

香港交易及結算所有限公司及香港聯合交易所有限公司對本公告的內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示概不就因本公告全部或任何部分內容而產生或因依賴該等內容而引致之任何損失承擔任何責任。



山東晨鳴紙業集團股份有限公司
SHANDONG CHENMING PAPER HOLDINGS LIMITED*

(於中華人民共和國註冊成立的股份有限公司)

(股份代號：1812)

海外監管公告

本公告乃根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則第13.09條而作出。

茲載列山東晨鳴紙業集團股份有限公司在深圳證券交易所網站刊登日期為二零一二年十二月二十四日的「山東晨鳴紙業集團股份有限公司公開發行2012年公司債券募集說明書」，僅供參閱。

承董事會命

山東晨鳴紙業集團股份有限公司

陳洪國

主席

中國山東

二零一二年十二月二十四日

於本公告日期，執行董事為陳洪國先生、尹同遠先生、李峰先生、耿光林先生、譚道誠先生、侯煥才先生及周少華先生；非執行董事為崔友平先生、王鳳榮女士及王效群先生；及獨立非執行董事為王愛國先生、張志元先生、王翔飛先生、王玉玫女士及張宏女士。

* 僅供識別



山东晨鸣纸业集团股份有限公司
SHANDONG CHENMING PAPER HOLDINGS LIMITED

A 股 股票简称：晨鸣纸业 股票代码：000488
B 股 股票简称：晨鸣 B 股票代码：200488
H 股 股票简称：晨鸣纸业 股票代码：1812
住所：山东省寿光市圣城街 595 号

公开发行2012年公司债券 募集说明书

保荐人、联席主承销商、
簿记管理人、债券受托管理人



瑞银证券有限责任公司

住所：北京市西城区金融大街7号英蓝国际金融中心12层、15层

联席主承销商

中国平安 PINGAN
保险·银行·投资

平安证券有限责任公司

住所：深圳市福田区金田路大中华国际交易广场8层

2012 年 12 月

声明

本募集说明书依据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《公司债券发行试点办法》、《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第23号——公开发行公司债券募集说明书》及其他现行法律、法规的规定，以及中国证监会对本次债券的核准，并结合发行人的实际情况编制。

公司全体董事、监事及高级管理人员承诺，截至本募集说明书封面载明日期，本募集说明书及其摘要不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性、完整性承担个别和连带的法律责任。

公司负责人、主管会计工作的负责人和会计机构负责人保证本募集说明书及其摘要中财务会计报告真实、完整。

凡欲认购本次债券的投资者，请认真阅读本募集说明书及有关的信息披露文件，并进行独立投资判断。中国证监会对本次债券发行的核准，并不表明其对本次债券的投资价值作出了任何评价，也不表明其对本次债券的投资风险作出了任何判断。任何与之相反的声明均属虚假不实陈述。

根据《中华人民共和国证券法》的规定，本次债券依法发行后，发行人经营与收益的变化，由发行人自行负责，由此变化引致的投资风险，由投资者自行负责。

投资者认购本次债券视作同意本募集说明书、《债券受托管理协议》和《债券持有人会议规则》对本次债券各项权利义务的约定。本募集说明书将登载于深交所网站（www.szse.cn）、巨潮资讯网（www.cninfo.com.cn）和本公司网站（www.chenmingpaper.com）及其他相关主管部门指定网站；《债券受托管理协议》、《债券持有人会议规则》和债券受托管理人报告将登载于证券监管部门指定的信息披露媒体。上述文件还将置备于债券受托管理人处，债券持有人有权随时查阅。

除本公司、保荐人（联席主承销商）外，本公司没有委托或授权任何其他人或实体提供未在本募集说明书中列明的信息或对本募集说明书作任何说明。投资者若对本募集说明书及其摘要存在任何疑问，应咨询自己的证券经纪人、律师、专业会计师或其他专业顾问。投资者在评价和购买本次债券时，应审慎

地考虑本募集说明书第二节所述的各项风险因素。

重大事项提示

一、发行人本次债券等级为 AA⁺；发行人主体长期信用等级为 AA⁺。在本次债券评级的信用等级有效期内，资信评级机构将对发行人进行持续跟踪评级，持续跟踪评级包括持续定期跟踪评级与不定期跟踪评级。资信评级机构将在本次债券信用等级有效期内或者本次债券存续期内，持续关注本次债券发行人外部经营环境变化、经营或财务状况变化以及本次债券偿债保障情况等因素，以对本次债券的信用风险进行持续跟踪，并出具跟踪评级报告，以动态地反映发行人的信用状况。资信评级机构的定期和不定期跟踪评级安排及结果等相关信息将通过其网站（www.ccxr.com.cn）、深交所网站（www.szse.cn）和巨潮资讯网（www.cninfo.com.cn）予以公告。

二、截至 2012 年 6 月 30 日，公司合并净资产为 146.74 亿元，合并口径资产负债率为 68.68%，母公司口径资产负债率为 57.43%；截至募集说明书签署日，本公司最近三个会计年度实现的年均可分配利润为 8.69 亿元（取自 2009 年、2010 年及 2011 年合并报表中归属于母公司所有者的净利润），预计不少于本次债券及本公司已发行的公司债券、中期票据、人民币票据一年利息的 1.5 倍。

三、2009 年、2010 年、2011 年和 2012 年 1-6 月，公司合并口径归属于母公司股东的净利润分别为 83,594.80 万元、116,334.11 万元、60,827.13 万元和 9,424.50 万元。其中 2011 年公司合并口径归属于母公司股东的净利润比 2010 年下降了 47.71%；2012 年 1-6 月，公司合并口径归属于母公司股东的净利润为比 2011 年 1-6 月下降 80.51%。公司近三年及一期净利润波动较大，主要由于以下几方面原因：第一，受机制纸市场波动的影响，公司产品毛利率下滑，2009 年、2010 年、2011 年和 2012 年 1-6 月，公司毛利率分别为 18.99%、20.46%、15.87%和 14.69%；第二，公司固定资产建设项目增加，有息负债规模大幅度提高，2009 年 12 月 31 日、2010 年 12 月 31 日、2011 年 12 月 31 日和 2012 年 6 月 30 日，公司有息负债余额分别为 97.25 亿元、153.97 亿元、232.03 亿元和 240.70 亿元，同时国内信贷政策收紧，增加了公司的资金使用成本，使得利息支出大幅提高，且随着公司在建项目投产，利息资本化金额大幅度减少。如果

造纸行业形势进一步恶化，公司盈利能力可能面临进一步下降的风险。

四、截至 2009 年 12 月 31 日、2010 年 12 月 31 日、2011 年 12 月 31 日和 2012 年 6 月 30 日，公司资产负债率分别为 47.77%、56.50%、67.16% 和 68.68%，呈逐年上升趋势；同期，公司流动比率分别为 1.49、0.91、0.87 和 0.86，速动比率分别为 1.18、0.67、0.58 和 0.60，自 2010 年以来均出现较为明显的下降；2009 年度、2010 年度、2011 年度和 2012 年 1-6 月，公司利息保障倍数为分别 3.91、5.21、1.71 和 1.02，呈下降趋势。报告期内，从公司资产负债率、流动比率、速动比率、利息保障倍数等指标来看，公司的偿债能力出现明显下降。出现该情形的主要原因为：报告期内公司重大建设项目进入集中投入期，资金需求量较大，2010 年以来公司大幅增加短期银行借款，发行公司债券、中期票据和短期融资券以获得所需的建设资金；同时受宏观经济波动影响，2011 年下半年以来造纸行业景气下滑造成公司盈利能力下滑、公司存货上升等原因导致公司偿债指标下滑。若未来公司的流动比率、速动比率等偿债指标继续出现下滑，将会影响公司的偿债能力。

五、2009 年、2010 年、2011 年和 2012 年 1-6 月，公司经营活动产生的现金流量净额分别为 163,903.43 万元、85,032.89 万元、-43,746.30 万元和 66,108.47 万元，近三年及一期公司经营活动产生的现金流量净额波动较大，且 2011 年公司经营活动产生的现金流量净额为负。主要原因是受金融危机和欧债危机的影响，造纸行业形势发生了重大变化，公司存货增加，2009 年 12 月 31 日、2010 年 12 月 31 日、2011 年 12 月 31 日和 2012 年 6 月 30 日，公司存货账面价值分别为 222,657.95 万元、304,707.82 万元、558,647.21 万元和 543,183.53 万元，其中 2011 年 12 月 31 日存货账面价值相比上年同期增加 253,939.39 万元，增长率达到 83.34%。虽然 2012 年 1-6 月公司经营活动产生的现金流量净额为 66,108.47 万元，但是造纸行业未来仍会出现波动，公司经营活动现金流亦存在波动风险。

六、2012 年 10 月 22 日，公司第六届董事会第十四次会议通过了回购 B 股议案。方案如下：公司计划回购不超过 1.5 亿股 B 股，按最大回购量计算，回购股份比例分别约占公司已发行 B 股股份和总股本的比例分别为 26.91% 和 7.27%；公司将根据回购方案实施期间境内上市外资股（B 股）股份市场价格的

变化情况，结合公司经营和资金状况，在回购股份价格不高于 4 港元/股的前提下回购，本次回购股份的数量以回购期满时实际回购的股份数量为准；用于回购的资金总额不超过 4 亿港元，折合 3.27 亿元人民币（按 2012 年 9 月 20 日 1 港元兑 0.8175 元人民币的汇率换算）。回购期限自股东大会通过本次回购决议之日起 12 个月内，如果在此期限内回购股数达到最高限额 1.5 亿股或回购资金总额达到上限 4 亿港元，则本次回购方案实施完毕，回购期限自该日起提前届满；本次回购通过深圳证券交易所集中竞价交易方式进行；回购的股份予以注销并相应减少公司注册资本。B 股回购方案已经股东大会审议通过，尚需债券持有人会议通过。如果公司 B 股回购方案获得股东大会和债券（包括中期票据）持有人会议通过，公司将会实施 B 股回购，B 股回购后公司注册资本将会减少，公司净资产也将减少，在不考虑其他财务数据变化的情况下，公司的资产总额也将减少，资产负债率将会提高，流动比率和速动比率将会出现下降。截至 2012 年 6 月 30 日晨鸣纸业合并净资产 146.73 亿元，总资产 468.56 亿元。本次回购实施后公司净资产预计减少不超过 3.27 亿元，按最大回购金额 3.27 亿元计算，减少的净资产额占公司 2012 年 6 月 30 日合并净资产的 2.23%；假设回购资金均来自货币资金且不考虑其他因素影响，以 2012 年 6 月 30 日数据为基准测算，B 股回购后，公司的资产负债率、流动比率和速动比率分别为 69.16%，0.85 和 0.58，而回购之前的资产负债率、流动比率和速动比率分别为 68.68%、0.86 和 0.60，B 股回购对公司偿债指标影响较小。

七、截至本募集说明书签署日，本公司发行的债务融资工具面值合计 59 亿元。其中在银行间市场发行的中期票据面值为 34 亿元，2012 年 12 月 2 日到期 12 亿元，2013 年 3 月 19 日到期 11 亿元，2017 年 6 月 28 日到期 11 亿元；在深圳证券交易所发行的公司债券面值为 20 亿元，到期日为 2016 年 7 月 6 日；在香港发行的人民币票据面值为 5 亿元，到期日为 2014 年 4 月 13 日。除在香港发行的人民币票据发行主体为公司全资子公司晨鸣香港，由晨鸣纸业提供担保外，其他债务工具发行主体均为晨鸣纸业，且无担保。若未来公司的经营环境发生重大不利变化，负债水平不能保持在合理的范围内，会影响公司的偿付能力。此外，若晨鸣香港发行的人民币票据到期无法偿还，公司存在因担保引致的资产损失风险。

八、公司生产主要原材料为木浆和废纸。公司产品多为高档纸，且国家鼓励加大木浆使用比例，故木浆占生产成本的比重较高，约占 70%；废纸仅在一些低端产品中应用，约占总采购额的 20%。2009 年、2010 年、2011 年和 2012 年 1-6 月，公司外购木浆数量分别为 102 万吨、31 万吨、72 万吨和 16 万吨，采购均价分别为 3,079 元/吨、4,551 元/吨、4,219 元/吨和 3,795 元/吨；废纸采购数量分别为 109 万吨、142 万吨、128 万吨和 61 万吨，采购均价分别为 1,127 元/吨、1,524 元/吨、1,815 元/吨和 1,517 元/吨。木浆、废纸市场价格波动较大，影响公司机制纸产品的生产成本，对公司业绩产生影响。

九、2011 年 12 月 30 日，国家发改委、工信部和国家林业局联合发布的《造纸工业发展“十二五”规划》，对造纸工业“十二五”期间发展的指导思想、基本原则、发展目标、主要任务、重点工程、政策措施和规划实施做出了明确规定。目前，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和原料结构、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。公司业务发展将受到国家造纸行业政策的影响，目前国内纸品行业产能迅速增加，如果未来市场出现较为明显的产能过剩情况，可能会导致政府对行业采取适度控制或结构调整的政策，从而对公司经营业绩产生一定的影响。

十、2011 年 8 月 31 日，国务院出台了《“十二五”节能减排综合性工作方案》，明确提出在电力、钢铁、造纸、印染等四大行业中推行总量控制；2011 年 12 月 30 日，国家发改委、工信部和国家林业局联合发布的《造纸工业发展“十二五”规划》提出“提高资源利用率，推行清洁生产，严格控制主要污染物排放，注重‘三废’的综合利用，把环境污染降低到最低程度”。目前我国环境压力不断加大，“十二五”期间，造纸行业是我国减排的重点行业，国家对制浆造纸行业下达较“十一五”更为严格的能耗和 COD 排放等约束性指标。造纸行业环保政策频出且日趋严厉，多管齐下进行产业调整，造纸行业进入重要转型发展期，排放标准的提高势必加大公司环保成本，准入标准的提高将导致企业规模扩张趋缓，若公司不能符合未来推出的环保政策，将面临较大政策风险，从而影响其生产经营。

十一、受国家宏观经济运行状况、货币政策、国际环境变化等因素的影响，市场利率存在波动的可能性。由于本次债券期限较长，在本次债券存续期内，市场利率的波动会使投资者的实际投资收益具有一定的不确定性。

十二、由于本次债券上市事宜需要在债券发行结束后方能进行，公司无法保证本次债券能够按照预期上市交易，也无法保证本次债券能够在二级市场有活跃的交易，从而可能影响债券的流动性。

十三、投资者认购或购买或以其他合法方式取得本次债券之行为视为同意接受《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本次债券持有人（包括未出席会议、出席会议但明示表达不同意见或弃权的债券持有人）具有同等的效力和约束力。

十四、公司已于 2012 年 10 月 30 日公告了 2012 年第三季度报告，投资者可以在深圳证券交易所网站（www.szse.cn）和巨潮资讯网（www.cninfo.com.cn）查阅该报告全文。公司 2012 年第三季度报告披露后仍然符合公司债券的发行和上市条件。

目录

释义.....	11
第一节 本次发行概况.....	16
一、本次发行的基本情况	16
二、本次债券发行的有关机构	19
三、认购人承诺	22
四、发行人与本次发行的有关机构、人员的利害关系	22
第二节 风险因素	24
一、本次债券的投资风险	24
二、发行人的相关风险	25
第三节 发行人的资信状况.....	35
一、本次债券的信用评级情况	35
二、信用评级报告的主要事项	35
三、发行人的资信情况	37
第四节 偿债计划及其他保障措施.....	40
一、具体偿债安排	40
二、偿债保障措施	40
三、针对发行人违约的解决措施	42
第五节 债券持有人会议	43
一、债券持有人行使权利的形式	43
二、债券持有人会议规则的主要内容	43
第六节 债券受托管理人	50
一、债券受托管理人	50
二、《债券受托管理协议》主要事项	50

三、债券受托管理人的报酬	59
四、债券受托管理事务报告的出具	60
五、补偿、赔偿和责任	60
第七节 发行人基本情况	63
一、发行人基本信息	63
二、发行人设立、上市及股本变更情况	63
三、发行人的股本结构和前十名股东持股情况	67
四、发行人的组织结构及股权结构	68
五、控股股东及实际控制人情况	73
六、公司的董事、监事及高级管理人员	73
七、发行人的主要业务	79
第八节 财务会计信息	87
一、最近三年及一期财务报告审计情况	87
二、财务报表的编制基础	87
三、最近三年及一期财务会计资料	88
四、最近三年合并报表范围的变化	95
五、公司最近三年及一期主要财务指标	97
六、管理层讨论与分析	100
第九节 募集资金运用	134
一、募集资金运用计划	134
二、募集资金运用对发行人财务状况的影响	135
第十节 其他重要事项	136
一、发行人的对外担保情况	136
二、发行人涉及的未决诉讼或仲裁事项	136
第十一节 董事及有关中介机构声明	138

第十二节 备查文件	156
-----------------	-----

释义

在本募集说明书中，除非上下文另有规定，下列词汇具有以下含义：

中国、我国	指	中华人民共和国（为且仅为本募集说明书之目的，不包括香港特别行政区、澳门特别行政区和台湾地区）
发行人、公司、本公司、晨鸣纸业	指	山东晨鸣纸业集团股份有限公司
本次债券	指	经发行人2011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38亿元的山东晨鸣纸业集团股份有限公司2012年公司债券
本次发行	指	本次债券的公开发行
募集说明书	指	发行人根据有关法律、法规为发行本次债券而制作的《山东晨鸣纸业集团股份有限公司公开发行2012年公司债券募集说明书》
发行公告	指	发行人根据有关法律、法规为本次债券发行而编制的《山东晨鸣纸业集团股份有限公司2012年公司债券发行公告》
保荐人、保荐机构、债券受托管理人	指	瑞银证券有限责任公司
联席主承销商	指	瑞银证券有限责任公司、平安证券有限责任公司
瑞银集团	指	UBS AG及其子公司、分支机构、关联机构或联营机构。为避免疑问，瑞银集团包括瑞银证券有限责任公司及其子公司、分支机构、关联机构或联营机构
债券登记机构	指	中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司

承销团	指	主承销商为本次发行组织的，由主承销商、副主承销商和分销商组成的承销机构的总称
中国证监会、证监会	指	中国证券监督管理委员会
国家发改委	指	中华人民共和国国家发展和改革委员会
财政部	指	中华人民共和国财政部
商务部	指	中华人民共和国商务部
工信部	指	中华人民共和国工业和信息化部
深交所	指	深圳证券交易所
中诚信评估、资信评级机构	指	中诚信证券评估有限公司
中瑞岳华	指	中瑞岳华会计师事务所有限公司（特殊普通合伙）、中瑞岳华会计师事务所有限公司
德勤华永	指	德勤华永会计师事务所有限公司
交易日	指	深交所的营业日
《债券受托管理协议》	指	发行人与债券受托管理人为本次债券的受托管理签署的《山东晨鸣纸业集团股份有限公司2012年公司债券受托管理协议》
《债券持有人会议规则》	指	《山东晨鸣纸业集团股份有限公司2012年公司债券债券持有人会议规则》
《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》
《试点办法》	指	《公司债券发行试点办法》
企业会计准则	指	财政部于2006年2月15日颁布的《企业会计准则—基本准则》和38项具体会计准则、其后颁布的企业会计准则应用指南、企业会计准则解释以及其他相关规定
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	指	如无特别说明，指人民币元
最近三年及一期	指	指2009、2010、2011年及2012年1-6月
铜版纸	指	又称涂布印刷纸，是以原纸涂布白色涂料制成的高级印刷纸。主要用于印刷高级书刊的封面和插图、彩色画片、各种精美的商品广告、样本、商品包装、商标等
轻涂纸	指	又称充分纸，是指一类克重较低的涂布加工纸，一般在52-70g/m ² 。这种纸的正反面都涂布了一层薄薄的涂料（由碳酸钙和阳离子淀粉组成），再经过超级压光，以改善它的物理性能和印刷适性。这种纸的化学成分中，针叶木长纤维漂白化学浆占40%；机械木浆占60%
新闻纸	指	又称白报纸，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。纸张经过压光后两面平滑，不起毛，从而使两面印迹比较清晰而饱满；有一定的机械强度；不透明性能好；适合于高速轮转机印刷涂布白纸板 指单面或双面均用漂白纸浆并经涂布处理，中层用废纸浆或其他纸浆制成的纸板
白卡纸	指	一种坚挺厚实、定量较大，完全用漂白化学制浆制造并充分施胶的单层或多层结合的纸，适于印刷和产品的包装，一般定量在

		150g/m ² 以上
箱板纸	指	又称牛皮卡纸，是纸箱用纸的主要纸种之一，箱板纸的用途，主要是与瓦楞纸芯粘合后制成瓦楞纸箱，用来包装家用电器、日用百货、针棉织物、文化用品、中西成药的外包装等
瓦楞纸	指	由面纸、里纸、芯纸和加工成波形瓦楞的瓦楞纸通过粘合而成。根据商品包装的需求，瓦楞纸板可以加工成单面瓦楞纸板、三层瓦楞纸板、五层、七层、十一层等瓦楞纸板
COD 排放标准	指	化学需氧量排放标准，是废水中能被氧化的物质在被化学氧化剂氧化时所需要的氧量，以氧的毫克/升作为单位
晨鸣控股	指	寿光晨鸣控股有限公司
武汉晨鸣	指	武汉晨鸣汉阳纸业股份有限公司
齐河晨鸣	指	山东晨鸣纸业集团齐河板纸有限责任公司
晨鸣热电	指	山东晨鸣热电股份有限公司
吉林晨鸣	指	吉林晨鸣纸业有限责任公司
赤壁晨鸣	指	赤壁晨鸣纸业有限责任公司
江西晨鸣	指	江西晨鸣纸业有限责任公司
延边晨鸣	指	延边晨鸣纸业有限责任公司
寿光晨鸣林业	指	寿光市晨鸣天园林业有限公司
海拉尔晨鸣	指	海拉尔晨鸣纸业有限责任公司
咸宁晨鸣林业	指	咸宁晨鸣林业发展有限责任公司
黄冈晨鸣	指	黄冈晨鸣浆纸有限公司
黄冈晨鸣林业	指	黄冈晨鸣林业发展有限责任公司
鄄城晨鸣板材	指	鄄城晨鸣板材有限公司

富裕晨鸣	指	富裕晨鸣纸业有限责任公司
香港晨鸣	指	晨鸣（香港）有限公司
湛江晨鸣	指	湛江晨鸣浆纸有限公司
晨鸣美术纸	指	寿光晨鸣美术纸有限公司
御景酒店	指	山东御景大酒店有限公司
晨鸣物流	指	寿光晨鸣现代物流有限公司
美伦纸业	指	寿光美伦纸业有限责任公司
顺达报关	指	寿光线达报关有限责任公司
晨鸣销售	指	山东晨鸣纸业销售有限公司
华泰集团	指	华泰集团有限公司
太阳纸业	指	山东太阳纸业股份有限公司
广华公司	指	英国广华投资(寿光)有限公司
永立公司	指	寿光永力纸业有限公司
金东纸业	指	金东纸业（江苏）有限公司
万兴置业	指	武汉晨鸣万兴置业有限公司
虹宜包装	指	寿光虹宜包装装饰有限公司
维远物流	指	寿光维远物流有限公司
新源煤炭	指	寿光新源煤炭有限公司
林盾木业	指	山东林盾木业股份有限公司
无锡松岭	指	无锡松岭纸业有限公司
寿光润生	指	寿光市润生废纸回收有限责任公司
襄樊晨鸣	指	襄樊晨鸣铜版纸有限责任公司

本募集说明书中，部分合计数与各加总数直接相加之和在尾数上可能略有差异，这些差异是由于四舍五入造成的。

第一节 本次发行概况

一、本次发行的基本情况

（一）本次发行的核准情况

1、本次发行经本公司于2012年3月28日召开的第六届董事会第十次会议审议通过，并经2012年5月29日召开的2011年度股东大会审议通过。

2、公司于2012年3月29日在《中国证券报》、《香港商报》和巨潮资讯网及2012年3月28日在香港联交所网站（www.hkex.com.hk）公告了《关于召开2011年度股东大会的通知》；2012年5月9日在巨潮资讯网站及2012年5月8日在香港联交所网站（www.hkex.com.hk）公告了《关于召开2011年度股东大会的再次通知》。

董事会决议公告和股东大会决议公告分别刊登在2012年3月29日和2012年5月30日的《中国证券报》、《香港商报》及巨潮资讯网（www.cninfo.com.cn）。

3、经中国证监会“证监许可[2012]1612号”文核准，发行人获准于境内向社会公开发行总额不超过人民币38亿元的公司债券。

（二）本次债券的主要条款

1、债券名称：山东晨鸣纸业集团股份有限公司2012年公司债券（以下简称为“12晨鸣债”）。

2、发行规模：人民币38亿元。

3、票面金额及发行价格：本次债券面值100元，按面值平价发行。

4、债券期限：本次债券为5年期，附第3年末发行人上调票面利率选择权和投资者回售选择权。

5、债券利率及其确定方式：本次债券为固定利率，票面利率由发行人和联席主承销商根据网下询价簿记结果共同协商确定，在债券存续期前3年固定不变。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年的票面利率为债券存续期限前3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。本次债券票面利率采取单利按年

计息，不计复利。

6、上调票面利率选择权：发行人有权决定在本次债券存续期间的第3年末上调本次债券后2年的票面利率，调整幅度为0至100个基点（含本数），其中1个基点为0.01%。

7、投资者回售选择权：投资者有权选择在第3个付息日将其持有的全部或部分本次债券按票面金额回售给发行人，或放弃投资者回售选择权而继续持有。本次债券第3个计息年度付息日即为回售支付日，发行人将按照深交所和登记公司相关业务规则完成回售支付工作。

8、发行人上调票面利率和回售实施办法公告日：发行人将于本次债券第3个计息年度付息日前的第20个交易日，在中国证监会指定的信息披露媒体上发布是否上调本次债券票面利率以及上调幅度的公告和回售实施办法公告。

9、投资者回售登记期：持有本次债券的投资者拟部分或全部行使回售选择权，可于发行人刊登关于是否上调本次债券票面利率以及上调幅度的公告和回售实施办法公告之日起3个交易日内进行登记，回售登记经确认后不能撤销，相应的公司债券票面总额将被冻结交易；若投资者未在回售登记日进行登记的，则视为放弃回售选择权，继续持有本次债券并接受上述调整。

10、债券形式：实名制记账式公司债券。投资者认购的本次债券在登记公司开立的托管账户托管记载。本次债券发行结束后，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。

11、还本付息的期限和方式：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。年度付息款项自付息日起不另计利息，本金自本金兑付日起不另计利息。

12、发行方式及发行对象：发行方式和发行对象安排请参见发行公告。

13、起息日：2012年12月26日。

14、付息、兑付方式：本次债券本息支付将按照深交所和登记公司的有关规定来统计债券持有人名单，本息支付方式及其他具体安排按照深交所和登记公司的相关规定办理。

15、付息日：本次债券的付息日为2013年至2017年每年的12月26日为上一个计息年度的付息日（如遇法定节假日或休息日，则顺延至其后的第1个交易日）；如投资者行使回售选择权，则回售部分债券的付息日为2013年至2015年每

年的12月26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）。

16、兑付日：本次债券的兑付日为2017年12月26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，顺延期间兑付款项不另计利息）；如投资者行使回售选择权，则其回售部分债券的兑付日为2015年12月26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，顺延期间兑付款项不另计利息）。

17、担保人及担保方式：本次债券无担保。

18、信用级别及信用评级机构：经中诚信评估综合评定，发行人的主体长期信用等级为AA+，本次债券的信用等级为AA+。

19、保荐人、债券受托管理人：瑞银证券有限责任公司。

20、联席主承销商：瑞银证券有限责任公司、平安证券有限责任公司。

21、向公司股东配售的安排：本次债券向社会公开发行，不向公司股东优先配售。

22、承销方式：本次债券由联席主承销商负责组建承销团，以余额包销的方式承销。即认购金额不足38亿元的部分由联席主承销商余额包销。

23、发行费用概算：本次债券的发行费用不超过募集资金总额的1.0%。

24、募集资金用途：本次债券募集资金扣除发行费用后，其中35亿元拟用于偿还银行贷款、优化公司债务结构；剩余部分拟用于补充公司流动资金，改善公司资金状况。

25、拟上市地：深圳证券交易所。

26、上市安排：本次发行结束后，发行人将尽快向深交所提出关于本次债券上市交易的申请。具体上市时间将另行公告。

27、质押式回购：发行人主体长期信用等级为AA+，本次债券的信用等级为AA+，符合进行质押式回购交易的基本条件。具体折算率等事宜将按债券登记机构的相关规定执行。

28、税务提示：根据国家有关税收法律、法规的规定，投资者投资本次债券所应缴纳的税款由投资者承担。

（三）本次债券发行及上市安排

1、本次债券发行时间安排

发行公告刊登日： 2012年12月24日

发行首日： 2012年12月26日
预计发行期限： 2012年12月26日至2012年12月28日
网上申购日： 2012年12月26日
网下发行期限： 2012年12月26日至2012年12月28日

2、本次债券上市安排

本次发行结束后，本公司将尽快向深交所提出关于本次债券上市交易的申请。具体上市时间将另行公告。

二、本次债券发行的有关机构

（一）发行人：山东晨鸣纸业集团股份有限公司

住所： 山东省寿光市圣城街595号
法定代表人： 陈洪国
联系人： 刘军
电话： (0536) 215 6108
传真： (0536) 215 6111

（二）保荐人、联席主承销商、债券受托管理人：瑞银证券有限责任公司

住所： 北京市西城区金融大街7号英蓝国际金融中心12层、15层
法定代表人： 刘弘
项目主办人： 陈超、任佳
项目组成员： 杨槐、吴灵犀、史源、李沛、文哲
电话： (010) 5832 8888
传真： (010) 5832 8954

（三）联席主承销商：平安证券有限责任公司

住所： 深圳市福田区金田路大中华国际交易广场8层
法定代表人： 杨宇翔
项目主办人： 鹿永东、周顺强

电话： (0755) 2262 5403

传真： (0755) 8240 1562

(四) 分销商

1、国泰君安证券股份有限公司

住所： 上海市浦东新区商城路618号

法定代表人： 万建华

联系人： 刘颀、聂聪

电话： (010) 5931 2915、5931 2831

传真： (010) 5931 2892

2、太平洋证券股份有限公司

住所： 云南省昆明市青年路389志远大厦18层

法定代表人： 李长伟

联系人： 杨海宁

电话： (010) 8832 1710

传真： (010) 8832 1685

(五) 发行人律师：北京市浩天信和律师事务所

办公地址： 北京市朝阳区光华路7号汉威大厦5A1

负责人： 刘鸿

经办律师： 李刚、杨永辉

电话： (010) 5201 9988

传真： (010) 6561 2322

(六) 主承销商律师：北京市竞天公诚律师事务所

住所： 北京市朝阳区建国路77号华贸中心3号写字楼34层

负责人： 赵洋

经办律师： 王青杰、傅思齐

电话： (010) 5809 1000

传真： (010) 5809 1100

(七) 会计师事务所：中瑞岳华会计师事务所（特殊普通合伙）

住所： 北京市西城区金融大街35号国际企业大厦A座8-9层

法定代表人： 刘贵彬

注册会计师： 景传轩、王传顺

电话： (010) 8809 5588

传真： (010) 8809 1199

(八) 会计师事务所：德勤华永会计师事务所有限公司

住所： 上海市延安东路222号外滩中心30楼

法定代表人： 卢伯卿

注册会计师： 童传江、张扣娣

电话： (010) 8520 7788

传真： (010) 8518 1218

(九) 资信评级机构：中诚信证券评估有限公司

住所： 上海市青浦区新业路599号1幢968室

法定代表人： 关敬如

评级人员： 邵津宏、肖鹏、蔡汤冬

电话： (021) 5101 9090, (010) 5760 2288

传真： (021) 5101 9030, (010) 5760 2299

(十) 收款银行：交通银行股份有限公司

开户名： 瑞银证券有限责任公司

开户行： 交通银行北京海淀支行

账号： 110060576018150075611

联系人： 郎宁、石颖

联系电话： (010) 8260 8178、(010) 8260 8180

(十一) 本次债券申请上市的交易场所：深圳证券交易所

住所： 深圳市深南东路5045号

总经理： 宋丽萍

电话： (0755) 8208 3333

传真： (0755) 8208 3164

(十二) 本次债券登记机构：中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司

住所： 深圳市深南中路1093号中信大厦18楼

总经理： 戴文华

电话： (0755) 25938000

传真： (0755) 25988122

三、认购人承诺

购买本次债券的投资者（包括本次债券的初始购买人和二级市场的购买人及以其他方式合法取得本次债券的人，下同）被视为作出以下承诺：

（一）接受本募集说明书对本次债券项下权利义务的所有规定并受其约束；

（二）本次债券的发行人依有关法律、法规的规定发生合法变更，在经有关主管部门批准后并依法就该等变更进行信息披露时，投资者同意并接受该等变更；

（三）本次债券发行结束后，发行人将申请本次债券在深交所上市交易，并由联席主承销商代为办理相关手续，投资者同意并接受这种安排。

四、发行人与本次发行的有关机构、人员的利害关系

截至2012年6月30日，瑞银集团持有本公司股票13,435,615股（A股、B股、H股合计），占本公司总股本的0.65%。截至2012年6月30日，平安证券有限责任公司客户信用交易担保证券账户持有本公司股票360,300股，平安证券有限责任公司关联方平安大华基金管理有限公司所管理的平安大华深证300指数增强型证券投资基金持有本公司股票47,222股，两者合计持股比例为0.02%。除上述情况外，本公司与本公司聘请的与本次债券发行有关的中介机构及其负责人、高

级管理人员及经办人员之间不存在其他实质性利害关系。

第二节 风险因素

投资者在评价和投资本次债券时，请将下列各项风险因素连同本募集说明书中其他资料一并考虑。

一、本次债券的投资风险

（一）利率风险

2010年至2011年11月，中国人民银行连续12次上调存款类金融机构人民币存款准备金率并连续5次上调金融机构人民币存贷款基准利率；2011年12月5日、2012年2月24日及2012年5月18日，中国人民银行分别下调存款类金融机构人民币存款准备金率0.5个百分点；2012年6月8日和2012年7月6日，中国人民银行下调金融机构人民币存贷款基准利率。从长期来看，中国人民银行会按照货币政策要求，根据情况变化适时适度对利率进行调整。由于本次债券期限较长，在本次债券存续期内，市场利率的波动会使投资者的实际投资收益具有一定的不确定性。

（二）流动性风险

本次债券发行结束后，将申请在深交所上市。由于本次债券的具体交易流通审批事宜需要在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，公司目前无法保证本次债券一定能够按照预期在深交所交易流通，且具体上市进程在时间上存在不确定性，亦无法保证本次债券会在债券二级市场有活跃的交易。因此，投资者将可能面临流动性风险。

（三）偿付风险

本次公司债券不设担保，按期足额兑付完全取决于公司的信用。在本次债券存续期内，宏观经济环境、资本市场状况、国家相关政策等外部因素及公司生产经营的不确定性，可能导致公司无法从预期的还款来源中获得足够的资金按期支付本息，从而对本次债券的到期还本付息造成一定影响。

（四）本次债券安排所特有的风险

尽管在本次债券发行时，公司已根据现时情况安排了偿债保障措施来控制

和保障本次债券按时还本付息，但是在本次债券存续期内，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，进而影响本次债券持有人的利益。

（五）资信风险

公司目前资产质量和流动性良好，盈利能力和现金获取能力强，能够按时偿付债务本息，且公司在最近三年及一期与其主要客户发生的重要业务往来中，未曾发生重大违约。在未来的业务经营中，公司亦将秉承诚信经营的原则，严格履行所签订的合同、协议或其他承诺。但在本次债券存续期内，如果因客观原因导致公司资信状况发生变化，亦将可能使本次债券投资者受到影响。

（六）信用评级变化的风险

虽然公司目前资信状况良好，经中诚信评估综合评定，公司的主体长期信用等级为AA⁺，本次债券的信用等级为AA⁺。但在本次债券存续期内，公司无法保证其主体长期信用等级和本次债券的信用等级在本次债券存续期内不会发生变化。若资信评级机构调整公司的主体长期信用等级和/或本次债券的信用等级，则可能对债券持有人的利益造成影响。

二、发行人的相关风险

（一）财务风险

1、偿债风险

截至2009年12月31日、2010年12月31日、2011年12月31日和2012年6月30日，公司资产负债率分别为47.77%、56.50%、67.16%和68.68%，呈逐年上升趋势，且最近一期公司资产负债率水平略高于可比上市公司¹的平均水平。同期，本公司短期借款金额分别为310,315.38万元、359,415.72万元、1,208,698.46万元和1,162,458.54万元，增长幅度较大。同期，本公司流动比率分别为1.49、0.91、0.87和0.86，速动比率分别为1.18、0.67、0.58和0.60，自2010年以来均出现较为明显的下降。

¹ 截至2012年6月30日，净资产在30亿元以上的A股上市造纸企业共4家，选取该4家公司作为本公司的可比公司，本募集说明书中的其他相关分析亦同。

2009年、2010年、2011年和2012年1-6月，公司经营活动产生的现金流量净额分别为163,903.43万元、85,032.89万元、-43,746.30万元和66,108.47万元，总体呈下降趋势，且2011年公司经营活动产生的现金流量净额大额为负。同期，公司利息保障倍数分别为3.91、5.21、1.71和1.02，呈下降趋势。

报告期内，从资产负债率、短期借款、流动比率、速动比率、经营活动产生的现金流量净额、利息保障倍数等指标出现明显下降的主要原因为：报告期内公司重大建设项目进入集中投入期，资金需求量较大，2010年以来公司大幅增加短期银行借款，发行公司债券、中期票据和短期融资券以获得所需的建设资金；同时受宏观经济波动影响，2011年以来造纸行业景气下滑造成公司盈利能力下滑，公司存货上升等因素共同导致公司偿债指标下滑。

本次债券发行的募集资金将主要用于偿还短期银行借款，剩余部分用于补充流动资金。本次债券发行后，公司的债务结构将得以优化，短期银行借款占比将有所降低，流动比率和速动比率有所提升，从而增强公司的偿债能力；但若未来公司的经营环境发生重大不利变化，负债水平不能保持在合理的范围内，本次债券的持有人可能面临债券本金及利息到期无法偿付的风险。

2、盈利能力下降风险

2009年、2010年、2011年和2012年1-6月，公司毛利率分别为18.99%、20.46%、15.87%和14.69%，出现一定的下滑。近期公司经营业绩出现大幅度下滑，其中2011年公司合并口径归属于母公司股东的净利润为60,827.13万元，比2010年同期下降47.71%；2012年1-6月，公司合并口径归属于母公司股东的净利润为9,424.50万元，比2011年同期下降80.51%。公司近三年及一期净利润波动较大，主要由于以下两个原因：第一，受机制纸市场波动的影响，公司产品毛利率下滑，2009年、2010年、2011年和2012年1-6月，公司综合毛利率分别为18.99%、20.46%、15.87%和14.69%；第二，公司固定资产建设项目增加，有息负债规模大幅度提高，截至2009年12月31日、2010年12月31日、2011年12月31日和2012年6月30日，公司有息负债余额分别为97.25亿元、153.97亿元、232.03亿元和240.70亿元，使得利息支出大幅提高，且随着公司在建项目投产，利息资本化金额减少，最终导致公司财务费用大幅提高。如果造纸行业形势进一步恶化，公司盈利能力可能面临进一步下降的风险。

3、经营活动现金流波动风险

2009年、2010年、2011年和2012年1-6月，公司经营活动产生的现金流量净额分别为163,903.43万元、85,032.89万元、-43,746.30万元和66,108.47万元，近三年及一期公司经营活动产生的现金流量净额波动较大，且2011年公司经营活动产生的现金流量净额为负，主要原因系：随着公司产能及产量的扩张，公司存货中的原材料余额增加；受金融危机和欧债危机的影响，造纸行业景气下滑，公司存货中的库存商品余额增加。截至2009年12月31日、2010年12月31日、2011年12月31日和2012年6月30日，公司存货账面价值分别为222,657.95万元、304,707.82万元、558,647.21万元和543,183.53万元，其中2011年末存货账面价值相比2010年末同期增加253,939.39万元，增幅为83.34%。虽然2012年1-6月公司经营活动产生的现金流量净额为66,108.47万元，但是造纸行业未来仍会出现波动，公司经营活动现金流亦存在波动风险。

4、债务融资工具偿还及担保风险

截至本募集说明书签署日，本公司发行的债务融资工具面值合计59亿元。其中在银行间市场发行的中期票据面值为34亿元，2012年12月2日到期12亿元，2013年3月19日到期11亿元，2017年6月28日到期11亿元；在深圳证券交易所发行的公司债券面值为20亿元，到期日为2016年7月6日；在香港发行的人民币票据面值为5亿元，到期日为2014年4月13日。除在香港发行的人民币票据发行主体为公司全资子公司晨鸣香港，由晨鸣纸业提供担保外，其他债务工具发行主体均为晨鸣纸业，且无担保。若未来公司的经营环境发生重大不利变化，负债水平不能保持在合理的范围内，会影响公司的偿付能力。此外，若晨鸣香港发行的人民币票据到期无法偿还，公司存在因担保引致的资产损失风险。

5、B股回购风险

2012年10月22日，公司第六届董事会第十四次会议通过了回购B股议案。方案如下：公司计划回购不超过1.5亿股B股，按最大回购量计算，回购股份比例分别约占公司已发行B股股份和总股本的比例分别为26.91%和7.27%；公司将根据回购方案实施期间境内上市外资股（B股）股份市场价格的变化情况，结合公司经营和资金状况，在回购股份价格不高于4港元/股的前提下回购，本次回购股份的数量以回购期满时实际回购的股份数量为准；用于回购的资金总额不超

过4亿港元，折合3.27亿元人民币（按2012年9月20日1港元兑0.8175元人民币的汇率换算）。回购期限自股东大会通过本次回购决议之日起12个月内，如果在此期限内回购股数达到最高限额1.5亿股或回购资金总额达到上限4亿港元，则本次回购方案实施完毕，回购期限自该日起提前届满；本次回购通过深圳证券交易所集中竞价交易方式进行；回购的股份予以注销并相应减少公司注册资本。

B股回购方案已经股东大会审议通过，尚需债券持有人会议通过。如果公司B股回购方案获得股东大会和债券（包括中期票据）持有人会议通过，公司将实施B股回购，B股回购后公司注册资本将会减少，公司净资产也将减少，在不考虑其他财务数据变化的情况下，公司的资产总额也将减少，资产负债率将会提高，流动比率和速动比率将会出现下降。截至2012年6月30日晨鸣纸业合并净资产146.73亿元，总资产468.56亿元。本次回购实施后公司净资产预计减少不超过3.27亿元，按最大回购金额3.27亿元计算，减少的净资产额占公司2012年6月30日合并净资产的2.23%；假设回购资金均来自货币资金且不考虑其他因素影响，以2012年6月30日数据为基准测算，B股回购后，公司的资产负债率、流动比率和速动比率分别为69.16%，0.85和0.58，而回购之前的资产负债率、流动比率和速动比率分别为68.68%、0.86和0.60，B股回购对公司偿债指标影响较小。

6、融资风险

造纸行业属于资本密集型产业，需要进行大量固定资产投资。报告期内，公司集中建设了湛江70万吨纸浆及45万吨文化纸项目、80万吨高档铜版纸项目、9.8万吨生活用纸项目、60万吨白卡纸项目等重大投资项目。为筹集上述项目的建设资金，公司2010年以来大幅增加短期银行借款，发行公司债券、中期票据和短期融资券以筹集资金。

截至2012年6月30日，公司短期借款1,162,458.54万元，长期借款及一年内到期的长期借款合计达658,593.63万元，中期票据账面余额为337,949.30万元，公司债券及香港人民币票据账面余额合计达247,986.09万元。

尽管公司拥有较高的银行授信额度，直接融资渠道较为通畅，未来几年资本性支出亦将大幅减少，但若上述银行借款、债券及票据到期后，公司无法获得新的融资，则将对公司的生产经营和偿债能力均造成较大影响。

7、存货跌价损失风险

公司日常经营需保持一定数量的存货，2009年12月31日、2010年12月31日和2011年12月31日，公司存货净值分别为22.27亿元、30.47亿元和55.86亿元；截至2012年6月30日，公司存货净值为54.32亿元，较2011年末下降2.77%，占公司资产总额的11.59%。公司存货规模较大且增长较快，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，公司将面临相应损失，影响公司的资产价值和利润水平。如市场经济不景气，纸产品需求低迷时，公司产成品存货跌价风险较大。

8、应收账款坏账风险

除去部分现金缴付的销售之外，公司一般给予客户最长90天信用期，最迟为发货后180天。公司根据客户以往的信用记录及本地市场的交易习惯调整还款期。2009年12月31日、2010年12月31日和2011年12月31日，公司应收账款账面净值分别为15.29亿元、23.58亿元和28.86亿元；截至2012年6月30日，公司应收账款账面净值为34.16亿元，较2011年末增长18.35%，占公司资产总额的7.29%。公司应收账款呈扩大趋势，如有客户无法如期归还其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。

9、利率波动导致的风险

近年来，公司有息负债余额呈现上升趋势。截至2009年12月31日、2010年12月31日、2011年12月31日和2012年6月30日，公司有息负债余额分别为97.25亿元、153.97亿元、232.03亿元和240.70亿元。有息负债余额的增加加大了公司财务成本，2009年、2010年、2011年和2012年1-6月，公司财务费用分别为3.13亿元、2.33亿元、4.32亿元和5.41亿元。近年来，人民币贷款基准利率水平变动幅度较大，影响了公司债务融资的成本，中国人民银行未来可能根据宏观经济形势变化继续调整基准利率水平，并可能导致公司财务费用产生较大波动，从而对经营业绩产生一定影响。

10、汇率波动导致的风险

目前我国实行以市场供求为基础、参考一篮子货币进行调节、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。作为进出口企业，未来人民币针对其他货币的汇率变动将对公司的经营业

绩产生一定影响。公司外币交易主要以美元计价，原材料进口、产品出口，同时拥有美元借款等业务均面临一定的汇率变动风险。公司2009年、2010年、2011年和2012年1-6月美元交易如下表所示：

美元业务	2012年1-6月	2011年度	2010年度	2009年度
原材料进口额（万美元）	16,626	6,015	21,450	25,806
设备进口额（万美元）	1,457	23,791	31,985	-
产品出口额（万美元）	22,656	42,332	14,310	12,060
美元借款额（万美元）	86,241	85,963	69,721	31,940

公司目前通过进出口对冲、开立远期信用证、贸易融资等措施规避汇率风险，但不排除未来汇率大幅波动将给公司进出口业务带来负面影响或带来损失的可能性。

（二）经营风险

1、原材料价格波动风险

公司生产主要原材料为木浆和废纸。公司产品多为高档纸，且国家鼓励加大木浆使用比例，故木浆占生产成本的比重较高，约占70%；废纸仅在一些低端产品中应用，约占总采购额的20%。2009年、2010年、2011年和2012年1-6月，公司外购木浆数量分别为102万吨、31万吨、72万吨和16万吨，采购均价分别为3,079元/吨、4,551元/吨、4,219元/吨和3,795元/吨；废纸采购数量分别为109万吨、142万吨、128万吨和61万吨，采购均价分别为1,127元/吨、1,524元/吨、1,815元/吨和1,517元/吨。木浆、废纸市场价格波动较大，影响公司机制纸产品的生产成本，对公司业绩产生影响。

2、市场竞争加剧风险

随着国民经济快速增长、经济全球化和中国加入WTO，我国造纸行业竞争日趋激烈。国内企业在经过多年发展后具备了一定的规模实力和资金实力，使进一步扩大企业规模、提高技术水平、提升产品档次成为可能，同行业中金东纸业、华泰集团、山东太阳纸业等企业纷纷上马新项目，引进先进设备、扩大产能、加强销售；国外知名造纸企业如APP、瑞典STORA ENSO、芬兰UPM、日本王子和韩国韩松等也通过独资、合资的方式将生产基地直接设立在中国，凭借其规模、技术等方面的优势直接参与国内市场竞争；此外，中国加入WTO后关税减让导致国际市场冲击进一步加剧。国内造纸行业市场竞争加

剧，会对公司未来经营业绩产生一定影响。

3、宏观经济波动风险

造纸行业作为国民经济的基础原材料工业，行业整体效益与国家宏观经济景气程度有较大相关性，表现出较强的周期性。国家经济宏观景气程度将较大程度影响纸产品的市场需求量，进而影响产品价格和原材料成本，最终影响本公司在内的造纸企业的经营业绩。

受国际金融危机影响，2009年我国宏观经济出现增速放缓的情形，纸产品市场需求出现下滑，纸产品价格下跌至较低水平，本公司盈利水平亦出现较为明显的下降。2010年随着经济回暖，纸产品市场环境出现积极变化，需求复苏，销售价格上升，本公司盈利水平较2009年出现大幅提高。2011年以来，在国内外经济形势不明朗的情况下，造纸行业需求受影响，同时行业产能增加较快，纸产品价格竞争较为激烈，本公司盈利水平再度出现下降。未来我国宏观经济走向仍存在一定的不确定性和复杂性，因此本公司仍面临盈利水平受到宏观经济波动影响的风险。

4、环保风险

2010年，国家环境保护部办公厅文件环办[2010]67号《关于上市公司环保核查后督查情况的通报》对公司控股子公司海拉尔晨鸣纸业有限责任公司进行了通报，通报内容为：海拉尔晨鸣制浆生产线至检查时仍未履行环评及验收手续，并督促限期完成环保整改。通报所涉及海拉尔晨鸣制浆生产线为原海拉尔造纸厂于1966年建厂时建设，1989年进行技术改造。经调查，当时该制浆线未履行环评及验收手续。公司获悉通报后，立即组织并督促海拉尔晨鸣对通报涉及的制浆生产线补办履行环境影响评价和验收手续。截至2010年7月27日，海拉尔晨鸣已经接到呼伦贝尔市环境保护局核发的《关于海拉尔晨鸣纸业有限责任公司制浆、造纸生产线环境影响后评价报告书的审查意见》（呼环字[2010]286号）（以下简称“《审查意见》”）。《审查意见》认为公司采取了有效措施，各项污染物可以达标排放并符合地方总量控制的要求。《审查意见》同时要求加强环保设施的日常维护和运行管理，确保各项污染物长期稳定达标排放。为促进产业升级并响应国家节能减排的要求，根据内蒙古自治区人民政府《关于下达2012年淘汰落后产能任务计划的通知》（内政发[2012]28号）精神，公司决定对海拉尔晨鸣进行关停，按国家规定依法办理清算，目前

相关工作正在推进过程中。海拉尔晨鸣年纸品产能 3 万吨，2011 年度完成纸品产量 2.84 万吨，完成销售收入 1.28 亿元，实现净利润-81.08 万元，分别占公司 2011 年度产量、合并销售收入和合并归属于母公司净利润的 0.84%、0.72%和-0.1%，对公司的生产经营和效益的影响很小。

目前，除前述事项外，其他下属子公司未出现环保不达标情况，但造纸行业属于高耗能、高污染行业，不排除随着国家环保标准的提高及环保政策变动，公司下属子公司出现环保不达标而影响其生产经营，公司面临一定的环保达标风险。

（三）管理风险

公司是一家资产规模庞大的企业，截至2011年12月31日拥有50家控股和参股子公司。随着公司业务扩张，公司控股和参股公司数量仍在逐步增加，资产规模继续扩大。在公司规模继续扩张到一定程度后，公司现有的组织模式和相应的管理制度在某些方面可能会存在不适应规模扩张的需要，并可能因此制约公司的进一步发展。

（四）政策风险

1、行业政策变动风险

2007年10月15日，国家发改委颁布《造纸产业发展政策》，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。2011年12月30日，国家发改委、工信部和国家林业局联合发布的《造纸工业发展“十二五”规划》，对造纸工业“十二五”期间发展的指导思想、基本原则、发展目标、主要任务、重点工程、政策措施和规划实施做出了明确规定。目前，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和原料结构、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。

公司业务发展将受到国家造纸行业政策的影响，目前国内纸品行业产能迅速增加，如果未来市场出现较为明显的产能过剩情况，可能会导致政府对行业采取适度控制或结构调整的政策，从而对公司经营业绩产生一定的影响。

2、环保政策变动风险

造纸行业属污染行业，随着全社会和全行业环保意识的提高，近年来国家实行日趋严格的环保法律法规、环保标准。2010年5月，新的《制浆造纸工业水污染物排放标准》（以下简称“标准”）开始实施，要求COD浓度为90mg/L，现行的排放标准较日本还要严格（日本为100-250mg/L），标准还将AOX作为强制性指标，同时增加二恶英等排放指标，标准严于欧美发达国家最佳技术导则。另外，我国履行《关于持久性有机污染物的斯德哥尔摩公约》国家实施计划，已将造纸行业“有氯漂白”列入中国优先控制的重点行业；2011年8月31日，国务院出台了《“十二五”节能减排综合性工作方案》，明确提出在电力、钢铁、造纸、印染等四大行业中推行总量控制；2011年12月30日，国家发改委、工信部和国家林业局联合发布的《造纸工业发展“十二五”规划》提出“提高资源利用率，推行清洁生产，严格控制主要污染物排放，注重‘三废’的综合利用，把环境污染降低到最低程度”。目前我国环境压力不断加大，“十二五”期间，造纸行业是我国减排的重点行业，国家对制浆造纸行业下达较“十一五”更为严格的能耗和COD排放等约束性指标。

造纸行业环保政策频出且日趋严厉，多管齐下进行产业调整，造纸行业进入重要转型发展期，排放标准的提高势必加大公司环保成本，准入标准的提高将导致企业规模扩张趋缓，若公司不能符合未来推出的环保政策，将面临较大政策风险，从而影响其生产经营。

3、铜版纸反倾销政策风险

2009年11月6日，美国国际贸易委员会初步裁定，对从中国和印度尼西亚进口的铜版纸征收“双反”关税，即反倾销和反补贴关税。2010年3月2日美国商务部宣布对华铜版纸征收3.92%-12.83%不等的关税，目前仍执行该关税标准，一定程度削弱了我国铜版纸国外竞争力。2011年2月欧盟启动了对中国铜版纸反倾销、反补贴立案调查，并投票支持对从中国进口的铜版纸征收为期五年的进口税。2011年11月10日，巴基斯坦国家关税委员会发布公告，决定对来自中国、印尼、日本和泰国的铜版纸发起反倾销调查。随着中国造纸行业产能的快速增长，未来一段时期内整个行业还将出现供大于求的局面，国际市场开拓力度将逐步加大。届时，中国造纸行业将可能面对来自更多国家的反补贴税和反倾销税，遭遇更多的国际贸易摩擦。上述变动可能对公司的出口经营产生显著

影响。

4、税收优惠及政府补助变动风险

2009年8月18日，公司发布了获得高新技术企业认定的公告，根据公告，山东省科学技术厅、山东省财政厅、山东省国家税务局、山东省地方税务局联合认定其为2009年第一批高新技术企业。根据相关规定，公司自获得高新技术企业认定后三年（即2009年-2011年）内，按15%的比例缴纳企业所得税。此项所得税优惠政策降低了公司的税费负担，节省了税费支出，在一定程度上提升了公司的净利润水平。此项优惠于2011年底到期，需于2012年重新认定，目前该认定已进入山东省认定机构办公室审核阶段，公司符合高新技术企业在研发投入、专利数量等相关认定的标准，通过认定的可能性高，但如果在2012年未能通过高新技术企业认定，将在一定程度上影响公司的盈利水平。

2009年、2010年和2011年，公司分别取得各类政府补助合计1.60亿元、1.28亿元和2.50亿元，占公司同期利润总额的13.63%、8.20%和35.72%。最近三年，公司上述政府补助包括各类政府奖励资金、扶持资金、专项补助及退税等，其中寿光市政府给予公司的奖励资金所占比重较大。上述政府补助的取得具有一定的不确定性，若公司未来取得政府补助的金额大幅减少，则将对公司利润水平造成一定影响。

第三节 发行人的资信状况

一、本次债券的信用评级情况

经中诚信评估综合评定，公司的主体长期信用等级为AA⁺，评级展望为稳定，本次债券的信用等级为AA⁺。中诚信评估出具了《山东晨鸣纸业集团股份有限公司2012年公司债券信用评级报告》并会在中诚信评估网站（www.ccxr.com.cn）、深圳证券交易所网站（www.szse.cn）和巨潮资讯网（www.cninfo.com.cn）予以公布。

二、信用评级报告的主要事项

（一）信用级别

经中诚信评估综合评定，公司的主体长期信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定，本次债券的信用等级为 AA⁺。上述信用等级表明公司偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。

（二）评级报告的内容摘要

中诚信评估评定本次债券的信用级别为AA⁺。该级别反映了本次债券信用质量很高，信用风险很低。

中诚信评估评定公司的主体信用级别为AA⁺，评级展望稳定。该级别反映了晨鸣纸业偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。中诚信评估认为：公司在造纸行业拥有的领先地位和规模优势，并且多元化的产品结构、很强的自制浆能力和大量新增产能的投产等都将为公司盈利的稳步增长提供保障；同时，中诚信证评也关注到行业周期性波动、行业产能扩张较快导致部分品种供求失衡、环保政策趋严等，这些因素都将影响公司的信用水平。

正面

1、规模优势和产品多元化。公司纸品产量和营业收入规模在造纸行业持续保持领先地位，规模优势明显，未来随着行业淘汰落后产能力度加大以及公司在建项目的投产，规模优势将进一步显现。同时，公司产品结构和质量不断优化，目前公司产品已涵盖了 7 大系列 200 多个品种，能够平滑不同纸品周期

波动对公司业绩的影响。

2、自制浆产能大幅提升，抗风险能力不断增强。随着湛江年产 70 万吨木浆项目竣工投产，2011 年末公司自制浆产能达到 355 万吨，自制浆产能扩张有利于降低对外采购木浆的比例，进而增强对上游原材料的控制力。

3、新增产能有利于公司盈利能力提升。2011 年公司年产 70 万吨木浆、年产 45 万吨文化纸和年产 80 万吨高档低定量铜版纸项目陆续投产，年产 60 万吨高档涂布白牛卡纸项目也将于 2012 年投产，新项目的投产有助于提升公司收入规模和盈利水平。

4、先进的技术装备和较强的科研创新能力。公司主要技术装备均已达到国际先进水平；公司自主开发了多项造纸专利和技术并获得较大经济效益。

5、融资渠道畅通。公司目前已在 A 股、B 股和 H 股三个证券交易市场上市，融资渠道畅通。同时，未使用授信余额较充足，财务弹性较强。

关注

1、造纸行业属于强周期行业。造纸行业与宏观经济环境具有较强的正相关性，未来将继续关注行业的周期性波动对公司经营的影响。

2、行业供求失衡。随着产能持续扩张，国内造纸行业整体呈现供大于求的格局，受此影响，公司近年来盈利能力有所减弱。

3、环保政策趋严。造纸行业是中国落实节能减排的重点行业之一，将持续关注公司及其下属子公司环保治理情况给公司带来的经营风险。

（三）跟踪评级的有关安排

根据监管部门和中诚信评估对跟踪评级的有关要求，中诚信评估将在本次债券存续期内，在每年晨鸣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。

在跟踪评级期限内，中诚信评估将于晨鸣纸业年度报告公布后两个月内完成该年度的定期跟踪评级，并发布定期跟踪评级结果及报告；在此期限内，如晨鸣纸业发生可能影响本次债券信用等级的重大事件，应及时通知中诚信评估，并提供相关资料，中诚信评估将就该项进行调研、分析并发布不定期跟踪评级结果。

如晨鸣纸业未能及时或拒绝提供相关信息，中诚信评估将根据有关情况进

行分析，据此确认或调整主体、债券信用等级或公告信用等级暂时失效。

中诚信评估的定期和不定期跟踪评级结果等相关信息将通过其网站（www.ccxr.com.cn）予以公告。

三、发行人的资信情况

（一）公司获得主要贷款银行的授信情况

截至 2012 年 6 月 30 日，公司从国内多家金融机构获得的整体授信额度为 477.21 亿元，其中未使用授信额度 282.19 亿元，具体如下：

单位：万元

银行名称	授信总额	授信时间	已使用额度	未使用额度
中国建设银行	474,000.00	11.04.26-13.04.25	111,950.41	362,049.59
中国农业银行	670,000.00	12.01.20-13.01.19	82,277.65	587,722.35
中国工商银行	570,000.00	11.12.30-12.12.29	127,846.52	442,153.48
中国银行	410,500.00	12.01.27-13.03.15	280,007.61	130,492.39
交通银行	370,000.00	11.08.28-12.08.28	130,104.38	239,895.62
招商银行	108,000.00	11.11.25-12.11.24	21,500.00	86,500.00
中国民生银行	320,000.00	12.01.19-13.01.18	-	320,000.00
兴业银行	350,000.00	11.07.15-12.07.14	211,046.80	138,953.20
中国进出口银行	125,000.00	09.09.27-12.09.27	118,769.64	6,230.36
上海浦东发展银行	100,000.00	11.11.15-12.11.14	11,485.50	88,514.50
渤海银行	100,000.00	11.10.23-12.10.22	64,000.00	36,000.00
深圳发展银行	35,000.00	11.12.05-12.12.04	15,000.00	20,000.00
中国光大银行	40,000.00	12.02.29-13.02.28	12,321.33	27,678.67
中信银行	130,000.00	11.11.05-12.11.04	98,613.10	31,386.90
北京银行	80,000.00	12.05.30-13.05.30	40,000.00	40,000.00
华夏银行	60,000.00	12.04.25-13.04.24	34,000.00	26,000.00
青岛银行	40,000.00	12.02.20-13.02.19	32,000.00	8,000.00
三井住友银行	132,822.90	09.12.28-14.12.28	107,523.30	25,299.60
汇丰银行	16,179.00	10.09.15-12.09.14	6,324.90	9,854.10
摩根大通银行	12,649.80	11.04.17-13.04.16	12,649.80	-
澳新银行	13,245.40	11.12.23-12.12.22	6,324.90	6,920.50
美国 IFC(A)	12,080.32	05.02.28-15.12.15	8,433.20	3,647.12
德国 DEG	2,664.78	05.08.25-13.06.15	1,860.27	804.51
国家开发银行	600,000.00	08.03.25-23.03.24	416,241.71	183,758.29
合计	4,772,142.20		1,950,281.02	2,821,861.18

(二) 最近三年及一期与主要客户发生业务的违约情况

最近三年及一期公司在与主要客户的业务往来中，未发生重大违约情况。

(三) 最近三年及一期发行的债券以及偿还情况

最近三年及一期公司发行的债券以及偿还情况如下：

单位：亿元

名称	起息日	兑付日	票面利率	债券发行总面值	截至 2012 年 6 月 30 日已偿还面值	截至 2012 年 6 月 30 日未偿还面值
短期融资券	2008 年 6 月 10 日	2009 年 6 月 10 日	5.2%	7	7	-
短期融资券	2008 年 9 月 1 日	2009 年 9 月 1 日	5.2%	12	12	-
短期融资券	2010 年 3 月 9 日	2011 年 3 月 9 日	3.31%	15	15	-
短期融资券	2010 年 9 月 9 日	2011 年 9 月 9 日	3.1%	18	18	-
中期票据	2009 年 12 月 2 日	2012 年 12 月 2 日	5.05%	12	-	12
中期票据	2010 年 3 月 19 日	2013 年 3 月 19 日	4.59%	11	-	11
人民币票据	2011 年 4 月 13 日	2014 年 4 月 13 日	2.95%	5	-	5
公司债券	2011 年 7 月 6 日	2016 年 7 月 6 日	5.95%	20	-	20
中期票据	2012 年 6 月 28 日	2017 年 6 月 28 日	4.91%	11	-	11

注 1：2012 年 6 月 27 日，本公司发行 11 亿元 5 年期中期票据。

注 2：上述人民币票据以香港晨鸣为发行主体在香港市场发行，主要针对境外机构投资者进行销售。该票据发行方式为私募发行，只针对合格机构投资者进行销售，且投资者范围相对较小。

(四) 本次发行后的累计公司债券余额及其占发行人最近一期净资产的比例

本次债券经中国证监会核准并全部发行后，公司的累计公司债券余额不超过 58 亿元，占公司 2012 年 6 月 30 日未经审计的合并财务报表净资产的比例为 39.52%，未超过最近一期合并净资产的 40%。

(五) 最近三年及一期的主要财务指标

	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	0.86	0.87	0.91	1.49
速动比率	0.60	0.58	0.67	1.18
资产负债率(%)	68.68	67.15	56.50	47.77

归属于母公司每股净资产 (元)	6.46	6.56	6.56	6.30
贷款偿还率	100%	100%	100%	100%
	2012年 1-6月	2011年度	2010年度	2009年度
存货周转率	1.54	3.46	5.19	4.29
应收账款周转率	3.16	7.09	9.42	9.07
应付账款周转率	2.03	4.04	5.66	5.06
息税前利润(万元)	73,471.21	168,568.23	193,381.10	157,646.86
每股经营活动现金净流量 (元)	0.32	-0.21	0.41	0.79
基本每股收益(元)	0.05	0.29	0.56	0.41
稀释每股收益(元)	0.05	0.29	0.56	0.41
每股净现金流量(元)	0.13	0.22	-0.25	-0.16
利息支出(含资本化利息)	72,219.33	98,669.24	37,145.64	40,354.6
利息保障倍数	1.02	1.71	5.21	3.91
利息偿付率	100%	100%	100%	100%

注：上述 2012 年 1-6 月的财务指标均未年化。

第四节 偿债计划及其他保障措施

本次债券的起息日为 2012 年 12 月 26 日，债券利息自起息日起每年支付一次，其中 2013 年至 2017 年每年的 12 月 26 日为上一计息年度的付息日（如遇法定节假日或休息日，则顺延至其后的第 1 个交易日）；如投资者行使回售选择权，则回售部分债券的付息日为 2013 年至 2015 年每年的 12 月 26 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）。本次债券的到期日为 2017 年 12 月 26 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）；如投资者行使回售选择权，则回售部分债券的到期日为 2015 年 12 月 26 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）。

一、具体偿债安排

（一）偿债资金主要来源

本次债券的偿债资金将主要来源于本公司日常经营所产生的现金流，2009 年、2010 年、2011 年及 2012 年 1-6 月本公司营业收入分别为 148.85 亿元、172.03 亿元、177.47 亿元和 99.64 亿元，归属于母公司所有者的净利润分别为 8.36 亿元、11.63 亿元、6.08 亿元和 0.94 亿元，经营活动产生的现金流量净额分别为 16.39 亿元、8.50 亿元、-4.37 亿元和 6.61 亿元。

随着未来公司业务的不断发展，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，从而为偿还本次债券本息提供保障。

（二）偿债应急保障方案

公司长期保持稳健的财务政策，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 2012 年 6 月 30 日，公司流动资产余额为 178.34 亿元，其中货币资金为 35.78 亿元，货币资金和应收票据余额合计为 58.78 亿元，货币资金、应收票据、应收账款、预付账款、其他应收款、其他流动资产余额合计为 124.02 亿元。

二、偿债保障措施

为了充分、有效地维护债券持有人的利益，本公司为本次债券的按时、足额偿付制定了一系列工作计划，包括切实做到专款专用、设立专门的偿付工作小组、充分发挥债券受托管理人的作用、严格履行信息披露义务、公司承诺等，努力形成一套确保债券安全付息、兑付的保障措施。

（一）切实做到专款专用

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。

（二）设立专门的偿付工作小组

公司将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。在利息和到期本金偿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）充分发挥债券受托管理人的作用

本次债券引入了债券受托管理人制度，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根据《债券受托管理协议》采取必要的措施。

本次债券存续期间，由债券受托管理人代表债券持有人对公司的相关情况进行监督，并在获知债券本息无法按时偿付时，代表全体债券持有人，采取一切必要及可行的措施，保护全体债券持有人的正当利益。

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”。

（四）严格履行信息披露义务

公司将按中国证监会及相关监管部门的有关规定进行重大事项信息披露，包括但不限于以下内容：预计到期难以偿付利息或本金；订立可能对还本付息

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；减资、合并、分立、解散及申请破产；拟进行重大债务重组；未能履行募集说明书的约定；债券被暂停交易；中国证监会规定的其他情形。

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、债券受托管理人和股东的监督，防范偿债风险。

（五）发行人承诺

根据公司2011年度股东大会的决议，公司股东大会授权董事会在出现预计不能或者到期未能按期偿付本次公司债券的本息时，公司将至少采取如下措施：

- 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措施。

三、针对发行人违约的解决措施

公司保证按照募集说明书约定向债券持有人偿付本次债券本金及利息。若公司未按时偿付本次债券本金和/或利息，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公司进行追索。

如果公司未按时偿付本次债券本金和/或利息，对于逾期未付的本金和/或利息，公司将根据逾期天数按逾期利率向债券持有人支付逾期利息，逾期利率为本次债券票面利率的120%。

第五节 债券持有人会议

投资者认购或购买或以其他合法方式取得本次债券之行为视为同意接受《债券持有人会议规则》并受之约束。

本节仅列示了本次债券之《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。

债券持有人会议决议对全体本次债券持有人（包括未出席会议、出席会议但明示表达不同意见或弃权的债券持有人）具有同等的效力和约束力。

一、债券持有人行使权利的形式

债券持有人会议由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、债券持有人会议规则的主要内容

（一）债券持有人会议的职权范围

债券持有人会议依据相关法律、《试点办法》、本募集说明书的规定行使如下职权：

- 1、就发行人变更本募集说明书的约定作出决议；
- 2、在发行人发生未能按期、足额偿还本次债券本金和/或利息时，决定通过诉讼等程序强制发行人偿还债券本息，参与发行人的整顿、和解、重组或者破产的法律程序；
- 3、决定发行人发生减资、合并、分立、解散时债券持有人依据《公司法》享有的权利的行使；
- 4、决定变更债券受托管理人；
- 5、在发行人与债券受托管理人达成的《山东晨鸣纸业集团股份有限公司2012年公司债券受托管理协议》之补充协议时，决定是否同意该补充协议；
- 6、有关法律法规和部门规章规定应当由债券持有人会议作出决议的其他情形。

（二）债券持有人会议的召集

1、在本次债券存续期内，发生下列事项之一的，应召开债券持有人会议：

- （1）变更本募集说明书的约定；
- （2）发行人未能按期支付本次债券的本金和/或利息；
- （3）可变更受托管理人的情形发生；
- （4）发行人发生减资、合并、分立、解散或者申请破产；
- （5）发行人书面提议召开债券持有人会议；
- （6）受托管理人书面提议召开债券持有人会议；

（7）单独和/或合并代表超过10%有表决权的本次债券张数的债券持有人书面提议召开债券持有人会议。

2、债券持有人会议由债券受托管理人负责召集。当出现债券持有人会议权限范围内的任何事项时，债券受托管理人应自其知悉该等事项之日起按勤勉尽责的要求尽快（一般不应晚于受托管理人知悉该等事项之日起20个工作日）召集债券持有人会议。

如债券受托管理人未能按《债券持有人会议规则》第八条的规定履行其职责，单独和/或合并代表超过10%有表决权的本次债券张数的债券持有人可以公告方式发出召开债券持有人会议的通知。

发行人向债券受托管理人书面提议召开债券持有人会议的，如债券受托管理人未能按《债券持有人会议规则》第八条的规定履行其职责，发行人可以公告方式发出召开债券持有人会议的通知。

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

债券受托管理人发出召开债券持有人会议通知的，债券受托管理人是债券持有人会议召集人。单独代表超过10%有表决权的本次债券张数的债券持有人发出召开债券持有人会议的通知的，该债券持有人为召集人。合并代表超过10%有表决权的本次债券张数的多个债券持有人发出召开债券持有人会议的通知的，则合并发出会议通知的债券持有人推举的一名债券持有人为召集人。发行人根据相关规定发出召开债券持有人会议通知的，则发行人为召集人。

4、召集人应当为债券持有人会议聘请律师对以下问题出具法律意见：

(1) 会议的召集、召开程序是否符合法律法规、《债券持有人会议规则》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) 应会议召集人要求对其他有关问题出具法律意见。

(三) 债券持有人会议的通知

1、债券持有人会议通知应至少于会议召开前15日以公告形式向本次债券持有人及有关出席对象发出。

2、债券持有人会议通知至少应载明以下内容：

(1) 会议召开的时间、地点和方式；

(2) 会议拟审议的事项；

(3) 确定有权出席债券持有人会议的债券持有人之债权登记日（债权登记日不得早于发出召开债券持有人会议的通知之日，亦不得晚于债券持有人会议召开日期之前3日）；

(4) 代理债券持有人出席会议之代理人的授权委托书的内容要求（包括但不限于代理人身份、代理权限和代理有效期限等）、送达时间和地点；

(5) 召集人名称及会务常设联系人姓名、电话。

3、债券持有人会议拟审议事项由召集人起草。议案内容应属于债券持有人会议职权范围，有明确议题和具体决议事项，并且符合法律法规和《债券持有人会议规则》的有关规定。

4、债券持有人会议拟审议的事项由召集人根据《债券持有人会议规则》的规定决定。单独和/或合并代表超过10%有表决权的本次债券张数的债券持有人可以向债券持有人会议提出临时议案。发行人、债券受托管理人、持有发行人10%以上股份的股东及其他重要关联方可参加债券持有人会议并提出临时议案，但不享有表决权。临时提案人应不迟于债券持有人会议召开之前10日，将内容完整的临时提案提交召集人，召集人应在收到临时提案之日起5日内在监管部门指定的媒体上发出债券持有人会议补充通知，并公告临时提案内容。

5、债券持有人会议应在发行人住所地或受托管理人住所地所在城市召开。债券持有人会议应设置会场，以现场会议形式召开。

6、发出债券持有人会议通知后，无正当理由，债券持有人会议不得延期或取消，一旦出现延期或取消的情形，召集人应当及时公告并说明原因。

（四）债券持有人会议的出席

1、债券持有人可以亲自出席债券持有人会议并行使表决权，也可以委托他人代为出席并在授权范围内行使表决权。债券持有人和/或代理人应自行承担出席、参加债券持有人会议而发生的差旅费等费用。

债券持有人和/或代理人出席债券持有人会议应持身份证或其他能够表明其身份的有效证件或证明。代理人还应提交授权委托书和个人有效身份证件。

召集人和律师应依据债券登记机构提供的、在债权登记日交易结束时持有本次债券的债券持有人名册共同对出席会议之债券持有人的资格的合法性进行验证，并登记出席债券持有人会议之债券持有人和/或代理人的姓名或名称及其所持有表决权的本次债券张数。

上述债券持有人名册由发行人承担费用从债券登记机构取得并无偿提供给召集人。

2、债券受托管理人和发行人应当出席债券持有人会议，但无表决权。

3、经债券持有人会议召集人同意，发行人董事、监事和高级管理人员可以列席债券持有人会议。

4、召集人应制作出席会议人员的签名册。签名册应载明参加会议人员姓名（或单位名称）、身份证号码、住所地址、持有或者代表有表决权的本次债券张数、被代理人姓名（或单位名称）、联系方式等事项。

（五）债券持有人会议的召开

1、债券持有人会议须经代表三分之二以上有表决权的本次债券张数的债券持有人和/或代理人出席方可召开。债券受托管理人委派出席债券持有人会议之授权代表担任会议主持人。如果上述应担任会议主持人之人士未能主持会议，则由出席会议的债券持有人推举一名出席本次会议的债券持有人或代理人担任该次会议的主持人。

2、每次债券持有人会议之监票人为二人，负责该次会议之计票、监票。会议主持人应主持推举本次债券持有人会议之监票人，监票人由出席会议的债券持有人担任。

与拟审议事项有关联关系的债券持有人及其代理人不得担任监票人。

与发行人有关联关系的债券持有人及其代理人不得担任监票人。

债券持有人会议对拟审议事项进行表决时，应由监票人负责计票、监票，律师负责见证表决过程。

3、公告的会议通知载明的各项拟审议事项或同一拟审议事项内并列的各项议题应分开审议、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，债券持有人会议不得对会议通知载明的拟审议事项进行搁置或不予表决。

4、债券持有人会议不得就未经公告的事项进行表决。债券持有人会议审议拟审议事项时，不得对拟审议事项进行变更。任何对拟审议事项的变更应被视为一个新的拟审议事项，不得在本次会议上进行表决。

5、债券持有人会议投票表决以记名方式现场投票表决。债券持有人或其代理人对拟审议事项表决时，只能投票表示：同意或反对或弃权。未填、错填、字迹无法辨认的表决票或未投的表决票均视为投票人放弃表决权利，其所持有表决权的本次债券张数对应的表决结果应计为“弃权”。

6、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，并且其代表的本次债券张数不计入出席债券持有人会议的出席张数：

(1) 债券持有人为持有发行人超过10%股权的发行人股东；

(2) 上述发行人股东及发行人的关联方。

7、债券持有人会议决议须经代表除上述规定的债券持有人和/或其代理人所代表的本次债券张数之外的本次债券50%以上（不含50%）表决权的债券持有人和/或代理人同意方能形成有效决议。但其中涉及须经有权机构批准的事项，经有权机构批准后方能生效。

8、债券持有人会议决议经表决通过后生效。

任何与本次债券有关的决议如果导致变更发行人、债券持有人之间的权利

义务关系的：

(1) 如果该决议是根据债券持有人、受托管理人的提议做出的，该决议经债券持有人会议表决通过并经发行人书面同意后，对发行人和全体债券持有人有约束力；

(2) 如果该决议是根据发行人的提议做出的，经债券持有人会议表决通过后，对发行人和全体债券持有人有约束力。

但相关法律、《试点办法》和本募集说明书明确规定债券持有人作出的决议对发行人有约束力的情形除外。

9、债券持有人会议做出决议后，债券持有人会议决议应及时公告，公告中应列明出席会议的债券持有人和代理人人数、出席会议的债券持有人和代理人所代表表决权的本次债券张数及占本次债券总张数的比例、表决方式、每项拟审议事项的表决结果和通过的各项决议的详细内容。

该次债券持有人会议的召集人负责上述公告事宜。

10、会议主持人应指定专人负责制作债券持有人会议之会议记录。会议记录包括以下内容：

(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、所代表表决权的本次债券张数及占本次债券总张数的比例；

(5) 对每一拟审议事项的审议经过、发言要点和表决结果；

(6) 债券持有人的询问意见或建议以及相应的答复或说明；

(7) 法律法规和部门规章规定应载入会议记录的其他内容。

11、债券持有人会议会议记录、表决票、出席会议人员的签名册、出席会议的代理人的授权委托书、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，保管期限至本次债券期限截止之日起五年期限届满之日结束。

12、召集人应保证债券持有人会议的决议按照《债券持有人会议规则》进行表决。因不可抗力等特殊原因导致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。同时，召集人应向发行人所在地中国证监会派出机构及本次债券交易的场所报告。

（六）附则

1、法律法规和部门规章对公司债券持有人会议规则有明确规定的，从其规定；除此之外，《债券持有人会议规则》不得变更。

2、《债券持有人会议规则》项下公告的方式为：在监管部门指定的媒体上进行公告。

3、债券持有人会议的会议场地费、公告费、见证律师费，经发行人确认后，由发行人承担。如因履行债券持有人会议决议或者因保护债券持有人全体利益而产生任何费用，应由全体债券持有人共同承担或者先行承担并在决议中予以明确规定。

第六节 债券受托管理人

投资者认购或购买或以其他合法方式取得本次债券视作同意瑞银证券有限责任公司作为本次债券的债券受托管理人，且视作同意《债券受托管理协议》项下的相关规定。

本节仅列示了《债券受托管理协议》的主要内容，投资者在作出相关决策时，请查阅《债券受托管理协议》的全文。

一、债券受托管理人

名称： 瑞银证券有限责任公司
住所： 北京市西城区金融大街7号英蓝国际金融中心12层、15层
法定代表人： 刘弘
联系人： 姚晓阳
电话： (010) 5832 8888
传真： (010) 5832 8764

二、《债券受托管理协议》主要事项

发行人聘请瑞银证券有限责任公司担任本次债券的债券受托管理人，并签署了《债券受托管理协议》。瑞银证券有限责任公司为公司本次债券发行的保荐人、主承销商和簿记管理人，截至2012年6月30日瑞银集团持有本公司0.65%股权。除此以外，瑞银证券有限责任公司作为本次债券的债券受托管理人，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。

(一) 发行人的权利和义务

1、发行人依据法律、法规和本募集说明书的规定享有各项权利、承担各项义务，按约定偿付本次债券的利息和本金。

2、发行人应当履行《债券持有人会议规则》项下发行人应当履行的各项职责和义务，及时向债券受托管理人通报与本次债券相关的信息，为债券受托管理人履行受托管理人职责提供必要的条件和便利。

3、在本次债券存续期限内，根据《证券法》、《试点办法》、《公司章程》及有关法律法规的规定，履行持续信息披露的义务。发行人保证其本身或其代表在本次债券存续期间内发表或公布的，或向包括但不限于中国证监会、证券交易所等部门及/或社会公众投资者、受托管理人、债券持有人提供的所有文件、公告、声明、资料和信息（以下简称“发行人文告”），包括但不限于与本次债券发行和上市相关的申请文件和公开募集文件，均是真实、准确、完整的，且不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；发行人还将确保发行人文告中关于意见、意向、期望的表述均是经适当和认真的考虑所有有关情况之后诚意做出并有充分合理的依据。

4、在债券持有人会议选聘新受托管理人的情况下，发行人应该配合债券受托管理人及新受托管理人完成债券受托管理人工作及档案移交的有关事项，并向新受托管理人履行《债券受托管理协议》项下应当向债券受托管理人履行的各项义务。

5、发行人应该指定专人负责与本次债券相关的事务，并确保与债券受托管理人在正常工作时间能够有效沟通。

6、发行人应在本次债券发行前将发行人履行《债券受托管理协议》项下义务所必需的有关文件交付给债券受托管理人。

7、发行人至少在债券持有人会议召开前两个工作日，负责从债券登记机构取得该债权登记日交易结束时持有本次债券的债券持有人名册，并将该名册提供给债券受托管理人，并承担取得及提供名册过程中发生的相应费用。

8、除正常经营活动需要外，发行人不得在任何资产、财产或股份上设定质押权利，除非：（1）该等质押在起息日已经存在；或（2）起息日后，为了债券持有人利益而设定质押；或（3）该等质押的设定不会对甲方对本次债券的还本付息能力产生实质不利影响。

9、除正常经营活动需要外，甲方不得出售任何资产，除非：（1）出售资产的对价公平合理；或（2）至少 75%的对价系由现金支付，或（3）对价为债务承担，由此发行人不可撤销且无条件地解除某种负债项下的全部责任；或（4）该等资产的出售不会对发行人对本次债券的还本付息能力产生实质不利影响。

10、如果发行人发生以下任何事件，除非违反相关法律规范及发行人证券上市地规则对信息披露的要求，发行人应及时通知受托管理人和债券持有人：

（1）发行人按照本募集说明书已经根据发行人与债券登记机构的约定将到期的本次债券利息和/或本金足额划入债券登记机构指定的账户；

（2）任何发行人文告存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

（3）发行人未按照本募集说明书的规定按约定支付本次债券的利息和/或本金；

（4）发行人预计不能按照本募集说明书的规定按约定偿付本次债券的利息和/或本金；

（5）发行人发生或者预计将发生超过前一会计年度经审计的净资产 10%的重大损失；

（6）发行人发生减资、合并、分立、解散、申请破产或进入破产程序；

（7）发行人发生或知悉将要发生标的金额超过前一会计年度经审计的净资产 10%的重大仲裁、诉讼或行政处罚；

（8）拟进行标的金额超过前一会计年度经审计的净资产 10%的资产或债务处置；

（9）未能履行本募集说明书所规定的任何义务；

（10）本次债券被暂停交易；

（11）发行人指定的负责与本次债券相关的事务的专人发生变化；

（12）有关法律法规及中国证监会规定的、或对债券持有人的利益有重大影响的其它情形。

11、发行人不能偿还债务时，如果债券受托管理人要求发行人追加担保，发行人应当按照债券受托管理人要求追加担保。

12、发行人应向债券受托管理人及其顾问提供并使债券受托管理人及其顾问能够得到：（1）所有对于了解发行人业务而言所应掌握的重要文件、资料和信息，包括发行人及其子公司、分支机构、关联机构或联营机构的资产、负债、盈利能力和前景，（2）债券受托管理人或其顾问或发行人认为与债券受托管理人履行受托管理人职责相关的所有合同、文件和记录的副本，及（3）其它

与债券受托管理人履行受托管理人职责相关的一切文件、资料和信息，并全力支持、配合债券受托管理人进行尽职调查、审慎核查工作。发行人须确保其在提供并使债券受托管理人及其顾问得到上述文件、资料和信息时不会违反任何保密义务，亦须确保债券受托管理人及其顾问获得和使用上述文件、资料和信息均不会违反任何保密义务，上述文件、资料和信息在提供时并在此后均一直保持真实、准确、完整，且不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。债券受托管理人有权不经独立验证而依赖上述全部文件、资料和信息。一旦发行人随后发现其提供的任何上述文件、资料和信息不真实、不准确、不完整或可能产生误导，或者上述文件、资料和信息系通过不正当途径取得，或者提供该等文件、资料和信息或债券受托管理人使用该等文件、资料和信息系未经授权或违反了任何法律、责任或义务，发行人则应立即通知债券受托管理人。

13、发行人应按《债券受托管理协议》第九条的规定向债券受托管理人支付债券受托管理报酬以及相关费用。

14、发行人应当承担有关法律法规及中国证监会规定的其他义务。

15、发行人应向债券受托管理人提供财务报告和通知。发行人在此向债券受托管理人承诺，只要任何本次债券仍未偿付：其将依实践可行（在相关文件发布后）尽快且（就年度财务报告而言）不迟于每一财务年度结束后 4 个月内并在公布年度报告之日，发送给债券受托管理人其年度资产负债表和损益表的两份中文副本（及两份英文副本，如有）；并将就每一份向其债券持有人或债权人（或任何作为一个整体的债券持有人或债权人）公布（或依任何法律要求或合同义务应公布）的资产负债表、损益表、报告、其它通知、声明或函件，尽其能力在实际公布（或依法律要求或合同义务应公布）之时，向债券受托管理人提供两份中文副本（及两份英文副本，如有）。

（二）债券受托管理人的权利和义务

1、债券受托管理人有权依据《债券受托管理协议》的规定获得受托管理报酬。

2、债券受托管理人可以通过其选择的任何媒体宣布或宣传其根据《债券受托管理协议》接受委托和 / 或提供的服务，以上的宣传可以包括发行人的名称以及发行人名称的图案或文字等内容。

3、在中国法律允许的程度内，债券受托管理人在履行《债券受托管理协议》项下受托管理人责任时可以聘请第三方专业机构（包括瑞银集团的其他成员）提供专业服务，但相关费用由发行人根据《债券受托管理协议》相关条款承担；债券受托管理人可与瑞银集团的其他成员一起完成《债券受托管理协议》项下受托管理人的职责，瑞银集团的该等成员应有权享有《债券受托管理协议》的利益，同时也必须遵守《债券受托管理协议》的条款。

4、债券受托管理人担任《债券受托管理协议》项下的受托管理人不妨碍：
（1）债券受托管理人在证券交易所买卖本次债券和发行人发行的其它证券；
（2）债券受托管理人为发行人的其它项目担任发行人的财务顾问；和（3）债券受托管理人为发行人发行其它证券担任保荐人和/或承销商。

5、债券受托管理人应持续关注发行人的资信状况，出现可能影响债券持有人重大权益的事宜时，应当及时以在中国证监会指定信息披露媒体公告的方式通知各债券持有人，并根据《债券持有人会议规则》的规定召集债券持有人会议。

6、在债券存续期内，债券受托管理人按照本次债券持有人会议的决议受托处理债券持有人与发行人之间的谈判或者诉讼事务，债券受托管理人有权聘请律师等专业人士代表其自身或代表发行人协助债券受托管理人处理上述谈判或者诉讼事务，发行人同意因此发生的律师费等费用应由发行人承担。

7、发行人不能偿还债务时，债券受托管理人应向发行人发出书面通知要求发行人追加担保，追加担保的具体方式包括提供保证担保和/或用财产提供抵押和/或质押担保；或者，债券受托管理人按照本次债券持有人会议的决议的授权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法律费用。

8、发行人不能偿还债务时，债券受托管理人根据债券持有人会议之决议受托参与发行人整顿、和解、重组或者破产的法律程序，将有关法律程序的重大进展及时予以公告。

9、债券受托管理人应按照《债券受托管理协议》、《债券持有人会议规则》的规定召集和主持债券持有人会议，并履行《债券持有人会议规则》项下受托管理人的职责和义务。

10、债券受托管理人应执行债券持有人会议决议，及时与发行人及债券持有人沟通，督促债券持有人会议决议的具体落实，以书面通知或者公告的方式提醒发行人和全体债券持有人遵守债券持有人会议决议。

11、债券受托管理人应当为债券持有人（作为一个整体）的最大利益行事，不得利用作为受托管理人而获取的有关信息为自己或任何其他第三方谋取利益。

12、债券受托管理人应按照中国证监会的有关规定及《债券受托管理协议》的规定向债券持有人出具债券受托管理事务报告。

13、在债券持有人会议做出变更受托管理人的决议之日起 10 个工作日内，债券受托管理人应当向新受托管理人移交工作及有关文件档案。

14、债券受托管理人应遵守《债券受托管理协议》、本募集说明书以及法律法规及中国证监会规定的受托管理人应当履行的其他义务。

15、就与《债券受托管理协议》相关事宜，债券受托管理人可以依据来自任何律师、银行家、估价人、测量人、经纪人、拍卖人、会计师或其它专家的意见、建议、证明或任何信息行事（无论该等意见、建议、证明或信息系由债券受托管理人、发行人或其任何子公司或代理人获得），只要债券受托管理人依其独立判断认为提供该等建议或意见的条件符合市场中提供该等性质建议或意见的主流实践。上述意见、建议、证明或信息可通过信件、电报、电传、海底电报或传真发送或取得。

16、在依债券受托管理人合理判断为保护债券持有人利益所需的情况下，债券受托管理人可以就任何事实或事项要求获取并有权自由接受发行人出具的证明书；该等证明书应盖有发行人的公章。

17、如果就任何债券受托管理人可能承担的责任、可能负有义务的程序、可能负有责任的索赔和要求，以及任何债券受托管理人可能承担并为之相关的成本、收费和费用，债券受托管理人应已获得令其满意的补偿和/或担保（而未获得），则债券受托管理人可以在其认为适当任何时候自行决定（且无需进一步通知）提起针对发行人的程序，以获得对任何本次债券下到期但未付金额的偿付或执行其在《债券受托管理协议》或本募集说明书项下的任何权利。

18、作为代理人、代表、托管人、记名人，债券受托管理人可以：

(1) 在办理《债券受托管理协议》委托事项的过程中，以任何条件雇用代理人代表发行人或债券受托管理人行事并向其付费，无论该等代理人是否系律师或其他专业人士，代理人将办理或协助办理任何业务，或做出或协助做出所有按要求应由债券受托管理人做出的行为，或代表发行人行事（包括对金钱的支付和收取）；

(2) 在实行和行使《债券受托管理协议》授权的所有及任何委托事项、权力、职权和自由酌定权的过程中，通过发行人或债券受托管理人当时负责的高级职员或某位高级职员行事；债券受托管理人也可在其认为适当的任何时候，通过授权书或其它形式，授权任何个人或数人或由个人组成的非固定实体实行或行使《债券受托管理协议》授权的所有或任何委托事项、权力、职权和自由酌定权；该等授权可以在任何条件的基础上进行，并可受制于任何规则（包括经债券受托管理人同意后的转授权），只要债券受托管理人认为该等条件和规则符合债券持有人的利益；以及

(3) 依其决定，就与受托事项相关的财产，以任何条件指定（并向其付费）任何人作为托管人或记名人，包括为在托管人处存放《债券受托管理协议》或任何其它与《债券受托管理协议》所创设委托事项相关文件的的目的而做出前述行为。

(三) 违约事件、加速清偿及其救济

1、以下任一事件构成《债券受托管理协议》和本次债券项下的违约事件：

(1) 在本次债券到期、加速清偿或回购(若适用)时，发行人未能偿付到期应付本金；

(2) 发行人未能偿付本次债券的到期利息，且该违约持续超过 30 天仍未得到纠正；

(3) 发行人在其资产、财产或股份上设定抵押或质押权利以致对发行人对本次债券的还本付息能力产生实质不利影响，或出售其重大资产以致对发行人对本次债券的还本付息能力产生实质不利影响；

(4) 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实质影响发行人对本次债券的还本付息义务，且经债券受托管理人书面通知，或经单独或合并持有本期未偿还债券本金总额 10% 以上的债券持有人书面通知，该

违约持续 30 天仍未得到纠正；

(5) 在债券存续期间内，发行人发生解散、注销、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破产程序；

(6) 任何适用的现行或将来的法律法规、规则、规章、判决，或政府、监管、立法或司法机构或权力部门的指令、法令或命令，或上述规定的解释的变更导致发行人在《债券受托管理协议》或本次债券项下义务的履行变得不合法；

(7) 其他对本次债券的按期兑付产生重大不利影响的情形。

2、债券受托管理人预计违约事件可能发生，可以行使以下职权：

(1) 要求发行人追加担保；

(2) 在债券持有人利益可能受到损失的紧急情形下，债券受托管理人作为利害关系人提起诉前财产保全，申请对发行人采取财产保全措施；

(3) 及时报告全体债券持有人；

(4) 及时报告中国证监会当地派出机构及相关证券交易所。

3、违约事件发生时，债券受托管理人可以行使以下职权：

(1) 在知晓该行为发生之日的 10 个工作日内以公告方式告知全体债券持有人；

(2) 在知晓发行人未履行偿还本次债券到期本息的义务时，债券受托管理人可以根据债券持有人大会会议决议与发行人谈判，促使发行人偿还本次债券本息；

(3) 如通过债券持有人大会的决议，债券持有人同意共同承担债券受托管理人所有因此而产生的法律、诉讼等费用，债券受托管理人可以，在法律允许的范围内，以及根据债券持有人大会决议：(i) 提起诉前财产保全，申请对发行人采取财产保全措施；(ii) 依照债券持有人会议的约定，代理债券持有人与发行人之间的谈判及诉讼事务；或 (iii) 依法代理债券持有人提起或参与有关发行人进入整顿、和解、重组的法律程序，以及破产诉讼，申报债权和其他破产诉讼相关的活动；

(4) 及时报告中国证监会当地派出机构及相关证券交易所。

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 30 日仍未得到纠正，单独或合并持有 50% 以上有表决权的本次债券的债券持有人可通过债券持有人会议决议，以书面方式通知发行人，宣布所有未偿还的本次债券本金和相应利息，立即到期应付。

(2) 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：(i) 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 (a) 债券受托管理人及其代理人 and 顾问的合理赔偿、费用和开支；(b) 所有迟付的利息；(c) 所有到期应付的本金；(d) 适用法律允许范围内就延迟支付的债券本金计算的利息；或 (ii) 相关的违约事件已得到救济或被豁免；或 (iii) 债券持有人会议同意的其他措施，单独或合并持有 50% 以上有表决权的本次债券的债券持有人可通过债券持有人会议决议，以书面通知发行人豁免其违约行为，并取消加速清偿的决定。

5、其他救济方式。如果发生违约事件且一直持续 30 个连续工作日仍未解除，债券受托管理人可根据单独或合并持有本期未偿还债券本金总额 50% 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回收未偿还的本次债券本金和利息

(四) 债券受托管理人的变更

1、下列情况发生时，债券受托管理人的受托管理人资格自动丧失：

(1) 债券受托管理人宣布解散或依法被撤销；

(2) 债券受托管理人被宣告破产、被接管或被证明资不抵债；

(3) 债券受托管理人丧失履行受托管理人职责所需的资格；

(4) 法律规范及《债券受托管理协议》约定的导致债券受托管理人无法继续正常经营的其他情形。

债券受托管理人的受托管理人资格自动丧失后，发行人应立即指定新的受托管理人。

2、下列情况发生时，发行人可以解聘债券受托管理人，债券持有人可以按照本次债券持有人会议规则召开债券持有人会议，变更或解聘债券受托管理

人：

(1) 债券受托管理人不能按《债券受托管理协议》的约定履行债券受托管理义务；

(2) 债券受托管理人出现不能继续担任债券受托管理人的其他情形；

(3) 单独和/或合并持有本期未偿还债券本金总额 10% 以上的债券持有人提议变更债券受托管理人。

3、新的债券受托管理人，必须符合下列条件：

(1) 新任受托管理人符合中国证监会的有关规定；

(2) 新任受托管理人已经披露与发行人的利害关系；

(3) 新任受托管理人与债券持有人不存在利益冲突；

(4) 法律及《债券受托管理协议》约定的受托管理人须符合的其他条件。

4、当单独和/或合并持有本期未偿还债券本金总额 10% 以上的债券持有人提议变更债券受托管理人时，债券受托管理人或发行人应召集债券持有人会议审议解除债券受托管理人的债券受托管理人职责并聘请新的债券受托管理人。变更债券受托管理人的决议，须经单独和/或合并持有本期未偿还债券本金总额三分之二以上的债券持有人和/或代理人同意方能通过。发行人和债券受托管理人应当根据债券持有人会议的决议和《债券受托管理协议》的规定完成与变更本次债券受托管理人有关的全部工作。

5、自债券持有人会议作出变更或解聘债券受托管理人决议之日起，原债券受托管理人在《债券受托管理协议》中的权利和义务终止，《债券受托管理协议》约定的债券受托管理人的权利和义务由新任债券受托管理人享有和承担，但新任债券受托管理人对原债券受托管理人的违约行为不承担任何责任。

6、债券受托管理人可在任何时间辞任，但应至少提前 90 天书面通知发行人及全体债券持有人，并经债券持有人会议就新债券受托管理人的聘任作出决议，且发行人和新的债券受托管理人签定新的受托管理协议后，债券受托管理人在《债券受托管理协议》项下的权利义务方能终止。

三、债券受托管理人的报酬

(一) 发行人与债权受托管理人同意本次债券受托管理费用已包含在双方

就本次债券发行与上市另行达成的承销协议约定的承销费用中。

(二) 除《债券受托管理协议》规定的受托管理事务报酬外, 债券受托管理人可在本次债券存续期间, 为履行受托人职责, 并为债券持有人利益, 在与发行人协商后, 聘请为履行受托职责而必须聘请的律师和其他中介机构, 但只要债券受托管理人认为聘请该等中介机构系为债券受托管理人履行受托人职责合理所需, 且费用在合理范围内通过多家机构竞价产生, 发行人不得拒绝。上述所有费用应在发行人收到债券受托管理人出具账单之日起 5 个工作日内按债券受托管理人的账单向债券受托管理人支付。为免生疑问, 发行人自行承担自身聘请律师以及会计师(包括审计和出具会计报告的费用)的费用和其他中介机构费用。

四、债券受托管理事务报告的出具

(一) 债券受托管理人应该在每个会计年度结束之日起六个月内、且发行人年度报告出具后的三十日内, 以公告方式向全体债券持有人出具债券受托管理事务报告并委托发行人在监管部门指定的信息披露媒体和深交所的网站公布, 报告应包括下列内容:

- 1、上年度债券持有人会议召开的情况;
- 2、上年度本次债券本息偿付情况;
- 3、本次债券募集资金的使用情况及债券跟踪评级情况;
- 4、发行人指定的代表发行人负责本次债券事务的专人的变动情况;
- 5、债券受托管理人认为需要向债券持有人报告的其它情况。

(二) 受托管理事务报告应置备于债券受托管理人处并刊登于深交所的网站和监管部门指定的信息披露媒体, 债券持有人有权随时查阅。

五、补偿、赔偿和责任

(一) 如果《债券受托管理协议》中涉及的任何一方未按《债券受托管理协议》的规定履行义务, 应当依法承担违约责任。

(二) 《债券受托管理协议》任何一方违约, 守约方有权依据法律、行政法规、《试点办法》、本募集说明书及《债券受托管理协议》之规定追究违约方的违约责任。

(三) 双方同意, 若因发行人违反《债券受托管理协议》任何规定和保证(包括但不限于因本次债券发行与上市的申请文件或公开募集文件以及本次债券存续期间的其他信息出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏)或因发行人违反与《债券受托管理协议》或与本次债券发行与上市相关的任何法律规定或上市规则, 从而导致债券受托管理人或任何其他受补偿方遭受损失、责任和费用(包括但不限于他人对债券受托管理人或任何其他受补偿方提出权利请求或索赔), 发行人应对债券受托管理人或其他受补偿方给予赔偿(包括但不限于偿付债券受托管理人或其他受补偿方就本赔偿条款进行调查、准备、抗辩所支出的所有费用支出), 以使债券受托管理人或其他受补偿方免受损害。

(四) 发行人如果注意到任何可能引起所述的索赔, 应立即通知债券受托管理人。

(五) 债券受托管理人或其他受补偿方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或其他受补偿方的欺诈、故意不当行为或重大疏忽而导致发行人或该等其他实体遭受的损失、损害或责任不受本条的无责任规定所限。即使《债券受托管理协议》另有规定, 在任何情况下, 除非债券受托管理人及其董事、员工存在欺诈、故意不当行为或重大疏忽等情形, 债券受托管理人均不应就任何直接或间接的损失承担任何责任。即使《债券受托管理协议》终止或到期、或债券受托管理人辞去其职务或被撤换, 本条内容应持续有效。

(六) 发行人同意, 在不损害发行人可能对债券受托管理人提出的任何索赔的权益下, 发行人不会因为对瑞银集团的任何可能索赔而对瑞银集团任何成员或其董事、高级职员、雇员或代理人提出索赔。

(七) 债券受托管理人或债券受托管理人的代表就中国证监会拟对债券受托管理人或债券受托管理人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。

(八) 债券受托管理人不对本次债券的合法有效性作任何声明; 除监督义务外, 不对本次债券募集资金的使用情况负责; 除依据法律和《债券受托管理

协议》出具的证明文件外，不对与本次债券有关的任何声明负责。但上述声明不影响瑞银证券作为本次债券的保荐人和主承销商所应承担的相应责任。

第七节 发行人基本情况

一、发行人基本信息

发行人名称:	山东晨鸣纸业集团股份有限公司
英文名称:	SHANDONG CHENMING PAPER HOLDINGS LIMITED
注册资本:	2,062,045,941 元
成立时间:	1993 年 5 月 5 日
法定代表人:	陈洪国
董事会秘书:	郝筠
注册地址:	山东省寿光市圣城街 595 号
邮政编码:	262700
公司网址:	www.chenmingpaper.com
股票简称/代码:	A 股 股票简称: 晨鸣纸业 股票代码: 000488 B 股 股票简称: 晨鸣 B 股票代码: 200488 H 股 股票简称: 晨鸣纸业 股票代码: 1812

二、发行人设立、上市及股本变更情况

(一) 发行人的设立

公司的前身是 1958 年成立的山东省寿光造纸总厂, 经 1992 年 9 月 20 日山东省体改委、中国人民银行山东省分行鲁体改生字[1992]98 号文和 1993 年 3 月 18 日山东省潍坊市体改委潍改发[1993]17 号文批准, 由山东省寿光市国有资产管理局独家发起, 采用定向募集方式设立山东寿光造纸印刷包装集团股份有限公司。设立日期为 1993 年 5 月 5 日, 设立时注册资本为 66,647,400 元。

公司设立时的股本结构表如下:

股份类别	持股数量 (股)	所占比例
国家股	46,497,400	69.76%
境内法人股	1,558,500	2.34%
内部职工股	18,591,500	27.90%
合计	66,647,400	100%

(二) 发行人的历次股本变更情况

1、1996年10月送股及转增

经1996年10月27日公司第三次股东大会决议审议通过，公司实施10股送3股转增0.5股分配方案。经1996年10月27日公司第三次股东大会决议与寿光市国有资产管理局以寿国资字[1996]第16号、17号文以及潍坊市经济体制改革委员会以潍改发[1996]70号文批准，前述分配完成后，公司将改制前占用价税前利润还款及新产品减免税本息计11,014,565.54元，按1995年12月31日的每股账面净资产值2.16人民币元，折股5,099,000股转增国家股；将1994年国家股分红计9,299,479.96元及1995年1月1日至12月31日的资金占用费计1,000,000元，按1995年12月31日的每股账面净资产值2.16人民币元，折4,768,000股转增国家股。共计转增国家股9,867,000股。本次分配及随后的国家股转增完成后，公司股本总额增至99,840,990股。

2、1997年2月送股及转增

根据1997年2月4日公司第四次股东大会决议和广华公司董事会决议，经山东省政府鲁政字[1997]64号文和山东省外经委鲁外经贸外资字[1997]33号文批准，公司吸收合并广华公司投资之寿光永立纸业有限公司。广华公司以其在永立公司股权所代表之净资产折本公司股份13,627,342股。根据1997年2月4日公司第四次股东大会决议，公司在前述广华公司折股完成基础上实施10股送2.5股转增1.5股分配方案。分配完成后，公司股本总额增至158,855,665股。

3、1997年4月公开发行B股

1997年4月30日，经国务院证券委员会证委发[1997]26号文批准，公司向境内上市外资股(B股)股票115,000,000股。发行完成后，公司的股本总额增至273,855,665股。

4、1997年11月送股

根据公司1997年11月22日1997年度临时股东大会决议，公司实施了10股送4股的中期分配方案。至此，公司股本总额增至383,397,931股。

5、2000年11月公开发行A股

2000年11月20日，经中国证监会公司字[2000]151号文批准，公司增发7,000万股人民币普通股(A股)。发行完成后，公司总股本增至453,397,931股。

6、2001年5月非上市外资法人股流通

经中国证监会公司字[2001]44号文批准，广华公司持有的26,709,591股非上市外资法人股2001年5月15日在深交所B股市场上市流通。

7、2001年送股

根据公司2000年度股东大会决议，公司实施了10股送1股派3元(含税)的分配方案。公司股本增至498,737,724股。

8、2003年送股及转增

根据公司2002年度股东大会决议，公司实施了10股送2股派0.5元(含税)转增6股的分配方案。公司股本为897,727,903股。

9、2005年送股及转增

根据公司2004年度股东大会决议，公司实施了10股送2股派现金1元(含税)转增3股的分配议案，公司股本增加为1,346,592,379股。

10、2005年可转债转股

经中国证监会[2004]147号文件核准，公司于2004年9月15日向社会公开发行2000万张可转换公司债券(以下简称可转债)，每张面值100元，发行总额20亿元，期限五年，从2004年9月15日起至2009年9月15日止。可转债于2004年9月30日在深交所挂牌上市，债券简称“晨鸣转债”，转债代码“125488”，转股期为2005年3月15日至2009年9月15日，到期日为2009年9月15日。公司以2005年5月19日为股权登记日，实施了2004年度利润分配及资本公积金转增股本的方案。2005年3月15日，“晨鸣转债”进入转股期，初始转股价格每股为9.99元；根据“晨鸣转债”可转债募集说明书发行条款及中国证监会关于可转债发行的有关规定，2005年5月20日，公司实施2004年度利润分配方案，“晨鸣转债”转股价格调整为每股6.59元；2006年7月7日，公司实施2005年度利润分配方案，“晨鸣转债”转股价格调整为每股6.47元；根据公司第四届董事会第十七次会议审议通过的《关于向下修正可转换公司债券转股价格的议案》，2006年9月21日起，“晨鸣转债”转股价格调整为每股5.50元。经由公司第四届董事会第二十一次会议审议通过，于2007年5月14日提前赎回全部剩余可转换公司债券，晨鸣纸业因转股累计增加数量为359,754,087股，2007年转股增加数量共计340,675,786股。

11、2006年股改

2006年2月28日，公司相关股东会议表决通过了《山东晨鸣纸业集团股份有限公司股权分置改革方案》，并与2006年3月27日公告了《股权分置改革方案实施公告》，公司非流通股股东以2006年3月28日为股权登记日，向流通A股股东每10股支付2.6股，2006年3月29日流通股东获得的对价股份上市流通，公司股权分置改革工作完成。

12、2007年可转债赎回

截至2007年5月11日，共有199,944.78万元的“晨鸣转债”转换成了公司的A股股票，剩余55.20万元（5,520张）未实施转股。自2007年3月6日至2007年4月13日，公司A股股票连续25个交易日的收盘价高于当期转股价（5.5元/股）的140%（即7.7元/股），满足了“晨鸣转债”的赎回条款，公司董事会决定行使赎回权，并分别于2007年4月18日、2007年4月19日、2007年4月20日、2007年5月9日、2007年5月10日五次刊登了“晨鸣转债”赎回的提示性公告。“晨鸣转债”于2007年5月14日停止交易和转股，未转股的5,520张“晨鸣转债”全部冻结，公司按面值的105%（含当期利息）的价格（即105元/张，当期利息含税，个人和基金持有的“晨鸣转债”扣税后的赎回价格为104.63元/张）赎回了在2007年5月11日收盘后未转股的全部“晨鸣转债”5,520张。“晨鸣转债”定于2007年5月21日摘牌。转股后公司总股本变更为1,706,345,941股。

13、2008年6月公开发行H股

经中国证监会证监许可[2008]290号文件《关于核准山东晨鸣纸业集团股份有限公司发行境外上市外资股的批复》，以及香港联合交易所有限公司（以下简称“香港联交所”）的批复，核准公司公开发行境外上市外资股（H股）。本次H股发行价格为每股9.00元港币，本次全球公开发售355,700,000股H股（其中，香港公开发售35,570,000股H股，其余320,130,000股H股为国际发售），以及公司相关国有法人股东为进行国有股减持而划拨给全国社会保障基金理事会并转为境外上市外资股（H股）35,570,000股H股，合计391,270,000股H股，于2008年6月18日在香港联交所主板挂牌交易，股票简称为：“晨鸣纸业”，股票代码为：“1812”。

三、发行人的股本结构和前十名股东持股情况

截至 2012 年 6 月 30 日，公司的股本结构如下表所示：

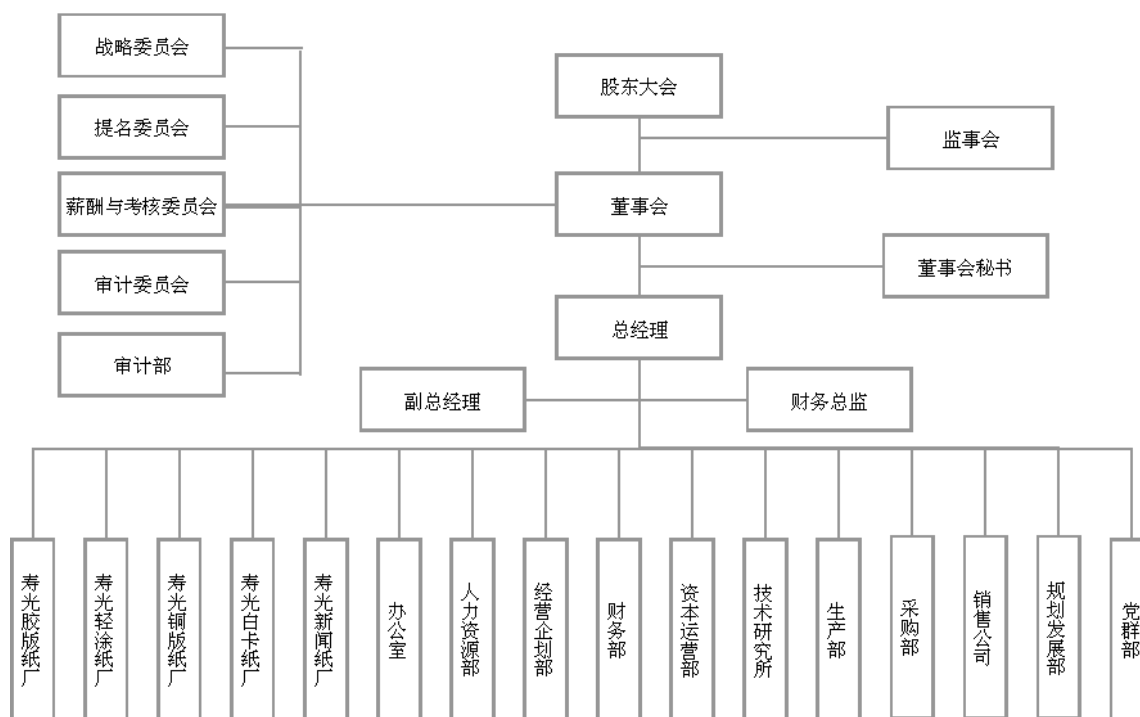
股份类型	股份数（股）	比例
一、有限售条件股份	302,101,532	14.65%
其中：国有法人持股(A 股)	293,003,657	14.21%
高管持股(A 股)	9,097,875	0.44%
二、无限售条件股份	1,759,944,409	85.35%
其中：人民币普通股(A 股)	811,176,924	39.34%
境内上市的外资股(B 股)	557,497,485	27.04%
境外上市的外资股(H 股)	391,270,000	18.97%
三、股份总数	2,062,045,941	100.00%

截至 2012 年 6 月 30 日，公司持股数量居前 10 名的股东名单、股份性质、股份数情况如下表所示：

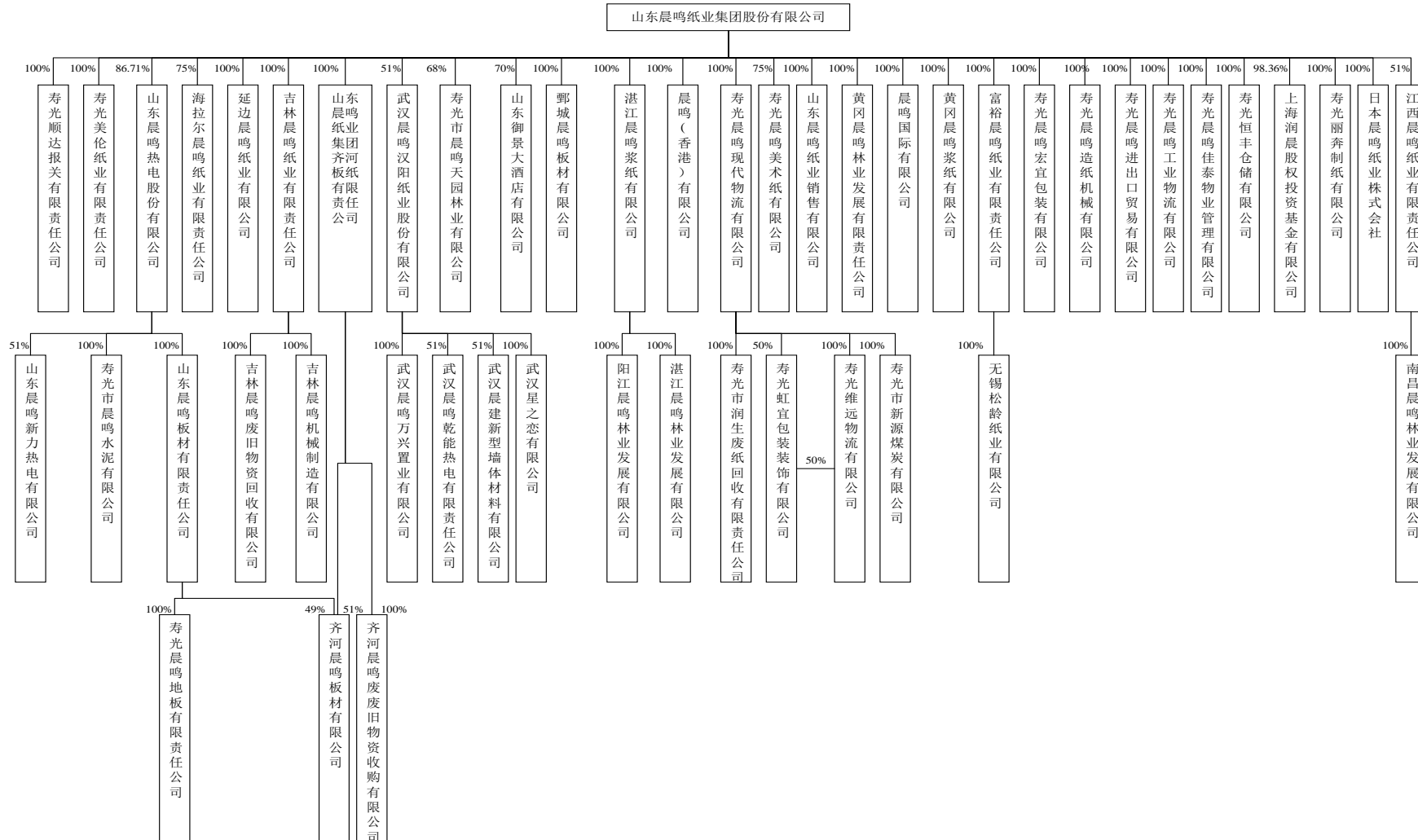
序号	股东名称	股份数（股）	比例	股份性质
1	香港中央结算代理人有限公司	389,710,500	18.9%	境外上市外资股
2	寿光晨鸣控股有限公司	293,003,657	14.21%	人民币普通股
3	PLATINUM ASIA FUND	43,480,377	2.11%	境内上市外资股
4	TAIFOOK SECURITIES COMPANY LIMITED-ACCOUNT CLIENT	43,173,883	2.09%	境内上市外资股
5	BILL & MELINDA GATES FOUNDATION TRUST	28,121,967	1.36%	人民币普通股
6	中国人寿保险股份有限公司-分红-个人分红-005L-FH002 深	17,819,798	0.86%	人民币普通股
7	魁北克储蓄投资集团	7,308,567	0.35%	人民币普通股
8	陈洪国	6,334,527	0.31%	人民币普通股
9	LSV EMERGING MARKETS EQUITY FUND,L.P.	6,102,800	0.3%	境内上市外资股
10	VICTORIAN FUNDS MANAGEMENT CORPORATION ATF VFM EMGMKTS TRT	6,086,106	0.3%	境内上市外资股

四、发行人的组织结构及股权结构

(一) 公司的组织结构图（截至 2012 年 6 月 30 日）



(二) 公司的股权结构图 (截至 2012 年 6 月 30 日)



（三）本公司重要权益投资情况

截至 2012 年 6 月 30 日，公司纳入合并报表范围直接持股的子公司基本情况如下：

单位：万元

企业名称	成立时间	注册资本	公司持股比例	主营业务	主要生产经营地	总资产（截至 2011 年末）	净利润（2011 年）
武汉晨鸣	1997.12	21,136.70	50.93%	书写纸、新闻纸的生产、销售	湖北武汉	235,305.19	-8,989.05
齐河晨鸣	2001.1.13	37,620.00	100.00%	箱板纸、瓦楞纸的生产、销售	山东齐河	149,788.53	715.55
晨鸣热电	1994.6.28	9,955.31	86.71%	电力、热力的生产、销售	山东寿光	48,250.18	5,204.83
吉林晨鸣	2005.9.1	150,000.00	100.00%	新闻纸、轻涂纸的生产、销售	吉林市	277,604.49	-13,582.38
江西晨鸣	2002.11.4	17,200.00 万美元	51.00%	涂布纸的生产、销售	江西南昌	333,355.02	3,000.21
延边晨鸣	2001.10.23	8,163.30	100.00%	浆、化工产品的生产、销售	吉林延边	37,291.98	5,918.33
寿光虹宜包装装饰有限公司	2011.12	100.00	100.00%	销售纸张类包装	山东寿光	100.00	0.00
寿光晨鸣林业	2002.4	1,059.00	68.00%	速生杨及林果蔬菜开发、培育	山东寿光	1,534.17	-28.05
海拉尔晨鸣	1999.10.23	1,600.00	75.00%	机制纸、浆板的生产、销售	海拉尔市	13,982.72	-81.08
黄冈晨鸣	2008.9.26	2,000.00	100.00%	林木经营、收购；纸浆项目筹建	湖北黄冈	5,882.53	-85.90
黄冈晨鸣林业	2008.1.23	7,000.00	100.00%	林木种植、加工、销售	湖北黄冈	21,864.68	342.52
鄆城晨鸣板材	2005.6.6	1,500.00	100.00%	刨花板、饰面刨花板、三聚氰胺浸渍纸生产、销售	山东鄆城	5,677.71	-474.32

企业名称	成立时间	注册资本	公司持股比例	主营业务	主要生产 经营地	总资产（截至 2011年末）	净利润 (2011年)
富裕晨鸣	2007.10.18	20,800.00	100.00%	机制纸、纸板的生产与销售	齐齐哈尔市 富裕县	52,168.71	-2,770.19
香港晨鸣	2006.11.13	78.33	100.00%	有关纸业产品的进出口贸易及市场调研等	中国香港	113,846.24	-1,036.42
湛江晨鸣	2006.1.23	110,000.00	100.00%	育种、育林土壤改良、林业研究生产、加工、销售纸浆等	广东湛江	1,048,795.14	772
晨鸣美术纸	2007.5.25	15,117.00	75.00%	机制纸的生产与销售	山东寿光	133,169.79	-1,491.64
御景酒店	2005.6.6	1,390.57 万美元	70.00%	餐饮服务	山东寿光	32,473.29	-2,735.20
晨鸣物流	2007.3.14	1,000.00	100.00%	运输服务	山东寿光	7,410.61	1,163.77
美伦纸业	2009.6.30	220,000.00	100.00%	生活纸、铜版纸的生产与销售	山东寿光	798,995.46	-7,848.70
顺达报关	2009.11.17	150	100.00%	专业报关、报检业务代理	山东寿光	150.83	0.68
晨鸣销售	2010.3.17	10,000	100.00%	销售机制纸、纸板、造纸原料	山东寿光	442,078.09	-978.72
寿光丽奔制纸有限公司	1996.6	7,407.00	100.00%	制纸	山东寿光	7,783.45	180.65
晨鸣国际有限公司	2011.2	300.00 万美元	100.00%	进出口、技术研究	美国洛杉矶	1,890.27	0.00
上海润晨股权投资基金有限公司	2011.12	30,500.00	98.36%	投资管理、咨询	上海	30,500.00	0.00
寿光恒丰仓储有限公司	2011.11	50.00	100.00%	仓储租赁、服务	山东寿光	49.69	-0.32
寿光晨鸣进出口贸易有限公司	2011.12.30	1,000.00	100.00%	进出口贸易	山东寿光	1,000.00	0.00
寿光晨鸣佳泰物业管理有限	2011.12.30	100.00	100.00%	物业管理	山东寿光	100.00	0.00

企业名称	成立时间	注册资本	公司持股比例	主营业务	主要生产 经营地	总资产（截至 2011 年末）	净利润 （2011 年）
公司							
寿光晨鸣工业物流有限公司	2011.12.30	1,000.00	100.00%	陆路运输、仓储	山东寿光	1,000.00	0.00
寿光晨鸣造纸机械有限公司	2011.12.30	200.00	100.00%	造纸机械加工	山东寿光	200.00	0.00
日本晨鸣纸业株式会社	2012.1.18	150 万美元	100.00%	纸业贸易	日本东京	-	-

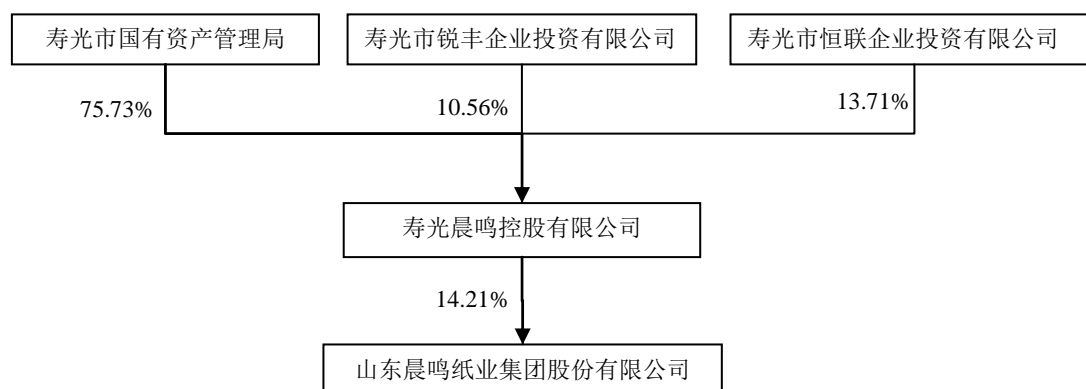
五、控股股东及实际控制人情况

本公司的控股股东为寿光晨鸣控股有限公司，成立于 2005 年 12 月 30 日，注册资本人民币 16.85 亿元，法定代表人陈洪国，经营范围为对造纸、电力、热力、林业项目的投资。截至 2012 年 6 月 30 日，晨鸣控股持有 293,003,657 股国有法人股，占公司总股本的 14.21%，该等股票不存在质押、冻结或其他权利限制的情形。

根据晨鸣控股 2011 年经审计的财务报告（合并口径），截至 2011 年 12 月 31 日，晨鸣控股资产总额为 467.36 亿元，净资产为 153.78 亿元；2011 年营业收入 177.59 亿元，净利润 5.64 亿元。根据晨鸣控股 2012 年半年度未经审计的财务报告（合并口径），截至 2012 年 6 月 30 日，晨鸣控股资产总额为 486 亿元，净资产为 151.48 亿元，归属于母公司所有者权益为 21.7 亿元；2012 年 1-6 月晨鸣控股营业收入 99.64 亿元，净利润 0.17 亿元。

寿光市国有资产管理局为晨鸣控股的控股股东、本公司的实际控制人，持有晨鸣控股 75.73% 的股权，单位负责人张玉华，单位职能为寿光市属国有资产、财务和产权代表的管理、监督。

本公司、公司控股股东及实际控制人的股权关系如下：



六、公司的董事、监事及高级管理人员

（一）基本情况

截至 2012 年 6 月 30 日，本公司现任董事、监事及高级管理人员基本情况如下：

序号	姓名	职务	性别	年龄	任期起止日期	2011年从公司 领取薪酬情况 (万元)	持股票数 量(股)	持债 券数 量
1	陈洪国	董事长、总 经理	男	47	2010年4月- 2013年4月	499.00	6,334,527	-
2	尹同远	副董事长	男	54	2010年4月- 2013年4月	298.00	2,423,640	-
3	李峰	执行董事、副 总经理、营销 副总监	男	39	2010年4月- 2013年4月	105.45	471,818	-
4	耿光林	执行董事 副总经理	男	38	2010年4月- 2013年4月	127.85	437,433	-
5	谭道诚	执行董事	男	45	2010年4月- 2013年4月	41.49	185,700	-
6	侯焕才	执行董事	男	50	2010年4月- 2013年4月	78.61	628,915	-
7	周少华	执行董事	男	50	2010年4月- 2013年4月	126.20	123,007	-
8	崔友平	非执行董事	男	48	2010年4月- 2013年4月	5.00	-	-
9	王凤荣	非执行董事	女	43	2010年4月- 2013年4月	5.00	-	-
10	王效群	非执行董事	男	56	2010年4月- 2013年4月	5.00	-	-
11	王爱国	独立非执行董 事	男	48	2010年4月- 2013年4月	5.00	-	-
12	张志元	独立非执行董 事	男	49	2010年4月- 2013年4月	5.00	-	-
13	王玉玫	独立非执行董 事	女	49	2010年4月- 2013年4月	5.00	-	-
14	张宏	独立非执行董 事	女	47	2010年4月- 2013年4月	5.00	-	-
15	王翔飞	独立非执行董 事	男	61	2010年4月- 2013年4月	12.50	-	-
16	高俊杰	监事会主席	男	41	2010年4月- 2013年4月	40.00	39,606	-
17	王菊	监事	女	46	2010年4月- 2013年4月	19.43	-	-
18	杨洪芹	监事	女	44	2010年4月- 2013年4月	16.69	-	-
19	尹启祥	监事	男	74	2010年4月- 2013年4月	2.50	-	-

序号	姓名	职务	性别	年龄	任期起止日期	2011年从公司 领取薪酬情况 (万元)	持股票数 量(股)	持债 券数 量
20	郭光耀	监事	男	69	2010年4月- 2013年4月	2.50	-	-
21	李雪芹	副总经理	女	46	2010年4月- 2013年4月	109.96	429,348	-
22	郝筠	副总经理 董事会秘书	男	49	2010年4月- 2013年4月	71.09	708,441	-
23	王世宏	副总经理	男	48	2010年4月- 2013年4月	40.00	-	-
24	张延军	副总经理	男	46	2010年8月- 2013年8月	61.81	102,393	-
25	胡长青	副总经理	男	46	2010年4月- 2013年4月	183.49	1,238	-
26	张春林	副总经理	男	43	2010年4月- 2013年4月	96.98	245,674	-
27	常立亭 ^注	副总经理	男	58	2011年3月- 2014年3月	91.68	-	-
28	夏继钢 ^注	副总经理	男	36	2011年3月- 2014年3月	95.35	-	-
29	李振中 ^注	副总经理	男	38	2011年3月- 2014年3月	95.62	-	-
30	王春方	财务总监	男	36	2010年4月- 2013年4月	92.17	-	-
31	潘兆昌	公司秘书	男	42	2010年4月- 2013年4月	12.26	-	-

注：2012年10月22日，公司召开了第六届董事会第十四次会议，审议通过了公司高级管理人员变动的议案，同意郝筠先生不再担任公司副总经理、董事会秘书职务；王世宏先生不再担任公司副总经理职务。郝筠先生、王世宏先生不再担任公司其他职务。在公司董事会未正式聘任新的董事会秘书期间，董事会指定公司财务总监王春方代行公司董事会秘书职责，公司将按照相关规定尽快聘任新的董事会秘书。

(二) 主要工作经历

截至2012年6月30日，本公司现任董事、监事及高级管理人员的主要工作经历如下：

姓名	职务	性别	年龄	从业简历
陈洪国	董事长 总经理	男	47	1987年加入公司，历任车间主任、分厂厂长、副总经理、公司董事、武汉晨鸣汉阳纸业股份有限公司董事长等职务，现任公司董事长兼总经理，晨鸣控股董事长兼总经理。

姓名	职务	性别	年龄	从业简历
尹同远	副董事长	男	54	1982 年加入公司，历任车间主任、技术处长、副厂长、常务副厂长、总经理等职务，现任公司副董事长、晨鸣控股董事。
李峰	执行董事 常务副总经理 营销总监	男	39	1992 年加入公司，历任公司车间主任、总经理助理，山东晨鸣纸业集团齐河板纸有限责任公司副总经理，武汉晨鸣汉阳纸业股份有限公司副总经理、董事长，现任公司执行董事、常务副总经理兼营销总监，晨鸣控股董事。
耿光林	执行董事 副总经理	男	38	1992 年加入公司，历任公司车间主任、赤壁晨鸣纸业有限责任公司副总经理、武汉晨鸣汉阳纸业股份有限公司董事长、吉林晨鸣纸业有限责任公司董事长、江西晨鸣纸业有限责任公司董事长等职务，现任公司执行董事、副总经理，分管江西晨鸣、武汉晨鸣工作，晨鸣控股董事。
谭道诚	执行董事	男	45	1984 年加入公司，历任武汉晨鸣汉阳纸业股份有限公司副总经理，海拉尔晨鸣纸业有限责任公司董事长、总经理，公司胶版纸工厂、白卡纸工厂厂长、江西晨鸣纸业有限责任公司董事长，现任公司执行董事、武汉晨鸣汉阳纸业股份有限公司董事长、赤壁晨鸣纸业有限责任公司董事长、现分管吉林晨鸣工作，晨鸣控股董事。
侯焕才	执行董事	男	50	1983 年加入公司，历任车间主任、分厂厂长、山东晨鸣纸业集团齐河板纸有限责任公司董事长、吉林晨鸣纸业有限责任公司董事长、江西晨鸣纸业有限责任公司董事长、第一届和第二届监事会主席。现任公司执行董事、集团生产部主持工作。
周少华	执行董事	男	50	1997 年加入公司，历任武汉晨鸣汉阳纸业股份有限公司常务副总经理、总工程师、副董事长，江西晨鸣纸业有限责任公司董事长，现任公司执行董事，湛江晨鸣浆纸有限公司党委书记。
崔友平	非执行董事	男	48	曾任山东经济学院经济学系副主任、主任、科研处处长、山东经济学院副院长，现任山东财经大学副校长、山东省经济学会副会长、山东省商业经济学会副会长职务，2010 年 4 月开始任公司非执行董事。
王凤荣	非执行董事	女	43	曾任山东经济学院财金系讲师、山东大学经济研究中心副教授，现任山东大学经济学院院长助理、兼任新西兰 Massey 大学博士生导师、人民银行济南分行货币信贷执行政策特邀分析员等职务，2010 年 4 月开始担任公司非执行董事。
王效群	非执行董事	男	56	1984 年至 1988 年任寿光市财政局企财科科长，1989 年至 2008 年 11 月任寿光市国有资产管理局副局长，2008 年 12 月退休。2010 年 4 月开始担任公司非执行董事。
王爱国	独立非执行	男	48	历任山东经济学院会计系副主任、山东经济学院

姓名	职务	性别	年龄	从业简历
	董事			研究生部副主任，现任山东财经大学会计学院院长、全国资产评估教学研究会执行会长、中国资产评估协会理事、山东省会计教育委员会副会长兼秘书长、山东省企业信用评级专家委员会委员等职务，兼任山东莱芜钢铁股份有限公司、中国玉米油股份有限公司独立董事、海信科龙电器股份有限公司独立董事、山东省章丘鼓风机股份有限公司独立董事。2010年4月开始担任公司独立非执行董事。
张志元	独立非执行董事	男	49	历任山东经济学院财政金融系副主任，山东经济学院财政金融学院院长、山东区域经济研究院院长，现任山东财经大学区域经济研究院院长、金融学院常务副院长，兼任山东区域经济学会副会长、秘书长，山东省金融学会常务理事、学术委员会委员、山东天业恒基股份有限公司独立董事2010年4月开始担任公司独立非执行董事。
王玉玫	独立非执行董事	女	49	曾任北京市海淀区政协第六、七届委员会委员、社会法制委员会委员，在中央财经大学经济管理学系、保险学院从事教学、科研和管理工作。现任中央财经大学图书馆副馆长和保险学院副教授双重职务、中国劳动学会劳动科学教育分会常务理事、中国民主建国会北京市经济企业委员会委员等职务。2007年4月开始担任公司独立非执行董事。
张宏	独立非执行董事	女	47	现任山东大学教授、博士生导师、跨国公司研究所所长、中国国际贸易学会理事、山东省对外贸易学会理事、山东省商业学会理事、山东省日本学会理事，兼任中通客车控股股份有限公司独立董事、山东海化股份有限公司独立董事。2010年4月开始担任公司独立非执行董事。
王翔飞	独立非执行董事	男	61	曾任香港中国光大集团有限公司董事、助理总经理及控股的多家公司的执行董事、光大集团资产处置委员会办公室主任和中国光大投资管理公司董事等职务，王先生在投资、管理、金融、会计和财务等方面具有丰富的经验。现任中信银行股份有限公司独立非执行董事、财讯传媒集团有限公司（香港上市公司）独立非执行董事。2010年4月开始担任公司独立非执行董事。
高俊杰	监事会主席	男	41	1994年加入公司，历任公司法律事务科科长、审计部部长等职务，现任公司监事会主席、总经理助理、资本运营部部长、寿光晨鸣控股有限公司监事、寿光市恒联企业投资有限公司监事。
王菊	监事	女	46	1987年加入本公司，历任车间副主任、主任、寿光晨鸣总经理助理、寿光晨鸣副总经理、寿光晨鸣制浆厂副总经理，现任本公司监事。
杨洪芹	监事	女	44	1987年加入本公司，历任公司质检科副科长、科

姓名	职务	性别	年龄	从业简历
				长、售后服务处处长、物业管理公司经理，现任公司监事、山东晨鸣热电股份有限公司总经理助理。
尹启祥	监事	男	74	曾任山东省寿光市体政部部长，寿光市经济贸易委员会主任、寿光市轻化局局长等职务，1998年退休。2010年4月开始任公司监事。
郭光耀	监事	男	69	1969年至1981年于航空部太行仪表厂工作，任主管工艺员、工程师；1981年至1987年于寿光化肥厂工作，历任副厂长、党委书记；1987年至1989年在寿光市啤酒厂工作，任党委书记、总工程师；1990年3月在寿光市经贸委工作，任副主任、机关党委书记，兼寿光市企业管理办公室主任，2003年12月退休。2009年5月开始任公司监事。
李雪芹	副总经理	女	46	先后荣获“山东省劳动模范、全国劳动模范、全国五一劳动奖章等称号”，十届、十一届全国人大代表，1987年加入本公司，历任本公司审计部部长、副总经理等职务，自2003年3月开始担任公司副总经理，晨鸣控股董事。
郝筠	副总经理 董事会秘书	男	49	1984年加入公司，历任公司团委书记、劳动人事处处长、股证办主任、总经理助理等职务，现任公司副总经理、董事会秘书，多次被《新财富》杂志评为“金牌董秘”。
王世宏	副总经理	男	48	历任国家计委副主任秘书、复兴浆纸有限公司综合管理部总经理、党委办公室主任、中国高新投资集团公司总经理助理。2006年3月任公司副总经理。
张延军	副总经理	男	46	1985年加入公司，历任公司生产部部长、厂长、控股子公司齐河板纸有限责任公司董事长、吉林晨鸣纸业有限责任公司总经理等职务，现任公司副总经理，吉林晨鸣总经理。
胡长青	副总经理	男	46	1988年加入本公司，历任本公司技改部长、分厂厂长、副总经理、董事等职务，现任公司副总经理，分管湛江晨鸣浆纸项目工作。
张春林	副总经理	男	43	1986年加入公司，历任生产办主任、厂长、吉林晨鸣纸业有限责任公司董事长、山东晨鸣纸业集团齐河板纸有限责任公司董事长、延边晨鸣纸业有限责任公司和富裕晨鸣纸业有限责任公司董事长、西晨鸣纸业有限责任公司总经理，现任公司副总经理兼江西晨鸣纸业有限责任公司总经理、延边晨鸣纸业有限责任公司董事长，并分管海拉尔和富裕晨鸣工作。
常立亭	副总经理	男	58	1985年加入本公司。历任公司工会主席、销售公司产品总经理，现任公司工会主席、副总经理，分管新闻纸产品销售工作。

姓名	职务	性别	年龄	从业简历
夏继钢	副总经理	男	36	中专学历，1996年至2009年5月就职于宁波中华纸业有限公司生产部一级专员，2009年5月加入本公司，2011年3月30日起担任公司副总经理，分管公司生产工作。
李振中	副总经理	男	38	中共党员，中专学历，1995年加入本公司。历任销售公司上海管理区首席代表、轻涂文化纸产品销售经理等职务，2011年3月30日起担任公司副总经理兼营销副总监。
王春方	财务总监	男	36	1997年加入公司，历任公司销售分公司财务主管、销售总公司财务总监、吉林晨鸣纸业有限责任公司财务总监、公司总经理助理、财务部长等职务。现任公司财务总监。
潘兆昌	公司秘书	男	42	现为香港会计师公会资深会计师，取得中央昆士兰大学会计系硕士学位和南格斯大学工商管理硕士学位。2008年加入公司，现任公司合格会计师及公司秘书。

(三) 兼职情况

截至2012年6月30日，本公司董事、监事、高级管理人员的主要兼职情况如下：

序号	姓名	任职单位	职务	任职时间
1	陈洪国	晨鸣控股	董事长兼总经理	2010年9月-2013年9月
2	尹同远	晨鸣控股	董事	2010年9月-2013年9月
3	耿光林	晨鸣控股	董事	2010年9月-2013年9月
4	谭道诚	晨鸣控股	董事	2010年9月-2013年9月
5	李雪芹	晨鸣控股	董事	2010年9月-2013年9月
6	高俊杰	晨鸣控股	监事	2010年9月-2013年9月

七、发行人的主要业务

(一) 主要业务概况

公司的主营业务为各类机制纸的生产和销售。报告期内公司主营业务无重大变化。

公司的主要产品和用途如下表所示：

产品类别	主要功能、用途
------	---------

铜版纸	质地密实均匀，耗墨量小，且干燥速度快，具有亮度高、挺度大、适印性强、还原性好的特点，适用于高级彩色印刷，可用于印刷高档杂志、书刊插页、美术画册、广告艺术品、产品说明书、宣传画册、商标等
轻涂纸	具有光泽度高、平滑度高等优点，能印刷单色及多色的美术图片、插图、宣传画报、杂志、高档书刊及彩色报刊等
双胶纸	可供高速轮转印刷机使用，能印刷学生课本、高档书刊、插图，也是一种很好的办公用纸
书写纸	主要用作练习簿、记录本及其他书写用纸，也是一种中、低档的书刊、杂志印刷用纸
箱板纸和瓦楞原纸	主要用于制作瓦楞纸箱，箱板纸作纸箱的面、底，瓦楞纸作纸箱的瓦楞芯层和瓦楞隔层，瓦楞纸箱主要用于家电、水果饮料等较重型商品的外包装，满足储运要求，具有较高的耐破性和抗压度
新闻纸	专门用于报纸印刷
白卡纸	主要用于需要高质量印刷的小盒包装物料,如消费电子产品、化妆品及其他消费品

最近三年及一期公司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：

单位：万元

主要品种	2012年1-6月		2011年		2010年		2009年		
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比	
机制纸	轻涂纸	59,926.33	6.08%	129,616.94	7.39%	135,010.86	7.88%	159,960.21	10.84%
	双胶纸	152,063.00	15.42%	231,813.19	13.22%	196,041.68	11.44%	210,125.64	14.24%
	书写纸	15,292.69	1.55%	35,548.99	2.03%	54,453.01	3.18%	40,457.93	2.74%
	铜版纸	214,663.35	21.77%	374,238.75	21.34%	421,893.50	24.63%	308,703.84	20.92%
	新闻纸	87,866.94	8.91%	165,454.88	9.44%	158,476.95	9.25%	178,197.37	12.08%
	箱板纸	29,335.67	2.97%	63,148.51	3.60%	74,314.06	4.34%	59,449.14	4.03%
	白卡纸	97,929.26	9.93%	227,440.03	12.97%	234,039.58	13.66%	187,953.51	12.74%
	其他机制纸	238,256.09	24.16%	348,753.54	19.89%	292,468.69	17.07%	239,449.80	16.23%
	浆	26,280.65	2.66%	57,994.87	3.31%	49,692.58	2.90%	24,091.34	1.63%
电力及热力	41,523.18	4.21%	66,017.74	3.76%	44,497.30	2.60%	23,889.26	1.62%	
建筑材料	16,364.92	1.66%	37,699.53	2.15%	38,895.78	2.27%	34,010.00	2.31%	
造纸化工用品	4,010.87	0.41%	9,921.04	0.57%	7,426.92	0.43%	3,139.01	0.21%	
酒店	2,425.37	0.25%	4,905.22	0.28%	4,719.77	0.28%	4,092.59	0.28%	
其他	332.62	0.03%	991.99	0.06%	1,051.41	0.06%	1,892.24	0.13%	
主营业务收入	986,270.94	100%	1,753,545.23	100%	1,712,982.09	100%	1,475,411.90	100%	

最近三年及一期公司主要产品的产能与产量情况如下表所示：

单位：万吨

产品类别	2012年1-6月	2011年	2010年	2009年
------	-----------	-------	-------	-------

	产能	产量	产能	产量	产能	产量	产能	产量
轻涂纸	56	13	56	25	32	28	37	29
双胶纸	70	33	70	48	42	39	48	44
书写纸	11	4	11	7	12	11	14	11
铜版纸	168	41	168	88	83	79	72	60
新闻纸	55	26	55	38	45	42	49	46
箱板纸	29	10	29	20	26	25	31	23
白卡纸	49	19	49	43	48	42	46	37
其他纸	34	58	34	71	62	69	49	53
合计	472	204	472	340	350	335	346	304

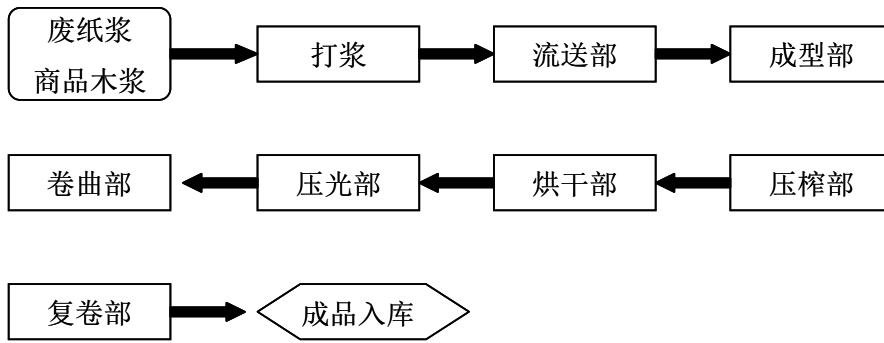
(二) 公司主要产品的生产工艺流程图

公司主要产品的生产工艺流程如下图所示：

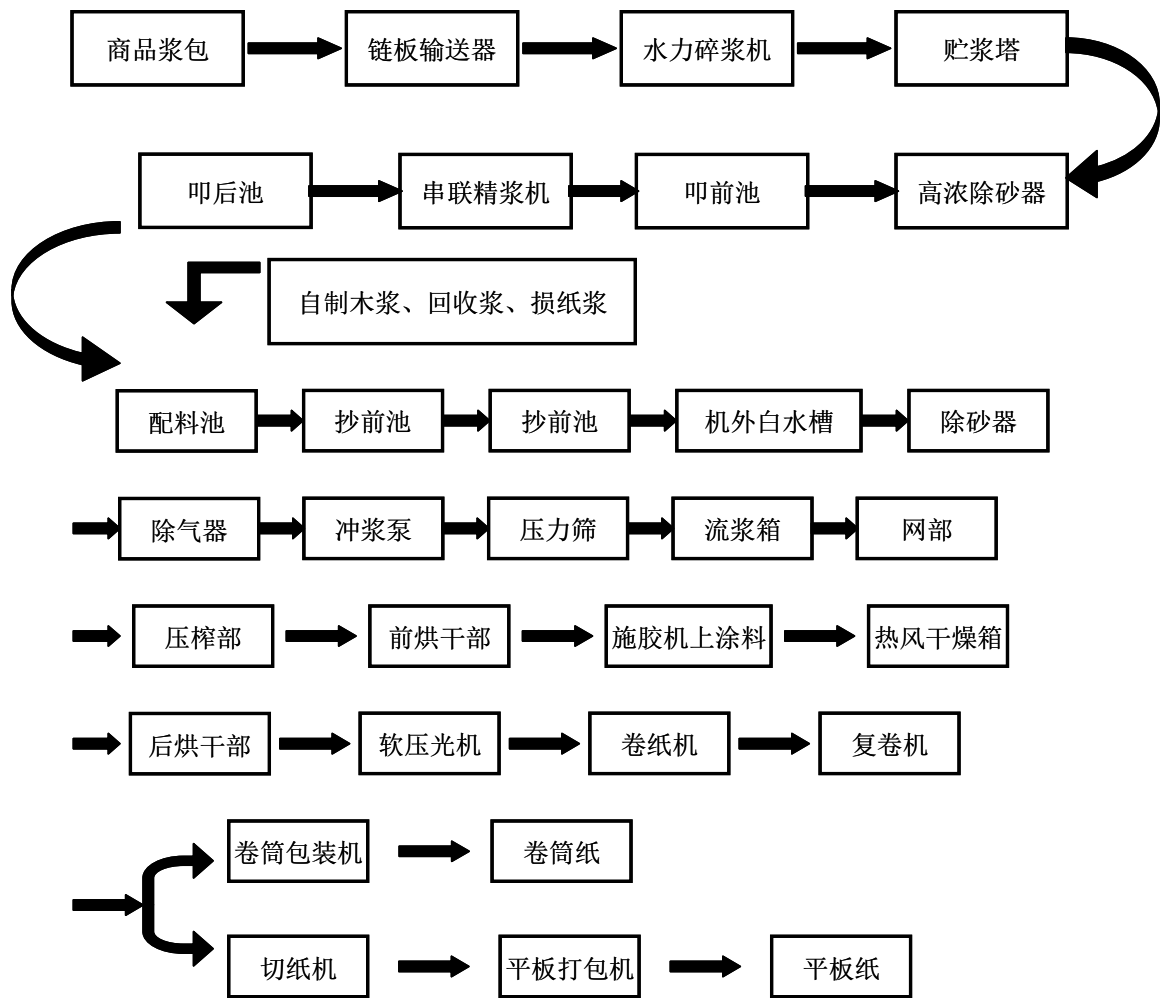
1、铜版纸生产工艺流程



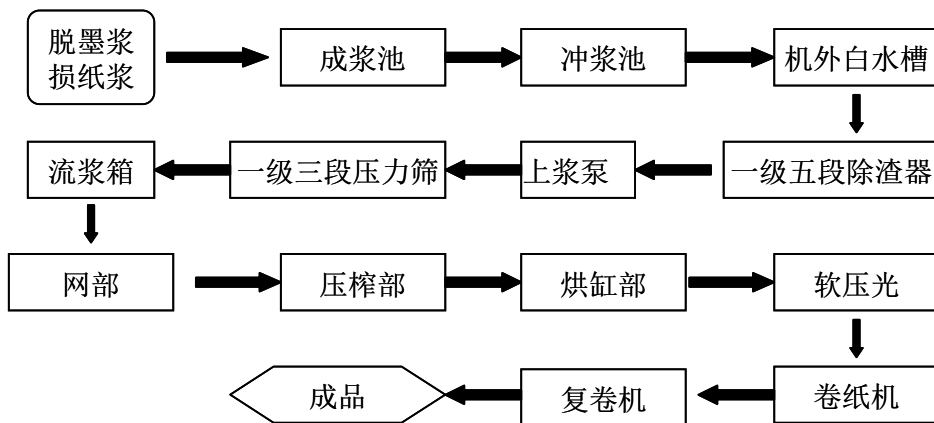
2、板箱纸生产工艺流程



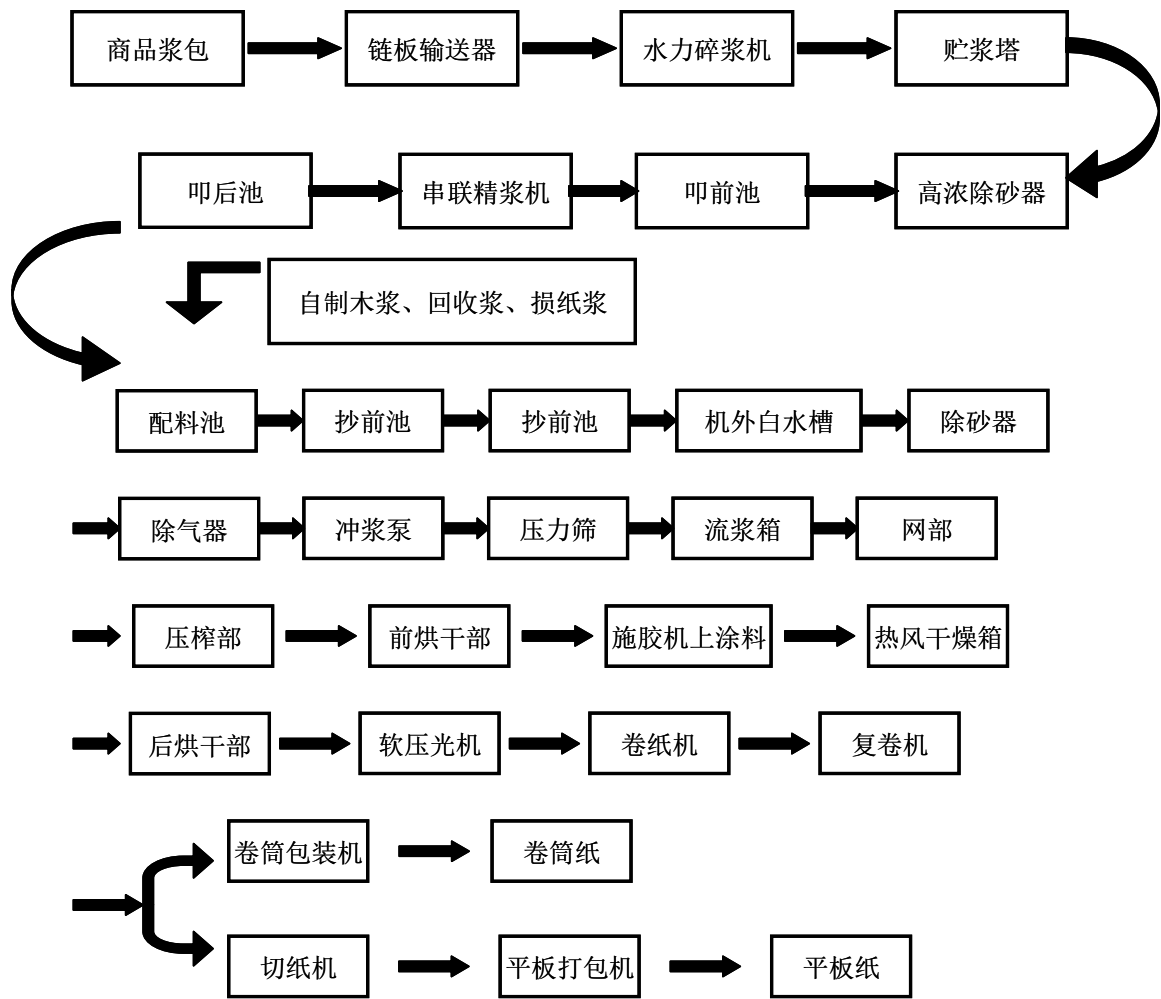
3、轻涂纸生产工艺流程



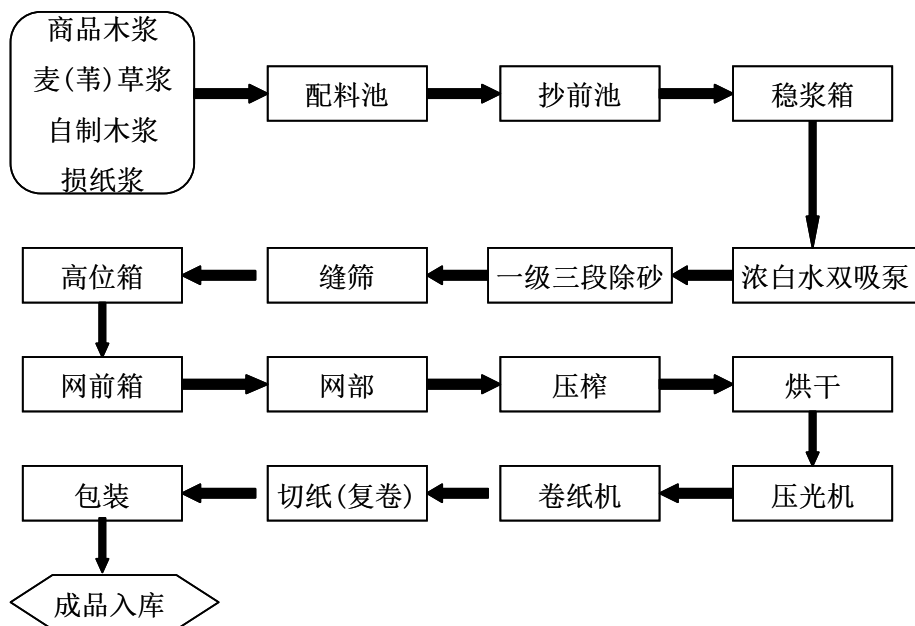
4、新闻纸生产工艺流程



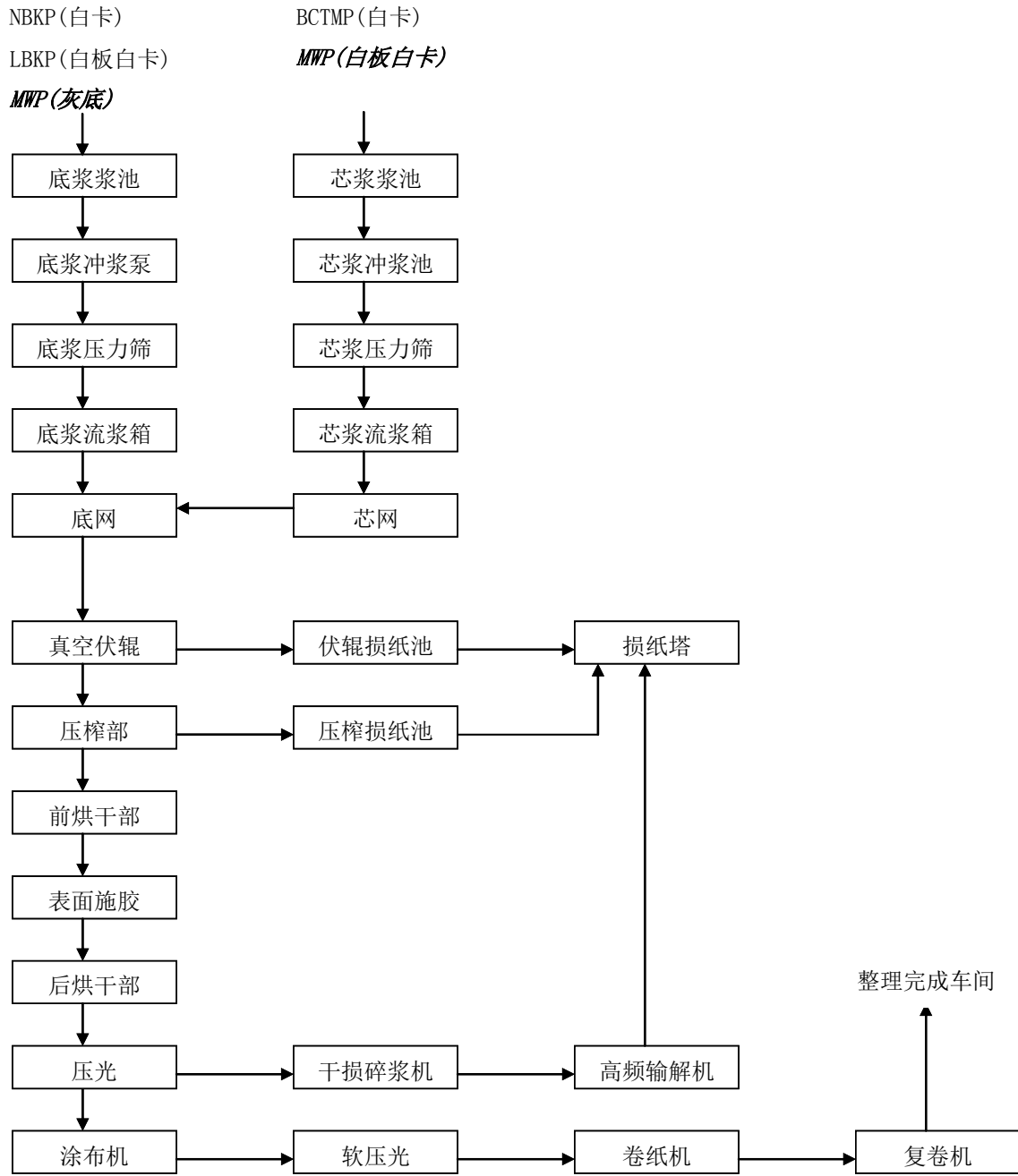
5、双胶纸生产工艺流程



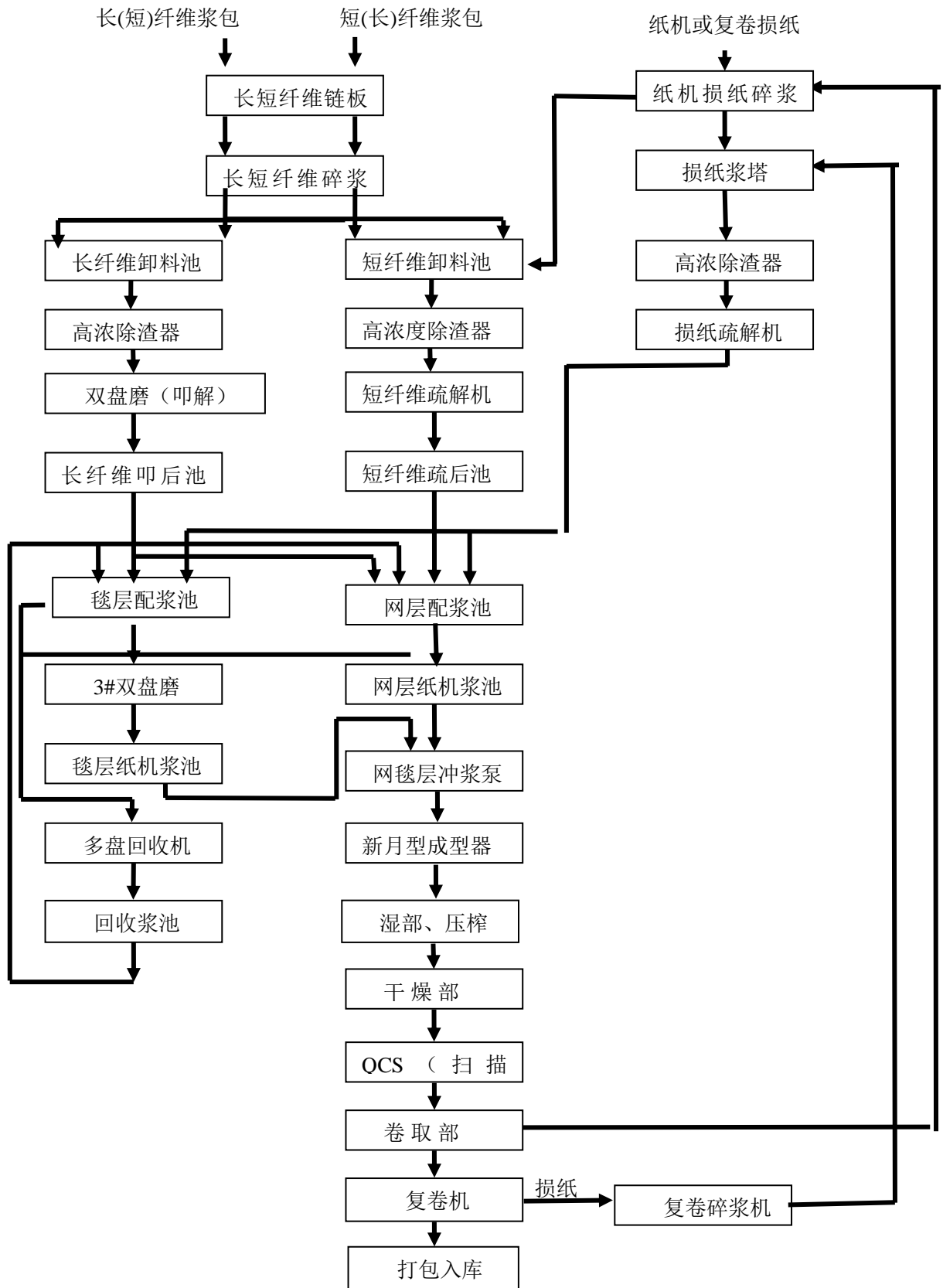
6、书写纸生产工艺流程



7、白卡纸生产工艺流程



8、生活用纸生产工艺流程



第八节 财务会计信息

以下信息中，2009年、2010年和2011年公司财务数据主要摘自本公司已披露的2009年、2010年和2011年经审计的财务报告；2012年半年度财务数据主要摘自公司2012年半年度未经审计的财务报告。投资者如需了解本公司的详细财务状况，请参阅本公司2009年、2010年和2011年经审计的财务报告及2012年半年度未经审计的财务报告，以上报告已刊登于指定的信息披露网站。本节的财务会计数据及有关指标反映了本公司最近三年及一期的财务状况、经营成果和现金流量情况。

一、最近三年及一期财务报告审计情况

本公司2009年度、2010年度、2011年度及2012年半年度财务报表已按照企业会计准则的规定进行编制。德勤华永会计师事务所有限公司对本公司2009年度的财务报告进行了审计，中瑞岳华对本公司2010年度、2011年度的财务报告进行了审计，并分别出具了标准无保留意见的审计报告德师报（审）字（10）第P0644号、中瑞岳华审字[2011]第03598号和中瑞岳华审字[2012]第1784号。

二、财务报表的编制基础

本公司财务会计年度自公历1月1日起至12月31日止。本公司财务报表以持续经营假设为基础，根据实际发生的交易和事项，按照财政部于2006年2月15日颁布的《企业会计准则-基本准则》（财政部令第33号）及《财政部关于印发<企业会计准则第1号-存货>等38项具体准则的通知》（财会[2006]3号）和2006年10月30日颁布的《财政部关于印发<企业会计准则-应用指南>的通知》（财会[2006]18号）、解释以及其它相关规定编制。

三、最近三年及一期财务会计资料

(一) 合并财务报表

合并资产负债表

单位：万元

项目	2012年 6月30日	2011年 12月31日	2010年 12月31日	2009年 12月31日
流动资产：				
货币资金	357,757.60	352,993.82	195,185.49	289,292.32
交易性金融资产	-	-	-	1,490.00
应收票据	230,033.88	244,450.90	276,238.99	270,479.91
应收账款	341,604.64	288,643.78	212,257.88	152,899.15
预付款项	104,514.67	76,488.02	92,435.45	100,077.29
其他应收款	23,805.08	32,555.09	11,763.44	8,121.06
存货	543,183.53	558,647.21	304,707.82	222,657.95
其他流动资产	182,512.85	169,836.23	65,857.21	9,075.62
流动资产合计	1,783,412.24	1,723,615.05	1,158,446.29	1,054,093.30
非流动资产：				
持有至到期投资	-	-	-	-
长期股权投资	9,471.75	7,743.40	6,720.19	8,098.47
投资性房地产	2,208.08	2,295.00	2,468.82	2,642.65
固定资产	2,175,371.59	2,274,090.40	1,288,235.84	1,352,959.09
在建工程	349,106.92	261,803.96	787,151.26	199,796.13
工程物资	8,322.35	6,192.46	11,648.11	4,291.30
固定资产清理	54,764.38	-	-	-
消耗性生物资产	105,311.76	95,906.15	72,674.26	49,672.50
无形资产	149,756.54	151,713.72	145,945.32	131,342.89
商誉	2,028.38	2,028.38	2,028.38	2,028.38
长期待摊费用	19,147.50	19,291.72	17,643.70	3,241.19
递延所得税资产	25,733.10	17,402.65	14,751.05	13,142.60
其他非流动资产	1,000.00	1,000.00	-	-
非流动资产合计	2,902,222.34	2,839,467.85	2,349,266.92	1,767,215.18
资产总计	4,685,634.58	4,563,082.90	3,507,713.21	2,821,308.49

项目	2012年 6月30日	2011年 12月31日	2010年 12月31日	2009年 12月31日
流动负债：				
短期借款	1,162,458.54	1,208,698.46	359,415.72	310,315.38
交易性金融负债	-	-	-	645.00

应付票据	165,421.81	61,532.74	21,875.72	54,453.25
应付账款	366,925.59	468,558.60	270,806.47	212,286.09
预收款项	35,116.05	23,142.80	41,024.36	23,312.37
应付职工薪酬	19,688.67	14,706.39	16,942.67	24,550.13
应交税费	6,345.98	6,824.00	13,402.94	13,749.11
应付利息	17,207.32	10,685.47	-	505.00
应付股利	30,930.69	-	-	7.88
其他应付款	87,062.09	76,362.15	58,205.25	32,122.06
一年内到期的非流动负债	178,525.14	120,361.69	143,284.15	34,535.35
其他流动负债	1,194.34	1,022.70	341,249.39	-
流动负债合计	2,070,876.21	1,991,895.00	1,266,206.66	706,481.62
非流动负债：				
长期借款	480,068.49	514,306.75	472,562.87	508,742.42
应付债券	247,986.09	247,694.27	-	-
专项应付款	65,007.49	66,000.00	-	-
递延所得税负债	-	-	134.03	1,240.86
其他非流动负债	354,260.75	244,409.39	242,789.75	131,137.50
非流动负债合计	1,147,322.83	1,072,410.41	715,486.65	641,120.78
负债合计	3,218,199.04	3,064,305.41	1,981,693.31	1,347,602.41
所有者权益：				
股本	206,204.59	206,204.59	206,204.59	206,204.59
资本公积	609,826.48	609,826.48	609,349.30	609,348.38
盈余公积	113,211.61	113,211.61	104,651.07	90,692.90
未分配利润	402,272.21	423,778.40	433,373.19	392,858.63
外币报表折算差额	-174.09	-158.86	0.42	85.92
归属于母公司所有者权益合计	1,331,340.80	1,352,862.23	1,353,578.58	1,299,190.43
少数股东权益	136,094.74	145,915.25	172,441.32	174,515.65
所有者权益合计	1,467,435.54	1,498,777.49	1,526,019.90	1,473,706.08
负债和所有者权益总计	4,685,634.58	4,563,082.90	3,507,713.21	2,821,308.49

合并利润表

单位：万元

项目	2012年1-6月	2011年度	2010年度	2009年度
一、营业总收入	996,445.15	1,774,748.99	1,720,312.30	1,488,462.93
其中：营业收入	996,445.15	1,774,748.99	1,720,312.30	1,488,462.93
二、营业总成本	1,018,583.62	1,742,748.84	1,580,191.18	1,390,468.63
其中：营业成本	850,051.29	1,493,115.32	1,368,300.15	1,205,741.59
营业税金及附加	3,184.68	7,571.75	3,011.75	1,626.88

项目	2012年1-6月	2011年度	2010年度	2009年度
销售费用	53,595.93	93,288.46	87,377.92	77,468.60
管理费用	56,279.47	101,449.46	87,113.82	72,635.17
财务费用	54,128.57	43,202.20	23,345.57	31,268.70
资产减值损失	1,343.68	4,121.64	11,041.98	1,727.70
加：公允价值变动净收益	1,545.72	4,817.39	4,630.23	1,831.18
投资收益	-271.65	787.14	-1,376.28	-1,568.91
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	-271.65	-324.62	-1,386.31	-1,568.91
三、营业利润	-20,864.39	37,604.68	143,375.07	98,256.58
加：营业外收入	22,346.77	36,482.69	17,941.80	20,173.84
减：营业外支出	230.50	4,188.39	5,081.42	1,138.16
其中：非流动资产处置损失	90.93	579.19	4,212.89	1,049.65
四、利润总额	1,251.88	69,898.99	156,235.46	117,292.26
减：所得税费用	-1,286.69	11,026.31	26,069.64	21,901.12
五、净利润	2,538.57	58,872.68	130,165.81	95,391.14
归属于母公司所有者的净利润	9,424.50	60,827.13	116,334.11	83,594.80
减：少数股东损益	-6,885.93	-1,954.45	13,831.71	11,796.34
六、每股收益：				
(一)基本每股收益(元)	0.05	0.29	0.56	0.41
(二)稀释每股收益(元)	0.05	0.29	0.56	0.41
七、其他综合收益	-15.24	-159.28	-85.50	-2.03
八、综合收益总额	2,523.33	58,713.40	130,080.31	95,389.12
归属于母公司所有者的综合收益总额	9,409.26	60,667.85	116,248.61	83,592.77
归属于少数股东的综合收益总额	-6,885.93	-1,954.45	13,831.71	11,796.34

合并现金流量表

单位：万元

项目	2012年1-6月	2011年度	2010年度	2009年度
一、经营活动产生的现金流量：				
销售商品、提供劳务收到现金	876,887.96	1,817,161.84	1,662,877.50	1,468,648.30
收到的税费返还	419.55	2,576.89	3,593.42	1,952.40
收到其他经营活动有关的现金	28,226.51	46,088.90	38,965.11	27,285.46

经营活动现金流入小计	905,534.02	1,865,827.63	1,705,436.03	1,497,886.15
购买商品、接受劳务支付现金	678,950.55	1,586,879.13	1,333,067.97	1,096,173.24
支付给职工及为职工支付现金	47,702.17	85,851.41	85,875.77	58,386.78
支付的各项税费	67,702.64	135,346.67	137,508.32	90,903.03
支付其他经营活动有关的现金	45,070.19	101,496.72	63,951.07	88,519.67
经营活动现金流出小计	839,425.55	1,909,573.94	1,620,403.13	1,333,982.73
经营活动产生的现金流量净额	66,108.47	-43,746.30	85,032.89	163,903.43
二、投资活动产生的现金流量：				
收回投资收到的现金	-	-	100.00	200.00
取得投资收益收到的现金	-	-	2.00	-
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	27.83	2,550.32	8,762.42	4,041.77
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	-	8,583.39	-	-
收到其他投资活动有关的现金	2,314.26	78,999.59	3,533.70	6,893.91
投资活动现金流入小计	2,342.09	90,133.30	12,398.12	11,135.68
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	85,388.55	507,986.24	650,764.97	223,267.12
投资支付的现金	2,000.00	9,664.18	101.00	600.00
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	-	-	-	713.18
投资活动现金流出小计	87,388.55	517,650.42	650,865.97	224,580.31
投资活动产生的现金流量净额	-85,046.47	-427,517.12	-638,467.84	-213,444.63
三、筹资活动产生的现金流量：				
吸收投资收到的现金	-	500.00	-	-
取得借款收到的现金	1,093,173.04	1,787,197.11	632,226.58	1,123,228.01
发行短期融资券收到的现金	-	-	-	-
发行中期票据收到的现金	-	247,375.00	437,690.00	120,000.00
收到其他筹资活动有关的现金	130,811.00	-	42,897.01	-
筹资活动现金流入小计	1,223,984.04	2,035,072.11	1,112,813.59	1,243,228.01
偿还债务支付的现金	1,115,487.77	1,244,990.50	510,491.06	927,517.35
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	61,876.25	159,949.45	99,138.00	64,892.56
支付其他筹资活动有关的现金	-	111,627.06	-	233,055.01

筹资活动现金流出小计	1,177,364.01	1,516,567.01	609,629.06	1,225,464.92
筹资活动产生的现金流量净额	46,620.03	518,505.10	503,184.53	17,763.08
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-457.26	-1,060.41	-959.40	-246.38
五、现金及现金等价物净增额	27,224.78	46,181.26	-51,209.82	-32,024.50
加：期初现金及现金等价物余额	231,704.86	185,523.60	236,733.42	268,757.92
六、期末现金及现金等价物余额	258,929.64	231,704.86	185,523.60	236,733.42

(二) 母公司财务报表

母公司资产负债表

单位：万元

项目	2012年 6月30日	2011年 12月31日	2010年 12月31日	2009年 12月31日
流动资产：				
货币资金	176,269.65	174,738.46	70,410.92	203,793.03
应收票据	151,125.90	143,240.83	152,734.94	191,564.60
应收账款	54,620.81	174,303.43	162,193.96	138,720.85
预付款项	146,654.75	66,469.36	91,963.85	82,681.70
应收股利	1,048.73	-	2,550.00	18,836.30
其他应收款	807,016.51	692,807.98	477,307.46	204,512.34
存货	132,679.28	117,383.95	79,844.76	90,147.17
一年内到期的非流动资产	20,000.00	5,000.00	179,962.58	168,800.00
其他流动资产	8,630.07	1,521.62	-	3,592.79
流动资产合计	1,498,045.70	1,375,465.63	1,216,968.46	1,102,648.76
非流动资产：				
持有至到期投资	30,000.00	50,000.00	50,000.00	39,500.00
长期股权投资	883,529.33	874,870.35	595,788.77	409,167.05
投资性房地产	2,208.08	2,295.00	2,468.82	2,642.65
固定资产	516,733.61	526,418.79	516,250.59	574,104.85
在建工程	40,184.11	42,223.26	37,788.20	13,944.03
工程物资	262.73	358.99	1,878.98	659.21
无形资产	31,821.02	32,262.34	32,993.48	34,913.03
商誉	-	-	-	-
长期待摊费用	-	-	-	-
递延所得税资产	4,127.12	4,138.83	6,030.52	7,347.94

其他非流动资产	1,000.00	1,000.00	-	-
非流动资产合计	1,509,866.01	1,533,567.55	1,243,199.37	1,082,278.76
资产总计	3,007,911.70	2,909,033.18	2,460,167.83	2,184,927.52

项目	2012年 6月30日	2011年 12月31日	2010年 12月31日	2009年 12月31日
流动负债：				
短期借款	609,636.62	808,071.60	217,718.35	263,791.50
交易性金融负债	-	-	-	645.00
应付票据	150,658.61	34,641.83	12,414.57	45,691.43
应付账款	105,916.91	169,895.85	99,542.58	134,962.91
预收款项	100,166.05	11,972.36	28,480.81	16,887.89
应付职工薪酬	10,535.08	7,943.32	10,604.05	13,353.09
应交税费	607.93	2,127.08	3,689.92	7,006.61
应付利息	16,891.53	10,391.02	-	505.00
应付股利	30,930.69	-	-	7.88
其他应付款	19,847.35	21,149.18	24,817.03	22,595.93
一年内到期的非 流动负债	77,593.87	54,300.90	136,095.10	25,242.30
其他流动负债	181.35	134.53	340,595.85	-
流动负债合计	1,122,965.99	1,120,627.67	873,958.26	530,689.54
非流动负债：				
长期借款	65,981.32	64,805.59	85,222.27	341,835.80
应付债券	198,508.18	198,342.51	-	-
其他非流动负债	340,046.71	231,461.60	230,935.53	120,070.67
非流动负债合计	604,536.21	494,609.70	316,157.80	461,906.47
负债合计	1,727,502.20	1,615,237.37	1,190,116.06	992,596.01
所有者权益：				
股本	206,204.59	206,204.59	206,204.59	206,204.59
资本公积	618,421.60	618,421.60	618,421.60	618,421.60
盈余公积	111,992.65	111,992.65	103,432.11	89,473.95
未分配利润	343,790.65	357,176.97	341,993.46	278,231.37
所有者权益合计	1,280,409.50	1,293,795.81	1,270,051.77	1,192,331.51
负债和所有者权 益总计	3,007,911.70	2,909,033.18	2,460,167.83	2,184,927.52

母公司利润表

单位：万元

项目	2012年1-6月	2011年度	2010年度	2009年度
一、营业收入	408,722.36	899,752.17	1,395,964.52	1,335,797.82

减：营业成本	344,824.35	747,707.34	1,175,798.64	1,161,973.46
营业税金及附加	1,666.57	3,882.88	849.95	45.26
销售费用	12,503.09	28,493.67	43,772.42	45,828.97
管理费用	26,478.49	47,841.43	43,574.67	28,589.74
财务费用	24,499.24	25,166.31	20,895.84	26,606.48
资产减值损失	-704.49	-6,746.34	1,402.09	2,160.36
加：公允价值变动收益(损失以“-”号填列)	-	-	645.00	-645.00
投资收益(损失以“-”号填列)	4,279.24	26,331.91	48,388.94	19,281.97
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	-271.65	-324.62	-1,386.31	-1,568.91
二、营业利润(亏损以“-”号填列)	3,734.35	79,738.80	158,704.86	89,230.53
加：营业外收入	15,261.18	17,986.62	5,152.27	9,894.58
减：营业外支出	15.11	2,650.23	3,718.89	519.44
其中：非流动资产处置损失	12.65	414.79	3,678.69	493.30
三、利润总额(亏损总额以“-”号填列)	18,980.41	95,075.19	160,138.24	98,605.67
减：所得税费用	1,436.04	9,469.76	20,556.60	17,153.48
四、净利润(净亏损以“-”号填列)	17,544.37	85,605.43	139,581.63	81,452.20
五、其他综合收益	-	-	-	-
六、综合收益总额	17,544.37	85,605.43	139,581.63	81,452.20

母公司现金流量表

单位：万元

项目	2012年1-6月	2011年度	2010年度	2009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	494,571.74	1,059,176.83	1,316,418.28	1,180,901.35
收到的税费返还	-	-	-	-
收到其他与经营活动有关的现金	14,917.65	18,609.07	5,699.04	23,294.70
经营活动现金流入小计	509,489.39	1,077,785.90	1,322,117.32	1,204,196.05
购买商品、接受劳务支付的现金	264,684.05	740,512.03	1,092,863.37	944,961.84
支付给职工以及为职工支付的现金	18,744.64	29,040.73	34,454.11	23,187.36

支付的各项税费	32,746.04	63,992.24	65,989.64	52,417.43
支付其他与经营活动有关的现金	93,228.46	233,313.67	245,829.83	166,793.64
经营活动现金流出小计	409,403.19	1,066,858.67	1,439,136.95	1,187,360.28
经营活动产生的现金流量净额	100,086.20	10,927.22	-117,019.63	16,835.77
二、投资活动产生的现金流量：				
收回投资收到的现金	5,000.00	178,596.56	41,939.42	169,200.00
取得投资收益收到的现金	3,502.17	25,565.61	54,526.79	14,502.08
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	4.97	59.90	1,900.48	2,746.43
收到其他与投资活动有关的现金	-	-	1,439.00	612.31
投资活动现金流入小计	8,507.14	204,222.07	99,805.69	187,060.81
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	5,864.38	67,149.60	19,073.55	25,871.94
投资支付的现金	6,946.55	284,100.38	259,100.00	185,350.00
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	-	-	-	-
投资活动现金流出小计	12,810.92	351,249.98	278,173.55	211,221.94
投资活动产生的现金流量净额	-4,303.79	-147,027.91	-178,367.86	-24,161.13
三、筹资活动产生的现金流量：				
吸收投资收到的现金	-	-	-	-
取得借款收到的现金	596,048.41	1,076,448.87	323,939.74	921,511.45
发行债券收到的现金	-	198,200.00	437,690.00	120,000.00
收到其他与筹资活动有关的现金	108,350.00	-	40,998.47	-
筹资活动现金流入小计	704,398.41	1,274,648.87	802,628.21	1,041,511.45
偿还债务支付的现金	770,014.69	918,306.49	515,773.62	989,726.12
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	28,501.53	115,531.86	82,961.58	47,616.85
支付其他与筹资活动有关的现金	49,066.40	41,544.59	-	46,025.02
筹资活动现金流出小计	847,582.62	1,075,382.95	598,735.20	1,083,367.98
筹资活动产生的现金流量净额	-143,184.21	199,265.92	203,893.01	-41,856.53
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-133.42	-382.29	-889.15	-214.07
五、现金及现金等价物净增加额	-47,535.21	62,782.95	-92,383.64	-49,395.96
加：期初现金及现金等价物余额	129,003.91	66,220.96	158,604.60	208,000.56
六、期末现金及现金等价物余额	81,468.70	129,003.91	66,220.96	158,604.60

四、最近三年及一期合并报表范围的变化

(一) 2012 年上半年合并报表范围变化情况

公司于 2012 年 1 月 18 日在日本东京投资设立全资子公司日本晨鸣纸业株式会社，2012 年 2 月 8 日本公司控股子公司武汉晨鸣汉阳纸业股份有限公司投

资设立全资子公司武汉星之恋有限公司，公司对上述 2 家公司自设立日起能够实施控制，自设立日起纳入合并范围。

序号	企业名称	持股比例	注册资本（万元）
1	日本晨鸣纸业株式会社	100%	150 万美元
2	武汉星之恋纸业有限公司	100%	2,000.00

（二）2011 年合并报表范围变化情况

2011 年新纳入合并范围的子公司有 9 家，具体如下：

序号	企业名称	持股比例	注册资本（万元）
1	寿光晨鸣工业物流有限公司	100.00%	1,000.00
2	寿光晨鸣造纸机械有限公司	100.00%	200.00
3	寿光晨鸣进出口贸易有限公司	100.00%	1,000.00
4	寿光晨鸣佳泰物业管理有限公司	100.00%	100.00
5	寿光晨鸣宏欣包装有限公司	100.00%	100.00
6	寿光恒丰仓储有限公司	100.00%	50.00
7	寿光丽奔制纸有限公司	100.00%	7,407.00
8	晨鸣国际有限公司	100.00%	300 万美元
9	上海润晨股权投资基金有限公司	98.36%	30,500.00

公司于 2011 年出资新设寿光晨鸣工业物流有限公司、寿光晨鸣造纸机械有限公司、寿光晨鸣进出口贸易有限公司、寿光晨鸣佳泰物业管理有限公司、寿光晨鸣宏欣包装有限公司、寿光恒丰仓储有限公司、晨鸣国际有限公司、上海润晨股权投资基金有限公司。公司于 2011 年 8 月 13 日受让寿光丽奔制纸有限公司原股东日本制纸株式会社、日本纸张纸浆商事株式会社分别所持寿光丽奔制纸有限公司 61.5%、12.1% 股权，寿光丽奔制纸有限公司成为公司全资子公司。

2011 年不再纳入合并范围的子公司有 4 家，具体如下：

序号	企业名称	注册资本（万元）
1	赤壁晨鸣纸业有限公司	17,742
2	咸宁晨鸣林业发展有限公司	1,000
3	菏泽晨鸣板材有限责任公司	3,000
4	山东林盾木业股份有限公司	1,384

公司于 2011 年 8 月 25 日召开董事会通过将公司及公司控股子公司武汉汉阳晨鸣纸业有限责任公司分别持有赤壁晨鸣纸业有限责任公司 20% 股权、31% 股权

转让给广东华申投资有限公司。公司于 2011 年 8 月 25 日召开董事会通过将公司全资子公司咸宁晨鸣林业发展有限责任公司 100% 股权出售给广东华申投资有限公司。2011 年 4 月 1 日公司控股子公司山东晨鸣热电股份有限公司、山东晨鸣板材有限责任公司分别将其持有的山东菏泽晨鸣板材有限公司 33%、34% 的股权出售给济宁阳光木业有限公司。2011 年 4 月 1 日公司控股子公司山东晨鸣板材有限责任公司将其持有的公司控股子公司山东林盾木业股份有限公司 67% 股权出售给济宁阳光木业有限公司。

(三) 2010 年合并报表范围变化情况

2010 年新纳入合并范围的子公司有 1 家，明细如下：

序号	企业名称	持股比例	注册资本（万元）
1	山东晨鸣纸业销售有限公司	100%	10,000

公司于 2010 年出资新设山东晨鸣纸业销售有限公司。

(四) 2009 年合并报表范围变化情况

2009 年新纳入合并范围的子公司有 7 家，明细如下：

序号	企业名称	持股比例	注册资本（万元）
1	寿光美伦纸业有限责任公司	100%	150,000
2	寿光顺达报关有限责任公司	100%	150
3	武汉晨鸣万兴置业有限公司	100%	2,000
4	虹宜包装装饰有限公司	100%	155
5	寿光维远物流有限公司	100%	393
6	寿光新源煤炭有限公司	100%	200
7	山东林盾木业股份有限公司	67%	138

公司及下属子公司于 2009 年出资新设寿光美伦纸业有限责任公司、寿光顺达报关有限责任公司和武汉晨鸣万兴置业有限公司，同时通过收购将寿光虹宜包装装饰有限公司、寿光维远物流有限公司、寿光新源煤炭有限公司和山东林盾木业股份有限公司纳入合并报表范围。

五、公司最近三年及一期主要财务指标

(一) 主要财务指标

1、合并报表口径

项目(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	0.86	0.87	0.91	1.49
速动比率	0.60	0.58	0.67	1.18
资产负债率(%)	68.68	67.15	56.50	47.77
归属于母公司每股净资产 (元)	6.46	6.56	6.56	6.30
	2012年 1-6月	2011年度	2010年度	2009年度
存货周转率	1.54	3.46	5.19	4.29
应收账款周转率	3.16	7.09	9.42	9.07
应付账款周转率	2.03	4.04	5.66	5.06
息税前利润(万元)	73,471.21	168,568.23	193,381.10	157,646.86
每股经营活动现金净流量 (元)	0.32	-0.21	0.41	0.79
基本每股收益(元)	0.05	0.29	0.56	0.41
稀释每股收益(元)	0.05	0.29	0.56	0.41
每股净现金流量(元)	0.13	0.22	-0.25	-0.16
利息支出(含资本化利息)	72,219.33	98,669.24	37,145.64	40,354.6
利息保障倍数	1.02	1.71	5.21	3.91

2、母公司口径

项目(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	1.33	1.23	1.39	2.08
速动比率	1.22	1.12	1.30	1.91
资产负债率(%)	57.43	55.52	48.38	45.43
每股净资产(元)	6.21	6.27	6.16	5.78
	2012年 1-6月	2011年度	2010年度	2009年度
存货周转率	2.76	7.58	13.83	8.99
应收账款周转率	3.57	5.35	9.28	8.04
应付账款周转率	2.50	5.55	10.03	7.58

注：上述2012年1-6月的财务指标均未年化。

(二) 上述财务指标的计算方法

上述指标除特殊说明外，均依据合并财务报表口径计算，各指标具体计算方法如下：

流动比率=流动资产/流动负债

速动比率=(流动资产-存货)/流动负债

资产负债率=总负债/总资产

归属于母公司每股净资产=期末归属于母公司净资产/期末股本总额

存货周转率=主营业务成本/存货平均余额

应收账款周转率=主营业务收入/应收账款平均余额

应付账款周转率=主营业务成本/应付账款平均余额

息税前利润=利润总额+利息支出

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

(三) 本公司最近三年及一期净资产收益率及每股收益情况

根据中国证监会发布的《公开发行证券的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年修订)的规定,公司最近三年净资产收益率及每股收益情况如下:

1、净资产收益率情况表

单位:万元

	2012年 1-6月	2011年度	2010年度	2009年度
加权平均净资产收益率(%)	0.70	4.50	8.80	6.63
扣除非经常性损益后加权平均的净资产收益率(%)	-0.77	2.11	7.87	5.67

2、每股收益情况表

单位:元/股

	2012年 1-6月	2011年度	2010年度	2009年度
按照归属于公司普通股股东的净利润计算的基本每股收益	0.05	0.29	0.56	0.41
按照扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润计算的基本每股收益	-0.05	0.14	0.50	0.35
按照归属于公司普通股股东的净利润计算的稀释每股收益	0.05	0.29	0.56	0.41

	2012年 1-6月	2011年度	2010年度	2009年度
按照扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润计算的稀释每股收益	-0.05	0.14	0.50	0.35

(四) 本公司最近三年及一期非经常性损益明细表

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）》的规定，公司最近三年及一期非经常性损益明细如下表所示：

单位：万元

	2012年1-6 月	2011年度	2010年度	2009年度
非流动资产处置损益	193.15	2,624.91	-549.56	184.89
计入当期损益的政府补助（与企业业务密切相关，按照国家统一标准定额或定量享受的政府补助除外）	17,551.74	23,619.86	9,653.03	14,029.03
企业取得子公司、联营企业及合营企业的投资成本小于取得投资时应享有被投资单位可辨认净资产公允价值产生的收益	-	4,418.89	-	1,049.04
债务重组损益	1,000.00	-1,817.99	5.48	32.92
除同公司正常经营业务相关的有效套期保值业务外，持有交易性金融资产、交易性金融负债产生的公允价值变动损益，以及处置交易性金融资产、交易性金融负债和可供出售金融资产取得的投资收益	-	-	152.12	844.31
单独进行减值测试的应收款项减值准备转回	-	-	-	108.58
采用公允价值模式进行后续计量的生物资产公允价值变动产生的损益	1,545.72	4,817.39	5,475.23	986.87
除上述各项之外的其他营业外收入和支出	2,951.84	3,184.06	591.34	1,794.87
小计	23,242.45	36,847.13	15,327.63	19,030.52
所得税影响额	-3,319.68	-3,241.33	-496.19	-5,369.82
非经常性净损益合计	19,922.76	33,605.79	14,831.44	13,660.70
其中：归属于母公司股东	19,823.48	32,314.93	12,910.73	12,084.49

六、管理层讨论与分析

本公司管理层结合公司最近三年及一期的财务资料，对公司资产负债结

构、现金流量、偿债能力、盈利能力、未来业务目标以及盈利能力的可持续性分析如下。

(一) 最近三年及一期合并报表口径分析

1、资产结构分析

项目	2012年6月30日		2011年12月31日		2010年12月31日		2009年12月31日	
	金额 (万元)	占比	金额 (万元)	占比	金额 (万元)	占比	金额 (万元)	占比
货币资金	357,757.60	7.64%	352,993.82	7.74%	195,185.49	5.56%	289,292.32	10.25%
交易性金融资产	-	-	-	-	-	-	1,490.00	0.05%
应收票据	230,033.88	4.91%	244,450.90	5.36%	276,238.99	7.88%	270,479.91	9.59%
应收账款	341,604.64	7.29%	288,643.78	6.33%	212,257.88	6.05%	152,899.15	5.42%
预付款项	104,514.67	2.23%	76,488.02	1.68%	92,435.45	2.64%	100,077.29	3.55%
其他应收款	23,805.08	0.51%	32,555.09	0.71%	11,763.44	0.34%	8,121.06	0.29%
存货	543,183.53	11.59%	558,647.21	12.24%	304,707.82	8.69%	222,657.95	7.89%
其他流动资产	182,512.85	3.90%	169,836.23	3.72%	65,857.21	1.88%	9,075.62	0.32%
流动资产合计	1,783,412.24	38.06%	1,723,615.05	37.77%	1,158,446.29	33.03%	1,054,093.30	37.36%
持有至到期投资	-	-	-	-	-	-	-	-
长期股权投资	9,471.75	0.20%	7,743.40	0.17%	6,720.19	0.19%	8,098.47	0.29%
投资性房地产	2,208.08	0.05%	2,295.00	0.05%	2,468.82	0.07%	2,642.65	0.09%
固定资产	2,175,371.59	46.43%	2,274,090.40	49.84%	1,288,235.84	36.73%	1,352,959.09	47.96%
在建工程	349,106.92	7.45%	261,803.96	5.74%	787,151.26	22.44%	199,796.13	7.08%
工程物资	8,322.35	0.18%	6,192.46	0.14%	11,648.11	0.33%	4,291.30	0.15%
固定资产清理	54,764.38	1.17%	-	-	-	-	-	-
消耗性生物资产	105,311.76	2.25%	95,906.15	2.10%	72,674.26	2.07%	49,672.50	1.76%
无形资产	149,756.54	3.20%	151,713.72	3.32%	145,945.32	4.16%	131,342.89	4.66%
商誉	2,028.38	0.04%	2,028.38	0.04%	2,028.38	0.06%	2,028.38	0.07%
长期待摊费用	19,147.50	0.41%	19,291.72	0.42%	17,643.70	0.50%	3,241.19	0.11%
递延所得税资产	25,733.10	0.55%	17,402.65	0.38%	14,751.05	0.42%	13,142.60	0.47%
其他非流动资产	1,000.00	0.02%	1,000	0.02%	-	-	-	-
非流动资产合计	2,902,222.34	61.94%	2,839,467.85	62.23%	2,349,266.92	66.97%	1,767,215.18	62.64%
资产总计	4,685,634.58	100%	4,563,082.90	100%	3,507,713.21	100%	2,821,308.49	100%

(1) 资产结构分析

截至 2009 年 12 月 31 日、2010 年 12 月 31 日、2011 年 12 月 31 日和 2012 年 6 月 30 日，公司总资产分别为 2,821,308.49 万元、3,507,713.21 万元、4,563,082.90 万元和 4,685,634.58 万元。本公司资产规模持续增长，主要原因系公司及子公司报告期内新建了湛江 70 万吨纸浆及 45 万吨文化纸项目、80 万吨高档铜版纸项目等重大投资项目并收购了部分子公司，且随着公司经营规模的扩大，应收账款及存货相应增加。

截至 2012 年 6 月 30 日，本公司流动资产占总资产的比重为 38.06%，固定资产占总资产的比重为 46.43%，资产结构符合造纸行业的普遍特点。

（2）主要资产状况分析

1) 货币资金

截至 2009 年 12 月 31 日、2010 年 12 月 31 日、2011 年 12 月 31 日和 2012 年 6 月 30 日，公司货币资金分别为 289,292.32 万元、195,185.49 万元、352,993.82 万元和 357,757.60 万元。总体来说，公司货币资金较为稳定。2010 年末，公司货币资金较 2009 年末大幅下降 32.53%，主要系 2010 年公司及子公司湛江 70 万吨纸浆及 45 万吨文化纸项目、80 万吨高档铜版纸项目等重大项目进入集中投入期，资金需求较大。关于货币资金的进一步分析请见本节“现金流量分析”部分。

2) 应收票据

截至 2009 年 12 月 31 日、2010 年 12 月 31 日、2011 年 12 月 31 日和 2012 年 6 月 30 日，公司应收票据分别为 270,479.91 万元、276,238.99 万元、244,450.90 万元和 230,033.88 万元。报告期内，公司应收票据余额较为稳定，但由于公司资产规模的扩大，应收票据占比有所下降。

3) 应收账款

截至 2009 年 12 月 31 日、2010 年 12 月 31 日、2011 年 12 月 31 日和 2012 年 6 月 30 日，公司应收账款净额分别为 152,899.15 万元、212,257.88 万元、288,643.78 万元和 341,604.64 万元。报告期内，公司应收账款增长较快，主要原因是：第一，公司产能扩大，营业收入增加；第二，2011 年以来造纸行业有所下滑，公司对部分合作基础较好但资金周转较慢的客户延长应收账款账期，以促进销售。

4) 存货

截至 2009 年 12 月 31 日、2010 年 12 月 31 日、2011 年 12 月 31 日和 2012 年 6 月 30 日，公司存货分别为 222,657.95 万元、304,707.82 万元、558,647.21 万元和 543,183.53 万元。公司存货主要为原材料和库存商品，最近三年及一期公司存货构成情况如下：

项目	2012 年 6 月 30 日		2011 年 12 月 31 日		2010 年 12 月 31 日		2009 年 12 月 31 日	
	金额 (万元)	占比	金额 (万元)	占比	金额 (万元)	占比	金额 (万元)	占比
原材料	307,331.99	47.12%	287,155.99	51.40%	183,155.99	51.40%	14,6501.34	65.80%
在产品	8,475.59	1.30%	10,592.54	1.90%	11,880.73	3.90%	5,443.10	2.44%
库存商品	227,375.96	51.58%	260,898.69	46.70%	109,671.10	35.99%	70,713.51	31.76%
合计	543,183.53	100%	558,647.21	100%	304,707.82	100%	222,657.95	100%

公司 2010 年以来存货增长较快，主要原因是：第一，报告期内公司产品产能及产量不断扩大，公司相应增加原材料储备；第二，2011 年以来，造纸行业市场需求有所下滑，造成库存商品有所增加。

报告期内，本公司的存货跌价准备变化如下：

单位：万元

项目	期初数	计提数	收购子公司增加	转回	转销	期末数
2012 年上半年	5,665.85	-	-	-	5,607.21	58.65
2011 年	782.24	5,607.21	-	-	723.60	5,665.85
2010 年	1,308.00	-	-	302.69	223.07	782.24
2009 年	13,480.64	841.16	460.55	3,108.82	10,365.53	1,308.00

5) 其他流动资产

截至 2009 年 12 月 31 日、2010 年 12 月 31 日、2011 年 12 月 31 日和 2012 年 6 月 30 日，公司其他流动资产分别为 9,075.62 万元、65,857.21 万元、169,836.23 万元和 182,512.85 万元。2010 年以来，公司湛江 70 万吨纸浆及 45 万吨文化纸项目等新建项目投入较大，未抵扣完的增值税进项税大幅增长，导致公司其他流动资产增长较快。

6) 固定资产

截至 2009 年 12 月 31 日、2010 年 12 月 31 日、2011 年 12 月 31 日和 2012 年 6 月 30 日，公司固定资产分别为 1,352,959.09 万元、1,288,235.84 万元、2,274,090.40 万元和 2,175,371.59 万元，占同期总资产的比重分别达 47.96%、

36.73%、49.84%和 46.43%。公司固定资产主要包括机器设备、房屋及建筑物、电子设备及其他等。最近三年及一期公司固定资产构成情况如下：

项目	2012年6月30日		2011年12月31日		2010年12月31日		2009年12月31日	
	金额 (万元)	占比	金额 (万元)	占比	金额 (万元)	占比	金额 (万元)	占比
房屋及建筑物	411,743.05	18.93%	417,380.75	18.35%	271,298.30	21.06%	273,436.38	20.21%
机器设备	1,726,327.48	79.36%	1,817,187.85	79.91%	983,348.09	76.33%	1,045,486.32	77.27%
电子设备及其他	23,920.16	1.10%	25,799.80	1.13%	24,153.17	1.87%	25,251.18	1.87%
运输工具	13,380.90	0.62%	13,722.00	0.60%	9,436.28	0.73%	8,785.21	0.65%
合计	2,175,371.59	100%	2,274,090.40	100%	1,288,235.84	100%	1,352,959.09	100%

公司固定资产于 2011 年出现大幅增长，主要系公司湛江 70 万吨纸浆及 45 万吨文化纸项目、80 万吨高档铜版纸项目、9.8 万吨生活用纸项目等重大投资项目集中建成，相应在建工程转入固定资产所致。

截至 2012 年 6 月 30 日，账面价值约为人民币 742,796.81 万元（原值为 800,236.65 万元）的房屋、建筑物及设备账面价值人民币 40,325.20 万元的无形资产（土地合作权）所有权受到限制，作为 334,337.97 万元的长期借款和 4,014.97 万元的一年内到期的长期借款的抵押物。

7) 在建工程

截至 2009 年 12 月 31 日、2010 年 12 月 31 日、2011 年 12 月 31 日和 2012 年 6 月 30 日，公司在建工程分别为 199,796.13 万元、787,151.26 万元、261,803.96 万元和 349,106.92 万元。公司 2010 年在建工程出现大幅增加的原因系湛江 70 万吨纸浆及 45 万吨文化纸项目、80 万吨高档铜版纸项目进入集中投入期。公司 2011 年在建工程大幅减少的原因系上述项目建成，相应在建工程转入固定资产。

报告期内，公司已经相继完成了年产 80 万吨高档低定量铜版纸项目、年产 45 万吨高级文化纸项目、年产 70 万吨湛江木浆项目和年产 9.8 万吨生活用纸项目。

截至 2012 年 6 月 30 日，公司在建工程明细如下：

单位：万元

工程项目名称	截至 2012 年 6 月 30 日余 额	截至 2012 年 6 月 30 日进展	尚需投资金额
美伦纸业 80 万吨高档铜版纸项目	16,950.04	已投产	-

美伦纸业 9.8 万吨生活用纸项目	4,859.64	已转资	-
黄冈林浆一体化项目	11,498.07	待国家发改委核准	-
齐河晨鸣 4400 纸机技术改造	1,103.41	订购了主要设备	3,396.59
吉林晨鸣二厂纸机改造	3.99	基本完工	-
本部白卡纸等项目技改	3,438.75	基本完工	-
晨鸣热电循环水回收	2,259.44	基本完工	630.56
御景酒店弥河景观湿地	10,191.82	基本完工	152.00
美伦纸业 60 万吨白牛卡项目	208,482.60	大部分完工，已试生产	51,517.40
本部电厂三期再扩建	36,566.90	大部分完工	21,433.10
吉林晨鸣新厂	22,707.61	正常进行中	126,192.39
湛江晨鸣 70 万吨木浆设备升级改造	9,773.56	项目暂停	-
本部铁路项目	3,438.75	开始动工	29,961.11
武汉晨鸣二厂新增生活纸机生产线改造工程	22.20	完成纸机、设计院、环评、后加工招标和合同签订	95,451.97
美伦纸业造纸添加剂项目	462.93	开始动工	49,537.07
其他在建工程项目	17,347.21	正常进行中	9,584.92
合计	349,106.92		387,857.11

8) 固定资产清理

截至 2012 年 6 月 30 日，公司财务报表固定资产清理余额为 54,764.38 万元，是因为公司子公司吉林晨鸣纸业有限责任公司处于拆迁阶段，将处于停产状态的待处置机器设备转入固定资产清理核算，待资产清理完毕后，清理损失由收到的拆迁补偿予以弥补，对公司利润不会产生实质性影响。具体明细如下：

2012 年 6 月 30 日固定资产清理明细表

类别	原值 (万元)	折旧 (万元)	净值 (万元)
房屋建筑物	12,595.77	1,612.46	10,983.31
机器设备	58,143.07	17,316.62	40,826.45
电子设备及其他	25.48	20.87	4.61
在建工程-设备-二厂新闻纸	8.50	-	8.50
在建工程-设备-溶解浆改造	6.37	-	6.37
在建工程-设备-蒸煮系统改造	81.26	-	81.26
在建工程-设备-二厂纸机改造	16.72	-	16.72
在建工程-设备-二厂纸机改造	28.64	-	28.64
在建工程-设备-二厂纸机改造	2,698.95	-	2,698.95
在建工程-设备-200T 化浆车间洗浆机	85.03	-	85.03
在建工程-设备-溶解浆改造	0.08	-	0.08
在建工程-设备-溶解浆改造	24.46	-	24.46
合计	73,714.33	18,949.95	54,764.38

9) 消耗性生物资产

截至 2009 年 12 月 31 日、2010 年 12 月 31 日、2011 年 12 月 31 日和 2012

年 6 月 30 日，公司消耗性生物资产分别为 49,672.50 万元、72,674.26 万元、95,906.15 万元和 105,311.76 万元。报告期内公司的消耗性生物资产的变动主要系公司林木资产购买、繁育及其公允价值变动所致。

10) 无形资产

截至 2009 年 12 月 31 日、2010 年 12 月 31 日、2011 年 12 月 31 日和 2012 年 6 月 30 日，公司无形资产分别为 131,342.89 万元、145,945.32 万元、151,713.72 万元和 149,756.54 万元。公司无形资产主要为土地使用权，报告期内公司无形资产总体稳步增长，主要系公司拥有的土地使用权增加所致。

11) 其他非流动资产

公司 2011 年 12 月 31 日和 2012 年 6 月 30 日的其他非流动资产科目为公司向参股公司潍坊新亚资本投资有限公司的增资款。2011 年 12 月 27 日公司出资 1,000 万元参与设立潍坊新亚资本投资有限公司，截止 2012 年 6 月 30 日，该公司尚未完成工商注册登记。

2、负债状况分析

项目	2012年6月30日		2011年12月31日		2010年12月31日		2009年12月31日	
	金额 (万元)	占比	金额 (万元)	占比	金额 (万元)	占比	金额 (万元)	占比
短期借款	1,162,458.54	36.12%	1,208,698.46	39.44%	359,415.72	18.14%	310,315.38	23.03%
交易性金融负债	-	-	-	-	-	-	645.00	0.05%
应付票据	165,421.81	5.14%	61,532.74	2.01%	21,875.72	1.10%	54,453.25	4.04%
应付账款	366,925.59	11.40%	468,558.60	15.29%	270,806.47	13.67%	212,286.09	15.75%
预收款项	35,116.05	1.09%	23,142.80	0.76%	41,024.36	2.07%	23,312.37	1.73%
应付职工薪酬	19,688.67	0.61%	14,706.39	0.48%	16,942.67	0.85%	24,550.13	1.82%
应交税费	6,345.98	0.20%	6,824.00	0.22%	13,402.94	0.68%	13,749.11	1.02%
应付利息	17,207.32	0.53%	10,685.47	0.35%	-	-	505.00	0.04%
应付股利	30,930.69	0.96%	-	-	-	-	7.88	0.00%
其他应付款	87,062.09	2.71%	76,362.15	2.49%	58,205.25	2.94%	32,122.06	2.38%
一年内到期的非流动负债	178,525.14	5.55%	120,361.69	3.93%	143,284.15	7.23%	34,535.35	2.56%
其他流动负债	1,194.34	0.04%	1,022.70	0.03%	341,249.39	17.22%	-	-
流动负债合计	2,070,876.21	64.35%	1,991,895.00	65.00%	1,266,206.66	63.90%	706,481.62	52.43%
长期借款	480,068.49	14.92%	514,306.75	16.78%	472,562.87	23.85%	508,742.42	37.75%
应付债券	247,986.09	7.71%	247,694.27	8.08%	-	-	-	-

专项应付款	65,007.49	2.02%	66,000.00	2.15%	-	-	-	-
递延所得税负债	-	-	-	-	134.03	0.01%	1,240.86	0.09%
其他非流动负债	354,260.75	11.01%	244,409.39	7.98%	242,789.75	12.25%	131,137.50	9.73%
非流动负债合计	1,147,322.83	35.65%	1,072,410.41	35.00%	715,486.65	36.10%	641,120.78	47.57%
负债总计	3,218,199.04	100%	3,064,305.41	100%	1,981,693.31	100%	1,347,602.41	100%

(1) 负债结构分析

报告期内，公司负债总额与资产规模同步稳定增长，主要原因是：第一，公司通过银行贷款、公司债券、中期票据及短期融资券等方式筹集公司重大投资项目所需的建设资金；第二，随着公司经营规模的扩大，公司应付票据和应付账款亦相应增加。

截至 2012 年 6 月 30 日，公司负债总额为 3,218,199.04 万元，较 2011 年末增加 153,893.63 万元，增幅为 5.02%，其中流动负债占公司负债总额的比例为 64.35%，非流动负债占公司负债总额的 35.65%。

(2) 主要负债状况分析

1) 短期借款

截至 2009 年 12 月 31 日、2010 年 12 月 31 日、2011 年 12 月 31 日和 2012 年 6 月 30 日，公司短期借款分别为 310,315.38 万元、359,415.72 万元、1,208,698.46 万元和 1,162,458.54 万元，占同期负债总额的 23.03%、18.14%、39.44%和 36.12%。2011 年以来，公司短期借款大幅增加主要系公司通过短期银行借款方式筹集湛江 70 万吨纸浆及 45 万吨文化纸项目、80 万吨高档铜版纸项目等重大投资项目所需资金所致。

2) 应付票据

截至 2009 年 12 月 31 日、2010 年 12 月 31 日、2011 年 12 月 31 日和 2012 年 6 月 30 日，公司应付票据分别为 54,453.25 万元、21,875.72 万元、61,532.74 万元和 165,421.81 万元。2010 年末公司应付票据大幅下降的原因为 2010 年公司在采购原煤以及废纸时，供应商改变了结算方式，更多地要求现款支付。2011 年末及 2012 年半年度末应收票据大幅增长的原因为公司根据生产经营需要增加了银行承兑汇票的使用。

3) 应付账款

截至 2009 年 12 月 31 日、2010 年 12 月 31 日、2011 年 12 月 31 日和 2012 年 6 月 30 日，公司应付账款分别为 212,286.09 万元、270,806.47 万元、468,558.60 万元和 366,925.59 万元。2010 年以来，随着公司经营规模扩大，公司原材料采购金额大幅增加，从而导致公司应付账款相应增加。

4) 其他应付款

截至 2009 年 12 月 31 日、2010 年 12 月 31 日、2011 年 12 月 31 日和 2012 年 6 月 30 日，公司其他应付款分别为 32,122.06 万元、58,205.25 万元、76,362.15 万元和 87,062.09 万元。报告期内，公司其他应付款稳步增长，主要原因系随着公司经营规模的扩大，公司与相关单位的往来款有所增加。截至 2012 年 6 月 30 日，金额较大的其他应付款对应的债权人分别是湛江市财政局、齐河县联鑫元板材有限公司、晨鸣控股以及国营寿光清水泊农场，具体明细如下：

单位名称	业务性质	金额（万元）	占比
湛江市财政局	保证金	21,200.00	24.35%
齐河县联鑫元板材有限公司	预收款	8,200.00	9.42%
预提费用	利息	8,184.82	9.40%
预提费用	运费等	4,516.44	5.19%
预提港杂费	港杂费	2,854.38	3.28%
寿光晨鸣控股有限公司	业务借款	2,400.00	2.76%
预提水电费	往来	2,309.48	2.65%
预提运费	预提运费	1,466.46	1.68%
预提费用	借款利息	975.43	1.12%
国营寿光清水泊农场	往来	880.00	1.01%
预提费用	预提费用	874.81	1.00%
预提运输费用	往来	847.62	0.97%
预提排污费	往来	805.20	0.92%
山东宗鑫钢结构集团有限公司	预收款	800.00	0.92%
应付股利	武汉少数股东	800.00	0.92%
应付股利	汉阳造纸厂	798.83	0.92%
预提	预提运费	767.85	0.88%
热电厂	往来	746.65	0.86%
预提电费	预提电费	647.77	0.74%
其他	其他	26,986.35	31.00%
合计		87,062.09	100.00%

注：上表中“其他”项为多项小额项目加总，款项性质多为供应商、运输商以及工程商之间的往来款

5) 其他流动负债

截至 2009 年 12 月 31 日、2010 年 12 月 31 日、2011 年 12 月 31 日和 2012

年 6 月 30 日，公司其他流动负债分别为 0.00 万元、341,249.39 万元、1,022.70 万元和 1,194.34 万元。2010 年末公司其他流动负债大幅增长系 2010 年公司发行短期融资券合计 33 亿元所致。

6) 长期借款

截至 2009 年 12 月 31 日、2010 年 12 月 31 日、2011 年 12 月 31 日和 2012 年 6 月 30 日，公司长期借款分别为 508,742.42 万元、472,562.87 万元、514,306.75 万元和 480,068.49 万元。报告期内，公司长期借款较为稳定，公司 2010 年末长期借款较 2009 年末下降 7.1%，主要系公司将一年内到期的长期借款重分类至“一年内到期的非流动负债”科目所致。

7) 应付债券

公司 2011 年末应付债券大幅增加主要原因系：公司于 2011 年 7 月 16 日发行 200,000 万元的 5 年期公司债券，子公司香港晨鸣亦于 2011 年 4 月 13 日于香港发行 50,000 万元的 5 年期人民币票据。

8) 专项应付款

公司 2011 年 12 月 31 日和 2012 年 6 月 30 日的专项应付科目均为公司全资子公司吉林晨鸣纸业有限责任公司拆迁补偿款。

2011 年 8 月 16 日，公司及全资子公司吉林晨鸣纸业有限责任公司按照吉林市总体规划，与吉林市人民政府及其国开吉林投资有限公司就位于吉林市昌邑区的吉林晨鸣厂区土地拆迁事宜协商一致，四方签订了《吉林晨鸣有限责任公司环保迁建合作协议》，根据协议，吉林晨鸣可分期获得补偿资金 22 亿元。协议约定，协议签订后 10 日内国开吉林投资有限公司向吉林晨鸣纸业有限责任公司支付 30% 的补偿款即 6.6 亿元。2011 年 9 月吉林晨鸣纸业有限责任公司取得补偿款 6.6 亿元，列入专项应付款核算。2012 年 1-6 月因拆迁产生的损失 9,925,075.95 元，由专项应付款转营业外收入。

9) 其他非流动负债

截至 2009 年 12 月 31 日、2010 年 12 月 31 日、2011 年 12 月 31 日和 2012 年 6 月 30 日，公司其他非流动负债分别为 131,137.50 万元、242,789.75 万元、244,409.39 万元和 354,260.75 万元。报告期内，公司其他非流动负债主要为公司所发行中期票据的账面余额。2010 年末公司其他非流动负债大幅增长系当年公

司发行 11 亿元中期票据所致。

3、现金流量分析

单位：万元

项目	2012 年 1-6 月	2011 年度	2010 年度	2009 年度
经营活动产生的现金流量净额	66,108.47	-43,746.30	85,032.89	163,903.43
投资活动产生的现金流量净额	-85,046.47	-427,517.12	-638,467.84	-213,444.63
筹资活动产生的现金流量净额	46,620.03	518,505.10	503,184.53	17,763.08
现金及现金等价物净增加额	27,224.78	46,181.26	-51,209.82	-32,024.50

(1) 经营活动现金流量

2009 年、2010 年、2011 年和 2012 年 1-6 月，公司经营活动产生的现金流量净额分别为 163,903.43 万元、85,032.89 万元、-43,746.30 万元和 66,108.47 万元，近三年及一期公司经营活动产生的现金流量净额波动较大，呈下降趋势，且 2011 年公司经营活动产生的现金流量净额为负。

公司 2010 年经营活动产生的现金流量净额较 2009 年大幅下降 78,870.54 万元，主要是因为：第一，2009 年第四季度市场形势回暖，2009 年末公司存货较 2008 年末减少 117,121.34 万元；而由于 2010 年原材料采购金额增加，2010 年末公司存货较 2009 年末增加 82,049.87 万元，增幅为 36.85%；第二，经营性应收、应付科目的相应变动，其中 2010 年 12 月 31 日，应收账款相比上年同期增加了 59,358.73 万元；第三、公司 2010 年度上缴税金大幅增加，2010 年公司支付的各项税费为 137,508.32 万元，较上年同期增加 46,605.29 万元。

公司 2011 年经营活动产生的现金流量净额较 2010 年大幅下降 128,779.19 万元，主要原因为公司 2011 年末存货较上年增加 253,939.39 万元，增长率达到 83.34%，存货增加金额大幅高于 2010 年，具体情况如下：第一，2011 年末 80 万吨铜版纸项目及湛江浆纸项目完工，公司为保证生产顺利进行增加原材料储备，2011 年末原材料较上年增加 104,000.00 万元，增幅为 56.78%；第二，受宏观经济及行业不景气的影响，公司 2011 年末库存商品较上年增加 151,227.58 万元，增幅为 137.89%。

综上所述，报告期内受宏观经济、行业、市场和公司自身经营变化影响，公司经营活动现金流出现波动，尤其是 2011 年现金流为负数，主要是因存货增

长所致。2012 年上半年，在宏观经济和行业形势未出现好转的情况下，公司加强了生产和销售管理，经营活动净现金流为 66,108.47 万元，仅比上年同期低 7,655.92 万元，为公司债务工具及其他有息负债利息的偿还提供了保障。

(2) 投资活动现金流量

2009 年、2010 年、2011 年和 2012 年 1-6 月，公司投资活动产生的现金流量净额分别为-213,444.63 万元、-638,467.84 万元、-427,517.12 万元和-85,046.47 万元。报告期内，公司投资活动产生的现金流量表现为大额净流出，主要原因系公司在报告期内进行了湛江 70 万吨纸浆及 45 万吨文化纸项目、80 万吨高档铜版纸项目、9.8 万吨生活用纸项目、60 万吨白牛卡项目等重大项目的投资。

(3) 筹资活动现金流量

2009 年、2010 年、2011 年和 2012 年 1-6 月，公司筹资活动产生的现金流量净额分别为 17,763.08 万元、503,184.53 万元、518,505.10 万元和 46,620.03 万元。报告期内，公司筹资活动产生的现金流量表现为大额净流入，主要原因系公司为了筹集湛江 70 万吨纸浆及 45 万吨文化纸项目、80 万吨高档铜版纸项目等重大项目的建设资金，公司报告期内通过银行借款、公司债券、中期票据、短期融资券等方式进行大量融资。

4、偿债能力分析

公司最近三年及一期主要偿债指标如下表所示：

项目	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	0.86	0.87	0.91	1.49
速动比率	0.60	0.58	0.67	1.18
资产负债率	68.68%	67.15%	56.50%	47.77%
项目	2012 年 1-6 月	2011 年度	2010 年度	2009 年度
利息保障倍数	1.02	1.71	5.21	3.91
经营活动现金流量 净额（万元）	66,108.47	-43,746.30	85,032.89	163,903.43

(1) 主要偿债能力指标

1) 短期偿债能力

截至 2009 年 12 月 31 日、2010 年 12 月 31 日、2011 年 12 月 31 日和 2012

年 6 月 30 日，本公司流动比率分别为 1.49、0.91、0.87 和 0.86，速动比率分别为 1.18、0.67、0.58 和 0.60。2010 年末，公司流动比率与速动比例均明显下降，主要原因系 2010 年以来公司通过短期银行贷款、短期融资券等方式筹集重大项目建设资金，流动负债大幅提高。2011 年以来，公司存货较大幅度增长，造成公司速动比率进一步下降。

2) 长期偿债能力

A、资产负债率

最近三年及一期，公司及可比上市公司的资产负债率情况如下：

公司简称	2012 年 6 月 30 日	2011 年 12 月 31 日	2010 年 12 月 31 日	2009 年 12 月 31 日
华泰股份	63.75%	63.30%	58.29%	50.66%
岳阳林纸	74.07%	72.91%	69.19%	69.87%
太阳纸业	69.54%	70.19%	63.60%	60.36%
山鹰纸业	60.87%	55.43%	64.02%	67.13%
可比上市公司 均值	67.06%	65.46%	63.78%	62.00%
可比上市公司 中位值	66.64%	66.75%	63.81%	63.74%
晨鸣纸业	68.68%	67.15%	56.50%	47.77%

注：根据可比上市公司公开财务信息计算。

截至 2009 年 12 月 31 日、2010 年 12 月 31 日、2011 年 12 月 31 日和 2012 年 6 月 30 日，本公司资产负债率分别为 47.77%、56.50%、67.15% 和 68.68%。报告期内，公司资产负债率逐步上升，主要原因是公司为了筹集湛江 70 万吨纸浆及 45 万吨文化纸项目、80 万吨高档铜版纸项目等重大项目的建设资金，报告期内通过银行借款、公司债券、中期票据、短期融资券等方式进行大量融资。由于本次公司债募集资金主要用于替换短期银行借款，因此在本次公司债发行完成后，公司资产负债率不会大幅上升。

报告期内，可比上市公司资产负债率稳中有升。截至 2009 年 12 月 31 日，本公司资产负债率远低于可比上市公司平均水平，但报告期内大量债权融资后，截至 2012 年 6 月 30 日，本公司资产负债率已略高于可比上市公司的平均水平。

B、利息保障倍数

最近三年及一期，公司及可比上市公司的利息保障倍数如下：

公司简称	2012年1-6月	2011年	2010年	2009年
华泰股份	1.26	1.21	1.41	5.63
岳阳林纸	1.06	1.3	1.69	1.5
太阳纸业	1.36	1.84	3.45	3.51
山鹰纸业	1.35	1.39	2.47	1.69
可比上市公司均值	1.26	1.44	2.26	3.08
可比上市公司中位值	1.30	1.35	2.08	2.60
晨鸣纸业	1.02	1.71	5.21	3.91

注：根据可比上市公司公开财务信息计算。

2009年度、2010年度、2011年度和2012年1-6月，公司利息保障倍数为3.91、5.21、1.71和1.02。2009年和2010年公司利润总额对当期利息支出覆盖能力较强。2011年以来，受行业景气波动影响，公司利润总额有所下降，且利息支出大幅提高，导致公司利息保障倍数显著下降。

C、经营活动现金流量

2009年、2010年、2011年和2012年1-6月，公司经营活动产生的现金流量净额分别为163,903.43万元、85,032.89万元、-43,746.30万元和66,108.47万元。

随着公司业务的不断发展，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，从而为偿还本次债券本息提供有力保障。

综合资产负债率、利息保障倍数和经营活动现金流来看，公司具有稳定的长期偿债能力。

(2) 银行授信额度分析

本公司与银行等金融机构保持良好的长期合作关系，被多家银行授予很高的授信额度，间接债务融资能力强。截至2012年6月30日，公司从国内多家金融机构获得的整体授信额度为477.21亿元，其中未使用授信额度为282.19亿元。

(3) 根据公司未来资本性支出规划对偿债能力的分析

报告期内，公司开展并完成了湛江70万吨纸浆及45万吨文化纸项目、80万吨高档铜版纸项目、9.8万吨生活纸项目的建设，60万吨白牛卡纸项目亦计划

于今年建成投产。该等项目累计投入资金额较大，项目建成后公司未来资本性支出将大幅减少，公司资金较为紧张的情况将会逐渐好转，公司正常经营活动所产生的现金流完全可以用于偿付公司的长期债务，并为本次债券的偿付提供有力保证。

（4）债务到期及偿还情况

报告期内，公司所发生的银行短期借款、长期借款均到期偿还，到期贷款偿还率和利息偿付率均为 100%。

综上所述，公司管理层认为，公司经营活动产生的现金流较为充足，且公司未来资本性支出将明显减少，因此公司偿还本次债券本息的能力较强。另外，公司间接融资能力较强，尚未使用的授信额度较高，使得公司能筹集足够的资金，能够保障本次债券本息的按时偿付。

5、盈利能力分析

最近三年及一期，本公司主营业务取得了快速的发展，产品产能及产量大幅提升，营业收入显著增长。报告期内，公司的经营业绩如下表所示：

单位：万元

项目	2012年1-6月	2011年度	2010年度	2009年度
营业收入	996,445.15	1,774,748.99	1,720,312.30	1,488,462.93
营业成本	850,051.29	1,493,115.32	1,368,300.15	1,205,741.59
销售费用	53,595.93	93,288.46	87,377.92	77,468.60
管理费用	56,279.47	101,449.46	87,113.82	72,635.17
财务费用	54,128.57	43,202.20	23,345.57	31,268.70
资产减值损失	1,343.68	4,121.64	11,041.98	1,727.70
营业利润	-20,864.39	37,604.68	143,375.07	98,256.58
利润总额	1,251.88	69,898.99	156,235.46	117,292.26
净利润	2,538.57	58,872.68	130,165.81	95,391.14

受到金融危机的影响，公司 2009 年营业总收入、营业利润、利润总额、净利润均出现比较明显的下降，主要原因是国内外纸张需求下滑，纸品价格处于较低的价格。2010 年随着经济回暖，市场环境出现积极变化，需求复苏，销售价格上升，公司上述指标相比 2009 年均大幅提高。2011 年及 2012 年 1-6 月，

由于宏观经济景气下行，纸产品需求不旺，产品价格竞争激烈，原材料价格高企，公司利润水平有所下降。

(1) 营业收入及其构成分析

单位：万元

项目	2012年1-6月	2011年度	2010年度	2009年度
主营业务收入	986,270.94	1,753,545.23	1,712,982.09	1,475,411.90
其他业务收入	10,174.21	21,203.76	7,330.22	13,051.03
合计	996,445.15	1,774,748.99	1,720,312.30	1,488,462.93
主营业务收入占比	98.98%	98.81%	99.57%	99.12%

公司主营业务按行业分包括机制纸、电力热力、建筑材料、造纸化工用品和酒店业。2009年、2010年、2011年和2012年1-6月，公司主营业务收入分别为1,475,411.90万元、1,712,982.09万元、1,753,545.23万元和986,270.94万元；主营业务收入占比分别为99.12%、99.57%、98.81%和98.98%。

(2) 主营业务收入及其构成分析

最近三年及一期，本公司合并口径下主营业务收入变动情况如下表所示：

单位：万元

主营业务收入	2012年1-6月		2011年		2010年		2009年	
	金额(万元)	占比	金额(万元)	占比	金额(万元)	占比	金额(万元)	占比
机制纸	921,613.98	93.44%	1,634,009.71	93.18%	1,616,390.91	94.36%	1,408,388.79	95.46%
电力及热力	41,523.18	4.21%	66,017.74	3.76%	44,497.30	2.60%	23,889.26	1.62%
建筑材料	16,364.92	1.66%	37,699.53	2.15%	38,895.78	2.27%	34,010.00	2.31%
造纸化工用品	4,010.87	0.41%	9,921.04	0.57%	7,426.92	0.43%	3,139.01	0.21%
酒店	2,425.37	0.25%	4,905.22	0.28%	4,719.77	0.28%	4,092.59	0.28%
其他	332.62	0.03%	991.99	0.06%	1,051.41	0.06%	1,892.24	0.12%
合计	986,270.94	100%	1,753,545.23	100%	1,712,982.09	100%	1,475,411.90	100%

公司主营业务收入比较集中，2009年、2010年、2011年和2012年1-6月机制纸营业收入分别占主营业务收入的95.46%、94.36%、93.18%和93.44%。报告期内，公司电力及热力业务营业收入占比略有上升，建筑材料业务营业收入占比略有下降，但变化幅度不大。主营业务收入中其他项占比变化较小。

2010年公司主营业务收入同比增长16.10%，主要原因是公司2010年机制纸产品平均销售价格从2009年的4,338.13元/吨上涨为4,920.53元/吨。机制纸

业务收入占 2010 年度公司主营业务收入的 94.36%。2011 年及 2012 年 1-6 月公司主营业务收入基本保持稳定。

(3) 主营业务毛利及毛利率分析

最近三年及一期，本公司合并财务报表口径下主营业务毛利如下表所示：

单位：万元

主营业务毛利	2012 年 1-6 月		2011 年		2010 年		2009 年	
	金额 (万元)	占比	金额 (万元)	占比	金额 (万元)	占比	金额 (万元)	占比
机制纸	130,637.45	92.12%	246,551.11	91.86%	327,701.30	94.36%	253,834.70	95.46%
电力及热力	5,464.85	3.85%	5,905.03	2.20%	5,273.76	2.60%	9,474.89	1.62%
建筑材料	2,935.89	2.07%	9,130.26	3.40%	8,222.76	2.27%	7,260.01	2.31%
造纸化工用品	883.08	0.62%	2,837.37	1.06%	2,341.01	0.43%	1,636.31	0.21%
酒店	1,788.66	1.26%	3,614.38	1.35%	3,484.53	0.28%	2,925.33	0.28%
其他	103.30	0.07%	372.83	0.14%	800.15	0.06%	1,329.60	0.12%
合计	141,813.25	100.0%	268,410.98	100%	347,823.50	100%	276,460.80	100%

报告期内，公司机制纸毛利的波动直接导致公司主营业务毛利的波动。受金融危机影响，2009 年机制纸产品的价格处于低谷，但原材料尤其是木浆价格下降幅度并不大，导致 2009 年机制纸产品的毛利下降。2010 年机制纸产品价格快速回升，尤其是铜版纸和白卡纸市场需求急速上升，产品价格和销量都大幅增长，原材料价格虽然有所上涨，但仍较为平稳，导致机制纸毛利同比大幅增加。2011 年及 2012 年 1-6 月，由于宏观经济景气下行，机制纸需求不旺，产品价格竞争激烈，原材料价格高企，公司机制纸毛利有所下降。

最近三年及一期，本公司主营业务综合毛利率如下表所示：

项目	2012 年 1-6 月	2011 年度	2010 年度	2009 年度
主营业务毛利率	14.69%	15.31%	20.31%	18.74%

报告期内，公司主营业务综合毛利率亦主要取决于机制纸业务毛利率，而机制纸毛利率同样受到行业景气波动的影响。机制纸毛利率的变动主要原因如下：2009 年宏观经济尚未完全从金融危机中恢复，机制纸销售价格处于低位；进入 2010 年，机制纸价格大幅提高，相应的毛利率明显增长；2011 年及 2012 年 1-6 月，由于宏观经济景气下行，造纸行业需求不足及行业产能提升导致价格竞争较为激烈，且原材料价格居高不下，因此公司机制纸毛利率相应下降。

(4) 期间费用分析

单位：万元

项目	2012年1-6月		2011年		2010年		2009年	
	金额 (万元)	占营业收入 (%)	金额 (万元)	占营业收入 (%)	金额 (万元)	占营业收入 (%)	金额 (万元)	占营业收入 (%)
销售费用	53,595.93	5.38%	93,288.46	5.26%	87,377.92	5.08%	77,468.60	5.20%
管理费用	56,279.47	5.65%	101,449.46	5.72%	87,113.82	5.06%	72,635.17	4.88%
财务费用	54,128.57	5.43%	43,202.20	2.43%	23,345.57	1.36%	31,268.70	2.10%

2009年、2010年、2011年和2012年1-6月，公司销售费用占营业收入比重分别为5.20%、5.08%、5.26%和5.38%，基本保持稳定，体现出公司加强费用控制的显著成效。

2009年、2010年、2011年和2012年1-6月，公司管理费用占营业收入比重分别为4.88%、5.06%、5.72%和5.65%，随着人力成本等的提高，公司管理费用有所上升。

2009年、2010年、2011年和2012年1-6月，公司财务费用占营业收入比重分别为2.10%、1.36%、2.43%和5.43%，报告期内增长较快。2010年，由于公司重大项目处于建设期，利息资本化金额增加，同时公司汇兑收益增加，因此2010年公司财务费用金额及占比反而有所下降。2011年，公司短期银行贷款大量增加，但由于利息资本化金额亦大幅增加，因此财务费用的增加尚不显著。2012年1-6月，公司银行贷款维持较高水平，且由于主要重大项目已投产，利息资本化金额大幅减少，因此公司财务费用金额及占比大幅增加。

(5) 资产减值损失分析

2009年、2010年、2011年和2012年1-6月，公司资产减值损失分别为1,727.70万元、11,041.98万元、4,121.64万元和1,343.68万元。报告期内公司资产减值准备明细如下：

2012年1-6月资产减值准备变动情况

单位：万元

项目	期初账面余额	本期增加	本期减少			期末账面余额
			转回	转销	其他	
坏账准备	30,828.94	1,946.11	602.44	20.88	-	32,151.73
存货跌价准备	5,665.85	-	-	5,607.21	-	58.64
长期股权投资减值准备	258.96	-	-	-	-	258.96
固定资产减值准备	1,624.38	-	-	-	-	1,624.38

合计	38,378.13	1,946.11	602.44	5,628.09	-	34,093.71
----	-----------	----------	--------	----------	---	-----------

2011 年资产减值准备变动情况

单位：万元

项目	期初账面余额	本期增加	本期减少			期末账面余额
			转回	转销	其他减少	
坏账准备	34,017.54	2,407.04	3,959.74	76.79	1,559.11	30,828.94
存货跌价准备	782.24	5,607.21	-	387.05	336.54	5,665.85
长期股权投资减值准备	191.82	67.14	-	-	-	258.96
固定资产减值准备	2,878.21	-	-	-	1,253.83	1,624.38
合计	37,869.81	8,081.39	3,959.74	463.84	3,149.49	38,378.13

注：2011 年度减少中的其他减少为 2011 年度出售子公司而减少的相应资产减值准备。

2010 年资产减值准备变动情况

单位：万元

项目	期初账面余额	本期增加	本期减少			期末账面余额
			转回	转销	其他	
坏账准备	25,475.74	9,096.66	-	554.86	-	34,017.54
存货跌价准备	1,308.00	-	302.69	223.07	-	782.24
长期股权投资减值准备	199.85	-	-	8.04	-	191.82
固定资产减值准备	630.20	2,248.01	-	-	-	2,878.21
合计	27,613.79	11,344.67	302.69	785.96	-	37,869.81

2009 年资产减值准备变动情况

单位：万元

项目	期初账面余额	本期增加	其他增加	本期减少		期末账面余额
				转回	转销	
坏账准备	21,877.39	8,175.33	142.41	4,630.58	88.82	25,475.73
存货跌价准备	13,480.64	841.16	460.55	3,108.82	10,365.53	1,308.00
长期股权投资减值准备	199.85	-	-	-	-	199.85
固定资产减值准备	179.60	450.60	-	-	-	630.20
其他	14.22	-	-	-	-	14.22
合计	35,751.70	9,467.09	602.96	7,739.40	10,454.35	27,628.00

注：1、2009 年度坏账准备中的其他增加为 142.41 万元，系子公司山东晨鸣板材有限责任公司收购山东林盾木业股份有限公司而增加坏账准备 142.41 万元；2009 年度存货跌价准备中的其他增加为 460.55 万元，系子公司山东晨鸣板材有限责任公司收购山东林盾木业股份有限公司而增加存货跌价准备 460.55 万元。

2、2009 年资产减值准备中的其他为公司对长期债权投资全额提取减值，2010 年初做转销平帐处理。

(6) 2012 年 1-6 月利润下滑分析

造纸行业受经济波动的影响较为直接，2012 年 1-6 月大多数全国可比上市公司的业绩都出现不同程度下降。根据包括对太阳纸业、华泰纸业、岳阳纸业和本公司在内的 11 家机制纸上市公司同期经营情况的分析显示：第一，11 家机制纸上市公司 2012 年 1-6 月营业利润较 2011 年 1-6 月的下滑幅度均值为 115.83%，中值为 88.73%，本公司同期营业利润下滑 144.02%；第二，11 家机制纸上市公司 2012 年 1-6 月归属于母公司股东的净利润较 2011 年 1-6 月的下滑幅度均值为 75.95%，中值为 66.08%，本公司同期归属于母公司股东的净利润下滑了 80.51%。

2012 年 1-6 月公司实现营业利润-20,864.39 万元，较 2011 年 1-6 月的 47,392.86 万元减少 68,257.25 万元，下降幅度为 144.02%。本公司 2012 年 1-6 月营业利润较上年同期下滑 68,257.25 万元，主要是由于期间费用增加 57,669.08 万元及营业毛利下滑 7,075.76 万元导致。其中，期间费用增加的 57,669.08 万元占营业利润下滑的 84.49%，期间费用的增加主要是财务费用增加 38,769.35 万元所致，约占期间费用增量的 67.23%；营业毛利的减少 7,075.76 万元约占营业利润减少部分的 10.37%，主要系机制纸业务毛利下滑 8,459.59 万元所致，而机制纸毛利的下滑主要系铜版纸毛利下滑 27,711.29 万元所致。

2012 年 1-6 月，公司期间费用合计达 164,003.97 万元，比 2011 年 1-6 月增长 57,669.08 万元，增幅约 54.23%，主要系财务费用增长 38,769.35 万元所致。此外，随着公司机制纸产销量的扩大，2012 年 1-6 月公司的销售费用和管理费用分别增长 9,744.12 万元和 9,155.61 万元。财务费用的大幅增长主要是由于有息负债的大幅增加，2012 年 6 月 30 日，公司有息负债合计达 2,406,987.56 万元，比 2011 年 6 月 30 日增加 803,452.03 万元，增幅达 50.11%，主要原因系公司重点建设的湛江 70 万吨纸浆及 45 万吨文化纸项目、80 万吨高档铜版纸项目等重大投资项目于 2011 年进入集中投入期，公司通过银行借款、中期票据、公司债等方式筹集建设所需资金。

2012 年 1-6 月公司实现营业毛利 146,393.86 万元，较 2011 年 1-6 月的 153,469.62 万元减少 7,075.76 万元，下降幅度为 4.61%，主要原因是售价大幅下

跌使铜版纸为主的部分品种机制纸毛利率下滑，导致公司营业毛利略有下降，2012年1-6月综合毛利率从2011年1-6月的17.12%下滑至14.17%。

(7) 2011年利润下滑分析

由于2011年以来纸浆等原材料价格持续上涨，且2011年下半年以来，主要机制纸产品价格出现较大幅度下降，因此2011年大多数全国可比上市公司业绩均出现不同程度下降。根据对包括太阳纸业、华泰纸业、岳阳纸业、本公司在内的11家机制纸上市公司同期经营情况的分析显示：第一，2011年11家机制纸上市公司营业利润较2010年下滑幅度均值为407.93%，中值为65.41%，本公司同期营业利润下滑73.77%；第二，2011年11家机制纸上市公司归属于母公司所有者的净利润较2010年的下滑幅度均值为333.20%，中值为45.07%，本公司同期归属于母公司股东的净利润下降了47.71%，与同行业上市公司中值相当。

2011年公司实现营业利润37,604.68万元，较2010年减少105,770.39万元，下降幅度为73.77%，主要是由于营业毛利下滑70,378.48万元及期间费用增加40,102.81万元。其中营业毛利的下滑70,378.48万元占营业利润下滑66.54%，主要系机制纸业务毛利下滑81,150.14万元所致，而机制纸毛利的下滑主要系铜版纸毛利下滑44,042.05万元、白卡纸毛利下滑14,231.76万元所致；期间费用增加的40,102.81万元占营业利润下滑的37.91%，主要是由于财务费用增加19,856.63万元、管理费用增加14,335.64万元。

2011年公司实现营业毛利281,633.67万元，较2010年减少70,378.48万元，下降幅度为19.99%，主要原因是2011年以来纸浆等原材料价格持续上涨使公司机制纸产品单位生产成本显著上升。受纸浆价格高企、其他成本亦逐步上升的影响，2011年公司机制纸产品的单位生产成本从2010年的3,963.72元/吨提高至4,367.47元/吨，增幅为10.19%。2011年机制纸产品售价从2010年的4,971.66元/吨提高至5,143.57元/吨，增幅为3.46%，明显低于单位生产成本的增幅。单位销售成本上升使公司的综合毛利率从2010年的20.46%下滑至2011年的15.87%，公司营业毛利亦出现大幅下滑。

2011年，公司期间费用合计达237,940.12万元，比2010年增长40,102.81万元，增幅为20.27%，主要系财务费用增长19,856.63万元、管理费用增长

14,335.64 万元所致。2011 年公司财务费用达 43,202.20 万元，比 2010 年增长 19,856.63 万元，增幅达 85.06%，主要原因为公司有息负债大幅增加导致利息支出增加。截至 2011 年 12 月 31 日，公司有息负债合计达 2,320,297.23 万元，比 2010 年 12 月 31 日增加 780,609.24 万元，增幅达 50.70%，主要原因系公司重点建设的湛江 70 万吨纸浆及 45 万吨文化纸项目、80 万吨高档铜版纸项目等重大投资项目于 2011 年下半年进入集中投入期，公司通过大量增加银行短期借款等方式筹集建设所需资金。

(二) 最近三年及一期母公司报表口径分析

1、资产结构分析

项目	2012年6月30日		2011年12月31日		2010年12月31日		2009年12月31日	
	金额 (万元)	占比	金额 (万元)	占比	金额 (万元)	占比	金额 (万元)	占比
货币资金	176,269.65	5.86%	174,738.46	6.01%	70,410.92	2.86%	203,793.03	9.33%
应收票据	151,125.90	5.02%	143,240.83	4.92%	152,734.94	6.21%	191,564.60	8.77%
应收账款	54,620.81	1.82%	174,303.43	5.99%	162,193.96	6.59%	138,720.85	6.35%
预付款项	146,654.75	4.88%	66,469.36	2.28%	91,963.85	3.74%	82,681.70	3.78%
应收股利	1,048.73	0.03%	-	-	2,550.00	0.10%	18,836.30	0.86%
其他应收款	807,016.51	26.83%	692,807.98	23.82%	477,307.46	19.40%	204,512.34	9.36%
存货	132,679.28	4.41%	117,383.95	4.04%	79,844.76	3.25%	90,147.17	4.13%
一年内到期的非流动资产	20,000.00	0.66%	5,000.00	0.17%	179,962.58	7.32%	168,800.00	7.73%
其他流动资产	8,630.07	0.29%	1,521.62	0.05%	-	-	3,592.79	0.16%
流动资产合计	1,498,045.70	49.80%	1,375,465.63	47.28%	1,216,968.46	49.47%	1,102,648.76	50.47%
持有至到期投资	30,000.00	1.00%	50,000	1.72%	50,000.00	2.03%	39,500.00	1.81%
长期股权投资	883,529.33	29.37%	874,870.35	30.07%	595,788.77	24.22%	409,167.05	18.73%
投资性房地产	2,208.08	0.07%	2,295.00	0.08%	2,468.82	0.10%	2,642.65	0.12%
固定资产	516,733.61	17.18%	526,418.79	18.10%	516,250.59	20.98%	574,104.85	26.28%
在建工程	40,184.11	1.34%	42,223.26	1.45%	37,788.20	1.54%	13,944.03	0.64%
工程物资	262.73	0.01%	358.99	0.01%	1,878.98	0.08%	659.21	0.03%
无形资产	31,821.02	1.06%	32,262.34	1.11%	32,993.48	1.34%	34,913.03	1.60%
递延所得税资产	4,127.12	0.14%	4,138.83	0.14%	6,030.52	0.25%	7,347.94	0.34%
其他非流动资产	1,000.00	0.03%	1,000.00	0.03%	-	-	-	-
非流动资产合计	1,509,866.01	50.20%	1,533,567.55	52.72%	1,243,199.37	50.53%	1,082,278.76	49.53%
资产总计	3,007,911.70	100.00%	2,909,033.18	100.00%	2,460,167.83	100.00%	2,184,927.52	100.00%

(1) 资产结构分析

截至 2009 年 12 月 31 日、2010 年 12 月 31 日、2011 年 12 月 31 日和 2012 年 6 月 30 日，公司总资产分别为 2,184,927.52 万元、2,460,167.83 万元、

2,909,033.18 万元和 3,007,911.70 万元。本公司资产规模持续增长，反映了本公司业务规模的整体不断增长。

（2）主要资产状况分析

1) 货币资金

截至 2009 年 12 月 31 日、2010 年 12 月 31 日、2011 年 12 月 31 日和 2012 年 6 月 30 日，公司货币资金分别为 203,793.03 万元、70,410.92 万元、174,738.46 万元和 176,269.65 万元。2010 年末，公司货币资金较 2009 年末大幅下降 65.45%，主要原因系 2010 年下属子公司进行湛江 70 万吨纸浆及 45 万吨文化纸项目、80 万吨高档铜版纸项目等重大项目的建设，母公司将大量资金投入下属子公司。关于货币资金的进一步分析请见本节“现金流量分析”部分。

2) 应收票据

截至 2009 年 12 月 31 日、2010 年 12 月 31 日、2011 年 12 月 31 日和 2012 年 6 月 30 日，公司应收票据分别为 191,564.60 万元、152,734.94 万元、143,240.83 万元和 151,125.90 万元。自 2010 年来，公司应收票据余额有所下降，主要原因系公司 2010 年进行销售系统调整，新设子公司山东晨鸣纸业销售有限公司，将此前归属于母公司的部分销售业务划入新设子公司。

3) 应收账款

截至 2009 年 12 月 31 日、2010 年 12 月 31 日、2011 年 12 月 31 日和 2012 年 6 月 30 日，公司应收账款净额分别为 138,720.85 万元、162,193.96 万元、174,303.43 万元和 54,620.81 万元。报告期内，公司应收账款主要系与下属子公司的内部应收款，随着子公司业务规模的扩大，公司应收账款有所增加。

4) 存货

截至 2009 年 12 月 31 日、2010 年 12 月 31 日、2011 年 12 月 31 日和 2012 年 6 月 30 日，公司存货分别为 90,147.17 万元、79,844.76 万元、117,383.95 万元和 132,679.28 万元。公司存货主要为原材料和库存商品。公司 2010 年存货有所下降，主要原因系 2010 年宏观经济向好，导致公司销售大幅增加，库存商品有所降低。2011 年及 2012 年 1-6 月，公司存货有所上升，主要由于：2011 年以来行业景气有所下滑，造成库存商品有所增加；原材料价格上涨，造成存货金额增加。

5) 其他应收款

截至 2009 年 12 月 31 日、2010 年 12 月 31 日、2011 年 12 月 31 日和 2012 年 6 月 30 日，公司其他应收款分别为 204,512.34 万元、477,307.46 万元、692,807.98 万元和 807,016.51 万元。报告期内，公司其他应收款主要系与下属子公司的往来款。最近三年及一期，公司其他应收款大幅增长，主要是由于公司减少了下属子公司的银行贷款，而统一以母公司名义获得较低利率的银行贷款，然后将资金以往来款的形式提供给下属子公司，从而导致其他应收款科目余额逐年上升。

6) 长期股权投资

截至 2009 年 12 月 31 日、2010 年 12 月 31 日、2011 年 12 月 31 日和 2012 年 6 月 30 日，公司长期股权投资分别为 409,167.05 万元、595,788.77 万元、874,870.35 万元和 883,529.33 万元。2010 年末公司的长期股权投资较 2009 年末增长 45.61%，主要由于对子公司美伦纸业增资 140,000 万元，并对子公司湛江晨鸣增资 30,000 万元，以及对部分子公司进行增资。2011 年末公司的长期股权投资进一步大幅增长，主要系对子公司湛江晨鸣增资 170,000 万元、对美伦纸业增资 70,000 万元所致。

7) 固定资产

截至 2009 年 12 月 31 日、2010 年 12 月 31 日、2011 年 12 月 31 日和 2012 年 6 月 30 日，公司固定资产分别为 574,104.85 万元、516,250.59 万元、526,418.79 万元和 516,733.61 万元，占同期总资产的比重分别达 26.28%、20.98%、18.10%和 17.18%。公司固定资产主要包括机器设备、房屋及建筑物、电子设备及其他等，报告期内公司固定资产基本保持稳定。

2、负债状况分析

项目	2012年6月30日		2011年12月31日		2010年12月31日		2009年12月31日	
	金额 (万元)	占比	金额 (万元)	占比	金额 (万元)	占比	金额 (万元)	占比
短期借款	609,636.62	35.29%	808,071.60	50.03%	217,718.35	18.29%	263,791.50	26.58%
交易性金融负债	-	-	-	-	-	-	645.00	0.06%
应付票据	150,658.61	8.72%	34,641.83	2.14%	12,414.57	1.04%	45,691.43	4.60%
应付账款	105,916.91	6.13%	169,895.85	10.52%	99,542.58	8.36%	134,962.91	13.60%
预收款项	100,166.05	5.80%	11,972.36	0.74%	28,480.81	2.39%	16,887.89	1.70%
应付职工薪酬	10,535.08	0.61%	7,943.32	0.49%	10,604.05	0.89%	13,353.09	1.35%

应交税费	607.93	0.04%	2,127.08	0.13%	3,689.92	0.31%	7,006.61	0.71%
应付利息	16,891.53	0.98%	10,391.02	0.64%	-	-	505.00	0.05%
应付股利	30,930.69	1.79%	-	-	-	-	7.88	0.00%
其他应付款	19,847.35	1.15%	21,149.18	1.31%	24,817.03	2.09%	22,595.93	2.28%
一年内到期的非流动负债	77,593.87	4.49%	54,300.90	3.36%	136,095.10	11.44%	25,242.30	2.54%
其他流动负债	181.35	0.01%	134.53	0.01%	340,595.85	28.62%	-	-
流动负债合计	1,122,965.99	65.01%	1,120,627.67	69.38%	873,958.26	73.43%	530,689.54	53.46%
长期借款	65,981.32	3.82%	64,805.59	4.01%	85,222.27	7.16%	341,835.80	34.44%
应付债券	198,508.18	11.49%	198,342.51	12.28%	-	-	-	-
其他非流动负债	340,046.71	19.68%	231,461.60	14.33%	230,935.53	19.40%	120,070.67	12.09%
非流动负债合计	604,536.21	34.99%	494,609.70	30.62%	316,157.80	26.57%	461,906.47	46.54%
负债合计	1,727,502.20	100.00%	1,615,237.37	100.00%	1,190,116.06	100.00%	992,596.01	100.00%

(1) 负债结构分析

报告期内，公司负债总额呈现与资产规模的同步稳定增长，主要原因是：公司通过银行贷款、公司债券、中期票据及短期融资券等方式筹集下属子公司重大投资项目所需的建设资金；随着公司经营规模的扩大，公司应付票据和应付账款亦相应增加。

截至 2012 年 6 月 30 日，公司负债总额为 1,727,502.20 万元，较 2011 年末增加 112,264.83 万元，增幅为 6.95%，其中流动负债占公司负债总额的比例为 65.01%，非流动负债占公司负债总额的 34.99%。

(2) 主要负债状况分析

1) 短期借款

截至 2009 年 12 月 31 日、2010 年 12 月 31 日、2011 年 12 月 31 日和 2012 年 6 月 30 日，公司短期借款分别为 263,791.50 万元、217,718.35 万元、808,071.60 万元和 609,636.62 万元，占同期负债总额的 26.58%、18.29%、50.03%和 35.29%。公司 2010 年末短期借款较 2009 年末下降 17.47%，在高额的资本投入情况下短期借款反而有所下降，主要原因是公司于 2010 年发行了 33 亿元短期融资券偿还了部分银行短期借款。2011 年以来，公司短期借款大幅增加主要系公司通过短期银行贷款方式筹集湛江 70 万吨纸浆及 45 万吨文化纸项目、80 万吨高档铜版纸项目等重大投资项目所需资金所致。

2) 应付票据

截至 2009 年 12 月 31 日、2010 年 12 月 31 日、2011 年 12 月 31 日和 2012

年 6 月 30 日，公司应付票据分别为 45,691.43 万元、12,414.57 万元、36,641.83 万元和 150,658.61 万元。2010 年末公司应付票据大幅下降的原因 2009 年末支付的应付票据到期支付。2011 年及 2012 年 1-6 月应收票据大幅增长的原因为公司根据生产经营需要增加了银行承兑汇票的使用。

3) 应付账款

截至 2009 年 12 月 31 日、2010 年 12 月 31 日、2011 年 12 月 31 日和 2012 年 6 月 30 日，公司应付账款分别为 134,962.91 万元、99,542.58 万元、169,895.85 万元和 105,916.91 万元。2010 年末公司应付账款较 2009 年末下降 26.24%，主要原因是母公司的应付帐款主要是通过原先的销售分公司对其他子公司的原材料采购等款项。2011 年以来，原材料价格上涨使公司原材料采购金额增加，从而导致公司应付账款相应增加。

4) 其他流动负债

截至 2009 年 12 月 31 日、2010 年 12 月 31 日、2011 年 12 月 31 日和 2012 年 6 月 30 日，公司其他流动负债分别为 0.00 万元、340,595.85 万元、134.53 万元和 181.35 万元。2010 年末公司其他流动负债大幅增长系 2010 年公司发行短期融资券合计 33 亿元所致。

5) 长期借款

截至 2009 年 12 月 31 日、2010 年 12 月 31 日、2011 年 12 月 31 日和 2012 年 6 月 30 日，公司长期借款分别为 341,835.80 万元、85,222.27 万元、64,805.59 万元和 65,981.32 万元。公司 2010 年末长期借款较 2009 年末大幅下降 75.07%，主要是由于公司 2010 年利用短期融资券募集的资金偿还了大量长期借款。

6) 应付债券

公司 2011 年末应付债券大幅增加主要原因系：公司于 2011 年 7 月 16 日发行 200,000 万元的 5 年期公司债券。

7) 其他非流动负债

截至 2009 年 12 月 31 日、2010 年 12 月 31 日、2011 年 12 月 31 日和 2012 年 6 月 30 日，公司其他非流动负债分别为 120,070.67 万元、230,935.53 万元、231,461.60 万元和 340,046.71 万元。公司 2010 年末其他非流动负债大幅增长系当年公司发行 11 亿元中期票据所致。

3、现金流量分析

单位：万元

项目	2012年1-6月	2011年度	2010年度	2009年度
经营活动产生的现金流量净额	100,086.20	10,927.22	-117,019.63	16,835.77
投资活动产生的现金流量净额	-4,303.79	-147,027.91	-178,367.86	-24,161.13
筹资活动产生的现金流量净额	-143,184.21	199,265.92	203,893.01	-41,856.53
现金及现金等价物净增加额	-47,535.21	62,782.95	-92,383.64	-49,395.96

(1) 经营活动现金流量

2009年、2010年、2011年和2012年1-6月，公司经营活动产生的现金流量净额分别为16,835.77万元、-117,019.63万元、10,927.22万元和100,086.20万元。

公司2010年经营活动产生的现金流量净额较2009年大幅下降主要原因系：

1) 公司在采购原煤以及废纸时，供应商改变了结算方式，更多地要求现款支付，2010年12月31日应付票据以及应付账款较2009年12月31日减少6.87亿元。

2) 2010年度公司现金流量表支付其他与经营活动有关的现金增加。

2010年度公司现金流量表支付其他与经营活动有关的现金中包含对湛江晨鸣的拟增资款12亿元，截止到2011年4月30日已经将8亿元转为注册资本。该部分资金支出实际目的为投资活动支付，但2010年12月31日增资手续尚未办理完毕，未记入投资支付的现金；如果扣除该因素影响则公司2010年的经营活动现金流量净额为0.29亿元。

(2) 投资活动现金流

2009年、2010年、2011年和2012年1-6月，公司投资活动产生的现金流量净额分别为-24,161.13万元、-178,367.86万元、-147,027.91万元和-4,303.79万元。报告期内，公司投资活动产生的现金流量表现为大额净流出，主要原因系公司2010年对子公司美伦纸业增资140,000万元、对子公司湛江晨鸣增资30,000万元，2011年公司对子公司湛江晨鸣增资170,000万元、对美伦纸业增资70,000万元。

(3) 筹资活动现金流

2009年、2010年、2011年和2012年1-6月，公司筹资活动产生的现金流量净额分别为-41,856.53万元、203,893.01万元、199,265.92万元和-143,184.21万元。报告期内，公司筹资活动产生的现金流量主要表现为大额净流入，主要原因系公司为了筹集湛江70万吨纸浆及45万吨文化纸项目、80万吨高档铜版纸项目等重大项目的建设资金，公司报告期内通过银行借款、公司债券、中期票据、短期融资券等方式进行大量融资。

4、偿债能力分析

公司最近三年及一期主要偿债指标如下表所示：

项目	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	1.33	1.23	1.39	2.08
速动比率	1.22	1.12	1.30	1.91
资产负债率	57.43%	55.52%	48.38%	45.43%
项目	2012年1-6月	2011年度	2010年度	2009年度
经营活动现金流量净额（万元）	100,086.20	10,927.22	-117,019.63	16,835.77

(1) 主要偿债能力指标

1) 短期偿债能力

截至2009年12月31日、2010年12月31日、2011年12月31日和2012年6月30日，公司流动比率分别为2.08、1.39、1.23和1.33，速动比率分别为1.91、1.30、1.12和1.22。2010年末，公司流动比率与速动比例均明显下降，主要原因系2010年以来公司通过短期银行贷款、短期融资券等方式筹集重大项目建设资金，流动负债大幅提高。

2) 长期偿债能力

A、资产负债率

截至2009年12月31日、2010年12月31日、2011年12月31日和2012年6月30日，母公司资产负债率分别为45.43%、48.38%、55.52%和57.43%。报告期内，公司资产负债率逐步上升，主要原因系公司为了筹集湛江70万吨纸

浆及 45 万吨文化纸项目、80 万吨高档铜版纸项目等重大项目的建设资金，报告期内通过银行借款、公司债券、中期票据、短期融资券等方式进行大量融资。

B、经营活动现金流

2009 年、2010 年、2011 年和 2012 年 1-6 月，母公司经营活动产生的现金流量净额分别为 16,835.77 万元、-117,019.63 万元、10,927.22 万元和 100,086.20 万元。

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，从而为偿还本次债券本息提供有力保障。

综合资产负债率、经营活动现金流来看，公司具有稳定的长期偿债能力。

(2) 银行授信额度分析

本公司与银行等金融机构保持良好的长期合作关系，被多家银行授予很高的授信额度，间接债务融资能力强。截至 2012 年 6 月 30 日，公司从国内多家金融机构获得的整体授信额度为 477.21 亿元，其中未使用授信额度为 282.19 亿元。

(3) 根据公司未来资本性支出规划对偿债能力的分析

报告期内，公司子公司开展并完成了湛江 70 万吨纸浆及 45 万吨文化纸项目、80 万吨高档铜版纸项目、9.8 万吨生活纸项目的建设，60 万吨白牛卡纸项目亦计划于今年建成投产。该等项目累计投入资金额较大，公司为子公司提供了相应的资金支持，项目建成后公司未来资本性支出将大幅减少，公司资金较为紧张的情况将会逐渐好转，公司正常经营活动所产生的现金流完全可以用于偿付公司的长期债务，并为本次债券的偿付提供有力保证。

(4) 债务到期及偿还情况

报告期内，公司所发生的银行短期借款、长期借款均到期偿还，到期贷款偿还率和利息偿付率均为 100%。

综上所述，公司管理层认为，公司经营活动产生的现金流较为充足，且公司未来资本性支出将明显减少，因此公司偿还本次债券本息的能力较强。另外，公司间接融资能力较强，尚未使用的授信额度较高，使得公司能筹集足够的资金，能够保障本次债券本息的按时偿付。

5、盈利能力分析

报告期内，公司的经营业绩如下表所示：

单位：万元

项目	2012年1-6月	2011年度	2010年度	2009年度
营业收入	408,722.36	899,752.17	1,395,964.52	1,335,797.82
营业成本	344,824.35	747,707.34	1,175,798.64	1,161,973.46
销售费用	12,503.09	28,493.67	43,772.42	45,828.97
管理费用	26,478.49	47,841.43	43,574.67	28,589.74
财务费用	24,499.24	25,166.31	20,895.84	26,606.48
资产减值损失	-704.49	-6,746.34	1,402.09	2,160.36
营业利润	3,734.35	79,738.80	158,704.86	89,230.53
利润总额	18,980.41	95,075.19	160,138.24	98,605.67
净利润	17,544.37	85,605.43	139,581.63	81,452.20

受到金融危机的影响，公司 2009 年经营业绩出现比较明显的下降，主要原因是国内外纸张需求下滑，纸品价格处于较低的价格。2010 年随着经济回暖，市场环境出现积极变化，需求复苏，销售价格上升，公司上述指标相比 2009 年均大幅提高。2011 年及 2012 年 1-6 月，由于宏观经济景气下行，纸产品需求不旺，产品价格竞争激烈，原材料价格高企，公司利润水平有所下降。

（三）本次公司债券发行后发行人资产负债结构的变化

本次债券发行完成后，将引起公司资产负债结构的变化。假设公司的资产负债结构在以下假设基础上发生变动：

- 1、相关财务数据模拟调整的基准日为 2012 年 6 月 30 日；
- 2、假设不考虑融资过程中产生的需由公司承担的相关费用，本次债券募集资金总额为 38 亿元；
- 3、假设本次债券募集资金总额 38 亿元计入 2012 年 6 月 30 日的资产负债表；
- 4、本次债券募集资金中 35 亿元用于偿还商业银行贷款，调整债务结构；剩余 3 亿元用于补充公司流动资金，改善公司资金状况；
- 5、假设公司债券发行在 2012 年 6 月 30 日完成。

基于上述假设，本次债券发行对公司财务结构的影响如下表：

公司合并报表资产负债结构的变化

单位：万元

项目	发行前	发行后（模拟）	模拟变动额
资产总计	4,685,634.58	4,715,634.58	30,000.00
负债总计	3,218,199.04	3,248,199.04	30,000.00
资产负债率	68.68%	68.88%	0.20%
流动负债占比	44.20%	43.92%	-0.28%
流动比率（倍）	0.86	1.06	0.20

公司母公司报表资产负债结构的变化

单位：万元

项目	发行前	发行后（模拟）	模拟变动额
资产总计	3,007,911.70	3,188,741.70	180,830.00
负债总计	1,727,502.20	1,908,332.20	180,830.00
资产负债率	57.43%	59.85%	2.42%
流动负债占比	37.33%	35.22%	-2.11%
流动比率（倍）	1.33	1.80	0.47

本次债券发行是公司通过资本市场直接融资渠道募集资金，加强资产负债结构管理的重要举措之一。本次募集资金将成为公司中、长期资金的来源之一，使本公司的资产负债期限结构和部分偿债能力指标得以优化，降低了公司合并口径和母公司口径流动负债比例，合并口径和母公司口径流动比率也得到显著改善，从而为本公司资产规模和业务规模的均衡发展，以及利润增长打下良好的基础。

（四）未来业务目标及盈利能力的可持续性

1、未来战略规划及目标

公司的业务发展战略为：

（1）在稳定现有市场的基础上，重点发展高端纸品的生产。公司80万吨高档低定量铜版纸项目、45万吨高级文化纸项目、9.8万吨生活纸项目、60万吨高档涂布白牛卡纸项目已经或即将建成投产。公司将以此为契机进一步提高产品档次，力争在未来一段时间内逐步步入国际造纸行业前列。

（2）解决制约公司发展的原材料瓶颈，提高产品成本控制能力。公司以建设湛江木浆项目及配套原料林基地为发展重点，同时加快湖北林业项目基地建

设，打造“林浆纸一体化”的产业链，从而摆脱上游资源对公司的制约，增强公司的可持续发展能力。

(3) 高度重视环保建设，以“节能减排、和谐发展”为目标。随着国家新环保标准的实施、环保治理力度的加大，公司将大力发展循环经济，以废物交换、循环利用，最大限度的提高资源利用率，同时加大环保项目建设力度，切实保证公司废弃物的达标排放。

(4) 加强技术创新与人才培养与国际造纸企业比较，目前技术与人才两个方面是薄弱环节，一方面公司将坚持内培外引，提高队伍素质；另一方面坚持科技兴企，增强自主创新能力。

公司提出的“十二五”发展战略为：两三年内规模、效益实现翻一番，跻身世界造纸先进行列。“十二五”期间，总的战略发展目标是：产能达到 1,000 万吨，销售收入 600 亿元，年实现利税 60 亿元，进入世界纸业十强。

2、公司所处行业地位及竞争优势

公司是国内最大的造纸企业。与同行业其他企业相比，本公司具有以下优势：

(1) 规模优势

作为中国最大的国有控股造纸企业，通过多年的发展，公司目前已形成年产超过470万吨的生产能力，具备与国际造纸企业相抗衡的规模。大规模集中的生产使公司具有明显的经济效益，不仅体现在产品的制造成本上，而且公司在原材料采购、产品定价、行业政策制订等方面都具有很强的市场影响力。

(2) 产品优势

公司在产品规模迅速扩大的同时，产品结构也在不断优化。近年来，公司先后建设了高档铜版纸、高档低定量涂布纸、高档白卡纸、高档双胶纸等生产线，引进国际领先的技术装备，产品技术含量和附加值较高，毛利率水平较高。公司产品结构已由过去的普通胶版纸为主发展成为拥有包括书写纸、双胶纸、轻涂纸、新闻纸、铜版纸、箱板纸、白卡纸、生活纸等产品系列的造纸企业，成为中国造纸行业中产品品种最多的公司。未来公司高档产品的比重还将进一步提升。

多元化、高档化的产品结构不仅使得公司抵御市场风险的能力大大增强，还可以使公司保持相对较强的盈利能力。

（3）技术装备优势

公司总体技术装备具有世界先进水平，主要生产设备均引进国际知名的芬兰美卓、奥斯龙、德国福依特、奥地利安德里兹和美国ABB等厂家产品，达到国际先进水平，其中包括世界先进的稀释水流浆箱、叠网成型、单挂式烘干部、机内薄膜涂布机、非接触式热风干燥和在线双面软密压光机，并配备有在线纸病监测系统、横幅厚度控制系统和智能化质量控制系统等先进的技术装备。

公司采用的技术装备集中体现了当今造纸工业技术密集、机电一体的特点。浆料系统的除气技术、湿部化学技术、纸页智能横向控制技术、涂料制备技术、自由喷射上料涂布技术、多压区压力平衡压光技术及自主开发的工艺流程，都达到了国际先进水平。

（4）科研创新优势

公司发挥自身强大的科研优势，以国家级企业技术中心和博士后科研工作站为依托，构建完善的知识产权体系，不断加大技术创新能力和科研开发力度，积极开发科技含量高、附加值高的新产品和企业专有技术。同时，晨鸣纸业技术中心积极与大专院校、科研单位和国际先进企业进行技术合作，国内方面分别与天津科技大学、山东造纸研究院、中国制浆造纸研究院建立制浆造纸研究所、特种纸技术开发研究所、造纸涂布技术研究所等科研开发机构，国际方面，与美国陶氏化学品公司建立了造纸胶粘剂研究所，与韩国茂林公司进行优势对接，全面进行技术合作，分别建立了涂布纸研究所和制浆造纸工艺研究所；形成了立足国内，辐射国际先进造纸研究基地的研究开发网络，有力保证了晨鸣纸业在国内同行业科研中的领先地位。

（5）综合成本优势

公司拥有较为突出的综合成本优势，主要体现在：一是公司通过严格的管理，优化了生产线运作水平，较大幅度减少了跑、冒、滴、漏等资源浪费，公司吨纸能耗也控制在较低的水平；二是公司建成了150吨/天化机浆生产线及年产25万吨BCTMP制浆生产线，还通过建设湛江70万吨木浆项目加大了对主要原材料的供应建设；三是公司通过兴建自备电厂来保证公司能源供应，降低了成本。

（6）资金优势

造纸行业是资金密集型行业，资金是对造纸行业发展最为重要的要素之一。公司具有良好的盈利能力和资信状况，长期与银行保持较为稳定的合作关系，使公司具有较为通畅的间接融资能力。公司近年来充分借助间接融资渠道加快发展，在借款增加的同时，保持了较高的净资产收益率，提高了公司的盈利水平，较好的发挥财务杠杆优势，符合实现股东财富最大化的财务目标。公司自上市以来一直保持良好的经营业绩，具备较为完善的法人治理结构，公司先后通过境内外证券市场实现多次融资，且融资获取的资金使用效果良好，市场形象较好，这也使公司具备了较强的通过证券市场直接融资的能力。

（7）环保治理能力优势

多年来，公司上下牢固树立起了“规模膨胀、环保先行”的发展意识，做到一手抓环保，一手抓生产，保证经济效益和环保效益同步提高。公司及控股子公司近年来投资建设了碱回收系统、中段水处理系统、白水回收系统、红液综合利用系统等污染治理设施，以及污水处理厂保证环保设施适应公司的快速扩张速度。

第九节 募集资金运用

一、募集资金运用计划

经公司 2011 年度股东大会批准，本次债券募集资金主要用于置换短期的银行贷款，优化公司债务结构。

在股东大会批准的上述用途范围内，公司拟将本次债券募集资金中的35亿元用于偿还贷款、优化公司债务结构；剩余部分拟用于补充公司流动资金，改善公司资金状况。

1、偿还贷款明细

借款主体	借款机构名称	借款起始日	借款终止日	借款金额 (万元)	拟偿还金额 (万元)
本公司	中国银行股份有限公司寿光支行	2012.05.10	2012.11.02	5,106.24	5,106.24
本公司	中国银行股份有限公司寿光支行	2011.06.21	2012.12.15	6,900.00	6,900.00
本公司	中信银行股份有限公司潍坊分行	2011.10.14	2012.10.13	5,000.00	5,000.00
本公司	中国建设银行股份有限公司寿光支行	2012.05.15	2012.11.08	20,000.00	20,000.00
本公司	中国工商银行股份有限公司寿光支行	2012.05.16	2012.11.09	28,000.00	28,000.00
本公司	中国银行股份有限公司寿光支行	2011.11.23	2012.11.22	10,000.00	10,000.00
本公司	中国建设银行股份有限公司寿光支行	2012.06.14	2012.12.07	10,000.00	10,000.00
本公司	中国银行股份有限公司寿光支行	2011.12.22	2012.12.21	40,000.00	40,000.00
本公司	中信银行股份有限公司潍坊分行	2012.01.11	2013.01.10	5,000.00	5,000.00
本公司	交通银行股份有限公司寿光支行	2012.01.12	2013.01.11	30,000.00	30,000.00
本公司	中信银行股份有限公司潍坊分行	2012.02.20	2013.02.19	5,000.00	5,000.00
本公司	上海浦东发展银行股份有限公司潍坊分行	2012.03.13	2013.03.12	5,000.00	5,000.00
本公司	交通银行股份有限公司寿光支行	2010.02.26	2013.02.25	10,000.00	10,000.00
本公司	中国进出口银行青岛分行	2009.09.28	2012.09.27	28,000.00	28,000.00
晨鸣销售	兴业银行股份有限公司潍坊分行	2011.11.21	2012.11.20	20,000.00	20,000.00
晨鸣销售	交通银行股份有限公司潍坊分行	2012.03.31	2012.09.25	30,000.00	30,000.00
晨鸣销售	交通银行股份有限公司潍坊分行	2012.04.17	2012.10.12	20,000.00	20,000.00
晨鸣销售	兴业银行股份有限公司潍坊分行	2012.04.19	2012.10.18	14,000.00	14,000.00
晨鸣销售	交通银行股份有限公司潍坊分行	2012.04.24	2012.10.19	20,000.00	20,000.00
晨鸣销售	招商银行股份有限公司青岛分行	2012.05.10	2012.11.02	25,000.00	25,000.00
晨鸣销售	兴业银行股份有限公司潍坊分行	2012.05.15	2012.11.08	10,000.00	10,000.00

美伦纸业	中国银行股份有限公司寿光支行	2012.05.10	2012.11.02	9,960	2,994
合计人民币				356,966.24	350,000.00

若募集资金实际到位时间与公司预计不符，公司将本着有利于优化公司债务结构、尽可能节省公司利息费用的原则通过自筹资金等方式偿还应付债务。

2、补充流动资金的必要性及合理性

公司计划将本次募集资金中的约3亿元用于补充公司流动资金，用于购买公司生产所需的主要原材料，包括木浆、原煤、废纸等。

公司的原材料和燃料采购多在月初进行，而商品销售多集中在月末回款，收款与付款存在时间差。同时由于销售价格和原材料、燃料价格的波动，经营现金流存在较大压力。充足的货币资金余额是公司维持生产、扩大经营的基本要求，考虑到制浆、造纸行业正常的原材料储备需要 2-3 个月，且原材料和燃料价格的持续波动，为保证公司健康持续经营，必须准备足量的流动资金。2009 年、2010 年、2011 年和 2012 年 1-6 月，公司购买商品、接受劳务支付现金流出金额分别为 109.62 亿元、133.31 亿元、158.69 亿元和 67.90 亿元，总体显著增长。

一般而言，流动资金通过银行贷款或自由资金的方式补充。目前在银行信贷资金相对紧张，利率水平仍然较高的情况下，使用长期债券募集资金来解决流动资金不断增长的需求是非常必要的。

二、募集资金运用对发行人财务状况的影响

本次债券发行对公司财务状况的影响请见“第八节 财务会计信息 六、管理层讨论与分析（三）本次公司债券发行后发行人资产负债结构的变化”部分。

本次债券发行是公司通过资本市场直接融资渠道募集资金，加强资产负债结构管理的重要举措之一，使公司的资产负债期限结构得以优化，拓展了公司的融资渠道，为公司的业务发展以及盈利增长奠定了良好的基础。

第十节 其他重要事项

一、发行人的对外担保情况

截至本募集说明书签署之日，本公司及下属全资、控股子公司不存在对外担保情况。

二、发行人涉及的未决诉讼或仲裁事项

截至2012年6月30日，公司不存在重大未决诉讼或仲裁事项，且不存在可能产生重大不利影响的其他或有事项。

三、报告期后重大事项公告索引

2012年10月30日，公司披露了2012年第三季度报告。截至2012年9月30日，公司总资产为471.84亿元，较2011年末增长3.40%；归属于母公司所有者的净资产为133.52亿元，较2011年末减少1.30%。2012年1-9月，公司实现归属于母公司股东的净利润为1.34亿元，较去年同期减少78.96%；经营活动产生的现金流量净额为3.38亿元，较去年同期减少50.91%。详见深圳证券交易所网站（www.szse.cn）和巨潮资讯网（www.cninfo.com.cn）。

四、其他重要事项

2012年10月22日，公司第六届董事会第十四次会议通过了回购B股议案。方案如下：公司计划回购不超过1.5亿股B股，按最大回购量计算，回购股份比例分别约占公司已发行B股股份和总股本的比例分别为26.91%和7.27%；公司将根据回购方案实施期间境内上市外资股（B股）股份市场价格的变化情况，结合公司经营和资金状况，在回购股份价格不高于4港元/股的前提下回购，本次回购股份的数量以回购期满时实际回购的股份数量为准；用于回购的资金总额不超过4亿港元，折合3.27亿元人民币（按2012年9月20日1港元兑0.8175元人民币的汇率换算）。回购期限自股东大会通过本次回购决议之日起12个月内，如果在此期限内回购股数达到最高限额1.5亿股或回购资金总额达到上限4亿港元，则本次回购方案实施完毕，回购期限自该日起提前届满；本次回购通过深圳证券交易所集中竞价交易方式进行；回购的股份予以注销并相应减少公司注册资本。

B股回购方案已经股东大会审议通过，尚需债券持有人会议通过。如果公司

B股回购方案获得股东大会和债券（包括中期票据）持有人会议通过，公司将会实施B股回购，B股回购后公司注册资本将会减少，公司净资产也将减少，在不考虑其他财务数据变化的情况下，公司的资产总额也将减少，资产负债率将会提高，流动比率和速动比率将会出现下降。截至2012年6月30日晨鸣纸业合并净资产146.73亿元，总资产468.56亿元。本次回购实施后公司净资产预计减少不超过3.27亿元，按最大回购金额3.27亿元计算，减少的净资产额占公司2012年6月30日合并净资产的2.23%；假设回购资金均来自货币资金且不考虑其他因素影响，以2012年6月30日数据为基准测算，B股回购后，公司的资产负债率、流动比率和速动比率分别为69.16%，0.85和0.58，而回购之前的资产负债率、流动比率和速动比率分别为68.68%、0.86和0.60，B股回购对公司偿债指标影响较小。

第十一节 董事及有关中介机构声明

发行人全体董事、监事、高级管理人员声明

本公司全体董事、监事及高管人员承诺本募集说明书及其摘要不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性、完整性承担个别和连带的法律责任。

(本页为《发行人全体董事、监事、高级管理人员声明》之签字盖章页)

公司全体董事（签名）：

陈洪钰

尹同远

李峰

耿光林

谭建波

侯焕才

王少华

崔友平

王凤翠

王效奇

王爱国

张志元

王玉改

张宏

王福飞




(本页为《发行人全体董事、监事、高级管理人员声明》之签字盖章页)

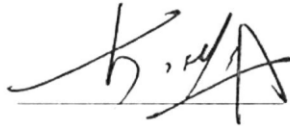
公司全体董事(签名):

陈洪国

尹同远

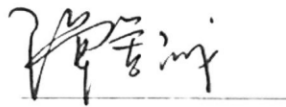


李峰



耿光林

谭道诚



侯焕才

周少华

崔友平

王凤荣

王效群

王爱国

张志元

王玉政



张宏

王翔飞

山东晨鸣纸业集团股份有限公司

2012年12月24日



(本页为《发行人全体董事、监事、高级管理人员声明》之签字盖章页)

公司全体董事（签名）：

陈洪国



尹同远

李 峰

耿光林

谭道诚

侯焕才

周少华

崔友平

王凤荣

王效群

王爱国

张志元

王玉玫

张 宏

王翔飞

山东晨鸣纸业集团股份有限公司



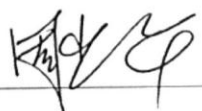
(本页为《发行人全体董事、监事、高级管理人员声明》之签字盖章页)

公司全体董事 (签名):

陈洪国 _____ 尹同远 _____

李 峰 _____ 耿光林 _____

谭道诚 _____ 侯焕才 _____

周少华  _____ 崔友平 _____

王风荣 _____ 王效群 _____

王爱国 _____ 张志元 _____

王玉玫 _____ 张 宏 _____

王翔飞 _____



(本页为《发行人全体董事、监事、高级管理人员声明》之签字盖章页)

仅为晨鸣纸业2012年40亿元公司债发行之用

公司全体董事（签名）：

陈洪国 _____ 尹同远 _____

李 峰 _____ 耿光林 _____

谭道诚 _____ 侯焕才 _____

周少华 _____ 崔友平 _____

王凤荣 _____ 王效群 _____

王爱国 _____ 张志元 _____

王玉玫 _____ 张 宏 _____

王翔飞  _____



(本页为《发行人全体董事、监事、高级管理人员声明》之签字盖章页)

公司全体监事 (签名):

高俊杰 高俊杰

尹启祥 尹启祥

郭光耀 郭光耀

王菊 王菊

杨洪芹 杨洪芹



(本页为《发行人全体董事、监事、高级管理人员声明》之签字盖章页)

公司非董事的高级管理人员 (签名):

常立亭 

胡长青

李雪芹 

张春林

夏继钢 

张延军

潘兆昌 _____

王春方



李振中 _____



2012年 12月 24日

(本页为《发行人全体董事、监事、高级管理人员声明》之签字盖章页)

公司非董事的高级管理人员(签名):

常立亭 _____

胡长青  _____

李雪芹 _____

张春林 _____

夏继钢 _____

张延军 _____

潘兆昌 _____

王春方 _____

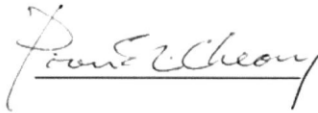
李振中 _____

山东晨鸣纸业集团股份有限公司

2012年12月24日

(本页为《发行人全体董事、监事、高级管理人员声明》之签字盖章页)

公司非董事的高级管理人员 (签名):

常立亭	_____	胡长青	_____
李雪芹	_____	张春林	_____
夏继钢	_____	张延军	_____
潘兆昌		王春方	_____
李振中	_____		

山东晨鸣纸业集团股份有限公司

2012年 12月 24日

(本页为《发行人全体董事、监事、高级管理人员声明》之签字盖章页)

公司非董事的高级管理人员（签名）：

常立亭

胡长青

李雪芹

张春林

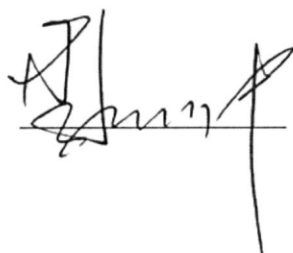
夏继钢

张延军

潘兆昌

王春方

李振中



山东晨鸣纸业集团股份有限公司

2012年 12 月 24日

保荐人/联席主承销商声明

本公司已对募集说明书及其摘要进行了核查，确认不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

法定代表人签字： 刘弘
刘弘

项目主办人签字： 陈超
陈超

任佳
任佳



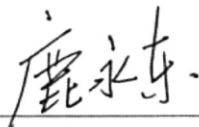
联席主承销商声明

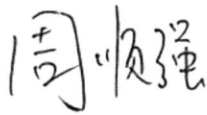
本公司已对募集说明书及其摘要进行了核查，确认不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

法定代表人签字：


杨宇翔

项目主办人签字：


鹿永东


周顺强



发行人律师声明

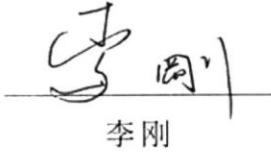
本所及签字的律师已阅读募集说明书及其摘要，确认募集说明书及其摘要与本所出具的法律意见书不存在矛盾。本所及签字的律师对发行人在募集说明书及其摘要中引用的法律意见书内容无异议，确认募集说明书不致因所引用内容出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

律师事务所负责人签名：

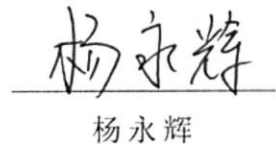


刘鸿

签字律师签名：



李刚



杨永辉

北京市浩天信和律师事务所



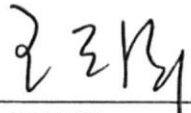
德勤华永会计师事务所有限公司声明书

本所及签字注册会计师已阅读山东晨鸣纸业集团股份有限公司发行公司债券的募集说明书及其摘要，确认募集说明书及其摘要中引用的本所对山东晨鸣纸业集团股份有限公司2009年度财务报表出具的审计报告与本所出具的有关审计报告无矛盾之处。本所及签字注册会计师对山东晨鸣纸业集团股份有限公司在募集说明书及其摘要中引用由本所出具的上述审计报告内容无异议，确认募集说明书及其摘要不致因完整准确地引用由本所出具的上述审计报告而导致在相应部分出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对本所出具的上述审计报告内容的真实性、准确性和完整性根据有关法律法规的规定承担相应的法律责任。

本声明仅供山东晨鸣纸业集团股份有限公司本次向中国证券监督管理委员会申请发行公司债券之目的使用，不得用作任何其他目的。

德勤华永会计师事务所有限公司
中国·上海

法定代表人或授权代表：


王天泽

签字注册会计师：


童传江

签字注册会计师：

张扣娣

2012年12月24日

说明

本所为山东晨鸣纸业集团股份有限公司出具的德师报(审)字(10)第 P0644 号审计报告的签字注册会计师张扣娣女士已经于 2012 年 6 月 1 日退休。

特此说明。

德勤华永会计师事务所北京分所



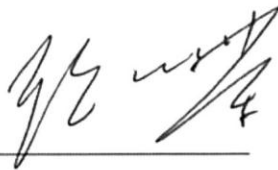
2012年7月19日



会计师事务所声明

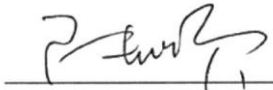
本所及签字注册会计师已阅读募集说明书及其摘要，确认募集说明书及其摘要与本所出具的报告不存在矛盾。本所及签字注册会计师对发行人在募集说明书及其摘要中引用的财务报告的内容无异议，确认募集说明书不致因所引用内容而出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

会计师事务所负责人签名：

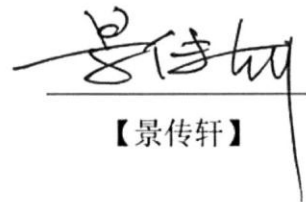


【顾仁荣】

签字注册会计师签名：



【王传顺】



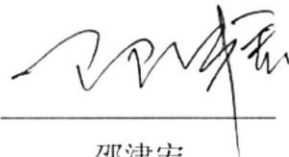
【景传轩】




资信评级机构声明

本机构及签字的资信评级人员已阅读募集说明书及其摘要，确认募集说明书及其摘要与本机构出具的报告不存在矛盾。本机构及签字的资信评级人员对发行人在募集说明书及其摘要中引用的报告的内容无异议，确认募集说明书不致因所引用内容而出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

签字的资信评级人员签名：



邵津宏



肖鹏



蔡汤冬

单位负责人签名：



关敬如

中诚信证券评估有限公司



2012年12月24日

第十二节 备查文件

本募集说明书的备查文件如下：

- 一、发行人最近三年一期的财务报告及最近三年财务报告的审计报告；
- 二、关于山东晨鸣纸业集团股份有限公司公开发行公司债券的发行保荐书；
- 三、关于山东晨鸣纸业集团股份有限公司公开发行 2012 年公司债券的法律意见书；
- 四、山东晨鸣纸业集团股份有限公司 2012 年公司债券信用评级分析报告；
- 五、中国证监会核准本次发行的文件；

投资者可以自本次债券募集说明书公告之日起到下列地点查阅本募集说明书全文及部分上述备查文件：

山东晨鸣纸业集团股份有限公司

联系地址： 山东省寿光市圣城街595号

联系人： 刘军

联系电话： (0536) 215 6108

传真： (0536) 215 6111

瑞银证券有限责任公司

联系地址： 北京市西城区金融大街7号英蓝国际金融中心12层、15层

联系人： 任佳

联系电话： (010) 5832 8888

传真： (010) 5832 8954

此外，投资者可以自本次债券募集说明书公告之日起登录深交所网站（www.szse.cn）和巨潮资讯网（www.cninfo.com.cn）查询部分相关文件。

投资者若对本募集说明书及其摘要存在任何疑问，应咨询自己的证券经纪人、律师、专业会计师或其他专业顾问。