



山东太阳纸业股份有限公司

募集资金投资项目可行性分析

二〇一一年三月十八日

山东太阳纸业股份有限公司
关于公司非公开发行 A 股股票募集资金投资项目
的可行性分析

为了推动公司业务的更快发展，进一步增强公司竞争力，提高盈利能力，根据公司发展需要，公司拟向特定对象非公开发行股票。本次募集资金将用于老挝“林浆纸一体化”项目和 30 万吨高松厚度纯质纸项目，以及补充流动资金。募集资金使用可行性分析如下：

一、本次募集资金使用计划

本次发行拟募集资金不超过人民币 25 亿元，募集资金扣除发行费用后将用于老挝“林浆纸一体化”项目和 30 万吨高松厚度纯质纸项目，以及补充流动资金。项目投资情况具体如下：

（单位：人民币亿元）

序号	项目	募集资金拟投入数量	项目总投资
1	老挝“林浆纸一体化”项目	12.5	13
2	30 万吨高松厚度纯质纸项目	10.5	15.62
3	补充流动资金	2	2
	合计	25	30.62

若本次实际募集资金（扣除发行费用后）多于拟投入总额，多出部分将用于补充公司流动资金；若本次实际募集资金（扣除发行费用后）少于拟投入总额，差额部分将由公司以自有资金补足。本次募集资金到位之前，公司将根据项目进展需要以自筹资金或银行贷款先行投入，并在募集资金到位之后予以置换。

二、本次募集资金投资项目的具体情况

（一）老挝“林浆纸一体化”项目

1、项目概况

老挝“林浆纸一体化”项目总投资 1.9717 亿美元(实际折合人民币约 13 亿元，

按 1: 6.6 汇率折算), 包括原料林基地及 30 万吨/年木浆厂的投资建设。

原料林基地位于老挝人民民主共和国沙湾拿吉省及周边地区。项目计划建设 200 公顷良种苗木繁育基地, 主要有大棚、温室; 营造 3 万公顷自营示范林并积极推进当地居民合作林约 7 万公顷, 主要以桉树/相思树及当地速生树种为主栽树种。具体建设方案为: (1) 在老挝人民民主共和国沙湾拿吉省及周边地区营造约 200 公顷良种苗木繁育基地, 以桉树、相思树及当地速生树种为主培育树种。

(2) 在有条件的地方通过长期租赁林地, 全额投资建立约 3 万公顷自营示范林, 设立相应的机构进行管理。该林地是浆厂的核心原料基地, 可以保证持续均衡供材, 调控木材市场价格, 并起到提高当地经营林业水平的示范作用。(3) 居民合作林基地是通过签定长期的供货合同, 明确供应期限、方式、数量、最低价、资金支付方法以及奖惩规定等, 由林(农)业主自主经营, 种植的林木按照合同规定的价格优先供应本项目。该模式具有既保持业主独立经营, 又可为本项目长期均衡的提供浆材的特点。

30 万吨/年木浆厂位于沙湾拿吉省色奔县弯弓村。项目将建设年产 30 万吨漂白硫酸盐阔叶木浆厂。

2、项目背景及必要性分析

(1) 项目背景

林浆纸一体化是国际上造纸工业及林业发达国家的普遍做法。制浆造纸企业以多种形式建设丰产原料林基地, 并将造林、营林、采伐、制浆与造纸结合起来, 实施林纸一体化, 形成“以纸养林、以林促纸”的发展环境, 形成良性循环的产业链, 使纸业和林业得到了较快发展。借鉴国外这一成功经验, 加快发展木浆造纸, 营造速生丰产林, 走林浆纸一体化发展道路, 是公司发展老挝“林浆纸一体化”项目的重要背景。

同时, 老挝“林浆纸一体化”项目的育苗基地及示范林拟在老挝沙湾拿吉省色奔县建设, 色奔县位于老挝的南部, 位于北纬 16° 43'; 东经 106° 9'。距离越南 52 公里, 距离越南岷港 330 公里, 距离公司在越南拟投资新建的专用码头 90 公里, 交通运输比较方便。并且沙湾拿吉省是老挝比较平坦的省份之一, 对于原料林的建设非常有利, 另外沙湾拿吉省人口稀少, 可供开发的土地资源丰富, 为

公司的下一步发展留有空间。该建设地点位于热带地区，雨热资源丰富，有利于林木的生长，根据其他公司经验在老挝种植桉树只需要 5 年就可以达到砍伐标准。老挝社会治安稳定，但经济发展相对滞后，本项目从林木种植，运输，生产等等可以为老挝提供大量的经常和临时的就业岗位，有力的促进老挝经济的发展，老挝正在实施对外开放政策，目前老挝国内还没有制浆造纸企业，本项目是老挝鼓励类项目，符合老挝政府的外资投资政策。

（2）必要性分析

随着我国造纸行业的发展，国内对纸浆的需求量在较长的时间内都将保持高速增长的趋势，而这种需求有很大部分要通过进口来满足。公司根据自身特点，推行走出去发展战略，向国际化企业转变，利用多年从事造纸生产的经验，在老挝进行“林浆纸一体化”项目建设，在 30 万吨木浆厂投产后，所有纸浆将优先供应本公司，为公司开展造纸生产提供稳定的原料来源。将企业的产业链向上游延伸，保障公司原料的供应，是企业长期稳定发展的必由之路。实施走出去战略，可以利用国外丰富的土地和林业资源，缓解国内造纸原料短缺的矛盾，提高企业经济效益，拓展公司发展空间。

在老挝的林浆纸一体化项目是独立的项目，在老挝生产的木浆将会面对国内和国际两个市场，在满足公司需求的基础上对外销售。此项投资对公司的国际化转型具有重大战略意义。

3、项目经济效益的分析

该项目建成后，预计投资回收期 4.89 年，内部收益率 31.92%，具有较强的盈利能力。同时，本项目可以提高公司原料自给率，保障本公司生产有充足和稳定的原料来源，增强公司的市场竞争力及抗风险能力，推动公司的产业升级，符合公司产业的发展战略。

4、项目审批情况

2008 年 10 月 13 日，公司第三届董事会第二十三次（临时）会议审议通过《关于在老挝投资建设“林浆纸一体化”项目的议案》。2008 年 11 月 3 日，公司 2008 年第六次临时股东大会审议通过了《关于在老挝投资建设“林浆纸一体

化”项目的议案》。本项目获得了董事会和股东大会的批准。

该项目经国家发展和改革委员会《国家发展改革委关于山东太阳纸业股份有限公司在老挝投资建设林浆纸一体化项目核准的批复》（发改外资[2009]967号）核准，并经中华人民共和国商务部核准，发放《企业境外投资证书》（商境外投资证第3700200900211号）。

该项目实施地点在老挝，已根据当地法律取得老挝人民民主共和国投资计划部出具的《外国投资许可证》（投资计划部第046-10号）。

（二）30万吨高松厚度纯质纸项目

1、项目概况

本项目建设地点位于山东省兖州市太阳纸业工业园内，总占地面积82800平方米，建筑面积69023平方米，主要建设造纸车间、成品库、浆板库、空压站、道路等设施。本项目建设规模总投资约为15.62亿元，已于2010年4月开工建设。截至2010年12月31日，项目已累计完成投资8亿元（未经审计），资金来源为自有资金和银行贷款，公司计划在募集资金到位后用部分募集资金置换已投入自有资金或银行贷款。

本项目采用先进技术以商品硫酸盐针叶木浆、硫酸盐阔叶木浆及自产化学机械浆为原料建设高松厚度纯质纸生产线，从原料配比、设备选型、工艺流程及生产工艺参数各方面的确定，均达到当前国际先进水平，在环保、安全、节能等方面也采取了符合国家标准的设计。本项目建成后可年产高松厚度纯质纸30万吨。

2、项目背景及必要性分析

（1）项目背景

造纸工业是国民经济重要基础原材料产业之一，纸及纸板的消费水平已成为衡量一个国家现代化水平和文明程度的重要标志。国家加大了宏观调控的力度，实施了经济结构战略性调整，注重了结构优化和增长方式转换，使国内经济继续保持了稳定发展。纸张的消费随国民生产总值和国民收入的增长而增加，造纸工业的发展速度与同期国民经济的发展速度是相适应的。我国已成为世界造纸产品的主要生产国和消费国。

高档印刷纸是中国造纸工业大力发展的品种。高松厚度纯质纸属于高档特种印刷纸，它是经过特殊施胶、软压而成，具有纸质松厚，不透明度高，表面细腻而无光泽，色泽柔和，纯朴自然，儒雅含蓄之特点。随着人们追求高质量生活意识的增强，在我国纯质纸正迅速普及，国内教科书正逐步使用纯质纸，相信不久的将来纯质纸的用途将会更加广泛，市场前景非常广阔。

本项目产品为高松厚度纯质纸，属高档书写印刷用纸，具有环保、保护视力、便于携带等特点。《产业结构调整指导目录(2007年本)》鼓励“符合化学木浆年产30万吨、化学机械木浆年产10万吨、化学竹浆年产10万吨、文化用纸年产30万吨、纸板年产30万吨的生产项目”。

(2) 必要性分析

高松厚度纯质纸是中国造纸工业大力发展的品种。公司将采用先进清洁的生产工艺技术和设备，同时利用公司现有的成熟公共设施为本项目配套，本次项目投资成本将大大降低。在可以预见的两到三年内，随着新上纸机的陆续投产，公司高档印刷文化用纸的产能将超过100万吨，这将进一步提升公司的市场竞争力，保障公司的可持续发展。

3、项目经济效益的分析

项目建成后，本项目税后内部收益率13.95%，投资回收期6.87年(含建设期2年)。

4、项目审批情况

2009年12月8日，公司第四届董事会第四次会议审议通过《关于拟投资建设高松厚度纯质纸项目的议案》。2009年12月28日，公司2009年第四次临时股东大会审议通过了《关于投资建设高松厚度纯质纸项目的议案》。本项目获得了董事会和股东大会的批准。

(1) 立项

该项目经山东省发展和改革委员会出具《山东省建设项目登记备案证明》(登记备案号：1000000035)。

（2）土地

该项目经山东省住房和城乡建设厅出具《中华人民共和国建设项目选址意见书》（选字第 37-2010006 号）。

该项目经山东省国土资源厅出具《关于山东太阳纸业股份有限公司年产 30 万吨高松厚度纯质纸项目建设用地的审查意见》，同意使用建设用地（兖国用[2008]第 2433 号）。

（3）环保

该项目经山东省环境保护厅出具《关于山东太阳纸业股份有限公司年产 30 万吨高松厚纯质纸项目环境影响报告书的批复》（鲁环审[2009]188 号）。

（4）安全

该项目经山东省安全生产监督管理局出具《山东太阳纸业股份有限公司年产 30 万吨高松厚度纯质纸项目安全设施审核意见》。

（三）补充流动资金项目

1、项目基本情况

公司拟将本次非公开发行募集资金中约 2 亿元用于补充公司流动资金。

2、项目的必要性

造纸行业属技术密集型、资本密集型行业，对流动资金的需求规模较大，2010 年 1-9 月，公司实现营业收入 57.75 亿元，较 2009 年同期增长 15.78 亿元，同比增长 37.61%。截至 2010 年 9 月末，公司流动资产 36.78 亿元，较年初增加 8.52 亿元，增幅 30.14%。另外，为降低成本扩大规模，公司近年来加大了技术设备升级改造力度，公司生产经营规模的增长导致对流动资金需求的增长，目前公司流动资金主要通过增加短期借款、应付票据来满足。2009 年底公司短期借款余额较 2008 年底增加 6.96 亿元，增长幅度 30.57%，2010 年 9 月末为 34.57 亿元，较年初增长 4.84 亿元。

2007 年 12 月 31 日、2008 年 12 月 31 日、2009 年 12 月 31 日，公司流动比率分别为 0.68、0.7、0.66；速动比率分别为 0.49、0.51、0.5。2010 年 9 月 30 日，

公司流动比率为 0.65，速动比率为 0.49，均低于同行业平均水平。通过补充部分流动资金，可以大大提高公司流动资产的周转速度，提高公司短期偿债能力。因此本次募集资金中拟计划安排 2 亿元用于补充正常生产经营流动资金。

3、项目对公司财务状况的影响

通过本次非公开发行的部分募集资金补充公司流动性，将有利于增强公司偿债能力、降低财务风险、提升公司经营效益，整体改善公司的财务状况；并且还将有效降低公司资产负债率，有利于公司进一步稳健经营，加快推进公司战略性结构调整，实现跨越式发展。

三、本次非公开发行对公司的影响

目前公司主要原材料木浆和废纸自给率约为 30%，仍有约 70%的原材料需从国外进口，国际木浆及废纸价格的波动给公司的经营带来较大压力。为增强公司的市场竞争力和抗风险能力，公司加快了“林浆纸一体化”建设步伐，将产业链积极向行业上游延伸，从根本上增强对原材料的控制能力。

本次非公开发行募集资金对老挝“林浆纸一体化”项目主要用于投资纸浆林建设和纸浆厂建设，对 30 万吨高松厚度纯质纸项目投资是用于纯质纸的生产。本次非公开发行项目投资涉及了林、浆、纸产业链的三个环节，形成完整的上中下游的产业链建设，有利于增强公司的市场竞争力及抗风险能力，提高公司盈利能力。

四、结论

通过以上分析，我们认为本次募集资金投资项目均获得各级相关主管部门的审批和核准，项目投产后能够产生较好的经营效益，具有可行性。

山东太阳纸业股份有限公司

2011 年 3 月 18 日