（上接A15版）

1. 所有者投入的普通股	20,512,305.00	–	–	–	162,487,700.44	–	–	–	–	–	183,000,005.44
2. 其他权益工具持有者投入资本	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
3. 股份支付计入所有者权益的金额	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
4. 其他	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
（三）利润分配	–	–	–	–	–	–	–	–	6,603,906.90	–6,603,906.90	–
1. 提取盈余公积	–	–	–	–	–	–	–	–	6,603,906.90	–6,603,906.90	–
2. 对所有者（或股东）的分配	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
3. 其他	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
（四）所有者权益内部结转	162,487,695.00	–	–	–	–5,217,803.99	–	–	–	–17,482,007.38	–139,787,883.63	–
1. 资本公积转增资本（或股本）	162,487,695.00	–	–	–	–162,487,695.00	–	–	–	–	–	–
2. 盈余公积转增资本（或股本）	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
3. 盈余公积弥补亏损	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
4. 设定受益计划变动额结转留存收益	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
5. 其他综合收益结转留存收益	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
6. 其他	–	–	–	–	157,269,891.01	–	–	–	–17,482,007.38	–139,787,883.63	–
（五）专项储备	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
1. 本期提取	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
2. 本期使用	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
（六）其他	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
四、本期末余额	360,000,000.00	–	–	–	204,273,745.34	–	–	–	6,766,534.90	47,205,644.86	618,245,925.10

三、合并财务报表范围及其变化情况

（一）2018年度、2019年度、2020年度公司合并报表范围无变化，具体如下：

子公司名称	注册地	持股比例(%)
浙江五星	衢州市	100.00
江西五星	九江市	100.00
五星进出口	衢州市	100.00
浙江诚宇	衢州市	100.00
森远贸易	衢州市	100.00

（二）2021年1-6月公司合并报表范围如下：

子公司名称	注册地	持股比例(%)
浙江五星	衢州市	100.00
江西五星	九江市	100.00
五星进出口	衢州市	100.00
浙江诚宇	衢州市	100.00
森远贸易	衢州市	100.00
湖北祉星	孝感市	100.00

湖北祉星成立于2021年2月23日，公司将该公司纳入2021年1-6月合并财务报表范围。

四、最近三年及一期主要财务指标及非经常性损益明细表

本节中的财务数据与财务指标，除特别注明外，均根据合并报表口径填列或计算。

（一）主要财务指标

项目	2021年1-6月/2021年6月30日	2020年度/2020年12月31日	2019年度/2019年12月31日	2018年度/2018年12月31日
流动比率（倍）	1.08	1.13	0.92	0.95
速动比率（倍）	0.75	0.84	0.75	0.75
资产负债率（合并）	47.64%	50.30%	59.96%	59.05%
资产负债率（母公司）	56.80%	53.05%	57.15%	53.53%
归属于发行人股东的每股净资产（元/股）	4.57	4.22	2.80	2.25
利息保障倍数（倍）	18.70	12.33	6.67	7.32
应收账款周转率（次）	5.93（年化）	4.92	4.62	4.66
存货周转率（次）	5.41（年化）	6.18	8.69	9.27
每股经营活动产生的现金流量（元/股）	0.69	0.45	0.28	0.07
每股净现金流量（元/股）	0.16	0.22	–0.01	0.13
研发费用占营业收入的比重	1.44%	0.42%	0.47%	0.53%

注：上述财务指标的计算公式如下：

流动比率=流动资产/流动负债

速动比率=速动资产/流动负债

资产负债率=总负债/总资产

归属于发行人股东的每股净资产=归属于发行人股东期末净资产/期末股本总额

利息保障倍数=息税前利润/利息支出

应收账款周转率=营业收入/应收账款平均余额

存货周转率=营业成本/存货平均余额

每股经营活动产生的现金流量=经营活动产生的现金流量净额/期末股本总额

每股净现金流量=现金及现金等价物净增加额/期末股本总额

研发费用占营业收入的比重=研发费用/营业收入

（二）净资产收益率和每股收益

根据中国证监会《公开发行证券的公司信息披露编报规则第9号—净资产收益率和每股收益的计算及披露》（2010年修订）的规定，公司加权平均净资产收益率及基本每股收益和稀释每股收益如下：

报告期利润		加权平均净资产收益率	每股收益（元/股）	
			基本每股收益	稀释每股收益
2021年1-6月	归属于公司普通股股东的净利润	14.36%	0.65	0.65
	扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润	13.01%	0.59	0.59
2020年度	归属于公司普通股股东的净利润	28.07%	0.93	0.93
	扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润	25.96%	0.86	0.86
2019年度	归属于公司普通股股东的净利润	21.92%	0.55	0.55
	扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润	19.33%	0.49	0.49
2018年度	归属于公司普通股股东的净利润	25.25%	0.47	0.47
	扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润	20.70%	0.38	0.38

（三）公司最近三年及一期非经常性损益明细表

报告期内，公司非经常性损益情况如下：

单位：万元

项目	2021年1-6月	2020年度	2019年度	2018年度
非流动资产处置损益，包括已计提资产减值准备的冲销部分	13.85	10.50	–0.59	–
越权审批，或无正式批准文件，或偶发性的税收返还、减免	–	–	––	39.91
计入当期损益的政府补助（与公司正常经营业务密切相关，符合国家政策规定、按照一定标准定额或定量持续享受的政府补助除外）	3,140.50	3,289.37	2,955.05	3,887.23
委托他人投资或管理资产的损益	–	6.36	22.12	14.33
除同公司正常经营业务相关的有效套期保值业务外，持有交易性金融资产、衍生金融资产、交易性金融负债、衍生金融负债产生的公允价值变动损益，以及处置交易性金融资产、衍生金融资产、交易性金融负债、衍生金融负债和其他债权投资取得的投资收益	102.78	–	–	–
单独进行减值测试的应收款项减值准备转回	–	–	–	70.00
除上述各项之外的其他营业外收入和支出	16.89	89.42	38.50	–54.38
小计	3,274.02	3,395.65	3,015.08	3,957.09
减：所得税费用（所得税费用减少以"–"表示）	819.88	851.10	659.06	981.12
归属于母公司所有者的非经常性损益净额	2,454.14	2,544.56	2,356.02	2,975.97
归属于母公司所有者净利润	26,110.88	33,855.68	19,925.16	16,535.39
扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润	23,656.74	31,311.13	17,569.14	13,559.42
归属于母公司所有者的非经常性损益净额占归属于母公司所有者净利润比例	9.40%	7.52%	11.82%	18.00%

第五节 管理层讨论与分析

一、财务状况分析

（一）资产结构分析

报告期各期末，公司资产构成情况如下：

单位：万元

项目	2021年6月30日		2020年12月31日		2019年12月31日		2018年12月31日	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
流动资产	156,338.99	44.77%	169,008.85	49.77%	121,784.24	48.34%	101,227.48	51.21%
非流动资产	192,877.33	55.23%	170,549.63	50.23%	130,133.29	51.66%	96,444.88	48.79%
资产总计	349,216.32	100.00%	339,558.48	100.00%	251,917.53	100.00%	197,672.35	100.00%

报告期内，公司总资产分别为197,672.35万元、251,917.53万元、339,558.48万元、349,216.32万元。公司总资产呈增长趋势，主要系公司报告期内对江西五星特种纸项目投资，公司固定资产和在建工程增加，以及公司于2020年首次公开发行股票并上市募集资金到账所致。

报告期内，流动资产占总资产比例分别为51.21%、48.34%、49.77%和44.77%，整体呈下降趋势，主要系公司江西五星特种纸项目建设顺利推进，非流动资产规模逐年增加。

1、流动资产结构分析

报告期内公司流动资产的构成情况如下：

单位：万元

项目	2021年6月30日		2020年12月31日		2019年12月31日		2018年12月31日	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
货币资金	26,939.98	17.23%	24,411.43	14.44%	17,161.28	14.09%	18,404.81	18.18%
交易性金融资产	–	–	14,005.86	8.29%	3,000.00	2.46%	–	–
应收票据	8,980.62	5.74%	14,157.29	8.38%	11,390.22	9.35%	11,289.85	11.15%
应收账款	53,470.34	34.20%	45,059.31	26.66%	50,372.44	41.36%	41,065.00	40.57%
应收款项融资	9,247.67	5.92%	16,296.10	9.64%	4,152.22	3.41%	–	–
预付款项	942.81	0.60%	757.63	0.45%	274.95	0.23%	212.95	0.21%
其他应收款	83.11	0.05%	231.40	0.14%	1,316.20	1.08%	2,621.31	2.59%
存货	46,924.85	30.01%	42,902.88	25.38%	22,536.21	18.51%	21,548.24	21.29%
其他流动资产	9,749.62	6.24%	11,186.94	6.62%	11,580.72	9.51%	6,085.33	6.01%
流动资产合计	156,338.99	100.00%	169,008.85	100.00%	121,784.24	100.00%	101,227.48	100.00%

报告期内，公司流动资产主要由应收账款、存货、货币资金、应收票据、应收款项融资构成。

公司2019年末流动资产有所增长，主要原因为江西五星格拉辛纸生产线于2019年投产，江西五星应收账款和存货增加导致。同时，随着江西五星特种纸项目进一步推进，江西五星于2019年继续购置长期资产形成待抵扣增值税进项税额导致其他流动资产有所增加。

公司2020年末流动资产增长，主要原因为：（1）江西五星格拉辛纸以及转移印花纸生产线产能逐渐释放，原材料备货增加；（2）随着公司经营规模的扩大，公司应收票据及应收款项融资增加；（3）随着公司首次公开发行股票募集资金的到位，公司货币资金及交易性金融资产增加。

2021年6月末，随着募集资金投资项目的推进，公司交易性金融资产降低，流动资产较2020年末下降。

2、非流动资产结构及其变化分析

报告期内公司非流动资产的构成情况如下：

单位：万元

项目	2021年6月30日		2020年12月31日		2019年12月31日		2018年12月31日	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
长期应收款	713.00	0.37%	713.00	0.42%	270.00	0.21%	–	–
固定资产	117,398.01	60.87%	122,239.65	71.67%	62,219.53	47.81%	64,800.34	67.19%
在建工程	58,899.53	30.54%	37,596.67	22.04%	60,708.12	46.65%	24,735.43	25.65%
使用权资产	4,362.83	2.26%	–	–	–	–	–	–
无形资产	8,284.06	4.29%	8,376.59	4.91%	5,404.34	4.15%	5,472.42	5.67%
长期待摊费用	50.59	0.03%	58.66	0.03%	34.47	0.03%	39.68	0.04%
递延所得税资产	1,869.31	0.97%	1,565.06	0.92%	1,496.82	1.15%	1,396.99	1.45%
其他非流动资产	1,300.00	0.67%	–	–	–	–	–	–
非流动资产合计	192,877.33	100.00%	170,549.63	100.00%	130,133.29	100.00%	96,444.88	100.00%

报告期内，公司非流动资产增长，主要系江西五星特种纸项目建设顺利推进，公司在建工程、固定资产增加导致。

（二）负债构成分析

报告期内，公司负债主要构成情况如下：

单位：万元

项目	2021年6月30日		2020年12月31日		2019年12月31日		2018年12月31日	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
流动负债	145,383.92	87.40%	149,664.98	87.62%	132,205.78	87.52%	106,927.72	91.60%
非流动负债	20,967.02	12.60%	21,138.69	12.38%	18,847.74	12.48%	9,805.78	8.40%
负债总计	166,350.94	100.00%	170,803.67	100.00%	151,053.52	100.00%	116,733.50	100.00%

报告期各期末，公司负债总额分别为116,733.50万元、151,053.52万元、170,803.67万元、166,350.94万元。从负债构成来看，公司负债主要为流动负债。

1、流动负债分析

报告期各期末，公司流动负债构成情况如下：

单位：万元

项目	2021年6月30日		2020年12月31日		2019年12月31日		2018年12月31日	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
短期借款	69,097.56	47.53%	76,105.04	50.85%	70,712.28	53.49%	56,173.94	52.53%
应付票据	15,158.02	10.43%	20,287.96	13.56%	24,317.23	18.39%	18,664.13	17.45%
应付账款	36,264.17	24.94%	35,474.41	23.70%	25,118.81	19.00%	24,652.69	23.06%
预收款项	–	–	–	–	612.10	0.46%	554.42	0.52%
合同负债	952.85	0.66%	1,454.59	0.97%	–	–	–	–
应付职工薪酬	693.79	0.48%	1,383.92	0.92%	1,154.08	0.87%	899.15	0.84%
应交税费	7,059.16	4.86%	8,420.50	5.63%	7,135.96	5.40%	4,759.68	4.45%
其他应付款	10,944.68	7.53%	134.21	0.09%	155.32	0.12%	223.72	0.21%
一年内到期的非流动负债	4,100.00	2.82%	4,000.00	2.67%	3,000.00	2.27%	1,000.00	0.94%
其他流动负债	1,113.70	0.77%	2,404.34	1.61%	–	–	–	–
流动负债合计	145,383.92	100.00%	149,664.98	100.00%	132,205.78	100.00%	106,927.72	100.00%

公司流动负债主要由短期借款、应付票据、应付账款、应交税费等构成。报告期内，随着公司经营规模的扩大，流动负债规模整体呈增长趋势。

2、非流动负债分析

报告期各期末，公司非流动负债情况如下：

单位：万元

项目	2021年6月30日		2020年12月31日		2019年12月31日		2018年12月31日	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
长期借款	13,700.00	65.34%	12,000.00	56.77%	16,000.00	84.89%	6,700.00	68.33%
租赁负债	2,378.89	11.35%	–	–	–	–	–	–
长期应付款	2,413.60	11.51%	6,499.67	30.75%	–	–	–	–
递延收益	2,474.53	11.80%	2,639.02	12.48%	2,646.27	14.04%	2,951.30	30.10%
递延所得税负债	–	–	–	–	201.47	1.07%	154.48	1.58%
非流动负债	20,967.02	100.00%	21,138.69	100.00%	18,847.74	100.00%	9,805.78	100.00%

报告期内，公司非流动负债主要包括长期借款、租赁负债、长期应付款、递延收益等。公司非流动负债波动主要受江西五星特种纸项目长期借款，以及租赁形成的长期应付款、租赁负债波动所致。

（三）偿债能力分析

1、公司偿债能力指标

报告期内，公司主要偿债能力指标变动情况如下：

财务指标	2021年6月30日/2021年1-6月	2020年12月31日/2020年度	2019年12月31日/2019年度	2018年12月31日/2018年度
资产负债率（合并）	47.64%	50.30%	59.96%	59.05%
流动比率（倍）	1.08	1.13	0.92	0.95
速动比率（倍）	0.75	0.84	0.75	0.75
息税折旧摊销前利润（万元）	43,290.03	57,362.24	38,622.13	30,495.95
利息保障倍数（倍）	18.70	12.33	6.67	7.32

2、偿债能力分析

发行人的行业特点和业务模式决定了发行人对资金的需求量较大。首先，造纸行业属于资金密集型行业，一条生产线的厂房及设备等往往需要数千万甚至上亿元投资；其次，发行人为保证主要原材料木浆的持续稳定供应，通常需保有一定数量的安全库存，报告期各期末，原材料存货账面价值分别为13,071.06万元、11,779.66万元、37,402.66万元、22,147.37万元。

报告期各期末，公司资产负债率分别为59.05%、59.96%、50.30%、47.64%，整体呈下降趋势，资产负债率改善的主要原因为：（1）报告期内，公司盈利能力较强，净利润分别为16,535.39万元、19,925.16万元、33,855.68万元、26,110.88万元。（2）公司于2020年首次公开发行股票并上市，募集资金净额3.40亿元。报告期内，公司在总体资产规模扩大的同时，资产负债率呈下降趋势，长期偿债能力良好。

2018年度、2019年度，发行人主要通过短期银行借款进行融资，导致报告期内流动比率和速动比率均较低。2020年末，随着公司首次公开发行股票并上市募集资金的到位，公司流动比率和速动比率均有所提升。整体来看，公司存在一定的短期偿债风险。但是，公司存货市场价格透明，容易变现，可在一定程度上降低短期偿债风险。

报告期内，公司息税折旧摊销前利润分别为30,495.95万元、38,622.13万元、57,362.24万元、43,290.03万元，利息保障倍数分别为7.32、6.67、12.33、18.70，公司获利能力对偿还债务的保证程度较高。

3、与可比上市公司偿债能力对比分析

报告期各期末，公司与同行业可比上市公司偿债能力财务指标如下：

财务指标	证券代码	证券简称	2021年6月末	2020年度	2019年度	2018年度
流动比率	002078.SZ	太阳纸业	0.74	0.69	0.79	0.77
	600793.SH	宜宾纸业	0.36	0.53	0.50	0.45
	603733.SH	仙鹤股份	1.86	1.76	1.71	1.24
	600235.SH	民丰特纸	1.25	1.23	1.10	1.01
	600356.SH	恒丰纸业	2.56	2.59	2.40	2.38
	600433.SH	冠豪高新	1.90	1.64	1.15	1.03
	002521.SZ	齐峰新材	2.37	2.68	3.49	2.93
	605377.SH	华旺科技	2.17	2.25	1.68	1.57
	002012.SZ	凯恩股份	2.57	2.58	2.82	2.13
	行业平均		1.75	1.77	1.74	1.50
	本公司		1.08	1.13	0.92	0.95
速动比率	002078.SZ	太阳纸业	0.51	0.49	0.62	0.62
	600793.SH	宜宾纸业	0.18	0.33	0.29	0.34
	603733.SH	仙鹤股份	1.21	1.17	1.27	0.76
	600235.SH	民丰特纸	0.75	0.77	0.67	0.62
	600356.SH	恒丰纸业	1.85	1.76	1.61	1.55
	600433.SH	冠豪高新	1.31	1.27	0.83	0.70
	002521.SZ	齐峰新材	2.11	2.41	3.01	2.39
	605377.SH	华旺科技	1.69	1.82	1.25	1.10
	002012.SZ	凯恩股份	1.96	1.93	2.14	1.53
	行业平均		1.29	1.33	1.30	1.07
	本公司		0.75	0.84	0.75	0.75
资产负债率	002078.SZ	太阳纸业	55.65%	54.72%	54.48%	57.23%
	600793.SH	宜宾纸业	81.04%	81.54%	78.78%	91.22%
	603733.SH	仙鹤股份	30.66%	32.46%	47.89%	41.51%
	600235.SH	民丰特纸	38.83%	38.38%	40.27%	40.99%
	600356.SH	恒丰纸业	24.77%	23.64%	25.12%	22.02%
	600433.SH	冠豪高新	22.95%	26.82%	32.36%	33.75%
	002521.SZ	齐峰新材	31.11%	26.67%	19.78%	22.56%
	605377.SH	华旺科技	34.28%	34.65%	44.84%	46.89%
	002012.SZ	凯恩股份	30.73%	29.94%	23.81%	28.25%
	行业平均		38.89%	38.76%	40.81%	42.71%
	本公司		47.64%	50.30%	59.96%	59.05%

数据来源：上市公司定期报告、招股说明书

注：公司是以食品包装纸、格拉辛纸、描图纸、转移印花纸等特种纸的研发、生产和销售为主要业务的公司。截至2021年6月30日，根据中国证监会颁布的《上市公司行业分类指引》（2012年修订），公司所在行业"C22—造纸和纸制品业"下的所有A股公司共计34家（不含ST类公司）。其中，青山纸业、华泰股份、山鹰国际等17家企业主要产品为瓦楞纸、新闻纸、纸盒、文化纸等；豪悦护理、依依股份、中顺洁柔等5家企业主要产品为纸尿裤、宠物垫、卷纸、抽纸等；精华激光、顺灏股份主要产品为激光全息防伪纸、镀铝纸等。上述企业产品与公司产品差异较大。

公司选取太阳纸业、宜宾纸业、仙鹤股份、民丰特纸、恒丰纸业、冠豪高新、齐峰新材、华旺股份、凯恩股份共计9家与公司业务相近，并以原纸生产为主要业务的企业作为同行业可比上市公司。如无特别说明，本募集说明书摘要可比上市公司均按上述口径选取。

公司的流动比率和速动比率低于可比上市公司平均值，资产负债率则高于可比上市公司平均值，主要是由于2018年度、2019年度，公司尚未上市，业务经营资金来源除自有资金外主要通过银行贷款，流动负债金额较大。2020年末，随着公司首次公开发行股票并上市募集资金的到位，公司流动比率和速动比率均有所提升，资产负债率下降。2021年1-6月，随着江西五星特种纸项目建设顺利推进，公司流动资产降低，流动比率及速动比率有所降低。

公司整体盈利能力较强，在总体资产规模扩大的同时，资产负债率呈下降趋势，长期偿债能力良好；但流动比率和速动比率相对较低，存在一定的短期偿债风险。

（四）资产周转能力分析

1、应收账款周转率

报告期内，公司与同行业可比上市公司应收账款周转率如下：

上市公司	2021年1-6月	2020年度	2019年度	2018年度
太阳纸业	13.68	12.42	13.63	12.78
宜宾纸业	17.79	14.49	9.39	8.79
仙鹤股份	5.22	4.96	5.33	5.94
民丰特纸	5.41	4.87	5.00	5.49
恒丰纸业	4.89	4.86	4.60	4.74
冠豪高新	6.25	5.92	6.37	6.01
齐峰新材	4.65	3.40	3.75	5.07
华旺科技	8.68	10.04	8.61	8.60
凯恩股份	5.61	5.50	4.71	4.87
均值	8.02	7.38	6.82	6.92
剔除太阳纸业、宜宾纸业、华旺科技后的均值	5.34	4.92	4.96	5.35
本公司	5.93	4.92	4.62	4.66

数据来源：上市公司定期报告、招股说明书。

注：2021年1-6月数据均为年化数据。

报告期各期末，公司应收账款周转率分别为4.66、4.62、4.92、5.93（年化），整体呈上升趋势，公司应收账款周转率与公司的信用政策相匹配。报告期各期末，公司应收账款周转率低于行业平均水平，原因如下：

（1）报告期各期末，公司单项金额重大并全额计提坏账准备的应收账款分别为3,194.92万元、3,194.92万元、3,194.92万元、3,194.92万元。上述应收账款占公司应收账款余额比例分别为6.86%、5.67%、6.30%、5.36%，一定程度上拉低了公司应收账款周转率。剔除上述应收账款影响，报告期内公司应收账款周转率分别为5.01、4.92、5.24、6.29（年化）。同时，可比上市公司中，太阳纸业、宜宾纸业、华旺科技应收账款周转率较高，异于同行业可比上市公司水平。剔除太阳纸业、宜宾纸业、华旺科技后，报告期内可比上市公司应收账款周转率均值分别为5.35、4.96、4.92、5.34（年化）。考虑上述因素后，公司应收账款周转率与同行业可比上市公司平均水平不存在重大差异。

（2）公司部分大客户账期较长。公司的主要客户规模较大，商业信用记录良好，公司对部分大客户的账期较长。

报告期内，公司建立了完善的应收账款管理制度，落实了责任到人的催收制度，公司的应收账款周转率整体呈提升趋势。

2、存货周转率

报告期各期末，公司存货周转率分别为9.27、8.69、6.18、5.41（年化），报告期内公司库存管理效率较高。公司与同行业可比上市公司存货周转率对比如下：

上市公司	2021年1-6月	2020年度	2019年度	2018年度
太阳纸业	7.47	6.40	7.47	8.94
宜宾纸业	4.49	5.53	4.36	3.82
仙鹤股份	3.10	3.21	3.68	4.08
民丰特纸	2.77	2.68	3.15	3.69
恒丰纸业	2.93	2.47	2.49	2.93
冠豪高新	5.42	4.98	4.49	4.68
齐峰新材	8.49	6.42	5.94	6.46
华旺科技	3.68	2.85	3.59	4.34
凯恩股份	3.36	2.64	2.55	2.75
均值	4.63	4.13	4.19	4.63
本公司	5.41	6.18	8.69	9.27

数据来源：上市公司定期报告、招股说明书。

注：2021年1-6月数据均为年化数据。

公司存货周转率高于行业平均水平，原因为公司主要为客户提供定制化的产品，采取以销定产的经营策略，报告期内公司供应商、客户结构保持基本稳定。同时，公司以成熟的产供销体系为基础，注重原材料、库存商品的库存管理，以减少存货对公司营运资金的占用，提高资金的使用效率。

2019年存货周转率下降主要原因为：（1）2019年江西五星格拉辛纸生产线投产，江西五星库存商品增加。（2）受2020年1月春节假期影响，应客户要求，临近2019年期末发货较多，导致2019年末发出商品增加。上述因素导致公司2019年末存货增加。

2020年存货周转率下降，主要系随着江西五星格拉辛纸、转移印花纸生产线产能逐渐释放，以及为确保30万吨文化纸生产线的顺利投产，同时木浆市场价格相对较低，因而2020年末公司原材料备货增加导致期末存货增加。

2021年1-6月存货周转率下降，主要原因为：2021年3月，公司文化纸生产线投产，文化纸库存增加。此外，公司结合行业及客户需求情况，预计三季度市场较好，对食品包装纸和格拉辛纸进行了合理备货，库存商品增加。

（五）财务性投资分析

1、财务性投资的认定标准

根据中国证监会《发行监管问答——关于引导规范上市公司融资行为的监管要求（修订版）》，"上市公司申请再融资时，除金融类企业外，原则上最近一期末不得存在持有金额较大、期限较长的交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人款项、委托理财等财务性投资的情形。"

根据中国证监会《再融资业务若干问题解答》，"财务性投资的类型包括不限于：类金融；投资产业基金、并购基金；拆借资金；委托贷款；以超过集团持股比例向集团财务公司出资或增资；购买收益波动大且风险较高的金融产品；非金融企业投资金融业务等。

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

金额较大指的是，公司已持有和拟持有的财务性投资金额超过公司合并报表归属于母公司净资产的30%（不包括对类金融业务的投资金额）。期限较长指的是，投资期限或预计投资期限超过一年，以及虽未超过一年但长期滚存。"

2、自本次发行相关董事会决议日前六个月起至今，公司不存在实施或拟实施的财务性投资（包括类金融业务）

本次发行董事会决议日为2021年6月15日。自本次董事会决议日前六个月至本募集说明书摘要出具日，公司购买理财产品以及设立新公司——湖北祉星情况如下：

（1）购买理财产品

董事会决议日前六个月至本募集说明书摘要出具日，公司购买的理财产品如下：

序号	产品名称	产品类型	金额（万元）	起始日	到期日	资金来源
1	中信理财之共赢稳健天天利人民币理财产品	固定收益类	3,000（注）	2020.12.17	2021.01.12	闲置自有资金
2	建行浙江分行定制型单位结构性存款2020年第257期	保本浮动收益	3,000	2020.12.18	2021.03.18	闲置募集资金
3	上海浦东发展银行多多今公司稳利固定持有期JG9014期人民币对公结构性存款（90天网点专属）	保本浮动收益	3,000	2020.12.21	2021.03.21	闲置募集资金
4	招商银行点金系列看涨三层区间91天结构性存款	保本浮动收益	2,000	2020.12.21	2021.03.22	闲置募集资金
5	共赢智信汇率挂钩人民币结构性存款02332期	保本浮动收益	2,000	2020.12.21	2021.03.22	闲置募集资金
6	中国银行挂钩型结构性存款	保本保最低收益	3,000	2020.12.21	2021.03.23	闲置募集资金
7	上海浦东发展银行多多今公司稳利固定持有期JG9013期人民币对公结构性存款（90天网点专属）	保本浮动收益	3,000	2021.03.22	2021.04.22	闲置募集资金
8	招商银行点金系列看跌三层区间30天结构性存款	保本浮动收益	2,000	2021.03.23	2021.04.22	闲置募集资金

注：公司于2020年12月17日购买该理财产品3,000万元，并于2020年12月28日、2020年12月29日、2021年1月12日分别赎回1,000万元、1,000万元、1,000万元。

公司购买的理财产品主要为收益率平稳的理财产品，且均可随时存取或锁定期小于一年。除序号1的理财产品外，均为保本型理财产品，该等理财产品可以保证本金安全，属于风险较低类型；序号1的理财产品资金投向主要为货币市场类、固定收益类以及其他符合监管要求的债权类资产等，该产品募集资金不直接从二级市场买入股票、权证等权益类金融工具，也不参与一级市场新股申购、股票增发等，因此该产品的资金投向领域风险较低。

综上，以上理财产品均不属于收益波动大且风险较高、金额较大、期限较长的金融产品，不属于财务性投资。

（2）投资设立湖北祉星

湖北祉星成立于2021年2月23日，系公司在湖北省武穴市田镇马口工业园区投资浆纸一体化项目的实施主体，五洲特纸持有该公司100%股权。该公司的设立符合公司主营业务及战略发展方向，不属于财务性投资。

除上述情况外，董事会决议日前六个月至本募集说明书摘要出具日，公司不存在类金融；投资产业基金、并购基金；拆借资金；委托贷款；以超过集团持股比例向集团财务公司出资或增资；购买收益波动大且风险较高的金融产品；非金融企业投资金融业务等财务性投资的情形，亦不存在拟实施的财务性投资及类金融业务的情况。

综上，本次发行董事会决议日前六个月至本募集说明书摘要出具日，公司不存在实施或拟实施的财务性投资及类金融业务的情况。

3、公司最近一期末不存在财务性投资的情形

截至2021年6月30日，公司资产负债表中交易性金融资产余额为0，其他可能与财务性投资相关的报表项目如下：

单位：万元

序号	项目	账面价值	是否属于财务性投资
1	货币资金—其他货币资金	5,861.67	否
2	其他应收款	83.11	否

（1）公司最近一期末其他货币资金的构成情况

截至2021年6月30日，发行人其他货币资金的构成情况如下：

单位：万元

项目	2021年6月30日
承兑汇票保证金	4,380.76
信用证保证金	1,480.52
存出投资款	0.40
合计	5,861.67

公司其他货币资金主要包括承兑汇票保证金及信用证保证金，该等保证金系公司为购买原材料等使用银行承兑汇票和信用证支付而存入的资金，为公司正常生产经营所需。

（2）公司最近一期末其他应收款的构成情况

截至2021年6月30日，发行人其他应收款的构成情况如下：

单位：万元

项目	金额	是否属于财务性投资
押金保证金	102.93	否
应收暂付款	7.17	否
合计	110.10	–
坏账准备	27.00	–
账面价值	83.11	–

截至2021年6月30日，公司其他应收款主要由海关税款押金保证金、应收暂付款等构成，不属于财务性投资。

综上所述，公司最近一期末不存在财务性投资的情形。

二、盈利能力分析

报告期内，公司营