股票简称:山鹰国际 股票代码:600567 公告编号:临2023-047
债券简称:山鹰转债 债券代码:110047
债券简称:鹰19转债 债券代码:110063

山鹰国际控股股份公司关于控股股东部分股份解除质押及再质押的公告

本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏,并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。

重要内容提示:

●截至本公告披露日,山鹰国际控股股份公司(以下简称"公司")控股股东福建泰盛实业有限公司(以下简称"泰盛实业")及其一致行动人吴丽萍女士、林文新先生合计持有公司股份1,484,565,959股,占公司2023年5月31日总股本的33.21%,本次股份解除质押及再质押后,累计质押股份数量合计为963,899,000股,占控股股东及其一致行动人合计所持公司股份的64.93%,占公司2023年5月31日总股本的21.56%。

一、上市公司股份解除质押及再质押基本情况

公司近日接到控股股东泰盛实业的通知,获悉泰盛实业将其持有的本公司9000.00万股无限售条件流通股办理了解除质押及再质押手续,具体情况如下:

1、本次股份解除质押情况

股东名称	泰盛实业
本次解除质押股份	90,000,000股
占其所持股份比例	6.93%
占公司总股本比例	2.01%
解除质押时间	2023/6/8
持股数量	1,297,936,672
持股比例	29.03%
剩余被质押股份数量	919,000,000股
剩余被质押股份数量占其所持股份比例	70.80%
剩余被质押股份数量占公司总股本比例	20.56%

2、本次解除质押股份再质押情况

股东名称	本次质押股数(万股)	是否为限售股	是否补充质押	质押起始日	质押到期日	质权人	占其所持股份比例	占公司总股本比例	质押融资资金用途
泰盛实业	9,000	否	否	2023/6/9	2024/5/31	厦门国贸纸业有限公司	6.93%	2.01%	非融资类质押
合计	9,000	–	–	–	–	–	6.93%	2.01%	–

注:上表的占公司总股本比例,按公司2023年5月31日总股本计算所得。

3、上述质押股份不会被用作重大资产重组业绩补偿等事项的担保或其他保障用途。

4、截至公告披露日,上述股东及其一致行动人累计质押股份情况

股东名称	持股数量(股)	持股比例(%)	本次变动前累计质押数量(股)	本次变动后累计质押数量(股)	占其所持股份比例(%)	占公司总股本比例(%)	已质押股份情况(股)		未质押股份情况(股)	
							已质押股份中限售股份数量	已质押股份中冻结股份数量	未质押股份中限售股份数量	未质押股份中冻结股份数量
泰盛实业	1,297,936,672	29.03	919,000,000	919,000,000	70.80	20.56	0	0	0	0
吴丽萍	122,414,516	2.74	0	0	0	0	0	0	0	0
林文新	64,214,771	1.44	44,899,000	44,899,000	69.92	1.00	0	0	0	0
合计	1,484,565,959	33.21	963,899,000	963,899,000	64.93	21.56	0	0	0	0

注:上表的持股比例、占公司总股本比例,均按公司2023年5月31日总股本计算所得。

二、上市公司控股股东股份质押情况

1、控股股东未来半年和一年内将分别到期的质押股份情况

控股股东及其一致行动人未来半年内到期的质押股份合计55,946.90万股,占其合计持股数量的比例为37.69%,占公司总股本比例为12.51%,对应融资余额为52,288.00万元;半年至一年内到期的质押股份合计19,133.00万股,占其合计持股数量的比例为12.89%,占公司总股本比例为4.28%,对应融资余额为17,641.98万元。

泰盛实业本次股份质押系为上海意泰启国际贸易有限公司、泰盛(江西)生活用品有限公司、泰盛(宿州)生活用品有限公司等关联公司相关协议及义务的履行提供股票质押担保,为非融资类质押。目前泰盛实业及上述公司经营稳定,资信状况良好,具备履约能力,不存在违约风险。

2、泰盛实业及其一致行动人不存在通过非经营性资金占用、违规担保、关联交易等侵害上市公司利益的情况。

3、本次质押行为不会对公司独立性、公司治理和生产经营包括主营业务、融资授信及融资成本、持续经营能力产生影响。

4、截至目前,泰盛实业及其一致行动人相关质押风险可控,不存在被强制平仓或强制过户的风险,不会导致公司控制权发生变更。如后续出现平仓风险,泰盛实业将采取包括但不限于提前购回,补充质押标的,追加保证金等应对措施应对平仓风险。如出现其他重大变化情况,公司将按照有关规定及时履行信息披露义务。

特此公告。

山鹰国际控股股份公司董事会
二〇二三年六月十三日

股票简称:山鹰国际 股票代码:600567 公告编号:临2023-048
债券简称:山鹰转债 债券代码:110047
债券简称:鹰19转债 债券代码:110063

山鹰国际控股股份公司关于收到上海证券交易所监管工作函的回复公告

本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏,并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。

山鹰国际控股股份公司(以下简称"公司")于近期收到上海证券交易所上证公函【2023】0527号《关于山鹰国际控股股份公司2022年年度报告的信息披露监管工作函》(以下简称"《工作函》"),现就《工作函》中涉及的相关事项回复说明如下:

【问题一】

关于经营业绩。年报显示,报告期内公司实现营业收入340.14亿元,同比增长2.97%;实现归母净利润-22.56亿元,较上年度的15.16亿元由盈转亏。公司本年度主营业务综合毛利率7.01%,同比减少5.24个百分点,综合毛利率近五年持续下降。其中业务占比最大的造纸板块毛利率6.16%,同比减少8.56个百分点,为上市以来最低。分产品看,箱板纸、瓦楞纸、其他原纸的毛利率分别下滑7.73个百分点、9.9个百分点、10.48个百分点。此外,2023年一季度公司业绩持续下滑,营业收入及扣非后归母净利润分别同比下降20.22%、318.24%。

请公司:(1)结合行业政策、供需及价格变化、各业务板块上下游联系、成本项目构成情况等,分产品量化分析报告期内公司营收增加但净利润由盈转亏的原因及合理性,说明公司近年毛利率波动情况与行业整体趋势及可比公司是否存在显著差异;(2)补充披露2023年一季度继续亏损的具体原因,说明主营业务是否存在持续下滑风险,公司已采取或拟采取的应对措施。

公司回复:

一、结合行业政策、供需及价格变化、各业务板块上下游联系、成本项目构成情况等,分产品量化分析报告期内公司营收增加但净利润由盈转亏的原因及合理性,说明公司近年毛利率波动情况与行业整体趋势及可比公司是否存在显著差异;

2020年11月25日生态环境部、商务部、国家发改委、海关总署联合发布《关于全面禁止进口固体废物有关事项公告》,正式明确了从2021年1月1日起我国全面禁止进口固体废物,自我国2021年全面禁废后,国内废纸供应紧缺,与海外造纸企业对比成本竞争处于劣势地位。加之2023年1月1日起,我国对进口成品纸实施零关税,进口纸涌进国内市场,使得国内原纸与进口纸博弈愈加明显,纸价因国内市场供应量的增加而面临价格压力。

2022年国际地缘政治冲突升级,全球能源供应受到冲击,全球供应链紊乱,能源全球性涨价,大幅增加了造纸行业的生产成本。

年报显示,公司实现营业收入340.14亿元,同比增长2.97%,其中主营业务收入333.87亿元,同比增长3.35%,具体明细如下:

2022年披露分行业数据

单位:万元

分行业	营业收入	营业成本	毛利率(%)	营业收入比上年同比增减(%)	营业成本比上年同比增减(%)	毛利率比上年同比增减(%)
造纸	2,180,267.08	2,045,946.55	6.16	2.82	13.13	减少8.56个百分点
包装	767,758.85	685,554.05	10.71	5.24	4.44	增加0.68个百分点
贸易	371,126.85	359,527.93	3.13	14.29	12.17	增加1.83个百分点
其他	19,548.04	13,670.45	30.07	-64.87	-72.35	增加18.91个百分点
小计	3,338,700.82	3,104,698.98	7.01	3.35	9.52	减少5.24个百分点

2022年、2021年披露分产品数据

单位:万元

分产品	2022年度			2021年度			营业收入比上年同比增减(%)	营业成本比上年同比增减(%)	毛利率比上年同比增减(%)
	营业收入	营业成本	毛利率(%)	营业收入	营业成本	毛利率(%)			
箱板纸	1,279,912.64	1,206,426.56	5.74	1,359,451.38	1,176,351.59	13.47	-5.85	2.56	减少7.73个百分点
瓦楞纸	452,681.86	420,739.93	7.06	415,981.98	345,414.38	16.96	8.82	21.81	减少9.9个百分点
其他原纸	447,672.58	418,780.06	6.45	345,134.51	286,698.93	16.93	29.71	46.07	减少10.48个百分点
纸制品	767,758.85	685,554.05	10.71	729,525.52	656,386.95	10.03	5.24	4.44	增加0.68个百分点
再生纤维	371,126.85	359,527.93	3.13	324,729.75	320,514.50	1.30	14.29	12.17	增加1.83个百分点
其他	19,548.04	13,670.45	30.07	55,649.66	49,440.44	11.16	-64.87	-72.35	增加18.91个百分点
小计	3,338,700.82	3,104,698.98	7.01	3,230,472.80	2,834,806.79	12.25	3.35	9.52	减少5.24个百分点

2021年-2022年公司主要产品的销量、销售单价、单位成本

销量单位:万吨、亿平方米单价单位:元/吨、元/平方米

主要产品	2022年度			2021年度			销量比上年增减%	销售单价比上年增减%	单位成本比上年增减%
	销量	销售单价	单位成本	销量	销售单价	单位成本			
箱板纸	383.99	3,333.22	3,141.84	393.9	3,451.27	2,986.43	-2.52	-3.42	5.2
瓦楞纸	151.85	2,981.11	2,770.76	115.9	3,589.05	2,980.20	31.02	-16.94	-7.03
其他原纸	80.45	5,564.62	5,205.49	72.23	4,777.99	3,969.01	11.38	16.46	31.15
纸制品	21.36	3.59	3.21	20.24	3.6	3.24	5.53	-0.24	-0.99
再生纤维	232.03	1,599.48	1,549.49	204.03	1,591.58	1,570.92	0.1372	0.50	-1.36

如上表所示,公司2022年主营业务收入333.87亿元,较上年增加10.82亿元,其中造纸业务营业收入增加5.97亿元,分产品看,箱板纸、瓦楞纸、其他原纸的营业收入分别增减-7.95亿元、3.67亿元、10.25亿元,公司营业收入增加的原因主要是:

1、其他原纸的营业收入较上年增加10.25亿元。其中,海外造纸项目凤凰纸业2021年12月投产,2022年营业收入15.78亿元,项目处于爬坡期,盈利有待进一步提升。

2、广东山鹰100万吨造纸项目PM52产线和PM53产线分别于2022年5月和10月投产,增加年产能100万吨,增加销量40万吨,对应增加箱板纸销售收入12.04亿元和瓦楞纸销售收入0.81亿元。若扣除广东山鹰100万吨项目投产产生的收入,国内造纸业务2022年收入为189.39亿元,同比减少22.66亿,主要是因为市场上国内原纸的销售均价从1月的3968元/吨一路下降到12月的3391元/吨,以致国内造纸收入同比减少10.69%。

2022年,受国内外宏观经济下行影响,消费需求疲软,原纸市场价格持续下跌。受新增产能投产影响,2022年公司营业收入有所增长,但主要存量产能营业收入呈下行趋势。2022年公司净利润及毛利下滑主要系造纸行业需求整体下降所致。公司经营业绩变动趋势与同行业上市公司一致,变动具有合理性。

公司主营业务综合毛利率7.01%,同比减少5.24个百分点,主要是造纸业务下降了8.56个百分点,分产品看,箱板纸、瓦楞纸、其他原纸的毛利率分别下滑7.73个百分点、9.9个百分点、10.48个百分点,瓦楞箱板纸业务毛利下降的原因是作为纸包装共同的组成部分,箱板纸和瓦楞纸的需求及价格变化一致,2022年国内需求下降,造纸行业呈现供需双弱格局,箱板纸和瓦楞纸同时出现价格大幅下跌,导致毛利率下降,盈利受到严重挤压,其他原纸业务毛利下降主要是由于原料木浆价格大幅上涨导致盈利空间被压缩;包装业务、贸易业务毛利相对稳定。因贸易业务占公司比重较小,现就造纸和包装业务做如下分析:

(一)造纸业务

1、客户供应商情况

造纸业务的下游客户为包装企业,公司客户90%以上位于华东、长三角地区,客户来源相对稳定,每个客户占据公司总销售额的量很小,最大的占比不足4%,并且分布较散,不存在大客户撤单的风险。2022年前十大客户销售额占造纸业务收入的比重为16.79%。造纸业务主要原材料为国内废纸、煤炭、木浆、硫酸铝、淀粉、施胶剂等,公司成立再生资源回收板块,确保废纸原料的稳定供应;需要的电能由公司自备热电厂结合外购电力共同提供;造纸业务所需的蒸汽全部由热电厂提供;公司自备热电厂主要消耗煤,前十大供应商主要为能源以及化学辅材公司,单个供应商的采购比例不超过公司采购总额的2%,前十大供应商采购额占比为13.89%,供应商、客户结构及对其议价能力相对稳定,无明显变化情况。

2、分产品的成本项目构成情况

分产品	成本构成项目	2021年		2022年		
		金额(万元)	占总成本比例(%)	金额(万元)	占总成本比例(%)	比上年变动比例(%)
箱板纸	直接材料	1,132,131.96	96.24	1,155,472.52	95.78	2.06
箱板纸	直接人工	9,975.45	0.85	8,960.47	0.74	-10.17
箱板纸	制造费用	34,244.18	2.91	41,993.57	3.48	22.63
箱板纸	营业成本合计	1,176,351.59	100.00	1,206,426.56	100.00	2.56
瓦楞纸	直接材料	329,681.08	95.44	394,340.29	93.72	19.61
瓦楞纸	直接人工	3,761.18	1.09	4,947.97	1.18	31.55
瓦楞纸	制造费用	11,972.12	3.47	21,451.67	5.10	79.18
瓦楞纸	营业成本合计	345,414.38	100.00	420,739.93	100.00	21.81
其他原纸	直接材料	267,573.19	93.32	348,972.54	83.33	30.42
其他原纸	直接人工	3,027.08	1.06	26,796.61	6.40	785.23
其他原纸	制造费用	16,098.66	5.62	43,010.91	10.27	167.17
其他原纸	营业成本合计	286,698.93	100.00	418,780.06	100.00	46.07

相比2021年,2022年成本构成稳定,无明显变化。

3、造纸业务同行业对比分析

公司所在的工业包装纸细分领域前三大造纸企业分别为玖龙纸业(HK02689)、山鹰国际和理文造纸(HK02314),以卓创资讯2022年瓦楞及箱板纸国内总需求5394万吨为基数测算,前三家合计市场占有率约为43.58%。从产品结构、产能规模及区域布局等方面综合考虑,公司认为玖龙纸业、理文造纸可作为可比公司进行对比,公司与玖龙纸业、理文造纸毛利率变动趋势以及与行业整体趋势相同,毛利率与去年同期相比均大幅下降,具体如下:

(1)公司造纸业务毛利情况

因玖龙纸业、理文造纸毛利均不包括销售运费,山鹰国际也做了同口径调整:

项目	2021年度		2022年度		山鹰国际比上年增减	行业比上年增减
	山鹰国际	行业平均	山鹰国际	行业平均		
营业收入(亿元)	212.06	377.76	218.03	360.79	2.82%	-4.49%
营业成本(亿元)	180.85	/	204.59	/	13.13%	
销售运费(亿元)	5.81	/	7.15	/	23.06%	
剔除运费后的营业成本(亿元)	175.04	316.60	197.44	336.19	12.80%	6.19%
毛利率	17.46%	16.74%	9.44%	7.85%	-8.01%	-8.88%

(2)玖龙纸业毛利情况

玖龙纸业	2021年度	2022年度	
	本期	本期	比上年增减
营业收入(亿元)	651.59	612.65	-5.98%
营业成本(亿元)	552.43	582.67	5.47%
毛利率	15.22%	4.89%	-10.33%

注:①玖龙纸业的财年是从7月1日到次年6月30日。本数据已经根据玖龙纸业的年报和半年报,转化为年度(1月1日-12月31日)的财务数据。

②玖龙纸业在港股上市(编号02689),港股上市企业报表,毛利率中未包含运费。

(3)理文造纸毛利情况

理文造纸	2021年度	2022年度	
	本期	本期	比上年增减
营业收入(亿元)	269.62	251.68	-6.65%
营业成本(亿元)	222.32	228.45	2.76%
毛利率	17.54%	9.23%	-8.31%

注:①理文造纸的财年是从1月1日到12月31日。

②理文造纸在港股上市(编号02314),使用"港元"作为记帐本位币,本数据已经按中国银行外汇牌价2022年每月期末的平均汇率转化为人民币;港股上市企业报表,毛利率中未包含运费。

(4)毛利率对比情况

毛利率	2021年度	2022年度	毛利率比上年同比增减(%)
玖龙纸业	15.22%	4.89%	减少10.33个百分点
理文造纸	17.54%	9.23%	减少8.31个百分点
山鹰国际	17.46%	9.44%	减少8.02个百分点
平均	16.74%	7.85%	减少8.89个百分点

综上,可以看出公司造纸业务与同行业可比公司变动趋势一致,无明显差异,毛利同期相比均下降较多。

4、造纸业务毛利下降情况分析

造纸业务产品价格具体如下:

项目	2021年度	2022年度	
	本期	本期	比上年增减
营业收入(万元)	2,120,567.87	2,180,267.08	2.82%
营业成本(万元)	1,808,464.91	2,045,946.55	13.13%
毛利率	14.72%	6.16%	-8.56%
销量(吨)	5,820,362.87	6,162,865.84	5.88%
销售单价(元/吨)	3,643.36	3,538.14	-2.89%
单位成本(元/吨)	3,003.44	3,327.76	10.80%

列表所示,造纸业务的吨纸销售价格同比下降了2.89个百分点,且吨纸销售成本同比增加了10.80个百分点,以致2022年度同比毛利率下跌8.56%,毛利率下跌的主要原因为:

(1)由于2022年国内需求下降,造纸行业呈现供需双弱格局

2022年由于多重不确定性因素影响,居民在出行和消费上意愿更趋谨慎,出现了较明显的消费需求萎缩态势。据国家统计局公布,2022年全年社会消费品零售总额43.97万亿元,同比下降0.2%。2022年下半年,随着全球通胀加剧,欧美等主要经济体持续快速加息。我国出口价涨量跌,尽管货物出口总金额同比增长10.4%,但出口数量同比下降0.5%。2022年国内包装纸市场供需矛盾依旧突出,延续了供大于求的格局。国内终端需求表现疲弱,叠加出口增速下滑,国内箱板瓦楞纸消费量也出现明显下滑。据卓创资讯统计,国内箱板瓦楞纸2022年实际消费量为5379万吨,同比减少2.70%。特别是下半年以来,由于需求不振,多数纸厂主动安排停机检修,产量也出现明显下降。全年瓦楞纸产量2087万吨,下滑4.57%;箱板纸产量2692万吨,下滑2.78%,呈现供需双弱格局。

(2)箱板瓦楞纸价全年震荡下行,行业盈利受到严重挤压

由于国内需求低迷及出口量回落,箱板和瓦楞纸价格均在2022年呈现震荡下行趋势。据卓创资讯统计,AA瓦楞纸120g全年均价约3586元/吨,同比跌幅8%。瓦楞纸价格从年初就出现跌势,到年底已经跌至近五年低位。箱板纸价格相对稳健,全年均价约4725元/吨,同比跌幅2%,受需求持续低迷影响,从下半年开始出现明显下跌趋势,年底价格跌至近两年新低。

而在原料端,由于外废进口归零后,国内再生纤维资源出现明显紧张,国内废黄板纸价格从2020年到2022年上半年一路走高,大幅增加了造纸行业的生产成本。而2022年由于海外木浆供应意外事件频发,进口木浆价格涨幅超过50%,叠加能源、化辅等产品全球性涨价,国内纸企的利润被严重侵蚀,市场出现普遍性亏损。

(二)包装业务

1、客户供应商情况

公司整合优化了包装业务组织架构,2021年底在上海松江成立的大客户体验中心,已具备为全球客户提供从设计、演示、打样、测试到批量应用的一条龙整体解决方案的能力,公司强化了现有大客户美的、戴尔、海尔、百威等的进一步合作,同时开拓了Target、宁德时代、京东集团、亿滋、欧莱雅、得物等新赛道优质大客户订单。包装2022年前10大客户销售额占包装业务收入的比重为19.71%。包装业务的前十大供应商主要为各造纸企业,2022年公司包装业务内部原纸采购比例约为54%(2021年该比例为45%),2022年前10大外部供应商采购额占比为15.08%,供应商与客户结构相对稳定,议价能力无明显变化。

2、成本项目构成情况

成本构成项目	2021年		2022年	
	金额(万元)	占总成本比例	金额(万元)	占总成本比例
直接材料	577,004.90	87.91%	596,723.29	87.04%
直接人工	39,395.69	6.00%	34,740.50	5.07%
制造费用	39,986.36	6.09%	54,090.26	7.89%
营业成本合计	656,386.95	100.00%	685,554.05	100.00%

相比2021年,2022年成本构成稳定,无明显变化。

3、包装同行业对比

从产品结构、全国区域布局、下游客户结构等方面综合考虑,公司认为合兴包装(002228)可作为可比公司进行对比,公司与合兴包装相比,趋势相同,毛利率与去年同期相比均有所上升,具体如下:

(1)包装业务毛利情况

项目	2021年度		2022年度		山鹰国际比上年增减	行业比上年增减
	山鹰国际	行业平均	山鹰国际	行业平均		
营业收入(亿元)	72.95	124.22	76.78	115.27	5.24%	-7.21%
营业成本(亿元)	65.64	113.05	68.56	104.40	4.44%	-7.65%
毛利率	10.03%	9.30%	10.71%	9.75%	0.68%	0.45%

(2)同行业公司毛利情况

合兴包装	2021年度	2022年度	
	本期	本期	比上年增减
营业收入(亿元)	175.49	153.75	-12.39%
营业成本(亿元)	160.45	140.23	-12.60%
毛利率	8.57%	8.79%	0.22%

与同行业相比,公司包装业务毛利率上升幅度略高于同行业公司,主要是因为公司具备产业链上下游协同效应,使得公司具有较强的成本控制能力和原料供应能力,且为客户提供一站式包装整体解决方案,因此相对于同行业公司而言,毛利率相对稳定。

二、补充披露2023年一季度继续亏损的具体原因,说明主营业务是否存在持续下滑风险,公司已采取或拟采取的应对措施。

1、2023年一季度、2022年度以及2022年一季度分行业毛利率情况如下:

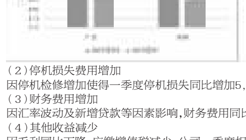
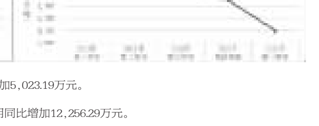
单位:万元

行业	2023年一季度			2022年度			2022年一季度		
	营业收入	营业成本	毛利率(%)	营业收入	营业成本	毛利率(%)	营业收入	营业成本	毛利率(%)
造纸	387,827.52	363,876.17	6.18	2,180,267.08	2,045,946.55	6.16	493,919.22	434,454.69	12.04
包装	158,242.23	140,405.76	11.27	767,758.85	685,554.05	10.71	186,193.48	167,977.78	9.78
贸易	67,051.25	61,454.10	8.35	371,126.85	359,527.93	3.13	83,252.37	82,286.88	1.16
其他	4,930.15	3,272.25	33.63	19,548.04	13,670.45	30.07	12,495.21	10,796.13	13.60
小计	618,051.15	569,008.28	7.94	3,338,700.82	3,104,698.98	7.01	775,860.28	695,515.49	10.36

如上表所示,2023年一季度公司出现亏损的主要原因仍是造纸板块毛利持续下滑,主要原因如下:

(1)销量与售价双降,营业收入同比下降20.22%

2023年1月1日起,我国调整了部分商品的进出口关税,其中将双胶纸、铜版纸、白纸板、瓦楞纸、箱板纸等成品纸进口关税调整至零关税(之前为5-6%)。关税清零后进口纸价格优势明显,一季度进口纸数量快速增加,就公司主营产品瓦楞箱板纸而言,2023年1-3月,瓦楞纸累计进口数量81.56万吨,同比增加49.34%,箱板纸累计进口数量73.16万吨,同比增加30.98%,对国内市场的销量和售价产生了一定冲击。为了控制库存,一季度公司采取主动停机策略造成产量减少,一季度产量127.08万吨,同比减少22.20万吨,销量125.17万吨,同比减少10.49万吨,收入同比下降10.61亿元;销售价格持续走低,一季度平均售价3,098.49元/吨,同比下降543元/吨,跌幅14.9%。销售量与销售价格的同时下降,使得毛利额同比减少35,513.18万元。

(2)停机损失费用增加

因停机检修增加使得一季度停机损失同比增加5,023.19万元。

(3)财务费用增加

因汇率波动及新增贷款等因素影响,财务费用同比增加12,256.29万元。

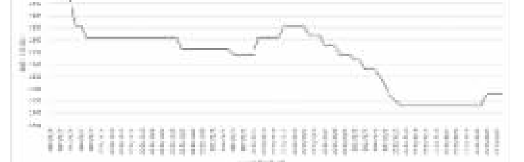
(4)其他收益减少

因毛利同比下降,应缴增值税减少,公司一季度相应即征即退增值税补助及其他税收返还同比减少5,817.14万元。

综上,由于以上原因公司一季度扣非后归母净利润同比减少54,982.46万元,同比下降318.24%。虽然造纸板块一季度持续亏损,但各板块业务毛利率较2022年全年均有所上升,主要是因为:

(1)国废价格降至低位

从2022年下半年开始,由于各造纸企业停机检修增加,需求明显减少,2023年一季度废黄板纸价格快速下降。根据钢联数据,截至2023年5月7日,废旧黄板纸价格为1550元/吨,为近4年低点,原料价格经过调整后,纸企在成本端压力得到一定缓解,盈利也得到一定修复。以下为2023年一季度公司安徽造纸基地A级国废的收购价格,已从年初的2010元/吨降至1580元/吨。



(2)箱板瓦楞纸结束跌价周期,公司利润将逐步回升

从需求来看,23年国内下游需求逐步复苏,进入5月份后,市场价格呈现小幅上扬的走势,且随着相关节庆消费以及电商节备货的增加,下游需求面呈增加趋势。根据钢联数据,2023年5月5日箱板纸/瓦楞纸价格分别为3480/3283元,箱板纸瓦楞纸结束长达16个月的降价周期,纸价重新进入上涨区间。

综上,随着市场需求的恢复以及成本下降,公司利润将逐步回升。

2、公司已采取或拟采取的应对措施。

(1)在原料端,公司采取调低国废采购价格的措施来控制成本。

(2)公司采取低库存运行策略来应对未来可能发生的价格下跌导致的盈利冲击,提高存货周转率,保障现金流的稳定。

库存量	2022年6月30日	2022年12月31日	2023年3月31日
原纸(吨)	498,396	276,347	269,473

(3)公司进一步加强企业精益管理,努力实现卓越经营。

(4)公司积极开拓价值客户,优化客户结构,不断探索一体化服务终端大客户的全新商业模式,发挥集团造纸包装产业链协同优势。

【问题二】

关于华南山鹰商誉减值。年报显示,报告期末公司对子公司华南山鹰计提商誉减值准备12.40亿元。2018年,公司以总价19亿元收购华南山鹰100%股权,确认商誉原值14.19亿元,前期未计提商誉减值准备。公司在2020年年报问询函回复中披露,华南山鹰2021年、2022年预测营业收入分别为32.94亿元、36.53亿元;净利润为1.68亿元、2.29亿元;永续期预测营业收入45.04亿元、净利润3.65亿元。后续,华南山鹰2021年度实际实现营业收入33.33亿元、净利润1.96亿元;2022年度实际实现营业收入24.65亿元、净利润-2.62亿元,出现大幅下滑且远低于前期盈利预测。

请公司:(1)补充披露华南山鹰近三年主要经营数据,结合其主营产品售价、成本项目构成、主要客户及供应商变化,以及所处行业发展情况等,分析2022年由盈转亏的具体原因;(2)结合相关货物交付与回款情况,说明前期收入确认是否符合《企业会计准则》的规定,是否存在跨期确认收入的情况;(3)分别列示华南山鹰近三年商誉减值测试的具体计算过程,包括预测期和永续期增长率、毛利率、费用率、折现率等重要参数的选取依据及合理性,并分析出现相关减值迹象的具体时点;(4)补充披露报告期华南山鹰经营情况与前次信息披露出现显著差异的原因及合理性,说明是否存在前期应计提减值未计提、2022年集中计提大额减值进行利润调节的情形;(5)结合前期收购华南山鹰的价值评估和后续业绩表现,以及交易对方与公司、董监高及主要股东之间的潜在关联关系或其他往来关系,说明前期收购决策是否审慎,是否存在利益输送的情况。

公司回复:

一、补充披露华南山鹰近三年主要经营数据,结合其主营产品售价、成本项目构成、主要客户及供应商变化,以及所处行业发展情况等,分析2022年由盈转亏的具体原因;

华南山鹰近三年整体经营业绩情况如下:

项目\年份	2022年	2021年	2020年
销量(万吨)	70.15	85.18	86.17
单价(元/吨)	3,474.52	3,887.60	2,927.26
单位成本(元/吨)	3,526.25	3,500.03	2,584.09
营业收入(万元)	246,452.79	333,303.94	253,623.04
营业成本(万元)	247,366.22	298,132.97	222,671.30
主营业务收入(万元)	243,737.25	331,145.81	252,237.97
主营业务成本(万元)	244,997.90	296,336.97	221,426.74
毛利率	-0.5%	10.5%	12.2%
其他收益(万元)	6,387.75	13,076.03	8,230.46
利润总额(万元)	-25,714.68	22,384.28	11,444.79
净利润(万元)	-26,214.23	19,514.96	10,248.52

2022年华南山鹰经营效益下滑主要原因分析如下:

(一)销售收入方面,销售量价同跌,营业收入大幅下降。

华南山鹰2022年实现营业收入24.65亿元,比2021年营业收入33.33亿元减少8.68亿元,下降幅度26.06%。营业收入下降主要原因是销售数量和销售单价双双下降,具体情况如下:

单位:数量万吨、金额万元

基地	2022年度		2021年度		变动分析			
	数量	金额	数量	金额	数量变动额	数量变动率	金额变动	金额变动率
华南山鹰	70.15	246,456.25	85.18	333,307.98	-15.03	-17.64%	-86,851.73	-26.06%

2021年1月1日起国家"禁废令"正式实施后,公司无法进口用于生产高端产品的海外优质性价比废纸,后因外废短缺对纸机进行技改而出现产品质量波动及成本高企的情况,产品失去市场竞争力,导致产品销售量下滑。进口废纸清零政策导致国内造纸行业成本大幅提升,可比公司玖龙纸业、理文造纸毛利率均有较大幅度下滑,2021年玖龙纸业毛利率为15.22%,相比2020年的19.79%,下降4.57个百分点。2021年理文造纸毛利率为17.54%,相比2020年的22.23%,下降4.68个百分点。2022年箱板瓦楞纸市场持续低迷,市场价格持续下滑导致华南山鹰销售价格持续下跌。

1、销售数量下降分析:

(1)从主要客户销售数量下降分析

2022年华南山鹰前10大客户合计销售量下降8.41万吨,降幅19.91%,除第1大客户和第8大客户销量增加外,其余客户的销量都有比较明显的下降,详见下表:

单位:吨

序号	客户	2021年数量	2022年数量	销售量变动	销售量变动率
1	客户一	85,680.20	110,813.51	25,133.31	29.33%
2	客户二	73,746.10	39,249.05	-34,497.05	-46.78%
3	客户三	58,988.16	37,845.40	-21,142.76	-35.84%
4	客户四	53,838.65	27,081.59	-26,757.06	-49.70%
5	客户五	49,686.77	42,039.94	-7,646.83	-15.39%
6	客户六	23,916.09	21,444.68	-2,471.41	-10.33%
7	客户七	19,519.49	12,933.61	-6,585.88	-33.74%
8	客户八	19,568.35	19,756.68	188.33	0.96%
9	客户九	19,243.09	12,149.18	-7,093.91	-36.86%
10	客户十	18,370.33	15,108.64	-3,261.69	-17.76%
	合计	422,557.23	338,422.28	-84,134.95	-19.91%

经了解,造成上述主要客户销售数量下降的原因主要有:

1)从外部环境看,下游客户有效需求不足,采购订单有所减少。

2)从公司自身原因看,2022年华南山鹰库存进口废纸额度归零,因原料结构改变对纸机进行技改时产品质量出现波动;此外,为稳定产品品种档次,加入高成本的木浆,使得产品成本增加,产品竞争力下降,导致产品销售量下滑。

(2)从产品结构及销量变动分析

销售量单位:万吨 金额单位:万元

产品名称	2022年度		2021年度		销售量变动	变动率
	销售量	金额	销售量	金额		
低端产品合计	38.53	125,447.41	39.96	145,997.65	-1.43	-3.6%
中端产品合计	26.85	94,716.43	30.42	117,073.70	-3.57	-11.7%
高端产品合计	4.78	23,573.39	14.80	68,074.45	-10.02	-128.6%
总计	70.15	243,737.25	85.18	331,145.81	-15.03	-17.65%

从上表可以看出,2022年华南山鹰高中端产品销售数量明显下降,高端产品销售量同比下降10.02万吨,降幅128.6%;低端产品降幅相对较小。主要原因是针对高端箱板纸原料缺失现状,2022年公司积极对产线进行技改处理,调整产品结构至中低端箱板瓦楞纸,由于设备适配问题,新品种中低端箱板瓦楞纸成本较高,失去市场竞争力。

2、销售单价下降分析

单位:元/吨

产品	2022年销售单价	2021年销售单价	单价变动	单价变动率
低端	3,255.84	3,653.59	-397.76	-10.89%
中端	3,527.61	3,848.58	-320.96	-8.34%
高端	4,931.67	4,599.63	332.05	7.22%
所有产品均价	3,474.57	3,887.52	-412.95	-10.62%

从上表可以看出,2022年华南山鹰所有产品均价下降412.95元/吨,下降幅度10.62%,除销量较小的高端产品销售均价上涨外,其余产品销售均价都下降明显,主要原因是2022年需求疲软,箱板瓦楞纸行业产成品价格出现下行。

(二)毛利率大幅下降,盈利水平不足。

项目		2022年度	2021年度	变动	变动率
营业收入	数量(万吨)	70.15	85.18	-15.03	-17.65%
营业收入	销售单价(元/吨)	3,474.57	3,887.52	-412.95	-10.62%
营业收入	收入(万元)	243,737.25	331,145.81	-87,408.56	-26.40%
营业成本	成本(万元)	241,227.94	291,309.43	-50,081.49	-17.19%
营业成本	成本(重分类万元)	-1,333.93	-1,677.06	343.14	-20.46%
营业成本	成本(运费的万元)	5,103.89	6,704.61	-1,600.72	-23.87%
营业成本	成本合计(万元)	244,997.90	296,336.97	-51,339.07	-17.32%
营业成本	单位成本(元/吨)	3,492.54	3,478.88	13.66	0.39%
毛利润	万元	-1,260.65	34,808.84	-36,069.49	-103.62%
毛利率		-0.5%	10.5%	-11.0%	

从上表可以看出,华南山鹰2022年毛利率由2021年10.51%下降到-0.52%,下降约11个百分点,主要原因是2022年受宏观经济需求萎缩的影响,出现产品滞销,产品销售量预期完成率为80%,产品销售单价持续下跌,从2021年均价3887.52元/吨下跌到3474.57元/吨,下跌幅度达10.62%。主要产品高强瓦楞原纸从年初3600元/吨持续下跌到2400元/吨,红杉牛皮箱板纸从3900元/吨持续下跌到2900元/吨。

单位:万元

成本项目	2022年度	2021年度
固定成本	4,406.04	7,263.64
折旧	4,406.04	7,263.64
摊销		
变动成本	240,591.87	289,073.33
直接材料-国废	186,419.85	228,726.99
其他辅助材料	1,473.98	1,333.89
能源成本	43,254.30	42,235.92
直接人工	1,400.76	2,882.93
制造费用	5,545.45	7,188.99
销售运费	5,103.89	6,704.61
主营业务成本合计	244,997.90	296,336.97
其中材料及能源占比	94.35%	91.89%

营业成本主要包含直接材料、直接人工、制造费用,其中材料和能源占比90%以上,2022年主要供应商未发生重大变化。华南山鹰2022年毛利率下降主要由销售单价下降导致,销售成本变动影响相对较小。

(三)其他方面

1、2022年因市场有效需求不足,华南山鹰为控制库存,实行阶段性停产停工,2022年累计停工时间96天,全年停工停产损失达4200万元,加大亏损;

2、实际缴纳增值税下降,导致增值税即征即退金额下降,2022年其他收益金额减少约6700万元,加大了经营亏损。

二、结合相关货物交付与回款情况,说明前期收入确认是否符合《企业会计准则》的规定,是否存在跨期确认收入的情况;

(一)回款情况

单位:万元

项目	2022年度	2021年度	2020年度
确认收入金额	246,452.79	333,303.94	253,623.04
期末应收账款金额	7,386.16	62,523.22	43,239.21
期后回款金额	7,386.16	62,481.90	43,239.21
期后回款比例	100.00%	99.93%	100.00%

项目	2022年度	2021年度	2020年度
营业收入	246,452.79	333,303.94	253,623.04
年末应收账款余额	7,394.56	62,527.72	43,250.01
占收入比重	3.00%	18.76%	17.05%

账龄	2022年末	2021年末	2020年末
1年以内	7,357.51	62,509.45	43,235.29
1至2年	41.32	10.00	19.04
2至3年		19.04	
3至4年	19.04		
小计	7,417.87	62,538.49	43,254.33
减:坏账准备	23.31	10.78	4.32
合计	7,394.56	62,527.72	43,250.01

由上表可见,2022年末产生的应收账款已在期后全部收回,历年来应收账款账龄几乎都在一年以内,回款情况良好。

(二)公司收入确认的方法

公司收入以总额法确认,内销产品一般在公司已根据合同或订单约定将产品进行交付,并已经收到货款或取得了收款凭证且判断相关的经济利益很可能流入,以及产品相关的成本能够可靠地计量时确认收入;外销产品一般在公司已根据合同约定将产品报关或取得提单,并已经收到货款或取得了收款凭证且判断相关的经济利益很可能流入,以及产品相关的成本能够可靠地计量时确认收入。

华南山鹰原纸由销售公司统一对外销售,实际发货一般从造纸基地直接发往终端客户。根据各基地公司与销售公司签订的年度协议约定,交货地点为基地仓库。销售公司与客户签订的协议或合同,以供方提供的产品技术指标为准(发货以双方确认的订单为准,总金额以实际发货量为准),如对技术指标、产品颜色有异议,在货到三天内向供方提出(注:系由公司制定的统一格式销售合同,报告期内未发生质量异议退回)。实际业务操作中,货物一般从基地公司直接发往终端客户,发货后经对方验收后确认收入。

以上收入确认模式符合《企业会计准则》的规定,不存在跨期确认收入情况。

三、分别列示华南山鹰近三年商誉减值测试的具体计算过程,包括预测期和永续期增长率、毛利率、费用率、折现率等重要参数的选取依据及合理性,并分析出现相关减值迹象的具体时点;

(一)近三年商誉减值测试的具体计算过程如下:

单位:万元

项目名称	2022年	2021年	2020年
商誉原值①	141,914.05	141,914.05	141,914.05
商誉减值准备金额②			
商誉的账面价值③=①-②	141,914.05	141,914.05	141,914.05
整体商誉的价值④	141,914.05	141,914.05	141,914.05
资产组的账面价值⑤	202,253.42	200,555.06	182,491.21
收购时评估增值摊余⑥	12,779.31	14,363.77	15,804.26
包含整体商誉的资产组账面价值⑦=④+⑤+⑥	356,946.78	356,832.88	340,209.52
资产组预计未来现金流现值(可收回金额)⑧	232,990.00	359,767.10	340,489.96
商誉减值损失(大于0时)⑧-⑦	123,956.78		

2020年及2021年度未计提商誉减值,主要是基于瓦楞纸整体市场偏强运行。首先,下游包装纸市场2021年以前为卖方市场,产品供不应求,彼时大型纸厂对市场价格走向起到指引作用;其次,2021年整体船运较为紧张,且海运费及海外瓦楞纸成本较高,因此成品纸进口量较少,对国内纸价冲击较小。第三,虽2021年开始,海外优质废纸被禁止进口,但上半年华南山鹰仍有外废库存,运营生产基本正常,下半年开始,华南山鹰通过技术工艺的改造调整产品结构并于2022年2月完成,希望继续保持华南山鹰产品在当地市场的竞争力。虽然在2022年实际运营过程中,纸机技改逐步完成,产品质量出现波动,产品成本偏高,竞争力下降。但在预测时点尚无法判断市场变化对企业的影响及具体的影响时间,故在2021年度及2020年度未计提商誉减值。

2022年华南山鹰出现减值迹象,并计提商誉减值准备12.40亿元。主要是2022年因市场发生基本性改变,转为买方市场,产品滞销,售价下跌,市场竞争激烈,毛利率大幅下降,且首次形成负毛利,出现减值迹象。2022年12月29日,国务院关税税则委员会办公室宣布,2023年1月1日起,我国将对1020项商品实施低于最惠国税率的进口暂定税率,其中造纸类商品中的双胶纸、铜版纸、白纸板、再生箱板纸以及瓦楞原纸将实施零关税,预计境外再生箱板纸以及瓦楞原纸的价格及成本优势会对国内包装纸市场造成较大冲击,预测期及稳定年预测销售量及销售价格与上年度商誉减值测试报告预测数存在较大差异,主要是考虑了上述关税调整对华南山鹰的影响,故本年度计提了大额的商誉减值损失。

2020年至2022年度具体商誉减值测试预测数据如下,其中:

2022年商誉减值测试预测:

项目/年份	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	永续年
营业收入	246,452.79	245,143.43	265,757.75	287,963.63	307,759.22	321,142.45	321,142.45
收入增长率		-0.53%	8.41%	8.36%	6.87%	4.35%	0.00%
毛利率	-0.37%	4.08%	8.41%	10.75%	12.99%	13.09%	13.66%
销售费用率	0.26%	0.26%	0.24%	0.24%	0.26%	0.26%	0.26%
管理费用率	4.63%	2.47%	2.37%	2.28%	2.22%	2.19%	2.20%
研发费用率	3.36%	3.70%	3.32%	3.28%	3.44%	3.41%	3.41%
财务费用率	2.24%	1.93%	1.79%	1.65%	1.55%	1.49%	1.49%
营业利润	-22,644.33	-3,800.16	9,562.76	17,902.32	26,724.45	28,350.98	29,608.65
营业利润率	-9.19%	-1.55%	3.60%	6.22%	8.68%	8.83%	9.22%
净利润	-24,930.35	-3,800.16	9,562.76	17,902.32	24,417.68	25,739.85	26,808.86
净利润率	-10.12%	-1.55%	3.60%	6.22%	7.93%	8.02%	8.35%
企业自由现金流(税前)	-	-4,796.43	22,627.65	30,878.66	39,471.56	41,435.30	29,704.54
折现率(税前)	-	11.96%	12.15%	12.22%	12.23%	12.16%	12.07%
资产组预计未来现金流现值							232,990.00

2021年商誉减值测试预测:

项目/年份	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	永续年
营业收入	333,303.94	364,753.81	392,420.08	418,506.37	442,842.42	464,032.52	464,032.52
收入增长率		9.44%	7.58%	6.65%	5.81%	4.79%	0.00%
毛利率	10.55%	11.23%	11.69%	12.23%	12.88%	13.37%	13.67%
销售费用率	0.04%	0.04%	0.03%	0.03%	0.03%	0.03%	0.03%
管理费用率	2.20%	2.20%	2.12%	2.04%	1.98%	1.94%	1.90%
研发费用率	3.11%	3.08%	3.10%	3.07%	3.19%	3.15%	3.07%
财务费用率	1.38%	1.46%	1.36%	1.28%	1.21%	1.16%	1.16%
营业利润	22,091.97	28,649.25	32,398.60	37,395.68	42,991.56	47,746.75	48,908.22
营业利润率	6.63%	7.85%	8.26%	8.94%	9.71%	10.29%	10.54%
净利润	19,514.20	26,036.56	29,486.67	33,827.37	38,662.99	42,775.89	43,709.26
净利润率	5.85%	7.14%	7.51%	8.08%	8.73%	9.22%	9.42%
企业自由现金流(税前)	-	36,176.63	44,128.74	49,388.18	55,199.05	59,922.54	44,589.46
折现率(税前)	-	12.22%	12.19%	12.20%	12.20%	12.18%	12.15%
资产组预计未来现金流现值							359,767.10

2020年商誉减值测试预测:

项目/年份	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	永续年
营业收入	253,623.04	329,386.90	365,299.02	396,819.67	425,678.56	450,447.22	450,447.22
收入增长率		29.87%	10.90%	8.63%	7.27%	5.82%	0.00%
毛利率	12.22%	12.48%	13.36%	14.28%	14.85%	14.96%	14.96%
销售费用率	0.05%	0.04%	0.04%	0.04%	0.04%	0.04%	0.04%
管理费用率	2.75%	2.25%	2.13%	2.04%	1.97%	1.92%	1.92%
研发费用率	3.43%	3.19%	3.09%	3.05%	3.04%	3.03%	3.03%
财务费用率	2.82%	2.44%	2.25%	2.12%	2.02%	1.94%	1.94%
营业利润	12,836.89	17,904.47	24,910.59	32,244.60	37,937.85	41,245.29	40,547.59
营业利润率	5.06%	5.44%	6.82%	8.13%	8.91%	9.16%	9.00%
净利润	10,248.52	16,796.05	22,866.21	29,225.12	34,187.01	37,107.56	36,514.52
净利润率	4.04%	5.10%	6.26%	7.36%	8.03%	8.24%	8.11%
企业自由现金流(税前)	-	20,733.61	33,758.33	48,128.57	54,348.59	57,966.64	43,555.36
折现率(税前)	-	12.03%	12.03%	12.04%	12.04%	12.03%	12.01%
资产组预计未来现金流现值							340,489.96

(二)重要参数的选取依据及合理性

1、收入预测

2020年度预测2021年度收入329,201.71万元,2021年度实际完成333,303.94万元,完成预测。

2021年度预测2022年度收入364,753.81万元,2022年度实际完成246,456.25万元,完成率67.57%。2022年收入实际完成情况较预测情况差异较大的原因见问题2.关于华南山鹰商誉减值一、

2022年度预测2023年度收入245,143.43万元,截至2023年一季度已完成收入40,423.63万元,实现销售141,697.55吨。

华南山鹰目前共有四条生产线,初始设计生产能力75万吨。

通过近几年的技改,华南山鹰现状实际产能已超过了设计产能,2018至2019年及2021年销售量均超过了850,000.00吨/年;华南山鹰将在现有基础上,继续对生产线进行产能优化,更新改造,2022年度预测未来的销量如下所示:

项目\年份	预测数据(吨)					
	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	稳定年
销量/产能	741,000.00	781,000.00	821,000.00	851,000.00	861,000.00	861,000.00

2023年1-3月已实现销售141,697.55吨,2023年1月、2月份受春节假期停工和设备停机改造影响,销售量较少,预计2023年度其他月份按3月平均水平换算,预计全年实现销售数量741,000.00吨,预测以后年度考虑市场回暖,销售额在稳定年接近公司历史期实际最高产量水平。

2022年度预测未来的销售单价如下:

项目\年份	预测数据(元/吨)					
	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	稳定年
单价	3,288.53	3,382.66	3,486.73	3,595.05	3,707.81	3,707.81

历史期各项产品价格总体呈现上升态势,2022年全球需求受经济复苏乏力影响出现下滑,国内出口和电子商务增速均出现下降,市场供过于求,导致2022年各类纸品价格大幅下跌。

结合2023年1-3月市场数据,经济复苏乏力和消费疲软以及供大于求影响,2023年1-3月瓦楞原纸价格进一步下跌。本次预测时,出于谨慎性考虑,对2023年的销售价格预测主要是基于2023年1-3月与2022年全年平均价下降的比重预测2023年全年销售单价。预计2024年随着全球经济复苏,原纸价格将出现适度增长,本次在预测以后年度至稳定年度增长率按照历史期瓦楞原纸和箱板纸的复合增长率预测进行未来直至稳定年。

2、营业成本、毛利率预测

2022年度预测2023年毛利率为3.99%,相较2022年度有较大幅度提升,预测毛利上升主要是原料国废的价格变动,2023年1月1日-3月31日止,国废的平均价格为1,678.75元/吨,较2022年全年平均2,277.43元/吨下跌26.29%,同时能源成本也有一定的下降,预测2023年毛利率较2022年度略有增长。

3、期间费用

销售费用中主要包括工资及其附加、折旧、无形资产摊销费用、水电气费、低值易耗品、劳动保护费、劳务费等;管理费用主要由工资性开支(资、职工教育经费、职工福利费、社会保险费和工会经费)、可控费用(办公费、修理费、业务招待费、通讯费和交通费等)和其他费用(折旧费、无形资产摊销、水电费、差旅费等);研发费用主要是员工工资、社会保险、研发部门领用的原材料成本及固定资产折旧费。

对于相关费用的预测主要结合收入的增长、成本增长情况进行预测分析。

销售费用率、管理费用率及研发费用率2020至2021年度总体变化不大,2022年度预测较2020及2021年度上升原因为:2022年度预测未来整体收入规模下降,规模效应下降,费用率上升。

4、营业利润率

2020年度预测2022年度毛利率为13.38%,营业利润率为6.82%。2021年度预测2022年度毛利率下降为11.23%,营业利润率为7.85%。营业利润率较2020年度预测上升主要为2021年度预测未考虑财务费用中利息支出的预测,2020年度预测了财务利息费用,最后现金流予以加回,2021年度未考虑,现金流也无需考虑财务利息费用的影响,以上差异仅为测试方法不同,但两种方法对测试结果没有影响,测试结果相同。若将2020年预测数据加回利息支出,则两年预测2022年营业利润率同口径对比如下:

	2021年预测	2020年预测
调整前预测2022年度营业利润	28,649.25	24,910.59
加:税前利息支出		6,081.65
调整后预测2022年度营业利润	28,649.25	30,992.24
预测收入	364,753.81	365,299.02
调整后的同口径营业利润率	7.85%	8.48%

经调整后,2021年预测2022年度毛利率较2020年预测时下降,同时2021年预测同口径营业利润率也由2020年预测的8.48%下降至7.85%。

5、折现率

参数(取预测首期)	2022年	2021年	2020年
无风险报酬率 Rf	3.59%	3.66%	3.69%
参照企业风险系数β	1.0684	1.0011	0.6898
超额风险收益率 Rf-Rm	6.84%	7.06%	7.10%
资产组组合个别风险调整系数 Rs	4.5%	2%	2%
债务资本成本 Rd	4.08%	4.77%	未考虑
权益资本成本 Re	15.4	12.73%	10.59%
税后 WACC	10.17%	10.39%	10.59%
折现率(税前 WACC)	11.96%	12.22%	12.46%

总体2022年度预测折现率水平略低于2021年度折现率水平,2021年度预测折现率水平略低于2020年度折现率水平。主要考虑是市场整体报酬率下降,无风险报酬率、风险溢价有所下降。

2022年华南山鹰销售量价同跌,营业收入大幅下降,且毛利率水平大幅下降,首次形成负毛利,出现减值迹象。2022年12月29日,国务院关税税则委员会办公室宣布,2023年1月1日起调整我国部分商品进出口关税。2023年1月1日起,我国将对1020项商品实施低于最惠国税率的进口暂定税率,其中造纸类商品中的双胶纸、铜版纸、白纸板、再生箱板纸以及瓦楞原纸将实施零关税,进口原纸的价格将对国内市场造成冲击。

随着全球范围放开后,海运成本降低,国内外套利空间扩大,进口量预计会扩大,进一步冲击国内市场。预计境外再生箱板纸以及瓦楞原纸的价格及成本优势会对国内包装纸市场造成较大冲击,预测期及稳定年预测销售量及销售价格与上年度商誉减值测试报告预测数存在较大差异,主要是考虑了上述关税调整对华南山鹰的影响。

综上所述,华南山鹰每年进行商誉减值测试,测试参数选取系根据实际业绩情况、市场情况、政策变动情况而确定。基于2022年实际销售量价同跌,预计未来境外产品的市场冲击等情况,2022年商誉减值测试采用的收入、毛利率水平较以前年度降低,同时期间费用率受规模效应影响而上升;由于市场整体报酬率下降,无风险报酬率、风险溢价有所下降,2022年商誉减值测试采用的折现率有所下降。经分析,公司认为华南山鹰减值测试采用的方法、涉及的关键数据的预测合理。

四、补充披露报告期华南山鹰经营情况与前次信息披露出现显著差异的原因及合理性,说明是否存在前期应计提减值未计提、2022年集中计提大额减值进行利润调节的情形;

	2022年实际	2021年预测2022年
营业收入(万元)	246,452.79	364,753.81
营业成本(万元)	247,366.22	323,796.56
毛利率	-0.4%	11.2%
期间费用合计(万元)	25,844.38	22,365.90
期间费用率	10.5%	6.1%
营业利润(万元)	-25,714.68	28,649.25
营业利润率	-10.4%	7.9%

从上数列表数据来看,营业收入前后两期差异较大,2021年度预测2022年度收入364,753.81万元,2022年度实际完成246,690.84万元,完成率为67.63%。同时毛利率显著下降,2021年度预测2022年度毛利率11.2%而实际为-0.4%。2022年实际完成情况较预测情况差异较大的原因如下:

1)2021年1月1日起国家"禁废令"正式实施后,公司无法进口海外优质原材料。2021年下半年开始,因进口废纸缺失,华南山鹰通过技术工艺的改造,希望降低因原料结构改变对产品质量的影响。在2022年实际运营过程中,纸机技改逐步完成,产品质量出现波动;此外,为稳定产品品种档次,生产需加入一定比例的原木浆(有进口废纸时,无需使用原木浆),产品成本偏高,产品竞争力下降,导致产品销售量下滑。

2022年华南山鹰库存进口废纸额度归零,前期有市场竞争优势的高端箱板纸原料缺失,高端箱板纸销量下行。同时原有的"高、中、低"端产品结构改变后,在满足客户多样化需求方面存在局限性,导致产品销售量下滑。

2)2022年受宏观经济需求萎缩的影响,出现产品滞销,产品销售量预期完成率为80%,产品销售单价持续下跌。

3)2022年因市场有效需求不足,华南山鹰为控制库存,实行阶段性停产停工,2022年累计停工时间96天,全年停工停产损失达4200万元,加大亏损;实际缴纳增值税下降,导致增值税即征即退金额下降,2022年其他收益金额减少约6700万元,加大了经营亏损。

以上是造成华南山鹰报告期经营情况与2021年商誉减值测试时预测2022年经营数据出现显著差异的原因,不存在前期应计提减值未计提、2022年集中计提大额减值进行利润调节的情形。

五、结合前期收购华南山鹰的价值评估和后续业绩表现,以及交易对方与公司、董监高及主要股东之间的潜在关联关系或其他往来关系,说明前期收购决策是否审慎,是否存在利益输送的情况

(一)收购华南山鹰的价值评估和后续业绩表现

单位:万元

收购评估预测	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
营业收入	298,794.57	304,770.48	309,295.25	310,687.08	310,687.08
息前税后利润	21,548.26	21,637.08	21,606.77	21,402.30	20,714.50
息前税后利润率	7.2%	7.1%	7.0%	6.9%	6.7%
实际值	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
营业收入	323,960.74	270,809.90	253,623.04	333,303.94	246,452.79
息前税后利润	25,432.44	17,255.00	16,486.90	24,361.70	-15,913.88
息前税后利润率	7.9%	6.4%	6.5%	7.3%	-6.5%

从收购评估预测及实际业绩表现的对比情况来看:2018年的经营业绩超出了评估预测数据;2019年受国际形势影响,导致华南山鹰进口外废的关税、滞箱滞港费急剧上升(当期直接不利影响8,736万元),对外输出工业品受阻连带的原纸价格快速下滑(当期单吨售价较上年减少约600元/吨),导致营业收入及利润双降;2020年产生的停工停机损失约3,120万元,外废配额较上年减少16万吨导致成本增加12,240万元,对利润带来较大的不利影响。2019-2020年剔除以上这些偶发性不利因素的影响,华南山鹰利润基本达到收购时的水平,其商誉对应的资产组仍具有较好的经营情况与盈利能力。2021年的经营业绩超出了评估预测数据。2022年受市场需求疲软、价格波动等因素影响,量价同跌,营业收入大幅下降。

(二)收购华南山鹰时交易各方的基本情况

1、转让方

陈加育,男,中国国籍,住所:福建省南安市诗山镇梧埔山村英桥**号。

控制的核心企业有:联盛纸业(后更名为华南山鹰)、联盛纸业(龙海)有限公司(以下简称"联盛(龙海)")和福建联盛实业有限公司,自然人陈加育担任上述企业的执行董事兼总经理,直接持有联盛纸业100%股权,直接和间接持有联盛(龙海)77.9998%股权,直接持有福建联盛实业有限公司80%股权。

2、交易担保方

(1)陈小玲,女,中国国籍,住所:福建省厦门市思明区仙岳路**号。

陈小玲系陈加育配偶,陈小玲为收购协议发生的违约所应承担的全部责任提供连带责任担保。

(2)联盛纸业(龙海)有限公司

公司类型:有限责任公司(自然人投资或控股)

成立日期:2010年7月15日

注册资本:56,062.99万元人民币

法定代表人:陈加育

住所:福建省漳州台商投资区角美镇凤山工业园

经营范围:纸制品、粉煤灰加工、销售;废纸购销。(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)

联盛(龙海)为收购协议发生的违约所应承担的全部责任提供连带责任担保。

2016年度及2017年1-9月,联盛(龙海)及其全资子公司向本公司的间接控股子公司采购废纸等原材料的金额分别为人民币243.92万元和人民币313.40万元,联盛(龙海)向本公司的间接控股子公司销售包装原纸的金额分别为人民币4,582.12万元和人民币4,547.69万元。上述交易为正常的市场供销行为,对本公司主要财务指标影响程度不大。

除上述情况外,交易对方与公司、董监高及主要股东之间不存在潜在关联关系或其他往来关系。

(三)收购华南山鹰的决策

公司收购联盛纸业(后更名为华南山鹰)基于公司完善区域布局的需要、国内环保政策、包装纸行业发展趋势、联盛纸业项目的稀缺性、与公司现有业务具有协同效应等方面的考虑,以及公司在收购前对联盛纸业的尽职调查,公司认为收购联盛纸业是公司战略发展布局的需要及对未来造纸行业发展的看好,具有合理性。

公司聘请具有从事证券、期货业务资格的坤元资产评估有限公司(以下简称"坤元资产")对联盛纸业在评估基准日2017年9月30日的全部股东权益进行评估,并出具了《山鹰国际控股股份公司拟进行股权收购涉及的福建省联盛纸业有限责任公司股东全部权益价值评估项目资产评估报告》(坤元评报[2017]726号)。最终计算确定的联盛纸业股东全部权益价值为160,406.30万元。

董事会审阅了评估机构在本次评估中所采用的评估方法、重要评估依据和假设、重要评估参数的确定、计算和分析过程以及评估结论。评估机构基于对评估标的历史经营数据、经营环境以及宏观经济和行业等的具体分析,对评估的假设前提进行了较为充分和全面的考虑,所采用的重要评估依据和评估参数属正常及合理的范围,评估结论合理。

独立董事对评估机构的专业能力和独立性发表了独立意见,认为坤元资产具有从事证券、期货业务资格和从事评估工作的专业资质,能胜任本次评估工作;坤元资产及其委派的资产评估师与公司、联盛纸业及其股东均不存在关联关系,具有充分的独立性。

收购参考该评估报告截至基准日采用收益法的评估值,经与卖方友好协商,一致确定本次收购联盛纸业100%股权的交易金额为人民币190,000万元。

溢价收购的主要原因体现在:联盛纸业拥有较为稳定的废纸供应渠道、完整的生产体系(含自备电厂)、稀缺的生产资质与进口废纸配额、销售区域和客户资源,在市场上拥有一定的品牌知名度,而新建同类同规模项目,资金投入巨大且周期长。收购联盛纸业符合公司在国内华南片区的战略布局,将显著提升公司主营业务的协同效应,进一步强化公司的主营业务优势,提高市场综合竞争力。

前期收购决策流程符合要求,不存在利益输送的情况。

【问题三】

关于其他子公司商誉减值。报告期末,公司对中山中健计提商誉减值准备0.22亿元,占商誉原值的31.83%;对泸州一圣鸿、泰州玖润、苏州兴华均全额计提商誉减值准备,合计0.62亿元,上述资产前期均未计提商誉减值准备。另外,境外子公司WPT的商誉账面原值为2.24亿元,截至报告期末尚未计提商誉减值准备。

请公司:(1)补充披露本期商誉减值测试的具体情况,包括但不限于关键假设、主要参数选取及依据、具体计算过程等,说明本期减值计提的合理性;(2)结合上述资产前期收购背景及评估情况、主营业务及所处行业发展情况、近三年主要经营数据,说明本次减值测试相关假设、参数与以前年度相比是否发生重大变化,并分析出现相关减值迹象的具体时点,说明是否存在前期应计提减值未计提、2022年集中计提减值进行利润调节的情形;(3)结合WPT的自身经营及同行业可比公司情况,进一步说明未计提商誉减值准备是否审慎。

公司回复:

一、补充披露本期商誉减值测试的具体情况,包括但不限于关键假设、主要参数选取及依据、具体计算过程等,说明本期减值计提的合理性;

(一)中山中健本期商誉减值测试的具体情况

单位:万元

项目名称	金额
商誉原值①	6,782.17
商誉减值准备金额②	
商誉的账面价值③=①-②	6,782.17
整体商誉的价值④	9,688.82
资产组的账面价值⑤	12,977.77
收购时评估增值摊余⑥	2,444.75
包含整体商誉的资产组账面价值⑦=④+⑤+⑥	25,111.33
资产组预计未来现金流现值(可收回金额)⑧	22,027.15
商誉减值损失	2,158.93

项目/年份	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	永续年
营业收入	33,426.38	34,178.32	36,207.39	38,294.28	40,427.04	42,688.30	42,688.30
收入增长率		2.25%	5.94%	5.76%	5.57%	5.59%	0.00%
毛利率	20.19%	21.00%	22.57%	22.75%	23.13%	23.19%	23.12%
销售费用率	6.84%	6.82%	6.66%	6.53%	6.39%	6.28%	6.29%
管理费用率	6.54%	6.49%	6.26%	6.07%	5.87%	5.71%	5.72%
研发费用率	-	-	-	-	-	-	-
财务费用率	0.40%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
营业利润	2,002.46	2,338.48	3,180.70	3,559.64	4,055.99	4,430.72	4,395.80
营业利润率	5.99%	6.84%	8.78%	9.30%	10.03%	10.38%	10.30%
净利润	1,498.40	1,753.86	2,385.52	2,669.73	3,041.99	3,323.04	3,296.85
净利润率	4.48%	5.13%	6.59%	6.97%	7.52%	7.78%	7.72%
企业自由现金流(税前)	-	2,812.07	3,164.39	3,638.11	3,737.94	3,796.73	4,488.94
折现率(税前)	-	11.91%	11.90%	11.91%	11.92%	11.93%	11.94%
资产组预计未来现金流现值							22,027.15

1、主要指标预测如下:

(1)营业收入预测

2023年一季度实现收入7,685.79万元,实现营业利润424.95万元,分别完成预测收入及预测利润的比例为89.95%及70.48%,根据历史期数据显示,一季度为交货淡季,且由于春节假期影响,业务量较其他季度略低,通过对比历史期一季度数据,认为能支撑全年数据。

持续深耕消费性电子产业行业赛道,中健深挖客户关联订单资源,依托其出色的研发设计能力,于2023年引入高端3C精品盒订单。同时依托集团平台,布局快消行业,2022年新增五色联动印刷一体生产线并于2023年引入快消海天客户,2023年一季度已开始试产。随着3C精品盒案子和海天客户订单增量,认为24年及其后续,彩印生产线和五色联动线产能将得到释放,能支撑后续年度收入和利润的增长。

(2)营业成本、毛利率预测

对于材料成本,以2022年的材料价格为基准,根据产品材料用量,结合近年来材料价格波动走势进行测算。对直接人员工资成本和间接人员工资成本,以2022年的职工薪酬水平为基础,并根据公司制定的工资标准和人员配备情况,结合工资水平上涨等因素进行预计。对折旧摊销成本,根据现有的固定资产及未来增加的固定资产预测。对其他制造费用成本的变动趋势与营业收入相一致,因此参考公司历年的费用水平,确定其占营业收入的比例,将该比例乘以预测的营业收入,预测未来的这部分营业成本。

(3)费用预测

销售费用中材料费、办公费、旅差费及招待费等与营业收入勾稽关系较大的费用,按历史年度上述费用占营业收入的比重进行预测,折旧费用及摊销费用根据公司目前规模进行预测;工资按照企业招工计划以及现有人均工资水平,并考虑一定程度的涨幅进行预测;

管理费用中工资及其附加按照企业招工计划以及现有人均工资水平,并考虑一定程度的涨幅进行预测;折旧费用及摊销费用根据公司目前规模进行预测;其他管理费用根据其在历史年度中的支付水平,各费用性质、特点及与收入规模的匹配程度等因素,进行分析预测。

(4)折现率

折现率选取税前加权平均资金成本(税前 WACC),即税前投资性资本报酬率。

参数	取值
无风险报酬率 Rf	3.59%
参照企业风险系数β	0.6124
超额风险收益率 Rf-Rm	6.84%
资产组组合个别风险调整系数 Rs	2%
债务资本成本 Rd	3.59%
权益资本成本 Re	9.78%
税后 WACC	8.93%
折现率(税前 WACC)	11.91%

2、评估情况

2022年,公司聘请深圳市鹏信资产评估土地房地产估价有限公司对并购中山中健环保包装股份有限公司所形成的含商誉资产组进行减值测试,在评估基准日2022年12月31日,中山中健包含商誉的相关资产组可收回金额不低于:22,027.15万元人民币,减值计提合理。

(二)泸州一圣鸿本期商誉减值测试的具体情况

单位:万元

项目名称	金额
商誉原值①	4,223.85
商誉减值准备金额②	
商誉的账面价值③=①-②	4,223.85
整体商誉的价值④	7,039.74
资产组的账面价值⑤	6,802.59
收购时评估增值摊余⑥	1,409.54
包含整体商誉的资产组账面价值⑦=④+⑤+⑥	15,251.87
资产组预计未来现金流现值(可收回金额)⑧	8,010.00
商誉减值损失	4,223.85

项目/年份	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	永续年
营业收入	38,135.35	43,960.00	42,933.00	41,980.00	40,873.00	41,684.00	41,684.00
收入增长率	-	15.3%	-2.3%	-2.2%	-2.6%	2.0%	0.0%
毛利率	10.4%	11.4%	12.7%	13.7%	14.3%	14.3%	14.3%
销售费用率	2.8%	2.5%	2.6%	2.8%	2.9%	3.0%	3.0%
管理费用率	2.2%	2.0%	2.1%	2.2%	2.2%	2.3%	2.3%
研发费用率	4.7%	4.8%	4.8%	4.8%	4.7%	4.8%	4.8%
财务费用率	0.4%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
营业利润	130.70	723.00	1,109.00	1,330.00	1,392.00	1,363.00	1,369.00
营业利润率	0.3%	1.6%	2.6%	3.2%	3.4%	3.3%	3.3%
净利润	-34.65	723.00	1,109.00	1,330.00	1,392.00	1,363.00	1,369.00
净利润率	-0.1%	1.6%	2.6%	3.2%	3.4%	3.3%	3.3%
企业自由现金流(税前)	-	-5,459.00	2,198.00	2,036.00	1,201.00	1,910.00	1,377.00
折现率(税前)	-	11.10%	11.10%	11.10%	11.10%	11.10%	11.10%
资产组预计未来现金流现值							8,010.00

1、主要指标预测如下:

(1)营业收入预测

2023年收入增长率较高,主要是2022年因限电、四川地区大面积缺电、员工12月大批量因病请假休息原因,受影响停工市场约为40天左右,在此期间未能接受新订单,未能进行生产,导致生产力及销售量低于2021年。

2022年销售数量预测如下:

项目\年份	预测数据(万平方米)					
	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	稳定年
销量-纸板	11,477.66	10,329.90	9,296.91	8,553.16	8,724.22	8,724.22
销量-纸箱	3,435.31	3,950.60	4,345.66	4,562.95	4,654.20	4,654.20

2022年一圣鸿纸板、纸箱单价因行业低价竞争、产品结构、客户变化、原材料市场价格下跌,整体单价水平低于2021年。2023年,企业预测销售单价整体随着原材料成本单价的下降,企业的销售单价同步下降;泸州一圣鸿产品结构2022年未明显改善,胶印箱、预印箱未达预期,经营业绩低于预测和同期。企业目前正在研发胶印、预印技术,预计在2024年起逐步应用于纸箱的印刷。胶印技术所花费的成本高于水印技术,因此在预计2023年原材料成本下调的基础上,由于技术的更新,预计2024、2025年产品结构调整,销售单价有所上升。结合上述趋势,对纸箱、纸板销售单价进行预测;其他业务收入单价来源于历史数据。

2022年销售单价预测如下:

项目\年份	预测数据(元/平方米)					
	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	稳定年
纸板	2.56	2.53	2.52	2.52	2.52	2.52
纸箱	3.66	3.75	3.82	3.82	3.82	3.82

(2)毛利率预测

企业毛利率由于同行业低价竞争的原因,销售单价下降、毛利率下滑,对一圣鸿及该地区的造纸包装厂在价格、市场占有率上造成长远影响。根据企业2022年的规划、和企业近两年对外投资的4个纸箱厂的推进进度,企业未来产品结构将逐步增加高毛利的纸箱产品产量,同步减少低毛利纸板产品的产量。因此毛利率在预测年间略有增加。

(3)费用预测

销售费用中材料费、办公费、旅差费及招待费等与营业收入勾稽关系较大的费用,按历史年度上述费用占营业收入的比重进行预测,折旧费用及摊销费用根据公司目前规模进行预测;工资按照企业招工计划以及现有人均工资水平,并考虑一定程度的涨幅进行预测;管理费用中主要包括工资及其附加、折旧、无形资产摊销费用、水电气费、燃油费、办公费、长期待摊费用摊销、租金(房屋租赁费)、劳务费等。对于费用的波动,主要是企业为开拓新客户、开发新技术涉及的销售员工、研发员工人数增加而导致的变化。

(4)折现率

折现率 r 选取税前加权平均资金成本(税前 WACC),即税前投资性资本报酬率。

参数	取值
无风险报酬率Rf	3.30%
参照企业风险系数β	0.9104
超额风险收益率Rf-Rm	7.07%
资产组组合个别风险调整系数Rs	3%
债务资本成本Rd	4.40%
权益资本成本Re	12.73%
税后WACC	9.43%
折现率(税前WACC)	11.10%

(下转B079版)