（上接 D6 版）

③ 投资者当面委托时，应认真、清楚地填写好认购委托单的各项内容，持本人身份证或法人营业执照、证券账户卡和资金账户卡（确认资金存款额必须大于或等于认购所需的款项）到认购者开户的与上海证券交易所联网的证券交易网点，办理委托手续。柜台经办人员查验投资者交付的各项凭证，复核无误后即可接受委托。

④ 投资者通过电话委托或其它自动委托方式委托的，应按各证券交易网点规定办理委托手续。

⑤ 投资者的委托一经接受，不得撤单。

（3）若原股东的有效申购数量小于或等于其可优先认购总额，则可按其实际申购量获配鹤 21 转债；若原股东的有效申购数量超出其可优先认购总额，则该笔认购无效。

公司持股 5%以上股东为仙鹤控股，仙鹤控股拟参与本次可转债的发行认购，并已出具承诺，主要内容如下：“（1）本公司拟参与认购仙鹤股份公开发行的本次可转换公司债券；（2）本承诺函出具之日起前六个月至本承诺函出具之日，本公司不存在减持仙鹤股份股票或仙鹤股份已发行可转债的情形；（3）本承诺函出具之日起至本次可转换公司债券发行完成六个月内，本公司不以任何方式减持所持有的仙鹤股份股票或可转换公司债券；（4）本公司如违反上述承诺而发生减持情况，因减持所得全部收益归仙鹤股份所有，并依法承担因此产生的法律责任。”

公司实际控制人王敏强、王敏文、王敏良、王敏岚拟通过仙鹤控股间接参与本次可转债的发行认购，不直接参与本次可转债的发行认购，已出具承诺，主要内容如下：“（1）除通过仙鹤控股间接参与本次可转债的发行认购外，本人不以直接或其他间接形式参与本次可转债的发行认购；（2）本承诺函出具之日起前六个月至本承诺函出具之日，本人控制的仙鹤控股不存在减持仙鹤股份股票或仙鹤股份已发行可转债的情形；（3）本承诺函出具之日起至本次可转换公司债券发行完成六个月内，本人及配偶、父母、子女不以任何方式直接或间接减持所持的仙鹤股份股票或仙鹤股份可转债；（4）本人如违反上述承诺而发生减持情况，因减持所得全部收益归仙鹤股份所有，并依法承担因此产生的法律责任。”

公司实际控制人王明龙除通过仙鹤控股间接持有仙鹤股份股票外，直接持有仙鹤股份 1.42%的股份。除通过仙鹤控股间接参与本次可转债的发行认购外，王明龙拟直接参与本次可转债的发行认购，已出具承诺，主要内容如下：“（1）除通过仙鹤控股间接参与本次可转债的发行认购外，本人拟直接参与本次可转债的发行认购；（2）本承诺函出具之日起前六个月至本承诺函出具之日，本人及本人控制的仙鹤控股不存在减持仙鹤股份股票或仙鹤股份已发行可转债的情形；（3）本承诺函出具之日起至本次可转换公司债券发行完成六个月内，本人及配偶、父母、子女不以任何方式直接或间接减持所持的仙鹤股份股票或仙鹤股份可转债；（4）本人如违反上述承诺而发生减持情况，因减持所得全部收益归仙鹤股份所有，并依法承担因此产生的法律责任。”

除上述情形外，公司其他现任董事、监事、高级管理人员均不参与本次可转债的发行认购，并已出具确认函，主要内容如下：“（1）本人不参与仙鹤股份本次可转债的发行认购，且不会委托其他主体参与认购仙鹤股份本次公开发行的可转债；（2）本人承诺将严格遵守《证券法》、《可转换公司债券管理办法》等相关规定，若本人因违反上述承诺而发生违规认购或减持情况，将依法承担因此产生的法律责任。

16、债券持有人会议相关事项

（1）可转换公司债券持有人的权利：

① 依照其所持有的本期可转债数额享有约定利息；

② 根据可转债募集说明书约定条件将所持有的本期可转债转为公司 A 股股票；

③ 根据可转债募集说明书约定的条件行使回售权；

④ 依照法律、行政法规及《公司章程》的规定转让、赠与或质押其所持有的本期可转债；

⑤ 依照法律、《公司章程》的规定获得有关信息；

⑥ 按可转债募集说明书约定的期限和方式要求公司偿付本期可转债本息；

⑦ 依照法律、行政法规等相关规定参与或委托代理人参与债券持有人会议并行使表决权；

⑧ 法律、行政法规及《公司章程》所赋予的其作为公司债权人的其他权利。

（2）可转换公司债券持有人的义务：

① 遵守公司所发行的本期可转债条款的相关规定；

② 依其所认购的本期可转债数额缴纳认购资金；

③ 遵守债券持有人会议形成的有效决议；

④ 除法律、法规规定、《公司章程》及可转债募集说明书约定之外，不得要求公司提前偿付本期可转债的本金和利息；

⑤ 法律、行政法规及《公司章程》规定应当由本期可转债持有人承担的其他义务。

（3）债券持有人会议的权限范围如下：

① 当公司提出变更本期可转债募集说明书约定的方案时，对是否同意公司的建议作出决议，但债券持有人会议不得作出决议同意公司不支付本期债券本息、变更本期债券利率和期限，取消可转债募集说明书中的赎回或回售条款等；

② 当公司未能按期支付可转债本息时，对是否同意相关解决方案作出决议，对是否通过诉讼等程序强制公司偿还债券本息作出决议，对是否参与公司的整顿、和解、重组或者破产的法律程序作出决议；

③ 当公司减资（因员工持股计划、股权激励或公司为维护公司价值及股东权益所必需回购股份导致的减资除外）、合并、分立、解散或者申请破产时，对是否接受公司提出的建议，以及行使债券持有人依法享有的权利方案作出决议；

④ 当担保人（如有）发生重大不利变化时，对行使债券持有人依法享有权利的方案作出决议；

⑤ 在当发生对债券持有人权益有重大影响的事项时，对行使债券持有人依法享有权利的方案作出决议；

⑥ 对变更、解聘债券受托管理人作出决议；

⑦ 在法律规定许可的范围内对本规则或债券受托管理协议主要内容的修改作出决议；

⑧ 法律、行政法规和规范性文件规定应当由债券持有人会议作出决议的其他情形。

公司将在本次发行的可转债募集说明书中约定保护债券持有人权利的办法，以及债券持有人会议的权利、程序和决议生效条件等。

17、本次募集资金用途

本次公开发行可转换公司债券募集资金总额不超过 205,000 万元（含 205,000 万元），扣除发行费用后将全部用于以下项目：

单位：万元

序号	项目名称	总投资	募集资金拟投入金额
1	年产 30 万吨高档纸基材料项目	141,069	120,000
2	年产 3 万吨热开华转印原纸、食品包装纸项目	16,701	12,500
3	年产 100 亿根纸吸管项目	16,681	12,500
4	补充流动资金	60,000	60,000
合计		234,451	205,000

若本次扣除发行费用后的实际募集资金少于上述项目募集资金拟投入金额，在不改变本次募投项目的前提下，公司董事会可根据项目的实际需求，对上述项目的募集资金投入顺序和金额进行适当调整。

在本次发行募集资金到位之前，如果公司根据经营状况、发展战略及资本市场情况，对部分项目以自筹资金先行投入的，对先行投入部分，将在本次发行募集资金到位之后予以全额置换。

18、担保事项

本次发行的可转换公司债券不提供担保。

19、募集资金存管

公司已经制定《仙鹤股份有限公司募集资金管理办法》。本次发行的募集资金将存放于公司董事会决定的专项账户中，具体开户事宜在发行前由公司董事会确定。

20、本次发行可转换公司债券方案的有效期限

本次发行可转换公司债券决议的有效期为公司股东大会审议通过本次发行方案之日起十二个月。

（十一）债券评级情况

公司聘请中诚信国际信用评级有限责任公司为本次发行可转换公司债券进行了信用评级，评定公司主体信用等级为 AA，本次发行可转债信用等级为 AA，该级别反映了本次债券的安全性很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。在本次发行可转换公司债券的存续期内，中诚信国际信用评级有限责任公司每年将对公司主体和本次发行可转换公司债券进行一次跟踪信用评级。如果由于外部经营环境、公司自身情况或评级标准变化等因素，导致本可转债的信用评级降低，将会增大投资者的投资风险，对投资者的利益产生一定影响。

三、本次发行的有关机构

（一）发行人

公司名称：仙鹤股份有限公司

法定代表人：王敏良

注册地址：浙江省衢州市衢江区天湖南路 69 号

联系人：王昱哲

联系电话：0570-2833055

传真：0570-2931631

（二）保荐机构（主承销商、受托管理人）

公司名称：东方证券承销保荐有限公司

法定代表人：马骥

住所：上海市黄浦区中山南路 318 号 24 层

保荐代表人：陈睿、赵冠群

项目协办人：萧家怡

项目经办人员：陈奇涵、陈一尧

联系电话：021-23153888

传真：021-23153500

（三）发行人律师事务所

公司名称：上海市锦天城律师事务所

注册地址：上海市浦东新区银城中路 501 号上海中心大厦 11、12 层

负责人：顾功耘

经办律师：孙林、王高平、邓颖

联系电话：021-20511392

传真：021-20511999

（四）审计机构

公司名称：中汇会计师事务所（特殊普通合伙）

住所：杭州市江干区新业路 8 号华联时代大厦 A 幢 601 室

执行事务合伙人：余强

经办注册会计师：孔令江、陈达华

联系电话：0571-88879891

传真：0517-88879000

（五）申请上市的证券交易所

名称：上海证券交易所

办公地址：上海市浦东新区浦东南路 528 号证券大厦

联系电话：021-68808888

传真：021-68804868

（六）收款银行

开户银行：中国工商银行上海市分行第二营业部

账户名称：东方证券承销保荐有限公司

账号：1001190729013330090

（七）资信评级机构

公司名称：中诚信国际信用评级有限责任公司

法定代表人：闫衍

经办分析师：向岚、孙抒

办公地址：北京市东城区南竹杆胡同 2 号 1 幢 60101

联系电话：010-66428877

传真：010-66426100

（八）登记结算机构

公司名称：中国证券登记结算有限责任公司上海分公司

办公地址：上海市浦东新区陆家嘴东路 166 号中国保险大厦 3 层

联系电话：021-68870587

传真：021-68875802

四、发行人违约责任

（一）构成可转债违约的情形

1、各期债券到期未能偿付应付本金；

2、未能偿付各期债券的到期利息；

3、发行人不履行或违反《受托管理协议》项下的其他任何承诺，且经债券受托管理人书面通知，或经持有各期债券本金总额 25%以上的债券持有人书面通知，该种违约情形持续三十个连续工作日；

4、发行人丧失清偿能力、被法院指定接管人或已开始相关的诉讼程序；

5、在各期债券存续期间内，其他因发行人自身违约和/或违规行为而对各期债券本息偿付产生重大不利影响的情形。

（二）违约责任及其承担方式

债券受托管理人预计发行人无法履行本息偿付义务，债券受托管理人有权要求发行人追加担保，或者依法申请法定机关采取财产保全措施；及时报告全体债券持有人，按照债券持有人会议规则的规定召集债券持有人会议；及时报告中国证监会当地派出机构及相关证券交易所。

如果发生《受托管理协议》约定的违约事件且一直持续，债券受托管理人应根据债券持有人会议的指示，采取任何可行的法律救济方式（包括但不限于依法申请法定机关采取财产保全措施并根据债券持有人会议的决定，对发行人提起诉讼/仲裁）回收债券本金和利息，或强制发行人履行《受托管理协议》或各期债券项下的义务。

违约方应依法承担违约责任并赔偿守约方因违约行为造成的直接经济损失。如因不可抗力事件造成本协议不能履行或者不能完全履行，各方均不承担违约责任。

发行人应支付债券受托管理人为履行本协议约定的受托管理义务所导致的任何诉讼、权利要求、政府调查发生的一切合理费用和支出并对造成的损害给予合理补偿。但若该行为因债券受托管理人自身的重大过失、恶意、故意不当行为或违反本协议而造成的除外。

（三）可转债发生违约后的诉讼、仲裁或其他争议解决机制

根据《仙鹤股份有限公司可转换公司债券持有人会议规则》的规定，当发行人未能按期支付本期可转债本息时，债券持有人会议对是否同意相关解决方案作出决议，对是否通过诉讼等程序强制公司偿还债券本息作出决议，对是否参与公司的整顿、和解、重组或者破产的法律程序作出决议。

发行人不能偿还债务时，债券持有人可以通过债券持有人会议决议或授权债券受托管理人与发行人进行友好协商解决。如未能通过协商解决有关争议，协议任一方有权向上海国际经济贸易仲裁委员会（上海国际仲裁中心）提请仲裁，适用申请仲裁时现行有效的仲裁规则。仲裁地点在上海，仲裁裁决是终局的。

五、发行人与本次发行有关人员之间的关系

公司与本次发行有关的中介机构及其负责人、高级管理人员及经办人员之间不存在任何直接或间接的股权关系或其他权益关系。

第二节 发行人的基本情况

一、本次发行前公司的股本结构

截至 2021 年 6 月 30 日，公司股本结构如下：

股份类型	股份数量（万股）	持股比例（%）
一、有限售条件流通 A 股	-	-
二、无限售条件流通 A 股	70,597.23	100.00
人民币普通股	70,597.23	100.00
三、股份总数	70,597.23	100.00

二、本次发行前公司前 10 大股东持股情况

截至 2021 年 6 月 30 日，公司前十名股东持股情况如下：

序号	股东名称	股东性质	股份数量（股）	持股比例（%）	持有有限售条件的股份数量
1	浙江仙鹤控股集团有限公司	境内非国有法人	540,000,000	76.49	-
2	香港中央结算有限公司	境内非国有法人	19,798,831	2.80	-
3	兴业银行股份有限公司－博时汇兴回报一年持有期灵活配置混合型证券投资基金	其他	14,159,558	2.01	-
4	王明龙	境内自然人	10,000,600	1.42	-
5	招商银行股份有限公司－睿远均衡价值三年持有期混合型证券投资基金	其他	6,870,120	0.97	-
6	江苏银行股份有限公司－博时汇融回报一年持有期混合型证券投资基金	其他	4,918,676	0.70	-
7	赵爱军	境内自然人	2,085,400	0.30	-
8	JPMORGAN CHASE BANK, NATIONAL ASSOCIATION	其他	1,946,460	0.28	-
9	张雁	境内自然人	1,635,000	0.23	-
10	上海立龙资产管理合伙企业（有限合伙）－立龙丰华一号私募证券投资基金	其他	1,319,800	0.19	-
合计		-	602,734,445	85.39	-

第三节 财务会计信息及管理层讨论与分析

一、公司最近三年及一期的主要财务指标

（一）主要财务指标

项目	2021.6.30/2021 年 1-6 月	2020.12.31/2020 年度	2019.12.31/2019 年度	2018.12.31/2018 年度
流动比率	1.86	1.76	1.71	1.24
速动比率	0.76	0.75	0.95	0.68
资产负债率（合并）	30.66%	32.46%	47.89%	41.51%
资产负债率（母公司）	17.37%	20.06%	41.48%	34.52%
归属于母公司所有者每股净资产（元／股）	8.14	7.58	6.26	5.29
应收账款周转率（次／年）	5.55	5.27	5.66	6.29
存货周转率（次／年）	3.15	3.28	3.76	4.17
每股经营活动的现金流量净额（元／股）	0.73	0.43	0.74	-0.52
每股净现金流量（元／股）	-0.17	-1.11	1.84	0.11
研发费用占营业收入比重（母公司）	3.42%	3.17%	3.16%	3.03%

注：流动比率=流动资产/流动负债

速动比率=速动资产/流动负债，其中速动资产=流动资产-应收款项融资-预付账款-存货-其他流动资产

资产负债率=（负债总额/资产总额）×100%

归属于母公司所有者每股净资产=归属于母公司所有者权益/股本

应收账款周转率=营业收入/应收账款平均账面净额

存货周转率=营业成本/存货平均账面价值

每股经营活动的现金流量净额=经营活动产生的现金流量净额/期末股本总数

每股净现金流=净现金流量/期末股本总数

研发费用占营业收入比重（母公司）=研发费用/营业收入

2021 年 1-6 月相关财务指标为经年化后计算结果。

（二）最近三年及一期扣除非经常性损益前后的每股收益和净资产收益率

公司按照中国证券监督管理委员会《公开发行证券的公司信息披露编报规则第 9 号—净资产收益率和每股收益的计算及披露》（中国证券监督管理委员会公告 [2010]2 号）、《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号—非经常性损益》（中国证券监督管理委员会公告[2008]43 号）要求计算的净资产收益率和每股收益如下：

最近三年及一期利润		加权平均净资产收益率	每股收益	
			基本每股收益	稀释每股收益
2021 年 1-6 月	归属于公司普通股股东的净利润	10.76%	0.86	0.86
	扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润	10.39%	0.83	0.83
2020 年度	归属于公司普通股股东的净利润	16.62%	1.13	1.06
	扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润	14.97%	1.02	0.96
2019 年度	归属于公司普通股股东的净利润	12.88%	0.72	0.72
	扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润	12.26%	0.68	0.68
2018 年度	归属于公司普通股股东的净利润	9.86%	0.49	0.49
	扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润	9.01%	0.45	0.45

注：1、加权平均净资产收益率=P/（E0+NP/2+Ei*Mi/M0-Ej*Mj/M0）

其中：P 为报告期利润；NP 为报告期净利润；E0 为期初净资产；Ei 为报告期发行新股或债转股等新增净资产；Ej 为报告期回购或现金分红等减少净资产；M0 为报告期月份数；Mi 为新增净资产下一月份起至报告期期末的月份数；Mj 为减少净资产下一月份起至报告期期末的月份数。

2、基本每股收益=P/（S0+S1+Si*Mi/M0-Sj*Mj/M0-Sk）

其中：P 为归属于公司普通股股东的净利润或扣除非经常性损益后归属于普通股股东的净利润；S 为发行在外的普通股加权平均数；S0 为期初股份总数；S1 为报告期因公积金转增股本或股票股利分配等增加股份数；Si 为报告期因发行新股或债转股等增加股份数；Sj 为报告期因回购等减少股份数；Sk 为报告期缩股数；M0 报告期月份数；Mi 为增加股份下一月份起至报告期期末的月份数；Mj 为减少股份下一月份起至报告期期末的月份数。

3、稀释每股收益=P1/（S0+S1+Si*Mi/M0-Sj*Mj/M0-Sk+认股权证、股份期权、可转换债券等增加的普通股加权平均数）。

其中：P1 为归属于公司普通股股东的净利润或扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润，并考虑稀释性潜在普通股对其影响，按《企业会计准则》及有关规定进行调整。公司在计算稀释每股收益时，已考虑所有稀释性潜在普通股对归属于公司普通股股东的净利润或扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润和加权平均股数的影响，按照其稀释程度从大到小的顺序计入稀释每股收益，直至稀释每股收益达到最小值。

（三）非经常性损益明细

公司最近三年及一期的非经常性损益明细如下表所示：

单位：万元

项目	2021 年 1-6 月	2020 年度	2019 年度	2018 年度
非流动资产处置损益	-2.79	-7.48	-0.10	36.06
计入当期损益的政府补助（与公司业务密切相关，按照国家统一标准定额或定量享受的政府补助除外）	1,606.75	4,595.41	3,468.67	2,095.59
计入当期损益的对非金融企业收取的资金占用费	-	57.55	-	-
除同公司正常经营业务相关的有效套期保值业务外，持有以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产、以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债产生的公允价值变动损益，以及处置以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产、以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债和可供出售金融资产取得的投资收益	1,038.71	2,737.48	-1,836.29	846.12
单独进行减值测试的应收款项、合同资产减值准备转回	-	-	40.92	-
除上述各项之外的其他营业外收支净额	185.94	-275.17	32.21	41.26
其他符合非经常性损益定义的损益项目	0.97	1,568.83	867.24	109.19
非经常性损益小计	2,829.58	8,676.62	2,572.65	3,128.22
减：所得税影响数	721.44	1,527.70	461.50	628.80
非经常性损益净额	2,108.14	7,148.92	2,111.16	2,499.43
减：归属于少数股东的非经常性损益	0.04	7.05	5.03	-
归属于母公司股东的非经常性损益	2,108.10	7,141.86	2,106.13	2,499.43
扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润	58,778.92	64,574.19	41,886.40	26,741.26

二、财务状况分析

（一）资产结构分析

最近三年及一期，公司业务发展较快，资产规模持续扩张，各期末资产构成情况如下：

单位：万元

项目	2021.6.30		2020.12.31		2019.12.31		2018.12.31	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
流动资产	407,230.11	48.92%	397,106.50	49.87%	386,971.41	52.45%	250,896.10	45.33%
非流动资产	425,152.80	51.08%	399,253.17	50.13%	350,860.90	47.55%	302,566.83	54.67%
资产总计	832,382.91	100.00%	796,359.67	100.00%	737,832.31	100.00%	553,462.93	100.00%

近年来，公司业务规模不断扩大，生产线投入建设并陆续完工，产能逐渐释放，公司总资产呈现稳步上升趋势。资产结构方面，流动资产与非流动资产整体保持稳定。其中，应收票据及应收账款、应收款项融资、存货的增长拉动流动资产占总资产比重的上升；非流动资产方面，变动主要系生产线、厂房等前期募投项目陆续完工投产进而导致固定资产有所增加。

1、流动资产分析

最近三年及一期，公司流动资产的构成情况具体如下：

单位：万元

项目	2021.6.30		2020.12.31		2019.12.31		2018.12.31	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	38,298.94	9.40%	52,070.68	13.11%	128,032.89	33.09%	23,883.32	9.52%
交易性金融资产	7,014.79	1.72%	16,003.93	4.03%	-	-	-	-
衍生金融资产	-	-	-	-	-	-	275.97	0.11%
应收票据	291.22	0.07%	623.51	0.16%	250.26	0.06%	35,255.03	14.05%
应收账款	108,584.55	26.66%	99,480.85	25.05%	84,273.53	21.78%	77,024.80	30.70%
应收款项融资	70,011.65	17.19%	72,759.31	18.32%	54,390.83	14.06%	-	-
预付款项	18,458.08	4.53%	9,556.43	2.41%	7,654.47	1.98%	4,762.26	1.90%
其他应收款	12,806.77	3.14%	1,683.21	0.42%	1,235.00	0.32%	1,219.35	0.49%
存货	141,342.18	34.71%	133,720.63	33.67%	100,847.21	26.06%	96,672.27	38.53%
其他流动资产	10,421.92	2.56%	11,207.96	2.82%	10,287.22	2.66%	11,803.10	4.70%
合计	407,230.11	100.00%	397,106.50	100.00%	386,971.41	100.00%	250,896.10	100.00%

公司流动资产主要包括货币资金、应收账款、应收款项融资及存货等，最近三年及一期末上述五项合计占流动资产的比例分别为 92.80%、95.04%、90.32%及 88.04%。

2、非流动资产分析

公司非流动资产主要包括长期股权投资、固定资产、在建工程和无形资产等，最近三年及一期末上述四项合计占非流动资产的比例分别为 94.21%、91.92%、94.50%及 92.57%。公司非流动资产的具体构成情况如下：

单位：万元

项目	2021.6.30		2020.12.31		2019.12.31		2018.12.31	
	金额	比例	金额	比例	金额	金额	金额	比例
可供出售金融资产	-	-	-	-	-	-	7,000.00	2.31%
长期股权投资	70,241.25	16.52%	66,372.84	16.62%	59,953.19	17.09%	59,449.87	19.65%
其他权益工具投资	6,520.37	1.53%	6,404.62	1.60%	7,214.85	2.06%	-	-
固定资产	250,197.13	58.85%	233,419.96	58.46%	180,785.34	51.53%	180,855.39	59.77%
在建工程	22,002.83	5.18%	27,547.18	6.90%	34,233.28	9.76%	8,470.95	2.80%
无形资产	51,120.61	12.02%	49,949.34	12.51%	47,524.59	13.55%	36,274.86	11.99%
商誉	937.54	0.22%	937.54	0.23%	937.54	0.27%	937.54	0.31%
长期待摊费用	357.81	0.08%	394.85	0.10%	511.07	0.15%	367.57	0.12%
递延所得税资产	4,955.36	1.17%	5,134.65	1.29%	4,253.94	1.21%	3,466.61	1.15%
其他非流动资产	18,819.90	4.43%	9,092.19	2.28%	15,447.12	4.40%	5,744.03	1.90%
合计	425,152.80	100.00%	399,253.17	100.00%	350,860.90	100.00%	302,566.83	100.00%

（二）负债结构分析

最近三年及一期末，公司负债的构成情况具体如下：

单位：万元

项目	2021.6.30		2020.12.31		2019.12.31		2018.12.31	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
短期借款	68,000.58	26.64%	79,718.82	30.84%	100,434.89	28.42%	119,563.23	52.04%
应付票据	61,569.59	24.12%	67,317.14	26.05%	45,851.60	12.98%	9,743.90	4.24%
应付账款	58,860.11	23.06%	47,716.60	18.46%	48,764.33	13.80%	42,682.06	18.58%
预收款项	-	-	-	-	6,388.72	1.81%	10,597.49	4.61%
合同负债	6,141.95	2.41%	4,875.67	1.89%	-	-	-	-
应付职工薪酬	5,912.68	2.32%	7,828.86	3.03%	6,379.39	1.81%	5,806.85	2.53%
应交税费	17,793.03	6.97%	16,089.34	6.23%	17,181.02	4.86%	13,065.57	5.69%
其他应付款	338.05	0.13%	674.29	0.26%	653.52	0.18%	727.09	0.32%
一年内到期的非流动负债	-	-	-	-	-	-	110.00	0.05%
其他流动负债	773.28	0.30%	814.28	0.32%	-	-	-	-
流动负债合计	219,389.29	85.96%	225,034.99	87.07%	225,653.47	63.86%	202,296.19	88.06%
长期借款	-	-	-	-	-	-	3,740.00	1.63%
应付债券	-	-	-	-	102,447.49	28.99%	-	-
递延收益	35,830.93	14.04%	33,426.82	12.93%	25,254.73	7.15%	23,696.50	10.31%
递延所得税负债	4.91	0.00%	-	-	-	-	-	-
非流动负债合计	35,835.85	14.04%	33,426.82	12.93%	127,702.22	36.14%	27,436.50	11.94%
负债合计	255,225.13	100.00%	258,461.81	100.00%	353,355.69	100.00%	229,732.69	100.00%

最近三年及一期末，公司负债总额分别为 229,732.69 万元、353,355.69 万元、258,461.81 万元及 255,225.13 万元。公司负债主要由流动负债组成，其项目主要包括短期借款、应付票据、应付账款和应交税费等，上述四项合计占流动负债的比例分别为 91.48%、94.05%、93.69%和 94.00%。负债结构方面，报告期内 2019 年流动负债占比相对较低，为 63.86%，主要系当年公司发行了可转换公司债券，应付债券余额较高导致流动负债比重下降。

（三）偿债能力分析

1、偿债能力指标

最近三年及一期公司偿债能力指标情况如下：

财务指标	2021.6.30	2020.12.31	2019.12.31	2018.12.31
流动比率	1.86	1.76	1.71	1.24
速动比率	0.76	0.75	0.95	0.68
资产负债率（合并）	30.66%	32.46%	47.89%	41.51%
资产负债率（母公司）	17.37%	20.06%	41.48%	34.52%
财务指标	2021 年 1-6 月	2020 年度	2019 年度	2018 年度
息税折旧摊销前利润（万元）	87,685.14	118,042.94	81,178.52	63,583.00
利息保障倍数（倍）	57.05	12.99	8.84	6.56
经营活动产生的现金流量净额（万元）	51,251.60	30,192.96	45,564.33	-32,065.01

注：息税折旧摊销前利润=利润总额+利息费用+折旧费用+无形资产摊销+长期待摊费用摊销；其中利息费用为利息收支净额；利息保障倍数（倍）=息税前利润/什么财务费用的利息收支净额。

（1）资产负债率

最近三年及一期末，公司合并资产负债率分别为 41.51%、47.89%、32.46%及 30.66%；母公司资产负债率分别为 34.52%、41.48%、20.06%及 17.37%。公司长期偿债能力指标在维持良好水平，有较强偿债能力。2019 年较 2018 年合并口径下资产负债率较高，主要系当年发行可转换公司债券所致。

（2）流动比率和速动比率

最近三年及一期末，公司流动比率分别为 1.24、1.71、1.76 及 1.86，速动比率分别为 0.68、0.95、0.75 及 0.76。公司资产管理能力良好，短期偿债能力较强，流动比率和速动比率变动相对稳定。总体而言，公司具有较强的偿债能力，财务风险较小。

（3）息税折旧摊销前利润及利息保障倍数

最近三年及一期内，公司息税折旧摊销前利润分别为 63,583.00 万元、81,178.52 万元、118,042.94 万元及 87,685.14 万元；利息保障倍数分别为 6.56、8.84、12.99 及 57.05。公司各项指标稳步上升，长期偿债能力不断增强，债务资本安全性不断巩固。

（4）经营活动产生的现金流量

公司经营活动产生的现金流量净额分别为-32,065.01 万元、45,564.33 万元、30,192.96 万元及 51,251.60 万元，最近三年及一期内公司经营活动产生的现金流量净额总体向好，2018 年公司经营活动产生的现金流量净额为负，主要系公司背书转让票据支付长期资产购置款所致。具体分析详见本募集说明书之“第七节 三、（一）经营活动产生的现金流量分析”。

（5）资信状况

截至 2021 年 6 月 30 日，公司在各家金融机构共获得综合授信额度 34.27 亿元，银行融资对公司的短期资金周转能够提供有力保障。公司近年来未发生贷款逾期的情况，在各银行中信誉度良好。此外，公司不存在对正常生产、经营活动有重大影响的需特别披露的或有负债，亦不存在表外融资的情况。

2、同行业对比情况

最近三年及 2021 年 1-6 月末公司及同行业可比上市公司的偿债能力指标对比如下：

财务指标	证券代码	公司简称	2021.6.30	2020.12.31	2019.12.31	2018.12.31
流动比率	002012	凯恩股份	2.57	2.58	2.82	2.13
	002521	齐峰新材	2.37	2.68	3.49	2.93
	600235	民丰特纸	1.25	1.23	1.10	1.01
	600356	恒丰纸业	2.56	2.59	2.40	2.38
	600433	冠豪高新	1.90	1.64	1.15	1.03
	605007	五洲特纸	1.08	1.13	0.92	0.95
	605377	华旺科技	2.17	2.25	1.68	1.57
	行业平均		1.99	2.01	1.94	1.71
	本公司		1.86	1.76	1.71	1.24
速动比率	002012	凯恩股份	1.29	1.37	1.12	1.20
	002521	齐峰新材	1.79	1.95	1.14	1.62
	600235	民丰特纸	0.50	0.49	0.45	0.59
	600356	恒丰纸业	1.33	1.25	1.17	1.38
	600433	冠豪高新	0.77	0.75	0.77	0.64
	605007	五洲特纸	0.62	0.65	0.63	0.69
	605377	华旺科技	1.66	1.77	1.21	0.96
	行业平均		1.14	1.18	0.93	1.01
	本公司		0.76	0.75	0.95	0.68
资产负债率	002012	凯恩股份	30.73%	29.94%	23.81%	28.25%
	002521	齐峰新材	31.11%	26.67%	19.78%	22.56%
	600235	民丰特纸	38.83%	38.38%	40.27%	40.99%
	600356	恒丰纸业	24.77%	23.64%	25.12%	22.02%
	600433	冠豪高新	22.95%	26.82%	32.36%	33.75%
	605007	五洲特纸	47.64%	50.30%	59.96%	59.05%
	605377	华旺科技	34.28%	34.65%	44.84%	46.89%
	行业平均		32.90%	32.91%	35.16%	36.22%
	本公司		30.66%	32.46%	47.89%	41.51%

注：数据来源 Wind；

由上表来看，报告期内，公司的流动比率整体低于可比上市公司平均值，变动方向与同行业基本保持一致；速动比率方面，除 2019 年外，公司速动比率整体低于可比上市公司平均值；资产负债率方面，2018 年、2019 年资产负债率明显高于行业平均水平，主要由于近年来公司一直处于固定资产持续投入期，产能规模持续扩大，对资金的需求较大，负债水平较高。

（四）营运能力分析及同行业对比情况

最近三年及一期内公司资产周转能力相关指标如下：

单位：次/年

项目	2021 年 1-6 月	2020 年度	2019 年度	2018 年度
应收账款周转率	5.55	5.27	5.66	6.29
存货周转率	3.15	3.28	3.76	4.17

注：2021 年 1-6 月应收账款周转率及存货周转率为经年化后计算结果。

（1）应收账款周转率

2018 年、2019 年、2020 年及 2021 年 1-6 月，公