证券代码:600433　证券简称:冠豪高新　公告编号:2026-021

广东冠豪高新技术股份有限公司关于对上海证券交易所关于公司2025年年度报告的信息披露监管问询函的回复公告

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

广东冠豪高新技术股份有限公司(以下简称“冠豪高新”或“公司”)于2026年4月23日收到上海证券交易所上市公司管理一部发来的上证公函【2026】0672号《关于广东冠豪高新技术股份有限公司2025年年度报告的信息披露监管问询函》(以下简称“《问询函》”),公司会计师事务所(特殊普通合伙)(以下简称“利安达”)就《问询函》所列问题逐项进行了认真的核查落实,现就相关问题回复并公告如下:

一、关于经营情况。

年报显示,公司主营业务为特种纸及特种材料的研发、生产和销售。2025年度,公司实现营业收入71.52亿元,同比下降5.75%;归母净利润-3.04亿元,由盈转亏,主要原因系行业竞争加剧、子公司珠海红塔仁恒包装股份有限公司(以下简称红塔仁恒)BM1和BM2产线关停计提减值准备以及投资收益同比减少等;经营活动产生的现金流量净额-3.12亿元,同比下降206.37%。分季度看,公司第一至四季度分别实现营业收入15.57亿元、18.47亿元、18.31亿元和19.18亿元;归母净利润分别为0.01亿元、-0.59亿元、-0.36亿元和-2.09亿元;经营活动现金流量净额分别为-7.99亿元、-1.23亿元、-363.24万元、6.13亿元。公司主营业务毛利率大幅减少,特种纸毛利率35.1%,较上年减少4.57个百分点,特种材料毛利率9.38%,较上年减少2.6个百分点。

请公司补充披露:

(1)结合行业整体发展趋势、市场竞争情况、原材料及产品价格波动情况,并对比同行业可比公司数据,分产品类别量化分析报告期内毛利率下滑的具体原因及其合理性,并详细说明“增收不增利”的原因;(2)结合各季度经营情况,量化分析公司第二、三、四季度分别出现亏损的原因,并说明季度间业绩差异较大的合理性;(3)分季度说明经营活动现金流量净额为负,且其变动趋势与营业收入及净利润不一致的原因;结合公司的生产加工及销售模式、信用政策、结算方式、客户回款周期,并对比同行业可比公司,分析各季度现金流差异较大的原因及合理性。

回复:

(一)结合行业整体发展趋势、市场竞争情况、原材料及产品价格波动情况,并对比同行业可比公司数据,分产品类别量化分析报告期内毛利率下滑的具体原因及其合理性,并详细说明“增收不增利”的原因。

1.行业整体发展趋势、市场竞争情况、原材料及产品价格波动情况,并对比同行业可比公司数据,分产品类别量化分析报告期内毛利率下滑的具体原因及其合理性。

行业整体发展趋势:2025年度,造纸行业整体处于周期筑底、结构分化、供需失衡、盈利承压的深度调整阶段。据国家统计局发布的2025年全国规模以上工业企业利润数据及行业统计,全年规模以上造纸和纸制品业企业实现营业收入14,186.7亿元,同比下降2.6%;实现利润总额443亿元,同比下降13.6%;累计完成机制纸及纸板产量16,405.4万吨,同比增长2.9%,呈现增产不增收、量增利减特征,公司与行业趋势基本吻合。

市场竞争层面:2025年特种纸行业新增产能集中释放、下游需求增长不及预期,普通热敏纸、热升华转印纸、社会白卡纸领域市场竞争白热化,行业价格战加剧,公司虽定位中高端产品市场,也受到价格战拖累。

原材料及产品价格波动层面:一是2025年木浆价格进入下行通道,公司原料采购成本有所降低,但产品销售价格降幅更为显著,浆价下跌带来的成本节降不足以对冲产品降价及其他成本费用上涨;二是2025年度公司纸及纸制品毛利同比减少26,226万元,毛利率下降4.57个百分点。从毛利看,2025年公司纸及纸制品销量增加3.50万吨,影响毛利增加1,913万元,售价下降253元/吨,影响毛利减少22,360万元,单位成本增加65元/吨,影响毛利减少5,780万元。从毛利率看,由于产品单价下降,导致毛利率下滑3.57个百分点,成本上涨影响毛利率下降1个百分点;三是子公司红塔仁恒前山厂采用天然气锅炉供应蒸汽,吨蒸汽成本较采用热电联产、燃煤锅炉的企业高出150-200元,动力成本高,进一步挤压产品利润空间。

同行业对比分析:选取山鹰国际控股股份公司(简称“山鹰国际”)、五洲特种纸业集团股份有限公司(简称“五洲特纸”)、仙鹤股份有限公司(简称“仙鹤股份”)、民丰特种纸股份有限公司(简称“民丰特纸”)作为可比公司,2025年各公司综合毛利率变动见表1。

表1 可比公司综合毛利率变动表

公司	综合毛利率(%)	同比变动(%)	核心业务毛利率(%)
冠豪高新	4.57	-4.65	特种纸3.51,特种材料9.38
山鹰国际	5.97	-1.28	瓦楞纸3.22,包装12.20
五洲特纸	7.86	-1.90	食品包装3.08,日用消费15.46,工业包装6.98
仙鹤股份	13.56	-1.90	日用消费11.09,食品医疗12.42,烟草配套25.99
民丰特纸	15.40	-1.07	卷烟纸25.16,工业配套纸9.05

数据来源:可比公司年报

2025年造纸行业整体进入深度调整期,各可比公司毛利率全面下滑(仙鹤股份下降1.90个百分点,民丰特纸下降1.07个百分点,五洲特纸下降1.90个百分点),冠豪高新的变动趋势与同业一致。

公司较可比公司毛利下滑幅度偏大,主要原因有:

(1)产业链较短,对成本影响大的木浆全部外购。仙鹤股份、五洲特纸、山鹰国际均已在2025年获得木浆自产带来的成本节省;公司的化纸浆项目在2025年纸投运,2025年尚未能共享这一成本红利。

(2)产品结构差异。公司产品主要为白卡纸及热敏纸等领域,白卡纸不能严重过刷,热敏纸普通产品价格战激烈,导致报告期内毛利率明显下滑;仙鹤股份、民丰特纸同期还有烟草配套和工业用纸等产品,这些毛利较为稳健的产品对冲了日用消费产品毛利下滑。

(3)规模与成本优势不足。仙鹤股份、五洲特纸通过新基地产能释放实现了显著的规模降本效应;公司的新建产线仍处于产能爬坡与调整阶段,未能贡献有效利润。

2.“增收不增利”的原因

公司第一至四季度分别实现营业收入15.57亿元、18.47亿元、18.31亿元和19.18亿元,归母净利润分别为0.01亿元、-0.59亿元、-0.36亿元和-2.09亿元,二、三、四季度相对一季度间“增收不增利”。主要是受行业周期下行、市场竞争加剧等市场因素影响,以及公司自身生产经营情况在各季度之间的差异、非经营性损益确认时点影响(具体见回复(二))。

(二)结合各季度经营情况,量化分析公司第二、三、四季度分别出现亏损的原因,并说明季度间业绩差异较大的合理性

公司年度亏损且一季度略有盈利,而二、三、四季度出现亏损,结合看,后三个季度亏损的原因主要有两个方面:一是受行业影响以及售价成本倒挂等因素,经营持续亏损;二是年底红塔仁恒产线关停导致的资产减值以及员工安置费用计提等非经营性事项影响,各季度经营情况见表2。

表2 2025年各季度经营情况表

单位:万元

指 标	第一季度	第二季度	第三季度	第四季度	合 计
营业收入	155,674.79	184,657.34	183,076.05	191,767.89	715,176.07
减:营业成本	141,427.39	176,443.60	171,684.83	190,479.92	680,035.74
税金及附加	794.42	843.90	881.72	1,279.20	3,799.25
期间费用	14,794.64	18,238.10	17,489.64	11,206.13	61,728.51
加:其他收益	1,186.30	683.70	320.08	1,095.76	3,285.84
投资收益	432.46	1,327.37	-350.84	-400.23	1,008.76
减:信用减值损失		-639.06		-25,111.02	-25,750.09
资产减值损失			-18.02	-768.20	-750.18
营业利润	277.09	-9,566.26	-7,028.92	-34,843.65	-51,151.74
加:营业外收支	-5.10	68.37	76.29	-6,739.26	-6,599.70
利润总额	272.00	-9,497.89	-6,952.63	-41,582.91	-57,751.43
净利润	96.46	-9,176.71	-6,952.63	-37,123.31	-53,155.20

数据来源:2025年季报/年报

1.第二、三、四季度亏损原因

(1)第二季度亏损原因。二季度,营业收入环比增长18.62%,受新建项目产能爬坡以及爬坡过程中“项目消缺”及年度检修影响,单位成本上升,环比营业成本增长24.8%,成本增幅远大于收入增幅,公司特种纸毛利环比收窄至3,823万元,同时,受研发费用影响,期间费用环比增加3,503万元。

(2)第三季度亏损原因。从数据看,三季度仍然亏损但幅度收窄。一是项目运行逐步稳定,毛利虽有所恢复但成本仍处高位,二是研发费用环比增加2,706万元。

(3)第四季度亏损扩大原因。第四季度亏损幅度扩大,主要是非经营性损益影响所致:一是大额资产减值损失计提。受红塔仁恒产线关停影响,公司在第四季度计提减值损失约25.1亿元,其中包括固定资产减值、商誉减值及存货跌价等。二是员工安置专项费用。产线关停计提员工安置费用0.64亿元。

特别说明:

企业研发活动是滚动发生的。制造类企业效率提升、成本节降、工艺优化、品质改善等以应用类研发为主,项目主要在一季度立项,二、三季度集中实施并在四季度进入收尾阶段,因此,对应期间的研发费用环比会有波动。

2025年公司持续围绕热敏纸、热升华转印纸、高档涂布白卡纸、不干胶标签、胶乳等大类产品开展相分品类研发和工艺优化改进,主要研发项目及内容如下:

①热敏微胶囊技术开发与应用研究

本项目研究开发热敏微胶囊技术和工艺,成功制备可应用于热敏医疗胶片的热敏微胶囊,对应开发相应的显像涂层配方,优化相应其它企业配方,使热敏胶片的质量,如寒度、遮光率,图象对比度、颜色等性能,图像效果达到三甲级医院的认可并在终端使用;设计并建立热敏微胶囊生产中试线,完成工业化调试生产。

②高松厚度纸基材料性能研究及在热升华转印纸上的应用研究

本项目致力于对原纸工艺及涂料配方进行深入优化与创新,通过精细调整原材料配比与生产工艺参数,成功开发出一种具有高松厚度特性的热升华纸。该产品不仅充分满足了热升华打印对纸张性能的严格要求,还将别优化了其在后续加工环节中的适用性与稳定性,确保了从打印到成品处理的全流程高效顺畅。

③自主化高固含水性压胶胶印胶

本项目目的在于开发适用于听式涂布机的高固含水胶胶水及相关标签产品。受技术限制,目前国内的水性压敏胶的固含量多在55%以下,而国外公司的胶水固含量可达到60%以上,而公司使用的高速涂布设备只能使用高固含类产品,存在成本高、品类少等问题,通过开发高固含水性压胶胶胶水并进行国产化替代,不仅对企业在成本节降、技术提升、助力于双碳目标达成有作用且大,并且在打破外资企业技术垄断也有重要意义。

④高层间结合强度涂布白卡压制剥离技术的研发

本项目对胶机网架各层各个真空箱的进行分析研究,使各层湿纸页在复合前的水分接近,以提高液体包装纸层间结合力。解决液体包装纸在灌装成型时,纸张折角时芯芯分层问题,以减少纸张纸层弯曲折叠时产生的应力,避免底角爆裂产生漏包的风险。

低气味陈化基于苯胺乳的研究与开发

本项目旨在研发一款应用于白卡纸等高端包装材料的低气味陈化基于苯胺乳,通过优化原料选型、聚合工艺及脱气技术,解决普通陈化基于苯胺乳残留单体及硫酸类链转移剂带来的气味问题,实现产品气味等级与VOCs含量的双重优化,同时保障胶乳基础应用性能与成本优势,满足食品包装、高端印刷等领域的严苛要求。

2025年综合研发费用较2024年减少主要原因一是战略性的主动调整与效率提升,公司整合分散的研发资源,避免了重复投入,2025年研发项目比2024年减少24项,同时设备与工艺的改进显著降低了中试环节的物耗;二是红塔仁恒产线关停,相关的研发项目已经停止投入,研发人员与研发设备已经根据公司的经营管理需要调配至非研发部门,出于谨慎性原则考虑,将红塔仁恒2025年已经发生研发支出资本化费用科目;三是2024年未处置子公司华新(佛山)彩色印刷有限公司(丧失控制权),该子公司2024年未起不再纳入合并报表,直接导致2025年合并研发费用同比减少。

2.说明季度间业绩差异较大的合理性

结合上述分析,第二季度出现阶段性亏损,主要是新建项目产能爬坡与年度检修叠加所致,属于投产初期的正常经营波动,具有合理性。第三季度亏损较第二季度有所收窄,生产经营逐步恢复稳定,但仍为负值,主要是行业需求低迷背景下公司盈利水平尚不足以覆盖刚性费用支出,属于行业周期性低谷的共性表现。第四季度亏损大幅扩大,主要是红塔仁恒产线关停导致非经营性损益影响,属于一次性资产处置事项,不改变公司主营业务经营趋势。

上述因素均存合公司实际经营安排及行业特性,季度间业绩差异具有合理性。

(三)分季度说明经营活动现金流量净额为负,且其变动趋势与营业收入及净利润不一致的原因;结合公司的生产加工及销售模式、信用政策、结算方式、客户回款周期,并对比同行业可比公司,分析各季度现金流差异较大的原因及合理性。

公司经营现金流年度为净流出且一季度、二、三季度相对平稳,四季度好转,主要原因有三个方面:一是季节性生产采购特征,原料集中备货周期、票据及轮胎结算模式、信用回款政策,以及资产减值、费用计提等非现金科目影响的综合影响,这种不一致在公司是存在的,二是春节因素。从一季度看,它的主要影响是销售现季回款较少,但包括原辅料备库、生产运行以及薪酬绩效支付等正常支出导致流入、流出差异较大;从四季度看,它的主要影响是销售旺季回款较好、结算票据陆续到期变现以及年底加快现金回笼营销策略等,现金流入大于现金流出;三是公司大类行业为轻工造纸,虽与个别造纸公司存在产能规模、产品结构、产业链长度以及客户群体等差异,但与同行业公司经营净现金流季度间波动及年度趋势总体上是趋于一致的。

1.经营活动现金流量净额为负,且其变动趋势与营业收入及净利润不一致的原因。

(1)第一季度:经营活动现金流-7.99亿元,净利润0.01亿元。

一季度经营活动现金流大额为负,盈利小幅为正,两者不一致,主要原因:

①春节假期影响。一季度包含春节法定长假,销售现金流入阶段性放缓;但员工薪酬、基础水电、运维等固定性经营支出持续发生,造成经营现金流收支时间错配。

②年初集中原材料备货付款。公司特种纸原材料成本占营业成本超70%,年初集中锁价储备木浆、化工辅料等关键原料,集中付款导致大额经营性现金流出。

③当期利润端受春供、春节假期影响不明显,营收及成本支出相对平稳,因此实现小幅盈利,进而形成现金流大额净流出,净利润小幅盈利的背离现象。

(2)第二季度:经营活动现金流-1.23亿元,净利润-0.92亿元

二季度经营现金流持续为负,但流出规模较一季度收窄,当期利润转亏,具体原因:

①原料集中采购周期放缓。二季度原材料集中备货高峰期已过,采购付款支出回落,现金流压力显著缓解。

②行业竞争加剧压缩盈利空间。纸制品零关税政策延续,进口纸张源冲击加大,行业价格竞争加剧,公司产能爬坡、检修等导致单位成本刚性上行,综合毛利率大幅下滑,当期经营利润由盈转亏。

(3)第三季度:经营活动现金流-0.04亿元,净利润-0.70亿元

虽然第三季度公司盈利水平不足以覆盖费用支出,但原料采购进入年度收尾阶段,大宗物资付款压力明显减弱,经营性现金收支基本平衡。

(4)第四季度:经营活动现金流6.13亿元,净利润-3.71亿元

四季度经营活动现金流净流入,净利润亏损:

①年末回款旺季。四季度为特种纸传统备货旺季,产品出货量提升,销售收入实现稳步增长。

②应收款项及票据集中回款兑付。公司销售结算以银行承兑汇票、贴现结合为主,票据周期多为3-6个月,前期应收票据集中到期兑付;同时前三季度贴现形成的应收账款未集中催收回笼,营运资金快速回流,现金流入大幅增加。

③资产减值和员工安置对利润的影响。四季度计提产线关停相关资产减值、商誉减值,同步计提员工安置相关费用,以上事项多为会计账面计提,无经营性现金流出,但大幅侵蚀净利润,经营性支出相对稳定,最终形成现金流大幅转正、净利润大额亏损的差异化表现。

2.结合公司的生产加工及销售模式、信用政策、结算方式、客户回款周期,并对比同行业可比公司,分析各季度现金流差异较大的原因及合理性。

(1)公司的生产加工及销售模式、信用政策、结算方式、客户回款周期等经营特点见表3。

表3 公司生产经营特点

经营要素	生产经营特点
生产加工模式	公司主营特种纸及特种材料,生产需提前储备大量纸浆等原材料,采购集中在第一、二季度,生产周期约15-30天
销售模式	以直销为主,客户主要为大型包装印刷企业,食品企业等,订单具有连续性
信用政策	对长期合作客户给予30-60天信用期,新客户或小额客户一般要求款到发货
结算方式	主要采用银行承兑汇票(约占销售回款的60%),辅以现款结算
客户回款周期	信用期客户平均回款周期46天左右,票据兑付周期3-6个月

(2)结合前述(三)-1:经营活动现金流量净额为负,且其变动趋势与营业收入及净利润不一致的原因回复并就公司各季度现金流差异较大的原因进行总见表4。

表4 公司各季度现金流差异较大原因汇总表

季度	现金流净额	主要原因
第一季度	-7.99亿元	春节假期影响,原材料集中采购付款及费用的刚性结算
第二季度	-1.23亿元	持续采购备货,但采购量较第一季度减少,现金流改善
第三季度	-0.04亿元	采购收尾,现金流出大幅减少,接近收支平衡
第四季度	6.13亿元	旺季出货高峰,应收账款集中回笼,票据集中兑付

(3)业务和正公司现金流及季度分布情况见表5。

表5 业务趋同公司现金流及季度分布表

单位:亿元

公司名称	第一季度	第二季度	第三季度	第四季度
冠豪高新	-7.99	-1.23	-0.04	6.13
景兴纸业	-2.97	-1.94	1.25	3.40
南山纸业	-0.20	-0.46	0.45	1.57
森林包装	-0.96	0.41	0.25	1.02
岳阳林纸	-5.37	2.84	0.16	-2.40
博汇纸业	11.95	-2.46	13.27	-2.11
仙鹤股份	-1.96	5.24	5.90	-1.29
齐峰新材	-0.52	2.44	1.48	-0.77
五洲特纸	-0.57	-0.17	2.55	-2.39
太阳纸业	1.24	17.70	14.29	16.33
山鹰国际	2.67	11.16	7.43	12.56

数据来源:同业公司季报/年报。

根据同行业上市公司2025年各季度现金流数据可知,行业现金流整体呈现前低后高走势,一季度多数企业现金流承压亏损;二季度起逐步回暖,三季度修复态势延续,四季度改善成效凸显。

上述列举的上市公司现金流波动规律并非完全一致,除产能规模大、产业链长等行业龙头外,其他公司与公司现金流趋回,呈现“一季度净流出,四季度净流入”特征。公司现金流波动源于产销采购周期、粮销结算、资产减值、费用计提等因素,叠加春节扰动。一季度销售淡季回款偏少,各项支出拉高现金流出;四季度旺季回款充裕,资金回笼力度加大。

二、关于资产减值。年报显示,公司报告期内确认资产减值损失合计2.20亿元,同比增加849.30%。其中存货跌价准备1.17亿元,同比增加726.11%;固定资产减值损失927.57万元,同比增加928.69%,主要系红塔仁恒关停产线所致;在建工程期末余额1.96亿元,同比增加69.36%,主要系湛江中纸项目新增投入10.38亿元,在建工程减值损失110.56万元;对红塔仁恒计提商誉减值损失91.90万元,上期未计提。红塔仁恒2023-2025年度营业收入分别为27.98亿元、28.10亿元和22.51亿元,净利润分别为0.32亿元、-1.40亿元、-4.11亿元。

请公司补充披露:

(1)红塔仁恒近三年主要财务数据,并结合其主营业务构成及前五大客户情况,分析其近两年业绩大幅下滑的原因;(2)报告期末计提跌价准备的存货基本信息,包括产品类别、采购时间、采购对象、采购金额、交易背景等;结合存货库龄结构、主要产品的市场供需情况及价格走势,说明报告期内存货跌价准备的计提依据、测算过程,并论证前期存货跌价准备的计提是否及时、充分;(3)湛江中纸项目新增投入的资产明细,包括采购时间、采购对象、采购金额等,并说明该项目大额投入的必要性及合理性;(4)上述固定资产减值所涉及的资产的具体构成、采购背景、采购时间、使用年限、产能利用率等,分析减值迹象出现的具体时点,并说明减值测算的具体过程、相关减值计提是否及时、充分;(5)红塔仁恒商誉减值测试的具体情况;结合其经营实际,说明2025年实际经营业绩与前期盈利预测是否存在重大差异及原因,并论证前期商誉减值计提是否及时、充分。请年审会计师发表意见。

回复:

(一)红塔仁恒近三年主要财务数据,并结合其主营业务构成及前五大客户情况,分析其近两年业绩大幅下滑的原因

红塔仁恒近三年(2023--2025)财务数据见表6。

表6 红塔仁恒近三年主要财务数据表(2023--2025)

单位:万元

主要财务数据	2023年①	2024年		2025年	
		当年数②	同比增减③=②-①	当年数④	同比增减⑤=④-②
1.营业收入	279,796	280,987	1,191	225,084	-55,903
其中:主营业务收入	259,906	250,648	-9,258	208,488	-42,159
2.营业成本	272,339	277,444	5,105	240,790	-36,654
其中:主营业务成本	254,700	249,317	-5,383	224,108	-25,209
3.营业毛利(1-2)	7,458	3,542	-3,916	-15,706	-19,249
4.税金及费用	22,035	20,660	-1,375	9,996	-10,664
5.经营性利润(3-4)	-14,577	-17,117	-2,540	-25,702	-8,585
6.非经营性损益	15,875	3,005	-12,870	-19,781	-22,787
其中:投资收益	13,014	1,254	-11,760	851	-404
资产减值损失	-1	-464	-463	-14,253	-13,789
营业外支出	511	56	-455	6,462	6,406
7.利润总额(5+6)	1,297	-14,112	-15,409	-45,483	-31,371
8.所得税费用	-1,903	-92	1,811	-4,364	-4,272
9.净利润(7-8)	3,201	-14,020	-17,221	-41,120	-27,099

表6表明,除2023年外,红塔仁恒近两年(2024--2025)已连续亏损且亏损额增加,主要的亏损原因是:

1.经营毛利微持续下降的影响。2024年,红塔仁恒收入增长1,191万元,但成本增加5,105万元,毛利额减少3,914万元;2025年,营业收入同比减少55,903万元,成本减少36,654万元,毛利减少19,249万元。

2.投资收益影响。同比2023年,2024年红塔仁恒投资收益减少11,760万元;同比2024年,2025年投资收益减少404万元(投资收益变动见表6.1)。

表6.1 投资收益变动表(2023--2025)

单位:万元

类 别	2023年	2024年	2025年
投资收益	13,014	1,254	851
其中:子公司分红	13,857	1,400	992
其它	-843	-146	-141

3.资产减值和非经营益影响(资产减值和非经营益变动见表6.2)。

表6.2 资产减值 & 非经营益变动表(2023--2025)

单位:万元

类 别	2023年	2024年	2025年
资产减值损失	-1	-464	14,253
营业外支出	511	56	6,462

从表6.2看,非经营益对2024年影响不大;受红塔仁恒产线关停,2025年亏损,资产减值和预计员工安置费用对亏损影响较大。

4.前五大客户对公司盈利能力贡献度相对不足(前五大客户其情况见表6.3)。

表6.3 前五大客户基本情况表(2023--2025)

单位:万元

客户名称	2023年		2024年		2025年	
	营业收入	毛利率	营业收入	毛利率	营业收入	毛利率
第一名	7,130	13%	21,028	1%	27,479	-3%
第二名	20,242	-8%	20,144	-19%	17,469	-16%
第三名	9,570	17%	16,852	13%	17,293	10%
第四名	1,073	10%	10,107	-1%	10,030	-9%
第五名			8,402	9%	8,443	0

根据表6.3,前五大客户对红塔仁恒营收有一定贡献,但毛利率下滑是主要趋势,对其盈利能力贡献度不足。

表6.4 前五大客户基本情况表(2023--2025)

单位:吨、元

客户名称	2023年		2024年		2025年	
--	销量	价格(NT)	销量	价格(NT)	销量	价格(NT)
第一名	8,965	7,962	28,841	7,291	38,697	7,101
第二名	6,152	5,599	40,128	5,020	34,120	5,117
第三名	3,103	7,304	24,053	7,006	24,993	6,919
第四名	1,571	6,829	16,819	6,009	18,505	5,420
第五名			12,955	6,555	13,217	6,388

表6.4进一步佐证,固使是在销量上前五大客户对公司有贡献,但价格的下滑表明对公司盈利贡献力也是不足的。

结合表6及表6.1--6.3可知,红塔仁恒近两年(2024-2025)亏损的主要原因是:(1)收入降幅大于成本费用降幅导致毛利下降;(2)前五大客户对公司盈利贡献力较弱;(3)投资收益不可年度的减少;以及(4)非经收益,主要是子公司红塔仁恒2025年产线关停导致的资产减值及员工安置费用预提是亏损上升幅度较大的主要原因。

(二)报告期末计提跌价准备的存货基本信息,包括产品类别、采购时间、采购对象、采购金额、交易背景等;结合存货库龄结构、主要产品的市场供需情况及价格走势,说明报告期内存货跌价准备的计提依据、测算过程,并论证前期存货跌价准备的计提是否及时、充分。

1.报告期末计提跌价准备的存货基本信息,包括产品类别、采购时间、采购对象、采购金额、交易背景等

报告期末计提跌价准备的存货中包括原材料12,493.99万元及自产产品(在产品、库存商品等)22,348.64万元。自产产品不涉及对外采购,涉及的原材料基本信息见下表7。

表7 计提跌价准备的原材料基本信息表

单位:万元

原料分类	采购金额	采购时间	采购对象	交易背景
原材料-木浆	1,488.84	2024年,2025年	APRIL INTERNATIONAL ENTERPRISE PTE LTD. CELLULOSE ELDORADO AUSTRIA GMBH. CENTRAL NATIONAL GOTTESMAN INC. SUZANO INTERNATIONAL TRADE GMBH. 亚太森博(山东)浆纸有限公司 其他等	纸机正常生产备库
原材料-备品备件	6,358.08	2023年以前	奥的尼国际(中国)有限责任公司, 安徽太平洋特种阀业有限公司, Valmet Technologies, Inc. 深圳市哈瓦洛输送机电有限公司 其他等	正常生产备库
原材料-化工料	266.70	2025年6月以前	恒达浆水处理泰州有限公司 格莱德新材料(天津)化学品(中国)有限公司 上海吉康生化技术有限公司 潍坊大有生物化工有限公司 其他等	正常生产备库
原材料-自制原纸及其他	4,380.37	2025年	主要是公司内部自产原纸用于涂布	为生产涂布工序基本原料备库
原材料合计	12,493.99			

本期计提存货跌价准备的减值原材料无单一集中采购批次,无固定单一供应商,该类原材料为公司日常生产通用性原辅材料,采购频次高、采购批次多、采购渠道多,具体情况说明如下:

(1)采购时间

该部分减值原材料采购周期跨度较长,分散于近2-3个会计年度内分批次陆续入库,并非集中某一时段一次性批量采购,采购时间涵盖报告期以前年度及本报告期内各月度,入库时间较为分散,无统一集中采购时点。

(2)采购对象(供应商)

该类原材料属于行业通用物料,公司基于比价采购、稳定供货、分散采购风险原则,向多家合格供应商分散采购,涉及合作供应商数量较多,不存在单一主要采购对象,未长期固定从单一供应商批量采购,供应商结构较为分散。

(3)采购金额及采购模式

该部分减值原材料采购总额由采购订单累计形成,日常根据生产耗用需求实行按需分批采购、滚动入库模式,各批次采购数量、采购单价随市场原材料价格波动存在合理差异,累计形成期末库存结余。

2.结合存货库龄结构、主要产品的市场供需情况及价格走势,说明报告期内存货跌价准备的计提依据、测算过程,并论证前期存货跌价准备的计提是否及时、充分。

(1)结合存货库龄结构、主要产品的市场供需情况及价格走势,说明报告期内存货跌价准备的计提依据、测算过程。

根据生产经营需要,公司近90%的存货库龄在1年以内。存货计提减值准备以可变现净值为主,以存货账龄为辅,成本与可变现净值孰低原则计提减值准备的主要测算依据,符合行业通用减值测算逻辑(存货库龄情况见表7.1)。

表7.1 存货库龄结构表

单位:万元

大类	产品分类	2025年期末金额	1年以内	1-2年	2-3年	3年以上
库存商品	白卡纸	68,204.40	63,174.39	3,853.41	1,150.95	25.66
	热升华印纸	235.89	235.89	-	-	-
	不干胶	9,127.92	8,691.44	304.23	132.25	-
	热敏纸	1,835.06	1,806.17	28.89	0.00	-
	化工	2,075.03	2,075.03	-	-	-
	其他	1,637.58	1,338.50	284.98	12.78	1.33
在产品	白卡纸	3,691.98	3,691.98	-	-	-
	热升华印纸	5,025.56	5,025.56	-	-	-
	热升华转印纸	142.30	142.30	-	-	-
发出商品	不干胶	39.70	39.70	-	-	-
	热敏纸	502.93	502.93	-	-	-
	其他	276.66	276.66	-	-	-
原材料	浆板	21,028.44	20,595.00	433.44	0.00	-
	化工料	10,164.34	9,643.11	471.88	34.30	15.05
	其他	29,499.01	18,332.88	2,338.81	1,314.04	7,513.27 注
合计		153,486.81	135,571.55	7,715.64	2,644.31	7,555.31

注:“原材料--其它,3年以上的存货主要是备品备件7,483.93万元。

2025年,公司共计提的存货跌价准备1.17亿元,所涉存货的类别、账面成本和可变现净值等基本信息见表7.2。

表7.2 存货跌价准备计提情况表

单位:万元

存货类别	账面成本 A	至完工时将要发生的成本 B	可变现净值 C	存货跌价损失 D=A+B-C	本期转回或转销 E	年初已提 F	本期计提 G=D+E-F
原材料	12,493.99	436.43	6,687.9	6,242.52		633.65	5,608.8
其中:							
木浆	1,488.84	436.43	1,283.67	641.60			641.60
备品备件	6,358.08	-	2,028.40	4,329.68注1		218.87	4,110.8
其它	4,647.07	-	3,375.83	1,271.24		414.78	856.46
在产品	1,208.80	36.26	966.20	278.86	122.04	122.0	278.8
库存商品	21,071.18	-	13,907.56	7,163.62注2	1,010.83	2,282.88	5,891.5
发出商品	68.66	-	62.89	5.77			5.7
合 计	34,842.63	472.69	21,624.55	13,690.77	1,132.87	3,038.57	11,784.8

注1:基于红塔仁恒BM1、BM2产线已关停且无复产安排,相关配套专用备品备件无后续生产使用场景,亦无对外销售及内部调剂复用价值,公司对该部分备品备件单独进行减值测试,计提减值3,442.99万元。其他备品备件按成新度计提减值886.69万元。

注2:--是近两年价格持续下行(见表7.6),--是资产负债表日库存商品结构中含非合格品,综合预计售价下降(见表7.3)。

表7.2中所涉可变现净值测算过程见表7.3。

表7.3 减值类存货可变现净值测算过程表

存货类别	期末数量(吨/个/件/套等) A	预计售价(元) B	预计销售费用及税费(万元) C	可变现净值(万元) D=A*B/10000-C
原材料				6,687.9
其中:木浆	3,432.80	4,020.88	96.62	1,283.67
备品备件				2,028.40
其中:BM1&BM2配件	99,315.82	57.16		567.69
电器设备配件	11,089.00	478.82		530.96
仪表及控制系统配件	1,374.00	2,875.99		395.16
生产易耗品	11,237.00	202.13		227.13
非标加工件	4,236.00	355.03		150.39
其他备品备件	16,299.01	96.37		157.07
其它				3,375.83
在产品	1,963.51	5,146.14	44.25	966.20
库存商品	35,779.50	4,032.40注1	520.17	13,907.56
其中:白卡纸	34,909.78	3,966.95	501.00	13,347.53
热敏/转印纸	869.72	6,659.61	19.17	560.03
发出商品	104.84	6,255.15	2.69	62.89
合 计				21,624.55

注:因计提减值库存商品中含非合格品,因此,可变现预计售价低于表7.6产品价格。

(2)存货跌价准备的计提依据、测算过程

公司严格按照《企业会计准则第1号--存货》规定,期末对存货进行全面清查盘点,基于成本与可变现净值孰低原则,审慎提取或调整存货跌价准备,存货计提跌价准备计提依据如下:

①直接用于出售的存货(库存商品、发出商品,具备直接出售价值的原材料等):可变现净值=存货估计售价-估计销售费用-相关税费。其中,估计售价以报告期对应存货品类平均成交价格、期末市场公允报价为基础确定;销售费用及相关税费,按报告期对应业务板块销售费用、税费占营业收入的加权平均比率测算确定。

②需经过加工的存货(原材料、在产品):可变现净值=产成品估计售价-至完工尚需发生成本-估计销售费用-相关税费。

③无售价或存货:经期末盘点,确认无使用及变现价值的存货,全额计提存货跌价准备。

④相关配套专用备品备件无后续生产使用场景,亦无对外销售及内部调剂复用价值,公司对该部分备品备件全额计提减值,备品备件有后续生产使用场景按成新度计提减值。

相关计算过程及结果见表7及表7.1--7.3。

(3)论证前期存货跌