

山东太阳纸业股份有限公司
公开发行 A 股可转换债券募集资金使用
可行性分析报告



二〇一七年五月

目录

一、本次募集资金使用计划	2
二、本次募集资金投资项目情况及可行性分析	2
（一）老挝年产三十万吨化学浆项目	2
三、本次发行对公司经营管理和财务状况的影响	6
（一）本次发行对公司经营管理的影响	6
（二）本次发行对公司财务状况的影响	6
四、本次募集资金投资项目涉及的报批事项	6
五、募集资金投资项目可行性结论	6

山东太阳纸业股份有限公司（简称“公司”或“太阳纸业”）本次公开发行可转换债券的可行性分析如下：

一、本次募集资金使用计划

公司本次公开发行可转换公司债券拟募集资金总额不超过人民币 120,000.00 万元（含发行费用），扣除发行费用后将投入如下项目：

序号	项目名称	总投资额（万元）	拟使用本次募集资金量（万元）
1	老挝年产 30 万吨化学浆项目	195,826.33	120,000.00

该项目中募集资金不足部分由公司自筹解决。本次发行募集资金到位之前，公司将根据募集资金投资项目进度的实际情况自筹资金先行投入，募集资金到位后，对于第六届第八次董事会审议通过关于公司 2016 年度非公开发行股票相关议案后自筹资金投入的金额予以置换。若本次募集资金净额少于拟投入资金总额，不足部分将由公司以自有资金或其他融资方式解决。

募集资金到位后，扣除发行费用后的实际募集资金净额少于拟投入募集资金总额的不足部分由公司以自筹资金解决。

二、本次募集资金投资项目情况及可行性分析

（一）老挝年产三十万吨化学浆项目

本项目由公司全资子公司太阳纸业控股老挝有限责任公司实施，拟在老挝投资建设年产 30 万吨漂白硫酸盐阔叶木浆生产线。

1、项目的必要性

（1）保障公司原材料供应的客观需求

2016 年，我国纸浆生产总量 7,925 万吨，其中木浆占比 12.68%；2016 年全国纸浆消耗总量 9,797 万吨，其中木浆占比 29.37%。¹与发达国家相比，我国木浆的产销量占比较低，仍有很大增长空间。木浆按制浆方法不同又可分为化学浆、半化学浆和机械浆，其中化学浆为最主要的商品木浆浆种，占商品浆总产能的近 85%。

¹ 数据来源：中国造纸协会

目前我国为满足市场的需求，木浆很大程度依赖进口。2016年，我国消耗进口木浆1,881万吨，较上年增长7.06%，占全年木浆消耗总量的65.38%。本次募投项目的主要产品漂白硫酸盐木浆即为最重要的化学浆浆种，也是我国的主要进口浆种之一，可供制造高级印刷纸、画报纸、胶版纸和书写纸等，符合造纸业高质量、高档次的发展趋势。公司目前自制能力无法满足自身生产需求，浆价的市场价格波动给公司的生产经营带来不确定因素；同时，国内土地、林业资源匮乏，公司在国内的林浆纸一体化项目无法再进一步扩张，此次募投项目产品将用于公司国内轻型纸等项目配套，有助于公司保障原材料供应，满足纸品市场需求。

(2) 转变公司发展方式的内在需要

发展方式的转变需要通过不断淘汰落后产能以实现行业的集约化、规模化。因此，存量调整，优化产业结构，促进产业升级，推动造纸工业向节能、环保、绿色方向发展成为“十三五”规划对造纸行业的重点部署，造纸行业必须把降低生产成本、提高发展质量和效益及加快培育新的竞争优势放在突出位置。

为适应这一发展趋势，公司持续进行产品结构调整及新产品品类开拓，不断适应市场需求，同时发挥规模优势积极进行成本管控，注重产业链上游延伸，布局林浆纸一体化，在国内土地资源制约的情况下积极实施走出去战略，抓住“一带一路”建设的新机遇，充分开发利用国外土地及林木资源。本次募投项目产品为漂白硫酸盐商品浆板，主要为满足公司自身国内造纸生产线原料需要，该项目的实施有助于公司进一步发挥规模及成本控制优势，有效化解能源、环境压力，实现原材料自给，利用落后产能淘汰的契机，稳步扩大市场份额，提升竞争地位。

(3) 木浆生产格局的变化促使公司抓住投资新机遇

由于成本高企，传统的以北美和北欧为核心木浆产区的格局发生动摇，随着北美等地区200余万吨的化学浆产能的关停，该区产量占比呈下降趋势。与此同时，南亚、拉美地区作为木浆新兴产区迅速崛起，其中：南亚地区位于热带，利于林木生长的雨热资源丰富，林木蓄积量在全球占比40%以上，气候非常适合林木生长，中期成本低廉，过去发展缓慢主要由于资本缺乏，近年来随着全球资本进入，南亚木浆产量呈快速发展态势。

根据商务部、发展改革委、外交部《对外投资国别产业指引》(2011 版),老挝优先发展产业领域即包括林产品深加工。本次募集资金投资建设项目即属老挝鼓励类项目,可充分利用当地丰富的林木资源。

2、项目的可行性

(1) 老挝具备丰富的林木资源、投资环境和政策支持

老挝林业资源丰富,常年青森林面积占比较大,本次发行募投项目实施地老挝沙湾拿吉省人口稀少,土地资源丰富,非常适宜桉树及相思树等速生、丰产、优质的原料林生长。

目前,老挝已与 100 余个国家建立正式友好的外交关系,与超过 50 个国家和地区建立经贸关系,并成为多个国际组织的成员。1997 年 7 月老挝正式加入东盟组织,大大促进了老挝和本地区乃至世界各国的联系与合作。

老挝政府鼓励外商投资其国内的电力开发、农林商品生产和加工、养殖业、加工业、手工业、矿产业和服务业等,鼓励使用当地资源和劳动力。为便利外国投资者,政府颁布了《外国投资项目在老挝审批程序的规定》,将外国投资管理委员会划归国家计划委员会,便于政府评估投资申请;注重有关部委间合作的加强,针对外商反映较多的投资委收费环节多、审批慢等问题,《外国投资项目在老挝审批程序规定》中规定,实施“一道门”服务,取消项目审批手续费和资料费,而增加限定审批时间等便利措施。

综上,老挝丰富的林木资源以及友好的外国投资环境为公司募投项目的顺利开展奠定了良好的基础。

(2) 公司具备项目实施的技术业务基础

公司以技术创新作为企业持续发展的动力,将增强自主创新能力作为企业发展的战略支点,根据发展战略,围绕产业转型、技术升级,不断完善技术创新体系和提升自主创新能力。公司构建了较为完善的研发体系,拥有国家级企业技术中心、山东省制浆造纸工程技术研究中心,并建立了博士后科研工作站、院士科研工作站、山东省泰山学者岗位等高层次科技创新平台,与高校及科研院所建立科研与技术合作关系,定期进行大规模技术改造,确保公司技术装备与生产工艺在行业内处于先

进水平。

同时，公司还将自身的技术优势与引进高端技术装备进行有机融合，生产线装备已达到国际先进水平，持续的工艺水平创新取得了显著的经济效益。

(3) 公司具备项目实施的人才储备

公司坚持市场导向、积极创新，鼓励科研人员进行技术创新，注重创新的实用性和可操作性。经过长期的技术探索，公司积累了丰富的经验和大量的技术人才，技术研究和试验开发人员占员工总数的10%以上。专业、高效、技术过硬的研发队伍具备本项目研发、实施的技术要求和生产能力，能够保障项目的顺利运行。

公司不断优化现代化管理方式，核心管理团队在造纸制浆行业拥有丰富的市场、生产、管理和技术经验，对行业发展趋势和市场需求有较强把握能力。公司重视员工优选和管理工作，在引进管理与专业型人才的同时，针对不同岗位及工作经验为现有员工提供事业发展规划，为员工创造持续发展机会和空间，员工队伍稳定。公司为本次募投项目建设实施储备了一批优秀的行业人才，在研发、生产、运营等方面建立了高效的业务团队；公司将根据业务发展需要，继续加快推进人员招聘培养计划，不断增强人员储备，确保满足募集资金投资项目的顺利实施。届时该项目技术人员将从国内公司调配解决；生产人员中主要技术骨干由国内公司调配，其余在当地人力资源市场招聘。

3、项目进度

项目财务评价确定计算期为22年，其中建设期2年，经营期20年。

4、投资预算

本项目预算投资总额为195,826.33万元，其中建设投资为184,886.88万元，铺底流动资金为10,939.46万元。

5、项目效益分析

本项目的实施，将显著提升公司化学浆的生产能力，有助于公司培育新的利润持续增长点，增强公司的核心竞争力和行业影响力，保障公司可持续发展。

经综合测算，本项目内部收益率为13.99%，静态投资回收期为8.11年。

三、本次发行对公司经营管理和财务状况的影响

（一）本次发行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、行业发展趋势以及未来公司整体战略发展方向，具有良好的市场前景和经济效益。

本次投资项目实施地点在老挝境内，老挝丰富的林木资源及相对较低的人工成本有利于降低公司产品的生产成本，提升产品整体竞争力。

同时，本次项目的实施，将进一步提升公司境外投资建设的能力，丰富公司境外经营管理经验，提升公司整体运营的国际化水平。募集资金的运用合理、可行，符合本公司及全体股东的利益。

（二）本次发行对公司财务状况的影响

本次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，随着未来可转换公司债券持有人陆续实现转股，公司的资产负债率将逐步降低。

随着本次募集资金投资项目的逐步实施和投产，可期公司盈利能力进一步提升，整体实力和抗风险能力进一步加强。

四、本次募集资金投资项目涉及的报批事项

本项目已获取山东省发展和改革委员会关于企业投资项目的备案通知书，编号：鲁发改外资[2016]1142号。本项目投资符合《境外投资管理办法》（商务部令2014年第3号）的有关规定，并取得了境外投资证第N3700201600519号《企业境外投资证书》，投资总额为29,268.00万美元。

五、募集资金投资项目可行性结论

综上所述，本次发行募集资金的用途合理、可行，项目符合国家产业政策，是国家鼓励投资的产业。项目建设有利于完善公司业务结构，提升公司综合实力和核心竞争力，促进公司持续、健康发展，符合公司及公司全体股东的利益。

山东太阳纸业股份有限公司

董 事 会

二〇一七年五月二十三日