

目 录

一、关于融资规模及效益测算.....	第 2—19 页
二、关于公司业务与经营情况.....	第 19—92 页
三、关于财务性投资.....	第 93—97 页
四、关于关联交易.....	第 97—115 页
五、关于房地产业务.....	第 115—122 页

关于岳阳林纸股份有限公司 向特定对象发行股票审核问询函中 有关财务事项的说明

天健函〔2023〕2-213号

上海证券交易所:

由中信证券股份有限公司转来的《关于岳阳林纸股份有限公司向特定对象发行股票申请文件的审核问询函》（上证上审（再融资）〔2023〕632号，以下简称审核问询函）奉悉。我们已对审核问询函所提及的岳阳林纸股份有限公司（以下简称岳阳林纸公司或公司）财务事项进行了审慎核查，现汇报如下。

本说明如非特别注明，金额单位为人民币万元。本说明中涉及2023年1-6月财务数据均未经审计，部分明细项目金额加计之和与合计数可能存在尾差，系四舍五入所致。

在本说明中，除非文义另有所指，下列词语具有如下含义：

岳阳林纸、公司	指	岳阳林纸股份有限公司
诚通凯胜	指	诚通凯胜生态建设有限公司
恒泰房地产	指	岳阳恒泰房地产开发有限责任公司
宁波凯昱	指	宁波凯昱企业管理服务有限公司
茂源林业	指	湖南茂源林业有限责任公司
英格瓷	指	岳阳英格瓷安泰矿物有限公司
报告期	指	2020年度、2021年度、2022年度、2023年1-6月
报告期各期末	指	2020年12月31日、2021年12月31日、2022年12月31日、2023年6月30日
元、万元、亿元	指	人民币元、万元、亿元

一、关于融资规模及效益测算

根据申报材料，1) 公司本次募集资金不超 25 亿元，其中用于“岳阳林纸提质升级综合技改项目一期年产 45 万吨文化纸项目” 17.5 亿元、补充流动资金 7.5 亿元。2) 本次各募投项目建成且达产后，预计内部收益率为 12.57%。

请发行人说明：（1）建筑工程费、设备购置及安装费等具体内容及测算过程，建筑面积、设备购置数量的确定依据及合理性，建筑单价、设备单价与同行业可比项目是否存在明显差异；（2）结合本次募投项目非资本性支出情况，说明实质上用于补流的规模及其合理性，相关比例是否超过本次募集资金总额的 30%；（3）结合公司现有资金余额、用途、缺口和未来现金流入情况，说明本次融资规模的合理性；（4）效益预测中产品价格、成本费用等关键指标的具体预测过程及依据，与公司现有水平及同行业可比公司的对比情况，相关预测是否审慎、合理。

请保荐机构及申报会计师根据《监管规则适用指引—发行类第 7 号》第 5 条、《证券期货法律适用意见第 18 号》第 5 条进行核查并发表明确意见。（审核问询函问题 2）

（一）建筑工程费、设备购置及安装费等具体内容及测算过程，建筑面积、设备购置数量的确定依据及合理性，建筑单价、设备单价与同行业可比项目是否存在明显差异

1. 建筑工程费、设备购置及安装费等具体内容及测算过程，建筑面积、设备购置数量的确定依据及合理性

本次募投项目的名称系岳阳林纸提质升级综合技改项目一期年产 45 万吨文化纸项目，建设内容包括引进国际先进设备建设一条年产 45 万吨国际先进文化纸生产线，并配套改建一条年产 20 万吨高得率化机浆生产线，关停部分低效造纸生产线以淘汰落后产能，募投项目主要产品为文化纸。

本次募投项目总投资 317,208.89 万元，其中工程费用、工程建设其他费用、工程预备费等；其中，工程费用中包含建筑工程费、设备购置费和安装费。募投项目投资构成具体如下：

序号	项目名称	投资金额	占总投资比例
1	工程费用	261,447.10	82.42%
1.1	建筑工程费	58,878.96	18.56%

序号	项目名称	投资金额	占总投资比例
1.2	设备购置费	177,406.67	55.93%
1.3	安装费	25,161.47	7.93%
2	工程建设其他费用	17,013.66	5.36%
3	工程预备费	19,492.25	6.14%
4	建设期借款利息	6,497.62	2.05%
5	铺底流动资金	12,758.25	4.02%
合 计		317,208.89	100.00%

(1) 建筑工程费

本次募投项目建筑工程费为 58,878.96 万元，占总投资的比例为 18.56%。建筑工程费用的具体内容包括文化纸产线和化机浆产线的生产车间、配套仓库，给水泵站、污水处理站和中水回收站等水处理配套设施，以及新老厂区连接管线、电缆及桥架等公用工程投资。

本次募投项目建筑面积根据公司历史经验及本次项目建设规划及用途确定；建、构筑物造价根据项目所在地市场单位造价估算。募投项目建筑工程费用明细如下所示：

项 目	工程名称	面积 (平方米)	单位造价 (元/平方米)	总价
文化纸产线	造纸车间	56,181.98	3,822.73	21,476.86
	成品仓库	17,964.57	2,416.80	4,341.68
	备浆车间	10,418.38	2,846.70	2,965.80
	纸加工车间	12,002.97	2,126.02	2,551.86
	浆板仓库	10,476.25	1,583.16	1,658.56
	110KV 变电站	3,497.00	3,935.15	1,376.12
化机浆产线	化机浆车间	11,540.00	3,945.79	4,553.45
	木片堆场	27,000.00	2,376.96	6,417.79
	湿浆库改造			123.60
水处理	给水泵站	3,000.00		1,946.94
	污水处理站			1,056.71
	中水回用站			999.06

	MVR+强制蒸发			955.56
	废水改造			317.99
公用工程	新老厂区连接管线、电缆及桥架等			8,136.97
合 计		152,081.15		58,878.96

(2) 设备购置费

本次募投项目设备购置费为 177,406.67 万元，占总投资的比例为 55.93%。其中文化纸生产线主体设备和部件引进国外先进设备，配套和辅助设备择优选国内设备，其主要设备清单包括：磨浆机、流送系统关键设备、稀释水流浆箱、靴压、施胶机、软压光机、复卷机、QCS 和白水回收系统等；化机浆产线主要设备包括：木片筛、再碎机、木片洗涤机、木片泵、木片挤压机、预浸器、漂白塔、中浓泵、浓缩机等；水处理系统设备主要包括：沙滤滤器、UF 装置、R01 保安滤器、MVR 蒸发器等。上述先进设备对于提高公司产品档次、保证产品质量具有十分重要的意义。

进口设备价格根据现有外商提供的同类型设备报价资料估算；国产设备中的主要设备根据实际询价资料计算，其他设备按现行市场价格估算。募投项目设备购置费构成明细如下所示：

项 目	采购来源	工程名称	设备总价
文化纸产线	国外引进设备	造纸车间	49,775.77
		纸加工车间	2,039.62
	国产设备	造纸车间	79,291.74
		成品仓库	6,279.05
		备浆车间	572.82
		纸加工车间	5,120.88
		浆板仓库	53.50
		110KV 变电站	2,080.60
化机浆产线	国产设备	化机浆车间	16,864.70
		木片堆场	3,628.52
		湿浆库改造	7.00

水处理	国产设备	给水泵站	401.25
		污水处理站	739.27
		中水回用站	2,641.49
		MVR+强制蒸发	7,800.00
		废水改造	
公用工程	国产设备	新老厂区连接管线、电缆及桥架等	110.47
合 计			177,406.67

募投项目设备购置费按设备品种分类明细如下所示：

序号	设备名称	设备总价
1	纸机	73,239.94
2	复卷机	11,774.40
3	MVR 设备招标	7,980.00
4	立体仓库系统	5,690.96
5	低压 380VMCC 变频柜	3,493.00
6	浆料制备系统	3,359.63
7	中水回用	3,249.82
8	流送系统	3,086.81
9	包卷输送系统	2,759.34
10	纸机、复卷机传动系统（含电机）	2,600.00
11	ANDRITZ 新增设备	2,500.00
12	紫铜管	2,243.81
13	真空系统	2,159.32
14	汽罩	2,100.00
15	平张切纸机	1,968.32
16	塔类非标	1,662.43
17	主行车（4 台）	1,503.20
18	新增方仓出料螺旋	1,400.00
19	重要阀门 A	1,376.21
20	新增备料系统输送设备	1,256.00

21	其他	42,003.49
合 计		177,406.67

(3) 安装费

本次募投项目安装费为 25,161.47 万元，占总投资的比例为 7.93%。安装费系根据《轻工业工程设计概算编制方法》中安装费的概算指标以及行业经验进行估算，其构成明细如下所示：

项 目	工程名称	安装费
文化纸产线	造纸车间	9,691.40
	成品仓库	432.65
	备浆车间	235.84
	纸加工车间	583.44
	浆板仓库	210.27
	110KV 变电站	486.36
化机浆产线	化机浆车间	4,858.24
	木片堆场	1,049.42
	湿浆库改造	
水处理	给水泵站	85.79
	污水处理站	191.26
	中水回用站	598.45
	MVR+强制蒸发	
	废水改造	
公用工程	新老厂区连接管线、电缆及桥架等	6,738.35
合 计		25,161.47

2. 单位产能建筑工程费及设备购置费与同行业可比项目不存在明显差异

募投项目受施工环境、用地区域、建材成本、设备配置等综合因素影响，不同地区的建筑单价存在差异，不同的工艺路线、设备选型、技术指标等方面亦会导致设备单价存在差异；同时，大部分同行业可比项目均未披露建筑面积及设备单价。故采用分析单位产能建筑工程费及设备购置费论证与同行业可比项目的比较情况。

经公开信息查询，公司本次募投项目与同行业可比公司披露的投资项目单

位产能建筑工程费金额及单位产能设备购置费金额对比情况如下：

简称	项目名称	单位产能建筑工程 费金额（万元/万吨）	单位产能设备购置 费金额（万元/万吨）
造纸生产线			
岳阳林纸	45 万吨文化纸项目	989.13	3,454.67
太阳纸业	老挝 120 万吨造纸项目	631.11	1,893.85
宜宾纸业	10 万吨生活用纸生产线项目	4,514.23	13,248.99
华泰股份	45 万吨高档铜版印刷纸	867.50	8,828.16
博汇纸业	35 万吨/年涂布白卡纸	516.80	3,563.80
造浆生产线			
岳阳林纸	20 万吨化机浆产线项目	718.40	1,097.33
太阳纸业	30 万吨化学浆项目	1,108.76	3,874.56
华泰股份	70 万吨化学木浆项目	930.90	5,276.96

注 1：公司募投项目中包含 45 万吨文化纸造纸生产线及 20 万吨化机浆造浆生产线，对于投资预测中两条生产线共用的水处理和公用工程建筑工程费及设备购置费部分，按照两条生产线各自建筑工程费及设备购置费的占比按比例进行分摊

注 2：同行业可比公司项目相关数据来源为其公告的募集说明书、招股说明书、反馈意见回复等公开资料

由上表可知造纸行业不同项目间单位造价差异较大，主要系制浆造纸类项目定制化特征明显，不同项目厂区所处地域、是否属于新建或改建项目、所生产纸种以及生产设备规格等要素不同所导致。

就造纸生产线而言，同行业可比公司募投项目单位产能建筑工程单价处于 516.80-4,514.23 万元/万吨之间，单位产能设备购置费单价处于 1,893.85 万元-13,248.99 万元/万吨之间；公司本次募投项目单位产能建筑工程单价为 989.13 万元/万吨，单位产能设备购置费单价 3,454.67 万元/万吨，处于相对合理区间内。

就纸浆生产线而言，同行业可比公司募投项目单位产能建筑工程单价处于 930.90-1,108.76 万元/万吨之间，单位产能设备购置费单价处于 3,874.56 万元-5,276.96 万元/万吨之间；公司本次募投项目单位产能建筑工程单价为

718.40 万元/万吨，单位产能设备购置费单价为 1,097.33 万元/万吨。公司本次募投项目纸浆生产线单位产能的建筑工程单价及设备购置费单价相对低于同行业可比水平，主要原因为本项目中的浆线部分系改造项目，部分浆生产建筑及设备为原有设备搬迁改造，因此整体造价较低，具有合理性。

综上所述，公司本次募投项目建筑工程费单价、设备购置费单价与同行业公司可比项目不存在明显差异。

(二) 结合本次募投项目非资本性支出情况,说明实质上用于补流的规模及其合理性,相关比例是否超过本次募集资金总额的 30%

1. 补流比例未超过本次募集资金总额的 30%

公司本次发行 A 股股票的募集资金总额（含发行费用）不超过 25.00 亿元（含 25.00 亿元），扣除发行费用后的募集资金净额将用于以下项目：

单位：亿元

序 号	项目名称	项目投资总额	拟使用募集资金	募集资金使用占比
1	岳阳林纸提质升级综合技改项目一期年产 45 万吨文化纸项目	31.72	17.50	70.00%
2	补充流动资金	7.50	7.50	30.00%
合 计		39.22	25.00	100.00%

公司对岳阳林纸提质升级综合技改项目一期年产 45 万吨文化纸项目拟投入金额 175,000.00 万元将全部用于该项目的资本性支出。根据《企业会计准则第 4 号——固定资产》，自行建造某项资产的成本，由建造该项资产达到预定可使用状态前所发生的必要支出构成。本次募投项目投资构成中，固定资产投资包括设备费用、建筑工程费用、设备购置费、安装工程和工程建设其他费用，均为工程建设所必要的投入，属于相关资产达到预定可使用状态前所发生的必要支出构成，符合资本化条件，属于资本化支出，具体如下：

序 号	项目名称	投资金额	占总投资比例	是否资本性支出
1	工程费用	261,447.10	82.42%	是
1.1	建筑工程费	58,878.96	18.56%	是
1.2	设备购置费	177,406.67	55.93%	是
1.3	安装费	25,161.47	7.93%	是

序 号	项目名称	投资金额	占总投资比例	是否资本性支出
2	工程建设其他费用	17,013.66	5.36%	是
3	工程预备费	19,492.25	6.14%	否
4	建设期借款利息	6,497.62	2.05%	否
5	铺底流动资金	12,758.25	4.02%	否
合 计		317,208.89	100.00%	

因此，公司本次募集资金实质上用于补充流动资金的金额为 75,000.00 万元，未超过公司本次募集资金总额的 30%，符合《证券期货法律适用意见第 18 号》的相关规定。

2. 补流规模合理性

(1) 补流测算假设及公式

公司以 2022 年营业收入为基础，结合报告期前三年收入增长率，对未来三年营业收入进行预测，并对影响企业日常生产经营所需流动资金的经营性流动资产和经营性流动负债分别进行测算，进而预测企业未来三年生产经营对流动资金的需求程度。本次测算的主要假设和主要计算公式如下：

1) 主要假设

假设 1：基期为 2022 年，预测期为 2023-2025 年，预测期公司年均营业收入增速按照报告期前三年（2020-2022 年）平均增长率计算；

假设 2：公司 2023-2025 年各项经营性资产/营业收入、各项经营性负债/营业收入的比例与基期 2022 年度数据相同；

假设 3：根据报告期内公司的财务状况，选取应收票据、应收账款、预付款项、存货、合同资产、应收款项融资等作为经营性流动资产测算指标；选取应付票据、应付账款、预收款项、合同负债等作为经营性流动负债测算指标。

上述假设仅用于计算公司的流动资金需求，并不代表公司对 2023 年至 2025 年及/或以后年度的经营情况及趋势的判断，亦不构成公司盈利预测。本次流动资金需求测算主要考虑公司营业总收入变动导致的资金需求变动，不考虑公司于 2023 年至 2025 年资本性开支等投资行为的资金需求。

2) 主要计算公式

经营性流动资产=应收账款+应收票据+应收款项融资+存货+预付款项+合同资产；

经营性流动负债=应付账款+应付票据+预收款项+合同负债；

流动资金占用额=经营性流动资产-经营性流动负债；

未来三年新增流动资金缺口=预测期末流动资金占用额-基期流动资金占用额。

(2) 补流测算过程

本次补流测算的过程如下所示：

项 目	历史期		预测期		
	2022 年度	收入占比	2023 年度	2024 年度	2025 年度
营业收入	978,149.33	100.00%	1,092,539.17	1,220,306.35	1,363,015.29
应收账款	74,657.61	7.63%	83,388.46	93,140.33	104,032.65
预付账款	41,689.74	4.26%	46,565.15	52,010.72	58,093.12
存货	522,611.81	53.43%	583,728.74	651,993.00	728,240.43
合同资产	171,557.85	17.54%	191,620.72	214,029.83	239,059.59
应收款项融资	56,249.66	5.75%	62,827.78	70,175.19	78,381.84
合计	866,766.67	88.61%	968,130.84	1,081,349.07	1,207,807.63
应付票据	38,302.52	3.92%	42,781.82	47,784.94	53,373.16
应付账款	160,934.76	16.45%	179,755.31	200,776.82	224,256.70
预收账款	508.33	0.05%	567.78	634.18	708.34
合同负债	39,143.24	4.00%	43,720.85	48,833.80	54,544.67
合计	238,888.86	24.42%	266,825.76	298,029.74	332,882.88
流动资金占用额	627,877.81		701,305.08	783,319.33	874,924.74
新增流动资金缺口			73,427.28	82,014.24	91,605.41
未来三年新增流动资金缺口合计			247,046.94		

经测算，公司 2023 年至 2025 年三年新增流动资金缺口为 247,046.94 万元，本次补充流动资金金额为 75,000.00 万元，未超出未来流动资金需求。因此，本次补充流动资金规模具有合理性。

(三) 结合公司现有资金余额、用途、缺口和未来现金流入情况,说明本次融资规模的合理性

1. 公司现有资金余额

截至 2022 年 12 月 31 日,公司货币资金余额为 91,827.14 万元,主要包括库存现金、银行存款和其他货币资金。其中其他货币资金余额中银行承兑汇票保证金为 11,282.06 万元,使用受到限制。因此,公司可自由支配货币资金余额为 80,545.08 万元。

2. 公司未来资金用途

公司未来资金用途情况如下所示:

未来资金用途	金额
未来三年营运资金需求	247,046.94
短期偿债资金需求	196,257.29
本次募投项目资金需求	317,208.89
未来三年预计现金分红所需资金	62,373.74
合 计	822,886.86

(1) 未来三年新增营运资金需求

详见本说明一(二)2 之所述,公司 2023 年至 2025 年三年新增流动资金缺口为 247,046.94 万元。

(2) 短期偿债资金需求

截至 2022 年末,公司短期借款为 196,257.29 万元,形成偿还短期借款的货币资金需求。

(3) 本次募投项目资金需求

本次募投项目“岳阳林纸提质升级综合技改项目一期年产 45 万吨文化纸项目”总投资 317,208.89 万元。

(4) 未来三年预计现金分红所需资金

报告期内,公司依照各年度实际经营情况及投资计划,在充分考虑股东利益的基础上,严格按照《公司章程》等有关规定,确定合理的股利分配方案。

2020-2022 年,公司现金分红及比例情况如下:

分红年度	现金分红金额(含税)	分红年度合并报表中归属于母公司普通股股东的净利润	占合并报表中归属于母公司普通股股东的
------	------------	--------------------------	--------------------

			净利润的比例
2022 年度	24,898.14	61,556.06	40.45%
2021 年度	20,931.66	29,807.92	70.22%
2020 年度	12,531.88	41,430.86	30.25%
平均分红比例			46.97%

假设公司未来三年归属于母公司股东的净利润均为 2020-2022 年公司归属于母公司股东的净利润的平均值，且未来三年现金分红比例等于 2020-2022 年分红比例的平均值，则公司未来三年预计现金分红所需资金为 62,373.74 万元。测算过程具体如下：

分红年度	分红年度合并报表中归属于母公司普通股股东的净利润	占合并报表中归属于母公司普通股股东的净利润的比例	现金分红金额（含税）
2023 年度	44,264.95	46.97%	20,791.25
2024 年度	44,264.95	46.97%	20,791.25
2025 年度	44,264.95	46.97%	20,791.25
合 计			62,373.74

注：上述关于未来三年归属于母公司普通股股东的净利润，以及现金分红比例的预测仅供本次测算使用，不构成盈利预测或现金分红承诺

3. 公司未来现金流入

2020-2022 年，公司经营活动产生的现金流量净额分别为 98,689.56 万元、34,166.47 万元和 75,976.27 万元，平均值为 69,610.77 万元。假设 2023-2025 年经营活动产生的现金流量净额均等于 2020-2022 年平均值（该假设仅用于本次测算，并不构成盈利预测），则 2023-2025 年经营活动产生的现金流量净额合计为 208,832.30 万元。

4. 公司整体资金缺口

综上所述，结合公司现有资金余额、未来现金流入和未来资金用途情况，公司整体资金缺口为 533,509.48 万元，大于本次募集资金总额 250,000.00 万元，因此本次募集资金规模谨慎、合理。

(四) 效益预测中产品价格、成本费用等关键指标的具体预测过程及依据，
与公司现有水平及同行业可比公司的对比情况，相关预测是否审慎、合理

1. 效益预测中产品价格、成本费用等关键指标的具体预测过程及依据

本次岳阳林纸提质升级综合技改项目一期年产 45 万吨文化纸项目设计产能为 45 万吨文化纸/年、20 万吨化机浆/年。本项目财务评价计算期为 16 年，其中建设期 2 年，生产期 14 年。经测算，本项目所得税后财务内部收益率 12.57%，经济效益良好，测算过程具体如下：

(1) 产品价格及销售收入预测情况

本次募投项目主要产品为本白胶版印刷纸及化机浆，公司采用以销定产的经营模式，因此本次募投项目在测算销售收入时，设计产销率为 100%，募投项目产品各年的销售额根据预计募投产品销售价格乘以当年预计产量进行测算。项目投产后第一年生产负荷达到设计能力的 80%，第二年生产负荷达到设计能力的 100%。

本白胶版印刷纸销售单价参考近十年我国文化纸价格，为 5,190 元/吨（不含税），全部产品均对外销售。募投项目化机浆产能为 20 万吨，其中 13.97 万吨化机浆系项目自用，剩余 6.03 万吨化机浆拟供应予公司既有生产线使用，为确保测算严谨性，非自用的化机浆参考市场价格计入销售收入，销售单价参考近十年我国商品化机浆平均价格，为 3,350 元/吨（不含税）。

具体产品价格及营业收入（未考虑内部销售抵消）测算如下：

项 目	第 3 年			第 4-16 年		
	销量 (万吨)	单价 (元)	销售收入	销量 (万吨)	单价 (元)	销售收入
本白胶版 印刷纸	36.00	5,190.00	186,840.00	45.00	5,190.00	233,550.00
化机浆	4.82	3,350.00	16,153.70	6.03	3,350.00	20,192.13
合 计			202,993.70			253,742.13

(2) 成本费用预测情况

成本费用由原辅材料费、燃料动力费、工资、折旧和摊销、修理费用、财务费用及其他费用构成。成本费用的测算假设及过程如下：

1) 原辅材料费

文化纸生产线所需原辅材料主要包括浆板、碳酸钙、淀粉等；化机浆生产

线所需原辅材料主要包括木片、双氧水、氢氧化钠等。基于单位产品的消耗定额，参考近年来相关产品市场价格进行测算，募投项目年平均原辅材料费用为144,450.73万元。具体测算过程如下：

项 目	种类	年均总价
文化纸项目	纸浆	79,377.78
	轻质碳酸钙	3,768.39
	重钙	4,231.67
	原淀粉	7,458.28
	AKD	1,589.79
	阳离子淀粉	1,962.71
	其他	10,380.26
	小 计	108,768.87
化机浆项目	木片	26,109.79
	液碱	3,543.77
	双氧水	5,329.04
	其他	699.25
	小 计	35,681.85
合 计		144,450.73

注：文化纸项目所使用纸浆中化机浆部分源于募投项目自产，故未重复计算成本

2) 燃料动力费

燃料动力费用包括水、电、汽费用，基于单位产品消耗定额，以近几年市场已实现的价格为基础进行预测，年平均34,222.02万元。测算过程具体如下：

项 目	单位	年均消耗量	单价	年均总价
电	度	477,578,571.43	0.52	24,834.09
汽	吨	696,900.00	109.62	7,639.47
水	吨	7,161,214.29	2.44	1,748.46
合 计				34,222.02

注：水成本包含清水成本、软化水成本及污水处理成本

3) 工资及福利费

募投项目直接人工数为 176 人。根据该地区现有工资水平及拟建项目实际情况，按月人均工资及福利费 12,240 元估算（包括五险一金），年平均工资总额 2,585.09 万元。

4) 折旧和摊销

根据国家有关规定，折旧采用年限平均法，设备按 14 年折旧（自控及仪表工程按 10 年折旧），残值为 5%，建、构筑物折旧年限 25 年，残值为 5%，折余值在期末回收。年平均折旧额为 16,754.69 万元。

5) 修理费

修理费参照同类厂家费用水平及拟建项目实际情况估算，年平均 7,073.84 万元。

6) 财务费用

利息支出为经营期间的长期借款利息、担保费及流动资金借款利息之和，年平均 2,844.47 万元。

7) 其他费用

其他费用是指扣除以上各项费用后的管理费用、销售费用、销售税金及附加等，测算期内平均每年为 13,825.69 万元。

(3) 税费

本项目缴纳的税金包括增值税、销售税金及附加、所得税。销售税金及附加包括城市维护建设税、教育费附加、房产税及土地使用税。公司为高新技术企业，所得税按利润总额的 15% 计取。

(4) 投资收益测算

本项目效益测算结果如下：

年 度	销售收入	总成本费用	其他收益	利润总额	净利润
第 3 年	202,993.70	190,359.03	1,484.84	14,119.51	12,001.58
第 4 年	253,742.13	228,957.56	1,918.11	26,702.67	22,697.27
第 5 年	253,742.13	228,353.92	1,918.11	27,306.31	23,210.37
第 6 年	253,742.13	227,000.70	1,918.11	28,659.54	24,360.61
第 7 年	253,742.13	226,705.94	1,918.11	28,954.30	24,611.15

第 8 年	253,742.13	225,682.94	1,918.11	29,977.30	25,480.70
第 9 年	253,742.13	223,977.94	1,918.11	31,682.30	26,929.95
第 10 年	253,742.13	222,613.94	1,918.11	33,046.30	28,089.35
第 11 年	253,742.13	222,076.42	1,918.11	33,583.81	28,546.24
第 12 年	253,742.13	222,076.42	1,918.11	33,583.81	28,546.24
第 13 年	253,742.13	221,696.33	1,911.24	33,957.04	28,863.49
第 14 年	253,742.13	221,696.33	1,911.24	33,957.04	28,863.49
第 15 年	253,742.13	221,696.33	1,911.24	33,957.04	28,863.49
第 16 年	253,742.13	221,696.33	1,911.24	33,957.04	28,863.49

经测算，本项目所得税后财务内部收益率 12.57%，经济效益良好。

2. 与公司现有水平及同行业可比公司的对比情况，相关预测审慎、合理
效益预测中产品价格、成本费用等关键指标最终影响项目的毛利率，故采用毛利率指标与公司及同行业可比公司进行比较分析，具体情况如下：

(1) 与同行业可比公司对比情况

本项目在预测期内的平均毛利率与同行业可比公司过去三年造纸业务平均毛利率比较情况如下所示：

股票代码	公司名称	毛利率		
		2022 年	2021 年	2020 年
002078.SZ	太阳纸业	14.78%	17.23%	18.83%
000488.SZ	晨鸣纸业	14.19%	23.50%	20.79%
600966.SH	博汇纸业	11.64%	22.93%	17.06%
600308.SH	华泰股份	3.97%	8.16%	12.39%
平均毛利率		11.15%	17.96%	17.27%
三年平均毛利率		15.46%		
剔除异常值后 三年平均毛利率		17.88%		
本募投项目毛利率		18.00%		

由上表所示，测算期内本项目平均毛利率为 18.00%，同行业可比公司及公司近三年平均毛利率为 15.46%。其中，华泰股份毛利率低于同行业上市公司，主要原因系相较于公司、太阳纸业、晨鸣纸业等木浆自给率较高的企业，其浆板外采比例超过 70%，高度依赖外采木浆导致其毛利率偏低。剔除华泰股份异

常数据后，同行业可比公司及公司近三年平均毛利率为 17.88%，与本项目平均毛利率接近。

(2) 与公司现有水平对比情况

本项目在预测期内的平均毛利率与公司同类产品过去三年业务平均毛利率比较情况如下所示：

股票代码	公司名称	毛利率		
		2022 年度	2021 年度	2020 年度
600963. SH	岳阳林纸	18.74%	16.99%	24.77%
三年平均毛利率		20.16%		
本募投项目毛利率		18.00%		

数据来源：公司报告期内印刷用纸及办公用纸产品毛利率

由上表所示，测算期内本项目平均毛利率为 18.00%，公司同类产品近三年平均毛利率为 20.16%，与本项目平均毛利率接近。

综上，本项目的效益预测中产品价格、成本费用等关键指标的测算过程准确、依据合理，毛利率水平与公司现有水平及同行业可比公司无重大差异，相关预测审慎、合理。

(五) 核查程序及核查意见

1. 核查程序

针对上述事项，我们实施了如下核查程序：

(1) 查阅公司本次募集资金投资项目的可行性研究报告，了解本次募集资金投资项目的具体构成、测算依据、测算过程；

(2) 访谈公司管理层，了解本次募集资金投资项目的实施情况及董事会前投入情况；识别募投项目中资本性支出及非资本性支出情况，核查公司本次募集资金实际用于补充流动资金的金额是否超过募集资金总额的 30%；

(3) 查阅公司报告期各期审计报告、获取报告期内财务数据、并访谈公司高级管理人员，了解公司现有资金余额、未来资金用途、未来现金流入情况等，测算公司未来资金缺口情况，核查公司本次募集资金规模的合理性；

(4) 取得并复核募集资金投资项目效益测算表、成本测算表等，对相关报告编制人员进行沟通问询，了解本次募投项目效益测算依据及测算过程，并与公司类似项目及同行业可比公司类似项目进行比较分析。

2. 核查意见

经核查，我们认为：

(1) 本次募投项目建筑工程费、设备购置费及安装费均系参考公司历史项目经验、本项目实际需求，并结合市场价格及询价资料进行测算，具备合理性，并且与同行业可比项目不存在明显差异；

(2) 公司本次募集资金用于补充流动资金的金额为 75,000.00 万元，占本次募集资金总额的比例未超过 30%，且公司 2023 年至 2025 年新增流动资金缺口为 247,046.94 万元，因此公司本次募集资金用于补充流动资金具有合理性；

(3) 综合考虑公司现有资金余额、用途和未来现金流入情况，公司整体资金缺口为 533,509.48 万元，大于本次募集资金总额，因此公司本次融资规模符合公司实际发展需求，具备合理性；

(4) 公司本次募投项目的效益测算充分考虑了公司实际经营情况、当前市场价格情况和未来市场发展趋势等，相关参数和指标设定合理，本次募投项目的效益测算具有谨慎性和合理性。

(5) 根据《监管规则适用指引—发行类第 7 号》第 5 条的核查意见：

1) 公司已结合可研报告、内部决策文件，披露了效益预测的假设条件、计算基础及计算过程；本次募投项目可研报告出具时间为 2022 年 11 月，至本说明出具日未超过一年，且相关预计效益计算基础未发生变化；

2) 本次募投项目内部收益率的测算过程及使用的收益数据合理，公司已在募集说明书中披露本次发行对公司经营管理和财务状况的预计影响；

3) 公司已在预计效益测算的基础上，与现有业务的经营情况进行纵向对比，与同行业可比公司的经营情况进行横向对比；本次募投项目的收入增长率、毛利率等收益指标具有合理性；

4) 本次募投项目效益预测具有谨慎性、合理性；公司已在募集说明书中披露募投项目预计效益情况，并充分提示募投项目实施相关风险；截至本说明出具日，本次募投项目效益预测基础或经营环境未发生变化。

(6) 根据《证券期货法律适用意见第 18 号》第 5 条的核查意见：

1) 公司本次募集资金总额为 25.00 亿元，其中实际用于补充流动资金的金额为 7.50 亿元，未超过本次募集资金总额的 30%；

2) 公司不属于金融类企业，不适用上述规定；

3) 公司本次募投项目中，建设项目拟投入的募集资金均用于资本性支出，未用于支付人员工资、货款、预备费、市场推广费、铺底流动资金等非资本性支出；本次募集资金用途不涉及研发支出，募投项目不属于工程施工类项目；

4) 本次募集资金未用于收购资产，不适用上述规定；

5) 公司已在募集说明书中披露本次募集资金中资本性支出、非资本性支出构成以及补充流动资金占募集资金的比例，并结合公司业务规模、业务增长情况、现金流状况、资产构成及资金占用情况论证说明本次补充流动资金的原因及规模的合理性。

二、关于公司业务与经营情况

3.1 根据申报材料及公开材料，1) 报告期内，公司制浆造纸业、林业收入及其他业务收入增幅明显，市政园林业收入呈现先减后增趋势，此外公司开展生态碳汇开发业务。2) 报告期内，公司经销收入占比较高，分别为 68.49%、65.15%、66.58%。3) 公司毛利构成以制浆造纸业、林业、化工业、市政园林等为主，各业务板块毛利率变动趋势不同。4) 公司 2023 年半年报显示，公司营收同比增加 21.47%，净利润同比下降 65.30%。

请发行人说明：（1）结合公司报告期内主要业务板块的市场供需情况、产品单价及销量、主要客户销售情况、收入确认政策等，分析公司各业务板块收入变化的原因及可持续性；（2）结合生态碳汇开发业务的承接开拓、采购、实施及结算过程，说明其业务模式以及同行业开展情况，公司开展该业务是否符合行业惯例；（3）公司经销收入占比较高的原因及合理性，各销售模式的选取依据，是否符合行业惯例，分析主要产品直销模式与经销模式单价及毛利率的差异情况；结合报告期内主要经销商合作历史、变动情况、主要经销商库存及去化情况、终端销售情况、退换货情况等，说明公司经销收入是否具有商业实质，主要经销商与公司是否存在关联关系或其他利益关系；（4）结合原材料价格、成本构成、定价模式、不同业务特点及市场情况等，说明报告期内公司各业务板块毛利率波动的原因，与同行业可比公司的对比情况及差异原因；（5）量化分析公司 2023 年上半年业绩大幅下降的原因及合理性，说明公司未来业绩是否存在持续下滑的风险。

请保荐机构及申报会计师对问题 3.1 进行核查并发表明确意见，针对问题

3.1-（3）请说明对主要经销商相关销售收入真实性的核查程序、核查结论。

（审核问询函问题 3-1）

（一）结合公司报告期内主要业务板块的市场供需情况、产品单价及销量、主要客户销售情况、收入确认政策等，分析公司各业务板块收入变化的原因及可持续性

报告期内，公司与客户之间的合同产生的商品或服务收入构成情况如下：

项 目	2023 年 1-6 月		2022 年度		2021 年度		2020 年度	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比	收入	占比
制浆造纸业	300,573.02	64.15	648,676.83	66.39	512,495.03	65.54	466,974.33	65.63
林业	71,141.35	15.18	76,566.06	7.84	31,894.35	4.08	26,955.06	3.79
化工业	8,273.58	1.77	20,972.03	2.15	21,854.66	2.79	20,295.73	2.85
建筑安装业	16,117.82	3.44	28,302.07	2.90	15,698.33	2.01	6,986.80	0.98
市政园林	26,746.61	5.71	98,239.09	10.05	162,993.05	20.84	142,694.33	20.06
房地产	806.33	0.17	13,769.40	1.41	1,233.21	0.16	21,441.02	3.01
其他	44,917.91	9.59	90,520.18	9.26	35,774.93	4.58	26,141.04	3.67
合 计	468,576.62	100.00	977,045.67	100.00	781,943.56	100.00	711,488.30	100.00

报告期各期，公司与客户之间的合同产生的收入分别为 711,488.30 万元、781,943.56 万元、977,045.67 万元和 468,576.62 万元。从营收构成来看，制浆造纸业、林业、市政园林、其他四个板块营业收入占比相对较高，为公司的主要业务板块。该四个板块的收入变化原因及可持续性分析如下：

1. 制浆造纸业务

公司制浆造纸业务主要为从事印刷用纸、包装用纸、工业用纸和办公用纸等纸产品的销售。在收入确认政策方面，对于内销产品的收入确认时点为公司已根据合同约定将产品交付给购货方，且产品销售收入金额已确定，已经收回货款或取得了收款权利且相关的经济利益很可能流入，产品相关的成本能够可靠地计量；对于外销产品的收入确认时点为公司已根据合同约定将产品报关、离港、取得提单，且产品销售收入金额已确定，已经收回货款或取得了收款权利且相关的经济利益很可能流入，产品相关的成本能够可靠地计量。

报告期各期，公司制浆造纸业务营业收入分别为 466,974.33 万元、512,495.03 万元、648,676.83 万元和 300,573.02 万元，占公司与客户之间的

合同产生的收入(公司营业收入由“公司与客户之间的合同产生的收入”和“租赁产生的收入”构成，其中租赁产生的收入以租赁准则确认，合同产生的收入以收入准则确认。公司租赁产生的收入占公司各期营业收入的比例分别为0.01%、0.24%、0.11%和0.23%)的比例分别为65.63%、65.54%、66.39%和64.15%，占比较为稳定，是公司的核心主业。2020至2022年度，公司制浆造纸业务收入复合增长率为17.86%；2023年1-6月，公司制浆造纸业务收入较2022年1-6月增长7.07%。报告期内，公司制浆造纸业务收入持续增长，具体分析如下：

(1) 收入变动原因及可持续性分析

2021年度，公司制浆造纸业务收入较2020年度增长45,520.70万元，增幅为9.75%，主要系恰逢建党百年之际，主题类图书需求持续增长，同时原材料浆板价格上涨导致产品成本驱动型涨价，公司印刷用纸销售单价同比增加569.34元/吨，增幅12.50%，导致该部分业务收入较2020年度增长48,263.52万元。

2022年度，公司制浆造纸业务收入较2021年度增长136,181.79万元，增幅为26.57%，主要系受益于印刷用纸收入、包装用纸收入分别较2021年度增长101,564.66万元、37,831.48万元。一方面，2022年上半年因国外经济迅猛增长，国际需求增多，公司加大出口业务布局，使得2022年印刷用纸、包装用纸销量分别较2021年度增加7.44万吨、3.53万吨；另一方面，受主要造纸原材料浆板价格继续保持上涨趋势等因素影响，使得2022年印刷用纸、包装用纸销售单价分别较2021年度增加753.29元/吨、1,070.71元/吨。

2023年1-6月，公司制浆造纸业务收入较上年同期增长19,852.82万元，增幅为7.07%，主要系受益于印刷用纸销售收入较2022年1-6月同期增加24,147.17万元。2023年1-6月，因公司加大业务开拓力度，使得印刷用纸销量较2022年1-6月增加6.26万吨，增幅15.05%；在销售单价方面，因受主要造纸原材料浆板价格回落影响，2023年1-6月印刷用纸销售单价为5,160.45元/吨，较2022年同期5,355.87元/吨略有下降，降幅约为3.65%。

综上所述，报告期内，公司制浆造纸业务的收入增长主要受益于因下游需求的持续旺盛而带来的产品价格上涨、积极布局出口业务、加大业务开拓力度等。与此同时，公司制浆造纸业务的收入增长亦受到下游市场需求强弱、原材

料价格波动等外部因素影响。

(2) 主要客户情况

报告期各期，公司制浆造纸业务前五大客户情况如下：

序号	客户名称	销售金额	销售占比
2023 年 1-6 月			
1	***	9,520.38	3.17%
2	***	8,707.42	2.90%
3	***	8,418.92	2.80%
4	***	7,759.21	2.58%
5	***	7,465.77	2.48%
合 计		41,871.70	13.93%
2022 年			
1	***	32,289.73	4.98%
2	***	25,410.55	3.92%
3	***	18,347.70	2.83%
4	***	17,865.18	2.75%
5	***	16,303.32	2.51%
合 计		110,216.49	16.99%
2021 年			
1	***	39,499.00	7.71%
2	***	17,079.02	3.33%
3	***	16,782.56	3.27%
4	***	15,482.80	3.02%
5	***	13,909.34	2.71%
合 计		102,752.73	20.05%
2020 年			
1	***	21,711.17	4.65%
2	***	19,248.87	4.12%
3	***	17,184.74	3.68%
4	***	15,051.60	3.22%

5	***	14,176.28	3.04%
合 计		87,372.67	18.71%

由上表可知，报告期各期，公司向制浆造纸业务前五大客户的合计销售金额在 2020-2022 年度持续上涨，变动趋势与该业务板块的收入变动趋势基本保持一致；2023 年 1-6 月占比稍有下降主要系受市场行情影响。

2. 林业业务

公司林业业务主要为从事松木片、桉木片、杨木片等各类木片的销售与贸易业务。该板块业务的收入来源主要为商品销售，因此，在收入确认政策方面，收入确认时点为公司已根据合同约定将产品交付给购货方，且产品销售收入金额已确定，已经收回货款或取得了收款权利且相关的经济利益很可能流入，产品相关的成本能够可靠地计量。

报告期各期，公司林业业务营业收入金额分别为 26,955.06 万元、31,894.35 万元、76,566.06 万元和 71,141.35 万元，占公司与客户之间的合同产生的收入的比例分别为 3.79%、4.08%、7.84%和 15.18%，收入及占比均保持增长趋势。报告期内，公司林业业务收入持续增长，具体分析如下：

(1) 收入变动原因及可持续性分析

2021 年度，公司林业业务收入较 2020 年增加 4,939.29 万元，增幅 18.32%，主要系虽然木片销售数量由 2020 年的 32.20 万吨下降 6.93%至 2021 年的 29.97 万吨，但受下游浆板需求持续旺盛等因素影响使得木片平均销售单价由 2020 年度的 837.15 元/吨上涨 27.14%至 1,064.33 元/吨。

2022 年度，公司林业业务收入较 2021 年增加 44,671.71 万元，增幅 140.06%，主要系，一方面，受下游浆板需求持续旺盛等因素影响，公司木片销量同比上涨 86.19%；另一方面，公司基于自身在农林业多年的业务布局经验，新增开拓玉米、豆粕等农产品贸易业务，由此使得该板块业务收入增加 8,229.47 万元。

2023 年 1-6 月，公司林业业务收入约为 2022 年度的 92.91%，主要系受今年上半年度我国宏观经济快速复苏预期等利好因素影响，下游需求快速释放，由此使得 2023 年 1-6 月木片销售数量达到 2022 年度的 85.35%。同时，公司在农产品贸易等领域的业务布局亦取得较好表现，相关收入达到 2022 年度的 84.81%。

综上所述，报告期内，公司林业业务的收入增长主要受益于因下游浆板需

求的持续旺盛而带来的产品价格上涨与销量提升，以及因公司基于自身在农林业多年的业务布局经验，新增开拓农产品等贸易业务。未来，公司将持续加大新客户开发力度，充分发挥现有竞争优势，以谋求该业务板块的收入持续增长。但是，林业业务的收入增长亦将受到下游市场需求强弱、新增业务开拓情况等多重因素共同影响。

(2) 主要客户情况

报告期各期，公司林业业务前五大客户情况如下：

序 号	客户名称	销售金额	销售占比
2023 年 1-6 月			
1	***	40,675.44	57.18%
2	***	16,453.31	23.13%
3	***	4,795.40	6.74%
4	***	2,268.88	3.19%
5	***	2,184.17	3.07%
合 计		66,377.22	93.30%
2022 年度			
1	***	48,059.85	62.77%
2	***	10,191.10	13.31%
3	***	5,245.17	6.85%
4	***	3,983.99	5.20%
5	***	2,984.30	3.90%
合 计		70,464.41	92.03%
2021 年度			
1	***	26,136.21	81.95%
2	***	1,619.39	5.08%
3	***	739.94	2.32%
4	***	598.42	1.88%
5	***	559.27	1.75%
合 计		29,653.23	92.97%
2020 年度			

1	***	12,283.55	45.57%
2	***	6,708.49	24.89%
3	***	1,922.96	7.13%
4	***	1,295.88	4.81%
5	***	839.46	3.11%
合 计		23,050.34	85.51%

由上表可知，公司向林业业务前五大客户的合计销售金额在报告期内呈现上涨趋势，变动趋势与该业务板块的收入变动趋势基本保持一致。

3. 市政园林业务

公司市政园林业务主要从事向市政道路、城市公园、城市景观工程等项目提供园林景观设计、园林工程施工等服务。在收入确认政策方面，提供园林工程施工服务属于在某一时段内履行的履约义务，公司根据已完成工作量占总工程量的比例确定提供服务的履约进度，并按履约进度确认收入。履约进度不能合理确定时，公司已经发生的成本预计能够得到补偿的，按照已经发生的成本金额确认收入，直到履约进度能够合理确定为止。

报告期各期，公司市政园林业务收入金额分别为 142,694.33 万元、162,993.05 万元、98,239.09 万元和 26,746.61 万元，占公司与客户之间的合同产生的收入的比例分别为 20.06%、20.84%、10.05%和 5.71%，收入及占比均呈现先增后减的趋势。报告期内，公司市政园林业务收入变动的具体分析如下：

(1) 收入变动原因及可持续性分析

2020 年度及 2021 年度，公司市政园林收入处于报告期内的相对较高水平，主要系在此期间，因公司向宁波市奉化区惠诚开发建设有限公司提供工程施工服务的“南山路综合改造工程”“东环路（岳林东路至明化路）道路拓建工程”项目，向中国雄安集团生态建设投资有限公司提供的“悦容公园北苑二区施工总承包”“悦容公园南苑施工总承包”等合同金额较大的项目集中进入收入确认阶段所致。2022 年度、2023 年 1-6 月，公司市政园林收入较 2020 年、2021 年明显下降，主要系：一是突发公共卫生事件影响导致该期间内的项目开工及中标数量有所下降所致；二是公司面对经济环境下行及行业下行期，稳步优化市政园林板块业务，注重项目经济质量考核，以实现“保质量”发展。

综上所述，报告期内，公司市政园林业务的收入变动主要受部分大型项目集中进入收入确认期、受突发公共卫生事件、公司战略规划影响导致新项目开工及中标数量下降等因素影响。

(2) 主要客户情况

报告期各期，公司市政园林业务前五大客户情况如下：

序号	客户名称	销售金额	销售占比
2023 年 1-6 月			
1	***	9,908.26	37.04%
2	***	2,174.31	8.13%
3	***	1,963.30	7.34%
4	***	1,911.01	7.14%
5	***	1,771.64	6.62%
合 计		17,728.52	66.28%
2022 年度			
1	***	21,100.92	21.48%
2	***	10,414.54	10.60%
3	***	9,431.19	9.60%
4	***	8,170.11	8.32%
5	***	8,098.72	8.24%
合 计		57,215.48	58.24%
2021 年度			
1	***	41,316.66	25.35%
2	***	15,877.98	9.74%
3	***	14,100.92	8.65%
4	***	10,066.61	6.18%
5	***	9,194.80	5.64%
合 计		90,556.97	55.56%
2020 年度			
1	***	29,024.25	20.34%
2	***	27,006.75	18.93%

序号	客户名称	销售金额	销售占比
3	***	18,752.29	13.14%
4	***	10,389.91	7.28%
5	***	8,725.47	6.11%
合 计		93,898.67	65.80%

由上表可知，报告期各期，公司向市政园林业务前五大客户的合计销售金额变动趋势与该业务板块的收入变动趋势基本保持一致。

4. 其他业务

公司其他业务收入主要包括浆产品销售收入和梅山保税港区企业服务平台 PPP 项目运营收入等。收入确认政策方面：其中浆产品销售收入确认时点为公司已根据合同约定将产品交付给购货方，且产品销售收入金额已确定，已经收回货款或取得了收款权利且相关的经济利益很可能流入，产品相关的成本能够可靠地计量；梅山保税港区企业服务平台 PPP 项目运营收入按照时段法，在运营期内每月确认收入，收入主要包括可行性缺口补助、房屋租赁收入。

报告期各期，公司其他业务收入金额分别为 26,141.04 万元、35,774.93 万元、90,520.18 万元和 44,917.91 万元，占公司与客户之间的合同产生的收入的比例分别为 3.67%、4.58%、9.26%和 9.59%。报告期内，公司其他业务收入变动的具体分析如下：

(1) 收入变动原因及可持续性分析

2021 年，公司其他业务收入较 2020 年增加 9,633.89 万元，主要系因公司实施的梅山保税港区企业服务平台 PPP 项目于该年度进入运营期而收到政府补助金额 6,757.71 万元所致。根据 PPP 项目合同约定，该等政府补助将于 PPP 项目运营期间逐年考核支付，具体金额为依据合同相关公式予以计算确定。

2022 年、2023 年 1-6 月，公司其他业务收入分别较 2021 年、2022 年 1-6 月增加 54,745.25 万元、31,329.65 万元，主要系因 2022 年下半年以来，受全球突发性公共卫生事件、供应链拉长、海外浆厂开工不足及物流瓶颈等因素影响，浆板价格持续处于历史高位，市场交易较为活跃；公司作为制浆造纸行业重要参与者，判断浆板价格将在一段时间内持续在高位运行，存在一定盈利空间。在此背景下，公司于 2022 年度主动增加了对骏泰科技的浆板采购，并将部分用于对外销售所致。

综上所述，报告期内，公司其他业务收入呈现增长趋势，主要系因梅山保税港区企业服务平台 PPP 项目于 2021 年度进入运营期而新增收到政府补助金、公司把握市场行情，采购浆板用于对外销售等原因所致。未来，梅山保税港区企业服务平台 PPP 项目的持续运营，将在一段时期内为公司提供较为稳定的其他业务收入来源。此外，随着浆板价格自 2023 年上半年内回落，该等业务盈利空间已逐渐缩小，故公司自 2023 年 5 月末始已主动停止该等业务。因此，预计未来一段时间内公司其他业务收入将存在下降趋势。

(2) 主要客户情况

报告期各期，公司其他业务前五大客户情况如下：

序号	客户名称	销售金额（万元）	销售占比
2023 年 1-6 月			
1	***	12,217.34	27.20%
2	***	6,258.65	13.93%
3	***	5,727.73	12.75%
4	***	5,704.15	12.70%
5	***	3,412.60	7.60%
合 计		33,320.47	74.18%
2022 年度			
1	***	20,562.78	22.72%
2	***	13,727.49	15.17%
3	***	12,148.28	13.42%
4	***	7,331.67	8.10%
5	***	3,491.40	3.86%
合 计		57,261.62	63.26%
2021 年度			
1	***	6,757.71	18.89%
2	***	4,095.22	11.45%
3	***	2,796.48	7.82%
4	***	1,843.36	5.15%
5	***	1,136.15	3.18%

序号	客户名称	销售金额（万元）	销售占比
合 计		16,628.93	46.48%
2020 年度			
1	***	1,760.64	6.74%
2	***	1,549.52	5.93%
3	***	864.56	3.31%
4	***	814.23	3.11%
5	***	598.42	2.29%
合 计		5,587.37	21.37%

由上表可知，公司向其他业务前五大客户的合计销售金额在报告期内呈现上涨趋势，变动趋势与该业务板块的收入变动趋势基本保持一致。

（二）结合生态碳汇开发业务的承接开拓、采购、实施及结算过程，说明其业务模式以及同行业开展情况，公司开展该业务是否符合行业惯例

1. 我国碳汇市场发展情况

2012 年 6 月，国家发改委印发施行了《温室气体自愿减排交易管理暂行办法》，鼓励基于项目的温室气体自愿减排（简称“CCER”）交易，保障有关交易活动有序开展。2017 年 3 月，因为国家核证自愿减排量市场存在温室气体自愿减排交易量少、个别项目不够规范等问题，国家发改委于 2017 年 3 月发布了暂缓受理温室气体自愿减排交易备案的通知。

2020 年 12 月 31 日，生态环境部公布《碳排放权交易管理办法（试行）》，其中第 29 条规定重点排放单位每年可以使用国家核证自愿减排量抵销碳排放配额的清缴，抵销比例不得超过应清缴碳排放配额的 5%。林业碳汇作为明确纳入 CCER 的主要类型之一，在 CCER 市场重新开启后为生态资产带来巨大的发展机遇。

2. 公司及同行业碳汇业务开展情况

在前述背景下，公司凭借自身在林业领域的业务优势，于 2021 年搭建碳汇开发的专业平台——湖南森海碳汇开发有限责任公司，为合作伙伴提供“碳汇+”综合一体化解决方案，并依托首期碳汇项目取得的经验及其长期林业经营经验，积极布局全国林业资产碳汇项目，致力于成为我国林业碳汇开发的头部企业。由于 CCER 尚未重启，林业碳汇业务现阶段主要作为发行重要战略储备。报告期

内，公司碳汇业务的经营模式如下：

（1）业务承接模式

公司主要通过以下方式承接业务：一是通过自主投标、接受邀标谈判方式承接业务；二是甄选有实力、有业务资源的代理商，通过代理衔接项目资源，推动承接业务。公司设立商务拓展中心，负责碳汇项目拓展及代理商管理，通过公开信息、招标单位邀标、商务代理等方式获取项目资源信息，对有意向的项目综合评估。经过公司决策，做出是否参与市场竞标或商务决策，以有效控制项目风险。中标后或商务谈判达成一致后，公司与客户签订合作开发协议，双方以“联合开发，收益共享，风险共担”的开发模式合作开发碳汇项目。

（2）采购模式

碳汇项目采购主要涉及技术服务（咨询）、样地设置、零星物资等内容，采购方式包括直接采购、询比采购、招标采购、竞争谈判采购及战略采购五种形式，并制定《招标管理办法》。

（3）实施及结算模式

项目中标或达成一致商务意见后，与客户签订碳汇开发合作协议，由公司技术中心组织项目开发及施工，根据项目内容进行统筹管理和任务分配，明确项目经理后组建项目工作组，项目经理负责项目建设工程的具体实施。在减排量指标成功签发后，公司与客户之间按合同约定的利益分配条款进行收益分配或碳减排指标分配。

从公开信息查询结果来看，如永安林业、福建金森、东珠生态、蒙草生态等从事林业、环保等生态相关业务的上市公司均有公告提及其布局林业等生态碳汇相关业务，具体情况如下：

股票代码	公司简称	碳汇业务开展情况
000663.SZ	永安林业	永安林业系中国林业集团有限公司的子公司，主营业务为森林资源培育与林木采伐经营、森林经营服务、人造板经营、地板经营等。2014年，永安市林业局组织开发国际核证碳减排标准（VCS）林业碳汇试点项目（其中永安林业列入项目面积6.3万亩，占56.8%），项目于2016年、2021年、2026年、2031年分4期进行碳汇减排量的监测、核查和签发申请。该项目第2个核查期碳汇减排量已于2022年6月通过注册处Verra批准，获得签发碳汇减排量28.73万吨（其中永安林业持有碳汇减排量16.31万吨）。

603359.SH	东珠生态	东珠生态业务涵盖生态湿地保护、水环境治理、市政景观、国储林、森林公园、矿山修复、乡村振兴建设等板块。2023 年，该公司同阿拉善盟行政公署签订《战略合作协议》，协议约定就阿拉善区域内林地、草地开展林草增汇减排进行深入合作，共同开发林草碳汇项目，实现林碳交易，提升林草生态效益；同玛纳斯县玛河农业投资有限公司签署了《温室气体自愿减排项目（林草碳汇资源开发）合同》，就玛纳斯县玛河农业投资有限公司拥有的林地 329 万亩，草地 746 万亩共同合作开发林草碳汇项目。
002679.SZ	福建金森	福建金森主营业务为森林培育营造，森林保有管护，木材生产销售。该公司致力发展于林草碳汇项服务及其他林业技术服务，并成立金森碳汇与上海金森积极参与国内碳交易研究，积极参与国内各区碳中和、碳达峰的规划设计。
300355.SZ	蒙草生态	蒙草生态核心业务为生态修复、环境治理和种业科技。该公司是草原碳汇领域较早的参与者和实践者，2010 年即成立了内蒙古碳汇评估研究院，2021 成立了碳汇科技公司，并先后开展了呼伦贝尔、兴安盟森林、草原、农田、湿地碳储量评估研究，出版《碳汇概要》《呼伦贝尔市发展草地碳汇初步研究评估报告》《内蒙古兴安盟林业碳汇初步评估报告》等。

但是，由于目前 CCER 市场暂未重启，上述公司对相关碳汇业务的布局处于方法论研究和资源开发阶段，与公司不存在较大差异。

综上所述，公司开展生态碳汇相关业务系基于其在林业业务领域的业务布局经验与优势，与部分该相关领域上市公司布局生态碳汇业务类似，符合行业惯例。

（三）公司经销收入占比较高的原因及合理性，各销售模式的选取依据，是否符合行业惯例，分析主要产品直销模式与经销模式单价及毛利率的差异情况；结合报告期内主要经销商合作历史、变动情况、主要经销商库存及去化情况、终端销售情况、退换货情况等，说明公司经销收入是否具有商业实质，主要经销商与公司是否存在关联关系或其他利益关系

1. 公司经销收入占比较高的原因及合理性，各销售模式的选取依据，是否符合行业惯例，分析主要产品直销模式与经销模式单价及毛利率的差异情况

公司主营业务包括制浆造纸业、林业、市政园林等多个业务板块。因制浆造纸行业存在下游终端客户数量众多、市场分散、单个客户需求量较为有限等特点，针对该等情况，公司主要在纸制品销售业务中采用经销与直销相结合的方式开展业务。报告期内，公司制浆造纸业务的经销与直销情况具体如下：

(1) 公司报告期内经销收入金额及占比情况

报告期各期，公司制浆造纸业贡献营收占公司与客户之间的合同产生的收入的比例分别为 65.63%、65.54%、66.39%和 64.15%，是公司的核心主业。公司制浆造纸业在不同销售模式下收入金额及占比情况如下：

销售模式	2023 年 1-6 月	2022 年度	2021 年度	2020 年度
直销模式	101,162.25	216,815.34	178,617.89	147,162.74
占制浆造纸业务收入比例 (%)	33.66	33.42	34.85	31.51
经销模式	199,410.77	431,861.49	333,877.14	319,811.59
占制浆造纸业务收入比例 (%)	66.34	66.58	65.15	68.49
合 计	300,573.02	648,676.83	512,495.03	466,974.33

由上表可知，报告期各期，公司的制浆造纸业务中经销模式下的收入占比分别为 68.49%、65.15%、66.58%和 66.34%。

(2) 公司制浆造纸业务选取经销模式符合行业惯例

经查询，隶属于中信“轻工制造-造纸 II-造纸 III”行业分类的 24 家同行业可比上市公司中，共有 16 家存在采用经销模式的情况。其中，美利云、晨鸣纸业、百亚股份等公司亦存在较大比例的经销模式收入，经销收入占比超过 50%。具体情况如下：

序号	证券代码	证券名称	经销收入比例		
			2020 年度	2021 年度	2022 年度
1	000815.SZ	美利云	66.07%	65.52%	69.00%
2	000488.SZ	晨鸣纸业	64.06%	66.06%	63.84%
3	003006.SZ	百亚股份	56.23%	58.54%	51.31%
4	002078.SZ	太阳纸业	45.81%	43.56%	47.64%
5	603863.SH	松炆资源	16.83%	27.36%	14.72%
6	600308.SH	华泰股份			10.56%
7	600103.SH	青山纸业	9.72%	9.59%	9.83%
8	002067.SZ	景兴纸业	2.40%	0.80%	1.40%
9	600567.SH	山鹰国际	存在经销模式，但未披露具体占比		
10	605009.SH	豪悦护理	存在经销模式，但未披露具体占比		

序号	证券代码	证券名称	经销收入比例		
11	600235.SH	民丰特纸	存在经销模式，但未披露具体占比		
12	002012.SZ	凯恩股份	存在经销模式，但未披露具体占比		
13	002511.SZ	中顺洁柔	存在经销模式，但未披露具体占比		
14	600793.SH	宜宾纸业	存在经销模式，但未披露具体占比		
15	301009.SZ	可靠股份	存在经销模式，但未披露具体占比		
16	600966.SH	博汇纸业	存在经销模式，但未披露具体占比		
17	600963.SH	岳阳林纸	68.49%	65.15%	66.58%

综上，经销模式在纸制品销售行业属于较为常见的模式，公司采用经销模式进行纸制品销售符合行业惯例。

(3) 主要产品分销售模式的单价及毛利率比对情况

报告期各期，公司主要产品分销售模式的销售单价及毛利率情况如下：

单位：元/吨

产 品	销售模式	2023 年 1-6 月			2022 年度		
		平均单价	毛利率	差异率	平均单价	毛利率	差异率
印刷用纸& 办公用纸	直销模式	5,386.35	14.23%	-0.27%	5,436.88	19.95%	1.88%
	经销模式	5,419.28	14.49%		5,320.81	18.07%	
包装用纸& 工业用纸	直销模式	5,991.05	10.62%	2.16%	6,238.80	10.11%	0.63%
	经销模式	5,844.09	8.47%		6,591.32	9.48%	
产 品	销售模式	2021 年度			2020 年度		
		平均单价	毛利率	差异率	平均单价	毛利率	差异率
印刷用纸& 办公用纸	直销模式	5,118.05	17.07%	0.13%	4,900.46	28.65%	6.22%
	经销模式	5,079.79	16.94%		4,487.44	22.42%	
包装用纸& 工业用纸	直销模式	5,300.96	9.36%	-0.47%	4,994.56	6.52%	-2.99%
	经销模式	5,559.89	9.83%		5,342.62	9.51%	

注 1：差异率=直销模式毛利率-经销模式毛利率

注 2：2022 年度、2023 年 1-6 月，公司为加大业务开拓力度，存在少量对外采购符合公司品质标准纸张并进行对外销售的情况。鉴于该部分纸产品业务毛利率显著低于自产产品毛利率，为确保各年度数据的口径一致性，故将其从相应年度中予以剔除还原

由上表可知，报告期各期，公司采用经销和直销模式销售的各类纸产品毛利率较为接近，不存在显著差异。此外，从公司的销售定价策略来看，公司主要根据当期市场价格走势，结合客户的资信条件、采购数额、合作历史情况、结算和支付方式等综合定价，而并不存在因经销、直销模式的不同而导致定价出现显著差异的情况。

2. 结合报告期内主要经销商合作历史、变动情况、主要经销商库存及去化情况、终端销售情况、退换货情况等，说明公司经销收入是否具有商业实质，主要经销商与公司是否存在关联关系或其他利益关系

(1) 结合报告期内主要经销商合作历史、变动情况、主要经销商库存及去化情况、终端销售情况、退换货情况等，说明公司经销收入是否具有商业实质

1) 报告期内主要经销商基本情况

报告期内，公司前五大经销商客户销售金额占当期经销收入的比例分别为 26.43%、29.68%、23.39%和 17.34%。2020-2022 年度，公司向主要经销商的销售金额占比较为稳定。2023 年 1-6 月，公司向主要经销商客户的销售金额占比较往年有所下降，主要原因系受上半年度纸制品终端需求减弱等因素影响，公司下游客户普遍减少采购，而对于原本采购需求更大的主要经销商而言，其受外部环境下行的负面影响更为显著。报告期各期，公司前五大经销商客户的名单及销售金额情况如下：

序号	经销商名称	销售金额	占当期经销收入的比例 (%)
2023 年半年度			
1	***	7,465.77	3.74
2	***	7,117.93	3.57
3	***	6,776.67	3.40
4	***	6,725.49	3.37
5	***	6,508.49	3.26
合 计		34,594.35	17.34
2022 年度			
1	***	32,289.73	7.48
2	***	25,410.55	5.88

序号	经销商名称	销售金额	占当期经销收入的比例(%)
3	***	17,865.18	4.14
4	***	16,303.32	3.78
5	***	9,146.16	2.12
合 计		101,014.94	23.39
2021 年度			
1	***	39,499.00	11.83
2	***	16,782.56	5.03
3	***	15,482.80	4.64
4	***	13,909.34	4.17
5	***	13,411.44	4.02
合 计		99,085.14	29.68
2020 年度			
1	***	21,711.17	6.79
2	***	19,248.87	6.02
3	***	17,184.74	5.37
4	***	13,287.96	4.15
5	***	13,104.91	4.10
合 计		84,537.65	26.43

注：***和***受同一实际控制人控制

公司上述经销商客户主要为省属或市属印刷出版集团下属物资采购平台、行业内较为知名的大型企业等。该部分企业成立时间较长，与公司之间建立了较为稳定、长期的业务合作关系，不存在频繁变动等情况。公司上述经销商客户的主要终端客户包括各大型出版社、知名杂志社、民营书商和印刷厂等。公司主要经销商客户基本情况如下：

序号	经销商名称	是否关联方	成立时间	客户背景情况	合作历史
1	***	否	2000 年 7 月	该公司主要从事广东地区的纸品贸易业务，目前成品纸年销售量达 30 多万吨，年销售额达 20 亿元以上	14 年以上

序号	经销商名称	是否关联方	成立时间	客户背景情况	合作历史
2	***	否	2012 年 8 月	该公司为 A 股上市公司，实控人为厦门市国资委	5 年以上
3	***	否	1993 年 4 月	该公司为浙江省政府下属浙江出版联合集团有限公司全资子公司	20 年以上
4	***	否	2011 年 11 月	该公司常年从事纸品贸易相关业务	8 年以上
5	***	否	2011 年 3 月	该公司主要从事文印用品、印刷耗材的批发兼零售等业务	3 年以上
	***	否	2020 年 11 月		
6	***	否	1993 年	该公司是一家总部位于维也纳的全球大型知名纸制品相关产品贸易企业，业务遍布全球 20 个国家或地区	2 年以上
7	***	否	2012 年 11 月	系上市公司盛通股份（002599.SZ）子公司，主要从事印刷纸销售业务	10 年以上

2) 公司主要经销商客户库存及去化情况

报告期各期，公司向主要经销商客户的销售情况、主要经销商客户的库存及去化情况如下：

项目/期间	2020 年度 /2020/12/31	2021 年度 /2021/12/31	2022 年度 /2022/12/31	2023 年 1-6 月 /2023/6/30
向主要经销商客户的销售金额	42,275.58	129,341.31	102,306.91	85,899.70
主要经销商客户期末库存金额	3,343.75	6,240.24	6,319.12	5,768.92
存货去化比率	8.82	20.60	16.93	14.89

注 1：存货去化速率=向主要经销商客户的销售金额/主要经销商客户的库存金额的期初期末平均值

注 2：鉴于经销商的销售、库存等数据涉及其自身商业秘密，主要经销商中***拒绝提供上述相关数据的情况，故上表数据不包含该家经销商的相关数据

由上表可知，报告期内，公司向主要经销商客户的销售金额呈现上涨趋势，与公司制浆造纸业务收入变动趋势基本一致。报告期各期，主要经销商客户的存货去化比率保持在较高水平，期末库存余额较小远低于公司当期对其的销售金额，总体周转情况良好、库存去化较快，不存在明显滞销、库存积压等情况。

3) 公司主要经销商客户退换货情况

报告期各期，公司主要经销商客户退、换货情况如下

项 目	2023 年 1-6 月	2022 年度	2021 年度	2020 年度
退、换货金额	663.75	27.18	1.10	205.14
退、换货金额占当期经销收入的比例	1.57%	0.02%		0.24%

报告期内，公司主要经销商客户存在少量的退、换货情况。报告期各期，公司主要经销商客户的退货金额占各期经销收入的比例分别为 0.24%、0.00%、0.02%和 1.57%，所占比例极低。

综上，报告期内，公司经销商客户主要为省属或市属印刷出版集团下属物资采购平台、行业内较为知名的大型企业等，与公司之间建立了较为稳定、长期的业务合作关系，且不存在频繁变动等情况，向主要经销商客户的销售金额与公司制浆造纸业务收入变动趋势基本一致，主要经销商客户总体周转情况良好、库存去化较快，不存在明显滞销、库存积压等情况，主要经销商客户存在少量的退、换货情况，但所占比例极低，由此可见，公司经销收入具有商业实质。

(2) 经销商与公司的关联关系与其他利益关系

基于公司及主要经销商客户出具的相关说明性文件、网络核查等结果，公司主要经销商客户均不存在与公司间的关联关系或其他利益关系。

(四) 结合原材料价格、成本构成、定价模式、不同业务特点及市场情况等，说明报告期内公司各业务板块毛利率波动的原因，与同行业可比公司的对比情况及差异原因

1. 公司报告期内各业务板块毛利率及变动情况

公司毛利构成以制浆造纸业、林业、化工业、市政园林等为主，上述业务公司与客户之间的合同产生的毛利和占比情况如下：

项 目	2023 年 1-6 月		2022 年度		2021 年度		2020 年度	
	毛利	占比	毛利	占比	毛利	占比	毛利	占比
制浆造纸业	36,760.98	77.30%	108,741.30	72.55%	79,453.35	68.12%	100,768.35	74.70%
市政园林	1,909.54	4.02%	14,178.74	9.46%	20,702.78	17.75%	20,122.22	14.92%
化工业	2,452.20	5.16%	6,248.96	4.17%	6,909.53	5.92%	8,542.47	6.33%

项 目	2023 年 1-6 月		2022 年度		2021 年度		2020 年度	
	毛利	占比	毛利	占比	毛利	占比	毛利	占比
林业	1,289.28	2.71%	2,224.12	1.48%	1,237.49	1.06%	78.35	0.06%
小计	42,412.00	89.19%	131,393.12	87.66%	108,303.15	92.85%	129,511.39	96.01%
合 计	47,554.47	100.00%	149,881.16	100.00%	116,636.91	100.00%	134,893.76	100.00%

报告期内，前述业务毛利率波动情况如下：

单位：%

期 间	2023 年 1-6 月	2022 年度	2021 年度	2020 年度
制浆造纸业	12.23	16.76	15.50	21.58
林业	1.81	2.90	3.88	0.29
化工业	29.64	29.80	31.62	42.09
市政园林	7.14	14.43	12.70	14.10

关于公司上述业务板块毛利率变动分析如下：

(1) 制浆造纸业务

1) 业务特点、定价模式与市场情况

公司采用行业通行的直销和经销相结合的销售模式，向包括出版社、杂志社、大型印刷厂、纸制品加工企业、纸品经销商等客户进行纸制品销售。纸制品销售行业属于市场化程度较高的行业，相关纸产品的销售价格受上游原材料采购成本、下游市场需求强弱的变动影响较为明显。公司基于当期市场价格走势，结合客户的资信条件、采购数额、合作历史情况、结算和支付方式等综合确定产品销售价格。

上游原材料成本方面，自 2020 年开始，公司造纸原材料浆板持续呈现上涨趋势，原材料张涨价情况传导至下游纸张价格；下游市场需求端，2021 年，恰逢建党百年之际，以及中国共产党第二十次全国代表大会在 2022 年下半年召开，主题类图书市场持续增长；同时叠加国外经济迅猛增长，国际需求增多，从而导致境内外纸张需求及价格同步提升。2023 年以来，受宏观经济环境复苏缓慢影响，造纸行业下游需求偏弱。

综上所述，2020-2022 年期间，公司纸张价格及下游纸制品需求整体呈现明显的上升趋势。2023 年 1-6 月，市场需求逐步减弱，纸张价格出现高位回落。

2) 成本构成及主要原材料采购价格情况

① 公司制浆造纸业务的成本构成主要包括直接材料(主要包括浆板、煤炭木材和水电气等)、直接人工和制造费用(主要包括折旧等)，具体明细如下：

项 目	2023 年 1-6 月		2022 年度		2021 年度		2020 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
直接材料	211,573.10	80.20%	438,961.40	81.30%	336,282.07	77.66%	282,175.16	77.05%
其中：水电汽	60,273.75	22.85%	119,856.03	22.20%	89,851.24	20.75%	67,742.35	18.50%
直接人工	7,372.65	2.79%	12,132.71	2.25%	10,708.46	2.47%	9,414.54	2.57%
制造费用	44,866.29	17.01%	88,841.42	16.45%	86,051.15	19.87%	74,616.28	20.38%
其中：折旧	13,235.90	5.02%	27,688.75	5.13%	29,139.42	6.73%	28,609.97	7.81%
合 计	263,812.04	100.00%	539,935.53	100.00%	433,041.68	100.00%	366,205.98	100.00%

由上表可知，直接材料支出为制浆造纸业务最为主要的成本构成，具体包括浆板、煤炭等。直接材料支出在报告期内显著增加，主要系受原材料价格上涨所致。报告期内，公司采购浆板、煤炭的单位成本具体情况如下：

单位：元/吨

业务板块	项目	2023 年 1-6 月		2022 年度		2021 年度		2020 年度
		单位成本	变动比例	单位成本	变动比例	单位成本	变动比例	单位成本
制浆造纸业务	浆板	5,640.95	14.28%	4,936.09	27.25%	3,879.04	6.26%	3,650.36
	煤炭	1,028.77	-1.44%	1,043.84	31.82%	791.89	45.41%	544.61

报告期内，公司制浆造纸业务成本与主要成本构成因素直接材料采购单价的变动趋势基本一致。

3) 毛利率变动原因分析

如前所述，纸制品销售行业属于市场化程度较高的行业，相关纸产品的销售价格受上游原材料采购成本、下游市场需求强弱的变动影响较为明显。报告期各期，公司制浆造纸业务毛利率分别为 21.58%、15.50%、16.76%和 12.23%，呈现波动趋势，具体原因分析如下：

2021 年度，公司制浆造纸业务毛利率较 2020 年度减少 6.08 个百分点，主要系公司 2021 年度根据《企业会计准则第 14 号——收入》相关要求，将运输成本列入营业成本所致，如果将 2020 年销售费用中的运输成本调整计入主营业务

成本，则 2020 年的毛利率水平为 17.95%，与 2021 年、2022 年度毛利率无显著差异。

2023 年 1-6 月，公司制浆造纸业务毛利率较 2022 年度减少 4.53 个百分点，主要系受宏观经济环境影响，造纸行业下游需求偏弱，公司纸产品平均销售单价较 2022 年度减少 5.43%，而但由于公司实际成本中原材料采购时间受库存量、国际海运周期等因素影响，早于销售时间，从而使得成本端改善相较收入端滞后，平均生产成本仅较 2022 年度减少 0.28%。

4) 可比公司毛利率情况

报告期内，公司毛利率与同行业可比公司对比情况如下：

单位：%

证券简称	2023 年 1-6 月	2022 年度	2021 年度	2020 年度
美利云[注 1]	6.74	2.40	7.60	11.37
凯恩股份	11.13	21.51	25.39	33.95
景兴纸业	4.38	5.28	14.91	12.78
齐峰新材	9.88	7.85	10.87	14.39
青山纸业	20.24	21.43	20.10	13.49
民丰特纸	12.51	12.03	17.85	21.38
华泰股份	11.63	10.01	13.23	13.95
恒丰纸业	14.71	17.42	20.5	30.59
冠豪高新[注 2]	6.12	14.22	18.68	23.51
博汇纸业	4.32	11.65	22.93	17.06
仙鹤股份	9.11	11.51	19.98	20.47
平均值	10.88	13.19	18.42	19.78
岳阳林纸（制浆造纸业务）	12.23	16.76	15.50	21.58

[注 1] 鉴于美利云近年来实施业务转型，造纸业务逐步成为非主业，故在计算平均毛利率时将其剔除

[注 2] 鉴于冠豪高新于 2021 年对佛山华新包装股份有限公司实施吸收合并交易，其业务情况在报告期内发生较大变化，故在计算平均毛利率时将其剔除

由上表可知，报告期内，公司制浆造纸业务毛利率与同行业可比上市公司较为接近，且变动趋势无显著差异。

(2) 市政园林业务

1) 业务特点、定价模式与市场情况

公司市政园林业务主要运营主体为全资子公司诚通凯胜，诚通凯胜拥有从景观设计、绿化苗木种植，到园林工程施工、园林养护的园林全产业链业务结构。公司主要采用 EPC 模式为市政道路、城市公园、城市景观工程等市政项目、房地产项目提供园林景观设计、园林工程施工服务。

公司一般通过投标和受邀谈判等方式获取业务，相关项目的定价模式为公司基于对拟获取项目的基本情况、对材料、机械设备、专业施工队伍、技术服务等采购成本的综合评估后，予以确定项目报价。

报告期内，受突发公共卫生事件、国际国内宏观经济形势复杂多变等多重因素影响，我国市政园林行业进入了行业调整期。

2) 成本构成及主要原材料采购价格情况

公司从事市政园林业务的成本构成主要包括建筑材料、苗木等原材料，以及人工薪酬等投入。对于不同项目而言，在成本种类及数量构成上存在较大差异。

3) 毛利率变动原因分析

报告期内，公司市政园林毛利率分别为 14.10%、12.70%、14.43%和 7.14%。2020 年至 2022 年，公司市政园林业务毛利率趋于平稳状态；2023 年 1-6 月，公司市政园林业务毛利率较以往年度有所下降，主要系因为：一是因受宏观经济下行压力，国内生态行业市场行情较弱，已披露半年报或业绩预告的园林工程行业上市公司普遍处于亏损或微利状态；二是突发公共卫生事件影响导致该近年来内的新开工项目及中标数量有所下降；三是公司面对经济环境下行及行业下行期，稳步优化市政园林板块业务，注重项目经济质量考核，以实现“保质量”发展。

4) 可比公司毛利率情况

报告期内，公司市政园林业务毛利率与同行业可比公司对比情况如下：

单位：%

证券代码	证券名称	2023 年 1-6 月	2022 年度	2021 年度	2020 年度
002310.SZ	东方园林	-3.41	-25.97	9.31	17.72
002431.SZ	棕榈股份	11.45	6.77	10.69	19.69
002663.SZ	普邦股份	8.74	7.89	8.47	7.95
300197.SZ	节能铁汉	10.29	7.04	18.70	23.30

第 41 页 共 122 页

002717.SZ	岭南股份	9.31	-14.38	18.02	14.61
603778.SH	乾景园林	18.28	10.63	8.49	5.08
603717.SH	天域生态	-7.83	11.33	7.70	10.62
603359.SH	东珠生态	24.51	22.97	29.69	28.96
001267.SZ	汇绿生态	26.63	29.12	26.84	22.62
平均值		10.88	13.68	15.32	16.73
市政园林业务		7.14	14.43	12.70	14.10

注：2022 年东方园林、岭南股份两家公司因大量实施 PPP 项目而导致毛利率大幅为负，故将该两项异常值予以剔除

如上表所示，报告期内，公司市政园林业务毛利率与同行业可比上市公司较为接近，且变动趋势无显著差异。

(3) 林业业务

1) 业务特点、定价模式与市场情况

公司林业业务主要为从事松木片、桉木片、杨木片等各类木片销售为主的林业木材产品贸易业务，客户主要面向造纸制浆企业等。公司林业业务的定价模式为遵循市场价格原则，木片、木材产品主要以需求的造纸、制浆厂家挂牌收购价格为准。

近年来，受到宏观经济的影响，造纸商品浆板进口受阻，加之大型造纸制浆生产线投产，国内本土木片需求增加。为保证自有浆的产能造纸制浆企业普遍扩大了木片收购范围，茂源林业凭借自身在木材行业深耕积累的经验以及“央企+上市公司”的优势，木片销量逐步增大。

2) 成本构成及主要原材料采购价格情况

林业木材产品贸易成本构成主要为木片、木材的采购成本以及相应的人工、运输成本等。其中，木片、木材的采购成本系最为主要的成本构成，其价格主要受采购当期的市场供需关系决定。

3) 毛利率变动原因分析

报告期内，公司林业业务毛利占比分别为 0.06%、1.06%、1.48%、2.71%，毛利贡献度较低；同时，其报告期内毛利率为 0.29%、3.88%、2.90%、1.81%，整体较为稳定，且处于较低水平，符合贸易行业特点。

4) 可比公司毛利率情况

经查询林业行业上市公司公开披露信息，该等公司未披露林业木材产品贸易的毛利率情况；但公司该板块业务毛利率整体处于较低水平，且未在报告期内发生显著异常变化，符合贸易业务基本特点。

(4) 化工业务

1) 业务特点、定价模式与市场情况

公司化工业务产品主要为从事工业与食品级双氧水等化工产品的销售。公司主要面向的客户包括制浆造纸企业、集成电路生产企业、新能源产业企业、环保企业等。公司化工业务的定价模式为遵循市场价格原则，由供销部收集市场价格信息后，提交公司价格委员会审议，价格委员会以市场为导向，结合产品成本、产品质量和市场竞争状况等因素确定产品销售价格。

根据中国电子材料行业协会公布的预测数据，我国湿电子化学品的用量在未来几年将有较大幅度的提升。由于在电子、食品等领域，作为氧化剂的双氧水具有减少污染、降低成本的优点，市场潜力乐观。根据市场的需求，公司在 2021 年将产品拓展至高纯双氧水及食品级双氧水。

2) 成本构成及主要原材料采购价格情况

公司化工业务板块的成本构成主要包括制造费用、直接材料等。报告期各期，公司分产品的平均销售价格、单位生产成本数据情况如下：

单位：元/吨

项 目		2023 年 1-6 月		2022 年度		2021 年度		2020 年度
		金额	变动率	金额	变动率	金额	变动	金额
工业级双氧水	销售单价	1,020.64	-17.97%	1,244.26	-6.18%	1,326.22	-0.25%	1,329.55
	单位成本	602.93	-11.20%	678.96	-6.19%	723.78	1.98%	709.73
	毛利率	40.93%	-4.51%	45.43%	0.02%	45.43%	-2.56%	46.62%
高纯、食品级双氧水	销售单价	2,648.86	-17.59%	3,214.28	-3.31%	3,324.19		
	单位成本	1,551.35	-26.83%	2,120.21	-3.55%	2,198.28		
	毛利率	41.43%	7.40%	34.04%	0.49%	33.87%		

注：上表单位成本数据不包含运输费用

如上表所示，报告期内，公司化工业务收入及成本变动趋势基本一致。

3) 毛利率变动原因分析

报告期各期，公司化工业务板块毛利率分别为 42.09%、31.62%、29.80%和 29.64%。2020 年度，该板块毛利率显著高于其他年度，主要系根据《企业会计准则第 14 号——收入》准则相关要求，公司在 2021 年度前，将运输费用在销售费用中列报，而从 2021 年度开始将运输费用计入营业成本中所致。若将因上述会计政策调整导致的差异进行还原处理后，公司化工业务板块毛利率分别为 42.09%、38.59%、37.45%和 37.06%，在报告期内整体保持稳定，无显著变化。

4) 可比公司毛利率情况

报告期内，公司化工业务毛利率与同行业可比公司对比情况如下：

证券代码	证券名称	2023 年 1-6 月	2022 年度	2021 年度	2020 年度
000830.SZ	鲁西化工	10.11	20.02	31.86	15.81
600309.SH	万华化学	16.42	16.57	31.07	26.78
600409.SH	三友化工	18.34	19.31	24.88	18.29
600160.SH	巨化股份	14.19	19.06	11.72	9.26
600426.SH	华鲁恒升	20.86	28.94	41.40	21.37
600423.SH	柳化股份	1.01	17.43	20.19	23.49
600691.SH	阳煤化工	4.56	8.36	12.07	9.98
300721.SZ	怡达股份	7.86	19.37	20.79	9.26
平均值		11.67	18.63	24.25	16.78
公司化工业务		29.64	29.80	31.62	42.09

注：与同行业披露口径保持一致，在 2021 年度《企业会计准则第 14 号——收入》相关要求前，运输费用不在营业成本中列报，从 2021 年度开始将运输费用计入营业成本中

与同行业可比公司相比，公司化工业务毛利率处于较高水平，主要系由于上述可比公司产品结构相对多元化，并非专门生产双氧水，而不同类型的化工产品毛利率自身存在较大差异，由此导致可比公司的整体毛利率受到其产品结构影响而与公司间存在差异。

(五) 量化分析公司 2023 年上半年业绩大幅下降的原因及合理性，说明公司未来业绩是否存在持续下滑的风险

1. 量化分析公司 2023 年上半年业绩大幅下降的原因及合理性

公司 2023 年 1-6 月主要经营数据及其变动情况具体如下：

项 目	2023 年 1-6 月	2022 年 1-6 月	变动情况	
			金额	比例
营业收入	469,641.08	386,639.02	83,002.06	21.47%
营业成本	421,060.56	317,618.85	103,441.71	32.57%
毛利	48,580.52	69,020.17	-20,439.65	-29.61%
期间费用	45,082.77	38,725.63	6,357.14	16.42%
净利润	10,482.95	30,208.54	-19,725.59	-65.30%
归属于母公司所有者的净利润	10,291.59	29,965.37	-19,673.78	-65.66%
扣除非经常性损益后的归属母公司股东净利润	5,532.23	27,934.03	-22,401.80	-80.20%

由上表可知，2023 年 1-6 月，公司净利润为 10,482.95 万元，较上年同期减少 19,725.59 万元，同比下降 65.30%，主要原因包括：（1）受制浆造纸、市政园林业务下滑等因素影响，导致公司毛利减少 20,439.65 万元；（2）因研发费用等期间费用增加，导致公司利润总额进一步减少 6,357.14 万元。具体分析如下：

（1）受制浆造纸、市政园林业务下滑影响，导致公司毛利减少

2023 年 1-6 月，公司毛利分行业构成及其较上年同期变动情况如下：

行 业	2023 年 1-6 月	2022 年 1-6 月	变动金额	变动比例
主营业务毛利				
制浆造纸业	36,760.98	52,493.36	-15,732.38	-29.97%
林业	1,289.28	687.49	601.79	87.53%
化工业	2,452.20	2,688.14	-235.94	-8.78%
房地产	146.03	167.25	-21.22	-12.69%
建筑安装业	1,278.34	660.22	618.12	93.62%
市政园林	1,909.54	5,762.14	-3,852.60	-66.86%
其他	2,190.47	2,386.88	-196.41	-8.23%
小 计	46,026.84	64,845.48	-18,818.64	-29.02%
其他业务毛利				
其他业务	2,553.68	4,174.69	-1,621.00	-38.83%
合 计	48,580.52	69,020.17	-20,439.65	-29.61%

2023 年 1-6 月，公司毛利合计为 48,580.52 万元，较上年同期减少 20,439.65 万元，同比下降 29.61%，其中制浆造纸业务、市政园林业务分别贡献毛利 36,760.98 万元、1,909.54 万元，分别较上年同期减少 15,732.38 万元、3,852.60 万元，系公司毛利下降的主要原因。该两块业务毛利下降的主要原因分析如下：

1) 公司制浆造纸业务毛利减少的原因

2023 年 1-6 月，受宏观经济环境影响，造纸行业下游需求偏弱，公司纸产品平均单位销售价格为 5,269.58 元/吨，较上年同期减少 229.92 元/吨，同比下降 4.18%。与此同时，自 2022 年下半年以来，受供应链拉长、海外浆厂开工不足及物流瓶颈等因素影响，造纸原材料浆板价格持续处于高位；尽管浆板价格在 2023 年以来已出现一定程度的下降，但由于公司实际成本中原材料采购时间受库存量、国际海运周期等因素影响，早于销售时间，从而使得成本端改善相较收入端滞后。2023 年 1-6 月，公司纸产品平均单位成本为 4,625.09 元/吨，较上年同期平均单位成本上升 153.97 元/吨，同比上升 3.44%。由此导致公司制浆造纸业务毛利率由 2022 年上半年的 18.70% 下降至 12.23%，业务毛利由 52,493.36 万元下降至 36,760.98 万元，同比下降 29.97%。

综上所述，受造纸行业下游需求偏弱及成本端改善滞后等因素影响，公司 2023 年 1-6 月制浆造纸业务毛利减少。

2) 公司市政园林业务毛利减少的原因

2023 年 1-6 月，因受宏观经济下行压力，国内生态行业市场行情较弱，已披露半年报或业绩预告的园林工程行业上市公司普遍处于亏损或微利状态。公司市政园林业务收入由上年同期的 39,414.19 万元下降至 26,746.61 万元，同比减少 12,667.58 万元；业务毛利由上年同期的 5,762.14 万元下降至 1,909.54 万元，同比减少 3,852.60 万元，主要系公司面对经济环境下行及行业下行期，稳步优化市政园林板块业务，注重项目经济质量考核，以实现“保质量”发展。

(2) 期间费用同比增加，导致利润总额进一步减少

2023 年 1-6 月，公司期间费用同比增加 6,357.14 万元，主要系因公司实施凹版轻涂纸生产技术研发、高松厚度轻型纸生产技术研发等项目而使得研发费用同比增加 5,569.37 万元所致。

综上，2023 年 1-6 月，受制浆造纸、市政园林业务下滑影响导致公司毛利

减少，以及因研发费用等期间费用增加，进而导致利润总额、净利润等盈利指标进一步减少。

(3) 公司 2023 年 1-6 月业绩变化趋势与同行业可比上市公司对比情况

根据中信“轻工制造-造纸 II-造纸 III”行业上市公司公布的 2023 年半年度报告，相关公司 2023 年 1-6 月业绩表现及较上年同期变动情况如下：

序号	证券代码	证券名称	归属于上市公司股东的净利润			扣非后归属于上市公司股东的净利润		
			2022 年 1-6 月	2023 年 1-6 月	变动比例	2022 年 1-6 月	2023 年 1-6 月	变动比例
1	002078.SZ	太阳纸业	165,943.77	125,132.29	-24.59%	163,844.43	121,814.47	-25.65%
2	600567.SH	山鹰国际	12,807.30	-27,109.22	-311.67%	6,408.35	-43,604.90	-780.44%
3	600433.SH	冠豪高新	14,953.02	-5,032.26	-133.65%	14,538.27	-5,982.69	-141.15%
4	002521.SZ	齐峰新材	1,585.05	4,796.15	202.59%	1,840.63	3,933.46	113.70%
5	605009.SH	豪悦护理	16,095.50	19,973.11	24.09%	14,501.64	18,331.53	26.41%
6	600103.SH	青山纸业	12,950.59	7,747.35	-40.18%	10,658.92	5,432.35	-49.03%
7	600356.SH	恒丰纸业	4,814.40	5,479.70	13.82%	4,559.17	5,130.14	12.52%
8	003006.SZ	百亚股份	7,836.02	13,173.65	68.12%	7,488.98	12,414.32	65.77%
9	600235.SH	民丰特纸	2,008.09	1,553.77	-22.62%	1,848.70	1,371.19	-25.83%
10	002012.SZ	凯恩股份	4,717.47	6,145.82	30.28%	561.09	-2,138.41	-481.12%
11	000815.SZ	美利云	-2,471.95	-435.07	82.40%	-3,038.78	-1,895.96	37.61%
12	605377.SH	华旺科技	22,706.47	23,594.82	3.91%	21,472.19	22,035.02	2.62%
13	002511.SZ	中顺洁柔	22,763.97	8,449.02	-62.88%	22,056.50	7,369.39	-66.59%
14	000488.SZ	晨鸣纸业	23,014.15	-68,808.02	-398.98%	17,340.79	-81,183.92	-568.17%
15	600793.SH	宜宾纸业	1,318.50	-3,257.14	-347.03%	789.48	-3,963.74	-602.07%
16	301108.SZ	洁雅股份	8,915.57	6,510.07	-26.98%	8,657.98	5,279.44	-39.02%
17	301009.SZ	可靠股份	55.49	2,188.61	3844.05%	-281.79	2,112.04	849.51%
18	603863.SH	松炆资源	-5,472.22	-7,556.42	-38.09%	-5,648.22	-8,236.11	-45.82%
19	603165.SH	荣晟环保	10,716.02	15,755.90	47.03%	8,869.18	15,466.48	74.38%
20	002067.SZ	景兴纸业	11,608.50	3,269.97	-71.83%	10,743.69	1,774.86	-83.48%
21	002235.SZ	安妮股份	735.37	811.14	10.30%	-409.61	-300.11	26.73%
22	600308.SH	华泰股份	32,881.05	16,796.21	-48.92%	33,002.03	13,403.93	-59.38%

序号	证券代码	证券名称	归属于上市公司股东的净利润			扣非后归属于上市公司股东的净利润		
			2022年1-6月	2023年1-6月	变动比例	2022年1-6月	2023年1-6月	变动比例
23	600966.SH	博汇纸业	43,246.68	-34,629.41	-180.07%	43,530.26	-45,311.30	-204.09%
24	603733.SH	仙鹤股份	35,417.92	18,063.88	-49.00%	30,694.52	14,783.04	-51.84%

2023年1-6月，受纸产品下游市场需求减弱、原材料价格改善滞后等不利因素影响，上述24家同行业可比上市公司中，归属于上市公司股东的净利润同比下降的公司为14家，占比为58.33%，其中归属于上市公司股东的净利润同比下降30%以上的公司为11家，占比为45.83%；扣除非经常性损益后归属于上市公司股东的净利润同比下降的公司为15家，占比为62.50%，其中归属于上市公司股东的净利润同比下降30%以上的公司为13家，占比为54.17%。

因此，公司与部分同行业上市公司2023年1-6月经营业绩均存在同比下滑，且归属于上市公司股东的净利润或扣除非经常性损益后归属于上市公司股东的净利润同比下降超过30%以上的情况，与同行业可比上市公司经营业绩变动趋势无显著差异。

综上所述，公司2023年1-6月业绩下滑主要系受纸制品行业下游终端需求偏弱、原材料价格改善滞后等因素影响导致制浆造纸业务毛利减少，因国内生态行业市场行情较弱导致市政园林业务毛利减少，以及研发费用等期间费用同比增加所致，公司2023年1-6月业绩下滑具有合理性。

2. 公司未来业绩是否存在持续下滑的风险

公司2023年1-6月业绩下滑主要系受纸制品行业下游终端需求偏弱、原材料价格改善滞后等因素影响导致制浆造纸业务毛利减少，因国内生态行业市场行情较弱导致市政园林业务毛利减少，以及研发费用等期间费用同比增加所致。下游需求端来看，下半年度通常为教材教辅等产品印刷的传统旺季，文化纸需求量有望提升，预计公司纸制品销量及售价将得到改善；上游成本端来看，浆板等主要造纸原材料价格已趋于稳定，且公司高价库存浆板已经基本消化完毕；故导致公司业绩下滑的不利因素已经逐步减弱，长期来看，公司的不存在持续下滑的风险。

（六）核查程序及核查意见

1. 核查程序

针对上述事项，我们实施了如下核查程序：

(1) 获取公司主营业务分行业收入、成本、销量明细表，核查主营业务收入变化的原因；

(2) 查询市场公开信息，获取公司主要业务板块报告期内市场供需变动情况相关资料；

(3) 获取公司生态碳汇开发业务相关制度文件、业务开展情况资料等；

(4) 查询公开信息，核查同行业可比上市公司开展碳汇业务的基本情况、同行业可比上市公司销售模式选择情况及原因，核查公司采取直销与经销相结合销售模式的合理性；

(5) 获取公司纸制品在直销和经销模式下的收入、成本、销量明细表，核查公司直销和经销模式下纸制品销售单价、毛利率的差异情况；

(6) 获取公司主要经销商清单，核查公司与主要经销商的合作关系稳定性；对公司主要经销商开展访谈，获取其采购、销售、期末存货等数据，并对经销商与公司间关联关系或其他利益关系进行核查；

(7) 查阅公司报告期内审计报告、财务报表和采购明细表、销售明细表；

(8) 查阅公司报告期内各业务板块销售合同、采购合同等、了解各业务板块市场销售单价及主要原材料采购单价的波动情况；

(9) 查询同行业可比公司的公开披露信息，获取同行业上市公司的毛利率数据，并与公司情况进行对比分析，确认公司毛利率变动趋势与同行业上市公司对比情况及差异；

(10) 获取并查阅了公司定期报告，分析公司行业分布、行业毛利变动情况；查阅同行业可比公司的定期报告，对比公司与同行业公司净利润变动情况，分析变动原因是否合理；

(11) 获取并查阅公司报告期内的销售和采购明细表，分析公司纸产品销售价格和主要原材料价格的变动情况；量化分析公司产品销售价格、原材料价格变动、单位成本、单价变动对毛利率的影响，分析毛利率变动是否合理；

(12) 获取研发费用项目明细表，检查重要研发项目相关资料，分析研发费用的变动是否合理。

2. 核查意见

经核查，我们认为：

(1) 报告期内公司，公司制浆造纸业务收入持续增长，主要受益于因下游需求的持续旺盛而带来的产品价格上涨、积极布局出口业务、加大境内业务开拓力度等。未来，公司将通过提升产品质量、加大营销力度等方式促进收入增长；

(2) 报告期内，公司人林业业务的收入增长主要受益于因下游浆板需求的持续旺盛而带来的产品价格上涨与销量提升，以及因公司基于自身在农林业多年的业务布局经验，新增开拓农产品等贸易业务。未来，公司将持续加大新客户开发力度，充分发挥现有竞争优势，以谋求该业务板块的收入持续增长；

(3) 报告期内，公司市政园林业务的收入变动主要受部分大型项目集中进入收入确认期、受突发公共卫生事件影响导致新项目开工及中标数量下降等因素影响。未来，公司将通过积极开展战略优化，提高项目经济质量考核重要性，持续聚焦重点客户、重点项目等方式，以实现该业务板块的稳步发展；

(4) 报告期内，公司其他业务收入主要可分为对外出售浆产品和梅山保税港区企业服务平台 PPP 项目收入；

(5) 公司通过自主投标、接受邀标谈判及借助代理商推介项目号资源开展业务承接，采用直接采购、询比采购、招标采购、竞争谈判采购及战略采购形式进行采购，并根据与客户所签署合租欧协议明确项目实施及结算模式；

(6) 公司生态碳汇业务符合国家政策导向，系生态林业类公司未来发展方向，与行业惯例具有一致性；

(7) 公司制浆造纸业务经销收入占比较高，与同行业可比公司具有一致性，符合行业惯例；

(8) 公司纸产品在直销模式和经销模式下销售单价、销售毛利率均不存在明显差异；

(9) 报告期内，公司与主要经销商的合作关系稳定，公司主要经销商不存在重大变化，主要经销商期末库存占比较低、去化情况良好，终端销售对象主要为印刷厂、出版社等客户，公司经销收入具有商业实质。公司主要经销商客户均不存在与公司间的关联关系或其他利益关系；

(10) 公司主要业务板块中，制浆造纸业务毛利波动与主要原材料浆板市场价格波动相关；市政园林业务受宏观经济下行的压力，2023 年 1-6 月毛利率呈现下降趋势；林业业务主要系贸易收入，毛利率波动幅度较小；化工业务毛利

率随着产品结构调整而波动。结合原材料价格、成本构成、定价模式、不同业务特点及市场情况，公司各业务板块毛利率波动符合公司业务实质，与同行业差异具有合理性；

(11) 公司 2023 年 1-6 月业绩下滑主要系受纸制品行业下游终端需求偏弱、原材料价格改善滞后等因素影响导致制浆造纸业务毛利减少，因国内生态行业市场行情较弱导致市政园林业务毛利减少，以及研发费用等期间费用同比增加所致，业绩下降具有合理性；

(12) 尽管上游供应端及下游需求端导致公司业绩下滑的不利因素已经逐步减弱，但如若未来出现造纸行业政策变化、原材料价格上涨、行业竞争加剧、下游需求放缓等不利情形，则公司仍存在经营业绩进一步下滑的风险。

3.2 根据申报材料，1) 报告期内，公司应收账款账面价值分别为 6.11 亿元、7.30 亿元、7.47 亿元和 6.28 亿元，其中一年内的应收账款占比分别为 50.93%、75.27%、74.39%和 72.86%。2) 公司存货账面净额分别为 53.84 亿元、53.42 亿元、52.26 亿元和 57.47 亿元，占各期末流动资产的比例分别为 55.94%、53.17%、49.97%和 53.34%，主要由林木资产组成。3) 公司商誉账面价值为 5.16 亿元、4.95 亿元、4.95 亿元和 4.95 亿元，主要系收购子公司诚通凯胜形成。另外公司合同资产规模较高，主要为诚通凯胜开展工程建设业务形成的已完工未结算资产。4) 报告期内，公司货币资金分别为 8.96 亿元、8.66 亿元、9.18 亿元和 5.46 亿元，长短期借款合计为 38.43 亿元、38.53 亿元、41.24 亿元和 46 亿元。5) 2021 年公司无形资产大幅增加，主要系根据准则要求将施行日尚未完成的梅山保税港区企业服务平台 PPP 项目合同金额由在建工程科目追溯调整至无形资产科目进行核算。

请发行人说明：（1）结合公司业务特征、付款模式、结算周期、应收账款主要客户信用政策及信用情况等，分析公司长账龄应收账款占比较高的原因；结合应收账款回款情况、同行业公司坏账实际计提比例等，说明公司坏账准备计提是否充分；（2）分析报告期内公司各类型存货规模的变动原因，结合林木资产的关键评估参数、存货库龄、同行业公司跌价计提情况等，分析公司存货跌价准备计提是否充分；（3）公司收购诚通凯胜的背景及主要考虑，商誉减值测试过程，主要参数选取依据，相关预测数据与实际业绩的对比情况，公

司是否存在商誉减值风险；（4）结合诚通凯胜的业务模式、结算政策、信用政策，分析公司合同资产规模较高的原因，结合合同资产的主要欠款单位、对应项目进展及付款进度、逾期情况、欠款单位信用情况，分析合同资产减值计提是否充分；（5）报告期内公司货币资金各项目与利息收入及对应票据规模的匹配性，有息负债规模与财务费用的匹配性，结合公司负债结构、偿债能力指标、现金流量等说明公司是否存在流动性风险；（6）结合梅山保税港区企业服务平台 PPP 项目最新进展、相关运营约定及执行情况，说明相关无形资产计量的准确性，摊销年限为 12.5 年是否合理，是否存在减值风险。

请保荐机构及申报会计师问题 3.2 进行核查并发表明确意见，针对问题 3.2-（2）请说明对林木资产的核查程序及核查结论。（审核问询函问题 3-2）

（一）结合公司业务特征、付款模式、结算周期、应收账款主要客户信用政策及信用情况等，分析公司长账龄应收账款占比较高的原因；结合应收账款回款情况、同行业公司坏账实际计提比例等，说明公司坏账准备计提是否充分

1. 结合公司业务特征、付款模式、结算周期、应收账款主要客户信用政策及信用情况等，分析公司长账龄应收账款占比较高的原因

（1）公司应收账款整体情况

报告期各期末，公司应收账款账面余额按账龄分类构成情况如下表所示：

账 龄	2023/6/30		2022/12/31		2021/12/31		2020/12/31	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
1 年以内	77,778.31	75.93%	64,118.92	74.39%	63,698.54	75.27%	37,141.65	50.93%
1 至 2 年	10,088.12	9.85%	6,920.68	8.03%	1,141.16	1.35%	18,066.91	24.77%
2 至 3 年	1,244.59	1.22%	818.92	0.95%	7,505.43	8.87%	4,022.87	5.52%
3 至 4 年	3,126.52	3.05%	3,511.99	4.07%	1,509.34	1.78%	177.03	0.24%
4-5 年	946.05	0.92%	1,466.76	1.70%	160.60	0.19%	5,957.31	8.17%
5 年以上	9,248.67	9.03%	9,350.48	10.85%	10,616.12	12.54%	7,563.08	10.37%
合 计	102,432.25	100.00%	86,187.75	100.00%	84,631.19	100.00%	72,928.85	100.00%
1 年以上 应收款占 比	24,653.94	24.07%	22,068.83	25.61%	20,932.65	24.73%	35,787.20	49.07%

如上表所示，公司报告期内 1 年以上的应收账款占比分别为 49.07%、24.73%、25.61%和 24.07%，整体呈现下降趋势；公司 1 年以上应收账款主要系公司市政

园林工程业务产生的应收账款以及其他板块以前年度形成的历史应收。具体情况如下：

项 目	2023/6/30		2022/12/31		2021/12/31		2020/12/31	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
市政园林工程业务 1 年以上应收账款	17,999.79	73.01%	15,426.18	69.90%	13,944.77	66.62%	26,897.60	75.16%
制浆造纸等其他板块业务 1 年以上应收账款	6,654.15	26.99%	6,642.65	30.10%	6,987.88	33.38%	8,889.60	24.84%
公司 1 年以上应收账款	24,653.94	100.00%	22,068.83	100.00%	20,932.65	100.00%	35,787.20	100.00%

(2) 市政园林工程业务长账龄应收账款情况分析

公司市政园林工程业务主要包括市政园林工程施工、景观设计、园林养护、绿化苗木种植，其中市政园林工程施工业务是其营业收入的主要来源，应收账款金额较高且期限较长，与所处的市政园林行业业务特征、结算周期和客户回款周期相符。

1) 业务特征、付款模式和结算周期

公司市政园林工程业务根据行业特征在签订合同后，会按照合同约定的关键工程节点与单位进行结算，结算后由客户方支付工程款，市政园林施工业务一般的工程项目各阶段对应的收款模式具体如下：

阶 段	收款模式
工程开工前	一般无预付款，仅少量项目存在 10%-30%预付款
工程施工过程	根据合同约定，定期或按照工程施工的关键节点，公司与甲方进行施工工程量确认，并按照所确认工程量的一定比例（通常为 60%-80%之间）结算工程进度款，进度款办理结算后，由甲方予以支付
工程竣工验收	工程竣工验收后，按照合同约定支付=所确认工程量的一定比例（通常为 60%-80%之间）结算工程进度款，进度款办理结算后，由甲方予以支付
工程竣工结算	工程竣工结算后（工程竣工至竣工结算一般为 1-3 年），按照经审计工程总造价的 90%-98.5%进行结算
质保期	剩余 1.5%-10%作为工程质保金，于质保期（通常为 1-2 年）结束后收回

2) 主要客户信用政策及信用情况

公司报告期内市政园林工程主要客户均为国有企业和事业单位，发生坏账呆账的可能性极小，但其款项支付进度会受实际财政收支情况、流程审批进度、财政拨款进度等因素影响导致应收账款期限较长。

报告期各期，公司产值前五大市政园林工程项目客户信用政策及信用情况具体如下：

期 间	项目名称	客户单位	单位性质	信用政策	信用情况
2023 年 1-6 月	镇海区海岸带生态修复及海塘安澜(一期)工程设计施工总承包(EPC)	宁波市雄镇投资集团有限公司	国有企业	按工程实际进度进行结算支付，进度款根据承包人提交的经监理人及发包人(现场管理人员)或跟踪审计审批后的 80%支付	良好
	漳州蓝田经济开发区科技产业园-龙滨路(朝盛路至凤鸣路)道路工程(施工)	漳州蓝田开发有限公司	国有企业	按月支付已完成合格工程量工程款的 80%	良好
	渭河南岸绿带（一期）绿化一标段 EPC 项目	西安自贸港城市发展有限公司	国有企业	本工程实行按月支付承包人进度款。发包人及监理工程师每月对承包人申报的已完合格工程进度款进行审核，并每月进行一次阶段支付，支付额为当月经发包人和监理工程师审定的进度款的 80%。	良好
	天池路（黄苏西路-锁岚路）工程施工	宁波市城市基础设施建设发展中心	事业单位	承包人向发包人提出支付工程进度款申请后，发包人应按工程价款（经发包人、监理人审核确认）的 80%向承包人支付工程进度款。	良好
	中交建筑集团有限公司滁州动力电池基地建设项目（一期）施工总承包项目	中交建筑集团有限公司	国有企业	次季度(以甲方主合同约定进场时间为准)第三个月 25 日前支付上季度(开工起每三个月为一个季度)结算的 70%	良好
2022 年度	镇海区海岸带生态修复及海塘安澜(一期)工程设计施工总承包(EPC)	宁波市雄镇投资集团有限公司	国有企业	按工程实际进度进行结算支付，进度款根据承包人提交的经监理人及发包人(现场管理人员)或跟踪审计审批后的 80%支付	良好
	南山路综合改造工程	宁波市奉化区惠诚开发建设有限公司	国有企业	支付每月已完成工程量对应价款的 15%，其余进度款在竣工验收合同后分四年五期支付	良好

	博山区雨污分流及中水回用工程总承包 EPC	淄博博山正普城市资产运营有限公司	国有企业	本项目实际付款条件为按单项工程月进度评审值的 70%支付	良好
	曹桥街道美丽乡村精品线比拼赛建设工程设计施工总承包	平湖市绿野农业开发有限公司	国有企业	每月按工程实际完成工程量的 70%于次月 15 日前支付工程款	良好
	大河村国家考古遗址公园项目景观绿化(二期)工程施工	郑州市大河村考古遗址公园	事业单位	预付款: 20%. 工程费用按照月进度拨付, 经现场确认并结合项目完成质量情况, 并经发包人审核同意后支付已完工程量的 70%	良好
2021 年度	南山路综合改造工程	宁波市奉化区惠诚开发建设有限公司	国有企业	支付每月已完成工程量对应价款的 15%, 其余进度款在竣工验收合同后分四年五期支付	良好
	西圃南路(一期红线-弥勒大道)道路工程	宁波市奉化区惠诚开发建设有限公司	国有企业	支付每月已完成工程量对应价款的 15%, 其余进度款在竣工验收合同后分四年五期支付	良好
	大河村国家考古遗址公园项目景观绿化(一期)工程施工	郑州市大河村考古遗址公园	事业单位	预付款: 20%. 工程费用按照月进度拨付, 经现场确认并结合项目完成质量情况, 并经发包人审核同意后支付已完工程量的 70%	良好
	平湖市“中溪棹歌·隐世田园”美丽乡村精品线工程设计施工总承包	平湖工业区开发有限公司	国有企业	每月按其余单位工程实际完成工程量的 70%于次月 15 日前支付工程款	良好
	悦容公园南苑施工总承包	中国雄安集团生态建设投资有限公司	国有企业	预付款: 合同价的 20%。工程进度款支付金额为审核确定的当期进度款金额的 70%	良好
	悦容公园南苑施工总承包	中国雄安集团生态建设投资有限公司	国有企业	预付款: 合同价的 20%。工程进度款支付金额为审核确定的当期进度款金额的 70%	良好
2020 年度	东环路(岳林东路至明化路)道路拓建工程	宁波市奉化区惠诚开发建设有限公司	国有企业	支付每月已完成工程量对应价款的 15%, 其余进度款在竣工验收合同后分四年五期支付	良好
	悦容公园北苑二区施工总承包	中国雄安集团生态建设投资	国有企业	工程进度款支付金额为审核确定的当期进度款	良好

		有限公司		金额的 70%	
	西安国际港务区港务西路绿化提升工程 EPC 项目	西安国际港务区土地储备中心	事业单位	工程进度支付额为当月经发包人和监理工程师审定的进度款的 80%	良好
	绵阳市安州区马鞍大道北段道路工程项目勘察、设计、施工总承包（EPC）	绵阳富腾实业有限公司	国有企业	在进度款支付证书签发后按实际完成合格工程量的 60% 支付，若甲方支付出现困难，乙方无条件同意延期支付，甲方承担延期支付的资金占用成本。建设期内延期支付的资金占用成本，以每期应付未付的工程款为基数，按年利率 4.35% 计算，从应支付之日起计算至工程交付使用之日。项目建设期计算的资金占用成本（年利率 4.35%）在工程交付使用后，该息不再计算复息。	良好

3) 与可比公司对比情况

报告期内，公司市政园林施工业务 1 年以上应收账款的余额占比与同行业可比上市公司占比情况对比如下：

单位：%

证券代码	证券简称	账龄处于 1 年以上的应收账款占比			
		2023/6/30	2022/12/31	2021/12/31	2020/12/31
002310.SZ	东方园林	66.53	66.33	80.08	86.58
002431.SZ	棕榈股份	66.18	67.89	60.64	40.84
002663.SZ	普邦股份	58.76	49.70	59.60	53.05
300197.SZ	节能铁汉	71.74	76.53	70.56	43.76
002717.SZ	岭南股份	56.06	59.68	55.46	48.56
603778.SH	乾景园林	52.62	87.14	86.83	83.25
603717.SH	天域生态	67.96	61.04	63.51	56.33
603359.SH	东珠生态	60.63	68.76	69.98	38.86
001267.SZ	汇绿生态	56.74	63.29	55.75	61.84

平均值	61.91	66.71	66.93	57.01
公司市政园林施工业务 1年以上应收账款占比	60.41	41.46	36.08	69.78

根据上表，公司市政园林施工业务1年以上应收账款占比指标处于同行业较好的水平，回款质量相对较好，不存在重大异常情况。

综上所述，公司市政园林施工业务应收账款账龄较长主要受行业结算特点、客户回款周期影响所致，符合行业特点，与业务相同可比上市公司之间不存在重大差异。

(3) 制浆造纸等其他板块业务长账龄应收账款情况分析

公司除市政园林工程业务外的长账龄应收账款主要系公司制浆造纸业务以前年度经营形成的历史应收账款。

1) 业务特征、付款模式和结算周期

对于造纸类客户，公司给予下游客户的信用期会根据客户的资质情况、历史合作情况等因素综合确定，具体信用政策主要包括公司款到发货、当月结清、月结30天、月结60天、月结120天等。

2) 主要客户信用政策及信用情况

报告期内，公司制浆造纸业务主要客户信用政策及信用情况具体如下：

序号	客户名称	2023年1-6月	2022年度	2021年度	2020年度
1	厦门国贸纸业有限公司	先款后货	先款后货	先款后货	先款后货
2	浙江省出版印刷物资集团有限公司	先款后货	先款后货	先款后货	先款后货
3	湖南省印刷物资有限责任公司	月结60天	月结60天	月结60天	月结60天
4	北京京正达商贸有限公司	月结30天	月结30天	月结30天	月结30天
5	人民出版社	月结120天	月结120天	月结120天	月结120天
6	广州市晨辉纸业有限公司	先款后货	先款后货	月结30天	月结30天
7	湖北秉公科技有限公司	先款后货	先款后货	先款后货	先款后货
8	北京盛通印刷股份有限公司	月结60天	月结60天	月结60天	月结60天
9	ROXCEL Trading GmbH	先款后货	先款后货	先款后货	先款后货
10	人民东方出版传媒有限公司	月结120天	月结120天	月结90天	
11	湖北长江出版印刷物资有限公司	月结60天	月结60天	月结60天	月结60天

3) 与可比公司对比情况

报告期内，岳阳林纸(剔除市政园林施工业务后)1 年以上应收账款的余额占比与同行业上市公司占比情况对比如下：

单位：%

证券代码	证券简称	账龄处于 1 年以上的应收账款占比			
		2023/6/30	2022/12/31	2021/12/31	2020/12/31
000815.SZ	美利云	33.64	40.13	29.45	28.01
002012.SZ	凯恩股份	3.74	6.80	4.50	3.71
002067.SZ	景兴纸业	5.69	5.16	4.38	9.26
002521.SZ	齐峰新材	6.86	11.20	10.31	7.95
600103.SH	青山纸业	21.37	47.37	36.84	19.79
600235.SH	民丰特纸	5.97	5.35	5.55	7.61
600308.SH	华泰股份	9.13	0.83	0.53	0.69
600356.SH	恒丰纸业	4.42	6.10	5.22	10.83
600433.SH	冠豪高新	3.18	3.32	14.64	14.02
600966.SH	博汇纸业	0.69	3.15	5.10	14.54
603733.SH	仙鹤股份	2.36	2.33	4.27	3.42
平均值		8.82	11.98	10.98	10.89
600963.SH	岳阳林纸[注]	6.50	7.71	8.26	15.26

[注]岳阳林纸 1 年以上应收账款占比系剔除了市政园林施工业务后的占比情况

如上表所示，在剔除市政园林施工业务的影响后，公司 1 年以上应收账款占比与同行业可比上市公司偏差不大，处于同行业中等水平。

综上所述，公司 1 年以上应收账款占比较高主要系公司市政园林工程业务产生的长账龄应收账款以及其他板块以前年度形成的历史应收形成，与公司相关业务特征、付款模式和结算周期等相匹配，与同行业可比公司不存在重大差异；报告期内，公司客户总体信用情况良好，未出现重大的应收账款损失情况。

2. 结合应收账款回款情况、同行业公司坏账实际计提比例等，说明公司坏账准备计提是否充分

(1) 报告期内，公司应收账款坏账准备计提情况

报告期内，公司应收账款账面余额及坏账准备计提具体情况如下：

项 目	2023/6/30	2022/12/31	2021/12/31	2020/12/31
应收账款账面余额	104,687.81	88,321.87	90,242.03	77,262.95
其中：采用账龄组合计提坏账准备中账龄 1 年以内的应收账款	77,778.31	64,118.92	63,698.54	37,141.65
坏账准备计提金额	13,543.61	13,664.26	17,276.60	16,211.66
坏账准备计提比率	12.94%	15.47%	19.14%	20.98%

根据上表，报告期内公司应收账款随着销售规模的增加有所上涨，其中 1 年以内的应收账款占比分别为 48.07%、70.59%、72.60%和 74.30%，占比较高。报告期内，公司按照相当于整个存续期内预期信用损失的金额计量其损失准备。当单项金融资产无法以合理成本评估预期信用损失的信息时，公司依据信用风险特征对应收账款划分组合，在组合基础上计算预期信用损失。对于划分为组合的应收账款，公司参考历史信用损失经验，结合当前市场状况以及对未来经济状况的预测，编制应收账款账龄与整个存续期预期信用损失率对照表，计算预期信用损失。报告期内，应收账款坏账准备计提比率分别为 20.98%、19.14%、15.17%、12.94%，总体计提比率较高。

(2) 应收账款坏账计提比率与同行业可比公司比较情况

公司应收账款按账龄组合执行的坏账准备计提比例与同行业可比上市公司对比情况如下：

证券代码	证券简称	1 年以内	1-2 年	2-3 年	3-4 年	4-5 年	5 年以上
000815.SZ	美利云	3.00%	10.00%	30.00%	50.00%	80.00%	100.00%
002012.SZ	凯恩股份	3.00%	50.00%	80.00%	100.00%	100.00%	100.00%
002067.SZ	景兴纸业 [注 1]	3.00%	20.00%	50.00%	100.00%	100.00%	100.00%
002521.SZ	齐峰新材	4.5%	20.00%	60.00%	90.00%	100.00%	100.00%
600103.SH	青山纸业	2.00%	20.00%	90.00%	100.00%	100.00%	100.00%
600235.SH	民丰特纸	5.00%	30.00%	60.00%	100.00%	100.00%	100.00%
600308.SH	华泰股份	5.00%	10.00%	20.00%	100.00%	100.00%	100.00%
600356.SH	恒丰纸业	5.00%	30.00%	60.00%	100.00%	100.00%	100.00%
600433.SH	冠豪高新 [注 2]	5.00%	10.00%	20.00%	50.00%	50.00%	50.00%

600966.SH	博汇纸业	3.00%	5.00%	10.00%	30.00%	30.00%	30.00%
603733.SH	仙鹤股份	5.00%	10.00%	50.00%	100.00%	100.00%	100.00%
平均值		3.95%	19.55%	48.18%	83.64%	87.27%	89.09%
600693.SH	岳阳林纸 [注 3]	5.00%	10.00%	20.00%	50.00%	50.00%	80.00%

[注 1] 景兴纸业 1 年以内账龄分为两个区间段，其中 0-3 月不计提坏账，4-12 个月按 3%计提坏账

[注 2] 冠豪高新 1 年以内账龄分为两个区间段，其中 0-3 月不计提坏账，4-12 个月按 5%计提坏账

[注 3] 岳阳林纸 1 年以内账龄分为两个区间段，其中 0-3 月不计提坏账，4-12 个月按 5%计提坏账

根据上表，公司账龄组合确定的坏账计提比率与同行业可比上市公司不存在重大差异；其中，公司 1 年以内的应收账款拆分为 0-3 个月和 4-12 月份，0-3 个月内的应收账款不计提坏账准备，4-12 个月按 5%计提坏账，与可比公司景兴纸业一致。公司 1 年以上的应收账款整体计提比率略低于同行业平均值，主要系公司针对重大的、存在明显无法收回迹象的应收账款单独计提坏账准备，综合考虑单项计提和账龄计提的坏账准备金额后，公司实际的坏账准备计提金额较同行业平均水平高。

报告期内，公司与同行业可比上市公司应收账款坏账准备实际计提比例情况如下：

证券代码	证券简称	2023 年 1-6 月	2022 年度	2021 年度	2020 年度
000815.SZ	美利云	11.60%	11.06%	9.74%	11.85%
002012.SZ	凯恩股份	7.48%	9.34%	7.98%	7.61%
002067.SZ	景兴纸业	5.65%	5.20%	4.18%	9.28%
002521.SZ	齐峰新材	9.94%	11.50%	10.32%	9.38%
600103.SH	青山纸业	22.56%	44.45%	36.70%	38.08%
600235.SH	民丰特纸	9.92%	9.74%	10.07%	10.40%
600308.SH	华泰股份	5.60%	5.20%	5.28%	5.53%
600356.SH	恒丰纸业	8.28%	9.46%	9.23%	9.77%
600433.SH	冠豪高新	2.32%	2.42%	13.79%	8.05%

600966.SH	博汇纸业	3.68%	5.97%	7.66%	8.34%
603733.SH	仙鹤股份	5.85%	5.75%	5.92%	5.96%
平均值		8.44%	10.92%	10.99%	11.30%
岳阳林纸		12.94%	15.47%	19.14%	20.98%

根据上表，公司根据账龄和单项实际计提的坏账准备金额较同行业可比上市公司平均值高，计提金额较为谨慎。

综上所述，公司应收账款坏账准备计提根据预期信用损失率进行确定，分类为账龄组合和单项计提组合进行坏账计提；其中，公司按照账龄计算的坏账准备计提比率与同行业可比公司不存在重大差异，1年以上的应收账款坏账计提比率略低于同行水平，主要系公司将重大的、存在明显无法收回迹象的应收账款单独计提坏账准备，综合考虑单项计提和账龄计提的坏账准备金额后，公司实际的坏账准备计提金额较同行业平均水平高，应收账款坏账准备计提较为充分。

(3) 应收账款回款情况分析

报告期内，公司应收账款期后回款情况如下：

项 目	2023/6/30	2022/12/31	2021/12/31	2020/12/31
应收账款账面余额	104,687.81	88,321.87	90,242.03	77,262.95
期后回款金额	59,160.70	58,888.05	67,739.28	62,331.02
期后回款比例	56.51%	66.67%	75.06%	80.67%

注：期后回款金额是截至 2023 年 8 月 31 日

报告期内，公司应收账款末回款比例分别为80.67%、75.06%、66.67%、56.51%，其中 2022 年末和 2023 年 6 月 30 日应收账款期后回款比率较低，主要系期后回款时间仅统计至 2023 年 8 月 31 日，期后回款时间较短。

综上所述，报告期内，公司应收账款情况良好，坏账准备计提充分，与同行业可比公司不存在重大差异。

(二) 分析报告期内公司各类型存货规模的变动原因,结合林木资产的关键评估参数、存货库龄、同行业公司跌价计提情况等，分析公司存货跌价准备计提是否充分

1. 报告期内，公司各类型存货规模的变动情况及原因

(1) 公司各类型存货规模的变动情况

公司存货余额主要系浆板木片等原材料、成品纸等库存商品、林木资产以及房地产开发产品等。报告期各期末，公司存货账面余额具体构成情况如下：

项 目	2023/6/30		2022/12/31		2021/12/31		2020/12/31	
	账面余额	占比 (%)	账面余额	占比 (%)	账面余额	占比 (%)	账面余额	占比 (%)
原材料	108,853.81	18.92	83,763.31	15.97	81,440.21	15.18	87,383.65	16.20
在产品	13,638.93	2.37	10,022.02	1.91	12,871.48	2.40	12,400.18	2.30
开发成本					13,579.61	2.53	10,986.26	2.04
开发产品	15,237.87	2.65	15,618.49	2.98	9,815.16	1.83	10,083.91	1.87
库存商品	41,407.51	7.20	18,805.48	3.59	19,052.81	3.55	16,563.57	3.07
林木资产	390,041.58	67.80	390,710.92	74.51	389,261.17	72.57	389,373.25	72.21
委托加工物资	267.91	0.05	237.64	0.05	57.62	0.01	173.51	0.03
其他周转材料	1.78		1.78		1.78		20.00	
合同履约成本	5,856.31	1.02	5,246.36	1.00	10,329.34	1.93	12,254.86	2.27
合 计	575,305.71	100.00	524,406.00	100.00	536,409.18	100.00	539,239.18	100.00

报告期各期末，公司存货账面余额分别为 539,239.18 万元、536,409.18 万元、524,406.00 万元和 575,305.71 万元，存货余额较为稳定，占报告期各期末流动资产的比例分别为 55.94%、53.17%、49.97%和 54.55%，整体相对稳定。

从存货具体构成情况来看，除原材料与库存商品在 2023 年 6 月末较 2022 年末存在一定程度增加外，公司其他存货科目报告期内相对保持稳定。各主要科目具体变动分析如下：

1) 原材料

报告期各期末，公司存货中原材料账面余额分别为 87,383.65 万元、81,440.21 万元、83,763.31 万元和 108,853.81 万元，原材料在 2023 年 6 月末有所增加，主要系在 2023 年初国际供应链快速恢复的背景下，公司基于对未来市场需求恢复的判断，加大了原材料的采购以及主要原材料纸浆采购价格处于高位所致。

2) 库存商品及在产品

报告期各期末，公司库存商品账面余额分别为 16,563.57 万元、19,052.81 万元、18,805.48 万元和 41,407.51 万元；在产品账面余额分别为 12,400.18 万元、12,871.48 万元、10,022.02 万元和 13,638.93 万元。公司在产品与库存商品余额在 2023 年 6 月末有所增加，主要系公司年中纸产品备库增加以应对下半年销售增加所致，此情况与以往年度情况一致，符合行业特性及惯例。

3) 林木资产

报告期各期末，公司林木资产账面余额分别为 389,373.25 万元、389,261.17 万元、390,710.92 万元及 390,025.23 万元，整体较为稳定。报告期各期末，公司林木资产的林班面积分别约为 1,908,050 亩、1,908,050 亩、1,907,715 亩和 1,907,715 亩，保存株数分别为 12,544 万株、12,545 万株、12,394 万株和 12,382 万株；林木资产的蓄积量基本保持稳定，与存货余额相匹配。

林木资产成本主要为历史成本，报告期内支出主要系造林费、抚育费等，林木郁闭后其余各类支出亦相对较少，因此林木资产报告期内变动较为稳定。

4) 开发产品

报告期各期末，公司开发产品账面余额分别为 10,083.91 万元、9,815.16 万元、15,618.49 万元及 15,237.87 万元，余额占整体存货比例较小。公司开发产品主要为公司下属恒泰房地产开展房地产业务形成的正在销售的“芭蕉湖·恒泰雅园”房产存货，该项目已完工，目前处于正常销售状态中。

2. 结合林木资产的关键评估参数、存货库龄、同行业公司跌价计提情况等，分析公司存货跌价准备计提是否充分

(1) 公司存货跌价准备计提整体情况

报告期各期末，公司存货账面余额及跌价准备构成情况如下：

项 目	2023/6/30		2022/12/31		2021/12/31		2020/12/31	
	账面余额	跌价准备	账面余额	跌价准备	账面余额	跌价准备	账面余额	跌价准备
原材料	108,853.81	325.82	83,763.31	325.82	81,440.21	325.82	87,383.65	594.39

项 目	2023/6/30		2022/12/31		2021/12/31		2020/12/31	
	账面余额	跌价准备	账面余额	跌价准备	账面余额	跌价准备	账面余额	跌价准备
在产品	13,638.93		10,022.02		12,871.48		12,400.18	
开发成本					13,579.61		10,986.26	
开发产品	15,237.87	928.94	15,618.49	928.94	9,815.16		10,083.91	
库存商品	41,407.51	15.07	18,805.48	539.43	19,052.81	1,829.17	16,563.57	216.87
林木资产	390,041.58		390,710.92		389,261.17	15.07	389,373.25	15.07
委托加工物资	267.91		237.64		57.62		173.51	37.73
其他周转材料	1.78		1.78		1.78		20.00	9.36
合同履约成本	5,856.31		5,246.36		10,329.34		12,254.86	
合 计	575,305.71	1,269.83	524,406.00	1,794.19	536,409.18	2,170.06	539,239.18	873.42

报告期各期末，公司存货跌价准备计提金额分别为 873.42 万元、2,170.06 万元、1,794.19 万元和 1,269.83 万元。其中 2021 年末较 2020 年末增加 1,296.64 万元，主要系 2021 公司主要原材料浆板价格大幅上涨，同时纸产品价格下降导致纸产品可变现净值下降，从而计提库存商品中纸制品跌价所致。

(2) 林木资产关键评估参数及跌价准备计提情况

1) 公司林木资产基本情况及关键评估参数

公司林木资产类型为杨树、桉树、阔叶树、杉木、马尾松用材林。公司林木资产分别由幼龄林、中龄林和近、成、过熟林三种类型组成，不同类型林木资产间价格存在差异，其中近、成、过熟林的价格高于中龄林，中龄林的价格高于幼龄林。龄级指对林木按照林龄间隔一定的年限进行的分级，一般天然林每 20 年为一个龄级；人工林每 10 年为一个龄级。幼龄林是森林生长发育的幼年阶段，通常指 I 龄级或 II 龄级的林分；中龄林也叫壮龄林，指林龄为 III 龄级至不超过 IV 龄级的林分；近熟林指生长速度下降，接近成熟利用的森林，通常指 IV 龄级的林分；成熟林指林木已达到完全成熟，可以采伐利用的林分，通常指林龄为 V、VI 龄级的林分；过熟林指超过 VI 龄级以上的林分。

报告期各期末，公司林木资产的林班面积分别约为 1,908,050 亩、1,908,050 亩、1,907,715 亩和 1,907,715 亩，保存株数分别为 12,544 万株、12,545 万株、12,394 万株和 12,382 万株。

公司林木资产的类型、树龄和林班面积是影响林木资产评估价值的重要参

数。报告期各期末，公司林木资产库龄情况如下：

分类	2023/6/30		2022/12/31		2021/12/31		2020/12/31	
	账面成本	占比 (%)	账面成本	占比 (%)	账面成本	占比 (%)	账面成本	占比 (%)
成熟林	10,637.62	2.73	10,660.32	2.73	4,806.62	1.23	5,043.33	1.30
过熟林	21,093.61	5.41	21,138.62	5.41	19,865.68	5.10	19,862.77	5.10
近熟林	161,331.82	41.36	161,676.07	41.38	160,117.21	41.13	161,980.27	41.60
中龄林	174,152.62	44.65	174,524.23	44.67	170,735.47	43.86	169,223.23	43.46
幼龄林	14,477.50	3.71	14,508.39	3.71	27,128.36	6.97	26,844.02	6.89
苗木	8,348.41	2.14	8,203.28	2.10	6,607.83	1.70	6,419.63	1.65
合 计	390,041.58	100.00	390,710.92	100.00	389,261.17	100.00	389,373.25	100.00

从以上表格可见，公司林木主要是中龄林和近熟林，报告期各期末占比为85.06%、85.00%、86.05%和86.01%，林木库龄结构保持稳定。中龄林和近熟林相对价值较高，减值迹象为各类重大自然灾害等情况造成的林木大批量死亡或健康状态受损，报告期各期末未出现以上情况，减值风险较低。

2) 林木资产存货跌价准备情况及同行业可比公司情况

报告期各期末，公司林木资产存货跌价准备计提情况与可比林业公司对比情况如下：

公司简称	2023/6/30		2022/12/31		2021/12/31		2020/12/31	
	账面余额	跌价准备	账面余额	跌价准备	账面余额	跌价准备	账面余额	跌价准备
永安林业	43,321.91	183.69	46,526.30	183.69	55,914.77	3.69	58,357.93	
福建金森	151,816.48		149,093.39		140,355.89		141,798.77	
九森林业	26,508.45		26,373.29		23,030.17		21,902.51	
岳阳林纸（林木资产）	390,041.58		390,710.92		389,261.17	15.07	389,373.25	15.07

截至报告期各期末，同行业可比上市公司林木资产未计提跌价或者计提少量跌价，公司计提情况与同行业可比公司不存在较大差异。

公司所持有林木资产主要为造纸用材林、园林工程用材林，公司持有该等林木资产主要用于生产木材、木片等材料，并不出于防护、环境保护等目的。此外，报告期内公司依托现有林木资产积极推进开发碳汇资产，持续探索森林碳汇、海洋碳汇、农田碳汇、草地碳汇等方法学及全域开发合作模式。依照《企

业会计准则第 5 号——生物资产》相关规定，公司将自持林木资产认定为消耗性生物资产，其主要减值迹象为各类重大自然灾害等情况造成的林木大批量死亡或健康状态受损。同时，公司每两年会针对林木资产进行资产评估，根据重庆泽林林业勘察设计有限公司以 2020 年 12 月 31 日为基准日出具的《森林资源资产评估报告》、江西江农规划设计集团有限公司以 2022 年 12 月 31 日为基准日出具的《森林资源资产评估报告》，除上述市政园林板块持有的林木资产有少量减值外，公司其他林木资产不存在减值。

此外，公司主要通过外购、自营等多种方式获取林木资产，相关存货成本主要为历史成本，包括造林费、抚育费等，林木郁闭后其余各类支出亦相对较少。根据林木资产的特点，其成材周期较长，林木资产实际价值随林木生长不断提升，但并未体现在财务账面上，故消耗性生物资产的可变现净值低于其账面价值的可能性很低，存货跌价风险整体较小，公司林木资产跌价准备计提较低与行业特点相符。

综上，报告期内，公司未遭遇大规模病虫害、火灾等重大自然灾害，且不存在减值迹象，跌价准备计提较低与同行业可比公司情况亦相符，因此截至报告期末公司林木资产未计提跌价准备具备合理性。

(3) 存货库龄情况

报告期各期末，公司存货资产包含林木资产及非林木资产，林木资产库龄分类并非以年份计，而是通常由幼龄林、中龄林和近、成、过熟林三种类型组成，其库龄情况详见前述问题回复。报告期各期末，公司存货库龄（除林木资产）具体情况如下：

2023 年 6 月 30 日存货库龄情况：

项 目	1 年以内	1-2 年	2-3 年	3 年以上	小 计
原材料	108,383.12	470.68			108,853.80
在产品	13,638.93				13,638.93
开发成本					
开发产品	7,223.32			8,014.55	15,237.87
库存商品	41,348.97	58.55			41,407.52
委托加工物资	267.91				267.91
其他周转材料				1.78	1.78

项 目	1 年以内	1-2 年	2-3 年	3 年以上	小 计
合同履约成本	5,856.31				5,856.31
合 计	176,718.56	529.23		8,016.33	185,264.12

2022 年 12 月 31 日存货库龄情况：

项 目	1 年以内	1-2 年	2-3 年	3 年以上	小 计
原材料	83,284.64	478.66			83,763.30
在产品	10,022.02				10,022.02
开发成本					
开发产品	6,945.19			8,673.31	15,618.50
库存商品	18,731.74	73.74			18,805.48
委托加工物资	237.64				237.64
其他周转材料				1.78	1.78
合同履约成本	5,246.36				5,246.36
合 计	124,467.59	552.40		8,675.09	133,695.08

2021 年 12 月 31 日存货库龄情况：

项 目	1 年以内	1-2 年	2-3 年	3 年以上	小 计
原材料	80,739.96	700.24			81,440.20
在产品	12,871.48				12,871.48
开发成本	2,593.34	4,292.70	2,593.89	4,099.68	13,579.61
开发产品	787.42	5,844.67	436.13	2,746.94	9,815.16
库存商品	18,848.03	204.79			19,052.82
委托加工物资	57.62				57.62
其他周转材料				1.78	1.78
合同履约成本	10,329.34				10,329.34
合 计	126,227.19	11,042.40	3,030.02	6,848.40	147,148.01

2020 年 12 月 31 日存货库龄情况：

项 目	1 年以内	1-2 年	2-3 年	3 年以上	小 计
原材料	86,688.47	695.16			87,383.63
在产品	12,400.18				12,400.18
开发成本	4,292.70	2,593.89	4,099.68		10,986.27

项 目	1 年以内	1-2 年	2-3 年	3 年以上	小 计
开发产品	5,739.93	437.33	3,906.65		10,083.91
库存商品	16,525.93	37.64			16,563.57
委托加工物资	173.51				173.51
其他周转材料				20.00	20.00
合同履约成本	12,254.86				12,254.86
合 计	138,075.58	3,764.02	8,006.33	20.00	149,865.93

根据上表所示，公司存货库龄主要为 1 年以内，报告期各期末，1 年以内存货占比分别为 92.13%、85.78%、93.10%和 95.39%，占比均较高。

公司 1 年以上存货主要为能够继续使用的原材料、库存商品、开发成本和开发产品。原材料主要是木片和浆板，均是为了生产产品的正常备库；产成品储备是用于满足既有和临时订单的需求，也需要储备充足的新产品库存用于客户验证及销售拓展。开发成本和开发产品是房地产开发业务形成，目前仍然在售；开发产品及开发成本合计余额在报告期内呈下降趋势，开发成本在 2022 年已经全部转入开发产品，开发产品在 2022 年按照可变现与成本孰低的原则计提 928.94 万元跌价，计提充分。

综上，报告期内公司 1 年以内库龄存货占比较高，1 年以上存货占比较小，整体存货跌价准备计提比例较低具有合理性。

(4) 存货跌价准备计提比例与同行业公司的对比说明

报告期各期末，公司造纸业与同行业可比公司的存货跌价准备余额占存货余额的比例对比情况如下：

公司简称	2023/6/30	2022/12/31	2021/12/31	2020/12/31
美利云	0.68%	0.78%	2.86%	2.20%
凯恩股份	7.11%	13.84%	12.31%	10.65%
景兴纸业	1.60%	0.57%	0.37%	0.31%
齐峰新材	0.57%	0.91%	0.50%	0.50%
青山纸业	2.39%	2.80%	2.70%	2.32%
民丰特纸	3.62%	4.13%	4.75%	4.47%
华泰股份	2.78%	2.65%	2.84%	5.02%
恒丰纸业	7.16%	7.30%	7.83%	7.62%

公司简称	2023/6/30	2022/12/31	2021/12/31	2020/12/31
冠豪高新	1.43%	1.74%	3.38%	1.60%
博汇纸业	0.56%	1.17%	0.80%	0.60%
仙鹤股份	0.85%	0.95%	1.35%	2.23%
平均值	2.61%	3.35%	3.61%	3.41%
岳阳林纸 (剔除林木资产)	0.69%	1.34%	1.46%	0.57%

报告期各期末，公司存货跌价准备计提比例低于同行业可比公司平均水平，主要系同行业凯恩股份、恒丰纸业主营产品分别为和电解纸和烟草工业用纸，该等纸种属于特种用纸，使用范围相对较小，计提比例较高。剔除上述两家公司的影响后，同行业可比公司平均计提比率分别为 1.61%、1.74%、2.17%、2.14%，与公司计提比率相当。2023 年 6 月末公司计提比率略低，但仍高于齐峰新材和博汇纸业，与美丽云相当，处于行业合理区间。

综上所述，结合林木资产的关键评估参数、存货库龄、同行业公司跌价计提情况等，公司存货跌价准备的计提符合自身实际情况，报告期内，存货跌价准备计提充分。

(三) 公司收购诚通凯胜的背景及主要考虑，商誉减值测试过程，主要参数选取依据，相关预测数据与实际业绩的对比情况，公司是否存在商誉减值风险

1. 公司收购诚通凯胜的背景及主要考虑

诚通凯胜所属的行业为园林绿化行业，主要业务是市政公用工程设计与施工、园林绿化工程施工等。公司收购诚通凯胜有助于公司快速进入发展前景良好、盈利能力较强的园林行业，实现公司多元化发展战略，提升公司抗风险能力和盈利能力。通过本次交易，将为上市公司培育新的业绩增长点，进一步增强公司未来整体盈利能力，减轻上市公司受国家宏观经济和造纸行业波动的影响，并且实现双方在资产结构方面的互补，进而提升上市公司价值，提高上市公司的抗风险能力和可持续发展能力。

2017 年 5 月 31 日，公司收购诚通凯胜 100%股权完成交割。根据中和资产评估有限公司出具的、并经中国诚通控股集团有限公司备案的资产评估报告（中和评报字〔2015〕第 BJV3055 号）确定股权的转让总价款为人民币 934,060,000.00 元，根据立信会计师事务所（特殊普通合伙）2017 年 6 月 25

日出具的《审计报告》（信会师报字〔2017〕第 ZC10594 号），诚通凯胜截至 2017 年 5 月 31 日的净资产为 415,030,504.30 元。根据中和资产评估有限公司 2017 年 8 月 1 日出具的《资产评估报告书》（中和评报字〔2017〕第 BJV3014 号），诚通凯胜截至 2017 年 5 月 31 日的固定资产、无形资产合计增值 2,932,769.46 元，因此，在收购日，公司合并报表商誉金额为 516,096,726.24 元。

2. 商誉减值测试过程

报告期内，公司根据《企业会计准则第 8 号——资产减值》以及《会计监管风险提示第 8 号——商誉减值》的规定，于每年年末对企业合并所形成的商誉进行减值测试。公司进行商誉减值测算时，首先确定资产组，然后选择相应方法测算不包含商誉的资产组的可收回金额，将资产组的可收回金额与资产组的账面价值进行比较，以确定资产组是否发生减值，再对包含商誉的资产组进行减值测试，将资产组的可收回金额与资产组包括所分摊的商誉的账面价值进行比较，以确定商誉是否发生减值。具体商誉减值测试过程如下：首先，根据对资产组预计的使用安排、经营规划及盈利预测，以及对商誉形成的历史及目前资产状况的分析，确定与商誉相关资产组或资产组组合包括固定资产和无形资产。然后，计算按照收购时点的公允价值持续计算的包含商誉的资产组公允价值。

为了确定资产组的可收回金额，公司聘请中和资产评估有限公司进行了以商誉减值测试为目的的评估。2020 年至 2022 年末，各期商誉减值测试评估价值情况如下：

单位：元			
类 别	2022/12/31	2021/12/31	2020/12/31
包含商誉的资产组或资产组组合的账面价值	505,659,652.20	528,106,084.03	528,702,329.51
包含商誉的资产组或资产组组合可收回金额	519,210,000.00	506,630,000.00	545,690,000.00
是否发生减值	否	是	否
需计提减值金额		21,476,084.03	

3. 主要参数选取依据

(1) 营业收入的预测

诚通凯胜管理层根据合同存量及预估情况，并参考自身情况和行业前景对2023年-2027年做出了预测。2022年末，诚通凯胜在手订单合同金额为284,992.50万元，剩余未执行完成合同金额为179,074.71万元，预计2023年全年可实现收入107,444.83万元；管理层根据2022年末的招标情况、勘察涉及情况，预计2023年新增合同金额约为97,000万元，2023年可实现收入金额约为33,000.00万元。综上所述，2023年预计收入规模为141,070.19万元。

基于预测时点宏观环境好转的背景，诚通凯胜管理层预计2024年-2027年，诚通凯胜包含商誉的资产组收入增幅分别为前一年的5%、4%、3%、2%；随后进入经营稳定期，收入保持稳定。

综上所述，诚通凯胜管理层预计未来年度营业收入预测如下：

项 目	2022 年 (实际)	2023 年 E	2024 年 E	2025 年 E	2026 年 E	2027 年 E
营业收入	98,239.09	141,031.98	148,083.58	154,006.92	158,627.13	161,799.67

(2) 毛利率及营业成本的预测

对2023年进行预测时，在手订单根据当时预测时点概算情况进行预测，新增项目的毛利率水平参照当时预测时点在手订单毛利水平进行预测，2024年及以后年度的毛利率水平不再考虑增长。

综上，未来年度主营业务成本预测如下：

项 目		预测年度				
		2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年
工 程	营业收入	141,031.98	148,083.58	154,006.92	158,627.13	161,799.67
	营业成本	116,170.37	121,978.89	126,858.05	130,663.79	133,277.07
	毛利率	17.63%	17.63%	17.63%	17.63%	17.63%

房屋租赁业务的成本为投资性房地产的摊销，估值参照诚通凯胜执行的会计政策进行预测。

(3) 期间费用的预测

诚通凯胜资产组涉及的期间费用包括销售费用、管理费用、研发费用和财务费用。

销售费用主要为职工薪酬、折旧摊销费、房屋租赁费、差旅费、办公费等，商誉评估时职工薪酬按照未来预测员工人数及目前人均工资根据5%的增长进行

预测，固定资产计提的折旧根据固定资产规模及折旧政策计提，房屋租赁费按照基准日统计的房屋租赁合同状况进行预测，差旅费、办公费等其他费用按照对应品类的价格指数进行增长。

管理费用主要为工资、折旧摊销费、房屋租赁费、办公费、差旅费等，评估估值时职工薪酬按照未来预测员工人数及目前人均工资根据5%的增长进行预测，固定资产计提的折旧根据固定资产规模及折旧政策计提，无形资产摊销费用根据无形资产规模及摊销政策计提，房屋租赁费按照基准日统计的房屋租赁合同状况进行预测，办公费、差旅费等其他费用根据2022年的数据及预计未来的运营情况进行测算。

研发费用主要为研发人员的工资、直接材料、差旅费、咨询费等，评估估值时职工薪酬按照未来预测员工人数及目前人均工资根据5%的增长进行预测，直接材料和机械使用费等根据收入的比例进行预计，固定资产计提的折旧根据固定资产规模及折旧政策计提，无形资产摊销费用根据无形资产规模及摊销政策计提，办公费、差旅费等其他费用根据2022年的数据及预计未来的运营情况进行测算。

财务费用主要为利息支出、利息收入、手续费等。利息收入、手续费等其他财务费用发生较小，不再考虑，由于本次采用企业自由现金流模型，利息支出不预计。

综上所述，未来年度预测的期间费用如下：

项 目	预测				
	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年
销售费用	1,451.09	1,555.10	1,623.05	1,731.20	1,796.20
管理费用	4,249.52	4,383.39	4,360.45	4,140.88	4,155.50
研发费用	4,556.00	4,788.79	4,938.72	5,123.82	5,214.57

(4) 折现率

为了确定资产组的价值，中和资产评估有限公司采用了加权平均资本成本估价模型（“WACC”）。WACC 模型可用下列数学公式表示：

$$WACC=k_e \times [E \div (D+E)] + k_d \times (1-t) \times [D \div (D+E)]$$

其中： k_e =权益资本成本

E =权益资本的市场价值

D =债务资本的市场价值

k_d =债务资本成本

t =所得税率

税前现金流采用税前折现率计算的折现值=税后现金流采用税后折现率计算的折现值。具体情况如下：

基准日	2020/12/31	2021/12/31	2022/12/31	差异对比
可比公司	蒙草生态、节能铁汉、岭南股份、普邦股份、棕榈股份、东方园	蒙草生态、节能铁汉、岭南股份、普邦股份、棕榈股份、东方园	蒙草生态、节能铁汉、岭南股份、普邦股份、棕榈股份、东方园	一致
无风险收益率	3.92%	3.78%	3.10%	均为估值基准日距到期日十年以上的长期国债的到期收益率的平均值
市场超额风险收益率	7.00%	7.05%	6.70%	均根据《监管规则适用指引——评估类第1号》采用特尔斐法，通过征询、统计估值技术及风险控制委员会相关专家的专业意见，确定本年度公司统一采用的股权市场风险溢价（ERP）
资本结构（债权比例）	48.61%	45.42%	49.24%	均为同行业可比上市公司资本结构平均值
市场风险系数 β	0.5667	0.7640	0.7089	查阅每家可比公司在距估值基准日36个月期间的采用周指标计算归集的相对与沪深两市（采用沪深300指数）的风险系数 β （数据来源：同花顺资讯），并剔除每家可比公司的财务杠杆后（Un-leaved） β 系数，计算其平均值作为被估值企业的剔除财务杠杆后（Un-leaved）的 β 系数
规模风险	2.50%	2.5%	2.5%	一致
个别风险	3.00%	3.00%	3.00%	一致
债权资本成本	3.85%	3.65%	3.65%	均为一年期 LPR
税后折现率	9.73%	9.09%	8.25%	均采用 WACC 模型
税前折现率	12.64%	11.71%	8.69%	均采用税前折现率计算的税前现金流折现值=采用税

基准日	2020/12/31	2021/12/31	2022/12/31	差异对比
				后折现率计算的税后现金流折现值进行推算

4. 相关预测数据与实际经营情况的对比

(1) 收入情况对比

最近三年，诚通凯胜商誉减值测试预测收入与实际业绩实现情况对比如下：

项 目	上年末商誉减值测试预测数	实际数
2022 年度	204,036.11	100,812.84
2021 年度	157,152.20	163,867.41
2020 年度	128,865.00	142,719.63

通过上表可知，除 2022 年预测收入没有实现外，其他年度的预测收入均已实现，2022 年未实现的主要原因为受全球突发公共卫生事件以及宏观经济环境影响，2021 年结转的在手合同因为宏观环境原因停工停产较多，项目所在地分别在陕西西安、浙江宁波、河南郑州、山东博山、河北雄安上述地区因宏观环境原因陆续封控，无法正常进行施工，导致产值减少；2022 年政府主要精力用于应对宏观环境变化，对于基础设施建设投入精力较少，多地财政收紧，政府部门领导换届项目投资搁置等原因，销售业务拓展困难，新承接业务基本在 2022 年中期以后获取，导致产值转化少。在 2022 年进行商誉减值测试时，已根据实现情况对未来预计收入进行了减少，且后续期也未超过历史年度最高水平；未来年度收入规模增长水平也与历史年度保持一致。

(2) 毛利率情况对比

最近三年，诚通凯胜商誉减值测试预测毛利率与实际业绩实现情况对比如下：

项 目	上年末商誉减值测试预测数	实际数
2022 年度	13.91%	16.22%
2021 年度	16.97%	13.15%
2020 年度	20.01%	14.10%

诚通凯胜 2020 年及 2021 年毛利率低于预期，主要系因突发公共卫生事件以及 2021 年当年结转的向中国雄安集团生态建设投资有限公司提供的“悦容公园南苑施工总承包”项目毛利率较低所致；2022 年及以后企业通过积极推进高

毛利项目等手段提升毛利率；2022 年新接工程中减少了市政类项目等毛利率较低的工程项目。

(3) 费用情况对比

最近三年，诚通凯胜商誉减值测试预测费用与实际费用情况对比如下：

项 目		2022 年度	2021 年度	2020 年度
上年末商誉减值测试预测数	销售费用	1,561.82	1,822.37	782.81
	管理费用	3,935.89	3,340.35	3,594.57
	研发费用	6,409.30	5,988.67	3,500.00
	合 计	11,907.03	11,151.39	7,877.38
实际发生情况	销售费用	1,324.13	1,607.96	1,554.79
	管理费用	3,944.95	3,895.66	2,974.34
	研发费用	4,060.70	5,360.90	5,590.50
	合 计	9,329.78	10,864.52	10,119.63

通过上表可知，2021 年和 2022 年销售费用和研发费用的整体预测水平平均高于实际实现情况，2020 年销售费用和研发费用的整体预测低于实际发生额，原因系由于市场竞争激烈，诚通凯胜为了大力拓展市场及流域治理业务，在 2020 年相继成立了浙江区域与上海分公司，同时也加强了销售人才，导致销售员工工资大幅增加；同时，诚通凯胜 2020 年加大了流域治理业务的研发投入，导致研发费用增加。诚通凯胜管理费用略有上升，但整体与预测水平差异较小。

(4) 息税前利润情况对比

最近三年，诚通凯胜商誉减值测试预测息税前利润与实际情况对比如下：

项 目	2022 年度	2021 年度	2020 年度
上年末商誉减值测试预测数	14,796.67	15,902.33	17,309.64
实际发生情况	10,926.50	8,871.12	13,884.14

从上表可知，2020 年利润实现情况略低于预期，主要系因突发公共卫生事件，根据当时年末时点预测，预计未来公司经营业绩及现金流量均将恢复正常，因此不存在减值迹象；2021 年，由于突发公共卫生事件持续以及宏观经济环境有所变化，企业利润实现情况较预期差异较大，故 2021 年计提了 2,147.61 万元的减值；2022 年，企业利润情况虽较预测具有一定的差异，但根据当时年末

时点预测，突发公共卫生事件及宏观经济情况均出现向好预期，以及根据商誉减值测试评估报告，预计未来现金流量向好。

5. 公司是否存在商誉减值风险

商誉是否发生减值系通过比较商誉预计可收回金额和账面价值来确定的，商誉的可收回金额按照预计未来现金流量的现值计算。报告期内，公司聘请中和资产评估有限公司出具商誉评估报告，从而确定商誉的可收回金额，商誉计算过程如下：

单位：元

类 别	2022 年度	2021 年度	2020 年度
资产组或资产组组合的构成	诚通凯胜固定资产、无形资产	诚通凯胜固定资产、无形资产	诚通凯胜固定资产、无形资产
资产组或资产组组合是否与购买日、以前年度商誉减值测试时所确定的资产组或资产组组合一致	是	是	是
资产组或资产组组合的账面价值	11,039,009.99	12,009,357.79	12,605,603.27
分摊至本资产组或资产组组合的商誉账面价值及分摊方法	494,620,642.21	516,096,726.24	516,096,726.24
包含商誉的资产组或资产组组合的账面价值	505,659,652.20	528,106,084.03	528,702,329.51
包含商誉的资产组或资产组组合可收回金额	519,210,000.00	506,630,000.00	545,690,000.00
是否发生减值	否	是	否
需计提减值金额		21,476,084.03	

由上表可见：2021 年度，公司商誉预计可收回金额低于账面价值，故根据差额计提 2,147.61 万元，2020 年度和 2022 年度，公司商誉预计可收回金额高于账面价值，商誉未发生减值。

2023 年 1-6 月诚通凯胜的业绩较上年同期有所下降，原因主要系受宏观经济下行压力，国内生态行业市场行情较弱等因素影响所致。公司面对经济环境下行及行业下行期，稳步优化市政园林板块业务，注重项目经济质量考核，以实现“保质量”，未来预期将逐步转入稳定发展，新增合同订单金额预期未发生重大变化，2022 年商誉评估时预测 2023 年新增合同金额约为 97,000 万元，

截止至 2023 年 8 月 31 日，公司实际已获取新增合同 75,380 万元，完成比例达 77.71%，结合公司目前在手合同以及预计可签订合同情况，公司业绩在 2024 年会有所好转，商誉不存在重大减值风险。

（四）结合诚通凯胜的业务模式、结算政策、信用政策，分析公司合同资产规模较高的原因，结合合同资产的主要欠款单位、对应项目进展及付款进度、逾期情况、欠款单位信用情况，分析合同资产减值计提是否充分

1. 结合诚通凯胜的业务模式、结算政策、信用政策，分析公司合同资产规模较高的原因

（1）诚通凯胜业务模式

诚通凯胜是集园林绿化施工、园林景观设计、市政工程施工、苗木生产销售及绿化养护为一体的综合性专业生态公司，主要业务模式包括工程总承包、施工总承包及专业承包，其中工程总承包中又有设计施工一体化模式（EPC模式）、设计施工以及融资一体化模式（EPC+F模式）。

（2）诚通凯胜结算政策与信用政策

诚通凯胜开展建筑施工业务主要以建筑工程施工、市政工程施工、养护等为主，客户主要为地方政府国有平台公司等。诚通凯胜与上述客户签署的工程及施工总承包合同中就工程项目结算进度、结算条件及支付比例进行了明确约定。根据合同约定，定期进行工作量及进度的确认和结算，并将满足无条件收款权的部分转为应收账款。

客户在结算后的一定期间内支付工程款项，具体约定如下：

- 1) 多数项目无预付款，仅少量项目存在 10%-30%预付款；
- 2) 定期或按照工程施工的关键节点，公司与客户进行施工工程量确认，并按照所确认工程量的一定比例（通常为 60%-80%之间）结算工程进度款，进度款办理结算后，由客户予以支付；
- 3) 工程竣工验收后，按照合同约定支付所确认工程量的一定比例（通常为 60%-80%之间）结算工程进度款，进度款办理结算后，由客户予以支付；
- 4) 工程竣工结算后（工程竣工至竣工结算一般为 1-3 年），按照经审计工程总造价的 90%-98.5%进行结算；剩余 1.5%-10%作为工程质保金，于质保期（通常为 1-2 年）结束后收回。

综上，诚通凯胜所处工程施工行业，一般定期或在工程项目实施的关键节

点与客户办理工程款的结算，结算后由客户支付工程款，其收款条件依托并体现于合同条款约定的结算进度、条件及支付比例。

(3) 分析公司合同资产规模较高的原因

报告期各期末，公司合同资产情况如下：

项 目	2023/6/30	2022/12/31	2021/12/31	2020/12/31
合同资产账面价值	162,739.67	171,557.85	177,165.48	156,739.80

报告期各期末，公司合同资产账面价值分别为156,739.80万元、177,165.48万元、171,557.85万元和162,739.67万元。公司合同资产主要来源于建筑施工业务，在工程项目的实施和结算过程中形成。工程施工项目的结算方式以及企业会计准则对其规定的核算方法使得公司报告期各期末合同资产规模较大。

公司自 2020 年起执行新收入准则，其工程施工业务属于在某一时段内履行的履约义务，按照履约进度，在合同期内确认收入，同时确认合同资产。公司依据合同约定，定期进行工作量及进度的确认和结算，并将满足无条件收款权（即仅取决于时间流逝）的部分转为应收账款，客户在结算后的一定期间内支付工程款项。

具体而言，在工程施工的过程中，公司根据合同约定的节点，定期（如按月度或季度）向业主单位报送产值确认文件，并经由造价咨询单位、监理单位等项目参与方审核，各方根据其认定的工程完工情况对公司报审的工程进度数据进行确认，最终形成各项目参与方认可的产值数据，客户按照约定比例支付相应工程款项；项目完工后，进行项目竣工验收以及竣工结算，由业主单位等前述各方就项目整体完工情况、工程进度和产值数据进行确认，通过审核后，客户支付质保金以外的全部剩余工程款项；项目质保期满，客户支付质保金。

工程项目的工期一般较长，节点审核结算涉及产值确认文件的报送以及业主单位、造价咨询单位、监理单位等各参与方的审核与确认，结算后根据合同规定在一定期间内支付工程款项；竣工结算需要首先完成竣工验收，即业主及监理等各方对工程质量进行验收确认，然后业主单位等各方进行决算审计以及竣工结算，相关资料报送、审核以及各方沟通所需时间较长，个别体量大或工程复杂的项目所需时间可能更多，竣工结算后，业主单位需履行内部付款审批流程，由于公司客户多为地方政府国有平台公司等单位，内部审批流程相对较长，部分项目资金来源于财政预算，审批流程与环节可能更多，因此竣工阶段

结算与款项支付所需时间较节点审核结算更长。在节点、竣工、质保期届满各阶段的结算、付款完成之前，工程款项体现在合同资产、应收账款余额中，暂未结转和冲减，导致合同资产的规模较高。

综上所述，公司合同资产规模较高与公司业务实际情况相符，具有合理性。

2. 结合合同资产的主要欠款单位、对应项目进展及付款进度、逾期情况、欠款单位信用情况，分析合同资产减值计提是否充分

(1) 合同资产减值准备计提情况

公司于2020年1月1日起执行新收入准则，将施工合同所产生的已完工未结算资产纳入合同资产核算，不再纳入存货核算。报告期各期末，公司合同资产及减值计提情况具体如下：

项 目	2023/6/30		2022/12/31		2021/12/31		2020/12/31	
	账面余额	减值准备	账面余额	减值准备	账面余额	减值准备	账面余额	减值准备
合同资产	165,000.37	2,260.69	173,818.55	2,260.69	179,046.36	1,880.89	156,967.06	227.26

公司以预期信用损失为基础，对以摊余成本计量的金融资产、以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的债务工具投资、合同资产、租赁应收款、分类为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债以外的贷款承诺、不属于以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债或不属于金融资产转移不符合终止确认条件或继续涉入被转移金融资产所形成的金融负债的财务担保合同进行减值处理并确认损失准备。

对于由《企业会计准则第14号——收入》规范的交易形成，且不含重大融资成分或者公司不考虑不超过一年的合同中的融资成分的应收款项及合同资产，公司运用简化计量方法，按照相当于整个存续期内的预期信用损失金额计量损失准备。

报告期各期末，公司合同资产减值计提比例分别为0.14%、1.05%、1.30%、1.37%，与按照预期信用损失模型测算比率相符。

(2) 报告期内合同资产主要客户情况

报告期各期末，公司合同资产前五名欠款单位、对应项目进展及付款进度、逾期情况、欠款单位信用情况如下：

集团/公司名称	公司性质	工程项目名称	项目进展	合同资产	累计回款金额	累计结算金额	合同总金额	回款进度	逾期	欠款单位
---------	------	--------	------	------	--------	--------	-------	------	----	------

									情 况	信用 情况
--	--	--	--	--	--	--	--	--	--------	----------

2023/6/30										
中国雄安集团生态建设投资有限公司	国有企业	悦容公园南苑施工总承包	已完成竣工验收	12,543.47	16,311.32	19,693.89	35,675.80	82.82%	否	良好
宁波市雄镇投资集团有限公司	国有企业	镇海区海岸带生态修复及海塘安澜（一期）工程设计施工总承包（EPC）	除杭甬复线（省交工）占用区域，其余已基本完工	12,410.49	24,900.35	29,419.67	45,134.18	84.64%	否	良好
绵阳富腾实业有限公司	国有企业	绵阳市安州区马鞍大道北段道路工程项目勘察、设计、施工总承包（EPC）	已完成竣工验收	10,270.00	6,230.00	6,230.00	18,947.79	100.00%	否	良好
宁波市奉化区惠诚开发建设有限公司	国有企业	南山路综合改造工程	已完成竣工验收	8,156.71	10,046.45	37,513.94	55,000.00	26.78%	否	良好
延安市新区管理委员会	事业单位	延安新区市政道路及周边绿地景观提升工程项目工程总承包	在建，项目大部分路段已完工，剩余“子长路 16 地块”暂未开工	7,017.84	9,520.28	9,520.28	26,431.41	100.06%	否	良好
合 计				50,398.51	67,008.40	102,377.78	181,189.18	65.46%		

2022/12/31										
中国雄安集团生态建设投资有限公司	国有企业	悦容公园南苑施工总承包	已完成竣工验收	13,821.63	16,311.32	19,693.89	35,675.80	82.82%	否	良好
绵阳富腾实业有限公司	国有企业	绵阳市安州区马鞍	已完成竣工验	10,270.00	6,230.00	6,230.00	18,947.79	100.00%	否	良好

		大道北段道路工程项目勘察、设计、施工总承包（EPC）	收							
淄博博山正普城市资产运营有限公司	国有企业	博山区雨污分流及中水回用工程总承包 EPC	在建，累计完成合同造价的约 11%	9,819.31	523.30	1,833.76	95,187.22	28.54%	否	良好
宁波市雄镇投资集团有限公司	国有企业	镇海区海岸带生态修复及海塘安澜（一期）工程设计施工总承包（EPC）	在建，累计完成合同造价的约 62%	9,213.90	17,411.17	21,816.27	45,134.18	79.81%	否	良好
延安市新区管理委员会	事业单位	延安新区市政道路及周边绿地景观提升工程项目工程总承包	在建，累计完成工程量约 1.6 亿，累计完成合同造价的约 63%	7,717.84	8,820.28	8,820.28	26,431.41	100.00%	否	良好
合 计				50,842.68	49,296.07	58,394.20	221,376.40	84.43%		

2021/12/31

绵阳富腾实业有限公司	国有企业	绵阳市安州区马鞍大道北段道路工程项目勘察、设计、施工总承包（EPC）	在建，累计完成合同造价的约 87%	14,500.00	2,000.00	2,000.00	18,947.79	100.00%	否	良好
中国雄安集团生态建设投资有限公司	国有企业	悦容公园南苑施工总承包	在建，除零星施工外，基本完工	10,148.51	12,393.99	16,297.69	35,675.80	76.05%	否	良好
西安国际港	事业	西安国际	已完成	8,255.20	9,544.80	9,544.80	17,381.00	100.00%	否	良好

务区土地储备中心	单位	港务区港务西路绿化提升工程 EPC 项目	竣工验收							
西安国际港务区土地储备中心	事业单位	西安奥体中心周边道路绿化工程二标段施工	主体建设已基本完成	8,078.00	7,822.00	7,822.00	15,992.71	100.00%	否	良好
延安市新区管理委员会	事业单位	延安新区市政道路及周边绿地景观提升工程项目工程总承包	在建,东十里铺公园、子长路 12 地块已初步验收	7,467.84	8,820.28	8,820.28	26,431.41	100.00%	否	良好
合 计				48,449.55	40,581.07	44,484.77	114,428.71	91.24%		

2020/12/31

中国雄安集团生态建设投资有限公司	国有企业	悦容公园南苑施工总承包	在建,累计完成合同造价的约 52%	12,784.42	4,471.41	5,969.20	35,675.80	74.91%	否	良好
绵阳富腾实业有限公司	国有企业	绵阳市安州区马鞍大道北段道路工程项目勘察、设计、施工总承包 (EPC)	在建,累计完成合同造价的约 70%	12,121.08	合同明确约定延期支付的资金占用成本	1,200.00	18,947.79	0.00%	否	良好
延安市新区管理委员会	事业单位	延安新区市政道路及周边绿地景观提升工程项目工程总承包	在建,部分道路已初步验收	8,626.66	5,934.76	5,934.76	26,431.41	100.00%	否	良好
西安国际港务区土地储备中心	事业单位	西安国际港务区港务西路绿化提升工	在建,累计完成合同造价的约	7,633.00	4,967.00	4,967.00	17,381.00	100.00%	否	良好

		程 EPC 项目	70%							
中国雄安集团生态建设投资有限公司	国有企业	雄安新区2019年植树造林项目（秋季）生态游憩林部分施工总承包第六标段	完成竣工验收	7,352.16	4,003.48	5,516.26	17,157.89	72.58%	否	良好
合 计				48,517.32	19,376.65	23,587.22	115,593.89	82.17%		

注：回款进度=累计回款金额/累计结算金额

从上表数据可以看出，报告期各期末，合同资产前五名客户欠款金额占公司合同资产余额的比例分别为30.91%、27.06%、29.25%和30.23%。所对应客户均为地方国有企业及事业单位，各项目均在正常进行中。

报告期各期末，公司前五大工程项目结算进度回款比例分别为82.17%、91.24%、84.43%、65.46%，回款情况良好。

其中截止至2023年6月末，回款比例相对较低，主要系两方面原因：一方面，公司主要客户均为国有企业或者政府单位，回款主要集中在年底；另一方面，受到南山路综合改造工程项目回款比例较低影响，该项目承包方式是EPC+F模式，根据合同约定：项目回款按照工程施工进度进行确认，每月支付已完成工程量对应价款的15%，剩余75%的进度款在竣工验收合格后4年内支付，现处于正常的回款期间内。

综上所述，公司合同资产较高，与公司业务实际情况相符，具有合理性，与公司业务规模相匹配；结合合同资产的主要欠款单位、对应项目进展及付款进度、逾期情况、欠款单位信用情况，公司合同资产减值计提较为充分，与公司业务实际情况相符。

（五）报告期内公司货币资金各项目与利息收入及对应付票据规模的匹配性，有息负债规模与财务费用的匹配性，结合公司负债结构、偿债能力指标、现金流量等说明公司是否存在流动性风险

1. 报告期内，公司货币资金各项目与利息收入及对应付票据规模的匹配性

（1）货币资金基本情况

报告期各期末，公司货币资金余额分别为 89,568.47 万元、86,558.81 万

元、91,827.14 万元和 64,503.16 万元,占各期末流动资产的比例分别为 9.31%、8.62%、8.78%和 6.13%。具体构成如下:

项 目	2023/6/30		2022/12/31		2021/12/31		2020/12/31	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
库存现金	0.13				0.68		0.41	
银行存款	28,368.90	43.98%	62,409.92	67.96%	75,057.29	86.71%	71,681.75	80.03%
其他货币资金	36,134.12	56.02%	29,417.22	32.04%	11,500.84	13.29%	17,886.31	19.97%
合 计	64,503.16	100.00%	91,827.14	100.00%	86,558.81	100.00%	89,568.47	100.00%

公司其他货币资金主要为日常经营中所涉及的银行承兑汇票保证金及通知存款,具体情况如下:

项 目	2023/6/30	2022/12/31	2021/12/31	2020/12/31
银行承兑汇票保证金	11,430.92	11,282.06	7,720.26	5,886.30
通知存款	24,703.20	18,135.17	3,780.58	12,000.01
合 计	36,134.12	29,417.22	11,500.84	17,886.31

(2) 货币资金与利息收入的匹配性

报告期各期公司货币资金情况及对应利息收入情况具体如下:

项 目	2023/6/30 /2023 年 1-6 月	2022/12/31 /2022 年度	2021/12/31 /2021 年度	2020/12/31 /2020 年度
货币资金期末余额	64,503.16	91,827.14	86,558.81	89,568.47
货币资金期初余额	91,827.14	86,558.81	89,568.47	119,582.63
货币资金平均余额	78,165.15	89,192.98	88,063.64	104,575.55
银行存款利息收入	355.62	654.50	508.60	739.00
平均年化存款利率	0.91%	0.73%	0.58%	0.71%

经测算,报告期内,公司利息收入与货币资金平均余额的平均年化存款利率分别为 0.71%、0.58%、0.73%和 0.91%。根据 2022 年度中国人民银行公布的活期存款、协定存款、半年期存款和一年期存款基准利率分别为 0.35%、1.15%、1.30%和 1.50%。对比中国人民银行存款基准利率,公司报告期各期存款利率水平平均处于合理水平,公司利息收入与货币资金余额相匹配。

(3) 其他货币资金中银行承兑汇票保证金与应付票据规模的匹配性

项 目	2023/6/30	2022/12/31	2021/12/31	2020/12/31
应付票据 A	45,567.08	38,302.52	25,291.40	21,940.91
银行承兑汇票保证金 B	11,430.92	11,282.06	7,720.26	5,886.30
保证金比例 (B/A)	25.09%	29.46%	30.53%	26.83%

公司相关保证金比例根据开证银行的授信情况及银行要求存入 20%-50%不等比例的存款，相关保证金比例主要根据开证行授信情况及资质情况确定，具备商业合理性，银行承兑汇票保证金与应付票据的匹配性。

2. 有息负债规模与财务费用的匹配性

报告期各期，公司财务费用中利息支出分别为 6,447.93 万元、17,860.34 万元、16,452.01 万元和 7,727.71 万元，均为偿还保证借款、信用借款和抵押借款等长短期借款利息。报告期内，公司长、短期借款情况及对应利息支出情况具体如下：

项 目	2023 年 1-6 月	2022 年度	2021 年度	2020 年度
短期借款月平均余额[注 1]	232,249.00	210,928.17	229,708.93	264,388.07
长期借款月平均余额[注 1]	244,472.36	257,022.30	220,074.31	189,007.34
短期借款利息支出	3,891.53	7,907.22	9,529.36	11,352.79
长期借款利息支出	4,054.89	8,894.65	8,983.02	9,135.96
短期借款利率[注 2]	3.35%	3.75%	4.15%	4.29%
长期借款利率[注 2]	3.32%	3.46%	4.08%	4.83%

[注 1]短期借款和长期借款的月平均余额系取报告期各期间月度余额平均

[注 2]2023 年短期借款利率和长期借款利率已换算为全年数

报告期内，根据公司与银行签订的借款合同，短期借款利率在 2.25%-6.46%之间，长期借款利率在 0.2%-6.5%之间，上表根据借款利息和借款平均余额计算的公司借款利率在合理区间内。公司有息负债金额较大主要系满足其经营管理和资本运作的需要，具有商业合理性。有息负债规模与财务费用匹配。

3. 结合公司负债结构、偿债能力指标、现金流量等说明公司是否存在流动性风险

报告期内，公司负债结构、主要偿债指标、现金流量等指标具体情况如下：

财务指标	2023/6/30 /2023 年 1-6 月	2022/12/31 /2022 年度	2021/12/31/ /2021 年度	2020/12/31 /2020 年度
------	----------------------------	------------------------	-------------------------	------------------------

资产负债率	45.84%	44.40%	46.55%	45.80%
流动比率	1.90	2.02	1.70	1.79
速动比率	0.86	1.01	0.80	0.79
现金流动负债比	0.02	0.15	0.06	0.18
经营活动产生的现金流量净额	13,722.20	75,976.27	34,166.47	98,689.56

由上表可见，报告期内，公司资产负债率分别为 45.80%、46.55%、44.40% 和 45.84%，资产负债率较小且稳定，公司偿债能力较强。

报告期内，公司流动比率分别为 1.79、1.70、2.02 和 1.90，公司流动比率水平较高，流动资产对于流动负债的覆盖能力较强。

报告期内，公司速动比率分别为 0.79、0.80、1.01 和 0.86，由于公司存货金额较大，导致速动比率偏低，但公司存款扣除林木资产后周转率较高，偿债能力较强。

报告期内，公司现金流动负债比率分别为 0.18、0.06、0.15 和 0.02，经营活动产生的现金流量净额分别为 98,689.56 万元、34,166.47 万元、75,976.27 万元和 13,722.20 万元。2021 年度现金流动负债比率及经营活动产生现金流量净额较低，主要系公司子公司诚通凯胜 2021 年度工程项目因公共卫生事件影响回款较慢，部分项目需公司先垫付供应商货款，项目投入较大，导致购买商品、接受劳务支付的现金增加，现金流量净额下降。目前该等情况已有效缓解。

此外，公司拥有足够的金融机构授信额度，资金获取来源充足。报告期内授信额度使用情况如下：

年 度	授信额度	本年度已使用额度	剩余未使用额度
2023 年 6 月末	1,487,056.00	564,284.91	922,771.09
2022 年末	1,377,175.28	521,270.30	855,904.99
2021 年末	1,240,103.28	567,038.82	673,064.46
2020 年末	1,088,100.00	449,492.84	638,607.16

由上表可见，报告期各期末，公司剩余授信额度分别为 638,607.16 万元、673,064.46 万元、855,904.99 万元和 922,771.09 万元，已使用授信额度占当年授信额度的比例分别为 41.31%、45.73%、37.85%和 37.95%，未使用授信额度

较高，并且公司年度授信额度逐年上升，授信额度一般可循环使用，足以覆盖到期短期借款的资料需求。

综上所述，公司负债结构良好，偿债能力较强，资金获取来源充足，整体流动性风险较低。

(六) 结合梅山保税港区企业服务平台 PPP 项目最新进展、相关运营约定及执行情况，说明相关无形资产计量的准确性，摊销年限为 12.5 年是否合理，是否存在减值风险

1. 结合梅山保税港区企业服务平台PPP项目最新进展、相关运营约定及执行情况，说明相关无形资产计量的准确性

(1) 梅山保税港区企业服务平台PPP项目的具体情况

梅山保税港区企业服务平台PPP项目（以下简称梅山PPP项目）于2017年9月通过宁波梅山保税港区经济发展局立项批复；2017年11月，梅山PPP项目实施方案经宁波梅山保税港区管理委员会批复，同意本项目采用 PPP 模式实施，实施机构为宁波梅山保税港区建设管理局。

梅山PPP项目位于浙江省宁波市梅山保税港区，项目业主为梅山保税港区建设管理局。项目总投资为67,651.45万元，总用地面积52,535.84m²，总建筑面积134,565.65m²，建筑占地面积25254.97m²。由1幢11层办公楼和6幢4~6层办公楼组成，其中办公楼地下一层为汽车库组成。项目主要建设内容包括办公楼、室外道路及广场、绿化景观工程、公共开放设施等。项目用途为入驻企业提供相应的办公空间和公共服务，以质优价廉的公共服务，有效增加企业发展速度，提高企业聚集水平。

梅山PPP项目由公司下属诚通凯胜控股子公司宁波凯昱企业管理服务有限公司负责，包括项目的投资、融资、建设、运营、移交等工作。宁波凯昱系按照中华人民共和国法律依法设立的有限责任公司，由依法选择的中标社会资本方诚通凯胜（作为此PPP项目牵头人）、浙江欣捷建设有限公司、宁波经济技术开发区太平洋物业服务有限公司组成的联合体与宁波梅山保税港区管理委员会指定的政府出资方代表（宁波梅山保税港区建设管理局）共同出资成立，具有签署和履行本合同的法人资格和权力。

梅山PPP项目于2018年7月5日开工建设，2020年10月10日通过竣工验收，2021年1月22日通过竣工备案，于2021年1月23日经梅山建管局批复（甬梅保建

函〔2021〕1号）正式进入运营期,根据协议约定运营期13年,2023年是运营期第三年。

(2) 梅山PPP项目的运营约定

根据梅山PPP项目合同约定:本PPP项目合作期共15年,包括建设期2年和运营期13年。合同运营约定前五年的入住率要求分别为:50%,50%,70%,70%,90%,往后8年的要求均为90%,运营结束后移交政府相关部门。政府相关部门每年组织一次绩效考核,根据绩效考核结果每年支付一次可行性缺口补助。

根据梅山PPP项目合同12.1条款,可行性缺口补助由可用性服务费、运营维护费、使用者付费构成。可行性缺口补助=可用性服务费+运营维护费-使用者付费。具体公式如下:

可用性服务费= $P/n+p*i*(n-m+1)/n$,

i为年综合回报率:5.145%

n为运营期年限,即13

m为运营期第m年, $m=1,2,\dots,13$

P为项目总投资,包括建设投资、建设期利息及土地费,最终以竣工结算审计金额为准。

项目总投资P值:本项目竣工结算审计已完成,根据《宁波市北仑区审计局审计报告》(仑审建报〔2022〕11号),本项目审定总投资67,395.15万元。

运营维护费主要包括运营服务费、税费、招商宣传费、物业维修费等。运营服务费包括运营成本及一定运营合理利润。

使用者付费即本项目所获得的各项收入。包括房屋租赁收入、物业管理收入等。

(3) 梅山PPP项目最新执行情况

截止至2023年6月末,宁波凯昱已通过两年的绩效考核工作,均按合同约定达到要求。项目效益情况为2022年宁波凯昱共收到回款资金11,250.31万元(公寓楼租金2,410.46万元;政府可行性缺口补助8,839.85万元);2023年宁波凯昱共收到回款资金8,473.60万元(梅东码头公寓楼收入租金1,338.69万元;政府可行性缺口补助7,134.91万元)。截止至2023年6月末已运营两年半(2021年--2023年6月),累计收取可行性缺口补助金额为15,974.76万元,累计收到租赁费用3,749.14万元,共回笼资金19,723.90万元。整体回款情况良好。政府

及入驻企业的履约情况良好，项目的正向现金流稳定。

（4）无形资产计量准确性

根据梅山PPP项目合同约定，该项目的具体模式应该为BOT模式。即由政府和社会资本方成立项目公司宁波凯昱，负责企业服务平台的建设和运营。在建造期间，宁波凯昱将建筑施工工程发包给浙江欣捷建设有限公司，宁波凯昱本身不负责PPP项目的建设。PPP项目建设完成后（建设期约定为2年，建设期可变），政府授予宁波凯昱公司13年的经营权，13年之后PPP项目将无偿转让给政府。

根据《企业会计准则解释第14号》，PPP项目的相关规定，作为社会资本方根据PPP项目合同约定，在项目运营期间，有权向获取公共产品和服务的对象收取费用，但收费金额不确定的，该权利不构成一项无条件收取现金的权利，应当在PPP项目资产达到预定可使用状态时，将相关PPP项目资产的对价金额或确认的建造收入金额确认为无形资产，并按照《企业会计准则第6号——无形资产》的规定进行会计处理。故公司将梅山PPP项目相关支出按无形资产核算。

在PPP项目资产的建造过程中发生的借款费用，社会资本方应当按照《企业会计准则第17号——借款费用》的规定进行会计处理。社会资本方在相关借款费用满足资本化条件时，应当将其予以资本化计入无形资产，并在PPP项目资产达到预定可使用状态时，结转至无形资产。除上述情形以外的其他借款费用，社会资本方均应予以费用化。

宁波凯昱已于2020年9月30日办理该项目竣工结算报告，2021年1月通过竣工验收，并获得批准进入运营期。于2022年12月15日取得宁波市北仑区审计局出具的仑审建报〔2022〕11号梅山保税港区企业服务平台工程建设项目竣工决算审计报告，并于2022年12月8日取得宁波诚联会计师事务所出具的竣工财务决算审核报告，于2022年12月16日取得宁波诚联会计师事务所出具的《关于宁波梅山保税港区企业服务平台工程截至2022年10月31日财务咨询报告》。

综上所述，公司账面核算的无形资产为实际建造PPP项目资产的相关的建筑安装工程投资、勘察设计、研究试验、跟踪监理、土地征用迁移补偿、资本化借款利息、物业专项维修资金、供电设施等费用支出，并按照相关跟踪审计报告进行调整以确保计量的准确性。符合《企业会计准则解释第14号》（财会〔2021〕1号）的规定。

2. 摊销年限为12.5年是否合理，是否存在减值风险

(1) 摊销年限为12.5年的合理性

根据梅山PPP项目合同约定，该项目的具体模式应该为BOT模式。即由政府和社会资本方成立项目公司宁波凯昱，负责企业服务平台的建设和运营。在建造期间，宁波凯昱将建筑施工工程发包给浙江欣捷建设有限公司，宁波凯昱本身不负责PPP项目的建设。合同中明确约定了合作期，合作期包括建设期和运营期，建设期是2年，运营期是13年，建设期可以适当调整，但是整个合作期15年保持不变；该项目实际建设期为2.5年，虽然运营期为13年，公司基于谨慎性原则按12.5年进行摊销。故无形资产摊销年限定为12.5年具备合理性。

(2) 发生减值风险的可能性很低

根据梅山PPP项目合同第12条关于合作期（包括建设期和运营期）内支付公司可行性缺口补助金额的约定，如果项目竣工结算审计金额尚未确定，可用性服务费暂按总投资为67,651.45万元为基数进行计算并支付，待竣工结算审计金额确定后次年支付可行性缺口补助金额时，对此前已支付的费用多退少补；并且基准利率发生变动，会对可用性服务费中的年综合回报率据实调整。

可行性缺口补助作为未来收益的一部分，其现值不会低于公司投资总额，并且公司还有运营期配套服务收入、使用者付费收入超额收益分享机制等，故公司估计可收回金额高于无形资产账面价值，发生减值风险的可能性很低。

另外，根据公司已经运营的2021年和2022年收到的政府可行性缺口补助金额和房屋租赁收入来看，其完全能够覆盖无形资产摊销金额，存在减值的风险很低；补助金额和和无形资产摊销金额明细如下：

项 目	2023/6/30	2022/12/31	2021/12/31
政府可行性缺口补助金额	7,134.91	7,337.00	6,757.71
房屋租赁收入金额	1,338.69	1,251.92	908.34
小 计	8,473.60	8,588.92	7,666.05
无形资产摊销金额	2,402.25	4,675.14	4,115.35

由上表金额可知，项目目前已经运营两年，运营收入金额远大于无形资产摊销金额。

综上所述，公司估计可收回金额高于无形资产账面价值，发生减值风险的可能性很低。

(七) 核查程序及核查意见

1. 核查程序

针对上述事项，我们实施了如下核查程序：

(1) 查阅公司应收账款明细账、主要应收账款客户的收入明细和相关合同，确认主要应收账款客户的销售金额、交易内容、信用政策，分析应收账款变动、长账龄应收账款形成的原因，核查公司应收账款的期后回款以及账龄情况，了解公司应收账款质量情况；

(2) 查阅公司及同行业可比上市公司报告期各期年度报告，获取存货相关数据；

(3) 了解与林木资产计量相关的内部控制，测试相关内部控制的运行有效性；判断林木资产是否存在减值迹象，并对管理层的减值测试进行复核；获取第三方机构对林木资产的郁闭度的调查报告并复核数据的合理性，并根据郁闭度报告检查岳阳林纸公司报告期内林木资产资本化与费用化时点是否准确；获取第三方机构对林木资产的《森林资源资产评估报告》，对第三方机构对林木资产的估值方法进行了解和评价；

(4) 结合资产组前期盈利预测情况与实际实现情况的差异等，检查预测期现金流量预测的合理性；复核管理层在减值测试中采用的关键假设的合理性，复核相关假设是否与总体经济环境、行业状况、经营情况、历史经验、运营计划等相符；测试管理层在减值测试中使用数据的准确性、完整性和相关性，并复核减值测试中有关信息的内在一致性；测试管理层对预计未来现金流量现值的计算是否准确；

(5) 查阅公司合同资产余额数据；了解公司建筑施工业务模式、主要客户、工程项目结算以及核算方式、信用政策、应收工程款等情况，分析公司合同资产金额较高的合理性；查阅公司报告内合同资产减值计提的相关政策，获取减值计提明细表，分析坏账/减值计提的充分性；

(6) 查阅公司应付票据保证金台账，了解报告期末货币资金持有金额及构成，测算应付票据保证金与其他货币资金中银行承兑汇票保证金是否匹配；了解公司资金管理、融资相关的内部控制制度，获取借款融资授信台账，了解公司未来融资计划和资金偿债计划，分析公司流动性风险；获取公司银行借款台账和财务费用利息支出明细表，测算并分析银行借款与利息支出的匹配性；分

析公司报告期内公司负债结构、偿债能力指标、现金流量等情况，判断公司短期内是否存在流动性风险；

(7) 查阅公司年度报告，获取无形资产相关数据；获取 PPP 项目相关合同，核实条款约定内容；复核公司政府可行性补助金额和租赁收入金额的准确性。

2. 核查意见

经核查，我们认为：

(1) 公司 1 年以上应收账款占比较高的主要原因为公司除制浆造纸业务外亦从事市政园林业务，而该等业务所产生的应收账款账龄相对较长，占公司一年以上应收账款比例较高；公司一年以上应收账款占比较高的情形与其相关业务特征、付款模式和结算周期相匹配，与同行业可比公司不存在重大差异；报告期内，公司客户总体信用情况良好，未出现重大应收账款损失的情况；

(2) 公司应收账款账龄结构良好，回款情况正常，坏账计提政策谨慎，报告期内保持一致，坏账准备计提充分；大部分客户可以在信用期内回款，但受到公司市政园林施工业务所处行业结算周期长的影响，部分业务板块回款效率低，致使回款时间相应延长；

(3) 公司报告期内存货变动整体相对稳定，存货变动与公司实际经营情况相匹配，具有合理性；公司存货跌价准备符合公司存货的实际情况，公司存货跌价准备计提充分，符合行业特点，同时与同行业可比上市公司整体水平相当；

(4) 商誉减值测试过程主要参数选取依据合理，相关预测数据与实际业绩的对比波动具有合理性，根据评估报告，公司 2021 年度商誉发生减值，已计提 2,147.61 万元减值准备，2020 年度和 2022 年度，公司商誉预计可收回金额高于于账面价值，商誉未发生减值；

(5) 公司合同资产规模较高具有合理性，合同资产金额与公司业务规模相匹配，公司合同资产减值准备计提充分；

(6) 公司货币资金各项目与利息收入及应付票据规模具有匹配性，公司有息负债规模与财务费用匹配，公司流动性风险较低；

(7) 公司报告期内梅山 PPP 项目相关无形资产计量准确，摊销年限合理，减值风险较低。

三、关于财务性投资

根据申报材料，1) 截至 2023 年 3 月 31 日，公司长期股权投资为 0.69 亿元；其他权益工具投资 0.04 亿元。2) 截至 2023 年 3 月 31 日，公司有 3 家参股企业。

请发行人说明：本次发行董事会决议日前六个月至本次发行前新投入的和拟投入的财务性投资情况，是否从本次募集资金总额中扣除，结合相关投资情况、投资标的与公司交易情况等，分析公司是否满足最近一期末不存在金额较大财务性投资的要求。

请保荐机构及申报会计师根据《证券期货法律适用意见第 18 号》第 1 条进行核查并发表明确意见。（审核问询函问题 5）

（一）请公司说明本次发行董事会决议日前六个月至本次发行前新投入的和拟投入的财务性投资情况，是否从本次募集资金总额中扣除，结合相关投资情况、投资标的与公司交易情况等，分析公司是否满足最近一期末不存在金额较大财务性投资的要求

1. 本次发行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或类金融业务的情况，不存在购买收益波动较大且风险较高金融产品的情形，不存在需要从本次募集资金总额中扣除的情形

类 别	已投入或拟投入的财务性投资情况
类金融业务	自本次发行董事会决议日前六个月至本说明出具日，公司不存在融资租赁、商业保理和小额贷款等类金融业务方面的投资情况
设立或投资产业基金、并购基金	自本次发行董事会决议日前六个月至本说明出具日，公司不存在设立或投资产业基金、并购基金的情形
拆借资金	自本次发行董事会决议日前六个月至本说明出具日，公司不存在属于财务性投资的拆借资金
委托贷款	自本次发行董事会决议日前六个月至本说明出具日，公司不存在财务性投资的委托贷款
以超过集团持股比例向集团财务公司出资或增资	自本次发行董事会决议日前六个月至本说明出具日，公司不存在以超过集团持股比例向集团财务公司出资或增资的情形
购买收益波动大且风险较高的金融产品	自本次发行董事会决议日前六个月至本说明出具日，公司不存在购买收益波动大且风险较高的金融产品的情形
非金融企业投资金融业务	自本次发行董事会决议日前六个月至本说明出具日，公司不存在非金融企业投资金融业务的情形
拟投入的财务性投资的具体情况	自本次发行董事会决议日前六个月至本说明出具日，公

	司不存在拟投入财务性投资的相关安排
--	-------------------

由上表可见，自本次发行相关董事会决议日前六个月至本说明出具日，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形，不存在购买收益波动较大且风险较高金融产品的情形，不存在需要从本次募集资金总额中扣除的情形。

2. 截至 2023 年 6 月 30 日，公司不存在持有金额较大、期限较长的财务性投资（包括类金融业务）情形

截至 2023 年 6 月 30 日，公司不存在持有金额较大、期限较长的财务性投资（包括类金融业务）情形。截至 2023 年 6 月 30 日，公司财务报表中与投资相关的科目情况如下：

项 目	账面价值
其他应收款	68,780.15
其他流动资产	9,514.87
长期应收款	35,043.34
长期股权投资	7,217.35
其他权益工具投资	399.52
其他非流动资产	25,579.74
合 计	146,534.98

（1）其他应收款

截至 2023 年 6 月 30 日，公司其他应收款账面价值 68,780.15 万元（账面余额 72,165.89 万元，坏账准备 3,385.74 万元），主要系应收永州市人民政府的土地补偿款、支付的押金保证金，不属于财务性投资。

（2）其他流动资产

截至 2023 年 6 月 30 日，公司其他流动资产余额为 9,514.87 万元，主要系待抵扣增值税，不属于财务性投资。

（3）长期应收款

截至 2023 年 6 月 30 日，公司长期应收款账面价值 35,043.34 万元，主要系子公司分期收回的工程款，不属于财务性投资。

（4）长期股权投资

截至 2023 年 6 月 30 日，公司长期股权投资明细情况如下：

序号	被投资企业	账面余额
1	岳阳英格瓷安泰矿物有限公司	2,003.44
2	湖南诚通天岳环保科技有限公司	5,213.91
合 计		7,217.35

截至 2023 年 6 月 30 日，公司联营企业情况具体如下：

序号	联营企业	投资比例	投资金额	实际经营范围	投资情况	投资目的、是否界定为财务性投资
1	英格瓷	45%	1,350.00	生产、加工、销售碳酸钙及其他相关产品	2020 年 10 月承继子公司岳阳安泰实业有限公司股权	强化与上游原材料供应商的合作关系，提升公司生产能力。不以获取投资收益为主要目的，不界定为财务性投资
2	诚通天岳	49%	成立时出资 2,000.00 万元，2021 年 6 月以 3,605.70 万元出售 51%股权	污水处理技术及其应用；水处理运营、水环境综合治理	2021 年 5 月由分公司转设立为控股子公司，同年 6 月出售股权成为参股公司	原为控股子公司，系因完善业务布局而设立，不以获取投资收益为主要目的，不界定为财务性投资

报告期内，公司与以上投资的两家公司的交易情况如下：

联营企业	2023 年 1-6 月		2022 年度		2021 年度		2020 年度	
	销售额	采购额	销售额	采购额	销售额	采购额	销售额	采购额
英格瓷	398.70	2,669.18	771.52	5,488.72	696.46	5,422.60	241.54	5,992.43
诚通天岳	2,467.31	6,716.62	3,898.78	14,375.94	2,527.00	6,819.90		

报告期内，公司主要从英格瓷采购材料，向英格瓷出售水电气，从诚通天岳采购污水处理服务和原材料，向诚通天岳出售水电气及材料；上述交易均系正常生产经营活动，不存在其他投资性行为。

根据中国证监会《〈上市公司证券发行注册管理办法〉第九条、第十条、第十一条、第十三条、第四十条、第五十七条、第六十条有关规定的适用意见——证券期货法律适用意见第 18 号》的规定“（二）围绕产业链上下游以获取技术、原料或者渠道为目的的产业投资，以收购或者整合为目的的并购投资，以拓展客户、渠道为目的的拆借资金、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”，以上两项投资不属于财务性投资。

（5）其他权益工具投资

截至 2023 年 6 月 30 日，公司其他权益工具投资为 399.52 万元，系公司子公司诚通凯胜生态建设有限公司持有的宁波诚胜生态建设有限公司 6%的股权。宁波诚胜生态建设有限公司主营业务为建设及管理“中国诚通集团（宁波）服务中心”，公司通过该投资，拓展了浙江区域市场的影响力，更多地获得了地方优势资源，能够对诚通凯胜生态建设有限公司在浙江区域的业务开拓及长远发展带来积极的作用。报告期内，公司未与宁波诚胜生态建设有限公司发生业务。根据中国证监会《〈上市公司证券发行注册管理办法〉第九条、第十条、第十一条、第十三条、第四十条、第五十七条、第六十条有关规定的适用意见——证券期货法律适用意见第 18 号》的规定“（二）围绕产业链上下游以获取技术、原料或者渠道为目的的产业投资，以收购或者整合为目的的并购投资，以拓展客户、渠道为目的的拆借资金、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”，本项投资不属于财务性投资。

（6）其他非流动资产

截至 2023 年 6 月 30 日，公司其他非流动资产余额为 25,579.74 万元，主要系预付的工程及设备款等，不属于财务性投资。

（二）核查程序及核查意见

1. 核查程序

（1）查阅公司截至 2023 年 6 月 30 日的定期报告，检查公司相关投资的决策审批文件、会计凭证等，分析判断公司是否存在财务性投资；

（2）了解本次发行董事会前六个月至本说明出具日是否存在投入或拟投入的财务性投资的情况，了解最近一期末是否存在持有金额较大、期限较长的财务性投资；

（3）检查公司对外投资的相关文件，了解对外投资的背景和目的，查阅被投资企业的工商信息，判断是否属于财务性投资；

（4）查阅公司对外公告、会议文件、财务账套等资料，了解是否存在新增对外投资情况。

2. 核查意见

经核查，我们认为：

（1）截至 2023 年 6 月 30 日，公司不存在持有金额较大的财务性投资的情形，符合《证券期货法律适用意见第 18 号》第一条的规定；

(2) 自本次发行相关董事会决议日前六个月(即 2022 年 11 月 10 日)至本报告出具日, 公司不存在已投入或拟投入的财务性投资的情况。

四、关于关联交易

根据申报材料, 1) 报告期内, 公司关联采购金额分别为 6.76 亿元、11.06 亿元、19.50 亿元及 7.32 亿元, 关联销售金额分别为 4.16 亿元、5.85 亿元、8.88 亿元及 4.33 亿元, 整体呈上升趋势。2) 报告期内, 公司与多家关联方均同时存在采购和销售情况, 金额较大, 公司对中国纸业的销售和采购内容均包括浆板。3) 公司向骏泰科技销售的木片来自于子公司的贸易业务, 公司从骏泰科技采购浆板, 部分用于自用, 部分再对外销售。4) 2020 年公司与泰格林纸关联销售金额较大主要原因系当年向泰格林纸销售木片所致, 此后不存在向泰格林纸大规模销售木片的情形, 公司向泰格林纸采购的煤炭等来自泰格林纸的贸易业务。

请发行人说明: (1) 报告期内关联交易逐年上升的原因及合理性, 按主要交易对象逐家分析说明相关交易的必要性, 是否违反相关方关于规范和减少关联交易的承诺; (2) 关联交易价格的公允性, 按主要交易类别分析说明关联交易价格与市场公允价格、公司与非关联方交易价格的比较情况, 分析差异原因; (3) 关联交易履行的决策程序及信息披露的规范性、是否存在关联交易非关联化情形, 是否存在违反相关法律法规的情形; (4) 公司与部分关联方同时存在采购与销售的背景及主要考虑、交易内容、金额、商业合理性, 公司同时向中国纸业销售和采购浆板的必要性, 相关会计处理是否符合《企业会计准则》要求, 是否存在虚构交易的情况; (5) 公司采购及向骏泰科技销售木片的价格情况、该业务的毛利率情况; 公司从骏泰科技采购浆板对外销售的价格及毛利率情况, 上述业务存在的商业合理性; 2020 年公司向泰格林纸大量销售木片及后续销量大幅减少的原因及合理性, 结合以上情况说明是否存在关联方利益输送; (6) 本次募投项目实施是否将新增关联交易。

请保荐机构、申报会计师、发行人律师《监管规则适用指引—发行类第 6 号》第 2 条进行核查并发表意见。(审核问询函问题 6)

(一) 报告期内关联交易逐年上升的原因及合理性, 按主要交易对象逐家分析说明相关交易的必要性, 是否违反相关方关于规范和减少关联交易的承诺

报告期内，公司关联交易整体呈上升趋势，主要交易对象包括中国纸业、泰格林纸及骏泰科技，具体情况如下：

项 目	2023 年 1-6 月	2022 年度	2021 年度	2020 年度
公司关联采购金额合计	117,424.33	194,955.42	110,598.67	67,555.41
其中：向主要交易对象关联采购金额合计	95,416.68	152,487.68	94,776.07	50,688.32
向主要交易对象关联采购金额占比	81.26%	78.22%	85.69%	75.03%
当年关联采购净增加额	39,893.24	84,356.75	43,043.26	
其中：向主要交易对象关联采购净增加额	38,345.68	57,711.61	44,087.75	
向主要交易对象关联采购净增加额占比 ^注	96.12%	68.41%	102.43%	
公司关联销售金额合计	70,704.45	88,849.03	58,850.93	41,609.49
其中：向主要交易对象关联销售金额合计	47,092.41	62,052.16	41,807.92	38,521.50
向主要交易对象关联销售金额占比	66.60%	69.84%	71.04%	92.58%
当年关联销售净增加额	52,559.87	29,998.10	17,241.44	
其中：向主要交易对象关联销售净增加额	32,132.66	20,244.24	3,286.42	
向主要交易对象关联销售净增加额占比	61.14%	67.49%	19.06%	

注：2023 年半年度占比数据已年化处理

对于公司关联采购，报告期内整体呈现上升趋势，主要原因系公司对主要交易对象关联采购金额大幅上升，分别占当年关联采购金额的 75.03%、85.69%、78.22%及 81.26%。2022 年度，公司向主要交易对象关联采购净增加额占比低于其他年度，主要原因系公司当年向中冶银河采购瓦楞纸用于产品包装及对外销售、向湖南诚通天岳环保科技有限公司采购污水处理服务等关联交易金额增加所致。

对于公司关联销售，报告期内整体呈现上升趋势，主要原因系公司对主要交易对象关联销售金额大幅上升，分别占当年关联销售金额的 92.58%、71.04%、69.84%、66.60%。2021 年度，公司向主要交易对象关联采购净增加额占比较低，主要原因系当年增加向湖南天翼供应链有限公司销售等外品所致；2022 年度及 2023 年上半年，除向主要交易对象销售外，公司其他关联销售还包括向湖南诚通天岳环保科技有限公司提供水电及蒸汽等材料、向中冶银河纸业销售废纸及浆板等材料。

公司与主要交易对象的关联交易情况具体如下：

1. 与泰格林纸间的关联交易

(1) 关联交易情况

泰格林纸系公司控股股东。报告期各期，公司与泰格林纸间发生的购销往来基本情况如下：

项 目	2023 年 1-6 月	2022 年度	2021 年度	2020 年度
公司向泰格林纸采购	39,194.07	63,425.42	73,835.41	20,249.73
其中：煤炭	38,551.73	57,565.40	61,860.29	4,067.83
占 比	98.36%	90.76%	83.78%	20.09%
其中：浆板		5,093.27	6,518.70	16,181.90
占 比		8.03%	8.83%	79.91%
煤炭及浆板采购合计占比	98.36%	98.79%	92.61%	100.00%
公司对泰格林纸出售	3,423.74	3,483.81	2,418.11	11,648.13
其中：木片			186.98	6,851.96
占 比			7.73%	58.82%

针对采购端，报告期内，公司主要采购内容为向泰格林纸采购煤炭，煤炭采购占比分别为 20.09%、83.78%、90.76%及 98.36%，该等煤炭全部用于公司自备电厂发电；由于燃煤为公司保障正常生产用电所需的重要原材料，而泰格林纸从事煤炭贸易，并于 2021 年开始承担了中国纸业体系内中南区域煤炭集中采购相关职能，拥有煤炭集中采购渠道、保供及价格优势，故公司向泰格林纸采购煤炭有助于保证生产用电所需燃煤供应的连续性、稳定性和及时性，具有商业合理性和必要性。

除煤炭采购外，公司亦于 2020 年至 2022 年向泰格林纸采购其全资子公司骏泰科技所生产的浆板用于造纸；2022 年半年度后公司根据对方内部业务调整全部改由直接向骏泰科技采购。浆板系公司生产经营所必须原材料，公司通过泰格林纸采购骏泰科技所生产浆板系公司根据生产经营计划所进行的国产浆板采购，具备商业合理性及必要性。

针对销售端，报告期内，除 2020 年外，公司向泰格林纸关联销售金额相对较小，主要包括提供建安服务以及销售废纸、木片、浆板等材料；2020 年度，公司向泰格林纸销售金额较高，主要原因系当年向泰格林纸销售木片 6,851.96 万元所致，具体原因请见本说明四(五)之所述。

2. 与中国纸业间的关联交易

中国纸业系公司直接控制人。报告期各期，公司与中国纸业间发生的购销往来基本情况如下：

项 目	2023 年 1-6 月	2022 年度	2021 年度	2020 年度
公司向中国纸业采购	21,246.01	32,703.47	18,865.36	28,183.58
其中：进口浆板	21,246.01	28,468.90	14,326.35	5,644.15
占 比	100.00%	87.05%	75.94%	20.03%
其中：煤炭				17,722.96
占 比				62.88%
合计占比	100.00%	87.05%	75.94%	82.91%
公司对中国纸业出售	115.30	1,735.93	4,084.65	6,270.62
其中：进口浆板	114.88	1,735.93	4,084.65	2,091.98
占 比	99.64%	100.00%	100.00%	33.36%

针对采购端，报告期内，公司主要向中国纸业采购进口浆板并用于纸制品生产，浆板采购占比分别为 20.03%、75.94%、87.05%、100.00%。由于中国纸业拥有原材料集采中心，长期与全球范围内的优质浆厂合作，根据其下属岳阳林纸、冠豪高新、美利云等子公司生产需要及时供应进口浆板；公司利用中国纸业体系内集中采购优势，可在浆板供应紧张时确保可及时获取原材料保障生产，具有商业合理性和必要性。2020 年公司向中国纸业浆板采购占比较低，主要原因系当年向中国纸业原材料集采中心采购煤炭所致，2021 年开始由泰格林纸承接了中南区域集中采购职能，故 2020 年后不再向中国纸业采购煤炭。

针对销售端，报告期内，公司向中国纸业的关联销售金额相对较小；主要为向中国纸业销售进口浆板，销售该等浆板主要系因机台转型、订单结构调整、市场行情下行等导致公司现有浆板库存超过计划使用规模，即公司基于生产经营计划阶段性调整库存的行为，具有商业合理性和必要性。

3. 与骏泰科技间的关联交易

骏泰科技系公司控股股东泰格林纸全资子公司，主要从事浆板的生产及销售。报告期各期，公司与骏泰科技间发生的购销往来基本情况如下：

项 目	2023 年 1-6 月	2022 年度	2021 年度	2020 年度
-----	--------------	---------	---------	---------

项 目	2023 年 1-6 月	2022 年度	2021 年度	2020 年度
公司向骏泰科技采购	34,976.60	56,358.79	2,075.30	2,255.01
其中：浆板	34,666.41	56,246.42	1,124.39	2,255.01
占 比	99.11%	99.80%	54.18%	100.00%
公司对骏泰科技出售	43,553.37	56,832.42	35,305.16	20,602.75
其中：木片	40,699.31	48,080.69	26,138.27	12,293.46
占 比	93.45%	84.60%	74.04%	59.67%

针对采购端，报告期内，公司主要向骏泰科技采购浆板，浆板采购占比分别为 100.00%、54.18%、99.80%、99.11%。2020 年至 2021 年公司关联采购金额相对较低；2022 年下半年以来，受全球突发性公共卫生事件、供应链拉长、海外浆厂开工不足及物流瓶颈等因素影响，浆板价格持续处于历史高位，市场交易较为活跃；公司作为制浆造纸行业重要参与者，判断浆板价格将在一段时间内持续在高位运行，存在一定盈利空间；在此背景下，较以往少量采购骏泰科技浆板用于自用的模式，公司 2022 年度主动增加了对骏泰科技的浆板采购，一部分用于造纸使用，以控制原材料资源及成本，其余主要部分用于对外销售以获取相关收益。2023 年 5 月末，在多方面因素影响下，浆板市场价格已形成下降趋势，故公司主动停止了采购超自用浆板再对外销售的业务。因此，公司在市场情况较好时主动增加采购规模并将其对外销售的行为具备商业合理性和必要性。

针对销售端，报告期内，公司主要通过子公司茂源林业向骏泰科技销售木片。茂源林业成立于 2005 年，是公司“林纸一体化”战略中林业资产专营公司，荣获“湖南省十佳林业产业化龙头企业”等荣誉，拥有丰富的林业产品供销渠道以及丰富的林业从业经验，主要从事以木片为主的林业木材产品贸易业务；骏泰科技作为制浆企业则需要向规模较大且供应稳定的木片贸易商采购木片以确保浆板生产，具备商业合理性和必要性。

4. 公司关联交易不存在违背相关方关于规范和减少关联交易的承诺的情形

公司控股股东、直接控制人、实际控制人均出具了规范和减少关联交易的相关承诺，具体情况如下：

(1) 控股股东关于减少与规范关联交易的承诺

2004 年，公司控股股东泰格林纸于岳阳林纸首次公开发行上市时出具关于规范关联交易的承诺，主要承诺内容如下：

如出现不可避免的关联交易，泰格林纸将依照市场原则，本着一般商业原则，通过签订书面协议，公平合理地进行有关关联交易，以维护公司及全体股东的利益，泰格林纸将不利用其在公司中的控股或第一大股东的地位谋取不正当利益。

2012 年 4 月，公司控股股东泰格林纸于岳阳林纸 2011 年度非公开发行 A 股股票时进一步出具关于减少与规范关联交易的承诺，主要承诺内容如下：

1) 泰格林纸将尽量减少和规范泰格林纸及泰格林纸控制的其他企业与岳阳林纸间的关联交易；

2) 对于无法避免或有合理原因而发生的关联交易，保证按市场化原则和公允价格进行交易，不利用该类交易从事任何损害岳阳林纸及其股东利益的行为，并将督促岳阳林纸履行合法决策程序，按照《上海证券交易所股票上市规则》和《岳阳林纸股份有限公司章程》等的规定履行信息披露义务；

3) 泰格林纸将严格按照《公司法》等法律、法规、规范性文件及《岳阳林纸股份有限公司章程》的有关规定依法行使股东权利或者董事权利，在岳阳林纸股东大会以及董事会对有关涉及泰格林纸事项的关联交易进行表决时，履行回避表决义务；

4) 泰格林纸及泰格林纸控制的其他企业和岳阳林纸就相互间关联事务及交易所做出的任何约定及安排，均不妨碍对方为其自身利益、在市场同等竞争条件下与任何第三方进行业务往来或交易。

(2) 直接控制人关于减少与规范关联交易的承诺

2012 年 4 月，公司直接控制人中国纸业于岳阳林纸 2011 年度非公开发行 A 股股票时出具关于减少与规范关联交易的承诺，主要承诺内容如下：

1) 中国纸业将尽量减少和规范中国纸业及中国纸业控制的其他企业与岳阳林纸间的关联交易；

2) 对于无法避免或有合理原因而发生的关联交易，保证按市场化原则和公允价格进行交易，不利用该类交易从事任何损害岳阳林纸及其股东利益的行为，并将督促岳阳林纸履行合法决策程序，按照《上海证券交易所股票上市规则》和《岳阳林纸股份有限公司章程》等的规定履行信息披露义务；

3) 中国纸业将督促泰格林纸严格按照《公司法》等法律、法规、规范性文件及《岳阳林纸股份有限公司章程》的有关规定依法行使股东权利或者董事权利，在岳阳林纸股东大会以及董事会对有关涉及中国纸业及中国纸业控制的企业事项的关联交易进行表决时，履行回避表决义务；

4) 中国纸业及中国纸业控制的其他企业和岳阳林纸就相互间关联事务及交易所做出的任何约定及安排，均不妨碍对方为其自身利益、在市场同等竞争条件下与任何第三方进行业务往来或交易。

截至本说明出具之日，中国纸业严格遵守上述承诺。

(3) 实际控制人关于减少与规范关联交易的承诺及履行情况

2012 年 4 月，公司实际控制人诚通集团于岳阳林纸 2011 年度非公开发行 A 股股票时出具关于减少与规范关联交易的承诺，主要承诺内容如下：

1) 诚通集团将尽量减少和规范诚通集团及诚通集团控制的其他企业与岳阳林纸间的关联交易；

2) 对于无法避免或有合理原因而发生的关联交易，保证按市场化原则和公允价格进行交易，不利用该类交易从事任何损害岳阳林纸及其股东利益的行为，并将督促岳阳林纸履行合法决策程序，按照《上海证券交易所股票上市规则》和《岳阳林纸股份有限公司章程》等的规定履行信息披露义务；

3) 诚通集团将督促泰格林纸集团股份有限公司严格按照《公司法》等法律、法规、规范性文件及《岳阳林纸股份有限公司章程》的有关规定依法行使股东权利或者董事权利，在岳阳林纸股东大会以及董事会对有关涉及诚通集团及诚通集团控制的其他企业事项的关联交易进行表决时，履行回避表决义务；

4) 诚通集团及诚通集团控制的其他企业和岳阳林纸就相互间关联事务及交易所做出的任何约定及安排，均不妨碍对方为其自身利益、在市场同等竞争条件下与任何第三方进行业务往来或交易。

承前所述，报告期内，公司与主要交易对象的关联交易均具有商业合理性和必要性，不存在违背相关方关于规范和减少管理交易的承诺的情况。

(二) 关联交易价格的公允性,按主要交易类别分析说明关联交易价格与市场公允价格、公司与非关联方交易价格的比较情况，分析差异原因

报告期内，公司与主要关联交易对象的关联交易类别主要包括向泰格林纸采购煤炭、向中国纸业采购进口浆板、向骏泰科技采购国产浆板以及向骏泰科技销售木片，该等主要关联交易类别价格公允性分析如下：

1. 公司向泰格林纸及中国纸业采购煤炭的价格公允性分析

报告期内，公司仅于 2020 年曾向江西江能物贸有限公司、浙江物产环保能源股份有限公司等非关联方采购煤炭，其余年度均仅向泰格林纸采购；公司向泰格林纸采购单价与向非关联方采购及市场价格对比情况如下：

单位：元/吨			
期 间	向泰格林纸及中国纸业 采购平均价格	非关联方采购平 均价格	公开市场价格区 间
2023 年 1-6 月	***		765 至 1215
2022 年度	***		788 至 1,664
2021 年度	***		566 至 1,010
2020 年度	***	***	464 至 795

注：煤炭公开市场价格为秦皇岛港：平仓价：动力末煤（Q5500）

如上表所示，公司向泰格林纸及中国纸业采购煤炭的平均价格与公司向非关联方采购同类商品的平均价格与公开市场价格区间内不存在显著差异。因此，公司向泰格林纸及中国纸业采购煤炭价格具备公允性。

2. 公司向中国纸业采购进口浆板的价格公允性分析

报告期内，除中国纸业，公司亦向 CMPC PULP SPA.、SUZANO INTERNATIONALTRADE GMBH. 等国际知名供应商采购进口浆板，公司向中国纸业采购进口浆板品类主要为针叶浆，报告期内，公司向中国纸业采购针叶浆金额为 65,498.17 万元，占向中国纸业合计进口浆板采购金额的 88.46%；公司向中国纸业采购针叶浆单价与向非关联方采购及市场价格对比情况如下：

单位：元/吨			
阔叶浆			
期 间	中国纸业采购平均价格	非关联方采购价 格区间	公开市场价格区 间
2023 年 1-6 月	***	***	4,851 至 6,311
2022 年度	***	***	5,752 至 8,018
2021 年度	***	***	5,237 至 7,262

2020 年度	***	***	4,393 至 4,935
---------	-----	-----	---------------

注：纸浆公开市场价格根据隆众资讯数据整理

如上表所示，公司向中国纸业采购进口浆板的平均价格与公司向非关联方采购同类商品的平均价格与公开市场价格区间不存在较大差异，部分年度存在一定差异的原因系：一是公司期现结合的采购方式以及浆板国际运输时间导致采购较市场价格存在一定滞后；二是 2022 年度及 2023 年半年度浆板价格波动较大，不同时点采购导致中国纸业采购价格与关联方采购价格存在一定差异。因此，公司向中国纸业采购进口浆板价格具备公允性。

3. 公司向骏泰科技采购国产浆板的价格公允性分析

报告期内，除骏泰科技所生产浆板外，公司未向非关联方采购同品类国产浆板，同时我国作为纸浆进口大国浆板市场公开价格主要基于进口浆板，而进口浆板价格与国产浆板价格存在一定差异，故抽取了骏泰科技在相近时间向其他非关联方销售同类产品价格作为比对；骏泰科技向公司销售价格与向非关联方销售价格不存在显著差异，具体情况如下：

2023 年 1-6 月				
合同日期	客户名称	发货品种	合同数量 (吨)	签订单价 (元)
2023 年 3 月	***	漂白针叶纤维素	1,000	***
2023 年 3 月	岳阳林纸股份有限公司	漂白针叶纤维素	3,000	***
2022 年度				
2022 年 7 月	***	本色针叶纤维素	3,000	***
2022 年 7 月	岳阳林纸股份有限公司	本色针叶纤维素	15,000	***
2021 年度				
2021 年 5 月	岳阳林纸股份有限公司	漂白针叶纤维素	2,000	***
2021 年 5 月	***	漂白针叶纤维素	1,500	***
2020 年度				
2020 年 2 月	岳阳林纸股份有限公司	本色阔叶纤维素	500	***
2020 年 2 月	***	本色阔叶纤维素	6	***

综上所述，公司向骏泰科技采购浆板价格具备公允性。

4. 公司向骏泰科技销售木片的价格公允性分析

(1) 向非关联方销售价格公允性比较

报告期内，公司向骏泰科技销售单价及向非关联方单价比较情况如下：

项 目	2023 年 1-6 月	2022 年度	2021 年度	2020 年度
公司向骏泰科技木片销售单价（元/吨）	***	***	***	***
公司向非关联方木片销售单价（元/吨）	***	***	***	***
销售单价差异率	1.54%	7.02%	3.58%	2.75%

除 2022 年外，公司报告期内向骏泰科技销售单价与向非关联销售单价差异率较低；公司 2022 年差异率较大的原因系当年向非关联方销售竹片规模较大，而骏泰科技未向公司采购竹片，当年向非关联方销售竹片平均销售单价为***万元/吨，低于其他木片产品价格。

(2) 与市场公允价格对比

木片贸易不存在公开市场价格，故抽取了骏泰科技在相近时间向其他非关联方采购同类产品价格作为比对；骏泰科技向公司采购价格与向非关联方采购价格不存在显著差异，具体情况如下：

合同时间	供应商名称	产品类别	销售单价（元/吨）
2023 年 1-6 月			
2023 年 2 月	湖南茂源林业有限责任公司	桉木片	***
2023 年 2 月	***	桉木片	***
2023 年 2 月	***	桉木片	***
2023 年 2 月	***	桉木片	***
2022 年度			
2022 年 8 月	湖南茂源林业有限责任公司	松木片	***
2022 年 8 月	***	松木片	***
2022 年 8 月	***	松木片	***
2022 年 8 月	***	松木片	***
2021 年度			
2021 年 5 月	湖南茂源林业有限责任公司	桉木片	***
2021 年 5 月	***	桉木片	***
2021 年 5 月	***	桉木片	***
2021 年 5 月	***	桉木片	***

2020 年度			
2020 年 1 月	湖南茂源林业有限责任公司	松木片	***
2020 年 1 月	***	松木片	***
2020 年 1 月	***	松木片	***
2020 年 1 月	***	松木片	***

综上所述，公司向骏泰科技销售木片价格具备公允性。

(三) 关联交易履行的决策程序及信息披露的规范性、是否存在关联交易非关联化情形，是否存在违反相关法律法规的情形

1. 关联交易履行的决策程序及信息披露的规范性

公司报告期内发生的主要关联交易履行的决策程序和信息披露情况如下：

(1) 日常关联交易

序号	关联交易事项	董事会审议		独立董事意见		股东大会审议 (如需)		公告披露情况	
		届次	召开时间	事前 认可 意见	独立 意见	届次	召开时间	公告名称及编号	披露日期
1	确认 2019 年度日常关联交易及预计 2020 年度日常关联交易	第七届董事会第二十次会议	2020.03.09	是	是	2019 年年度股东大会	2020.04.09	《关于确认 2019 年度日常关联交易及预计 2020 年度日常关联交易的公告》(2020-013)	2020.03.11
2	部分增加 2020 年度日常关联交易预计金额	第七届董事会第二十五次会议	2020.10.27	是	是			《关于部分增加 2020 年度日常关联交易预计金额的公告》(2020-057)	2020.10.28
3	确认 2020 年度日常关联交易及预计 2021 年度日常关联交易	第七届董事会第二十九次会议	2021.04.08	是	是	2020 年年度股东大会	2021.04.30	《公司关于确认 2020 年度关联交易及预计 2021 年度日常关联交易的公告》(2021-028)	2021.04.10
4	部分调整 2021 年度日常关联交易预计	第七届董事会第三十五次会议	2021.09.17	是	是			《关于部分调整 2021 年度日常关联交易预计的公告》(2021-067)	2021.09.18
5	确认 2021 年度日常关联交易及预计 2022 年度日常关联交易	第八届董事会第四次会议	2022.03.17	是	是	2021 年年度股东大会	2022.04.12	《关于确认 2021 年度关联交易及预计 2022 年度日常关联交易的公告》(2022-016)	2022.03.19
6	部分调整 2022 年度日常关联交易预计金额	第八届董事会第七次会议	2022.08.30	是	是			《关于部分调整 2022 年度日常关联交易预计的公告》(2022-041)	2022.08.31

序号	关联交易事项	董事会审议		独立董事意见		股东大会审议 (如需)		公告披露情况	
		届次	召开时间	事前 认可 意见	独立 意见	届次	召开时间	公告名称及编号	披露日期
7	部分调整 2022 年度日常关联交易预计金额	第八届董事会第八次会议	2022.10.25	是	是	2022 年第二次临时股东大会	2022.11.11	《关于部分调整 2022 年度日常关联交易预计的公告》(2022-050)	2022.10.26
8	确认 2022 年度日常关联交易及预计 2023 年度日常关联交易	第八届董事会第十一次会议	2023.03.09	是	是	2022 年年度股东大会	2023.04.7	《关于确认 2022 年度关联交易及预计 2023 年度日常关联交易的公告》(2023-005)	2023.03.11

(2) 公司与诚通财务有限责任公司签订《金融服务协议》

序号	关联交易事项	董事会审议		独立董事意见		股东大会审议 (如需)		公告披露情况	
		届次	召开时间	事前 认可 意见	独立 意见	届次	召开时间	公告名称及编号	披露日期
1	与诚通财务有限责任公司续签《金融服务协议》	第八届董事会第四次会议	2022.08.30	是	是	2021 年年度股东大会	2022.04.12	《关于与诚通财务有限责任公司续签〈金融服务协议〉的关联交易公告》(2022-018)	2022.03.19
2	与诚通财务有限责任公司签订《金融服务协议》	第七届董事会第五次会议	2019.03.14	是	是	2018 年年度股东大会	2019.04.10	《关于与诚通财务有限责任公司签订〈金融服务协议〉的关联交易公告》(2019-021)	2020.10.28

(3) 向特定对象发行 A 股股票

序号	关联交易事项	董事会审议		独立董事意见		股东大会审议 (如需)		公告披露情况	
		届次	召开时间	事前 认可 意见	独立 意见	届次	召开时间	公告名称及编号	披露日期
1	向特定对象发行 A 股股票涉及关联交易	第八届董事会第十三次会议	2023.05.10	是	是	2023 年第一次临时股东大会	2023.07.22	《关于向特定对象发行 A 股股票涉及关联交易的公告》(2023-015)	2023.05.11

2. 是否存在关联交易非关联化情形

公司已根据法律法规要求完整认定相关关联方，并对与关联方发行的交易认定为关联交易，并履行了相应的决策程序和信息披露义务，关联方的认定完

整准确，不存在通过将关联方非关联化等方式进行关联交易非关联化的情形。

3. 是否存在违反相关法律法规的情形

针对关联交易事项，公司已参照《公司法》《证券法》《企业会计准则 36 号——关联方披露》、中国证监会以及上海证券交易所的相关规定，建立了《公司章程》《股东大会议事规则》《董事会规则》《关联交易决策规则》《独立董事制度》《信息披露事务管理制度》等内部管理制度，对关联方及关联交易的认定、关联方的管理、关联交易的内部审批和备案、关联交易的决策、信息披露等事项作出相应规定且严格执行，不存在违反相关法律法规的情形。

(四) 公司与部分关联方同时存在采购与销售的背景及主要考虑、交易内容、金额、商业合理性，公司同时向中国纸业销售和采购浆板的必要性，相关会计处理是否符合《企业会计准则》要求，是否存在虚构交易的情况

1. 公司与部分关联方同时存在采购与销售的背景及主要考虑、交易内容、金额、商业合理性

报告期内，公司主要与泰格林纸、中国纸业、骏泰科技、中冶银河纸业、湖南诚通天岳环保科技有限公司及湖南天翼供应链有限公司同时存在关联销售和采购，具体情况如下：

(1) 公司与泰格林纸同时存在采购和销售的原因分析及商业合理性

报告期内，公司与泰格林纸同时存在关联采购与销售，具体金额及销售内容请见本说明四(一)之所述。

报告期内，公司向泰格林纸主要采购煤炭用于自备电厂发电，并于 2020 年至 2022 年向其采购了骏泰科技所生产的国产浆板；公司向泰格林纸销售金额较小，主要包括提供建安服务以及销售废纸、木片、浆板等材料。公司与泰格林纸采购及销售重叠产品主要为浆板，公司向泰格林纸销售浆板规模整体较小，主要系公司基于生产经营计划阶段性调整库存的行为。

综上所述，公司向泰格林纸系基于各自经营需求的市场化行为。公司与泰格林纸的采购和销售业务均为独立开展，分别签订独立的采购合同及销售合同，采购与销售业务相互独立，具备商业实质及合理性。

(2) 公司与中国纸业同时存在采购和销售的原因分析及商业合理性

报告期内，公司与中国纸业时存在关联采购与销售，具体金额及销售内容请见本说明四(一)之所述。

报告期内，公司向中国纸业主要采购进口浆板，并于 2020 年向采购煤炭用于自备电厂发电；公司主要向其销售进口浆板，整体金额较小且报告期内呈下降趋势，存在一定产品重叠，主要原因系公司因机台转型、订单结构调整、市场行情下行等因素导致现有浆板库存超过计划使用规模，即公司基于生产经营计划阶段性调整库存的行为，具有商业合理性和必要性。

综上所述，公司向中国纸业系基于各自经营需求的市场化行为。公司与中国纸业的采购和销售业务均为独立开展，分别签订独立的采购合同及销售合同，采购与销售业务相互独立，具备商业实质及合理性。

(3) 公司与骏泰科技同时存在采购和销售的原因分析及商业合理性

报告期内，公司与中国纸业时存在关联采购与销售，具体金额及销售内容请见本说明四(一)之所述。

报告期内，公司向骏泰科技主要采购其生产的浆板，向其销售生产浆板原材料木片。公司向骏泰科技采购和销售内容不同，系基于各自经营需求的市场化行为。公司与骏泰科技的采购和销售业务均为独立开展，分别签订独立的采购合同及销售合同，采购与销售业务相互独立，具备商业实质及合理性。

(4) 公司与中冶银河纸业同时存在采购和销售的原因分析及商业合理性

中冶银河纸业系公司实际控制人中国诚通控股集团有限公司下属子公司，主要从事文化纸及瓦楞纸的生产及销售。报告期内，公司与中冶银河纸业同时存在关联采购与销售，具体情况如下：

项 目	2023 年 1-6 月	2022 年度	2021 年度	2020 年度
公司向中冶银河纸业采购	9,858.73	18,238.91	86.35	
公司对中冶银河纸业销售	16,456.38	10,762.20		385.11

报告期内，公司主要向中冶银河纸业采购包装用瓦楞纸箱，用于产品包装及对外销售；公司主要向中冶银河销售生产瓦楞纸的原材料废纸以及部分造纸浆板。公司向中冶银河纸业采购和销售内容不同，系基于各自经营需求的市场化行为。公司与中冶银河纸业的采购和销售业务均为独立开展，分别签订独立的采购合同及销售合同，采购与销售业务相互独立，具备商业实质及合理性。

(5) 公司与湖南诚通天岳环保科技有限公司同时存在采购和销售的原因分析及商业合理性

湖南诚通天岳环保科技有限公司主营业务为污水处理，其曾为公司全资子

公司。2021年6月，为进一步有效整合资源，推动公司环保业务发展，公司将持有诚通天岳51%的股权转让至中国诚通生态有限公司。公司持有诚通天岳股权比例由100%降至49%，诚通天岳不再纳入公司合并报表范围，从而导致公司与其采购及销售构成关联交易，具体情况如下：

项 目	2023 年 1-6 月	2022 年度	2021 年度	2020 年度
公司向湖南诚通天岳环保科技有限公司采购	6,716.62	14,375.94	6,819.90	
公司对湖南诚通天岳环保科技有限公司销售	2,467.31	3,898.78	2,527.00	

报告期内，公司主要向湖南诚通天岳环保科技有限公司采购污水处理服务；公司主要向湖南诚通天岳环保科技有限公司供应水电、蒸汽等其经营所需能源等。公司向湖南诚通天岳环保科技有限公司采购和销售内容不同，系基于各自经营需求的市场化行为。公司与湖南诚通天岳环保科技有限公司的采购和销售业务均为独立开展，分别签订独立的采购合同及销售合同，采购与销售业务相互独立，具备商业实质及合理性。

(6) 公司与湖南天翼供应链有限公司同时存在采购和销售的原因分析及商业合理性

湖南天翼供应链有限公司主要从事仓储物流、纸制品贸易等供应链服务业务。报告期内，公司与湖南天翼供应链有限公司同时存在关联采购与销售，具体情况如下：

项 目	2023 年 1-6 月	2022 年度	2021 年度	2020 年度
公司向湖南天翼供应链有限公司采购	430.08	1,306.23	223.09	
公司对湖南天翼供应链有限公司销售	3,154.91	9,599.33	10,419.40	

报告期内，公司主要向湖南天翼供应链有限公司采购仓储及物流运输服务；公司主要向湖南天翼供应链有限公司销售等外品。公司向湖南天翼供应链有限公司采购和销售内容不同，系基于各自经营需求的市场化行为。公司与湖南天翼供应链有限公司的采购和销售业务均为独立开展，分别签订独立的采购合同及销售合同，采购与销售业务相互独立，具备商业实质及合理性。

2. 公司同时向中国纸业销售和采购浆板的必要性，相关会计处理是否符合《企业会计准则》要求，是否存在虚构交易的情况

(1) 公司同时向中国纸业销售和采购浆板具有必要性，不存在虚构交易的情况

公司向中国纸业销售和采购浆板均具有商业合理性和必要性，相关交易具有实际业务和需求背景，不存在虚构交易的情况，具体请见本说明四(一)、(二)、(三)之所述。

(2) 相关会计处理是否符合《企业会计准则》要求

报告期内，公司向中国纸业采购进口浆板的采购业务和向中国纸业销售进口浆板的销售业务相互独立。公司自中国纸业和其他浆板供应商采购浆板后完全获得浆板的控制权，并有权主导浆板的使用，其中大部分浆板被用于正常生产经营活动亦获取相关经济利益，少部分浆板因公司生产经营计划调整库存对外销售，并在向中国纸业完成销售后实现控制权转移。公司的采购和销售业务并非基于同一合同约定，且采购与销售业务所涉及的主要货物亦非完全为同一品类或同一批次。

综上分析，报告期内公司对中国纸业分别发生采购和销售业务为相互独立的购销业务，购销业务具备商业合理性，相关会计处理符合《企业会计准则》等相关规定。

(五) 公司采购及向骏泰科技销售木片的价格情况、该业务的毛利率情况；公司从骏泰科技采购浆板对外销售的价格及毛利率情况，上述业务存在的商业合理性；2020 年公司向泰格林纸大量销售木片及后续销量大幅减少的原因及合理性，结合以上情况说明是否存在关联方利益输送。

1. 公司采购及向骏泰科技销售木片的价格情况、该业务的毛利率情况，该等业务存在的商业合理性

报告期内，公司采购及向骏泰科技销售木片的价格及毛利率情况如下：

项 目	2023 年 1-6 月	2022 年度	2021 年度	2020 年度
公司向骏泰科技木片销售单价（元/吨）	***	***	***	***
公司采购该等木片单价（元/吨）	***	***	***	***
向骏泰科技销售木片业务毛利率	1.19%	2.15%	2.71%	2.98%

如上表所示，报告期内公司向骏泰科技销售木片毛利率整体处于较低水平，符合贸易行业特点。

2. 公司从骏泰科技采购浆板对外销售的价格及毛利率情况，该等业务存在

的商业合理性

报告期内，公司 2022 年度及 2023 年半年度存在自骏泰科技采购浆板并对外销售的情况，公司采购骏泰科技浆板及外销售价格及毛利率情况如下：

项 目	2023 年 1-6 月	2022 年度
单位成本（元/吨）	***	***
销售单价（元/吨）	***	***
毛利率	-0.58%	4.27%

如上表所示，报告期内公司采购骏泰科技浆板对外销售业务毛利率整体处于较低水平，符合贸易行业特点；2023 年半年度由于浆板市场价格已形成下降趋势，该等业务盈利空间已逐渐缩小，故公司自 2023 年 5 月末始已主动停止该等业务。

3. 2020 年公司向泰格林纸大量销售木片及后续销量大幅减少的原因及合理性，结合以上情况说明是否存在关联方利益输送

报告期内，公司向泰格林纸销售木片的基本情况如下：

项 目	2023 年 1-6 月	2022 年度	2021 年度	2020 年度
公司对泰格林纸出售木片金额（万元）			186.98	6,851.96
公司向泰格林纸销售木片单价（元/吨）			***	***
公司向骏泰科技销售木片单价（元/吨）	***	***	***	***

2020 年度及 2021 年度，公司向泰格林纸销售木片金额为 6,851.96 万元及 186.98 万元；泰格林纸于 2020 年度基于内部安排向公司采购木片，该等木片主要由泰格林纸销售予骏泰科技作为其制浆所需原材料，该等事项不影响公司正常业务开展。公司向泰格林纸销售木片单价与向骏泰科技销售木片单价不存在显著差异，略有差异原因系木片批次不同及品类占比不同所致。

综上所述，公司 2020 年度向泰格林纸销售木片系对方内部安排所致，不构成关联方利益输送。

（六）本次募投项目实施是否将新增关联交易

公司本次募集资金用于岳阳林纸提质升级综合技改项目一期年产 45 万吨文化纸项目以及补充流动资金，其中岳阳林纸提质升级综合技改项目一期年产 45 万吨文化纸项目拟建设一条 45 万吨/年非涂布文化纸智能化生产线以及将原

20 万吨/年废纸脱墨浆生产线改建为一条 20 万吨/年更绿色清洁的高得率化学机械木浆林纸一体化智能生产线。

自募投项目投产后，相关生产线将用于公司制浆造纸业务，主要原材料包括煤炭、木片和浆板等。报告期内，公司与中国纸业、泰格林纸和骏泰科技之前的关联交易涉及上述原材料。本次募投项目开展实施以及建设完成投产后是否会新增关联交易与届时原材料供给等情况紧密相关，公司实施本次募投项目并不必然新增关联交易。本次募投项目实施后，若未来因正常的生产经营确需新增关联交易，公司的关联交易规模可能有所上升。在充分论证相关交易必要性的基础上，公司将严格遵守相关法规及制度规定，按照公平、公允等原则依法签订协议，及时履行相关内部决策程序及信息披露义务，保证公司潜在的关联交易价格的定价公允，保护公司及股东权益不受损害。

（七）核查程序及核查意见

1. 核查程序

针对上述事项，我们实施了如下核查程序：

（1）查阅公司报告期内年报、半年报，筛选主要关联交易对象、主要关联交易类别、公司与关联方同时存在关联采购及关联销售的相关情况，取得上述关联交易构成明细。通过访谈公司经办人员、抽查业务合同及凭证等方式了解上述关联交易背景，分析其商业合理性和必要性。查阅公司主要关联交易对象所出具关于规范和减少管理交易的承诺，核查相关承诺履行情况。

（2）针对公司报告期主要关联交易类别，获取相关交易明细数据，拆分各期交易价格情况，并通过访谈公司及相关方经办人员、抽查业务合同及凭证、查询公开信息等方式获取公司向非关联方采购、销售同类商品的价格及同类商品公开市场价格，分析公司关联交易的价格公允性。

（3）查阅了公司《公司章程》《股东大会议事规则》《董事会规则》《关联交易决策规则》《信息披露事务管理制度》《独立董事制度》等内部管理制度，查阅公司审议关联交易的三会文件、关联股东或董事的回避情况、独立董事发表的意见，检查关联交易决策程序；查阅了公司关联交易审批程序相关的公告；查阅了《公司法》《证券法》《企业会计准则》、中国证监会以及上海证券交易所关于关联方、关联交易的相关规定，并与《尽职调查报告》中披露

的关联方及关联交易进行了核对，核查关联方和关联交易是否已完整披露，是否存在关联交易非关联化的情形。

(4) 针对公司报告期内与关联方同时存在购销业务的相关情况，通过访谈公司及相关方经办人员、抽查业务合同及凭证等方式，核查购销业务独立性和相关交易真实性。查阅《企业会计准则》等相关规定，比对分析公司相关会计处理准则的合理性。

(5) 获取公司报告期内采购及向骏泰科技销售木片、从骏泰科技采购浆板对外销售的采购成本、销量和销售金额等数据，分析相关业务的销售单价及毛利率情况。通过访谈公司及相关方经办人员、抽查业务合同及凭证等方式了解公司报告期内向泰格林纸销售木片相关业务背景，分析该等业务的商业合理性。

(6) 查阅公司本次募投项目可行性研究报告，通过访谈公司经办人员的方式了解本次募投项目预计新增关联交易情况。

2. 核查意见

经核查，我们认为：

根据《监管规则适用指引—发行类第6号》第2条的核查意见：

(1) 报告期内，公司不存在关联交易非关联化的情况，不存在关联交易对公司独立经营能力不存在重大不利影响的情况；

(2) 本次发行募投项目开展实施以及建设完成投产后是否会新增关联交易与届时原材料供给等情况紧密相关，公司实施本次募投项目并不必然新增关联交易；本次募投项目实施后，若未来因正常的生产经营确需新增关联交易，公司的关联交易规模可能有所上升。在充分论证相关交易必要性的基础上，公司将严格遵守相关法规及制度规定，按照公平、公允等原则依法签订协议，及时履行相关内部决策程序及信息披露义务，保证公司潜在的关联交易价格的定价公允，保护公司及股东权益不受损害，不存在出现显失公平的关联交易，以及严重影响上市公司生产经营的独立性的情形。

五、关于房地产业务

根据申报材料，报告期内公司存在房地产业务。

请发行人说明：（1）报告期内公司住宅类、商业类房地产业务经营规模、盈利情况，是否存在房地产项目交付困难情况；（2）房地产业务剔除预收款

后的资产负债率、净负债率和现金短债比指标情况，是否处于合理区间内；（3）最近一期末银行授信及债券信用评级情况和还本付息情况，是否存在大额债务违约、逾期等情况；（4）结合目前公司负债规模及结构、货币资金、盈利能力、现金流状况及外部融资能力等，量化分析公司的短期、长期偿债资金安排，是否面临较大的债务偿付风险，并完善相关风险提示；（5）公司该业务的内部控制情况，是否建立健全资金管控、拿地拍地、项目开发建设、项目销售等相应的内部控制制度并有效执行；（6）……；（7）……；（8）……。

请保荐机构进行核查并发表明确意见，请申报会计师对问题（1）-（5）进行核查并发表明确意见，请发行人律师对问题（6）-（8）进行核查并发表明确意见。（审核问询函问题 7）

（一）报告期内公司住宅类、商业类房地产业务经营规模、盈利情况，是否存在房地产项目交付困难情况

1. 报告期内，公司房地产业务的具体内容及开展情况

报告期内，公司全资子公司恒泰房地产从事开房地产开发经营业务，报告期内无新增房地产开发项目，仅存 1 个房地产开发项目——芭蕉湖-恒泰雅园项目，该项目报告期各期末存货账面价值分别为 21,070.17 万元、23,394.77 万元、14,689.55 万元及 14,308.93 万元，具体基本情况如下：

序号	公司名称	设立时间	项目名称	项目区域	项目状态	项目用途
1	恒泰房地产	2000.06.07	芭蕉湖-恒泰雅园	岳阳市临港新区联港路 188 号	已完工	住宅和商业

2. 报告期内，恒泰房地产的经营情况

报告期内，恒泰房地产的经营情况具体如下：

项 目	2023/6/30 /2023 年 1-6 月	2022/12/31 /2022 年度	2021/12/31 /2021 年度	2020/12/31 /2020 年度
资产总额	18,999.44	19,938.24	30,686.46	28,071.01
负债总额	7,536.32	8,413.55	18,229.14	15,628.68
营业收入	806.33	13,358.18	1,234.77	21,441.02
其中：住宅	806.33	13,358.18	-203.33	17,243.93
商业			1,438.10	4,197.09
利润总额	-68.63	-927.42	1.29	1,980.23

雅园三期一批次于 2017 年 12 月 20 日动工，2018 年 6 月开始预售，2020 年 9 月 16 日完成总体验收，报告期内 2020 年完成预售房产交付。雅园三期二批次于 2019 年 8 月 16 日动工、2019 年 12 月开始预售，2022 年 12 月 22 日完成总体验收，报告期内 2022 年完成预售房产交付。综上，报告期内恒泰房地产公司项目均按时交付，不存在未交付或者交付困难情况。除此之外，公司及其子公司无其他房地产储备项目及房地产储备土地，无后续开发房地产项目的计划。

（二）房地产业务剔除预收款后的资产负债率、净负债率和现金短债比指标情况，是否处于合理区间内

报告期各期末，恒泰房地产剔除预收款后的资产负债率、净负债率、现金短债比指标情况如下：

项 目	2023/6/30	2022/12/31	2021/12/31	2020/12/31
资产总额	18,999.44	19,938.24	30,686.46	28,071.01
负债总额	7,536.32	8,413.55	18,229.14	15,628.68
其中：预收款	14.70	10.19	11,633.97	7,103.02
资产负债率	39.67%	42.20%	59.40%	55.68%
剔除预收款后的资产负债率[注 1]	39.62%	42.17%	34.62%	40.66%
净负债率[注 2]	-15.68%	-18.77%	-21.49%	-25.77%
现金短债比（倍）[注 3]				

[注 1]剔除预收款后的资产负债率=（总负债-预收账款-合同负债-待转销项税）/（总资产-预收账款-合同负债-待转销项税）

[注 2]净负债率=（有息负债-货币资金）/所有者权益合计，货币资金扣除受限制的货币资金，报告期内恒泰房地产无有息负债

[注 3]现金短债比=货币资金/短期有息负债，该计算公式中的货币资金扣除受限制的货币资金，报告期内恒泰房地产无有息负债

根据 2020 年 8 月 20 日住房和城乡建设部、人民银行在北京召开重点房地产企业座谈会，明确了重点房地产企业资金监测和融资管理规则，被称为“三道红线”：即房企剔除预收款后的资产负债率不得大于 70%；房企的净负债率不得大于 100%；房企的现金短债比小于 1。

根据上表，报告期内恒泰房地产剔除预收款后的资产负债率、净负债率和

现金短债比表等指标均远小于上述“三道红线”的指标要求，处于合理区间。

（三）最近一期末银行授信及债券信用评级情况和还本付息情况，是否存在大额债务违约、逾期等情况

报告期内，恒泰房地产开展房地产业务过程中未对外借款，无有息负债，不存在大额债务违约、逾期等情况，亦不存在银行授信、债券信用评级和还本付息情况。

（四）结合目前公司负债规模及结构、货币资金、盈利能力、现金流状况及外部融资能力等，量化分析公司的短期、长期偿债资金安排，是否面临较大的债务偿付风险，并完善相关风险提示

报告期各期末，恒泰房地产负债结构如下：

项 目	2023/6/30	2022/12/31	2021/12/31	2020/12/31
负债总额	7,536.32	8,413.55	18,229.14	15,628.68
其中：应付账款	1,665.22	2,755.53	1,742.98	2,586.65
其他应付款	4,372.51	4,186.73	3,830.20	4,948.30
应付账款与其他应付款内部往来金额	4,251.98	4,207.95	2,585.41	2,483.12
剔除内部往来后经营性流动负债总额	3,284.34	4,205.60	15,643.73	13,145.56
货币资金	1,797.72	2,163.04	2,676.89	3,206.64
应收账款	1,229.19	1,418.41	1,749.98	1,156.29
其他应收款	715.42	710.50	408.23	437.01
应收股利	612.00	612.00		

报告期各期末，恒泰房地产负债结构主要系经营性流动负债，无对外借款和有息负债；上述经营性流动负债中，合并范围内的应付款账面价值分别为2,483.12万元、2,585.41万元、4,207.95万元、4,251.98万元，剔除内部应付账款后，恒泰房地产公司应付的经营性流动负债总额分别为13,145.56万元、15,643.73万元、4,205.6万元和3,284.34万元，总体金额较小且呈现下降趋势。

综上，恒泰房地产报告期各期末无有息负债，故不存在长短期金融债务偿债风险。对于经营性流动负债，剔除合并范围内的往来款外，主要系工程尾款，公司目前货币资金、应收账款等流动资产足以覆盖暂未偿付的经营负债，暂无

偿债压力，亦不面临较大的债务偿付风险。

(五) 公司该业务的内部控制情况，是否建立健全资金管控、拿地拍地、项目开发建设、项目销售等相应的内部控制制度并有效执行

1. 公司资金管控、拿地拍地、项目开发建设、项目销售制度情况

公司针对房地产业务的资金管控、拿地拍地、项目开发建设、项目销售相关事宜，制定了包括《项目资金管理办法》《恒泰公司投资管理办法》《恒泰公司财务管理制度》《恒泰公司应付款管理制度》《恒泰公司应收账款管理制度》《岳阳林纸财务管理制度》《恒泰公司工程投资控制管理办法》《项目安全管理检查考核办法》《固定资产管理办法》《恒泰公司招标管理办法》等一系列内部控制制度，设置了各相关控制点和审批流程的机构及岗位并有效执行，同时，公司内部审计部门对各项控制活动进行检查和评价，以确保各项制度得到有效一贯执行。

2. 公司资金管控、拿地拍地、项目开发建设、项目销售等相应的内部控制制度建立健全并有效执行

(1) 针对资金管控的相关事宜

恒泰房地产制定了《项目资金管理办法》《恒泰公司财务管理制度》《恒泰公司应付款管理制度》《恒泰公司应收账款管理制度》《岳阳林纸财务管理制度》等内部控制制度，并遵守《中国诚通财务督查指导暂行办法》，规定了预算的编制要求、年度融资计划的编制与审核、各部门月度资金计划的编制与审核以及资金使用申请与审批流程等。其中编制预算依据公司发展战略和目标，以前年度经营状况和预算执行情况编制；年度融资计划的编制需依据下年度经营目标，并结合以前年度经营情况及资金使用状况。

(2) 针对项目拿地拍地的相关事宜

公司制定了《恒泰公司投资管理办法》《固定资产管理办法》《恒泰公司工程投资控制管理办法》等内部控制制度。其中对于资产投资方面进行了严格的规定，包括严谨合理的投资计划、可行性研究分析、项目以及资产投资相关审批决策流程等。

(3) 针对项目开发建设的相关事宜

公司制定了《恒泰公司工程投资控制管理办法》《项目安全管理检查考核办法》《固定资产管理办法》《恒泰公司招标管理办法》《关于开发项目工程

款支付的规定》《恒泰公司采购管理办法》《关于恒泰公司工程与结算管理的要求》等内部控制制度，其中对于房地产项目开发建设全流程进行了严格的规定，包括但不限于供应商管理、工程建设项目申报、工程采购管理、施工、验收和移交管理，工程合同和造价业务管理，工程审价单位委托与管理，工程竣工结算管理等。并专门设置了土建事业部，负责房地产项目开发建设，责任到人，严格考核。

（4）针对项目销售的相关事宜

公司制定了《公司财务管理制度》《销售佣金分配及考核奖惩制度》等内部控制制度，并设立开发营销部及项目销售决策委员会按照相关主管部门要求或公司确认的方式，组织认筹活动、开盘销售、现场签约、收取房款、交付房产给客户。

（5）公司整体的内部控制制度健全并得到有效执行

公司结合各业务情况，在财务管理、投资管理、工程建设、人事管理、行政管理、上市公司治理、内部审计等方面制定了多项管理办法和制度。各部门人员严格按照上述管理办法和制度执行。

报告期各期，公司公告了《2020 年度内部控制评价报告》《2021 年度内部控制评价报告》《2022 年度内部控制评价报告》，于内部控制评价报告基准日，公司未发现内部控制重大缺陷。天健会计师事务所分别对公司 2020 年 12 月 31 日、2021 年 12 月 31 日及 2022 年 12 月 31 日的财务报告内部控制的有效性出具了无保留意见的内部控制审计报告。因此，公司整体的内部控制制度健全并得到有效执行。

综上所述，公司资金管控、拿地拍地、项目开发建设、项目销售等相应的内部控制制度建立健全并有效执行。

（六）核查程序及核查意见

1. 核查程序

针对上述事项，我们实施了如下核查程序：

（1）查阅了公司及其子公司的营业执照及公司章程，了解其经营范围；

（2）查阅恒泰房地产开发过程中取得的与项目土地使用权相关的文件，包括但不限于：土地出让合同、土地使用权证书等权属证明文件资料；

(3) 查阅恒泰房地产在项目开发过程中取得的与项目相关的审批文件，包括但不限于立项文件、建设用地规划许可证等文件资料；

(4) 查阅恒泰房地产报告期内的财务报表、有息负债登记明细表、已开立银行账户清单等资料；

(5) 查阅恒泰房地产交房确认单、现场查看公司房产项目状态，核对预收账款、存货明细表等文件；

(6) 获取公司关于资金管控、拿地拍地、项目开发建设、项目销售等相关的各项内部控制制度、内部控制评价报告以及内部控制审计报告，访谈企业管理层及相关部门负责人了解公司相关内部控制制度的内容及执行情况，测试并评价相关内部控制的设计和运行有效性；

(7) 查阅报告期内取得的《商品房预售许可证》和价格备案表；

(8) 查询报告期内列入自查范围的房地产开发项目所在地的国土资源管理部门网站，查阅政府主管部门公开披露的闲置土地及行政处罚信息；

(9) 查询报告期内列入核查范围的商品住房项目所在地的住建部门、物价管理部门网站，查阅政府主管部门公开披露的捂盘惜售、炒地炒房行政处罚信息；

(10) 查阅地方自然资源和规划部门、住建部门出具的证明文件；

(11) 通过网络检索，对发行人房地产业务及控股股东、直接控制人、实际控制人相关媒体报道的情况进行检索；

(12) 查阅公司《募集资金管理及使用办法》等内部规章制度。

2. 核查意见

经核查，我们认为：

(1) 报告期内，公司开发的房地产项目共 1 项，为“芭蕉湖-恒泰雅园”，除此项目外，公司在报告期内未涉及其他房地产开发项目，目前亦无其他购置土地和房地产开发、经营、销售的计划；

(2) 目前恒泰雅园项目处于完工并已交付状态，公司不存在交付困难项目及重大纠纷争议情况；

(3) 报告期内恒泰房地产剔除预收款后的资产负债率、净负债率和现金短债比表等指标均处于合理区间；

(4) 公司房地产业务公司报告期各期末均不存在对外借款，亦无有息负债，故不存在长短期金融债务偿债风险及大额债务违约、逾期等情况；对于经营性流动负债，剔除合并范围内的往来款外主要系工程尾款，公司目前货币资金、应收账款等流动资产足以覆盖暂未偿付的经营负债，暂无偿债压力，亦不面临较大的债务偿付风险；

(5) 公司房地产业务内部控制情况良好，已建立健全的资金管控、拿地拍地、项目开发建设、项目销售等相应内部控制制度，并有效执行。

专此说明，请予察核。

天健会计师事务所（特殊普通合伙）



中国注册会计师：

李新



中国注册会计师：

贺胜



二〇二三年九月二十七日