



仙鹤股份有限公司
关于公开发行可转换公司债券募集资金使用的
可行性分析报告
（修订稿）

二〇二一年四月

仙鹤股份有限公司关于公开发行可转换公司债券

募集资金使用的可行性分析报告

仙鹤股份有限公司（以下简称“公司”、“仙鹤股份”）为进一步提升核心竞争力、优化产品结构、增强盈利能力，拟公开发行 A 股可转换公司债券（以下简称“可转债”）募集资金。

公司董事会对本次发行可转债募集资金运用的可行性分析如下：

一、本次募集资金使用计划

公司本次发行可转换公司债券的募集资金总额（含发行费用）不超过205,000万元（含205,000万元），扣除发行费用后，募集资金拟投资于以下项目：

单位：万元

序号	项目名称	投资金额	使用募集资金	占比
1	年产 30 万吨高档纸基材料项目	141,069	120,000	58.54%
2	年产 3 万吨热升华转印原纸、食品包装纸项目	16,701	12,500	6.10%
3	年产 100 亿根纸吸管项目	16,681	12,500	6.10%
4	补充流动资金	60,000	60,000	29.27%
合计		234,451	205,000	100.00%

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。

二、本次募集资金投资项目

（一）年产 30 万吨高档纸基材料项目

1、项目基本情况

项目名称：年产30万吨高档纸基材料项目

建设单位：浙江鹤丰新材料有限公司

建设地点：浙江省衢州市常山县辉埠新区（工业园区）

建设内容及规模：新建设计年产量30万吨食品卡纸生产线，并配套建设碎解车间、打浆车间、完成车间、仓库及研磨车间等。

建设期：本项目建设期为2年，投产后第一年生产负荷达到设计能力的80%，第二年及以后年度生产负荷达到设计能力的100%。

2、项目实施背景

白卡纸主要应用于药品、香烟、食品、化妆品、消费电子等产品的包装需求，近十年其消费量连续正增长。根据《中国造纸年鉴》，2019年白卡纸表观消费量约900万吨，相比2009年（310万吨）增长近2倍，近十年CAGR达11%，需求增速位列造纸行业各纸种之首（同期箱板纸、非涂布文化纸、生活用纸消费量CAGR分别为3%、2%、6%）。2020年新冠疫情有短期影响，预计全年原有领域仍能维持2%增长。

此外，根据国家发展改革委、生态环境部《关于进一步加强塑料污染治理的意见》要求，到2025年底，全国多数范围禁止使用不可降解塑料袋，减少不可降解一次性塑料餐具消耗强度下降30%。按照25%的餐盒渗透比例，对应卡纸新增需求187万吨；按照3%的塑料袋渗透比例，对应白卡纸新增需求61万吨。

纸杯纸在美国、德国、韩国以及欧洲等发达国家和地区早已被广泛推广和使用。近年来，随着人们生活节奏变快及生活方式发生变化，我国人们的消费方式越来越转向快速消费，这也改变了人们的饮食习惯，“速食餐饮”越来越成为城市上班一族主要的餐饮模式，国内各种快餐业和饮料供应商如：麦当劳、肯德基、可口可乐及各种方便面厂家等全部使用纸质餐饮容器；会议、办公接待、商业性接待也大部分使用纸杯提供水饮、茶饮。由此也不断催生国内市场对于纸质餐饮容器的需求。

因此，本项目建设符合市场空间需求和发展情况，也是公司扩大市场份额，丰富企业品种、增强市场竞争力的有力举措。

3、项目投资总额及经济效益情况

（1）项目投资概况

本项目投资总额为141,069万元，其中建筑工程及其他费用125,951万元，预备费5,416万元，铺底流动资金9,702万元。项目建设期为2年，具体投资安排如下：

单位：万元

项目	投资金额	占比	使用募集资金金额	是否为资本性支出
建筑工程及其他费用	125,951	89.28%	120,000	是
预备费	5,416	3.84%	-	否
铺底流动资金	9,702	6.88%	-	否
合计	141,069	100.00%	120,000	/

（2）项目经济效益情况

根据本项目的可行性研究报告，本项目生产期内平均销售收入181,877万元，平均利润总额24,174万元，若公司的企业所得税按25%税率缴纳，则生产期内平均净利润18,130万元。项目静态投资回收期（所得税后）为8.05年（含建设期），内部收益率（所得税后）为14.14%。项目顺利实施将给公司带来良好收益，具备经济可行性。

4、项目实施相关的报批情况

本项目已于2020年9月18日在常山县发展和改革局办理了项目备案并取得了《浙江省企业投资项目备案（赋码）信息表》（项目代码：2020-330822-22-03-166574）。

本项目环评手续尚在办理过程中。

本项目已取得衢发改中[2021] 2号能评批复。

5、项目用地情况

本项目选址于衢州市常山县辉埠新区（工业园区），公司已取得该项目土地的部分地块土地使用权（浙（2020）常山县不动产权第0019843号），其余地块产权手续尚在办理过程中。

（二）年产3万吨热升华转印原纸、食品包装纸项目

1、项目基本情况

项目名称：年产3万吨热升华转印原纸、食品包装纸项目

建设单位：浙江哲丰新材料有限公司

建设地点：浙江省衢州市常山县辉埠新区（工业园区）

建设内容及规模：新建设计年产量3万吨热升华转印原纸、食品包装纸生产线，并配套建设打浆抄纸车间、完成车间等。

建设期：本项目建设期为1年，投产后第一年生产负荷达到设计能力的80%，第二年以后生产负荷达到设计能力的100%

2、项目实施背景

本项目涉及的高档纸基新材料以热升华转印原纸、食品包装纸为主。

（1）热升华转印原纸

热升华转印原纸作为一种装饰材料，近年来得到较快的发展。热升华转印纸最初主要从韩国、荷兰、瑞士、美国等地进口，价格较为昂贵。随着热升华转印纸的国产化，价格有所降低，但需求量正迅速扩大。热升华转印是将具有热升华特性的墨水按设计好的图案预先印刷在热升华转印纸上，然后将印有图案的纸面与承印物接触，在一定的温度、压力下进行热转印，油墨在高温作用下升华，渗透到承印物上，冷却后固着，形成色彩鲜艳的图案。热转印具有设备投资少、印刷效果突出、无印染废水污染、节约资源、灵活度高的特点。

目前，热转移印花工艺在我国已被列入国家重点行业清洁生产技术导向目录。随着对印染行业的管控力度加大，个性化印花的需求不断增长，热转移印花纸也将呈现非常大的发展空间。

（2）食品包装纸

纸包装具有原材料资源丰富、成本低、产品易回收、易降解、无污染；从环保再生循环利用的角度来看，纸包装是性价比最合适的替代材料，也是符合国家绿色发展的要求，因此绿色纸包装将会有很大的增长潜力。食品包装纸覆盖卡纸、牛皮纸、液体包装纸、纸杯纸、格拉辛纸、羊皮纸、玻璃纸、防油纸、烘焙纸等多个品种。随着“限塑令”最后期限的越来越近，市场对纸基材料中的食品纸的需求也急速放大，尤其是轻型食品包装纸有着更大的市场潜力。

根据中国造纸学会特种纸专业委员会对国内外企业产量的统计，仅欧洲、亚太、北美和南美食品包装纸产量就超过了80万吨，这其中包括部分高克重的防油

纸。根据统计的数据，亚太、欧洲和美国几乎各占1/3。在禁塑令未出台之前，欧洲、美国食品包装纸市场基本成熟，增长率较小，但禁塑令后，欧洲和北美最先做出反应，很多大企业表示在近几年之内完全使用可持续包装，这可能会带来食品包装纸的新一轮增长。我国食品包装纸发展起步较晚，最早是随着1987年肯德基在国内开设快餐店引进，最初几乎依赖进口，近10年内迅速发展，品种不断细分，性能不断提升。据统计，目前国内可生产轻型食品包装纸的特种纸企业较多，可直接转产的产能超过30万吨，2020年预计新增产能5万吨左右。据统计2019年全国食品包装纸产量20万吨左右，同比2018年增长8.6%，属于市场增长较快的纸种。随着2020年限塑令下达，食品包装纸的需求量也急速放大。

3、项目投资总额及经济效益情况

（1）项目投资概况

本项目投资总额为16,701万元，其中建设工程及其他费用15,109万元，预备费756万元，铺底流动资金837万元。项目建设期为1年，具体投资安排如下：

单位：万元

项目	投资金额	占比	使用募集资金金额	是否为资本性支出
建筑工程及其他费用	15,109	90.47%	12,500	是
预备费	756	4.52%	-	否
铺底流动资金	837	5.01%	-	否
合计	16,701	100.00%	12,500	/

（2）项目经济效益情况

根据本项目的可行性研究报告，本项目生产期内平均销售收入28,525万元，平均利润总额3,300万元，若公司的企业所得税按25%税率缴纳，则生产期内平均净利润2,475万元。项目静态投资回收期（所得税后）为6.57年（含建设期），内部收益率（所得税后）为16.81%。项目顺利实施将给公司带来良好收益，具备经济可行性。

4、项目实施相关的报批情况

“年产3万吨热升华转印原纸、食品包装纸项目”（以下简称“3万吨项目”）未单独备案，作为“年产35万吨环保型装饰材料、食品包装材料基材项目”（以

下简称“35万吨项目”）的二期项目实施。

2014年5月19日，常山县发展和改革局向浙江哲丰新材料有限公司（以下简称“哲丰新材”）核发《常山县企业投资项目备案通知书》（常发改备[2014]31号），准予哲丰新材35万吨项目进行备案。

2020年12月18日，哲丰新材申请对35万吨项目的建设内容、投资规模、建设时间等备案事项进行了调整，并及时通过在线平台对项目备案信息进行相应变更。根据最新的项目备案信息表（项目代码：2017-330822-22-03-062782-000），35万吨项目分为三期实施，一期产能为年产22万吨、二期产能为年产3万吨，三期产能为年产10万吨。

本项目环评手续尚在办理过程中。

本项目已取得衢经信资源[2015]245号能评批复。

5、项目用地情况

本项目选址于衢州市常山县辉埠新区（工业园区），项目实施主体已经取得取得相关用地不动产权证书：（浙（2019）常山县不动产权第0004518号）。

（三）年产 100 亿根纸吸管项目

1、项目基本情况

项目名称：年产100亿根纸吸管项目

建设单位：浙江柯瑞新材料有限公司

建设地点：浙江省衢州市常山县辉埠新区（工业园区）

建设内容及规模：新建设计年产量100亿根纸吸管生产线及其配套车间、仓库等。

建设期：本项目建设期为1年，投产后第一年生产负荷达到设计能力的80%，第二年以后生产负荷达到设计能力的100%。

2、项目实施背景

近几年，食品服务包装行业迅速发展，在给人们生活带来便利的同时越来越多被随意丢弃的塑料吸管及其类似产品开始给环境造成负担，而纸吸管因其可回收性逐步显现出优势。纸吸管是一种环保吸管，使用几个月后便可降解消失在土

壤中。

全球纸吸管市场从地理上可分为北美、包括日本的亚太地区、拉丁美洲、东欧、西欧、中东和北非。2018年3月，英国及其它发达国家出台“限塑令”，以减少塑料带来的污染。随后，其它一些发展或发达国家，例如印度、南非、泰国和哥斯达黎加等国也采取了类似措施，限制塑料吸管的使用，提倡纸吸管的重要性。2020年1月19日，我国出台《关于进一步加强塑料污染治理的意见》，规定2020年底前，禁止生产和销售厚度小于0.025毫米的塑料袋、一次性发泡塑料餐具、一次性塑料棉签与吸管。

限塑浪潮首次在国内知名品牌西餐厅兴起，麦当劳中国宣布2020年6月30日起，北京、上海、广州、深圳近千家餐厅将率先停用塑料吸管，据了解，目前中国内地有超过3500家麦当劳餐厅，其塑料吸管的年均使用量约400吨。而作为全球最大咖啡连锁企业星巴克，在2018年就宣布，今年在全球范围全面停止使用塑料吸管，此前星巴克在中国地区的塑料吸管年均使用量为200吨左右，随着限塑令的逐步推进，遍布全国大街小巷的各式奶茶店、咖啡店也将实现纸吸管替代，因此纸吸管市场未来将很有可能呈现爆发式增长。

3、项目投资总额及经济效益情况

（1）项目投资概况

本项目投资总额为16,681万元，其中建设工程及其他费用14,609万元，预备费730万元，铺底流动资金1,342万元。项目建设期为1年，具体投资安排如下：

单位：万元

项目	投资金额	占比	使用募集资金金额	是否为资本性支出
建筑工程费用及其他	14,609	87.58%	12,500	是
预备费	730	4.38%	-	否
铺底流动资金	1,342	8.05%	-	否
合计	16,681	100.00%	12,500	/

（2）项目经济效益情况

根据本项目的可行性研究报告，本项目生产期内平均销售收入22,331万元，平均利润总额4,713万元，若公司的企业所得税按25%税率缴纳，则生产期内平均净利润3,535万元。项目静态投资回收期（所得税后）为7.21年（含建设期），内

部收益率（所得税后）为17.52%。项目顺利实施将给公司带来良好收益，具备经济可行性。

4、项目实施相关的报批情况

本项目已于2021年3月9日在常山县发展和改革局办理了项目备案并取得了《浙江省企业投资项目备案（赋码）信息表》（项目代码：2103-330822-04-01-326583）。

本项目环评及能评手续尚在办理过程中。

5、项目用地情况

本项目选址于衢州市常山县辉埠新区（工业园区），项目建设用地的产权手续尚在办理过程中。

（四）补充流动资金

1、项目基本情况

公司综合考虑了行业现状、财务状况、经营规模、市场融资环境以及未来战略规划等自身及外部条件，为满足经营规模和主营业务增长的需要、增强资金实力支持公司业务的发展，公司拟将本次发行募集资金中的60,000万元用于补充流动资金，占公司本次发行募集资金总额的29.27%。

2、项目实施背景

（1）优化资本结构

报告期内，本公司与可比上市公司主要偿债指标对比如下：

项目	证券简称	2020.12.31	2019.12.31	2018.12.31
资产负债率 (合并)	凯恩股份	29.94%	23.81%	28.25%
	齐峰新材	26.67%	19.78%	22.56%
	民丰特纸	38.38%	40.27%	40.99%
	恒丰纸业	23.64%	25.12%	22.02%
	冠豪高新	26.82%	32.36%	33.75%
	五洲特纸	56.28%	59.96%	59.05%
	华旺科技	34.65%	44.84%	46.89%
	平均值	33.77%	35.16%	36.22%
	仙鹤股份	32.46%	47.89%	41.51%

流动比率	凯恩股份	2.58	2.82	2.13
	齐峰新材	2.68	3.49	2.93
	民丰特纸	1.23	1.10	1.01
	恒丰纸业	2.59	2.40	2.38
	冠豪高新	1.64	1.15	1.03
	五洲特纸	0.93	0.92	0.95
	华旺科技	2.25	1.68	1.57
	平均值	1.99	1.94	1.71
	仙鹤股份	1.76	1.71	1.24
速动比率	凯恩股份	1.93	2.14	1.53
	齐峰新材	2.41	3.01	2.39
	民丰特纸	0.77	0.67	0.62
	恒丰纸业	1.76	1.61	1.55
	冠豪高新	1.27	0.83	0.70
	五洲特纸	0.70	0.75	0.75
	华旺科技	1.82	1.25	1.10
	平均值	1.52	1.47	1.23
	仙鹤股份	1.17	1.27	0.76

注1：数据来源：Wind资讯，其中2020年财务指标数据，因五洲特纸尚未披露年报，其相关指标为2020年9月末数据，其余同行业财务指标为2020年末数据；

注2：资产负债率（合并）=合并总负债/合并总资产

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-存货

本次通过募集资金补充流动资金，公司资产负债率将有所降低，公司的资本结构将得到有效的改善，资本实力将进一步增强。同时，通过补充流动资金，公司偿债能力得到提高，且随着未来可转债持有人陆续实现转股，公司的资产负债率将逐步降低。从而减少财务风险和经营压力，进一步提升公司的盈利水平，增强公司长期可持续发展能力。

（2）增强资金实力，满足公司经营规模和主营业务增长的需要

近年来，公司主营业务呈现快速增长的趋势。公司2018年度、2019年度及2020年度营业收入分别为409,776.86万元、457,703.68万元及484,310.08万元，2019年度、2020年度营业收入较上年同期分别增长11.70%、6.04%。随着公司经营规模的不断扩大，公司营运资金需求也相应增加，补充流动资金将有利于保障公司具备充足的资金以满足核心业务增长与业务战略布局所带来的营运资金需求，同时提高公司的综合经营实力，增强公司的市场竞争力。

（3）提高公司抗风险能力

公司面临宏观经济波动风险、市场竞争风险、技术更新换代风险等各项风险

因素。当风险因素给公司生产经营带来不利影响时，维持一定的流动资金水平可以提升公司的抗风险能力。此外，当市场环境较为有利时，维持一定的流动资金水平有助于公司抢占市场先机，避免因资金短缺而失去发展机会。

三、募集资金运用对公司经营管理和财务状况的影响

（一）对公司经营管理的影响

本次募集资金投资项目符合国家相关的产业政策以及公司整体战略发展方向。本次募集资金将投向于公司主业，有利于公司实现业务的进一步拓展，巩固和发展公司在行业的领先地位，符合公司长期发展需求。本次发行后，公司的主营业务范围保持不变，经营规模进一步扩大，市场份额进一步提升。本次可转债发行是公司保持可持续发展、巩固行业领先地位的重要战略措施。

（二）对公司财务状况的影响

本次募集资金有利于改善公司的财务状况，主要体现在：

1、本次可转债的发行将进一步扩大公司的资产规模。募集资金到位后，公司的总资产和总负债规模均有所增长。随着未来可转债持有人陆续实现转股，公司的资产负债率将逐步降低，资本结构优化，公司偿债能力进一步提高，财务风险降低。

2、本次募集资金投资项目主要用于年产30万吨高档纸基材料项目、3万吨热升华转印原纸、食品包装纸及年产100亿根纸吸管项目等，募投项目预计经济效益良好。通过募投项目的建设实施，公司的市场竞争力将得到有效增强，公司的主营业务收入将大幅增加，有利于提高公司的盈利水平和持续盈利能力。

3、本次募集资金到位将使公司现金流入量大幅增加；在资金开始投入募集资金投资项目后，投资活动产生的现金流出量也将大幅提升；项目完工后，投资项目带来的现金流量逐年体现，公司经营活动产生的现金流入将显著提升。本次发行能有效改善公司现金流状况，降低公司的融资风险与成本。

四、可行性分析结论

本次公开发行可转债，是公司提升核心竞争力、优化产品结构、增强盈利能

力的重要举措。本次募集资金投资项目符合国家的相关产业政策和法律法规，具有良好的可行性。通过本次募投项目的实施，公司的发展战略得以有效实施，主营业务将得到有效深化，行业优势进一步加强，从长远来看有利于公司的可持续发展，有利于增强公司的持续盈利能力。

综上所述，本次募集资金投资项目具有可行性、必要性，符合公司及全体股东的利益。

仙鹤股份有限公司

董事会

2021年4月23日