（上接B064版）

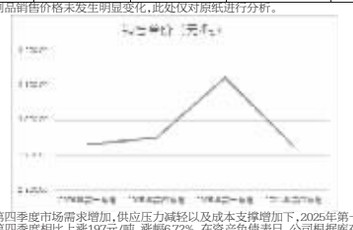
项目	具体构成	合计	1年内	1-2年	2-3年	3年以上
原材料	备品备件及特种器材	62,890.70	54,912.13	2,552.41	288.76	5,137.40
原材料	废纸	28,252.14	28,252.14			
原材料	再生浆	15,587.07	15,587.07			
原材料	其他原材料	60,140.97	56,529.23	1,904.77	373.08	1,333.89
库存商品	箱板纸	42,415.25	40,756.80	753.85	563.71	340.89
库存商品	瓦楞纸	18,012.18	17,872.21	82.08	26.06	31.83
库存商品	其他原纸	22,877.29	21,931.14	807.22	51.07	87.86
库存商品	纸制品	12,987.51	11,760.25	517.62	626.06	63.58
库存商品	其他产品	10,461.49	10,408.30		17.57	35.62
在产品	纸制品半成品	1,431.95	1,431.95			
周转材料	备品备件	1,432.97	1,432.97			
合计		276,469.52	260,874.19	6,617.95	1,946.31	7,031.07

公司大于1年的存货共1.56亿元，其中原材料1.16亿元，库存商品0.40亿元；库龄1年以上的原材料主要为造纸用备品备件和特种器材，由于公司备品备件主要为金属结构，除非因技改造成与现有设备不匹配，否则可以长期储存使用，减值风险较低；且公司建立了完善的存货管理制度，每月未抽盘、半年度及年末全盘，关注备品备件的状态，对无法匹配不能使用的存货及时进行报废清理，减值风险低。公司已按账面价值与可变现净值差额计提了跌价准备。

（二）公司2024年第四季度及2025年第一季度、2025年第四季度及2026年一季度主要产品的销售情况

产品名称	项目	2026年第一季度	2025年第四季度	2025年第一季度	2024年第四季度
原纸	营业收入（万元）	404,121.82	535,611.55	454,214.58	518,402.83
	营业成本（万元）	414,036.48	547,845.38	412,374.36	500,264.94
	销量（万吨）	159.05	204.48	162.15	200.55
	销售单价（元/吨）	2,930.29	2,949.63	3,121.63	2,925.08
	单位成本（元/吨）	3,002.18	3,017.01	2,834.08	2,822.74

注：因2026年一季度纸制品销售价格未发生明显变化，此处仅对原纸进行分析。



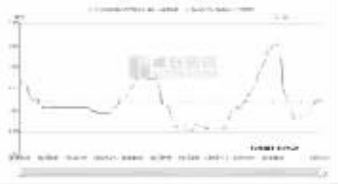
如上表所示，受2024年第四季度市场需求增加，供应压力减轻以及成本支撑增加下，2025年第一季度原纸价格上涨较为明显，平均售价与2024年第四季度相比上涨197元/吨，涨幅6.72%，在资产负债表日，公司根据库存原纸估计售价减去估计的销售费用和相关税费后的可变现净值，对库存原纸计提存货跌价准备231.55万元。

2025年第四季度受市场环境影响，原材料价格上涨幅度较大，公司存货周转速度较快的情况下，期末原材料和产成品单价均较高，2026年第一季度原纸价格持续走跌，原材料价格持续走高，平均售价与2025年第四季度相比下降19元/吨，跌幅0.66%，在资产负债表日，公司根据库存原纸估计售价减去估计的销售费用和相关税费后的可变现净值，对库存原纸计提存货跌价准备5,744.83万元。

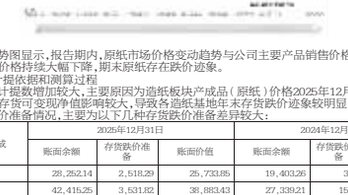
综上，公司根据资产负债表日后造纸行业的发展及期后业务开展情况等影响因素对存货进行了测算，受市场环境和原材料价格影响，2025年末计提的存货跌价准备较2024年有所增加。公司严格按照企业会计准则的规定计提存货跌价准备，对应计提的存货跌价准备金额的测算合理、充分考虑了计提时点的预计售价及可能发生的成本和费用等情况。

（三）公司2024年、2025年及2026年一季度主要产品的市场价格走势

1、瓦楞纸市价波动情况



2、箱板纸市价波动情况



数据来源：卓创资讯

由上图原纸市场价格走势图显示，报告期内，原纸市场价格变动趋势与公司主要产品销售价格变动趋势一致。2025年12月度瓦楞纸及箱板纸市场价格持续大幅下降，期末原纸存在跌价迹象。

（四）存货跌价准备的计提依据和测算过程

公司本年存货跌价准备计提数增加较大，主要原因为造纸板块产成品（原纸）价格2025年12月呈现下跌趋势，2026年1月价格下跌进一步扩大，对存货可变现净值影响较大，导致各造纸基地年末存货跌价金额较明显。

对比本期及上期存货跌价准备情况，主要为以下几种存货跌价准备差异较大：

项目	具体构成	2025年12月31日			2024年12月31日		
		账面余额	存货跌价准备	账面价值	账面余额	存货跌价准备	账面价值
原材料	废纸	28,252.14	2,518.29	25,733.85	19,403.26	39.95	19,363.31
库存商品	箱板纸	42,415.25	3,531.82	38,883.43	27,231.41	158.95	27,180.26
库存商品	瓦楞纸	18,012.18	1,638.96	16,373.22	9,408.01	36.35	9,371.66
库存商品	其他原纸	22,877.29	574.04	22,303.25	24,232.29	36.25	24,196.04

1）库存商品跌价准备计提情况

①2025年库存商品跌价准备计提情况

库存商品	2025年账面价值			单位可变现净值计算（元/吨）				应提跌价准备金额（万元）
	数量（吨）	平均单价（元/吨）	金额（万元）	产成品售价	加工成产品尚需投入的成本	估计销售费用(运费)	估计相关税费	预计单位可变现净值
箱板纸	142,900.06	2,964.80	42,224.10	2,829.01		72.39	16.73	2,634.09	3,531.82
瓦楞纸	67,828.83	2,656.53	18,012.18	2,569.93		71.44	13.85	2,414.52	1,638.96
其他原纸	41,039.92	3,704.47	15,203.11	4,380.75		77.22	31.83	4,205.99	574.04
合计			75,439.39						5,744.83

注：上表列示本期发生减值的主要库存商品跌价准备测算结果。

②2024年库存商品跌价准备计提情况

库存商品	2024年账面价值			单位可变现净值计算（元/吨）				应提跌价准备金额（万元）
	数量（吨）	平均单价（元/吨）	金额（万元）	产成品售价	加工成产品尚需投入的成本	估计销售费用(运费)	估计相关税费	预计单位可变现净值
箱板纸	98,577.24	2,769.66	27,302.56	3,084.84		73.63	18.06	2,801.05	158.95
瓦楞纸	39,380.65	2,388.99	9,408.01	2,706.49		71.94	17.77	2,580.69	36.35
其他原纸	53,243.43	3,481.82	18,538.41	5,568.58		64.88	31.96	5,489.66	36.25
合计			55,248.97						231.55

注：上表列示上期发生减值的主要库存商品跌价准备测算结果

主要参数说明：

a、账面价值：期末账面价值中数量、单价及金额数据取自期末存货收发存表，扣除待处理财产损益后与账面核对一致。

b、产成品售价：主要根据存货周转期进行合理预测，即：考虑企业存货周转天数约为15-30天，以当年12月份产品售价为基础，考虑12月份价格变动情况及未来趋势，同时参考期后次年1月1日至1月31日的各类产品的平均销售单价，综合确定预计售价。

c、估计的销售费用：根据当年度销售费用（含运费）与当年度销售量的比例估算。

d、估计的相关税费：主要为附加税、印花税等，根据纳税申报表中的当年度应纳税额与当年度主营业务收入的比例估算。

2）原材料跌价准备计提情况

根据准则规定，若原料用于生产产品，则原料的可变现净值=产品估计售价-至完工估计将要发生的成本-销售产品估计的销售费用及相关税费，公司原材料全部加工成产成品，故原材料按照加工成产成品计算减值。

①2025年原材料跌价准备计提情况

原材料	2025年账面价值			单位可变现净值计算（元/吨）				应提跌价准备金额（万元）
	数量（吨）	平均单价（元/吨）	金额（万元）	产成品售价	加工成产品尚需投入的成本	估计销售费用(运费)	估计相关税费	预计单位可变现净值
废纸	83,652.05	1,989.67	16,643.99	2,906.66	1,053.13	78.66	16.27	1,507.46	2,518.29

注：上表列示本期发生减值的主要原材料跌价准备测算结果

主要参数说明：

a、账面价值、估计的销售费用、估计的相关税费与库存商品数数来源与上述产成品跌价测试一致。

b、原料跌价测试对应的产成品售价：由于生产成品然的工艺较简单，原材料较为通用，一种原料可用于生产多种成品纸，故产成品的估计售价取自该类原料生产的对应成品纸的期后加权平均售价*该类原料与对应成品纸的加权平均投入产出比。

c、原料跌价测试对应的再次加工成本：再次加工成本取自当期的生产成本分析表，计算公式为：再次加工成本=单位原料成本/该类原料当期投入成本与对应成品纸总成本的占比*（1-该类原料当期投入成本与对应成品纸总成本的占比）。

从以上测算情况看，公司原材料主要用于产品生产，原材料和库存商品（产成品）期末可变现净值受产成品预计售价影响较大。公司2024年末存货跌价准备计提金额较小，主要原因是2024年第四季度至2025年第一季度期间主要原材料（废纸）价格相对稳定，产成品（原纸）价格整体呈现上涨趋势；公司存货跌价准备测算结果显示，大多存货可变现净值大于其账面价值，无需计提跌价准备。

公司2025年末存货跌价准备计提金额较大，主要原因是2025年第四季度主要原材料（废纸）价格大幅上涨，而公司生产周期相对较短，导致公司年末库存的原材料和产成品单位成本较高，2026年第一季度原纸价格快速下跌，存货预计售价大幅下降，对公司账面存货预计可变现净值影响较大，公司根据年末存货跌价准备测算结果相应计提存货跌价准备。

综上，公司主要依据造纸行业的发展趋势及产品行情变动情况，结合公司存货周转情况，于资产负债表日合理预计账面存货的预计可变现净值，对存货进行跌价准备测试，并根据测算结果相应计提存货跌价准备，不存在人为调节情况。公司存货跌价准备前期计提及时、充分，2025年末计提充分、合理。

会计师意见：

我们对存货主要实施了如下审计和核查程序：

1、了解存货采购及生产的内控制度，执行穿行测试及控制测试，检查被审计单位存货相关内控制度设计的合理性及执行的有效性。

2、对存货采购执行细节测试，检查采购订单、入库单、采购合同、采购发票等支持性文件，并核实存货采购是否真实。

3、检查生产成本核算方法是否保持一致，生产成本计算结果是否正确。

4、年末对存货实施监盘或抽盘，检查存货的数量、品质状况、存放条件等，判断存货是否存在积压、过期、损毁等异常状况，是否有减值迹象。

5、获取存货的年末库龄情况表，结合产品的有效期，对库龄较长的存货进行分析性复核，分析存货跌价准备是否合理。

6、了解本年度主要原材料和产成品单价变动情况，以及未来价格的走势，判断存货跌价的风险。

7、获取存货跌价准备计算表，复核存货减值测试，检查是否按公司相关会计政策执行，分析存货跌价准备计提是否充分。

基于我们执行的审计程序及获得的审计证据，我们认为：

公司2024年末存货跌价准备计提金额较小，主要原因是2024年第四季度至2025年第一季度期间主要原材料（废纸）价格相对稳定、产成品（原纸）价格整体呈现上涨趋势，大多存货可变现净值大于其账面价值，无需计提跌价准备。

公司2025年末存货跌价准备计提金额较大，主要原因是2025年第四季度主要原材料（废纸）价格大幅上涨，而公司生产周期相对较短，导致公司年末库存的原材料和产成品单位成本较高，2026年第一季度原纸价格快速下跌，存货预计售价大幅下降，对公司账面存货预计可变现净值影响较大。

公司主要依据造纸行业的发展趋势及产品行情变动情况，结合公司存货周转情况，于资产负债表日合理预计账面存货的预计可变现净值，对存货进行跌价准备测试，并根据测算结果相应计提存货跌价准备，不存在人为调节情况。公司存货跌价准备前期计提及时、充分，2025年末计提充分、合理。

【问题七】

关于长期资产。年报显示，公司期末固定资产账面价值330.61亿元、在建工程账面价值8.09 亿元，固定资产及在建工程合计占总资产比重达66.17%。其中，山鹰热电生物质热电联产项目（以下简称“山鹰热电项目”）截至2025 年末工程累计投入占预算比例达123.00%，年报披露该项目工程进度为100%，且已全部转入固定资产。

请公司补充披露：（1）山鹰热电项目投入远超预算的具体原因，项目实际竣工时间、验收情况、转固时点，是否存在将费用性支出计入在建工程的情形；（2）结合公司大额长期资产的折旧摊销情况、未来资本支出计划，说明公司持续大额投入长期资产的必要性及合理性；（3）结合造纸及包装行业市场环境，公司境内外各主要生产基地的产能利用率、盈利情况等说明相关长期资产减值是否充分。请年审会计师核查并发表明确意见，并说明对长期资产真实性及相关资金流水的核查情况及核查结论。

公司回复：

一、山鹰热电项目投入远超预算的具体原因，项目实际竣工时间、验收情况、转固时点，是否存在将费用性支出计入在建工程的情形；

（一）山鹰热电项目投入远超预算的具体原因

1、立项背景

山鹰纸业（吉林）有限公司是山鹰国际控股股份公司设立在扶余市的子公司，位于陶赖昭工业园区内，是布局在东北区域的大型造纸重点项目，项目建设总规模为60x104吨/年化学木浆+40x104吨/年桔秆化机浆+100x104吨/年工业包装纸及其他配套项目。总预算投资额112亿元，项目分三期建设，其中一期项目投资24.02亿元，建设内容：年产30万吨瓦楞纸生产线、年产10万吨桔秆化机浆生产线、生物质热电联产项目、清污水处理及厂前区项目。

项目审批阶段，根据《企业投资项目核准和备案管理条例》（国务院2016年12月国令第673号）规定，制浆造纸、污水及其他项目为备案制审批，生物质热电联产项目为核准制审批。所以将一期项目分拆为（山鹰吉林）100万吨制浆及100万吨工业包装纸项目一期工程和（山鹰热电）生物质热电联产项目。

生物质热电联产项目利用造纸剩余废弃物建设桔秆发电厂，符合国家政策及节能减排的发展要求；利用桔秆发电供热不仅可缓解电力不足，而且可以实现集中供热，因此，建设利用桔秆发电供热项目是非常必要的。

2、项目预算及实际支出情况

（山鹰吉林）100万吨制浆及100万吨工业包装纸项目一期工程和（山鹰热电）生物质热电联产项目。一期项目投资预算额拆分为山鹰吉林19.36亿元、山鹰热电4.66亿元。

（山鹰吉林）100万吨制浆及100万吨工业包装纸项目一期工程预算金额19.36亿元，实际支出17.23亿元，工程累计投入占预算比例89.03%。

（山鹰热电）生物质热电联产项目预算金额4.66亿元，实际支出5.74亿元，工程累计投入占预算比例123.00%。

一期项目合计预算24.02亿元，实际支出21.74亿元，工程累计投入占预算比例90.51%，项目整体未超预算。

3、（山鹰热电）生物质热电联产项目施工方为中建安装集团有限公司、北大荒建设集团有限公司、鼎基电力工程有限公司、河南省第一防腐工程有限公司、河南特防建设集团有限公司、吉恒建工集团有限公司、吉林省广信地基基础工程有限公司、保定天威集团特变电气有限公司、北京英诺格林科技有限公司、常熟开关制造有限公司、大连第一互感器有限责任公司、东方电气集团东方汽轮机有限公司、东莞市台鑫重型起重设备有限公司、哈尔滨重齿传动设备有限公司、湖南万鼎物流科技有限公司、华日科技股份有限公司、江苏大全长江江南微股份有限公司、江苏润华电缆股份有限公司、江苏唐电工程设计有限公司、金通灵科技集团股份有限公司、南京汽轮电机集团泰兴宇兴机械有限公司、青岛达能环保设备股份有限公司、三门峡金信机械有限公司、山东省阳光工程设计院有限公司、苏华建设集团有限公司、无锡华光环保能源集团股份有限公司、无锡市隆丰机械制造有限公司、无锡远能耐火工程有限公司、西安西电开关电气有限公司、西电济南变压器股份有限公司、御奖工程技术（上海）有限公司、福建省华能保温安装发展有限公司。上述施工方与公司、控股股东、实际控制人均不存在关联关系；相关工程均严格按照招标及比价程序确定合作方，交易定价公允，不存在利益输送或资金占用情形。

4、（山鹰热电）生物质热电联产项目超预算原因

（1）施工人工费、材料费、机械费等预算时间工程计价按照吉林省建筑工程计价定额2019版，但后续施工期间结算按2023年定额上调，导致工程成本增加6,205万元；

（2）原发上网由原发上网改为自发自用，增加投入和延长周期1,706万元；

（3）受东北气温影响增加保温工程，增加投入和延长周期2,181万元；

（4）建设周期为疫情期间，工期延误、各项费用较预算增加636万元。

（二）项目实际竣工时间、验收情况、转固时点

1、项目实际竣工时间

项目于2021年3月开工建设，计划建设周期2年零4个月，实际竣工时间2025年5月18日。整体项目在克服3年疫情、城市封锁及北方冬季严寒的特殊地域环境因素下完成施工建设，具体延长原因分析如下：

（1）疫情因素：整个项目建设期间与疫情期间高度重合，疫情期间长达4年，城市封锁，建设材料、生产设备、备品备件、技术人员及公司人员工等人场困难。

（2）项目地处吉林省，每年冻土期时间较长，受气温影响全年实际可用于土建施工时间仅6个月，影响建设施工。

（3）由于建设周期延长，错过了国家发改委关于《完善农林生物质发电价格政策》补贴窗口期，所以热电厂进行自发自用改造，办理批复手续繁琐，2024年9月开始自发自用改造并取得吉林省发改委批复，2024年11月取得吉林省能源局意见的复函，2025年4月国网吉林省电网出具接入系统方案意见函，取得手续后施工单位进场施工建设，线网改造属于国家特种安全施工作业，过程中严格按照国家安全规范进行施工，故施工改造周期较长，2025年5月18日完成竣工。

2、验收情况

机器设备类资产已经全部进行验收，土建工程类资产正在进行组织验收。

3、转固时点

项目于2025年12月份达到预定可使用状态，能够稳定发电供热，进行转固。

（三）是否存在将费用性支出记入在建工程的情形

项目核算完全按照《企业会计准则第4号——固定资产》《企业会计准则第17号——借款费用》进行核算，固定资产达到预定可使用状态前，为确建资产发生的合理、必要支出，全部计入在建工程成本（资本化）金额。达到预定可使用状态前，因借款而发生的借款费用支出资本化金额5,241.07万元，达到预定可使用状态后的借款费用支出全部计入当期损益。不存在将费用性支出记入在建工程的情形。

综上所述，山鹰热电生物质热电联产项目预算金额4.66亿元，实际支出5.74亿元，超出预算约1.08亿元主要系：施工期间人工费、材料费、机械费等结算上调影响9,205万元，原发上网改为自发自用影响约1,706万元、东北气温影响增加保温工程约2,181万元，以及投情期间工期延误等其他各项费用影响约636万元。项目实际在2025年5月竣工、12月转固，机器设备类资产已经全部进行验收，土建工程类资产正在进行组织验收。该项目基于会计准则要求，不存在将费用性支出记入在建工程的情形。

二、结合公司大额长期资产的折旧摊销情况、未来资本支出计划，说明公司持续大额投入长期资产的必要性及合理性；

（一）公司长期资产折旧摊销情况

公司涉及折旧摊销的资产包括固定资产、无形资产、投资性房地产、长期待摊费用等。

1、折旧及摊销会计政策

下述条公司不同类别长期资产采用的折旧政策。

（1）固定资产

公司的固定资产是为生产商品、提供劳务、出租或经营管理而持有的，使用年限超过一年，单位价值较高的有形资产。固定资产在与其有关的经济利益很可能流入本集团、且其成本能够可靠计量时予以确认。本集团固定资产包括房屋及建筑物、机器设备、运输设备、电子及其他设备等。除已提足折旧仍继续使用的固定资产和单独计价入账的土地外，本集团对所有固定资产计提折旧。折旧方法如下：

类别	折旧方法	折旧年限（年）	残值率（%）	年折旧率（%）
房屋及建筑物	年限平均法	5-50	0.3,5	1.90-20.00
机器设备	年限平均法	5-25	0.3,5	3.80-20.00
运输设备	年限平均法	5-12	3,5	7.92-19.40
电子及其他设备	年限平均法	3-14	0.3,5	6.79-33.33

（2）无形资产

公司的无形资产包括土地使用权、专利技术、非专利技术、排污权、数据资源等。每年年度终了，公司对使用寿命有限的无形资产的使用寿命及摊销方法进行复核。经复核，本期未无形资产的使用寿命及摊销方法与以前估计未有不同。

对于使用寿命有限的无形资产，公司在取得时确定其使用寿命，在使用寿命内采用直线法系统合理摊销，摊销金额按受益项目计入当期损益。具体应摊销金额为其成本扣除预计残值后的金额。已计提减值准备的无形资产，还应扣除已计提的无形资产减值准备累计金额。使用寿命有限的无形资产，其残值视为零，但下列情况除外：有第三方承诺在无形资产使用寿命结束时购买该无形资产或可以根据活跃市场得到预计残值信息，并且该市场在无形资产使用寿命结束时很可能存在。对使用寿命不确定的无形资产，不予摊销。每年年度终了对使用寿命不确定的无形资产的使用寿命进行复核，如果有证据表明无形资产的使用寿命是有限的，估计其使用寿命并在预计使用年限内系统合理摊销。

项目	预计使用寿命
土地使用权	土地出让合同规定的使用年限(一般为50年)
排污权	按合同约定
管理软件	5-10年
商标权	10年
专利权	专利权保护年限(一般为10年)
数据资源	预计收益年限

（3）投资性房地产

公司投资性房地产是指为赚取租金或资本增值，或两者兼有而持有的房地产，包括已出租的土地使用权、持有并准备增值后转让的土地使用权、已出租的建筑物等。公司投资性房地产采用与固定资产和无形资产相同的方法计提折旧或摊销。

（4）长期待摊费用

公司的长期待摊费用核算已经支付但应由本期及以后各期分摊的期限在1年以上的费用。该等费用在受益期内平均摊销，如果长期待摊费用项目不能使以后会计期间受益，则将尚未摊销的该项目的摊余价值全部转入当期损益。

2.2025年计提折旧及摊销情况

资产大类	资产明细	25年计提折旧摊销（万元）
固定资产	房屋及建筑物	37,501.28
固定资产	机器设备	130,872.63
固定资产	运输工具	2,020.66
固定资产	电子设备及其他	3,209.28
固定资产	小计	173,603.84
无形资产	土地使用权	5,229.77
无形资产	专利权	847.19
无形资产	商标权	0.18
无形资产	软件	2,843.52
无形资产	数据资源	8.81
无形资产	特许权	2,304.20
无形资产	小计	11,233.68
投资性房地产	房屋、建筑物	3,290.15
投资性房地产	土地使用权	7.07
投资性房地产	小计	3,297.22
长期待摊费用	经营租入固定资产改良支出	555.26
长期待摊费用	大型生产设备组件支出	781.60
长期待摊费用	天顺港口岸线使用支出	11.18
长期待摊费用	装修费	253.39
长期待摊费用	其他	698.41
长期待摊费用	小计	2,299.83
使用权资产	房屋及建筑物	5,051.62
使用权资产	机器设备	209.56
使用权资产	运输设备	79.41
使用权资产	小计	5,340.59
合计		195,775.17

（二）未来资本支出计划，说明公司持续大额投入长期资产的必要性及合理性

近年来公司持续大额资本支出，主要源于2017-2018年期间的战略布局决策。彼时，公司基于对造纸行业发展趋势的判断，认为国内核心区域的新建产能审批将日趋严格，为抢占产能布局的战略窗口期，公司于2018年抓住政策窗口，先后发行两期可转债，规划了浙江山鹰77万吨绿色环保高档包装纸升级改造项目、广东山鹰100万吨高档箱板纸扩建项目等重大产能项目。上述项目的实施，使公司形成了覆盖华东、华南、华中及东北地区的全国性造纸产能布局。

在项目建设推进过程中，公司经历了多重外部不确定性挑战，包括主要优质原材料海外再生纸禁止进口致公司原料成本上涨，高端原料获取受阻；国际地缘形势突变导致能源成本大幅上涨；海外进口纸关税从5%-6%下降到0%产成品价格承压无法转嫁成本上涨，项目建设期公司融资压力较大等诸多因素叠加的不利影响，使得公司近年陷入业绩下滑，流动性资金紧张的双重压力。然而在建项目中途暂停，公司将面临大额沉没成本压力，经董事会管理层反复论证，公司仍坚定在不利条件下全力推进在建项目建设，力争尽快达产，使项目早早产生现金流回笼。截至2025年末，公司新建项目已陆续投产，并平稳度过两期可转债兑付。

未来，公司的资本支出将聚焦于利用已建生产基地的空余闲置空间，能源、环保基础设施，低投入补齐高端原材料本浆生产线建设，推进“高端包装纸浆纸一体化”战略；同时持续推进低碳生产改造。该战略布局的必要性和合理性主要体现在以下三点：

1、补齐基础设施配套短板，大幅摊薄存量产能单位成本

当前公司在华中、宿州和吉林等新建基地已完成热电、水处理等基础设施的前期投资布局，但配套的产能尚未完全补齐，处于基础设施“大”而配套产能“小”的状态。在此基础之上新建本浆产线，能够充分利用已建成的基础设施冗余能力，大幅减少单位产能投资额，有效摊薄存量产能的单位成本，实现资产效率提升。公司计划通过建设本浆生产线替代新建造纸产线，实现“少投资、做高端”，这一策略不仅避免了重复建设基础设施的浪费，更使新期沉淀的资本支出得以充分释放效益。

2、补齐高端原料（木浆）缺失，增强原料自主保障能力

公司现有造纸产线以废纸系产品为主，海外再生纸原料进口受阻后，木浆成为公司生产高端产品不可或缺的原料，然当前公司木浆原料自给率较低，对进口木浆存在较大依赖。在当前全球贸易政策不确定性上升的背景下，外购木浆面临供应稳定性及价格波动的双重风险。通过建设木浆生产线，公司将显著提升高端纸维自给率，实现关键原料的自主可控，成本将具备较大优势，还能有效提高公司在高端包装纸领域的市场份额。

3、能源整合与低碳减排投入，实现绿色运营

未来，公司也将持续投入在绿色低碳发展方面。从政策端看，造纸行业已纳入全国碳排放权交易市场管理范围，能耗限额新国标进一步收紧，碳排放与能耗的双重约束直接抬高了企业的合规门槛，未能达标的企业将面临生产限制乃至淘汰风险。从行业端看，绿色制造体系建设深入推进，落后产能出清加速，率先完成绿色低碳转型的企业将在产能扩张、融资便利等方面获得先发优势。从企业自身看，公司通过配套建设碳回收系统、固废发电等，可有效降低化石能源消耗与能源成本，实现经济效益与环境效益的双赢。持续加大能源整合与低碳减排投入，既是公司确保合规运营的政策底线要求，也是降低综合运营成本、巩固行业竞争地位的战略选择，符合公司长期可持续发展方向。

综上所述，公司大额长期资产包括固定资产、无形资产、投资性房地产、长期待摊费用、使用权资产等，2025年计提长期资产折旧及摊销共计195,775.17万元。公司持续进行大额长期资产投入，具有充分的必要性与合理性。“浆纸一体化建设”和“低碳生产改造”既是顺应造纸业市场高质量发展转型的迫切需求，又是破解高端木浆原料需求问题、契合“双碳”战略的必然选择，通过浆纸一体化保障原料安全、能源自给及浆纸协同，是降本增效、夯实核心竞争力的关键举措。因此，该资本支出不仅是维持现有经营的必需，更是公司实现长期战略发展、提升综合效益的合理投资。然公司未来推进的长期资本投入，将字节公司自身现金流、负债率等安全运营底线，做好敏感情况压力测试，有节奏地、稳步地实施推进。

三、结合造纸及包装行业市场环境、公司境内外各主要生产基地的产能利用率、盈利情况等说明相关长期资产减值是否充分。

（一）公司长期资产概况

截至2025年末，公司固定资产账面价值330.61亿元，在建工程账面价值8.09亿元，合计占总资产比重为65.34%；其中固定资产房屋建筑物116.83亿元、机器设备212.47亿元，合计占固定资产比例约99.60%，大部分系各生产基地的核心经营资产。

公司已严格按照《企业会计准则第8号——资产减值》的要求，于资产负债表日对所有长期资产是否存在减值迹象进行判断，并对存在减值迹象的资产组（或单项资产）进行了可收回金额测算。根据准则规定，可收回金额应当根据资产的公允价值减去处置费用后的净额与资产预计未来现金流量的现值两者之间较高者确定。

2025年度，公司对存在减值迹象的长期资产进行了全面减值测试，其中固定资产减值损失3,697.10万元，商誉减值损失2,656.60万元，公司整体资产减值计提是审慎、充分的，以下结合行业市场环境及主要资产组的经营情况，逐项说明减值测试过程及结论。

（二）行业市场环境分析

造纸行业作为国民经济不可或缺的基础原材料产业，具有鲜明的顺周期属性，行业景气度与宏观经济走势高度关联。当前，行业正处于从“规模扩张”向“高质量发展”转型的关键阶段。 2025 年，国内造纸行业整体呈现先抑后扬、逐步修复的运行态势。国家统计局数据显示，全年全国机制纸及纸板产量16405.4万吨，同比增长2.9%；行业营业收入累计实现14196.7亿元，同比下降2.6%；行业利润总额443.0亿元，同比下降13.6%。 2025年国内造纸行业产量保持稳步增长态势，同时也处于供需结构再平衡的深度调整过程中。

2026年是我国“十五五”规划开局之年，也是公司新一轮五年战略的开局之年。我国经济发展预期目标明确，GDP预期增长4.5%-5%，经济发展将更加注重质量效益。面对复杂多变的外部地缘政治环境，国家将继续实施积极的财政政策，赤字率维持在4%，赤字规模提升至5.89万亿元；同时，持续提振内需，在1.3万亿超长期特别国债中，安排2000亿元支持设备更新、2500亿元支持以旧换新，有望进一步释放消费市场活力。造纸包装行业与国民经济发展、消费需求高度关联，随着各项政策红利持续落地见效，箱板纸等包装用纸需求将稳步回暖，行业有望实现温和复苏。

展望造纸及包装行业未来发展，国内包装纸新增产能已接近尾声，2026年行业新增供给有限；叠加进口纸零关税政策实施两年以来，国内纸价下行持续挤压进口利润，进口纸数量明显回落，外部市场对国内行业的冲击显著减弱，行业供需格局将持续改善。在供给边际改善、需求稳步恢复的双重驱动下，成品纸价格有望迎来底部反转，行业头部企业凭借成本管控、规模优势和渠道优势，盈利水平将率先实现修复。

1. 造纸行业

当前工业包装纸行业处于结构优化、质量提升的发展转型期，整体呈现“供给增速快于需求增速、生产平稳运行、产能利用率小幅提升、库存温和走高、进口量持续缩减”的格局。在环保政策趋严、成本压力加大的多重原因下，大量环保不达标、技术落后的中小包装纸企逐步退出市场，行业出清加速，格局持续优化。头部企业及区域优势纸厂的竞争优势持续凸显，凭借规模优势以及更稳定的开机率和更高的生产效率，抗市场风险能力更强。尽管短期内行业仍在释放前期扩产形成的产能，但头部纸企资本性开支已基本接近尾声，产能扩产节奏逐步放缓，供需失衡压力有望逐步缓解。随着国内扩内需政策持续深化、高端制造业兴起，以及绿色包装需求的提升，工业包装纸需求将保持稳定增长，行业发展具备良好的持续性和稳定性。

2. 包装行业

包装纸行业需求与下游终端消费行业景气度高度挂钩，行业整体需求随终端消费市场波动变化。公司下游核心客户覆盖家电、消费电子、啤酒、乳制品、日化及电商物流等刚需及高成长性领域，同时深度绑定各细分行业头部优质客户，客户结构优质、合作关系稳定，可持续承接下游终端市场释放的包装需求，具备稳健的业务支撑基础。

2025年，公司包装板块实现主营业务收入67.29亿元，同比微降2.46%，毛利率12.20%，同比下滑0.35个百分点。业绩小幅承压的核心原因在于，包装纸行业景气度与内需消费高度相关，近年CPI和社会消费品零售总额的数据显示，国内终端消费整体保持平稳修复态势，整体消费提振力度有限，因此包装纸行业的需求增长呈现出较弱的状态，行业景气度偏弱。行业需求不足导致公司包装纸业务收入略有下滑。

（三）资产组减值测试情况

1、造纸业务

公司目前在安徽马鞍山、浙江嘉兴、福建漳州、湖北荆州、广东肇庆、吉林松原、安徽宿州及北美拥有大型造纸基地。以下以各生产基地为独立资产组，逐一说明减值测试情况。

国家/地区	基地商称	产能（万吨）	产量（万吨）	产能利用率	营业收入（万元）	营业毛利率
安徽马鞍山	山鹰国际	200.00	176.07	88.03%	541,947.42	6.57%
浙江嘉兴	浙江山鹰	242.00	240.41	99.34%	722,642.04	4.04%
福建漳州	华南山鹰	100.00	90.92	90.92%	251,848.24	1.99%
湖北荆州	华中山鹰	127.00	96.45	75.95%	279,329.08	4.83%
广东肇庆	广东山鹰	112.00	99.88	89.18%	308,807.26	3.82%
吉林松原	吉林山鹰	30.00	15.86	52.88%	34,804.36	-12.28%
安徽宿州	宿州山鹰	90.00	15.77	17.52%	50,354.38	-2.18%
美国	凤凰纸业	34.00	19.16	56.35%	137,599.49	-12.49%
合计		935.00	754.54	80.70%	2,327,332.27	/

主要基地详细说明：

（1）已投产老基地

山鹰国际、浙江山鹰、华中山鹰、广东山鹰是公司已投入生产多年、处于稳定运营状态的老基地，由上可知，2025年产能利用率大部分都在80%以上。其中华中山鹰产能利用率略低于其他国内基地水平，但整体经营良好，2025年实现净利润8,138.61万元，营业毛利率4.83%，在各基地中处于前列。总体而言，各存续基地盈利指标基本均处于合理水平，未发现减值迹象。

（2）华南山鹰

华南山鹰属于公司造纸业务重要资产。报告期内，受区域市场供过于求、产品价格持续承压的影响，华南山鹰净利润为负且毛利率较低。公司在减值测试中，对该基地的可收回金额按照资产预计未来现金流量的现值确定，可收回金额的计量结果表明，该基地的可收回金额高于账面价值，故未计提固定资产减值准备。

项目	账面价值（万元）	可收回金额（万元）	减值金额	预测期的年限	预测期的关键参数	稳定期的关键参数	稳定期的关键参数的确定依据
（华南山鹰）长期资产组	180,806.42	217,680.00	0	5年	收入增长率-4.9%至5.2%；利润率-14%至8.4%；折现率10.7%	收入增长率0；利润率8.2%；折现率10.6%	结合市场情况、业务发展规划、历史数据所作出的管理层盈利预测

未计提减值的主要原因如下：一是华南山鹰属于公司核心造纸基地之一，