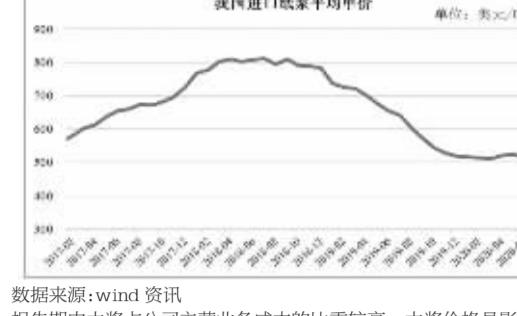


衢州五洲特种纸业股份有限公司首次公开发行股票招股意向书摘要

(上接A18版)

报告期内,我国纸浆进口平均单价整体走势情况如下图所示:



数据来源:wind 资讯

报告期内木浆占公司主营业务成本的比重较高,木浆价格是影响公司毛利率的主要因素之一。木浆作为国际大宗商品,其价格受众多因素的影响。如果未来木浆价格大幅波动,且公司不能够及时将木浆价格波动传递到销售价格的调整上,可能会给公司经营业绩带来较大影响。

(二)汇率波动风险

发行人生产所需木浆大部分依靠进口,并基本以美元结算,报告期内发行人以美元计价的进口木浆金额分别为9,622.36万美元、12,416.68万美元、14,613.50万美元、8,131.08万美元。报告期内,发行人境外收入占比分别为6.12%、9.04%、11.56%、11.42%,占比较低。相对而言,汇率波动对境外采购影响较大,由于发行人进口木浆金额远高于境外销售金额,境外销售收入收到的外汇可及时用于支付进口木浆款项,因此发行人持有外汇较少。报告期内美元兑人民币汇率发生较大波动,导致发行人报告期汇兑损失分别为-746.16万元、1,094.83万元、914.90万元、504.61万元,占当期净利润比例分别为-4.35%、6.62%、4.59%、3.03%。

由下图可以看出,2017年以来,美元兑人民币汇率波动较大。随着公司募投项目的投产,以美元计价的进口木浆总额将继续增加,如果未来人民币出现短期的大幅贬值,将会对公司经营业绩产生不利影响。



数据来源:wind 资讯

(三)产能扩大的市场消化风险

随着包含募投项目在内的江西五星特种纸项目的建成投产,发行人未来产能增加较大。报告期内发行人产销良好,处于良好的发展态势,产能扩张能够有效缓解发行人的产能瓶颈问题。

尽管上述产能扩张是建立在对市场、品牌、技术、销售能力等因素进行谨慎分析的基础之上,但市场需求仍存在很多不确定因素,若发行人不能有效挖掘市场潜力,提升自身竞争实力,则可能带来新增产能不能及时消化的风险,从而给新建项目的盈利情况带来不利影响。

(四)应收账款余额较大及发生坏账的风险

报告期内期末,公司应收账款账面价值分别为40,054.73万元、41,065.00万元、50,372.44万元和42,582.24万元,占当期期末流动资产的比例分别为48.89%、40.57%、41.36%和32.51%。公司食品包装纸的主要客户为顶正包材、统奕包装、岸宝集团等,公司格拉辛纸的主要客户为 Avery Dennison(艾利丹尼森)、冠豪高新等国内外知名标签纸生产企业,公司描图纸的主要客户为无锡尚德等国内知名企业,均为合作多年的优质客户,资信状况良好,报告期内应收账款回款正常,总体质量较好。

随着公司经营规模的不断扩大、业务拓展的不断加快,应收账款预计有进一步增加的趋势。如果宏观经济形势、行业发展前景发生重大不利变化,而导致个别客户财务状况恶化,则公司亦存在应收账款难以收回而导致发生坏账的风险。

(五)业绩下滑风险

2017年度至2019年度,发行人扣除非经常性损益后的净利润分别为16,505.81万元、13,559.42万元和17,569.14万元,2018年度同比下降17.85%,2019年度同比增长29.57%。报告期内,特种纸行业政策、行业发展趋势、市场竞争格局未发生重大变化,造成发行人2018年度盈利下降的主要原因是国内外其他格拉辛纸生产厂商新增产能开始释放,导致发行人格拉辛纸毛利率有所下降。随着下游市场的增长,2019年度发行人盈利能力有所回升。2020年1-6月,随着江西五星15万吨格拉辛纸生产线产能利用率提升,同时下游市场需求持续增长,公司实现扣除非经常性损益后的净利润14,960.50万元,较去年同期大幅增长。

但若未来木浆价格出现大幅上涨,或产品价格出现大幅下滑,发行人仍面临净利润下滑风险。

(六)环保风险

发行人所处行业为造纸行业中的特种纸行业,属于重污染行业。一般而言,纸张生产主要包括制浆和造纸等环节,其中制浆环节形成的污染物较多,系污染物产生的主要环节。发行人一家以生产食品包装纸、格拉辛纸、描图纸为主要产品的特种纸生产企业,公司主要原材料为进口木浆,不涉及木浆生产环节,生产过程主要为碎解及磨匀纸浆板、造纸等工序,污染物排放相对较少,主要包括以COD、氨氮、SO₂、NO_x、颗粒物等为主要污染物成分的废水、废气等,报告期均达标排放。

发行人位于当地造纸类企业产业发展布局区域之内,厂址选择符合当地环保监管要求。针对生产过程中产生的污染物,发行人已经取得了相应的排放许可证,建造了配套的污水处理设施,制定了相关的环保制度并持续进行环保投入,能够确保污染物的达标排放。报告期内,公司不存在因环境违法而受到当地生态环境部门行政处罚的情况。

未来,随着国家对环境保护的日益重视,政府可能制定更加严格的环保措施及提高环保标准,可能导致发行人可能出现污染物排放超标、环保支出增加、盈利能力降低等风险。

(七)发行人因实际产量超过核定产能而受处罚的风险

报告期内,五洲特纸和浙江五星由于对生产线进行技改升级但未及时履行备案、环评等程序,导致存在实际产量超过核定产能的情形。截至2020年7月,五洲特纸和浙江五星已经履行完毕技改项目的审批程序,经衢州市发展和改革委员会备案、衢州市生态环境局批复的产能已经能够满足公司的正常生产,发行人承诺将严格按照国家相关规定安排生产,杜绝超产行为再次发生。同时,发行人相关主管部门出具了确认文件,认为发行人报告期内超产行为不属于重大违法违规行为,且不会对发行人就该行为进行行政处罚。此外,发行人实际控制人也已就超产事项可能对发行人造成的影响做出了补偿承诺。

虽然发行人已对报告期内的超产问题进行了整改,目前不存在超产行为,但若未来主管部门根据新出台的政策及指导意见等需要对报告期内公司超产情况进行重新评估,则可能存在发行人被主管部门处罚的风险。

(八)财务报告审计截止日后主要财务信息及经营情况

(一)发行人主要经营状况与财务信息

发行人2018年度存在净利润下滑情形,主要原因是国内其他格拉辛纸生产厂商新增产能开始释放,导致发行人格拉辛纸毛利率有所降低。随着发行人下游市场的增长,以及江西五星格拉辛纸生产线逐步稳定、产能释放,2019年发行人盈利能力有所回升。

发行人核心业务、经营环境、主要指标未发生重大不利变化;业绩下滑程度与行业变化趋势一致;发行人2019年盈利能力有所回升,经营业务和业绩水准处于正常状态。

2020年1-6月,公司实现营业收入较去年同期小幅增长,主要系江西五星15万吨格拉辛纸生产线产能利用率较去年同期有所提升,江西五星格拉辛纸销量增加,以及转移印纸花生生产线投产,导致营业收入增长。2020年1-6月,公司营业收入、利润总额、净利润较去年同期大幅增长,主要系1、2020年1-6月,发行人主要产品毛利率较上年同期有所提升;2、2019年1-6月,发行人公司江西五星格拉辛纸生产线开始投入生产和销售,2019年1-6月江西五星形成亏损约2,000万元导致。

(二)2020年1-9月经营业绩

发行人产品之食品包装纸的主要用途为方便面面碗、快餐盒及一次性口杯。本次新型冠状病毒性肺炎疫情(以下简称“疫情”)爆发,对碗装方便面、外卖的需求增大,发行人产品的市场需求仍较为旺盛。疫情造成发行人采购国内公路物流运力不足、下游客户停售等一定暂时性影响。截至本招股意向书签署日,国内采购公路物流已基本恢复正常、前二十大内销客户已复工,疫情对发行人生产经营的影响已得到有效控制。但如疫情出现反复导致上下游停工停产,将可能对发行人生产经营造成较大不利影响。

发行人预计2020年1-9月经营业绩如下:

单位:万元

项目	2020年1-9月	2019年1-9月	变动率
营业收入	190,501.42	168,226.57	13.24%
归属于母公司所有者的净利润	23,989.21	11,519.29	108.25%

发行人2020年1-9月预计净利润同比增幅较高的原因为:

报告期各期,公司实现营业收入较去年同期有所增长,主要系江西五星15万吨格拉辛纸生产线产能利用率较去年同期有所提升,江西五星格拉辛纸销量增加,以及转移印纸花生生产线投产,导致营业收入增长。2020年1-6月,公司营业收入、利润总额、净利润较去年同期大幅增长,主要系1、2020年1-6月,发行人主要产品毛利率较上年同期有所提升;2、2019年1-6月,发行人公司江西五星格拉辛纸生产线开始投入生产和销售,2019年1-6月江西五星形成亏损约2,000万元导致。

报告期各期,公司实现营业收入较去年同期有所增长,主要系江西五星15万吨格拉辛纸生产线产能利用率较去年同期有所提升,江西五星格拉辛纸销量增加,以及转移印纸花生生产线投产,导致营业收入增长。2020年1-6月,公司营业收入、利润总额、净利润较去年同期大幅增长,主要系1、