

股票代码：600567

股票简称：山鹰纸业



安徽山鹰纸业股份有限公司

(注册地址：安徽省马鞍山市勤俭路3号)

2012 年公司债券 上市公告书

证券简称：12山鹰债

证券代码：122181

发行总额：人民币8亿元

上市时间：2012年9月19日

上市地：上海证券交易所

保荐人（主承销商）



中银国际 证券有限责任公司
BOC International (China) Limited

中银国际证券有限责任公司

上海市浦东银城中路 200 号中银大厦 39 层

第一节 绪言

重要提示

安徽山鹰纸业股份有限公司（以下简称“山鹰纸业”、“发行人”或“本公司”）董事会成员已批准本上市公告书，确信其中不存在任何虚假、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性、完整性负个别的和连带的责任。

上海证券交易所（以下简称“上证所”）对本期公司债券上市的核准，不表明对该债券的投资价值或者投资者的收益作出实质性判断或者保证。因公司经营与收益的变化等引致的投资风险，由购买债券的投资者自行负责。

发行人本期债券评级为AA；债券上市前，发行人最近一期末（2012年半年报）的所有者权益合计为302,782.46万元，归属于母公司所有者权益合计为299,018.92万元。债券上市前，发行人最近三个会计年度实现的年均可分配利润为9,335.32万元（2009年、2010年及2011年合并报表中归属于母公司股东的净利润），不少于本期债券一年利息的1.5倍。

第二节 发行人简介

一、发行人基本信息

中文名称：	安徽山鹰纸业股份有限公司
英文名称：	ANHUI SHANYING PAPER INDUSTRY CO.,LTD
法定代表人：	夏林
注册地址：	安徽省马鞍山市勤俭路3号
成立日期：	1999年10月20日
注册资本：	RMB 1,586,016,989.00元
联系地址：	安徽省马鞍山市勤俭路3号
电话：	0555-2826275
传真：	0555-2826369

互联网网址：<http://www.shanyingpaper.com>

二、发行人主营业务基本情况

（一）发行人主营业务基本情况

本公司的经营范围为：纸、纸板、纸箱制造，本企业生产产品出口及本企业生产、科研所需的原辅材料、机械设备、仪器仪表、零配件进口。

发行人是安徽省最大的包装纸板生产企业和国家大型一档造纸工业企业，发行人主营“山鹰牌”各类包装纸板、新闻纸、瓦楞箱板纸箱及其它纸制品的生产和销售。多年来，公司始终坚持走循环经济道路，以废纸为主要原料开展生产经营。目前，公司年造纸产能近 100 万吨，年产瓦楞箱板纸箱产能 6 亿平方米。

公司主营业务为各类包装纸板、文化用纸、瓦楞箱板纸箱及其他纸制品的生产和销售，主要产品有箱板纸、瓦楞原纸、瓦楞箱板纸箱、新闻纸和文化纸。

箱板纸和瓦楞原纸主要用于制作瓦楞箱板纸箱，箱板纸作为纸箱的面、底和瓦楞隔层，瓦楞原纸作纸箱的瓦楞芯层，可以起到增强纸箱抗压能力和减震缓冲的作用。

产品类型		主要用途和功能
包装用纸及纸箱	箱板纸	箱板纸主要是用于轻工、食品、机电产品运输包装所需的原料，尤其是出口产品的外包装纸箱面层纸，是木材、金属等系列包装的替代产品。
	瓦楞原纸	瓦楞原纸是生产瓦楞箱板的重要组成材料之一。瓦楞原纸要求纤维结合强度好，纸面平整，有较好的紧度和挺度，有一定的弹性，以保证制成的纸箱具有防震和耐压能力。
	瓦楞箱板纸箱	瓦楞箱板纸箱主要用于各种产品的包装，既起到保护产品的作用，又可用于产品的标识广告宣传。

文化用纸	新闻纸	新闻纸也叫“白报纸”，是报刊及书籍的主要用纸。适用于报纸、期刊、课本、连环画等正文用纸。新闻纸的特点有：纸质松轻、有较好的弹性；吸墨性能好，保证了油墨能较好地固着在纸面上。
	文化纸	文化纸适用于表格、练习簿、账簿、记录本等，供书写用。质量要求：色泽洁白一致、两面平滑、质地紧密、书写时不洇水。

（二）发行人的经营模式

发行人始终坚持走循环经济道路，以废纸为主要原材料开展生产经营，以包装纸板产品为主，发展规模经济，并向纸箱等下游产业延伸，实现互动式发展。



1、采购模式

公司下设原料采购部和辅料采购部，原、辅料实行“统一审批、集中采购”的模式。

公司与进口废纸及木浆供应商签署框架性合同，对产品种类、交货方式、付款方式及争议解决方式进行原则性约定，然后根据公司生产计划按产品分年度、季度或月度以订单方式向供应商发出采购计划，完成采购任务。

国内废纸主要由公司控股子公司蓝天公司面向江苏、浙江、安徽、上海、湖北等省市废品回收站、个体户进行收购，多年来已形成较为稳定的回收网络。

2、生产模式

公司生产部根据市场营销部提供的销售信息制定年度、月度生产计划，并以生产任务单的形式下达，由生产车间执行。生产部全程跟踪生产计划的执行情况。

通过有效的生产计划、物料安排、现场管理和物流控制，公司能够满足销售合同所规定的供货义务。

3、销售模式

公司所有产品均由公司直接销售，公司设有市场营销部负责产品销售，建立了以资金管理为重点、责权利相结合的销售责任制，采取“质量以优取胜，价格以廉取胜，品种以全取胜，服务以好取胜”的营销策略，逐步扩大销售网络。产品价格根据成本和市场同类产品售价确定，保持一定的价格竞争优势。

(三) 发行人产品和主营业务收入及构成

1、发行人主要产品的产销情况

(1) 公司近三年一期主要产品产销量情况

产品	项目	2012年6月30日	2011年	2010年	2009年
新闻纸	产量(万吨)	8.67	15.69	13.94	16.33
	销量(万吨)	8.40	15.36	14.22	17.36
文化纸	产量(万吨)	0.64	1.96	3.23	1.03
	销量(万吨)	0.64	2	3.31	1
包装纸	产量(万吨)	38.27	71.7	75.29	64.79
	销量(万吨)	39.27	70.51	72.82	63.65

纸箱	产量(万平米)	25,461.89	53,353.20	54260.03	44949.78
	销量(万平米)	25,429.88	53,402.75	54261.17	44682.78

(2) 公司近三年一期主要产品平均售价情况

主要产品	平均售价(元/吨)			
	2012年6月30日	2011年	2010年	2009年
新闻纸	4,540.96	4,478.03	3,848.99	3,464.34
文化纸	4,502.88	4,651.72	4,139.61	3,677.95
包装纸	2,986.19	3,238.70	3,073.63	2,269.54
纸箱(元/平方米)	2.60	2.62	2.55	2.13

(3) 公司近三年一期公司产品不同区域销售分布情况

区域		销售量/销售额占比			
		2012年6月30日	2011年	2010年	2009年
国内销售	华东	77.20%	69.00%	72.07%	81.41%
	华中	14.85%	17.12%	17.29%	7.57%
	华北	3.40%	8.87%	6.62%	3.67%
	华南	1.38%	2.10%	2.72%	4.79%
	东北	0.82%	0.92%	0.51%	0.03%
	西北	1.23%	0.90%	0.80%	1.77%
	西南	1.13%	1.09%	1.30%	0.76%
国外出口	日本	-	-	-	-
	欧洲	-	-	-	-
	美国	-	-	-	-
	其他	-	-	-	-

2、主营业务收入及构成

公司近三年一期各类产品的主营业务收入构成及占当年主营业务收入总额的比例情况如下表所示(合并口径):

单位: 万元

产品	2012年6月30日		2011年		2010年		2009年	
	主营业务收入	占比	主营业务收入	占比	主营业务收入	占比	主营业务收入	占比
箱板类纸品	157,119.25	78.72%	317,256.73	80.01%	301,638.45	80.97%	199,862.72	74.44%
文化纸	2,902.22	1.45%	9,279.89	2.34%	13,700.84	3.68%	3,677.95	1.37%
新闻纸	38,127.98	19.10%	68,784.07	17.35%	54,723.33	14.69%	60,140.89	22.40%
房地产	-	-	-	-	2,487.69	0.67%	4,793.62	1.79%
运输服务	1,437.96	0.72%	1,197.45	0.30%	-	-	-	-
合计	199,587.41	100.00%	396,518.13	100.00%	372,550.31	100.00%	268,475.17	100.00%

(四) 发行人的行业地位及竞争优势

1、行业地位分析

我国造纸行业属于竞争充分、市场化程度较高的行业。近十多年以来，我国国内的纸消费量以高于同期 GDP 的增速增长，国内纸业市场容量和增长潜力巨大。

目前，国内生产箱板纸及瓦楞原纸的企业数量较多，行业竞争较为激烈。据统计，2010年，我国箱板纸及瓦楞原纸总产量约为 3,750 万吨，生产企业有 1,000 多家，多数企业生产规模较小。由于我国包装纸市场发展前景较好，国内各大纸板生产企业纷纷扩大规模，提高工艺水平和产品档次，国际资本也通过合资或合作等方式不断涌入国内，并相继在华南、华东地区建成较大生产规模的包装纸板生产企业，使得行业竞争进一步加剧。

发行人是安徽省最大的包装纸板生产企业和国家大型一档造纸工业企业，生产规模和经济效益连续多年稳居国内同行业前列。目前国内以包装纸板为核心产品且具有一定规模的企业主要包括：玖龙纸业、理文造纸、山鹰纸业、景兴纸业、吉安纸容器等。根据《中国造纸工业 2010 年度报告》，上述企业 2008 年、2009 年、2010 年产量情况如下：

序号	公司名称	产量（万吨）		
		2010年	2009年	2008年
1	玖龙纸业（控股）有限公司	728.00	652.00	442.89
2	理文造纸有限公司	367.00	355.00	298.96
3	安徽山鹰纸业股份有限公司	92.57	82.52	62.91

4	浙江景兴纸业股份有限公司	85.41	74.96	66.56
5	吉安纸容器有限公司	67.31	66.49	51.87

2、发行人的主要竞争对手

(1) 玖龙纸业

玖龙纸业(控股)有限公司成立于1995年,按产能计算,为中国最大的箱板原纸产品生产商,也是全球最大的箱板原纸产品生产商之一。玖龙纸业及其下属公司主要生产卡纸(包括牛卡纸、环保牛卡纸及白面牛卡纸)、高强瓦楞芯纸,以及涂布灰底白板纸。造纸机现分别位于广东省东莞市、江苏省太仓市、重庆市和天津市。业务覆盖珠江三角洲、长江流域、中西部及北部。玖龙纸业在2006年3月3日于香港联交所主板成功上市。

根据中国造纸协会公布的《中国造纸工业2010年度报告》,玖龙纸业(控股)有限公司2009年产量652.00万吨,2010年产量728.00万吨,同比增长11.66%。

(2) 理文造纸

理文造纸有限公司于1994年成立,由一间小型公司发展成为全球具领导地位的箱板原纸及纸浆生产商之一。理文造纸主要生产不同级别及规格的包装用牛皮箱板纸及瓦楞芯纸,以满足不同工业的包装所需,一直致力于发展涵盖制浆、植树及废纸回收的垂直业务模式,以确保原材料的稳定供应。理文造纸目前在中国拥有5个生产基地,分别位于东莞潢涌、东莞洪梅、江苏常熟、重庆及广西。公司于2003年9月26日在香港联合交易所主板上市。

根据中国造纸协会公布的《中国造纸工业2010年度报告》,理文造纸有限公司2009年产量355.00万吨,2010年产量367.00万吨,同比增长3.38%。

(3) 景兴纸业

浙江景兴纸业股份有限公司地处长三角杭嘉湖平原中心地带,濒临上海。景兴纸业自1984年成立以来,以技术为依托,以品质求生存,以服务争市场,以效益谋发展,由一家名不见经传的造纸小厂发展成为拥有多家子公司的上市公司。浙江景兴纸业股份有限公司主导产品为牛皮箱板纸、白面牛卡纸、纱管纸、高强度瓦楞原纸、纸箱等系列产品。

根据中国造纸协会公布的《中国造纸工业2010年度报告》,浙江景兴纸业股份

有限公司 2009 年产量 74.96 万吨，2010 年产量 85.41 万吨，同比增长 15.30%。

（4）吉安纸容器

浙江吉安纸容器有限公司成立于 2002 年 5 月，位于浙江省嘉兴市海盐县，吉安纸容器一期项目位于海盐县纸制品工业园区，该项目引进了国际上先进的复瓦生产线、德国海德堡彩印机、九色柔性版印刷机、全套印前美工制作等全新进口设备，生产三—七层瓦楞箱板、纸箱、纸盒、纸管等纸容器产品。吉安纸容器二期项目位于杭州湾大桥新区经济开发区，第一阶段将建设 30 万吨高强瓦楞原纸生产线，自备热电厂等。第二阶段包括建设两条涂布白卡纸、高强瓦楞纸、生活用纸生产线及自备电厂的扩建工程。

根据中国造纸协会公布的《中国造纸工业 2010 年度报告》，浙江吉安纸容器有限公司 2009 年产量 66.49 万吨，2010 年产量 67.31 万吨，同比增长 1.23%。

三、发行人设立情况

（一）发行人的设立

1999 年 6 月 30 日，山鹰有限召开了 1999 年第二次临时股东会，审议通过了关于山鹰有限依法整体变更为“安徽山鹰纸业股份有限公司”的事宜。

1999 年 7 月 20 日，山鹰集团等山鹰有限的 5 家股东签订了《安徽山鹰纸业股份有限公司发起人协议》，山鹰集团等 5 家股东根据马鞍山市审计师事务所马审所查[1999]162 号《审计报告》，以其持有山鹰有限股权相对应的截至 1999 年 4 月 30 日的净资产 100,514,400.39 元，按照 1: 1 的折股比例折为 10,050 万股，其中，山鹰集团持有 9,346.5 万股，占总股本的 93%；马鞍山市轻工国有资产经营有限公司持有 502.5 万股，占总股本的 5%；马鞍山港务管理局持有 100.5 万股，占总股本的 1%；马鞍山隆达电力实业总公司持有 80.4 万股，占总股本的 0.8%；马鞍山市科技服务公司持有 20.1 万股，占总股本的 0.2%。

1999 年 10 月 12 日，马鞍山市审计师事务所出具了马审所验[1999]135 号《验资报告》，确认各发起人认购发起人股的资金全部到位。

1999 年 10 月 18 日，安徽省体改委皖体改函[1999]74 号文《关于同意马鞍山市山鹰造纸有限责任公司变更为安徽山鹰纸业股份有限公司的批复》和安徽省人民政

府皖府股字[1999]第 26 号《安徽省股份有限公司批准证书》批准山鹰有限依法整体变更为股份公司。

1999 年 10 月 19 日，股份公司召开了第一次股东大会，审议通过了股份公司的筹建工作报告、股份公司《公司章程》、股份公司设立费用的报告等议案，选举产生了股份公司第一届董事会和监事会，并授权董事会全权办理股份公司登记事宜。

1999 年 10 月 20 日，股份公司在安徽省工商局办理工商登记手续，取得注册号为 3400001300031《企业法人营业执照》，注册资本为 10,050 万元。股份公司变更发起设立时的股本结构为：

1999 年发行人变更发起设立的股本结构

股东名称	持股数（万股）	比例（%）
马鞍山山鹰纸业集团有限公司	9,346.50	93.00
马鞍山市轻工国有资产经营有限公司	502.50	5.00
马鞍山港务管理局	100.50	1.00
马鞍山隆达电力实业总公司	80.40	0.80
马鞍山市科技服务公司	20.10	0.20
合计	10,050.00	100.00

（二）公司上市及设立后的股本变动

1、2001 年 8 月 10 日，股份公司经中国证券监督管理委员会证监发行字[2001]55 号文核准，于 2001 年 11 月 22 日向社会公开发行人民币普通股（A 股）6,000 万股。本次股票发行后股份公司总股本变更为 16,050 万股，其中，发起人股份 10,500 万股，占总股本的 62.62%；社会公众股为 6,000 万股，占总股本的 37.38%。

2、2003 年 5 月 26 日，股份公司经中国证券监督管理委员会证监发行字[2003]56 号文核准，于 2003 年 6 月 16 日发行可转换公司债券 250 万张，发行价格为每张 100 元，募集资金总额为 25,000 万元；截止 2007 年 1 月 30 日，已有 249,152,000 元山鹰转债转成股份公司发行的股票，累计转股股数为 70,696,592 股，占可转债开始转股前股份公司已发行股份总数的 44.05%。未转股的山鹰转债 848,000 元已由股份公司按有关规定赎回，山鹰转债（100567）于 2007 年 2 月 13 日在上海证券交易所摘牌。

3、2004年11月23日，股份公司经中国证券监督管理委员会证监发行字[2004]160号文核准，于2004年12月2日向社会公开增发人民币普通股（A股）98,834,499股，每股面值1元。本次增发后股份公司总股本变更为264,934,219股，其中，发起人股份10,500万股，占总股本的37.93%；社会公众股164,434,219股，占股份公司总股本的62.07%。

4、2006年4月5日，股份公司召开了2005年度股东大会，审议通过了《2005年度利润分配和资本公积金转增股本预案》，股份公司以派发时股权登记日的总股本为基数向全体股东每10股转增3股。本次转增股本后，股份公司总股本变更为419,032,220股。其中，发起人股份13,650万股，占总股本的31.18%；社会公众股288,382,220股，占股份公司总股本的68.82%。

5、2006年5月11日，股份公司召开了股权分置改革相关股东会议，审议通过了《股份公司股权分置改革方案》，流通股股东每持有10股获取2.3771股的对价股份即非流通股股东向流通股股东支付了7,025.20万股股份。股份公司股权分置改革方案实施后的股本结构如下：

2006年发行人股权分置改革方案实施后的股本结构

股东名称	股份数量 (股)	占总股本比例 (%)	股份类别
马鞍山山鹰纸业集团有限公司	59,157,540	13.88	有限售条件的流通股
马鞍山市轻工国有资产经营有限公司	32,500	0.01	有限售条件的流通股
马鞍山港口（集团）有限责任公司	603,980	0.14	有限售条件的流通股
马鞍山隆达电力实业总公司	483,184	0.11	有限售条件的流通股
马鞍山市科技服务公司	120,796	0.03	有限售条件的流通股
社会公众股	365,787,812	85.83	流通股
合计	426,185,812	100.00	

注：鉴于山鹰集团在公司持股比例较低，为保证公司的健康稳定发展，使山鹰集团在股权分置改革方案实施后仍保持对股份公司的控制力，经马鞍山市人民政府、市国有资产管理办公室批复同意，第二大非流通股股东马鞍山市轻工国有资产经营有限公司代山鹰集团支付对价股份2,298,000股。

6、2007年8月29日，经中国证券监督管理委员会证监发行字[2007]253号文核准，股份公司于2007年9月5日发行可转换公司债券470万张，发行价格为每张100元，募集资金总额为47,000万元；截止2010年2月1日，已有468,912,000元

山鹰转债转成股份公司发行的股票，累计转股股数为 108,515,351 股，占可转债开始转股前股份公司已发行股份总数的 25.43%。未转股的山鹰转债 1,088,000 元已由股份公司按有关规定赎回，山鹰转债（110567）于 2010 年 2 月 5 日在上海证券交易所摘牌。截止 2010 年 12 月 31 日，公司总股本变更为 535,246,185 股，有限售条件的流通股份为 16,538,960 股，占总股本的 3.09%；无限售条件的流通股份为 518,707,225 股，占总股本的 96.91%。公司股本结构为：

2010 年发行人股本结构

类别	持股总数（股）	持股比例（%）
一、有限售条件股份	16,538,960	3.09
1、国家持股	16,538,960	3.09
2、国有法人持股		
3、其他内资持股		
其中：境内非国有法人持股		
境内自然人持股		
二、无限售条件股份	518,707,225	96.91
1、人民币普通股	518,707,225	96.91
三、股份总数	535,246,185	100.00

7、2011 年 5 月 6 日发布了《关于非公开发行股票发行结果暨股份变动公告》，公司根据 2010 年第一次临时股东大会决议，以及中国证券监督管理委员会《关于核准安徽山鹰纸业股份有限公司非公开发行股票的批复》（证监许可[2011]383 号文），2011 年 4 月 22 日完成了非公开发行股票的实施工作，发行价格为 4.80 元/股，发行数量为 22,000 万股，募集资金总额为人民币 105,600 万元，扣除发行费用人民币 3,102 万元后，实际募集资金净额为人民币 102,498 万元，上述资金于 2011 年 4 月 18 日全部到位。其中增加股本人民币 22,000 万元，增加资本公积人民币 80,498 万元。公司总股本自 2011 年 4 月 22 日起变更为 75,524.62 万股。公司股本结构为：

2011 年非公开发行后发行人股本结构

类别	持股总数（股）	持股比例（%）
一、有限售条件股份	236,538,960	31.32
1、国家持股	16,538,960	2.19
2、国有法人持股	93,666,600	12.40
3、其他内资持股	126,333,400	16.73
其中：境内非国有法人持股	106,333,400	14.08
境内自然人持股	20,000,000	2.65

二、无限售条件股份	518,707,225	68.68
1、人民币普通股	518,707,225	68.68
三、股份总数	755,246,185	100.00

8、截止 2011 年 12 月 31 日发行股本结构如下：

2011 年底发行人股本结构

类别	持股总数（股）	持股比例（%）
一、有限售条件股份	220,000,000	29.13
1、国家持股	-	-
2、国有法人持股	93,666,600	12.40
3、其他内资持股	126,333,400	16.73
其中：境内非国有法人持股	106,333,400	14.08
境内自然人持股	20,000,000	2.65
二、无限售条件股份	535,246,185	70.87
1、人民币普通股	535,246,185	70.87
三、股份总数	755,246,185	100.00

9、截止 2012 年 6 月 30 日发行股本结构如下：

2012 年 6 月 30 日发行人股本结构

类别	持股总数（股）	持股比例（%）
一、有限售条件股份	87,499,860	5.52
1、国家持股		
2、国有法人持股	87,499,860	5.52
3、其他内资持股		
其中：境内非国有法人持股		
境内自然人持股		
二、无限售条件股份	1,498,517,129	94.48
1、人民币普通股	1,498,517,129	94.48
三、股份总数	1,586,016,989	100.00

10、根据中国证券登记结算有限责任公司上海分公司的登记及股份公司的说明，山鹰集团对其持有发行人的股份未设置质押等任何形式的担保。

（三）发行人上市以来筹资、分红及每股收益情况

公司自上市以来的筹资、派现及净资产变化情况如下：

1、公司历次筹资情况

发行人历次筹资情况

序号	发行时间	发行类别	筹资总额（万元）
1	2001年6月	首次公开发行股票	18,360
2	2003年6月	可转换公司债券	25,000
3	2004年12月	公开增发	42,400
4	2007年9月	可转换公司债券	47,000
5	2011年4月	定向增发	102,498
6	2011年5月	短期融资券	30,000
7	2011年10月	短期融资券	30,000

2、公司历次分红及每股收益情况

发行人历次分红及每股收益情况

序号	派现年度	派现金额（税前）	每股收益（元）
1	2001年	10派0.6元（含税）	0.14
2	2002年	10派0.5元（含税）	0.16
3	2003年	10派0.58元（含税）	0.30
4	2004年	10派1元（含税）	0.18
5	2005年	10转3派1.2元（含税）	0.24
6	2006年	10派0.7元（含税）	0.25
7	2007年	-	0.14
8	2008年	-	0.01
9	2009年	10派0.6元（含税）	0.14
10	2010年	10派0.6元（含税）	0.35
11	2011年	-	0.05

发行人自上市以来，根据自身实际情况，合理安排了筹资和分红，重视对股东的回报，股东权益实现了大幅增值，投资者利益得到了维护。

四、发行人面临的风险

（一）财务风险

1、未来资产负债率提高风险

2009年、2010年、2011年和2012年上半年，公司流动资产分别为160,935.08万元、190,723.29万元、277,639.24万元和367,529.90万元；非流动资产分别为326,865.09万元、349,212.72万元、397,473.32万元和406,307.63万元；资产总计分别为487,800.17万元、539,936.02万元、675,112.56万元和773,837.53万元；流动负债分别为230,428.94万元、270,935.40万元、309,236.13万元和381,144.60万元；非

流动负债分别为 97,026.20 万元、74,749.00 万元、65,001.34 万元和 89,910.47 万元；负债总计分别为 327,455.14 万元、345,684.40 万元、374,237.47 万元和 471,055.07 万元；资产负债率分别为 67.13%、64.02%、55.43%和 60.87%，平均维持在 60%左右，在同行业中处于较好水平。公司未来几年，新建项目投入较大，会相应加大融资力度，公司面临资产负债率提高的风险。

2、资产流动性风险

造纸行业属资本密集型行业，具有固定资产投资规模大、流动资产比重相对较低的特点。2009 年、2010 年、2011 年和 2012 年 6 月底，公司流动比率分别为 0.70、0.70、0.90 和 0.96，速动比率分别为 0.47、0.54、0.71 和 0.82。近三年一期公司的流动比率与速动比率均处于行业平均水平。由于公司生产规模扩大，对短期周转资金需求量增加，一旦负债被动增加，还债压力增大，本公司将面临潜在的偿债风险。

3、短期偿债压力较大的风险

2009 年、2010 年、2011 年和 2012 年 6 月底，公司短期借款余额分别为 157,534.17 万元、149,259.48 万元、126,555.16 万元和 180,173.25 万元。公司近三年一期，短期借款余额始终维持在 120,000.00 万元以上，负债余额偏高。公司短期借款余额期限均为半年至一年之间。一旦资金周转出现困难，负债被动增加，还债压力增大，同时银行规模收紧，无法及时进行收回再贷时，公司将面临短期偿债压力较大的风险。

4、净利润率较低风险

由于受世界金融危机影响，公司盈利能力的波动性增大。2009 年度、2010 年度、2011 年度和 2012 年上半年，公司净利润分别为 6,676.16 万元、18,586.84 万元、3,814.51 万元和 1,907.37 万元，净利润率分别为 2.48%、4.96%、0.96%和 0.95%，公司面临净利润率偏低，盈利能力较弱的风险。

5、应收账款发生坏账的风险

由于加快技术改造和设备更新，公司的生产规模逐年扩大，为巩固原有的市

市场份额并开拓新的市场区域和客户群，公司采取灵活的销售政策，针对还款能力强、管理规范、信誉良好、规模较大、具有长期合作关系的客户，适当放宽赊销期限和赊销额度。2009年、2010年、2011年和2012年6月底应收账款余额分别为32,612.74万元、39,640.28万元、41,320.59万元和59,123.68万元，均维持在30,000.00万元以上。如有客户无法如期归还欠款将会对公司的财务状况和经营性现金流量净额产生一定的影响，公司可能面临应收账款发生坏账的风险。

6、存货跌价风险

公司存货按照成本与可变现净值孰低计量。当其可变现净值低于成本时，提取存货跌价准备。公司日常经营需保持一定数量的存货，截至2011年末和2012年6月底，公司的存货净值分别为57,109.59万元和54,067.60万元，当存货市场价格出现较大波动时，尤其当存货可变现净值低于成本时，企业将面临相应损失，影响公司的资产和利润水平。如市场经济不景气，纸产品需求低迷时，公司将面临产成品存货跌价风险。

7、未来资本支出较大风险

公司未来两年的资本支出计划包括：

(1) 投资建设45万吨造纸项目，该项目总投资12.56亿元，公司通过定向增发募集资金10.25亿元用于该项目，定向增发资金已于2011年4月18日到位。截至2012年6月30日，公司已累计投入3.26亿元，主要是支付的土地款和项目主体进口设备的预付款。目前该项目处于土建工程施工阶段。

(2) 建设污泥焚烧综合利用项目，该项目总投资4.38亿元，项目建设内容新建2台180T/H固体废物循环流化床锅炉，配套1台60WM汽轮机发电机，该项目已于2010年下半年动工；截至2012年6月30日，该项目已累计投入资金2.60亿元，目前该项目处于调试阶段。

(3) 80万吨造纸（35万吨部分）项目，计划总投资10.03亿元，截止2012年6月30日，该项目已累计投入1.83亿元，主要是支付的土地款和项目主体进口设备的预付款。目前该项目处于土建工程施工阶段。

公司未来两年的资本支出大约为 21.35 亿元，除定向增发募集 10.25 亿元用于项目建设外，其他项目建设资金需企业自筹和银行贷款取得，因此，公司未来将会面临一定的资本支出压力，具有一定的风险。

（二）经营风险

1、受宏观经济周期波动影响的风险

由于公司主营业务中的包装纸和纸箱业务达到了 80%，当宏观经济出现波动时，其生产原料的供给和包装纸的消费能力都将受到影响，进而会影响到公司的盈利能力。2009 年度、2010 年度、2011 年度和 2012 年上半年，本公司营业收入分别为 269,392.09 万元、374,623.66 万元、398,375.44 万元和 201,215.03 万元；净利润分别为 6,676.16 万元、18,586.84 万元、3,814.51 万元和 1,907.37 万元。在世界金融危机影响下盈利能力有所下降，公司的经营受宏观经济周期波动的影响较为明显。

2、生产规模扩大可能导致产能过剩风险

上市以来，本公司技术改造、设备更新以及项目新建的步伐不断加快，生产规模和生产能力逐年扩大，纸和纸板的生产能力由 2002 年的 20 万吨增加到 2011 年末的近 100 万吨，瓦楞箱板、纸箱的生产能力由 2002 年的 8,000 万平方米增加到 2011 年的 60,000 万平方米。下一步公司将继续扩大生产规模，公司已开始建设年产 45 万吨造纸项目和 35 万吨造纸项目。公司近年的投资扩张速度较快，包装纸以及纸箱生产能力的快速扩张将会给公司的销售产生较大的压力，一旦投资项目完全达产后市场情况发生变化，且公司不能有效开拓市场，销售规模不能相应增加，有可能造成产品积压，对公司的经营业绩和长远发展造成不利影响，主要产品面临未来产能过剩的风险。

3、主要原材料供应和价格波动的风险

造纸业是高能耗、高投入的行业，近期煤、电、油、运紧张和价格上涨会显著影响造纸行业的整体盈利水平。2011 年，公司产品成本构成中原材料占 79.20%，燃料及动力占比 11.71%，公司造纸所需的主要原材料为国内废纸、进口废纸及少量的商品木浆，废纸采购量国外占 57.17%，国内采购量占 42.83%。2008

年末经济危机以来，国内外废纸的价格波动较大，呈明显的上涨趋势，2009 年国内废纸采购价格（不含税）为 954.92 元/吨，2010 年末涨至 1,365.19 元/吨，2011 年末涨至 1,669.35 元/吨；国外废纸采购价格（不含税）由 2009 年末的 1,118.17 元/吨上涨至 2010 年末的 1,621.35 元/吨，2011 年末涨至 1,850.82 元/吨。国内外原材料价格涨幅明显。由于原材料成本占公司生产成本的比重较大，原材料的供应及供应价格的变化将直接影响本公司的生产成本和盈利能力，进而影响本公司的经营业绩。

4、行业内部竞争的风险

近年来，随着国民经济快速增长，我国造纸行业步入了高速发展的阶段；同时，经济全球化和 WTO 的加入，使我国造纸企业直接面临国际化的竞争。目前，国内生产箱板纸及瓦楞原纸的企业数量较多，行业竞争较为激烈。据中国造纸协会调查资料显示，截止 2010 年底，全国纸及纸板生产企业 3,700 多家，纸及纸板生产量约 9,270 万吨。目前国内以包装纸板为核心产品且具有一定规模的企业主要包括玖龙纸业、理文造纸、景兴纸业、吉安纸容器等，各大纸厂纷纷扩大生产规模、提高工艺水平和产品档次，国际资本也通过合资、合作等方式不断涌入国内，并相继在华南、华东等地建成较大生产规模的包装纸板企业，使得行业内部竞争进一步加剧，公司将面临行业内部竞争的风险。

5、环保投入增加的风险

2006 年，《国民经济和社会发展第十一个五年规划纲要》提出“调整造纸工业原料结构、降低水资源消耗和污染物排放，淘汰落后草浆生产线，有条件的地区实施林纸一体化工程”，国家发改委针对以上要求，于 2007 年第 71 号公告中制定了《造纸工业发展政策》，“规模与环保”将成为造纸行业发展的重要指标，公司在自身扩规模求发展的同时，对于环保指标达标的要求日益严格，会相应增加公司环保投入，将对于公司的正常经营产生一定影响。

（三）管理风险

1、对子公司的控制风险

公司目前拥有 9 家直接或间接控股子公司，分布在安徽马鞍山市、江苏扬州

市、苏州市、常州市以及浙江杭州市、嘉善县等地。由于下属子公司较多且分布较为分散，如果公司对控股子公司在项目开发、财务与资金、人事等方面不能进行有效的管理和控制，将会产生无法有效控制子公司的风险。

2、营业规模扩大而引致的管理风险

随着公司资产规模和生产能力的进一步扩大，在生产管理、质量管理、财务管理、营销管理以及资源整合等方面将对公司提出更高的要求。如果公司管理层素质及管理水平不能适应公司规模迅速扩张的需要，管理制度、组织模式不能随着公司规模扩大而及时进行调整和完善，将影响公司的应变能力和发展活力，进而削弱公司的市场竞争力。

（四）政策风险

1、国家财政税收政策变动风险

公司与子公司山鹰纸箱作为高新技术企业，执行 15% 的所得税优惠税率。此外本公司及控股子公司经国家有权部门批准，享受其他税收优惠政策。例如，根据财政部、国家税务总局《关于促进残疾人就业税收优惠政策的通知》（财税[2007]92号）及国家税务总局、民政部、中国残疾人联合会《关于促进残疾人就业税收优惠政策征管办法的通知》（国税发[2007]67号），本公司控股子公司扬州山鹰和天福公司作为福利企业，享受增值税先征收后返还的优惠政策，扬州山鹰对先征收后返还的增值税享受免征企业所得税。国家财政税收优惠政策的新变化可直接影响公司净利润水平。

2、国家环保政策变动风险

造纸行业属于污染较重的行业，其污染物主要是生产过程中产生的工业废水、废气、废渣等，其中废水是生产过程中产生的主要污染物。根据国家环保总局历年的环境统计公报，造纸行业污水排放量占全国工业废水排放量的 10% 以上。国家对造纸企业实施了“抓大限小、配套治理”的产业政策，并对造纸企业制定了严格的环保标准和规范。根据国家环保有关要求，造纸业的废水排放须达到《造纸工业污染物排放标准》（GB3544-2001）和国家环保总局《关于修订〈造纸工业水污染物

排放标准》的公告》（环发[2003]152号）的要求。“规模与环保”将成为造纸行业发展的重要指标，将对公司的经营与发展产生一定的影响。公司的发展面临着国家环保政策变动的风险。

第三节 债券发行概况

一、债券名称

安徽山鹰纸业股份有限公司2012年公司债券（以下简称“本期债券”）。

二、发行总额

本期债券的发行规模为8亿元。

三、核准情况

本期债券已经中国证券监督管理委员会证监许可[2012]886号文核准公开发行。

四、本期债券期限及规模

本次债券的期限为7年，附第5年末发行人上调票面利率选择权和投资者回售选择权；发行规模为80,000万元。

五、发行方式及发行对象

（一）发行方式

本次债券发行采取网上面向社会公众投资者公开发行和网下面向机构投资者询价配售相结合的方式。网上认购按“时间优先”的原则实时成交，网下申购由发行人与保荐人（主承销商）根据询价情况进行债券配售。

（二）发行对象

（1）网上发行：持有登记公司开立的首位为A、B、D、F证券账户的社会公众投资者（法律、法规禁止购买者除外）；

（2）网下发行：在登记公司开立合格证券账户的机构投资者（法律、法规禁止

购买者除外)。

六、票面金额和发行价格

本期债券面值100元，按面值平价发行。

七、本期债券的存续期

本期债券存续期为7年。

八、债券发行的主承销商和承销团成员

本期债券由保荐人(主承销商)中银国际证券有限责任公司(以下简称“中银国际”)组织承销团，采取余额包销的方式承销。

本期债券的保荐人(主承销商)为中银国际；副主承销商为太平洋证券股份有限公司，分销商为华安证券有限责任公司。

九、债券年利率、计息方式和还本付息方式

本期债券票面利率7.50%。本次债券票面利率在债券存续期限的前5年内固定不变。如发行人行使上调票面利率选择权，未被回售部分债券在存续期限后2年票面利率为债券存续期限前5年票面利率加上上调基点，在债券存续期限后2年固定不变。如发行人未行使上调票面利率选择权，则未被回售部分债券在存续期限后2年票面利率仍维持原有票面利率不变。

本次债券按年付息，到期一次还本。利息每年支付一次，最后一期利息随本金一起支付。本次债券的起息日为本次发行的发行首日，即2012年8月22日(T日)。本次债券的利息自起息日起每年支付一次，2013年至2019年间每年的8月22日为上一计息年度的付息日(如遇法定节假日或休息日，则顺延至其后第一个交易日，下同)。如投资者行使回售权，则其回售部分债券的计息期限为自2012年8月22日至2017年8月21日。本次债券到期日为2019年8月22日，到期支付本金及最后一期利息。本次债券付息的债权登记日为每年付息日的前1个交易日，本次债券到期本息的债权登记日为到期日前6个交易日。在债权登记日当日收市后登记在册的本次债券持有人均有权

获得上一计息年度的债券利息和/或本金。本次债券的付息和本金兑付工作按照登记公司相关业务规则办理。

十、发行人上调票面利率选择权

发行人有权决定是否在本次债券存续期的第5年末上调本次债券后2年的票面利率。发行人将于本次债券第5个计息年度付息日前的第30个交易日，在中国证监会指定的信息披露媒体上发布关于是否上调本次债券票面利率以及上调幅度的公告。若发行人未行使利率上调选择权，则本次债券后续期限票面利率仍维持原有票面利率不变。

十一、投资者回售选择权

发行人发出关于是否调整本次债券票面利率及调整幅度的公告后，投资者有权选择在本次债券的投资者回售登记期内进行登记，将持有的本次债券按面值全部或部分（以1,000元人民币为一个回售单位，回售金额必须是1,000元的整数倍）回售给发行人；或选择继续持有本次债券。本次债券第5个计息年度付息日即为回售支付日，发行人将按照上海证券交易所和债券登记机构相关业务规则完成回售支付工作。

十二、回售申报

自发行人发出关于是否上调本次债券票面利率及上调幅度的公告之日起3个交易日内，债券持有人可通过指定的方式进行回售申报。债券持有人的回售申报经确认后不能撤销，相应的公司债券面值总额将被冻结交易；回售申报日不进行申报的，则视为放弃回售选择权，继续持有本次债券并接受上述关于是否上调本次债券票面利率及上调幅度的决定。

十三、债券信用等级

经联合信用评级有限公司综合评定，本公司的主体信用等级为 AA，本次债券的信用等级为 AA。

十四、担保人及担保方式

本期债券无担保。

十五、债券受托管理人

中银国际证券有限责任公司。

十三、募集资金的验资确认

本期债券合计发行人民币8亿元，其中网上公开发行4,931.10万元，网下发行75,068.90万元。本期债券扣除发行费用之后的净募集资金已于2012年8月27日汇入发行人指定的银行账户。主承销商聘请的立信会计师事务所（以下简称“立信会计师”）对本期债券发行资金到位情况出具了编号为信会师报字[2012]第710018号验资报告，发行人聘请的天健会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“天健会计师”）对本期债券募集资金到位情况出具了编号为天健验【2012】1-18号的验资报告。

十四、回购交易安排

本期债券可以在上市后进行新质押式回购交易，具体折算率等事宜按登记公司相关规定执行。

第四节 债券上市与托管基本情况

一、本期债券上市基本情况

经上证所同意，本期债券将于2012年9月19日起在上证所挂牌交易。本期债券简称为“12山鹰债”，上市代码“122181”。

二、本期债券托管基本情况

根据登记公司提供的债券托管证明，本期债券已全部托管在登记公司。

第五节 发行人主要财务状况

一、最近三年的审计情况

本公司2009年度、2010年度、2011年度的财务报告经利安达会计师事务所有限

责任公司和天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了“利安达审字【2010】第1030号”、“利安达审字【2011】第1016号”和“天健审【2012】1-70号”标准无保留意见审计报告。

二、最近三年及2012年半年报的合并财务报表

本公司最近三年及 2012 年半年报合并口径的财务会计报表请详见公司于上海证券交易所公告的 2009 年度、2010 年度、2011 年度经审计的财务报告，以及未经审计的 2012 年半年度财务报告。

三、最近三年及2012年半年报主要财务指标

（一）主要财务指标（合并口径）

1、合并报表口径

主要财务指标	2012年6月30日	2011年12月31日	2010年12月31日	2009年12月31日
流动比率	0.96	0.90	0.70	0.70
速动比率	0.82	0.71	0.54	0.47
资产负债率（%）	60.87	55.43	64.02	67.13
归属于上市公司股东的每股净资产（元）	1.89	3.94	3.63	3.28
	2012年上半年	2011年度	2010年度	2009年度
存货周转率（次/年）	3.27	6.92	6.55	4.21
应收账款周转率（次/年）	3.40	9.84	10.37	8.26
息税折旧摊销前利润（万元）	22,058.30	21,471.14	58,669.19	54,661.11
利息保障倍数	0.0003	1.13	3.61	3.48
每股经营活动产生的现金流量净额（元/股）	0.03	-0.27	0.60	0.62
每股净现金流量（元/股）	0.19	0.73	0.39	0.29
基本每股收益（元/股）	0.02	0.05	0.35	0.14
扣除非经常性损益后的基本每股收益（元/股）	0.0048	-0.02	0.13	0.07
稀释每股收益（元/股）	0.02	0.05	0.35	0.13
加权平均净资产收益率（%）	0.6	0.01	9.79	4.41
扣除非经常性损益后加权平均净资产收益率（%）	0.16	-0.0043	3.6	2.29

2、母公司报表口径

主要财务指标	2012年6月30日	2011年12月31日	2010年12月31日	2009年12月31日
净营运资本（万元）	15,569.74	315.13	-41,839.79	-47,984.12
流动比率	1.04	1.00	0.82	0.73
速动比率	0.95	0.86	0.71	0.62
资产负债率（%）	60.92%	51.98	61.28	63.75

3、财务指标的计算方法

各指标的具体计算公式如下：

流动比率=流动资产/流动负债；

速动比率=（流动资产－存货净额）/流动负债；

资产负债率=总负债/总资产；

归属于上市公司股东每股净资产=期末归属于上市公司股东所有者权益/期末股本总额；

存货周转率=营业成本/存货平均余额；

应收账款周转率=营业收入/应收账款平均余额；

息税折旧摊销前利润=利润总额+计入财务费用的利息支出+固定资产折旧+摊销；

每股经营活动现金流量净额=经营活动产生的现金流量净额/期末股本总额；

每股净现金流量=现金及现金等价物净增加额/期末股本总额；

利息保障倍数=息税折旧摊销前利润/（资本化利息+计入财务费用的利息支出）；

净营运资本=流动资产-流动负债；

净资产收益率与每股收益指标根据中国证监会《公开发行证券公司信息披露编报规则第9号——净资产收益率和每股收益的计算及披露》（2010修订）的规定计算。

第六节 本期债券的偿付风险及偿债计划和保障措施

一、偿债风险

本次债券发行后，本公司将根据债务结构进一步加强资产负债管理、流动性管理和募集资金运用管理，保证资金按计划使用，及时、足额准备资金用于每年的利息支付和到期的本金兑付，以充分保障投资者的利益。

二、偿债计划

本次债券的起息日为2012年8月22日，在存续期内每年付息一次。本次债券存续期间，付息日为2012年起每年的8月22日（如遇法定节假日或休息日，则顺延至其后的第1个交易日；顺延期间付息款项不另计利息）。若投资者行使回售选择权，则回售部分债券的付息日为2012年至2017年每年的8月22日（如遇法定节假日或休息日，则顺延至其后的第1个交易日；顺延期间付息款项不另计利息）。

本次债券的到期日为2019年8月22日，兑付日为2019年8月22日（如遇法定节假日或休息日，则顺延至其后的第1个交易日；顺延期间兑付款项不另计利息），到期支付本金及最后一期利息。若投资者行使回售选择权，则回售部分债券的兑付日为2017年8月22日（如遇法定节假日或休息日，则顺延至其后的第1个交易日；顺延期间兑付款项不另计利息）。

本次债券本金及利息的支付将通过债券登记托管机构和有关机构办理。支付的具体事项将按照有关规定，由公司在中国证监会指定媒体上发布的公告中加以说明。

（一）偿债资金来源

1、公司经营活动产生的现金流

2009年、2010年、2011年和2012年上半年，本公司母公司财务报表口径的现金及现金等价物净增加额分别为4,817.34万元、25,211.11万元、47,618.06万元和26,129.88万元，经营活动产生的现金流净额分别为4,359.85万元、11,704.87万元、-34,124.78万元和-3,498.82万元。

2009年、2010年、2011年和2012年上半年，本公司合并财务报表营业收入分别为269,392.09万元、374,623.66万元、398,375.44万元和201,215.03万元，归属于母公司股东的净利润分别为5,894.85万元、18,489.32万元、3,621.78万元和1,797.09万元，经营活动产生的现金流量净额分别为29,964.61万元、32,260.46万元、-20,611.96万元和5,295.35万元。

2011年本公司母公司财务报表口径和合并财务报表口径的经营活动产生的现金流净额均为负，主要原因均由于公司主动减少票据贴现额。2011年，经营活动产生的现金流出净额为20,611.96万元，较2010年末净流入的现状有较大幅度变化，其主要原因是票据贴现2011年度减少54,074.76万元；应收票据存量增加15,934.68万元；收到其他与经营活动现金流增加18,221.12万元（主要是收回3个月以上保证

金), 其他减少 1,084.10 万元, 以上合计影响经营活动产生的现金流量净额减少 52,872.42 万元。如果公司 2011 年没有主动减少票据贴现额, 则公司经营活动现金净流量将保持在 33,462.80 万元以上, 呈同比同向正增长态势。

随着公司业务不断发展, 公司的营业收入有望进一步提升, 经营性现金流也将保持较为充裕的水平, 从而为偿还本次债务本息提供保障。本公司将通过集团内资金调度等各种方式, 保证母公司到期有充足现金偿付本次债券本息。

(二) 偿债应急保障方案

长期以来, 本公司财务政策稳健, 注重对流动性的管理, 资产流动性良好, 必要时可以通过流动资产变现来补充偿债资金。截至 2011 年 12 月 31 日, 本公司母公司财务报表口径下流动资产余额为 258,443.41 万元, 不含存货的流动资产余额为 221,737.80 万元。

三、偿债计划

为维护本次债券持有人的合法权益, 本公司为本次债券采取了如下的偿债保障措施。

(一) 设立专门的偿付工作小组

本公司指定财务部牵头负责协调本次债券的偿付工作, 并通过公司其他相关部门, 在每年的财务预算中落实安排本次债券本息的兑付资金, 保证本息的如期偿付, 保证债券持有人的利益。

在债券存续期间, 由财务部牵头组成偿付工作小组, 组成人员来自财务部等相关部门, 负责利息和本金的偿付及与之相关的工作。

(二) 切实做到专款专用

本公司将制定专门的债券募集资金使用计划, 相关业务部门对资金使用情况将进行严格检查, 切实做到专款专用, 保证募集资金的投入、运用、稽核等方面的顺畅运作, 并确保本次债券募集资金根据股东大会决议并按照本募集说明书披露的用途使用。

（三）外部融资渠道通畅

本公司多年来与国内多家商业银行建立了稳固的合作关系，获得了较高的银行贷款授信额度。截至 2011 年 12 月 31 日，本公司拥有中国银行股份有限公司、中国工商银行股份有限公司、中国农业银行股份有限公司、中国建设银行股份有限公司等 21 家银行共 48.07 亿元的贷款授信额度，已使用额度 25.43 亿元，未使用额度 22.64 亿元。即使在本次债券兑付时遇到突发性的资金周转问题，本公司也可以通过银行的流动资金贷款予以解决。

（四）子公司分红

截至 2011 年 12 月 31 日，本公司合并财务报表口径未分配利润为 42,749.64 万元，母公司财务报表口径未分配利润为 36,502.41 万元，由于经营主要业务的各子公司均为本公司下属的全资或绝对控股子公司，母公司对其具有绝对控制能力，可通过下属子公司分红的方式确保本公司的偿债能力。

（五）充分发挥债券受托管理人的作用

本公司已按照《试点办法》的规定，聘请中银国际担任本次债券的债券受托管理人，并与中银国际订立了《债券受托管理协议》，从制度上保障本次债券本金和利息的按时、足额偿付。

本公司将严格按照《债券受托管理协议》的规定，配合债券受托管理人履行职责，定期向债券受托管理人报送本公司承诺履行情况，并在本公司可能出现债券违约时及时通知债券受托管理人，或根据《债券受托管理协议》采取其他必要的措施。在本次债券存续期限内，中银国际依照《债券受托管理协议》的约定维护本次债券持有人的利益。

有关债券受托管理人的权利和义务，详见本募集说明书“第六节 债券受托管理人”。

（六）制定债券持有人会议规则

本公司已按照《试点办法》第二十六条之规定为本次债券制定了《债券持有人会议规则》。《债券持有人会议规则》约定了本次债券持有人通过债券持有人会议行

使权利的范围、程序和其他重要事项，为保障本次债券本息及时足额偿付做出了合理的制度安排。

（七）严格的信息披露

本公司将遵循真实、准确、完整的信息披露原则，使公司偿债能力、募集资金使用等情况受到债券持有人和债券受托管理人的监督，防范偿债风险。本公司将按《债券受托管理协议》及中国证监会的有关规定进行重大事项信息披露，至少包括但不限于以下内容：预计到期难以偿付利息或本金；订立可能对公司还本付息能力产生重大影响的担保合同及其他重要合同；发生重大亏损或者遭受超过净资产百分之十以上的重大损失；发生重大仲裁、诉讼可能对公司还本付息能力产生重大影响；减资、合并、分立、解散及申请破产；拟进行重大债务重组可能对公司还本付息能力产生重大影响；未能履行募集说明书中有关本次债券还本付息的约定；债券被暂停转让交易；中国证监会规定的其他情形。

（八）本公司承诺

根据本公司第五届董事会第二会议决议和 2011 年度股东大会的决议，在未能按时偿付本次债券本金或利息时，本公司承诺将采取以下措施，切实保障债券持有人利益：

- 1、不向股东分配利润；
- 2、暂缓重大对外投资、收购兼并等资本性支出项目的实施；
- 3、调减或停发董事和高级管理人员的工资和奖金；
- 4、主要责任人不得调离。

四、违约责任及解决措施

当本公司未按时支付本次债券的本金、利息和/或逾期利息，或发生其他违约情况时，债券受托管理人将依据《债券受托管理协议》代表债券持有人向本公司进行追索。如果债券受托管理人未按《债券受托管理协议》履行其职责，债券持有人有权直接依法向本公司进行追索，并追究债券受托管理人的违约责任。

第七节 债券跟踪评级安排说明

根据监管部门和联合信用评级有限公司对跟踪评级的有关要求，联合信用将在本次债券存续期内，在每年本公司年报公告后的一个月进行一次定期跟踪评级，并在本次债券存续期内根据有关情况进行不定期跟踪评级。

本公司应按联合信用跟踪评级资料清单的要求，提供有关财务报告以及其他相关资料。本公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，应及时通知联合信用并提供有关资料。

联合信用将密切关注本公司的经营管理状况及相关信息，如发现本公司或本次债券相关要素出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合信用将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整本次债券的信用等级。

如本公司不能及时提供上述跟踪评级资料及情况，联合信用将根据有关情况进行分析并调整信用等级，必要时，可公布信用等级暂时失效，直至本公司提供相关资料。

跟踪评级结果将在联合信用和上证所网站予以公布，并同时报送本公司、监管部门、交易机构等。

第八节 发行人近三年是否存在违法违规情况的说明

截至本上市公告书公告之日，发行人最近三年在所有重大方面不存在违反适用法律、行政法规的情况。

第九节 募集资金的运用

本公司拟将本次债券募集资金扣除发行费用后，用于调整债务结构，补充流动资金。

第十节 其他重要事项

本期债券发行后至本上市公告书公告之日，公司运转正常，未发生可能对本期债券的按期足额还本付息产生重大影响的重要事项。

第十一节 有关当事人

一、发行人

名称：安徽山鹰纸业股份有限公司
法定代表人：夏林
住所：安徽省马鞍山市勤俭路3号
办公地址：安徽省马鞍山市勤俭路3号
电话：0555-2826275
传真：0555-2826369
邮政编码：243021
联系人：杨义传、孙红莉、何加宇、丁伯节

二、保荐人（主承销商）

名称：中银国际证券有限责任公司
法定代表人：许刚
住所：上海市浦东新区银城中路200号中银大厦39层
办公地址：北京市西城区金融大街28号盈泰中心2座15层
电话：010-6622 9000
传真：010-6657 8973
邮政编码：100033
项目主办人：陈志利、康乐
项目经办人：杨严、许凯、赵焯、姜伯伦、彭羽曼

三、债券受托管理人

名称：中银国际证券有限责任公司
法定代表人：许刚
住所：上海市浦东银城中路 200 号中银大厦 39 层
办公地址：北京市西城区金融大街 28 号盈泰中心 2 座 15 层
电话：010-6622 9150
传真：010-6657 8973
邮政编码：100033
联系人：赵焯

四、发行人律师事务所

名称：北京市天银律师事务所
负责人：朱玉栓
住所：北京市海淀区高粱桥斜街 59 号中坤大厦 15 层
电话：010-6215 9696 转 1533
传真：010-8838 1869
邮政编码：100044
经办律师：朱振武、颜克兵、谢发友

五、会计师事务所

名称：天健会计师事务所（特殊普通合伙）
法定代表人：胡少先
住所：杭州市西溪路 128 号新湖商务大厦 9 楼
办公地址：北京市海淀区中关村南大街甲 18 号北京国际大厦 B 座 17 楼

电话： 010-6216 7760 转 199
传真： 010-6215 6158
邮政编码： 100081
注册会计师： 何降星、王振宇

六、资信评级机构

名称： 联合信用评级有限公司
法定代表人： 吴金善
住所： 天津市南开区水上公园北道 38 号爱俪园公寓 508
办公地址： 天津市和平区曲阜道 80 号
电话： 022-5835 6913
传真： 022-5835 6989
邮政编码： 300042
经办人： 张兆新、钟月光

第十二节 备查文件

除本上市公告书披露的资料外，备查文件如下：

- （一）安徽山鹰纸业股份有限公司 2012 年公司债券募集说明书及其摘要；
- （二）中国证监会核准本次发行的文件；
- （三）债券受托管理协议；
- （四）债券持有人大会规则；
- （五）其他有关上市申请文件。

投资者可到前述发行人或保荐人（主承销商）住所地查阅本上市公告书全文及上述备查文件。

(本页无正文，为《安徽山鹰纸业股份有限公司 2012 年公司债券上市公告书》
之盖章页)


中银国际证券有限责任公司
2012年9月18日

(本页无正文，为《安徽山鹰纸业股份有限公司 2012 年公司债券上市公告书》
之盖章页)

安徽山鹰纸业股份有限公司

