛白自主研发的钛白粉应用工艺，降低钛白粉采购成本，中核钛白认购股份未来锁定期为 18 个月。截至 2023 年 3 月 31 日，发行人合并资产负债率为 26.31%，货币资金账面余额 5.31 亿元，交易性金融资产账面余额 4.85 亿元。发行人前次募集资金存在永久变更补充流动资金的情形，前次募集资金的补充流动资金比例为 40.71%。**

**请发行人补充说明：（1）李学峰和中核钛白的认购资金来源，是否存在对外募集、代持、结构化安排或者直接间接使用发行人及其关联方资金用于本次认购的情形，李学峰拟通过质押股份认购本次募集资金，请结合本次认购前后的质押率、股价波动测算、相关质押条款、维护控制权稳定性的措施等，说明是否存在控制权变动风险；（2）说明中核钛白作为战略投资者的适格性，在成为公司战略投资者前后与公司的合作内容是否具有明显区别，如是，请详细说明区别情况，如否，请说明中核钛白作为战投的必要性，钛白粉均匀分布工艺及钛白粉高留着工艺技术是否属于国际国内领先的核心技术，相关技术是否存在相应发明专利以及未来合作时的权属安排，相关技术是否具有排他性，相关内容是否在战投协议中明确列示，本次发行是否符合《证券期货法律适用意见第 18 号》第六**

条的规定；（3）结合中核钛白所持股份锁定期、后续减持安排、市场近似战投案例等情况，说明中核钛白现有锁定期安排是否符合“愿意长期持有上市公司较大比例股份”相关规定；（4）量化测算发行人向中核钛白新增关联交易的产品数量及金额情况，相关采购是否在战投协议中明确列示，并说明相关交易价格的公允性，是否严重影响公司生产经营的独立性；（5）发行人装饰原纸系列产品报告期内产能利用率存在下降趋势，请结合华南地区市场需求情况、在手或意向订单情况、产品竞争情况、本次拟扩产产品性能或价格优势等，说明新增产能是否具有产能消化空间，本次扩产是否具有合理性；（6）请结合公司账面资金情况、未来资本性支出情况、未来营运资金缺口测算等，说明在存在大额账面资金的情况下，本次募资是否具有必要性；（7）结合原材料采购价格、主要生产成本、售价及定价情况等，说明本次募投项目预测毛利率远高于现有产品毛利率的合理性，是否同行业可比，相关效益测算是否谨慎合理；（8）量化测算本次募投项目达产后年新增折旧摊销费用，以及相应折旧摊销费用占收入或利润的比重，是否对公司业绩产生不利影响；（9）发行人前次募集资金存在永久变更补充流动资金金额的情形，说明履行的相应程序的日期及金额情况，说明相关补流比例是否符合《证券期货法律适用意见第 18 号》第五条的规定。

请发行人补充披露（4）（5）（6）（8）中的风险。

请保荐人和会计师核查并发表明确核查意见。

回复：

**一、李学峰和中核钛白的认购资金来源，是否存在对外募集、代持、结构化安排或者直接间接使用发行人及其关联方资金用于本次认购的情形，李学峰拟通过质押股份认购本次募集资金，请结合本次认购前后的质押率、股价波动测算、相关质押条款、维护控制权稳定性的措施等，说明是否存在控制权变动风险**

（一）李学峰和中核钛白的认购资金来源，是否存在对外募集、代持、结构化安排或者直接间接使用发行人及其关联方资金用于本次认购的情形

根据《齐峰新材料股份有限公司 2023 年度向特定对象发行股票预案（三次修订稿）》，本次向特定对象发行股票数量不低于 44,444,445 股（含本数）且不超过 62,403,630 股（含本数），募集资金总额不低于 19,555.56 万元（含本数）

且不超过 27,457.60 万元（含本数），本次发行的股票全部由李学峰认购。

#### 1、李学峰的认购资金来源

根据认购对象李学峰确认，李学峰本次认购资金主要来源于自有资金及质押其本次向特定对象发行前持有的公司股票取得的股份质押借款，其中拟以自有资金认购的金额约为 5,000.00 万元，剩余资金拟主要通过股份质押方式取得。

同时根据李学峰于 2023 年 4 月 26 日出具的《关于认购资金来源的说明》，确认“认购股票的资金为本人自有或自筹资金，资金来源合法、合规，不存在对外募集、代持、结构化安排或者直接间接使用发行人及其关联方（发行人实际控制人及一致行动人除外）资金用于本次认购的情形，不存在发行人直接或通过其利益相关方向本人提供财务资助、补偿、承诺收益或其他协议安排的情形”。

综上所述，李学峰认购资金来源为自有或自筹资金，资金来源合法合规，不存在对外募集、代持、结构化安排或者直接间接使用发行人及其关联方（发行人实际控制人及一致行动人除外）资金用于本次认购的情形。

#### 2、中核钛白的认购资金来源

根据发行人第六届董事会第五次会议决议、《齐峰新材料股份有限公司 2023 年度向特定对象发行股票预案（三次修订稿）》，本次发行方案调整减少了发行对象中核钛白及其认购股份，并相应调减募集资金总额，本次发行方案调整后的发行对象为实际控制人李学峰。

2023 年 12 月 22 日，发行人与中核钛白签署《股份认购协议之终止协议》，中核钛白不再作为战略投资者参与发行人本次发行。

本次发行方案调整后，中核钛白已不再作为战略投资者认购发行人本次发行的股票。

（二）李学峰拟通过质押股份认购本次募集资金，请结合本次认购前后的质押率、股价波动测算、相关质押条款、维护控制权稳定性的措施等，说明是否存在控制权变动风险

根据认购对象李学峰确认，其拟以自有资金认购的金额约为 5,000.00 万元，

剩余资金拟主要通过股份质押方式取得。因此，本次发行完成后，公司控股股东、实际控制人存在一定比例股份质押，但由此导致公司控制权发生变动的风险较小，具体分析如下：

#### 1、本次认购前后的质押率

##### (1) 本次认购前的质押情况

截至本回复报告出具日，李学峰先生及一致行动人未质押其持有公司的股票，也即本次认购前的质押比例为 0%。

##### (2) 本次认购后的质押情况

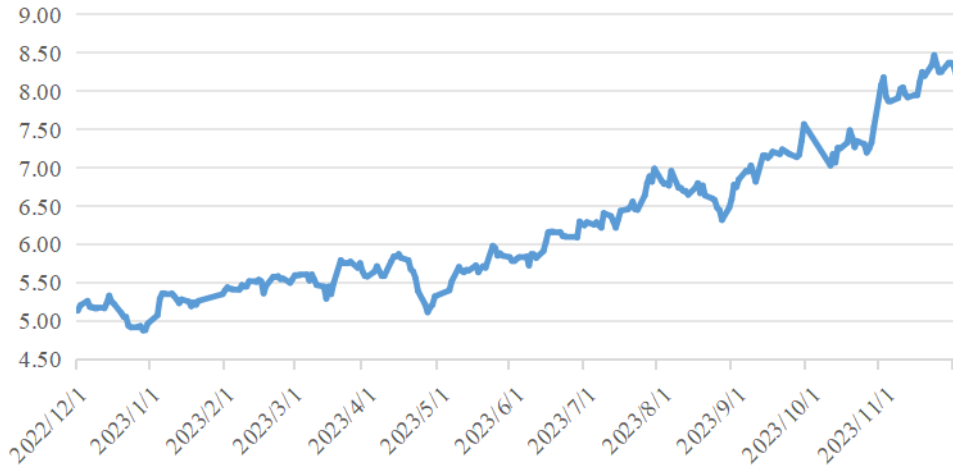
根据《齐峰新材料股份有限公司 2023 年度向特定对象发行股票预案（三次修订稿）》，若认购对象李学峰认购 62,403,630 股股票（假设以最高认购股票数量测算），认购金额为 27,457.60 万元，除拟以自有资金认购的金额 5,000.00 万元外，假设剩余资金全部来源于股份质押，按公司截至 2023 年 11 月 30 日前二十日交易均价 8.15 元/股并以 40%质押率测算，届时认购对象李学峰先生及其一致行动人需质押 6,888.83 万股股票，本次认购后累计质押股票数量占发行后李学峰先生及其一致行动人持有公司股票数量的比例为 34.79%，未超过 70%，不属于质押比例较高的情形。

#### 2、股价波动测算、相关质押条款

截至本回复报告出具日，认购对象李学峰及一致行动人未质押其持有公司的股票，且尚未开始就本次向特定对象发行股票与质押权人商议股份质押融资事项。根据现有案例公布的股份质押条款涉及的平仓线情况，在进行实际控制人李学峰及一致行动人拟质押股票的平仓风险分析时，谨慎选取平仓线为 150%，即当质押股票市值与其他质押物价值不足以覆盖对应融资金额的 150%时，质押股票存在可能被平仓的风险。

以 2023 年 11 月 30 日为基准日，发行人最近一年二级市场股价情况整体呈上升趋势，股价表现较好，其收盘价变化如下：

## 发行人最近一年股价情况



数据来源：东方财富 Choice

根据公司最近一年股价表现情况，以**2023年11月30日**为基准日，公司股票前20个交易日、前60个交易日、前120个交易日的交易均价分别为**8.15元/股**、**7.54元/股**、**7.18元/股**。谨慎考虑选取最低的**7.18元/股**进行股价波动测试，分别假设股价下跌10%、20%、30%进行测算，具体情况如下：

项目	前120个交易日交易均价	股票价格下降10%	股票价格下降20%	股票价格下降30%
价格(元/股)	7.18	6.46	5.74	5.03
对应的质押股票市值(万元)	49,461.82	44,515.64	39,569.46	34,623.28
融资本金(万元)	22,457.60	22,457.60	22,457.60	22,457.60
对应的履约保障比例	220.25%	198.22%	176.20%	154.17%

由上述测算可知，在公司股价较**2023年11月30日**前120个交易日均价下降30%的极端情况下，对应的履约保障比例为**154.17%**，质押股票的市值亦可足额覆盖对应融资本金的150%，履约保障能力较强，发生强制平仓的风险较小。

### 3、维护控制权稳定性的措施

发行人控股股东、实际控制人李学峰及其一致行动人已制定维护控制权稳定性的措施，具体如下：



(1) 根据发行方案,李学峰先生拟认购股票数量为不低于 44,444,445 股(含本数)且不超过 62,403,630 股(含本数),李学峰先生将对股价波动做好充分的应对准备,具体认购股票数量按照届时质押融资情况确定;

(2) 在与质押权人达成质押协议后,严格按照与债权人的约定,按时足额偿付贷款本息;

(3) 将股份质押比例控制在合理水平,若因市场出现极端情况而导致公司股价大幅下跌,将采取追加保证金、提前还款或补充质押等措施避免强制平仓情形的出现;

(4) 密切关注二级市场股价,提前进行风险预警,必要时提前与相关质权人进行协商,达成合理解决方案,避免发生平仓风险。

综上,假设除拟以自有资金认购的金额外,李学峰剩余认购资金全部来源于股份质押,根据测算,届时李学峰先生及其一致行动人需质押 **6,888.83** 万股股票,质押股票数量占发行后李学峰先生及其一致行动人持有公司股票数量的比例为 **34.79%**,未超过 70%,不属于质押比例较高的情形。

其次,最近一年二级市场公司股价整体呈上升趋势,股价表现较好,根据测算,在公司股价下降 30% 的极端情况下,质押股票的市值亦可足额覆盖对应融资本金的 150%,履约保障能力较强,发生强制平仓风险较小。

再次,发行人控股股东、实际控制人李学峰及其一致行动人已制定维护控制权稳定性的措施,相关安排能够有效维护控制权的稳定性。

因此,本次发行完成后,公司控股股东、实际控制人存在一定比例股份质押,但由此导致公司控制权发生变动的风险较小。

**二、说明中核钛白作为战略投资者的适格性,在成为公司战略投资者前后与公司的合作内容是否具有明显区别,如是,请详细说明区别情况,如否,请说明中核钛白作为战投的必要性,钛白粉均匀分布工艺及钛白粉高留着工艺技术是否属于国际国内领先的核心技术,相关技术是否存在相应发明专利以及未来合作时的权属安排,相关技术是否具有排他性,相关内容是否在战投协议中明确列示,本次发行是否符合《证券期货法律适用意见第 18 号》第六条的规定**

根据发行人第六届董事会第五次会议决议、《齐峰新材料股份有限公司 2023 年度向特定对象发行股票预案(三次修订稿)》，本次发行方案调整减少了发行对象中核钛白及其认购股份，并相应调减募集资金总额，本次发行方案调整后的发行对象为实际控制人李学峰。

2023 年 12 月 22 日，发行人与中核钛白签署《股份认购协议之终止协议》，中核钛白不再作为战略投资者参与发行人本次发行。

综上，本次发行方案调整后，中核钛白已不再作为战略投资者参与发行人本次发行。

### 三、结合中核钛白所持股份锁定期、后续减持安排、市场近似战投案例等情况，说明中核钛白现有锁定期安排是否符合“愿意长期持有上市公司较大比例股份”相关规定

根据发行人第六届董事会第五次会议决议、《齐峰新材料股份有限公司 2023 年度向特定对象发行股票预案(三次修订稿)》，本次发行方案调整减少了发行对象中核钛白及其认购股份，并相应调减募集资金总额，本次发行方案调整后的发行对象为实际控制人李学峰。

2023 年 12 月 22 日，发行人与中核钛白签署《股份认购协议之终止协议》，中核钛白不再作为战略投资者参与发行人本次发行。

综上，本次发行方案调整后，中核钛白已不再作为战略投资者参与发行人本次发行。

### 四、量化测算发行人向中核钛白新增关联交易的产品数量及金额情况，相关采购是否在战投协议中明确列示，并说明相关交易价格的公允性，是否严重影响公司生产经营的独立性

根据发行人第六届董事会第五次会议决议、《齐峰新材料股份有限公司 2023 年度向特定对象发行股票预案(三次修订稿)》，本次发行方案调整减少了发行对象中核钛白及其认购股份，并相应调减募集资金总额，本次发行方案调整后的发行对象为实际控制人李学峰。

2023 年 12 月 22 日，发行人与中核钛白签署《股份认购协议之终止协议》，

中核钛白不再作为战略投资者参与发行人本次发行。

综上，本次发行方案调整后，中核钛白已不再作为战略投资者参与发行人本次发行。

**五、发行人装饰原纸系列产品报告期内产能利用率存在下降趋势，请结合华南地区市场需求情况、在手或意向订单情况、产品竞争情况、本次拟扩产产品性能或价格优势等，说明新增产能是否具有产能消化空间，本次扩产是否具有合理性；**

#### （一）华南地区市场需求情况

1、广西省人造板产量位居全国第一，华南地区政策优势显著，人造板产量保持高速增长态势

装饰原纸主要用于人造板的贴面制作，市场需求与人造板的产量存在密切的关系。根据各省统计局的统计数据，2021年广西省人造板产量达5,100万立方米，成为全国最大的人造板生产基地，占当年全国人造板产量的15.13%。2022年广西省人造板产量超过6,700万立方米，较上年同期增长31.37%，再创历史新高。2022年广东省人造板产量达1,051.92万立方米，2023年1-6月广东省人造板产量达814.82万立方米，较去年同期增长66.2%。

广西壮族自治区政府办公厅于2023年7月14日印发《广西万亿林业产业三年行动方案(2023—2025年)》，方案中提出大力实施家具家居产业提升工程，到2025年，全区木材加工业（含家具家居产业）产值达4,900亿元，人造板产量达7,500万立方米。广东省人民政府于2021年7月30日发布《广东省制造业高质量发展“十四五”规划》，提出依托广州、佛山、东莞、中山、江门、惠州等市，做大做强家具产业；广州发挥龙头企业优势加快打造“全球定制之都”。

#### 2、华南地区装饰原纸市场需求预测

根据《中国林业年鉴》统计数据，2021年广东、广西和福建三省人造板产量为8,593.90万立方米，同期全国人造板产量为33,673万立方米，华南地区人造板产量占比超过25%。据此测算，华南地区装饰原纸需求量约占全国装饰原纸需求量的25%。2022年我国装饰原纸的销量约为105.69万吨，华南地区装饰原纸需求量

超过26万吨。

《政府工作报告》中提出，2023年我国国内生产总值增长5%左右。公司预计未来几年我国装饰原纸的需求增速将保持在5%左右，预计到2025年我国装饰原纸需求量将达到122万吨。根据各省人造板产量占全国的比重推算，华南市场约占全国四分之一的份额，预计到2025年华南市场装饰原纸需求量将达30.5万吨，市场空间广阔。

### 3、近三年发行人在华南地区装饰原纸销售收入

项目	2022年度	2021年度	2020年度
销售收入（万元）	23,348.11	32,623.69	25,213.49
销量（万吨）	2.16	2.97	2.60

2021年公司华南地区装饰原纸销售收入为32,623.69万元，较2020年增长29.39%，2022年公司受宏观环境波动，下游房地产景气度下降影响，装饰原纸销售收入下降。随着消费环境和生产秩序的逐步改善恢复，公司**2023年1-9月**华南地区销售收入为**21,185.41**万元，较上年同期增长**14.77%**。

目前华南地区装饰原纸供给来自于华东和华北地区的装饰原纸生产企业，运输费用较高。发行人在华南地区拥有广东上好科技有限公司，佛山市星朗柏锐装饰材料科技有限公司，广西中林装饰材料集团有限公司，广西佳上佳装饰材料有限公司等众多客户，发行人本次在华南地区的广西贵港市建立第三生产基地，能够节省运输成本，缩短交货周期，更好满足华南地区现有及潜在客户的需求。

#### （二）在手或意向订单情况

公司一般于年初与客户签订年度框架协议，约定产品类别、质量要求、提货方式、结算方式等必要条款，后续通过订单的形式订货，确定具体采购数量。客户下达订单后，公司组织产品出库、装车并运送至客户指定交货地点。公司会根据市场供求状况维持一定的库存商品量，确保在接到客户订单后能够及时发货。一般情况下公司收到客户订单后能够在较短时间内安排发货，发货周期在1周以内。进入2023年2季度后，公司的发货周期逐步延长。截至**2023年12月21日**，公司尚待发货的装饰原纸在手订单超过**2,500**吨。

公司**2023年7-9月**装饰原纸的产能利用率上升到**73.80%**。公司装饰原纸产品产能利用率波动情况请参见本反馈意见回复问题2回复相关内容。**2020年、2021年、2022年和2023年1-9月**，公司装饰原纸产品的产销率分别为103.85%、97.13%、95.81%和**104.08%**，公司产能利用率和产销率均维持在较高的水平，公司现有产能导致公司在销售旺季难以有效满足市场需求。

### （三）产品竞争情况及本次拟扩产产品性能或价格优势

我国装饰原纸行业虽然起步较晚，但我国人造板工业和家具制造业快速发展推动了整个产业规模的迅速扩张，中小厂商受制于技术门槛与规模壁垒，产量较小，产品质量参差不齐，市场竞争力较弱。且由于装饰原纸行业具有较高的资金、技术壁垒，对生产经验的储备要求较高，新进入者的产品难以在短时间内获得较强的市场竞争力。经过近几年激烈的市场竞争和产业的快速升级，逐渐形成了以发行人、华旺科技、夏王纸业（仙鹤股份合营企业）等为代表的具有较强生产能力、稳定的产品质量与丰富的销售渠道的装饰原纸生产企业，三者合计市场份额占比超过70%，其中发行人装饰原纸产品市场占有率超过25%。在下游市场对装修品质、性能要求不断提高的趋势下，中高端装饰原纸需求也将进一步扩大，行业内产能将不断向头部企业集中，国内装饰原纸行业整合加剧，强者恒强，马太效应显著。

本次募投项目产品为高端装饰原纸，系在原有产能基础上进一步扩产。但在生产过程中首次引入目前行业最先进的3800mm长网多缸纸机，能够大幅提高生产效率，降低产品单耗，同时利用广西贵港当地的土地、水、电，人力等成本优势，使得产品向低能耗，低成本方向发展。

### （四）说明新增产能是否具有产能消化空间，本次扩产是否具有合理性

#### 1、华南地区广阔的市场需求为产能消化提供坚实的基础

本次募投项目新增**8万吨装饰原纸产能**，以公司**2022年全年装饰原纸产能40.93万吨**计算，项目投产后产能共为**48.93万吨**，新增产能占**2022年全年装饰原纸产能的19.55%**，新增产能占投产后公司装饰原纸产能的**16.35%**。同时随着消费者对家具个性化和空间利用率要求的不断提升，定制化趋势不断增强，宏观经济不利因素的消除带来国内消费升级、新房装修、存量房改造等需求进一步释放，

房地产精装修市场规模的快速增长，将不断带动装饰原纸市场需求提升。公司预计未来几年我国装饰原纸的需求增速将保持在5%左右，2022年我国装饰原纸销量约为105.69万吨，预计到2025年我国装饰原纸需求量将达到122万吨。华南地区作为家具产业的主要供给市场，其中广西省人造板产量位居全国第一。整个华南区域人造板产量约占全国四分之一的份额，且近年来人造板产量保持高速增长态势，是我国重要的定制家居生产地区和产业政策重点发展地区，政策优势和客户优势显著。根据公司预测目前整个华南市场装饰原纸需求量超过26万吨，2025年华南市场装饰原纸需求量将增长到30.5万吨，有足够的市场空间以消化新增产能。

## 2、本次扩产进一步巩固和提升公司市场份额及行业竞争地位

**2020年、2021年、2022年和2023年1-9月**，公司产能利用率和产销率维持在较高的水平，公司现有产能受限导致公司在销售旺季难以有效满足市场需求。在下游市场对装修品质、性能要求不断提高的趋势下，房地产精装修市场规模将迎来快速增长，进一步带动高端装饰原纸需求的扩大，行业内产能也将不断向头部企业集中。发行人作为装饰原纸行业的龙头企业，装饰原纸产品市场占有率超过25%，需要加大产能扩建，以进一步巩固和提升公司市场份额及行业竞争地位。

## 3、产品性能优势显著提高发行人的市场竞争力，进一步保障新增产能的消化

本次募投项目引进行业最先进的3800mm长网多缸纸机，能够大幅提高生产效率，**同时利用广西贵港当地的水、电，人力等成本优势**，使得产品向低能耗、低成本方向发展，提高产品市场议价能力，进一步保障新增产能的消化。

综上所述，**2020年、2021年、2022年和2023年1-9月**，公司产能利用率和产销率维持在较高水平，在行业内产能不断向头部企业集中的背景下，公司需要加大产能扩建，以进一步巩固和提升公司市场份额及行业竞争地位。华南区域装饰原纸市场空间广阔，政策优势和客户优势显著，有足够的市场空间以消化新增产能。公司拟扩产产品具有性能优势，能够显著提高公司市场竞争力，进一步保障产能的充分消化，增强上市公司的盈利能力。因此，本次扩产具有合理性。

发行人已在募集说明书“第六节 与本次发行相关的风险因素”之“四、募投资金投资项目风险”之“(二)募投项目新增产能消化的风险”进行了风险提

示。

**六、请结合公司账面资金情况、未来资本性支出情况、未来营运资金缺口测算等，说明在存在大额账面资金的情况下，本次募资是否具有必要性；**

**（一）公司账面资金情况**

截至 2023 年 9 月 30 日，公司货币资金及交易性金融资产余额合计为 78,966.47 万元。其中货币资金主要系银行存款和承兑汇票保证金，交易性金融资产均为为提高流动资金使用效益而购买的低风险、高流动性银行理财产品。

**（二）公司未来营运资金需求**

公司最近三年营业收入复合增长率为5.33%，以2022年度的财务数据为基础，假设未来3年预测期营业收入增长率为5%，按照销售百分比法测算未来营业收入增长所导致的相关经营性流动资产和经营性流动负债的变化，进而测算2023年度至2025年度公司营运资金缺口。

营运资金缺口的计算公式为：营运资金缺口=2025年末经营性流动资金占用金额-2022年末经营性流动资金占用金额，则公司营运资金缺口为22,125.88万元。具体测算过程如下表：

单位：万元

项目	2022 年	2022 年销售百分比	2023 年 E	2024 年 E	2025 年 E
营业收入	311,864.09	-	327,457.29	343,830.16	361,021.66
应收账款	69,101.98	22.16%	72,557.08	76,184.93	79,994.18
应收票据	7,602.83	2.44%	7,982.97	8,382.12	8,801.23
应收款项融资	38,522.96	12.35%	40,449.11	42,471.56	44,595.14
存货	68,481.69	21.96%	71,905.77	75,501.06	79,276.11
预付款项	6,354.70	2.04%	6,672.44	7,006.06	7,356.36
经营性流动资产合计	190,064.16	60.94%	199,567.36	209,545.73	220,023.02
应付账款	27,198.07	8.72%	28,557.97	29,985.87	31,485.17
应付票据	19,969.00	6.40%	20,967.45	22,015.82	23,116.61
合同负债	2,526.70	0.81%	2,653.03	2,785.68	2,924.97
经营性流动负债合计	49,693.77	15.93%	52,178.45	54,787.38	57,526.75
营运资金占用额	140,370.39	-	147,388.91	154,758.36	162,496.27
<b>未来营运资金缺口</b>					<b>22,125.88</b>

### （三）最低货币资金保有量

公司对外采购的主要原材料为商品木浆和钛白粉。商品木浆和钛白粉为大宗商品，公司通常以现款现货的方式进行采购，因此公司需要维持一定的货币资金。

为维持其日常营运，公司需要保留一定量的最低货币资金（即“最低现金保有量”）。最低货币资金保有量根据年付现成本总额/货币资金周转次数计算。货币资金周转次数（即“现金周转率”）主要受营业周期（即“现金周转期”）影响，营业周期系外购承担付款义务，到收回因销售商品或提供劳务而产生收款项的周期，故营业周期主要受到存货周转期、应收款项周转期及应付款项周转期的影响。

根据公司 2022 年度财务数据，测算公司在现行运营规模下日常经营需要保有的货币资金约为 97,566.08 万元。具体测算过程如下：

单位：万元

财务指标	计算公式	结果
最低货币资金保有量 A	$A=B/C$	97,566.08
2022 年度付现成本总额 B	$B=D+E-F$	295,371.53
2022 年度营业成本 D	营业成本	287,374.96
2022 年度期间费用总额 E	管理费用+销售费用+财务费用+研发费用	23,278.60
2022 年度非付现成本总额 F	当期固定资产折旧+使用权资产折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销+资产减值准备	15,282.03
货币资金周转次数 C（次）	$C=360/G$	3.03
现金周转期 G（天）	$G=H+I-J$	118.91
存货周转期 H（天）	$360 \times \text{存货平均账面价值} / \text{营业成本}$	74.54
应收款项周转期 I（天）	$360 \times (\text{平均应收账款账面余额} + \text{平均合同资产账面余额} + \text{平均预付款项账面余额}) / \text{营业收入}$	83.74
应付款项周转期 J（天）	$360 \times (\text{平均应付账款账面余额} + \text{平均合同负债账面余额}) / \text{营业成本}$	39.37



	+平均预收款项账 面余额)/营业成本	
--	-----------------------	--

#### (四) 偿还有息负债

公司有息负债主要为短期借款，截至 2023 年 9 月 30 日，公司短期借款为 50,911.23 万元。

#### (五) 未来资本性支出

未来资本性支出主要为本次募投项目资本性支出以自有资金投入部分。

本次募投项目拟投资金额为 75,637.01 万元，其中包含建筑工程投资 11,646.06 万元、安装工程投资 7,006.79 万元、设备购置投资 40,084.50 万元，其他工程和费用 10,781.13 万元，基本预备费 3,106.25 万元、铺底流动资金 3,012.29 万元。项目投资计划具体如下：

单位：万元

序号	投资内容	投资金额	占比	是否属于资本性支出
1	建筑工程投资	11,646.06	15.40%	是
2	安装工程投资	7,006.79	9.26%	是
3	设备购置投资	40,084.50	53.00%	是
4	其他工程和费用	10,781.13	14.25%	是
5	基本预备费	3,106.25	4.11%	否
6	铺底流动资金	3,012.29	3.98%	否
项目总投资		75,637.01	100.00%	-

本次募投项目资本性支出总额为69,518.47万元，本次募集资金总额为不超过 27,457.60 万元（含本数），差额42,060.87万元需由公司自筹资金投入。截至 2023年9月30日，本次募投项目实施主体广西齐峰新材料有限公司银行授信额度为11亿元，能够覆盖募集资金与募投项目投资额之间的缺口。

#### (六) 本次发行融资的必要性

根据公司现有资金情况、公司未来发展所需的营运资金需求及未来支出计划，公司资金缺口的需求测算情况如下：

单位：万元

资金用途	计算公式	金额
------	------	----

现有资金金额	①	78,966.47
营运资金缺口	②	22,125.88
最低货币资金保有量	③	97,566.08
归还有息负债	④	50,911.23
本次募投项目资本性支出以自有资金投入部分	⑤	42,060.87
小计	⑥=②+③+④+⑤	212,664.06
资金缺口	⑦=①-⑥	-133,697.59

如上表所示，考虑未来资金支出计划以及维持日常营运资金需求后，公司仍面临一定的资金缺口，因此难以**全部**通过自有资金进行本次募投项目建设。

综上，公司目前可自由支配资金主要用于满足公司各业务板块日常经营对流动资金的需求、偿还有息负债以及储备投资建设项目所需自有资金。结合公司现有业务发展所需营运资金规模以及公司的资产负债情况，目前公司仍存在资金需求缺口，难以**全部**通过自有资金进行本次募投项目建设。本次向特定对象发行股票募集资金可推动公司业务发展，保障公司战略目标的实现，进一步改善公司资本结构和财务状况，提高公司抗风险能力，增强公司持续盈利能力与核心竞争力。因此，本次发行募集资金具有必要性。

**七、结合原材料采购价格、主要生产成本、售价及定价情况等，说明本次募投项目预测毛利率远高于现有产品毛利率的合理性，是否同行业可比，相关效益测算是否谨慎合理；**

本项目财务评价年限为16年，其中建设期2年，生产经营期为14年。

**（一）营业收入**

本次募投项目生产产品为装饰原纸，并非新增业务领域。公司装饰原纸产品**2023年1-9月**在华南区域平均销售价格为**10,635.55**元/吨（不含税），出于谨慎考虑，本次募投项目产品销售价格按**10,000**元/吨（不含税）计算；项目建成期第一年运行负荷为**80%**，计算期第二年开始负荷为**100%**。运营期内产生的营业收入如下表所示：

项目	运营期第1年（80%）	运营期第2~14年
销售数量（吨）	64,000.00	80,000.00
产品单价（元/吨）	10,000.00	10,000.00
营业收入（万元）	64,000.00	80,000.00

## （二）税金及附加

增值税根据国家规定的增值税率估算，产品增值税税率为 13%；教育费附加及地方教育费附加、城市维护建设税分别按应纳增值税的 3%、2%、5%估算；所得税税率按照 25%计算。

## （三）总成本费用测算

### 1、营业成本

本项目的原材料成本系根据 2023 年 1-9 月公司原材料平均采购单价进行预测，其中钛白粉采购单价为 13,000 元/吨，木浆采购单价为 4,600 元/吨，单耗参照公司装饰原纸产品的原材料单耗并结合项目实际情况确定；动力费用参照公司装饰原纸产品的动力费用单耗并结合项目实际情况确定每年所需用电量、用水量、用汽量，根据广西贵港市当地能源价格水平进行测算；生产工人按 95 人估算，工资参照当地人员平均工资水平，福利费按照工资的 14%计提；折旧和摊销按平均年限法计提，房屋建筑物按照 30 年平均计提折旧，残值率取 5%；设备按照 14 年平均计提折旧，残值率取 5%；项目修理费用按折旧费的 15%估算；具体情况如下：

单位：万元

项目	运营期第 1 年（80%）	运营期第 2~14 年
外购原材料	43,127.58	53,909.47
外购燃料动力	5,511.87	6,889.84
工资及福利	649.80	649.80
制造费用	4,520.94	5,651.17
<b>营业成本</b>	<b>53,810.19</b>	<b>67,100.28</b>

### 2、期间费用

产品的销售费用和管理费用参考近三年及一期公司平均水平，并考虑项目实际情况确定。具体情况如下：

单位：万元

项目	运营期第 1 年（80%）	运营期第 2~5 年	运营期第 6~14 年
销售费用	1,638.40	2,048.00	2,048.00

管理费用	3,226.09	4,018.18	3,999.18
合计	4,864.49	6,066.18	6,047.18

(四) 主要预测财务指标情况

经测算，本项目建成完全达产后，年销售收入 80,000.00 万元，净利润 4,952.20 万元，具体测算过程如下：

单位：万元

项目	运营期第 1 年 (80%)	运营期第 2 年	运营期第 3 年	运营期第 4 年	运营期第 5 年	运营期第 6~14 年
营业收入	64,000.00	80,000.00	80,000.00	80,000.00	80,000.00	80,000.00
营业成本	53,810.19	67,100.28	67,100.28	67,100.28	67,100.28	67,100.28
营业税金及附加	199.69	249.61	249.61	249.61	249.61	249.61
期间费用	4,864.49	6,066.18	6,066.18	6,066.18	6,066.18	6,047.18
利润总额	5,125.64	6,583.93	6,583.93	6,583.93	6,583.93	6,602.93
所得税	1,281.41	1,645.98	1,645.98	1,645.98	1,645.98	1,650.73
净利润	3,844.23	4,937.95	4,937.95	4,937.95	4,937.95	4,952.20

(五) 效益预测与现有业务的纵向对比

1、募投项目与公司现有装饰原纸业务的对比

2020 年、2021 年、2022 年和 2023 年 1-9 月，本次募投项目与公司装饰原纸系列产品收入、成本及毛利率情况如下：

单位：万元

项目	募投项目	2023 年 1-9 月	2022 年	2021 年	2020 年	近三年一期平均值
装饰原纸系列产品营业收入	80,000.00	233,431.94	271,381.61	338,957.42	268,338.04	278,027.25
单位售价 (元/吨)	10,000.00	9,849.64	10,150.22	9,823.69	8,362.19	9,546.44
装饰原纸系列产品营业成本	67,100.28	204,492.62	252,391.52	304,221.11	231,890.64	248,248.97

单位成本 (元/ 吨)	<b>8,387.54</b>	<b>8,628.55</b>	9,439.96	8,816.96	7,226.38	<b>8,527.96</b>
装饰原纸 系列产品 单位直接 材料	<b>6,738.68</b>	<b>6,717.32</b>	7,410.05	6,996.98	5,609.90	<b>6,683.56</b>
装饰原纸 系列产品 单位动力	<b>861.23</b>	<b>1,025.25</b>	1,157.94	962.21	756.97	<b>975.59</b>
装饰原纸 系列产品 单位人工	81.23	<b>239.84</b>	227.52	252.85	244.09	<b>241.08</b>
装饰原纸 系列产品 单位制造 费用	706.40	<b>462.80</b>	453.19	417.68	443.74	<b>444.35</b>
毛利率	<b>16.12%</b>	<b>12.40%</b>	7.00%	10.25%	13.58%	<b>10.81%</b>

本次募投项目完全达产当年预计的毛利率为 **16.12%**，高于公司装饰原纸系列产品毛利率，主要原因如下：

(1) 募投项目产品售价高于公司装饰原纸系列产品整体平均售价

本次募投项目产品面向我国华南市场，公司装饰原纸产品 2023 年 1-9 月在华南市场平均售价为 **10,635.55 元/吨**，其中素色纸系列和暖白纸系列高端装饰原纸的平均售价为 **11,570.49 元/吨**，均高于近三年一期公司装饰原纸系列产品的平均售价 **9,546.44 元/吨**。募投项目效益预测时产品售价参考公司装饰原纸产品 2023 年 1-9 月在华南市场的平均售价，确定为 10,000.00 元/吨。

(2) 募投项目充分利用广西贵港当地资源优势

本次募投项目公司充分利用当地资源优势，其中蒸汽由项目所在地的中国华电集团贵港发电有限公司提供，与公司现有业务采用自备燃煤锅炉项目，能大幅降低公司动力成本。公司近三年一期装饰原纸系列产品单位动力成本为 **975.59 元/吨**，根据公司与中国华电集团贵港发电有限公司签订的《工业蒸汽供需合同》确定的蒸汽定价机制，以 2023 年 1-9 月环渤海动力煤价格指数平均值测算的募投项目产品单位动力成本为 **861.23 元/吨**。

## 2、公司高端装饰原纸产品毛利率情况

本次募投项目面向华南区域生产高端装饰原纸，近三年及一期公司高端装饰原纸产品产量，销量，毛利率情况如下：

产品系列	2023年1-9月	2022年	2021年	2020年
素色纸系列产量（万吨）	4.46	5.00	4.05	2.48
素色纸系列销量（万吨）	4.64	4.96	3.73	2.60
素色纸系列毛利率	16.14%	11.14%	19.54%	29.02%
暖白纸系列产量（万吨）	1.26	1.76	2.66	2.34
暖白纸系列销量（万吨）	1.32	1.67	2.62	2.61
暖白纸系列毛利率	17.14%	11.63%	13.79%	22.38%

近三年及一期公司高端装饰原纸系列产品毛利率受到原材料钛白粉、木浆价格的影响存在波动。本次募投项目预测毛利率为16.12%，低于公司2023年1-9月素色纸系列高端装饰原纸的毛利率16.14%，低于公司2023年1-9月暖白纸系列高端装饰原纸的毛利率17.14%，低于公司近三年及一期高端装饰原纸系列产品毛利率平均值17.60%，本次募投项目效益测算谨慎，合理。

综上，本次募投项目预测毛利率高于公司现有装饰原纸系列产品毛利率具有合理性。

#### （六）效益预测与可比公司横向对比

近三年，本次募投项目与同行业可比公司装饰原纸毛利率变动情况如下表：

公司	2022年	2021年	2020年
华旺科技	20.35%	25.53%	28.99%
平均值	24.96%		
本次募投项目	16.12%		

从可比公司的平均毛利率数据来看，本次募投项目完全达产当年毛利率低于同行业可比公司近三年毛利率平均值，与可比公司2022年毛利率较为接近，不存在重大差异，具有谨慎性和合理性。

综上，公司募投项目效益测算涉及的产品单价参照公司装饰原纸产品2023年1-9月在华南区域平均销售价格10,635.55元/吨，谨慎考虑确定为10,000元/吨，原辅材料根据产品材料消耗及最近一期公司原材料平均采购单价进行测算，同时也充分考虑了折旧摊销、人员薪酬及根据历史情况预测的期间费用的影响，

与现有业务和同行业可比公司相同业务毛利率具有可比及合理性，募投项目测算合理，具有谨慎性。

### 八、量化测算本次募投项目达产后年新增折旧摊销费用，以及相应折旧摊销费用占收入或利润的比重，是否对公司业绩产生不利影响；

本次募投项目建设期为2年，项目投入运营后将相应增加折旧摊销费用。本次募投项目达到预定可使用状态后，预计每年会新增折旧和摊销费用4,284.04万元。

本次测算以发行人2020-2022年平均营业收入、净利润为基准，为谨慎考虑，假设未来测算年度公司营业收入和净利润保持2020-2022年平均水平。结合本次募投项目的投资进度、项目收入及业绩预测，本次募投项目折旧及摊销对公司未来经营业绩的影响如下：

单位：万元

以 2020-2022 年度平均营业收入、净利润为基准				
项目	T+3	T+4~T+7	T+8	T+9~T+16
本次募投项目新增折旧摊销 (a)	4,284.04	4,284.04	4,265.04	4,265.04
<b>1、对营业收入的影响</b>				
现有营业收入（不含募投项目） (b)	321,050.22	321,050.22	321,050.22	321,050.22
新增营业收入 (c)	64,000.00	80,000.00	80,000.00	80,000.00
预计营业收入（含募投项目） (d=b+c)	385,050.22	401,050.22	401,050.22	401,050.22
新增折旧摊销占预计营业收入比 重 (a/d)	1.11%	1.07%	1.06%	1.06%
<b>2、对净利润的影响</b>				
现有净利润（不含募投项目） (e)	11,249.45	11,249.45	11,249.45	11,249.45
新增净利润 (f)	<b>3,844.23</b>	<b>4,937.95</b>	<b>4,952.20</b>	<b>4,952.20</b>
预计净利润（含募投项目） (g=e+f)	<b>15,093.68</b>	<b>16,187.40</b>	<b>16,201.65</b>	<b>16,201.65</b>
新增折旧摊销占预计净利润比 重 (a/g)	<b>28.38%</b>	<b>26.47%</b>	<b>26.44%</b>	<b>26.44%</b>

公司本次募集资金投资项目以资本性支出为主，随着募集资金投资项目的实

施，公司各年将新增折旧及摊销费用。以2020-2022年平均营业收入及净利润水平测算，本次募投项目每年新增折旧及摊销费用最高影响金额占预计营业收入的比例为1.11%，占预计净利润比重为**28.38%**。新增的折旧及摊销费用对发行人净利润的影响较大。

综上，虽然本次募投项目新增的折旧摊销将增加公司未来整体营业成本，但募投项目正式投产运营后，将同步新增销售收入，且预计新增销售收入、净利润金额均超过新增折旧摊销金额，同时随着宏观经济环境的改善，原材料价格上涨等导致净利润下滑的主要不利因素的逐步消除，公司业绩将不断改善。因此，在本次募投项目顺利达产运营的情况下，预计新增折旧摊销不会对公司未来经营业绩产生重大不利影响。

发行人已在募集说明书“第六节与本次发行相关的风险因素”之“四、募投资金投资项目风险”之“（三）新增资产折旧、摊销费用导致业绩下滑的风险”进行了风险提示。

**九、发行人前次募集资金存在永久变更补充流动资金金额的情形，说明履行的相应程序的日期及金额情况，说明相关补流比例是否符合《证券期货法律适用意见第18号》第五条的规定。**

2016年4月28日公司召开2015年度股东大会审议通过了《关于变更部分募投项目的议案》。原募集资金投资项目为年产11.8万吨高性能环保装饰板材饰面材料建设项目，实施主体为公司全资子公司淄博欧木特种纸业有限公司实施，募投项目将由3条生产线组成，其中：（1）人造木板贴面材料，生产规模为年产10万吨，由2条2640mm生产线组成。（2）高清晰度耐磨材料，生产规模为年产1.8万吨，由1条3750mm生产线组成。募投项目变更成为：年产6.8万吨高性能环保装饰板材饰面材料建设项目和淄博市临淄区朱台热力有限公司热电联产项目。即将2条2640mm装饰纸生产线变更成为1条2640mm装饰纸生产线和淄博市临淄区朱台热力有限公司热电联产项目。淄博市临淄区朱台热力有限公司是淄博欧木特种纸业有限公司的全资子公司。

2016年10月10日，公司2016年第一次临时股东大会审议通过了《使用因募投项目变更产生的节余募集资金永久性补充流动资金》的议案，使用项目节余



募集资金 7,976.98 万元用于永久性补充流动资金。

2018 年 4 月 13 日，公司召开 2017 年度股东大会审议通过了《关于剩余募集资金永久性补充流动资金的议案》，因公司已完成可转债募投项目的投资和建设，公司已将扣除应付未付尾款后的募集资金余额 22,245.59 万元永久性补充流动资金。2019 年 12 月 31 日，公司将尾款支付完毕后结余募集资金余额 131.99 万元永久性补充流动资金，符合当时有效的《发行监管问答——关于引导规范上市公司融资行为的监管要求》（2017）的规定。

发行人前次募集资金于 2019 年全部使用完毕，前次募集资金变更补充流动资金未发生在报告期内，符合《证券期货法律适用意见第 18 号》第五条的规定。

## **十、请保荐人和会计师核查并发表明确核查意见。**

### **（一）核查程序**

针对上述事项，我们执行的核查程序如下：

1、查阅《齐峰新材料股份有限公司 2023 年度向特定对象发行股票预案（**三次修订稿**）》，获取认购对象李学峰出具的《关于认购资金来源的说明》，了解认购对象的认购资金来源，分析是否具备本次发行的资金实力；

2、查阅发行人近期股价表现情况，对质押股份数量进行测算，并进行股价波动测试，获取实际控制人及其一致行动人关于维护控制权稳定性的措施说明，分析控制权发生变动的风险情况；

3、**查阅与发行人本次发行方案调整相关的第六届董事会第五次会议文件、《齐峰新材料股份有限公司 2023 年度向特定对象发行股票预案(三次修订稿)》，查阅发行人与中核钛白签署的《股份认购协议》及《股份认购协议之终止协议》；**

4、查阅了本次募投项目的可行性分析报告，并就本次募投项目产能设计、产能消化等问题对发行人进行了访谈；

5、查阅行业研究报告、市场统计数据以及同行业公司公开披露信息，并访谈发行人业务负责人，了解发行人市场供需情况、销售情况、生产情况、行业政

策情况、产品竞争力等，分析本次扩产的合理性；

6、查阅发行人2020年、2021年、2022年审计报告及2023年**三季度**报告，分析发行人货币资金情况，并结合发行人货币资金情况、未来资本性支出情况、未来营运资金缺口对发行人本次融资的必要性进行分析；

7、查阅本次募投项目的可行性研究报告，分析本次募投项目效益情况的测算过程、测算依据，包括各年预测收入构成、销量、毛利率、净利润、项目税后内部收益率的具体计算过程，将本次募投项目与公司现有业务及同行业上市公司近年来类似建设项目主要效益指标进行比较；

8、结合本次募投项目的可行性研究报告，量化分析本次募投项目新增折旧摊销对业绩的影响；

9、查阅发行人前次募集资金使用情况报告，了解前次募集资金使用情况、前次募投项目变更的具体情况及履行的相应程序。

## （二）核查结论

经核查，我们认为：

（1）李学峰本次认购资金来源为自有或自筹资金，不存在对外募集、代持、结构化安排或者直接间接使用发行人及其关联方（发行人实际控制人及一致行动人除外）资金用于本次认购的情形。本次发行完成后，公司控股股东、实际控制人存在一定比例股份质押，但由此导致公司控制权发生变动的风险较小；

（2）本次发行方案调整后，中核钛白已不再作为战略投资者参与发行人本次发行，本次发行不再适用《证券期货法律适用意见第18号》第6条“关于第五十七条向特定对象发行股票引入的境内外‘战略投资者’的理解与适用”的相关规定；

（3）本次发行方案调整后，中核钛白不再作为战略投资者参与发行人本次发行，中核钛白不会通过本次发行持有公司股份，不再适用“愿意长期持有上市公司较大比例股份”相关规定；

（4）报告期内，公司产能利用率和产销率维持在较高水平，在行业内产能不断向头部企业集中的背景下，公司需要加大产能扩建，以进一步巩固和提升公

司市场份额及行业竞争地位。华南及周边区域装饰原纸市场空间广阔，政策优势和客户优势显著，有足够的市场空间以消化新增产能。公司拟扩产产品具有性能优势，能够显著提高公司市场竞争力，进一步保障产能的充分消化，增强上市公司的盈利能力。因此，本次扩产具有合理性。

(5) 结合公司现有业务发展所需营运资金规模以及公司的资产负债情况，目前公司仍存在资金需求缺口，难以**全部**通过自有资金进行本次募投项目建设。本次发行募集资金具有必要性。

(6) 公司募投项目效益测算涉及的产品单价参照公司装饰原纸产品**2023年1-9月**在华南区域平均销售价格**10,635.55元/吨**，谨慎考虑确定为10,000元/吨。原辅材料根据产品材料消耗及**最近一期**公司原材料平均采购单价进行测算，同时也充分考虑了折旧摊销、人员薪酬及根据历史情况预测的期间费用的影响，与现有业务和同行业可比公司相同业务毛利率具有可比及合理性，募投项目测算合理，具有谨慎性。

(7) 本次募投项目顺利达产运营的情况下，预计新增折旧摊销不会对公司未来经营业绩产生重大不利影响。

(8) 发行人前次募集资金于2019年全部使用完毕，前次募集资金变更补充流动资金未发生在报告期内，符合《证券期货法律适用意见第18号》第五条的规定。

(本页无正文，为《上会会计师事务所（特殊普通合伙）关于齐峰新材料股份有限公司申请向特定对象发行股票审核问询函的回复》之签字盖章页)

上会会计师事务所（特殊普通合伙）



中国 上海

中国注册会计师  
(项目合伙人)

张利法



中国注册会计师

王庆宾



2024年 / 月 / 日