

浙江特美新材料股份有限公司

龙游县东华街道城南工业区开源路5号



关于浙江特美新材料股份有限公司 公开发行股票并在北交所上市 申请文件的 审核问询函的回复

保荐人（主承销商）



浙江省杭州市西湖区天目山路198号财通双冠大厦西楼

二〇二三年十月

北京证券交易所：

贵所于 2023 年 7 月 11 日下发的《关于浙江特美新材料股份有限公司公开发行股票并在北交所上市申请文件的审核问询函》（以下简称“《问询函》”）已收悉。根据《问询函》要求，财通证券股份有限公司（以下简称“财通证券”或“保荐机构”）作为浙江特美新材料股份有限公司（以下简称“特美股份”、“发行人”或“公司”）公开发行股票并在北交所上市的保荐机构，会同发行人、发行人律师北京德恒律师事务所（以下简称“发行人律师”）和申报会计师致同会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“申报会计师”），对问询函所列问题进行了认真落实，现回复如下，请予以审核。

说明

本回复中的简称同《浙江特美新材料股份有限公司招股说明书》。

本问询函回复中的字体代表以下含义：

问询函所列问题	黑体（不加粗）
问询函所列问题的回复	宋体
招股说明书更新的内容	楷体（加粗）

目录

目录.....	2
一、业务和技术	3
问题 1、市场竞争情况及可比公司选取准确性.....	3
问题 2、进一步说明公司产品及技术的创新性.....	38
二、公司治理与独立性	49
问题 3、报告期内财务负责人频繁变动.....	49
三、财务会计信息与管理层分析	55
问题 4、2022 年收入大幅增长与下游行业数据不匹配.....	55
问题 5、境内外、不同销售模式间毛利率存在显著差异.....	116
问题 6、通过现金汇款回款的真实性.....	160
问题 7、货币资金、外币的运用和管理.....	176
问题 8、其他财务问题.....	193
四、募投项目及其他事项	288
问题 9、募投项目的必要性及合理性.....	288
问题 10、其他问题.....	296

一、业务和技术

问题 1、市场竞争情况及可比公司选取准确性

根据申报材料：（1）发行人专业从事水松纸、铝箔纸和烟舌纸等烟用包装材料的研发、生产和销售，报告期内水松纸销售占比在 48%以上，铝箔纸在 32%以上。公司产品主要销往中东、非洲、北美等多个国家和地区，报告期内境外销售占比均在 98%以上，其中销往阿联酋的占比为 84.72%、86.59%、78.07%。

（2）公司选取的可比公司为集友股份、永吉股份、东风股份、劲嘉股份，同行业可比公司业务集中在境内，客户多为各地中烟公司，均以生产烟标为主要产品，其中集友股份存在水松纸业务，其水松纸业务 2020 年-2022 年毛利率分别为 47.87%、45.60%和 42.39%，远高于发行人水松纸业务毛利率。（3）2017 年-2022 年，我国卷烟产量整体保持稳定增长趋势，2022 年全国卷烟产量达到 24,321.5 亿支，全球卷烟市场预计年均销量在 51,000 亿支以上。

请发行人：（1）精简招股书中关于包装印刷行业的相关内容，补充披露国内水松纸、铝箔纸等烟用包装细分行业的竞争格局，按照内销和外销分别说明国内生产水松纸、铝箔纸的企业主要有哪些，相关产品的产量或市场占有率，主要客户及销售区域等，分析公司在细分行业中的市场地位。结合产品、客户、销售区域等，说明可比公司选取的准确性。（2）结合可比公司的具体业务情况说明公司业务与可比公司之间的异同，经营业绩存在较大差异的原因及合理性，相关财务数据是否具备可比性，能否按照具体产品或业务进行对比分析。（3）结合生产工艺、产品结构、销售模式、单位产品成本和价格等详细分析说明公司水松纸毛利率低于同行业可比公司的原因及合理性。（4）说明发行人主要销售区域集中在中东尤其是阿联酋的历史背景及原因，发行人开拓中东、非洲市场的优势，说明同行业可比公司未开展境外销售的原因及合理性，发行人的业务是否存在竞争壁垒；结合公司主要销售区域的烟草行业监管政策、贸易政策等，说明发行人是否存在因政策变化导致收入下滑的风险，除中东、非洲、北美外的其他国际区域在行业政策方面是否存在较大差异，发行人拓展其他区域的国际业务是否存在障碍。（5）说明境内销售的主要产品及客户情况，公司未重点开拓国内市场的原因，中烟公司等国内烟草生产企业水松纸、铝箔纸等烟用包装材料的供应商主要为哪些类型的企业，发行人开展国内业务是否取得了

烟草专卖许可证或相关资质，未来是否有开拓国内市场的计划，是否存在较高的进入壁垒。

请保荐机构和发行人律师核查上述问题，请申报会计师核查（2）（3），并发表明确意见。

（1）精简招股书中关于包装印刷行业的相关内容，补充披露国内水松纸、铝箔纸等烟用包装细分行业的竞争格局，按照内销和外销分别说明国内生产水松纸、铝箔纸的企业主要有哪些，相关产品的产量或市场占有率，主要客户及销售区域等，分析公司在细分行业中的市场地位。结合产品、客户、销售区域等，说明可比公司选取的准确性。

回复：

1、精简招股书中关于包装印刷行业的相关内容，补充披露国内水松纸、铝箔纸等烟用包装细分行业的竞争格局

发行人已精简招股书中关于包装印刷行业的相关内容，具体请参见招股说明书第五节之“二、行业基本情况”。

发行人已在招股说明书第五节之“二（五）1、国内细分行业竞争格局”补充披露国内水松纸、铝箔纸等烟用包装细分行业的竞争格局，具体披露内容如下：

“1、国内细分行业竞争格局

目前，国内烟用包装材料生产企业较多，行业集中度相对较低。但随着全国烟草工作会议多次提出深化供给侧结构性改革，着力提升供给质量，强调以品牌引领结构升级，下游卷烟将呈现品牌化、集中化的发展趋势，并可能推动国内烟用包装材料行业集中度的相应提升。

在水松纸、铝箔纸等细分烟用包装材料领域，除集友股份的主营业务产品包含水松纸，永吉股份的主营业务产品包含铝箔纸和烟舌纸产品之外，细分行业内企业以非上市公司为主。根据《中华人民共和国招标投标法》《烟草企业采购管理规定》等相关法律法规规定，各省中烟工业公司及其下辖卷烟厂多通过招标集中采购水松纸、铝箔纸等烟用包装材料。根据各省中烟工业公司招标的

中标结果，国内水松纸、铝箔纸等烟用包装材料细分行业呈现以下主要竞争格局：

(1) 优势企业业务辐射范围较广，综合竞争实力较强

根据各省中烟工业公司招标的中标结果，江苏卫星新材料股份有限公司、集友股份、青岛嘉泽包装有限公司、南京金陵金箔集团股份有限公司、江苏大亚新型包装材料有限公司等企业的水松纸或铝箔纸等烟用包装材料业务辐射范围较广，中标总数位于行业前列，客户覆盖企业所在地中烟公司及其他国内各地中烟公司，客户分布较广，在细分行业内具备较强的综合竞争实力。

(2) 部分企业以服务当地中烟公司为主，呈现区域经营特色

虽然受到下游卷烟的品牌化、集中化发展趋势和贸易的畅通等因素影响，烟用包装材料行业的区域性经营的特征在一定程度上减弱。但部分企业在主要辐射区域内具备较强的竞争力，如云南新兴仁恒包装材料有限公司、重庆宏声铝箔包装材料有限公司、吉林长白山包装材料有限公司、徐州红杉树纸业有限公司等企业的主要客户分别为云南中烟、重庆中烟、吉林烟草和江苏中烟，呈现了区域经营的竞争格局。

此外，国内细分行业内除发行人外，根据企业官网公开信息，如江苏大亚新型包装材料有限公司、南京金陵金箔集团股份有限公司等部分企业开展境外业务，拓展海外市场，提升国内烟用包装材料在国际市场的影响力。”

2、按照内销和外销分别说明国内生产水松纸、铝箔纸的企业主要有哪些，相关产品的产量或市场占有率，主要客户及销售区域等，分析公司在细分行业中的市场地位

公司的主营业务为水松纸、铝箔纸和烟舌纸等烟用包装材料产品的研发、生产和销售。其中，水松纸和铝箔纸系公司主营业务收入的主要来源，报告期内，上述两项业务合计收入占各年主营业务收入的 88.51%、84.59%、87.02%和 **89.48%**。根据上市公司公开信息，国内以水松纸和铝箔纸为主营业务产品的上市公司数量较少，其中，集友股份的主营业务产品包含水松纸，永吉股份的主营业务产品包含铝纸及框架纸产品，其中铝纸即铝箔纸，上述两家上市公司相关产品均系内销。除此以外，国内生产水松纸、铝箔纸的企业以非上市公司为

主，按照内销和外销分类如下：

(1) 生产水松纸、铝箔纸并内销的主要企业

根据《中华人民共和国招标投标法》《烟草企业采购管理规定》以及国有企业采购的相关规定，各省中烟工业公司及其下辖卷烟厂多通过招标集中采购水松纸、铝箔纸等烟用包装材料，因此，各省中烟工业公司及其下辖卷烟厂招标的中标结果能够反映国内相关产品供应商的情况。经查阅并统计中国采招网从报告期初至 2023 年 7 月中旬期间包括云南中烟、贵州中烟、四川中烟、河南中烟、陕西中烟、江苏中烟、浙江中烟、蒙昆公司、红塔辽烟等 27 家招标单位共计 1,515 个标段（水松纸 1,045 个标段、铝箔纸 470 个标段）的招投标情况，得到生产水松纸、铝箔纸并内销的主要企业情况如下：

①生产水松纸并内销的企业

序号	企业名称	经营范围	报告期初至 2023 年 7 月中旬中标次数 (以标段计数)
1	江苏卫星新材料股份有限公司	许可项目：包装装潢印刷品印刷；技术进出口；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，具体经营项目以审批结果为准）一般项目：新材料技术研发；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；包装材料及制品销售；纸制品制造；纸制品销售（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）	168 次
2	集友股份	包装装潢印刷品、其他印刷品印刷；烟用接装纸、封签纸、烟标及电化铝的研发、生产、销售；纸制品加工；电子烟、烟具、电子雾化器、电子数码产品、电子烟油、香精油的研发、生产与销售；自行研发的包装装潢印刷品及其他印刷品技术成果转让、技术培训、技术咨询、技术服务；自有房产及机器设备租赁。（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）	114 次
3	青岛嘉泽包装有限公司	包装装潢印刷品印刷（商标印刷、承接制版业务）（印刷经营许可证有效期限以许可证为准）。包装及包装材料的技术开发、技术转让；生产、销售：烟用接装纸、内衬纸、拆封拉线、BOPP 薄膜、卡纸、礼品盒及其他包装材料、胶粘剂（不含危险品）、打火机、过滤嘴及其他烟用产品；实验室检测服务；货物仓储（不含危险品及国家违禁品）、搬运装卸、普通货物运输。（依法须经批准的项目，经相关部门批准	103 次

序号	企业名称	经营范围	报告期初至 2023 年 7 月中旬中标次数 (以标段计数)
		批准后方可开展经营活动)。	
4	南京金陵金箔集团股份有限公司	金箔、银箔、铜箔、铝箔、真空镀铝新型涂布材料及配套产品制造、加工、销售；包装装潢印刷品印刷、其他印刷品印刷；包装材料（含食品包装材料、药品包装材料）、烟用封签、烟用水松纸加工、销售；包装用金拉线、系列防伪拉线、封箱胶带制造及相关技术咨询、服务、销售；经营本企业自产产品及技术的进出口业务；经营本企业生产、科研所需的原辅材料、仪器仪表、机械设备、零配件及技术的进口业务（国家限定公司经营和国家禁止进出口的商品及技术除外）；经营进料加工和“三来一补”业务；自有场地、自有房屋、自有设施、机械设备租赁；投资及投资管理；黄金珠宝销售；停车场服务；企业管理服务；物业管理；贴金装饰工程施工、服务；墙纸、金箔装饰材料、贴金工艺品、金卡金画、标牌、办公用品、工艺品及辅材的加工、销售；礼品销售；设计服务；道路货物运输。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）	46 次
5	江苏大亚新型包装材料有限公司	包装装潢材料、食品包装材料和药品包装材料的研发、生产，铝箔复合材料、直接镀铝材料、铝转移材料的制造，包装装潢印刷，自营和代理各类商品及技术的进出口业务。（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）	46 次
合计			477 次
占水松纸总标段数比例			45.65%

注 1：生产水松纸并内销的主要企业系经采招网统计的报告期初至 2023 年 7 月中旬中标数排名前五的企业。

注 2：集友股份中标数统计口径为其全资子公司安徽集友纸业包装有限公司、陕西大风印务科技有限公司和其控股子公司曲靖麒麟福牌印刷有限公司，下同。

②生产铝箔纸并内销的主要企业

序号	企业名称	经营范围	报告期初至 2023 年 7 月中旬中标数 (以标段计数)
1	南京金陵金箔集团股份有限公司	请参见本题（1）之“2、（1）①生产水松纸并内销的企业”所列示表格	101 次
2	江苏大亚新型包装材料有限公司	请参见本题（1）之“2、（1）①生产水松纸并内销的企业”所列示表格	52 次
3	云南新兴仁恒包装材料	生产、销售铝箔复合包装纸及各种用纸，金、银卡纸，激光镭射膜，电化铝；包装装潢印刷。	33 次

序号	企业名称	经营范围	报告期初至 2023 年 7 月中旬中标数 (以标段计数)
	有限公司	(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)	
4	青岛嘉泽包装有限公司	请参见本题(1)之“2、(1)①生产水松纸并内销的企业”所列示表格	27 次
5	西安天海包装制品有限公司	一般项目: 纸制品制造; 金属材料制造; 金属材料销售; 五金产品制造; 电子元器件与机电组件设备销售; 建筑材料生产专用机械制造; 轻质建筑材料制造; 新型建筑材料制造(不含危险化学品); 建筑装饰材料销售; 机械设备销售; 机械设备租赁; 物业管理; 塑料制品制造; 塑料制品销售。(除依法须经批准的项目外, 凭营业执照依法自主开展经营活动)	17 次
合计			230 次
占铝箔纸总标段数比例			48.94%

注: 生产铝箔纸并内销的主要企业系经采招网统计的报告期初至 2023 年 7 月中旬中标数排名前五的企业。

此外, 同行业可比公司中, 永吉股份的主营业务产品包含铝箔纸产品, 但其铝箔纸业务规模占其主营业务规模较小。永吉股份的主要客户为贵州中烟, 报告期内其铝纸及框架纸营业收入情况如下表所示:

单位: 万元、%

公司名称	主营业务产品	2023 年 1-6 月		2022 年度		2021 年度		2020 年度	
		营业收入	占主营业务收入比例	营业收入	占主营业务收入比例	营业收入	占主营业务收入比例	营业收入	占主营业务收入比例
永吉股份	铝纸及框架纸	999.22	3.28	3,264.22	5.00	2,746.94	6.33	2,710.98	6.22

(2) 生产水松纸、铝箔纸并外销的主要企业

通过查阅“AB 客”外贸平台获取的部分国家公开的海关数据信息, 国内以下企业存在水松纸或铝箔纸产品的外销业务, 具体情况如下表所示:

序号	企业名称	经营范围	公司类型	出口商品编码	出口商品编码包含产品
1	浙江本科特水松纸有限公司	一般项目: 生产、销售水松纸, 纸制品销售, 采购代理服务, 销售代理, 进出口代理, 货物进出口(除依法须经批准的项目外, 凭营业执照依法自主开展经营活动)。许可项目: 包装装潢印刷品印刷(依法须经批准的项目, 经相关部门批准后方可开展经营	有限责任公司(中外合资)	HS 编码: 48132000 (宽度 ≤ 5cm 成卷的卷烟纸; 下同)	水松纸

序号	企业名称	经营范围	公司类型	出口商品编码	出口商品编码包含产品
		活动，具体经营项目以审批结果为准)。			
2	龙游塔恩纸业有限公司	一般项目：纸制品销售；纸制品制造；货物进出口（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）。许可项目：包装装潢印刷品印刷；文件、资料等其他印刷品印刷（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以审批结果为准）。	有限责任公司（中外合资）	HS 编码： 48132000； 48139000 （其他卷烟纸，不论是否切成一定尺寸；下同）	水松纸
3	江苏大亚新型包装材料有限公司	请参见本题（1）之“2、（1）①生产水松纸并内销的企业”所示表格	有限责任公司（自然人投资或控股的法人独资）	HS 编码： 48139000； 76072000 （有衬背铝箔）	水松纸、铝箔纸

由于公开海关数据的国家或地区较少，上述企业水松纸或铝箔纸产品的出口金额及数量无可参考性较高的公开数据。

此外，经查询生产水松纸、铝箔纸并内销的主要企业的官网等公开信息，青岛嘉泽包装有限公司、南京金陵金箔集团股份有限公司等企业存在境外销售业务，但未公开相关外销数据。

（3）生产水松纸、铝箔纸的主要企业的产量或市场占有率，主要客户及销售区域等情况

①生产水松纸、铝箔纸并内销的企业的产量等情况

国内生产水松纸、铝箔纸并内销的主要企业的产量等情况如下表所示：

单位：次、%

序号	企业名称	相关产品	产量 (或产能/年度销量)	市场占有率		境内主要客户	境内主要销售区域
				中标次数	中标占比		
1	江苏卫星新材料股份有限公司	水松纸	21年销量 8,600 吨	168	16.08	四川中烟、重庆中烟、云南中烟、贵州中烟、深圳烟草、江苏中烟等	西南、华南、华东等地区
		铝箔纸	无公开数据	3	0.64	江苏中烟等	华东等地区
2	集友股份	水松纸	2022年度产量 5,283.92 吨	114	10.91	安徽中烟、云南中烟、陕西中烟等	华东、西南、西北等地区

序号	企业名称	相关产品	产量 (或产能/年度 销量)	市场占有率		境内主要客户	境内主要 销售区域
				中标 次数	中标 占比		
3	青岛嘉泽包装有限公司	水松纸	产能 8,200 吨	103	9.86	山东中烟、云南中烟、四川中烟等	华东、西南等地区
		铝箔纸	产能 2,600 吨	27	5.74	山东中烟等	华东等地区
4	南京金陵金箔集团股份有限公司	水松纸	无公开数据	46	4.40	云南中烟、四川中烟、上海烟草等	西南、华东等地区
		铝箔纸		101	21.49	云南中烟、福建中烟、甘肃烟草等	西南、华东、西北等地区
5	江苏大亚新型包装材料有限公司	水松纸	无公开数据	46	4.40	陕西中烟、吉林烟草、四川中烟等	西北、东北、西南等地区
		铝箔纸		52	11.06	贵州中烟、深圳烟草、河北中烟等	西南、华南、华北等地区
6	云南新兴仁恒包装材料有限公司	铝箔纸	产能 6,000 余吨	33	7.02	云南中烟等	西南等地区
7	西安天海包装制品有限公司	铝箔纸	无公开数据	17	3.62	陕西中烟等	西北等地区
8	永吉股份	铝箔纸	2022 年度产量 921.23 吨	8	1.70	贵州中烟等	贵州等地区

注 1：产量或产能数据来源于上市公司公开资料、非上市企业的官网或其环评公告披露数据。

注 2：境内主要客户及境内主要销售区域数据主要来源于中标统计结果。

注 3：中标次数为报告期初至 2023 年 7 月中旬中标数（以标段计数）。中标占比计算公式为中标次数/相应产品标段合计数。

注 4：永吉股份中标次数统计口径包含其子公司贵州金马包装材料有限公司。

②生产水松纸、铝箔纸并外销的企业的产量等情况

国内生产水松纸并外销的企业浙江本科特水松纸有限公司、龙游塔恩纸业有限公司的产量等信息无可参考的相关公开数据。其他存在水松纸或铝箔纸产品外销业务的江苏大亚新型包装材料有限公司、青岛嘉泽包装有限公司、南京金陵金箔集团股份有限公司的相关产量数据信息请参见本题（1）之“2、（3）

①生产水松纸、铝箔纸并内销的企业的产量等情况”所列示表格。

（4）公司在细分行业中的市场地位

公司与上述国内主要生产水松纸、铝箔纸的企业在主营业务、主要产品、技术与生产方面的信息对比情况如下：

序号	企业名称	主营业务或主要产品	技术与生产			主要销售区域
			专利数量	水松纸 产能（或产量/ 年度销量）	铝箔纸 产能（或产量/ 年度销量）	
1	发行人	水松纸、铝箔纸和烟舌纸等烟用包装材料的研发、生产和销售	10项发明专利，44项实用新型专利	2022年产量 5,058.35吨	2022年产量 4,944.55吨	境外
2	江苏卫星新材料股份有限公司	为卷烟行业提供烟用接装纸配套服务，产品包括水松纸、中高档铝箔纸等	16项发明专利，40项实用新型专利	2021年销量 8,600吨	无公开数据	境内
3	集友股份	水松纸、烟标、烟用封签纸及电化铝的研发、生产及销售	百余项专利技术，其中发明专利约20项	2022年产量 5,283.92吨	未披露有铝箔纸产品	境内
4	青岛嘉泽包装有限公司	主要从事水松纸、铝箔纸、卡纸、BOPP薄膜、拉线及其他包装材料的生产和销售	25项发明专利，108项实用新型专利	产能 8,200吨	产能 2,600吨	境内外
5	南京金陵金箔股份有限公司	经营箔类产品、金箔工艺品、贴金工程、装饰材料等产品	8项发明专利，58项实用新型专利	无公开数据		境内外
6	江苏大亚新型包装材料有限公司	生产烟用内衬纸、烟用接装纸、定位框架纸、喷铝纸、直镀纸和镀铝膜等包装材料	14项发明专利，43项实用新型专利	无公开数据		境内外
7	云南新兴仁恒包装材料有限公司	主要从事复合铝箔纸、真空镀铝纸的生产及销售	1项发明专利，20项实用新型专利	无公开数据	产能 6,000余吨	境内
8	西安天海包装制品有限公司	经营产品包含铝箔纸和框架纸等烟用包装材料	5项实用新型专利	无公开数据		
9	永吉股份	烟标和其他包装印刷品的设计、生产和销售等	2项发明专利，12项实用新型专利	未披露有水松纸产品	2022年产量 921.23吨	境内
10	龙游塔恩纸业有限公司	专门从事烟草行业精细印刷纸张的供应	5项发明专利，5项实用新型专利	无公开数据		境内外
11	浙江本科特水松纸有限公司	生产和经营水松纸及其系列产品	2项发明专利，18项实用新型专利	无公开数据		境内外

注 1：集友股份、永吉股份专利数量来源于上市公司公开资料，其他非上市企业专利数量来源于国家知识产权局。

注 2：产量或产能数据来源于上市公司公开资料、非上市企业的官网或其环评公告披露数据。

在经营情况方面，公司专注于水松纸、铝箔纸和烟舌纸等烟用包装材料的

研发、生产和销售，并以水松纸和铝箔纸作为主营业务收入中的主要来源。公司产品与上述细分行业内的企业在应用领域方面相似，下游均为烟草工业，但细分的产品种类并不完全重叠。

在技术方面，公司拥有 10 项发明专利，44 项实用新型专利，数量与南京金陵金箔集团股份有限公司、江苏大亚新型包装材料有限公司等行业内较为优质的供应商专利数量规模较为接近，在技术能力方面具有一定实力。

在生产能力方面，将发行人 2020 年度至 2022 年度水松纸产量规模与同行业可比公司集友股份进行对比，具体情况如下：

单位：吨

企业名称	2022 年度	2021 年度	2020 年度
集友股份	5,283.92	5,000.43	4,430.65
发行人	5,058.35	3,854.91	3,966.64

2020 年度至 2022 年度，发行人水松纸产品的产量分别为 3,966.64 吨、3,854.91 吨和 5,058.35 吨。2022 年度，发行人的产量与集友股份产量相差 225.57 吨，规模差异较小。根据中国采招网报告期初至 2023 年 7 月中旬的中标数统计结果，集友股份不完全统计累计中标 114 次，位居行业前列。因此，根据发行人的产量并类比可比公司的产量规模，发行人的生产能力在水松纸细分行业具备较强的竞争力。此外，发行人铝箔纸产品的产量在公开披露数据的行业内企业中亦具有一定的竞争力。

公司产品以外销为主。由于同行业公司大部分为非上市公司，其外销数据公开信息较少。因此，在国内生产企业外销的市场份额方面，根据公司出口产品的商品编码和中华人民共和国海关总署的统计数据，得到公司水松纸产品的外销市场份额情况如下：

单位：吨、万元

年度	水松纸对应商品编码	国内出口数量	国内出口金额	公司当期外销数量	公司当期外销金额	公司外销金额占相关编码商品出口金额比例
2023 年 1-6 月	48132000	21,755.01	34,540.62	3,525.46	9,193.81	13.45%
	48139000	14,766.74	33,801.75			
2022	48132000	41,212.25	55,579.68	5,127.99	13,391.78	11.32%

年度	水松纸对应商品编码	国内出口数量	国内出口金额	公司当期外销数量	公司当期外销金额	公司外销金额占相关编码商品出口金额比例
年度	48139000	27,469.61	62,760.14			
2021年度	48132000	29,129.78	32,084.94	3,694.32	8,368.24	10.71%
	48139000	22,079.73	46,077.94			
2020年度	48132000	28,091.99	34,098.48	3,778.61	9,485.01	11.67%
	48139000	20,742.99	47,143.84			

注：商品编码 48132000 和 48139000 系两种不同规格尺寸的卷烟配套用纸，且上述两个商品编码对应产品除水松纸外，还包括成型纸等其他卷烟配套用纸

由于铝箔纸产品对应商品编码 76072000 涵盖的其他商品种类较多，包含医药用铝箔、铝箔包装袋等多类有衬背的铝箔产品，因此海关总署的统计数据参考性不强。而在水松纸产品方面，根据上述中华人民共和国海关总署的统计数据，报告期各期，公司水松纸产品外销金额占当期编码为 48132000 和 48139000 的卷烟配套用纸出口金额的比例分别为 11.67%、10.71%、11.32%和 13.45%。且卷烟配套用纸出口金额统计数据包括成型纸、水松原纸等其他产品的出口金额，因此，公司水松纸产品外销金额占国内水松纸产品外销金额的比例大于上述测算值，占比较高，在国内生产水松纸产品并外销的企业中具有较强的市场竞争力。

综上所述，通过对比分析，公司在技术能力、生产能力等方面，在行业内具备一定的实力。且公司凭借高品质的产品、境外销售资源和经验的积累，相关产品的外销市场份额占比较高，在细分行业内具有较强的市场竞争力。

3、结合产品、客户、销售区域等，说明可比公司选取的准确性

发行人主要从事水松纸、铝箔纸和烟舌纸等烟用包装材料的研发、生产和销售。根据《国民经济行业分类》（GB/T4754-2017），公司所处行业为“印刷和记录媒介复制业（C—23）”下的“包装装潢及其他印刷（C—2319）”。截至本审核问询函回复出具日，A 股上市公司中除集友股份的水松纸产品、永吉股份的铝纸及框架纸产品和公司的水松纸、铝箔纸和烟舌纸产品种类相同外，不存在其他与公司主营业务、主营产品、主要客户、销售区域等方面完全一致的上市公司。

为便于投资者更为全面地将公司与同行业公司进行比较分析，发行人结合所处行业、主营业务情况、主要产品种类、生产工序、产业链上下游等因素，选取了“包装装潢及其他印刷（C—2319）”行业下主要产品应用于烟用包装材料领域的上市公司作为可比公司。具体比较情况如下：

公司名称	所属行业	主营业务情况	主要产品种类	产品主要生产工序	产业链上下游		主要销售区域	可比性分析
					上游原材料采购	主要下游行业和客户		
集友股份	包装装潢及其他印刷（C—2319）	烟用接装纸、烟标、烟用封签纸及电化铝的研发、生产及销售	烟用接装纸、烟标、烟用封签纸、电化铝	印刷、烫金、激光打孔、压花、分切等	纸品、电化铝、油墨等	烟草工业：云南中烟、安徽中烟、陕西中烟等多家中烟公司	境内	所处行业、主要产品、生产工序、产业链上下游与发行人较为相似，具有可比性
永吉股份	包装装潢及其他印刷（C—2319）	烟标和其他包装印刷品的设计、生产和销售等	烟标等包装物	印刷、烫金、转移、凹凸/模切/裁切等	卡纸、工业板纸、基膜及镭射膜、油墨及溶剂、电化铝	烟草工业：贵州中烟等	境内	所处行业、主要产品、生产工序、产业链上下游与发行人较为相似，具有可比性
东风股份	包装装潢及其他印刷（C—2319）	业务涵盖新能源新型材料、I类药包材、烟草行业印刷包装等产品的研发、设计、生产与销售	烟标、纸品与基膜等	印刷、烫金、丝印/镭射转移、凹凸/模切/裁切等	原纸、纸品、全息电化铝及油墨等	烟草工业：各省中烟公司等客户	境内	所处行业、生产工序、产业链上下游与发行人较为相似，具有可比性
劲嘉股份	包装装潢及其他印刷（C—2319）	主营业务为烟标业务、新型烟草业务、彩盒业务和包装新材料业务	烟标、新型烟草制品、彩盒包装及镭射纸/膜、烟膜等包装新材料。	印刷、烫金、丝印、模切等	纸、油墨、镭射膜等	烟草工业和其他行业：中烟公司、电子烟品牌、中高端酒品牌等行业内头部客户	境内	所处行业、生产工序、产业链上下游与发行人较为相似，具有可比性
发行人	包装装潢及其他印刷（C—2319）	水松纸、铝箔纸和烟舌纸等烟用包装材料的研发、生产和销售	水松纸、铝箔纸和烟舌纸	印刷、烫金、激光打孔、分切、复合等	水松原纸、铝箔衬纸、双零铝箔等	烟草工业：BMJ Industries FZ-LLC等境外烟草行业客户	境外	-

注：信息来源于上市公司公开资料。

公司选取的同行业可比上市公司均属于“印刷和记录媒介复制业（C—23）”下的“包装装潢及其他印刷（C—2319）”，主营业务和主要产品均包括各类烟用包装材料，主要应用领域均系烟草工业，产品的主要生产工序、上游原材料采购、下游行业等方面与公司存在一定的相似性和可比性。

综上，虽然发行人选取的同行业可比公司的具体产品种类、具体客户和销售区域存在一定差异，但是在所属行业、主要产品大类、产品应用领域、产品生产工序、产业链上下游等方面具有可比性和相似性。因此，发行人同行业可比公司选取具有合理性。

保荐机构、发行人律师履行的核查程序：

1、查阅《中华人民共和国招标投标法》《烟草企业采购管理规定》等与国内烟用包装材料招投标相关的法律法规；

2、查阅中国采招网报告期初至 2023 年 7 月中旬水松纸和铝箔纸两类产品的招标信息并统计中标结果；

3、查阅相关行业公开资料和国内主要生产水松纸、铝箔纸的企业的公开信息，了解上述企业的经营情况、技术与生产实力、销售区域，分析发行人在细分行业中的市场地位；

4、查阅中华人民共和国海关总署的统计数据、“AB 客”外贸平台海关数据，分析发行人在生产水松纸、铝箔纸并外销的企业中的竞争实力；

5、查阅同行业可比公司的招股说明书、募集说明书、定期报告等公开信息，获取可比公司的主营业务情况、主要产品种类、产品主要生产工序、产业链上下游等信息，分析发行人与同行业可比公司的可比性及可比公司选取的合理性。

保荐机构、发行人律师的核查结论：

1、国内水松纸、铝箔纸等烟用包装细分行业内主要呈现部分优势企业国内业务辐射区域较广，部分企业以服务当地中烟公司为主，呈现区域经营特色以及部分企业开展境外业务的竞争格局，上述细分行业竞争格局已在招股说明书中补充披露；

2、发行人在技术与生产实力等方面具有一定的竞争实力，凭借高品质的产品、境外销售资源和经验的积累，在细分行业内具有较强的境外市场竞争力；

3、发行人在所属行业、主要产品大类、产品应用领域、产品生产工序、产业链上下游等方面与同行业可比公司具有可比性和相似性，发行人同行业可比公司的选取具有合理性。

(2) 结合可比公司的具体业务情况说明公司业务与可比公司之间的异同，经营业绩存在较大差异的原因及合理性，相关财务数据是否具备可比性，能否按照具体产品或业务进行对比分析。

回复：

1、结合可比公司的具体业务情况说明公司业务与可比公司之间的异同

可比公司的具体业务情况请参见本题（1）之“3、结合产品、客户、销售区域等，说明可比公司选取的准确性”。

2、经营业绩存在较大差异的原因及合理性，相关财务数据是否具备可比性

发行人及相关可比公司财务数据对比详见下表：

单位：万元

公司名称	项目	2023年1-6月	2022年度	2021年度	2020年度
集友股份	主营业务收入	29,861.66	81,575.18	69,846.47	46,178.32
	主营业务收入变动率	/	16.79%	51.25%	/
	主营业务毛利率	40.38%	36.49%	36.67%	37.32%
	净利润	7,565.97	16,192.35	13,826.09	6,840.92
	净资产	151,681.91	144,233.10	133,109.13	123,697.02
	总资产	187,470.72	187,873.42	183,961.76	161,581.88
永吉股份	主营业务收入	30,447.01	65,230.01	43,407.79	43,590.87
	主营业务收入变动率	/	50.27%	-0.42%	/
	主营业务毛利率	34.97%	33.00%	28.25%	36.18%
	净利润	2,743.53	3,277.46	14,758.58	15,799.18
	净资产	111,969.98	118,196.55	123,483.69	127,089.22
	总资产	164,109.19	175,999.97	167,911.72	151,568.67
东风股份	主营业务收入	153,066.43	371,203.01	377,635.43	304,887.55
	主营业务收入变动率	/	-1.70%	23.86%	/
	主营业务毛利率	24.95%	29.33%	31.45%	36.91%
	净利润	24,985.57	30,416.32	78,390.28	54,481.93
	净资产	618,731.52	600,299.62	620,948.33	462,901.69
	总资产	778,255.80	816,293.88	803,837.78	641,704.99
劲嘉股份	主营业务收入	195,313.39	507,141.57	493,646.57	408,541.92
	主营业务收入变动率	/	2.73%	20.83%	/

公司名称	项目	2023年1-6月	2022年度	2021年度	2020年度
	主营业务毛利率	28.55%	26.87%	31.48%	34.08%
	净利润	29,446.33	23,185.63	105,532.65	86,376.40
	净资产	723,448.41	768,106.19	810,074.32	764,273.28
	总资产	984,973.22	943,679.70	1,032,808.20	900,677.29
可比公司平均值	主营业务收入	102,172.12	256,287.44	246,134.06	200,799.67
	主营业务收入变动率	/	17.02%	23.88%	/
	主营业务毛利率	32.21%	31.42%	31.96%	36.12%
	净利润	16,185.35	18,267.94	53,126.90	40,874.61
	净资产	401,457.96	407,708.86	421,903.87	369,490.30
	总资产	528,702.23	530,961.74	547,129.86	463,883.21
发行人	主营业务收入	16,015.18	28,276.76	17,587.08	17,184.57
	主营业务收入变动率	/	60.78%	2.34%	/
	主营业务毛利率	32.83%	27.06%	14.66%	26.40%
	净利润	3,635.08	5,154.73	822.45	2,188.01
	净资产	16,255.15	13,456.99	8,108.64	8,180.82
	总资产	25,282.53	21,901.36	14,102.47	14,035.20

与同行业可比公司相比，发行人资产规模较小，收入及净利润规模较同行业较低，毛利波动较大，主要系同行业可比公司均系上市公司，成立时间较早，在国内烟用包装材料行业内发展时间较长，经营业绩存在一定差异具有合理性。但总体而言，在报告期内，发行人主营业务收入的变动呈现增长趋势，与同行业可比公司的收入变动方向基本相符。2020年度至2022年度，发行人主营业务毛利率分别为26.40%、14.66%、27.06%，总体较低于同行业可比上市公司主营业务毛利率平均值，主要系销售区域、主营业务和主要产品等方面存在一定差异，其中2021年度发行人主营业务毛利率发生波动，主要系受到汇率波动、海运费及原材料价格等因素的综合影响。2023年1-6月，发行人主营业务毛利率为32.83%。与同行业可比公司较为接近，主要系2023年1-6月受到人民币贬值、海运费价格的回落及双零铝箔等原材料价格下降使得公司主营业务毛利率上升。因此，相关财务数据差异具有合理性，具体分析如下：

(1) 销售区域不同

发行人产品以外销为主，目前产品主要销往中东、非洲、北美等多个国家

和地区。报告期内，公司主营业务收入中境外收入占比分别为 99.11%、98.21%、98.05%和 **98.40%**，而同行业可比公司主要以境内销售为主，主要客户系各省中烟公司或其下辖公司等。

发行人报告期内经营业绩波动主要受到原材料价格、汇率变动、海运费价格波动等因素的影响，其中汇率波动和海运费价格波动系公司主要销售区域为境外所致。2021 年度由于人民币升值以及海运费价格大幅上涨，对公司该年度的业绩产生了较大影响。

由于同行业可比公司以境内销售为主，受到汇率波动及海运费影响较小，因此与发行人在业绩波动方面存在差异。综上，由于主要销售区域不同，发行人与同行业可比公司业绩存在较大差异具有合理性。

(2) 主营业务及主要产品不同

发行人及可比公司主营业务、主要产品及主要客户对比情况如下：

公司名称	主营业务	主要产品
集友股份	烟用接装纸、烟标、烟用封签纸及电化铝的研发、生产及销售	烟用接装纸、烟标、烟用封签纸、电化铝
永吉股份	烟标和其他包装印刷品的设计、生产和销售等	烟标等包装物
东风股份	业务涵盖新能源新型材料、I 类药包材、烟草行业印刷包装等产品的研发、设计、生产与销售	烟标、纸品与基膜等
劲嘉股份	主营业务为烟标业务、新型烟草业务、彩盒业务和包装新材料业务	烟标、新型烟草制品、彩盒包装及镭射纸/膜、烟膜等包装新材料。
发行人	水松纸、铝箔纸和烟舌纸等烟用包装材料的研发、生产和销售	水松纸、铝箔纸和烟舌纸

发行人与同行业可比公司均为烟用包装材料企业，下游均为烟草工业，但在细分的产品领域不完全重叠，在具体产品上存在一定差异。相较于同行业可比公司，公司的业务更聚焦于烟用包装材料中的水松纸、铝箔纸和烟舌纸产品，其中，水松纸和铝箔纸为公司主营业务收入的主要来源，上述两项业务合计收入占各年主营业务收入的 88.51%、84.59%、87.02%和 **89.48%**。由于主要产品的类别和产品结构不同，发行人与同行业可比公司业绩存在较大差异具有合理性。其中，集友股份的烟用接装纸产品与发行人的水松纸产品相同，永吉股份的铝纸及框架纸产品与发行人的铝箔纸、烟舌纸产品相同，财务数据具有一定的可比性。

3、按照具体产品或业务进行对比分析

公司的主要产品为水松纸、铝箔纸和烟舌纸等烟用包装材料。同行业可比公司中，除集友股份的烟用接装纸产品与发行人的水松纸产品相同，永吉股份的铝纸及框架纸产品与发行人的铝箔纸、烟舌纸产品相同之外，其他同行业可比公司的烟用包装材料产品主要系烟标等，在具体产品种类或业务上与发行人存在差异。因此，选取集友股份的烟用接装纸产品和永吉股份的铝纸及框架纸产品进行对比，具体分析如下：

（1）发行人水松纸产品与集友股份烟用接装纸产品对比

发行人水松纸产品与集友股份烟用接装纸产品在生产工艺和产品结构、单位产品成本和价格、销售区域、销售模式等方面的对比具体请参见本题之“（3）结合生产工艺、产品结构、销售模式、单位产品成本和价格等详细分析说明公司水松纸毛利率低于同行业可比公司的原因及合理性。”

（2）发行人铝箔纸、烟舌纸产品与永吉股份铝纸及框架纸产品对比

永吉股份铝纸及框架纸产品收入规模较小，占其主营业务收入比例较低，仅单独披露销量数据，未单独披露其他相关财务数据。因此，将**2020年度至2022年度**永吉股份铝纸及框架纸产品与发行人铝箔纸和烟舌纸产品进行整体比较，具体情况如下：

公司名称	项目	2022年度	2021年度	2020年度
永吉股份	铝纸销量（吨）	882.97	998.61	827.66
	框架纸销量（吨）	1,001.55	740.31	969.83
	铝纸及框架纸销量合计（吨）	1,884.52	1,738.92	1,797.49
	铝纸及框架纸营业收入合计（万元）	3,264.22	2,746.94	2,710.98
	铝纸及框架纸营业成本合计（万元）	2,716.61	2,260.53	2,215.26
	平均售价（万元/吨）	1.73	1.58	1.51
	平均成本（万元/吨）	1.44	1.30	1.23
	毛利率（%）	16.78	17.71	18.29
发行人	铝箔纸销量（吨）	4,797.80	3,636.76	3,533.44
	铝箔纸营业收入（万元）	10,847.00	6,212.82	5,649.79

公司名称	项目	2022 年度	2021 年度	2020 年度
	铝箔纸营业成本（万元）	8,968.81	6,089.94	4,803.14
	烟舌纸销量（吨）	1,383.69	1,340.94	1,282.00
	烟舌纸营业收入（万元）	1,701.84	1,445.14	1,250.35
	烟舌纸营业成本（万元）	1,380.88	1,394.78	1,121.15
	铝箔纸及烟舌纸销量合计（吨）	6,181.49	4,977.70	4,815.44
	铝箔纸及烟舌纸营业收入合计（万元）	12,548.85	7,657.96	6,900.14
	铝箔纸及烟舌纸营业成本合计（万元）	10,349.70	7,484.72	5,924.29
	平均售价（万元/吨）	2.03	1.54	1.43
	平均成本（万元/吨）	1.67	1.50	1.23
	毛利率（%）	17.52	2.26	14.14

注：因永吉股份 2023 年半年度报告未披露销量等明细数据，因此将永吉股份铝纸及框架纸产品 2020 年度至 2022 年度的数据与发行人的铝箔纸和烟舌纸产品进行对比。

2020 年度至 2022 年度，除 2021 年受汇率波动、海运费等因素的综合影响，公司的铝箔纸和烟舌纸产品的整体毛利率产生较大波动外，公司铝箔纸及烟舌纸产品的总体毛利率与永吉股份铝纸及框架纸产品的毛利率较为接近。公司的铝箔纸及烟舌纸产品、永吉股份的铝纸及框架纸产品的平均售价和平均成本在 2020 年度至 2022 年度内均呈现了上涨趋势，主要系受到铝箔纸的原材料双零铝箔市场价格上涨的影响，变动趋势具有一致性。2022 年，公司铝箔纸及烟舌纸平均售价和平均成本较永吉股份上涨幅度较大，主要系公司铝箔纸产品占比较高，两类产品的总体平均售价和成本受铝箔纸原材料双零铝箔采购单价上涨的影响更大，差异具有合理性。但总体而言，2020 年度至 2022 年度，公司烟舌纸及铝箔纸的总体平均售价、平均成本与永吉股份的铝纸和框架纸的平均售价、平均成本较为接近，具有可比性。

保荐机构、申报会计师、发行人律师履行的核查程序：

1、查阅同行业可比公司的招股说明书、募集说明书、定期报告等公开信息，获取可比公司的主营业务情况、主要产品、销售区域等信息，了解可比公司的具体业务情况，分析公司业务与可比公司之间的异同；

2、查阅同行业可比公司的定期报告，获取可比公司财务数据，分析公司与可比公司相关财务数据的可比性。

保荐机构、申报会计师、发行人律师的核查结论：

1、可比公司与发行人均为烟用包装材料企业，由于在销售区域、主营业务和主要产品等方面存在不同，发行人与可比公司的经营业绩存在较大差异，具备合理性。发行人的水松纸产品与集友股份的烟用接装纸产品相同，铝箔纸和烟舌纸产品与永吉股份的铝纸及框架纸产品相同，相关财务数据具有一定可比性；

2、根据具体的产品或业务将发行人与可比公司集友股份、永吉股份进行对比分析，具有一定可比性，由于销售区域、产品结构等因素的综合影响，相关差异具有合理性。

(3) 结合生产工艺、产品结构、销售模式、单位产品成本和价格等详细分析说明公司水松纸毛利率低于同行业可比公司的原因及合理性。

回复：

针对水松纸产品，同行业可比公司中，集友股份的烟用接装纸产品与发行人的水松纸产品相同，具有一定可比性。集友股份自成立以来就定位于烟用接装纸的研发、生产和销售，是国内较早开始专业生产烟用接装纸的厂商。经过 20 余年的发展，集友股份已成为烟用接装纸行业的优势企业，在烟用接装纸领域具有较为丰富的研发、生产、管理和营销经验。

发行人和集友股份水松纸产品的毛利率比较情况如下：

1、生产工艺和产品结构

发行人水松纸产品的生产工艺和工序主要包括高速分散、砂磨、油墨调色等印前工序、印刷以及烫金、分切、激光打孔等印后工序，具体请参见本审核问询函回复问题 2（1）之“2、（1）印刷型水松纸”、“2、（2）烫金印刷型水松纸”、“2、（3）激光打孔型水松纸”。集友股份水松纸生产工艺流程包括印前工艺准备、印刷和烫金工艺、分切和激光打孔等印后加工工序，以及复卷检验等产品检测工序，与发行人水松纸产品的生产工艺流程较为相近。但是，烟用包装材料系特殊的包装印刷品，大多为特定卷烟企业的特定品牌，对个性化、定制化需求较高，向不同客户销售的水松纸产品在原材料成本、工艺和工序的复杂程度等方面均存在差异，且集友股份公开信息未披露水松纸产品的细分结

构，因此从生产工艺和产品结构分析毛利率差异的可参考性较弱。

2、销售区域、单位产品成本和价格

2020 年度至 2022 年度，发行人水松纸产品与集友股份烟用接装纸产品比较如下：

公司名称	项目	2022 年度	2021 年度	2020 年度
集友股份	销量（吨）	5,425.88	4,923.09	3,985.95
	营业收入（万元）	30,537.79	27,996.60	23,471.02
	平均售价（万元/吨）	5.63	5.69	5.89
	平均成本（万元/吨）	3.24	3.09	3.07
	毛利率（%）	42.39	45.60	47.87
发行人	销量（吨）	5,291.89	3,870.63	3,805.64
	营业收入（万元）	13,760.31	8,664.05	9,559.80
	平均售价（万元/吨）	2.60	2.24	2.51
	平均成本（万元/吨）	1.68	1.68	1.61
	毛利率（%）	35.28	24.83	35.79

注：因集友股份 2023 年半年度报告未披露销量等明细数据，因此将集友股份烟用接装纸产品 2020 年度至 2022 年度的数据与发行人的水松纸产品进行对比，下同。

根据上表数据，集友股份烟用接装纸产品的平均售价、平均成本和毛利率均高于发行人的水松纸产品。集友股份以中高档烟用接装纸产品的设计、研发、生产与销售为主要经营方向，客户为各省中烟公司或其下辖公司等国内客户。

发行人产品以外销为主，目前产品主要销往中东、非洲、北美等多个国家和地区，报告期内，公司水松纸产品的境外收入占水松纸产品收入分别为 99.22%、96.59%、97.32%和 **97.30%**。由于公司水松纸产品以外销为主，产品主要以美元、迪拉姆等货币计价，毛利率受汇率波动影响较大，相较集友股份的烟用接装纸产品毛利率波动较大具有合理性；同时，报告期内，由于海运费价格的波动，对发行人水松纸产品外销的毛利率亦产生了一定的影响。

此外，公司掌握了水松纸产品印刷、烫金和激光打孔等相关核心技术，拥有多项发明专利，可以满足不同客户的产品定制需求。由于公司的境外客户对装饰功能等方面的需求在整体层面上相对较低，使得公司外销的水松纸产品在

生产工艺及工序数量等方面与集友股份的烟用接装纸产品存在差异，因此，集友股份的烟用接装纸产品相较于发行人的水松纸产品平均成本较高且平均售价也更高。

综上所述，公司的水松纸产品毛利率较低于集友股份的烟用接装纸产品毛利率具有合理性。

3、销售模式

集友股份公开信息未披露其烟用接装纸产品的销售模式及相关财务数据，但集友股份以直销模式为主，因此将集友股份烟用接装纸产品的毛利率，与发行人分销售模式的水松纸产品毛利率进行比较，具体对比情况如下：

集友股份	2022 年度	2021 年度	2020 年度
烟用接装纸	42.39%	45.60%	47.87%
特美股份	2022 年度	2021 年度	2020 年度
水松纸-直销模式	36.51%	26.62%	36.27%
水松纸-贸易商模式	32.17%	21.16%	34.42%

2020 年度至 2022 年度，集友股份烟用接装纸毛利率整体高于发行人水松纸产品的直销模式毛利率，主要原因系集友股份的烟用接装纸为内销，且单位产品成本和价格相较发行人较高，因此其毛利率与发行人水松纸产品的直销模式毛利率存在差异具有合理性。发行人水松纸产品的贸易商模式毛利率相较直销模式毛利率较低，主要系受到贸易商自身性质、发行人经营管理需求、销售渠道的拓展等因素的影响，差异具有合理性，具体请参见本审核问询函回复问题 5（2）②之“1、贸易商客户与直销客户在毛利率方面存在显著差异的原因及合理性。”

综上，由于公司水松纸业务与同行业可比公司集友股份烟用接装纸业务销售区域不同、单位成本及销售单价不同，公司水松纸毛利率低于同行业可比公司具有合理性。

保荐机构、申报会计师、发行人律师履行的核查程序：

1、查阅可比公司集友股份的招股说明书和定期报告等，了解集友股份水松纸产品的生产工艺、产品结构；

2、查阅可比公司集友股份的定期报告，获取集友股份水松纸产品的销售模式、单位产品成本和价格、销售区域等信息，分析公司水松纸产品毛利率与集友股份具有差异的原因。

保荐机构、申报会计师、发行人律师的核查结论：

发行人水松纸业务毛利率低于同行业可比公司集友股份烟用接装纸业务主要系销售区域不同，以及客户需求、生产工艺及工序数量等方面存在差异使得单位成本和单位售价不同，发行人水松纸毛利率低于集友股份烟用接装纸业务毛利率具有合理性。

(4) 说明发行人主要销售区域集中在中东尤其是阿联酋的历史背景及原因，发行人开拓中东、非洲市场的优势，说明同行业可比公司未开展境外销售的原因及合理性，发行人的业务是否存在竞争壁垒；结合公司主要销售区域的烟草行业监管政策、贸易政策等，说明发行人是否存在因政策变化导致收入下滑的风险，除中东、非洲、北美外的其他国际区域在行业政策方面是否存在较大差异，发行人拓展其他区域的国际业务是否存在障碍。

回复：

1、发行人主要销售区域集中在中东尤其是阿联酋的历史背景及原因

发行人成立于 2004 年，自成立以来一直专注于水松纸等烟用包装材料的研发、生产和销售。在发行人成立初期阶段，恰逢国家烟草专卖局于 2004 年颁布了《卷烟产品百牌号目录》，2006 年颁布实施《中国卷烟品牌发展纲要》，提出要以培育“10 多个”重点骨干品牌为发展目标。在该段时期，下游烟草行业发展以重点企业为主，以名优品牌为支撑、以资产为纽带进一步推进了行业品牌整合，提高了下游烟草行业的品牌集中度。彼时，处于发展初期阶段的发行人在经营规模、资金实力等方面竞争力有限，在下游行业品牌度集中的情况下发展国内业务存在较大挑战，因此，发行人将业务拓展重点转向境外市场。得益于公司所在地浙江省衢州市龙游县特种纸产业基地的相关资源，发行人与上海等地的外贸企业建立合作联系并开展业务往来，将产品销往境外市场。经过一段时间发展，发行人积累了一定的展会渠道资源和客户资源，并通过参加位于阿联酋的中东迪拜烟草展览会（WT MIDDLE EAST）进一步开拓境外客户。中

东迪拜烟草展览会（WT MIDDLE EAST）系中东市场致力于发展烟草行业的重要烟草展览会，发行人通过参加展会宣传公司的产品，同时，也通过现场拜访等方式积极发展当地客户，开拓当地市场业务。

此后，发行人重点深耕阿联酋等中东地区，经过多年的境外市场的销售和运营，在当地积累了宝贵的经验和丰富的资源，并且建立了完善的市场销售渠道。发行人于 2017 年在阿联酋迪拜成立了境外全资子公司特美国际，逐步增强公司在当地的品牌知名度和综合竞争力，已在当地形成了较好的市场口碑并进一步通过主动拜访、展会、客户介绍等方式持续开拓客户。综上，发行人销售区域主要集中于中东阿联酋地区，具备历史发展的合理性。

2、发行人开拓中东、非洲市场的优势

（1）境外市场的先发优势

经核查上市公司公开信息或其他企业的官网，集友股份、江苏卫星新材料股份有限公司等国内生产水松纸、铝箔纸的企业经营范围主要集中于境内市场。相较于上述企业，公司经过多年的境外市场销售和运营，构建了成熟的境外市场销售渠道，积累了宝贵的境外经营的资源和经验，在中东、非洲等市场已形成较为稳定的客户群体，并致力于进一步开拓优质客户。随着中东和非洲等新兴市场下游卷烟行业销量保持增长，烟用包装材料的境外市场有望保持稳定的发展空间。公司在境外市场积累的市场经验以及渠道、客户等重要资源，将成为公司抓住发展机遇，继续开拓中东和非洲等境外新兴市场并再添发展动力的先发优势。

（2）国内产业集群的优势

国内经济环境较为稳定，原材料供应、产品生产、运输等各供应链较为完整，国内的相关制造业在全球供应链环节中具有一定的竞争优势。且公司所在的浙江省衢州市龙游县，系全国最大的特种纸生产集聚中心之一，先后被授予“中国特种纸产业基地”、“浙江省特种纸产业基地”等。衢州市聚集了一批如仙鹤股份、五洲特纸等特种纸上市企业，产业配套设施完善，已逐步形成从原料、设备、原纸生产、原纸深加工到物流、终端销售、电子商务上下游完整的产业链，产业集聚和吸附效应日益显著。强大的产业集群有利于创造上下游

企业之间高效率的分工协作、降低公司的生产成本和交易成本，并通过技术交流促进企业创新和工艺升级。综上，依托于国内的产业集群优势，公司在开拓中东、非洲等市场时具有一定的优势。

（3）工艺技术和质量管理优势

公司自成立以来，始终专注于烟用包装材料产品的研发、生产和销售，在生产工艺技术方面积累了宝贵的经验，现已掌握水松纸、铝箔纸、烟舌纸等烟用包装材料从方案设计，到印前工艺准备、印刷和烫金工序，再到印后加工工序、产品检测的完整技术体系。此外，公司注重自主创新和技术研发，在产品和工艺创新方面，公司通过多年的技术投入和经验积累，提升生产工艺水平，掌握了绿色环保水性烟用接装纸生产技术、水性环保铝箔纸生产技术、功能性水松纸生产技术和功能性铝箔纸生产技术等覆盖公司主要产品生产的核心技术；在设备自适应创新方面，公司开发了高效优质烫金技术和基于激光能量集中的打孔技术等核心技术，通过改进和优化设备进一步提升生产效率，提高产品品质。截至本审核问询函回复出具日，发行人拥有 10 项发明专利，44 项实用新型专利，在工艺技术方面具备一定的竞争实力。此外，公司建立了完善可靠的质量控制体系，经过多年的生产经验积累和总结，建立了一套成熟、高效的质量管理体系，质量管理贯穿原材料的采购、生产制造、产品质量检测等生产全流程，通过全环节的管理保障产品的质量，从而以高品质的产品满足客户的需求。因此，公司开拓中东、非洲市场时在工艺技术、质量管理方面亦具备一定的竞争实力。

综上，国内相关产业配套成熟，具有产业集群优势，且公司在境外市场积累了宝贵的市场经验以及渠道、客户等重要资源，并在工艺技术、质量管理等方面具备一定的竞争实力，因此，公司在开拓中东、非洲市场时具有一定优势。

3、同行业可比公司未开展境外销售的原因及合理性，发行人的业务是否存在竞争壁垒

同行业可比公司烟用包装材料业务主要以境内销售为主，主要系受到境外烟用包装材料市场特点、企业产能规模、企业发展战略等多方面因素的影响。

在烟用包装行业市场特点方面，境外市场对卷烟配套用品的管控限制相对

较低，市场竞争较为充分，因此，烟用包装材料境外市场的利润水平相较于国内市场总体处于较低水平。同行业可比公司均系在国内烟用包装材料行业内具有一定规模和竞争实力的企业，成立时间较早，在国内烟用包装材料行业发展多年，已经在行业内形成了一定的知名度和品牌影响力，并且多与各省中烟公司建立了良好的业务合作关系。

可比公司	成立时间	主要客户	相关业务主要发展战略或计划
集友股份	1998年	安徽中烟、云南中烟、陕西中烟等多家中烟公司	成为国内一流的以烟草包装材料为主导产品的专业包装印刷类企业
永吉股份	1997年	贵州中烟等	烟标方面，积极响应国家“十四五”规划的高质量要求，根据客户的需求调整产品结构，加大对烟标产品的设计、研发和工艺创新的投入，继续做大做强烟标主业，并进行智能包装生产基地建设项目，进一步扩大产能
东风股份	1983年	湖南中烟、云南中烟、贵州中烟等多家中烟公司	以汕头总部为核心，依托在广东、湖南、吉林、贵州、云南、广西等多个省份已建立的区域性烟标生产基地布局，进一步提升在全国范围内的生产调度、资源配置与管理协同水平，优化集团化管理模式
劲嘉股份	1997年	中烟公司、电子烟品牌、中高端酒品牌等行业内头部客户	不断夯实国内烟标行业的领先地位。培育重点区域市场，增强市场快速反应能力，抓住卷烟定价放开、产品换代升级等机遇，充分发挥创意设计优势，将目光瞄准各中烟公司重点核心品牌，主动与客户合作研发、培育新产品

在可比公司产能规模有限且发展境外业务亦需要一定的市场开拓成本的情况下，同行业可比公司倾向于将业务发展的重点和公司拥有的资源聚焦于国内市场以实现更好的经营业绩。同时，根据同行业可比公司在其定期报告中的披露信息，同行业可比公司相关业务发展战略重点仍以国内市场为主，从战略层面推动境外市场业务发展的动力较弱。综上，同行业可比公司未开展境外销售业务，具有合理性。

发行人主营业务为水松纸、铝箔纸和烟舌纸等烟用包装材料的研发、生产和销售，发行人的产品主要销往中东、非洲和北美等地的境外客户。在烟用包装业务材料领域，伴随着下游客户对烟用包装材料防伪、降焦、品牌宣传等功能要求的提高，水松纸等烟用包装材料的生产工艺和技术不断升级，并且在宏观层面指

导行业绿色化、智能化、规模化和品牌化的发展背景下，烟用包装材料行业内的企业在各方面均需要优化以提升综合竞争力，因此，发行人所从事的业务在生产技术、行业经验、规模和资金等方面具有一定的竞争壁垒，发行人已在招股说明书第五节之“二、（四）5、发行人所处行业壁垒”中进行了披露。

同时，在境外发展业务时，境外客户为了保证卷烟产品质量的一致性、降低供应商管理的成本，亦会选择一家或者几家具备实力的供应商针对其品牌和产品提供整体的产品印刷方案，进而形成较为紧密的合作关系。境外下游客户与烟用包装材料生产企业一旦形成了稳定的业务合作关系，通常情况下会具有较强的持续性和稳定性。发行人自出口业务成型以来，致力于提升品牌的国际知名度和市场影响力，并已于 2017 年在阿联酋迪拜成立全资子公司特美国际，在境外建立了完善的销售渠道、拥有 BMJ Industries FZ-LLC、ICT 集团等宝贵的客户资源，在主要销售区域具有良好的声誉和品牌影响力，相对国内其他企业，在境外市场开展业务形成了一定的竞争优势，具备一定的竞争壁垒。同时，为了充分满足下游客户的高质量需求，发行人对承印纸张、双零铝箔等原材料的采购和使用提出较高的标准和要求，与国内恒丰纸业、凯丰新材、仙鹤销售等行业内优质的原材料供应商建立了稳定的业务合作关系。建设长期、稳定、优质的供应链体系需要经营者经过多年的行业深耕，因此发行人在上游产业链的资源和渠道优势，亦有利于发行人在境外市场发展业务构建竞争壁垒。

4、主要销售区域的烟草行业监管政策、贸易政策及其变化情况

世界卫生组织主持制定了第一部全球性公约《世界卫生组织烟草控制框架公约》，于 2005 年 2 月 27 日生效，其通过 MPOWER 工具（包括：检测、无烟环境、戒烟规划、警示标签、大众媒体、广告禁令、税收）控制烟草流行。截至本审核问询函回复出具日，该公约在全球已有 182 个缔约方，其中包括公司产品主要销售区域的国家和地区。《世界卫生组织烟草控制框架公约》覆盖了世界 90%以上的人口。报告期内，《世界卫生组织烟草控制框架公约》仅新增 1 个缔约方。

发行人产品主要销往为中东、非洲及北美，主要销售区域中东地区阿联酋的相关烟草行业监管政策、贸易政策如下：

阿联酋于 2005 年 11 月 7 日加入《世界卫生组织烟草控制框架公约》。在行

业相关的政策上，阿联酋联邦税务局于 2019 年 12 月 1 日开始实施的新消费税征税范围，烟草和烟草制品税率为 100%。同时，阿联酋联邦税务局公布了烟草产品最低限价，自 2019 年 12 月 1 日起一支香烟的最低税收不得低于 40 费尔斯（币值换算 1 迪拉姆=100 费尔斯），水烟的最低税收为每克 10 费尔斯，即一包 20 支香烟的最低征税 8 迪拉姆，每 250 克水烟的最低税收为 25 迪拉姆。

根据阿联酋政府的政策，从 2019 年 11 月份开始，在指定的烟草制品（包括水烟产品以及新兴的加热不燃烧烟草制品）上使用数字印花税票。数字印花税票提供独特的包装标记和编码，使产品从制造到最后的分销均可追溯。从 2020 年 3 月 1 日开始，没有数字印花税票的上述烟草产品不被允许进口到阿联酋。从 2020 年 6 月 1 日开始，没有数字印花税票的上述烟草产品，不允许生产、出售或进口。

根据 Ali Alkhajeh Advocates & Legal Consultants 律师事务所出具的《法律意见书》，特美国际目前主要产品在阿联酋、埃及所处行业环境稳定，市场化程度较高，自特美国际设立以来，阿联酋及埃及关于特美国际产品贸易政策、税收政策、外汇政策基本稳定，不存在直接针对特美国际产品相关的限制性监管政策，特美国际未来因政策变化导致收入下滑的风险较小。

公司主要销售的国家和地区在报告期前已加入《世界卫生组织烟草控制框架公约》。报告期内主要销售国家在控烟措施上如检测、无烟环境、戒烟规划、警示标签、大众媒体、广告禁令、税收等方面的行业监管政策及贸易政策存在少量变化和调整，报告期内不存在重大行业监管政策及贸易政策变化，且不存在针对公司产品的直接限制性政策，发行人未来因政策变化导致收入下滑的风险较小。但是若这些国家和地区烟草控制政策发生重大不利变化，可能间接影响公司在当地的市场开拓和公司的产品在当地的销售，公司已在招股说明书第三节之“一、（二）产业政策的风险”对相关风险进行披露。

5、除中东、非洲、北美外的其他国际区域在行业政策方面是否存在较大差异，发行人拓展其他区域的国际业务是否存在障碍。

由于《世界卫生组织烟草控制框架公约》的缔约方达到 182 个，公司主要销售区域外的其他重要国际区域均遵循前述公约的规定，如欧盟、俄罗斯等其

他国际区域的行业政策具体情况如下：

(1) 欧盟

欧盟于 2005 年 6 月 30 日加入《世界卫生组织烟草控制框架公约》。另外，欧盟的烟草产品指令 TPD（2014/40/EC）于 2014 年 5 月生效，欧盟各成员国于 2017 年 5 月正式全面生效并实施新指令有关的法律程序。烟草产品指令 TPD（2014/40/EC）是用来规范和监督产品制造、销售、展示（产品设计，包装等）环节及所有烟草和烟草相关产品（例如电子烟产品）的法规。该烟草产品指令中不存在限制进口烟草包装材料的特殊规定。

(2) 俄罗斯

俄罗斯于 2008 年 9 月 1 日加入《世界卫生组织烟草控制框架公约》。2023 年 6 月，俄罗斯颁布了《关于烟草制品、含尼古丁产品及其生产原料的生产和流通的国家监管法》。该法律于 2023 年 9 月 1 日生效。该法律要求对烟草制品、含尼古丁产品及其生产原料的生产和进口实行许可管理，并规定烟草制造商有义务登记其生产设备。如果设备不使用，必须被封存起来。但该监管法规未对烟草包装材料作出特殊规定。

截至本审核问询函回复出具日，《世界卫生组织烟草控制框架公约》在全球已有 182 个缔约方，覆盖了世界 90%以上的人口，报告期内，《世界卫生组织烟草控制框架公约》仅新增 1 个缔约方。除中东、非洲、北美外的其他国际区域如俄罗斯、欧盟等在烟草行业政策方面主要遵循《世界卫生组织烟草控制框架公约》的指导，对烟草包装材料的进口等方面未作出特殊规定，故其他国际区域在行业政策方面不存在重大差异，发行人拓展其他区域的国际业务不存在重大法律法规和政策障碍。

保荐机构、发行人律师履行的核查程序：

1、访谈发行人实控人，了解主要销售区域集中在中东尤其是阿联酋的历史背景及原因；

2、查阅上市公司的招股说明书、募集说明书、定期报告等公开信息和企业官网，获取其成立时间，主要客户的情况、相关业务的主要发展战略或计划，并查阅发行人主要客户的访谈记录，了解发行人境外的竞争对手情况，综合分

析发行人开拓境外市场的优势，业务的竞争壁垒和同行业可比公司未开展境外销售的原因及合理性；

3、核查未来公司拟发展业务的几个国家或地区的烟草行业监管政策及贸易政策。

保荐机构、发行人律师的核查结论：

1、发行人由于行业历史发展、经营规模等原因，寻求境外市场发展机遇。发行人经过多年的境外市场经营，深耕中东地区，在当地市场形成了较好的市场口碑并持续开拓客户，因此，发行人销售区域集中在阿联酋尤其是中东地区具有合理性；

2、发行人在境外市场积累了宝贵的市场经验以及渠道、客户等重要资源，并且发行人在工艺技术、质量管理等方面具备一定的竞争实力，同时，国内相关产业配套成熟，具有产业集群优势。因此，发行人在开拓中东、非洲市场时具有一定的优势；

3、同行业可比公司受境外烟用包装材料市场特点、企业产能规模、企业发展战略等因素影响，未开展境外销售且具有合理性；相较以内销为主的企业，发行人在境外市场形成了自身独特的竞争优势，业务具备一定的竞争壁垒；

4、发行人未来因政策变化导致收入下滑的风险较小；除中东、非洲、北美外的其他国际区域在行业政策方面不存在较大差异，发行人拓展其他区域的国际业务不存在重大法律法规和政策障碍。

(5) 说明境内销售的主要产品及客户情况，公司未重点开拓国内市场的原因，中烟公司等国内烟草生产企业水松纸、铝箔纸等烟用包装材料的供应商主要为哪些类型的企业，发行人开展国内业务是否取得了烟草专卖许可证或相关资质，未来是否有开拓国内市场的计划，是否存在较高的进入壁垒。

回复：

1、境内销售的主要产品及客户情况，公司未重点开拓国内市场的原因，中烟公司等国内烟草生产企业水松纸、铝箔纸等烟用包装材料的供应商主要为哪些类型的企业

(1) 境内销售的主要产品及客户情况

报告期各期，公司主营业务中境内销售分别实现收入 153.15 万元、314.75 万元、550.48 万元和 **256.81 万元**，占主营业务收入比例分别为 0.89%、1.79%、1.95%和 **1.60%**，收入占比较小。报告期各期，主营业务中境内销售收入前三大客户及销售产品情况如下：

单位：万元

年度	客户名称	主营业务销售金额	主营业务销售产品	客户类型	是否存在关联关系
2023 年 1-6 月	上海麦哈得国际贸易有限公司	115.83	水松纸	贸易商	否
	天津市芳羽纸浆贸易有限公司	104.21	水松纸	贸易商	否
	慧悦贸易（云南）有限公司	24.18	水松纸	贸易商	否
	上述金额合计	244.23	占当期主营业务境内销售收入比例		95.10%
2022 年度	大连亨利源国际贸易有限公司	255.31	水松纸、铝箔纸、烟舌纸	贸易商	否
	天津市芳羽纸浆贸易有限公司	104.19	水松纸、铝箔纸	贸易商	否
	上海麦哈得国际贸易有限公司	74.84	水松纸	贸易商	否
	上述金额合计	434.34	占当期主营业务境内销售收入比例		78.90%
2021 年度	天津市芳羽纸浆贸易有限公司	178.47	水松纸	贸易商	否
	上海麦哈得国际贸易有限公司	58.60	水松纸	贸易商	否
	慧悦贸易（云南）有限公司	31.30	水松纸	贸易商	否
	上述金额合计	268.37	占当期主营业务境内销售收入比例		85.27%
2020 年度	大连亨利源国际贸易有限公司	75.65	铝箔纸	贸易商	否
	上海麦哈得国际贸易有限公司	38.66	水松纸	贸易商	否
	慧悦贸易（云南）有限公司	16.75	水松纸	贸易商	否
	上述金额合计	131.06	占当期主营业务境内销售收入比例		85.57%

报告期内，公司境内销售客户主要以贸易商为主。报告期各期，主营业务收入中境内销售前三大客户分别实现销售收入 131.06 万元、268.37 万元、434.34 万元和 **244.23 万元**，构成了主营业务境内销售收入的主要部分，但相较

于境外销售，销售金额和占比均较小。

(2) 公司未重点开拓国内市场的原因

公司开展出口业务后，经过多年发展，在境外市场积累了一定的资源和经验。公司积极响应“一带一路”倡议，于 2017 年成立全资子公司特美国际，出口业务进一步巩固和扩张。公司生产的烟用包装材料凭借其优质、稳定的产品质量，获得了客户较高的认可度。报告期内，公司持续深化与现有客户的合作关系，在主要销售地区的业务规模扩张较快，现有产线生产的产品主要供给境外客户。目前，发行人厂房及设施布置已趋于饱和，在产能有限的情况下，为确保对现有业务的供应能力和响应速度，公司业务重心仍以境外市场为主。报告期内，发行人现有产能、产量、产能利用率如下：

单位：吨

年度	产品	自制产量	关键设备产能	关键设备 产能利用率
2023 年 1-6 月	水松纸	3,158.49	3,221.00	98.06%
	铝箔纸	2,125.79	2,656.50	80.02%
	烟舌纸	465.85	412.50	112.93%
2022 年度	水松纸	5,058.35	5,340.50	94.72%
	铝箔纸	4,944.55	5,313.00	93.07%
	烟舌纸	533.54	825.00	64.67%
2021 年度	水松纸	3,854.91	4,767.80	80.85%
	铝箔纸	3,567.15	4,554.00	78.33%
	烟舌纸	538.81	825.00	65.31%
2020 年度	水松纸	3,966.64	5,016.00	79.08%
	铝箔纸	3,624.26	4,554.00	79.58%
	烟舌纸	636.68	825.00	77.17%

综上，发行人在产能有限的情况下，优先发展现有市场业务和服务好现有客户群体，暂未重点考虑开拓国内市场。

(3) 中烟公司等国内烟草生产企业水松纸、铝箔纸等烟用包装材料供应商主要类型

经统计中国采招网从报告期初至 2023 年 7 月中旬期间包括云南中烟、贵州中烟、四川中烟、河南中烟、陕西中烟、江苏中烟等 27 家招标单位共计 1,515

个标段的招投标情况，国内中烟公司水松纸、铝箔纸等烟用包装材料供应商除集友股份、永吉股份之外，主要以非上市公司为主。根据中标结果统计，水松纸和铝箔纸产品的主要招标单位的供应商类型如下：

①中烟公司水松纸供应商主要类型

序号	招标单位	主要供应商	供应商类型
1	云南中烟	南京金陵金箔集团股份有限公司	非上市公司
		集友股份	上市公司
		江苏卫星新材料股份有限公司	非上市公司
2	四川中烟	江苏卫星新材料股份有限公司	非上市公司
		青岛嘉泽包装有限公司	非上市公司
		江苏大亚新型包装材料有限公司	非上市公司
3	山东中烟	青岛嘉泽包装有限公司	非上市公司
		潍坊华港包装材料有限公司	非上市公司
		龙游塔恩纸业业有限公司	非上市公司
4	河南中烟	长葛市太阳纸业有限公司	非上市公司
		郑州市天宝包装装璜实业公司	非上市公司
		广州市花都恒盛印刷包装有限公司	非上市公司
5	陕西中烟	集友股份	上市公司
		江苏大亚新型包装材料有限公司	非上市公司
		长葛市中瑞纸业业有限公司	非上市公司
6	重庆中烟	江苏卫星新材料股份有限公司	非上市公司
		重庆宏声铝箔包装材料有限公司	非上市公司
		丹阳市金阳光包装有限公司	非上市公司
7	江苏中烟	徐州红杉树纸业业有限公司	非上市公司
		南京金梦都工贸实业有限责任公司	非上市公司
		江苏卫星新材料股份有限公司	非上市公司
8	江西中烟	集友股份	上市公司
		江苏大亚新型包装材料有限公司	非上市公司
		增和包装股份有限公司	非上市公司
9	安徽中烟	集友股份	上市公司
		江苏卫星新材料股份有限公司	非上市公司
		安徽天翔高新特种包装材料有限公司	非上市公司

序号	招标单位	主要供应商	供应商类型
10	吉林烟草	吉林长白山包装材料有限公司	非上市公司
		江苏大亚新型包装材料有限公司	非上市公司
		长春吉龙专用材料有限公司	非上市公司

②中烟公司铝箔纸供应商主要类型

序号	招标单位	主要供应商	供应商类型
1	云南中烟	南京金陵金箔集团股份有限公司	非上市公司
		云南新兴仁恒包装材料有限公司	非上市公司
		云南省弥勒市红阳有限责任公司	非上市公司
2	贵州中烟	江苏大亚新型包装材料有限公司	非上市公司
		永吉股份	上市公司
		昆山市生力包装材料有限公司	非上市公司
3	山东中烟	青岛嘉泽包装有限公司	非上市公司
		山东将军开元纸业有限公司	非上市公司
4	陕西中烟	西安天海包装制品有限公司	非上市公司
		江苏众立生包装科技有限公司	非上市公司
		江苏大亚新型包装材料有限公司	非上市公司
5	重庆中烟	重庆宏声铝箔包装材料有限公司	非上市公司
		江苏大亚新型包装材料有限公司	非上市公司
		南京金陵金箔集团股份有限公司	非上市公司
6	江西中烟	江苏大亚新型包装材料有限公司	非上市公司
		江苏兴广包装科技有限公司	非上市公司
		南京金陵金箔集团股份有限公司	非上市公司
7	深圳烟草	江苏大亚新型包装材料有限公司	非上市公司
		江苏金恒新型包装材料有限公司	非上市公司
		南京金陵金箔集团股份有限公司	非上市公司
8	吉林烟草	吉林长白山包装材料有限公司	非上市公司
		长春吉龙专用材料有限公司	非上市公司
		江苏大亚新型包装材料有限公司	非上市公司
9	上海烟草	北京光大纸制品有限公司	非上市公司
		上海金叶包装材料有限公司	非上市公司
		南京金陵金箔集团股份有限公司	非上市公司
10	河北中烟	江苏大亚新型包装材料有限公司	非上市公司

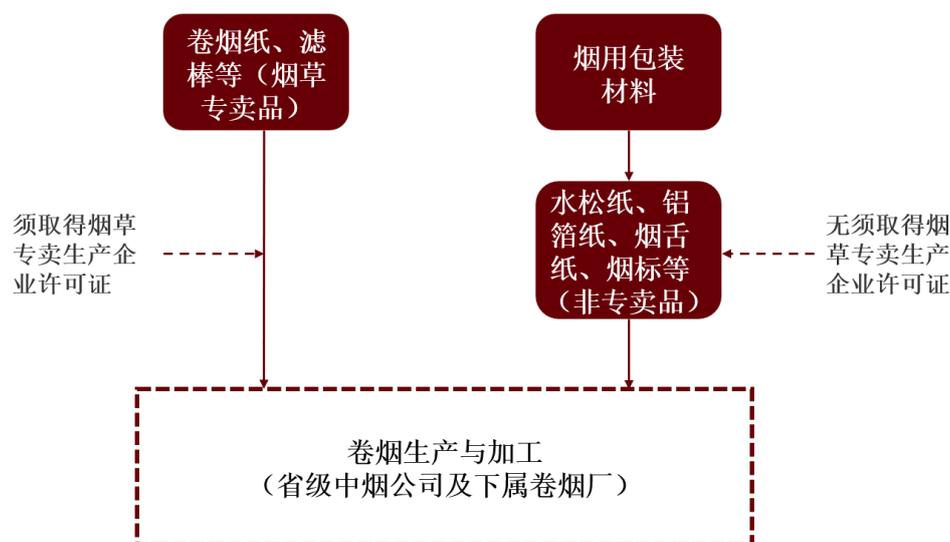
序号	招标单位	主要供应商	供应商类型
		湖南鹤祥包装有限公司	非上市公司
		南京金陵金箔集团股份有限公司	非上市公司

综上，中烟公司等国内烟草生产企业水松纸、铝箔纸等烟用包装材料供应商主要类型以非上市公司为主。

2、发行人开展国内业务是否取得了烟草专卖许可证或相关资质，未来是否有开拓国内市场的计划，是否存在较高的进入壁垒。

根据烟草专卖法规定，生产卷烟纸、滤嘴棒、烟用丝束、烟草专用机械的企业，必须报国务院烟草专卖行政主管部门批准，取得烟草专卖生产企业许可证。发行人的产品主要为水松纸、铝箔纸和烟舌纸等烟用包装材料，不属于烟草专卖法规定的必须取得烟草专卖生产企业许可证的产品类型，无须取得烟草专卖许可证。

卷烟用纸产业链部分示意图



资料来源：国家烟草专卖局、华创证券

根据《中华人民共和国招标投标法》《烟草企业采购管理规定》以及国有企业采购的相关规定，国内中烟公司对水松纸、铝箔纸和烟舌纸等烟用包装材料的采购主要通过招标进行集中采购。水松纸、铝箔纸和烟舌纸等烟用包装材料的投标人通常须持有有效期内的印刷经营许可证，发行人已取得印刷经营许可证（（浙）印证字第 HC2011 号），符合参与招标的资质要求，发行人未来进入国内市场不存在明显的实质性壁垒。

由于发行人报告期内的产能趋于饱和，为确保对现有业务的供应能力和响应速度，发行人战略发展重心以境外市场为主，尚未进入国内市场进行开拓。目前，公司积极把握烟用包装材料行业的最新动态和新兴理念，运用新材料、新技术进行烟用包装材料的研发和关键技术的自主创新，公司通过自主研发，掌握了多项核心技术，公司生产的水松纸和铝箔纸产品质量可靠，兼具安全性和环保性，公司已将现有研发成果转化为发明专利等知识产权，并展开后期持续性的研发工作。在未来发展规划方面，公司将以持续投入研发、加强现有核心产品的竞争力为重心，积极引进智能制造技术、提高自动化与智能化的生产能力，加强公司的总体竞争实力。未来，公司在新厂区建成后，产能得到扩充的情况下，公司将考虑计划拓展国内市场。

保荐机构、发行人律师履行的核查程序：

1、查阅发行人报告期内境内销售记录，了解境内销售的情况；

2、访谈发行人实控人，并查阅发行人报告期各期的产能、产量，计算报告期产能利用率，核查发行人未重点开拓国内市场的原因，并通过访谈了解发行人未来的业务发展规划；

3、查阅《中华人民共和国招标投标法》《烟草企业采购管理规定》《中华人民共和国烟草专卖法》等法律法规、烟草行业研究报告，梳理国内烟草产业链，了解中烟公司关于烟用包装材料的主要采购方式和供应商相关资质要求。

保荐机构、发行人律师的核查结论：

1、发行人境内销售客户主要以贸易商为主，产品包括水松纸、铝箔纸和烟舌纸等烟用包装材料，报告期各期，主营业务收入中境内销售占比分别为0.89%、1.79%、1.95%和**1.60%**，占比较小；

2、发行人因现有产能已趋于饱和，为确保对现有业务的供应能力和响应速度，发行人战略发展重心以境外市场为主，因此暂未重点考虑开拓国内市场，具有合理性。未来，发行人在新厂区建成后，产能得到扩充的情况下，将考虑计划拓展国内市场。发行人所生产的水松纸、铝箔纸和烟舌纸等烟用包装材料无须取得烟草专卖许可证，发行人已取得印刷经营许可证，具备相关产品的招投标资质，未来进入国内市场不存在明显的实质性进入壁垒。

问题 2、进一步说明公司产品及技术的创新性

根据公开资料，从加工工艺来看，水松纸分为印刷型水松纸和涂布型水松纸，印刷型水松纸工艺和技术要求较高，适用于中、高档卷烟，涂布型水松纸工艺简单，常用于低档卷烟，近年来涂布型水松纸已逐步淘汰。从印后工艺来看，水松纸有普通水松纸、机械打孔、静电打孔和激光打孔等。根据申报材料，公司生产的水松纸产品主要包括印刷型水松纸、烫金印刷型水松纸和激光打孔型水松纸等多种类型。公司研发了高强度防潮水松纸、隔热水松纸、无毒阻燃水松纸、基于激光能量的打孔技术等水松纸的生产技术，如隔热水松纸通过涂覆隔热层、设置瓦楞芯纸结构，实现纳米级隔热材料、高分子吸热材料的分别喷涂，在涂布加工工艺方面存在创新。公司已有 6 项产品获得浙江省省级工业新产品证书，被认定为在国内同类产品中处于领先水平。报告期内公司主要采购水松原纸，通过印刷等工艺生产水松纸。

请发行人：（1）说明水松纸生产工艺及技术的发展迭代情况，印刷型水松纸和涂布型水松纸在生产工艺及产品质量、性能等方面的不同，不同打孔技术的优劣势等，结合生产工艺，说明公司产品主要为印刷型还是涂布型，当前是否仍有涂布型产品，不同类型水松纸的销量及占比，相关产品是否属于当前市场主流或先进产品。（2）说明获得省级工业新产品证书的产品或技术与行业标准及可比公司产品相比，具有哪些创新性特征，“在国内同类产品中处于领先水平”是否有客观衡量指标。（3）说明水松纸的生产是否仅为在水松原纸的基础上进行印刷、涂覆等，其技术难度和工艺要求体现在哪些方面，是否具有较高的技术门槛。

请保荐机构核查上述事项并发表明确意见。

（1）说明水松纸生产工艺及技术的发展迭代情况，印刷型水松纸和涂布型水松纸在生产工艺及产品质量、性能等方面的不同，不同打孔技术的优劣势等，结合生产工艺，说明公司产品主要为印刷型还是涂布型，当前是否仍有涂布型产品，不同类型水松纸的销量及占比，相关产品是否属于当前市场主流或先进产品。

回复：

1、水松纸生产工艺及技术的发展迭代情况，印刷型水松纸和涂布型水松纸在生产工艺及产品质量、性能等方面的不同，不同打孔技术的优劣势等

(1) 水松纸工艺技术发展迭代情况

水松纸作为重要的烟用包装材料，其质量特性直接影响到卷烟生产企业的生产设备的运行和烟支的质量。水松纸生产工艺和技术发展，从早期的单色涂布工艺阶段先发展到普通印刷，再发展到印刷、烫金和打孔融合的工艺阶段，主要发展阶段变化情况如下：

①第一阶段：单色涂布时期

水松纸发展初期，卷烟生产企业对水松纸质量要求相对较低，对水松纸的要求仅限于基本的接装功能，在该阶段水松纸生产多采用涂布机，利用涂布方式进行生产。

②第二阶段：印刷时期

随着烟支质量要求的提高以及消费者审美观的提升，涂布型水松纸不能满足卷烟产品的需求，水松纸的生产工艺逐步由单色涂布向单色或多色印刷工艺转变。

③第三阶段：印刷、烫金和打孔结合时期

随着印刷技术的发展，烫金等新型工艺逐渐运用到印刷行业。融合烫金工艺后，水松纸在印刷工艺上实现了质的提升，但产品在生产过程中也对横、纵向套准方面提出了要求，对承印纸张的质量、操作人员的素质等方面提出较高的要求。在烟草行业健康和绿色的发展趋势背景下，打孔技术适应了卷烟生产企业对于卷烟产品降焦功能的需求，即进入了印刷、烫金和打孔等技术结合的发展阶段。

目前，水松纸工艺与技术的创新主要围绕水性环保油墨的使用、柔性印刷工艺、个性化和防伪等功能的拓展以及智能化生产等方面展开。

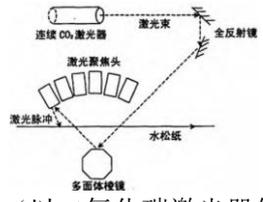
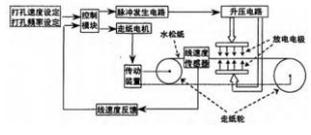
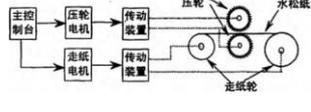
(2) 印刷型水松纸和涂布型水松纸的差异

印刷型水松纸和涂布型水松纸在生产工艺、产品质量和性能等方面的主要对比情况如下表所示：

水松纸类型	主要生产工艺	主要生产设备	产品质量和性能
印刷型水松纸	印刷工艺	印刷机	表面美观、流平性好、技术要求较高，常用于中、高端卷烟产品
涂布型水松纸	涂布工艺加工而成，工艺简单	涂布机	表面图案单一、流平性均较印刷型水松纸差、常用于低端卷烟产品

(3) 不同打孔技术的优劣势

打孔技术作为一种降焦的重要手段被运用于水松纸生产，其原理是通过一定的技术手段在水松纸表面形成一排或几排连续性的孔洞，通过空气从孔洞进入过滤嘴棒从而达到稀释烟气降低焦油的目的。水松纸产品的打孔技术主要有机械打孔、静电打孔和激光打孔等技术。不同打孔技术的系统原理和优劣势对比情况如下表所示：

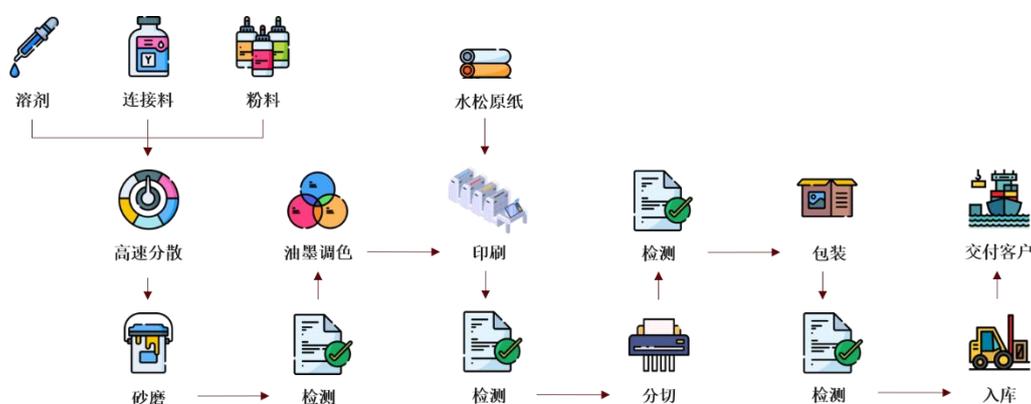
项目	激光打孔	静电打孔	机械打孔
原理	激光打孔的原理是利用激光辐射的高功率密度及高空间相干性的特点，将其聚焦后在水松纸表面形成孔洞	静电打孔的原理是利用正负电极间的放电形成电晕击穿水松纸，实现“区域打孔”的一种打孔技术	机械打孔的原理是利用上下齿轮的齿合作用在水松纸表面形成连续的小孔
系统示意图	 <p>(以二氧化碳激光器作为激光发射装置为例)</p>		
主要技术优势	<ol style="list-style-type: none"> 1、打孔过程瞬间形成孔洞，孔洞排列整齐清洁，打孔直径均匀 2、可调节控制孔洞密度和孔径大小，实现不同的透气度需求 3、打孔生产效率高，上机适应性较好，材料浪费较少 	非接触式打孔，克服机械打孔纸屑粘连等缺点，打孔效率较机械打孔提升明显、成本低、性价比较高	设备简单、成本较低
主要技术劣势	设备成本相对较高、系统设计相比静电打孔、机械打孔更加复杂	<ol style="list-style-type: none"> 1、经高压静电灼烧会产生焦味，对卷烟品质产生影响 2、电极端放电部分易发生损耗，需定时更换电极 3、孔径和打孔位置较难控制，打孔后水松纸透气度稳定性较差，小孔呈不规则排列，影响产品外观 	<ol style="list-style-type: none"> 1、打孔速率慢、效率低下 2、设备磨损快、更换频率高、维修费用高 3、孔眼大小难以调节，稳定性较弱，工艺精度要求难以满足 4、易造成纸张破损、打孔边缘易发生凹陷，影响水松纸外观

发行人的激光打孔型水松纸产品使用的是激光打孔技术，发行人可以根据客户需求对行孔排数（1排-8排）、透气度（200CU/排-5000CU/排）等打孔参数进行定制。发行人掌握了核心技术“基于激光能量集中的打孔技术”，通过自主研发的激光打孔光束控制装置，可以在激光打孔工序中合理控制激光功率的利用率和光束的聚集程度，确保孔洞的透气度和打孔稳定性的同时，保障激光打孔的生产效率和产品的品质。公司基于该项核心技术已申请一项发明专利“一种激光打孔机光束控制装置”和多项“激光打孔机网目导辊”、“一种多位置打孔水松纸”等实用新型专利。

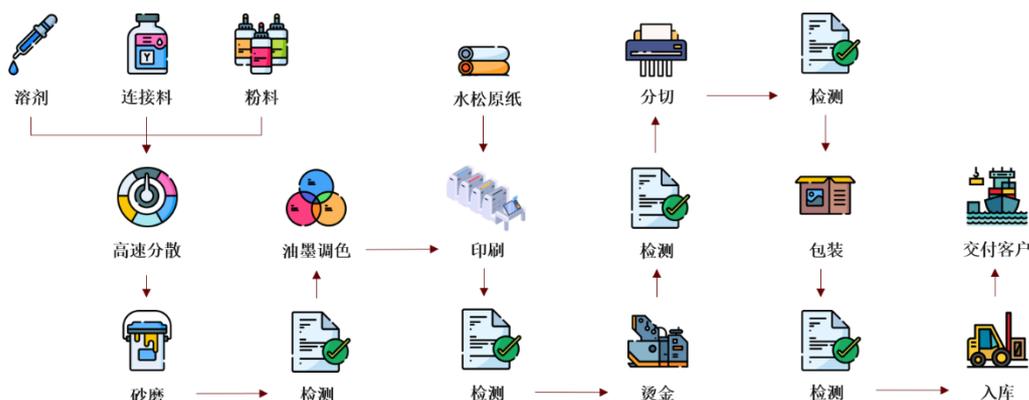
2、结合生产工艺，说明公司产品主要为印刷型还是涂布型，当前是否仍有涂布型产品，不同类型水松纸的销量及占比，相关产品是否属于当前市场主流或先进产品

公司水松纸产品均为印刷型水松纸，主要包括印刷型水松纸、烫金印刷型水松纸和激光打孔型水松纸，三种类型水松纸产品的生产工艺流程如下：

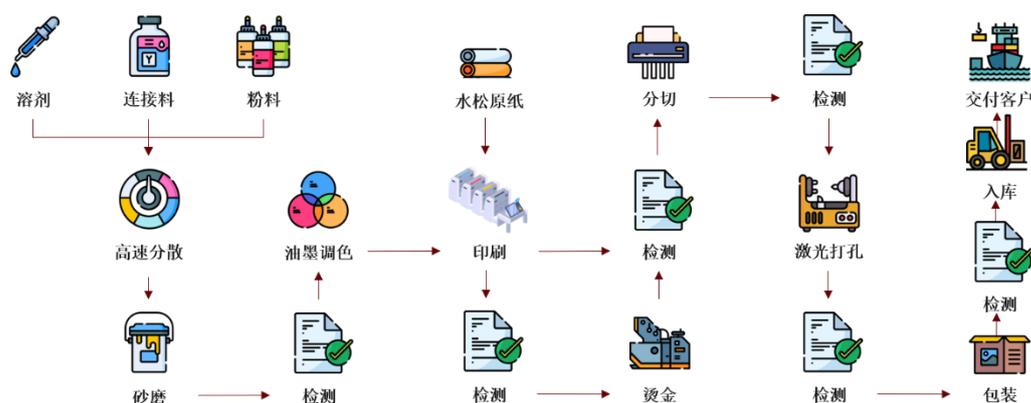
(1) 印刷型水松纸



(2) 烫金印刷型水松纸



(3) 激光打孔型水松纸



发行人水松纸产品主要生产工艺包括印刷、烫金和激光打孔等印后工序以及高速分散、砂磨、油墨调色等印前工序。报告期内，发行人的水松纸产品均属于印刷型水松纸，发行人不存在涂布机等涂布型水松纸生产所需设备。

公司获评浙江省省级工业新产品证书“香烟用隔热水松纸技术”的产品隔热水松纸，在鉴定意见中包含“在涂布加工工艺等方面存在创新”。鉴定意见所述“涂布”指的是在印刷品表面涂布特定材料以改善印刷品的表面状态，或实现如防水、防油、抗菌等特殊性的功能，公司隔热水松纸产品系在油墨原料中添加特定材料并通过印刷技术在水松纸表面涂覆产品创新功能所需的隔热材料或高分子吸热材料等。传统的涂布型水松纸系使用涂料并通过涂布机设备生产的水松纸产品，因此，二者关于“涂布”的概念存在差异。

同时，发行人掌握了高效优质烫金技术和基于激光能量集中的打孔技术等印后工序的核心技术，高效优质烫金技术主要包括电子轴二色烫金机技术、电化铝放卷预热技术、电化铝收卷冷却技术、导热油烫金辊内封闭恒温技术等四大技术，保障了产品的生产效率、烫印效果和产品品质，基于激光能量集中的打孔技术相关内容请参见本题（1）之“1、（3）不同打孔技术的优劣势”。

综上，报告期各期，发行人不存在涂布型水松纸产品，印刷型水松纸的销量占比均为 100.00%。公司的水松纸产品属于当前主流或先进产品。

保荐机构履行的核查程序：

1、查阅水松纸发展历史、水松纸不同生产工艺技术相关的行业报告、学术期刊；

2、查阅发行人的核心技术相关资料，了解发行人不同类型水松纸的生产工序和工艺；

3、获取发行人报告期内的固定资产清单；

4、查阅发行人省级工业新产品证书相关的鉴证证书、鉴定材料。

保荐机构的核查结论：

经核查，发行人水松纸产品均系印刷型水松纸，且发行人掌握了高效优质烫金技术和基于激光能量集中的打孔技术等印后工序的核心技术，发行人产品属于当前市场主流或先进产品。

(2) 说明获得省级工业新产品证书的产品或技术与行业标准及可比公司产品相比，具有哪些创新性特征，“在国内同类产品中处于领先水平”是否有客观衡量指标。

回复：

发行人的省级工业新产品包含水松纸、铝箔纸两类核心技术产品。发行人取得的省级工业新产品的创新性特征具体体现在部分产品技术指标性能提升，产品使用了自主研发的专利技术，并获得鉴定委员会专家验收相关评审意见，具体如下表所示：

省级工业新产品（新技术）证书	对应产品	颁发单位	主要产品技术指标	行业标准或推荐性国家标准	使用专利技术	鉴定委员会相关评审意见
高强度防潮水松纸	水松纸	浙江省经济和信息化厅	吸水性： $6.5\text{g}/\text{m}^2$ 水蒸气透过量： $1680\text{g}/(\text{m}^2\cdot 24\text{h})$ 耐唾液色牢度：4-5级 印刷表面强度： $2.12\text{m}/\text{s}$	吸水性： $\leq 10\text{g}/\text{m}^2$ 水蒸气透过量： $\leq 2500\text{g}/(\text{m}^2\cdot 24\text{h})$ 耐唾液色牢度： ≥ 4 级 印刷表面强度： $\geq 1.00\text{m}/\text{s}$	一种耐烟水咬式烟头用松纸	抗张强度高、防潮效果好、阻隔性能佳
无毒阻燃水松纸	水松纸	浙江省经济和信息化厅	六价铬：未检测出 甲醛：未检测出 五氯苯酚：未检测出 二异丙基萘：未检测出 阻燃指标： 平均续燃时间 $\leq 5\text{s}$ 平均灼燃时间 $\leq 60\text{s}$ 平均炭化长度 $\leq 115\text{mm}$	六价铬： $\leq 0.5\text{mg}/\text{kg}$ 甲醛： $\leq 0.3\text{mg}/\text{dm}^2$ 五氯苯酚： $\leq 0.15\text{mg}/\text{kg}$ 二异丙基萘： $\leq 1.0\text{mg}/\text{kg}$	一种可选择口味的松纸	阻燃性能佳、镭射效果好、甜味独特
香味气孔结构盲人专用	水松纸	浙江省经济和信息	溶剂残留：未检测出 砷： $0.13\text{mg}/\text{kg}$	溶剂残留： $\leq 10\text{mg}/\text{m}^2$	一种可调香味	溶剂残留、铅和

省级工业新产品（新技术）证书	对应产品	颁发单位	主要产品技术指标	行业标准或推荐性国家标准	使用专利技术	鉴定委员会相关评审意见
滤嘴水松纸		化厅	铅：0.15mg/kg 异味：无异味	砷： $\leq 1.0\text{mg/kg}$ 铅： $\leq 5.0\text{mg/kg}$ 异味：无异味	的多香型水松纸结构	砷含量低、无异味
香烟用隔热水松纸技术	水松纸	浙江省经济和信息化厅	热收缩率：纵向 0.2%， 横向 0.2-0.3% 透气度： $\leq 10\text{CU}$ 耐破度：内面 137kPa、 外面 135kPa 纵向抗张强度： 2.7kN/m	无其他隔热性能指标规定	一种用于香烟的隔热水松纸	透气度适宜、导热性能好
烟盒铝箔纸保香技术	铝箔纸	浙江省经济和信息化厅	溶剂残留：未检测出水蒸气透过量： $0.4666\text{g}/(\text{m}^2 \cdot 24\text{h})$ 气体透过量： $0.568\text{cm}^3/\text{m}^2 \cdot 24\text{h} \cdot 0.1\text{MPa}$	溶剂残留： $\leq 10.0\text{mg}/\text{m}^2$ 无其他保香性能相关指标规定	一种香烟用铝箔纸、一种用于防潮的铝箔纸	产品具有防潮、香烟香气的优点
强透气性水松纸加工技术	水松纸	浙江省经济和信息化厅	透气度： $\geq 3000\text{CU}$ 透气度变异系数：左 2.6%/右 2.0%	透气度变异系数： $\leq 6.0\%$ 无其他透气性能相关指标规定	一种激光打光束控制装置	阻燃性好、防伪性能佳、透气性好

注：行业标准主要包括国家烟草专卖局发布的 YC 171-2014《烟用接装纸》、国家烟草专卖局发布的 YC 264-2014《烟用内衬纸》、中国烟草总公司发布的 YQ 57-2015《烟用接装纸安全卫生要求》、中国烟草总公司发布的 YQ 58-2015《烟用内衬纸安全卫生要求》以及国家质量检验检疫总局、国家标准化委员会等单位发布的相关标准。

公司获评“在国内同类产品中处于领先水平”的省级新工业产品系评价专家组通过审查相关资料、听取项目产品开发工作报告、科技查新、产品检测等报告，经质询与讨论等环节后形成的认定，产品技术指标等客观衡量指标系评审材料的构成内容之一。公司上述获得省级工业新产品证书的产品或技术系围绕行业和市场发展趋势展开的产品或技术研发，可比公司不存在公开的相关产品信息或产品标准，因此无法与可比公司进行比较。

保荐机构履行的核查程序：

1、查阅发行人省级工业新产品证书的鉴定意见、鉴定资料，了解相关产品或技术的主要产品技术指标；

2、查阅国家烟草专卖局发布的 YC171-2014《烟用接装纸》、国家烟草专卖局发布的 YC264-2014《烟用内衬纸》、中国烟草总公司发布的 YQ57-2015《烟用接装纸安全卫生要求》、中国烟草总公司发布的 YQ58-2015《烟用内衬纸安全

卫生要求》等发行人产品相关的行业标准。

保荐机构的核查结论：

经核查，发行人获得省级工业新产品证书的产品或技术在部分产品技术指标方面较行业标准有提升，鉴于可比公司不存在公开的相关产品信息或产品标准，因此无法与可比公司比较。“在国内同类产品中处于领先水平”系鉴定委员会形成的专家验收评价意见，产品技术指标等客观衡量指标系评审材料的构成内容之一。

(3) 说明水松纸的生产是否仅为在水松原纸的基础上进行印刷、涂覆等，其技术难度和工艺要求体现在哪些方面，是否具有较高的技术门槛。

回复：

发行人水松纸产品的生产工艺和工序具体请参见本题（1）之“2、（1）印刷型水松纸”、“2、（2）烫金印刷型水松纸”、“2、（3）激光打孔型水松纸”。根据发行人水松纸产品的生产工艺和工序，水松纸产品除在水松原纸的基础上进行印刷之外，还包括高速分散、砂磨、油墨调色等印前工序和烫金、激光打孔等印后工序。

发行人基于调墨、印刷、烫金和激光打孔等工序，结合发行人生产经营需要、行业难点和发展趋势，在产品生产、设备自适应改造等方面不断进行技术创新和发展，并形成了发行人的核心技术，具体请参见招股说明书第五节之“四、（一）核心技术基本情况”。发行人水松纸产品相关的核心技术及其主要对应产品、所处生产阶段、核心技术对应主要专利以及主要覆盖生产工序如下表所示：

序号	水松纸相关核心技术名称	主要应用产品	所处生产阶段	核心技术对应的主要专利	专利类型	主要涉及生产工序
1	绿色环保水性烟用接装纸生产技术	公司各类水松纸产品	试生产	一种水松纸用水性环保油墨组合物法及其制备方法 (ZL202011611354.1)	发明专利	调墨、印刷
				一种无菌绿色油墨印刷型水松纸 (ZL202023106739.0)	实用新型	
2	高效优质烫金技术	公司各类烫金水松纸产品	批量生产	二色烫金机电化铝烫金装置 (ZL201610271320.X)	发明专利	烫金

序号	水松纸相关核心技术名称	主要应用产品	所处生产阶段	核心技术对应的主要专利	专利类型	主要涉及生产工序
				二色烫金机放卷牵引张紧装置 (ZL201610271315.9)	发明专利	
				二色烫金机收卷牵引装置 (ZL201610271312.5)	发明专利	
				电子轴二色烫金机 (ZL201610271321.4)	发明专利	
				一种电化铝预热辊轴组 (ZL202220527815.5)	实用新型	
3	基于激光能量集中的打孔技术	透气度大于200CU/排, 以上水松纸产品	批量生产	一种激光打孔机的光束控制装置 (ZL201510138449.9)	发明专利	激光打孔
				激光打孔机网目导辊 (ZL202220527810.2)	实用新型	
4	功能性水松纸生产技术	公司各类水松纸产品	批量生产	一种耐咬式烟头用水松纸 (ZL201920452502.6)	实用新型	产品综合创新
				一种用于香烟的隔热水松纸 (ZL201920493513.9)	实用新型	
				一种冷转移降焦环保多功能卷烟水松纸 (ZL202020385486.6)	实用新型	
				一种强阻燃性水松纸 (ZL202123000422.3)	实用新型	

发行人上述水松纸产品相关核心技术的技术难度和工艺要求具体如下表所示:

示:

序号	核心技术名称	主要的技术难度或工艺要求
1	绿色环保水性烟用接装纸生产技术	<p>该技术系融合了印刷工程、包装过程、材料工程、环境工程等多学科的融合、协同创新。该核心技术主要包括水松纸水性油墨印刷应用技术、基于水性油墨的水松纸全套生产工艺再造等方面的研发和创新。</p> <p>(1) 在水松纸水性油墨印刷应用技术方面, 技术难度主要体现在分析水性油墨的组成、各组分在油墨印刷中发挥的作用, 需探索水性油墨的干燥性能、附着性能及呈色性能机理; 需要研究确定适合水性油墨水松纸生产的制版工艺方式; 需要对印刷工艺参数和印版参数进行优化, 解决水性油墨在印刷过程中油墨粒子纵向迁移和固着、干燥困难和水性油墨导致纸张打皱等技术难题;</p> <p>(2) 在水性油墨的水松纸全套生产工艺再造方面, 技术难度主要体现在需根据水性油墨的干燥机理和印刷机热风干燥的原理, 分析热风干燥的影响因素, 为印刷机干燥系统在印刷过程中确定合适的温度和风速确定理论依据; 并需要根据干燥箱的温度、风速, 结合水性油墨的黏度、印刷速度等工艺参数, 分析不同参数对水性油墨在印刷工序中干燥环节的性能影响, 并确定最佳参数。</p>
2	高效优质烫金技术	<p>烫金技术主要利用的是热压转移原理。经导热油循环加热, 在烫印版达到一定温度和压力作用下, 将铝层与电化铝基膜剥离的同时转印到水松纸上。烫金技术的难度或工艺要求主要如下:</p> <p>(1) 电化铝成本相对较高, 在生产技术中可重复使用, 但因为烫印版高</p>

序号	核心技术名称	主要的技术难度或工艺要求
		<p>温易发生背胶层融化引起粘连报废并堵塞烫印版，降低生产效率，发行人通过研发设计合理的水冷却装置确保电化铝在反复使用过程中保持在适合的温度区间，提高生产效率，降低报废概率。</p> <p>(2) 电化铝烫印膜仅在较小温度区间范围内能够获得最佳烫印效果，否则会造成剥离不清、沙孔等诸多品质缺陷问题，发行人通过研发可控温的电化铝预热装置，使烫金前温度能够保持在最佳区间范围。</p> <p>(3) 烫金工序是一个原材料受热和受压的过程，运转过程中需克服变形等不利因素，发行人通过研发设计放卷和收卷牵引张紧装置实现烫金过程中的运转效率。</p>
3	基于激光能量集中的打孔技术	水松纸的透气度及透气度均匀性对低焦油卷烟产品是一项重要的技术指标，在激光打孔工序中需能够合理控制激光功率的利用率和光束的聚集程度，确保孔洞的透气度和打孔稳定性的同时，保障激光打孔的速度和效率。
4	功能性水松纸生产技术	不同产品的功能性要求不同，需掌握多种原材料的调配以及印刷、烫金、打孔等工艺的组合运用，使产品实现降焦、增加风味或不沾唇等功能集合为一体，赋予产品多重功能。

发行人关于上述水松纸产品相关核心技术的技术门槛具体如下表所示：

序号	核心技术名称	技术门槛的体现
1	绿色环保水性烟用接装纸生产技术	<p>该核心技术主要包括 2 项知识产权，其中包括 1 项发明专利；发行人已获 1 项科学技术成果评价证书（绿色环保型难燃水松纸的研制，证书编号为 202333ZK7475），仿制难度较大；</p> <p>该核心技术符合行业发展趋势，须具备较高的研发条件和基础，为提升相关产品的性能、生产技术的稳定性，发行人已于报告期内进一步展开研发项目“绿色环保水性烟用接装纸研发项目”，目前形成在审发明专利 1 项。</p>
2	高效优质烫金技术	<p>该核心技术主要包括 5 项知识产权，其中包括 4 项发明专利；该核心技术门槛主要体现在对设备的自适应创新改造难度较大，需投入大量的人力、物力资源，对产成品质量需进行反复的测试和检验，对使用的设备和工艺要求较高，是行业经验的积累和技术研发创新的综合成果，具有较高的技术门槛。</p>
3	基于激光能量集中的打孔技术	<p>该核心技术主要包括 2 项知识产权，其中包括 1 项发明专利；该设备改进的技术要求较高，能够提高产品打孔的精确度，并且能够提高生产效率，以上方面综合构成了该核心技术的门槛。</p>
4	功能性水松纸生产技术	<p>该核心技术主要包括 4 项实用新型专利；</p> <p>该核心技术对应有 5 项水松纸产品已经通过浙江省经信厅省级新产品认定，具有一定的技术门槛。</p>

此外，烟用包装材料行业对于印刷等工序的工艺和技术、原材料的选用、设备的自适应优化等方面均具有较高的要求，在行业角度亦存在一定的技术门槛。从工艺和技术的角度，下游卷烟企业的自动化生产线对烟用包装材料的平整光滑度、模切精度、克重定量、张力稳定性等方面均具有较高的标准；从产品品质和性能的角度，下游客户对外观设计水准、防伪技术能力、印刷附着强度、油墨的环保安全特性等诸多方面的技术要求与日俱增。为满足下游客户的

需求，需要烟用包装材料生产企业长期的实践创新，不断探索优化工艺和技术，在反复试错的过程中形成宝贵的技术积累。正因烟用包装材料的生产在工艺和技术等方面的高标准和高要求，其对生产的环境、工人的操作水平、企业的持续研发能力也相应提出了更高的要求，涵盖工艺技术的研发、原材料的研制、设备的改造提升等多层面，形成了一定的行业技术门槛。发行人在烟用包装材料行业掌握了包括调墨、印刷、烫金和激光打孔等重要生产工序的核心技术和多项发明专利等核心知识产权，综上，发行人水松纸产品的生产具备较高的技术门槛。

保荐机构履行的核查程序：

- 1、查阅发行人核心技术，了解核心技术对应的相关产品、生产工序、主要专利等信息；
- 2、了解发行人核心技术的技术难度和工艺要求，分析相关技术的门槛。

保荐机构的核查结论：

经核查，发行人水松纸产品的生产除印刷之外，还包括调墨、印刷、烫金和激光打孔等重要生产工序。发行人掌握了上述相关工序的核心技术，相关核心技术形成多项专利技术，在相关技术的生产工艺和装置设计、工艺参数调优等方面具有一定的技术难度或工艺要求，发行人的相关技术具有一定技术门槛。

二、公司治理与独立性

问题 3、报告期内财务负责人频繁变动

报告期初，公司财务负责人为吴嵘，2020年8月，吴嵘因个人原因辞去财务负责人职务，辞任后仍在公司任职，财务负责人更换为毛益红，11月毛益红因个人原因辞去财务负责人职务，并不再在公司任职，公司财务负责人更换为洪梅。2022年4月，洪梅因个人原因辞去财务负责人职务，辞任后仍在公司任职，公司财务负责人更换为潘小美。潘小美于2015年3月进入公司工作，2015年8月至2018年7月任公司财务负责人，后历任公司会计、董事会秘书等。

请发行人：详细说明公司财务负责人频繁变动的原因及合理性，吴嵘离职后的去向，其他人员辞任财务负责人后在公司的任职情况，报告期内财务负责人是否正常履职，频繁变动是否会对公司财务工作的规范性和稳定性造成不利影响。

请保荐机构核查上述事项，访谈相关人员，结合历任财务负责人的基本情况、任职经历及公司内控制度等，就报告期内发行人会计基础的规范性、财务真实性和内控有效性发表明确意见。

回复：

1、报告期内，财务负责人相关变动的原因及合理性

(1) 变动的原因

报告期内，发行人财务负责人变动情况，具体如下：

序号	变动时间	变动前	变动后	变动原因
1	2020年8月	吴嵘	毛益红	吴嵘因公司业务规模逐步扩大，同时，公司作为新三板公司，对于内部控制的要求逐步提高，感到专业能力有所欠缺，主动提出聘任更有经验的会计人员担任公司财务负责人；毛益红于2020年6月入职，具备多年的财务经验，系公司聘请的专业会计人员，有利于优化公司财务管理体系。
2	2020年11月	毛益红	洪梅	毛益红因其子女次年高考，其本人在协调工作与家庭后，决定辞去工作，全心陪伴子女上学，陪读期间未在其他公司

序号	变动时间	变动前	变动后	变动原因
				任职；洪梅于 2020 年 6 月与毛益红同期入职，具备多年的财务经验，系公司聘请的专业会计人员，为当时较为合适的人选。
3	2022 年 4 月	洪梅	潘小美	洪梅因任职财务负责人一段时间后，认为本人性格不适合担任管理岗位，主动提出不再担任财务负责人；潘小美具备多年财务经验并担任公司董事会秘书，对公司业务流程较为熟悉，有利于优化公司财务管理体系。

(2) 变动的合理性

上述变动情况，均系相关人员因个人原因主动向发行人提出职务变动请求，除毛益红本人离职外，其他人员辞任后仍在公司任职，系公司正常职务调整，有利于优化公司财务管理体系。

报告期内，公司历任财务负责人均为发行人外部招聘或内部培养的专业会计人员，拥有多年的财务经验；报告期内，相关人员不存在违法违规事项，符合担任公司财务负责人的任职资格。

综上，报告期内，发行人财务负责人相关变动情况具备合理性。

2、吴嵘及其他人员辞任财务负责人后的去向或在公司的任职情况

(1) 吴嵘辞去财务负责人在公司的任职情况

吴嵘辞去财务负责人一职后，仍在公司任职，其由财务部调职入生产营运部。2020 年 9 月至今，历任特美股份生产营运部主管、部门副经理。

(2) 毛益红辞去财务负责人后去向

毛益红辞去财务负责人一职后，从公司离职。2020 年 12 月至 2021 年 8 月，在家为子女陪读；2021 年 9 月至今，任衢州青福建材有限公司财务经理。

(3) 洪梅辞去财务负责人后在公司的任职情况

洪梅辞任财务负责人后仍在公司财务部工作，担任应付会计，主要负责材料采购及相关付款审核。

3、报告期内财务负责人的履职情况，相关变动是否会对公司财务工作的规范性和稳定性造成不利影响

报告期内，公司聘任的财务负责人均为全职，不存在兼职的情形，在职期间均能够按照公司相关制度要求正常履职，主要负责组织编制公司的财务计划和财务报表，建立健全财务管理体系，对财务部门的日常管理、年度预算、资金运作等进行总体控制。

(1) 发行人财务工作方面具备较为完善的财务核算及内部控制制度

报告期内，发行人根据自身生产经营特点及内部管理需要，已建立较为完善的财务核算及内部控制制度，如《公司财务会计制度》《公司财务会计报告制度》《固定资产管理制度》《存货日常管理制度》《资金管理制度》《应收款及客户信用管理制度》《供应商付款规定》《公司质量事故赔偿管理制度》《ERP 系统使用管理规定》等一系列财务内部控制制度，从制度层面指引及规范发行人财务核算工作。此外，发行人还制定了《董事会审计委员会实施细则》《内部审计制度》，规范发行人内部审计及财务监督工作。

(2) 报告期内，发行人财务人员岗位设置合理、人员相对稳定

报告期内，发行人设立了权责分明、有效监督的财务管理体系，并设置了较为合理的财务岗位，明确了各岗位的职责权限，构建了一支相对成熟、稳定的财务团队。财务部人员分工明确，实行岗位责任制，确保不相容职务相分离。

此外，发行人设立了董事会审计委员会并设有内审专员，内部审计部门与财务部门相互独立，独立负责发行人内部审计工作，审核发行人财务信息，监督并确保发行人财务核算合法合规。

(3) 会计师事务所关于内部控制情况的鉴证意见

致同会计师事务所对发行人内部控制进行了审核并出具了《内部控制鉴证报告》（致同专字（2023）第 332A017018 号），认为特美股份于 2023 年 6 月 30 日按照《企业内部控制基本规范》和相关规定在所有重大方面保持了有效的财务报告内部控制。

综上，报告期内，发行人财务负责人均能正常履职，相关变动不会对公司财务工作的规范性和稳定性造成重大不利影响。

发行人已在招股说明书第三节之“五、（二）报告期内公司财务负责人频繁

变更的风险”对相关风险进行补充披露，具体内容如下：

“（二）报告期内公司财务负责人频繁变更的风险

报告期内，公司财务负责人经历过 3 次变更，上述变动均系相关人员因个人原因主动向发行人提出职务变动请求，除 1 人离职外，其他人员辞任后仍在公司任职，系公司正常职务调整。虽然公司已根据自身生产经营特点及内部管理需要，建立了较为完善的财务核算、内部控制及内部审计制度，但报告期内公司财务负责人频繁变动可能导致其无法正常履职，从而存在对公司财务工作的规范性和稳定性造成不利影响的风险。”

4、保荐机构关于报告期内发行人会计基础的规范性、财务真实性和内控有效性的明确意见

（1）历任财务负责人的基本情况及任职经历

报告期内，发行人历任财务负责人的基本情况如下：

①吴嵘

吴嵘，男，1984 年 4 月出生，中国国籍，无境外永久居留权，大专学历。2009 年 3 月至 2009 年 6 月，任捷马化工股份有限公司仓库管理员；2009 年 7 月至 2015 年 7 月，历任特美有限会计、采购部经理；2015 年 8 月至 2018 年 12 月，历任特美股份会计、综合部主管；2019 年 1 月至 2020 年 8 月任特美股份财务负责人，2020 年 9 月至今，历任特美股份生产营运部主管、部门副经理。

②毛益红

毛益红，女，1971 年 11 月出生，中国国籍，无境外永久居留权，大专学历，中级会计师职称。2006 年 6 月至 2013 年 1 月，任浙江鹿成宠物用品有限公司财务经理；2013 年 2 月至 2020 年 5 月，任浙江泰能能源有限公司财务经理；2020 年 6 月至 2020 年 11 月，历任特美股份财务经理、财务负责人；2020 年 12 月至 2021 年 8 月，在家为子女陪读；2021 年 9 月至今，任衢州青福建材有限公司财务经理。

③洪梅

洪梅，女，1983 年 12 月出生，中国国籍，无境外永久居留权，本科学历，

中级会计师职称。2008年7月至2009年6月，任浙江恒源商业展具有限公司助理会计；2009年7月至2012年1月，任浙江力源化工有限公司会计；2012年2月至2017年2月，任龙游金龙泰电影有限公司会计；2017年3月至2020年5月，任衢州全众电影有限公司会计；2020年6月至2020年10月，任特美股份应付会计；2020年11月至2022年4月，任特美股份财务负责人；2022年5月至今，任特美股份应付会计。

④潘小美

潘小美，女，1984年12月出生，中国国籍，无境外永久居留权，本科学历，中级会计师职称。2011年3月至2015年2月，任衢州浙瑞税务师事务所有限公司会计；2015年3月至2015年7月，任特美有限会计；2015年8月至2018年7月，任特美股份财务负责人、董事会秘书；2018年7月至2020年8月，任特美股份会计；2020年8月至今，任特美股份董事会秘书；2022年4月至今，任特美股份财务负责人。

(2) 公司内控制度

报告期内，发行人根据自身生产经营特点及内部管理需要，已建立较为完善的财务核算及内部控制制度，如《公司财务会计制度》《公司财务会计报告制度》《固定资产管理制度》《存货日常管理制度》《资金管理制度》《应收款及客户信用管理制度》《供应商付款规定》《公司质量事故赔偿管理制度》《ERP系统使用管理规定》等一系列财务内部控制制度，从制度层面指引及规范发行人财务核算工作。此外，发行人还制定了《董事会审计委员会实施细则》《内部审计制度》，规范发行人内部审计及财务监督工作。

保荐机构履行的核查程序：

1、对相关人员进行访谈，了解其基本情况、职务变动的原因、离任或离职后的工作情况及对发行人会计基础的规范性、财务真实性和内控有效性的评价；

2、查阅了报告期内发行人财务负责人变动相关的董事会会议文件和相应的公告文件，取得了发行人出具的关于报告期内董监高人员变动的相关说明，了解报告期内，发行人财务负责人的变动情况；

3、查阅了发行人相关内部控制等制度文件，核查了申报会计师出具的《审

计报告》《内部控制鉴证报告》等；

4、通过国家企业信用信息公示系统、“裁判文书网”、“全国法院被执行人信息查询系统”、“信用中国”等公示系统进行查询，并获取相关人员的无违法违规证明，确认其不存在违法违规的情形；

5、核查报告期内相关人员的银行流水，确认不存在与发行人实际控制人、董监高、发行人员工、客户及供应商和其主要人员等存在异常资金往来的情形。

保荐机构的核查结论：

经核查，保荐机构认为，公司财务负责人历次变动均系相关人员因个人原因主动提出职务变动请求，为公司正常职务调整，有利于优化公司财务管理体系，相关变动情况具备合理性。

吴嵘辞任后，仍在发行人处任职，历任特美股份生产营运部主管、部门副经理；毛益红辞职后，2020年12月至2021年8月，在家为子女陪读；2021年9月至今，任衢州青福建材有限公司财务经理；洪梅辞任财务负责人后仍在公司财务部工作，担任应付会计。

报告期内，公司财务负责人均能正常履职，历次变动不会对公司财务工作的规范性和稳定性造成不利影响。

报告期内，发行人会计基础规范、财务数据真实并按照《企业内部控制基本规范》和相关规定在所有重大方面保持了有效的财务报告内部控制。

三、财务会计信息与管理层分析

问题 4、2022 年收入大幅增长与下游行业数据不匹配

根据申请文件，（1）报告期各期，发行人营业收入分别为 17,261.27 万元、17,660.59 万元和 28,421.40 万元，主要产品水松纸、铝箔纸、烟舌纸收入 2022 年均大幅增长。报告期各期，境外收入占比分别为 99.11%、98.21%和 98.05%，2022 年对阿联酋、加拿大、南非、美国等地收入均大幅增长，同时新增对埃及销售收入 2,324.75 万元。（2）据 Euromonitor 的统计和预测，2022 年中东和非洲地区卷烟销量预计增长 1.76%。（3）发行人通过 FOB、CIF、CFR 等形式出口的境外销售和通过境外子公司特美国际进行的境外销售产品。

（1）收入变动是否符合下游行业变动趋势。请发行人：①结合细分收入所对应的各期主要客户类型、销售产品类型、数量、金额、等因素说明 2022 年收入大幅增长的原因及合理性，并结合对主要客户收入变动、主要客户经营业绩、可比公司同类产品销售情况及下游市场发展情况等进一步说明收入变动是否符合下游行业发展趋势，与同行业可比公司变动是否一致。②结合汇率波动、产品结构等因素，说明主要产品价格变动的原因及合理性，说明各类产品销售与同期市场价格差异情况，对主要客户的具体定价方法和依据，同类产品对不同客户的售价是否有差异。③说明通过 FOB、CIF、CFR 等形式出口的境外销售和通过境外子公司特美国际进行的境外销售产品类型、收入、毛利率等情况，是否存在较大差异，如存在请说明原因及合理性，说明不同销售模式下境外销售收入确认的时点、依据，通过境外子公司特美国际进行的境外销售如何获取客户的签收回单或客户确认的收货信息，结合收入确认的具体依据说明收入确认时点的准确性，相关收入确认是否合规。

（2）其他产品收入的具体情况。根据申报材料，报告期各期，公司主营业务收入中其他产品收入分别为 724.63 万元、1,265.07 万元和 1,967.60 万元，主营业务成本中外购成本分别为 1,026.22 万元、1,462.25 万元和 1,763.49 万元，主要系包括烟舌纸、卷烟纸、烟膜、成型纸、拉线等产品。请发行人：①补充说明主营业务收入中其他产品的经营模式，包括但不限于产品类型、属于直销或贸易商销售、结算方式等，是否属于贸易业务、是否应采用净额法核算；分析说明发行人从事其他产品销售的背景、原因及商业合理性，并结合该类业

务的后续开展计划及业务稳定性情况。②说明烟舌纸、卷烟纸、烟膜、成型纸、拉线等产品外购成本及主要供应商的具体情况，并说明各类产品毛利率的变动情况及变动原因。③补充说明各期其他产品业务主要客户的情况，包括名称、销售金额、合作历史、订单获取方式、定价原则、信用政策、主要产品类型等，相关交易是否公允，并说明其他产品业务主要客户与发行人及其实际控制人、董监高等是否存在关联关系或其他利益安排。

(3) 境外客户合作的稳定性。根据申报材料，报告期内，公司对前五大客户的销售收入合计占同期销售收入的比例分别为 65.84%、65.48%和 56.87%，其中对第一大客户 BMJ Industries FZ-LLC 的销售比例分别为 45.36%、36.46%和 32.36%。请发行人：①补充说明报告期内境外销售产品的具体情况，分别说明境外销售的各个国家及地区的主要客户名称、销售金额、与发行人是否签订框架协议以及相关协议的主要条款内容、境外销售模式、订单获取方式、定价原则、信用政策、退换货政策等，分析说明报告期各期主要境外销售客户变动情况、销售金额、占比波动情况及相应变动原因，2022 年对阿联酋、埃及收入大幅增长的原因及合理性。②补充说明成为主要客户的合格供应商的过程及合法合规性，报告期内已经取得的主要客户认证或进入合格供应商体系情况，与上述客户的合作历史、进入条件、过程和时长，合作的主要权利义务的内容、期限，是否具有排他性或优先权。③按产品类型分类列示报告期各期末以及目前在手合同或订单数量、金额（含税），各期新签合同数量、金额（含税），目前正在执行的重要合同的起止日期和执行进度；并结合在手订单的获得、执行的周期，说明发行人业务的稳定性及可持续性。④结合前述情况分析说明公司与主要客户合作的稳定性及可持续性、后续境外销售规划及规划可行性，是否存在被替代的风险，是否对发行人的持续经营能力存在重大不利影响，并对相关事项做重大事项提示和风险揭示。

请保荐机构、申报会计师核查上述事项，并说明：（1）境外销售的核查过程、核查方法、核查范围、核查程序、获取的证据及结果，说明对阿联酋、埃及等主要销售区域客户的具体核查情况；（2）对收入真实性、准确性的核查过程、方法和结论，包括但不限于客户核查的方式及范围、比例，客户经营情况及是否与采购规模相匹配等。

(1) 收入变动是否符合下游行业变动趋势。

①结合细分收入所对应的各期主要客户类型、销售产品类型、数量、金额、等因素说明 2022 年收入大幅增长的原因及合理性，并结合对主要客户收入变动、主要客户经营业绩、可比公司同类产品销售情况及下游市场发展情况等进一步说明收入变动是否符合下游行业发展趋势，与同行业可比公司变动是否一致。

回复：

1、结合细分收入所对应的各期主要客户类型、销售产品类型、数量、金额等因素说明 2022 年收入大幅增长的原因及合理性

2021 年度-2022 年度，公司各类型产品销售收入、占比及变动情况详见下表：

单位：万元、%

产品分类	2022 年度	占比	收入变动比例	2021 年度	占比
水松纸	13,760.31	48.66	58.82	8,664.05	49.26
铝箔纸	10,847.00	38.36	74.59	6,212.82	35.33
烟舌纸	1,701.84	6.02	17.76	1,445.14	8.22
其他产品	1,967.60	6.96	55.53	1,265.07	7.19
主营业务收入合计	28,276.76	100.00	60.78	17,587.08	100.00

由上表可知，2021 年度-2022 年度，公司水松纸和铝箔纸销售占比之和为 84%以上，2022 年度公司收入大幅增长主要原因系水松纸和铝箔纸销售金额大幅增长。

水松纸和铝箔纸主要客户类型、销售数量、销售金额等情况如下：

(1) 水松纸

单位：万千克、万元、%

客户类型	2022 年度			2021 年度			数量变动比例	收入变动比例
	数量	主营业务收入	收入占比	数量	主营业务收入	收入占比		
生产商	360.87	9,841.83	71.52	225.90	5,828.66	67.27	59.75	68.85
贸易商	168.32	3,918.48	28.48	161.17	2,835.39	32.73	4.44	38.20
合计	529.19	13,760.31	100.00	387.06	8,664.05	100.00	36.72	58.82

2022 年度水松纸收入较上期增加 5,096.26 万元，主要原因系生产商销售收

入增加 4,013.17 万元。公司 2022 年度新增生产商客户 Eastern Company S.A.E., 向公司采购水松纸 2,324.75 万元, 同时老客户销售收入有所增加。2022 年度贸易商销售收入增长 1,083.09 万元, 主要原因系 Faisal Ayaz Tobacco And Smoking Accessories Trading L.L.C 2022 年度较上年度水松纸销售金额增长 606.77 万元, Crafton International LTD 2022 年水松纸销售 583.93 万元, 同时由于采购结构变化, 部分贸易商采购的单价较低水松纸数量有所减少, 所以销售数量变化较小的情况下, 销售金额增长较大。

(2) 铝箔纸

单位: 万千克、万元、%

客户类型	2022 年度			2021 年度			数量变动比例	收入变动比例
	数量	主营业务收入	收入占比	数量	主营业务收入	收入占比		
生产商	335.85	7,730.25	71.27	225.50	3,878.60	62.43	48.94	99.31
贸易商	143.93	3,116.75	28.73	138.18	2,334.22	37.57	4.16	33.52
合计	479.78	10,847.00	100.00	363.68	6,212.82	100.00	31.93	74.59

2022 年度铝箔纸销售金额大幅增长主要原因如下: ①铝箔纸单价上涨, 2022 年度铝箔纸销售单价为 22.61 元/千克, 较上年度增加 32.34%。主要原因系报告期内铝箔纸主要原材料双零铝箔采购单价持续上涨且涨幅较高, 公司相应提高了销售单价。②公司生产商客户 BMJ Industries FZ-LLC 因自身业务发展需求, 采购铝箔纸数量较去年同期增加 51.41 万千克, 销售金额较去年同期增加 1,844.12 万元。

综上所述, 2022 年度公司收入大幅增长具有合理性。

2、结合对主要客户收入变动、主要客户经营业绩、可比公司同类产品销售情况及下游市场发展情况等进一步说明收入变动是否符合下游行业发展趋势, 与同行业可比公司变动是否一致

(1) 对主要客户收入变动、主要客户经营业绩

2022 年度对主要客户主营业务收入较 2021 年度变动情况如下:

单位：万元、%

客户名称	2022 年度			2021 年度	
	金额	占主营业务比例	变动比例	金额	占主营业务比例
BMJ Industries FZ-LLC	9,198.08	32.53	42.86	6,438.55	36.61
Eastern Company S.A.E.	2,324.75	8.22	-	-	-
RGT 集团	1,758.65	6.22	-11.62	1,989.84	11.31
ICT 集团	1,491.60	5.28	29.38	1,152.89	6.56
Now General Trading FZE	1,390.97	4.92	78.55	779.04	4.43
RTI Industries	1,200.96	4.25	40.94	852.09	4.84
GTL 集团	830.20	2.94	115.55	385.15	2.19
ARD 集团	359.61	1.27	-68.18	1,130.26	6.43
合计	18,554.82	65.62	45.78	12,727.82	72.37
主营业务收入	28,276.76	100.00	60.78	17,587.08	100.00

注 1：以上主要客户系 2020-2022 年度各期前五大客户，下同；

注 2：RGT 集团包括 Rymak Global Trading FZE、Amryk International FZE、Kings Tobacco FZ-LLC；ICT 集团包括 Oriental Group FZE、Oriental General Trading FZE；GTL 集团包括 Gulbahar Tobacco International FZE、Gulbahar Rus LLC；ARD 集团包括 Ard Filters FZC、Farah International FZE

报告期内，主要客户经营业绩情况如下：

单位：万元

客户名称	币种	2022 年度	2021 年度	2020 年度
		营业收入	营业收入	营业收入
BMJ Industries FZ-LLC	迪拉姆	90,000.00	85,000.00	75,000.00
Eastern Company S.A.E.	美元	2021 年 7 月 1 日至 2022 年 6 月 30 日收入金额约为 5.55 亿美元		
RGT 集团	美元	1,430.00	1,138.00	1,080.00
ICT 集团	美元	12,700.00	11,271.00	9,000.00
Now General Trading FZE	迪拉姆	16,706.14	9,989.03	13,458.40
RTI Industries	未提供			
GTL 集团	美元	70,000.00	50,000.00	45,000.00
ARD 集团	迪拉姆	17,400.00	12,500.00	11,900.00

注 1：数据来源中国出口信用保险公司出具的报告、客户公开网站查询、走访确认及客户声明相关资料。

注 2：2020 年度至 2022 年度，美元兑人民币平均汇率分别为 6.89、6.45、6.76，迪拉姆兑人民币平均汇率分别为 1.88、1.76、1.84。

公司 2022 年度新增客户 Eastern Company S.A.E、公司第一大客户 BMJ

Industries FZ-LLC 本期销售增长较多，两家客户 2022 年度较上年度主营业务收入增长 5,084.28 万元，占 2022 年度主营业务收入增长额的 47.56%。

2022 年度，发行人对 BMJ Industries FZ-LLC 收入大幅增加主要系铝箔纸销售金额增加 1,844.12 万元，具体原因如下：①BMJ Industries FZ-LLC 因自身业务发展需求，对铝箔纸采购量增加；②铝箔纸单价上涨，2022 年度铝箔纸销售单价为 22.61 元/千克，较上年度增加 32.34%。主要原因系报告期内铝箔纸主要原材料双零铝箔采购单价持续上涨且涨幅较高，公司相应提高了销售单价。公司对 BMJ Industries FZ-LLC 销售收入增加符合其业绩增长趋势。

Eastern Company S.A.E.系埃及大型国有烟草上市公司，其为公司 2022 年度新增客户，当年销售收入为 2,324.75 万元，符合其销售规模。

由上表可知，报告期内公司主要客户业绩稳定或呈增长趋势，整体经营情况良好。

（2）可比公司同类产品销售情况及下游市场发展情况

公司主要产品为水松纸、铝箔纸和烟舌纸等烟用包装材料。同行业可比公司的主要产品结构与发行人存在一定差异，因此选取各家可比公司主要产品中的烟用包装材料产品作为同类产品。因发展战略、发展规模、下游客户、产品结构存在一定差异，可比公司同类产品业务收入各年变动存在一定差异，具体情况如下：

单位：万元、%

企业名称	同类产品	2022 年度	2021 年度	2020 年度	复合增长率
集友股份	烟用接装纸；烟标	82,116.08	67,515.50	45,553.52	34.26
永吉股份	烟标；铝纸及框架纸	49,285.96	32,578.87	37,759.23	14.25
东风股份	烟标	245,079.27	246,143.56	214,288.88	6.94
劲嘉股份	烟标	194,948.38	230,098.59	239,863.00	-9.85
发行人	水松纸；铝箔纸；烟舌纸	26,309.16	16,322.01	16,459.94	26.43

注：东风股份同类产品营业收入为扣减合并抵消数后的收入；永吉股份 2022 年同类产品业务收入=铝纸及框架纸收入+烟标收入+纸品收入-合并抵消数，其纸品收入即母子公司之间的烟标产品收入，在合并口径下进行抵消。

报告期内，公司同类产品业务收入复合增长率与集友股份较为接近。同行业可比公司中，东风股份和劲嘉股份报告期内同类产品收入复合增长率相对较

低，主要系上述两家可比公司同类产品中的具体产品结构和业务规模与公司存在一定差异。但总体而言，同行业可比公司集友股份、永吉股份和东风股份的同类产品业务收入在变动趋势方面与公司具有一致性，均呈现为增长趋势。公司同类产品业务收入的增长主要系报告期内新增客户、老客户的销售收入增长等原因，具体请参见本题（1）①之“1、结合细分收入所对应的各期主要客户类型、销售产品类型、数量、金额等因素说明 2022 年收入大幅增长的原因及合理性”。

近年来，下游卷烟的产量规模总体上较为庞大且稳定，因此下游行业对水松纸、铝箔纸等烟用包装材料有可持续性的大量需求。根据 Euromonitor 的统计和预测，中东地区和非洲、亚太地区等新兴市场卷烟的销量将取得进一步增长，至 2026 年，中东和非洲地区卷烟销量将达到 5,559.69 亿支，亚太地区卷烟销量将达到 35,457.41 亿支，较 2020 年分别增长 10.81%和 4.97%，成为烟用包装材料市场规模增长的新引擎。下游行业发展趋势向好，为发行人进行烟用包装材料业务的市场开拓提供了良好的下游市场环境。

综上，报告期内公司下游行业发展趋势向好，主要客户业绩稳定或呈增长趋势，公司凭借优质的产品和服务增加了主要客户的销售额，并且积极拓展行业内的新客户，因此，公司 2022 年收入增长具有合理性，公司的收入变动与下游行业发展趋势、集友股份等可比公司的业务发展趋势等方面基本相符。

②结合汇率波动、产品结构等因素，说明主要产品价格变动的原因及合理性，说明各类产品销售与同期市场价格差异情况，对主要客户的具体定价方法和依据，同类产品对不同客户的售价是否有差异。

回复：

1、结合汇率波动、产品结构等因素，说明主要产品价格变动的原因及合理性

报告期各期主要产品平均单价及变动情况详见下表：

单位：元/千克、%

产品类型	2023年1-6月		2022年度		2021年度		2020年度
	平均单价	变动比例	平均单价	变动比例	平均单价	变动比例	平均单价
水松纸	26.03	0.11	26.00	16.17	22.38	-10.89	25.12
铝箔纸	23.11	2.23	22.61	32.34	17.08	6.84	15.99
烟舌纸	13.95	13.44	12.30	14.12	10.78	10.50	9.75

公司外销产品主要以美元、迪拉姆等货币计价。报告期各期人民币平均汇率详见下表：

币种	2023年1-6月		2022年度		2021年度		2020年度
	平均汇率	变动比例	平均汇率	变动比例	平均汇率	变动比例	平均汇率
美元	6.97	3.14%	6.76	4.81%	6.45	-6.48%	6.89
迪拉姆	1.90	3.28%	1.84	4.70%	1.76	-6.48%	1.88

报告期内，公司主营业务收入中境外收入占比分别为 99.11%、98.21%、98.05%和 98.40%，故销售单价受汇率波动影响较为明显。

(1) 水松纸

报告期内，水松纸的单价波动趋势与汇率的波动趋势保持一致，2021年度和2022年度水松纸单价波动幅度大于汇率波动幅度，主要原因系产品结构对产品单价的影响；2023年1-6月水松纸的单价波动幅度小于汇率波动幅度，主要系受海运费价格下降影响，公司下调了部分水松纸产品原币销售单价所致。

报告期内，水松纸的产品结构如下：

单位：万元

项目	2023年1-6月		2022年度		2021年度		2020年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
15元以下	219.85	2.33%	173.86	1.26%	1,058.16	12.21%	934.27	9.77%
15-20元	1,946.71	20.60%	2,376.32	17.27%	2,314.02	26.71%	1,611.09	16.85%
20-25元	2,168.73	22.95%	4,627.01	33.63%	877.35	10.13%	1,357.63	14.20%
25-30元	1,215.94	12.87%	1,649.90	11.99%	1,562.06	18.03%	1,547.96	16.19%
30-35元	885.09	9.37%	1,955.83	14.21%	799.97	9.23%	642.25	6.72%
35元以上	3,012.64	31.88%	2,977.39	21.64%	2,052.48	23.69%	3,466.59	36.26%

项目	2023年1-6月		2022年度		2021年度		2020年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
合计	9,448.96	100.00%	13,760.31	100.00%	8,664.05	100.00%	9,559.80	100.00%

2021年度公司水松纸销售单价为22.38元/千克，相比2020年度水松纸销售单价下降2.74元/千克，受产品结构影响，一方面0554-E等单价较高的水松纸产品销售占比下降且公司下调了0554-E型号水松纸的销售价格，另一方面1351、1134-G、0006-B、0003-F等单价较低的水松纸产品销售占比上升，产品销售结构的变化以及人民币升值，共同导致2021年度水松纸销售单价下降。

2022年度公司水松纸销售单价为26.00元/千克，相比2021年度水松纸销售单价上升3.62元/千克，受产品结构影响，1351、0006-B、0003-F等单价较低的水松纸产品销售占比下降，产品销售结构的变化以及人民币贬值，共同导致2022年度水松纸销售单价上升。

2023年1-6月公司水松纸销售单价为26.03元/千克，相比2022年度水松纸销售单价上升0.03元/千克，变动较小，主要受产品结构、汇率变动、公司价格调整综合影响。

报告期内，水松纸平均单价总体呈先降后升的趋势，受产品结构、汇率波动等因素影响，单价波动较为合理。

(2) 铝箔纸

2020年度至2022年度，铝箔纸销售单价持续提高，与汇率的波动趋势不一致，主要原因系铝箔纸主要原材料双零铝箔采购单价持续上涨且涨幅较高，公司相应提高了销售单价；2023年1-6月铝箔纸的单价波动幅度与汇率波动幅度基本一致。报告期内，公司双零铝箔的采购单价变化情况如下：

单位：元/千克

项目	2023年1-6月		2022年度		2021年度		2020年度
	单价	同比变动	单价	同比变动	单价	同比变动	单价
双零铝箔	26.07	-9.29%	28.74	23.05%	23.36	31.16%	17.81

报告期内，铝箔纸的产品结构如下：

单位：万元、%

项目	2023年1-6月		2022年度		2021年度		2020年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
15元以下	0.13	0.00	72.00	0.66	1,127.17	18.14	1,498.78	26.53
15-20元	249.09	5.10	609.57	5.62	3,990.21	64.23	4,070.37	72.04
20-25元	4,024.20	82.44	9,223.27	85.03	1,031.07	16.60	51.57	0.91
25-30元	537.33	11.01	719.73	6.64	20.08	0.32	-	-
30-35元	41.93	0.86	117.88	1.09	4.17	0.07	-	-
35元以上	28.53	0.58	104.56	0.96	40.11	0.65	29.06	0.51
合计	4,881.21	100.00	10,847.00	100.00	6,212.82	100.00	5,649.79	100.00

2020-2022年度，铝箔纸总体平均单价呈持续上涨的趋势，主要受原材料价格波动以及汇率波动的综合影响，铝箔纸主要产品单价持续上升，单价波动较为合理；2023年1-6月，铝箔纸本位币平均单价呈上涨趋势，主要汇率影响。

(3) 烟舌纸

报告期内，烟舌纸占公司销售收入比例较低，烟舌纸销售单价持续提高，与汇率的波动趋势不一致，主要系受产品结构影响，报告期内烟舌纸的产品结构如下：

单位：万元、%

项目	2023年1-6月		2022年度		2021年度		2020年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
5元以下	2.56	0.23	0.01	-	1.66	0.11	13.91	1.11
5至10元	12.70	1.14	77.87	4.58	675.85	46.77	565.96	45.26
10至15元	385.05	34.47	827.49	48.62	670.80	46.42	605.01	48.39
15至20元	665.93	59.61	788.30	46.32	70.73	4.89	6.16	0.49
20元以上	50.85	4.55	8.17	0.48	26.11	1.81	59.32	4.74
合计	1,117.09	100.00	1,701.84	100.00	1,445.14	100.00	1,250.35	100.00

由上表可知，报告期内公司销售的烟舌纸单价主要集中在5至20元之间，各年占比94.14%、98.08%、99.52%和**95.22%**。其中10-20元的烟舌纸销售金额占比**增长较多**，上述产品2022年度销售占比较2021年度增长43.63个百分点，

使得烟舌纸的平均销售单价上升。2023年1-6月15元以上的烟舌纸销售金额占比较2022年度增加17.36个百分点，使得2023年1-6月烟舌纸的平均销售单价上升。

综上所述，2020年度至2022年度，水松纸单价呈先下降后上涨趋势，主要受产品结构变化、汇率波动影响，2023年1-6月水松纸的单价上涨，上涨幅度小于汇率波动幅度，主要系受海运费价格下降影响，公司下调了部分水松纸产品原币销售单价所致；2020年度至2022年度，铝箔纸单价均呈持续上涨趋势，主要受汇率波动和原材料价格波动影响，2023年1-6月铝箔纸的单价上涨，上涨幅度与汇率波动幅度基本一致；烟舌纸单价呈持续上涨趋势，主要受产品结构、汇率波动、原材料价格波动影响。公司主要产品价格波动具有合理性。

2、说明各类产品销售与同期市场价格差异情况，对主要客户的具体定价方法和依据

报告期内公司具体定价方法和依据系在适当的盈利空间内，以市场价格为基础，根据客户定制化要求、汇率变动、运费变动、材料价格、采购规模、产品类别及客户议价因素等进行调整，最终确定销售价格。

根据对客户进行实地走访等方式了解，公司定价与同期市场价格基本一致，不存在显著差异。

3、同类产品对不同客户的售价是否有差异

报告期内，发行人主要产品为水松纸、铝箔纸、烟舌纸，发行人销售的水松纸、铝箔纸、烟舌纸等产品种类众多，同一类产品中也存在较多规格、工艺等存在较大差异，同时上述产品定制化程度较高，发行人较多产品存在仅向个别客户销售的情况，不同客户采购同一规格型号产品的情形相对较少。

由于水松纸、烟舌纸相同产品向不同客户销售情况较少，下表已全部列示，铝箔纸按销售金额为前五名的主要产品列示，具体情况如下：

(1) 2023年1-6月

单位：万千克、万元、元/千克

产品类别	存货名称	客户名称	销售数量	销售金额	销售单价
水松纸	1351#白纸印黄底花点金线	RGT 集团	15.35	279.02	18.18
		Xapel Trading (PTY) LTD	7.67	158.00	20.59
	2822#白纸印花点红字烫红线	Faisal Ayaz Tobacco And Smoking Accessories Trading L. L. C	6.60	184.30	27.93
		Khyber Tobacco Company Limited	0.51	14.61	28.49
	66#白纸印单金线	D. M. Enterprises Pvt. LIMITED	0.67	11.38	17.02
		RTI INDUSTRIES	2.80	49.22	17.56
	2863#黄纸花点	Faisal Ayaz Tobacco And Smoking Accessories Trading L. L. C	0.09	1.93	21.98
		Khyber Tobacco Company Limited	0.13	3.00	23.11
铝箔纸	TM188# 亮银铝箔纸	ACH 集团	1.71	41.06	23.95
		The Universal Tobacco Specialist FZ-LLC	1.03	24.37	23.68
烟舌纸	YS166#B 白色烟舌纸	ACH 集团	0.80	8.29	10.36
		BMJ Industries FZ-LLC	7.14	76.01	10.65

(2) 2022 年度

单位：万千克、万元、元/千克

产品类别	存货名称	客户名称	销售数量	销售金额	销售单价
水松纸	1351#白纸印黄底花点金线	RGT 集团	20.28	383.31	18.90
		Gold Leaf Tobacco Corporation (Proprietary) Limited	10.17	201.91	19.85
铝箔纸	TM337#亮银色铝箔纸	Now General Trading FZE	9.87	195.53	19.82
		BBM 集团	4.55	95.87	21.09
	TM188# 亮银铝箔纸	ACH 集团	5.92	141.72	23.96
		The Universal Tobacco Specialist FZ-LLC	2.57	58.38	22.70
		RGT 集团	1.61	35.64	22.16
	TM042#亮光银铝箔纸	ICT 集团	0.43	10.12	23.60
		Universal Tobacco FZC	6.50	138.55	21.31
	TM137 亮银铝箔纸	Now General Trading FZE	0.43	8.29	19.43
		BMJ Industries FZ-LLC	5.85	117.89	20.15
		European Tobacco Sigara ve Tutunculuk Sanyi ve Ticaret	1.24	26.08	21.00

产品类别	存货名称	客户名称	销售数量	销售金额	销售单价
		Anonim Sirketi			
	TM185#C 亮银铝箔纸	VK 集团	2.71	69.93	25.80
		Eastern Tobacco & Cigarettes Co.	1.07	25.29	23.61
		Al Matuco Tobacco Co. FZE	0.38	7.64	19.96
烟舌纸	YS168#B 白色烟舌纸	BMJ Industries FZ-LLC	30.46	312.81	10.27
		ACH 集团	0.81	8.07	9.94
	YS166#B 白色烟舌纸	BMJ Industries FZ-LLC	13.02	132.99	10.21
		ACH 集团	2.80	29.70	10.61
	YS111#B 白色烟舌纸	Al Matuco Tobacco Co. FZE	1.94	20.33	10.45
		Pt. Makmur Tembakau Internasional	0.50	4.31	8.62

(3) 2021 年度

单位：万千克、万元、元/千克

产品类别	存货名称	客户名称	销售数量	销售金额	销售单价
水松纸	1351#白纸印黄底花点金线	RGT 集团	39.97	615.81	15.41
		Gold Leaf Tobacco Corporation (Proprietary) Limited	22.21	365.86	16.47
	2037# Cork With gold lines 黄纸双金线	Faisal Ayaz Tobacco And Smoking Accessories Trading L.L.C	2.75	53.11	19.32
		OTI 集团	0.56	8.45	14.98
	2389#花点水松纸	Runder International Trading (Cambodia) Co. Ltd	0.50	6.73	13.51
		黎正良	0.28	3.69	13.11
铝箔纸	TM185#C 亮银铝箔纸	Global Tobacco FZCO	2.98	44.61	14.98
		VK 集团	1.99	36.23	18.21
		Al Matuco Tobacco Co. FZE	1.76	26.34	14.97
		Eastern Tobacco & Cigarettes Co.	0.84	16.54	19.65
		ACH 集团	0.54	8.79	16.42
		OTI 集团	0.38	6.66	17.41
		Easy Improve International Tobacco FZE	0.23	3.65	15.91
	银色铝箔纸 (亮光)	The Universal Tobacco Specialist FZ-LLC	2.74	44.84	16.34
		Al Matuco Tobacco Co. FZE	1.68	26.62	15.89
		RGT 集团	1.22	21.06	17.27
	ACH 集团	0.91	14.85	16.24	

产品类别	存货名称	客户名称	销售数量	销售金额	销售单价	
烟舌纸	TM188# 亮银铝箔纸	The Universal Tobacco Specialist FZ-LLC	2.06	40.28	19.58	
		ACH 集团	1.14	24.31	21.31	
		RGT 集团	0.86	17.00	19.83	
	TM185# 亮银铝箔纸	Global Tobacco FZCO	1.21	20.55	17.06	
		GM Inter Tobacco FZE	0.86	18.31	21.27	
		ACH 集团	0.52	10.61	20.54	
		OTI 集团	0.34	7.16	20.80	
	TM327# 亮银铝箔纸	Global Tobacco FZCO	1.21	20.13	16.58	
		Li Nana International Trading CO.LTD	1.30	20.06	15.41	
		安徽御叶生物科技有限公司	0.49	6.78	13.86	
		Pt. Makmur Tembakau Internasional	0.08	1.24	15.50	
	烟舌纸	YS076#B 白色烟舌纸	BMJ Industries FZ-LLC	2.11	16.71	7.92
			Europain Asian Tobacco FZE	1.39	12.59	9.07
白色烟舌纸		BBM 集团	0.50	4.19	8.37	
		Al Matuco Tobacco Co. FZE	0.33	2.57	7.72	
		Easy Improve International Tobacco FZE	0.22	1.88	8.44	
		Global Tobacco FZCO	0.16	1.67	10.30	
YS111#B 白色烟舌纸		Al Matuco Tobacco Co. FZE	0.56	5.25	9.45	
		Pt. Makmur Tembakau Internasional	0.06	0.48	8.58	

(4) 2020 年度

单位：万千克、万元、元/千克

产品类别	存货名称	客户名称	销售数量	销售金额	销售单价
水松纸	1351# 白纸印黄底花点金线	RGT 集团	14.99	208.52	13.91
		Gold Leaf Tobacco Corporation (Proprietary) Limited	5.59	85.31	15.26
	2105# 黄纸印花点金线	Belaprom Doo	3.67	48.47	13.20
		汪健康	0.06	0.81	13.49
	2216# 黄花点	Runder International Trading (Cambodia) Co. Ltd	0.61	8.30	13.68
		Li Nana International Trading CO.LTD	0.51	6.89	13.57
铝箔纸	TM185#C 亮银铝箔纸	VK 集团	6.81	107.05	15.73
		ACH 集团	5.82	99.35	17.08

产品类别	存货名称	客户名称	销售数量	销售金额	销售单价	
		BBM 集团	5.36	78.47	14.64	
		Global Tobacco FZCO	1.22	21.09	17.23	
		Al Matuco Tobacco Co. FZE	1.07	17.76	16.58	
	银色铝箔纸 (亮光)	The Universal Tobacco Specialist FZ-LLC	2.51	42.94	17.08	
		VK 集团	1.37	21.54	15.70	
		Al Matuco Tobacco Co. FZE	0.91	15.35	16.78	
	铝箔纸	Al Ghuroob Tobacco Trading	0.23	3.85	16.85	
		United Tobacco CO. LTD.	0.34	5.88	17.08	
	TM298#银 色 铝箔纸印白色	OTI 集团	0.17	2.90	16.87	
		BBM 集团	0.26	4.09	15.84	
	银色铝箔纸 (亮光)	Al Matuco Tobacco Co. FZE	0.17	3.02	17.56	
		Global Tobacco FZCO	0.09	1.48	17.23	
	烟舌纸	YS076#白 色 烟舌纸	VK 集团	0.09	1.41	16.39
			Global Tobacco FZCO	0.09	1.48	17.23
BBM 集团			8.33	81.03	9.72	
Al Matuco Tobacco Co. FZE			0.78	5.90	7.58	
VK 集团			0.66	5.07	7.71	
YS085#黑 色 烟舌纸		Global Tobacco FZCO	0.50	4.31	8.61	
		Al Matuco Tobacco Co. FZE	0.44	3.67	8.26	
白色烟舌纸		BMJ Industries FZ-LLC	0.91	10.24	11.22	
		The Universal Tobacco Specialist FZ-LLC	0.58	6.34	10.92	
		Al Matuco Tobacco Co. FZE	0.67	5.51	8.26	
YS099#白 色 烟舌纸		Global Tobacco FZCO	0.56	4.59	8.26	
		ACH 集团	0.11	1.00	9.16	
		Al Matuco Tobacco Co. FZE	0.74	6.09	8.26	
		ACH 集团	0.21	1.67	7.95	
	Al Ghuroob Tobacco Trading	0.16	1.34	8.48		

发行人相同产品向不同客户销售的产品单价整体差异较小，不存在重大差异。部分产品销售单价存在一定差异主要受到客户采购规模、客户类型、议价能力等因素影响。

③说明通过 FOB、CIF、CFR 等形式出口的境外销售和通过境外子公司特美国际进行的境外销售产品类型、收入、毛利率等情况，是否存在较大差异，如

存在请说明原因及合理性，说明不同销售模式下境外销售收入确认的时点、依据，通过境外子公司特美国际进行的境外销售如何获取客户的签收回单或客户确认的收货信息，结合收入确认的具体依据说明收入确认时点的准确性，相关收入确认是否合规。

回复：

1、说明通过 FOB、CIF、CFR 等形式出口的境外销售和通过境外子公司特美国际进行的境外销售产品类型、收入、毛利率等情况，是否存在较大差异，如存在请说明原因及合理性

报告期内，针对境外销售，公司收入确认形式主要分 3 个模式：

模式 1：境内母公司发货给客户由境内母公司确认收入。境内母公司直接发货给客户，获取提单后确认收入。

模式 2：境内母公司发货给客户由境外子公司确认收入。客户与子公司签订购销合同，产品由母公司生产并直接发给相应客户，境内母公司发货并获取提单后确认对境外子公司销售收入并结转成本，境外子公司同步确认对客户销售收入与对应采购成本。

模式 3：境外子公司发货给客户由境外子公司确认收入。境外子公司采购货物后将货物存放于迪拜清关公司，后续自行对外销售并发货，获取客户的签收回单或客户确认的收货信息单据时，确认收入并结转成本。

报告期各年主营业务收入、毛利率情况详见下表：

单位：万元、%

销售模式	销售产品类型	2023 年 1-6 月		2022 年度		2021 年度		2020 年度	
		境外销售收入	毛利率	境外销售收入	毛利率	境外销售收入	毛利率	境外销售收入	毛利率
母公司发货母公司确认收入（模式 1）	水松纸	4,872.56	32.51	8,189.16	34.63	4,106.56	23.27	5,146.30	34.85
	铝箔纸	1,968.13	23.90	5,088.31	14.85	3,225.71	-2.95	2,482.01	9.00
	烟舌纸	42.56	29.34	168.39	24.00	86.73	10.75	104.23	18.20
	其他产品	108.71	29.55	302.99	26.56	160.42	12.67	263.13	18.09
母公司发货子公司	水松纸	3,693.73	42.00	4,282.15	36.52	3,506.18	25.95	4,097.62	36.61
	铝箔纸	2,643.15	25.35	5,024.44	18.35	2,521.51	5.04	2,649.67	19.36

销售模式	销售产品类型	2023年1-6月		2022年度		2021年度		2020年度	
		境外销售收入	毛利率	境外销售收入	毛利率	境外销售收入	毛利率	境外销售收入	毛利率
确认收入 (模式2)	烟舌纸	1,068.24	34.91	1,441.71	18.13	1,312.33	2.80	1,091.00	9.34
	其他产品	217.64	21.90	620.62	29.66	65.24	8.91	18.05	6.41
子公司发货 子公司确认收入 (模式3)	水松纸	627.52	40.98	920.47	38.03	755.50	29.15	241.09	37.82
	铝箔纸	269.94	35.39	683.12	28.84	458.59	19.44	442.47	22.71
	烟舌纸	6.30	38.20	18.25	37.97	46.09	9.20	55.13	15.12
	其他产品	239.89	19.73	986.65	30.33	1,027.48	20.98	440.73	19.74

由上表可知，除其他产品外，公司模式3毛利率相对模式1和模式2较高。公司于2017年在阿联酋成立了境外全资子公司特美国际，为客户提供更优质和更具时效性的服务，提升客户的满意度。针对模式3的客户，公司在销售定价时额外考虑了子公司存储成本、人工成本及其他相关服务成本，同时客户采购较为便利，与母公司相比，境外子公司的议价能力存在一定优势，故通过子公司发货模式下毛利相对较高。2023年1-6月公司模式3其他产品毛利率低于模式1和模式2，主要系模式3独有的卷烟纸销售毛利率受采购单价上升影响，导致毛利率下降。

公司模式1和模式2毛利率存在差异主要原因系客户结构差异。模式2的主要客户是BMJ Industries FZ-LLC、ICT集团等，上述客户以生产商为主，毛利率相对较高。

2023年1-6月模式1中水松纸毛利率低于2022年度，主要原因系2023年1-6月Craftern International LTD和新增客户Dawn Legacy Trading L.L.C的收入增加较多，上述客户的毛利率相对较低。

综上，各类销售模式下销售的产品类型、收入、毛利率方面存在一定差异，主要受客户结构、采购便利性等因素的影响，具有合理性。

2、说明不同销售模式下境外销售收入确认的时点、依据，通过境外子公司特美国际进行的境外销售如何获取客户的签收回单或客户确认的收货信息，结合收入确认的具体依据说明收入确认时点的准确性，相关收入确认是否合规

不同销售模式下境外销售收入确认的时点、依据详见下表：

销售模式	收入确认时点	收入确认依据
母公司发货母公司确认收入（模式1）	提单日期	提单
母公司发货子公司确认收入（模式2）	提单日期	提单
子公司发货子公司确认收入（模式3）	签收日期	签收回单或客户确认的收货信息

模式1和模式2：主要通过CIF、CFR、FOB等形式报关出口，公司产品在港口装船后所有权的主要风险和报酬转移给了买方，买方已取得相关商品控制权，因此在货物报关出口并获取对应提单后确认收入；

模式3：境外子公司采购货物后将货物存放于迪拜清关公司，由境外子公司销售给当地客户。货物到达境外后，存储于阿联酋杰贝阿里保税区内清关公司。发货时，由子公司向清关公司提交发货申请，清关公司将相关发货资料提交保税区海关，获取海关放行许可，经子公司确认后发货出库。清关公司将货物及相应送货单、出库单、箱单等单据送至客户指定地点，公司和客户确认收货后，客户在上述单据签字或盖章，清关公司再将客户确认后的单据转交给境外子公司。在模式3下，客户出具签收回单或收货信息单据后，已取得相关商品控制权，公司在获取签收回单或客户确认的收货信息后确认收入。

报告期内，发行人严格按照相关商品控制权转移作为收入确认时点，具有准确性；相关会计处理符合《企业会计准则》等相关要求，相关收入确认合规。

保荐机构、申报会计师履行的核查程序：

1、查阅发行人收入明细表，分析公司主要客户、销售产品类型、数量、金额等，分析发行人主要产品销售数量、销售单价及销售收入的变动原因；

2、获取发行人所处行业及下游行业研究报告，了解行业的整体产线产能布局、增长率水平情况，可比公司同类产品销售情况及细分行业发展情况，了解烟用包装纸行业及下游行业未来发展趋势，分析发行人期后是否存在业绩下滑的风险；

3、对主要客户进行访谈，获取主要客户经营业绩情况，与发行人销售情况进行对比分析，了解发行人产品与同期市场价格对比情况；

4、获取同行业可比公司数据，对同类产品销售情况与发行人产品销售情况进行比对；

5、访谈发行人主要管理人员，了解不同销售模式下境外销售收入确认的时点、依据，以及通过境外子公司特美国国际进行的境外销售如何获取客户的签收回单或客户确认的收货信息等；了解发行人主要产品对应的应用领域情况、主要产品销量和价格变动原因、销售策略、客户开拓情况、客户市场地位和发行人产能变化情况；了解发行人的产品定价原则，市场、客户、细分产品结构等因素对主要产品价格变动的影响；各类产品销售与同期市场价格存在的差异及合理性；同型号产品向不同客户的销售价格和毛利率存在的差异及合理性；境外销售和通过境外子公司特美国国际进行的境外销售产品类型、收入、毛利率存在的差异和合理性；

6、获取美元、迪拉姆等货币汇率情况，计算报告期内波动情况，与发行人销售收入进行配比。

保荐机构、申报会计师的核查结论：

经核查，保荐机构、申报会计师认为：

1、发行人 2022 年收入大幅增长主要由水松纸和铝箔纸大幅增长导致，具有合理性；发行人收入变动与主要客户经营业绩相符，符合下游行业发展趋势、与同行业可比公司变动趋势基本一致；

2、**2020-2022 年度**，水松纸单价呈先下降后上涨趋势，主要受**产品结构变化、汇率波动影响**，**2023 年 1-6 月水松纸的单价上涨**，上涨幅度小于汇率波动幅度，主要系受海运费价格下降影响，公司下调了部分水松纸产品原币销售单价所致；**2020-2022 年度**，铝箔纸单价均呈持续上涨趋势，主要受**汇率波动和原材料价格波动影响**，**2023 年 1-6 月铝箔纸的单价上涨**，上涨幅度与汇率波动幅度基本一致；烟舌纸单价呈持续上涨趋势，主要受**产品结构、汇率波动、原材料价格波动影响**，公司主要产品价格波动具有合理性；各类产品销售与同期市场价格不存在显著差异；发行人相同产品向不同客户销售的产品单价整体差异较小，不存在重大差异，部分产品销售单价存在一定差异主要受到客户采购规模、客户类型、议价能力等因素影响；

3、通过 FOB、CIF、CFR 等形式出口的境外销售和通过境外子公司特美国国际进行的境外销售产品的产品类型、收入、毛利率方面存在一定差异，主要受

客户结构、采购便利性等因素的影响，具有合理性；报告期内，发行人严格按照相关商品控制权转移作为收入确认时点，具有准确性；相关会计处理符合《企业会计准则》等相关要求，收入确认具有合规性。

(2) 其他产品收入的具体情况

①补充说明主营业务收入中其他产品的经营模式，包括但不限于产品类型、属于直销或贸易商销售、结算方式等，是否属于贸易业务、是否应采用净额法核算；分析说明发行人从事其他产品销售的背景、原因及商业合理性，并结合该类业务的后续开展计划及业务稳定性情况；

回复：

1、补充说明主营业务收入中其他产品的经营模式

(1) 报告期主营业务收入中其他产品收入及占比情况如下：

单位：万元、%

产品分类	2023年1-6月		2022年度		2021年度		2020年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
卷烟纸	193.06	33.99	638.95	32.47	995.87	78.72	419.18	57.85
成型纸	317.44	55.90	800.85	40.70	170.89	13.51	226.30	31.23
拉线	22.34	3.93	221.13	11.24	82.46	6.52	68.32	9.43
烟膜	33.52	5.90	266.09	13.52	2.47	0.20	0.28	0.04
其他	1.54	0.27	40.58	2.06	13.37	1.06	10.56	1.46
合计	567.91	100.00	1,967.60	100.00	1,265.07	100.00	724.63	100.00

其他产品主要为卷烟纸和成型纸，上述两种产品收入占各期其他产品收入的比例均在73%以上。

(2) 报告期各期其他产品销售模式占比情况如下：

单位：万元、%

客户类型	2023年1-6月		2022年度		2021年度		2020年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
生产商	311.75	54.90	1,422.87	72.31	193.96	15.33	341.59	47.14
贸易商	256.15	45.10	544.73	27.69	1,071.11	84.67	383.04	52.86
合计	567.91	100.00	1,967.60	100.00	1,265.07	100.00	724.63	100.00

由上表可知，报告期各期其他产品销售给生产商和贸易商占比存在较大波动，主要系 2022 年度生产商 BMJ Industries FZ-LLC、West Oasis Trading FZE 等采购其他产品金额较大，2021 年度贸易商 ARD 集团、Faisal Ayaz Tobacco And Smoking Accessories Trading L.L.C 等采购其他产品金额较大。

(3) 其他产品业务主要客户的结算方式参见本题 (2) ③之“2、报告期内，其他产品业务主要客户的合作历史、订单获取方式、定价原则、信用政策、主要产品类型”。

2、说明其他产品销售是否属于贸易业务、是否应采用净额法核算

(1) 是否属于贸易业务

公司销售的其他产品中，卷烟纸属于贸易业务，均通过特美国际直接从外部采购后销售给客户，报告期各期销售金额分别为 419.18 万元、995.87 万元、638.95 万元和 **193.06 万元**。除卷烟纸外，其余产品均使用特美品牌进行销售，不属于贸易业务。

(2) 是否采用净额法核算

报告期内，发行人其他产品中卷烟纸的贸易收入采用总额法核算。

①总额法确认收入的会计准则要求

根据企业会计准则的相关规定，企业应当根据其在向客户转让商品前是否拥有对该商品的控制权，来判断其从事交易时的身份是主要责任人还是代理人。企业在向客户转让商品前能够控制该商品的，该企业为主要责任人，应当按照已收或应收对价总额确认收入；否则，该企业为代理人，应当按照预期有权收取的佣金或手续费的金额确认收入，该金额应当按照已收或应收对价总额扣除应支付给其他相关方的价款后的净额，或者按照既定的佣金金额或比例等确定。

②选择核算方法的具体依据

发行人分别与客户、供应商签署相关产品的销售及采购合同，针对该业务的采购与销售业务均为独立决策、独立结算。发行人根据所需用量、产品订单及库存情况等因素进行采购，其拥有相关产品的自主定价权，不存在客户指定供应商的情况。卷烟纸在对外销售之前，发行人已切实取得存货的控制权，能

够主导货物使用并获取经济利益，并承担商品毁损和灭失的风险。发行人为销售合同的主要责任人，与商品相关的风险和报酬由发行人承担和享有，售出商品存在质量问题由发行人承担退换货或赔偿责任，故采用总额法进行核算。

3、发行人从事其他产品销售的背景、原因及商业合理性

烟用包装材料种类较多，公司销售的其他产品主要包括卷烟纸、烟膜、成型纸、拉线等。公司水松纸、铝箔纸等核心产品的客户，在日常经营过程中对其他烟用包装材料产生需求，公司生产设备的专用性较强，为了减少资源的低效投入，丰富产品条线，给客户id提供多样化的产品选择和一站式采购服务，发行人存在对外采购非自产成品的情况。

公司部分其他产品存放在特美国际所在地区清关公司，能快速响应客户临时性、多样性的采购需求，从而有效提升客户服务品质，加强客户粘性。同时公司在阿联酋等地区耕耘多年，获取了一定商业知名度及良好的业内口碑，吸引了部分客户提出向发行人采购卷烟纸、烟膜、成型纸、拉线等产品的需求。综上，发行人从事其他产品销售的背景、原因合理且具备商业合理性。

4、发行人其他产品业务收入后续开展计划及业务稳定性情况

报告期内，发行人其他产品业务收入金额为 724.63 万元、1,265.07 万元、1,967.60 万元和 **567.91 万元**。公司提供的其他产品业务为客户提供了一站式采购且采购便利，有利于进一步增强客户粘性，后续公司将继续开展其他产品的销售业务。公司其他业务收入业务具有稳定性。

②说明烟舌纸、卷烟纸、烟膜、成型纸、拉线等产品外购成本及主要供应商的具体情况，并说明各类产品毛利率的变动情况及变动原因；

回复：

1、说明烟舌纸、卷烟纸、烟膜、成型纸、拉线等产品外购成本及主要供应商的具体情况

报告期内，公司烟舌纸、卷烟纸、烟膜、成型纸、拉线等产品外购成本及主要供应商的具体情况如下：

(1) 烟舌纸

年度	供应商名称	采购金额 (万元)	采购数量 (万千克)	采购单价 (元/千克)
2023年1-6月	曲阜市泰源纸业有限公司	154.64	29.33	5.27
2022年度	曲阜市泰源纸业有限公司	465.03	79.08	5.88
2021年度	曲阜市泰源纸业有限公司	456.03	70.90	6.43
2020年度	曲阜市泰源纸业有限公司	395.70	70.87	5.58

(2) 卷烟纸

年度	供应商名称	采购金额 (万元)	采购数量 (万千克)	采购单价 (元/千克)
2023年1-6月	牡丹江恒丰纸业股份有限公司	33.93	2.23	15.19
2022年度	牡丹江恒丰纸业股份有限公司	810.56	62.25	13.02
2021年度	牡丹江恒丰纸业股份有限公司	682.66	73.40	9.30
2020年度	牡丹江恒丰纸业股份有限公司	509.56	51.23	9.95

注：2022年牡丹江恒丰纸业股份有限公司提升了卷烟纸单价，故公司采购单价提升。2023年1-6月，受牡丹江恒丰纸业股份有限公司的原材料采购价格上升等因素影响，公司向其采购的卷烟纸单价有所上涨。

(3) 成型纸

年度	供应商名称	采购金额 (万元)	采购数量 (万千克)	采购单价 (元/千克)
2023年1-6月	牡丹江恒丰纸业股份有限公司	101.94	10.48	9.73
	浙江华丰纸业科技有限公司	95.77	10.04	9.54
2022年度	浙江华丰纸业科技有限公司	426.15	42.82	9.95
	浙江凯恩特种纸业有限公司	14.16	0.57	24.78
	牡丹江恒丰纸业股份有限公司	10.32	1.09	9.47
2021年度	浙江华丰纸业科技有限公司	90.68	10.67	8.50
	牡丹江恒丰纸业股份有限公司	33.70	3.53	9.55
2020年度	浙江华丰纸业科技有限公司	111.18	13.49	8.24
	浙江凯恩特种纸业有限公司	13.97	0.69	20.17

公司向浙江凯恩特种纸业有限公司采购的成型纸为高透成型纸，与公司向浙江华丰纸业科技有限公司、牡丹江恒丰纸业股份有限公司采购的普通成型纸在产品规格方面存在差异，采购单价较高具有合理性。

(4) 拉线

年度	供应商名称	采购金额 (万元)	采购数量 (万卷)	采购单价 (元/卷)
2023年1-6月	广州市花都联华包装材料有限公司	8.79	0.02	406.86
	黄山市有胜包装材料有限公司	5.17	0.14	38.00
2022年度	广州市花都联华包装材料有限公司	104.06	0.18	566.48
	黄山市有胜包装材料有限公司	29.23	0.78	37.71
2021年度	广州市花都联华包装材料有限公司	48.17	0.06	743.36
	黄山市有胜包装材料有限公司	23.93	0.68	34.95
2020年度	广州市花都联华包装材料有限公司	36.15	0.05	765.93
	黄山市有胜包装材料有限公司	8.73	0.22	38.97

由于不同供应商生产的拉线每卷长度不同，以及规格型号差异，公司向广州市花都联华包装材料有限公司和黄山市有胜包装材料有限公司分别采购的拉线单价差异较大，具有合理性。

(5) 烟膜

年度	供应商名称	采购金额 (万元)	采购数量 (万千克)	采购单价 (元/千克)
2023年1-6月	云南红塔塑胶有限公司	14.43	1.03	13.98
2022年度	云南红塔塑胶有限公司	140.48	10.05	13.98
2021年度	云南红塔塑胶有限公司	9.42	0.63	15.04

2022年度和2023年1-6月，由于现有产能无法满足水松纸的订单需求，公司对少部分型号的水松纸产品进行了外购，具体情况如下：

年度	供应商名称	采购内容	采购金额 (万元)	采购数量 (万千克)	采购单价 (元/千克)
2023年1-6月	浙江荣丰纸业有限公司	水松纸	552.84	36.86	15.00
	湖北烟草民意纸业有限公司	水松纸	158.43	10.94	14.48
2022年度	浙江荣丰纸业有限公司	水松纸	51.59	2.37	21.77
	湖北烟草民意纸业有限公司	水松纸	21.12	1.51	13.97

水松纸外购产品的采购单价有一定波动主要系公司不同期间采购的水松纸具体型号不同。

公司外购产品的主要供应商具体情况如下：

公司名称	采购外购产品内容	成立时间	注册资本 (万元)	注册地址	经营范围
牡丹江恒丰纸业股份有限公司 (600356)	卷烟纸、成型纸	1994年	29,873.14	黑龙江省牡丹江市阳明区恒丰路11号	纸、纸浆和纸制品制造、销售；造纸原辅料生产、销售及技术开发；制浆、造纸工艺设计和技术服务等。
曲阜市泰源纸业有限公 司	烟舌纸	2015年	100.00	曲阜市陵城镇工业园	纸制品加工销售等。
浙江华丰纸业科技有限 公司	成型纸	2014年	55,000.00	浙江省湖州市安吉县天子湖镇天子湖工业园区天子湖大道555号	纸制品销售；许可项目：烟草专卖品生产；烟草专卖品批发等。
云南红塔塑胶有限公司	烟膜	1996年	33,072.36	云南省玉溪市高新区秀山路14号	塑料制品制造；塑料制品销售；新型膜材料制造；新型膜材料销售；合成材料销售等。
广州市花都联华包装材料有 限公司	拉线	2001年	2,100.00	广州市花都区狮岭镇旗岭圩旗岭大街79号	塑料丝、绳及编织品制造等。
黄山市有胜包装材料有 限公司	拉线	2010年	1,000.00	安徽省黄山市屯溪区奕棋镇九龙低碳经济园区翠微路5号	包装材料生产、印刷、加工、销售。
浙江凯恩特种纸业有限 公司	成型纸	2004年	15,000.00	浙江省丽水市遂昌县妙高街道凯恩路1008号	食品用纸包装、容器制品生产、纸制品制造、纸制品销售、纸浆制造、纸浆销售
湖北烟草民意纸业有限 公司	水松纸	1999年	5,171.19	武汉市汉阳区黄金口工业园金砖路8号	水松纸的加工等
浙江荣丰纸业有限公司	水松纸	1995年	1,347.00	浙江省嘉兴市嘉善县大云镇沪杭高速公路大云出口处	生产销售印刷型水松纸、水松纸原纸、食品用纸包装、包装装潢印刷品印刷

注：浙江荣丰纸业有限公司注册资本为1,347.00万美元。

2、说明各类产品毛利率的变动情况及变动原因

报告期内，公司外购产品毛利率变动情况如下：

单位：%

产品分类	2023年1-6月		2022年度		2021年度		2020年度
	毛利率	变动比例	毛利率	变动比例	毛利率	变动比例	毛利率
烟舌纸	35.03	15.16	19.87	16.13	3.73	-5.82	9.55
卷烟纸	17.58	-12.51	30.09	8.90	21.19	2.13	19.05
成型纸	24.79	-3.26	28.05	15.31	12.74	-4.95	17.69
拉线	29.83	-0.51	30.34	20.09	10.25	-8.29	18.54
烟膜	23.60	-5.76	29.36	20.48	8.87	-18.57	27.44
水松纸	12.35	11.97	0.38	-	-	-	-

报告期内，公司外购产品分产品分析毛利率变动原因如下：

(1) 烟舌纸、成型纸、拉线和烟膜

2020年度至2022年度，公司外购烟舌纸、成型纸、拉线和烟膜的毛利率均呈现先下降后上升的趋势，与公司的主营业务毛利率趋势保持一致。主要原因如下：①受到海运费和汇率影响。2021年波罗的海运费指数大幅上升，主要系船舶压港、集装箱周转率下降，最终引起海运费价格大幅上升。2021年度人民币升值，从而影响公司2021年度的毛利率较低。②采购单价的波动，受原材料价格波动影响，报告期内，公司的采购单价存在一定的波动，公司对不同客户的议价周期不同，销售单价的调整具有一定的滞后性，对毛利率也产生了一定影响。

2023年1-6月，公司外购烟舌纸因采购价格下降、人民币贬值及海运费价格的回落，导致烟舌纸毛利率上涨；公司外购成型纸、拉线、烟膜受采购单价变动、产品结构、客户结构变化影响，毛利率下降。

(2) 卷烟纸

报告期内，2021年度卷烟纸毛利率较2020年度总体保持稳定，主要原因系一方面2021年度采购单价较2020年度下降了6.53%，进而引起单位成本下降；另一方面系受人民币汇率波动影响，销售价格下降。上述原因综合影响导致2021年度和2020年度卷烟纸毛利率保持稳定。

2022年度卷烟纸毛利率较2021年度增加8.90个百分点，主要原因系2022年度卷烟纸采购单价大幅提升，公司提高了产品售价。同时海运费价格的回落

以及人民币的贬值对公司毛利率产生有利的影响。

2023年1-6月卷烟纸毛利率较2022年度下降12.51个百分点，主要原因系2023年1-6月卷烟纸采购单价上升，导致卷烟纸毛利率下降。

(3) 水松纸

2022年度至2023年1-6月，公司水松纸的订单需求较大，受限于水松纸的产能，公司对少部分型号的水松纸产品进行了外购。2022年度和2023年1-6月外购水松纸产品销售的毛利率分别为0.38%和12.35%，低于2022年度和2023年1-6月水松纸产品的整体毛利率35.28%和37.10%，上述外购水松纸产品的毛利率较低主要系公司在产能有限的情况下为了满足客户需求、维护客户关系并增强客户粘性，公司外购水松纸产品具有商业合理性。

③补充说明各期其他产品业务主要客户的情况，包括名称、销售金额、合作历史、订单获取方式、定价原则、信用政策、主要产品类型等，相关交易是否公允，并说明其他产品业务主要客户与发行人及其实际控制人、董监高等是否存在关联关系或其他利益安排。

回复：

1、报告期内，其他产品业务主要客户各期销售收入详见下表：

单位：万元、%

客户名称	2023年1-6月		2022年度		2021年度		2020年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
BMJ Industries FZ-LLC	220.43	38.81	606.90	30.84	62.77	4.96	19.67	2.71
West Oasis Trading FZE	-	-	275.06	13.98	-	-	-	-
ARD集团	74.81	13.17	187.88	9.55	635.19	50.21	301.46	41.60
AL FURAT FZE	-	-	157.14	7.99	-	-	-	-
Gold Leaf Tobacco Corporation (Proprietary) Limited	-	-	149.59	7.60	-	-	80.17	11.06
Towtech Filtre Sanayi ve Ticaret Anonim sirketi	-	-	104.13	5.29	24.04	1.90	103.34	14.26
Faisal Ayaz Tobacco And Smoking Accessories Trading	39.79	7.01	84.57	4.30	257.97	20.39	-	-

客户名称	2023年1-6月		2022年度		2021年度		2020年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
L.L.C								
VK 集团	-	-	27.07	1.38	71.87	5.68	74.64	10.30
United Tobacco CO. LTD.	-	-	21.01	1.07	19.93	1.58	57.13	7.88
Runder International Trading (Cambodia) Co. Ltd	-	-	-	-	37.16	2.94	-	-
Xapel Trading (PTY) LTD	72.58	12.78	20.16	1.02	28.81	2.28	12.16	1.68
Rad Golden Leaf General Trading CO. L.L.C	57.12	10.06	-	-	-	-	-	-
合计	464.72	81.83	1,633.51	83.02	1,137.74	89.94	648.58	89.50
其他产品收入	567.91	100.00	1,967.60	100.00	1,265.07	100.00	724.63	100.00

注：ARD 集团包括 Farah International FZE、Ard Filters FZC；VK 集团包括 VK Tobacco FZE、VK&CO Trading-F.Z.E。

由上表可见，报告期各期其他产品前五大客户销售占比分别为 **89.50%**、**89.94%**、**83.02%**和 **81.83%**，其中主要客户 BMJ Industries FZ-LLC 和 ARD 集团占比 40%以上。

2、报告期内，其他产品业务主要客户的合作历史、订单获取方式、定价原则、信用政策、主要产品类型

报告期内，其他产品业务主要客户的合作历史、订单获取方式、定价原则、信用政策、主要产品类型如下：

客户名称	合作历史	订单获取方式	定价原则	信用政策	主要产品类型	结算方式
BMJ Industries FZ-LLC	2011年	商务洽谈	在适当的盈利空间内，以市场价格为基础，根据客户定制化要求、汇率变动、运费变动、材料价格、采购规模、产品类别及客户议价因素等进行调整和确定最终销售价格	提单日后 30 天付款	成型纸、拉线等	电汇转账
West Oasis Trading FZE	2020年	商务洽谈		订单日期后 120 天付款	烟膜、拉线等	支票转账、电汇转账
ARD 集团	2019年	商务洽谈		100%预付	卷烟纸等	电汇转账、现金存款
				100%预付	卷烟纸	电汇转账
Al Furat FZE	2022年	商务洽谈		订单日期后 90 天付款	卷烟纸	电汇转账、支票转账

客户名称		合作历史	订单获取方式	定价原则	信用政策	主要产品类型	结算方式
Gold Leaf Tobacco Corporation (Proprietary) Limited		2010年	商务洽谈		100%预付	成型纸	电汇转账
Towtech Filtre Sanayi ve Ticaret Anonim sirketi		2019年	商务洽谈		30%预付, 70%见提单复印件付款	成型纸	电汇转账
Faisal Ayaz Tobacco And Smoking Accessories Trading L.L.C		2021年	商务洽谈		100%发货前付款	成型纸、卷烟纸	电汇转账、现金存款
VK集团	VK Tobacco FZE	2018年	商务洽谈		100%见提单后付款	卷烟纸等	现金存款
	VK&CO Trading-F.Z.E				100%见提单后付款或30%定金, 70%见提单复印件	拉线等	电汇转账
United Tobacco CO. LTD.		2017年	商务洽谈		见提单后45天	卷烟纸	电汇转账、支票转账
Runder International Trading (Cambodia) Co. Ltd		2021年	商务洽谈		100%预付	成型纸	电汇转账
Xapel Trading (PTY) LTD		2017年	商务洽谈		100%见提单复印件后付款、100%预付或见提单后45天	成型纸	电汇转账
Rad Golden Leaf General Trading CO. L. L. C		2022年	商务洽谈		100%预付	卷烟纸	现金存款

3、相关交易价格是否公允

公司其他产品业务定价方式以市场价格为基础，根据客户定制化要求、汇率变动、运费变动、材料价格、采购规模、产品类别及客户议价因素等进行调整和确定最终销售价格，销售价格具有公允性。公司其他业务产品毛利率分别为 19.11%、20.04%、30.40%和 **22.67%**，其他产品主要系卷烟纸、烟膜、成型纸、拉线等产品，毛利率波动具有合理性，相应毛利率分析请参见本题（2）②之“2、说明各类产品毛利率的变动情况及变动原因”。

4、其他产品业务主要客户与发行人及其实际控制人、董监高等是否存在关联关系或其他利益安排

公司已获取其他产品业务中主要客户的营业执照、无关联关系声明；查询

其他产品业务主要客户的公开信息及中国信保资信报告资料；取得公司实际控制人、董事、监事、高级管理人员出具的《调查表》，核查上述人员的工作经历、人员关系、对外投资及在外任职情况；将公司实际控制人及董监高资金流水中的交易对手方与主要客户进行比对，确认不存在资金往来的情形。综上，其他产品业务的主要客户与发行人及其实际控制人、董事、监事、高级管理人员不存在关联关系或其他利益安排。

保荐机构、申报会计师履行的核查程序：

1、了解发行人销售与收款的内部控制制度，评价内部控制设计的合理性，并测试其运行的有效性。对销售与收款循环执行穿行测试程序，了解相关内部控制流程，检查发行人是否在关键控制点实施控制，相关控制点是否得到有效执行；

2、查阅发行人收入明细表，分析发行人其他产品的产品类型、属于直销或贸易商销售、结算方式等，分析发行人主要产品销售数量、销售单价及销售收入的变动原因；

3、访谈发行人主要管理人员，了解发行人从事其他产品销售的背景、原因，该类业务的后续开展计划，判断其商业合理性；了解各类其他产品毛利率的变动情况及变动原因；

4、查阅发行人采购明细表，分析发行人烟舌纸、卷烟纸、烟膜、成型纸、拉线等产品外购成本及主要供应商的情况；

5、访谈其他产品业务主要客户，获取其名称、合作历史、订单获取方式、定价原则、信用政策、主要产品类型等情况，判断交易是否公允；

6、取得并核查发行人及其控股股东、实际控制人、董事、监事和高级管理人员等关键人员的《调查表》、银行流水及相关资料；

7、对其他产品业务主要客户进行函证、访谈，并获取其出具的无关联关系声明。

保荐机构、申报会计师的核查结论：

1、除卷烟纸外，其余产品使用发行人品牌进行销售，属于非贸易业务；发

行人为卷烟纸销售合同的主要责任人，与商品相关的风险和报酬由发行人承担和享有，售出商品存在质量问题由发行人承担退换货或赔偿责任，故采用总额法进行核算，符合《企业会计准则》相关规定；发行人从事其他产品销售的背景、原因合理，具备商业合理性；

2、发行人各类产品毛利率受采购价格、汇率波动影响存在波动，具有合理性；

3、发行人报告期内其他产品业务依据市场定价，相关交易公允；其他产品业务主要客户与发行人及其实际控制人、董监高等不存在关联关系或其他利益安排。

(3) 境外客户合作的稳定性。

①补充说明报告期内境外销售产品的具体情况，分别说明境外销售的各个国家及地区的主要客户名称、销售金额、与发行人是否签订框架协议以及相关协议的主要条款内容、境外销售模式、订单获取方式、定价原则、信用政策、退换货政策等，分析说明报告期各期主要境外销售客户变动情况、销售金额、占比波动情况及相应变动原因，2022 年对阿联酋、埃及收入大幅增长的原因及合理性

回复：

1、补充说明报告期内境外销售产品的具体情况，分别说明境外销售的各个国家及地区的主要客户名称、销售金额、与发行人是否签订框架协议以及相关协议的主要条款内容、境外销售模式、订单获取方式、定价原则、信用政策、退换货政策等

(1) 报告期内，境外销售产品的具体情况详见下表：

单位：万元、%

地区分类	产品类型	2023 年 1-6 月		2022 年度		2021 年度		2020 年度	
		金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
阿 联 酋	水松纸	7,620.65	48.36	8,953.18	32.29	6,666.85	38.60	7,634.71	44.83
	铝箔纸	4,416.89	28.03	9,557.90	34.47	5,727.37	33.16	5,030.47	29.54
	烟舌纸	1,103.79	7.00	1,553.62	5.60	1,404.92	8.13	1,237.76	7.27

地区分类	产品类型	2023年1-6月		2022年度		2021年度		2020年度	
		金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
	其他产品	461.12	2.93	1,581.08	5.70	1,156.52	6.70	526.24	3.09
	小计	13,602.45	86.32	21,645.78	78.07	14,955.66	86.59	14,429.19	84.72
埃及	水松纸	-	-	2,324.75	8.38	-	-	-	-
加拿大	水松纸	235.31	1.49	547.66	1.98	438.94	2.54	604.47	3.55
	铝箔纸	322.45	2.05	604.06	2.18	397.65	2.30	525.42	3.08
	烟舌纸	4.78	0.03	49.03	0.18	15.50	0.09	10.51	0.06
	其他产品	-	-	0.21	0.00	-	-	-	-
	小计	562.54	3.57	1,200.96	4.33	852.09	4.93	1,140.40	6.70
南非	水松纸	574.49	3.65	449.38	1.62	498.79	2.89	383.92	2.25
	铝箔纸	-	-	358.66	1.29	-	-	-	-
	其他产品	72.58	0.46	169.74	0.61	28.81	0.17	92.33	0.54
	小计	647.07	4.11	977.79	3.53	527.60	3.05	476.25	2.80
境外其他	水松纸	763.36	4.84	1,116.82	4.03	763.66	4.42	861.91	5.06
	铝箔纸	141.88	0.90	275.24	0.99	80.80	0.47	18.25	0.11
	烟舌纸	8.52	0.05	25.72	0.09	24.72	0.14	2.08	0.01
	其他产品	32.55	0.21	159.23	0.57	67.81	0.39	103.34	0.61
	小计	946.30	6.01	1,577.00	5.69	936.99	5.42	985.58	5.79
境外主营业务收入合计		15,758.37	100.00	27,726.28	100.00	17,272.33	100.00	17,031.42	100.00

由上表可知，报告期内公司对阿联酋市场销售占比较高，各年占比分别为84.72%、86.59%、78.07%和**86.32%**。

(2) 境外销售的各个国家及地区的主要客户情况

①阿联酋

单位：万元、%

客户名称	2023年1-6月		2022年度		2021年度		2020年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
BMJ Industries FZ-LLC	6,337.22	46.59	9,198.08	42.49	6,438.55	43.05	7,829.81	54.26
RGT集团	1,037.13	7.62	1,758.65	8.12	1,989.84	13.30	686.26	4.76
ICT集团	741.77	5.45	1,491.60	6.89	1,152.89	7.71	280.15	1.94
Now General Trading FZE	151.45	1.11	1,390.97	6.43	779.04	5.21	1,156.42	8.01

客户名称	2023年1-6月		2022年度		2021年度		2020年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
ACH集团	327.56	2.41	1,148.58	5.31	331.58	2.22	502.10	3.48
GTL集团	683.91	5.03	722.12	3.34	385.15	2.58	551.80	3.82
Crafton International LTD	1,330.20	9.78	583.93	2.70	-	-	-	-
VK集团	-	-	409.97	1.89	271.50	1.82	526.77	3.65
ARD集团	74.81	0.55	359.61	1.66	1,130.26	7.56	382.54	2.65
合计	10,684.05	78.55	17,063.51	78.83	12,478.81	83.44	11,915.84	82.58
阿联酋地区主营业务收入	13,602.45	100.00	21,645.78	100.00	14,955.66	100.00	14,429.19	100.00

注：RGT集团包括 Rymak Global Trading FZE、Amryk International FZE、Kings Tobacco FZ-LLC；ICT集团包括 Oriental General Trading FZE、Oriental Group FZE；ACH集团包括 Achakzai International Industries FZ-LLC、Premium Tobacco FZ LLC；GTL集团包括 Gulbahar Tobacco International FZE；VK集团包括 VK Tobacco FZE、VK&CO Trading-F.Z.E；ARD集团包括 Ard Filters FZC、Farah International FZE

报告期内阿联酋地区主要客户相对稳定。报告期内，公司的第一大客户 BMJ Industries FZ-LLC，是阿联酋的大型卷烟制造企业，公司对其各年销售收入占阿联酋地区比例分别为 54.26%、43.05%、42.49%和 **46.59%**。双方建立合作关系已超过 10 年，关系良好且较为稳定。

A、BMJ Industries FZ-LLC 相关变动情况

报告期内，公司对 BMJ Industries FZ-LLC 主营业务收入，分别为 7,829.81 万元、6,438.55 万元、9,198.08 万元和 6,337.22 万元。2020 年度至 2023 年 6 月，具体情况如下：

单位：万千克、万元

产品类别	2023年1-6月		2022年度		2021年度		2020年度	
	数量	金额	数量	金额	数量	金额	数量	金额
水松纸	73.43	2,909.15	96.81	3,474.51	104.47	3,194.17	119.75	4,097.62
铝箔纸	88.25	2,143.72	155.17	3,713.40	103.76	1,869.28	160.86	2,621.52
烟舌纸	75.72	1,063.92	111.14	1,403.27	121.94	1,312.33	111.73	1,091.00
其他产品	13.08	220.43	28.05	606.90	5.11	62.77	0.89	19.67
合计	250.48	6,337.22	391.18	9,198.08	335.28	6,438.55	393.23	7,829.81

如上表所示，不同产品销售数量受产品价格、产品运输、客户需求等综合影响存在波动，具体变动分析如下：

a、2022 年收入大幅增长的原因及合理性

2022 年度，公司对 BMJ Industries FZ-LLC 销售金额较 2021 年增长 2,759.53 万元。其中水松纸、烟舌纸销售数量小幅下降，但由于产品单价上涨，导致销售金额有所增加；铝箔纸、其他产品销售数量及销售金额均大幅上涨，具体分析如下：

I、铝箔纸

i、铝箔纸采购数量有所恢复：

2020 年度至 2022 年度，公司对 BMJ Industries FZ-LLC 销售铝箔纸的具体情况如下：

单位：万千克、万元

项目	2022 年度		2021 年度		2020 年度	
	销售数量	销售金额	销售数量	销售金额	销售数量	销售金额
铝箔纸	155.17	3,713.40	103.76	1,869.28	160.86	2,621.52

2021 年度，受船舶压港、铝箔纸原材料双零铝箔大幅上涨等因素综合影响，BMJ Industries FZ-LLC 减少了对公司铝箔纸的采购数量。2022 年度，相关不利因素有所缓解，得益于公司与 BMJ Industries FZ-LLC 多年来构建的良好合作关系以及在产品质量、产品价格、供货及服务能力方面的优势，BMJ Industries FZ-LLC 逐步恢复了对公司铝箔纸的采购，采购数量基本恢复至 2020 年度水平。

ii、铝箔纸单价上涨：2022 年度，公司铝箔纸销售单价为 22.61 元/千克，较上年度增加 32.34%。其中，对 BMJ Industries FZ-LLC 销售的铝箔纸平均单价为 23.93 元/千克，较上年度上涨 32.84%，总体趋势一致。主要原因系报告期内铝箔纸主要原材料双零铝箔采购单价持续上涨且涨幅较高，公司相应提高了销售单价。

II、其他产品

2021 年度，BMJ Industries FZ-LLC 向公司采购的其他产品主要为成型纸且采购金额较小。2022 年度，BMJ Industries FZ-LLC 依据自身需求并综合考虑公司产品的价格、响应速度、服务能力等因素，提高了对成型纸产品的采购

数量，并新增了拉线等产品的采购需求。因此，2022年度，公司向BMJ Industries FZ-LLC销售的其他产品数量及金额大幅提高。

b、2023年1-6月较2022年度变动情况

2023年1-6月，公司对BMJ Industries FZ-LLC年化后销售收入较2022年度，继续保持增长态势。其中，水松纸、烟舌纸销售数量及销售金额均有较大幅度增长，铝箔纸销售数量及销售金额小幅增长，基本保持稳定。上述变动的主要原因系2023年1-6月，海上运输情况持续好转，公司产品相较同类产品供应商具备价格及质量优势，BMJ Industries FZ-LLC基于自身需求加大了对公司相关产品的采购。

综上，公司对BMJ Industries FZ-LLC销售收入增长，具备合理性。

B、Now General Trading FZE 相关变动情况

2021年度至2023年6月，具体情况如下：

单位：万千克、万元

产品类别	2023年1-6月		2022年度		2021年度	
	数量	金额	数量	金额	数量	金额
水松纸	4.73	105.60	24.87	560.22	12.86	262.91
铝箔纸	1.99	45.85	38.13	809.39	31.16	501.71
其他产品	-	-	1.11	21.35	1.11	14.43
合计	6.72	151.45	64.12	1,390.97	45.14	779.04

2022年，公司对Now General Trading FZE的销售金额较2021年度上涨611.92万元，增长比例为78.55%。Now General Trading FZE规模相对较大，其向公司采购的产品金额占其整体经营规模的比例较低，主要根据终端客户需求下达订单。公司向其销售金额的波动主要受终端客户的需求变化影响。

2023年1-6月，公司对Now General Trading FZE年化后的销售金额有所下降，主要系Now General Trading及其终端客户均位于阿联酋酋长国之一的富查伊拉，该地区发生洪涝灾害，Now General Trading FZE的终端客户受到洪水影响，未能及时支付货款，致使Now General Trading FZE资金紧张，因此降低了整体采购规模。

2023年1-6月，公司向 Now General Trading FZE 销售金额合计为151.45万元。2023年7月和8月，公司向 Now General Trading FZE 销售金额合计为187.65万元，截至2023年8月31日，公司对 Now General Trading FZE 的在手订单金额为417.05万元（含税），主要系 Now General Trading FZE 及其终端客户受洪涝影响逐渐消除，其与公司之间的业务已逐步恢复正常。

C、GTL 集团相关变动情况

2021年度至2023年6月，具体情况如下：

单位：万千克、万元

产品类别	2023年1-6月		2022年度		2021年度	
	数量	金额	数量	金额	数量	金额
水松纸	34.75	748.79	38.02	829.76	20.15	384.88
铝箔纸	-	-	-	-	0.02	0.27
其他产品	0.01	1.00	-	0.44	-	-
合计	34.76	749.79	38.02	830.20	20.16	385.15

注：表格中所列 GTL 集团包括 Gulbahar Tobacco International FZE、Gulbahar Rus LLC 合计数量、金额

GTL 集团包括 Gulbahar Tobacco International FZE、Gulbahar Rus LLC 两家企业，分别位于阿联酋和俄罗斯，均系当地具有一定规模的企业，与公司合作超过10年，主要采购产品为水松纸。2022年度，公司对 GTL 集团的销售金额较2021年增长445.05万元，增长比例为115.55%，2023年1-6月，GTL 集团年化后水松纸采购数量和金额较2022年度继续保持增长态势。GTL 集团2021年度、2022年度经营业绩分别为50,000万美元、70,000万美元，2022年度经营业绩较2021年度大幅提升，且规模较大，公司通过优质的产品质量及服务能力取得了客户的认可，从而获取了更多产品订单。

D、Crafton International LTD 相关变动情况

产品类别	2023年1-6月数量	2023年1-6月金额	2022年度数量	2022年度金额	2021年度数量	2021年度金额
水松纸	60.14	1,330.20	27.37	583.93	-	-
合计	60.14	1,330.20	27.37	583.93	-	-

2022年度、2023年1-6月，公司向 Crafton International LTD 销售产品均为水松纸，毛利率为28.06%、31.37%，与公司2022年度、2023年1-6月

贸易商客户采购水松纸毛利率差异较小，具有合理性。

Crafton International LTD，成立于 2011 年，主营业务为烟草贸易，为公司 2022 年度新增贸易商客户。一方面，公司凭借产品价格、质量及服务优势有效拓展新客户并形成了一定的客户粘性；另一方面，其终端客户位于白俄罗斯，终端客户受国际局势影响需求有所增长。因此，2023 年 1-6 月公司对其销售金额大幅增加。

E、VK 集团相关变动情况

VK 集团为公司贸易商客户，其向公司采购的产品全部销往一家位于乌克兰的卷烟生产企业，受国际形势影响，其终端客户削减了订单需求。因此，2023 年 1-6 月，公司与 VK 集团未发生业务往来。

F、ARD 集团相关变动情况

2021 年度至 2023 年 6 月，具体情况如下：

单位：万千克、万元

产品类别	2023 年 1-6 月		2022 年度		2021 年度	
	数量	金额	数量	金额	数量	金额
水松纸	-	-	-	-	23.10	373.34
铝箔纸	-	-	7.57	171.73	7.17	121.72
其他产品	4.68	74.81	13.48	187.88	54.30	635.19
合计	4.68	74.81	21.05	359.61	84.58	1,130.26

注：ARD 集团包括 Ard Filters FZC、Farah International FZE。

a、2022 年度较 2021 年度变动情况

公司与 ARD 集团合作始于 2019 年，ARD 集团主要从事香烟滤嘴棒的生产 and 一般贸易，为当地规模较大的企业。2020 年度至 2022 年度，公司对 ARD 集团销售金额呈现先增后降的趋势。其中，2021 年度较 2020 年度，销售金额增加 747.72 万元，增长比例为 195.46%；2022 年度销售金额较 2021 年下降 770.64 万元，下降比例为 68.18%，变动的主要原因如下：

1、水松纸

2021 年度，因终端客户需求，ARD 集团向发行人采购了两笔水松纸订单，金额合计 373.34 万元，2020 年度与 2022 年度均不涉及水松纸采购。

II、铝箔纸

由于公司产品在质量、价格、供货及服务能力方面的优势，获得了客户的认可。2021 年度，ARD 集团向公司采购铝箔纸数量有所提高，金额随之上升；2022 年度较 2021 年度，铝箔纸采购数量基本稳定并小幅上升，但由于销售单价有所上涨，销售金额涨幅高于采购数量涨幅。

III、其他产品

为丰富产品条线，给客户提供了多样化的产品选择和一站式采购服务，公司将部分其他产品存放在特美国际所在地区清关公司，以便能快速响应客户临时性、多样性的采购需求，同时公司在阿联酋等地区耕耘多年，获取了一定商业知名度及良好的业内口碑，吸引了部分客户提出向发行人采购卷烟纸、烟膜、成型纸、拉线等产品。其中，ARD 集团向发行人采购的其他产品主要为卷烟纸。

卷烟纸由境外子公司特美国际负责采购，日常经营中会预留部分备货存放于迪拜的清关公司仓库。ARD 集团向公司采购主要集中在 2021 年 1-8 月，采购产品为特美国际相关卷烟纸备货。由于公司采购时间较早，海运费尚处于合理区间，受海运费波动影响较小，产品价格具备比较优势，因此 ARD 集团加大了对公司卷烟纸的采购。2022 年度，受国际海运费价格提升及公司采购单价上涨影响，公司卷烟纸产品销售价格相应提升，ARD 集团减少了对公司卷烟纸的采购，相关变动具有合理性。

b、2023 年 1-6 月较 2022 年度变动情况

2023 年 1-6 月，公司向 ARD 集团年化后销售数量及销售金额较 2022 年度有所下降。主要系 ARD 集团向公司采购以卷烟纸和铝箔纸为主。其中卷烟纸因公司采购单价较 2022 年度提升幅度较高，无法继续保持价格优势；铝箔纸 2020 年度至 2022 年度销售价格持续上涨。ARD 集团相关贸易业务的盈利水平取决于其向下游客户的议价能力及客户粘性，上述产品的销售价格压缩了其利润空间，因此，2023 年 1-6 月，其降低了卷烟纸的采购数量且未再向公司采购铝箔纸。

②埃及

单位：万元、%

客户名称	2023年1-6月		2022年度		2021年度		2020年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
Eastern Company S.A.E.	-	-	2,324.75	100.00	-	-	-	-
埃及地区主营业务收入	-	-	2,324.75	100.00	-	-	-	-

A、业务背景

2018年，公司与济南大自然新材料有限公司通过展会接触认识，在业务合作过程中，公司通过济南大自然新材料有限公司了解到 Eastern Company S. A. E 相关业务机会，于是聘请济南大自然新材料有限公司作为居间商，拓展与 Eastern Company S. A. E. 合作业务。

济南大自然新材料有限公司成立于1999年，其母公司 JINAN ACETATE CHEMICAL CO., LTD 为中国台湾证券交易所上市公司，2022年度营业收入为426,939.10万新台币。济南大自然新材料有限公司主要业务为研发、生产及销售醋酸酐、二醋酸纤维素及二醋酸纤维丝束等产品，产品用于生产卷烟过滤嘴，其与 Eastern Company S. A. E. 合作时间超过10年，合作关系较为密切。

Eastern Company S. A. E. 系埃及大型国有烟草上市公司，成立于1920年，并于1995年在埃及证券交易所上市。Eastern Company S. A. E. 主要从事烟草制品的制造，拥有 Cleopatra、Taba、Golden West、President 和 Delta 等多个品牌，其2021年7月1日至2022年6月30日收入金额为5.55亿美元。其为公司2022年度新增客户，由于公司中标相关水松纸业务订单，当年实现销售收入2,324.75万元，符合其业务规模。

B、业务流程

公司向 Eastern Company S. A. E 销售产品均为2494#型号水松纸，Eastern Company S. A. E 通过济南大自然新材料有限公司向公司下达订单需求并签订三方合同，其中公司为销售方，Eastern Company S. A. E 为采购方，济南大自然新材料有限公司为代理人。公司根据订单需求情况，组织车间生产。相关销售采用 CFR 海运模式，产品生产完成后首先运输至宁波港口进行报关，报关后直接海运至埃及亚历山大港。公司对 Eastern Company S. A. E. 结算方式为信用证，信用政策为交单支付80%货款，剩余20%货款验收后3周内支付，截止2023年

3月31日，Eastern Company S.A.E. 应收货款已全部收回，未出现款项逾期未收回情况。

C、具体指标情况

a、毛利率情况

2022年度，公司向 Eastern Company S.A.E 销售产品均为 2494#型号水松纸，该产品为根据 Eastern Company S.A.E 需求的定制化产品，毛利率为 36.30%，与公司 2022 年度剔除 Eastern Company S.A.E. 后，生产商客户采购水松纸毛利率 36.58% 差异较小，毛利率具有合理性。

b、分月度销售情况

2022 年度，公司向 Eastern Company S.A.E 分月度销售情况如下：

单位：万千克、万元

年度	月份	销售数量	销售金额
2022 年度	1 月	-	-
	2 月	7.22	160.11
	3 月	17.02	373.61
	4 月	4.82	106.37
	5 月	9.63	219.77
	6 月	14.77	341.73
	7 月	9.85	228.29
	8 月	4.92	115.14
	9 月	9.85	233.21
	10 月	4.92	120.17
	11 月	9.85	243.36
	12 月	7.50	182.98
2023 年 1-6 月	-	-	-
合计		100.36	2,324.75

公司根据订单需求情况，组织车间生产并销售，不存在期末集中销售，期后退货的情形。

综上，公司与 Eastern Company S.A.E 之间业务往来真实。2023 年上半年，公司营业收入保持良好增长趋势，公司未中标 Eastern Company S.A.E 2023

年度相关订单，不会对公司持续经营能力造成重大不利影响。目前，公司已与 Eastern Company S.A.E.、居间商济南大自然新材料有限公司建立了良好的业务合作关系，公司计划下年度继续进行招投标工作，持续拓展重要客户。

③加拿大

单位：万元、%

客户名称	2023年1-6月		2022年度		2021年度		2020年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
RTI Industries	562.54	100.00	1,200.96	100.00	852.09	100.00	1,140.40	100.00
加拿大地区主营业务收入	562.54	100.00	1,200.96	100.00	852.09	100.00	1,140.40	100.00

报告期内公司位于加拿大的客户为 RTI Industries，主要从事包装材料生产贸易和包装服务，系公司贸易商客户。双方于 2015 年开始合作，关系良好且较为稳定。报告期内，其向公司采购的产品主要系水松纸、铝箔纸、烟舌纸。

④南非

单位：万元、%

客户名称	2023年1-6月		2022年度		2021年度		2020年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
Gold Leaf Tobacco Corporation (Proprietary) Limited	-	-	710.16	72.63	365.86	69.34	178.09	37.39
Xapel Trading (PTY) LTD	647.07	100.00	267.62	27.37	161.74	30.66	298.16	62.61
合计	647.07	100.00	977.79	100.00	527.60	100.00	476.25	100.00
南非地区主营业务收入	647.07	100.00	977.79	100.00	527.60	100.00	476.25	100.00

A、Gold Leaf Tobacco Corporation (Proprietary) Limited 相关变动情况

单位：万千克、万元

产品类别	2023年1-6月		2022年度		2021年度		2020年度	
	数量	金额	数量	金额	数量	金额	数量	金额
水松纸	-	-	10.17	201.91	22.21	365.86	6.26	97.92
铝箔纸	-	-	14.70	358.66	-	-	-	-
烟舌纸	-	-	-	-	-	-	-	-
其他产品	-	-	9.85	149.59	-	-	6.47	80.17

合计	-	-	34.73	710.16	22.21	365.86	12.73	178.09
----	---	---	-------	--------	-------	--------	-------	--------

Gold Leaf Tobacco Corporation (Proprietary) Limited 为公司生产商客户，与公司合作始于 2010 年，双方建立了良好的合作关系。2020 年度至 2022 年度，其向公司采购的产品因其自身生产需求存在变动，业务规模稳步增长。2023 年 1-6 月，因客户自身原因，其提出希望通过第三方电汇方式支付货款。公司为规范第三方回款，要求其严格执行公司关于第三方回款相关内部控制制度。Gold Leaf Tobacco Corporation (Proprietary) Limited 无法按公司要求提供委托付款协议或代付说明，因此 2023 年 1-6 月，双方未发生业务往来。

B、Xapel Trading (PTY) LTD 相关变动情况

单位：万千克、万元

产品类别	2023 年 1-6 月		2022 年度		2021 年度		2020 年度	
	数量	金额	数量	金额	数量	金额	数量	金额
水松纸	24.65	574.49	8.36	247.47	6.01	132.93	11.37	286.00
其他产品	5.06	72.58	1.31	20.16	2.32	28.81	1.16	12.16
合计	29.71	647.07	9.67	267.62	8.32	161.74	12.52	298.16

公司与 Xapel Trading (PTY) LTD 于 2017 年开始合作，系公司贸易商客户。报告期内，公司向其销售数量及销售金额呈现先降后升的趋势，主要系 2021 年度受海运费上涨汇率波动等综合影响，Xapel Trading (PTY) LTD 减少了采购需求。2022 年度，相关不利因素有所缓解，其逐步恢复了与公司的业务往来。2023 年 1-6 月，受终端客户需求旺盛影响及公司在产品质量、产品价格、供货及服务能力方面的优势，公司向 Xapel Trading (PTY) LTD 的销售数量和销售金额均大幅上涨。

⑤境外其他客户

单位：万元，%

客户名称	2023 年 1-6 月		2022 年度		2021 年度		2020 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
Wind River Tobacco Company LLC	139.56	14.75	407.10	25.81	108.35	11.56	27.75	2.82
Real Cigarettes Production SA	73.47	7.76	180.34	11.44	206.75	22.07	173.58	17.61

客户名称	2023年1-6月		2022年度		2021年度		2020年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
Yee Nong Enterprise CO.,LTD	18.36	1.94	128.91	8.17	181.27	19.35	193.50	19.63
Broad Far 集团	21.20	2.24	119.08	7.55	22.81	2.43	-	-
GTL 集团	65.89	6.96	108.08	6.85	-	-	-	-
Towtech Filtre Sanayi ve Ticaret Anonim sirketi	-	-	104.13	6.60	24.04	2.57	103.34	10.48
European Tobacco Sigara ve Tutunculuk Sanyi ve Ticaret Anonim Sirketi	48.91	5.17	77.64	4.92	47.82	5.10	150.77	15.30
Masia International Tobacco	120.14	12.70	17.54	1.11	-	-	-	-
"LEX TOBACCO COMPANY" Limited Liability Company (LLC)	78.88	8.34	-	-	-	-	-	-
合计	566.41	59.86	1,142.82	72.45	591.04	63.08	648.94	65.84
境外其他地区主营业务收入	946.30	100.00	1,577.00	100.00	936.99	100.00	985.58	100.00

注：Broad Far 集团包括 Broad Far (Hong Kong) Limited、PT.Broad Far Indonesia；GTL 集团包括 Gulbahar Rus LLC

由上表可知，公司境外其他地区销售占比较少，报告期各期占境外销售收入比例分别为 5.79%、5.42%、5.69%和 6.01%。其他地区主要包括美国、希腊、俄罗斯等，较为分散。

(3) 报告期内境外销售的各个国家及地区的主要客户与发行人是否签订框架协议以及相关协议的主要条款内容、境外销售模式、订单获取方式、信用政策等详见下表：

地区分类	客户名称	是否签订框架协议	主要条款	销售模式	订单获取方式	信用政策	
阿联酋	BMJ Industries FZ-LLC	是	合同标的、合同有效期、双方权利义务等，具体货物的名称、类型、型号、数量、价格、质量标准、交货时间、包装要求及其他属性以双方确认的订单为准	生产商	商务洽谈	提单日后 30 天付款	
	RGT 集团	Rymak Global Trading FZE		是	贸易商	商务洽谈	100% 见提单复印件付款
		Amryk International FZE		是	贸易商	商务洽谈	100% 见提单复印件付款
		Kings Tobacco FZ-LLC		是	生产商	商务洽谈	100% 见提单复印件付款

地区分类	客户名称		是否签订框架协议	主要条款	销售模式	订单获取方式	信用政策
	ICT 集团	Oriental General Trading FZE	是		贸易商	商务洽谈	提单日后 30 天付款
		Oriental Group FZE	是		生产商	商务洽谈	提单日后 30 天付款
	Now General Trading FZE		是		贸易商	商务洽谈	提单日后 40 天付款或提单日后 60 天
	ACH 集团	Achakzai International Industries FZ-LLC	是		生产商	商务洽谈	100% 见提单复印件后付款
		Premium Tobacco FZ LLC	是		生产商	商务洽谈	30% 定金，70% 见提单复印件后付款
	GTL 集团	Gulbahar Tobacco International FZE	是		生产商	商务洽谈	100% 见提单复印件后付款
	Crafton International LTD		是		贸易商	商务洽谈	100% 定金
	VK 集团	VK Tobacco FZE	是		生产商	商务洽谈	100% 见提单后付款
		VK&CO Trading-F.Z.E	是		贸易商	商务洽谈	100% 见提单后付款或 30% 定金，70% 见提单复印件
	ARD 集团	Ard Filters FZC	是		贸易商	商务洽谈	100% 预付
		Farah International FZE	是		贸易商	商务洽谈	100% 预付
埃及	Eastern Company S.A.E.		否	签订销售合同，包括订单签订时间、产品标的、数量、金额、运输方式、结算方式、包装方式、双方权利义务等	生产商	招投标	80% 信用证交单，20% 货款验收后 3 周内付款
加拿大	RTI Industries		是	合同标的、合同有效期、双方权利义务等，具体货物的名称、类型、型号、数量、价格、质量标准、交货时间、包装要求及其他属性以双方确认的订单为准	贸易商	商务洽谈	100% 见提单复印件后付款
南非	Gold Leaf Tobacco Corporation (Proprietary) Limited		是		生产商	商务洽谈	100% 预付
	Xapel Trading (PTY) LTD		是		贸易商	商务洽谈	100% 见提单复印件后付款、100% 预付或见提单后 45 天
境外其他客户	Wind River Tobacco Company LLC		是		生产商	商务洽谈	100% 预付
	Real Tobacco Cigarettes Production SA		否	销售金额较小未签订框架协议,在销售订单中约定产品名称、规格、数量、单价、金额、付款方式、	生产商	商务洽谈	100% 见提单复印件后付款
	Yee Nong Enterprise CO.,LTD		否		贸易商	商务洽谈	收到货后两个月内付清

地区分类	客户名称		是否签订框架协议	主要条款	销售模式	订单获取方式	信用政策
	BROAD FAR 集团	Broad Far (Hong Kong) Limited	否	交货期、运输方式、包装要求等信息	贸易商	商务洽谈	发货后 30 天付款
		PT.Broad Far Indonesia	否		贸易商	商务洽谈	发货后 30 天付款
	GTL 集团	Gulbahar Rus LLC	否		生产商	商务洽谈	100% 见提单复印件后付款
	Towtech Filtre Sanayi ve Ticaret Anonim sirketi		否		生产商	商务洽谈	30% 预付，70% 见提单复印件后付款
	European Tobacco Sigara ve Tutunculuk Sanyi ve Ticaret Anonim Sirketi		否		生产商	商务洽谈	30% 预付，70% 见提单复印件后付款
	"LEX TOBACCO COMPANY" Limited Liability Company (LLC)		否		生产商	商务洽谈	100% 预付

其中，报告期内境外销售的各个国家及地区的主要客户定价原则为：在适当的盈利空间内，以市场价格为基础，根据客户定制化要求、汇率变动、运费变动、材料价格、采购规模、产品类别及客户议价因素等进行调整，最终确定销售价格。

报告期内境外销售的各个国家及地区的主要客户退换货政策为按商业惯例，若出现质量问题，由双方协商解决。

2、分析说明报告期各期主要境外销售客户变动情况、销售金额、占比波动情况及相应变动原因，2022 年对阿联酋、埃及收入大幅增长的原因及合理性

关于报告期各期主要境外销售客户变动情况、销售金额、占比波动情况及相应变动原因请参见本题（3）之“1、（2）境外销售的各个国家及地区的主要客户情况”。

报告期各期主要阿联酋、埃及境外客户销售金额、占比情况详见下表：

单位：万元、%

客户名称	所在地区	2023 年 1-6 月		2022 年度		2021 年度		2020 年度	
		金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
BMJ Industries FZ-LLC	阿联酋	6,337.22	40.21	9,198.08	33.17	6,438.55	37.28	7,829.81	45.97
Eastern Company S.A.E.	埃及	-	-	2,324.75	8.38	-	-	-	-

RGT 集团	阿联酋	1,037.13	6.58	1,758.65	6.34	1,989.84	11.52	686.26	4.03
ICT 集团	阿联酋	741.77	4.71	1,491.60	5.38	1,152.89	6.67	280.15	1.64
Now General Trading FZE	阿联酋	151.45	0.96	1,390.97	5.02	779.04	4.51	1,156.42	6.79
ACH 集团	阿联酋	327.56	2.08	1,148.58	4.14	331.58	1.92	502.10	2.95
GTL 集团	阿联酋	683.91	4.34	722.12	2.60	385.15	2.23	551.80	3.24
Crafton International LTD	阿联酋	1,330.20	8.44	583.93	2.11	-	-	-	-
VK 集团	阿联酋	-	-	409.97	1.48	271.50	1.57	526.77	3.09
ARD 集团	阿联酋	74.81	0.47	359.61	1.30	1,130.26	6.54	382.54	2.25
合计		10,684.05	67.80	19,388.26	69.93	12,478.81	72.25	11,915.84	69.96
主营业务收入-境外		15,758.37	100.00	27,726.28	100.00	17,272.33	100.00	17,031.42	100.00

注：GTL 集团只包括阿联酋地区的 Gulbahar Tobacco International FZE

从上表可以看出，报告期内发行人的主要客户波动相对稳定，各年占比 70%左右。2022 年度销售大幅增长的原因主要系公司老客户销量增长及新增部分客户所致。

2022 年度阿联酋收入大幅增长的原因主要系 BMJ Industries FZ-LLC、Now General Trading FZE 和 Crafton International LTD 销售收入增加。公司第一大客户 BMJ Industries FZ-LLC 位于阿联酋，主营业务为烟草及相关产品制造，是阿联酋大型烟草制造企业。发行人与其正式建立合作关系已超过 10 年，双方合作稳定。2022 年度收入增长 42.86%，主要原因系客户自身需求增加以及铝箔纸受主要原材料双零铝箔采购单价持续上涨且涨幅较高等因素影响销售单价提高。

阿联酋地区 2022 年度新增客户 Crafton International LTD，主营业务为烟草贸易，系公司新开发的贸易商客户，主要向发行人采购水松纸。

阿联酋地区 Now General Trading FZE 客户，2022 年度销售收入增加 611.93 万元。主要原因系 2021 年度受到船舶压港，海运不畅等因素影响，销售收入下降，2022 年度逐步恢复正常。

埃及地区 2022 年度新增客户 Eastern Company S.A.E.，Eastern Company S.A.E.系埃及大型上市国有烟草公司，成立于 1920 年，并于 1995 年在埃及证券交易所上市。Eastern Company S.A.E.主要从事烟草制品的制造，拥有 Cleopatra、Taba、Golden West、President 和 Delta 等多个品牌。该客户是 2022 年度新开发

的客户，2022 年度其向公司采购的产品均为水松纸。

综上，2022 年度发行人对阿联酋、埃及地区的收入大幅增长具有合理性。

②补充说明成为主要客户的合格供应商的过程及合法合规性，报告期内已经取得的主要客户认证或进入合格供应商体系情况，与上述客户的合作历史、进入条件、过程和时长，合作的主要权利义务的内容、期限，是否具有排他性或优先权；

回复：

1、发行人成为主要客户的合格供应商的过程及合法合规性

报告期内，发行人的主要产品包括水松纸、铝箔纸和烟舌纸等，根据主要客户的不同企业性质、采购规模、采购产品品类是否为初次采购等不同因素，发行人主要通过商务洽谈、招投标等不同方式成为主要客户的合格供应商。具体情况如下：

(1) 通过商务洽谈方式成为主要客户的合格供应商

发行人订单主要以直接洽谈方式获取。公司在与客户进行直接洽谈时，除充分考虑公司的材料成本、人工成本、加工成本、综合税费，增加预期利润率之外，还会全面考虑客户的预算情况、市场地位、付款方式、产品技术创新、后续业务合作机会以及其他竞争对手综合实力等情况，调整报价。公司采取直接洽谈的客户主要包括 BMJ Industries FZ-LLC、Rymak Global Trading FZE、Oriental Group FZE 等客户。

(2) 通过招投标方式成为主要客户的合格供应商

部分大型烟草公司会采取招投标方式进行采购。当客户采用招标方式时，由销售部门负责收集产品需求信息，与潜在客户进行初步技术交流后，组织相关部门进行投标文件的技术评审和投标文件的商务评审，并聘请专业机构或居间商辅助。在定价时主要参照该项目的招标控制价，同时综合考量产品物料成本、加工成本、人工费用及前期研发投入、税费等相关因素，并参考产品历史销售价格，调整投标价格。报告期内主要客户 Eastern Company S.A.E.系通过招投标方式取得订单。

报告期内，发行人成为主要客户的合格供应商合法合规。

2、报告期内已经取得的主要客户认证或进入合格供应商体系情况

发行人获取客户的方式主要包括商务洽谈、招投标等不同方式。报告期内，发行人各期前五大客户销售收入合计分别为 12,027.36 万元、12,727.82 万元、19,138.75 万元和 10,984.91 万元，占公司各期境外主营业务收入的比例分别为 70.62%、73.69%、69.03%和 69.71%。主要客户认证或进入合格供应商体系条件为：（1）公司业绩、规模与技术实力满足客户要求；（2）满足客户产品设计、质量需求，样品通过试机；（3）价格符合客户预期；（4）符合客户供应量需求，具备随时供货的能力；（5）具备良好售后服务能力，具体情况如下：

客户名称		合作历史	方式	过程	过程时长
BMJ Industries FZ-LLC		2011 年	商务洽谈	（1）资料评审通过；（2）产品打样；（3）送检、试机合格；（4）建立合作关系，逐步形成批量订单	1 个月左右
Eastern Company S.A.E.		2022 年	招投标	（1）通过居间商制作招标文件（2）资料评审通过；（3）产品打样；（4）送检、试机合格；（5）建立合作关系，逐步形成批量订单	2 个月左右
RGT 集团	Rymak Global Trading FZE	2012 年	商务洽谈	（1）资料评审通过；（2）产品打样；（3）送检、试机合格；（4）建立合作关系，逐步形成批量订单	20 天左右
	Amryk International FZE				
	Kings Tobacco FZ-LLC				
ICT 集团	Oriental Group FZE	2017 年	商务洽谈	（1）资料评审通过；（2）产品打样；（3）送检、试机合格；（4）建立合作关系，逐步形成批量订单	40 天左右
	Oriental General Trading FZE				
Now General Trading FZE		2019 年	商务洽谈	（1）资料评审通过；（2）产品打样；（3）送检、试机合格；（4）建立合作关系，逐步形成批量订单	1 个月左右
ARD 集团	Ard Filters FZC	2019 年	商务洽谈	（1）资料评审通过；（2）产品打样；（3）送检、试机合格；（4）建立合作关系，逐步形成批量订单	1 个月左右
	Farah International FZE				
RTI Industries		2015 年	商务洽谈	（1）资料评审通过；（2）产品打样；（3）送检、试机合格；（4）建立合作关系，逐步形成批量订单	1 个月左右
GTL 集团	Gulbahar Tobacco International FZE	2013 年	商务洽谈	（1）资料评审通过；（2）产	1 个月

客户名称	合作历史	方式	过程	过程时长
Gulbahar Rus LLC			品打样；（3）送检、试机合格；（4）建立合作关系，逐步形成批量订单	左右
Crafton International LTD	2022 年	商务洽谈	（1）资料评审通过；（2）产品打样；（3）送检、试机合格；（4）建立合作关系，逐步形成批量订单	1 个月左右

3、合作的主要权利义务的内容、期限，是否具有排他性或优先权

报告期内，公司与主要客户的合作一般会签署框架合同或客户直接向公司下达订单，框架合同合作期限一般为 1 年，到期满足合同约定条件后进行续约。公司与主要客户通过框架合同和订单的方式来约定双方的权利义务，主要约定内容包括产品的型号和规格、数量和价格、质量标准及技术要求、交付和验收、付款结算方式和违约责任等具体内容。公司与主要客户之间不存在排他性或优先权的约定。

③按产品类型分类列示报告期各期末以及目前在手合同或订单数量、金额（含税），各期新签合同数量、金额（含税），目前正在执行的重要合同的起止日期和执行进度；并结合在手订单的获得、执行的周期，说明发行人业务的稳定性及可持续性；

回复：

1、按产品类型分类列示报告期各期末以及目前在手合同或订单数量、金额（含税），各期新签合同数量、金额（含税）

报告期内，公司主要产品为水松纸、铝箔纸、烟舌纸。报告期各期末在手订单数量与金额（含税）、各期新签合同数量、金额（含税）情况如下：

（1）水松纸

单位：万元、笔

项目	2023 年 1-6 月/2023.6.30	2022 年度 /2022.12.31	2021 年度 /2021.12.31	2020 年度 /2020.12.31
新增订单数量	330	500	558	476
新增订单金额（含税）	9,347.23	15,401.85	10,667.81	10,109.48
期末在手订单数量	52	61	56	64

项目	2023年1-6月 /2023.6.30	2022年度 /2022.12.31	2021年度 /2021.12.31	2020年度 /2020.12.31
期末在手订单金额（含税）	2,399.12	3,219.62	1,442.76	1,273.81

(2) 铝箔纸

单位：万元、笔

项目	2023年1-6月 /2023.6.30	2022年度 /2022.12.31	2021年度 /2021.12.31	2020年度 /2020.12.31
新增订单数量	136	258	273	236
新增订单金额（含税）	4,499.47	10,110.43	7,860.29	5,220.00
期末在手订单数量	26	23	34	24
期末在手订单金额（含税）	1,122.06	1,779.89	2,018.05	549.47

(3) 烟舌纸

单位：万元、笔

项目	2023年1-6月 /2023.6.30	2022年度 /2022.12.31	2021年度 /2021.12.31	2020年度 /2020.12.31
新增订单数量	32	56	61	69
新增订单金额（含税）	1,195.99	1,656.73	1,686.21	1,338.42
期末在手订单数量	7	9	9	12
期末在手订单金额（含税）	576.70	501.56	485.22	184.92

报告期内，公司主要产品类型的收入变动趋势与订单金额基本一致。

2023年7月至8月发行人新增订单数量与新增订单金额（含税）、截至2023年8月31日发行人在手订单情况如下：

单位：万元、笔

项目	2023年7-8月 /2023.8.31
新增订单数量	174
新增订单金额（含税）	5,039.78
期末在手订单数量	87
期末在手订单金额（含税）	3,736.80

2023年7月至8月发行人新增订单金额（含税）为5,039.78万元，新增订单充裕，相较于2022年7月至8月发行人新增订单金额（含税）5,074.65万元差异波动较小；截至2023年8月31日，公司在手订单金额（含税）为3,736.80万元，在手订单充裕，相较于截至2022年8月31日公司在手订单金

额（含税）4,579.58 万元，公司在手订单金额下降 842.78 万元，主要系 2023 年 1-8 月公司新增生产设备、增加生产人员数量，公司订单消化速度加快。

2、目前正在执行的重要合同的起止日期和执行进度

将公司与报告期各期前五大客户正在履行的销售框架合同认定为对发行人持续经营具有重要影响的重大销售合同。截至 2023 年 6 月 30 日，公司正在履行的重要合同如下：

序号	客户		销售主体	合同标的	合同类型	履行期限	报告期末合同履行情况
1	BMJ Industries FZ-LLC		特美国际	水松纸、铝箔纸、成型纸、烟舌纸、拉线等烟用包装材料	框架合同	2023.1.31-2024.1.30	正在履行
2	ICT 集团	Oriental Group FZE	特美股份	水松纸、铝箔纸、烟舌纸等烟用包装材料	框架合同	2023.1.4-2024.1.3	正在履行
3	RGT 集团	Rymak Global Trading FZE	特美股份	水松纸、铝箔纸等烟用包装材料	框架合同	2023.1.10-2024.1.9	正在履行
4	Now General Trading FZE		特美股份	水松纸、铝箔纸等烟用包装材料	框架合同	2023.1.10-2024.1.9	正在履行
5	RTI Industries		特美股份	水松纸、铝箔纸、烟舌纸等烟用包装材料	框架合同	2023.1.2-2024.1.1	正在履行
6	GTL 集团	Gulbahar Tobacco International FZE	特美股份	水松纸等烟用包装材料	框架合同	2023.1.10-2024.1.9	正在履行
7	Crafton International Ltd		特美股份	水松纸等烟用包装材料	框架合同	2022.12.31-2023.12.30	正在履行

3、结合在手订单的获得、执行的周期，说明发行人业务的稳定性及可持续性

发行人获取订单的主要方式包括：发行人积极参加国际烟草展会、同行业推荐、居间商等多种渠道获取订单，发行人在手订单获得周期以下游客户销售订单为准。

发行人主要采用定制产品以销定产模式和通用产品合理备货模式。以销定

产为主要生产方式。

对于定制产品，销售部门获取订单后，发行人根据客户下达的订单和客户的需求，按月制定生产计划，公司订单执行周期根据客户需求、排期、生产工艺等不同而存在差异，不同产品自接受订单至交货的周期通常为 7-20 天；对于部分通用产品，为提升供货响应速度，发行人采取适当备货策略。

报告期内，公司持续拓展卷烟行业客户，公司销售收入持续增长，截至 2023 年 8 月末在手订单充足，公司具备持续获取合同订单的能力，公司业务具备稳定性、可持续性。

④结合前述情况分析说明公司与主要客户合作的稳定性及可持续性、后续境外销售规划及规划可行性，是否存在被替代的风险，是否对发行人的持续经营能力存在重大不利影响，并对相关事项做重大事项提示和风险揭示。

回复：

1、公司与主要客户合作的稳定性及可持续性

报告期各期，公司销售金额五大客户的主营业务、客户类型、所在地区、合作年限情况等如下：

序号	客户名称		主营	客户类型	所在地区	合作年限
	集团名称	公司名称				
1	BMJ Industries FZ-LLC		主营烟草产品制造和贸易拥有 Mac7、Napoli、Oscar 等多个品牌	生产商	阿联酋	13 年
2	Eastern Company S.A.E.		主要从事烟草制品及配件的制造和贸易	生产商	埃及	1 年
3	ICT 集团	Oriental General Trading Inc.	主营烟草制品、香烟、食品生产及贸易；自有多个品牌，如 Director FullFlavour、Director Lights、Director Menthol 等	贸易商	阿联酋	7 年
		Oriental Group FZE		生产商		
4	Now General Trading FZE		主营香烟原料贸易	贸易商	阿联酋	5 年
5	RGT 集团	Rymak Global Trading FZE	主营香烟原料生产贸易	贸易商	阿联酋	12 年
		Amryk International FZE		贸易商		
		Kings Tobacco FZ-LLC		生产商		
6	RTI Industries		从事包装材料生产贸易和包装服务	贸易商	加拿大	9 年

7	GTL 集团	Gulbahar Tobacco International FZE	主营香烟生产、批发；自有品牌 Moon Light、Legal Super Slim、Milano、Cavallo Mond	生产商	阿联酋	11 年
		Gulbahar Rus LLC			俄罗斯	
8	ARD 集团	Ard Filters FZC	香烟滤嘴棒生产和一般贸易	贸易商	阿联酋	5 年
		Farah International FZE				
9	Crafton International LTD	主营烟草贸易		贸易商	阿联酋	2 年

Eastern Company S.A.E.系公司 2022 年度新增客户，**Crafton International LTD** 系公司 2022 年度新增客户，因其终端客户位于白俄罗斯，受终端客户需求影响，2023 年 1-6 月公司对其销售金额为 1,330.20 万元，为公司 2023 年 1-6 月前五大客户。其他主要客户均与公司合作多年，主要客户经营状况良好，对公司的产品具有持续需求，报告期内双方合作良好。

Eastern Company S.A.E 系公司通过招投标方式取得的客户，在 2023 年度招标中，公司未中标订单。2023 年上半年，公司营业收入保持良好增长趋势，公司未中标 Eastern Company S.A.E.相关订单，不会对公司持续经营能力造成重大不利影响。目前，公司已与 Eastern Company S.A.E.、居间商济南大自然新材料有限公司建立了良好的业务合作关系，公司计划下年度继续进行招投标工作，持续拓展重要客户。

公司主要客户系阿联酋等地区卷烟生产商或贸易商，经营状况良好，对公司的产品具有持续需求。整体上看，在手订单金额与公司销售情况相匹配，后续公司将继续积极落实各项可执行订单，确保产品品质及交付周期，持续跟进客户需求，进一步加强与客户的合作。

公司始终秉持以客户需求为导向的理念，利用在生产方面的技术优势、研发优势和产品质量的可靠性、稳定性优势，为客户提供满足其需求的各种类型的烟用包装材料产品。公司积极响应“一带一路”的倡议，于 2017 年成立了境外全资子公司特美国际，为客户提供更优质和更具时效性的服务，提升客户的满意度，并逐步构建公司的服务优势。公司致力于提升特美品牌的境外市场认可度，获评“浙江省出口名牌”，2015 年起至今连续八年荣获“县进出口十强企业”等荣誉。

凭借多年发展，公司取得优异的成果，通过了“国家高新技术企业”认定，

荣获“浙江省专精特新中小企业”、“浙江省科技型中小企业”、“浙江省创新型示范中小企业”、“浙江省知识产权示范企业”等荣誉。作为国家高新技术企业，公司高度重视自主创新能力的提升，先后被评为“省级高新技术企业研究开发中心”、“衢州市专家工作站”、“衢州市企业技术中心”。

综上，公司与主要客户之间的合作具有稳定性及可持续性。

2、后续境外销售规划及规划可行性

针对境外市场的客户开发、拓展和维护，公司结合自身特点，制定了切实可行的销售规划方案，具体有以下措施：

(1) 维护原有客户，加强与原有客户的沟通联系；

(2) 抓住市场环境变化的机遇，参加各类国际烟草展会，不断开拓欧盟、俄罗斯等地区市场的大型卷烟生产企业等客户；

(3) 做好研发技术储备，进一步加强新产品和新技术的研究和开发，进一步提高产品的综合性能，进一步推进现有产品的工艺优化和性能升级，提升公司综合竞争力。

3、是否存在被替代的风险，是否对发行人的持续经营能力存在重大不利影响，对相关事项做重大事项提示和风险揭示

Eastern Company S.A.E.系公司 2022 年度新增客户，**Grafton International LTD** 系公司 2022 年度新增客户，因其终端客户位于白俄罗斯，受终端客户需求影响，2023 年 1-6 月公司对其销售金额为 1,330.20 万元，为公司 2023 年 1-6 月前五大客户。其他主要客户均与公司合作多年，主要客户经营状况良好，对公司的产品具有持续需求，报告期内双方合作良好。

Eastern Company S.A.E 系公司通过招投标方式取得的客户，在 2023 年度招标中，公司未中标订单。2023 年上半年，公司营业收入保持良好增长趋势，公司未中标 Eastern Company S.A.E.相关订单，不会对公司持续经营能力造成重大不利影响。目前，公司已与 Eastern Company S.A.E.、居间商济南大自然新材料有限公司建立了良好的业务合作关系，公司计划下年度继续进行招投标工作，持续拓展重要客户。

综上，除 Eastern Company S.A.E.、**Crafton International LTD** 外，公司与主要客户均合作多年，双方合作具有稳定性可持续性，被替代的风险较小。2023 年度公司虽未中标 Eastern Company S.A.E 的订单，但双方已建立良好业务合作关系，未来公司将继续拓展 Eastern Company S.A.E 业务。

针对上述事项，公司已在招股说明书第三节之“二、经营风险”对相关风险进行修改、补充披露并在重大事项提示之“四、特别风险提示”作重大风险提示，具体如下：

“（三）主要客户销售集中度较高的风险

报告期内，公司前五大客户收入的销售收入占当期营业收入的比例分别为 65.84%、65.48%、56.87%和 **63.27%**。公司的主要客户集中度较高。若公司与主要客户不能稳定可持续合作，或者未来行业竞争加剧，公司未能及时拓展新的客户、被竞争对手替代，或者主要客户的经营、财务状况出现不利变化，可能对公司未来的经营情况和业绩产生不利影响。”

保荐机构、申报会计师履行的核查程序：

1、获取公司销售相关控制制度，了解销售内控流程，并进行销售与收款穿行测试，评价销售与收款内部控制的有效性；

2、取得公司销售收入明细表，分析公司境外销售涉及的主要国家和地区及其主要境外客户情况，及销售金额和变动情况；

3、检查境外主要客户的框架协议、销售合同及订单，查看并分析合同的主要条款，了解境外销售模式、信用政策、退换货政策等；

4、访谈公司管理层、销售部负责人等，了解公司境外业务的开展情况，了解境外订单的主要获取方式、定价原则及各主要国家和地区销售金额波动及客户变动的原因；

5、获取主要客户的合格供应商的过程，了解与上述客户的合作历史、进入条件、过程和时长，合作的主要权利义务的内容、期限，是否具有排他性或优先权等条款；

6、获取发行人报告期各期末以及目前在手订单情况、报告期各期新签订单

情况、目前正在执行的重要销售合同；

7、检查出口销售报关单、提单；核对各期海关电子口岸数据与账面出口销售数据以及免抵退税申报数据之间的匹配性；

8、通过查询 Euromonitor 等平台，获取全球卷烟销售额变化趋势及预测，比对公司业务是否与下游发展匹配；

9、对主要境外客户进行访谈、函证、细节测试等核查程序。

保荐机构、申报会计师的核查结论：

经过核查，保荐机构、申报会计师认为：

1、2022 年度发行人销售大幅增长的原因主要系公司老客户销量增长及新增部分客户所致；2022 年发行人对阿联酋收入大幅增长主要系 BMJ Industries FZ-LLC 等老客户销售增长以及新增 Crafton International LTD 新客户，具有合理性；埃及收入大幅增长系新增客户 Eastern Company S.A.E.，具有合理性；

2、发行人主要通过商务洽谈、招投标等方式成为主要客户的合格供应商，过程具有合法合规性；不具有排他性或优先权；

3、发行人持续开拓卷烟行业客户，发行人具备持续获取合同订单的能力，各期订单持续、稳定，公司业务具备稳定性、可持续性；

4、除 Eastern Company S.A.E.、**Crafton International LTD** 外公司与主要客户均合作多年，双方合作具有稳定性可持续性，后续境外销售规划可行性较高，被替代的风险较小，对发行人的持续经营能力不存在重大不利影响。公司虽未中标 Eastern Company S.A.E.2023 年度的订单，但双方已建立良好业务合作关系，未来公司将继续拓展 Eastern Company S.A.E.关于发行人主要客户存在被替代的风险，公司已在招股说明书对相关事项进行重大事项提示和风险揭示。

请保荐机构、申报会计师核查上述事项，并说明：（1）境外销售的核查过程、核查方法、核查范围、核查程序、获取的证据及结果，说明对阿联酋、埃及等主要销售区域客户的具体核查情况；（2）对收入真实性、准确性的核查过程、方法和结论，包括但不限于客户核查的方式及范围、比例，客户经营情况及是否与采购规模相匹配等。

回复：

保荐机构、申报会计师履行的核查程序：

1、了解发行人销售与收款的内部控制制度，评价内部控制设计的合理性，并测试其运行的有效性。对销售与收款循环执行穿行测试程序，了解相关内部控制流程，检查发行人是否在关键控制点实施控制，相关控制点是否得到有效执行；

2、访谈发行人管理层等相关人员，了解发行人销售的开展方式、基本情况、订单获取方式、定价原则、信用政策、退换货政策、合作关系、销售模式、销售状况、客户变化等情况等信息；

3、查阅销售合同、订单、报关单、提单、签收单等资料，结合发行人收入确认的标准、收入确认时点等情况，分析并判断发行人收入确认是否符合《企业会计准则》的相关要求；

4、查阅同行业可比公司招股说明书等公开资料，了解同行业可比公司销售的主要产品、生产工艺、优势劣势等，与发行人境外销售产品比较；

5、通过网络检索，了解报告期内主要出口国家和地区贸易政策变化和稳定性，结合贸易政策的变化情况分析境外销售收入的变化，分析其对发行人境外销售的影响等；

6、执行收入截止性测试，对收入确认时点进行核查，检查送货单、发货记录、客户采购订单、出口报关单、提单、签收单等资料、确认公司销售收入是否记录于恰当的会计期间；

7、通过查询 Euromonitor 等平台，获取全球卷烟销售额变化趋势及预测，比对公司业务是否与下游发展匹配；

8、采用实地走访、视频访谈等访谈方式对报告期内发行人境外收入真实性和准确性进行核查。走访内容涵盖了解客户的规模、业务经营等基本情况、与发行人的合作历史、报告期内的交易金额、销售内容、结算方式、信用期、质量保证条款，是否存在诉讼仲裁或纠纷情况，客户与发行人及其控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员是否存在关联关系等；实地走访或视频

询问情况具体如下：

单位：万元

境内外	项目	2023年1-6月	2022年度	2021年度	2020年度
境外销售	实地走访金额	10,766.34	19,489.44	13,700.11	13,392.07
	视频访谈金额	1,330.20	583.93	-	-
	当期境外主营业务收入	15,758.37	27,726.28	17,272.33	17,031.42
	访谈比例	76.76%	72.40%	79.32%	78.63%
境内销售	实地走访金额	115.83	74.84	58.60	38.66
	视频访谈金额	-	255.31	-	75.65
	当期境内主营业务收入	256.81	550.48	314.75	153.15
	访谈比例	45.10%	59.98%	18.62%	74.64%
境内外合计销售	实地走访金额	10,882.18	19,564.28	13,758.71	13,430.73
	视频访谈金额	1,330.20	839.24	-	75.65
	主营业务收入	16,015.18	28,276.76	17,587.08	17,184.57
	访谈比例	76.25%	72.16%	78.23%	78.60%

其中对阿联酋及埃及的实地走访、视频访谈情况如下：

单位：万元

地区	项目	2023年1-6月	2022年度	2021年度	2020年度
阿联酋及埃及地区	实地走访金额	10,766.34	19,489.44	13,700.11	13,392.07
	视频访谈金额	1,330.20	583.93	-	-
	当期阿联酋及埃及地区主营业务收入	13,602.45	23,970.53	14,955.66	14,429.19
	访谈比例	88.93%	83.74%	91.60%	92.81%

9、对发行人销售收入进行细节测试，核查其销售合同（订单）、报关单、提单、签收回单或确认的收货信息、记账凭证、销售发票以及客户付款凭证等，检查收入确认时间、收入确认金额的真实性、准确性及会计处理是否正确，抽查比例如下：

单位：万元

境内外	项目	2023年1-6月	2022年度	2021年度	2020年度
境外销售	收入抽查金额	13,808.59	21,615.60	13,481.67	13,456.92
	当期境外主营业务收入	15,758.37	27,726.28	17,272.33	17,031.42

	细节测试比例	87.63%	77.96%	78.05%	79.01%
境内销售	收入抽查金额	244.23	445.19	237.07	128.43
	当期境内主营业务收入	256.81	550.48	314.75	153.15
	细节测试比例	95.10%	80.87%	75.32%	83.86%
境内外合计销售	收入抽查金额	14,052.82	22,060.79	13,718.73	13,585.35
	当期主营业务收入	16,015.18	28,276.76	17,587.08	17,184.57
	细节测试比例	87.75%	78.02%	78.00%	79.06%

其中对阿联酋及埃及的细节测试情况如下：

单位：万元

地区	项目	2023年1-6月	2022年度	2021年度	2020年度
阿联酋及埃及地区	收入抽查金额	12,322.71	20,414.65	12,056.97	12,316.52
	当期阿联酋及埃及地区主营业务收入	13,602.45	23,970.53	14,955.66	14,429.19
	细节测试比例	90.59%	85.17%	80.62%	85.36%

10、选取大额、新增、各期变动较大的样本执行函证程序，对未回函的客户执行替代测试程序；

报告期各期，境外销售执行函证的具体情况如下：

单位：万元

境内外	项目	2023年1-6月	2022年度	2021年度	2020年度
境外销售	函证的客户家数	47	43	43	40
	函证金额①	15,521.73	27,418.69	17,118.52	16,883.26
	当期境外主营业务收入②	15,758.37	27,726.28	17,272.33	17,031.42
	函证占比③=①/②	98.50%	98.89%	99.11%	99.13%
	回函确认金额④	13,940.37	26,913.71	16,345.53	16,443.41
	回函确认金额占比⑤=④/①	89.81%	98.16%	95.48%	97.39%
境内销售	函证的客户家数	3	4	3	4
	函证金额①	244.23	457.84	268.37	145.18
	当期境内主营业务收入②	256.81	550.48	314.75	153.15
	函证占比③=①/②	95.10%	83.17%	85.27%	94.80%
	回函确认金额④	244.23	457.84	268.37	145.18
	回函确认金额占比	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

	⑤=④/①				
境内外销售	函证的客户家数	50	47	46	44
	函证金额①	15,765.96	27,876.53	17,386.89	17,028.44
	当期主营业务收入②	16,015.18	28,276.76	17,587.08	17,184.57
	函证占比③=①/②	98.44%	98.58%	98.86%	99.09%
	回函确认金额④	14,184.60	27,371.55	16,613.90	16,588.59
	回函确认金额占比⑤=④/①	89.97%	98.19%	95.55%	97.42%

其中对阿联酋及埃及的执行函证情况如下：

单位：万元

项目	2023年1-6月	2022年度	2021年度	2020年度
函证的客户家数	32	30	30	28
函证金额①	13,588.72	23,887.16	14,895.88	14,424.23
当期阿联酋及埃及主营业务收入②	13,602.45	23,970.53	14,955.66	14,429.19
函证占比③=①/②	99.90%	99.65%	99.60%	99.97%
回函确认金额④	12,276.49	23,690.68	14,440.63	14,255.26
回函确认金额占比⑤=④/①	90.34%	99.18%	96.94%	98.83%

针对回函不符的函证，逐一核实回函不符的原因，分析差异原因的合理性，并复核发行人编制的函证差异调节表。报告期内，回函不符原因主要系入账时间差，未发现重大异常。

针对回函不符及未回函的函证实施替代性测试，包括检查销售合同或订单、产品出库单、客户签收单据、出口报关单、提单以及期后回款单据等，确认发行人与客户的交易真实性、收入确认金额准确性。

11、通过查询中国出口信用保险公司出具的报告、客户公开网站查询、走访确认及客户声明相关资料等方式，获取主要客户经营情况。

2020年度至2022年度，主要客户经营业绩情况如下：

单位：万元

客户名称	币种	2022年度	2021年度	2020年度
		营业收入	营业收入	营业收入
BMJ Industries FZ-LLC	迪拉姆	90,000.00	85,000.00	75,000.00

Eastern Company S.A.E.	美元	2021年7月1日至2022年6月30日收入金额约为5.55亿美元		
RGT 集团	美元	1,430.00	1,138.00	1,080.00
ICT 集团	美元	12,700.00	11,271.00	9,000.00
Now General Trading FZE	迪拉姆	16,706.14	9,989.03	13,458.40
RTI Industries	未提供			
GTL 集团	美元	70,000.00	50,000.00	45,000.00
ARD 集团	迪拉姆	17,400.00	12,500.00	11,900.00

注 1：数据来源中国出口信用保险公司出具的报告、客户公开网站查询、走访确认及客户声明相关资料。

注 2：2020 年度至 2022 年度，美元兑人民币平均汇率分别为 6.89、6.45、6.76，迪拉姆兑人民币平均汇率分别为 1.88、1.76、1.84。

报告期内公司主要客户业绩稳定或呈增长趋势，整体经营情况良好。

保荐机构、申报会计师的核查结论：

经核查，保荐机构、申报会计师认为，报告期内，发行人与销售、收款相关的内控设计合理、运行有效；发行人收入真实、准确，客户经营情况正常、与采购规模相匹配。

问题 5、境内外、不同销售模式间毛利率存在显著差异

根据申报材料：（1）报告期内，公司净利润分别为 2,188.01 万元、822.44 万元和 5,154.73 万元，主营业务毛利率分别为 26.40%、14.66%和 27.06%，2021 年度受汇率、原材料价格、海运费价格波动综合影响，公司主营业务毛利率下降，导致净利润大幅下降。（2）报告期各期境外销售的毛利率分别为 26.34%、14.47%和 27.04%，境内销售的毛利率分别为 32.14%、25.12%和 28.05%，境内外销售毛利率及变动趋势均存在较大差异。（3）2021 年度运输费占收入比例为 11.36%，相比 2020 年度增加 5.99%，主要系 2021 年船舶压港、集装箱周转率下降，海运费价格大幅上涨导致。（4）报告期各期，发行人贸易商模式收入分别为 4,683.31 万元、6,284.16 万元和 7,723.88 万元，收入不断增长，2022 年对 RGT 集团、ARD 集团收入下滑，对 RTI Industries、Now General Trading FZE 等贸易商收入大幅增长；贸易商模式毛利率分别为 23.73%、11.84%和 23.18%，直销模式毛利率分别为 27.39%、16.23%和 28.52%，贸易商模式毛利率与直销模式存在显著差异。

（1）境内外销售毛利率变动差异的原因及合理性。请发行人：①补充分析不同年度间同类产品单位材料成本、人工成本、制造费用成本是否存在显著差异和波动，并结合具体的产品结构、单价、成本、汇率波动、运输费等因素分析报告期内境内外销售毛利率变化的原因，并以数据分析方式说明相关因素对毛利率变动的的影响程度。②列示报告期内主要运输业务提供商的名称及金额、收费标准，分析并披露报告期运输费变动是否与报告期内销量、发货数量、运输单价及销售区域相匹配。③结合行业发展情况、采购价格变化对生产经营的影响，量化分析主要原材料价格上涨对各类产品生产成本的影响，分析公司是否存在原材料价格持续大幅上升的风险，在原材料价格上涨的情形下能否向下游客户传导，并进一步披露是否存在应对原材料价格大幅上涨的相关措施，并进行相关风险提示。④说明报告期各期各类产品前五大客户对应的销售收入和毛利率情况，说明公司是否存在毛利率显著异常的订单或客户，如有请说明异常的原因。

（2）贸易商客户与直销客户毛利率存在显著差异。请发行人：①补充说明前十大贸易商的具体情况，说明报告期各期贸易商地区及销售规模分布情况、

数量及增减变动情况，补充说明贸易商客户销售产品类型、收入、毛利率变动的原因及合理性，并分析说明与贸易商交易的稳定性、持续性，是否符合行业惯例。②说明贸易商客户与直销客户在毛利率方面存在显著差异的原因及合理性，并说明在销售单价、信用政策、结算方式、退换货政策等方面是否存在明显差异，是否存在贸易商折扣让利政策及其变化情况。③补充说明报告期各期贸易商专门销售发行人产品的家数、金额及占比，是否存在成立时间较短即成为发行人贸易商的情况，说明各类客户和发行人、发行人实际控制人、董事、监事、高管和核心技术人员是否存在关联关系或其他利益安排。④结合贸易商的备货周期、期末库存及期后销售情况、终端客户构成情况，说明是否存在向贸易商压货、提前确认收入的情形，是否实现了终端销售，终端客户同贸易商地域是否匹配。

请保荐机构、申报会计师核查上述事项并发表明确意见，并说明针对报告期内贸易商最终销售实现情况是否进行核查以及核查方式、核查标准、核查比例、核查证据并发表明确意见。

(1) 境内外销售毛利率变动差异的原因及合理性。

①补充分析不同年度间同类产品单位材料成本、人工成本、制造费用成本是否存在显著差异和波动，并结合具体的产品结构、单价、成本、汇率波动、运输费等因素分析报告期内境内外销售毛利率变化的原因，并以数据分析方式说明相关因素对毛利率变动的的影响程度。

回复：

报告期内，境内境外主营业务收入、占比及毛利率情况详见下表：

单位：万元、%

地区	2023年1-6月			2022年度			2021年度			2020年度		
	收入	占比	毛利率									
境内	256.81	1.60	44.49	550.48	1.95	28.05	314.75	1.79	25.12	153.15	0.89	32.14
境外	15,758.37	98.40	32.64	27,726.28	98.05	27.04	17,272.33	98.21	14.47	17,031.42	99.11	26.34
合计	16,015.18	100.00	32.83	28,276.76	100.00	27.06	17,587.08	100.00	14.66	17,184.57	100.00	26.40

由上表可知，报告期各期内销收入均低于2%，公司主营业务毛利率主要由外销产品毛利率决定。

1、产品结构对毛利率变化的影响

报告期内，公司不同产品结构变化对境内外主营业务收入毛利率的影响如下：

单位：%

品类	2023年1-6月			2022年度			2021年度			2020年度	
	收入占比	毛利率	结构变化对毛利率影响	收入占比	毛利率	结构变化对毛利率影响	收入占比	毛利率	结构变化对毛利率影响	收入占比	毛利率
水松纸	58.34	36.90	3.56	48.30	35.47	-0.04	48.45	24.93	-2.58	55.69	35.69
铝箔纸	30.98	25.32	-1.38	38.94	17.36	0.06	35.93	1.95	0.48	32.73	15.01
烟舌纸	7.09	34.72	0.23	5.87	18.96	-0.09	8.37	3.48	0.11	7.34	10.33
其他产品	3.59	22.45	-0.97	6.89	29.51	-0.07	7.26	19.29	0.57	4.24	18.81
境外销售合计	100.00	32.64	1.44	100.00	27.04	-0.14	100.00	14.47	-1.43	100.00	26.34
水松纸	99.35	44.14	9.17	66.95	28.29	-5.98	93.98	22.13	22.21	48.83	49.19
铝箔纸	-	-	-0.65	9.29	7.04	1.86	2.23	26.34	-6.08	49.39	12.88
烟舌纸	-	-	-2.22	13.35	16.61	-	-	-	-	-	-
其他产品	0.65	99.09	-5.85	10.42	59.85	6.54	3.79	98.65	1.99	1.78	98.74
境内销售合计	100.00	44.49	0.45	100.00	28.05	2.41	100.00	25.12	18.12	100.00	32.14

注：当期结构变化对毛利率影响=（当期产品收入占比-上期产品收入占比）*上期产品毛利率

2020年度至2022年度，公司产品结构变化对公司境外销售毛利率变化为负影响，2021年和2022年对境外销售毛利率的影响分别为-1.43个百分点和-0.14个百分点，主要系毛利率较高的水松纸外销收入占外销收入总额比例下降所致；2023年1-6月，公司产品结构变化对公司境外销售毛利率变化为正影响，影响1.44个百分点，主要系毛利率较高的水松纸外销收入占外销收入总额比例上升所致。

报告期内，公司产品结构变化对公司境内销售毛利率变化为正影响，2021年、2022年和2023年1-6月对境内销售毛利率的影响分别为18.12个百分点、2.41个百分点和0.45个百分点，主要系毛利率较高的水松纸、其他产品收入占比变化所致。

2、主要产品毛利率变动分析

水松纸、铝箔纸和烟舌纸为公司主要产品，报告期内三者合计毛利金额占主营业务毛利比例为 96.95%、90.17%、92.18%和 97.55%，故对水松纸、铝箔纸、烟舌纸进行分析。

(1) 水松纸

报告期内，公司水松纸毛利额占主营业务毛利额比例分别为 75.43%、83.45%、63.44%和 66.66%，系公司营业毛利主要贡献产品。

报告期内，水松纸收入、毛利率、平均单价、单位成本情况如下：

单位：万元、元/千克

销售区域	项目	2023年1-6月	2022年度	2021年度	2020年度
境外销售	收入	9,193.81	13,391.78	8,368.24	9,485.01
	毛利率	36.90%	35.47%	24.93%	35.69%
	平均单价	26.08	26.12	22.65	25.10
	单位成本	16.46	16.85	17.01	16.14
境内销售	收入	255.15	368.53	295.82	74.78
	毛利率	44.14%	28.29%	22.13%	49.19%
	平均单价	24.46	22.48	16.78	27.66
	单位成本	13.67	16.12	13.07	14.06

①单位售价分析

公司水松纸单位售价分析请参见本审核问询函回复问题 4 (1) ②之“1、结合汇率波动、产品结构等因素，说明主要产品价格变动的原因及合理性”。

境内水松纸销售金额总体较小，报告期内，水松纸产品境内销售占比分别为 0.78%、3.41%、2.68%和 2.70%。报告期各期，境内水松纸销售单价分别为 27.66 元、16.78 元、22.48 元和 24.46 元，境内水松纸销售单价波动主要系境内客户相对较少且不同客户各年的销量存在较大变动、不同客户销售的产品结构不同和不同客户的议价能力不同等原因。其中，2021 年度，境内水松纸销售单价较低主要系该年度公司向天津市芳羽纸浆贸易有限公司销售水松纸产品 178.47 万元，占当年度水松纸境内销售比例为 60.33%，占比较高，由于向该客户销售的水松纸产品单价较低，使得该年度境内水松纸销售平均单价下降。

②单位材料成本、人工成本、制造费用成本分析

报告期内，公司水松纸单位材料成本、人工成本、制造费用成本如下：

单位：元/千克

销售区域	年度	单位材料成本	单位人工成本	单位制造费用
境外销售	2023年1-6月	11.96	0.62	1.02
	2022年度	11.49	0.58	1.18
	2021年度	11.58	0.57	1.08
	2020年度	11.99	0.49	1.14
境内销售	2023年1-6月	11.81	0.61	0.97
	2022年度	11.88	0.56	1.06
	2021年度	11.19	0.49	1.08
	2020年度	12.00	0.48	1.11

A、单位材料成本

报告期内，水松纸单位材料成本波动较小，主要原因系水松纸主要原材料水松原纸采购单价波动较小。报告期内，水松原纸采购单价分别为 8.75 元/千克、8.79 元/千克、8.49 元/千克和 8.88 元/千克，水松纸单位材料成本与水松原纸采购单价均保持较为稳定。

B、单位人工成本和单位制造费用

人工成本主要为生产人员薪酬，报告期内单位人工成本变动幅度较小，均呈现上升趋势。其中，2021 年度境内销售的水松纸单位人工成本低于境外销售的水松纸单位人工成本较多，原因系 2021 年度境内销售的水松纸产品主要为 2021 年 4 月、7 月、9 月生产，2021 年公司生产人员加权平均数量 64 人，其中 2021 年 7 月、9 月生产人员数量分别为 56 人、60 人，人数相对较低，而 2021 年 7 月、9 月水松纸产量占全年水松纸产量比例为 18.53%，产量相对较高，使得 2021 年 7 月、9 月水松纸分摊单位人工较低，以上因素导致 2021 年度境内销售的水松纸单位人工成本较低。

制造费用主要为机器折旧、低值易耗品、燃料和动力等，报告期内单位制造费用变动幅度较小。

③运输费用

报告期内，公司水松纸单位运输费用如下：

单位：元/千克

销售区域	2023年1-6月	2022年度	2021年度	2020年度
境外销售	1.35	2.54	2.55	1.29
境内销售	0.27	0.28	0.30	0.46

报告期内，水松纸境外销售单位运输费用为 1.29 元/千克、2.55 元/千克、2.54 元/千克和 1.35 元/千克，水松纸境内销售单位运输费用为 0.46 元/千克、0.30 元/千克、0.28 元/千克和 0.27 元/千克。公司境外销售单位运输费用高于境内销售单位运输费，主要原因系公司外销以 CIF 为主，需承担海运费。

2021 年度境外销售单位运输费大幅增加主要原因系 2021 年船舶压港、集装箱周转率下降，海运费价格大幅上涨。2022 年度，市场海运费价格较 2021 年度有一定程度回落，但 2022 年度，公司境外单位运输费用下降较少，主要系当年度公司新增客户 Eastern Company S.A.E.，其向公司采购的产品均系水松纸，且位于埃及，运输距离较远，单位运输费用较高。公司销售给 Eastern Company S.A.E 的单位运输费为 3.24 元/千克。剔除 Eastern Company S.A.E 影响，公司 2022 年度销售给其他客户的单位运输费用为 2.37 元/千克。2023 年 1-6 月境外销售单位运输费大幅下降系海运 2023 年受全球经济放缓、全球油价下跌、国际货运竞争加剧等因素影响，海运费价格大幅下降。

水松纸运输费用对毛利率的影响如下：

项目		2023年1-6月	2022年度	2021年度	2020年度
境外销售	毛利率（考虑运费）①	36.90%	35.47%	24.93%	35.69%
	毛利率（不考虑运费）②	42.08%	45.20%	36.18%	40.83%
	运输费对当年毛利率的影响①-②	-5.18%	-9.73%	-11.25%	-5.14%
	运输费对毛利率变动的影响③	4.55%	1.52%	-6.11%	-
境内销售	毛利率（考虑运费）①	44.14%	28.29%	22.13%	49.19%
	毛利率（不考虑运费）②	45.25%	29.52%	23.92%	50.85%
	运输费对当年毛利率的影响①-②	-1.11%	-1.23%	-1.79%	-1.66%
	运输费对毛利率变动的影响③	0.12%	0.56%	-0.13%	-

报告期内，运输费用对水松纸境外销售毛利率影响较大，对水松纸境内销售毛利率影响较小。

其中，2021 年度运输费对水松纸境外销售毛利率影响较大，主要原因系 2021 年船舶压港、集装箱周转率下降，海运费价格大幅上涨。2021 年度，由于运输费上涨因素导致 2021 年度水松纸境外销售毛利率较上年度降低 6.11 个百分点；2022 年度，集装箱周转率上升，海运费价格逐渐回落，导致 2022 年度毛利率较上年增长 1.52 个百分点。2023 年 1-6 月，受全球经济放缓、全球油价下跌、国际货运竞争加剧等因素影响，海运费价格进一步下降，导致 2023 年 1-6 月水松纸境外销售毛利率较 2022 年度增长 4.55 个百分点。

④汇率的影响

报告期内，公司境内销售均以人民币结算，不受汇率波动影响。公司境外销售主要采用美元与迪拉姆结算，汇率波动对水松纸境外销售毛利率产生了一定影响。报告期内汇率波动对水松纸境外销售毛利率变动的的影响具体如下：

单位：万元

项目	2023 年 1-6 月	2022 年度	2021 年度	2020 年度
水松纸境外收入金额	9,193.81	13,391.78	8,368.24	9,485.01
以迪拉姆结算的水松纸外销收入	3,817.47	4,335.58	3,255.60	4,109.60
以美元结算的水松纸外销收入	3,906.79	8,234.60	4,903.03	5,190.39
以欧元结算的水松纸外销收入	1,403.67	764.27	206.75	173.58
迪拉姆平均汇率	1.90	1.84	1.76	1.88
美元平均汇率	6.97	6.76	6.45	6.89
欧元平均汇率	7.55	7.10	7.62	7.91
汇率波动对水松纸毛利影响金额	324.68	516.31	-573.12	-
汇率波动对水松纸毛利率影响比例	3.53%	3.86%	-6.85%	-

注 1：上表中外币平均汇率系外汇管理局公布的每月末外币汇率中间价的平均值

注 2：汇率波动对毛利的影响金额=本年外币收入原币金额*（本年平均汇率-上年平均汇率）

2021 年度，由于人民币升值，汇率波动对公司水松纸境外销售毛利额的影响金额为-573.12 万元，对公司水松纸境外销售毛利率的影响为-6.85 个百分点；2022 年度，由于人民币贬值，汇率波动对公司水松纸境外销售毛利额的影响金额为 516.31 万元，对公司水松纸境外销售毛利率的影响为 3.86 个百分点；2023 年 1-6 月，由于人民币持续贬值，汇率波动对公司水松纸境外销售毛利额的影响金额为 324.68 万元，对公司水松纸境外销售毛利率的影响为 3.53 个百

分点。

综上所述，报告期内，境外销售的水松纸产品毛利率分别为 35.69%、24.93%、35.47%和 36.90%。2021 年度毛利率较低。主要原因系一方面由于人民币升值，导致销售价格下降；另一方面受到海运费价格上升影响，导致单位销售成本上升。

报告期内，境内销售的水松纸产品毛利率分别为 49.19%、22.13%、28.29%和 44.14%，存在一定的波动。主要原因系境内客户相对较少且不同客户各年的销量存在较大变动、不同客户销售的产品结构不同和不同客户的议价能力不同等原因。2020 年度毛利率较高主要系该年度向上海麦哈得国际贸易有限公司销售水松纸产品 38.66 万元，占当年度水松纸境内销售比例为 51.70%，该客户毛利率相对较高。2021 年度，境内水松纸毛利率相对较低主要系该年度公司向天津市芳羽纸浆贸易有限公司销售水松纸产品 178.47 万元，占当年度水松纸境内销售比例为 60.33%，该客户毛利率相对较低。2023 年 1-6 月毛利率较高主要系该年度向上海麦哈得国际贸易有限公司、慧悦贸易（云南）有限公司销售水松纸产品合计 140.02 万元，占当年度水松纸境内销售比例为 54.52%，上述客户毛利率相对较高。

（2）铝箔纸

报告期内，公司铝箔纸毛利额占主营业务毛利额比例分别为 18.67%、4.77%、24.55%和 23.51%。

报告期内，铝箔纸收入、毛利率、平均单价、单位成本情况如下：

单位：万元、元/千克

销售区域	项目	2023 年 1-6 月	2022 年度	2021 年度	2020 年度
境外销售	收入	4,881.21	10,795.86	6,205.81	5,574.14
	毛利率	25.32%	17.36%	1.95%	15.01%
	平均单价	23.11	22.67	17.09	16.05
	单位成本	17.26	18.74	16.75	13.64
境内销售	收入	-	51.14	7.00	75.65
	毛利率	-	7.04%	26.34%	12.88%
	平均单价	-	14.17	14.00	12.34

销售区域	项目	2023年1-6月	2022年度	2021年度	2020年度
	单位成本	-	13.17	10.32	10.75

①单位售价分析

公司铝箔纸单位售价分析请参见本审核问询函回复问题 4 (1) ②之“1、结合汇率波动、产品结构等因素，说明主要产品价格变动的原因及合理性”。

②单位材料成本、人工成本、制造费用成本分析

报告期内，公司铝箔纸单位材料成本、人工成本、制造费用成本如下：

单位：元/千克

销售区域	年度	单位材料成本	单位人工成本	单位制造费用
境外销售	2023年1-6月	14.90	0.61	0.95
	2022年度	15.22	0.57	1.09
	2021年度	12.97	0.55	1.04
	2020年度	11.39	0.48	0.81
境内销售	2023年1-6月	-	-	-
	2022年度	11.89	0.45	0.69
	2021年度	8.87	0.43	0.77
	2020年度	9.29	0.51	0.74

A、单位材料成本

a、境外单位材料成本

报告期内公司境外销售铝箔纸单位材料成本分别为 11.39 元/千克、12.97 元/千克、15.22 元/千克和 14.90 元/千克，2020 年度-2022 年度，单位材料成本逐年上升主要由铝箔纸主材双零铝箔价格上升引起，2023 年 1-6 月，单位材料成本下降原因系铝箔纸主材双零铝箔价格下降。铝箔纸的主要原材料为双零铝箔和铝箔衬纸，报告期内，公司双零铝箔和铝箔衬纸的采购单价及单位材料成本变化情况如下：

单位：元/千克

项目		2023年1-6月		2022年度		2021年度		2020年度
		单价	同比变动	单价	同比变动	单价	同比变动	单价
主要原	双零铝箔	26.07	-9.29%	28.74	23.05%	23.36	31.16%	17.81

项目		2023年1-6月		2022年度		2021年度		2020年度
		单价	同比变动	单价	同比变动	单价	同比变动	单价
材料	铝箔衬纸	7.36	5.29%	6.99	4.60%	6.69	-0.26%	6.70
境外收入铝箔纸单位材料成本		14.90	-2.11%	15.22	17.35%	12.97	13.87%	11.39

b、境内单位材料成本

境内铝箔纸销售金额总体较小，报告期内，铝箔纸产品境内销售收入分别为 75.65 万元、7.00 万元、51.14 万元和 0.00 万元，占比分别为 1.34%、0.11%、0.47%和 0.00%。2020 年度-2022 年度，境内销售的铝箔纸单位售价及单位成本均低于境外销售的铝箔纸，相应的境内单位材料成本也低于境外的单位材料成本。2021 年度境内铝箔纸单位材料成本较上期末减少 4.52%，与原材料价格趋势不一致，主要原因系 2021 年度销售给安徽御叶生物科技有限公司 6.78 万元，占当年度铝箔纸境内销售比例为 96.86%，该客户产品相对低端，单位直接材料相对较低。

B、单位人工成本和单位制造费用

人工成本主要为生产人员薪酬，制造费用主要为机器折旧、低值易耗品、燃料和动力等。2020 年度-2022 年度，铝箔纸产品境内销售收入分别为 75.65 万元、7.00 万元和 51.14 万元，销售金额较小，主要客户为大连亨利源国际贸易有限公司、安徽御叶生物科技有限公司、天津市芳羽纸浆贸易有限公司，上述客户报告期内销售的铝箔纸以 2020 年度生产的产品为主，导致 2021 年度和 2022 年度境内销售单位人工成本和单位制造费用较 2021 年度和 2022 年度境外销售单位人工成本和单位制造费用偏低。同时境内铝箔纸采购多为偶发零星采购，受铝箔纸产品类型与生产月份产量影响，单位人工成本存在波动。

③运输费用

报告期内，公司铝箔纸单位运输费用如下：

单位：元/千克

销售区域	2023年1-6月	2022年度	2021年度	2020年度
境外销售	0.79	1.85	2.19	0.96
境内销售	-	0.14	0.25	0.20

铝箔纸境外销售单位运输费用为 0.96 元/千克、2.19 元/千克、1.85 元/千克和 0.79 元/千克，铝箔纸境内销售单位运输费用为 0.20 元/千克、0.25 元/千克、0.14 元/千克和 0.00 元/千克。公司境外销售单位运输费用高于境内销售单位运输费，主要原因系公司外销以 CIF 为主，需承担海运费。

2021 年度境外销售单位运输费大幅增加主要原因系 2021 年船舶压港、集装箱周转率下降，海运费价格大幅上涨。2022 年度海运费价格较 2021 年度有一定程度回落。

铝箔纸运输费用对毛利率的影响如下：

项目		2023 年 1-6 月	2022 年度	2021 年度	2020 年度
境外销售	毛利率（考虑运费）①	25.32%	17.36%	1.95%	15.01%
	毛利率（不考虑运费）②	28.75%	25.54%	14.75%	20.99%
	运输费对当年毛利率的影响①-②	-3.42%	-8.18%	-12.80%	-5.98%
	运输费对毛利率变动的的影响③	4.76%	4.62%	-6.82%	-
境内销售	毛利率（考虑运费）①	-	7.04%	26.34%	12.88%
	毛利率（不考虑运费）②	-	8.03%	28.13%	14.54%
	运输费对当年毛利率的影响①-②	-	-0.99%	-1.79%	-1.66%
	运输费对毛利率变动的的影响③	-	0.80%	-0.13%	-

报告期内，运输费用对铝箔纸境外销售毛利率影响较大，对铝箔纸境内销售毛利率影响较小。

④汇率的影响

报告期内，公司境内销售均以人民币结算，不受汇率波动影响。公司境外销售主要采用美元与迪拉姆结算，汇率波动对铝箔纸境外销售毛利率产生了一定影响。报告期内汇率波动对铝箔纸境外销售毛利率变动的的影响具体如下：

单位：万元

项目	2023 年 1-6 月	2022 年度	2021 年度	2020 年度
铝箔纸境外收入金额	4,881.21	10,795.86	6,205.81	5,574.14
以迪拉姆结算的铝箔纸外销收入	2,259.67	3,873.72	1,964.14	2,632.29
以美元结算的铝箔纸外销收入	2,621.42	6,904.31	4,241.67	2,937.80

项目	2023年1-6月	2022年度	2021年度	2020年度
以欧元结算的铝箔纸外销收入	-	17.83	-	-
迪拉姆平均汇率	1.90	1.84	1.76	1.88
美元平均汇率	6.97	6.76	6.45	6.89
欧元平均汇率	7.55	7.10	7.62	7.91
汇率波动对铝箔纸毛利影响金额	151.56	489.27	-430.00	-
汇率波动对铝箔纸毛利率影响比例	3.10%	4.53%	-6.93%	-

注1：上表中外币平均汇率系外汇管理局公布的每月末外币汇率中间价的平均值

注2：汇率波动对毛利的影响金额=本年外币收入原币金额*（本年平均汇率-上年平均汇率）

2021年度，由于人民币升值，汇率波动对公司铝箔纸境外销售毛利额的影响金额为-430.00万元，对公司铝箔纸境外销售毛利率的影响为-6.93个百分点；2022年度，由于人民币贬值，汇率波动对公司铝箔纸境外销售毛利额的影响金额为489.27万元，对公司铝箔纸境外销售毛利率的影响为4.53个百分点；2023年1-6月，由于人民币持续贬值，汇率波动对公司铝箔纸境外销售毛利额的影响金额为151.56万元，对公司铝箔纸境外销售毛利率的影响为3.10个百分点。

综上所述，报告期内，境外销售的铝箔纸产品毛利率分别为15.01%、1.95%、17.36%和25.32%。2021年度毛利率较低，主要原因系人民币升值、海运费价格上升以及主要原材料涨价综合影响；2023年1-6月毛利率较高，主要原因系人民币贬值、海运费价格下降以及主要原材料降价综合影响。

2020年度至2022年度，境内销售的铝箔纸产品毛利率分别为12.88%、26.34%和7.04%，存在一定的波动。主要原因系境内铝箔纸收入极少，客户未形成连续采购，各年度毛利率受到产品规格型号、客户议价能力等影响，存在一定波动。

（3）烟舌纸

报告期内，公司烟舌纸毛利额占主营业务毛利额比例分别为2.85%、1.95%、4.19%和7.38%，占比较低。

报告期内，烟舌纸收入、毛利率、平均单价、单位成本情况如下：

单位：万元、元/千克

销售区域	项目	2023年1-6月	2022年度	2021年度	2020年度
境外销售	收入	1,117.09	1,628.36	1,445.14	1,250.35
	毛利率	34.72%	18.96%	3.48%	10.33%
	平均单价	13.95	12.44	10.78	9.75
	单位成本	9.11	10.08	10.40	8.75
境内销售	收入	-	73.48	-	-
	毛利率	-	16.61%	-	-
	平均单价	-	9.77	-	-
	单位成本	-	8.15	-	-

①单位售价分析

公司烟舌纸单位售价分析请参见本审核问询函回复问题 4（1）②之“1、结合汇率波动、产品结构等因素，说明主要产品价格变动的原因及合理性”。

②单位材料成本、人工成本、制造费用成本分析

报告期内，公司烟舌纸单位材料成本、人工成本、制造费用成本如下：

单位：元/千克

销售区域	年度	单位材料成本	单位人工成本	单位制造费用
境外销售	2023年1-6月	6.98	0.61	0.94
	2022年度	7.86	0.56	1.06
	2021年度	8.09	0.53	0.98
	2020年度	6.80	0.47	0.88

2020年度、2021年度、2023年1-6月公司不存在境内的烟舌纸销售收入，2022年度公司境内烟舌纸的销售收入为73.48万元，均系外购产品的对外销售。

报告期内公司境外销售烟舌纸单位材料成本分别为6.80元/千克、8.09元/千克、7.86元/千克和6.98元/千克，单位材料变动主要原因系2021年原材料白卡纸价格上涨、2022年原材料白卡纸采购单价出现回落、2023年1-6月原材料白卡纸采购单价出现持续回落。白卡纸报告期内采购单价分别为5.26元/千克、6.42元/千克、5.58元/千克和4.77元/千克，烟舌纸单位材料成本与白卡纸采购单价变动趋势基本一致。报告期内单位人工成本和单位制造费用变动幅度较小。

③运输费用

报告期内，公司烟舌纸单位运输费用如下：

单位：元/千克

销售区域	2023年1-6月	2022年度	2021年度	2020年度
境外销售	0.55	1.55	1.75	0.75
境内销售	-	0.10	-	-

2021年度境外销售单位运输费大幅增加主要原因系2021年船舶压港、集装箱周转率下降，海运费价格大幅上涨。2022年度海运费价格较2021年度有一定程度回落。2023年1-6月，海运费价格持续下降，导致2023年1-6月烟舌纸境外销售单位运输费用下降。

烟舌纸运输费用对毛利率的影响如下：

项目		2023年1-6月	2022年度	2021年度	2020年度
境外销售	毛利率（考虑运费）①	34.72%	18.96%	3.48%	10.33%
	毛利率（不考虑运费）②	38.69%	31.39%	19.69%	17.98%
	运输费对当年毛利率的影响①-②	-3.97%	-12.43%	-16.21%	-7.65%
	运输费对毛利率变动的的影响③	8.46%	3.78%	-8.56%	-
境内销售	毛利率（考虑运费）①	-	16.61%	-	-
	毛利率（不考虑运费）②	-	17.60%	-	-
	运输费对当年毛利率的影响①-②	-	-0.98%	-	-
	运输费对毛利率变动的的影响③	-	-	-	-

报告期内，运输费用对烟舌纸境外销售毛利率影响较大，对烟舌纸境内销售毛利率影响较小。

④汇率的影响

报告期内，公司境内销售均以人民币结算，不受汇率波动影响。公司境外销售主要采用美元与迪拉姆结算，汇率波动对烟舌纸境外销售毛利率产生了一定影响。报告期内汇率波动对烟舌纸境外销售毛利率变动的的影响具体如下：

单位：万元

项目	2023年1-6月	2022年度	2021年度	2020年度
烟舌纸境外收入金额	1,117.09	1,628.36	1,445.14	1,250.35

项目	2023年 1-6月	2022年度	2021年度	2020年度
以迪拉姆结算的烟舌纸外销收入	1,063.92	1,403.27	1,314.98	1,092.34
以美元结算的烟舌纸外销收入	53.17	225.09	130.16	158.02
以欧元结算的烟舌纸外销收入	-	-	-	-
迪拉姆平均汇率	1.90	1.84	1.76	1.88
美元平均汇率	6.97	6.76	6.45	6.89
欧元平均汇率	7.55	7.10	7.62	7.91
汇率波动对烟舌纸毛利影响金额	35.42	73.33	-100.13	-
汇率波动对烟舌纸毛利率影响比例	3.17%	4.50%	-6.93%	-

注1：上表中外币平均汇率系外汇管理局公布的每月末外币汇率中间价的平均值

注2：汇率波动对毛利的影响金额=本年外币收入原币金额*（本年平均汇率-上年平均汇率）

2021年度，由于人民币升值，汇率波动对公司烟舌纸境外销售毛利额的影响金额为-100.13万元，对公司烟舌纸境外销售毛利率的影响为-6.93个百分点；2022年度，由于人民币贬值，汇率波动对公司烟舌纸境外销售毛利额的影响金额为73.33万元，对公司烟舌纸境外销售毛利率的影响为4.50个百分点；2023年1-6月，由于人民币持续贬值，汇率波动对公司烟舌纸境外销售毛利额的影响金额为35.42万元，对公司烟舌纸境外销售毛利率的影响为3.17个百分点。

报告期内，公司烟舌纸境外毛利率受汇率波动、海运费价格、原材料价格影响，出现现降后升趋势；公司烟舌纸境内业务于2021年发生，金额较小。

综上所述，报告期内，公司境外毛利率波动主要受到产品结构、人民币汇率、海运费以及主要原材料的价格波动的综合影响，毛利率呈现先下降后上升的趋势；公司境内毛利率因境内客户较小，销售具有偶发性，受产品规格型号、客户议价能力等影响，毛利率存在波动。

②列示报告期内主要运输业务提供商的名称及金额、收费标准，分析并披露报告期运输费变动是否与报告期内销量、发货数量、运输单价及销售区域相匹配。

回复：

1、报告期内主要运输业务提供商的名称及金额列示如下：

单位：万元

承运供应商名称	2023年1-6月		2022年度		2021年度		2020年度	
	运费	占比	运费	占比	运费	占比	运费	占比
宁波贝特国际物流有限公司	293.60	41.69%	1,888.93	76.65%	1,937.63	96.59%	865.37	93.32%
宁波璟亚供应链管理有限公司	186.05	26.42%	340.03	13.80%	8.58	0.43%	0.15	0.02%
浙江港泰民森供应链管理有限公司	187.79	26.67%	61.84	2.51%	-	-	-	-
合计	667.43	94.78%	2,290.80	92.96%	1,946.21	97.02%	865.52	93.34%

公司运输业务供应商集中程度较高，主要为宁波贝特国际物流有限公司、宁波璟亚供应链管理有限公司以及浙江港泰民森供应链管理有限公司。报告期内上述三家运输业务供应商运输费合计占比分别为 93.34%、97.02%、92.96%、94.78%。

2、报告期内主要运输业务提供商的收费标准

报告期内主要运输业务提供商的收费标准列示如下：

序号	承运供应商名称	收费标准
1	宁波贝特国际物流有限公司	均为集装箱整车运输，包含内路运输费、码头操作费及海运费，各费用收费标准如下：（1）内陆运输费：含拖车费和提进费，拖车费按每年合同定价执行，柜子提进费根据码头不同、体积不同实报实销；（2）码头操作费：包含订舱费、文件费、报关费、电放费等，按每年合同定价执行；（3）海运费：按照航线距离、货柜体积不同随预计发货日市场情况定价，价格波动较大
2	宁波璟亚供应链管理有限公司	包含散货及集装箱整车运输（1）散货运输费仅包含海运费，按合同约定每体积（立方）金额结算，内陆运输由其他运费供应商提供；（2）集装箱整车运输，包含内路运输费、码头操作费及海运费，各费用收费标准如下：①内陆运输费：含拖车费和提进费，拖车费按每年合同约定金额执行，柜子提进费根据码头不同、体积不同实报实销；②码头操作费：包含订舱费、文件费、报关费、电放费等，在每年合同约定的价格范围内波动执行；③海运费：按照航线距离、货柜体积不同随预计发货日市场情况定价，价格波动较大
3	浙江港泰民森供应链管理有限公司	主要为铁路整柜运输，包含堆场费、报关费以及铁路整柜运输费用，各费用收费标准如下：（1）堆场费：按约定的固定金额对每柜收取；（2）报关费：按约定的固定金额对每柜收取；（3）铁路整柜运输费用：受市场情况影响，按每周报价对每柜收取

报告期内，宁波贝特国际物流有限公司与宁波璟亚供应链管理有限公司提供的运输业务存在差异。

(1) 宁波贝特国际物流有限公司仅向发行人提供集装箱整车运输服务，整车运输服务的运输费用包含内路运输费、码头操作费及海运费三大类费用，其中内路运输费、码头操作费根据每年发行人与运输业务提供商签订的承运合同约定的金额定价；海运费受市场行情波动，按预计发货日市场情况定价。

(2) 宁波璟亚供应链管理有限公司同时提供集装箱整车运输服务以及散货运输服务两种方式的运输业务，其中散货运输服务仅包含海运费，按预计发货日市场情况定价。

(3) 浙江港泰民森供应链管理有限公司主要提供铁路运输服务，运输费用包含堆场费、报关费以及铁路整柜运输费用，其中堆场费、报关费每年每柜按固定金额收取，铁路整柜运输费用受市场行情波动定价按每周一次报价变动。

3、报告期内运输费与销量、发货数量、运输单价及销售区域的匹配性

运输费与报告期产品销量、发货数量、运输单价情况如下：

项目	2023年1-6月	2022年度	2021年度	2020年度
运输费(万元)	704.20	2,464.30	2,005.94	927.28
产品销量(吨)	6,876.55	12,525.72	9,836.44	9,130.47
发货数量(吨)	6,813.14	12,501.33	9,836.23	9,359.56
运输单价(元/吨)	1,024.07	1,967.39	2,039.29	1,015.58

注：运输单价=运输费用/产品销量

报告期内，公司产品的运输单价分别为 1,015.58 元/吨、2,039.29 元/吨、1,967.39 元/吨以及 **1,024.07 元/吨**。公司以境外贸易为主，运输费主要由海运费组成。2021 年公司销量和发货数量波动不大，但运输费用大幅上涨，主要系 2021 年船舶压港、集装箱周转率下降，海运费价格大幅上涨，当期运输单价上涨导致；2022 年集装箱周转率上升，海运费价格逐渐回落，2022 年运输单价较 2021 年有所下降；**2023 年 1-6 月公司销量和发货数量波动不大，但运输费用大幅下降，主要系 2023 年 1-6 月受全球经济放缓、全球油价下跌、国际货运竞争加剧等因素影响，海运费价格大幅下降，当期运输单价下降导致。**

2020 年至 2023 年 6 月波罗的海运费指数情况如下：



资料来源：同花顺 iFind

报告期内运输单价波动趋势与波罗的海运费指数波动趋势保持一致。

报告期内运输费与销售区域的匹配情况如下：

单位：万元

销售区域	2023年1-6月		2022年度		2021年度		2020年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
运输费	704.20	100.00%	2,464.30	100.00%	2,005.94	100.00%	927.28	100.00%
其中：阿联酋	577.61	82.02%	1,590.16	64.53%	1,610.22	80.27%	728.89	78.61%
埃及	-	-	325.25	13.20%	-	-	-	-
加拿大	38.00	5.40%	241.90	9.82%	197.49	9.85%	135.28	14.59%
南非	27.53	3.91%	132.98	5.40%	87.14	4.34%	36.27	3.91%
其他	61.06	8.67%	174.01	7.05%	111.08	5.54%	26.82	2.89%
营业收入	16,116.00	100.00%	28,421.40	100.00%	17,660.59	100.00%	17,261.27	100.00%
其中：阿联酋	13,602.45	84.40%	21,645.78	76.16%	14,955.66	84.68%	14,429.19	83.59%
埃及	-	-	2,324.75	8.18%	-	-	-	-
加拿大	562.54	3.49%	1,200.96	4.23%	852.09	4.83%	1,140.40	6.61%
南非	647.07	4.02%	977.79	3.44%	527.60	2.99%	476.25	2.76%
其他	1,303.93	8.09%	2,272.13	7.99%	1,325.25	7.50%	1,215.43	7.04%
运输费占营业收入比重	4.37%	-	8.67%	-	11.36%	-	5.37%	-
其中：阿联酋	4.25%	-	7.35%	-	10.77%	-	5.05%	-

销售区域	2023年1-6月		2022年度		2021年度		2020年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
埃及	-	-	13.99%	-	-	-	-	-
加拿大	6.76%	-	20.14%	-	23.18%	-	11.86%	-
南非	4.25%	-	13.60%	-	16.52%	-	7.62%	-
其他	4.68%	-	7.66%	-	8.38%	-	2.21%	-

报告期内，除埃及地区外，其他各区域运输费占营业收入比重均呈现 2021 年上升、2022 年及 2023 年 1-6 月下降的趋势，各区域运输费波动具有合理性，与各区域销售收入相匹配。

2023 年 1-6 月，加拿大、南非地区运输费占营业收入比重分别为 6.76%、4.25%，相比 2022 年度加拿大、南非地区运输费占营业收入比重分别下降 13.38 个百分点、9.35 个百分点，主要系 2023 年加拿大地区、南非地区销售集中于海运费金额较低的 2023 年 3 月、6 月，2023 年 3 月、6 月销售占 2023 年 1-6 月比例分别为 46.19%、54.65%，使得加拿大、南非地区运输费占营业收入比重较低。

③结合行业发展情况、采购价格变化对生产经营的影响，量化分析主要原材料价格上涨对各类产品生产成本的影响，分析公司是否存在原材料价格持续大幅上升的风险，在原材料价格上涨的情形下能否向下游客户传导，并进一步披露是否存在应对原材料价格大幅上涨的相关措施，并进行相关风险提示。

回复：

1、行业发展情况对生产经营的影响

近年来，下游行业卷烟的产量规模总体上较为庞大且稳定，因此下游行业对水松纸、铝箔纸等烟用包装材料有可持续性的大量需求。国内方面，从税利的角度，国内烟草行业 2022 年烟草行业实现工商税利总额 14,413 亿元，同比增长 6.12%，实现财政总额 14,416 亿元，同比增长 15.86%，实现税利总额和财政总额创历史新高，为国家和地方财政增收、经济发展作出积极贡献。国际方面，根据 Euromonitor 的统计和预测，中东地区和非洲、亚太地区等新兴市场卷烟的销量将取得进一步增长，至 2026 年，中东和非洲地区卷烟销量将达到 5,559.69 亿支，亚太地区卷烟销量将达到 35,457.41 亿支，较 2020 年分别增长

10.81%和 4.97%，成为烟用包装材料市场规模增长的新引擎。

随着国民经济的增长和新兴市场的成长，卷烟产品的消费也不断升级，卷烟市场结构持续优化。国内方面，历年全国烟草工作会议均强调优化产品结构，2015 年-2021 年，国内高端卷烟销量占比从 36.75%增长至 50.32%，增长 13.57%。国际方面，根据 Euromonitor 的数据统计和预测，2016 年至 2026 年，全球卷烟平均销售单价将由 0.1238 美元/支增长至 0.1844 美元/支，复合增长率为 4.06%。高端卷烟产品对烟用包装材料的品质、设计、印刷的工艺和技术、质量的一致性的要求更高，为烟用包装材料附加值的提升提供了利好条件，有利于烟用包装材料行业稳健发展。

作为国家推进文化大发展大繁荣的重要组成部分，包装印刷行业受到产业政策上的支持。近年来，政府出台了一系列重要的规划和指南，包括《关于加快我国包装产业转型发展的指导意见》等，提出并鼓励包装印刷行业的技术创新和产业结构的优化升级，提高行业的规模化、集约化专业水平。一系列产业政策的出台明确了印刷行业在国民经济和社会发展中的战略地位，为行业的发展提供了可贵的发展机遇，作为包装印刷行业的重要子行业，烟用包装材料行业发展得到产业政策的有力支持。另外，《支持外贸稳定发展若干政策措施》的出台、“一带一路”的深化建设，有利于烟用包装材料生产企业坚定“走出去”战略，提升在境外市场的影响力和竞争力，发掘广阔的市场空间和发展前景。

综上所述，下游行业发展保持较好的发展趋势，为发行人生产经营提供了良好的下游行业市场环境。

2、采购价格变化对生产经营的影响，量化分析主要原材料价格上涨对各类产品生产成本的影

报告期各期，公司直接材料占主营业务成本的比例分别为 70.66%、64.29%、65.62%、**67.03%**，直接材料占主营业务成本比例较高，原材料的采购价格波动对营业成本影响较大。

在其他项目金额不变的情况下，主要原材料价格上涨对各类产品生产成本金额以及变动比例影响的敏感性分析列示如下：

(1) 水松原纸

水松原纸系公司主要产品水松纸主要原材料，其价格变动对水松纸营业成本影响分析如下：

单位：万元

项目	2023年1-6月		2022年度		2021年度		2020年度	
	营业成本变动金额	营业成本变动比例	营业成本变动金额	营业成本变动比例	营业成本变动金额	营业成本变动比例	营业成本变动金额	营业成本变动比例
10%	273.17	4.60%	413.83	4.65%	325.66	5.00%	325.55	5.30%
5%	136.59	2.30%	206.91	2.32%	162.83	2.50%	162.78	2.65%
-5%	-136.59	-2.30%	-206.91	-2.32%	-162.83	-2.50%	-162.78	-2.65%
-10%	-273.17	-4.60%	-413.83	-4.65%	-325.66	-5.00%	-325.55	-5.30%

在其他因素保持不变的前提下，报告期内发行人的水松原纸价格每增减5%，对公司水松纸营业成本变动的影响为2.65%、2.50%、2.32%和**2.30%**。

(2) 双零铝箔

双零铝箔系公司主要产品铝箔纸主要原材料，其价格变动对铝箔纸营业成本影响分析如下：

单位：万元

项目	2023年1-6月		2022年度		2021年度		2020年度	
	营业成本变动金额	营业成本变动比例	营业成本变动金额	营业成本变动比例	营业成本变动金额	营业成本变动比例	营业成本变动金额	营业成本变动比例
10%	167.20	4.59%	413.13	4.61%	245.14	4.03%	182.33	3.80%
5%	83.60	2.29%	206.56	2.30%	122.57	2.01%	91.16	1.90%
-5%	-83.60	-2.29%	-206.56	-2.30%	-122.57	-2.01%	-91.16	-1.90%
-10%	-167.20	-4.59%	-413.13	-4.61%	-245.14	-4.03%	-182.33	-3.80%

在其他因素保持不变的前提下，报告期内发行人的双零铝箔价格每增减5%，对公司铝箔纸营业成本变动的影响为1.90%、2.01%、2.30%和**2.29%**。

(3) 铝箔衬纸

铝箔衬纸系公司主要产品铝箔纸主要原材料，其价格变动对铝箔纸营业成本影响分析如下：

单位：万元

项目	2023年1-6月		2022年度		2021年度		2020年度	
	营业成本变动金额	营业成本变动比例	营业成本变动金额	营业成本变动比例	营业成本变动金额	营业成本变动比例	营业成本变动金额	营业成本变动比例
10%	105.60	2.90%	225.42	2.51%	157.92	2.59%	153.74	3.20%
5%	52.80	1.45%	112.71	1.26%	78.96	1.30%	76.87	1.60%
-5%	-52.80	-1.45%	-112.71	-1.26%	-78.96	-1.30%	-76.87	-1.60%
-10%	-105.60	-2.90%	-225.42	-2.51%	-157.92	-2.59%	-153.74	-3.20%

在其他因素保持不变的前提下，报告期内发行人的铝箔衬纸价格每增减5%，对公司铝箔纸营业成本变动的影响为1.60%、1.30%、1.26%和1.45%。

3、公司是否存在原材料价格持续大幅上升的风险

目前上述原材料国内市场供给充足，基本不存在原料供应紧缺风险，主要原材料市场供应基本情况如下：

原材料	主要供应商	市场竞争情况	市场供应情况	市场供应是否充足
水松原纸	牡丹江恒丰纸业股份有限公司、浙江凯丰新材料股份有限公司、浙江仙鹤新材料销售有限公司等	市场竞争比较充分	牡丹江恒丰纸业股份有限公司、浙江仙鹤新材料销售有限公司、浙江凯恩特种材料股份有限公司等行业内多家上市公司供应水松原纸产品	充足
双零铝箔	晟通科技集团有限公司、江苏大亚铝业有限公司、江苏丰源铝材料科技有限公司等	市场竞争比较充分	2021年产量规模达160万吨左右	充足
铝箔衬纸	浙江仙鹤新材料销售有限公司、福建省三维利新材料科技有限公司、牡丹江恒丰纸业股份有限公司等	市场竞争比较充分	2022年产量规模达4.3万吨	充足

公司主要原材料市场供应充足，2023年1-6月双零铝箔采购单价较2022年度总体呈现下降趋势，水松原纸、铝箔衬纸采购单价总体保持平稳态势，公司主要原材料价格持续大幅上升的风险较小。

4、原材料价格上涨的情形下能否向下游客户传导，进一步披露是否存在应对原材料价格大幅上涨的相关措施，并进行相关风险提示

在原材料价格出现较大波动时，公司可以通过与客户协商提高产品售价的方式在一定程度上将原材料价格上涨的不利因素进行转移，使得毛利率回归发

行人正常水平。但价格调整一般具有滞后性，短期内不利因素同时出现，将导致公司毛利率产生较大幅度的波动。

公司已在招股说明书第三节之“二、经营风险”对相关风险进行补充披露并在重大事项提示之“四、特别风险提示”作重大风险提示，具体如下：

“（七）原材料价格波动的风险

公司主营业务成本中原材料占比较高，报告期各期公司直接材料占主营业务成本的比例分别为 70.66%、64.29%、65.62%和 **67.03%**。原材料中以水松原纸、双零铝箔、铝箔衬纸为主，报告期内，上述三种原材料采购金额占材料采购金额的比重为 63.53%、64.25%、65.11%和 **63.20%**。公司生产成本受原材料采购价格波动影响而相应有所变动。如果未来公司主要原材料采购价格发生较大波动，将可能对公司生产经营带来不利影响。”

公司已在招股说明书第八节之“三、（三）8.毛利率总体分析”中补充披露如下：

“（4）针对汇率波动、海运费及原材料价格波动情况的风险，公司采取的具体措施

①发行人密切关注外汇市场的波动情况，加强外汇政策研究，提高相关财务、业务人员的外汇汇率风险意识，将外汇汇率风险的应对纳入风险管理体系；

②针对主要原材料，公司与主要供应商保持了长期稳定的合作关系，有利于保证原材料的稳定、持续供应。公司通常会定期或者不定期与主要供应商进行价格协商，确定原材料采购价格，有助于进一步分散原材料价格上涨风险；

③发行人通过与客户协商提高产品售价的方式在一定程度上将原材料价格波动、海运费及汇率波动的不利因素进行转移；

④发行人通过研发创新，不断提升技术水平以及产品竞争力，继而提升销售议价能力，从而有效平缓原材料价格波动、海运费及汇率波动风险；

⑤合理使用远期结售汇等金融工具。”

④说明报告期各期各类产品前五大客户对应的销售收入和毛利率情况，说明公司是否存在毛利率显著异常的订单或客户，如有请说明异常的原因

回复：

报告期各期各类产品前五大客户对应的销售收入和毛利率情况详见下表：

单位：万元、%

产品分类	客户名称	2023年1-6月		2022年度		2021年度		2020年度	
		金额	毛利率	金额	毛利率	金额	毛利率	金额	毛利率
水松纸	BMJ Industries FZ-LLC	2,909.15	42.35	3,474.51	36.53	3,194.17	25.72	4,097.62	36.61
	Eastern Company S.A.E.	-	-	2,324.75	36.30	-	-	-	-
	GTL 集团	748.79	41.00	829.76	39.60	384.88	34.09	551.80	32.54
	RGT 集团	379.74	23.89	670.31	31.83	786.25	18.42	294.43	27.77
	Faisal Ayaz Tobacco And Smoking Accessories Trading L.L.C	486.33	39.11	659.87	37.42	53.11	28.87	-	-
	Now General Trading FZE	105.60	35.65	560.22	38.41	262.91	25.33	677.46	41.99
	RTI INDUSTRIES	235.31	22.54	547.66	22.27	438.94	16.41	604.47	21.47
	ARD 集团	-	-	-	-	373.34	28.58	-	-
	Crafton International LTD	1,330.20	31.37	583.93	28.06	-	-	-	-
	Xapel Trading (PTY) LTD	574.49	40.23	247.47	43.67	132.93	28.00	286.00	41.21
	Dawn Legacy Trading L.L.C	534.96	10.48	-	-	-	-	-	-
铝箔纸	BMJ Industries FZ-LLC	2,143.72	25.35	3,713.40	18.38	1,869.28	5.03	2,621.52	18.34
	RGT 集团	657.39	21.39	1,085.88	11.90	1,203.59	-6.14	391.83	14.48
	ICT 集团	427.63	25.34	1,062.97	18.61	810.94	3.30	57.85	-1.46
	Now General Trading FZE	45.85	23.67	809.39	12.50	501.71	-0.18	477.59	5.99
	ACH 集团	233.66	33.62	729.08	31.60	232.60	7.34	239.98	26.26
	RTI INDUSTRIES	322.45	20.44	604.06	1.50	397.65	-6.46	525.42	9.04
	BBM 集团	74.51	27.93	410.85	19.11	155.77	-4.41	274.33	1.62
	APM 集团	277.53	24.03	112.74	26.42	-	-	5.81	13.64
烟舌纸	BMJ Industries FZ-LLC	1,063.92	34.91	1,403.27	18.13	1,312.33	2.80	1,091.00	9.34
	ACH 集团	19.85	40.42	82.08	34.64	6.17	-1.11	4.38	30.59
	大连亨利源国际贸易有限公司	-	-	73.48	16.61	-	-	-	-
	Al Matuco Tobacco Co. FZE	3.08	35.04	60.74	24.55	24.80	15.89	29.09	17.30

产品分类	客户名称	2023年1-6月		2022年度		2021年度		2020年度	
		金额	毛利率	金额	毛利率	金额	毛利率	金额	毛利率
	RTI INDUSTRIES	4.78	56.18	49.03	6.46	15.50	22.63	10.51	47.45
	West Oasis Trading FZE	6.30	38.20	5.84	18.33	26.47	5.59	8.12	12.49
	Europain Asian Tobacco FZE	-	-	-	-	12.59	20.07	9.68	-5.95
	The Universal Tobacco Specialist FZ-LLC	-	-	-	-	-	-	28.64	15.96
	VK 集团	-	-	-	-	12.15	-12.14	50.72	18.98
	MTT 集团	6.11	51.37	-	-	-	-	-	-
其他产品	BMJ Industries FZ-LLC	220.43	23.10	606.90	29.68	62.77	8.91	19.67	14.28
	West Oasis Trading FZE	-	-	275.06	30.06	-	-	-	-
	ARD 集团	74.81	7.95	187.88	23.53	635.19	18.74	301.46	18.95
	Al Furat FZE	-	-	157.14	33.37	-	-	-	-
	Gold Leaf Tobacco Corporation (Proprietary) Limited	-	-	149.59	21.71	-	-	80.17	29.79
	Towtech Filtre Sanayi ve Ticaret Anonim sirketi	-	-	104.13	27.24	24.04	15.24	103.34	11.66
	Faisal Ayaz Tobacco And Smoking Accessories Trading L.L.C	39.79	26.16	84.57	34.48	257.97	25.22	-	-
	VK 集团	-	-	27.07	37.83	71.87	9.52	74.64	25.46
	United Tobacco CO. LTD.	-	-	21.01	30.45	19.93	21.73	57.13	17.55
	Runder International Trading (Cambodia) Co. Ltd	-	-	-	-	37.16	19.14	-	-
	Xapel Trading (PTY) LTD	72.58	28.60	20.16	22.22	28.81	13.17	12.16	12.50
	Rad Golden Leaf General Trading CO. L. L. C	57.12	23.85	-	-	-	-	-	-

注：GTL 集团包括 Gulbahar Tobacco International FZE、Gulbahar Rus LLC；RGT 集团包括 Rymak Global Trading FZE、Amryk International FZE、Kings Tobacco FZ-LLC；ARD 集团包括 Ard Filters FZC、Farah International FZE；ICT 集团包括 Oriental Group FZE、Oriental General Trading FZE；ACH 集团包括 Achakzai International Industries FZ-LLC、Premium Tobacco FZ LLC；BBM 集团包括 Inter Continental Tobacco Company FZE、

Bommidala Enterprises Pvt Ltd; VK 集团包括 VK Tobacco FZE、VK&CO Trading-F.Z.E; APM 集团包括 AL INSAF PACKAGING MATERIALS TRADING L. L. C、INSAF TRADING; MTT 集团包括 M7 Tobacco Trading FZCO

报告期内，各类产品各期前五大客户整体毛利率基本呈现先降后升趋势，与汇率波动、海运费、原材料价格波动等情况基本一致。

其中，部分客户毛利率波动与先降后升趋势不一致情况，具体情况如下：

1、公司对 GTL 集团水松纸销售毛利率变动情况

报告期内，公司对 GTL 集团水松纸销售毛利率分别为 32.54%、34.09%、39.60%和 41.00%。

其中 2021 年水松纸毛利率上升主要原因如下：

(1) 2021 年 8 月销售价格调整

公司于 2021 年 8 月进行调价，提高了对 GTL 集团的销售价格，使得毛利率上升，具体情况如下：

单位：万元

期间	水松纸销售收入	销售占比	水松纸毛利率
2021 年 1-7 月份	159.68	41.49%	31.01%
2021 年 8-12 月份	225.20	58.51%	36.28%
合计	384.88	100.00%	34.09%

调价后 2021 年 8-12 月份，公司对 GTL 集团销售占全年销售比例为 58.51%，导致 2021 年全年公司对 GTL 集团销售毛利率提高。

(2) 2021 年公司对 GTL 集团销售的水松纸结构变化

受汇率波动、海运费波动影响，2021 年度公司对 GTL 集团销售的主要水松纸产品毛利率相比 2020 年度均出现了下降。具体来看，0399、1332-A、0793-F 等较高毛利率的产品 2021 年度销售占比为 25.10%，相比 2020 年度上升 15.13 个百分点；0793-I、0579-C 等较低毛利率的产品 2021 年度销售占比为 1.26%，相比 2020 年度下降 15.75 个百分点，产品结构变化导致 2021 年度公司对 GTL 集团销售毛利率提高。

2、公司对 RGT 集团水松纸销售毛利率变动情况

报告期内，公司对 RGT 集团水松纸销售毛利率分别为 27.77%、18.42%、31.83%和 23.89%，其中 2023 年 1-6 月毛利率相比 2022 年度下降，与整体趋势不一致。

RGT 集团销售的 1351 型号水松纸产品整体毛利率较低，2023 年 1-6 月，1351 型号水松纸产品销售金额占 RGT 集团水松纸销售总额比为 73.48%，相比 2022 年度上升 16.29 个百分点，同时因海运费下降等影响，公司对 RGT 集团销售的 1351 型号水松纸产品进行降价，毛利率出现下降，综合导致 2023 年 1-6 月公司对 RGT 集团毛利率出现下降。

3、公司对 Now General Trading FZE 水松纸销售毛利率变动情况

报告期内，公司对 Now General Trading FZE 水松纸销售毛利率分别为 41.99%、25.33%、38.41%和 35.65%，其中 2023 年 1-6 月毛利率相比 2022 年度下降，与整体趋势不一致，主要系毛利率较高的 2691-A、2693-A、2141 等产品本期未销售。

4、公司对 ARD 集团其他产品销售毛利率变动情况

报告期内，公司对 ARD 集团其他产品销售毛利率分别为 18.95%、18.74%、23.53%和 7.95%，2021 年公司对 ARD 集团其他产品销售毛利率未出现明显波动主要系 ARD 集团采购其他产品主要为卷烟纸，卷烟纸由境外子公司特美国际负责采购，日常经营中会预留部分备货存放于迪拜的清关公司仓库。ARD 集团向公司采购主要集中在 2021 年 1-8 月，采购产品为特美国际相关卷烟纸备货。由于公司采购时间较早，海运费尚处于合理区间，因此受海运费波动影响较小，故 2021 年公司对 ARD 集团其他产品销售毛利率未出现明显波动。2023 年 1-6 月，公司对 ARD 集团其他产品销售毛利率下降，主要系卷烟纸采购单价提高较多。

5、公司对 Dawn Legacy Trading L. L. C 水松纸销售毛利率情况

2023 年 1-6 月，公司对 Dawn Legacy Trading L. L. C 水松纸销售毛利率为 10.48%，低于 2023 年 1-6 月水松纸平均销售毛利率，主要系公司水松纸产能不足，对 Dawn Legacy Trading L. L. C 销售的水松纸产品主要采取外购方式，成本较高，故毛利率较低。

6、公司对其他客户产品销售毛利率变动情况

2020-2022 年度，公司对 ICT 集团铝箔纸销售毛利率、对 Europain Asian Tobacco FZE 烟舌纸销售毛利率、对 Towtech Filtre Sanayive Ticaret Anonimsirketi 与 United Tobacco CO.LTD. 其他产品销售毛利率未出现先降后升趋势，系公司对该类客户部分年度销售规模较小，受定价、产品结构影响，使得毛利率波动异常，毛利率变化具有合理性。

2023 年 1-6 月，公司对 Xapel Trading (PTY) LTD 水松纸毛利率下降、对 APM 集团铝箔纸毛利率下降、对 Faisal Ayaz Tobacco And Smoking Accessories Trading L.L.C 其他产品毛利率下降，主要系销售的产品结构变化，毛利率较低产品销售占比上升导致，具有合理性。

铝箔纸和烟舌纸中部分客户毛利偏低，主要原因系相关原材料价格持续上涨，相关销售订单定价相对较低，同时受海运费上涨及汇率波动等因素的影响，部分订单出现毛利偏低情况。除上述情况外，报告期内公司不存在其他毛利率显著异常的订单或客户。

保荐机构、申报会计师履行的核查程序：

1、访谈财务部门负责人，了解公司成本核算流程和方法，直接材料、直接人工、制造费用的归集和分配方法，产品成本结转方法，成本与费用核算等相关内部控制制度，并测试相关内控运行有效性；

2、访谈主要管理人员，了解公司产品价格定价机制，能否有效将原材料价格波动、汇率波动、海运费波动向客户传导；了解各类别主要产品毛利率变化的原因，分析毛利率变化的合理性；了解公司应对原材料价格波动、汇率波动、海运费波动的具体措施及效果，并分析合理性；

3、结合销量、原材料价格变动等情况，量化分析发行人营业成本、各类产品单位成本、直接材料占比变动的原因及合理性；

4、查阅发行人的销售成本明细表，核查报告期各期发行人各类产品按细分类型的销售量、成本及单位成本，核查变动原因；

5、针对收入成本明细表执行分析程序，结合具体的产品结构、单价、成本、

汇率波动、运输费等因素分析报告期内境内外销售毛利率变化、分析前五大客户的收入与毛利波动情况等，查看是否存在异常情况；

6、获取美元、迪拉姆等货币汇率情况，计算报告期内波动情况，与发行人销售收入进行配比；

7、获取了发行人主要运输业务提供商承运合同，查阅主要运输业务提供商的收费标准；

8、获取发行人运输费用台账，将运输费用与报告期收入规模、销量、发货数量及销售区域进行匹配和分析；

9、检查物流单、运输发票、运费支付凭证等运输费用原始凭证以及财务记录，核查运输费用发生的真实性和准确性；

10、了解报告期内海运市场价格情况，并与报告期内运输费用波动进行对比分析；

11、获取采购台账，分析主要原材料采购价格波动及其合理性。

保荐机构、申报会计师的核查结论：

经核查，保荐机构、申报会计师认为：

1、发行人不同年度间同类产品单位材料成本、人工成本、制造费用成本不存在显著差异和波动；发行人毛利波动主要由海运费、汇率波动、销售单价上调、原材料价格波动引起；

2、发行人报告期运输费变动与报告期内销量、发货数量、运输单价及销售区域相匹配；

3、报告期内，水松原纸价格每增减 5%，对发行人水松纸营业成本变动的影响为 2.65%、2.50%、2.32%和 **2.30%**；双零铝箔价格每增减 5%，对发行人铝箔纸营业成本变动的影响为 1.90%、2.01%、2.30%和 **2.29%**；铝箔衬纸价格每增减 5%，对发行人铝箔纸营业成本变动的影响为 1.60%、1.30%、1.26%和 **1.45%**；公司主要原材料市场供应充足，2023 年 1-6 月双零铝箔采购单价较 2022 年度总体呈现下降趋势，水松原纸、铝箔衬纸采购单价总体保持平稳态势，公司主要原材料价格持续大幅上升的风险较小；在原材料价格上涨的情形下能

向下游客户传导；已披露应对原材料价格大幅上涨的相关措施，并进行相关风险提示；

4、报告期内，各类产品各期前五大客户整体毛利率基本呈现先降后升趋势，与海运费、汇率波动、原材料价格波动等情况基本一致。

(2) 贸易商客户与直销客户毛利率存在显著差异

①补充说明前十大贸易商的具体情况，说明报告期各期贸易商地区及销售规模分布情况、数量及增减变动情况，补充说明贸易商客户销售产品类型、收入、毛利率变动的原因及合理性，并分析说明与贸易商交易的稳定性、持续性，是否符合行业惯例。

回复：

1、贸易商的具体情况

(1) 报告期各期贸易商地区及销售规模分布情况、数量及增减变动情况

报告期内，贸易商各期各销售区域的销售金额、占比及家数详见下表：

单位：万元、%、家

所在地区	2023年1-6月			2022年度			2021年度			2020年度		
	金额	占比	家数	金额	占比	家数	金额	占比	家数	金额	占比	家数
阿联酋	4,001.58	72.06	14	5,416.02	70.12	17	4,622.30	73.55	13	2,834.58	60.53	13
加拿大	562.54	10.13	1	1,200.96	15.55	1	852.09	13.56	1	1,140.40	24.35	1
南非	647.07	11.65	1	267.62	3.46	1	161.74	2.57	1	298.16	6.37	1
境外其他	86.34	1.55	4	319.02	4.13	6	344.66	5.48	7	259.73	5.55	7
境内	255.27	4.60	6	520.26	6.74	8	303.36	4.83	9	150.43	3.21	7
合计	5,552.80	100.00	26	7,723.88	100.00	33	6,284.16	100.00	31	4,683.31	100.00	29

报告期内贸易商收入主要集中在阿联酋和加拿大两个地区，上述两区域占各年贸易商收入的比例分别为 84.88%、87.11%、85.67%和 **82.19%**。报告期内各期各地区贸易商家数相对稳定。2022 年阿联酋地区贸易商数量有小幅增长，涉及的客户主要有 Crafton International LTD、Al Furat FZE 等。**2023 年 1-6 月**，贸易商家数为 26 家，相较于 2022 年度数量减少，主要系部分采购量较少的贸易商交易具有偶发性，2023 年 1-6 月涵盖期较短，故贸易商数量减少。

(2) 前十大贸易商变动情况

报告期内，合计销售额前十大贸易商具体情况详见下表：

单位：万元、%

客户名称		所在 地区	合作 年限	产品 类型	2023年1-6月		2022年度		2021年度		2020年度	
					金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
RGT 集团	Rymak Global Trading FZE	阿联酋	12	水松纸、 铝箔纸	936.41	16.86	1,559.23	20.19	1,819.93	28.96	686.26	14.65
	Amryk International FZE											
Now Trading FZE	General	阿联酋	5	水松纸、 铝箔纸、 卷烟纸	151.45	2.73	1,390.97	18.01	779.04	12.40	1,156.42	24.69
RTI Industries		加拿大	9	水松纸、 铝箔纸、 烟舌纸	562.54	10.13	1,200.96	15.55	852.09	13.56	1,140.40	24.35
Faisal Tobacco Smoking Accessories Trading L.L.C	Ayaz And	阿联酋	3	水松纸、 卷烟纸、 成型纸	526.12	9.47	744.45	9.64	311.08	4.95	-	-
Crafton International LTD		阿联酋	2	水松纸	1,330.20	23.96	583.93	7.56	-	-	-	-
VK&CO Trading- F.Z.E		阿联酋	6	水松纸、 铝箔纸、 烟舌纸等	-	-	395.29	5.12	266.52	4.24	510.73	10.91
ARD 集团		阿联酋	5	水松纸、 铝箔纸、 卷烟纸等	74.81	1.35	359.61	4.66	1,130.26	17.99	382.54	8.17
Xapel Trading (PTY) LTD		南非	7	水松纸等	647.07	11.65	267.62	3.46	161.74	2.57	298.16	6.37
Yee Enterprise CO.,LTD	Nong	境外其 他	12	水松纸	18.36	0.33	128.91	1.67	181.27	2.88	193.50	4.13
APM 集团		阿联酋	11	水松纸、 铝箔纸	277.53	5.00	112.74	1.46	210.96	3.36	38.51	0.82
Dawn Trading L. L. C	Legacy	阿联酋	1	水松纸	534.96	9.63	-	-	-	-	-	-
合计					5,059.45	91.12	6,743.71	87.31	5,712.88	90.91	4,406.51	94.09
贸易商收入					5,552.80	100.00	7,723.88	100.00	6,284.16	100.00	4,683.31	100.00

注：RGT集团包括Rymak Global Trading FZE、Amryk International FZE；ARD集团包括Farah International FZE、Ard Filters FZC；APM集团包括Al Insaf Packaging Materials Trading L.L.C、Insaf Trading

由上表可知，主要客户包括RGT集团、Now General Trading FZE、RTI Industries、Crafton International LTD，报告期各期占比均超过53%。公司与

上述四家客户开始合作时间分别为 2012 年、2019 年、2015 年、**2022 年**，报告期内合作良好。

前十大贸易商中报告期内新增客户有 Faisal Ayaz Tobacco And Smoking Accessories Trading L.L.C、Crafton International LTD 和 **Dawn Legacy Trading L. L. C**。Faisal Ayaz Tobacco And Smoking Accessories Trading L.L.C 系发行人 2021 年度新增的客户，双方通过客户介绍建立业务合作关系。其成立于 2019 年，位于阿联酋，主营业务为烟草贸易，从公司主要采购水松纸。Crafton International LTD 系发行人 2022 年度新增客户，双方通过客户介绍建立业务合作关系。其成立于 2011 年，位于阿联酋，主营业务为烟草贸易，从公司主要采购水松纸。**Dawn Legacy Trading L. L. C** 系发行人 **2023 年度新增客户**，其成立于 **2021 年**，位于阿联酋，主营业务为贸易业务，从公司主要采购水松纸。

2、贸易商客户销售产品类型、收入、毛利率变动的原因及合理性，公司与贸易商交易的稳定性、持续性

报告期内，贸易商各期销售产品类型、收入、毛利率情况详见下表：

单位：万元、%

产品类型	2023 年 1-6 月		2022 年度		2021 年度		2020 年度	
	金额	毛利率	金额	毛利率	金额	毛利率	金额	毛利率
水松纸	3,965.94	30.31	3,918.48	32.17	2,835.39	21.16	2,486.23	34.42
铝箔纸	1,315.74	21.90	3,116.75	11.11	2,334.22	-3.04	1,750.23	9.42
烟舌纸	14.96	33.94	143.92	14.14	43.44	5.47	63.81	22.02
其他产品	256.15	20.07	544.73	29.87	1,071.11	19.83	383.04	20.10
合计	5,552.80	27.86	7,723.88	23.18	6,284.16	11.84	4,683.31	23.73

由上表可知，报告期内对贸易商收入呈现逐年增加趋势，主要是新增部分贸易商客户所致。公司向贸易商客户销售的产品主要为水松纸和铝箔纸，各年占比分别为 90.46%、82.26%、91.08%和 **95.12%**，占比较为稳定。**2020 年-2022 年**，公司向贸易商客户销售毛利率呈现先降低后上升趋势，与公司整体主营业务毛利率趋势保持一致。**2023 年 1-6 月水松纸毛利率出现小幅下降的主要原因，系向新增贸易商客户 Dawn Legacy Trading L. L. C 销售的水松纸产品毛利较低及部分客户降低售价毛利率有所下隆；2023 年 1-6 月其他产品毛利率出现下降，**

主要系卷烟纸等外购产品其采购成本上涨，毛利率下降。

综上，2020年-2022年，公司贸易商数量保持小幅增长态势，主要贸易商未发生流失，报告期内对贸易商收入呈现逐年增长趋势，发行人同贸易商交易具有稳定性和持续性。

3、公司与贸易商的交易是否符合行业惯例

国内同行业可比公司生产的烟用包装材料主要客户系国内卷烟生产企业，主要为直销模式。所属行业同为“C2319 包装装潢及其他印刷”的柏星龙（833075）、利特尔（在审）等企业存在贸易商客户，公司存在贸易商客户基本符合行业惯例。

②说明贸易商客户与直销客户在毛利率方面存在显著差异的原因及合理性，并说明在销售单价、信用政策、结算方式、退换货政策等方面是否存在明显差异，是否存在贸易商折扣让利政策及其变化情况。

回复：

1、贸易商客户与直销客户在毛利率方面存在显著差异的原因及合理性

报告期内，各期贸易商客户与生产商客户主营业务收入和毛利率详见下表：

单位：万元、%

客户类型	产品分类	2023年1-6月		2022年度		2021年度		2020年度	
		金额	毛利率	金额	毛利率	金额	毛利率	金额	毛利率
生产商	水松纸	5,483.02	42.00	9,841.83	36.51	5,828.66	26.62	7,073.57	36.27
	铝箔纸	3,565.47	26.59	7,730.25	19.82	3,878.60	5.00	3,899.56	17.49
	烟舌纸	1,102.13	34.73	1,557.92	19.30	1,401.71	3.42	1,186.55	9.71
	其他产品	311.75	24.81	1,422.87	30.60	193.96	21.19	341.59	17.99
	合计	10,462.38	35.47	20,552.87	28.52	11,302.92	16.23	12,501.26	27.39
贸易商	水松纸	3,965.94	30.31	3,918.48	32.17	2,835.39	21.16	2,486.23	34.42
	铝箔纸	1,315.74	21.90	3,116.75	11.11	2,334.22	-3.04	1,750.23	9.42
	烟舌纸	14.96	33.94	143.92	14.14	43.44	5.47	63.81	22.02
	其他产品	256.15	20.07	544.73	29.87	1,071.11	19.83	383.04	20.10
	合计	5,552.80	27.86	7,723.88	23.18	6,284.16	11.84	4,683.31	23.73

报告期内贸易商整体毛利率低于生产商整体毛利率，主要原因如下：

(1) 贸易商自身性质。贸易商客户因其需赚取部分利润，在议价时公司在适当的盈利空间内会给予其一定的价格让步；

(2) 公司经营管理需求。贸易商主要以利润为导向，主动在市场中寻求合适供货方，在公司产品价格、品质符合对方需求时，双方即可达成合作意向。相较于生产商客户，贸易商往往具备更强的合作意愿，相关客户维护成本更低，因此愿意给予其一定的让利；

(3) 回笼资金和货款安全的考虑。公司给予贸易商更短的信用政策，部分规模较小的贸易商公司会全额收取预付款，发行人基于自身回笼资金和货款安全的考虑，在发生贸易商订单时，由于较高的货款保障，发行人会考虑在合理毛利率区间以低于生产商的价格销售。

其中，部分年度烟舌纸、其他纸制品销售中因系产品类型、销售规模、销售方式等差异，存在贸易商毛利率略高于生产商毛利率的情况。

2、说明在销售单价、信用政策、结算方式、退换货政策等方面是否存在明显差异，是否存在贸易商折扣让利政策及其变化情况

报告期内，发行人针对生产商和贸易商销售情况对比如下：

(1) 销售模式：报告期内，针对生产商和贸易商客户均为买断式销售，销售模式不存在本质区别，发行人与贸易商客户独立开展经营活动，与其不存在经销关系；

(2) 销售价格：报告期内，发行人总体定价原则为在适当的盈利空间内，以市场价格为基础，根据客户定制化要求、汇率变动、运费变动、材料价格、采购规模、产品类别及客户议价因素等进行调整，最终确定销售价格。在实际议价时，发行人考虑客户性质、市场开拓需求等因素，加之客户的议价情况不同，针对贸易商会有一定程度的价格让步，故贸易商整体销售单价偏低；

(3) 信用政策：发行人针对不同客户不同订单与客户协商确定，通常有100%预付、订单日后30天-120天等，但相对而言公司给予贸易商信用期更短，部分规模较小的贸易商公司会全额收取预付款；

(4) 结算方式：报告期内，客户结算方式主要包括电汇转账、信用证、支

票转账、现金存款等方式，具体结算方式根据不同订单双方协商确定，对贸易商客户和生产商客户基本保持一致；

(5) 退换货政策：报告期内，公司未发生退换货情况。按商业惯例，若出现质量问题，由双方协商解决，针对所有客户退换货政策均保持一致；

(6) 是否存在折扣让利政策：报告期内，发行人不存在折扣让利情况。

综上，报告期内，生产商客户和贸易商客户除在购买产品后用途不同、发行人在销售议价过程中考虑因素不同外，其他不存在本质区别。

③补充说明报告期各期贸易商专门销售发行人产品的家数、金额及占比，是否存在成立时间较短即成为发行人贸易商的情况，说明各类客户和发行人、发行人实际控制人、董事、监事、高管和核心技术人员是否存在关联关系或其他利益安排。

回复：

1、专门销售公司产品的贸易商情况

针对是否存在专门销售公司产品的贸易商情况，公司、保荐机构及申报会计师主要履行了以下核查程序：

(1) 对公司主要贸易商进行实地走访或视频访谈，获取了经贸易商确认的访谈记录和贸易业务说明，了解主要贸易商客户的经营模式、从公司采购产品占其同类产品采购的占比情况、终端客户情况、对外销售实现情况等信息。

(2) 将公司销售明细表与对应的主要贸易商客户 2020 年度至 2022 年度销售规模进行比对，除 RTI Industries 未提供经营业绩外，经确认，贸易商客户 2020 年度至 2022 年度业务规模均大幅超出公司向其销售的产品金额。

(3) 通过查阅发行人与贸易商签订的业务合同，确认合同中不存在排他性或优先权条款，相关贸易商的采购及销售均由其自主决策。

经核查，报告期内，公司贸易商客户中不存在专门销售公司产品的情况。

2、成立时间较短即成为公司客户的贸易商情况

单位：万元

贸易商名称	成立时间	首次合作时间	所在区域	2023年1-6月销售金额	2022年销售金额	2021年销售金额	2020年销售金额
Pt .Broad Far Indonesia	2021年	2022年	印度尼西亚	-	48.20	-	-
Canadian Impex International Ltd.	2021年	2022年	阿联酋	-	21.35	-	-
慧悦贸易（云南）有限公司	2019年	2020年	云南省昆明市	24.18	23.50	31.30	16.75
合计				24.18	93.05	31.30	16.75
占贸易商收入比例				0.44%	1.20%	0.50%	0.36%

报告期内，发行人存在部分新增贸易商在成立时间较短（首次合作时间与成立日期之间间隔小于一年）即成为发行人客户，发行人对其销售金额为16.75万元、31.30万元、93.05万元和**24.18万元**，占报告期各期贸易商主营业务收入比例分别为0.36%、0.50%、1.20%和**0.44%**。报告期内，公司对成立时间较短即成为公司客户的贸易商销售金额与占贸易商主营业务收入占比均较小。因此，此类新增贸易商对公司销售贡献较小，亦不存在利益输送的情况。

3、各类客户和发行人、发行人实际控制人、董事、监事、高管和核心技术人员不存在关联关系或其他利益安排

公司各类客户和发行人、发行人实际控制人、董事、监事、高管和核心技术人员不存在关联关系或其他利益安排。

④结合贸易商的备货周期、期末库存及期后销售情况、终端客户构成情况，说明是否存在向贸易商压货、提前确认收入的情形，是否实现了终端销售，终端客户同贸易商地域是否匹配。

回复：

1、贸易商的备货周期、期末库存及期后销售情况、终端客户构成情况

公司产品以定制化产品为主，贸易商通常根据其下游终端客户的需求向发行人进行采购，其采购频率主要随终端客户需求变化，无固定的备货周期。

除 RTI Industries 不接受访谈申请外，通过对其他主要贸易商的访谈及取得的业务情况的说明，销售给贸易商的产品贸易商收货后直接送至终端客户或直发终端客户，发行人主要贸易商自身并不对货物进行存储，不存在库存情况，能够实现即时对外销售，主要贸易商实现了终端销售。

发行人主要贸易商终端客户主要为卷烟生产企业，各国家和地区的卷烟生产厂，贸易商的终端客户与公司直接客户所处的下游领域无重大差异。

2、不存在向贸易商压货、提前确认收入的情形

贸易商在获取最终客户订单后再向发行人下达订货采购，同时发行人严格按合同约定安排发货，会计处理严格按执行《企业会计准则》相关规定，在相应产品报告获取提单后或用户签收后确认收入，不存在向贸易商压货、提前确认收入的情形。

3、终端客户同贸易商地域匹配情况

报告期内，通过对主要贸易商进行访谈、获取确认函、获取贸易商销售终端客户的报关资料、公司直发贸易商终端客户提单信息等方式了解其终端客户情况，主要贸易商终端客户情况如下：

序号	贸易商名称	贸易商所在区域	终端客户情况
1	Rymak Global Trading FZE	阿联酋	南非地区的卷烟厂
2	Now General Trading FZE	阿联酋	一家位于阿联酋的卷烟厂
3	RTI Industries	加拿大	未提供
4	Faisal Ayaz Tobacco And Smoking Accessories Trading L.L.C	阿联酋	一家巴基斯坦的卷烟厂
5	Crafton International LTD	阿联酋	三家白俄罗斯的卷烟厂
6	Ard Filters FZC	阿联酋	未提供
7	VK&CO Trading-F.Z.E	阿联酋	一家乌克兰的卷烟厂
8	Xapel Trading (PTY) LTD	南非	南非地区的卷烟厂
9	Dawn Legacy Trading L. L. C	阿联酋	叙利亚地区的卷烟厂

注：RTI Industries 未提供终端销售情况与终端客户信息；Ard Filters FZC 已提供终端销售情况，未提供终端客户信息

由上表可知，发行人主要贸易家中 Rymak Global Trading FZE、Faisal Ayaz Tobacco And Smoking Accessories Trading L.L.C、Crafton International LTD、VK&CO Trading-F.Z.E、**Dawn Legacy Trading L. L. C** 等阿联酋区域贸易商存在所在区域和终端客户不匹配情况。发行人与贸易商签订合同均为买断式协议且未对销售区域进行约定，贸易商对终端客户的选择由其自主决定。阿联酋地理位置优越，辐射亚、欧、非三大洲中心地带，为中东地区的金融、商贸、物流、会展、旅游中心和商品集散地，优越的地理环境，有利于阿联酋区域贸易商将

产品销售至各个地区，从而出现贸易商所在区域和终端客户存在不匹配情况。

综上，除 RTI Industries 未获取终端销售信息外，通过对主要贸易商进行访谈、获取确认函、获取贸易商销售终端客户的报关资料、公司直发贸易商终端客户提单信息等方式了解其终端销售情况。公司产品以定制化产品为主，贸易商通常根据其下游终端客户的需求向发行人进行采购，其采购频率主要随终端客户需求变化，发行人主要贸易商无固定备货周期、期末无库存、不涉及期后销售情形；其终端客户主要为卷烟生产商；公司不存在向贸易商压货、提前确认收入的情形；主要贸易商相关产品已实现了终端销售；由于贸易商自主选择终端客户，其终端客户与贸易商所处区域存在部分不匹配情况。

保荐机构、申报会计师履行的核查程序：

1、获取发行人报告期内销售明细表，结合公开资料及访谈信息，分析统计贸易商和直销客户的所在地区及收入分布情况、客户数量变动情况、新增客户数量占比及收入占比情况；

2、获取报告各期收入和成本明细表，分析发行人各期对贸易商客户与直销客户毛利率变动情况，结合客户变化、销售区域、销售产品类型等，分析毛利率差异的原因及合理性；

3、获取报告期内主要贸易商客户的合作年限；分析报告期内主要贸易商对应的销售收入、收入占比等；分析与贸易商交易的稳定性、持续性；分析是否符合行业惯例；

4、检查并分析报告各期贸易商地区及销售规模分布情况、数量及增减变动情况；了解并分析各期新增贸易商的主要获客方式及收入占比；检查新增或减少贸易商的具体名称、各期购销金额、相关产品并向发行人了解变动原因；

5、通过对发行人和主要贸易商进行访谈，确认贸易商是否存在专门销售发行人产品的情形及具体情况；通过查询公开信息和客户与发行人交易记录，检查是否存在成立时间较短即成为发行人贸易商的情况；通过公开信息查询、向主要客户访谈、向发行人实际控制人、董事、监事、高管和核心技术人员访谈并检查其银行流水，确认各类客户和发行人、发行人实际控制人、董事、监事、高管和核心技术人员是否存在关联关系或其他利益安排；

6、访谈公司相关人员了解直销与贸易商销售合同中定价及毛利水平、信用政策、结算方式、退换货政策等方面的差异情况；获取主要直销与贸易商客户合同；检查直销与贸易商销售合同中关于定价、信用政策、结算方式、退换货政策等约定；了解贸易商客户的折扣让利政策情况,检查贸易商销售合同中折扣折让政策并了解变动情况；

7、访谈主要贸易商客户，了解备货周期、期末库存及期后销售情况、终端客户构成情况、是否存在发行人向贸易商压货的情况、是否实现终端销售、终端客户同贸易商地域是否匹配；检查主要贸易商客户销售合同、发货记录、签收单或验收单，确认产品终端客户情况，是否存在提前确认收入情形。

保荐机构、申报会计师的核查结论：

经核查，保荐机构、申报会计师认为：

1、报告期内针对贸易商销售相对稳定，涉及主要贸易商客户无异常变动；贸易商客户销售产品主要为水松纸和铝箔纸、收入呈现逐年小幅上涨趋势，主要系新增部分贸易商客户所致；贸易商客户销售毛利率呈现先降低后上升趋势，主要由海运费价格波动、汇率波动、相关原材料价格上涨、销售定价调整等因素所致，销售产品类型、收入、毛利率变动具有合理性；贸易商交易具有稳定性、持续性，符合行业惯例；

2、发行人贸易商客户与直销客户在毛利率方面存在显著差异原因系贸易商自身性质、发行人经营管理需求、销售市场的考虑；在信用政策、结算方式、退换货政策等方面贸易商客户与直销客户不存在明显区别；不存在贸易商折扣让利政策；

3、报告期不存在贸易商专门销售发行人产品的情况；报告期内发行人对新增贸易商在成立时间较短（首次合作时间与成立日期之间间隔小于一年）即成为发行人客户的销售金额分别为 16.75 万元、31.30 万元、93.05 万元和 **24.18 万元**，占报告期各期贸易商主营业务收入比例分别为 0.36%、0.50%、1.20%和 **0.44%**，占比较小；各类客户和发行人、发行人实际控制人、董事、监事、高管和核心技术人员不存在关联关系或其他利益安排；

4、除 RTI Industries 未获取终端销售相关信息外，发行人主要贸易商无固

定备货周期、期末无库存、不涉及期后销售情形；其终端客户主要为卷烟生产商；公司不存在向贸易商压货、提前确认收入的情形；主要贸易商相关产品已实现了终端销售；由于贸易商自主选择终端客户，其终端客户与贸易商所处区域存在部分不匹配情况。

请保荐机构、申报会计师核查上述事项并发表明确意见，并说明针对报告期内贸易商最终销售实现情况是否进行核查以及核查方式、核查标准、核查比例、核查证据并发表明确意见。

回复：

报告期内，公司贸易商模式收入分别为 4,683.31 万元、6,284.16 万元、7,723.88 万元和 **5,552.80 万元**，占比分别为 27.25%、35.73%、27.32%和 **34.67%**。

1、发行人主要贸易商客户及业务模式特点

(1) 客户经营模式：公司主要贸易商的终端客户数量较少，公司产品以定制化为主，一般终端客户有采购需求后，贸易商向公司下单。公司完成订单生产后发货给贸易商或者贸易商指定的终端客户。

(2) 终端客户分布：发行人贸易商客户主要位于阿联酋地区，受益于阿联酋地理位置优越、商贸环境较好，发行人贸易商客户终端客户分布于各个地区；

(3) 与发行人结算模式：发行人与贸易商的销售均为买断式销售，公司将产品销售给贸易商之后，由贸易商独立承担对最终客户的销售风险；

(4) 发行人退换货政策：按商业惯例，若出现质量问题，由双方协商解决；

综上所述，在发行人及中介机构的持续沟通协调之下，公司获取了部分贸易商终端客户信息及其与贸易商客户交易基本情况；针对未能收集到终端客户信息的情况，中介机构主要通过对贸易商收入真实性的核查及最终销售实现情况的核查加以验证。

2、报告期内，保荐人及申报会计师对发行人与贸易商客户交易所执行的主要核查程序

(1) 访谈发行人控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员、关

键岗位人员，了解其与贸易商之间是否存在关联关系；结合实际控制人及董事、监事、高级管理人员填写的调查表，确认控股股东、实际控制人、发行人主要关联方、董事、监事、高级管理人员、关键岗位人员与贸易商之间是否存在关联关系；

(2) 访谈贸易商客户，了解贸易商客户的主要终端客户的地域分布、集中度、贸易客户与终端客户的物流、订单、生产安排和贸易客户的库存管理模式等情况。对于实地走访的贸易商客户，在走访过程中结合实地核查贸易商的生产场所访谈了解其库存及销售情况；

(3) 针对境外主要贸易商客户，通过中国信保资信报告或其他公开渠道核实其基本情况，核查其经营规模同与发行人交易规模的匹配性；针对境内主要贸易商客户，登录国家企业信用信息公示系统等数据库查询贸易商客户的基本公开信息；

(4) 访谈并取得主要贸易商客户关于与发行人不存在关联关系的声明，核查客户及其主要人员与发行人及其控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员、关键岗位人员是否存在关联关系，核查贸易商客户除正常贸易往来外是否与发行人及其控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员、关键岗位人员存在资金往来的情形；

(5) 核查实际控制人及其配偶、内部董事、监事、高级管理人员、主要财务人员、主要销售人员、主要采购人员、重要子公司的重要成员报告期内的银行流水，核查是否存在与贸易商客户直接的资金往来；

(6) 对报告期内主要贸易商客户进行了走访或视频访谈，了解贸易商客户的基本情况、与发行人的业务开展及合作情况、终端销售情况等，具体核查金额及比例如下：

项目	2023年1-6月	2022年度	2021年度	2020年度
实地走访金额	1,814.05	4,439.10	4,339.07	2,573.42
视频访谈金额	1,330.20	839.24	-	75.65
当期贸易商主营业务收入	5,552.80	7,723.88	6,284.16	4,683.31
访谈比例	56.62%	68.34%	69.05%	56.56%

(7) 对报告期内主要贸易商客户销售收入实施了细节测试，查阅相关销售合同、订单、签收单、报关单、提单、收款回单等原始单据，具体核查金额及比例如下：

单位：万元

项目	2023年1-6月	2022年度	2021年度	2020年度
贸易商收入抽查金额	5,191.66	5,219.66	4,747.88	3,402.91
当期贸易商主营业务收入	5,552.80	7,723.88	6,284.16	4,683.31
细节测试比例	93.50%	67.58%	75.55%	72.66%

(8) 对报告期内主要贸易商客户销售收入执行了函证程序，核实报告期内各期往来款余额及销售额，具体核查比例如下：

单位：万元

项目	2023年1-6月	2022年度	2021年度	2020年度
函证的客户家数	19	22	20	20
函证金额①	5,470.61	7,558.09	6,185.80	4,650.08
当期贸易商主营业务收入②	5,552.80	7,723.88	6,284.16	4,683.31
函证占比③=①/②	98.52%	97.85%	98.43%	99.29%
回函确认金额④	4,545.15	7,404.49	5,874.19	4,581.30
回函确认金额占比⑤=④/①	83.08%	97.97%	94.96%	98.52%

针对回函不符的函证，逐一核实回函不符的原因，分析差异原因的合理性，并复核发行人编制的函证差异调节表。报告期内，回函不符原因主要系入账时间差，未发现重大异常。

针对回函不符及未回函的函证实施替代性测试，包括检查销售合同或订单、产品出库单、客户签收单据、出口报关单、提单以及期后回款单据等，确认发行人与客户的交易真实性、收入确认金额准确性。

(9) 对发行人主要贸易商客户大额销售回款执行回款测试，核查贸易商客户回款账户及金额的真实性和准确性。

3、报告期内，保荐人及申报会计师对发行人贸易商的终端客户穿透核查所执行的主要核查程序

(1) 对主要贸易商执行访谈程序，采用实地走访或视频访谈方式，确认贸易商客户的经营模式、终端客户情况、库存情况、对外销售实现情况等信息；

(2) 获取了主要贸易商客户的终端客户情况说明，了解贸易商客户主要终端客户基本信息、库存情况、对外销售实现情况等；

(3) 获取部分贸易商与终端客户交易的销售订单及报关单等原始单据，确认贸易商客户终端销售完成情况；

(4) 获取主要贸易商经营情况，核查其生产经营规模与终端客户销售规模匹配性；

(5) 报告期内，发行人部分贸易商采用直发终端客户模式，与贸易商签订合同，发货时受贸易商指定将货物直发终端客户，终端客户为收货人，通过查阅相关销售合同、订单、签收单、报关单、提单、收款回单等原始单据，可直接确认终端客户销售实现情况。

综上所述，保荐人及申报会计师具体核查金额及比例如下：

单位：万元

项目	2023年1-6月	2022年度	2021年度	2020年度
对贸易商执行实地走访或视频访谈确认最终销售实现金额	3,144.24	5,278.33	4,339.07	2,649.07
获取贸易商说明函确认最终销售实现金额	1,071.36	657.54	767.43	555.24
通过细节测试直接确认最终销售实现金额	11.33	202.83	15.40	27.93
核查金额合计	4,226.94	6,138.70	5,121.90	3,232.24
贸易商收入合计	5,552.80	7,723.88	6,284.16	4,683.31
核查占贸易商收入比例	76.12%	79.48%	81.50%	69.02%

保荐机构、申报会计师的核查结论：

经核查，保荐机构、申报会计师认为，除 RTI Industries 未获取终端销售信息外，通过对主要贸易商进行访谈、获取确认函、获取贸易商销售终端客户的报关资料、公司直发贸易商终端客户提单信息等方式了解其终端销售情况。公司产品以定制化产品为主，贸易商通常根据其下游终端客户的需求向发行人进行采购，其采购频率主要随终端客户需求变化，主要贸易商自身并不对货物进

行存储，不存在库存情况，贸易商采购的公司产品已基本实现最终销售。

问题 6、通过现金汇款回款的真实性

根据申报材料，报告期各期，发行人第三方回款的金额分别为 238.15 万元、1,523.41 万元和 2,898.55 万元，第三方回款以客户直接现金汇款、客户关联方等账户支付货款的类型为主，主要系部分国外客户出于结算便利和自身经营的需要。其中 ICT 集团和 Faisal Ayaz Tobacco And Smoking Accessories Trading L.L.C 的第三方回款金额较大。

请发行人：（1）说明客户通过直接现金汇款回款是否符合当地及客户的交易习惯，是否符合当地银行的管理制度及交易惯例，公司如何将不显示对方转账账户名的现金汇款与客户回款相匹配，是否已获得客户对于现金汇款的认可，说明第三方回款的真实性，各类情形是否具有必要性和合理性，是否存在虚构交易或调节账龄情形，并结合具体情形补充披露降低第三方回款比例的措施及期后实施情况。（2）补充说明报告期各期外销收入、海关报关数据、增值税退税金额等相关数据的匹配性，结合上述情况说明境外销售的真实性，说明境外客户与发行人及其股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员、其他核心人员之间是否存在关联关系，是否存在通过发行人实际控制人及其他关联方、财务人员等相关人员个人账户收款的情形。（3）说明是否存在签订合同时已明确约定由其他第三方代客户付款的情形，是否具有合理原因，报告期内是否存在因第三方回款导致的款项纠纷。

请保荐机构、申报会计师核查上述事项并发表明确意见。

（1）说明客户通过直接现金汇款回款是否符合当地及客户的交易习惯，是否符合当地银行的管理制度及交易惯例，公司如何将不显示对方转账账户名的现金汇款与客户回款相匹配，是否已获得客户对于现金汇款的认可，说明第三方回款的真实性，各类情形是否具有必要性和合理性，是否存在虚构交易或调节账龄情形，并结合具体情形补充披露降低第三方回款比例的措施及期后实施情况。

回复：

1、客户通过直接现金汇款回款符合当地及客户的交易习惯，符合当地银行的管理制度及交易惯例

阿联酋系发行人主要销售区域，阿联酋当地存在现金支付习惯，发行人子公司特美国际部分阿联酋地区的客户结算货款时采用现金结算。发行人严格执行现金管理制度不接受现金回款，故存在客户将现金直接存入公司账户，形成客户直接现金汇款回款的情形。

根据 FIS 发布的《全球支付报告 2022》，中东和非洲市场在线下销售场景中，现金支付系第一大支付方式，占比约为 44%。其中，阿联酋在线下销售场景中，现金支付占比约为 20%。此外，目前阿联酋法定铸币最大面值为 1000 迪拉姆，报告期各期，迪拉姆平均汇率分别为 1.88、1.76 和 1.84、和 1.90。当地现金货币面值较大，使用现金结算相对较为方便，因此，客户通过现金汇款回款符合当地及客户的交易习惯。

根据 Ali Alkhajeh Advocates & Legal Consultants 律师事务所出具的《法律意见书》：“特美国际与客户的交易真实有效，双方可就交易约定包括现金汇款方式在内的付款方式，现金汇款系阿联酋、埃及正常使用的交易方式，符合阿联酋、埃及交易习惯，不存在违反阿联酋、埃及相关法律、法规、规范性文件以及银行的管理制度的情况。”

综上，客户通过直接现金汇款符合当地及客户的交易习惯，符合当地银行的管理制度及交易惯例。

2、公司将不显示对方转账户名的现金汇款与客户回款相匹配情况，公司已获得客户对于现金汇款的认可

部分境外客户基于当地交易习惯进行现金汇款时，先与发行人业务人员提前确认汇款金额、汇款时间以及汇款对应的销售内容，随后再由客户员工进行存现业务操作。客户现金汇款后业务人员将对应的客户信息等移交至财务部门，财务人员将客户提供的存款金额与对公账户实际收到的金额进行核对，信息无误后进行确认收款录入客户回款台账并进行相应的账务处理。

为保证客户现金回款的真实性、准确性，公司会要求客户提供现金回款确认单，注明回款对象、回款日期、回款金额、对应项目号等信息，并签字盖章交予发行人，发行人进行存档保存。

综上，发行人对不显示对方转账户名的现金汇款与客户回款执行相应内部

控制程序，进行了明确匹配，获得了客户对于现金汇款的确认。

3、第三方回款的真实性，各类情形是否具有必要性和合理性，是否存在虚构交易或调节账龄情形

报告期内，发行人存在部分第三方回款，具体情况如下：

单位：万元、%

项目	2023年 1-6月	销售收 入占比	2022 年度	销售 收入 占比	2021 年度	销售 收入 占比	2020 年度	销售 收入 占比
客户现金 汇款	1,284.90	7.97	2,421.24	8.52	1,245.01	7.05	168.72	0.98
第三方电 汇回款	766.65	4.76	477.32	1.68	278.40	1.58	69.43	0.40
合计	2,051.54	12.73	2,898.55	10.20	1,523.41	8.63	238.15	1.38

报告期内，公司第三方回款金额分别为 238.15 万元、1,523.41 万元、2,898.55 万元和 2,051.54 万元，占各期营业收入的比例分别为 1.38%、8.63%、10.20%和 12.73%。

公司第三方回款由客户现金汇款与第三方电汇回款两部分组成，具体情况如下：

(1) 报告期内客户现金汇款情况如下：

单位：万元、%

2023年1-6月		
客户名称	金额	占比
ICT集团	611.03	47.56
Faisal Ayaz Tobacco And Smoking Accessories Trading L.L.C	483.58	37.64
ACH集团	77.16	6.01
The Universal Tobacco Specialist FZ-LLC	68.98	5.37
其他客户	44.14	3.44
合计	1,284.90	100.00
2022年度		
客户名称	金额	占比
ICT集团	1,486.61	61.40
Faisal Ayaz Tobacco And Smoking Accessories Trading L.L.C	525.13	21.69

ACH 集团	150.43	6.21
Rad Golden Leaf General Trading CO. L.L.C	127.83	5.28
The Universal Tobacco Specialist FZ-LLC	68.63	2.83
其他客户	62.62	2.59
合计	2,421.24	100.00
2021 年度		
客户名称	金额	占比
ICT 集团	724.80	58.22
Faisal Ayaz Tobacco And Smoking Accessories Trading L.L.C	223.65	17.96
Al Insaf Packaging Materials Trading L.L.C	83.27	6.69
ACH 集团	74.76	6.01
The Universal Tobacco Specialist FZ-LLC	72.85	5.85
其他客户	65.68	5.28
合计	1,245.01	100.00
2020 年度		
客户名称	金额	占比
ACH 集团	74.53	44.17
Global Tobacco FZ-LLC	52.81	31.30
其他客户	41.38	24.53
合计	168.72	100.00

注 1：报告期内主要客户的销售金额按同一控制口径合并计算

注 2：ICT 集团包括 Oriental Group FZE 和 Oriental General Trading FZE

注 3：ACH 集团包括 Achakzai International Industries FZ-LLC 和 Premium Tobacco FZ LLC

报告期内，客户通过现金汇款的方式形成第三方回款的金额分别为 168.72 万元、1,245.01 万元、2,421.24 万元和 **1,284.90 万元**，占营业收入比例分别为 0.98%、7.05%、8.52%和 **7.97%**。公司 2021 年度、2022 年度现金汇款金额增加，主要系 ICT 集团与 Faisal Ayaz Tobacco And Smoking Accessories Trading L.L.C 回款增加。**2023 年 1-6 月**，公司现金汇款占营业收入的比例有所下降。

主要现金汇款客户分析如下：

单位：万元

客户		类型	项目	2023年 1-6月	2022 年度	2021 年度	2020 年度
集团 名称	客户 名称						
ICT 集团	Oriental Group FZE	生产商	收入	732.34	1,451.21	1,108.75	262.01
			现金汇款 金额	601.61	1,486.61	724.80	-
			现金汇款 占比	82.15%	102.44%	65.37%	-
	Oriental General Trading Inc.	贸易商	收入	9.43	40.39	44.14	18.14
			现金汇款 金额	9.43	-	-	-
			现金汇款 占比	100.00%	-	-	-
Faisal Ayaz Tobacco And Smoking Accessories Trading L.L.C	贸易商	收入	526.12	744.45	311.08	-	
		现金汇款 金额	483.58	525.13	223.65	-	
		现金汇款 占比	91.91%	70.54%	71.89%	-	

报告期内，发行人现金汇款主要由 ICT 集团和 Faisal Ayaz Tobacco And Smoking Accessories Trading L.L.C 销售回款形成，具体分析如下：

①ICT 集团系阿联酋地区大型卷烟生产企业。报告期内，公司对该客户营业收入分别为 280.15 万元、1,152.89 万元、1,491.60 万元和 741.77 万元，其中 2020 年 ICT 集团不存在现金汇款回款情形，ICT 集团在 2021 年度-2023 年 6 月与境外子公司特美国际存在现金汇款回款业务，各月末货款与回款情况如下：

单位：万元

年度	月份	币种	月末应收货款 余额	回款总额	其中：现金汇款 回款金额	电汇等方式 回款金额
2021	1	迪拉姆	-	-	-	-
2021	2	迪拉姆	-	-	-	-
2021	3	迪拉姆	2.37	-	-	-
2021	4	迪拉姆	43.76	-	-	-
2021	5	迪拉姆	45.19	25.39	-	25.39
2021	6	迪拉姆	44.78	18.37	18.37	-
2021	7	迪拉姆	44.94	44.78	44.78	-
2021	8	迪拉姆	102.19	44.94	44.94	-
2021	9	迪拉姆	119.99	72.87	72.87	-
2021	10	迪拉姆	25.79	119.99	119.99	-

年度	月份	币种	月末应收货款余额	回款总额	其中：现金汇款回款金额	电汇等方式回款金额
2021	11	迪拉姆	87.75	25.79	25.79	-
2021	12	迪拉姆	98.84	87.75	87.75	-
2022	1	迪拉姆	140.86	98.85	98.85	-
2022	2	迪拉姆	89.86	92.15	92.15	-
2022	3	迪拉姆	77.37	89.81	10.95	78.86
2022	4	迪拉姆	25.98	77.37	77.37	-
2022	5	迪拉姆	27.28	25.98	25.98	-
2022	6	迪拉姆	42.89	27.28	27.28	-
2022	7	迪拉姆	49.18	42.90	42.90	-
2022	8	迪拉姆	78.28	49.18	49.18	-
2022	9	迪拉姆	108.16	46.65	46.65	-
2022	10	迪拉姆	132.13	113.69	113.69	-
2022	11	迪拉姆	103.93	114.46	114.46	-
2022	12	迪拉姆	24.69	107.61	107.61	-
2023	1	迪拉姆	58.29	27.79	27.79	-
2023	2	迪拉姆	72.68	58.30	58.30	-
2023	3	迪拉姆	42.39	72.69	72.69	-
2023	4	迪拉姆	87.17	26.88	26.88	-
2023	5	迪拉姆	54.24	97.85	97.85	-
2023	6	迪拉姆	93.34	38.45	38.45	-

注：以上表格为 2021 年度与 2022 年度 ICT 集团对特美国际货款余额与现金汇款回款情况

由上表可知，现金汇款是 ICT 集团对公司主要货款结算方式，每月回款金额与期初基本一致，系其主要按提单日后 30 天的信用政策进行付款，回款具有真实性，不存在虚构交易或调节账龄情形。

②Faisal Ayaz Tobacco And Smoking Accessories Trading L.L.C 系位于迪拜的烟草贸易商，其采购产品均销售给一家巴基斯坦的卷烟厂。报告期内，公司对该客户营业收入分别为 0.00 万元、311.08 万元、744.45 万元和 **526.12 万元**，现金汇款是其对公司主要货款结算方式，**2021 年度-2023 年 6 月**各月货款与回款情况如下：

单位：万元

年度	月份	币种	月末应收货款余额	回款总额	现金汇款	电汇等方式
2021	1	迪拉姆	-	-	-	-
2021	2	迪拉姆	-	-	-	-
2021	3	迪拉姆	-	2.79	2.79	-
2021	4	迪拉姆	-	3.67	3.67	-
2021	5	迪拉姆	-	4.48	4.48	-
2021	6	迪拉姆	-0.01	2.86	2.86	-
2021	7	迪拉姆	-0.01	-	-	-
2021	8	迪拉姆	-0.02	10.19	10.19	-
2021	9	迪拉姆	-7.38	39.46	25.90	13.56
2021	10	迪拉姆	-7.45	62.94	25.85	37.09
2021	11	迪拉姆	-16.22	24.81	24.81	-
2021	12	迪拉姆	-1.00	27.48	27.48	-
2022	1	迪拉姆	-1.00	-	-	-
2022	2	迪拉姆	-1.00	-	-	-
2022	3	迪拉姆	-32.34	31.43	31.43	-
2022	4	迪拉姆	-30.26	-	-	-
2022	5	迪拉姆	-16.47	30.00	27.50	2.50
2022	6	迪拉姆	-10.03	47.75	47.75	-
2022	7	迪拉姆	-15.03	5.00	5.00	-
2022	8	迪拉姆	-22.62	47.40	47.40	-
2022	9	迪拉姆	-35.74	50.50	50.50	-
2022	10	迪拉姆	-6.06	21.31	21.31	-
2022	11	迪拉姆	45.55	46.04	46.04	-
2022	12	迪拉姆	119.92	5.00	5.00	-
2023	1	迪拉姆	56.90	63.02	63.02	-
2023	2	迪拉姆	66.91	-	-	-
2023	3	迪拉姆	25.75	79.80	79.80	-
2023	4	迪拉姆	96.57	10.00	10.00	-
2023	5	迪拉姆	134.21	52.58	52.58	-
2023	6	迪拉姆	142.96	49.41	49.41	-

注：货款余额负数系预收款项

2020年11月至2023年6月 Faisal Ayaz Tobacco And Smoking

Accessories Trading L.L.C 应收货款余额为正数，系在此期间公司收到该客户签发的支票。2020年11月-2023年6月，公司各期持有 Faisal Ayaz Tobacco And Smoking Accessories Trading L.L.C 签发的支票金额足以覆盖该客户应收货款余额，符合该客户 100%发货前付清的信用政策。基于谨慎性考虑，公司收到 Faisal Ayaz Tobacco And Smoking Accessories Trading L.L.C 签发的支票不终止确认应收账款。由上表可知，现金汇款回款是 Faisal Ayaz Tobacco And Smoking Accessories Trading L.L.C 对公司主要货款结算方式，其回款具有真实性，不存在虚构交易或调节账龄情形。

(2) 第三方电汇回款

由于结算习惯、资金周转等原因，部分客户委托居间商、关联方、指定付款机构等方式支付款项，使得销售回款的支付方与签订合同的客户不一致，从而形成第三方回款。报告期内第三方电汇回款情况如下：

单位：万元、%

客户	2023年1-6月第三方电汇	占比
Al Insaf Packaging Materials Trading L.L.C	367.13	47.89
Dawn Legacy Trading L.L.C	370.00	48.26
其他客户	29.52	3.85
合计	766.65	100.00
客户	2022年度第三方电汇	占比
Eastern Company S.A.E.	370.03	77.52
Al Insaf Packaging Materials Trading LLC	93.16	19.52
其他客户第三方回款	14.13	2.96
合计	477.32	100.00
客户	2021年度第三方电汇	占比
Al Insaf Packaging Materials Trading L.L.C	164.78	59.19
Achakzai International Industries FZ-LLC	101.84	36.58
其他客户第三方回款	11.78	4.23
合计	278.40	100.00
客户	2020年度第三方电汇	占比
Al Insaf Packaging Materials Trading LLC	36.99	53.28
其他客户第三方回款	32.44	46.72

合计	69.43	100.00
----	-------	--------

① Eastern Company S.A.E.

报告期内，公司对 Eastern Company S.A.E.销售情况及第三方回款情况如下：

单位：万元

客户名称	客户类别	项目	2023年 1-6月	2022 年度	2021 年度	2020 年度
Eastern Company S.A.E.	生产商	收入	-	2,324.75	-	-
		第三方电汇金额	-	370.03	-	-
		第三方电汇占比	-	15.92%	-	-

Eastern Company S.A.E.系埃及大型国有烟草上市公司，报告期内，公司对该客户营业收入分别为 0.00 万元、0.00 万元、2,324.75 万元和 **0.00 万元**。2022 年度 Eastern Company S.A.E.通过 Jinan Acetate Chemical CO., LTD 向公司汇款 370.03 万元，用于支付货款。Jinan Acetate Chemical CO., LTD 是公司与 Eastern Company S.A.E.合作的居间商济南大自然新材料有限公司的母公司，也是中国台湾证券交易所上市公司。

② Al Insaf Packaging Materials Trading LLC

报告期内，公司对 Al Insaf Packaging Materials Trading LLC 销售情况及第三方回款情况如下：

单位：万元

客户名称	客户类别	项目	2023年 1-6月	2022 年度	2021 年度	2020 年度
Al Insaf Packaging Materials Trading LLC	贸易商	收入	277.53	112.74	210.96	32.70
		第三方电汇金额	367.13	93.16	164.78	36.99
		第三方电汇占比	132.28%	82.63%	78.11%	113.12%

Al Insaf Packaging Materials Trading LLC 系位于阿联酋的烟草贸易商。报告期内，公司对其的营业收入分别为 32.70 万元、210.96 万元、112.74 万元和 **277.53 万元**，因结算习惯，该客户指定第三方支付机构进行款项支付。**2023 年 1-6 月，Al Insaf Packaging Materials Trading LLC 第三方电汇占销售收入比例为 132.28%，系存在预收货款情形。**

③ Achakzai International Industries FZ-LLC

报告期内，公司对 Achakzai International Industries FZ-LLC 销售情况及第三方回款情况如下：

单位：万元

客户名称	客户类别	项目	2023年 1-6月	2022 年度	2021 年度	2020 年度
Achakzai International Industries FZ- LL	生产商	收入	327.56	1,136.93	256.05	-
		第三方电汇金额	-	-	101.84	-
		第三方电汇占比	-	-	39.77%	-

Achakzai International Industries FZ-LLC 系位于阿联酋的烟草生产商，为 ACH 集团内企业。报告期内，公司对其营业收入分别为 0.00 万元、256.05 万元、1,136.93 万元和 327.56 万元。2021 年度，Achakzai International Industries FZ-LLC 对公司的货款中 101.84 万元通过 ACH 集团内公司 Premium Tobacco FZ LLC 进行款项支付，形成了第三方回款。

④Dawn Legacy Trading L.L.C

报告期内，公司对 Dawn Legacy Trading L.L.C 销售情况及第三方回款情况如下：

单位：万元

客户名称	客户类别	项目	2023年 1-6月	2022 年度	2021 年度	2020 年度
Dawn Legacy Trading L.L.C	贸易商	收入	534.96	-	-	-
		第三方电汇 金额	370.00	-	-	-
		第三方电汇 占比	69.16%	-	-	-

Dawn Legacy Trading L.L.C 系位于阿联酋地区的贸易商，为公司 2023 年新增客户，2023 年 1-6 月，公司对其营业收入为 534.96 万元。Dawn Legacy Trading L.L.C 终端客户为叙利亚的卷烟生产企业，通过招投标方式获取订单，中标后向公司进行采购，因结算习惯，该客户指定第三方支付机构进行款项支付。

综上，部分客户由于结算习惯、资金周转等原因，故委托居间商、关联方、指定付款机构等方式支付款项，使得销售回款的支付方与签订合同的客户不一致。发行人客户通过直接现金汇款回款符合当地及客户的交易习惯，符合当地

银行的管理制度及交易惯例。发行人对不显示对方转账户名的现金汇款与客户回款执行相应内部控制程序，进行了明确匹配，获得了客户对于现金汇款的确认。报告期内，公司第三方回款具有真实性，必要性和合理性，不存在虚构交易或调节账龄情形。

4、结合具体情形补充披露降低第三方回款比例的措施及期后实施情况

公司已在招股说明书第八节之“三、（一）8.其他披露事项”中补充披露如下：

“③为规范第三方回款，公司采取的具体措施

A、针对现金汇款。公司收到客户现金汇款方式回款时需客户同时出具现金汇款凭证，再检查购销合同或订单、发货、报关、提单等单据资料互相印证核对无误后作为该客户回款入账；

B、针对电汇第三方回款。公司规范客户回款，严格管控客户通过第三方电汇回款，收到代付款项后与客户进行回款信息确认，同时检查购销合同或订单、发货、报关、提单等单据资料互相印证，核对无误后作为该客户回款入账。

公司将继续严格执行内部控制管理制度，进一步规范第三方回款。”

保荐机构、申报会计师履行的核查程序：

1、获取《财务现金管理控制制度》《应收款及客户信用管理制度》《公司财务会计制度》等相关制度，对财务负责人进行访谈，了解第三方回款相关流程；

2、获取涉及第三方回款的主要客户销售合同、订单、出库单、报关单、提单等资料，与第三方付款的金额、回款周期进行匹配，核实业务的真实性与匹配性；

3、对主要涉及第三方回款的客户进行询证函，函证内容包括收入金额、往来款项余额、第三方支付款项信息；

4、检查主要第三方支付客户的资料，要求客户就委托回款对方的身份进行确认，确认发行人客户与第三方回款方之间的关系；

5、获取发行人报告期内银行流水，查阅大额银行流水支出情况，关注发行人是否存在期后将款项退还给客户的情形，核查发行人是否存在调节账龄的情

形；

6、对发行人相关人员和主要客户进行访谈，确认交易的真实性和第三方回款的真实性，了解第三方回款占收入比例变动的原因及合理性；了解降低第三方回款比例的措施及期后实施情况；

7、聘请当地律师对现金汇款方式进行核查，确认特美国际的客户通过直接现金汇款的方式回款是否符合阿联酋、埃及相关法律、法规、规范性文件以及银行的管理制度，是否符合阿联酋、埃及交易习惯，并获取相应法律意见书；

8、统计分析报告期内第三方回款占营业收入比例及变动趋势情况，分析变动的合理性；

9、结合发行人的经营模式、所处行业特点等，分析第三方回款的原因、必要性及商业合理性；

10、获取涉及第三方回款的主要客户的营业执照、中国信保资信报告、公开资料等信息，了解了其设立时间、注册资本、股权与董监高信息、业务背景等，核实业务真实性以及是否与公司存在关联关系；

11、查询公司主要出口国外汇管理条例，查阅对外贸易相关资料，了解验证第三方回款的商业合理性。

保荐机构、申报会计师的核查结论：

经核查，保荐机构、申报会计师认为：

1、发行人客户通过直接现金汇款回款符合当地及客户的交易习惯，符合当地银行的管理制度及交易惯例；

2、发行人对不显示对方转账户名的现金汇款与客户回款执行相应内部控制程序，进行了明确匹配，获得了客户对于现金汇款的认可；

3、发行人第三方回款具有真实性，各类情形具有必要性和合理性，不存在虚构交易或调节账龄情形；

4、发行人已补充披露规范第三方回款的措施及期后实施情况。

(2) 补充说明报告期各期外销收入、海关报关数据、增值税退税金额等相关数据的匹配性，结合上述情况说明境外销售的真实性，说明境外客户与发行人及其股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员、其他核心人员之间是否存在关联关系，是否存在通过发行人实际控制人及其他关联方、财务人员等相关人员个人账户收款的情形。

回复：

1、补充说明报告期各期外销收入、海关报关数据、增值税退税金额等相关数据的匹配性，结合上述情况说明境外销售的真实性

(1) 报告期各期外销收入和海关报关数据匹配分析如下：

单位：万元

项目	测算过程	2023年1-6月	2022年度	2021年度	2020年度
外销总收入	A	15,758.37	27,726.28	17,272.33	17,031.42
境外子公司销售收入	B	8,766.41	13,977.42	9,692.91	9,035.76
境内母公司销境外子公司收入	C	7,410.88	11,892.39	7,586.55	7,875.31
境内出口主体的外销收入	D=A-B+C	14,402.84	25,641.25	15,165.98	15,870.98
海关函证数据（注1）	E	15,340.36	24,582.15	14,517.04	16,651.84
差异	F=D-E	-937.52	1,059.09	648.93	-780.86
其中：海运费（注2）	G	544.82	2,122.85	1,692.10	651.30
不可退税产品的增值税额（注3）	H	1,206.68	1,714.05	1,063.26	1,287.15
其他差异	I=F-G+H	-275.67	650.29	20.10	-145.01
其他差异率	J=I/E	-1.80%	2.65%	0.14%	-0.87%

注1：E海关函证数据：系海关出口证明文件载明的公司出口数据；

注2：G海运费：出口销售CIF模式下公司需承担到港前的运输风险，且在合同签订时运保费部分的金额不可明确区分，不构成单项履约义务，按收入准则将海运费金额计入销售收入中，但海关申报中海运费金额单独列示未包含在海关函证数据中；

注3：H不可退税产品的增值税额：公司销售的产品中水松纸、烟舌纸、成型纸等不可退税，海关申报该部分计入海关数据中，公司核算收入时将该部分税额剔除后确认收入。

公司外销收入包括境外子公司销售收入以及境内主体开展出口业务形成的收入，因境外子公司不涉及报关及出口退税事宜，故在分析与报关数据及出口退税数据的匹配性时，将境外子公司的收入从外销收入中剔除，仅考虑境内出口主体的外销收入。

由上表可知，剔除海运费和不可退税产品的增值税额影响后，公司外销收入与海关数据其他差异较小。其他差异系收入确认时点差异、汇率差异等原因导致，由于海关统计数据一般以结关时点为准，公司根据提单的装运时间作为确认收入时点，故存在一定时间及汇率等差异。

(2) 报告期各期外销收入和增值税退税金额匹配分析如下：

单位：万元

项目	测算过程	2023年 1-6月	2022 年度	2021 年度	2020 年度
外销总收入	A	15,758.37	27,726.28	17,272.33	17,031.42
其中：可退税部分产品外销收入（注1）	B	4,691.63	11,112.31	5,974.98	5,560.10
申请免抵退税、免退税申报收入金额	C	5,557.22	10,122.48	6,504.43	5,026.59
申请免抵退税、免退税申报收入金额中包含的上年数（注2）	D	981.33	766.95	1,984.96	1,689.10
申请免抵退税、免退税申报收入金额中缺少的本年数（注2）	E	-	981.33	766.95	1,984.96
申请免抵退税、免退税申报收入金额（按照申报出口日期梳理后）	F=C-D+E	4,575.89	10,336.86	5,286.42	5,322.45
差异	G=B-F	115.75	775.45	688.55	237.65
其中：海运费（注3）	H	115.70	778.22	680.82	238.75
其他差异	I=G-H	0.04	-2.77	7.74	-1.10
其他差异率	J=I/C	0.00%	-0.03%	0.12%	-0.02%
申报免抵退税、免退税税额	K	722.44	1,315.92	845.58	653.43
测算退税率	L=K/C	13.00%	13.00%	13.00%	13.00%
公司适用的退税率	M	13.00%	13.00%	13.00%	13.00%
退税率差异	N=L-M	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%

注 1：B 可退税部分产品外销收入：公司销售产品中仅铝箔纸，拉线，烟膜等产品可退税，该数据显示的即为可退税产品部分的外销收入；

注 2：D 申请免抵退税、免退税申报收入金额中包含的上年数和申请免抵退税、免退税申报收入金额中缺少的本年数：由于公司申报退税涉及的资料收集整理需要一定的时间，故本期税表的申报数中会有出口日期为上年的数据，部分出口日期为本年的数据会在下期税表的申报数中；

注 3：H 海运费：该部分海运费系当期外销收入中铝箔纸，拉线，烟膜等可退税产品对应海运费；出口销售 CIF 模式下公司需承担到港前的运输风险，且在合同签订时运保费部分的金额不可明确区分，不构成单项履约义务，按收入准则将海运费金额计入销售收入中，但税务口径不认可该部分数据。

由上表可知，报告期各期发行人可退税部分产品外销收入与增值税退税金

额等相关数据差异较小，具有匹配性。

经测算，公司外销收入与海关报关数据、增值税退税申报数据差异较小，存在匹配关系。报告期内公司退税率均在适用的退税率区间内，公司的出口退税情况与境外出口收入规模相匹配，境外销售具有真实性。

2、境外客户与发行人及其股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员、其他核心人员之间是否存在关联关系，是否存在通过发行人实际控制人及其他关联方、财务人员等相关人员个人账户收款的情形。

通过访谈主要境外客户、获取关联方声明、查询相关执业执照、中国信保资信等资料，并核实发行人主要股东、董事、高级管理人员、监事及上述人员的近亲属投资及任职情况，发行人及主要股东、董事、高级管理人员、监事及上述人员的近亲属均不存在在境外主要客户拥有权益、任职或其他特殊关系或利益安排、其他业务往来或个人交易的情况。因此境外客户和发行人、发行人实际控制人、董事、监事、高管和核心技术人员不存在关联关系或其他利益安排。

取得并核查发行人实际控制人、董监高等关联方及关键岗位人员的银行账户清单以及银行流水，核实发行人实际控制人、董监高及其关联方、关键岗位人员与境外客户资金流水交易情况，发行人境外收入中不存在通过发行人实际控制人及其他关联方、财务人员等相关人员个人账户收款的情形。

保荐机构、申报会计师履行的核查程序：

1、获取发行人报告期各期外销收入、海关进出口数据、增值税退税相关资料，对外销收入、海关出口数据、增值税退税数据进行核对与分析，了解差异原因；

2、查阅对外贸易相关资料，了解验证第三方回款的商业合理性；

3、获取发行人实际控制人、主要股东、董监高调查表，结合关联方清单，与境外客户对比；核查公司实际控制人、董监高、关键岗位人员等的银行流水，核查其是否与境外客户存在资金往来；

4、查询公司主要出口国外汇管理条例，查阅对外贸易相关资料，了解验证

境外销售第三方回款的商业合理性；

5、获取发行人相关主管部门出具的合规证明、海关、子公司特美国际的法律意见书。

保荐机构、申报会计师的核查结论：

经核查，保荐机构、申报会计师认为：

1、发行人报告期各期外销收入、海关报关数据、增值税退税金额等相关数据具有匹配性，境外销售真实；

2、境外客户与发行人及其股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员、其他核心人员之间不存在关联关系，境外客户不存在通过发行人实际控制人及其他关联方、财务人员等相关人员个人账户收款的情形。

(3) 说明是否存在签订合同时已明确约定由其他第三方代客户付款的情形，是否具有合理原因，报告期内是否存在因第三方回款导致的款项纠纷。

回复：

报告期内不存在因第三方回款导致的款项纠纷，也不存在签订合同时已明确约定由其他第三方代客户付款的情形。

保荐机构、申报会计师履行的核查程序：

1、查询公司主要出口国外汇管理条例，查阅对外贸易相关资料，了解验证境外销售第三方回款的商业合理性；

2、对主要涉及第三方回款的客户进行访谈，了解是否存在因第三方回款导致的款项纠纷情况；

3、取得委托付款协议或代付说明，要求客户就委托回款对方的身份进行确认，确认发行人客户与第三方回款方之间的关系。

保荐机构、申报会计师的核查结论：

经核查，保荐机构、申报会计师认为：

1、发行人不存在签订合同时已明确约定由其他第三方代客户付款的情形；

2、报告期内发行人不存在因第三方回款导致的款项纠纷。

问题 7、货币资金、外币的运用和管理

根据申报材料，报告期各期末，货币资金账面余额分别为 4,857.10 万元、3,856.90 万元和 10,616.82 万元，交易性金融资产分别为 2,000 万元、2,000 万元和 1,300 万元，报告期各期处置交易性金融资产取得的投资收益分别为-8.98 万元、84.44 万元和 173.45 万元，主要系处置银行理财产品、交割远期结汇取得的投资收益；报告期各期产生的汇兑收益分别为-338.22 万元、-151.84 万元和 357.64 万元，占当期利润总额的比例分别为-14.06%、-18.01%和 6.21%。

请发行人：（1）结合行业经营特征、运营资金需求、资金管理模式等，披露持有大额货币资金及外币的原因及合理性，按照相关规则要求补充披露特美国际等子公司的具体情况，结合通过特美国际进行境外销售产品的具体流程说明对特美国际的资金管理情况，是否存在受限的货币资金，并进一步说明财务预算、资金管理相关内部控制及是否有效执行。（2）说明报告期内购买理财的具体情况（包括但不限于具体类型、金额、持有目的、持有时间、底层资产、质押情况），并说明会计处理是否符合企业会计准则、是否存在亏损风险，并进行风险提示。（3）说明汇兑损益的计算过程，结合各期汇兑损益、外销收入、应收账款、外币资金等，说明公司外销业务和汇兑损益变动的匹配性与合理性，说明发行人所采取的汇率管理措施及相应的影响。（4）说明公司是否从事相关外汇投资、投机活动，发行人运用外汇管理工具的决策程序及审批程序，相应的内部控制制度是否健全，是否有效执行。

请保荐机构、申报会计师核查上述事项并发表明确意见。

（1）结合行业经营特征、运营资金需求、资金管理模式等，披露持有大额货币资金及外币的原因及合理性，按照相关规则要求补充披露特美国际等子公司的具体情况，结合通过特美国际进行境外销售产品的具体流程说明对特美国际的资金管理情况，是否存在受限的货币资金，并进一步说明财务预算、资金管理相关内部控制及是否有效执行。

回复：

1、结合行业经营特征、运营资金需求、资金管理模式等，披露持有大额货

币资金及外币的原因及合理性，按照相关规则要求补充披露特美国际等子公司的具体情况

发行人已在招股说明书第八节之“二、（九）1.货币资金”中补充披露如下：

“报告期各期末，公司货币资金明细如下：

单位：万元

主体	项目	2023年 6月30日	2022年 12月31日	2021年 12月31日	2020年 12月31日
浙江特美 新材料股 份有限公 司	货币资金余额	13,694.32	10,211.47	3,570.59	4,371.13
	其中：外币折算人民币金额	1,941.28	4,524.95	1,087.17	1,174.94
	使用权受限金额	3,420.36	3,765.96	2,244.54	2,642.34
	存放在境外的款项金额	-	-	-	-
特美国际 （迪拜） 有限公司	货币资金余额	177.77	405.34	286.31	485.96
	其中：外币折算人民币金额	177.77	405.34	286.31	485.96
	使用权受限金额	-	-	-	-
	存放在境外的款项金额	177.77	405.34	286.31	485.96
合计	货币资金余额	13,872.10	10,616.82	3,856.90	4,857.10
	其中：外币折算人民币金额	2,119.05	4,930.29	1,373.48	1,660.91
	使用权受限金额	3,420.36	3,765.96	2,244.54	2,642.34
	存放在境外的款项金额	177.77	405.34	286.31	485.96

报告期各期末，发行人持有货币资金分别为 4,857.10 万元、3,856.90 万元、10,616.82 万元和 13,872.10 万元，公司货币资金主要由银行存款和其他货币资金构成，其中其他货币资金主要为向银行申请开具承兑汇票所存入的保证金存款及协定存款。发行人盈利能力较强，持有货币资金金额较大，主要原因如下：

（1）银行承兑汇票的保证金余额较大，公司与部分供应商采用银行承兑汇票结算货款可以有效减少资金使用成本；（2）公司运营资金需求的逐步增加，随着公司产销规模的逐年提高，公司原材料备货，日常支付的经营所需的人员工资、税费、期间费用、生产成本及制造费用等运营资金需求相应的增加；（3）为建设新的生产基地提前积累资金，发行人计划建设新的生产基地扩大产能，在募集资金到位前，需要提前积累资金。

报告期各期末，发行人持有外币货币资金分别为 1,660.91 万元、1,373.48 万元、4,930.29 万元和 2,119.05 万元，持有外币金额较大。主要原因系报告期

内，公司外销收入占当期主营业务收入的比例分别为 99.11%、98.21%、98.05% 和 98.40%，公司外销产品主要以美元、迪拉姆等货币计价。公司持有较多外币符合以境外销售为主企业的行业特征。

发行人按照《资金管理制度》的规定编制资金预算表，对公司的营运资金进行统筹管理，根据资金需求与使用情况管理与储备资金。

综上所述，公司持有大额货币资金及外币具有合理性。”

2、结合通过特美国际进行境外销售产品的具体流程说明对特美国际的资金管理情况，是否存在受限的货币资金。

（1）特美国际进行境外销售产品的具体流程

子公司特美国际位于阿联酋地区，销售产品主要采购自境内母公司。母子
公司销售具体流程如下：特美国际根据客户订单及备货需求对境内母公司下达
订单，境内母公司根据特美国际订单组织生产。特美国际进行境外销售的产品
发货及收入确认方式分为两种：①境内母公司发货给客户，系特美国际境外销
售主要发货方式。境内母公司发货且获取提单后确认对子公司特美国际销售收
入并结转成本，特美国际同步确认对客户销售收入与对应采购成本；②境外子
公司发货给客户。境内母公司发货给特美国际获取提单后确认对子公司特美国
际销售收入并结转成本，特美国际收到货物后计入存货，后续自行对外销售，
获取客户的签收回单或客户确认的收货信息时，确认收入并结转成本。

（2）特美国际的资金管理情况

特美国际的资金均由母公司进行统一管理。发行人出纳通过网上银行对特
美国际银行账户进行管理与操作，相应银行对账单等纸质资料由特美国际当地
员工进行获取并寄回发行人所在地。特美国际资金管理相关审批与管理参照发
行人制定的《资金管理制度》《财务现金管理控制制度》《浙江特美供应商付款
规定》等相关制度文件执行。

**因特美国际销售产品主要采购自境内母公司，根据母子关联方定价政策，
公司主要利润留存至母公司，特美国际收取货款后形成货币资金通过 EMIRATES
NBD BANK 与工行阿布扎比分行账户电汇至母公司中国工商银行、宁波银行等银
行的外币账户中，后续公司可根据自主安排自由转换为人民币存入公司人民币**

账户。公司综合考虑特美国际营运资金需求及汇款便利性，通常周五由特美国际提出汇款审批申请，审批通过后于下周通知银行进行汇款操作，电汇至母公司账户，特美国际各月末预留不超过 500 万迪拉姆货币资金，其余货币资金以支付货款方式支付给母公司，母公司向子公司特美国际销售产品，货款信用政策约定为提单日期后 90 天内付款，报告期内子公司特美国际均在信用期限内付款。报告期各期末，特美国际持有的货币资金余额分别为 485.96 万元、286.31 万元、405.34 万元和 177.77 万元，占公司货币资金余额的比例分别为 10.01%、7.42%、3.82%和 1.28%，占比较低且呈现逐年下降趋势，未出现境外子公司留存大额货币资金情况。

公司结售汇管理中主要依据实时汇率变动趋势和公司日常运营资金需求，合理安排结售汇时点及进度。

发行人于 2023 年 5 月 18 日经公司第三届董事会第十次会议审议通过、2023 年 6 月 5 日经 2023 年第三次临时股东大会审议通过《控股子公司管理制度》，对特美国际的资金管理、内部控制进行了进一步规范和完善。

（3）特美国际是否存在受限的货币资金

报告期各期末，特美国际持有的货币资金余额分别为 485.96 万元、286.31 万元、405.34 万元和 177.77 万元，占公司货币资金余额的比例分别为 10.01%、7.42%、3.82%和 1.28%，占比较低且呈现逐年下降趋势。报告期内特美国际持有的货币资金均系日常生产经营过程中产生，不存在受限的货币资金。报告期各期末，特美股份存在受限货币资金分别为 2,642.34 万元、2,244.54 万元、3,765.96 万元和 3,420.36 万元，均为银行承兑汇票保证金。

3、财务预算、资金管理相关内部控制及有效执行情况

发行人制定了《资金管理制度》《财务现金管理控制制度》《浙江特美供应商付款规定》等相关制度，对财务预算、资金管理进行了规范，发行人子公司财务预算、资金管理相关内部控制按《控股子公司管理制度》要求，由母公司监督检查子公司财务运作和资金收支使用情况。发行人财务预算、资金管理 etc 内控制度有效执行，保证了财务管理工作正常有序地开展，能够有效控制财务不规范风险，确保发行人财务管理目标的实现。

致同会计师事务所出具的《内部控制鉴证报告》（致同专字（2023）第332A017018号），认为特美股份于2023年6月30日在所有重大方面有效地保持了按照《企业内部控制基本规范》建立的与财务报表相关的内部控制。

保荐机构、申报会计师履行的核查程序：

1、了解、评价公司货币资金管理及审批的内控制度，并对其是否有效运行进行测试；

2、访谈公司管理人员，了解公司持有大额货币资金及外币的原因及合理性；了解通过特美国际进行境外销售产品的具体流程说明对特美国际的资金管理情况；

3、查看公司货币资金与理财产品台账，了解货币资金的具体构成，受限情况，评估公司管理金融资产的业务模式和金融资产的合同现金流量特征，获取相关金融资产的交易凭证，分析判断金融资产的分类是否准确，检查会计处理是否符合《企业会计准则》的相关规定；

4、跟随企业人员获取银行对账单、银行开户清单及征信报告等；

5、对货币资金、银行理财执行函证程序。

保荐机构、申报会计师的核查结论：

经核查，保荐机构、申报会计师认为：

1、报告期内，发行人持有大额货币资金及外币具有合理性，已补充披露特美国际相关货币资金的具体情况；

2、报告期内，特美国际不存在受限的货币资金，特美股份存在受限货币资金，均为银行承兑汇票保证金；发行人制定了财务预算、资金管理相关内部控制制度并有效执行。

（2）说明报告期内购买理财的具体情况（包括但不限于具体类型、金额、持有目的、持有时间、底层资产、质押情况），并说明会计处理是否符合企业会计准则、是否存在亏损风险，并进行风险提示。

回复：

1、报告期内，发行人购买理财的具体情况

报告期各期末，公司交易性金融资产的金额分别为 2,000.00 万元、2,000.00 万元、1,300.00 万元和 **0.00 万元**，持有目的系为提高资金利用效率、合理利用暂时闲置的自有资金而进行现金管理。报告期内，发行人购买的理财产品具体情况如下：

申购银行	产品类型	产品名称	预计年化收益率	理财金额(万元)	购入日	到期日	持有时间(天)	底层资产	质押情况
中国工商银行龙游支行	固定收益类	工银理财随心“E” (定向) (SXEDXBBX)	3.25%	700.00	2019/10/24	2020/4/26	186	高流动性资产类：债券及债券基金、货币市场基金、同业存款、质押式及买断式回购；债权类资产：债权类信托、交易所委托债权、交易所融资租赁收益权投资；其他资产或资产组合	无
			3.40%	100.00	2019/11/8	2020/5/10	185		无
			3.25%	500.00	2019/11/8	2020/5/10	185		无
			3.15%	200.00	2019/12/3	2020/6/5	186		无
			3.15%	500.00	2019/12/16	2020/6/17	185		无
中国工商银行龙游支行	非保本浮动收益型	“工银同利”系列随心E人民币理财产品(TLSXE01)	3.60%	1,300.00	2020/5/15	2021/5/17	368	高流动性资产、债权类资产、权益类资产、其他资产与资产组合	无
			3.40%	200.00	2020/6/12	2021/6/12	366		无
		“日升月恒”收益递增型法人人民币理财产品(1001RSYH)	3.30%	200.00	2020/6/19	2021/6/28	375	债券、存款等高流动性资产、债权类资产、其他资产与资产组合	无
中国工商银行龙游支行	非保本浮动收益型	“工银同利”系列随心E人民币理财产品(TLSXE01)	3.40%	300.00	2020/6/23	2021/6/23	366	高流动性资产、债权类资产、权益类资产、其他资产与资产组合	无
				200.00	2021/6/28	2021/12/20	176		无
				1,300.00	2021/5/18	2021/11/25	192		无
中国工商银行龙游支行	非保本浮动收益型	“工银同利”系列随心E人民币理财产品(TLSXE01)	3.40%	300.00	2021/6/28	2022/1/4	191	高流动性资产、债权类资产、权益类资产、其他资产与资产组合	无
				200.00	2021/6/16	2022/1/4	203		无
				1,300.00	2021/11/28	2022/5/31	185		无
				200.00	2021/12/21	2022/6/27	189		无
				500.00	2022/1/6	2022/7/11	187		无

申购银行	产品类型	产品名称	预计年化收益率	理财金额(万元)	购入日	到期日	持有时间(天)	底层资产	质押情况
中国工商银行龙游支行	非保本浮动收益型	“工银同利”系列随心 E 人民币理财产品(TLSXE01)	3.40%	1,300.00	2022/6/6	2022/12/13	191	高流动性资产、债权类资产、权益类资产、其他资产与资产组合	无
			3.25%	200.00	2022/6/28	2022/12/30	186		无
	固定收益类	“工银理财”鑫添益 90 天持盈固定收益类开放式法人理财产品(21GS2238)	3.30%	500.00	2022/7/22	2022/11/8	110	固定收益类资产：货币市场工具、债权类、固定收益类资产管理产品，含公募基金等	无
	固定收益类	工银理财·天天鑫核心优选同业存单及存款固收类开放式理财产品(22GS5299)	2.35%	800.00	2022/12/20	2023/5/8	140	固定收益类资产：存款类、货币市场工具类、债券类、其他符合监管要求的债权类资产	无
宁波银行衢州分行	固定收益类	宁银理财宁欣半年定期开放式理财 5 号(ZK206105)	3.3%-4%	500.00	2022/11/10	2023/5/5	177	固定收益类资产、权益类资产、商品及衍生品类资产	无
中国工商银行龙游支行	固定收益类	工银理财·天天鑫核心优选同业存单及存款固收类开放式理财产品(22GS5299)	2.35%	700.00	2023/2/27	2023/5/8	71	固定收益类资产：存款类、货币市场工具类、债券类、其他符合监管要求的债权类资产	无
中国农业银行龙游支行	固定收益类(开放净值型)	农银理财“农银时时付”开放式人民币理财产品(对公专属)	中国人民银行公布的 7 天通知存款利率	700.00	2023/1/10	2023/5/5	116	现金、期限在 1 年以内(含 1 年)的银行存款、债券回购、中央银行票据、同业存单；剩余期限 397 天以内的债券(包括非金融企业债务融资工具)，在银行间市场和证	无

申购银行	产品类型	产品名称	预计年化收益率	理财金额 (万元)	购入日	到期日	持有时间 (天)	底层资产	质押情况
								券交易所市场发行的资产支持证券；银保监会、中国人民银行认可的其他具有良好流动性的货币市场工具；其他	

2、说明会计处理是否符合企业会计准则、是否存在亏损风险

根据《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》（2017 年修订）规定，“企业应当根据其管理金融资产的业务模式和金融资产的合同现金流量特征，将金融资产划分为以下三类：（一）以摊余成本计量的金融资产。（二）以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产。（三）以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产”。“金融资产同时符合下列条件的，应当分类为以摊余成本计量的金融资产：（一）企业管理该金融资产的业务模式是以收取合同现金流量为目标。（二）该金融资产的合同条款规定，在特定日期产生的现金流量，仅为对本金和以未偿付本金金额为基础的利息的支付。金融资产同时符合下列条件的，应当分类为以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产：（一）企业管理该金融资产的业务模式既以收取合同现金流量为目标又以出售该金融资产为目标。（二）该金融资产的合同条款规定，在特定日期产生的现金流量，仅为对本金和以未偿付本金金额为基础的利息的支付。除分类为以上两种之外的金融资产，企业应当将其分类为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产。”

根据公司购买的理财产品，其现金流量代表的不仅为对本金和以未偿本金为基础的固定利息的支付，其合同现金流量特征不满足以摊余成本计量的金融资产或以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产的分类条件，应分类为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产，在财务报表中列报为交易性金融资产。

综上，报告期内，公司为提高资金使用效率，使用暂时闲置资金购买理财产品，所购买产品均为安全性较高、收益率波动较小的银行理财，风险总体较低，相关会计处理符合《企业会计准则》的规定。

3、补充披露相应风险提示

公司已在招股说明书第三节之“三、财务风险”对相关风险进行补充披露，具体如下：

“（七）理财产品的亏损风险

报告期各期末，公司交易性金融资产的金额分别为 2,000.00 万元、

2,000.00 万元、1,300.00 万元和 0.00 万元，主要为公司购买的银行理财产品。公司为提高资金使用效率，使用暂时闲置资金购买理财产品，所购买产品均为安全性较高、收益率波动较小的银行理财。如果未来公司购买的理财产品收益发生较大波动，将可能对公司经营业绩带来不利影响。”

保荐机构、申报会计师履行的核查程序：

1、了解、评价公司对外投资及审批的内控制度，并对其是否有效运行进行测试；

2、对公司相关人员进行访谈，了解公司管理层投资和对金融资产的持有意图，结合获取的证据评估管理层判断的合理性；

3、了解交易性金融资产的具体构成，评估公司管理金融资产的业务模式和金融资产的合同现金流量特征，获取相关金融资产的交易凭证，分析判断金融资产的分类是否准确，检查会计处理是否符合《企业会计准则》的相关规定；

4、查看公司理财产品台账，获取报告期内企业购买与处置理财产品的产品协议或合同，了解货币资金、交易性金融资产的具体构成，受限情况，评估公司管理金融资产的业务模式和金融资产的合同现金流量特征，获取相关金融资产的交易凭证，分析判断金融资产的分类是否准确，检查会计处理是否符合《企业会计准则》的相关规定；了解理财类型、金额、持有目的、持有时间、底层资产、质押情况，判断是否存在亏损风险；

5、对货币资金、银行理财执行函证程序。

保荐机构、申报会计师的核查结论：

经核查，保荐机构、申报会计师认为：

1、报告期内，发行人购买理财产品相关会计处理符合企业会计准则；

2、发行人所购买产品均为安全性较高、收益率波动较小的银行理财，亏损风险较低，已补充披露相应风险提示。

(3) 说明汇兑损益的计算过程, 结合各期汇兑损益、外销收入、应收账款、外币资金等, 说明公司外销业务和汇兑损益变动的匹配性与合理性, 说明发行人所采取的汇率管理措施及相应的影响。

回复:

1、汇兑损益计算过程及会计处理

报告期内, 公司汇兑损益的计算过程如下:

(1) 外币交易在初始确认发生时, 采用交易日当月月初汇率折算为记账本位币金额, 不产生汇兑损益, 不做会计处理;

(2) 月末或资产负债表日, 采用月末汇率或资产负债表日即期汇率对外币货币性项目进行折算, 因汇率不同而产生的汇兑差额, 计入汇兑损益;

(3) 实际结汇时, 按照结汇当日即期汇率折算, 因结汇时即期汇率与初始确认时或前一资产负债表日即期汇率不同而产生的汇兑差额, 计入汇兑损益。

报告期内发行人关于汇兑损益的计算过程及会计处理符合《企业会计准则第19号—外币折算》的相关要求, 金额计量准确、完整。

2、各期外销收入、应收账款、外币资金等和汇兑损益变动的匹配性与合理性

报告期内, 公司收入以境外销售为主, 主要采用美元、迪拉姆、欧元等外币结算, 外币货币性项目有货币资金、应收账款等, 具体构成如下:

单位: 万元

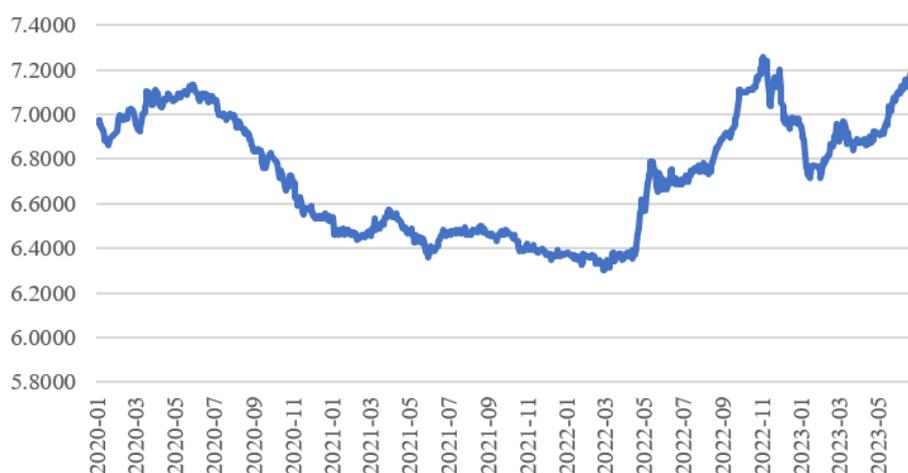
项目	2023年6月30日 /2023年1-6月	2022年12月 31日/2022年度	2021年12月 31日/2021年度	2020年12月 31日/2020年度
货币资金-美元	92.54	614.07	139.45	183.33
货币资金-迪拉姆	78.81	203.62	157.05	261.64
货币资金-欧元	164.38	36.02	29.32	-
货币资金-外币折算人民币小计	2,119.05	4,930.29	1,373.48	1,660.91
应收账款-美元	175.04	309.76	170.68	141.75
应收账款-迪拉姆	1,975.81	1,203.45	725.55	481.01
应收账款-欧元	-	-	27.31	27.31
应收账款-外币折	5,165.26	4,439.80	2,545.00	1,998.35

项目	2023年6月30日 /2023年1-6月	2022年12月 31日/2022年度	2021年12月 31日/2021年度	2020年12月 31日/2020年度
算人民币小计				
外销收入-外币折算人民币小计	15,692.48	27,668.93	17,269.47	17,015.93
汇兑损益合计	-55.91	-357.64	151.84	338.22
汇兑损益/外销收入-折算人民币小计	-0.36%	-1.29%	0.88%	1.99%

注：公司部分外销收入通过人民币结算。

报告期内，美元对人民币汇率波动情况如下：

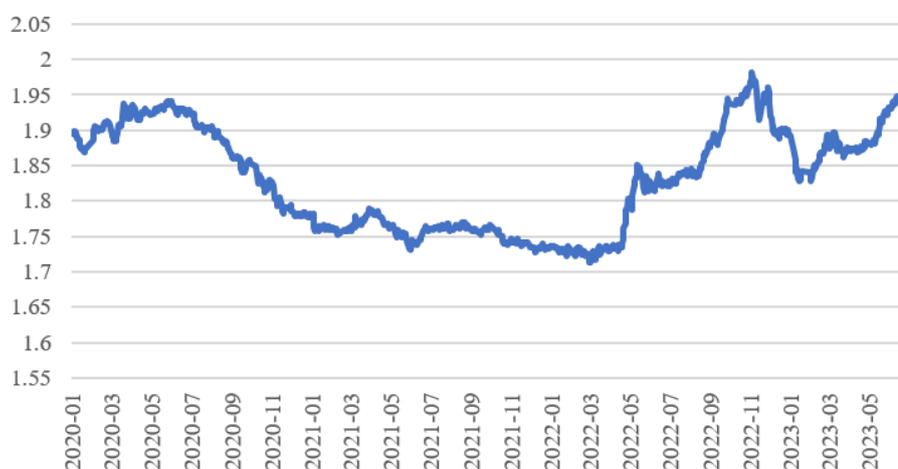
美元汇率变动



数据来源：中国外汇交易中心

报告期内，迪拉姆对人民币汇率波动情况如下：

迪拉姆汇率变动



数据来源：中国外汇交易中心

根据上表人民币汇率中间价变动情况所示，美元与迪拉姆分别兑人民币汇率的变动趋势基本一致。2020年人民币升值，2020年末较年初美元对人民币的汇率跌幅约为6.48%，当期形成汇兑损失338.22万元；2021年美元与迪拉姆对人民币汇率持续下行，整体处于低位，2021年末较年初美元对人民币的汇率的跌幅为2.29%，汇率变动较2020年度波动减小，当期形成汇兑损失151.84万元；2022年一季度汇率变动较平稳，二季度开始美元兑人民币、迪拉姆兑人民币汇率大幅上涨，2022年末较年初美元对人民币的汇率的增幅约为9.24%，当期形成汇兑收益金额357.64万元。2023年度第一季度汇率小幅下降，二季度开始美元对人民币、迪拉姆兑人民币汇率有所增长，2023年6月末较2022年末美元兑人民币的汇率增幅为3.75%，当期形成汇兑收益金额55.91万元，公司汇兑损益与汇率波动趋势整体相匹配。

3、发行人所采取的汇率管理措施及相应的影响

为减少汇率波动对发行人财务状况带来的不利影响，发行人采取了如下积极应对措施：

（1）结合人民币资金的需求和汇率走势，灵活实时结汇，发行人密切关注结算汇率的实时变动，由相关财务人员收集汇率波动相关的实时资讯和相关资料；

（2）发行人向境外销售产品的价格系根据产品成本及市场情况、经双方谈判协商确定，在与主要客户确定及调整产品价格时考虑汇率波动的影响；

（3）针对外汇应收款项，公司及时催促客户在信用期内及时付款，从而减少汇率波动的风险；

（4）针对外币结算的汇兑风险，发行人综合考虑业务规模以及宏观经济形势、汇率走势等因素，通过远期结售汇等方式降低汇率波动风险。

综上所述，汇兑损益对发行人利润存在一定影响，但发行人针对汇率波动风险已采取了积极有效的管控措施，减少汇率波动对公司经营业绩的影响。

保荐机构、申报会计师履行的核查程序：

1、获取并检查理财产品台账、远期结售汇台账、产品合同、购买及结算单据等原始资料，了解交易情况，对入账金额、收益金额执行重新计算程序，检

查金额是否准确；

2、跟随企业人员获取银行对账单、银行开户清单及征信报告等，将相关账户银行对账单与账面进行双向核对，检查相关交易的准确性和完整性；

3、对货币资金、银行理财执行函证程序；

4、复核财务费用-汇兑损益的计算过程，分析各期汇兑损益变动情况，结合汇率变动、宏观经济形势以及业务规模分析其变动合理性。

保荐机构、申报会计师的核查结论：

经核查，保荐机构、申报会计师认为：

1、报告期内发行人关于汇兑损益的计算过程及会计处理符合《企业会计准则第 19 号—外币折算》的相关要求，金额计量准确、完整；报告期内，公司汇兑损益与汇率波动趋势整体相匹配；

2、报告期内，发行人采取了应对措施，汇率波动风险不会对公司外销业务、持续盈利能力和成长性构成重大不利影响。

(4) 说明公司是否从事相关外汇投资、投机活动，发行人运用外汇管理工具的决策程序及审批程序，相应的内部控制制度是否健全，是否有效执行。

回复：

报告期内，发行人从事相关外汇投资活动，包括与银行签订远期结售汇合约、美元定期存款等，不存在外汇投机活动。

1、远期结售汇业务

报告期内，发行人外销收入占主营业务收入比重为 99.11%、98.21%、98.05%和 **98.40%**，主要以美元和迪拉姆进行结算，为应对汇率变动对公司经营业绩的影响同时获取一定的收益，发行人自 2020 年起开展了即期和远期结售汇业务，相关结售汇业务资金均来自于公司销售收回的外币银行存款。公司通过与银行签订短期结售汇协议，约定未来办理结汇或售汇的外币币种、金额、汇率和期限，其中约定的结汇汇率略高于即期汇率，到期即按照该协议的约定办理远期结售汇业务。报告期内公司持有的各期远期结售汇期限均未超过 20 天，远期结汇汇率略高于即期汇率，以此降低汇率波动带来的风险。报告期内，发

行人每年累计购买远期结售汇等外汇衍生品金额分别为 880.37 万美元、1,752.16 万美元、2,069.31 万美元和 0.00 万美元。

2、外币定期存款

报告期内，发行人购买的外币存款情况如下：

单位：万元

项目	币种	金额	开户日期	到期日	净收益
宁波银行存利盈 B 版存款	美元	60.00	2022-11-28	2023-1-11	0.23
宁波银行存利盈 B 版存款	美元	60.00	2022-12-9	2023-1-11	0.18
宁波银行存利盈 B 版存款	美元	124.00	2022-12-23	2023-1-11	0.17
合计	-	244.00	-	-	0.58

2022 年度，公司购入宁波银行美元定期存款产品合计 244.00 万美元，后于 2023 年 1 月 11 日全部赎回，收益为 0.58 万美元，收益计入财务费用-利息收入。

3、发行人运用外汇管理工具的决策程序及审批程序，相应的内部控制制度健全并有效执行

发行人为建立规范、有效、科学的投资决策体系和机制，根据相关法律法规及公司章程规定，建立了《远期结售汇内控管理制度》《对外投资管理制度》等制度，公司董事会授权董事长负责远期结售汇等外汇衍生产品业务的运作和管理，并负责签署相关协议及文件，同时授权公司财务部在额度范围和业务期限内负责远期结售汇业务的具体办理事宜。

发行人同时对远期结售汇投资额度进行了明确规定，实际执行严格按审批后的议案执行，未超出限制，具体情况如下：

议案名称	董事会决议情况	股东会决议情况	额度规定	实际投资情况	是否超出限制
《使用闲置资金进行委托理财及开展外汇套期保值业务》	2020 年 4 月 21 日，第二届董事会第七次会议决议通过	2020 年 5 月 11 日，公司 2019 年年度股东大会审议通过	投资累计总金额不超过 2,500 万美元	2020 年度远期结售汇累计购买 880.37 万美元	否
《使用闲置资金进行委托理财及开展外汇套期保值业务》	2021 年 4 月 21 日，第二届董事会第十次会议决议通过	2021 年 5 月 11 日，公司 2020 年年度股东大会审议通过	投资累计总金额不超过 2,500 万美元	2021 年度远期结售汇累计购买 1,752.16 万美元	否
《使用闲置资金进行委托理财及开展外汇套期保值业务》	2022 年 4 月 21 日，第三届董事	2022 年 5 月 11 日，公司 2021 年	投资累计总金额不超过	2022 年度远期结售汇累计购买	否

议案名称	董事会决议情况	股东会决议情况	额度规定	实际投资情况	是否超出限制
保值业务》	会第三次会议决议通过	年度股东大会审议通过	2,500 万美元	2,069.31 万美元	
《关于公司使用闲置资金进行委托理财及开展外汇套期保值业务》	2023 年 4 月 26 日，第三届董事会第九次会议决议通过	2023 年 5 月 16 日，公司 2022 年年度股东大会审议通过	投资累计总金额不超过 5,000 万美元	2023 年 1-6 月远期结售汇累计购买 0.00 万美元	否

报告期内，公司相关投资活动仅限于为防范汇率波动风险而进行的远期外汇业务，公司远期结汇相关制度及议案健全，相关机构和人员严格执行互相制约关系，相关内控制度得到了有效执行，内部控制执行情况良好。

保荐机构、申报会计师履行的核查程序：

- 1、了解、评价公司外汇投资及审批的内控制度，并对其是否有效运行进行测试；
- 2、对公司相关人员进行访谈，了解公司管理层投资和对金融资产的持有意图，结合获取的证据评估管理层判断的合理性；
- 3、查阅发行人三会文件、公告资料，了解外汇投资审批与管理权限与限制；
- 4、获取远期结售汇、外币货币资金等项目的台账与协议合同资料，与企业制度进行比对，判断是否超过决议内容要求。

保荐机构、申报会计师的核查结论：

经核查，保荐机构、申报会计师认为，发行人从事了外汇投资活动，未进行投机活动，发行人建立了相应的外汇管理工具的决策程序及审批程序，相应的内部控制制度健全并有效执行。

问题 8、其他财务问题

(1) 设备成新率低的影响。根据申报材料，发行人报告期各期购置的机器设备分别为 50.65 万元、543.84 万元和 181.84 万元，报告期末机器设备的成新率为 45.99%，水松纸激光打孔机、二色电子轴烫金机等主要生产设备仅剩残值，报告期内公司烟舌纸产能利用率长期超过 100%、2022 年水松纸、铝箔纸产能利用率超过 100%。请发行人：①说明报告期内新购置机器设备较少的原因及合理性，部分主要生产设备成新率较低或仅剩残值对生产经营的影响，是否需要进行更新，如需更新，请说明新购置设备对公司财务状况的影响。②结合生产过程中的瓶颈工序及设备说明产能计算的具体方式，机器设备与产能的匹配关系是否合理及扩充产能面临的困难，2022 年产能利用率大幅升高的原因及合理性，长期超出设定产能生产对机器设备、生产人员的影响。③补充说明固定资产、在建工程盘点情况，包括盘点时间、地点、人员、范围、盘点方法、程序、盘点比例、账实相符的情况、盘点结果，是否存在盘点差异及产生原因、处理措施。④补充披露公司超产能生产的情况及环保合规性。

(2) 是否存在放宽信用政策增加销售收入的情形。请发行人：①结合报告期内各类收入变化情况，分析说明报告期各期末各类业务的应收账款变动原因及合理性，应收账款主要客户与营业收入主要客户是否匹配。②补充说明报告期各期末应收账款前十单位名称、当期回款金额占发行人当期对其销售金额比例、销售内容、信用政策、期末余额、账龄、坏账准备计提情况、期末超出信用期限的金额，说明报告期应收账款前十单位与销售收入前十大客户的差异原因，分析报告期内是否存在部分客户当期回款金额占发行人当期对其销售金额的比例与当期平均水平及其他报告期该客户回款比例存在明显差异的情形，如存在请解释说明原因。③补充说明与主要客户的结算模式、信用政策、收款周期，报告期内是否存在变化，各类客户的信用政策是否得到严格执行，是否存在放宽信用政策以增加销售收入的情形。

(3) 库存商品大幅增长是否存在减值风险。根据申报材料，发行人主要原材料为水松原纸、双零铝箔和铝箔衬纸，报告期各期末，发行人库存商品账面价值分别为 817.37 万元、558.91 万元、1,355.67 万元，2022 年库存商品金额大幅提高。请发行人：①结合产成品生产周期、客户采购周期、下游应用领

域等，说明库存商品中订单产品与非订单产品的具体情况，报告期内库存商品金额大幅提高的原因，与同行业可比公司是否存在明显差异。②按主要原材料、外购产品分类披露前五大供应商基本情况、合作历史、定价结算方式，同种原材料、外购产品采购价格在不同供应商之间是否存在显著差异，以及各主要供应商采购金额、次序变动的原因和合理性，发行人采购占主要供应商销售同类产品的占比情况，是否存在经销商性质的供应商及向其进行采购的原因，是否存在成立时间较短即成为发行人供应商的情形。③说明供应商及其关联方与发行人及其关联方是否存在关联关系、利益输送或其他利益安排，结合与主要供应商之间的资金往来情况、交易情况等，说明是否存在资金体外循环、利益输送的情形。④补充说明报告期内是否存在由客户指定供应商的情形，如是，说明相关情况并说明定点采购是否属于委托加工情况，相应会计处理是否准确。⑤说明报告期各期末对各存货项目进行盘点的情况，包括盘点范围、盘点方法、地点、品种、金额、比例等，说明执行盘点的部门与人员、是否存在账实差异及处理结果。⑥分析说明报告期各期末各类别存货跌价准备的具体测算过程，包括但不限于可变现净值的确认依据、相应减值测算过程，说明计提存货跌价准备是否充分。

(4) 未计提股份支付费用的合规性。根据申报材料，发行人 2022 年 11 月进行了定向发行融资共 160 万股，发行价格 6.25 元/股，认购人为特美控股、周建芳和杨荣强，其中自然人投资者杨荣强认购 10 万股，其余均为控股股东、实际控制人认购，未计提股份支付费用。请发行人补充说明 2022 年 11 月进行定向发行的价格 6.25 元/股与 2022 年 5 月审议通过的公开发行并上市议案的发行底价 10 元/股存在较大差异的原因及合理性，并说明杨荣强是否为外部投资者，如是，请说明外部投资者认购数量少的情况下能否证明认购价格的公允性，结合权益工具公允价值的确认方法及相关计算过程，说明未计提股份支付费用的原因及合理性，是否符合《企业会计准则》的规定。

(5) 居间商佣金核算准确性。请发行人：①结合产品通过居间商进行销售的具体过程，说明发行人对居间商的选择标准，居间商的客户开拓方式，列示各期前五大居间商的名称、对应的销售额及占比、销售佣金及占比，说明主要居间商的基本情况，包括类型（自然人/法人）、所在地、业务区域、合作开

始时间、主营业务、佣金计提方式、是否专门为发行人进行居间服务、对应的客户名称，是否与发行人及其关联方存在关联关系。②说明佣金的确定机制和标准，支付时点及方式，报告期内费率的变化情况，与收入的匹配性，计提方式及比例是否与行业情况存在明显差异，费率是否具备商业合理性，相关会计处理方式，是否符合企业会计准则的规定。③量化分析报告期内销售人员、行政及管理人员、研发及技术人员、生产人员等数量、平均薪资与业务规模是否匹配，与同期同行业可比公司、同地区公司及当地平均水平相比是否存在显著差异。④结合研发项目补充说明研发费用中材料投入的主要内容，材料费不断增长的原因及合理性，绿色环保水性烟用接装纸研发项目投入远超过其他项目的原因及合理性，说明费用化的材料是否建立相关备查，是否形成样品，如是，具体说明样品的会计处理；说明研发项目投入（包括报告期内已完成项目及在研项目）与产品的关系、对发行人业绩的贡献。⑤结合费用发生的对方单位说明是否存在关联方或潜在关联方为发行人承担成本或代垫费用的情况，是否存在少计费用的情况。

（6）大额应付款项的合理性。报告期各期，应付票据分别为 4,139.05 万元、3,738.18 万元和 5,256.04 万元，发行人应付账款分别为 1,042.93 万元、1,365.12 万元和 1,428.75 万元，应付票据和应付账款金额较大。请发行人：①结合生产变化情况、采购付款流程、结算方式、付款周期等，说明报告期各期应付账款、应付票据与采购金额、成本的匹配关系，应付票据金额远大于应付账款的原因及合理性。②补充披露报告期各期应付账款账龄分布情况及账龄 1 年以上未支付的原因，说明与主要供应商期后结算情况，是否严格按照采购合同的条款按时付款。③说明银行承兑汇票保证金与应付票据的匹配性，是否存在不能按期兑付情形。

请保荐机构、申报会计师核查上述事项，说明对发行人原材料、库存商品、发出商品执行的核查程序、核查数量及占比、核查金额及占比（尤其是境外存货），说明存货监盘的情况（包括但不限于监盘时间、监盘地点、监盘人员及结果），请发行人律师核查（1）④，并发表明确意见。

（1）设备成新率低的影响

①说明报告期内新购置机器设备较少的原因及合理性，部分主要生产设备

成新率较低或仅剩残值对生产经营的影响，是否需要更新，如需更新，请说明新购置设备对公司财务状况的影响。

回复：

1、说明报告期内新购置机器设备较少的原因及合理性

报告期内，发行人新购置机器设备金额分别为 50.65 万元、543.84 万元和 181.84 万元和 301.99 万元，购置设备主要系少量印刷机、复合机和分切机以及应用于检测、调墨等工序的其他机器设备。报告期内，发行人设备采购具体情况如下：

单位：台、万元

项目	主要应用产品	主要应用工序	2023 年 1-6 月	2022 年度	2021 年度	2020 年度
印刷机	水松纸	印刷	1	-	1	-
复合机	铝箔纸	复合	-	-	1	-
分切机	各类产品	分切	2	1	2	-
激光器	水松纸	激光打孔	1	2	-	-
打孔机	水松纸	激光打孔	-	-	1	-
其他机器设备	各类产品	检测、调墨等工序	5	10	8	5
新购置机器设备数量合计			9	13	13	5
新购置机器设备金额合计			301.99	181.84	543.84	50.65

注：其他机器设备包括液压升降台、纸张透气度测定仪等

报告期内新购置机器设备较少主要系发行人采购时对设备的质量要求较高，设备功能稳定、使用寿命较长。目前，公司的主要设备使用情况良好，能够满足公司现有生产经营规模的需求。同时，本着效益最大化的原则，报告期内发行人外购了部分零部件设备，对原有少量生产设备进行了部件更新，保障了公司生产的效率。报告期内，原有生产设备对公司的产品质量和生产效率未产生不利影响。

此外，报告期内，发行人同行业可比上市公司新购置机器设备金额占营业收入的比例情况对比如下：

单位：%

项目	2023年 1-6月	2022年度	2021年度	2020年度	报告期各期平均值
集友股份	1.84	1.06	0.71	0.81	1.11
永吉股份	1.02	3.55	5.12	2.73	3.11
东风股份	11.26	1.71	0.92	0.44	3.58
劲嘉股份	2.02	1.07	3.03	1.00	1.78
平均值	4.04	1.85	2.44	1.25	2.40
特美股份	1.87	0.64	3.08	0.29	1.47

注：数据来源于上市公司公开信息，可比公司新购置机器设备金额未包括可比公司因扩建产线等从在建工程转入的设备增加金额。

报告期内，发行人新购置机器设备金额占营业收入的比例平均值为 1.47%，在同行业各家可比上市公司的平均值 1.11%至 3.58%的区间范围之内，稍低于同行业整体平均值 2.40%。

综上，报告期内，发行人原有机器设备运行状态良好，因此发行人新购置机器设备金额较小，具有合理性，且发行人新购置机器设备金额占营业收入的比例与同行业可比公司平均水平较为接近，符合行业内企业的特征。

2、部分主要生产设备成新率较低或仅剩残值对生产经营的影响，是否需要更新，如需更新，请说明新购置设备对公司财务状况的影响。

发行人的生产设备主要包括印刷机、复合机、烫金机、打孔机等机器设备。截至报告期末，公司账面原值在 40 万元以上的主要生产设备共计 30 项，期末账面原值合计 2,690.28 万元，期末账面价值合计 1,318.09 万元，主要生产设备成新率为 48.99%。报告期末，部分生产设备成新率较低或仅剩残值的设备情况如下：

单位：万元

序号	设备名称	账面原值	账面价值	成新率	相关生产工序	对生产经营的影响
1	激光打孔机 (HSL300)	85.47	8.74	10.23%	激光打孔	设备运行良好，通过维护保养、更换零部件可以保持正常运转，未对生产效率、产品质量产生较大影响
2	二色电子轴烫金机	87.60	2.63	3.00%	烫金	设备运行良好，通过维护保养、更换零部件可以保持正常运转，未对生产效率、产品质量产生较大影响
3	水松纸激光打孔机	154.55	4.64	3.00%	激光打孔	设备运行良好，通过维护保养、更换零部件可以保持正常运转，未对

序号	设备名称	账面原值	账面价值	成新率	相关生产工序	对生产经营的影响
						生产效率、产品质量产生较大影响
4	三色高速水松纸印刷机	78.33	2.35	3.00%	印刷	设备运行良好，通过维护保养、更换零部件可以保持正常运转，未对生产效率、产品质量产生较大影响
5	水松纸打孔机	79.88	2.32	2.90%	激光打孔	设备运行良好，通过维护保养、更换零部件可以保持正常运转，未对生产效率、产品质量产生较大影响

上述成新率较低或仅剩残值的生产设备在公司的日常维护下，基本可以保持正常运作，未对公司的生产效率、产品质量产生不利影响，能够满足公司生产经营的需要。此外，报告期末，发行人水松纸或铝箔纸等产品在印刷、烫金、激光打孔、复合、分切等生产工序中使用的其他主要生产设备的成新率情况较好，在生产过程中亦能够保障产品的质量以满足生产需求，其中，成新率大于 50% 的主要生产设备及其应用工序如下表所示：

单位：万元

序号	设备名称	账面原值	账面价值	成新率	相关生产工序
1	双轴高速分切机	46.02	46.02	100.00%	分切
2	激光器	60.48	59.99	99.19%	激光打孔
3	三色卷筒纸无轴传动凹版印刷机	108.85	107.09	98.38%	印刷
4	双轴高速分切机	51.33	50.08	97.57%	分切
5	双轴高速分切机	65.13	59.86	91.90%	分切
6	进口复合机	78.23	66.82	85.42%	复合
7	P11 印刷机	130.09	110.11	84.64%	印刷
8	进口打孔机	163.14	131.42	80.56%	激光打孔
9	进口分切机	55.44	44.66	80.56%	分切
10	纸张透气度自动测量仪	42.04	32.85	78.16%	检测
11	激光打孔机配件激光冷水机	123.15	72.13	58.57%	激光打孔
12	五色印刷机	140.22	78.86	56.24%	印刷
13	S4 双轴分切机	61.12	33.75	55.23%	分切
14	激光盘纸打孔机	93.97	49.06	52.21%	激光打孔
15	三色卷筒纸电脑凹版印刷机	72.97	36.98	50.68%	印刷

报告期内，发行人固定资产中机器设备的成新率与同行业可比公司的整体对比情况如下：

单位：%

项目	2023年1-6月	2022年度	2021年度	2020年度
集友股份	54.28	58.02	64.72	66.34
永吉股份	36.52	38.43	35.87	37.98
东风股份	55.41	45.72	37.68	41.09
劲嘉股份	42.51	41.10	44.03	43.55
平均值	47.18	45.82	45.57	47.24
特美股份	46.82	45.99	50.47	50.37

注：数据来源于上市公司公开信息

根据上述数据统计，发行人机器设备成新率与行业平均水平较为接近，设备运行状况良好。综上所述，发行人为各生产工序配置的设备，虽然有少部分生产设备成新率较低，但能够满足发行人生产经营的要求，未对公司的生产经营产生不利影响。针对个别成新率较低或仅剩残值的设备，若该部分设备出现生产效率下降等情形，发行人将进行购置或更新改造，此类设备更新虽然会有一些的资金需求，但更新规模较小，对公司的财务状况影响较小，且从公司长期生产经营来看能有效提高生产效率、生产质量，对公司长期的生产经营较为有利。此外，发行人除募投项目的新厂区扩大产能将对设备进行补充外，发行人目前不需要对现有的主要生产设备进行规模化的购置或更新。

保荐机构、申报会计师核查程序：

- 1、查阅报告期内新增固定资产的原始凭证，获取相应的采购合同、采购申请单、验收单、发票及付款单据，核查新增设备的金额；
- 2、查阅同行业可比公司的定期报告，了解同行业可比公司的机器设备成新率，对比分析发行人的设备成新率情况；
- 3、查阅固定资产明细表，了解发行人机器设备的成新率；
- 4、访谈发行人实控人，并实地观察，了解部分生产设备成新率较低或仅剩残值的设备的运行情况和对生产经营的影响。并了解发行人是否具有新增设备购置计划。

保荐机构、申报会计师核查结论：

- 1、受设备实际运行情况、发行人生产经营需要等因素影响，发行人报告期

内新增设备较少，具有合理性；

2、发行人部分成新率较低或仅剩残值的生产设备运行情况良好，对生产经营的影响较小，发行人目前不需要对现有的主要生产设备进行规模化的更新，对公司的财务状况影响较小。

②结合生产过程中的瓶颈工序及设备说明产能计算的具体方式，机器设备与产能的匹配关系是否合理及扩充产能面临的困难，2022 年产能利用率大幅升高的原因及合理性，长期超出设定产能生产对机器设备、生产人员的影响。

回复：

1、结合生产过程中的瓶颈工序及设备说明产能计算的具体方式

公司主要产品为水松纸、铝箔纸和烟舌纸等烟用包装材料。水松纸产品的生产工序主要包括砂磨、油墨调色等印前工序，印刷以及烫金、激光打孔、分切等印后工序；铝箔纸产品的生产工序主要包括涂胶、复合、分切等主要生产工序；烟舌纸产品的加工工序主要包括油墨调色、印刷、分切等主要生产工序。公司主要产品的生产工序请参见招股说明书第五节之“一、（四）2、主要产品的生产流程”。

公司生产的工序较多，其中，水松纸、烟舌纸产品均需印刷工序，铝箔纸产品均需复合工序，对水松纸和烟舌纸产品产能形成制约的瓶颈工序主要是印刷工序，对铝箔纸产品产能形成制约的瓶颈工序主要是复合工序。因此，将印刷机作为水松纸和烟舌纸产品的关键设备，复合机作为铝箔纸产品的关键设备进行上述产品的产能核算。通过该方法得到三种产品的关键设备产能的具体计算过程如下：

①水松纸产品的关键设备产能

单位：吨

设备	2023 年 1-6 月			2022 年度			2021 年度			2020 年度		
	日均设计产能 ①	运行天数 (天) ②	关键设备产能 ③=①*②	日均设计产能 ①	运行天数 (天) ②	关键设备产能 ③=①*②	日均设计产能 ①	运行天数 (天) ②	关键设备产能 ③=①*②	日均设计产能 ①	运行天数 (天) ②	关键设备产能 ③=①*②
印刷机 1	1.50	165	247.50	1.50	330	495.00	1.50	330	495.00	1.50	330	495.00
印刷机 2	5.50	165	907.50	5.50	330	1,815.00	5.50	330	1,815.00	5.50	330	1,815.00

设备	2023年1-6月			2022年度			2021年度			2020年度		
	日均设计产能 ①	运行天数 (天) ②	关键设备产能 ③=①* ②									
印刷机 3	4.50	165	742.50	4.50	330	1,485.00	4.50	330	1,485.00	4.50	330	1,485.00
印刷机 4	3.00	165	495.00	3.00	330	990.00	3.00	28	84.00	-	-	-
印刷机 5	1.50	165	247.50	1.50	330	495.00	1.50	330	495.00	1.50	330	495.00
印刷机 6	-	-	-	-	-	-	1.10	28	30.80	1.10	330	363.00
印刷机 7	-	-	-	1.10	55	60.50	1.10	330	363.00	1.10	330	363.00
印刷机 8	7.00	83	581.00	-	-	-	-	-	-	-	-	-
水松纸关键设备产能	3,221.00			5,340.50			4,767.80			5,016.00		

注 1：因不同印刷机生产的产品工艺复杂度或印刷次数存在差异、印刷机速和印刷的尺寸规格存在差异，故不同印刷机的日均设计产能存在差异，日均设计产能=该设备每小时产能*20 小时/天，由于扩大产能需要一定时间，生产需求较大时，公司通过延长生产天数等方式扩充产能。

注 2：印刷机 4 系 2021 年 11 月末新增；印刷机 6 和印刷机 7 使用年限较长，分别于 2021 年 2 月和 2022 年 3 月起停止使用并进行处置，印刷机 8 系 2023 年 4 月投入使用，上述设备运行天数=运行月数/12*330。

②铝箔纸产品的关键设备产能

单位：吨

设备	2023年1-6月			2022年度			2021年度			2020年度		
	日均设计产能 ①	运行天数 (天) ②	关键设备产能 ③=①* ②									
复合机 1	2.30	165	379.50	2.30	330	759.00	2.30	330	759.00	2.30	330	759.00
复合机 2	2.30	165	379.50	2.30	330	759.00	2.30	330	759.00	2.30	330	759.00
复合机 3	2.30	165	379.50	2.30	330	759.00	2.30	330	759.00	2.30	330	759.00
复合机 4	2.30	165	379.50	2.30	330	759.00	2.30	330	759.00	2.30	330	759.00
复合机 5	2.30	165	379.50	2.30	330	759.00	2.30	330	759.00	2.30	330	759.00
复合机 6	2.30	165	379.50	2.30	330	759.00	2.30	330	759.00	2.30	330	759.00
复合机 7	2.30	165	379.50	2.30	330	759.00	-	-	-	-	-	-
铝箔纸关键设备产能	2,656.50			5,313.00			4,554.00			4,554.00		

注：复合机 7 系 2021 年 12 月末新增，于 2022 年起开始计算产能。

③烟舌纸产品的关键设备产能

单位：吨

设备	2023年1-6月			2022年度			2021年度			2020年度		
	日均设计产能 ①	运行天数 (天) ②	关键设备产能 ③=①* ②									
印刷机	2.50	165	412.50	2.50	330	825.00	2.50	330	825.00	2.50	330	825.00
烟舌纸关键设备产能	412.50			825.00			825.00			825.00		

2、机器设备与产能的匹配关系是否合理及扩充产能面临的困难

报告期各期末，发行人机器设备账面原值分别为 2,855.42 万元、3,369.26 万元、3,361.53 万元和 3,654.04 万元。

根据瓶颈工序并通过关键设备核算法计算得到水松纸、铝箔纸和烟舌纸产品报告期内的产能具体如下表：

单位：吨

产品类别	2023年1-6月	2022年度	2021年度	2020年度
水松纸	3,221.00	5,340.50	4,767.80	5,016.00
铝箔纸	2,656.50	5,313.00	4,554.00	4,554.00
烟舌纸	412.50	825.00	825.00	825.00
关键设备年度产能合计	13,154.00	11,478.50	10,146.80	10,395.00
机器设备金额	3,654.04	3,361.53	3,369.26	2,855.42
关键设备年度产能合计/机器设备金额	3.60	3.41	3.01	3.64

注：截至 2023 年 6 月末，关键设备年度产能合计系现有关键设备的 2023 年产能=水松纸 2023 年初已有设备（印刷机 1-5）年度产能 5,280.00 吨+水松纸 2023 年新增设备（印刷机 8）当年产能 1,736.00 吨+铝箔纸 2023 年产能 5,313.00 吨+烟舌纸 2023 年产能 825.00 吨=13,154.00 吨。

通过关键设备核算法计算得到的产品产能变动与关键设备的增减变动具有匹配性，产能变动主要受到相应关键设备增减变动的的影响。报告期内，关键设备年度产能合计/机器设备金额的比例基本较为稳定，具有一定的线性关系，期间存在小幅波动主要原因系报告期内公司应用于其他非瓶颈工序如分切、激光打孔、检测、调墨等工序的机器设备存在新增或处置。

发行人主要通过增加设备、**延长生产天数**等方式扩充产能。发行人报告期内，公司的主要设备整体使用情况良好，发行人通过购置了印刷机、分切机等设备，提高了部分工序的生产效率。但是，发行人生产场地规模有限且发行人生产的水松纸等烟用包装材料体积规格较大，规模化增加生产设备和扩充产能的空间较为有限。同时，公司获批的环评核定产能数量、生产人员的数量规模，亦对发行人扩充产能形成一定约束。根据发行人所在地政府发展规划调整及改造需要，公司将整体搬迁至新厂区。截至本问询回复出具之日，新厂区处于勘察设计与工程监理阶段，尚未动工，目前正在进行工业化厂房及生产线的设计工作，此外，公司新厂区已完成了相关的审批、备案等程序，请参见本审核问询函回复问题 9（1）之“3、新厂区履行的相关的审批、备案等程序”，可进一步推动公司产能提升。

3、2022 年产能利用率大幅升高的原因及合理性，长期超出设定产能生产对机器设备、生产人员的影响

2022 年度，发行人产能利用率大幅升高的产品主要为水松纸和铝箔纸产品。2021 年和 2022 年，基于关键设备产能计算的发行人产能利用率的变化具体如下表所示：

单位：吨

产品	2022 年度关键设备产能	2022 年度自制产量	2022 年度产能利用率	2021 年度关键设备产能	2021 年度自制产量	2021 年度产能利用率	产能利用率增额
水松纸	5,340.50	5,058.35	94.72%	4,767.80	3,854.91	80.85%	13.86%
铝箔纸	5,313.00	4,944.55	93.07%	4,554.00	3,567.15	78.33%	14.74%
烟舌纸	825.00	533.54	64.67%	825.00	538.81	65.31%	-0.64%

2022 年度，因发行人水松纸、铝箔纸产品业务的增长，发行人水松纸和铝箔纸产品的产量相较 2021 年有较大提升，2022 年业务增长的原因请参见本审核问询函回复问题 4（1）之“1、结合细分收入所对应的各期主要客户类型、销售产品类型、数量、金额等因素说明 2022 年收入大幅增长的原因及合理性”。因此，发行人产能利用率大幅升高主要系产量的增加，发行人 2022 年产能利用率大幅上升具有合理性。

发行人超出设定产能生产主要系产能利用率基于环评产能计算。2021 年和

2022年，基于环评产能计算的发行人产能利用率的变化具体如下表所示：

单位：吨

产品	报告期各期环评产能	2022年度自制产量	2022年度产能利用率	2021年自制产量	2021年度产能利用率	产能利用率增额
水松纸	4,500.00	5,058.35	112.41%	3,854.91	85.66%	26.75%
铝箔纸	4,000.00	4,944.55	123.61%	3,567.15	89.18%	34.43%
烟舌纸	500.00	533.54	106.71%	538.81	107.76%	-1.05%

报告期内，发行人主要设备使用情况良好，机器设备成新率高于同行业可比公司平均水平，现有机器设备能够满足公司水松纸、铝箔纸产品产量增加的需求，符合目前生产经营的需要。同时，本着效益最大化的原则，报告期内发行人外购了部分零部件设备，对原有少量生产设备进行了部件更新，完善了原有的生产线，保障公司生产的效率。综上，发行人机器设备实际生产能力高于报告期的环评验收产能，超**环评设定**产能生产未对机器设备造成重大不利影响。报告期内，发行人水松纸、铝箔纸、烟舌纸超产能利用率比例未超过 30%，低于相关法律法规所规定的构成规模重大变动的标准。但结合生产经营需要，发行人已于 2023 年 5 月和 7 月通过环评审批验收，分别获批新增 2,000 吨铝箔纸产能、1000 吨水松纸产能和 500 吨烟舌纸产能，有效解决了报告期内环评设定产能饱和的问题。

报告期各期，发行人员工情况及生产人员数量如下表所示：

单位：人

项目	2023年6月末	2022年末	2021年末	2020年末
员工总数	148	135	111	123
生产人员数量	90	81	62	72

2023年6月末，公司员工总数为 148 人，较 2022 年末增加 13 人；生产人员数量为 90 人，较 2022 年末增加 9 人；2022 年末，公司员工总数为 135 人，较 2021 年末增加 24 人；生产人员数量为 81 人，较 2021 年末增加 19 人。发行人通过增加各生产班组的人员数量，并合理调整夜班班组等方式匹配公司的产量需求。公司针对工作时间、考勤管理建立了相关制度，并通过了 ISO45001 职业健康安全管理体系，能够合理保障生产人员拥有合理的工时作息，保障生产人员的健康与安全。此外，根据龙游县应急管理局于 2023 年 7 月 19 日出具的

《证明》，2020年1月1日至今，发行人在辖区内未发生一般、较大或重大安全生产责任事故，未有行政处罚记录。同时，经查询，公司与员工间不存在诉讼及纠纷的情形。综上，报告期内长期超出设定产能生产未对生产人员产生重大不利影响。

保荐机构、申报会计师履行的核查程序：

- 1、了解并实地观察发行人的生产工序和生产场地的运作情况；
- 2、查阅发行人报告期各期的产能、产量数据；
- 3、查阅发行人生产项目所履行的环评相关审批、验收手续；
- 4、查阅发行人报告期各期的机器设备明细表；
- 5、查阅发行人报告期各期的花名册和生产人员的变动情况；了解发行人生产人员的排班制度和实际排班情况，查阅发行人 ISO45001 职业健康安全管理体系认证证书、龙游县应急管理局出具的证明，分析超产能生产对发行人生产人员的影响。

保荐机构、申报会计师的核查结论：

1、鉴于产能数据为环评验收产能数据，发行人的机器设备与产能不存在线性的匹配关系；**根据瓶颈工序并通过关键设备核算法，关键设备年度产能合计/机器设备金额的比例基本较为稳定，具有一定的线性关系。**

2、发行人规模化增加生产设备和扩充产能的空间较为有限，同时获批验收的环评核定产能、生产人员的数量规模，亦对发行人扩充产能形成一定约束。公司新厂区已完成了相关的审批、备案等程序，未来可进一步推动公司产能的提升；

3、发行人 2022 年产能利用率大幅上升具有合理性，**超环评设定产能生产未对机器设备、生产人员产生重大不利影响。**

③补充说明固定资产、在建工程盘点情况，包括盘点时间、地点、人员、范围、盘点方法、程序、盘点比例、账实相符的情况、盘点结果，是否存在盘点差异及产生原因、处理措施。

回复：

1、固定资产盘点情况

根据公司制定的《公司财务会计制度》，公司每年 12 月底前对固定资产进行一次全面清查工作。**2020 年至 2022 年各期末以及 2023 年 6 月 30 日，公司对固定资产进行盘点。**盘点时由设备部、财务部人员对固定资产进行清查盘点，盘点地点包括母公司及子公司的全部固定资产，盘点范围为全盘。盘点时关注固定资产的存放及使用情况，关注有无报废或闲置的固定资产，根据固定资产实际盘点数据与账面进行核对。

报告期各期末，公司固定资产盘点情况如下：

项目	2023 年 1-6 月	2022 年度	2021 年度	2020 年度
盘点时间	2023 年 6 月 30 日	2022 年 12 月 31 日	2021 年 12 月 31 日	2020 年 12 月 31 日
盘点地点	特美股份经营场所，位于浙江省衢州市龙游县； 特美国际经营场所，位于阿联酋迪拜。			
盘点人员	资产管理人員、公司财务人员			
盘点范围	全盘			
盘点方法	实地盘点法			
盘点程序	(1) 盘点前，财务部及设备部根据公司固定资产的特点及实际情况提前制定盘点计划、准备固定资产盘点表并与账面核对一致； (2) 盘点过程中，根据既定的计划盘点固定资产，对照固定资产盘点表的资产名称、数量、规格和存放地点对实物进行逐项核对。检查资产使用状况，关注是否存在毁损、陈旧、报废、闲置等情形； (3) 盘点完毕后，完成盘点总结，复核并记录盘点结果，参与盘点的人员在盘点表上签字确认。			
盘点比例	100.00%			
账实相符情况	账实相符			
盘点结果	公司固定资产状况良好，不存在盘盈、盘亏或资产闲置的情况。			
是否存在盘点差异及产生原因、处理措施	不存在盘点差异，不涉及相关处理措施			

综上，发行人固定资产管理体系完整，报告期各期末，发行人固定资产盘点比例均为 100%，账实相符，不存在盘亏、盘盈及长期闲置的资产。

2、在建工程盘点情况

2020 年度至 2022 年度各期末公司无结存在建工程情况。2020 年初在建工程主要为发行人厂房改造项目，于 2020 年 9 月完工并达到预定可使用状态，已转入固定资产。公司实时控制在建项目实施进度，结合项目预算及施工进度对项目进行管理，并依据在建工程项目竣工验收报告以及固定资产验收单进行相

应处理，不存在延迟结转的情形。

2023年6月末，公司在建项目为年产25,000吨烟用包装材料生产线项目与移动机器人。

公司在建工程盘点情况如下：

项目	2023年1-6月	2022年度	2021年度	2020年度
盘点时间	2023年6月30日			
盘点地点	特美股份经营场所，位于浙江省衢州市龙游县			
盘点人员	资产管理人員、公司财务人员			
盘点范围	全盘			
盘点方法	实地盘点法			
盘点程序	<p>(1) 盘点前，财务部及相关部门提前制定盘点计划、准备在建工程盘点表并与账面核对一致；</p> <p>(2) 盘点过程中，根据既定的计划盘点在建工程，对照在建工程盘点表的资产名称、数量、规格和存放地点对实物进行逐项核对；观察了解在建工程是否已达到预定可使用状态，不存在推迟转固的情况；</p> <p>(3) 盘点完毕后，完成盘点总结，复核并记录盘点结果，参与盘点的人员在盘点表上签字确认。</p>	期末无在建工程	期末无在建工程	期末无在建工程
盘点比例	100.00%			
账实相符情况	账实相符			
盘点结果	未见异常情况			
是否存在盘点差异及产生原因、处理措施	不存在盘点差异，不涉及相关处理措施			

综上，发行人在建工程盘点比例均为100%，账实相符、状况良好，未发生盘点差异，不存在已达到预定可使用状态而推迟转固的情形。

保荐机构、申报会计师履行的核查程序：

1、了解发行人固定资产及在建工程管理的内部控制制度及实际执行情况，核查发行人固定资产管理内部控制制度是否设立并有效运行；

2、获取发行人固定资产清单并与账面金额进行核对，对已由在建工程转为固定资产的相关记录进行核查；

3、了解发行人固定资产、在建工程的相关会计政策，获取发行人固定资产折旧明细并进行固定资产折旧测算，核实当期计提的折旧金额；

4、检查报告期内新增固定资产的原始凭证，获取相应的采购合同、采购申请单、竣工验收报告、验收单、发票及付款单据，核查固定资产入账的真实性、准确性；

5、申报会计师对报告期各期末、保荐机构对 2022 年末及 2023 年 6 月 30 日发行人的固定资产实施监盘。监盘程序如下：

(1) 监盘前取得发行人的盘点计划、固定资产盘点表，与固定资产卡片账核对是否相符，确定固定资产放置地点、固定资产监盘范围以及监盘比例；

(2) 根据既定的监盘计划实施固定资产监盘。监盘时实施从实物到账、账到实物的双向检查，以测试盘点表的完整性和准确性；

(3) 监盘过程中关注固定资产使用状况，检查是否存在固定资产毁损、报废、闲置等情形；

(4) 记录监盘结果，并由相关参与盘点人员签字确认。

6、申报会计师及保荐机构对 2023 年 6 月 30 日发行人的在建工程实施监盘。监盘程序如下：

(1) 监盘前取得发行人的盘点计划、在建工程盘点表，与账面核对是否相符，确定在建工程放置地点、在建工程监盘范围以及监盘比例；

(2) 根据既定的监盘计划实施在建工程监盘。监盘时实施从实物到账、账到实物的双向检查，以测试盘点表的完整性和准确性；

(3) 监盘过程中关注在建工程是否已达到预定可使用状态，检查是否存在推迟转固的情况；

(4) 记录监盘结果，并由相关参与盘点人员签字确认。

保荐机构、申报会计师的核查结论：

经核查，保荐机构、申报会计师认为，公司固定资产及在建工程管理体系完整，报告期各期末，公司固定资产盘点比例 100%，账实相符、状况良好，不存在长期闲置的资产；公司 2020 年至 2022 年各期末无结存在建工程情况；2023 年 6 月 30 日，公司在建工程盘点比例 100%，账实相符、状况良好，不存在已达到预定可使用状态而推迟转固的情形。公司固定资产及在建工程均不涉及盘点差异及采取处理措施的情形。

④补充披露公司超产能生产的情况及环保合规性。

回复：

1、超环评产能生产情况

报告期内，公司部分产品存在超环评产能生产情况，具体情况如下：

单位：吨

年度	产品	环评产能	自制产量	产能利用率
2023 年 1-6 月	水松纸	2,750.00	3,158.49	114.85%
2022 年度	水松纸	4,500.00	5,058.35	112.41%
	铝箔纸	4,000.00	4,944.55	123.61%
	烟舌纸	500.00	533.54	106.71%
2021 年度	烟舌纸	500.00	538.81	107.76%
2020 年度	烟舌纸	500.00	636.68	127.34%

注：2023 年 1-6 月水松纸环评产能=2023 年度全年产能 5,500.00 吨/2=2,750.00 吨。

报告期内，由于公司业务规模快速扩张，公司为满足生产经营需要增加了相关产品的产量。根据《中华人民共和国环境影响评价法》《污染影响类建设项目重大变动清单（试行）》等有关规定，建设项目的环评文件经批准后，建设项目的性质、规模、地点、采用的生产工艺或者防治污染、防止生态破坏的措施发生重大变动的，建设单位应当重新报批建设项目的环评文件；生产、处置或储存能力增大 30%及以上的属于重大变动，报告期各期，发行人超产能利用率比例未超过 30%，低于相关法律法规所规定的构成规模重大变动的标准。

为满足业务发展的需求，公司已于 2023 年 5 月通过环评验收新增了 2000 吨铝箔纸产能，并于 2023 年 7 月通过环评验收新增了 1000 吨水松纸产能和 500 吨烟舌纸产能，有效解决了报告期内公司部分产品超产能生产的情况。截

至本审核问询函回复出具日，公司水松纸、铝箔纸和烟舌纸产能分别为 5,500.00 吨、6,000.00 吨和 1,000.00 吨。

根据衢州市生态环境局龙游分局于 2023 年 8 月 2 日出具的《证明》，报告期内公司虽然曾经存在部分产品超产能生产的行为，但不涉及《中华人民共和国环境影响评价法》第二十四条所述的“重大变动”的情形。

2、环保合规性

2020 年至 2022 年，发行人定期委托第三方机构进行三废检测，并形成检测报告，主要污染物的具体检测情况如下：

单位：Nmg/m³、mg/m³

排放物	2022 年度		2021 年度		2020 年度	
	总量指标	实际排放量	总量指标	实际排放量	总量指标	实际排放量
无组织废气-挥发性有机物	4.00	0.40	4.00	3.91	4.00	2.78
无组织废气-非甲烷总烃						
有组织废气-非甲烷总烃	120.00	22.50	120.00	10.20	120.00	-

注：总量指标系排污许可证载明的许可排放量，排污许可证上登载“无组织废气-挥发性有机物”以非甲烷总烃计。

2020 年度至 2022 年度，发行人虽然存在部分产品超产能生产，但生产过程中产出污染物较少，低于核定标准，实际排放量符合总量控制要求。

此外，根据衢州市生态环境局龙游分局于 2023 年 8 月 2 日出具的《证明》，公司产品不属于高污染、高环境风险产品。公司目前已建项目已履行环评审批、验收手续，并依法取得排污许可证，2020 年以来未受到相关行政处罚，未发生重大环境污染事故。

综上，报告期内发行人虽然存在超环评产能生产情形，但超产能利用率比例未超过 30%，低于相关法律法规所规定的构成规模重大变动的标准，发行人超产能生产情形已取得衢州市生态环境局龙游分局出具的专项说明，发行人不存在因生态环境问题造成的不良社会影响、危害后果或构成重大违法违规的行为。相关内容已在招股书第五节之“三（一）1、主要产品的产能情况”进行补充披露，具体披露内容如下：

“2020 年度至 2022 年度，公司水松纸、铝箔纸和烟舌纸的环评产能分别为 4,500 吨、4,000 吨和 500 吨，部分产品存在超环评产能生产情况，主要系公司为满足生产经营需要增加了相关产品的产量。公司超产能利用率比例未超过 30%，低于相关法律法规所规定的构成规模重大变动的标准。为满足业务发展需求，截至本招股说明书签署日，公司已通过环评验收分别新增产能水松纸 1,000.00 吨、铝箔纸 2,000.00 吨和烟舌纸 500.00 吨，超环评产能生产的情况得到有效解决。

报告期内，公司虽然存在超环评产能生产情形，但生产过程中产出污染物较少，低于核定标准，实际排放量符合总量控制要求。根据衢州市生态环境局龙游分局于 2023 年 8 月 2 日出具的《证明》，报告期内公司虽然曾经存在部分产品超环评产能生产的行为，但不涉及《中华人民共和国环境影响评价法》第二十四条所述的“重大变动”的情形；公司已依法取得排污许可证，2020 年以来未受到相关行政处罚，未发生重大环境污染事故。”

保荐机构、申报会计师、发行人律师履行的核查程序：

- 1、核查发行人报告期各期的产能、产量数据；
- 2、核查发行人生产项目所履行的环评相关审批、验收手续；
- 3、核查发行人报告期各期的三废检测报告和排污许可证载明的许可量；
- 4、取得当地政府环保主管部门出具的关于公司报告期内部分产品超产能生产、环保合规性的专项证明。

保荐机构、申报会计师、发行人律师的核查结论：

经核查，保荐机构、申报会计师、发行人律师认为：

- 1、报告期内发行人虽然存在超产能生产情形，但超产能利用率比例未超过 30%，低于相关法律法规所规定的构成规模重大变动的标准。2023 年，公司水松纸、铝箔纸和烟舌纸产品已通过环评验收分别新增产能 1,000.00 吨、2,000.00 吨和 500.00 吨，相关超产能生产情况已得到解决；
- 2、发行人超产能生产情形已取得衢州市生态环境局龙游分局出具的专项说明，确认发行人不存在因生态环境问题造成的不良社会影响、危害后果或构成

重大违法违规的行为，未受到过相关行政处罚。

(2) 是否存在放宽信用政策增加销售收入的情形

①结合报告期内各类收入变化情况，分析说明报告期各期末各类业务的应收账款变动原因及合理性，应收账款主要客户与营业收入主要客户是否匹配。

回复：

1、结合报告期内各类收入变化情况，分析说明报告期各期末各类业务的应收账款变动原因及合理性

报告期内，各类业务收入及各期末应收账款如下表：

单位：万元、%

项目	2023年1-6月/2023年6月30日		2022年度/2022年12月31日		2021年度/2021年12月31日		2020年度/2020年12月31日
	金额	增长率	金额	增长率	金额	增长率	金额
主营业务收入	16,015.18	-	28,276.76	60.78	17,587.08	2.34	17,184.57
其中：水松纸	9,448.96	-	13,760.31	58.82	8,664.05	-9.37	9,559.80
铝箔纸	4,881.21	-	10,847.00	74.59	6,212.82	9.97	5,649.79
烟舌纸	1,117.09	-	1,701.84	17.76	1,445.14	15.58	1,250.35
其他产品	567.91	-	1,967.60	55.53	1,265.07	74.58	724.63
其他业务收入	100.82	-	144.64	96.76	73.51	-4.16	76.70
营业收入合计	16,116.00	-	28,421.40	60.93	17,660.59	2.31	17,261.27
应收账款余额	5,238.74	16.34	4,503.10	74.30	2,583.50	26.15	2,048.02

报告期内，公司主营业务收入占总营业收入比例分别为 99.56%、99.58%、99.49%和 99.37%。主要产品水松纸、铝箔纸和烟舌纸，各期销售收入占主营业务收入比例分别为 95.79%、92.81%、93.04%和 96.45%，报告期内公司销售产品结构无异常变化。

由上表可知，公司 2023 年 6 月末应收账款增长率 16.34%，2023 年 1-6 月营业收入保持增长态势，两者增长趋势一致；公司 2022 年末应收账款增长率 74.30%，2022 年度营业收入增长率 60.93%，两者增长幅度具有匹配性；2021 年末应收账款增长率 26.15%，2021 年度营业收入增长率 2.31%，两者波动方向一致，但涨幅存在差异，主要原因系 2021 年船舶压港、集装箱周转率下降，下

半年逐渐开始好转，期末应收账款尚在信用期内，因此增幅较大。

综上，报告期内，应收账款波动同营业收入波动方向一致，各期末应收账款变动具有合理性。

2、应收账款主要客户与营业收入主要客户是否匹配

报告期各期，发行人应收账款前五名客户与其营业收入排名情况如下：

单位：万元

2023年1-6月/2023年6月30日			
客户名称	应收账款余额	营业收入	营业收入排名
BMJ Industries FZ-LLC	3,395.44	6,337.22	1
Faisal Ayaz Tobacco And Smoking Accessories Trading L.L.C	282.22	526.12	9
GTL 集团	231.59	749.79	4
The Independent Tobacco FZE	222.79	407.60	10
Xapel Trading (PTY) LTD	195.83	647.07	6
2022年度/2022年期末			
客户名称	应收账款余额	营业收入	营业收入排名
BMJ Industries FZ-LLC	2,039.49	9,198.08	1
RGT 集团	544.31	1,758.65	3
Eastern Company S.A.E.	465.62	2,324.75	2
Now General Trading FZE	434.99	1,390.97	5
Faisal Ayaz Tobacco And Smoking Accessories Trading L.L.C	227.44	744.45	10
2021年度/2021年期末			
客户名称	应收账款余额	营业收入	营业收入排名
BMJ Industries FZ-LLC	1,241.57	6,438.55	1
Now General Trading FZE	246.75	779.04	6
Iranian Tobacco Company	197.16	-	-
ICT 集团	171.72	1,152.89	3
RTI Industries	162.25	852.09	5
2020年度/2020年期末			
客户名称	应收账款余额	营业收入	营业收入排名
BMJ Industries FZ-LLC	854.31	7,829.81	1
Iranian Tobacco Company	219.15	-	-
Now General Trading FZE	170.46	1,156.42	2

United Tobacco CO. LTD.	144.07	352.10	11
RTI Industries	139.78	1,140.40	3

注：GTL 集团包括 Gulbahar Tobacco International FZE、Gulbahar Rus LLC；RGT 集团包括 Rymak Global Trading FZE、Amryk International FZE、Kings Tobacco FZ-LLC；ICT 集团包括 Oriental Group FZE、Oriental General Trading FZE

由上表可知，公司应收账款前五大客户中除 Iranian Tobacco Company 均为报告期内的主要客户，公司应收账款前五名客户与营业收入主要客户基本匹配。

Iranian Tobacco Company 为伊朗客户，公司系 2015 年 7 月-2017 年 4 月与其发生销售业务产生的应收款项，报告期内公司与该客户未发生业务往来，欠款挂账已超过 3 年以上，确定无法收回。经管理层审批后，于 2022 年进行了坏账核销，2020 年末和 2021 年末针对该笔应收账款已全额计提坏账。

The Independent Tobacco FZE 系阿联酋地区卷烟生产企业，成立于 2004 年，与公司合作超过十年，报告期内，其销售收入分别为 218.91 万元、40.25 万元、285.58 万元和 407.60 万元。

综上，公司报告期内业务未发生异常变化，报告期各期末应收账款变动同营业收入变动方向一致，具有合理性，应收账款主要客户与营业收入主要客户存在匹配性。

②补充说明报告期各期末应收账款前十单位名称、当期回款金额占发行人当期对其销售金额比例、销售内容、信用政策、期末余额、账龄、坏账准备计提情况、期末超出信用期限的金额，说明报告期应收账款前十单位与销售收入前十大客户的差异原因，分析报告期内是否存在部分客户当期回款金额占发行人当期对其销售金额的比例与当期平均水平及其他报告期该客户回款比例存在明显差异的情形，如存在请解释说明原因。

回复：

1、补充说明报告期各期末应收账款前十单位名称、当期回款金额占发行人当期对其销售金额比例、销售内容、信用政策、期末余额、账龄、坏账准备计提情况、期末超出信用期限的金额

报告期各期末应收账款前十名单位情况如下：

单位：万元

2023年1-6月/2023年6月30日									
客户名称	营业收入	回款金额	回款金额占收入比	应收账款余额	坏账准备	账龄	销售内容	信用政策	期末超出信用期的金额
BMJ Industries FZ-LLC	6,337.22	5,113.80	80.69%	3,395.44	169.77	1年以内	水松纸、铝箔纸、烟舌纸、其他产品	提单日后30天付款	1,057.70
Faisal Ayaz Tobacco And Smoking Accessories Trading L.L.C	526.12	483.59	91.92%	282.22	14.11	1年以内	水松纸、其他产品	100%发货前付清	-
GTL 集团	749.79	749.53	99.96%	231.59	11.58	1年以内	水松纸、其他产品	100%见提单复印件后付款	-
The Independent Tobacco FZE	407.60	193.42	47.45%	222.79	11.14	1年以内	水松纸、铝箔纸	提单日后60天付款	-
Xapel Trading (PTY) LTD	647.07	602.40	93.10%	195.83	9.79	1年以内	水松纸、其他产品	100%见提单复印件后付款或提单日后45天付款	27.51
RGT 集团	1,037.13	1,456.60	140.44%	184.75	9.24	1年以内	水松纸、铝箔纸	100%见提单复印件后付款	-
ICT 集团	741.77	611.03	82.37%	184.26	9.21	1年以内	水松纸、铝箔纸、烟舌纸	提单日后30天付款	-
Now General Trading FZE	151.45	468.85	309.57%	131.14	6.56	1年以内	水松纸、铝箔纸	提单日后60天付款	45.93
Universal Tobacco FZC	99.08	123.48	124.63%	125.34	6.27	1年以内	水松纸、铝箔纸	提单日后60天付款	97.50
RTI Industries	562.54	480.19	85.36%	114.40	5.72	1年以内	水松纸、铝箔纸、烟舌纸	100%见提单复印件后付款	-

2022 年度/2022 年期末									
客户名称	营业收入	回款金额	回款金额占收入比	应收账款余额	坏账准备	账龄	销售内容	信用政策	期末超出信用期的金额
BMJ Industries FZ-LLC	9,198.08	8,567.95	93.15%	2,039.49	101.97	1 年以内	铝箔纸、水松纸、烟舌纸、其他产品	提单日后 30 天付款	-
RGT 集团	1,758.65	1,439.67	81.86%	544.31	27.22	1 年以内	铝箔纸、水松纸、其他产品	100% 见提单复印件后付款	104.02
Eastern Company S.A.E.	2,324.75	2,177.68	93.67%	465.62	23.28	1 年以内	水松纸	80% 信用证交单，20% 货款验收后 3 周内付款	39.28
Now General Trading FZE	1,390.97	1,305.68	93.87%	434.99	21.75	1 年以内	铝箔纸、水松纸、其他产品	提单日后 60 天付款	125.81
Faisal Ayaz Tobacco And Smoking Accessories Trading L.L.C	744.45	522.42	70.18%	227.44	11.37	1 年以内	水松纸、其他产品	100% 发货前付清	-
Universal Tobacco FZC	499.49	431.02	86.29%	137.11	6.86	1 年以内	铝箔纸、水松纸	提单日后 60 天付款	33.67
GTL 集团	830.20	915.54	110.28%	127.14	6.36	1 年以内	水松纸、其他产品	100% 见提单复印件后付款	6.30
ACH 集团	1,148.58	1,097.53	95.56%	103.51	5.18	1 年以内	铝箔纸、水松纸、烟舌纸、其他产品	100% 见提单复印件后付款	-
United Tobacco CO. LTD.	473.57	442.92	93.53%	93.52	4.68	1 年以内	铝箔纸、其他产品	提单日后 45 天付款	-
Yee Nong Enterprise CO.,LTD	128.91	152.92	118.62%	68.61	3.43	1 年以内	水松纸	到货验收合格后 2 个月付款	6.51

2021 年度/2021 年期末									
客户名称	营业收入	回款金额	回款金额占收入比	应收账款余额	坏账准备	账龄	销售内容	信用政策	期末超出信用期的金额
BMJ Industries FZ-LLC	6,438.55	6,027.63	93.62%	1,241.57	62.08	1 年以内	铝箔纸、水松纸、烟舌纸、其他产品	提单日后 30 天付款	-
Now General Trading FZE	779.04	726.24	93.22%	246.75	12.34	1 年以内	铝箔纸、水松纸、其他产品	提单日后 60 天付款	-
Iranian Tobacco Company	-	-	-	197.16	197.16	4 年以上	-	-	197.16
ICT 集团	1,152.89	1,024.96	88.90%	171.72	8.59	1 年以内	铝箔纸、水松纸	提单日后 30 天付款	-
RTI Industries	852.09	875.53	102.75%	162.25	8.11	1 年以内	水松纸、铝箔纸、烟舌纸	100% 见提单复印件后付款	60.13
RGT 集团	1,989.84	1,936.63	97.33%	129.75	6.49	1 年以内	铝箔纸、水松纸	100% 见提单复印件后付款	29.41
GTL 集团	385.15	355.82	92.38%	99.22	4.96	1 年以内	水松纸、铝箔纸	100% 见提单复印件后付款	10.77
Yee Nong Enterprise CO.,LTD	181.27	167.38	92.33%	74.87	3.74	1 年以内	水松纸	到货验收合格后 2 个月付款	-
United Tobacco CO. LTD.	209.86	302.14	143.98%	51.07	2.55	1 年以内	铝箔纸、其他产品	提单日后 45 天付款	-
Al Matuco Tobacco Co. FZE	192.98	221.05	114.55%	42.10	2.10	1 年以内	铝箔纸、水松纸、烟舌纸、其他产品	订单日后 90 天付款	-
2020 年度/2020 年期末									
客户名称	营业收入	回款金额	回款金额占收入比	应收账款余额	坏账准备	账龄	销售内容	信用政策	期末超出信用期的金额
BMJ Industries FZ-LLC	7,829.81	7,625.80	97.39%	854.31	42.72	1 年以内	水松纸、铝箔纸、烟舌纸、其他产品	提单日后 30 天付款	-

Iranian Tobacco Company	-	-	-	219.15	219.15	3年以上	-	-	219.15
Now General Trading FZE	1,156.42	1,305.80	112.92%	170.46	8.52	1年以内	水松纸、铝箔纸、其他产品	提单日后 40 天付款	-
United Tobacco CO. LTD.	352.10	326.65	92.77%	144.07	7.20	1年以内	铝箔纸、水松纸、其他产品	提单日后 45 天付款	-
RTI Industries	1,140.40	1,086.38	95.26%	139.78	6.99	1年以内	水松纸、铝箔纸、烟舌纸	100%见提单复印件后付款	0.91
The Universal Tobacco Specialist FZ-LLC	311.44	287.36	92.27%	113.41	5.67	1年以内	水松纸、铝箔纸、烟舌纸	提单日后 100 天付款	113.41
BBM 集团	405.95	351.67	86.63%	87.95	4.40	1年以内	水松纸、铝箔纸、烟舌纸	100%预付	51.61
Al Matuco Tobacco Co. FZE	128.47	135.16	105.20%	52.41	2.62	1年以内	水松纸、铝箔纸、烟舌纸、其他产品	订单日后 90 天付款	-
Yee Nong Enterprise CO.,LTD	193.50	219.05	113.20%	41.91	2.10	1年以内	水松纸	到货验收合格后 2 个月付款	-
ICT 集团	280.15	296.95	106.00%	39.04	1.95	1年以内	水松纸、铝箔纸	提单日后 30 天付款	-

注：RGT 集团包括 Rymak Global Trading FZE、Amryk International FZE、Kings Tobacco FZ-LLC；GTL 集团包括 Gulbahar Tobacco International FZE、Gulbahar Rus LLC；ACH 集团包括 Achakzai International Industries FZ-LLC、Premium Tobacco FZ LLC；ICT 集团包括 Oriental Group FZE、Oriental General Trading FZE；BBM 集团包括 Inter Continental Tobacco Company FZE

截至 2023 年 6 月 30 日，应收账款期末超出信用期的金额合计为 1,297.15 万元，截至 2023 年 7 月 31 日信用期外应收账款对应回款金额为 1,230.28 万元。BMJ Industries FZ-LLC 期末超出信用期金额为 1,057.70 万元，主要因其付款内部审批流程导致逾期，2023 年 7 月 BMJ Industries FZ-LLC 应收账款回款金额 1,654.21 万元，其中 1,057.70 万元为逾期贷款回款，596.50 万元为正常货款回款，2023 年 8 月 BMJ Industries FZ-LLC 应收账款回款金额 1,811.30 万元，该客户回款良好，不存在重大信用风险。

2、说明报告期应收账款前十各单位与销售收入前十大客户的差异原因，分析报告期内是否存在部分客户当期回款金额占发行人当期对其销售金额的比例与当期平均水平及其他报告期该客户回款比例存在明显差异的情形，如存在请解释说明原因

2023年6月30日公司应收账款前十大单位与销售收入前十大客户差异、客户当期回款金额占公司当期对其销售金额的比例与当期平均水平差异情况如下：

单位：万元

客户名称	应收余额	收入	当期回款占当期对其销售金额比例	公司当期平均水平	应收排名	收入排名	回款差异及排名差异分析
BMJ Industries FZ-LLC	3,395.44	6,337.22	80.69%	103.40%	1	1	匹配
Faisal Ayaz Tobacco And Smoking Accessories Trading L.L.C	282.22	526.12	91.92%	103.40%	2	9	匹配
GTL 集团	231.59	749.79	99.96%	103.40%	3	4	匹配
THE INDEPENDENT TOBACCO FZE	222.79	407.60	47.45%	103.40%	4	10	第二季度收入占比较高
Xapel Trading (PTY) LTD	195.83	647.07	93.10%	103.40%	5	6	匹配
RGT 集团	184.75	1,037.13	140.44%	103.40%	6	3	匹配
IGT 集团	184.26	741.77	82.37%	103.40%	7	5	匹配
NOW GENERAL TRADING FZE	131.14	151.45	309.57%	103.40%	8	15	提单日后 60 天付款，存在超信用期付款情况
UNIVERSAL TOBACCO FZC	125.34	99.08	124.63%	103.40%	9	22	提单日后 60 天付款，存在超信用期付款情况
RTI INDUSTRIES	114.40	562.54	85.36%	103.40%	10	7	匹配
Grafton International LTD	-	1,330.20	153.69%	103.40%	-	2	信用政策为 100% 预付
Dawn Legacy Trading L.L.C	-	534.96	69.36%	103.40%	-	8	信用政策为 30% 预付，70% 发货前付清

注：GTL 集团包括 Gulbahar Tobacco International FZE、Gulbahar Rus LLC；RGT 集团包括 Rymak Global Trading FZE、Amryk International FZE、Kings Tobacco FZ-

LLC; ICT 集团包括 Oriental Group FZE、Oriental General Trading FZE。

2022 年末公司应收账款前十大单位与销售收入前十大客户差异、客户当期回款金额占公司当期对其销售金额的比例与当期平均水平差异情况如下：

单位：万元

客户名称	应收余额	收入	当期回款占当期对其销售金额比例	公司当期平均水平	应收排名	收入排名	回款差异及排名差异分析
BMJ Industries FZ-LLC	2,039.49	9,198.08	93.15%	99.42%	1	1	匹配
RGT 集团	544.31	1,758.65	81.86%	99.42%	2	3	匹配
Eastern Company S.A.E.	465.62	2,324.75	93.67%	99.42%	3	2	匹配
Now General Trading FZE	434.99	1,390.97	93.87%	99.42%	4	5	匹配
Faisal Ayaz Tobacco And Smoking Accessories Trading L.L.C	227.44	744.45	70.18%	99.42%	5	10	匹配
Universal Tobacco FZC	137.11	499.49	86.29%	99.42%	6	14	第四季度收入占比较高，且 33.67 万超过信用期
GTL 集团	127.14	830.20	110.28%	99.42%	7	9	匹配
ACH 集团	103.51	1,148.58	95.56%	99.42%	8	7	匹配
United Tobacco CO. LTD.	93.52	473.57	93.53%	99.42%	9	15	第四季度收入占比较高
Yee Nong EnterprisE CO.,LTD	68.61	128.91	118.62%	99.42%	10	27	第四季度收入占比较高且信用期较长
ICT 集团	46.87	1,491.60	109.14%	99.42%	13	4	最后一个月收入占比较低
RTI Industries	-	1,200.96	121.84%	99.42%	-	6	最后一个月收入占比较低
West Oasis Trading FZE	-	928.82	101.40%	99.42%	-	8	第四季度收入占比较低

注：RGT 集团包括 Rymak Global Trading FZE、Amryk International FZE、Kings Tobacco FZ-LLC；GTL 集团包括 Gulbahar Tobacco International FZE、Gulbahar Rus LLC；ACH 集团包括 Achakzai International Industries FZ-LLC、Premium Tobacco FZ LLC；ICT 集团包括 Oriental Group FZE、Oriental General Trading FZE

2021 年末公司应收账款前十大单位与销售收入前十大客户差异、客户当期回款金额占公司当期对其销售金额的比例与当期平均水平差异情况如下：

单位：万元

客户名称	应收余额	收入	当期回款占当期对其销售金额比例	公司当期平均水平	应收排名	收入排名	回款差异及排名差异分析
BMJ Industries FZ-LLC	1,241.57	6,438.55	93.62%	101.63%	1	1	匹配
Now General Trading FZE	246.75	779.04	93.22%	101.63%	2	6	匹配
Iranian Tobacco Company	197.16	-	-	101.63%	3	-	长账龄无法收回的应收账款，2021年度无收入发生
ICT 集团	171.72	1,152.89	88.90%	101.63%	4	3	匹配
RTI Industries	162.25	852.09	102.75%	101.63%	5	5	匹配
RGT 集团	129.75	1,989.84	97.33%	101.63%	6	2	匹配
GTL 集团	99.22	385.15	92.38%	101.63%	7	8	匹配
Yee Nong Enterprise CO.,LTD	74.87	181.27	92.33%	101.63%	8	20	第四季度收入占比较高且信用期较长
United Tobacco CO. LTD.	51.07	209.86	143.98%	101.63%	9	15	第四季度收入占比较高
Al Matuco Tobacco Co. FZE	42.10	192.98	114.55%	101.63%	10	18	信用期为订单日后 90 天，信用期相对较长
ARD 集团	-	1,130.26	106.10%	101.63%	-	4	信用政策为 100%预付
West Oasis Trading FZE	-	465.80	126.51%	101.63%	-	7	第四季度收入占比较低
Gold Leaf Tobacco Corporation (Proprietary) Limited	-	365.86	163.35%	101.63%	-	9	信用政策为 100%预付
ACH 集团	0.00	331.58	114.39%	101.63%	29	10	第四季度收入占比较低

注：ICT 集团包括 Oriental Group FZE、Oriental General Trading FZE；RGT 集团包括 Rymak Global Trading FZE、Amryk International FZE、Kings Tobacco FZ-LLC；GTL 集团包括 Gulbahar Tobacco International FZE；ARD 集团包括 Farah International FZE、ARD Filters FZC；ACH 集团包括 Achakzai International Industries FZ-LLC、Premium Tobacco FZ LLC

2020 年末公司应收账款前十大单位与销售收入前十大客户差异、客户当期回款金额占公司当期对其销售金额的比例与当期平均水平差异情况如下：

单位：万元

客户名称	应收余额	收入	当期回款占当期对其销售金额比例	公司当期平均水平	应收排名	收入排名	回款差异及排名差异分析
BMJ Industries FZ-LLC	854.31	7,829.81	97.39%	104.44%	1	1	匹配
Iranian Tobacco Company	219.15	-	-	104.44%	2	-	长账龄无法收回的应收账款，2020年度无收入发生
Now General Trading FZE	170.46	1,156.42	112.92%	104.44%	3	2	匹配
United Tobacco CO. LTD.	144.07	352.10	92.77%	104.44%	4	11	第四季度收入占比较高
RTI Industries	139.78	1,140.40	95.26%	104.44%	5	3	匹配
The Universal Tobacco Specialist FZ-LLC	113.41	311.44	92.27%	104.44%	6	12	信用期为提单日后 90 天或 100 天，信用期较长
BBM 集团	87.95	405.95	86.63%	104.44%	7	8	匹配
Al Matuco Tobacco Co. FZE	52.41	128.47	105.20%	104.44%	8	22	第四季度收入占比较高
Yee Nong Enterprise CO.,LTD	41.91	193.50	113.20%	104.44%	9	17	信用期为到货验收合格后 2 个月付款，信用期较长
ICT 集团	39.04	280.15	106.00%	104.44%	10	14	匹配
RGT 集团	-	686.26	138.71%	104.44%	-	4	最后一个月收入占比较低
GTL 集团	25.28	551.80	127.39%	104.44%	14	5	最后一个月收入占比较低
VK 集团	32.65	526.77	122.97%	104.44%	12	6	最后一个月收入占比较低
ACH 集团	31.53	502.10	103.11%	104.44%	13	7	付款较为及时
ARD 集团	-	382.54	100.06%	104.44%	-	9	信用政策为 100%预付
Universal Tobacco FZC	13.86	354.84	140.27%	104.44%	16	10	第四季度收入占比较低

注：BBM 集团包括 Inter Continental Tobacco Company FZE；ICT 集团包括 Oriental Group FZE、Oriental General Trading FZE；RGT 集团包括 Rymak Global Trading FZE、Amryk International FZE；GTL 集团包括 Gulbahar Tobacco International FZE；VK 集团包括 VK&CO Trading-F.Z.E、VK Tobacco FZE；ACH 集团包括 Premium Tobacco FZ LLC；ARD 集团：Farah International FZE、Ard Filters FZC。

综上所述，报告期各期，公司应收账款主要客户与营业收入主要客户部分客户基本匹配，部分客户存在差异，主要系：①长账龄款项：客户 Iranian

Tobacco Company 账龄 3 年以上，报告期内与公司无业务发生；②客户需求及信用政策：销售收入排名靠后但位列应收账款期末余额前十名主要是因为部分客户基于自身需求，第四季度采购比例相对较高，且按照合同约定的信用期末暂未付款所致；应收账款期末余额排名靠后但位列销售收入前十名主要因为部分客户基于自身需求，报告期各期的前期采购额占比较高，截至各期末已经回款所致或已预收较高比例货款。

报告期内，客户当期回款金额占发行人当期对其销售金额的比例与当期平均水平及其他报告期该客户回款比例基本相符，部分客户存在差异系存在当期收回上期销售货款以及预收货款情况，具有合理性。

③补充说明与主要客户的结算模式、信用政策、收款周期，报告期内是否存在变化，各类客户的信用政策是否得到严格执行，是否存在放宽信用政策以增加销售收入的情形。

回复：

报告期内，公司与主要客户的结算方式为电汇、支票、国际信用证等，给予客户的信用政策一般为通常为 30-90 天或到单即付方式。

报告期内公司与主要客户的结算模式、信用政策、收款周期不存在重大变化。

1、结算方式

报告期各期主要客户的结算方式详见下表：

客户名称		结算方式 2023 年 1-6 月	结算方式 2022 年度	结算方式 2021 年度	结算方式 2020 年度	是否存在变化
BMJ Industries FZ-LLC		电汇转账	电汇转账	电汇转账	电汇转账	否
Eastern Company S.A.E.		-	信用证、电汇转账	-	-	否
RGT 集团	Rymak Global Trading FZE	电汇转账	电汇转账	电汇转账	电汇转账	否
	Amryk International FZE	电汇转账	电汇转账	电汇转账	电汇转账	否
	Kings Tobacco FZ-LLC	电汇转账	电汇转账	电汇转账、支票转账	-	是
ICT 集团	Oriental Group FZE	现金汇款	支票转账、现金汇款	电汇转账、支票转账、	电汇转账	是

客户名称		结算方式 2023 年 1-6 月	结算方式 2022 年度	结算方式 2021 年度	结算方式 2020 年度	是否 存在 变化
				现金汇款		
	Oriental General Trading FZE	现金汇款	支票转账	电汇转账、 支票转账	电汇转账	是
Now General Trading FZE		电汇转账	电汇转账、 支票转账	电汇转账	电汇转账、 支票转账	是
RTI Industries		电汇转账	电汇转账	电汇转账	电汇转账	否
GTL 集团	Gulbahar Tobacco International FZE	电汇转账、支 票转账	电汇转账	电汇转账	电汇转账	是
	Gulbahar Rus LLC	电汇转账	电汇转账	-	-	否
ARD 集团	Ard Filters FZC	-	电汇转账	电汇转账	电汇转账	否
	Farah International FZE	电汇转账、现 金汇款	电汇转账	电汇转账	电汇转账	是
Crafton International LTD		电汇转账	电汇转账	-	-	否

由上表可知，报告期内主要客户的结算方式无较大变动。涉及结算方式变动的客户有 Kings Tobacco FZ-LLC、Oriental Group FZE、Oriental General Trading FZE、Now General Trading FZE、Gulbahar Tobacco International FZE 和 Farah International FZE，该六家客户均位于阿联酋。根据阿联酋当地支付习惯，公司与客户签订订单时会同客户协商确定结算方式，包括电汇转账、支票转账和现金存款三种方式，具有合理性。

2、信用政策

报告期各期主要客户的信用政策及收款周期详见下表：

客户名称		信用政策 2023 年 1-6 月	信用政策 2022 年度	信用政策 2021 年度	信用政策 2020 年度	是否存 在变化
BMJ Industries FZ-LLC		提单日后 30 天 后付款	提单日后 30 天 后付款	提单日后 30 天 后付款	提单日后 30 天 后付款	否
Eastern Company S.A.E.		-	80%信用证交 单，20%验收 后 3 周内付款	-	-	否
RGT 集团	Rymak Global Trading FZE	100%见提单复 印件后付款	100%见提单复 印件后付款	100%见提单复 印件后付款	100%见提单复 印件后付款	否
	Amryk International FZE	-	100%见提单复 印件后付款	100%见提单复 印件后付款	100%见提单复 印件后付款	否
	Kings Tobacco FZ-LLC	100%见提单复 印件后付款	100%见提单复 印件后付款	100%见提单复 印件后付款	-	否
ICT 集团	Oriental Group FZE	提单日后 30 天 付款	提单日后 30 天 付款	提单日后 30 天 付款	提单日后 30 天 付款	否

客户名称		信用政策 2023 年 1-6 月	信用政策 2022 年度	信用政策 2021 年度	信用政策 2020 年度	是否存在 变化
	Oriental General Trading FZE	提单日后 30 天付款	提单日后 30 天付款	提单日后 30 天付款	提单日后 30 天付款	否
Now General Trading FZE		提单日后 60 天付款	提单日后 60 天付款	提单日后 60 天付款	提单日后 40 天付款	是
RTI Industries		100%见提单复印件后付款	100%见提单复印件后付款	100%见提单复印件后付款	100%见提单复印件后付款	否
GTL 集团	Gulbahar Tobacco International FZE	100%见提单复印件后付款	100%见提单复印件后付款	100%见提单复印件后付款	100%见提单复印件后付款	否
	Gulbahar Rus LLC	100%见提单复印件后付款	100%见提单复印件后付款	-	-	否
ARD 集团	Ard Filters FZC	-	100%预付	100%预付	100%预付	否
	Farah International FZE	100%预付	100%预付	100%预付	100%预付	否
Crafton International LTD		100%预付	100%预付	-	-	否

由上表可知，报告期内主要客户的信用政策无较大变动。涉及变动客户主要有 Now General Trading FZE，变动的原因主要系公司在与其合作过程中，客户长期保持较高的信誉度，为稳定客户关系，经过友好协商，适度延长了信用期。

3、回款周期

报告期各期末主要客户的应收账款周转天数详见下表：

单位：天

客户名称		2023 年 1-6 月	2022 年度	2021 年度	2020 年度
BMJ Industries FZ-LLC		77.19	64.21	58.59	35.89
Eastern Company S.A.E.		未发生业务	36.05	未发生业务	未发生业务
RGT 集团	Rymak Global Trading FZE	59.46	68.88	10.32	-
	Amryk International FZE	未发生业务	167.60	53.56	188.89
	Kings Tobacco FZ-LLC	-	7.62	8.94	未发生业务
ICT 集团	Oriental Group FZE	28.40	27.11	34.22	47.01
	Oriental General Trading FZE	-	-	-	-
Now General Trading FZE		336.42	88.22	96.40	66.42
RTI Industries		18.30	24.32	63.80	25.75
GTL 集团	Gulbahar Tobacco International FZE	29.29	40.79	58.19	43.42
	Gulbahar Rus LLC	186.03	104.43	未发生业务	未发生业务
ARD	Ard Filters FZC	未发生业务	-	-	-

客户名称		2023年 1-6月	2022年度	2021年度	2020年度
集团	Farah International FZE	-	-	-	-
	Crafton International LTD	-	-	未发生业务	未发生业务

注1：2023年1-6月应收账款周转天数=（应收账款期初余额+应收账款期末余额）/2×180/当期销售收入；2020年度至2022年度应收账款周转天数=（应收账款期初余额+应收账款期末余额）/2×360/当期销售收入。

注2：其中周转天数为0，系应收账款期初余额、期末余额均为零。

由上表可知，报告期内主要客户应收账款周转速度较快，且各年间无明显变化。报告期内，公司对主要客户的信用政策及回款周期变更幅度较小，变更原因具有合理性，不存在调整放宽信用政策以增加确认收入的情况。

2023年1-6月，Now General Trading及其终端客户均位于阿联酋酋长国之一的富查伊拉，该地区发生洪涝灾害，Now General Trading FZE的终端客户受到洪水影响，未能及时支付货款，致使Now General Trading FZE资金紧张，2023年6月30日该客户应收账款为131.14万元，存在超信用期情况，应收账款周转天数增加，期后2023年7月至8月该客户合计回款161.12万元，逾期款项均已收回，不存在重大信用风险。

综上，报告期内，发行人与主要客户的结算模式、信用政策、收款周期，报告期内不存在重大变化，公司对主要客户的信用政策能够较好地执行，不存在放宽信用政策以增加销售收入的情形。

保荐机构、申报会计师履行的核查程序：

1、获取了《应收款及客户信用管理制度》《信用合同客户资信管理制度》等信用政策相关制度，了解、评价和测试了与收入确认相关的关键内部控制的设计和运行的有效性；

2、通过获取销售合同、出库单、验收单、回款的银行回单，对报告期内形成应收账款余额的过程进行检查，对报告期各期末应收账款余额变动进行比较分析，对报告期各期末在信用期内和信用期外的应收账款余额情况及占比的变动进行比较分析；

3、查阅主要客户的销售合同或订单，检查相关信用政策约定，分析信用政策、结算方式和结算周期是否存在重大变化，是否存在放宽信用政策以增加销售收入的情形；

4、获取发行人报告期各期收入明细表、报告期各期末应收账款明细表，分析各类收入变化情况，核实应收账款主要客户与营业收入主要客户是否匹配；核实报告期各期末应收账款余额前十名单位情况，确认各报告期销售情况与回款情况是否存在异常情况；

5、取得报告期各期末应收款项当期回款及期后回款明细表，对其回款比例变动情况进行分析，分析报告期内是否存在部分客户当期回款金额占发行人当期对其销售金额的比例与当期平均水平及其他报告期该客户回款比例存在明显差异；

6、访谈公司销售负责人、财务负责人了解公司报告期内收款方式是否发生变化，信用政策是否得到有效执行。

保荐机构、申报会计师的核查结论：

1、报告期各期末各类业务的应收账款变动具有合理，应收账款主要客户与营业收入主要客户相匹配；

2、报告期内，发行人应收账款前十名单位与销售收入前十大客户无重大差异；报告期内，客户当期回款金额占发行人当期对其销售金额的比例与当期平均水平及其他报告期该客户回款比例基本相符，部分客户存在差异系存在当期收回上期销售货款以及预收货款情况，具有合理性；

3、报告期，发行人主要客户的结算模式、信用政策、收款周期不存在显著变化，各类客户的信用政策得到了严格执行，不存在放宽信用政策以增加销售收入的情形。

(3) 库存商品大幅增长是否存在减值风险。

①结合产成品生产周期、客户采购周期、下游应用领域等，说明库存商品中订单产品与非订单产品的具体情况，报告期内库存商品金额大幅提高的原因，与同行业可比公司是否存在明显差异。

回复：

1、产成品生产周期、客户采购周期、下游应用领域，说明库存商品中订单产品与非订单产品的具体情况，报告期内库存商品金额大幅提高的原因

公司下游客户主要为卷烟生产企业，公司客户的主要采购周期为 15-30 天，公司对于主要客户自接受订单至交货的周期通常为 7-20 天。公司根据对市场需求的合理预测及生产排期的储备一定的安全库存。

公司的主要产品为水松纸、铝箔纸和烟舌纸等烟用包装材料，下游应用领域为烟草工业。

公司期末存货中订单产品与非订单产品的具体情况如下：

单位：万元

年度	在手订单金额 (含税)	库存商品余额	有对应订单的库 存商品余额	覆盖率
2023 年 6 月末	4,116.52	1,329.97	883.03	66.39%
2022 年末	5,671.20	1,372.01	833.85	60.78%
2021 年末	4,475.14	649.42	424.99	65.44%
2020 年末	2,062.30	856.36	487.45	56.92%

公司库存商品主要为水松纸、铝箔纸、烟舌纸等。报告期各期末，公司在手订单对库存商品覆盖率较高，库存商品中未有订单覆盖的产品，主要系公司根据对市场需求的合理预测进行的备货。发行人主要采用定制产品以销定产模式和通用产品合理备货模式，定制产品为主要生产方式。2022 年末库存商品较 2021 年增加 722.59 万元，主要原因随着公司产销规模的扩大，公司库存商品相应的增加。

2、与同行业可比公司的比较分析

报告期内库存商品余额及占主营业务成本的比例如下：

单位：万元

科目	2023 年 6 月 30 日	2022 年 12 月 31 日	2021 年 12 月 31 日	2020 年 12 月 31 日
库存商品	1,329.97	1,372.01	649.42	856.36
主营业务成本	10,757.17	20,625.40	15,008.99	12,648.62
库存商品/主营业 务成本	12.36%	6.65%	4.33%	6.77%

公司库存商品占主营业务成本的比例与可比公司对比如下：

公司名称	2023 年 6 月 30 日	2022 年 12 月 31 日	2021 年 12 月 31 日	2020 年 12 月 31 日
集友股份	17.47%	4.56%	8.83%	11.33%

公司名称	2023年 6月30日	2022年 12月31日	2021年 12月31日	2020年 12月31日
永吉股份	41.80%	18.17%	21.66%	11.88%
东风股份	8.68%	4.79%	7.03%	11.17%
劲嘉股份	28.50%	6.47%	5.15%	1.85%
同行业平均值	24.11%	8.49%	10.67%	9.06%
本公司	12.36%	6.65%	4.33%	6.77%

报告期各期，公司库存商品占主营业务成本的比例低于同行业可比公司平均值，主要系公司采用定制产品以销定产模式为主的生产模式，存货周转率较高，由于2023年6月30日系年度中期，故各公司库存商品占主营业务成本的比例均高于各年度。

②按主要原材料、外购产品分类披露前五大供应商基本情况、合作历史、定价结算方式，同种原材料、外购产品采购价格在不同供应商之间是否存在显著差异，以及各主要供应商采购金额、次序变动的原因和合理性，发行人采购占主要供应商销售同类产品的占比情况，是否存在经销商性质的供应商及向其进行采购的原因，是否存在成立时间较短即成为发行人供应商的情形。

1、主要原材料前五大供应商采购情况

(1) 主要原材料前五大供应商情况

报告期内，公司主要原材料各期前五大供应商基本情况、合作历史、定价结算方式、发行人采购占主要供应商销售同类产品的占比等情况如下：

主要供应商	成立时间	注册资本 (万元)	合作起始时间	定价方式	结算方式	主要原材料 采购内容	采购占供 应商销售 同类产品 占比	是否 为经 销商 性质
浙江凯丰新材料股份有限公司	2003年	5,800.00	2008年	协议定价	银行承兑汇票、电汇	水松原纸	约5%	否
浙江仙鹤新材料销售有限公司	2017年	10,000.00	2009年	协议定价	银行承兑汇票、电汇	水松原纸、铝箔衬纸	约0.5%	否
江苏大亚铝业有限公司	2015年	15,000.00	2020年	协议定价	电汇	双零铝箔	约5%	否
牡丹江恒丰纸业股份有限公司	1994年	29,873.14	2010年	协议定价	银行承兑汇票、电汇	水松原纸、铝箔衬纸	不足1%	否

主要供应商	成立时间	注册资本 (万元)	合作起始时间	定价方式	结算方式	主要原材料 采购内容	采购占供 应商销售 同类产品 占比	是否 为经 销商 性质
上海神火铝箔有限公司	2004年	63,990.83	2021年	协议定价	电汇	双零铝箔	约10%	否
晟通科技集团有限公司	2003年	100,000.00	2017年	协议定价	电汇	双零铝箔	约1%	否
江苏丰源铝材料科技有限公司	2016年	11,000.00	2018年	协议定价	银行承兑汇票、电汇	双零铝箔	约2%	否

注：浙江仙鹤新材料销售有限公司成立于2017年，合作起始时间2009年系公司与其母公司仙鹤股份合作起始时间。

(2) 主要原材料前五大供应商采购金额、次序变动的原因和合理性

公司主要原材料为水松原纸、双零铝箔和铝箔衬纸，上述主要原材料报告期内采购金额合计数分别为7,111.35万元、7,671.64万元、10,892.59万元和**5,387.16万元**。报告期内，主要原材料前五大供应商采购金额合计数分别为6,613.23万元、7,181.73万元、9,130.42万元和**5,146.65万元**，占主要原材料采购金额合计数分别为93.00%、93.61%、83.82%和**95.54%**，占比较高。报告期内，主要原材料前五大供应商交易情况、采购金额具体如下表所示：

单位：万元

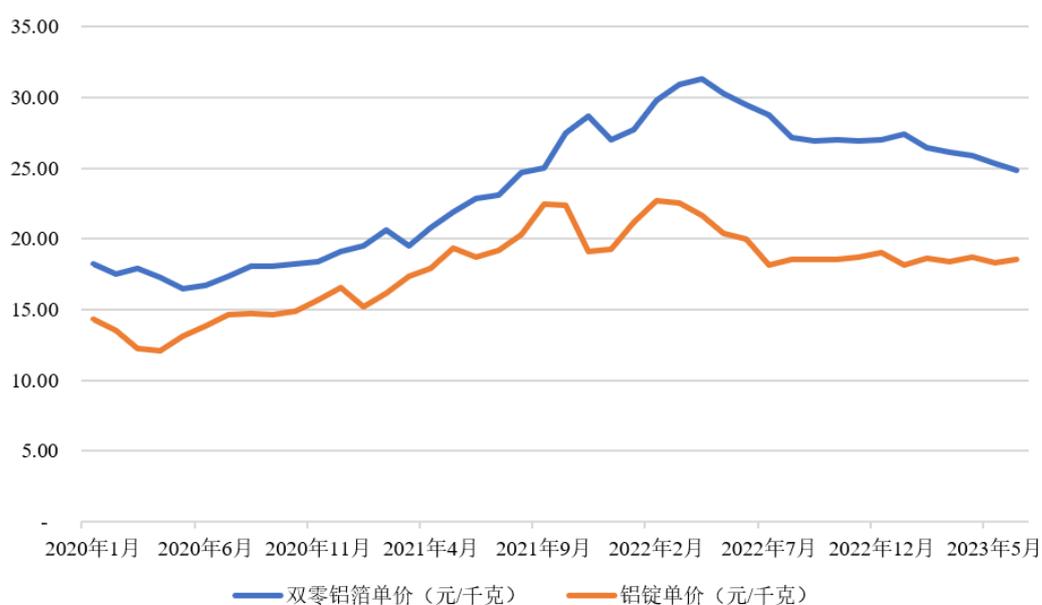
主要供应商	原材料采购内容	2023年1-6月		2022年度		2021年度		2020年度	
		金额	次序	金额	次序	金额	次序	金额	次序
浙江凯丰新材料股份有限公司	水松原纸	1,706.82	1	2,384.09	1	1,066.31	3	772.59	4
浙江仙鹤新材料销售有限公司	水松原纸、铝箔衬纸	794.99	3	2,374.51	2	2,740.54	1	2,663.98	1
江苏大亚铝业有限公司	双零铝箔	532.70	5	1,589.37	3	12.68	13	526.66	5
牡丹江恒丰纸业股份有限公司	水松原纸、铝箔衬纸	999.68	2	1,158.44	4	1,065.05	4	1,135.35	3
上海神火铝箔有限公司	双零铝箔	755.89	4	1,146.61	5	6.55	14	-	-
江苏丰源铝材料科技有限公司	双零铝箔	6.35	10	328.66	8	399.99	5	330.19	6
晟通科技集团有限公司	双零铝箔	350.23	6	148.75	10	1,890.61	2	1,184.48	2
合计		5,146.65	-	9,130.42	-	7,181.73	-	6,613.23	-

报告期内，公司水松原纸和铝箔衬纸的主要供应商保持稳定，均为浙江凯

丰新材料股份有限公司、浙江仙鹤新材料销售有限公司、牡丹江恒丰纸业股份有限公司，上述企业均系上市公司或者上市公司子公司，营业规模较大，公司与上述企业保持了良好且稳定的业务合作关系。2022年，公司结合水松纸业务规模增长、市场报价等情况，增加了向浙江凯丰新材料股份有限公司采购水松原纸的金额。

报告期内，公司的双零铝箔供应商次序存在一定波动，主要原因系双零铝箔行业发展较为成熟，产品市场供应商较多。发行人积极拓展供应商渠道，根据产品质量、产品价格、资格资质、市场信誉等多方面因素进行综合考察，择优与上述双零铝箔供应商建立合作关系，并在报告期内新增了江苏大亚铝业有限公司、上海神火铝箔有限公司（上市公司子公司）作为公司双零铝箔原材料的供应商，系市场化选择的结果。2021年度，双零铝箔市场价格涨幅较快，公司综合考虑价格、质量等因素，主要向晟通科技集团有限公司和江苏丰源铝材料科技有限公司采购双零铝箔，向江苏大亚铝业有限公司采购金额较小。2022年，随着公司业务发展、铝箔纸经营规模的扩大和市场报价的情况，公司增加了向江苏大亚铝业有限公司和上海神火铝箔有限公司采购的金额。

报告期内，公司主要原材料双零铝箔采购单价与铝锭价格变化趋势如下图所示：



报告期内，公司采购双零铝箔的单价变化趋势与铝锭市场价格变化趋势基

本一致，采购价格具备公允性。

(3) 同种原材料不同供应商采购单价情况

①水松原纸

年度	序号	供应商名称	采购金额 (万元)	采购数量 (万千克)	采购单价 (元/千克)
2023 年1- 6月	1	浙江凯丰新材料股份有限公司	1,706.82	207.70	8.22
	2	牡丹江恒丰纸业股份有限公司	633.85	56.27	11.26
	3	浙江仙鹤新材料销售有限公司	336.72	38.97	8.64
2022 年度	1	浙江凯丰新材料股份有限公司	2,384.09	299.85	7.95
	2	浙江仙鹤新材料销售有限公司	1,310.28	149.48	8.77
	3	牡丹江恒丰纸业股份有限公司	630.99	60.49	10.43
2021 年度	1	浙江仙鹤新材料销售有限公司	1,416.77	164.84	8.59
	2	浙江凯丰新材料股份有限公司	1,066.31	136.87	7.79
	3	牡丹江恒丰纸业股份有限公司	868.09	79.57	10.91
2020 年度	1	浙江仙鹤新材料销售有限公司	1,411.28	177.09	7.97
	2	牡丹江恒丰纸业股份有限公司	1,123.47	102.06	11.01
	3	浙江凯丰新材料股份有限公司	772.59	97.95	7.89

公司向牡丹江恒丰纸业股份有限公司采购产品中高不透系列白水松原纸占比较高，相较于普通水松原纸，高不透系列水松原纸制作工艺相对复杂，采购单价较高，故向其采购单价高于其他水松原纸供应商。

②双零铝箔

年度	序号	供应商名称	采购金额 (万元)	采购数量 (万千克)	采购单价 (元/千克)
2023 年1- 6月	1	上海神火铝箔有限公司	755.89	29.12	25.96
	2	江苏大亚铝业有限公司	532.70	20.03	26.59
	3	晟通科技集团有限公司	350.23	13.68	25.60
	4	江苏丰源铝材料科技有限公司	6.35	0.26	24.84
2022 年度	1	江苏大亚铝业有限公司	1,589.37	56.13	28.31
	2	上海神火铝箔有限公司	1,146.61	39.30	29.18
	3	江苏丰源铝材料科技有限公司	328.66	10.84	30.33
	4	晟通科技集团有限公司	148.75	5.55	26.78
2021	1	晟通科技集团有限公司	1,890.61	81.85	23.10

年度	序号	供应商名称	采购金额 (万元)	采购数量 (万千克)	采购单价 (元/千克)
年度	2	江苏丰源铝材料科技有限公司	399.99	17.43	22.94
	3	江苏大亚铝业有限公司	12.68	0.67	19.06
	4	上海神火铝箔有限公司	6.55	0.21	30.74
2020 年度	1	晟通科技集团有限公司	1,184.48	66.61	17.78
	2	江苏大亚铝业有限公司	526.66	30.03	17.54
	3	江苏丰源铝材料科技有限公司	330.19	18.02	18.33

受双零铝箔主要原材料铝锭价格影响，报告期双零铝箔价格上涨较多，但变动趋势与铝锭价格变动趋势基本一致。2021年，江苏大亚铝业有限公司和上海神火铝箔有限公司双零铝箔采购单价差异较大，主要系公司向江苏大亚铝业有限公司采购双零铝箔集中于第一季度，而向上海神火铝箔有限公司采购双零铝箔的时间分别为11月、12月，期间双零铝箔产品市场价格上涨较多，因此采购单价存在差异具有合理性。双零铝箔行业发展较为成熟，产品市场供应商较多，公司结合市场报价和产品质量择优选择供应商，同时期采购价格在不同主要供应商之间不存在显著差异。

③铝箔衬纸

年度	排名	供应商名称	采购金额 (万元)	采购数量 (万千克)	采购单价 (元/千克)
2023 年1- 6月	1	浙江仙鹤新材料销售有限公司	458.26	60.24	7.61
	2	牡丹江恒丰纸业股份有限公司	365.82	49.09	7.45
2022 年度	1	浙江仙鹤新材料销售有限公司	1,064.23	149.63	7.11
	2	牡丹江恒丰纸业股份有限公司	527.45	75.21	7.01
2021 年度	1	浙江仙鹤新材料销售有限公司	1,323.77	199.63	6.63
	2	牡丹江恒丰纸业股份有限公司	196.96	31.16	6.32
2020 年度	1	浙江仙鹤新材料销售有限公司	1,252.70	184.86	6.78
	2	牡丹江恒丰纸业股份有限公司	11.88	1.92	6.19

报告期内，铝箔衬纸在不同主要供应商之间的采购单价不存在显著差异。

此外，报告期内，公司主要原材料不同主要供应商的采购单价与主要原材料的采购平均单价不存在显著差异。报告期各期，主要原材料平均采购单价如下表所示：

单位：元/千克

主要原材料	2023年1-6月	2022年度	2021年度	2020年度
水松原纸	8.88	8.49	8.79	8.75
双零铝箔	26.07	28.74	23.36	17.81
铝箔衬纸	7.36	6.99	6.69	6.70

综上，同种原材料采购价格在不同供应商之间不存在显著差异。

(4) 发行人采购占主要供应商销售同类产品的占比情况、是否存在经销商性质的供应商、是否存在成立时间较短即成为发行人供应商的情形

发行人采购占主要供应商销售同类产品的占比、是否为经销商、成立时间、合作起始时间请参见本题(3)②之“1、(1)主要原材料前五大供应商情况”。

报告期内，公司主要原材料前五大供应商不存在经销商性质的供应商，不存在成立时间较短即成为发行人供应商（首次合作时间与成立日期之间间隔小于一年）的情形。

2、外购产品前五大供应商采购情况

(1) 外购产品前五大供应商情况

报告期内，公司各期前五大外购产品供应商基本情况、合作历史、定价结算方式、发行人采购占主要供应商销售同类产品的占比等情况如下：

主要供应商	成立时间	注册资本(万元)	合作起始时间	定价方式	结算方式	外购产品采购内容	采购占供应商销售同类产品占比	是否为经销商性质
牡丹江恒丰纸业股份有限公司	1994年	29,873.14	2010年	协议定价	银行承兑汇票、电汇	成型纸、卷烟纸	不足1%	否
曲阜市泰源纸业有 限公司	2015年	100.00	2017年	协议定价	电汇	烟舌纸	约75%	否
浙江华丰纸业科技 有限公司	2014年	55,000.00	2019年	协议定价	电汇	成型纸	约1%	否
云南红塔塑胶有 限公司	1996年	33,072.36	2019年	协议定价	电汇	烟膜	不足1%	否
广州市花都联华包 装材料有限公司	2001年	2,100.00	2019年	协议定价	电汇	拉线	不足1%	否
黄山市有胜包装材 料有限公司	2010年	1,000.00	2017年	协议定价	电汇	拉线	约3%-5%	否

主要供应商	成立时间	注册资本 (万元)	合作起始时间	定价方式	结算方式	外购产品 采购内容	采购占供 应商销售 同类产品 占比	是否为 经销商 性质
浙江凯恩特种纸业 有限公司	2004年	15,000.00	2020年	协议 定价	电汇	成型纸	不足1%	否
浙江荣丰纸业有限 公司	1995年	1,347.00 (万美元)	2022年	协议 定价	电汇	水松纸	约10%	否
湖北烟草民意纸业 有限公司	1999年	5,171.19	2020年	协议 定价	电汇	水松纸	约3%	否

(2) 外购产品前五大供应商采购金额、次序变动的原因和合理性

报告期内，外购产品前五大供应商采购金额合计数分别为 1,075.37 万元、1,344.59 万元、2,072.70 万元和 1,125.94 万元，占外购产品采购金额合计数分别为 99.82%、99.86%、95.45%和 99.08%，占比较高。2020 年度至 2022 年度，公司主要外购产品为烟舌纸、卷烟纸、成型纸、烟膜、拉线等，2022 年度和 2023 年度 1 至 6 月，由于现有产能无法满足水松纸的订单需求，公司部分水松纸产品对外进行采购。报告期内，公司外购产品前五大供应商交易情况、采购金额具体如下表所示：

单位：万元

主要供应商	原材料采 购内容	2023 年 1-6 月		2022 年度		2021 年度		2020 年度	
		金额	次序	金额	次序	金额	次序	金额	次序
浙江荣丰纸业有限 公司	水松纸	552.84	1	51.59	6	-	-	-	-
湖北烟草民意纸业 有限公司	水松纸	158.43	2	21.12	10	-	-	-	-
牡丹江恒丰纸业股 份有限公司	卷烟纸、 成型纸	135.87	4	820.88	1	716.36	1	509.63	1
曲阜市泰源纸业有 限公司	烟舌纸	154.64	3	465.03	2	456.03	2	395.70	2
浙江华丰纸业科技 有限公司	成型纸	95.77	5	426.15	3	90.68	3	111.18	3
云南红塔塑胶有限 公司	烟膜	14.43	6	140.48	4	9.42	6	-	-
广州市花都联华包 装材料有限公司	拉线	8.79	7	104.06	5	48.17	4	36.15	4
黄山市有胜包装材 料有限公司	拉线	5.17	9	29.23	9	23.93	5	8.76	6
浙江凯恩特种纸业 有限公司	成型纸	-	-	14.16	11	-	-	13.97	5
合计		1,125.94	-	2,072.70	-	1,344.59	-	1,075.37	-

2020 年至 2022 年，公司各年前五大外购产品供应商排名基本稳定，2022

年公司向云南红塔塑胶有限公司采购额增加系公司烟膜销售订单增加；2022 年度和 2023 年 1-6 月，由于现有产能无法满足水松纸的订单需求，公司对部分水松纸产品进行了外购，其中，2023 年 1-6 月水松纸订单需求较大，公司向浙江荣丰纸业有限公司和湖北烟草民意纸业有限公司外购产品的金额增加较多，除上述两家供应商外，其他外购产品供应商排名基本稳定。

(3) 主要外购产品采购单价情况

①烟舌纸

年度	供应商名称	采购金额 (万元)	采购数量 (万千克)	采购单价 (元/千克)
2023 年 1-6 月	曲阜市泰源纸业有限公司	154.64	29.33	5.27
2022 年度	曲阜市泰源纸业有限公司	465.03	79.08	5.88
2021 年度	曲阜市泰源纸业有限公司	456.03	70.90	6.43
2020 年度	曲阜市泰源纸业有限公司	395.70	70.87	5.58

②卷烟纸

年度	供应商名称	采购金额 (万元)	采购数量 (万千克)	采购单价 (元/千克)
2023 年 1-6 月	牡丹江恒丰纸业股份有限公司	33.93	2.23	15.19
2022 年度	牡丹江恒丰纸业股份有限公司	810.56	62.25	13.02
2021 年度	牡丹江恒丰纸业股份有限公司	682.66	73.40	9.30
2020 年度	牡丹江恒丰纸业股份有限公司	509.56	51.23	9.95

受国际海运费价格提升及纸浆价格影响，2022 年牡丹江恒丰纸业股份有限公司提升了卷烟纸单价，故公司采购单价提升。2023 年 1-6 月，受牡丹江恒丰纸业股份有限公司的原材料采购价格上升等因素影响，公司向其采购的卷烟纸单价有所上涨。

③烟膜

年度	供应商名称	采购金额 (万元)	采购数量 (万千克)	采购单价 (元/千克)
2023 年 1-6 月	云南红塔塑胶有限公司	14.43	1.03	13.98
2022 年度	云南红塔塑胶有限公司	140.48	10.05	13.98
2021 年度	云南红塔塑胶有限公司	9.42	0.63	15.04

注：公司 2020 年度未采购烟膜。

④成型纸

年度	供应商名称	采购金额 (万元)	采购数量 (万千克)	采购单价 (元/千克)
2023 年 1-6 月	牡丹江恒丰纸业股份有限公司	101.94	10.48	9.73
	浙江华丰纸业科技有限公司	95.77	10.04	9.54
2022 年度	浙江华丰纸业科技有限公司	426.15	42.82	9.95
	浙江凯恩特种纸业有限公司	14.16	0.57	24.78
	牡丹江恒丰纸业股份有限公司	10.32	1.09	9.47
2021 年度	浙江华丰纸业科技有限公司	90.68	10.67	8.50
	牡丹江恒丰纸业股份有限公司	33.70	3.53	9.55
2020 年度	浙江华丰纸业科技有限公司	111.18	13.49	8.24
	浙江凯恩特种纸业有限公司	13.97	0.69	20.17

公司向浙江凯恩特种纸业有限公司采购的成型纸为高透成型纸，与公司向浙江华丰纸业科技有限公司、牡丹江恒丰纸业股份有限公司采购的普通成型纸在产品规格方面存在差异，采购单价较高存在合理性。

⑤拉线

年度	供应商名称	采购金额 (万元)	采购数量 (万卷)	采购单价 (元/卷)
2023 年 1-6 月	广州市花都联华包装材料有限公司	8.79	0.02	406.86
	黄山市有胜包装材料有限公司	5.17	0.14	38.00
2022 年度	广州市花都联华包装材料有限公司	104.06	0.18	566.48
	黄山市有胜包装材料有限公司	29.23	0.78	37.71
2021 年度	广州市花都联华包装材料有限公司	48.17	0.06	743.36
	黄山市有胜包装材料有限公司	23.93	0.68	34.95
2020 年度	广州市花都联华包装材料有限公司	36.15	0.05	765.93
	黄山市有胜包装材料有限公司	8.73	0.22	38.97

由于不同供应商生产的拉线每卷长度不同，以及规格型号差异，公司向广州市花都联华包装材料有限公司和黄山市有胜包装材料有限公司分别采购的拉线单价差异较大，具有合理性。

⑥水松纸

年度	供应商名称	采购内容	采购金额 (万元)	采购数量 (万千克)	采购单价 (元/千克)
2023年1-6月	浙江荣丰纸业有限公司	水松纸	552.84	36.86	15.00
	湖北烟草民意纸业有限公司	水松纸	158.43	10.94	14.48
2022年度	浙江荣丰纸业有限公司	水松纸	51.59	2.37	21.77
	湖北烟草民意纸业有限公司	水松纸	21.12	1.51	13.97

水松纸外购产品的采购单价有一定波动主要系公司不同期间外购的水松纸具体型号不同。2022年度至2023年1-6月，公司水松纸的订单需求较大，受限于水松纸的产能，公司对少部分型号的水松纸产品进行了外购，主要为了满足客户需求、维护客户关系并增强客户粘性，具有商业合理性，且采购单价存在差异具有合理性。

综上，公司报告期内外购产成品具有采购金额整体较少且部分型号外购产品仅向单一供应商采购的特征。结合上表，同种外购产品除部分因产品规格型号不同导致采购单价存在差异外，公司其他主要外购产品采购价格在不同供应商之间不存在显著差异。

(4) 发行人采购占主要供应商销售同类产品的占比情况、是否存在经销商性质的供应商、是否存在成立时间较短即成为发行人供应商的情形

发行人采购占主要供应商销售同类产品的占比、是否为经销商、成立时间、合作起始时间请参见本题(3)②之“2、(1)外购产品前五大供应商情况”。

报告期内，公司外购产品前五大供应商不存在经销商性质的供应商，不存在成立时间较短即成为发行人供应商（首次合作时间与成立日期之间间隔小于一年）的情形。

③说明供应商及其关联方与发行人及其关联方是否存在关联关系、利益输送或其他利益安排，结合与主要供应商之间的资金往来情况、交易情况等，说明是否存在资金体外循环、利益输送的情形。

回复：

报告期内，公司关联方采购仅有龙游富田造纸精化有限公司（实际控制人、董事、高级管理人员周建芳之兄周建恩控制的公司）。报告期内，关联采购情况

如下：

单位：万元

关联方	采购内容	2023年 1-6月	2022年度	2021年度	2020年度
龙游富田造纸精化有限公司	松香	4.32	10.57	0.25	8.14
占营业成本的比例 (%)	-	0.04	0.05	0.00	0.06

报告期内，发行人向龙游富田造纸精化有限公司各期采购金额及占营业成本的比例较低，定价原则为双方根据市场价协商确定，公司不存在利用关联交易转移利润及其他损害发行人利益或其他股东合法权益的情形。

除上述关联采购外，公司供应商及其关联方与发行人及其关联方不存在关联关系、利益输送或其他利益安排，公司及关联方与主要供应商不存在非经营性资金往来。公司不存在资金体外循环、利益输送的情形。

④补充说明报告期内是否存在由客户指定供应商的情形，如是，说明相关情况并说明定点采购是否属于委托加工情况，相应会计处理是否准确。

回复：

公司在供应商选择和确定方面，主要针对采购内容对供应商的业务资质、技术能力、服务质量、合同价格等要素综合考虑，根据实际需求进行采购。公司制定并执行《采购管理程序》《供应商付款规定》等制度，对于供应商管理、筛选与考核、合同签订、付费审批等环节实行管理。报告期内，公司的销售合同中不存在相关指定供应商条款，采购与销售业务均为独立决策、独立结算，不存在由客户指定供应商的情形。

⑤说明报告期各期末对各存货项目进行盘点的情况，包括盘点范围、盘点方法、地点、品种、金额、比例等，说明执行盘点的部门与人员、是否存在账实差异及处理结果。

回复：

公司对存货实行定期盘存制度，日常盘点由存货管理部门执行。各季度末公司组织对存货进行全面盘点，财务部及行政人员进行盘点监督，报告期各期末公司存货盘点情况如下：

项目	2023年1-6月	2022年度	2021年度	2020年度
盘点时间	2023年6月30日	2022年12月30日、 2022年12月31日	2021年12月31日	2020年12月31日
盘点地点	厂区、特美国际货物存储地	厂区、特美国际货物存储地	厂区、特美国际货物存储地	厂区、特美国际货物存储地
盘点执行的部门及人员	车间/仓库人员、财务部	车间/仓库人员、财务部	车间/仓库人员、财务部	车间/仓库人员、财务部
盘点范围	全面盘点	全面盘点	全面盘点	全面盘点
盘点方法	实地盘点法	实地盘点法	实地盘点法	实地盘点法
盘点品种	原材料、库存商品、在产品、低值易耗品、包装物	原材料、库存商品、在产品、低值易耗品、包装物	原材料、库存商品、在产品、低值易耗品、包装物	原材料、库存商品、在产品、低值易耗品、包装物
盘点金额(万元)	1,928.56	2,218.56	1,627.85	1,612.11
盘点占比	84.73%	87.37%	77.53%	82.07%
是否存在差异	否	否	否	否

注：企业盘点金额不包含期末发出商品等无法盘点的存货。

⑥分析说明报告期各期末各类别存货跌价准备的具体测算过程，包括但不限于可变现净值的确认依据、相应减值测算过程，说明计提存货跌价准备是否充分

回复：

资产负债表日，公司存货采用成本与可变现净值孰低计量，按照存货成本高于可变现净值的差额计提存货跌价准备。直接用于出售的存货，在正常生产经营过程中以该存货的估计售价减去估计的相关税费后的金额确定其可变现净值；需要经过加工的存货，以所生产的产成品的估计售价减去至完工时预计将要发生的成本和相关税费后的金额确定其可变现净值。公司以取得的可靠证据为基础，并且考虑持有存货的目的、资产负债表日后事项的影响等因素确定存货的可变现净值。

1、公司各类别存货可变现净值的确认依据及减值测算过程

(1) 原材料、低值易耗品、包装物

公司所持有原材料、低值易耗品和包装物主要目的是进一步加工，以相关产成品估计售价减去至完工估计将要发生的成本及相关税费后的金额确定可变现净值，对于成本高于可变现净值的差额部分计提存货跌价准备。原材料、低

值易耗品、包装物等存货具有通用性，可用于生产加工多种产品，具有周转快、保存良好、减值风险小等特征。公司基于谨慎性，在确定可变现净值时参考库龄情况，针对库龄1年以上且使用价值较低的上述存货全额计提减值准备。

(2) 库存商品、发出商品

公司期末的库存商品和发出商品，以该产成品估计售价减去估计的相关税费后的金额确定其可变现净值，对于成本高于可变现净值的差额部分计提存货跌价准备。公司以销售合同价格作为其可变现净值的计量基础，如果持有存货的数量多于销售合同订购数量，超出部分的存货可变现净值以一般销售价格为计量基础。公司基于谨慎性，对于一年以上且使用价值较低的库存商品、发出商品全额计提跌价准备。

2、报告期各期末各类别库龄情况

单位：万元

期间	存货类别	存货库龄		合计	跌价准备
		一年以内	一年以上		
2023年6月末	原材料	595.23	31.86	627.08	31.86
	库存商品	1,299.20	30.77	1,329.97	25.71
	发出商品	215.70	-	215.70	-
	在产品	46.13	-	46.13	-
	低值易耗品	26.47	5.02	31.49	-
	包装物	22.71	3.14	25.85	-
	合计	2,205.44	70.79	2,276.23	57.57
2022年末	原材料	672.48	23.39	695.87	23.39
	库存商品	1,337.00	35.01	1,372.01	16.34
	发出商品	320.75	-	320.75	-
	在产品	89.58	-	89.58	-
	低值易耗品	30.64	4.49	35.13	-
	包装物	20.10	5.87	25.97	-
	合计	2,470.53	68.77	2,539.31	39.74
2021年末	原材料	863.36	8.13	871.49	6.17
	库存商品	498.17	151.26	649.42	90.52
	发出商品	383.69	-	383.69	-

期间	存货类别	存货库龄		合计	跌价准备
		一年以内	一年以上		
	在产品	124.42	-	124.42	-
	低值易耗品	36.30	-	36.30	-
	包装物	25.00	9.20	34.20	-
	合计	1,930.93	168.59	2,099.53	96.69
	2020 年末	原材料	662.11	20.32	682.43
	库存商品	802.86	53.50	856.36	38.99
	发出商品	338.25	-	338.25	-
	在产品	39.20	-	39.20	-
	低值易耗品	8.70	5.84	14.54	-
	包装物	29.49	3.93	33.42	-
	合计	1,880.62	83.59	1,964.21	47.46

报告期各期末，公司大部分存货库龄为一年以内，库龄一年以上存货的账面余额占存货账面余额比例分别为 4.26%、8.03%、2.71%和 **3.11%**。报告期各期末公司存货跌价准备占存货金额比例分别为 2.42%、4.61%、1.56%和 **2.53%**，2021 年末占比增加主要系库存商品存货跌价增加导致。

综上，报告期各期末公司跌价计提比例与存货规模、存货库龄、产品销售情况等相匹配，已充分计提存货跌价准备。

保荐机构、申报会计师履行的核查程序：

1、访谈公司生产部门、财务部门负责人，了解公司生产模式、采购模式和销售模式，对公司采购与付款循环、生产与仓储循环和销售与收款循环实施内部控制测试，确认内部控制程序设计的合理性及运行的有效性；

2、获取公司主要产品生产工艺流程图，向企业相关人员了解生产周期、客户采购周期、下游应用领域等信息；

3、获取公司存货明细表，查阅公司在手订单情况，对比各期末存货与在手订单的匹配情况；对存货结构进行分析，了解库存商品金额大幅提高的原因，并与同行业情况进行对比；

4、获取发行人采购大表，统计各类型前五大供应商基本情况、合作历史、

定价结算方式；了解同种原材料、外购产品采购价格在不同供应商之间不存在显著差异；统计各主要供应商采购金额，了解次序变动的原因和合理性；统计发行人采购占主要供应商销售同类产品的占比情况；了解是否存在经销商性质的供应商及向其进行采购的原因，是否存在成立时间较短即成为发行人供应商的情形；

5、了解公司存货跌价准备计提方法，获取公司存货库龄表与存货跌价准备明细表，评价管理层关于存货跌价准备计提方法的合理性，复核报告期各期末存货减值测试的过程；

6、获取发行人实际控制人、主要股东、董监高调查表，结合关联方清单，与供应商清单对比，统计关联交易情况并核查交易真实性与公允性；核查公司实际控制人、董监高、关键岗位人员等的银行流水，核查其是否与供应商存在资金往来；

7、检查发行人销售合同、对主要客户进行访谈，了解是否存在由客户指定供应商的情形；

8、获取各期末公司盘点清单及盘点结果汇总表；报告期各期末，申报会计师对境内存货进行了实地监盘，保荐机构对 2022 年末、**2023 年 6 月末**的境内存货进行了实地监盘；保荐机构及申报会计师分别对报告期各期末存储于境外清关公司的存货执行了函证程序。

保荐机构、申报会计师的核查结论：

经核查，保荐机构、申报会计师认为：

1、报告期各期末，发行人在手订单对库存商品覆盖率较高；2022 年末库存商品较 2021 年增加 722.59 万元，主要原因随着公司产销规模的扩大，公司库存商品相应的增加；与同行业不存在显著差异；

2、报告期各期，发行人同种原材料、外购产品采购价格在不同供应商之间不存在显著差异；报告期内各期，发行人水松原纸和铝箔衬纸的主要供应商保持稳定，发行人的双零铝箔供应商存在一定波动，具有合理性；报告期内，**除 2023 年 1-6 月因水松纸订单需求较大，公司向浙江荣丰纸业有限公司和湖北烟草民意纸业有限公司外购产品的金额增加较多之外，其他外购产品供应商排名**

基本稳定。发行人各年前五大外购产品供应商排名基本保持稳定；发行人前五大原材料供应商、前五大外购产品供应商中不存在经销商性质的供应商，不存在成立时间较短即成为发行人供应商的情形；

3、报告期内，发行人关联方采购仅有龙游富田造纸精化有限公司，发行人不存在利用关联交易转移利润及其他损害发行人利益或其他股东合法权益的情形；发行人供应商及其关联方与发行人及其关联方不存在利益输送或其他利益安排，发行人及关联方与主要供应商不存在非经营性资金往来，不存在资金体外循环、利益输送的情形；

4、报告期内，发行人不存在由客户指定供应商的情形；

5、公司对存货实行定期盘存制度，日常盘点由存货管理部门执行，各季度末公司组织对存货进行全面盘点，财务部及行政人员进行盘点监督；盘点中不存在账实差异；

6、报告期各期末，发行人存货采用成本与可变现净值孰低计量，按照存货成本高于可变现净值的差额计提存货跌价准备，已充分计提存货跌价准备。

(4) 未计提股份支付费用的合规性。

回复：

1、2022年11月进行定向发行的价格6.25元/股与2023年5月审议通过的公开发行并上市议案的发行底价10元/股存在差异的原因及合理性

(1) 2022年11月，发行人定向发行的股价的确认依据

特美股份分别于2022年11月8日、2022年11月23日，召开第三届董事会第六次会议、2022年第二次临时股东大会，审议通过以6.25元/股的价格向特美控股、周建芳、杨荣强共3名投资者发行160.00万股股票，募集资金总额1,000.00万元。前次发行股价的确认依据如下：

①每股净资产及基本每股收益

根据公司公开披露的《2022年半年度报告》及《2022年半年度权益分派实施公告》，2022年半年度公司未经审计的归属于挂牌公司股东的净资产为9,457.07万元，归属于挂牌公司股东的净利润为1,706.86万元。

2022年11月，公司进行了2022年半年度权益分派，本次权益分派以公司现有总股本2,600.00万股为基数，向全体股东每10股送红股10股，每10股派发现金红利1.70元（含税），按照分派后的总股本、净资产摊薄计算，截至2022年6月30日公司归属于挂牌公司股东的每股净资产为1.73元，基本每股收益为0.33元。前次定向发行价格高于最近一期每股净资产。

②股票二级市场交易价格

公司股票目前在全国股份转让系统采用集合竞价交易方式转让。根据Wind金融终端数据，本次定向发行董事会召开前6个月内无成交数量。公司流通股由于二级市场交易不活跃，成交量小，未形成连续的、较高参考性的交易价格，因此发行前后公司股票市场交易价格公允性相对不强。

③前次发行价格

2022年11月，公司定向发行系挂牌以来首次定向发行，不存在前次发行价格。

④拟定发行价格对应市盈率情况

经双方协商,并综合考虑公司经营情况、行业特点，确定以公司2022年6月30日未经审计的归属于挂牌公司股东的基本每股收益为0.33元为基准，折算公司2022年度全年归属于挂牌公司股东的基本每股收益为0.66元。前次定向发行价格6.25元/股，对应公司市盈率约为9.47倍，具备合理性。

(2) 2023年5月，确定公开发行并上市发行底价的确认依据

关于本次发行底价确定的具体情况请参见本审核问询函回复问题10之“（1）说明发行底价的确定依据、与停牌前交易价格的关系。结合同行业可比上市公司的市盈率水平、发行人的技术先进性、行业地位、投资价值和市场认可度，充分论证本次发行定价、发行规模的合理性。”

(3) 定向发行价格与本次发行底价存在差异的原因及合理性

2022年11月，发行人前次定向发行每股价格系与认购对象协商并综合考虑公司行业特点确定以公司2022年上半年经营成果基础上，折算全年经营情况，确认前次定向发行价格6.25元/股。

2023年5月，确认本次公开发行底价时综合考虑了公司停牌前交易价格、所处行业市盈率情况、可比上市公司市盈率情况和公司所处行业及未来发展前景等多种因素，确定为10.00元/股。

两次定价产生差异的主要原因如下：

①市场流动性及预期估值不同

发行人前次定向发行时，尚处于全国中小企业股份转让系统基础层，市场流动性及投资者意愿等方面均低于北交所上市公司，导致公司在不同时点的预期估值不同，因此，前次定向发行价格低于本次公开发行并上市的发行底价。

②定价时点不同

发行人前次定向发行时，主要依据发行人2022年上半年的经营状况，折算全年经营状况，确定估值水平，且公司北交所上市事项尚未确定，具有较大不确定性。

发行人本次发行底价综合考虑了公司停牌前交易价格、所处行业市盈率情况、可比上市公司市盈率情况和公司所处行业及未来发展前景等多种因素。得益于发行人客户开发和拓展成果逐步显现，2023年一季度公司经审阅的营业收入为8,019.46万元、净利润为1,616.24万元，继续保持稳步增长态势，因此，本次公开发行并上市的发行底价高于前次定向发行价格。

(4) 类似案例

经查询与发行人同期申报北交所的企业，部分前次定向发行价格与本次公开发行底价存在差异并与发行人类似的案例列示如下：

单位：元/股

序号	公司名称	前次定向发行董事会审议时间	前次定向发行价格	公开发行底价董事会审议时间	本次公开发行底价	差异情况
1	互邦电力	2022年10月27日	3.40	2023年3月15日	7.00	105.88%
2	美心翼申	2022年10月18日	8.38	2023年5月10日	18.39	119.45%
3	凯安新材	2023年2月13日	7.68	2023年6月13日	11.80	53.65%
4	利特尔	2022年8月5日	5.50	2023年6月5日	10.00	81.82%
5	发行人	2022年11月8日	6.25	2023年5月18日	10.00	60.00%

综上，两次定价存在差异主要是因为市场流动性及预期估值不同、定价时

点不同所致，在申报北交所企业中较为常见。公司前次定向发行定价与本次公开发行底价均能够公允反映相应时点的股权价值，具有合理性。

2、杨荣强是否为外部投资者及认购价格的公允性

杨荣强，男，1978年11月出生，中国国籍，无境外永久居留权。任绍兴正昕智能科技股份有限公司（新三板挂牌企业）董事兼副总经理，其本人较为关注新三板市场，为新三板合格投资者。杨荣强不存在在发行人处任职的情况，与发行人、发行人董事、监事、高级管理人员、主要股东、实际控制人不存在关联关系，属于外部投资者。

关于认购价格的公允性请参见本题（4）之“1、（1）2022年11月，发行人定向发行的股价的确认依据”。

3、结合权益工具公允价值的确认方法及相关计算过程，说明未计提股份支付费用的原因及合理性，是否符合《企业会计准则》的规定

根据《企业会计准则第11号——股份支付》规定，股份支付是指企业为获取职工或其他方提供服务或商品而授予权益工具或者承担以权益工具为基础确定的负债交易。股份支付的三项特征为：一是股份支付是企业与职工或其他方之间发生的交易；二是股份支付是以获取职工或其他方服务为目的的交易；三是股份支付交易的对价或其定价与企业自身权益工具未来的价值密切相关。

公司前次定向发行对象为特美控股、周建芳、杨荣强，其中周建芳为公司股东、董事、高级管理人员；此外，公司股东、董事徐伟通过特美控股间接参与前次定增，但由于本次定向发行不存在绩效考核等涉及股份支付的履约条件，其并非以获取职工或其他方服务为目的的交易。本次定向发行价格为多方协商后的市场公允价格，与企业自身权益工具未来的价值无关。

因此，本次定向发行不存在《企业会计准则第11号-股份支付》所规定适用股份支付会计准则的情形，不确认为股份支付，相关会计处理符合《企业会计准则》的要求。

保荐机构、申报会计师履行的核查程序

1、访谈发行人管理层，了解前次定向发行定价与本次公开发行底价的具

体情况，股份定价的依据；

2、获取并查阅前次定向发行定价与本次公开发行底价有关的三会会议资料、定向发行相关的增资协议、增资款支付凭证、验资报告，查阅发行人公司章程、本次定向发行的信息披露文件等，了解前次定向发行定价与本次公开发行底价履行的相关程序情况；

3、获取并查阅发行人本次发行相关的董事会和股东大会文件、报告期内年度报告，了解发行底价确定的依据并判断其定价合理性，检查发行人的股价稳定预案；

4、查阅发行人同期申报北交所企业中前次定向发行定价与本次公开发行底价情况，核查是否与发行人情况类似；

5、查阅发行人同期股票市场价格、公司财务数据等资料，分析发行人本次定向发行价格公允性；

6、对杨荣强进行访谈，并与公司报告期内的员工花名册、工资发放清单进行比对，确认杨荣强是否为外部投资者；

7、核实本次定向发行是否构成股份支付，会计处理是否符合《企业会计准则第 11 号——股份支付》的相关规定。

保荐机构、申报会计师的核查结论

经核查，保荐机构、申报会计师认为，发行人前次定向发行的价格与公开发行并上市议案的发行底价存在差异，主要因为市场流动性及预期估值不同、定价时点不同所致，在申报北交所企业中较为常见，具有合理性；自然人杨荣强为外部投资者，其认购价格具有公允性；本次定向发行价格具有公允性且不以获取职工或其他方服务为目的，不确认股份支付具有合理性，符合《企业会计准则》的规定。

(5) 居间商佣金核算准确性

①结合产品通过居间商进行销售的具体过程，说明发行人对居间商的选择标准，居间商的客户开拓方式，列示各期前五大居间商的名称、对应的销售额及占比、销售佣金及占比，说明主要居间商的基本情况，包括类型（自然人/法

人)、所在地、业务区域、合作开始时间、主营业务、佣金计提方式、是否专门为发行人进行居间服务、对应的客户名称,是否与发行人及其关联方存在关联关系。

回复:

1、结合产品通过居间商进行销售的具体过程,说明发行人对居间商的选择标准

发行人有意进一步开拓不同区域的境外市场,通过与境外居间商开展合作,一方面降低国际贸易沟通成本,增加业务成功率,另一方面可以接触发行人其他途径难以获取的客户,打通境内生产厂商和境外实际需求客户之间的联系渠道。

居间商主要负责客户介绍、前期业务接洽、客户关系维护,推介公司产品,帮助发行人与客户建立业务联系,同时辅助发行人维护客户关系;待与客户建立业务关系后,订单确认、发货、商品质量反馈、回款催收等业务仍由发行人与客户直接接洽进行。

因同行业可比公司集友股份、永吉股份、东风股份和劲嘉股份,其业务均集中在境内,主要客户为全国各地中烟公司,故未采用居间商模式;而发行人主营业务集中在境外,存在国际贸易沟通成本,为进一步扩展业务,采用居间商模式,有助于快速有效地拓展客户,具有合理性。

为保证公司开发客户的合规性,公司建立了一系列的内控制度,如《居间服务商管理制度》等,明确了居间商的选取政策、居间服务协议管理、居间服务价格管理、佣金支付结算政策等。根据发行人的《居间服务商管理制度》,发行人选取居间商的标准为:

(1) 居间商具有一定的客户资源,具有推广发行人产品与服务的能力,帮助公司拓展客户,并能为终端客户提供及时、有效的咨询,辅助公司维护客户关系;

(2) 提供有效营业执照或证件,往年不存在违约或违法行为。

2、居间商的客户开拓方式

经过对发行人居间商的访谈，居间商主要通过以朋友介绍为主的拓展客户方式，能有效辅助发行人开拓不同区域的境外市场，帮助发行人建立和需求客户之间的联系渠道。

3、列示各期前五大居间商名称、对应的销售额及占比、销售佣金及占比

报告期内，公司居间商共四家，具体对应的客户各年销售收入及销售佣金情况如下：

(1) 2023年1-6月佣金情况

单位：万元、%

居间商名称	对应客户销售收入	对应客户销售收入占比	销售佣金	销售佣金占比
Rymak Global Trading FZE	2,166.88	100.00	121.78	87.50
MR. Alan Joseph. Heuer	-	-	0.21	0.15
济南大自然新材料有限公司	-	-	17.18	12.35
合计	2,166.88	100.00	139.17	100.00

注：公司与济南大自然新材料有限公司的佣金按照销售回款 2%计提，2023 年 1-6 月，公司对居间商济南大自然新材料有限公司的对应客户 Eastern Company S. A. E. 销售金额为 0.00 万元，当期产生的佣金系依据 2022 年度销售收入在本期的回款确定。

(2) 2022年佣金情况

单位：万元、%

居间商名称	对应客户销售收入	对应客户销售收入占比	销售佣金	销售佣金占比
Rymak Global Trading FZE	3,943.78	56.51	209.99	79.13
MR. Alan Joseph. Heuer	710.16	10.18	18.46	6.96
济南大自然新材料有限公司	2,324.75	33.31	36.93	13.92
合计	6,978.69	100.00	265.38	100.00

(3) 2021年佣金情况

单位：万元、%

居间商名称	对应客户销售收入	对应客户销售收入占比	销售佣金	销售佣金占比
Rymak Global Trading FZE	2,456.63	87.04	130.37	90.99
MR. Alan Joseph. Heuer	365.86	12.96	12.91	9.01
合计	2,822.49	100.00	143.28	100.00

(4) 2020 年佣金情况

单位：万元、%

居间商名称	对应客户销售收入	对应客户销售收入占比	销售佣金	销售佣金占比
Rymak Global Trading FZE	1,976.80	99.59	111.05	99.60
Sellmore International Trading LLC	8.19	0.41	0.45	0.40
合计	1,984.99	100.00	111.50	100.00

报告期内，公司佣金金额分别为 111.50 万元、143.28 万元、265.38 万元和 139.17 万元，对应客户销售收入分别为 1,984.99 万元、2,822.49 万元、6,978.69 万元和 2,166.88 万元，占主营业务收入比例分别为 11.55%、16.05%、24.68%和 13.53%。2020 年度至 2022 年度，佣金逐年上升，主要系通过居间商方式销售的客户销售收入增长。2023 年 1-6 月，公司佣金金额总体稳定，其中公司对居间商济南大自然新材料有限公司的对应客户 Eastern Company S. A. E. 销售金额为 0.00 万元，因此当期支付佣金金额中济南大自然新材料有限公司佣金金额占比有所下降。

4、说明主要居间商的基本情况，包括类型（自然人/法人）、所在地、业务区域、合作开始时间、主营业务、佣金计提方式、是否专门为发行人进行居间服务、对应的客户名称，是否与发行人及其关联方存在关联关系。

报告期内，发行人主要居间商为 Rymak Global Trading FZE、济南大自然新材料有限公司、MR.Alan Joseph.Heuer，三家居间商合计佣金占总佣金比例分别为 99.60%、100.00%、100.00%、100.00%，主要居间商基本情况如下：

居间公司名称	类型	所在地	业务区域	居间业务合作开始时间	主营业务	佣金计提方式
Rymak Global Trading FZE	法人	阿联酋	阿联酋、加拿大、南非等	2019 年	主营香烟原料生产贸易	按对客户销售额 5% 计算佣金
济南大自然新材料有限公司	法人	山东济南	埃及	2022 年	研发、生产及销售醋酸酐、二醋酸纤维素及二醋酸纤维素束等产品，产品可用于生产卷烟过滤嘴	按客户回款 2% 计算佣金
MR. Alan Joseph. Heuer	自然人	南非	南非	2019 年	-	按对客户销售额 3% 计算佣金

(续上表)

居间公司名称	是否专门为发行人进行居间服务	对应的客户名称	是否与发行人及其关联方存在关联关系
Rymak Global Trading FZE	否	Now General Trading FZE、RTI Industries、Amryk International FZE、Xapel Trading (PTY) LTD 等	否
济南大自然新材料有限公司	否	Eastern Company S.A.E.	否
MR. Alan Joseph. Heuer	否	Gold Leaf Tobacco Corporation (Proprietary) Limited	否

报告期内，发行人主要居间商为 Rymak Global Trading FZE、济南大自然新材料有限公司、MR.Alan Joseph.Heuer，均非专门为发行人进行居间服务，与发行人及其关联方不存在关联关系。

保荐机构、申报会计师履行的核查程序：

- 1、查阅发行人的《居间服务商管理制度》，了解居间费用审批流程；
- 2、询问发行人相关人员关于居间商佣金的具体内容，了解对居间商选择的标准，公司通过居间商开展后续交易的原因及合理性；
- 3、获取佣金相关协议，检查协议中的主要内容以及双方的权利义务；
- 4、获取发行人报告期各期居间商佣金台账，并复核各期根据相关收入计提的佣金，检查支付的依据是否经过适当审批、金额是否准确；
- 5、访谈公司主要居间服务商，了解居间商的基本情况，包括类型（自然人/法人）、所在地、业务区域、主营业务、是否专门为发行人进行居间服务，获取关联方声明。

保荐机构、申报会计师的核查结论：

经核查，保荐机构、申报会计师认为：

- 1、发行人通过居间商可以接触发行人其他途径难以认识的客户并降低国际贸易沟通成本，增加业务成功率；
- 2、报告期内，居间商均不是专门为发行人进行居间服务；
- 3、居间商与发行人及其关联方不存在关联关系。

②说明佣金的确定机制和标准，支付时点及方式，报告期内费率的变化情况，与收入的匹配性，计提方式及比例是否与行业情况存在明显差异，费率是否具备商业合理性，相关会计处理方式，是否符合企业会计准则的规定。

回复：

1、佣金的确定机制和标准，支付时点及方式，报告期内费率的变化情况

佣金确定机制：居间商主要起到减少交易沟通成本的桥梁作用，帮助公司推介产品、维护客户关系和向公司提供相关市场商业信息。公司聘请居间商对接客户，利用其自身地理、语言、文化等优势协助公司进行产品推介、客户开发、客户关系维护等。

公司与居间商签署的佣金协议对目标客户、服务内容及费用标准进行了明确约定。报告期内，公司主要居间商佣金标准、支付时点及方式如下：

(1) Rymak Global Trading FZE：佣金为对应客户当期含税销售额的 5%。2020 年为收到对应客户货款后 15 天支付，2021 年度和 2022 年度为确认销售收入后，每季度支付一次，支付时间为每个季度的第一个月；**2023 年 1-6 月为收到对应客户货款后 15 天支付**。报告期内支付方式均为电汇。

(2) 济南大自然新材料有限公司：公司收到销售回款后应按照 2%比例支付，支付方式为电汇。

(3) MR. Alan Joseph. Heuer：佣金为对应客户当期含税销售额的 3%，每季度支付一次，支付时间为每个季度的第一个月，支付方式为电汇。

报告期内，主要居间商佣金具体费率标准和变化情况如下：

居间商名称	佣金费率（%）			
	2023 年 1-6 月	2022 年度	2021 年度	2020 年度
Rymak Global Trading FZE	5	5	5	5
MR. Alan Joseph. Heuer	3	3	3	/
济南大自然新材料有限公司	2	2	/	/

报告期内，公司与主要居间商佣金费率稳定，比例在 2%至 5%之间。

2、佣金与收入的匹配性

报告期内，居间商对应的销售收入、按合同测算金额、实际计提的佣金及差异如下：

(1) 2023年1-6月佣金情况

单位：万元

编号	居间商名称	佣金计提方式	对应销售额	按合同测算	实际计提的佣金	差异
1	Rymak Global Trading FZE	5%佣金计提方式	2,166.88	108.34	121.78	-13.44
2	MR. Alan Joseph. Heuer	3%佣金计提方式	-	-	0.21	-0.21
3	济南大自然新材料有限公司	2%佣金计提方式	-	17.18	17.18	-
合计			2,166.88	125.52	139.17	-13.65

注：与济南大自然新材料有限公司的佣金按照销售回款2%计提，2023年1-6月，公司对居间商济南大自然新材料有限公司的对应客户 Eastern Company S. A. E. 销售金额为0.00万元，当期产生的佣金系2022年度销售收入在本期的回款形成

(2) 2022年佣金情况

单位：万元

编号	居间商名称	佣金计提方式	对应销售额	按合同测算	实际计提的佣金	差异
1	Rymak Global Trading FZE	5%佣金计提方式	3,943.78	197.20	209.99	-12.79
2	MR. Alan Joseph. Heuer	3%佣金计提方式	710.16	21.30	18.46	2.84
3	济南大自然新材料有限公司	2%佣金计提方式	2,324.75	36.93	36.93	-
合计			6,978.69	255.43	265.38	-9.95

(3) 2021年佣金情况

单位：万元

编号	居间商名称	佣金计提方式	对应销售额	按合同测算	实际计提的佣金	差异
1	Rymak Global Trading FZE	5%佣金计提方式	2,456.63	122.83	130.37	-7.54
2	MR. Alan Joseph. Heuer	3%佣金计提方式	365.86	10.98	12.91	-1.93
合计			2,822.49	133.81	143.28	-9.47

(4) 2020年佣金情况

单位：万元

编号	居间商名称	佣金计提方式	对应销售额	按合同测算	实际计提的佣金	差异
1	Rymak Global Trading FZE	5%佣金计提方式	1,976.80	98.85	111.05	-12.20

编号	居间商名称	佣金计提方式	对应销售额	按合同测算	实际计提的佣金	差异
2	Sellmore International Trading LLC	5%佣金计提方式	8.19	0.33	0.45	-0.12
合计			1,984.99	99.18	111.50	-12.32

报告期内，按照合同约定，以对应客户销售额为基础测算的佣金，与实际的销售佣金存在差异，主要差异原因为：

(1) 与居间商结算佣金时，对应客户销售额为含税金额，但公司境外销售收入中部分产品不可退税，而对应销售额为不含税收入，与佣金计提基础存在差异；

(2) 与居间商结算时，部分产品不计算佣金，佣金计提基础与销售收入存在差异。

综上，报告期内公司按收入测算的佣金与实际计提的佣金差异较小。

3、佣金的计提方式及比例是否与行业情况存在明显差异，费率是否具备商业合理性

企业聘请居间商协助进行市场开拓多见于海外市场，由于国外市场的文化背景、语言习惯和商务合作模式等均与国内存在一定差异，通过第三方机构进行市场开拓，系企业打开目标市场区域的有效方式。

经查阅同行业可比公司公开年报，均未计提佣金，主要系发行人与同行业可比上市公司销售区域存在差异，发行人销售集中于境外，通过聘请居间商有利于开拓境外客户与市场。

公司选取存在外销业务的上市公司或申报企业，佣金方式系普遍存在的销售渠道，具体情况如下：

公司名称	行业	外销占比	计提方式	计提比例	佣金作用
茂莱光学	仪器仪表制造业	2019年-2022年1-6月境外销售收入占比为69.70%、72.74%、76.78%、79.79%	按客户货款回款金额的计提	0.5%-5%	有助于市场开拓和客户维护
英华特	通用设备制造	2019-2021年境外销售收入占比为43.47%、55.72%和	固定佣金政策为每月固定佣金金额；浮动佣金政	浮动佣金政策为1-6%	扩展墨西哥、部分北美地区和巴西业务

公司名称	行业	外销占比	计提方式	计提比例	佣金作用
		61.99%	策以销售额为计提基础		
祥明智能	电气机械和器材制造业	2018年-2020年1-6月境外销售收入占比为25.07%、25.48%、25.90%、25.08%	同时按照实际发生的业务支付给对方销售佣金	2%-5%	聘请第三方用于开拓欧洲市场以及承接部分国内销售业务
富岭股份	橡胶和塑料制品业	2020年-2022年境外销售收入占比92.10%、81.57%、85.50%	按照服务客户销售金额或约定金额为计提基础	3%-6%	为持续开发和维护境内外客户
泰鹏智能	家具制造业	2020年-2022年外销收入占比分别为94.89%、98.08%和97.86%	服务客户销售金额	2%-3%	为发行人提供与客户境外人员进行沟通的服务；销售辅助工作

注：以上信息来源于上市公司公开资料

根据上表可知，存在境外销售业务的公司通过居间商方式开拓市场情况较为普遍，计提方式以销售金额或回款金额为基础，佣金比例主要分布在0.5%-6%，与发行人佣金计提方式、计提比例2%-5%相符，不具有明显差异，发行人佣金费用率具有商业合理性。

4、佣金的相关会计处理方式符合企业会计准则的规定

根据《企业会计准则第14号-收入》第二十八条规定：“企业为取得合同发生的增量成本预期能够收回的，应当作为合同取得成本确认为一项资产；但是，该资产摊销期限不超过一年的，可以在发生时计入当期损益。增量成本，是指企业不取得合同就不会发生的成本（如销售佣金等）”。

公司向居间商支付的佣金属于增量成本，即“不取得合同就不会发生的成本”，且该佣金在确认后1年内会完成支付，因此公司对佣金事项计入销售费用的会计处理符合《企业会计准则》的要求，公司财务部门根据客户当月应收账款回款或销售额计提佣金，相关费用核算真实、准确、完整。

保荐机构、申报会计师履行的核查程序：

- 1、查阅发行人的《居间服务商管理制度》，了解居间费用审批流程；
- 2、询问发行人相关人员关于居间商佣金的具体内容，了解对居间商选择的标准，公司通过居间商开展后续交易的原因及合理性；

3、获取佣金相关协议，检查协议中的主要内容以及双方的权利义务；

4、获取发行人报告期各期居间商佣金台账，明细，并复核各期计提的佣金，检查支付的依据是否经过适当审批、金额是否准确；判断佣金相关会计处理方式，是否符合企业会计准则的规定；

5、将佣金与收入进行对比，核查其佣金匹配性；

6、查询上市公司或申报企业佣金计提标准及佣金费率情况，与发行人进行比对，判断其合理性；

7、访谈公司主要居间服务商，了解居间商的基本情况，包括类型（自然人/法人）、所在地、业务区域、主营业务、是否专门为发行人进行居间服务，获取关联方声明。

保荐机构、申报会计师的核查结论：

经核查，保荐机构、申报会计师认为：

1、报告期内，发行人佣金的按对应客户销售额或回款的 2%-5%计提佣金，报告期内费率的未发生变化，与收入具有匹配性；

2、报告期内，发行人佣金计提方式及比例与行业情况不存在明显差异，费率具备商业合理性；

3、发行人佣金相关会计处理方式，符合企业会计准则的规定。

③量化分析报告期内销售人员、行政及管理人员、研发及技术人员、生产人员等数量、平均薪资与业务规模是否匹配，与同期同行业可比公司、同地区公司及当地平均水平相比是否存在显著差异。

回复：

1、报告期内公司销售人员、行政及管理人员、研发及技术人员、生产人员的数量、平均薪资与业务规模的匹配情况

（1）销售人员

报告期内，公司销售人员的具体情况如下：

人员分类	项目	2023年1-6月	2022年度	2021年度	2020年度
销售人员	人员薪酬（万元）	54.03	91.49	68.83	70.72
	人员数量（人）	4	3	3	4
	人员平均薪酬（万元/人）	13.51	30.50	22.94	17.68
	营业收入（万元）	16,116.00	28,421.40	17,660.59	17,261.27
	薪酬占营业收入比例（%）	0.34	0.32	0.39	0.41

报告期内，公司业务规模逐年扩大，销售人员数量较为稳定，销售人员的平均薪酬较高主要系：①公司销售人员需要具备行业经验，能够深入对接客户需求、及时跟踪客户反馈、长期境外出差并熟练掌握外语技能，对个人能力要求较高。②公司报告期内前十大客户销售收入占比较高，公司客户多数为长期合作的老客户，主要客户稳定且较为集中，客户管理成本较低。因此，公司对销售人员数量要求相应较低，对单个销售人员的工作能力、综合素质要求较高，公司给予销售人员较高薪酬待遇具有合理性。

报告期内，发行人销售人员的薪酬中包含销售提成。2021年营业收入与2020年无较大变动，但销售人员平均薪酬上涨，主要系薪酬较低的销售人员离职导致，目前公司销售人员均为核心销售骨干。2022年由于公司当期营业收入较2021年增长60.93%，销售人员薪酬中的销售提成及年终奖较上年度增长，故2022年销售人员平均薪酬较2021年上涨32.92%。**2023年1-6月，销售人员年化后平均薪酬低于2022年度销售人员平均薪酬，主要系公司新增一名销售人员，其薪酬水平低于其他销售人员。**

综上，报告期内销售人员数量、平均薪酬与业务规模具有匹配性。

（2）行政及管理人员

报告期内，公司行政及管理人员的具体情况如下：

人员分类	项目	2023年1-6月	2022年度	2021年度	2020年度
行政及管理人员	人员薪酬（万元）	316.87	517.62	427.51	436.45
	人员数量（人）	38	32	30	29
	人员平均薪酬（万元/人）	8.34	16.18	14.25	15.05
	营业收入（万元）	16,116.00	28,421.40	17,660.59	17,261.27

人员分类	项目	2023年1-6月	2022年度	2021年度	2020年度
	薪酬占营业收入比例 (%)	1.97	1.82	2.42	2.53

注：行政及管理人员包含财务人员

报告期内，公司行政及管理人员数量逐年增长，主要系公司业务规模扩大加大了对行政及管理人员的需求。公司行政及管理人员数量与公司业务规模匹配。

报告期内，公司行政及管理人员平均薪酬 2021 年有所下降，主要系公司 2021 年度受人民币汇率波动、海运费上涨等因素影响净利润较 2020 年下降，管理人员薪酬中的年终奖较 2020 年减少导致；2022 年由于公司业务规模扩大，营业收入、净利润较 2021 年上涨，2022 年行政及管理人员平均薪酬上涨。**2023 年 1-6 月公司行政及管理人员年化后平均薪酬较 2022 年小幅增长与当期公司业务规模相匹配。**

综上，报告期内公司行政及管理人员数量、平均薪酬与公司业务规模相匹配。

(3) 研发及技术人员

报告期内，公司研发及技术人员的具体情况如下：

人员分类	项目	2023年1-6月	2022年度	2021年度	2020年度
研发及技术 人员	人员薪酬（万元）	131.74	289.15	188.49	190.92
	人员数量（人）	19	21	17	17
	人员平均薪酬（万元/人）	6.93	13.77	11.09	11.23
	营业收入（万元）	16,116.00	28,421.40	17,660.59	17,261.27
	薪酬占营业收入比例 (%)	0.82	1.02	1.07	1.11

公司 2021 年度研发及技术人员数量、平均薪酬与 2020 年基本持平，无明显变动；2022 年研发及技术人员数量、人员平均薪酬较 2021 年分别上涨 23.53%、24.18%，主要系 2022 年发行人加大研发投入以及发行人 2022 年净利润较上年大幅增长导致研发及技术人员当年年终奖上涨；**2023 年 1-6 月，公司研发及技术人员年化后平均薪酬与 2022 年相比波动较小，总体稳定。**

综上，报告期内发行人研发及技术人员数量、平均薪酬与公司业务规模相

匹配。

(4) 生产人员

报告期内，公司生产人员的具体情况如下：

人员分类	项目	2023年1-6月	2022年度	2021年度	2020年度
生产人员	人员薪酬（万元）	403.27	711.95	531.04	477.12
	人员数量（人）	91	77	64	71
	人员平均薪酬（万元/人）	4.43	9.25	8.30	6.72
	营业收入（万元）	16,116.00	28,421.40	17,660.59	17,261.27
	薪酬占营业收入比例（%）	2.50	2.50	3.01	2.76

报告期各期公司生产人员数量分别为 71 人、64 人、77 人、91 人，呈先降后升的趋势，主要系 2021 年公司提高生产效率，在维持产能的情况下对生产人员进行了优化精简；2022 年及 2023 年 1-6 月公司销售收入持续增长，公司对生产人员需求增长，导致 2022 年及 2023 年 1-6 月生产人员数量增长。

2021 年度公司生产人员平均薪酬较 2020 年度增长，主要系 2020 年度存在社保减免及 2021 年度与 2020 年度公司主要产品产量基本持平，生产人员数量减少后，单个工人的效率提高，薪酬中计件工资增长导致；2022 年公司生产人员平均薪酬较 2021 年增长，主要系 2022 年公司销售收入增长、产量增加，生产人员薪酬中的计件工资增长。2023 年 1-6 月，生产人员年化后平均薪酬略低于 2022 年度生产人员平均薪酬，主要系公司生产人员数量涨幅高于公司销售收入涨幅，生产人员薪酬中的计件工资下降所致。

综上，报告期内发行人生产人员数量、平均薪酬与公司业务规模相匹配。

2、说明上述人员平均薪资水平与同期同行业可比公司、同地区公司及当地平均水平相比是否存在显著差异

(1) 与同期同行业可比公司平均薪资水平对比分析

报告期内，公司销售人员、管理人员、研发人员、生产人员平均薪资与同期同行业可比公司的对比情况如下：

单位：万元

人员分类	可比公司	2022 年度	2021 年度	2020 年度
销售人员	集友股份	18.69	16.06	13.79
	永吉股份	23.77	17.83	14.31
	东风股份	23.45	19.36	15.37
	劲嘉股份	21.31	20.60	16.86
	平均薪资	21.80	18.46	15.08
	发行人	30.50	22.94	17.68
管理人员	集友股份	10.87	11.16	11.09
	永吉股份	17.73	14.39	12.54
	东风股份	14.50	17.31	18.15
	劲嘉股份	17.52	18.61	16.94
	平均薪资	15.16	15.37	14.68
	发行人	16.18	14.25	15.05
研发人员	集友股份	10.28	9.31	8.45
	永吉股份	19.15	10.56	10.47
	东风股份	12.54	11.37	9.60
	劲嘉股份	15.37	15.75	13.58
	平均薪资	14.33	11.75	10.52
	发行人	13.77	11.09	11.23
生产人员	集友股份	10.96	9.49	5.72
	永吉股份	8.91	3.55	4.09
	东风股份	9.45	9.67	7.48
	劲嘉股份	-	-	-
	平均薪资	9.77	7.57	5.76
	发行人	9.25	8.30	6.72

注 1：同行业可比公司人均薪酬数据来源上市公司年报

注 2：劲嘉股份年报中未披露生产人员薪酬

注 3：同行业可比公司 2023 年半年报中未披露相关数据

由上表可知，报告期各期发行人销售人员平均薪酬均高于同行业可比公司平均薪酬，主要系发行人在报告期对销售人员进行精简，发行人现有销售人员均为核心人员，对公司发展较为重要。报告期内，随着发行人业务规模的扩大销售人员平均薪酬逐年增长与同行业可比公司平均薪酬变动趋势一致。

报告期内发行人管理人员、研发人员以及生产人员平均薪酬与同行业可比

公司平均水平基本一致，无较大差异。

(2) 与同期同地区公司平均薪资水平对比分析

公司注册地址位于浙江省衢州市，报告期内，公司与同地区新三板挂牌公司平均薪酬对比情况如下：

单位：万元

公司名称	注册地	公司简介	2023年 1-6月	2022 年度	2021 年度	2020 年度
东方股份	浙江省衢州市柯城区上街96号	注册资本 2.1 亿元；主营业务：住宿，餐饮，零售，精品百货，物业管理，食品加工，旅游服务，物流配送，母婴服务，电子商务，等综合性消费服务。	3.50	7.22	6.76	5.76
美安普	浙江省衢州市衢江区南山路8-1号	注册资本 3,348.75 万元；主营业务：破碎筛分设备研发、制造、销售，破碎筛分成套生产线研发、制造、安装、调试及其后市场服务。	5.43	10.99	9.86	9.11
希尔化工	浙江省衢州市江山市经济开发区江东区兴工八路7号	注册资本 4,360 万元；主营业务：生产和销售二甲氨基丙胺、橡苔晶等产品。	5.28	12.02	12.91	11.48
金昌股份	浙江省衢州市龙游县工业园区金星大道37号	注册资本 7,815 万元；主营业务：特种纸研发、生产、加工、销售。	5.02	10.41	10.26	8.79
龙威新材	浙江省衢州市衢江区东港七路103号	注册资本 9,125 万元；主营业务：天花膜、地板膜、篷布等装饰类膜的生产、销售及服务。	6.47	11.77	10.57	8.56
凯丰新材	浙江省衢州市龙游县龙游工业园区金星大道30号	注册资本 5,800 万元；主营业务：特种纸产品的研发、生产和销售。	4.96	11.49	10.04	8.29
特西诺采	浙江省衢州市龙游县龙游工业园区金星大道82号	注册资本 1.75 亿元；主营业务：高档装饰用高分子纤维新材料的研发，装饰原纸的制造、销售。	6.27	11.32	11.37	11.00
海力股份	浙江省衢州市衢江区海力大	注册资本 6,680 万元；主营业务：从事	5.63	10.63	11.38	9.11

公司名称	注册地	公司简介	2023年 1-6月	2022 年度	2021 年度	2020 年度
	道1号	输电线路铁塔紧固件研发、生产和销售。				
圣安化工	浙江省衢州市柯城区念化路6号	注册资本 6,160 万元；主营业务：从事甲乙酮肟的研发、生产与销售。	7.10	12.97	11.54	9.25
固特科技	浙江省衢州市龙游县湖镇镇大路邵18号	注册资本 3,651.32 万元；主营业务：阀门的研发、生产、销售；压力容器设计、生产、销售。	4.86	11.07	10.08	7.94
三禾生物	浙江省衢州市江山市双塔街道景星东路300号	注册资本 880 万元；主营业务：功能性红曲的研发、生产、销售	2.91	7.47	7.62	7.55
启超电缆	浙江省衢州市衢江区东港三路38号	注册资本 8,075 万元；主营业务：从事电线电缆的研发、生产和销售。	4.28	10.90	10.49	8.43
明辉股份	浙江省衢州市柯城区绿色产业集聚区绿川中路17号	注册资本 1.43 亿元；主营业务：蔬菜、水果、农产品、水产品、鲜肉等商品的销售及配送服务。	3.74	13.70	9.69	7.64
永力达	浙江省衢州市衢江区临溪路39号	注册资本 2,368 万元；主营业务：VM 系列数控加工中心、VH 系列数控加工中心、XK 系列数控铣床、VL 系列数控立车,同时根据客户的需求,提供定制化数控金属切削机床产品和技术咨询服务。	4.59	8.55	9.72	8.16
九合环境	浙江省衢州市柯城区须江路51号财富中心3幢901-903室	注册资本 4,600 万元；主营业务：园林绿化施工、园林绿化养护和绿化苗木培育等。	1.99	4.06	3.60	4.46
茗皇天然	浙江省衢州市龙游县小南海镇	注册资本 3,000 万元；主营业务：研发、生产和销售速溶茶粉及其他植物提取物	9.38	16.73	15.10	12.42
同地区挂牌公司平均值			5.09	10.71	10.06	8.62
发行人			5.96	12.11	10.67	9.71

注：以上数据来源于新三板挂牌公司年报

报告期内，发行人平均薪酬略高于同地区挂牌公司薪酬平均水平，差异较小，具有合理性。

(3) 与当地平均薪酬水平对比分析

报告期内，与当地平均薪酬水平对比情况如下：

单位：万元

项目	2022年度	2021年度	2020年度
衢州市四上单位从业人员平均工资-制造业	尚未披露	7.88	6.97
浙江省城镇私营单位就业人员平均工资-制造业	6.98	6.72	5.93
龙游县四上单位从业人员平均工资-制造业	尚未披露	7.46	6.39
发行人平均薪酬	12.11	10.67	9.71

注：以上数据来源于浙江省统计局、衢州市统计局；衢州市、龙游县 2022 年及 2023 年 1-6 月平均工资暂未披露，浙江省 2023 年 1-6 月平均工资暂未披露。

根据已披露的公开数据，报告期内，发行人平均薪酬均高于浙江省、衢州市、龙游县制造业职工平均工资水平，主要系发行人报告期内业务规模稳步增长，公司制定了较为合理的员工薪酬、福利体系，与公司在当地区域的地位和竞争力相匹配，符合公司实际情况。

保荐机构、申报会计师履行的核查程序：

1、了解并测试发行人职工薪酬相关的内部控制的设立情况和运行有效性；取得公司相关制度文件，了解企业员工入离职流程、工资组成及计算、薪酬发放等薪酬相关政策；

2、获取发行人报告期各期员工花名册、工资表、社保申报单等，与账面进行对比，并了解发行人报告期各期销售人员、行政及管理人员、研发及技术人、生产人员数量及变动情况；

3、获取发行人工资发放账户银行流水，检查工资发放的真实性、完整性，公开信息查询，了解 2020 年相关社保减免政策及相关情况；

4、针对期间费用中的职工薪酬，从明细账中选取样本追查至职工的工资单及劳动合同，检查账面记录的人工成本是否准确，从花名册中选取样本追查至劳动合同及明细账，检查账面记录的职工薪酬是否完整，结合期后职工薪酬发放情况核实职工薪酬入账的完整性；

5、获取发行人期后薪酬支付相关单据、凭证，对应付职工薪酬报告期各期末余额进行期后核查；

6、查询公开信息，分析报告期内发行人薪酬总额、平均工资及变动趋势与同期同行业可比公司、同地区公司及当地平均水平是否存在显著差异。

保荐机构、申报会计师的核查结论：

经核查，保荐机构、申报会计师认为，发行人报告期内，销售人员、行政及管理人员、研发及技术人员、生产人员的数量、平均薪资与发行人业务规模相匹配，与同期同行业可比公司、同地区公司及当地平均水平相比不存在显著差异。

④结合研发项目补充说明研发费用中材料投入的主要内容，材料费不断增长的原因及合理性，绿色环保水性烟用接装纸研发项目投入远超过其他项目的原因及合理性，说明费用化的材料是否建立相关备查，是否形成样品，如是，具体说明样品的会计处理；说明研发项目投入（包括报告期内已完成项目及在研项目）与产品的关系、对发行人业绩的贡献。

回复：

1、结合研发项目补充说明研发费用中材料投入的主要内容，材料费不断增长的原因及合理性

研发费用中材料投入主要包括水松原纸、铝箔衬纸、双零铝箔、化工材料和备品备件等，主要用于水松纸、铝箔纸等产品的功能研发以及生产工艺技术的研发。报告期内，公司研发项目的材料投入主要内容及材料投入金额具体如下：

单位：万元

序号	研发项目	报告期末研发进度	研发用途	材料投入主要内容	2023年1-6月	2022年度	2021年度	2020年度
1	绿色环保水性烟用接装纸研发	在研	产品工艺或功能研发	水松原纸、电化铝、化工材料、备品备件	36.62	146.81	108.89	-
2	铝箔纸水性环保上色清漆及产品研发	完成		铝箔衬纸、双零铝箔、化工材料	-	103.82	-	-
3	多功能双面复合铝箔纸	完成		铝箔衬纸、双零铝箔、化工材料	-	24.98	45.04	-

序号	研发项目	报告期末研发进度	研发用途	材料投入主要内容	2023年1-6月	2022年度	2021年度	2020年度
4	抗菌防潮复合打孔水松纸	完成		水松原纸、电化铝、化工材料	-	14.14	78.13	-
5	一种绿色环保水性银墨及其产品研发	在研		水松原纸、电化铝、化工材料	50.76	4.06	-	-
6	高强度防潮耐咬水松纸研发	完成		水松原纸、电化铝、化工材料	-	-	-	92.73
7	基于RFID技术的可定位铝箔纸研发	完成		铝箔衬纸、双零铝箔、化工材料	-	-	63.43	16.95
8	耐磨抗菌水松纸研发	完成		水松原纸、电化铝、化工材料	-	-	60.84	-
9	铝箔环保水性油墨及其产品研发	完成		铝箔衬纸、双零铝箔、化工材料、备品备件	-	-	-	56.51
10	环保降焦功能性水松纸研发	完成		水松原纸、电化铝、化工材料	-	-	-	48.64
11	水松纸香味气孔结构研发	完成		水松原纸、电化铝、化工材料	-	-	-	44.56
12	阻燃防伪水松纸研发	完成		水松原纸、电化铝、化工材料	-	-	-	42.89
13	抗菌触感铝箔纸研发	完成		铝箔衬纸、双零铝箔、化工材料	-	-	39.88	-
14	提高香烟密封保香效果自封粘式铝箔纸研发	完成		铝箔衬纸、双零铝箔、化工材料	-	-	-	36.69
15	高强度复合烟舌纸	完成		白卡纸、双零铝箔、化工材料、备品备件	-	-	35.89	-
16	香气缓释高透气铝箔纸研发	完成		铝箔衬纸、双零铝箔、化工材料	-	-	-	32.52
17	铝箔纸耐磨增亮水性油研发	完成		铝箔衬纸、双零铝箔、化工材料	-	-	-	30.37
18	提高香烟包装成型效率的带撕口式铝箔纸研发	完成		铝箔衬纸、双零铝箔、化工材料	-	-	-	26.46
19	卫生防粘口水松纸的研究与开发	完成			-	-	-	-
20	镭射复合型水松纸的研究与开发	完成			-	-	-	-
21	一种双组分复合型甜味油墨及其产品研发	在研		水松原纸、电化铝、化工材料、备品备件	36.97	-	-	-
22	水性环保仿金属无铝箔内衬纸研发	在研		铝箔衬纸、双零铝箔、化工材料	42.44	-	-	-
23	一种铝箔面遇水即粘的环保铝箔纸研发	在研		铝箔衬纸、双零铝箔、化工材料	19.93	-	-	-

序号	研发项目	报告期末研发进度	研发用途	材料投入主要内容	2023年1-6月	2022年度	2021年度	2020年度	
24	水松纸激光打孔机光路控制系统及配套设施研发	完成	生产工艺技术研发，提升生产效率或促进绿色生产	水松原纸、化工材料、备品备件	-	61.65	-	-	
25	新型水松纸激光打孔机收放卷涨紧装置研发	完成		水松原纸、电化铝、化工材料、备品备件	-	42.05	-	-	
26	新型铝箔纸涂油装置研发	完成		铝箔衬纸、双零铝箔、化工材料、备品备件	-	36.03	-	-	
27	可控温水松纸烫金电化铝水冷却装置	完成		水松原纸、电化铝、化工材料、备品备件	-	-	35.44	-	
28	基于热循环烫金电化铝预热装置研发	完成		水松原纸、电化铝、化工材料	-	27.65	-	-	
29	水松纸高速分切机研发	完成		水松原纸、化工材料、电化铝、备品备件	-	24.31	-	-	
30	水松纸激光打孔机网目导辊及其装置研发	完成		水松原纸、化工材料、备品备件	-	12.58	-	-	
31	印刷有组织废气处理装置改进研发	完成		-	-	-	-	-	
32	一种铝箔纸蒸汽烘干装置研发	在研		铝箔衬纸、双零铝箔、化工材料、备品备件	15.06	-	-	-	
33	一种烟舌纸印刷智能加湿装置研发	在研		白卡纸、化工材料、备品备件	8.88	-	-	-	
34	水松纸分切机气胀轴自动充气装置研发	在研		水松原纸、电化铝、化工材料、备品备件	12.20	-	-	-	
合计				-	-	222.87	498.07	467.54	428.32

2020年度至2022年度，公司研发项目的直接材料投入金额分别为428.32万元、467.54万元、498.07万元，呈递增趋势，2023年1-6月，公司研发项目的直接材料投入金额为222.87万元。2020年度至2022年度，材料费不断增长，主要系：

(1) 为提升公司行业竞争力、紧跟技术发展趋势、满足不同客户的多样化产品需求、提高产品生产的效率，在报告期内，公司加大研发投入，不断提高产品性能、开发和优化生产工艺；

(2) 公司研发重点和方向从抗菌、耐磨、防粘嘴逐渐向绿色环保、高强度、

多功能等方向演变，研发技术难度及复杂度逐渐深入，研发所需试验、测试逐年增加，研发材料费逐年增长；

(3) **2020 年度至 2022 年度**，公司主要研发项目的研发规模逐年增长，在研项目预算大于等于 150.00 万元的项目分别为 1 个、2 个、4 个，呈逐年递增趋势。其中，绿色环保水性烟用接装纸研发项目投入尤其大，材料预算投入较大，项目具体情况请参见本题(5)④之“2、绿色环保水性烟用接装纸研发项目投入远超过其他项目的原因及合理性。”

综上，材料费的不断增长符合公司研发开展的实际情况，具有合理性。

2、绿色环保水性烟用接装纸研发项目投入远超过其他项目的原因及合理性

绿色环保水性烟用接装纸研发项目为龙游县重大科技攻关课题，对提升公司水松纸产品市场竞争力意义重大，为公司重点研发项目。项目研制的水性环保水松纸产品将在环保、安全、资源节约等方面更具优势，在烟用包装材料行业具有较高的推广应用价值，项目具体情况如下：

(1) 主要研究方向

烟用接装纸水性油墨技术、相关印刷应用技术、生产工艺改进、激光分光的水松纸透气度提升技术等。

(2) 项目研发时间

自 2021 年 3 月至 2023 年 9 月，共计 31 个月，持续时间较长。

(3) 项目主要投入

①材料投入

由于本项目研发技术复杂性较高，专业程度较高，材料选取、试样流程较为繁琐，需要反复投入水松原纸、化工材料等原料进行试验、测试，完成产品的上机试用并跟踪调查质量情况。2021 年至 **2023 年 1-6 月**，直接材料投入较高，分别为 108.89 万元、146.81 万元和 **36.62 万元**。

②人工投入

由于本项目规模及复杂程度较高，且技术性较强，需投入大量人力进行技术指导、技术研发及项目实施与跟进等。2021年至2023年1-6月，直接人工投入较高，分别为43.15万元、105.21万元和23.55万元。

③相关咨询费

主要用于产学研合作、发明专利申请、项目鉴定服务等相关费用，约31.59万元，报告期内，该研发项目形成1项在审专利，1项科学技术成果评价证书（绿色环保型难燃水松纸的研制，证书编号为202333ZK7475）。

综上，绿色环保水性烟用接装纸项目较其他研发项目规模更大，技术更为复杂，重要性更高，为公司重点研发项目，故该项目的投入远超其他项目合理。

3、说明费用化的材料是否建立相关备查，是否形成样品，如是，具体说明样品的会计处理

公司已对费用化的材料建立了相关备查。公司不存在研发费用资本化的情况，研发领用的材料均进行费用化处理。公司通过财务系统编制研发项目辅助核算明细，建立了相关备查，财务部门与研发部门维护研发领料相关信息，领料与具体研发项目相对应，具有可溯性。

公司研发未形成对外销售的样品，亦无形成对应的销售收入。公司仅产生极少量研发样品免费供客户试用，账面不进行会计处理，符合企业会计准则要求。

4、说明研发项目投入（包括报告期内已完成项目及在研项目）与产品的关系、对发行人业绩的贡献

报告期内，发行人全部研发项目投入（包括报告期内已完成项目及在研项目）与产品的关系情况具体如下：

单位：万元

序号	研发项目	研发类型	报告期末研发进度	报告期内研发投入总额	报告期内研发投入情况				对应的产品	与产品的关系
					2023年1-6月	2022年度	2021年度	2020年度		
1	卫生防粘嘴水松纸的研究与开发	自主研发	完成	0.06	-	-	-	0.06	水松纸	产品工艺或功能研发
2	镭射复合型水松纸的研究与开发	自主研发	完成	0.06	-	-	-	0.06	水松纸	产品工艺或功能研发

序号	研发项目	研发类型	报告期末研发进度	报告期内研发投入总额	报告期内研发投入情况				对应的产品	与产品的关系
					2023年1-6月	2022年度	2021年度	2020年度		
3	铝箔环保水性油墨及其产品研发	自主研发	完成	100.70	-	-	-	100.70	铝箔纸	产品工艺或功能研发
4	高强度防潮耐咬水松纸研发	自主研发	完成	164.69	-	-	-	164.69	水松纸	产品工艺或功能研发
5	水松纸香味气孔结构研发	自主研发	完成	90.99	-	-	-	90.99	水松纸	产品工艺或功能研发
6	香气缓释高透气铝箔纸研发	自主研发	完成	56.04	-	-	-	56.04	铝箔纸	产品工艺或功能研发
7	铝箔纸耐磨增亮水性油研发	自主研发	完成	55.08	-	-	-	55.08	铝箔纸	产品工艺或功能研发
8	提高香烟密封保香效果自封粘式铝箔纸研发	自主研发	完成	61.75	-	-	-	61.75	铝箔纸	产品工艺或功能研发
9	提高香烟包装成型效率的带撕口式铝箔纸研发	自主研发	完成	46.60	-	-	-	46.60	铝箔纸	产品工艺或功能研发
10	环保降焦功能性水松纸研发	自主研发	完成	95.25	-	-	-	95.25	水松纸	产品工艺或功能研发
11	阻燃防伪水松纸研发	自主研发	完成	83.32	-	-	-	83.32	水松纸	产品工艺或功能研发
12	基于RFID技术的可定位铝箔纸研发	自主研发	完成	128.71	-	-	105.43	23.28	铝箔纸	产品工艺或功能研发
13	抗菌触感铝箔纸研发	自主研发	完成	72.39	-	-	72.24	0.15	铝箔纸	产品工艺或功能研发
14	耐磨抗菌水松纸研发	自主研发	完成	114.76	-	-	112.00	2.75	水松纸	产品工艺或功能研发
15	绿色环保水性烟用接装纸研发	合作研发	在研	592.46	73.60	313.95	204.91	-	水松纸	产品工艺或功能研发
16	可控温水松纸烫金电化铝水冷却装置	自主研发	完成	61.60	-	-	61.60	-	水松纸	生产工艺技术研发，提升生产效率
17	抗菌防潮复合打孔水松纸	自主研发	完成	158.73	-	28.39	130.34	-	水松纸	产品工艺或功能研发
18	多功能双面复合铝箔纸	自主研发	完成	104.55	-	37.11	67.44	-	铝箔纸	产品工艺或功能研发
19	高强度复合烟舌纸	自主研发	完成	50.95	-	-	50.95	-	烟舌纸	产品工艺或功能研发
20	铝箔纸水性环保上色清漆及产品研发	自主研发	完成	172.37	-	172.37	-	-	铝箔纸	产品工艺或功能研发
21	基于热循环烫金电化铝预热装置研发	自主研发	完成	59.52	-	59.52	-	-	水松纸	生产工艺技术研发，提升生产效率
22	水松纸激光打孔机网目导辊及其	自主研发	完成	39.20	-	39.20	-	-	水松纸	生产工艺技术研发，提升生

序号	研发项目	研发类型	报告期末研发进度	报告期内研发投入总额	报告期内研发投入情况				对应的产品	与产品的关系
					2023年1-6月	2022年度	2021年度	2020年度		
	装置研发									产效率
23	水松纸高速分切机研发	自主研发	完成	58.92	-	58.92	-	-	水松纸	生产工艺技术研发,提升生产效率
24	新型水松纸激光打孔机收放卷涨紧装置研发	自主研发	完成	67.24	-	67.24	-	-	水松纸	生产工艺技术研发,提升生产效率
25	印刷有组织废气处理装置改进研发	自主研发	完成	24.27	-	24.27	-	-	水松纸	生产工艺技术研发,促进绿色生产
26	新型铝箔纸涂油装置研发	自主研发	完成	52.08	-	52.08	-	-	铝箔纸	生产工艺技术研发,提升生产效率
27	水松纸激光打孔机光路控制系统及配套设施研发	自主研发	完成	81.94	-	81.94	-	-	水松纸	生产工艺技术研发,提升生产效率
28	一种绿色环保水性银墨及其产品研发	自主研发	在研	115.91	97.62	18.29	-	-	水松纸、烟舌纸	产品工艺或功能研发
29	一种双组分复合型甜味油墨及其产品研发	自主研发	在研	78.15	78.15	-	-	-	水松纸	产品工艺或功能研发
30	水性环保仿金属无铝箔内衬纸研发	自主研发	在研	82.48	82.48	-	-	-	铝箔纸	产品工艺或功能研发
31	一种铝箔纸蒸汽烘干装置研发	自主研发	在研	26.22	26.22	-	-	-	铝箔纸	生产工艺技术研发,提升生产效率
32	一种烟舌纸印刷智能加湿装置研发	自主研发	在研	17.92	17.92	-	-	-	烟舌纸	生产工艺技术研发,提升生产效率
33	水松纸分切机气涨轴自动充气装置研发	自主研发	在研	26.82	26.82	-	-	-	水松纸	生产工艺技术研发,提升生产效率
34	一种铝箔面遇水即粘的环保铝箔纸研发	自主研发	在研	32.89	32.89	-	-	-	铝箔纸	产品工艺或功能研发
合计				2,974.65	435.70	953.28	804.91	780.75		

2020年度至2022年度,公司研发费用分别为780.75万元、804.91万元和953.28万元,研发支出逐年上升。公司重视研发投入,研发项目与公司主营业务密切相关,主要围绕核心技术及主要产品展开,核心技术的产品涵盖各类水松纸、铝箔纸。报告期各期,公司核心技术产品收入分别为15,209.59万元、

14,876.87 万元、24,607.32 万元和 13,452.63 万元，占各期营业收入的比例分别为 88.11%、84.24%、86.58%和 83.47%。研发项目对应的核心技术产品实现的业务收入对公司业绩的贡献度较高。

保荐机构、申报会计师履行的核查程序：

1、访谈研发部门负责人，了解研发活动相关的内部控制、各项目材料投入的情况及产生样品的情况；

2、获取发行人研发立项文件、研发小结、试验记录等资料，了解研发项目的执行情况和项目具体内容；

3、了解研发费用归集和核算方法，获取并检查研发费用及各研发项目的明细台账，复核发行人的研发费用的归集对象是否与研发项目对应，并对研发费用进行整体分析性复核；

4、检查各研发项目的材料投入情况，并抽取重要研发项目的领料单及财务凭证等文件资料，核查研发材料投入的归集情况，检查分析其合理性；

5、抽取报告期各期末前后的研发领料单据，检查跨期的情况；

6、询问研发项目负责人报告期内研发项目耗用材料波动的原因及合理性；

7、取得发行人研发领料明细表、研发项目材料支出明细账，检查研发项目领料类别及材料领用是否经审批，核查费用化材料的确认情况，检查是否合理合规。

保荐机构、申报会计师的核查结论：

1、研发费用中材料投入主要包括水松原纸、铝箔衬纸、双零铝箔、化工材料和备品备件等，材料费增长主要系公司为满足市场多样化需求和行业技术发展趋势加大研发投入，并随着研发技术难度及复杂度逐渐深入，研发所需试验、测试逐年增加，材料费增加符合公司研发开展的实际情况，具有合理性；

2、绿色环保水性烟用接装纸研发项目较其他研发项目规模更大，技术更为复杂，重要性更高，系公司重点研发项目，研发投入超过其他项目具有合理性；

3、发行人通过财务系统编制研发项目辅助核算明细，建立了相关备查，研发未形成对外销售的样品，亦无形成对应的销售收入，发行人仅产生极少量研

发样品免费供客户试用，账面不进行会计处理，符合企业会计准则要求；

4、公司研发项目与主营业务密切相关，主要围绕核心技术及主要产品展开，核心技术的产品涵盖各类水松纸、铝箔纸，研发项目对应的核心技术产品实现的业务收入对公司业绩的贡献度较高。

⑤结合费用发生的对方单位说明是否存在关联方或潜在关联方为发行人承担成本或代垫费用的情况，是否存在少计费用的情况。

回复：

报告期内，发行人主要费用发生情况如下：

1、销售费用

单位：万元

项目	2023年1-6月		2022年度		2021年度		2020年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
佣金	139.17	61.29%	265.38	55.39%	143.28	48.28%	111.50	40.38%
职工薪酬	54.03	23.79%	91.49	19.10%	68.83	23.19%	70.72	25.61%
差旅费	24.37	10.73%	83.98	17.53%	44.94	15.14%	57.28	20.74%
邮寄费	6.60	2.91%	23.43	4.89%	21.42	7.22%	20.46	7.41%
广告费	-	-	10.38	2.17%	8.10	2.73%	4.22	1.53%
其他	2.91	1.28%	4.44	0.93%	10.22	3.44%	11.97	4.33%
合计	227.09	100.00%	479.10	100.00%	296.79	100.00%	276.15	100.00%

报告期内发行人销售费用主要由佣金、职工薪酬、差旅费、邮寄费、广告费等构成。

(1) 佣金：报告期内发行人与 Rymak Global Trading FZE、济南大自然新材料有限公司、MR.Alan Joseph. Heuer 以及 Sellmore International Trading LLC 签订佣金协议，按合同约定的费用标准、支付时间支付上述居间商佣金费用，不存在由关联方或潜在关联方代垫费用的情况。

(2) 职工薪酬：包含公司向销售人员支付的工资、销售提成、奖金、社保、住房公积金等内容，均由公司统一发放，不存在关联方或者潜在关联方为员工代发工资的情况。

(3) 差旅费：主要为员工出差发生的交通费、食宿费等相关费用。该相关

费用通常由公司业务人员在发生时先行垫付，事后根据公司的差旅费报销制度向公司提供发票等凭证申请报销，审批通过后将费用支付给公司业务人员。

(4) 邮寄费：主要为公司销售业务相关的快递费用，不存在由关联方或潜在关联方代垫费用的情况。

(5) 广告费：主要为公司支付的展会费等，不存在由关联方或潜在关联方代垫费用的情况。

(6) 其他：主要为发行人日常生产经营中发生的邮寄费等，不存在由关联方或潜在关联方代垫费用的情况。

2、管理费用

单位：万元

项目	2023年1-6月		2022年度		2021年度		2020年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
职工薪酬	316.87	45.91%	517.62	53.82%	427.51	49.98%	436.45	47.58%
折旧与摊销	98.01	14.20%	190.78	19.84%	171.44	20.04%	167.30	18.24%
业务招待费	86.01	12.46%	126.90	13.20%	92.63	10.83%	112.75	12.29%
咨询费用	78.62	11.39%	48.02	4.99%	70.25	8.21%	68.37	7.45%
办公及差旅费	77.07	11.17%	38.97	4.05%	38.06	4.45%	67.87	7.40%
车辆使用费	8.74	1.27%	16.29	1.69%	14.19	1.66%	16.60	1.81%
装修费	6.24	0.90%	1.35	0.14%	21.00	2.45%	8.40	0.92%
其他	18.64	2.70%	21.75	2.26%	20.27	2.37%	39.62	4.32%
合计	690.20	100.00%	961.69	100.00%	855.35	100.00%	917.36	100.00%

报告期内发行人管理费用主要由职工薪酬、折旧与摊销、业务招待费、咨询费用等构成。

(1) 职工薪酬：包含公司向管理人员支付的工资、奖金、社保、住房公积金等内容，均由公司统一发放，不存在关联方或者潜在关联方为员工代发工资的情况。

(2) 折旧与摊销：根据企业会计准则的规定计提的固定资产折旧及相关无形资产、长期待摊费用的摊销等，未实际对外支付资金。

(3) 业务招待费：公司日常经营活动中发生的接待费用，包括餐饮费、住

宿费等费用，不存在由关联方或潜在关联方代垫费用的情况。

(4) 咨询费用：报告期内，管理费用中介机构费发生较大的对方单位包括工分制（北京）咨询有限公司第三分公司、致同会计师事务所（特殊普通合伙）、财通证券股份有限公司、北京德恒（杭州）律师事务所等，主要为管理咨询服务费、审计费、持续督导费、法律服务费等。相关费用发生的对方单位与发行人不存在关联方或潜在关联方的情形，不存在关联方或潜在关联方代垫费用的情况。

(5) 办公及差旅费：主要为公司日常生产经营中发生的向外部供应商采购办公用品、员工出差发生的交通费、食宿费等相关费用，不存在由关联方或潜在关联方代垫采购费用的情况。

(6) 车辆使用费：主要为公司车辆油费、维修保养费、车辆过路费等费用，不存在由关联方或潜在关联方代垫采购费用的情况。

(7) 装修费：主要为公司办公室修缮、水电维修费用，不存在由关联方或潜在关联方代垫采购费用的情况。

(8) 其他：主要为发行人日常生产经营活动发生的环保、消防费用等费用，不存在由关联方或潜在关联方代垫采购费用的情况。

3、研发费用

单位：万元

项目	2023年1-6月		2022年度		2021年度		2020年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
材料费	222.87	51.15%	498.07	52.25%	467.54	58.09%	428.32	54.86%
职工薪酬	131.74	30.24%	289.15	30.33%	188.49	23.42%	190.92	24.45%
测试化验费	24.52	5.63%	51.65	5.42%	58.73	7.30%	65.01	8.33%
燃料和动力	16.41	3.77%	41.65	4.37%	22.99	2.86%	26.06	3.34%
折旧与摊销	24.79	5.69%	38.71	4.06%	30.51	3.79%	33.17	4.25%
咨询费	11.89	2.73%	32.31	3.39%	35.08	4.36%	37.27	4.77%
其他	3.48	0.80%	1.73	0.18%	1.57	0.20%	-	-
合计	435.70	100.00%	953.28	100.00%	804.91	100.00%	780.75	100.00%

报告期内发行人研发费用主要由材料费、职工薪酬、测试化验费、燃料和

动力等构成。

(1) 材料费：公司相关部门向外部供应商进行采购，研发部门直接从公司仓库领用，不存在由关联方或潜在关联方代垫采购费用的情况。

(2) 职工薪酬：公司向员工支付的工资、奖金、社保、住房公积金、福利费等支出，均通过公司账户统一发放，不存在关联方或者潜在关联方为员工代发工资的情况。

(3) 测试化验费：主要为研发过程中的印版费、模具费等支出，相关部门向外部供应商进行采购，不存在由关联方或潜在关联方代垫采购费用的情况。

(4) 燃料和动力：为公司研发活动发生的水电费等，不存在由关联方或潜在关联方代垫采购费用的情况。

(5) 折旧与摊销：根据企业会计准则的规定计提的固定资产折旧及长期待摊费用摊销，未实际对外支付资金。

(6) 咨询费：报告期内，研发费用咨询费发生较大的对方单位包括龙游众创科技咨询有限公司、北京君恒知识产权代理有限公司宁波分公司、衢州思瑞科技服务有限公司、浙江科技学院等，主要为研发活动发生的产学研合作、申请发明专利、项目鉴定服务等相关费用。相关费用发生的对方单位与发行人不存在关联方或潜在关联方的情形，不存在关联方或潜在关联方代垫费用的情况。

(7) 其他费用：主要为公司研发活动发生的差旅费等其他杂费，不存在由关联方或潜在关联方代垫采购费用的情况。

4、财务费用

单位：万元

项目	2023年1-6月		2022年度		2021年度		2020年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
利息费用	-	-	-	-	0.25	0.18%	0.17	0.05%
减：利息资本化	-	-	-	-	-	-	-	-
减：利息收入	89.00	-65.95%	40.59	-10.90%	34.11	25.75%	26.25	8.00%
汇兑损益	-55.91	41.44%	-357.64	96.08%	151.84	114.66%	338.22	103.15%

项目	2023年1-6月		2022年度		2021年度		2020年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
银行手续费	9.97	-7.39%	25.99	-6.98%	14.44	10.91%	15.74	4.80%
其他	-	-	-	-	-	-	-	-
合计	-134.95	100.00%	-372.23	100.00%	132.41	100.00%	327.88	100.00%

报告期内，发行人发生的财务费用包含利息费用、利息收入、汇兑损益及手续费等，不存在为公司承担成本或代垫费用的情况，不存在少计费用的情况。

综上，通过核查报告期内费用发生的对方单位，公司不存在关联方为公司承担成本或代垫费用的情况，公司亦不存在少计费用的情形。

保荐机构、申报会计师履行的核查程序：

1、了解与费用相关的内部控制制度，测试相关内部控制是否有效运行；

2、获取并查阅销售费用、管理费用、研发费用、财务费用明细，了解销售费用、管理费用、研发费用、财务费用的归集方法及管理流程；对报告期内的期间费用进行分析复核，了解期间费用的构成及变化情况，将期间费用中的项目与各有关账户进行了核对，分析其勾稽关系的合理性；对报告期内的期间费用实施检查程序，确认支出的真实性及合理性；通过实施截止性测试，检查是否存在未入账的期间费用；

3、查阅了报告期内的员工花名册，工资发放明细并进行比对，针对期间费用中的职工薪酬，从明细账中选取样本追查至职工的工资单及劳动合同，检查账面记录的人工成本是否准确，从花名册中选取样本追查至劳动合同及明细账，检查账面记录的职工薪酬是否完整，结合期后职工薪酬发放情况核实职工薪酬入账的完整性；

4、针对期间费用中的固定资产、无形资产摊销执行重新计算的程序，与账面金额进行比对，检查账面记录的摊销金额是否准确、完整；

5、针对期间费用中的业务招待费，了解业务招待费的相关内控制度、审批流程，从明细账中选取样本追查至发票及其相关证明文件，检查账面记录的费用金额是否准确，从期后的付款清单中选取样本追查至付款银行回单、发票等，检查账面记录的费用是否计入正确的会计期间；

6、取得报告期内各研发项目的研发项目立项文件、试验记录、研发项目台账等，并抽查部分研发费用财务凭证，核查研发投入情况；

7、通过获取公司提供的费用发生的对方单位的相关合同，并查询相关单位的工商信息，检查与公司之间是否存在关联关系；

8、取得并核查实际控制人、董监高等关联方及关键岗位人员的银行账户清单以及银行流水，核查实际控制人、董监高及其关联方、关键岗位人员与发行人客户或供应商是否存在资金流水交易情形，访谈供应商和客户，向供应商或客户确认是否存在为公司承担费用的情况。

保荐机构、申报会计师的核查结论：

经核查，保荐机构、申报会计师认为，公司不存在关联方或潜在关联方为公司承担成本或代垫费用的情况；不存在少计费用的情况。

（6）大额应付款项的合理性

①结合生产变化情况、采购付款流程、结算方式、付款周期等，说明报告期各期应付账款、应付票据与采购金额、成本的匹配关系，应付票据金额远大于应付账款的原因及合理性。

回复：

1、生产变化情况、采购付款流程、结算方式、付款周期

报告期内，公司主营业务收入分别为 17,184.57 万元、17,587.08 万元、28,276.76 万元和 16,015.18 万元，随着公司生产经营规模扩大，公司原材料采购也相应增加。报告期内，公司采购生产所需原材料主要品种较多，可分为重要物资和一般物资两类，重要物资主要包括水松原纸、二零铝箔和铝箔衬纸等生产用原材料，一般物资则包括备件和后勤物资等。公司采购时综合考虑产品质量、价格、供货周期和付款周期等因素，从公司的合格供应商中择优确定供应商，采购价格由交易双方协商确定。

公司建立了健全的采购管理制度，并严格执行。采购付款流程为采购部门提出采购申请，待供应商货物签收入库，每月与供应商进行定期对账，财务部门收到供应商开具的发票后进行复核对账，对账完成后进行账务处理。公司供

应商货款的付款周期一般货到 30 天内，结算方式主要为银行承兑汇票或电汇。为应对原材料价格波动，公司密切关注原材料市场价格的变动，并结合原材料库存数量确定原材料的采购的数量、批次、时间和供应商。

2、报告期各期应付账款与采购金额、成本的匹配关系

单位：万元

项目	2023年6月30日 /2023年1-6月	2022年12月 31日/2022年度	2021年12月 31日/2021年度	2020年12月 31日/2020年度
应付票据	5,763.24	5,256.04	3,738.18	4,139.05
应付账款期末余额	1,030.08	1,428.75	1,365.12	1,042.93
其中：材料款	947.95	1,266.89	1,082.68	879.18
当期采购金额	9,452.84	19,648.51	14,191.82	12,366.32
当期主营业务成本	10,757.17	20,625.40	15,008.99	12,648.62
应付账款、应付票据期末余额合计占当期采购总额比例	71.87%	34.02%	35.96%	41.90%
应付账款、应付票据期末余额合计占当期主营业务成本比例	63.15%	32.41%	34.00%	40.97%
应付账款周转率	8.54	15.08	12.58	13.67

报告期各期末，公司应付账款余额分别为 1,042.93 万元、1,365.12 万元、1,428.75 万元和 1,030.08 万元，主要为应付货款等。2020 年度至 2022 年度各期末，公司应付账款余额与应付票据合计金额占当期采购总额及主营业务成本比例逐年降低，主要系公司严格按照合同约定向供应商付款，付款周期一般货到 30 天内。随着公司生产经营规模的不断扩大，公司 2020 年度至 2022 年度采购原材料的金额逐年增加，导致期末应付原材料货款余额逐年上升。2023 年 6 月 30 日较 2022 年末，公司应付票据有所增长，应付账款期末余额有所下降，二者合计金额基本保持稳定。

综上，公司报告期各期应付账款与采购金额、成本具备匹配关系。

应付票据与应付账款主要系公司应付的原材料采购款，应付票据均为银行承兑汇票，付款期限为 3 个月或 6 个月。公司与供应商签订合同时已约定付款方式为银行转账或银行承兑汇票方式付款，出于减少资金使用成本的考虑，公

司更倾向于使用银行承兑汇票方式付款。

②补充披露报告期各期应付账款账龄分布情况及账龄 1 年以上未支付的原因，说明与主要供应商期后结算情况，是否严格按照采购合同的条款按时付款。

回复：

1、补充披露报告期各期应付账款账龄分布情况及账龄 1 年以上未支付的原因

发行人已在招股说明书第八节之“二、（九）6.应付账款”中补充披露如下：

“报告期各期末，公司应付账款账龄分布情况如下：

单位：万元

账龄	2023 年 6 月 30 日		2022 年末		2021 年末		2020 年末	
	金额	比例 (%)	金额	比例 (%)	金额	比例 (%)	金额	比例 (%)
1 年以内	1,009.16	97.97	1,392.83	97.49	1,339.81	98.15	1,021.99	97.99
1-2 年	-	-	10.74	0.75	4.36	0.32	-	-
2-3 年	-	-	4.26	0.30	-	-	-	-
3 年以上	20.92	2.03	20.92	1.46	20.94	1.53	20.94	2.01
合计	1,030.08	100.00	1,428.75	100.00	1,365.12	100.00	1,042.93	100.00

公司应付账款的账龄主要以 1 年以内为主，合计占比分别为 97.99%、98.15%、97.49%、**97.97%**，占比较高。其中，2022 年末应付账款账龄 1-2 年、2-3 年款项为应付供应商新郑市吉龙包装材料有限公司款项，该款项已于 2023 年 2 月 17 日付清；应付账款账龄 3 年以上款项为材料质量问题，尚未支付的货款。”

2、说明与主要供应商期后结算情况，是否严格按照采购合同的条款按时付款

报告期内，公司与主要供应商期后结算具体情况如下：

单位：万元

年度	供应商	期末应付额	占应付账款期末余额的比例 (%)	期后结算情况	合同约定付款期限
2023 年 1-6 月	浙江凯丰新材料股份有限公司	193.83	18.82	2023 年 8 月付清	货到 30 天内
	牡丹江恒丰纸业股份有限公司	120.53	11.70	2023 年 8 月付清	根据授信额度付款

年度	供应商	期末应付额	占应付账款期末余额的比例(%)	期后结算情况	合同约定付款期限
	兰溪市中大化工有限公司	86.60	8.41	2023年8月付清	货到30天内
	曲阜市泰源纸业 有限公司	55.80	5.42	2023年7月付清	货到30天内
	恒丰材料科技 (浙江)股份有 限公司	55.16	5.35	2023年8月付清	货到30天内
	合计	511.91	49.70	-	-
2022年度	浙江凯丰新材料 股份有限公司	321.34	22.49	2023年2月付清	货到30天内
	江苏大亚铝业有 限公司	182.76	12.79	2023年1月付清	货到30天内
	曲阜市泰源纸业 有限公司	105.92	7.41	2023年2月付清	货到30天内
	牡丹江恒丰纸业 股份有限公司	103.75	7.26	2023年1月付清	根据授信额 度付款
	兰溪市中大化工 有限公司	81.90	5.73	2023年1月付清	货到30天内
	合计	795.68	55.69	-	-
2021年度	宁波贝特国际物 流有限公司	273.13	20.01	2022年2月付清	费用发生30 天内
	牡丹江恒丰纸业 股份有限公司	251.01	18.39	2022年4月付清	根据授信额 度付款
	浙江凯丰新材料 股份有限公司	126.00	9.23	2022年2月付清	货到30天内
	曲阜市泰源纸业 有限公司	103.90	7.61	2022年1月付清	货到30天内
	杭州智信纸业贸 易有限公司	83.06	6.08	2022年1月付清	货到30天内
	合计	837.10	61.32	-	-
2020年度	牡丹江恒丰纸业 股份有限公司	183.45	17.59	2021年3月付清	根据授信额 度付款
	宁波贝特国际物 流有限公司	154.31	14.80	2021年2月付清	费用发生后 30天内
	曲阜市泰源纸业 有限公司	103.23	9.90	2021年1月付清	货到30天内
	兰溪市中大化工 有限公司	77.11	7.39	2021年2月付清	货到30天内
	杭州智信纸业贸 易有限公司	67.25	6.45	2021年1月付清	货到30天内
	合计	585.35	56.13	-	-

注：公司以上月26日至当月25日为供应商付款资金结算周期，在此期间收到供应商付款申请的，公司安排下月中旬付款，故期末应付账款主要付款时间集中在次年1到2月；2023年6月30日期末应付余额中部分金额为暂估材料采购款，对应发票于2023年7月提供，故付款时间为2023年8月。

公司按照合同约定向供应商支付应付款项，公司对主要供应商不存在重大逾期付款情况，公司与主要供应商不存在货款结算相关的纠纷和诉讼。

③说明银行承兑汇票保证金与应付票据的匹配性，是否存在不能按期兑付情形。

回复：

1、报告期，公司各期末银行承兑汇票保证金与应付票据的匹配情况：

单位：万元

年度	分类	应付票据账面余额	银行承兑汇票保证金	保证金比例
2023年 1-6月	保证金比例 50%	4,685.76	2,342.88	50.00%
	保证金比例 100%	1,077.48	1,077.48	100.00%
	合计	5,763.24	3,420.36	59.35%
2022年度	保证金比例 50%	2,980.17	1,490.08	50.00%
	保证金比例 100%	2,275.87	2,275.87	100.00%
	合计	5,256.04	3,765.96	71.65%
2021年度	保证金比例 50%	2,987.29	1,493.65	50.00%
	保证金比例 100%	750.89	750.89	100.00%
	合计	3,738.18	2,244.54	60.04%
2020年度	保证金比例 50%	2,993.42	1,496.71	50.00%
	保证金比例 100%	1,145.63	1,145.63	100.00%
	合计	4,139.05	2,642.34	63.84%

按照公司与银行签订的银行承兑协议，出具银行承兑汇票时公司需要支付的保证金比例为 50%或 100%。发行人报告期各期末银行承兑汇票保证金与应付票据金额具有匹配性，相关比例与约定一致。

2、报告期各期末，应付票据期后兑付情况

截至本审核问询函回复出具之日，发行人报告期各期末的应付票据已全部按期兑付，不存在不能按期兑付的情形。

保荐机构及申报会计师履行的核查程序：

- 1、获取并查阅了发行人应付票据备查簿，核对是否与账面情况一致；
- 2、获取发行人与银行签订的《最高额抵押合同》《银行承兑协议》等合同

文件，核实应付票据情况是否符合合同的规定；

3、关注应付票据对象是否均为发行人供应商，并将发行人应付票据余额、交易额情况与采购金额进行比对；

4、对期末应付票据余额按保证金比例进行测算，并与账面其他货币资金银行承兑汇票保证金进行核对，核实报告期各期末应付票据余额与保证金的配比关系；

5、对报告期各期末应付票据实施函证，并核实期后到期承兑情况。

保荐机构及申报会计师履行的核查结论：

经核查，保荐机构、申报会计师认为，发行人银行承兑汇票保证金与应付票据余额具有匹配性，相关比例与约定一致；不存在不能按期兑付的情形。

请保荐机构、申报会计师核查上述事项，说明对发行人原材料、库存商品、发出商品执行的核查程序、核查数量及占比、核查金额及占比（尤其是境外存货），说明存货监盘的情况（包括但不限于监盘时间、监盘地点、监盘人员及结果），请发行人律师核查（1）④，并发表明确意见。

回复：

1、发行人原材料、库存商品、发出商品执行的核查程序、核查数量及占比（尤其是境外存货）

（1）核查程序

保荐机构、申报会计师针对发行人原材料、库存商品、发出商品主要执行了以下核查程序：

①了解发行人采购与仓储相关制度，对公司仓储循环及采购与付款循环实施穿行测试和控制测试程序；

②取得各期末存货余额、跌价准备计提等财务数据并通过与财务负责人沟通了解相关情况；

③了解公司的备货政策、销售周期，比较分析报告期各期末存货余额构成情况及变动情况，分析存货水平的合理性；

④报告期各期末，申报会计师对境内存货进行了实地监盘，保荐机构对2022年末、2023年6月30日的境内存货进行了实地监盘；保荐机构及申报会计师分别对报告期各期末存储于境外清关公司的存货执行了函证程序；

⑤保荐机构、申报会计师对2022年末、2023年6月30日境外存货执行了实时视频监控程序，获取并检查了发行人2020年末及2021年末的存货自盘表及与境外清关公司对账资料，向其进行函证并取得回函，核对无误；

⑥对海外境外清关公司进行了实地走访，访谈相关负责人，了解境外清关公司对发行人存货的管理流程及现场储存情况，检查了相关出入库单据及与发行人的对账表等资料，抽取了部分存货进行复盘，结果相符；

⑦对于发出商品，获取并核查主要发出商品对应的订单、发货单、报关单、提单、客户的签收回单或客户确认的收货信息和收款凭证等。

(2) 核查数量及占比、核查金额及占比

报告期内，公司原材料、库存商品、发出商品核查数量及占比、核查金额及占比情况如下：

期间	项目	原材料	库存商品	发出商品
2023年6月30日	核查方式	监盘	监盘、函证	替代程序
	存货数量(万千克)	46.00	90.25	15.89
	存货金额(万元)	627.08	1,329.97	215.70
	监盘数量(万千克)	41.33	80.38	-
	监盘金额(万元)	545.83	1,186.15	-
	监盘数量比例	89.84%	89.06%	-
	监盘金额比例	87.04%	89.19%	-
	核查数量(万千克)	41.33	90.25	15.89
	核查金额(万元)	545.83	1,329.97	215.70
	核查数量比例	89.84%	100.00%	100.00%
	核查金额比例	87.04%	100.00%	100.00%
期间	项目	原材料	库存商品	发出商品
2022年12月31日	核查方式	监盘	监盘、函证	替代程序
	存货数量(万千克)	53.86	90.13	25.81
	存货金额(万元)	695.87	1,372.01	320.75

	监盘数量（万千克）	45.99	89.96	-
	监盘金额（万元）	552.43	1,367.90	-
	监盘数量比例	85.38%	99.82%	-
	监盘金额比例	79.39%	99.70%	-
	核查数量（万千克）	45.99	90.13	25.81
	核查金额（万元）	552.43	1,372.01	320.75
	核查数量比例	85.38%	100.00%	100.00%
	核查金额比例	79.39%	100.00%	100.00%
期间	项目	原材料	库存商品	发出商品
2021年12月31日	核查方式	监盘	监盘、函证、替代程序	替代程序
	存货数量（万千克）	73.41	49.07	28.25
	存货金额（万元）	871.49	649.42	383.69
	监盘数量（万千克）	67.97	21.65	-
	监盘金额（万元）	759.37	283.05	-
	监盘数量比例	92.59%	44.11%	-
	监盘金额比例	87.13%	43.58%	-
	核查数量（万千克）	67.97	49.07	28.25
	核查金额（万元）	759.37	649.42	383.69
	核查数量比例	92.59%	100.00%	100.00%
	核查金额比例	87.13%	100.00%	100.00%
期间	项目	原材料	库存商品	发出商品
2020年12月31日	核查方式	监盘	监盘、函证、替代程序	替代程序
	存货数量（万千克）	55.31	74.51	28.27
	存货金额（万元）	682.43	856.36	338.25
	监盘数量（万千克）	54.73	23.81	-
	监盘金额（万元）	667.83	276.32	-
	监盘数量比例	98.96%	31.96%	-
	监盘金额比例	97.86%	32.27%	-
	核查数量（万千克）	54.73	74.51	28.27
	核查金额（万元）	667.83	856.36	338.25
	核查数量比例	98.96%	100.00%	100.00%
	核查金额比例	97.86%	100.00%	100.00%

(3) 境外存货核查情况

①核查方式

保荐机构、申报会计师对 2022 年末及 2023 年 6 月末境外存货执行了实时视频监控程序，获取并检查了发行人 2020 年末及 2021 年末的存货自盘表及与境外清关公司对账资料，向其进行函证并取得回函，核对无误。

保荐机构、申报会计师对境外清关公司进行了实地走访，访谈相关负责人，了解清关公司对发行人存货的管理流程及现场储存情况，检查了相关出入库单据及与发行人的对账表等资料，抽取了部分存货进行复盘，结果相符。

②核查数量及占比、核查金额及占比

公司境外存货主要为库存商品，具体情况如下：

项目	2023 年 6 月 30 日	2022 年 12 月 31 日	2021 年 12 月 31 日	2020 年 12 月 31 日
核查方式	监盘、函证	监盘、实地走访、函证	函证、替代	函证、替代
数量（万千克）	36.35	51.79	22.45	49.53
金额（万元）	641.21	888.41	314.40	671.51
核查数量（万千克）	36.35	51.79	22.45	49.53
核查金额（万元）	641.21	888.41	314.40	671.51
核查数量占比	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
核查金额占比	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

2、报告期内，存货监盘具体情况

报告期内，公司存货监盘的监盘时间、监盘地点、监盘人员及结果等具体情况如下：

项目	2023 年 6 月 30 日	2022 年 12 月 31 日	2021 年 12 月 31 日	2020 年 12 月 31 日
是否制定盘点计划	是			
监盘范围	原材料、在产品、库存商品、低值易耗品、包装物			
监盘人员	保荐机构、申报会计师	保荐机构、申报会计师	申报会计师	申报会计师
盘点方法	抽盘			
盘点时间	2023 年 6 月	2022 年 12 月 30	2021 年 12 月 31	2020 年 12 月 31

项目	2023年 6月30日	2022年 12月31日	2021年 12月31日	2020年 12月31日
	30日	日；2022年12月31日	日	日
监盘地点	特美股份存货仓库现场监盘；特美国际货物存储地现场复盘、视频监盘，境外清关公司对账资料及函证	特美股份存货仓库现场监盘；特美国际货物存储地现场复盘、视频监盘，境外清关公司对账资料及函证	特美股份存货仓库现场监盘；境外清关公司对账资料及函证	特美股份存货仓库现场监盘；境外清关公司对账资料及函证
账面余额（万元）	2,276.23	2,539.31	2,099.53	1,964.21
监盘金额（万元）	1,778.11	2,007.26	1,166.83	983.35
监盘比例	78.12%	79.05%	55.58%	50.06%
监盘结果	公司存货管理的内部控制制度健全并得到有效执行，存货盘点工作有序开展，存货摆放整齐，发行人账面存货数量与实物数量不存在重大差异，不存在虚构资产的情况			

保荐机构、申报会计师的核查结论：

综上，保荐机构、申报会计师认为，公司存货管理的内部控制制度健全并得到有效执行，存货盘点工作有序开展，存货摆放整齐，发行人账面存货数量与实物数量不存在重大差异，不存在虚构资产的情况。

四、募投项目及其他事项

问题 9、募投项目的必要性及合理性

根据申报材料，发行人拟募集 20,793.52 万元，用于年产 25,000 吨烟用包装材料生产线项目建设和补充流动资金，包括年产水松纸 10,000 吨生产线、年产铝箔纸 10,000 吨生产线、年产烟舌纸 5,000 吨生产线，较原有 9,000 吨产能大幅提升。根据当地政府发展规划调整及改造需要，公司将整体搬迁至新厂区，腾退现有土地及厂房交由政府收储。

请发行人：（1）说明现有土地及厂房腾退的进展情况及新厂区的建设进度，新厂区是否已完成了相关的审批、备案等程序。（2）说明募投项目产能落地后，对公司经营业绩的影响，结合公司现有产能利用率、客户开拓及在手订单情况，说明募投项目大幅增加产能的必要性，募投项目落地后产能能否消化，说明产能消化的具体措施。

请保荐机构及发行人律师对上述事项进行核查并发表明确意见。

（1）说明现有土地及厂房腾退的进展情况及新厂区的建设进度，新厂区是否已完成了相关的审批、备案等程序。

回复：

1、现有土地及厂房腾退的进展情况

公司于 2023 年 7 月 14 日、2023 年 8 月 1 日，分别召开第三届董事会第十二次会议、2023 年第四次临时股东大会，审议通过了《关于土地收储方案》的议案，同意公司配合政府土地收储要求，出售所有的位于浙江省龙游县东华街道城南工业区开源路 5 号的国有土地使用权、房屋建筑物、构筑物等资产，土地房产权属证号：浙（2022）龙游不动产权第 0004038 号。

2023 年 8 月 31 日，公司与浙江新北园区开发集团有限公司签订了《企业资产收购协议》，根据协议约定，双方综合考虑评估金额、补偿、补助等事项，拟定的交易金额约为 30,441,559 元（含收购补偿补助奖励）。收储方自土地实际交付之日起给予项目 24 个月建设期（含 6 个月腾空期）。浙江新北园区开发集团有限公司在腾空期免收公司租金，建设期内租金按每月 6 元/m²收取。公司

在建设期、腾空期满之后未搬离腾空的，浙江新北园区开发集团有限公司按每月 15 元/m²的标准收取租金直至公司搬迁为止。

未来，发行人将在新厂区及新增产线建成投产后，开始逐步、分批对现有机器设备进行搬迁。公司搬迁前，新增产线按计划可投入使用，能够保障公司的生产不会间断。此外，新老厂区区域间隔较近，设备拆除及安装流程较为简便，单条生产线搬迁用时较短。因此，搬迁过程中，发行人能够始终保持满足客户订单的生产能力。搬迁过程中，发行人不涉及整体停工停产，不会对公司生产经营造成重大影响。

2、新厂区的建设进度

公司于 2023 年 4 月 27 日与龙游县自然资源和规划局签署了编号为 3308252023A21035 的《国有建设用地使用权出让合同》，以人民币 7,965,300.00 元受让龙游经济开发区城北片区 M250 地块，总面积 26,551.00 平方米。

公司于 2023 年 5 月 6 日取得新厂区的不动产权证，不动产权证号为浙（2023）龙游不动产权第 0007556 号，坐落于龙游经济开发区南至凤山路、西至金溪路，土地性质为出让，用途为工业用地，面积为 26,551.00 平方米，使用期限为 2023 年 5 月 6 日至 2073 年 5 月 5 日。

截至本审核问询函回复出具之日，新厂区处于勘察设计与工程监理阶段，正在进行工业化厂房及生产线的设计工作，已与广东精工智能系统有限公司签订了《浙江特美新材料股份有限公司智能新工厂规划项目技术服务合同》。

3、新厂区履行的相关的审批、备案等程序

2023 年 4 月 27 日，公司“年产 25000 吨烟用包装材料生产线项目”已在龙游县经济和信息化局备案。

2023 年 5 月 26 日，公司取得龙游县发展和改革局出具的龙发改（2023）28 号《关于浙江特美新材料股份有限公司年产 25000 吨烟用包装材料生产线项目节能报告的审查意见》。

2023 年 6 月 12 日，公司取得衢州市生态环境局龙游分局出具的衢环龙建（2023）43 号《关于浙江特美新材料股份有限公司年产 25000 吨烟用包装材料

生产线项目环境影响报告书的审查意见》。

由于新厂区尚未开工建设，暂不涉及建设工程规划许可证、建筑工程施工许可证等审批程序。

综上，公司新厂区已完成了现阶段必要的相关审批、备案等程序。

保荐机构、发行人律师履行的核查程序：

- 1、核查发行人生产项目所履行的相关审批备案手续；
- 2、核查发行人土地出让合同及不动产权证；
- 3、核查发行人与本次厂房腾退有关的三会决议资料，《企业资产收购协议》；
- 4、访谈发行人实际控制人并对新厂区进行实地查看，了解目前新厂区建设进度。

保荐机构、发行人律师的核查结论：

经核查，保荐机构、发行人律师认为，发行人与当地人民政府关于现有土地及厂房腾退相关事项**已签署相关协议**；新厂区建设处于勘察设计与工程监理阶段，新厂区已完成了现阶段必要的相关审批、备案等程序。

(2) 说明募投项目产能落地后，对公司经营业绩的影响，结合公司现有产能利用率、客户开拓及在手订单情况，说明募投项目大幅增加产能的必要性，募投项目落地后产能能否消化，说明产能消化的具体措施。

回复：

1、募投项目产能落地后，对公司经营业绩的影响

公司专业从事水松纸、铝箔纸和烟舌纸等烟用包装材料的研发、生产和销售。本次募投项目“年产 25,000 吨烟用包装材料生产线项目”包括年产水松纸 10,000 吨生产线、年产铝箔纸 10,000 吨生产线、年产烟舌纸 5,000 吨生产线，均围绕公司主营业务进行。募投项目产能落地后，可进一步推动公司产能提升，满足客户订单需求，有效解决公司业务规模快速增长与现有产能不匹配的问题，助力公司在烟用包装材料制造业保持健康、稳定发展态势，增强公司的整体服务能力、提升行业竞争力、拓展市场占有率。

本次募投项目按照年限平均法测算折旧，项目达产年新增年折旧金额为1,195.46万元。由于投资项目存在建设期，因此，短期内发行人新增折旧金额可能会导致公司净资产收益率和每股收益有所下降。长期来看，募投项目达产期预计每年公司可实现营业收入54,150.00万元，利润总额10,455.93万元，能够有效消化新增折旧摊销金额，不会对公司生产经营产生重大不利影响。

尽管公司已对募集资金投资项目的可行性进行了充分论证，且针对募投项目的产能消化制定了具体的措施，但若未来市场环境发生变化，可能会对募投项目产能消化带来一定不确定性，募投项目存在无法产生预期经济效益的风险。发行人已在招股说明书第三节之“四、（二）募集资金投资项目投产后未达预期收益的风险”中披露如下：“本次公开发行募投项目达产后，公司产能将在现有基础上有所提升。募投项目建成投产后的新增产能消化和实际收益情况与公司管理水平、市场供求状况、市场竞争情况及公司销售能力等因素密切相关，以上任何因素的不利变动都将影响募集资金投资项目的产能消化和经济效益。虽然现阶段公司业务规模快速扩张，公司产品获得了客户较高的认可度，但仍存在公司研发能力不足、产品创新不能满足下游客户的市场需求、市场拓展不利等导致募投项目产能不能及时消化的可能。因此，公司还可能面临募集资金投资项目投产后新增产能消化未达预期的风险，进而影响公司盈利能力。”

2、募投项目大幅增加产能的必要性及募投项目落地后产能能否消化

（1）公司现有产能利用率

报告期内，发行人主要产品产能利用率情况如下：

单位：吨

期间	产品	产能	自制产量	产能利用率
2023年1-6月	水松纸	3,221.00	3,158.49	98.06%
	铝箔纸	2,656.50	2,125.79	80.02%
	烟舌纸	412.50	465.85	112.93%
2022年度	水松纸	5,340.50	5,058.35	94.72%
	铝箔纸	5,313.00	4,944.55	93.07%
	烟舌纸	825.00	533.54	64.67%
2021年度	水松纸	4,767.80	3,854.91	80.85%
	铝箔纸	4,554.00	3,567.15	78.33%

期间	产品	产能	自制产量	产能利用率
	烟舌纸	825.00	538.81	65.31%
2020 年度	水松纸	5,016.00	3,966.64	79.08%
	铝箔纸	4,554.00	3,624.26	79.58%
	烟舌纸	825.00	636.68	77.17%

注：关键设备产能系根据瓶颈工序并通过关键设备核算法计算得到水松纸、铝箔纸和烟舌纸产品报告期内的产能。

如上表所示，报告期内，发行人主要产品的产能利用率均趋于饱和，现有产能已不能满足发行人日益扩张的业务规模，本次募投项目“年产 25,000 吨烟用包装材料生产线项目”包括年产水松纸 10,000 吨生产线、年产铝箔纸 10,000 吨生产线、年产烟舌纸 5,000 吨生产线，均围绕公司主营业务进行，具备必要性。

（2）客户开拓及在手订单情况

①烟用包装材料行业下游市场需求情况

烟用包装材料的行业发展与下游卷烟生产行业的发展密切相关。从国内和国际两个市场分析，近年来，下游卷烟的产量规模总体上是较为庞大且稳定的，因此下游行业对水松纸、铝箔纸等烟用包装材料有可持续性的大量需求。从税利的角度，国内烟草行业 2022 年烟草行业实现工商税利总额 14,413 亿元，同比增长 6.12%，实现财政总额 14,416 亿元，同比增长 15.86%，实现税利总额和财政总额创历史新高，为国家和地方财政增收、经济发展作出积极贡献。在减税降费的宏观背景下，烟草税利对财政收入的重要性也有所提升，且在全球市场，烟草税收在各个国家税收体系中往往也占据较大的份额，因此可以预期下游卷烟行业将能够保持较为平稳的发展，为烟用包装材料行业未来的发展提供了良好的发展环境。

此外，根据 Euromonitor 的统计和预测，中东地区和非洲、亚太地区等新兴市场卷烟的销量将取得进一步增长，至 2026 年，中东和非洲地区卷烟销量将达到 5,559.69 亿支，亚太地区卷烟销量将达到 35,457.41 亿支，较 2020 年分别增长 10.81%和 4.97%，成为烟用包装材料市场规模增长的新引擎。

②客户开拓情况

2022 年度，发行人实现主营业务收入 28,276.76 万元，较 2021 年增加 10,689.68 万元，同比增长 60.78%。2022 年发行人销售收入大幅增长主要系新增客户取得收入和原有客户销售金额增长的综合成果。

2022 年度，公司销售收入增长的主要情况如下：

单位：万元、%

序号	客户名称	2021 年度销售收入	2022 年度销售收入	销售增长金额	增长额占主营业务收入增长金额的比例	客户情况
1	BMJ Industries FZ-LLC	6,438.55	9,198.08	2,759.53	25.81	原有客户
2	Eastern Company S.A.E.	-	2,324.75	2,324.75	21.75	2022 年新增客户
3	ACH 集团	331.58	1,148.58	817.00	7.64	原有客户
4	Now General Trading FZE	779.04	1,390.97	611.92	5.72	原有客户
5	Crafton International LTD	-	583.93	583.93	5.46	2022 年新增客户
6	West Oasis Trading FZE	465.80	928.82	463.03	4.33	原有客户
7	GTL 集团	385.15	830.20	445.05	4.16	原有客户
8	Faisal Ayaz Tobacco And Smoking Accessories Trading L.L.C	311.08	744.45	433.37	4.05	原有客户
上述合计增长金额				8,438.58	78.94	-
主营业务收入增长金额				10,689.68	100.00	-

③在手订单情况

截至 2023 年 6 月 30 日，公司在手订单金额 4,116.52 万元（含税）。2023 年半年度发行人营业收入为 16,116.00 万元、扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润为 3,477.35 万元，较上年同期有较大幅度增长。公司目前在手订单情况充足，市场开拓情况良好，此外还有部分尚在沟通、商洽中的潜在客户。

（3）公司未来发展预测

本次募投项目中“年产 25,000 吨烟用包装材料生产线项目”的建设周期为 2 年，预计将于 2025 年建设完成。发行人 2020 年度至 2022 年度营业收入年均复合增长率为 28.32%。假设公司主营业务、经营模式保持稳定且不发生较大变化的情况下，谨慎选取公司 2023 年度至 2026 年度营业收入增速为 20.00%，公

司 2023 年度至 2026 年度营业收入测算情况如下：

单位：万元

项目	2023E	2024E	2025E	2026E
营业收入	34,105.68	40,926.82	49,112.18	58,934.62

募投项目从投入建设到最终落地，具备一定的周期，随着发行人业务规模进一步扩大，发行人对产能布局适当超前具有合理性。

(4) 发行人针对募投项目的产能消化制定了具体的措施

关于发行人针对募投项目的产能消化制定的具体措施，请参见本题（2）之“3、产能消化的具体措施”。

综上，募投项目产能落地后，预计能够有效消化。

3、产能消化的具体措施

(1) 巩固与现有客户合作，进一步提升合作空间

发行人深耕中东地区，经过多年的境外市场的销售和运营，在当地积累了宝贵的经验和资源，并且建立了完善的市场销售渠道。发行人于 2017 年在阿联酋迪拜成立了境外全资子公司特美国际，逐步增强公司在当地的品牌知名度和综合竞争力，已在当地形成了较为稳定的客户群体，并且具有较好的认可度和美誉度。公司将在保持公司客户原有合作的基础上，始终秉持以客户需求为导向的理念，利用在工艺、研发、产品质量的优势，深入挖掘客户需求，为客户提供更完善的集设计、生产、交付一体的烟用包装材料整体解决方案，进而提高公司产品供应份额。巩固与现有客户的合作，是公司产能消化的核心支点。

(2) 积极拓展新客户、提高市场开拓能力

公司的水松纸、铝箔纸和烟舌纸等烟用包装材料主要销往中东、非洲、北美等多个国家和地区的客户。除上述国家和地区外，公司通过深入了解目标市场的特点、需求和竞争情况；分析潜在客户群体、市场规模和趋势等制定针对性的市场拓展策略，持续开拓新的潜在市场。同时，公司通过参加相关行业的展览和专业活动，展示特美产品，增强产品的曝光度和市场知名度。积极拓展新客户，是公司产能消化的重要抓手。

(3) 提高技术研发水平，促进产能消化

近年来，随着下游卷烟市场对产品质量、交付速度以及产品创新的标准愈发提升，直接导致对烟用包装材料的生产企业提出了更高的要求。公司将依托现有的技术研发平台，不断加大研发投入，以技术优势、研发优势和产品质量的可靠性、稳定性优势为突破口和出发点，提升公司整体自动化水平，提高产品质量、产品加工精度及合格率，缩短交付周期，并能够迅速响应下游市场针对卷烟包装材料的新型功能、外观和环保性方面不断更替的新生需求，从而不断巩固自身市场地位，扩大业务规模及市场占有率。提高技术研发水平，是公司产能消化的有力保障。

保荐机构、发行人律师履行的核查程序：

1、查阅“年产 25,000 吨烟用包装材料生产线项目”的备案文件、可行性研究报告，复核报告的测算过程及投资构成，分析测算的合理性；

2、获取发行人产能、产量统计明细表，复核生产设备变动情况与产能、产量变动情况的匹配性；

3、访谈公司相关负责人，了解公司在手订单、新增客户、公司关于产能消化的具体措施等情况。

保荐机构、发行人律师的核查结论：

经核查，保荐机构、发行人律师认为，募投项目产能落地后，短期内发行人新增折旧金额可能会导致公司净资产收益率和每股收益有所下降。长期来看，募投项目不会对公司生产经营产生重大不利影响；结合公司现有产能利用率、客户开拓及在手订单情况，公司募投项目大幅增加产能具备必要性；公司已制定产能消化的具体措施，预计募投项目落地后，产能能够消化。

问题 10、其他问题

(1) 发行底价及稳价措施。根据申报材料，发行人本次发行的底价为 10 元/股。公司制定了稳定股价措施。请发行人：(1) 说明发行底价的确定依据、与停牌前交易价格的关系。结合同行业可比上市公司的市盈率水平、发行人的技术先进性、行业地位、投资价值和市场认可度，充分论证本次发行定价、发行规模的合理性。(2) 说明现有稳价措施能否切实发挥作用。

请保荐机构核查上述事项并发表明确意见。

(1) 说明发行底价的确定依据、与停牌前交易价格的关系。结合同行业可比上市公司的市盈率水平、发行人的技术先进性、行业地位、投资价值和市场认可度，充分论证本次发行定价、发行规模的合理性。

回复：

1、发行底价的确认依据

发行人于 2023 年 5 月 18 日、2023 年 6 月 5 日，分别召开第三届董事会第十次会议和 2023 年第三次临时股东大会，审议通过了《关于公司申请公开发行股票并在北交所上市的议案》，确定本次向不特定合格投资者公开发行股票的发行为 10.00 元/股。公司于 2023 年 9 月 6 日，召开第三届董事会第十六次会议，审议通过《关于〈调整公司申请向不特定合格投资者公开发行股票并在北京证券交易所上市的发行价格〉》的议案，将发行底价的相关表述修改为“以后续的询价或定价结果作为发行底价”。

2022 年度，发行人归属于母公司所有者的扣除非经常性损益后的净利润为 4,947.42 万元，发行人现有股本 5,360.00 万股，在不考虑本次股票发行的超额配售选择权的情况下，本次拟公开发行不超过 1,787.00 万股，在全额行使本次股票发行的超额配售选择权的情况下，本次拟公开发行不超过 2,055.05 万股。

不同情况对应的发行前后市盈率如下表所示：

单位：倍

项目	发行前	发行后（不考虑超额配售）	发行后（考虑超额配售）
市盈率	10.83	14.45	14.99

本次公开发行底价综合考虑了公司停牌前交易价格、所处行业市盈率情况、

可比上市公司市盈率情况和公司所处行业及未来发展前景等多种因素并经董事会、股东大会协商审议后确认。

2、发行底价与停牌前交易价格的关系

发行人于 2023 年 6 月 19 日向北交所报送了首次公开发行股票并上市的申报材料。为保证公平信息披露，维护投资者利益，避免造成发行人股价异常波动，根据《全国中小企业股份转让系统挂牌公司股票停复牌业务实施细则》第十二条等相关规定，经发行人申请，发行人股票自 2023 年 6 月 20 日起停牌。

公司停牌前交易价格情况如下：

项目	股票价格	本次发行底价	溢价率
停牌前一日股票收盘价格	7.98 元/股	10.00 元/股	25.31%
截至停牌日，120 个交易日内，最近有成交的 60 个交易日的股票交易均价	7.88 元/股		26.90%

注：数据来源同花顺

如上表所示，受市场流动性及公司预期估值变化等因素影响，本次发行底价高于停牌前交易价格，存在部分溢价。

3、本次发行定价的合理性

（1）行业市盈率

根据《国民经济行业分类》（GB/T4754-2017），公司所处行业为“印刷和记录媒介复制业（C-23）”下的“包装装潢及其他印刷（C-2319）”，本次发行底价公司董事会审议通过日为 2023 年 5 月 18 日。

①上交所、深交所上市公司

截至 2023 年 5 月 18 日，上海、深圳证券交易所上市公司中“C23 印刷和记录媒介复制业”行业平均市盈率情况如下：

项目	单位：倍				
	2023 年 5 月 18 日	最近一个月平均	最近三个月平均	最近六个月平均	最近一年平均
中证指数	44.81	35.57	26.93	24.17	22.77
发行人市盈率（考虑超额配售）	14.99				

项目	2023年5月18日	最近一个月平均	最近三个月平均	最近六个月平均	最近一年平均
发行人折价率	66.55%	57.86%	44.34%	37.98%	34.17%

注：上表中最近一个月、三个月、六个月、一年的平均数据均以 2023 年 5 月 18 日作为基准日

由上表所示，发行人市盈率（考虑超额配售）均低于同行业 2023 年 5 月 18 日平均市盈率及以 2023 年 5 月 18 日为基准日最近一个月、三个月、六个月、一年的平均市盈率。

②北交所上市公司

截至 2023 年 5 月 18 日，北交所上市公司中属于“C23 印刷和记录媒介复制业”为 1 家，其市盈率情况如下：

单位：倍

项目	首发上市日期	首发市盈率	2023年5月18日市盈率指标
柏星龙	2022年12月14日	20.92	15.30
发行人市盈率（考虑超额配售）		14.99	

注：数据来源同花顺

由上表所示，发行人本次发行底价对应的市盈率（考虑超额配售）均低于北交所“C23”行业已上市公司柏星龙的首发市盈率及 2023 年 5 月 18 日市盈率指标。

（2）可比公司估值及市盈率

发行人主要从事水松纸、铝箔纸和烟舌纸等烟用包装材料的研发、生产和销售，根据主营业务、主要产品或所属行业的相似性选取了集友股份、永吉股份、东风股份、劲嘉股份作为可比公司，其对应的公司市值及市盈率情况如下：

单位：万元、倍

证券简称	证券代码	2023年5月18日公司市值	2023年5月18日静态市盈率
集友股份	603429.SH	476,757.29	28.56
永吉股份	603058.SH	459,734.53	121.69
东风股份	601515.SH	812,745.63	28.10
劲嘉股份	002191.SZ	1,054,626.37	53.45
平均值		700,965.96	57.95
发行人估值（考虑超额配售）		74,150.50	

证券简称	证券代码	2023年5月18日 公司市值	2023年5月18日 静态市盈率
发行人市盈率（考虑超额配售）			14.99

注：发行人估值=发行人市盈率（考虑超额配售）*2022年度扣除非经常性损益后归属母公司股东的净利润，可比公司数据来源同花顺。

如上表所示，发行人本次发行底价对应的市盈率（考虑超额配售）及公司估值均低于可比公司2023年5月18日市盈率指标及公司市值。

综上，发行人的发行底价具有合理性。

（3）发行人的技术先进性、行业地位、投资价值和市场认可度

成立近20年来，公司深耕烟用包装材料行业，拥有较强的创新实力和科技成果转化能力。截至本审核问询函回复出具之日，公司拥有54项国内专利技术，其中发明专利10项，实用新型专利44项。公司是“国家级高新技术企业”，先后荣获“浙江省专精特新中小企业”、“浙江省科技型中小企业”、“浙江省创新型示范中小企业”、“浙江省知识产权示范企业”等荣誉，并先后被评为“省级高新技术企业研究开发中心”、“衢州市专家工作站”、“衢州市企业技术中心”。公司掌握了多项核心技术，基于核心技术自主研发、生产的多种烟用包装材料产品能够较好满足客户的多样化、个性化需求，具备一定的市场竞争力和良好的经济效益。

①发行人的技术先进性

关于发行人的技术先进性请参见本审核问询函回复问题2之“（2）说明获得省级工业新产品证书的产品或技术与行业标准及可比公司产品相比，具有哪些创新性特征，“在国内同类产品处于领先水平”是否有客观衡量指标”、
“（3）说明水松纸的生产是否仅为在水松原纸的基础上进行印刷、涂覆等，其技术难度和工艺要求体现在哪些方面，是否具有较高的技术门槛。”

②发行人的行业地位

发行人深耕中东地区，经过多年的境外市场的销售和运营，在当地积累了宝贵的经验和资源，并且建立了完善的市场销售渠道。发行人于2017年在阿联酋迪拜成立了境外全资子公司特美国际，逐步增强公司在当地的品牌知名度和综合竞争力，已在当地形成了较为稳定的客户群体，并且具有较好的认可度和

美誉度。关于发行人在细分市场的行业地位请参见本审核问询函回复问题 1（1）之“2、按照内销和外销分别说明国内生产水松纸、铝箔纸的企业主要有哪些，相关产品的产量或市场占有率，主要客户及销售区域等，分析公司在细分行业中的市场地位。”

③投资价值和市场认可度

A、市场容量庞大且稳定

发行人目前的主营业务为水松纸、铝箔纸和烟舌纸等烟用包装材料的研发、生产和销售。烟用包装材料的行业发展与下游卷烟生产行业的发展密切相关。从国内和国际两个市场分析，近年来，下游卷烟的产量规模总体上是较为庞大且稳定的，因此下游行业对水松纸、铝箔纸等烟用包装材料有可持续性的大量需求。从税利的角度，国内烟草行业 2022 年烟草行业实现工商税利总额 14,413 亿元，同比增长 6.12%，实现财政总额 14,416 亿元，同比增长 15.86%，实现税利总额和财政总额创历史新高，为国家和地方财政增收、经济发展作出积极贡献。在减税降费的宏观背景下，烟草税利对财政收入的重要性也有所提升，且在全球市场，烟草税收在各个国家税收体系中往往也占据较大的份额，因此可以预期下游卷烟行业将能够保持较为平稳的发展，为烟用包装材料行业未来的发展提供了良好的发展环境。

此外，根据 Euromonitor 的统计和预测，中东地区和非洲、亚太地区等新兴市场卷烟的销量将取得进一步增长，至 2026 年，中东和非洲地区卷烟销量将达到 5,559.69 亿支，亚太地区卷烟销量将达到 35,457.41 亿支，较 2020 年分别增长 10.81%和 4.97%，成为烟用包装材料市场规模增长的新引擎。受益于下游市场的庞大且稳定，公司未来发展具备较为广阔的空间。

B、公司产品具备一定的市场认可度

公司系国家高新技术企业，并荣获“浙江省专精特新中小企业”、“浙江省科技型中小企业”、“浙江省创新型示范中小企业”、“浙江省知识产权示范企业”等荣誉。公司秉持“安全、高质量”的生产宗旨，贯彻实施精细化管理、标准化创新的管理方针，高度重视技术创新和研发投入，建立了完善、可靠的生产管理体系。良好的生产管理体系进一步提升了公司的生产效率和产品

质量的可靠性及稳定性，为公司核心竞争力的形成和可持续发展奠定了基础。

公司的水松纸、铝箔纸和烟舌纸等烟用包装材料主要销往中东、非洲、北美等多个国家和地区的客户。公司构建了成熟的境外市场销售渠道，并且凭借技术优势和研发能力，公司能够为下游客户提供集设计、生产、交付一体的烟用包装材料整体解决方案。目前，公司在境外市场已形成了稳定的客户群体并持续拓展优质客户，公司产品具备一定的市场认可度。

C、公司具备产业集群优势

公司位于浙江省衢州市龙游县，是亚洲最大的装饰原纸生产基地、全国最大的特种纸生产集聚中心之一，先后被授予“中国特种纸产业基地”、“浙江省特种纸产业基地”、“特种纸省级高新技术特色产业基地”。另外，根据《衢州市实施六大标志性产业链提升工程行动方案（2020-2025年）》，特种纸是衢州市六大标志性产业链之一。衢州市聚集了一批如仙鹤股份、五洲特纸等特种纸上市企业，产业配套设施完善，已逐步形成从原料、设备、原纸生产、原纸深加工到物流、终端销售、电子商务上下游完整的产业链，强大的产业集群有利于创造上下游企业之间高效率的分工协作、降低公司的生产成本和交易成本，从而提升公司产品的市场竞争力。

D、持续经营能力

2018年度至2023年6月末，发行人营业收入及净利润数据如下：

单位：万元

项目	2023年 1-6月	2022年度	2021年度	2020年度	2019年度	2018年度
营业收入	16,116.00	28,421.40	17,660.59	17,261.27	14,979.21	10,810.65
扣非后归母净利润	3,477.35	4,947.42	476.70	2,039.43	1,437.10	1,163.78

2018年度至2022年度，发行人营业收入不断增加，营业收入复合增长率为27.34%；除2021年度受汇率、原材料价格、海运费价格波动综合影响，净利润有所下滑外，发行人净利润逐年上升，扣非后归母净利润复合增长率达43.59%。2023年1-6月业绩稳定，发行人营业收入金额为16,116.00万元，扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润为3,477.35万元。

综上，经过长期积累，公司具备产品质量、客户资源、产业集群等方面的

优势，公司产品市场反响较好，具备一定市场认可度；基于下游市场容量的庞大且稳定和公司产品市场认可度不断提高，公司未来业务增长具有可持续性，公司整体具有较高的投资价值。

4、本次发行规模的合理性

本次发行数量不超过 17,870,000 股（未考虑超额配售选择权）；不超过 20,550,500 股（全额行使超额配售选择权）。公司及主承销商将根据具体发行情况择机采用超额配售选择权，采用超额配售选择权发行的股票数量不超过本次发行股票数量的 15%，即不超过 2,680,500 股。本次发行的具体发行价格、发行规模由公司董事会与主承销商通过市场询价或者按照中国证监会认可的其他方式确定，募集资金总额将根据每股发行价格乘以发行股数确定。

综上，本次公开发行底价综合考虑了公司停牌前交易价格、所处行业市盈率情况、可比公司市盈率情况、公司经营情况、行业及公司未来发展情况等多种因素并经董事会、股东大会协商审议后确认；受市场流动性及公司预期估值变化等因素影响，本次发行底价高于停牌前交易价格，存在部分溢价；通过分析同行业可比上市公司的市盈率水平、发行人的技术先进性、行业地位、投资价值和市场认可度等，本次发行定价、发行规模具有合理性。此外，依据中国证券监督管理委员会发布的《关于高质量建设北京证券交易所的意见》相关要求，公司于 2023 年 9 月 6 日，召开第三届董事会第十六次会议，审议通过《关于〈调整公司申请向不特定合格投资者公开发行股票并在北京证券交易所上市的发行价格〉》的议案，将发行底价的相关表述修改为“以后续的询价或定价结果作为发行底价”。

(2) 说明现有稳价措施能否切实发挥作用

回复：

发行人于 2023 年 5 月 18 日、2023 年 6 月 5 日，分别召开第三届董事会第十次会议和 2023 年第三次临时股东大会，审议通过了《关于公司向不特定合格投资者公开发行股票并在北京证券交易所上市后三年内稳定股价的预案》的议案，后于 2023 年 8 月 18 日、2023 年 9 月 4 日，分别召开第三届董事会第十四次会议和 2023 年第五次临时股东大会，审议通过了《关于修订〈公司向不特定

合格投资者公开发行股票并在北京证券交易所上市后三年内稳定公司股价的预案》的议案, 发行人修订后的稳定股价的预案及约束措施具体如下:

“一、稳定股价措施的启动和停止条件

(一) 启动条件

1、公司股票自于北京证券交易所上市之日起一个月内, 若公司股票出现连续 10 个交易日的收盘价均低于本次发行价格, 在符合相关回购、增持公司股份等行为的法律法规和规范性文件规定的前提下, 则触发公司、控股股东、实际控制人、董事及高级管理人员履行稳定公司股价的措施。

2、公司股票自于北京证券交易所上市之日起第二个月至三年内, 若非因不可抗力因素所致, 如公司股票收盘价连续 20 个交易日收盘价均低于公司最近一期末经审计的每股净资产(若因派息、送股、资本公积转增股本等除权除息事项致使上述股票收盘价与公司最近一期末经审计的每股净资产不具有可比性的, 每股净资产应相应调整, 下同), 且同时满足相关回购、增持公司股份等行为的法律、法规和规范性文件的相关规定, 则触发公司、控股股东、实际控制人、董事及高级管理人员履行稳定公司股价的措施。

(二) 停止条件

实施期间, 若出现以下任一情形, 则视为本次稳定股价措施实施完毕及承诺履行完毕, 已公告的稳定股价方案停止执行:

1、自公司股票上市之日起第一个月内, 公司股票连续 3 个交易日收盘价不低于本次发行价格, 或自公司股票上市之日起第二个月至三年内, 公司股票连续 5 个交易日的收盘价均高于公司最近一期末经审计的每股净资产;

2、继续实施股价稳定措施将导致公司股权分布不符合上市条件;

3、各相关主体在连续 12 个月内购买股份的数量或用于购买股份的数量金额已达到上限;

4、继续增持股票将导致需要履行要约收购义务。

上述稳定股价具体方案实施完毕或停止实施后, 如再次发生上述启动条件, 则再次启动稳定股价措施。

二、稳定股价的具体措施

稳定股价方案的具体措施包括：**(1) 公司控股股东、实际控制人增持；(2) 公司董事、高级管理人员增持；(3) 公司回购。**

(一) 控股股东、实际控制人增持

1、公司控股股东、实际控制人为稳定股价之目的增持公司股票，应符合相关法律、法规的规定。

2、在不影响公司上市条件的前提下，公司控股股东、实际控制人应在触发增持义务之日起 3 个交易日内提出增持公司股票的方案（包括拟增持数量、价格区间、时间等），依法履行所需的审批手续，并在获得批准后的 3 个交易日内通知公司，公司应按照规定披露控股股东、实际控制人增持公司股票的计划。在公司披露控股股东、实际控制人增持公司股票计划的 3 个交易日后，公司控股股东、实际控制人开始实施增持公司股票的计划。

3、公司控股股东、实际控制人增持的方式为集中竞价交易方式、要约方式或证券监督管理部门认可的其他方式，**自公司股票上市之日起第一个月内，增持价格不超过公司本次发行价格；自公司股票上市之日起第二个月至三年内，增持价格不超过公司最近一期末经审计的每股净资产。**如果增持公司股票方案实施前或实施过程中公司股价已经不满足启动稳定公司股价措施条件的，可不再继续实施该方案。

4、公司控股股东、实际控制人单次用于增持股票的资金金额不低于其最近一次从公司所获得税后现金分红金额的 20%；单一会计年度用以稳定股价的增持资金不超过其最近一次从公司所获得税后现金分红金额的 50%。

超过上述标准的，有关稳定股价措施在当年度不再继续实施。但下一会计年度继续出现需启动稳定股价措施的情形时，公司控股股东、实际控制人将继续按照上述原则执行稳定股价预案。

(二) 公司董事（不含独立董事，下同）、高级管理人员增持股票

1、若公司无法实施本条第（一）项措施，或者公司虽已实施本条第（一）项措施，**但自公司股票上市之日起第一个月内，公司股票的收盘价格仍无法稳**

定在公司本次发行价格之上且持续连续 3 个交易日以上，或自公司股票上市之日起第二个月至三年内，但公司股票的收盘价格仍无法稳定在公司最近一期未经审计的每股净资产之上且持续连续 5 个交易日以上，则触发公司董事和高级管理人员增持公司股票的义务。

2、公司董事和高级管理人员为稳定股价之目的增持股票，应符合相关法律、法规的规定。

3、在不影响公司上市条件的前提下，公司董事和高级管理人员应在触发增持义务之日起 3 个交易日内提出增持公司股票的方案（包括拟增持数量、价格区间、时间等），依法履行所需的审批手续，并在获得批准后的 3 个交易日内通知公司，公司应按照规定披露该等人员增持公司股票的计划。在公司披露该等人员增持公司股票计划的 3 个交易日后，公司董事和高级管理人员开始实施增持公司股票的计划。

4、公司董事和高级管理人员将通过竞价交易等方式买入公司股份以稳定公司股价，买入价格不超过公司最近一期未经审计的每股净资产。如果增持公司股份方案实施前或实施过程中公司股价已经不满足启动稳定公司股价措施条件的，可不再继续实施该方案。

5、公司董事和高级管理人员单次用于购买股份的资金金额不低于其在担任董事或高级管理人员职务期间上一会计年度从公司处领取的税后薪酬的 20%；单一会计年度用以稳定股价所动用的资金不超过其在担任董事或高级管理人员职务期间上一会计年度从公司处领取的税后薪酬的 50%。

超过上述标准的，有关稳定股价措施在当年度不再继续实施。但下一会计年度继续出现需启动稳定股价措施的情形时，将继续按照上述原则执行稳定股价预案。

公司董事和高级管理人员应根据本预案和相关措施的规定签署承诺。如公司在北京证券交易所上市后三年内新聘任董事和高级管理人员，公司将要求新聘任的董事和高级管理人员履行公司上市时董事和高级管理人员已作出的相应承诺。

（三）公司回购

1、若公司无法实施本条第（二）项措施，或公司虽已实施本条第（二）项措施，但自公司股票上市之日起第一个月内，公司股票的收盘价格仍无法稳定在公司本次发行价格之上且持续连续 3 个交易日以上，或自公司股票上市之日起第二个月至三年内，公司股票的收盘价格仍无法稳定在公司最近一期末经审计的每股净资产之上且持续连续 5 个交易日以上，则触发公司回购股票的义务。

2、公司为稳定股价之目的回购股份，应符合相关法律、法规的规定，且不应导致公司股权分布不符合北京证券交易所上市条件。

3、公司将根据法律、法规及《公司章程》的规定，在稳定股价措施的启动条件成就之日起 10 个交易日内召开董事会，董事会应制订明确、具体的回购方案，方案内容应包括但不限于拟回购本公司股份的种类、数量区间、价格区间、实施期限等内容，并提交公司股东大会审议，回购方案经公司股东大会审议通过后生效。

4、在股东大会审议通过股份回购方案后，公司将依法通知债权人，并向证券监督管理部门、证券交易所等主管部门报送相关材料，办理审批或备案手续。公司回购价格不高于公司最近一期末经审计的每股净资产，回购股份的方式为集中竞价交易方式、要约方式或证券监督管理部门认可的其他方式。

5、公司单次用于回购股份的资金金额不高于上一个会计年度经审计的归属于母公司股东净利润的 10%；单一会计年度用以稳定股价的回购资金合计不超过上一会计年度经审计的归属于母公司股东净利润的 30%。

超过上述标准的，有关稳定股价措施在当年度不再继续实施。如下一会计年度继续出现需启动稳定股价措施的情形时，公司将继续按照上述原则执行稳定股价预案。

三、稳定股价的约束措施

在启动稳定股价措施条件满足时，如公司、控股股东、实际控制人、董事、高级管理人员未采取上述稳定股价的具体措施，公司、控股股东、实际控制人、董事、高级管理人员承诺接受以下约束措施：

（一）公司、控股股东、实际控制人、董事、高级管理人员将在公司股东

大会及公司信息披露平台公开说明未采取上述稳定股价措施的具体原因并向公司股东和社会公众投资者道歉。

（二）如控股股东、实际控制人未采取稳定股价的具体措施的，则控股股东、实际控制人持有的公司股票不得转让，直至其按本预案的规定采取相应的稳定股价措施并实施完毕。

（三）如董事、高级管理人员未采取稳定股价的具体措施的，在前述事项发生之日起 10 个交易日内，公司停止发放未履行承诺的董事、高级管理人员的薪酬，同时董事、高级管理人员持有的公司股票不得转让，直至该等董事、高级管理人员按本预案的规定采取相应的稳定股价措施并实施完毕。”

此外，发行人、发行人控股股东、实际控制人、董事（不含独立董事）、监事、高级管理人员出具了《关于稳定股价的承诺》，上述内容已在招股说明书第四节之“十、其他事项”和“九、（三）1、（3）关于稳定股价的承诺”中进行了披露。

综上，发行人已制定了详细适当的稳定股价预案，明确了启动稳定股价措施的具体条件、具体措施及实施程序，公司、控股股东、实际控制人、董事（独立董事除外）、高级管理人员已出具稳定股价的承诺，明确了约束措施，稳价措施有助于维护发行人本次向不特定合格投资者公开发行股票并在北交所上市后股价的稳定，保护投资者的利益。综上，现有股价稳定预案能切实有效发挥稳定作用。

保荐机构的核查程序：

- 1、查阅发行人报告期内的审计报告、定期报告等文件；
- 2、查询和分析发行人二级市场的股票交易情况、行业市盈率、可比公司市盈率等数据；
- 3、取得了发行人主要技术及指标的说明性文件，了解发行人的技术先进性、行业地位；访谈发行人的客户，了解发行人的市场认可度；
- 4、查阅公司发行底价方案的董事会决议、股东大会决议，了解发行底价确定的依据；

5、取得现有股价稳定预案、发行人各相关主体出具的《关于稳定股价的承诺》等，分析其是否切实有效发挥稳定作用。

保荐机构的核查结论：

经核查，保荐机构认为：

1、本次公开发行底价综合考虑了公司所处行业市盈率情况、可比上市公司市盈率情况和行业及公司未来发展前景，具有合理性；从停牌前交易价格与发行底价的关系来看，受市场流动性及公司预期估值变化等因素影响，本次发行底价高于停牌前交易价格，存在部分溢价；通过分析同行业可比上市公司的市盈率水平、发行人的技术先进性、行业地位、投资价值和市场认可度等，发行人本次发行定价、发行规模具备合理性。此外，依据中国证券监督管理委员会发布的《关于高质量建设北京证券交易所的意见》相关要求，公司于2023年9月6日，召开第三届董事会第十六次会议，审议通过《关于〈调整公司申请向不特定合格投资者公开发行股票并在北京证券交易所上市的发行价格〉》的议案，将发行底价的相关表述修改为“以后续的询价或定价结果作为发行底价”。

2、公司已制定了合理有效的稳价措施，相关人员出具稳定股价的相关承诺，稳价措施有助于维护发行人本次向不特定合格投资者公开发行股票并在北交所上市后股价的稳定，保护投资者的利益。同时，公司及主承销商将根据具体发行情况择机采用超额配售选择权。公司现有股价稳定预案能够切实发挥作用。

除上述问题外，请发行人、保荐机构、申报会计师、发行人律师对照《北京证券交易所向不特定合格投资者公开发行股票注册管理办法》《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 46 号——北京证券交易所公司招股说明书》《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 47 号——向不特定合格投资者公开发行股票并在北京证券交易所上市申报文件》《北京证券交易所股票上市规则（试行）》等规定，如存在涉及股票公开发行并在北交所上市要求、信息披露要求以及影响投资者判断决策的其他重要事项，请予以补充说明。

回复：

除上述问题外，发行人、保荐机构、申报会计师、发行人律师已对照《北京证券交易所向不特定合格投资者公开发行股票注册管理办法》《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 46 号——北京证券交易所公司招股说明书》《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 47 号——向不特定合格投资者公开发行股票并在北京证券交易所上市申请文件》《北京证券交易所股票上市规则（试行）》等规定，确认公司不存在涉及股票公开发行并在北交所上市要求、信息披露要求以及影响投资者判断决策的其他重要事项需要予以补充说明或补充披露的情况。

（以下无正文）

（本页无正文，为《关于浙江特美新材料股份有限公司公开发行股票并在北交所上市申请文件的审核问询函的回复》之签章页）

法定代表人： 
徐 伟



(本页无正文,为财通证券股份有限公司《关于浙江特美新材料股份有限公司公开发行股票并在北交所上市申请文件的审核问询函的回复》之签章页)

保荐代表人签名:

余东旭

余东旭

王舒

王舒

财通证券股份有限公司

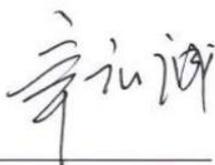
2023年10月31日



保荐人（主承销商）董事长声明

本人已认真阅读《关于浙江特美新材料股份有限公司公开发行股票并在北交所上市申请文件的审核问询函的回复》的全部内容，了解审核问询函涉及问题的核查过程、本公司的内核和风险控制流程，确认本公司按照勤勉尽责原则履行核查程序，审核问询函的回复不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对上述文件的真实性、准确性、完整性承担相应法律责任。

保荐人董事长：



章启诚

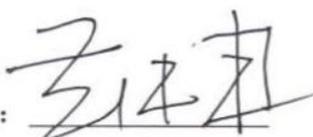
财通证券股份有限公司

2023年10月31日

保荐人（主承销商）总经理声明

本人已认真阅读《关于浙江特美新材料股份有限公司公开发行股票并在北交所上市申请文件的审核问询函的回复》的全部内容，了解审核问询函涉及问题的核查过程、本公司的内核和风险控制流程，确认本公司按照勤勉尽责原则履行核查程序，审核问询函的回复不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对上述文件的真实性、准确性、完整性承担相应法律责任。

保荐人总经理：



黄伟建

财通证券股份有限公司

2023年 11 月 31 日