

宁波富邦精业集团股份有限公司以财务报告为目的  
拟了解其他非流动金融资产公允价值所涉及的  
宁波中华纸业有限公司 2.50%股权权益价值  
估值报告

银信咨报字（2025）甬第 0043 号

浙江银信资产评估有限公司

2025 年 04 月 24 日



## 目 录

|                              |    |
|------------------------------|----|
| 释 义.....                     | 1  |
| 声 明.....                     | 2  |
| 摘 要.....                     | 3  |
| 第一部分 估值工作背景情况.....           | 4  |
| 一、委托人、其他报告使用人和被估值单位概况 .....  | 4  |
| 二、估值基准日 .....                | 7  |
| 三、估值目的 .....                 | 7  |
| 四、估值对象和估值范围 .....            | 7  |
| 五、价值类型 .....                 | 8  |
| 第二部分 估值工作实施情况.....           | 9  |
| 一、估值相关工作 .....               | 9  |
| 二、工作中受到的限制及替代程序的执行 .....     | 9  |
| 三、估值工作未考虑事项 .....            | 9  |
| 第三部分 估值方法和估值假设.....          | 11 |
| 一、估值方法介绍 .....               | 11 |
| 二、估值假设 .....                 | 12 |
| 第四部分 相关估值分析.....             | 14 |
| 一、宏观经济分析 .....               | 14 |
| 二、行业分析 .....                 | 19 |
| 三、被估值单位核心竞争力分析 .....         | 33 |
| 四、市场法估值技术说明 .....            | 34 |
| （一）估值思路 .....                | 34 |
| （二）估值过程简介 .....              | 35 |
| （三）估值过程说明 .....              | 35 |
| 第五部分 估值结论及敏感性分析.....         | 41 |
| 一、估值结论 .....                 | 41 |
| 二、敏感性分析 .....                | 41 |
| 第六部分 重要事项提示.....             | 43 |
| 一、主要担保及资产抵质押情况 .....         | 43 |
| 二、未决事项、法律纠纷等不确定因素 .....      | 43 |
| 三、估值结果受证券交易市场波动影响的风险提示 ..... | 43 |
| 四、参考资料来源 .....               | 43 |
| 五、其他需要说明的事项 .....            | 44 |
| 第七部分 估值报告使用限制说明.....         | 45 |
| 附件.....                      | 46 |



释 义

除非文义另有所指，本估值报告的下列简称具有下列特定含义：

|                |   |                 |
|----------------|---|-----------------|
| 上市公司、宁波富邦、委托人  | 指 | 宁波富邦精业集团股份有限公司  |
| 母公司、中华纸业、被估值单位 | 指 | 宁波中华纸业有限公司      |
| 估值机构           | 指 | 浙江银信资产评估有限公司    |
| 《合同》           | 指 | 《估值咨询委托合同》      |
| 元、万元           | 指 | 如无特别说明，指人民币元、万元 |

注：本估值报告中若出现总数合计与各分项数值之和存在尾数不符的，系四舍五入原因造成。



## 声 明

宁波富邦精业集团股份有限公司以财务报告为目的拟了解其他非流动金融资产公允价值，作为委托人，宁波富邦精业集团股份有限公司委托浙江银信资产评估有限公司将宁波中华纸业有限公司作为被估值单位，对宁波富邦精业集团股份有限公司持有的宁波中华纸业有限公司 2.50%股权权益价值进行测算。

委托人、中华纸业和其他相关当事人所提供的资料，以及本估值报告所引用资料的真实性、合法性、完整性是估值结论生效的前提，中华纸业的财务报表资料，已由委托人、中华纸业申报并经其采用盖章或其他方式确认。本报告结论以委托人及被估值单位已提供资料的范围和内容为基础。

本报告中的分析、判断和结论受估值报告中估值假设的限制，并受估值报告中重要事项的影响。估值报告使用者应当充分考虑估值报告中载明的估值假设、重要事项及其对估值结论的影响。

就本报告中所涉及的公开信息，本报告不构成对其准确性、完整性或适当性的任何保证。

本报告的观点仅基于在委托约定的工作范围内，对被估值单位提交的资料所涉及的相关重大方面进行阅读和分析，并采用通行的估值模型进行测算，工作范围中不包括对商业、法律、税务、监管环境等其他因素进行考虑，不包括法律尽职调查、财务尽职调查、税务尽职调查或被估值单位财务信息的审计等方面的核查工作。

非法律、行政法规规定，本报告的全部或部分内容不得提供给其他任何单位和个人；任何未经估值机构和委托人确认的机构或个人不能由于得到估值报告而成为估值报告使用者。



## 宁波富邦精业集团股份有限公司以财务报告为目的

### 拟了解其他非流动金融资产公允价值所涉及的

### 宁波中华纸业有限公司 2.50%股权权益价值

## 估值报告

银信咨报字（2025）甬第 0043 号

### 摘 要

宁波富邦精业集团股份有限公司以财务报告为目的拟了解其他非流动金融资产公允价值，作为委托人，宁波富邦精业集团股份有限公司与浙江银信资产评估有限公司签署《估值咨询委托合同》，委托浙江银信资产评估有限公司将宁波中华纸业有限公司作为被估值单位，对宁波富邦精业集团股份有限公司持有的宁波中华纸业有限公司 2.50%股权权益价值进行测算。

本次估值对象和范围是宁波富邦精业集团股份有限公司持有的宁波中华纸业有限公司 2.50%股权权益价值。

估值基准日：2024 年 12 月 31 日

价值类型：公允价值

本次估值以持续经营和公开市场为前提，结合估值对象的实际情况，采用市场法对宁波富邦精业集团股份有限公司持有的宁波中华纸业有限公司 2.50%股权权益价值进行整体测算并作为最终估值结论。

在本次估值的工作范围内及估值假设前提下，估值对象在估值基准日 2024 年 12 月 31 日的估值结论如下：

采用市场法，估值对象在估值基准日 2024 年 12 月 31 日的估值结论为 **30,800.00 万元（大写：人民币叁亿零捌佰万元整）**。

在使用本估值结论时，特别提请报告使用者注意报告中所载明的估值对象、工作范围、估值假设、重要事项提示。

本报告估值结果可供参考的有效期为自估值基准日起一年，即 2024 年 12 月 31 日至 2025 年 12 月 30 日。

以上内容摘自估值报告正文，欲了解本估值项目的详细情况和正确理解估值结论，应当阅读估值报告全文。



宁波富邦精业集团股份有限公司以财务报告为目的  
拟了解其他非流动金融资产公允价值所涉及的  
宁波中华纸业有限公司 2.50%股权权益价值  
估值报告

银信咨报字（2025）甬第 0043 号

正文

第一部分 估值工作背景情况

宁波富邦精业集团股份有限公司以财务报告为目的拟了解其他非流动金融资产公允价值，作为委托人，宁波富邦精业集团股份有限公司（或简称“宁波富邦”）与浙江银信资产评估有限公司（或简称“估值机构”）签署《估值咨询委托合同》（或简称“《合同》”），委托浙江银信资产评估有限公司将宁波中华纸业有限公司（或简称“中华纸业”）作为被估值单位，对宁波富邦精业集团股份有限公司持有的宁波中华纸业有限公司 2.50%股权权益价值进行测算。

本次估值工作涉及的委托人、估值对象、估值目的、估值基准日、价值类型等背景信息如下：

一、委托人、其他报告使用人和被估值单位概况

（一）委托人

委托人名称：宁波富邦精业集团股份有限公司（简称：宁波富邦）

|          |                                                                                                                                                                                                                            |       |                  |
|----------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------|------------------|
| 统一社会信用代码 | 91330200144053689D                                                                                                                                                                                                         | 名称    | 宁波富邦精业集团股份有限公司   |
| 类型       | 其他股份有限公司（上市）                                                                                                                                                                                                               | 法定代表人 | 宋凌杰              |
| 注册资本     | 13374.72 万元人民币                                                                                                                                                                                                             | 成立日期  | 1981 年 12 月 20 日 |
| 住所       | 镇海骆驼机电工业园区                                                                                                                                                                                                                 |       |                  |
| 营业期限自    | 1981 年 12 月 20 日                                                                                                                                                                                                           | 营业期限至 | 无固定期限            |
| 经营范围     | 汽车修理（限分支机构经营），煤炭批发，（在许可证件有效期内经营）。有色金属复合材料、新型合金材料、铝及铝合金板、带、箔及制品、铝型材产品的制造、加工；塑料制品及汽车配件加工（以上限分公司经营）；机电设备、装卸机械、车辆配件、纺织原料、五金交电、建筑材料、金属材料、化工原料、橡胶制品、木材、日用品、针纺织品的批发、零售；起重安装；装卸搬运；仓储；货物堆场租赁；停车场；房地产开发。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动） |       |                  |



注：摘自公司营业执照。

## （二）其他估值报告使用人

浙江科信会计师事务所（特殊普通合伙）。

## （三）被估值单位

### 1、被估值单位概况

被估值单位名称：宁波中华纸业有限公司（简称：中华纸业）

|          |                                                                                                                                            |       |                  |
|----------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------|------------------|
| 统一社会信用代码 | 913302006102538734                                                                                                                         | 名称    | 宁波中华纸业有限公司       |
| 类型       | 有限责任公司（台港澳与境内合资）                                                                                                                           | 法定代表人 | 黄志源              |
| 注册资本     | 184881.34 万元人民币                                                                                                                            | 成立日期  | 1992 年 06 月 19 日 |
| 住所       | 浙江省宁波经济技术开发区                                                                                                                               |       |                  |
| 营业期限自    | 1992 年 06 月 19 日                                                                                                                           | 营业期限至 | 2042 年 06 月 18 日 |
| 经营范围     | 设计、制造、加工和销售各类纸张、纸板、纸制品；有关机械产品的生产（限制类产品除外）以及公司自用原辅材料的运输；纸张、纸板及纸制品的批发；自营和代理各类商品及技术的进出口业务；热电厂水、电、汽生产。（不涉及国营贸易管理商品，涉及配额、许可证管理商品的，按国家有关规定办理申请）。 |       |                  |

注：摘自公司营业执照。

### 2、被估值单位股权结构及历史沿革

宁波中华纸业有限公司前身宁波中华纸业股份有限公司是经宁波市外商投资事务管理局甬外资批字[1992]199 号批复设立，于 1992 年 6 月 19 日在浙江省注册成立的中外合资企业。

截至估值基准日，股东及股权结构如下：

金额单位：人民币万元

| 投资者名称          | 出资金额       | 出资比例    |
|----------------|------------|---------|
| 宁波富邦精业集团股份有限公司 | 4,622.03   | 2.50%   |
| 广西金桂浆纸业有限公司    | 15,271.19  | 8.26%   |
| 中策造纸工业集团有限公司   | 39,268.80  | 21.24%  |
| 金光纸业（中国）投资有限公司 | 125,719.32 | 68.00%  |
| 合 计            | 184,881.34 | 100.00% |

上述股东及股权结构信息摘自中华纸业 2023 年度财务审计报告。

### 3、长期股权投资概况

| 被投资单位       | 投资日期       | 持股比例      | 备注                |
|-------------|------------|-----------|-------------------|
| 宁波亚洲浆纸业有限公司 | 2002-11-05 | 35.05982% | 合并范围，按 50%表决权比例并表 |
| 宁波金翔纸业有限公司  | 2007-04-28 | 20.00%    |                   |



|            |            |     |                  |
|------------|------------|-----|------------------|
| 宁波冠保码头有限公司 | 2013-03-01 | 33% | 二级长投，由亚洲浆纸业持股33% |
|------------|------------|-----|------------------|

宁波亚洲浆纸业有限公司位于宁波市北仑的青峙工业区，是宁波中华纸业的延伸与发展，于2004年12月投产，亚洲浆纸业是目前世界上单产最大的高档包装用纸企业。

宁波冠保码头有限公司主要运营大宗散货的装卸、普通货物的仓储服务和加工转销海外纸张工作，自2022年投入运营以来，目前主要为亚洲浆纸业提供码头物流服务。

宁波金翔纸业有限公司为APP旗下的优质深加工企业，是一家以生产高档特种纸为主的企业，提供各种高档特种纸，产品应用于烟标、酒标、药品包装、化妆品、文化用品、社会产品等各种领域。

#### 4、被估值单位历史财务数据

2022年、2023年及估值基准日资产负债（合并口径）情况见下表：

金额单位：万元

| 项目/报表日       | 2022-12-31        | 2023-12-31        | 2024-12-31        |
|--------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| 总资产          | 32,398,234,945.00 | 33,813,866,278.88 | 33,868,424,855.59 |
| 负债           | 17,601,454,931.87 | 17,965,444,174.18 | 17,145,740,752.30 |
| 所有者权益        | 14,796,780,013.13 | 15,848,422,104.70 | 16,722,684,103.29 |
| 归属于母公司所有者的权益 | 8,182,396,434.11  | 8,704,193,778.81  | 9,150,751,055.49  |

2022年度、2023年度及估值基准日当期经营状况（合并口径）见下表：

金额单位：万元

| 项目/报表年度  | 2022年度            | 2023年度            | 2024年度            |
|----------|-------------------|-------------------|-------------------|
| 营业收入     | 12,026,216,206.20 | 11,206,833,086.15 | 11,607,959,878.68 |
| 减：营业成本   | 9,928,485,334.98  | 9,180,228,660.82  | 9,874,167,015.83  |
| 税金及附加    | 53,686,869.24     | 42,638,558.31     | 42,243,837.95     |
| 销售费用     | 148,840,604.91    | 143,245,003.53    | 155,896,981.53    |
| 管理费用     | 214,448,517.11    | 183,604,308.32    | 199,578,561.99    |
| 研发费用     | 492,224,024.80    | 376,175,649.66    | 371,048,931.19    |
| 财务费用     | -304,928,210.01   | 185,344,452.68    | 151,905,332.48    |
| 加：其他收益   | 8,086,952.61      | 46,518,823.41     | 49,443,117.94     |
| 投资收益     | 90,817,366.84     | 65,467,389.25     | 22,639,665.58     |
| 公允价值变动收益 | -8,820,000.00     |                   |                   |
| 信用减值损失   | -10,520,822.51    | 3,844,311.12      | -13,313,085.68    |
| 资产减值损失   | -6,078,565.66     | -3,282,876.33     | -3,523,351.32     |
| 资产处置收益   | 3,441,731,303.88  | -632,573.80       | 165,513,612.81    |
| 营业利润     | 5,008,675,300.33  | 1,207,511,526.48  | 1,033,879,177.04  |
| 加：营业外收入  | 8,255,246.39      | 26,687,517.74     | 1,481,716.04      |
| 减：营业外支出  | 117,349,101.35    | 2,426,197.90      | 7,631,684.99      |





|           |                  |                  |                  |
|-----------|------------------|------------------|------------------|
| 利润总额      | 4,899,581,445.37 | 1,231,772,846.32 | 1,027,729,208.09 |
| 减：所得税费用   | 1,109,513,557.39 | 167,755,118.61   | 151,591,767.31   |
| 净利润       | 3,790,067,887.98 | 1,064,017,727.71 | 876,137,440.78   |
| 归属于母公司净利润 | 3,126,382,896.28 | 533,720,110.86   | 449,965,571.13   |

上述 2022 年度、2023 年度财务数据摘自经审计的财务报表，审计机构为安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）；估值基准日财务数据摘自未经审计的财务报表。

## 5、被估值单位经营管理状况概述

宁波中华纸业有限公司是由印尼金光集团 APP 投资控股的大型中外合资企业，成立于 1992 年 7 月。采用目前世界先进水平的生产技术和设备，是国内目前主要的高档白卡纸生产企业之一。

因政府土地征收，中华纸业本部厂区已拆迁关停，核心生产经营业务已并入控股子公司亚洲浆纸业，目前中华纸业作为持股及贸易平台，除长期股权投资外，持有的均为非经营性资产及负债，并进行少量关联贸易业务。

## 6、委托人和被估值单位之间的关系

委托人系被估值单位的参股股东，持有被估值单位 2.5% 股权。

## 二、估值基准日

根据委托，本项目估值基准日是 2024 年 12 月 31 日。

## 三、估值目的

宁波富邦精业集团股份有限公司以财务报告为目的拟了解其他非流动金融资产公允价值，作为委托人，宁波富邦精业集团股份有限公司委托浙江银信资产评估有限公司将宁波中华纸业有限公司作为被估值单位，对宁波中华纸业有限公司 2.50% 股权权益价值进行测算，为宁波富邦编制 2024 年度财务报告提供价值参考。

## 四、估值对象和估值范围

本次估值对象和范围是宁波富邦精业集团股份有限公司持有的宁波中华纸业有限公司 2.50% 股权权益价值。

中华纸业（合并口径）的资产、负债如下：

|               |                     |
|---------------|---------------------|
| 流动资产账面金额：     | 22,062,251,592.03 元 |
| 非流动资产账面金额：    | 11,806,173,263.56 元 |
| 其中：长期应收款账面金额： | 74,000,000.00 元     |



|                  |                     |
|------------------|---------------------|
| 长期股权投资账面金额：      | 124,096,353.96 元    |
| 其他权益工具账面金额：      | 20,047,230.00 元     |
| 固定资产账面金额：        | 6,843,678,292.03 元  |
| 在建工程账面金额：        | 168,356,875.27 元    |
| 使用权资产账面金额：       | 1,324,627.10 元      |
| 无形资产账面金额：        | 133,122,516.59 元    |
| 递延所得税资产账面金额：     | 34,001,848.83 元     |
| 其他非流动资产账面金额：     | 4,407,545,519.78 元  |
| 资产合计账面金额：        | 33,868,424,855.59 元 |
| 流动负债账面金额：        | 13,575,275,833.26 元 |
| 非流动负债账面金额：       | 3,570,464,919.04 元  |
| 负债合计账面金额：        | 17,145,740,752.30 元 |
| 所有者权益账面金额：       | 16,722,684,103.29 元 |
| 归属于母公司所有者权益账面金额： | 9,150,751,055.49 元  |

上述资产、负债未经审计。

## 五、价值类型

本报告估值结论的价值类型为公允价值。

公允价值是指市场参与者之间在计量日进行的有序交易中出售一项资产所收到的价格或转移一项负债所支付的价格。



## 第二部分 估值工作实施情况

### 一、估值相关工作

估值人员完成了以下工作：

- 1、与委托人及相关当事人进行访谈，了解被估值单位经营情况；
- 2、获取被估值单位历年审计报告及基准日未审财务报表，通过财务报表了解估值基准日的资产、负债、所有者权益情况；
- 3、列出本次估值的关键假设；
- 4、对造纸行业上市公司就每股收益、每股净资产、每股营业收入等指标与每股股价之间的相关性进行相关性分析，确定价值比率；
- 5、选择可比上市公司，根据上市公司公开信息获取并分析可比上市公司的经营和财务数据，计算价值比率，在与被估值单位比较分析的基础上，确定估值对象价值。
- 6、在本报告中记录本次估值的背景情况、工作范围、方法和假设、测算过程与结论、重大事项和限制性条件。

### 二、工作中受到的限制及替代程序的执行

经委托人与被估值单位协商，由于涉及商业秘密，除估值基准日中华纸业未审单体财务报表及未审合并财务报表和公司营业执照外，被估值单位不予提供其他资料，不接受估值机构进行现场勘查访谈等核查验证工作。

中华纸业对所能提供财务报表及基础资料的真实性、合法性及完整性负责。

### 三、估值工作未考虑事项

（一）本次估值仅以被估值单位提供的以前年度审计报告和估值基准日未审报表为依据，对企业存在的可能影响股东权益价值的或有事项，在被估值单位及相关当事人未提供相关资料且未作特殊说明而估值人员根据专业经验一般不能获悉的情况下，估值机构及估值人员不承担相关责任，也未考虑可能存在的或有资产及或有负债对估值结论可能产生的影响；

（二）被估值单位未提供资产抵押、质押、保证、法律诉讼等相关信息及资料，本次估值未考虑他项权利状况及瑕疵事项对估值结论可能产生的影响；

（三）本报告未考虑特殊交易安排所需发生的相关税费对估值结论的影响；

（四）未考虑不可预测和不可抗力因素对估值结论的影响；



（五）未直接考虑被估值单位与可比公司间的差异对估值结论的影响；

（六）本报告的观点仅基于在委托约定的工作范围内，仅对中华纸业提交的财务报表资料所涉及的相关重大方面进行阅读和分析，并采用通行的估值模型进行测算，工作范围中不包括对商业、法律、税务、监管环境等其他因素进行考虑，不包括对中华纸业及旗下公司财务信息的审计等方面的核查工作。



## 第三部分 估值方法和估值假设

### 一、估值方法介绍

进行股东权益价值估值，要根据估值目的、估值对象、价值类型、估值时的市场状况及在估值过程中资料收集情况等相关条件，分析资产估值基本方法的适用性，恰当选择一种或多种资产估值基本方法。

股东权益估值基本方法包括资产基础法、收益法和市场法，其中：

资产基础法是指以估值对象估值基准日的资产负债表为基础，合理估算企业表内及可识别的表外各项资产、负债价值，确定估值对象价值的估值方法。

收益法是指将预期收益资本化或者折现，确定估值对象价值的估值方法。收益法常用的具体方法包括股利折现法和现金流量折现法。股利折现法是将预期股利进行折现以确定估值对象价值的具体方法，通常适用于缺乏控制权的股东部分权益价值的估值。现金流量折现法通常包括企业自由现金流折现模型和股权自由现金流折现模型。现金流量折现法是对企业未来的现金流量及其风险进行预测，然后选择合理的折现率，将未来的现金流量折合成现值以确定估值对象价值的具体方法。

市场法是指将估值对象与可比上市公司或者可比交易案例进行比较，确定估值对象价值的估值方法。市场法常用的两种具体方法是上市公司比较法和交易案例比较法。上市公司比较法是指获取并分析可比上市公司的经营和财务数据，计算价值比率，在与估值对象比较分析的基础上，确定估值对象价值的具体方法。交易案例比较法是指获取并分析可比企业的买卖、收购及合并案例资料，计算价值比率，在与估值对象比较分析的基础上，确定估值对象价值的具体方法。

经委托人与被估值单位协商，由于涉及商业秘密，除中华纸业财务报表外，被估值单位不予提供其他资料。估值人员基于与委托人的讨论，并考虑到可获得的资料程度，本次估值采用市场法对中华纸业股东权益价值进行测算。由于中华纸业所属行业类似上市公司较多，上市公司股价及经营和财务数据等信息较为公开，可以相对充分、准确、可靠地获取相关资料，故采用市场法中的可比上市公司法估值。

由于无法获取除中华纸业财务报表以外的其他资料，无法采用资产基础法和收益法进行估值。

根据上述适应性分析，结合估值对象的具体情况，本次采用市场法对被估值单位的价值进行估值。



## 二、估值假设

本次估值中，估值人员遵循了以下估值假设：

### （一）基础性假设

1、交易假设：假设估值对象处于交易过程中，估值师根据估值对象的交易条件等模拟市场进行估价，估值结果是对估值对象最可能达成交易价格的估计；

2、公开市场假设：假设估值对象及其所涉及资产是在公开市场上进行交易的，在该市场上，买者与卖者的地位平等，彼此都有获取足够市场信息的机会和时间，买卖双方的交易行为都是在自愿的、理智的、非强制条件下进行的；

3、企业持续经营假设：假设被估值单位在现有的资产资源条件下，在可预见的未来经营期限内，其生产经营业务可以合法地按其现状持续经营下去，其经营状况不会发生重大不利变化；

4、资产按现有用途使用假设：假设对资产拟进入市场条件以及资产在这样的市场条件下的资产使用用途状态的一种假定。首先假定被估值范围内资产正处于使用状态，其次假定按目前的用途和使用方式还将继续使用下去，没有考虑资产用途转换或者最佳利用条件；

5、资产原地使用假设：假设资产将保持在原所在地或者原安装地持续使用。

### （二）特殊假设

1、基准日后被估值单位所涉及的国家及地区宏观经济环境及多边经贸关系不发生重大变化；

2、基准日后被估值单位业务所涉及的国家及地区社会经济环境、行业监管环境、上下游市场环境、同行业竞争环境以及所执行的税赋、税率等无重大变化；

3、委托人及被估值单位提供的基础资料和财务资料真实、准确、完整，本次估值以被估值单位提供的营业执照、章程，签署的协议，审计报告、财务资料为基准，未考虑可能存在的或有资产及或有负债，未考虑被估值单位可能未提供的资料对估值结论可能产生的影响；

4、被估值单位在未来经营期内管理层尽职，核心成员稳定，主营业务结构、收入与成本的构成及各子公司的管理人员、销售人员及研发人员结构按企业的经营计划和经营策略持续经营；

5、被估值单位经营场所的取得及利用方式与估值基准日保持一致而不发生变化；

6、被估值单位所涉及的关联交易的公平性及公允性对其基准日企业价值不具有显著



影响，且基准日后关联交易内容、定价方式及其在整体业务中所占的比例关系不发生重大变化；

7、被估值单位主营业务无显著的季节性差异；

8、可比上市公司所在的证券交易市场均为有效市场，其股票交易价格公允有效，市场间差异对基准日企业价值不具有显著影响；

9、可比上市公司信息披露真实、准确、完整，无影响价值判断的虚假陈述、错误记载或重大遗漏；

10、归属于母公司净利润是市场参与者普遍接受的反映公司业绩的核心指标和衡量企业价值的基础数据；

11、由于市场参与者通常难以对合并口径财务报表明细中可能涉及的长期股权投资、溢余及非经营性资产（负债）的账面价值及公允价值进行精确的拆分和判断，本次估值假设被估值单位及可比上市公司财务报表明细中可能涉及的长期股权投资、溢余及非经营性资产或负债（不包含现金及现金等价物）对 P/E 无显著影响；

12、本次估值假设会计准则差异对 P/E 无显著影响；

13、本次估值假设被估值单位股权与上市公司普通股股票之间存在流动性差异，且相关证券市场的流动性折扣数据能够反映此差异。

**如果未来经济环境发生较大变化，或影响估值的假设条件发生重大变化，估值人员将不承担由于假设条件的改变而可能推导出不同估值结果的责任。**



## 第四部分 相关估值分析

### 一、宏观经济分析

#### （一）国际宏观分析

整体来看，2024 年世界经济增长趋于稳定但缓慢，就业保持稳定，通胀率继续下降，贸易和投资低位复苏。全球财政政策仍偏宽松，主要央行纷纷开启降息周期，资产价格明显上涨。

##### 1、经济在中低速轨道上曲折前行

2024 年，全球经济在多重挑战下继续缓慢复苏。虽然地缘政治局势持续紧张、贸易碎片化加剧、主要经济体货币政策紧缩等因素加大了不确定性，但世界经济增长总体保持稳定，主要国际机构对经济形势的总体看法审慎中性。2024 年 10 月，国际货币基金组织（IMF）预计 2024 年世界经济将增长 3.2%，较 2023 年下降 0.1 个百分点，与 7 月预测持平。分国家类型看，预计发达经济体 2024 年的经济增速为 1.8%，较 2023 年高 0.1 个百分点。其中，美国和日本的经济增速分别为 2.8%和 0.3%，较 2023 年分别下降 0.1 和 1.4 个百分点；欧元区和英国的经济增速分别为 0.8%和 1.1%，较 2023 年分别高出 0.4 和 0.8 个百分点。新兴市场和发展中经济体经济增速为 4.2%，较 2023 年下降 0.2 个百分点。其中，中国和印度的经济增速分别为 4.8%和 7.0%，较 2023 年分别下降 0.5 和 1.2 个百分点；俄罗斯的经济增速为 3.6%，与上年持平；巴西和南非的经济增速分别为 3.0%和 1.1%，较 2023 年分别高出 0.1 和 0.4 个百分点。

##### 2、通胀率进一步下降

2024 年全球通胀率进一步下降。国际货币基金组织估计，2024 年全球全年平均通胀率为 5.9%，较 2023 年下降 0.8 个百分点。其中，发达经济体的通胀率为 2.7%，较 2023 年下降 1.9 个百分点。美国劳工部数据显示，2024 年 9 月美国消费者价格指数（CPI）同比上涨 2.4%，环比上涨 0.2%；剔除食品和能源的核心 CPI 同比上涨 3.3%，整体通胀显示出缓和迹象。欧盟统计局数据显示，2024 年 9 月欧元区通胀降温，调和 CPI 同比上涨 1.7%，自 2021 年以来首次跌破欧洲央行 2%的目标。与美欧的通胀率下行趋势相对，日本通胀率有所回升。日本总务省数据显示，2024 年 9 月剔除生鲜食品的核心 CPI 同比上涨 2.4%，为连续 37 个月同比上升。与发达经济体类似，新兴市场和发展中经济体的通胀率也在持续下行，2024 年为 7.9%，较 2023 年小幅下降 0.2 个百分点。根据相关国家统计局数据，2024 年 9 月中国、巴西、印度、俄罗斯和南非的 CPI 同比分别上涨 0.4%、4.4%、





5.49%、8.6%和 3.8%。

### 3、全球股市普涨

2024 年前 10 个月，全球股市普遍上涨，发达经济体股市延续了 2023 年的良好表现。其中，美国标普 500 指数强劲增长 19.6%。欧洲市场中，除法国 CAC40 指数在 2024 年小幅下滑 0.3%外，其他国家的主要指数均实现不同程度的增长，如德国 DAX 指数增长 10.6%，英国 FTSE100 指数增长 4.9%。亚洲市场同样表现出色，日经 225 指数涨幅达到 16.8%。相比之下，新兴市场和发展中经济体的股市表现更为分化，但仍以上涨为主。中国上证综合指数和香港恒生指数分别反弹 10.2%和 19.2%，扭转了 2023 年的下跌趋势。印度、菲律宾、马来西亚、以色列和印度尼西亚的股市均实现正增长。然而，也有一些市场出现下跌，如俄罗斯 RTS 指数和墨西哥 MXX 指数分别下跌 23.3%和 11.7%。

### 4、利率总体步入下行通道

2024 年除日本等少数经济体外，主要发达经济体纷纷开启降息周期。2022—2024 年，美联储的货币政策经历了从加息周期到降息周期的重大转变。美联储本轮加息周期自 2022 年 3 月开启，到 2023 年 7 月共加息 11 次，累计幅度达 525 个基点，创下 40 多年来最强的加息周期。2023 年 12 月 14 日，美联储宣布将联邦基金利率目标区间维持在 5.25%—5.50%，这是自 2023 年 9 月以来，美联储连续第三次暂缓加息，也被普遍认为是此次加息周期的结束。2024 年 9 月，美联储宣布将联邦基金利率目标区间下调 50 个基点，降至 4.75%—5.00%，这是 4 年来美联储首次降息。2024 年 10 月，欧洲央行宣布将存款基准利率、主要再融资利率和边际借贷利率均下调 25 个基点，三大关键利率分别降至 3.25%、3.40%和 3.65%，这是欧洲央行 2023 年 10 月停止加息以来年内第三次降息。英国央行在 2024 年 7 月宣布下调基准利率 25 个基点至 5.0%，并在 9 月暂停降息，维持 5.0%的利率不变。中国央行在 2024 年 10 月 21 日公布，1 年期贷款市场报价利率（LPR）和 5 年期 LPR 双双下调 25 个基点，分别由 3.35%和 3.85%降至 3.1%和 3.6%。此前，中国央行曾在 2 月 20 日将 5 年期 LPR 下调 25 个基点，在 7 月 22 日将 1 年期 LPR 和 5 年期 LPR 均下调 10 个基点。与其他发达经济体相反，日本央行在 2024 年 3 月和 7 月两次加息至 0.25%，并在 9 月暂停加息，将利率维持在 0.25%不变。与此同时，主要经济体的长期利率仍处相对高位。2023 年美国、欧元区、英国、日本和中国的 10 年期国债收益率的均值分别为 4.0%、3.3%、4.1%、0.6%和 2.7%；截至 2024 年 10 月，美国、欧元区、英国、日本和中国的 10 年期国债收益率分别为 4.3%、3.1%、4.4%、1.0%和 2.2%。

### 5、美元汇率指数持续波动



由于全球经济状况的变化、地缘政治紧张局势以及美联储的利率政策，美元在 2023—2024 年经历明显波动。2023 年年初，美元指数回落至 103 左右，此后在 100—107 的范围内波动。2024 年前 10 个月，美元兑日元先升后降再升，于 7 月 10 日达到最高值 1:161.73，累计升值 7.8%；美元兑欧元不断波动，累计小幅升值 1.4%；美元兑人民币在 2024 年先升后降再升，累计小幅升值 0.3%。根据国际清算银行（BIS）编制的实际有效汇率指数，2024 年 10 月，美元和欧元的实际有效汇率指数分别为 110.03 和 101.48，分别较上年同期下降 0.39%和 0.07%；日元和英镑的实际有效汇率指数分别为 71.44 和 111.03，分别较上年同期变动-1.5%和 3.9%；巴西雷亚尔、印度卢比和人民币的实际有效汇率指数分别为 103.66、103.17 和 92.01，较 2023 年同期分别变动-9.2%、0.9%和 0.5%；俄罗斯卢布和南非兰特的实际有效汇率指数分别为 96.13 和 106.29，分别较 2023 年同期上涨 4.6%和 7.7%。

## 6、国际贸易逐步复苏

尽管地区冲突扩大导致贸易政策不确定性增加，但全球贸易仍在逐步复苏。世界贸易组织（WTO）统计显示，2023 年国际货物贸易量较上年下降 1.1%；货物贸易额较 2022 年下降 4.9%至 25.3 万亿美元，服务贸易额较上年增长 8.9%至 6.9 万亿美元。2024 年 10 月 WTO 预计，2024 年国际货物贸易量增长 2.7%。2024 年 10 月美国纽约联邦储备银行发布的全球供应链压力指数（GSCPI）显示，9 月该指数为 0.13，虽较 8 月的 0.20 略有回落，但较 2023 年同期上升 120.2%，整体保持在接近历史均值的水平。值得注意的是，2024 年 7—9 月连续 3 个月指数转为正值，虽然幅度较小，但可能预示着供应链压力出现了轻微回升的迹象。2024 年 10 月 24 日，德鲁里世界集装箱运价指数为 3095 美元/40 英尺高箱货柜（FEU），较 2023 年同期上升 131%，相比 2021 年 9 月疫情期间的峰值 10377 美元/40 英尺高箱货柜（FEU）下降约 70%，但仍比 2019 年疫情前的平均水平 1420 美元/40 英尺高箱货柜（FEU）高出约 18%。

## （二）国内宏观分析

2024 年，面对外部压力加大、内部困难增多的复杂严峻形势，在以习近平同志为核心的党中央坚强领导下，各地区各部门深入贯彻落实党中央、国务院决策部署，坚持稳中求进工作总基调，完整准确全面贯彻新发展理念，加快构建新发展格局，扎实推动高质量发展，国民经济运行总体平稳、稳中有进，高质量发展取得新进展，特别是及时部署出台一揽子增量政策，推动社会信心有效提振、经济明显回升，经济社会发展主要目标任务顺利完成。

初步核算，全年国内生产总值 1349084 亿元，按不变价格计算，比上年增长 5.0%。分



产业看，第一产业增加值 91414 亿元，比上年增长 3.5%；第二产业增加值 492087 亿元，增长 5.3%；第三产业增加值 765583 亿元，增长 5.0%。分季度看，一季度国内生产总值同比增长 5.3%，二季度增长 4.7%，三季度增长 4.6%，四季度增长 5.4%。从环比看，四季度国内生产总值增长 1.6%。

### 1、粮食产量再上新台阶，畜牧业生产稳定增长

全年全国粮食总产量 70650 万吨，比上年增加 1109 万吨，增长 1.6%。其中，夏粮产量 14989 万吨，增长 2.6%；早稻产量 2817 万吨，下降 0.6%；秋粮产量 52843 万吨，增长 1.4%。分品种看，小麦产量 14010 万吨，增长 2.6%；玉米产量 29492 万吨，增长 2.1%；稻谷产量 20753 万吨，增长 0.5%；大豆产量 2065 万吨，下降 0.9%。全年猪牛羊禽肉产量 9663 万吨，比上年增长 0.2%；其中，猪肉产量 5706 万吨，下降 1.5%；牛肉产量 779 万吨，增长 3.5%；羊肉产量 518 万吨，下降 2.5%；禽肉产量 2660 万吨，增长 3.8%。牛奶产量 4079 万吨，下降 2.8%；禽蛋产量 3588 万吨，增长 0.7%。全年生猪出栏 70256 万头，下降 3.3%；年末生猪存栏 42743 万头，下降 1.6%。

### 2、工业生产增势较好，装备制造业和高技术制造业增长较快

全年全国规模以上工业增加值比上年增长 5.8%。分三大门类看，采矿业增加值增长 3.1%，制造业增长 6.1%，电力、热力、燃气及水生产和供应业增长 5.3%。装备制造业增加值增长 7.7%，高技术制造业增加值增长 8.9%，增速分别快于规模以上工业 1.9、3.1 个百分点。分经济类型看，国有控股企业增加值增长 4.2%；股份制企业增长 6.1%，外商及港澳台投资企业增长 4.0%；私营企业增长 5.3%。分产品看，新能源汽车、集成电路、工业机器人产品产量分别增长 38.7%、22.2%、14.2%。四季度，规模以上工业增加值同比增长 5.7%。12 月份，规模以上工业增加值同比增长 6.2%，环比增长 0.64%。1—11 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 66675 亿元，同比下降 4.7%。

### 3、服务业持续增长，现代服务业发展良好

全年服务业增加值比上年增长 5.0%。其中，信息传输、软件和信息技术服务业，租赁和商务服务业，交通运输、仓储和邮政业，住宿和餐饮业，金融业，批发和零售业增加值分别增长 10.9%、10.4%、7.0%、6.4%、5.6%、5.5%。四季度，服务业增加值同比增长 5.8%。12 月份，服务业生产指数同比增长 6.5%；其中，租赁和商务服务业，金融业，信息传输、软件和信息技术服务业，交通运输、仓储和邮政业生产指数分别增长 9.5%、9.3%、8.8%、8.3%。1—11 月份，规模以上服务业企业营业收入同比增长 8.2%。其中，租赁和商务服务业，信息传输、软件和信息技术服务业，交通运输、仓储和邮政业企业营业收入分别增长



11.5%、9.5%、8.3%。

#### 4、市场销售保持增长，网上零售较为活跃

全年社会消费品零售总额 487895 亿元，比上年增长 3.5%。按经营单位所在地分，城镇消费品零售额 421166 亿元，增长 3.4%；乡村消费品零售额 66729 亿元，增长 4.3%。按消费类型分，商品零售额 432177 亿元，增长 3.2%；餐饮收入 55718 亿元，增长 5.3%。基本生活类和部分升级类商品销售增势较好，全年限额以上单位家用电器和音像器材类、体育娱乐用品类、通讯器材类、粮油食品类商品零售额分别增长 12.3%、11.1%、9.9%、9.9%。全国网上零售额 155225 亿元，比上年增长 7.2%。其中，实物商品网上零售额 130816 亿元，增长 6.5%，占社会消费品零售总额的比重为 26.8%。四季度，社会消费品零售总额同比增长 3.8%。12 月份，社会消费品零售总额同比增长 3.7%，环比增长 0.12%。全年服务零售额比上年增长 6.2%。

#### 5、固定资产投资规模扩大，高技术产业投资增长较快

全年全国固定资产投资（不含农户）514374 亿元，比上年增长 3.2%；扣除房地产开发投资，全国固定资产投资增长 7.2%。分领域看，基础设施投资增长 4.4%，制造业投资增长 9.2%，房地产开发投资下降 10.6%。全国新建商品房销售面积 97385 万平方米，下降 12.9%；新建商品房销售额 96750 亿元，下降 17.1%。分产业看，第一产业投资增长 2.6%，第二产业投资增长 12.0%，第三产业投资下降 1.1%。民间投资下降 0.1%；扣除房地产开发投资，民间投资增长 6.0%。高技术产业投资增长 8.0%，其中高技术制造业、高技术服务业投资分别增长 7.0%、10.2%。高技术制造业中，航空、航天器及设备制造业，计算机及办公设备制造业投资分别增长 39.5%、7.1%；高技术服务业中，专业技术服务业、科技成果转化服务业投资分别增长 30.3%、11.4%。12 月份，固定资产投资（不含农户）环比增长 0.33%。

#### 6、货物进出口较快增长，贸易结构持续优化

全年货物进出口总额 438468 亿元，比上年增长 5.0%。其中，出口 254545 亿元，增长 7.1%；进口 183923 亿元，增长 2.3%。对共建“一带一路”国家进出口增长 6.4%，占进出口总额的比重为 50.3%。机电产品出口增长 8.7%，占出口总额的比重为 59.4%。12 月份，货物进出口总额 40670 亿元，同比增长 6.8%。其中，出口 24099 亿元，增长 10.9%；进口 16570 亿元，增长 1.3%。

#### 7、居民消费价格总体平稳，核心 CPI 小幅上涨

全年居民消费价格（CPI）比上年上涨 0.2%。分类别看，食品烟酒价格下降 0.1%，衣



着价格上涨 1.4%，居住价格上涨 0.1%，生活用品及服务价格上涨 0.5%，交通通信价格下降 1.9%，教育文化娱乐价格上涨 1.5%，医疗保健价格上涨 1.3%，其他用品及服务价格上涨 3.8%。在食品烟酒价格中，鲜果价格下降 3.5%，粮食价格下降 0.1%，鲜菜价格上涨 5.0%，猪肉价格上涨 7.7%。扣除食品和能源价格后的核心 CPI 上涨 0.5%。12 月份，居民消费价格同比上涨 0.1%，环比持平。全年工业生产者出厂价格和购进价格比上年均下降 2.2%；12 月份，工业生产者出厂价格和购进价格同比均下降 2.3%，环比均下降 0.1%。

## 二、行业分析

### （一）公司所属行业及行业法律法规

#### 1、公司所属行业

根据国家统计局 2017 年公布的《国民经济行业分类》（GB/T4754-2017），公司所处行业为“C22—造纸和纸制品业”。

#### 2、主要法律法规及产业政策

为保护环境、保持经济持续发展，国家制定了一系列的法律法规对造纸行业进行规范和引导。2019 年发改办颁发《产业结构调整指导目录（2019 年本）》提到，鼓励类：单条化学木浆 30 万吨/年及以上、化学机械木浆 10 万吨/年及以上、化学竹浆 10 万吨/年及以上的林纸一体化生产线及相应配套的纸及纸板生产线（新闻纸、铜版纸除外）建设；采用清洁生产工艺、以非木纤维为原料、单条 10 万吨/年及以上的纸浆生产线建设；先进制浆、造纸设备开发与制造；无元素氯（ECF）和全无氯（TCF）化学纸浆漂白工艺开发及应用。

相关法律法规主要如下：

| 法律/法规名称                        | 颁布部门                       | 施行时间        |
|--------------------------------|----------------------------|-------------|
| 《中华人民共和国固体废物污染环境防治法》（2020 年修订） | 第十三届全国人民代表大会常务委员会第十七次会议    | 2020 年 9 月  |
| 《中华人民共和国环境影响评价法》（2018 年修订）     | 第十三届全国人民代表大会常务委员会第七次会议通过   | 2018 年 12 月 |
| 《中华人民共和国节约能源法》（2018 年修订）       | 第十三届全国人民代表大会常务委员会第六次会议通过   | 2018 年 10 月 |
| 《中华人民共和国循环经济促进法》（2018 年修订）     | 第十三届全国人民代表大会常务委员会第六次会议通过   | 2018 年 10 月 |
| 《中华人民共和国环境保护税法》                | 第十二届全国人民代表大会常务委员会第二十五次会议   | 2018 年 1 月  |
| 《中华人民共和国水污染防治法》（2017 年修订）      | 第十二届全国人民代表大会常务委员会第二十八次会议   | 2018 年 1 月  |
| 《进口废纸环境保护管理规定》                 | 环境保护部                      | 2017 年 12 月 |
| 《中华人民共和国水法》（2016 年修订）          | 第十二届全国人民代表大会常务委员会第二十一次会议通过 | 2016 年 7 月  |
| 《制浆造纸企业环境守法导则》                 | 环境保护部                      | 2015 年 5 月  |



|                                   |                           |             |
|-----------------------------------|---------------------------|-------------|
| 《中华人民共和国环境保护法》（2014 年修订）          | 第十二届全国人民代表大会常务委员会第八次会议通过  | 2015 年 1 月  |
| 《中华人民共和国清洁生产促进法》（2012 年修订）        | 第九届全国人民代表大会常务委员会第二十八次会议通过 | 2012 年 7 月  |
| 《循环经济发展战略及近期行动计划》                 | 国务院                       | 2013 年 1 月  |
| 《国家环境保护“十二五”规划》                   | 国务院                       | 2011 年 12 月 |
| 《造纸制造业改造提升实施方案（2017-2020 年）》      | 浙江省经济和信息化厅                | 2017 年 8 月  |
| 《浙江省全面改造提升传统制造业行动计划（2017—2020 年）》 | 浙江省人民政府                   | 2017 年 6 月  |
| 《关于加快我国包装产业转型发展的指导意见》             | 工信部、商务部                   | 2016 年 12 月 |

行业主要产业政策如下：

#### 2024 年以来我国造纸行业相关重点政策汇总

| 日期         | 部门                         | 政策                                       | 主要内容                                                                                                                                                                                                                                    |
|------------|----------------------------|------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2024 年 1 月 | 工信部、国家发改委                  | 《制造业中试创新发展实施意见》                          | 《意见》提出到 2025 年，我国制造业中试发展取得积极进展，重点产业链中试能力基本全覆盖，数字化、网络化、智能化、高端化、绿色化水平显著提升，中试服务体系不断完善，建设具有国际先进水平的中试平台 5 个以上，中试发展生态进一步优化，一批自主研发的中试软硬件产品投入使用，中试对制造业支撑保障作用明显增强。到 2027 年，我国制造业中试发展取得显著成效，先进中试能力加快形成，优质高效的中试服务体系更加完善，中试发展生态更加健全，为产业高质量发展提供有力支撑。 |
| 2024 年 2 月 | 工业和信息化部等七部门                | 《关于加快推动制造业绿色化发展的指导意见》                    | 推动制造业绿色化发展，在落实碳达峰碳中和目标任务过程中锻造新的产业竞争优势，加快建设现代化产业体系，推进新型工业化。                                                                                                                                                                              |
| 2024 年 3 月 | 工业和信息化部等七部门                | 《推动工业领域设备更新实施方案》                         | 面向造纸等行业已出台取(用)水定额国家标准的行业，推进工业节水 and 废水循环利用，改造工业冷却循环系统和废水处理回用等系统，更新一批冷却塔等设备。                                                                                                                                                             |
| 2024 年 4 月 | 工业和信息化部办公厅                 | 《关于组织开展 2024 年度工业节能监察工作的通知》              | 充分发挥工业节能监察对推动大规模设备更新改造升级、引导企业实施节能技术改造、促进工业节能降碳的重要作用。                                                                                                                                                                                    |
| 2024 年 5 月 | 工业和信息化部办公厅、交通运输部办公厅、商务部办公厅 | 《制造业企业供应链管理水平提升指南（试行）》                   | 适用范围及对象包括三个方面：一是制造业企业，旨在引导制造业企业明确提升供应链管理水平的总体要求和重点方向；二是行业协会、招投标服务机构、供应链解决方案服务商、平台企业等，旨在引导各类社会机构在助力制造业企业供应链管理水平提升中发挥积极作用；三是地方各级主管部门，旨在完善对制造业企业供应链管理水平提升的政策保障和支撑环境。                                                                       |
| 2024 年 5 月 | 国务院                        | 《2024-2025 年节能降碳行动方案》                    | 2025 年，非化石能源消费占比达到 20%左右，重点领域和行业节能降碳改造形成节能量约 5000 万吨标准煤、减排二氧化碳约 1.3 亿吨，尽最大努力完成“十四五”节能降碳约束性指标。                                                                                                                                           |
| 2024 年 6 月 | 国家发展改革委办公厅等                | 《绿色技术推广目录（2024 年版）》                      | 本次推荐技术应为节能降碳产业、环境保护产业、资源循环利用产业、能源绿色低碳转型、生态保护修复和利用、基础设施绿色升级领域的相关技术。                                                                                                                                                                      |
| 2024 年 7 月 | 国家发展改革委、市场监管总局、生态环境部       | 《关于进一步强化碳达峰碳中和标准计量体系建设行动方案（2024-2025 年）》 | 修订提高制浆造纸等重点行业单位产品能源消耗限额标准，全面提升能效水平，基本达到国际先进水平。修订完善能源计量、监测、审计等节能配套标准。                                                                                                                                                                    |



|            |            |                                |                                                                                                                                                                                               |
|------------|------------|--------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2024 年 8 月 | 生态环境部      | 《排污许可证申请与核发技术规范造纸和纸制品业（征求意见稿）》 | 规定造纸和纸制品业排污单位排污许可证申请与核发的基本情况填报要求、许可排放限值确定、实际排放量核算、合规判定方法以及自行监测、环境管理台账与排污许可证执行报告等环境管理要求，提出了污染防治可行技术要求。                                                                                         |
| 2024 年 9 月 | 工业和信息化部办公厅 | 《关于印发工业重点行业领域设备更新和技术改造指南》      | 造纸设备的重点发展方向包括：主要包括磁悬浮透平风机、永磁电机、高效双辊洗浆机、高端膜转移脱胶机、电磁加热压光机、高速靴式压榨机、智能化能源管控系统等高端节能设备，自动化输送包装及仓储系统、全自动造纸备料上料系统等自动化设备，单条化学浆 30 万吨/年及以上、化学机械木浆 10 万吨/年及以上、化学竹浆 10 万吨/年及以上等先进生产线设备，符合取水（用）水规定标准节水设备等。 |

资料来源：政府网站

（二）行业简介及发展概况：

1、全球造纸行业概况

（1）概述

回首 2023 年，在新冠大流行爆发三年多以后，世界经济仍然步履蹒跚。全球经济发展前景受到下行风险的笼罩，包括地缘政治紧张局势、粮食和能源不安全、金融不稳定风险增加以及高额外债等因素，都给全球领域的消费和投资造成了压力。2023 年全球经济增速进一步放缓，GDP 增长 2.8%，增速比 2022 年降低了 0.4 个百分点。作为全球经济的一部分，在 2023 年，造纸行业受宏观经济形势的影响，除了纸浆贸易量有所增长之外，纸和纸板、回收纸的产量和贸易量均下滑。而纸浆贸易量虽实现正增长，但其增速比上年降低了 2.4 个百分点（表 1）。

表1 全球经济和纸业增长率

|         | 2023/<br>% | 2022/<br>% | 2021/<br>% |
|---------|------------|------------|------------|
| GDP     | 2.8        | 3.2        | 6.4        |
| 制造业增加值  | 2.3        | 5.8        | 16.6       |
| 商品和服务贸易 | -2%        | 13         | 22         |
| 纸浆产量    | -1.8       | 1.3        | 1.6        |
| 回收纸产量   | -3.0       | -1.1       | 7.0        |
| 纸和纸板产量  | -3.0       | -1.3       | 4.0        |
| 纸浆贸易量   | 1.6        | 4.0        | 0.5        |
| 回收纸贸易量  | -0.7       | -3.7       | 5.7        |
| 纸和纸板贸易量 | -7.3       | -4.0       | 4.6        |

国际货币基金组织（IMF）近期数据显示，预计 2024 年和 2025 年全球 GDP 将分别增长 3.2%和 3.3%左右。贸易是支持全球各国经济复苏的强大力量，世界银行有关研究表明，持续的外部需求有助于抵消国内需求的下降，使融入全球价值链程度最高的国家复苏速度比融入程度最低的国家甚至快多达两年的时间。而全球造纸行业如果也能抓住



此契机，撬动内外部杠杆，乘势而上，也有机会在未来几年实现新的突破。

## （2）纸浆

### ①纸浆生产

2023 年，全球纸浆产量约为 1.95 亿 t，相比 2022 年下降 1.9%。从纸浆类型来看，化学木浆产量最高，为 1.58 亿 t，占总量的 81.0%；机械和半化学木浆产量 2,530 万 t；非木浆 1,125 万 t。分区域来看，北美洲的纸浆产量最高，为 5,962 万 t，其次是亚洲 5,489 万 t，欧洲 4,261 万 t，拉美 3,431 万 t，大洋洲 202 万 t，非洲 130 万 t（表 2）。

表2 分大洲纸浆产量

| 地区   | 2023年<br>/万t | 2022年<br>/万t | 2021年<br>/万t |
|------|--------------|--------------|--------------|
| 北美洲  | 5,962        | 6,153        | 6,290        |
| 亚洲   | 5,489        | 5,301        | 4,992        |
| 欧洲   | 4,261        | 4,638        | 4,772        |
| 拉丁美洲 | 3,431        | 3,347        | 3,133        |
| 大洋洲  | 202          | 268          | 272          |
| 非洲   | 130          | 130          | 130          |
| 全球   | 19,475       | 19,837       | 19,589       |

纸浆产量前十强的国家排名与上年相同，分别为：美国 4,702 万 t，中国 2,924 万 t，巴西 2,430 万 t，加拿大 1,260 万 t，瑞典 1,090 万 t，芬兰 923 万 t，印度尼西亚 898 万 t，俄罗斯 865 万 t，日本 721 万 t，印度 613 万 t。前十强国家纸浆总产量为 1.64 亿 t，同比下降 1.6%。头部国家产量集中度高，十强国家纸浆总产量约占全球的 84.3%（表 3）。

表3 主要国家纸浆产量

| 2023年 |     |         | 2022年 |     |         |
|-------|-----|---------|-------|-----|---------|
| 排名    | 国家  | 纸浆产量/万t | 排名    | 国家  | 纸浆产量/万t |
| 1     | 美国  | 4,702   | 1     | 美国  | 4,791   |
| 2     | 中国  | 2,924   | 2     | 中国  | 2,710   |
| 3     | 巴西  | 2,430   | 3     | 巴西  | 2,502   |
| 4     | 加拿大 | 1,260   | 4     | 加拿大 | 1,362   |
| 5     | 瑞典  | 1,090   | 5     | 瑞典  | 1,132   |
| 6     | 芬兰  | 923     | 6     | 芬兰  | 1,052   |
| 7     | 印尼  | 898     | 7     | 印尼  | 898     |
| 8     | 俄罗斯 | 865     | 8     | 俄罗斯 | 887     |
| 9     | 日本  | 721     | 9     | 日本  | 757     |
| 10    | 印度  | 613     | 10    | 印度  | 613     |
| 总计    |     | 16,426  | 总计    |     | 16,704  |

### ②纸浆贸易





2023 年，全球纸浆贸易量（此处指出口量）为 6,564 万 t，同比增长 1.6%。分区域看，拉美、北美洲、欧洲、大洋洲是纸浆净出口地区。其中，拉美是纸浆净出口量最大的地区，净出口量为 2,423 万 t，与上年基本持平；北美洲的净出口量为 767 万 t，下降 2.2%，连续六年下滑；欧洲由上年的净进口转为净出口地区，净出口量 171 万 t；大洋洲净出口 33 万 t。此外，亚洲、非洲是纸浆净进口地区，其中，亚洲是最大的纸浆净进口地区，净进口量为 3,286 万 t，比上年提高了 13.9%；非洲净进口量为 77 万 t，与上年基本持平（表 4）。

表4 分大洲纸浆贸易

| 地区   | 出口/万t |       | 进口/万t |       | 净出口/万t |        |
|------|-------|-------|-------|-------|--------|--------|
|      | 2023年 | 2022年 | 2023年 | 2022年 | 2023年  | 2022年  |
| 北美洲  | 1,393 | 1,499 | 626   | 715   | 767    | 784    |
| 拉丁美洲 | 2,582 | 2,581 | 159   | 160   | 2,423  | 2,421  |
| 大洋洲  | 64    | 88    | 31    | 42    | 33     | 46     |
| 亚洲   | 686   | 577   | 3,972 | 3,461 | -3,286 | -2,884 |
| 欧洲   | 1,822 | 1,694 | 1,651 | 1,803 | 171    | -109   |
| 非洲   | 15    | 18    | 92    | 89    | -77    | -71    |

全球最大的纸浆出口国为巴西，出口量为 1,806 万 t，比上年略有下降，其次为加拿大、美国、印尼等。拉丁美洲凭借天然的地理和资源优势，除巴西之外，位于该洲的智利和乌拉圭均上榜纸浆出口十强国家（表 5）。

表5 主要国家纸浆出口量

| 2023年 |     |          | 2022年 |     |          |
|-------|-----|----------|-------|-----|----------|
| 排名    | 国家  | 纸浆出口量/万t | 排名    | 国家  | 纸浆出口量/万t |
| 1     | 巴西  | 1,806    | 1     | 巴西  | 1,915    |
| 2     | 加拿大 | 729      | 2     | 加拿大 | 784      |
| 3     | 美国  | 664      | 3     | 美国  | 716      |
| 4     | 印尼  | 547      | 4     | 印尼  | 446      |
| 5     | 芬兰  | 442      | 5     | 芬兰  | 396      |
| 6     | 智利  | 414      | 6     | 智利  | 380      |
| 7     | 瑞典  | 385      | 7     | 瑞典  | 346      |
| 8     | 乌拉圭 | 350      | 8     | 乌拉圭 | 270      |
| 9     | 俄罗斯 | 219      | 9     | 俄罗斯 | 234      |
| 10    | 荷兰  | 160      | 10    | 荷兰  | 132      |

全球最大的纸浆进口国仍然是中国，进口量为 2,887 万 t，增长了 22.3%，其次为美国、德国、意大利和韩国等，波兰取代日本进入纸浆进口十强榜单（表 6）。



表6 主要国家纸浆进口量

| 2023年 |     |          | 2022年 |     |          |
|-------|-----|----------|-------|-----|----------|
| 排名    | 国家  | 纸浆进口量/万吨 | 排名    | 国家  | 纸浆进口量/万吨 |
| 1     | 中国  | 2,887    | 1     | 中国  | 2,361    |
| 2     | 美国  | 576      | 2     | 美国  | 671      |
| 3     | 德国  | 366      | 3     | 德国  | 379      |
| 4     | 意大利 | 328      | 4     | 意大利 | 351      |
| 5     | 韩国  | 196      | 5     | 韩国  | 211      |
| 6     | 荷兰  | 171      | 6     | 荷兰  | 174      |
| 7     | 印度  | 161      | 7     | 法国  | 172      |
| 8     | 土耳其 | 160      | 8     | 土耳其 | 168      |
| 9     | 法国  | 144      | 9     | 印度  | 118      |
| 10    | 波兰  | 108      | 10    | 日本  | 116      |

### （3）废纸/回收纸

#### ①回收量

2023 年，全球废纸回收量(recovered paper production)为 2.32 亿 t，延续了此前的下滑态势，回收量比 2022 年下降了 3%。

分区域来看，亚洲废纸回收量最高，达到 11,433 万 t，与上年基本持平；欧洲 5,686 万 t，下降 3.4%；北美洲 4,391 万 t，下降 3.4%；拉美 1,204 万 t，下降 8.4%；大洋洲 304 万 t；非洲 222 万 t（表 7）。

表7 分大洲废纸回收量

| 地区   | 2023年<br>/万吨 | 2022年<br>/万吨 | 2021年<br>/万吨 |
|------|--------------|--------------|--------------|
| 亚洲   | 11,433       | 11,467       | 11,475       |
| 欧洲   | 5,686        | 5,884        | 6,191        |
| 北美洲  | 4,391        | 4,758        | 4,775        |
| 拉丁美洲 | 1,204        | 1,315        | 1,254        |
| 大洋洲  | 304          | 307          | 306          |
| 非洲   | 222          | 229          | 215          |
| 全球   | 23,210       | 23,960       | 24,216       |

作为纸张生产和消费大国，中国仍然是废纸回收量最高的国家，美国和日本紧随其后。废纸回收十强国家与上年相同，其回收量分别为：中国 7,090 万 t，美国 4,115 万 t，日本 1,713 万 t，德国 1,281 万 t，韩国 770 万 t，法国 649 万 t，英国 640 万 t，意大利 502 万 t，墨西哥 452 万 t，巴西 430 万 t（表 8）。相比 2022 年，十强国家废纸回收量均有不同程度的下滑。



表8 主要国家废纸回收量

| 2023年 |     |        | 2022年 |     |        |
|-------|-----|--------|-------|-----|--------|
| 排名    | 国家  | 回收量/万t | 排名    | 国家  | 回收量/万t |
| 1     | 中国  | 7,090  | 1     | 中国  | 6,991  |
| 2     | 美国  | 4,115  | 2     | 美国  | 4,483  |
| 3     | 日本  | 1,713  | 3     | 日本  | 1,776  |
| 4     | 德国  | 1,281  | 4     | 德国  | 1,320  |
| 5     | 韩国  | 770    | 5     | 韩国  | 832    |
| 6     | 法国  | 649    | 6     | 英国  | 668    |
| 7     | 英国  | 640    | 7     | 法国  | 658    |
| 8     | 意大利 | 502    | 8     | 意大利 | 539    |
| 9     | 墨西哥 | 452    | 9     | 巴西  | 508    |
| 10    | 巴西  | 430    | 10    | 墨西哥 | 469    |

## ②废纸贸易

2023 年，全球废纸贸易量（出口）为 4,550 万 t，比 2022 年略有下降，下降了 0.7%。分区域来看，北美洲、欧洲、大洋洲、非洲是废纸的净出口地区，亚洲和拉美是废纸净进口地区。其中，北美洲的净出口量为 1,354 万 t；欧洲 812 万 t，猛增 47.6%，实现了连续两年快速增长；大洋洲和非洲分别为 141 万 t 和 27 万 t。亚洲是最大的废纸净进口地区，净进口量为 2,238 万 t，增长 26.8%；拉美净进口量为 238 万 t（表 9）。

表9 分大洲废纸贸易

| 地区   | 出口/万t |       | 进口/万t |       | 净出口/万t |        |
|------|-------|-------|-------|-------|--------|--------|
|      | 2023年 | 2022年 | 2023年 | 2022年 | 2023年  | 2022年  |
| 北美洲  | 1,501 | 1,731 | 147   | 156   | 1,354  | 1,575  |
| 拉丁美洲 | 64    | 57    | 302   | 274   | -238   | -217   |
| 大洋洲  | 141   | 131   | 0.1   | 2     | 141    | 129    |
| 亚洲   | 554   | 514   | 2,792 | 2,279 | -2,238 | -1,765 |
| 欧洲   | 2,243 | 2,105 | 1,431 | 1,555 | 812    | 550    |
| 非洲   | 47    | 45    | 20    | 30    | 27     | 15     |

全球废纸出口国前三名仍然是美国、英国、法国。其中，美国废纸出口量为 1,347 万 t，是唯一出口量超过 1,000 万 t 的国家。废纸进口国前三名为印度、德国和越南，印度废纸进口量为 784 万 t，增长 17%（表 10、表 11）。自 2021 年初中国固体废物进口禁令实施之后，效果明显，中国的废纸进口量已大幅降低，而印度此后已连续三年蝉联最大的废纸进口国，此外，越南、泰国、马来西亚、印尼等东南亚国家均成为了废纸进口的主力军。



表10 主要国家废纸出口量

| 2023年 |     |        | 2022年 |     |        |
|-------|-----|--------|-------|-----|--------|
| 排名    | 国家  | 出口量/万t | 排名    | 国家  | 出口量/万t |
| 1     | 美国  | 1,347  | 1     | 美国  | 1,557  |
| 2     | 英国  | 396    | 2     | 英国  | 408    |
| 3     | 法国  | 263    | 3     | 法国  | 251    |
| 4     | 荷兰  | 225    | 4     | 荷兰  | 198    |
| 5     | 日本  | 222    | 5     | 日本  | 183    |
| 6     | 意大利 | 215    | 6     | 加拿大 | 174    |
| 7     | 德国  | 172    | 7     | 德国  | 161    |
| 8     | 加拿大 | 154    | 8     | 意大利 | 148    |
| 9     | 比利时 | 132    | 9     | 比利时 | 123    |
| 10    | 波兰  | 123    | 10    | 波兰  | 122    |

表11 主要国家废纸进口量

| 2023年 |      |        | 2022年 |      |        |
|-------|------|--------|-------|------|--------|
| 排名    | 国家   | 进口量/万t | 排名    | 国家   | 进口量/万t |
| 1     | 印度   | 784    | 1     | 印度   | 670    |
| 2     | 德国   | 454    | 2     | 德国   | 516    |
| 3     | 越南   | 406    | 3     | 印尼   | 306    |
| 4     | 泰国   | 366    | 4     | 越南   | 296    |
| 5     | 马来西亚 | 337    | 5     | 泰国   | 232    |
| 6     | 印尼   | 325    | 6     | 荷兰   | 231    |
| 7     | 墨西哥  | 253    | 7     | 墨西哥  | 213    |
| 8     | 荷兰   | 224    | 8     | 马来西亚 | 184    |
| 9     | 中国   | 194    | 9     | 中国   | 182    |
| 10    | 西班牙  | 143    | 10    | 西班牙  | 149    |

#### （4）纸和纸板

##### ①纸和纸板产量

2023 年，全球纸和纸板产量 4.01 亿 t，在经历了 2021 年的产量反弹后已连续两年下降，下滑了 3.1%。从种类看，包装纸和纸板产量最高，为 25,874 万 t，下降 2.1%；印刷用纸是产量下滑最大的纸种，产量为 8,425 万 t，下降 8.7%（其中，新闻纸产量 1,143 万 t；其他印刷书写纸产量 7,282 万 t）；卫生和生活用纸 3,910 万 t，增长 3.6%，是唯一实现产量增长的纸种；其他纸和纸板产量 1,880 万 t。分区域看，亚洲和拉美实现了纸和纸板产量的正增长，而其他地区产量均下滑。亚洲纸和纸板产量继 2021 年首次突破 2 亿 t 门槛之后，连续两年保持在 2 亿 t 以上，2023 年达到约 2.14 亿 t，比上年略有增长；欧洲约 8,820 万 t，下降了 10.9%，是产量降幅最大的地区；北美洲 6,881 万 t，下降了 7.6%；拉美 2,323 万 t；大洋洲 345 万 t；非洲 327 万 t（表 12）。



表12 分大洲纸和纸板产量

| 地区   | 2023年<br>/万t | 2022年<br>/万t | 2021年<br>/万t |
|------|--------------|--------------|--------------|
| 亚洲   | 21,393       | 21,028       | 20,805       |
| 欧洲   | 3,820        | 9,903        | 10,427       |
| 北美洲  | 6,881        | 7,450        | 7,670        |
| 拉丁美洲 | 2,323        | 2,282        | 2,303        |
| 大洋洲  | 345          | 365          | 372          |
| 非洲   | 327          | 328          | 329          |
| 全球   | 40,089       | 41,357       | 41,906       |

从国家来看，2023 年全球纸和纸板产量十强国家与上年相同，中国、美国、日本位居全球造纸产量前三甲，其中，中国是至今为止纸和纸板产量唯一突破 1 亿 t 的国家。

十强国家纸和纸板产量分别为:中国 1.34 亿 t，美国 6,067 万 t，日本 2,199 万 t，德国 1,864 万 t，印度 1,680 万 t，印度尼西亚 1,195 万 t，巴西 1,084 万 t，韩国 1,025 万 t，俄罗斯 917 万 t，加拿大 814 万 t。前十强纸和纸板总产量 3.02 亿 t，占全球的 75.4%（表 13）。

表13 主要国家纸和纸板产量

| 2023年 |     |        | 2022年 |     |        |
|-------|-----|--------|-------|-----|--------|
| 排名    | 国家  | 产量/万t  | 排名    | 国家  | 产量/万t  |
| 1     | 中国  | 13,370 | 1     | 中国  | 12,837 |
| 2     | 美国  | 6,067  | 2     | 美国  | 6,551  |
| 3     | 日本  | 2,199  | 3     | 日本  | 2,348  |
| 4     | 德国  | 1,864  | 4     | 德国  | 2,161  |
| 5     | 印度  | 1,680  | 5     | 印度  | 1,680  |
| 6     | 印尼  | 1,195  | 6     | 印尼  | 1,195  |
| 7     | 巴西  | 1,084  | 7     | 韩国  | 1,073  |
| 8     | 韩国  | 1,025  | 8     | 巴西  | 1,008  |
| 9     | 俄罗斯 | 917    | 9     | 俄罗斯 | 929    |
| 10    | 加拿大 | 814    | 10    | 加拿大 | 899    |
| 合计    |     | 30,215 | 合计    |     | 30,681 |

②纸和纸板贸易

2023 年，全球纸和纸板贸易量（出口量）为 1.04 亿 t，连续两年下滑，比上年下降了 7.3%。分区域看，欧洲和北美洲是纸和纸板的净出口地区。其中，欧洲是最大的纸和纸板的净出口地区，净出口量为 889 万 t，下降 17.1%；北美净出口量为 542 万 t，提高 8.8%。亚洲、拉美、非洲、大洋洲为净进口地区。其中，亚洲的净进口量为 500 万 t，提高了 28.2%，拉美为 506 万 t，下降了 17.4%，非洲为 471 万 t，大洋洲为 3 万 t（表 14）。



表14 分大洲纸和纸板贸易

| 地区   | 出口/万t |       | 进口/万t |       | 净出口/万t |       |
|------|-------|-------|-------|-------|--------|-------|
|      | 2023年 | 2022年 | 2023年 | 2022年 | 2023年  | 2022年 |
| 北美洲  | 1,458 | 1,627 | 916   | 1,129 | 542    | 498   |
| 拉丁美洲 | 309   | 349   | 815   | 962   | -506   | -613  |
| 大洋洲  | 115   | 117   | 118   | 134   | -3     | -17   |
| 亚洲   | 2,883 | 2,780 | 3,383 | 3,170 | -500   | -390  |
| 欧洲   | 5,518 | 6,228 | 4,629 | 5,156 | 889    | 1,072 |
| 非洲   | 86    | 89    | 557   | 613   | -471   | -524  |

全球主要的纸和纸板出口国仍是德国，出口量为 1,212 万 t，其次为美国、中国、瑞典、芬兰等。除了中国和加拿大实现了出口量增长之外，其他国家出口量均有所下降。前十强出口总量为 6,403 万 t，下降了 7.3%，十强国家出口量占全球出口总量的 61.8%（表 15）。

表15 主要国家纸和纸板出口量

| 2023年 |     |        | 2022年 |     |        |
|-------|-----|--------|-------|-----|--------|
| 排名    | 国家  | 出口量/万t | 排名    | 国家  | 出口量/万t |
| 1     | 德国  | 1,212  | 1     | 德国  | 1,308  |
| 2     | 美国  | 919    | 2     | 美国  | 1,016  |
| 3     | 中国  | 911    | 3     | 中国  | 860    |
| 4     | 瑞典  | 769    | 4     | 瑞典  | 859    |
| 5     | 芬兰  | 594    | 5     | 芬兰  | 703    |
| 6     | 印尼  | 546    | 6     | 加拿大 | 610    |
| 7     | 加拿大 | 539    | 7     | 印尼  | 495    |
| 8     | 法国  | 330    | 8     | 奥地利 | 373    |
| 9     | 奥地利 | 315    | 9     | 法国  | 367    |
| 10    | 意大利 | 268    | 10    | 比利时 | 316    |
| 以上合计  |     | 6,403  | 以上合计  |     | 6,907  |
| 全球合计  |     | 10,368 | 全球合计  |     | 11,191 |

中国是全球最大的纸和纸板进口国，进口量为 1,294 万 t，比上年提高了 26.9%，其次为德国、美国、意大利、波兰等，前十强进口总量为 5,423 万 t，下降 6.4%，十强国家进口量占全球进口总量的 52.1%，占比提高了 0.2 个百分点（表 16）。



表16 主要国家纸和纸板进口量

| 2023年 |     |        | 2022年 |     |        |
|-------|-----|--------|-------|-----|--------|
| 排名    | 国家  | 进口量/万t | 排名    | 国家  | 进口量/万t |
| 1     | 中国  | 1,294  | 1     | 中国  | 1,020  |
| 2     | 德国  | 834    | 2     | 德国  | 930    |
| 3     | 美国  | 684    | 3     | 美国  | 872    |
| 4     | 意大利 | 470    | 4     | 意大利 | 548    |
| 5     | 波兰  | 458    | 5     | 波兰  | 487    |
| 6     | 法国  | 422    | 6     | 法国  | 485    |
| 7     | 英国  | 399    | 7     | 英国  | 473    |
| 8     | 墨西哥 | 335    | 8     | 墨西哥 | 356    |
| 9     | 印度  | 264    | 9     | 比利时 | 321    |
| 10    | 比利时 | 263    | 10    | 西班牙 | 299    |
| 以上合计  |     | 5,423  | 以上合计  |     | 5,791  |
| 全球合计  |     | 10,417 | 全球合计  |     | 11,164 |

## 2、国内造纸业概况

据统计，制浆造纸及纸制品全行业 2024 年完成纸浆、纸及纸板和纸制品产量合计 29,593 万吨，同比增长 1.56%；其中：纸及纸板产量 13,625 万吨，较 2023 年增长 5.09%；纸浆产量 9,454 万吨，较 2023 年增长 7.15%；纸制品产量 6514 万吨，较 2023 年下降 11.39%；全行业营业收入完成 1.46 万亿元，同比增长 3.88%；实现利润总额 520 亿元，同比增长 5.23%。

### （1）纸及纸板生产和消费情况

据中国造纸协会调查资料，2024 年全国纸及纸板生产企业约 2,500 家，全国纸及纸板生产量 13,625 万吨，较 2023 年增长 5.09%；消费量 13,634 万吨，较 2023 年增长 3.56%，人均年消费量为 96.83 千克(14.08 亿人)。2015—2024 年，纸及纸板生产量年均增长率 2.71%，消费量年均增长率 3.11%。

### （2）纸及纸板生产企业经济指标完成情况

据统计，2,572 家造纸生产企业，2024 年 1—12 月营业收入 8,296 亿元；工业增加值增速 8.80%；产成品存货 414 亿元，同比下降 5.83%；利润总额 258 亿元，同比下降 2.71%；资产总计 11,608 亿元，同比增长 2.45%；资产负债率 57.78%；负债总额 6,707 亿元，同比增长 1.36%；在统计的 2,572 家造纸生产企业中，亏损企业有 674 家，占 26.21%。

### （3）纸浆生产和消耗情况

#### ①2024 年纸浆生产情况

据中国造纸协会调查资料，2024 年全国纸浆生产总量 9,454 万吨，较 2023 年增长



7.15%。其中：木浆2,626万吨，较2023年增长13.58%；再生纸浆6,318万吨，较2023年增长6.44%；非木浆510万吨，较2023年下降11.30%。

#### ②2024年纸浆消耗情况

2024年全国纸浆消耗总量12,415万吨，较2023年增长4.34%。木浆5,139万吨，占纸浆消耗总量41%，其中进口木浆占20%、国产木浆占21%；再生纸浆6,801万吨，占纸浆消耗总量55%，其中：进口再生纸浆占3%、国内再生纸浆占52%；非木浆475万吨，占纸浆消耗总量4%。

#### ③2024年度废纸利用情况

2024年利用国内回收废纸总量6,971万吨，较2023年增长3.47%，废纸回收率51.1%，废纸利用率51.6%，2015—2024年国内废纸回收量年均增长率4.16%。

#### （4）纸制品生产和消费情况

据统计，2024年全国规模以上纸制品生产企业5,406家，生产量6,514万吨，较2023年下降11.39%；消费量5,885万吨，较2023年下降13.75%；进口量9万吨，出口量638万吨。2015—2024年，纸制品生产量年均增长率-0.86%，消费量年均增长率-1.54%。

#### （5）纸及纸板、纸浆、废纸及纸制品进出口情况

##### ①纸及纸板、纸浆、废纸及纸制品进口情况

2024年纸及纸板进口1,087万吨，较2023年下降3.98%；纸浆进口3,441万吨，较2023年下降7.18%；废纸进口59万吨，较2023年增长1.72%；纸制品进口9万吨，较2023年下降25.00%。

2024年进口纸及纸板纸浆、废纸、纸制品合计4,596万吨，较2023年下降6.38%，用汇293.52亿美元，较2023年下降5.58%。进口纸及纸板平均价格为572.27美元/吨，较2023年平均价格增长3.65%；进口纸浆平均价格为651.96美元/吨，较2023年平均价格增长0.72%；进口废纸平均价格为194.48美元/吨，较2023年平均价格下降5.27%。

##### ②纸及纸板、纸浆、废纸及纸制品出口情况

2024年纸及纸板出口1,078万吨，较2023年增长15.67%；纸浆出口29.54万吨，较2023年增长21.21%；废纸出口0.71万吨，较2023年增长545.45%；纸制品出口638万吨，较2023年增长18.15%。

2024年出口纸及纸板、纸浆、废纸、纸制品合计1,746.25万吨，较2023年增长





16.69%，创汇 330.62 亿美元，较 2023 年增长 2.48%。出口纸及纸板平均价格为 1,175.04 美元/吨，较 2023 年平均价格下降 13.93%；出口纸浆平均价格为 1,063.74 美元/吨，较 2023 年平均价格下降 10.20%。

#### （6）纸及纸板生产布局与集中度

根据中国造纸协会调查资料，在 2024 年全国纸及纸板产量中，我国东部地区 11 个省（区、市）所占比例为 67.5%；中部地区 8 个省(区)所占比例为 19.1%；西部地区 12 个省（区、市）所占比例为 13.4%。

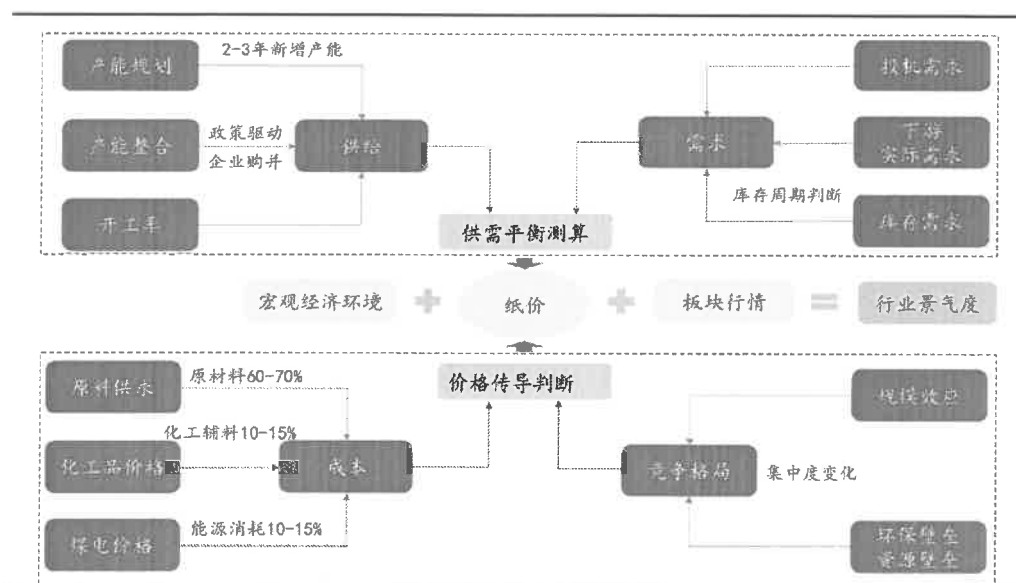
### 3、细分市场介绍

#### （1）整体概况

被估值单位主要产品是涂布及非涂布白卡纸、涂布及非涂布食品卡、烟卡和铜卡。除白卡纸外其余皆属于白卡纸的延伸产品。涂布白卡纸及食品纸广泛用于各种产品的包装，近年来随着国内包装业的迅速发展，市场对涂布白卡板的需求不断增长，其消费量年均增长速度略高于纸及纸板消费量。

#### （2）行业逻辑梳理

造纸行业上游主要为造纸原材料，下游为印刷企业或消费品市场，属于资本密集型和资源约束型产业。供需关系的平衡度决定原材料和成品的价格方向，盈利弹性主要来自纸价，原材料价格在上行或下行周期中具有助推作用。行业竞争格局更多的影响提价频次、纸价变动幅度和价格传导顺畅度。整体行业逻辑梳理如下：



#### （3）行业投资情况

2024 年以来，国内经济整体形势逐渐向好，国际市场对我国造纸产品的认可度提高，



我国造纸行业投资保持增长。2024年1-10月，我国造纸及纸制品业固定资产投资累计同比增长20.6%，增速较2023年提高10.5个百分点，较2023年同期提高10.4个百分点。

表2 2019年-2024年10月全国造纸行业投资情况

| 时间         | 造纸及纸制品业固定资产投资累计同比增长 |
|------------|---------------------|
| 单位         | %                   |
| 2019年      | -11.4               |
| 2020年      | -5.1                |
| 2021年      | 3.8                 |
| 2022年      | 8.3                 |
| 2023年      | 10.1                |
| 2024年1-10月 | 20.6                |

数据来源：国家统计局

#### （4）行业供需情况

##### ① 行业供应情况

2024年以来，政策带动消费预期改善，经济基本面有望好转，全国机制纸及纸板产量生产加快。2024年1-10月，全国机制纸及纸板产量为12,993.9万吨，同比增长9.2%，增速较2023年提高2.6个百分点，较2023年同期提高3.7个百分点。

表3 2019年-2024年10月全国机制纸及纸板产量情况

| 指标         | 机制纸及纸板产量_累计 | 机制纸及纸板产量_累计同比增速 |
|------------|-------------|-----------------|
| 单位         | 万吨          | %               |
| 2019年      | 12515.3     | 3.5             |
| 2020年      | 12700.6     | 0.8             |
| 2021年      | 13583.9     | 6.8             |
| 2022年      | 13691.4     | -1.3            |
| 2023年      | 14405.5     | 6.6             |
| 2024年1-10月 | 12993.9     | 9.2             |

数据来源：国家统计局

##### ② 行业需求情况

近年来，我国新闻出版市场逐渐趋于饱和，新闻出版业零售额增速持续回落。2024年1-10月，我国书报杂志类零售额为1,401.3亿元，同比增长1.2%，增速较2023年回落3.6个百分点，较2023年同期回落5.1个百分点。



表4 2019 年-2024 年 10 月书报杂志类商品零售类值情况

| 指标            | 书报杂志类商品零售类值_累计 | 书报杂志类商品零售类值_累计同比增速 |
|---------------|----------------|--------------------|
| 单位            | 亿元             | %                  |
| 2019 年        | 1333.1         | 11.1               |
| 2020 年        | 1394.1         | 3.5                |
| 2021 年        | 1533.9         | 7.0                |
| 2022 年        | 1647.6         | 6.4                |
| 2023 年        | 1750.0         | 4.8                |
| 2024 年 1-10 月 | 1401.3         | 1.2                |

数据来源：国家统计局

（三）造纸行业发展趋势分析

展望 2025 年，随着全球对环保问题的日益重视，造纸行业面临的环保压力将持续增大。国家将出台更为严格的环保法规，要求造纸企业降低排放、提高资源利用效率。

在欧洲需求有望改善、中国需求边际向上、以及供给端产能投放放缓的情况下，木浆的供需基本面或有所改善，浆价或将有所上涨。但 2025 年国内造纸行业新增产能仍偏多，造纸行业景气度较 2024 年难以出现实质性提升。国内特种纸行业向龙头集中的趋势不变，结合浆价中长期上涨预期，国内特种纸龙头企业自备浆产能陆续投放后，竞争优势将进一步扩大。

三、被估值单位核心竞争力分析

被估值单位中华纸业系 APP 金光集团控股子公司，是国内目前主要的高档涂布白板纸专业生产企业之一。APP 金光集团成立于 1994 年，在印尼、中国等地拥有 30 多家制浆、造纸公司及 100 多万公顷速生林，亦为亚洲地区（除日本以外）规模最大的浆纸业集团公司。APP 于 1992 年进入中国，率先把林浆纸一体化经营实践引入国内。产品范围涵盖文化用纸、工业用纸、生活用纸、纸浆等。金光集团海外丰富林地和木浆资源，为其在纸品领域提供强大原料成本优势。凭借金光集团的印尼林地带来的低成本原料，APP（中国）在国内文化纸市场份额领先且盈利稳定。其铜版纸/白卡纸/无碳复写纸/生活用纸市占率分别约 39%/33%/48%/11%。

宁波中华纸业通过技术驱动、绿色转型与品牌战略，构建了多维核心竞争力。其核心竞争力主要有以下几方面：

（一）规模化生产与成本控制能力

1、产能与设备优势

宁波中华纸业拥有国际领先的造纸生产线，主要生产白卡纸、铜版纸等高附加值纸种。



其宁波基地配备全球最大的单一纸机之一，规模化生产显著降低单位成本。

## 2、林浆纸一体化布局

依托母公司 APP 集团的全球资源，公司构建了“林-浆-纸”全产业链闭环，同时响应宁波市政府建设“临港型造纸工业基地”规划，推动区域产业集聚。APP 在印尼、中国等地拥有超 200 万公顷速生林，保障木浆原料的稳定供应，降低对外购浆的依赖（国内木浆进口依存度超 60%），有效抵御国际浆价波动风险。

## （二）品牌与市场竞争力

公司主打产品白卡纸在国内高端包装市场占有率较高，广泛应用于食品、药品、烟草等高端包装领域。“金鸥”“汉威”等品牌获省市级名牌认证，其中“金鸥”为浙江省著名商标，双面涂布铜版卡纸等产品多次获评国家级重点新产品。

## （三）国内外双市场布局打造全球化市场渠道

公司国内销售线覆盖华东、华南等核心消费区域，海外出口至东南亚、欧洲等地，依托 APP 全球销售网络，客户包括亚马逊、联合利华等跨国企业。

# 四、市场法估值技术说明

## （一）估值思路

企业价值估值中的市场法，是指将估值对象与可比上市公司或者可比交易案例进行比较，确定估值对象价值的估值方法。

根据可比对象选择的不同，市场法可以分为：

上市公司比较法：以与被估值单位相同或相似的上市公司作为可比对象（可比公司）来估算目标企业价值的估值方法。

交易案例比较法：以与被估值单位相同或相似企业的并购或收购交易案例作为对比对象来估算目标企业价值的估值方法。

被估值单位属于造纸业，该行业上市公司较多，本次估值采用上市公司比较法对标的公司股权价值进行估值。

采用上市公司比较法，一般是根据估值对象所处市场的情况，选取某些公共指标如市净率（P/B）、市盈率（P/E）、市销率（P/S）、企业价值倍数（EV/EBITDA）等与可比公司进行比较，通过对估值对象与可比公司各指标相关因素的比较，调整影响指标因素的差异，来得到估值对象的市净率（P/B）、市盈率（P/E）、市销率（P/S）、企业价值倍数（EV/EBITDA），据此计算目标公司股权价值。本次估值对造纸行业上市公司就每股收益、每股净资产、每股营业收入、每股息税前利润与每股股价之间的相关性进行相关性分



析。

## （二）估值过程简介

1、分析被估值单位的基本状况，主要包括其所在的行业、经营范围、规模和财务状况等。

2、确定可比上市公司。确定可比公司的原则包括：

（1）可比公司发行人民币 A 股，上市时间 3 年以上；

（2）可比公司所从事的行业或其主营业务和目标公司相同或相似，本次估值选取的可比公司均属于造纸业；

（3）可比公司经营规模和目标公司接近或具有可比性。

3、分析、比较被估值单位和可比公司的主要财务和经营指标，主要包括销售规模、盈利水平和发展能力等多方面指标。

4、对可比公司选择适当的价值比率，并采用适当的方法对其进行修正、调整，进而估算被估值单位的价值比率。

5、根据被估值单位的价值比率，与估值对象相应的财务数据或指标相乘，计算得到需要的权益价值或企业价值。

6、对被投资单位的非经营性资产、负债和溢余资产价值进行调整，并考虑流动性对估值对象价值的影响，最终得到被投资单位股权的估值。

## （三）估值过程说明

### 1、价值比率的选取

价值比率是指资产价值与其经营收益能力指标、资产价值或其他特定非财务指标之间的一个“比率倍数”。常用的价值比率包括：企业价值/息税前利润（EV/EBIT）、企业价值/息税折旧及摊销前利润（EV/EBITDA）、市盈率（P/E）、企业价值/销售收入（EV/S）、市销率（P/S）、市净率（P/B）等。

企业价值/息税折旧及摊销前利润（EV/EBITDA）：指企业价值与 EBITDA（利息、所得税、折旧、摊销前利润）的比值。该价值比率具有以下特点：反映了企业的经营现金流情况，排除了折旧摊销这些非现金成本的影响；不受所得税率的影响，使得不同国家和市场的上市公司估值更具可比性；不受资本结构不同的影响，公司对资本结构的改变不会影响估值，有利于比较不同公司估值水平。

企业价值/息税前利润（EV/EBIT）：指企业价值与 EBIT（利息、所得前利润）的比值。该价值比率具有以下特点：反映了企业主营业务的盈利能力；不受所得税率及资本结



构不同的影响。由于该比率包含了折旧摊销等支出的影响，当企业长期资本性支出存在差异时，该比率适用性较差。

**市盈率（P/E）：**指每股市价与每股盈利的比值，包括静态市盈率和动态市盈率等。该指标通常使用近期的实际盈利或盈利估计，近期的盈利估计一般比较准确，可以进行较广泛的参照比较。但使用市盈率指标容易受到资本结构的影响；需要排除会计政策及非经营性损失的影响。另外，市盈率无法顾及远期盈利，对周期性及亏损企业而言估值相对困难。

**企业价值/销售收入（EV/S）：**指企业价值与营业收入的比值。使用企业价值/销售收入不受资本结构不同的影响，同时可以规避折旧、存货等会计政策的影响。但该指标难以反映企业盈利能力与企业价值之间的关系。

**市销率（P/S）：**指每股市价与每股销售额的比值。使用市销率可以规避折旧、存货等会计政策的影响。但该指标难以反映企业盈利能力与股权价值之间的关系。

**市净率（P/B）：**指每股市价与每股净资产的比值。该指标在一定程度上反映了企业既往的投资规模、资本积累与估值的相关性，对于资产量较大的企业，该指标更为适用。

为进一步判断不同价值比率对于造纸行业的适用性，本次估值对该行业中国市场上上市公司，就每股收益、每股净资产、每股营业收入、每股息税前利润与每股股价之间的相关性进行相关性分析。为加强分析有效性，统计中去除了上述财务指标为零或负数等无效值的影响，最终筛选了 36 家上市公司进行分析。分析情况如下：

PB:

| 回归统计              |          |
|-------------------|----------|
| Multiple R        | 0.896845 |
| R Square          | 0.804331 |
| Adjusted R Square | 0.798576 |
| 标准误差              | 336862.0 |
| 观测值               | 36       |

PS:

| 回归统计              |          |
|-------------------|----------|
| Multiple R        | 0.801511 |
| R Square          | 0.642420 |
| Adjusted R Square | 0.631903 |
| 标准误差              | 455383.7 |
| 观测值               | 36       |

PE:

| 回归统计       |          |
|------------|----------|
| Multiple R | 0.959931 |



|                   |          |
|-------------------|----------|
| R Square          | 0.921468 |
| Adjusted R Square | 0.919158 |
| 标准误差              | 213409.5 |
| 观测值               | 36       |

采用每股收益作为自变量对每股股价进行相关性分析，自变量与因变量间的相关性、拟合优度、样本拟合优度及标准差均表现最佳。在综合考虑定性及定量分析结果后，本次估值最终采用 P/E 作为价值比率。

## 2、可比公司的选取

本次估值中可比公司选取主要遵循如下原则：（1）根据被估值单位的经营范围选择中国市场，为中国的上市公司；（2）选取新证监会下的造纸和纸制品业，且与被估值单位主营业务相似的上市公司作为可比公司；（3）剔除数据不全的公司。本次估值最终选择青山纸业（600103.SH）、博汇纸业（600966.SH）、民丰特纸（600235.SH）、太阳纸业（002078.SZ）、荣晟环保（603165.SH）共五家公司作为可比公司。由于不同可比公司的明细数据较难获取，本次估值中未考虑可比上市公司报表编制基础的准则差异。

本次估值选取的五家上市公司简介如下：

### ①青山纸业（600103.SH）

公司名称：福建省青山纸业股份有限公司

公司简介：福建省青山纸业股份有限公司主要从事竹木浆、浆粕、纸袋纸、纸制品、光电子产品、医药产品、林木产品等产品产销及其贸易经营。主要产品有纸、浆粕、纸板、纸箱、副产品、本色浆、医药、光电子、商贸、机电维修安装。公司作为福建省工业和信息化省级龙头企业，主导产品纸袋纸系列产品技术含量高，产品质量性能高，多年来国内市场占有率第一，并处于行业领先地位。

### ②博汇纸业（600966.SH）

公司名称：山东博汇纸业股份有限公司

公司简介：山东博汇纸业股份有限公司的主营业务为机制纸的生产销售。公司的主要产品为书写纸、双胶纸、胶印书刊纸等文化纸产品和牛皮箱板纸等。

### ③民丰特纸（600235.SH）

公司名称：民丰特种纸股份有限公司

公司简介：民丰特种纸股份有限公司的主营业务是纸和纸制品的研发、生产和销售；造纸设备的设计、制造、安装、维修和技术服务；机械配件的制造、加工。公司的主要产品是卷烟纸、工业配套纸、描图纸。公司是国家认定高新技术企业，省级企业技术中心，



中国特种纸产业技术创新引领型企业。

④太阳纸业（002078.SZ）

公司名称：山东太阳纸业股份有限公司

公司简介：山东太阳纸业股份有限公司主要从事机制纸、纸制品、木浆、纸板的生产及销售。公司业务范围覆盖产业用纸,生物质新材料,快速消费品三大部分，产品实现多元化配置，主要产品包括文化用纸(双胶纸,铜版纸)，包装用纸(牛皮箱板纸,瓦楞原纸)，食品纸(淋膜原纸等)，快消类产品(生活用纸,湿巾等)，特种工业纸，木浆产品(溶解浆,化学浆,化学机械浆等)。太阳纸业布局的“林浆纸一体化”工程已经初具规模；业务范围覆盖产业用纸、生物质新材料、快速消费品三大部分，是国内较有影响力的林浆纸一体化综合性造纸龙头企业之一。

⑤荣晟环保（603165.SH）

公司名称：浙江荣晟环保纸业股份有限公司

浙江荣晟环保纸业股份有限公司的主营业务是牛皮箱板纸、瓦楞原纸等再生包装纸产品以及瓦楞纸板的生产制造。主要产品包括牛皮箱板纸、高强瓦楞原纸、瓦楞纸板和蒸汽等，核心产品为牛皮箱板纸、高强瓦楞原纸和瓦楞纸板三大类包装纸板。

### 3、价值比率的计算

本次市场法选取的价值比率 P/E，具体计算公式如下：

$P/E = \text{股权价值} / \text{归属于母公司净利润}$

其中，股权价值是指基准日的总市值，计算公式如下：

$\text{股权价值} = \text{总股本} \times \text{基准日前 20 日收盘价}$

可比公司价值比率测算表（2024 年 12 月 31 日）

| 证券代码              | 600103. SH | 600966. SH | 600235. SH | 002078. SZ   | 603165. SH |
|-------------------|------------|------------|------------|--------------|------------|
| 证券名称              | 青山纸业       | 博汇纸业       | 民丰特纸       | 太阳纸业         | 荣晟环保       |
| 总股本（万股）           | 225,325.50 | 133,684.43 | 35,130.00  | 279,453.51   | 27,261.28  |
| 基准日均价（元/股）        | 2.53       | 5.34       | 6.03       | 14.58        | 12.54      |
| 总市值（万元）           | 568,946.90 | 714,275.90 | 211,939.29 | 4,074,571.93 | 341,842.87 |
| 归属于母公司股东的净利润（TTM） | 8,475.16   | 42,392.21  | 7,200.13   | 310,125.64   | 28,634.66  |
| PE                | 67.13      | 16.85      | 29.44      | 13.14        | 11.94      |

注：截至 2025 年 4 月 24 日，博汇纸业尚未公告 2024 年度财务报告，本次估值计算中引用的博汇纸业相关财务数据截至 2024 年第三季度。





P/E 侧重于衡量股权投资价值。有五个因素驱动价值比率 P/E：企业规模情况、经营增长情况、盈利能力状况、资产质量状况及债务风险情况。在多数情况下，行业内各公司一般面对相近的经营风险，同行业的资本成本差异不大。本次对上述项目具体比较内容如下：

| 项目     | 比较内容      |
|--------|-----------|
| 企业规模状况 | 总资产（万元）   |
|        | 净资产（万元）   |
| 经营增长情况 | 收入增长率（%）  |
|        | 净资产增长率（%） |
| 盈利能力状况 | 营业收入（万元）  |
|        | 净利润（万元）   |
|        | 净利率（%）    |
|        | 净资产收益率（%） |
| 资产质量状况 | 总资产周转率    |
| 债务风险状况 | 资产负债率（%）  |

经上述参数修正后 P/E 情况如下：

| 证券代码   | 600103.SH | 600966.SH | 600235.SH | 002078.SZ | 603165.SH |
|--------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 证券名称   | 青山纸业      | 博汇纸业      | 民丰特纸      | 太阳纸业      | 荣晟环保      |
| 修正前 PE | 67.13     | 16.85     | 29.44     | 13.14     | 11.94     |
| 修正后 PE | 71.90     | 17.10     | 31.53     | 11.36     | 12.14     |

最终修正后 P/E 为 28.81。

#### 4、确定流动性调整系数

本次市场法估值选用的可比公司均为上市公司，而被估值单位本身并未上市，其股东权益缺乏市场流通性，因此在可比上市公司市值基础上需要扣除流动性折扣。

估值人员参考产权交易所、wind 资讯和 CVSource，借鉴国际上定量研究市场流动性折扣的方式，本次估值我们结合国内实际情况采用新股发行定价估算市场流动性折扣。本次我们选取其他制造业 23.66%作为最终的缺乏流通性折扣率。

#### 5、估值结果的计算

根据被估值单位估值基准日的财务数据，股东部分权益价值计算具体主要如下表：

被估值单位股东部分权益价值测算表

| 项目                     | 公式 | 金额（万元）    |
|------------------------|----|-----------|
| 2024 年度调整后归属于母公司股东的净利润 | A  | 42,617.19 |
| 价值倍数（P/E）              | B  | 28.81     |



|                     |                                  |                  |
|---------------------|----------------------------------|------------------|
| 未考虑流动性折扣的经营性资产价值    | C                                | 1,227,801.24     |
| 缺乏流动性折扣             | D                                | 23.66%           |
| 考虑流动性折扣后的经营性资产价值    | $E=C \times (1-D)$               | 937,360.00       |
| 加：非经营性净资产           | F                                | 293,176.28       |
| 中华纸业股东全部权益价值        | G                                | 1,230,536.28     |
| 委托人持股比例（2.5%）       | H                                | 2.50%            |
| <b>2.5%股权权益价值估值</b> | <b><math>I=G \times H</math></b> | <b>30,800.00</b> |

注：目前中华纸业主厂区已全部拆迁，核心生产经营业务已并入控股子公司亚洲浆纸业，主营业务发生变化，中华纸业作为持股及贸易平台，仅进行少量关联贸易业务，本次将中华纸业母公司业务整体作为非经营性资产处理。中华纸业 2024 年度合并报表调整前归属于母公司净利润为 44,996.56 万元，剥离母公司单体净利润后归属于母公司净利润为 42,617.19 万元；估值基准日中华纸业母公司除持有的长期股权投资（对亚洲浆纸业的股权投资）外，将其余账面资产减去负债后的净值 293,176.28 万元全部作为非经营性净资产考虑。



## 第五部分 估值结论及敏感性分析

### 一、估值结论

在本次估值的工作范围内及估值假设前提下，估值结论如下：

采用市场法估值，估值对象在估值基准日 2024 年 12 月 31 日的公允价值为 **30,800.00 万元（大写：人民币叁亿零捌佰万元整）**。

估值报告使用人应当在全面阅读并正确理解本报告全部内容，以及重点关注本估值报告的工作范围、估值假设、重要事项提示的基础上，正确理解和参考估值结论。

### 二、敏感性分析

敏感性分析是指从定量分析的角度研究有关因素发生某种变化对某一个或一组关键指标影响程度的一种不确定分析技术。综合考虑中华纸业提供的财务数据（未经审计）及本次估值思路，确定被估值单位归属于母公司股东的净利润、价值比率 P/E 为敏感性因素。因此，估值人员就上述指标对估值结果的影响测算分析如下：

#### 1、被估值单位归属于母公司股东的净利润的敏感性分析

| 项目                 | 估值对象估值结果<br>(万元) | 变动率     |
|--------------------|------------------|---------|
| 归属于母公司股东的净利润增加 15% | 34,300.00        | 11.36%  |
| 归属于母公司股东的净利润增加 10% | 33,100.00        | 7.47%   |
| 归属于母公司股东的净利润增加 5%  | 31,900.00        | 3.57%   |
| 现归属于母公司股东的净利润      | 30,800.00        | 0.00%   |
| 归属于母公司股东的净利润减少 5%  | 29,600.00        | -3.90%  |
| 归属于母公司股东的净利润减少 10% | 28,400.00        | -7.79%  |
| 归属于母公司股东的净利润减少 15% | 27,200.00        | -11.69% |

从上表可以看出，估值对象的估值结果与归属于母公司股东的净利润存在正相关变动关系。

#### 2、被估值单位价值比率 P/E 的敏感性分析

| 项目              | 估值对象估值结果<br>(万元) | 变动率    |
|-----------------|------------------|--------|
| 价值比率 P/E 增加 15% | 34,300.00        | 11.36% |
| 价值比率 P/E 增加 10% | 33,100.00        | 7.47%  |
| 价值比率 P/E 增加 5%  | 31,900.00        | 3.57%  |
| 现价值比率 P/E       | 30,800.00        | 0.00%  |
| 价值比率 P/E 减少 5%  | 29,600.00        | -3.90% |



|                 |           |         |
|-----------------|-----------|---------|
| 价值比率 P/E 减少 10% | 28,400.00 | -7.79%  |
| 价值比率 P/E 减少 15% | 27,200.00 | -11.69% |

从上表可以看出，估值对象的估值结果与价值比率 P/E 存在正相关变动关系。



## 第六部分 重要事项提示

### 一、主要担保及资产抵质押情况

未获取要担保及资产抵质押情况，本报告未考虑担保及资产抵押、质押事项对估值结论的影响。

### 二、未决事项、法律纠纷等不确定因素

未获取未决事项、法律纠纷等不确定因素相关的资料，本报告未考虑未决事项、法律纠纷等不确定因素对估值结论的影响。

### 三、估值结果受证券交易市场波动影响的风险提示

本次估值选用的估值方法——可比上市公司法，属于相对估值理念的一种实践运用。相对估值反映的是在特定时间市场供求关系对估值对象的价值锚定。对于市场参与者而言，在每一个相对具体的时间，相对估值都是其交易决策相对有效的参考。但是，由于时间的不同，市场供求关系会发生变化，导致相对估值出现变动。因而，市场参与者也需要综合考虑供求关系随时间而可能发生的变化，合理利用相对估值作为其决策参考。由于受造纸行业供求关系影响及证券市场行情波动，P/E 倍数存在波动，故估值倍数相应存在差异。提请报告使用者关注，未来可能发生的市场供求关系变化可能会对 future 基准日的估值产生影响，进而可能会导致参考本报告估值结论的决策行为面临相应的风险。

### 四、参考资料来源

本次估值依赖于委托人、被估值单位提供的财务信息，以及公开的行业资源。委托人、被估值单位所提供的资料，以及本估值报告所引用资料的真实性、合法性、完整性是估值结论生效的前提。本报告参考的主要资料如下：

（一）被估值单位 2022 年度、2023 年度审计报告，2024 年度未审财务报表；

（二）委托人及被估值单位提供的资料，包括但不限于公司营业执照、财务信息和其他相关资料；

（三）同花顺 IFIND 数据库。



## 五、其他需要说明的事项

（一）估值机构和估值人员的责任是根据《合同》，在本报告所述估值目的下对估值对象进行价值测算，并不涉及对该估值目的所对应的股权购买行为做出任何判断。估值工作在很大程度上，依赖于委托人及被估值单位提供的有关资料。因此，估值工作是以委托人及被估值单位提供的财务数据、访谈问题答复的真实、合法为前提。

（二）估值机构和估值人员不承担相关当事人决策的责任。估值结论仅供相关当事人参考，不应当被认为是与被估值单位可实现价格的保证。

（三）本次被估值单位及采用的由被估值单位提供的数据及有关估值报告中涉及的有关权属证明文件等相关资料，被估值单位对其提供资料的真实性、完整性负责。

（四）在估值基准日以后，如果资产数量及作价标准发生变化时，应按以下原则处理：

1、当资产数量发生变化时，应根据原估值方法对资产数额进行相应调整；

2、当资产价格标准发生变化、且对估值结果产生明显影响时，委托人应及时聘请有资格的估值机构重新确定估值；

3、对估值基准日后，资产数量、价格标准的变化，委托人在资产实际作价时应给予充分考虑，进行相应调整。

（五）本次估值未直接考虑被估值单位与可比公司间的差异对本估值结论的影响。

（六）估值机构和估值人员不承担相关当事人决策的责任。估值结论仅供相关当事人参考，不应当被认为是与估值对象可实现价格的保证。

（七）由于最终交割日与本次估值基准日存在差异，可能存在期后或有事项，导致被估值范围内的相关资产或权益在此期间会发生变化，从而对估值产生影响，提醒委托人关注该事项可能产生的交易对价调整。

（八）就本报告中所涉及的公开信息，本报告不构成对其准确性、完整性或适当性的任何保证。

（九）本报告的观点仅基于对相关当事方提交的资料所涉及的重大方面进行阅读和分析，并采用通行的估值模型进行测算，未考虑商业、法律、税务、监管环境等其他因素可能发生的重大变化对估值结论的影响。

（十）本估值报告并非《中华人民共和国资产评估法》定义的资产评估报告。



## 第七部分 估值报告使用限制说明

一、本估值报告只能用于本报告载明的估值目的和用途。本次估值结论没有考虑将来可能承担的抵押、担保事宜，以及特殊的交易方可能追加付出的价格等对估值结果的影响。同时，本报告也未考虑国家宏观经济政策发生变化以及遇有自然力和其他不可抗力对资产价格的影响。当前述条件以及估值中遵循的持续经营原则等其他情况发生变化时，估值结论一般会失效。估值机构不承担由于这些条件的变化而导致估值结果失效的相关法律责任。

本估值报告成立的前提条件是本次经济行为符合国家法律、法规的有关规定，并得到有关部门的批准。

二、委托人或者其他估值报告使用人未按照法律、行政法规规定和估值报告载明的使用范围使用估值报告的，估值机构及其估值人员不承担责任。

三、除委托人、委托协议约定的其他估值报告使用人之外，其他任何机构和个人不能成为估值报告的使用人。

四、估值报告使用人应当在全面阅读并正确理解本报告全部内容，以及重点关注本估值报告的工作范围、估值假设、重要事项提示的基础上，正确理解和参考估值结论，估值结论不等同于估值对象可实现价格，估值结论不应当被认为是对估值对象可实现价格的保证。

五、本估值报告只能由估值报告载明的估值报告使用者使用。估值报告的使用权归委托人所有，未经委托人许可，本估值机构不会随意向他人公开。

六、未征得本估值机构同意并审阅相关内容，估值报告的全部或者部分内容不得被摘抄、引用或披露于公开媒体，法律、法规规定以及相关当事方另有约定的除外。

七、本报告估值结果可供参考的有效期为一年，即自估值基准日 2024 年 12 月 31 日至 2025 年 12 月 30 日。

浙江银信资产评估有限公司

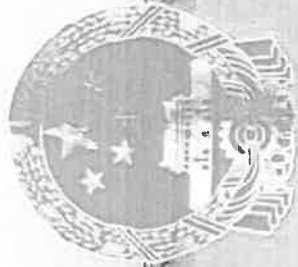
2025 年 04 月 24 日



## 附件

- 1、委托人营业执照（复印件）
- 2、中华纸业营业执照（复印件）；
- 3、被估值单位历史年度审计报告及基准日未审报表（复印件）；
- 4、委托人承诺函；
- 5、被估值单位承诺函；
- 6、估值机构证书；
- 7、估值机构营业执照。





# 营业执照

统一社会信用代码  
91330200144053689D

扫描二维码登录  
“国家企业信用信息公示系统”了解  
更多登记、备案、  
许可、监管信息



名称 宁波富邦精业集团股份有限公司  
类型 其他股份有限公司(上市)  
法定代表人 宋凌杰  
经营范围 汽车修理(限分支机构经营),煤炭批发,(在许可证件有效期内经营)。有色金属复合材料、新型合金材料、铝及铝合金板、带、箔及制品、铝型材产品的制造、加工;塑料制品及汽车配件加工(以上限分公司经营);机电设备、装卸机械、车辆配件、纺织原料、五金交电、建筑材料、金属材料、化工原料、橡胶制品、木材、日用品、针纺织品的批发、零售;起重安装;装卸搬运;仓储;货物堆场租赁;停车场;房地产开发。(依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动)

注册资本 壹亿叁仟叁佰柒拾肆万柒仟贰佰元  
成立日期 1981年12月20日  
住所 镇海骆驼机电工业园区

登记机关



2023

统一社会信用代码

913302006102548731 (1/1)

扫码关注  
企业信用信息  
平台，即可  
便捷、实时  
查询。



名称 宁波中华纸业股份有限公司

类型 有限责任公司(港澳台)投资

法定代表人 黄志敏

仅收材料价值

注册资本 壹拾肆亿玖仟捌佰捌拾玖万捌千肆佰玖拾元

成立日期 1992年01月19日

住所 浙江省宁波市经济技术开发区

经营范围

设计、制造、加工和销售各类纸张、纸浆、纸制品；有关机械、产品的生产（限制类产品除外）以及公司自用原辅材料的生产、纸浆、纸板及纸制品的批发；自营和代理各类商品及技术的进出口业务；热电厂、电、汽生产（不涉及国际贸易管理商品、涉及配额、许可证管理商品的，按国家有关规定办理申请）（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）

登记机关



2023年07月06日

国家企业信用信息公示系统网址: <http://www.gsxt.gov.cn>

市场主体应当于每年1月1日至6月30日通过国家企业信用信息公示系统报送公示年度报告。

国家市场监督管理总局

宁波中华纸业有限公司

已审财务报表

2023年度

目 录

|            | 页  | 次    |
|------------|----|------|
| 一、 审计报告    | 1  | - 3  |
| 二、 已审财务报表  |    |      |
| 合并资产负债表    | 4  | - 5  |
| 合并利润表      |    | 6    |
| 合并所有者权益变动表 |    | 7    |
| 合并现金流量表    | 8  | - 9  |
| 公司资产负债表    | 10 | - 11 |
| 公司利润表      |    | 12   |
| 公司所有者权益变动表 |    | 13   |
| 公司现金流量表    | 14 | - 15 |
| 财务报表附注     | 16 | - 85 |



Ernst & Young Hua Ming LLP  
Level 17, Ernst & Young Tower  
Oriental Plaza, 1 East Chang An Avenue  
Dongcheng District  
Beijing, China 100738

安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）  
中国北京市东城区东长安街1号  
东方广场安永大楼17层  
邮政编码：100738

Tel 电话：+86 10 5815 3000  
Fax 传真：+86 10 8518 8298  
ey.com

## 审计报告

安永华明（2024）审字第70034647\_B20号  
宁波中华纸业有限公司

宁波中华纸业有限公司董事会：

### 一、审计意见

我们审计了宁波中华纸业有限公司的财务报表，包括2023年12月31日的合并及公司资产负债表，2023年度的合并及公司利润表、所有者权益变动表和现金流量表以及相关财务报表附注。

我们认为，后附的宁波中华纸业有限公司的财务报表在所有重大方面按照企业会计准则的规定编制，公允反映了宁波中华纸业有限公司2023年12月31日的合并及公司财务状况以及2023年度的合并及公司经营成果和现金流量。

### 二、形成审计意见的基础

我们按照中国注册会计师审计准则的规定执行了审计工作。审计报告的“注册会计师对财务报表审计的责任”部分进一步阐述了我们在这些准则下的责任。按照中国注册会计师职业道德守则，我们独立于宁波中华纸业有限公司，并履行了职业道德方面的其他责任。我们相信，我们获取的审计证据是充分、适当的，为发表审计意见提供了基础。

### 三、管理层和治理层对财务报表的责任

宁波中华纸业有限公司管理层负责按照企业会计准则的规定编制财务报表，使其实现公允反映，并设计、执行和维护必要的内部控制，以使财务报表不存在由于舞弊或错误导致的重大错报。

在编制财务报表时，管理层负责评估宁波中华纸业有限公司的持续经营能力，披露与持续经营相关的事项（如适用），并运用持续经营假设，除非计划进行清算、终止运营或别无其他现实的选择。

治理层负责监督宁波中华纸业有限公司的财务报告过程。

## 审计报告（续）

安永华明（2024）审字第70034647\_B20号  
宁波中华纸业有限公司

### 四、注册会计师对财务报表审计的责任

我们的目标是对财务报表整体是否不存在由于舞弊或错误导致的重大错报获取合理保证，并出具包含审计意见的审计报告。合理保证是高水平的保证，但并不能保证按照审计准则执行的审计在某一重大错报存在时总能发现。错报可能由于舞弊或错误导致，如果合理预期错报单独或汇总起来可能影响财务报表使用者依据财务报表作出的经济决策，则通常认为错报是重大的。

在按照审计准则执行审计工作的过程中，我们运用职业判断，并保持职业怀疑。同时，我们也执行以下工作：

- （1）识别和评估由于舞弊或错误导致的财务报表重大错报风险，设计和实施审计程序以应对这些风险，并获取充分、适当的审计证据，作为发表审计意见的基础。由于舞弊可能涉及串通、伪造、故意遗漏、虚假陈述或凌驾于内部控制之上，未能发现由于舞弊导致的重大错报的风险高于未能发现由于错误导致的重大错报的风险。
- （2）了解与审计相关的内部控制，以设计恰当的审计程序，但目的并非对内部控制的有效性发表意见。
- （3）评价管理层选用会计政策的恰当性和作出会计估计及相关披露的合理性。
- （4）对管理层使用持续经营假设的恰当性得出结论。同时，根据获取的审计证据，就可能导致对宁波中华纸业有限公司持续经营能力产生重大疑虑的事项或情况是否存在重大不确定性得出结论。如果我们得出结论认为存在重大不确定性，审计准则要求我们在审计报告中提请报表使用者注意财务报表中的相关披露；如果披露不充分，我们应当发表非无保留意见。我们的结论基于截至审计报告日可获得的信息。然而，未来的事项或情况可能导致宁波中华纸业有限公司不能持续经营。
- （5）评价财务报表的总体列报（包括披露）、结构和内容，并评价财务报表是否公允反映相关交易和事项。
- （6）就宁波中华纸业有限公司中实体或业务活动的财务信息获取充分、适当的审计证据，以对财务报表发表审计意见。我们负责指导、监督和执行集团审计，并对审计意见承担全部责任。

我们与治理层就计划的审计范围、时间安排和重大审计发现等事项进行沟通，包括沟通我们在审计中识别出的值得关注的内部控制缺陷。

审计报告（续）

安永华明（2024）审字第70034647\_B20号  
宁波中华纸业有限公司

（本页无正文）



何兆烽

中国注册会计师：何兆烽



金威

中国注册会计师：金威

中国 北京

2024 年 4 月 28 日

宁波中华纸业有限公司  
合并资产负债表  
2023 年 12 月 31 日

人民币元

| 资产          | 附注六 | 2023年12月31日       | 2022年12月31日       |
|-------------|-----|-------------------|-------------------|
| 流动资产        |     |                   |                   |
| 货币资金        | 1   | 2,994,185,027.03  | 2,751,937,767.73  |
| 应收票据        | 2   | 160,000,000.00    | 50,000,000.00     |
| 应收账款        | 3   | 5,645,061,517.87  | 4,608,377,003.29  |
| 应收款项融资      | 4   | 521,082,875.89    | 300,554,128.08    |
| 预付款项        | 5   | 332,804,368.88    | 303,182,640.56    |
| 其他应收款       | 6   | 9,091,120,057.82  | 8,443,810,154.85  |
| 存货          | 7   | 1,093,779,080.71  | 1,718,991,979.48  |
| 其他流动资产      | 8   | 1,122,996,186.48  | 966,863,295.74    |
| 一年内到期的非流动资产 | 9   | -                 | 948,100,000.00    |
| 流动资产合计      |     | 20,961,029,114.68 | 20,091,816,969.73 |
| 非流动资产       |     |                   |                   |
| 长期应收款       | 10  | 130,600,000.00    | 106,500,000.00    |
| 长期股权投资      | 11  | 101,456,688.38    | 34,266,334.53     |
| 其他权益工具投资    | 12  | 20,047,230.00     | 20,047,230.00     |
| 固定资产        | 13  | 7,081,285,947.42  | 5,286,654,104.39  |
| 在建工程        | 14  | 138,108,390.10    | 89,429,345.39     |
| 使用权资产       | 15  | 250,018,066.91    | 2,461,776,987.22  |
| 无形资产        | 16  | 140,353,524.90    | 147,400,955.76    |
| 递延所得税资产     | 17  | 35,607,050.81     | 37,212,252.79     |
| 其他非流动资产     | 18  | 4,955,360,265.68  | 4,123,130,765.19  |
| 非流动资产合计     |     | 12,852,837,164.20 | 12,306,417,975.27 |
| 资产总计        |     | 33,813,866,278.88 | 32,398,234,945.00 |

后附财务报表附注为本财务报表的组成部分



宁波中华纸业有限公司  
合并资产负债表（续）  
2023年12月31日

人民币元

| 负债和所有者权益      | 附注六 | 2023年12月31日       | 2022年12月31日       |
|---------------|-----|-------------------|-------------------|
| 流动负债          |     |                   |                   |
| 短期借款          | 20  | 5,356,668,401.72  | 5,339,474,078.65  |
| 应付票据          |     | 2,483,003,627.26  | 2,806,210,521.17  |
| 应付账款          |     | 1,842,655,257.13  | 2,218,566,080.02  |
| 合同负债          | 21  | 1,655,017,781.99  | 1,437,094,935.75  |
| 应付职工薪酬        | 22  | 14,284,948.14     | 15,416,106.15     |
| 应交税费          | 23  | 152,370,060.96    | 196,333,482.50    |
| 其他应付款         |     | 555,424,900.00    | 350,961,770.12    |
| 一年内到期的非流动负债   | 24  | 1,859,414,061.53  | 1,300,600,541.71  |
| 其他流动负债        | 25  | 261,746,350.11    | 289,212,522.38    |
| 流动负债合计        |     | 14,180,585,388.84 | 13,953,870,038.45 |
| 非流动负债         |     |                   |                   |
| 长期借款          | 26  | 995,749,228.96    | 1,216,924,873.57  |
| 租赁负债          | 27  | 1,419,856.12      | 30,909,659.30     |
| 预计负债          |     | 199,627,428.68    | 209,087,080.28    |
| 长期应付款         | 28  | 1,599,156,492.76  | 1,181,130,119.25  |
| 递延所得税负债       | 17  | 988,905,778.82    | 955,210,727.60    |
| 其他非流动负债       | 29  | -                 | 54,322,433.42     |
| 非流动负债合计       |     | 3,784,858,785.34  | 3,647,584,893.42  |
| 负债合计          |     | 17,965,444,174.18 | 17,601,454,931.87 |
| 所有者权益         |     |                   |                   |
| 实收资本          | 30  | 1,848,813,400.00  | 1,848,813,400.00  |
| 资本公积          | 31  | 33,818,816.34     | 33,818,816.34     |
| 其他综合收益        | 32  | (2,282,820.58)    | (1,829,950.60)    |
| 盈余公积          | 33  | 594,592,159.94    | 594,249,910.54    |
| 未分配利润         | 34  | 6,229,252,223.11  | 5,707,344,257.83  |
| 归属于母公司所有者权益合计 |     | 8,704,193,778.81  | 8,182,396,434.11  |
| 少数股东权益        |     | 7,144,228,325.89  | 6,614,383,579.02  |
| 所有者权益合计       |     | 15,848,422,104.70 | 14,796,780,013.13 |
| 负债和所有者权益总计    |     | 33,813,866,278.88 | 32,398,234,945.00 |

本财务报表由以下人士签署：

法定代表人：

主管会计工作负责人：

会计机构负责人：

后附财务报表附注为本财务报表的组成部分

宁波中华纸业有限公司  
合并利润表  
2023 年度

人民币元

|                       | 附注六 | 2023年             | 2022年             |
|-----------------------|-----|-------------------|-------------------|
| 营业收入                  | 35  | 11,206,833,086.15 | 12,026,216,206.20 |
| 减：营业成本                |     | 9,180,228,660.82  | 9,928,485,334.98  |
| 税金及附加                 |     | 42,638,558.31     | 53,686,869.24     |
| 销售费用                  |     | 143,245,003.53    | 148,840,604.91    |
| 管理费用                  |     | 183,604,308.32    | 214,448,517.11    |
| 研发费用                  |     | 376,175,649.66    | 492,224,024.80    |
| 财务费用                  | 36  | 185,344,452.68    | (304,928,210.01)  |
| 其中：利息费用               |     | 438,339,201.03    | 307,544,097.01    |
| 利息收入                  |     | 182,023,185.35    | 127,804,929.65    |
| 加：其他收益                | 37  | 46,518,823.41     | 8,086,952.61      |
| 投资收益                  | 38  | 65,467,389.25     | 90,817,366.84     |
| 其中：对联营企业的投资收益         |     | 17,690,353.85     | 16,343,366.84     |
| 公允价值变动损失              | 39  | -                 | (8,820,000.00)    |
| 信用减值损失                | 40  | 3,844,311.12      | (10,520,822.51)   |
| 资产减值损失                | 41  | (3,282,876.33)    | (6,078,565.66)    |
| 资产处置收益                | 42  | (632,573.80)      | 3,441,731,303.88  |
| 营业利润                  |     | 1,207,511,526.48  | 5,008,675,300.33  |
| 加：营业外收入               | 43  | 26,687,517.74     | 8,255,246.39      |
| 减：营业外支出               | 44  | 2,426,197.90      | 117,349,101.35    |
| 利润总额                  |     | 1,231,772,846.32  | 4,899,581,445.37  |
| 减：所得税费用               | 46  | 167,755,118.61    | 1,109,513,557.39  |
| 净利润                   |     | 1,064,017,727.71  | 3,790,067,887.98  |
| 按所有权归属分类              |     |                   |                   |
| 归属于母公司所有者的净利润         |     | 533,720,110.86    | 3,126,382,896.28  |
| 少数股东损益                |     | 530,297,616.85    | 663,684,991.70    |
| 其他综合收益的税后净额           |     | (905,739.96)      | (2,234,901.20)    |
| 归属于母公司所有者的其他综合收益的税后净额 |     | (452,869.98)      | (1,117,450.60)    |
| 不能重分类进损益的其他综合收益       |     |                   |                   |
| 应收账款融资公允价值变动          |     | (452,869.98)      | (1,117,450.60)    |
| 归属于少数股东的其他综合收益的税后净额   |     | (452,869.98)      | (1,117,450.60)    |
| 综合收益总额                |     | 1,063,111,987.75  | 3,787,832,986.78  |
| 其中：                   |     |                   |                   |
| 归属于母公司所有者的综合收益总额      |     | 533,267,240.88    | 3,125,265,445.68  |
| 归属于少数股东的综合收益总额        |     | 529,844,746.87    | 662,567,541.10    |

后附财务报表附注为本财务报表的组成部分

宁波中华纸业有限公司  
合并所有者权益变动表

2023 年度

人民币元

2023年度

|                | 实收资本             | 资本公积          | 归属于母公司所有者权益    |                | 未分配利润            | 小计               | 少数股东权益           | 所有者权益合计           |
|----------------|------------------|---------------|----------------|----------------|------------------|------------------|------------------|-------------------|
|                |                  |               | 其他综合收益         | 盈余公积           |                  |                  |                  |                   |
| 一、上年年末余额及本年初余额 | 1,848,813,400.00 | 33,818,816.34 | (1,829,950.60) | 594,249,910.54 | 5,707,344,257.83 | 8,182,396,434.11 | 6,614,383,579.02 | 14,796,780,013.13 |
| 二、本年增减变动金额     | -                | -             | (452,869.98)   | -              | 533,720,110.86   | 533,267,240.88   | 529,844,746.87   | 1,063,111,987.75  |
| (一) 综合收益总额     | -                | -             | -              | -              | (9,569,896.18)   | (9,569,896.18)   | -                | (9,569,896.18)    |
| 1. 所有者投入和减少资本  | -                | -             | -              | -              | (1,900,000.00)   | (1,900,000.00)   | -                | (1,900,000.00)    |
| 2. 其他          | -                | -             | -              | -              | -                | -                | -                | -                 |
| (二) 利润分配       | -                | -             | -              | -              | (342,249.40)     | -                | -                | -                 |
| 1. 提取盈余公积      | -                | -             | -              | 342,249.40     | -                | -                | -                | -                 |
| 三、本年年末余额       | 1,848,813,400.00 | 33,818,816.34 | (2,282,820.58) | 594,592,159.94 | 6,229,252,223.11 | 8,704,193,778.81 | 7,144,228,325.89 | 15,848,422,104.70 |

2022年度

|               | 实收资本             | 资本公积          | 归属于母公司所有者权益    |                | 未分配利润            | 小计               | 少数股东权益           | 所有者权益合计           |
|---------------|------------------|---------------|----------------|----------------|------------------|------------------|------------------|-------------------|
|               |                  |               | 其他综合收益         | 盈余公积           |                  |                  |                  |                   |
| 一、上年年末余额      | 1,848,813,400.00 | 33,818,816.34 | (712,500.00)   | 287,980,120.08 | 3,564,033,719.10 | 5,733,933,555.52 | 5,951,816,037.92 | 11,685,749,593.44 |
| 二、本年增减变动金额    | -                | -             | (1,117,450.60) | -              | 3,126,382,896.28 | 3,125,265,445.68 | 662,567,541.10   | 3,787,832,986.78  |
| (一) 综合收益总额    | -                | -             | -              | -              | (29,883,320.38)  | (29,883,320.38)  | -                | (29,883,320.38)   |
| 1. 所有者投入和减少资本 | -                | -             | -              | -              | (306,269,790.46) | (306,269,790.46) | -                | (306,269,790.46)  |
| (二) 利润分配      | -                | -             | -              | -              | (646,919,246.71) | (646,919,246.71) | -                | (646,919,246.71)  |
| 1. 提取盈余公积     | -                | -             | -              | 306,269,790.46 | -                | -                | -                | -                 |
| 2. 对股东的分配     | -                | -             | -              | -              | (646,919,246.71) | -                | -                | -                 |
| 三、本年年末余额      | 1,848,813,400.00 | 33,818,816.34 | (1,829,950.60) | 594,249,910.54 | 5,707,344,257.83 | 8,182,396,434.11 | 6,614,383,579.02 | 14,796,780,013.13 |

后附财务报表附注为本财务报表的组成部分

宁波中华纸业有限公司  
合并现金流量表  
2023 年度

人民币元

附注六

2023年

2022年

一、经营活动产生的现金流量：

|                 |                   |                   |
|-----------------|-------------------|-------------------|
| 销售商品、提供劳务收到的现金  | 11,018,151,385.25 | 14,723,180,573.39 |
| 收到其他与经营活动有关的现金  | 472,585,158.17    | 1,155,994,785.82  |
| 经营活动现金流入小计      | 11,490,736,543.42 | 15,879,175,359.21 |
| 购买商品、接受劳务支付的现金  | 9,775,661,182.66  | 11,712,581,792.03 |
| 支付给职工以及为职工支付的现金 | 337,209,475.25    | 339,550,875.45    |
| 支付的各项税费         | 225,447,438.83    | 812,438,860.16    |
| 支付其他与经营活动有关的现金  | 478,055,194.37    | 1,407,567,179.35  |
| 经营活动现金流出小计      | 10,816,373,291.11 | 14,272,138,706.99 |
| 经营活动产生的现金流量净额   | 47 674,363,252.31 | 1,607,036,652.22  |

二、投资活动产生的现金流量：

|                           |                  |                    |
|---------------------------|------------------|--------------------|
| 收回投资收到的现金                 | 948,100,000.00   | 391,150,000.01     |
| 取得投资收益收到的现金               | 118,430,944.27   | 86,304,000.00      |
| 处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额 | 15,040,708.84    | 494,113,437.87     |
| 收到的其他与投资活动有关的现金           | 27,622,132.04    | 447,861,212.04     |
| 投资活动现金流入小计                | 1,109,193,785.15 | 1,419,428,649.92   |
| 购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金   | 98,224,249.53    | 198,948,951.12     |
| 投资支付的现金                   | 49,500,000.00    | -                  |
| 支付的其他与投资活动有关的现金           | 1,140,246,950.30 | 3,147,189,206.58   |
| 投资活动现金流出小计                | 1,287,971,199.83 | 3,346,138,157.70   |
| 投资活动产生的现金流量净额             | (178,777,414.68) | (1,926,709,507.78) |

后附财务报表附注为本财务报表的组成部分

宁波中华纸业有限公司  
合并现金流量表（续）  
2023 年度

人民币元



附注六

2023年

2022年

三、筹资活动使用的现金流量：

|                    |                     |                   |
|--------------------|---------------------|-------------------|
| 取得借款所收到的现金         | 7,756,167,728.40    | 10,939,534,712.53 |
| 收到的其他与筹资活动有关的现金    | 307,882,958.69      | -                 |
| 筹资活动现金流入小计         | 8,064,050,687.09    | 10,939,534,712.53 |
| 偿还债务支付的现金          | 7,099,809,081.78    | 10,745,543,091.88 |
| 分配股利或偿付利息支付的现金     | 375,429,079.05      | 791,698,902.69    |
| 筹资活动现金流出小计         | 7,475,238,160.83    | 11,537,241,994.57 |
| 筹资活动使用的现金流量净额      | 588,812,526.26      | (597,707,282.04)  |
| 四、汇率变动对现金及现金等价物的影响 | 9,299,573.94        | 3,009,615.64      |
| 五、现金及现金等价物净增加额     | 1,093,697,937.83    | (914,370,521.96)  |
| 加：年初现金及现金等价物余额     | 505,750,063.15      | 1,420,120,585.11  |
| 六、年末现金及现金等价物余额     | 48 1,599,448,000.98 | 505,750,063.15    |

后附财务报表附注为本财务报表的组成部分

宁波中华纸业有限公司  
资产负债表  
2023年12月31日

人民币元

| 资产      | 附注十四 | 2023年12月31日      | 2022年12月31日      |
|---------|------|------------------|------------------|
| 流动资产    |      |                  |                  |
| 货币资金    |      | 218,948,587.33   | 176,298,199.56   |
| 应收账款    | 1    | 577,439,838.94   | 1,236,360,074.48 |
| 预付款项    |      | 83,808,299.85    | 167,901,105.44   |
| 其他应收款   |      | 4,945,619,898.68 | 3,585,288,242.01 |
| 存货      |      | 38,050,000.00    | 3,077,510.60     |
| 其他流动资产  |      | 8,811,665.54     | 10,622,110.12    |
| 流动资产合计  |      | 5,872,678,290.34 | 5,179,547,242.21 |
| 非流动资产   |      |                  |                  |
| 长期股权投资  | 2    | 2,451,128,258.96 | 2,451,128,258.96 |
| 固定资产    |      | 933,124.34       | 1,246,456.22     |
| 无形资产    |      | 22,993,349.00    | 24,241,856.64    |
| 其他非流动资产 |      | 6,831,229.19     | -                |
| 非流动资产合计 |      | 2,481,885,961.49 | 2,476,616,571.82 |
| 资产总计    |      | 8,354,564,251.83 | 7,656,163,814.03 |

后附财务报表附注为本财务报表的组成部分

宁波中华纸业有限公司  
资产负债表（续）  
2023 年 12 月 31 日

人民币元

| 负债和所有者权益    | 附注十四 | 2023年12月31日      | 2022年12月31日      |
|-------------|------|------------------|------------------|
| 流动负债        |      |                  |                  |
| 短期借款        |      | 478,516,152.78   | 392,226,220.62   |
| 应付票据        |      | 521,670,359.78   | 168,617,951.16   |
| 应付账款        |      | 66,379,560.66    | 273,623,373.83   |
| 合同负债        |      | 643,771.15       | 639,755.77       |
| 应交税费        |      | 5,001,626.68     | 70,286,936.29    |
| 其他应付款       |      | 455,913,361.90   | 26,577,242.27    |
| 一年内到期的非流动负债 |      | 120,000,000.00   | 46,053,411.11    |
| 其他流动负债      |      | 550,125.75       | 738,950.48       |
| 流动负债合计      |      | 1,648,674,958.70 | 978,763,841.53   |
| 非流动负债       |      |                  |                  |
| 长期借款        |      | 209,313,831.24   | 227,254,406.95   |
| 预计负债        |      | 199,627,428.68   | 209,087,080.28   |
| 递延所得税负债     |      | 818,311,743.06   | 765,844,689.13   |
| 非流动负债合计     |      | 1,227,253,002.98 | 1,202,186,176.36 |
| 负债合计        |      | 2,875,927,961.68 | 2,180,950,017.89 |
| 所有者权益       |      |                  |                  |
| 实收资本        |      | 1,848,813,400.00 | 1,848,813,400.00 |
| 资本公积        |      | 36,989,224.87    | 36,989,224.87    |
| 盈余公积        |      | 594,592,159.94   | 594,249,910.54   |
| 未分配利润       |      | 2,998,241,505.34 | 2,995,161,260.73 |
| 所有者权益合计     |      | 5,478,636,290.15 | 5,475,213,796.14 |
| 负债和所有者权益总计  |      | 8,354,564,251.83 | 7,656,163,814.03 |

后附财务报表附注为本财务报表的组成部分

宁波中华纸业有限公司  
利润表  
2023 年度

人民币元

|         | 附注十四 | 2023年            | 2022年            |
|---------|------|------------------|------------------|
| 营业收入    | 3    | 1,472,261,457.52 | 1,501,566,493.58 |
| 减：营业成本  |      | 1,457,538,543.27 | 1,516,012,091.54 |
| 税金及附加   |      | 3,783,541.50     | (4,154,227.98)   |
| 销售费用    |      | -                | 2,041.59         |
| 管理费用    |      | 1,049,734.57     | 25,662,143.13    |
| 财务费用    |      | 5,439,734.39     | (54,319,894.78)  |
| 其中：利息费用 |      | 29,424,872.45    | 25,762,267.47    |
| 利息收入    |      | 29,845,314.98    | 10,505,691.64    |
| 加：投资收益  |      | -                | 600,000,000.00   |
| 信用减值转回  |      | 330,932.69       | 3,166,012.90     |
| 资产处置收益  |      | 260,856.07       | 3,449,090,816.51 |
| 营业利润    |      | 5,041,692.55     | 4,070,621,169.49 |
| 加：营业外收入 |      | 11,047.94        | 5,171,736.50     |
| 减：营业外支出 |      | 291,164.29       | 112,966,111.28   |
| 利润总额    |      | 4,761,576.20     | 3,962,826,794.71 |
| 减：所得税费用 |      | 1,339,082.19     | 900,128,890.15   |
| 净利润     |      | 3,422,494.01     | 3,062,697,904.56 |
| 综合收益总额  |      | 3,422,494.01     | 3,062,697,904.56 |

后附财务报表附注为本财务报表的组成部分



宁波中华纸业有限公司  
所有者权益变动表  
2023 年度

人民币元

2023年度

|              | 实收资本             | 资本公积          | 盈余公积           | 未分配利润            | 所有者权益合计          |
|--------------|------------------|---------------|----------------|------------------|------------------|
| 一、上年年末及本年初余额 | 1,848,813,400.00 | 36,989,224.87 | 594,249,910.54 | 2,995,161,260.73 | 5,475,213,796.14 |
| 二、本年初余额      | 1,848,813,400.00 | 36,989,224.87 | 594,249,910.54 | 2,995,161,260.73 | 5,475,213,796.14 |
| 三、本年增减变动金额   |                  |               |                |                  |                  |
| (一) 综合收益总额   | -                | -             | -              | 3,422,494.01     | 3,422,494.01     |
| (二) 利润分配     |                  |               |                |                  | -                |
| 1. 提取盈余公积    | -                | -             | 342,249.40     | (342,249.40)     | -                |
| 四、本年年末余额     | 1,848,813,400.00 | 36,989,224.87 | 594,592,159.94 | 2,998,241,505.34 | 5,478,636,290.15 |

2022年度

|              | 实收资本             | 资本公积          | 盈余公积           | 未分配利润            | 所有者权益合计          |
|--------------|------------------|---------------|----------------|------------------|------------------|
| 一、上年年末余额     | 1,848,813,400.00 | 36,989,224.87 | 287,980,120.08 | 285,652,393.34   | 2,459,435,138.29 |
| 二、上年年末及本年初余额 | 1,848,813,400.00 | 36,989,224.87 | 287,980,120.08 | 285,652,393.34   | 2,459,435,138.29 |
| 三、本年增减变动金额   |                  |               |                |                  |                  |
| (一) 综合收益总额   | -                | -             | -              | 3,062,697,904.56 | 3,062,697,904.56 |
| (二) 利润分配     |                  |               |                |                  | -                |
| 1. 提取盈余公积    | -                | -             | 306,269,790.46 | (306,269,790.46) | -                |
| 2. 对股东的分配    | -                | -             | -              | (46,919,246.71)  | (46,919,246.71)  |
| 四、本年年末余额     | 1,848,813,400.00 | 36,989,224.87 | 594,249,910.54 | 2,995,161,260.73 | 5,475,213,796.14 |

后附财务报表附注为本财务报表的组成部分

宁波中华纸业有限公司  
现金流量表  
2023 年度

人民币元

附注十四

2023年

2022年

一、经营活动使用的现金流量：

|                 |                  |                    |
|-----------------|------------------|--------------------|
| 销售商品、提供劳务收到的现金  | 2,304,782,124.99 | 1,336,529,894.00   |
| 收到其他与经营活动有关的现金  | 3,595,285.32     | 32,763,891.95      |
| 经营活动现金流入小计      | 2,308,377,410.31 | 1,369,293,785.95   |
| 购买商品、接受劳务支付的现金  | 1,438,121,609.54 | 2,117,655,385.57   |
| 支付给职工以及为职工支付的现金 | 137,063.39       | 1,017,729.22       |
| 支付的各项税费         | 17,984,884.23    | 42,927,303.27      |
| 支付其他与经营活动有关的现金  | 130,415,333.13   | 622,923,856.02     |
| 经营活动现金流出小计      | 1,586,658,890.29 | 2,784,524,274.08   |
| 经营活动使用的现金流量净额   | 721,718,520.02   | (1,415,230,488.13) |

二、投资活动产生的现金流量：

|                           |                    |                  |
|---------------------------|--------------------|------------------|
| 取得投资收益收到的现金               | -                  | 608,451,724.74   |
| 处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额 | 260,856.07         | 483,228,614.41   |
| 收到其他与投资活动有关的现金            | 23,718,399.35      | 447,861,212.04   |
| 投资活动现金流入小计                | 23,979,255.42      | 1,539,541,551.19 |
| 购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金   | -                  | 239,209.70       |
| 支付的其他与投资活动有关的现金           | 1,280,727,049.20   | -                |
| 投资活动现金流出小计                | 1,280,727,049.20   | 239,209.70       |
| 投资活动产生的现金流量净额             | (1,256,747,793.78) | 1,539,302,341.49 |

后附财务报表附注为本财务报表的组成部分

宁波中华纸业有限公司  
现金流量表（续）  
2023 年度

人民币元

|                     | 附注十四 | 2023年            | 2022年            |
|---------------------|------|------------------|------------------|
| 三、筹资活动使用的现金流量：      |      |                  |                  |
| 取得借款收到的现金           |      | 760,000,000.00   | 794,976,076.98   |
| 收到的其他与筹资活动有关的现金     |      | 484,311,752.29   | -                |
| 筹资活动现金流入小计          |      | 1,244,311,752.29 | 794,976,076.98   |
| 偿还债务支付的现金           |      | 617,704,054.66   | 812,306,151.97   |
| 分配股利、利润或偿付利息支付的现金   |      | 29,424,872.45    | 225,043,402.44   |
| 支付的其他与筹资活动有关的现金     |      | -                | 56,328,559.09    |
| 筹资活动现金流出小计          |      | 647,128,927.11   | 1,093,678,113.50 |
| 筹资活动使用的现金流量净额       |      | 597,182,825.18   | (298,702,036.52) |
| 四、汇率变动对现金及现金等价物的影响  |      | 540,865.53       | 2,627,976.27     |
| 五、现金及现金等价物净(减少)/增加额 |      | 62,694,416.95    | (172,002,206.89) |
| 加：年初现金及现金等价物余额      |      | 70,525,542.36    | 242,527,749.25   |
| 六、年末现金及现金等价物余额      |      | 133,219,959.31   | 70,525,542.36    |

后附财务报表附注为本财务报表的组成部分

宁波中华纸业股份有限公司  
合并资产负债表  
2024/12/31

人民币元

| 资产                     | 附注十三 | 2024年             | 2023年             |
|------------------------|------|-------------------|-------------------|
| 流动资产:                  |      |                   |                   |
| 货币资金                   |      | 2,864,151,048.29  | 2,994,135,027.03  |
| 以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产 |      | -                 | -                 |
| 应收票据                   |      | 528,000,000.00    | 160,000,000.00    |
| 应收账款                   |      | 6,425,257,086.03  | 5,645,061,517.87  |
| 应收款项融资                 |      | 274,154,456.70    | 521,082,875.89    |
| 预付款项                   |      | 954,214,688.74    | 332,804,368.88    |
| 其他应收款                  |      | 7,844,906,512.76  | 9,091,120,057.82  |
| 持有待售资产                 |      | -                 | -                 |
| 存货                     |      | 890,956,769.66    | 1,093,779,080.71  |
| 其他流动资产                 |      | 2,215,611,027.85  | 1,122,996,186.48  |
| 一年内到期的非流动资产            |      | 65,000,000.00     | -                 |
| 流动资产合计                 |      | 22,062,251,592.03 | 20,961,029,114.68 |
| 非流动资产:                 |      |                   |                   |
| 可供出售金融资产               |      | -                 | -                 |
| 长期应收款                  |      | 74,000,000.00     | 130,600,000.00    |
| 长期股权投资                 |      | 124,096,353.96    | 101,456,688.38    |
| 其他权益工具投资               |      | 20,047,230.00     | 20,047,230.00     |
| 固定资产                   |      | 6,843,678,292.03  | 7,081,285,947.42  |
| 在建工程                   |      | 168,356,875.27    | 138,108,390.10    |
| 使用权资产                  |      | 1,324,627.10      | 250,018,066.91    |
| 无形资产                   |      | 133,122,516.59    | 140,353,524.90    |
| 递延所得税资产                |      | 34,001,848.83     | 35,607,050.81     |
| 其他非流动资产                |      | 4,407,545,519.79  | 4,955,360,265.68  |
| 非流动资产合计                |      | 11,806,173,263.56 | 12,852,837,164.20 |
| 资产总计                   |      | 33,868,424,855.59 | 33,813,866,278.88 |
| 负债和所有者权益               | 附注十三 | 2024年             | 2023年             |
| 流动负债:                  |      |                   |                   |
| 短期借款                   | 15   | 5,376,659,957.88  | 5,356,668,401.72  |
| 交易性金融负债                |      | -                 | -                 |
| 应付票据                   | 16   | 2,162,545,938.30  | 2,483,003,627.26  |
| 应付账款                   |      | 1,889,832,142.83  | 1,842,655,257.13  |
| 预收款项                   | 18   | -                 | -                 |
| 合同负债                   |      | 1,327,729,314.34  | 1,655,017,781.99  |
| 应付职工薪酬                 | 19   | 14,544,379.93     | 14,284,948.14     |
| 应交税费                   | 20   | 144,995,315.45    | 152,370,060.96    |
| 其他应付款                  | 22   | 544,046,174.60    | 555,424,900.00    |
| 一年内到期的非流动负债            | 24   | 1,730,066,171.56  | 1,859,414,061.53  |
| 其他流动负债                 | 23   | 384,856,438.37    | 261,746,350.11    |
| 流动负债合计                 |      | 13,575,275,833.26 | 14,180,585,388.84 |
| 非流动负债:                 |      |                   |                   |
| 长期借款                   | 24   | 1,369,316,798.01  | 995,749,228.96    |
| 租赁负债                   |      | 484,548.98        | 1,419,856.12      |
| 预计负债                   | 25   | 199,310,597.00    | 189,627,428.68    |
| 长期应付款                  | 26   | 1,002,220,407.89  | 1,599,156,492.76  |
| 其他非流动负债                |      | -                 | -                 |
| 递延所得税负债                |      | 979,132,569.16    | 988,905,778.82    |
| 非流动负债合计                |      | 3,570,464,913.04  | 3,784,858,785.34  |
| 负债合计                   |      | 17,145,740,752.30 | 17,965,444,174.18 |
| 所有者权益:                 |      |                   |                   |
| 实收资本                   | 28   | 1,848,813,400.00  | 1,848,813,400.00  |
| 资本公积                   | 29   | 33,818,816.34     | 33,818,816.34     |
| 其他综合收益                 |      | -749,968.33       | -2,282,820.58     |
| 盈余公积                   | 30   | 596,971,530.09    | 594,592,159.94    |
| 未分配利润                  | 31   | 6,671,897,277.39  | 6,229,252,223.11  |
| 归属于母公司所有者权益合计          |      | 9,150,751,055.49  | 8,704,193,778.81  |
| 少数股东权益                 |      | 7,571,933,047.80  | 7,144,228,325.89  |
| 所有者权益合计                |      | 16,722,684,103.29 | 15,848,422,104.70 |
| 负债和所有者权益总计             |      | 33,868,424,855.59 | 33,813,866,278.88 |
| check                  |      | -                 | -                 |
| 净流动资产/(负债)             |      | 8,486,375,758.77  | 6,780,443,725.84  |
| 资产负债率                  |      | 0.51              | 0.53              |

宁波中华纸业股份有限公司  
合并利润表  
2024年度  
人民币元

|                      | 附注五 | 2024年             | 2023年             | For SRM       |
|----------------------|-----|-------------------|-------------------|---------------|
| 营业收入                 | 25  | 11,607,959.878.68 | 11,206,833,086.15 | 11,507,960.00 |
| 减：营业成本               |     | 9,874,167,015.63  | 9,180,228,660.82  | 9,874,167.00  |
| 营业税金及附加              |     | 42,243,837.95     | 42,638,558.31     | 42,244.00     |
| 销售费用                 |     | 155,896,981.53    | 143,245,003.53    | 155,897.00    |
| 管理费用                 |     | 199,578,561.99    | 183,604,308.32    | 199,579.00    |
| 研发费用                 |     | 371,042,931.19    | 376,175,649.66    | 371,049.00    |
| 财务费用                 | 26  | 151,905,332.48    | 185,344,452.68    | 151,905.00    |
| 其中：利息费用              |     |                   |                   |               |
| 利息收入                 |     |                   |                   |               |
| 加：其他收益               |     | 49,443,117.94     | 46,518,823.41     | 49,443.00     |
| 投资损失                 |     | 22,639,665.58     | 65,467,389.25     | 22,540.00     |
| 公允价值变动损失             |     | -                 | -                 | -             |
| 信用减值损失               |     | -13,313,085.68    | 3,844,311.12      | -13,313.00    |
| 资产减值损失               | 27  | -3,523,351.32     | -3,282,876.33     | -3,523.00     |
| 资产处置损益               |     | 165,513,612.81    | -632,573.80       | 165,514.00    |
| 营业利润                 |     | 1,033,879,177.04  | 1,207,511,526.48  | 1,033,879.00  |
| 加：营业外收入              | 28  | 1,481,716.04      | 26,687,517.74     | 1,482.00      |
| 减：营业外支出              | 29  | 7,631,684.99      | 2,426,197.90      | 7,632.00      |
| 利润总额                 |     | 1,027,729,208.09  | 1,231,772,846.32  | 1,027,729.00  |
| 减：所得税费用              | 30  | 151,591,767.31    | 167,755,118.61    | 151,592.00    |
| 净利润                  |     | 876,137,440.78    | 1,064,017,727.71  | 876,137.00    |
| 归属于母公司所有者的净利润        |     | 0.00              | -0.00             | -             |
| 少数股东损益               |     | 449,965,571.13    | 533,720,110.86    | 449,966.00    |
| 其他综合收益               |     | 0.00              | -0.00             | -             |
| 综合收益总额               |     | 426,171,869.65    | 530,297,616.85    | 426,172.00    |
| 其中：                  |     | 3,065,704.50      | -2,234,901.20     | 3,066.00      |
| 归属于母公司股东的综合收益总额      |     | 879,203,145.28    | 1,061,782,826.51  | 879,203.00    |
| 归属于少数股东的综合收益总额       |     | 451,498,423.38    | 532,502,660.26    | 451,498.00    |
| 归属于母公司股东的其他综合收益的税后净额 |     | 427,704,721.90    | 529,180,156.25    | 427,705.00    |
|                      |     | 1,532,852.25      | -1,117,450.60     |               |

宁波中华纸业有限公司  
资产负债表  
2024/12/31

人民币元

| 资产          | 附注十三 | 2024/12/31       | 2023/12/31       |
|-------------|------|------------------|------------------|
| 流动资产：       |      |                  |                  |
| 货币资金        | 1    | 119,924,681.52   | 218,948,587.33   |
| 应收票据        | 2    | 300,000,000.00   | -                |
| 应收账款        |      | 342,803,762.20   | 577,439,338.94   |
| 预付款项        | 5    | -                | 83,808,299.85    |
| 其他应收款       | 6    | 4,414,875,177.02 | 4,945,619,898.68 |
| 存货          | 7    | -                | 38,050,000.00    |
| 应收款项融资      |      | -                | -                |
| 其他流动资产      | 8    | 957,520.74       | 8,811,665.54     |
| 流动资产合计      |      | 5,178,561,141.48 | 5,872,678,290.34 |
| 非流动资产：      |      |                  |                  |
| 长期股权投资      | 9    | 2,570,667,230.20 | 2,451,128,258.96 |
| 固定资产        | 10   | 619,792.46       | 933,124.34       |
| 无形资产        | 12   | 21,275,748.40    | 22,993,349.00    |
| 递延所得税资产     | 13   | -                | -                |
| 其他非流动资产     |      | -                | 5,831,229.19     |
| 非流动资产合计     |      | 2,592,562,771.06 | 2,481,885,961.49 |
| 资产总计        |      | 7,771,123,912.54 | 8,354,564,251.83 |
| 负债和所有者权益    | 附注十三 | 2024/12/31       | 2023/12/31       |
| 流动负债：       |      |                  |                  |
| 短期借款        | 15   | 485,031,128.17   | 478,516,152.78   |
| 应付票据        |      | 376,688,403.65   | 521,670,359.78   |
| 应付账款        | 16   | 21,364,227.16    | 66,379,560.66    |
| 合同负债        |      | 650,652.70       | 643,771.15       |
| 预收款项        | 18   | -                | -                |
| 应付职工薪酬      | 19   | 40,043.14        | -                |
| 应交税费        | 20   | 12,593,096.90    | 5,001,626.68     |
| 其他应付款       | 22   | 238,975,950.51   | 455,913,361.90   |
| 一年内到期的非流动负债 | 24   | 70,000,000.00    | 120,000,000.00   |
| 其他流动负债      | 23   | 607,218.88       | 550,125.75       |
| 流动负债合计      |      | 1,205,950,721.11 | 1,648,674,958.70 |
| 非流动负债：      |      |                  |                  |
| 长期借款        | 24   | 46,126,591.66    | 209,313,831.24   |
| 预计负债        |      | 199,310,597.00   | 199,627,428.68   |
| 其他非流动负债     |      | -                | -                |
| 递延所得税负债     | 25   | 817,306,011.13   | 818,311,743.06   |
| 非流动负债合计     |      | 1,062,743,199.79 | 1,227,253,002.98 |
| 负债合计        |      | 2,268,693,920.90 | 2,875,927,961.68 |
| 所有者权益：      |      |                  |                  |
| 实收资本        |      | 1,848,813,400.00 | 1,848,813,400.00 |
| 资本公积        |      | 36,989,224.87    | 36,989,224.87    |
| 盈余公积        |      | 596,971,530.09   | 594,592,159.94   |
| 未分配利润       |      | 3,019,655,836.68 | 2,998,241,505.34 |
| 所有者权益合计     |      | 5,502,429,991.64 | 5,478,636,290.15 |
| 负债和所有者权益总计  |      | 7,771,123,912.54 | 8,354,564,251.83 |
| check       |      | -                | -                |

宁波中华纸业有限公司  
利润表  
2024年度  
人民币元

|               | 附注五 | 2024年1-12月       | 2023年1-12月       |
|---------------|-----|------------------|------------------|
| 营业收入          | 25  | 1,470,458,139.91 | 1,472,261,457.52 |
| 减：营业成本        |     | 1,441,078,860.74 | 1,457,538,543.27 |
| 营业税金及附加       |     | 4,212,315.50     | 3,783,541.50     |
| 销售费用          |     | -                | -                |
| 管理费用          |     | 2,633,063.66     | 1,049,734.57     |
| 研发费用          |     | -                | -                |
| 财务费用          | 26  | 28,551,309.45    | 5,439,734.39     |
| 预期信用损失        |     | -289,488.84      | -330,932.69      |
| 资产减值损失        | 27  | -                | -                |
| 加：其他收益        |     | -                | -                |
| 投资(损失)/收益     |     | -                | -                |
| 公允价值变动收益/(损失) |     | -                | -                |
| 资产处置收益        |     | 36,940,814.20    | 260,856.07       |
| 营业利润          |     | 31,212,893.60    | 5,041,692.55     |
| 加：营业外收入       | 28  | 143,024.55       | 11,047.94        |
| 减：营业外支出       | 29  | 120,763.59       | 291,164.29       |
| 利润总额          |     | 31,235,154.56    | 4,761,576.20     |
| 减：所得税费用       | 30  | 7,441,453.07     | 1,339,082.19     |
| 净利润           |     | 23,793,701.49    | 3,422,494.01     |
| 综合收益总额        |     | 23,793,701.49    | 3,422,494.01     |
|               |     | -0.00            | -0.00            |

## 委托人承诺函

浙江银信资产评估有限公司：

因 以财务报告为目的 事宜，我单位委托你公司对该经济行为所涉及的宁波中华纸业有限公司 2.5%股权权益价值进行估值。为确保估值机构客观、公正、合理地进行估值，我单位承诺如下，并承担相应法律责任：

- 1、估值对应的经济行为符合相关法律法规规定；
- 2、纳入估值范围的资产与经济行为所涉及的资产范围一致，无重复、无遗漏；
- 3、不干预估值机构和估值人员独立、客观、公正执业；
- 4、接受相关主管部门的监督检查；
- 5、按照委托合同约定支付服务费用。

委托人（公章）：宁波富邦精业集团股份有限公司



法定代表人（签章）：宋凌杰



2025年4月15日



## 承诺函

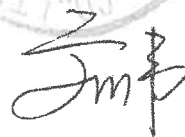
浙江银信资产评估有限公司：

因 宁波富邦精业集团股份有限公司以财务报告为目的 事宜对所涉及的 宁波中华纸业有限公司 2.5%股权权益价值 进行估值。为确保估值机构客观、公正、合理地进行估值，我单位承诺如下，并承担相应的法律责任：

- 1、所提供的财务报表真实、准确、完整；
- 2、纳入估值范围的资产权属明确；
- 3、所提供的企业生产经营管理信息客观、真实、科学、合理。

被估值单位（公章）：宁波中华纸业有限公司

法定代表人（签章）：



2025 年 4 月 15 日

# 宁波市财政局

甬财资备案〔2023〕18号

## 银信（宁波）资产评估有限公司变更备案公告

银信（宁波）资产评估有限公司报来的《资产评估机构变更事项备案表》及有关材料收悉。根据《中华人民共和国资产评估法》、《资产评估行业财政监督管理办法》的有关规定，变更备案的相关信息如下：

一、评估机构名称由银信（宁波）资产评估有限公司变更为浙江银信资产评估有限公司。

二、变更后资产评估机构股东的基本情况、资产评估专业人员基本情况等备案相关信息已录入备案信息管理系统，可通过财政部、中国资产评估协会官方网站进行查询。

特此公告。





# 单位会员证书

(电子证书)

评估机构代码: 30080001

设立备案机关: 浙江省财政厅

设立公函编号: 浙财会字[2008]2号

设立公函日期: 2008年01月07日



扫码查看详细信息

机构名称: 浙江银信资产评估有限公司

统一社会信用代码: 91330205671207635U

组织形式: 有限责任公司

法定代表人: 毛剑锋

注册资本: 300.00 万元

办公场所: 浙江省宁波市鄞州区江东北路317号  
和丰创意广场和庭楼703室

成立日期: 2008年01月18日

资产评估师数: 27人

年检信息: 通过 (2024年)

有效期: 2025年04月30日





# 营业执照

统一社会信用代码

91330205671207635U (1/1)



扫描二维码登录“国家企业信用信息公示系统”了解更多登记、备案、许可、监管信息

(副本)

名称 浙江银信资产评估有限公司

注册资本 叁佰万元整

类型 有限责任公司（自然人投资或控股）

成立日期 2008年01月18日

法定代表人 毛剑锋

住所

浙江省宁波市江北区长兴路996号前洋之星广场1-3号楼至1-6号楼2-1-165室

经营范围

一般项目：资产评估；社会稳定风险评估；企业管理咨询；财务咨询；房屋拆迁服务；商务代理代办服务；房地产咨询（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）。



登记机关

2023

2023年12月08日