



(浙江省衢州市衢江区沈家经济开发区通江路 81 号)

首次公开发行股票招股说明书

保荐人（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 号东方国际金融广场 2 号楼 24 层)

仙鹤股份有限公司首次公开发行股票招股说明书

发行概况

发行股票类型：人民币普通股（A股）

发行股数：本次发行股票数量为 6,200 万股，占发行后总股本的比例不低于 10%。

每股面值：人民币 1.00 元

每股发行价格：13.59 元

预计发行日期：2018 年 4 月 9 日

拟上市的证券交易所：上海证券交易所

发行后总股本：61,200 万股

本次发行前股东对所持股份自愿锁定的承诺：

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。

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，本人直接或通过浙江仙鹤控股有限公司间接持有发行人股票的锁定期自动延长六个月；（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。

保荐人（主承销商）：东方花旗证券有限公司

招股说明书签署日期：2018 年 4 月 4 日

发 行 人 声 明

发行人及全体董事、监事、高级管理人员承诺招股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。

公司负责人和主管会计工作的负责人、会计机构负责人保证招股说明书及其摘要中财务会计资料真实、完整。

保荐人承诺因其为发行人首次公开发行股票制作、出具的文件有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，给投资者造成损失的，将先行赔偿投资者损失。

中国证监会、其他政府部门对本次发行所做的任何决定或意见，均不表明其对发行人股票的价值或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，股票依法发行后，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。

投资者若对本招股说明书及其摘要存在任何疑问，应咨询自己的股票经纪人、律师、会计师或其他专业顾问。

重 大 事 项 提 示

本公司特别提醒投资者认真阅读本招股说明书全文,并特别注意下列重大事项提示:

一、本次发行相关的重要承诺和说明

(一) 股份锁定承诺

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。

(二) 稳定股价的预案

经公司2017年第四次临时股东大会审议通过了《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）》，具体内容如下：

1、启动稳定股价措施的条件

公司上市后三年内，如非因不可抗力因素所致，公司股票连续20个交易日的收盘价均低于公司上一个会计年度末经审计的每股净资产时（以下简称“启动条件”），则公司应按本预案规定的规则启动稳定股价措施。

在公司年度财务报告公开披露后至上述期间，如果公司因利润分配、资本公

积金转增股本、增发、配股等原因进行除权、除息的，前述每股净资产相应进行调整。

稳定股价的具体方案在履行完毕相关内部决策程序和外部审批/备案程序（如需）后实施，且按照上市公司信息披露要求予以公告。相关责任主体在启动股价稳定措施时应提前公告具体实施方案。

2、相关责任主体

本预案所称相关责任主体包括公司、控股股东、董事及高级管理人员。本预案所称控股股东是指仙鹤控股。本预案中应采取稳定股价措施的董事（本预案中的董事特指非独立董事）、高级管理人员既包括在公司上市时任职的董事、高级管理人员，也包括公司上市后三年内新任职的董事、高级管理人员。

公司上市后三年内新聘的董事（独立董事除外）、高级管理人员，公司将在其作出承诺履行公司发行上市时董事、高级管理人员已作出的稳定股价承诺要求后，方可聘任。

3、稳定股价的具体措施

稳定股价的具体措施包括公司回购股份、控股股东增持股份，以及董事、高级管理人员增持/买入股份。若启动条件触发，上述具体措施执行的优先顺序为公司回购股份为第一顺位，控股股东增持及董事、高级管理人员增持/买入股份为第二顺位。

（1）公司回购股份

① 公司回购股份应符合《上市公司回购社会公众股份管理办法（试行）》等相关法律法规的规定，且不应导致公司股权分布不符合上市条件。

② 公司每次回购股份不低于预案实施时公司总股本的0.5%，单个会计年度内累计不超过2%。

③ 公司回购股份的价格不高于最近一期经审计的每股净资产（审计基准日后发生未分配利润转增股本、公积金转增股本、配股等情况的，应做除权、除息处理）。

（2）控股股东及董事、高级管理人员增持/买入公司股份

① 若公司一次或多次实施回购后启动条件再次被触发，且公司单个会计年度内累计回购股份已经超过公司总股本的2%，则公司该会计年度内不再实施回购，由控股股东及董事、高级管理人员同时进行增持/买入公司股份。

② 控股股东增持公司股份应符合《上市公司收购管理办法》等相关法律法规的规定，董事、高级管理人员增持/买入公司股份应符合《上市公司董事、监事和高级管理人员所持本公司股份及其变动管理规则》。

③ 控股股东每次增持股份不低于控股股东增持的启动条件被触发时公司股本的0.5%，12个月内累计不超过2%。

④ 各董事、高级管理人员每次增持股份的资金额不低于本人上一年度从公司领取税后收入的20%，12个月内累计不超过本人上一年度从公司领取税后收入的50%。

⑤ 控股股东、公司董事、高级管理人员增持/买入公司股份的价格不高于最近一期经审计的每股净资产（审计基准日后发生未分配利润转增股本、公积金转增股本、配股等情况的，应做除权、除息处理）。

4、稳定股价措施的启动程序

（1）公司回购

① 公司董事会应在上述公司回购启动条件成就之日起的15个交易日内作出回购股份的决议。

② 公司董事会应当在作出回购股份决议后的2个工作日内公告董事会决议、回购股份预案，并发布召开股东大会的通知。

③ 公司应在公司股东大会决议作出之日起次日开始启动回购，并应在履行相关法定手续（如需）后的90日内实施完毕。

④ 公司回购方案实施完毕后，应在2个工作日内公告公司股份变动报告，并在10日内依法注销所回购的股份，办理工商变更登记手续。

（2）控股股东及董事、高级管理人员增持/买入公司股份

① 公司董事会应在上述控股股东及董事、高级管理人员增持启动条件成就之日起2个交易日内作出增持公告。

② 控股股东及董事、高级管理人员应在增持公告作出之日起次日开始启动增持，并应在履行相关法定手续后的90日内实施完毕。

5、相关责任主体的承诺

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。

（三）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。

（四）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。

(五) 相关中介机构的承诺

1、保荐机构东方花旗承诺

若因本公司为发行人首次公开发行股票制作、出具的文件有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，给投资者造成损失的，将先行赔偿投资者损失。

2、发行人会计师中汇会计师事务所承诺

若本所为发行人首次公开发行股票并上市出具的文件有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，给投资者造成损失的，本所将依法赔偿投资者损失。

3、发行人律师北京国枫律师事务所承诺

本所为本项目制作、出具的申请文件真实、准确、完整、及时，无虚假记载、

误导性陈述或重大遗漏；若因本所未能勤勉尽责，为本项目制作、出具的申请文件有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，给投资者造成损失的，本所将依法赔偿投资者损失。

二、发行前滚存未分配利润分配计划

根据公司 2017 年第一次临时股东大会决议，为兼顾新老股东的利益，本次公开发行前公司的滚存未分配利润在公司首次公开发行并上市后由新老股东共同享有。

三、本次发行后公司股利分配政策

公司 2017 年第一次临时股东大会审议通过了《关于制定公司首次公开发行股票并上市后适用〈仙鹤股份有限公司章程（草案）〉的议案》，本次发行完成后公司股利分配政策如下：

公司的利润分配原则为：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。

公司的利润分配形式：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。

利润分配的期间间隔：在符合利润分配条件的前提下，公司每年度进行一次利润分配，也可以根据盈利情况和资金需求状况进行中期现金分红或发放股票股利。

公司采用股票股利进行利润分配的，应当具有公司成长性、每股净资产的摊薄等真实合理因素。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，并按照本章程规定的程序，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。

公司股利分配不得超过累计可供分配利润的范围。

公司发放股票股利的条件：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。

公司现金分红的条件为：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，单一年度以现金方式分配的利润不少于当年度实现的可分配利润的 10%。

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，并在股东大会审议前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，充分听取中小股东的诉求，及时答复中小股东关心的问题。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。

股东大会对利润分配方案作出决议后，董事会必须在股东大会召开后 2 个月内完成股利（或股份）的派发事项。

如公司自身生产经营状况或外部经营环境发生重大变化、公司现有利润分配政策将影响公司可持续经营的，或者依据公司投资规划和长期发展确实需要调整公司利润分配政策的，公司可以对利润分配政策进行调整。

公司对本章程规定的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。

公司应当在年度报告中详细披露现金分红政策的制定及执行情况，并对下列事项进行专项说明：

- 1、是否符合公司章程的规定或者股东大会决议的要求；
- 2、分红标准和比例是否明确和清晰；
- 3、相关的决策程序和机制是否完备；
- 4、独立董事是否履职尽责并发挥了应有的作用；
- 5、中小股东是否有充分表达意见和诉求的机会，中小股东的合法权益是否得到了充分保护等。

对现金分红政策进行调整或变更的，还应对调整或变更的条件及程序是否合规和透明等进行详细说明。

四、老股转让的具体方案

本次发行全部为新股发行，不涉及股东公开发售股份（老股转让）。

五、填补被摊薄即期回报的措施和相关主体承诺

（一）发行人关于填补被摊薄即期回报的措施

1、加强募集资金管理

本次发行的募集资金到账后，公司董事会将开设募集资金专项账户，确保专款专用，严格控制募集资金使用的各环节。

2、完善利润分配制度，强化投资者回报制度

为了明确本次发行后对投资者的回报，《公司章程》明确了有关利润分配政策的决策制度和程序的相关条款；为更好的保障全体股东的合理回报，进一步细化公司章程中有关利润分配政策的相关条款，制定了《公司上市后未来三年分红回报规划》。

公司上市后将严格按照章程的规定，完善对利润分配事项的决策机制，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。

3、积极实施募投项目

本次募集资金紧密围绕公司主营业务，符合公司未来发展战略，有利于提高公司持续盈利能力。公司对募集资金投资项目进行了充分论证，在募集资金到位前，以自有、自筹资金先期投入建设，以争取尽早产生收益。

4、积极提升公司竞争力和盈利水平

公司将致力于进一步巩固和提升公司核心竞争优势、拓宽市场，努力实现收入水平与盈利能力的双重提升。

5、关于后续事项的承诺

公司承诺将根据中国证监会、上海证券交易所后续出台的实施细则，持续完善填补被摊薄即期回报的各项措施。

（二）发行人董事、高管关于公司填补被摊薄即期回报措施的承诺

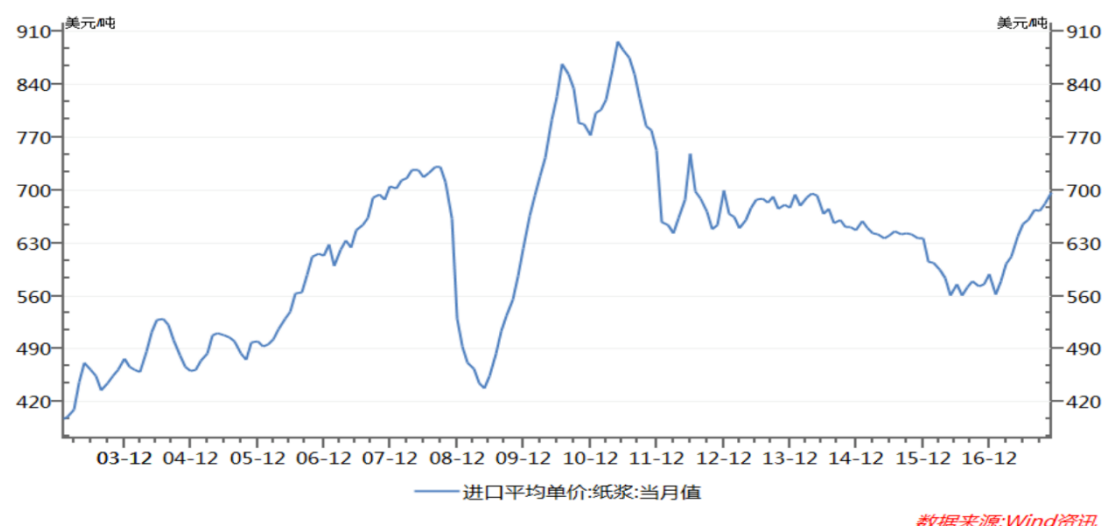
为维护公司和全体股东的合法权益，确保公司首次公开发行股票填补回报措施能够得到切实履行，公司董事及高级管理人员承诺如下事项：

- 1、承诺忠实、勤勉地履行职责，维护公司和全体股东的合法权益；
- 2、承诺不得无偿或以不公平条件向其他单位或者个人输送利益，也不得采用其他方式损害公司利益；
- 3、承诺对本人职务消费行为进行约束；
- 4、承诺不得动用公司资产从事与本人履行职责无关的投资、消费活动；
- 5、承诺积极推动公司薪酬制度的完善，使之更符合摊薄即期回报后采取填补措施的要求；支持公司董事会或薪酬委员会在制订、修改补充公司的薪酬制度时与公司填补回报措施的执行情况相挂钩；
- 6、承诺在推动公司股权激励时，应使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；
- 7、承诺严格履行本人所作出的上述承诺事项，确保公司填补回报措施能够得到切实履行。如果承诺人违反本人所作出的承诺或拒不履行承诺，承诺人将按照相关规定履行解释、道歉等相应义务，并同意中国证券监督管理委员会、上海证券交易所等依法作出的监管措施或自律监管措施；给公司或者股东造成损失的，承诺人愿意依法承担相应补偿责任。

六、发行人特别提醒投资者注意“风险因素”中的下列风险

（一）主要原材料价格波动的风险

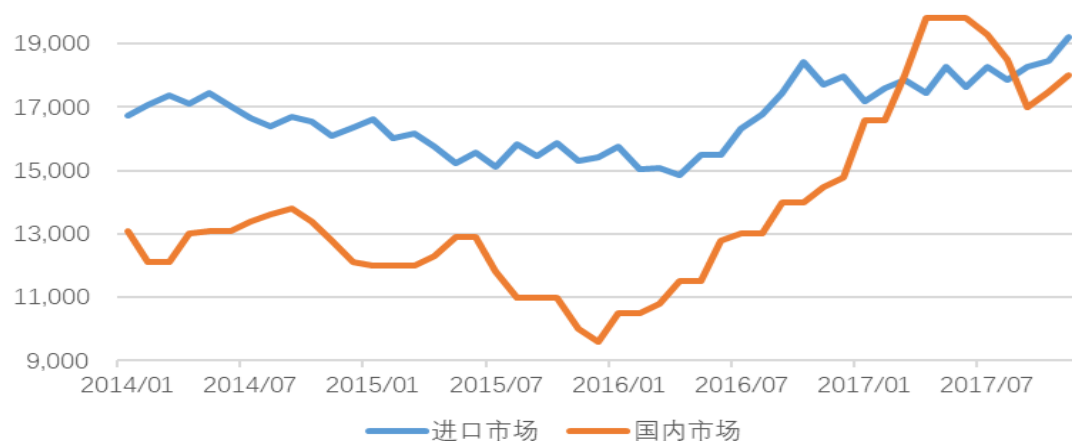
发行人生产经营的主要原材料为木浆中的阔叶浆、针叶浆，占发行人成本的比重较大。2015 年、2016 年和 2017 年，发行人外购木浆金额分别为 62,036.70 万元、65,936.14 万元和 113,885.67 万元，占公司同期采购总额的比重分别为 47.11%、44.31%和 45.58%。国际市场上，木浆的供应价格受到行业经济周期、市场供求关系、全球经济发展态势以及气候、自然灾害等多重因素的影响。国际纸浆（木浆是以木材为原料制成的纸浆，目前，木浆约占纸浆量的 90%以上）市场 2003 年以来的价格走势如下图：



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。2015 年、2016 年和 2017 年，夏王纸业外购钛白粉金额分别为 59,000.52 万元、61,121.59 万元和 90,398.91 万元，占其同期采购总额的比重分别为 45.56%、47.79% 和 51.48%。报告期内，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：

钛白粉市场行情（元/吨）



数据来源：前瞻网、百川资讯、Wind 资讯。

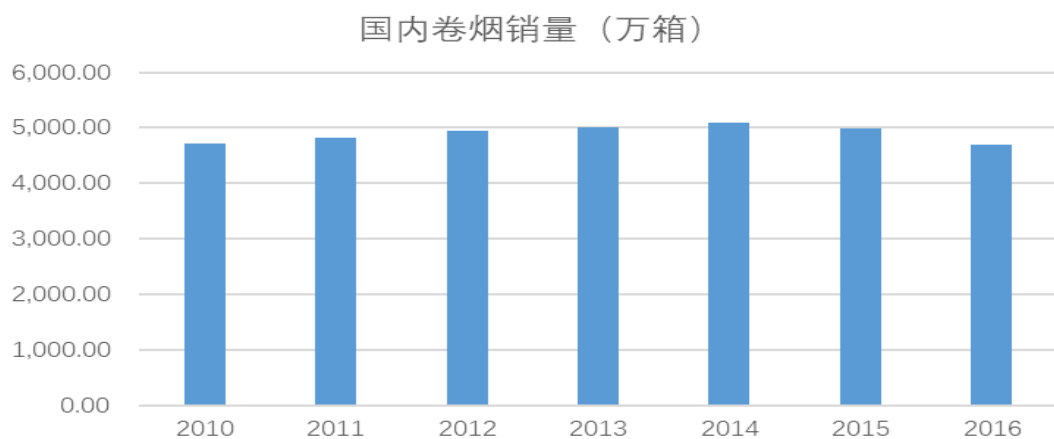
尽管夏王纸业作为业内的知名厂商，具有一定的成本转嫁能力，但若未来钛白粉价格持续上升或出现大幅波动，仍将对夏王纸业的经营业绩造成一定影响，进而影响发行人的经营业绩。

（二）主要原材料依赖进口且供应商较为集中的风险

一直以来，我国特种纸制造企业在生产中所使用的木浆对进口的依赖程度较高，发行人也不例外。报告期内，发行人生产所用纸浆主要从国际市场采购。2015年、2016年和2017年，发行人向 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）、Suzano Trading Ltd.、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35.68%、30.75%和33.86%，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）烟草行业用纸市场需求下降的风险

烟草行业用纸是发行人特种纸产品的主要类别之一。2015年、2016年和2017年，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41.76%、38.34%和26.49%，毛利贡献率居于前列。根据国家统计局公布的数据，2016年我国全年销售卷烟4,701万箱，同比下降5.58%，从销量上连续两年出现负增长。



数据来源：国家统计局

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。

（四）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。根据财政部 2014 年 7 月颁布的《企业会计准则第 40 号——合营安排》中的相关认定标准，本公司与德国夏特对夏王纸业实施共同控制。根据财政部 2014 年 7 月颁布的《企业会计准则第 2 号——长期股权投资》，本公司对夏王纸业的长期股权投资按照权益法进行核算。2015 年、2016 年和 2017 年，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 8,726.67 万元、13,969.25 万元及 17,909.33 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 12,868.67 万元、19,073.38 万元及 36,192.11 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 67.81%、73.24% 及 49.48%。2015 年、2016 年和 2017 年，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 3,863.81 万元、4,452.96 万元及 18,429.10 万元，公司自身具备持续盈利能力，且盈利能力持续提升，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。

（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分别在 0.8 和 0.5 左右，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。

同时，报告期内由于公司正处于产能扩张需求带来的固定资产持续投入期，对资金的需求量较大，因此公司存在向控股股东、实际控制人及其控制的其他企业、及合营企业夏王纸业借款以及票据拆借的情况。公司对此已履行了相关的内部审批与决策程序。在控股股东对公司增资后，截至 2016 年 9 月 30 日，公司已完成了除控股股东之外的向其他关联方的借款和票据拆借的清理工作，及后未再发生；2017 年以来，公司也未再向控股股东拆借票据，对控股股东的借款余额也大幅下降，截至 2017 年末，公司已经结清了对控股股东的借款本金及利息。虽然上述情况对公司报告期内的财务状况、盈利能力及持续经营的影响较小，且随着公司盈利水平的不断提升，公司自身的造血能力也不断增强，但从行业发展趋势来看，公司未来一段时间内仍将处于产能扩张既固定资产投入期，仍可能面临阶段性的资金短缺风险。

报告期内，公司和夏王纸业相互提供担保，提升了双方的银行借款能力。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，将对公司的财务状况、盈利能力造成不利影响。

（六）税收优惠政策变化风险

2015 年 9 月 17 日，发行人、夏王纸业分别被认定为高新技术企业，《高新技术企业证书》编号分别为 GR201533001250、GR201533001205，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，发行人、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。发行人、夏王纸业于 2015 年度开始享受该项所得税优惠政策。2015 年、2016 年和 2017 年，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 5.69%、4.89% 和 5.39%，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 7.68%、7.59%和 5.17%。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。

（七）财务报告审计截止日后的主要财务信息及经营状况

财务报告审计截止日后至本招股说明书签署日，公司经营情况稳定，主要经营模式、经营规模、产品价格、原材料采购价格、主要客户和供应商构成、税收政策以及其他可能影响投资者判断的重大事项，均未发生重大变化。

结合行业发展趋势及公司实际经营情况，公司预计 2018 年 1-3 月可实现营业收入约为 78,500.00 万元至 85,500.00 万元，较上年同期的变动幅度为 30.82%至 42.48%；净利润约为 9,500.00 万元至 10,200.00 万元，较上年同期的变动幅度为 26.34%至 35.65%；归属于母公司所有者净利润（扣除非经常性损益后）约为 9,250.00 万元至 9,952.00 万元，较上年同期的变动幅度为 25.66%至 35.20%。（前述数据并非公司所作的盈利预测）。

本公司提请投资者对上述重大事项予以特别关注，并仔细阅读招股说明书“风险因素”全文。

目 录

重 大 事 项 提 示	4
一、本次发行相关的重要承诺和说明	4
二、发行前滚存未分配利润分配计划	15
三、本次发行后公司股利分配政策	15
四、老股转让的具体方案	17
五、填补被摊薄即期回报的措施和相关主体承诺	18
六、发行人特别提醒投资者注意“风险因素”中的下列风险	19
第一节 释 义	28
一、一般释义	28
二、专业释义	31
第二节 概 览	34
一、公司简介	34
二、控股股东及实际控制人	36
三、主要财务数据	36
四、本次发行情况	38
五、募集资金的运用	38
第三节 本次发行概况	40
一、本次发行基本情况	40
二、本次发行的有关当事人	41
三、发行人与有关中介机构的股权关系和其他权益关系	42
四、发行上市关键时间点	42
第四节 风险因素	43
一、经营风险	43
二、市场风险	45
三、实际控制人不当控制的风险	47
四、公司利润水平受夏王纸业盈利能力影响的风险	47
五、财务风险	47
六、税收优惠政策变化风险	49
七、募集资金投资项目的风险	49
八、汇率波动风险	50
九、人力资源风险	50
第五节 发行人基本情况	52
一、发行人基本资料	52
二、发行人改制重组情况	52
三、发行人设立以来股本的形成及其变化过程	55
四、公司成立以来的重大资产重组情况	59
五、发行人历次验资情况	64
六、发行人组织结构	65
七、发行人参控股子公司的简要情况	70
八、发起人、持有发行人 5%以上股份的主要股东及实际控制人的基本情况	83
九、发行人股本情况	100
十、发行人员工及其社会保障情况	104
十一、发行人、持有 5%以上股份的主要股东以及作为股东的董事、监事、高级管理人员作出的重要承诺及其履行情况	113

十二、其他.....	121
第六节 业务与技术.....	122
一、发行人主营业务、主要产品及设立以来的变化情况.....	122
二、公司所处行业的基本情况.....	126
三、公司在行业中的竞争地位.....	175
四、发行人主营业务的具体情况.....	179
五、发行人环境保护与安全生产情况.....	207
六、主要固定资产及无形资产.....	218
七、发行人主要技术水平与研发情况.....	241
八、发行人境外经营情况.....	246
九、发行人质量控制情况.....	246
第七节 同业竞争与关联交易.....	249
一、发行人独立经营情况.....	249
二、同业竞争.....	250
三、关联方及关联关系.....	267
四、关联交易.....	272
五、规范关联交易的制度安排.....	300
六、规范和减少关联交易的措施.....	304
第八节 董事、监事、高级管理人员.....	305
一、董事、监事、高级管理人员简要情况.....	305
二、董事、监事、高级管理人员相互之间存在的亲属关系情况.....	309
三、董事、监事、高级管理人员及其近亲属持有发行人股份的情况.....	309
四、董事、监事、高级管理人员其他对外投资情况.....	311
五、董事、监事、高级管理人员从发行人及其关联企业领取薪酬情况.....	311
六、董事、监事、高级管理人员对外兼职及与发行人关联情况.....	312
七、董事、监事和高级管理人员的任职资格.....	313
八、公司董事、监事、高级管理人员变动.....	313
九、公司实际控制人、董事、监事、高级管理人员作出的重要承诺.....	314
第九节 公司治理.....	315
一、发行人“三会”、独立董事、董事会秘书制度的建立健全及运行情况.....	315
二、发行人报告期内违法违规情况.....	321
三、报告期资金占用和对外担保的情况.....	325
四、关于内部控制完整性、合理性和有效性的评估意见.....	325
第十节 财务会计信息.....	326
一、报告期内财务会计报表.....	326
二、审计意见类型及财务报表编制基础.....	334
三、合并财务报表的范围及变化情况.....	337
四、报告期的主要会计政策和会计估计.....	339
五、主要税项.....	379
六、分部报告.....	383
七、最近一年收购兼并情况.....	383
八、经注册会计师核验的非经常性损益明细表.....	383
九、最近一期期末主要长期资产情况.....	384
十、最近一期期末主要债项.....	385
十一、所有者权益变动情况.....	387
十二、现金流量.....	389
十三、期后事项、或有事项、承诺事项及其他重要事项.....	389

十四、主要财务指标及计算说明	393
十五、盈利预测.....	394
十六、发行人资产评估情况	394
十七、历次验资情况	395
第十一节 管理层讨论与分析	396
一、财务状况分析	396
二、盈利能力分析	446
三、现金流量分析	510
四、重大资本性支出分析	514
五、发行人重大会计政策或会计估计与可比上市公司比较分析	515
六、重大担保、诉讼、其他或有事项和重大期后事项说明	515
七、财务状况和盈利能力的未来趋势分析	516
八、本次发行对即期回报的影响	517
第十二节 业务发展目标	520
一、公司的发展目标	520
二、公司的发展战略	520
三、未来三年的发展规划	520
四、目标实现的必要条件	521
五、业务计划与现有业务的关系	522
六、本次募集资金对实现业务目标的作用	522
第十三节 募集资金运用	523
一、募集资金运用的基本情况	523
二、募集资金投资项目的可行性分析	524
三、募集资金运用对财务状况及经营成果的影响.....	527
四、募集资金投资项目的具体情况	528
第十四节 股利分配政策	543
一、发行前的利润分配政策	543
二、报告期内利润分配情况	543
三、发行人本次发行前滚存利润的分配方案	543
四、本次发行后的股利分配政策	544
第十五节 其他重要事项	547
一、本公司有关信息披露和投资者关系的部门和负责人.....	547
二、重大商务合同	547
三、公司对外担保	557
四、重大诉讼或仲裁事项	558
第十六节 董事、监事、高级管理人员及有关中介机构声明	559
一、发行人全体董事、监事、高级管理人员声明.....	560
二、保荐机构（主承销商）声明	561
三、发行人律师声明	564
四、发行人会计师声明	565
五、承担评估业务的资产评估机构声明	566
六、承担验资业务的会计师事务所声明	567
第十七节 备查文件	568
一、备查文件	568
二、备查文件查阅地点、时间	568

第一节 释 义

本招股说明书中，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
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，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	浙江仙鹿纸制品有限公司，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
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
仙鹤碳酸钙	指	江西仙鹤碳酸钙有限公司，江西银海钙业研发有限公司的前身，原为仙鹤控股的子公司
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
新加坡希科	指	Asiq Capital Enterprise（新加坡希科资本企业公司），浙江仙鹿的股东
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
南阳美通	指	南阳美通纸业有限公司
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
索菲亚	指	索菲亚家居股份有限公司，A 股上市公司，股票代码 002572
欧派家居	指	欧派家居集团股份有限公司，A 股上市公司，股票代码 603833
尚品宅配	指	广州尚品宅配家居股份有限公司，A 股上市公司，股票代码 300616
全友家私	指	全友家私有限公司
北特科技	指	上海北特科技股份有限公司，A 股上市公司，股票代码 603009

本次发行	指	公司本次首次公开发行 6,200 万股人民币普通股
报告期、近三年	指	2015 年、2016 年及 2017 年
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
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
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）
纸浆分类	指	按浆的原料来源可分为木浆、非木浆和废纸浆；按生产工艺，纸浆可分为化学浆、机械浆和化学机械浆等
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
非木浆	指	指以禾本科茎秆纤维类（稻草、麦草、芦苇、甘蔗渣、竹子等）、韧皮纤维类（麻类和棉干皮、桑皮、构皮等皮层纤维类）、叶部纤维类（龙须草、剑麻等）和种毛纤维类（棉纤维）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。包括化学非木浆、化学机械非木浆等
废纸浆	指	以回收的废纸及废纸板为原料制得的纸浆

化学浆	指	用化学方法处理植物纤维原料,从植物纤维原料中除去相当大一部分非纤维素成分而制得的纸浆,不需要为了达到纤维分离而进行随后的机械处理
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
化学机械浆	指	采用化学预处理结合机械的方法,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。如化学机械浆(CMP)、化学预处理木片磨木浆(CTMP)、漂白化学热磨机械浆(BCTMP)、碱性过氧化物机械浆(APMP)
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
三聚氰胺板	指	又称生态板,是将素色或可印刷装饰原纸放入三聚氰胺树脂中浸渍,经干燥固化后,将其铺装到各类人造板后经热压形成的一种装饰面板
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

ADMT	指	airdry metric ton, 风干公吨
QEO	指	Quality Environment and Occupation health, 就是质量管理体系 (ISO9001)、环境管理体系 (ISO14001)、职业健康安全管理体系 (OHSAS18000) 整合在一起, 形成的综合管理体系
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
Smithers Pira	指	世界权威的包装、纸张、印刷行业供应链服务提供商, 提供专业的行研报告、市场信息, 被广泛采用
Wind 资讯	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
百川资讯	指	百川资讯是专业的大宗原料信息供应商
前瞻网	指	前瞻网是产业资讯及产业方案服务提供商

本招股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 概 览

本概览仅对招股说明书全文做扼要提示。投资者作出投资决策前，应认真阅读招股说明书全文。

一、公司简介

（一）公司概况

发行人名称：仙鹤股份有限公司

英文名称： Xianhe Co., Ltd.

注册地址： 浙江省衢州市衢江区沈家经济开发区通江路 81 号

法定代表人：王敏良

注册资本： 55,000 万元

（二）公司历史沿革

公司前身为浙江仙鹤特种纸有限公司，是由王敏强、王敏文、王敏良、王明龙和王敏岚于 2001 年 12 月 19 日在浙江衢州投资设立的有限责任公司，设立时注册资本为人民币 5,000 万元。

2015 年 11 月 5 日仙鹤特纸股东会作出决议，决定将仙鹤特纸由有限责任公司整体变更为股份有限公司。股份公司股份总额为 45,000 万股，每股面值人民币 1 元，股份公司的注册资本为人民币 45,000 万元。同日，仙鹤特纸全体股东签署《发起人协议书》，以仙鹤特纸截至 2015 年 6 月 30 日经审计的净资产 1,401,157,051.47 元，按照 3.1137:1 的比例折合股份 450,000,000 股，其余 951,157,051.47 元计入资本公积，依法整体变更为股份有限公司。

2015 年 11 月 20 日，中汇会计师事务所出具了中汇会验【2015】4008 号《验资报告》，对本次整体变更的出资情况进行了验证。

公司于 2015 年 12 月 3 日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》。公司名称变更为仙鹤股份有限公司。

（三）公司业务概况

公司目前的经营范围：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；分支机构经营场所设在：衢州市衢江区天湖南路 69 号，从事纸制造、纸深加工、机械零部件的加工。（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）

公司主营业务为特种纸研发、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。

公司是国内大型特种纸企业，包括合营公司在内，截至 2017 年末，已建成各类纸机生产线 35 条，涂布、超压线 20 多条，特种纸及纸制品年生产能力超 60 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7项，实用新型专利12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；目前正在牵头制订的有无尘间隔纸、烘焙原纸的行业标准以及热升华转印纸的浙江制造标准，参与制订的有水刺无纺布原纸的行业标准以及单面光烟用接装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都位列行业较前，拥有很强的市场抗风险能力。

二、控股股东及实际控制人

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 98.18%，为本公司的控股股东。

王敏强、王敏文、王敏良、王明龙、王敏岚现合计持有仙鹤控股 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，王明龙现单独持有发行人 1.82% 的股份。

王敏强先生于 1959 年 7 月出生于中国，中国籍，身份证号 330121195907*****。现担任本公司副董事长。

王敏文先生于 1963 年 11 月出生于中国，中国籍，身份证号 310110196311*****。现担任仙鹤控股董事长、总经理。

王敏良先生于 1965 年 1 月出生于中国，中国籍，身份证号 330523196501*****。现担任本公司董事长、总经理。

王明龙先生于 1968 年 9 月出生于中国，中国籍，身份证号 330724196809*****。现担任本公司董事。

王敏岚女士于 1972 年 3 月出生于中国，中国籍，身份证号 330724197203*****。现担任本公司董事、副总经理、财务总监。

三、主要财务数据

根据经中汇会计师事务所审计的财务报告，发行人最近三年的主要财务数据如下：

（一）合并资产负债表主要数据

单位：元

项 目	2017 年 12 月 31 日	2016 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日
资产总额	4,848,799,461.40	3,651,613,581.65	3,329,416,819.93
负债总额	2,503,715,282.70	1,704,878,474.65	1,941,697,290.74
股东权益	2,345,084,178.70	1,946,735,107.00	1,387,719,529.19

（二）合并利润表主要数据

单位：元

项 目	2017 年度	2016 年度	2015 年度
营业收入	3,047,081,822.99	2,195,913,640.11	1,909,135,994.58
营业利润	440,708,497.57	216,051,846.22	140,250,049.05
利润总额	444,953,310.30	228,273,517.83	146,781,920.03
归属于母公司股东的净利润	398,824,622.65	212,304,791.93	137,954,014.97
归属于母公司股东扣除非经常性损益后的净利润	361,921,100.85	190,733,779.48	128,686,745.58

（三）合并现金流量表主要数据

单位：元

项 目	2017 年度	2016 年度	2015 年度
经营活动产生的现金流量净额	-289,550,450.76	49,607,099.83	-9,690,216.55
投资活动产生的现金流量净额	12,428,911.90	4,735,825.79	-260,563,045.89
筹资活动产生的现金流量净额	278,650,742.02	-65,793,725.78	289,220,368.67
现金及现金等价物净增加额	5,501,466.61	-13,463,318.55	16,491,342.34

（四）主要财务指标

项 目	2017 年 12 月 31 日	2016 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日
流动比率（倍）	0.83	0.78	0.77
速动比率（倍）	0.47	0.47	0.46
资产负债率（母公司）	40.91%	41.70%	54.96%
无形资产（扣除土地使用权）占净资产比率	0.10%	--	0.01%
项 目	2017 年度	2016 年度	2015 年度
基本每股收益（元/股）	0.73	0.45	0.31 ^注
基本每股收益（元/股） （扣除非经常性损益）	0.66	0.40	0.29
稀释每股收益（元/股）	0.73	0.45	0.31
稀释每股收益（元/股） （扣除非经常性损益）	0.66	0.40	0.29
净资产收益率（加权平均）	18.58%	13.45%	10.26%

净资产收益率（加权平均） （扣除非经常性损益）	16.86%	12.08%	9.57%
应收账款周转率（次/年）	6.17	4.86	4.55
存货周转率（次/年）	4.56	3.87	3.07
息税折旧摊销前利润（万元）	67,051.43	43,198.74	33,244.86
利息保障倍数（倍）	10.21	5.14	3.56
每股经营活动产生的现金流量 净额（元）	-0.53	0.09	-0.02
每股净现金流量（元）	0.01	-0.02	0.04

注：本公司于 2015 年 6 月由有限责任公司整体变更为股份有限公司，在计算 2015 年度每股收益时，视同自 2015 年初起本公司的股份数即为变更后的股份总数 450,000,000.00 股。

四、本次发行情况

1	股票种类	人民币普通股（A股）
2	每股面值	人民币1.00元
3	公开发行股票数量	6,200万股
	其中：拟发行新股数量	6,200万股
	拟公开发售股份数量	0股
4	发行股数占发行后总股本比例	10.13%
5	每股发行价格	公司取得发行核准文件后，由保荐人（主承销商）组织股票发行询价，根据询价结果，公司和保荐人（主承销商）协商确定发行价格。
6	发行方式	本次发行采用网下向符合条件的投资者询价配售和网上向持有上海市场非限售A股股份市值的社会公众投资者定价发行的方式
7	发行对象	符合资格的询价对象和已开立上海证券交易所证券账户的境内自然人、法人等投资者（国家法律、法规禁止者除外）
8	承销方式	余额包销

五、募集资金的运用

根据本公司实际经营情况，结合公司的发展战略和发展目标，发行人本次发行募集资金拟投资于以下 3 个项目：

序号	项目名称	总投资额 （万元）	拟使用募集资金金额 （万元）
1	年产 10.8 万吨特种纸项目	53,000	30,078.00

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	40,641	30,622.59
3	常山县辉埠新区燃煤热电联产项目	31,993	17,370.00
合计		125,634	78,070.59

上述募集资金投资项目已经发行人 2017 年第一次临时股东大会批准，公司本次公开发行股票的募集资金金额扣除发行费用后，若不能满足以上投资项目所需资金总额，不足部分将由公司通过自有资金或银行贷款补足。

根据市场发展情况及本公司经营发展的需要，在本次募集资金到位前，公司需要对上述拟投资项目进行先期投入的，将通过自有资金或者外部筹资解决。在本次股票发行募集资金到位后，用募集资金置换先期投入的自筹资金。

第三节 本次发行概况

一、本次发行基本情况

- 1、**股票种类**：人民币普通股（A 股）
- 2、**每股面值**：人民币 1.00 元
- 3、**发行股数**：本次发行股票数量为 6,200 万股，占发行后总股本的比例不低于 10%。
- 4、**每股发行价**：13.59 元
- 5、**发行后每股收益**：0.59 元（按本公司 2017 年度经审计的扣除非经常性损益前后孰低的归属母公司所有者的净利润除以发行后总股本计算）
- 6、**发行市盈率**：22.98 倍（按每股发行价格除以发行后每股收益计算）
- 7、**发行前每股净资产**：4.27 元（按截至 2017 年 12 月 31 日经审计的归属于母公司股东的权益除以发行前总股本计算）
- 8、**发行后每股净资产**：5.11 元（按本次发行后归属于母公司股东的权益除以发行后总股本计算，其中，发行后归属于母公司股东的权益按截至 2017 年 12 月 31 日经审计的归属于母公司股东的权益和本次募集资金净额之和计算）
- 9、**发行市净率**：2.66 倍（按发行价格除以发行后每股净资产计算）
- 10、**发行方式**：本次发行采用网下向符合条件的投资者询价配售和网上向持有上海市场非限售 A 股股份市值的社会公众投资者定价发行的方式。
- 11、**发行对象**：符合资格的询价对象和已开立上海证券交易所证券账户的境内自然人、法人等投资者（中华人民共和国法律、行政法规、其他规范性文件及本公司须遵守的其他监管要求所禁止者除外）或中国证监会规定的其他对象。
- 12、**承销方式**：余额包销
- 13、**预计募集资金总额**：84,258.00 万元

14、预计募集资金净额：78,070.59 万元

15、发行费用(不含增值税)：共计 6,187.41 万元，其中承销及保荐费 4,755.48 万元，审计及验资费 518.87 万元，律师费 311.32 万元，用于本次发行的信息披露费 471.70 万元，用于本次发行的发行手续费及材料印刷费 130.04 万元。

16、拟上市证券交易所：上海证券交易所

二、本次发行的有关当事人

- 1、 发行人：**仙鹤股份有限公司

法定代表人：王敏良

地址：浙江省衢州市衢江区沈家经济开发区通江路 81 号

联系电话：0570-2931266

传真：0570-2931631

联系人：王昱哲
- 2、 保荐人（主承销商）：**东方花旗证券有限公司

法定代表人：马骥

地址：上海市黄浦区中山南路 318 号 24 层

联系电话：021-23153888

传真：021-23153500

保荐代表人：陈睿、张慧琴

项目协办人：王斌

项目经办人：李杰峰、赵冠群、张杰
- 3、 发行人律师：**北京国枫律师事务所

负责人：张利国

地址：北京市东城区建国门内大街 26 号新闻大厦 7 层

联系电话：010-88004488

传真：010-66090016

经办律师：臧欣、黄泽涛
- 4、 审计机构：**中汇会计师事务所（特殊普通合伙）

负责人：余强

地址：杭州市江干区新业路 8 号华联时代大厦 A 幢 601 室

- 联系电话：0571-88879891
- 传真：0571-88879000-5140
- 经办注册会计师：严海锋、何斯雯
- 5、资产评估机构：**天源资产评估有限公司
- 法定代表人：钱幽燕
- 地址：杭州市江干区新业路8号华联时代大厦A座1202室
- 联系电话：0571-88879818
- 传真：0571-88879992-9818
- 经办注册资产评估师：叶冰影、顾桂贤
- 6、证券登记机构：**中国证券登记结算有限责任公司上海分公司
- 地址：上海市浦东新区陆家嘴东路166号
- 联系电话：021-68870587
- 传真：021-58754185
- 7、收款银行：**中国工商银行上海市分行第二营业部
- 开户名：东方花旗证券有限公司
- 银行账号：1001190729013330090

三、发行人与有关中介机构的股权关系和其他权益关系

发行人与本次发行的中介机构不存在直接或间接的股权关系和其他权益关系，各中介机构负责人、高级管理人员及经办人员未持有发行人股份，与发行人也不存在其他权益关系。

四、发行上市关键时间点

发行安排	日期
询价及推介日期	2018年3月30日
发行公告刊登日期	2018年4月4日
申购日期	2018年4月9日
缴款日期	2018年4月11日
股票上市日期	本次股票发行结束后将尽快申请在上海证券交易所挂牌交易

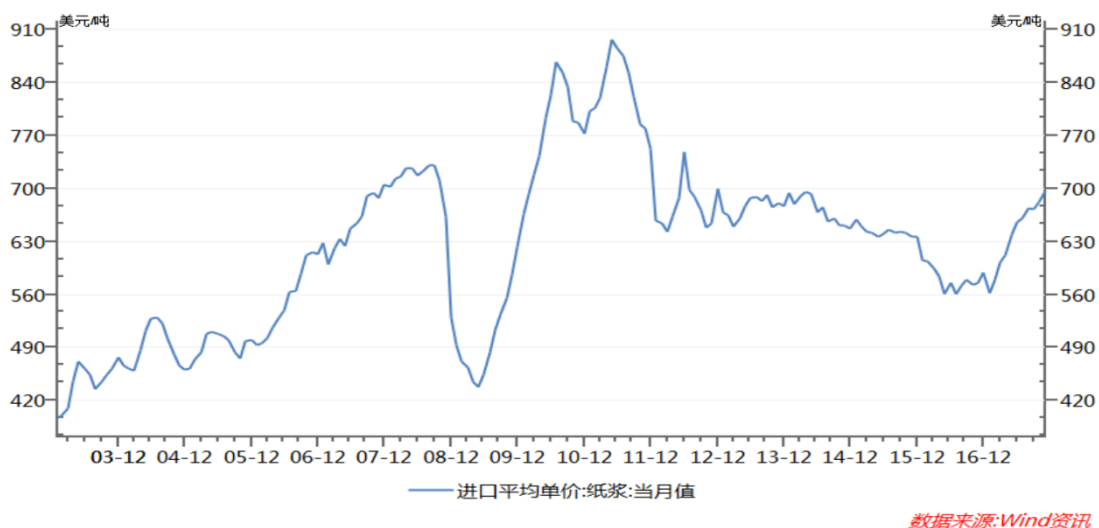
第四节 风险因素

投资者在评价公司本次发行的股票时,除本招股说明书提供的其他各项资料外,应特别认真地考虑下述各项风险因素。下述风险是根据重要性原则或可能影响投资者决策的程度大小排序,但该排序并不表示风险因素会依次发生。

一、经营风险

(一) 主要原材料价格波动的风险

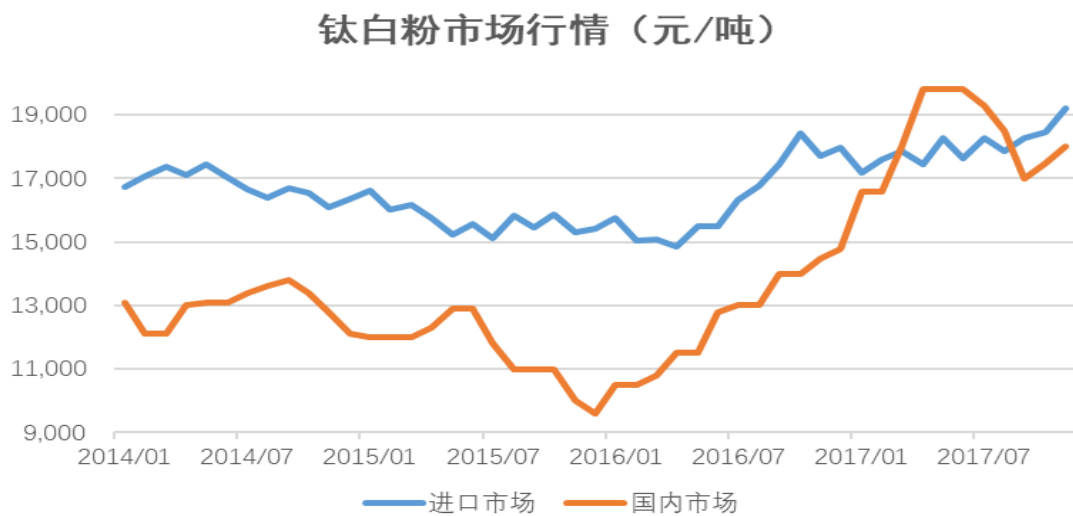
发行人生产经营的主要原材料为木浆中的阔叶浆、针叶浆,占发行人成本的比重较大。2015年、2016年和2017年,发行人外购木浆金额分别为62,036.70万元、65,936.14万元和113,885.67万元,占公司同期采购总额的比重分别为47.11%、44.31%和45.58%。国际市场上,木浆的供应价格受到行业经济周期、市场供求关系、全球经济发展态势以及气候、自然灾害等多重因素的影响。国际纸浆(木浆是以木材为原料制成的纸浆,目前,木浆约占纸浆量的90%以上)市场2003年以来的价格走势如下图:



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。2015年、2016年和2017年，夏王纸业外购钛白粉金额分别为59,000.52万元、61,121.59万元和90,398.91万元，占其同期采购总额的比重分别为45.56%、47.79%和51.48%。报告期内，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：前瞻网、百川资讯、Wind 资讯。

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

一直以来，我国特种纸制造企业在生产中所使用的木浆对进口的依赖程度较高，发行人也不例外。报告期内，发行人生产所用纸浆主要从国际市场采购。2015年、2016年和2017年，发行人向 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）、Suzano Trading Ltd.、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35.68%、30.75%和33.86%，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）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。

（四）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定购销合同，仍可能会对发行人的收入和利润产生一定不利影响。

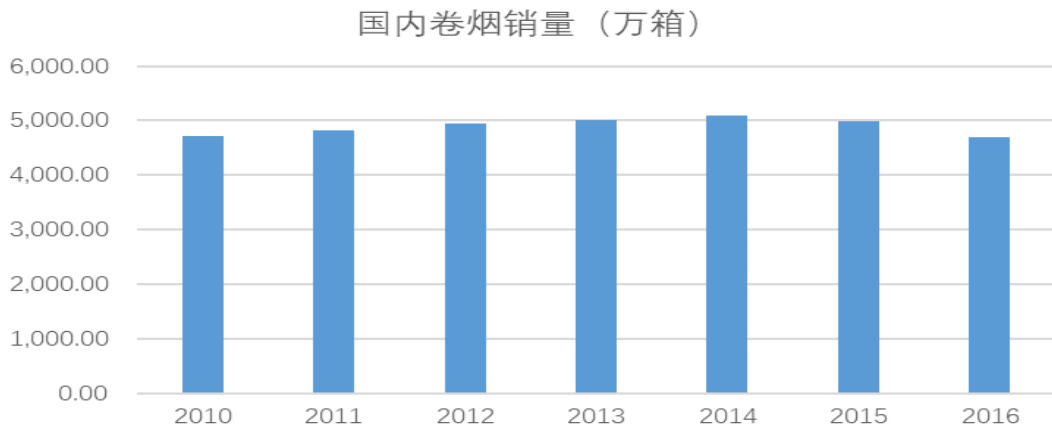
（五）产品质量控制风险

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、市场风险

（一）烟草行业用纸市场需求下降的风险

烟草行业用纸是发行人特种纸产品的主要类别之一。2015 年、2016 年和 2017 年，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 41.76%、38.34%和 26.49%，毛利贡献率居于前列。根据国家统计局公布的数据，2016 年我国全年销售卷烟 4,701 万箱，同比下降 5.58%，从销量上连续两年出现负增长。



数据来源：国家统计局

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。

（二）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《2017 中国造纸年鉴》，中国特种纸及纸板产量在 2016 年达到 635 万吨，同比增长 7.63%。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。到 2016 年底，中国造纸学会特种纸专业委员会的会员总数达到 286 家，仅 2016 年度就增加了 35 家，目前所有会员当中有 60%左右的成员为特种纸制造类企业。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。

三、实际控制人不当控制的风险

截至本招股说明书签署日，发行人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发行人 98.18%的股份，王明龙单独持有发行人 1.82%的股份。本次发行后，实际控制人对发行人仍有绝对控制权。虽然发行人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，对发行人的经营决策加以控制，从事有损于发行人利益的活动，将对发行人和其他投资者的利益产生不利影响，因此发行人存在实际控制人不当控制的风险。

四、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。根据财政部 2014 年 7 月颁布的《企业会计准则第 40 号——合营安排》中的相关认定标准，本公司与德国夏特对夏王纸业实施共同控制。根据财政部 2014 年 7 月颁布的《企业会计准则第 2 号——长期股权投资》，本公司对夏王纸业的长期股权投资按照权益法进行核算。2015 年、2016 年和 2017 年，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 8,726.67 万元、13,969.25 万元及 17,909.33 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 12,868.67 万元、19,073.38 万元及 36,192.11 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 67.81%、73.24%及 49.48%。2015 年、2016 年和 2017 年，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 3,863.81 万元、4,452.96 万元及 18,429.10 万元，公司自身具备持续盈利能力，且盈利能力持续提升，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。

五、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分别在 0.8 和 0.5 左右，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。

同时，报告期内由于公司正处于产能扩张需求带来的固定资产持续投入期，对资金的需求量较大，因此公司存在向控股股东、实际控制人及其控制的其他企业、及合营企业夏王纸业借款以及票据拆借的情况。公司对此已履行了相关的内部审批与决策程序。在控股股东对公司增资后，截至 2016 年 9 月 30 日，公司已完成了除控股股东之外的向其他关联方的借款和票据拆借的清理工作，及后未再发生；2017 年以来，公司也未再向控股股东拆借票据，对控股股东的借款余额也大幅下降，截至 2017 年末，公司已经结清了对控股股东的借款本金及利息。虽然上述情况对公司报告期内的财务状况、盈利能力及持续经营的影响较小，且随着公司盈利水平的不断提升，公司自身的造血能力也不断增强，但从行业发展趋势来看，公司未来一段时间内仍将处于产能扩张既固定资产投入期，仍可能面临阶段性的资金短缺风险。

报告期内，公司和夏王纸业相互提供担保，提升了双方的银行借款能力。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，将对公司的财务状况、盈利能力造成不利影响。

（二）净资产收益率下降的风险

本次公开发行后，发行人净资产将会大幅增加。而募集资金投入至产生效益

存在一定的周期，发行人净利润的增长速度短期内将可能低于净资产的增长速度，存在本次发行后净资产收益率下降的风险。

（三）应收账款发生坏账的风险

2015 年末、2016 年末及 2017 年末，公司应收账款净额分别为 44,907.06 万元、45,528.70 万元和 53,200.76 万元，占总资产的比例分别为 13.49%、12.47%和 10.97%，公司应收账款占总资产的比例较高。尽管本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。

六、税收优惠政策变化风险

2015 年 9 月 17 日，发行人、夏王纸业分别被认定为高新技术企业，《高新技术企业证书》编号分别为 GR201533001250、GR201533001205，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，发行人、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。发行人、夏王纸业于 2015 年度开始享受该项所得税优惠政策。2015 年、2016 年和 2017 年，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 5.69%、4.89%和 5.39%，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 7.68%、7.59%和 5.17%。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。

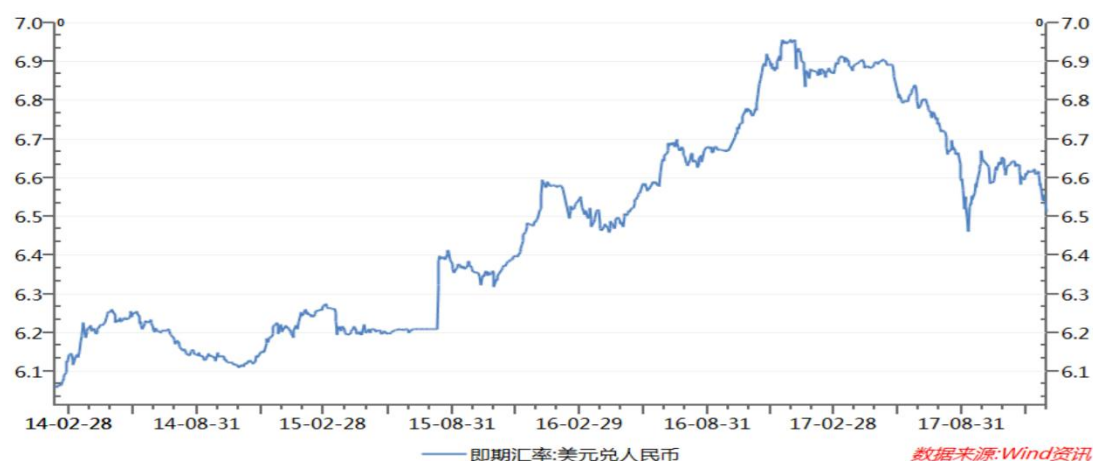
七、募集资金投资项目的风险

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。

八、汇率波动风险

发行人生产所需木浆大部分依靠进口，并基本以美元结算，报告期内发行人向 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）、Suzano Trading Ltd.、Central National Gottesman Inc.等 6 家国际纸浆供应商的采购金额合计分别为 46,984.27 万元、45,762.07 万元和 84,608.12 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 10,836.03 万元、9,473.98 万元和 15,457.36 万元。报告期内发行人的汇兑损益分别为 2,618.17 万元、1,247.38 万元和 -1,361.22 万元，占当期净利润的比例分别为 19.76%、5.97% 和 -3.42%。2014 年以来美元兑人民币的汇率走势如下图：



从上图可见，2015 年下半年以来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。

九、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。发行人本次发行并上市后，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。

十、财务报告审计截止日后的主要财务信息及经营状况

财务报告审计截止日后至本招股说明书签署日，公司经营情况稳定，主要经营模式、经营规模、产品价格、原材料采购价格、主要客户和供应商构成、税收政策以及其他可能影响投资者判断的重大事项，均未发生重大变化。

结合行业发展趋势及公司实际经营情况，公司预计 2018 年 1-3 月可实现营业收入约为 78,500.00 万元至 85,500.00 万元，较上年同期的变动幅度为 30.82%至 42.48%；净利润约为 9,500.00 万元至 10,200.00 万元，较上年同期的变动幅度为 26.34%至 35.65%；归属于母公司所有者净利润（扣除非经常性损益后）约为 9,250.00 万元至 9,952.00 万元，较上年同期的变动幅度为 25.66%至 35.20%。（前述数据并非公司所作的盈利预测）。

第五节 发行人基本情况

一、发行人基本资料

中文名称：仙鹤股份有限公司

英文名称：Xianhe Co., Ltd

注册资本：55,000 万元

法定代表人：王敏良

有限公司成立日期：2001 年 12 月 19 日

股份公司成立日期：2015 年 12 月 3 日

住所：浙江省衢州市衢江区沈家经济开发区通江路 81 号

邮政编码：324022

电话号码：0570-2833055

传真号码：0570-2931631

互联网网址：<http://www.xianhepaper.com>

电子信箱：zqb@xianhepaper.com

二、发行人改制重组情况

（一）设立方式

本公司是由浙江仙鹤特种纸有限公司整体变更设立的股份有限公司。

2015 年 11 月 5 日仙鹤特纸股东会作出决议，决定将仙鹤特纸由有限责任公司整体变更为股份有限公司。股份公司股份总额为 45,000 万股，每股面值人民币 1 元，股份公司的注册资本为 45,000 万元。同日，仙鹤特纸全体股东签署《发起人协议书》，以仙鹤特纸截至 2015 年 6 月 30 日经审计的净资产 1,401,157,051.47

元，按照 3.1137:1 的比例折合股份 450,000,000 股，其余 951,157,051.47 元计入资本公积，依法整体变更为股份有限公司。

2015 年 11 月 20 日，公司召开了创立大会，一致审议通过以整体变更方式设立仙鹤股份有限公司。

中汇会计师事务所于 2015 年 9 月 25 日出具了中汇会审[2015]3865 号《审计报告》：公司截至 2015 年 6 月 30 日经审计的净资产为人民币 1,401,157,051.47 元；天源资产评估有限公司于 2015 年 9 月 26 日出具了天源评报字[2015]第 0385 号《资产评估报告》：公司截至 2015 年 6 月 30 日的净资产账面值为净资产账面价值为 140,115.71 万元，评估价值为 206,913.50 万元，评估增值 66,797.79 万元，增值率 47.67%。

2015 年 11 月 20 日，中汇会计师事务所对本次整体变更的出资情况出具了中汇会验【2015】4008 号《验资报告》：截至 2015 年 11 月 19 日止，股份公司（筹）已收到全体股东拥有的仙鹤特纸截至 2015 年 6 月 30 日止经审计的净资产人民币 1,401,157,051.47 元，根据公司折股方案，将收到的净资产按 3.1137:1 的折股比例折合股份总数 45,000 万股，每股面值 1 元，总计股本人民币肆亿伍仟万元，超过折股部分的净资产 951,157,051.47 元计入资本公积。

2015 年 12 月 3 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》，公司名称变更为仙鹤股份有限公司。

（二）发起人

本公司发起人为仙鹤控股和王明龙。各发起人详细情况可参见本招股说明书“第五节 发行人基本情况”之“八、发起人、持有发行人 5%以上股份的主要股东及实际控制人的基本情况”。

股份公司在设立时的股权结构如下：

股东名称	持股数量（股）	持股比例
仙鹤控股	440,000,000	97.78%
王明龙	10,000,000	2.22%
合计	450,000,000	100.00%

(三)在改制设立发行人前后，主要发起人拥有的主要资产和实际从事的主要业务

仙鹤控股主要从事股权投资业务，在改制设立本公司前后，除持有本公司股份外，还持有仙鹤饮用水 100%的股权、仙鹤碳酸钙 91%的股权。仙鹤控股拥有的主要资产和实际从事的主要业务在本公司改制设立前后没有发生变化。

(四) 本公司成立时拥有的主要资产和实际从事的主要业务

本公司在整体变更为股份公司时承继了原仙鹤特纸的整体资产和全部业务，拥有的主要资产是生产各类特种纸的相关经营性资产，实际从事的主要业务为特种纸的生产和销售。发行人主要资产和实际从事的主要业务情况详见本招股说明书“第六节 业务与技术”。

(五)发行人改制前后的业务流程，以及改制前后业务流程间的联系

本公司是由仙鹤特纸整体变更设立，承继了仙鹤特纸的整体资产及业务。改制前后公司的业务流程未发生变化。公司的业务流程请参见本招股说明书“第六节 业务与技术”之“四、发行人主营业务的具体情况”。

(六) 公司成立以来在生产经营方面与主要发起人的关联关系及演变情况

1、与仙鹤控股的关联关系及演变情况

仙鹤控股由本公司实际控制人王敏强、王敏文、王敏良、王明龙、王敏岚于 2014 年 12 月 8 日共同出资设立。仙鹤控股于 2014 年 12 月 25 日向本公司增资 30,000 万元，其后，仙鹤控股于 2014 年 12 月 31 日向王敏良、王敏强、王明龙、王敏岚合计收购了本公司 31.11%的股权。自仙鹤特纸设立以来，在生产经营方面与主要发起人股东仙鹤控股的关联关系主要是为支持本公司主营业务的不断发展，仙鹤控股对公司给予了一定金额的资金支持。具体情况详见本招股说明书“第七节 同业竞争与关联交易”之“四、（一）经常性关联交易”。

2、与其他发起人股东的关联关系及演变情况

本公司另一发起人股东王明龙为公司的实际控制人之一，曾任仙鹤特纸董事、监事；仙鹤股份设立后，担任发行人董事、仙鹤控股董事。

（七）发起人出资资产的产权变更手续办理情况

本公司系由仙鹤特纸整体变更设立，仙鹤特纸所拥有的全部资产、负债均由本公司承继。

三、发行人设立以来股本的形成及其变化过程

（一）股份公司成立前发行人股本形成及其变化情况

1、2001 年 12 月仙鹤特纸成立

浙江仙鹤特种纸有限公司成立于 2001 年 12 月 19 日，成立时的注册资本为 5,000 万元，住所为衢县沈家经济开发区，企业类型为有限责任公司，法定代表人为王敏良，《企业法人营业执照》注册号为 3308212000322。

经衢州正达会计师事务所于 2001 年 12 月 19 日出具的《验资报告》（衢正会验字（2001）第 372 号）验证，截至 2001 年 12 月 19 日止，公司已收到由其股东缴纳的注册资本合计人民币 5,000 万元，出资方式均为货币出资。

仙鹤特纸设立时的出资情况如下：

股东名称	出资金额（万元）	出资比例
王敏文	1,600	32%
王敏良	1,500	30%
王敏强	1,150	23%
王明龙	500	10%
王敏岚	250	5%
合计	5,000	100%

2、2006 年 9 月出资转让

2006 年 9 月，王敏文与王敏岚签署了《股权转让协议书》，约定王敏文将其持有仙鹤特纸的 1,600 万元出资额转让给王敏岚，股权转让款为 1,600 万元。

同日，仙鹤特纸召开股东会并作出决议同意王敏文将其持有仙鹤特纸的 1,600 万元出资额转让给王敏岚，其他股东放弃优先受让权。

2006 年 9 月 27 日，公司在衢州市衢江区工商局完成了该次股权转让的变更

登记，并领取了新的《企业法人营业执照》，注册号为 3308212000322。

本次出资转让完成后，仙鹤特纸的出资情况如下：

股东名称	出资金额（万元）	出资比例
王敏岚	1,850	37%
王敏良	1,500	30%
王敏强	1,150	23%
王明龙	500	10%
合计	5,000	100%

3、2006 年 11 月增资至 15,000 万元

2006 年 9 月 27 日，仙鹤特纸召开股东会并作出决议，同意将注册资本增至 15,000 万元，新增的 10,000 万元出资分别由王敏岚以货币出资 3,700 万元、王敏良以货币出资 3,000 万元、王敏强以货币出资 2,300 万元、王明龙以货币出资 1,000 万元，并通过了《章程修正案》。

经衢州中瑞华会计师事务所 2006 年 11 月 16 日出具的《验资报告》（衢瑞验字[2006]168 号）验证：截至 2006 年 11 月 8 日止，仙鹤特纸已收到股东以货币方式缴纳的新增注册资本合计人民币 10,000 万元。

2006 年 11 月 24 日，公司领取了衢州市衢江区工商局核发的变更后的《企业法人营业执照》，注册号为 3308212000322。

本次增资完成后，仙鹤特纸的出资情况如下：

股东名称	出资金额（万元）	出资比例
王敏岚	5,550	37%
王敏良	4,500	30%
王敏强	3,450	23%
王明龙	1,500	10%
合计	15,000	100%

4、2014 年 12 月增资至 45,000 万元

2014 年 12 月 25 日，仙鹤特纸召开股东会并作出决议，同意将注册资本增至 45,000 万元，新增的 30,000 万元由仙鹤控股以货币形式出资，并通过了《公

司章程》修正案。

2014 年 12 月 25 日，公司领取了衢州市衢江区工商局核发的变更后的《营业执照》，注册号为 330803000012452。

2016 年 9 月 23 日，中汇会计师事务所出具了中汇会验[2016]4931 号《验资报告》，截至 2014 年 12 月 25 日，公司已收到关于该次增资仙鹤控股认缴的出资，增加注册资本 30,000 万元均已到位。

本次增资完成后，仙鹤特纸的出资情况如下：

股东名称	出资金额（万元）	出资比例
仙鹤控股	30,000	66.67%
王敏岚	5,550	12.33%
王敏良	4,500	10.00%
王敏强	3,450	7.67%
王明龙	1,500	3.33%
合计	45,000	100.00%

5、2014 年 12 月出资转让

2014 年 12 月 31 日，王敏岚、王敏良、王敏强、王明龙与仙鹤控股签署了《股权转让协议》，约定王敏岚、王敏良、王敏强和王明龙分别将其持有仙鹤特纸的 5,550 万元、4,500 万元、3,450 万元和 500 万元出资额转让给仙鹤控股，股权转让款分别为 5,550 万元、4,500 万元、3,450 万元与 500 万元。同日，仙鹤特纸召开股东会并作出决议同意上述股权转让事项，其他股东放弃优先受让权。

2014 年 12 月 31 日，公司在衢州市衢江区工商局完成了该次股权转让的变更登记，并领取了新的《营业执照》，注册号为 330803000012452。

本次出资转让完成后，仙鹤特纸的出资情况如下：

股东名称	出资金额（万元）	出资比例
仙鹤控股	44,000	97.78%
王明龙	1,000	2.22%
合计	45,000	100.00%

（二）股份公司设立以来发行人股本形成及其变化情况

1、2015 年 12 月整体变更为股份公司

2015 年 11 月 5 日仙鹤特纸股东会作出决议，决定将仙鹤特纸由有限责任公司整体变更为股份有限公司。股份公司股份总额为 45,000 万股，每股面值人民币 1 元，股份公司的注册资本为人民币 45,000 万元。同日，仙鹤特纸全体股东签署《发起人协议书》，以仙鹤特纸截至 2015 年 6 月 30 日经审计的净资产 1,401,157,051.47 元，按照 3.1137:1 的比例折合股份 450,000,000 股，其余 951,157,051.47 元计入资本公积，依法整体变更设立股份公司。

根据中汇会计师事务所于 2015 年 9 月 25 日出具的中汇会审[2015]3865 号《审计报告》：公司截至 2015 年 6 月 30 日经审计的净资产为人民币 1,401,157,051.47 元；根据天源资产评估有限公司于 2015 年 9 月 26 日出具的天源评报字[2015]第 0385 号《资产评估报告》：公司截至 2015 年 6 月 30 日的净资产账面值为净资产账面价值为 140,115.71 万元，评估价值为 206,913.50 万元，评估增值 66,797.79 万元，增值率 47.67%。

2015 年 11 月 20 日，中汇会计师事务所出具了《验资报告》（中汇会验[2015]4008 号），截至 2015 年 11 月 19 日，股份公司（筹）已收到全体股东拥有的浙江仙鹤特种纸有限公司截至 2015 年 6 月 30 日止经审计的净资产人民币 1,401,157,051.47 元，根据公司折股方案，将收到的净资产按 3.1137:1 的折股比例折合股份总数 45,000 万股，每股面值 1 元，总计人民币肆亿伍仟万元，超过折股部分的净资产 951,157,051.47 元计入资本公积。

2015 年 12 月 3 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》。

本次整体变更完成后，公司的股权结构如下：

股东名称	持股数量（股）	持股比例
仙鹤控股	440,000,000	97.78%
王明龙	10,000,000	2.22%
合计	450,000,000	100.00%

2、2016 年 9 月增资至 55,000 万元

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，公司的股权结构如下：

股东名称	持股数量（股）	持股比例
仙鹤控股	540,000,000	98.18%
王明龙	10,000,000	1.82%
合计	550,000,000	100.00%

四、公司成立以来的重大资产重组情况

公司自 2001 年 12 月设立以来，进行的重大资产重组情况主要如下：

（一）收购浙江金达 100%股权

2014 年 4 月，发行人收购了浙江金达 100%股权，具体情况详见本节“七、（十五）浙江金达纸业有限公司（报告期内已注销）”。

（二）收购河南仙鹤 49%的股权

1、河南仙鹤简要历史沿革

河南仙鹤的前身内乡仙鹤纸业有限公司是 2006 年 6 月 16 日由本公司与南阳美通共同出资设立的企业。设立时注册资本为人民币 50 万元，双方均以货币形式出资，内乡仙鹤设立时的股权结构如下：

股东名称	出资金额（元）	出资比例
南阳美通	260,000	52%
仙鹤特纸	240,000	48%
合计	500,000	100%

2006年6月26日，仙鹤特纸与南阳美通签订《出资转让协议》，由仙鹤特纸以26万元的价格受让南阳美通持有的内乡仙鹤52%的股权。本次出资转让完成后，内乡仙鹤的出资情况如下：

股东名称	出资金额（元）	出资比例
仙鹤特纸	500,000	100%
合计	500,000	100%

2006年7月6日，内乡仙鹤股东会决定将内乡仙鹤注册资本增至10,000万元，其中仙鹤特纸增资8,950万元，王敏强增资1,000万元，各方均以货币形式出资。本次增资完成后，内乡仙鹤的出资情况如下：

股东名称	出资金额（元）	出资比例
仙鹤特纸	90,000,000	90%
王敏强	10,000,000	10%
合计	100,000,000	100%

2006年11月21日，内乡仙鹤股东会同意仙鹤特纸将其所持9,000万元出资中的3,900万元出资按实际出资额分别转让给王敏强897万元、王敏良1,170万元、王敏岚1,443万元、王明龙390万元。2006年11月22日，各方签订《出资转让协议》。本次出资转让完成后，内乡仙鹤的出资情况如下：

股东名称	出资金额（元）	出资比例
仙鹤特纸	51,000,000	51.00%
王敏强	18,970,000	18.97%
王敏良	11,700,000	11.70%
王敏岚	14,430,000	14.43%
王明龙	3,900,000	3.90%
合计	100,000,000	100.00%

2010年9月，内乡仙鹤更名为河南仙鹤特种浆纸有限公司。

2、2015年10月收购河南仙鹤49%股权

河南仙鹤的经营范围为：特种浆、纸浆、特种纸、纸及纸制品的生产、销售及其进出口贸易（国家限制经营的除外），货物装卸、道路运输。河南仙鹤设立以后，先后投资建设了三条合计年产能近10万吨的造纸生产线及后续加工设备、

一套年制浆能力为 5.1 万吨的制浆装置。公司报告期内主要从事热敏纸、无碳纸等商务交流及防伪用纸以及文化类用纸的制造。

为避免同业竞争与消除关联交易，2015 年 10 月，仙鹤特纸分别与王敏强、王敏良、王敏岚和王明龙签订《股权转让协议》，收购其合计持有的全部河南仙鹤 49%股权。收购价格按照各方的出资额确定。

本次收购完成后，河南仙鹤成为公司的全资子公司，股权收购款项于 2015 年 12 月支付完毕。

3、收购河南仙鹤 49%股权对公司的影响

河南仙鹤具有完整的制浆、造纸产业链，目前主要产品包括热敏纸、无碳纸等商务交流及防伪用纸和文化类用纸。此次收购完成后，发行人持有河南仙鹤 100%股权。该收购不涉及发行人管理层与实际控制人的变更；该次收购前，河南仙鹤已纳入公司合并报表，故此次收购不会对发行人合并报表的财务状况和经营成果造成重大影响。

（三）收购哲丰新材 100%的股权

1、哲丰新材简要历史沿革

浙江哲丰新材料有限公司是 2014 年 4 月 23 日由道铭投资在浙江省衢州市常山县出资设立的一人有限责任公司（内资法人独资）。设立时注册资本为人民币 10,000 万元，以货币方式出资，于 2019 年 4 月 30 日前缴纳。

2014 年 10 月，道铭投资对哲丰新材增资人民币 10,000 万元，公司注册资本增至 20,000 万元，新增注册资本以货币方式出资，于 2019 年 4 月 30 日前缴纳。

哲丰新材的经营范围为：食品包装材料及装饰材料生产技术的开发。

道铭投资的股东为公司的实际控制人王明龙与王敏文，其分别持有道铭投资 68%和 32%的股权。道铭投资的具体情况详见本节“八、（三）控股股东和实际控制人控股、参股的其他企业”。

2、常丰特纸简要历史沿革

常林特纸是 2014 年 5 月 28 日由哲丰新材与浙江常林纸业有限公司在浙江省

衢州市常山县共同出资设立的企业，设立时的注册资本为 5,000 万元，均以货币形式出资，于 2019 年 5 月 30 日前缴纳。常林特纸的经营范围为：半透明纸、特种耐湿涂布广告卡纸的生产、销售；纸浆及原料零售；货物进出口。（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）。

常林特纸设立时的出资情况如下：

股东名称	出资金额（元）	出资比例
哲丰新材	49,500,000	99%
常林纸业	500,000	1%
合计	50,000,000	100.00%

2017 年 4 月，常林纸业与哲丰新材签订《股权转让协议》，将其持有的常林特纸 50 万元出资以 0 元的价格转让给哲丰新材。由于常林纸业尚未出资，故股权转让完成后由哲丰新材履行出资义务。

此次股权转让完成后，常林特纸成为哲丰新材的全资子公司，名称变更为浙江常丰特种纸业有限公司，经营范围变更为特种纸研发、生产、销售；纸浆及原料零售；货物进出口；机械设备维修服务。（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）

3、哲丰能源简要历史沿革

哲丰能源是 2014 年 6 月 13 日由哲丰新材在浙江省衢州市常山县出资设立的一人有限责任公司（内资法人独资）。设立时注册资本为 10,000 万元，以货币方式出资，于 2019 年 6 月 30 日前缴纳。哲丰能源的经营范围为：热力发电；售电服务（具体详见《电力业务许可证》）；蒸汽、热水的生产和供应。

4、2015 年 12 月收购哲丰新材 100% 股权

哲丰新材设立后，先后投资设立了常丰特纸和哲丰能源两家控股子公司，其中，常丰特纸拟投资建设特种纸生产线，哲丰能源拟投资建设与生产特种纸配套的热电项目。

为避免同业竞争，2015 年 12 月，本公司与道铭投资签署《股权转让协议》，收购其持有的哲丰新材 100% 股权及后续出资义务。收购价格按照实际已出资额

14,500 万元确定。本次收购完成后，哲丰新材成为发行人的全资子公司，纳入公司合并报表范围。

5、收购哲丰新材 100%股权对公司的影响

收购哲丰新材 100%股权，可避免同业竞争；该次收购不涉及发行人管理层与实际控制人的变更；在收购时点，哲丰新材的拟投资项目尚处于前期投入阶段，短期经营业绩亏损，哲丰新材的资产、营业收入和利润总额均小于公司在收购前一年度（2014 年）相应项目的 5%，此次收购对公司资产、营业收入和利润总额的影响均很小；但待拟投资项目建成达产后，将对发行人经营业绩产生积极影响。

（四）收购浙江美鑫资产

浙江省广衢拍卖有限公司于 2017 年 1 月 26 日登报有关浙江美鑫破产资产的拍卖公告；2017 年 2 月 17 日，发行人经公开竞价，以 2,250 万元的拍卖价取得衢州市东港五路 12 号浙江美鑫的土地及地上建筑物、附着物、机器设备和办公用品等资产；2017 年 3 月 9 日发行人支付了有关拍卖价款；因浙江美鑫所在地衢州市柯城区政府部门要求本区企业才能参与此次拍卖，因此发行人在柯城区新设了子公司浙江永鑫，2017 年 3 月 29 日子公司浙江永鑫正式设立，在浙江永鑫设立前，发行人代为拍卖和支付拍卖价款；2017 年 3 月底，浙江永鑫、浙江美鑫管理人、浙江省广衢拍卖有限公司签订了《拍卖成交确认书》。截至本招股书签署日，上述拍卖取得的土地使用权、房屋建筑物、机器设备和办公用品的交接手续已完成。

（五）报告期内资产重组的影响

报告期内，发行人进行了 2 次资产重组，具体情况如下：

收购方	收购类型	重组标的	收购协议签署时间	工商登记完成时间
发行人	非同一控制下的企业合并	哲丰新材 100%股权	2015 年 12 月 18 日	2015 年 12 月 21 日
发行人	资产收购	浙江美鑫相关资产	2017 年 3 月 28 日	-

哲丰新材被收购前一年度的资产总额、营业收入、利润总额在发行人相应项目的占比情况如下：

单位：万元

项目	总资产（2014/12/31）	营业收入（2014 年）	利润总额（2014 年）
哲丰新材	9,615.82	0.00	-54.00
发行人（合并报表）	291,742.41	174,341.63	16,915.88
哲丰新材对发行人占比	3.30%	0.00%	-0.32%

浙江美鑫被收购资产的评估值、成交价格占发行人资产总额的比重如下：

单位：万元

项目	评估值 (评估基准日 2016 年 6 月 8 日)	成交价 (成交日 2017 年 3 月 28 日)
浙江美鑫被收购资产	2,862.73	2,250.00
占发行人 2016 年末资产 总额的比重	0.78%	0.62%

公司报告期内的资产重组符合相关法律法规的规定；上述资产重组均属于同行业业务重组，有利于公司扩大业务规模，被重组方相关财务指标占公司相应项目的比例较小，公司主营业务未发生重大变化。

五、发行人历次验资情况

（一）2001 年仙鹤特纸成立

2001 年 12 月 19 日，衢州正达会计师事务所出具了衢正会验字（2001）第 372 号《验资报告》，截至 2001 年 12 月 19 日，公司（筹）已收到由其股东缴纳的注册资本合计人民币 5,000 万元，出资方式均为货币出资。

（二）2006 年增资至 15,000 万元

2006 年 11 月 16 日，衢州中瑞华会计师事务所出具了衢瑞验字[2006]168 号《验资报告》，截至 2006 年 11 月 8 日，仙鹤特纸已收到股东以货币方式缴纳的新增注册资本合计人民币 10,000 万元。

（三）2014 年增资至 45,000 万元

2016 年 9 月 23 日，中汇会计师事务所出具了中汇会验[2016]4931 号《验资报告》，截至 2014 年 12 月 25 日，仙鹤股份已收到关于该次增资仙鹤控股认缴的

出资，增加注册资本 30,000 万元均已到位。

（四）2015 年整体变更为股份公司

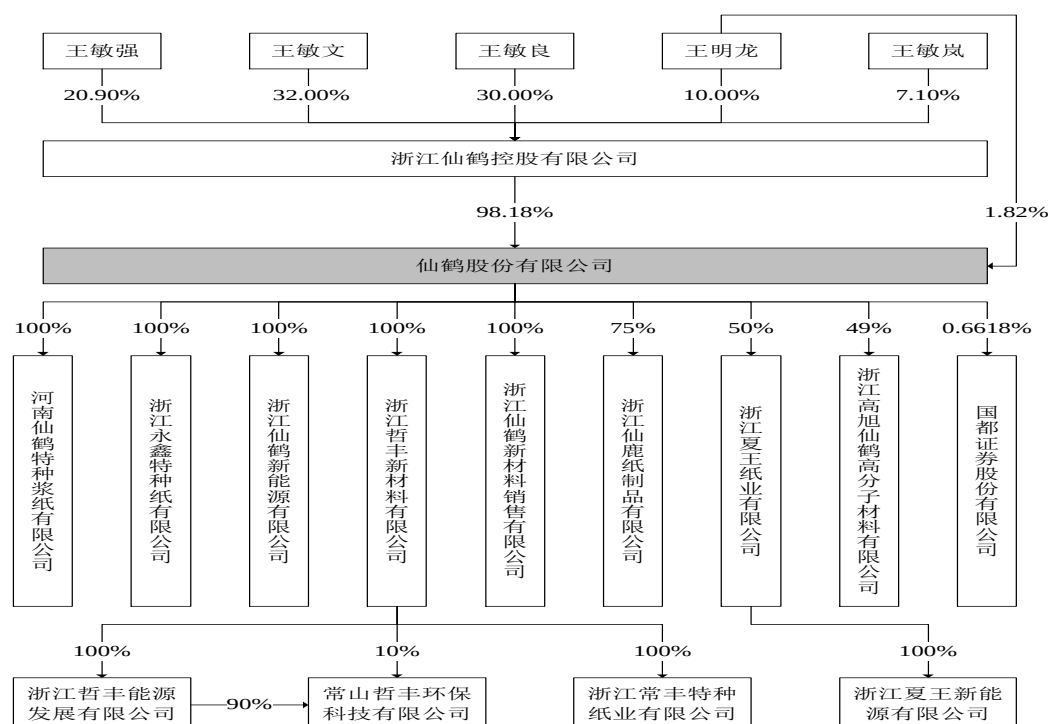
2015 年 12 月 3 日，仙鹤特纸整体变更为股份公司。2015 年 11 月 20 日，中汇会计师事务所对本次整体变更的出资情况出具了《验资报告》（中汇会验[2015]4008 号），截至 2015 年 11 月 19 日，股份公司（筹）已收到全体股东拥有的浙江仙鹤特种纸有限公司截至 2015 年 6 月 30 日止经审计的净资产人民币 1,401,157,051.47 元，根据公司折股方案，将收到的净资产按 3.1137:1 的折股比例折合股份总数 45,000 万股，每股面值 1 元，总计人民币肆亿伍仟万元，超过折股部分的净资产 951,157,051.47 元计入资本公积。

（五）2016 年增资至 55,000 万元

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。

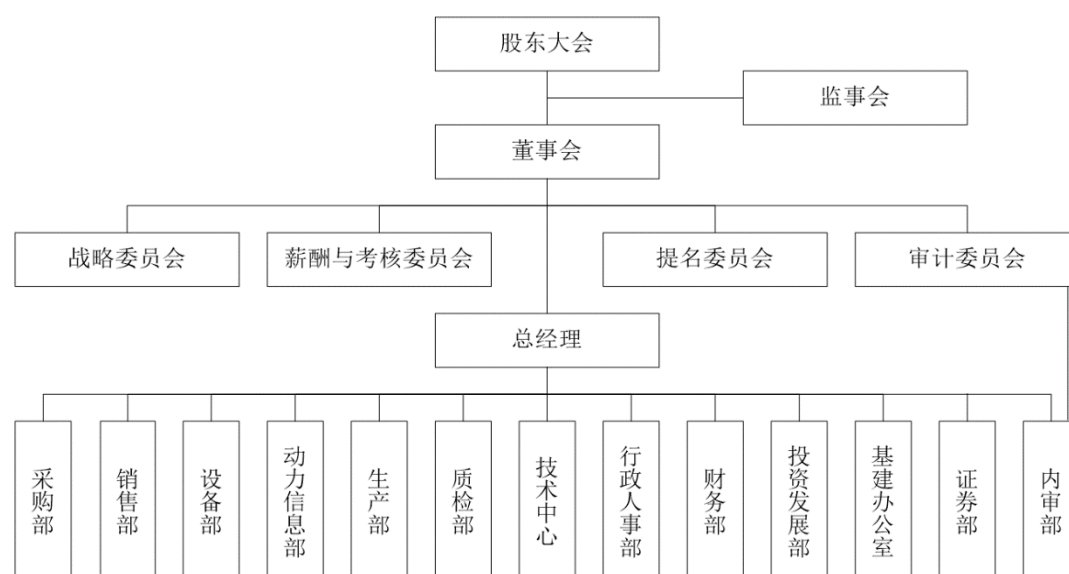
六、发行人组织结构

（一）发行人股权结构图



（二）内部组织结构图

本公司内部组织结构按照生产经营的需要进行设置，具体情况如下：



（三）内部机构职能及运行情况

1、组织结构及运行情况

公司的法人治理结构由股东大会、董事会、监事会等机构组成，股东大会是公司最高权力机构。

董事会执行股东大会决议，为股东大会常设决策和管理机构，按《公司章程》行使职权，董事会由 7 人组成，其中 3 名为独立董事。

监事会按《公司章程》行使职权，监事会由 3 人组成，其中 1 人为职工代表。监事会对董事会、经理层的履职情况及公司的日常经营、财务状况进行监督。

公司设总经理 1 名，总经理在董事会的领导下主持全面工作；公司设副总经理若干名，协助总经理管理公司的日常生产、经营活动。

公司设董事会秘书 1 名，协助董事长处理董事会日常事务，负责对外信息披露，处理公司与证券监督管理部门、公司与股东的相关事宜。

公司股东大会、董事会、监事会等机构运行情况良好。

2、公司主要部门情况

公司主要部门的具体职责和分工如下：

采购部：负责公司物资采购控制；根据申购清单、物存数量、到货周期准时采购，保障生产；控制采购成本，及时处理不合格物资，管控好货款安全；负责公司五金仓库管理；确定备品备件库存数量，负责物资入库、出库、剩余库存的登记；负责供应商管理，根据生产需要，及时补充新供应商，主持供应商的评定，向供方进行环境和职业健康安全宣传以施加影响，维持供应链健康发展。

销售部：根据公司经营战略，制定公司产品销售计划和销售策略；研究创新市场通路模式，发展新的销售渠道，开拓维护营销网络，并进行合理市场布局；负责公司对内和对外贸易，做好客户的售前和售后服务工作，完成公司年度销售计划；负责收集顾客对产品及服务的反馈信息，策划、确定产品要求；参与生产计划的安排，协调顾客订单与生产计划的平衡；组织参与销售培训，提升销售能力和素质；参与制定公司品牌管理策略，维护公司品牌。

设备部：负责公司设备的管理工作，组织编制公司设备管理制度并组织实施考评；负责编制及审核公司机械设备的维护保养、更新改造及年度大修计划，并做好质量监督及对外协调；负责全厂设备备品配件、新增设备的申购审核，对设备供应商的考查认证，新增设备的安装、调试及验收；负责制定各类设备的安全操作规程以及操作人员上岗前及新设备投产前操作培训；负责设备资料的收集、整理、归档及借阅工作，完善设备台账；负责公司重大设备事故的调查、检修组织工作。

动力信息部：负责公司电器、仪表、自动化控制系统的管理工作，制定公司电仪设备管理制度并组织考评；编制、审核电仪设备的维护保养、更新改造及年度大修计划并组织实施；负责生产过程中电仪设备的检查、维护，资料档案管理，疑难杂症、重大事故分析处理；负责公司扩建、技改项目中电仪设备、自动化控制系统的设计、选型、采购、安装指导、质量监督、生产调试等；负责公司能耗管理工作，水、电、汽统计；负责公司测量管理体系工作，完成计量仪器的校验工作；负责公司环境管理体系有关事项的落实，制定环保目标和管理方案，组织环保检查，节能降耗，排放达标；负责公司项目可研、环评报告相关编制工作；负责公司 ERP 项目的开发和维护，以及公司的信息安全；完善公司的信息交流

渠道，确保部门间的信息交流通畅。

生产部：负责公司生产管理（各分厂的日常经营管理）、工艺管理、过程监督、消耗分析；执行公司质量、环境、职业健康安全方针，实施生产过程的质量、环境、职业健康安全控制；建立健全生产工艺管理制度,加强基础管理工作；完成技术、资料与现场体系运行规范化记录；负责公司生产计划的安排、协调，组织正常规模化生产；负责员工的工艺技术培训。

质检部：负责对质量管理体系过程进行监视和测量，对监视和测量设备的校准进行控制和管理；负责对产品质量进行监视和测量，以确保产品符合性；对不合格品进行识别和控制，以防止非预期的使用或交付；负责收集产品、顾客、供方的相关信息，并进行数据分析，确定改进机会；配合生产研发部门，对新产品提供检测数据分析。

技术中心：研究行业技术发展动态，负责制定研发规划并组织实施；负责公司新产品、新技术、新工艺的引进、设计、开发、实施和跟踪验证及改进提升；负责提供产品招投标的技术方案；负责研发成果的验收、评审、鉴定、申报。

行政人事部：制定质量、环境、职业健康安全方针、目标及管理方案，批准发布管理手册并监督贯彻实施；负责组织对人力资源、劳动用工计划的拟订及执行,合理配置劳动岗位及定额编制；负责员工招聘、培训、录用、辞退、劳动合同等劳动人事管理工作；负责绩效管理与考核、核定各岗位工资标准及劳动工资统计；负责公司文件收发等文件控制体系；负责公司自媒体管理和企业形象宣传，促进公司文化建设；负责公司日常行政后勤事务。

财务部：负责制定公司会计核算标准、核算规范、成本核算和控制、资金运作等财务管理制度并组织实施；组织编制、审核各类财务报表、附注及财务分析报告，编制、审核公司的会计凭证；牵头组织公司全面预算管理工作；组织编制年度资金需求计划和公司资金收支计划，合理调配资金；建立和维护融资渠道，选择融资方式并制定公司融资方案；参与建立客户信用体系，编制应收账款明细，督促各项资金的回收；制定存货、固定资产等资产盘点计划，组织开展年度盘点工作；跟踪在建工程进度，及时完成固定资产结转；组织公司税务筹划、申报与缴纳工作，配合完成税务部门对公司的税务检查；协助外部审计部门、税务部门

完成固定资产盘点工作；做好财税方面有关证照的年检，加强财务人员的培训和部门建设。

投资发展部：负责编制公司的年度投资计划与发展计划，拟定公司投资管理制度，并依据制度对公司本部及下属公司的投资、撤资的策划、运作进行跟踪管理；负责对投资合作项目的前期考察、论证，起草投资项目意向书、协议书、经济合同等有关文件；负责对外合作项目的联络、谈判、招商引资，配合证券部做好融资工作；负责对投资项目经营活动进行分析，并对经营过程中出现的重大问题及时跟踪、分析、调研，提出解决方案。

证券部：负责筹备公司董事会和股东大会会议，通知相关人员，准备相关会议资料；负责公司上市以及上市后相关证券业务的组织工作；负责组织和协调公司信息披露事务、公司在证券媒体的形象宣传工作；负责公司投资者（股东）关系管理事务，完善公司投资者的沟通、接待和服务工作；负责与证券交易所和证券监督管理机构的日常联络工作；配合有关部门对募集资金的使用进行监控，健全内部控制制度；协助公司筹划以及实施公司资本市场再融资或者并购重组事务。负责公司法务工作，拟定合同管理制度；参与公司重大合同的谈判和起草；组织公司的相关法律知识培训，负责公司经营活动中出现纠纷的协商、调解、仲裁或诉讼。

内审部：负责制定公司内部审查制度并组织实施；定期（季度、年度）审计公司预算、决算实际完成情况；定期或不定期对本公司各内部机构、子公司的经营绩效、高管离任、专项经济活动等进行审计监督，对涉及违规、违纪、违法等损害公司利益的行为，提出处理意见；负责和外部审计机构及相关部门的业务沟通；负责内部审计人员的业务培训；按照公司 QEO 三标一体管理体系标准及相关法律法规的要求，主持公司内部机构及子公司质量、环境、职业健康安全管理体系内部评审；负责公司管理体系外部审核的协调沟通。

基建办公室：负责施工项目的成本预决算，根据成本计划、相应的消耗定额和有关制度，控制各项成本费用，防止浪费和损失，促使各项目部执行成本计划、节约费用、降低成本消耗；贯彻执行国家有关工程建设法律、法规及公司各项规章制度认真熟悉图纸、施工规范、质量检验评定标准、工艺标准及操作规程；负

责施工现场“三通一平”；负责施工监督管理，协助施工单位解决有关问题；对施工质量进行全过程的监控，负责（参加）隐蔽工程的检查验收工作，遵守先验收签字，再进行下道工序的原则，及时处理施工现场发生的技术与质量问题，对不符合施工质量标准的分项工程令其返工并建议进行罚款；审核施工单位提供的工程进度报表，为支付工程进度款提供可靠依据；参加竣工验收工作。

七、发行人参控股子公司的简要情况

本公司共有 9 家控股子公司，分别为河南仙鹤、仙鹤新能源、浙江仙鹿、哲丰新材、哲丰能源、哲丰环保、常丰特纸、浙江永鑫和仙鹤销售，其中哲丰能源和常丰特纸是哲丰新材的子公司，哲丰环保是哲丰能源的子公司；有 1 家合营公司夏王纸业，夏王纸业有 1 家全资子公司夏王新能源；有 2 家直接参股公司，分别为高旭仙鹤、国都证券。

（一）河南仙鹤特种浆纸有限公司

河南仙鹤是公司在河南省南阳市内乡县的主要生产基地，拥有 3 条特种纸生产线、16 条涂布生产线、1 条纸浆生产线，主要生产商务交流及防伪用纸、纸浆等产品。河南仙鹤的基本情况如下：

公司名称	河南仙鹤特种浆纸有限公司	成立时间	2006 年 6 月 16 日
注册资本	10,000 万元	实收资本	10,000 万元
法定代表人	王敏强	统一社会信用代码	914113257919074250
住所	内乡县湍东工业区		
公司类型	有限责任公司（自然人投资或控股的法人独资）		
经营范围	特种浆、纸浆、特种纸、纸及纸制品的生产、销售及其进出口贸易（国家限制经营的除外），货物装卸、道路运输		
主营业务	特种纸、纸浆的生产、销售		
出资构成	股东名称	出资比例	
	仙鹤股份	100%	
最近一年的主要财务数据			
项目	2017.12.31	项目	2017 年度
资产总额（万元）	77,405.58	营业收入（万元）	87,789.44
股东权益（万元）	8,630.44	净利润（万元）	5,944.59

注：以上财务数据业经中汇会计师事务所审计。

（二）浙江仙鹤新能源有限公司

仙鹤新能源主要负责在公司厂区内实施分布式光伏发电项目，2017 年开始，为便于电力管理，公司外部电力的采购和对内的供电均由仙鹤新能源结算。仙鹤新能源的基本情况如下：

公司名称	浙江仙鹤新能源有限公司	成立时间	2014 年 6 月 17 日
注册资本	3,000 万元	实收资本	3,000 万元
法定代表人	王敏良	统一社会信用代码	913308033074210963
住所	衢州市衢江经济开发区天湖南路 69 号		
公司类型	一人有限责任公司（私营法人独资）		
经营范围	分布式光伏发电；售电业务（凭有效《电力业务许可证》经营，具体范围详见许可证）。（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）		
主营业务	分布式光伏发电		
出资构成	股东名称	出资比例	
	仙鹤股份	100%	
最近一年的主要财务数据			
项目	2017.12.31	项目	2017 年度
资产总额（万元）	5,353.82	营业收入（万元）	8,174.39
股东权益（万元）	3,569.05	净利润（万元）	489.49

注：以上财务数据业经中汇会计师事务所审计。

（三）浙江仙鹿纸制品有限公司

浙江仙鹿是公司与新加坡希科合资设立的子公司，主要生产笔记本等纸制品。浙江仙鹿的基本情况如下：

公司名称	浙江仙鹿纸制品有限公司	成立时间	2012 年 8 月 22 日
注册资本	2,511.5789 万元	实收资本	2,511.5789 万元
法定代表人	王敏良	统一社会信用代码	91330800051333761K
住所	衢州市衢江区桔海二路 1 号		
公司类型	有限责任公司（中外合资）		
经营范围	纸制品的研发、设计、生产、销售；包装装潢、其他印刷品（不含出版物）印刷《印刷经营许可证》有效期至 2017 年底止；高档纸张的防伪处理、销售；纸浆及纸制品、包装材料及相关设备的进出口业务以及技术服务的咨询、佣金代理（拍卖除外）。		

主营业务	纸制品的生产、销售		
出资构成	股东名称		出资比例
	仙鹤股份		75%
	新加坡希科		25%
最近一年的主要财务数据			
项目	2017.12.31	项目	2017 年度
资产总额（万元）	1,216.93	营业收入（万元）	403.23
股东权益（万元）	-440.82	净利润（万元）	-180.92

注：以上财务数据业经中汇会计师事务所审计。

（四）浙江哲丰新材料有限公司

哲丰新材系 2015 年 12 月公司向道铭投资收购而来的全资子公司，作为公司在浙江省衢州市常山县的主要生产基地，其子公司常丰特纸、哲丰能源分别为年产 10.8 万吨特种纸项目、常山县辉埠新区燃煤热电联产项目的实施主体。哲丰新材的基本情况如下：

公司名称	浙江哲丰新材料有限公司	成立时间	2014 年 4 月 23 日
注册资本	20,000 万元	实收资本	20,000 万元
董事	王敏良	统一社会信用代码	913308220979123635
住所	浙江省衢州市常山县辉埠新区		
公司类型	一人有限责任公司（内资法人独资）		
经营范围	食品包装材料及装饰材料生产技术的开发，售电服务（具体详见《电力业务许可证》）。（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）		
主营业务	特种纸的生产、销售		
出资构成	股东名称	出资比例	
	仙鹤股份	100%	
最近一年的主要财务数据			
项目	2017.12.31	项目	2017 年度
资产总额（万元）	46,297.25	营业收入（万元）	2,038.84
股东权益（万元）	19,644.52	净利润（万元）	-160.40

注：上述财务数据系哲丰新材母公司财务数据，非合并财务数据，故不包括哲丰能源、哲丰环保和常丰特纸的财务数据。

以上财务数据业经中汇会计师事务所审计。

（五）浙江哲丰能源发展有限公司

哲丰能源是常山县辉埠新区燃煤热电联产项目的实施主体，项目投产后将为公司在常山县的生产基地以及周边地区提供热电。哲丰能源的基本情况如下：

公司名称	浙江哲丰能源发展有限公司	成立时间	2014 年 6 月 13 日
注册资本	10,000 万元	实收资本	10,000 万元
法定代表人	王敏良	统一社会信用代码	913308223073392608
住所	常山县辉埠新区		
公司类型	一人有限责任公司（内资法人独资）		
经营范围	热力发电；售电服务（具体详见《电力业务许可证》）；蒸汽、热水的生产和供应。（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）		
主营业务	热力发电		
出资构成	股东名称	出资比例	
	哲丰新材	100%	
最近一年的主要财务数据			
项目	2017.12.31	项目	2017 年度
资产总额（万元）	28,438.32	营业收入（万元）	1,142.55
股东权益（万元）	7,425.61	净利润（万元）	-1,661.19

注：上述财务数据系哲丰能源母公司财务数据，非合并财务数据，故不包括哲丰环保的财务数据。

以上财务数据业经中汇会计师事务所审计。

（六）常山哲丰环保科技有限公司

哲丰环保主要负责为公司在常山县的子公司哲丰新材、哲丰能源、常丰特纸配套建设、运营环保工程和设施。哲丰环保的基本情况如下：

公司名称	常山哲丰环保科技有限公司	成立时间	2016 年 6 月 27 日
注册资本	2,000 万元	实收资本	930 万元
法定代表人	刘国发	统一社会信用代码	91330822MA28F5HU7P
住所	浙江省衢州市常山县辉埠新区		
公司类型	其他有限责任公司		
经营范围	环保技术研发；环保设施运营管理。		
主营业务	环保项目的建造、施工、运营		
出资构成	股东名称	出资比例	

	哲丰能源	90%
	哲丰新材	10%

最近一年的主要财务数据

项目	2017.12.31	项目	2017 年度
资产总额（万元）	5,157.30	营业收入（万元）	7.34
股东权益（万元）	907.02	净利润（万元）	-22.32

注：以上财务数据业经中汇会计师事务所审计。

（七）浙江常丰特种纸业有限公司

常丰特纸是年产 10.8 万吨特种纸项目的实施主体，项目投产后常丰特纸将主要生产特种包装纸、家居装饰用纸和标签离型用纸等产品。常丰特纸的基本情况如下：

公司名称	浙江常丰特种纸业有限公司	成立时间	2014 年 5 月 28 日
注册资本	5,000 万元	实收资本	5,000 万元
法定代表人	王敏良	统一社会信用代码	91330822307499504G
住所	浙江省常山县辉埠新区		
公司类型	一人有限责任公司（私营法人独资）		
经营范围	特种纸研发、生产、销售；纸浆及原料零售；货物进出口；机械设备（不含机动车）维修服务。（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）		
主营业务	特种纸的生产、销售		
出资构成	股东名称	出资比例	
	哲丰新材	100%	

最近一年的主要财务数据

项目	2017.12.31	项目	2017 年度
资产总额（万元）	82,523.60	营业收入（万元）	20,034.56
股东权益（万元）	4,665.29	净利润（万元）	15.16

注：以上财务数据业经中汇会计师事务所审计。

（八）浙江永鑫特种纸有限公司

浙江永鑫是公司于 2017 年 3 月设立的子公司，基本情况如下：

公司名称	浙江永鑫特种纸有限公司	成立时间	2017 年 3 月 29 日

注册资本	5,000 万元	实收资本	3,370 万元
法定代表人	王敏良	统一社会信用代码	91330800MA28FQ6684
住所	浙江省衢州市绿色产业集聚区东港五路 12 号		
公司类型	有限责任公司（自然人投资或控股的法人独资）		
经营范围	纸、纸浆和纸制品研发及销售；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）		
主营业务	特种纸、纸浆和纸制品的生产、销售		
出资构成	股东名称	出资比例	
	仙鹤股份	100%	
最近一年的主要财务数据			
项目	2017.12.31	项目	2017 年度
资产总额（万元）	3,746.42	营业收入（万元）	2,251.36
股东权益（万元）	3,223.26	净利润（万元）	-146.74

注：以上财务数据业经中汇会计师事务所审计。

（九）浙江仙鹤新材料销售有限公司

仙鹤销售是公司于 2017 年 9 月设立的子公司，基本情况如下：

公司名称	浙江仙鹤新材料销售有限公司	成立时间	2017 年 9 月 1 日
注册资本	10,000 万元	实收资本	10 万元
法定代表人	王敏良	统一社会信用代码	91330803MA29THTK1X
住所	浙江省衢州市衢江区天湖南路 69 号 1 幢		
公司类型	一人有限责任公司（内资法人独资）		
经营范围	机制纸、纸制品、造纸原料（不含危险化学品及易制毒物品）、造纸机械及配件的销售；货物进出口。（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）		
主营业务	特种纸、纸制品的销售		
出资构成	股东名称	出资比例	
	仙鹤股份	100%	
最近一年的主要财务数据			
项目	2017.12.31	项目	2017 年度
资产总额（万元）	9.91	营业收入（万元）	0.00
股东权益（万元）	9.91	净利润（万元）	-0.09

注：以上财务数据业经中汇会计师事务所审计。

（十）浙江夏王纸业有限公司

夏王纸业是公司与德国夏特合资成立的合营企业，拥有 4 条特种纸生产线，主要生产装饰原纸等产品。夏王纸业的基本情况如下：

公司名称	浙江夏王纸业有限公司	成立时间	2004 年 11 月 26 日
注册资本	3,260 万美元	实收资本	3,260 万美元
法定代表人	朱毅	统一社会信用代码	913308007686956395
住所	浙江省衢州市衢江区天湖南路 20 号		
公司类型	有限责任公司（中外合资）		
经营范围	装饰原纸制造、销售。		
主营业务	装饰原纸制造、销售。		
出资构成	股东名称		出资比例
	仙鹤股份		50%
	德国夏特		50%
最近一年的主要财务数据			
项目	2017.12.31	项目	2017 年度
资产总额（万元）	210,833.24	营业收入（万元）	222,084.77
股东权益（万元）	115,146.89	净利润（万元）	35,681.47

注：上述财务数据系夏王纸业母公司财务数据，非合并财务数据，故不包括夏王新能源的财务数据。

以上财务数据业经中汇会计师事务所审计。

（十一）浙江夏王新能源有限公司

夏王新能源主要负责在夏王纸业厂区内实施分布式光伏发电项目，夏王新能源的基本情况如下：

公司名称	浙江夏王新能源有限公司	成立时间	2014 年 6 月 17 日
注册资本	3,000 万元	实收资本	3,000 万元
法定代表人	朱毅	统一社会信用代码	913308033074230244
住所	浙江省衢州市衢江区天湖南路 20 号 1 幢		
公司类型	有限责任公司（外商投资企业法人独资）		
经营范围	分布式光伏发电。		
主营业务	分布式光伏发电。		

出资构成	股东名称		出资比例	
	夏王纸业		100%	
最近一年的主要财务数据				
项目	2017.12.31		项目	2017 年度
资产总额（万元）	3,343.73		营业收入（万元）	174.57
股东权益（万元）	3,343.73		净利润（万元）	137.62
注：以上财务数据业经中汇会计师事务所审计。				

（十二）浙江高旭仙鹤高分子材料有限公司

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。高旭仙鹤成立后，主要为本公司及下属子公司供应施胶剂、润滑剂、分散剂等造纸添加剂。高旭仙鹤的基本情况如下：

公司名称	浙江高旭仙鹤高分子材料有限公司	成立时间	2013 年 6 月 21 日
注册资本	2,000 万元	实收资本	2,000 万元
法定代表人	QUENTIN SHI（施晓旦）	统一社会信用代码	91330803071623483A
住所	衢州市衢江区廿里镇圣效大道 22 号		
公司类型	私营有限责任公司（外商投资企业与内资合资）		
经营范围	重钙浆料和涂布轻钙浆料的生产、研发、销售及其他造纸添加剂（不含危险化学品和易制毒物品）的销售。		
主营业务	造纸添加剂的生产、销售		
出资构成	股东名称		出资比例
	上海东升		51%
	仙鹤股份		49%
最近一年的主要财务数据			
项目	2017.12.31	项目	2017 年度
资产总额（万元）	3,470.60	营业收入（万元）	908.93
股东权益（万元）	2,186.60	净利润（万元）	-93.45
注：上述财务数据系高旭仙鹤母公司财务数据，非合并财务数据，故不包括浙江邦成的财务数据。以上财务数据未经审计。			

（十三）国都证券股份有限公司

2008 年 9 月，公司通过增资成为国都证券的股东。国都证券为新三板挂牌

公司，其基本情况如下：

公司名称	国都证券股份有限公司	成立时间	2001 年 12 月 28 日
注册资本	530,000.0009 万元	企业类型	股份有限公司
法定代表人	翁振杰	统一社会信用代码	91110101734161639R
住所	北京市东城区东直门南大街 3 号国华投资大厦 9 层 10 层		
经营范围	证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；证券投资基金代销；为期货公司提供中间介绍业务；融资融券业务；代销金融产品业务；公开募集证券投资基金管理业务。（“1、未经有关部门批准，不得以公开方式募集资金；2、不得公开开展证券类产品和金融衍生品交易活动；3、不得发放贷款；4、不得对所投资企业以外的其他企业提供担保；5、不得向投资者承诺投资本金不受损失或者承诺最低收益”；企业依法自主选择经营项目，开展经营活动；依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动；不得从事本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）		
股本构成（截至 2017 年 6 月 30 日）	股东名称		持股比例
	中诚信托有限责任公司		13.33%
	北京国际信托有限公司		9.59%
	国华能源投资有限公司		7.69%
	山东海洋集团有限公司		5.13%
	东方创业投资管理有限责任公司		5.13%
	仙鹤股份		0.66%
	其他股东		58.47%
最近一年的主要财务数据			
项目	2017.12.31	项目	2017 年度
资产总额（万元）	1,973,515.18	营业收入（万元）	157,036.02
股东权益（万元）	899,192.16	净利润（万元）	69,701.42

注：上述财务数据系国都证券母公司财务数据，非合并财务数据。以上财务数据未经审计。

（十四）衢州仙鹤纸业有限公司（报告期内已注销）

衢州仙鹤原为发行人全资子公司，为简化公司架构，发行人已于 2016 年 5 月 17 日对衢州仙鹤完成吸收合并，并办理完成注销登记手续。

1、基本情况

衢州仙鹤注销前的基本情况如下：

公司名称	衢州仙鹤纸业有限公司	成立时间	1997 年 6 月 24 日

注册资本	500 万元	企业类型	一人有限责任公司 (私营法人独资)
法定代表人	王敏良	统一社会信用代码	913308031477892292
住所	衢州市衢江区丹桂路副 1 号		
经营范围	机制纸及纸板制造。		
出资构成	股东名称	出资比例	
	仙鹤股份	100%	

2、财务情况

衢州仙鹤注销前一年的主要财务数据如下：

项目	2015.12.31	项目	2015 年度
资产总额（万元）	487.79	营业收入（万元）	0.00
股东权益（万元）	487.79	净利润（万元）	-97.56

注：以上财务数据业经中汇会计师事务所审计。

3、历史沿革

（1）1997 年 6 月成立

1997 年 5 月 7 日，王敏文、王敏良、王敏强、王明龙、王敏岚共同签署《浙江衢州仙鹤纸业有限公司章程》，衢州仙鹤注册资本为 500 万元，住所为衢县沈家经济开发区，企业类型为有限责任公司。

1997 年 5 月 7 日，衢州市第二会计师事务所出具衢二会验字（1997）第 057 号《验资报告》，截至 1997 年 5 月 6 日，衢州仙鹤已收到股东以货币方式缴纳的注册资本 500 万元。

1997 年 6 月 24 日，衢州仙鹤取得衢州市衢县工商局颁发的《企业法人营业执照》。

衢州仙鹤成立时的出资情况如下：

股东	出资额（万元）	出资比例（%）
王敏文	160	32
王敏良	150	30
王敏强	115	23

王明龙	50	10
王敏岚	25	5
合计	500	100

(2) 2006 年 9 月出资转让

2006 年 9 月 27 日，衢州仙鹤召开股东会，同意王敏文将其持有的衢州仙鹤全部 160 万元出资转让给王敏岚，其他股东放弃优先受让权。

同日，王敏文与王敏岚签订《股权转让协议书》，王敏文将其持有的衢州仙鹤全部 160 万元出资转让给王敏岚，转让价为 160 万元。

本次出资转让完成后，衢州仙鹤的出资情况如下：

股 东	出资额（万元）	出资比例（%）
王敏岚	185	37
王敏良	150	30
王敏强	115	23
王明龙	50	10
合计	500	100

(3) 2010 年 1 月出资转让

2010 年 1 月 26 日，衢州仙鹤召开股东会并作出决议，同意王敏岚、王敏良、王敏强、王明龙将其持有的衢州仙鹤全部出资转让给河南仙鹤，其他股东放弃优先受让权。

2010 年 1 月 26 日，王敏岚、王敏良、王敏强、王明龙分别与河南仙鹤签署了《股权转让协议书》，王敏岚将其持有衢州仙鹤 185 万元出资额转让给河南仙鹤，转让价为 185 万元；王敏良将其持有衢州仙鹤的 150 万元出资额转让给河南仙鹤，转让价为 150 万元；王敏强将其持有衢州仙鹤的 115 万元出资额转让给河南仙鹤，转让价为 115 万元；王明龙将其持有衢州仙鹤的 50 万元出资额转让给河南仙鹤，转让价为 50 万元。

本次出资转让完成后，衢州仙鹤成为河南仙鹤的全资子公司。

(4) 2015 年 11 月出资转让

2015 年 11 月 11 日，衢州仙鹤召开股东会并作出决议，同意河南仙鹤将其持有的衢州仙鹤全部出资额转让给仙鹤特纸。

2015 年 11 月 11 日，河南仙鹤与仙鹤特纸签署《股权转让协议》，河南仙鹤将其持有的衢州仙鹤 500 万元出资转让给仙鹤特纸，转让价为 500 万元。

本次出资转让完成后，衢州仙鹤成为仙鹤特纸的全资子公司。

（5）2016 年 5 月注销

2015 年 11 月 12 日，仙鹤特纸、衢州仙鹤分别召开股东会，同意仙鹤特纸吸收合并衢州仙鹤。2015 年 11 月 12 日，仙鹤特纸和衢州仙鹤签订《公司合并协议》。

2016 年 5 月 17 日，衢江区市场监督管理局核准衢州仙鹤注销登记。

（十五）浙江金达纸业有限公司（报告期内已注销）

浙江金达系 2014 年公司向蒋力增、刘俊潇收购而来的全资子公司，拥有 3 条特种纸生产线，主要生产烟草行业用纸、热转印用纸等产品。为简化子公司架构，进一步降低运营成本，公司已于 2017 年 3 月对浙江金达完成吸收合并，并办理完成注销登记手续。

1、基本情况

浙江金达注销前的基本情况如下：

公司名称	浙江金达纸业有限公司	成立时间	2011 年 8 月 25 日
注册资本	2,500 万元	实收资本	2,500 万元
法定代表人	王敏良	统一社会信用代码	91330803581671282Y
住所	衢州市衢江区宾港中路 35 号		
公司类型	一人有限责任公司（内资法人独资）		
经营范围	纸制品生产、加工、销售；货物进出口。		
主营业务	特种纸的生产、销售		
出资构成	股东名称	出资比例	
	仙鹤股份	100%	

2、财务情况

浙江金达注销前一年的主要财务数据如下：

项目	2016.12.31	项目	2016 年度
资产总额（万元）	17,350.30	营业收入（万元）	19,547.97
股东权益（万元）	4,080.77	净利润（万元）	1,988.50

注：以上财务数据业经中汇会计师事务所审计。

3、历史沿革

（1）2011 年 8 月设立

2011 年 8 月 1 日，蒋力增、刘俊潇签署《浙江金达纸业有限公司章程》，浙江金达注册资本 2,500 万元，住所为衢州市衢江区宾港中路 35 号，经营范围：纸制品生产、加工及销售；货物进出口。

2011 年 8 月 25 日，衢州广泽联合会计师事务所出具了衢广泽验字[2011]第 281 号《验资报告》，截至 2011 年 8 月 24 日，浙江金达已收到股东首次缴纳的注册资本合计 1,500 万元，均以货币出资。

2011 年 8 月 25 日，衢州市衢江区工商局准予浙江金达设立登记。

浙江金达成立时的出资情况如下：

股东	实缴出资额（万元）	认缴出资额（万元）	出资比例
蒋力增	1,350	2,250	90%
刘俊潇	150	250	10%
合计	1,500	2,500	100%

（2）2012 年 4 月出资缴足

2012 年 4 月 18 日，衢州广泽联合会计师事务所出具了衢广泽验字（2012）第 127 号《验资报告》，截至 2012 年 4 月 17 日，浙江金达已收到股东缴纳的第二期注册资本 1,000 万元，均以货币出资。

2012 年 4 月 18 日，衢州市衢江区工商局准予浙江金达该次变更登记。

本次出资完成后，浙江金达的出资情况如下：

股东	实缴出资额（万元）	认缴出资额（万元）	出资比例

蒋力增	2,250	2,250	90%
刘俊潇	250	250	10%
合计	2,500	2,500	100%

(3) 2014 年 4 月出资转让

2014 年 1 月 26 日，浙江金达召开股东会，同意蒋力增、刘俊潇将其持有浙江金达全部出资额转让给仙鹤特纸。

2014 年 3 月 17 日，蒋力增、刘俊潇分别与仙鹤特纸签署《股权转让协议》，蒋力增将其持有的浙江金达 2,250 万元出资额转让给仙鹤特纸，转让价为 2,250 万元；刘俊潇将其持有的浙江金达 250 万元出资额转让给仙鹤特纸，转让价为 250 万元。

根据衡广泽评报字[2014]032 号《评估报告》，浙江金达在评估基准日 2014 年 2 月 28 日的净资产评估值为 21,316,547.97 元。因浙江金达自 2012 年投产以来经营不佳，为避免进一步亏损，蒋力增、刘俊潇协商转让浙江金达股权，并经介绍后与发行人接洽交易事项。各方在参考浙江金达资产和负债评估价值的基础上，最终协商按照出资额 2,500 万元定价交易。该次股权转让真实有效，不存在纠纷或潜在纠纷，除支付股权转让款外不存在其他特殊利益安排，相关股权转让款均已足额支付。

2014 年 4 月 18 日，衢江区工商局向浙江金达换发了《营业执照》。

本次出资转让完成后，浙江金达成为仙鹤特纸的全资子公司。

(4) 2017 年 3 月注销

2016 年 9 月 8 日，仙鹤股份、浙江金达分别召开股东会，同意仙鹤股份吸收合并浙江金达。2016 年 9 月 21 日，仙鹤股份和浙江金达签订《公司合并协议》。

2017 年 3 月 13 日，衢江区市场监督管理局核准浙江金达注销登记。

八、发起人、持有发行人 5%以上股份的主要股东及实际控制人的基本情况

(一) 发起人

公司的发起人为法人股东仙鹤控股与自然人股东王明龙，具体情况如下：

1、仙鹤控股

本次发行前仙鹤控股直接持有本公司 540,000,000 股股份，占公司发行前股本总额的 98.18%，是发行人的控股股东。

仙鹤控股是 2014 年 12 月 8 日由王敏文、王敏良、王敏强、王明龙、王敏岚共同出资设立的有限责任公司。仙鹤控股的注册资本为 30,000 万元，法定代表人为王敏文，住所为浙江省衢州市柯城区白云街道九华北大道 333 号 409 室，统一社会信用代码为 91330800323439958R。仙鹤控股的经营范围：实业投资；投资管理服务；投资咨询服务；售电业务经营；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）。（未经金融等监管部门批准，不得从事向公众融资存款、融资担保、代客理财等金融服务）。（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）。

仙鹤控股的出资情况如下：

股东名称	出资额（万元）	所占比例
王敏文	9,600	32.00%
王敏良	9,000	30.00%
王敏强	6,270	20.90%
王明龙	3,000	10.00%
王敏岚	2,130	7.10%
合计	30,000	100.00%

仙鹤控股系投资控股型公司，自身未开展具体业务经营，目前除持有本公司股份外，还持有仙鹤文化 100%的股权、仙鹤房地产 100%股权。

仙鹤控股最近一年经中汇会计师事务所审计的主要财务数据如下：

项目	2017.12.31	项目	2017 年度
资产总额（万元）	173,333.14	营业收入（万元）	0.00
股东权益（万元）	116,251.83	净利润（万元）	-0.08

2、王明龙

王明龙的具体情况详见下文“（二）实际控制人”的相关内容。

（二）实际控制人

本公司实际控制人为王敏强、王敏文、王敏良、王明龙、王敏岚五人，其为亲兄妹关系。王敏强、王敏文、王敏良、王明龙、王敏岚现分别持有仙鹤控股 20.90%、32.00%、30.00%、10.00%、7.10% 的股权，合计持有仙鹤控股 100.00% 股权，根据其于 2017 年 12 月 25 日签署的《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，王明龙现单独持有发行人 1.82% 的股份。《共同控制协议》的主要内容如下：

“（1）仙鹤股份董事会决策机制

各方一致确认及同意，自 2014 年 12 月 25 日起及本协议有效期内，各方将根据《公司法》、《公司章程》的规定，以规范公司治理及公司利益最大化为前提，积极履行董事职责，对于《公司法》、《公司章程》及其他规范性文件要求由公司董事决策的重大事项，在充分协商、论证的基础上，在达成一致意见后共同向公司董事会提出提案，并根据一致意见对公司董事会的审议事项投票表决。

（2）仙鹤股份股东大会决策机制

各方一致确认及同意，自 2014 年 12 月 25 日起及本协议有效期内，协议各方在公司股东大会（含股东会，下同）行使提案权、提名权，以及行使表决权时，通过采取相同意思表示、一致表决的方式，实施对公司经营决策的共同控制。凡涉及公司重大经营决策，即按照《公司法》、《公司章程》及其他规范性文件的要求由股东决策的重大事项，各方将先行协商统一意见，在达成一致意见后，由控股股东仙鹤控股向公司股东大会提出提案，并根据事先协商确定的一致意见对股东大会的审议事项投票表决。

（3）仙鹤控股董事会及股东大会决策机制

各方一致确认及同意，自 2014 年 12 月 25 日起及本协议有效期内，协议各方在仙鹤控股董事会、股东大会（含股东会，下同）行使提案权、提名权，及在董事会、股东大会上行使表决权时，通过采取相同意思表示、一致表决的方式，实施对仙鹤控股经营决策的共同控制。凡涉及重大经营决策，即按照《公司法》、《公司章程》及其他规范性文件的要求由董事或股东决策的重大事项，各方将先

行协商统一意见，在达成一致意见后，各方共同向董事会、股东大会提出提案，并根据事先协商确定的一致意见对董事会、股东大会的审议事项投票表决。

如果各方进行充分沟通协商后，无法在董事会成一致意见，原则上应根据全体董事过半数的意见执行；如果各方进行充分沟通协商后，无法在股东大会达成一致意见，原则上应根据各方直接持有仙鹤控股的股权比例，按照表决当时占各方合计持股比例超过 1/2 的意见执行。

（4）协议各方应当共同向公司或控股股东的股东大会（或董事会）提出提案，每一方均不会单独或联合他人向公司或控股股东的股东大会（或董事会）提出未经过协议各方充分协商并达成一致意见的提案。

（5）本协议及本协议确定之共同控制关系须经各方协商一致方可解除，不得为任何一方单方解除或撤销，且各方承诺自本协议签订之日起至公司首次公开发行股票并上市后 60 个月内不予解除。”

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本招股说明书“第八节 董事、监事、高级管理人员与其他核心人员”之“一、（一）董事”。

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。现任杭州立昂微电子股份有限公司董事长，浙江仙鹤控股有限公司董事长，上海道铭投资控股有限公司董事长，上海雪拉同投资有限公司董事长，上海道铭贸易有限公司董事长，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董事长，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，浙江龙泉披云青瓷文化园有限公司董事，杭州立昂东芯微电子有限公司董事长，金瑞泓科技（衢州）有限公司执行董事。

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本招股说明书“第八节 董事、监事、高级管理人员与其他核心人员”之“一、（一）董事”。

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本招股说明书“第八节 董事、监事、高级管理人员与其他核心人员”之“一、（一）董事”。

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本招股说明书“第八节 董事、监事、高级管理人员与其他核心人员”之“一、（一）董事”。

（三）控股股东和实际控制人控股、参股的其他企业

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

2017 年 9 月，仙鹤饮用水名称变更为衢州仙鹤文化创意有限公司，经营范围变更为文化创意项目策划；企业管理咨询服务；旅游项目开发。仙鹤文化的基本情况如下：

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	2017.12.31	项目	2017 年度
	总资产	496.38	营业收入	0.00
	净资产	486.37	净利润	-2.13

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	一人有限责任公司（私营法人独资）
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	2017.12.31	项目	2017 年度
	总资产	2,868.31	营业收入	0.00
	净资产	2,198.24	净利润	-11.76

注：以上财务数据未经审计。

2、实际控制人控制的其他企业

截至本招股书签署日，公司的实际控制人中，只有王明龙和王敏文存在控制其他企业的情况。

(1) 实际控制人之一王明龙控制的其他企业

① 道铭投资及其控制的企业

公司名称	上海道铭投资控股有限公司		成立时间	2013 年 12 月 25 日
注册资本	30,000 万元		企业类型	有限责任公司（国内合资）
法定代表人	王敏文		统一社会信用代码	913101150900018316
住所	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			
主营业务	实业投资、投资管理、投资咨询			
出资构成	股东名称		出资比例	
	王明龙		68%	

	王敏文		32%	
对外投资情况	被投资企业名称		投资比例	
	道铭贸易		100%	
	上海雪拉同投资有限公司		39%	
	龙泉披云		26.67%	
	龙泉市五鑫混凝土科技有限公司		30%	
主要财务数据 (单位：万元)	项目	2017.12.31	项目	2017 年度
	总资产	67,875.37	营业收入	0.00
	净资产	30,792.05	净利润	156.50

注：以上财务数据未经审计。

公司名称	上海道铭贸易有限公司		成立时间	2009 年 8 月 20 日	
注册资本	200 万元		企业类型	有限责任公司（法人独资）	
法定代表人	王敏文		统一社会信用代码	913101096929737693	
住所	上海市虹口区临潼路 188 号 427 室				
主营业务	一般商品贸易。				
出资构成	股东名称			出资比例	
	道铭投资			100%	
主要财务数据 (单位：万元)	项目	2017.12.31	项目	2017 年度	
	总资产	51.25	营业收入	0.00	
	净资产	51.09	净利润	-35.47	

注：以上财务数据未经审计。

② 上海金瑞达资产管理股份有限公司

公司名称	上海金瑞达资产管理股份有限公司	成立时间	2007 年 9 月 12 日
注册资本	3,000 万元	企业类型	股份有限公司(非上市)
法定代表人	王明龙	统一社会信用代码	91310000666061475L
住所	上海市崇明县城桥镇鳌山路附 2 号 1 幢 101 室		
主营业务	实业投资、投资管理、资产管理。		
股本构成	股东名称	持股比例	
	王明龙	68.50%	
	其他 5 名自然人	31.50%	
对外投资情况	被投资企业名称	投资比例	

主要财务数据 (单位: 万元)	上海金力方创业投资管理合伙企业 (有限合伙)		20%	
	杭州立昂微电子股份有限公司		0.811%	
	项目	2017.12.31	项目	2017 年度
	总资产	2,361.32	营业收入	0.00
	净资产	1,883.78	净利润	84.46

注：以上财务数据未经审计。

(2) 实际控制人之一王敏文控制的其他企业

① 上海雪拉同投资有限公司及其控制的企业

公司名称	上海雪拉同投资有限公司		成立时间	2016 年 1 月 12 日
注册资本	10,000 万元		企业类型	有限责任公司（国内合资）
法定代表人	王敏文		统一社会信用代码	91310108MA1G316D7T
住所	上海市静安区共和路 169 号 2 层 90 室			
主营业务	实业投资、投资管理、投资咨询、企业管理咨询			
出资构成	股东名称		出资比例	
	道铭投资		39%	
	王敏文		29%	
	其他 3 名自然人		32%	
对外投资情况	被投资企业名称		投资比例	
	道铭（龙泉）青瓷文化创意发展有限公司		85.81%	
主要财务数据 (单位: 万元)	项目	2017.12.31	项目	2017 年度
	总资产	3,222.70	营业收入	0.00
	净资产	1,616.26	净利润	-24.50

注：以上财务数据未经审计。

公司名称	道铭（龙泉）青瓷文化创意发展有限公司		成立时间	2016 年 2 月 2 日
注册资本	10,000 万元		企业类型	有限责任公司（自然人投资或控股）
法定代表人	王敏文		统一社会信用代码	91331181MA28J28U3G
住所	浙江省龙泉市上垟镇木岱口村披云文化园内			
主营业务	游览景区经营，陶瓷制品、工艺品、日用百货、文化用品的销售			
出资构成	股东名称		出资比例	

对外投资情况	上海雪拉同投资有限公司		85.71%	
	其他 8 名自然人		14.29%	
	被投资企业名称		投资比例	
	龙泉市青瓷小镇酒店投资管理有 限公司		100%	
主要财务数据 (单位: 万元)	龙泉披云		25%	
	项目	2017.12.31	项目	2017 年度
	总资产	5,121.76	营业收入	53.29
	净资产	1,280.12	净利润	-18.81

注：以上财务数据未经审计。

公司名称	龙泉市青瓷小镇酒店投资管理有限公司		成立时间	2017 年 8 月 3 日	
注册资本	5,000 万元		企业类型	有限责任公司（法人独资）	
法定代表人	鲁千林		统一社会信用代码	91331181MA2A0DD67W	
住所	浙江省丽水市龙泉市上垟镇木岱口村披云文化园内				
主营业务	房地产开发、酒店投资管理、住宿、餐饮服务				
出资构成	股东名称			出资比例	
	道铭（龙泉）青瓷文化创意发展有限公司			85.71%	
主要财务数据 （单位：万元）	项目	2017.12.31	项目	2017 年度	
	总资产	20.09	营业收入	0.00	
	净资产	-79.23	净利润	-79.23	

注：以上财务数据未经审计。

② 上海金立方企业发展有限公司及其控制的企业

公司名称	上海金立方企业发展有限公司	成立时间	2010 年 6 月 12 日
注册资本	50 万元	企业类型	有限责任公司（国内 合资）
法定代表人	王敏文	统一社会信 用代码	91310110557426578G
住所	上海市杨浦区国定支路 28 号 3029 室		
主营业务	房屋建筑工程，商务咨询、实业投资		
出资构成	股东名称		出资比例
	王敏文		90%
	李世雷		10%

对外投资情况	被投资企业名称		投资比例	
	上海金力方创业投资管理合伙企业（有限合伙）		10%	
主要财务数据 (单位：万元)	项目	2017.12.31	项目	2017 年度
	总资产	127.51	营业收入	0.00
	净资产	44.45	净利润	-1.07

注：以上财务数据未经审计。

企业名称	上海金力方创业投资管理合伙企业（有限合伙）		成立时间	2010 年 8 月 9 日
注册资本	-		企业类型	有限合伙企业
执行事务合伙人	上海金立方企业发展有限公司		统一社会信用代码	91310110560198748C
住所	上海市杨浦区殷行路 759 号 101 室			
主营业务	创业投资管理及咨询，企业管理及咨询			
合伙人构成	合伙人名称		投资额（万元）	
	王敏文		125	
	上海金瑞达资产管理股份有限公司		100	
	上海金立方企业发展有限公司		50	
	其他 3 名自然人股东		225	
对外投资情况	被投资企业名称		投资比例	
	上海金力方长津股权投资合伙企业（有限合伙）		5%	
	上海金力方股权投资合伙企业（有限合伙）		2.5%	
主要财务数据 (单位：万元)	项目	2017.12.31	项目	2017 年度
	总资产	1,336.53	营业收入	429.25
	净资产	1,310.53	净利润	-46.76

注：以上财务数据未经审计。

企业名称	上海金力方长津股权投资合伙企业（有限合伙）		成立时间	2011 年 4 月 11 日
注册资本	-		企业类型	有限合伙企业
执行事务合伙人	上海金力方创业投资管理合伙企业（有限合伙）		统一社会信用代码	91310000572681972L
住所	上海市虹口区飞虹路 360 弄 9 号 3609 室			
主营业务	股权投资			
合伙人构成	合伙人名称		投资额（万元）	

	骆福光	3,000		
	欣捷投资控股集团有限公司	1,000		
	上海金力方创业投资管理合伙企业（有限合伙）	500		
	其他 10 名自然人股东	5,500		
对外投资情况	被投资企业名称	投资比例		
	江苏北人机器人系统股份有限公司	6.93%		
主要财务数据 (单位：万元)	项目	2017.12.31	项目	2017 年度
	总资产	4,437.28	营业收入	0.00
	净资产	4,418.50	净利润	-511.98

注 1: 以上财务数据未经审计。

注 2: 骆福光系王敏强、王敏文、王敏良、王明龙、王敏岚的母亲。

企业名称	上海金力方股权投资合伙企业（有限合伙）		成立时间	2010 年 9 月 25 日
注册资本	-		企业类型	有限合伙企业
执行事务合伙人	上海金力方创业投资管理合伙企业（有限合伙）		统一社会信用代码	91310000563051514B
住所	上海市杨浦区国定支路 28 号 3005 室			
主营业务	股权投资			
合伙人构成	合伙人名称		投资额（万元）	
	骆福光		3,500	
	杭州永盛控股有限公司		2,000	
	上海明捷企业发展集团有限公司		1,000	
	上海金力方创业投资管理合伙企业（有限合伙）		500	
	其他 13 名自然人股东		13,000	
对外投资情况	被投资企业名称		投资比例	
	柳州源创电喷技术有限公司		17.2379%	
	成都建丰新材料股份有限公司		6.03%	
主要财务数据 (单位：万元)	项目	2017.12.31	项目	2017 年度
	总资产	9,028.29	营业收入	0.00
	净资产	7,515.75	净利润	107.06

注 1: 以上财务数据未经审计。

注 2: 骆福光系王敏强、王敏文、王敏良、王明龙、王敏岚的母亲。

③ 宁波梅山保税港区泓万投资合伙企业（有限合伙）

公司名称	宁波梅山保税港区泓万投资合伙企业（有限合伙）		成立时间	2015 年 12 月 15 日
注册资本	-		企业类型	有限合伙企业
执行事务合伙人	宁波梅山保税港区泓和投资管理有限公司		统一社会信用代码	91330206MA281AQL8Y
住所	北仑区梅山大道商务中心十号办公楼 1723 室			
主营业务	实业投资、投资咨询			
合伙人构成	合伙人名称		投资额（万元）	
	王敏文		1,320.384	
	宁波梅山保税港区泓和投资管理有限公司		52.096	
	其他 29 名自然人股东		1,059.520	
对外投资情况	被投资企业名称		投资比例	
	杭州立昂微电子股份有限公司		2.303%	
主要财务数据 (单位：万元)	项目	2017.12.31	项目	2017 年度
	总资产	2,433.02	营业收入	0.00
	净资产	2,433.02	净利润	80.00

注：以上财务数据未经审计。

④ 宁波梅山保税港区泓祥投资合伙企业（有限合伙）

公司名称	宁波梅山保税港区泓祥投资合伙企业（有限合伙）		成立时间	2015 年 12 月 11 日
注册资本	-		企业类型	有限合伙企业
执行事务合伙人	宁波梅山保税港区泓富投资管理有限公司		统一社会信用代码	91330206MA281ANY5L
住所	北仑区梅山大道商务中心十号办公楼 1727 室			
主营业务	实业投资、投资咨询			
合伙人构成	合伙人名称		投资额（万元）	
	王敏文		6,217.024	
	宁波梅山保税港区泓富投资管理有限公司		9.856	
	其他 14 名自然人股东		1,693.120	
对外投资情况	被投资企业名称		投资比例	
	杭州立昂微电子股份有限公司		7.500%	
主要财务数据 (单位：万元)	项目	2017.12.31	项目	2017 年度
	总资产	7,923.69	营业收入	0.00
	净资产	7,923.69	净利润	259.27

注：以上财务数据未经审计。

⑤ 杭州立昂微电子股份有限公司及其控制的企业

公司名称	杭州立昂微电子股份有限公司		成立时间	2002 年 3 月 19 日	
注册资本	36,000 万元		企业类型	股份有限公司（非上市、自然人投资或控股）	
法定代表人	王敏文		统一社会信用代码	91330100736871634P	
住所	杭州经济技术开发区 20 号大街 199 号				
主营业务	半导体芯片的开发、制造、销售；半导体专用部件、设备的制造、销售等				
股本构成	股东名称		持股比例		
	王敏文		22.115%		
	宁波利时信息科技有限公司		7.592%		
	宁波梅山保税港区泓祥投资合伙企业（有限合伙）		7.500%		
	宁波梅山保税港区泓万投资合伙企业（有限合伙）		2.303%		
	上海金瑞达资产管理股份有限公司		0.811%		
	张久海		0.197%		
	其他 168 名股东		59.482%		
对外投资情况	被投资企业名称		投资比例		
	杭州立昂半导体技术有限公司		100%		
	杭州立昂东芯微电子有限公司		95.211%		
	浙江金瑞泓科技股份有限公司		99.95%		
	金瑞泓科技（衢州）有限公司		100%		
主要财务数据 （单位：万元）	项目	2017.12.31	项目	2017 年度	
	总资产	160,659.75	营业收入	45,358.78	
	净资产	110,498.37	净利润	8,225.78	

注：以上财务数据未经审计。

公司名称	杭州立昂半导体技术有限公司	成立时间	2013 年 12 月 19 日
注册资本	500 万元	企业类型	有限责任公司（内资法人独资）
法定代表人	刘晓健	统一社会信用代码	91330101088854229B
住所	杭州经济技术开发区白杨街道金沙居 1 幢 1110 室		
主营业务	半导体材料、半导体芯片、半导体封装与测试，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、电子产品等		
出资构成	股东名称	出资比例	

对外投资情况	杭州立昂微电子股份有限公司		100%	
	被投资企业名称		投资比例	
	浙江金瑞泓科技股份有限公司		0.05%	
主要财务数据 (单位: 万元)	项目	2017.12.31	项目	2017 年度
	总资产	429.33	营业收入	14.19
	净资产	425.03	净利润	-9.60

注：以上财务数据未经审计。

公司名称	杭州立昂东芯微电子有限公司		成立时间	2015 年 11 月 26 日
注册资本	10,497.7210 万元		企业类型	有限责任公司(自然人投资或控股)
法定代表人	王敏文		统一社会信用代码	91330101MA27WBYG98
住所	杭州经济技术开发区 20 号大街 199 号 1-5 幢			
主营业务	生产化合物半导体芯片，批发、零售电子产品，机电设备及配件，计算机软硬件及配件等			
出资构成	股东名称		出资比例	
	杭州立昂微电子股份有限公司		95.211%	
	杭州东芯科技有限公司		0.048%	
	其他 3 名自然人		4.741%	
主要财务数据 (单位: 万元)	项目	2017.12.31	项目	2017 年度
	总资产	25,154.28	营业收入	0.00
	净资产	9,263.70	净利润	-845.87

注：以上财务数据未经审计。

公司名称	浙江金瑞泓科技股份有限公司		成立时间	2000 年 6 月 21 日
注册资本	21,456 万元		企业类型	股份有限公司(非上市、自然人投资或控股)
法定代表人	王敏文		统一社会信用代码	913302007204926720
住所	宁波保税区 0125-3 地块			
主营业务	硅材料、半导体材料、半导体器件的研发、生产			
股本构成	股东名称		持股比例	
	杭州立昂微电子股份有限公司		88.49%	
	国投(上海)科技成果转化创业投资基金企业(有限合伙)		11.47%	
	杭州立昂半导体技术有限公司		0.04%	
主要财务数据	项目	2017.12.31	项目	2017 年度

(单位: 万元)	总资产	143,656.04	营业收入	60,655.61
	净资产	88,947.99	净利润	6,735.49

注：以上财务数据未经审计。

公司名称	金瑞泓科技（衢州）有限公司		成立时间	2016 年 12 月 15 日
注册资本	20,000 万元		企业类型	有限责任公司（非自然人投资或控股的法人独资）
法定代表人	王敏文		统一社会信用代码	91330800MA28FB739U
住所	衢州市绿色产业集聚区盘龙南路 52 号			
主营业务	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、生产和销售等			
出资构成	股东名称		出资比例	
	杭州立昂微电子股份有限公司		100%	
主要财务数据 (单位: 万元)	项目	2017.12.31	项目	2017 年度
	总资产	33,559.71	营业收入	0.00
	净资产	10,910.47	净利润	-539.53

注：以上财务数据未经审计。

3、实际控制人参股的其他企业

截至本招股说明书签署日，公司的实际控制人中，只有王明龙和王敏文存在直接参股其他企业的情况，具体如下：

投资人	参股企业名称	参股比例
王明龙	成都建丰新材料股份有限公司	3.01%
	柳州源创电喷技术有限公司	7.0751%
王敏文	上海中穗农业科技发展有限公司	22.33%
	浙江金象科技有限公司	5.00%
	南京星飞冷却设备股份有限公司	2.50%

4、报告期内，实际控制人、控股股东曾经控制的其他企业

（1）仙鹤新材

仙鹤新材是公司与实际控制人于 2011 年 11 月共同出资设立的有限责任公司，设立后并未实际开展生产经营活动。为消除同业竞争，仙鹤新材已于 2015 年 12 月 25 日注销。

仙鹤新材注销前的基本情况如下：

公司名称	浙江仙鹤新材料有限责任公司	成立时间	2011 年 11 月 24 日
注册资本	1,000 万元	企业类型	私营有限责任公司（自然人控股或私营性质企业控股）
法定代表人	王敏良	工商注册号	330803000021696
住所	衢州市衢江区经济开发区天湖南路 69 号		
经营范围	一般经营项目：绝缘材料、机制纸制造、加工、销售，机械零部件加工，纸浆及原料销售		
主营业务	绝缘材料、机制纸的制造、加工、销售		
出资构成	股东名称	出资比例	
	王敏强	18%	
	王敏文	18%	
	王敏良	18%	
	王明龙	18%	
	王敏岚	18%	
	仙鹤特纸	10%	

（2）上海金力方长汇股权投资合伙企业（有限合伙）

上海金力方长汇股权投资合伙企业（有限合伙）是王敏文、上海金力方创业投资管理合伙企业（有限合伙）与其他三名股东于 2010 年 12 月投资设立的有限合伙企业。上海金力方长汇股权投资合伙企业（有限合伙）已于 2015 年 12 月 31 日注销。

上海金力方长汇股权投资合伙企业（有限合伙）注销前的基本情况如下：

企业名称	上海金力方长汇股权投资合伙企业（有限合伙）	成立时间	2010 年 12 月 2 日
注册资本	-	企业类型	有限合伙企业
执行事务合伙人	上海金力方创业投资管理合伙企业（有限合伙）	工商注册号	310000000101543
住所	上海市杨浦区国定支路 28 号 3019 室		
主营业务	股权投资		
合伙人构成	合伙人名称	投资额（万元）	
	欣捷投资控股集团有限公司	6,000	
	王敏文	1,000	

	上海金力方创业投资管理合伙企业（有限合伙）	500
	其他 2 名自然人股东	4,000

（3）仙鹤碳酸钙

仙鹤碳酸钙是 2008 年 1 月发行人与陈兴仔共同出资在江西设立的企业，其中发行人出资 91%，陈兴仔出资 9%。2014 年 12 月，为突出公司的主营业务，发行人公司将仙鹤碳酸钙 91% 出资全部转让给仙鹤控股。2017 年 8 月，仙鹤控股、陈兴仔将仙鹤碳酸钙出资全部转让给罗六仔、罗汉银。2017 年 9 月，仙鹤碳酸钙更名为江西银海钙业研发有限公司。

江西银海钙业研发有限公司的基本情况如下：

公司名称	江西银海钙业研发有限公司	成立时间	2008 年 1 月 29 日
注册资本	1,000 万元	企业类型	有限责任公司（自然人投资或控股）
法定代表人	罗六仔	统一社会信用代码	91361124669788514N
住所	江西省上饶市铅山县永平镇林家村		
主营业务	各类碳酸钙、氧化钙、石灰烧制、氢氧化钙、腻子粉生产销售。		
出资构成	股东名称	出资比例	
	罗六仔	91%	
	罗汉银	9%	

（4）上海泓安信息科技有限公司

上海泓安信息科技有限公司是 2010 年 5 月王敏文、上海金力方长津股权投资合伙企业（有限合伙）、上海金力方股权投资合伙企业（有限合伙）等共同出资设立的企业。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。

上海泓安信息科技有限公司的基本情况如下：

公司名称	上海泓安信息科技有限公司	成立时间	2010 年 5 月 27 日
注册资本	3,170.6480 万元	企业类型	有限责任公司（自然人投资或控股）

法定代表人	张琳	统一社会信用代码	91310115555956911B
住所	中国（上海）自由贸易试验区祖冲之路 1500 号 7 幢		
主营业务	计算机软件的研发、制作、销售，计算机硬件的研发、销售等		
出资构成	股东名称	出资比例	
	张琳	59.0745%	
	上海东方惠金文化产业创业投资有限公司	7.8028%	
	上海浦东新星纽士达创业投资有限公司	7.8028%	
	其他 11 名自然人股东	25.3199%	

（5）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。

宁波立立半导体有限公司注销前的基本情况如下：

公司名称	宁波立立半导体有限公司	成立时间	1993 年 4 月 24 日
注册资本	5,000 万元	企业类型	有限责任公司（非自然人投资或控股的法人独资）
法定代表人	王敏文	统一社会信用代码	91330201144110356C
住所	宁波保税区东区		
主营业务	硅单晶、硅单晶制品、半导体元器件的制造加工等		
出资构成	股东名称	出资比例	
	浙江金瑞泓科技股份有限公司	100%	

（四）控股股东和实际控制人持有发行人股份的质押或其它有争议的情况

截至本招股说明书签署日，控股股东和实际控制人持有的发行人股份不存在质押或其它有争议的情况。

九、发行人股本情况

（一）本次发行前后股本情况

本次发行前本公司股份总额为 55,000 万股，本次拟发行人民币普通股 6,200 万股，全部为新股发行，无老股转让。

序号	股东类别	发行前		发行后	
		股份数量（万股）	持股比例	股份数量（万股）	持股比例
一、有限售条件的流通股		55,000	100.00%	55,000	89.87%
1	仙鹤控股	54,000	98.18%	54,000	88.24%
2	王明龙	1,000	1.82%	1,000	1.63%
二、本次发行流通股		-	-	6,200	10.13%
合计		55,000	100.00%	61,200	100.00%

（二）外资股份

本次发行前公司无外资股份。

（三）本次发行前各股东之间的关联关系及关联股东的各自持股比例

本次发行前，公司股东王明龙持有公司控股股东仙鹤控股 10% 的股权，并任仙鹤控股董事、副总经理。王明龙为本公司的董事、实际控制人之一。

（四）本次发行前股东自愿锁定股份的承诺

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工作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。

十、发行人员工及其社会保障情况

（一）员工情况

1、员工人数及变化情况

2015 年末、2016 年末及 2017 年末，本公司及控股子公司的员工总数合计分别为 2,968 人、2,902 人及 3,204 人，夏王纸业及其控股子公司员工总数合计分别为 440 人、453 人及 450 人。

2、员工专业结构

截至 2017 年 12 月末，公司及夏王纸业员工的专业结构如下：

项目	仙鹤股份		夏王纸业	
	人数（人）	占员工总数比例	人数（人）	占员工总数比例
生产人员	2,570	80.21%	268	59.56%
管理及行政人员	171	5.34%	23	5.11%
研发人员	198	6.18%	105	23.33%
财务人员	22	0.69%	7	1.56%
销售人员	75	2.34%	34	7.56%
采购人员	35	1.09%	4	0.89%
其他人员	133	4.15%	9	2.00%
合计	3,204	100.00%	450	100.00%

夏王纸业由于产品种类少，纸机生产线不需要经常切换，而且其生产线整体较新，自动化程度较高，因此其员工人数少于本公司。

3、员工受教育程度

截至 2017 年 12 月末，公司及夏王纸业员工的受教育程度如下：

项目	仙鹤股份		夏王纸业	
	人数（人）	占员工总数比例	人数（人）	占员工总数比例
硕士研究生及以上学历	4	0.12%	1	0.22%
本科学历	97	3.03%	49	10.89%
专科学历	264	8.24%	98	21.78%

中专及高中学历	1,896	59.18%	241	53.56%
初中及以下学历	943	29.43%	61	13.56%
合计	3,204	100.00%	450	100.00%

4、员工年龄分布

截至 2017 年 12 月末，公司及夏王纸业员工的年龄分布情况如下：

项目	仙鹤股份		夏王纸业	
	人数（人）	占员工总数比例	人数（人）	占员工总数比例
55 岁以上	70	2.18%	7	1.56%
45~55 岁	413	12.89%	61	13.56%
35~45 岁	740	23.10%	59	13.11%
25~35 岁	1,372	42.82%	198	44.00%
25 岁以下	609	19.01%	125	27.78%
合计	3,204	100.00%	450	100.00%

（二）社会保障及福利情况

报告期内，公司逐步规范社会保险和住房公积金的缴纳，缴纳员工占比逐年提高，具体如下：

公司	项目	2017 年末	2016 年末	2015 年末
仙鹤股份	参加全部社保的员工占比	88.45%	81.84%	71.43%
	缴纳住房公积金的员工占比	88.11%	74.40%	17.05%
夏王纸业	参加全部社保的员工占比	96.67%	97.57%	97.27%
	缴纳住房公积金的员工占比	96.67%	97.57%	97.27%

公司将继续积极为员工普及劳动法、社会保险法等法律法规，鼓励未缴纳员工参加社保和公积金，并严格规定新进员工必须缴纳社保和公积金。

1、社会保险执行情况

公司按照当地社保的相关规定，为员工办理养老、医疗、工伤、生育、失业社会保险。公司目前执行的具体缴纳标准如下：

险种	浙江省衢州市衢江区		浙江省衢州市常山县		河南省南阳市内乡县	
	企业	个人	企业	个人	企业	个人

养老保险	14.00%	8.00%	14.00%	8.00%	19.00%	8.00%
医疗保险	5.00%	1.00%	5.00%	1.00%	6.00%	2.00%
工伤保险	2.70%	0.00%	1.80%	0.00%	1.10%	0.00%
生育保险	0.50%	0.00%	0.50%	0.00%	0.80%	0.00%
失业保险	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.70%	0.30%

报告期内，公司存在未为部分员工缴纳全部社会保险的情况，公司参加全部社保的人数及其占比具体如下：

项目	2017年末	2016年末	2015年末
参加全部社保的员工人数	2,834	2,375	2,120
占员工总数的比例	88.45%	81.84%	71.43%

报告期内，公司部分员工未缴纳全部社保的原因及人数具体如下：

原因	2017 年末	2016 年末	2015 年末
超龄不需要缴纳	51	67	54
新入职员工尚在办理社保手续无法缴纳	8	10	58
在其他单位缴纳未在本公司缴纳	8	7	2
员工个人不愿缴纳	303	443	734
未缴纳员工合计	370	527	848

报告期内，公司部分员工未参保的主要原因是公司生产车间的部分岗位技术含量较低，其中有部分职工没有未来长期工作的预期，且流动性较大，其更注重现时到手的工资收入，不愿承担因参加社保而需要个人缴纳的该部分保费。

针对上述情况，公司已经对该部分员工进行了参保动员，大部分员工已于2016年开始参保，少数未参保人员已出具声明：“本人为仙鹤股份有限公司员工，自愿放弃要求公司为本人购买基本养老保险、医疗保险、失业保险、工伤保险、生育保险和住房公积金的权利，并承诺不会因此而追究公司的任何责任”。

衢江区人力资源和社会保障局、内乡县人力资源和社会保障局、常山县社会保险事业管理局分别出具《证明》，仙鹤股份及其子公司、夏王纸业及其子公司自2013年1月1日以来，依法为员工缴纳社会保险费，不存在因违反社会保障有关法律、法规而受到行政处罚的情况。

2、住房公积金制度执行情况

公司按照当地住房公积金的相关规定，为员工缴纳住房公积金，公司目前执行的具体缴纳标准如下：

缴纳主体	缴纳标准（占工资的比例）	
	浙江省衢州市	河南省南阳市
企业	5%	5%
个人	5%	5%

公司部分员工由于租住公司提供的宿舍而不愿缴纳住房公积金，报告期内公司缴纳住房公积金的员工人数及占比具体如下：

项目	2017年末	2016年末	2015年末
缴纳公积金的员工人数	2,823	2,159	506
占员工总数的比例	88.11%	74.40%	17.05%

衢江区住房公积金管理中心、衢州市住房公积金管理中心、南阳市住房公积金管理中心、常山县住房公积金管理中心分别出具《证明》，仙鹤股份及其子公司、夏王纸业及其子公司已在各管理中心办理住房公积金缴存登记，自2013年1月1日以来，不存在因违反住房公积金有关法律、法规而受到处罚的情形。

3、未缴社保公积金对公司的影响

以报告期各期末公司未按规定缴纳社保、公积金的员工人数和当地缴费基数测算，报告期内公司未缴纳社保、公积金的金额及其对公司业绩的影响具体如下：

项目	2017年	2016年	2015年
未缴纳社保金额（万元）	347.57	516.35	887.04
未缴纳公积金金额（万元）	23.69	36.38	211.81
未缴纳社保公积金金额合计（万元）	371.27	552.72	1,098.85
占当期利润总额的比例	0.83%	2.42%	7.49%

公司控股股东仙鹤控股就公司的社会保险与住房公积金事项，作出如下承诺：“如发生主管部门认定发行人未按照国家相关规定为全部员工办理社会保险及住房公积金缴存登记并按规定缴纳相关款项，或者由此发生诉讼、仲裁及有关主管部门的行政处罚，则本公司无条件地全额承担该等应当补缴的费用并承担相应的赔偿责任，保证发行人不会因此遭受任何损失。本公司与王敏强、王敏文、王敏良、王明龙、王敏岚就上述事项承担连带责任。”

公司实际控制人就公司的社会保险与住房公积金事项，作出如下承诺：“如发生主管部门认定发行人未按照国家相关规定为全部员工办理社会保险及住房公积金缴存登记并按规定缴纳相关款项，或者由此发生诉讼、仲裁及有关主管部门的行政处罚，则本人无条件地全额承担该等应当补缴的费用并承担相应的赔偿责任，保证发行人不会因此遭受任何损失。本人与浙江仙鹤控股有限公司就上述事项承担连带责任。”

（三）员工薪酬政策与工资情况

1、员工薪酬政策

公司根据所处行业及地区的薪酬水平以及公司实际经营情况制定了规范的员工薪酬管理制度。

根据发行人《薪酬管理制度》，公司员工薪酬主要由基本工资、加班工资、津贴补贴和奖金等部分组成。基本工资是薪酬的基本组成部分，根据相应的职级和职位予以核定，员工基本工资根据职级及职位工资水平结合出勤情况确定。加班工资是指员工在正常工作时间外，为了完成额外的工作任务而支付的工资部分，根据员工的职级及加班时间进行计算。津贴补贴包括给予各类技术方面有创新能力或技术能力的人的津贴和不同学历的员工予以的学历补贴等。奖金主要包括业务奖金、年终绩效奖金及其他奖金等。其中业务奖金是指公司相关业务人员完成业务考核后享受的业务提成。年终绩效奖金则依据公司年度经营业绩、部门业绩、个人绩效综合确定。其他奖金包括优秀员工奖、合理化建议奖等形式。

2、上市前后高管薪酬安排

报告期内，公司的高管薪酬水平主要根据公司所处行业及地区的薪酬水平、劳动力市场供求状况，以及公司实际经营情况进行调整，能够满足公司现阶段发展的需要。截至招股说明书签署日，公司尚无针对性的调整高管薪酬的意向或具体安排。但为保持管理团队的稳定，引进优秀人才，提升公司竞争力，公司不排除在上市后实施包括上调工资、对高管和核心技术人员实施股权激励等薪酬安排。若公司在上市后实施上述安排，将会增加薪酬支出，对公司的经营业绩产生一定影响。

3、薪酬委员会对工资奖金的规定

发行人董事会下设薪酬与考核委员会，主要负责制定公司董事及高级管理人员的考核标准并进行考核；负责制定、审查公司董事及高级管理人员的薪酬政策与方案。薪酬委员会对工资奖金的规定主要包括：根据董事及高级管理人员管理岗位的主要范围、职责、重要性以及其它相关企业相关岗位的薪酬水平制定薪酬计划或方案；薪酬计划或方案主要包括但不限于绩效评价标准、程序及主要评价体系，奖励和惩罚的主要方案和制度等。

4、员工薪酬水平情况

(1) 按层级分类的员工总薪酬情况

员工层级	2017 年度(单位: 万元)	2016 年度(单位: 万元)	2015 年度(单位: 万元)
高层(注)	264.68	157.63	94.33
中层员工	2,386.59	1,700.59	1,225.13
普通员工	15,594.52	12,024.25	12,611.92
合计	18,245.78	13,882.47	13,931.38

注：高层薪酬中不包含独立董事津贴。

(2) 按层级分类的员工平均薪酬及变动情况

员工层级	2017 年度			2016 年度			2015 年度	
	平均人数	月均薪酬(单位: 元)	薪酬变动幅度	平均人数	月均薪酬(单位: 元)	薪酬变动幅度	平均人数	月均薪酬(单位: 元)
高层	7	32,278.14	74.06%	7	18,544.42	61.20%	7	11,503.68
中层员工	228	8,742.07	27.64%	207	6,848.94	4.32%	156	6,565.52
普通员工	2,926	4,441.24	10.49%	2,493	4,019.47	1.81%	2,662	3,948.01
全体员工	3,162	4,809.24	12.53%	2,707	4,273.76	3.97%	2,824	4,110.40

注：平均人数=全年各月人数之和÷12

从总体来看，报告期内全体员工的平均薪酬在逐年上涨，2016 年和 2017 年较上年增长比例分别为 3.97%和 12.53%，符合公司经营业绩提升以及公司及其子公司所在地平均工资增长的趋势。

高层包括公司的董事和高管，其薪酬水平增幅较大的主要原因为：1) 公司董事、子公司河南仙鹤总经理王敏强 2016 年前因河南仙鹤经营业务未完成指标，未在公司领薪，2016 年起在公司领取薪酬，导致 2016 年高层平均薪酬上升；2) 2017 年业绩完成情况较好，高管的奖金提升；3) 2017 年 9 月经公司董事会批准，

调高了高管薪酬。

中层员工和普通员工 2016 年平均薪酬较 2015 年增幅分别为 4.32% 和 1.81%，薪酬变动基本是考虑了当地人均薪酬增长而进行的调整；2017 年中层员工和普通员工的平均薪酬较 2016 年分别上升了 27.64% 和 10.49%，主要是由于 2017 年业绩情况较好，计提的年终奖金增加。

（3）员工平均薪酬与同行业上市公司对比情况

可比公司	2016 年度（单位：元/月）	2015 年度（单位：元/月）
凯恩股份	4,634.64	4,788.62
齐峰新材	5,116.58	4,065.52
民丰特纸	6,149.50	5,439.00
恒丰纸业	3,796.99	3,620.92
冠豪高新	7,435.18	7,286.92
平均值	5,426.58	5,040.20
本公司	4,273.76	4,110.40

注 1：可比公司平均薪酬=当年工资奖金计提金额÷期末在职员工人数÷12，其中当年工资奖金计提金额取自财务报表附注中“应付职工薪酬”项目下“短期薪酬”中“工资、奖金、津贴和补贴”当期增加数。

注 2：由于同行业可比上市公司尚未公告 2017 年年报，上表仅对比 2015 年及 2016 年数据。

发行人员工平均工资与同行业可比公司平均值相比较低，差异原因包括：

1) 各可比公司所处地域不同，各地的经济发展水平存在差异，人均工资水平也有不同。各可比上市公司所在地平均工资与发行人所在地的平均工资对比情况如下：

可比公司	母公司所在地	所在地平均工资（单位：元）	
		2016 年度月均工资	2015 年度月均工资
凯恩股份	浙江省丽水市	3,716.42	3,321.83
齐峰新材	山东省淄博市	5,091.33	4,680.25
民丰特纸	浙江省嘉兴市	4,627.50	4,324.33
恒丰纸业	黑龙江省牡丹江市	4,016.67	3,729.42
冠豪高新	广东省湛江市	4,537.67	4,125.08
平均		4,397.92	4,036.18
仙鹤股份	浙江省衢州市	4,002.00	3,654.75

数据来源：各地统计局；2017 年统计数据尚未公布。

由上表可知，发行人所在地衢州市的人均工资水平与各同行业可比公司所在地的人均工资平均值相比较低。

2) 发行人重要子公司河南仙鹤位于河南省南阳市内乡县，该地属于国家连片特困地区重点县，相应河南仙鹤员工的薪酬较低，从而拉低了发行人合并范围内的平均薪酬。具体情况下文“员工平均薪酬与当地企业对比情况”

3) 发行人及其重要子公司河南仙鹤均自建了生活园区，为员工提供了居住条件良好的住宅楼，以及食堂、活动中心等后勤保障，该等物质福利降低了员工对于现金薪酬的要求。

(4) 员工平均薪酬与当地人均工资对比情况

1) 衢州地区公司员工平均薪酬与当地人均工资对比情况

发行人母公司及衢州地区（包括衢州市衢江区及常山县）子公司报告期内各年度员工平均月薪与当地人均月工资对比情况如下：

平均工资	2016 年度（单位：元）	2015 年度（单位：元）
母公司及衢州地区子公司	4,742.03	4,555.49
衢州市月平均工资	4,002.00	3,654.75

注：衢州市月平均工资数据来源为衢州市统计局发布的各年度衢州市在岗职工年平均工资除以 12；2017 年统计数据尚未公布。

由上表可知，发行人衢州地区公司水平高于当地平均工资，工资水平合理。

2) 南阳地区公司员工平均薪酬与当地人均工资对比情况

发行人子公司河南仙鹤报告期内各年度员工平均薪酬与当地人均工资对比情况如下：

平均工资	2016 年度（单位：元/月）	2015 年度（单位：元/月）
河南仙鹤	3,355.71	3,279.98
南阳市平均工资	3,964.33	3,611.67

注：南阳市平均工资数据来源为南阳市统计局发布的各年度南阳市城镇非私营单位在岗职工年平均工资除以 12；2017 年统计数据尚未公布。

报告期内，河南仙鹤人员公司水平低于南阳市平均工资水平，主要因为南阳市平均工资的统计口径包含南阳市区及市辖县等地区，而河南仙鹤所处的内乡县

属于国家连片特困地区重点县，经济发展落后，工资水平低，故河南仙鹤员工平均工资与全市平均工资相比存在差距。

综上，发行人衢州地区工资水平高于当地平均工资；由于内乡县属于国家连片特困地区重点县，发行人内乡县员工的平均工资低于所属地区南阳市的平均工资，具有合理性。

（5）员工平均薪酬与当地上市公司的对比情况

由于同行业可比上市公司尚未公告 2017 年年报，故仅对比 2015 年及 2016 年数据。可比公司月薪=财务报表附注中“应付职工薪酬”项目下“短期薪酬”中“工资、奖金、津贴和补贴”当期增加数÷期末在职员工人数÷12。

1) 衢州地区公司员工平均薪酬与当地上市公司对比情况

发行人母公司及衢州地区（包括衢州市衢江区及常山县）子公司报告期内各年度员工平均薪酬与当地上市公司对比情况如下：

证券代码	证券简称	2016 年度月均薪酬 (单位：元)	2015 年度月均薪酬 (单位：元)
002061.SZ	江山化工	7,989.28	7,331.08
300257.SZ	开山股份	7,479.58	4,546.06
600160.SH	巨化股份	6,285.48	5,667.07
603208.SH	江山欧派	4,568.64	/
平均		6,580.74	5,848.07
发行人衢州地区公司		4,742.03	4,555.49

注 1：可比公司月薪=当年工资奖金计提金额÷期末在职员工人数÷12，其中当年工资奖金计提金额取自财务报表附注中“应付职工薪酬”项目下“短期薪酬”中“工资、奖金、津贴和补贴”当期增加数。

注 2：江山欧派 2015 年未披露相关可比数据。

发行人衢州地区的平均薪酬与江山欧派接近，与开山股份 2015 年的平均薪酬接近。根据开山股份 2016 年年报，该公司 2016 年收购了奥地利、匈牙利等海外公司，其海外员工工资较高可能是导致其 2016 年员工平均薪酬大幅上升的原因。

2) 南阳地区员工平均薪酬与当地上市公司对比情况

发行人子公司河南仙鹤所在地为南阳，其员工平均薪酬与当地上市公司对比情况如下：

证券代码	证券简称	2016 年度（单位：元/月）	2015 年度（单位：元/月）
002087.SZ	新野纺织	2,919.03	2,786.43
002189.SZ	利达光电	6,502.73	6,375.30
002536.SZ	西泵股份	5,804.02	4,728.70
002714.SZ	牧原股份	2,702.33	2,999.07
平均		4,482.03	4,222.37
河南仙鹤		3,355.71	3,279.98

由此可见，南阳市地区各不同县上市公司的平均薪酬差异很大。河南仙鹤的平均薪酬水平与其同处南阳市内乡县的牧原股份的平均工资可比。

综上所述，发行人员工薪酬水平情况合理。

（四）劳务派遣用工情况

报告期内，发行人及其子公司不存在劳务派遣用工情况。

十一、发行人、持有 5%以上股份的主要股东以及作为股东的董事、监事、高级管理人员作出的重要承诺及其履行情况

（一）避免同业竞争和减少关联交易的承诺

公司控股股东仙鹤控股、实际控制人王敏强、王敏文、王敏良、王明龙、王敏岚分别出具了《关于避免同业竞争的承诺函》和《关于规范关联交易的承诺函》，具体内容详见本招股说明书“第七节 同业竞争与关联交易”中相关内容。

（二）自愿锁定股份的承诺

公司控股股东仙鹤控股、公司实际控制人王敏强、王敏文、王敏良、王明龙、王敏岚分别出具了《关于股份锁定及减持的承诺函》，具体内容详见本节“九、（四）本次发行前股东自愿锁定股份的承诺”。

（三）稳定股价的预案

经公司2017年第四次临时股东大会审议通过了《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）》，具体内容如下：

1、启动稳定股价措施的条件

公司上市后三年内，如非因不可抗力因素所致，公司股票连续20个交易日的收盘价均低于公司上一个会计年度未经审计的每股净资产时（以下简称“启动条件”），则公司应按本预案规定的规则启动稳定股价措施。

在公司年度财务报告公开披露后至上述期间，如果公司因利润分配、资本公积金转增股本、增发、配股等原因进行除权、除息的，前述每股净资产相应进行调整。

稳定股价的具体方案在履行完毕相关内部决策程序和外部审批/备案程序（如需）后实施，且按照上市公司信息披露要求予以公告。相关责任主体在启动股价稳定措施时应提前公告具体实施方案。

2、相关责任主体

本预案所称相关责任主体包括公司、控股股东、董事及高级管理人员。本预案所称控股股东是指仙鹤控股。本预案中应采取稳定股价措施的董事（本预案中的董事特指非独立董事）、高级管理人员既包括在公司上市时任职的董事、高级管理人员，也包括公司上市后三年内新任职的董事、高级管理人员。

公司上市后三年内新聘的董事（独立董事除外）、高级管理人员，公司将在其作出承诺履行公司发行上市时董事、高级管理人员已作出的稳定股价承诺要求后，方可聘任。

3、稳定股价的具体措施

稳定股价的具体措施包括公司回购股份、控股股东增持股份，以及董事、高级管理人员增持/买入股份。若启动条件触发，上述具体措施执行的优先顺序为公司回购股份为第一顺位，控股股东增持及董事、高级管理人员增持/买入股份为第二顺位。

（1）公司回购股份

① 公司回购股份应符合《上市公司回购社会公众股份管理办法（试行）》等相关法律法规的规定，且不应导致公司股权分布不符合上市条件。

② 公司每次回购股份不低于预案实施时公司总股本的0.5%，单个会计年度内累计不超过2%。

③ 公司回购股份的价格不高于最近一期经审计的每股净资产（审计基准日后发生未分配利润转增股本、公积金转增股本、配股等情况的，应做除权、除息处理）。

（2）控股股东及董事、高级管理人员增持/买入公司股份

① 若公司一次或多次实施回购后启动条件再次被触发，且公司单个会计年度内累计回购股份已经超过公司总股本的2%，则公司该会计年度内不再实施回购，由控股股东及董事、高级管理人员同时进行增持/买入公司股份。

② 控股股东增持公司股份应符合《上市公司收购管理办法》等相关法律法规的规定，董事、高级管理人员增持/买入公司股份应符合《上市公司董事、监事和高级管理人员所持本公司股份及其变动管理规则》。

③ 控股股东每次增持股份不低于控股股东增持的启动条件被触发时公司股本的0.5%，12个月内累计不超过2%。

④ 各董事、高级管理人员每次增持股份的资金额不低于本人上一年度从公司领取税后收入的20%，12个月内累计不超过本人上一年度从公司领取税后收入的50%。

⑤ 控股股东、公司董事、高级管理人员增持/买入公司股份的价格不高于最近一期经审计的每股净资产（审计基准日后发生未分配利润转增股本、公积金转增股本、配股等情况的，应做除权、除息处理）。

4、稳定股价措施的启动程序

（1）公司回购

① 公司董事会应在上述公司回购启动条件成就之日起的15个交易日内作出回购股份的决议。

② 公司董事会应当在作出回购股份决议后的2个工作日内公告董事会决议、回购股份预案，并发布召开股东大会的通知。

③ 公司应在公司股东大会决议作出之日起次日开始启动回购，并应在履行相关法定手续（如需）后的90日内实施完毕。

④ 公司回购方案实施完毕后，应在2个工作日内公告公司股份变动报告，并在10日内依法注销所回购的股份，办理工商变更登记手续。

（2）控股股东及董事、高级管理人员增持/买入公司股份

① 公司董事会应在上述控股股东及董事、高级管理人员增持启动条件成就之日起2个交易日内作出增持公告。

② 控股股东及董事、高级管理人员应在增持公告作出之日起次日开始启动增持，并应在履行相关法定手续后的90日内实施完毕。

5、相关责任主体的承诺

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。

（四）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。

（五）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%以上股东王敏文、王敏良、王敏强、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。

十二、其他

本次发行前公司股东中无战略投资者。自设立至今，公司未发行过内部职工股，也不存在工会持股、职工持股会持股、信托持股、委托持股或股东数量超过二百人的情况。

第六节 业务与技术

一、发行人主营业务、主要产品及设立以来的变化情况

（一）公司主营业务及设立以来的变化情况

发行人主营业务为特种纸研发、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 2017 年末，发行人共拥有 35 条纸机生产线，年生产能力超 60 万吨（数据包括发行人及合营公司），是国内特种纸行业生产销售规模最大的企业之一。

（二）公司主要产品情况

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

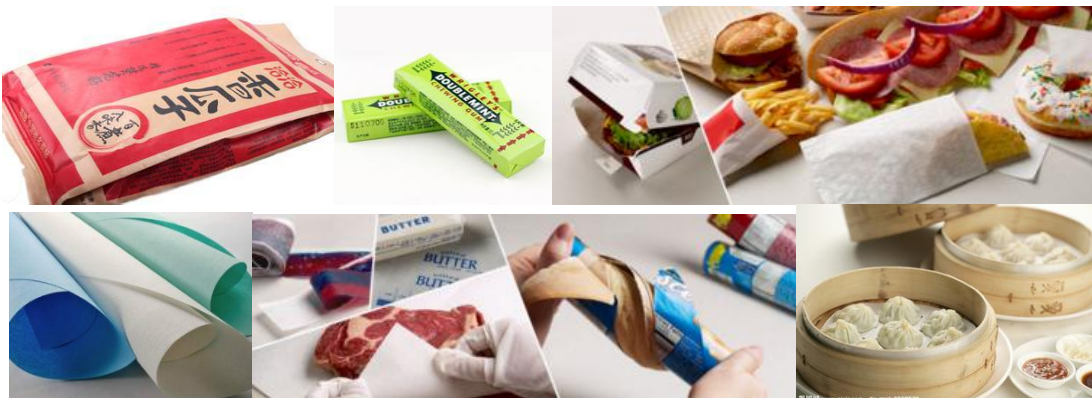
发行人生产的商务交流用纸主要有热敏纸、无碳复写纸、彩色双胶纸、水印防伪纸等，主要用于商务办公、日常交流、防伪验证等，广泛应用于物流、税务、金融、商业、餐饮、医疗等多个领域。





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

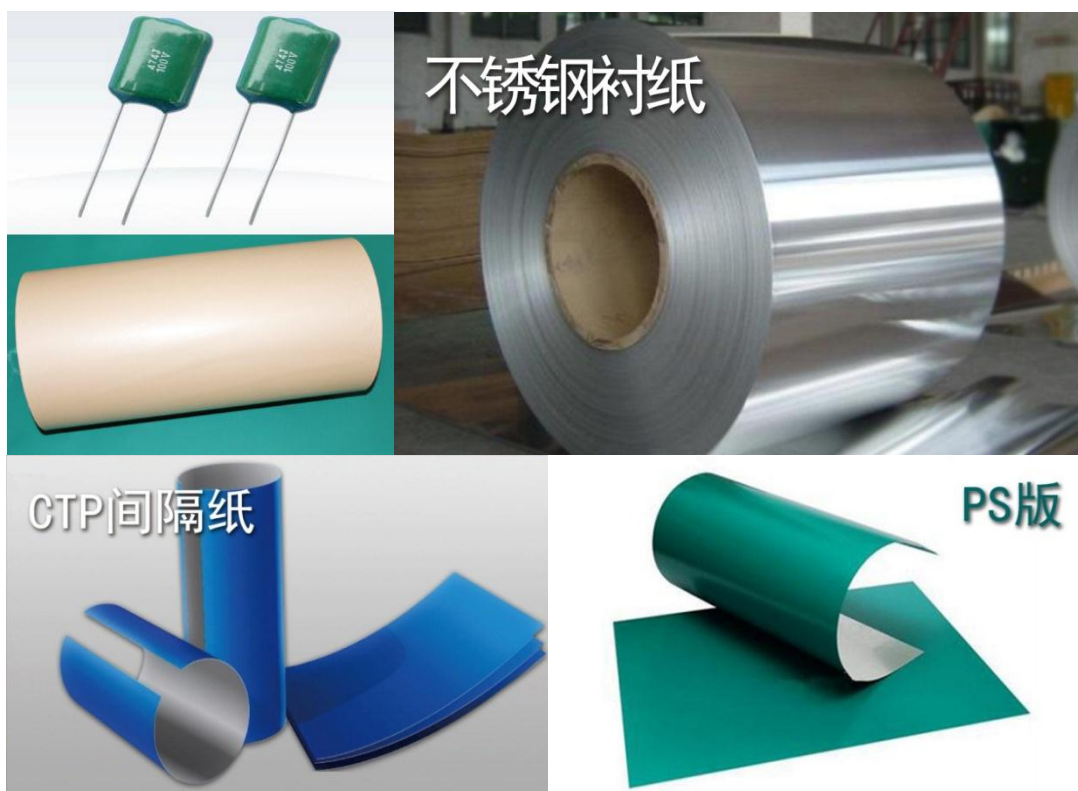
发行人生产的标签离型用纸主要有镀铝原纸、格拉辛纸、离型原纸等，用于酒标、食品标签和物流标签等，具有光泽度高、尺寸稳定性好、伸缩率小，水卷曲性好、抗油性好等技术特点。





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纸、热转移原纸、数码喷绘热转印纸等，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。

二、公司所处行业的基本情况

（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。

公司所处的特种纸行业获得了国家产业政策支持。在《造纸产业发展政策》、《造纸工业发展“十二五”规划》等一系列指导我国当前经济运行方向的文件中，均被放在相当重要的地位。

（二）行业管理体制和行业政策

1、行业管理体制

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，拟订行业技术规范和标准并组织实施，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、行业主要法律法规和政策

（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

法律法规名称	发布单位	施行时间
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强淘汰落后 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。”

根据浙江省造纸工业发展“十二五”规划：“将坚持贯彻落实科学发展观，

走新型工业化道路，继续推进国家《轻工业调整和振兴规划》以及《浙江省轻工业转型升级规划》的实施。牢牢把握造纸工业发展战略转型期，大力转变发展方式；瞄准绿色纸业战略目标，大力推进清洁生产、循环发展、低碳发展，实现可持续发展；抓住结构调整这一根本任务，加快提升造纸行业整体实力；紧紧围绕“资源、环境、结构”这一主线，突破纸业发展三大瓶颈的制约；不断开创浙江造纸工业发展的新局面，为实现造纸大省向造纸强省的战略转变，为浙江省全面建设小康社会和构建社会主义和谐社会做出新贡献。”

（三）行业概况

1、特种纸行业概况

（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、固定资产投资高，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。

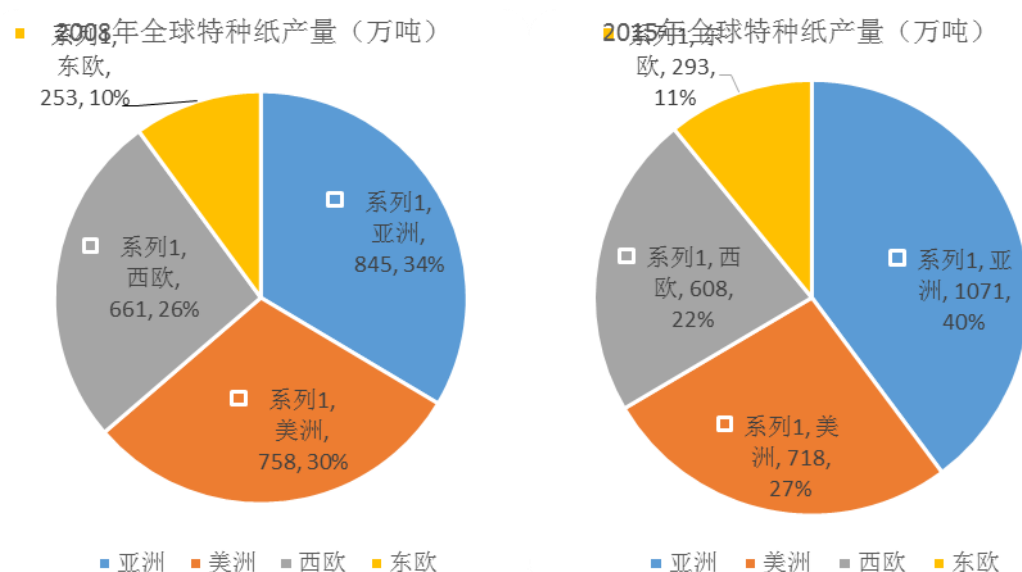
（2）特种纸行业的发展状况

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 Smithers Pira 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:

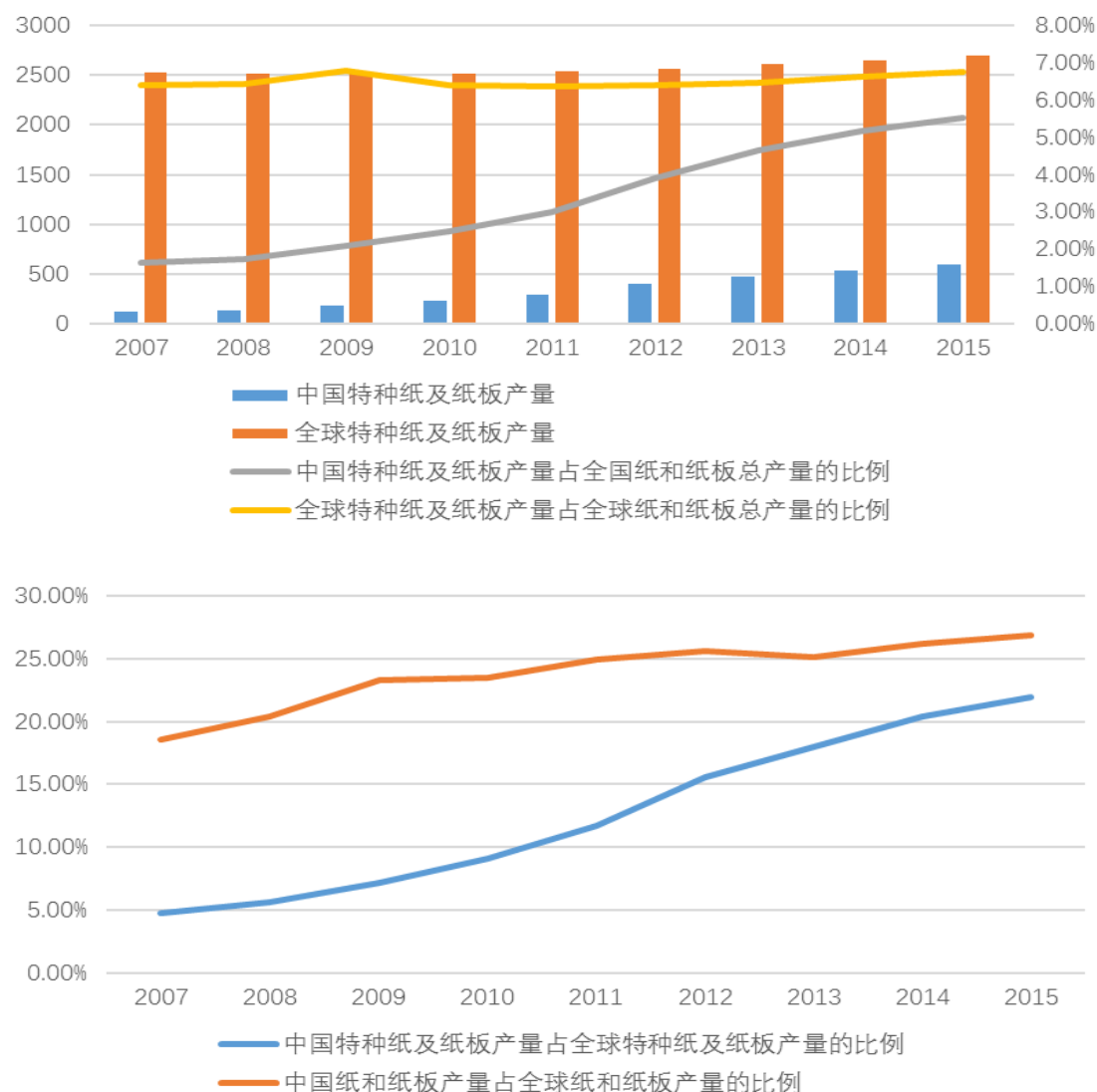


数据来源: Smithers Pira

② 中国特种纸行业产量增速显著,占比快速上升,影响力不断增强

根据《2017 中国造纸年鉴》,中国特种纸及纸板产量在 2016 年达到 635 万吨,同比增长 7.63%,连续十年保持较高速增长,增速在世界遥遥领先。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：Smithers Pira, 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《2017 中国造纸年鉴》，2016 年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。据不完全统计，我国特种纸企业的开工率达到 85.6%，产销率达到 101.7%，这表明我国特种纸行业新的增长趋势已初步显现。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。

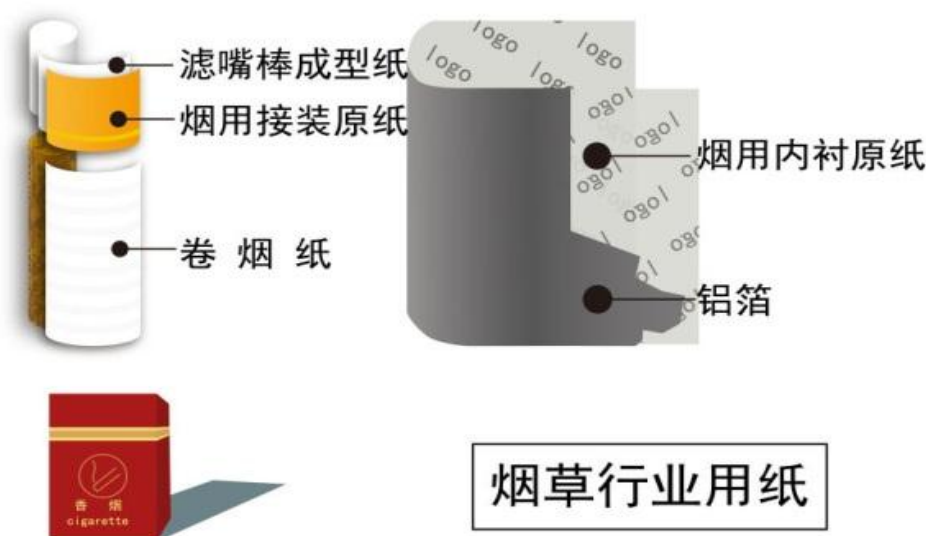
2、烟草行业用纸概况

（1）烟草行业用纸的概念

烟草行业用纸是指应用于香烟的内衬包装、滤嘴成型、接装滤嘴与卷烟方面用纸，具有防潮、防挤压、聚香等作用。

（2）烟草行业用纸的主要分类

烟草行业用纸主要分为卷烟纸、滤嘴棒成型纸、烟用接装纸原纸、烟用内衬原纸。



① 卷烟纸

卷烟纸作为卷烟材料，在烟草工业中占有主要地位。卷烟纸无毒、无异味；具有一定的厚度、白度、透气度和抗张强度，纸质均匀、紧密；具有一定的不透明度，制成卷烟后能够持续阴烧；卷成烟支燃时不熄灭，灰色白，能紧密包灰。其外观盘面平整光洁、纸张罗纹清晰，手感柔软。

② 滤嘴棒成型纸

滤嘴棒成型纸分普通成型纸和高透成型纸（高透气度滤嘴棒成型纸），普通成型纸纸张强度高、卷制滤嘴棒圆周率好，上机性能优良。高透成型纸是烟草行业卷烟滤嘴棒成型纸的升级换代产品。该产品与激光打孔水松纸配套使用，可有效降低香烟的焦油含量，高透气度滤嘴棒成型纸是国家烟草行业“降焦工程”技术发展的重要组成部分。

③ 烟用接装纸原纸（水松原纸）

烟用接装纸原纸经印刷后用作滤嘴棒外包装的卷烟包装材料，即水松纸。水松纸同吸烟者嘴唇直接接触，因此其印刷油墨和涂层无毒，符合食品卫生标准，具有一定的抗水性和湿强度。水松纸采用凹版印刷工艺而成，表面美观，流平性好，适用于各种档次卷烟。

④ 烟用内衬原纸（烟用铝箔衬纸）

烟用内衬原纸是一种质量要求较高的工业用纸，是一种具有防潮性、气密性、保香性、遮光性及耐污染的材料，与铝箔复合之后用于香烟的内包装，保证卷烟的香味，干度和清洁度。

发行人主要生产的是其中除卷烟纸以外的滤嘴棒成型纸、烟用接装纸原纸、烟用内衬原纸。

（3）我国烟草行业用纸行业的发展状况

我国卷烟工业至今已有100多年的历史，从当初卷烟市场的70%产品是国外进口和外国资本在华生产，到积极推进组建中国烟草国际有限公司和实施中国烟草“走出去”战略的今天，我国卷烟工业得到了快速、长足的发展。

在我国卷烟工业高速发展同时，与其相配套的烟草行业用纸也得到了快速发展。根据《2015中国造纸年鉴》数据，2014年我国卷烟纸销售量11.8万吨，同比增长3.6%，占全球卷烟纸销售量的40%。

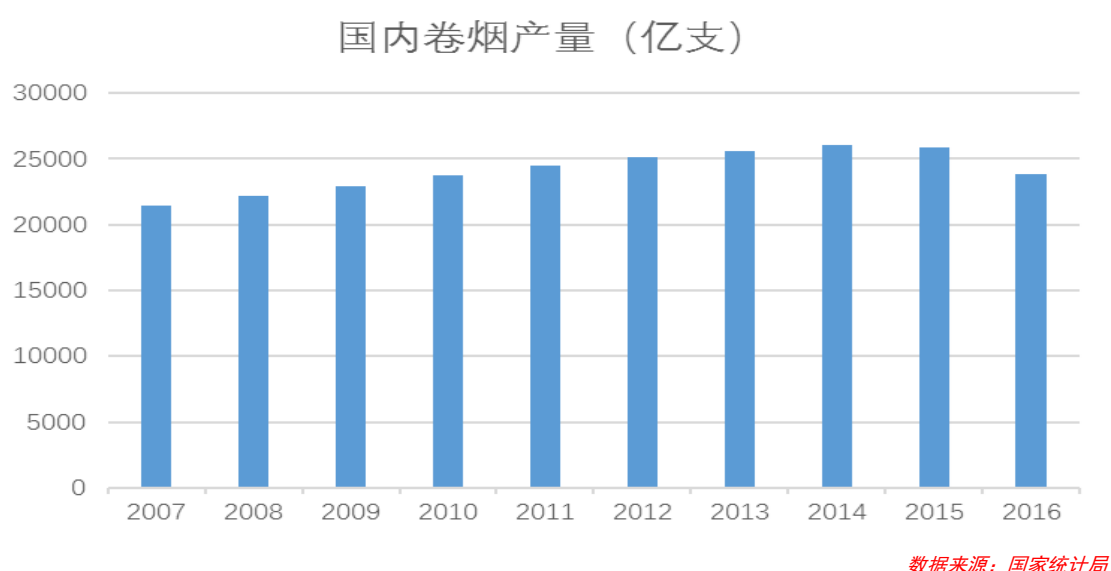
（4）我国烟草行业用纸行业的市场供求状况

① 我国烟草行业用纸行业的市场供给情况

在烟草行业用纸中，卷烟纸的单一用量最大，并且卷烟纸在中国属于专卖产品其生产、销售均由烟草专卖局以专卖许可（发行人并无该专卖许可证）的方式进行严格控制，无证企业不得生产和销售。而其他卷烟纸的配套用纸，是放开的，企业可以自主生产和销售。2015年中国的卷烟纸产能约15.3万吨，占世界产能的42%。近几年来，其他烟草行业用纸中的烟用内衬纸、烟用接装纸、滤嘴棒成型纸的合计用量是卷烟纸的1.5~2倍。

② 我国烟草行业用纸行业的市场需求情况

烟草行业用纸是一个依附于烟草行业的重要产业，因此烟草工业用纸的需求与卷烟的产量存在着直接的关系。



根据国家统计局的数据，近年来，由于受到卷烟加税提价、控烟等因素的影响，我国烟草市场已出现下降趋势，但预计在未来短时期内的下降幅度不会很大。

3、家居装饰用纸行业概况

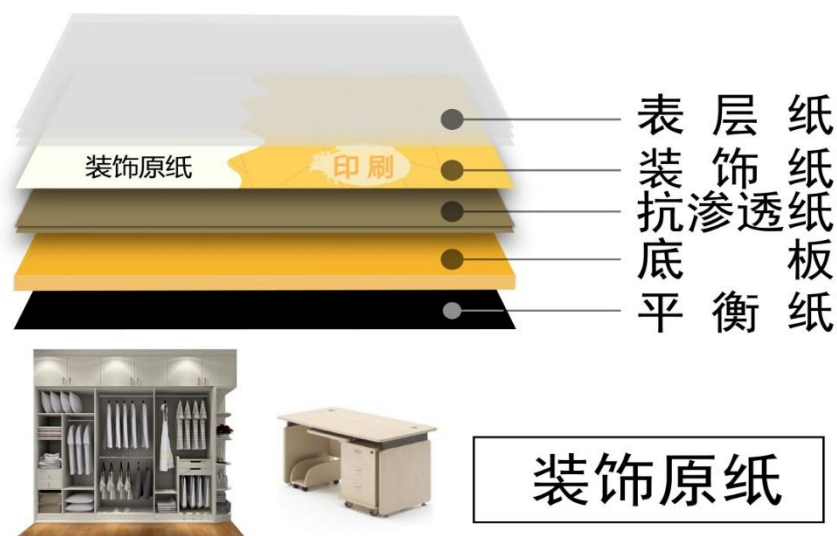
（1）家居装饰用纸的概念

家居装饰用纸是指用于人工板材、家具和室内建筑表面装饰的特种纸，能起到美观、隔热、阻燃、防潮等功能，在建筑装饰材料领域用途广泛。

（2）家居装饰用纸的主要分类

家居装饰用纸主要包括装饰原纸和壁纸原纸。

① 装饰原纸



装饰原纸是一种以木浆和无机填料为主要原料经特殊工艺加工而成的工业特种用纸，经印刷、三聚氰胺树脂浸胶后与板材进行压贴，主要用于纤维板、刨花板、胶合板等人造板的护面层纸、面层用纸和底层用纸，最终应用于强化木地板、复合门、板式家具等装饰材料的制造。相对于传统材料，以装饰原纸为材料制成的装饰材料不仅花色多样、色泽亮丽，而且具有隔热、阻燃、不翘曲等多种优良特性，被广泛应用于酒店、商场、住宅等中高档建筑装饰装修。

装饰原纸按照克重重量及是否浸胶可分为高克重的双面光纸（三聚氰胺浸渍原纸，克重在70克以上）与低克重的单面光纸（宝丽板纸，克重在40克以下）。三聚氰胺浸渍原纸主要用于强化木地板、板式家具等装饰材料的制造，也是夏王纸业的主要产品。宝丽板纸主要用于复合门、普通家具等装饰材料的制造，是发行人的系列产品之一。

② 壁纸原纸

壁纸原纸是经过特殊工艺生产，用于酒店、商业楼宇、办公楼宇以及住宅等建筑的室内墙面装饰的特种纸。壁纸原纸与粘合剂、涂料等辅助材料结合，经过涂布、印刷、压花等工艺加工成为壁纸，壁纸花色繁多，具有良好的美观、防潮、耐磨、抗腐蚀等特性。

（3）我国家居装饰用纸行业的发展状况

从市场规模来看，国内装饰原纸规模远远大于壁纸原纸，下文家居装饰用纸行业分析将以装饰原纸为主。

在我国，装饰原纸是一个新兴的特种纸产业，只有20多年的生产历史。起初，由于国内企业技术水平落后，国内市场主要被西欧和美国进口的装饰原纸产品占据。自2000年以后，随着我国房地产和建筑装修行业的快速发展，装饰原纸行业迅速崛起，国内一批掌握装饰原纸核心生产技术、具有自主知识产权的民营企业在借鉴国外装饰原纸生产技术和管理经验的基础上迅速发展壮大起来，在产品品质逐渐接近欧美产品的同时实现生产成本的大幅降低，从而带动我国装饰原纸行业的发展经历了一个国产逐步替代进口的过程，并已开始进入西欧和美国等发达国家和地区的国际市场，在南亚、东南亚等地区的市场份额也不断提升。根据装饰纸专业委员会协会的统计数据，2000年全国装饰原纸需求量的95%来自于进口。2003年我国装饰原纸产量仅为11万吨，随着国内企业产品研发成功后市场份额逐步增加，进口产品逐步退出我国市场。2008年我国装饰原纸国产化率已经达到97%，此外约8%的产品出口到海外市场。

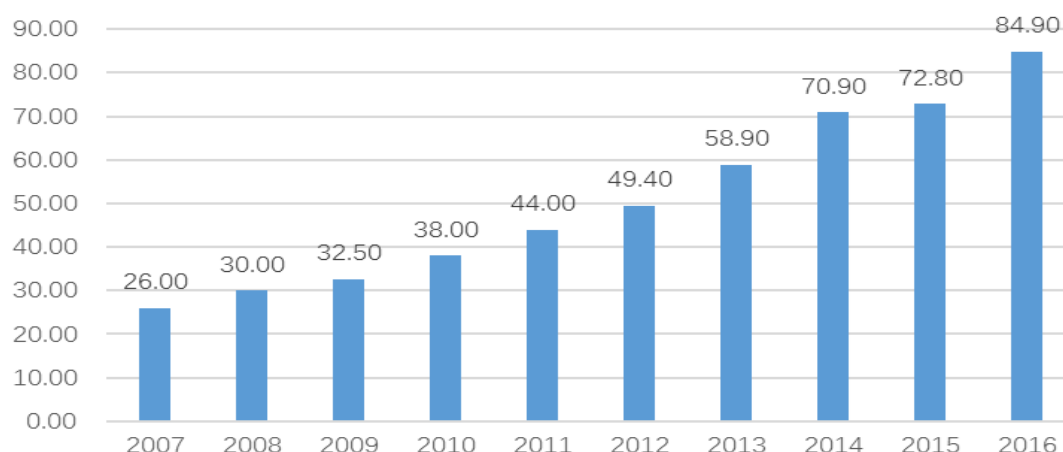
在实现进口替代的同时，我国装饰原纸行业的市场规模不断扩大。根据装饰纸专业委员会统计数据，2016年我国装饰原纸产量已达84.9万吨，其中素色原纸约占三分之一，可印刷原纸约占三分之二。由于房地产市场的发展和家居装饰市场的年轻化和定制化，这种新型的装饰理念仍将在未来一段时间内被新一代年轻人群体所接受。预计未来的装饰原纸市场将会继续保持平稳增长的趋势。

（4）我国装饰原纸行业的市场供求状况

① 我国装饰原纸行业的市场供给情况

近年来，随着我国经济稳定增长、消费升级、二胎政策推出、城镇化进程加快、城市基础建设推进，各类板式家具、强化木地板、防火板等需求持续快速增长，从而带动了人造板行业的迅猛发展，装饰原纸行业作为人造板行业上游产业也实现了快速成长。2007年我国装饰原纸年销量约为26万吨，2016年增长到84.9万吨，九年间复合增长率为14.05%。

国内装饰原纸销量（万吨）

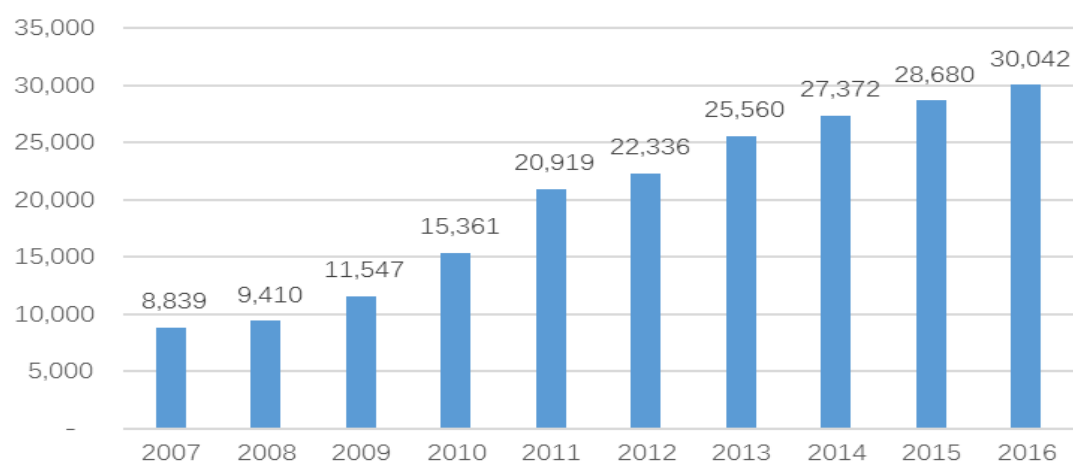


数据来源：中国林产工业协会装饰纸与饰面板专业委员会

② 我国装饰原纸行业的市场需求情况

装饰原纸主要用于人造板的贴面制作，因此装饰原纸产业的需求与人造板的产量存在密切的关系。人造板作为实木板材的优良替代品，是建筑装饰装修和家具的主要原材料。近年来，在建筑装饰和家具业的带动下，我国人造板产业得到了迅猛发展，已成为世界上人造板第一生产大国，人造板行业的高速增长，带动了装饰原纸的强劲需求。

国内人造板产量（万立方米）



数据来源：中国林产工业协会

长期看，装饰原纸行业的需求主要受益于城镇化发展，板材贴面比例上升以及下游应用领域拓宽，这三个因素未来的展望都十分乐观：城镇化发展是中央政府未来拉动内需的重要推手，板材贴面比例上升是消费升级的大势所趋，下游应

用领域拓宽有助于减少森林砍伐、保护环境。

A、新型城镇化发展

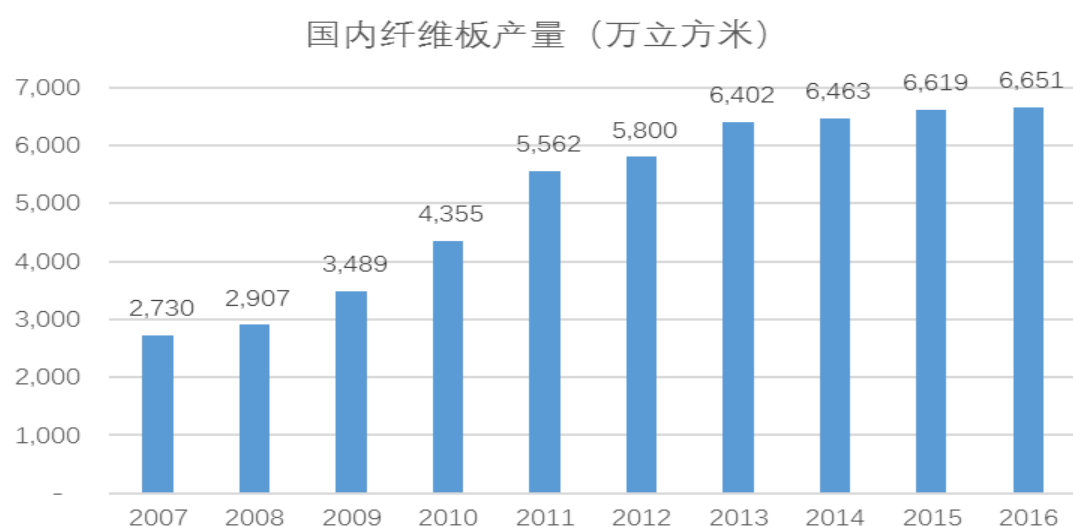
根据美国、日本经验，城镇化率升至65%之前，与居住相关开支占比不断上升，根据国家统计局数据，2016年我国城镇化率为57.35%，与居住相关的开支未来仍拥有较大的增长潜力。装饰原纸行业下游主要是板式家具和强化木地板，较实木家具、地板性价比更高，更能受益于城镇化的发展。城镇化将长期驱动板式家具、强化木地板销量上升，装饰原纸作为上游产业因而将拥有良好的成长远景。

B、消费升级、板材贴面比例上升

装饰原纸主要用于家具和地板等人造板的贴面制作，消费升级将带来家具贴面比例的上升，从而扩大国内装饰原纸行业的成长空间。

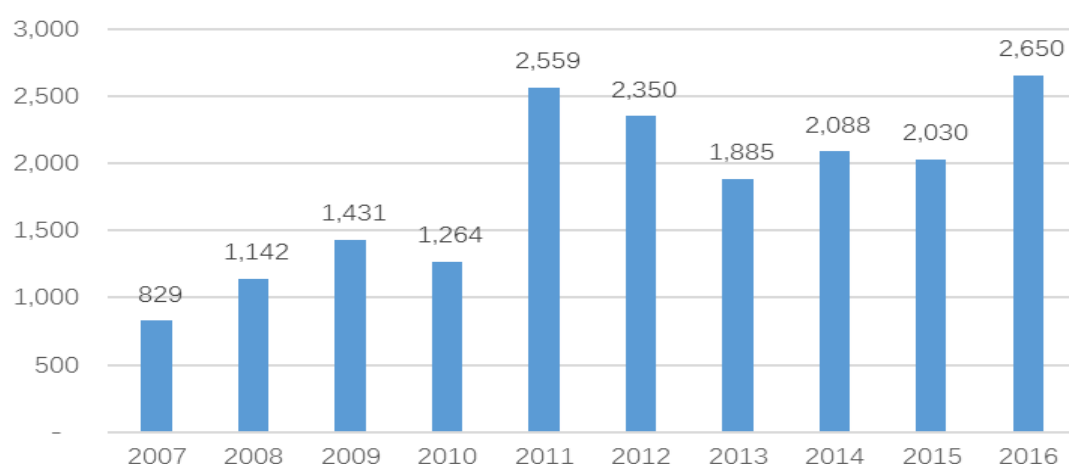
板材加工成家具，贴面比例偏低会影响家具的美观度，比如衣柜外立面全部用装饰原纸贴面，但如果内部是裸露的板材将直接影响产品的档次。随着居民收入的不断增长，国内消费者对家具的品质要求也随之提升，因此消费升级将促使板材贴面比例不断上升，从而令装饰原纸行业的增速快于下游板材销量的增长。

装饰原纸的贴面领域为人造板材，其中主要是纤维板，通常纤维板的用量和贴面比例基本能决定装饰原纸行业的市场容量。近十年，国内纤维板的产量呈现稳步上升态势。此外，虽国内刨花板的产量近十年有所波动，但2016年产量突破2011年高点，也促进了对装饰原纸的市场需求增长。



数据来源：中国林产工业协会

国内刨花板产量（万立方米）



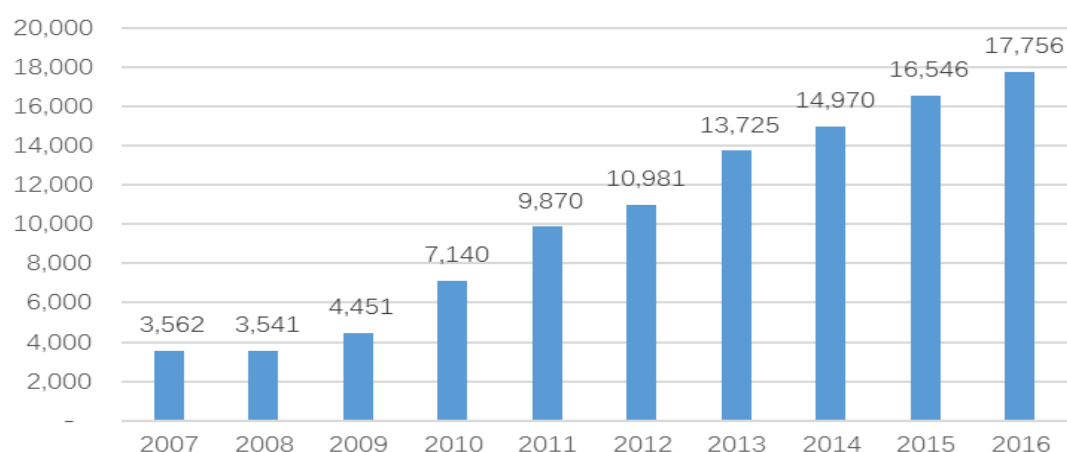
数据来源：中国林产工业协会

C、下游应用领域拓宽

我国森林资源匮乏，发展人造板材是缓解木材类产品供求矛盾的有限途径，因而国家相继出台了鼓励使用人造板材的政策，以引导市场消费向人造板转变。而用于装饰原纸贴面的人造板材是替代实木板材的理想产品，大力发展装饰原纸产业，扩宽装饰原纸可应用的人造板材领域，有利于保护我国森林资源和生态环境，符合生态文明建设的要求。

近五年以来，由于技术进步，使得以前无法应用装饰原纸进行贴面的胶合板，开始使用装饰原纸进行贴面，装饰原纸下游应用的人造板材领域大幅拓宽。根据中国林业年鉴数据，2016年国内胶合板的产量近1.78亿立方米，装饰原纸贴面领域拓展至胶合板将大幅提升行业的市场容量。

国内胶合板产量（万立方米）



数据来源：中国林产工业协会

4、商务交流及防伪用纸行业的概况

（1）商务交流及防伪用纸的概念

商务交流及防伪用纸主要是指应用于商业领域，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，目前运用十分广泛。防伪用纸是在造纸过程中，利用技术将所需标识、图案等嵌入纸中，由于图文高低不同，使纸浆形成厚薄不同的相应密度，成纸后因图文处纸浆的密度不同，其透光度有差异，故透光观察时，可显出原设计的图文，具有防伪作用。

（2）主要分类

常见的商务交流用纸有无碳纸、热敏纸、信纸、高档数字印刷纸、可重复使用票据纸、表格纸和记录图纸等。常见的防伪用纸有水印纸。

上述纸种中产量占比最大、使用频率最高、用途最广泛的纸种为无碳纸和热敏纸。

① 无碳纸

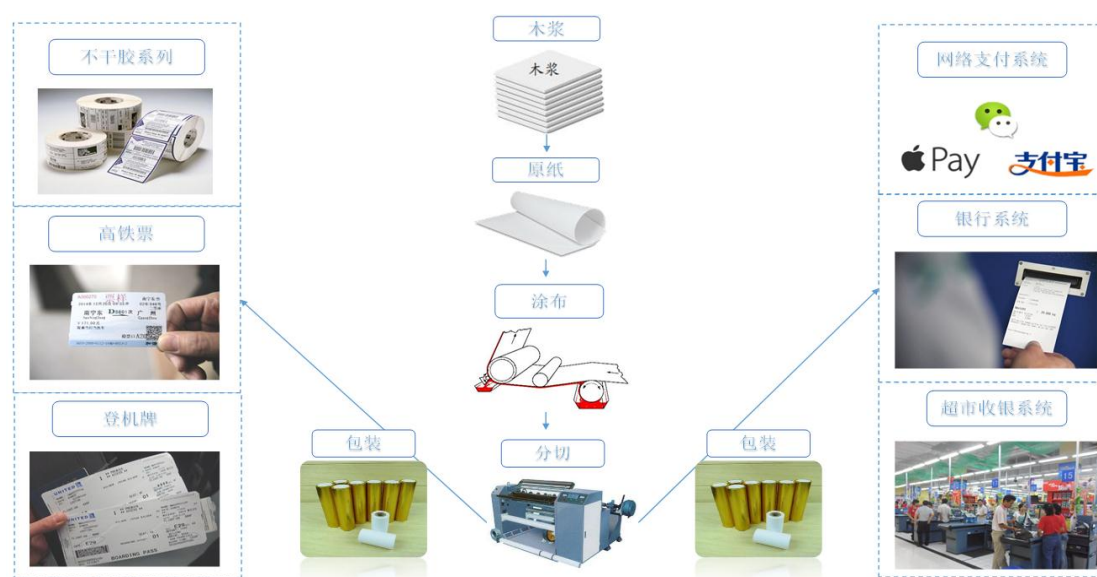
无碳纸又称无碳复写纸，不用夹入专门的复写纸即可快捷的实现复写目的。无碳纸分为上页纸、中页纸和下页纸，在上页纸和中页纸的下一面上，涂有某种化学药品，在中页纸和下页纸的上一面上，涂有另一种化学药品。按照上、中、下页的顺序组合后，受到打印针的冲击力或笔尖压力时，两种不同的药品会相遇显出色迹从而实现复写的目的。

由于无碳复写纸使用方便，字迹清晰，复写份数多，特别适用于电脑打印，适用于办公自动化。因而，随着办公自动化的发展，无碳复写纸在银行、邮政、电信、税务、交通、酒店、海关、保险、物流等各个领域均有广泛应用。

② 热敏纸

热敏纸又被称为热敏传真纸、热敏记录纸、热敏复印纸。热敏纸表层光滑，是由普通纸张作为纸基，在该普通纸张的一面上涂布一层热敏发色层，当热敏纸遇到发热的打印头时，打印头所打印之处的显色剂与无色染料即发生化学反应而变色，形成图文。

热敏纸是随着传真机在全世界的普及而迅速发展起来,但随着电子通讯业的发展,热敏纸不仅以传真纸形式普及于办公及家庭领域,更出现在商业、超市、银行、机场等各个领域。除了作为商业业务用途外,热敏纸还广泛用于文字处理机、医疗检测和工业检测的打印记录、电子计算机的辅助设计与生产、计数器、现金自动支付机及便携式终端打印机等的打印、高速公路、出租车等的收据记录,以及发展迅速的热敏标签和票据,生活中随处可见的如行李托运标签和登机卡、娱乐行业使用的跑马票、彩票、电影票等等。从发达国家发展经验来看,用于标签票据类的热敏纸产品与收银传真类产品的比例已趋于50:50,而我国目前为20:80,因此我国标签票据类热敏纸需求增长潜力更为巨大。



(3) 我国商务交流及防伪用纸行业发展状况

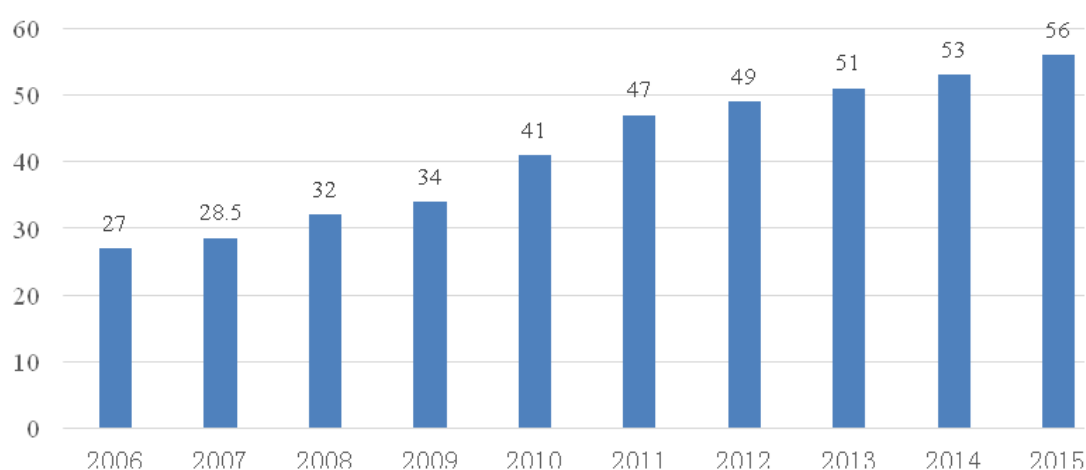
无碳纸与热敏纸自八十年中期先后进入我国,近三十年随着我国国民经济的快速增长而获得长足发展。其中,2015年无碳纸国内产量达到56万吨,近十年产量增长一倍;而热敏纸用途更加广泛,到2015年国内热敏纸产量到达31万吨,近十年年均增速超20%。

(4) 我国商务交流及防伪用纸行业市场供求状况

① 市场供应情况

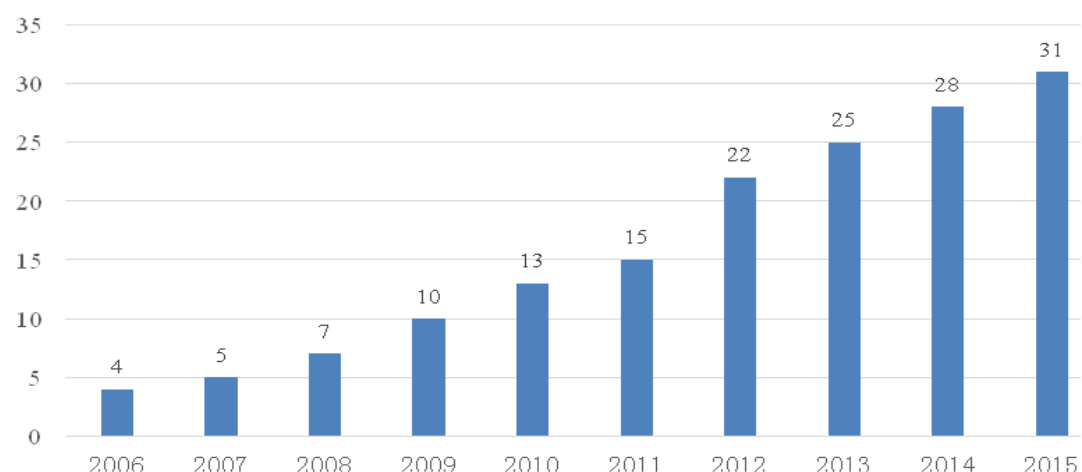
根据公开数据整理统计,近十年我国无碳纸与热敏纸的供应情况如下:

国内无碳纸产量（万吨）



数据来源：中华纸业网

国内热敏纸产量（万吨）

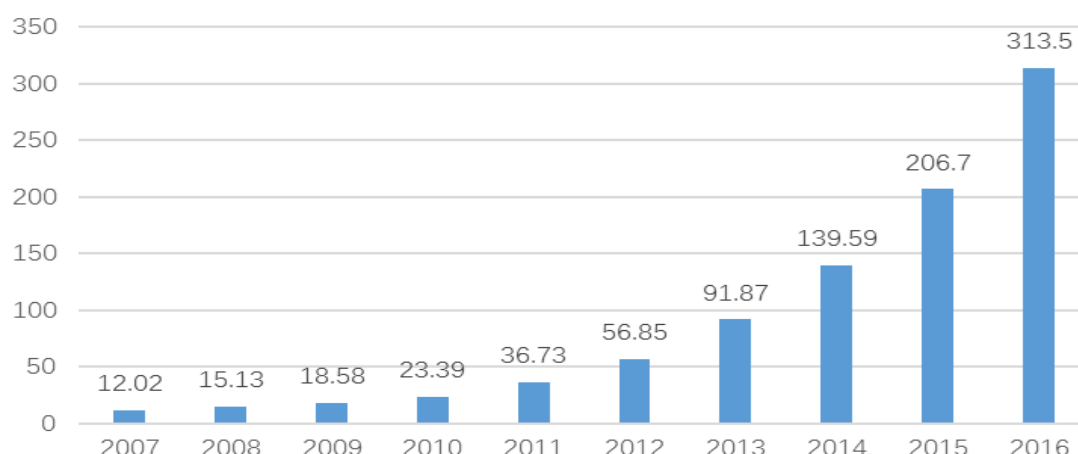


数据来源：中华纸业网

② 市场需求分析

目前国内无碳纸主要应用于金融、税务、电信、物流、酒店、海关等商业领域，无碳纸的市场容量与这些下游应用领域的经济景气度相关，在可预见的未来几年内，国内经济增速预计将保持平稳，国内无碳纸的需求量将保持稳定。同时，无碳纸的下游应用也不乏增长亮点，如：i) 增值税发票用量在明显增长，尤其是2016年国内推广“营改增”，预计带来无碳纸的需求将明显增加；ii) 无碳纸在快递包裹单的普及度较高，快递包裹量的增长也将带动无碳纸需求量的增加。由此，预计国内无碳纸需求量将保持稳中有增态势。近十年国内快递包裹量如下所示：

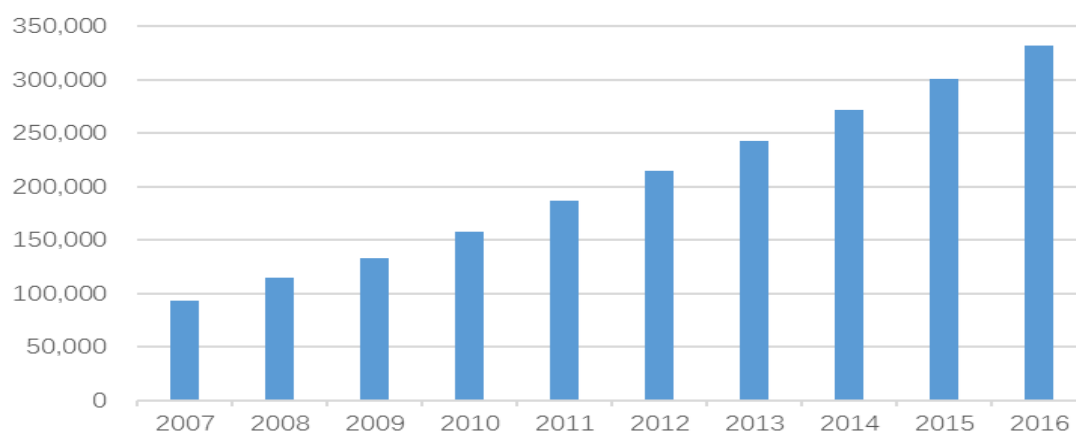
国内快递量（亿件）



数据来源：国家统计局

由于热敏纸应用领域更加广泛，热敏纸在国内消费增速更加显著，近五年年均增速超20%，预计未来仍将保持较高增长速度，主要得益于：一是金融终端的完善，居民刷卡消费普及度进一步增长，带动POS机类热敏纸的需求量增加；二是娱乐行业快速发展，带动相关热敏纸的旺盛需求，如电影票、彩票对热敏纸的需求量将保持快速增长态势；三是国内航班线路、高铁通车里程的增加，以及居民出行意愿的增长，从而带动对登机牌、高铁票、行李标签等相关热敏纸需求量不断上升；四是伴随居民收入上升和对医院等医疗机构投入增长，从而带动生鲜食品类热敏标签纸、医疗用热敏标签纸的需求增加。可以看出，国民经济总量的增长，居民消费能力的提升，都将提升对热敏纸的需求，可以将社会消费品零售总额作为国民经济与居民消费情况的近似替代，近十年社会消费品零售额增长如下所示：

社会消费品零售总额（亿元）



数据来源：国家统计局

5、食品与医疗包装用纸行业的概况

（1）食品与医疗包装用纸的概念

食品及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。食品的包装用纸，如瓜子、薯片、汉堡、生肉、牛奶、蛋糕等的包装；医疗的包装用纸，如注射器等医疗器材的包装用纸。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）。

（2）主要分类

食品与医疗包装用纸分为食品包装用纸与医疗用纸。食品包装纸按用途可分为容器类包装纸和非容器类包装纸，容器类包装纸主要包括纸杯、纸碗、牛奶盒等；非容器类包装纸主要有防油纸、铝箔衬纸、蒸笼纸、烘焙纸等。属于特种纸范畴的通常指非容器类包装纸。医疗用纸主要包括医用纸手套、急救服装、牙科用纸、消毒纸、透析纸、皱纹纸、纸口罩等，其中以透析纸和皱纹纸为代表的医疗器具包装纸用量大，用途最广泛。

（3）我国食品与医疗包装用纸行业发展状况

食品与医疗包装用纸是我国特种纸行业中发展较快的纸种。随着国内人民消费水平的提升、安全卫生标准的提高、环保意识的增强，该纸种获得了更大的市场潜力，消费需求量不断增长。由于技术水平要求高，我国食品与医疗包装用纸市场曾经被国外品牌垄断，产品主要以进口为主。随着国内厂商的技术实力的不断提升，先进纸机设备的不断投入，国产食品与医疗包装用纸开始逐步对进口品牌进行替代，一些大型特种纸生产企业产品已能达到国外相关标准水平，因此，可以预见，食品与医疗包装用纸未来将是我国发展最快的特种纸纸种之一。

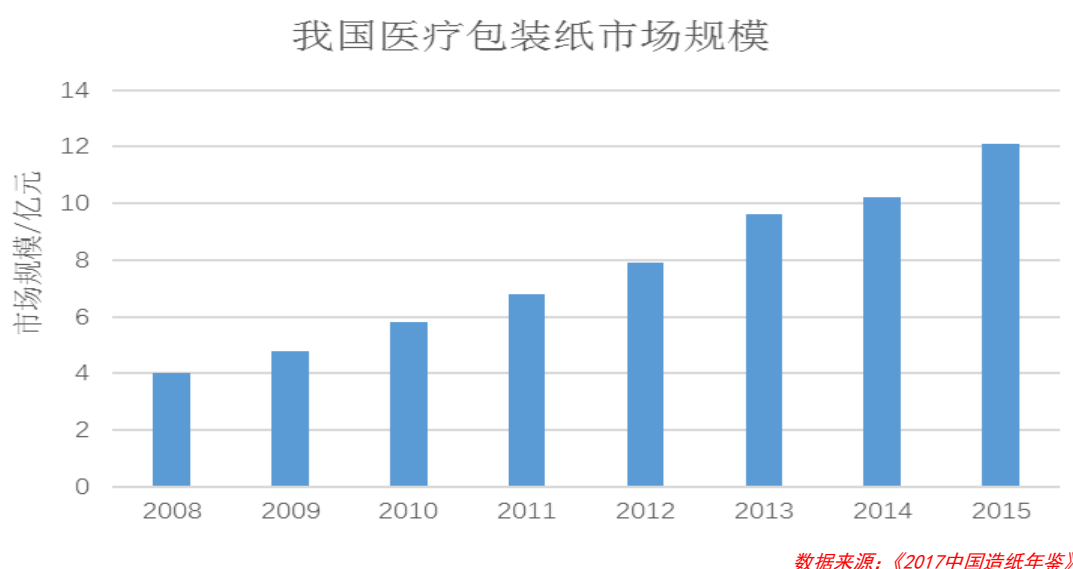
（4）我国食品与医疗包装用纸行业市场供求情况

① 市场供应情况

由于与塑料、金属、玻璃材料等其他包装形式相比，纸包装美观大方、成本较低、卫生安全、无毒无味、可降解、易回收再利用、良好的印刷性，在食品包装上具有与生俱来的优势，近年来获得长足发展，目前在食品包装市场中纸包装

已占有50%以上的市场份额。随着国内居民人均收入的提高，消费升级的推进，为了满足下游各类食品包装不断增长的需求，国内厂商的产量供应也随之增长。2015年国内食品包装特种纸产量约120万吨，近五年复合增长4.4%左右，其中非容器包装纸产量约29.3万吨。

在医疗包装纸方面，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。随着人口老龄化、慢性病发病率提升和居民医疗健康意识增强，医疗器械及其包装需求持续增长，在此背景下，国内医疗包装纸的产量也在稳步增加。2015年我国医疗包装用特种纸市场规模约为12.2亿元，产量已超10万吨，近五年复合增长率约为15%。

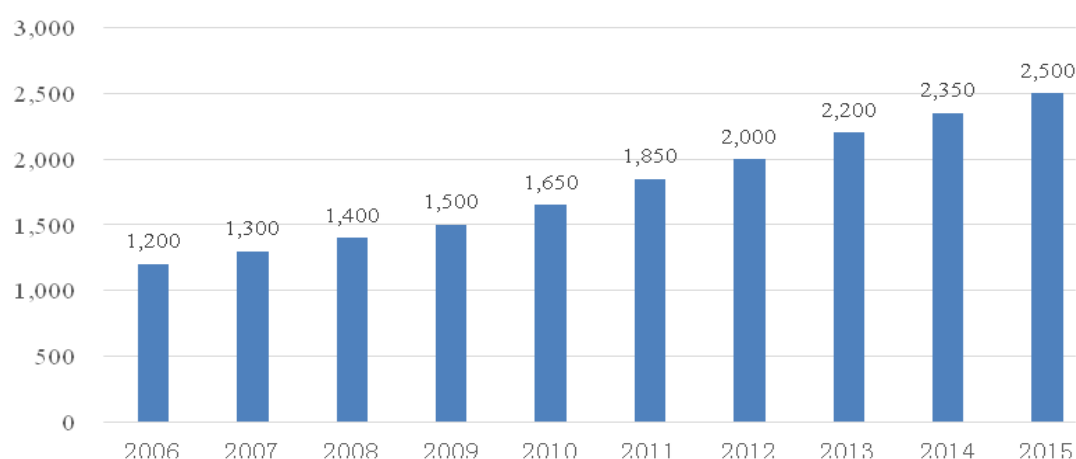


② 市场需求分析

食品与医疗包装用纸是我国特种纸行业最有发展潜力的纸种之一，消费需求持续上升，主要得益于：一是人均收入增加，居民消费水平的升级，对各种细分领域食品消费量持续增长，如休闲食品、烘焙食品、液态奶制品、快餐、饮料等；二是国内医疗卫生投入支出持续增长，特别是国内人口结构面临老龄化的转变，以及医疗保险体系的健全，对医疗器械和药品的消费将保持长期增长态势，从而带动医用包装用纸的需求增长。

国内休闲食品市场增长状况如下：

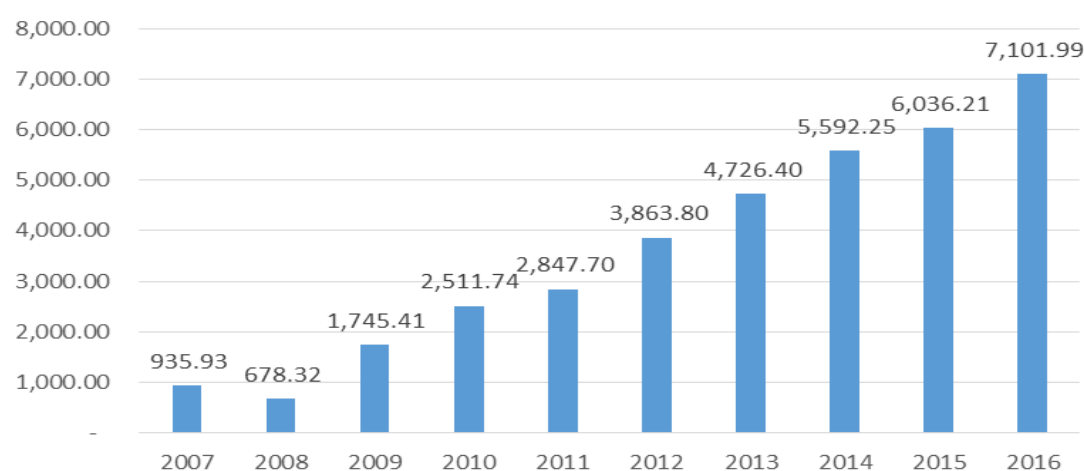
国内休闲食品行业销售额（亿元）



数据来源：中国产业信息网

国内医疗市场增长状况如下：

医药及医疗器械专门零售销售额（亿元）



数据来源：国家统计局

6、标签离型用纸行业的概况

（1）标签离型用纸的概念

标签是用来标示物品的相关说明的一种印刷品。按背面是否用胶，分为无胶标签和有胶标签。无胶标签通常是吊挂在物品上，有胶标签又可分为不干胶标签和湿胶标签。从全球标签市场来看，不干胶标签约占40%，湿胶标签占42%，其他各类标签占18%。近年来，不干胶标签发展更为迅速。

离型纸俗称“底纸”，表面呈油性，底纸对粘胶剂具有隔离作用，所以用其作为面纸的附着体，以保证面纸能够很容易从底纸上剥离下来，故称离型纸。标

签离型用纸是以特种纸原纸为基础，进行针对性的加工，制造出适合下游使用的标签或离型产品。离型纸具有防水、防粘、油墨持久、高强度等特点，应用于各类标签、不干胶等方面。

以不干胶标签为例，通常有三层：底纸、胶合剂、面纸。底纸起离型作用，面纸用来印刷文字或图案。



不干胶结构层级	作用	常见类别
底纸	离型	1) 格拉辛纸，最常用； 2) 超级研光纸SCK； 3) 高岭土涂布纸CCK，又叫硅酮隔离纸。
胶合剂	粘贴	溶剂型，乳胶型，热熔型
面纸	印刷	1) 纸基类，常用的有热敏纸、铜版纸、胶版纸等； 2) 薄膜类，常见的有聚乙烯、聚丙烯、聚酯。
特种纸在标签领域的应用举例		说明
		酒标、饮料标签、食品标签
		药品标签、物流标签
		工业及电子产品标签

（2）主要分类

根据标签所用原纸的不同，标签离型用纸主要有格拉辛纸和镀铝原纸等。

① 格拉辛纸

格拉辛纸是最常用的离型纸。格拉辛纸是Glassine的译音，又名半透明玻璃纸，是格拉辛专用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。它具有耐高温、防潮、防油等功能，主要用于食品、医药等行业的产品包装；高速自动贴标（特别适用高速标签粘贴）的特殊胶带，双面胶带基材商标，激光防伪标和其他离型应用等。

② 镀铝原纸

镀铝原纸是用于生产真空镀铝纸的原纸。真空镀铝纸是通过真空蒸镀的方法将铝在原纸表面形成厚度为0.025-0.035 μm 的金属镀膜，这样就使纸张表面金属化。镀铝纸的防护性能，特别是防水、防滑、气体阻隔性能明显提高。同时，涂上金属膜后，纸的表面光滑，色泽光亮，有金属光泽，印品亮丽高雅，包装装饰效果良好，适用于酒、饮料、食品、卷烟、胶片、化妆品等高档消费品的包装，可以代替印刷品的大面积烫金，为商品包装的美化起到了锦上添花的作用。真空镀铝纸可分为低定量镀铝纸、中等定量镀铝纸和高定量镀铝纸三类：

低定量镀铝纸既有纸张的柔韧性，又具有铝箔复合纸的空气阻隔性能，主要用于糖果、巧克力、口香糖等产品包装；中等定量镀铝纸，用途广泛，比如标签纸等；高定量镀铝纸可印刷透明的多彩油墨，能透出高贵富丽的金属光泽，主要用于月饼盒、化妆品盒、牙膏盒、酒盒、烟盒和礼品盒的外包装制作，精美华贵，能提升产品价值。

根据上述分类，相应的真空镀铝原纸可分为中低克重的镀铝原纸和高克重的镀铝原纸两类，前者通常克重要低于100g/m²，这类原纸属于特种纸的范畴；而后者通常为不同厚度的白卡纸或铜版纸，这类原纸通常不属于特种纸的范畴。

（3）我国标签离型用纸行业发展状况

标签离型用纸行业是伴随标签行业发展而产生的。九十年代中期，由外资不干胶企业进入中国，推动国内不干胶标签行业进入导入发展期。本世纪初国际标

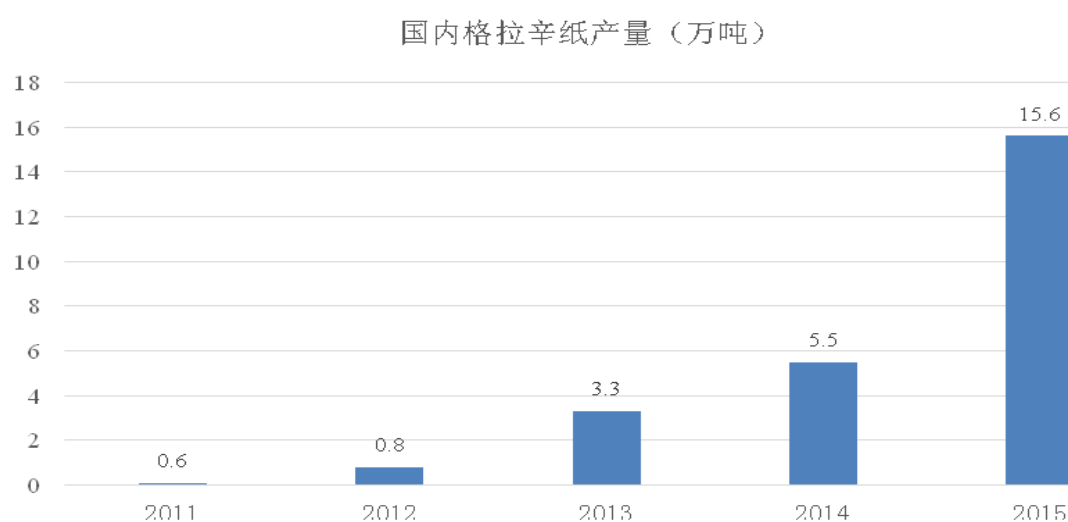
签龙头企业纷纷进入中国市场投资设厂，同时国内企业也开始逐步发展壮大，国内标签行业进入快速发展期。目前外资企业在国内标签市场份额约为三分之二。

标签主要应用于日化、化妆品、电子家电、医药、食品、超市零售和物流等产品和行业。从目前市场来看，日化、食品、医疗、物流对标签产品的需求尤为突出，增长迅速。随着标签行业的不断成熟及消费者对包装要求的提高，今后湿胶标签加工量会逐渐减少，不干胶标签用量还将快速增长。近五年全球标签行业年均增长率约为5%，而中国的不干胶标签行业年均增长率约为14%。由此，国内标签离型用纸行业也保持快速增长。

（4）我国标签离型用纸市场供求状况

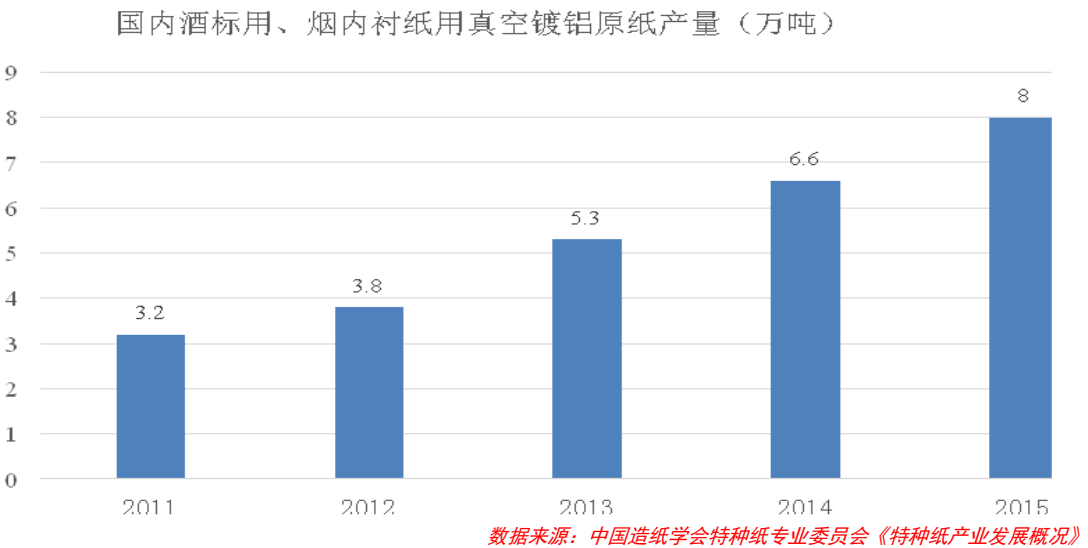
① 市场供应情况

近年来，国内格拉辛纸的需求增长迅速，尤其是在物流标签、食品包装等众多下游应用的推动下，呈现出高速增长态势，产品供不应求，同时还要从台湾、欧洲等地的进口格拉辛纸，以满足国内需求。由此推动格拉辛纸厂商不断涌现，或新建或扩产，产能增长迅速，格拉辛纸国内大规模的投产开始于2012年。



数据来源：中国造纸学会特种纸专业委员会《特种纸产业发展概况》

真空镀铝原纸主要用于卷烟内衬纸和酒标纸的生产，下游客户需求稳定，原纸产能扩张相对稳定。



② 市场需求情况

随着国内经济发展和居民消费升级，标签的需求显著增加，尤其在日化消费品、食品、医疗、物流等行业，标签的应用愈发广泛，因而对标签离型用纸的需求也高速增长。

格拉辛纸方面，以近年来增长迅速的物流标签为例，市场需求情况分析如下：

物流标签作为一种标签用纸被广泛应用在被运输的货物上，用来监控货物的收发和运输情况。物流标签在以小件运输为主的快递行业被大量使用，因而主要分析快递行业使用的物流标签。当前快递行业主要使用的物流标签基本为四联的无碳复写纸标签，以及底纸为格拉辛纸、面纸为热敏纸的单层三联标签。



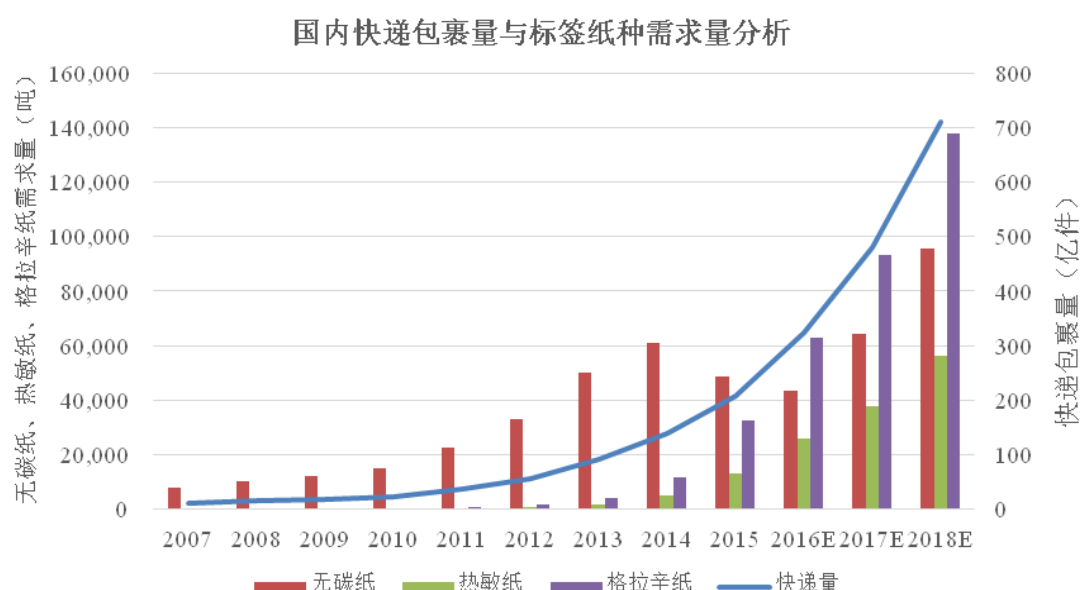
两款物流标签的比较

对比项	旧款无碳纸标签	新款离型纸标签
尺寸	23*12.5cm	18*10cm
联数	四层四联	单层三联

面纸	四联均为无碳纸	热敏纸
底纸	无	格拉辛纸
护胶底纸	无	格拉辛纸（或淋膜纸）
优点	方便人工填写，适合个人发件使用	电脑打印，出单快，使用二维码和条码，方便物流监控
缺点	出单不方便，物流监控不方便	单价略高
用纸量	约 6.7 克/份	约 3.4 克/份

由于新款标签的出单效率高，适合当前物流的快速需求，因而在物流领域的应用占比不断上升，同时，近年国内物流快递包裹量保持快速上升态势，由此物流标签离型纸需求量显著增加。2015年国内快递包裹量达206.7亿件，同比增长48%；2016年国内快递包裹量313.5亿件，同比增长51.7%，发展迅猛，已经连续7年保持50%左右的增速。按此增长态势，仅快递包裹单的增长对格拉辛纸的需求每年就要增加3~4万吨，对热敏纸的需求每年也要增加1.2~2万吨。

国内快递包裹量对标签纸种的需求量情况如下：



在真空镀铝原纸方面，市场需求保持稳步增长，主要有以下因素：

A、烟草用铝箔内衬纸替换需求大。烟草用内衬纸，原来是铝箔衬纸，二代复膜铝纸，不环保，且用铝量大。近年来，真空镀铝纸因为更节省铝、更环保，已逐步替代原来的复膜铝纸。以2015年国内卷烟产量5,124万大箱推算，所需要的镀铝纸总量约15万吨。其中，真空镀铝纸所占份额低于1/3，即小于5万吨，尚

有很多企业没有采用真空镀铝纸，还仍然采用二代的复膜铝纸。未来随着替换量的增加，对真空镀铝原纸的需求将不断增长。

B、在酒标上的普及率不断提高。酒标用纸主要有两种，湿强标签纸和真空镀铝纸。前者采用中湿强防水纸印刷，起到防水性能，用于酒类产品的常规包装；而真空镀铝纸具有防水、抗水和不易卷曲的性能，提高了标签纸张的表面亮度和金属感，可采用表面压花工艺赋予标签产品高雅的印刷效果，提升了酒类产品的包装档次，因而受到越来越多的客户欢迎，普及率不断提高。根据2015年国内啤酒、白酒、葡萄酒产量推算，用于高档酒标生产的真空镀铝原纸消费量约7.3万吨。除国内厂商提供原纸外，还需部分进口。

C、在食品和医药领域的应用也在增长。真空镀铝纸具有防潮、美观的特点，在巧克力、糖果、冰激凌、药品包装等领域应用也在增长，估计在这些领域真空镀铝原纸合计消费量约3~5万吨。

7、电气及工业用纸行业的概况

（1）电气及工业用纸的概念

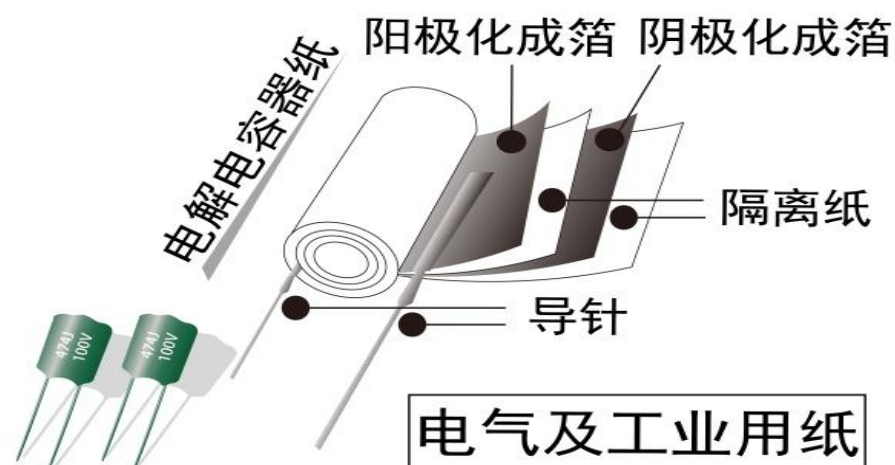
电气及工业用纸是指广泛应用于电解电容器的制作、工业品隔离、工业过滤等诸多工业领域的特种纸。

（2）电气及工业用纸的分类

电气及工业用纸按用途主要分为电解电容器纸、不锈钢衬纸、玻璃间隔纸、CTP版衬纸、工业棉纸等，前两者用量大且更具有代表性。

① 电解电容器纸

电解电容器纸是构成铝电解电容器的三大关键材料之一。它作为电解液的吸附载体，与电解液共同组成电解电容器的阴极，同时起到隔离两极箔的作用。电解电容器纸不仅需要具有苛刻的物理要求和极高的化学纯度，而且要具有优良的电气性能。铝电解电容器和电解电容器纸如下图所示：



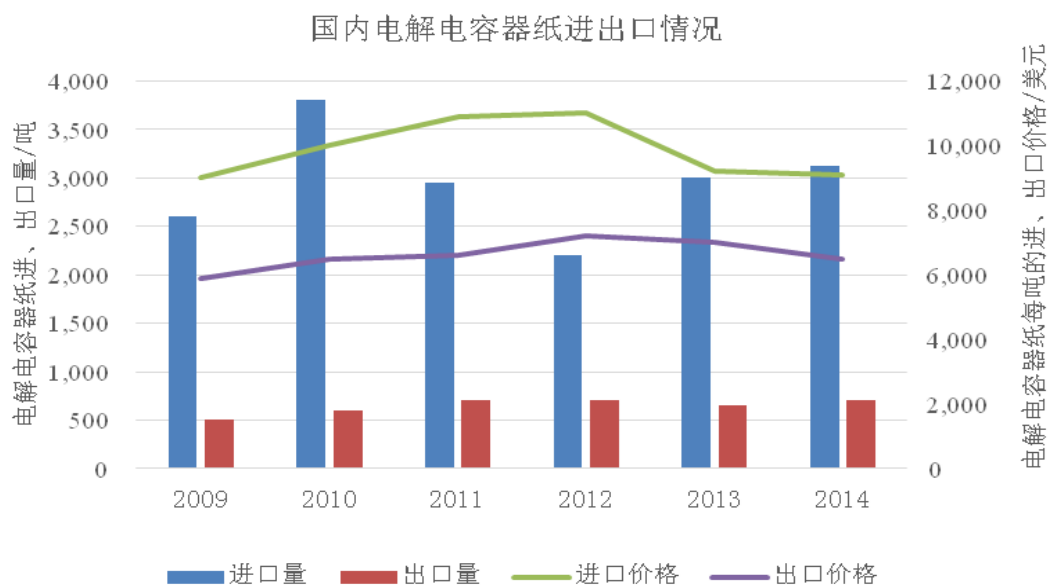
② 不锈钢衬纸

不锈钢衬纸是在冷轧高档不锈钢板卷取过程中为防止不锈钢板之间的摩擦而插入的一种专用纸，冷轧温度一般在180℃左右，有时高达200℃，因此要求纸张要有较好的耐温性能，以防止部分纤维的热降解或碳化，不会出现因纸张强度下降而影响隔离效果。随着不锈钢板冷轧及卷取速度的不断加快，在高温下维持纸张物理强度不变，更是成为不锈钢衬纸的重要性能。

（3）我国工业电气用纸行业的发展状况

随着科学技术的不断发展，我国工业电气用纸行业也实现了高速的发展，特别是电解电容器用纸经过30多年的发展，目前已能生产八大系列30多个品种的电容器纸。

从进出口情况来看，电解电容器纸仍是主要依赖于进口的纸种之一，2014年其进口量为3,123吨，出口量仅为704吨，进口价格为9,075美元/吨，出口价格为6,428美元/吨。从发展趋势看，近几年出口量略有增长，出口价格较为平稳，进出口价格差异的变小，表明中国电解电容器纸的质量正在逐步提高。从长远来看，国内电解电容器纸具备较大的发展空间。

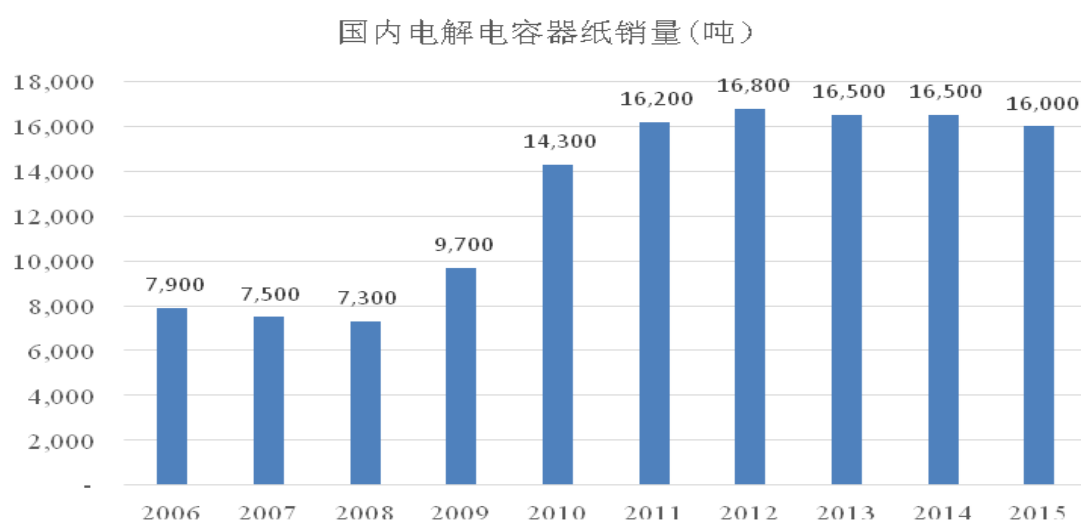


数据来源：中国产业信息网

(4) 我国工业电气用纸行业的市场供求状况

① 我国电解电容器纸行业的市场供给情况

根据中国造纸学会特种纸专业委员会的统计数据，2006~2015年中国电解电容器纸的销量情况如下：



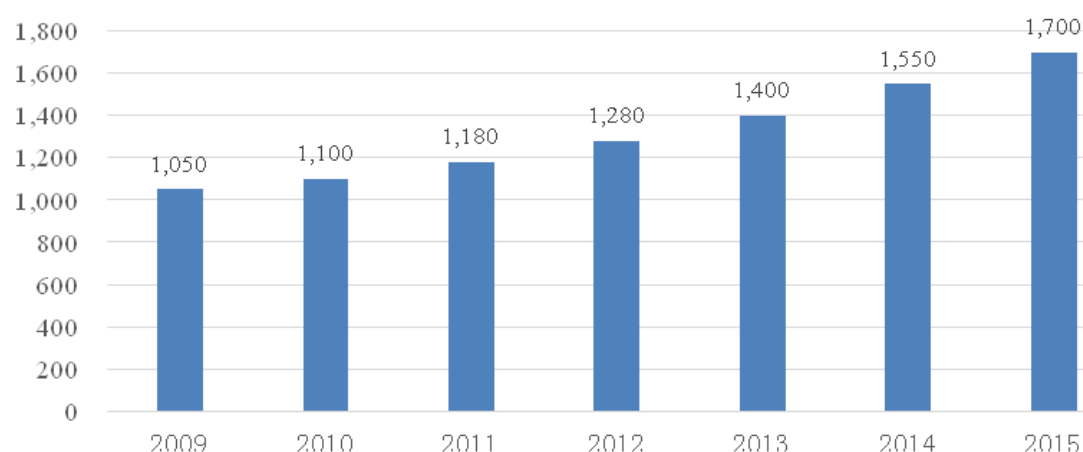
数据来源：中国造纸学会特种纸专业委员会《特种纸产业发展概况》

② 中国电解电容器纸行业的市场需求情况

电解电容器纸是构成铝电解电容器的三大关键材料之一，占到下游电容器成本的6%左右，因此铝电解电容器的市场规模决定了电解电容器纸的市场需求。

电解电容器是我国十几年来发展速度最快的元器件产品之一，中国是全球规模扩张最为迅速的铝电解电容器市场。中国以其集中的整机制造基地、低廉的生产成本、优惠的税收政策、大量可利用的优秀劳动力等优势赢得铝电解电容器制造商的青睐，行业呈现加速向中国大陆转移的趋势，日本、韩国、中国台湾及香港厂商的新增产量大部分都来自中国大陆。国内以江海股份、东阳光铝、新疆众和等为代表的铝电解电容器厂商及电子铝箔制造商也随国内市场发展而迅速崛起。

国内铝电解电容器需求量（亿支）

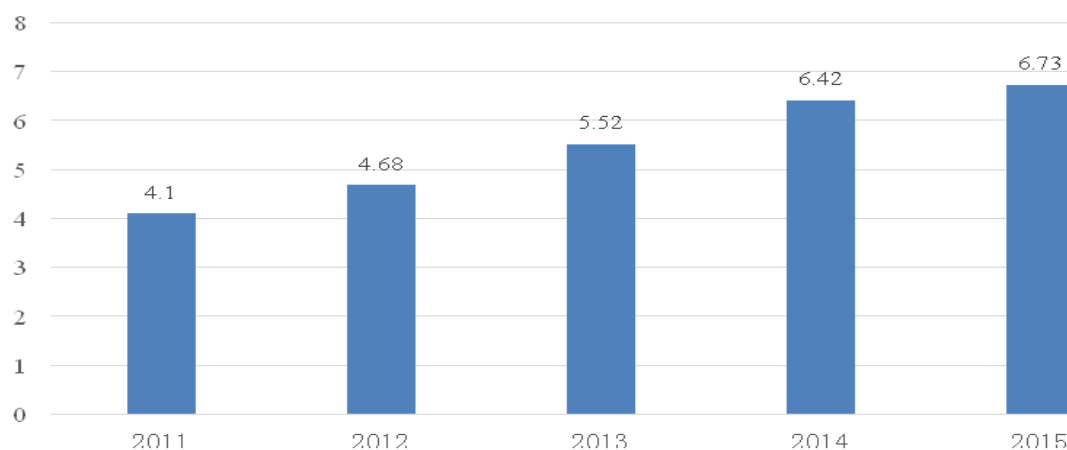


数据来源：中国产业信息网

根据数据显示，国内铝电解电容器需求量增速约为每年10%，同时随着新能源、新兴产业的崛起，未来国内铝电解电容器具有巨大的发展空间和良好的市场前景，电解电容器纸的需求量也会因此具备较好的增长潜力。

③ 我国不锈钢衬纸行业的市场供给情况

国内不锈钢衬纸产量（万吨）

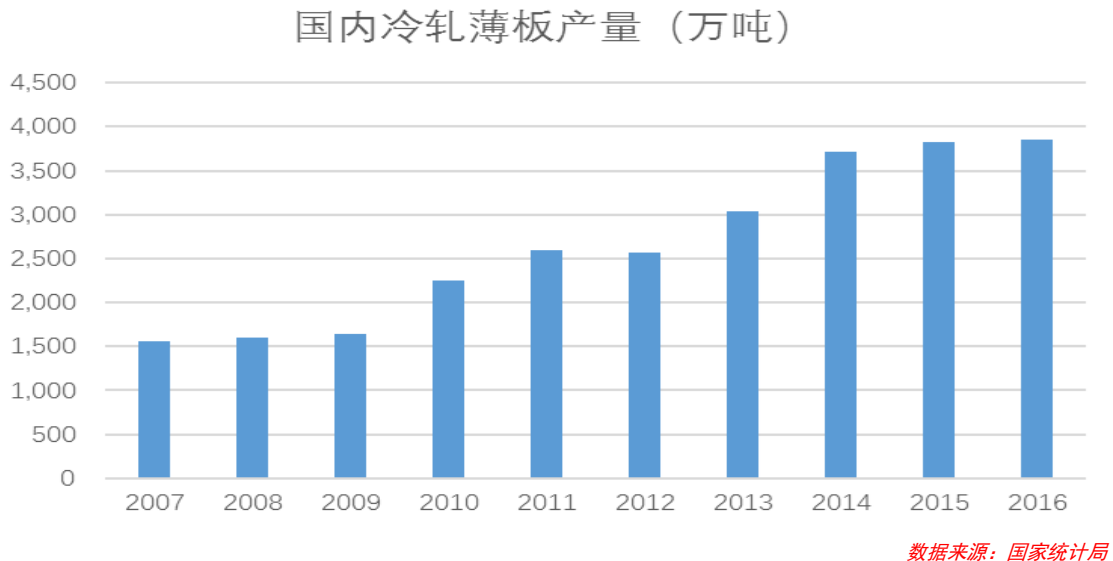


数据来源：中国造纸学会特种纸专业委员会《特种纸产业发展概况》

根据数据显示，2015年中国不锈钢衬纸产量约6.73万吨，过去5年的年均增长速度约为13.19%，供应量稳步增长。

④ 我国不锈钢衬纸行业的市场需求情况

因不锈钢衬纸主要用于冷轧不锈钢薄板生产过程（各工序间）及成品衬垫使用，故冷轧薄板的产量规模决定了不锈钢衬纸的市场需求。



从近五年的统计数据来看，我国冷轧薄板产量呈上涨态势。从2013年开始增速加快，2016年产量为3,858.90万吨，达到近几年的最高值，从而可以推断不锈钢衬纸的需求也在逐年攀升。

8、热转印用纸行业的概况

（1）热转印用纸的概念

热转印用纸是具有转印性能的一类特种纸。转印是指用特殊的热转印油墨把各种图文印刷在特殊的一种纸上，再将纸上图文采用相应的温度和压力转移到承印物上的一种印刷方法，而这种承载图文的纸张就是热转印用纸。在时尚手工艺品日渐受到人们喜爱的今天，各种转印技术也随之开发，吸引了不少创业者和时尚爱美者的使用，被广泛应用于瓷器、纺织品、建材等工业印刷领域。

（2）热转印用纸的分类

热转印用纸承印物为织物、瓷器、金属、塑料等，按其工艺和制作过程，其

用途可分为两类：一类是主要用于制作图案类服装及一些服饰面料的制样和生产、户外广告、鞋帽等工业化生产，具有规模化和产业化特性，所用设备主要是大幅面喷墨打印机和热转印机；另一类是个性化的产品转印，就是将自己设计好的图像转印到带有特殊涂层的杯子、盘子、陶瓷等一些器皿上，所用设备主要是烫画机和烤杯机。

而按照原纸厚度和用途不同可以把热转印纸分为：转印印花纸、热转移纸和数码喷绘纸。转印印花纸主要用于衣物上，通过热升华的方式将图案转印到衣物上；热转移纸通过热升华的方式将图案转移到铝合金门窗、陶瓷等一些日常用品上；数码喷绘纸主要用于户外广告上。



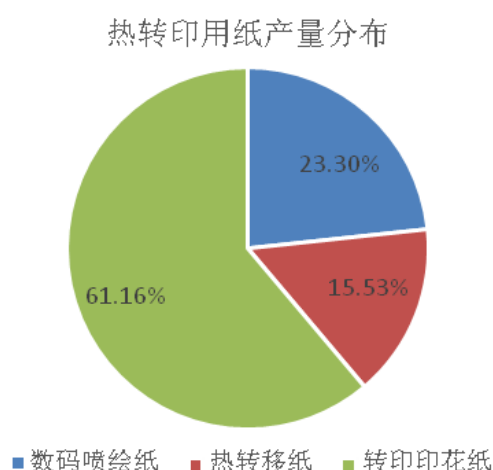
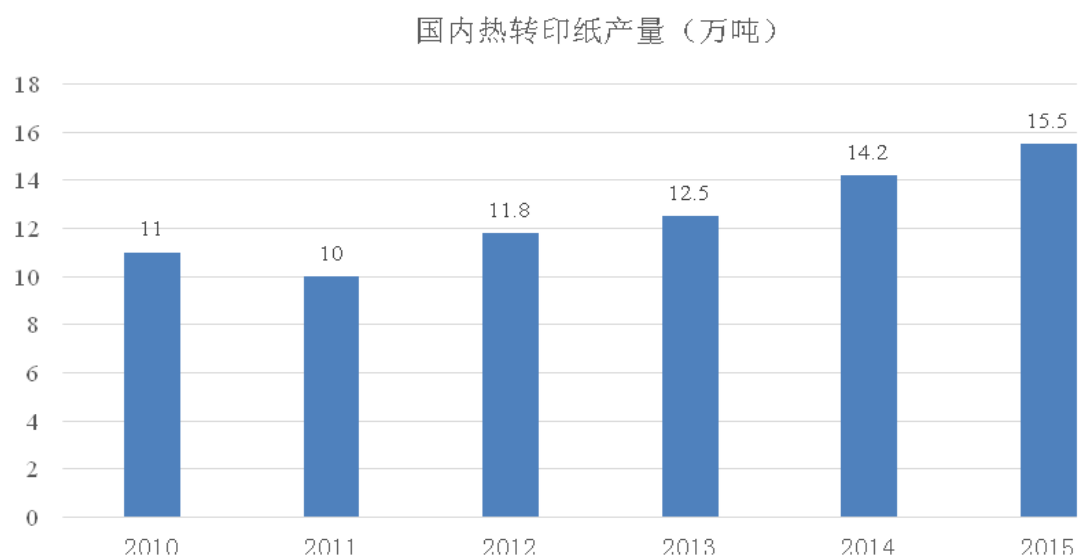
（3）我国热转印用纸行业的发展状况

自九十年代中期热转印技术进入我国后，就受到消费者的喜爱。随着国内房地产、家具装修行业、服装行业的快速发展，以及电脑技术的应用普及，热转印技术也获得了快速推广，对热转印纸的需求量不断增长，一批国内有实力的特种纸企业在借鉴国外厂商技术的基础上，增大了国产热转印纸的供应量，逐步形成对进口产品的替代。

（4）我国热转印用纸的市场供求情况

① 市场供应情况

国内近几年热转印用纸的产量稳步增长，2015年国内热转印纸产量15.5万吨，其中超过60%的产量来自于转印印花纸，说明热转印用纸目前比较依赖于服装行业，但是随着个性化潮流的不断深入以及户外广告的快速发展，未来将形成转印印花纸、热转移纸、数码喷绘纸三大纸种更加均衡的发展格局。



数据来源：中国造纸学会特种纸专业委员会《特种纸产业发展概况》

② 市场需求情况

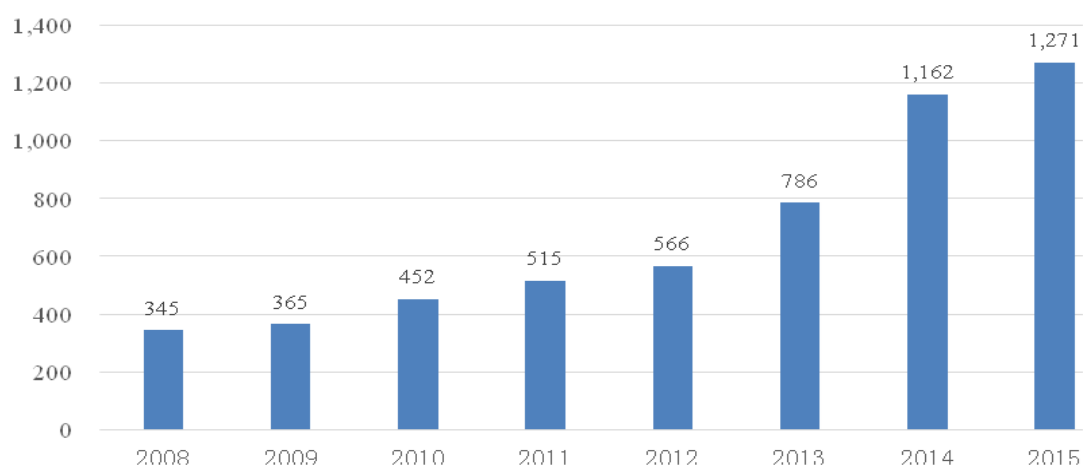
热转印纸在国内应用时间不长，但市场需求获得快速增长，主要得益于以下方面：一是我国服装业的规模巨大，2015年中国服装产量超过300亿件，如此庞大的基数决定了服装行业对转印印花纸的巨额需求。二是随着个性化潮流的到来，越来越多的消费者偏爱与众不同的产品；同时在衣服、陶瓷等生活用品上印上具有纪念意义的图案，也越来越被人们喜爱。热转移纸的需求量将随着这股潮流的兴起不断增大。三是国内户外广告快速发展，2015年户外广告投放额达到1,200亿元，户外广告近年增速都在20%以上。随着我国经济的稳定增长和国家新型城镇化战略的实施，有理由相信，未来几年户外广告投放额还将继续保持较高增长态势，因此对数码喷绘纸的需求也将保持增长。

国内服装产量（亿件）



数据来源：Wind资讯

国内户外广告投放额（亿元）



数据来源：中国广告网、前瞻网

9、低定量出版印刷用纸行业的概况

（1）低定量出版印刷用纸的概念

低定量出版印刷用纸主要包括圣经纸和字典纸，我国最早引进是在20世纪50年代。低定量出版印刷用纸的突出特点是薄、不透明度好、平滑度和耐折度高等，装订同样厚度，采用该纸种比采用普通纸几乎可以多容纳一倍的字数。因此，低定量出版印刷用纸主要用于印刷字典、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。低定量出版印刷用纸的克重一般不高于40g/m²，字典纸常用的为40g/m²、圣经纸常用的为33g/m²，另外还有30g/m²、28g/m²、25g/m²和22g/m²等更低克重的产品。

（2）我国低定量出版印刷用纸行业的发展状况

自上世纪八十年代以来，圣经印刷开始逐步向中国转移，目前中国已处于世界圣经印刷量的前列。由于圣经纸生产定量低、质量要求高，其加工难度大、成本高，导致国内市场长期依赖进口。近十年来，以发行人为代表的国内企业经过不断技术研发，已生产出质量可靠的圣经纸产品，不仅完全替代进口，并远销欧美市场。

随着中国教育市场的发展，越来越多的工具书，如英汉词典、新华字典等在学习过程中得到了普及应用，也促使了中国工具书市场的发展，因此，字典纸作为一大类产品，也迅速的发展扩大。

（3）我国低定量出版印刷用纸市场供求状况

① 市场供应情况

圣经纸技术标准高，国内只有几家大型特种纸生产企业能够供应，市场集中度高，近年来产量保持稳定，根据对国内主要厂商产能推测，目前国内圣经纸产能约为5~5.5万吨，但从产量看，实际用于圣经印刷的产量比产能要小。

② 市场需求情况

低定量出版印刷用纸主要供给圣经印刷企业和辞书出版社。中国大陆唯一指定印刷基督教圣经和赞美诗的印刷企业南京爱德印刷有限公司自1987年成立已累计印刷了1.57亿册（截至2016年12月）圣经，占世界圣经印刷市场的1/4，目前该公司每年圣经的印刷量近1,400万册。世界商业印刷巨头当纳利每年也从事大量圣经与工具书等的印刷。

目前国内著名的辞书出版社有上海辞书出版社、四川辞书出版社、湖北辞书出版社、上海外语教育出版社等。上海辞书出版社出版的综合性辞典《辞海》最为著名；四川辞书出版社出版的《汉语大字典》是世界上规模最大、最权威的大型汉语字典；上海外语教育出版社出版各类外语辞书，影响较大的有《牛津英语大词典（简编本）》、《朗文英汉双解活用词典》等。辞典印刷通常使用40g/m²的字典纸。

全世界的圣经需求稳定，因此圣经纸的市场需求也将长期保持稳定。而字典、

辞书等工具书的印刷规模更大，字典纸的用量也更大。同时，低定量出版印刷用纸在其他领域尤其是对重量要求高的行业，例如医药印刷、航空印刷等，已经得到大量应用。因此，可以预计低定量出版印刷用纸的需求量将保持稳步增长态势。

（四）特种纸行业竞争状况

1、行业竞争格局

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。根据《2015中国造纸年鉴》，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（1936 年）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。

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、鲁南新材等，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。

鲁南新材：主要从事无纺壁纸原纸、装饰原纸和电解电容器纸等特种纸产品的生产和销售，其中无纺壁纸原纸产能 4.5 万吨/年，装饰原纸产能 6.1 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。2016 年，冠豪高新无碳纸和热敏纸产量为 13.01 万吨，销售 13.25 万吨。

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。

(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。2016 年，公司完成机制纸产量 436 万吨、销量 452 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，主导产品有卷烟纸及与卷烟配套用纸、描图纸、电容器纸、格拉辛纸、涂布纸等，年产能 15 万吨。2016 年生产包括格拉辛纸、镀铝原纸、湿强标签纸、转移印花纸、电解电容器纸、医用包装纸在内的工业配套用纸 13.19 万吨。

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。

衢州五洲特种纸业有限公司，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 2016 年工业配套用纸收入 4.03 亿元。

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 70%。除发行人外，国内主要企业情况如下：

恒丰纸业，现有 18 条机制纸生产线，以及涂布机、印刷机、高白度连续漂白亚麻浆等延伸企业产业链的专业生产线，年生产能力 16 万吨。2016 年该公司

生产机制纸 11.61 万吨，纸制品收入 13.57 亿元，其中薄型印刷纸 0.53 亿元。

（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、产品壁垒和管理壁垒

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卫生指标要求；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，或者因落后产能而被行政关停，例如 2016 年初国家工信部发布的淘汰落后产能名单中，造纸行业有 279 家企业被勒令在两个月内关闭。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。例如，造纸业上市公司对2017年度的业绩预告中，晨鸣纸业（000488）预计同比增长74.42%-88.95%，太阳纸业（002078）预计同比增长80.00%-100.00%，山鹰纸业（600567）预计同比增长466.89%，齐峰新材（002521）预计同比增长10%-50%，民丰特纸（600235）预计同比大幅度增加。

（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2016年的57.35%，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规划“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近十年得到快速增长，从2000年的人均0.79万元增长到2016年的人均5.40万元，居民收入增加，消费自然也随之增加，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2016年度报告》的统计数据，2016年全国木浆消耗量为2,877万吨,其中进口木浆1,881万吨,占比达到了65.38%，国内木浆生产量仅为1,005万吨，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)行业技术状况、经营模式以及周期性、区域性或季节性等情况

1、行业技术状况

(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

(1) 周期性

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, 特种纸行业本身不存在很明显的周期性。

(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，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稳定。

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，所涉及的下游产业众多，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	2017 年度		2016 年度		2015 年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
内销	273,760.68	94.66%	204,599.87	95.57%	175,125.02	94.17%
外销	15,457.36	5.34%	9,473.98	4.43%	10,836.03	5.83%
合计	289,218.04	100.00%	214,073.85	100.00%	185,961.04	100.00%

三、公司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，包括合营公司在内，截至2017年末，已建成各类纸机生产线35条，涂布、超压线20多条，特种纸及纸制品年生产能力超60万吨，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7项，实用新型专利12项。公司牵头制订字典纸的国家标准，并参与制订镀铝原纸的行业标准、无碳复写纸的国家标准以及无尘间隔纸、烘焙原纸、工业棉纸和水刺无纺布原纸的行业标准。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。

根据《2017中国造纸年鉴》，2015年和2016年我国特种纸产量分别为590万吨和635万吨，发行人及合营企业夏王纸业同期合计产量分别占我国特种纸同期产量的7.58%和9.28%。

（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、国内唯一的装饰原纸院士工作站。

民丰特纸，国内最早的生产卷烟纸的企业（1936年）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。该公司产品包括各种

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，主要产品均为国家专营产品，主导产品“天鹅”牌卷烟纸销往国内130余家卷烟厂和70多家卷烟材料厂。

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。该公司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，该公司的低、中、高压电解纸达到十个系列一百多个品种，其中多项产品填补国内空白，获得国家级新产品奖。

发行人的产品线十分丰富，与上述厂商均存在部分同类产品，具体情况如下：

公司名称	主要产品	2016 年营业收入（万元）	与发行人相同或相似的产品	2016 年造纸产量对比 同行业公司	发行人
齐峰新材	装饰原纸	270,822.22	装饰原纸	34.93 万吨	夏王纸业 19.14 万吨
民丰特纸	工业配套用纸、卷烟纸、描图纸	146,822.95	烟草工业用纸、格拉辛纸、镀铝原纸、电容器纸	13.19 万吨	29.52 万吨
恒丰纸业	烟草工业用纸、铝箔衬纸	136,045.87	烟草工业用纸、镀铝原纸、圣经纸	11.61 万吨	
冠豪高新	无碳纸、不干胶、热敏纸	173,995.08	热敏纸、无碳纸	13.01 万吨	
凯恩股份	工业配套用纸、滤纸原纸、特殊食品包装用纸、动力电池	94,257.02	电解电容器纸、食品包装纸、过滤纸	6.36 万吨	

此外，还有其他数量众多的中小型特种纸企业，其规模较小，技术水平较低，产品的技术标准和质量与发行人都存在较大的差距，尚不能对发行人造成直接的竞争压力。

（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。

发行人是国内大型特种纸企业，包括合营公司在内，截至2017年末，发行人拥有各类特种纸机生产线35条，涂布、超压线20多条，特种纸及纸制品的年生产能力超60万吨，为国内规模最大的特种纸生产企业之一。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70%，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，市场占有率达24%，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7项发明专利、12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；目前正在牵头制订的有无尘间隔纸、烘焙原纸的行业标准以及热升华转印纸的浙江制造标准，参与制订的有水刺无纺布原纸的行业标准以及单面光烟用接装原纸的浙江制造标准。

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。

（四）公司的竞争劣势

1、融资渠道单一

特种纸行业投资规模巨大，扩充生产能力、提高设备水平、加快产品开发等均需要大规模、持续的资金投入，公司目前尚未进入资本市场，融资渠道的单一束缚了公司更快的发展。在本次股票发行上市后，公司的资本规模、融资能力将得到改善，生产规模实现跨越式发展，并将促进公司研发投入能力的提高，从而提高公司的核心竞争力。

2、人力资源建设亟需进一步加强

随着公司生产规模的不断扩大，对公司的生产管理、营销、物流和信息等系

统化的组织和管理等方面提出了更高的要求，公司目前的人力资源现状还不能完全满足这方面的需要。

四、发行人主营业务的具体情况

（一）主要产品及其用途

公司主要从事特种纸的研发、生产和销售，主要产品为烟草行业用纸、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，200多个品种。主要产品的具体用途如下：

1、烟草行业用纸

烟草行业用纸系列主要有烟用内衬原纸、滤嘴棒成型纸和烟用接装纸原纸。

- （1）烟用内衬原纸：用于香烟内衬包装。
- （2）滤嘴棒成型纸：用于烟支滤嘴内衬。
- （3）烟用接装纸原纸：用于烟支滤嘴外包装用。

2、家居装饰用纸系列

家居装饰用纸系列主要有装饰原纸和壁纸原纸。

（1）装饰原纸

① 合营公司夏王纸业生产的装饰原纸称为三聚氰胺浸渍原纸，单位面积重量在70克以上，为高克重纸，主要用于家具表面和地板表面等，这些表面在使用时接触较多、遮盖率要求高，因此要求使用的原纸厚度高、耐磨性好。

② 发行人生产的装饰原纸称为宝丽板纸，主要用于一般家具背面或是门面，对纸张的耐磨性、遮盖率要求低，因此不需要使用三聚氰胺进行浸胶，因此该类纸的克重也较低，厚度较低。发行人生产的装饰原纸的脆性较低、韧性较好，在表面涂布之后也可以在曲面和转角处进行压贴。

（2）壁纸原纸

壁纸原纸主要用于酒店、商业楼宇、办公楼宇会议室和住宅等室内墙面的装饰。

3、商务交流及防伪用纸

商务交流及防伪用纸系列主要有无碳纸和热敏纸。

(1) 无碳纸：应用于银行、邮政、电信、税务、交通、酒店、海关、保险等领域的计算机终端打印。

(2) 热敏纸：作为热敏打印设备用纸，应用领域主要分为收银传真类和标签票据类和其他。收银传真类领域主要有文字处理机、医疗检测和工业检测的打印记录、POS机和ATM机、计算机辅助设计与生产、便携终端打印等；标签票据类领域主要有扫码标签、物流标签、彩票、车船票、登机牌、各类门票等。

4、食品及医疗包装用纸

食品及医疗包装用纸系列主要有食品包装用纸和医疗包装用纸。

(1) 食品包装用纸：用于各类食品的直接包装，主要为防油纸、涂布包装纸、蒸笼纸等非容器类包装纸。

(2) 医疗包装用纸：用于创可贴、一次性医疗器械，如一次性输液器、注射器、导尿管、药品等的包装。

5、标签离型用纸

标签离型用纸系列主要有格拉辛纸和镀铝原纸。

(1) 格拉辛纸：用于热敏标签、物流标签等的底纸。

(2) 镀铝原纸：用于瓶装酒类的标签印刷。

6、电气及工业用纸

电气及工业用纸系列主要有电解电容器纸和不锈钢衬纸。

(1) 电解电容器纸：用于铝电解电容器中，作为吸附电解液的基础材料。

(2) 不锈钢衬纸：用于冷轧高档不锈钢板卷取过程中为防止不锈钢板之间的摩擦而插入的专用纸。

7、热转印用纸

热转印用纸系列主要有转印印花纸、数码喷绘纸和热转移纸。

(1) 转印印花纸：主要用于非纯棉衣服上，通过热升华的方式将图案转印到衣服上。

(2) 数码喷绘纸：主要用于户外广告上。

(3) 热转移纸：通过热升华的方式将图案转移到铝合金门窗、陶瓷等一些日常用品上。

8、低定量出版印刷用纸

低定量出版印刷用纸系列主要有圣经纸和字典纸，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。

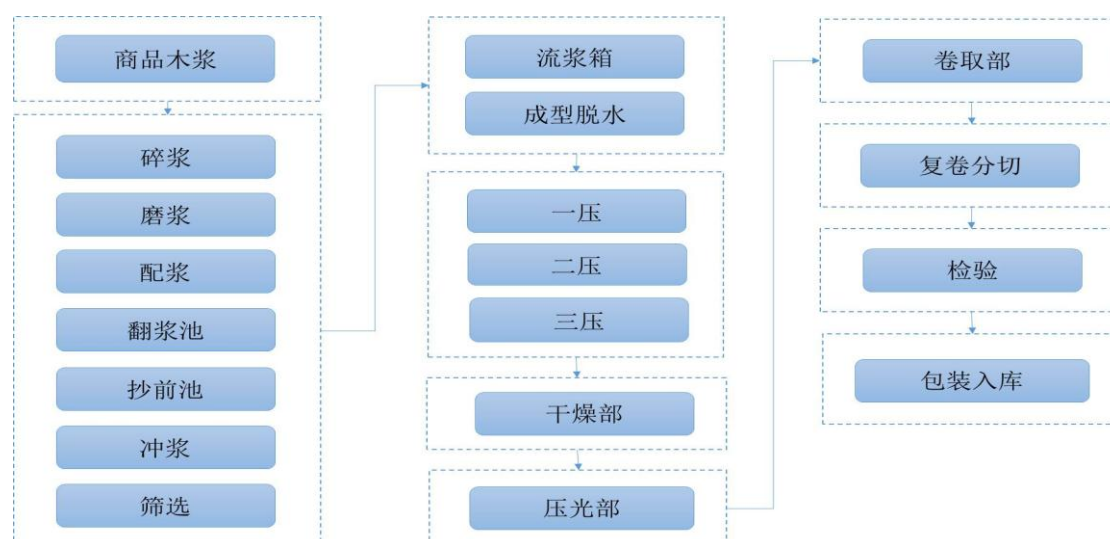
9、其他

其他主要有龙须草浆、稻草浆、麦草浆等特种浆，龙须草浆、稻草浆主要用于抄造宣纸、书画用纸等高档特种纸，麦草浆与木浆混合后用于造纸。

(二) 主要产品的工艺流程

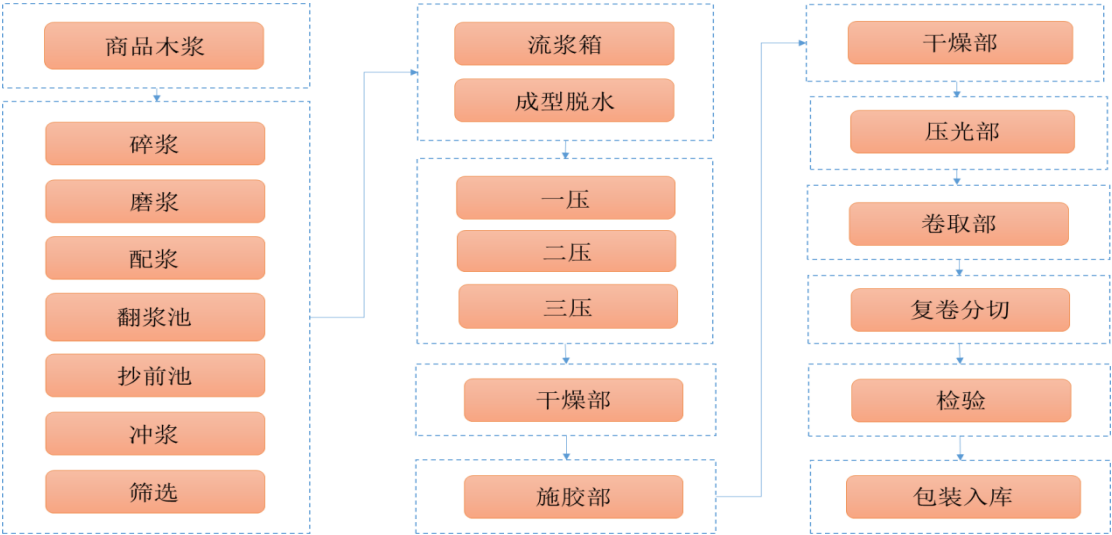
1、单缸纸机生产工艺流程

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) 发行人的经营模式

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，对稳定和提升产品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，借以推动自主管理、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七个分部，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) 公司报告期内主要产品的生产销售情况

1、公司主要产品的产能、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	2017 年	2016 年	2015 年
仙鹤股份 (合并口径)	产能（吨）	393,333.93	315,347.91	278,909.40
	产量（吨）	380,497.15	295,227.16	269,222.25
	销量（吨）	361,063.86	287,298.49	246,353.64
	产能利用率	96.74%	93.62%	96.53%
	产销率	94.89%	97.31%	91.51%
夏王纸业	产能（吨）	209,749.48	189,631.41	189,631.41
	产量（吨）	208,598.32	191,442.18	177,326.58
	销量（吨）	204,164.26	194,054.91	167,622.79
	产能利用率	99.45%	100.95%	93.51%
	产销率	97.87%	101.36%	94.53%

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、浙江金达、河南仙鹤、浙江永鑫、常丰特纸；

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，不包括浙江仙鹿内部领用量。

2、发行人产品的销售收入情况

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	2017 年度		2016 年度		2015 年度	
	金额	收入占比	金额	收入占比	金额	收入占比
商务交流及防伪用纸	89,966.20	31.11%	59,476.26	27.78%	41,702.83	22.43%
烟草行业用纸	60,315.90	20.85%	53,710.00	25.09%	54,120.46	29.10%
热转印用纸	28,281.53	9.78%	10,811.69	5.05%	5,903.21	3.17%
食品与医疗包装用纸	25,858.56	8.94%	17,317.17	8.09%	13,998.52	7.53%

标签离型用纸	23,611.57	8.16%	20,054.25	9.37%	23,051.80	12.40%
电气及工业用纸	22,524.95	7.79%	18,702.97	8.74%	14,201.74	7.64%
低定量出版印刷用纸	21,187.95	7.33%	23,094.31	10.79%	20,593.23	11.07%
家居装饰用纸	15,795.10	5.46%	8,929.47	4.17%	10,438.06	5.61%
特种浆纸及其他	1,676.29	0.58%	1,977.74	0.92%	1,951.20	1.05%
合计	289,218.04	100.00%	214,073.85	100.00%	185,961.04	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

产品分类	2017 年度		2016 年度		2015 年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
装饰原纸	221,657.83	99.81%	187,860.49	99.94%	168,319.32	99.78%
其他	427.01	0.19%	121.27	0.06%	377.10	0.22%
合计	222,084.83	100.00%	187,981.76	100.00%	168,696.42	100.00%

3、发行人产品的主要消费群体和销售价格的变动情况

（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	2017 年		2016 年		2015 年
	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	7,594.20	22.76%	6,186.08	4.81%	5,902.35
烟草行业用纸	7,750.83	-0.81%	7,813.75	0.31%	7,789.97
热转印用纸	7,827.30	5.80%	7,397.96	-2.63%	7,598.12
食品与医疗包装用纸	8,575.54	0.73%	8,513.41	-4.06%	8,874.04
标签离型用纸	7,867.04	4.65%	7,517.22	-3.14%	7,760.91
电气及工业用纸	9,373.38	5.12%	8,916.48	-6.69%	9,555.95
低定量出版印刷用纸	8,604.68	6.53%	8,077.32	-0.44%	8,113.02
家居装饰用纸	7,967.39	0.07%	7,962.11	-2.87%	8,197.37

报告期内，2016 年，发行人主要产品平均销售价格整体上呈现小幅下降的态势，主要是受原材料进口木浆价格下降和产品结构变动的影响。2017 年，受市场供求关系影响，发行人商务交流及防伪用纸单价较 2016 年上升明显，其他各类产品单价也基本呈上升势态，关于发行人主要产品的单价变动情况详见本招股说明书“第十一节 管理层讨论与分析”之“二、（一）2、主营业务收入按产品类型分析”。

4、报告期内公司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	销售产品种类	销售收入（万元）	占比
2017	1	夏王纸业	主要为水电气 ^{（注1）}	10,781.08	3.54%
	2	当纳利（中国）投资有限公司	圣经纸 ^{（注2）}	8,973.34	2.94%

年度	序号	客户名称	销售产品种类	销售收入 (万元)	占比
	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%
	合计			40,060.01	13.15%
2016	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	主要为水电气 ^(注1)	3,902.64	1.78%
	合计			28,753.55	13.09%
2015	1	广东万昌科艺材料有限公司	镀铝原纸	7,751.10	4.06%
	2	南京爱德发展有限公司	圣经纸	6,038.67	3.16%
	3	上海安兴汇东纸业有限公司	商务交流及防伪用纸	5,367.30	2.81%
	4	M/S.Saraf Sales Corporation	装饰原纸	5,341.55	2.80%
	5	当纳利（中国）投资有限公司	圣经纸	5,304.61	2.78%
	合计			29,803.22	15.61%

注 1：2016 年和 2017 年向夏王纸业销售内容主要为水电气、还包括装饰原纸、原辅料、加工、物业租赁等；

注 2：2017 年发行人对当纳利（中国）投资有限公司的销售主要是圣经纸，还包括零星商务交流及防伪用纸；

注 3：上表销售金额已将受同一控制人控制的客户合并计算。

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。(1) 特种纸纸种众多，用途专业性强，下游客户行业分布广泛。而发行人作为国内规模最大之一、品种最齐全之一的特种纸厂商，有九大系列纸种，200 多种细分产品，上千家客户，对单一类别和客户的依赖程度低。客户主要根据自身需求采购单一类别产品，因而单一客户采购占发行人销售收入比例较低。(2) 发行人 2016 年的前 5 名客户销售占比为 13.09%，与同行业上市公司的客户集中度基本相符。根据各上市公司 2016 年报中披露的前 5 名客户销售占比情况，齐峰新材为 6.58%，凯恩股份为 13.67%，恒丰纸业为 20.83%，冠豪高新为 27.94%。恒丰纸业主要产品为烟草工业用纸，占其收入比例为 78%；冠豪高新主要产品为用于增值税发票的无碳纸，占其收入比例为 43%，该两家上市公司

的单一纸种占比较高，因而客户集中度也相对较高。

报告期内，公司前五名客户基本情况如下：

客户名称	注册资本	注册时间	注册地址	主要业务	股东情况
当纳利（中国）投资有限公司	3,000 万美元	2011.9.16	上海市黄浦区淮海中路2-8号33-34楼	印刷设备及相关配件；委托印刷；印刷品批发及零售等	当纳利亚洲印务有限公司 100%
南京爱德发展有限公司	5,021 万元	1999.11.8	南京市江宁经济技术开发区	印刷、广告设计、制作；文化用纸、木浆、印刷机械、装帧装饰材料销售等	爱德基金会 100%
上海安兴汇东纸业有限公司	5,000 万元	2004.2.24	上海市闵行区双柏路528号	文化纸系列产品、包装印刷纸品及其他纸制品的加工及销售等	安兴纸业（深圳）有限公司 100%
M/S. SARAF SALES CORPORATION	500 万美元	1982 年	418, Kalbadevi Road, 101, Panchwati, 50, Chhotalal Bhavan, 2nd Floor, Tilak Vidhyalaya Road, Mumbai - 400 002.	印度本土市场的装饰材料供应商，主要通过国际贸易为印度企业提供装饰原纸等装饰材料	Mr. Sarwankumar Saraf 100%
夏王纸业	3,260 万美元	2004.11.26	衢州市衢江区天湖南路20号	装饰原纸制造、销售	仙鹤股份 50%，德国夏特 50%
广东万昌科艺材料有限公司	4,100 万元	2008.1.16	佛山市顺德区乐从镇乐从社区居民委员会创兴路七路7号	生产销售：镭射激光纸、镭射激光膜、镀铝纸、镀铝膜、包装纸箱	广东万昌印刷包装股份有限公司 100%
南京金陵金箔股份有限公司	7,000 万元	1999.5.25	南京市江宁区南京江宁科学园成墟路288号	涂布材料及配套产品制造、加工、销售；包装材料、烟用封签、烟用水松纸加工、销售等	南京金箔控股集团有限责任公司 81.68%，南京市国有资产经营公司 15.27%；南京起重电机总厂 1.53%；南京永昌服装总公司 0.76%；南京花园金箔厂 0.76%

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。

报告期内发行人的主要客户变动情况及其原因具体如下：

年度	序号	客户名称	销售收入（万元）	变动原因
2017	1	夏王纸业	10,781.08	2017年4月起，发行人和夏王纸业位于东港的厂区开始统一由发行人的变电站供电，导致公司对夏王纸业的销售收入增加
	2	当纳利（中国）投资有限公司	8,973.34	未变动

	3	上海安兴汇东纸业 有限公司	8,183.44	未变动
	4	南京爱德发展有限 公司	7,114.81	未变动
	5	南京金陵金箔股份 有限公司	5,007.35	2015 年、2016 年销售额分别为 3,824.97 万元、 2,973.76 万元，非新增客户。2017 年该公司实 行新的市场战略，业务量增加，产能利用率提 升，发行人作为其长期稳定的原纸供应商，对 其的销售量也有增加。
2016	1	当纳利（中国）投资 有限公司	7,417.65	未变动
	2	南京爱德发展有限 公司	6,873.02	未变动
	3	上海安兴汇东纸业 有限公司	6,586.65	未变动
	4	M/S.Saraf Sales Corporation	3,973.60	未变动
	5	夏王纸业	3,902.64	2015 年销售额为 3,684.27 万元，非新增客户。
2015	1	广东万昌科艺材料 有限公司	7,751.10	受瓶装啤酒行业景气度下降和行业竞争加剧的 影响，2016 年广东万昌科艺材料有限公司经营 业绩下滑，由此导致公司对其销售收入下降。
	2	南京爱德发展有限 公司	6,038.67	未变动
	3	上海安兴汇东纸业 有限公司	5,367.30	未变动
	4	M/S.Saraf Sales Corporation	5,341.55	未变动
	5	当纳利（中国）投资 有限公司	5,304.61	未变动

(2) 夏王纸业前五名客户销售情况

年度	序号	客户名称	销售产品种类	销售收入 (万元)	占比
2017	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	成品纸、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	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	成品纸、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%
2015	1	德国夏特	装饰原纸	16,252.47	9.59%
	2	浙江帝龙文化发展股份有限公司	装饰原纸	10,253.24	6.10%
	3	广东天元汇邦新材料股份有限公司	装饰原纸	5,883.14	3.39%
	4	仙鹤股份	成品纸、原辅料、水电气	5,724.82	3.03%
	5	杭州添丽装饰纸有限公司	装饰原纸	4,966.52	2.44%
	合计		-	43,080.19	25.54%

注：上表销售金额已将受同一控制人控制的客户合并计算。

夏王纸业主要客户的基本情况如下：

客户名称	注册资本	注册时间	经营地址	经营规模	股权结构
德国夏特	21,250,000 欧元	2001 年 3 月 19 日	1-3 Walter Schatt Allee, Thansau, Bayern, Germany	年销售收入约为 6.5 亿欧元	Schatt Holding GmbH——94.12% Ursula und Walter Schatt Stiftung——5.88%
浙江帝龙文化发展股份有限公司	85161.1049 万元	2000 年 1 月 18 日	浙江省临安市玲珑街道玲珑工业区环南路 1958 号	2016 年营业收入约 16.5 亿元	深圳证券交易所上市公司，以下为前十大股东持股比例： 余海峰——15.32% 浙江帝龙控股有限公司——11.50% 爱新觉罗肇珊——7.05% 姜飞雄——4.34% 天津紫田企业管理咨询合伙企业(有限合伙)——4.26% 杭州哲信信息技术有限公司——3.47% 姜祖功——3.45% 苏州聚力互盈投资管理中心(有限合伙)——3.31% 姜筱雯——3.05% 姜超阳——3.05%
发行人	5.5 亿元	2001 年 12 月 19 日	浙江省衢州市衢江区沈家经济开发区通江路 81 号	2016 年营业收入约 22 亿元	仙鹤控股——98.18% 王明龙——1.82%
KASTAMONU	7.2 亿土耳其里拉	1969 年 7 月 1 日	Altunizade Mah. Mahir Iz Cad. No: 25 Uskudar, Turkey	2016 年产量 580 万立方米的木质板材产品	由 Kigili 家族控制，股东具体为 Yahya Kigili、M. Avni Kigili、Vidan Kigili、Nida Aydin、G. Tuba Cizmeci、Hayat Holding A.S.
杭州添丽装饰纸有限公司	1,000 万元	2003 年 7 月 10 日	浙江省杭州临安经济技术开发区景观大道 78 号	年产量约 8,000 吨	钱光荣——70% 周叶珍——30%

广东天元汇邦新材料股份有限公司	2,000 万元	2004 年 8 月 17 日	佛山市三水区乐平镇中心科技工业区规划 B 小区 52 号地 (F1)、(F2)、(F3)、(F5)、(F7)	2016 年销售额约 3.85 亿元	李忠良——63% 珠海天元汇邦投资管理合伙企业 (有限合伙) ——30% 蔡建伟——7%
Masisa	566,190,000 美元	1960 年	Apoquindo Ote. 3650, Santiago, Las Condes, Región Metropolitana, Chile	2016 年销售额约 9.6 亿美元	智利上市企业, 主要股东如下: Grupo Nueva——67%, Capotulo XIV——5.01%, Pension Funds (AFP)——11.06% Others——16.93%

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。

报告期内夏王纸业的主要客户变动情况具体如下:

年度	序号	客户名称	销售收入 (万元)	变动原因
2017	1	德国夏特	27,171.94	未变动
	2	浙江帝龙新材料有限公司	14,226.96	该公司为浙江帝龙文化发展股份有限公司全资子公司
	3	KASTAMONU	9,290.95	2016 年销售额为 4,785.55 万元, 为夏王纸业的第 6 大客户, 非新增客户。2017 年在钛白粉价格上涨的情况下, 欧洲装饰原纸价格也上涨, 夏王纸业的产品相比之下性价比更高, 因此 KASTAMONU 提高了对夏王纸业的采购量
	4	仙鹤股份	8,259.95	未变动
	5	广东天元汇邦新材料股份有限公司	6,785.13	未变动
2016	1	德国夏特	20,581.53	未变动
	2	浙江帝龙文化发展股份有限公司	11,402.74	未变动
	3	仙鹤股份	5,916.10	未变动
	4	广东天元汇邦新材料股份有限公司	5,620.69	未变动
	5	Masisa	5,201.17	2015 年销售额为 2,782.94 万元, 为夏王纸业的第 12 大客户, 非新增客户
2015	1	德国夏特	16,252.47	未变动
	2	浙江帝龙文化发展股份有限公司	10,253.24	未变动
	3	广东天元汇邦新材料股份有限公司	5,883.14	未变动
	4	仙鹤股份	5,724.82	未变动
	5	杭州添丽装饰纸有限公司	4,966.52	2016 年销售额为 4,647.65 万元, 为夏王纸业的第 6 大客户, 非减少客户, 未发生显著变动

5、报告期内与主要客户签订的合同情况

序号	主要客户	合同名称	买方	卖方	合同期限	销售商品	销售量（吨）
1	广东万昌科艺材料有限公司	镀铝原纸购销合同书	广东万昌科艺材料有限公司	仙鹤特纸	2015/5/1 至 2015/12/31	镀铝原纸	以订单为准
		2016 年供应框架合同	广东万昌印刷包装股份有限公司、万昌印刷包装（沈阳）有限公司、成都万昌印刷包装有限公司、洛阳万昌印刷包装有限公司、广东万昌科艺材料有限公司	仙鹤股份	2016/1/1 至 2016/12/31		
2	上海安兴汇东纸业有限公司	产品 OEM 加工合同	上海安兴汇东纸业有限公司	河南仙鹤	2014/4/1 至 2015/12/31 2016/2/1 至 2016/12/31 2017/1/1 至 2017/12/31	电脑打印纸、传真纸、收银纸等	以订单为准
3	当纳利（中国）投资有限公司	采购合同	当纳利（上海）贸易有限公司	仙鹤特纸	2009/5/6 至长期	圣经纸	以订单为准
4	南京爱德发展有限公司	产品购销合同	南京爱德印刷有限公司	仙鹤特纸	2015/1/1 至 2015/12/31	圣经纸	8,000
				仙鹤股份	2016/1/1 至 2016/12/31	圣经纸	9,000
		购销合同	南京爱德发展有限公司	仙鹤股份	2017/1/2 至长期	圣经纸	8,000
				仙鹤特纸	2015/1/1 至 2015/12/31	圣经纸	850
5	M/S. SARAF SALES CORPORATION	Contract	M/S. SARAF SALES CORPORATION	仙鹤股份	2016/1/10 至长期	圣经纸	2,000
				仙鹤特纸	2014/12/1 至 2015/11/30	装饰原纸	7,000
				仙鹤股份	2015/12/1 至 2016/11/30		6,000
				仙鹤股份	2016/12/20 至 2017/12/19		7,000
6	夏王纸业	产品购销合同	夏王纸业	仙鹤股份	2015/1/9 至 2015/12/31	装饰原纸	400
				仙鹤股份	2016/12/20 至 2017/12/19	水、电、蒸汽	200
				仙鹤特纸	2015/1/3 至 2015/12/31		水约 60 万吨；电约 2500 万度；蒸汽约 8 万吨
				仙鹤股份	2016/1/3 至 2016/12/31		水约 60 万吨；电约 2500 万度；蒸汽约 8 万吨；天然气 50 万立方米
				仙鹤股份	2017/1/9 至 2017/12/31		水约 60 万吨；电约 2500 万度；蒸汽约 8 万吨；天然气 50 万立方米
		电费结算合同		仙鹤股份	2017/4/1 至 2017/7/31	电	每月约 1,000 万度
				仙鹤新能源	2017/7/15 至 2017/12/31	电	每月约 1,000 万度
7	南京金陵金箔股份有限公司	2017 年年度采购合同	南京金陵金箔股份有限公司	仙鹤股份	2017/1/1 至 2017/12/31	烟草行业用纸	以订单为准

注：自 2016 年起公司与夏王纸业签订的水电汽购销合同是分水、电、汽单独签订。

由上表可见，发行人与当纳利（中国）投资有限公司签定了长期合同，除此之外，发行人与其他主要客户的合同均采用一年一签的方式。为了维护客户稳定性，公司主要采取了以下方面的措施：

（1）保持规模优势和稳定的产品品质。公司为国内规模最大的特种纸生产企业，生产的规模化可以降低客户的采购成本，能够保证供应及时性和稳定性；同时公司通过加强研发投入、完善生产工艺和维持技术团队稳定等措施来提升提供给客户的产品品质。

（2）为客户提供强大的技术支持。发行人从事特种纸行业 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，具有较强的技术优势和研发能力。公司利用自身的技术优势，与客户技术部门开展广泛、深入的技术交流，在客户需要技术帮助的时候适时提出解决方案；同时，公司凭借较强的新产品开发能力，积极配合客户对新产品的需求，与客户一同开发市场，形成牢固的合作关系。

（3）为大客户特殊需求提供量身定制的产品。大客户通常对产品性能和品质有特殊需求，公司针对大客户的特殊需求，不断完善生产工艺、修正原料投入指标参数，为大客户特需需求量身定制产品，增强双方合作的稳定性。

（五）主要产品原材料及能源情况

1、公司采购主要原材料、辅料及能源耗用情况

报告期内，发行人原材料、辅料及能源耗用金额及占当期生产成本比例如下：

单位：万元

项目	2017 年度		2016 年度		2015 年度	
	耗用金额	占比	耗用金额	占比	耗用金额	占比
原材料	119,542.85	50.86%	77,629.68	48.84%	73,619.65	52.10%
辅助材料	32,115.77	13.66%	22,479.88	14.14%	19,026.12	13.46%
能源	34,865.19	14.83%	23,234.62	14.62%	20,156.94	14.26%
合计	186,523.82	79.36%	123,344.18	77.60%	112,802.72	79.82%

2、主要原材料、辅助材料和能源单价及波动情况

发行人在生产过程中采购的原材料主要为进口木浆、原木（杨木、杨木皮）；

采购的辅料有近 200 种，主要有钛白粉、淀粉、轻钙、胶乳等，其中钛白粉主要用于生产圣经纸和为夏王纸业生产装饰原纸；采购能源主要为原煤、电及蒸汽。

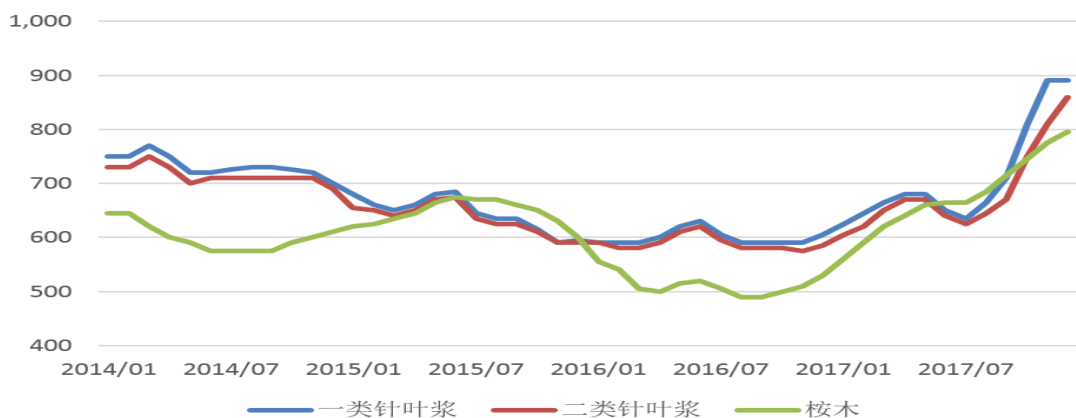
(1) 主要原材料采购及单价情况如下：

年度	项目	木浆	原木
2017	采购数量（吨）	269,517.37	108,987.12
	采购金额（万元）	113,885.67	8,688.78
	单价（元/吨）	4,225.54	797.23
	单价波动率	12.61%	12.10%
2016	采购数量（吨）	175,722.69	83,612.56
	采购金额（万元）	65,936.14	5,946.40
	单价（元/吨）	3,752.28	711.18
	单价波动率	-7.98%	-8.75%
2015	采购数量（吨）	152,142.75	79,002.50
	采购金额（万元）	62,036.70	6,157.19
	单价（元/吨）	4,077.53	779.37

① 木浆数量和单价的变动

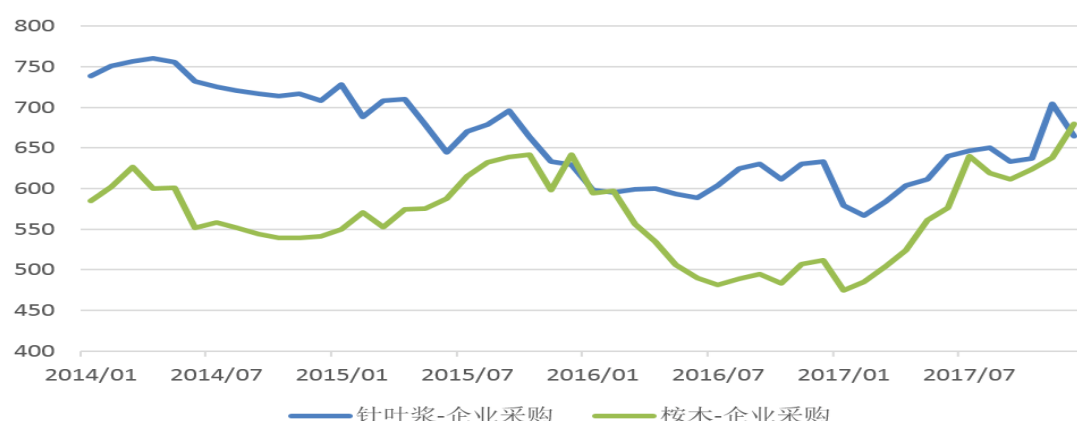
公司木浆主要是进口，包括针叶浆与桉木浆（阔叶浆）。除 2017 年外，报告期内木浆采购数量的变动与发行人产能和产量的变动基本一致；2017 年木浆采购金额较大，是由于公司年产 10.8 万吨特种纸项目其中的 3 条生产线于 2017 年下半年陆续投产，公司为此增加了木浆的备货量。

报告期内，木浆整体价格波动不显著，2016 年度平均采购价格较 2015 年度有所下降，2017 年则较 2016 年度有所上升。报告期内，发行人采购国际木浆均价波动趋势与进口木浆市场价格走势基本一致。具体见下：



数据来源：www.risi.com

报告期内发行人采购国际木浆均价波动趋势与市场价格基本一致，具体如下图：



②原木数量和价格的波动

因原木的单价低、运输成本高，农户出售积极性不高，加上保质期长，通常企业是按最大能收购量来收购，受农户出售量多少的影响，公司原木的采购量有所变动；原木的交易价格均基于市场情况与农户协商确定，受木浆价格，以及原木的杂质、水分以及农户距离公司远近因素影响，原木采购价格有所变动，但基本接近木浆的价格变动趋势。

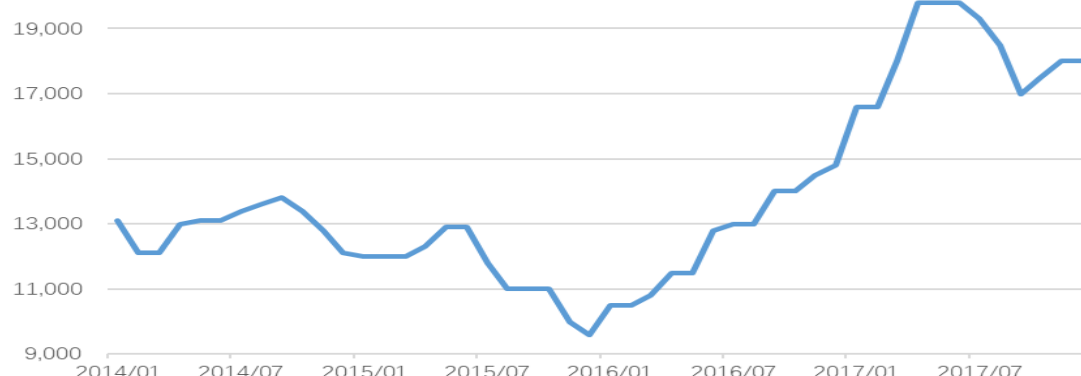
(2) 主要辅助材料采购及单价情况如下：

年度	项目	钛白粉	淀粉	轻钙	胶乳
2017	采购数量（吨）	1,788.09	9,517.92	40,605.51	1,841.12
	采购金额（万元）	2,371.17	3,316.04	2,998.00	1,486.52
	单价（元/吨）	13,260.90	3,484.00	738.32	8,074.02
	单价波动率	60.67%	0.37%	1.08%	35.21%
2016	采购数量（吨）	1,292.41	7,802.70	32,089.97	1,657.48
	采购金额（万元）	1,066.68	2,708.54	2,344.01	989.73
	单价（元/吨）	8,253.38	3,471.28	730.45	5,971.30
	单价波动率	-3.23%	-5.90%	-1.54%	-24.11%
2015	采购数量（吨）	1,170.96	7,073.12	26,335.22	1,493.30
	采购金额（万元）	998.73	2,609.22	1,953.76	1,174.98
	单价（元/吨）	8,529.18	3,688.93	741.88	7,868.33

发行人钛白粉主要用于圣经纸，钛白粉采购数量的变动基本与圣经纸的产销量一致；公司的钛白粉主要在国内采购，钛白粉单价的变动主要受国内市场价格变动的影响。钛白粉行业在 2010 年之前的高收益吸引了大量厂商涌入，新增产

能在 2012 年至 2015 年陆续释放后，导致钛白粉价格下行。近两年，随着政府供给侧改革和环保力度加强，淘汰了部分落后产能，导致价格上涨。公司采购钛白粉价格 2016 年开始上涨，尤其是 2017 年 1-3 月上涨较快，2017 年 6 月之后价格有所下降，但整体而言 2017 年平均价格较 2016 年度有明显上升。发行人钛白粉采购价格波动情况符合 4 家主营钛白粉 A 股上市公司龙蟠佰利、安纳达、中核钛白、金浦钛业的价格调整公告，2014 年以来国内钛白粉市场均价走势如下：

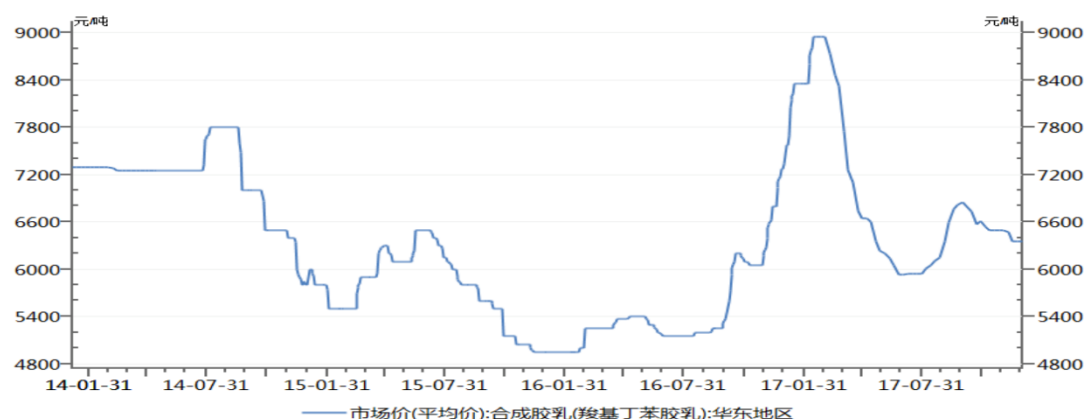
国内钛白粉市场行情（元/吨）



数据来源：前瞻网、百川资讯

淀粉和轻钙的采购数量变动主要受产量影响，报告期内淀粉和轻钙的平均采购价格较为平稳。

胶乳主要用于涂布生产工序，报告期内采购量较为平稳；公司主要向巴斯夫特性产品有限公司采购胶乳，巴斯夫总部在德国，是世界最大的化工厂之一，2016 年，巴斯夫大中华区销售额达到 59 亿欧元；公司胶乳的价格变动受胶乳主要原料丁二烯的价格变动以及巴斯夫定价策略的影响。2014 年以来国内丁苯胶乳市场价格走势如下：

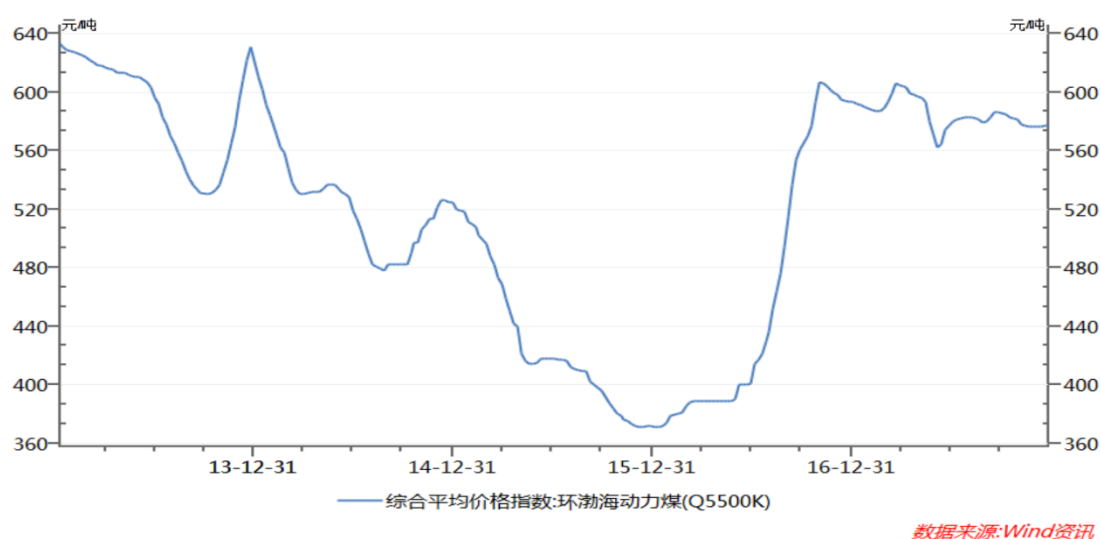


数据来源：Wind资讯

(3) 主要能源采购及单价情况如下:

年度	项目	原煤(吨)	电(万度)	蒸汽(吨)
2017	采购数量	266,465.23	34,022.23	503,500.00
	采购金额(万元)	15,089.59	20,145.24	7,567.93
	单价(元)	566.29	5,921.20	150.31
	单价波动率	27.10%	-6.48%	20.24%
2016	采购数量	274,656.34	13,146.19	243,938.00
	采购金额(万元)	12,236.77	8,323.20	3,049.46
	单价(元)	445.53	6,331.26	125.01
	单价波动率	14.25%	-1.70%	1.21%
2015	采购数量	262,064.70	10,520.74	228,988.00
	采购金额(万元)	10,219.37	6,775.91	2,828.14
	单价(元)	389.96	6,440.53	123.51

报告期内, 公司采购原煤单价波动明显, 主要是受国内煤炭价格变化所致。2013 年以来, 国内环渤海动力煤平均价格指数如下图所示:



综上所述, 发行人主要原材料、辅助材料和能源价格的变动情况与市场情况相符。

3、报告期内前五名供应商情况

(1) 公司前五名供应商情况

① 前五名供应商采购情况

年度	序号	供应商名称	采购商品种类	采购金额(万元)	占采购总额比例
2017	1	Celulosa Arauco y Constitucion S.A.	进口木浆	28,160.40	11.27%
	2	Royal Golden Eagle	进口木浆	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. (注1)	进口木浆	12,086.66	4.84%
	5	Canfor Pulp Ltd.	进口木浆	11,899.59	4.76%
	合计			89,888.27	35.98%
2016	1	Royal Golden Eagle	进口木浆	10,729.38	7.21%
	2	Celulosa Arauco y Constitucion S.A.	进口木浆	9,916.83	6.66%
	3	Canfor Pulp Ltd.	进口木浆	9,251.62	6.22%
	4	CellMark AB	进口木浆	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%
2015	1	Celulosa Arauco y Constitucion S.A.	进口木浆	13,216.26	10.04%
	2	Canfor Pulp Ltd.	进口木浆	12,383.30	9.40%
	3	Royal Golden Eagle	进口木浆	10,922.88	8.30%
	4	CellMark AB	进口木浆	9,046.96	6.87%
	5	国网浙江省电力公司衢州供电公司	电力	6,603.98	5.02%
	合计			52,173.39	39.62%

注 1: CMPC Celulosa S.A.已于 2016 年 12 月更名为 CMPC Pulp S.A.。

注 2: 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。

② 采购较为集中且个别存在波动的原因

报告期内向前5大供应商的采购占同期采购总额的比重在30%-40%左右，采购较为集中的主要原因是由于公司的主要原材料为木浆，一直以来，受森林资源和环境保护政策限制，我国特种纸制造企业在生产中所使用的木浆主要依赖进口，发行人也不例外，同时国际上大型知名浆纸企业较为集中，从而导致报告期内，发行人向Canfor Pulp Ltd.、Royal Golden Eagle、Celulosa Arauco Y Constitucion S.A.（包括Sinocan Pulp And Paper Ltd.）、CMPC Pulp S.A.（包括CellMark AB）、等国际纸浆供应商的采购金额合计占采购总额的比例在30%以上。

报告期内，Canfor Pulp Ltd.、Royal Golden Eagle、Celulosa Arauco Y Constitucion S.A.（包括Sinocan Pulp And Paper Ltd.）一直是公司前5大供应商。2017年，CMPC Pulp S.A.的代理商CellMark AB不再是前5大供应商，CMPC Pulp S.A.成为前5大供应商，主要是发行人减少向代理商采购，转为主要向浆厂直接采购所致。

③ 前五名供应商的基本情况

报告期内，前5名供应商的基本情况如下：

（见下页）

供应商名称	注册资本	注册时间	经营地址	股权结构	经营范围	经营规模
Celulosa Arauco Y Constitucion S.A.	353,618,000 美元	1979 年	AV.EL GOLF 150,PISO 14, LAS CONDES, SANTIAGO, CHILE	控股股东是 Empresas Copec，持有公司 99.98%股份	纸浆制造与销售	266 万英亩，350 万吨浆板生产量
CellMark AB (注 1)	9,015,000 克朗	1984 年	Box 11927,404 39 Goteborg	控股股东是 Bente Ohlsson	森林产品贸易和代理	约 600 万吨/年生产量
Canfor Pulp Ltd.	491,600,000 加元	2006 年	230-1700 WEST 75TH AVENUE, VANCOUVER, BRITISH COLUMBIA CANADA V6P 6G2	控股股东是上市公司 Canfor Corporation，持有公司 50.2%股份	纸浆制造与销售	年产能 100 万吨针叶浆
Royal Golden Eagle (April International Enterprise Pte. Ltd.D)	60 亿美金	1967 年	#50-01 UOB Plaza 1, 80 Raffles Place, Singapore 048624	控股股东是陈江和	纸浆制造与销售	2300 万亩，年产能 280 万吨小叶浆
CMPC Pulp S.A. (注 2)	678,883,201 美元	1920 年	AGUSTINAS 1343 PISO 3, SANTIAGO, CHILE	Matte Group——56%	纸浆制造与销售	约 114 万公顷，年产量约 420 万吨浆板
国网浙江省电力公司衢州供电公司	分支机构，不适用	1995 年	衢州市新河沿 6 号	国网浙江省电力公司	电力销售	-

注 1：公司从 CellMark AB 购买的是其代理的 CMPC Celulosa S.A.的产品。

注 2：CMPC Celulosa S.A.已于 2016 年 12 月更名为 CMPC Pulp S.A.。

(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
2017	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. (注1)	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	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 Celulosa 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%
2015	1	Celulosa Arauco y Constitucion S.A.	木浆	25,059.18	19.42%
	2	科慕化学（上海）有限公司	钛白粉	23,913.41	18.53%
	3	CMPC Celulosa S.A.	木浆	16,179.34	12.54%
	4	锦州钛业有限公司	钛白粉	13,323.16	10.33%
	5	E.I.dupont de Nemours and Company	钛白粉	13,064.00	10.12%
	合计			91,539.09	70.94%

注 1: CMPC Celulosa S.A.已于 2016 年 12 月更名为 CMPC Pulp S.A.。

注 2: 上表采购金额已将受同一控制人控制的供应商合并计算。

夏王纸业主要供应商的基本情况如下：

（见下页）

供应商名称	注册资本	注册时间	经营地址	经营规模	股权结构
科慕化学（上海）有限公司	400 万美元	2014 年 6 月 26 日	中国（上海）自由贸易试验区港澳路 239 号 1 幢 5 层 526 室	年产量约 120 万吨钛白粉	科慕香港控股有限公司——100%
Celulosa Arauco y Constitucion S.A.	353,618,000 美元	1979 年	AV.EL GOLF 150,PISO 14, LAS CONDES, SANTIAGO, CHILE	年产量约 350 万吨浆板	Empresas Copec ——99.98%
CMPC Pulp S.A. ^(注)	678,883,201 美元	1920 年	AGUSTINAS 1343 PISO 3, SANTIAGO, CHILE	年产量约 420 万吨浆板	Matte Group——56%
锦州钛业有限公司	255,762,149 元	2002 年 9 月 26 日	锦州市太合区合金里 59 号	年销售收入约 10 亿元	翰星投资有限公司——76.3667% 攀钢集团有限公司——23.6333%
襄阳龙蟒钛业有限公司	3 亿元	2011 年 4 月 29 日	南漳县城关镇便河路 1 号	年销售收入约 13 亿元	四川龙蟒钛业股份有限公司——100%
Jebsen Industrial Technology Company Ltd.	4,000 万港元	2013 年 3 月	30/F LEE GARDEN TWO 28 YUN PING ROAD, CAUSEWAY BAY, HK	年收入约 8 亿港元	Jebsen & Co. Ltd.——100%
E.I.dupont de Nemours and Company	10 亿美元	1802 年	美国特拉华州威尔明顿市	2016 年销售额约 250 亿美元	纽约证券交易所上市公司，以下为前十大股东持股数量： KULLMAN ELLEN JAMISON——465,045 股 BOREL JAMES C——164,837 股 FANANDAKIS NICHOLAS C——157,591 股 COLLINS JAMES C. JR.——143,466 股 DOYLE CHRISTOPHER MARC——84,024 股 JULIBER LOIS D——75,816 股 CUTLER ALEXANDER M——64,191 股 HEWSON MARILLYN A——45,316 股 MUZYKA DOUGLAS W.——44,857 股 CACHINERO BENITO——41,823 股
发行人	5.5 亿元	2001 年 12 月 19 日	浙江省衢州市衢江区沈家经济开发区通江路 81 号	2016 年营业收入约 22 亿元	仙鹤控股——98.18% 王明龙——1.82%

注：CMPC Celulosa S.A.已于2016年12月更名为CMPC Pulp S.A.。

报告期内夏王纸业的主要供应商变动情况具体如下：

年度	序号	供应商名称	采购金额 (万元)	变动原因
2017	1	科慕化学（上海）有限公司	43,447.66	未变动
	2	Celulosa Arauco y Constitucion S.A.	33,585.93	未变动
	3	锦州钛业有限公司	20,025.06	未变动
	4	CMPC Pulp S.A.	19,795.05	未变动, 由 CMPC Celulosa S.A. 更名
	5	襄阳龙蟒钛业有限公司	10,470.31	2016 年采购额为 8,059.49 万元, 为夏王纸业的第 6 大供应商, 非新增供应商, 未发生显著变动
2016	1	科慕化学（上海）有限公司	28,626.36	未变动
	2	Celulosa Arauco y Constitucion S.A.	17,345.70	未变动
	3	CMPC Celulosa S.A.	14,914.29	未变动
	4	锦州钛业有限公司	11,404.98	未变动
	5	Jebsen Industrial Technology Company Ltd.	8,269.91	2015 年夏王纸业新生产线投产后进口钛白粉用量提高, 为确保产品质量并有效降低供应商过于集中的风险, 夏王纸业新增 Jebsen 作为进口钛白粉供应商
2015	1	Celulosa Arauco y Constitucion S.A.	25,059.18	未变动
	2	科慕化学（上海）有限公司	23,913.41	2015 年下半年新增, 其母公司前身是杜邦公司高性能化学品事业部, 2015 年 7 月从杜邦公司分拆, 成为独立运营上市公司
	3	CMPC Celulosa S.A.	16,179.34	未变动
	4	锦州钛业有限公司	13,323.16	未变动
	5	E.I.dupont de Nemours and Company	13,064.00	2015 年 7 月杜邦公司将其高性能化学品事业部分拆成独立运营上市公司, 因此发行人改为与其子公司科慕化学（上海）有限公司采购钛白粉

4、外协情况

报告期内, 杭州富阳裕泰纸业有限公司和内乡嘉敏纸品有限公司分别为公司和子公司河南仙鹤提供加工业务。

(1) 杭州富阳裕泰纸业有限公司（以下简称“富阳裕泰”）

由于公司产能紧张，2016年10月，公司与富阳裕泰签订了《委托生产加工合同》，由公司提供木浆原料和产品的生产技术指标，委托富阳裕泰加工格拉辛纸，公司按照3,200元/吨（含税）加工费的单价以及实际验收合格的产量进行结算。

报告期内，公司委托加工产品情况

项目名称	2017 年度	2016 年度
委托加工产成品数量（吨）A	4,231.00	2,130.57
委托加工单位加工费（元/吨）B ^(注)	2,661.83	2,679.94
不含税加工费合计（万元）C=A*B	1,126.22	570.98

注：该价格不含税，且扣除水分，实际含税结算价格与 3,200 元/吨略有差异。

可比同期，公司自身生产格拉辛纸的加工费（除木浆外的其他生产成本）为2,300元/吨左右。另外，富阳裕泰还要承担将货物送达公司的运费，因此，公司与富阳裕泰之间的结算单价具有公允性。

2017年6月年产10.8万吨特种纸项目的一条纸机投产后，公司产能紧张得到缓解，2017年7月起未再委托富阳裕泰加工。

（2）内乡嘉敏纸品有限公司

2016年初由于子公司河南仙鹤业务发展需求，河南仙鹤与内乡嘉敏纸品有限公司签订了长期《合作协议》，协议约定由内乡嘉敏纸品有限公司为河南仙鹤提供纸制品的分切和包装的服务，由河南仙鹤按切割加工后的成品计件向内乡嘉敏纸品有限公司支付加工费，按月结算。

报告期内内乡嘉敏纸品有限公司向河南仙鹤提供的加工服务情况如下：

项目名称		2017 年度	2016 年度
电脑打印纸	加工数量（万盒）	320.97	288.54
	单位加工费（元/盒）	0.322	0.312
	加工费小计（万元）	103.35	90.02
小卷打印纸	加工数量（万卷）	88,562.73	59,102.14
	单位加工费（元/卷）	0.0326	0.0294
	加工费（万元）	2,883.01	1,739.43

加工费合计（万元）	2,986.36	1,829.45

单位加工费是以公司取得的纸品加工业务活跃地区同行业的报价水平为基础，结合内乡当地工资水平，与内乡嘉敏纸品有限公司协商确定，具有公允性。

5、现金采购情况

报告期内，发行人子公司河南仙鹤向当地农户收购原木、麦草、龙须草等原材料时存在以现金结算的情况，这主要是因为一方面该类原材料单价较低，发行人对单个农户的采购金额较低，另一方面也是农户习惯以现金方式结算。2015年、2016年和2017年，以现金结算的农产品原材料采购金额分别为6,540.89万元、5,923.85万元和366.41万元，占同期采购金额的比例分别为4.97%、3.98%和0.15%。采购金额和占比均呈现下降趋势。

对于收购农产品，公司制定了严格的内部控制制度，能够有效留存现金交易相关痕迹证据，可以确保相关交易的真实性和完整性。同时，为了从根本上防范现金采购可能带来的风险，河南仙鹤通过向农户积极宣传、推广，邀请银行或农信社网点配合农户开户等途径逐步减少了现金采购，2017年已基本不存在现金采购情况。具体情况如下：

（1）现金采购涉及原材料的数量、价格和金额

期间	原材料名称	采购数量（吨）	采购金额（万元）	采购单价（元/吨）	单价波动率
2017 年度	原木	3,316.99	264.44	797.23	12.10%
	龙须草	165.25	29.06	1,758.71	19.53%
	麦草	1,061.17	72.91	687.05	11.38%
	小计	4,543.42	366.41	-	-
2016 年度	原木	67,456.32	4,797.39	711.18	-8.75%
	龙须草	2,229.20	327.99	1,471.32	-9.72%
	麦草	12,829.00	791.33	616.83	9.65%
	稻草	113.23	7.13	630.08	4.20%
	小计	82,627.75	5,923.85	-	-
2015 年度	原木	74,393.77	5,797.99	779.37	-
	龙须草	612.98	99.89	1,629.67	-
	麦草	11,334.09	637.61	562.56	-
	稻草	77.76	4.70	604.67	-

	青檀皮	1.17	0.69	5,885.29	-
	小计	86,419.76	6,540.89	-	-

发行人子公司河南仙鹤现金采购的原材料主要为原木，占现金采购总额80%以上。受木浆价格、杂质、水分以及农户距离公司远近因素影响，原木采购价格略有变动；龙须草单价高、采购量和金额较少，价格波动较大。

（2）现金采购涉及原材料的耗用与产出的匹配

发行人子公司河南仙鹤拥有一套完备的制浆装置，原木、龙须草和麦草为制浆的主要原材料，原木和麦草主要用于制作杨木浆和麦草浆，龙须草主要用于制作龙须草浆；杨木浆和麦草浆混合后用于造纸，龙须草浆主要用于抄造宣纸、书画用纸等高档特种纸；少量浆直接用于对外销售。

报告期内现金采购原材料的耗用与产出的匹配情况如下：

单位：吨

项目	2017 年度	2016 年度	2015 年度
原木耗用量	93,851.81	81,222.02	85,748.80
杨木浆产量	48,816.16	40,805.22	42,137.19
原木/杨木浆	1.92	1.99	2.03
麦草耗用量	8,157.77	19,608.18	3,604.93
麦草浆产量	4,579.23	9,468.94	1,370.58
麦草/麦草浆	1.78	2.07	2.63
龙须草用量	3,909.35	3,761.21	4,555.64
龙须草浆产量	1,779.28	1,370.07	2,064.11
龙须草/龙须草浆	2.20	2.75	2.21

注：上述各类农产品原材料的耗用量包括现金采购部分的耗用量及非现金采购部分的耗用量。

报告期内，原木和杨木浆的投入产出比稳定在 2 左右。

与杨木浆生产原料配比基本稳定不同，报告期内龙须草浆和麦草浆的原料配比变动较大。如龙须草浆的原料配比，2015 年为：龙须草、稻草和竹浆；2016 年和 2017 年为：龙须草和竹浆。因此龙须草和麦草浆的投入产出比变动较大。

（3）现金采购涉及的内部控制制度

河南仙鹤向农户采购原木、麦草、龙须草等农产品建立了严格的内控措施，

相关流程及制度如下：

① 出售人将运料车辆按顺序停在磅前，由监磅员开具原料收购初验（监磅）单（“磅前验质单”），记录收料日期、收料编码、出售人名称、车牌号码、原料名称等信息，交于司磅员进行过磅。

② 过磅时，由司磅员将出售人的姓名、住址、身份证号码、车号及原料名称录入原料收购系统，由监磅员准确测量运料车辆的长、宽、高，计算出收料立方数，并根据该车原料量的毛重计算该车辆所运载原材料的密度，填写在磅前验质单对应的项目上，交出售人带至原料堆放区。

③ 出售人将磅前验质单交验质员进行卸车检验，由验质员抽取用于计算含水量及含杂量样品。车辆卸空后，验质人员根据现场收料情况，将原材料的品质及色泽等级等信息填入磅前验质单。磅前验质单一式两份，一份密封后随样品移变化验室，进行水分及杂质含量测算，一份随出售人交司磅员进行过磅除皮。

④ 司磅员完成原材料过磅后，填写并打印原材料收购计量票（“过磅单”），过磅单第一联交于出售人，另二联交原料部结算处。

⑤ 化验人员在完成样品水份杂质含量测算后，将验质结果根据磅前验质单编号录入原料收购系统，并出具纸质“原料验质单”交至原料部结算处。

⑥ 原料部结算人员将过磅单、原料验质单与原料收购系统进行核对，核对无误后打印“原料收购结算单”，并将三单（过磅单、原料验质单、原料收购结算单）粘贴一起，由出售人凭过磅单第一联进行换取。

⑦ 出售人持换取到的结算三单，至采购部门申请填写现金付款凭单，现金付款凭单经采购部经理签字审核后交至财务部，财务部收到凭单后交公司主管审核签字，经公司主管审核后的凭单再返回至财务部，并经由财务主管签字确认后由出纳进行付款。

五、发行人环境保护与安全生产情况

（一）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》（OHSAS 18001:2007）、《环境管理体系认证》（ISO14001: 2004）等。

（二）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。

1、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。

2、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。

① 废水治理情况

目前衢州厂区排水系统已按照雨污分流、清污分流的体系进行设计，雨水在厂区内汇集后通过雨水管网排入衢江。生产过程中产生的浓白水100%回用，稀白水送至浅层气浮纤维及白水回收机处理后回用。废水主要是纸机生产过程中产生的少量稀白水、冲洗水和生活废水，一起经物理沉淀+生化处理后达标排放。有三个标准排放口，安装了在线监测装置，并委托衢州商和环保工程有限公司对在线装置进行运维管理，目前在线监测装置均正常稳定运行。共五套污水处理设施，废水处理设施总处理能力为48,500吨/天。通江路厂区废水处理末

端配备了240m³/h的砂滤回用系统，年减少废水排放量130万m³，白水综合回用率在95%以上；东港厂区每个机台配备了超效浅层气浮系统、白水纤维分滤筛，白水综合回用率97%以上，大大减少了新鲜水用量，减少了废水排放，为公司节约了成本。

河南仙鹤厂区排水系统已按照雨污分流、清污分流的体系进行设计实施，雨水在厂区内汇集后通过雨水管网排入湍河。纸机生产过程中产生的浓白水100%回用，稀白水送至浅层气浮处理后，部分回用到纸机打浆系统，多余部分回用到制浆漂浆系统，废水主要是制浆生产过程中产生的废水和生活废水，一起经预处理+生化处理+深度处理后达标排放。经过处理后的废水部分回到制浆连蒸工段洗草使用，每天回用量7000m³左右，年减少清水用量230万m³。减少了污染物总量的排放。公司拥有一个标准废水排放口，并安装了在线连续监测装置，并委托聚光（杭州）环保科技股份有限公司对废水在线装置进行运维管理，目前在线监测装置均正常稳定运行。公司废水处理设施总处理能力为30,000吨/天。

经过上述处理后企业现有生产线废水排放满足浙江省2014年10月1日之后执行《制浆造纸工业水污染物排放标准》（GB3544-2008）。

② 废气治理情况

东港厂区由衢州东港环保热电有限公司供应无燃煤烟气；沈家厂区的蒸汽由自备燃煤热电联产供应，有脱硫、除尘等设备各三套，经过处理后执行《锅炉大气污染物排放标准》（GB13271-2014）中表1在用锅炉大气污染物排放浓度限值，达标排放。公司安装了在线监测装置（主要指标为二氧化硫、烟尘），并委托衢州商和环保工程有限公司对在线装置进行运维管理，在线监测装置均正常稳定运行。2017年根据政府部门相关规定，沈家厂区的自备燃煤热电厂已关闭。

河南仙鹤拥有两台75吨循环硫化床锅炉，配套安装有脱硝、除尘、脱硫设施，目前经过处理后满足执行《锅炉大气污染物排放标准》（GB13271-2014）中表3锅炉大气污染物排放浓度限值，达标排放。公司安装了在线监测装置（主要指标为二氧化硫、氮氧化物、烟尘），并委托北京牡丹联友科技股份有限公

司对在线装置进行运维管理，目前在线监测装置均正常稳定运行。

③ 噪声处理情况

通过对车间采取隔离墙、隔音窗；对设备采取减震、消声措施能达到GB12348-2008《工业企业厂界噪声排放标准》：III类区昼间65dB(A)，夜间55dB(A)的标准。

④ 固废处理情况

衢州厂区固体废物主要有废纸边角料、废水处理站污泥、原材料的包装袋、废网、废毛毯和职工生活垃圾等，均为一般固废，废纸边角料生产回用，包装袋、废网、废毛毯由废旧物资回收公司回收，生活垃圾统一由环卫部门处理，废水处理站污泥经板框压滤后送环保局指定的衢泰环境科技有限公司进行处理。

河南仙鹤厂区固废主要有废纸边角料、原材料的包装袋、废网、废毛毯和职工生活垃圾、废水处理站污泥、碱回收白泥。废纸边角料生产回用，包装袋、废网、废毛毯由废旧物资回收公司回收，生活垃圾统一由环卫部门处理，碱回收白泥用于热电厂脱硫，脱硫后产生的石膏与废水处理站产生的污泥经板框压滤后送内乡垃圾填埋场进行处理。

⑤ 放射源

目前各纸机QCS系统均配备了放射源，办理了放射源审批手续和辐射许可证，对放射源管理均按照国家和浙江省相关要求落实，2010年通过“放心放射源工作单位”验收单位。目前企业放射源已落实相关措施及管理制度。

公司在生产经营过程中严格遵守国家和地方的法律法规，自2015年以来未受到过重大环保行政处罚，不存在环保纠纷、环保诉求信访或上访等。在此期间，按时足额缴纳了排污费，未发生拖欠排污费的情形。

3、主要排放污染物

发行人及各子公司生产经营中会产生一定的废水、废气、固体废物和噪声，主要排放污染物为化学需氧量、氨氮、二氧化硫、氮氧化物等。

报告期内，发行人污染物的排放量情况具体如下：

单位：吨

项目	2017 年度	2016 年度	2015 年度	排污许可证总量限值（年度）
化学需氧量	140.89	124	119	198 ^(注1)
氨氮	0.24	0.04	0.05	1.5 ^(注1)
二氧化硫	74.82 ^(注2)	170	196	302
氮氧化物	56.56 ^(注2)	117	130	141.9

注 1：2017 年 3 月发行人吸收合并金达纸业，因此目前发行人排污许可证中化学需氧量和氨氮总量限值包含金达纸业的限值；

注 2：2017 年 7 月发行人依照《浙江省地方燃煤热电联产行业综合改造升级行动计划》要求关停衢州市热电联产项目，因而发行人 2017 年二氧化硫和氮氧化物排放量显著减少。

报告期内，浙江金达污染物的排放量情况具体如下：

单位：吨

项目	2017 年度	2016 年度	2015 年度	排污许可证总量限值（年度）
化学需氧量	4.7 ^(注)	17.55	4.68	54.8

注：2017 年 3 月发行人吸收合并金达纸业，之后其污染物排放量合并至发行人。

报告期内，浙江永鑫污染物的排放量情况具体如下：

单位：吨

项目	2017 年度	排污许可证总量限值（年度）
化学需氧量	2.253	49.14

报告期内，河南仙鹤污染物的排放量情况具体如下：

单位：吨

项目	2017 年度	2016 年度	2015 年度	排污许可证总量限值（年度）
化学需氧量	276.15	291.72	267.45	459
氨氮	11.90	12.89	14.28	40.8
二氧化硫	58.64	126.32	70.12	166.4
氮氧化物	133.39	138.76	97.87	166.4

报告期内，常丰特纸污染物的排放量情况具体如下：

单位：吨

项目	2017 年度	排污许可证总量限值（年度）

化学需氧量	12.47	62.16
悬浮物	0.53	3.15

报告期内，哲丰能源污染物的排放量情况具体如下：

单位：吨

项目	2017 年度	排污许可证总量限值（年度）
化学需氧量	1.35	7
氨氮	0.21	1.29
二氧化硫	33.5	136.8
氮氧化物	34.6	136.8

报告期内，夏王纸业污染物的排放量情况具体如下：

单位：吨

项目	2017 年度	2016 年度	2015 年度	排污许可证总量限值（年度）
化学需氧量	56.627	42.3	56.18	134.44
氨氮	1.6	2.0	2.2	2.357
二氧化硫	0.218	0.215	0.178	2.097
氮氧化物	1.014	1.013	1.01	1.016

4、主要环保设施

（1）污水处理设施

发行人的山花路厂区、通江路东厂区、通江西厂区、天湖南路厂区、浙江金达厂区各建有一套废水处理设施，每套处理设施的具体情况如下：

处理设施名称	一期处理设施	二期处理设施	三期处理设施	四期处理设施	五期处理设施
处理范围	一分厂（1#~3#纸机）	二分厂（5#、6#纸机）、热电分厂	三分厂（4#、7#~15#纸机）、夏王老厂区（13#纸机）	天湖南路厂区（16#~18#、22#~24#纸机）	五分厂（19#~21#纸机）
设计处理规模	5000t/d	10000t/d	10000t/d	20000t/d	3500t/d
实际处理量	1688t/d	650t/d	6900t/d	4300t/d	1500t/d
建立时间	1998 年	2002 年	2004 年	2015 年	2015 年
设计处理工艺	混凝沉淀	混凝+生化+二沉	混凝沉淀+气浮	混凝沉淀+生化+气浮+二沉	混凝沉淀+生化+气浮+纤维过滤

主要处理设施规格	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	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	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	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	480 m 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
目前执行标准	GB3544-2008 表 3 中水污染物特别排 放限值 (COD50mg/L、 SS10mg/L)	GB3544-2008 表 3 中水污染物特别排 放限值 (COD50mg/L、 SS10mg/L)	GB3544-2008 表 3 中水污染物特别排 放限值 (COD50mg/L、 SS10mg/L)	GB3544-2008 表 3 中水污染物特别排 放限值 (COD50mg/L、 SS10mg/L)	GB3544-2008 表 3 中水污染物特别排 放限值 (COD50mg/L、 SS10mg/L)
在线监测设施安装情况	处理后的废水与二 分厂废水处理站一 个总排口排放	已安装	处理后的废水与二 分厂废水处理站一 个总排口排放	已安装	已安装

发行人的山花路厂区、通江路东厂区、通江路西厂区废水处理达标后汇总到一起排放，废水总排口已安装在线监测设施，天湖南路厂区、浙江金达厂区废水总排口已安装废水在线监测设施。

河南仙鹤、常丰特纸、夏王纸业的废水处理设施的具体情况如下：

处理设施名称	河南仙鹤	常山 ^(注)	夏王纸业
处理范围	河南仙鹤所有废水	常丰特纸、哲丰能源	KDPM1、KDPM2、KDPM3 生产线
设计处理规模	30000t/d	28,000t/d	12000t/d
实际处理量	15000t/d	-	8300t/d
建立时间	2008 年	-	2010 年
设计处理工艺	预处理+生化处理+深度处理	混凝沉淀+A/O 生化处理 +Fenton 氧化处理	混凝沉淀+生化+纤维转盘过滤
主要处理设施规格	2400m ³ 平流沉淀池 1 个，10000m 台厌氧池 1 个，2800mm 初 沉二池一个，5600m 个初沉 一池一个，2000m 个水解酸 化池 1 个，30000m，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	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	12m×24m×4m=1000m ³ 集水池 1 个 37.6m×17.6m×3.2m=2118m ³ 集水 池 1 个 50m ³ 反应池 2 个 2769m ³ (Φ28m×4.5m)沉淀池 1 个 350m ³ /h 气浮装置 2 套，有效容积 60m ³ 10m×8m×3.5m=280m ³ 污泥池 1 个 80m ² 隔膜压滤机 1 台 加药系统 1 套 5 个生化池(40m×10m×5m) 1 个纤维过滤转盘(φ2m)

目前执行标准	GB3544-2008 表2 中水污染物排放限值 (COD90mg/L、SS30mg/L)	GB18918-2002 一级A 标准 (COD50mg/L、SS10mg/L、氨氮 5 mg/L)	GB3544-2008 表3 中水污染物特别排放限值 (COD50mg/L、SS10mg/L)
在线监测设施安装情况	已安装	-	已安装

注：负责常山地区污水处理的为哲丰环保，目前该公司正在建设中，尚未投产运营。

报告期内，发行人及子公司的环保设施及在线监测设施均正常运行。

(2) 废气处理设施

公司废气处理相关设施的具体情况如下：

处理设施名称	河南仙鹤		哲丰能源
	流化床锅炉处理设施	碱炉处理设施	
处理范围	1# 2#锅炉	碱炉	热电厂锅炉烟气
设计处理规模	36 万 m ³ /h	22 万 m ³ /h	52 万 m ³ /h
实际处理量	19 万 m ³ /h	16.3 万 m ³ /h	52 万 m ³ /h
建立时间	布袋除尘 2008.8 白泥—石膏法烟气脱硫 2016.12.8 SNCR 脱硝 2016.12.8	静电除尘 2008.8 水膜除尘 2015.5 喷淋除雾 2015.5	2017 年 6 月
设计处理工艺	布袋除尘+白泥—石膏法烟气脱硫 SNCR 脱硝	静电除尘+水膜除尘+喷淋除雾	脱硝+布袋除尘器+石灰石石膏法脱硫+湿式电除尘
主要处理设施规格	布袋除尘器 2 套 吸收塔共 4 个 φ5300mm 1 个，φ5700mm 3 个 脱硫泵共 7 台 1100m ³ /h 3 台 1600m ³ /h 4 台 除雾器 2 个 φ5300mm 1 个 φ5700mm 1 个 事故浆液及排放系统 1 套 白泥浆液池、化浆槽 1 套 石膏脱水系统 1 套 氨水箱 2 个 60m ³ 氨水输送泵 2 台 稀释水泵 2 台 喷枪组合件 8 套 事故浆液及排放系统 1 套	静电除尘器 1 套 吸收塔共 3 个 φ5300mm 脱硫泵共 4 台 500m ³ /h 3 台 1600m ³ /h 1 台 除雾器 1 个 φ5300mm 事故浆液及排放系统 1 套 石灰池 1 个	脱硝 (SNCR 氨法+SCR 预留)、布袋除尘器 (5080 m ²) 2 套、石灰石石膏法脱硫 (高 26 米、直径 4.8 米、四层喷淋+三层除雾) 2 套、湿式电除尘 (18.5 万 Nm ³ /h 板式) 2 套
目前执行标准	《燃煤电厂大气污染物排放标准》河南省地方标准 DB/1424-2017	《锅炉大气污染物排放标准》GB13271-2014 表 1 燃煤锅炉标准	GB13223—2011
在线监测设施安装情况	已安装	已安装	已安装

5、环保投入支出情况

(1) 环保费用支出

发行人报告期内环保费用支出情况如下：

单位：万元

项目	2017 年度	2016 年度	2015 年度

设备折旧	1,847.58	1,534.16	1,469.06
设备运行和维护投入	1,436.55	1,029.90	1,349.84
排污费和水资源费	276.54	393.48	289.00
合计	3,560.67	2,957.54	3,107.90

夏王纸业报告期内环保费用支出情况如下：

单位：万元

项目	2017 年度	2016 年度	2015 年度
设备折旧	416.27	369.62	310.75
设备运行和维护投入	590.44	549.21	510.16
排污费和水资源费	21.99	40.66	39.64
合计	1,028.70	959.49	860.55

（2）环保设备投入

发行人报告期内环保设备投入情况如下：

单位：万元

项目	截至 2017 年末 环保投入	2017 年新增投 入	2016 年新增投 入	2015 年新增投 入	截至 2014 年末 环保投入
废气	6,663.01	3,109.19	331.27	555.78	2,666.77
固废	5,471.11	144.75	48.52	4.42	5,273.42
污水	13,918.28	3,259.04	440.54	1,032.79	9,185.91
噪音	3.96	3.96	-	-	-
合计	26,056.36	6,516.94	820.33	1,592.99	17,126.10

夏王纸业报告期内环保设备投入情况如下：

单位：万元

项目	截至 2017 年末 环保投入	2017 年新增投 入	2016 年新增投 入	2015 年新增投 入	截至 2014 年末 环保投入
废气	36.00	0.00	19.87	0.69	15.44
固废	523.54	5.13	25.64	13.25	479.52
污水	4,960.20	213.36	910.86	1,165.44	2,670.54
噪音	70.22	0.00	0.28	4.10	65.84
合计	5,589.96	218.49	956.65	1,183.48	3,231.34

6、环保意见

2016 年 10 月 31 日，衢州市环境保护局衢江分局出具《证明》：“仙鹤股份

有限公司及其子公司浙江金达纸业有限公司、浙江仙鹤新能源有限公司、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、衢州仙鹤纸业有限公司自 2013 年 1 月 1 日截至本证明出具日，上述公司没有发生环境污染事故。”

2017 年 4 月 11 日，衢州市环境保护局衢江分局出具《证明》：“仙鹤股份有限公司及其子公司浙江金达纸业有限公司、浙江仙鹤新能源有限公司、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、衢州仙鹤纸业有限公司自 2016 年 9 月 30 日截至本证明出具日，上述公司没有发生环境污染事故。”

2017 年 10 月 25 日，衢州市环境保护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、浙江仙鹤新能源有限公司、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自 2017 年 3 月 31 日截至本证明出具日，上述公司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。”

2018 年 1 月 10 日，衢州市环境保护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、浙江仙鹤新能源有限公司、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自 2017 年 9 月 30 日截至本证明出具日，上述公司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。”

2016 年 11 月 21 日，常山县环境保护局出具《证明》：“浙江哲丰新材料有限公司、浙江常林特种纸业有限公司、浙江哲丰能源发展有限公司、常山哲丰环保科技有限公司自 2013 年 1 月 1 日以来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，上述公司不存在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。”

2017 年 4 月 11 日，常山县环境保护局出具《证明》：“浙江哲丰新材料有限公司、浙江常林特种纸业有限公司、浙江哲丰能源发展有限公司、常山哲丰环保科技有限公司自 2016 年 9 月 30 日以来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，上述公司不存在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。”

2017年12月18日，常山县环境保护局出具《企业环保守法情况证明》：“经审查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），自2017年3月31日至12月18日期间遵守环境保护及防治污染相关法律法规，无重大污染事故发生，无环境违法行为和受环境行政处罚的情况。”

2018年1月17日，常山县环境保护局出具《企业环保守法情况证明》：“经审查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），2017年9月30日至2018年1月17日期间遵守环境保护相关法律法规，无重大污染事故发生，无环境违法行为和受环境行政处罚的情况。”

2017年1月17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2013年1月1日以来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，上述公司不存在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。”

2017年6月13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2013年1月1日以来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，上述公司不存在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。”

2017年12月22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（以下称‘河南仙鹤’）自2017年3月31日以来，除受到‘内环罚[2017]第12号’《行政处罚决定书》的处罚外，河南仙鹤遵守环境保护及防止污染相关法律、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。”（内环罚[2017]第12号《行政处罚决定书》所述事项，详见本招股说明书“第九节 二、发行人报告期内违法违规情况”）

2017年12月31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（以下称‘河南仙鹤’）自2017年3月31日以来，除受到‘内环罚[2017]

第 12 号’《行政处罚决定书》的处罚外，河南仙鹤遵守环境保护及防止污染相关法律、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，报告期内发行人环保投入及时，环保设施运行有效，未发生环境保护方面的重大违法违规行为，发行人生产经营过程中的三废排放、综合能耗符合国家、地方环境保护的有关规定，发行人在建和拟建项目已通过环境影响评价。

六、主要固定资产及无形资产

（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。截至 2017 年 12 月 31 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	192,192.60	82,167.40	413.76	109,611.44
房屋及建筑物	73,772.11	12,120.11	-	61,651.99
运输设备	4,932.56	3,099.55	-	1,833.01
电子及其他设备	2,417.24	1,486.63	-	930.61
合计	273,314.50	98,873.69	413.76	174,027.05

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 100,976.43 万元、97,986.38 万元和 174,027.05 万元。截至 2017 年 12 月 31 日，固定资产净额占总资产的 35.89%；其中机器设备占比最大，占固定资产的比例为 62.99%；其次为房屋及建筑物，占固定资产的比例为 35.43%。固定资产的总体成新率为 63.82%，使用状态良好。

1、自有房产情况

发行人自有房产情况如下：

房产证号	所有权人	房屋坐落	登记时间	建筑面积 (平方米)
衢房权证衢江字第 16326832 号	仙鹤股份	衢江区通江路 166 号	2016/6/23	3,543.72

房产证号	所有权人	房屋坐落	登记时间	建筑面积 (平方米)
衢房权证衢江字第16326835号	仙鹤股份	衢江区通江路166号	2016/6/23	4,366.43
衢房权证衢江字第16326839号	仙鹤股份	衢江区通江路166号	2016/6/23	31.54
衢房权证衢江字第16326845号	仙鹤股份	衢江区通江路166号	2016/6/23	787.56
衢房权证衢江字第16326857号	仙鹤股份	衢江区通江路166号	2016/6/23	677.85
衢房权证衢江字第16326824号	仙鹤股份	衢江区信安西路2号	2016/6/23	2,949.29
衢房权证衢江字第16326823号	仙鹤股份	衢江区信安西路2号	2016/6/23	2,148.62
衢房权证衢江字第16326826号	仙鹤股份	衢江区信安西路2号	2016/6/23	3,113.47
衢房权证衢江字第16326828号	仙鹤股份	衢江区信安西路2号	2016/6/23	3,128.91
衢房权证衢江字第16326816号	仙鹤股份	衢江区信安西路2号	2016/6/23	2,547.99
衢房权证衢江字第16326817号	仙鹤股份	衢江区信安西路2号	2016/6/23	3,144.35
衢房权证衢江字第16326850号	仙鹤股份	衢江区信安西路2号	2016/6/23	2,487.14
衢房权证衢江字第16326846号	仙鹤股份	衢江区通江路81号	2016/6/23	434.54
衢房权证衢江字第16326818号	仙鹤股份	衢江区信安西路6号	2016/6/23	4,198.79
衢房权证衢江字第16326867号	仙鹤股份	衢江区信安西路2号	2016/6/23	1,155.97
衢房权证衢江字第16326858号	仙鹤股份	衢江区信安西路2号	2016/6/23	121.99
衢房权证衢江字第16326849号	仙鹤股份	衢江区信安西路2号	2016/6/23	2,022.53
衢房权证衢江字第16326833号	仙鹤股份	衢江区信安西路2号	2016/6/23	2,519.89
衢房权证衢江字第16326821号	仙鹤股份	衢江区信安西路2号	2016/6/23	2,120.88
衢房权证衢江字第16326859号	仙鹤股份	衢江区通江路81号	2016/6/23	26.96
衢房权证衢江字第16326862号	仙鹤股份	衢江区通江路81号	2016/6/23	881.14
衢房权证衢江字第16326863号	仙鹤股份	衢江区通江路81号	2016/6/23	59.82
衢房权证衢江字第16326865号	仙鹤股份	衢州市通江路81号	2016/6/23	329.05
衢房权证衢江字第16326866号	仙鹤股份	衢江区通江路81号	2016/6/23	112.71

房产证号	所有权人	房屋坐落	登记时间	建筑面积 (平方米)
衢房权证衢江字第16326851号	仙鹤股份	衢江区通江路81号	2016/6/23	101.84
衢房权证衢江字第16326852号	仙鹤股份	衢江区通江路81号	2016/6/23	529.01
衢房权证衢江字第16326855号	仙鹤股份	衢江区通江路81号	2016/6/23	253.92
衢房权证衢江字第16326844号	仙鹤股份	衢江区通江路81号	2016/6/23	4,153.47
衢房权证衢江字第16326840号	仙鹤股份	衢江区通江路81号	2016/6/23	5,390.30
衢房权证衢江字第16326843号	仙鹤股份	衢江区通江路81号	2016/6/23	29.00
衢房权证衢江字第16326829号	仙鹤股份	衢江区通江路81号	2016/6/23	4,826.04
衢房权证衢江字第16326831号	仙鹤股份	衢江区通江路81号	2016/6/23	68.06
衢房权证衢江字第16326848号	仙鹤股份	衢江区通江路170号	2016/6/23	157.08
衢房权证衢江字第16326853号	仙鹤股份	衢江区通江路170号	2016/6/23	58.70
衢房权证衢江字第16326854号	仙鹤股份	衢江区通江路170号	2016/6/23	126.44
衢房权证衢江字第16326856号	仙鹤股份	衢江区通江路170号	2016/6/23	3,073.02
衢房权证衢江字第16326815号	仙鹤股份	衢江区通江路170号	2016/6/23	3,573.89
衢房权证衢江字第16326836号	仙鹤股份	衢江区通江路170号	2016/6/23	136.97
衢房权证衢江字第16326837号	仙鹤股份	衢江区通江路170号	2016/6/23	884.44
衢房权证衢江字第16326834号	仙鹤股份	衢江区通江路170号	2016/6/23	3,191.41
衢房权证衢江字第16326830号	仙鹤股份	衢江区通江路170号	2016/6/23	3,480.69
衢房权证衢江字第16326819号	仙鹤股份	衢江区通江路170号	2016/6/23	3,337.52
衢房权证衢江字第16326820号	仙鹤股份	衢江区通江路170号	2016/6/23	5,955.79
衢房权证衢江字第16326827号	仙鹤股份	衢江区通江路81号	2016/6/23	2,589.64
衢房权证衢江字第16326822号	仙鹤股份	衢江区通江路81号	2016/6/23	2,125.21
衢房权证衢江字第16326860号	仙鹤股份	衢江区通江路166号	2016/6/23	11.50
衢房权证衢江字第16326861号	仙鹤股份	衢江区通江路166号	2016/6/23	9,272.72

房产证号	所有权人	房屋坐落	登记时间	建筑面积 (平方米)
衢房权证衢江字第16326864号	仙鹤股份	衢江区通江路166号	2016/6/23	89.44
衢房权证衢江字第16326825号	仙鹤股份	衢江区通江路168号	2016/6/23	3,498.05
衢房权证衢江字第16326814号	仙鹤股份	衢江区通江路168号	2016/6/23	11,167.25
衢房权证衢江字第16326842号	仙鹤股份	衢江区通江路170号	2016/6/23	74.18
衢房权证衢江字第16326847号	仙鹤股份	衢江区通江路170号	2016/6/23	1,642.97
浙(2016)衢州市不动产权第0012697号	仙鹤股份	衢江经济开发区桔海二路1号	2016/1/7	10,593.92
				9,805.20
衢房权证衢江字第16321459号	仙鹤股份	衢江经济开发区天湖南路69号	2016/1/7	6,477.32
衢房权证衢江字第16321457号	仙鹤股份	衢江经济开发区天湖南路69号	2016/1/7	7,249.86
衢房权证衢江字第16321462号	仙鹤股份	衢江经济开发区天湖南路69号	2016/1/7	9,612.27
衢房权证衢江字第16321461号	仙鹤股份	衢江经济开发区天湖南路69号	2016/1/7	8,687.64
衢房权证衢江字第16321460号	仙鹤股份	衢江区天湖南路69号	2016/1/7	16,870.82
衢房权证衢江字第16323022号	仙鹤股份	衢江区百灵北路9号	2016/3/8	1,188.25
衢房权证衢江字第16323259号	仙鹤股份	衢江经济开发区百灵北路9号1幢	2016/3/14	4,863.13
衢房权证衢江字第16323258号	仙鹤股份	衢江经济开发区百灵北路9号2幢	2016/3/14	4,861.83
衢房权证衢江字第16323265号	仙鹤股份	衢江经济开发区百灵北路9号3幢	2016/3/14	4,860.06
衢房权证衢江字第16323257号	仙鹤股份	衢江经济开发区百灵北路9号4幢	2016/3/14	4,862.32
衢房权证衢江字第16323261号	仙鹤股份	衢江经济开发区百灵北路9号5幢	2016/3/14	4,341.96
衢房权证衢江字第16323263号	仙鹤股份	衢江经济开发区百灵北路9号6幢	2016/3/14	4,341.65
衢房权证衢江字第16323264号	仙鹤股份	衢江经济开发区百灵北路9号7幢	2016/3/14	4,338.18
衢房权证衢江字第16323260号	仙鹤股份	衢江经济开发区百灵北路9号8幢	2016/3/14	4,341.17
衢房权证衢江字第16323262号	仙鹤股份	衢江经济开发区百灵北路9号9幢	2016/3/14	2,485.74
衢房权证柯城字第15205963号	仙鹤股份	柯城区七里乡上村村118号	2015/12/25	577.33
衢房权证衢江字第16324824号	仙鹤股份	衢江区振兴中路二巷22号	2016/5/13	94.4

房产证号	所有权人	房屋坐落	登记时间	建筑面积 (平方米)
衢房权证衢江字第16324816号	仙鹤股份	衢江区振兴中路二巷22号	2016/5/13	113.86
衢房权证衢江字第16324817号	仙鹤股份	衢江区振兴中路二巷22号	2016/5/13	83.56
衢房权证衢江字第16324822号	仙鹤股份	衢江区振兴中路二巷22号	2016/5/13	94.40
衢房权证衢江字第16324823号	仙鹤股份	衢江区振兴中路二巷22号	2016/5/13	135.43
衢房权证衢江字第16324825号	仙鹤股份	衢江区振兴中路二巷22号	2016/5/13	113.86
衢房权证衢江字第16324818号	仙鹤股份	衢江区振兴中路二巷22号	2016/5/13	135.43
衢房权证衢江字第16324820号	仙鹤股份	衢江区振兴中路二巷22号	2016/5/13	135.43
衢房权证衢江字第16324815号	仙鹤股份	衢江区振兴中路二巷22号	2016/5/13	243.77
衢房权证衢江字第16324821号	仙鹤股份	衢江区振兴中路二巷22号	2016/5/13	113.86
衢房权证衢江字第16324819号	仙鹤股份	衢江区振兴中路二巷22号	2016/5/13	113.86
浙(2017)衢州市不动产权第0017645号	仙鹤股份	衢州市衢江区宾港中路35号	2017/4/10	22,366.00
浙(2017)衢州市不动产权第0029222号	仙鹤股份	衢江区信安西路2号	2017/6/15	27,461.03
浙(2017)衢州市不动产权第0029232号	仙鹤股份	衢江区信安西路6号	2017/6/15	4,155.73
浙(2017)衢州市不动产权第0044313号	仙鹤股份	衢江区丹桂路副1号	2017/10/12	10,871.58
浙(2017)衢州市不动产权第0055217号	仙鹤股份	衢州市天湖南路69号18幢、19幢、20幢、21幢	2017/12/7	33,733.80
浙(2017)衢州市不动产权第0055216号	仙鹤股份	衢州市衢江区海力大道20号3幢、4幢、5幢、6幢、7幢、8幢、9幢	2017/12/7	14,485.59
内房权证字第1301005110号	河南仙鹤	内乡县湍东镇工业园区	2013/3/5	38.22
内房权证字第1301005230号	河南仙鹤	内乡县湍东镇工业园区	2013/3/5	98.61
内房权证字第1301005242号	河南仙鹤	内乡县湍东镇工业园区	2013/3/5	26.27
内房权证字第1301005265号	河南仙鹤	内乡县湍东镇工业园区	2013/3/5	19.35
内房权证字第1301005301号	河南仙鹤	内乡县湍东镇工业园区	2013/3/6	564.25
内房权证字第1301005302号	河南仙鹤	内乡县湍东镇工业园区	2013/3/6	372.69
内房权证字第1301005303号	河南仙鹤	内乡县湍东镇工业园区	2013/3/6	195.41

房产证号	所有权人	房屋坐落	登记时间	建筑面积 (平方米)
内房权证字第1301005304号	河南仙鹤	内乡县湍东镇工业园区	2013/3/6	565.41
内房权证字第1301005305号	河南仙鹤	内乡县湍东镇工业园区	2013/3/6	2,134.04
内房权证字第1301005306号	河南仙鹤	内乡县湍东镇工业园区	2013/3/6	860.91
内房权证字第1301005307号	河南仙鹤	内乡县湍东镇工业园区	2013/3/6	551.29
内房权证字第1301005308号	河南仙鹤	内乡县湍东镇工业园区	2013/3/6	107.00
内房权证字第1301005309号	河南仙鹤	内乡县湍东镇工业园区	2013/3/6	938.14
内房权证字第1301005310号	河南仙鹤	内乡县湍东镇工业园区	2013/3/6	1,594.33
内房权证字第1301005311号	河南仙鹤	内乡县湍东镇工业园区	2013/3/6	1,181.10
内房权证字第1301005314号	河南仙鹤	内乡县湍东镇工业园区	2013/3/6	796.60
内房权证字第1301005317号	河南仙鹤	内乡县湍东镇工业园区	2013/3/6	177.32
内房权证字第1301005318号	河南仙鹤	内乡县湍东镇工业园区	2013/3/6	454.18
内房权证字第1301005319号	河南仙鹤	内乡县湍东镇工业园区	2013/3/6	1,471.06
内房权证字第1301005320号	河南仙鹤	内乡县湍东镇工业园区	2013/3/6	2,798.52
内房权证字第1301005321号	河南仙鹤	内乡县湍东镇工业园区	2013/3/6	1,909.96
内房权证字第1301005322号	河南仙鹤	内乡县湍东镇工业园区	2013/3/6	1,385.83
内房权证字第1301005323号	河南仙鹤	内乡县湍东镇工业园区	2013/3/6	2,608.75
内房权证字第1301005324号	河南仙鹤	内乡县湍东镇工业园区	2013/3/6	7,161.25
内房权证字第1301005325号	河南仙鹤	内乡县湍东镇工业园区	2013/3/6	5,451.25
内房权证字第1301005326号	河南仙鹤	内乡县湍东镇工业园区	2013/3/6	5,752.25
内房权证字第1301005349号	河南仙鹤	内乡县湍东镇工业园区	2013/3/7	1,208.73
内房权证字第1301005350号	河南仙鹤	内乡县湍东镇工业园区	2013/3/7	20,004.65
内房权证字第1301005351号	河南仙鹤	内乡县湍东镇工业园区	2013/3/7	7,599.21
内房权证字第1301005352号	河南仙鹤	内乡县湍东镇工业园区	2013/3/7	85.86

房产证号	所有权人	房屋坐落	登记时间	建筑面积 (平方米)
内房权证字第1301005353号	河南仙鹤	内乡县湍东镇工业园区	2013/3/7	68.08
内房权证字第1301005354号	河南仙鹤	内乡县湍东镇工业园区	2013/3/7	58.59
内房权证字第1301005355号	河南仙鹤	内乡县湍东镇工业园区	2013/3/7	5,896.25
内房权证字第1301005356号	河南仙鹤	内乡县湍东镇工业园区	2013/3/7	6,443.94
内房权证字第1301005357号	河南仙鹤	内乡县湍东镇工业园区	2013/3/7	1,001.20
内房权证字第1301005358号	河南仙鹤	内乡县湍东镇工业园区	2013/3/7	39.31
内房权证字第1801003040号	河南仙鹤	内乡县湍东镇沪陕高速以南、飞龙大道西侧	2018/1/31	4,638.00
内房权证字第1801003044号	河南仙鹤	内乡县湍东镇沪陕高速以南、飞龙大道两侧	2018/1/31	6,660.00
内房权证字第1801003045号	河南仙鹤		2018/1/31	3,672.00
内房权证字第1801003046号	河南仙鹤		2018/1/31	6,966.00
内房权证字第1801003047号	河南仙鹤	内乡县湍东镇沪陕高速以南、飞龙大道南侧	2018/1/31	7,752.00
内房权证字第1801003048号	河南仙鹤	内乡县湍东镇沪陕高速以南、飞龙大道两侧	2018/1/31	937.32
内房权证字第1801003049号	河南仙鹤		2018/1/31	8,364.00
内房权证字第1801003050号	河南仙鹤		2018/1/31	4,895.10
浙(2017)衢州市不动产权第0040604号	浙江永鑫	衢州市东港五路12号3幢	2017/9/1	8,115.91

截至本招股说明书出具日，发行人及其子公司存在以下已建成但还在办理权属证书的房屋建筑物：

序号	建设单位	用途	建筑面积 (平方米)	规划许可证号
1	发行人	门卫	37.87	建字第衢集规沈 2017026 号
2		门卫	51.05	建字第衢集规沈 2017024 号
3		钢棚	182.73	建字第衢集规沈 2017025 号
4		门卫	64.91	衢集规沈临 2017006 号
5		给水泵房	252.69	建字第衢集规沈 2017012 号
6		停车棚	361.98	衢集规沈临 2017005 号
7		16#机房南侧连廊	122.37	建字第衢集规沈 2017013 号

8		成品仓库南侧连廊	445.40	建字第衢集规沈 2017014 号
9		变电房	123.62	建字第衢集规沈 2017027 号
10		110KV 主机房	283.00	建字第衢集规沈 2016031 号
11		16#机房西侧连廊	157.00	建字第衢集规沈 2017019 号
12		南大门及门卫	32.00	建字第衢集规沈 2017064 号
13		PM23&24 成品仓库	7,123.00	建字第衢集规划 2017005 号
14		22#造纸车间	8,363.00	建字第衢集规沈 2016011 号
15		22#仓库	8,461.00	建字第衢集规沈 2016012 号
16		23#、24#造纸联合厂房	16,890.00	建字第衢集规沈 2017006 号
17		仙鹤名苑二期 1#楼、2#楼、地下室	18,604.66	建字第衢规东沈 2012047 号
18		西门卫传达室	76.00	建字第衢集规沈 2017031 号
19		卸货钢棚	651.00	建字第衢集规沈 2017032 号
20		机修车间	1,796.57	衢集规沈临 2017007 号
21	浙江金达（已被发行人吸收合并）	仓库	1,617.89	衢集规沈临 2017008 号
22		加药房	154.54	衢集规沈临 2017009 号
23		程控隔膜压滤机房	160.98	衢集规沈临 2017010 号
24		污水处理监控室	21.27	建字第衢集规沈 2017033 号
25		高压配电房	65.61	建字第衢集规沈 2017034 号
26		北门卫传达室	57.50	建字第衢集规沈 2017035 号
27		车库	86.29	建字第衢集规沈 2017036 号
28		停车棚	315.09	建字第衢集规沈 2017037 号
29		涂布车间	6,300.00	办理过程中
30		特种浆车间	2,808.00	
31		原料办公室	338.80	
32		草料场门卫（消防队办公室）	180.00	
33		模切车间	2,700.00	
34	河南仙鹤	宣纸仓库	272.00	
35		脱硫房	180.00	
36		脱泥房	50.00	
37		宿舍楼	11,844.00	
38		宿舍楼	11,419.20	
39		临时仓库	1,200.00	
40	常丰	机修车间	12,362.65	建字第 2015 浙规证 083012D 号

41	特纸	1#造纸车间	12,053.90	建字第 2015 浙规证 083022D 号
42		2#造纸车间	20,777.59	建字第 2016 浙规证 083008D 号
43		3#造纸车间	16,750.17	建字第 2017 浙规证 083015D 号
44		成品仓库二	8,812.45	建字第 2017 浙规证 083013D 号
45		热交换车间	1,400.20	建字第 2017 浙规证 083014D 号
46		值班室	29.58	建字第 2017 浙规证 083016D 号
47		罐区	164.87	建字第 2017 浙规证 083017D 号
48	哲丰新材	110KV 变电站	292.40	建字第 2017 浙规证 083020D 号
49		主厂房	9,061.80	建字第 2015 浙规证 083008D 号
50		干煤棚	7,809.90	建字第 2015 浙规证 083013D 号
51		化水车间	1,874.42	
52		转运楼	84.38	
53		破碎楼	542.30	
54		空压机房	1,098.80	建字第 2016 浙规证 083010D 号
55		综合水泵房	722.90	
56	哲丰能源	电控脱水楼	869.40	建字第 2017 浙规证 083007D 号
57		配电综合楼	250.80	
58		1#高压变频室	158.20	
59		电控脱水楼	869.40	
60		1#高压变频室	158.20	建字第 2017 浙规证 0830007D 号
61		配电综合楼	250.80	
62		烟囱	基底直径 9.1 米, 高度 100 米	

(1) 上表第 1-11、18-39 项房屋建筑物，主要是由于负责建设施工的经办人员对部分房产的办证工作未予以足够的重视，在相关工程竣工后未及时落实产权证书的办理工作。在意识到房屋建筑物办理产权证书的重要性后，公司与相关主管部门积极沟通，已根据实际使用需要并经主管部门实地测量后，逐步对上述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》、《临时建设工程规划许可证》，并后续进一步办理产权证书。

内乡县城规划局、内乡县建设局、内乡县集中整治违法占地违规建设指挥部、衢州市规划局绿色产业集聚区分局、衢州市衢江区住房和城乡建设局、

衢州市综合行政执法局衢江分局出具《证明》，上述房屋建筑物的建设过程不存在重大违法违规行为，该等房屋建筑物办理房产证不存在实质性障碍，亦不存在纠纷或潜在争议。前述单位对于该等房屋建筑物目前且将来不会予以强制拆除或要求公司或河南仙鹤自行拆除或作出其他行政处罚。

(2) 上表第 12-17、40-62 项房屋建筑物，根据公司取得的《建设工程规划许可证》、《建筑工程施工许可证》、消防备案等资料，该等房屋建筑物已办理相关建设手续，尚待主管部门进行建设工程竣工验收和核发产权证书，发行人取得产权证书不存在实质性障碍，不存在纠纷或潜在争议。

发行人正在办理房产证的房产面积及占比如下：

项目	面积（平方米）	占比
正在办理房产证的房产	200,246.13	29.83%
其中：尚未竣工验收的房产（第 12-17、48-70 项）	155,868.77	23.22%
已竣工验收需补办房产证的房产（第 1-11、18-47 项）	44,377.36	6.61%
有房产证的房产	471,140.07	70.17%
合计	671,386.20	100.00%

发行人正在办理房产证的房产分为以下三类：

① 生产相关：包括仙鹤股份的 22#造纸车间、23#、24#造纸联合厂房，河南仙鹤的涂布车间、特种浆车间、模切车间，常丰特纸的造纸车间和哲丰能源的主厂房；

② 生产辅助：主要为仓库，水泵房、变电房等基础设施以及环保设施等；

③ 非生产相关：主要为门卫、停车棚、宿舍等。

除根据正常流程正在办理房产证的新建房产外，发行人已竣工验收需补办房产证的房产相应生产单位的收入、利润指标占比情况具体如下：

单位：万元

项目	2017 年	2016 年	2015 年
收入金额	12,778.21	12,877.41	11,650.67
收入占比	4.19%	5.86%	6.10%
营业利润影响额	1,094.93	387.05	292.55

净利润影响额	930.69	328.99	248.66
净利润占比	2.34%	1.57%	1.88%

注：上表中收入金额为各车间生产的产成品的对外销售收入

营业利润影响额=收入占比*（营业利润—投资收益）

净利润影响额=营业利润影响额*（1—所得税率）

净利润占比=净利润影响额/净利润

发行人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，本公司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。”

2、热电联产项目情况

（1）热电联产项目的基本情况

① 衢州市热电联产项目

发行人的衢州市热电联产项目建设于 2001 年，建成于 2002 年，具体情况详见下表：

项目名称	锅炉		汽机	
衢州市热电联产项目	1#	35t/h 中温中压 CFB 炉	1#	7.5MW 抽凝机
	2#	35t/h 中温中压链条炉	2#	3MW 抽凝机（备用）
	3#	35t/h 中温中压链条炉	3#	6MW 抽凝机

根据浙江省发展和改革委员会、浙江省环境保护厅等六部门联合发布的《浙江省地方燃煤热电联产行业综合改造升级行动计划》的要求，并结合发行人自身发展规划，发行人已将衢州市热电联产设备关停，变更为向衢州东港环保热电有限公司采购蒸汽供热、向国网衢州供电公司采购电力供电满足生产需求。

② 南阳市热电联产项目

发行人子公司河南仙鹤的南阳市热电联产项目建设于 2007 年，建成于 2008 年，具体情况详见下表：

项目名称	锅炉	汽机

南阳市热电联产项目	1#	75t/h 高温次高压 CFB 炉	1#	12MW 背压机
	2#	75t/h 高温次高压 CFB 炉	2#	6MW 背压机（备用）

根据《电力业务许可证管理规定》（国家电力监管委员会令第9号）的规定，并经咨询主管政府部门确认，上述热电联产项目无需办理《电力业务许可证》。

（2）热电联产项目相关资产情况

根据前述相关规定要求，2017年发行人已将衢州市热电联产设备关停。截至2017年12月31日，河南仙鹤自备电厂涉及的资产情况如下：

单位：万元

资产类别	资产原值	累计折旧	资产净值	减值准备	资产净额
主体设施	10,397.41	6,687.41	3,710.01	-	3,710.01
配件材料	7,755.06	5,932.68	1,822.38	-	1,822.38
合计	18,152.47	12,620.08	5,532.39	-	5,532.39

（3）热电联产项目属于国家产业政策鼓励类项目

热电联产是国内外公认的节能减排有效措施，因此国家一直鼓励热电联产项目的建设。国家产业政策中关于热电联产项目的主要表述如下表所示：

序号	产业政策文件	实施时间	发布部门	相关表述
1	能源节约与资源综合利用“十五”规划	2001 年	国家环保总局	（三）发展重点。 重点发展技术： 多联供技术。重点发展热电联产、集中供热及热能梯级利用技术，推广热电冷联供和热电煤气三联供等多联供技术。
2	节能减排“十二五”规划	2012 年	国务院	三、主要任务 （二）推动能效水平提高 电力。发展热电联产，加快智能电网建设。 四、节能减排重点工程 （一）节能改造工程。 ——锅炉（窑炉）改造和热电联产。
3	产业结构调整指导目录（2011 年本）（2013 修正）	2013 年	国家发改委	鼓励类： 四、电力 3、采用背压（抽背）型热电联产机组
4	关于创新重点领域投融资机制鼓励社会投资的指导意见	2014 年	国务院	六、鼓励社会资本加强能源设施投资 鼓励社会资本投资建设风光电、生物质能等清洁能源项目和背压式热电联产机组，进入清洁高效煤电项目建设、燃煤电厂节能减排升级改造领域。

序号	产业政策文件	实施时间	发布部门	相关表述
5	热电联产管理办法	2016 年	国家发改委、国家能源局、财政部、住房城乡建设部、环境保护部	第三十一条 鼓励各地建设背压热电联产机组和各种全部利用汽轮机乏汽热量的热电联产方式满足用热需求。背压燃煤热电联产机组建设容量不受国家燃煤电站总量控制目标限制。
6	“十三五”节能减排综合工作方案	2016 年	国务院	四、强化主要污染物减排 (十四) 控制重点区域流域排放。加快发展热电联产和集中供热, 利用城市和工业园区周边现有热电联产机组、纯凝发电机组及低品位余热实施供热改造。

(4) 建设标准及运行符合国家发改委及环保部的要求

国家发改委、环境保护部等单位关于热电联产项目建设标准及运行的主要规定如下表所示:

序号	规范性文件	实施时间	发布部门	热电联产项目建设标准及运行的要求
1	热电联产和煤矸石综合利用发电项目建设管理暂行规定	2007 年	国家发改委	热电联产项目中, 优先安排背压型热电联产机组。 热电联产项目必须安装热力负荷实时在线监测装置。
2	关于印发大气污染防治行动计划的通知	2013 年	国务院	到 2017 年, 除必要保留的以外, 地级及以上城市建成区基本淘汰每小时 10 蒸吨及以下的燃煤锅炉……在化工、造纸、印染、制革、制药等产业集聚区, 通过集中建设热电联产机组逐步淘汰分散燃煤锅炉。加快重点行业脱硫、脱硝、除尘改造工程建设。所有燃煤电厂、钢铁企业的烧结机和球团生产设备、石油炼制企业的催化裂化装置、有色金属冶炼企业都要安装脱硫设施, 每小时 20 蒸吨及以上的燃煤锅炉要实施脱硫。除循环流化床锅炉以外的燃煤机组均应安装脱硝设施, 新型干法水泥窑要实施低氮燃烧技术改造并安装脱硝设施。燃煤锅炉和工业窑炉现有除尘设施要实施升级改造。京津冀区域城市建成区、长三角城市群、珠三角区域要加快现有工业企业燃煤设施天然气替代步伐; 到 2017 年, 基本完成燃煤锅炉、工业窑炉、自备燃煤电站的天然气替代改造任务。
3	关于印发 2014-2015 年节能减排低碳发展行动方案的通知	2014 年	国务院办公厅	实施燃煤锅炉节能环保综合提升工程, 2014 年淘汰 5 万台小锅炉, 到 2015 年底淘汰落后锅炉 20 万蒸吨, 推广高效节能环保锅炉 25 万蒸吨, 全面推进燃煤锅炉除尘升级改造, 对容量 20 蒸吨/小时及以上燃煤锅炉全面实施脱硫改造。
4	关于印发能源行业加强大气污染防治工作方案的通知	2014 年	国家发改委、国家能源局、环境保护部	加强污染治理设施建设与改造。所有燃煤电厂全部安装脱硫设施, 除循环流化床锅炉以外的燃煤机组均应安装脱硝设施, 现有燃煤机组进行除尘升级改造, 按照国家有关规定执行脱硫、脱硝、除尘电价; ……每小时 20 蒸吨及以上的燃煤锅炉要实施脱硫, 燃煤锅炉现有除尘设施实施升级改造; 火电、石化企业和燃煤锅炉要加强环保设施运行维护, 确保环保设施正常运

序号	规范性文件	实施时间	发布部门	热电联产项目建设标准及运行的要求
				行。在化工、造纸、印染、制革、制药等产业聚集区，通过集中建设热电联产和分布式能源逐步淘汰分散燃煤锅炉。到 2017 年，除必要保留的以外，地级及以上城市建成区基本淘汰每小时 10 蒸吨及以下的燃煤锅炉。
5	河南省燃煤锅炉节能环保综合提升工程工作方案	2015 年	河南省发改委	对省辖市现有 10 蒸吨/时及以下燃煤锅炉，位于集中供热供气覆盖区内的，2015 年基本完成清洁能源改造或拆除；位于城市建成区的，2016 年全部完成清洁能源改造或拆除。从 2015 年起，分批对 10 蒸吨/时以上的燃煤锅炉烟气进行高效脱硫除尘改造，到 2016 年年底完成改造任务。到 2016 年年底，所有 20 蒸吨/时及以上锅炉安装完成环保在线监测装置。
6	热电联产管理办法	2016 年	国家发改委、国家能源局、财政部、住房城乡建设部、环境保护部	在已有（热）电厂的供热范围内，且已有（热）电厂可满足或改造后可满足工业项目热力需求，原则上不再重复规划建设热电联产项目（含企业自备电厂）。除经充分评估论证后确有必要外，限制规划建设仅为单一企业服务的自备热电联产项目。在役热电厂扩建热电联产机组时，原则上采用背压热电联产机组。加快替代关停以下燃煤锅炉和小热电机组：单台容量 10 蒸吨/小时（7 兆瓦）及以下的燃煤锅炉，大中城市 20 蒸吨/小时（14 兆瓦）及以下燃煤锅炉；除确需保留的以外，其他单台容量 10 蒸吨/小时（7 兆瓦）以上的燃煤锅炉；污染物排放不符合国家最新环保标准且不实施环保改造的燃煤锅炉；单机容量 10 万千瓦以下的燃煤抽凝小热电机组。现役燃煤热电联产机组要安装高效脱硫、脱硝和除尘设施，未达标排放的要加快实施环保设施升级改造，确保满足最低技术出力以上全负荷、全时段稳定达标排放要求。按照国家节能减排有关要求，实施超低排放改造。

针对国家发改委、环境保护部等单位关于热电联产项目及燃煤锅炉的规范和要求，发行人已关停其衢州市热电联产项目，河南仙鹤就南阳市热电联产项目亦已采取相关改造升级措施，具体情况如下：① 南阳市热电联产项目的两台锅炉均为 75 蒸吨/小时、汽机机组均为背压式机组，不属于应淘汰的燃煤锅炉、机组范围。② 2014 年 4 月，为响应河南省“蓝天计划”，河南仙鹤投入约 1,200 万元进行锅炉脱硫、脱硝、除尘设施提标改造。2016 年 1 月 25 日，南阳市环境保护局出具宛环审[2016]33 号《关于对河南仙鹤特种纸机有限公司 2×75t/h 循环流化床锅炉脱硫、脱硝、除尘设施提标改造项目环保验收意见》，同意改造工程通过环保验收。③ 河南仙鹤已对锅炉配备实时在线监测装置、已安装环保在线监测装置，并运行良好。④ 2016 年 8 月，河南仙鹤投入约 1,800 万元进行超低排放改造，并自 12 月份投入运行，达标排放。

（5）热电联产项目具体的运营数据、涉及的发电量

报告期内，发行人的两个热电联产项目的运营数据、涉及的发电量具体如下：

地区	项目	2017 年度	2016 年度	2015 年度
衢州	煤炭耗用量（吨）	55,278.97	130,563.40	126,948.32
	发电量（度）	48,593,332.00	98,507,386.00	97,890,828.00
	蒸汽生产量（吨）	138,432.30	290,513.50	267,999.00
南阳	煤炭耗用量（吨）	176,862.68	150,018.91	129,942.92
	发电量（度）	137,871,736.00	127,378,105.00	114,579,527.00
	蒸汽生产量（吨）	530,736.00	473,785.00	398,390.00

发行人两个热电联产项目运营效率存在差异，主要因为：① 耗用煤炭品质存在差异。衢州热电联产项目耗用煤炭产自江西，热值较低；南阳耗用煤炭产自河南平顶山，热值较高；② 所用锅炉热效率存在差异。衢州热电联产项目所用锅炉为中温中压流化床炉和链条炉；南阳所用锅炉均为高温次高压流化床炉，热效率较高。

（6）计提的减值准备

因发行人依照《浙江省地方燃煤热电联产行业综合改造升级行动计划》要求关停衢州市热电联产项目，故发行人对衢州热电联产项目的全部固定资产，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。

（7）给发行人节省的成本及其对报告期内净利润的影响情况

发行人南阳热电联产项目所处的内乡县无公共热电厂，无法对外采购蒸汽与电力，无法比较外购蒸汽和电力的价格与自产的成本。同时发行人已关停衢州市热电联产项目，改为向衢州东港环保热电有限公司采购蒸汽、向国网浙江省电力公司衢州供电公司采购电力满足生产需求，因此可比较衢州市热电联产项目对发行人节省的成本及对净利润的影响情况。

由于热电联产项目无法单独划分蒸汽和电力的生产成本，故以发行人自产蒸汽和电力如果改为外购所需金额与自产的成本进行对比，外购金额以自产蒸汽、电力数量乘以当期外购平均价格模拟计算，则报告期内发行人衢州热电联

产项目给发行人节省的成本及其对净利润的影响情况如下：

单位：万元

项目	2017年度	2016年度	2015年度
自产蒸汽量*外购蒸汽单价 A	2,080.73	3,631.70	3,309.95
自产电量*外购电力单价 B	2,877.31	6,236.76	6,304.68
自产部分模拟外购成本合计 C=A+B	4,958.03	9,868.46	9,614.63
自产成本 D	4,380.78	7,656.04	7,673.51
计提的政府性基金 E	271.87	579.81	537.03
节省成本 F=C-D-E	305.38	1,632.61	1,404.09
对净利润的影响 G=F*(1-所得税率)	259.57	1,387.72	1,193.48
对净利润的影响占归属于母公司所有者净利润的比重	0.65%	6.54%	8.65%

(8) 河南仙鹤热电联产项目的核准情况

河南仙鹤在建设之初未单独就该自备热电联产项目申请项目核准和环评审批，但其主要设备设施作为造纸生产项目的组成部分，于 2006 年已经河南省发展和改革委员会核准；同年，河南省环境保护厅作出环评批复，并于 2010 年通过环保验收。

国务院于 2016 年发布的《政府核准的投资项目目录（2016 年本）》将自备热电站纳入需要核准的范围。2016 年 4 月，南阳市发改委发文要求完善自备电厂的核准手续，并于 2016 年底前达到超低排放标准。2016 年末，河南仙鹤已按要求向南阳市发改委提交《热电联产项目核准申请和超低排放标准完善情况》。2016 年河南仙鹤自备热电联产项目已达到超低排放标准并通过河南省环境保护厅验收，并完成南阳市环保局核准备案。2017 年，河南仙鹤自备热电联产项目纳入《内乡县热电联产专项规划》。

根据南阳市发改委出具的《确认函》，南阳市发改委确认河南仙鹤自备热电机组已达到超低排放标准并通过河南省环境保护厅验收；确认对其历史上未单独取得核准手续的行为不予追究，并同意按现状运行；同意根据正常程序完成相关批复流程后即对河南仙鹤自备热电机组办理核准手续。

发行人控股股东仙鹤控股承诺，如未来河南仙鹤的自备热电联产项目因未取得政府主管部门核准的原因而被责令停产，仙鹤控股将全额补偿河南仙鹤由

此造成的资产减值损失。

（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

截至本招股书签署日，发行人拥有的土地使用权情况具体如下：

土地证号	使用权人	坐落	用途	使用权类型	终止日期	使用权面积（平方米）
衢江区国用（2016）第 02287 号	仙鹤股份	衢江区通江路 81 号	工业	出让	2052/2/25	32,666.70
衢江区国用（2016）第 02266 号	仙鹤股份	衢江区通江路 166 号	工业	出让	2052/7/1	6,400.00
衢江区国用（2016）第 02288 号	仙鹤股份	衢江区通江路 168 号	工业	出让	2052/2/25	31,418.00
衢江区国用（2016）第 02289 号	仙鹤股份	衢江区通江路 170 号	工业	出让	2052/2/25	40,000.00
衢州国用（2016）第 02379 号	仙鹤股份	衢州市衢江区天湖南路 69 号	工业	出让	2056/10/7	49,708.48
衢州国用（2016）第 02755 号	仙鹤股份	衢州市衢江区天湖南路 69 号	工业	出让	2057/4/11	52,802.29
浙（2016）衢州市不动产权第 0012697 号	仙鹤股份	衢州市衢江区桔海二路 1 号	工业	出让	2058/4/14	36,646.28
衢州国用（2016）第 02762 号	仙鹤股份	衢州市衢江区天湖南路 69 号	工业	出让	2058/4/14	35,583.20
衢州国用（2016）第 02760 号	仙鹤股份	衢州市衢江区天湖南路 69 号	工业	出让	2058/4/14	32,197.05
衢州国用（2016）第 02849 号	仙鹤股份	衢州市衢江区百灵北路 9 号	住宅	出让	2077/9/17	29,937.00
衢州国用（2016）第 02304 号	仙鹤股份	衢州市百灵北路 9 号	住宅	出让	2081/6/27	3,558.84
柯城国用（2015）第 00847 号	仙鹤股份	柯城区七里乡上村村 118 号	住宅	出让	2080/9/17	538.00
衢江区国用（2016）第 02096 号	仙鹤股份	衢江区振兴中路二巷 22 号	综合	出让	2049/9/28	400.00
内国用（2013）第 014 号	河南仙鹤	内乡县湍东镇东王营村	工业	出让	2063 年 3 月	103,507.10
内国用（2013）第 015 号	河南仙鹤	内乡县湍东镇东王营村、谢楼村	工业	出让	2063 年 3 月	203,153.00
内国用（2015）第 053 号	河南仙鹤	内乡县湍东内余路以东、张岗路北	居住	出让	2077 年 7 月	5,306.00
衢州国用（2016）第 04427 号	浙江金达	衢州市衢江区宾港中路 35 号	工业	出让	2062/2/19	36,740.00

土地证号	使用 权人	坐落	用途	使用权 类型	终止日期	使用权面积 (平方米)
常山国用(2015)第0545号	哲丰能源	常山县辉埠新区	工业	出让	2065/3/24	64,637.00
常山国用(2015)第0897号	常林特纸	常山县辉埠新区	工业	出让	2065/4/12	129,119.00
浙(2016)常山县不动产权第0000377号	常林特纸	常山县辉埠新区	工业	出让	2066/5/6	13,087.00
浙(2017)常山县不动产权第0000056号	哲丰新材	常山县工业园区	工业	出让	2066/11/20	43,367.00
浙(2017)衢州市不动产权第0017645号	仙鹤股份	衢州市衢江区滨港中路35号	工业	出让	2062/2/19	36,740.00
浙(2017)常山县不动产权第0003007号	哲丰新材	常山县辉埠新区哲丰7地块	工业	出让	2067/5/30	71,633.22
浙(2017)衢州市不动产权第0029222号	仙鹤股份	衢江区信安西路2号	综合	出让	2047/3/9	27,341.81
浙(2017)衢州市不动产权第0029232号	仙鹤股份	衢江区信安西路6号	综合	出让	2047/3/9	6,274.62
浙(2017)衢州市不动产权第0040604号	浙江永鑫	衢州市东港五路12号3幢	工业	出让	2061/8/30	24,643.99
浙(2017)衢州市不动产权第0041649号	浙江永鑫	衢州市东港五路12号	工业	出让	2061/8/30	11,410.47
浙(2017)衢州市不动产权第0041648号	浙江永鑫	衢州市东港五路12号	工业	出让	2061/8/30	13,463.00
浙(2017)衢州市不动产权第0044313号	仙鹤股份	衢江区丹桂路副1号	工业	出让	2047/8/3	17,856.02
浙(2017)衢州市不动产权第0055217号	仙鹤股份	衢州市衢江区天湖南路69号20幢	工业	出让	2058/4/14	40,446.17
浙(2017)衢州市不动产权第0055216号	仙鹤股份	衢州市衢江区海力大道20号3幢、4幢、5幢、6幢、7幢、8幢、9幢	工业	出让	2057/4/11	34,946.99
浙(2017)常山县不动产权第0006142号	哲丰环保	常山县辉埠新区	工业	出让	2064/7/25	11,467.00
浙(2017)常山县不动产权第0006141号	哲丰环保	常山县辉埠新区	工业	出让	2065/4/12	11,868.00

土地证号	使用 权人	坐落	用途	使用权 类型	终止日期	使用权面积 (平方米)
豫(2018)内乡县 不动产权第 00000004号	河南 仙鹤	河南省南阳市内乡 县湍东镇郦都大道 与飞龙大道交叉口 东南	商 业、 城 镇 住宅	出 让	2057/12/1 2、 2087/12/1 2	33,827.26
豫(2018)内乡县 不动产权第 00000005号	河南 仙鹤	河南省南阳市内乡 县湍东镇鹤鸣路南 侧宁西铁路北侧仙 鹤二期	工业	出 让	2067/12/1 2	271,953.45
浙(2018)常山县 不动产权第 0000057号	哲丰 环保	常山县辉埠新区	工业	出 让	2067/12/1 9	940.00

2、商标

截至本招股书签署日，公司及其控股子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	商品服务
1	12367937		16	仙鹤 股份	2015-03-21 至 2025-03-20	油毡原纸；膏药纸；印刷纸(包括胶版纸、新闻纸、书刊用纸、证券纸、凹版纸、凸版纸)；木浆纸；纸粕辊纸(包括羊毛纸、石棉纸、棉料纸)；铜版纸；钢纸原纸；滤纸；裱纸；镜头纸；地图纸；宣纸(用于中国绘画和书法)；蜡纸；复印纸(文具)；过滤材料(纸)；心电图纸；描图纸；复写纸；记录机用纸；纸制餐桌用布；木纹纸；卫生纸；彩色皱纹纸；纸手帕；箱纸板；牛皮纸板；白板纸；瓦楞原纸(纸板)
2	12368191		27	仙鹤 股份	2014-09-14 至 2024-09-13	席；地垫；汽车用垫毯；非纺织品制壁毯；非纺织品制壁挂；非纺织品制墙上挂毯；墙纸；纺织品制墙纸
3	12368231		40	仙鹤 股份	2014-09-14 至 2024-09-13	纸张加工；书籍装订；纸张处理；印刷
4	12368261		17	仙鹤 股份	2014-12-14 至 2024-12-13	电容器纸；绝缘纸；绝缘用金属箔；绝缘胶布和绝缘带；封拉线(卷烟)
5	12368272		17	仙鹤 股份	2014-09-14 至 2024-09-13	电容器纸；绝缘纸；绝缘用金属箔；绝缘胶布和绝缘带；封拉线(卷烟)
6	3228434		34	仙鹤 股份	2014-01-21 至 2024-01-20	卷烟纸；小本卷烟纸；烟斗吸水纸；火柴

7	4933548		16	仙鹤股份	2009-05-07 至 2019-05-06	描图纸;木纹纸;拷贝纸;半透明纸
8	6168616		1	仙鹤股份	2010-02-28 至 2020-02-27	传真纸;晒图纸;热敏纸;相纸;蓝图纸;蓝图布;感光纸;纸浆;木浆;纤维素浆
9	12384736		16	仙鹤股份	2016-8-14 至 2026-8-13	双胶纸; 铝箔衬纸; 离型原纸; 装饰原纸; 耐磨纸; 无碳纸; 工业棉纸; 壁纸原纸; 圣经纸; 字典纸;
10	11508667		16	浙江仙鹿	2014-02-21 至 2021-02-20	绘画便笺簿; 小册子; 笔记本或绘图本; 笔记本; 手册; 写字纸; 小册子(手册); 复写本(文具); 便笺簿; 练习本;
11	11508738		16	浙江仙鹿	2014-02-21 至 2024-02-20	绘画便笺簿; 小册子; 笔记本或绘图本; 笔记本; 手册; 写字纸; 小册子(手册); 复写本(文具); 便笺簿; 练习本;
12	11508695		16	浙江仙鹿	2014-02-21 至 2024-02-20	绘画便笺簿; 小册子; 笔记本或绘图本; 笔记本; 手册; 写字纸; 小册子(手册); 复写本(文具); 便笺簿; 练习本;
13	11508463		16	浙江仙鹿	2014-02-21 至 2024-02-20	复印纸(文具); 制图纸; 卫生纸; 纸手帕; 纸餐巾; 绘画便笺簿; 笔记本或绘图本; 笔记本; 便笺簿; 练习本;
14	11508312		16	浙江仙鹿	2014-02-21 至 2024-02-20	复印纸(文具); 制图纸; 卫生纸; 纸手帕; 纸餐巾; 笔记本; 便笺簿; 绘画便笺簿; 笔记本或绘图本; 练习本;
15	11508590		16	浙江仙鹿	2014-02-21 至 2024-02-20	绘画便笺簿; 小册子; 笔记本或绘图本; 笔记本; 手册; 写字纸; 小册子(手册); 复写本(文具); 便笺簿; 练习本;
16	11508642		16	浙江仙鹿	2014-02-21 至 2024-02-20	绘画便笺簿; 小册子; 笔记本或绘图本; 笔记本; 手册; 写字纸; 小册子(手册); 复写本(文具); 便笺簿; 练习本;

截至本招股书签署日，公司及控股子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

截至本招股书签署日，本公司及其控股子公司共拥有 7 项发明专利及 12 项实用新型专利，全部来源于自主研发。根据发行人的专利缴费记录，上述专利

仍处于有效存续状态，具体如下：

序号	专利号	专利名称	专利类型	申请时间	有效期
1	ZL 2012 1 0411907.8	烟用内衬纸的生产方法	发明	2012/10/24	20 年
2	ZL 2012 1 0341775.6	一种涂布字典纸的生产方法	发明	2012/9/14	20 年
3	ZL 2012 1 0329854.5	造纸浆板切割机	发明	2012/9/7	20 年
4	ZL 2012 1 0286519.1	外径可变的卷纸辊	发明	2012/8/13	20 年
5	ZL 2012 1 0307761.2	纸张检验台	发明	2012/8/27	20 年
6	ZL 2016 1 0006081.5	一种单面光烟用接装纸原纸及其生产方法	发明	2016/1/7	20 年
7	ZL 2016 1 0005755.X	一种电子元件输送用棉纸及其生产工艺	发明	2016/1/7	20 年
8	ZL 2012 2 0413355.X	单面光烟用接装纸原纸生产设备	实用新型	2012/8/20	10 年
9	ZL 2012 2 0375179.5	纸页喷淋增湿设备	实用新型	2012/7/30	10 年
10	ZL 2012 2 0373057.2	造纸超压后烘干装置	实用新型	2012/7/30	10 年
11	ZL 2012 2 0458621.0	用于造纸的碎浆机	实用新型	2012/9/10	10 年
12	ZL 2012 2 0549620.7	用烙铁头焊接的乙炔焊枪	实用新型	2012/10/24	10 年
13	ZL 2012 2 0582127.5	卷纸纸芯顶出设备	实用新型	2012/11/7	10 年
14	ZL 2012 2 0480988.2	用于卷纸的筒芯切割机	实用新型	2012/9/20	10 年
15	ZL 2012 2 0514966.3	造纸用的纸边裁剪设备	实用新型	2012/10/8	10 年
16	ZL 2012 2 0482666.1	用于卷纸的筒芯切割设备	实用新型	2012/9/20	10 年
17	ZL201720647843.X	一种圆网纸机等压等流布浆器	实用新型	2017-6-6	10 年
18	ZL201720228505.2	一种成型纸纸盘整饰装置	实用新型	2017-3-10	10 年
19	ZL201720251553.3	一种自动废纸包打包机	实用新型	2017-3-15	10 年

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

(1) 发行人及其控股子公司实际从事的业务及应获得的资质、许可、备案

发行人及其控股子公司实际从事的业务、主要产品/服务及相关应取得的资质、许可、备案情况如下：

序号	主体名称	实际从事的业务	主要产品/服务	应取得的资质、许可	是否已取得资质、许可
1	仙鹤股份	特种纸研发、生产和销售	烟草行业用纸	-	-
			家居装饰用纸	-	-
			商务交流及防伪用纸	《全国工业产品生产许可证》	是
			食品与医疗包装用纸	《全国工业产品生产许可证》	是
			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	-	-
			其他	-	-
		纸深加工	涂布纸	-	-
		道路货运经营	普通货物运输	《道路运输经营许可证》	是
2	河南仙鹤	仓储服务（不含危险品）	原材料的仓储，成品纸的仓储	-	-
		货物进出口	生产经营所需原材料的进口及公司产品对外贸易	《对外贸易经营者备案证书》、《中华人民共和国海关注册登记证书》、《出入境检验检疫报检企业备案表》	是
		机械零部件的加工	造纸机械加工修复	-	-
		纸浆及原料（不含危险化学品及易制毒物品）零售	原辅料	-	-
		建有 110 千伏变电站	供电	-	-
		特种浆、纸浆、特种纸、纸及纸制品的生产、销售及其进出口贸易	商务交流用纸	-	-
			标签离型用纸	-	-
3	浙江仙鹿	纸制品的研发、设计、生产、销售	生产经营所需原材料的进口及公司产品对外贸易	《对外贸易经营者备案证书》、《中华人民共和国海关注册登记证书》、《自理报检企业备案登记证明书》	是
4	哲丰新材	建有 110 千伏变电站	书写用笔记本	《印刷经营许可证》	是
5	哲丰能源	热力发电	供电	-	-
6	仙鹤新能源	分布式光伏发电、售电	供热、供电	根据《国家能源局关于加强发电企业许可监督管理有关事项的通知》规定：“发电企业新建发电机组在完成启动试运行时间点后三个月内，必须取得电力业务许可证（发电类）”	-
7	哲丰环保	尚未开展实际经营	太阳能发电	-	-
			-	-	-

8	常丰特纸	特种纸研发、生产、销售	家居装饰用纸	-	-
			标签离型用纸	-	-
9	永鑫特纸	特种纸研发、生产、销售	医疗包装用纸	-	-
			热转印用纸	-	-

(2) 发行人及其控股子公司持有的资质、许可、备案

发行人及其控股子公司持有的资质、许可如下表所示：

序号	持有人	资质、许可证书名称	证书编号	许可范围	核准机关	证书有效期至
1	仙鹤股份	《全国工业产品生产许可证》	XK19-002-00054	防伪纸（水印防伪纸、纤维防伪纸）	国家质量监督检验检疫总局	2021-3-17
2	仙鹤股份	《全国工业产品生产许可证》	浙 XK16-205-00082	食品包装纸（II型普通食品包装纸）	浙江省质量技术监督局	2022-2-15
3	仙鹤股份	《辐射安全许可证》	浙环辐证[H2054](00137)	使用 V 类放射源	浙江省环境保护厅	2022-1-21
4	仙鹤股份	《对外贸易经营者备案登记表》	02260059	-	-	-
5	仙鹤股份	《中华人民共和国海关注册登记证书》	3308960097	进出口货物收发货人	中华人民共和国衢州海关	长期
6	仙鹤股份	《出入境检验检疫报检企业备案表》	3309001844	-	中华人民共和国浙江出入境检验检疫局	-
7	仙鹤股份	《道路运输经营许可证》	浙交运管许可衢字330803008407 号	货运：普通货运	衢州市道路运输管理局	2021-10-12
8	仙鹤股份	《排污许可证》	913308037344981434001P（仙鹤股份天湖南路厂区）、 913308037344981434002P（仙鹤股份宾港中路厂区）、 913308037344981434003P（仙鹤股份沈家通江路东厂区）	-	衢州市环境保护局	2019-9-30
9	河南仙鹤	《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	2019-12-25
10	河南仙鹤	《辐射安全许可证》	豫环辐证[R0003]	使用 V 类放射源	南阳市环境保护局	2018-2-28
11	河南仙鹤	《危险化学品重大危险源备案证》	2013003	备案化学品为液氯、过氧化氢、氧气（压缩）	内乡县安全生产监督管理局	-
12	河南仙鹤	《对外贸易经营者备案证书》	00642592	-	-	-
13	河南仙鹤	《中华人民共和国海关报关单位注册登记证书》	4116950286	进出口货物收发货人	南阳海关	-

14	河南仙鹤	《自理报检企业备案登记证明书》	4106600117	-	南阳出入境检验检疫局	-
15	河南仙鹤	《排污许可证》	914113257919074250001P	-	南阳市环境保护厅	2020-6-13
16	浙江仙鹿	《印刷经营许可证》	(浙)新出印证字衢江 A001	包装装潢、其他印刷品印刷	衢州市文化广电新闻出版局	2017 年底(注)
17	哲丰能源	《排污许可证》	91330822392608001P	-	衢州市环境保护局	2020-6-30
18	常丰特纸	《排污许可证》	91330822307499504G001P	-	衢州市环境保护局	2020-6-30
19	常丰特纸	《对外贸易经营者备案登记表》	02267915	-	-	-
20	常丰特纸	《中华人民共和国海关报关单位注册登记证书》	33089610ED	进出口货物收发货人	中华人民共和国衢州海关	长期
21	常丰特纸	《出入境检验检疫报检企业备案表》	3309601587	-	中华人民共和国浙江出入境检验检疫局	-
22	哲丰环保	《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	2022-11-30

注：截至 2017 年末，浙江仙鹿已停止生产，故未重新办理《印刷经营许可证》。

七、发行人主要技术水平与研发情况

(一) 现有技术水平

截至目前，公司共拥有 7 项发明专利，充分发挥自身的技术优势和人才储备，并在此基础上不断开发新产品和新技术，取得了若干科技成果，部分新产品和新技术达到了国内先进或国内领先水平。根据科技成果鉴定报告，公司主要产品的技术水平如下：

产品/科技成果名称	应用的主要技术	技术水平	生产阶段
高不透明度字典纸	以漂白木浆为主要原料，以高遮盖性的二氧化钛为填料，采用 PAE/PAM 二元聚合物助留体系，经长网纸机抄制、微涂布后制成	国内领先	大批量生产
环保高档低定量格拉辛纸	以长纤维为主要原料，采用中浓半粘状打浆膜转移表面施胶、湿润涂布以及机外高线压、高辊温和高湿润的超压光处理等技术，实现了低定量高档格拉辛纸的开发与产业化	国内领先	大批量生产
新型环保高档真空喷镀铝原纸	以针叶木和阔叶木浆为主要原料，采用干/湿复合增强、全淀粉膜转移表面施胶、多组分颜料复配高遮盖涂布以及超级软辊压光表面整饰技术加工制成	国内领先	大批量生产
高平滑度、高强度铝箔衬纸	优选了长短纤维配比，通过优化打浆工艺、加填工艺和增强工艺，经长网大缸纸机抄制和软压光后制成	国内先进	大批量生产
高着色干式复写原纸	以木浆纤维为原料，采用浆内/表面复合施胶、微涂布工艺和双面软压光技术	国内先进	大批量生产
低能耗环保型单面光烟用接	通过优化针、阔叶木浆配比和打浆工艺，单长网纸机抄制，经双缸干燥和单面压光制成，缩短了纸机的生产流程，节	国内领先	大批量生产

装原纸	约了干燥能耗		
不锈钢衬纸	通过开发不锈钢衬纸的纤维配比和纤维磨浆工艺、开发低定量上网成形技术、不锈钢衬纸的专用表面施胶技术，双压区软辑压光技术，提高原纸平滑度、表面强度，降低了成纸的纵横向伸缩率	国内领先	大批量生产
高紧度电解电容器纸	车间传统纯化工艺上的改进，在酸处理后增加了置换洗涤和加碱处理，大大降低了产品介质损耗和漏电流，提高了产品合格率	国内领先	大批量生产
高透成型纸	采用横功率控制技术，大大提高了打浆稳定性，并采用高透气用斜网纸机进行生产，提高了成纸透气度	国内领先	大批量生产
速干数码喷绘热升华转印纸	通过开发速干型热升华转印原纸的纤维配比和纤维磨浆工艺、浆内施胶工艺 / 表面施胶复合技术、双压区软辑压光技术，提高原纸的 Cobb 值、平滑度、表面强度，降低了成纸的纵横向伸缩率	国内领先	大批量生产
涂布医用包装原纸	通过纤维配比的调整、采用超细超量填料，提高打浆度使原纸有优异的油墨吸收性，增加了纸张中的灰分含量，提高纸张的平滑度，增强了纸张的着色能力	国内领先	大批量生产

（二）公司的研究开发情况

1、研究机构设置

为不断提高产品与服务的高新技术含量，并依据公司的发展规划，发行人设有专门的技术中心，制定创新战略，领导产品研发工作，负责公司新技术、新材料及新产品的研究开发。技术中心下设新产品研发所、信息中心和实验室。

新产品研发所：负责新产品的开发，新技术的研究，并组织解决公司生产和销售过程中的技术问题。

信息中心：负责产品的数据收集整理，人才的吸收和培训，结合市场分析，收集相关信息。

实验室：主要负责原辅材料、过程控制、产成品等各项指标检测和监控。

2、主要研发人员

发行人主要研发人员简历如下：

王敏良，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。

戴贤中，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，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。

张诚，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。

史君齐，1975年出生，中国国籍，大专学历。历任浙江江山造纸厂技术员；现任发行人副总工程师、总经理助理、新产品研发所主任。

周晓光，1975年出生，中国国籍，大专学历。历任发行人班长、工段长；现任发行人生产部部长。

骆华英，1975年出生，中国国籍，大专学历，历任发行人班长、工段长；现任发行人质检部部长。

3、公司研发费用投入情况

公司高度重视技术创新，2015年至2017年，母公司合计投入研发费用17,537.80万元，有力地保障了技术创新工作的开展。

单位：万元

年份	营业收入（母公司）	研发费用（母公司）	研发费用占营业收入的比例
2017	218,882.60	6,679.99	3.05%
2016	162,809.27	5,835.84	3.58%
2015	149,160.74	5,021.97	3.37%
合计	530,852.62	17,537.80	3.30%

4、公司主要研发成果

作为研发成果的体现，在新产品方面，有高平滑度高强度铝箔衬纸，高着色干式复写原纸，新型环保高档真空喷镀铝原纸，医用包装原纸，口花基纸，材料间隔用纸，低能耗环保型单面光烟用接装原纸，高不透明度字典纸，环保

高档低定量格拉辛纸，高透成型纸，电解纸 SM、WS、W、WD 系列，水印铝箔衬纸等多种创新纸品；在专利方面，公司拥有 7 项发明专利和 12 项实用新型专利。

5、公司目前从事的主要研究开发项目情况

公司目前从事的主要研究开发项目具体情况如下：

项目名称	研发目标	所处阶段
防伪干式复写原纸的研发	对防伪干式复写原纸防伪标志的清晰程度、一致性、稳定性工艺做总结，使纸张的防伪功能在品质上得到提升。	中试阶段
水溶性工业棉纸的研发	对水溶性工业棉纸的水分散效果的工艺稳定性做总结，为产品量产做准备。	中试阶段
高平滑烟用接装纸原纸的研发	根据对高平滑烟用接装纸原纸的初试情况，总结平滑度高低对印刷油墨用量的影响和印刷品质的影响，寻找合适的平滑度范围抄造工艺。	初试阶段
纸张外观缺陷检测技术的研究	通过对纸张外观缺陷的种类、大小进行留样、分类，寻找合适的检验手段，为以后制作检验方法做铺垫。	开发阶段
造纸超压后烘干装置的研发	对纸张超压后干燥装置的研究，使得纸张在超压后缓慢干燥，保证纸张的平整度，提高产品的质量。	开发阶段
一种烘缸背涂装置的研发	对烘缸背涂装置的研发，在烘缸处加装背涂装置，在纸张反面涂上一层胶水，增加纸张反面的强度，解决纸张反面掉粉的问题。	开发阶段
一种圆网纸机等压等流布浆机的研发	对圆网笼上浆浓度和上浆压力的研究，在圆网笼前增加等压布浆器，保证上浆横幅流量均匀，从而保证横幅定量的均匀一致	开发阶段
一种烘缸刮刀修磨机的研发	对烘缸刮刀宽度和刀口角度进行研究，自行设计制作烘缸刮刀修磨机，对烘缸刮刀进行快速修磨，替代部分新刮刀的使用。	开发阶段
圆网笼上浆增加恒压罐无级调速的研发	对圆网笼上浆浓度和上浆压力的研究，在圆网笼前增加横压灌解决上浆时的压力恒定，保证纸张的纵向定量均一稳定。	开发阶段
高紧度烘焙工艺包装纸原纸的研发	通过研究烘焙工艺包装原纸紧度对后续加工涂硅量的影响，寻找最佳工艺，较少后续加工的涂硅量且能满足市场需求，从而降低客户的使用成本，增强我公司烘焙工艺包装原纸的竞争力。	开发阶段
高强度本色牛皮包装原纸的研发	通过对本色牛皮包装原纸的抗撕裂强度、耐破强度、内结合强度等的研究，满足本色包装原纸制作自封包装袋时对纸张强度的要求。	开发阶段
低砷黄色烟用接装纸原纸的研发	通过对黄色烟用接装纸原纸重金属含量的研究，特别是砷含量的研究，减少纸张中砷的含量，从而降低对烟民身体的伤害。	开发阶段
本色家具保护纸的研发	通过对市场是本色家具保护纸的研究，生产出符合市场需要的产品，增加公司新产品的数量，增加公司的竞争力。	开发阶段
高光纸的研发	通过研究高光纸的生产工艺和使用方法，通过造纸技术来生产高光纸，减少加工高光纸的转移程序，从而降低成本。	开发阶段

6、与外部机构研发合作情况

发行人与高等院校、科研机构的合作情况如下：

协议乙方	协议名称	主要内容	主要合同成果	权利归属
浙江科技学院 生化学院	委托合同	乙方负责五项新产品（高透成型纸、电解电容器纸、医用包装纸、不锈钢衬纸、数码喷绘移印纸）试制计划的技术支持、申报、实施、验收等事宜	五项新产品项目获得省科技厅新产品立项并完成验收	发 行人
中国制浆造纸 研究院衢州分	关于薄纸数码印刷适应	通过发挥各合作方技术优势，通过对长、短纤维配比、打浆工艺、湿布化学助剂添加顺序及	2015年6月28日签订，尚未	工 艺 技 术

院、中国惠普有限公司、南京爱德印刷有限公司	性的研究的项目合作备忘录	调价量、抄纸工艺等生产参数进行调整，针对印刷油墨品种及应用技术进行深入研究，并对后期印刷工艺进行优化，使薄纸与数码油墨达到最佳匹配状态	取得具体成果	由各方共享
中国制浆造纸研究院	技术开发合同——玻璃间隔纸的开发	通过对打浆工艺、功能性助剂的配置和应用、干燥方式及烘干速度、压榨配置形式及压榨压力等方面的研究，开发出玻璃间隔纸生产的工艺条件。本项目首先在乙方进行实验室试验，实验室样品基本满足使用要求后进行中试和生产试验，直到开发出满足使用要求的合格产品	有效期至2018年12月，双方各自申请发明专利一项	专利权由双方申请
衢州学院	特种纸增感剂BON中试技术开发及仙鹤股份有限公司五厂能量系统诊断与优化	通过对原料配比、溶剂用量、反应温度、反应后处理的优化和对反应单耗的控制和反应产率的提高，研究以最低的单耗、最高的产率生产合格产品。	2017年9月签订，有效期至2018年8月，尚未取得具体成果	工艺技术由各方共享

7、研发管理体系及流程

公司制定了完善的研发管理体系，包括研究开发项目管理办法、研发投入核算财务管理制度、研发人员绩效考核制度、知识产权管理制度、知识产权激励制度等方面，推行研发工作规范开展，确保技术研发的高效运行。

发行人新产品研发以市场竞争力、敏感性和应变速度为第一目标，结合国际、国内先进水平逐步提高产品的水平与档次。新产品开发试制按照以下程序进行：

A、新产品试制计划：由总工程师编制计划报总经理批准，由财务部准备经费，计划内容包括原材料采购、技术文件准备、试制总结、完成时间等；

B、新产品开发准备计划及技术文件准备：由技术中心完成、内容包括产品图样及标准、工艺、工装、检测手段、试验规范等；

C、试制：由生产部及各车间协助完成，技术开发人员解决试制过程中的技术问题，质检部出具实验过程的检验报告单，由总工程师出具试制总结报告及新产品评审报告；

D、鉴定：由总工程师组织公司级鉴定，还可根据产品重要性决定是否要进行省级、部级新产品鉴定。

8、关键技术的保密情况

公司制定有技术保密方面的相关制度。项目研发过程中，研发人员组成的

项目小组对研发项目技术资料负保密责任，研发人员不得将阶段性研发成果的书面版或电子版本文件携带出公司，研发的阶段性成果严禁对外公布。公司支持研发人员与国际国内专业研究机构、技术专家学习、沟通、交流，并鼓励研发人员在专业期刊上发表技术论文，但所有的技术论文均需对关键技术点进行屏蔽，并需经过领导团队审查方可发表。公司研发项目的技术档案由专人负责保管，未经授权不得调阅或借用。

八、发行人境外经营情况

截至本招股书出具日，公司不存在境外经营情况。

九、发行人质量控制情况

经过多年发展，公司已建立一套完整的质量管理体系，并通过了ISO9001：2008质量管理体系、ISO14001：2004环境管理体系和OHSAS18001：2007职业健康安全管理体系论证，切实将严格的质量、环境、职业健康管理落实到采购、生产、销售和环保等各个环节。

（一）质量控制标准

公司的产品主要执行的质量控制标准有：

标准名称	标准编号	标准类别
烟用接装纸原纸	YC170-2009	烟草行业标准
铝箔衬纸	QB/T1704-2010	行业标准
烟用内衬纸	YC264-2014	烟草行业标准
滤棒成型纸	YC/T208-2006	烟草行业标准
格拉辛纸	GB/T29282-2012	国家标准
食品包装原纸	QB/T1014-2010	行业标准
金属板带衬纸	GB/T22869-2008	国家标准
电解电容器纸	GB/T22920-2008	国家标准
字典纸	GB/T1912-2007	国家标准
医用包装原纸	GB/T26199-2010	国家标准
装饰原纸	GB/T24989-2010	国家标准
复写原纸	GB/T22816-2008	国家标准

（二）产品质量控制措施

本公司主要产品均按国家标准、企业标准或用户特定要求组织生产，对生产全过程实施质量控制。质量控制环节涉及供应商的选择、原材料质量检测、原纸生产环节质量控制、后加工生产环节质量控制。公司制定了《原辅材料检验控制程序》、《生产过程控制程序》、《产品检验控制程序》和各种检测作业指导书。

公司关于质量控制的措施主要包括：

1、原材料和包装材料的质量控制

公司严格管理供应商，每年通过《供方评定与考核管理程序》对供应商进行评估，评估内容主要包括质量、交货期、价格及售后服务等，确保其满足公司产品的品质要求。原材料和包装材料入库前，必须经过公司质检部门的检测，合格的入库，不合格则退货。

2、生产过程的质量控制

公司生产过程质量控制主要涉及原纸生产环节和后续加工环节质量控制，在生产过程中明确规定了产品配料的配比要求、工艺操作及各工序的质量标准。公司采用了机器检查和人员检查的双重检测方法对产品质量进行控制，在生产设备上安装了先进的进口 DCS、QCS 在线检测系统和纸病在线检测系统，做到了自动控制、自动检测的目的，公司质检部门按生产技术部制定的技术标准对生产的原纸实行全过程检查，确保出厂产品合格率 100%。

（三）产品质量纠纷

公司秉承“精诚合作，诚实守信，客户至上，讲求效益”的服务宗旨，不定期电话访问和走访客户，及时了解客户对公司产品质量的意见并把客户的意见和建议作为公司质量持续改进的依据。本公司建立了完善的客户反馈信息传递机制，做到信息传递通畅、处理及时，同时进行客户满意度的调查工作。为了满足不同客户的需求，本公司技术部不断对新产品进行分析、试验、攻关并改进。

由于公司建立了较完善的质量控制体系，并严格执行质量控制流程，产品均符合各项国家、行业技术标准，报告期内公司未出现过与客户之间的重大产品质量纠纷，在客户中信誉较高，客户对本公司的产品质量状况评价良好。

第七节 同业竞争与关联交易

一、发行人独立经营情况

公司在资产、人员、财务、机构、业务等方面与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业分开，具有独立完整的业务体系及面向市场独立经营的能力。

（一）资产完整

公司由仙鹤特纸整体变更设立，仙鹤特纸全部资产和负债均由公司承继。公司具备与生产经营有关的主要生产系统、辅助生产系统和配套设施，合法拥有与生产经营有关的主要土地、厂房、机器设备以及商标、专利、非专利技术的所有权或者使用权，具有独立的原料采购和产品销售系统。公司拥有的资产权属清晰、完整。

（二）人员独立

公司的总经理、副总经理、财务负责人和董事会秘书等高级管理人员不在控股股东、实际控制人及其控制的其他企业中担任除董事、监事以外的其他职务，不在控股股东、实际控制人及其控制的其他企业领薪。公司的财务人员不在控股股东、实际控制人及其控制的其他企业中兼职。公司员工独立于股东或其他关联方，已经建立并执行独立的劳动、人事及薪酬管理制度。

（三）财务独立

公司设立了独立的财务部门，已建立独立的财务核算体系，能够独立做出财务决策，具有规范的财务会计制度和对子公司的财务管理制度。公司独立开立银行账户，独立纳税，不存在与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业共用银行账户的情况。

（四）机构独立

公司建立了股东大会、董事会、监事会等完备的治理结构，根据经营发展的需要，建立了符合公司实际情况的独立、完整的经营管理机构。该等机构依

照《公司章程》和内部管理制度体系独立行使经营管理职权。发行人的生产经营、办公机构与控股股东和实际控制人及其控制的其他企业完全分开，不存在混合经营、合署办公的情况。

（五）业务独立

公司主要从事特种纸的生产和销售，公司拥有从事上述业务独立完整的生产、供应、销售系统和研发机构，具有完整的业务体系和直接面向市场独立经营的能力，不存在需要依赖控股股东、实际控制人及其控制的其他企业进行生产经营的情况，与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业间不存在同业竞争或者显失公平的关联交易。

保荐机构认为，公司已达到发行监管对公司独立性的基本要求，上述关于资产、人员、财务、机构、业务独立性的内容真实、准确、完整。

二、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

截至本招股说明书出具日，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“第五节 发行人基本情况”之“八、发起人、持有发行人 5%以上股份的主要股东及实际控制人的基本情况”。

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。

（三）发行人与合营企业夏王纸业之间不存在同业竞争

1、夏王纸业基本情况

公司名称	浙江夏王纸业有限公司	成立时间	2004 年 11 月 26 日
注册资本	3,260 万美元	实收资本	3,260 万美元

法定代表人	朱毅	统一社会信用代码	913308007686956395
住所	衢州市衢江区天湖南路 20 号		
公司类型	有限责任公司（中外合资）		
经营范围	装饰原纸制造、销售。		
主营业务	装饰原纸制造、销售。		
股本构成	股东名称	持股比例	
	仙鹤股份	50%	
	德国夏特	50%	

2、简要历史沿革

序号	时间及事项	注册资本	股权结构
1	2004 年 11 月 成立	1,000 万欧元	仙鹤特纸：50%；德国夏特：50%
2	2008 年 8 月 增资	2,431.19 万美元	仙鹤特纸：50%；德国夏特：50%
3	2011 年 11 月 增资	3,260 万美元	仙鹤特纸：50%；德国夏特：50%

3、法人治理

序号	法人治理	结构
1	董事会 6 人	仙鹤股份委派 3 人；德国夏特委派 3 人；德国夏特委派董事长
2	监事会 2 人	仙鹤股份委派 1 人；德国夏特委派 1 人
3	管理层	仙鹤股份委派总经理

根据夏王纸业的历史沿革、股权结构和法人治理结构，结合夏王纸业的公司章程、合营合同等，依据财政部 2014 年 7 月颁布的《企业会计准则第 40 号——合营安排》中的相关认定标准，公司与德国夏特对夏王纸业实施共同控制，夏王纸业为公司的合营企业。

4、合营背景

德国夏特为世界重要的装饰材料制造商，在全球 9 个国家拥有生产工厂。2001 年德国夏特在上海建立子公司上海夏特，主营业务为油墨印刷和浸胶装饰材料，需要用装饰原纸进行加工。而当时装饰原纸的生产厂家大多集中在欧洲，国内市场几乎没有装饰原纸制造企业，而公司是为数不多较有实力的厂商之一。同时，衢州作为国内特种纸生产基地，具有良好的区位优势。考虑到从欧洲采购的成本，德国夏特决定实现当地采购，因而和公司开始讨论合作事宜，生产

的产品向上海夏特供货。

为确保双方对合资公司享受同等的权利，双方决定合资模式采取合营公司模式，即双方各自持股 50%，在董事会中各自委派 2 名董事，后根据实际需要董事会成员变更为各自委派 3 名董事。由德国夏特委派董事长，公司委派总经理。

5、夏王纸业业务定位及双方业务划分

夏王纸业成立伊始，根据公司与德国夏特签订的合营合同以及夏王纸业公司章程约定：夏王纸业的营业范围为装饰原纸（特指三聚氰胺浸渍原纸）；公司不再从事三聚氰胺浸渍原纸业务，该等业务转移至夏王纸业；公司不得从事德国夏特经营范围内装饰纸的装饰印刷业务；公司可继续从事薄纸（即低克重装饰原纸）业务。

同时，为确保双方合作的稳定性，双方在合营合同中约定：双方在合资期限，包括可能的延长期及之后五年内都不得直接或间接地在中国建立业务目标与合资公司相符的企业，或收购这类公司的股权或以其他方式参与这类公司，包括以投资人、参股人、许可人、被许可人、代理人、分销商、顾问的身份或其他身份。

上述业务划分未对公司持续经营能力产生不利影响。一方面公司集中资金、人力、物力、研发等资源向其余细分特种纸领域拓展，在部分领域形成突破，产品市场占有率较高；另一方面，合资方在夏王纸业生产经营中带来先进的管理理念与经验，对公司提升自身管理效率与经营水平产生良性推动。总之，在合营公司成立后，公司特种纸总产能、产量、销量不断提高，实力不断壮大，公司已成为国内特种纸主要厂商之一。

同时，夏王纸业自成立以来，抓住国内装饰原纸行业大发展的机遇，借助合营方迅速打开下游市场，经营业绩逐年提升，产品产能、产量和销量快速提升，产品知名度和美誉度不断上升，“夏王”品牌已成为国内高档装饰原纸的知名品牌，夏王纸业也成为国内装饰原纸主要厂商之一。

因此，公司与德国夏特合资成立夏王纸业，是多方共赢的良好商业合作。

双方对夏王纸业的业务定位和业务划分，未对公司持续经营能力产生不利影响。

综上，发行人与夏王纸业之间不存同业竞争。

（四）发行人与合营企业夏王纸业独立经营，不存在利益输送

1、公司与夏王纸业在经营方面独立

（1）资产与技术独立

双方主要的生产经营土地、厂房、机器设备为独立拥有，不存在交叉持有、互相依赖的情形；在知识产权方面，双方的商标、专利等为独立拥有，不存在交叉持有、互相依赖的情形；在技术方面，夏王纸业拥有的生产技术、研发项目均为装饰原纸相关的领域，公司拥有的生产技术、研发项目主要为其他特种纸相关领域。

（2）机构与人员独立

公司与夏王纸业各自拥有独立完整的生产经营管理体系，独立的生产、办公场所，双方机构设置独立。

人员方面，夏王纸业作为发行人合营企业，由公司委派 3 人出任董事，委派王敏良出任总经理，委派 1 人出任监事。除此之外，双方管理团队和生产经营人员相互独立。

（3）财务独立

双方各自拥有独立的银行账户、独立的财务人员体系，各自独立进行财务核算。报告期内，双方除有短期资金拆借外（相关内容详见本节“四、（一）5、关联方资金拆借”），不存在其他长期非经营性资金往来。截至 2016 年 9 月 30 日，双方之间的短期资金拆借已经清理完毕。

（4）业务独立

① 双方业务定位不同，具有显著差异

目前，公司与合营企业夏王纸业均从事特种纸的研发、生产与销售，但双方在细分产品上有显著差异。公司主要产品为九大系列特种纸产品，基本覆盖

国内特种纸行业大多数的产品，广泛应用于下游各个领域；而夏王纸业产品单一，专注于三聚氰胺浸渍原纸这一产品，主要用于高端家具、地板的贴面以及其他装饰材料的饰面。

② 双方装饰原纸产品具有较大差异，不存在替代关系

虽然公司生产的宝丽板纸与夏王纸业生产的三聚氰胺浸渍原纸在下游应用领域具有一定相似性，但两者在理化性能、产品用途、原料使用、后续加工工艺、细分消费市场等方面存在较大的区别，在市场上不存在相互替代性，不存在竞争，具体情况如下：

不同点	宝丽板纸（仙鹤股份产品）	三聚氰胺浸渍原纸（夏王纸业产品）
主要添加剂	滑石粉	钛白粉
理化性能	1、克重 50g 以下 2、渗透性不做具体要求 3、遮盖力不做具体要求 4、平滑度高	1、克重 70g 以上 2、渗透性要求高 3、遮盖力要求高 4、平滑度较低
后续加工	1、不需要热固性胶水浸渍 2、冷贴饰面	1、需要热固性胶水浸渍 2、高温高压压贴
主要用途	1、一般木纹饰面产品 2、异型曲面包覆饰面	1、高档装饰材料饰面 2、平面饰面
产品价格	价格偏低	价格偏高

A、使用添加剂不同

夏王纸业的三聚氰胺浸渍原纸需要以钛白粉作为重要添加剂，钛白粉能够解决纸的透印问题（增加不透明度）和增强耐晒等级等。而公司的装饰原纸不需要添加钛白粉。

B、产品纸张理化性能不同，生产工艺不同

发行人生产的宝丽板纸为低克重的单面光纸，克重基本在40克以下，采用单缸纸机生产，下游客户不使用三聚氰胺浸胶；而夏王纸业生产的装饰原纸为三聚氰胺浸渍原纸，行业内多称为高克重的双面光纸，基本在70克以上，采用多缸纸机生产，下游客户使用三聚氰胺浸胶。由此，两者在原材料配比、技术指标、产品性能、客户加工方法上均有显著差异，因此决定了产品的应用领域不同。

C、产品用途不同

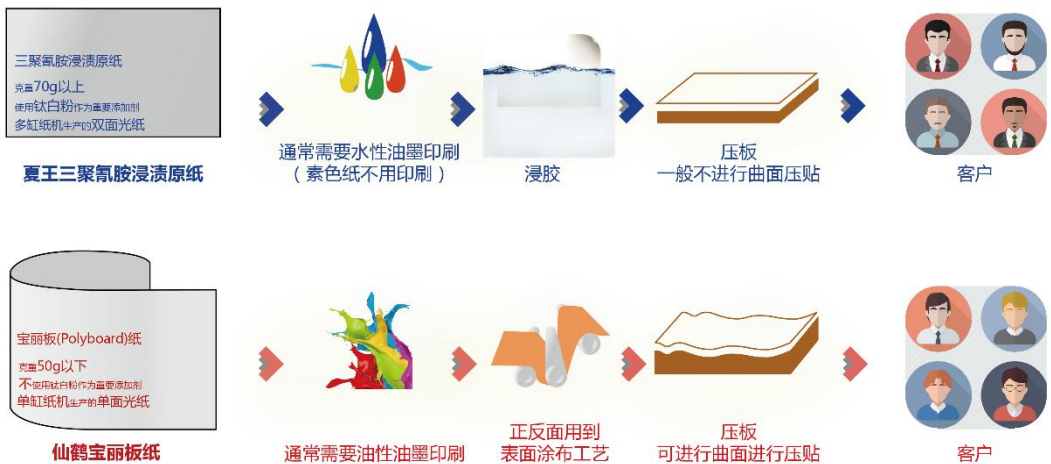
夏王纸业的产品主要用于板式家具表面和地板表面。这些表面在使用时接触较多，例如办公桌面需要很好的抗摩擦性，在耐污染等指标上都有比较高的要求；同时，要求纸张在下游印刷、浸渍以及压板过程中具有良好的渗透性以及优良的加工配合性，因此纸张的渗透性、透气度、PH值等指标要求比较高；另外，这些板材表面的遮盖率要求比较高，不能有透印的现象出现，大量使用钛白粉等添加剂提高遮盖率。

而公司的产品主要用于需要曲面压贴的家具，对纸张的耐磨性、厚度要求低，由于不涉及三聚氰胺浸胶，只是经过表面涂布，公司的装饰原纸脆性较低、韧性较好，可以在家具的曲面和转角处进行压贴。

因此，在传统的领域，夏王纸业与公司的产品不能互相取代，行业内也少有这样的应用。如果在家具表面用公司的装饰原纸取代夏王纸业的产品，则容易磨损，家具表面板面的质量非常差，不耐用；如果在家具背面或门面用夏王纸业的三聚氰胺浸渍原纸取代发行人的产品，则成本陡增，家具商及最终客户均难以接受；如果在门面的装饰上用夏王纸业的三聚氰胺浸渍原纸取代发行人的产品，则不能满足包裹覆盖功能需要，因为没有办法在曲面进行压贴。

D、后续加工工艺不同

由于用途不同，不同客户在分别采购公司和夏王纸业的产品后，进行加工工艺也有很大区别：



E、面对消费市场不同

由于产品用途不同，公司与夏王纸业的客户群体与存在较大差异。公司的

市场主要是针对木纹纸的印刷，属于普通的装饰面板材料，行业竞争较激烈，客户规模相对较小，用量较小。夏纸业的市场主要为行业内高端市场，客户规模大，用量相对较大。夏王纸业的装饰原纸产品售价较发行人的高出约30%。

③ 销售渠道各自独立、相同客户收入占比小

公司与夏王纸业各自具有独立的销售渠道、独立的销售人员系统。双方的主要销售模式相似，即产品主要通过业务员的对接，直接销售给工厂客户。公司因为品种多样，销售人员按纸种划分进行管理；夏王纸业产品单一，销售人员以区域划分进行管理。双方不存在销售人员重合的情形，销售渠道独立。

由于装饰原纸主要用于家具和地板行业，公司与夏王纸业存在小部分客户相同的情况。报告期内，双方对相同客户的销售金额及占营业收入的比重具体如下：

单位：万元

期间	客户名称	公司销售额	夏王纸业销售额
2017 年度	浙江柯瑞新材料有限公司	2,015.56	21.03
	佛山市长盛兴隆装饰材料有限公司	1,179.49	1,308.37
	广东天元汇邦新材料股份有限公司	414.43	6,785.13
	东莞市玛莎装饰材料有限公司	169.94	31.56
	广东燊腾钢木制品有限公司	108.36	96.81
	佛山市欧亚发家具有限公司	63.80	38.82
	佛山市顺德区凯宝家具有限公司	34.60	76.08
	重庆市朗萨家私（集团）有限公司	28.40	203.83
	佛山市佳思钰家具有限公司	17.17	6.75
	佛山市南海区樵顺装饰材料有限公司	11.54	4.27
	杭州大伟装饰材料有限公司	9.81	2.25
	佛山市南海区衡之美装饰材料有限公司	9.72	13.82
	东莞市广敦木业有限公司	5.26	39.52
	深圳市兴达鑫贸易有限公司	3.06	12.89
	上海纷雅新型材料有限公司	2.56	12.39
	东莞市厚街金豪庭家具厂	2.52	5.37
	湖北宝源装饰材料有限公司	1.82	175.11
	衢州森旺工贸有限公司	0.51	13.92

期间	客户名称	公司销售额	夏王纸业销售额
2016 年度	合计	4,078.57	8,847.93
	占营业收入的比重	1.34%	3.98%
	东莞市大通家具材料有限公司	902.97	63.97
	佛山市长盛兴隆装饰材料有限公司	541.74	1,223.29
	东莞市玛莎装饰材料有限公司	165.53	85.49
	衢州森旺工贸有限公司	0.18	16.49
	成都德必隆装饰材料有限公司	0.35	383.32
2015 年度	合计	1,610.77	1,772.56
	占营业收入的比重	0.73%	0.94%
	东莞市大通家具材料有限公司	976.74	694.97
	佛山市长盛兴隆装饰材料有限公司	94.21	1,313.21
	东莞市华立实业股份有限公司	80.32	44.93
	东莞市玛莎装饰材料有限公司	74.40	44.28
	衢州森旺工贸有限公司	0.15	14.77
	合计	1,225.82	2,112.17
	占营业收入的比重	0.64%	1.25%

由于公司与夏王纸业产品的定位和消费市场有很大区别，因而双方对相同客户的销售占比均很低。

报告期内，发行人向共同客户销售的主要商品价格与其他非共同客户对比如下：

单位：元/吨

纸种	客户	2017 年	2016 年	2015 年
装饰原纸	东莞市广敦木业有限公司	8,034.27		
	东莞市厚街金豪庭家具厂	8,161.63		
	东莞市玛莎装饰材料有限公司	8,384.20	8,106.89	8,052.80
	佛山市佳思钰家具有限公司	7,477.70		
	佛山市南海区衡之美装饰材料有限公司	8,117.59		
	佛山市欧亚发家具有限公司	7,477.70		
	佛山市顺德区凯宝家具有限公司	7,477.69		
	广东榮腾钢木制品有限公司	7,712.30		
	广东天元汇邦新材料股份有限公司	9,116.17		

	杭州大伟装饰材料有限公司	7,477.70		
	上海纷雅新型材料有限公司	7,477.70		
	深圳市兴达鑫贸易有限公司	8,121.59		
	浙江柯瑞新材料有限公司	7,264.95		
	重庆市朗萨家私（集团）有限公司	7,477.69		
	东莞市大通家具材料有限公司		7,842.82	8,384.87
	东莞市华立实业股份有限公司			8,682.24
	其他非共同客户平均单价	7,942.37	7,887.13	8,115.68
强化原纸	东莞市玛莎装饰材料有限公司	12,393.16		
	广东天元汇邦新材料股份有限公司	10,561.17		
	其他非共同客户平均单价	8,860.80		
热转移原纸	佛山市长盛兴隆装饰材料有限公司	9,780.95	11,538.46	12,674.05
	佛山市南海区樵顺装饰材料有限公司	7,692.31		
	湖北宝源装饰材料有限公司	7,950.88		
	其他非共同客户平均单价	7,979.18	8,163.59	8,998.13
食品包装原纸	浙江柯瑞新材料有限公司	9,787.20		
	其他非共同客户平均单价	8,241.67		
格拉辛纸原纸	浙江柯瑞新材料有限公司	7,723.34		
	其他非共同客户平均单价	7,940.64		
离型原纸	浙江柯瑞新材料有限公司	9,430.18		
	其他非共同客户平均单价	7,934.85		

总体上，报告期内发行人对与夏王共同客户及非共同客户的产品销售单价差异不大。差异主要是因为同一纸种由于木浆配比、平滑度、施胶度、印刷吸墨度等技术指标不同，不同规格产品的单价会存在一定差异；此外客户采购数量的不同也会导致单价的不同。

上述相同客户与夏王纸业、发行人的交易系正常业务往来，夏王纸业、发行人与相同客户的交易真实、定价公允。

④ 部分供应商相同，采购渠道各自独立

A、供应商相同的情况

公司主要原材料为进口木浆，夏王纸业的主要原材料为进口木浆和钛白粉。

由于世界林木资源主要集中在北欧、北美和南美地区，国际大型木浆生产企业也主要集中在这些区域，国内造纸企业普遍向这些跨国公司采购木浆，因此公司与夏王纸业不可避免地发生木浆供应商相同的情况；国内钛白粉市场集中度较高，因此公司与夏王纸业的钛白粉供应商也存在相同的情况；其他造纸添加剂、包装材料等辅料价值较低、采购金额较少，造纸企业一般就近采购，发行人和夏王纸业目前主要的生产场所都位于衢州市衢江区，故其造纸添加剂、包装材料等辅料的供应商也存在相同的情况。

报告期内各期，发行人、夏王纸业向相同供应商采购各自占比情况具体如下：

单位：万元

期间	供应商名称	采购内容	公司	夏王纸业
2017 年度	CELULOSA ARAUCO Y CONSTITUCION S.A.	木浆	28,160.40	33,585.93
	CMPC-CELULOSA S.A	木浆	12,086.66	19,795.05
	Canfor Pulp Ltd	木浆	11,899.59	2,353.40
	CellMark AB	木浆	4,573.08	5.23
	UPM PULP SALES OY	木浆	3,046.39	442.77
	上海汇鸿浆纸有限公司	木浆	471.32	17.75
	上海誉衡商贸有限公司	木浆	236.91	237.72
	相同木浆供应商小计	-	60,474.34	56,437.84
	衢州市东明化工有限公司	钛白粉	1,721.93	1.38
	攀枝花东方钛业有限公司	钛白粉	281.79	1,014.48
	宁波新福化工销售有限公司	钛白粉	278.63	1,079.32
	襄阳龙蟒钛业有限公司	钛白粉	14.53	10,470.31
	天禾化学品(苏州)有限公司	添加剂	1,218.64	860.65
	山西金宇科林科技有限公司	添加剂	873.23	1,683.53
	浙江高旭仙鹤高分子材料有限公司	添加剂	483.59	9.56
	浙江邦成化工有限公司	添加剂	458.11	782.00
	苏州圣安诺新材料有限公司	添加剂	189.79	564.49
	龙游富田造纸精化有限公司	添加剂	165.43	25.38
	纳尔科（中国）环保技术服务有限公司	添加剂	56.97	11.18
	苏州佑震化工有限公司	添加剂	30.76	62.61
	杭州天裕化工仪器有限公司	添加剂	24.99	14.70
	衢州市衢泰化工有限公司	添加剂	16.15	1.68

期间	供应商名称	采购内容	公司	夏王纸业
	衢州康耀化工贸易有限公司	添加剂	14.67	52.01
	杭州杭化哈利玛化工有限公司	添加剂	11.83	382.96
	海城市兴海区浩峰矿产品经销处	添加剂	8.90	22.97
	桐乡市建设染色材料厂	添加剂	1.28	22.68
	衢州联鑫纸制品有限责任公司	包装材料	1,064.97	315.03
	龙游金杰塑业有限公司	包装材料	490.57	66.99
	衢州市鑫业包装材料有限公司	包装材料	487.75	771.27
	龙游锦华包装材料有限公司	包装材料	470.66	163.70
	致睿亚太企业管理(上海)有限公司	包装材料	179.60	27.29
	杭州富阳华宇纸管厂	包装材料	155.99	185.02
	衢州市柯城康兴木材加工厂	包装材料	146.72	8.16
	衢州市可冠纸品有限公司	包装材料	105.03	691.21
	龙游昊宇纸制品厂	包装材料	103.80	65.95
	衢州勤业纸塑包装有限公司	包装材料	72.11	22.35
	上海诺宾纸业业有限公司	包装材料	41.48	74.01
	高邮市兴华包装材料行	包装材料	24.90	30.67
	杭州可恩索华伦纸管有限公司	包装材料	24.73	199.94
	衢州市腾飞印刷厂	包装材料	10.65	4.58
	衢州瑞欣物流有限公司	物流	428.29	631.49
	常熟威特隆仓储有限公司	物流	193.52	0.63
	合计	-	70,326.35	76,758.00
	占采购总额的比重	-	28.15%	43.84%
2016 年度	Canfor Pulp Ltd.	木浆	9,251.62	1,131.62
	Celulosa Arauco Y Constitucion S.A.	木浆	9,916.83	17,345.70
	CMPC Celulosa S.A. (包括 CellMark AB)	木浆	9,052.97	18,300.46
	江苏汇鸿股份有限公司	木浆	157.37	24.52
	上海汇鸿浆纸有限公司	木浆	73.53	126.35
	中国纸业投资有限公司	木浆	591.26	274.73
	相同木浆供应商小计	-	29,043.58	37,203.38
	金华市顺丰化工有限公司	添加剂	5.23	9.91
	纳尔科(中国)环保技术服务有限公司	添加剂	148.89	6.42
	衢州康耀化工贸易有限公司	添加剂	7.23	16.60

期间	供应商名称	采购内容	公司	夏王纸业
	山西金宇科林科技有限公司	添加剂	372.90	2,429.14
	苏州佑震化工有限公司	添加剂	41.03	41.49
	天禾化学品（苏州）有限公司	添加剂	767.05	878.35
	襄阳龙蟒钛业有限公司	钛白粉	11.38	8,059.49
	富阳华宇纸管厂	包装材料	158.55	124.88
	高邮市兴华包装材料行	包装材料	23.14	27.32
	杭州可恩索华伦纸管有限公司	包装材料	3.32	185.67
	龙游吴宇纸制品厂	包装材料	186.50	88.99
	龙游金杰塑业有限公司	包装材料	416.44	41.24
	宁波杰安包装材料有限公司	包装材料	48.01	134.52
	衢州联鑫纸制品有限责任公司	包装材料	582.28	141.09
	衢州勤业纸塑包装有限公司	包装材料	53.07	15.24
	衢州市柯城康兴木材加工厂	包装材料	115.49	4.77
	衢州市可冠纸品有限公司	包装材料	23.28	72.83
	衢州市鑫业包装材料有限公司	包装材料	20.85	582.89
	上海诺宾纸业有限公司	包装材料	15.11	40.17
	宁波腾辉国际物流有限公司	物流	282.01	11.43
	衢州市捷通物流有限公司	物流	1,327.06	8.03
	衢州市翔宇物流有限公司	物流	443.50	1,549.52
	衢州市东振物流有限公司	物流	87.91	1,007.31
	合计	-	34,183.82	52,680.68
	占采购总额的比重	-	22.97%	41.35%
2015 年度	Canfor Pulp Ltd.	木浆	12,383.30	3,744.45
	Celulosa Arauco Y Constitucion S.A.	木浆	13,216.26	25,059.18
	CMPC Celulosa S.A.（包括 CellMark AB）	木浆	9,366.21	16,179.34
	安徽安联浆纸有限公司	木浆	819.46	170.21
	江苏汇鸿股份有限公司	木浆	644.55	0.42
	上海誉衡商贸有限公司	木浆	172.41	369.08
	浙江万邦浆纸集团有限公司	木浆	209.70	209.50
	相同木浆供应商小计	-	36,811.89	45,732.18
	金华市顺丰化工有限公司	添加剂	3.59	3.59
	纳尔科（中国）环保技术服务有限公司	添加剂	63.42	9.16

期间	供应商名称	采购内容	公司	夏王纸业
	衢州康耀化工贸易有限公司	添加剂	14.17	13.24
	上海巴迪实业有限公司	添加剂	1.94	13.46
	苏州佑震化工有限公司	添加剂	123.51	71.62
	天禾化学品（苏州）有限公司	添加剂	848.03	1,211.67
	襄阳龙麟钛业有限公司	钛白粉	84.93	6,773.74
	富阳华宇纸管厂	包装材料	100.84	161.68
	高邮市兴华包装材料行	包装材料	13.01	18.44
	龙游金杰塑业有限公司	包装材料	406.62	81.00
	宁波杰安包装材料有限公司	包装材料	194.71	150.28
	衢州联鑫纸制品有限责任公司	包装材料	524.13	35.33
	衢州勤业纸塑包装有限公司	包装材料	77.60	27.70
	衢州市柯城康兴木材加工厂	包装材料	92.12	5.37
	衢州市泰利加尔纸业有限公司	包装材料	230.29	0.76
	衢州市捷通物流有限公司	物流	1,225.42	23.36
	衢州市翔宇物流有限公司	物流	845.82	1,169.31
	衢州市东振物流有限公司	物流	36.92	954.24
	合计	-	41,698.96	56,456.13
	占采购总额的比重	-	31.67%	43.75%

B、统一采购获得的优惠对发行人财务指标的影响

为获得较优惠的采购价格，报告期内公司与夏王纸业在向CMPC-CELULOSA S.A.（包括CellMark AB）以及CELULOSA ARAUCO Y CONSTITUCION S.A.采购木浆时，与该等供应商签订了木浆整体供货合同。报告期内在统一整体供货合同下，公司和夏王的采购情况如下：

单位：万元

供应商名称	2017 年度采购额		2016 年度采购额		2015 年采购额	
	公司	夏王纸业	公司	夏王纸业	公司	夏王纸业
Celulosa Arauco Y Constitucion S.A.	28,160.40	33,585.93	9,916.83	17,345.70	13,216.26	25,059.18
CMPC Celulosa S.A.（包括 CellMark AB）	16,659.74	19,800.28	9,052.97	18,300.46	9,366.21	16,179.34
合计	44,820.13	53,386.21	18,969.80	35,646.16	22,582.47	41,238.52

发行人与木浆供应商的采购价格主要通过商业谈判协商确定，并不存在明

确的与采购数量直接挂钩的销售折扣安排，但根据一般商业惯例以及国际大宗商品的采购特点，较大的采购量能够获得一定的议价空间和谈判优势。

以CellMark为例，根据CellMark对发行人不同采购量的报价，发行人因与夏王纸业统一采购量可以获得每吨木浆不超过10美元的价格优惠（相当于接近2%的价格折扣）。

项目	2015年7月17日	2015年12月20日	2016年2月15日
对仙鹤股份的单独报价	6000吨：648美元/吨	3000吨：570美元/吨	3000吨：510美元/吨
对仙鹤股份、夏王纸业的合并报价	8000吨：640美元/吨	8000吨：560美元/吨	8000吨：500美元/吨
折扣金额	8美元/吨	10美元/吨	10美元/吨
折扣比例	1.23%	1.75%	1.96%

假设发行人因与夏王纸业统一采购量而获得了相比单独采购 2%的价格折扣，则对发行人报告期内的相关财务指标影响如下：

单位：万元

项目	2017年度	2016年度	2015年度
统一采购下发行人采购额 A	44,820.13	18,969.80	22,582.47
统一采购下发行人享受优惠金额 $B=A*2\%/(1-2\%)$	914.70	387.14	460.87
统一采购下夏王采购额 C	53,386.21	35,646.16	41,238.52
统一采购下夏王享受优惠金额 $D=C*2\%/(1-2\%)$	1,089.51	727.47	841.60
对发行人净利润的影响额 E（注）	1,240.54	638.24	749.42
发行人净利润 F	39,834.91	20,901.56	13,249.11
对净利润的影响比率 E/F	3.11%	3.05%	5.66%

注：对发行人净利润的影响额 $E=B*(1-\text{所得税税率})+D*(1-\text{所得税税率})*50\%$ ；50%为发行人持有的夏王股权；报告期内发行人和夏王的所得税税率均为 15%。

由此可见，报告期内公司与夏王纸业会统一采购量获得的优惠对公司净利润的影响不大。

C、采购渠道各自独立

在向部分相同供应商采购木浆时，公司与夏王纸业会统一采购量向供应商签订整体供货合同，以获得较优惠的采购价格。之后，公司与夏王纸业根据各自的生产计划，分别独立向供应商下达订单，分别运输、分别付款、分别核算，不存在共用银行账户、代垫货款等情形。

公司与夏王纸业各自具有独立的采购人员系统，除与部分木浆供应商进行统一议价外，在原材料采购上均独立采购、单独议价，双方的采购渠道独立。

上述相同供应商与夏王纸业、发行人的交易系正常业务往来，夏王纸业、发行人与相同供应商的交易真实、定价公允。

综上，发行人与夏王纸业均独立对外经营，不存在相互代垫成本或费用的情况，不存在利用相同供应商或相同客户调节材料采购价格或产品销售价格等进行利益输送的情况。

2、公司与夏王纸业的产品产能替代关系

（1）从设备上，发行人的部分多缸纸机具备一定的夏王纸业产品产能的替代能力，但经济上不具备成本优势，而夏王纸业的纸机只能生产三聚氰胺浸渍原纸，基本无法替代发行人的产品产能。主要分析如下：

① 发行人的单缸纸机无法生产三聚氰胺浸渍原纸（高克重双面光纸）

夏王纸业的4条生产线全部为多缸纸机，均用于生产高克重的双面光纸。截至2017年末，发行人共拥有31条纸机生产线，包括12条单缸纸机和19条多缸纸机，发行人12条单缸纸机都无法生产与夏王纸业相同的三聚氰胺浸渍原纸；发行人目前的装饰原纸为轻克重的产品（宝丽板纸），均由单缸纸机生产。

② 发行人的多缸纸机具有一定的通用性，但不具备成本优势

发行人的多缸纸机虽然平时并不用于生产三聚氰胺浸渍原纸，但是具有一定的通用性，理论上经过技术调试后可以生产与夏王纸业相同的三聚氰胺浸渍原纸。然而考虑到：夏王纸业的生产线是专为生产三聚氰胺浸渍原纸购置、建设、调试的，生产三聚氰胺浸渍原纸的生产效率、质量稳定性较高，而发行人的纸机虽然具有通用性，但是其效率和质量稳定性与夏王纸业的专用设备存在一定的差距；发行人的19条多缸纸机主要用于生产水松原纸、铝箔衬纸、圣经纸、格拉辛纸、文化纸等纸种，订单量稳定，产能利用率较高，若经常切换成生产三聚氰胺浸渍原纸会提高发行人的生产成本。

因此，发行人虽然在部分设备上具有替代夏王纸业生产三聚氰胺浸渍原纸的能力，但和夏王纸业相比在成本上不具备竞争优势。

③ 夏王纸业的生产线是专为生产三聚氰胺浸渍原纸购置、建设、调试的，只能用于生产三聚氰胺浸渍原纸，若生产其他纸种将显著提高生产成本，降低质量稳定性，无法产生良好的经济效益。

(2) 从技术上看，发行人具备生产包括三聚氰胺浸渍原纸在内的多种特种纸的研发生产能力与技术储备，而夏王纸业专注于三聚氰胺浸渍原纸的技术积累与革新，没有其他特种纸的技术储备。

发行人深耕特种纸行业近20年，逐步培养和形成了一支具有深厚且广泛经验、能够覆盖八大系列特种纸产品的技术研发和生产队伍，并具备生产包括三聚氰胺浸渍原纸在内的装饰原纸的技术能力，德国夏特作为发行人的下游客户，当初决定与发行人合资成立夏王纸业，发行人在装饰原纸方面的技术能力也是主要因素之一。夏王纸业自成立以来专注于中高端三聚氰胺浸渍原纸的生产和研发，其技术能力、产品质量和口碑在国内处于较高地位，其目前在中高端三聚氰胺浸渍原纸产品方面的技术积累通过多年的发展，也领先于发行人，但其目前的人员配备不具有进行其他特种纸生产的技术能力，其设备特性也导致了其不具有进行其他特种纸生产技术积累的基础。

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，截至本招股说明书签署日，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 98.18%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

(二) 控股股东、实际控制人控制或有重大影响的其他企业

序号	关联关系	关联方名称	出资比例
1	控股股东控制	仙鹤文化	仙鹤控股 100%
2	的其他企业	仙鹤房地产	仙鹤控股 100%

序号	关联关系	关联方名称	出资比例
3	实际控制人控制的其他企业	道铭投资	王明龙 68% 王敏文 32%
4		道铭贸易	道铭投资 100%
5		上海金瑞达资产管理股份有限公司	王明龙 68.50%
6		上海雪拉同投资有限公司	道铭投资 39% 王敏文 29%
7		道铭（龙泉）青瓷文化创意发展有限公司	上海雪拉同投资有限公司 85.71%
8		龙泉市青瓷小镇酒店投资管理有限公司	道铭（龙泉）青瓷文化创意发展有限公司 100%
9		上海金立方企业发展有限公司	王敏文 90%
10		上海金力方创业投资管理合伙企业（有限合伙）	王敏文 25.00% 上海金瑞达资产管理股份有限公司 20.00% （执行事务合伙人）上海金立方企业发展有限公司 10.00%
11		上海金力方长津股权投资合伙企业（有限合伙）	骆福光 30.00% （执行事务合伙人）上海金力方创业投资管理合伙企业（有限合伙） 5.00%
12		上海金力方股权投资合伙企业（有限合伙）	骆福光 17.50% （执行事务合伙人）上海金力方创业投资管理合伙企业（有限合伙） 2.50%
13		宁波梅山保税港区泓万投资合伙企业（有限合伙）	王敏文 54.29% （执行事务合伙人）宁波梅山保税港区泓和投资管理有限公司 2.14%
14		宁波梅山保税港区泓祥投资合伙企业（有限合伙）	王敏文 78.498% （执行事务合伙人）宁波梅山保税港区泓富投资管理有限公司 0.124%
15		杭州立昂微电子股份有限公司	王敏文 22.115% 宁波梅山保税港区泓祥投资合伙企业（有限合伙） 7.500% 宁波梅山保税港区泓万投资合伙企业（有限合伙） 2.303% 上海金瑞达资产管理股份有限公司 0.811% 张久海 0.197%
16		杭州立昂半导体技术有限公司	杭州立昂微电子股份有限公司 100%
17		杭州立昂东芯微电子有限公司	杭州立昂微电子股份有限公司 95.211% 杭州东芯科技有限公司 0.048%
18		浙江金瑞泓科技股份有限公司	杭州立昂微电子股份有限公司 99.95% 杭州立昂半导体技术有限公司 0.05%
19		金瑞泓科技（衢州）有限公司	杭州立昂微电子股份有限公司 100%

序号	关联关系	关联方名称	出资比例
20	实际控制人有重大影响的其他企业	柳州源创电喷技术有限公司	上海金力方股权投资合伙企业（有限合伙）17.2379% 王明龙 7.0751%
21		上海中穗农业科技发展有限公司	王敏文 22.33%
22		龙泉披云	道铭投资 26.67%； 道铭（龙泉）青瓷文化创意发展有限公司 25.00% 王敏文任董事、王敏岚任监事
23		江苏北人机器人系统股份有限公司	上海金力方长津股权投资合伙企业（有限合伙）6.93% 张久海任董事
24		浙江邦成	高旭仙鹤 73.01% 王敏岚、张诚任董事
25		浙江金象科技有限公司	王敏文 5% 王哲琪 5% 王敏文任董事

注：王哲琪为王敏文的女儿

（三）报告期内控股股东、实际控制人曾经控制或有重大影响的其他企业

序号	关联方名称	关联关系
1	哲丰新材	王明龙控制的道铭投资曾持有其 100%股权，全部股权已转让给公司
2	河南仙鹤	王敏良、王敏强、王明龙、王敏岚曾合计持有其 49%股权，全部股权已转让给公司
3	仙鹤新材	王敏强、王敏文、王敏良、王明龙、王敏岚、仙鹤特纸曾分别持有其 18%、18%、18%、18%、18%和 10%的股权，已注销
4	上海金力方长汇股权投资合伙企业（有限合伙）	王敏文、上海金力方创业投资管理合伙企业（有限合伙）曾分别持有其 8.70%、4.35%的出资，已注销
5	江西银海钙业研发有限公司	仙鹤控股曾持有其 91%股权，已全部转出
6	浙江龙泉鉴真陶瓷有限公司	龙泉披云曾持有其 53%股权，已全部转出
7	上海泓安信息科技有限公司	王敏文曾持股 40.102%、上海金力方长津股权投资合伙企业（有限合伙）曾持股 9.063%、上海金力方股权投资合伙企业（有限合伙）曾持股 8.308%，已全部转出
8	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 月已被浙江金瑞泓科技股份有限公司吸收合并

（四）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。

（五）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
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	常丰特纸	哲丰新材持有其 100%股权
9	浙江仙鹿	公司持有其 75%股权
10	夏王纸业	公司持有其 50%股权
11	夏王新能源	夏王纸业持有其 100%股权
12	高旭仙鹤	公司持有其 49%股权
13	国都证券	公司持有其 0.66%股权

（六）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
蔡云英	王敏强之前配偶

（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招股说明书“第八节 董事、监事、高级管理人员与其他核心人员”。

（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。

（七）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
王鸿祥	上海先惠自动化技术股份有限公司	董事
	北特科技（注）	独立董事
	上海大众公用事业（集团）股份有限公司	独立董事
	爱普香料集团股份有限公司	独立董事
	上海豫园旅游商城股份有限公司	独立董事
简德三	大连壹桥海参股份有限公司	独立董事

注：根据北特科技 2018 年 1 月 26 日《关于公司独立董事辞职的公告》，王鸿祥已辞去北特科技独立董事职务，待北特科技股东大会选举产生新任独立董事后方可生效，在此之前，王鸿祥将按照有关规定继续履行独立董事的相关职责。

（八）关联法人的主要财务情况

发行人主要关联法人最近一年的主要财务情况具体如下：

单位：万元

公司名称	2017/12/31		2017 年	
	总资产	净资产	营业收入	净利润
仙鹤控股	173,333.14	116,251.83	0.00	-0.08
仙鹤文化	496.38	486.37	0.00	-2.13
仙鹤房地产	2,868.31	2,198.24	0.00	-11.76
道铭投资	67,875.37	30,792.05	0.00	156.50
道铭贸易	51.25	51.09	0.00	-35.47
上海金瑞达资产管理股份有限公司	2,361.32	1,883.78	0.00	84.46
上海雪拉同投资有限公司	3,222.70	1,616.26	0.00	-24.50

公司名称	2017/12/31		2017 年	
	总资产	净资产	营业收入	净利润
道铭（龙泉）青瓷文化创意发展有限公司	5,121.76	1,280.12	53.29	-18.81
龙泉市青瓷小镇酒店投资管理有限公司	20.09	-79.23	0.00	-79.23
龙泉披云	7,548.96	4,355.68	695.04	-234.21
上海金立方企业发展有限公司	127.51	44.45	0.00	-1.07
上海金力方创业投资管理合伙企业（有限合伙）	1,336.53	1,310.53	429.25	-46.76
上海金力方长津股权投资合伙企业（有限合伙）	4,437.28	4,418.50	0.00	-511.98
上海金力方股权投资合伙企业（有限合伙）	9,028.29	7,515.75	0.00	107.06
宁波梅山保税港区泓万投资合伙企业（有限合伙）	2,433.02	2,433.02	0.00	80.00
宁波梅山保税港区泓祥投资合伙企业（有限合伙）	7,923.69	7,923.69	0.00	259.27
杭州立昂微电子股份有限公司	160,659.75	110,498.37	45,358.78	8,225.78
杭州立昂半导体技术有限公司	429.33	425.03	14.19	-9.60
杭州立昂东芯微电子有限公司	25,154.28	9,263.70	0.00	-845.87
浙江金瑞泓科技股份有限公司	143,656.04	88,947.99	60,655.61	6,735.49
金瑞泓科技（衢州）有限公司	33,559.71	10,910.47	0.00	-539.53
柳州源创电喷技术有限公司	22,035.05	11,278.66	7,001.35	517.08
上海中穗农业科技发展有限公司	4,890.64	4,746.66	52.05	-122.88
江苏北人机器人系统股份有限公司（注 1）	/	/	/	/
浙江邦成	3,356.35	2,610.10	1,849.83	-529.59
浙江金象科技有限公司	22,712.99	5,203.65	12,627.61	58.82
夏王纸业	210,833.24	115,146.89	222,084.77	35,681.47
夏王新能源	3,343.73	3,343.73	174.57	137.62
高旭仙鹤	3,470.60	2,186.60	908.93	-93.45
国都证券	1,973,515.18	899,192.16	157,036.02	69,701.42

注 1：江苏北人机器人系统股份有限公司为全国中小企业股份转让系统有限责任公司挂牌企业，尚未公告 2017 年财务数据。

注 2：除仙鹤控股、夏王纸业、夏王新能源外，其他关联方的财务数据均未经审计。

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，但同属于特种纸制造行业，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。

总体而言，该等关联交易定价公允，且对发行人的采购及收入占比较低。

报告期内，发行人日常关联交易的整体情况如下：

关联交易性质	关联方名称	2017 年度		2016 年度		2015 年度	
		金额（万元）	占发行人相应总额比例	金额（万元）	占发行人相应总额比例	金额（万元）	占发行人相应总额比例
采购	夏王纸业	8,259.95	3.31%	5,916.10	3.98%	5,724.81	4.35%
	高旭仙鹤	483.59	0.19%	1,510.27	1.01%	1,301.02	0.99%
	浙江邦成	458.11	0.18%	-	-	-	-
	龙泉披云	0.14	0.00%	-	-	-	-
	合计	9,201.78	3.68%	7,426.37	4.99%	7,025.84	5.34%
销售（包括租赁收入）	夏王纸业	10,781.08	3.54%	3,902.63	1.78%	3,684.27	1.93%
	高旭仙鹤	45.39	0.01%	216.60	0.10%	210.60	0.11%
	浙江邦成	67.85	0.02%	-	-	-	-
	合计	10,894.32	3.58%	4,119.23	1.88%	3,894.87	2.04%

（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	2017 年			2016 年			2015 年		
		金额	占发行人同类采购金额比例	占关联方同类收入金额比例	金额	占发行人同类采购金额比例	占关联方同类收入金额比例	金额	占发行人同类采购金额比例	占关联方同类收入金额比例
夏王纸业	成品纸	8,104.29	95.65%	3.66%	5,842.36	96.21%	3.11%	5,707.81	80.05%	3.39%
	原辅料	146.29	0.07%	67.07%	65.90	0.05%	91.22%	9.50	0.01%	13.02%
	水电气	9.37	0.03%	100.00%	7.84	0.06%	100.00%	7.50	0.07%	100.00%
高旭仙鹤	原辅料	483.59	0.24%	71.25%	1,510.27	1.16%	41.05%	1,301.02	1.14%	39.26%
浙江邦成	原辅料	458.11	0.22%	27.33%	-	-	-	-	-	-
龙泉披云	工艺品	0.14	0.00%	0.12%	-	-	-	-	-	-
合计	-	9,201.78	-	-	7,426.37	-	-	7,025.84	-	-

（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。2017 年这部分海外客户的需求量有所增加，故 2017 年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。

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)
2017 年	7,264.67	7,926.22	-8.35%
2016 年	7,373.25	8,034.18	-8.23%
2015 年	7,635.65	8,325.59	-8.29%

（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。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，由夏王纸业为浙江仙鹿代缴电费，电价按照电网电价确定，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。

公司向高旭仙鹤、浙江邦成采购的造纸添加剂主要为表面施胶剂、湿强剂和瓜尔胶：

① 表面施胶剂

单位：元/吨

年度	公司向关联方 采购单价（A）	公司向非关联 方采购单价 （B）	公司向关联 方、非关联方 采购单价差异 （A/B-1）	高旭仙鹤、浙 江邦成向非关 联方销售单价 （C）	高旭仙鹤、浙江 邦成向公司、非 关联方销售单价 差异（A/C-1）
2017	4,578.99	4,351.62	5.22%	-	-
2016	4,202.35	-	-	4,159.27	1.04%
2015	4,272.34	-	-	4,152.75	2.88%

2015 年、2016 年，公司的表面施胶剂全部向高旭仙鹤采购，高旭仙鹤向公司、非关联方销售表面施胶剂的单价差异较小，差异主要是由于产品的具体规格型号不同所致；2017 年，高旭仙鹤逐渐将业务转移至浙江邦成，在高旭仙鹤、浙江邦成产能不足的情况下，公司向高旭仙鹤、浙江邦成采购的表面施胶剂主要为较高端的 915 型，单价较高，公司原用量较大的 620 型表面施胶剂主要向非关联方采购，因此导致了公司向关联方采购表面施胶剂的价格高于向非关联方采购表面施胶剂的价格。

② 湿强剂

单位：元/吨

年度	公司向关联方采购单价 (A)	公司向非关联方采购单价 (B)	单价差异 (A/B-1)
2017	2,280.23	2,344.50	-2.74%
2016	2,239.87	2,269.11	-1.29%
2015	2,366.07	2,459.59	-3.80%

报告期内，公司向高旭仙鹤、浙江邦成、非关联方采购湿强剂的单价差异较小，差异主要是由于产品的具体规格型号不同所致。

③ 瓜尔胶

单位：元/吨

年度	公司向关联方采购单价 (A)	公司向非关联方采购单价 (B)	公司向关联方、非关联方采购单价差异 (A/B-1)	高旭仙鹤向非关联方销售单价 (C)	高旭仙鹤向公司、无关联方销售单价差异 (A/C-1)
2017	30,598.29	30,598.29	0.00%	-	-
2016	30,598.29	31,243.01	-2.06%	-	-
2015	46,153.85	-	-	-	-

2015 年，公司的瓜尔胶全部向高旭仙鹤采购，同时高旭仙鹤的瓜尔胶全部向公司销售；2016 年、2017 年，公司向关联方、非关联方采购瓜尔胶的价格差异较小，差异主要是由于产品的具体规格型号不同所致。

(5) 向龙泉披云采购工艺品

报告期内，公司向龙泉披云采购的产品为青瓷工艺品，作为员工福利发放给员工。

公司向龙泉披云采购工艺品的价格根据市场价格确定。2017 年公司向龙泉披云采购的工艺品价格为 150 元/套，与龙泉披云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	2017 年度			2016 年度			2015 年度		
		金额	占发行人同类销售金额比例	占关联方同类采购金额比例	金额	占发行人同类销售金额比例	占关联方同类采购金额比例	金额	占发行人同类销售金额比例	占关联方同类采购金额比例
夏王	成品纸	193.75	0.07%	76.59%	215.35	0.10%	89.53%	338.37	0.18%	79.54%

纸业	原辅料	234.12	4.28%	0.15%	619.98	28.82%	0.54%	230.02	15.37%	0.20%
	水电气	8,416.56	98.39%	54.30%	2,570.81	94.04%	19.03%	2,635.08	94.84%	20.53%
	设备维修费	134.73	83.74%	100.00%	142.63	71.18%	100.00%	124.22	63.10%	100.00%
	技术服务费	198.11	100.00%	100.00%	198.11	100.00%	100.00%	198.11	100.00%	100.00%
	委托加工费	1,448.05	98.08%	100.00%	-	-	-	-	-	-
高旭 仙鹤	成品纸	-	-	-	0.09	0.00%	100.00%	-	-	-
	原辅料	1.97	0.04%	0.41%	8.68	0.40%	0.53%	9.82	0.66%	0.56%
	水电气	24.18	0.28%	100.00%	151.73	5.55%	100.00%	142.95	5.14%	100.00%
	设备维修费	0.42	0.26%	100.00%	4.21	2.10%	100.00%	0.34	0.17%	100.00%
浙江 邦成	原辅料	3.73	0.07%	0.24%	-	-	-	-	-	-
	水电气	41.08	0.48%	30.07%	-	-	-	-	-	-
	设备维修费	0.39	0.24%	100.00%	-	-	-	-	-	-
合计	-	10,697.09	-	-	3,911.60	-	-	3,678.90	-	-

(1) 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本公司采购。

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。

报告期内，公司向夏王纸业、非关联方销售装饰原纸的价格对比如下：

单位：元/吨

年度	公司向夏王纸业平均销售 单价 (A)	公司向非关联方平均销售 单价 (B)	单价差异 (A/B-1)
2017	9,401.71	7,916.60	18.76%
2016	8,083.82	7,903.58	2.28%
2015	8,141.41	8,149.25	-0.10%

2015、2016 年，公司向夏王纸业、非关联方销售的装饰原纸均为宝丽板纸，价格差异较小，差异主要是由于产品的具体规格型号不同所致；2017 年，公司向夏王纸业销售的装饰原纸中存在一批利用发行人自身多余的库存原材料生产的三聚氰胺浸渍原纸，该部分产品无法采取委托加工方式结算，按照发行人向夏王纸业直接销售方式结算，因此价格高于向非关联方销售的宝丽板纸价格。

（2）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。

（3）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主要是由于夏王纸业、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。此外，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增加。

① 水

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	关联方向公司平均采购单价	关联方向非关联方平均采购单价	单价差异
夏王纸业	2017 年	1.29	1.89	-31.75%
	2016 年	1.27	1.89	-32.80%
	2015 年	1.27	1.75	-27.43%
高旭仙鹤	2017 年	0.63	-	-
	2016 年	0.60	-	-
	2015 年	0.61	-	-
浙江邦成	2017 年	0.62	1.89	-67.20%

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包括源水和自来水，源水价格较低，报告期内公司在沈家地区源水价格为 66 万元/年。

② 电

公司向关联方供电价格按照电网电价确定。报告期内，关联方向公司、非关联方采购电的价格对比如下：

单位：元/度

关联方	年度	关联方向公司平均采购单价	关联方向非关联方平均采购单价	单价差异
夏王纸业	2017 年	0.64	0.64	0.00%
	2016 年	0.65	0.63	3.17%
	2015 年	0.66	0.66	0.00%
高旭仙鹤	2017 年	0.68	-	-
	2016 年	0.68	-	-
	2015 年	0.68	-	-
浙江邦成	2017 年	0.68	0.68	0.00%

报告期内，关联方向公司、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。

③ 蒸汽

报告期内，关联方向公司、非关联方采购蒸汽的价格对比如下：

单位：元/吨

关联方	年度	关联方向公司平均采购单价	关联方向非关联方平均采购单价	单价差异
夏王纸业	2017 年	168.28	148.41	13.39%
	2016 年	143.88	122.73	17.23%
	2015 年	142.54	119.93	18.86%
高旭仙鹤	2016 年	159.08	-	-
	2015 年	150.98	-	-
浙江邦成	2017 年	185.27	161.26	14.89%

公司主要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供热价格向关联方定价。衢州东港环保热电有限公司每月调整分档供热建议价，报告期内衢州东港环保热电有限公司的平均分档供热建议价如下：

单位：元/吨

分档	月用热量	2017 年平均建议价	2016 年平均建议价	2015 年平均建议价
第一档	1000 吨以下	184.14	158.41	156.56
第二档	1000-3000 吨	179.72	153.98	152.14
第三档	3000-6000 吨	170.87	145.13	143.29
第四档	6000-10000 吨	166.45	140.71	138.86
第五档	10000-15000 吨	162.02	136.28	134.44
第六档	15000-20000 吨	157.60	131.86	130.01
第七档	20000 吨及以上	153.17	127.43	125.59

报告期内，公司向关联方的月平均供热量如下：

单位：吨

关联方	2017 年月平均用热量	2016 年月平均用热量	2015 年月平均用热量
夏王纸业	6,551.25	5,655.42	5,444.17
高旭仙鹤	-	246.59	220.20
浙江邦成	106.20	-	-

报告期内，公司向关联方平均供热价格、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	关联方向公司平均 采购单价	东港热电对应分档 建议价	单价差异
夏王纸业	2017 年	168.28	166.45	1.10%
	2016 年	143.88	145.13	-0.86%
	2015 年	142.54	143.29	-0.52%
高旭仙鹤	2016 年	159.08	158.41	0.42%
	2015 年	150.98	156.56	-3.56%
浙江邦成	2017 年	185.27	184.14	0.61%

报告期内，公司向关联方供热价格与衢州东港环保热电有限公司的相应分档建议价的差异较小，定价公允。

④ 天然气

单位：元/立方米

关联方	年度	关联方向公司平均采 购单价	关联方向非关联方平 均采购单价	单价差异
夏王纸业	2017 年	2.70	2.70	0.00%

	2016 年	2.74	2.73	0.37%
	2015 年	3.60	3.59	0.28%
高旭仙鹤	2017 年	2.75	-	-
	2016 年	2.78	-	-
	2015 年	3.58	-	-
浙江邦成	2017 年	2.66	-	-

报告期内，关联方向公司、非关联方采购天然气的价格基本一致，定价公允。

（4）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双方协商确定。

（5）向夏王纸业、高旭仙鹤、浙江邦成提供设备维修服务

报告期内，公司向夏王纸业、高旭仙鹤、浙江邦成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。

（6）向夏王纸业提供加工服务

2017 年下半年，发行人全资子公司常丰特纸的 1 号、2 号、3 号生产线陆续投产，公司的整体产能得到明显提升，并出现阶段性的产能富余。同时，夏王纸业受益于国内市场趋好的影响，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 月夏王纸业与仙鹤股份签订《产品代工合同》，约定仙鹤股份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。

（7）向高旭仙鹤、浙江邦成销售原辅料

报告期内，公司向高旭仙鹤、浙江邦成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。

(8) 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：

出租人	承租人	租赁资产种类	确认的租赁收益		
			2017 年度	2016 年度	2015 年度
公司	夏王纸业	厂房、宿舍	155.75	155.75	158.47
公司	高旭仙鹤	厂房、宿舍	18.83	51.89	57.49
公司	浙江邦成	厂房、宿舍	22.64	-	-

4、关联担保情况

报告期内，关联方为公司以及公司为关联方提供的担保情况具体如下：

借款银行	合同编号	担保方	被担保方	担保合同 金额（万 元）	担保期间	担保 方式	是否已 履行完 毕
北京银行	0286560-001	夏王纸业	公司	20,000	2015.6.22-2016.6.21	保证	是
北京银行	0286560-002	王敏良	公司	20,000	2015.6.22-2016.6.21	保证	是
北京银行	0286560-003	王敏岚	公司	20,000	2015.6.22-2016.6.21	保证	是
北京银行	0286560-004	王明龙	公司	20,000	2015.6.22-2016.6.21	保证	是
北京银行	0286560-005	王敏强	公司	20,000	2015.6.22-2016.6.21	保证	是
工商银行	2014 年柯城（保）字 0051 号	夏王纸业	公司	1,250	2014.9.25-2017.9.24	保证	是
广发银行	FD2014-4009	河南仙鹤、王敏强、王敏良、张琳霞、王敏岚、莫恒山、王明龙、虞益珍	公司	10,000	2014.12.12-2015.12.11	保证	是
广发银行	FD2016-1010	河南仙鹤、王敏强、张雨、王敏良、张琳霞、王敏岚、莫恒山、王敏龙、虞益珍	公司	15,000	2016.1.28-2017.1.27	保证	是
广发银行	（2017）杭银综授额字第 000105 号-担保 01	王敏强、张雨	公司	14,000	2017.4.21-主债权发生期间届满之日起两年	保证	否
广发银行	（2017）杭银综授额字第 000105 号-担保 02	王敏良、张琳霞	公司	14,000	2017.4.21-主债权发生期间届满之日起两年	保证	否
广发银行	（2017）杭银综授额字第 000105 号-担保 03	王敏岚、莫恒山、王明龙、虞益珍	公司	14,000	2017.4.21-主债权发生期间届满之日起两年	保证	否
建设银行	6838009992012016	王敏良、王敏岚、王明龙	公司	50,000	2012.12.04-2015.12.4	保证	是
建设银行	6838009992013001	夏王纸业	公司	30,000	2013.1.1-2016.12.30	保证	是
交通银行	B12040163	夏王纸业	公司	10,000	2012.9.10-2015.9.10	保证	是
交通银行	B12040164	王敏岚	公司	10,000	2012.9.10-2015.9.10	保证	是

借款银行	合同编号	担保方	被担保方	担保合同 金额（万 元）	担保期间	担保 方式	是否已 履行完 毕
交通银行	B12040165	王敏良	公司	10,000	2012.9.10-2015.9.10	保证	是
交通银行	B12040166	王敏强	公司	10,000	2012.9.10-2015.9.10	保证	是
交通银行	B12040167	王明龙	公司	10,000	2012.9.10-2015.9.10	保证	是
交通银行	B15040044	夏王纸业	公司	10,000	2015.9.10-2018.9.10	保证	是
交通银行	B15040045	王敏岚	公司	10,000	2015.9.10-2018.9.10	保证	是
交通银行	B15040046	王敏良	公司	10,000	2015.9.10-2018.9.10	保证	是
交通银行	B15040047	王敏强	公司	10,000	2015.9.10-2018.9.10	保证	是
交通银行	B15040048	王明龙	公司	10,000	2015.9.10-2018.9.10	保证	是
交通银行	B17030049	王敏强	公司	20,000	2016.12.31-2019.12.31	保证	否
交通银行	B17030050	王敏良	公司	20,000	2016.12.31-2019.12.31	保证	否
交通银行	B17030051	王敏岚	公司	20,000	2016.12.31-2019.12.31	保证	否
交通银行	B17030052	王明龙	公司	20,000	2016.12.31-2019.12.31	保证	否
交通银行	B17030054	夏王纸业	公司	20,000	2016.12.31-2019.12.31	保证	否
民生银行	公高保字第 99072015B76005 号	夏王纸业	公司	4,000	2015.1.19-2016.1.19	保证	是
民生银行	个高保字第 99072015B76006 号	王敏良	公司	7,000	2015.1.19-2016.1.19	保证	是
民生银行	个高保字第 99072015B76007 号	王敏强	公司	7,000	2015.1.19-2016.1.19	保证	是
民生银行	个高保字第 99072015B76008 号	王敏岚	公司	7,000	2015.1.19-2016.1.19	保证	是
民生银行	个高保字第 99072015B76009 号	王明龙	公司	7,000	2015.1.19-2016.1.19	保证	是

借款银行	合同编号	担保方	被担保方	担保合同 金额（万 元）	担保期间	担保 方式	是否已 履行完 毕
民生银行	公高保字第 99072016B76063 号	夏王纸业	公司	4,000	2016.5.16-2017.5.16	保证	是
民生银行	个高保字第 99072016B76064 号	王敏良	公司	7,000	2016.5.16-2017.5.16	保证	是
民生银行	个高保字第 99072016B76065 号	王敏强	公司	7,000	2016.5.16-2017.5.16	保证	是
民生银行	个高保字第 99072016B76066 号	王敏岚	公司	7,000	2016.5.16-2017.5.16	保证	是
民生银行	个高保字第 99072016B76067 号	王明龙	公司	7,000	2016.5.16-2017.5.16	保证	是
民生银行	公高保字第 99072017B76056 号	夏王纸业	公司	4,000	2017.7.17-2018.7.17	保证	否
民生银行	个高保字第 99072017B76058 号	王敏良	公司	7,000	2017.7.17-2018.7.17	保证	否
民生银行	个高保字第 99072017B76059 号	王敏岚	公司	7,000	2017.7.17-2018.7.17	保证	否
民生银行	个高保字第 99072017B76060 号	王明龙	公司	7,000	2017.7.17-2018.7.17	保证	否
民生银行	个高保字第 99072017B76061 号	王敏强	公司	7,000	2017.7.17-2018.7.17	保证	否
农业银行	33100520130012709	夏王纸业	公司	15,000	2013.7.1-2016.7.1	保证	是
农业银行	20140515	王敏良、王敏岚、王敏强、王明龙	公司	22,500	2014.5.14-2016.5.14	保证	是
农业银行	33100520160001783	夏王纸业	公司	22,500	2016.1.21-2019.1.20	保证	否
农业银行	2016012101	仙鹤控股、王明龙	公司	22,500	2016.1.21-2019.1.20	保证	否
浦发银行	ZB1381201300000159	王敏岚、王敏良、王敏强、王明龙	公司	22,000	2013.8.12-2016.8.12	保证	是
浦发银行	ZB1381201500000024	王敏岚、王敏良、王敏强、王明龙、王敏文	公司	24,000	2015.2.6-2018.2.6	保证	否

借款银行	合同编号	担保方	被担保方	担保合同 金额（万 元）	担保期间	担保 方式	是否已 履行完 毕
浙商银行	(341161) 浙商银高保字（2015）第 00014 号	夏王纸业	公司	11,000	2015.11.30-2018.11.20	保证	否
浙商银行	(341161) 浙商银高保字（2015）第 00015 号	王敏良、王敏岚、王敏强、王明龙	公司	11,000	2015.11.30-2018.11.20	保证	否
浙商银行	(341161) 浙商银权质字（2016）第 00022 号	王敏良、张琳霞	公司	1,450	2016.9.26-2017.3.26	质押	是
中国银行	2011 年高保个 0416-1 号	王敏良、张琳霞	公司	5,000	2011.6.8-主债权发生期间届满之日起两年	保证	是
中国银行	2011 年高保个 0416-2 号	王敏强、蔡云英	公司	5,000	2011.6.8-主债权发生期间届满之日起两年	保证	是
中国银行	2011 年高保个 0416-3 号	王明龙、虞益珍	公司	5,000	2011.6.8-主债权发生期间届满之日起两年	保证	是
中国银行	2011 年高保个 0416-4 号	王敏岚、莫恒山	公司	5,000	2011.6.8-主债权发生期间届满之日起两年	保证	是
中国银行	衢州 2015 个高保 0260 号	王敏强	公司	5,000	2015.4.27-主债权发生期间届满之日起两年	保证	是
中国银行	衢州 2015 个高保 0260-2 号	王明龙、虞益珍	公司	5,000	2015.4.27-主债权发生期间届满之日起两年	保证	是
中国银行	衢州 2015 个高保 0260-3 号	王敏岚、莫恒山	公司	5,000	2015.4.27-主债权发生期间届满之日起两年	保证	是
中国银行	衢州 2015 个高保 0260-4 号	王敏良、张琳霞	公司	5,000	2015.4.27-主债权发生期间届满之日起两年	保证	是
中国银行	衢州 2016 人高保 0268 号	夏王纸业	公司	5,000	2016.7.6-主债权发生期间届满之日起两年	保证	是
中国银行	常山 2016 人高保 087	王敏强、张雨	常林特纸	20,000	2017.1.9-主债权清偿期届满之日起两年	保证	否

借款银行	合同编号	担保方	被担保方	担保合同 金额（万 元）	担保期间	担保 方式	是否已 履行完 毕
中国银行	常山 2016 人高保 088	王敏良、张琳霞	常林特纸	20,000	2017.1.9-主债权清偿期 届满之日起两年	保证	否
中国银行	常山 2016 人高保 089	王明龙、虞益珍	常林特纸	20,000	2017.1.9-主债权清偿期 届满之日起两年	保证	否
中国银行	常山 2016 人高保 090	王敏岚、莫恒山	常林特纸	20,000	2017.1.9-主债权清偿期 届满之日起两年	保证	否
中国银行	衢州 2017 人高保 0509 号	夏王纸业	公司	10,000	2017.12.01-主债权发生 期间届满之日起两年	保证	否
中国银行	衢州 2017 个高保 0509 号	王敏强、张雨	公司	10,000	2017.12.01-主债权发生 期间届满之日起两年	保证	否
中国银行	衢州 2017 个高保 0509-2 号	王明龙、虞益珍	公司	10,000	2017.12.01-主债权发生 期间届满之日起两年	保证	否
中国银行	衢州 2017 个高保 0509-3 号	王敏良、张琳霞	公司	10,000	2017.12.01-主债权发生 期间届满之日起两年	保证	否
中国银行	衢州 2017 个高保 0509-4 号	王敏岚、莫恒山	公司	10,000	2017.12.01-主债权发生 期间届满之日起两年	保证	否
中信银行	2016 信银杭营最保字第 811088081511-1 号	夏王纸业	公司	20,000	2016.12.30-2021.12.30	保证	否
中信银行	2016 信银杭营最保字第 811088081511-2 号	王敏强	公司	20,000	2016.12.30-2021.12.30	保证	否
中信银行	2016 信银杭营最保字第 811088081511-3 号	王敏良	公司	20,000	2016.12.30-2021.12.30	保证	否
中信银行	2016 信银杭营最保字第 811088081511-4 号	王明龙	公司	20,000	2016.12.30-2021.12.30	保证	否
中信银行	2016 信银杭营最保字第 811088081511-5 号	王敏岚	公司	20,000	2016.12.30-2021.12.30	保证	否

借款银行	合同编号	担保方	被担保方	担保合同 金额（万 元）	担保期间	担保 方式	是否已 履行完 毕
中信银行	（2017）信衢银最保字第 008712 号	夏王纸业	常丰特纸	7,000	2017.12.1-2019.12.1	保证	否
中信银行	（2017）信衢银最保字第 008913 号	王明龙	常丰特纸	7,000	2017.12.1-2019.12.1	保证	否
中信银行	（2017）信衢银最保字第 008810 号	王敏强	常丰特纸	7,000	2017.12.2-2019.12.2	保证	否
中信银行	（2017）信衢银最保字第 009013 号	王敏良	常丰特纸	7,000	2017.12.1-2019.12.1	保证	否
中信银行	（2017）信衢银最保字第 009213 号	王敏岚	常丰特纸	7,000	2017.12.1-2019.12.1	保证	否
中铁信托 有限责任 公司	中铁（2017）保字 14 号	夏王纸业	公司	15,000	2017.2.13-信托收入支付 完毕之日起两年	保证	是
工商银行	2013 年柯城（保）字 0005 号	公司	夏王纸业	25,000	2013.1.6-2016.1.3	保证	是
工商银行	2014 年柯城（保）字 0055 号	公司	夏王纸业	6,600	2014.11.5-2017.11.5	保证	是
工商银行	2015 年柯城（保）字 0051 号	公司	夏王纸业	40,000	2015.6.8-2020.6.8	保证	否
建设银行	683500999201306-1	公司	夏王纸业	20,166	2013.9.18-2014.9.12	保证	是
建设银行	6835009992014205	公司	夏王纸业	15,000	2014.9.24-2017.12.30	保证	是
浦发银行	ZB1381201128058301	公司	夏王纸业	15,000	2011.9.27-2014.9.27	保证	是
浦发银行	ZB1381201400000173	公司	夏王纸业	16,500	2014.8.18-2017.08.18	保证	是
浦发银行	ZB1381201500000025	公司	夏王纸业	20,000	2015.2.6-2018.2.6	保证	否
浦发银行	ZD1381201500000010	公司	夏王纸业	16,000	2015.2.6-2018.2.6	抵押	否
中国银行	衢州 2012 人高保 0789 号	公司	夏王纸业	23,000	2012.10.26-主债权发生 期间届满之日起两年	保证	是

借款银行	合同编号	担保方	被担保方	担保合同 金额（万元）	担保期间	担保 方式	是否已 履行完 毕
中国银行	衢州 2015 人高保 0606 号	公司	夏王纸业	25,000	2015.11.2-主债权发生期间届满之日起两年	保证	否
招商银行	2017 年授信字第 033 号	公司	夏王纸业	26,000	2017.9.27-2018.9.26	保证	否
浙商银行	（341161）浙商银高保字（2017）第 00014 号	河南仙鹤	仙鹤控股	11,000	2017.6.28-2017.12.14	保证	是

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	-	
2015年度	仙鹤控股	6,800.00	39,720.06	21,558.25	24,961.81	其中本期应付利息 51.06 万元
	夏王纸业	-	87,584.71	87,584.71	-	
	仙鹤新材	-	1,000.00	1,000.00	-	
	仙鹤饮用水	-	508.89	508.89	-	
	哲丰能源	-	1,000.00	1,000.00	-	
	王敏岚	205.00	-	205.00	-	
	王敏良	150.00	-	150.00	-	
	王敏强	115.00	-	115.00	-	
	王明龙	6,110.00	-	390.00	5,720.00	
拆出	关联方	期初数	本期增加	本期减少	期末数	备注
2017年度	高旭仙鹤	-	644.50	-	644.50	其中本期应收利息 32.00 万元
2015年度	哲丰新材	-	4,325.26	-	4,325.26	已于 2015 年 12 月 31 日纳入合并范围，期末余额已抵消

(1) 报告期内，公司向控股股东、实际控制人及其控制的道铭投资、仙鹤饮用水、仙鹤新材的资金拆入主要系由于报告期内公司业务扩张，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) 公司与夏王纸业的拆借主要系短期资金周转，报告期内公司上述拆借

形成的每月日均借款余额如下：

单位：万元

时间	2015 年度	2016 年度	2017 年度
1 月	1,645.02	1,941.94	-
2 月	1,143.31	5,156.90	-
3 月	1,026.90	5,730.65	-
4 月	908.60	1,563.33	-
5 月	372.67	4,216.37	-
6 月	1,703.33	4,962.10	-
7 月	778.84	248.39	-
8 月	427.10	-	-
9 月	317.07	-	-
10 月	473.07	-	-
11 月	2,606.53	-	-
12 月	1,818.98	-	-

发行人与夏王纸业的资金票据拆借占用时间较短，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，2015 年、2016 年和 2017 年，发行人向夏王纸业拆入资金、票据的资金占用利息分别为 54.77 万元、87.19 万元和 0 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。随着 2016 年 9 月增资完成，公司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。

公司与夏王纸业的上述拆借中包括资金拆借及票据拆借，其中票据拆借的金额如下：

单位：万元

期间	借方发生额	贷方发生额
2015 年度	12,398.75	12,556.64
2016 年度	11,549.26	13,888.29
2017 年度	-	-

公司与夏王纸业之间进行票据拆借的融资行为的流程为：公司将因销售产品所收到的由客户开具或背书转让的承兑汇票借予夏王纸业，并由夏王纸业以承兑汇票或现金进行偿还；或公司向夏王纸业借入由其收到的银行承兑汇票，用以向供应商支付采购款项或进行贴现，并以所收到的由客户开具或背书转让的承兑汇票或现金进行偿还。

上述票据拆借活动中，出借方所借出的承兑汇票及借入方用以偿还的承兑汇票均由相关方因真实的交易关系或债权债务关系取得，用以拆借的票据并非由当事双方虚开，且公司因拆借所取得的资金并未用于其他用途，不存在欺诈等目的，也未造成相关商业银行的损失。

2018年1月12日，中国人民银行衢州市中心支行出具《关于仙鹤股份有限公司票据融资事项的证明函》，2013年至2016年期间，仙鹤股份及其前身仙鹤特纸与夏王纸业、仙鹤控股、哲丰新材、仙鹤新材、高旭仙鹤、仙鹤饮用水之间存在满足短期资金周转需要而进行票据拆借行为。2017年以来未发生该等票据拆借行为。该等票据拆借活动中，出借方所借出的承兑汇票及借入方用以偿还的承兑汇票均由相关方因真实的交易关系或债权债务关系取得，用以拆借的票据并非由当事双方虚开，且仙鹤股份/仙鹤特纸因拆借所取得的资金均用于日常经营活动，并非用于其他用途，不存在欺诈等目的，也未造成相关商业银行的损失。该行对仙鹤股份及其前身仙鹤特纸所进行的上述票据拆借行为未发现其违反金融监管的相关法律法规，未受到该行处罚。

2018年1月12日，中国银监会衢州监管分局出具《证明》，该局未发现相关银行在涉及仙鹤股份（前身：仙鹤特纸）和夏王纸业、仙鹤控股、哲丰新材、仙鹤新材、高旭仙鹤、仙鹤饮用水的金融业务中有违反金融监管法律法规的情况，也未给予过相对应的行政处罚。

（3）2015年12月哲丰新材向公司借款4,325.26万元用于支付常林特纸、哲丰能源的设备采购款。当时公司虽未完成收购哲丰新材的全部程序，但已确定收购事项，故为哲丰新材提供借款用于设备采购。

（4）2017年1月，高旭仙鹤向公司借款612.50万元，借款期限2017年1月1日至2018年12月31日，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

报告期内，公司剥离了与造纸主业无关的其他业务，包括向道铭投资转让仙鹤贸易的股权；同时，为避免同业竞争，公司收购了实际控制人控制的造纸业务相关资产，包括向实际控制人收购河南仙鹤的股权，向道铭投资收购哲丰新材的股权。

1、收购河南仙鹤

2015年10月8日，公司与王敏强、王敏良、王敏岚、王明龙签订《股权转让协议》，王敏强、王敏良、王敏岚、王明龙将其持有的河南仙鹤全部股权分别以1,897万元、1,170万元、1,443万元、390万元的价格转让给公司。本次股权转让完成后，河南仙鹤成为公司的全资子公司。本次股权转让为同一控制下的股权转让，转让价格按实际出资额确定。

2、收购哲丰新材

2015年12月18日，公司与道铭投资签订《股权转让协议》，道铭投资将其持有的哲丰新材全部股权以14,500万元的价格转让给公司。本次股权转让完成后，哲丰新材成为公司的全资子公司。

2016年5月11日，天源资产评估有限公司出具了天源评报字[2016]第0127号《评估报告》，以2015年11月30日为评估基准日，哲丰新材的账面净资产为14,199.88万元，全部股东权益的评估结果为13,916.34万元。公司收购哲丰新材的价格按实际出资额确定，相比评估值溢价4.19%。

3、转让仙鹤贸易（后更名为“道铭贸易”）

2015年12月9日，公司与道铭投资签订《股权转让协议》，公司将所持有的仙鹤贸易60%股权以120万元的价格转让给道铭投资，转让价格按照实际出资额确定。

4、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。

5、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的，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中，除收购河南仙鹤、哲丰新材股权外，其他交易金额均较小，交易对公司当期经营成果、主营业务的影响均较小；收购河南仙鹤、哲丰新材的背景及影响详见本招股说明书“第五节 发行人基本情况”之“四、公司成立以来的重大资产重组情况”。

（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	2017.12.31		2016.12.31		2015.12.31	
		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	15.30	0.77	92.60	4.63	103.11	5.16
	夏王纸业	64.62	3.23	1.80	0.09	1.80	0.09
	浙江邦成	8.98	0.45	-	-	-	-

其他应收款	高旭仙鹤	644.50	32.23	-	-	-	-

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。

2、应付关联方款项

单位：万元

项目	关联方	2017.12.31	2016.12.31	2015.12.31
应付票据	高旭仙鹤	15.30	403.96	4.55
	夏王纸业	-	-	3,000.00
	浙江邦成	266.15	-	-
应付账款	高旭仙鹤	183.53	603.27	55.04
	浙江邦成	87.48	-	-
	夏王纸业	-	0.77	-
预收款项	夏王纸业	-	-	163.81
其他应付款	仙鹤控股	75.97	9,715.06	24,961.81
	王明龙	-	-	5,720.00

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。

公司对夏王纸业的预收款项系公司向夏王纸业销售成品纸的关联交易所致。

公司对控股股东及实际控制人的其他应付款系控股股东及实际控制人对公司的资金支持。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。截至2017年12月31日，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，具体情况详见本节“四、（二）5、转让土地使用权”。

（四）报告期内关联交易事项履行的程序及独立董事意见

1、发行人报告期内关联交易事项履行的程序及独立董事意见

2016年6月25日，公司召开2015年度股东大会，通过了《关于对公司2013

至 2015 年度关联交易进行确认并预计公司 2016 年度关联交易的议案》，对公司 2013 年至 2015 年的关联交易进行了审核确认，并预计了 2016 年的关联交易。

2016 年 6 月 5 日，公司全体独立董事出具了《独立董事关于对公司 2013 至 2015 年度关联交易进行确认并预计公司 2016 年度关联交易的独立意见》，对公司报告期内的关联交易情况发表意见确认：“公司 2013 年至 2015 年以及 2016 年预计发生的关联交易事项系公司日常经营所需，遵循了平等、自愿、等价、有偿的原则，定价公允，不存在损害公司股东，特别是非关联股东利益的情况。”

2017 年 5 月 20 日，公司召开 2016 年度股东大会，通过了《关于对公司 2016 年度关联交易进行确认并预计公司 2017 年度关联交易的议案》，对公司 2016 年的关联交易进行了审核确认，并预计了 2017 年的关联交易。

2017 年 4 月 30 日，公司全体独立董事出具了《关于对公司 2016 年度关联交易进行确认并预计公司 2017 年度关联交易的独立意见》，对公司 2016 年的关联交易情况发表意见确认：“公司 2016 年以及 2017 年预计发生的关联交易事项系公司日常经营所需，遵循了平等、自愿、等价、有偿的原则，定价公允，不存在损害公司股东，特别是非关联股东利益的情况。”

2017 年 6 月 27 日，公司召开 2017 年第五次临时股东大会，通过了《关于河南仙鹤特种浆纸有限公司为浙江仙鹤控股有限公司提供担保的议案》。

2017 年 6 月 12 日，公司全体独立董事出具了《关于第一届董事会第十次会议相关事项的独立意见》，对河南仙鹤为仙鹤控股提供担保发表独立意见：“经审查，河南仙鹤特种浆纸有限公司为浙江仙鹤控股有限公司申请浙商银行授信额度 11000 万元提供担保遵循了平等、自愿、等价、有偿的原则，不存在损害公司股东利益的情况。”

2、夏王纸业报告期内关联交易事项履行的程序

（1）夏王纸业的相关制度约定

《浙江夏王纸业有限责任公司合资经营合同》：“19.5 甲方（指发行人）承诺在合资公司投产后停止其自身的装饰纸生产，并将此生产部门转移到合资公司中。从这一时刻起，未经乙方（指德国夏特）明确同意，甲方的其他企业将不再

生产销售装饰纸（指含有 15%-40%填充物，白色及有色，有自身足够遮盖率，用于三聚氰胺、尿素等树脂浸渍的，且可制成浸渍纸、油漆纸（后浸渍）、单层封边带以及由自身遮盖率的预浸渍油漆纸（每平方 40 克以上）的纸）。”

《浙江夏王纸业有限公司章程》：

“第十六条 合营公司设董事会。董事会是合营公司的最高权力机构。”

“第十七条 董事会决定合营公司的一切重大事宜，其职权主要如下：（一）决定和批准总经理提出的重要报告（如生产规划、年度营业报告、资金、借款等）；（二）批准年度财务报表、收支预算、年度利润分配方案；（三）通过公司的重
要规章制度；（四）决定设立分支机构；（五）其他应由董事会决定的重大事宜。”

（2）夏王纸业的授权和确认

2005 年 1 月 1 日，夏王纸业向发行人出具《授权书》：“由于部分装饰纸的海外客户长期由贵公司维护并认可贵公司的专业团队和品牌，为继续保持与这些客户的良好关系，本公司特授权贵公司生产及销售上述客户的订单，并承诺：贵公司的生产、销售行为已经本公司同意，符合《合营合同》的规定，不存在潜在纠纷。”

2016 年 7 月 20 日，发行人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。

3、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短期的资金支持，资金取得方应按照同期银行贷款基准利率按天支付资金利息。”

（3）夏王纸业履行的决策程序

2016 年 6 月 29 日，夏王纸业董事会决议通过《关于对公司 2013 至 2015 年

度关联交易进行确认并预计公司 2016 年度关联交易的议案》，对夏王纸业 2013 年至 2015 年的关联交易进行了确认，对 2016 年预计的关联交易进行了授权，并预计了 2016 年的关联交易。

2017 年 5 月 21 日，夏王纸业董事会决议通过《关于对公司 2016 年度关联交易进行确认并预计公司 2017 年度关联交易的议案》，对夏王纸业 2016 年的关联交易进行了确认，对 2017 年预计的关联交易进行了授权，并预计了 2017 年的关联交易。

（五）报告期内发行人与夏王纸业关联交易对发行人独立性的影响

1、公司和夏王纸业之间购销成品纸

报告期内，公司向夏王纸业采购三聚氰胺浸渍原纸主要是因为，少量海外客户在夏王纸业成立之前一直由公司提供三聚氰胺浸渍原纸并进行售后维护；夏王纸业成立后，出于确保海外市场、维护与海外客户建立的长期信任关系考虑，仍由公司向这部分海外客户销售，因此需要通过本公司向夏王纸业采购三聚氰胺浸渍原纸。公司利用现有设备和技术理论上具备替代夏王纸业生产三聚氰胺浸渍原纸的能力，但与夏王纸业在中高端三聚氰胺浸渍原纸市场上明显的技术和品牌优势相比竞争力较弱。因此，发行人与夏王纸业的业务划分是符合商业逻辑的双赢选择，目前的业务划分可以充分发挥双方各自的优势，降低产品成本，提高产品质量稳定性。因此公司向夏王纸业采购装饰原纸不影响公司的业务独立性。

报告期内，公司向夏王纸业销售很少量的宝丽板纸等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通过夏王纸业向本公司采购，公司并不依赖夏王纸业的销售渠道，因此公司向夏王纸业销售宝丽板纸等不影响公司的业务独立性。

2、公司和夏王纸业之间购销原辅料

报告期内，公司和夏王纸业之间购销的原辅料主要为木浆、造纸添加剂等。一方如果在生产过程中缺少少量原辅料，同时另一方有富余时，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，一方会直接向另一方采购少量原辅料。双方均存在长期合作的稳定供应商，原辅料供应充足，少量采购也较易找到替代供应商，因此公司和夏王纸业之间购销原辅料不

影响公司的业务独立性。

3、公司和夏王纸业之间购销水电气

报告期内，公司向夏王纸业采购水电气是由于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，由夏王纸业为浙江仙鹿代缴电费。浙江仙鹿经营规模占公司比重很小，与夏王纸业共用电力管线不影响发行人的业务独立性。

报告期内，公司向夏王纸业销售水电气主要是由于夏王纸业租赁了公司厂房、宿舍，公司为其提供水、电、蒸汽、天然气；2017年4月起，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。水电气收入不属于公司的主营业务收入，且报告期内占营业收入的比重很低，因此公司向夏王纸业销售水电气不影响公司的业务独立性。

4、公司为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生产工艺、新建项目设计策划、日常设备维护等方面提供技术咨询服务，报告期内技术服务收入金额较小，占用技术员工时和技术服务收入占比很小，不影响公司的人员和业务独立性。

5、公司为夏王纸业提供设备维修服务

公司为夏王纸业提供设备维修服务主要系设备安装、零部件加工、维修服务，不属于公司的主营业务收入，且报告期内占营业收入的比重很低，不影响公司的业务独立性。

6、公司向夏王纸业出租厂房、宿舍

报告期内，公司向夏王纸业出租了部分厂房和宿舍，报告期内租金收入分别为158.47万元、155.75万元、155.75万元，租赁房产面积和租赁收入占比均很小，不影响公司的资产和业务独立性。

7、公司和夏王纸业互相担保

报告期内，公司与夏王纸业互相提供担保有效的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。近年来，受益

于国内装饰纸市场的持续景气，夏王纸业经营情况良好，现金流充沛，偿债能力不断提高，不存在银行借款不能如期偿还的风险，自设立至今也从未发生过任何债务纠纷，公司为其提供担保对发行人的财务状况、盈利能力及持续经营不会造成不利影响，不影响公司的财务独立性。

8、公司向夏王纸业拆借资金

报告期内，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，公司向夏王纸业拆入资金、票据的资金占用利息分别为 54.77 万元、87.19 万元和 0 万元，金额很小。随着 2016 年 9 月增资完成，公司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。因此，报告期内公司向夏王纸业拆借资金不影响公司的财务独立性。

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。

第八节 董事、监事、高级管理人员

一、董事、监事、高级管理人员简要情况

(一) 董事

根据《公司章程》，发行人董事会由 7 名董事组成。截至本招股说明书签署日，公司共有董事 7 名，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	2015 年 11 月至 2018 年 11 月
王敏强	男	中国	副董事长	2015 年 11 月至 2018 年 11 月
王敏岚	女	中国	董事、副总经理、财务总监	2015 年 11 月至 2018 年 11 月
王明龙	男	中国	董事	2015 年 11 月至 2018 年 11 月
王鸿祥	男	中国	独立董事	2015 年 11 月至 2018 年 11 月
简德三	男	中国	独立董事	2015 年 11 月至 2018 年 11 月
胡开堂	男	中国	独立董事	2015 年 11 月至 2018 年 11 月

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。

王鸿祥，男，1956年3月生，中国籍，无永久境外居留权，本科学历，正高级会计师。历任上海财经大学会计系教师、副教授，申能（集团）有限公司副总会计师；现任发行人、上海北特科技股份有限公司、上海大众公用事业（集团）股份有限公司、爱普香料集团股份有限公司、上海豫园旅游商城股份有限公司独立董事、上海先惠自动化技术股份有限公司董事。

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、大连壹桥海参股份有限公司独立董事。

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。

（二）监事

根据《公司章程》，发行人监事会由三名监事组成。截至本招股说明书签署日，发行人共有监事3名，其基本情况为：

姓名	性别	国籍	职务	任职期限
张久海	男	中国	监事会主席	2015年11月至2018年11月
张家明	男	中国	监事	2015年11月至2018年11月
张诚	男	中国	职工代表监事	2015年11月至2018年11月

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。历任湖北宜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。

（三）高级管理人员

公司高级管理人员由 5 人组成，各位高级管理人员情况如下：

姓名	性别	国籍	职务	任职期限
王敏良	男	中国	董事长、总经理	2015 年 11 月至 2018 年 11 月
王敏岚	女	中国	董事、副总经理、财务总监	2015 年 11 月至 2018 年 11 月
戴贤中	男	中国	副总经理	2015 年 11 月至 2018 年 11 月
李志敏	男	中国	副总经理	2015 年 11 月至 2018 年 11 月
王昱哲	男	中国	董事会秘书	2015 年 11 月至 2018 年 11 月

王敏良，男，总经理，简历见“（一）董事”。

王敏岚，女，财务总监、副总经理，简历见“（一）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。

（四）核心技术人员

公司核心技术人员为王敏良、戴贤中、张诚三人。

王敏良先生：个人简历请见本节“一、（一）董事”相关内容。

戴贤中先生：个人简历请见本节“一、（三）高级管理人员”相关内容。

张诚先生：个人简历请见本节“一、（二）监事”相关内容。

（五）发行人董事、监事、高级管理人员提名和选聘情况

1、董事提名和选聘情况

2015年11月20日，经股东提名，股份公司创立大会选举产生了股份公司第一届董事会成员，选举王敏良、王敏强、王明龙、王敏岚、王鸿祥（独立董事）、简德三（独立董事）、胡开堂（独立董事）、7人为公司董事。

2015年11月20日，经股份公司第一届董事会第一次会议通过，选举王敏良为公司董事长。

截至本招股说明书签署日，本公司的董事会成员为7人，分别为王敏良、王敏强、王明龙、王敏岚、王鸿祥、简德三、胡开堂7人为公司董事，其中王鸿祥、简德三和胡开堂为公司独立董事。

2、监事提名和选聘情况

2015年11月5日，公司职工代表大会选举张诚为职工代表监事。

2015年11月20日，经股东提名，股份公司创立大会选举产生了股份公司第一届监事成员，选举张久海、张家明为第一届监事会监事，与职工代表监事张诚一起组成股份公司第一届监事会。

2015年11月20日，经股份公司第一届监事会第一次会议通过，选举张久海为股份公司监事会主席。

截至本招股说明书签署日，股份公司的监事会成员为3人，分别为张久海、张家明和张诚。

3、高管聘任情况

2015年11月20日，经公司第一届董事会第一次会议审议通过，聘任王敏良为公司总经理，戴贤忠为公司副总经理，李志敏为公司副总经理，王敏岚为公

司副总经理、财务总监，王昱哲为公司董事会秘书。

截至本招股说明书签署日，股份公司的高级管理人员共 5 人，分别为王敏良、戴贤中、李志敏、王敏岚、王昱哲。

二、董事、监事、高级管理人员相互之间存在的亲属关系情况

董事长、总经理王敏良先生、副董事长王敏强先生、董事王明龙先生与董事、副总经理、财务总监王敏岚女士为兄妹关系，董事长、总经理王敏良先生与董事会秘书王昱哲先生为父子关系。

除以上披露的亲属关系以外，公司董事、监事、高级管理人员之间不存在其他直属亲属关系。

三、董事、监事、高级管理人员及其近亲属持有发行人股份的情况

（一）直接持股

截至本招股书签署日，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	1.82

截至本招股说明书签署日，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。

（二）间接持股

截至本招股书签署日，仙鹤控股持有公司 54,000 万股，持股比例为 98.18%，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：王敏良通过持有仙鹤控股 30% 股权间接持有公司 16,200 万股，持股比例为 29.45%；王敏强通过持有仙鹤控股 20.9% 股权间接持有公司 11,286 万股，持股比例为 20.52%；王明龙通过持有仙鹤控股 10% 股权间接持有公司 5,400 万股，

持股比例为9.82%；王敏岚通过持有仙鹤控股7.1%股权间接持有公司3,834万股，持股比例为6.97%；王敏文通过持有仙鹤控股32%股权间接持有公司17,280万股。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	29.45
王敏强	副董事长	112,860,000	20.52
王明龙	董事	54,000,000	9.82
王敏岚	董事、副总经理、财务总监	38,340,000	6.97
王敏文	王敏良、王敏强、王明龙、王敏岚的兄弟	172,800,000	31.42

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。

（三）报告期内董事、监事、高级管理人员及其亲属持股变动情况

（1）股份公司成立前

姓名	持股方式	2014年1月		2014年12月增资		2014年12月股权转让	
		出资额（万元）	股权比例	出资额（万元）	股权比例	出资额（万元）	股权比例
王敏岚	直接	5,550	37%	5,550	12.33%	-	-
	间接	-	-	2,130	4.73%	3,124	6.94%
王敏良	直接	4,500	30%	4,500	10.00%	-	-
	间接	-	-	9,000	20%	13,200	29.33%
王敏强	直接	3,450	23%	3,450	7.67%	-	-
	间接	-	-	6,270	13.93%	9,196	20.44%
王明龙	直接	1,500	10%	1,500	3.33%	1,000	2.22%
	间接	-	-	3,000	6.67%	4,400	9.78%
王敏文	直接	-	-	-	-	-	-
	间接	-	-	9,600	21.33%	14,080	31.29%

（2）股份公司成立后

姓名	持股方式	2015年11月改制后		2016年9月增资	
		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%

王敏强	直接	-	-	-	-
	间接	9,196	20.44%	11,286	20.52%
王明龙	直接	1,000	2.22%	1,000	1.82%
	间接	4,400	9.78%	5,400	9.82%
王敏岚	直接	-	-	-	-
	间接	3,124	6.94%	3,834	6.97%
王敏文	直接	-	-	-	-
	间接	14,080	31.29%	17,280	31.42%

四、董事、监事、高级管理人员其他对外投资情况

截至本招股说明书签署日，发行人董事、监事、高级管理人员的主要其他对外投资情况如下：

姓名	对外投资情况		
	被投资公司名称	主营业务	出资比例
王明龙 (董事)	道铭投资	实业投资、投资管理、投资咨询	68%
	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	68.50%
	柳州源创电喷技术有限公司	电喷技术、电子专用设备的研发；汽车、摩托车喷油器、电喷系统及零部件的销售，汽车、摩托车喷油器、电喷系统的生产等	7.0751%
	成都建丰新材料股份有限公司	生态环境材料制造等	3.01%
张久海 (监事)	杭州立昂微电子股份有限公司	半导体芯片的开发、制造、销售；半导体专用部件、设备的制造、销售等	0.197%

发行人董事、监事、高级管理人员的上述对外投资与发行人不存在利益冲突。

五、董事、监事、高级管理人员从发行人及其关联企业领取薪酬情况

2017 年度，本公司董事、监事、高级管理人员之薪酬如下：

姓名	现任职务	2017 年度薪酬/津贴（万元）
王敏良	董事长、总经理	42.60
王敏强	副董事长	42.10
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	36.50
王鸿祥	独立董事	6.00

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	25.25
张诚	监事、副总工程师	19.05
戴贤中	副总经理、总工程师	27.40
李志敏	副总经理	26.10
王昱哲	董事会秘书	17.65

六、董事、监事、高级管理人员对外兼职及与发行人关联情况

姓名	本公司职务	合并报表范围外的兼职公司	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、总经理	合营企业
		夏王新能源	董事	合营企业夏王纸业控制的企业
王敏强	副董事长	无	无	无
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	实际控制人之一王明龙控制的企业
		道铭投资	董事	实际控制人之一王明龙控制的企业
		仙鹤房地产	执行董事、经理	控股股东控制的企业
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
胡开堂	独立董事	注	注	无
简德三	独立董事	注	注	无
王鸿祥	独立董事	注	注	无
张久海	监事会主席	道铭投资	投资总监	实际控制人之一王明龙控制的企业
		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	实际控制人之一王敏文控制的企业

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“一、董事、监事、高级管理人员简要情况”。

七、董事、监事和高级管理人员的任职资格

截至本招股说明书签署之日，公司的董事、监事、高级管理人员及其他核心人员的任职资格均符合《公司法》、《证券法》及国家其他法律法规的要求，不存在中国证监会规定的不允许担任上市公司董事、监事、高级管理人员的情形。

八、公司董事、监事、高级管理人员变动

报告期初至今，发行人董事、监事、高级管理人员未发生重大变动，具体变化情况如下：

（一）董事变动情况

2014 年初，公司董事会成员为王敏良、王敏强、王敏岚 3 人，王敏良为董事长。

2015 年 11 月 20 日，股份公司创立大会选举产生了第一届董事会成员，分别为王敏良、王敏强、王明龙、王敏岚、胡开堂（独立董事）、简德三（独立董事）和王鸿祥（独立董事）7 人。

（二）监事变动情况

2014 年初，公司监事为王明龙。

2015 年 11 月 20 日，股份公司创立大会选举张久海、张家明为第一届监事会监事，与职工代表监事张诚一起组成股份公司第一届监事会。

（三）高级管理人员变动情况

2014年1月1日至2015年11月20日，公司高级管理人员共4人，其中王敏良为

总经理，王敏岚为副总经理兼财务总监，戴贤忠和李志敏为副总经理。

2015年11月20日，经公司第一届董事会第一次会议审议通过，决定聘任王昱哲为公司董事会秘书，其他四位高管全部续聘。

除上述事项外，发行人董事、监事、高级管理人员自报告期初至今未发生其他变动情况。

九、公司实际控制人、董事、监事、高级管理人员作出的重要承诺

发行人实际控制人分别出具了《关于避免同业竞争的承诺函》和《关于规范关联交易的承诺函》，具体内容详见本招股说明书“第七节 同业竞争与关联交易”中相关内容。

发行人实际控制人分别出具了《关于股份锁定及减持的承诺函》，具体内容详见“第五节 发行人基本情况”之“十一、发行人、持有5%以上股份的主要股东以及作为股东的董事、监事、高级管理人员作出的重要承诺及其履行情况”。

发行人董事（不含独立董事）、高级管理人员分别出具了关于上市三年后稳定公司股价的预案的相关承诺，具体内容详见“第五节 发行人基本情况”之“十一、发行人、持有5%以上股份的主要股东以及作为股东的董事、监事、高级管理人员作出的重要承诺及其履行情况”。

发行人董事、监事及高级管理人员出具了《关于信息披露瑕疵的承诺函》，具体内容详见“第五节 发行人基本情况”之“十一、发行人、持有5%以上股份的主要股东以及作为股东的董事、监事、高级管理人员作出的重要承诺及其履行情况”。

发行人董事、监事、高级管理人员出具了《关于未能履行公开承诺事项的约束措施》，具体内容详见“第五节 发行人基本情况”之“十一、发行人、持有5%以上股份的主要股东以及作为股东的董事、监事、高级管理人员作出的重要承诺及其履行情况”。

第九节 公司治理

一、发行人“三会”、独立董事、董事会秘书制度的建立健全及运行情况

2015 年 11 月 20 日，公司召开创立大会暨第一次临时股东大会，通过了公司的《公司章程》，并选举产生了公司第一届董事会、监事会成员，建立了由股东大会、董事会、监事会和公司管理层组成的公司法人治理结构。根据《公司法》、《证券法》、《上市公司章程指引》、《关于在上市公司建立独立董事制度的指导意见》以及《上市公司治理准则》等国家有关法律、法规和规范性文件规定，公司陆续制定了《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》、《独立董事工作细则》、《关联交易管理制度》等制度。通过上述制度的建立和完善，公司建立和健全了符合上市公司要求的公司治理结构，也为公司法人治理的规范化运行提供了必要的制度保证。

（一）发行人“三会”的运作情况

1、股东大会

根据本公司的《公司章程》规定，股东大会是本公司的权力机构，依法行使下列职权：“（1）决定公司的经营方针和投资计划；（2）选举和更换非由职工代表担任的董事、监事，决定有关董事、监事的报酬事项；（3）审议批准董事会的报告；（4）审议批准监事会报告；（5）审议批准公司的年度财务预算方案、决算方案；（6）审议批准公司的利润分配方案和弥补亏损方案；（7）对公司增加或者减少注册资本作出决议；（8）对发行公司债券作出决议；（9）对公司合并、分立、解散、清算或者变更公司形式作出决议；（10）修改本章程；（11）对公司聘用、解聘会计师事务所作出决议；（12）审议批准本章程第三十八条规定的担保事项；（13）审议公司在一年内购买、出售重大资产或者担保金额超过公司最近一期经审计总资产 30% 事项；（14）审议批准变更募集资金用途事项；（15）审议股权激励计划；（16）审议法律、行政法规、部门规章或公司章程规定应当由股东大会

决定的其他事项。”

自股份公司设立以来，股东大会一直根据《公司法》和《公司章程》的规定规范运作。截至本招股说明书签署之日，公司共召开 9 次股东大会或临时股东大会，内容涉及董事选举、章程修改、公司制度的建立完善、利润分配等。

本公司一直严格依照有关法律、法规和《公司章程》的规定执行股东大会制度。股东认真履行股东义务，依法行使股东权利。股东大会机构和制度的建立及执行，对完善本公司公司治理结构和规范本公司运作发挥了积极的作用。

2、董事会

公司设董事会，对股东大会负责，由 7 名董事组成，其中 3 名为独立董事。董事会设董事长 1 名，并下设董事会秘书，对董事会负责。

根据本公司《公司章程》的规定，董事会对股东大会负责，行使下列职权：

“（1）负责召集股东大会，并向股东大会报告工作；（2）执行股东大会的决议；（3）决定公司的经营计划和投资方案；（4）制订公司的年度财务预算方案、决算方案；（5）制订公司的利润分配方案和弥补亏损方案；（6）制订公司增加或者减少注册资本、发行股票、债券或其他证券及上市方案；（7）拟订公司重大收购、收购本公司股票或者合并、分立、解散及变更公司形式的方案；（8）在股东大会授权范围内，决定公司对外投资、收购出售资产、资产抵押、对外担保事项、委托理财、关联交易等事项；（9）决定公司内部管理机构的设置、分支机构的设置（包括全资子公司、分公司）；（10）根据董事长的提名聘任或者解聘公司总经理、董事会秘书，根据总经理的提名，聘任或者解聘公司副总经理、财务负责人及其他高级管理人员，并决定其报酬事项和奖惩事项；拟订并向股东大会提交有关董事报酬的数额及方式的方案；（11）制订公司的基本管理制度；（12）制订《公司章程》的修改方案；（13）向股东大会提请聘请或更换为公司审计的会计师事务所；（14）听取公司总经理的工作汇报并检查总经理的工作；（15）审议除需由股东大会批准以外的担保事项、并且须经出席董事会会议的三分之二以上董事审议同意；（16）决定公司所有对外捐赠事项；（17）法律、行政法规、部门规章或本章程授予的其他职权。”

（1）董事会的运行情况

本公司董事会制度自建立伊始，始终按照有关法律、法规和《公司章程》的规定规范运作，决策科学，严格高效，发挥了应有的作用。截至本招股说明书签署之日，股份公司共召开 14 次董事会，内容涉及公司生产经营方案、专门委员会的设立、高管人事任命和奖惩措施、财务会计处理以及公司内部管理制度等。

（2）董事会的专门委员会

本公司董事会下设战略委员会、薪酬与考核委员会、审计委员会和提名委员会等 4 个专门委员会，分别负责对公司长期发展战略和重大投资决策，对公司董事及高级管理人员进行考核并制定薪酬政策，对公司内、外部审计的沟通、监督和审查以及对公司董事和高级管理人员的选择与提名提出建议。董事会专门委员会是董事会咨询机构，对董事会负责。

① 战略委员会。2016 年 05 月 25 日，公司召开第一届董事会第二次会议，选举王敏良、王敏强、胡开堂三人为董事会战略委员会委员，王敏良为召集人。公司战略委员会主要职责为：对公司的长期发展战略规划进行研究并提出建议；对公司章程规定须经董事会批准的重大融资方案进行研究并提出建议；对公司章程规定须经董事会批准的重大资本运作、资产经营项目进行研究并提出建议；对其他影响公司发展的重大事项进行研究并提出建议；对以上事项的实施进行检查；公司董事会授予的其他职权。

② 薪酬与考核委员会。2016 年 05 月 25 日，公司召开第一届董事会第二次会议，选举简德三、王鸿祥、王敏岚三人担任董事会薪酬与考核委员会委员，独立董事简德三担任召集人。公司薪酬与考核委员会的主要职责为：根据董事及高级管理人员管理岗位的主要范围、职责、重要性以及其他相关企业相关岗位的薪酬水平制订薪酬计划或方案；薪酬计划或方案包括但不限于绩效评价标准、程序及主要评价体系，奖励和惩罚的主要方案和制度等；审查公司董事及高级管理人员的履行职责情况并对其进行年度绩效考评；负责对公司薪酬制度执行情况进行监督；公司董事会授权的其他职权。

③ 提名委员会。2016 年 05 月 25 日，公司召开第一届董事会第二次会议，选举胡开堂、简德三、王敏良三人担任董事会提名委员会委员，独立董事胡开堂

担任召集人。公司提名委员会的主要职责为：根据公司经营活动情况，资产规模和股权结构对董事会的规模和构成向董事会提出建议；研究董事、总经理和其他高级管理人员的选择标准和程序，并向董事会提出建议；广泛搜寻合格的董事、总经理和其他高级管理人员的人选；对董事候选人和总经理人选进行审查并提出书面建议；公司董事会授权的其他职权。

④ 审计委员会。2016年05月25日，公司召开第一届董事会第二次会议，选举王鸿祥、简德三、王敏强三人担任董事会审计委员会委员，独立董事王鸿祥担任召集人。公司审计委员会的主要职责为：提议聘请或更换外部审计机构；监督公司的内部审计制度及其实施；负责内部审计与外部审计之间的沟通；审核公司的财务信息及其披露；审查公司的内部控制制度，对重大关联交易进行审计；公司董事会授权的其他职权。

3、监事会

本公司监事会由3名监事组成，设主席1名。监事会主席由全体监事的过半数选举产生。监事会主席召集和主持监事会会议；监事会主席不能履行职务或者不履行职务的，由半数以上监事共同推举1名监事召集和主持监事会会议。监事会应当包括股东代表和适当比例的公司职工代表，其中职工代表的比例不低于1/3。监事会中的职工代表由公司职工通过职工代表大会、职工大会或者其他形式民主选举产生。股东代表担任的监事由股东大会选举产生和罢免。

根据《公司章程》的规定，监事会对股东大会负责，行使下列职权：

“（1）应当对董事会编制的公司定期报告进行审核并提出书面审核意见；（2）检查公司财务；（3）对董事、高级管理人员执行公司职务的行为进行监督，对违反法律、行政法规、本章程或者股东大会决议的董事、高级管理人员提出罢免的建议；（4）当董事、高级管理人员的行为损害公司的利益时，要求其予以纠正；（5）对法律、行政法规和公司章程规定的监事会职权范围内的事项享有知情权；（6）提议召开临时股东大会，在董事会不履行《公司法》规定的召集和主持股东大会职责时召集和主持股东大会；（7）向股东大会提出提案；（8）列席董事会会议（9）依照《公司法》第一百五十二条的规定，对董事、高级管理人员提起诉讼；（10）发现公司经营情况异常，可以进行调查；必要时，可以聘请会计师

事务所、律师事务所等专业机构协助其工作，费用由公司承担；（9）公司章程规定或股东大会授予的其他职权。”

股份公司设立以来，监事会一直严格按照有关法律、法规和《公司章程》的规定规范运作。截至本招股说明书签署之日，公司监事会共召开 5 次，运作正常。

（二）独立董事制度的建立健全

1、独立董事情况

本公司于 2015 年 11 月 20 日召开公司 2015 年第一次临时股东大会，聘任王鸿祥、简得三和胡开堂担任独立董事。本公司独立董事人数占董事会七名成员的七分之三，符合《关于在上市公司建立独立董事制度的指导意见》（证监发[2001]102 号）的规定。同时，本公司的独立董事分别担任了薪酬与考核委员会、审计委员会以及提名委员会的委员和召集人。

2、独立董事发挥作用的制度安排

根据公司章程和《独立董事工作细则》，独立董事除应具有《公司法》、公司章程和其他相关法律、法规赋予董事的职权外，还具有下列特别职权：

“（1）重大关联交易（公司拟与关联人达成的总额高于 3000 万元或高于公司最近经审计净资产值得 5%的关联交易）应由独立董事认可后，提交董事会讨论；独立董事作出判断前，可以聘请中介机构出具独立财务顾问报告，作为其判断的依据。（2）向董事会提议聘用或解聘会计师事务所；（3）向董事会提请召开临时股东大会；（4）征集中小股东的意见，提出利润分配提案，并直接提交董事会审议（5）提议召开董事会会议；（6）独立聘请外部审计机构和咨询机构；（7）在股东大会召开前公开向股东征集投票权，但不得采取有偿或者变相有偿方式进行征集。独立董事行使上述第（1）、（2）、（3）、（4）、（5）、（6）、（7）项职权应当取得全体独立董事的二分之一以上同意。”

独立董事除履行上述职责外，还应当对以下事项向董事会或股东大会发表独立意见：

“（1）提名、任免董事；（2）聘任或解聘高级管理人员；（3）董事、高级管理人员的薪酬；（4）公司现金分红政策的制定、调整、决策程序、执行情况及信

息披露，以及利润分配政策是否损害中小投资者合法权益；（5）需要披露的关联交易、对外担保（不含对合并报表范围内子公司提供担保）、委托理财、对外提供财务资助、变更募集资金用途、上市公司自主变更会计政策、股票及其衍生品种投资等重大事项；（6）公司股东、实际控制人及其关联企业对公司现有或者新发生的总额高于 300 万元且高于公司最近一期经审计净资产的 5% 的借款或者其他资金往来，以及公司是否采取有效措施回收欠款；（7）重大资产重组方案、股权激励计划；（8）独立董事认为可能损害中小股东权益的事项；（9）有关法律、行政法规、部门规章、规范性文件、《公司章程》规定的其他事项。”

3、独立董事实际发挥作用的情况

自本公司聘任独立董事以来，本公司独立董事依照有关法律、法规和《公司章程》勤勉尽职地履行职权，对需要独立董事发表意见的事项发表了意见，对本公司的风险管理、内部控制以及本公司的发展提出了许多意见与建议，对完善本公司治理结构和规范本公司运作发挥了积极的作用。

（三）董事会秘书职责

根据《公司章程》的规定，本公司董事会秘书由董事会委任，对公司和董事会负责。董事会秘书主要职责是：负责公司和相关当事人与证券交易所及其他证券监管机构之间的沟通和联络；负责公司信息披露事务，协调公司信息披露工作，组织制定信息披露事务管理制度，督促公司和相关信息披露义务人遵守信息披露相关规定；并按照有关规定向证券交易所办理定期报告和临时报告的披露工作；负责公司投资者关系管理和股东资料管理工作，接待投资者来访，回答投资者咨询，向投资者提供公司信息披露资料；负责保管公司股东名册、董事和监事及高级管理人员名册、控股股东及董事、监事和高级管理人员持有本公司股票的资料，以及股东大会、董事会会议文件和会议记录等；协调公司与证券监管机构、股东及实际控制人、保荐人、证券服务机构、媒体之间的信息沟通；组织筹备董事会会议和股东大会，参加股东大会、董事会会议、监事会会议及高级管理人员相关会议，负责股东大会、董事会会议记录工作并签字；准备和提交有关会议文件和资料；负责公司信息披露的保密工作，制订保密措施，促使董事、监事和其他高级管理人员以及相关知情人员在信息披露前保守秘密，并在内幕信息泄露时及时

采取补救措施，同时向证券交易所报告；关注媒体报道并主动求证真实情况，督促董事会及时回复证券交易所所有问询；组织董事、监事和高级管理人员进行证券法律法规、本规则及相关规定的培训，协助前述人员了解各自在信息披露中的权利和义务；督促董事、监事和高级管理人员遵守法律、法规、规章、规范性文件、本规则、证券交易所相关规定及公司章程，切实履行其所作出的承诺；在知悉公司作出或可能作出违反有关规定的决议时，提醒并立即如实向证券交易所报告；《公司法》、《证券法》、中国证监会和证券交易所要求履行的其他职责。董事会秘书应遵守法律、行政法规、部门规章及本章程的有关规定。

自受聘以来，本公司董事会秘书一直依照有关法律、法规和《公司章程》的规定认真履行其职责。

二、发行人报告期内违法违规情况

（一）2006 至 2012 年河南仙鹤违规占用土地

1、基本事实及处罚情况

2005 年 12 月，内乡县人民政府与发行人签订《关于投资建设制浆造纸项目合同书》，约定内乡县人民政府向发行人提供一期项目用地 450 亩，并根据二期工程建设需要及时足额提供后续用地，用于河南仙鹤生产项目建设。随后，河南仙鹤按合同约定预缴了一期和二期全部土地出让金，相关部门为项目一期用地颁发了（内）国用（2007）第 0004 和第 0005 号《国有土地使用权证》，但由于招商引资的历史原因，主管土地部门颁发上述土地证时未完整履行相应手续。

为弥补上述程序缺失，河南仙鹤与内乡县国土资源局于 2012 年 10 月 29 日签订让（2012 年）第 108 号、让（2012 年）第 109 号《国有建设土地使用权出让合同》，并于 2013 年 1 月 25 日办理了内国用（2013）第 014 号和第 015 号《国有土地使用权证书》（前述第 0004 和第 0005 号《国有土地使用权证》收回），项下登记土地面积合计 306,660.1 平方米。

2015 年，国家土地督察局济南局在对内乡县的例行检查中认为，河南仙鹤 2006-2012 年期间存在违法占用土地建设厂房的情形，督促内乡县国土局对相关当事人进行行政处罚。2015 年 10 月 27 日，内乡县国土资源局作出内国土罚决

字（2015）第 119 号《行政处罚决定书》，因河南仙鹤未经批准占用土地，按每平方米 10 元的标准，对其处以追溯罚款 306.66 万元。

2、处罚机关认定

根据《河南省实施<土地管理法>办法》第六十三条，“非法占用土地，依照《土地管理法》第七十六条规定和《土地管理法实施条例》第四十二条规定处以罚款的，按下列标准执行：基本农田每平方米二十元以上三十元以下；其他耕地每平方米十元以上二十元以下；其他土地每平方米十元以下。”河南仙鹤因违规占用土地按每平方米 10 元标准，被处以罚款 306.66 万元。该罚款金额占发行人 2016 年年末净资产比例为 0.15%，占发行人 2016 年度净利润的比例为 1.49%。

就上述行政处罚，2016 年 3 月 10 日，内乡县国土资源局、内乡县人民政府分别出具《情况说明》、《证明》，认为：河南仙鹤未经批准占用土地的行为是基于发行人与内乡县人民政府签订的《关于投资建设制浆造纸项目合同书》而做出，符合内乡县人民政府招商引资、发展当地经济的规划需要，未对有关当事人造成重大损失，未对国土资源管理秩序产生严重影响，且已于 2012 年通过与内乡县国土资源局签订《国有土地出让合同》的方式对违法行为予以补救；内国土罚决字（2015）第 119 号《行政处罚决定书》所处罚的用地行为不构成重大违法行为。

2017 年 12 月 25 日，内乡县国土资源局出具《关于河南仙鹤特种浆纸有限公司用地事项的说明》，认为：河南仙鹤虽占用土地面积较大，但其用地行为符合内乡县土地利用总体规划，其占用的亦非基本农田或其他耕地，是经政府批准同意的行为，并非主观故意的违法占地行为。河南仙鹤已于 2012 年签订《国有土地出让合同》，其用地行为已得到及时补救，因此，“内国土罚决字（2015）第 119 号”《行政处罚决定书》所述河南仙鹤用地行为不属于重大违法违规。

3、中介机构意见

综上，保荐机构、发行人律师认为，河南仙鹤历史上的违规占用土地事项不属于本次发行上市前三十六个月内的重大违法行为，且已于报告期外补办土地出让手续，完成了对用地行为的合法规范工作，相关处罚对发行人的持续经营不构成重大不利影响，对发行人本次发行上市不构成实质性障碍。

（二）2015 年仙鹤特纸不正常使用污水处理设施

1、基本事实及处罚情况

2015 年 1 月 15 日，因发行人新增配置的生化处理设施正在调试，细菌培养不稳定，导致总排口水样检测中 COD、BOD、SS 三项指标超标。2015 年 8 月 12 日，衢州市环境保护局作出衢环江罚字[2015]11 号《行政处罚决定书》，认为发行人不正常使用污水处理设施导致废水超标排放，对发行人处以 9.8 万元罚款。

2、整改情况

发行人发现上述水质超标后，立即进行如下整改措施，落实达标排放：① 通过显微镜镜检，观察水体质量，在线实时监测 COD、BOD、SS 三项指标。② 通过 COD 数据分析对比，投放一定比例营养液（如葡萄糖），以改善水体活性，提高生化系统的处理效率和保持系统稳定。③ 严格控制废水的 PH 值，给处理池提供了一个稳定的环境。

3、处罚机关认定

2017 年 2 月 9 日，衢州市环境保护局出具《证明》，确认发行人已足额缴纳罚款并及时整改，发行人上述情形情节较轻，不构成重大违法违规行为，其所受到的行政处罚不属于重大行政处罚。

4、中介机构意见

综上，保荐机构、发行人律师认为，发行人因不正常使用污水处理设施而受到行政处罚，经处罚机关认定，不构成重大违法违规，相关处罚对发行人的持续经营不构成重大不利影响，对发行人本次发行上市不构成实质性障碍。

（三）2017 年 3 月河南仙鹤丁苯胶乳泄漏

1、基本情况及处罚情况

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。

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。

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、政府部门认定

2017 年 12 月 4 日，内乡县人民政府出具文件，认定河南仙鹤因丁苯胶乳泄漏事件为违反《中华人民共和国水污染防治法》第七十六条第四项向 III 类水域排放，属于一般违法行为。

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，及时按照相关要求和技术改造，且环保措施有效运行，未出现过重大污染情形。除上述丁苯胶乳排放事件的处罚外，该公司自 2013 年 1 月 1 日至今未受到其处罚，亦不存在违法违规行为。

4、中介机构意见

综上，保荐机构、发行人律师认为，河南仙鹤丁苯胶乳泄漏为一般违法行为，未对发行人经营造成重大影响；河南仙鹤已采取有效技术手段和措施确保不再发生类似问题；河南仙鹤所受行政处罚不属于重大行政处罚，不会构成本次发行上市的法律障碍。

（四）纳税申报事项行政处罚

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（违法行为表现情形为不申报少缴印花税 120 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。

保荐机构、发行人律师认为，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，不会构成本次发行上市的法律障碍。

三、报告期资金占用和对外担保的情况

报告期内，公司不存在资金被控股股东、实际控制人及其控制的其他企业占用的情况。

报告期内，公司占用控股股东、实际控制人及其控制的其他企业资金和对外担保的情况详见本招股说明书“第七节 同业竞争与关联交易”；截至本招股说明书签署日，公司不存在为控股股东、实际控制人及其控制的其他企业担保的情况。

四、关于内部控制完整性、合理性和有效性的评估意见

（一）管理层的自我评估意见

本公司已根据自身实际情况，建立了较为健全的内部控制制度，并随着公司业务的发展使之不断完善，保证了公司日常经营管理活动有效进行，保护了公司资产的安全和完整，为公司的发展打下了坚实的基础。

（二）注册会计师的审核意见

2018 年 1 月 24 日，中汇会计师事务所出具了中汇会鉴[2018]0094 号《关于仙鹤股份有限公司内部控制的鉴证报告》，认为仙鹤股份按照《企业内部控制基本规范》及相关规定于 2017 年 12 月 31 日在所有重大方面保持了有效的内部控制。

第十节 财务会计信息

以下引用的财务数据，非经特别说明，均引自经中汇会计师事务所审计的财务报告。本节会计数据及有关的分析说明反映了公司近三年经审计的财务报表及附注的主要内容。

本公司提醒投资者关注本招股说明书所附财务报告和审计报告全文，以获取全部的财务资料。

一、报告期内财务会计报表

（一）合并财务报表

合并资产负债表

单位：元

资产	2017.12.31	2016.12.31	2015.12.31
流动资产：			
货币资金	90,518,613.05	99,239,096.74	264,788,854.68
应收票据	419,684,258.14	188,175,418.42	115,510,430.28
应收账款	532,007,560.83	455,286,969.03	449,070,637.45
预付款项	12,336,566.19	14,297,747.50	11,575,684.93
应收利息	-	-	1,591,041.77
其他应收款	10,160,804.01	20,987,286.34	17,697,642.17
存货	659,128,309.28	421,879,647.30	493,256,432.20
其他流动资产	112,768,631.25	58,423,324.47	57,222,304.00
流动资产合计	1,836,604,742.75	1,258,289,489.80	1,410,713,027.48
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	586,667,789.61	510,426,982.17	439,271,605.40
固定资产	1,740,270,542.67	979,863,780.95	1,009,764,344.21
在建工程	176,155,948.70	429,970,340.01	138,674,268.32
无形资产	370,472,607.97	195,081,241.58	188,590,365.68

商誉	9,375,425.41	9,375,425.41	9,375,425.41
长期待摊费用	4,760,355.60	5,619,397.18	4,802,952.84
递延所得税资产	21,669,713.91	14,525,087.16	13,572,558.42
其他非流动资产	32,822,334.78	178,461,837.39	44,652,272.17
非流动资产合计	3,012,194,718.65	2,393,324,091.85	1,918,703,792.45
资产总计	4,848,799,461.40	3,651,613,581.65	3,329,416,819.93

合并资产负债表（续）

单位：元

负债和股东权益	2017.12.31	2016.12.31	2015.12.31
流动负债：			
短期借款	1,273,455,768.00	888,064,591.43	1,134,456,999.57
应付票据	130,824,186.95	149,565,531.35	94,297,458.46
应付账款	514,650,555.63	317,479,424.07	171,068,146.63
预收账款	89,774,302.50	46,645,476.36	29,972,006.07
应付职工薪酬	47,163,868.40	31,170,897.17	31,790,618.97
应交税费	124,640,448.93	66,814,164.41	32,605,631.47
应付利息	1,763,136.41	1,065,738.04	3,517,913.01
其他应付款	4,683,255.25	100,772,453.59	307,986,111.43
一年内到期的非流动负债	35,000,000.00	11,000,000.00	34,000,000.00
流动负债合计	2,221,955,522.07	1,612,578,276.42	1,839,694,885.61
非流动负债：			
长期借款	70,000,000.00	15,000,000.00	32,000,000.00
递延收益	211,759,760.63	77,300,198.23	70,002,405.13
非流动负债合计	281,759,760.63	92,300,198.23	102,002,405.13
负债合计	2,503,715,282.70	1,704,878,474.65	1,941,697,290.74
所有者权益：			
股本	550,000,000.00	550,000,000.00	450,000,000.00
资本公积	1,167,730,898.56	1,167,789,133.83	917,789,133.83
盈余公积	65,021,452.02	29,243,897.57	5,354,068.52
未分配利润	563,347,038.89	200,299,970.69	11,885,007.81
归属于母公司所有者权益合计	2,346,099,389.47	1,947,333,002.09	1,385,028,210.16
少数股东权益	-1,015,210.77	-597,895.09	2,691,319.03

股东权益合计	2,345,084,178.70	1,946,735,107.00	1,387,719,529.19
负债和股东权益总计	4,848,799,461.40	3,651,613,581.65	3,329,416,819.93

合并利润表

单位：元

项目	2017 年度	2016 年度	2015 年度
一、营业收入	3,047,081,822.99	2,195,913,640.11	1,909,135,994.58
减：营业成本	2,462,337,319.04	1,772,656,492.50	1,528,087,425.17
税金及附加	34,703,363.53	36,373,248.36	22,612,276.02
销售费用	123,759,559.60	93,711,082.17	85,326,124.09
管理费用	160,250,414.53	138,240,437.45	126,101,639.96
财务费用	40,258,389.78	71,800,622.28	87,850,836.39
资产减值损失	2,472,483.35	20,037,448.23	11,155,399.24
加：投资收益	179,613,510.20	150,050,260.56	92,312,002.63
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	176,779,560.70	142,603,077.34	88,163,323.59
资产处置收益(损失以“－”号填列)	25,804,425.14	2,907,276.54	-64,247.29
其他收益	11,990,269.07	-	-
二、营业利润	440,708,497.57	216,051,846.22	140,250,049.05
加：营业外收入	5,271,155.82	15,585,324.71	12,590,940.89
减：营业外支出	1,026,343.09	3,363,653.10	6,059,069.91
三、利润总额	444,953,310.30	228,273,517.83	146,781,920.03
减：所得税费用	46,604,238.60	19,257,940.02	14,290,832.51
四、净利润	398,349,071.70	209,015,577.81	132,491,087.52
其中：（一）持续经营净利润	398,349,071.70	209,015,577.81	132,491,087.52
（二）终止经营净利润	-	-	-
其中：（一）归属于母公司股东的净利润	398,824,622.65	212,304,791.93	137,954,014.97
（二）少数股东损益	-475,550.95	-3,289,214.12	-5,462,927.45
五、其他综合收益的税后净额	-	-	-
六、综合收益总额	398,349,071.70	209,015,577.81	132,491,087.52

归属于母公司所有者的综合收益总额	398,824,622.65	212,304,791.93	137,954,014.97
归属于少数股东的综合收益总额	-475,550.95	-3,289,214.12	-5,462,927.45
七、每股收益：			
基本每股收益（元/股）	0.73	0.45	0.31
稀释每股收益（元/股）	0.73	0.45	0.31

合并现金流量表

单位：元

项目	2017 年度	2016 年度	2015 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	2,192,679,640.66	1,771,853,498.85	1,467,663,452.04
收到的税费返还	4,323,368.21	3,045,083.44	591,377.09
收到的其他与经营活动有关的现金	42,573,046.82	13,769,114.50	11,818,395.89
经营活动现金流入小计	2,239,576,055.69	1,788,667,696.79	1,480,073,225.02
购买商品、接受劳务支付的现金	2,027,783,445.31	1,305,578,966.90	1,056,035,194.85
支付给职工以及为职工支付的现金	216,487,945.17	177,115,728.15	170,238,130.93
支付的各种税费	130,324,224.96	129,631,114.80	155,573,039.85
支付的其他与经营活动有关的现金	154,530,891.01	126,734,787.11	107,917,075.93
经营活动现金流出小计	2,529,126,506.45	1,739,060,596.96	1,489,763,441.57
经营活动产生的现金流量净额	-289,550,450.76	49,607,099.83	-9,690,216.55
二、投资活动产生的现金流量			
收回投资所收到的现金	-	-	1,000,000.00
取得投资收益收到的现金	102,805,968.80	79,751,737.68	37,448,616.72
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金净额	26,453,159.84	8,094,436.61	1,500.00
收到的其他与投资活动有关的现金	142,196,571.95	41,106,940.92	500,000.00
投资活动现金流入小计	271,455,700.59	128,953,115.21	38,950,116.72
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	248,701,788.69	122,257,289.42	93,999,121.49
投资所支付的现金	-	1,960,000.00	5,000,000.00
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	-	-	144,386,871.73

支付的其他与投资活动有关的现金	10,325,000.00	-	56,127,169.39
投资活动现金流出小计	259,026,788.69	124,217,289.42	299,513,162.61
投资活动产生的现金流量净额	12,428,911.90	4,735,825.79	-260,563,045.89
三、筹资活动产生的现金流量			
吸收投资所收到的现金	-	350,000,000.00	-
其中：子公司吸收少数股东投资收到的现金	-	-	-
取得借款收到的现金	2,506,907,973.67	1,493,586,876.09	1,736,700,153.28
收到的其他与筹资活动有关的现金	347,960,271.75	906,219,720.34	1,568,256,921.32
筹资活动现金流入小计	2,854,868,245.42	2,749,806,596.43	3,304,957,074.60
偿还债务所支付的现金	2,097,706,145.62	1,791,564,534.44	1,602,174,821.20
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	48,283,844.89	39,946,417.14	47,752,661.01
其中：子公司支付给少数股东的股利、利润	-	-	-
支付的其他与筹资活动有关的现金	430,227,512.89	984,089,370.63	1,365,809,223.72
筹资活动现金流出小计	2,576,217,503.40	2,815,600,322.21	3,015,736,705.93
筹资活动产生的现金流量净额	278,650,742.02	-65,793,725.78	289,220,368.67
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	3,972,263.45	-2,012,518.39	-2,475,763.89
五、现金及现金等价物净增加额	5,501,466.61	-13,463,318.55	16,491,342.34
加：期初现金及现金等价物余额	44,463,916.79	57,927,235.34	41,435,893.00
六、期末现金及现金等价物余额	49,965,383.40	44,463,916.79	57,927,235.34

（二）母公司财务报表

母公司资产负债表

单位：元

资产	2017.12.31	2016.12.31	2015.12.31
流动资产：			
货币资金	69,316,423.14	88,743,589.53	254,131,091.96
应收票据	369,853,709.94	172,112,210.38	85,956,234.72
应收账款	546,040,948.63	420,092,487.85	418,570,370.16
预付款项	24,159,475.66	6,922,448.90	74,107,796.37
应收利息	-	-	1,591,041.77

其他应收款	758,964,952.26	779,456,346.73	602,187,540.82
存货	315,136,334.41	209,932,181.33	247,301,348.12
其他流动资产	8,020,907.24	17,428,894.60	37,918,301.93
流动资产合计	2,091,492,751.28	1,694,688,159.32	1,721,763,725.85
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	950,463,134.58	840,360,061.74	747,019,601.15
固定资产	807,255,113.97	666,867,219.73	583,634,293.89
在建工程	40,640,355.04	101,613,159.68	514,900.68
无形资产	53,739,169.43	52,894,118.56	48,887,959.40
商誉	7,275,387.04	7,275,387.04	-
长期待摊费用	2,016,967.48	3,473,585.98	4,004,802.84
递延所得税资产	9,651,888.47	7,376,718.46	5,066,870.79
其他非流动资产	8,126,532.52	37,579,824.33	19,119,548.95
非流动资产合计	1,949,168,548.53	1,787,440,075.52	1,478,247,977.70
资产总计	4,040,661,299.81	3,482,128,234.84	3,200,011,703.55

母公司资产负债表（续）

单位：元

负债和股东权益	2017.12.31	2016.12.31	2015.12.31
流动负债：			
短期借款	935,055,768.00	868,064,591.43	1,039,456,999.57
应付票据	264,409,117.95	149,565,531.35	169,297,458.46
应付账款	276,817,582.78	215,029,000.44	117,581,278.99
预收账款	40,429,255.81	17,582,565.53	12,552,461.41
应付职工薪酬	30,329,006.19	26,124,756.26	21,323,394.10
应交税费	58,198,474.96	34,744,093.12	12,013,689.50
应付利息	1,354,368.39	1,027,879.71	3,469,238.01
其他应付款	18,189,680.39	115,976,274.99	324,374,224.15
一年内到期的非流动负债	-	5,000,000.00	34,000,000.00
流动负债合计	1,624,783,254.47	1,433,114,692.83	1,734,068,744.19
非流动负债：			
长期借款	-	-	5,000,000.00

递延收益	28,057,263.40	18,968,304.56	19,796,012.39
非流动负债合计	28,057,263.40	18,968,304.56	24,796,012.39
负债合计	1,652,840,517.87	1,452,082,997.39	1,758,864,756.58
所有者权益：			
股本	550,000,000.00	550,000,000.00	450,000,000.00
资本公积	1,179,091,292.16	1,179,091,292.16	929,091,292.16
盈余公积	65,021,452.02	29,243,897.57	5,354,068.52
未分配利润	593,708,037.76	271,710,047.72	56,701,586.29
股东权益合计	2,387,820,781.94	2,030,045,237.45	1,441,146,946.97
负债和股东权益总计	4,040,661,299.81	3,482,128,234.84	3,200,011,703.55

母公司利润表

单位：元

项目	2017 年度	2016 年度	2015 年度
一、营业收入	2,188,825,978.45	1,628,092,743.29	1,491,607,433.49
减：营业成本	1,778,119,184.19	1,309,454,205.98	1,176,876,126.54
税金及附加	14,645,641.63	20,201,294.90	12,362,390.23
销售费用	79,099,963.39	64,329,864.22	59,678,813.45
管理费用	125,044,648.31	104,715,751.51	96,377,575.66
财务费用	11,547,883.30	39,837,764.39	78,951,707.37
资产减值损失	5,875,201.78	22,106,592.31	9,491,311.34
加：投资收益	179,137,022.34	175,093,786.02	91,827,106.17
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	176,303,072.84	142,663,203.41	88,380,768.50
资产处置收益（损失以“-”号填列）	27,219,943.74	2,907,276.54	-64,247.29
其他收益	6,114,409.37	-	-
二、营业利润	386,964,831.30	245,448,332.54	149,632,367.78
加：营业外收入	1,043,035.16	8,553,141.14	3,805,793.84
减：营业外支出	319,931.38	1,861,641.39	2,673,494.84
三、利润总额	387,687,935.08	252,139,832.29	150,764,666.78
减：所得税费用	29,912,390.59	13,241,541.81	12,057,512.53
四、净利润	357,775,544.49	238,898,290.48	138,707,154.25

（一）持续经营净利润	357,775,544.49	238,898,290.48	138,707,154.25
（二）终止经营净利润	-	-	-
五、其他综合收益的税后净额	-	-	-
六、综合收益总额	357,775,544.49	238,898,290.48	138,707,154.25

母公司现金流量表

单位：元

项目	2017 年度	2016 年度	2015 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	1,716,575,674.50	1,450,918,390.14	1,260,532,552.92
收到的税费返还	4,323,368.21	3,025,731.13	400,000.00
收到的其他与经营活动有关的现金	5,834,797.67	7,455,326.97	3,894,782.83
经营活动现金流入小计	1,726,733,840.38	1,461,399,448.24	1,264,827,335.75
购买商品、接受劳务支付的现金	1,411,809,296.64	1,138,356,943.15	1,038,289,309.27
支付给职工以及为职工支付的现金	142,514,883.37	121,518,425.82	113,229,944.38
支付的各种税费	65,516,212.80	87,943,293.70	123,661,905.59
支付的其他与经营活动有关的现金	101,966,972.93	80,115,975.35	77,563,258.15
经营活动现金流出小计	1,721,807,365.74	1,427,934,638.02	1,352,744,417.39
经营活动产生的现金流量净额	4,926,474.64	33,464,810.22	-87,917,081.64
二、投资活动产生的现金流量			
收回投资收到的现金	-	-	2,200,000.00
取得投资收益收到的现金	102,805,968.80	79,751,737.68	37,178,037.07
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	26,453,159.84	8,094,436.61	1,500.00
收到其他与投资活动有关的现金	188,055,582.59	74,055,085.18	104,784,002.67
投资活动现金流入小计	317,314,711.23	161,901,259.47	144,163,539.74
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	37,160,615.18	29,550,391.96	51,527,136.54
投资所支付的现金	33,800,000.00	56,960,000.00	205,000,000.00
支付的其他与投资活动有关的现金	171,726,702.00	15,000,000.00	59,378,353.98
投资活动现金流出小计	242,687,317.18	101,510,391.96	315,905,490.52
投资活动产生的现金流量净额	74,627,394.05	60,390,867.51	-171,741,950.78
三、筹资活动产生的现金流量			

吸收投资所收到的现金	-	350,000,000.00	-
取得借款收到的现金	2,272,007,973.67	1,443,306,876.09	1,678,700,153.28
收到的其他与筹资活动有关的现金	142,960,271.75	778,719,720.34	1,453,256,921.32
筹资活动现金流入小计	2,414,968,245.42	2,572,026,596.43	3,131,957,074.60
偿还债务所支付的现金	2,101,706,145.62	1,784,584,534.44	1,600,174,821.20
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	41,724,815.49	38,025,993.99	46,554,874.91
支付的其他与筹资活动有关的现金	353,119,240.27	854,547,665.92	1,210,990,942.94
筹资活动现金流出小计	2,496,550,201.38	2,677,158,194.35	2,857,720,639.05
筹资活动产生的现金流量净额	-81,581,955.96	-105,131,597.92	274,236,435.55
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	3,972,311.18	-2,025,142.85	-2,475,763.89
五、现金及现金等价物净增加额	1,944,223.91	-13,301,063.04	12,101,639.24
加：期初现金及现金等价物余额	33,968,409.58	47,269,472.62	35,167,833.38
六、期末现金及现金等价物余额	35,912,633.49	33,968,409.58	47,269,472.62

二、审计意见类型及财务报表编制基础

（一）注册会计师审计意见类型

中汇会计师事务所接受公司的委托，对公司财务报表，包括2015年12月31日、2016年12月31日、2017年12月31日的合并及母公司资产负债表，2015年度、2016年度、2017年度的合并及母公司利润表、合并及母公司现金流量表、合并及母公司所有者权益变动表，以及财务报表附注进行了审计，并于2018年1月24日出具了中汇会审[2018]0093号标准无保留意见审计报告。

以下引用的财务数据，非经特别说明，均引自经审计的公司合并财务报表。

（二）关键审计事项

中汇会审[2018]0093号审计报告将以下事项列为关键审计事项：

“

（一）收入确认

1. 事项描述

如后附合并财务报表所示，仙鹤股份公司2015年度、2016年度及2017年度营业收入分别为190,913.60万元、219,591.36万元及304,708.18万元（合并财务报表口径，下同），为仙鹤股份公司合并利润表重要组成部分，且报告期内增长幅度较大，因此，我们将营业收入确认识别为关键审计事项。

2. 审计应对

我们针对收入确认和计量问题执行的审计程序包括但不限于：

（1）我们通过审阅销售合同、与管理层访谈等，了解和评估了仙鹤股份公司收入确认政策，并就仙鹤股份公司收入确认政策与同行业上市公司进行了比较；

（2）我们了解并测试了与收入相关的内部控制，查阅了仙鹤股份公司的销售合同相关条款、销售订单、发货通知单、送货单等相关内容及账务记录，核查了收入实际确认情况与其收入确认标准是否一致；

（3）我们对收入和成本执行了分析程序，包括：报告期各月度收入、成本、毛利率波动分析，报告期主要产品收入、成本、毛利率波动分析；

（4）我们通过结合订单、购销协议、发票及收付款实际执行价格情况、同一产品在不同客户之间的售价差异情况、同一原材料在不同供应商之间的采购价格的差异情况、主要产品与原材料单价同市场价格的差异情况，详细核查了仙鹤股份公司购销价格的公允性；

（5）我们访谈了仙鹤股份公司报告期重要客户、新增客户，并通过国家企业信用信息公示系统、天眼查、企查查等搜索该等公司的工商资料等核查程序，核查仙鹤股份公司与客户是否存在关联关系；

（6）我们询证了报告期仙鹤股份公司重要客户应收账款期末余额和交易额；对于销售回款，我们取得了报告期仙鹤股份公司所有银行账户交易流水，全面核查了交易方信息以及交易金额；

（7）针对出口销售，我们取得了报告期内各期海关出具的有关仙鹤股份公司进出口统计数据的证明，登录电子口岸系统查询仙鹤股份公司报关明细信息，登录国家外汇管理网上服务平台获取仙鹤股份公司出口统计数据，将其与发行人账面的出口数据进行核对。

（二）固定资产及在建工程账面价值

1. 事项描述

如后附合并财务报表所示，仙鹤股份公司2015年12月31日、2016年12月31日及2017年12月31日固定资产及在建工程账面价值分别为114,843.86万元、140,983.41万元及191,642.65万元，为仙鹤股份公司合并资产负债表重要组成部分，且报告期内增长幅度较大，因此，我们将固定资产及在建工程账面价值识别为关键审计事项。

2. 审计应对

我们针对固定资产及在建工程账面价值的问题执行的审计程序包括但不限于：

（1）我们评价和测试了仙鹤股份公司关于长期资产的内部控制；

（2）我们对仙鹤股份公司产能变动情况与固定资产变动进行了配比分析；

（3）我们抽查了报告期内新增长期资产的大额合同，检查合同约定的设备或工程、付款方式、交货方式、交货期、保修期等重要条款与实际履行情况是否一致，并检查了款项支付情况，审核交易金额、交易方信息与账面记录是否一致；

（4）我们访谈了报告期主要设备和工程供应商，了解供应商的经营范围、经营规模，与公司之间交易的商业逻辑性；

（5）我们实地盘点了固定资产，尤其关注报告期内新增的房屋和设备，并现场查看了在建工程以及形象进度；

（6）针对在建工程转固时点，我们检查了仙鹤股份公司主要工程完工监理报告、设备验收入库单，复核了工程合同执行情况，实地查看了各项工程状态，同时我们也比对了合同约定金额与实际造价金额。

（三）存货跌价准备计提

1. 事项描述

如后附合并财务报表所示，仙鹤股份公司2015年12月31日、2016年12月31日及2017年12月31日存货账面价值分别为49,325.64万元、42,187.96万元及

65,912.83万元，为仙鹤股份公司合并资产负债表重要组成部分，且报告期内增长幅度较大，因此，我们将存货跌价准备的计提识别为关键审计事项。

2. 审计应对

我们针对存货跌价准备的计提问题执行的审计程序包括但不限于：

（1）我们评价和测试了仙鹤股份公司与存货跌价准备相关的内部控制；

（2）我们各年末均对存货进行了监盘，并在监盘过程中实施了抽盘，我们在监盘过程中观察了存货状态，关注是否有毁损和陈旧的存货；抽查了存货合格证日期，抽取部分存货查看最近一期出入库记录；审阅仙鹤股份公司存货收发存明细账等核查方式复核存货账龄的准确性；

（3）我们取得了报告期各期末存货清单，复核了仙鹤股份公司存货减值测试；对于需回炉的存货结合存货库龄、回炉可得到的纸浆量的经验、产品销售毛利率等情况；对于其他存货，能够获取国内公开市场售价的产品，我们查询了公开市场价格信息，并将其与预计售价进行比较；对于无法获取国内公开市场售价的产品，我们将预计售价与最近实际售价进行了比较。”

（三）财务报表编制基础

公司以持续经营为基础，根据实际发生的交易和事项，按照财政部颁布的《企业会计准则——基本准则》和各项具体会计准则、企业会计准则应用指南、企业会计准则解释及其他相关规定(以下合称“企业会计准则”)、以及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15号——财务报告的一般规定》的披露规定编制财务报表。

三、合并财务报表的范围及变化情况

（一）合并报表范围

报告期内，纳入公司合并报表范围的附属公司如下：

公司名称	是否纳入合并范围		
	2017 年度/2017.12.31	2016 年度/2016.12.31	2015 年度/2015.12.31

河南仙鹤	是	是	是
浙江仙鹿	是	是	是
仙鹤新能源	是	是	是
哲丰新材	是	是	是
哲丰能源	是	是	是
常丰特纸	是	是	是
哲丰环保	是	是	否
浙江永鑫	是	否	否
仙鹤销售	是	否	否
浙江金达	否	否	是
仙鹤贸易	否	否	否
衢州仙鹤	否	否	否

注：2017年4月24日，浙江常林特种纸业有限公司更名为浙江常丰特种纸业有限公司。

报告期内不存在特殊目的主体、通过受托经营或承租等方式形成控制权的经营实体，不存在股权比例超过50%未纳入合并范围及股权比例在50%以下纳入合并范围的情形。

（二）报告期内合并范围的变化情况

1、2017年合并报表范围变化情况

2017年，公司新纳入合并报表范围的公司2家，明细如下：

公司名称	取得方式
浙江永鑫	投资设立
仙鹤销售	投资设立

2、2016年度合并报表范围变化情况

2016年度，公司新纳入合并报表范围的公司1家，明细如下：

公司名称	取得方式
哲丰环保	哲丰新材和哲丰能源投资设立

2016年度，公司不再纳入合并报表范围的公司1家，明细如下：

公司名称	转出合并范围原因
浙江金达	吸收合并

3、2015年度合并报表范围变化情况

2015年度，公司新纳入合并报表范围的公司3家，明细如下：

公司名称	取得方式
哲丰新材	非同一控制下企业合并
哲丰能源	通过合并哲丰新材间接取得
常林特纸	通过合并哲丰新材间接取得

2015年度，公司不再纳入合并报表范围的公司2家，明细如下：

公司名称	转出合并范围原因
仙鹤贸易	股权出让
衢州仙鹤	同一控制下吸收合并

四、报告期的主要会计政策和会计估计

（一）会计期间

会计年度自公历1月1日起至12月31日止。

本次申报财务报表的实际会计期间为2015年1月1日至2017年12月31日止。

（二）营业周期

正常营业周期是指本公司从购买用于加工的资产起至实现现金或现金等价物的期间。本公司以12个月作为一个营业周期，并以其作为资产和负债的流动性划分标准。

（三）记账本位币

公司采用人民币为记账本位币。

（四）同一控制下和非同一控制下企业合并的会计处理方法

企业合并，是指将两个或两个以上单独的企业合并形成一个报告主体的交易或事项。企业合并分为同一控制下企业合并和非同一控制下企业合并。

1、同一控制下企业合并的会计处理

参与合并的企业在合并前后均受同一方或相同的多方最终控制，且该控制并非暂时性的，为同一控制下的企业合并。

公司在企业合并中取得的资产和负债，合并方在合并中取得的被合并方的资产、负债，除因会计政策不同而进行的调整以外，按照合并日被合并方在最终控制方合并财务报表中的账面价值计量。公司取得的被合并方所有者权益在最终控制方合并财务报表中的账面价值的份额与支付的合并对价账面价值(或发行股份面值总额)的差额，调整资本公积；资本公积不足冲减的，调整留存收益。

通过多次交易分步实现同一控制下的企业合并，合并前持有投资的账面价值加上合并日新支付对价的账面价值之和，与合并中取得的净资产账面价值的差额，调整资本公积（股本溢价），资本公积不足冲减的，调整留存收益。合并方在取得被合并方控制权之前持有的长期股权投资，在取得原股权之日与合并方与被合并方同处于同一方最终控制之日孰晚日起至合并日之间已确认有关损益、其他综合收益和其他所有者权益变动，应分别冲减比较报表期间的期初留存收益或当期损益，由于被投资方重新计量设定受益计划净负债或净资产变动而产生的其他综合收益除外。

2、非同一控制下企业合并的会计处理

参与合并的企业在合并前后不受同一方或相同的多方最终控制的，为非同一控制下的企业合并。

公司在购买日对合并成本大于合并中取得的被购买方可辨认净资产公允价值份额的差额，确认为商誉；对于合并成本小于合并中取得的被购买方可辨认净资产公允价值份额，首先对取得的被购买方各项可辨认资产、负债及或有负债的公允价值以及合并成本的计量进行复核，经复核后合并成本仍小于合并中取得的被购买方可辨认净资产公允价值份额的，其差额计入当期损益。

如果在购买日或合并当期期末，因各种因素影响无法合理确定作为合并对价付出的各项资产的公允价值，或合并中取得被购买方各项可辨认资产、负债的公允价值，合并当期期末，公司以暂时确定的价值为基础对企业合并进行核算。自购买日算起 12 个月内取得进一步的信息表明需对原暂时确定的价值进行调整

的，则视同在购买日发生，进行追溯调整，同时对以暂时性价值为基础提供的比较报表信息进行相关的调整；自购买日算起 12 个月以后对企业合并成本或合并中取得的可辨认资产、负债价值的调整，按照《企业会计准则第 28 号——会计政策、会计估计变更和会计差错更正》的原则进行处理。

公司在企业合并中取得的被购买方的可抵扣暂时性差异，在购买日不符合递延所得税资产确认条件的，不予以确认。购买日后 12 个月内，如取得新的或进一步的信息表明购买日的相关情况已经存在，预期被购买方在购买日可抵扣暂时性差异带来的经济利益能够实现的，确认相关的递延所得税资产，同时减少商誉，商誉不足冲减的，差额部分确认为当期损益；除上述情况以外，确认与企业合并相关的递延所得税资产，计入当期损益。

通过多次交易分步实现的非同一控制下企业合并，根据企业会计准则判断该多次交易是否属于“一揽子交易”。多次交易的条款、条件以及经济影响符合以下一种或多种情况，通常表明应将多次交易事项作为一揽子交易进行会计处理：①这些交易是同时或者在考虑了彼此影响的情况下订立的；②这些交易整体才能达成一项完整的商业结果；③一项交易的发生取决于其他至少一项交易的发生；④一项交易单独看是不经济的，但是和其他交易一并考虑时是经济的。

属于“一揽子交易”的，将各项交易作为一项取得控制权的交易进行会计处理。不属于“一揽子交易”的，在合并财务报表中，对于购买日之前持有的被购买方的股权，按照该股权在购买日的公允价值进行重新计量，公允价值与其账面价值的差额计入当期投资收益；购买日之前已经持有的被购买方的股权涉及其他综合收益、其他所有者权益变动转为购买日当期收益，由于被投资方重新计量设定受益计划净负债或净资产变动而产生的其他综合收益除外。

3、企业合并中有关交易费用的处理

为进行企业合并发生的审计、法律服务、评估咨询等中介费用以及其他相关管理费用，于发生时计入当期损益。作为合并对价发行的权益性证券或债务性证券的交易费用，计入权益性证券或债务性证券的初始确认金额。

（五）合并财务报表的编制方法

1、合并范围

合并财务报表的合并范围以控制为基础确定。控制是指本公司拥有对被投资方的权力，通过参与被投资方的相关活动而享有可变回报，并且有能力运用对被投资方的权力影响该回报金额。合并范围包括本公司及全部子公司。子公司，是指被本公司控制的主体(含企业、被投资单位中可分割的部分、结构化主体等)。

2、合并报表的编制方法

本公司以自身和各子公司的财务报表为基础，根据其他有关资料，编制合并报表。本公司编制合并财务报表，将整个企业集团视为一个会计主体，依据相关企业会计准则的确定、计量和列报要求，按照统一的会计政策，反映本公司整体财务状况、经营成果和现金流量。

合并财务报表时抵销本公司与各子公司、各子公司相互之间发生的内部交易和往来对合并资产负债表、合并利润表、合并现金流量表、合并所有者权益变动表的影响。

在报告期内因同一控制下企业合并增加的子公司以及业务，视同该子公司以及业务自同受最终控制方控制之日起纳入本公司的合并范围，将其自同受最终控制方控制之日起的经营成果、现金流量分别纳入合并利润表、合并现金流量表中。在报告期内，同时调整合并资产负债表的期初数，同时对比较报表的相关项目进行调整，视同合并后的报表主体自最终控制方开始控制时点起一直存在。

本期若因非同一控制下企业合并增加子公司的，则不调整合并资产负债表期初数；以购买日可辨认净资产公允价值为基础对其财务报表进行调整。将子公司自购买日至期末的收入、费用、利润纳入合并利润表；该子公司自购买日至期末的现金流量纳入合并现金流量表。

子公司少数股东应占的权益、损益和当期综合收益中分别在合并资产负债表中所有者权益项目下、合并利润表中净利润项目和综合收益总额项下单独列示。子公司少数股东分担的当期亏损超过了少数股东在该子公司期初所有者权益中所享有份额而形成的余额，冲减少数股东权益。

3、购买少数股东股权及不丧失控制权的部分处置子公司股权

本公司因购买少数股权新取得的长期股权投资成本与按照新增持股比例计算应享有子公司自购买日或合并日开始持续计算的净资产份额之间的差额,以及在不丧失控制权的情况下因部分处置对子公司的股权投资而取得的处置价款与处置长期股权投资相对应享有子公司自购买日或合并日开始持续计算的净资产份额之间的差额,均调整合并资产负债表中的资本公积中的股本溢价,资本公积中的股本溢价不足冲减的,调整留存收益。

4、丧失控制权的处置子公司股权

本期本公司处置子公司,则该子公司期初至处置日的收入、费用、利润纳入合并利润表;该子公司期初至处置日的现金流量纳入合并现金流量表。因处置部分股权投资或其他原因丧失了对原有子公司控制权时,对于处置后的剩余股权投资,本公司按照其在丧失控制权日的公允价值进行重新计量。处置股权取得的对价与剩余股权公允价值之和,减去按原持股比例计算应享有原有子公司自购买日开始持续计算的净资产的份额与商誉之和,形成的差额计入丧失控制权当期的投资收益。与原有子公司股权投资相关的其他综合收益,在丧失控制权时采用被购买方直接处置相关资产和负债相同的基础进行会计处理(即除了在该原有子公司重新计量设定受益计划外净负债或者净资产导致的变动以外,其余一并转入当期投资收益)。其后,对该部分剩余股权按照《企业会计准则第2号——长期股权投资》或《企业会计准则第22号——金融工具确认和计量》等相关规定进行后续计量,详见“(十四)长期股权投资的确认和计量”或“(十)金融工具的确认和计量”。

5、分步处置对子公司股权投资至丧失控制权的处理

本公司通过多次交易分步处置对子公司股权投资直至丧失控制权的,需区分处置对子公司股权投资直至丧失控制权的各项交易是否属于一揽子交易。

处置对子公司股权投资直至丧失控制权的各项交易属于一揽子交易的,将各项交易作为一项处置子公司并丧失控制权的交易进行会计处理;但是,在丧失控制权之前每一次处置价款与处置投资对应的享有该子公司净资产份额的差额,在合并财务报表中确认为其他综合收益,在丧失控制权时一并转入丧失控制权当期的损益。

不属于一揽子交易的，对其中的每一项交易视情况分别按照“不丧失控制权的情况下部分处置对子公司的长期股权投资”和“因处置部分股权投资或其他原因丧失了对原有子公司的控制权”（详见前段）适用的原则进行会计处理。即在丧失控制权之前每一次处置价款与处置投资对应的享有该子公司自购买日开始持续计算的净资产账面价值份额之间的差额，作为权益性交易计入资本公积（股本溢价）。在丧失控制权时不得转入丧失控制权当期的损益。

（六）合营安排分类及共同经营会计处理方法

合营安排，是指一项由两个或两个以上的参与方共同控制的安排。本公司根据在合营安排中享有的权利和承担的义务，将合营安排分为共同经营和合营企业。

合营企业，是指本公司仅对该安排的净资产享有权利的合营安排。本公司对合营企业的投资采用权益法核算，按照“（十四）长期股权投资的确认和计量”之 3、（2）“权益法核算的长期股权投资”中所述的会计政策处理。

共同经营，是指本公司享有该安排相关资产且承担该安排相关负债的合营安排。本公司确认与共同经营中利益份额相关的下列项目，并按照相关企业会计准则的规定进行会计处理：

- （1）确认本公司单独所持有的资产，以及按本公司份额确认共同持有的资产；
- （2）确认本公司单独所承担的负债，以及按本公司份额确认共同承担的负债；
- （3）确认出售本公司享有的共同经营产出份额所产生的收入；
- （4）按本公司份额确认共同经营因出售产出所产生的收入；
- （5）确认单独所发生的费用，以及按本公司份额确认共同经营发生的费用。

当本公司作为合营方向共同经营投出或出售资产（该资产不构成业务，下同）或者自共同经营购买资产时，在该等资产出售给第三方之前，本公司仅确认因该项交易产生的损益中属于共同经营其他参与方的部分。该等资产发生符合《企业会计准则第 8 号——资产减值》等规定的资产减值损失的，对于由于本公司向共同经营投出或者出售资产的情况，本公司全额确认损失；对于本公司自共同经营购买资产的情况，本公司按承担的份额确认该损失。

（七）现金及现金等价物的确定标准

在编制现金流量表时，将本公司库存现金及可以随时用于支付的存款确认为现金。现金等价物是指企业持有的期限短（一般是指从购买日起3个月内到期）、流动性强、易于转换为已知金额现金、价值变动风险很小的投资。

（八）外币业务折算

1、外币交易业务

对发生的外币业务，采用交易发生日的即期汇率（通常指中国人民银行公布的当日外汇牌价的中间价，下同）折合人民币记账。但公司发生的外币兑换业务或涉及外币兑换的交易事项，按照实际采用的汇率折算为记账本位币金额。

2、外币货币性项目和非货币性项目的折算方法

资产负债表日，对于外币货币性项目采用资产负债表日即期汇率折算，由此产生的汇兑差额，除：①属于与购建符合资本化条件的资产相关的外币专门借款产生的汇兑差额按照借款费用资本化的原则处理；②用于境外经营净投资有效套期的套期工具的汇兑差额（该差额计入其他综合收益，直至净投资被处置才被确认为当期损益）；以及③可供出售的外币货币性项目除摊余成本之外的其他账面余额变动产生的汇兑差额计入其他综合收益之外，均计入当期损益。

以历史成本计量的外币非货币性项目，仍采用交易发生日的即期汇率折算的记账本位币金额计量。以公允价值计量的外币非货币性项目，采用公允价值确定日的即期汇率折算，折算后的记账本位币金额与原记账本位币金额的差额，计入当期损益。

（九）收入确认原则

1、收入的总确认原则

（1）销售商品

商品销售收入同时满足下列条件时予以确认：1）公司已将商品所有权上的主要风险和报酬转移给购买方；2）公司既没有保留与所有权相联系的继续管理权，也没有对已售出的商品实施有效控制；3）收入的金额能够可靠地计量；4）相关的经济利益很可能流入企业；5）相关的已发生或将发生的成本能够可靠地计量时。

（2）提供劳务

在资产负债表日提供劳务交易的结果能够可靠估计的（同时满足收入的金额能够可靠地计量、相关经济利益很可能流入、交易的完工进度能够可靠地确定、交易中已发生和将发生的成本能够可靠地计量），采用完工百分比法确认提供劳务收入，并按已经提供的劳务占应提供劳务总量的比例确定提供劳务交易的完工进度。

在资产负债表日提供劳务交易结果不能够可靠估计的，分别下列情况处理：若已经发生的劳务成本预计能够得到补偿的，按照已经发生的劳务成本金额确认提供劳务收入，并按相同金额结转劳务成本；若已经发生的劳务成本预计不能够得到补偿的，将已经发生的劳务成本计入当期损益，不确认提供劳务收入。

（3）让渡资产使用权

让渡资产使用权在同时满足相关的经济利益很可能流入、收入的金额能够可靠地计量时，确认让渡资产使用权的收入。利息收入金额，按照他人使用本企业货币资金的时间和实际利率计算确定；使用费收入金额，按照有关合同或协议约定的收费时间和方法计算确定。

2、本公司收入的具体确认原则

（1）公司内外销收入确认的具体流程及具体标志

①内销收入确认

公司同客户签订合同，在合同（订单）中明确销售单价及付款期限，下达销售订单，根据合同约定发货期限从销售订单生成发货通知单，仓库接到发货通知单后备货并生成送货单，由销售部下设的物流调度通知货运公司进行货物的配送，销售综合部跟踪货物的配送进程，并及时同客户进行产品的确认。

送货单一式五联，一联由销售综合部留存，一联由财务部留存，其余三联由货运公司随货送至客户处，经客户签收确认后，其中两联交至客户，一联由货运公司带回公司，销售综合部内勤每月及时获取客户签收确认的送货单，财务部取得签收确认单后确认收入。

②外销收入确认

公司接到国外客户订单后，根据订单约定发货期限从销售订单生成发货通知单，仓库接到发货通知单后备货，同时销售综合部联系货运代理公司将产品送至

装运港之海关监管区域并向海关申报办理出口手续，海关审核放行后，货物代理公司通知船运公司将产品装船并由其根据船期将公司货物海运至国外客户指定目的地港口，船运公司在货物装箱上船后签发提单并通过货物代理公司将提单交付给公司，财务部取得提单后确认收入。

(2) 公司内外销收入确认情况与相关合同约定的条件或行业惯例相符。

《企业会计准则第 14 号-收入》规定，商品销售收入同时满足下列条件时予以确认：(1)企业已将商品所有权上的主要风险和报酬转移给购买方；(2)企业既没有保留与所有权相联系的继续管理权，也没有对已售出的商品实施有效控制；(3)收入的金额能够可靠地计量；(4)相关的经济利益很可能流入企业；(5)相关的已发生或将发生的成本能够可靠地计量时。

公司与客户签订的销售合同中约定公司应将货物承运至客户指定交货地，同时货物需由客户验收入库并在纸质送货单上签字确认。根据合同条款，公司将货物交由客户并获取客户签收确认的送货单符合“企业已将商品所有权上的主要风险和报酬转移给购买方”条件，且收入确认其他条件也已满足，公司以经客户签收确认的送货单确认收入。

根据《国际贸易术语解释通则》对各种贸易方式的主要转移风险时点的规定，在 FOB 结算模式和 CIF 结算模式下，卖方将货物装箱上船并货物越过船舷后货物的灭失或损失的一切风险由买方承担。公司将出口货物装箱上船并货物越过船舷后，已满足“已将商品所有权上的主要风险和报酬转移给购买方”条件，且收入确认其他条件亦已满足，公司外销业务以在合同规定的装运港将货物装箱上船并货物越过船舷时的时间为收入确认时点。

(3) 同行业上市公司收入确认政策

同行业可比上市公司收入确认政策如下：

①恒丰纸业

国内销售部分：出库后，经对方收货确认，向其开具销售发票确认收入；

出口销售部分：依据出库单、货运单据、出口报关单等开具出口发票确认销售收入。

②民丰特纸

内销收入：在公司发货之后，经客户质检并收到产品合格的相关反馈，收取价款或取得收款的权利时确认销售收入。

外销收入：公司已根据合同约定将产品报关、装船、取得提单，且产品销售收入金额已确定，已经收回货款或取得了收款凭证且相关的经济利益很可能流入，产品相关的成本能够可靠地计量。

③凯恩股份

内销收入：将产品交付给购货方后并收取价款或取得收款的权利时确认销售收入。

外销收入：货物出口装船离岸时点作为收入确认时间，根据合同、报关单、提单等资料，开具发票并确认收入。公司按已收或应收的合同或协议价款的公允价值确定销售商品收入金额。

④齐峰新材

国内销售收入确认原则及时点：同时满足下列条件的情况下确认销售商品收入：根据销售订单由仓库配货后，运输部门将货物发运，购货方对货物的数量和质量无异议；销售金额已经确定，并已收讫货款或预计可以收回货款；销售商品的成本能够可靠地计量；

出口销售收入确认原则及时点：同时满足下列条件的情况下确认销售商品收入：根据与购货方的销售合同或订单要求组织生产，经检验合格后通过海关报关出口，取得出口报关单，并已经安排货物发运；销售收入金额已经确定，并已收讫货款或预计可以收回货款；销售商品的成本能够可靠地计量。

⑤冠豪高新

国内销售收入确认：根据客户订单发货后，财务部根据客户确认的实际验收量确认产品所有权发生转移，确认销售商品收入的实现；

出口销售收入确认：通常按公司与客户签订的产品销售合同（FOB）发货，产品报关出口并取得出口报关单后确认产品所有权发生转移，即确认出口销售收入的实现。

对比上述同行业可比上市公司的收入确认政策，公司所采用的收入确认政策不存在显著差别。

3、夏王纸业的收入确认情况

（1）收入确认的具体标准

① 内销收入确认

夏王纸业销售部收到客户订单需求后，审核客户回款及赊销情况，审核完符合发货条件的，销售部编制发货通知单，仓库接到发货通知单后备货并生成送货单，由销售部下设的物流调度通知货运公司进行货物的配送，销售综合部跟踪货物的配送进程，并及时同客户进行产品的确认。

送货单一式五联，一联由销售综合部留存，一联由仓库留存，一联由财务部留存，两联由货运公司随货送至客户处，经客户签收确认后，一联给客户，剩下一联由货运公司带回夏王纸业，销售部每月及时获取客户签收确认的送货单，财务部取得签收确认单后确认收入。

② 外销收入确认

夏王纸业接到国外客户订单后，根据订单约定发货期限从销售订单生成发货通知单，仓库接到发货通知单后备货，同时销售综合部联系货运代理公司将产品送至装运港之海关监管区域并向海关申报办理出口手续，海关审核放行后，货物代理公司通知船运公司将产品装船并由其根据船期将夏王纸业货物海运至国外客户指定目的地港口，船运公司在货物装箱上船后签发提单并通过货物代理公司将提单交付给夏王纸业，财务部取得提单后确认收入。

（2）夏王纸业收入确认标准与合同约定的风险与报酬转移条件一致、收入实际情况与确认标准一致

根据夏王纸业与客户签订的销售合同，合同中约定夏王纸业应将货物承运至客户指定交货地，同时货物需由客户验收入库并在纸质送货单上签字确认。根据合同条款，夏王纸业将货物交由客户并获取客户签收确认的送货单符合“企业已将商品所有权上的主要风险和报酬转移给购买方”条件，且收入确认其他条件也已满足，夏王纸业以经客户签收确认的送货单确认收入。

根据《国际贸易术语解释通则》对各种贸易方式的主要转移风险时点的规定，在 FOB 结算模式和 CIF 结算模式下，卖方将货物装箱上船并货物越过船舷后货物的灭失或损失的一切风险由买方承担。夏王纸业将出口货物装箱上船并货物越过船舷后，已满足“已将商品所有权上的主要风险和报酬转移给购买方”条件，且收入确认其他条件亦已满足，夏王纸业外销业务以在合同规定的装运港将货物装箱上船并货物越过船舷时的时间为收入确认时点。

（3）夏王纸业收入确认标准与行业惯例一致

同行业上市公司齐峰新材（002521）的收入确认政策：

国内销售收入确认原则及时点：同时满足下列条件的情况下确认销售商品收入：根据销售订单由仓库配货后，运输部门将货物发运，购货方对货物的数量和质量无异议；销售金额已经确定，并已收讫货款或预计可以收回货款；销售商品的成本能够可靠地计量；

出口销售收入确认原则及时点：同时满足下列条件的情况下确认销售商品收入：根据与购货方的销售合同或订单要求组织生产，经检验合格后通过海关报关出口，取得出口报关单，并已经安排货物发运；销售收入金额已经确定，并已收讫货款或预计可以收回货款；销售商品的成本能够可靠地计量。

夏王纸业与同行业上市公司所采用的收入确认政策不存在显著差别。

（十）金融工具的确认和计量

金融工具是指形成一个企业的金融资产，并形成其他单位的金融负债或者权益工具的合同。金融工具包括金融资产、金融负债和权益工具。金融资产和金融负债在初始确认时以公允价值计量。对于以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产和金融负债，相关的交易费用直接计入损益，对于其他类别的金融资产和金融负债，相关交易费用计入初始确认金额。

1、金融资产的分类、确认和计量

以常规方式买卖金融资产，按交易日进行会计确认和终止确认。金融资产在初始确认时划分为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产、持有至到期投资、贷款和应收款项以及可供出售金融资产。

（1）以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产

包括交易性金融资产和指定为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产。

交易性金融资产是指满足下列条件之一的金融资产：1）取得该金融资产的目的，主要是为了近期内出售；2）属于进行集中管理的可辨认金融工具组合的一部分，且有客观证据表明本公司近期采用短期获利方式对该组合进行管理；3）属于衍生工具，但是，被指定且为有效套期工具的衍生工具、属于财务担保合同的衍生工具、与在活跃市场中没有报价且其公允价值不能可靠计量的权益工具投

资挂钩并须通过交付该权益工具结算的衍生工具除外。

符合下述条件之一的金融资产，在初始确认时可指定为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产：1) 该指定可以消除或明显减少由于该金融资产的计量基础不同所导致的相关利得或损失在确认或计量方面不一致的情况；2) 本公司风险管理或投资策略的正式书面文件已载明，对该金融资产所在的金融资产组合或金融资产和金融负债组合以公允价值为基础进行管理、评价并向关键管理人员报告。

以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产取得时以公允价值(扣除已宣告但尚未发放的现金股利或已付息期但尚未领取的债券利息)作为初始确认金额，相关的交易费用计入当期损益。采用公允价值进行后续计量，公允价值变动形成的利得或损失以及与该等金融资产相关的股利和利息收入计入当期损益。

(2) 持有至到期投资

持有至到期投资是指到期日固定、回收金额固定或可确定，且本公司有明确意图和能力持有至到期的非衍生金融资产。

持有至到期投资取得时按公允价值(扣除已到付息期但尚未领取的债券利息)和相关交易费用之和作为初始确认金额。采用实际利率法，按摊余成本进行后续计量，在终止确认、发生减值或摊销时产生的利得或损失，计入当期损益。

实际利率法是指按照金融资产或金融负债(含一组金融资产或金融负债)的实际利率计算其摊余成本及各期利息收入或支出的方法。实际利率是指将金融资产或金融负债在预期存续期间或适用的更短期间内的未来现金流量，折现为该金融资产或金融负债当前账面价值所使用的利率。在计算实际利率时，本公司将在考虑金融资产或金融负债所有合同条款的基础上预计未来现金流量(不考虑未来的信用损失)，同时还将考虑金融资产或金融负债合同各方之间支付或收取的、属于实际利率组成部分的各项收费、交易费用及折价或溢价等。

(3) 贷款和应收款项

贷款和应收款项是指在活跃市场中没有报价、回收金额固定或可确定的非衍生金融资产。本公司划分为贷款和应收款的金融资产包括应收票据、应收账款、

应收利息、应收股利及其他应收款等。以向购货方应收的合同或协议价款作为初始确认金额；具有融资性质的，按其现值进行初始确认。贷款和应收款项采用实际利率法，按摊余成本进行后续计量，在终止确认、发生减值或摊销时产生的利得或损失，计入当期损益。

（4）可供出售金融资产

可供出售金融资产包括初始确认时即被指定为可供出售的非衍生金融资产，以及除了以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产、贷款和应收款项、持有至到期投资以外的金融资产。

可供出售债务工具投资的期末成本按照摊余成本法确定，即初始确认金额扣除已偿还的本金，加上或减去采用实际利率法将该初始确认金额与到期日金额之间的差额进行摊销形成的累计摊销额，并扣除已发生的减值损失后的金额。可供出售权益工具投资的期末成本为其初始取得成本。

取得时按照公允价值（扣除已宣告但尚未发放的现金股利或已到付息期但尚未领取的债券利息）和相关费用之和作为初始确认金额。持有期间将取得的利息或现金股利确认为投资收益。可供出售金融资产采用公允价值进行后续计量，其折溢价采用实际利率法摊销并确认为利息收入。期末除减值损失和外币货币性金融资产与摊余成本相关的汇兑差额确认为当期损益外，可供出售金融资产的公允价值变动确认为其他综合收益；但是，对于在活跃市场中没有报价且其公允价值不能可靠计量的权益工具投资，以及与该权益工具挂钩并须通过交付该权益工具结算的衍生金融资产，按成本计量。处置时，将取得的价款与该项金融资产账面价值之间的差额，计入投资损益；同时，将原直接计入其他综合收益的公允价值变动累计额对应处置部分的金额转出，计入当期损益。

2、金融资产转移的确认依据及计量方法

金融资产转移，是指将金融资产让与或交付该金融资产发行方以外的另一方。公司将金融资产转移区分为金融资产整体转移和部分转移。

满足下列条件之一的金融资产，予以终止确认：（1）收取该金融资产现金流量的合同权利终止；（2）该金融资产已转移，且将金融资产所有权上几乎所有的

风险和报酬转移给转入方；（3）该金融资产已转移，虽然企业既没有转移也没有保留金融资产所有权上几乎所有的风险和报酬，但是放弃了对该金融资产的控制。

若企业既没有转移也没有保留金融资产所有权上几乎所有的风险和报酬，且未放弃对该金融资产的控制的，则按照继续涉入所转移金融资产的程度确认有关金融资产，并相应确认有关负债。继续涉入所转移金融资产的程度，是指该金融资产价值变动使企业面临的风险水平。

在判断金融资产转移是否满足上述金融资产终止确认条件时，采用实质重于形式的原则。金融资产转移不满足终止确认条件的，继续确认该项金融资产，所收到的对价确认为一项金融负债。金融资产整体转移满足终止确认条件的，将下列两项金额的差额计入当期损益：（1）因转移而收到的对价，与原直接计入所有者权益的公允价值变动累计额之和；（2）所转移金融资产的账面价值。金融资产部分转移满足终止确认条件的，将所转移金融资产整体的账面价值，在终止确认部分和未终止确认部分之间，按照各自的相对公允价值进行分摊，并将下列两项金额的差额计入当期损益：（1）终止确认部分收到的对价，与原直接计入所有者权益的公允价值变动累计额中对应终止确认部分的金额之和；（2）终止确认部分的账面价值。

3、金融负债的分类、确认和计量

金融负债在初始确认时划分为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债和其他金融负债。

（1）以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债

以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债，包括交易性金融负债和初始确认时指定为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债，其分类与前述在初始确认时指定为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产的条件一致。对于此类金融负债，按照公允价值进行后续计量，公允价值变动形成的利得或损失以及与该等金融负债相关的股利和利息支出计入当期损益。

（2）其他金融负债

与在活跃市场中没有报价、公允价值不能可靠计量的权益工具挂钩并须通过交付该权益工具结算的衍生金融负债，按照成本进行后续计量。其他金融负债采

用实际利率法，按摊余成本进行后续计量，终止确认或摊销产生的利得或损失计入当期损益。

（3）财务担保合同

不属于指定为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债的财务担保合同，以公允价值进行初始确认，在初始确认后按照《企业会计准则第 13 号——或有事项》确定的金额和初始确认金额扣除按照《企业会计准则第 14 号——收入》的原则确定的累计摊销额后的余额之中的较高者进行后续计量。

4、金融负债的终止确认

金融负债的现时义务全部或部分已经解除的，才能终止确认该金融负债或其一部分。本公司（债务人）与债权人之间签订协议，以承担新金融负债方式替换现存金融负债，且新金融负债与现存金融负债的合同条款实质上不同的，终止确认现存金融负债，并同时确认新金融负债。对现存金融负债全部或者部分合同条款作出实质性修改的，则终止确认现存金融负债或其一部分，同时将修改条款后的金融负债确认为一项新金融负债。

金融负债全部或者部分终止确认时，终止确认的金融负债账面价值与支付对价（包括转出的非现金资产或承担的新金融负债）之间的差额，计入当期损益。本公司若回购部分金融负债的，在回购日按照继续确认部分与终止确认部分的相对公允价值，将该金融负债整体的账面价值进行分配。分配给终止确认部分的账面价值与支付的对价（包括转出的非现金资产或者承担的新金融负债）之间的差额，计入当期损益。

5、权益工具

权益工具是指能证明拥有本公司在扣除所有负债后的资产中的剩余权益的合同。本公司发行（含再融资）、回购、出售或注销权益工具作为权益的变动处理。本公司不确认权益工具的公允价值变动。与权益性交易相关的交易费用从权益中扣减。

本公司对权益工具持有方的各种分配（不包括股票股利），减少股东权益。本公司不确认权益工具的公允价值变动额。

金融负债与权益工具的区分：

金融负债，是指符合下列条件之一的负债：

- （1）向其他方交付现金或其他金融资产的合同义务。
- （2）在潜在不利条件下，与其他方交换金融资产或金融负债的合同义务。
- （3）将来须用或可用企业自身权益工具进行结算的非衍生工具合同，且企业根据该合同将交付可变数量的自身权益工具。
- （4）将来须用或可用企业自身权益工具进行结算的衍生工具合同，但以固定数量的自身权益工具交换固定金额的现金或其他金融资产的衍生工具合同除外。

如果本公司不能无条件地避免以交付现金或其他金融资产来履行一项合同义务，则该合同义务符合金融负债的定义。如果一项金融工具须用或可用本公司自身权益工具进行结算，需要考虑用于结算该工具的本公司自身权益工具，是作为现金或其他金融资产的替代品，还是为了使该工具持有方享有在发行方扣除所有负债后的资产中的剩余权益。如果是前者，该工具是本公司的金融负债；如果是后者，该工具是本公司的权益工具。

6、衍生工具及嵌入衍生工具

衍生工具于相关合同签署日以公允价值进行初始计量，并以公允价值进行后续计量。公允价值为正数的衍生金融工具确认为一项资产，公允价值为负数的确认为一项负债。除指定为套期工具且套期高度有效的衍生工具，其公允价值变动形成的利得或损失将根据套期关系的性质按照套期会计的要求确定计入损益的期间外，其余衍生工具的公允价值变动计入当期损益。

对包含嵌入衍生工具的混合工具，如未指定为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产或金融负债，嵌入衍生工具与该主合同在经济特征及风险方面不存在紧密关系，且与嵌入衍生工具条件相同，单独存在的工具符合衍生工具定义的，嵌入衍生工具从混合工具中分拆，作为单独的衍生金融工具处理。如果无法在取得时或后续的资产负债表日对嵌入衍生工具进行单独计量，则将混合工具整体指定为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产或金融负债。

7、金融工具公允价值的确定

金融资产和金融负债的公允价值确定方法见“（十一）公允价值”。

8、金融资产的减值准备

除了以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产外，公司在每个资产负债表日对其他金融资产的账面价值进行检查，有客观证据表明金融资产发生减值的，计提减值准备。

表明金融资产发生减值的客观证据，是指金融资产初始确认后实际发生的、对该金融资产的预计未来现金流量有影响，且企业能够对该影响进行可靠计量的事项。金融资产发生减值的客观证据，包括下列可观察到的情形：①发行方或债务人发生严重财务困难；②债务人违反了合同条款，如偿付利息或本金发生违约或逾期等；③本公司出于经济或法律等方面因素的考虑，对发生财务困难的债务人作出让步；④债务人很可能倒闭或者进行其他财务重组；⑤因发行方发生重大财务困难，导致金融资产无法在活跃市场继续交易；⑥无法辨认一组金融资产中的某项资产的现金流量是否已经减少，但根据公开的数据对其进行总体评价后发现，该组金融资产自初始确认以来的预计未来现金流量确已减少且可计量，包括该组金融资产的债务人支付能力逐步恶化，或者债务人所在国家或地区经济出现了可能导致该组金融资产无法支付的状况；⑦债务人经营所处的技术、市场、经济或法律环境等发生重大不利变化，使权益工具投资人可能无法收回投资成本；⑧权益工具投资的公允价值发生严重或非暂时性下跌；⑨其他表明金融资产发生减值的客观证据。

（1）持有至到期投资、贷款和应收账款减值测试

先将单项金额重大的金融资产区分开来，单独进行减值测试；对单项金额不重大的金融资产，可以单独进行减值测试，或包括在具有类似信用风险特征的金融资产组合中进行减值测试；单独测试未发生减值的金融资产（包括单项金额重大和不重大的金融资产），包括在具有类似信用风险特征的金融资产组合中再进行减值测试。测试结果表明其发生了减值的，以成本或摊余成本计量的金融资产将其账面价值减记至预计未来现金流量现值，减记金额确认为减值损失，计入当期损益；短期应收款项的预计未来现金流量与其现值相差很小的，在确定相关减值损失时，不对其预计未来现金流量进行折现。在确认减值损失后，如有客观证据表明该金融资产价值已恢复，且客观上与确认该损失后发生的事项有关，原确认的减值损失予以转回，转回减值损失后的账面价值不超过假定不计提减值准备

情况下该金融资产在转回日的摊余成本。

（2）可供出售金融资产减值

本公司于资产负债表日对各项可供出售权益工具投资单独进行检查。对于以公允价值计量的权益工具投资，当综合相关因素判断可供出售权益工具投资公允价值下跌是严重或非暂时性下跌时，表明该可供出售权益工具投资发生减值。对于以成本计量的权益工具投资，公司综合考虑被投资单位经营所处的技术、市场、经济或法律环境等是否发生重大不利变化，判断该权益工具是否发生减值。

以公允价值计量的可供出售金融资产发生减值时，原直接计入其他综合收益的因公允价值下降形成的累计损失予以转出并计入减值损失。对已确认减值损失的可供出售债务工具投资，在期后公允价值回升且客观上与确认原减值损失后发生的事项有关的，原确认的减值损失予以转回并计入当期损益。对已确认减值损失的可供出售权益工具投资，期后公允价值回升直接计入其他综合收益。

以成本计量的可供出售权益工具发生减值时，将该权益工具投资的账面价值，与按照类似金融资产当时市场收益率对未来现金流量折现确定的现值之间的差额，确认为减值损失，计入当期损益，发生的减值损失一经确认，不予转回。

9、金融资产和金融负债的抵销

当本公司具有抵销已确认金融资产和金融负债的法定权利，且目前可执行该种法定权利，同时本公司计划以净额结算或同时变现该金融资产和清偿该金融负债时，金融资产和金融负债以相互抵销后的金额在资产负债表内列示。除此以外，金融资产和金融负债在资产负债表内分别列示，不予相互抵销。

（十一）公允价值

公允价值是指市场参与者在计量日发生的有序交易中，出售一项资产所能收到或者转移一项负债所需支付的价格。本公司以公允价值计量相关资产或负债，假定出售资产或者转移负债的有序交易在相关资产或负债的主要市场进行；不存在主要市场的，本公司假定该交易在相关资产或负债的最有利市场进行。主要市场（或最有利市场）是本公司在计量日能够进入的交易市场。

本公司采用在当前情况下适用并且有足够可利用数据和其他信息支持的估值技术，考虑市场参与者将该资产用于最佳用途产生经济利益的能力，或者将该

资产出售给能够用于最佳用途的其他市场参与者产生经济利益的能力，优先使用相关可观察输入值，只有在可观察输入值无法取得或取得不切实可行的情况下，才使用不可观察输入值。

在财务报表中以公允价值计量或披露的资产和负债，根据对公允价值计量整体而言具有重要意义的最低层次输入值，确定所属的公允价值层次：第一层次输入值，是在计量日能够取得的相同资产或负债在活跃市场上未经调整的报价；第二层次输入值，是除第一层次输入值外相关资产或负债直接或间接可观察的输入值（包括：活跃市场中有类似资产或负债的报价；非活跃市场中相同或类似资产或负债的报价；除报价以外的其他可观察输入值，如在正常报价间隔期间可观察的利益和收益率曲线等）；第三层次输入值，是相关资产或负债的不可观察输入值（包括不能直接观察或无法由可观察市场数据验证的利率、股票波动率、企业合并中承担的弃置义务的未来现金流量、使用自身数据做出的财务预测等）。每个资产负债表日，本公司对在财务报表中确认的持续以公允价值计量的资产和负债进行重新评估，以确定是否在公允价值计量层次之间发生转换。

（十二）应收款项坏账准备的确认标准和计提方法

1、单项金额重大的应收款项坏账准备的确认标准、计提方法

单项金额重大的判断依据或金额标准	应收账款——金额 500 万元以上（含）或占应收账款账面余额 10%以上的款项； 其他应收款——金额 200 万元以上（含）或占其他应收款账面余额 10%以上的款项。
单项金额重大并单项计提坏账准备的计提方法	经单独进行减值测试有客观证据表明发生减值的，根据其未来现金流量现值低于其账面价值的差额计提坏账准备；经单独进行减值测试未发生减值的，将其划入具有类似信用风险特征的若干组合计提坏账准备。

2、按组合计提坏账准备的应收款项

组合名称	确定组合的依据	坏账准备的计提方法
账龄组合	以账龄为信用风险组合确认依据	账龄分析法
关联方组合	应收本公司合并报表范围内关联方款项	根据其未来现金流量现值低于其账面价值的差额计提坏账准备

组合中，采用账龄分析法计提坏账准备的：

账龄	应收账款计提比例（%）	其他应收款计提比例（%）

1 年以内（含 1 年）	5	5
1—2 年（含 2 年）	10	10
2—3 年（含 3 年）	50	50
3 年以上	100	100

3、单项金额虽不重大但单项计提坏账准备的应收款项

单项计提坏账准备的理由	有确凿证据表明可收回性存在明显差异
坏账准备的计提方法	根据其未来现金流量现值低于其账面价值的差额计提坏账准备

4、其他应收款项

对于其他应收款项（包括应收票据、预付款项、应收利息、长期应收款等），根据其未来现金流量现值低于其账面价值的差额计提坏账准备。

5、坏账准备的转回

如有客观证据表明该应收款项价值已恢复，且客观上与确认该损失后发生的事项有关，原确认的减值损失予以转回，计入当期损益。但是，该转回后的账面价值不超过假定不计提减值准备情况下该应收款项在转回日的摊余成本。

（十三）存货的确认和计量

1、存货包括在日常活动中持有以备出售的产成品或商品、处在生产过程中的在产品、在生产过程或提供劳务过程中耗用的材料和物料、在途物资和委托加工物资等。

2、企业取得存货按实际成本计量。①外购存货的成本即为该存货的采购成本，通过进一步加工取得的存货成本由采购成本和加工成本构成。②债务重组取得债务人用以抵债的存货，以该存货的公允价值为基础确定其入账价值。③在非货币性资产交换具备商业实质和换入资产或换出资产的公允价值能够可靠计量的前提下，非货币性资产交换换入的存货通常以换出资产的公允价值为基础确定其入账价值，除非有确凿证据表明换入资产公允价值更加可靠；不满足上述前提的非货币性资产交换，以换出资产的账面价值和应支付的相关税费作为换入存货的成本。④以同一控制下的企业吸收合并方式取得的存货按被合并方的账面价值确定其入账价值；以非同一控制下的企业吸收合并方式取得的存货按公允价值确定其入账价值。

3、企业发出存货的成本计量采用月末一次加权平均法。

4、低值易耗品和包装物的摊销方法

低值易耗品按照一次转销法进行摊销。

包装物按照一次转销法进行摊销。

5、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，其中：

（1）产成品、商品和用于出售的材料等直接用于出售的商品存货，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；

（2）需要经过加工的材料存货，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；资产负债表日，同一项存货中一部分有合同价格约定、其他部分不存在合同价格的，分别确定其可变现净值，并与其对应的成本进行比较，分别确定存货跌价准备的计提或转回的金额。

期末按照单个存货项目计提存货跌价准备；但对于数量繁多、单价较低的存货，按照存货类别计提存货跌价准备；与在同一地区生产和销售的产品系列相关、具有相同或者类似最终用途或目的，且难以与其他项目分开计量的存货，则合并计提存货跌价准备。

计提存货跌价准备后，如果以前减记存货价值的影响因素已经消失，导致存货的可变现净值高于其账面价值的，在原已计提的存货跌价准备金额内予以转回，转回的金额计入当期损益。

6、存货的盘存制度为永续盘存制。

（十四）长期股权投资的确认和计量

本部分所指的长期股权投资是指本公司对被投资单位具有控制、共同控制或

重大影响的长期股权投资，包括对子公司、合营企业和联营企业的权益性投资。本公司对被投资单位不具有控制、共同控制或重大影响的长期股权投资，作为可供出售金融资产或以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产核算，其会计政策详见“（十）金融工具的确认和计量”。

1、共同控制和重大影响的判断标准

共同控制，是指按照相关约定对某项安排所共有的控制，并且该安排的相关活动必须经过分享控制权的参与方一致同意后才能决策。本公司与其他合营方一同对被投资单位实施共同控制且对被投资单位净资产享有权利的，被投资单位为本公司的合营企业。判断是否存在共同控制时，不考虑享有的保护性权利。

重大影响，是指对一个企业的财务和经营决策有参与决策的权力，但并不能够控制或者与其他方一起共同控制这些政策的制定。本公司能够对被投资单位施加重大影响的，被投资单位为本公司联营企业。在确定能否对被投资单位施加重大影响时，考虑投资方直接或间接持有被投资单位的表决权股份以及投资方及其他方持有的当期可执行潜在表决权在假定转换为对被投资方单位的股权后产生的影响，包括被投资单位发行的当期可转换的认股权证、股份期权及可转换公司债券等的影响。

2、长期股权投资的投资成本的确定

（1）同一控制下的合并形成的，合并方以支付现金、转让非现金资产、承担债务或发行权益性证券作为合并对价的，在合并日按取得被合并方所有者权益在最终控制方合并财务报表中的账面价值的份额作为其初始投资成本。长期股权投资初始投资成本与支付的现金、转让的非现金资产、所承担债务账面价值或发行股份的面值总额之间的差额调整资本公积；资本公积不足冲减的，调整留存收益。通过多次交易分步取得同一控制下被合并方的股权，最终形成同一控制下企业合并的，应分别是否属于“一揽子交易”进行处理：属于“一揽子交易”的，将各项交易作为一项取得控制权的交易进行会计处理。不属于“一揽子交易”的，在合并日按照应享有被合并方股东权益在最终控制方合并财务报表中的账面价值的份额作为长期股权投资的初始投资成本，长期股权投资初始投资成本与达到

合并前的长期股权投资账面价值加上合并日进一步取得股份新支付对价的账面价值之和的差额，调整资本公积；资本公积不足冲减的，调整留存收益。合并日之前持有的股权投资因采用权益法核算或为可供出售金融资产而确认的其他综合收益，暂不进行会计处理。

（2）非同一控制下的企业合并形成的，公司按照购买日确定的合并成本作为长期股权投资的初始投资成本。合并成本为购买日购买方为取得对被购买方的控制权而付出的资产、发生或承担的负债以及发行的权益性证券的公允价值。购买方为企业合并而发生的审计、法律服务、评估咨询等中介费用以及其他相关管理费用于发生时计入当期损益；购买方作为合并对价发行的权益性证券或债务性证券的交易费用，计入权益性证券或债务性证券的初始确认金额。本公司将合并协议约定的或有对价作为企业合并转移对价的一部分，按照其在购买日的公允价值计入企业合并成本。通过多次交易分步实现的非同一控制下企业合并，根据企业会计准则判断该多次交易是否属于“一揽子交易”。属于“一揽子交易”的，将各项交易作为一项取得控制权的交易进行会计处理。不属于“一揽子交易”的，按照原持有被购买方的股权投资账面价值加上新增投资成本之和，作为改按成本法核算的长期股权投资的初始投资成本；原持有的股权采用权益法核算的，相关其他综合收益暂不进行会计处理；原持有股权投资为可供出售金融资产的，其公允价值与账面价值之间的差额，以及原计入其他综合收益的累计公允价值变动转入当期损益。

（3）除企业合并形成的长期股权投资外的其他股权投资，按成本进行初始计量：以支付现金取得的，按照实际支付的购买价款作为其初始投资成本；以发行权益性证券取得的，按照发行权益性证券的公允价值作为其初始投资成本，与发行权益性证券直接相关的费用，按照《企业会计准则第 37 号——金融工具列报》的有关规定确定；在非货币性资产交换具有商业实质和换入资产或换出资产的公允价值能够可靠计量的前提下，非货币性资产交换换入的长期股权投资以换出资产的公允价值和应支付的相关税费确定其初始投资成本，除非有确凿证据表明换入资产的公允价值更加可靠；不满足上述前提的非货币性资产交换，以换出资产的账面价值和应支付的相关税费作为换入长期股权投资的初始投资成本。通过债务重组取得的长期股权投资，其初始投资成本按照公允价值为基础确定。与取得长期股权投资直接相关的费用、税金及其他必要支出也计入投资成本。

对于因追加投资能够对被投资单位实施重大影响或实施共同控制但不构成控制的，长期股权投资成本为按照《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》确定的原持有股权投资的公允价值加上新增投资成本之和，作为改按权益法核算的初始投资成本。原持有的股权投资分类为可供出售金融资产的，其公允价值与账面价值之间的差额，以及原计入其他综合收益的累计公允价值变动应当转入改按权益法核算的当期损益。

3、长期股权投资的后续计量及损益确认方法

（1）成本法核算的长期股权投资

公司对子公司的长期股权投资，采用成本法核算。除取得投资时实际支付的价款或对价中包含的已宣告但尚未发放的现金股利或利润外，公司按照享有被投资单位宣告发放的现金股利或利润确认当期投资收益。

（2）权益法核算的长期股权投资

对联营企业和合营企业的长期股权投资，采用权益法核算。

采用权益法核算的长期股权投资的初始投资成本大于投资时应享有被投资单位可辨认净资产公允价值份额的，不调整长期股权投资的初始投资成本；长期股权投资的初始投资成本小于投资时应享有被投资单位可辨认净资产公允价值份额的，其差额应当计入当期损益，同时调整长期股权投资的成本。取得长期股权投资后，被投资单位采用的会计政策及会计期间与公司不一致的，按照公司的会计政策及会计期间对被投资单位的财务报表进行调整，并据以确认投资损益和其他综合收益等。按照应享有或应分担的被投资单位实现的净损益和其他综合收益的份额，分别确认投资收益和其他综合收益，同时调整长期股权投资的账面价值；在确认应享有被投资单位净损益的份额时，以取得投资时被投资单位各项可辨认资产等的公允价值为基础，对被投资单位的净利润进行调整后确认。按照被投资单位宣告分派的利润或现金股利计算应享有的部分，相应减少长期股权投资的账面价值；对于被投资单位除净损益、其他综合收益和利润分配以外所有者权益的其他变动，调整长期股权投资的账面价值并计入所有者权益。公司与联营企业、合营企业之间发生的未实现内部交易损益按照享有的比例计算归属于公司的部分，予以抵销，在此基础上确认投资收益。与被投资单位发生的未实现内部交

易损失，属于资产减值损失的，全额确认。

在公司确认应分担被投资单位发生亏损时，按照以下顺序进行处理：首先，冲减长期股权投资的账面价值。其次，长期股权投资的账面价值不足以冲减的，以其他实质上构成对被投资单位净投资的长期权益账面价值为限继续确认投资损失、冲减长期应收项目的账面价值。经过上述处理，按照投资合同或协议约定企业仍承担额外义务的，按预计承担的义务确认预计负债，计入当期投资损失。被投资单位以后期间实现净利润的，本公司在收益弥补未确认的亏损分担额后，恢复确认收益分享额。

在持有投资期间，被投资单位编制合并财务报表的，以合并财务报表中的净利润、其他综合收益和其他所有者权益变动中归属于被投资单位的金额为基础进行核算。

对于本公司向合营企业与联营企业投出的资产构成业务的，投资方因此取得长期股权投资但未取得控制权的，以投出业务的公允价值作为新增长期股权投资的初始投资成本，初始投资成本与投出业务的账面价值之差，全额计入当期损益。本公司向合营企业或者联营企业出售的资产构成业务的，取得的对价与业务的账面价值之差，全额计入当期损益。本公司自联营及合营企业购入的资产构成业务的，按《企业会计准则第 20 号——企业合并》的规定进行会计处理，全额确认与交易相关的利得或损失。

4、长期股权投资的处置

处置长期股权投资，其账面价值与实际取得价款的差额，计入当期损益。

（1）权益法核算下的长期股权投资的处置

采用权益法核算的长期股权投资，处置后的剩余股权仍采用权益法核算的，在处置该项投资时，采用与被投资单位直接处置相关资产或者负债相同的基础，按相应比例对原计入其他综合收益的部分进行会计处理。因被投资单位除净损益、其他综合收益和利润分配以外的其他所有者权益变动而确认的所有者权益，按比例结转入当期损益。

因处置部分股权投资等原因丧失了对投资单位的共同控制或者重大影响的，

处置后的剩余股权改按金融工具确认和计量准则核算，其在丧失共同控制或重大影响之日的公允价值与账面价值之间的差额计入当期损益。原股权投资因采用权益法核算而确认的其他综合收益，在终止确认权益法核算时采用与被投资单位直接处置相关资产或负债相同的基础进行会计处理。因被投资方除净损益、其他综合收益和利润分配以外的其他所有者权益变动而确认的所有者权益，在终止采用权益法核算时全部转入当期损益。

（2）成本法核算下的长期股权投资的处置

采用成本法核算的长期股权投资，处置后剩余股权仍采用成本法核算的，其在取得对被投资单位的控制之前因采用权益法核算或者金融工具确认和计量准则核算而确认的其他综合收益，采用与被投资单位直接处置相关资产或者负债相同的基础进行处理，并按比例结转当期损益；因采用权益法核算而确认的被投资单位净资产中除净损益、其他综合收益和净利润分配以外的其他所有者权益变动按比例结转当期损益。

因其他投资方增资而导致本公司持股比例下降、从而丧失控制权但能对被投资单位实施共同控制或施加重大影响的，按照新的持股比例确认本公司应享有的被投资单位因增资扩股而增加净资产的份额，与应结转持股比例下降部分所对应的长期股权投资原账面价值之间的差额计入当期损益；然后，按照新的持股比例视同自取得投资时即采用权益法核算进行调整。

公司因处置部分股权投资或其他原因丧失了对原有子公司控制权的，处置后的剩余股权能够对被投资单位实施共同控制或施加重大影响的，改按权益法核算，并对该剩余股权视同自取得时即采用权益法核算进行调整，购买日之前持有的股权投资因采用权益法核算而确认的其他综合收益和其他所有者权益按比例结转；处置后的剩余股权不能对被投资单位实施共同控制或施加重大影响的，改按《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》的有关规定进行会计处理，其在丧失控制之日的公允价值与账面价值间的差额计入当期损益，其他综合收益和其他所有者权益全部结转为当期损益。

本公司通过多次交易分步处置对子公司股权投资直至丧失控制权，如果上述交易属于一揽子交易的，将各项交易作为一项处置子公司股权投资并丧失控制权

的交易进行会计处理，在丧失控制权之前每一次处置价款与所处置的股权对应的长期股权投资账面价值之间的差额，先确认为其他综合收益，到丧失控制权时再一并转入丧失控制权的当期损益。

（十五）固定资产的确认和计量

1、固定资产的确认条件

固定资产是指同时具有下列特征的有形资产：（1）为生产商品、提供劳务、出租或经营管理持有的；（2）使用寿命超过一个会计年度。

固定资产同时满足下列条件的予以确认：（1）与该固定资产有关的经济利益很可能流入企业；（2）该固定资产的成本能够可靠地计量。与固定资产有关的后续支出，符合上述确认条件的，计入固定资产成本；不符合上述确认条件的，发生时计入当期损益。

2、固定资产的初始计量

固定资产按照成本进行初始计量。

3、固定资产分类及折旧计提方法

（1）公司固定资产折旧政策和折旧年限

固定资产折旧采用年限平均法分类计提。各类固定资产预计使用寿命、预计净残值率和年折旧率如下：

固定资产类别	预计使用寿命（年）	预计净残值率	年折旧率（%）
房屋及建筑物	20	5%	4.75
机器设备	5-15	5%	6.33-19.00
运输工具	4-10	5%	9.50-23.75
电子及其他设备	3-10	5%	9.50-31.67

① 符合资本化条件的固定资产装修费用，在两次装修期间与固定资产尚可使用年限两者中较短的期间内，采用年限平均法单独计提折旧。

② 已计提减值准备的固定资产，还应扣除已计提的固定资产减值准备累计金额计算折旧率。

③ 公司至少年度终了对固定资产的使用寿命、预计净残值和折旧方法进行复核，如发生改变则作为会计估计变更处理。

(2) 固定资产折旧年限与同行业上市公司同类资产对比情况

同行业上市公司固定资产折旧均采用年限平均法分类计提。各类固定资产预计使用寿命如下：

固定资产类别	发行人	齐峰新材	民丰特纸	凯恩股份	恒丰特纸	冠豪高新
房屋及建筑物	20	15-40	10-45	15-40	20	25-40
机器设备	5-15	10-15	10-28	4-12	10	15-25
运输工具	4-10	5-10	5-12	8-12	5	5-20
电子及其他设备	3-10	5-10	8-22	5-6	5	5-10

公司固定资产折旧年限与同行业上市公司同类资产相比不存在显著差异。

4、其他说明

(1) 因开工不足、自然灾害等导致连续 3 个月停用的固定资产确认为闲置固定资产（季节性停用除外）。闲置固定资产采用和其他同类别固定资产一致的折旧方法。

(2) 若固定资产处于处置状态，或者预期通过使用或处置不能产生经济利益，则终止确认，并停止折旧和计提减值。

(3) 固定资产出售、转让、报废或者毁损的处置收入扣除其账面价值和相关税费后的差额计入当期损益。

(4) 本公司对固定资产进行定期检查发生的大修理费用，有确凿证据表明符合固定资产确认条件的部分，计入固定资产成本，不符合固定资产确认条件的计入当期损益。固定资产在定期大修理间隔期间，照提折旧。

(十六) 在建工程的确认和计量

1、在建工程同时满足经济利益很可能流入、成本能够可靠地计量则予以确认。在建工程按建造该项资产达到预定可使用状态前所发生的实际成本计量。

2、在建工程达到预定可使用状态时，按工程实际成本转入固定资产。已达

到预定可使用状态但尚未办理竣工结算的，先按估计价值转入固定资产，待办理竣工决算后再按实际成本调整原暂估价值，但不再调整原已计提的折旧。

（十七）借款费用的确认和计量

借款费用，包括借款利息、折价或者溢价的摊销、辅助费用以及因外币借款而发生的汇兑差额等。

1、借款费用资本化的确认原则

公司发生的借款费用，可直接归属于符合资本化条件的资产的购建或者生产的，予以资本化，计入相关资产成本；其他借款费用，在发生时根据其发生额确认为费用，计入当期损益。

2、借款费用资本化期间

（1）当同时满足下列条件时，开始资本化：1）资产支出已经发生；2）借款费用已经发生；3）为使资产达到预定可使用或可销售状态所必要的购建或者生产活动已经开始。

（2）暂停资本化：若符合资本化条件的资产在购建或者生产过程中发生非正常中断，并且中断时间连续超过3个月，暂停借款费用的资本化；中断期间发生的借款费用确认为当期费用，直至资产的购建或者生产活动重新开始。该项中断如是所购建或生产的符合资本化条件的资产达到预定可使用状态或者可销售状态必要的程序，则借款费用继续资本化。

（3）停止资本化：当所购建或者生产符合资本化条件的资产达到预定可使用或者可销售状态时，借款费用停止资本化。当购建或者生产符合资本化的资产中部分项目分别完工且可单独使用时，该部分资产借款费用停止资本化。购建或者生产的资产的各部分分别完工，但必须等到整体完工后才可使用或者对外销售的，在该资产整体完工时停止借款费用资本化。

3、借款费用资本化金额

为购建或者生产符合资本化条件的资产而借入专门借款的，以专门借款当期实际发生的利息费用（包括按照实际利率法确定的折价或溢价的摊销），减去将尚未动用的借款资金存入银行取得的利息收入或进行暂时性投资取得的投资收

益后的金额，确定应予资本化的利息金额；为购建或者生产符合资本化条件的资产占用了一般借款的，根据累计资产支出超过专门借款的资产支出加权平均数乘以占用一般借款的资本化率（加权平均利率），计算确定一般借款应予资本化的利息金额。在资本化期间内，每一会计期间的利息资本化金额不超过当期相关借款实际发生的利息金额。外币专门借款本金及利息的汇兑差额，在资本化期间内予以资本化。专门借款发生的辅助费用，在所购建或生产的符合资本化条件的资产达到预定可使用或者可销售状态之前发生的，予以资本化；在达到预定可使用或者可销售状态之后发生的，计入当期损益。一般借款发生的辅助费用，在发生时计入当期损益。借款存在折价或者溢价的，按照实际利率法确定每一会计期间应摊销的折价或者溢价金额，调整每期利息金额。

（十八）无形资产的确认和计量

1、无形资产的初始计量

无形资产按成本进行初始计量。外购无形资产的成本，包括购买价、相关税费以及直接归属于该项资产达到预定用途所发生的其他支出。购买无形资产的价款超过正常信用条件延期支付，实质上具有融资性质的，无形资产的成本以购买价款的现值为基础确定。债务重组取得债务人用以抵债的无形资产，以该无形资产的公允价值为基础确定其入账价值，并将重组债务的账面价值与该用以抵债的无形资产公允价值之间的差额，计入当期损益。在非货币性资产交换具备商业实质且换入或换出资产的公允价值能够可靠计量的前提下，非货币性资产交换换入的无形资产以换出资产的公允价值为基础确定其入账价值，除非有确凿证据表明换入资产的公允价值更可靠；不满足上述前提的非货币性资产交换，以换出资产的账面价值和应支付的相关税费作为换入无形资产的成本，不确认损益。

与无形资产有关的支出，如果相关的经济利益很可能流入本公司且成本能可靠地计量，则计入无形资产成本。除此之外的其他项目的支出，在发生时计入当期损益。

取得的土地使用权通常作为无形资产核算。自行开发构建厂房等建筑物，相关的土地使用权支出和建筑物建造成本分别作为无形资产和固定资产核算。如为外购的房屋及建筑物，则将有关价款在土地使用权和建筑物之间分配，难以合理

分配的，全部作为固定资产处理。

2、无形资产使用寿命及摊销

根据无形资产的合同性权利或其他法定权利、同行业情况、历史经验、相关专家论证等综合因素判断，能合理确定无形资产为公司带来经济利益期限的，作为使用寿命有限的无形资产；无法合理确定无形资产为公司带来经济利益期限的，视为使用寿命不确定的无形资产。

对使用寿命有限的无形资产，估计其使用寿命时通常考虑以下因素：（1）运用该资产生产的产品通常的寿命周期、可获得的类似资产使用寿命的信息；（2）技术、工艺等方面的现阶段情况及对未来发展趋势的估计；（3）以该资产生产的产品或提供劳务的市场需求情况；（4）现在或潜在的竞争者预期采取的行动；（5）为维持该资产带来经济利益能力的预期维护支出，以及公司预计支付有关支出的能力；（6）对该资产控制期限的相关法律规定或类似限制，如特许使用期、租赁期等；（7）与公司持有其他资产使用寿命的关联性等。

使用寿命有限的无形资产的使用寿命估计情况：

无形资产类别	摊销年限（年）
土地使用权	50/70
软件	10

使用寿命有限的无形资产，在使用寿命内按照与该项无形资产有关的经济利益的预期实现方式系统合理地摊销，无法可靠确定预期实现方式的，采用直线法摊销。使用寿命不确定的无形资产不予摊销，但每年均对该无形资产的使用寿命进行复核，并进行减值测试。

本公司于每年年度终了，对使用寿命有限的无形资产的使用寿命及摊销方法进行复核，与以前估计不同的，调整原先估计数，并按会计估计变更处理；预计某项无形资产已经不能给企业带来未来经济利益的，将该项无形资产的账面价值全部转入当期损益。

3、内部研究开发项目支出的确认和计量

内部研究开发项目的支出，区分为研究阶段支出和开发阶段支出。划分研究阶段和开发阶段的标准：为获取新的技术和知识等进行的有计划的调查阶段，应

确定为研究阶段，该阶段具有计划性和探索性等特点；在进行商业性生产或使用前，将研究成果或其他知识应用于某项计划或设计，以生产出新的或具有实质性改进的材料、装置、产品等阶段，应确定为开发阶段，该阶段具有针对性和形成成果的可能性较大等特点。

内部研究开发项目研究阶段的支出，于发生时计入当期损益。内部研究开发项目开发阶段的支出，同时满足下列条件的，确认为无形资产：（1）完成该无形资产以使其能够使用或出售在技术上具有可行性；（2）具有完成该无形资产并使用或出售的意图；（3）无形资产产生经济利益的方式，包括能够证明运用该无形资产生产的产品存在市场或无形资产自身存在市场，无形资产将在内部使用的，可证明其有用性；（4）有足够的技术、财务资源和其他资源支持，以完成该无形资产的开发，并有能力使用或出售该无形资产；（5）归属于该无形资产开发阶段的支出能够可靠地计量。如不满足上述条件的，于发生时计入当期损益；无法区分研究阶段支出和开发阶段支出的，将发生的研发支出全部计入当期损益。

（十九）长期资产的减值损失

长期股权投资、采用成本模式计量的投资性房地产、固定资产、在建工程、使用寿命有限的无形资产等长期资产，存在下列迹象的，表明资产可能发生了减值：

（1）资产的市价当期大幅度下跌，其跌幅明显高于因时间的推移或者正常使用而预计的下跌；

（2）企业经营所处的经济、技术或者法律等环境以及资产所处的市场在当期或者将在近期发生重大变化，从而对企业产生不利影响；

（3）市场利率或者其他市场投资报酬率在当期已经提高，从而影响企业计算资产预计未来现金流量现值的折现率，导致资产可收回金额大幅度降低；

（4）有证据表明资产已经陈旧过时或者其实体已经损坏；

（5）资产已经或者将被闲置、终止使用或者计划提前处置；

（6）企业内部报告的证据表明资产的经济绩效已经低于或者将低于预期，如资产所创造的净现金流量或者实现的营业利润（或者亏损）远远低于（或者高于）预计金额等；

（7）其他表明资产可能已经发生减值的迹象。

上述长期资产于资产负债日存在减值迹象的，应当进行减值测试。减值测试结果表明资产的可收回金额低于其账面价值的，按其差额计提减值准备并计入减值损失。可收回金额为资产的公允价值减去处置费用后的净额与资产预计未来现金流量的现值两者之间的较高者。公允价值的确定方法详见“（十一）公允价值”；处置费用包括与资产处置有关的法律费用、相关税费、搬运费以及为使资产达到可销售状态所发生的直接费用；资产预计未来现金流量的现值，按照资产在持续使用过程中和最终处置时所产生的预计未来现金流量，选择恰当的折现率对其进行折现后的金额加以确定。

资产减值准备按单项资产为基础计算并确认，如果难以对单项资产的可收回金额进行估计的，以资产组所属的资产组确定资产组的可收回金额。资产组是能够独立产生现金流入的最小资产组合。

在财务报表中单独列示的商誉，在进行减值测试时，将商誉的账面价值分摊至预期从企业合并的协同效应收益中收益的资产组或资产组组合。测试结果表明包含分摊的商誉的资产组或者资产组组合的可收回金额低于其账面价值的，确认相应的减值损失。减值损失金额先抵减分摊至该资产组或者资产组组合的商誉的账面价值，再根据资产组或者资产组组合中除商誉以外的其他各项资产的账面价值所占比重，按比例抵减其他各项资产的账面价值。

商誉和使用寿命不确定的无形资产至少在每年年终终了进行减值测试。

上述资产减值损失一经确认，在以后期间不予转回。

（二十）长期待摊费用的确认和摊销

长期待摊费用按实际支出入账，在受益期或规定的期限内平均摊销。如果长期待摊的费用项目不能使以后会计期间受益，则将尚未摊销的该项目的摊余价值全部转入当期损益。

（二十一）职工薪酬

职工薪酬，是指企业为获得职工提供的服务或解除劳动关系而给予的各种形式的报酬或补偿。职工薪酬包括短期薪酬、离职后福利、辞退福利和其他长期职工福利。企业提供给职工配偶、子女、受赡养人、已故员工遗属及其他受益人等的福利，也属于职工薪酬。

根据流动性，职工薪酬分别列示于资产负债表的“应付职工薪酬”项目和“长期应付职工薪酬”项目。

1、短期薪酬的会计处理方法

本公司在职工提供服务的会计期间，将实际发生的职工工资、奖金、按规定的基准和比例为职工缴纳的医疗保险费、工伤保险费和生育保险费等社会保险费和住房公积金，确认为负债，并计入当期损益或相关资产成本。职工福利费为非货币性福利的，如能够可靠计量的，按照公允价值计量。如果该负债预期在职工提供相关服务的年度报告期结束后十二个月内不能完全支付，且财务影响重大的，则该负债将以折现后的金额计量。

2、离职后福利的会计处理方法

离职后福利计划包括设定提存计划和设定受益计划。其中，设定提存计划，是指向独立的基金缴存固定费用后，企业不再承担进一步支付义务的离职后福利计划；设定受益计划，是指除设定提存计划以外的离职后福利计划。

设定提存计划：本公司按当期政府的相关规定为职工缴纳基本养老保险和失业保险，在职工为本公司提供服务的会计期间，根据设定提存计划计算的应缴存金额确认为负债，并计入当期损益或相关资产成本。

（二十二）政府补助的确认和计量

1、政府补助的分类

政府补助，是本公司从政府无偿取得的货币性资产与非货币性资产。分为与资产相关的政府补助和与收益相关的政府补助。

与资产相关的政府补助，是指企业取得的、用于购建或以其他方式形成长期资产的政府补助，包括购买固定资产或无形资产的财政拨款、固定资产专门借款的财政贴息等。

与收益相关的政府补助，是指除与资产相关的政府补助之外的政府补助。

本公司将政府补助划分为与收益相关的具体标准为：政府补助文件未明确约定补助款项用于购建资产的，将其确认为与收益相关的政府补助。若政府文件未

明确规定补助对象，则采用以下方式将补助款划分为与收益相关的政府补助和与资产相关的政府补助：（1）政府文件明确了补助所针对的特定项目的，根据该特定项目的预算中将形成资产的支出金额和计入费用的支出金额的相对比例进行划分，对该划分比例需在每个资产负债表日进行复核，必要时进行变更；（2）政府文件中对用途仅作一般性表述，没有指明特定项目的，作为与收益相关的政府补助。

2、政府补助的确认和计量

本公司对于政府补助通常在实际收到时，按照实收金额予以确认和计量。但对于期末有确凿证据表明能够符合财政扶持政策规定的相关条件预计能够收到财政扶持资金，按照应收的金额计量。按照应收金额计量的政府补助应同时符合以下条件：

（1）应收补助款的金额已经过有权政府部门发文确认，或者可根据正式发布的财政资金管理办法的有关规定自行合理测算，且预计其金额不存在重大不确定性；

（2）所依据的是当地财政部门正式发布并按照《政府信息公开条例》的规定予以主动公开的财政扶持项目及其财政资金管理办法，且该管理办法应当是普惠性的（任何符合规定条件的企业均可申请），而不是专门针对特定企业制定的；

（3）相关的补助款批文中已明确承诺了拨付期限，且该款项的拨付是有相应财政预算作为保障的，因而可以合理保证其可在规定期限内收到；

（4）根据本公司和该补助事项的具体情况，应满足的其他相关条件（如有）。

政府补助为货币性资产的，按收到或应收的金额计量；为非货币性资产的，按公允价值计量；公允价值不能可靠取得的，按名义金额计量。

与资产相关的政府补助，根据具体情形冲减相关资产的账面价值或确认为递延收益。与资产相关的政府补助确认为递延收益的，在相关资产使用寿命内按照合理、系统的方法分期计入损益。按照名义金额计量的政府补助，直接计入当期损益。相关资产在使用寿命结束前被出售、转让、报废或发生毁损的，将相关递延收益余额转入资产处置当期的损益。

与收益相关的政府补助，用于补偿企业以后期间的相关成本费用或损失的，确认为递延收益，并在确认相关成本费用或损失的期间，计入当期损益或冲减相关成本；用于补偿企业已发生的相关成本费用或损失的，直接计入当期损益或冲减相关成本。

财政将贴息资金拨付给贷款银行，由贷款银行以政策性优惠利率向企业提供贷款的，本公司以实际收到的借款金额作为借款的入账价值，按照借款本金和该政策性优惠利率计算相关借款费用。财政将贴息资金直接拨付给本公司的，将对应的贴息冲减相关借款费用。

政府补助计入不同损益项目的区分原则为：与本公司日常活动相关的政府补助，按照经济业务实质，计入其他收益或冲减相关成本费用；与本公司日常活动无关的政府补助，计入营业外收支。

已确认的政府补助需要退回的，在需要退回的当期分以下情况进行会计处理：（1）初始确认时冲减相关资产账面价值的，调整资产账面价值；（2）存在相关递延收益的，冲减相关递延收益账面余额，超出部分计入当期损益；（3）属于其他情况的，直接计入当期损益。

（二十三）递延所得税资产和递延所得税负债的确认和计量

1、递延所得税资产和递延所得税负债的确认和计量

本公司根据资产、负债与资产负债日的账面价值与计税基础之间的暂时性差异，采用资产负债表债务法确认递延所得税。公司当期所得税和递延所得税作为所得税费用或收益计入当期损益，但不包括下列情况产生的所得税：（1）企业合并；（2）直接在所有者权益中确认的交易或者事项。

对于可抵扣暂时性差异、能够结转以后年度的可抵扣亏损和税款抵减，公司以很可能取得用来抵扣可抵扣暂时性差异、可抵扣亏损和税款抵减的未来应纳税所得额为限，确认由此产生的递延所得税资产，除非该可抵扣暂时性差异是在以下交易中产生的：

（1）该交易不是企业合并，并且交易发生时既不影响会计利润也不影响应纳税所得额；

(2) 对于与子公司、合营企业及联营企业投资相关的可抵扣暂时性差异,同时满足下列条件的,确认相应的递延所得税资产:暂时性差异在可预见的未来很可能转回,且未来很可能获得用来抵扣可抵扣暂时性差异的应纳税所得额。

各项应纳税暂时性差异均确认相关的递延所得税负债,除非该应纳税暂时性差异是在以下交易中产生的:

(1) 商誉的初始确认,或者具有以下特征的交易中产生的资产或负债的初始确认:该交易不是企业合并,并且交易发生时既不影响会计利润也不影响应纳税所得额;

(2) 对于与子公司、合营企业及联营企业投资相关的应纳税暂时性差异,该暂时性差异转回的时间能够控制并且该暂时性差异在可预见的未来很可能不会转回。

根据资产、负债的账面价值与其计税基础之间的差额(未作为资产和负债确认的项目按照税法规定可以确定其计税基础的,该计税基础与其账面数之间的差额),按照预期收回该资产或清偿该负债期间的适用税率计算确认递延所得税资产或递延所得税负债。

确认递延所得税资产以很可能取得用来抵扣可抵扣暂时性差异的应纳税所得额为限。资产负债表日,有确凿证据表明未来期间很可能获得足够的应纳税所得额用来抵扣可抵扣暂时性差异的,确认以前会计期间未确认的递延所得税资产。对递延所得税资产的账面价值进行复核,如果未来期间很可能无法获得足够的应纳税所得额用以抵扣递延所得税资产的利益,则减记递延所得税资产的账面价值。在很可能获得足够的应纳税所得额时,转回减记的金额。

2、抵销后的净额列报

当拥有以净额结算的法定权利,且意图以净额结算或取得资产、清偿负债同时进行,本公司当期所得税资产及当期所得税负债以抵销后的净额列报。

当拥有以净额结算当期所得税资产及当期所得税负债的法定权利,且递延所得税资产及递延所得税负债是与同一税收征管部门对同一纳税主体征收的所得税相关或者是对不同的纳税主体相关,但在未来每一具有重要性的递延所得税资

产及负债转回的期间内，涉及的纳税主体意图以净额结算当期所得税资产和负债或是同时取得资产、清偿负债时，本公司递延所得税资产及递延所得税负债以抵销后的净额列报。

（二十四）租赁业务的确认和计量

1、租赁的分类

租赁分为融资租赁和经营租赁。融资租赁为实质上转移了与资产所有权有关的全部风险和报酬的租赁，其所有权最终可能转移，也可能不转移。融资租赁以外的其他租赁为经营租赁。

2、经营租赁的会计处理

（1）出租人：公司出租资产收取的租赁费，在不扣除免租期的整个租赁期内，按直线法进行分摊，确认为租赁相关收入。公司支付的与租赁交易相关的初始直接费用，计入当期费用；如金额较大的，则予以资本化，在这个租赁期间内按照与租赁相关收入确认相同的基础分期计入当期收益。公司承担了应由承租方承担的与租赁相关的费用时，公司将该部分费用从租金收入总额扣除，按扣除后的租金费用在租赁期内分配。或有租金于实际发生时计入当期损益。

（2）租入人：公司租入资产所支付的租赁费，在不扣除免租期的整个租赁期内，按直线法进行分摊，计入当期费用。公司支付的与租赁交易相关的初始直接费用，计入当期费用；资产出租方承担了应由公司承担的与租赁相关的费用时，公司将该部分费用从租金总额中扣除，按扣除后的租金费用在租赁期内分摊，计入当期费用。或有租金于实际发生时计入当期损益。

（二十五）主要会计政策和会计估计变更

1、会计政策变更

（1）根据财政部2016年制定并发布的《增值税会计处理规定》，全面试行营业税改征增值税后，“营业税金及附加”科目名称调整为“税金及附加”科目，该科目核算企业经营活动发生的消费税、城市维护建设税、资源税、教育费附加及房产税、土地使用税、车船使用税、印花税等相关税费；对于2016年5月1日至本规定施行之间发生的交易由于本规定而影响资产、负债和损益等财务报表列报

项目金额的，应按本规定调整；对于2016年1月1日至4月30日期间发生的交易，不予追溯调整；对于2016年财务报表中可比期间的财务报表也不予追溯调整。

本公司将2016年5月1日至2016年12月31日发生的土地使用税7,412,418.16元、房产税2,256,798.85元、印花税626,045.14元以及车船使用税7,156.66元列报于“税金及附加”。

(2) 财政部于2017年5月10日发布了《关于印发修订<企业会计准则第16号——政府补助>的通知》(财会[2017]15号，以下简称“新政府补助准则”)。根据新政府补助准则要求，与企业日常活动相关的政府补助应当按照经济业务实质，计入其他收益或冲减相关的成本费用；与企业日常活动无关的政府补助，应当计入营业外收入，企业应当在“利润表”中的“营业利润”项目之上单独列报“其他收益”项目，反映计入其他收益的政府补助。

本公司根据相关规定自2017年6月12日起执行新政府补助准则，对2017年1月1日存在的政府补助采用未来适用法处理，对于2017年1月1日至2017年6月12日期间新增的政府补助按照新准则调整。由于上述会计政策变更，对本公司2017年度合并财务报表损益项目的影响为增加“其他收益”11,990,269.07元，减少“营业外收入”11,990,269.07元；对2017年度母公司财务报表损益项目的影响为增加“其他收益”6,114,409.37元，减少“营业外收入”6,114,409.37元。

(3) 财政部于2017年12月25日发布了《财政部关于修订印发一般企业财务报表格式的通知》(财会[2017]30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除上述提及新修订的企业会计准则对报表项目的影响外，在“营业利润”之上新增“资产处置收益”项目，反映企业出售划分为持有待售的非流动资产(金融工具、长期股权投资和投资性房地产除外)或处置组确认的处置利得或损失、以及处置未划为持有待售的固定资产、在建工程、生产性生物资产及无形资产而产生的处置利得或损失；债务重组中因处置非流动资产产生的利得或损失和非货币性资产交换产生的利得或损失。

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，2015-2017年度比较财务报表已重新表述。对2016年度合并财务报表相关损益项目的影响为增加“资产处置收益”2,907,276.54元，

减少“营业外收入[/营业外支出]”2,907,276.54元;对2016年度母公司财务报表相关损益项目的影响为增加“资产处置收益”2,907,276.54元,减少“营业外收入[/营业外支出]”2,907,276.54元。对2015年度合并财务报表相关损益项目的影响为增加“资产处置收益”-64,247.29元,减少“营业外收入[/营业外支出]”-64,247.29元;对2015年度母公司财务报表相关损益项目的影响为增加“资产处置收益”-64,247.29元,减少“营业外收入[/营业外支出]”-64,247.29元。

2、会计估计变更

报告期公司无会计估计变更事项。

(二十六) 前期差错更正说明

报告期公司无重要前期差错更正事项。

五、主要税项

(一) 流转税及附加税率

税种	计税依据	税率
增值税	销售货物或提供应税劳务过程中产生的增值额	17%、13%、6%、5%
房产税	从价计征的,按房产原值一次减除30%后余值的1.2%计缴;从租计征的,按租金收入的12%计缴	1.2%、12%
城市维护建设税	按实际缴纳的营业税、增值税计征	7%、5%
教育费附加	按实际缴纳的营业税、增值税计征	3%
地方教育费附加	按实际缴纳的营业税、增值税计征	2%

(二) 企业所得税率

本公司及子公司在报告期内所适用的所得税率如下表所示:

公司名称	税率		
	2017 年	2016 年	2015 年
仙鹤股份	15%	15%	15%
河南仙鹤	25%	25%	25%
浙江金达	/	/	25%
仙鹤新能源	0%	0%	0%

哲丰新材	25%	25%	25%
哲丰能源	25%	25%	25%
常丰特纸	25%	25%	25%
浙江仙鹿	25%	25%	25%
哲丰环保	25%	25%	/
浙江永鑫	25%	/	/
仙鹤销售	25%	/	/

（三）税收优惠及批文

根据科学技术部火炬、高技术产业开发中心文件《关于浙江省 2015 年第一批高新技术企业备案的复函》国科火字(2015) 256 号，本公司被认定为高新技术企业（证书编号 GR201533001250），证书有效期三年。发行人 2015 至 2017 年度享受按 15%缴纳企业所得税的税收优惠政策。

根据公共基础设施项目企业所得税优惠政策，子公司仙鹤新能源自 2015 年度起享受光伏发电项目所得税三免三减半优惠政策，本次申请业已在衢州市国家税务局备案。

根据国家税务总局关于光伏发电增值税政策的通知，子公司仙鹤新能源自 2015 年度起享受增值税即征即退 50%优惠政策，本次申请业已在衢州市国家税务局备案。

（四）发行人符合《高新技术企业认定管理办法》相关规定的具体内容

发行人于 2015 年 9 月 17 日取得浙江省科学技术厅、浙江省财政厅、浙江省国家税务局、浙江省地方税务局联合核发的《高新技术企业证书》（证书编号：GR201533001250），该证书有效期为三年。

根据《高新技术企业认定管理办法》（国科发火〔2016〕32 号，以下简称“《认定管理办法》”）第十一条所规定的高新技术企业认定条件对发行人申请高新技术企业是否符合相关标准的比较如下：

1、发行人成立于 2001 年 12 月 19 日，符合《认定管理办法》第十一条第（一）项“企业申请认定时须注册成立一年以上”的规定；

2、发行人通过自主研发方式取得对其主要产品在技术上发挥核心支持作用

的知识产权共 19 项（7 项发明专利及 12 项实用新型专利），符合《认定管理办法》第十一条第（二）项“企业通过自主研发、受让、受赠、并购等方式，获得对其主要产品（服务）在技术上发挥核心支持作用的知识产权的所有权”的规定；

3、对发行人主要产品发挥核心支持作用的技术属于《国家重点支持的高新技术领域》规定的“四、新材料”领域，符合《认定管理办法》第十一条第（三）项“对企业主要产品（服务）发挥核心支持作用的技术属于《国家重点支持的高新技术领域》规定的范围”的规定；

4、2017 年度发行人母公司从事研发和相关技术创新活动的科技人员为 190 人，母公司企业职工总数为 1,750 人，从事研发和相关技术创新活动的科技人员占企业当年职工总数的 10.86%，符合《认定管理办法》第十一条第（四）项“企业从事研发和相关技术创新活动的科技人员占企业当年职工总数的比例不低于 10%”的规定；

5、发行人 2015 年至 2017 年研究开发费用合计为 17,537.80 万元，发行人 2015 年至 2017 年销售收入总额为 530,852.62 万元，发行人 2015 年至 2017 年研究开发费用总额占同期销售收入总额的比例为 3.30%，2017 年度的销售收入为 218,882.60 万元；且全部的研发费用均发生于中国境内，符合《认定管理办法》第十一条第（五）项“企业近三个会计年度（实际经营期不满三年的按实际经营时间计算，下同）的研究开发费用总额占同期销售收入总额的比例符合如下要求：

（1）最近一年销售收入小于 5,000 万元（含）的企业，比例不低于 5%；（2）最近一年销售收入在 5,000 万元至 2 亿元（含）的企业，比例不低于 4%；（3）最近一年销售收入在 2 亿元以上的企业，比例不低于 3%”和“企业在中国境内发生的研究开发费用总额占全部研究开发费用总额的比例不低于 60%”的规定；

6、发行人 2017 年度高新技术产品收入占同期总收入的比例为 72.99%，符合《认定管理办法》第十一条第（六）项“近一年高新技术产品（服务）收入占企业同期总收入的比例不低于 60%”的规定；

7、发行人研究开发组织管理水平、科技成果转化能力、自主知识产权数量、销售与总资产成长性等指标符合《高新技术企业认定管理工作指引》（国科发火〔2016〕195 号）对企业创新能力评价的要求，符合《认定管理办法》第十一条

第（七）项“企业创新能力评价应达到相应要求”的规定；

8、发行人 2016 年度未发生重大安全、重大质量事故或严重环境违法行为，符合《认定管理办法》第十一条第（八）项“企业申请认定前一年内未发生重大安全、重大质量事故或严重环境违法行为”的规定。

（五）报告期内因高新技术企业享受的优惠政策对发行人的影响以及相关优惠政策适用符合规定

1、发行人因高新技术企业享受的相关优惠政策对发行人的影响及相关优惠政策适用符合规定

发行人于 2015 年 9 月 17 日取得浙江省科学技术厅、浙江省财政厅、浙江省国家税务局、浙江省地方税务局联合核发的《高新技术企业证书》（证书编号：GR201533001250），该证书有效期为三年，在证书有效期内减按 15% 的税率征收企业所得税。

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和所属各期净利润情况如下：

单位：万元

项目	2017 年度	2016 年度	2015 年度
减免所得税额	2,145.84	1,022.11	754.51
发行人当期净利润	39,834.91	20,901.56	13,249.11
减免所得税额占发行人当期净利润比例	5.39%	4.89%	5.69%

发行人报告期内享受的上述税收优惠对公司业绩影响较小，不存在对税收优惠有重大依赖情形。

2、夏王纸业因高新技术企业享受的相关优惠政策对发行人的影响

夏王纸业于 2015 年 9 月 17 日取得浙江省科学技术厅、浙江省财政厅、浙江省国家税务局、浙江省地方税务局联合核发的《高新技术企业证书》（证书编号：GR201533001205），该证书有效期为三年，在证书有效期内减按 15% 的税率征收企业所得税。

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和所属发行人各期净利润情况如下：

单位：万元

项目	2017 年度	2016 年度	2015 年度
夏王纸业减免所得税额	4,120.11	3,174.00	2,034.67
夏王纸业减免所得税对发行人当期净利润的影响金额	2,060.05	1,587.00	1,017.34
发行人当期净利润	39,834.91	20,901.56	13,249.11
减免所得税额占发行人当期净利润比例	5.17%	7.59%	7.68%

夏王纸业享受的上述税收优惠对发行人业绩影响较小，发行人对夏王纸业享受的税收优惠不存在重大依赖情形。

六、分部报告

发行人的财务报表中未包含分部信息。

七、最近一年收购兼并情况

最近一年，公司未发生对资产状况或经营成果构成重大影响（被收购企业资产总额或营业收入或净利润达到或超过收购前公司相应项目 20%）的收购兼并行为。

八、经注册会计师核验的非经常性损益明细表

中汇会计师事务所对公司近三年的非经常性损益明细表出具了《关于仙鹤股份有限公司最近三年非经常性损益的鉴证报告》（中汇会鉴[2018]0096号）。报告期内，公司经审核的非经常性损益情况如下：

单位：万元

项目	2017 年度	2016 年度	2015 年度
非流动资产处置损益	2,580.44	290.73	-6.42
计入当期损益的政府补助（与公司业务密切相关，按照国家统一标准定额或定量享受的政府补助除外）	1,193.68	1,129.16	742.78
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	283.39	744.72	371.69

投资收益			
除上述各项之外的其他营业外收支净额	130.05	-88.68	-167.32
其他符合非经常性损益定义的损益项目	198.34	384.61	226.34
非经常性损益小计	4,385.90	2,460.54	1,167.06
减：所得税影响数	695.34	303.22	227.13
非经常性损益净额	3,690.56	2,157.32	939.93
减：归属于少数股东的非经常性损益	0.21	0.22	13.20
归属于母公司股东的非经常性损益	3,690.35	2,157.10	926.73
扣除非经常性损益后的净利润	36,144.34	18,744.24	12,309.18
扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润	36,192.11	19,073.38	12,868.67

公司2015年、2016年及2017年，扣除所得税以及少数股东权益影响后非经常性损益金额分别为926.73万元、2,157.10万元和3,690.56万元，占同期归属于母公司所有者净利润的比重分别为6.72%、10.16%和9.25%。扣除非经常性损益后，归属于母公司的净利润金额分别为12,868.67万元、19,073.38万元及36,192.11万元。

九、最近一期期末主要长期资产情况

（一）固定资产

截至2017年12月31日，公司固定资产情况如下：

单位：万元

类别	原值	累计折旧	账面净值	减值准备	账面价值	折旧年限
机器设备	192,192.60	82,167.40	110,025.20	413.76	109,611.44	5-15 年
房屋及建筑物	73,772.11	12,120.11	61,651.99	-	61,651.99	20 年
运输设备	4,932.56	3,099.55	1,833.01	-	1,833.01	4-10 年
电子及其他设备	2,417.24	1,486.63	930.61	-	930.61	3-10 年
合计	273,314.50	98,873.69	174,440.81	413.76	174,027.05	/

截至2017年12月31日，公司对固定资产中机器设备计提减值准备金额413.76万元。固定资产减值准备的计提情况详见本招股说明书“第十一节 管理层讨论与分析”之“一、（一）2、非流动资产分析”中固定资产相关内容。

（二）在建工程

截至2017年12月31日，公司的在建工程明细情况如下：

单位：万元

项目名称	账面余额	减值准备	账面价值
年产 10.8 万吨特种纸项目	6,009.62	-	6,009.62
2.98 万吨/日污水处理工程	3,979.96	-	3,979.96
年产 8 万吨特种纸项目	2,963.06	-	2,963.06
研发楼项目	2,548.73	-	2,548.73
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	-	1,515.30
常山热电联产项目	598.92	-	598.92
合计	17,615.59	-	17,615.59

（三）无形资产

截至2017年12月31日，公司的无形资产情况如下：

单位：万元

类别	取得方式	原值	累计摊销	账面净值	减值准备	账面价值	摊销年限
土地使用权	购置	39,324.97	2,506.33	36,818.64	-	36,818.64	50 年/70 年
软件	购置	260.92	32.30	228.62	-	228.62	10 年
合计	/	39,585.89	2,538.63	37,047.26	-	37,047.26	/

十、最近一期期末主要债项

截至2017年12月31日，公司的负债合计金额为250,371.53万元，主要包括银行借款、应付票据、应付账款和应交税费等。

（一）银行借款

截至2017年12月31日，公司银行借款余额为137,845.58万元，其中短期借款余额127,345.58万元，一年内到期的非流动负债中银行借款余额3,500.00万元，长期借款余额7,000.00万元。上述银行借款余额中无已到期尚未偿还的款项。

（二）应付账款

截至2017年12月31日，公司应付账款余额为51,465.06万元，主要为应付购买原材料及设备货款。

（三）应付票据

截至2017年12月31日，公司应付票据余额为13,082.42万元，无已到期未支付的应付票据。

（四）应交税费

截至2017年12月31日，公司应交税费余额为12,464.04万元，主要为对公司自备热电厂计提的政府性基金及附加，以及应交所得税、增值税款。

（五）对内部人员和关联方的负债

1、对内部人员的负债

截至2017年12月31日，公司对内部人员的负债为4,716.39万元，具体如下：

单位：万元

科目名称	余额
应付职工薪酬	4,716.39

2、对关联方的负债

截至2017年12月31日，公司对关联方的各负债科目合计余额为628.44万元，具体构成情况如下：

单位：万元

单位名称	应付票据	应付账款	其他应付款	合计
仙鹤控股	-	-	75.97	75.97
高旭仙鹤	15.30	183.53	-	198.83
浙江邦成	266.15	87.48	-	353.63
合计	281.45	271.02	75.97	628.44

公司对于关联方的负债情况详见本招股说明书“第七节 同业竞争与关联交易”之“四、关联交易”。

（六）或有负债

截至2017年12月31日，公司无或有负债。

（七）逾期未偿还款项

截至 2017 年 12 月 31 日，公司不存在逾期未偿还款项。

十一、所有者权益变动情况

报告期内，公司所有者权益变动情况如下：

单位：万元

项目	2017.12.31	2016.12.31	2015.12.31
股本	55,000.00	55,000.00	45,000.00
资本公积	116,773.09	116,778.91	91,778.91
盈余公积	6,502.15	2,924.39	535.41
未分配利润	56,334.70	20,030.00	1,188.50
归属于母公司所有者权益合计	234,609.94	194,733.30	138,502.82
少数股东权益	-101.52	-59.79	269.13
所有者权益合计	234,508.42	194,673.51	138,771.95

（一）股本

报告期各期末，本公司的股本构成情况如下：

单位：万元

股东名称	2017.12.31	2016.12.31	2015.12.31
仙鹤控股	54,000	54,000	44,000
王明龙	1,000	1,000	1,000
合计	55,000	55,000	45,000

关于公司股本变动的具体情况，详见本招股说明书“第五节 发行人基本情况”之“三、发行人设立以来股本的形成及其变化过程”。

（二）资本公积

报告期各期末，本公司的资本公积变动情况如下：

单位：万元

项目	2017.12.31	2016.12.31	2015.12.31
股本溢价	116,773.09	116,778.91	91,778.91
合计	116,773.09	116,778.91	91,778.91

2015年末资本公积主要为公司整体变更方式设立股份有限公司时以净资产

折股计入资本公积部分。

2016年资本公积的变动原因为：2016年根据2015年度股东大会决议，公司增加注册资本人民币10,000万元，均由仙鹤控股以货币出资，增资后注册资本为人民币55,000万元。仙鹤控股实际出资额为人民币35,000万元，溢价25,000万元计入资本公积。

2017年资本公积的变动原因为：根据子公司哲丰新材与常林纸业于2017年4月24日签订的《股权转让协议》，哲丰新材以零元受让常林纸业持有的常丰特纸1%股权并履行出资义务，股权转让基准日为2017年4月30日。本公司因购买少数股权新取得的长期股权投资成本与按照新增持股比例计算应享有常丰特纸的可辨认净资产份额之间的差额5.82万元冲减资本公积。

（三）盈余公积

报告期内盈余公积的变化主要系公司按照法定比例从税后利润计提法定公积金及2015年以整体变更方式设立股份有限公司时进行净资产折股所致。

单位：万元

项目	2017.12.31	2016.12.31	2015.12.31
盈余公积	6,502.15	2,924.39	535.41

（四）未分配利润

报告期内公司未分配利润增加主要包括：净利润结转及盈余公积的提取，2015年末分配利润的变动还包括整体改制的影响，未分配利润的变动情况如下：

单位：万元

项目	2017.12.31	2016.12.31	2015.12.31
期初未分配利润	20,030.00	1,188.50	72,313.24
加：本期归属于母公司所有者的净利润	39,882.46	21,230.48	13,795.40
减：提取盈余公积	3,577.76	2,388.98	1,387.07
整体变更折股	-	-	83,533.07
期末未分配利润	56,334.70	20,030.00	1,188.50

（五）少数股东权益

报告期各期末，子公司少数股东应占的权益情况如下：

单位：万元

项目	2017.12.31	2016.12.31	2015.12.31
少数股东权益	-101.52	-59.79	269.13

少数股东权益包括：新加坡希科持有浙江仙鹿 25%的少数股权；常林纸业持有常林特纸 1%的少数股权。

十二、现金流量

公司报告期内各期现金流量情况如下：

单位：万元

项目	2017 年度	2016 年度	2015 年度
经营活动产生的现金流量净额	-28,955.05	4,960.71	-969.02
投资活动产生的现金流量净额	1,242.89	473.58	-26,056.30
筹资活动产生的现金流量净额	27,865.07	-6,579.37	28,922.04
汇率变动对现金的影响	397.23	-201.25	-247.58
现金及现金等价物净增加额	550.15	-1,346.33	1,649.13

报告期内，公司不涉及现金收支的重大投资和筹资活动情况如下：

单位：万元

项目	2017 年度	2016 年度	2015 年度
银行承兑汇票支付长期资产购置款	43,438.57	42,493.43	8,906.71
银行承兑汇票支付其他投资款项	-	-	1,725.26
银行承兑汇票收到其他筹资款项	-	23,335.44	13,586.64
银行承兑汇票支付其他筹资款项	-	21,030.42	17,661.87
银行承兑汇票质押取得借款	27,274.18	-	-

十三、期后事项、或有事项、承诺事项及其他重要事项

（一）资产负债表日期后事项

截至资产负债表日，子公司河南仙鹤公司尚未办理权证的土地使用权已于 2018 年 1 月 19 日取得了土地使用权证。截至财务报告批准报出日，除上述事项外本公司无应披露的重大资产负债表日后非调整事项。

（二）或有事项

1、未决诉讼仲裁形成的或有负债及其财务影响

截至 2017 年 12 月 31 日，公司无未决诉讼仲裁形成的或有负债。

2、为其他单位提供债务担保形成的或有负债及其财务影响

本公司为合并范围以外关联方提供担保情况，详见“第七节 关联交易情况”之说明。

3、本公司合并范围内公司之间的担保情况

截至 2017 年 12 月 31 日，本公司合并范围内公司之间的保证担保情况：

单位：万元/万美元

担保单位	被担保单位	贷款金融机构	担保借款余额	借款到期日	备注
河南仙鹤	本公司	广发银行杭州分行	6,000.00	2018/4/27	注 1
		交通银行衢州分行	2,000.00	2018/2/7	注 2
			1,000.00	2018/3/2	
			\$63.76	2018/1/31	
			\$50.00	2018/2/27	
			\$31.76	2018/3/11	
			\$40.00	2018/3/26	
			\$102.56	2018/3/27	
		民生银行杭州分行	\$287.50	2018/7/27	
			\$138.98	2018/8/11	
			\$153.30	2018/8/18	
			3,000.00	2018/6/25	
		浦发银行衢州支行	1,500.00	2018/8/2	注 3
			2,200.00	2018/8/21	
			3,500.00	2018/8/23	
			2,000.00	2018/9/7	
			2,700.00	2018/10/15	
			\$27.97	2018/2/28	
			\$31.80	2018/2/27	
			\$31.73	2018/2/23	
			\$31.76	2018/2/27	

			\$97.31	2018/3/9	
			\$97.23	2018/3/16	
			\$64.51	2018/3/19	
			\$64.61	2018/3/19	
		浙商银行衢州分行	1,450.00	2018/1/11	注 2
			1,550.00	2018/1/10	
			2,500.00	2018/7/20	注 4
仙鹤新能源	本公司	工商银行衢江支行	100.00	2018/5/10	注 5
			400.00	2018/11/8	
			100.00	2019/5/12	
			400.00	2019/11/12	
			100.00	2020/5/12	
			300.00	2020/11/11	
			100.00	2021/5/10	
常丰特纸	本公司	中国银行常山支行	100.00	2018/6/30	注 6
			2,900.00	2018/12/31	
			100.00	2019/6/30	
			5,900.00	2019/12/31	
哲丰能源	本公司	巨化集团上海融资租赁有限公司	2,000.00	2018/5/20	注 7
			2,000.00	2018/6/20	
			2,000.00	2018/7/20	
			2,000.00	2018/8/20	
			1,000.00	2018/9/20	
			1,000.00	2018/10/20	
			1,000.00	2018/11/20	

注 1：该借款同时由本公司提供抵押担保，王敏强、张雨；王敏良、张琳霞；王敏岚、莫恒山；王明龙、虞益珍提供保证担保。

注 2：该借款同时由夏王纸业、王敏岚、王敏良、王敏强、王明龙提供保证担保。

注 3：该借款同时由本公司提供抵押担保，王敏文、王敏岚、王敏良、王敏强、王明龙提供保证担保。

注 4：该借款同时由本公司提供质押担保，夏王纸业、王敏岚、王敏良、王敏强、王明龙提供保证担保。

注 5：该借款同时由仙鹤新能源提供抵押和质押担保。

注 6：该借款同时由常丰特纸提供抵押和质押担保，王敏强、张雨；王敏良、张琳霞；王敏岚、莫恒山；王明龙、虞益珍提供保证担保。

注 7：该借款同时由哲丰能源提供抵押担保。

（三）承诺事项

1、合并范围内公司之间的财产抵押、质押担保情况

合并范围内公司之间的财产抵押、质押担保情况，详见本节“十三、（二）3、本公司合并范围内公司之间的担保情况”之说明。

2、合并范围内各公司为自身对外借款进行的财产抵押担保情况：

单位：万元

担保单位	抵押权人	抵押标的物	抵押物账面原值	抵押物账面价值	担保借款余额	借款到期日
本公司	工商银行衢江支行	房屋建筑物	1,956.46	1,080.36	7,690.00	2018/12/4
		土地	837.08	556.90		
仙鹤新能源	工商银行衢江支行	机器设备	3,678.68	2,688.50	1,500.00	2021/5/12
本公司	广发银行杭州分行	房屋建筑物	3,779.10	2,700.40	6,000.00	2018/4/27
		土地	925.05	788.50		
	交通银行衢州分行	房屋建筑物	3,786.74	3,236.63	2,000.00	2018/4/19
		土地	1,109.11	986.21		
	农业银行衢州市分行	房屋建筑物	6,781.96	5,293.06	9,375.90	2018/12/18
		土地	1,173.11	939.60		
	中信银行	房屋建筑物	5,959.65	4,403.43	2,745.45	2018/3/27
		土地	843.76	666.65		
	浦发银行衢州支行	机器设备	36,825.79	18,314.85	14,820.19	2018/10/15
常丰特纸	工商银行常山支行	土地	3,659.08	3,455.49	9,000.00	2019/12/31
哲丰能源	巨化集团上海融资租赁有限公司	机器设备	12,164.98	11,634.82	11,000.00	2018/11/20
小计			83,480.56	56,745.40	64,131.54	

3、合并范围内各公司为自身对外借款进行的财产质押担保情况

单位：万元

担保单位	质押权人	质押标的物	质押物账面原值	质押物账面价值	担保借款余额	借款到期日
本公司	工商银行衢江支行	应收账款	6,279.30	6,279.30	10,555.00	2018/6/21
	招商银行衢州市支行	应收票据	7,192.10	7,192.10	6,684.18	2018/9/27
	浙商银行衢州分行	应收票据	28,170.03	28,170.03	16,100.00	2018/6/11
		货币资金	500.00	500.00	2,500.00	2018/7/20
常丰特纸	工商银行常山支行	货币资金	710.00	710.00	9,000.00	2019/12/31
	招商银行衢州市支行	应收票据	4,710.56	4,710.56	4,490.00	2018/12/10
仙鹤新能源	工商银行衢江支行	应收账款	-	-	1,500.0 ^(注)	2021/5/12
小计			47,561.99	47,561.99	50,829.18	

注：其中质押物为合并范围内公司之间的应收账款

（四）其他重要事项

截至2017年12月31日，公司经营租赁租出的房屋建筑物账面价值1,343.43万元。

十四、主要财务指标及计算说明

（一）主要财务指标

财务指标	2017.12.31	2016.12.31	2015.12.31
流动比率	0.83	0.78	0.77
速动比率	0.47	0.47	0.46
资产负债率（母公司）	40.91%	41.70%	54.96%
资产负债率（合并）	51.64%	46.69%	58.32%
归属于发行人股东的每股净资产（元）	4.27	3.54	3.08
无形资产（扣除土地使用权）占净资产比例	0.10%	-	0.01%
财务指标	2017 年度	2016 年度	2015 年度
应收账款周转率（次）	6.17	4.86	4.55
存货周转率（次）	4.56	3.87	3.07
息税折旧摊销前利润（万元）	67,051.43	43,198.74	33,244.86
利息保障倍数（倍）	10.21	5.14	3.56
每股经营活动产生的现金流量（元/股）	-0.53	0.09	-0.02
每股净现金流量（元/股）	0.01	-0.02	0.04

上表中各财务指标计算公式如下：

- 1、流动比率=流动资产/流动负债
- 2、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
- 3、资产负债率（母公司）=母公司总负债/母公司总资产
- 4、每股净资产=期末归属于母公司所有者权益/期末股本总额
- 5、无形资产（土地使用权除外）占净资产的比重=无形资产（包括开发支出但土地使用权除外）/净资产
- 6、应收账款周转率=营业收入/应收账款平均余额
- 7、存货周转率=营业成本/存货平均余额
- 8、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
- 9、利息保障倍数（倍）=息税前利润/利息费用；其中利息费用为利息收支净额

10、每股经营活动产生的现金流量=经营活动产生的现金流量净额/期末股本总数

11、每股净现金流量=现金及现金等价物净增加额/期末股本总数

（二）净资产收益率和每股收益情况

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
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
2015 年度	归属于公司普通股股东的净利润	10.26%	0.31	0.31
	扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润	9.57%	0.29	0.29

注：公司以2015年6月30日为基准日，采用整体变更方式设立股份有限公司，在计算2015年度每股收益时，视同自2015年初起公司的股份数即为变更后的股份总数450,000,000.00股。

上表中加权平均净资产收益率、每股收益和稀释每股收益系按照《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》（2010年修订）的相关公式计算而得。

十五、盈利预测

发行人未编制盈利预测报告。

十六、发行人资产评估情况

（一）发行人整体改制时资产评估情况

发行人整体改制为股份公司时进行了一次资产评估，情况如下：

2015年9月，仙鹤特纸因拟整体变更设立股份公司，委托天源资产评估有限公司对公司全部资产和负债进行了评估。天源资产评估有限公司于2015年9月26日出具了天源评报字〔2015〕第0385号《浙江仙鹤特种纸有限公司拟变更设立股份有限公司评估报告》，此次评估基准日为2015年6月30日，采用资产基础法，评估基准日净资产的账面价值为140,115.71万元，评估价值为206,913.50万元，

评估增值率为47.67%，评估增值的主要原因为长期股权投资、无形资产及固定资产的评估增值，本次资产评估仅作为公司整体变更时折股参考，公司未根据评估结果进行账务调整。

(二)公司收购浙江金达时对浙江金达股东全部权益价值的评估情况

根据公司与蒋力增、刘俊潇于2014年3月17日签订的《股权转让协议》，公司以2,250万元受让蒋力增持有的浙江金达90%股权，以250万元受让刘俊潇持有的浙江金达10%股权。衢州广泽资产评估事务所（普通合伙）对浙江金达股东全部权益价值进行了评估，并于2014年3月8日出具衢广泽评报字[2014]第032号《浙江金达纸业有限公司股东全部权益资产评估报告书》，评估基准日为2014年2月28日，采用资产基础法，评估基准日净资产的账面价值为1,989.10万元，评估价值为2,131.65万元，评估增值率为7.17%，评估增值的主要原因为土地使用权的评估增值。

(三)公司收购哲丰新材料时对哲丰新材料股东全部权益价值的评估情况

根据公司与上海道铭投资控股有限公司于2015年12月18日签订的《股权转让协议》，公司以14,500万元受让上海道铭投资控股有限公司持有的哲丰新材料100%股权。天源资产评估有限公司对哲丰新材料股东全部权益价值进行了评估，并于2016年5月11日出具天源评报字[2016]第0127号《浙江哲丰新材料有限公司股东全部权益资产评估报告》，评估基准日为2015年11月30日，采用资产基础法，评估基准日净资产的账面价值为14,199.88万元，评估价值为13,961.23万元，评估减值率为1.68%，评估减值的主要原因为哲丰新材料对常丰特纸和哲丰能源的长期股权投资评估减值。因评估时常丰特纸和哲丰能源设立时间短、尚未正式开展业务，采用资产基础法时，常丰特纸和哲丰能源的前期亏损扣除其土地使用权的评估增值部分即形成了长期股权投资的评估减值。

十七、历次验资情况

有关发行人历次资本变动具体情况详见本招股说明书“第五节 发行人基本情况”之“五、发行人历次验资情况”。

第十一节 管理层讨论与分析

公司管理层围绕公司的发展目标和盈利前景，结合最近三年经审计的财务报告，对公司报告期内的财务状况、经营成果和现金流量及其未来发展趋势进行了讨论与分析。

一、财务状况分析

（一）资产分析

报告期内，公司资产主要构成情况如下：

单位：万元

项目	2017.12.31		2016.12.31		2015.12.31	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
流动资产	183,660.47	37.88%	125,828.95	34.46%	141,071.30	42.37%
非流动资产	301,219.47	62.12%	239,332.41	65.54%	191,870.38	57.63%
资产总计	484,879.95	100.00%	365,161.36	100.00%	332,941.68	100.00%

报告期内，公司业务发展较快，资产规模持续扩张。2015年末、2016年末及2017年末的资产总额分别为332,941.68万元、365,161.36万元及484,879.95万元。资产总额的增长主要是为满足生产的需求，公司在机器设备及土地使用权等长期资产的投入相应增加。

报告期内，公司流动资产占总资产的比例在 40%左右，非流动资产占总资产的比例在 60%左右。受公司纸机生产线扩张较快影响，非流动资产占总资产比重略有上升。

1、流动资产分析

报告期内公司流动资产的构成情况如下：

单位：万元

项目	2017.12.31		2016.12.31		2015.12.31	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
货币资金	9,051.86	4.93%	9,923.91	7.89%	26,478.89	18.77%
应收票据	41,968.43	22.85%	18,817.54	14.95%	11,551.04	8.19%

应收账款	53,200.76	28.97%	45,528.70	36.18%	44,907.06	31.83%
预付款项	1,233.66	0.67%	1,429.77	1.14%	1,157.57	0.82%
应收利息	-	-	-	-	159.10	0.11%
其他应收款	1,016.08	0.55%	2,098.73	1.67%	1,769.76	1.25%
存货	65,912.83	35.89%	42,187.96	33.53%	49,325.64	34.97%
其他流动资产	11,276.86	6.14%	5,842.33	4.64%	5,722.23	4.06%
流动资产合计	183,660.47	100.00%	125,828.95	100.00%	141,071.30	100.00%

报告期各期末，公司流动资产主要为货币资金、应收票据、应收账款和存货，2015年末、2016年末及2017年末，该四项合计占流动资产总额的比重分别为93.76%、92.55%和92.63%。

(1) 货币资金

各报告期末，公司货币资金的构成及变化情况如下：

单位：万元			
项目	2017.12.31	2016.12.31	2015.12.31
现金	15.04	21.59	27.42
银行存款	7,483.50	4,724.80	23,155.79
其他货币资金	1,553.32	5,177.52	3,295.68
货币资金合计	9,051.86	9,923.91	26,478.89
减：银行承兑汇票保证金	2,468.66	4,558.29	3,295.68
信用证保证金	876.66	63.00	-
质押借款保证金	710.00	556.22	17,390.48
定期存单	-	300.00	-
现金及现金等价物	4,996.54	4,446.39	5,792.73

2015年末、2016年末及2017年末，公司货币资金余额分别为26,478.89万元、9,923.91万元及9,051.86万元，占流动资产的比例分别为18.77%、7.89%和4.93%。2015年末公司货币资金余额较高的原因主要为银行借款质押保证金及票据保证金金额较大。

各报告期末，公司货币资金中其他货币资金的构成情况如下：

单位：万元			
项目	2017.12.31	2016.12.31	2015.12.31
承兑汇票保证金	1,468.66	4,558.29	3,295.68
信用证保证金	84.66	63.00	-
银行借款保证金	-	556.22	-

合计	1,553.32	5,177.52	3,295.68

其他货币资金中的主要构成部分为承兑汇票保证金。

(2) 应收票据

单位：万元

项目	2017.12.31	2016.12.31	2015.12.31
银行承兑汇票	41,968.43	18,817.54	11,551.04
其中：已质押的应收票据	40,072.69	9,964.31	5,184.66

报告期内公司应收票据余额持续上升，主要是受业务量上升及票据池业务开展的影响。伴随着公司业务规模的增加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，导致应收票据期末余额呈上涨趋势。

同时，由于公司自2015年以来在浙商银行开展了票据池业务，该项业务系公司将所收到的由小型商业银行及农村信用社等机构开具的票据，或因期限较短等原因较难转手的票据转入票据池进行质押，再由银行根据质押的额度向公司客户等额开具应付票据。因此公司的票据流转形式在原来收到票据后到期承兑或转手背书给债权方的基础上，增加了应收票据入池后开具应付票据的形式，因此导致了自2015年末起公司应收票据及应付票据余额均增幅明显的情况。

2017年末应收票据大幅增加的原因是由于公司将合计金额为28,002.66万元的票据用于质押取得了短期借款27,274.18万元。

报告期内，公司应收票据发生情况列示如下：

单位：万元

年度	期初余额	本期取得	背书转让	本期托收及贴现	期末余额
2015 年度	7,785.69	120,898.43	70,733.99	46,399.09	11,551.04
2016 年度	11,551.04	152,424.71	90,046.93	55,111.28	18,817.54
2017 年度	18,817.54	177,074.70	109,190.18	44,733.63	41,968.43

应收票据截至2017年12月31日的质押情况详见本招股说明书“第十节 财务会计信息”之“十三、（三）承诺事项”。

(3) 应收账款

单位：万元

项目	2017.12.31	2016.12.31	2015.12.31
应收账款原值	56,324.35	48,132.87	47,453.60

减：坏账准备	3,123.59	2,604.18	2,546.54
应收账款净额	53,200.76	45,528.70	44,907.06

2015年末、2016年末及2017年末，公司应收账款净额分别为44,907.06万元、45,528.70万元和53,200.76万元，占流动资产的比例分别为31.83%、36.18%和28.97%。

1) 应收账款账龄分析

报告期内各期末，公司应收账款按账龄分析如下：

单位：万元

日期	项目	1 年以内	1-2 年	2-3 年	3 年以上	合计
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
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
2015.12.31	账面原值	46,614.35	673.02	35.42	130.81	47,453.60
	占比	98.23%	1.42%	0.07%	0.28%	100.00%
	坏账准备	2,330.72	67.30	17.71	130.81	2,546.54

报告期各期末，公司账龄在一年以内的应收账款占比在 98%左右，说明公司大部分客户资信情况良好，回款较为及时，应收账款发生坏账损失的风险较小。

2) 应收账款余额变动原因及其变动情况与发行人的结算政策是否匹配

报告期内各期末应收账款净额及营业收入的增减变动情况如下：

单位：万元

项目	2017.12.31 或 2017 年	2016.12.31 或 2016 年	2015.12.31 或 2015 年
应收账款净额	53,200.76	45,528.70	44,907.06
应收账款净额变动比例	16.85%	1.38%	/
营业收入	304,708.18	219,591.36	190,913.60
营业收入变动比例	38.76%	15.02%	/
应收账款净额占营业收入的比例	17.46%	20.73%	23.52%

应收账款余额除受经营规模的影响外，同时受客户信用政策、收入结构等因素影响。具体分析如下：

①应收账款结算政策

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。公司给客户的信用期通常为30天至90天，平均在60天左右。报告期内公司应收账款余额及占收入比重在17%至23%之间，与公司给客户的信用期基本匹配。

报告期内应收账款净额占营业收入的比例逐年下降，表明公司总体回款情况越来越好。公司各类产品中，商务交流及防伪用纸的销售结算账期最短，且其中有部分采取预收款的销售模式；烟草行业用纸次之，结算账期通常在60天-90天左右；电气及工业用纸及标签离型用纸结算账期较长，通常在90天左右。随着商务交流及防伪用纸的收入占比增长，总体平均回款账期进一步缩短，应收账款净额占营业收入的比例下降。

②与同行业比较

公司所处行业为造纸和纸制品业，细分为特种纸行业，选取相近行业上市公司——凯恩股份、齐峰新材、民丰特纸、恒丰纸业、冠豪高新（以下简称“可比上市公司”）进行比较，公司与同行业可比上市公司应收账款净额占营业收入比例的对比情况如下：

证券代码	证券简称	2017年1-9月 /2017年度	2016年度	2015年度
002012	凯恩股份	23.06%	27.21%	27.75%
002521	齐峰新材	16.12%	22.00%	22.80%
600235	民丰特纸	18.49%	18.01%	20.25%
600356	恒丰纸业	25.57%	23.64%	27.86%
600433	冠豪高新	18.82%	16.34%	24.25%
平均值		20.41%	21.44%	24.58%
本公司		17.46%	20.73%	23.52%

数据来源：各上市公司年报；由于同行业可比上市公司尚未公告2017年年报，故根据2017年三季报相关数据进行年化估算后进行对比。

与同行业可比上市公司相比，公司应收账款占营业收入的比重基本与行业平均值接近，应收账款规模处于中间水平。

3) 应收账款前五名客户情况

2017 年末，公司应收账款前五名客户欠款情况如下：

单位：万元

欠款单位	关联关系	账面余额	账龄	占期末应收账款总额的比例
南京金陵金箔股份有限公司	非关联方	2,434.11	1 年以内	4.32%
当纳利（中国）投资有限公司	非关联方	1,868.93	1 年以内	3.32%
鞍钢集团公司	非关联方	1,402.71	1 年以内	2.49%
温州立可达印业股份有限公司	非关联方	1,339.55	1 年以内	2.38%
高邮市卫星卷烟材料有限公司	非关联方	1,149.74	1 年以内	2.04%
合计		8,195.03		14.55%

4) 报告各期前五名应收账款与前五名客户是否匹配

单位：万元

年末/年度	欠款单位	应收账款 账面余额	销售收入	收入前 5 名客户	销售的产品类别	信用账期
2017 年	南京金陵金箔股份有限公司	2,434.11	5,007.35	是	烟草行业用纸	票到 90 日
	当纳利（中国）投资有限公司	1,868.93	8,973.34	是	圣经纸	现款现货/ 票到 30 日/ 票到 60 日 （注）
	鞍钢集团公司	1,402.71	1,876.56	否	电气及工业用 纸	到货后次 月承兑或 者第六个 月电汇
	温州立可达印业股份有限公司	1,339.55	2,574.26	否	烟草行业用纸	票到 60 日
	高邮市卫星卷烟材料有限公司	1,149.74	3,872.39	否	烟草行业用纸	票到 60 日
	合计	8,195.03	22,303.90			
2016 年	鞍钢集团公司	2,188.42	2,835.72	否	电气及工业用 纸	到货后次 月承兑或 者第六个 月电汇
	高邮市卫星卷烟材料有限公司	1,469.92	3,498.74	否	烟草行业	票到 60 日
	江苏大亚新型包装材料有限公司	1,281.38	2,188.57	否	烟草行业	票到 60 日
	南京金陵金箔股份有限公司	1,280.72	2,973.76	否	烟草行业	票到 90 日
	上海安兴汇东纸业 有限公司	1,275.11	6,586.65	是	商务交流及防 伪用纸	次月 15 日
	合计	7,495.55	18,083.43	-		-
2015 年	鞍钢集团公司	2,281.77	2,355.44	否	电气及工业用 纸	到货后次 月承兑或 者第六个 月电汇

南京爱德发展有限公司	1,847.51	6,038.67	是	圣经纸	月结 30 天
广东万昌科艺材料有限公司	1,788.08	7,751.10	是	镀铝原纸	票到 60 日
南京金陵金箔股份有限公司	1,560.76	3,824.97	否	烟草行业	票到 90 日
高邮市卫星卷烟材料有限公司	1,395.17	3,371.31	否	烟草行业	票到 60 日
合计	8,873.28	23,341.49	-		-

注：上表中当纳利（中国）投资有限公司应收账款余额及收入金额中包括受同一控制的上海当纳利印刷有限公司、当纳利（中国）投资有限公司、东莞当纳利印刷有限公司、当纳利（上海）贸易有限公司和当纳利（成都）印刷有限公司 5 家客户，公司对其信用期政策分别为现款现货、票到 30 日、票到 30 日、票到 60 日及票到 60 日。

报告期各期末，应收账款前 5 名客户共涉及 9 家公司，其中南京爱德发展有限公司、上海安兴汇东纸业有限公司、广东万昌科艺材料有限公司和南京金陵金箔股份有限公司和当纳利（中国）投资有限公司 5 家公司同时为公司报告期内前 5 大客户；其他非前 5 大客户但应收账款余额为前 5 名的客户中：高邮市卫星卷烟材料有限公司、江苏大亚新型包装材料有限公司和温州立可达印业股份有限公司为烟草行业用户，烟草行业为垄断行业，客户信誉较好，与发行人的合作稳定，发行人给予客户的信用期较长，导致虽然收入未进前 5 名但期末应收账款为前 5 名的情况；公司向鞍钢集团公司提供的是电气及工业用纸，报告期内该公司一直是公司前三十大客户，根据电气及工业用纸行业结算习惯，公司八大系列特种纸中，电气及工业用纸客户被授予的平均信用账期最长；此外，考虑到鞍钢集团公司是国内著名的大型国有钢铁生产企业，因此公司给予了 6 个月的信用账期。

5) 主要客户的信用期及变动情况

除广东万昌科艺材料有限公司应其要求，账期由开票后 60 天延长到开票后 90 天外，报告期内其他前 5 名客户的账期没有变动。

6) 应收账款回款超过信用期的金额及占比情况

公司报告期各期末应收账款期后回款超过信用期的金额及占比情况如下：

单位：万元

截止时点	应收账款余额	信用期部分金额		超过信用期部分	
		金额	占比	金额	占比
2015/12/31	47,453.60	26,270.97	55.36%	21,182.63	44.64%
2016/12/31	48,132.87	27,094.21	56.29%	21,038.66	43.71%
2017/12/31	56,324.35	32,766.64	58.17%	23,557.71	41.83%

报告期各期末,超过信用期应收账款余额占应收账款余额总额的比例在 50% 以下。逾期应收账款占比较高主要是由于公司制定信用期政策的策略以及行业结算惯例所致。公司制定信用期政策的策略为,合同中约定现款销售/预收或一个较短的销售信用期,信用期通常为 30 天至 90 天,平均在 60 天左右,从而取得催收账款的权力;但受行业内公司结算惯例影响以及与客户长期的合作关系,实际工作中,公司销售人员一般在合同约定信用期后半个月左右才开始催收,导致逾期应收账款占比较高。

基于以下三个方面原因,逾期应收账款不可回收的风险较低。

一方面是逾期时间不长。各报告期末,75%以上的逾期应收账款逾期时间在 3 个月以内,90%以上的逾期应收账款逾期时间在 6 个月以内,具体情况如下:

单位:万元/%

截至时点	超过信用期部分	逾期 0-3 个月		逾期 3-6 个月		逾期 6-12 个月		逾期 1 年以上	
		金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
2015/12/31	21,182.63	16,683.60	78.76	2,508.30	11.84	1,304.89	6.16	685.84	3.24
2016/12/31	21,038.66	16,526.19	78.55	2,740.86	13.03	845.32	4.02	926.29	4.40
2017/12/31	23,557.71	18,216.21	77.33	3,006.04	12.76	1,542.48	6.55	792.98	3.37

另外一方面是逾期部分期后的回收情况较好。2015 年末、2016 年末逾期应收账款余额,截至 2017 年 12 月 31 日已收回比例分别为 98.50%及 94.70%,具体情况如下:

单位:万元/%

截止时点	逾期应收账款	期后回收部分	回收占比	未收回/期末应收账款余额
	A	B	C=B/A	
2015/12/31	21,182.63	20,863.99	98.50%	0.67%
2016/12/31	21,038.66	19,924.00	94.70%	2.32%

由此可见,2015 年末和 2016 年末,逾期应收款未收回部分占期末应收账款余额的比例为 0.67%和 2.32%,小于发行人对于 1 年内应收账款坏账准备的计提比例 5%。发行人坏账准备计提谨慎。

三是与同行业上市公司相比,发行人的应收账款周转率较好:报告期内公司应收账款周转率高于行业平均水平,表明公司的回款情况较好。具体情况,请参见本招股说明书本节之“一、(四)资产周转能力分析”。

7) 各报告期末应收账款期后回款情况

单位：万元

时点	期末应收账款余额	截至 2016 年 12 月 31 日收回情况		截至 2017 年 12 月 31 日收回情况		截至 2018 年 1 月 30 日收回情况	
		金额	%	金额	%	金额	%
2015 年末	47,453.60	46,399.87	97.78	47,076.15	99.20	47,076.15	99.20
2016 年末	48,132.87	-	-	46,874.09	97.38	46,909.74	97.46
2017 年末	56,324.35	-	-	-	-	14,702.92	26.10

2015 年末的应收账款截至 2016 年末回款比例为 97.78%；截至 2017 年末回款比例为 99%以上；2016 年末的应收账款截至 2017 年末收回比例为 97.38%。

由此可见，应收账款期后回款情况良好，这主要是由于发行人的客户资信情况良好，同时也得益于发行人重视应收账款对账、回款和催收等内部管理工作。

8) 期后回款的付款方是否为交易对应的具体客户

报告期内各期 97%以上的回款来自于与发行人签订合同的客户，存在少量现金回款和第三方回款的情况，具体如下：

单位：万元

项目	2017 年	2016 年	2015 年
销售回款金额	219,267.96	177,185.35	146,766.35
其中：现金回款	240.50	433.37	792.27
其中：第三方代付	2,015.38	2,709.07	2,504.66
现金回款和第三方代付合计	2,255.88	3,142.44	3,296.92
第三方代付和现金回款占销售回款比例	1.03%	1.77%	2.25%

2015年、2016年和2017年销售回款中第三方代付以及现金回款合计金额分别为3,296.92万元、3,142.44万元和2,255.88万元，占各期销售回款额比例分别为2.25%、1.77%和1.03%，占比较小，金额和占比均逐年下降。

报告期内现金收款或第三方代付的情况主要包括以下四种：

①报告期内存在部分交易金额较小的客户，其股东、高管或采购业务员用个人卡付款或带现金上门提货的情况，这类客户多为个体经营户，交易品种多为商务交流用纸，用个人卡或现金支付，符合其交易习惯。

②印度客户SARAF SALES CORPORATION是印度本土市场的装饰材料供

应商，主要业务为通过国际贸易为印度下游企业提供装饰原纸等装饰材料。2017年前，部分回款由其下游客户付给发行人；2017年后其中部分客户直接向发行人下订单采购，但部分货款仍由SARAF SALES CORPORATION与发行人结算。

③少量客户为简化资金流，会由其下游客户直接向发行人支付款项。

④少部分客户根据自身的资金情况，有时会委托第三方向公司支付货款。

9) 报告期内各月末应收账款余额的变动情况

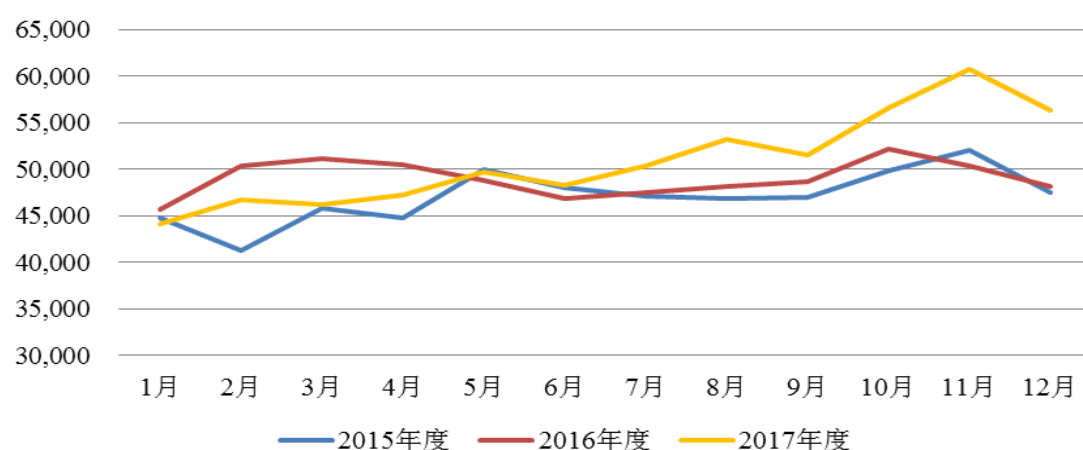
报告期内各月末应收账款余额的变动情况如下：

单位：万元

月末	2015 年	2016 年	2017 年
1 月	44,777.19	45,723.12	44,083.34
2 月	41,227.54	50,343.99	46,675.32
3 月	45,738.44	51,163.88	46,243.37
4 月	44,767.91	50,522.93	47,197.08
5 月	49,990.55	48,748.27	49,730.98
6 月	47,981.98	46,883.40	48,227.06
7 月	47,135.76	47,510.18	50,282.32
8 月	46,813.52	48,084.11	53,153.05
9 月	46,989.07	48,701.92	51,475.47
10 月	49,846.40	52,218.41	56,540.45
11 月	52,085.30	50,361.43	60,795.59
12 月	47,453.60	48,132.87	56,324.35

注：除2015年末、2016年9月末、2016年末、2017年3月末、2017年9月末、2017年末外，其他月末应收账款余额未经审计。

报告期内各月末应收账款余额



伴随着收入增长，报告期内公司应收账款余额整体呈现上升趋势；受春节影响，第四季度是公司向烟草行业客户销售的高峰期，因此，第四季度应收账款月末余额有所上涨；另外，因为年末回款催收力度加大，年末的应收账款余额一般较11月末余额有所下降；除此之外，各月末应收账款余额波动未有明显规律。

10) 坏账准备计提情况

①坏账准备计提政策

本公司采用账龄分析法结合个别认定法计提坏账准备，根据风险组合与过往经验确定应收款项的坏账准备计提比例。具体的分类标准及坏账准备的计提政策详见“第十节 财务会计信息”之“四、（十二）应收款项坏账准备的确认标准和计提方法”。

对于按照账龄分析法确认坏账准备的应收账款，公司的坏账准备计提标准如下：

账龄	应收账款计提比例
1年以内（含1年）	5%
1—2年（含2年）	10%
2—3年（含3年）	50%
3年以上	100%

②与同行业可比上市公司坏账计提政策比较

公司与可比上市公司按账龄分析法确认坏账准备的计提标准对比情况如下：

证券代码	证券简称	1年以内	1-2年	2-3年	3-4年	4-5年	5年以上
002012	凯恩股份	3%	50%	80%		100%	
002521	齐峰新材	5%	10%	20%	30%	50%	100%
600235	民丰特纸	5%	30%	60%		100%	
600356	恒丰纸业	5%	10%	20%		50%	
600433	冠豪高新 (注)	5%	10%	20%		50%	
本公司		5%	10%	50%		100%	

注：冠豪高新对应收账款账龄在3个月以内的不计提坏账准备，账龄在3个月至1年的计提比例为5%

数据来源：根据各上市公司2016年年报。

由此可见，公司按账龄分析法确认坏账准备的计提比例处于行业中等水平：较齐峰新材、恒丰纸业和冠豪高新高；比民丰特纸低；与凯恩股份相比，1年以内的计提比例高，1-2年和2-3年的计提比例低，3年以上的计提比例相同。

③坏账准备计提情况

报告期内对单项金额重大（金额500万以上）的应收账款，经单独进行减值测试未发现需要单独计提减值准备，故报告期内公司的所有应收账款按账龄分析计提坏账准备。

单位：万元

项目	计提比例 (%)	2017.12.31		2016.12.31		2015.12.31	
		应收账款	坏账准备	应收账款	坏账准备	应收账款	坏账准备
1年以内	5	55,065.56	2,753.28	47,076.31	2,353.82	46,614.35	2,330.72
1-2年	10	881.34	88.13	813.14	81.31	673.02	67.30
2-3年	50	190.54	95.27	148.75	74.38	35.42	17.71
3年以上	100	186.91	186.91	94.67	94.67	130.81	130.81
合计	-	56,324.35	3,123.59	48,132.87	2,604.17	47,453.60	2,546.54

各期应收账款账龄主要在1年以内，均已按照坏账准备计提政策足额计提坏账。

11) 应收其他关联方账款情况

2017年末，公司应收账款余额中应收关联方款项 88.90 万元，占应收账款账面余额比例为 0.16%，具体如下：

单位：万元

单位名称	账面余额	坏账准备	账面价值
夏王纸业	64.62	3.23	61.39
高旭仙鹤	15.30	0.77	14.54
浙江邦成	8.98	0.45	8.53
合计	88.90	4.44	84.45

12) 应收账款质押情况

应收账款截至 2017 年末的质押情况详见本招股说明书“第十节 财务会计信息”之“十三、（三）承诺事项”。

（4）预付账款

公司的预付款项主要是预付材料采购款。2015 年末、2016 年末和 2017 年末预付账款占流动资产的比例分别为 0.82%、1.14%和 0.67%，保持在较低水平。

预付款项账龄的结构情况具体如下：

单位：万元

账龄	2017.12.31		2016.12.31		2015.12.31	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
1 年以内	1,216.43	98.60%	1,410.00	98.62%	1,063.39	91.86%
1 年以上	17.22	1.40%	19.77	1.38%	94.17	8.14%
合计	1,233.66	100.00%	1,429.77	100.00%	1,157.57	100.00%

2017年末余额中无预付持有本公司5%（含5%）以上表决权股份的股东的欠款。

（5）应收利息

报告期各期末，公司应收利息的变动情况如下：

单位：万元

项目	2017.12.31	2016.12.31	2015.12.31
应收利息	-	-	159.10

2015年末，公司应收利息的主要内容系当期获取外币贷款而存入的筹资保证金所产生的保证金存款利息，利息计算方式为到期一次性结息。

（6）其他应收款

公司其他应收款主要为租赁保证金、投标保证金以及其他保证金或押金等，2015年末、2016年末和2017年末，公司其他应收款账面价值占各期末流动资产的比例分别为1.25%、1.67%和0.55%。报告期末，公司其他应收款净额账龄情况如下：

单位：万元

日期	项目	1 年以内	1-2 年	2-3 年	3 年以上	合计
2017.12.31	账面原值	962.94	312.05	189.27	368.20	1,832.47
	占比	52.55%	17.03%	10.33%	20.09%	100.00%
	坏账准备	48.15	236.86	163.19	368.20	816.39

	账面原值	1,365.07	685.55	1,050.77	159.00	3,260.39
2016.12.31	占比	41.87%	21.03%	32.23%	4.88%	100.00%
	坏账准备	285.33	191.94	525.39	159.00	1,161.66
	账面原值	788.43	1,082.23	93.50	368.00	2,332.16
2015.12.31	占比	33.81%	46.40%	4.01%	15.78%	100.00%
	坏账准备	39.42	108.22	46.75	368.00	562.39

2016年末账龄一年以上的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年年初政府支付了相关款项，导致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，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	与公司关系	期末余额	账龄	款项性质或内容	占其他应收款总额的比例
高旭仙鹤	关联方	644.50	1年以内	关联方借款	35.17%
江苏新中环保股份有限公司	非关联方	228.50	1-2年	预付设备款	12.47%
		137.10	2-3年		7.48%
常山县辉埠经济发展投资有限责任公司	非关联方	300.00	3年以上	保证金	16.37%
衢州市诚信拍卖有限公司	非关联方	25.63	1年以内	押金保证金	1.40%
湖北淡雅香生物科技股份有限公司	非关联方	20.00	2-3年	押金保证金	1.09%
衢州市衢江区沈家经济开发区有限公司	非关联方	20.00	3年以上	保证金	1.09%
合计		1,375.73			75.08%

注：对江苏新中环保股份有限公司其他应收款为已预付给其的设备采购款，由于该公司已进入破产程序不再具备偿债能力，故将相应款项转至其他应收款，并已全额计提减值准备。

除上表中高旭仙鹤外，2017年末余额中无对其他关联方的其他应收款。

(7) 存货

各报告期期末，公司的存货账面价值明细情况如下：

单位：万元						
项目	2017.12.31		2016.12.31		2015.12.31	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
库存商品	36,592.72	54.47%	27,676.65	61.98%	35,126.55	67.77%

原材料	27,207.57	40.50%	15,008.21	33.61%	16,187.18	31.23%
发出商品	842.68	1.25%	1,391.39	3.12%	447.75	0.86%
在产品	127.04	0.19%	74.58	0.17%	68.66	0.13%
委托加工物资	2,404.71	3.58%	505.64	1.13%	-	-
合计	67,174.73	100.00%	44,656.47	100.00%	51,830.14	100.00%
减：存货跌价准备	1,261.89	/	2,468.50	/	2,504.50	/
存货账面价值合计	65,912.83	/	42,187.96	/	49,325.64	/

2015年末、2016年末及2017年末，公司存货价值占流动资产比重分别为34.97%、33.53%和35.89%。公司存货主要为库存商品及原材料，报告期各期末，库存商品及原材料合计账面原值占比均在96%以上。

1) 库存商品余额分析

各报告期末，公司库存商品主要为各种类型的特种纸。2015年末、2016年末和2017年末，公司库存商品余额分别为35,126.55万元、27,676.65万元和36,592.72万元，2016年末库存商品余额较2015年末下降较多，主要是由于2016年后发行人产品市场需求旺盛，存货周转速度上升，导致库存商品余额减少。2017年末库存商品余额较2016年末明显上升：一方面是由于2017年下半年以来客户需求增长较快，月度销售收入增长，导致需要备货增加；一方面，发行人子公司河南仙鹤生产的商务交流及防伪用纸收入大幅提升，而该等纸的生产加工周期长，备货期长，导致库存商品增加；另外，发行人子公司常山特纸10.8万吨特种纸项目3条生产线于2017年陆续投产，产销量上升，库存增加。

公司从接受订单、生产排期、领料、生产至成品纸入库的时间大约为7至15天左右；公司从成品纸入库、安排运输、开票、货到对方签收的周期大约为7至15天左右；考虑到满负荷生产带来的成本优势、调整生产线来生产不同类别或型号产品的闲置成本、以及与客户长期合作关系，发行人一般保持1.5个月左右的备货量。另外，发行人子公司河南仙鹤的部分需要经过委托第三方加工，生产加工和周转时间较长，需要2-3左右的备货期。

单位：万元

项目	2017.12.31/2017 年度	2016.12.31/2016 年度	2015.12.31/2015 年度
主营业务成本	233,388.45	173,008.41	149,045.29

库存商品	36,592.72	27,676.65	35,126.55
产成品周转期（月）	1.88	1.92	2.83

注：产成品周转期（月）=12/(主营业务成本/库存商品)。

报告期内公司产成品周转期与正常的备货期基本匹配，2015年公司产成品周转期比正常的备货期略长的主要原因是文化纸市场产能过剩，市场低价竞争较严重，发行人子公司河南仙鹤积压了部分产品所致。

2) 原材料余额分析

各报告期末，原材料主要包括木浆、原木以及辅料等。2015年末、2016年末及2017年末，公司账面原材料余额分别为16,187.18万元、15,008.21万元及27,207.57万元。2017年末原材料的增加主要系公司年产10.8万吨特种纸项目其中的3条生产线于2017年下半年陆续投产，因此增加了原材料的备货量；此外，2017年，公司主要原材料中木浆及原木采购单价均有所上升，公司增加备货量以应对原材料采购价格上涨。

发行人针叶浆主要从北美进口，从商谈订单，签订合同，开立信用证，供应商安排船期发货，货物在海上至宁波或常熟港（18-23天），到港清关，货物运输到厂，整个周期约需60-70天；阔叶浆主要从南美的智利或巴西进口，货物在海上的船期更长，从商谈订单到货物到厂时间周期更长；因此通常发行人木浆的备货期为1.5至2个月左右；其他辅助材料和能源煤等的备货期一般为1个月左右。

单位：万元

项目	2017.12.31/2017 年度	2016.12.31/2016 年度	2015.12.31/2015 年度
采购总额	249,858.18	148,811.71	131,677.54
原材料	27,207.57	15,008.21	16,187.18
原材料周转期（月）	1.31	1.21	1.48

注：原材料周转期（月）=12/（采购总额/原材料）。

公司原材料的周转期与其备货标准匹配。

3) 在产品、发出商品和委托加工物资

公司从领料到产出成品纸一般当天完成，所以在产品的金额很小；公司的主要客户集中在江浙、广东等地区，路途较短，另外公司每月26日后会控制远距离客户的货运安排，发出商品的金额也较小。2016年开始公司委托富阳裕泰加工格

拉辛纸，委托内乡嘉敏纸品有限公司为河南仙鹤提供纸制品的分切和包装服务，委托加工物质是公司向外协方提供的木浆或纸制品。具体情况请参见本招股书第六节之“四、（五）5、外协情况”。

4) 2017年末存货库龄情况

2017年末存货库龄情况如下：

单位：万元

项目	0-3 月	4-6 月	7-12 月	1-2 年	2 年以上	合计
库存商品	22,689.56	3,409.01	6,801.55	1,162.94	2,529.67	36,592.72
原材料	23,186.56	3,413.02	295.13	137.33	175.52	27,207.57
发出商品	842.68	-	-	-	-	842.68
在产品	127.04	-	-	-	-	127.04
委托加工物资	2,404.71	-	-	-	-	2,404.71
合计	49,250.55	6,822.03	7,096.68	1,300.27	2,705.19	67,174.73
减：减值准备	26.77	0.57	53.74	43.34	1,137.48	1,261.89
净值	49,223.78	6,821.45	7,042.95	1,256.94	1,567.71	65,912.83
原值占比	73.32%	10.16%	10.56%	1.94%	4.03%	100.00%

2017年末，公司73.32%的存货库龄在3个月以内，94.04%的存货库龄在1年以内；1年以上库龄的存货主要包括以下几个方面：一是子公司河南仙鹤2015年因文化纸市场情况不好导致的积压库存，具体情况，请参见本节内容“5）存货跌价准备计提情况”；二是发行人部分化工辅料保质期长，批量采购单价低，发行人批量采购导致部分辅料库龄较长；另外，公司在生产客户订单时，会留一定的冗余量，以防质量瑕疵，但最终的良品率高于预期，也导致了少量长库龄的产品。

5) 存货跌价准备计提情况

公司于每个会计期末对存货进行减值测试，对成本高于可变现净值的存货计提跌价准备，报告期末公司提取的存货跌价准备情况如下：

单位：万元

项目	2017.12.31	2016.12.31	2015.12.31
库存商品跌价准备	1,261.89	2,468.50	2,504.50

报告期末发行人原材料主要为木浆、原木以及辅助材料等。公司原材料的库

存周期短、保质期长，经正常加工后的产成品未出现负毛利率（报告期内毛利率为负数的产品系列是子公司浙江仙鹿生产的笔记本，其原材料为河南生产的纸成品），公司经评估后，未对原材料计提减值准备。

报告期末发行人的库存商品为烟草行业用纸、商务交流及防伪用纸和标签离型用纸等八大类纸，以及少量对外直接销售的特种浆纸。正常情况下，公司按照客户的订单需求以销定产，积压库存较少；并且公司的各类产品（除子公司浙江仙鹿生产的笔记本）保持了较高的毛利率，不存在减值情况。

但2013年和2014年，文化纸市场产能过剩，市场低价竞争较严重，河南仙鹤为降低单位固定生产成本，生产了部分没有订单的复印纸和无碳复写纸等文化用纸（属于商务交流及防伪用纸大类），导致了产成品出现了积压库存。

公司根据谨慎性原则，对库存商品按以下原则计提减值准备：

①对于库龄在2年以下的库存商品，主要是用于直接出售，故按该库存商品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，按照存货成本高于可变现净值的差额计提存货跌价准备；

②对于库龄在2年以上的库存商品，该部分产成品按重新回炉还原为纸浆来计提减值准备，计提方法为，公司根据已回炉成品的经验值测算出回炉可得到的纸浆量，乘以近期对外采购的同类或相似纸浆的采购价格，计算出积压产品的可变现净值，按照存货成本高于其可变现净值的差额计提存货跌价准备。

公司对库龄在2年以上的产成品按照回炉价值来计提减值准备，是因为：纸制品基于其本身的产品特性，可以通过回炉来还原成纸浆来使用。因此，当该等积压产成品直接出售的价格高于作为纸浆使用时的纸浆价值时，公司会将积压产成品直接出售；当积压产成品直接出售的价格低于作为纸浆使用时的纸浆价值时，公司会将积压产成品回炉作为纸浆使用。从谨慎性考虑，公司用库龄在2年以上的积压产品作为纸浆使用时的价值作为其可变现净值，来计提存货跌价准备。

报告期内毛利率为负数的系列产品为子公司浙江仙鹿生产的笔记本。由于笔记本市场竞争激烈，浙江仙鹿市场未能有效开拓，产量较小，导致固定成本较高，因此毛利率为负。各报告期末公司已按照该等产品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计提了减值准备，2015年末至2017年末，浙江仙鹿计提的存货跌价准备余额分别为222.28万元、525.60万元和427.85万元。

2017年末存货跌价准备余额较2015年末和2016年末减少的原因主要是，2017年因木浆价格上涨，同时市场景气度上升，河南仙鹤对库龄在2年以上的部分库存商品进行了回炉打浆并用于生产，因此积压产品的余额下降，对应已计提的存货跌价准备转销，导致跌价准备计提金额相应减少。

6) 存货盘点

公司建立了较完善的存货管理制度包括存货盘点制度，主要包括如下：

盘点计划：在年中和年末盘点前，由财务部负责盘点计划/安排：（1）财务部依据系统账务准备盘点清册，并负责盘点人员分组；（2）盘点前要求仓库管理对自己保管物料的状态、地点、数量熟练掌握并整齐摆放，核对库存实物与物料卡记录；（3）采购与供应商沟通盘点期间送货事宜，销售部门与客户沟通盘点期间货运安排，盘点期间停止收、发货。

盘点范围、盘点地点、盘点人员和盘点时间：仓库管理员实时了解存货动态；每月末各分厂、各仓库每月进行定期、局部盘点，主要参与人员是仓库管理员和仓库主管；年中和年末进行全面盘点，由财务部牵头组织仓库部、采购部、销售部等对所有仓库所有原材料、辅助材料、产成品进行全面盘点；不定期抽盘，由财务部根据需要，不定期进行临时抽盘。

盘点结果：盘点结束后由财务部负责稽核所有盘点的数据，确保准确性和完整性，并组织召开存货盘点总结会议，采购部、销售部以及各分厂总结盘点中发现的问题、解决情况以及改善措施。

（8）其他流动资产

各报告期末，其他流动资产列示如下：

单位：万元			
项目	2017.12.31	2016.12.31	2015.12.31
待抵扣进项税	10,463.13	5,076.17	1,737.97
预缴进口增值税	623.48	294.70	534.65

待摊销融资手续费	190.25	-	-
理财产品	-	-	3,000.00
预缴所得税	-	471.46	449.61
合计	11,276.86	5,842.33	5,722.23

1) 待抵扣进项税和预缴进口增值税

报告期末待抵扣进项税的持续增加主要受以下因素影响：一方面是由于发行人子公司哲丰新材及其子公司尚处于投建期或投产初期，长期资产投入较高，形成较多的待抵扣进项税；另一方面，按照国家税务总局 15 号公告《关于发布〈不动产进项税额分期抵扣暂行办法〉的公告》的规定，增值税一般纳税人 2016 年 5 月 1 日后取得并在会计制度上按固定资产核算的不动产，以及 2016 年 5 月 1 日后发生的不动产在建工程，其进项税额应按照本办法有关规定分 2 年从销项税额中抵扣，第一年抵扣比例为 60%，第二年抵扣比例为 40%，受此政策影响，待抵扣进项税增加；另外，因进口增值税发票一般于缴纳税款后 2-4 个星期后才能取得，导致各报告期末存在待抵扣的进口增值税。

2) 理财产品

理财产品系公司使用闲置资金购买的期限较短的银行理财产品。该类产品期限较短，但不具备货币资金的流动性，且无法获取其市场公允价值，故公司将该类理财产品作为其他流动资产进行列示。

2、非流动资产分析

报告期内公司非流动资产列示如下：

单位：万元

项目	2017.12.31		2016.12.31		2015.12.31	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
可供出售金融资产	7,000.00	2.32%	7,000.00	2.92%	7,000.00	3.65%
长期股权投资	58,666.78	19.48%	51,042.70	21.33%	43,927.16	22.89%
固定资产	174,027.05	57.79%	97,986.38	40.94%	100,976.43	52.63%
在建工程	17,615.59	5.85%	42,997.03	17.97%	13,867.43	7.23%
无形资产	37,047.26	12.30%	19,508.12	8.15%	18,859.04	9.83%
商誉	937.54	0.31%	937.54	0.39%	937.54	0.49%

长期待摊费用	476.04	0.16%	561.94	0.23%	480.30	0.25%
递延所得税资产	2,166.97	0.72%	1,452.51	0.61%	1,357.26	0.71%
其他非流动资产	3,282.23	1.09%	17,846.18	7.46%	4,465.23	2.33%
合计	301,219.47	100.00%	239,332.41	100.00%	191,870.38	100.00%

(1) 可供出售金融资产

单位：万元

项目	名称	2017.12.31	2016.12.31	2015.12.31
按成本计量的可供出售权益工具	国都证券	7,000.00	7,000.00	7,000.00
合计		7,000.00	7,000.00	7,000.00

可供出售金融资产为公司持有的国都证券股份有限公司35,074,610股的股份，支付的对价为7,000万元。公司持有股份占国都证券总股本的比例低于5%，对国都证券不能实施重大影响，属于在活跃市场中没有报价且其公允价值不能可靠计量的权益工具投资，在可供出售金额资产科目下按成本计量核算。

(2) 长期股权投资

报告期内，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，具体情况如下：

单位：万元

被投资单位	核算方法	持股比例	2017.12.31	2016.12.31	2015.12.31
夏王纸业	权益法	50.00%	57,600.33	49,743.04	43,107.19
高旭仙鹤	权益法	49.00%	1,066.45	1,299.65	819.97
合计	/	/	58,666.78	51,042.70	43,927.16

报告期内长期股权投资的变动如下：

单位：万元

项目	2017.12.31		2016.12.31		2015.12.31	
	夏王纸业	高旭仙鹤	夏王纸业	高旭仙鹤	夏王纸业	高旭仙鹤
期初数	49,743.04	1,299.65	43,107.19	819.97	37,741.74	713.11
追加投资	-	-	-	196.00	-	-
权益法下确认的投资收益	17,857.28	-233.20	13,979.68	283.69	8,738.62	106.86
宣告发放现金股利或利润	-10,000.00	-	-7,343.83	-	-3,373.17	-

期末数	57,600.33	1,066.45	49,743.04	1,299.65	43,107.19	819.97

夏王纸业及高旭仙鹤的基本情况及财务信息详见本招股说明书“第五节 发行人基本情况”之“七、发行人参控股子公司的简要情况”。

(3) 固定资产

报告期内，公司固定资产明细情况如下：

单位：万元

项目	2017.12.31	2016.12.31	2015.12.31
一、账面原值合计：			
房屋及建筑物	73,772.11	44,898.15	42,347.95
机器设备	192,192.60	132,899.01	123,844.54
运输工具	4,932.56	4,024.65	3,444.77
电子及其他设备	2,417.24	2,352.28	2,210.53
合计	273,314.50	184,174.09	171,847.79
二、累计折旧合计：			
房屋及建筑物	12,120.11	9,451.95	7,374.12
机器设备	82,167.40	71,591.92	59,946.68
运输工具	3,099.55	2,781.88	2,547.40
电子及其他设备	1,486.63	1,321.26	1,003.16
合计	98,873.69	85,147.01	70,871.36
三、减值准备			
房屋及建筑物	-	-	-
机器设备	413.76	1,040.70	-
运输工具	-	-	-
电子及其他设备	-	-	-
合计	413.76	1,040.70	-
四、账面净值合计			
房屋及建筑物	61,651.99	35,446.20	34,973.83
机器设备	109,611.44	60,266.40	63,897.86
运输工具	1,833.01	1,242.76	897.37
电子及其他设备	930.61	1,031.02	1,207.38
合计	174,027.05	97,986.38	100,976.43

公司固定资产分为机器设备、房屋及建筑物、运输工具及电子及其他设备四个大类，其中机器设备主要包括造纸车间内的生产线相关设备；房屋及建筑物主要包括车间厂房、办公及宿舍楼宇、后勤配套建筑物等；运输工具主要包括公司各类车辆；电子及其他设备主要包括电脑、空调、办公家具及厂部使用的叉车等。

报告期内固定资产原值和净值均呈现快速增长趋势，2017 年末固定资产原值较 2015 年末增长了 101,466.71 万元。固定资产增加的主要原因为厂房与生产线的扩建及员工生活园区的建设。报告期内，公司主营业务持续增长，为满足生产经营需要，公司对厂房及生产线陆续进行扩建及改造，以对自身产能进行有效扩张。2014 年公司主要新建车间 2 间，新增及改造生产线共 3 条，相关固定资产原值增加额约 11,600 万元；2015 年主要新建车间 2 间，新增生产线 1 条，相关固定资产原值增加额约 6,100 万元；2016 年主要新增生产线 1 条，相关固定资产原值增加额约 3,100 万元；2017 年主要新增 5 间车间及相关仓储配电等设施、常山热电联产项目及 7 条生产线等，相关固定资产原值增加额约 85,300 万元，此外，报告期内公司也对原有生产线持续进行设备更新及改造。

报告期公司除下述资产外，各主要生产线及配套设施均正常运行，不存在减值情况：

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年底地方热电厂淘汰全部中温中压及以下参数机组，本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) 子公司浙江仙鹿已基本停产，故期末对浙江仙鹿的机器设备根据其报废时预计可回收金额计提了减值准备413.76万元。

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，也不存在账面值低于变现价值从而需要计提减值准备的情况。

固定资产截至2017年12月31日的抵押情况详见本招股说明书“第十节 财务

会计信息”之“十三、（三）承诺事项”。

（4）在建工程

各报告期末，发行人的在建工程余额情况如下：

单位：万元

项目	2017 年度	2016 年度	2015 年度
在建工程	17,615.59	42,997.03	13,867.43

报告期各期末，公司在建工程余额占账面非流动资产比例分别为 7.23%、17.97%及 5.85%，2016 年末占比上升的主要原因为年产 10.8 万吨特种纸项目、常山热电联产、年产 5 万吨数码喷绘热转印纸、食品包装纸、电解电容器纸技改项目等项目的投入增加所致，2017 年末在建工程余额下降主要因相应工程项目完工转入固定资产所致。

1）在建工程项目履行前置审批程序情况、进度情况、减值情况

单位：万元

工程名称	截至 2017 年末工程进度	2017.12.31	2016.12.31	2015.12.31
年产 10.8 万吨特种纸项目	90%	6,009.62	19,794.71	7,920.58
2.98 万吨/日污水处理工程	95%	3,979.96	131.78	-
年产 8 万吨特种纸项目	59%	2,963.06	-	-
研发楼项目	90%	2,548.73	1,243.49	51.49
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	80%	1,515.30	8,035.31	-
常山热电联产项目	100%	598.92	12,472.96	4,010.68
年产 5 万吨高档转移印花纸、医学用纸、食品包装原纸等特种纸项目	100%	-	-	1,878.69
哲丰新材料变电站工程	100%	-	169.16	-
年加工 2.6 万吨食品医疗包装纸技改项目	100%	-	786.1	-
其他工程	-	-	363.53	5.98
合计		17,615.59	42,997.03	13,867.43

①履行前置审批程序情况

研发楼项目已取得《土地使用权证》，已办理《建设工程规划许可证》、《建

筑工程施工许可证》，该项目尚未建设完工。

除研发楼项目外其他项目等均已取得当地或省相应政府部门出具的项目备案文件、环境影响报告书和节能审查批复等前置审批文件。

②截至 2017 年末的项目进度

年产 10.8 万吨特种纸项目包括 4 条特种纸机生产线的建设，形成年产 10.8 万吨特种纸的生产能力。截至 2017 年末，已完成 3 条特种纸机的建设，另外 1 条线还在建设中。

2.98 万吨/日污水处理工程是为年产 10.8 万吨特种纸项目提供配套的污水处理，目前已基本完成主要建设安装工程，目前处于试运行阶段。

常山热电联产项目包括为年产 10.8 万吨特种纸项目提供配套用电和汽，以及作为常山县江北供热分区的集中供热热源点。截至 2017 年末，该项目已完成内部年产 10.8 万吨特种纸项目配套部分的建设；场外管道厂外热网设备采购和安装还在筹备中。

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。该项目包括 3 个车间土建、3 条纸机生产线和 1 条涂布生产线。截至 2017 年末，其中 3 个车间土建和 3 条纸机生产线已建设完成，涂布生产线还在建设中。

除研发楼项目因资金优先安排生产线投入原因略有延迟外，其他未完工项目的进度基本符合原计划。

③减值准备情况

各报告期期末，公司在建工程不存在长期停建，不存在性能或技术落后等导致给公司带来的经济利益具有很大不确定性的情况，故不需要计提减值准备。

2) 各期增加在建工程具体构成情况

报告期内 2,000 万以上工程项目分年度的增加情况如下：

工程名称	单位：万元			
	2017 年度 新增	2016 年度 新增	2015 年度 新增	报告期增 加合计
年产 10.8 万吨特种纸项目	30,453.59	11,874.13	7,920.58	50,248.30

常山热电联产项目	8,757.82	8,462.28	4,010.68	21,230.78
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	14,317.32	8,035.31	-	22,352.63
2.98 万吨/日污水处理工程	3,848.18	131.78	-	3,979.96
年产 8 万吨特种纸项目	2,963.06	-	-	2,963.06
研发楼项目	1,305.24	1,192.00	51.49	2,548.73

①年产 10.8 万吨特种纸项目

单位：万元

单位名称	合同内容	合同金额	累计入账金额 (注 1)	累计支付 金额	合同是否 履行完毕 (注 3)
山东恒星股份有限公司	PM1/PM2 长网大缸特种纸机、可控软辊压光机、辊库式卷纸机	5,388.00	4,605.13	4,849.20	是
	PM1 杨克烘缸、PM3 长网大缸特种纸机	763.00	652.14	724.85	否
	PM2/PM3 湿润装置及超压调态缸装置	98.00	44.44	29.40	否
淄博泰鼎造纸机械有限公司	PM2/PM3 可控中高压榨辊及压榨部液压电控系统及超级软压光机	5,070.00	4,025.64	3,842.00	否
浙江金豪建设有限公司/吴国良	土建工程	以实际工程量为准	3,314.51	2,090.02	否
重庆灯塔建筑工程有限公司	大雁板工程	以实际工程量为准	2,392.54	1,723.52	否
张伟 (注 2)	纸机生产线及附属设施	2,000.00	2,000.00	2,000.00	是
常山县恒业混凝土有限公司	混凝土材料	以实际采购量为准	1,927.33	1,908.33	是
安德里茨(中国)有限公司	磨浆机	1,100.00	940.17	1,100.00	是
	离心泵	170.00	145.30	170.00	是
浙江东阁集团有限公司	钢管材料	以实际采购量为准	965.44	1,083.45	是
浙江金豪建设有限公司/伊建品	土建工程	以实际工程量为准	962.78	773.14	否
常州市伯山机械有限公司	PM1/PM2/PM3 复卷机、单辊复卷机改造(左手机)	805	688.03	724.50	是
	PM1/PM2/PM3 超压机切边装置(右手机)	262.55	224.40	256.43	是
长沙长泰智能装备有限公司	纸卷输送包装系统、浆包输送线	964	823.93	867.60	是
宝胜科技创新股份有限公司	电缆	以实际采购量为准	780.04	796.59	是
浙江华章科技有限公司	高压变频器	343.20	293.34	343.20	是
	PM1/PM2/PM3 主传动控制系统、PM3 复卷机主传动控制系统	412.00	352.14	412.00	是
衢州市鑫平商贸有限责任公司	钢材	以实际采购量为准	690.72	634.51	是

姚宏明	钢筋分部工程	以实际工程量为准	635.99	394.24	否
ABB（中国）有限公司	QCS 系统	675.5	577.35	641.73	是
浙江省工业设备安装集团有限公司	造纸项目工业配管安装	以实际工程量为准	570.12	40.00	否
何晓平	桩基工程	以实际工程量为准	566.87	410.60	是
杭州万洲金属制品有限公司	板材	629.20	557.24	629.20	是
无锡维科通风机械有限公司	杨克气罩及通风系统	651	556.41	585.90	是
衢州市金浙工业设备安装有限公司	安装工程	以实际工程量为准	426.58	130.00	否
杭州北辰轻工机械有限公司	长网多缸纸机	480	410.26	480.00	是
杭州奥亦流体设备有限公司	设备配件	以实际采购量为准	342.72	337.26	是
福伊特造纸(中国)有限公司	碎浆机、流浆箱	263	224.79	263.00	是
	复卷机、辊胶	99.89	85.38	99.89	是
斯通伍德（常州）辊子技术有限公司	导辊	350.08	299.21	350.08	是
奥胜制造（太仓）有限公司	不锈钢控制阀	310.96	265.78	284.66	是
象山震宇食品机械制造有限公司	不锈钢辅料罐	299.65	256.11	274.25	是
杭州圣力电气有限公司	高低压配电柜	270.60	231.28	162.36	是
浙江东华信息控制技术有限公司	ABB 变频器	234.52	200.45	234.52	是
浙江同普自控设备股份有限公司	气动阀	214.72	183.52	154.19	是
上海华哲自动化工程设备有限公司	定量阀	160.60	137.26	160.60	是
小计			32,355.34	29,961.22	
报告期累计新增金额			50,248.30		
主要合同占累计新增比例			64.39%		

注 1：累计入账金额为扣除可抵扣进项税后入账金额，后表同。

注 2：2014 年 4 月 24 日，公司与张伟签订了《二手造纸设备采购合同》，以人民币 2,000.00 万元购买了张伟已全款收购的天津津滨造纸有限责任公司全套铜版纸生产线及附属设施，并于 2014 年 7 月 9 日付清设备款。

注 3：合同是否履行完毕是以合同约定的工程、设备、服务等是否已提供完毕，不考虑合同款项是否支付完毕。适用以下所有项目。

②常山热电联产项目

单位：万元

单位名称	合同内容	合同金额	累计入账金额	累计支付金额	合同是否履行完毕
浙江金豪建设有限公司/伊建品	土建工程	以实际工程量为准	1,794.25	1,362.97	否
四川川锅锅炉有限责任公司	高温高压循环流化床锅炉、高压加热器	1,888	1,613.68	1,699.20	是

常山县恒业混凝土有限公司	混凝土材料	以实际采购量为准	1,484.77	1,508.06	是
山东省工业设备安装有限公司	锅炉及汽轮发电机组及附属设备安装工程	1,048	1,017.48	733.60	是
浙江汽轮成套技术开发有限公司	汽轮发电机组	1,080	923.08	972.00	是
浙江容大电力设备制造有限公司	热电厂及升压站开关设备和服务	802.47	685.87	722.22	是
浙江浙大海元环境科技有限公司	脱硝脱硫工程	745	662.72	577.38	是
浙江中泰环保股份有限公司	湿式静电除尘器	620	529.91	496.00	是
	袋式除尘器系统	130	111.11	107.25	是
浙江东阁集团有限公司	钢管材料	以实际采购量为准	561.54	616.10	是
宝胜科技创新股份有限公司	电缆	以实际采购量为准	534.46	619.51	是
衢州市鑫平商贸有限责任公司	钢材	以实际采购量为准	483.6	550.86	是
上海德昊化工有限公司	烟囱防腐工程	434.9	426.49	391.41	是
宜兴市天弘耐火材料有限公司	耐磨耐火材料, 低温材料类及低温烘炉	420	358.97	252.00	是
何晓平	桩基工程	以实际工程量为准	327.06	309.00	是
衢州市海天金属材料有限公司	钢管材料	以实际采购量为准	299.31	327.64	是
姚宏明	钢筋制作、安装工程	以实际工程量为准	250.61	235.13	是
衢州市罗邦钢结构有限公司	钢结构工程	以实际工程量为准	395.10	201.73	是
浙江华章科技有限公司	高压变频器	284.4	243.07	284.40	是
衢州光明电力工程有限公司	升压站安装调试工程	230	207.21	218.50	是
杭州仁正科技有限公司	升压站电力监控系统及一体化电源, 电力监控系统	223	190.60	160.70	是
小计			13,100.89	12,345.66	
报告期累计新增金额			21,230.78		
主要合同占累计新增比例			61.71%		

③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

单位：万元

单位名称	合同内容	合同金额	累计入账金额	累计支付金额	合同是否履行完毕
浙江金豪建设有限公司/郑志根	土建工程	1,310.00	1,310.00	1,033.66	是
	土建工程	540	540.00	402.81	是
	土建工程	以实际工程量为准	210.68	-	是

	土建工程	以实际工程量为准	280.00	-	否
山东恒星股份有限公司	长网大缸特种纸机及杨克烘缸（仙鹤PM22）	998	852.99	948.10	是
	长网大缸特种纸机（仙鹤PM23）	640	547.01	608.00	是
重庆灯塔建筑工程有限公司	屋面大雁板工程	658.83	619.73	594.32	是
	屋面大雁板工程	519.13	497.41	268.92	是
衢州金厦非凡建材有限公司	商品混凝土	以实际采购量为准	1,214.45	1,233.71	是
宝胜科技创新股份有限公司	电缆	以实际采购量为准	865.56	911.56	是
浙江东阁集团有限公司	钢管材料	以实际采购量为准	751.86	858.73	是
衢州光明电力工程有限公司	东港变电站工程	863	777.48	820.00	是
淄博泰鼎造纸机械有限公司	PM22/23压光机	616	526.50	524.40	是
常州市伯山机械有限公司	复卷机、卷纸机	718.25	474.57	563.48	否
ABB(中国)有限公司	QCS系统	552.5	472.22	552.50	是
杭州中信电器有限公司	高低压开关柜	366.6	313.33	268.04	是
长沙长泰智能装备有限公司	PM22纸卷输送包装系统	258	220.51	245.10	是
	PM23/24纸卷输送包装系统	190	162.39	171.00	是
无锡维科通风机械有限公司	杨克气罩及通风系统	218	186.32	180.40	是
	密闭气罩及通风系统	196	167.52	158.30	是
姚宏明	桩基工程	以实际工程量为准	336.00	161.90	否
杭州北辰轻工机械有限公司	PM24斜园特种纸机	360	307.69	324.00	是
维美德自动化有限公司	回湿器	EUR34.80	260.63	260.63	是
杭州美辰纸业技术有限公司	流浆箱	296.36	253.30	276.20	是
衢州市金浙工业设备安装有限公司	纸机安装工程	以实际工程量为准	325.65	253.07	否
安德里茨（中国）有限公司	磨浆机	280	239.32	280.00	是
杭州万洲金属制品有限公司	板材	263.13	224.89	263.13	是
象山震宇食品机械制造有限公司	不锈钢辅料罐	280.46	219.06	156.43	是
三变科技股份有限公司	变压器	251.8	215.21	226.62	是
杭州圣力电气有限公司	高低压配电柜	219	187.18	131.40	是
杭州萧山美特轻工机械有限公司	设备配件	以实际采购量为准	186.36	206.69	是
浙江华章科技有限公司	PM23/24电气控制系统	217.6	185.98	217.60	是

江苏金利马重工机械制造有限公司	设备配件	181	154.70	144.80	是
浙江容大电力设备制造有限公司	东港变电站开关等设备	175.39	149.91	157.85	是
小计			14,236.41	13,403.35	
报告期累计新增金额			22,352.63		
主要合同占累计新增比例			63.69%		

④2.98 万吨/日污水处理工程

单位：万元

单位名称	合同内容	合同金额	累计入账金额	累计支付金额	合同是否履行完毕
浙江东阁集团有限公司	钢管材料	以实际采购量为准	754.20	882.41	是
浙江金豪环境建设有限公司	土建工程	以实际工程量为准	742.71	512.85	否
常山县恒业混凝土有限公司	混凝土材料	以实际采购量为准	547.15	557.26	是
江苏泰源环保科技股份有限公司	污水处理系统工艺设备和服务	317.66	271.50	254.13	是
浙江中财管道衍生产品有限公司	购水管件	以实际采购量为准	137.03	160.33	是
景津环保股份有限公司	压滤机	128.00	109.40	128.00	是
小计			2,561.99	2,494.98	
报告期累计新增金额			3,979.96		
主要合同占累计新增比例			64.37%		

⑤年产 8 万吨特种纸项目

单位：万元

单位名称	合同内容	合同金额	累计入账金额	累计支付金额	合同是否履行完毕
南阳市现艺彩钢钢结构工程有限公司	5#6#造纸机厂房钢构工程	以实际工程量为准	297.30	330.00	否
石俊伟	二手纸机	215.90	215.90	215.90	是
郑州丰源不锈钢有限公司	钢管材料	以实际采购量为准	212.08	201.55	是
南阳市三龙机电设备制造有限责任公司	钢管材料	以实际采购量为准	211.55	124.21	是
内乡县华隆商品混凝土有限公司	商品混凝土	以实际采购量为准	165.92	165.92	是
南阳市华翔物资有限公司	钢管材料	以实际采购量为准	130.70	90.10	是
南阳永隆物资有限公司	钢管材料	以实际采购量为准	106.13	106.13	是
汤春林	土建工程	以实际工程量为准	90.00	90.00	否

杭州美辰纸业技术有限公司	5#6#纸机流浆箱	100	85.47	95.00	是
杭州萧山美特轻工机械有限公司	5#、6#造纸机泵、搅拌机	157.7	84.80	149.82	否
河南省新乡市矿山起重机械有限公司	起重机	107	91.45	84.60	是
无锡沪东麦斯特环境科技股份有限公司	超效浅层气浮净水器	84	71.79	75.60	是
上海福阀科技发展有限公司	阀门定位器	65.9	56.32	65.90	是
小计			1,819.43	1,794.73	
报告期累计新增金额			2,963.06		
主要合同占累计新增比例			61.40%		

⑥研发楼项目

单位：万元

单位名称	合同内容	合同金额	累计入账金额	累计支付金额	合同是否履行完毕
衢州众和幕墙工程有限公司	装修工程	以实际工程量为准	758.38	715.19	否
浙江金豪建设有限公司/郑志根	土建工程	以实际工程量为准	288.00	237.90	是
杭州德保节能科技有限公司	地暖工程	以实际工程量为准	153.85	221.00	否
衢州金厦非凡建材有限公司	商品混凝土	以实际采购量为准	170.46	171.41	是
佛山欧神诺陶瓷股份有限公司	装修材料	以实际采购量为准	102.92	102.92	是
杭州代高墙体材料有限公司	装修材料	以实际采购量为准	56.61	62.84	是
佛山市高明王者陶瓷有限公司	装修材料	以实际采购量为准	39.26	42.18	是
小计			1,569.48	1,553.44	
报告期累计新增金额			2,548.73		
主要合同占累计新增比例			61.58%		

已支付或确认为应付款项对象与上述签订合同的供应商一致，不存在将本应在成本或费用中列支的支出在在建工程进行核算，不存在通过在建工程套用资金进行体外资金循环的情形。

3) 报告期内公司主要工程项目转为固定资产情况

单位：万元

工程名称	转为固定资产金额	达到预定可使用状态时点	转为固定资产时点
年产 10.8 万吨特种纸项目	25,882.51	2017 年 6 月	2017 年 6 月

常山热电联产项目	11,339.71	2017 年 11 月	2017 年 11 月
	7,016.46	2017 年 12 月	2017 年 12 月
	17,544.21	2017 年 6 月	2017 年 6 月
	3,114.41	2017 年 12 月	2017 年 12 月
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	6,445.73	2017 年 1 月	2017 年 1 月
	2,441.75	2017 年 4 月	2017 年 4 月
	3,977.46	2017 年 8 月	2017 年 8 月
	898.72	2017 年 9 月	2017 年 9 月
	5,662.57	2017 年 11 月	2017 年 11 月
	964.75	2017 年 12 月	2017 年 12 月

在建工程达到预定可使用状态时，机器设备在试机成功后，土建工程在收到监理部门的竣工验收文件后，财务部门及时将在建工程转为固定资产，符合《企业会计准则》的相关要求。

(5) 无形资产

报告期各期末，公司无形资产情况如下：

单位：万元

项目	2017.12.31	2016.12.31	2015.12.31
一、账面原值合计			
土地使用权	39,324.97	21,556.16	20,589.14
软件	260.92	17.35	17.35
合计	39,585.89	21,573.51	20,606.49
二、累计摊销合计			
土地使用权	2,506.33	2,048.04	1,743.62
软件	32.30	17.35	3.84
合计	2,538.63	2,065.39	1,747.46
三、账面净值合计			
土地使用权	36,818.64	19,508.12	18,845.53
软件	228.62	-	13.51
合计	37,047.26	19,508.12	18,859.04

公司拥有的无形资产主要为土地使用权，报告期内公司无形资产的变动主要包括：

①2016 年土地使用权的增加主要包括：子公司常林特纸以 353.40 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（2016）常山县不动产权第 0000377 号；子公司哲丰新材料以 1,171.00 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 0000056 号。

②2017年土地使用权的增加包括：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；发行人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；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。

无形资产截至2017年末的抵押情况详见本招股说明书“第十节 财务会计信息”之“十三、（三）承诺事项”。

（6）商誉

公司账面商誉的形成系由非同一控制下合并浙江金达和哲丰新材形成，报告期各期末，商誉的构成情况如下：

单位：万元			
被投资单位	2017.12.31	2016.12.31	2015.12.31
浙江金达	727.54	727.54	727.54
哲丰新材	210.00	210.00	210.00
合计	937.54	937.54	937.54

商誉的形成原因如下：

1) 浙江金达

公司与自然人蒋力增、刘俊潇于2014年3月17日签订《股权转让协议》，以

2,250万元受让蒋力增持有的浙江金达90%股权，以250万元受让刘俊潇持有的浙江金达10%股权。公司于2014年4月25日付清上述股权转让款合计2,500万元，浙江金达于当月18日办妥工商变更登记手续。为便于核算，将2014年4月30日确定为购买日，自2014年4月30日起将其纳入合并财务报表范围。

本次交易所涉及的合并成本及商誉形成过程如下：

单位：万元

项目	金额
成本-现金	2,500.00
合并成本合计	2,500.00
减：取得的可辨认净资产公允价值份额	1,772.46
合并成本大于取得的可辨认净资产公允价值份额的金额	727.54
商誉确认金额	727.54

2) 哲丰新材

公司与道铭投资于2015年12月18日签订《股权转让协议》，以14,500万元受让道铭投资持有的哲丰新材100%股权。哲丰新材已于2015年12月办妥工商变更登记手续，截至2015年12月31日，公司已支付全部的股权转让价款，故将2015年12月31日确定为购买日，自2015年12月31日起将其纳入合并财务报表范围。

因浙江哲丰新材料有限公司持有哲丰能源100.00%股权，持有浙江常林99.00%股权，自2015年12月31日起哲丰能源及浙江常林也纳入合并财务报表范围。

本次交易所涉及的合并成本及商誉形成过程如下：

单位：万元

项目	金额
成本-现金	14,500.00
合并成本合计	14,500.00
减：取得的可辨认净资产公允价值份额	14,290.00
合并成本大于取得的可辨认净资产公允价值份额的金额	210.00
商誉确认金额	210.00

(7) 长期待摊费用

报告期各期末，公司长期待摊费用情况如下：

单位：万元

项目	2017.12.31	2016.12.31	2015.12.31
常林特纸和哲丰能源排污权	274.34	214.58	-
安姆科服务费	161.79	287.50	351.68
用能指标购买费	39.91	59.86	79.82
华能贵诚信托 A 类管理费和顾问费	-	-	48.80
合计	476.04	561.94	480.30

公司将已经支出，但摊销期限在1年以上（不含1年）的各项费用，作为长期待摊费用核算，并按合同约定收益期或预计收益期摊销。报告期内，长期待摊费用主要包括：向安姆科（中国）投资有限公司支付的产品研发协助及检测、检验费用等服务支持费；常林特纸和哲丰能源向当地环保部门支付的排污权有偿使用费；向华能贵诚信托有限公司支付的有关信托贷款的信托管理费和顾问费。

（8）递延所得税资产

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。2015年末、2016年末及2017年末，公司递延所得税资产的构成情况如下：

单位：万元

项目	2017.12.31		2016.12.31		2015.12.31	
	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
应收账款坏账准备的所得税影响	482.47	3,122.48	412.99	2,592.43	406.74	2,541.92
存货跌价准备的所得税影响	205.62	834.04	480.12	1,942.90	570.56	2,282.22
未弥补亏损的所得税影响	611.41	2,445.62	311.30	1,245.18	352.49	1,409.96
未实现内部利润对所得税影响	49.76	227.59	1.69	6.75	27.47	180.00
递延收益对所得税的影响	817.72	3,667.53	246.42	985.68	-	-
合计	2,166.97	10,297.27	1,452.51	6,772.94	1,357.26	6,414.10

未弥补亏损的所得税影响为发行人子公司河南仙鹤和哲丰新材料可以结转以后年度的未弥补亏损，因企业预计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。

(9) 其他非流动资产

报告期各期末，公司其他非流动资产的构成情况如下：

单位：万元

项目	2017.12.31	2016.12.31	2015.12.31
预付设备款	3,282.23	14,745.49	3,206.37
预付土地款	-	3,100.69	1,258.85
合计	3,282.23	17,846.18	4,465.23

其他非流动资产主要是指公司已经预先支付的设备款及土地款项。

1) 预付设备款

预付设备款形成的主要原因为部分设备需要定制，定制过程需要一定的周期，公司按合同向设备供应商支付了部分款项，但设备尚未交付。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，2016年末在建工程较多，预付设备款项金额较大；2017年在建工程逐渐完工，预付设备款减少。

2017 年末，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	与本公司关系	期末数	账龄	未结算原因
山东恒星股份有限公司	非关联方	978.60	1 年以内	设备尚未交付
淄博天阳造纸机械有限公司	非关联方	161.20	1 年以内	
		26.40	1-2 年	
正泰电气股份有限公司	非关联方	146.30	1 年以内	
武汉金华腾科技有限公司	非关联方	78.86	1-2 年	
		58.34	2-3 年	
纽科伦（新乡）起重机有限公司	非关联方	116.80	1 年以内	
合计		1,566.50		

2) 预付土地款

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。2015年年末预付土地款为子公司河南仙鹤尚未办妥不动产权证的土地购置款；2016年末预付土地款还包括子公司哲丰新材尚未办妥不动产权证的土地购置款；2017年末子公司河南仙鹤已签订土地出让合同并全额缴纳土地出让金并于2018年1月19日取得土地使用权证，故相关预付土地款转为无形资产。土地使用权的相关情况详见本招股说明书“第六节业务与技术”之“六、（二）1、土地使用权”。

（二）负债分析

报告期内，公司负债主要构成情况如下：

单位：万元

项目	2017.12.31		2016.12.31		2015.12.31	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
流动负债	222,195.55	88.75%	161,257.83	94.59%	183,969.49	94.75%
非流动负债	28,175.98	11.25%	9,230.02	5.41%	10,200.24	5.25%
负债总计	250,371.53	100.00%	170,487.85	100.00%	194,169.73	100.00%

从负债构成来看，报告期内公司负债主要为流动负债。2015年末及2016年末，流动负债占负债总额比重均在90%以上；2017年末，流动负债占负债总额比重下降至88.74%，主要因递延收益及长期借款余额上升所致。

1、流动负债分析

报告期内，公司流动负债的构成情况如下：

单位：万元

项目	2017.12.31		2016.12.31		2015.12.31	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
短期借款	127,345.58	57.31%	88,806.46	55.07%	113,445.70	61.67%
应付票据	13,082.42	5.89%	14,956.55	9.27%	9,429.75	5.13%
应付账款	51,465.06	23.16%	31,747.94	19.69%	17,106.81	9.30%
预收款项	8,977.43	4.04%	4,664.55	2.89%	2,997.20	1.63%
应付职工薪酬	4,716.39	2.12%	3,117.09	1.93%	3,179.06	1.73%
应交税费	12,464.04	5.61%	6,681.42	4.14%	3,260.56	1.77%
应付利息	176.31	0.08%	106.57	0.07%	351.79	0.19%

其他应付款	468.33	0.21%	10,077.25	6.25%	30,798.61	16.74%
一年内到期的非流动负债	3,500.00	1.58%	1,100.00	0.68%	3,400.00	1.85%
合计	222,195.55	100.00%	161,257.83	100.00%	183,969.49	100.00%

公司流动负债主要由短期借款、其他应付款、应付账款及应付票据构成。公司主要流动负债构成及变动情况分析如下：

（1）短期借款

报告期各期末，公司短期借款构成情况如下：

单位：万元

项目	2017.12.31	2016.12.31	2015.12.31
抵押兼保证借款	43,941.54	32,446.79	24,759.53
质押借款	37,829.18	16,000.00	20,116.16
信用借款	18,314.08	2,870.46	5,579.40
保证借款	15,070.78	24,419.20	34,377.69
抵押借款	9,690.00	11,570.00	17,288.08
质押兼保证借款	2,500.00	1,500.00	-
抵押兼质押兼保证借款	-	-	11,324.84
合计	127,345.58	88,806.46	113,445.70

2016年末，公司短期借款余额为88,806.46万元，较2015年末下降幅度为21.72%，借款余额下降的主要原因为2016年9月公司收到股东增资款3.5亿，对借款方式的融资需求有所下降。2017年末，短期借款余额为127,345.58万元，较2016年末余额上升43.40%，主要系公司为满足新生产线建设资金需求而增加了借款规模。

截至2017年12月31日，公司无已到期尚未偿还的短期借款。

（2）应付票据

报告期各期末，公司应付票据均为尚未到期的银行承兑汇票，具体情况如下：

单位：万元

项目	2017.12.31	2016.12.31	2015.12.31
银行承兑汇票	13,082.42	14,956.55	9,429.75

截至 2017 年 12 月 31 日，公司应付票据的期限均在六个月以内。

截至 2017 年末，公司应付票据中应付关联方票据余额为 281.45 万元，占应付票据余额的 2.15%。余额明细情况详见本招股说明书“第七节 同业竞争与关联交易”之“四、（三）2、应付关联方款项”。

2016 年末和 2017 年末，公司应付票据余额均较 2015 年末增幅明显，变动的主要原因为公司与浙商银行之间开展的票据池业务，导致应收票据及应付票据的余额均有所增加。关于该票据池业务的相关介绍详见本章节中“（一）资产分析”之“1、流动资产分析”中应收票据的相关变动分析。

报告期内，公司应付票据发生情况如下：

单位：万元

年度	期初余额	本期开具	本期兑付	期末余额
2015 年度	1,450.00	26,549.16	18,569.42	9,429.75
2016 年度	9,429.75	42,253.96	36,727.15	14,956.55
2017 年度	14,956.55	41,921.24	43,795.37	13,082.42

（3）应付账款

1) 应付账款账龄分析

各报告期末，公司应付账款账龄分布情况如下：

单位：万元

账龄	2017.12.31		2016.12.31		2015.12.31	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
1 年以内	50,609.56	98.34%	31,226.61	98.36%	16,645.96	97.31%
1-2 年	731.42	1.42%	307.93	0.97%	197.68	1.16%
2-3 年	48.24	0.09%	30.21	0.10%	50.48	0.30%
3 年以上	75.84	0.15%	183.19	0.58%	212.71	1.24%
合计	51,465.06	100.00%	31,747.94	100.00%	17,106.81	100.00%

2) 应付账款按性质分类

各报告期末，应付账款主要项目为应付材料采购款、应付设备和工程款。

单位：万元

项目	2017.12.31	2016.12.31	2015.12.31
应付材料款	34,454.87	22,391.74	14,903.50
应付设备和工程款	17,010.19	9,356.20	2,203.31
合计	51,465.06	31,747.94	17,106.81

由上表可见，公司应付账款余额较大的原因是应付账款中包括了较大金额的应付设备和工程款。随着公司工程投入增大，应付设备和工程款的余额逐年增加；应付材料款逐年增加主要是由于生产规模扩大采购增加，以及与供应商关系加强、付款信用期延长等因素综合影响的结果。

3) 付款信用期与采购的匹配情况

报告期公司应付材料款余额与采购总额配比情况：

单位：万元

项目	2017.12.31/ 2017 年度	2016.12.31/ 2016 年度	2015.12.31/ 2015 年度
应付材料款期初余额	22,391.74	14,903.50	21,228.73
应付材料款期末余额	34,454.87	22,391.74	14,903.50
采购总额	249,858.18	148,811.71	131,677.54
周转天数	40.95	45.11	49.39

注：周转天数=360/{采购总额/[（应付材料款期初余额+应付材料款期末余额）/2]}

根据公司与材料供应商的协议或订单，进口采购的付款期一般为信用证90天，而海运船期一般在30-60天之间，因此应付账款周转天数一般在30-60天之间，进口采购的信用期严格执行；国内采购的付款期一般为收到货物和发票后30天付款。报告期末应付材料款的变动主要受第四季度材料采购金额的影响。另外，公司与国内供应商保持了多年良好的合作关系，执行的付款期在需要时有一定的协商余地。总体来说，公司应付账款基本不存在逾期的情况。

从上表可见，公司报告期内应付账款的周转天数在40天至50天左右，公司与供应商结算的信用期基本匹配。

4) 前5名应付材料款供应商

单位：万元

年末/年度	供应商单位	应付账款账面余额	采购金额	供应商前5名	采购材料	信用账期
2017 年	Royal Golden Eagle	3,352.40	19,945.71	是	木浆	L/C 90 天

	Canfor Pulp Ltd	2,944.28	11,899.59	是	木浆	L/C 90 天
	CELULOSA ARAUCO Y CONSTITUCION S.A.	2,614.97	28,160.40	是	木浆	L/C 90 天
	CENTRAL NATIONAL GOTTESMAN INC	1,341.69	6,409.18	否	木浆	L/C 90 天
	衢州东港环保热电有限公司	1,046.90	7,585.37	否	蒸汽	次月末
	合计	11,300.23	74,000.26	-	-	-
2016 年	Royal Golden Eagle	2,528.13	10,729.38	是	木浆	L/C 90 天
	宁波洛可高分子材料科技有限公司	1,511.87	1,791.73	否	煤	每月结算、开票后 30 天
	Canfor Pulp Ltd	1,075.82	9,251.62	是	木浆	L/C 90 天
	SKYRUN(HONG KONG)COMPANY LIMITED	837.76	2,481.81	否	木浆	L/C 90 天
	CELULOSA ARAUCO Y CONSTITUCION S.A.	763.51	9,916.83	是	木浆	L/C 90 天
	合计	6,717.10	34,171.36	-	-	-
2015 年	CELULOSA ARAUCO Y CONSTITUCION S.A.	2,286.49	13,216.26	是	木浆	L/C 90 天
	Canfor Pulp Ltd	1,316.28	12,383.30	是	木浆	L/C 90 天
	Royal Golden Eagle	1,030.65	10,922.88	是	木浆	L/C 90 天
	CENTRAL NATIONAL-GOTTESMAN INC	545.43	1,414.86	否	木浆	L/C 90 天
	上海固尔建工贸有限公司	530.84	3,180.12	否	染料等辅料	货到票到付款
	合计	5,709.69	41,117.42	-	-	-

公司与上述进口采购供应商的信用账期均严格执行信用证90天,不存在逾期的情况;宁波洛可高分子材料科技有限公司,受增值税专用发票开具限额影响,截至2016年末,其未能及时向本公司开具发票,相应公司也未支付未取得发票的款项,但截至2017年末,上述发票和款项均已结清;除此之外,上述其他国内供应商期末余额和其采购金额、结算政策基本匹配。

(4) 预收账款

单位: 万元

账龄	2017.12.31		2016.12.31		2015.12.31	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
1 年以内	8,730.14	97.25%	4,474.77	95.93%	2,558.09	85.35%
1-2 年	143.38	1.60%	136.37	2.92%	388.01	12.95%
2-3 年	70.39	0.78%	30.37	0.65%	38.17	1.27%
3 年以上	33.52	0.37%	23.04	0.49%	12.93	0.43%
合计	8,977.43	100.00%	4,664.55	100.00%	2,997.20	100.00%

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。

2015年末及2016年末，公司预收款项的余额分别为2,997.20万元及4,664.55万元，占同期末流动负债的金额比例分别为1.63%和2.89%，占比较小；2017年末，公司预收账款余额为8,977.43万元，占流动负债比重为4.04%，较2016年末增加4,312.88万元。2017年商务交流及防伪用纸下游市场需求旺盛，并且因环保政策趋严，部分中小规模企业被限产等原因，2017年商务交流及防伪用纸出现区域性和阶段性供不应求，针对市场供求关系的变化情况，2017年河南仙鹤先后进行了多次调价，并对部分客户或部分商品采取了先款后货的销售模式，导致预收账款金额明显上升。

各报告期末，公司不存在对持有本公司5%（含5%）以上表决权股东的预收账款。

（5）应付职工薪酬

单位：万元

项目	2017.12.31	2016.12.31	2015.12.31
一、短期薪酬			
其中：工资、奖金、津贴和补贴	4,528.56	3,068.01	2,932.51
医疗保险费	32.98	-	-
工伤保险费	22.93	6.80	6.80
生育保险费	3.30	-	-
住房公积金	13.58	17.24	26.72
工会经费	19.42	16.42	26.44
小计	4,620.75	3,108.47	2,992.48
二、离职后福利			-
其中：基本养老保险费	92.34	-	173.35
失业保险费	3.30	8.62	13.23
小计	95.63	8.62	186.58
合计	4,716.39	3,117.09	3,179.06

应付职工薪酬主要为已计提尚未发放的工资和奖金。2015年末、2016年末和

2017年末，公司的应付职工薪酬余额占流动负债的比例分别为1.73%、1.93%和2.12%。

2015年末和2016年末公司应付职工薪酬余额基本平稳。2017年末应付职工薪酬增加较多，一方面是由于员工人数增加，月度工资增加；另外一方面2017年业绩完成情况较好，年终绩效奖金增长。

报告期内，公司按规定计提并支付职工薪酬，未发生拖欠职工薪酬的事项。

（6）应交税费

报告期末，公司应交税费明细如下：

单位：万元

项目	2017.12.31	2016.12.31	2015.12.31
自备电厂政府性基金及附加	4,889.01	3,805.71	2,345.20
其中：农网还贷资金	1,606.00	1,233.07	781.29
可持续再生能源发展基金	1,369.44	1,015.15	585.97
重大水利工程建设基金	992.46	787.50	501.60
城市公用事业附加	512.61	470.26	293.63
大中型水库移民后期扶持基金	368.35	268.90	163.18
地方水库移民后期扶持基金	40.15	30.83	19.53
企业所得税	4,927.94	-	-
增值税	2,342.26	2,612.65	637.60
土地使用税	72.40	72.40	131.65
房产税	16.90	15.40	15.40
城市维护建设税	104.11	90.95	39.10
其他	111.43	84.31	91.61
合计	12,464.04	6,681.42	3,260.56

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；2015年末及2016年末应交所得税为零是由于企业季度预交所得税较多；自备电厂政府性基金及附加金额计提但未支付，故期末余额逐年增加。

自设立以来，发行人及子公司河南仙鹤未收到所在地各级政府部门及当地电网企业发来的需缴纳政府性基金及附加的通知。公司就自备电厂自发自用电量是

否需缴纳政府性基金及附加的情况进行了政策咨询,确认公司所在地浙江省衢州市和子公司河南仙鹤所在地河南省南阳市,并网企业由当地国网供电公司代收政府性基金及附加,但发行人及子公司河南仙鹤自备电厂并未并网运行,所产电力自产自用,目前不在其代收范围内。故公司自设立以来未实际缴纳政府性基金及附加。

但国家发改委和国家能源局在2017年7月25日召开的电改会上表示,将全面清理自备电厂欠缴的政府性基金及附加,督促所有自备电厂公平承担社会责任。公司根据国家和地方相关政策的最新变化,以及出于更有利于投资者对公司价值做出判断的考虑,从谨慎性角度出发,按照财政部、发改委等国家部委制定的征收标准对报告期内自备电厂自发自用电量计提了国家重大水利工程建设基金、农网还贷资金、可再生能源发展基金等政府性基金。

(7) 应付利息

单位: 万元

项目	2017.12.31	2016.12.31	2015.12.31
应付利息	176.31	106.57	351.79

应付利息的变动主要有二方面原因:一是期末借款金额的变动;二是进口押汇借款的影响,进口押汇一般是三个月借款期,大部分是到期一次性付息,相对季度付息借款,在借款本金相同时,进口押汇借款的季度末应付利息金额大。

(8) 其他应付款

单位: 万元

项目	2017.12.31	2016.12.31	2015.12.31
预提费用款	252.25	162.80	-
押金保证金	135.20	95.80	102.28
土地款	75.97	-	-
暂借款	-	9,715.06	30,681.81
其他	4.91	103.59	14.52
合计	468.33	10,077.25	30,798.61

2015年末、2016年末和2017年末,公司其他应付款余额占公司流动负债的比例分别为16.74%、6.25%和0.21%。2015年末及2016年末其他应付款余额主要为

公司向关联单位的暂借款项。

(9) 一年内到期的非流动负债

单位：万元

项目	2017.12.31	2016.12.31	2015.12.31
长期借款	3,500.00	1,100.00	3,400.00

一年内到期的非流动负债是指长期借款中一年内需要偿还的部分。

2、非流动负债分析

公司非流动负债包括长期借款及递延收益，明细情况如下：

单位：万元

项目	2017.12.31		2016.12.31		2015.12.31	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
长期借款	7,000.00	24.84%	1,500.00	16.25%	3,200.00	31.37%
递延收益	21,175.98	75.16%	7,730.02	83.75%	7,000.24	68.63%
非流动负债合计	28,175.98	100.00%	9,230.02	100.00%	10,200.24	100.00%

(1) 长期借款

长期借款余额分类具体情况如下：

单位：万元

项目	2017.12.31	2016.12.31	2015.12.31
抵押兼质押兼保证借款	7,000.00	1,500.00	2,700.00
抵押兼保证借款	-	-	500.00
合计	7,000.00	1,500.00	3,200.00

为匹配公司年产 10.8 万吨特种纸项目等资本性投入对长期资金的需求，公司相应增加了长期借款，因此 2017 年末长期借款余额大幅上升。

(2) 递延收益

单位：万元

项目	注	2017.12.31	2016.12.31	2015.12.31
河南仙鹤基础设施建设专项补助资金	1)	11,020.00	-	-
河南仙鹤招商引资基建补偿款	2)	4,674.39	4,847.51	5,020.64

仙鹤股份招商引资基建补偿款	3)	1,814.06	1,896.83	1,979.60
常丰特纸招商引资基建补助款	4)	1,038.69	-	-
仙鹤股份“三名企业”品牌建设补助款	5)	991.67	-	-
哲丰能源基建项目补偿款	6)	683.78	452.06	-
年产8万吨特种纸项目建设补助	7)	474.30	-	-
河南仙鹤涂布深加工项目基础建设补偿款	8)	268.33	298.99	-
河南仙鹤成品纸分切加工项目建设补偿款	9)	210.76	234.62	-
合计		21,175.98	7,730.02	7,000.24

报告期内公司递延收益包括：

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办公会议纪要的通知，内乡县财政局拨付给子公司河南仙鹤公司专项资金13,020.00万元，用于仙鹤纸业项目基础设施建设，截止2017年12月31日，子公司河南仙鹤已收到补贴款11,020.00万元，由于河南仙鹤项目建设尚未完工，故尚未进行摊销。

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5,540.01万元，按照固定资产和土地的综合预计使用期限32年，将递延收益平均分摊转入损益。

3) 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，按照固定资产和土地的综合预计使用期限30年，将递延收益平均分摊转入损益。

4) 根据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》，常丰特纸2017年前三季度收到完成项目厂房建设时第一次补助1,055.32万元。2017年6月常丰特纸已开始运营生产，公司按照固定资产和土地的综合预计使用期限37年，将递延收益平均分摊转入损益。

5) 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，将递延收益平均分摊转入损益。

6)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》，哲丰能源2016年收到完成燃煤热电联产项目厂房建设时第一次补助412.06万元，2017年前三季度获得第二次补助247.24万元；另外，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。2017年6月哲丰能源燃煤热电项目供热部分运营投产后，公司按照固定资产和土地的综合预计使用期限25年，将递延收益平均分摊转入损益。

7)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年子公司河南仙鹤收到年产8万吨特种纸项目建设补助474.3万元，截至2017年末，项目尚未完工，故公司在报告期内未予以摊销。

8)根据河南省内乡县财政局补助文件《关于下达河南仙鹤特种浆纸有限公司奖励资金的通知》（财预[2016]8号），2016年1月河南仙鹤收到306.66万的涂布深加工项目基础建设补助款，项目已于2016年9月完工转固，公司按照固定资产预计使用年限10年，将递延收益平均分摊转入损益。

9)根据河南省内乡县财政局补助文件《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9月河南仙鹤收到238.60万元的成品纸分切加工项目建设补助款。项目已于2016年10月完工转固，公司按照固定资产预计使用年限10年，将递延收益平均分摊转入损益。

（三）偿债能力分析

1、公司偿债能力指标

财务指标	2017.12.31 或 2017 年度	2016.12.31 或 2016 年度	2015.12.31 或 2015 年度
资产负债率 (母公司)	40.91%	41.70%	54.96%
资产负债率	51.64%	46.69%	58.32%

(合并)			
流动比率(倍)	0.83	0.78	0.77
速动比率(倍)	0.47	0.47	0.46
息税折旧摊销前利润(万元)	67,051.43	43,198.74	33,244.86
利息保障倍数	10.21	5.14	3.56

2、偿债能力分析

2015 年末、2016 年末和 2017 年末，公司资产负债率分别为 58.32%、46.69%和 51.64%，资产负债率的改善主要来自于发行人于 2016 年 9 月收到股东 3.5 亿元的货币资金出资。

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。而报告期内，发行人的融资渠道主要依赖银行借款尤其是短期银行借款，导致报告期内流动比率和速动比率均较低，存在一定的短期偿债风险，发行人已在对详见本招股说明书“第四节 风险因素”之“五、财务风险”之“（一）资金短缺及担保风险”对发行人的短期偿债风险进行了风险提示。

2015 年度、2016 年度及 2017 年度，公司息税折旧摊销前利润分别为 33,244.86 万元、43,198.74 万元及 67,051.43 万元，利息保障倍数分别为 3.56、5.14 及 10.21，表明发行人有较强的偿还利息能力，且呈上升态势。

3、与可比上市公司偿债能力对比分析

报告期相近上市公司偿债能力财务指标如下：

财务指标	证券代码	证券简称	2017.9.30/ 2017.12.31	2016.12.31	2015.12.31
流动比率	002012	凯恩股份	2.32	2.38	2.30
	002521	齐峰新材	2.77	3.41	3.71
	600235	民丰特纸	1.22	1.12	1.01
	600365	恒丰纸业	2.45	2.15	2.14

	600433	冠豪高新	0.89	0.98	1.32
	行业平均		1.93	1.93	2.10
	本公司		0.83	0.78	0.77
速动比率	002012	凯恩股份	1.44	1.39	1.44
	002521	齐峰新材	1.75	1.66	1.87
	600235	民丰特纸	0.80	0.67	0.57
	600365	恒丰纸业	1.79	1.24	1.39
	600433	冠豪高新	0.51	0.69	0.94
	行业平均		1.26	1.13	1.24
	本公司		0.47	0.47	0.46
资产负债率	002012	凯恩股份	26.36%	27.61%	23.16%
	002521	齐峰新材	23.63%	19.39%	18.21%
	600235	民丰特纸	43.33%	44.27%	50.81%
	600365	恒丰纸业	22.35%	25.52%	26.26%
	600433	冠豪高新	36.25%	39.13%	38.58%
	行业平均		30.38%	31.18%	31.40%
	本公司		51.64%	46.69%	58.32%

数据来源：Wind资讯；由于同行业可比上市公司尚未公告2017年年报，故上述可比上市公司2017年数据为其2017年三季报数据。

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，这主要是由于，报告期内发行人处于产能扩张需求带来的固定资产持续投入期，对资金的需求较大，而相对于上市公司，发行人主要依赖的融资渠道单一，主要是负债融资。

（四）资产周转能力分析

报告期内公司资产周转能力相关指标如下：

项目	2017 年度	2016 年度	2015 年度
应收账款周转率（次/年）	6.17	4.86	4.55
存货周转率（次/年）	4.56	3.87	3.07

1、应收账款周转率

2015年、2016年和2017年，公司的应收账款周转率分别为4.55次/年、4.86次/年和6.17次/年，与公司给客户30天至90天的信用期基本匹配。受产品结构和客

户结构的影响，报告期内应收账款周转率有所上升。

报告期相近行业上市公司应收账款周转率数据如下：

单位：次/年

证券代码	证券简称	2017年1-9月 /2017年度	2016年度	2015年度
002012	凯恩股份	4.02	3.74	3.93
002521	齐峰新材	5.97	4.78	5.13
600235	民丰特纸	5.71	5.34	5.02
600365	恒丰纸业	4.13	3.83	3.65
600433	冠豪高新	5.86	5.81	4.94
行业平均		5.14	4.70	4.52
本公司		6.17	4.86	4.55

数据来源：Wind资讯；由于同行业可比上市公司尚未公告2017年年报，故根据2017年三季度相关数据进行年化估算后进行对比。

由上表可见，与同行业上市公司相比，报告期内各期间公司应收账款周转率均高于行业平均水平，表明公司的回款情况较好。

2、存货周转率

2015年、2016年及2017年，公司的存货周转率分别为3.07次/年、3.87次/年和4.56次/年，存货的周转率持续提升。

报告期内，同行业上市公司存货周转率数据如下：

单位：次/年

证券代码	证券简称	2017年1-9月 /2017年度	2016年度	2015年度
002012	凯恩股份	2.93	2.79	2.77
002521	齐峰新材	5.50	5.30	4.36
600235	民丰特纸	3.80	3.30	3.55
600365	恒丰纸业	3.21	2.89	3.16
600433	冠豪高新	3.66	3.72	3.25
行业平均		3.82	3.60	3.42
本公司		4.56	3.87	3.07

数据来源：Wind资讯；由于同行业可比上市公司尚未公告2017年年报，故根据2017年三季度相关数据进行年化估算后进行对比。

由上表可见，2015年度，公司存货周转率略低于行业平均水平，其主要原因

为：2014年河南仙鹤因文化纸市场销售情况不好，积累了一定的积压库存，导致2015年存货周转率较低。2016年，一方面由于公司业务量快速上升，加快了存货的消化速度；另一方面由于河南仙鹤对积压库存以回炉打浆等方式进行了清理，有效降低了积压库存量，因此期末存货余额有所下降，公司存货周转率得到改善，高于同期行业平均水平。总体而言，报告期内，公司通过优化库存管理流程，提高生产效率，存货周转率持续提升。

（五）衍生金融工具情况

报告期内，公司不存在衍生金融工具。

二、盈利能力分析

（一）营业收入分析

1、营业收入的总体变动趋势分析

报告期内，公司营业收入情况如下：

单位：万元

项目	2017 年度		2016 年度		2015 年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
主营业务收入	289,218.04	94.92%	214,073.85	97.49%	185,961.04	97.41%
其他业务收入	15,490.14	5.08%	5,517.51	2.51%	4,952.56	2.59%
营业收入合计	304,708.18	100.00%	219,591.36	100.00%	190,913.60	100.00%
营业收入增长率	38.76%		15.02%		-	

公司主营业务为各类特种纸产品的生产及销售，各报告期间主营业务收入占营业收入比重在94%至98%之间，主营业务突出。公司其他业务主要包括水电气以及原辅料销售等，各报告期间收入其他业务占营业收入比重在3%至6%之间。

（1）报告期内公司的营业收入呈现稳步增长，2016年和2017年营业收入较前一年度增长率分别为15.02%和38.76%。营业收入的持续稳定上升主要以下方面原因：

①国家供给制改革和环保要求升级，落后产能被淘汰，造纸龙头企业受益。2016年以来环保政策趋严，环保督查强化，中央环保督查组前后四批次督查实现

全国全覆盖，多家造纸厂被环保督查组勒令整改、停产。环保督查的加强规范了造纸行业排污，改变中小企业依靠超标排放压低价格的局面；根据环保部印发的《关于开展火电、造纸行业和京津冀试点城市高架源排污许可管理工作的通知》，2017年6月30日前，火电、造纸行业企业要完成排污许可证申请与核发工作，截至2017年12月底，根据环保部纳入环境统计的造纸企业家数数据测算，未能取得排污许可证的造纸企业数量占比约37.95%（数据来源：广发策略联合行业“环保要素”专题），该等中小造纸企业无力承担大型环保设备以达到国家排放标准，未取得排污许可证而被限产或停产。受益于环保政策趋严，污染小产能被关停、新增产能审批严格,供给端产能释放有限,造纸行业供求形势趋好，行业景气度上升，行业集中度提升,造纸龙头议价能力增强。

②报告期内公司多条纸机生产线陆续投产，产能释放，销量上升。2015年底和2016年年初公司年产5万吨高档转移印花纸、医学用纸、食品包装原纸等特种纸项目投产，2017年年产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投产，2017年下半年年产10.8万吨特种纸项目其中的3条生产线陆续投产，以及2017年收购浙江美鑫资产而取得的2条生产线投入使用，报告期内，尤其是2017年，公司的产能、产量和销量取得较大幅度的上升。

③2017年因成本端木浆和化工原料价格的快速上涨，叠加落后产能被淘汰、新增产能审批严格、行业进入门槛提升等因素导致行业供需平衡改善，纸产品的价格有一定的提升，尤其是文化纸、热敏纸、热转印用纸等部分行业集中度高或下游市场需求增长较快的纸种的价格出现较大幅度的上涨。

④2017年公司销售给读者出版传媒股份有限公司和杭州富阳裕泰纸业有限公司的木浆增加；2017年4月起，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，公司向夏王纸业售电增加。因此，2017年其他业务收入增长较快。

（2）报告期内，公司主营业务特种纸产品销量和单价变动情况如下：

项目	2017 年度	2016 年度	2015 年度
特种纸销售收入（万元）	287,541.76	212,096.11	184,009.84
销量（吨）	361,063.86	287,298.49	246,353.64
平均单位售价（元/吨）	7,963.74	7,382.43	7,469.34

销售收入变动（%）	35.57%	15.26%	/
销量变动（%）	25.68%	16.62%	/
单价变动（%）	7.87%	-1.16%	/

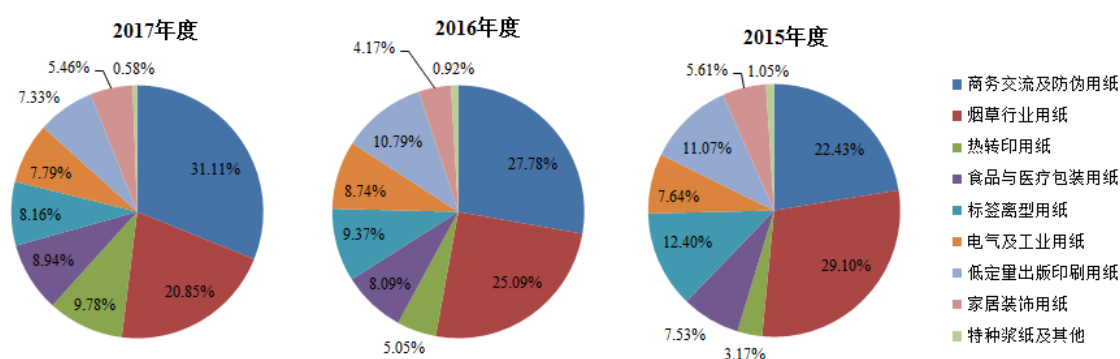
注：特种纸销售收入等于主营业务收入扣除特种浆纸及其他的收入

从量价变动上来看，报告期内主营业务收入增长主要受销量增加所推动，公司陆续投产新纸机，以及产能优化升级，产品销量得以不断扩大。此外，2017年主营业务收入增长还受益于平均售价的提升。

2、主营业务收入按产品类型分析

单位：万元

产品类型	2017 年度		2016 年度		2015 年度	
	金额	收入占比	金额	收入占比	金额	收入占比
商务交流及防伪用纸	89,966.20	31.11%	59,476.26	27.78%	41,702.83	22.43%
烟草行业用纸	60,315.90	20.85%	53,710.00	25.09%	54,120.46	29.10%
热转印用纸	28,281.53	9.78%	10,811.69	5.05%	5,903.21	3.17%
食品与医疗包装用纸	25,858.56	8.94%	17,317.17	8.09%	13,998.52	7.53%
标签离型用纸	23,611.57	8.16%	20,054.25	9.37%	23,051.80	12.40%
电气及工业用纸	22,524.95	7.79%	18,702.97	8.74%	14,201.74	7.64%
低定量出版印刷用纸	21,187.95	7.33%	23,094.31	10.79%	20,593.23	11.07%
家居装饰用纸	15,795.10	5.46%	8,929.47	4.17%	10,438.06	5.61%
特种浆纸及其他	1,676.29	0.58%	1,977.74	0.92%	1,951.20	1.05%
合计	289,218.04	100.00%	214,073.85	100.00%	185,961.04	100.00%



公司自成立以来，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，该两类产品的销售收入合计占主营业务收入的比例在50%以上，其中商务交流及防伪用纸受行业景气度上升，收入及收入占比增长较快，而烟草行业用纸受制于卷烟加税提价和控烟等因素影响，卷烟配套用纸市场需求增长动力不足，该类产品收入增长较慢，收入占比下降；低定量出版印刷用纸和标签离型用纸的销售收入占主营业务收入的比例在10%左右，占比略有下降；电气及工业用纸和食品与医疗包装用纸的销售收入占主营业务收入的比例均在8%左右；热转印用纸受益于下游需求增长以及公司产能扩大，该类产品的销售收入占比由2015年的3.17%上升到2017年的9.78%。

（1）商务交流及防伪用纸

项目	2017 年度	2016 年度	2015 年度
销售收入（万元）	89,966.20	59,476.26	41,702.83
销量（吨）	118,466.96	96,145.28	70,654.67
平均单位售价（元/吨）	7,594.20	6,186.08	5,902.35
销售收入变动	51.26%	42.62%	-
销量变动	23.22%	36.08%	-
单价变动	22.76%	4.81%	-

该类产品主要是由发行人子公司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。2015年、2016年及2017年，公司该类产品收入金额分别为41,702.83万元、59,476.26万元及89,966.20万元，占同期主营业务收入比例分别为22.43%、27.78%和31.11%，收入和占比均有较大幅度的增长。

从量价的变动情况来看，2016年和2017年收入分别较上年增长42.62%和51.26%，其中销量分别较上年增长为36.08%和23.22%，平均销售单价分别较上年增长为4.81%和22.76%，量价均增长的原因在于：

①产品细分结构的调整以及产品销策略调整。2014 年及之前，河南仙鹤产品主要为双胶纸、彩胶纸等文化用纸，该类产品市场饱和，竞争激烈，造成河南仙鹤产品积压，开工率不足；而下游如快递标签、商超标签、收银单等对将双胶纸进一步涂布后的热敏纸的需求却很旺盛，因此，在前期技术积累以及进一步对生产工艺和生产技术进行升级改造的基础上，2015 年河南仙鹤开始量产热敏纸，

并且产量逐年上升，其销售收入占商务交流及防伪用纸收入总额的比例由 2015 年 25%左右上升到 2017 年的 60%左右；另外，2015 年之前产品主要是以大卷出售，2015 年开始将彩胶纸、热敏纸等进一步分切加工成小卷纸后再销售，也提升了产品市场竞争力。由此开启了公司商务交流及防伪用纸收入的快速增长。

②市场景气度上升，产品量价齐升。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。2017年延续了2016年下半年的市场景气度，商务交流及防伪用纸出现区域性和阶段性供不应求，导致量价齐升。尤其是热敏纸，包括河南仙鹤在内的前5大厂商市场集中度较高、议价能力强，特别是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2017年以来也对热敏纸进行了多次调价，并且要求客户先付款后发货；其他细分产品也均有不同程度的调价。因此，商务交流及防伪用纸2017年销量、平均单价分别较上年同比上涨了23.22%、22.76%。

（2）烟草行业用纸

项目	2017 年度	2016 年度	2015 年度
销售收入（万元）	60,315.90	53,710.00	54,120.46
销量（吨）	77,818.63	68,737.76	69,474.53
平均单位售价（元/吨）	7,750.83	7,813.75	7,789.97
销售收入变动	12.30%	-0.76%	-
销量变动	13.21%	-1.06%	-
单价变动	-0.81%	0.31%	-

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。2015年、2016年及2017年，公司该类产品收入金额分别为54,120.46万元、53,710.00万元及60,315.90万元，占同期主营业务收入比例分别为29.10%、25.09%和20.85%，该类产品收入金额较为稳定，但该类收入占主营业务收入总额的比重有所下降。该产品是公司的最主要收入来源和利润来源之一。近年来，受卷烟加税提价、控烟等因素影响，卷烟配套用纸市场需求增长动力不足，同时烟草行业用纸市场竞争较为激烈，公司在激烈的市场竞争中保持了较为稳定的市场份额。

从量价的变动情况来看，报告期内销售收入的变动主要是由于销量的变动导

致，报告期内单价基本稳定。

（3）热转印用纸

项目	2017 年度	2016 年度	2015 年度
销售收入（万元）	28,281.53	10,811.69	5,903.21
销量（吨）	36,131.92	14,614.41	7,769.30
平均单位售价（元/吨）	7,827.30	7,397.97	7,598.12
销售收入变动	161.58%	83.15%	-
销量变动	147.23%	88.10%	-
单价变动	5.80%	-2.63%	-

热转印用纸主要包括用于纺织品的转移印花原纸和用于瓷器和建材领域的热转印原纸。2015年、2016年及2017年，公司该类产品收入金额分别为5,903.21万元、10,811.69万元及28,281.53万元，占同期主营业务收入比例分别为3.17%、5.05%和9.78%。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增大。同行业上市公司冠豪高新2017年半年报披露热升华纸市场预计年增速可达25%~30%，未来几年是爆发期，与传统印花形成平衡后，预计年需求量可达40万吨。公司热转印用纸销售收入的增长主要是市场对热转移纸的需求快速增长所致。

从量价的变动情况来看，2016年和2017年收入较上年上升83.15%和161.58%，其中销量较上年上升88.10%和147.23%，收入上升主要来自于销量；受发行人热转移类产品收入报告期初基数较小以及市场对热转移纸的需求快速增长双重因素影响，报告期内该类产品销量上升较快；2016年单位平均销售价格的下降主要是由于该类产品的客户较分散，客户收入占比的不同导致单价的变动。另外，2017年因木浆价格上涨，发行人根据市场需求和竞争情况提升了产品售价，导致热转印用纸平均售价上升。

（4）食品与医疗包装用纸

项目	2017 年度	2016 年度	2015 年度
销售收入（万元）	25,858.56	17,317.17	13,998.52
销量（吨）	30,153.87	20,341.04	15,774.67

平均单位售价（元/吨）	8,575.54	8,513.41	8,874.05
销售收入变动	49.32%	23.71%	-
销量变动	48.24%	28.95%	-
单价变动	0.73%	-4.06%	-

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）。2015年、2016年及2017年，公司该类产品收入金额分别为13,998.52万元、17,317.17万元及25,858.56万元，占同期主营业务收入比例分别为7.53%、8.09%和8.94%。相对塑料、金属、玻璃材料等其他包装材料，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，目前在食品包装市场中纸包装已占有50%以上的市场份额；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。受益于市场需求的增长，报告期内公司食品与医疗包装用纸的销售收入和占比也呈稳步上涨趋势。

从量价的变动情况来看，2016年和2017年收入分别较上年增长23.71%和49.32%，其中销量分别较上年增长为28.95%和48.24%，收入的增长主要是来自于下游需求上升带来的销量增长。2016年平均销售单价较上年有所下降，主要是此类产品不同客户对产品的型号、质量和数量要求相差较大，相应产品单价也有差异，不同型号产品收入占比的不同导致平均销售单价变动。2017年公司为开拓市场，在木浆价格上升的情况下维持了价格稳定。

（5）标签离型用纸

项目	2017 年度	2016 年度	2015 年度
销售收入（万元）	23,611.57	20,054.25	23,051.80
销量（吨）	30,013.27	26,677.76	29,702.43
平均单位售价（元/吨）	7,867.04	7,517.22	7,760.91
销售收入变动	17.74%	-13.00%	-
销量变动	12.50%	-10.18%	-
单价变动	4.65%	-3.14%	-

标签离型用纸主要包括格拉辛纸和镀铝原纸等。2015年、2016年及2017年，公司该类产品收入金额分别为23,051.80万元、20,054.25万元及23,611.57万元，占

同期主营业务收入比例分别为12.40%、9.37%和8.16%。

报告期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，2015年、2016年及2017年，公司格拉辛纸的销售收入分别为8,200万元、9,800万元和12,000万元左右。2015年、2016年及2017年，公司镀铝原纸的收入分别为12,700万元、6,300万元以及7,600万元左右，减少原因是由于对主要客户广东万昌科艺材料有限公司（以下简称“广东万昌”）的销售下降。受广东万昌经营业绩下滑影响，公司对其的销售收入下降，2015年、2016年和2017年公司广东万昌的收入分别为7,751.10万元、3,172.65万元和742.33万元。受上述因素综合影响，标签离型用纸的收入2016年较低，2015年和2017年平稳。

从量价的变动情况来看，报告期内销售收入的变动主要是来自于上述原因导致的销量变动；2016年平均售价较2015年略有下降，主要是由于格拉辛纸的单价低于镀铝原纸的单价，格拉辛纸收入占比上升导致该类产品平均售价下降；2017年因木浆价格上涨，针对该类产品的市场竞争情况，公司提升了产品售价，平均售价有所上升。

（6）电气及工业用纸

项目	2017 年度	2016 年度	2015 年度
销售收入（万元）	22,524.95	18,702.97	14,201.74
销量（吨）	24,030.75	20,975.74	14,861.67
平均单位售价（元/吨）	9,373.38	8,916.48	9,555.95
销售收入变动	20.44%	31.69%	-
销量变动	14.56%	41.14%	-
单价变动	5.12%	-6.69%	-

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。电解电容器纸是构成铝电解电容器的三大关键材料之一，占到下游电容器成本的6%左右；不锈钢衬纸是在冷轧高档不锈钢板卷取过程中为防止不锈钢板之间的摩擦而插入的一种专用纸。2015年、2016年及2017年，公司该类产品收入金额分别为14,201.74万元、18,702.97万元及22,524.95万元，占同期主营业务收入比例分别为7.64%、8.74%和7.79%。2013年公司刚开始批量生产该类产品，受益于国内铝电解电容器需求以及冷轧薄板产量的增长，此类产品投入后增长较快。

从量价的变动情况来看，2016年和2017年收入分别较上年增长31.69%和20.44%，其中销量分别较上年增长为41.14%和14.56%，收入的增长主要是来自于下游需求带来的销量增长；2016年平均销售单价较上年有所下降，主要原因包括：一是电解电容器纸、不锈钢衬纸和CTP版衬纸收入占比的影响，电解电容器纸的平均售价在22,000-24,000元/吨左右，不锈钢衬纸和CTP版衬纸的平均售价在7,400-8,500元/吨左右，2015年和2016年，电解电容器纸的收入占电气及工业用纸收入的比重分别为22%和19%；另外一方面，该类产品市场竞争激烈，产品价格有所下滑，与主要生产工业配套用纸的凯恩股份年报披露的产品价格变动趋势一致。2017年木浆价格上涨，针对该类产品的市场竞争情况，公司提升了该产品部分型号的售价，导致该类产品平均售价较上年有所上升。

（7）低定量出版印刷用纸

项目	2017 年度	2016 年度	2015 年度
销售收入（万元）	21,187.95	23,094.31	20,593.23
销量（吨）	24,623.75	28,591.55	25,382.94
平均单位售价（元/吨）	8,604.68	8,077.32	8,113.02
销售收入变动	-8.25%	12.15%	-
销量变动	-13.88%	12.64%	-
单价变动	6.53%	-0.44%	-

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。2015年、2016年及2017年，公司该类产品收入金额分别为20,593.23万元、23,094.31万元及21,187.95万元，占同期主营业务收入比例分别为11.07%、10.79%和7.33%。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，市场占有率在80%左右。报告期内市场总体需求相对稳定，公司来自于该类产品的收入也较为稳定；报告期内客户集中度相对较高，55%以上收入来自于当纳利（中国）投资有限公司和南京爱德发展有限公司。

从量价的变动情况来看，2016年销售收入较2015年增长了12.15%，主要是由于销量增加了12.64%，售价相对稳定所致；2017年销售收入较2016年下降了8.25%，主要是销量下降，圣经纸海外销售（主要是韩国）的毛利率较低，公司

减少了相关销售；同时，2017年因木浆成本上升，受益于公司在圣经纸的市场地位，公司提升了产品售价，该类产品的平均售价上升了6.53%。

（8）家居装饰用纸

项目	2017 年度	2016 年度	2015 年度
销售收入（万元）	15,795.10	8,929.47	10,438.06
销量（吨）	19,824.70	11,214.96	12,733.42
平均单位售价（元/吨）	7,967.39	7,962.11	8,197.37
销售收入变动	76.89%	-14.45%	-
销量变动	76.77%	-11.93%	-
单价变动	0.07%	-2.87%	-

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。2015年、2016年及2017年，公司该类产品收入金额分别为10,438.06万元、8,929.47万元及15,795.10万元，占同期主营业务收入比例分别为5.61%、4.17%和5.46%。

从量价的变动情况来看，2016年和2017年收入分别较上年下降14.45%和增长76.89%，其中销量分别较上年下降11.93%和增长76.77%，收入变动幅度基本与销量变动幅度一致；2016年销量和单价下降是由于印度市场竞争激烈，发行人对印度主要客户M/S.SARAF SALES CORPORATION的销量和单价下降。公司前几年在东莞、佛山、印度和伊朗等地区和国家装饰原纸市场的开拓于2017年取得成效，装饰原纸收入快速增长，售价平稳。

（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。2015年、2016年及2017年，公司该类业务收入金额分别为1,951.20万元、1,977.74万元及1,676.29万元，占同期主营业务收入比例分别为1.05%、0.92%和0.58%。该类收入金额和占比均较小。

3、主营业务收入按区域分析

单位：万元

区域	2017 年度		2016 年度		2015 年度	
	金额	金额	金额	比例	金额	比例
内销	273,760.68	94.66%	204,599.87	95.57%	175,125.02	94.17%
外销	15,457.36	5.34%	9,473.98	4.43%	10,836.03	5.83%

合计	289,218.04	100.00%	214,073.85	100.00%	185,961.04	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，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，主要海外客户集中于印度、韩国和伊朗，外销收入占主营业务收入比重较小。

4、其他业务收入分析

报告期内，发行人的其他业务收入主要包括电力、蒸汽等能源销售、加工费、原料销售等收入。各项收入的金额构成情况如下：

单位：万元

项目	2017 年度	2016 年度	2015 年度
能源动力费	7,961.72	2,761.43	2,812.63
原材料及辅料	5,492.63	2,125.57	1,527.75
加工费、租金、物业及服务费等	2,035.79	630.51	612.18
合计	15,490.14	5,517.51	4,952.56

报告期内，其他业务收入中的能源动力费、加工费、租金、物业费及服务费等收入主要来自于夏王纸业和高旭仙鹤。2017年4月起，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，公司向夏王纸业售电增加，公司能源动力费收入大幅上升；2017年夏王纸业产能不足，由公司向其提供产品加工服务。具体情况详见本招股书“第七节 同业竞争与关联交易”之“四、关联交易”。

原材料及辅料销售收入除了对关联方夏王纸业和高旭仙鹤外，还包括销售给第三方公司。2016年和2017年，原材料及辅料销售收入增长较快，主要是销售给读者出版传媒股份有限公司和杭州富阳裕泰纸业有限公司的木浆增加。

5、收入变动与同行业上市公司比较

报告期内，发行人收入变动与造纸行业上市公司（按证监会行业分类标准）收入总体变动的对比分析如下：

单位：万元

证券代码	证券简称	2017 年 1-9 月	2016 年	2015 年
000488.SZ	晨鸣纸业	2,176,625.46	2,290,711.82	2,024,190.61

000576.SZ	广东甘化	45,298.69	47,319.98	39,814.23
000815.SZ	美利云	59,929.10	58,736.28	55,671.14
000833.SZ	贵糖股份	140,343.38	179,211.90	173,540.47
002012.SZ	凯恩股份	71,088.44	94,257.02	89,250.06
002067.SZ	景兴纸业	387,258.62	368,096.98	295,410.56
002078.SZ	太阳纸业	1,360,970.79	1,445,549.11	1,082,512.39
002228.SZ	合兴包装	425,632.97	354,237.31	285,247.40
002235.SZ	安妮股份	43,390.65	43,055.10	43,568.31
002303.SZ	美盈森	198,211.29	221,927.64	201,642.29
002511.SZ	中顺洁柔	332,466.78	380,934.91	295,897.66
002521.SZ	齐峰新材	256,092.67	270,822.22	235,561.23
002565.SZ	顺灏股份	131,047.36	187,248.61	185,576.41
002799.SZ	环球印务	32,014.21	38,750.25	40,000.37
002831.SZ	裕同科技	449,571.49	554,236.26	428,963.06
200986.SZ	粤华包 B	255,832.79	360,775.89	328,204.40
600069.SH	银鸽投资	209,226.35	234,288.40	282,023.84
600103.SH	青山纸业	196,608.09	227,775.43	211,161.04
600235.SH	民丰特纸	118,477.67	146,822.95	141,143.28
600308.SH	华泰股份	981,469.75	1,080,990.70	941,678.21
600356.SH	恒丰纸业	104,159.05	136,045.87	139,502.67
600433.SH	冠豪高新	138,244.48	173,995.08	129,522.33
600567.SH	山鹰纸业	1,226,795.38	1,213,481.08	978,699.56
600793.SH	宜宾纸业	74,966.56	44,487.95	1,368.77
600963.SH	岳阳林纸	401,054.56	479,857.16	592,910.60
600966.SH	博汇纸业	630,848.87	779,626.07	705,775.60
603022.SH	新通联	42,702.59	48,195.55	50,285.80
603165.SH	荣晟环保	147,331.93	102,917.32	71,628.82
收入合计		10,637,659.93	11,564,354.84	10,050,751.10
同行业上市公司	收入增长率	22.65%（较上年同期）	15.06%	-
发行人	收入增长率	38.76%（较上年度）	15.02%	-

数据来源：Wind资讯

注：由于同行业上市公司2017年年报尚未公告，故选取2017年三季度报数据与2016年三季度报数据比较。

由此可见：发行人2016年的增长率接近造纸行业上市公司的总体收入增长率；2017年发行人收入增长率高于同行业三季度同期收入总体增长率，主要原因是由于河南仙鹤商务交流及防伪用纸的收入增长较大，具体原因见本节之“2、（1）商务交流及防伪用纸”相关内容。

（二）成本构成及变化分析

报告期内公司营业成本情况如下：

单位：万元

项目	2017 年度		2016 年度		2015 年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
主营业务成本	232,289.77	94.34%	173,008.41	97.60%	149,045.29	97.54%
其他业务成本	13,943.97	5.66%	4,257.24	2.40%	3,763.45	2.46%
营业成本合计	246,233.73	100.00%	177,265.65	100.00%	152,808.74	100.00%

公司的营业成本主要是主营业务成本，占营业成本总额比例均在94%以上。其他业务成本主要是水电气和原辅料对应的材料成本，占营业成本比重较小。

1、主营业务成本按产品类型分析

单位：万元

项目	2017 年度		2016 年度		2015 年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
商务交流及防伪用纸	73,025.43	31.44%	53,028.49	30.65%	38,115.23	25.57%
烟草行业用纸	45,236.98	19.47%	37,966.10	21.94%	38,703.99	25.97%
热转印用纸	22,899.47	9.86%	8,488.66	4.91%	4,671.00	3.13%
食品与医疗包装用纸	20,332.04	8.75%	13,073.65	7.56%	10,453.12	7.01%
标签离型用纸	20,986.15	9.03%	17,942.79	10.37%	20,001.72	13.42%
电气及工业用纸	17,139.33	7.38%	14,784.51	8.55%	10,697.03	7.18%
低定量出版印刷用纸	16,766.19	7.22%	17,633.06	10.19%	15,258.20	10.24%
家居装饰用纸	14,358.83	6.18%	7,663.89	4.43%	9,146.26	6.14%
特种浆纸及其他	1,545.34	0.67%	2,427.25	1.40%	1,998.75	1.34%
合计	232,289.77	100.00%	173,008.41	100.00%	149,045.29	100.00%

按产品类型分类的主营业成本构成部分中，商务交流及防伪用纸及烟草行业用纸两大类产品相应的主营业务成本占比较高，报告期内，该两类产品的成本金额占主营业务成本总额的比例均在50%以上，低定量出版印刷用纸和标签离型用纸的成本金额分别占主营业务成本总额的比例在10%左右。报告期内，主营业务的成本分类结构与主营业务收入的结构一致。

2、主营业务成本按要素构成分析

单位：万元

项目	2017 年度		2016 年度		2015 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
原材料	116,586.64	50.19%	86,284.40	49.87%	79,124.44	53.09%
辅料	31,686.78	13.64%	23,076.51	13.34%	19,678.68	13.20%
人工成本	14,212.03	6.12%	11,516.35	6.66%	10,728.31	7.20%
其他制造费用	69,804.31	30.05%	52,131.16	30.13%	39,513.86	26.51%
合计	232,289.77	100.00%	173,008.41	100.00%	149,045.29	100.00%

公司生产中使用的原材料主要为木浆、原木等，2015年、2016年及2017年，原材料占主营业务成本的比重分别为53.09%、49.87%及50.19%。2016年原材料占主营业务成本的比重较2015年有所下降，主要由于二个方面原因：一是原材料木浆和原木的采购价格有所下降；另一方面，因为河南仙鹤的小卷纸销售上升所致，小卷纸系河南仙鹤将热敏纸、双胶纸等产品进行切割和包装加工等工序后制成，因此成本结构中原材料成本占比相对较低，后续加工成本较高。2017年原材料占主营业务成本的比重与2016年基本一致。

公司生产中使用的辅料主要为淀粉、钛白粉、乳胶及轻钙等。2015年、2016年及2017年，辅料占主营业务成本比重分别为13.20%、13.34%及13.64%，基本稳定。

报告期内人工成本占主营业务成本比重略有下降，主要是由于主营业务成本的增长受益于销量上涨和单位成本上升，单位成本上升与员工数量和人工成本没有直接关系；另外由于人工成本在一定范围内是固定成本，规模效应也会导致其占主营业务成本比重下降。

其他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，2016年和2017年公司其他制造费用占主营业务成本比重较2015年度有所上升，主要由于能源动力费用中原煤等燃料采购单价上升以及河南仙鹤加工工序延长，后续加工成本增加所致。

关于原材料、辅助材料及能源的采购单价波动情况详见本招股说明书“第六节 业务与技术”之“四、（五）2、要原材料、辅助材料及能源单价情况”相关内容。

3、其他业务成本分析

单位：万元

项目	2017 年度	2016 年度	2015 年度
能源动力费	7,102.95	2,058.44	2,171.80
原材料及辅料	5,478.34	2,112.74	1,280.47
加工费、租金、物业及服务费等	1,362.67	86.06	311.18
合计	13,943.97	4,257.24	3,763.45

2015年和2016年其他业务成本与其他业务收入变动趋势基本一致。2017年4月起，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，公司能源动力费收入大幅上升，但该类收入的毛利率较低，导致其他业务成本的增长高于其他业务收入。

（三）公司利润的主要来源

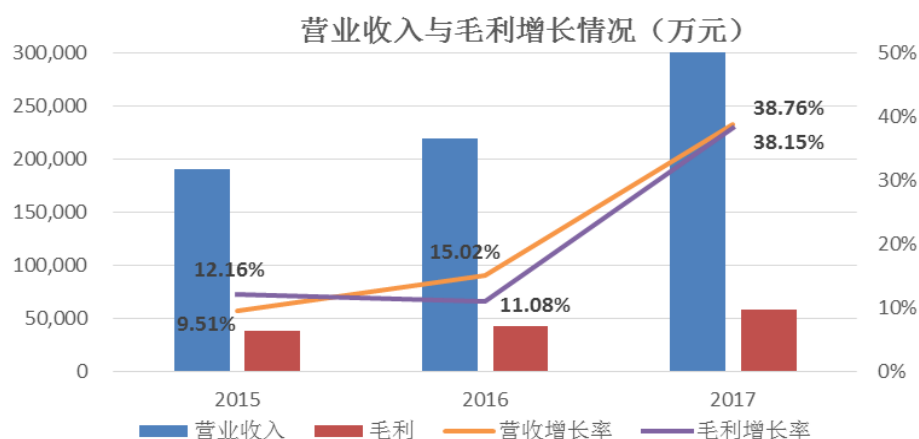
报告期内公司影响利润来源的主要数据如下表所示：

单位：万元

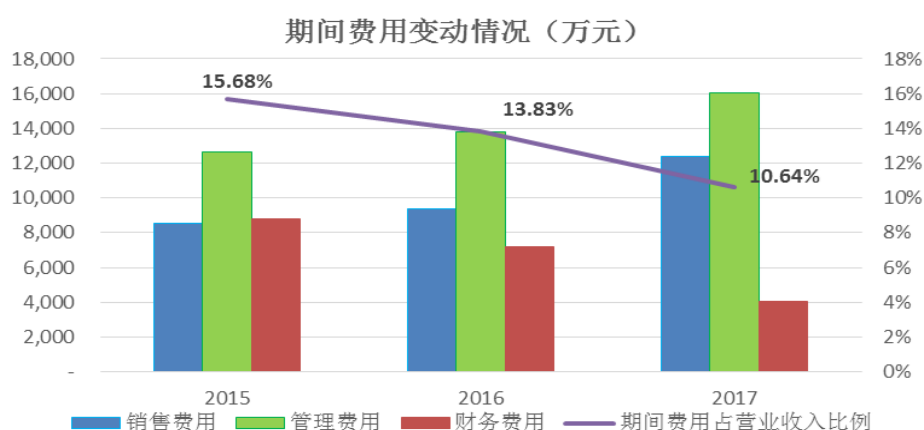
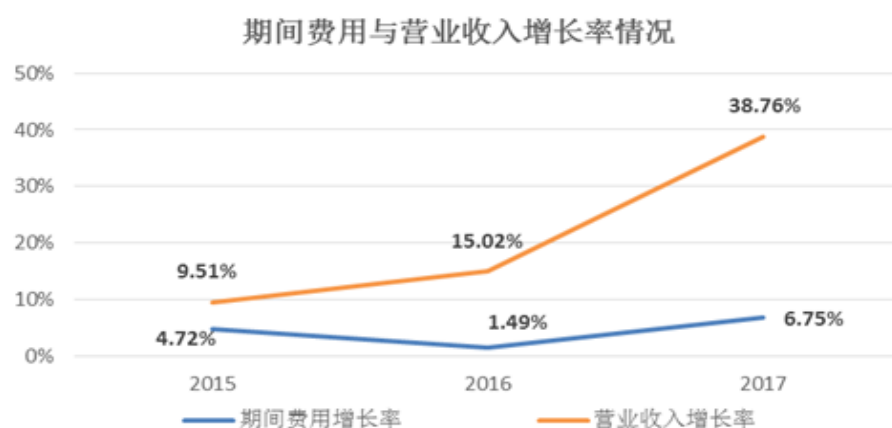
项目	2017 年度		2016 年度		2015 年度
	金额	增长率	金额	增长率	金额
营业收入	304,708.18	38.76%	219,591.36	15.02%	190,913.60
毛利额	58,474.45	38.15%	42,325.71	11.08%	38,104.86
毛利率	19.19%	-	19.27%	-	19.96%
销售费用	12,375.96	32.07%	9,371.11	9.83%	8,532.61
管理费用	16,025.04	15.92%	13,824.04	9.63%	12,610.16
财务费用	4,025.84	-43.93%	7,180.06	-18.27%	8,785.08
期间费用合计	32,426.84	6.75%	30,375.21	1.49%	29,927.86
期间费用率	10.64%	-	13.83%	-	15.68%
投资收益	17,961.35	19.70%	15,005.03	62.55%	9,231.20
利润总额	44,495.33	94.92%	22,827.35	55.52%	14,678.19
扣除投资收益后的利润总额	26,533.98	239.21%	7,822.33	43.61%	5,446.99
投资收益/利润总额	40.37%	-	65.73%	-	62.89%

报告期内随着公司生产规模扩大以及造纸行业景气度上升，公司收入增长带来毛利额大幅上升；同时，由于规模效应以及财务费用下降影响，期间费用增幅较低；从而导致公司扣除投资收益后的利润总额逐年上涨。投资收益（主要来自于夏王纸业）是公司利润的一个重要来源，但其占比有所减少。具体情况如下：

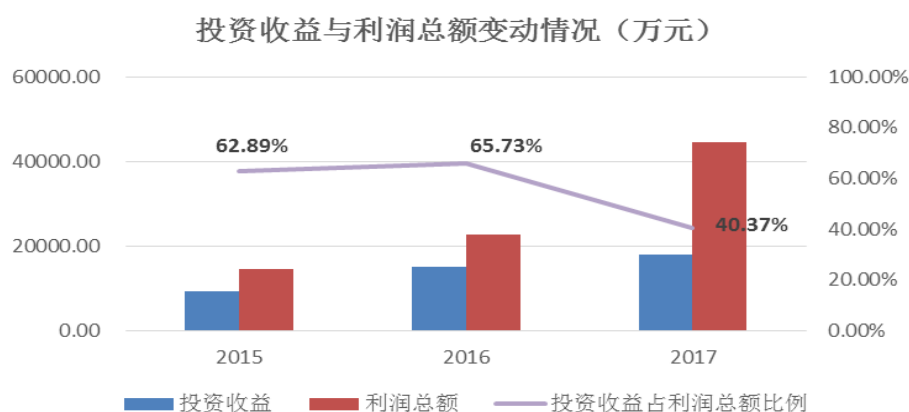
（1）自身主营业务收入增长带来毛利额的增长；如下图所示：



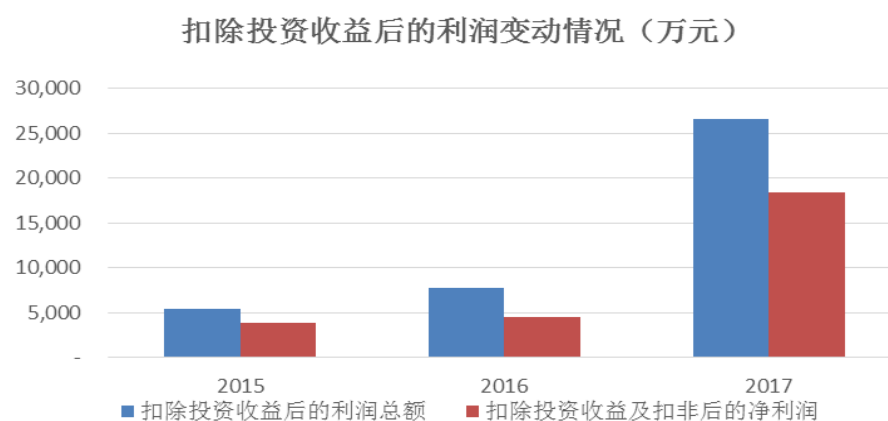
(2) 公司收入规模增长，带来的规模效益进一步显现。表现为期间费用增幅低于营业收入增幅，以及财务费用的下降，带来营业利润增长。如下图所示：



(3) 合营企业夏王纸业经营业绩增长，带来公司投资收益的增长；如下图所示：



2017年度公司盈利水平大幅增长，主要来源于公司自身业务与收入规模的增长所带来的利润总额的增长以及期间费用占比下降带来的规模效益的显现。如下图所示：



1、综合毛利情况

报告期内公司综合毛利情况如下：

单位：万元

项目	2017 年度		2016 年度		2015 年度	
	毛利额	贡献率	毛利额	贡献率	毛利额	贡献率
主营业务	56,928.28	97.36%	41,065.44	97.02%	36,915.75	96.88%
其他业务	1,546.17	2.64%	1,260.27	2.98%	1,189.10	3.12%
合计	58,474.45	100.00%	42,325.71	100.00%	38,104.86	100.00%

报告期内，公司的主营业务突出，主营业务产生的毛利占比均在95%以上，其他业务对公司综合毛利的贡献较小。

2、主营业务按产品的毛利贡献分析

报告期内公司主要产品的毛利及其贡献率情况如下：

单位：万元

项目	2017 年度		2016 年度		2015 年度	
	毛利额	贡献率	毛利额	贡献率	毛利额	贡献率
商务交流及防伪用纸	16,940.78	29.76%	6,447.77	15.70%	3,587.60	9.72%
烟草行业用纸	15,078.91	26.49%	15,743.90	38.34%	15,416.47	41.76%
热转印用纸	5,382.06	9.45%	2,323.03	5.66%	1,232.21	3.34%
食品与医疗包装用纸	5,526.52	9.71%	4,243.52	10.33%	3,545.40	9.60%
标签离型用纸	2,625.43	4.61%	2,111.45	5.14%	3,050.08	8.26%
电气及工业用纸	5,385.62	9.46%	3,918.46	9.54%	3,504.72	9.49%
低定量出版印刷用纸	4,421.76	7.77%	5,461.24	13.30%	5,335.03	14.45%
家居装饰用纸	1,436.27	2.52%	1,265.58	3.08%	1,291.79	3.50%
特种浆纸及其他	130.94	0.23%	-449.51	-1.09%	-47.54	-0.13%
合计	56,928.28	100.00%	41,065.44	100.00%	36,915.75	100.00%

报告期内，对公司主营业务的毛利贡献最高的产品类型是烟草行业用纸，该类产品对毛利额的贡献率在27%-40%左右，毛利额稳定但贡献率有所下降；商务交流及防伪用纸经过2014年的低迷期后，对毛利额的贡献率增长较快，2015年、2016年及2017年对毛利额的贡献率分别为9.72%、15.70%和29.76%；低定量出版印刷用纸对毛利额的贡献率从14.45%下降为7.77%，下降原因主要是木浆价格上涨，但因该产品总体市场需求较为稳定，公司未同比例将成本端的价格上涨传递给下游客户；标签离型用纸对毛利额的贡献额有所下降主要是由于其毛利率的下降，下降原因参见本节“二、（四）1、（4）标签离型用纸”；电气及工业用纸和食品与医疗包装用纸，对毛利额的贡献率各自稳定在10%左右；家居装饰用纸由于毛利率较低，对毛利额的贡献率也一直较低；随着市场对热转印用纸需求的增长，公司热转印用纸对毛利额的贡献率也快速增加，由3.34%上升至9.45%。

（四）毛利率分析

公司报告期内的毛利率情况如下表所示：

项目	2017 年度		2016 年度		2015 年度	
	毛利率	收入占比	毛利率	收入占比	毛利率	收入占比
主营业务毛利率	19.68%	94.92%	19.18%	97.49%	19.85%	97.41%

其他业务毛利率	9.98%	5.08%	22.84%	2.51%	24.01%	2.59%
综合毛利率	19.19%	100.00%	19.27%	100.00%	19.96%	100.00%

2015年、2016年及2017年，公司的综合毛利率分别为19.96%、19.27%和19.19%，综合毛利率较为稳定。公司在2017年木浆、煤等原材料及燃料价格上涨的情况下，保持较为稳定的毛利率的原因主要是具有规模优势及议价能力、公司产品线丰富以及受造纸行业（尤其是特种纸行业）整体景气度较高等综合因素的影响。具体如下：

（1）发行人作为国内规模最大之一的特种纸厂商，市场地位显著，具备较强的议价能力，能在一定程度上转嫁原材料成本上涨风险。截至2017年末，发行人及合营公司拥有35条纸机生产线，特种纸原纸年产能超60万吨，多种产品市场占有率较高，可以一定程度向下游转嫁木浆上涨的风险。2017年在木浆上涨的背景下，公司部分产品进行多次调价，由此发行人综合业务毛利率稳定。综上，受造纸行业整体景气度较高，以及公司产品品种齐全、具有较强的规模优势、市场地位和议价能力、市场抗风险能力等因素综合影响，报告期内公司综合毛利率稳定；同时公司毛利率稳定的情况符合造纸行业上市公司整体以及同行业可比上市公司的毛利率情况。

报告期内，以木浆为主的原材料占发行人生产成本比重约50%，发行人全部产品平均售价与木浆采购单价波动情况对比如下，发行人较好的实现了将木浆涨价向下游转嫁：

单位：元/吨

项目	2017年度		2016年度		2015年度
	单价	波动率	单价	波动率	单价
产品平均售价	7,963.74	7.87%	7,382.43	-1.16%	7,469.34
木浆采购单价	4,225.54	12.61%	3,752.28	-7.98%	4,077.53

（2）发行人产品种类众多，下游需求周期变化不完全相同，分散了单一纸种市场波动风险，有利于综合毛利率的稳定。发行人作为国内品种最齐全之一的特种纸厂商，拥有9大系列产品，200多种细分产品，下游客户众多，涵盖烟草、印刷、家具、物流、商业、食品、饮料、医疗器械、电子元器件、金属加工等广泛领域，这些行业的需求波动情况并不一致。例如，受国内公共场所禁烟政策影

响，国内卷烟销量自 2015 年以来增长动力不足，导致报告期发行人烟草行业用纸虽然销量增长，但毛利率由 28.49%下滑至 25%；由于快递物流行业、商超零售、餐饮、旅游、电影及文化体育等行业的快速发展和市场渗透率不断提升，对热敏纸等纸种持续旺盛需求，导致报告期发行人商务交流及防伪用纸毛利率由 8.60%提升至 18.83%。同时，凭借多品种和多纸机优势，发行人在保持客户稳定的前提下，可以适度加大高毛利纸种的接单和生产量，从而维持发行人业务综合毛利率稳定。

(3)符合 2016 年下半年以来造纸行业景气度提升以及行业龙头企业通过提价转移成本上涨压力的整体行业发展情况。一方面受益于宏观经济持续平稳增长以及消费升级，造纸行业需求保持稳定增长；另一方面，随着国家相继出台去产能、供给侧改革、“水十条”、“大气十条”等产业政策，以及环保督查加强、排污许可证实施等原因导致造纸企业环保成本上升，迫使落后造纸产能退出市场，行业供给增速放缓；造纸行业供需得到改善，行业整体景气度提升，尤其是龙头企业受益。因此，在 2017 年木浆、煤等原材料及燃料价格上涨的情况下，造纸行业龙头公司均不同程度提升售价将成本上涨转移给下游客户。

总体上，特种纸都是具有特定用途的产品，相对文化纸、铜版纸、白卡纸等非特种纸，其专业性更强，长期来看，市场波动也相对较小，因此具有更长的生命周期，行业优势企业可以实现长期稳定的经营。国外主要特种纸企业中多为经营百年以上的企业，如：美国华邵造纸（Wausau），美国埃普顿造纸（Appvion），瑞典明士克（Munksjo），芬兰奥斯龙（Ahlstrom），美国锡尔门尼纸业（Thilmany）和美国格拉特费尔特（Glatfelter）等。

1、主营业务毛利率按产品类别分析

项目	2017 年度		2016 年度		2015 年度	
	毛利率	收入占比	毛利率	收入占比	毛利率	收入占比
商务交流及防伪用纸	18.83%	31.11%	10.84%	27.78%	8.60%	22.43%
烟草行业用纸	25.00%	20.85%	29.31%	25.09%	28.49%	29.10%
热转印用纸	19.03%	9.78%	21.49%	5.05%	20.87%	3.17%
食品与医疗包装用纸	21.37%	8.94%	24.50%	8.09%	25.33%	7.53%
标签离型用纸	11.12%	8.16%	10.53%	9.37%	13.23%	12.40%

电气及工业用纸	23.91%	7.79%	20.95%	8.74%	24.68%	7.64%
低定量出版印刷用纸	20.87%	7.33%	23.65%	10.79%	25.91%	11.07%
家居装饰用纸	9.09%	5.46%	14.17%	4.17%	12.38%	5.61%
特种浆纸及其他	7.81%	0.58%	-22.73%	0.92%	-2.44%	1.05%
主营业务毛利率	19.68%	100.00%	19.18%	100.00%	19.85%	100.00%

报告期内，对公司利润贡献较大的产品类别包括烟草行业用纸、低定量出版印刷用纸、食品与医疗包装用纸均保持了较为稳定高毛利率；商务交流及防伪用纸的毛利率持续上升；受市场竞争、公司细分产品结构变动等因素影响，公司标签离型用纸和电气及工业用纸的毛利率波动较大；家居装饰用纸和特种浆纸及其他的收入和利润贡献较小，毛利率也呈现一定的波动；各主要产品类别的毛利变动具体情况分析如下：

（1）商务交流及防伪用纸

项目	2017 年度	2016 年度	2015 年度
销量（吨）	118,466.96	96,145.28	70,654.67
销售收入（万元）	89,966.20	59,476.26	41,702.83
销售成本（万元）	73,025.43	53,028.49	38,115.23
单价售价（元）	7,594.20	6,186.08	5,902.35
单位成本（元）	6,164.20	5,515.45	5,394.58
毛利率	18.83%	10.84%	8.60%

报告期内商务交流及防伪用纸（主要由发行人子公司河南仙鹤生产）毛利率持续上升，主要是由于：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而相应提升了产品售价，2016 年和 2017 年商务交流及防伪用纸平均单位售价分别较上年上涨了 4.81%和 22.76%；2017 年原辅料价格上升，但受益于自制木浆的成本优势以及产能利用率提升，平均单位成本仅分别较上年上涨了 2.24%和 11.76%；单价的上升超过单位成本的上升，导致毛利率由 2015 年的 8.60%、上升到 2016 年的 10.84%以及 2017 年的 18.83%。具体分析如下：

①产品细分结构的调整以及产品销策略调整。2014 年及之前，河南仙鹤产品主要为双胶纸、彩胶纸等文化用纸，该类产品市场饱和，竞争激烈，造成河南仙鹤产品积压，开工率不足；而下游如快递标签、商超标签、收银单等对将双胶纸进一步涂布后的热敏纸的需求却很旺盛，因此，在前期技术积累以及进一步对

生产工艺和生产技术进行升级改造的基础上，2015 年河南仙鹤开始量产热敏纸，并且产量逐年上升，其销售收入占商务交流及防伪用纸收入总额的比例由 2015 年 25%左右上升到 2017 年的 60%左右；另外，2015 年之前产品主要是以大卷出售，2015 年开始将部分彩胶纸、热敏纸等进一步分切加工成小卷纸后再销售，也提升了产品市场竞争力。

②市场景气度上升，产品售价上升。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。2016 年商务交流及防伪用纸平均单位售价较上年上涨了 4.81%。2017 年延续了 2016 年下半年的市场景气度，商务交流及防伪用纸出现区域性和阶段性供不应求，导致量价齐升。尤其是热敏纸，包括河南仙鹤在内的前 5 大厂商市场集中度较高、议价能力强，特别是当原材料木浆价格上涨时，大型厂商顺势纷纷上调出厂价格，河南仙鹤 2017 年以来也对热敏纸进行了多次调价，并且要求客户先付款后发货；其他细分产品也均有不同程度的调价。因此，商务交流及防伪用纸 2017 年平均单价较上年同比上涨了 22.76%。

③受益于自制木浆的成本优势以及产能利用率提升，单位成本上升低于单位售价。河南仙鹤拥有一套 5.1 万吨制浆产能，可满足自身约 80%的木浆需求，2017 年在木浆价格上涨时，河南仙鹤自制木浆的成本优势体现，在同等涨幅下，原木价格上升的绝对金额小于木浆价格的上升金额。木浆价格变动对商务交流及防伪用纸的成本影响幅度得以减少。同时，报告期内河南仙鹤没有新投入纸机生产线，但 2017 年和 2016 年产量较上年同期上涨 9.47%和 10.31%，产能利用率的上升，一定程度上降低了单位固定成本。此外，受河南仙鹤将部分彩胶纸、热敏纸等进一步分切加工成小卷纸后再销售，加工程序延长的影响，商务交流及防伪用纸平均单位成本有所上升。因此，在木浆、煤等原辅料价格上升、产能利用率提高、加工工序延长等综合因素的影响下，2017 年发行人商务交流及防伪用纸平均单位成本较上年同比上涨了 11.76%，低于 22.76%的价格涨幅，实现了毛利率的上升。

（2）烟草行业用纸

项目	2017 年度	2016 年度	2015 年度
销量（吨）	77,818.63	68,737.76	69,474.53

销售收入（万元）	60,315.90	53,710.00	54,120.46
销售成本（万元）	45,236.98	37,966.10	38,703.99
单价售价（元）	7,750.83	7,813.75	7,789.97
单位成本（元）	5,813.13	5,523.32	5,570.96
毛利率	25.00%	29.31%	28.49%

2015年和2016年，烟草行业用纸的毛利率稳定在30%左右，是公司的高毛利产品。由于烟草行业用纸市场供需结构较为稳定，毛利率基本保持平稳。

2017年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，但公司为提升在烟草行业用纸市场的竞争力，未同步调整产品销售价格所致。

（3）热转印用纸

项目	2017 年度	2016 年度	2015 年度
销量（吨）	36,131.92	14,614.41	7,769.30
销售收入（万元）	28,281.53	10,811.69	5,903.21
销售成本（万元）	22,899.47	8,488.66	4,671.00
单价售价（元）	7,827.30	7,397.96	7,598.12
单位成本（元）	6,337.74	5,808.42	6,012.12
毛利率	19.03%	21.49%	20.87%

热转印用纸主要包括用于纺织品的转移印花原纸和用于瓷器和建材领域的热转印原纸，其中用于纺织品的转移印花原纸市场竞争更激烈，毛利率相对低，因产品收入结构差异，报告期内毛利率略有波动，但基本稳定。

（4）食品及医疗包装用纸

项目	2017 年度	2016 年度	2015 年度
销量（吨）	30,153.87	20,341.04	15,774.67
销售收入（万元）	25,858.56	17,317.17	13,998.52
销售成本（万元）	20,332.04	13,073.65	10,453.12
单价售价（元）	8,575.54	8,513.41	8,874.04
单位成本（元）	6,742.76	6,427.23	6,626.52
毛利率	21.37%	24.50%	25.33%

食品与医疗包装用纸主要包括包装原纸、工艺包装纸及枕包原纸等产品。2015年和2016年毛利率稳定，2017年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，未同步提高该类产品的售价。

(5) 标签离型用纸

项目	2017 年度	2016 年度	2015 年度
销量（吨）	30,013.27	26,677.76	29,702.43
销售收入（万元）	23,611.57	20,054.25	23,051.80
销售成本（万元）	20,986.15	17,942.79	20,001.72
单价售价（元）	7,867.04	7,517.22	7,760.91
单位成本（元）	6,992.29	6,725.75	6,734.04
毛利率	11.12%	10.53%	13.23%

2015年、2016年及2017年，标签离型用纸的毛利率分别为13.23%、10.53%及11.12%，毛利率整体较为稳定，2016年和2017年较2015年略有下降的原因是：受2016年对广东万昌销售下降的影响（具体情况参见本节“二、（一）2、（4）标签离型用纸”），毛利率相对高的镀铝原纸收入下降，导致标签离型用纸总体毛利率略有下降。

(6) 电气及工业用纸

项目	2017 年度	2016 年度	2015 年度
销量（吨）	24,030.75	20,975.74	14,861.67
销售收入（万元）	22,524.95	18,702.97	14,201.74
销售成本（万元）	17,139.33	14,784.51	10,697.03
单价售价（元）	9,373.38	8,916.48	9,555.95
单位成本（元）	7,132.25	7,048.39	7,197.73
毛利率	23.91%	20.95%	24.68%

报告期各期，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。其中：电解电容器纸的单价和毛利率较不锈钢衬纸和CTP版衬纸均高很多，电解电容器纸的毛利率为35%左右，CTP版衬纸和不锈钢衬纸的毛利率在20%左右。

2016年毛利率较低的主要原因在于收入结构，2015年、2016年和2017年电解电容器纸的收入占电气及工业用纸收入的比重分别为22.49%、18.91%和18.19%，毛利率高的电解电容器纸收入占比下降，导致2016年电气及工业用纸的毛利率有所下降。2016年毛利率低的另一个原因是2016年受市场环境的影响，电气及工业用纸下三小类产品的售价均有所下降，但成本未能有效同步下降，导致2016年毛利率低。

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；单位成本未因木浆成本上升而同步上升的原因是：面对激烈的竞争，发行人不断调整原材料投入配比降低原材料浆的单耗、通过提升磨浆的效率降低耗电量等多种途径来降低单位成本。

（7）低定量出版印刷用纸

项目	2017 年度	2016 年度	2015 年度
销量（吨）	24,623.75	28,591.55	25,382.94
销售收入（万元）	21,187.95	23,094.31	20,593.23
销售成本（万元）	16,766.19	17,633.06	15,258.20
单价售价（元）	8,604.68	8,077.32	8,113.02
单位成本（元）	6,808.95	6,167.23	6,011.20
毛利率	20.87%	23.65%	25.91%

2015年、2016年及2017年，公司低定量出版印刷用纸的毛利率水平分别为25.91%、23.65%和20.87%。2016年毛利率较2015年毛利率略有下降，主要是由于产品结构差异的影响，不同产品的产品性能要求和毛利率略有差异。2017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。

（8）家居装饰用纸

项目	2017 年度	2016 年度	2015 年度
销量（吨）	19,824.70	11,214.96	12,733.42
销售收入（万元）	15,795.10	8,929.47	10,438.06
销售成本（万元）	14,358.83	7,663.89	9,146.26
单价售价（元）	7,967.39	7,962.11	8,197.37
单位成本（元）	7,242.90	6,833.63	7,182.88
毛利率	9.09%	14.17%	12.38%

报告期内家居装饰用纸整体的毛利率较低，主要包括二个方面原因：一是此类销售收入包括公司从夏王采购的装饰原纸后转售部分，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，具体情况参见本招股书“第

七节 同业竞争与关联交易”之“四、（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低。

2015年和2016年家居装饰用纸的毛利率相对稳定。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。

（9）特种浆纸及其他

项目	2017 年度	2016 年度	2015 年度
销售收入（万元）	1,676.29	1,977.74	1,951.20
销售成本（万元）	1,545.34	2,427.25	1,998.75
毛利率	7.81%	-22.73%	-2.44%

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。报告期内公司该类业务收入金额和占比均较小。报告期内浙江仙鹿笔记本的毛利率一直为负数，其收入占该大类收入的比例大小，决定了该大类收入的毛利率的高低；2016年笔记本销售金额最大，毛利率最低；2017年笔记本的销售金额较小，毛利率最高。另外，鉴于浙江仙鹿经营业绩情况，2016年后浙江仙鹿已基本停产，浙江仙鹿的存货和设备已计提了减值准备。

2、主营业务毛利率按区域分析

报告期内，公司主营业务毛利率按内销及外销分类的情况如下：

单位：万元

区域	2017 年度			2016 年度			2015 年度		
	收入	成本	毛利率	收入	成本	毛利率	收入	成本	毛利率
内销	273,760.68	218,489.48	20.19%	204,599.87	164,697.44	19.50%	175,125.02	139,909.75	20.11%
外销	15,457.36	13,800.29	10.72%	9,473.98	8,310.97	12.28%	10,836.03	9,135.54	15.69%
合计	289,218.04	232,289.77	19.68%	214,073.85	173,008.41	19.18%	185,961.04	149,045.29	19.85%

报告期内，公司外销业务与内销业务的毛利率差异，主要有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、与可比上市公司的综合毛利率水平比较分析

报告期内，公司与可比上市公司的综合毛利率对比如下：

证券代码	证券简称	2017年1-9月 /2017年度	2016年度	2015年度
002012	凯恩股份	24.90%	26.86%	27.32%
002521	齐峰新材	15.74%	16.30%	22.21%
600235	民丰特纸	16.82%	18.82%	14.71%
600365	恒丰纸业	27.23%	27.69%	26.61%
600433	冠豪高新	16.81%	20.46%	19.42%
行业平均		20.30%	22.02%	22.05%
本公司		19.19%	19.27%	19.96%

数据来源：Wind资讯。

注：因可比上市公司尚未披露2017年年报，故可比上市公司的综合毛利率数据采用2015年、2016年和2017年1-9月数据。

报告期内，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，部分低毛利产品，尤其是商务防伪交流用纸产品2015年和2016年的毛利率较低，影响了公司整体的毛利率水平。

上述五家可比上市公司中，各公司主营产品与公司主要产品线存在部分重叠，具体情况详见本招股说明书“第六节 业务与技术”之“三、（二）主要竞争对手的情况”，可比上市公司与公司的业务重叠情况简示如下：

公司名称	主要产品	与本公司相同或相似的产品	对应业务分类
齐峰新材	装饰原纸	装饰原纸	家居装饰用纸
民丰特纸	工业配套用纸、卷烟纸、描图纸	烟草工业用纸、格拉辛纸、镀铝原纸、电容器纸	烟草行业用纸 电气及工业用纸
恒丰纸业	烟草工业用纸、铝箔衬纸、机械光泽纸	烟草工业用纸、镀铝原纸、圣经纸	烟草行业用纸 电气及工业用纸 低定量出版印刷用纸
冠豪高新	无碳纸、不干胶、热敏纸	热敏纸、无碳纸	商务交流及防伪用纸

凯恩股份	工业配套用纸、滤纸原纸、特殊食品包装用纸、动力电池	电解电容器纸、食品包装纸、过滤纸	电气及工业用纸 食品与医疗包装用纸

将公司各类主要产品与相近业务上市公司进行毛利率对于比的情况如下：

产品类别	对比项目	2017 年度	2016 年度	2015 年度
烟草行业用纸	民丰特纸-卷烟纸	-	37.19%	30.48%
	恒丰纸业-烟草工业用纸	-	31.91%	30.48%
	本公司-烟草行业用纸	25.00%	29.31%	28.49%
商务交流及防伪用纸	冠豪高新	-	20.46%	19.42%
	本公司-商务交流及防伪用纸	18.83%	10.84%	8.60%
电气及工业用纸	凯恩股份-工业配套用纸	-	33.88%	37.29%
	本公司-电气及工业用纸	23.91%	20.95%	24.68%
食品与医疗包装用纸	凯恩股份-特种食品包装用纸	-	26.24%	28.25%
	本公司-食品与医疗包装用纸	21.37%	24.50%	25.33%
家居装饰用纸	齐峰新材	-	16.30%	22.21%
	本公司-家居装饰用纸	9.09%	14.17%	12.38%

注：因可比上市公司尚未披露2017年年报，故无法取得可比上市公司2017年度同类产品的单项毛利率数据。

可比上市公司与本公司相应产品大类的毛利率差异主要是由于细分产品种类及产品规格的差异等。

公司烟草行业用纸毛利率略低于同行业可比公司民丰特纸及恒丰纸业，主要是因为民丰特纸及恒丰纸业的该类产品中还包括国家烟草总局特许经营的卷烟纸产品，卷烟纸作为特许经营产品，相对其他烟草行业用纸具有更高的毛利率水平。公司烟草行业用纸报告期内保持了较高的毛利率水平，显示出了公司该类产品在市场上具有较强的竞争力。

公司商务交流及防伪用纸毛利率水平与可比上市公司冠豪高新相比差距较大，主要原因包括：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，在市场上具有较强的竞争优势与议价能力；公司商务交流及防伪用纸包括热敏纸、双胶纸、无碳纸、各类打印纸及复写纸等多种品类，其中电脑打印纸和双胶纸等传统文化纸的毛利率较低，导致公司该类产品综合毛利率较低。

公司电气及工业用纸的毛利率低于可比上市公司凯恩股份工业配套用纸的毛利率，主要是因为产品的差异：凯恩股份的工业配套用纸主要是电解电容器纸；公司电气及工业用纸中，除电解电容器纸外，还有较多的不锈钢衬纸、CTP版纸、工业棉纸等，这些纸种单价显著低于电解电容器纸，毛利率也较低，因而使得发行人电气及工业用纸的毛利率偏低。公司电解电容器纸的收入占电气及工业用纸收入的比重在20%左右，毛利率为35%左右，接近凯恩股份同类产品。

公司食品与医疗包装用纸的毛利率与可比上市公司凯恩股份特种食品包装用纸接近。

公司家居装饰用纸的毛利率方面较可比上市公司齐峰新材的毛利率低，差异原因主要在于产品和市场定位差异，公司家居装饰用纸产品主要为薄纸（即低克重装饰原纸），主要用于家具背面或是门面，产品韧性较好，但耐磨性、厚度要求低，产品单价和附加值相对较低，属于普通的装饰面板材料；齐峰新材家居装饰用纸产品系列齐全，覆盖了毛利率较高的表层耐磨原纸等中高档装饰原纸。

（五）期间费用分析

报告期内，公司期间费用主要构成和变动情况分析如下：

单位：万元

项目	2017 年度		2016 年度		2015年度
	金额	变动幅度	金额	变动幅度	金额
销售费用	12,375.96	32.07%	9,371.11	9.83%	8,532.61
管理费用	16,025.04	15.92%	13,824.04	9.63%	12,610.16
财务费用	4,025.84	-43.93%	7,180.06	-18.27%	8,785.08
合计	32,426.84	6.75%	30,375.21	1.49%	29,927.86

报告期内，公司期间费用合计略有上升，2016年及2017年，三项期间费用合计较上年同期分别增长了1.49%和6.75%。

报告期内，公司各类期间费用的比重具体情况如下：

项目	占期间费用比例		
	2017 年度	2016 年度	2015年度
销售费用	38.17%	30.85%	28.51%
管理费用	49.42%	45.51%	42.14%

财务费用	12.42%	23.64%	29.35%
合计	100.00%	100.00%	100.00%

2015年至2016年，公司各类期间费用的比重结构基本稳定；2017年财务费用下降，财务费用占比下降。

报告期内，公司期间费用率情况分析如下：

项目	期间费用率		
	2017年度	2016年度	2015年度
销售费用率	4.06%	4.27%	4.47%
管理费用率	5.26%	6.30%	6.61%
财务费用率	1.32%	3.27%	4.60%
期间费用率	10.64%	13.83%	15.68%

注：期间费用率=期间费用÷同期营业收入×100%。

销售费用主要包括运输费用。报告期内销售费用率基本稳定，主要是由于运输费用占销售费用比重接近90%，运输费用与收入的正相关性较强。

管理费用主要包括研发费用、职工薪酬、折旧摊销以及税费等。2016年管理费用率下降主要是由于自2016年5月1日起，土地使用税、房产税、印花税以及车船使用税由“管理费用”下列报改为“税金及附加”下列报所致；2017年管理费用率略有下降主要是由于折旧摊销、办公费等具有固定费用性质，在一定范围内不会与收入同比例增长。

报告期内公司财务费用率持续下降主要是由于利息支出下降和美元兑人民币汇率变动导致的汇兑损益变动所致。

1、销售费用

报告期公司销售费用明细如下：

单位：万元

项目	2017年度		2016年度		2015年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
运输费用	10,950.40	88.48%	8,242.50	87.96%	7,494.39	87.83%
人工费用	642.13	5.19%	452.13	4.82%	429.84	5.04%
办公费用	228.82	1.85%	121.50	1.30%	75.94	0.89%
交通差旅费	209.20	1.69%	222.69	2.38%	269.03	3.15%

业务宣传费	148.57	1.20%	92.24	0.98%	18.49	0.22%
业务招待费	138.23	1.12%	162.83	1.74%	231.24	2.71%
其他	58.60	0.47%	77.23	0.82%	13.69	0.16%
合计	12,375.96	100.00%	9,371.11	100.00%	8,532.61	100.00%
变动金额	3,004.85		838.50		-	
变动幅度	32.07%		9.83%		-	
同期营业收入增长率	38.76%		15.02%		-	

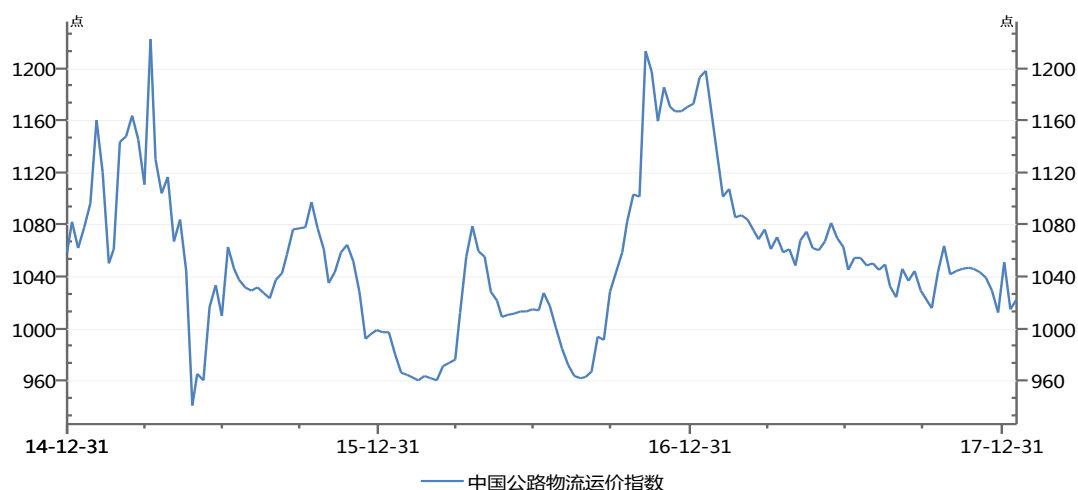
报告期内运输费用占销售费用比重接近90%，而运输费用与收入的线性关系较强，因此销售费用增长率与同期营业收入增长率基本一致，但由于人工费用和办公费等具有一定固定费用性质，导致销售费用增长率略低于营业收入增长率。

报告期内，公司运费与销售收入的比较情况如下：

项目名称	2017 年度	2016 年度	2015 年度
运输费用（万元）(a)	10,950.40	8,242.50	7,494.39
主营业务收入(万元)(b)	289,218.04	214,073.85	185,961.04
销量（吨）(c)	361,063.86	287,298.49	246,353.64
运费占收入比率 (d)=(a)÷(b)	3.79%	3.85%	4.03%
单位运输成本（元/吨） (e)=(a)÷(c)	303.28	286.90	304.21

2015 年、2016 年和 2017 年，运费占收入比率分别为 4.03%、3.85%及 3.79%，运费波动趋势与收入波动趋势基本一致；单位运输成本分别为 304.21 元/吨、286.90 元/吨及 303.28 元/吨，变动主要受市场运输成本变化所致。

2015 年以来，市场运价指数的变动情况如下：



数据来源:Wind资讯

报告期内，公路物流运价指数变化趋势为：2015 年运价指数多数时间大于 1000，且 2015 年 1 至 5 月左右物流运价指数很高；2016 年运价指数有较长时间小于 1000，但自 2016 年第 4 季度运价指数开始大幅上升，主要原因是自 2016 年 9 月 21 日起交通运输部《超限运输车辆行驶公路管理规定》等一系列整治公路货车超载超限政策正式施行；2017 年第 2 季度开始运价指数有所下降，但 2017 年全年均大于 1000。总体来看，2016 年物流运价指数整体较低，2015 年和 2017 年运价指数差不多。

公司的单位运输成本变动与市场物流运价指数变化基本一致：报告期内 2016 年单位运输成本最低，2017 年和 2015 年单位运输成本接近。

2、管理费用

报告期公司管理费用明细如下：

单位：万元

项目	2017 年度		2016 年度		2015 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
研究开发费	6,679.99	41.68%	5,835.84	42.22%	5,021.97	39.82%
工资薪金	5,117.42	31.93%	3,586.03	25.94%	3,028.66	24.02%
折旧摊销	1,748.44	10.91%	1,775.35	12.84%	1,401.03	11.11%
中介机构费	703.41	4.39%	122.64	0.89%	84.91	0.67%
办公招待费	873.26	5.45%	1,010.67	7.31%	826.00	6.55%
交通差旅费	436.93	2.73%	432.27	3.13%	431.88	3.42%
排污费	276.54	1.73%	393.48	2.85%	289.00	2.29%
税费	-	-	327.03	2.37%	1,300.01	10.31%
其他	189.05	1.18%	340.74	2.46%	226.71	1.80%
合计	16,025.04	100.00%	13,824.04	100.00%	12,610.16	100.00%
变动金额	2,201.00		1,213.88		-	
增长率	15.92%		9.63%		-	
同期营业收入增长率	38.76%		15.02%		-	

管理费用主要包括工资薪金、研究开发费和折旧。

（1）管理费用增长率与同期营业收入增长率变动比较分析

公司 2016 年管理费用较 2015 年增加 1,213.88 万元，增长比例为 9.63%；同期营业收入的增长率为 15.02%，管理费用增长率低于营业收入的增长率，主要

是由于根据财政部 2016 年制定并发布的《增值税会计处理规定》，自 2016 年 5 月 1 日起，土地使用税、房产税、印花税以及车船使用税由原来的在“管理费用”下列报改为在“税金及附加”下列报。

公司 2017 年管理费用较 2016 年增加为 2,201.00 万元，增长比例为 15.92%；同期营业收入的增长率为 38.76%，管理费用率增长率低于营业收入的增长率，主要是由于折旧摊销、办公费等具有固定费用性质，在一定范围内不会与收入同比例增长所致。

（2）主要管理费用项目波动分析

公司高度重视技术创新，报告期内公司在新产品和新技术等方面的研发投入持续增长。

2016 年职工薪酬较 2015 年增长平稳；2017 年职工薪酬较 2016 年增长较大的原因主要包括：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。

2016 年和 2017 年折旧摊销较 2015 年增长较多，主要是由于 2015 年年底公司职工宿舍楼、职工服务中心、后勤综合楼等生活园区竣工转固，导致 2016 年和 2017 年折旧较高。

3、财务费用

报告期内公司财务费用明细如下：

单位：万元			
项目	2017 年度	2016 年度	2015 年度
利息支出	4,943.22	5,771.24	6,028.20
减：利息收入	110.34	261.76	291.05
汇兑损失（收益以“—”号列示）	-1,361.22	1,247.38	2,618.17
手续费及其他	554.18	423.21	429.77
合计	4,025.84	7,180.06	8,785.08

报告期内，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，2016年9月公司增资收到了3.5亿元货币资金，对外借款的需求下降导致利息支出有所下降。此外，2015年和2016年美元对人民币升值，公司木浆等境外采购业务产生的汇率损失较大；美元对人民币汇率在2016年末达到高点后开始回调，2017年木浆等境外采购业务产生了较高的汇兑收益。

4、与可比上市公司的期间费用率比较

(1) 销售费用率

证券代码	证券简称	2017年1-9月 /2017年度	2016年度	2015年度
002012	凯恩股份	5.25%	6.06%	5.53%
002521	齐峰新材	2.62%	3.27%	2.88%
600235	民丰特纸	3.34%	3.80%	3.68%
600365	恒丰纸业	7.97%	8.80%	8.13%
600433	冠豪高新	5.84%	5.24%	6.04%
平均值		5.00%	5.43%	5.25%
中间值		5.25%	5.24%	5.53%
本公司		4.06%	4.27%	4.47%

数据来源：Wind资讯；由于同行业可比上市公司尚未公告2017年年报，故根据2017年三季度报相关数据进行对比。

报告期内销售费用率略低于同行业平均水平，主要是由于同行业可比上市公司凯恩股份和恒丰纸业有较高的市场开拓费和佣金支出（也仅有此两家公司有此项支出），发行人报告期内产品模式主要是直销、且主要客户稳定，未发生市场开拓费和佣金支出。报告期内凯恩股份和恒丰纸业的市场开拓费和佣金支出占其营业收入的比重为：

证券代码	证券简称	2016年度	2015年度
002012	凯恩股份	1.91%	1.45%
002521	恒丰纸业	1.97%	1.83%

数据来源：Wind资讯；上述同行业可比上市公司尚未公告2017年年报。

剔除上述凯恩股份和恒丰纸业的市场开拓费和佣金支出影响，2015年和2016年同行业可比上市公司销售费用率平均值为4.59%和4.65%，与发行人的销售费用率基本可比。

(2) 管理费用率

证券代码	证券简称	2017年1-9月 /2017年度	2016年度	2015年度
002012	凯恩股份	13.73%	14.41%	15.16%
002521	齐峰新材	5.91%	5.71%	5.81%
600235	民丰特纸	9.42%	9.32%	13.34%
600365	恒丰纸业	6.81%	6.80%	6.58%
600433	冠豪高新	5.17%	4.37%	7.41%
平均值		8.21%	8.12%	9.66%
中间值		6.81%	6.80%	7.41%
本公司		5.26%	6.30%	6.61%

数据来源：Wind资讯；由于同行业可比上市公司尚未公告2017年年报，故根据2017年三季度报相关数据进行对比。

报告期内公司管理费用率略低于同行业平均水平，主要是由于同行业可比上市公司凯恩股份和民丰特纸的管理费用率非常高，凯恩股份的研发费用占收入比重较发行人以及其他可比公司高，民丰特纸的人工成本占收入比重较发行人以及其他可比公司高。公司管理费用率与其他三家可比上市公司接近。

（3）财务费用率

证券代码	证券简称	2017年1-9月 /2017年度	2016年度	2015年度
002012	凯恩股份	1.34%	0.89%	0.98%
002521	齐峰新材	0.43%	0.42%	1.15%
600235	民丰特纸	2.32%	3.18%	4.06%
600365	恒丰纸业	1.42%	0.88%	2.36%
600433	冠豪高新	1.66%	3.99%	3.25%
平均值		1.43%	1.87%	2.36%
中间值		1.42%	0.89%	2.36%
本公司		1.32%	3.27%	4.60%

数据来源：Wind资讯；由于同行业可比上市公司尚未公告2017年年报，故根据2017年三季度报相关数据进行对比。

2015年至2016年发行人财务费用率高于同行业可比公司平均水平，与民丰特纸接近，主要是由于报告期内发行人对资金的需求缺口主要依赖于银行借款和向股东借款，导致利息支出较高，以及美元兑人民币升值造成的汇兑损失较大。

2017年发行人财务费用率略低于同行业可比公司平均水平，2017年发行人财务费用率明显下降，一方面是由于为降低带息债务融资对公司经营和业绩带来的

压力，股东于2016年9月向公司注资3.5亿元，对外借款的需求下降导致利息支出有所下降；另外一方面，2017年人民币对美元升值，公司木浆等境外采购业务产生了1,361.22万元的汇兑收益。

发行人上市取得募集资金后将能有效减轻公司负债融资的压力、降低财务费用率、提升经营业绩。

（4）期间费用率

证券代码	证券简称	2017年1-9月 /2017年度	2016年度	2015年度
002012	凯恩股份	20.32%	21.37%	21.67%
002521	齐峰新材	8.96%	9.40%	9.84%
600235	民丰特纸	15.08%	16.30%	21.08%
600365	恒丰纸业	16.20%	16.48%	17.07%
600433	冠豪高新	12.67%	13.60%	16.70%
平均值		14.65%	15.43%	17.27%
中间值		15.08%	16.30%	17.07%
本公司		10.64%	13.83%	15.68%

数据来源：Wind资讯；由于同行业可比上市公司尚未公告2017年年报，故根据2017年三季度报相关数据进行对比。

报告期内公司的期间费用率下降主要是由于财务费用率的下降。

报告期内公司的期间费用率高于齐峰新材，接近冠豪高新，略低于同行业上市公司的平均水平，与同行业上市公司相比，公司具备良好的费用管控水平。

（六）税金及附加、资产减值损失

1、税金及附加

报告期内，公司税金及附加的变动情况如下：

单位：万元

项目	2017年度	2016年度	2015年度
自备电厂政府性基金及附加	1,083.31	1,460.51	1,283.40
其中：农网还贷资金	372.93	451.77	424.94
可持续再生能源发展基金	354.28	429.18	318.71
重大水利工程建设基金	204.96	285.90	270.50

大中型水库移民后期扶持基金	99.45	105.72	95.10
城市公用事业附加	42.35	176.63	163.52
地方水库移民后期扶持基金	9.32	11.29	10.62
土地使用税	795.18	741.24	-
城市维护建设税	595.16	642.29	541.26
房产税	359.97	225.68	-
教育费附加	300.45	302.57	255.46
地方教育附加	200.30	201.72	170.31
印花税	134.84	62.60	-
车船使用税	1.13	0.72	-
营业税	-	-	10.80
合计	3,470.34	3,637.32	2,261.23

报告期内，公司税金及附加的主要内容土地使用税、房产税，以及对自备电厂计提的各项政府性基金及附加，具体请参见本节“一、（二）1、（6）应交税费”的相关内容。

2016年度，公司税金及附加金额为3,637.32万元，较2015年度增幅为60.86%，变动主要由于房产税和土地使用税的列报方式变化引起。根据财政部2016年制定并发布的《增值税会计处理规定》，自2016年5月1日起，土地使用税、房产税、印花税以及车船使用税由原来的在“管理费用”下列报改为在“税金及附加”下列报，因此导致税金及附加金额的大幅增加。

2017年，公司税金及附加金额为3,470.34万元，较2016年度的变动幅度为-4.59%，主要是由于发行人衢州热电联产项目于2017年7月关停，计提的自备电厂各项政府性基金及附加减少所致。

2、资产减值损失

单位：万元

项目	2017 年度	2016 年度	2015 年度
坏账损失	225.63	962.75	628.65
存货跌价损失	21.62	0.29	486.89
固定资产减值损失	-	1,040.70	-
合计	247.25	2,003.74	1,115.54

坏账损失的变动原因主要是：2016年末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1,254.08万元，按账龄计提的坏账准备为414.06万元；2017年年初政府支付了相关款项，相应的坏账准备转回；2016年末设备供应商江苏新中环保股份有限公司进入破产程序不具备偿债能力，公司将相应预付设备款365.60万元转入其他应收款，并计提了全额减值准备。

2015年末河南仙鹤积压的库龄2年以上的文化纸较多，相应计提的存货跌价准备较多，2016年和2017年存货跌价损失较小。具体情况请参见本节“一、（一）1、（5）存货”之“（3）存货跌价准备计提情况”。

2016 年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。具体情况请参见本节“一、（一）2、（3）固定资产”中固定资产减值准备计提原因和依据说明相关内容。

（七）投资收益

单位：万元

项目	2017 年度	2016 年度	2015 年度
权益法核算的长期股权投资收益	17,677.96	14,260.31	8,816.33
处置长期股权投资产生的投资收益	-	-	43.18
可供出售金融资产持有期间取得的投资收益	280.60	631.34	340.00
处置可供出售金融资产产生的投资收益	-	-	27.06
处置以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产产生的投资收益	-	-	4.63
赎回理财产品产生的投资收益	2.80	113.38	-
合计	17,961.35	15,005.03	9,231.20

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。

2015 年度、2016 年度及 2017 年，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	2017 年度	2016 年度	2015 年度
夏王纸业	17,909.33	13,969.25	8,726.67
高旭仙鹤	-231.37	291.06	89.66
合计	17,677.96	14,260.31	8,816.33

（八）资产处置收益、其他收益和营业外收支

1、资产处置收益

报告期内各期间，公司资产处置收益情况如下：

单位：万元

项目	2017 年度	2016 年度	2015 年度
资产处置收益/损失	2,580.44	290.73	-6.42

2017 年资产处置收益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。

2016 年资产处置收益为公司东港厂区部分未使用土地（衢国用（2013）第 3-00111221 号）被衢州市衢江区经济开发管理委员会收回获得的处置利得。

2015 年资产处置损失是处置运输设备所致。

2、其他收益

财政部于 2017 年 5 月 10 日发布了《关于印发修订<企业会计准则 16 号-政府补助>的通知》（财会[2017]15 号），该准则要求对 2017 年 1 月 1 日后发生的政府补助采用未来适用法处理。根据该准则，公司 2017 年将与日常活动有关的政府补助作为利润表“其他收益”项目列报。

2017 年度，公司其他收益明细情况如下：

单位：万元

序号	内容	金额	文件依据	备注
1	土地使用税返还	330.89	衢州市地方税务局《税务事项通知书》	收益相关
2	房产税返还	101.44	衢州市地方税务局《税务事项通知书》	收益相关
3	光伏发电补助	299.79	《浙江省关于进一步明确光伏发电价格政策等事项的通知》（浙价资[2014]179	收益相关

序号	内容	金额	文件依据	备注
			号)	
4	省循环经济发展资金补助	61.00	《关于调整 2014 年省循环经济发展资金分配方案的通知》(衢江财建[2017]10 号)	收益相关
5	工业和信息产业支持专项资金补贴	28.00	《关于组织申报 2016 年省工业和信息化发展财政专项资金及县级技改(投资)、多层厂房建设和创新类财政专项资金的通知》(常经信[2016]96 号)	收益相关
6	环保污染源在线监控运维补助	12.00	《关于下达 2017 年度衢州市重点污染源在线监控运维补助款的通知》	收益相关
7	市本级专利实施奖励资金	10.00	《关于下达 2016 年衢州市本级专利实施奖励资金的通知》(衢市科发知[2016]77 号)	收益相关
8	省专利示范企业补助	5.00	《关于下达 2017 年省级科技型中小企业扶持和科技发展专项资金的通知》(衢江财行[2017]57 号)	收益相关
9	递延收益摊销	350.90		资产相关
	小计	1,199.03		

3、营业外收支

报告期内各期间，公司营业外收支净额情况如下：

单位：万元

项目	2017 年度	2016 年度	2015 年度
营业外收入	527.12	1,558.53	1,259.09
减：营业外支出	102.63	336.37	605.91
合计	424.48	1,222.17	653.19

(1) 营业外收入

报告期内营业外收入列示如下：

单位：万元

项目	2017 年度	2016 年度	2015 年度
政府补助	294.44	1,425.53	976.74
赔款收入	3.00	77.01	156.53
无法支付的应付款	57.82	33.08	97.77
其他	171.86	22.90	28.04
合计	527.12	1,558.53	1,259.09

报告期内，公司的营业外收入主要由政府补助构成。各期间内计入营业外收入的政府补助情况如下：

单位：万元

项目	2017 年度	2016 年度	2015 年度
扶贫车间补贴	140.00	-	-
光伏发电补助	-	296.37	253.10
工业突出贡献奖	-	193.00	-
土地使用税返还	-	159.61	-
房产税返还	-	102.96	
环保排污及能源发展专项资金	-	89.29	
稳岗补贴	39.07	69.87	
工业发展先进企业奖励	61.45	63.00	35.00
工业企业技改扶持资金	-	49.68	
水利建设基金减免	-	41.94	40.00
工业企业政策扶持资金	-	40.00	55.60
工业企业发展基金及发展奖励	-	-	150.88
工业转型升级财政补助	-	-	114.00
其他	53.92	52.27	72.26
递延收益分摊	-	267.54	255.90
合计	294.44	1,425.53	976.74

财政部于2017年5月10日发布了《关于印发修订<企业会计准则16号-政府补助>的通知》（财会[2017]15号），该准则要求对2017年1月1日后发生的政府补助采用未来适用法处理。根据该准则，公司2017年将与日常活动有关的政府补助作为利润表“其他收益”项目列报。导致2017年营业外收入中的政府补助减少。

报告期内，公司收到的各项政府补助等资金的内容、依据和到账时间等情况如下：

①2017 年度

单位：万元						
序号	内容	金额	文件依据	到账时间	备注	利润表科目
1	土地使用税返还	330.89	衢州市地方税务局《税务事项通知书》	2017/12/18	收益相关	其他收益
2	房产税返还	101.44	衢州市地方税务局《税务事项通知书》	2017/12/18	收益相关	其他收益
3	分布式光伏发电政府补贴	11.80	浙江省关于进一步明确光伏发电价格政策等事项的通知浙价资〔2014〕179号	2017/2/24	收益相关	其他收益
		24.70		2017/3/27		
		18.42		2017/4/27		

		60.44		2017/6/29		
		26.02		2017/7/31		
		35.88		2017/8/24		
		36.84		2017/9/26		
		30.00		2017/10/25		
		40.97		2017/12/26		
		14.72		2018/1/25		
4	扶贫补贴	140.00	《内乡县脱贫攻坚领导小组关于兑付河南仙鹤特种浆纸有限公司扶贫车间补贴费用的批复》（内脱贫组[2017]33号、内脱贫组[2017]79号）	2017/11/13、2017/11/27	收益相关	营业外收入
5	2016年度工业发展先进企业和服务企业表彰	61.45	《关于表彰2016年度工业发展先进企业和服务企业先进单位的决定》内文[2017]40号	2017/7/28	收益相关	营业外收入
6	省循环经济发展资金补助	61.00	《关于调整2014年省循环经济发展资金分配方案的通知》（衢江财建[2017]10号）	2017/6/15	收益相关	其他收益
7	稳岗补贴	35.37 3.70	衢州市衢江区就业管理服务局《关于开展2016年度区本级失业保险支持企业稳定岗位补贴申报工作的通知》衢区就[2017]3号	2017/11/13	收益相关	营业外收入
8	收多功能体育设施补贴	30.00	《关于下达2016年中央集中彩票公益金支持地方体育事业专项资金的通知》（浙财教[2016]54号）	2017/2/21	收益相关	营业外收入
9	工业和信息产业支持专项资金补贴	28.00	《关于组织申报2016年省工业和信息化发展财政专项资金及县级技改（投资）、多层厂房建设和创新类财政专项资金的通知》（常经信[2016]96号）	2017/4/7	收益相关	其他收益
10	区长特别奖	16.00	《关于兑现2016年度区长特别奖等奖项奖励资金的通知》（衢江财建[2017]71号）	2017/7/31	收益相关	营业外收入
11	环保污染源在线监控运维补助	12.00	《关于下达2017年度衢州市重点污染源在线监控运维补助款的通知》	2017/11/30	收益相关	其他收益
12	市本级专利实施奖励资金	10.00	《关于下达2016年衢州市本级专利实施奖励资金的通知》（衢市科发知[2016]77号）	2017/10/24	收益相关	其他收益
13	省专利示范企业补助	5.00	《关于下达2017年省级科技型中小企业扶持和科技发展专项资金的通知》（衢江财行[2017]57号）	2017/9/11	收益相关	其他收益
14	其他小额补助	7.92			收益相关	营业外收入
10	递延收益分摊	350.90			资产相关	其他收益
	合计	1,493.46	-	-	-	-

②2016年度

单位：万元

序号	内容	金额	文件依据	到账时间	备注
1	光伏发电补助	11.55	《浙江省关于进一步明确光伏发电价格政策等事项的通知》（浙价资[2014]179号）	2016/1/27	收益相关
		10.54		2016/2/26	
		19.30		2016/3/25	
		24.44		2016/4/15	
		22.65		2016/5/27	
		29.53		2016/6/28	
		28.45		2016/7/27	
		32.71		2016/8/26	
		40.79		2016/9/26	
		28.97		2016/10/28	
		17.66		2016/11/25	
		13.23		2016/12/23	
		16.56		2017/1/24	
2	工业突出贡献奖	193.00	《关于要求兑现 2015 年度区长特别奖等奖项奖励资金的请示》（衢经信[2016]6 号）	2016/5/23	收益相关
3	土地使用税返还	159.61	衢州市地方税务局税务事项通知书（衢地税通[2016]60202 号）	2016/11/18	收益相关
4	房产税返还	102.96	衢州市地方税务局税务事项通知书（衢地税通[2016]60221 号）	2016/11/18	收益相关
5	稳岗补贴	34.98	《关于开展区本级失业保险支持企业稳定岗位工作的通知》（衢区人社就[2015]1 号）	2016/1/28	收益相关
		34.89		2016/11/11	
6	工业发展先进企业和服务企业奖励	63.00	《关于表彰 2015 年度工业发展先进企业和服务企业先进单位的决定》（内文[2016]51 号）	2016/7/12	收益相关
7	工业企业技改扶持资金	49.68	《关于要求兑现 2011-2013 年度工业企业技改扶持资金的请示》（衢江经信[2016]5 号）	2016/4/28	收益相关
8	水利建设基金减免	41.94	《关于对衢州市本级 2015 年度水利建设基金拟减免企业名单进行公示的通知》（浙财综[2012]130 号、衢地税发[2015]26 号）	2016/6/16	收益相关
9	工业政策扶持补贴	40.00	《关于对 2015 年度衢江区工业扶持政策企业补助项目进行公示的通知》（衢江经信[2016]40 号）	2016/11/28	收益相关
10	排污费专项资金	30.00	《关于下达 2016 年度排污费专项资金的通知》（衢江环[2016]28 号）	2016/11/28	收益相关
11	环境保护专项资金	30.00	《关于下达 2016 年省级环境保护专项资金的通知》（衢江环[2016]29 号）	2016/12/15	收益相关
12	可再生能源发展专项资金	29.29	《关于组织申报 2015 年衢州市衢江区可再生能源发展专项资金的通知》（衢江发改[2015]58 号）	2016/2/5	收益相关
13	2016 年污染源在线监控运维补助	14.22	《关于下达 2016 年度衢州市重点污染源在线监控运维补助款的通知》	2016/11/29	收益相关

序号	内容	金额	文件依据	到账时间	备注
			(衢环发[2016]128号)		
14	2015年度人才专项资金	10.00	《衢州市财政局关于下达2015年度市级人才专项资金(第一批)的通知》(衢财行[2016]10号)	2016/11/10	收益相关
15	外经贸促进财政补贴	8.00	《关于下达2015年度浙江省外经贸发展促进资金的通知》(衢财企[2015]19号)	2016/3/30	收益相关
16	环保在线监控运维补贴	3.60	衢州市环境保护局《关于下达2016年度衢州市重点污染源在线监控运维补助款的通知》衢环发[2016]128号	2016/11/29	收益相关
17	科技进步奖经费补贴	2.50	《衢州市科学技术局关于下达2016年衢州市科技进步奖奖励经费的通知》(衢市科发农[2016]106号)	2016/12/22	收益相关
18	党组织经费补贴	0.20	《关于对开发区非公企业党组织实行编组共建活动的通知》(衢江经委[2016]07号)	2016/12/21	收益相关
19	递延收益分摊	267.54			资产相关
20	其他小额补助	13.75			收益相关
	小计	1,425.53	-	-	-

③2015年度

单位：万元

序号	内容	金额	文件依据	到账时间	备注
1	光伏发电补助	25.16	《浙江省关于进一步明确光伏发电价格政策等事项的通知》(浙价资[2014]179号)	2015/4/27	收益相关
		27.64		2015/5/29	
		26.14		2015/6/25	
		29.73		2015/7/24	
		27.68		2015/8/25	
		33.46		2015/9/25	
		28.33		2015/10/23	
		24.21		2015/11/25	
		11.60		2015/12/25	
2	企业发展奖励资金	150.88	《内乡县财政局关于下达预算资金的通知》(内财预[2015]522号)	2015/11/23	收益相关
3	工业转型升级专项补助	114.00	《关于重新上报2014年省工业转型升级财政专项技术改造补助资金分配方案的报告》(衢经信资源[2014]218号)	2015/4/27	收益相关
4	工业政策扶持资金补贴	55.60	《关于要求兑现2014年度工业政策扶持资金的请示》(衢江经信[2015]60号)	2015/12/28	收益相关
5	地方水利建设基金减免	40.00	《关于对衢州市本级2014年度水利建设基金拟减免企业名单进行公示的通知》(浙财综[2012]130号)	2015/12/7	收益相关

序号	内容	金额	文件依据	到账时间	备注
6	工业发展先进企业和服务企业先进单位	35.00	《关于表彰 2014 年度工业发展先进企业和服务企业先进单位的决定》（内文[2015]33 号）	2015/6/19	收益相关
7	增值税返还	14.65	《财政部国家税务总局关于光伏发电增值税政策的通知》（财税[2013]66 号）	2015/12/17	收益相关
		4.49		2015/9/22	
8	促进小微企业转型升级为规模以上企业的补贴	12.00	《关于促进小微企业转型升级为规模以上企业的实施意见》（衢政办发[2013]196 号）	2015/7/16	收益相关
9	环保局重点污染源在线监控运维补助	9.72	《2015 年中央、省市环保专项资金安排公示》、《关于印发浙江省环境保护专项资金管理办法的通知》（浙财建[2015]129 号）	2015/12/14	收益相关
10	能源在线监测接入补助	4.40	《衢州市经济和信息化委员会、衢州市财政局关于下达市区 2014 年省节能财政专项资金的通知》（衢经信资源[2014]222 号）	2015/4/29	收益相关
11	区长特别奖补贴	3.00	《衢州市衢江区人民政府关于表彰 2014 年度区长特别奖、工业企业上台阶段奖以及明星企业和优秀企业家、工业突出贡献奖的通报》（衢江区政发[2015]6 号）	2015/7/16	收益相关
12	外经贸发展促进资金	2.84	《关于下达 2014 年度浙江省外经贸发展促进资金的通知》（衢商务[2015]100 号）	2015/11/4	收益相关
13	递延收益分摊	255.90			资产相关
14	其他小额补助	40.30			收益相关
	小计	976.74	-	-	-

递延收益相关分析详见本招股说明书之“第十一节 管理层讨论与分析”之“一、（二）2、非流动负债分析”。

（2）营业外支出

单位：万元

项目	2017 年度	2016 年度	2015 年度
对外捐赠	72.80	49.65	22.99
罚款支出	15.05	5.31	321.32
滞纳金	3.64	21.88	0.55
赔偿金	3.23	99.02	5.74
水利建设基金	-	114.68	156.24
固定资产报废损失	-	24.91	50.60
其他	7.92	20.92	48.47
合计	102.63	336.37	605.91

报告期内水利建设基金减少主要是：根据《关于暂停征收地方水利建设基金

有关事项的通知》（浙江省地方税务局【2017】3号）：自2016年11月1日（费款所属期）起，暂停向企事业单位和个体经营者征收地方水利建设基金。

报告期内，关于公司报告期内的罚款支出主要情况详见本招股说明书“第九节 公司治理”之“二、发行人报告期内违法违规情况”，除此之外，还有小额交通罚款支出。

（九）所得税费用

公司报告期内所得税费用明细情况如下：

单位：万元

项目	2017 年度	2016 年度	2015 年度
当期所得税费用	5,374.89	2,021.05	1,029.16
递延所得税费用	-714.46	-95.25	399.92
合计	4,660.42	1,925.79	1,429.08

报告期内，公司所得税费用与会计利润的关系分析如下：

单位：万元

项目	2017 年度	2016 年度	2015 年度
利润总额	44,495.33	22,827.35	14,678.19
按法定/适用税率计算的所得税费用	6,674.30	3,424.10	2,201.73
子公司适用不同税率的影响	592.27	-165.78	-71.16
税率调整导致期初递延所得税资产余额的变化	-	-	211.23
非应税收入的影响	-2,686.64	-2,234.65	-1,377.41
不可抵扣的成本、费用和损失的影响	338.27	505.62	464.56
研发费用加计扣除等纳税调减额的影响	-219.21	-203.05	-126.14
使用前期未确认递延所得税资产的可抵扣亏损的影响	-2.71	-	-6.58
本期未确认递延所得税资产的可抵扣暂时性差异或可抵扣亏损的影响	-35.86	599.55	132.85
所得税费用	4,660.42	1,925.79	1,429.08

非应税收入是指长期股权投资权益法核算按照被投资单位实现的净损益所确认的投资收益，主要是对夏王纸业的投资收益。

所得税费用变动主要取决于剔除对夏王纸业投资收益后的利润总额大小，以及所得税税率的变化。

（十）非经常性损益

报告期内，公司非经常性损益和净利润情况如下所示：

单位：万元

项目	2017 年度	2016 年度	2015 年度
扣除少数股东损益和所得税影响后非经常性损益净额	3,690.35	2,157.10	926.73
归属于母公司的净利润	39,882.46	21,230.48	13,795.40
非经常性损益占归属于母公司的净利润比重	9.25%	10.16%	6.72%

公司2015年、2016年和2017年，归属于母公司股东的非经常性损益净额分别为926.73万元、2,157.10万元及3,690.35万元，占归属于母公司股东的净利润的比例分别为6.72%、10.16%和9.25%。报告期内非经常性损益主要为政府补助、持有国都证券股权所收到的分红以及非流动资产处置损益。

（十一）合并财务报表范围以外的投资收益

公司2015年、2016年和2017年，来源于合并财务报表范围外的投资收益分别为9,231.20万元、15,005.03万元及17,961.35万元，主要为公司因持有夏王纸业、高旭仙鹤及国都证券股权而产生的投资收益，具体情况详见本节“（七）投资收益”中相关分析。

上述期间内，公司合并财务报表范围外的投资收益分别占当期扣除非经常性损益后净利润的比重情况如下所示：

单位：万元

项目	2017 年度	2016 年度	2015 年度
投资收益	17,961.35	15,005.03	9,231.20
当期扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润	36,192.11	19,073.38	12,868.67
占比	49.63%	78.67%	71.73%

报告期内，公司合并报表范围以外的投资收益占同期净利润的比重较高，主要原因为因持有合营企业夏王纸业股权而确认的投资收益金额较高，报告期内公司因持有夏王纸业股权而确认的投资收益占同期扣除非经常性损益后的净利润比重情况如下：

单位：万元

项目	2017 年度	2016 年度	2015 年度
确认对夏王纸业的投资收益	17,909.33	13,969.25	8,726.67
当期扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润	36,192.11	19,073.38	12,868.67
占比	49.48%	73.24%	67.81%

如上表所示，对夏王纸业的投资收益是公司净利润的重要组成部分，2015年、2016年和2017年，对夏王纸业的投资收益占公司扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润比重分别为67.81%、73.24%及49.48%。

夏王纸业系公司与德国夏特合资设立的合营企业，设立夏王纸业的主要目的是通过与德国夏特的合作引进先进生产设备和管理经验，提高装饰原纸业务的生产能力，扎实推动自主品牌高端国际化，致力于将自身产品质量保持在优良水平，并依托德国夏特在国际市场的品牌声誉，拓展海外销售市场。

报告期内，夏王纸业的主营业务为装饰原纸的制造与销售，与发行人同属特种纸行业。2015年、2016年和2017年，夏王纸业的主要财务数据及财务指标如下：

1、夏王纸业资产负债表主要数据

单位：万元

项目	2017.12.31	2016.12.31	2015.12.31
流动资产	159,310.27	127,933.18	118,193.26
非流动资产	51,866.70	47,577.11	46,294.74
资产总额	211,176.97	175,510.30	164,488.00
流动负债	95,686.35	71,838.77	70,567.42
非流动负债	-	4,000.00	7,500.00
负债总额	95,686.35	75,838.77	78,067.42
股东权益	115,490.61	99,671.53	86,420.58

注：上述财务数据已经中汇会计师事务所审计。

2、夏王纸业利润表主要数据

单位：万元

项目	2017 年度	2016 年度	2015 年度
营业收入	222,084.83	187,981.76	168,696.42
营业利润	41,876.49	32,032.72	20,373.54

利润总额	41,945.29	32,689.27	20,642.16
净利润	35,819.09	27,938.61	17,451.58

注：上述财务数据已经中汇会计师事务所审计。

3、夏王纸业现金流量表主要数据

单位：万元

项目	2017 年度	2016 年度	2015 年度
经营活动产生的现金流量净额	16,300.23	28,603.19	-7,620.83
投资活动产生的现金流量净额	-4,515.37	1,406.63	-4,157.54
筹资活动产生的现金流量净额	-4,761.04	-28,516.28	13,056.43
现金及现金等价物净增加额	7,195.91	1,055.47	913.05

注：上述财务数据已经中汇会计师事务所审计。

4、夏王纸业主要财务指标分析

(1) 主要财务指标

财务指标	2017.12.31	2016.12.31	2015.12.31
流动比率	1.66	1.78	1.67
速动比率	0.93	1.03	0.88
资产负债率（合并）	45.31%	43.21%	47.46%
财务指标	2017 年度	2016 年度	2015 年度
综合毛利率	27.42%	26.83%	22.47%
销售净利率	16.13%	14.86%	10.34%
应收账款周转率（次）	5.70	5.55	5.37
存货周转率（次）	2.75	2.79	2.62

2015 年末、2016 年末及 2017 年末，夏王纸业的流动比率分别为 1.67、1.78 及 1.66，速动比率分别为 0.88、1.03 及 0.93，资产负债率分别为 47.46%、43.21% 及 45.31%，2015 年末至 2016 年末，夏王纸业偿债能力持续改善；2017 年末，因短期借款余额有所上升，夏王纸业偿债能力较之前年度末有所下降。

2015 年、2016 年及 2017 年，夏王纸业的综合毛利率分别为 22.47%、26.83% 及 27.42%，因夏王纸业的产品拥有良好的市场认可度，毛利率整体维持了较高水平。报告期各期，夏王纸业的销售净利率分别为 10.34%、14.86% 及 16.13%，受毛利率的影响，销售净利率略有波动。

2015 年、2016 年和 2017 年，夏王纸业应收账款周转率分别为 5.37 次/年、5.55 次/年和 5.70 次/年；存货周转率分别为 2.62 次/年、2.79 次/年及 2.75 次/年。应收账款周转率和存货周转率基本保持稳定。

（2）毛利率与同行业比较

国内从事装饰原纸生产的企业约有 30 家，其中年产量超过 2 万吨的企业不超过 10 家，前三位企业分别是齐峰新材、夏王纸业和华旺股份，因华旺股份已从新三板摘牌，同行业可比上市公司仅有齐峰新材。

报告期内，夏王纸业与同行业可比上市公司齐峰新材（002521）装饰原纸的毛利率比较如下：

项目	2017 年	2016 年	2015 年
齐峰新材综合毛利率	15.74% ^(注 1)	16.30%	22.21%
夏王纸业综合毛利率	27.42%	26.83%	22.47%
齐峰新材营业收入（万元）	343,057.58 ^(注 1)	270,822.22	235,561.23
夏王纸业营业收入（万元）	222,084.83	187,981.76	168,696.42
齐峰新材产品平均单价（元/吨）	9,213.12 ^(注 2)	7,890.40	8,413.71
夏王纸业装饰原纸产品平均单价（元/吨）	10,856.84	9,680.79	10,041.55

注 1：齐峰新材尚未公告 2017 年年报，故综合毛利率选用 2017 年 1-9 月份数据，营业收入为 2017 年 1-9 月金额年化后数据。

注 2：齐峰新材尚未公告 2017 年年报，2017 年三季度报未披露产品销量数据，该平均单价为 2017 年 1-6 月份数据。

1) 夏王纸业的盈利能力总体高于齐峰新材。

夏王纸业自 2004 年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，经过多年的发展，夏王纸业的技术、管理水平以及品牌知名度在国内装饰纸行业均处于优势地位。

一方面，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，夏王纸业拥有先进的设备、技术和管理水平。德国夏特设立于 1985 年，是世界上最大的装饰材料生产企业之一，德国夏特为夏王纸业生产经营带来了国外先进的设备、技术和管理理念，其综合体现为，以 2016 年为例，夏王纸业拥有纸机生产线 4 条，产能 18.96 万吨，员工 453 人，实现收入 18.80 亿元；齐峰新材拥有纸机生产线 18 条，产能 34.30 万吨，员工 1,827 人，实现收入 27.08 亿元。

另一方面，夏王纸业与国内外知名钛白粉供应商杜邦（包括科慕化学）、锦州钛业等不仅保持了良好的商业供货合作关系，而且双方还经常深入进行钛白粉材料的技术交流和专项研发，夏王纸业在钛白粉等原辅料供应渠道上拥有良好的管控能力，能较好的应对原辅料价格变动风险。

另外，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。

因此，报告期内夏王纸业毛利率保持了较高水平，产品平均售价和毛利率总体上均高于齐峰新材。

2) 报告期内夏王纸业和齐峰新材毛利率情况比较如下：

①2014 年下游市场需求旺盛，夏王纸业和齐峰新材均取得较高毛利率。

2014 年，国内房地市场景气度提升，带动装饰原纸下游家具、地板等行业的旺盛需求，国内装饰原纸厂商均获得较好的盈利水平，尤其是装饰原纸行业龙头公司夏王纸业和齐峰新材均取得了较高的毛利率，分别为 29.69%和 24.32%。

②2015 年夏王纸业新纸机投产，产品定位和产能消化因素导致毛利率下降较多；齐峰新材毛利率较为稳定。

2015 年夏王纸业毛利率下降幅度较高，主要是由于：为应对行业热度增长，扩大市场占有率，夏王纸业扩充产能新建设的 3#纸机于 2015 年 1 月建成投产，产量由 2014 年的 12.21 万吨上升到 2015 年的 17.80 万吨，产量提升了 46%。一方面，为迅速抢占市场，3#纸机主要生产中档产品，与 1#2#纸机生产的高档产品相比，3#纸机产品的售价和毛利率相对高档装饰原纸均较低；另外一方面，新产线投产后需要一定时间的磨合，爬坡期内产能利用率低致使产品单位固定成本较高。上述二方面因素导致夏王纸业毛利率由 2014 年的 29.69%下降至 2015 年的 22.47%。2015 年齐峰新材没有消化新增产能的压力，尽管收入略有下降，但

较 2014 年的 24.37%保持了相对稳定的毛利率水平。

③2016 年钛白粉涨价未对夏王纸业毛利率造成不利影响；齐峰新材因钛白粉涨价以及主要产品降价导致毛利率下降较多。

2016 年以来，受环保巡视影响，国内钛精矿存在不同程度限产，装饰原纸的主要原材料之一钛白粉（钛白粉成本通常占装饰原纸成本 45%至 50%）价格上涨，尤其是国产钛白粉价格上涨显著，因此以采购国产钛白粉为主的齐峰新材出现了毛利率下降的情况。但夏王纸业基于进口钛白粉采购占比较大、钛白粉储备较高、木浆价格下降等原因，维持了稳中有升的毛利率，具体原因如下：

A、2016 年夏王纸业维持稳中有升毛利率原因分析

受益于四成左右钛白粉采用进口钛白粉、与供应商提前签订合同锁定价格以及钛白粉储备较高等因素影响，钛白粉价格上涨未对夏王纸业 2016 年毛利率带来负面影响。并且受益于木浆价格下降影响，2016 年毛利率稳中有升。

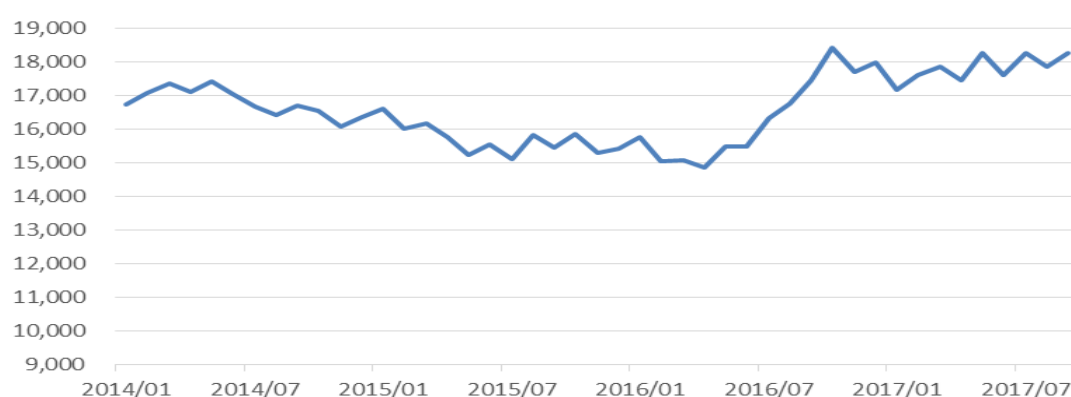
a. 2016 年夏王纸业钛白粉平均采购单价较 2015 年略有下降

报告期内夏王纸业钛白粉采购情况如下：

项目		2017 年	2016 年	2015 年
进口钛白粉	采购量（吨）	22,600.00	18,620.00	16,340.00
	采购金额（万元）	38,277.30	27,594.89	25,313.14
	平均单价（元/吨）	16,936.86	14,820.03	15,491.52
	单价变动率	14.28%	-4.33%	0.52%
国内钛白粉	采购量（吨）	38,050.03	32,257.35	32,237.18
	采购金额（万元）	52,121.61	33,526.71	33,687.38
	平均单价（元/吨）	13,698.18	10,393.51	10,449.86
	单价变动率	31.80%	-0.54%	-11.10%
合计	采购量（吨）	60,650.03	50,877.35	48,577.18
	采购金额（万元）	90,398.91	61,121.59	59,000.52
	平均单价（元/吨）	14,905.01	12,013.52	12,145.73
	单价变动率	24.07%	-1.09%	-8.90%

I.进口钛白粉夏王采购价格趋势与市场行情的比较情况

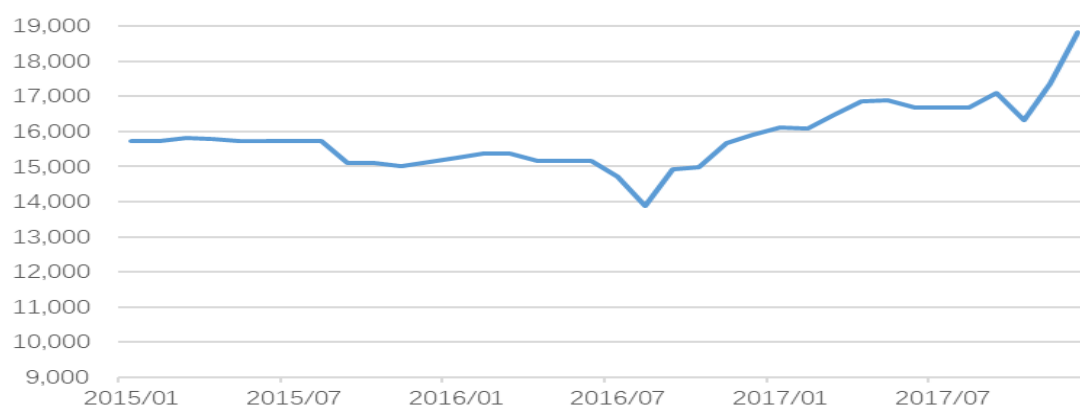
进口钛白粉市场行情（元/吨）



数据来源：根据Wind资讯中的美元采购价格以及汇率折算整理。

报告期内进口钛白粉价格在 15000 元/吨至 18500 元/吨左右，其中 2015 年至 2016 年上半年基本平稳，略有下降，2016 年 7 月至 10 月后开始较快上升，此后又略有下降。但整体来说，价格波动较小。

夏王纸业进口钛白粉采购价格趋势图（元/吨）

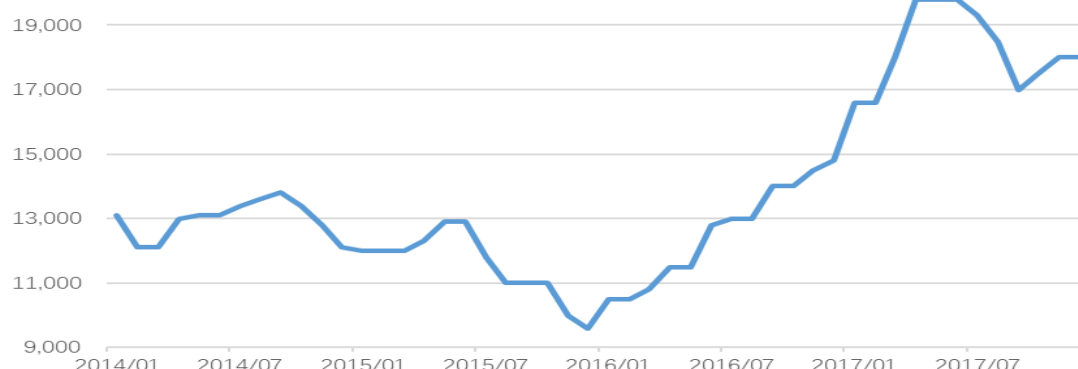


注：上图中 2016 年 8 月夏王进口钛白粉采购价格较低是该月仅进口了单价较低的一种钛白粉。

夏王纸业钛白粉四成左右钛白粉是通过进口，进口钛白粉的采购价格波动相对较少，尤其是 2015 年至 2016 年，进口钛白粉的价格基本平稳，2017 年较 2016 年上升 13.23%，与国外市场进口钛白粉的市场行情相符，由于夏王纸业通常会提前 1 至 3 个月签订采购合同，导致夏王纸业进口钛白粉采购价格的波动略滞后于市场价格波动。

II. 国内钛白粉夏王采购价格趋势与市场行情的比较情况

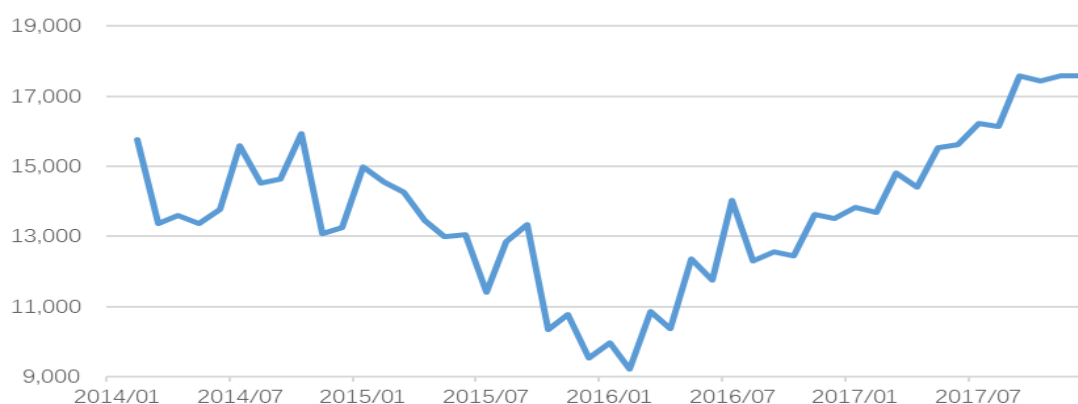
国内钛白粉市场行情（元/吨）



数据来源：前瞻网、百川资讯

国内钛白粉行业在 2010 年之前的高收益吸引了大量厂商涌入，新增产能在 2012 年至 2015 年陆续释放后，导致钛白粉价格一直下行，至 2016 年 1 月最低点 9,800 元/吨；受政府供给侧改革和环境保护加强影响，限制或淘汰了部分落后产能，导致钛白粉价格大幅上涨，由 2016 年最低点 9,800 元/吨一路上涨，于 2017 年 7 月达到了近三年最高点 19,800 元/吨，此后略有回落。

夏王纸业国内钛白粉采购价格趋势图（元/吨）



可见，夏王纸业的国内钛白粉采购价格与市场行情基本一致，但因夏王纸业通常会提前 1 至 3 个月签订采购合同，导致夏王纸业钛白粉采购价格的波动滞后于市场价格波动，如夏王纸业与其国内钛白粉主要供应商之一锦州钛业 2016 年供货的最后一笔合同签订于 2016 年 9 月，含税价格为 13100 元/吨（不含税为 11,196.58 元/吨），因此夏王纸业 2016 年钛白粉国内采购大部分价格是报告期内市场钛白粉低谷时的市场价格，总体上夏王纸业钛白粉 2016 年国内采购平均价格与 2015 年几乎持平。

综上所述，虽然 2016 年 3 月份以来钛白粉市场价格上涨较快，但受益于四

成左右钛白粉采用进口钛白粉，以及与供应商提前签订合同锁定价格因素影响，夏王纸业 2016 年钛白粉的采购平均单价较 2015 年略有下降。

b. 各年度末夏王纸业钛白粉储备情况

单位：万元

项目	2017 年/年末	2016 年/年末	2015 年/年末
钛白粉库存金额	24,082.25	18,708.29	17,966.93
采购金额	90,398.91	61,121.59	59,000.52
占比	27%	31%	30%

由上表可见，夏王纸业各年度末钛白粉储备较高，基本够下个年度/期间 3 至 4 个月的用量。夏王纸业钛白粉储备较多有效地平滑或冲减了钛白粉价格上涨对产成品成本和毛利率的影响。

综合上述分析，受益于四成以上钛白粉采用进口钛白粉，与供应商提前签订合同锁定价格、以及 2015 年末钛白粉储备较高等因素影响，2016 年钛白粉价格上涨未对 2016 年夏王纸业的成本和毛利率造成不利影响。另外，受益于木浆价格下降（有关木浆价格下降，请参见本招股说明书“第六节 业务与技术”之“四、（五）2、主要原材料、辅助材料及能源单价情况”）的影响，夏王纸业 2016 年毛利率较上年有所上升。

B、2016 年齐峰新材因钛白粉价格上涨以及主营产品降价导致毛利率下降较多

根据齐峰新材的年报、半年报、公告以及行业研究员发布的行业研究等公开信息，齐峰新材 2015 年和 2016 年综合毛利率分别为 22.21%和 16.30%，2016 年比 2015 年下降 5.91%，其主要原因为原材料成本上涨（齐峰型材主要采用国内钛白粉）和主营产品降价共同导致，其中占其收入 45%左右的可印刷装饰原纸的毛利率从 2015 年 16.85%下滑至 2016 年的 8.28%，下降了 8.57%；占其收入 35%左右的素色原纸毛利率从 2015 年 26.05%下降为 22.75%，下降了 3.3%。

因齐峰新材未详细披露其采购钛白粉的具体情况，故无法量化分析钛白粉涨价对齐峰新材毛利率的具体影响。根据公开披露的信息，2015 年底齐峰型材 10 万吨装饰原纸项目投产，2016 年齐峰新材对可印刷原纸进行了降价，据此推测，齐峰新材 2016 年降价主要是为了消化新增产能。同时，从齐峰新材 2016 年可印

刷原纸毛利率下降了 8.57%及其素色原纸毛利率下降了 3.3%的情况来看，钛白粉涨价可能是造成其素色原纸毛利率下降的主要因素。

④2017 年夏王纸业和 2017 年前三季度齐峰新材毛利率较为稳定

夏王纸业和齐峰新材作为装饰用纸行业的优势企业，市场占有率较高，对下游客户的议价能力较强，具有较强的将原材料涨价成本转嫁给下游客户的能力。

受国内钛白粉涨价影响，夏王纸业于 2016 年 10 月开始提升产品售价，2016 年 10 月、2017 年 3 月和 2017 年 9 月分别对所有产品提价 1,000 元/吨、800 元/吨和 1000 元/吨；2017 年 1 月和 4 月单独对 2015 年投产的 3#纸机生产的中档装饰原纸提价 1,000 元/吨和 800 元/吨，产品售价提升有效对冲了成本端钛白粉价格的上涨。

与夏王纸业一样，齐峰新材 2016 年末开始也通过提价来转嫁钛白粉成本上涨对经营业绩的影响。齐峰新材从 2016 年 11 月份起，11、12 月连续 2 轮上调可印刷装饰纸价格，累计幅度 1600 元/吨；2017 年 2 月再次提价 1000 元/吨，覆盖产品包括素色装饰纸及可印刷装饰纸两种。

2017 年以来，在钛白粉价格大幅上升的情况下，夏王纸业和齐峰新材通过提价方式都维持了与 2016 年相对持平的毛利率水平。

夏王纸业 2017 年全年毛利率与 2017 年前三季度毛利率基本持平，齐峰新材未披露 2017 年年报信息。

(3) 费用率与同行业比较

报告期内，夏王纸业与同行业可比上市公司齐峰新材（002521）费用率比较如下：

项目	公司名称	2017 年 1-9 月 /2017 年度	2016 年	2015 年
销售费用率	齐峰新材	2.62%	3.27%	2.88%
	夏王纸业	2.67%	2.96%	2.82%
管理费用率	齐峰新材	5.91%	5.71%	5.81%
	夏王纸业	4.13%	4.37%	4.51%
财务费用率	齐峰新材	0.43%	0.42%	1.15%
	夏王纸业	1.39%	1.72%	2.79%

注：由于齐峰新材尚未公告 2017 年年报，故与其 2017 年三季报相关数据进行对比。

数据来源：Wind 资讯

报告期内，夏王纸业的销售费用率略低于齐峰新材，主要是因为夏王纸业的客户集中度较高，相应的运输费用和管理成本较低。2015 年至 2016 年夏王纸业前 5 大客户集中度为 25%至 30%之间，齐峰新材为 6.5%至 11%之间（注：该数据为齐峰新材 2015 年和 2016 年年报数据，其 2017 年年报尚未披露）。

报告期内，夏王纸业的管理费用率低于齐峰新材，主要是因为夏王纸业员工数量远低于齐峰新材，因而职工薪酬支出、折旧摊销等费用率低于齐峰新材。2016 年夏王纸业员工数量 453 人，齐峰新材 1,827 人。

报告期内，夏王纸业的财务费用率高于齐峰新材，主要是因为夏王纸业作为非上市公司融资渠道单一，主要通过银行借款导致利息支出较高。

5、合并财务报表范围以外的投资收益对发行人业绩的影响

报告期内，公司合并财务报表范围以外的投资收益较高，且对夏王纸业确认的投资收益系合并财务报表范围以外的投资收益的主要部分，意味着夏王纸业的经营成果及盈利能力的波动将会影响本公司的整体利润水平。

报告期各期，公司净利润/扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润扣除合并财务报表范围以外的投资收益后的变动情况如下：

单位：万元			
项目	2017 年度	2016 年度	2015 年度
净利润	39,834.91	20,901.56	13,249.11
减：投资收益	17,961.35	15,005.03	9,231.20
净利润（扣除投资收益后）	21,873.56	5,896.53	4,017.91
扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润	36,192.11	19,073.38	12,868.67
减：投资收益	17,961.35	15,005.03	9,231.20
加：非经常损益中包含的夏王纸业和高旭仙鹤的非经常性损益	198.34	384.61	226.34
扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润（扣除投资收益）	18,429.10	4,452.96	3,863.81

由上表可知，扣除投资收益后，公司净利润水平有较大幅度下降，但盈利能力及可持续经营能力不会受到根本性影响。2015 年、2016 年及 2017 年，公司净利润扣除合并财务报表范围以外的投资收益后的金额分别为 4,017.91 万元、

5,896.53 万元及 21,873.56 万元，说明公司自身日常的主营业务经营仍具备较强的盈利能力，且盈利能力持续提升。

关于公司利润水平受夏王纸业盈利能力影响的风险提示，详见本招股说明书“第四节 风险因素”之“四、公司利润水平受夏王纸业盈利能力影响的风险”。

6、发行人对被投资企业生产经营状况的可控性和判断力

（1）夏王纸业

① 基本情况

公司名称	浙江夏王纸业有限公司	成立时间	2004 年 11 月 26 日
注册资本	3,260 万美元	实收资本	3,260 万美元
法定代表人	朱毅	统一社会信用代码	913308007686956395
住所	衢州市衢江区天湖南路 20 号		
公司类型	有限责任公司（中外合资）		
经营范围	装饰原纸制造、销售。		
主营业务	装饰原纸制造、销售。		
股本构成	股东名称	持股比例	
	仙鹤股份	50%	
	德国夏特	50%	

② 简要历史沿革

序号	时间及事项	注册资本	股权结构
1	2004 年 11 月 成立	1,000 万欧元	仙鹤特纸：50%；德国夏特：50%
2	2008 年 8 月 增资	2,431.19 万美元	仙鹤特纸：50%；德国夏特：50%
3	2011 年 11 月 增资	3,260 万美元	仙鹤特纸：50%；德国夏特：50%

③ 法人治理

序号	法人治理	结构
1	董事会 6 人	仙鹤股份委派 3 人；德国夏特委派 3 人；德国夏特委派董事长
2	监事会 2 人	仙鹤股份委派 1 人；德国夏特委派 1 人
3	管理层	仙鹤股份委派总经理，外聘财务总监

董事会是合营公司的最高权力机构，发行人通过委派董事的方式参与决定合营公司的一切重大事宜；合营公司设监事 2 人，发行人通过委派监事的方式检查公司财务、对董事、高级管理人员进行监督等；合营公司设总经理一人，发行人通过委派总经理的方式组织领导合营公司的日常生产、技术和经营管理工作。

综上，根据夏王纸业的历史沿革、股权结构和法人治理结构，结合夏王纸业的公司章程、合营合同等，依据《企业会计准则第 40 号——合营安排》中的相关认定标准，发行人与德国夏特对夏王纸业实施共同控制，发行人对夏王纸业的重大决策、生产经营、财务状况、利润分配等所有方面具有作为合营股东应有的可控性和判断力。

（2）高旭仙鹤

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。高旭仙鹤成立后，主要为本公司及下属子公司供应施胶剂、润滑剂、分散剂等造纸添加剂，与发行人主营业务特种纸行业属上下游关联产业。

① 基本情况

公司名称	浙江高旭仙鹤高分子材料有限公司	成立时间	2013 年 6 月 21 日
注册资本	2,000 万元	实收资本	2,000 万元
法定代表人	QUENTIN SHI（施晓旦）	统一社会信用代码	91330803071623483A
住所	衢州市衢江区廿里镇圣效大道 22 号		
公司类型	私营有限责任公司（外商投资企业与内资合资）		
经营范围	重钙浆料和涂布轻钙浆料的生产、研发、销售及其他造纸添加剂（不含危险化学品和易制毒物品）的销售。		
主营业务	造纸添加剂的生产、销售		
股本构成	股东名称	持股比例	
	上海东升	51%	
	仙鹤股份	49%	

②高旭仙鹤最近一年的主要财务数据如下：

项目	2017.12.31	项目	2017 年度
资产总额（万元）	3,470.60	营业收入（万元）	908.93
股东权益（万元）	2,186.60	净利润（万元）	-93.45

注：上述财务数据系高旭仙鹤母公司财务数据，非合并财务数据，故不包括浙江邦成的财务数据。

③ 简要历史沿革

序号	时间及事项	注册资本	股权结构
1	2013 年 6 月 成立	2,000 万元	上海东升：51%；仙鹤特纸：49%

④ 法人治理

序号	法人治理	结构
1	董事会 5 人	上海东升委派 3 人；仙鹤股份委派 2 人；董事长由仙鹤股份提名，经董事会选举产生
2	监事会 2 人	上海东升委派 1 人；仙鹤股份委派 1 人
3	管理层	总理由上海东升提名，由董事会决定聘任

股东会是高旭仙鹤的最高权力机构，发行人通过在股东会行使表决权行使股东权利，且公司章程约定股东作出以下事宜的决议时，必须经全体股东三分之二以上表决权的股东同意：

- （一）决定公司的经营方针和投资计划；
- （二）选举和更换董事、监事，决定有关董事、监事的报酬事项；
- （三）审议批准董事会的报告；
- （四）审议批准公司监事的报告；
- （五）审议批准公司的年度财务预算方案、决算方案；
- （六）审议批准公司的利润分配方案和弥补亏损方案；
- （七）对公司增加或者减少注册资本作出决议；
- （八）对发行公司债券作出决议；
- （九）对公司合并、分立、解散、清算或者变更公司形式作出决议；
- （十）修改公司章程；
- （十一）为公司股东或者实际控制人提供担保作出决议。

高旭仙鹤设董事会，发行人通过委派董事的方式参与决策高旭仙鹤的重大事项，且公司章程约定董事会对以下事宜作出的决定由全体董事人数三分之二的董事表决通过方为有效：

- （一）制订公司的经营计划和投资方案；
- （二）制订公司的年度财务预算方案、决算方案；
- （三）制订公司的利润分配方案和弥补亏损方案；
- （四）制订公司增加或者减少注册资本以及发行公司债券的方案；

(五) 制订公司合并、分立、解散或者变更公司形式的方案;

(六) 决定聘任或者解聘公司总经理和财务负责人及其报酬事项。

高旭仙鹤设监事 2 人, 发行人通过委派监事的方式检查公司财务、对董事、高级管理人员进行监督等。

综上, 根据高旭仙鹤的历史沿革、股权结构和法人治理结构, 结合高旭仙鹤的公司章程, 发行人对高旭仙鹤的重大决策、生产经营、财务状况、利润分配等所有方面具有作为重要股东应有的可控性和判断力。

7、发行人对被投资企业投资过程、与被投资企业控股股东合作历史、未来合作预期、合作模式、被投资企业分红政策

(1) 夏王纸业

① 投资背景、过程及合作模式选择

德国夏特为世界领先的装饰材料制造商, 在全球 9 个国家拥有生产工厂。2001 年德国夏特看好中国市场的发展前景, 在上海建立子公司上海夏特, 其主营业务为油墨印刷和浸胶装饰材料, 需要采购高端装饰原纸进行加工。而当时装饰原纸的生产厂家大多集中在欧洲, 国内市场几乎没有高端装饰原纸制造企业, 考虑到从欧洲采购的成本较高, 德国夏特希望能够培养当地的供应商, 实现大批量的本地化采购以降低成本。

发行人是国内为数不多的, 具备较大规模和较强实力的特种纸生产厂商之一。同时, 衢州作为国内特种纸生产基地, 具有良好的区位优势。装饰原纸当时也是发行人的特种纸产品之一, 发行人本身也已经是上海夏特的供应商, 但从国内装饰纸材料的市场发展态势来看, 发行人当时装饰原纸的产能规模有很大的扩张空间。

因此, 一方面, 拥有品牌和市场的德国夏特急需在中国本土培养能够大批量稳定供货的高档装饰原纸供应商以扩大中国地区的业务规模; 另一方面, 拥有生产技术基础和区位优势的发行人也希望在扩大装饰原纸产能的同时取得稳定的客户并提升产品档次。基于各自的需求, 双方协商后同意在衢州设立合资企业——夏王纸业, 达到各自的商业目的。

同时，考虑到合资企业未来不会对发行人自身的持续发展造成制约，双方约定夏王纸业只负责生产和销售三聚氰胺浸渍原纸，而发行人在未经许可下，不再从事三聚氰胺浸渍原纸的生产和销售。

为确保双方对合资公司享受同等的权利，双方决定合资模式采取合营公司模式，即双方各自持股 50%，在董事会中各自委派 2 名董事，后根据实际需要董事会成员变更为各自委派 3 名董事。由德国夏特委派董事长，公司委派总经理。

装饰原纸行业并不存在某种行业惯有的特定合作模式，因此发行人和德国夏特各持合资公司 50% 股权的合作模式是双方协商达成的结果，夏王纸业的经营记录表明，在该种合作模式下双方实现了共赢，合作模式本身符合商业逻辑。

② 与被投资企业控股股东合作历史

被投资企业夏王纸业不存在控股股东。

在共同投资设立夏王纸业前，发行人作为供应商向德国夏特及其子公司销售装饰原纸。除装饰原纸的购销业务外，双方并无其他业务往来或合作历史。

③ 未来合作预期

夏王纸业自成立以来，抓住国内装饰原纸行业大发展的机遇，结合合营双方的优势，把握住了国内装饰原纸的客户需求，制造出了符合国内消费特点的产品，并借助合营方迅速打开下游市场。自夏王纸业成立以来，经营业绩逐年提升，产品产能、产量和销量快速增长，产品知名度和美誉度持续上升，“夏王”品牌已成为国内高档装饰原纸的知名品牌，夏王纸业也成为国内装饰原纸主要厂商之一。预计未来双方仍将以夏王纸业为高档装饰原纸的合作平台继续开展合作。

④ 被投资企业分红政策

《浙江夏王纸业有限公司章程》约定：“在每一财政年度结束和公司经审计的年度财务报表通过审批之后，董事会应依据中国的有关法律、法规，确定从税后利润中按 10% 的比例提取法定公积金，不提取任意公积金。公司弥补亏损和提取法定公积金后所余税后利润，按照各方股东持有的股份比例分配，优先考虑现金分红。

如公司当年度实现盈利，在依法弥补亏损、提取法定公积后有可分配利润的，单一年度以现金方式分配的利润不少于当年度实现的可分配利润的 30%。

如公司有投资发展需求，兼顾公司的长远利益及可持续发展，董事会在保证现金分配利润不少于当年度实现的可分配利润 30%的前提下，决定当年实际现金分红比例。如财年结束后公司的资产负债率高于 60%，则该财年现金分配利润不少于当年度实现的可分配利润的 10%。”

2014 年以前，夏王纸业处于业务扩张期，故未分配利润主要留存于合资企业用于扩大生产规模；2014 年以后，夏王纸业业务规模趋于稳定，为回报股东，分红金额较大。最近三年夏王纸业的实际分红情况具体如下：

单位：万元

项目	2016 年	2015 年	2014 年
分红金额	20,000.00	14,687.66	6,746.34
归属于母公司股东的净利润	27,938.61	17,451.58	22,617.51
占比	71.59%	84.16%	29.83%

（2）高旭仙鹤

① 投资背景、过程及合作模式选择

上海东升(主要通过其子公司)原为公司造纸添加剂的主要供应商之一。2013 年，上海东升拟在衢州设立子公司，专业从事造纸添加剂的生产、销售。这是由于：随着公司业务规模不断扩大，在衢州设立子公司可以为更好地为公司提供个性化、本地化服务，保证产品和服务质量的稳定性；同时，衢州作为国内特种纸生产基地，上海东升也希望借此进一步拓展衢州市市场。

另一方面，发行人由于产品线众多，不同特种纸对添加剂的配方和技术指标都有巨大差异，因此也一直寻求投资造纸添加剂生产企业，以进一步加强对上游原材料的渠道和质量管控。

因此，经过双方协商，上海东升和发行人于 2013 年 6 月合资设立了高旭仙鹤。考虑到上海东升具有造纸添加剂生产的成熟技术和管理经验，并且将实际负责其未来的日常经营管理，因此上海东升对高旭仙鹤出资 51%；而公司作为高旭仙鹤最主要的客户，也希望能为其具有重大影响，以保证供货的优先度、产品质量和服务的可控性，因此公司对高旭仙鹤出资 49%。

在特种纸行业，造纸添加剂和木浆等大宗商品相比虽然用量较少，但仍是不可或缺的重要原材料，造纸企业对于造纸添加剂的供应稳定性、售后服务都有比较高的要求，因此一般大型特种纸企业会优先选择能够实现本地或就近供应的造纸添加剂厂商。发行人由于产品线众多，不同特种纸对添加剂的配方和技术指标都有巨大差异，因此和上海东升合资成立高旭仙鹤，进一步加强对上游原材料的渠道和质量管控，符合特种纸行业惯例。

② 与被投资企业控股股东合作历史

上海东升及其子公司兖州东升精细化工有限公司（后更名为东升新材料（山东）有限公司）原为发行人造纸添加剂的主要供应商之一。除造纸添加剂的购销业务外，双方并无其他业务往来或合作历史。

③ 未来合作预期

高旭仙鹤自成立以来经营情况稳定，效益良好。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。发行人与上海东升合资成立高旭仙鹤，是多方共赢的良好商业合作，预计未来双方仍将以高旭仙鹤、浙江邦成平台继续开展合作。

④ 被投资企业分红政策

《浙江高旭仙鹤高分子材料有限公司章程》约定：“公司利润分配按照《公司法》及有关法律、法规，国务院财政主管部门的规定执行。根据股东会审议批准的利润分配方案，股东按照实缴的出资比例分取红利。”

报告期内，高旭仙鹤未分红。

8、被投资企业非经常性损益情况及对发行人投资收益构成的影响

被投资企业非经常性损益情况及对发行人投资收益的影响具体如下：

单位：万元

项目	2017年	2016年	2015年
夏王纸业非经常性损益合计	444.74	449.41	448.10
高旭仙鹤非经常性损益合计	-49.04	326.34	4.66
对发行人投资收益的影响	198.34	384.61	226.34

被投资企业非经常性损益对发行人投资收益的影响已作为发行人的非经常性损益计算，并在发行人非经常性损益明细表的“其他符合非经常性损益定义的损益项目”中列示。

三、现金流量分析

报告期内，公司现金流量构成情况如下：

单位：万元

项目	2017 年度	2016 年度	2015 年度
经营活动产生的现金流量净额	-28,955.05	4,960.71	-969.02
投资活动产生的现金流量净额	1,242.89	473.58	-26,056.30
筹资活动产生的现金流量净额	27,865.07	-6,579.37	28,922.04
汇率变动对现金及现金等价物的影响	397.23	-201.25	-247.58
现金及现金等价物净增加额	550.15	-1,346.33	1,649.13

（一）经营活动产生的现金流量

报告期内公司的经营活动现金流情况如下：

单位：万元

项目	2017 年度	2016 年度	2015 年度
销售商品、提供劳务收到的现金	219,267.96	177,185.35	146,766.35
收到的税费返还	432.34	304.51	59.14
收到其他与经营活动有关的现金	4,257.30	1,376.91	1,181.84
经营活动现金流入小计	223,957.61	178,866.77	148,007.32
购买商品、接受劳务支付的现金	202,778.34	130,557.90	105,603.52
支付给职工以及为职工支付的现金	21,648.79	17,711.57	17,023.81
支付的各项税费	13,032.42	12,963.11	15,557.30
支付其他与经营活动有关的现金	15,453.09	12,673.48	10,791.71
经营活动现金流出小计	252,912.65	173,906.06	148,976.34
经营活动产生的现金流量净额	-28,955.05	4,960.71	-969.02

1、营业收入与销售商品、提供劳务收到的现金

2015年、2016年及2017年，公司销售商品、提供劳务收到的现金分别为146,766.35万元、177,185.35万元及219,267.96万元，销售收现率分别为65.71%、

68.96%和61.50%。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，而不是到期托收。

2、营业成本与购买商品和接受劳务支付的现金

2015年、2016年及2017年，公司购买商品、接受劳务支付的现金分别为105,603.52万元、130,557.90万元及202,778.34万元，成本付现率分别为69.11%、73.65%和82.35%，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。

3、净利润和经营活动产生的现金流量净额

(1) 将净利润调节为经营活动现金流量的过程如下：

单位：万元			
项目	2017 年度	2016 年度	2015 年度
净利润	39,834.91	20,901.56	13,249.11
加：资产减值准备	247.25	2,003.74	1,115.54
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	17,062.26	14,316.55	12,447.86
无形资产摊销	479.07	412.42	284.32
长期待摊费用摊销	181.90	132.94	97.33
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)	-2,580.44	-290.73	6.42
固定资产报废损失(收益以“－”号填列)	-	24.91	50.60
财务费用(收益以“－”号填列)	3,818.23	6,312.96	6,509.02
投资损失(收益以“－”号填列)	-17,961.35	-15,005.03	-9,231.20
递延所得税资产减少(增加以“－”号填列)	-714.46	-95.25	399.92
存货的减少(增加以“－”号填列)	-24,916.30	7,136.11	498.85
经营性应收项目的减少(增加以“－”号填列)	-3,994.46	-13,839.93	-13,250.59
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	-70,712.75	-40,188.41	-14,707.20
经营性应付项目的增加(减少以“－”号填列)	30,301.12	23,138.88	1,560.98

经营活动产生的现金流量净额	-28,955.05	4,960.71	-969.02

注：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包括：银行承兑汇票支付长期资产购置款、银行承兑汇票收到其他筹资款项、银行承兑汇票收到其他筹资款项、银行承兑汇票支付其他筹资款项、银行承兑汇票质押借款。

(2) 报告期内，公司经营活动现金流量净额与净利润的比较情况如下：

单位：万元

项目	序号	2017 年	2016 年	2015 年	合计
经营活动产生的现金流量净额	①	-28,955.05	4,960.71	-969.02	-24,963.36
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+⑦	70,712.75	40,188.41	14,707.20	125,608.36
--银行承兑汇票支付长期资产购置款	③	43,438.57	42,493.43	8,906.71	94,838.71
--银行承兑汇票支付其他投资款项	④	-	-	1,725.26	1,725.26
--银行承兑汇票收到其他筹资款项	⑤	-	23,335.44	13,586.64	36,922.08
--银行承兑汇票支付其他筹资款项	⑥	-	21,030.42	17,661.87	38,692.29
--银行承兑汇票质押借款	⑦	27,274.18			27,274.18
调整后的经营活动产生的现金流量净额	⑧=①+②	41,757.70	45,149.11	13,738.18	100,644.99
净利润	⑨	39,834.91	20,901.56	13,249.11	73,985.58
调整后的经营活动产生的现金流量净额/净利润	⑩=⑧/⑨	1.05	2.16	1.04	1.36

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，公司将部分应收票据用于背书转让支付长期性资产；2015 年和 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 年末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。

报告期内调整后的经营活动产生的现金流量净额合计为 101,373.47 万元，大于报告期净利润合计金额 73,985.57 万元；2015 年、2016 年、2017 年以及三年合计，调整后的经营活动产生的现金流量净额与净利润的比例分别为 1.04、2.16、1.05 和 1.36，均大于 1；显示公司经营活动创造现金能力较强，公司的利润有良好的现金流支撑，盈利质量较高。

（二）投资活动产生的现金流量

单位：万元

项目	2017 年度	2016 年度	2015 年度
收回投资收到的现金	-	-	100.00
取得投资收益收到的现金	10,280.60	7,975.17	3,744.86
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	2,645.32	809.44	0.15
收到其他与投资活动有关的现金	14,219.66	4,110.69	50.00
投资活动现金流入小计	27,145.57	12,895.31	3,895.01
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	24,870.18	12,225.73	9,399.91
投资支付的现金	-	196.00	500.00
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	-	-	14,438.69
支付其他与投资活动有关的现金	1,032.50	-	5,612.72
投资活动现金流出小计	25,902.68	12,421.73	29,951.32
投资活动产生的现金流量净额	1,242.89	473.58	-26,056.30

报告期内，公司取得投资收益收到的现金主要是合营公司夏王纸业和可供出售金融资产国都证券的现金分红。

报告期内，公司用于购建房屋、设备及土地使用权的资金支出较高，2015年、2016年及2017年，公司用银行存款支付的金额分别为9,399.91万元、12,225.73万元和24,870.18万元，用银行承兑汇票支付长期资产的金额分别为8,906.71万元、42,493.43万元和43,438.57万元，合计金额分别为18,306.62万元，54,719.16万元和68,308.75万元。

2015年，取得子公司及其他营业单位支付的现金净额，分别为公司收购浙江金达和哲丰新材股权而支付的股权转让款净额（转让价款减去被收购方账面的货币资金）14,438.69万元。

报告期内收到其他与投资活动有关的现金主要包括：①2016年收到3,000万元理财产品到期款及收到与资产相关的政府补助997.32万元、②2017年收到与资产相关的政府补助13,796.86万元；报告期内支付的其他投资活动相关的现金主要包括：①2015年利用临时闲置资金购买理财产品3,000万元、②2015年收购哲丰新材股权之前支付的往来款2,600万元、③2017年支付关联方高旭仙鹤资金拆借

款612.50万元。

（三）筹资活动产生的现金流量

单位：万元

项目	2017 年度	2016 年度	2015 年度
吸收投资收到的现金	-	35,000.00	-
取得借款收到的现金	250,690.80	149,358.69	173,670.02
收到其他与筹资活动有关的现金	34,796.03	90,621.97	156,825.69
筹资活动现金流入小计	285,486.82	274,980.66	330,495.71
偿还债务支付的现金	209,770.61	179,156.45	160,217.48
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	4,828.38	3,994.64	4,775.27
支付其他与筹资活动有关的现金	43,022.75	98,408.94	136,580.92
筹资活动现金流出小计	257,621.75	281,560.03	301,573.67
筹资活动产生的现金流量净额	27,865.07	-6,579.37	28,922.04

吸收投资收到的现金为2016年9月公司收到的股东增资款。

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均有所增加。报告期内，发行人未进行分红，分配股利、利润或偿付利息支付的现金为支付的利息。

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，主要为公司及子公司与关联方之间的资金拆借，具体情况详见招股说明书中“第七节 同业竞争与关联交易”之“四、（二）偶发性关联交易”的相关内容；以及支付的借款保证金和借款保证金解付；2015年支付的其他与筹资活动有关的现金还包括收购河南仙鹤少数股东股权支付的现金4,900万元。

四、重大资本性支出分析

（一）报告期内重大资本性支出

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，以及收购哲丰新材股权。

2015年、2016年及2017年，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9,399.91万元、12,225.73万元及24,870.18万元；通过背书转让银行

承兑汇票支付长期资产购置款分别为8,906.71万元、42,493.43万元及43,438.57万元。

同时为了减少同业竞争，公司2015年收购了哲丰新材的股权，相应支付的股权转让款净额（转让价款减去被收购方账面的货币资金）14,438.69万元。

（二）未来可预见的重大资本性支出

未来公司可预见的资本性支出项目主要为本次发行股票募集资金拟投资项目的支出，具体内容详见本招股说明书之“第十二节 业务发展目标”和“第十三节 募集资金运用”。

五、发行人重大会计政策或会计估计与可比上市公司比较分析

报告期内，公司重大会计政策和会计估计与可比上市公司基本一致，不存在重大差异。

六、重大担保、诉讼、其他或有事项和重大期后事项说明

（一）重大担保

截至2017年12月31日，发行人的对外担保主要是为夏王纸业的银行借款提供的担保，具体情况请参见本招股说明书“第七节 同业竞争与关联交易”之“四、（一）4、关联担保情况”。

（二）或有事项

截至2017年12月31日，发行人的其他或有事项情况请参见本招股说明书“第十节 财务会计信息”之“十三、期后事项、或有事项及其他重要事项”。

截至2017年12月31日，发行人不存在对财务状况、经营成果、声誉、业务活动、未来前景等可能产生较大影响的诉讼或仲裁事项。

（三）重大期后事项

截至本招股说明书签署日，公司不存在对财务状况、盈利能力及持续经营能

力产生重大影响的期后事项。

七、财务状况和盈利能力的未来趋势分析

（一）财务状况趋势分析

截至2017年12月31日，公司合并报表口径的资产规模为484,879.95万元，净资产为234,508.42万元，资产负债率为51.64%，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。

公司目前融资渠道较少，业务发展所需资金基本上通过自有资金积累和借款解决，较高的融资成本一定程度上影响了公司的业绩表现。若本次发行成功，公司财务结构将得到优化，财务成本将得以降低，财务风险将被控制在较低水平。

（二）盈利能力趋势分析

报告期内，主营业务突出，各期间内主营业务收入占比均在94%以上。2015年、2016年及2017年，公司分别实现营业收入190,913.60万元、219,591.36万元及304,708.18万元，实现归属于母公司股东的净利润分别为13,795.40万元、21,230.48万元及39,882.46万元。收入和净利润均保持稳定增长趋势。

从我国特种纸的行业发展情况来看，随着我国国民经济增长、城市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，尤其是在互联网电子商务的兴起当下，网上购物越来越普及，对包装类、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。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的实施后，将进一步提高公司的生产能力、销售能力和盈利能力，进一步巩固和提高公司行业地位，增强公司的盈利能力及核心竞争力。

八、本次发行对即期回报的影响

（一）本次公开发行股票完成当年公司净资产收益率的变动趋势

本次发行募集资金到位后，公司的总股本和净资产将会相应增加。由于募集资金投资项目需要一段时间的投入期和市场培育期，难以在短时期内取得效益，募集资金到位后的短期内，公司净利润增长幅度可能会低于净资产和总股本的增长幅度，每股收益、净资产收益率等财务指标将可能出现一定幅度的下降，虽然本公司制定了填补回报措施，但该等措施不等于对公司未来利润做出保证，股东即期回报存在被摊薄的风险。

（二）董事会选择本次融资的必要性及合理性

本次公开发行股票为公司实现业务发展目标提供了可靠的资金保障，可保证公司在提升生产能力方面的资金投入，以促进公司产品的产能、种类及品质的大幅提升，有利于提升公司在行业内的竞争地位。通过本次公开发行可强化公司的品牌优势，提高公司的市场影响力，同时也有助于吸引优秀人才，提高产品研发及市场销售等各项能力。本次发行成功之后，监管机构和社会公众将对公司进行关注和监督，推动完善公司的治理结构，从而保证公司的持续稳定发展。

报告期内，公司资产质量良好，资产负债结构合理，盈利能力较强。公司已建立了符合上市公司要求的公司治理结构。公司董事、监事及高级管理人员均经过了上市辅导培训，已经了解与股票发行上市有关的法律法规，知悉上市公司及其董事、监事和高级管理人员的法定义务和责任。公司已符合首次公开发行股票的相关要求，本次公开发行股票既符合公司经营发展需求，也具有较强合理性。

（三）本次募集资金投资项目与公司现有业务的关系，公司从事募集资金项目在人员、技术、市场等方面的储备情况

1、本次募集资金投资项目与公司现有业务的关系

本次募集资金投资项目是在公司现有的业务基础上，根据公司的发展战略和经营目标而制定的。发展计划的顺利实施，将从总体上提高公司的综合实力；促进公司现有业务的发展，使产品的结构更为合理，品种更为丰富；使公司的研发

水平、技术实力得到提升，市场竞争力进一步提高，有效巩固公司的行业地位；使公司人才储备、内部管理得到进一步完善。

2、公司从事募集资金项目在市场、技术、人员等方面的储备情况

报告期内，公司主要从事特种纸研发、生产和销售，具备较强的规模优势、技术优势、客户与品牌优势，且本次募集资金投资项目围绕公司主营业务开展，公司具备从事募集资金投资项目相关的市场、技术及人员储备。

（四）填补即期回报被摊薄的具体措施

1、加强募集资金管理

本次发行的募集资金到账后，公司董事会将开设募集资金专项账户，确保专款专用，严格控制募集资金使用的各环节。

2、完善利润分配制度，强化投资者回报制度

为了明确本次发行后对投资者的回报，《公司章程》明确了有关利润分配政策的决策制度和程序的相关条款；为更好的保障全体股东的合理回报，进一步细化公司章程中有关利润分配政策的相关条款，制定了《公司上市后未来三年分红回报规划》。

公司上市后将严格按照章程的规定，完善对利润分配事项的决策机制，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。

3、积极实施募投项目

本次募集资金紧密围绕公司主营业务，符合公司未来发展战略，有利于提高公司持续盈利能力。公司对募集资金投资项目进行了充分论证，在募集资金到位前，以自有、自筹资金先期投入建设，以争取尽早产生收益。

4、积极提升公司竞争力和盈利水平

公司将致力于进一步巩固和提升公司核心竞争优势、拓宽市场，努力实现收入水平与盈利能力的双重提升。

5、关于后续事项的承诺

公司承诺将根据中国证监会、上海证券交易所后续出台的实施细则，持续完善填补被摊薄即期回报的各项措施。

（五）填补即期回报被摊薄的相关承诺

为维护公司和全体股东的合法权益，确保公司首次公开发行股票填补回报措施能够得到切实履行，公司董事及高级管理人员承诺如下事项：

- 1、承诺忠实、勤勉地履行职责，维护公司和全体股东的合法权益；
- 2、承诺不得无偿或以不公平条件向其他单位或者个人输送利益，也不得采用其他方式损害公司利益；
- 3、承诺对本人职务消费行为进行约束；
- 4、承诺不得动用公司资产从事与本人履行职责无关的投资、消费活动；
- 5、承诺积极推动公司薪酬制度的完善，使之更符合摊薄即期回报后采取填补措施的要求；支持公司董事会或薪酬委员会在制订、修改补充公司的薪酬制度时与公司填补回报措施的执行情况相挂钩；
- 6、承诺在推动公司股权激励时，应使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；
- 7、承诺严格履行本人所作出的上述承诺事项，确保公司填补回报措施能够得到切实履行。如果承诺人违反本人所作出的承诺或拒不履行承诺，承诺人将按照相关规定履行解释、道歉等相应义务，并同意中国证券监督管理委员会、上海证券交易所等依法作出的监管措施或自律监管措施；给公司或者股东造成损失的，承诺人愿意依法承担相应补偿责任。

第十二节 业务发展目标

一、公司的发展目标

在目前特种纸被运用到越来越多的日常生活和科技领域的背景下，公司将在未来继续发挥自身品牌、技术、人才、环保、管理和市场方面的优势，不断优化产品结构、丰富产品品类，进一步提高市场占有率，并积极推进国际化进程，逐渐发展成国际上一流的特种纸企业。

二、公司的发展战略

公司的发展战略是以经济效益为中心，依托现在的品牌、技术、人才、环保、管理和市场方面的优势，积极开拓特种纸应用市场，进一步巩固和扩大在中国的市场份额，并积极推进国际化进程，积极落实环境保护措施，实现绿色制造，智能制造和高端制造，积极整合国内外市场资源，根据市场需求调整产品结构，实现资源优化配置，发挥产业规模效应，使公司实现可持续发展。

三、未来三年的发展规划

（一）整体经营目标

在未来的三年，公司将致力于技术与产能的提升，来满足客户的需求，同时加强对新材料、新工艺和新技术的研发与创新，巩固行业内的优势地位。在满足国内老客户不断增长的新需求的同时，积极拓展国际客户，增加公司国际市场份额，实现公司的国际化战略。

（二）具体发展规划

1、业务计划

公司计划用募集资金在未来三年内建设成年产15.8万吨的高档特种纸生产线项目，以及配套大型热电项目及环保设施。产品涉及各个领域，用于增强公司产品在各个应用领域的竞争力和发挥规模优势。

2、产品计划

公司将在目前的产品结构中继续进行调整，增加产品种类，发展优势产品，培育出更多具有国际竞争力的品种。公司为国家高新技术企业，浙江省省级企业技术中心，在未来的发展中，将计划投资建成国际化标准实验室，继续新产品和新技术的开发工作，投入资金和人力进行创新工作，增加公司产品的科技含量，延伸产业链布局。在提高产品质量的同时加大对环保的投入，实现绿色工厂，智能车间的目标。

3、团队建设计划

(1) 公司注重内部人才培养，已经和相关院校成立了“仙鹤班”进行特种纸和相关技术知识的培养。今后三年公司将依托于此加强对人才培养的投入，完成对公司骨干团队的建设，实现科研技术人员占职工人数25%，大专以上学历人员占职工人数40%的目标。

(2) 公司已建立衢州市专家工作站，并计划在未来三年建立国家级博士后工作站和院士工作站。

4、市场营销计划

(1) 公司将优化和完善现有的销售模式，借助公司强大的技术平台和销售网络为客户提供更优的产品解决方案，根据客户需求进行产品定制，实现定机定量生产，通过引进国内外专家保证产品质量，提高客户服务质量。

(2) 公司计划在未来三年内完成对国际市场的布局，并实现在国际市场上的规模化销售。积极寻求和国际性大公司合作，共同开发高端特种纸产品。

四、目标实现的必要条件

上述目标与规划主要依据以下必要条件：

(一) 公司的首次公开发行能够顺利通过，所募集资金按时到位。

(二) 募集资金计划投资的各项项目能够按预定计划开工建设，并按预定计划顺利投产。

（三）国家宏观政治、经济、法律、产业政策和社会环境等，没有发生不利于公司经营活动的重大变化；

（四）公司主要产品的市场容量、行业技术水平、行业竞争状况没有发生不利于公司经营活动的重大变化；

（五）公司现有管理层和公司实际控制人在未来三年内没有发生重大变化；

（六）无其他人力不可抗拒因素造成的重大不利影响。

五、业务计划与现有业务的关系

前述业务发展规划是在公司现有业务的基础上，根据公司的发展战略和经营目标而制定的。发展计划的顺利实施，将从总体上提高公司的综合实力；促进公司现有业务的发展，使产品的结构更为合理，品种更为丰富；使公司的研发水平、技术水平得到提升，市场竞争力进一步提高，有效巩固公司的行业地位；使公司人才储备、内部管理得到进一步完善。

六、本次募集资金对实现业务目标的作用

本次募集资金对于公司实现前述业务目标具有关键作用。具体体现在以下几点：

（一）本次募集资金项目的建设，将扩大公司现有产品的产能，丰富公司产品结构，巩固公司的市场地位，提高公司的盈利水平；同时，提升公司的技术创新能力。

（二）本次股票发行成功后，公司成为公众公司，会受到社会公众和监管机构的监督，将促使公司进一步完善法人治理机构，提高经营管理水平，促进公司的发展和业务目标的实现。

（三）本次股票发行将提高公司的社会知名度和市场影响力，增强公司对优秀管理人才和专业技术人才的吸引力，提高公司的人才竞争优势，对实现公司业务目标具有很大的促进作用。

第十三节 募集资金运用

一、募集资金运用的基本情况

（一）募集资金使用计划及备案情况

根据发行人实际经营情况，结合公司的发展战略和发展目标，经发行人 2017 年 1 月 14 日召开的 2017 年第一次临时股东大会审议通过，发行人本次拟发行 6,200 万股，募集资金扣除发行费用后将投资于以下项目：

序号	项目名称	建设地点	总投资额（万元）	拟使用募集资金（万元）	项目备案单位	备案号
1	年产 10.8 万吨特种纸项目	衢州市常山县	53,000	30,078.00	常山县发展和改革局	常发改备[2014]41 号、常发改备[2016]63 号
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	衢州市衢江经济开发区	40,641	30,622.59	衢江区经济和信息化局	衢江经信技备案[2016]19 号、衢江经信技变更[2016]12 号
3	常山县辉埠新区燃煤热电联产项目	衢州市常山县	31,993	17,370.00	浙江省发展和改革委员会	浙发改能源[2014]974 号
-	合计	-	125,634	78,070.59	-	-

上述项目拟投入募集资金 78,070.59 万元，本次发行募集资金若少于上述项目所需资金，缺口部分将以发行人自有资金或银行贷款方式解决。根据市场发展情况及本公司经营发展的需要，在本次募集资金到位前，公司需要对上述拟投资项目进行先期投入的，将通过自有资金或者外部筹资解决。在本次股票发行募集资金到位后，按照相关规定用募集资金置换先期投入的自筹资金。

（二）募集资金专户存储安排

公司发行并上市后，将严格遵照中国证监会、上海证券交易所相关法律法规以及公司 2017 年第一次临时股东大会会议审议通过的《募集资金管理制度》的规定，规范使用募集资金。

公司《募集资金管理制度》规定：“公司募集资金应当及时、完整地存放于董事会决定设立的专项账户集中管理。”

（三）保荐机构及律师对于募集资金投资项目的意见

保荐机构对于公司募集资金投资项目作出“经查证发行人募集资金投资项目的可行性研究报告、项目备案文件、项目环保备案文件、项目拟建设用地的土地使用权证书等文件，本保荐机构认为发行人的募集资金投资项目符合国家产业政策、环境保护、土地管理以及其他法律、法规和规章规定。”的意见。

发行人律师对于公司募集资金投资项目作出“发行人本次募集资金投资项目已经有权政府部门核准/备案和发行人内部批准，符合国家产业政策、环境保护、土地管理以及其他法律、法规和规章规定。”的意见。

（四）本次募集资金投资项目对公司独立性影响

公司上述募集资金投资项目实施后不产生同业竞争或者对公司的独立性产生不利影响。

二、募集资金投资项目的可行性分析

（一）本次募集资金投资项目与公司目前主营业务的关系

发行人本次募集资金投资“年产10.8万吨特种纸项目”和“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”均与公司目前从事的主营业务相关，两个项目生产的产品是现有业务的继承与补充，优化主营业务的产品结构，提高了公司的核心竞争力和市场占用率；本次募集资金投资“常山县辉埠新区燃煤热电联产项目”可以为发行人常山生产基地提供蒸汽、电力，是发行人造纸热电联产模式的延续，提高公司的可持续发展能力及后续发展空间，为公司经营业绩的提升奠定基础。

（二）募投项目的发展前景

1、年产 10.8 万吨特种纸项目

该项目主要生产特种包装纸、家居装饰用纸、标签离型纸三种特种纸产品，

三种产品的发展前景如下：

(1) 特种包装纸

近年来，我国居民对于食品与医疗包装用纸的需求保持了持续增长态势，主要是由于人均收入增加，居民对各种细分领域食品消费量持续增长，如休闲食品、烘焙食品、液态奶制品、快餐、饮料等；国内医疗卫生投入支出持续增长，特别是国内人口结构面临老龄化的转变，以及医疗保险体系的健全，对医疗器械和药品的消费将保持长期增长态势，从而带动医用包装用纸的需求增长。

(2) 家居装饰用纸

近年来，随着城镇化进程的不断推进、居民居住条件和消费水平的不断提高、住宅及公共建筑装饰装修行业的快速发展，从而拉动了裱贴装饰用纸的快速发展，公司现有产能已经无法满足不断增长的市场需求。

(3) 标签离型用纸

离型标签用纸主要分为格拉辛纸和镀铝原纸。近年来，国内格拉辛纸的需求增长迅速，尤其是在物流标签、食品包装等众多下游应用的推动下，呈现出高速增长态势，产品供不应求，同时还要从台湾、欧洲等地进口格拉辛纸，以满足国内需求；随着真空镀铝原纸在烟标、酒标及食品和医药领域不断普及应用，未来需求也将不断提高。

因此，公司投产年产10.8万吨特种纸项目可满足日益增长的市场需求，具有良好的市场发展前景，具体详见“第六节 业务与技术”之“二、（三）行业概况”。

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

(1) 数码喷绘热转印纸

数码喷绘热转印纸是目前市场上高档的特种纸，主要用于在服装、瓷器、金属等表面制作图案，预测年需求将在12.5万吨以上。目前国内的产品可以达到使用要求的数码喷绘热转印纸约3万吨，相对国内现有需求，数量缺口大，全靠进口解决，此类产品国内供不应求，市场空间容量大。

(2) 食品包装原纸

食品包装纸随着包装业需求的发展，以及国内高档包装纸的生产现状，市场上对高档食品包装纸的需求越来越多，进口量年年上升，国内供应一直较紧张，供应缺口较大。

（3）电解电容器纸

根据产业信息网的数据显示，国内铝电解电容器需求量增速约为每年10%，同时随着新能源等新兴产业的崛起，未来国内铝电解电容器具有巨大的发展空间和良好的市场前景，电解电容器纸的需求量也会因此具备较好的增长潜力。

因此，公司投产“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”的市场空间广阔，具有良好的市场发展前景，具体详见“第六节业务与技术”之“二、（三）行业概况”。

3、常山县辉埠新区燃煤热电联产项目

目前，常山县辉埠新区是以发展工业为主的城市新区，东部和西部区块规模以上企业主要从事机械加工、纺织等生产，这些企业的供热（蒸汽或导热油）由企业自备分散小锅炉解决。随着辉埠二期招商引入的特大型造纸企业哲丰新材的入驻，新区所需供热量将大幅增加。目前浙江浙能常山天然气发电有限公司由于其供热能力不能完全满足整个供热区域内用热企业的需求。为此根据《常山县集中供热规划（修编）》，通过建设本热电联产项目，可保障区域蒸汽供应。

（三）本次募集资金使用有利于改善发行人财务结构

发行人目前融资渠道较为单一，本次募集资金在满足发行人改扩建的长期建设资金需求同时，也可以有效缓解业务扩大所带来的流动资金需求压力。本次募集资金到位后，可有效降低发行人的资产负债率，改善财务状况，提高财务稳健性，使公司资产负债配比结构及财务安排能够满足未来的营运需要。

（四）公司董事会对本次募集资金可行性分析意见

在生产经营方面，目前仙鹤股份已成为国内规模最大的特种纸生产企业之一，产品用途广泛。目前公司拥有衢州衢江、河南内乡、衢州常山三个大型生产基地，生产产品9大类超过200个品种，拥有多家涉及产业上下游的子公司，已经

实现了部分原料的自给自足和一定的规模效应。目前公司的产品皆为市场需求大的产品，公司急需继续扩大自身的规模来提高市场占有率和开发有潜力的新市场。因此，公司计划在衢州衢江的东港生产基地投资三条生产线、在常山生产基地投资四条生产线以及热电联产项目。

在财务方面，公司的财务状况在最近三年表现良好，近年来公司的资产规模、营业收入和利润一直保持着稳定的增长。但公司融资渠道一直较为单一，本次募集资金满足了公司改扩建的长期建设资金需求，可以有效缓解业务扩大所带来的流动资金需求压力。本次募集资金到位后，可有效降低公司的资产负债率，改善财务状况，提高财务稳健性，使公司资产负债配比结构及财务安排能够满足未来的营运需要。

在技术方面，公司一直以来都非常注重新产品和新技术的开发，在生产技术，生产工艺方面不停的创新和发展，在多年的创新和新技术开发方面积累了大量的工作经验，培养了大量的生产技术人员。目前仙鹤股份在生产技术水平和人员的技术能力方面已经处在行业的优秀水平。公司募投项目涉及的纸种已经开始批量生产，技术成熟，不存在新产品导入的风险。

在管理方面，公司拥有高效、精炼、经验丰富的管理队伍，核心管理人员在造纸行业内从事工作都超过15年。同时，公司在实现智能制造方面也投入大量精力，建立以集团管控为方向，落实生产为根本的ERP系统，不断地进行供应链、财务、仓储、物流及计划层面的优化，努力实现智能制造2025。募集资金投资项目是公司现有业务的延伸和拓展，公司优秀的管理水平能够保证项目顺利实施以及建设完成后的良好运营。

三、募集资金运用对财务状况及经营成果的影响

发行人本次募集资金投资项目，紧紧围绕公司现有的核心业务，进一步提高公司的生产能力、销售能力和盈利能力，进一步巩固和提高公司行业地位，增强市场影响力。本次发行募集资金到位后，发行人的股本总额、净资产规模及每股净资产将有较大幅度的提高，资产负债率将显著下降，资产流动性、偿债能力将进一步得到提高。由于募集资金投资项目产生效益需要一定的时间，因此，募集资金到位后短期内将对发行人的每股收益和净资产收益率带来一定影响，但随着

项目建成投产，募集资金投资项目的收入预计将进入持续快速增长阶段，投资项目对公司经营业绩的贡献将逐渐显现。

根据募集资金使用计划，发行人募集资金投资项目中的固定资产投资占比较高。本次募集资金投资项目投产后，公司的固定资产规模将大幅增长，相应每年将新增较大金额的固定资产折旧。但上述募投项目达产后，公司每年将新增销售收入约16.24亿元，新增利润总额约2.41亿元，因此随着募集资金项目投产后效益的逐步发挥，新增固定资产折旧对公司经营业绩的影响也将逐步减小。

四、募集资金投资项目的具体情况

（一）年产 10.8 万吨特种纸项目

1、项目建设内容

本项目主要建设内容：新增2800型纸机生产线1条、3800型纸机生产线1条、4400型长网单缸生产线1条、4400型长网多缸纸机生产线1条，形成年产10.8万吨特种纸的生产能力。

2、项目主要生产设备及生产工艺流程

（1）生产设备

根据该项目所采用的工艺设计及要求，本项目计划采用的设备如下：

序号	名称	规格型号	数量	单价（万元）
1	浆包输送系统		4	150
2	行车起重机		20	10
3	现场仪器仪表		4	180
4	高低压电机		4	200
5	低浓水力碎浆机	FSV3-43	4	80
6	双盘磨浆机	TF34	22	12
7	打配浆系统		4	300
8	高浓水力碎浆机		4	\$6.5
9	损纸高频疏解机	SJ-01	8	15
10	匀整盘磨	TF26	4	15

序号	名称	规格型号	数量	单价（万元）
11	白水气浮系统		4	50
12	化学品系统		4	70
13	除砂系统	S8-250-430.6	4	110
14	造纸机	4400mm	2	3500
15	造纸机	2800mm	1	2800
16	造纸机	3800mm	1	3200
17	无反作用力摇振器	250Nm	4	120
18	纸机传动控制系统	HZ3000	4	120
19	纸机蒸汽热泵系统		4	50
20	透平风机		6	150
21	真空系统		4	90
22	喷油水冷螺杆空压机	GA110W-7.5	8	11
23	变频螺杆式空压机(水冷)	GA90VSD	4	17
24	压损池碎浆机系统	Φ740mm	4	45
25	冷却循环水系统		4	60
26	密闭气罩系统		4	60
27	热回收系统		4	30
28	循环风机	KHF-1250E	8	12
29	复卷机		4	240
30	浆泵搅拌器系统		4	110
31	配变电系统		4	500
32	DCS 控制系统	ECS700	4	50
33	QCS 质量控制系统	ABB	4	180
34	纸病检测系统	WIS	4	30
35	液压系统		4	40
36	高低压电缆		4	200
37	室内空调通风系统		4	150

（2）工艺流程

见本招股说明书“第六节 业务与技术”之“四、（二）主要产品的工艺流程”。

3、项目物料及能源供应

(1) 物料供应

本项目主要原材料有：木浆、化工材料等。各种原辅材料来源和用量详见下表：

序号	原辅材料名称	单位	年耗量	产地
1	亚硫酸盐漂白针叶浆	t/a	26,250	进口
2	亚硫酸盐阔叶浆	t/a	68,250	国产、进口
3	化工助剂（淀粉、钛白粉、碳酸钙等）	t/a	11,550	国产
4	包装材料	t/a	158	国产
5	机物料	t/a	105	国产

本项目所需原料均按国家标准规定要求验收，并且满足本项目生产要求，能确保产品质量。

本项目主要生产原料——亚硫酸盐漂白针叶浆、亚硫酸盐阔叶浆、化工助剂等国际国内供应充足，可在专业市场采购，产品质量稳定，供应有保障。

(2) 能源供应

① 供电

本项目总装机容量为15,820.70kW，总运行容量为12,491.20kW。计划设置五台S13-2,500kVA变压器，项目总用电量约为6,421.95万kWh，供电电源由距厂区附近的哲丰新材110KV变电站（工业园区）的10kV供电线路供给。

② 供水

本项目生产工艺用水量为每年229.5万立方米，用水取自常山江的江水，厂内建给水处理站一座，江水经过滤沉淀后供生产用，设供水设备一套，设计供水能力为每年365万立方米，能满足本项目生产用水要求；生活用水量为每年9,900立方米，由市政自来水厂供给。

③ 供热

本项目生产10.8万吨特种包装纸、裱潢装饰用纸、标签离型用纸所需要的蒸

汽总热负荷为16169.02kW，年蒸汽用量为220,170吨，由哲丰能源供应。

4、项目环境保护情况

本项目不会产生对环境有严重影响的“三废”，计划投资500万元对可能影响环境的污染物进行治理，具体治理措施如下：

本项目对三废的治理：

（1）废气治理

蒸汽由哲丰能源供应。本项目基本无废气排放。

（2）废水治理

本项目的排水系统采用雨污分流制，生产废水和生活污水经哲丰环保处理达标后排放，哲丰环保总投资6,786.80万元，年污水处理能力1,022万吨。

（3）固体废弃物治理

废次品重新用于造纸；生活垃圾送垃圾填埋场填埋。

（4）噪声

本工程对产生噪声较大的设备如真空泵、空压机等均采取分区隔音，集中消音等有效措施，以降低噪音，改善工人的操作环境。

本项目环境影响评价已取得衢州市环境保护局衢环建[2015]39号《关于浙江常林特种纸业有限公司新建年产2.8万半透明纸及8万吨耐湿涂布广告卡纸项目环境影响报告书的审查意见》、衢环建[2016]48号《关于浙江常林特种纸业有限公司年产10.8万吨特种纸项目调整内容申请的复函》。

5、项目选址

本项目选址于常山县辉埠新区（工业园区），公司已取得该项目土地的合法使用权，国有土地使用证证号：常山国用（2015）第1241号、常山国用（2015）第1243号、常山国用（2015）第0897号、浙（2016）常山县不动产权第0000377号。

6、项目实施主体与实施进度

本项目由本公司全资子公司常丰特纸实施。

建设周期分前期准备工作阶段、工程建设实施阶段、设备安装阶段、试生产及生产阶段。本项目计划二年内建成投产，第三年达到设计能力60%，第四年达到设计能力80%，第五年达产。

7、项目投资估算及财务评价

(1) 投资估算

序号	项目	投资额（万元）	占总投资的比例
1	设备投资	27,719	52.30%
2	设备安装费	2,772	5.23%
3	征地费	2,480	4.68%
4	土建费	13,259	25.02%
5	其他工程费	330	0.62%
6	预备费	1,440	2.72%
7	铺底流动资金	5,000	9.43%
	总投资	53,000	100%

(2) 财务评价

假设公司所处的宏观经济环境和行业政策未发生重大变化，主要原材料价格和产品售价处于正常变动范围，且假设新增产能100%实现对外销售，本项目新增销售收入93,968万元，实现利润总额14,190万元，若公司的企业所得税按25%缴纳，则年新增净利润10,643万元，本项目税后财务内部收益率为21.75%，静态投资回收期为6.35年（含建设期2年）。该项目建成后，各项经济指标均较理想，经济效益良好，盈利能力和抗风险能力较强，该项目可行。

(二)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、项目建设内容

本项目主要建设内容本项目为年产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，工程建设包括各主要生产工程及配套的土建工程、公用

工程。

主要生产工程为各自制浆造纸联合厂房及数码喷绘热转印纸的机后涂布车间。制浆造纸联合厂房由制浆工段、抄纸工段、完成工段及辅料制备工段等组成。同时包括布置在联合厂房内的压缩空气站、备品备件间、化学品间、包装材料间等辅助间及完成工段。

配套的土建工程、公用工程包括变配电工程、通讯工程、消防工程、厂内外运输工程、给排水管网工程、废水处理站、厂区总图工程及厂区管网等工程组成。

2、项目主要生产设备及生产工艺流程

(1) 生产设备

① 年产4万吨数码喷绘热转印纸工程

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	产品品种	数码喷绘热转印纸
2	上浆系统	上浆泵、低浓除砂、冲浆泵、压力筛
3	成形器	单长网
4	压榨部	二道大辊压+光压
5	烘干部	Φ3600mm 烘缸，配热回收
6	施胶	斜列式施胶机
7	压光	硬压光机
8	表面整饰	软压光机
9	卷取	水平式圆筒卷纸机
10	复卷	带张力和紧度控制装置的复卷机
11	完成	卷筒纸生产线

② 年产8000吨食品包装纸工程

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	产品品种	食品包装纸
2	上浆系统	上浆泵、低浓除砂、冲浆泵、压力筛
3	成形器	单长网+圆网

序号	名称	配置方案
4	压榨部	二道大辊压+光压
5	烘干部	Φ1830mm 烘缸，配热回收
6	施胶	斜列式施胶机
7	压光	硬压光机
8	表面整饰	压光机
9	卷取	水平式圆筒卷纸机
10	复卷	带张力和紧度控制装置的复卷机
11	完成	卷筒纸生产线

③ 年产2000吨电解电容器纸工程

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	产品品种	电解电容器纸
2	上浆系统	上浆泵、低浓除砂、冲浆泵、压力筛
3	成形器	斜网+双圆网
4	压烘部	双大缸烘压，
5	施胶	斜列式施胶机
6	卷取	水平式圆筒卷纸机
7	复卷	带张力和紧度控制装置的复卷机
8	完成	卷筒纸生产线

(2) 工艺流程

见本招股说明书“第六节 业务与技术”之“四、(二) 主要产品的工艺流程”。

3、项目物料及能源供应

(1) 物料供应

本项目达产后，年需纤维原料为商品木浆约3.86万吨、麻浆0.21万吨。目前国内外市场上纤维原料货源充足，可直接进口或在国内市场上购买。

本项目生产所需的其他化工原料为造纸化学品，均为常用的化学品，在市场上供求相对稳定，国内外市场上均可采购，供应有保障。

(2) 能源供应

本项目达产后所需能源供应量如下表所示：

序号	名称	单位	年需要量	备注
1	水	m ³	789,800	生产用水
2	电解水	m ³	800,000	
3	电	万 KW	4,752.2	
4	蒸汽	t	113,320	
5	天然气	Nm ³	2,066,000	

① 供水

本项目建设于浙江省衢州市衢江经济开发区内，开发区内企业用水水源由园区统一从附近的童家山水库取水，园区配置有完善的取水泵站及专用管渠，水质达到一类水水质标准，由园区统一用管道送到园区内各企业围墙处，再由企业接至各自厂区内，厂区内给水系统由企业自己负责。

② 供电

本项目新增装机容量约8020kW。项目建设于浙江省衢州市衢江经济开发区内，开发区将负责将电力用电缆送到开发区内各企业围墙处，由企业接到厂区内。

③ 供汽

本项目所需蒸汽压力为0.5MPa（进车间表压），全年耗用蒸汽为113320吨。项目建设在浙江省衢州市经济开发区东港工业园内，根据供热负荷及供热要求，按照国家《关于发展热电联产的规定》，园区已配套建有热电企业——衢州市东港环保热电有限公司，为园区工业企业提供生产用汽，目前该公司供汽能力充足，并计划进行扩建。东港环保热电有限公司负责将蒸汽主管道送到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。

4、项目环境保护情况

本项目以外购商品木浆和麻浆为原料生产高档特种纸，由于采用外购商品浆为原料，并且由开发区统一供热供电，因此本项目建成投产后，有可能影响生态环境的因素比较少，主要有生产过程中多余废水的排放。本项目计划投资2100万元对可能影响环境的污染物进行治理，具体治理措施如下：

（1）对污水的治理

本项目产生污水主要是在涂布生产过程中，对纸张进行涂布处理时，由于添加了大量的助剂（淀粉、高岭土等），致使外排废水中含有大量的悬浮物，水质混浊，其污染物较高，可生化性一般，不容易处理。涂布废水量较少，在进污水处理站处理前本工程中，将涂布车间废水（包括间隙冲洗废水）排放在车间附近设置的涂布废水专用收集池。经收集池预沉淀预处理后的涂布废水，再送到废水处理站进行进一步处理。经预沉淀处理后的废水浓度大大降低，非溶解性污染物去除率达85%以上。目前已建污水处理站富余容量较大，本项目污水排入现有污水处理厂进行统一处理，经处理达标后排放。本项目的废水经处理后达标排至园区统一排污管网。园区排污管网经大排渠排入上山溪，最终排入衢江。

（2）对废气的治理

由于采用开发区统一供热系统，本项目无大气污染物产生，车间内纸页干燥过程中产生的湿热气体通过通风排气即可解决。

（3）对噪音的治理

本项目将尽可能选用低噪声设备，对一些噪声较高的设备加装隔声罩，一些产生高噪声的排汽口、风机出入口等处安装高效消音器，对产生噪音，震动较大的设备如真空泵，双盘磨、空压机、风机等设备均采取分区隔音、集中消音等有效措施，各主要设备的基础在安装时应加强防振减振等，以降低噪音和震动，改善工人的操作环境，同时合理布局厂区的建构筑物，使厂界噪声控制在《工业企业厂界环境噪声排放标准》（GB12348-2008）中的III类区标准内，即昼间65dB，夜间55dB。

本项目用于环境保护的投资费用包括白水回用设备投资、噪声处理投资及绿化等费用，估算投资约为2100万元。

本项目环境影响评价已取得衢州市环境保护局衢环建[2016]51号《关于仙鹤股份有限公司年产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环境影响报告书的审查意见》。

5、项目选址

本项目拟建厂址位于浙江衢州市衢江经济开发区天湖南路69号仙鹤股份有限公司现在厂址地块内，公司已取得该项目土地用地合法使用权，国有土地证号：衢州国用（2016）第02755号、衢州国用（2016）第02762号。

6、项目实施主体与实施进度

本项目由本公司实施。

从主体设备的购买合同生效开始，通过施工图设计、土建施工、设备拆迁、搬运、设备及管道安装、电气及仪表安装、调试运行到正式投产。本项目整体施建设期为1.5年，生产期14年。生产期第1年为半年，达产率为40%，第2年达产率为90%，正常生产年13年，达产率100%。

7、项目投资估算及财务评价

（1）投资估算

序号	项目	投资额（万元）	占总投资的比例
1	建筑工程费	8,357	20.56%
2	设备购置费	20,413	50.23%
3	安装工程费	3,544	8.72%
4	其他工程费	2,181	5.37%
5	建设期利息	1,725	4.24%
6	预备费	1,536	3.78%
7	铺底流动资金	2,885	7.10%
	总投资	40,641	100.00%

（2）财务评价

假设公司所处的宏观经济环境和行业政策未发生重大变化，主要原材料价格和产品售价处于正常变动范围，且假设新增产能100%实现对外销售，本项目每年新增销售收入56,376万元，实现利润总额约8,215万元，若公司的企业所得税按15%缴纳，则年新增净利润约6,982万元，本项目税后财务内部收益率为20.28%，税后静态投资回收期为6.20年（含建设期1.5年）。该项目建成后，各项经济指标均较理想，经济效益良好，盈利能力和抗风险能力较强，该项目可行。

（三）常山县辉埠新区燃煤热电联产项目

1、项目实施背景

燃煤分散供热小锅炉是导致大气环境恶化的主导因素之一，对区域环境有较大危害。常山县辉埠工业新区和城北外港区现有燃煤分散供热对区域环境造成了一定危害，对工业区一些高新技术的材料生产也造成不利影响。热电联产对提高大气质量、改善环境效果显著。热电厂锅炉容量大，热效率高。锅炉烟气污染物（烟尘、SO₂、NO_x）采用高效处理，相比目前分散小锅炉烟尘治理效果差、无脱硫、无脱硝的状况而言，区域内烟尘排放量特别是SO₂和NO_x排放量将显著改善。

常山电网是一个典型的受端电网，主要依靠电网供电。2013年全年电网总供电量为8.14×108kWh，网购电量为7.94×108kWh。常山县还存在很多小水电，但小水电大多为径流电站，受气候影响比较明显。本热电厂建设可有效减轻电网输电和电网建设压力，提高电网运行稳定性，对就地平衡负荷、提高电网调度运行的灵活性，避免大功率远距离输送，提高电网运行的经济性，都将起到重要的作用。

采用热电联产、集中供热后，通过地方政府的规划及政策指导，协调和规划周边有热负荷的企业加入集中供热，相继停用和停建效率低下、污染严重的工业小锅炉，由热电厂实施集中供热，既减少了投资，又节约了能源，同时又保护了环境。可见本工程的实施在有效降低整个辉埠新区的煤耗率，对降低区域污染物排放、保护环境、改善当地的大气环境是非常有益的，有利于降低区域单位GDP综合能耗。

为加快建设资源节约型和环境友好型社会，我国“十二五”期末单位国内生产总值能耗和二氧化碳排放总量分别比2010年降低16%和17%，二氧化硫、化学需氧量排放量累计分别减少8%，氮氧化物、氨氮排放量累计分别减少10%。国家总体规划到2020年单位国内生产总值二氧化碳排放比2005年下降40%至45%。“十二五”期间浙江省节能降耗目标18%。

为切实改善环境空气质量、保障人民群众身体健康、努力建设美丽浙江，根据《国务院关于印发大气污染防治行动计划的通知》（国发〔2013〕37号），浙江

省制定《浙江省大气污染防治行动计划（2013-2017年）》，计划提出制订工业园区（产业集聚区）集中供热建设方案，积极推行大电厂集中供热模式，建设和完善热网工程。2015年底前，全省工业园区（产业集聚区）基本实现集中供热；2017年底前，全省工业园区（产业集聚区）全面实现集中供热，热网覆盖区域内分散燃煤锅炉全面淘汰。

原国家计委、经贸委、建设部、国家环保总局2000年8月发布的《关于发展热电联产的规定》中规定：各类热电联产机组应符合下列指标：总热效率年平均大于45%，单机容量在50MW以下的热电机组，其热电比年平均应大于100%。

本项目同时具备以上两个条件：一是以热定电，热电联产；二是本工程总热效率80.29%，热电比660.29%，符合热电联产总热效率及热电比的指标要求，体现了节能降耗要求。综合以上因素，在常山县辉埠新区建设热电联产项目完全符合行业准入条件的有关规定。

2、项目建设内容

本项目主要建设内容为2台130t/h（1用1备）的高温高压循环流化床锅炉配1台CB15MW（抽背）汽轮发电机组。

3、项目设备接入电力系统方案

根据浙电发展【2014】912号文件《国网浙江省电力公司关于常山县辉埠新区燃煤热电联产项目接入系统设计的批复》，本项目接入系统方案如下：

电厂一期（本期）建设规模为1台CB15汽轮发电机组，预计二期建设规模为1台B12汽轮发电机组和1台B15汽轮发电机组，发电总规模为42MW，电厂升压站按最终规模考虑：接入系统电压采用110kV，通过一回110kV线路接入相距1.5km的110kV金畈变110kV母线，与系统并网。电厂侧110kV配电装置采用单母线接线，3台发电机采用扩大单元接线方式，通过1台主变升至110kV，主变容量为40MVA。另从市网10kV引一回10kV线路，作为电厂检修/备用电源。

4、项目主要原料及燃料供应

本项目锅炉以煤作为燃料，煤炭来自陕西神华的石炭煤；锅炉点火、助燃和低负荷稳燃用油拟采用0号轻柴油；锅炉采用石灰石-石膏法脱硫工艺，预留炉内

石灰石脱硫，脱硫剂均为石灰石粉，石灰石粉考虑成品外购，拟采用密封罐车运输；锅炉脱硝系统还原剂采用20%氨水，氨水采用专用汽车运输。

5、项目环境保护情况

本项目主要污染源及污染物包括：废气污染源、灰渣污染源、废水污染物、噪声等。本项目计划投入2,048万元对可能影响环境的污染物进行治理，具体治理措施如下：

（1）对废气的处理

锅炉采用低氮燃烧技术+SNCR脱硝（预留炉后脱硝）+布袋除尘器+石灰石-石膏法脱硫（预留炉内石灰石脱硫）的烟气处理工艺，脱硫效率达95%以上，二氧化硫出口浓度小于 $100\text{mg}/\text{m}^3$ ，除尘效率达99.95%以上，烟尘出口浓度小于 $30\text{mg}/\text{m}^3$ ，脱硝效率60%，氮氧化物排放浓度 $<100\text{mg}/\text{m}^3$ ；采用袋式除尘器+湿法烟气脱硫的组合技术进行协同控制，烟道中预留活性炭喷入系统的位置，用于吸附元素汞，可以确保烟气中汞及其化合物达到《火电厂大气污染物排放标准》（GB13223-2011）排放要求。

（2）对灰渣的治理

本项目的锅炉炉后布袋除尘器收集的飞灰均采用气力输送方式送进飞灰库暂存；锅炉排放的渣用冷渣机冷却后，经机械设备收集后转运至渣库贮存。哲丰能源和浙江豪龙建材有限公司已签订了电厂生产废料承包合同，保证电厂的煤灰和炉渣能够得到及时合理的处理。

（3）对废水的治理

本项目的排水系统采用雨污分流制，生产废水和生活污水经哲丰环保处理达标后排放，哲丰环保总投资6,786.80万元，年污水处理能力1,022万吨。

（4）对噪声的治理

风机进出口风、烟管道采用软接头，风烟管道上合理布置加强筋以增强管道刚度，改变其震动频率等措施以减少震动噪声；风机进口处及锅炉点火排汽、安全排汽管道末端安装消音器设置消音器；机炉热控室门、窗均采用隔声材料，观

察窗采用双层钢窗，减少室内噪声。

本项目环境影响评价已取得浙江省环境保护厅浙环建[2014]65号《关于常山县辉埠新区燃煤热电联产建设项目环境影响报告书的审查意见》。

6、项目选址

本项目厂址选址于常山县辉埠新区东北部地块，公司已取得该项目土地合法使用权，国有土地证号：常山国用（2015）第0545号。

7、项目实施主体与实施进度

本项目由本公司全资子公司哲丰能源实施。

本项目施工准备期为3个月，从主厂房开工至第一台机组投产的总工期为12个月。

8、项目投资估算及财务评价

（1）投资估算

序号	项目	投资额（万元）	占总投资的比例
1	建筑工程费	8,518	26.27%
2	设备购置费	11,032	34.02%
3	安装工程费	3,609	11.13%
4	其他工程费	4,478	13.81%
5	建设期利息	733	2.26%
6	110kV 接入系统	640	1.97%
7	10kV 专线	100	0.31%
8	厂外热网	2,698	8.32%
9	铺底流动资金	185	1.90%
	总投资	31,993	100%

（2）财务评价

本项目建设期1年，项目运营期20年，项目计算期为21年。投产后年发电量为85,320MWh，综合厂用电率为24.2%，年供电量为64,670MWh，年供低参数蒸汽为420,000t，高参数蒸汽为124,200t。假设本项目在经营期内供电供热全部销售，新增年均销售收入12,032万元，年均利润总额1,744万元，年均净利润1,308万元。

本项目税后内部收益率8.7%，投资回收期10.18年（含建设期1年）。

第十四节 股利分配政策

一、发行前的利润分配政策

根据《公司法》和公司章程，每年的税后利润按下列原则分配：

公司分配当年税后利润时，应当提取利润的 10% 列入公司法定公积金。公司法定公积金累计额为公司注册资本的 50% 以上的，可以不再提取。

公司的法定公积金不足以弥补以前年度亏损的，在依照前款规定提取法定公积金之前，应当先用当年利润弥补亏损。

公司从税后利润中提取法定公积金后，经股东大会决议，还可以从税后利润中提取任意公积金。

公司弥补亏损和提取公积金后所余税后利润，按照股东持有的股份比例分配，但本章程规定不按持股比例分配的除外。

股东大会违反前款规定，在公司弥补亏损和提取法定公积金之前向股东分配利润的，股东必须将违反规定分配的利润退还公司。

公司持有的本公司股份不参与分配利润。

公司的公积金用于弥补公司的亏损、扩大公司生产经营或者转为增加公司资本。但是，资本公积金将不用于弥补公司的亏损。

法定公积金转为资本时，所留存的该项公积金将不少于转增前公司注册资本的 25%。

二、报告期内利润分配情况

报告期内公司未向股东分配利润。

三、发行人本次发行前滚存利润的分配方案

2017 年 1 月 14 日，公司 2017 年第一次临时股东大会决议通过了《关于首

次公开发行股票完成前滚存未分配利润处置的议案》：“公司在本次发行上市前实现的滚存未分配利润由本次发行上市完成后的新老股东共享。”

四、本次发行后的股利分配政策

公司 2017 年第一次临时股东大会审议通过了《关于制定公司首次公开发行股票并上市后适用〈仙鹤股份有限公司章程（草案）〉的议案》和《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》，本次发行完成后公司的股利分配政策如下：

（一）股东分红回报规划制定所考虑因素

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。

（二）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。

（三）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。

（四）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。

第十五节 其他重要事项

一、本公司有关信息披露和投资者关系的部门和负责人

负责信息披露和投资者关系的部门：证券部

负责人、董事会秘书：王昱哲

联系人：王昱哲

联系电话：0570-2833055

传真：0570-2931631

地址：浙江省衢州市衢江区沈家经济开发区通江路81号

二、重大商务合同

本公司重大商务合同是指截至2017年12月31日，本公司及控股子公司已签署、对公司的经营产生重大影响的、正在履行或将要履行的重大商务合同。

（一）银行合同

1、授信合同

截至 2017 年 12 月 31 日，公司与银行签署的授信合同如下：

序号	合同名称	受信人	授信人	合同编号	授信额度 (万元)	有效期自	有效期至	担保/抵押方式
1	综合授信合同	仙鹤股份	民生银行杭州分行	公授信字第 ZH1700000082464 号	7,000.00	2017/7/17	2018/7/17	河南仙鹤、夏王纸业、王敏强、王敏良、王明龙、王敏岚提供担保
2	授信额度合同	仙鹤股份	广发银行杭州分行	(2017) 杭银综授额字第 000105 号	30,000.00	2017/4/21	2018/4/17	河南仙鹤、王敏强、张雨、王敏良、张琳霞、王敏岚、莫恒山、王明龙、虞益珍提供担保，仙鹤股份以保证金质押、以房产、土地使用权抵押
3	综合授信合同	仙鹤股份	中信银行杭州分行	(2016) 信银杭营贷字第 811088081511 号	40,000.00	2016/12/30	2017/12/23	仙鹤股份以房产、土地使用权抵押，夏王纸业、王敏强、王敏良、王明龙、王敏岚提供担保
4	授信业务总协议	仙鹤股份	中国银行衢州分行	衢州 2017 授协 0509	10,000.00	2017/12/1	2018/11/30	夏王纸业、王敏强、张雨、王明龙、虞益珍、王敏良、张琳霞、王敏岚、莫恒山提供担保

(1) 截至 2017 年 12 月 31 日，公授信字第 ZH1700000082464 号《综合授信合同》下正在履行的金额超过 2,000 万元的借款合同如下：

合同名称	借款人	贷款人	合同编号	借款金额 (万元)	借款日期	到期日	手续费率
保理服务合同	仙鹤股份	民生银行杭州分行	公保理字第 571XHXN032EF1711 号	3,000.00	2017/11/3	2018/6/25	0.5%

(2) 截至 2017 年 12 月 31 日，(2017) 杭银综授额字第 000105 号《授信额度合同》下正在履行的金额超过 2,000 万元的借款情况如下：

借款人	贷款人	性质	借款金额（万元）	借款日期	到期日	利率
仙鹤股份	广发银行杭州分行	流动资金贷款	6,000.00	2017/4/27	2018/4/27	5.046%

（3）截至 2017 年 12 月 31 日，（2016）信银杭营贷字第 811088081511 号《综合授信合同》下未发生单笔金额超过 2,000 万元的借款。

（4）截至 2017 年 12 月 31 日，衢州 2017 授协 0509《授信业务总协议》下未发生单笔金额超过 2,000 万元的借款。

2、借款合同

截至 2017 年 12 月 31 日，公司与银行签署的金额超过 2,000 万元（或等价外币）的其他借款合同如下：

序号	合同名称	借款人	贷款人	合同编号	借款金额（万元）	借款日期	到期日	担保/抵押方式	利率/续费率
1	流动资金借款合同	仙鹤股份	交通银行衢州分行	A17010005	2,000.00	2017/2/7	2018/2/7	夏王纸业、王敏强、王敏良、王明龙、王敏岚提供担保	4.6545%
2	固定资产借款合同	仙鹤新能源	工商银行衢江支行	2015 年（柯城）字 0103 号	2,700.00	2015/3/25	2021/5/12	仙鹤特纸提供保证担保，仙鹤新能源提供质押、抵押担保	5.90%
3	固定资产借款合同及其补充协议	常林特纸	中国银行常山支行	常山 2016 人借 192、常山 2016 人借 192-2、常山 2016 人借 192 补 001	20,000.00	2017/1/5	2021/12/31	仙鹤股份、王敏强、张雨、王敏良、张琳霞、王敏岚、莫恒山、王明龙、虞益珍提供担保，常林特纸以土地使用权、设备抵押	4.75%
4	流动资金借款合同	仙鹤股份	交通银行衢州分行	A17010029	2,000.00	2017/4/21	2018/4/19	仙鹤股份以不动产抵押	4.655%

序号	合同名称	借款人	贷款人	合同编号	借款金额 (万元)	借款日期	到期日	担保/抵押方式	利率/手 续费率
5	开立信用 证业务协 议书	仙鹤 股份	浦发银行 衢州支行	13812017280881	2,000.00	2017/9/12	2018/9/7	河南仙鹤、王敏岚、王敏良、 王敏强、王明龙、王敏文提供 担保，仙鹤股份提供抵押担保	6.00%
6	流动资金 借款合同	仙鹤 股份	浦发银行 衢州支行	13812017280809	2,200.00	2017/8/22	2018/8/21	河南仙鹤、王敏岚、王敏良、 王敏强、王明龙、王敏文提供 担保，仙鹤股份提供抵押担保	4.35%
7	流动资金 借款合同	仙鹤 股份	浦发银行 衢州支行	13812017280820	3,500.00	2017/8/24	2018/8/23	河南仙鹤、王敏岚、王敏良、 王敏强、王明龙、王敏文提供 担保，仙鹤股份提供抵押担保	4.35%
8	流动资金 借款合同	仙鹤 股份	工商银行 衢江支行	2017 年（柯城）字 00341 号	2,990.00	2017/9/19	2018/9/18	-	4.35%
9	国内信用 证开证合 同	仙鹤 股份	浙商银行 衢州分行	（20009000）浙商银国证字 （2017）第 01980 号	2,500.00	2017/7/20	2018/7/20	河南仙鹤、夏王纸业、王敏岚、 王敏良、王敏强、王明龙提供 担保	0.15%
10	开立银行 承兑汇票 合同	仙鹤 股份	交通银行 衢州分行	A17040146	2,000.00	2017/12/13	2018/6/13	王敏强、张雨、王敏良、张琳 霞、王敏岚、莫恒山、王明龙、 虞益珍、河南仙鹤、夏王纸业 提供担保	0.05%
11	流动资金 借款合同	仙鹤 股份	浦发银行 衢州支行	13812017280950	2,700.00	2017/10/16	2018/10/15	河南仙鹤、王敏岚、王敏良、 王敏强、王明龙、王敏文提供 担保，仙鹤股份提供抵押担保	4.35%
12	流动资金 借款合同	仙鹤 股份	工商银行 衢江支行	2017 年（柯城）字 00405 号	2,700.00	2017/10/26	2018/10/23	-	4.5675%
13	流动资金 借款合同	仙鹤 股份	工商银行 衢江支行	2017 年（柯城）字 00378 号	2,100.00	2017/10/12	2018/10/12	-	4.35%
14	流动资金 借款合同	仙鹤 股份	工商银行 衢江支行	2017 年（柯城）字 00478 号	3,150.00	2017/11/23	2018/11/23	仙鹤股份以土地、房产抵押	4.698%

序号	合同名称	借款人	贷款人	合同编号	借款金额 (万元)	借款日期	到期日	担保/抵押方式	利率/手 续费率
15	流动资金 借款合同	仙鹤 股份	工商银行 衢江支行	2017 年（柯城）字 00494 号	3,200.00	2017/12/7	2018/12/4	仙鹤股份以土地、房产抵押	4.698%
16	流动资金 借款合同	仙鹤 股份	工商银行 衢江支行	2017 年（柯城）字 00553 号	4,390.00	2017/12/21	2018/6/21	-	4.698%

3、资产池业务合同

2017 年 3 月 22 日，浙商银行衢州分行与公司签订《资产池业务合作协议》（（33100000）浙商资产池字（2017）第 02526 号），浙商银行衢州分行在资产质押池融资额度内为公司办理授信业务融资，服务期限自 2017 年 3 月 22 日至 2018 年 12 月 31 日。

2017 年 3 月 22 日，浙商银行衢州分行与公司签订《票据池业务合作协议》（（33100000）浙商票池字（2017）第 02526 号），浙商银行衢州分行在票据质押池融资额度内为公司办理授信业务融资，服务期限自 2017 年 3 月 22 日至 2018 年 12 月 31 日。

截至 2017 年 12 月 31 日，公司在上述票据池业务下正在履行的金额超过 2,000 万元的借款合同具体如下：

序号	合同名称	借款人	贷款人	合同编号	借款金额 (万元)	借款日期	到期日	担保方式	利率/手 续费率
1	短期借款合同	仙鹤股份	浙商银行衢州分行	（20009000）浙商银短借字 （2017）第 03602 号	4,000.00	2017/12/11	2018/6/11	发行人提供 质押担保	5.4375%
2	短期借款合同	仙鹤股份	浙商银行衢州分行	（20009000）浙商银短借字 （2017）第 03603 号	3,000.00	2017/12/11	2018/6/11	发行人提供 质押担保	5.4375%
3	银行承兑汇票 承兑协议	仙鹤股份	浙商银行衢州分行	（20009000）浙商银承字 （2017）第 03620 号	5,000.00	2017/12/13	2018/6/13	发行人提供 质押担保	0.05%

（二）销售合同

发行人通过业务机会与客户进行初步接触，双方经过协商确定合作意向后，订立长期供货合同或年度框架合同，约定购买意向及主要合作条款，客户再根据需求下具体采购订单。截至2017年12月31日，公司正在履行的合同总额达到2,000万元以上的销售框架合同如下：

序号	合同名称	买方	卖方	合同期限	销售商品	销售量 (吨)	单价（元/吨）
1	产品 OEM 加工合同	上海安兴汇东纸业有限公司	河南仙鹤	2017/1/1 至 2017/12/31	电脑打印纸、传真纸、收银纸等	以订单为准	协商确定
2	采购合同	当纳利（上海）贸易有限公司	仙鹤特纸	2009/5/6 至长期	圣经纸	以订单为准	以订单为准
3	2017 年年度采购合同	南京金陵金箔股份有限公司	仙鹤股份	2017/1/1 至 2017/12/31	食品纸、铝箔衬纸、直镀原纸、接装原纸、水松原纸	以订单为准	7,300~15,500
4	产品购销合同	高邮市卫星卷烟材料有限公司	仙鹤股份	2016/1/1 至 2017/12/31	烟用接装原纸	以订单为准	协商确定
5	产品购销合同	南京爱德印刷有限公司	仙鹤股份	2017/1/2 至长期	圣经纸	8,000	协商确定
6	产品购销合同	北京中版联印刷物资有限公司	仙鹤股份	2016/1/1 至 2017/12/31	字典纸	以订单为准	8,250~8,950
7	产品购销合同	玉溪丰达商贸有限公司	仙鹤股份	2017/1/1 至 2018/12/31	水松原纸	以订单为准	11,600
8	产品购销合同	宁波国盛纸业有限公司	仙鹤股份	2017/1/5 至长期	铝箔衬纸	各规格合计 3,500	7,900~8,700
9	采购合同	温州立可达印业股份有限公司	仙鹤股份	2017/5/1 至 2018/4/30	烟用接装原纸	以订单为准	协商确定
10	原辅材料购销合同	广西真龙实业有限责任公司	仙鹤股份	2016/1/1 至 2018/12/31	水松原纸、衬纸	以订单为准	7,800~12,000

序号	合同名称	买方	卖方	合同期限	销售商品	销售量 (吨)	单价 (元/吨)
11	Contract	M/S. SARAF SALES CORPORATION	仙鹤股份	2016/12/20 至 2017/12/19	装饰原纸	7,000	以订单为准
12	直接材料采购合同	Amcor Singapore Private Ltd.及其下属的惠州宝柏包装有限公司、江阴宝柏包装有限公司、江阴宝柏新型包装材料有限公司、江阴申隆包装材料有限公司、安姆科软包装（中山）有限公司、安姆科软包装（北京）有限公司、北京德宝商三包装印刷有限公司、成都清洋宝柏包装有限公司、中山天彩包装有限公司	仙鹤特纸	2016/1/1 至 2018/12/31	食品包装原纸	12,763	协商确定
13	合作协议	河南创好纸业有限公司	河南仙鹤	2017/1/1 至 2017/12/31	热敏纸、双胶纸	以订单为准	以订单为准
14	采购合同	江苏大亚新型包装材料有限公司	仙鹤股份	2017/1/1 至 2017/12/31	铝箔衬纸、直镀锌	各规格合计 2,275	7,250~10,550
15	工矿产品购销合同	山东新巨丰科技包装股份有限公司	仙鹤股份	2017/5/1 至 2018/4/30	枕包原纸	以订单为准	8,800
16	产品购销年度合同	浙江甬金金属科技股份有限公司	仙鹤股份	2017/2/13 至长期	不锈钢衬纸、工程纸	以订单为准	8,350~9,150
17	产品购销合同	爱邦（南京）包装印刷有限公司	仙鹤股份	2017/1/1 至 2017/12/31	镀铝原纸	1,200	9,150
18	电费结算合同	夏王纸业	仙鹤新能源	2017/7/15 至 2017/12/31	电	每月约 1,000 万度	参照电网电价
19	产品购销年度合同	苏州亚丰纸业有限公司	仙鹤股份	2017/5/12 至长期	喷绘热转印原纸	以订单为准	8,700~10,500

注：上述合同期限至2017年12月的客户在与公司签订2018年度合同前，继续履行原合同。

（三）原材料及能源采购合同

发行人的大宗原材料采购主要为进口纸浆。发行人与纸浆供应商之间一般签订年度采购框架合同，再根据公司产品的生产计划等情况预计纸浆耗用量，按月下达具体采购订单。截至2017年12月31日，公司正在履行的合同总额达到2,000万元以上的采购框架合同如下：

序号	合同名称	卖方	买方	合同期限	采购商品	采购量	单价
1	WOOD PULP SUPPLY AGREEMENT 2017	Celulosa Arauco Y Constitucion S.A. 及其附属公司	仙鹤股份及其附属公司 (注1)	2017/1/1 至 2017/12/31	阔叶浆、针叶浆	阔叶浆 144,000 吨，针叶浆 18,000 吨	根据中国市场价格按月调整
2	Agreement Between Canfor Pulp Ltd. And Xianhe Co., Ltd.	Canfor Pulp Ltd.	仙鹤股份	2017/1/1 至 2017/12/31	针叶浆	全年 36,000 吨，可上下浮动 15%	根据中国市场价格按月调整
3	长期供货协议	CMPC Pulp S.A.	仙鹤股份（包含夏王纸业） (注1)	2017/1/1 至 2018/12/31	阔叶浆	全年 108,000 吨	根据中国市场价格按月调整
4	PULP SUPPLY AGREEMENT	Domtar Inc.	仙鹤股份	2017/1/1 至 2017/12/31	针叶浆	全年 8,400 吨，每月 700 吨，可上下浮动 15%	根据中国市场价格按月调整
5	煤炭买卖合同	宁波洛可高分子材料技术有限公司	仙鹤股份	2017/1/1 至 2017/12/31	沫煤	每月 5,100 吨	15.4 元/佰大卡
6	煤炭买卖合同	江山祥泰商贸有限公司	仙鹤股份	2017/1/1 至 2017/12/31	烟煤	每月 5,800 吨	15.2 元/佰大卡
7	木浆供应协议	伊藤忠商事（香港）有限公司	仙鹤股份	2017/1/1 至 2017/12/31	桉木浆	9,600 吨	每月价格由双方在装船前协商确定，以每月中国巴西按木浆期货成交价为基准

8	木浆供货协议	April International Enterprise Pte. Ltd.	仙鹤股份（包括夏王纸业）	2017/4/1 至 2017/12/31	阔叶浆	每月最低 5,000 吨或每年最低 59,000 吨	以双方每月协商确认价格为准
9	产品购销合同	夏王纸业	仙鹤股份	2017/1/1 至 2017/12/31	装饰原纸	7,000 吨	以订单为准
10	衢州市东港工业功能区供用热合同（生产用热）	衢州东港环保热电有限公司	仙鹤股份	2017/7/7 至长期	蒸汽	平均用汽量 65 吨/小时	按实际月用热量对应档次单价

注1：合同系由供应商与仙鹤股份签订的框架协议，采购量包含夏王纸业，实际采购时仙鹤股份与夏王纸业各自独立向供应商下达订单。

注2：上述合同期限至2017年12月31日的供应商在与公司签订2018年度合同前，继续履行原合同。

（四）设备采购合同

截至2017年12月31日，公司正在履行的合同总额达到2,000万元以上的设备采购合同如下：

序号	合同名称	卖方	买方	合同签订日	采购设备	合同金额（万元）
1	购销合同	山东恒星股份有限公司	常林特纸	2015/3/19	长网大缸特种纸机、长网多缸特种纸机、2*2 分区可控软辊压光机、辊库式卷纸机	5,388.00
2	购销合同	淄博泰鼎造纸机械有限公司	常林特纸	2015/10/20	可控中高压榨辊及压榨部液压电控系统、十三辊超级软压光机、双压区软压光机	5,070.00

（五）工程建设合同

截至2017年12月31日，公司正在履行的合同总额达到2,000万元以上的工程建设合同如下：

序号	合同名称	合同对方	合同本方	合同签订日	合同内容	工期	合同金额（万元）
1	混凝土销售合同	常山县恒业混凝土有限公司	常林特纸	2015/6/27	采购新建厂房用混凝土	-	约 2,000.00

（六）高压供电合同

2017年3月17日，仙鹤股份（用电人）与国网浙江省电力公司衢州供电公司（供电人）签订《高压供用电合同》，约定用电人共有2个受电点，用电容量80,000千伏安，用电分类为大工业用电。电度电费为按用电人各用电类别结算电量乘以对应的电度电价，基本电费为按最大需量方式计算，功率因数调整电费为根据国家《功率因数调整电费办法》的规定执行。2017年7月11日，经向国网浙江省电力公司衢州供电公司申请，该合同用电人变更为仙鹤新能源。

2017年6月23日，哲丰新材（用电人）与国网浙江省电力公司衢州供电公司（供电人）签订《高压供用电合同》，约定用电人共有1个受电点，用电容量50,000千伏安，用电分类为大工业用电。电度电费为按用电人各用电类别结算电量乘以对应的电度电价，基本电费为按最大需量方式计算，功率因数调整电费为根据国家《功率因数调整电费办法》的规定执行。

2017年6月23日，哲丰能源（用电人）与国网浙江省电力公司衢州供电公司（供电人）签订《高压供用电合同》，约定用电人共有1个受电点，用电容量40,000千伏安，用电分类为非工业用电。用电人执行电价为：①110千伏电源适用一般工商业及其他（公用电厂）电价、单费率；②1-10千伏电源适用一般工商业及其他（共用电厂）电价、单费率。

（七）融资租赁合同

2017年11月17日，巨化集团上海融资租赁有限公司（出租人）与哲丰能源（承租人）签订《售后回租融资租赁合同》，承租人将设备出售给出租人，同时再向出租人以融资租赁的形式回租上述设备（租赁物）。出租人向承租人支付完毕所有租赁物购买货款11,000万元时，出租人即取得租赁物的完整所有权。承租人每个月向出租人支付一次租金，具体如下：

单位：元

支付时间	租金			未偿还租赁本金
	租赁本金	租赁利息	应付租金	
2017年12月20日	-	478,500.00	478,500.00	110,000,000.00
2018年1月20日	-	478,500.00	478,500.00	110,000,000.00

2018年2月20日	-	478,500.00	478,500.00	110,000,000.00
2018年3月20日	-	478,500.00	478,500.00	110,000,000.00
2018年4月20日	-	478,500.00	478,500.00	110,000,000.00
2018年5月20日	20,000,000.00	478,500.00	20,478,500.00	90,000,000.00
2018年6月20日	20,000,000.00	391,500.00	20,391,500.00	70,000,000.00
2018年7月20日	20,000,000.00	304,500.00	20,304,500.00	50,000,000.00
2018年8月20日	20,000,000.00	217,500.00	20,217,500.00	30,000,000.00
2018年9月20日	10,000,000.00	130,500.00	10,130,500.00	20,000,000.00
2018年10月20日	10,000,000.00	87,000.00	10,087,000.00	10,000,000.00
2018年11月20日	10,000,000.00	43,500.00	10,043,500.00	-

租赁期满，承租人以1元的名义价款购买租赁物。

2017年11月17日，仙鹤股份与巨化集团签订《保证担保合同》，为上述《售后回租融资租赁合同》提供保证担保；哲丰能源与巨化集团签订《抵押担保合同》，以上述租赁物为《售后回租融资租赁合同》提供抵押担保。

三、公司对外担保

截至 2017 年 12 月 31 日，公司的对外担保情况如下：

银行	担保合同编号	担保方	被担保方	担保合同金额 (万元)	担保期间	担保方式	是否已履行完毕
工商银行	2015 年柯城（保）字 0051 号	公司	夏王纸业	40,000	2015.6.8-2020.6.8	保证	否
浦发银行	ZB1381201500000025	公司	夏王纸业	20,000	2015.2.6-2018.2.6	保证	否
浦发银行	ZD1381201500000010	公司	夏王纸业	16,000	2015.2.06-2018.2.6	抵押（注）	否
中国银行	衢州 2015 人高保 0606 号	公司	夏王纸业	25,000	2015.11.2-主债权发生期间届满之日起两年	保证	否
招商银行	2017 年授信字第 033 号	公司	夏王纸业	26,000	2017.9.27-2018.9.26	保证	否

注：公司向浦发银行出质了 18#生产线的全部设备，总价值 16,000 万元，为夏王纸业的债务提供担保。

截至 2017 年 12 月 31 日，上述担保项下发生的债务具体如下：

担保方	被担保方	借款金额（元）	借款起始日	借款到期日
公司	夏王纸业	10,000,000.00	2017/1/12	2018/1/10

公司	夏王纸业	14,000,000.00	2017/3/21	2018/3/20
公司	夏王纸业	7,000,000.00	2017/7/27	2018/7/20
公司	夏王纸业	24,000,000.00	2017/7/21	2018/1/7
公司	夏王纸业	30,000,000.00	2017/9/15	2018/3/14
公司	夏王纸业	130,000,000.00	2017/09/27	2018/09/26
公司	夏王纸业	30,000,000.00	2017/11/14	2018/5/11
公司	夏王纸业	30,000,000.00	2017/12/12	2018/12/11
公司	夏王纸业	30,000,000.00	2017/12/22	2018/12/22
公司	夏王纸业	36,000,000.00	2017/8/4	2018/8/3
公司	夏王纸业	44,000,000.00	2017/9/29	2018/9/28
公司	夏王纸业	20,000,000.00	2017/7/24	2018/7/16

被担保方夏王纸业的具体情况以及最近一年的主要财务数据详见本招股说明书“第五节 发行人基本情况”之“七、发行人参控股子公司的简要情况”。

四、重大诉讼或仲裁事项

发行人及其控股子公司不涉及对财务状况、经营成果、声誉、业务活动、未来前景等可能产生较大影响的诉讼或仲裁事项；发行人控股股东、实际控制人、控股子公司，发行人董事、监事、高级管理人员不涉及作为一方当事人的重大诉讼或仲裁事项；发行人董事、监事、高级管理人员不涉及刑事诉讼的情况。

第十六节 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招股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



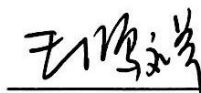
王敏强



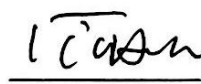
王明龙



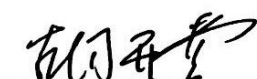
王敏岚



王鸿祥

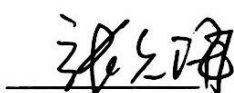


简德三

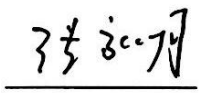


胡开堂

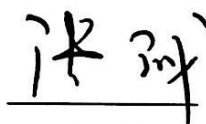
监事签名：



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 莹



2018 年 4 月 4 日

二、保荐机构（主承销商）声明

本公司已对招股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： 王斌
王 斌

保荐代表人： 陈睿
陈 睿

张慧琴
张慧琴

法定代表人： 马骥
马 骥

保荐机构董事长： 潘鑫军
潘鑫军



声 明

本人已认真阅读仙鹤股份有限公司招股说明书的全部内容，确认招股说明书不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对招股说明书真实性、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



2018年4月4日

声 明

本人已认真阅读仙鹤股份有限公司招股说明书的全部内容，确认招股说明书不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对招股说明书真实性、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



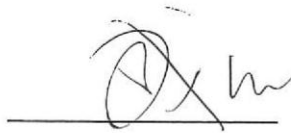
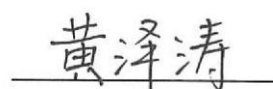
三、发行人律师声明

本所及经办律师已阅读招股说明书及其摘要，确认招股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无矛盾之处。本所及经办律师对发行人在招股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，确认招股说明书不致因上述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。

律师事务所负责人：


张利国

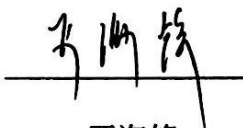
经办律师：

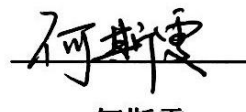

臧欣
黄泽涛

四、发行人会计师声明

本所及签字注册会计师已阅读仙鹤股份有限公司首次公开发行股票招股说明书及其摘要，确认招股说明书及其摘要与本所出具的审计报告、内部控制鉴证报告及经本所核验的非经常性损益明细表无矛盾之处。本所及签字注册会计师对发行人在招股说明书及其摘要中引用的审计报告、内部控制鉴证报告及经本所核验的非经常性损益明细表的内容无异议，确认招股说明书不致因上述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。

签字注册会计师：


严海锋


何斯雯

单位负责人：


余 强

中汇会计师事务所（特殊普通合伙）



五、承担评估业务的资产评估机构声明

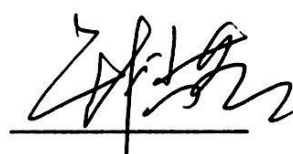
本机构及签字注册资产评估师已阅读招股说明书及其摘要，确认招股说明书及其摘要与本机构出具的资产评估报告无矛盾之处。本机构及签字注册资产评估师对发行人在招股说明书及其摘要中引用的资产评估报告的内容无异议，确认招股说明书不致因上述内容而出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

签字注册资产评估师：


资产评估师
33110021
叶冰影


资产评估师
33000013
顾桂贤

资产评估机构负责人：

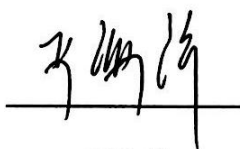

钱幽燕



六、承担验资业务的会计师事务所声明

本机构及签字注册会计师已阅读仙鹤股份有限公司首次公开发行股票招股说明书及其摘要，确认招股说明书及其摘要与本机构出具的验资报告无矛盾之处。本机构及签字注册会计师对发行人在招股说明书及其摘要中引用的验资报告的内容无异议，确认招股说明书不致因上述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。

签字注册会计师：


严海锋


高峰

单位负责人：


余强



第十七节 备查文件

一、备查文件

在本次发行承销期内，下列文件均可在本公司和保荐机构（主承销商）办公场所查阅：

- 1、发行保荐书及发行保荐工作报告；
- 2、财务报表及审计报告；
- 3、内部控制鉴证报告；
- 4、经注册会计师核验的非经常性损益明细表；
- 5、法律意见书及律师工作报告；
- 6、公司章程（草案）；
- 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、备查文件查阅地点、时间

查阅时间：工作日上午 8:30—11:30，下午 1:00—3:00

查阅地点：公司及保荐机构（主承销商）的法定住所

除以上查阅地点外，投资者可以登录证券交易所指定网站，查阅《招股说明书》正文及相关附录。