

安徽集友新材料股份有限公司

和

开源证券股份有限公司

关于安徽集友新材料股份有限公司
非公开发行股票发审委会议准备工作告知函的回复

发行人：安徽集友新材料股份有限公司

保荐机构（主承销商）：开源证券股份有限公司

二〇一八年十二月

关于安徽集友新材料股份有限公司 非公开发行股票发审委会议准备工作告知函的回复

中国证券监督管理委员会：

开源证券股份有限公司（以下简称“保荐机构”）与安徽集友新材料股份有限公司（以下简称“集友股份”、“发行人”或“公司”）接到关于请做好相关项目发审委会议准备工作的函（以下简称“告知函”）后，会同其他中介机构，对告知函中提出的问题进行了认真核查、逐项落实，现就告知函相关问题回复如下。

如无特别说明，本告知函回复中的简称与尽职调查报告中“释义”所定义的简称具有相同含义。

问题 1、申请人 2015 年至 2017 年公司无烟标产能。2018 年前次募集资金原募投项目“烟用接装纸生产线建设项目”变更为“烟标生产线建设项目”年产能 40 万箱，2018 年 2 月收购陕西大风科技增加烟标年产能 10 万箱，本次募投 3 个项目中均为烟标产品，共增加烟标年产能 195 万箱。请申请人：（1）结合控烟政策的施行、国内烟标类上市公司烟标现有产能等因素，说明烟标募投项目建成后是否会马上面临产能过剩的情形；（2）是否具备大规模生产烟标的能力，“研发创意中心及产业化基地建设项目”实施主体集友时代是否具备研发、生产人员及相关技术储备，能否保证项目顺利实施；（3）上述本募 2 个项目预测毛利率均低于现有烟标业务毛利率和同行业可比公司最近三年及一期平均毛利率的原因，本次募投的投资构成、投资规模、效益测算是否合理；（4）说明在安徽中烟、云南中烟、陕西中烟的烟标产品招标中中标的具体情况，“公司开始向 6 家省级中烟公司呈送烟标样品样稿，即将成为其供应商”的依据；（5）结合烟标市场竞争格局、申请人烟标和国内烟标类上市公司烟标在质量上以及其他方面的具体差别、在手订单等因素，说明申请人在烟标领域所拥有的核心竞争力，烟标项目建设的可行性、经济性和合理性，现有产能消化措施是否切实可行；（6）在公司消化产能的目标客户中，公司抢占其新增市场需求份额和夺取竞争对手原有所占市场份额的可能性，充分说明并披露大规模产能扩张对公司生产经营、资产管理、财务业绩等方面的影响及风险。请保荐机构发表核

查意见。

回复：

一、结合控烟政策的施行、国内烟标类上市公司烟标现有产能等因素，说明烟标募投项目建成后是否会马上面临产能过剩的情形。

（一）烟草行业的发展情况对烟标行业的影响

包装印刷行业是典型的下游驱动型行业，在产业链条中属于配套下游行业发展的行业。有别于其他普通印刷品，包装印刷品按规格要求、质量要求、图案设计要求等大多只针对特定客户。烟标、烟用接装纸等卷烟包装材料是特殊的包装印刷品，只能销售给特定卷烟企业的特定品牌。因此以烟标、烟用接装纸为代表的包装印刷企业作为卷烟产业链条中的配套服务行业，与卷烟行业关联度较高。

1、控烟政策施行对烟标行业的影响

2012年《中国烟草控制规划（2012-2015）》正式发布。随着我国烟草控制工作的深入开展以及人们健康意识的提升，未来卷烟消费需求的增长可能受到抑制，卷烟及其上下游企业将面临一定程度的冲击。2016年全国烟草工作会议指出，“十三五”时期，烟草行业面临控烟履约的艰巨任务和“片面化、绝对化、扩大化”的过激倾向。控烟政策的施行，烟标生产企业作为烟草行业的上游企业将受到一定程度的影响。

2、烟草行业的持续稳定发展为烟标提供了广阔的发展前景

（1）庞大的消费群是烟草行业稳定发展的基础

根据《2015中国成人烟草调查报告》，我国作为全球最大的卷烟生产及消费国，卷烟销量占世界总销量的比例保持40%以上，烟民数量达到3.6亿，居世界首位。我国作为世界人口大国，人口基数决定了卷烟消费量，而卷烟是一种替代性较弱的消费品，在人们日常生活和人际交往中有着难以取代的地位，这保证了卷烟产品拥有庞大而稳定的消费群体。此外，随着国民物质生活的不断丰富和消费能力的显著提高，消费升级也将增加对卷烟产品，特别是高端卷烟的需求。下游烟草行业的稳定发展将带动烟标行业的发展。

（2）“十三五”期间，我国烟草行业将在“十二五”末的规模基础上保持

总体稳定

“十二五”期间，全国卷烟销量从2010年的4,705.4万箱增长到2014年5,099万箱的历史高位，全国卷烟产量从2010年的4,708.3万箱增长到2014年的5,170万箱，实现2000年以来连续增长。

2016年全国烟草工作会议指出，“十三五”期间，烟草行业要明确和坚定“两个略高于”的发展目标，即：努力保持行业税利总额增长速度略高于全国国内生产总值增长速度、略高于全国财政收入增长速度。

从实际运行来看，2015年-2017年，全国卷烟销量分别为4,979万箱、4,701.4万箱和4,737.8万箱，全国卷烟产量分别为5,124.3万箱、4,710.78万箱和4,642.6万箱，在较高水平上保持基本稳定。2018年预期产销量分别为4,730万箱和4,750万箱。

根据“十三五”期间的预期指标和近几年的实际运行数据，全国烟草行业在“十三五”期间将在“十二五”末的较高水平上保持基本稳定。烟草行业的持续稳定发展为烟标提供了广阔的发展前景。

3、提升生产装备水平是适应烟草行业提升产品结构发展趋势的要求

在产业政策推动卷烟产业结构性升级的同时，中国经济快速增长，消费水平显著提高、消费能力不断增强，进一步推动了包括卷烟产品在内各类消费品的中高档化进程。从单箱结构来看，十二五期间，2010年卷烟单箱批发均价18,100元，至2015年增长到28,566元。十三五期间，2016年卷烟单箱批发均价达到29,166元，2017年进一步达到30,288元，十三五末即2020年预期达到38,000元，卷烟结构升级将持续深入。2018年全国烟草行业工作会议指出，烟草行业要打好结构优化持久战。我国烟草行业总体上处于从成长走向成熟的发展阶段，规模扩张的空间越来越小，持续优化结构、稳步提升结构，是推动烟草行业高质量发展的必由之路。

烟标作为卷烟产品重要的防伪功能性包装产品，在下游产业结构性升级中机会明显，中高档烟标需求增长将显著高于烟草行业的平均增长。对公司而言，需要提升装备水平，满足下游行业提升产品结构的发展趋势。

4、加大研发创意投入，提升创新能力，是顺应烟草行业创新发展战略的需

要

创新是烟草行业“十三五”期间提振优化产品结构的重要驱动力。2016年全国烟草工作会议指出，烟草行业在“十三五”期间要坚持创新驱动，提振优化产品结构的信心。从注重量的满足向追求质的提升、从注重有形物质产品向追求无形品牌价值、从模仿型排浪式消费向个性化多样化消费转变，这是当前我国居民消费结构加快升级的大趋势，也是企业提升产品结构的好时机。

在创新战略驱动下，2016年全国烟草行业创新成果显著：全年新增国产卷烟新品168个，其中重点品牌新品148个，二者数量同比均翻了一番；异型卷烟大爆发，细支、短支、中支，侧开、双侧开、全开等异性卷烟陆续进入市场，2016年异型卷烟产品层出不穷；2017年45个卷烟品牌合计发布148个新品上市。其中一、二类新品数量128个，占新品总数的86.5%；共有29个重点品牌推出125个新品，占新品总数的84.5%。

在烟草行业鼓励创新的背景下，对于卷烟包装材料供应商而言，在新材料、新技术、新工艺、新产品、新装备等方面有所创新，开发出在创意设计、防伪、环保性能等若干方面具有创新元素的产品，将有助于在市场竞争中取得竞争优势，实现做大做强。公司本次投资研发创意中心暨产业化基地项目，就是顺应烟草行业创新发展战略的需要，致力于提升公司的研发创意水平，提升公司的竞争力。

（二）烟标的市场容量及国内烟标类上市公司的销售情况

2015年至2017年，同行业上市公司中烟标业务规模较大的东风股份、劲嘉股份的烟标销售情况如下：

年度		2017年度	2016年度	2015年度
全国卷烟产量（万箱）		4,642.60	4,710.78	5,124.30
东风股份	烟标销量（万箱）	345.04	270.92	240.21
	烟标销量/全国卷烟产量	7.43%	5.75%	4.69%
劲嘉股份	烟标销量（万箱）	327.00	320.40	313.98
	烟标销量/全国卷烟产量	7.04%	6.80%	6.13%

公司2018年1-9月烟标销售量为11.11万箱，占同期烟标需求量3,592.66万箱的比例为0.31%，市场占有率较低。本次募投项目新增烟标产能195.00万箱，而

烟标市场容量较大，近年来需求基本维持在4,700万箱左右，市场容量足以消化公司本次新增产能。

（三）烟草行业发展趋势，推动烟标行业优胜劣汰，有利于优势企业进一步做大做强

提升产品结构和鼓励创新，要求烟标企业在装备水平和研发创意方面加大投入，才能在竞争中处于有利地位。而小企业由于资金实力有限，在市场竞争中获得业务的机会将会进一步减少，甚至可能被市场所淘汰，其市场份额逐步被优势企业所占有。

年度	2017 年度	2016 年度	2015 年度
全国卷烟产量（万箱）	4,642.60	4,710.78	5,124.30
东风股份烟标销量（万箱）	345.04	270.92	240.21
劲嘉股份烟标销量（万箱）	327.00	320.40	313.98
集友股份烟用接装纸销量（吨）	4,122.31	3,540.84	3,128.52

从上表可以看出，2015年-2017年，在行业总需求稳中有降的情况下，烟标行业优势企业劲嘉股份、东风股份和作为烟用接装纸领域优势企业的集友股份销量均保持增长态势。这充分说明了在行业总需求稳中有降的情况下，优势企业由于资金实力较强，在装备水平和研发创意方面投入较高，在市场竞争中处于有利地位，获得业务的机会进一步提升，销量呈上升趋势，实现进一步做大做强。

（四）本次募投项目是适应烟草行业提升产品结构和鼓励创新的发展趋势提出的，符合烟草行业的发展趋势

当前及未来一段时间内，烟草行业发展呈如下趋势：（1）行业总需求在较高水平上呈现基本稳定的趋势；（2）在总需求基本稳定的情况下，烟草行业要实现利税总额增长速度略高于全国国内生产总值增长速度和全国财政收入增长速度的发展目标，持续优化结构、稳步提升结构，是推动烟草行业高质量发展的必由之路；（3）创新是烟草行业“十三五”期间提振优化产品结构的重要驱动力。

提升产品结构和鼓励创新，要求烟标企业在装备水平和研发创意方面加大投入，才能在竞争中处于有利地位。而小企业由于资金实力有限，在市场竞争中获得业务的机会将会进一步减少，甚至可能被市场所淘汰，其市场份额逐步被优势

企业所占有。

公司本次非公开发行募集资金拟投资于年产 100 万大箱的烟标生产线建设项目、研发创意中心暨产业化基地建设项目和大风科技烟标生产线技术改造项目，主要围绕“成为国内一流的以烟草包装材料为主导产品的专业包装印刷类企业”的发展战略，重点推进烟标业务，提升公司研发创新能力，提高公司的装备水平和产能规模，抓住烟草行业提升产品结构和鼓励创新的有利时机，实现烟标业务的做大做强。

综上，烟草行业的持续稳定发展为烟标行业提供了广阔的发展前景，本次募投项目的提出符合烟草行业提升产品结构和鼓励创新的发展趋势，烟标市场容量能够消化本次募投项目的产能，因此本次募投项目建成后马上面临产能过剩的可能性较小。

二、是否具备大规模生产烟标的能力，“研发创意中心及产业化基地建设项目”实施主体集友时代是否具备研发、生产人员及相关技术储备，能否保证项目顺利实施。

（一）公司具备大规模生产烟标的能力

1、公司已建立了较为健全的生产体系

根据《国家烟草专卖局中国烟草总公司关于印发烟用物资采购管理规定的通知》（国烟运[2010]389号）等文件的相关规定，国内各卷烟公司已逐步对全部原辅材料采用公开招标的方式进行采购。在招标过程中，除了考核各个供应商的报价之外，对供应商的商业信誉、履行合同所需的设备和专业技术能力、资金实力、历史供货经验及业绩等方面均有一定的要求。

目前公司已向全国18家省级中烟工业公司中的9家销售烟用接装纸，主要客户包括云南中烟、安徽中烟、陕西中烟、四川中烟、河北中烟、福建中烟、江西中烟、甘肃烟草等多家省级中烟公司，在烟用接装纸领域具有综合实力优势。

由于烟用接装纸和烟标业务的相似性，公司在进入烟标领域后，借助公司原有烟用接装纸体系的人员、大风科技和麒麟福牌的协助以及新引进的来自烟标领先企业的人才，迅速建立起符合国内各卷烟公司要求的生产设备设施、质量保障体系，以较快的速度实现烟标业务的顺利落地和快速发展。较为健全的生产保障

体系，能够保障业务过程中产品的及时、保质保量交付，同时在业务招标中增加相关指标的得分，提高中标概率，有利于业务进一步扩张，促进产能的消化。

2、公司现有产能利用较为充分，产销良好

2018年1-9月，公司烟标的产能、产量及销量情况如下：

产品名称	2018年1-9月				
	产能	产量	销量	产能利用率	产销率
烟标（万箱）	11.33	12.58	11.11	111.03%	88.31%

公司首发募投项目烟标生产线建设项目产能利用及效益实现情况如下表所示：

项目	达产年数值	已实现数	完成率
产能(万箱)	40.00	6.42	96.30%
净利润（万元）	4,018.15	658.51	98.33%

注：烟标生产线建设项目于2018年8月正式生产，已实现数系该项目2018年8月-9月的数值，完成率=已实现数÷（达产年数值÷12×2）。

2018年1-9月，公司烟标产能利用率为111.03%，产销率为88.31%。前次募投项目烟标生产线建设项目已于2018年8月正式生产，2018年8-9月，该项目生产烟标6.42万箱，产能利用率96.33%。现有产能利用较为充分，产销良好。

综上，公司已初步具备大规模生产烟标的能力。

（二）公司具备研发、生产人员及相关技术储备，能够保障“研发创意中心及产业化基地建设项目”顺利实施

“研发创意中心及产业化基地建设项目”实施主体集友时代刚设立，尚未开展营业。公司已具备相关的研发、生产人员及相关的技术储备，通过相关经验的借鉴与复制，能够保障“研发创意中心及产业化基地建设项目”顺利实施，具体分析如下：

1、研发人员储备

2018年全国烟草行业工作会议指出，烟草行业要打好结构优化持久战。我国烟草行业总体上处于从成长走向成熟的发展阶段，规模扩张的空间越来越小，持续优化结构、稳步提升结构，是推动烟草行业高质量发展的必由之路。积极顺应个性化、多样化、中高端的消费潮流，准确把握不断升级的需求变化趋势，更加

注重从供给端发力，加强技术创新、产品创新、营销创新，精心呵护一二类卷烟、高端高价位卷烟稳步发展势头，规范和支持细支烟、爆珠烟、短支烟、中支烟持续健康发展，引导各类创新产品聚焦高端市场，带动行业整体结构持续上移，不断为行业发展增强新动能；高度重视挖掘低端市场需求潜力，着力提升低端卷烟的品质品位，有效适应、引导和满足不同收入群体的消费需求。

在此背景下，烟标行业作为烟草行业上游，应该加大研发创意投入，以开发更多的新产品、高端产品、个性化产品满足烟草行业对创新方面的需求，保障业务的顺利开展。新产品、高端产品、个性化产品是当前及未来一段时间内业务发展的主要抓手。公司过去几年烟用接装纸在烟草行业需求总量稳中有降的情况下保持持续增长，是此项经营经验的力证。

为了烟标业务的顺利落地，公司引进了一批经验丰富的研发创意人才，目前公司研发人员已超过 100 人，为公司业务发展提供了强有力的研发人员保障。本次发行后，公司拟在合肥建立研发创意中心，配套建设专门的打样中心，依托合肥市较为完备的基础，吸引更多的优秀人才加入公司，进一步提升和优化研发体系。

2、生产人员储备

为建设首发募投项目烟标生产线，公司引进了一批专业技术人才，项目进入试生产后，还引进大量的技术工人、生产工人。大风科技在烟标领域已运作了 10 余年，拥有一批经验丰富的技术工人、生产工人。大风科技现成为公司的全资子公司，在公司整体统筹下，一部分大风科技的熟练工人输送到本部，指导本部的工人，加速新生产线的投产，此外本部的工人也输送到大风科技去进修学习，提高其技能，大风科技成为公司熟练烟标生产工人的输出基地。

目前，公司首发募投项目烟标生产线正式投产，生产人员能够满足现有生产的需要，公司已拥有相当数量的生产人员。未来公司募投项目投产时，公司现有的生产人员能够为新招聘生产人员提供必要的培训和指导，公司已为募投项目的实施做了必要的生产人员储备。

3、技术储备

公司一贯重视研发投入，贯彻以创新为先导的经营理念。公司拥 100 多名

专职研发人员，公司董事长徐善水先生、副总裁杨江涛先生先后被安徽省委组织部、人社厅、发改委、科技厅等 4 部门认定为“安徽省战略性新兴产业技术领军人才”，子公司安徽集友建有省级技术中心，拥有强大的研发实力。经过多年的技术投入和研发积累，公司取得了一系列技术成果：先后有 2 项产品被认定为省级高新技术产品，7 项产品被认定为安徽省新产品，拥有 70 余项专利技术，技术创新已成为公司发展的重要支撑。

在进入烟标业务领域后，公司从行业内领先的企业，引进了一大批具有丰富经验的研发人员，与公司原有的研发人员，组成一支强有力的研发团队。此外，公司与并购的大风科技也实现全面融合，在技术方面实现协同。同时，烟标的主要原料包括纸品、电化铝、油墨及溶剂等。公司经过多年的探索与投入，在上游油墨技术方面具有较深入的研究，并在油墨方面取得 2 项发明专利和 5 项实用新型专利。为解决电化铝可能带来的重金属超标问题，从源头上控制产品质量，经过近 4 年的发展，目前已实现电化铝产品的稳定生产，在相关指标方面达到甚至优于国内成熟企业的水平。公司已为募投项目的实施做了必要的技术储备。

综上，公司具备研发、生产人员及相关技术储备，通过相关经验的借鉴与复制，能够保障“研发创意中心及产业化基地建设项目”顺利实施。

三、上述本募 2 个项目预测毛利率均低于现有烟标业务毛利率和同行业可比公司最近三年及一期平均毛利率的原因，本次募投的投资构成、投资规模、效益测算是否合理。

本次募投项目预测毛利率与公司现有烟标业务毛利率及同行业上市公司毛利率的对比分析见以下本次募投项目效益测算的合理性分析。

（一）年产 100 万大箱的烟标生产线建设项目

1、投资构成和投资规模的合理性

本项目投资构成如下：

单位：万元

序号	工程或费用名称	投资金额	投资占比	拟使用募集资金金额	是否属于资本性支出
一	建设投资合计	38,591.00	84.38%	36,000.00	是

序号	工程或费用名称	投资金额	投资占比	拟使用募集资金金额	是否属于资本性支出
1	工程费用	36,081.00	78.90%	36,000.00	是
1.1	装修改造工程费	1,000.00	2.19%	1,000.00	是
1.2	设备购置安装费	35,081.00	76.71%	35,000.00	是
2	工程建设其他费用	672.30	1.47%	-	是
3	基本预备费	1,837.70	4.02%	-	否
二	铺底流动资金	7,141.50	15.62%	-	否
合计		45,732.50	100.00%	36,000.00	-

本项目利用公司部分现有厂房进行建设，主要的投资构成为机器设备投入。

本项目机器设备投入及新增产能规模与公司现有机器设备投入及产能规模的对比情况如下：

项目	年产 100 万大箱的烟标生产线建设项目	现有烟标生产线
机器设备投入（万元）	35,081.00	8,337.07
产能（万箱）	100.00	50.00
机器设备投入/产能（万元/万箱）	350.81	166.74

注：本项目的机器设备投入为设备购置安装费，现有烟标生产线的机器设备投入为截至 2018 年 9 月 30 日的机器设备原值。

由上表可见，“年产 100 万大箱的烟标生产线建设项目”的单位设备投入为 350.81 万元/万箱，公司现有烟标生产线的单位设备投入为 166.74 万元/万箱。本项目的单位设备投入高于公司现有烟标生产线的单位设备投入，主要原因如下：

（1）胶印机投入方式的差异，导致本项目单位设备投入较原生产线单位投入高

现有烟标生产中首发募投项目烟标生产线建设项目，因公司首发募集资金有限，将原拟购置一台胶印机改为经营租赁，降低了现有生产线的单位设备投入。如果胶印机以自购方式，则原有生产线的单位设备投入将由 166.74 万元/万箱上升至 196.74 万元/万箱。

（2）本项目的其他关键生产设备主要为进口设备，公司现有烟标生产线的关键生产设备主要为国产设备。

本项目的其他关键生产设备主要为进口设备，公司现有烟标生产线的关键生

产设备主要为国产设备。进口设备和国产设备的差异分析如下：

①以凹印机为例，对进口设备和国产设备进行分析

本项目拟配置进口凹印机，单台套价格 5,600 万元，而原生产线配置的国产凹印机仅约 1,100 万元，价格相差较大。但从性能来看，与国产凹印机相比，进口凹印机具有相当优势，具体如下：

A、生产效率高，一般单台进口凹印机的产能比国产凹印机增加 30%-35%。

B、套印精度高、误差小，印刷质量高，印刷成品率高。在±0.1mm 的精度下，进口设备的成品率一般可以达到 98%以上，而国产设备一般可以达到 96.5%以上。

C、开机后快速套准，开机损耗材料少。一般进口设备开机后 500 印张之内能够进入正常套准状态，而国产设备需要将近 1,000 印张才能进入正常套准状态。进口设备由于开机套准废品的减少，在投入相同的情况下，成品率就相应增加。生产过程中，切换品种越频繁，成品率增加就越明显。

D、国产设备性能较差，一般 3-5 年后套印精度有所下降，机械故障发生频率也有所增加，而进口设备则基本保持稳定。

E、进口设备厂商从事印刷设备生产已达数十年，设备性能较为稳定，能够减少检修频次，增加有效工作时间，提高产出。

F、安装及售后服务体系较为成熟。

根据公司从多个烟标印刷企业引进的工程师的经验数据，印刷工序采用进口设备成品率较国产设备提升 1%-2%。

②烫金模切工序，进口设备与国产设备的差异

烫金机方面，进口全自动烫金机单台套价格约 860 万元，而原生产线配置的国产烫金机单台套约 200-450 万元；模切机方面，进口的全清废模切机单台套约 350 万元，原生产线配置的国产模切机单台套价格约 170 万元。烫金模切工序进口设备价格与国产设备价格差异比较大。

与印刷工序类似，烫金模切工序进口设备较国产设备也具有相当优势：A、进口设备烫印套准精度高、误差小，烫印成品率高。B、进口烫金机烫印效果方面比国产烫金机更为精美。C、进口自动全清废模切机，不需要进行耗时的手工清除废料，减少人工成本，同时减少人工操作的不稳定性，提高产品质量，提高

成品率。D、进口设备厂商经营已达数十年，设备性能较为稳定，能够减少检修频次，增加有效工作时间，提高产出。E、安装及售后服务体系较为成熟。

根据公司从多个烟标印刷企业引进的工程师的经验数据，烫金模切工序采用进口设备成品率较国产设备提升 0.3%-0.5%。

(3) 采用进口设备，有利于供应商认证和产品销售

烟标销售实行合格供应商制度下的招标制度，在合格供应商认证时，中烟公司一般考察供应商的装备水平、供货能力、应急响应能力、质量保障能力。由于进口设备性能精良，深受中烟公司的广泛认可。根据经验，采用进口设备，在装备水平指标上的得分远高于采用国产设备，有利于通过供应商的认证。此外，在非商务指标上得分较高，能够减少在价格指标上竞争的压力，提高公司的中标机会，扩大产品销售。

(4) 先进设备投入对成本的影响分析

序号	项目	数值（万元）
1	年折旧金额（本项目）	3,332.70
2	年折旧金额（假定本项目按现有水平投入）	1,584.04
3	年折旧金额增加值	1,748.65
4	年营业成本	47,033.30
5	其中：材料成本	39,045.06
6	折旧金额增加值/营业成本	3.72%
7	材料成本/营业成本	83.02%

从上表可以看出，设备投入所带来的成本的增加，在营业成本中的占比较小，仅为 3.72%，对成本的影响较小。而营业成本中材料占比最高，为 83.02%，材料成本是影响营业成本主要因素，先进设备投资所带来的材料节约将能够部分弥补设备投入增加所带来的成本增加。除了材料成本节约之外，先进设备的投入，能够带来产品质量的提高，有助于供应商认证和扩大销售，因此行业内先进企业更倾向于采用先进设备。

(5) 现有生产线与本次募投设备选择的合理性

根据前述分析，进口设备具有性能精良、生产产品成品率高的优势，缺点是初始投入较大，但由于设备投入对成本的影响因素较小，而采用进口设备有助于通过供应商认证和促进产品销售，因此受到行业先进企业的青睐。而国产设备则具有初始投资较小的优势。

公司现有生产线包括首发募投项目烟标生产线建设项目和大风科技的生产线。首发募投项目烟标生产线建设项目，是公司在烟标领域的探索。主要核心设备选择国产设备，一方面是资金有限，另一方面是因为当时烟标业务对公司而言是一个全新的领域，减少初始投入有助于控制投资风险。

本次募投项目提出时，公司在烟标领域已取得成效，烟标业务具备进一步做大做强的基础。在烟草行业提升产品结构和鼓励创新的背景下，本次募投项目着眼于提升公司的装备水平、提高公司研发创意水平，扩大烟标产能。本项目拟在公司烟标业务基本投入的基础上，投入资金，引入进口 BOBST 十色凹印机、海德堡七色和八色胶印机、BOBST 全自动烫金机等，以提高产品生产效率、良品率及产品品质，提升对客户的响应能力和响应速度，达到行业领先企业的装备水平。

综上，现有生产线主要采用国产设备，本募投项目主要采用进口设备，是公司根据烟标业务所处的发展阶段作出的合理选择。

(6) 本项目投入与同行业上市公司比较

同行业上市公司现有机器设备投入及产量规模如下：

上市公司	产量 (万大箱)	机器设备原值 (万元)	调整后的机器设备原值 (万元)	调整后的机器设备原 值/产量 (万元/万大箱)
东风股份	346.92	143,034.10	128,068.37	369.16
劲嘉股份	334.38	145,409.30	117,255.04	350.66
永吉股份	40.04	25,984.33	24,423.08	609.97
新宏泽	48.45	15,341.42	15,154.06	312.78
合计	769.79	329,769.15	284,900.55	370.10
本项目	100	35,081.00		350.81

注：产量和机器设备原值为同行业上市公司 2017 年 12 月 31 日的数据，调整后的机器设备原值为按照同行业上市公司烟标业务收入占比调整后的数据。

从上表可见，本项目的单位设备投入与同行业上市公司中东风股份、劲嘉股份较为接近，也与同行业上市公司总体的设备单位投入较为接近。

综上所述，本项目的投入综合考虑了公司发展战略、竞争策略及设备选型，且本项目的单位设备投入与同行业上市公司总体的单位设备投入较为接近，投资构成、投资规模是合理的。

2、效益测算的合理性

本项目达产年度预计效益情况如下：

项目	金额（万元）
营业收入	72,500.00
税金及附加	424.50
总成本费用	58,633.30
其中：营业成本	47,033.30
销售费用和管理费用	11,600.00
利润总额	13,442.20
所得税	3,360.60
净利润	10,081.60

（1）营业收入

产品名称	数量（万箱）	单价（元/箱）	金额（万元）
烟标	100.00	725.00	72,500.00

本项目烟标单价的确定，是基于烟标的价格特点、公司目前烟标业务的发展规划及生产布局、同行业规模化企业的销售情况、公司现有烟标业务的销售情况等综合考虑的结果。

①烟标的价格特点

依照国家烟草专卖局和中国烟草总公司的要求，各中烟工业公司对烟标的采购采用招投标方式。烟标作为卷烟包装印刷材料，与卷烟产品配套使用，是卷烟产品文化内涵的基础载体，是重要的装饰、防伪功能载体。烟标的定制化特征，决定了烟标不存在公开的市场价格，烟标的价格主要取决于所配套的卷烟的档次，及其承载的装饰、防伪功能等附加值。同时，国内卷烟品牌众多，不同的品牌又有多个牌号，同一品牌每年也可能推出多个新品或者进行升级改版，所以烟标产品不存在统一、固定的价格标准。总体来说，卷烟档次较高的、装饰和防伪功能附加值大的烟标单价较高。

②公司目前烟标业务的发展规划及生产布局

根据公司目前烟标业务的发展规划及生产布局，公司拟建立太湖、合肥和西安三个烟标生产基地，既统筹管理，又针对各个生产基地的特点而有所侧重。其中，太湖生产基地为公司主要的烟标生产基地，主要生产成熟、大批量的产品；合肥生产基地为研发创意中心与产业化基地的结合，为公司整体的烟标业务提供研发打样服务，其所配套的生产线主要生产由研发打样需求而衍生出来的新品；

西安生产基地主要服务于现有的客户需求，并在现有客户需求的基础上，利用与公司总部的协同效应开发新的客户和品牌。

③同行业规模化企业的销售情况

2017 年度，烟标行业上市公司东风股份、劲嘉股份、永吉股份和新宏泽烟标产品的销售情况如下：

上市公司	销售量（万箱）	销售收入（万元）	单位销售收入（元/箱）
东风股份	345.04	250,913.61	727.20
劲嘉股份	327.00	237,502.36	726.31
永吉股份	39.40	31,449.93	798.19
新宏泽	49.06	26,604.90	542.29
本项目	100.00	72,500.00	725.00

注：上市公司的销售量及销售收入数据来源于上市公司 2017 年年度报告，单位销售收入为根据销售量和销售收入计算而来。

由上表可见，东风股份和劲嘉股份的销售量远大于同行业其他上市公司，服务的中烟公司及卷烟品牌较多，其单位销售收入代表了烟标产品的平均价格水平。所以，在测算本次募投项目的烟标单价时，主要以东风股份和劲嘉股份的单位销售收入为参考基础。

④公司现有烟标业务的销售情况

本项目的销售单价与公司现有烟标业务单位销售收入的对比情况如下：

公司名称	销售量（万箱）	销售收入（万元）	单位销售收入（元/箱）
大风科技	7.90	4,900.65	620.04
集友股份（母公司）	3.21	2,744.96	856.26
集友股份（合并）	11.11	7,645.62	688.17
本项目	100.00	72,500.00	725.00

注：由于集友股份（母公司）烟标业务生产线于 2018 年 8 月正式投产，上述集友股份（母公司）烟标的销售量及销售收入为 2018 年 8-9 月的数据；大风科技于 2018 年 2 月起纳入公司合并财务报表，上述大风科技烟标的销售量及销售收入为 2018 年 2-9 月的数据。

2018 年 4 月，集友股份在安徽中烟 5 个品种烟标的中标价格（不含税）分别为 1.91 元/套（折合 478.63 元/箱）、2.68 元/套（折合 668.80 元/箱）、3.35 元/套（折合 837.61 元/箱）、3.40 元/套（折合 850.43 元/箱）和 3.44 元/套（折合 858.97 元/箱）。

由上述可见，本项目预测平均售价低于集友股份（母公司）平均售价，高于集友股份（合并）平均售价，主要原因系：大风科技为公司于 2018 年 2 月收购的子公司，受生产设备、生产能力及销售能力等限制，销售量及单位销售收入均较低。而集友股份（母公司）的烟标业务生产线为首发募投项目，于 2018 年 8 月投产，截至报告期末生产销售月份仅 2 个月，在销售占比中较小，导致公司合并平均售价低于母公司平均售价。后续母公司产销量将远高于大风科技的产销量，销售占比将逐步提高，公司合并口径的销售单价将趋向母公司的平均销售单价，预计稳定后公司合并口径的销售单价将超过本项目的预计平均售价 725 元/箱。

综上所述，根据公司目前的发展规划及生产布局，在烟标销售上，公司拟进行统一管理、协同开发，面向多个中烟公司销售烟标产品，所以在测算本次募投项目的烟标单价时，主要以行业中规模化企业的烟标单价为基础，并结合公司目前的烟标销售情况。本项目为公司太湖生产基地的一部分，主要生产成熟、大批量的产品，预计销售单价为 725.00 元/箱，与烟标行业规模化企业东风股份和劲嘉股份的单位销售收入基本一致。

本项目预计销售单价略低于集友股份（母公司）中标的主要品种中标价格及 2018 年 8-9 月的单位销售收入。

本项目的预计单价是谨慎的。

（2）营业成本

①外购原辅材料费

序号	原辅材料名称	数量	单价	金额(万元)
1	白卡纸（吨，万元/吨）	4,897.40	0.70	3,428.18
2	转移纸（吨，万元/吨）	16,809.38	1.60	26,895.01
3	电化铝（万平米，万元/万平米）	906.25	4.40	3,987.50
4	油墨（吨，万元/吨）	906.25	3.90	3,534.38
5	其他	100.00	12.00	1,200.00
合计				39,045.06

烟标产品为公司根据中标情况以销定产，品种较多，不同品种的原材料耗用量及采购单价存在差异。本项目主要原材料为白卡纸、转移纸、电化铝和油墨，耗用量基于公司典型产品单位原材料耗用量进行预测；采购单价按照市场价格预

估。

②外购燃料及动力费

本项目所需外购燃料及动力费包括水费、电费等，根据消耗量及项目所在地价格测算。

③工资及福利费

本项目新增员工 400 人，工资及福利费按企业现有工资水平测算，职工福利费按工资总额的 14%提取。

④修理费

本项目修理费按照固定资产折旧费的 20%测算。

⑤折旧费

本项目新增固定资产采用直线法计提折旧；房屋建筑物按照残值率 5%、折旧年限 40 年测算；机器设备按照残值率 5%、折旧年限 10 年测算。

⑥摊销费

本项目新增其他资产采用直线法，按照 5 年摊销。

(3) 销售费用和管理费用

本项目销售费用按照销售收入的 4%计算，管理费用按照销售收入的 12%测算。

(4) 税金

本项目涉及的增值税、城市维护建设税、教育费附加等按照税收法律法规的有关规定测算，企业所得税按 25%的税率测算。

(5) 预计效益的合理性分析

①与公司现有烟标业务的对比分析

本项目与公司现有烟标业务 2018 年 1-9 月的毛利率、烟标业务利润总额占营业收入的比例对比如下：

公司名称	毛利率	利润总额/营业收入
集友股份	35.53%	18.22%
本项目	35.13%	18.54%

由上表可见，本项目毛利率、利润总额占营业收入的比例与公司现有烟标业务基本一致。

②与同行业上市公司的对比分析

报告期内，同行业上市公司烟标业务的毛利率如下：

公司名称	2018年1-9月	2017年度	2016年度	2015年度
东风股份	38.67%	36.61%	38.22%	38.58%
劲嘉股份	43.88%	44.93%	40.82%	45.16%
永吉股份	39.99%	41.39%	37.09%	36.90%
新宏泽	34.90%	35.34%	38.53%	37.88%
平均	39.36%	39.57%	38.67%	39.63%
本项目	35.13%			

注：同行业上市公司未分产品披露2018年1-9月的毛利率，上表中同行业上市公司2018年1-9月的毛利率为综合毛利率。

由上表可见，本项目毛利率低于同行业上市公司的平均水平，主要是因为同行业上市公司从事烟标业务较早，生产工艺及技术水平较为成熟，生产工人的操作较为熟练，销售规模也较大，并向上游转移纸、复合纸产业链延伸，单位销售成本相对较低。公司从事烟标业务较晚，出于谨慎性的考虑，单位成本的预测数要高一些。

报告期内，同行业上市公司销售费用率和管理费用率合计如下：

公司名称	2018年1-9月	2017年度	2016年度	2015年度
东风股份	9.84%	14.57%	15.87%	13.94%
劲嘉股份	10.81%	18.23%	17.78%	14.72%
永吉股份	7.68%	11.49%	7.55%	6.56%
新宏泽	11.18%	13.60%	14.10%	15.49%
平均	9.88%	14.47%	13.83%	12.68%
本项目	16.00%			

报告期内，同行业上市公司利润总额占营业收入的比例如下：

公司名称	2018年1-9月	2017年度	2016年度	2015年度
东风股份	25.23%	27.14%	29.30%	40.66%
劲嘉股份	30.60%	28.99%	26.18%	30.77%
永吉股份	34.09%	32.85%	33.41%	32.48%
新宏泽	19.17%	23.39%	24.66%	20.24%
平均	27.27%	28.09%	28.39%	31.04%
本项目	18.54%			

注：由于各公司的所得税税率不同，销售净利率缺少可比性，所以选择利润总额占营业收入的比例进行分析。

由上表可见，本项目毛利率低于同行业上市公司的平均水平，销售费用率和管理费用率高于同行业上市公司的平均水平，利润总额占营业收入的比例低于同行业上市公司的平均水平，主要是因为与同行业上市公司相比，公司从事烟标业务较晚，效益预计相对谨慎。

综上所述，本项目效益测算是合理的。

（二）研发创意中心暨产业化基地建设项目

1、投资构成和投资规模的合理性

本项目投资构成如下：

单位：万元

序号	工程或费用名称	投资金额	投资占比	拟使用募集资金金额	是否属于资本性支出
一	建设投资合计	45,385.20	92.93%	41,000.00	是
1	工程费用	38,220.70	78.26%	38,220.70	是
1.1	建筑工程费	9,940.00	20.35%	9,940.00	是
1.2	设备购置安装费	27,180.00	55.65%	27,180.00	是
1.3	辅助工程	1,100.70	2.25%	1,100.70	是
2	工程建设其他费用	5,003.30	10.24%	2,779.30	是
3	基本预备费	2,161.20	4.43%	-	否
二	铺底流动资金	3,453.30	7.07%	-	否
合计		48,838.50	100.00%	41,000.00	-

本项目为研发创意中心与产业化基地的结合，其研发创意中心为公司整体的烟标业务提供研发、打样服务。

本项目机器设备投入及新增产能规模与公司现有机器设备投入及产能规模的对比情况如下：

项目	研发创意中心暨产业化基地建设项目		现有烟标生产线
	生产	研发打样	
机器设备投入（万元）	16,308.00	10,872.00	8,337.07
产能（万箱）	45.00	-	50.00
机器设备投入/产能（万元/万箱）	362.40	-	166.74

注：1、本项目的机器设备投入为设备购置安装费，现有烟标生产线的机器设备投入为截至2018年9月30日的机器设备原值；2、本项目为研发创意中心与产业化基地的结合，部分设备投入用于公司整体烟标业务的研发、打样需求，不直接产生产能。该项目机器设备

总投入为 27,180.00 万元,根据公司现有业务中研发打样占用产能的比例及本次募投项目的总产能测算,该项目机器设备用于生产和研发打样的工时比例分别约为 60%和 40%。用于研发打样的机器设备投入金额按本项目机器设备总投入的 40%测算。

同行业上市公司现有机器设备投入及产量规模如下:

上市公司	产量 (万大箱)	机器设备原值 (万元)	调整后的机器设备原值 (万元)	调整后的机器设备原值/产量 (万元/万大箱)
东风股份	346.92	143,034.10	128,068.37	369.16
劲嘉股份	334.38	145,409.30	117,255.04	350.66
永吉股份	40.04	25,984.33	24,423.08	609.97
新宏泽	48.45	15,341.42	15,154.06	312.78
合计	769.79	329,769.15	284,900.55	370.10

注:产量和机器设备原值为同行业上市公司 2017 年 12 月 31 日的数据,调整后的机器设备原值为按照同行业上市公司烟标业务收入占比调整后的数据。

由上表可见,

“研发创意中心暨产业化基地建设项目”中用于生产的单位设备投入为 362.40 万元/万箱,公司现有烟标生产线的单位设备投入为 166.74 万元/万箱。本项目用于生产的单位设备投入高于公司现有烟标生产线的单位设备投入,主要是因为本项目的关键生产设备为进口设备,公司现有烟标生产线的关键生产设备为国产设备。

公司现有烟标生产线由子公司大风科技(公司于 2018 年 2 月以自有资金收购)及母公司烟标生产线建设项目(前次募集资金投资项目,2018 年 8 月正式投产)组成,关键生产设备为国产设备,是公司在资金有限的情况下,在烟标业务的尝试,满足了现有的客户需求,快速的切入烟标业务。

为满足烟草产品结构提升及鼓励创新的趋势,并以此为契机扩大公司烟标业务的销售,实现“成为国内一流的以烟草包装材料为主导产品的专业包装印刷类企业”的发展战略,本项目拟在公司烟标业务基本投入的基础上,投入资金,引入进口 BOBST 十色凹印机、海德堡七色和八色胶印机、BOBST 全自动烫金机等,以提高产品研发和生产效率、良品率及产品品质,提升对客户的响应能力和响应速度,达到行业领先企业的装备水平。

本项目用于生产的单位设备投入与同行业上市公司中东风股份、劲嘉股份较为接近,也与同行业上市公司总体的设备单位投入较为接近。

本项目设备选型与年产 100 万大箱的烟标生产线建设项目基本相同，设备选型的合理性分析详见本题“（一）年产 100 万大箱的烟标生产线建设项目”部分的相关内容。

本项目的投入综合考虑了公司发展战略、竞争策略及设备选型，且本项目用于生产的单位设备投入与同行业上市公司总体的单位设备投入较为接近，投资构成、投资规模是合理的。

2、效益测算的合理性

本项目达产年度预计效益情况如下：

项目	金额（万元）
营业收入	32,625.00
税金及附加	184.30
总成本费用	30,061.80
其中：营业成本	24,841.80
销售费用和管理费用	5,220.00
利润总额	2,378.90
所得税	594.70
净利润	1,784.20

（1）营业收入

产品名称	数量（万箱）	单价（元/箱）	金额（万元）
烟标	45.00	725.00	32,625.00

本项目烟标单价的确定，是基于烟标的价格特点、公司目前烟标业务的发展规划及生产布局、同行业规模化企业的销售情况、公司现有烟标业务的销售情况等综合考虑的结果，具体内容见本题“（一）年产 100 万大箱的烟标生产线建设项目”的回复。

综上所述，根据公司目前的发展规划及生产布局，在烟标销售上，公司拟进行统一管理、协同开发，面向多个中烟公司销售烟标产品，所以在测算本次募投项目的烟标单价时，主要以行业中规模化企业的烟标单价为基础，并结合公司目前的烟标销售情况。本项目为研发创意中心与产业化基地的结合，为公司整体的烟标业务提供研发打样服务，并配套相应的生产线，预计销售单价为 725.00 元/箱，与年产 100 万大箱的烟标生产线建设项目的销售单价一致。

本项目预计销售单价略低于集友股份（母公司）中标的主要品种中标价格及2018年8-9月的单位销售收入。

本项目的预计单价是谨慎的。

（2）营业成本

①外购原辅材料费

序号	原辅材料名称	数量	单价	金额（万元）
1	白卡纸（吨，万元/吨）	2,203.83	0.70	1,542.68
2	转移纸（吨，万元/吨）	7,564.22	1.60	12,102.75
3	电化铝（万平米，万元/万平米）	407.81	4.40	1,794.36
4	油墨（吨，万元/吨）	407.81	3.90	1,590.46
5	其他	45.00	12.00	540.00
合计				17,570.26

烟标产品为公司根据中标情况以销定产，品种较多，不同品种的原材料耗用量及采购单价存在差异。本项目主要原材料为白卡纸、转移纸、电化铝和油墨，耗用量基于公司典型产品单位原材料耗用量进行预测；采购单价按照市场价格预估。

②外购燃料及动力费

本项目所需外购燃料及动力费包括水费、电费等，根据消耗量及项目所在地价格测算。

③工资及福利费

本项目新增员工260人，工资及福利费按企业现有工资水平测算，职工福利费按工资总额的14%提取。

④修理费

本项目修理费按照固定资产折旧费的20%测算。

⑤折旧费

本项目新增固定资产采用直线法计提折旧；房屋建筑物按照残值率5%、折旧年限40年测算；机器设备按照残值率5%、折旧年限10年测算。

⑥摊销费

本项目新增土地使用权采用直线法，按照50年摊销；其他资产采用直线法，按照5年摊销。

(3) 销售费用和管理费用

本项目销售费用按照销售收入的 4%计算，管理费用按照销售收入的 12%测算。

(4) 税金

本项目涉及的增值税、城市维护建设税、教育费附加等按照税收法律法规的有关规定测算，企业所得税按 25%的税率测算。

(5) 预计效益的合理性分析

①与公司现有烟标业务的对比分析

A、本项目与公司现有烟标业务 2018 年 1-9 月的毛利率、烟标业务利润总额占营业收入的比例对比如下：

公司名称	毛利率	利润总额/营业收入
集友股份	35.53%	18.22%
本项目	23.86%	7.29%

由上表可见，本项目毛利率、利润总额占营业收入的比例低于公司现有烟标业务，主要是因为本项目为研发创意中心与产业化基地的结合，部分设备投入、厂房和土地投入、人员投入、燃料及动力投入等用于研发、打样需求，不直接产生产能。

②与同行业上市公司的对比分析

本项目为研发创意中心与产业化基地的结合，为公司整体的烟标业务提供研发打样服务，部分设备投入、厂房和土地投入、人员投入、燃料及动力投入等用于研发、打样需求，不直接产生产能。为了与同行业上市公司具有可比性，在以下对比分析中，本项目的毛利率及利润总额占营业收入的比例采用的是剔除与研发打样直接相关的机器设备与人员投入后的数据。

报告期内，同行业上市公司烟标业务的毛利率如下：

公司名称	2018 年 1-9 月	2017 年度	2016 年度	2015 年度
东风股份	38.67%	36.61%	38.22%	38.58%
劲嘉股份	43.88%	44.93%	40.82%	45.16%
永吉股份	39.99%	41.39%	37.09%	36.90%
新宏泽	34.90%	35.34%	38.53%	37.88%
平均	39.36%	39.57%	38.67%	39.63%
本项目	30.62%			

注：同行业上市公司未分产品披露 2018 年 1-9 月的毛利率，上表中同行业上市公司 2018 年 1-9 月的毛利率为综合毛利率。

由上表可见，本项目毛利率低于同行业上市公司的平均水平，主要是因为同行业上市公司从事烟标业务较早，生产工艺及技术水平较为成熟，生产工人的操作较为熟练，销售规模也较大，并向上游转移纸、复合纸产业链延伸，单位销售成本相对较低。公司从事烟标业务较晚，出于谨慎性的考虑，单位成本的预测数要高一些。

报告期内，同行业上市公司销售费用率和管理费用率合计如下：

公司名称	2018 年 1-9 月	2017 年度	2016 年度	2015 年度
东风股份	9.84%	14.57%	15.87%	13.94%
劲嘉股份	10.81%	18.23%	17.78%	14.72%
永吉股份	7.68%	11.49%	7.55%	6.56%
新宏泽	11.18%	13.60%	14.10%	15.49%
平均	9.88%	14.47%	13.83%	12.68%
本项目	16.00%			

报告期内，同行业上市公司利润总额占营业收入的比例如下：

公司名称	2018 年 1-9 月	2017 年度	2016 年度	2015 年度
东风股份	25.23%	27.14%	29.30%	40.66%
劲嘉股份	30.60%	28.99%	26.18%	30.77%
永吉股份	34.09%	32.85%	33.41%	32.48%
新宏泽	19.17%	23.39%	24.66%	20.24%
平均	27.27%	28.09%	28.39%	31.04%
本项目	14.06%			

注：由于各公司的所得税税率不同，销售净利率缺少可比性，所以选择利润总额占营业收入的比例进行分析。

由上表可见，剔除与研发打样直接相关的机器设备与人员投入后，本项目毛利率低于同行业上市公司的平均水平，销售费用率和管理费用率高于同行业上市公司的平均水平，利润总额占营业收入的比例低于同行业上市公司的平均水平，主要是因为与同行业上市公司相比，公司从事烟标业务较晚，效益预计相对谨慎。

综上所述，本项目效益测算是合理的。

(6) 建设研发创意中心并配套专门的打样中心对效益的影响分析

从前面的分析来看，本项目投入较高，但项目新增的收入和净利润并不高，

主要原因系本项目是研发创意中心与产业化基地整体建设，其中研发创意中心及专门的打样中心是服务于公司整体烟标业务的，并不直接产生效益。

①本项目剔除研发打样设备及人员投入影响后，生产部分的效益可观

产能的直接影响因素是机器设备投入及相应的人员投入，其中机器设备投入是主要影响因素。本项目机器设备总投入为 27,180.00 万元，根据公司现有业务中研发打样占用产能的比例及本次募投项目的总产能测算，该项目机器设备用于生产和研发打样的工时比例分别约为 60%和 40%，相应的用于生产和研发打样机器设备投入预计分别为 16,308.00 万元和 10,872.00 万元。剔除用于研发打样的设备投入及人员投入前后，本项目的效益情况如下表所示：

单位：万元

项目	金额（剔除前）	金额（剔除后）
营业收入	32,625.00	32,625.00
税金及附加	184.30	184.30
总成本费用	30,061.80	27,855.20
利润总额	2,378.90	4,585.50
所得税	594.70	1,146.40
净利润	1,784.20	3,439.10
毛利率	23.86%	30.62%
利润总额/营业收入	7.29%	14.06%

注：剔除后的数据，系将与研发打样相关机器设备折旧及员工费用从剔除前的总成本费用中扣除。不易区分的土地、房屋及公共配套设施的折旧摊销等未剔除。

从上表可以看出，剔除研发打样设备及人员投入影响后，本项目生产部分年新增净利润 3,439.10 万元，效益可观。

②建设研发创意中心并配套专门的打样中心，对公司整体的效益分析

考虑到本项目的研发打样服务于公司整体的烟标业务，因此，有必要将本次募投的三个项目综合起来进行效益分析，具体如下表所示：

单位：万元

项目	项目一	项目二	项目三	合并
营业收入	72,500.00	32,625.00	32,500.00	137,625.00
税金及附加	424.50	184.30	164.00	772.80
总成本费用	58,633.30	30,061.80	26,983.50	115,678.60
其中：营业成本	47,033.30	24,841.80	21,783.50	93,658.60

销售费用和管理费用	11,600.00	5,220.00	5,200.00	22,020.00
利润总额	13,442.20	2,378.90	5,352.50	21,173.60
所得税	3,360.60	594.70	1,338.10	5,293.40
净利润	10,081.60	1,784.20	4,014.40	15,880.20

注：项目一为“年产100万大箱的烟标生产线建设项目”；项目二为“研发创意中心暨产业化基地建设项目”；项目三为“大风科技烟标生产线技术改造项目”。

从上表可以看出，研发打样增加投入，没有产生直接效益，影响了“研发创意中心暨产业化基地建设项目”的效益。考虑到研发打样服务于公司整体的烟标业务，从三个募投项目的合并结果来看，三个项目整体年新增销售收入137,625.00万元，新增净利润15,880.20万元，效益可观。

（三）大风科技烟标生产线技术改造项目

1、投资构成和投资规模的合理性

本项目投资构成如下：

单位：万元

序号	工程或费用名称	投资金额	投资占比	拟使用募集资金金额	是否属于资本性支出
一	建设投资合计	8,998.80	72.37%	8,000.00	是
1	工程费用	8,368.70	67.30%	8,000.00	是
1.1	装修改造工程费	638.70	5.14%	638.70	是
1.2	设备购置安装费	7,730.00	62.17%	7,361.30	是
2	工程建设其他费用	201.70	1.62%	-	是
3	基本预备费	428.40	3.45%	-	否
二	铺底流动资金	3,435.20	27.63%	-	否
合计		12,434.00	100.00%	8,000.00	-

本项目为大风科技原有烟标生产线的技术改造，利用大风科技现有厂房进行建设，主要的投资构成为机器设备投入。

本项目机器设备投入及新增产能规模与公司现有机器设备投入及产能规模的对比情况如下：

项目	大风科技烟标生产线技术改造项目	现有烟标生产线
机器设备投入（万元）	7,730.00	8,337.07
产能（万箱）	50.00	50.00

机器设备投入/产能（万元/万箱）	154.60	166.74
------------------	--------	--------

注：本项目的机器设备投入为设备购置安装费，现有烟标生产线的机器设备投入为截至2018年9月30日的机器设备原值。

同行业上市公司现有机器设备投入及产量规模如下：

上市公司	产量 (万大箱)	机器设备原值 (万元)	调整后的机器设备原值 (万元)	调整后的机器设备原值/产量 (万元/万大箱)
东风股份	346.92	143,034.10	128,068.37	369.16
劲嘉股份	334.38	145,409.30	117,255.04	350.66
永吉股份	40.04	25,984.33	24,423.08	609.97
新宏泽	48.45	15,341.42	15,154.06	312.78
合计	769.79	329,769.15	284,900.55	370.10

注：产量和机器设备原值为同行业上市公司2017年12月31日的数据，调整后的机器设备原值为按照同行业上市公司烟标业务收入占比调整后的数据。

由上表可见，

“大风科技烟标生产线技术改造项目”的单位设备投入为154.60万元/万箱，公司现有烟标生产线的单位设备投入为166.74万元/万箱。本项目的单位设备投入略低于公司现有烟标生产线的单位设备投入，也低于同行业上市公司总体的单位设备投入，主要是因为本项目是在大风科技现有烟标生产线的基础上进行技术改造，增加产能，投资构成、投资规模是合理的。

2、效益测算的合理性

本项目达产年度预计效益情况如下：

项目	金额（万元）
营业收入	32,500.00
税金及附加	164.00
总成本费用	26,983.50
其中：营业成本	21,783.50
销售费用和管理费用	5,200.00
利润总额	5,352.50
所得税	1,338.10
净利润	4,014.40

(1) 营业收入

产品名称	数量（万箱）	单价（元/箱）	金额（万元）
烟标	50.00	650.00	32,500.00

本项目烟标单价的确定，是基于烟标的价格特点、公司目前烟标业务的发展规划及生产布局、同行业规模化企业的销售情况、公司现有烟标业务的销售情况等综合考虑的结果，具体内容见本题“（一）年产100万大箱的烟标生产线建设项目”的回复。

综上所述，根据公司目前的发展规划及生产布局，在烟标销售上，公司拟进行统一管理、协同开发，面向多个中烟公司销售烟标产品，所以在测算本次募投项目的烟标单价时，主要以行业中规模化企业的烟标单价为基础，并结合公司目前的烟标销售情况。本项目为西安生产基地的一部分，主要服务于现有的客户需求，并在现有客户需求的基础上，利用与公司总部的协同效用开发新的客户，预计销售单价为650.00元/箱，为年产100万大箱的烟标生产线建设项目的销售单价下浮10%左右。

本项目为西安生产基地的一部分，并拟对大风科技原有生产线进行技术改造，提升产品品质和档次，利用公司统一的销售力量，开发全国性的客户，提升平均销售单价。本项目预计销售单价为650.00元/箱，较大风科技2018年2-9月的单位销售收入620.04元/箱提高了4.83%。目前大风科技的销售因产能限制仍主要来源于并购前的客户，随着公司统一开发的新客户增加（目前母公司的销售均价超过800元/箱），预期平均售价将超过预计的650.00元/箱的水平。

本项目的预计单价是谨慎的。

（2）营业成本

①外购原辅材料费

序号	原辅材料名称	数量	单价	金额(万元)
1	白卡纸（吨，万元/吨）	2,448.70	0.70	1,714.09
2	转移纸（吨，万元/吨）	8,404.69	1.60	13,447.50
3	电化铝（万平米，万元/万平米）	453.13	4.40	1,993.77
4	油墨（吨，万元/吨）	453.13	3.90	1,767.21
5	其他	50.00	12.00	600.00
合计				19,522.57

烟标产品为公司根据中标情况以销定产，品种较多，不同品种的原材料耗用量及采购单价存在差异。本项目主要原材料为白卡纸、转移纸、电化铝和油墨，

耗用量基于公司典型产品单位原材料耗用量进行预测；采购单价按照市场价格预估。

②外购燃料及动力费

本项目所需外购燃料及动力费包括水费、电费等，根据消耗量及项目所在地价格测算。

③工资及福利费

本项目新增员工 130 人，工资及福利费按企业现有工资水平测算，职工福利费按工资总额的 14%提取。

④修理费

本项目修理费按照固定资产折旧费的 20%测算。

⑤折旧费

本项目新增固定资产采用直线法计提折旧；房屋建筑物按照残值率 5%、折旧年限 40 年测算；机器设备按照残值率 5%、折旧年限 10 年测算。

⑥摊销费

本项目新增其他资产采用直线法，按照 5 年摊销。

(3) 销售费用和管理费用

本项目销售费用按照销售收入的 4%计算，管理费用按照销售收入的 12%测算。

(4) 税金

本项目涉及的增值税、城市维护建设税、教育费附加等按照税收法律法规的有关规定测算，企业所得税按 25%的税率测算。

(5) 预计效益的合理性分析

①与公司现有烟标业务的对比分析

本项目与公司现有烟标业务 2018 年 1-9 月的毛利率、烟标业务利润总额占营业收入的比例对比如下：

公司名称	毛利率	利润总额/营业收入
集友股份	35.53%	18.22%
其中：大风科技	29.45%	12.62%
本项目	32.97%	16.47%

由上表可见，本项目毛利率、利润总额占营业收入的比例低于公司现有烟标

业务总体的比例，高于大风科技烟标业务的比例，主要是因为本项目为大风科技烟标生产线技术改造项目，优化大风科技原有烟标生产线，提升大风科技烟标业务效益。

本项目与大风科技 2018 年 2-9 月的单位销售收入及单位成本对比如下：

公司名称	单位销售收入（元/箱）	单位成本（元/箱）
大风科技	620.04	437.46
本项目	650.00	435.67

由上表可见，与大风科技现有烟标业务相比，本项目单位销售收入提高了 4.83%，单位成本基本一致，毛利率提高了 3.52%，利润总额占营业收入的比例提高了 3.85%，即单位销售收入的提高，导致了毛利率、利润总额占营业收入的比例有所提高。

本项目单位销售收入较大风科技现有烟标业务有所增加，主要是因为与新建生产线相比，大风科技现有生产设备较为陈旧，产能得不到提升。受生产设备、生产能力及销售能力等限制，大风科技主要服务于陕西中烟及云南中烟（新疆卷烟厂），所生产的烟标主要为原招标取得的订单，新品较少，所以单位销售收入较低。本项目预计销售单价为 650.00 元/箱，较大风科技 2018 年 2-9 月的单位销售收入 620.04 元/箱提高了 4.83%。目前大风科技的销售因产能限制仍主要来源于并购前的客户，随着公司统一开发的新客户增加（目前母公司的销售均价超过 800 元/箱），预期平均售价将超过预计的 650.00 元/箱的水平。

本项目单位成本与大风科技现有烟标业务基本一致，主要是因为烟标产品为公司根据中标情况以销定产，品种较多，不同品种的原材料耗用量及采购单价存在差异。本项目主要原材料为白卡纸、转移纸、电化铝和油墨，耗用量基于公司典型产品单位原材料耗用量进行预测；采购单价按照市场价格预估。

综上所述，与大风科技现有烟标业务相比，本项目单位销售收入、毛利率、利润总额占营业收入的比例有所提高是合理的。

②与同行业上市公司的对比分析

报告期内，同行业上市公司烟标业务的毛利率如下：

公司名称	2018 年 1-9 月	2017 年度	2016 年度	2015 年度
东风股份	38.67%	36.61%	38.22%	38.58%
劲嘉股份	43.88%	44.93%	40.82%	45.16%

公司名称	2018年1-9月	2017年度	2016年度	2015年度
永吉股份	39.99%	41.39%	37.09%	36.90%
新宏泽	34.90%	35.34%	38.53%	37.88%
平均	39.36%	39.57%	38.67%	39.63%
本项目	32.97%			

注：同行业上市公司未分产品披露2018年1-9月的毛利率，上表中同行业上市公司2018年1-9月的毛利率为综合毛利率。

由上表可见，本项目毛利率低于同行业上市公司的平均水平，主要是因为本项目为西安生产基地的一部分，主要服务于现有的客户需求，并在现有客户需求的基础上，利用与公司总部的协同效用开发新的客户，预测的单位售价略高于大风科技现有水平，但仍低于同行业上市公司的平均水平。同时同行业上市公司从事烟标业务较早，生产工艺及技术水平较为成熟，生产工人的操作较为熟练，销售规模也较大，并向上游转移纸、复合纸产业链延伸，单位销售成本相对较低。公司从事烟标业务较晚，出于谨慎性的考虑，单位成本的预测数要高一些。

报告期内，同行业上市公司销售费用率和管理费用率合计如下：

公司名称	2018年1-9月	2017年度	2016年度	2015年度
东风股份	9.84%	14.57%	15.87%	13.94%
劲嘉股份	10.81%	18.23%	17.78%	14.72%
永吉股份	7.68%	11.49%	7.55%	6.56%
新宏泽	11.18%	13.60%	14.10%	15.49%
平均	9.88%	14.47%	13.83%	12.68%
本项目	16.00%			

报告期内，同行业上市公司利润总额占营业收入的比例如下：

公司名称	2018年1-9月	2017年度	2016年度	2015年度
东风股份	25.23%	27.14%	29.30%	40.66%
劲嘉股份	30.60%	28.99%	26.18%	30.77%
永吉股份	34.09%	32.85%	33.41%	32.48%
新宏泽	19.17%	23.39%	24.66%	20.24%
平均	27.27%	28.09%	28.39%	31.04%
本项目	16.47%			

注：由于各公司的所得税税率不同，销售净利率缺少可比性，所以选择利润总额占营业收入的比例进行分析。

由上表可见，本项目毛利率低于同行业上市公司的平均水平，销售费用率和

管理费用率高于同行业上市公司的平均水平，利润总额占营业收入的比例低于同行业上市公司的平均水平，主要是因为与同行业上市公司相比，公司从事烟标业务较晚，效益预计相对谨慎。

综上所述，本项目效益测算是合理的。

四、说明在安徽中烟、云南中烟、陕西中烟的烟标产品招标中中标的具体情况，“公司开始向 6 家省级中烟公司呈送烟标样品样稿，即将成为其供应商”的依据。

（一）公司在安徽中烟、云南中烟、陕西中烟的烟标产品招标中中标的具体情况

目前，公司已在安徽中烟销售黄山(中国画细支)、黄山(新制皖烟)、黄山(硬)、黄山(金光明)和黄山(新一品)等 5 个品种，此 5 个品种合计需求约 90-100 万箱/年，根据公司中标排序情况，预计已有品种未来三年销售数量为 20-30 万箱/年左右。

公司已在云南中烟本部销售红塔山（新时代），该品牌烟标是公司开发的新产品，目前是云南中烟的主推产品，未来三年预计产量上升较快。云南中烟控股和参股的 6 家省外公司，公司已销售雪莲（蓝）、雪莲（红）、雪莲（尚禧）、大青山（长丰）等品牌。

公司已在陕西中烟中标好猫（招财进宝）、延安（硬）和猴王（磨砂）等品种。

（二）“公司开始向 6 家省级中烟公司呈送烟标样品样稿，即将成为其供应商”的依据

根据烟标行业的经验，烟标生产企业进入一家省级中烟公司，一般先向省级中烟公司呈送样品样稿，样品样稿通过层层审批后，即进入小批量供货，小批量供货通过试产验证后，中烟公司一般就会开始下达正式订单，烟标生产企业就开始正式供货，形成销售记录。在一家省级中烟公司有销售记录之后，可以参与该公司的招标及其他新品开发、老产品升级改版等销售活动，成为其供应商。公司已开始向 6 家省级中烟公司呈送烟标样品样稿，根据目前与各家中烟公司的沟通反馈情况，公司预计在未来几个月内成为其供应商。

综上，“公司开始向6家省级中烟公司呈送烟标样品样稿，即将成为其供应商”系公司根据烟标行业经验以及公司与各家中烟公司的沟通反馈情况做出的估计，具有较为合理的判断依据。

五、结合烟标市场竞争格局、发行人烟标和国内烟标类上市公司烟标在质量上以及其他方面的具体差别、在手订单等因素，说明发行人在烟标领域所拥有的核心竞争力，烟标项目建设的可行性、经济性和合理性，现有产能消化措施是否切实可行。

（一）公司及国内烟标类上市公司的销售情况

目前国内烟标市场集中度不高。2017年，同行业上市公司中烟标业务销售情况及市场份额情况如下：

项目	数量（万箱）	市场份额
东风股份	345.04	7.43%
劲嘉股份	327.00	7.04%
永吉股份	39.40	0.85%
新宏泽	49.06	1.06%
全国卷烟产量	4,642.60	-

公司2018年1-9月烟标销售量为11.11万箱，占同期烟标需求量3,592.66万箱的比例为0.31%，市场占有率较低。

（二）公司的核心竞争力

公司2017年6月将首发募集资金原募投项目“烟用接装纸生产线建设项目”变更为“烟标生产线建设项目”，开始进入烟标领域。为保障前次募投项目顺利落地，公司于2018年2月收购陕西大风科技。前次募投项目“烟标生产线建设项目”于2018年8月正式投产，烟标生产线建设项目产能利用及效益实现情况如下表所示：

项目	达产年数值	已实现数	完成率
产能(万箱)	40.00	6.42	96.30%
净利润(万元)	4,018.15	658.51	98.33%

注：烟标生产线建设项目于2018年8月正式生产，已实现数系该项目2018年8月-9月的数值，完成率=已实现数÷（达产年数值÷12×2）。

从上表可以看出，烟标生产线建设项目于 2018 年 8 月正式生产，目前产能利用较为充分，基本达到预期效益。

从公司开始进入烟标领域至今仅1年多，公司即实现前次募投项目投产后产能利用较为充分，基本达到预期效益，表明公司在烟标领域具有一定的核心竞争力，具体分析如下：

1、久远的烟草行业经验，为烟标业务发展打下良好的基础

烟用接装纸与烟标同属于烟草包装材料行业，下游客户均为卷烟生产企业，具有共同的客户基础。客户对烟用接装纸和烟标供应商的供货能力和质量保障体系具有类似的要求，采购决策部门和决策程序基本相同，因此公司的烟用接装纸和烟标销售具有协同性。

公司自成立起即专注于烟用接装纸业务，目前已向全国18家省级中烟工业公司中的9家销售烟用接装纸，主要客户包括云南中烟、安徽中烟、陕西中烟、四川中烟、河北中烟、福建中烟、江西中烟、甘肃烟草等多家省级中烟公司。

从市场占有率来看，2017年公司烟用接装纸销量占全国烟用接装纸需求量已达到5.55%，公司在烟用接装纸领域已同烟标领域的劲嘉股份、东风股份一样，处于领先地位。通过20年专注于烟用接装纸的经营，公司对烟草行业有深刻的理解，为公司烟标领域的生产经营打下良好的基础。

2、公司在烟草行业具有良好的客户基础

2018年1-9月，公司新增烟标销售收入，主要客户包括安徽中烟、云南中烟、陕西中烟。2018年1-9月，公司烟标产能利用率为111.03%，产销率为88.31%，公司现有产能利用较为充分，产销良好。这与公司具有良好的客户基础是分不开的。

自本次发行预案公告以来，除原有烟标客户安徽中烟、云南中烟、陕西中烟外，公司开始向6家省级中烟公司呈送烟标样品样稿，即将成为其供应商。从近年烟标的总体需求情况来看，公司原有客户安徽中烟、云南中烟、陕西中烟的烟标年需求量（卷烟产量）合计约为1,400万箱，公司呈送烟标样品样稿的6家省级中烟公司的烟标年需求量（卷烟产量）合计约为950万箱。本次募投项目新增烟标产能195.00万箱，公司烟标总产能245.00万箱，远低于现有客户和潜在客户的需求量，公司具有良好的客户基础。

3、具有丰富经验的销售团队，是公司烟标业务发展的组织保障

在组织保障上，公司做了充分的准备。目前，公司销售团队主要包括公司原烟用接装纸销售团队、大风科技销售团队、麒麟福牌销售团队，并针对烟标业务引进了以郭曙光总裁为代表的具有丰富烟标行业经验的销售队伍。公司将以上各个团队融合为统一的营销中心，实现强强联合优势互补，充分发挥每个销售人员的优势，在公司统一领导下，整体实施公司的烟用接装纸及烟标营销工作，提高协同效应。

公司销售团队主要成员及分管领导均具备丰富的行业经验，公司董事长徐善水先生、公司总裁郭曙光先生、公司副总裁杨继红女士均具有 10 年以上的烟草行业经营经验，对卷烟包装材料营销具有深刻的理解，较好地把握行业发展方向，为加快消化本次募投项目新增的烟标产能提供有力支持。

由于公司的销售组织的强力保障，公司首发募投项目烟标生产线建设项目投产后产能迅速得到消化，也为公司本次募投项目产能消化打下良好的基础。

4、重视研发创意投入，为烟标业务发展准备了良好的产品保障

2018年全国烟草行业工作会议指出，烟草行业要打好结构优化持久战。我国烟草行业总体上处于从成长走向成熟的发展阶段，规模扩张的空间越来越小，持续优化结构、稳步提升结构，是推动烟草行业高质量发展的必由之路。积极顺应个性化、多样化、中高端的消费潮流，准确把握不断升级的需求变化趋势，更加注重从供给端发力，加强技术创新、产品创新、营销创新，精心呵护一二类卷烟、高端高价位卷烟稳步发展势头，规范和支持细支烟、爆珠烟、短支烟、中支烟持续健康发展，引导各类创新产品聚焦高端市场，带动行业整体结构持续上移，不断为行业发展增强新动能；高度重视挖掘低端市场需求潜力，着力提升低端卷烟的品质品位，有效适应、引导和满足不同收入群体的消费需求。

在此背景下，烟标行业作为烟草行业上游，应该加大研发创意投入，以开发更多的新产品、高端产品、个性化产品满足烟草行业对创新方面的需求，保障业务的顺利开展。新产品、高端产品、个性化产品是当前及未来一段时间内业务发展的主要抓手。公司过去几年烟用接装纸在烟草行业需求总量稳中有降的情况下保持持续增长，是此项经营经验的力证。

为了烟标业务的顺利落地，公司引进了一批经验丰富的研发创意人才，目前公司研发人员已超过 100 人，为公司业务发展提供了强有力的产品保障。本次发行后，公司拟在合肥建立研发创意中心，配套建设专门的打样中心，吸引更多的优秀人才，进一步提升和优化研发体系，为本次募投项目产能消化提供产品保障。

5、健全的生产体系，有利于促进本次募投项目的产能消化

根据《国家烟草专卖局中国烟草总公司关于印发烟用物资采购管理规定的通知》（国烟运[2010]389号）等文件的相关规定，国内各卷烟公司已逐步对全部原辅材料采用公开招标的方式进行采购。在招标过程中，除了考核各个供应商的报价之外，对供应商的商业信誉、履行合同所需的设备和专业技术能力、资金实力、历史供货经验及业绩等方面均有一定的要求。

目前公司已向全国18家省级中烟工业公司中的9家销售烟用接装纸，主要客户包括云南中烟、安徽中烟、陕西中烟、四川中烟、河北中烟、福建中烟、江西中烟、甘肃烟草等多家省级中烟公司，在烟用接装纸领域具有综合实力优势。

由于烟用接装纸和烟标业务的相似性，公司在进入烟标领域后，借助公司原有烟用接装纸体系的人员、大风科技和麒麟福牌的协助以及新引进的来自烟标领先企业的人才，迅速建立起符合国内各卷烟公司要求的生产设备设施、质量保障体系，以较快的速度实现烟标业务的顺利落地和快速发展。较为健全的生产保障体系，能够保障业务过程中产品的及时、保质保量交付，同时在业务招标中增加相关指标的得分，提高中标概率，有利于业务进一步扩张，促进产能的消化。

（三）烟标项目建设的可行性、经济性和合理性

1、烟草行业的持续稳定发展为烟标提供了广阔的发展前景

根据《2015中国成人烟草调查报告》，我国作为全球最大的卷烟生产及消费国，卷烟销量占世界总销量的比例保持40%以上，烟民数量达到3.6亿，居世界首位。我国作为世界人口大国，人口基数决定了卷烟消费量，而卷烟是一种替代性较弱的消费品，在人们日常生活和人际交往中有着难以取代的地位，这保证了卷烟产品拥有庞大而稳定的消费群体。

2016年全国烟草工作会议指出，“十三五”期间，烟草行业要明确和坚定“两个略高于”的发展目标，即：努力保持行业税利总额增长速度略高于全国国

内生产总值增长速度、略高于全国财政收入增长速度。

从实际运行来看，2015年-2017年，全国卷烟销量分别为4,979万箱、4,701.4万箱和4,737.8万箱，全国卷烟产量分别为5,124.3万箱、4,710.78万箱和4,642.6万箱，在较高水平上保持基本稳定。2018年预期产销量分别为4,730万箱和4,750万箱。

烟草行业的持续稳定发展为烟标提供了广阔的发展前景。从近年的数据来看，烟标市场容量较大，近年来需求基本维持在4,700万箱左右，市场容量足以消化公司本次新增产能。烟标项目建设具有可行性。

2、公司为募投项目的实施做了必要的研发、生产人员储备和技术储备

为了烟标业务的顺利落地，公司引进了一批经验丰富的研发创意人才，目前公司研发人员已超过100人，为公司业务发展提供了强有力的研发人员保障。本次发行后，公司拟在合肥建立研发创意中心，配套建设专门的打样中心，依托合肥市较为完备的基础，吸引更多的优秀人才加入公司，进一步提升和优化研发体系。

目前，公司首发募投项目烟标生产线正式投产，生产人员能够满足现有生产的需要，公司已拥有相当数量的生产人员。未来公司募投项目投产时，公司现有的生产人员能够为新招聘生产人员提供必要的培训和指导，公司已为募投项目的实施做了必要的生产人员储备。

在进入烟标业务领域后，公司从行业内领先的企业，引进了一大批具有丰富经验的研发人员，与公司原有的研发人员，组成一支强有力的研发团队。此外，公司与并购的大风科技也实现全面融合，在技术方面实现协同。同时，烟标的主要原料包括纸品、电化铝、油墨及溶剂等。公司经过多年的探索与投入，在上游油墨技术方面具有较深入的研究，并在油墨方面取得2项发明专利和5项实用新型专利。为解决电化铝可能带来的重金属超标问题，从源头上控制产品质量，经过近4年的发展，目前已实现电化铝产品的稳定生产，在相关指标方面达到甚至优于国内成熟企业的水平。公司已为募投项目的实施做了必要的技术储备。

3、本次募投项目具有良好的经济效益

公司本次募投项目主要围绕“成为国内一流的以烟草包装材料为主导产品的专业包装印刷类企业”的发展战略，重点推进烟标业务，提升公司研发创新能力，提高公司的装备水平和产能规模，抓住烟草行业提升产品结构和鼓励创新的有利时机，实现烟标业务的做大做强。本次非公开发行募集资金拟投资于年产 100 万大箱的烟标生产线建设项目、研发创意中心暨产业化基地建设项目和大风科技烟标生产线技术改造项目。三个项目达产后，预计年新增销售收入 137,625.00 万元，新增净利润 15,880.20 万元，具有良好的经济效益。

综上，烟标行业具有良好的发展前景，公司为募投项目的顺利实施做了必要的研发、生产人员储备和技术储备，募投项目具有良好的经济效益，烟标项目建设具有可行性、经济性和合理性。

（四）公司制定了可行的产能消化措施

依托公司在烟用接装纸的久远的经营经验、良好的客户基础、丰富经验的销售团队、健全的生产体系和对研发创意的重视与投入，公司烟标业务具备进一步做大做强的基础。针对本次募投项目的产能消化，公司制定了较为周密、可行的市场开拓计划，具体如下：

1、已实现销售的市场分析

（1）安徽中烟

近三年，安徽中烟产量基本上维持在 200-240 万箱左右，预计未来 2-3 年基本保持不变。目前，公司已在安徽中烟中标黄山(中国画细支)、黄山(新制皖烟)、黄山(硬)、黄山(金光明)和黄山(新一品)等 5 个品种，此 5 个品种合计需求约 90-100 万箱/年，根据公司中标排序情况，预计已有品种未来三年销售数量为 20-30 万箱/年左右。公司将继续积极参与安徽中烟的新品开发、老品牌升级改版和招标工作，进一步增加公司在安徽中烟的烟标业务规模。

（2）云南中烟

近三年，云南中烟本部产量基本上维持在 710-780 万箱左右，控股参股的 6 家省外公司（内蒙古、山西、吉林、辽宁、新疆、海南）产量约 310-340 万箱。预计未来 2-3 年产量基本保持不变。

目前，公司已在云南中烟本部销售红塔山（新时代），该品牌烟标是公司开

发的新产品。此外公司还参与了多个新品开发和老品种升级改版工作。云南中烟控股和参股的 6 家省外公司，公司已销售雪莲（蓝）、雪莲（红）、雪莲（尚禧）、大青山（长丰）等品牌，还参与了多个新品开发和老品种升级改版工作。

公司将继续积极参与云南中烟本部及省外公司的新品开发、老品牌升级改版和招标工作，进一步增加公司在云南中烟的烟标业务规模。

（3）陕西中烟

近三年，陕西中烟产量基本上维持在 160-180 万箱左右，预计未来 2-3 年基本保持不变。

目前，公司已在陕西中烟中标好猫（招财进宝）、延安（硬）和猴王（磨砂）等品种。公司将继续积极参与陕西中烟的新品开发、老品牌升级改版和招标工作，进一步增加公司在陕西中烟的烟标业务规模。

2、已呈送样品样稿的市场分析

自本次发行预案公告以来，除原有烟标客户安徽中烟、云南中烟、陕西中烟外，公司开始向 6 家省级中烟公司呈送烟标样品样稿。公司呈送烟标样品样稿的 6 家省级中烟公司的烟标年需求量（卷烟产量）合计约为 950 万箱。

公司将继续积极参与 6 家省级中烟公司的新品开发、老品牌升级改版和招标工作，逐步增加公司在 6 家省级中烟公司的烟标业务规模。

3、其他市场开拓计划

2019 年，公司计划新增 5 家以上省级中烟公司供应商资格。2020 年，力争取得绝大部分省级中烟公司的供应商资格。

综上，公司已根据自身的经营实际，制定了较为周密、可行的产能消化措施。

六、在公司消化产能的目标客户中，公司抢占其新增市场需求份额和夺取竞争对手原有所占市场份额的可能性，充分说明并披露大规模产能扩张对公司生产经营、资产管理、财务业绩等方面的影响及风险。

（一）在公司消化产能的目标客户中，公司抢占其新增市场需求份额和夺取竞争对手原有所占市场份额的可能性

1、烟标行业优胜劣汰带来的业务机会

提升产品结构和鼓励创新,要求烟标企业在装备水平和研发创意方面加大投入,才能在竞争中处于有利地位。而小企业由于资金实力有限,在市场竞争中获得业务的机会将会进一步减少,甚至可能被市场所淘汰,其市场份额逐步被优势企业所占有。

年度	2017 年度	2016 年度	2015 年度
全国卷烟产量(万箱)	4,642.60	4,710.78	5,124.30
东风股份烟标销量(万箱)	345.04	270.92	240.21
劲嘉股份烟标销量(万箱)	327.00	320.40	313.98
集友股份烟用接装纸销量(吨)	4,122.31	3,540.84	3,128.52

从上表可以看出,2015年-2017年,在行业总需求稳中有降的情况下,烟标行业优势企业劲嘉股份、东风股份和作为烟用接装纸领域优势企业的集友股份销量均保持增长态势。这充分说明了在行业总需求稳中有降的情况下,优势企业由于资金实力较强,在装备水平和研发创意方面投入较高,在市场竞争中处于有利地位,获得业务的机会进一步提升,销量呈上升趋势,实现进一步做大做强。

2、烟草行业鼓励创新带来的业务机会

创新是烟草行业“十三五”期间提振优化产品结构的重要驱动力。2016年全国烟草工作会议指出,烟草行业在“十三五”期间要坚持创新驱动,提振优化产品结构的信心。从注重量的满足向追求质的提升、从注重有形物质产品向追求无形品牌价值、从模仿型排浪式消费向个性化多样化消费转变,这是当前我国居民消费结构加快升级的大趋势,也是企业提升产品结构的好时机。

在创新战略驱动下,2016年全国烟草行业创新成果显著:全年新增国产卷烟新品168个,其中重点品牌新品148个,二者数量同比均翻了一番;异型卷烟大爆发,细支、短支、中支,侧开、双侧开、全开等异性卷烟陆续进入市场,2016年异型卷烟产品层出不穷;2017年45个卷烟品牌合计发布148个新品上市。其中一、二类新品数量128个,占新品总数的86.5%;共有29个重点品牌推出125个新品,占新品总数的84.5%。

在烟草行业鼓励创新的背景下,对于卷烟包装材料供应商而言,在新材料、新技术、新工艺、新产品、新装备等方面有所创新,开发出在创意设计、防伪、环保性能等若干方面具有创新元素的产品,将有助于在市场竞争中取得竞争优

势，实现做大做强。公司本次投资研发创意中心暨产业化基地项目，就是顺应烟草行业创新发展战略的需要，致力于提升公司的研发创意水平，提升公司的竞争力。

3、致力于提升装备水平和提高研发创意水平，有利于公司取得更多的业务机会

如前所述，烟草行业提升产品结构和鼓励创新的发展趋势，要求上游烟标生产企业提高生产装备水平，提高研发创意水平。

在装备水平方面，本次募投项目拟在公司烟标业务基本投入的基础上，投入资金，引入进口BOBST十色凹印机、海德堡七色和八色胶印机、BOBST全自动烫金机等，以提高产品研发和生产效率、良品率及产品品质，提升对客户的响应能力和响应速度，达到行业领先企业的装备水平。

为了烟标业务的顺利落地，公司引进了一批经验丰富的研发创意人才，目前公司研发人员已超过100人，为公司业务发展提供了强有力的产品保障。本次发行后，公司拟在合肥建立研发创意中心，配套建设专门的打样中心，吸引更多的优秀人才加入公司，进一步提升和优化研发体系，为本次募投项目产能消化提供产品保障。

综上，公司针对烟草行业提升产品结构和鼓励创新的发展趋势，利用本次募集资金提高生产装备水平，并在现有研发体系基础上加大对研发创意的投入，有利于公司在烟标业务中取得更多机会，争取更大的市场份额。

（二）大规模产能扩张对公司生产经营、资产管理、财务业绩等方面的影响及风险

针对大规模产能扩张对公司生产经营、资产管理、财务业绩等方面的影响及风险，公司提醒投资者关注以下风险因素：

大规模产能扩张，公司的生产经营规模将大幅提升，资产规模也将随之大幅增加，对公司的生产经营管理能力、资产管理能力提出了更高的要求。公司对于具有较强市场开拓能力、较高管理水平和专业技术能力的高素质人才的需求将会大幅度增长。若公司的管理能力和人力资源不能适应新的环境变化，将会给公司带来不利影响。

大规模产能扩张，将投入更多的固定资产和土地等资源，募投项目投产后相应的折旧和摊销也将大幅提高，增加公司的总成本费用。受工程的设计、设备的购置及安装、生产试运行、市场推广等因素的影响，公司募投项目建成至完全达产需要一定的过程，因此在募投项目建成投产后的一段时间内固定资产新增折旧将对公司的经营业绩构成一定的影响。

七、请保荐机构发表核查意见。

保荐机构查阅和分析了发行人本次非公开发行募集资金投资项目的可行性研究报告、发行人本次公开发行的董事会决议和股东大会决议文件、发行人的定期报告、相关产品的中标通知书和销售合同，查阅和对比了同行业上市公司的定期报告、查阅了烟草行业相关产业政策和产销量情况，并对发行人管理层及其他相关人员进行访谈。

经核查，保荐机构认为：（1）烟草行业的持续稳定发展为烟标行业提供了广阔的发展前景，本次募投项目的提出符合烟草行业提升产品结构和鼓励创新的发展趋势，烟标市场容量能够消化本次募投项目的产能，因此本次募投项目建成后马上面临产能过剩的可能性较小。（2）公司已初步具备大规模生产烟标的能力。公司具备研发、生产人员及相关技术储备，通过相关经验的借鉴与复制，能够保障“研发创意中心及产业化基地建设项目”顺利实施。（3）本次募投项目的投资构成、投资规模、效益测算是合理的。（4）“公司开始向 6 家省级中烟公司呈送烟标样品样稿，即将成为其供应商”系公司根据烟标行业经验以及公司与各家中烟公司的沟通反馈情况做出的估计，具有较为合理的判断依据。（5）烟标项目建设具有可行性、经济性和合理性。公司已根据自身的经营实际，制定了较为周密、可行的产能消化措施。（6）公司已披露了大规模产能扩张对公司生产经营、资产管理、财务业绩等方面的影响及风险。

问题 2、本次募投项目研发创意中心的项目用地手续正在办理中。请补充说明该宗土地使用权的获取是否存在重大不确定性，后续需履行的程序或手续，预计取得相关权证的时间，后续取得项目用地是否存在实质性法律障碍，如无法取得，是否对申请人生产经营和业绩产生重大不利影响。请保荐机构发表核查意见。

回复:

一、请补充说明该宗土地使用权的获取是否存在重大不确定性，后续需履行的程序或手续，预计取得相关权证的时间，后续取得项目用地是否存在实质性法律障碍，如无法取得，是否对申请人生产经营和业绩产生重大不利影响。

(一) 研发创意中心暨产业化基地建设项目土地使用权的目前办理情况

本项目的实施地位于合肥市玉兰大道与文山路交口西北角，实施主体为集友时代，目前正在办理相关土地的审批手续，具体情况如下：

(1) 2018年9月12日，合肥经济技术开发区桃花工业园管理委员会与发行人签署了《合肥经济技术开发区桃花工业园管委会与安徽集友新材料股份有限公司关于包装印刷研发创意中心暨产业化基地项目投资合作协议》（以下简称“《投资合作协议》”），根据该协议的约定，本项目的选址为合肥市玉兰大道与文山路交口西北角，合肥经济技术开发区桃花工业园管理委员会负责协调国土资源管理部门按照国家法律法规规定的方式和程序，根据项目建设时序要求向集友时代提供项目建设用地。

(2) 2018年9月17日，合肥经济技术开发区桃花工业园管理委员会就本项目的用地情况出具承诺函，承诺内容如下：

①本管委会负责协调国土资源管理部门按照国家法律法规规定的方式和程序，根据项目建设时序要求向集友股份提供项目建设用地，地址为玉兰大道与文山路交口西北角；

②本管委会承诺为集友股份通过招拍挂方式取得项目建设用地使用权提供必要的协调和帮助，以便集友股份能够及时合法合规地取得项目建设用地的权证并按时开工建设；

③本管委会承诺在符合国土资源管理相关法律法规的情况下，优先保证集友股份上述项目的用地需要；

④本管委会承诺将全力做好上述项目相关的基础设施建设等前期准备及服务性工作，并积极为集友股份办理/协调办理上述项目的相关行政许可（包括行政确认、行政备案），保证不因我方原因延误集友股份上述项目开工及后续建设进度。

(3) 2018年10月15日，肥西县国土资源局出具了《肥西县国土资源局关于研发创意中心暨产业化基地建设项目建设用地预审意见的函》，认为本项目符合规划情况，同意上述项目用地。

(4) 2018年11月13日，肥西县国土资源局出具了《安徽集友时代包装科技有限公司募投项目建设用地说明》，说明内容如下：

①该项目用地规划符合肥西县土地利用总体规划；

②根据《中华人民共和国土地管理法》、《建设项目用地预审管理办法》、《中华人民共和国城镇国有土地使用权出让和转让暂行条例》、《招标拍卖挂牌出让国有土地使用权规范》等法律法规，该项目土地将采用招拍挂方式进行转让；

③该项目用地的用途不违反我国现行土地管理的相关规定，符合土地利用总体规划，后续项目用地需要根据相关法律要求履行审批程序，项目用地取得不存在实质性法律障碍，本局会积极为集友时代办理项目用地的相关手续。

(5) 2018年12月20日，安徽肥西经济开发区管理委员会（原合肥经济技术开发区桃花工业园管理委员会，下同）出具了《安徽集友时代包装科技有限公司募投项目建设用地说明》，根据该说明：“目前，该项目用地手续已组卷上报至合肥市人民政府，下一步将转报至安徽省自然资源厅，争取于2019年4月签署土地出让协议。”同时，安徽肥西经济开发区管理委员会认为“该项目用地规划符合肥西县土地利用总体规划，集友时代取得该项目用地不存在重大不确定性，后续取得项目用地不存在实质性法律障碍，本管委会会按照相关法律法规的要求积极为集友时代办理/协调办理项目用地的相关手续。

(二) 项目建设用地尚需履行的审批程序

根据对肥西县国土资源局与安徽肥西经济技术开发区管理委员会相关人员的访谈、安徽肥西经济开发区管理委员会说明文件以及《中华人民共和国土地管理法》等相关法律的规定，本项目建设用地需要履行的主要审批环节、程序如下：肥西县国土资源局出具土地预审意见，肥西县人民政府审批，合肥市国土资源局审批，合肥市人民政府审批，安徽省自然资源厅审批，安徽省人民政府批准，履行征用土地、征地补偿及安置方案的公告与补偿登记程序，土地招拍挂出让程序，用地单位与土地管理部门签署土地使用权出让协议，用地单位支付土地出让金并办理土地使用权证。

目前，本项目用地手续已经组卷上报至合肥市人民政府，下一步将转报至安徽省自然资源厅，预计于 2019 年 4 月完成土地出让协议的签署。

（三）无法如期取得项目建设用地的风险提示

针对本项目土地无法如期取得的风险，公司提醒投资者关注以下风险因素：

研发创意中心暨产业化基地建设项目实施地位于合肥市玉兰大道与文山路交口西北角，实施主体为集友时代，公司正在办理相关土地的审批手续，预计于 2019 年 4 月完成相关土地出让协议的签署，后续取得项目用地不存在实质性法律障碍，但若出现意外因素导致公司无法如期取得项目用地，则可能导致公司研发创意中心暨产业化基地建设项目无法按期建设，从而对该项目按期产生效益造成不利影响。

二、请保荐机构发表核查意见。

保荐机构查阅了发行人与合肥经济技术开发区桃花工业园管理委员会签署的《投资合作协议》，合肥经济技术开发区桃花工业园管理委员会出具的承诺函，对公司管理层及其他相关人员进行了访谈，走访了肥西县国土资源局与安徽肥西经济技术开发区管理委员会并取得了肥西县国土资源局出具的相关说明，了解了本项目用地相关手续的进展情况。

经核查，保荐机构认为：发行人已就研发创意中心暨产业化基地建设项目的土地审批完成了肥西县国土局的土地预审，其他相关手续处于正常办理当中，取得该宗土地使用权不存在重大不确定性，后续取得项目用地不存在实质性法律障碍，发行人亦对项目用地无法如期取得的风险进行了充分披露。

（本页无正文，为安徽集友新材料股份有限公司关于《安徽集友新材料股份有限公司非公开发行股票发审委会议准备工作告知函的回复》之签字盖章页）

安徽集友新材料股份有限公司

年 月 日

（本页无正文，为开源证券股份有限公司关于《安徽集友新材料股份有限公司非公开发行股票发审委会议准备工作告知函的回复》之签字盖章页）

保荐代表人： _____ _____
 叶跃祥 陈功

开源证券股份有限公司

年 月 日

保荐机构（主承销商）董事长声明

本人已认真阅读安徽集友新材料股份有限公司本次告知函回复报告的全部内容，了解报告涉及问题的核查过程、本公司的内核和风险控制流程，确认本公司按照勤勉尽责原则履行核查程序，本告知函回复报告不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对上述文件的真实性、准确性、完整性、及时性承担相应法律责任。

董事长、总经理：_____

李刚

开源证券股份有限公司

年 月 日