

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

2016年公司债券上市公告书

证券简称：16山鹰债

证券代码：136369

发行总额：10.00亿元

上市时间：2016年4月27日

上市地点：上海证券交易所

上市推荐机构：国金证券股份有限公司

债券受托管理人/主承销商



（住所：四川省成都市青羊区东城根上街95号）

二〇一六年四月

释 义

公司、上市公司、发行人、山鹰纸业	指	安徽山鹰纸业股份有限公司
山鹰有限	指	马鞍山市山鹰造纸有限责任公司
控股股东、泰盛实业	指	福建泰盛实业有限公司
本次债券、本期债券	指	经发行人 2014 年年度股东大会及相关董事会批准，公开发行的面值总额为不超过人民币 10.00 亿元（含 10.00 亿）的安徽山鹰纸业股份有限公司公司债券
本次发行、本期发行	指	本期债券的公开发行
普通股、A 股	指	公司发行在外的普通股
国金证券、主承销商、债券受托管理人、上市推荐人	指	国金证券股份有限公司
中国证监会、证监会	指	中国证券监督管理委员会
上交所、交易所	指	上海证券交易所
证券登记机构	指	中国证券登记结算有限责任公司上海分公司
中央国债登记公司	指	中央国债登记结算有限责任公司
审计机构、大华	指	天健会计师事务所（特殊普通合伙）
律师、发行人律师、海润	指	浙江天册律师事务所
资信评级机构、评级机构、联合评级	指	联合信用评级有限公司
《公司法》	指	《中华人民共和国公司法》
《证券法》	指	《中华人民共和国证券法》
《管理办法》	指	《公司债券发行与交易管理办法》
投资人、持有人	指	就本期债券而言，通过认购、受让、接受赠与、继承等合法途径取得并持有本期债券的主体，两者具有同一涵义
股东大会	指	安徽山鹰纸业股份有限公司股东大会
董事会	指	安徽山鹰纸业股份有限公司董事会
监事会	指	安徽山鹰纸业股份有限公司监事会
公司章程	指	《安徽山鹰纸业股份有限公司章程》
最近三年、近三年	指	2012 年、2013 年、2014 年
最近三年及一期、报告期	指	2012 年、2013 年、2014 年及 2015 年 1-9 月
最近一期	指	2015 年 1-9 月
交易日	指	上海证券交易所的营业日
法定节假日或休息日	指	中华人民共和国的法定及政府指定节假日或休息日（不包括香港特别行政区、澳门特别行政区和台湾地区的法定节假日和/或休息日）
元/万元/亿元	指	人民币元/万元/亿元

目 录

释 义	2
目 录	3
第一节 绪言	6
第二节 发行人基本情况	7
一、公司基本情况	7
二、发行人设立及上市概况	7
三、发行人前十名股东持股情况	16
四、发行人控股股东及实际控制人基本情况	16
五、发行人的主营业务情况	18
六、与发行人相关的风险	22
第三节 债券发行、上市概况	32
一、发行人	32
二、债券名称	32
三、债券发行总额	32
四、债券期限	32
五、债券利率	32
六、发行人上调票面利率选择权	32
七、投资者回售选择权	33
六、发行价格	33
七、债券形式	33
八、发行方式和对象	33
九、发行期限	33
十、簿记管理人	33
十一、簿记建档日	33
十二、发行首日	34
十三、起息日	34
十四、计息期限	34
十五、还本付息的期限和方式	34

十六、付息日	34
十七、本金兑付日	34
十八、承销方式	34
二十、承销团成员	35
二十一、债券担保	35
二十二、监管银行	35
二十三、信用级别	35
二十四、上市或交易流通安排	35
二十五、税务提示	35
第四节 债券上市与托管基本情况	36
一、债券上市审批情况	36
二、债券上市托管情况	36
第五节 发行人主要财务状况	37
一、发行人简要会计报表	37
二、最近三年及一期主要财务指标	44
三、最近三年及一期非经常性损益	45
第六节 本期债券的偿债保障措施	47
一、偿债计划	47
二、偿债保障措施	48
三、发行人违约责任	51
第七节 信用评级	54
一、本期公司债券信用评级情况	54
二、信用评级报告的主要事项	54
第八节 发行人近三年是否存在违法违规行为的说明	57
第九节 募集资金运用	58
一、募集资金运用计划	58
二、本次公司债券募集资金运用对公司财务状况的影响	58
第十节 债券受托管理人	60
一、债券受托管理人	60
二、《债券受托管理协议》的主要内容	61

第十一节 债券持有人会议规则的有关情况	72
一、债券持有人行使权利的形式	72
二、债券持有人会议决议的适用性	72
三、《债券持有人会议规则》的主要内容	72
第十二节 其他重要事项.....	82
第十三节 有关当事人.....	83
一、发行人：安徽山鹰纸业股份有限公司	83
二、主承销商/债券受托管理人：国金证券股份有限公司.....	83
三、律师事务所：浙江天册律师事务所	83
四、会计师事务所：天健会计师事务所（特殊普通合伙）	83
五、资信评级机构：联合信用评级有限公司	84
六、募集资金专项账户开户行：中国民生银行股份有限公司合肥分行	84
七、公司债申请上市的证券交易所：上海证券交易所	84
八、公司债券登记机构：中国证券登记结算有限责任公司上海分公司	85
第十四节 备查文件	86

第一节 绪言

发行人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。

上海证券交易所对发行人本期公司债券上市申请及相关事项的审查，均不构成对本期债券的价值、收益及兑付作出实质性判断或任何保证。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。

根据《上海证券交易所债券上市规则（2015 年修订）》，本期债券仅限上海证券交易所规定的合格投资者参与交易。

经联合信用评级有限公司综合评定，公司的主体长期信用等级为 AA 级，本次债券信用等级为 AA 级。

本期债券上市前，发行人最近一期末的净资产为 616,854.59 万元（截至 2015 年 9 月 30 日合并报表中所有者权益合计），发行人最近三个会计年度实现的年均可分配利润按 2012 年、2013 年及 2014 年备考合并财务报表中归属于母公司所有者的净利润口径平均值为 9,562.23 万元，不少于本期债券一年利息的 1.5 倍。发行人在本期债券发行前的财务指标符合相关规定，本期债券上市交易场所是上海证券交易所。

第二节 发行人基本情况

一、公司基本情况

公司名称	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	吴明武
注册资本	376,693.9612 万元
实缴资本	376,693.9612 万元
设立日期	1999 年 10 月 20 日
住所	安徽省马鞍山市勤俭路 3 号
办公地址	上海市长宁区虹桥路 2272 号虹桥商务大厦 6 楼 F 座
邮政编码	200336
信息披露事务负责人	杨昊悦
电话	021-62376587
传真	021-62376799
电子邮箱	stock@shanyingpaper.com
所属行业	《国民经济行业分类》：C22造纸和纸制品业 《上市公司行业分类指引》：C22造纸和纸制品业
经营范围	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。（依法需经批准的项目经相关部门批准后方可经营）
组织机构代码	15052331-7

二、发行人设立及上市概况

（一）公司设立情况

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》，根据马鞍山市审计师事务所出具的“马审所查[1999]162 号”《审计报告》，山鹰集团等 5 家股东以其持有的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。

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，安徽省体改委出具的“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》以及安徽省人民政府出具的“皖府股字[1999]第 26 号”《安徽省股份有限公司批准证书》正式批准山鹰有限依法整体变更为股份公司。

1999 年 10 月 19 日，山鹰纸业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，山鹰纸业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。股份公司设立时的股本结构为：

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）公司上市以来股本演变

1、公司 2001 年 12 月首次公开发行股票并上市

2001 年 8 月 10 日，经中国证监会“证监发行字[2001]55 号”文核准，同意公司公开发行 6,000 万股新股。经上海证券交易所“上证上字[2001]199 号”《上市通知书》同意，公司发行的人民币普通股股票于 2001 年 12 月 18 日在上海证券交易所上市交易，股票简称“山鹰纸业”，股票代码“600567”。本次股票发行后，山鹰纸业总股本变更为 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、公司 2003 年 6 月公开发行可转换公司债券

2003 年 5 月 26 日，经中国证监会“证监发行字 [2003] 56 号”文核准，公司于 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 元山鹰转债转成山鹰纸业发行的股票，累计转股股数为 70,696,592 股，占可转债开始转股前上市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、公司 2004 年 12 月公开增发股票

2004 年 11 月 23 日，经中国证监会“证监发行字 [2004] 160 号”文核准，公司于 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、公司 2006 年 4 月资本公积转增股本

2006 年 4 月 5 日，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》，公司以派发时股权登记日（2006 年 4 月 19 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，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，占公司总股本的 68.82%。

5、公司 2006 年 5 月股权分置改革

2006 年 5 月 11 日，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。股权分置改革方案实施后，公司的股本结构如下：

股东名称	持股数（股）	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、公司 2007 年 9 月公开发行可转换公司债券

2007 年 8 月 29 日，经中国证监会“证监发行字[2007]253 号”文核准，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 元山鹰转债转成山鹰纸业发行的股票，累计转股股数为 108,515,351 股，占可转债开始转股前上市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。

7、公司 2011 年 4 月非公开发行股票

2011 年 3 月 18 日，经中国证监会“证监许可[2011]383 号”文核准，公司于 2011 年 4 月 22 日向特定投资者发行人民币普通股(A 股)220,000,000 股，每股面值 1 元。本次非公开发行后，股份公司总股本变更为 755,246,185 股。

8、公司 2012 年 5 月资本公积转增股本

2012 年 4 月 13 日，公司召开了 2011 年度股东大会，审议通过了《2011 年度利润分配和资本公积金转增股本方案》，公司以派发时股权登记日（2012 年 5 月 4 日）的总股本为基数向全体股东每 10 股转增 11 股。本次转增股本后，公司总股本变更为 1,586,016,989 股。

9、公司 2013 年发行股份购买资产并募集配套资金

经 2013 年 7 月 18 日中国证监会出具的“证监许可[2013]935 号”和“证监许可[2013]936 号”文核准，泰盛实业于 2013 年 7 月 26 日向山鹰集团以现金方式全额支付股份转让价款 261,757,834.80 元购买山鹰集团持有的山鹰纸业 118,980,834 股股份；山鹰纸业于 2013 年 8 月 7 日向泰盛实业等二十九方非公开发行 1,590,716,423 股股份用于收购吉安集团 99.85363% 股权；2013 年 11 月 27 日，公司向特定投资者非公开发行 A 股股票的方式发行 590,206,200 股股份，每股面值 1 元。本次非公开发行购买资产并募集配套资金完成后，公司总股本变更为 3,766,939,612 股。

(三) 最近三年及一期发行人重大资产重组情况

2013 年，公司实施了重大资产重组，山鹰纸业以发行股份的方式向泰盛实业等二十九方购买其拥有的吉安集团 99.85363% 股份并配套融资。本次交易的概况如下：

1、本次交易的主要内容

(1) 山鹰纸业以发行股份的方式向泰盛实业等二十九方购买其拥有的吉安集团 99.85363% 股份。同时山鹰纸业通过询价的方式向符合条件的不超过 10 名（含 10 名）特定对象非公开发行股份募集配套资金，金额不超过本次交易总金额的 25%，所募资金用于补充流动资金。其中，发行股份募集配套资金以发行股份购买资产为前提条件，但发行股份募集配套资金成功与否并不影响发行股份购买资产的实施。

(2) 泰盛实业以 261,757,834.80 元现金协议收购山鹰集团持有的山鹰纸业 118,980,834 股存量股份，占山鹰纸业总股本 7.50%。

(3) 本次发行股份购买资产方案与山鹰集团同泰盛实业之间就山鹰纸业股份转让方案互为条件、同步实施。

2、本次交易的资产评估情况

根据上海东洲出具的《吉安集团资产评估报告》，吉安集团分别采用资产基础法和收益法进行评估。截至 2012 年 9 月 30 日，吉安集团账面价值为 165,439.87 万元，按资产基础法评估价值为 231,886.20 万元，评估增

值率为 40.16%；按收益法评估价值为 297,900 万元，评估增值率为 80.07%。本次评估以收益法评估值作为评估结果。本次交易拟购买资产吉安集团 99.85363% 股份评估值为 2,974,639,711.54 元，增值率为 80.07%。

3、发行股份购买资产并募集配套资金方案介绍

（1）股份发行价格和定价原则

本次股份发行定价基准日为山鹰纸业第五届董事会第七次会议决议公告日，该次董事会决议公告日前二十个交易日公司股票交易均价为 1.87 元/股。

发行股份购买资产部分：根据《上市公司重大资产重组管理办法》（2011 年修订）的相关规定，上市公司向泰盛实业等二十九方发行股份购买资产的发行价格为定价基准日前二十个交易日公司股票交易均价，即 1.87 元/股。

非公开发行股份募集配套资金部分：根据《上市公司证券发行管理办法》、《上市公司非公开发行股票实施细则》等相关规定，通过询价方式向符合条件的其他特定投资者非公开发行股份募集配套资金发行价格不低于定价基准日前二十个交易日公司股票均价的百分之九十，本次募集配套资金非公开发行价格将不低于定价基准日前二十个交易日股票均价的 90%（1.68 元/股）。最终发行价格在上市公司取得中国证监会关于本次重组的核准批文后，由上市公司董事会根据股东大会的授权，依据有关法律、行政法规及其他规范性文件的规定及市场情况，并根据发行对象申购报价的情况，遵照价格优先原则，与本次发行的独立财务顾问协商确定。

（2）非公开发行股份购买资产的发行股份数量

本次交易的标的资产吉安集团 99.85363% 股份交易价格为 2,974,639,711.54 元。按照 1.87 元/股的发行价格计算，本次发行股份购买资产的发行股份数量=标的资产的交易价格÷1.87 元/股。如按照前述公式计算后所能换取的发行股份数并非整数时，则应向下调整为整数，其中不足一股所对应的应支付对价另行处置。据此计算，本次发行股份购买资产的发行股份数量为 1,590,716,423 股；

（3）非公开发行股份募集配套资金的发行股份数量

本次非公开发行股份募集配套资金的金额不超过本次总交易金额的25%，发行价格不低于定价基准日前二十个交易日公司股票均价的百分之九十，即 1.68 元/股，发行股份数量不超过 590,206,291 股，最终发行数量为 590,206,200 股。

4、关于业绩补偿的承诺

(1) 业绩补偿原则

利润补偿期间为本次交易实施完成当年起的三个会计年度。根据《业绩补偿协议》及《业绩补偿补充协议》，泰盛实业等二十九方对山鹰纸业的利润补偿期间为 2013 年、2014 年、2015 年。

若利润补偿期间标的公司吉安集团实际实现的扣除非经常性损益后归属于母公司股东所有的累积净利润合计数小于《吉安集团资产评估报告》所预测对应的吉安集团同期累积预测净利润合计数的，则由泰盛实业等二十九方向上市公司进行补偿。

根据上海东洲出具的《吉安集团资产评估报告》，吉安集团 2013 年、2014 年、2015 年扣除非经常性损益后归属于母公司股东所有的净利润预测值分别为 17,593.64 万元、28,390.31 万元、42,635.84 万元。

(2) 业绩补偿具体方式

① 股份回购

根据会计师事务所出具的专项审核意见，如果吉安集团在利润补偿期间实际实现的扣除非经常性损益后归属于母公司股东所有的累积净利润合计数小于评估报告预测对应的吉安集团同期累积预测净利润合计数，则山鹰纸业在该年度的年度报告披露之日起 10 日内，以书面方式通知泰盛实业等二十九方关于吉安集团在该期间累积实际净利润合计数小于累积预测净利润合计数的事实，并要求泰盛实业等二十九方以股份补偿的方式进行利润补偿，即由山鹰纸业回购泰盛实业等二十九方所持有的上市公司部分股份。

泰盛实业等二十九方应按照约定计算应补偿股份数并协助上市公司通知证券登记结算机构，将该等应回购股份转移至上市公司董事会设立的专

门账户，进行单独锁定。应回购股份转移至上市公司董事会设立的专门账户后不再拥有表决权且不享有股利分配的权利，该部分被锁定的股份应分配的利润归上市公司所有。在利润补偿期间，已经累积的单独锁定的回购股份不得减少。

②每年股份回购数量的确定

在利润补偿期间，如需股份回购，当年回购股份数计算公式为：

回购股份数量=（吉安集团截至当期期末累积预测净利润合计数—吉安集团截至当期期末累积实际净利润合计数）×山鹰纸业本次为购买购入资产而发行的全部股份数量÷吉安集团在利润补偿期间内各年的累积预测净利润合计数的总和—已补偿股份数量

前述净利润数均以吉安集团扣除非经常性损益后的净利润数确定。如根据上述公式计算的补偿股份数量小于或等于 0 时，则按 0 取值，即泰盛实业等二十九方无需向上市公司补偿股份。但已经补偿的股份不冲回。

泰盛实业等二十九方总的补偿股份的数量不超过山鹰纸业本次为购买标的资产而发行的全部股份数量。

在补偿期限届满时，山鹰纸业将对标的资产进行减值测试，如期末合计减值额/标的资产作价>补偿期限内已补偿股份总数/山鹰纸业本次为购买购入资产而发行的全部股份数量，则泰盛实业等二十九方将另行补偿股份。另需补偿的股份数量为：期末合计减值额/每股发行价格—补偿期限内已补偿股份总数。

③补偿股份数量的调整

如果利润补偿期内山鹰纸业以转增或送股方式进行分配而导致泰盛实业等二十九方持有的山鹰纸业股份数发生变化，则回购股份的数量应调整为：按照上述确定的公式计算的回购股份数×（1+转增或送股比例）。

④股份回购的实施及回购股份的注销

山鹰纸业在利润补偿期间届满且确定最后一个会计年度应回购股份数量并完成锁定手续后两个月内就股票回购事宜召开股东大会。若股东大会审议通过回购议案，则上市公司将以总价人民币 1.00 元的价格向泰盛实业

等二十九方回购相应数量的股份，并予以注销。

若股东大会未审议通过回购议案，则上市公司应在股东大会决议公告后 10 个交易日内书面通知泰盛实业等二十九方，泰盛实业等二十九方应在接到通知后的 30 日内将相应数量的股份赠送给上市公司董事会确定的股权登记日在册的除泰盛实业等二十九方以外的其他股东，其他股东按其持有股份数量占股权登记日扣除泰盛实业等二十九方持有的股份数后上市公司的股份数量之比例享有相应的获赠股份。

5、泰盛实业协议收购山鹰集团持有的山鹰纸业存量股份

泰盛实业与山鹰集团于 2012 年 12 月 20 日签署了《股份转让协议》，经双方协商并一致同意，泰盛实业以 261,757,834.80 元现金协议收购山鹰纸业集团持有的山鹰纸业 118,980,834 股存量股份（占上市公司总股本的 7.50%），每股价格 2.2 元。

6、本次交易的实施情况

经 2013 年 7 月 18 日中国证监会出具的“证监许可[2013]935 号”和“证监许可[2013]936 号”文核准，泰盛实业于 2013 年 7 月 26 日向山鹰集团以现金方式全额支付股份转让价款 261,757,834.80 元购买山鹰集团持有的山鹰纸业 118,980,834 股股份；山鹰纸业于 2013 年 8 月 7 日向福建泰盛实业有限公司等特定对象非公开发行 1,590,716,423 股股份用于收购吉安集团 99.85363% 股权；2013 年 11 月 27 日，公司向特定投资者非公开发行 A 股股票的方式发行 590,206,200 股股份，每股面值 1 元。本次发行购买资产并募集配套资金完成后，公司总股本变更为 3,766,939,612 股，其中：有限售条件流通股为 2,268,422,483 股，占总股本的比例为 60.22%；无限售条件流通股为 1,498,517,129 股，占总股本的比例为 39.78%。

7、本次交易导致上市公司实际控制人发生变化

本次交易前，公司控股股东为山鹰集团，实际控制人是马鞍山市政府。本次交易系泰盛实业等二十九方将所持吉安集团 99.85363% 股份注入上市公司及泰盛实业受让山鹰集团所持本公司 7.50% 的股权，交易完成后，泰盛实业成为上市

公司控股股东，吴明武、徐丽凡夫妇成为上市公司实际控制人。

三、发行人前十名股东持股情况

截至 2015 年 9 月 30 日，发行人前十大股东持股情况如下：

序号	股东名称	持股数（股）	比例（%）	股份性质
1	福建泰盛实业有限公司	1,277,084,850	33.90%	有限售条件、无限售条件
2	吴丽萍	122,414,516	3.25%	有限售条件
3	林文新	62,722,866	1.67%	有限售条件
4	何桂红	23,317,051	0.62%	有限售条件
5	莆田市荔城区泰安投资中心（有限合伙）	21,288,467	0.57%	有限售条件
6	莆田市荔城区吉顺投资中心（有限合伙）	19,236,567	0.51%	有限售条件
7	郑建华	17,487,788	0.46%	有限售条件
8	林宇	16,321,935	0.43%	有限售条件
9	马鞍山市工业投资有限责任公司	15,000,000	0.4%	无限售条件
10	莆田市荔城区众诚投资中心（有限合伙）	12,894,329	0.34%	有限售条件

四、发行人控股股东及实际控制人基本情况

（一）发行人控股股东基本情况

截至 2015 年 9 月末，泰盛实业直接持有公司 33.90% 的股权，为公司控股股东。

1、泰盛实业概况

公司名称：福建泰盛实业有限公司

成立日期：1993 年 8 月 9 日

注册资本：8,000 万元

住所：莆田市荔城区拱辰办城涵西大道 198 号

法定代表人：吴明武

企业法人营业执照注册号：350304100005517

经营范围：塑料切片、包装装潢印刷（许可证有效期至 2017 年 3 月）；房产及片区内土地租赁；本企业自产产品及技术出口与本企业所需的原辅材料、机械设备、零配件及技术进口（国家限定公司经营和国家禁止进出口的商品及技术除外）；经营进料加工和“三来一补”业务。对制造业、农林业进行投资及资产管理。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

2、主要业务及股东情况

（1）泰盛实业目前主要业务是开展对外投资。截至 2015 年 9 月 30 日，泰盛实业合并报表总资产 23,870,649,638.83 元，归属于母公司所有者权益 3,258,767,713.72 元。2014 年度实现营业收入 7,875,912,225.41 元，归属于母公司净利润 1,119,151,890.05 元；2015 年 1-9 月实现营业收入 7,859,545,319.71 元，归属于母公司净利润 24,243,743.73 万元。

（2）泰盛实业股权结构如下：

股东名称	出资额（万元）	股权比例
吴明武	4,400	55%
吴明希	2,080	26%
天鸿木制品	1,040	13%
吴明华	480	6%
合计	8,000	100%

3、泰盛实业所持发行人股权的质押情况

截至 2015 年 9 月 30 日，泰盛实业对发行人的股权质押情况如下表所示：

质权人	担保品（亿股）	占泰盛实业持有山鹰纸业股份比例
华润深国投信托有限公司	3.96	31.01%
太平洋证券股份有限公司	5	39.15%
东方证券股份有限公司	1.245	9.75%
东方证券股份有限公司	1.245	9.75%
合计	11.45	89.66%

（二）发行人实际控制人基本情况

截至 2015 年 6 月底，吴明武先生持有泰盛实业 55% 的股权，徐丽凡通过全资控股的天鸿木制品持有泰盛实业 13% 的股权，吴明武、徐丽凡为夫妻关系，所

以吴明武、徐丽凡夫妇为发行人实际控制人。

吴明武，男，出生于 1967 年，中国国籍（中国香港居民），高级经济师。现任本公司董事长、总经理，泰盛实业董事长，天鸿木制品执行董事。曾任吉安集团执行董事，上海泰盛董事长，福建泰盛进发实业有限公司董事长，天鸿木制品总经理，本公司董事长、总经理。

徐丽凡，女，1967 年生，中国国籍，与吴明武为夫妻关系，未取得其他国家或地区居留权。通过天鸿木制品持有福建泰盛实业有限公司 13% 股份。曾担任天鸿木制品执行董事、总经理。

五、发行人的主营业务情况

（一）发行人的主营业务及所属行业

发行人主要从事箱板纸、瓦楞原纸、纸板及纸箱的生产和销售以及国外废纸贸易业务，具有从废纸收购、原纸生产、纸板纸箱制造与印刷完整的产业链。发行人坚持走循环经济道路，以废纸为主要原材料开展生产经营，经过多年的自身发展和行业并购，发行人已形成年产 305 万吨包装用纸和 10 亿平方米中高档包装纸箱的生产能力。发行人产品系列丰富、技术水平领先、生产规模位居同行业前列、具有较高品牌知名度。产品销售区域覆盖长三角、珠三角及环渤海湾等经济发达地区，下游客户涵盖轻工、食品、家电等多个领域。

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。



发行人在国内外收购废纸，大部分废纸作为主要原材料进行造纸生产，剩余部分进口废纸直接对外销售；公司原纸大部分直接对外销售，部分原纸深加工成包装用瓦楞纸箱后再销售，因此公司具有较为完整的造纸产业链，涵盖了废纸收购、造纸生产、纸制品制造等过程。根据国家统计局颁布的《国民经济行业分类》（GB/T4754—2011），公司所属行业为造纸和纸制品业 C22，其中造纸业务属于机制纸及纸板制造子行业 C2221，包装纸箱业务属于纸和纸板容器制造子行业 C2231。根据中国证监会颁布的《上市公司行业分类指引》，本公司隶属于造纸及纸制品业 C22。

（二）发行人主要产品及其用途情况

业务类型	产品名称		产品图示	产品说明
原纸	箱板纸	牛卡纸		主要以废纸、木浆原料制成，用于包装纸箱外层，主要是用于轻工、家电等产品运输包装，是木材、金属等系列包装的替代产品。
		白面牛卡纸		主要用于食品等精美商品销售的包装，它既有牛卡纸的强度，又有白纸板印刷的效果，是介于运输包装和消费包装之间的新型包装材料。

	瓦楞原纸		瓦楞原纸是生产瓦楞纸板的重要组成部分材料之一。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。
	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、书写时不洒水。
	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。
纸制品	纸板		由箱板纸和瓦楞原纸制作而成，箱板纸主要用作纸板的面和底，瓦楞原纸主要用作纸板的瓦楞芯层。
	纸箱		瓦楞纸箱主要用于各种产品的包装，既起到保护产品的作用，又可用于产品的印刷、标识、广告宣传等。

(二) 公司主营业务经营情况

1、发行人主营业务收入构成情况

单位：万元

项目	2015年1-9月		2014年度		2013年度		2012年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
包装纸及纸制品	651,295.74	91.15%	629,782.53	83.09%	743,812.54	85.63%	663,290.22	81.70%
新闻纸	41,831.22	5.85%	77,942.85	10.28%	68,378.22	7.87%	78,240.05	9.64%
废纸	19,172.34	2.68%	46,973.15	6.20%	52,227.49	6.01%	63,113.42	7.77%
文化纸	341.45	0.05%	1,256.77	0.17%	1,740.80	0.20%	4,371.57	0.54%
其他	1,909.48	0.27%	2,039.88	0.27%	2,426.05	0.28%	2,803.33	0.35%
合计	714,550.24	100.00%	757,995.18	100%	868,585.09	100%	811,818.59	100%

废纸-包装纸-纸制品系同一产业链的上下游业务，发行人建立了完善的国外废纸收购网络，在海盐、马鞍山设立包装纸生产基地，并在全国各

地建立 13 个纸制品生产基地。报告期内废纸、包装纸及纸制品业务占发行人主营业务收入的比重分别达到了 89.47%、91.65%、89.29%和 93.83%。

2、主要产品的产销情况

2015 年度 1-9 月份

产品		产量	销量	销售收入（万元）
原纸 (万吨)	对外销售	212.04	211.95	532,658.95
	内部销售		21.75	52,889.74
	小计		233.71	585,548.69
纸制品（亿平方米）		6.95	7.04	160,809.47
废纸贸易（万吨）		-	18.01	19,172.34
合计		/	/	712,640.77

注：销售收入合计数不包括内部销售收入

2014 年度

产品		产量	销量	销售收入（万元）
原纸 (万吨)	对外销售	242	211	533,137
	内部销售		24	58,710
	小计		235	591,847
纸制品（亿平方米）		7.93	8.08	175,845
废纸贸易（万吨）		-	42	46,973
合计		-	-	755,955

注：销售收入合计数不包括内部销售收入

2013 年度

产品		产量	销量	销售收入（万元）
原纸 (万吨)	对外销售	243	222	626,564
	内部销售		23	60,740
	小计		245	687,303
纸制品（亿平方米）		7.73	7.84	187,368
废纸贸易（万吨）		-	39	52,227
合计		-	-	866,159

注：销售收入合计数不包括内部销售收入

2012 年度

产品		产量	销量	销售收入（万元）
原纸 （万吨）	对外销售	213	183	560,452
	内部销售		22	66,321
	小计		206	626,773
纸制品（亿平方米）		7.52	7.43	185,450
废纸贸易		-	54	63,113
合计		-	-	809,015

注：销售收入合计数不包括内部销售收入

3、发行人主要客户情况

时间	客户名称	营业收入（万元）	占营业收入比例
2015年1-9月	百威英博雪津啤酒有限公司	9,189.16	1.26%
	苏州佳丰纸业有限公司	6,167.30	0.85%
	浙江武义张氏包装实业有限公司	6,120.81	0.84%
	厦门合兴包装印刷股份有限公司	6,059.72	0.83%
	济丰包装（上海）有限公司	5,551.45	0.76%
	合计	33,088.44	4.55%
2014年	秉信集团	12,398.35	1.60%
	厦门合兴包装印刷股份有限公司	12,316.45	1.59%
	百威英博雪津啤酒有限公司	11,491.13	1.49%
	上海福光包装材料有限公司	7,339.56	0.95%
	浙江武义张氏包装实业有限公司	6,337.33	0.82%
	合计	49,882.82	6.45%
2013年	秉信集团	22,071.68	2.49%
	厦门合兴包装印刷股份有限公司	14,727.35	1.66%
	百威英博雪津啤酒有限公司	12,448.15	1.41%
	浙江武义张氏包装实业有限公司	8,914.04	1.01%
	上海福光包装材料有限公司	8,018.42	0.91%
	合计	66,179.64	7.48%
2012年	秉信集团	15,440.21	1.87%
	百威英博雪津啤酒有限公司	13,137.75	1.59%
	东莞市金田纸业有限公司	12,853.41	1.56%
	金华市龙翔进出口有限公司	8,559.48	1.04%
	淄博三众商贸有限公司	8,425.95	1.02%
	合计	58,416.80	7.08%

六、与发行人相关的风险

（一）本期债券的投资风险

1、利率风险

受国际整体经济运行环境、我国宏观经济状况、财政政策及货币政策、资金供求关系等多种因素影响，在本期债券存续期内，可能跨越多个利率调整周期，市场利率存在波动的可能性，投资者持有本期债券的实际收益具有不确定性。

2、流动性风险

本期债券发行完毕后，将申请在上海证券交易所上市交易。由于本期债券具体上市审批事宜需要在本期债券发行结束后方能进行，并依赖于有关主管部门的审批或核准，发行人目前无法保证本期债券一定能够按预期在合法的证券交易市场交易流通，且具体上市进程在时间上存在不确定性。此外，证券交易市场的交易活跃程度受到宏观经济环境、投资者分布、投资者交易意愿等因素的影响，发行人亦无法保证本期债券能够在二级市场有活跃的交易，可能会出现公司债券在证券交易所交易不活跃甚至无法持续成交的情况，从而使本期债券存在一定的流动性风险。

3、偿付风险

发行人目前经营和财务状况良好。在本期债券存续期内，宏观经济环境、资本市场状况、国家相关政策等外部因素以及公司的生产经营存在着一定的不确定性，这些因素的变化会影响到公司运营状况、盈利能力和现金流量，可能导致公司无法如期从预期还款来源获得足够资金按时支付本期债券本息，使投资者面临一定的偿付风险。

4、本期债券安排所特有的风险

尽管在本期债券发行时，发行人已根据实际情况安排了包括但不限于专项偿债账户等多项偿债保障措施来保障本期债券按时还本付息，但是在本期债券存续期内，可能由于不可控的市场、政策、法律法规变化等因素导致目前拟定的偿债保障措施不完全充分或无法完全履行，进而影响本期债券持有人的利益。

5、资信风险

近三年，公司与主要客户、银行、供应商发生业务往来时，发行人未曾有严重违约情况发生，贷款偿还率和利息偿付率均为100%。在未来的业务经营过程中，发行人仍将秉承诚实守信原则，严格履行所签订的合同、协议或其他承诺。

但是，在本期债券存续期内，如果由发行人自身的相关风险或不可控因素导致发行人的财务状况发生重大不利变化，则发行人可能无法按期偿还贷款或无法履行与客户签订的业务合同，从而导致发行人资信状况恶化，进而影响本期债券本息的偿付。

6、评级风险

经联合评级综合评定，发行人的主体信用等级为 AA，本期债券的信用等级为 AA。在本期债券的存续期内，联合评级每年将对公司主体和本期债券进行一次跟踪信用评级，发行人无法保证其主体信用评级和本期债券的信用评级在本期债券存续期内不会发生负面变化。若有关资信评级机构调低发行人的主体信用评级或本期债券的信用评级，则可能对债券持有人的利益造成一定影响。

(二) 发行人的相关风险

1、财务风险

(1) 资产负债率较高风险

造纸行业属于资本密集型行业，其生产线的建成投产需要大量的资金支持。最近三年及一期末，公司备考合并报表资产负债率分别为71.33%、67.25%、67.61%和67.98%，处于较高水平。公司较高的资产负债率水平将制约公司扩大债务融资规模，并影响公司筹措持续发展所需的资金。

(2) 关联交易风险

截至2015年9月末，公司和关联方之间的关联交易类型为销售及采购废纸、辅料和原纸，以及关联方为本公司提供担保，关联方向本公司出租和承租房屋及建筑物土地使用权等。公司2014年天健审〔2015〕3928号《审计报告》强调事项提及：公司子公司泰兴纸业和莆田阳光2014年度累计将38,228.07万元资金预付给关联自然人张金珍和宋庆孝等12名关联自然人，期末余额为31,844.88万元，上述事项导致山鹰纸业2014年12月31日合并资产负债表中预付款项期末余额较期初大幅增长。2015年1-9月，公司向宋庆孝等12名关联自然人采购金额为38,844.88万元。截止本募集说明书出具之日，发行人和宋庆孝等12位自然人的《产品购销合同》已全部履行完毕，上述关联方预付款项余额为0万元。过多的关联交易可

能会降低公司的竞争力和独立性，增加公司的生产经营风险。

(3) 资产流动性风险

造纸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。由于公司生产规模扩大，对短期周转资金需求量增加，最近三年及一期末，公司备考合并报表流动比率分别为0.89、0.83、0.68和0.67；速动比率分别为0.67、0.64、0.51和0.52。公司的流动比率与速动比率均偏低，一旦资金周转出现困难、银行信贷规模收紧，公司将因流动性不足面临短期偿债压力。

(4) 受限资产比例较高的风险

截至2015年9月末，公司货币资金中各类保证金总额为187,389.47万元，均使用受限，占2015年9月末货币资金的72.68%。同时截止2015年9月末公司有23,555.04万元的应收票据用于质押担保，占2015年9月末应收票据的32.25%。截止2015年9月末，公司用于银行借款抵押的固定资产为367,654.49万元，占2015年9月末固定资产的38.11%。截止2015年9月末，公司用于银行借款抵押的无形资产为50,183.19万元，占2015年9月末无形资产的50.96%。公司存在质押或抵押资产金额和比例较大的风险，可能会对公司偿付公司债券本息产生一定影响。

(5) 存货跌价风险

公司日常经营需保持一定数量的存货，存货构成为原材料（主要为废纸）、在产品、库存商品和周转材料。根据最近三年及一期末备考合并报表数据，公司存货分别为174,220.89万元、172,508.43万元、162,820.04万元和170,876.12万元，而公司存货中原材料的市场价格近年来有下跌趋势，同样公司存货中库存商品市场价格近年来也有下跌趋势，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。

(6) 应收账款发生坏账的风险

最近三年及一期末，公司备考合并报表应收账款分别为108,713.84万元、116,519.30万元、132,370.23万元和180,007.14万元，呈逐年增加态势。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。

(7) 短期偿债压力较大的风险

公司最近三年及一期末合并报表短期借款分别为575,293.91万元、606,509.08万元、649,664.18万元和613,838.08万元，占流动负债总额的比例分别为71.45%、67.53%、66.05%和56.74%，占比较高且金额呈逐年增加态势。同时公司短期刚性债务余额较大，权益资本对刚性债务保障能力偏弱，公司面临一定短期偿债风险。

(8) 营业外收入占利润总额比重较大的风险

从利润构成来看，公司利润中营业外净收入（营业外收入减营业外支出）贡献较大。最近三年及一期，公司合并报表利润总额分别为4,073.86万元、24,457.36万元、11,522.01万元和23,519.24万元，其中营业外净收入分别为-4,018.81万元、13,417.25万元、9,803.92万元和10,098.70万元，占比分别为-98.65%、54.86%、85.09%和42.94%。公司营业外收入主要由政府补助构成。如果行业产业政策变动致使公司收到的政府补助减少，将导致公司营业外收入减少，从而给公司的盈利能力带来风险。

(9) 业绩持续增长压力的风险

最近三年及一期，公司备考合并报表归属于母公司净利润分别为4,630.95万元、13,060.89万元、10,994.84万元和20,619.41万元。在造纸行业整体较为低迷的市场背景下，公司面临业绩持续增长压力。

(10) 控股股东股份被质押的风险

截至2015年9月30日，公司控股股东泰盛实业持有公司股份1,277,084,850股，占公司总股本的比例为33.90%。其中质押的股份数量为11.45亿股，占公司总股本的比例为30.40%，占泰盛实业持有山鹰纸业股份的比例为89.66%。如控股股东泰盛实业不能按期偿还以山鹰纸业股份质押取得的借款，则存在控股股东持有的上市公司股权被处置、转让的风险，对上市公司股权结构的稳定产生不利影响。

2、经营风险

(1) 宏观经济波动风险

公司所属的造纸及纸制品行业与国民经济发展高度相关，受国内外宏观经济波动影响较大。虽然国内外经济出现了企稳复苏的迹象，但仍存在较大的不确定性，若未来经济景气度持续低迷甚至下滑，将影响造纸及纸制品行业的复苏和发展，并进而对本公司的财务状况和经营业绩造成不利影响。

(2) 行业景气度低、纸价低迷风险

2013年以来，中国PMI指数（采购经理指数）位于荣枯线附件，显示经济复苏势头较弱。其中，2014年以来的出口订单指数均小于50，出口形势不乐观；受控制“三公消费”、“反对浪费”的影响，国内消费增速下降。在此影响下，箱板瓦楞纸下游需求增速放缓。纸价方面，受制于较弱的供需格局，箱板瓦楞纸价格呈现小幅下跌的态势。短期内，箱板瓦楞纸行业产能的持续扩张或将使纸价继续下行，由于造纸行业利润率对纸价波动非常敏感，纸价的下行会影响公司盈利能力。

(3) 市场竞争风险

造纸及纸制品行业是充分竞争性行业，国内造纸及纸制品企业数量众多，但大多生产规模较小。多数企业以粗放型发展为主，片面追求产能扩张导致产能出现过剩，市场竞争加剧。同时，国内又存在一批拥有先进技术设备的大型造纸企业，例如行业龙头玖龙纸业、理文造纸等，这些企业在产品结构、市场布局等方面与本公司相近。在本公司最主要的销售区域长三角地区，存在比较强劲的同业竞争对手景兴纸业，使本公司面临一定的竞争压力。

(4) 重组后的管理风险：重大资产重组可能引起的相关风险

2013年8月，公司顺利完成了与吉安集团的并购重组，吉安集团成为本公司的全资子公司。公司资产规模和业务范围大幅扩大，管理体系和组织结构趋于复杂。公司与吉安集团需要一定时间在管理制度、企业文化、业务拓展等方面进行整合，这对公司管理层的经营能力和管理能力提出了更高要求。若不能进行有效的管理，整合过程中可能会对公司业务发展产生不利影响。

(5) 生产规模扩大可能导致产能过剩风险

2013年8月并购吉安集团后，公司2014年总产量242万吨，一跃成为箱板纸类

国内第三大生产企业。2015年本公司年产80万吨造纸项目正式投入生产，全部达产后，产能将达到305万吨。目前，公司拟投资建设海盐年产50万吨低定量强韧牛卡纸、43万吨低定量高强瓦楞纸、27万吨渣浆纱管原纸生产线建设项目，上述项目建成后，公司产能也进一步大幅增长。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。

(6) 汇率波动对于进口原材料供应的风险

目前我国实行以市场供求为基础、参考一揽子货币进行调节、有管理的浮动汇率制度，人民币的币值受国内和国际经济、政治形势和货币供求关系的影响。未来人民币兑换其他货币的汇率可能与现行汇率产生较大差异，将对公司经营业绩产生一定影响。公司进口废纸规模较大，由于进口废纸以外汇结算，汇率的波动将对于公司原材料采购成本带来较大的变化，同时公司外币债务规模较大，公司存在汇率波动的风险。

(7) 安全生产风险

纸张的燃点只有130℃，而一个点燃的烟头的温度都在600-700℃之间，在其他燃烧条件具备的情况下，很容易就能引发火灾发生，所以造纸行业应该控制火源火种，在生产现场也要注意各种车辆的防火工作，维修、安装、技改等环节要严格控制电气焊作业的动火安全，并且要经常进行全员的安全消防培训和应急演练工作，否则一旦安全生产事故发生，将不仅对公司财产造成影响，也将危害工作人员生命安全。如果发生大规模安全生产事故，可能对公司生产经营产生较大的不利影响，从而对本期债券的本息兑付产生一定的不利影响。

(8) 环保指标达标风险

我国2006年发布的《国民经济和社会发展第十一个五年规划纲要》中提出“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。2008年7月1日，国家环保部颁布了《制浆造纸工业水污染物排放标准》，

该标准规定了制浆造纸工业企业水污染物排放限值、监测和监控要求，并规定制浆造纸工业企业排放大气污染物、固体废物污染和环境噪声适用相应的国家污染物排放标准。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，若环保指标无法达标，将对于公司的正常经营产生不利影响。

(9) 未使用授信额度较小的风险

截至2015年9月末，发行人及其下属子公司在各家银行授信总额度为92.91亿元，其中已使用授信额度为68.97亿元，尚未使用授信额度为23.94亿元。已用授信额度占总授信额度的74.23%。剩余授信额度占公司总授信的25.77%，未来公司有可能产生授信余额不足的风险。

(10) 对子公司担保风险

截至2015年9月30日，公司对外担保皆为为下属子公司提供担保，担保余额为373,501.00万元，占发行人最近一期所有者权益的比例为60.55%，超过发行人净资产的50%，如发行人子公司无法偿付自身的负债，发行人存在为子公司偿付债务的风险。

3、管理风险

(1) 对控股子公司管理运作风险

发行人旗下共有控股子公司36家，涉及造纸、包装、废纸购销、商品流通等行业，国内部分分布在安徽、浙江、福建、上海、天津、武汉和香港等地，国外部分在美国、日本、欧洲、澳洲均有分部。由于下属子公司较多且分布较为分散，如果本公司对控股子公司在项目开发、财务与资金运作、人事管理等方面不能进行有效控制，将会对经营状况造成影响。

(2) 人力资源管理风险

2013年8月并购吉安集团后，公司员工数大幅扩增至8,198人，并于2015年6月末进一步扩增至9,398人左右。一线员工由于门槛低、基层可替代性强，出现了跳槽频繁、用工荒的问题。这些问题为公司的权责制度、激励机制和绩效考核等提出了高要求，如果公司在人才培养上的激励机制和管理水平上不能够跟上并购整合的脚步，将影响公司进一步发展。

(3) 营业规模扩大而引致的管理风险

2013年8月并购吉安集团后，随着公司资产规模和生产能力的显著扩大，在统一生产管理、质量管理、财务管理、营销管理以及资源整合等方面将面临更高要求。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的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。

(4) 突发事件引发的公司治理结构突然变化的风险

目前，公司已建立了完善的治理制度，设立了股东大会、董事会、监事会和经理层，治理结构完整，但未来仍有可能发生高管人员无法履职等突发事件，导致公司治理结构突然变化。公司缺乏及时有效的决策及经营管理机制，使公司面临较大的经营风险。

4、政策风险

(1) 行业政策变动风险

2007年11月1日，《造纸产业发展政策》颁布，是我国第一部全面规范和指导我国造纸产业发展的规范性文件。该政策对产业发展目标、管理机制、发展模式、结构调整、资源节约、环境保护以及市场准入等进行较全面及系统地规定与规范。目前，造纸行业已进入重要转型期，过去支撑造纸工业高速发展的模式，现正面临资源和环境方面双重压力。从我国政策导向来看，我国将通过优化造纸产业布局 and 原料结构、产品结构，转变增长方式，构建林业和造纸业结合，循环节约的现代造纸行业。该政策从行业准入标准、环保标准、节约能源多方位进行产业调控。本公司业务发展将受到政策导向的影响，目前国内纸品行业产能迅速增加，如果未来市场出现明显的产能过剩情况，可能会导致政府进一步对造纸行业采取控制或结构调整政策，从而对公司经营、利润产生一定的影响。

(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。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《制浆造纸工业水污染物排放标准》（GB3544-2008）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。

（3）国家财政税收政策变动风险

公司及控股子公司经国家有权部门批准，享受一定的税收优惠政策。例如，根据财政部及国家税务总局《关于促进残疾人就业税收优惠政策的通知》（财税[2007]92号文）的规定，公司部分子公司增值税享受按实际安置残疾人员的人数每人每年3.50万元的限额即征即退的税收优惠政策。根据安徽省科学技术厅、安徽省财政厅、安徽省国家税务局、安徽省地方税务局联合发布的《关于公布安徽省2014年第二批高新技术企业认定名单的通知》（科高〔2015〕1号），公司2014年通过高新技术企业复审，自2014年起按15%的税率计缴企业所得税，有效期为3年；根据科学技术部火炬高科技产业开发中心发布的《关于浙江省2014年第二批高新技术企业备案的复函》（国科火字〔2015〕31号），吉安集团被评为高新技术企业，自2014年起按15%的税率计缴企业所得税，有效期为3年。因公司每年享受财政补贴和税收优惠的金额较大，如国家财政税收政策发生变化，将可能对公司的经营业绩产生较大影响，公司存在国家财政税收政策变动的风险。

第三节 债券发行、上市概况

一、发行人

安徽山鹰纸业股份有限公司。

二、债券名称

安徽山鹰纸业股份有限公司 2016 年公司债券，简称 16 山鹰债。

三、债券发行总额

本期债券面值总额为 10 亿元。

四、债券期限

本期债券期限为 7 年期固定利率债券（附第 3 年末及第 5 年末发行人上调票面利率选择权和投资者回售选择权，即 3+2+2 期）。

五、债券利率

本期债券采用固定利率，存续期内票面利率为 5.35%。本期债券采用单利按年计息，不计复利，逾期不计利息。

在本期债券存续期的第 3 年末，如发行人行使上调票面利率选择权，未被回售部分债券的票面年利率为债券存续期前 3 年票面年利率加上调基点；在本期债券存续期的第 5 年末，如发行人行使上调票面利率选择权，未被回售部分债券的票面年利率为债券存续期 4-5 年票面年利率加上调基点，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票面利率仍维持原有票面利率不变。

六、发行人上调票面利率选择权

发行人有权决定是否在本期债券存续期的第 3 年末及第 5 年末上调本期债券后续期限的票面利率。发行人将于本期债券第 3 个及第 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期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权，则本期债券后续

期限票面利率仍维持原有票面利率不变。

七、投资者回售选择权

发行人发出关于是否上调本期债券票面利率及上调幅度的公告后，投资者有权选择在本期债券第3个及第5个计息年度付息日将其持有的本期债券全部或部分按面值回售给发行人。本期债券第3个及第5个计息年度付息日即为回售支付日，公司将按照上交所和债券登记机构相关业务规则完成回售支付工作。

六、发行价格

债券面值100元人民币，平价发行。

七、债券形式

实名制记账式公司债券。投资者认购的本期债券在债券登记机构开立的托管账户托管记载。本期债券发行结束后，债券持有人可按照有关主管机构的规定进行债券的转让、质押等操作。

八、发行方式和对象

本期债券以簿记建档、集中配售的方式，通过上海证券交易所向机构投资者（国家法律、法规禁止购买者除外）协议发行和通过承销团成员设置的发行网点向中国境内机构投资者（国家法律、法规另有规定除外）公开发行。

九、发行期限

发行期限为2个工作日，自2016年4月13日起至2016年4月14日日止。

十、簿记管理人

国金证券股份有限公司。

十一、簿记建档日

本期债券簿记建档日为2016年4月12日。

十二、发行首日

本期债券的发行期限的第1日，即2016年4月13日。

十三、起息日

本期债券自发行首日开始计息，债券存续期限内每年的4月13日为该计息年度的起息日。

十四、计息期限

本期债券计息期限自2016年4月13日起至2023年4月13日止。

十五、还本付息的期限和方式

本期公司债券按年付息、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。本期债券本息支付将按照债券登记机构的有关规定来统计债券持有人名单，本息支付的具体事项按照债券登记机构的相关规定办理。

十六、付息日

本期债券存续期内每年的4月13日为上1个计息年度的付息日。如投资者行使回售选择权，则其回售部分债券的付息日为回售前债券存续期每年的4月13日。（前述日期如遇法定节假日或休息日，则顺延至其后的第1个工作日，顺延期间不另计利息）。

十七、本金兑付日

本期债券的兑付日为2023年4月13日。若投资者在债券存续期第3年末行使回售选择权，则回售部分债券的兑付日为2019年4月13日。若投资者在债券存续期第5年末行使回售选择权，则回售部分债券的兑付日为2021年4月13日。（前述日期如遇法定节假日或休息日，则兑付顺延至其后的第一个工作日，顺延期间不另计利息）。

十八、承销方式

本期债券由主承销商国金证券负责组建承销团，以余额包销的方式承销。

二十、承销团成员

主承销商为国金证券股份有限公司，分销商为东兴证券股份有限公司。

二十一、债券担保

本期债券无担保。

二十二、监管银行

中国民生银行股份有限公司合肥分行

二十三、信用级别

经联合评级综合评定，发行人的主体信用等级为 AA，本期债券的信用等级为 AA。

二十四、上市或交易流通安排

本期债券发行结束后，发行人将尽快就本期债券向国家有关主管部门提出在经批准的证券交易场所上市或交易流通申请。

二十五、税务提示

根据国家税收法律、法规，投资者投资本期债券应缴纳的税款由投资者自行承担。

第四节 债券上市与托管基本情况

一、债券上市审批情况

经上海证券交易所同意，本期债券将于 2016 年 4 月 27 日起在上海证券交易所挂牌交易。本期债券简称“16 山鹰债”，证券代码 136369。

根据“债项评级对应主体评级基础上的孰低原则”，发行人主体评级为 AA。债券上市后可进行质押式回购，质押券申报和转回代码为 134369。上市折扣系数和上市交易后折扣系数见中国结算首页（www.chinaclear.cn）公布的标准券折算率。

二、债券上市托管情况

经中央国债登记结算有限责任公司及中国证券登记结算有限责任公司上海分公司确认，本期债券在上海证券交易所上市部分已托管至中国证券登记结算有限责任公司上海分公司。

第五节 发行人主要财务状况

天健会计师事务所已对发行人 2012 年度、2013 年度和 2014 年度的合并及母公司财务报表进行了审计，并出具了编号为“天健审[2013]1-29”、“天健审[2014]3898 号”和“天健审[2015]3928 号”《审计报告》。2012 年度和 2013 年度审计报告意见类型均为标准无保留意见，2014 年度审计报告意见类型为带强调事项段的无保留意见。发行人 2013 年完成了重大资产重组，假设 2013 年的重大资产重组在 2012 年期初已经完成，据此为基础，天健会计师事务所（特殊普通合伙）出具了标准无保留意见的编号为天健审（2015）6443 号的 2012 年、2013 年和 2014 年备考审计报告。

一、发行人简要会计报表

（一）合并备考资产负债表

单位：元

项目	2015-9-30	2014-12-31	2013-12-31	2012-12-31
流动资产：				
货币资金	2,578,290,641.61	2,261,808,376.64	2,563,561,296.57	2,280,746,633.15
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产		-	-	1,563,903.59
应收票据	730,295,100.94	639,146,150.61	1,641,385,832.19	1,636,984,603.31
应收账款	1,800,071,361.30	1,323,702,281.06	1,165,193,018.78	1,087,138,352.46
预付款项	106,068,164.22	398,450,590.90	49,236,182.08	55,379,011.97
应收利息	14,461,844.98	16,458,269.20	17,484,633.55	9,286,797.74
应收股利		1,760,850.00	-	-
其他应收款	137,406,433.06	88,586,120.60	89,936,402.29	62,004,702.57
存货	1,708,761,159.30	1,628,200,372.14	1,725,084,319.70	1,742,208,889.57
其他流动资产	222,385,904.00	327,974,385.84	202,702,740.63	289,241,180.85
流动资产合计	7,297,740,609.41	6,686,087,396.99	7,454,584,425.79	7,164,554,075.21
非流动资产：				
可供出售金融资产	31,407,986.85	39,393,375.00	39,957,750.00	7,668,000.00
长期股权投资	4,913,332.42	4,901,819.18	-	-
投资性房地产	57,598,506.92	59,037,452.53	59,306,514.74	34,028,109.01
固定资产	9,647,393,806.83	7,833,216,177.21	7,249,731,253.02	7,325,155,623.31
在建工程	877,921,988.22	2,666,981,265.89	2,147,218,310.44	1,298,022,950.66

工程物资	10,060,372.62	8,076,923.10	44,589,443.10	0.00
无形资产	984,712,907.88	909,708,094.62	931,908,232.12	920,468,193.25
商誉	59,336,468.22	-	-	-
长期待摊费用	11,307,884.35	12,405,555.54	13,006,680.76	7,475,681.46
递延所得税资产	158,162,793.29	126,250,974.16	71,569,034.20	81,599,256.26
其他非流动资产	125,024,918.45	153,695,323.39	170,472,568.12	118,291,556.54
非流动资产合计	11,967,840,966.05	11,813,666,960.62	10,727,759,786.50	9,792,709,370.49
资产总计	19,265,581,575.46	18,499,754,357.61	18,182,344,212.29	16,957,263,445.70
流动负债：				
短期借款	6,138,380,832.61	6,496,641,817.58	6,065,090,752.64	5,752,939,107.29
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债	58.97	516.87	7,623,351.04	2,057,823.04
应付票据	5,224,834.69	22,572,581.70	-	171,490,537.61
应付账款	1,495,361,336.59	1,543,829,482.00	1,348,429,176.64	1,211,105,764.09
预收款项	65,589,610.43	37,147,969.93	49,196,226.90	26,980,678.02
应付职工薪酬	71,720,994.50	73,539,424.02	67,788,184.85	60,595,539.70
应交税费	88,483,215.75	120,914,142.82	68,044,309.00	44,884,396.43
应付利息	62,222,889.49	49,945,957.68	85,141,320.22	55,618,588.34
应付股利	8,455.72	8,455.72	188,455.72	8,455.72
其他应付款	84,815,372.53	92,476,763.23	85,840,785.95	71,121,506.93
一年内到期的非流动负债	606,107,657.80	698,710,214.00	904,231,249.70	554,406,177.50
其他流动负债	2,200,000,000.00	700,000,000.00	300,000,000.00	100,000,000.00
流动负债合计	10,817,915,259.08	9,835,787,325.55	8,981,573,812.66	8,051,208,574.67
非流动负债：				
长期借款	1,318,940,726.33	1,608,750,511.95	2,103,141,116.15	2,812,862,827.73
应付债券	795,458,440.16	793,839,263.31	791,643,092.17	789,606,960.92
长期应付款	68,423,990.84	167,502,965.59	267,642,769.48	292,147,805.70
预计负债		-	-	114,055,991.60
递延收益	79,705,199.95	82,706,336.41	54,188,220.46	35,763,706.25
递延所得税负债	16,592,090.25	18,604,341.75	29,729,228.93	
非流动负债合计	2,279,120,447.53	2,671,403,419.01	3,246,344,427.19	4,044,437,292.20
负债合计	13,097,035,706.61	12,507,190,744.56	12,227,918,239.85	12,095,645,866.87
所有者权益：				
归属于母公司所有者权益合计	6,112,641,202.32	5,950,405,985.91	5,916,734,325.08	4,821,477,631.18
少数股东权益	55,904,666.53	42,157,627.14	37,691,647.36	40,139,947.65
股东权益合计	6,168,545,868.85	5,992,563,613.05	5,954,425,972.44	4,861,617,578.83
负债及股东权益总计	19,265,581,575.46	18,499,754,357.61	18,182,344,212.29	16,957,263,445.70

(二) 合并备考利润表

单位：元

项目	2015年1-9月	2014年度	2013年度	2012年度
一、营业总收入	7,267,816,538.51	7,735,387,986.81	8,857,003,494.09	8,248,698,549.97
其中：营业收入	7,267,816,538.51	7,735,387,986.81	8,857,003,494.09	8,248,698,549.97
二、营业总成本	7,135,417,857.46	7,726,837,721.44	8,744,475,018.47	8,181,058,493.96
其中：营业成本	5,955,355,067.39	6,438,350,795.65	7,459,509,796.32	6,995,969,164.60
营业税金及附加	43,153,684.97	39,966,794.89	21,648,227.22	33,369,022.96
销售费用	337,288,931.57	368,359,798.56	383,280,383.62	352,645,290.55
管理费用	314,916,186.97	353,029,050.41	378,044,012.61	314,623,749.17
财务费用	454,819,726.04	494,163,806.49	484,813,555.74	448,099,434.04
资产减值损失	29,884,260.52	32,967,475.44	17,179,042.96	36,351,832.64
加：公允价值变动收益	457.9	7,622,834.17	-7,129,431.59	3,299,390.07
投资收益	1,806,225.74	1,007,765.72	5,002,126.69	9,987,242.52
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	11,513.24	1,819.18		
三、营业利润	134,205,364.69	17,180,865.26	110,401,170.72	80,926,688.60
加：营业外收入	111,830,334.26	115,864,571.47	153,073,068.16	97,437,641.70
其中：非流动资产处置利得	358,616.73	888,547.15	593,228.45	464,830.76
减：营业外支出	10,843,324.35	17,825,349.31	18,900,614.00	137,625,726.48
其中：非流动资产处置损失	1,366,724.29	2,547,205.12	1,406,908.70	14,057,122.26
四、利润总额	235,192,374.60	115,220,087.42	244,573,624.88	40,738,603.82
减：所得税费用	29,852,962.62	4,525,514.12	113,508,015.71	-6,770,957.22
五、净利润	205,339,411.98	110,694,573.30	131,065,609.17	47,509,561.04
归属于母公司所有者的净利润	206,194,095.70	109,948,396.06	130,608,944.31	46,309,539.34
少数股东损益	-854,683.72	746,177.24	456,664.86	1,200,021.70
六、其他综合收益的税后净额	-6,289,483.17	-963,140.45	26,915,392.95	393,927.13
七、综合收益总额	199,049,928.81	109,731,432.85	157,981,002.12	47,903,488.17
归属于母公司所有者的综合收益总额	199,904,612.53	108,985,255.61	157,524,337.26	46,703,466.47
归属于少数股东的综合收益总额	-854,683.72	746,177.24	456,664.86	1,200,021.70

(三) 合并备考现金流量表

单位：元

项 目	2015年1-9月	2014年	2013年度	2012年度
一、经营活动产生的现金流量：				
销售商品、提供劳务收到的现金	5,324,353,489.61	6,390,372,205.86	6,379,562,598.57	7,555,301,348.26
收到的税费返还	51,414,036.89	88,574,454.48	64,735,904.12	57,680,713.31
收到其他与经营活动有关的现金	1,213,234,787.03	812,102,489.23	586,853,472.76	365,372,233.89
经营活动现金流入小计	6,589,002,313.53	7,291,049,149.57	7,031,151,975.45	7,978,354,295.46
购买商品、接受劳务支付的现金	3,637,196,506.63	3,099,547,132.28	4,616,086,560.03	6,495,550,192.52
支付给职工以及为职工支付的现金	471,141,463.86	585,595,248.50	546,700,443.83	455,889,339.22
支付的各项税费	522,575,398.07	524,685,534.32	321,794,862.15	371,266,995.27
支付其他与经营活动有关的现金	1,368,996,259.69	1,639,592,840.88	902,794,876.73	720,539,927.18
经营活动现金流出小计	5,999,909,628.25	5,849,420,755.98	6,387,376,742.74	8,043,246,454.19
经营活动产生的现金流量净额	589,092,685.28	1,441,628,393.59	643,775,232.71	-64,892,158.73
二、投资活动产生的现金流量：				
收回投资收到的现金		39,689,840.55	73,834,226.73	108,344,917.74
取得投资收益收到的现金	3,555,562.50	4,034,739.73	7,293,027.76	1,391,931.48
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	15,053,147.01	9,193,010.00	6,525,800.25	1,506,885.58
收到其他与投资活动有关的现金	11,185,960.92	431,438,824.00	2,340,000.00	5,680,000.00
投资活动现金流入小计	29,794,670.43	484,356,414.28	89,993,054.74	116,923,734.80
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	602,066,062.43	1,331,413,273.61	998,852,310.25	1,431,100,417.28
投资支付的现金	125,610,000.00	12,044,744.01	69,338,285.96	144,030,000.00
支付其他与投资活动有关的现金		200,000,000.00	200,000,000.00	
投资活动现金流出小计	727,676,062.43	1,543,458,017.62	1,268,190,596.21	1,575,130,417.28
投资活动产生的现金流量净额	-697,881,392.00	-1,059,101,603.35	-1,178,197,541.47	-1,458,206,682.48
三、筹资活动产生的现金流量：				
吸收投资收到的现金		3,745,000.00	971,715,487.68	
其中：子公司吸收少数股东投资收到的现金		3,745,000.00		
取得借款收到的现金	9,892,702,825.65	10,182,219,927.75	12,321,939,538.67	13,428,793,926.62
发行债券收到的现金				888,553,030.00
收到其他与筹资活动有关的现金	1,736,391,435.05	2,211,370,313.41	1,193,539,372.97	423,602,134.69
筹资活动现金流入小计	11,629,094,260.70	12,397,335,241.16	14,487,194,399.32	14,740,949,091.31
偿还债务支付的现金	9,187,717,738.80	10,915,340,047.81	12,095,195,756.21	11,694,295,181.85
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	379,182,177.93	622,776,191.40	596,444,034.14	564,418,637.92
其中：子公司支付给少数股东的股利、利润		180,000.00		
支付其他与筹资活动有关的现金	1,777,997,979.89	1,485,145,404.42	1,856,254,243.22	834,641,266.70
筹资活动现金流出小计	11,344,897,896.62	13,023,261,643.63	14,547,894,033.57	13,093,355,086.47
筹资活动产生的现金流量净额	284,196,364.08	-625,926,402.47	-60,699,634.25	1,647,594,004.84

四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-20,035,299.13	-13,385,648.06	9,089,274.33	6,949,966.63
五、现金及现金等价物净增加额	155,372,358.23	-256,785,260.29	-586,032,668.68	131,445,130.26
加：期初现金及现金等价物余额	549,023,538.73	804,108,799.02	1,390,141,467.70	1,258,696,337.44
六、期末现金及现金等价物余额	704,395,896.96	547,323,538.73	804,108,799.02	1,390,141,467.70

(四) 母公司资产负债表

单位：元

项目	2015-9-30	2014-12-31	2013-12-31	2012-12-31
流动资产：				
货币资金	618,619,535.33	699,515,538.17	875,482,005.65	1,164,824,102.25
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产				1,563,903.59
应收票据	85,134,029.54	204,779,186.74	530,856,611.45	942,868,704.84
应收账款	1,101,530,647.14	999,876,088.44	835,440,501.33	720,226,545.11
预付款项	51,420,683.81	327,306,895.64	25,085,099.68	31,621,441.58
应收利息	2,524,162.74		794,750.00	
应收股利	259,330,000.00	211,090,850.00	135,020,000.00	
其他应收款	706,003,710.87	341,371,477.68	209,937,917.01	2,356,862.03
存货	382,639,781.03	300,898,190.19	385,038,404.63	273,486,582.29
其他流动资产	118,850,290.03	207,149,670.04	96,076,069.85	15,647,652.82
流动资产合计	3,326,052,840.49	3,291,987,896.90	3,093,731,359.60	3,152,595,794.51
非流动资产：				
可供出售金融资产	31,407,986.85	39,393,375.00	39,957,750.00	
长期股权投资	4,864,899,208.36	4,814,899,208.36	4,398,399,208.36	427,067,208.36
投资性房地产	876,384.28	915,268.51	967,114.15	1,018,959.79
固定资产	4,533,057,683.02	2,672,573,277.11	2,298,864,583.77	2,115,429,001.46
在建工程	697,147,300.70	2,421,666,564.92	1,920,701,978.89	1,209,251,022.80
无形资产	228,056,888.29	228,647,278.65	234,247,479.20	239,938,631.79
长期待摊费用	1,528,970.05	1,891,094.59		
递延所得税资产	12,807,048.78	13,581,050.98	11,052,265.92	9,251,511.30
其他非流动资产		242,721.19		10,350,052.19
非流动资产合计	10,369,781,470.33	10,193,809,839.31	8,904,190,380.29	4,012,306,387.69
资产总计	13,695,834,310.82	13,485,797,736.21	11,997,921,739.89	7,164,902,182.20
流动负债：				
短期借款	838,133,530.56	1,144,779,985.79	1,275,601,926.34	1,066,180,000.00
应付票据	673,000,000.00	739,222,581.70	100,800,000.00	230,000,000.00
应付账款	947,829,661.13	1,007,933,322.97	693,202,524.00	264,034,992.80
预收款项	67,490,938.80	42,775,574.59	29,740,462.56	7,343,095.75
应付职工薪酬	14,678,558.86	21,661,113.36	21,101,658.52	15,943,443.83

应交税费	18,831,687.37	17,264,603.14	14,501,341.56	9,895,189.22
应付利息	61,277,093.88	29,065,374.20	60,956,710.12	30,065,879.58
应付股利	8,455.72	8,455.72	8,455.72	8,455.72
其他应付款	44,174,964.42	701,673,625.75	69,436,968.57	45,595,320.30
一年内到期的非流动负债	312,474,300.00	324,741,000.00	578,990,000.00	188,565,000.00
其他流动负债	2,200,000,000.00	700,000,000.00	300,000,000.00	100,000,000.00
流动负债合计	5,177,899,190.74	4,729,125,637.22	3,144,340,047.39	1,957,631,377.20
非流动负债：				
长期借款	883,402,522.00	1,145,957,090.00	1,219,700,900.00	1,539,740,500.00
应付债券	795,458,440.16	793,839,263.31	791,643,092.17	789,606,960.92
递延收益	32,445,691.29	33,566,994.30	10,366,378.21	11,324,586.08
递延所得税负债	3,560,998.02	4,758,806.25	4,843,462.50	234,585.54
非流动负债合计	1,714,867,651.47	1,978,122,153.86	2,026,553,832.88	2,340,906,632.54
负债合计	6,892,766,842.21	6,707,247,791.08	5,170,893,880.27	4,298,538,009.74
所有者权益：				
股本	3,766,939,612.00	3,766,939,612.00	3,766,939,612.00	1,586,016,989.00
资本公积	2,611,900,219.08	2,611,900,219.08	2,611,900,219.08	876,727,244.56
其他综合收益	20,178,988.83	26,966,568.75	27,446,287.50	
盈余公积	86,087,203.27	86,087,203.27	83,353,143.62	81,640,963.41
未分配利润	317,961,445.43	286,656,342.03	337,388,597.42	321,978,975.49
所有者权益合计	6,803,067,468.61	6,778,549,945.13	6,827,027,859.62	2,866,364,172.46
负债和所有者权益总计	13,695,834,310.82	13,485,797,736.21	11,997,921,739.89	7,164,902,182.20

(五) 母公司利润表

单位：元

项目	2015年1-9月	2014年度	2013年度	2012年度
一、营业收入	2,494,255,048.42	2,772,201,163.31	2,830,310,898.80	3,089,465,581.19
减：营业成本	2,234,572,966.84	2,553,323,386.70	2,557,935,581.73	2,776,187,237.03
营业税金及附加	36,537.73	53,316.80	32,151.09	8,302,529.49
销售费用	1,566,458.30	90,124,537.30	128,664,343.30	110,688,438.75
管理费用	103,434,940.90	120,396,693.90	90,904,995.74	89,154,267.22
财务费用	173,334,051.95	228,950,436.94	186,564,459.05	169,540,501.56
资产减值损失	-5,574,603.42	-4,196,487.99	10,693,112.78	26,612,260.57
加：公允价值变动收益		-	-1,563,903.59	1,563,903.59
投资收益	51,794,712.50	211,090,850.00	164,645,740.08	43,113,938.43
二、营业利润	38,679,408.62	-5,359,870.34	18,598,091.60	-46,341,811.41
加：营业外收入	33,870,098.80	31,975,334.20	5,532,120.01	8,231,367.47
减：营业外支出	2,801,005.70	1,803,652.42	9,043,749.63	12,564,187.35
其中：非流动资产处置损	120,647.66	17,405.72	647,088.01	12,027,935.94

失				
三、利润总额	69,748,501.72	24,811,811.44	15,086,461.98	-50,674,631.29
减：所得税费用	774,002.20	-2,528,785.06	-2,035,340.16	-7,629,550.28
四、净利润	68,974,499.52	27,340,596.50	17,121,802.14	-43,045,081.01
五、其他综合收益	-6,787,579.92	-479,718.75	27,446,287.50	
六、综合收益总额	62,186,919.60	26,860,877.75	44,568,089.64	-43,045,081.01

(六) 母公司现金流量表

单位：元

项 目	2015年1-9月	2014年	2013年度	2012年度
一、经营活动产生的现金流量				
销售商品、提供劳务收到的现金	1,483,309,967.59	1,810,111,536.85	2,165,621,056.83	1,374,065,023.71
收到的税费返还		7,628,035.76		
收到其他与经营活动有关的现金	3,689,641,752.63	4,265,534,059.27	4,346,750,691.42	367,642,516.77
经营活动现金流入小计	5,172,951,720.22	6,083,273,631.88	6,512,371,748.25	1,741,707,540.48
购买商品、接受劳务支付的现金	2,067,809,225.48	970,851,809.09	1,441,660,327.47	1,407,262,484.01
支付给职工以及为职工支付的现金	108,688,323.60	159,144,174.88	127,192,197.58	107,585,215.32
支付的各项税费	14,449,764.85	16,042,108.87	11,744,448.14	91,159,668.81
支付其他与经营活动有关的现金	3,279,111,957.23	3,804,565,306.84	4,842,419,824.16	142,148,207.08
经营活动现金流出小计	5,470,059,271.16	4,950,603,399.68	6,423,016,797.35	1,748,155,575.22
经营活动产生的现金流量净额	-297,107,550.94	1,132,670,232.20	89,354,950.90	-6,448,034.74
二、投资活动产生的现金流量				
收回投资收到的现金			-	103,691,033.21
取得投资收益收到的现金	3,555,562.50	139,054,739.73	33,293,027.76	31,128,750.00
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额		1,898,388.42	264,300.00	4,900.00
收到其他与投资活动有关的现金		438,302,557.00	-	2,030,137.09
投资活动现金流入小计	3,555,562.50	579,255,685.15	33,557,327.76	136,854,820.30
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	459,696,143.19	1,074,850,846.36	631,376,744.61	634,207,174.37
投资支付的现金	50,000,000.00	416,500,000.00	1,004,360,288.46	100,000,000.00
支付其他与投资活动有关的现金		214,000,000.00	200,000,000.00	866,271.13
投资活动现金流出小计	509,696,143.19	1,705,350,846.36	1,835,737,033.07	735,073,445.50
投资活动产生的现金流量净额	-506,140,580.69	-1,126,095,161.21	-1,802,179,705.31	-598,218,625.20
三、筹资活动产生的现金流量				
吸收投资收到的现金			971,715,487.68	-
取得借款收到的现金	2,659,881,549.40	2,711,956,315.57	2,452,866,394.85	5,448,609,049.74
发行债券收到的现金			-	888,553,030.00
收到其他与筹资活动有关的现金	77,046,047.50	839,426,694.28	411,704,646.10	
筹资活动现金流入小计	2,736,927,596.90	3,551,383,009.85	3,836,286,528.63	6,337,162,079.74
偿还债务支付的现金	1,757,268,609.45	3,171,095,155.85	2,157,207,935.66	5,141,715,437.07

分配股利、利润或偿付利息支付的现金	196,373,349.01	360,439,323.39	228,265,106.61	219,797,975.48
支付其他与筹资活动有关的现金	201,300.00	301,789,966.29	298,176,465.35	51,533,077.08
筹资活动现金流出小计	1,953,843,258.46	3,833,324,445.53	2,683,649,507.62	5,413,046,489.63
筹资活动产生的现金流量净额	783,084,338.44	-281,941,435.68	1,152,637,021.01	924,115,590.11
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-18,318,279.04	-3,899,881.68	-63,241.62	10,364.42
五、现金及现金等价物净增加额	-38,482,072.23	-279,266,246.37	-560,250,975.02	319,459,294.59
加：期初现金及现金等价物余额	274,306,880.85	553,573,127.23	1,113,824,102.25	794,364,807.66
六、期末现金及现金等价物余额	235,824,808.62	274,306,880.86	553,573,127.23	1,113,824,102.25

二、最近三年及一期主要财务指标

项目	2015/9/30	2014/12/31	2013/12/31	2012/12/31
流动比率（倍）	0.67	0.68	0.83	0.89
速动比率（倍）	0.52	0.51	0.64	0.67
资产负债率（母公司报表）	50.33%	49.74%	43.10%	59.99%
资产负债率（备考合并报表）	67.98%	67.61%	67.25%	71.33%
归属于上市公司股东的每股净资产（元）	1.62	1.58	1.57	1.52
项目	2015年1-9月	2014年度	2013年度	2012年度
销售毛利率	18.06%	16.77%	15.78%	15.19%
销售净利率	2.84%	1.43%	1.48%	0.58%
应收账款周转率（次）	6.20	6.22	7.86	8.32
存货周转率（次）	3.57	3.84	4.30	4.70
利息保障倍数	1.61	1.20	1.40	1.08
贷款偿还率	100%	100%	100%	100%
利息偿付率	100%	100%	100%	100%
每股经营活动产生的现金流量净额（元）	0.16	0.38	0.17	-0.02

注：除特别注明外，以上数据皆来自于最近三年一期备考合并报表；上述计算使用的股份数为上市公司假设重大资产重组报告期期初已完成的实际发行的股份数（2012年为317,673.33万股、其余年份为376,693.96万股）；2015年应收账款周转率、存货周转率等指标均年化处理

上述财务指标计算方法：

(1) 流动比率 = 流动资产 ÷ 流动负债；

- (2) 速动比率 = (流动资产 - 存货) ÷ 流动负债；
- (3) 资产负债率 = 总负债 ÷ 总资产；
- (4) 归属于上市公司股东的每股净资产 = 归属于母公司所有者权益 / 总股本；
- (5) 销售毛利率 = (营业收入 - 营业成本) / 营业收入；
- (6) 销售净利率 = 净利润 / 营业收入；
- (7) 应收账款周转率 = 营业收入 / 应收账款平均余额；
- (8) 存货周转率 = 营业成本 / 存货平均余额；
- (9) 利息保障倍数 = (利润总额 + 财务费用的利息支出) / 财务费用的利息支出；
- (10) 贷款偿还率 = 实际贷款偿还额 ÷ 应偿还贷款额；
- (11) 利息偿付率 = 实际支付利息 ÷ 应付利息；
- (12) 每股经营活动产生的现金流量净额 = 经营活动产生的现金流量净额 / 总股本。

三、最近三年及一期非经常性损益

根据中国证监会发布的《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第1号—非经常性损益》(2008年修订)的规定，公司最近三年的非经常性损益明细如下表所示：

单位：万元

项 目	2015年1-9月	2014年	2013年	2012年
非流动性资产处置损益，包括已计提资产减值准备的冲销部分	-100.81	-165.87	-81.37	-1,359.23
越权审批，或无正式批准文件，或偶发性的税收返还、减免		951.85		
计入当期损益的政府补助（与公司正常经营业务密切相关，符合国家政策规定、按照一定标准定额或定量持续享受的政府补助除外）	5,886.48	5,287.22	3,664.85	5,487.95
与公司正常经营业务无关的或有事项产生的损益				-11,451.51
除同公司正常经营业务相关的有效套期保值业务外，持有以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产、金融负债产	0.05	547.81	-611.04	1,189.47

生的公允价值变动收益，以及处置以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产、金融负债和可供出售金融资产取得的投资收益				
根据税收、会计等法律、法规的要求对当期损益进行一次性调整对当期损益的影响		519.28		419.86
除上述各项之外的其他营业外收入和支出	232.79	530.34	7,580.40	-255.41
其他符合非经常性损益定义的损益项目		138.98	230.42	32.86
小 计		7,809.61	10,783.26	-5,936.01
减：企业所得税影响数（所得税减少以“-”表示）	-254.01	1,006.97	3,182.58	-3,820.64
少数股东权益影响额(税后)	-18.18	8.97	120.07	69.58
归属于母公司所有者的非经常性损益净额	5,746.32	6,793.66	7,480.60	-2,184.95

第六节 本期债券的偿债保障措施

一、偿债计划

本期债券发行后，公司将根据债务结构情况加强公司的资产负债管理、流动性管理以及募集资金使用管理，保证资金按计划调度，及时、足额地准备资金用于每年的利息支付及到期本金的兑付，以充分保障投资者的利益。

（一）利息的支付

1、本期债券按年付息、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。每年付息款自付息日起不另计利息，本金自兑付日起不另计利息。本期债券每年的付息日为2017年至2023年每年的4月13日（如遇法定节假日或休息日，则顺延至其后的第1个工作日，顺延期间不另计利息）。若投资者在本期债券存续期的第3年末行使回售选择权，则回售部分债券的付息日为2017年至2019年每年的4月13日；若投资者在本期债券存续期的第5年末行使回售选择权，则回售部分债券的付息日为2017年至2021年每年的4月13日。

2、债券利息的支付通过债券登记机构和有关机构办理。利息支付的具体事项将按照国家有关规定，由发行人在中国证监会指定媒体上发布的付息公告中予以说明。

3、根据国家税收法律、法规，投资者投资本期债券应缴纳的有关税金由其自行承担。

（二）本金的兑付

1、本期债券到期一次还本，本金兑付日为2023年4月13日，若投资者在本期债券存续期的第3年末行使回售选择权，则回售部分债券本金的兑付日为2019年4月13日；若投资者在本期债券存续期的第5年末行使回售选择权，则回售部分债券本金的兑付日为2021年4月13日（前述日期如遇法定节假日或休息日，则兑付顺延至其后的第一个工作日，顺延期间不另计利息）。

2、本期债券本金的兑付通过债券登记机构和有关机构办理。本金兑付的具

体事项将按照国家有关规定，由发行人在中国证监会指定媒体上发布的兑付公告中加以说明。

（三）偿债资金来源

发行人三年一期备考合并报表口径的营业收入分别为 824,869.85 万元、885,700.35 万元、773,538.80 万元和 726,781.65 万元，归属于母公司所有者的净利润分别为 4,630.95 万元、13,060.89 万元、10,994.84 万元和 20,619.41 万元，较强的主营业务盈利能力是偿债资金的可靠保障。发行人三年一期备考合并报表口径经营活动产生的现金流量净额分别为-6,489.22 万元、64,377.52 万元、144,162.84 万元和 58,909.27 万元，不断增长的经营性现金流入是偿债的重要资金来源。

公司资信水平良好，与中国银行、中国农业银行、徽商银行、中国工商银行、交通银行、中国建设银行等国内多家银行保持长期合作关系，截至 2015 年 9 月 30 日已取得银行授信额度为 92.91 亿元，融资渠道畅通，融资能力良好。在与银行合作过程中，公司均能严格遵守银行结算制度，按时归还银行贷款本息，近三年所有贷款偿还率和利息偿付率均为 100%，不存在逾期未偿还的债务。此外，本公司经营情况良好，运作规范，具有广泛的融资渠道，可通过资本市场进行融资。

二、偿债保障措施

为充分、有效地维护债券持有人的合法权益，发行人为本期债券的按时、足额偿付制定了如下偿债保障措施。

（一）设立募集资金专户和专项偿债账户

为了保证本期债券募集资金的合规使用及本息的按期兑付，保障投资者利益，发行人设立募集资金专户和专项偿债账户。

1、开立募集资金专户专款专用

发行人开立募集资金专户专项用于募集资金款项的接收、存储及划转活动，将严格按照募集说明书披露的资金投向，确保专款专用。

发行人、中国民生银行股份有限公司合肥分行签订《安徽山鹰纸业股份有限公司公开发行公司债券（面向合格投资者）资金监管协议》，规定中国民生银行股份有限公司合肥分行监督募集资金的使用情况。

2、设立专项偿债账户

（1）资金来源

如本节“一、（三）、偿债资金来源”所述，主要来自发行人不断增长的经营性现金净流入。

（2）提取时间、频率及金额

①在债券付息日三个交易日前，发行人需将应付利息全额存入偿债保障金专项账户；在债券到期日（包括回售日、赎回日和提前兑付日等，下同）五个交易日前，将应偿付或可能偿付的债券本息的百分之二十以上存入偿债保障金专项账户，并在到期日四个交易日前，将应偿付或可能偿付的债券本息全额存入偿债保障金专项账户。

②每年提取的偿债资金在按照募集说明书的约定支付当期应付债券利息和本金以及银行结算费用前，偿债资金不得用于其他用途，但因配合国家司法、执法部门依法采取强制性措施的除外。

（3）管理方式

①发行人指定财务部门负责专项偿债账户及其资金的归集、管理工作，负责协调本期债券本息的偿付工作。发行人其他相关部门配合财务部门在本期债券兑付日所在年度的财务预算中落实本期债券本息的兑付资金，确保本期债券本息如期偿付。

②发行人将做好财务规划，合理安排好筹资和投资计划，同时加强对应收款项的管理，增强资产的流动性，保证发行人在兑付日前能够获得充足的资金用于向债券持有人清偿全部到期应付的本息。

（4）监督安排

①根据《安徽山鹰纸业股份有限公司公开发行公司债券（面向合格投资者）

资金监管协议》，中国民生银行股份有限公司合肥分行监督偿债资金的存入、使用和支取情况。专项偿债账户内资金专门用于本期债券本息的兑付，除此之外不得用于其他用途。

②本期债券受托管理人应对专项偿债账户资金的归集情况进行检查。

（二）指定专门部门负责偿付工作

发行人指定公司财务部门牵头负责协调本期债券的偿付工作，并协调公司其他相关部门在每年的财务预算中落实安排本期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。在本期债券利息和本金兑付日之前的十五个工作日内，公司将组成偿付工作小组，负责利息和本金的偿付及与之相关的工作。

（三）制定《债券持有人会议规则》

发行人已按照《管理办法》的规定与债券受托管理人为本期债券制定了《债券持有人会议规则》。《债券持有人会议规则》约定了本期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，为保障本期债券本息及时足额偿付做出了合理的制度安排。

有关《债券持有人会议规则》的具体内容，详见本募集说明书“第八节 债券持有人会议”。

（四）充分发挥债券受托管理人作用

发行人按照《管理办法》的要求引入了债券受托管理人制度，聘请国金证券担任本期债券的债券受托管理人，并与之订立了《债券受托管理协议》。由债券受托管理人代表债券持有人对发行人的相关情况进行监督，并在债券本息无法按时偿付时，代表债券持有人，采取一切必要及可行的措施，保护债券持有人的正当利益。

发行人将严格按照《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公司承诺履行情况，并在公司可能出现债券违约时及时通知债券受托管理人，便于债券受托管理人及时根据《债券受托管理协议》采取其他必要的措施。

有关债券受托管理人的权利和义务，详见本募集说明书“第九节 债券受托管理人”。

（五）严格履行信息披露义务

发行人将遵循真实、准确、完整、及时的信息披露原则，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，使发行人偿债能力、募集资金使用等情况受到债券持有人、债券受托管理人和股东的监督，防范偿债风险。

（六）制定并严格执行资金管理计划

本期债券发行后，发行人将根据债务结构情况进一步加强本公司的资产负债管理、流动性管理、募集资金使用管理、资金管理等，并根据债券本息未来到期应付情况制定年度、月度资金运用计划，保证资金按计划调度，及时、足额地准备偿债资金用于每年的利息支付以及到期本金的兑付，以充分保障投资者的利益。

（七）发行人承诺

根据公司于2015年4月28日召开的董事会会议及于2015年5月28日召开的股东大会审议通过的关于发行公司债券的有关决议，发行人股东大会授权董事会在预计不能按期偿付债券本息或者到期未能按期偿付债券本息时，将作出如下决议：

- （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。

三、发行人违约责任

（一）以下事件构成本期债券项下的违约事件：

- 1、在本期公司债券到期、加速清偿或回购（若适用）时，发行人未能偿付

到期应付本金和/或利息；

2、发行人不履行或违反受托管理协议》项下的任何承诺且将对发行人履行本期公司债券的还本付息义务产生重大不利影响，且经债券受托管理人书面通知，或经单独或合并持有本期公司债券未偿还面值总额 10% 以上的债券持有人书面通知，该违约仍未纠正；

3、在债券存续期间内，发行人发生解散、注销、吊销、停业、清算、丧失清偿能力、被法院指定接管人或已开始相关的诉讼程序；

4、在债券存续期间，发行人发生其他对本期公司债券的按期兑付产生重大不利影响的情形。

（二） 加速清偿及措施

1、加速清偿的宣布。如果《受托管理协议》项下的违约事件发生且一直持续三十个连续工作日仍未解除，经本次未偿还债券持有人（包括债券持有人代理人）所持表决权的二分之一以上通过，前述债券持有人或债券受托管理人（须事先书面请求上述债券持有人同意）可以书面方式通知发行人，宣布所有本次未偿还债券的本金和相应利息，立即到期应付。

2、救济措施。在宣布加速清偿后，如果发行人在不违反适用法律规定的前提下采取了以下救济措施之一，经本次未偿还债券持有人（包括债券持有人代理人）所持表决权的二分之一以上通过，该等债券持有人可以书面方式通知发行人豁免其违约行为，并取消加速清偿的决定：

（1）向债券受托管理人提供保证金，且保证金数额足以支付以下各项金额的总和：①债券受托管理人的合理赔偿、费用和开支；②所有迟付的利息；③所有到期应付的本金；④适用法律允许范围内就迟延履行计算的债券本金计算的利息。

（2）除未支付到期本金和利息而被宣布加速清偿外，所有的违约事件已得到救济或被豁免，并且豁免违约的决定不与任何法律法规或者法院（仲裁机构）的生效裁决相冲突。

（3）债券持有人会议同意的其他措施。

（三）发行人违约的违约责任及违约后的争议解决机制

发行人承诺按照本期债券募集说明书约定的还本付息安排向债券持有人支付本期债券利息及兑付本期债券本金，若发行人不能按时支付本期债券利息或本期债券到期不能兑付本金，对于逾期未付的利息或本金，发行人将根据逾期天数按债券票面利率的 1.2 倍向债券持有人支付逾期利息；按照该未付利息对应本期债券的票面利率的 1.2 倍另计利息（单利）；偿还本金发生逾期的，逾期未付的本金金额自本金支付日起，按照该未付本金对应本期债券的票面利率的 1.2 倍计算利息（单利）。

当发行人发生不能偿还债务等违约情形时，债券持有人可以通过债券持有人会议决议或授权债券受托管理人与发行人进行友好协商解决。协商不成的，对因发行人违约引发的争议应在受托管理人住所所在地有管辖权的人民法院通过诉讼解决。

第七节 信用评级

一、本期公司债券信用评级情况

公司聘请了联合评级对本期公司债券发行的资信情况进行评级。根据联合评级出具的《安徽山鹰纸业股份有限公司 2016 年公司债券信用评级报告》，发行人的主体信用等级为 AA，本期债券的信用等级为 AA。

二、信用评级报告的主要事项

（一）信用评级结论及标识所代表的涵义

联合评级评定发行人的主体信用等级为 AA，本期债券的信用等级为 AA，本级别的涵义为偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。

（二）评级报告揭示的主要内容

1、评级观点

联合评级对发行人的评级反映了其作为国内大型造纸包装生产企业，在区域环境、行业地位、废纸采购网络、产能规模、技术水平等方面具备的显著优势；同时，联合评级也关注到公司主营板块造纸包装行业景气程度下行，公司产品价格下降，盈利水平下滑，债务负担较重、资金支出压力大等因素给公司信用水平带来的不利影响。

未来随着国内淘汰落后产能及环保政策的推出，行业产能过剩压力有望缓解；同时，根据公司 2015 年 3 月公告的非公开发行股票预案，若能发行成功，公司资产规模扩大、资产负债结构将进一步优化，募投项目实施后将扩大公司生产规模、提高公司盈利能力，有利于增强公司抗风险能力和综合实力；联合评级对公司评级展望为“稳定”。

基于对公司主体长期信用状况以及本次债券偿还能力的综合评估，联合评级认为，公司本次债券到期不能偿还的风险很低。

2、优势

(1) 公司地处经济发达的华东地区，废纸供应量充足、纸产品消费量大；同时，公司位于长江中下游黄金水道，水、陆交通便利、运输成本较低，公司区位优势明显。

(2) 2013 年公司完成重大资产重组，加之 80 万吨生产线投产，公司生产规模迅速扩大、产能增加，有利于公司增强规模效应，提升规模生产效率。

(3) 公司销售渠道畅通，资产重组完成后，销售渠道互相补充，销售区域覆盖度有所增长。

(4) 公司建立了国内外采购网络，具有一定议价能力、废纸供应充足，为公司生产提供了有力的保证。

3、关注

(1) 公司所属造纸行业景气度下行，产能过剩严重、产品价格下滑，公司面临不利的经营环境。

(2) 公司在建和拟建工程较多，需持续投入资金规模较大，未来将面临一定资金支出压力。

(3) 公司有息债务规模较大，债务负担较重，且短期债务占比较高，债务规模不尽合理。

(4) 近两年，公司利润水平大幅下滑，利润总额对营业外收入的依赖程度较高。

(5) 公司资产重组事项完成后在企业文化、管理体制、生产运营等各方面的整合情况仍需持续关注。

(三) 跟踪评级的有关安排

根据监管部门和联合评级对跟踪评级的有关要求，联合评级将在本次债券存续期内，在每年山鹰纸业年报公告后的两个月内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。

山鹰纸业应按联合评级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。山鹰纸业如发生重大变化,或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件,应及时通知联合评级并提供有关资料。

联合评级将密切关注山鹰纸业的相关状况,如发现山鹰纸业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,联合评级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。

如山鹰纸业不能及时提供上述跟踪评级资料及情况,联合评级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,直至山鹰纸业提供相关资料。

跟踪评级结果将在联合评级公司网站和交易所网站予以公布,并同时报送山鹰纸业、监管部门等。

第八节 发行人近三年是否存在违法违规行为的说明

经发行人自查，近三年发行人不存在违法违规情况。

第九节 募集资金运用

一、募集资金运用计划

根据《管理办法》的相关规定，结合公司财务状况及未来资金需求，经本公司第六届第三次董事会会议审议通过，并经2014年年度股东大会批准，本次公司债券募集资金扣除发行费用后全部用于补充公司流动资金。该等资金使用计划将有利于调整并优化公司负债结构，节约财务费用，满足公司业务快速发展对流动资金的需求，进一步提高公司持续盈利能力。

二、本次公司债券募集资金运用对公司财务状况的影响

本次公司债券募集资金将全部用于补充公司流动资金，投入箱板原纸及制品等纸制品的生产经营，以及废纸等原材料采购所需的营运资金，以适应公司业务运营和拓展的需要。本次公司债券募集资金运用对公司财务状况将产生如下影响：

（一）对发行人资产负债结构的影响

本期债券发行对公司资产负债结构的具体影响请见“第六节、六、发行本次公司债券后发行人资产负债结构的变化”。

本期债券发行完成且根据上述募集资金运用计划予以执行后，在不考虑发行费用，不发生其他重大资产、负债和权益变化的情况下，公司的资产负债率水平（合并财务报表口径下）将由本期债券发行前的67.98%，增加至69.56%，财务杠杆运用更为适当；非流动负债占总负债的比例（合并财务报表口径下）由本期债券发行前的17.40%，增加至23.26%。长期债务融资比例的提高降低了资产负债的流动性风险，有利于公司中长期资金的统筹安排，有利于公司战略目标的稳步实施。

（二）对于发行人短期偿债能力的影响

本期债券发行完成且根据上述募集资金运用计划予以执行后，在不考虑发行

费用，不发生其他重大资产、负债和权益变化的情况下，公司的流动比率（合并财务报表口径下）将由本期债券发行前的0.67增加至0.75。公司流动比率有了一定的提高，流动资产对于流动负债的覆盖能力得到提升，发行人短期偿债能力进一步增强。

综上所述，本期债券的发行将进一步优化公司的财务结构，增强公司短期偿债能力，并降低公司长期资金融资成本，从而为公司业务发展提供稳定的中长期资金支持，既满足了公司的流动资金需求，又保证公司正常的生产及运营的需要，符合公司和全体股东的利益，使公司更有能力面对市场的各种挑战，保持主营业务持续稳定增长，并进一步扩大公司产品市场占有率，提高公司盈利能力和核心竞争能力。

第十节 债券受托管理人

为保证全体债券持有人的合法权益，本公司根据《公司法》、《证券法》、《管理办法》的有关规定，聘请国金证券作为本期债券的债券受托管理人，并签订了《债券受托管理协议》。

凡通过认购、受让、接受赠与、继承等合法途径取得并持有本期债券的投资者，均视作同意《债券受托管理协议》的条款和条件，并由债券受托管理人按《债券受托管理协议》的规定履行其职责。

本节仅列示了本期债券《债券受托管理协议》的主要条款，投资者在作出相关决策时，请查阅《债券受托管理协议》全文。

一、债券受托管理人

根据发行人与国金证券签署的《债券受托管理协议》，国金证券受聘担任本期债券的债券受托管理人。

（一）债券受托管理人基本情况

公司名称：国金证券股份有限公司

住所：四川省成都市青羊区东城根上街 95 号

法定代表人：冉云

联系人：梅兴中、冯冰

联系电话：021--68826021

传真：021-68826800

邮政编码：201204

（二）债券受托管理人与发行人是否有利害关系

除公开资料已披露的情形及《债券受托管理协议》项下约定的与发行人之间的权利义务关系外，国金证券与发行人不存在直接或间接的股权关系或其他利害

关系。

二、《债券受托管理协议》的主要内容

（一）债券受托管理事项

1、为维护本期债券全体债券持有人的权益，发行人聘任国金证券作为本期债券的受托管理人，并同意接受受托管理人的监督。

2、在本期债券存续期内，受托管理人应当勤勉尽责，根据相关法律法规、规范性文件及自律规则（以下合称法律、法规和规则）、募集说明书、债券受托管理协议及债券持有人会议规则的规定，行使权利和履行义务。

3、本期债券发行期间的代理事项：

（1）起草和编制以下与债券受托管理人有关的文件或协议：

①债券受托管理协议；

②债券持有人会议规则。

（2）向合格投资者提供有关债券受托管理人事务的咨询服务。

4、债券存续期间的常规代理事项：

（1）按照《债券持有人会议规则》召集和主持债券持有人会议；

（2）追踪债券持有人会议决议的实施情况并向债券持有人通报；

（3）代表债券持有人与发行人保持日常的联络；

（4）根据债券持有人会议的授权，作为债券持有人的代表和发行人谈判与本期债券有关的事项；

（5）按照相关法律、法规和规则的规定提醒发行人履行有关信息披露义务；在发行人不能按相关法律、法规和规则的规定履行披露义务时，及时向债券持有人通报相关信息。

5、特别代理事项：

(1) 本期债券诉讼代理；

(2) 代理债券持有人会议在债券存续期间授权的其他非常规事项。

前述代理事项仅为债券受托管理人代理全体债券持有人之事项范围，单个债券持有人委托债券受托管理人代理个人债券事务不属于债券受托管理协议的代理事项范围。

(二) 发行人的权利和义务

1、发行人应当根据法律、法规和规则及募集说明书的约定，按期足额支付本期债券的利息和本金。

2、发行人应当为本期债券的募集资金制定相应的使用计划及管理制度。募集资金的使用应当符合现行法律法规的有关规定及募集说明书的约定。

3、本期债券存续期内，发行人应当根据法律、法规和规则的规定，及时、公平地履行信息披露义务，确保所披露或者报送的信息真实、准确、完整，不得有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

4、本期债券存续期内，发生以下任何事项，发行人应当在三个工作日内书面通知受托管理人，并根据受托管理人要求持续书面通知事件进展和结果：

(1) 发行人经营方针、经营范围或生产经营外部条件等发生重大变化；

(2) 债券信用评级发生变化；

(3) 发行人主要资产被查封、扣押、冻结；

(4) 发行人发生未能清偿到期债务的违约情况；

(5) 发行人当年累计新增借款或者对外提供担保超过上年末净资产的百分之二十；

(6) 发行人放弃债权或财产，超过上年末净资产的百分之十；

(7) 发行人发生超过上年末净资产百分之十的重大损失；

(8) 发行人作出减资、合并、分立、解散及申请破产的决定；

- (9) 发行人涉及重大诉讼、仲裁事项或者受到重大行政处罚；
- (10) 保证人、担保物或者其他偿债保障措施发生重大变化；
- (11) 发行人情况发生重大变化导致可能不符合公司债券上市条件；
- (12) 发行人涉嫌犯罪被司法机关立案调查，发行人董事、监事、高级管理人员涉嫌犯罪被司法机关采取强制措施；
- (13) 发行人拟变更募集说明书的约定；
- (14) 发行人不能按期支付本息；
- (15) 发行人管理层不能正常履行职责，导致发行人债务清偿能力面临严重不确定性，需要依法采取行动的；
- (16) 发行人提出债务重组方案的；
- (17) 本期债券可能被暂停或者终止提供交易或转让服务的；
- (18) 发生其他对债券持有人权益有重大影响的事项。

就上述事件通知受托管理人同时，发行人就该等事项是否影响本期债券本息安全向受托管理人作出书面说明，并对有影响的事件提出有效且切实可行的应对措施。

5、发行人应当协助受托管理人在债券持有人会议召开前取得债权登记日的本期债券持有人名册，并承担相应费用。

6、发行人应当履行债券持有人会议规则及债券持有人会议决议项下债券发行人应当履行的各项职责和义务。

7、预计不能偿还债务时，发行人应当按照受托管理人要求追加担保，并履行债券受托管理协议约定的其他偿债保障措施，并可以配合受托管理人办理其依法申请法定机关采取的财产保全措施。

本条所指其他偿债保障措施包括但不限于：

- (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等。

8、发行人无法按时偿付本期债券本息时，应当对后续偿债措施作出安排，并及时通知债券持有人。

本条所指后续偿债措施包括：

- (1) 针对后续偿债措施做出合理、可行的计划安排；
- (2) 在两个月内追加足额担保；发行人不追加担保时，受托管理人有权代理债券持有人要求发行人提前兑付债券本息；
- (3) 采取其他任何可行的法律救济方式回收债券本金和利息。

9、发行人应对受托管理人履行债券受托管理协议项下职责或授权予以充分、有效、及时的配合和支持，并提供便利和必要的信息、资料和数据。发行人应指定专人负责与本期债券相关的事务，并确保与受托管理人能够有效沟通。

10、受托管理人变更时，发行人应当配合受托管理人及新任受托管理人完成受托管理人工作及档案移交的有关事项，并向新任受托管理人履行债券受托管理协议项下应当向受托管理人履行的各项义务。

11、在本期债券存续期内，发行人应尽最大合理努力维持债券上市交易。

12、发行人应当根据《债券受托管理协议》第 4.17 条的规定向受托管理人支付本期债券受托管理报酬和受托管理人履行受托管理人职责产生的额外费用。

13、发行人应当履行《债券受托管理协议》、募集说明书及法律、法规和规则规定的其他义务。

(三) 受托管理人的权利和义务

1、受托管理人应当根据法律、法规和规则的规定及《债券受托管理协议》的约定制定受托管理业务内部操作规则，明确履行受托管理事务的方式和程序，对发行人履行募集说明书约定义务的情况进行持续跟踪和监督。

2、受托管理人应当持续关注发行人和保证人的资信状况、担保物状况、内外部增信措施及偿债保障措施的实施情况，可采取包括但不限于如下方式进行核查：

(1) 就《债券受托管理协议》第 3.4 条约定的情形，列席发行人和保证人的内部有权机构的决策会议；

(2) 债券存续期内每年定期查阅前项所述的会议资料、财务会计报告和会计账簿；

(3) 调取发行人、保证人银行征信记录；

(4) 对发行人和保证人进行现场检查；

(5) 约见发行人或者保证人进行谈话。

3、受托管理人应当对发行人专项账户募集资金的接收、存储、划转与本息偿付进行监督。在每期债券存续期内，受托管理人应当在债券存续期内每年定期检查发行人募集资金的使用情况是否与募集说明书约定一致。

4、受托管理人应当督促发行人在募集说明书中披露《债券受托管理协议》、债券持有人会议规则的主要内容，并应当通过上市交易场所指定信息披露网站或媒体公告的方式，向债券持有人披露受托管理事务报告、本期债券到期不能偿还的法律程序以及其他需要向债券持有人披露的重大事项。

5、受托管理人应当每年对发行人进行回访，监督发行人对募集说明书约定义务的执行情况，并做好回访记录，出具受托管理事务报告。

6、出现《债券受托管理协议》第 3.4 条情形且对债券持有人权益有重大影响情形的，在知道或应当知道该等情形之日起五个工作日内，受托管理人应当询问发行人或者保证人，要求发行人或者保证人解释说明，提供相关证据、文件和资料，并向市场公告临时受托管理事务报告。发生触发债券持有人会议情形的，召集债券持有人会议。

7、受托管理人应当根据法律、法规和规则、《债券受托管理协议》及债券持有人会议规则的规定召集债券持有人会议，并监督相关各方严格执行债券持有人

会议决议，监督债券持有人会议决议的实施。

8、受托管理人应当在债券存续期内持续督导发行人履行信息披露义务。受托管理人应当关注发行人的信息披露情况，收集、保存与本期债券偿付相关的所有信息资料，根据所获信息判断对本期债券本息偿付的影响，并按照《债券受托管理协议》的约定报告债券持有人。

9、受托管理人预计发行人不能偿还债务时，应当要求发行人追加担保，督促发行人履行《债券受托管理协议》第 3.7 条约定的偿债保障措施，或者可以依法申请法定机关采取财产保全措施，发行人同意承担因采取财产保全而发生的费用。

10、本期债券存续期内，受托管理人应当勤勉处理债券持有人与发行人之间的谈判或者诉讼事务。

11、发行人为本期债券设定担保的，受托管理人应当在本期债券发行前或募集说明书约定的时间内取得担保的权利证明或者其他有关文件，并在担保期间妥善保管。

12、发行人不能偿还债务时，受托管理人应当督促发行人、增信机构和其他具有偿付义务的机构等落实相应的偿债措施，并可以接受全部或部分债券持有人的委托，以自己名义代表债券持有人提起民事诉讼、参与重组或者破产的法律程序。

13、受托管理人对受托管理相关事务享有知情权，但应当依法保守所知悉的发行人商业秘密等非公开信息，不得利用提前获知的可能对公司债券持有人权益有重大影响的事项为自己或他人谋取利益。

14、受托管理人应当妥善保管其履行受托管理事务的所有文件档案及电子资料，包括但不限于《债券受托管理协议》、债券持有人会议规则、受托管理工作底稿、与增信措施有关的权利证明（如有），保管时间不得少于债券到期之日或本息全部清偿后五年。

15、除上述各项外，受托管理人还应当履行以下职责：

(1) 债券持有人会议授权受托管理人履行的其他职责；

(2) 募集说明书约定由受托管理人履行的其他职责。

16、在本期债券存续期内，受托管理人不得将其受托管理人的职责和义务委托其他第三方代为履行。

受托管理人在履行《债券受托管理协议》项下的职责或义务时，可以聘请律师事务所、会计师事务所等第三方专业机构提供专业服务。

17、受托管理人不收取受托管理报酬。

18、在本期公司债券存续期间，受托管理人为债券持有人合法利益，履行《债券受托管理协议》项下受托管理人责任时发生的包括但不限于如下全部合理费用和支出均由发行人承担：

(1) 因召开债券持有人会议所产生的会议费、公告费、差旅费、出具文件、邮寄、电信、召集人为债券持有人会议聘用的律师费等合理费用；

(2) 在与发行人协商后，受托管理人为债券持有人利益，聘请为履行受托职责而聘请的第三方专业机构（包括律师、会计师、评级机构等）提供专业服务所产生的合理费用；

(3) 因发行人未履行《债券受托管理协议》和《募集说明书》项下的义务而导致受托管理人额外支出的费用。

上述所有费用应在发行人收到受托管理人出具账单及相关凭证之日起五个工作日内按账单及相关凭证向受托管理人支付。

(四) 受托管理事务报告

1、受托管理事务报告包括年度受托管理事务报告和临时受托管理事务报告。

2、受托管理人应当建立对发行人的定期跟踪机制，监督发行人对募集说明书所约定义务的执行情况，并在每年六月三十日前向市场公告上一年度的受托管理事务报告。

前款规定的受托管理事务报告，应当至少包括以下内容：

- (1) 受托管理人履行职责情况；
- (2) 发行人的经营与财务状况；
- (3) 发行人募集资金使用及专项账户运作情况；
- (4) 内外部增信机制、偿债保障措施发生重大变化的，说明基本情况及处理结果；
- (5) 发行人偿债保障措施的执行情况以及公司债券的本息偿付情况；
- (6) 发行人在募集说明书中约定的其他义务的执行情况；
- (7) 债券持有人会议召开的情况；
- (8) 发生《债券受托管理协议》第 3.4 条第（一）项至第（十二）项等情形的，说明基本情况及处理结果；
- (9) 对债券持有人权益有重大影响的其他事项。

3、公司债券存续期内，出现受托管理人与发行人发生利益冲突、发行人募集资金使用情况和募集说明书不一致的情形，或出现第 3.4 条第（一）项至第（十二）项等情形且对债券持有人权益有重大影响的，受托管理人在知道或应当知道该等情形之日起五个工作日内向市场公告临时受托管理事务报告。

（五）利益冲突的风险防范机制

1、除作为本期债券发行的主承销商之外，受托管理人与发行人不存在可能影响其公正履行公司债券受托管理职责的利害关系。若出现利益冲突，债券持有人可以召开债券持有人会议，变更本期债券受托管理人。

2、受托管理人不得为本期债券提供担保，且受托管理人承诺，其与发行人发生的任何交易或者其对发行人采取的任何行为均不会损害债券持有人的权益。

3、受托管理人双方若违反利益冲突防范机制的，则违约方应当承担相应的法律责任。

（六）受托管理人的变更

1、在本期债券存续期内，出现下列情形之一的，应当召开债券持有人会议，履行变更受托管理人的程序：

- (1) 受托管理人未能持续履行《债券受托管理协议》约定的受托管理人职责；
- (2) 受托管理人停业、解散、破产或依法被撤销；
- (3) 受托管理人提出书面辞职；
- (4) 受托管理人不再符合受托管理人资格的其他情形。

在受托管理人应当召集而未召集债权人会议时，单独或合计持有本期债券总额百分之十以上的债券持有人有权自行召集债券持有人会议。

2、债券持有人会议决议决定变更受托管理人或者解聘受托管理人的，自新任受托管理人与发行人签订受托协议之日或双方约定之日起，新任受托管理人继承受托管理人在法律、法规和规则及《债券受托管理协议》项下的权利和义务，《债券受托管理协议》终止。新任受托管理人应当及时将变更情况向协会报告。

3、受托管理人应当在上述变更生效当日或之前与新任受托管理人办理完毕工作移交手续。

4、受托管理人在《债券受托管理协议》中的权利和义务，在新任受托管理人与发行人签订受托协议之日或双方约定之日起终止，但并不免除受托管理人在《债券受托管理协议》生效期间所应当享有的权利以及应当承担的责任。

(七) 违约责任

1、《债券受托管理协议》任何一方违约，守约方有权依据法律、法规和规则、募集说明书及《债券受托管理协议》的规定追究违约方的违约责任。

2、协议各方承诺严格遵守《债券受托管理协议》之约定。违约方应依法承担违约责任并赔偿守约方因违约行为造成的经济损失。发生不可抗力事故的，当事方已尽力采取补救措施但仍未避免损失的情况下，可不负赔偿责任。

3、以下任一事件均构成《债券受托管理协议》和本期公司债券项下的违约

事件：

(1) 在本期公司债券到期、加速清偿或回购（若适用）时，发行人未能偿付到期应付本金和/或利息；

(2) 发行人不履行或违反《债券受托管理协议》项下的任何承诺且将对发行人履行本期公司债券的还本付息义务产生重大不利影响，且经债券受托管理人书面通知，或经单独或合并持有本期公司债券未偿还面值总额 10% 以上的债券持有人书面通知，该违约仍未纠正；

(3) 在债券存续期间内，发行人发生解散、注销、吊销、停业、清算、丧失清偿能力、被法院指定接管人或已开始相关的诉讼程序；

(4) 在债券存续期间，发行人发生其他对本期公司债券的按期兑付产生重大不利影响的情形。

4、加速清偿及措施。

(1) 加速清偿的宣布。如果《债券受托管理协议》项下的违约事件发生且一直持续三十个连续工作日仍未解除，经本次未偿还债券持有人（包括债券持有人代理人）所持表决权的二分之一以上通过，前述债券持有人或债券受托管理人（须事先书面请求上述债券持有人同意）可以书面方式通知发行人，宣布所有本次未偿还债券的本金和相应利息，立即到期应付。

(2) 救济措施。在宣布加速清偿后，如果发行人在不违反适用法律规定的前提下采取了以下救济措施之一，经本次未偿还债券持有人（包括债券持有人代理人）所持表决权的二分之一以上通过，该等债券持有人可以书面方式通知发行人豁免其违约行为，并取消加速清偿的决定：

(一) 向债券受托管理人提供保证金，且保证金数额足以支付以下各项金额的总和：（1）债券受托管理人的合理赔偿、费用和开支；（2）所有迟付的利息；（3）所有到期应付的本金；（4）适用法律允许范围内就延迟支付的债券本金计算的利息。

(二) 除未支付到期本金和利息而被宣布加速清偿外，所有的违约事件已得

到救济或被豁免，并且豁免违约的决定不与任何法律法规或者法院（仲裁机构）的生效裁决相冲突。

（三）债券持有人会议同意的其他措施。

5、其他救济方式。如果发生违约事件且一直持续三十个连续工作日仍未解除，债券受托管理人可根据经代表本次未偿还债券本金总额二分之一以上的债券持有人通过的债券持有人会议决议，依法采取任何可行的法律救济方式收回本次未偿还债券的本金和利息。

6、债券受托管理人无需就任何其他实体与《债券受托管理协议》有关的作为或不作为，对发行人承担责任，但经有管辖权的法庭或仲裁庭最终裁定由于债券受托管理人过失、恶意、故意不当行为而导致发行人的利益受到损失，发行人有权依据法律、法规和规则、募集说明书以及《债券受托管理协议》之规定追究债券受托管理人的违约责任。

7、债券受托管理人或债券受托管理人的代表就中国证券业协会或转让场所因本期债券的相关事宜拟对债券受托管理人或债券受托管理人的代表采取的监管措施或追究法律责任提出申辩时，发行人应积极协助债券受托管理人并提供债券受托管理人合理要求的有关证据。

8、作为本期债券的债券受托管理人，债券受托管理人不对本期债券的合法有效性作任何声明；除《债券受托管理协议》及募集说明书中约定的义务外，债券受托管理人不对本期债券募集资金的使用情况及发行人按照《债券受托管理协议》及募集说明书的履行/承担相关义务和责任负责；除官方证明文件外，不对其他中介机构关于本期债券的任何声明负责。上述免责声明不影响主承销商应当承担的责任。

第十一节 债券持有人会议规则的有关情况

投资者通过认购或其他合法方式持有本次公司债券，视作同意本公司制定的《债券持有人会议规则》并受之约束。债券持有人会议决议对全体公司债券持有人具有同等的效力和约束力。本节仅列示了本期债券之《债券持有人会议规则》的主要内容，投资者在作出相关决策时，请查阅《债券持有人会议规则》的全文。

一、债券持有人行使权利的形式

《债券持有人会议规则》中规定的债券持有人会议职责范围内的事项，债券持有人应通过债券持有人会议维护自身的利益；其他事项，债券持有人应依据法律、行政法规和本募集说明书的规定行使权利，维护自身的利益。

债券持有人会议由本期债券全体债券持有人依据《债券持有人会议规则》组成，债券持有人会议依据《债券持有人会议规则》规定的程序召集并召开，并对《债券持有人会议规则》规定的职权范围内事项依法进行审议和表决。

二、债券持有人会议决议的适用性

根据《债券持有人会议规则》，债券持有人会议决议对全体债券持有人（包括所有出席会议、未出席会议、反对决议或放弃投票权的债券持有人，以及在相关决议通过后受让本期公司债券的持有人，下同）均有同等约束力。

三、《债券持有人会议规则》的主要内容

以下仅列示了本期债券之《债券持有人会议规则》的主要内容，投资者在作出相关决策时，请查阅《债券持有人会议规则》的全文。

（一）债券持有人会议的职权

债券持有人会议依据法律、法规、《管理办法》和募集说明书的规定行使如下职权：

1、当发行人提出变更募集说明书约定时，对是否同意发行人的建议作出决议，但债券持有人会议不得作出决议同意发行人不支付本期债券本息、变更本期债券利率；

2、当发行人未能按期支付本期债券利息和/或本金时，对是否同意符合本规则规定的提案人提出的解决方案作出决议，对是否委托债券受托管理人通过诉讼、仲裁等程序强制发行人偿还债券本息作出决议，对是否委托债券受托管理人参与发行人的整顿、和解、重组或者破产的法律程序作出决议；

3、当发行人发生减资、合并、分立、被接管、歇业、解散或者申请破产时，对行使本期债券持有人依法享有权利的方案作出决议；

4、对变更本期债券受托管理人作出决议；

5、当发行人或/和本期债券受托管理人对已生效的《安徽山鹰纸业股份有限公司公开发行公司债券受托管理协议》提出补充或修订时，对是否同意该补充协议或修订协议作出决议；

6、当发生其他对本期债券持有人权益有重大影响的事项时，对行使本期债券持有人依法享有权利的方案作出决议；

7、在法律、法规许可的范围内变更或修改本规则；

8、根据法律、法规、监管机构及本规则规定的其他应当由债券持有人会议作出决议的事项。

(二) 债券持有人会议的召集

1、会议召开的情形

《债券持有人会议规则》规定，在本期债券存续期内，当出现以下情形之一时，债券受托管理人应当召集债券持有人会议：

- (1) 拟变更债券募集说明书的约定；
- (2) 拟修改债券持有人会议规则；
- (3) 拟变更债券受托管理人或受托管理协议的主要内容；
- (4) 发行人不能按期支付本息；

- (5) 发行人减资、合并、分立、解散或者申请破产；
- (6) 保证人、担保物或者其他偿债保障措施发生重大变化；
- (7) 发行人、单独或合计持有本期债券总额百分之十以上的债券持有人书面提议召开；
- (8) 发行人管理层不能正常履行职责，导致发行人债务清偿能力面临严重不确定性，需要依法采取行动的；
- (9) 发行人提出债务重组方案的；
- (10) 发生其他对债券持有人权益有重大影响的事项。

在债券受托管理人应当召集而未召集债券持有人会议时，单独或合计持有本期债券总额百分之十以上的债券持有人有权自行召集债券持有人会议。

除以上规定的应当召集债券持有人会议的情形外，发行人、单独或合并持有本次未偿还债券本金总额百分之十以上有表决权的债券持有人、债券受托管理人可以书面提议召集债券持有人会议。

2、债券持有人会议的召开

(1) 当出现本规则第十二条规定的事项（除第三款以外）时，发行人应在上述事项发生之日起五个工作日内书面通知债券受托管理人，债券受托管理人应在收到发行人前述书面通知之日起十五个工作日内通知债券持有人召集债券持有人会议。发行人未及时通知债券受托管理人的，债券受托管理人应在知悉该情形之日起十五个工作日内召集债券持有人会议。债券受托管理人未在规定期限内发出债券持有人会议通知的，视为债券受托管理人不召集和主持债券持有人会议，则单独或合并持有本次未偿还债券本金总额百分之十以上的债券持有人有权自行召集和主持。

(2) 发生本规则第十二条第三款之事项时，发行人应在单独或合并持有本次未偿还债券本金总额百分之十以上的债券持有人提议变更债券受托管理人之日起十五个工作日内以书面方式或其他有效方式向债券持有人发出召集债券持有人会议的通知，发行人未在规定期限内发出债券持有人会议通知的，视为发行人不召集和主持债券持有人会议，单独或合并持有本次未偿还债券本金总额百分

之十以上的债券持有人可以自行召集和主持。

3、债券持有人会议召集人

发行人发出召集债券持有人会议通知的，发行人为债券持有人会议召集人。债券受托管理人发出召集债券持有人会议通知的，债券受托管理人为债券持有人会议召集人。单独持有本次未偿还债券本金总额百分之十以上的债券持有人发出召集债券持有人会议的通知的，该债券持有人为债券持有人会议召集人。合并持有本次未偿还债券本金总额百分之十以上的多个债券持有人发出召集债券持有人会议的通知的，则由合并发出会议通知的债券持有人共同推举的一名债券持有人为债券持有人会议召集人。

债券持有人会议召集人应依法、及时发出召集债券持有人会议的通知，及时组织、召集债券持有人会议。

对于债券受托管理人或债券持有人召集的债券持有人会议，发行人将予配合。发行人应当提供债权登记日的债券持有人名册。

(三) 债券持有人会议的提案及通知

1、债券持有人会议审议的议案应属于债券持有人会议权限范围，有明确议题和具体决议事项，并且符合法律、法规和本规则的有关规定。

2、提交债券持有人会议审议的议案由债券持有人会议召集人负责起草。

3、债券持有人会议召集人应至少在会议召开之日前十五个工作日在监管部门指定的网站或媒体上以公告形式通知全体债券持有人、有权列席人员及其他相关人员，通知中应说明：

(1) 债券发行情况；

(2) 受托管理人或者召集人、会务负责人姓名及联系方式；

(3) 会议时间和地点；

(4) 会议召开形式：持有人会议可以采用现场、非现场或者两者相结合的形式；会议以网络投票方式进行的，受托管理人应当披露网络投票办法、计票原则、投票方式、计票方式等信息；

(5) 会议拟审议议案：议案应当属于持有人会议权限范围、有明确的决议事项、并且符合法律、法规和本规则的相关规定；

(6) 会议议事程序：包括持有人会议的召集方式、表决方式、表决时间和其他相关事项；

(7) 债券登记日：应当为持有人会议召开日前的第五个交易日；

(8) 提交债券账务资料以确认参与资格的截止时点：债券持有人在持有人会议召开前未向召集人证明其参与资格的，不得参与持有人会议和享有表决权；

(9) 委托事项：参会人员应当出具授权委托书和身份证明，在授权范围内参加持有人会议并履行受托义务。

会议召集人可就公告的会议通知以公告方式发出补充通知，但补充通知应在债券持有人会议召开日五个工作日前发出，并说明发出补充通知的原因。债券持有人会议补充通知应在披露会议通知的同一网站或媒体上公告。

4、发行人、单独或合并持有本次未偿还债券本金总额百分之十以上的债券持有人有权向债券持有人会议提出临时议案。临时提案人应不迟于债券持有人会议召开之日前十个工作日，将内容完整的提案书面提交召集人，召集人应发布债券持有人会议补充通知，公告提出临时提案的债券持有人姓名或名称、持有债券的比例和临时提案的内容。临时提案人应当保证提案内容符合法律、法规以及本规则的规定。

5、债券持有人会议对书面通知中列明的议案和临时议案进行表决，做出决议；未在书面通知中列明的议案和临时议案在当期债券持有人会议上不得进行表决。

6、债券持有人会议通知发出后，如果应召开债券持有人会议的事项消除，召集人可以公告方式取消该次债券持有人会议。发布召开债券持有人会议的通知后，会议召开时间不得无故变更。因特殊原因确需变更召开债券持有人会议时间或地点的，会议召集人应在原定债券持有人会议召开日前至少五个工作日以公告形式通知债券持有人、有权列席的人员及其他相关人员，在公告中说明原因并公布延期后的召开日期，并且不得因此而变更债券持有人债权登记日。

7、债券持有人会议的债权登记日不得早于债券持有人会议召开日期之前十个工作日，并不得晚于债券持有人会议召开日期之前三个工作日。

（四）债券持有人会议的出席

1、于债权登记日当日交易结束后在中国证券登记结算有限责任公司托管名册上登记的所有本期债券持有人，为有权出席该次债券持有人会议的登记持有人。

2、债券持有人可以亲自出席债券持有人会议并表决，也可以委托代理人代为出席并表决。债券受托管理人和发行人应当出席债券持有人会议。

本次未偿还债券持有人为机构投资者，由其法定代表人或负责人出席会议的，应出示本人身份证、能证明其具有法定代表人或负责人资格的有效证明和持有本次未偿还债券的证券账户卡或适用法律规定的其他证明文件；委托代理人出席会议的，代理人应出示本人身份证明文件、被代理人（其法定代表人或负责人）依法出具的投票代理委托书、被代理人身份证明文件、被代理人持有本期债券的证券账户卡或适用法律规定的其他证明文件。

3、本期债券持有人出具的委托他人出席债券持有人会议的投票代理委托书应当载明下列内容：

（1）代理人的姓名；

（2）是否具有表决权；

（3）分别对列入债券持有人会议议程的每一审议事项投赞成、反对或弃权票的指示；

（4）投票代理委托书签发日期和有效期限；

（5）委托人签名或盖章。委托人为机构投资者的，应加盖机构投资者的公章。

投票代理委托书应当注明如果本期债券持有人不作具体指示，本次未偿还债券持有人代理人是否可以按自己的意思表决。投票代理委托书应在债券持有人会议召开二十四小时之前送交会议召集人。

4、发行人应委派代表出席债券持有人会议。除涉及发行人商业秘密或受适用法律和相关信息披露规定的限制外，出席会议的发行人代表应当对债券持有人

的质询和建议作出答复或说明。

（五）债券持有人会议的召开

1、债券持有人会议可以采取现场方式和/或通讯等方式召开。采取现场方式召开的原则上应在发行人的公司住所地召开。

2、债券持有人会议须经持有本次未偿还债券本金总额百分之十以上（含百分之十）有表决权的债券持有人（包括债券持有人代理人）出席方可召开。

3、债券持有人会议应由债券受托管理人代表担任会议主持人并主持，但更换债券受托管理人的债券持有人会议由发行人主持。如债券受托管理人或发行人未能履行职责时，由出席会议的本期债券持有人（包括债券持有人代理人）共同推举一名本期债券持有人（包括债券持有人代理人）担任会议主持人并主持会议；如在该次会议开始后一小时内未能按前述规定共同推举出会议主持，则应当由出席该次会议的持有本次未偿还债券本金总额所代表的表决权总数最多的债券持有人（包括债券持有人代理人）担任会议主持人并主持会议。

4、债券持有人会议召集人负责制作出席会议人员的签名册。签名册应载明出席会议的本期债券持有人名称（或姓名）和代理人的姓名、身份证件号码、持有或者代表的本次未偿还债券本金总额及其证券账户卡号码或适用法律规定的其他证明文件的相关信息等事项。

5、召集人和召集人聘请的律师将依据证券登记结算机构提供的、在债权登记日交易结束时持有本期债券的债券持有人名册共同对债券持有人资格的合法性进行验证，并登记债券持有人和/或其代理人姓名（或名称）及其所持有表决权的债券数额。

6、本期债券持有人（包括债券持有人代理人）出席债券持有人会议的差旅费用、食宿费用等，均由本期债券持有人自行承担。

7、经本次未偿还债券持有人（包括债券持有人代理人）所持表决权二分之一以上同意，会议主持人可以决定休会及改变会议地点。改变会议地点或延期会议不得对原会议上未列入议程的事项做出决议，亦不得对原会议上未批准的事项再次进行表决。

(六) 债券持有人会议的表决、决议及会议记录

1、债券持有人会议每一议案应由出席会议的有表决权的债券持有人或其代理人投票表决。每一张本次未偿还债券（面值为人民币壹佰元整）拥有一票表决权。有表决权的债券持有人或其代理人对议案进行表决时，只能投票表示：同意或反对或弃权。

2、会议主持人应当在表决前宣布现场出席会议的债券持有人和代理人人数及所持有表决权的债券总数，现场出席会议的债券持有人和代理人人数及所持有表决权的债券总数以会议登记为准。

3、债券持有人会议将对所有提案进行逐项表决，对同一事项有不同提案的，将按提案提出的时间顺序进行表决。除因不可抗力等特殊原因导致债券持有人会议中止或不能作出决议外，债券持有人会议将不得对提案进行搁置或不予表决。

4、债券持有人会议对书面通知中列明的议案进行表决，作出决议；未在书面通知中列明的议案在本期债券持有人会议上不得进行表决。债券持有人会议审议提案时，不得对提案进行修改，否则，有关变更应当被视为一个新的提案，不能在本期债券持有人会议上进行表决。

5、债券持有人会议采取记名方式投票表决。每一审议事项的表决投票，应当由至少两名本期债券持有人或其代理人参加计票和监票。审议事项与债券持有人有利害关系的，相关债券持有人及代理人不得参与计票、监票。

6、会议主持人根据表决结果宣布债券持有人会议议案是否获得通过，并应当在会上宣布表决结果。决议的表决结果载入会议记录。

7、会议主持人如果对提交表决的决议结果有任何怀疑，可以对所投票数进行点算；如果会议主持人未提议重新点票，出席会议的债券持有人（包括债券持有人代理人）对会议主持人宣布结果有异议的，有权在宣布表决结果后立即要求重新点票，会议主持人应当即时点票。

8、债券持有人会议作出的决议，须经本次未偿还债券持有人（包括债券持有人代理人）所持表决权的二分之一以上通过方为有效。但对于免除或减少发行人在本期债券项下的义务以及变更本规则的决议，须经本次未偿还债券持有人（包括债券持有人代理人）所持表决权的三分之二以上通过才能生效。

9、下述债券持有人在债券持有人会议上可以发表意见，但没有表决权，并且其代表的本期公司债券数额不计入合计未偿还债券的数额：

(1) 发行人自持的本期债券；

(2) 债券持有人为本期债券的担保人（如有）；

(3) 债券持有人为持有发行人百分之十以上股份的发行人股东；

(4) 债券持有人为上述发行人、担保人（如有）、持有发行人百分之十以上股份的发行人股东的关联方。

确定上述发行人股东的股权登记日为债权登记日当日。

10、债券持有人会议决议自决议通过之日起生效，但其中涉及须经相关监管部门批准的事项，经相关监管部门批准后方能生效，生效日期另有明确规定的决议除外。债券持有人单独行使债权权利，不得与债券持有人会议通过的有效决议相抵触。

11、债券持有人会议召集人应当在会议结束后二个工作日内将该决议在监管部门指定的网站或媒体上予以公告。

议案未获通过的，应在会议决议公告中作特别提示。

会议主持人应向主管部门指定机构报告债券持有人会议的情况和会议结果，对于不能作出决议或者终止会议的情形，还应当说明理由。

12、债券受托管理人应及时与发行人及其他有关主体进行沟通，促使债券持有人会议决议得到具体落实。

13、会议召集人应对债券持有人会议制作会议记录。每次会议的决议与召开程序均应予以记录，会议记录应记载以下内容：

(1) 会议时间、地点、议程和召集人姓名或名称；

(2) 会议主持人以及出席或列席会议的人员姓名；

(3) 本次会议见证律师和监票人的姓名；

(4) 出席会议的债券持有人和代理人人数、所代表表决权的本期债券数额及占本期债券总数额的比例；

- (5) 对每一拟审议事项的审议经过、发言要点和表决结果；
- (6) 债券持有人的质询意见或建议及发行人代表的答复或说明；
- (7) 法律、法规和规章规定应载入会议记录的其他内容。

14、召集人应当保证会议记录内容真实、准确和完整。出席会议的召集人或其代表、会议主持人、监票人和记录员应当在会议记录上签名。

15、债券持有人会议的会议通知、会议记录、表决票、会议决议、出席会议人员的签名册、出席会议的代理人的投票代理委托书、律师出具的法律意见书等会议文件、资料由债券受托管理人保管，保管期限从本期债券期限截止之日起至十年期限届满之日结束。发行人、债券受托管理人、债券持有人及其他相关主体可查阅会议档案。

16、召集人应当保证债券持有人会议连续举行，直至形成最终决议。因不可抗力等特殊原因导致债券持有人会议中止或不能作出决议的，应采取必要措施尽快恢复召开债券持有人会议或直接终止本次会议，并及时公告。

17、召开债券持有人会议，应当由召集人聘请的律师对以下问题出具法律意见并公告：

- (1) 会议的召集、召开程序是否符合法律、法规和本规则的规定；
- (2) 出席会议人员的资格、召集人资格是否合法有效；
- (3) 会议的表决程序、表决结果是否合法有效；
- (4) 应会议召集人要求或法律、法规规定需要发表法律意见的其他问题。

第十二节 其他重要事项

本期债券发行后至上市公告书公告前，公司运转正常，未发生可能对公司有较大影响的其他注意事项：

- 1、主要业务发展目标进展顺利；
- 2、所处行业和市场未发生重大变化；
- 3、无重大投资；
- 4、无重大资产（股权）收购、出售；
- 5、住所未发生变更；
- 6、无重大诉讼、仲裁案件；
- 7、重大会计政策未发生变更；
- 8、会计师事务所未发生变动；
- 9、未发生新的重大负债或重大债项的变化；
- 10、公司资信情况未发生变化；
- 11、无其他应披露的重大事项。

第十三节 有关当事人

一、发行人：安徽山鹰纸业股份有限公司

住所：安徽省马鞍山市勤俭路 3 号

法定代表人：吴明武

联系人：杨昊悦

电话：021-62376587

传真：021-62376799

二、主承销商/债券受托管理人：国金证券股份有限公司

住所：四川省成都市青羊区东城根上街 95 号

法定代表人：冉云

联系人：梅兴中、冯冰、王伟

电话：021-68826021

传真：021-68826800

三、律师事务所：浙江天册律师事务所

住所：浙江杭州市杭大路 1 号黄龙世纪广场 A 座 11 楼

负责人：章靖忠

联系人：吕崇华、张声

电话：0571-87901111

传真：0571-87901500

四、会计师事务所：天健会计师事务所（特殊普通合伙）

主要经营场所：杭州市西溪路 128 号新湖商务大厦 4-10 楼

执行事务合伙人：胡少先

联系人：沃巍勇、黄加才

电话：0571-88216808

传真：0571-88216880

五、资信评级机构：联合信用评级有限公司

住所：天津市南开区水上公园北道 38 号爱俪园公寓 508

法定代表人：吴金善

联系人：钟月光、陈凝

联系地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号 PICC 大厦 12 层；天津市和平区曲阜道 80 号联合信用大厦 4 层

联系电话：010-85172818

传真：010-85171273

六、募集资金专项账户开户行：中国民生银行股份有限公司合肥分行

住所：安徽省合肥市亳州路 135 号天庆大厦

负责人：叶骏

联系人：詹君早、张征

联系电话：0555-2961020

传真：0555-2961024

七、公司债申请上市的证券交易所：上海证券交易所

办公地址：上海市浦东南路 528 号上海证券大厦

法定代表人：黄红元

联系电话：021-68808888

传真：021- 68804868

八、公司债券登记机构：中国证券登记结算有限责任公司上海分公司

住所：上海市浦东新区陆家嘴东路 166 号

负责人：聂燕

电话：021-38874800

传真：021-58754185

第十四节 备查文件

除本上市公告书披露的资料外，备查文件如下：

- （一）发行人最近三年的财务报告及审计报告，最近一期会计报表、最近三年的备考财务报告及审计报告；
- （二）主承销商出具的核查意见；
- （三）法律意见书；
- （四）资信评级报告；
- （五）债券持有人会议规则；
- （六）债券受托管理协议；
- （七）中国证监会核准本次发行的文件。

发行人：安徽山鹰纸业股份有限公司

债券受托管理人/主承销商：国金证券股份有限公司

2016年4月22日

（本页无正文，为《安徽山鹰纸业股份有限公司 2016 年公司债券上市公告书》
之签章页）

安徽山鹰纸业股份有限公司（盖章）



2016年 4月22日

（本页无正文，为《安徽山鹰纸业股份有限公司 2016 年公司债券上市公告书》
之签章页）

国金证券股份有限公司（盖章）

2016年4月22日

