

山鹰国际控股股份公司

公开发行可转换公司债券募集资金使用

可行性分析报告

一、本次募集资金投资计划

山鹰国际控股股份公司（以下简称“公司”）本次公开发行可转换公司债券预计募集资金总额不超过 265,600.00 万元，在扣除发行费用后将全部用于以下项目：

序号	项目名称	项目投资总额 (万元)	本次募集资金拟投入 金额(万元)
1	爱拓环保能源(浙江)有限公司造纸废弃物资源综合利用项目	108,195.25	92,000.00
2	公安县杨家厂镇工业园固废综合利用项目	56,930.00	40,000.00
3	山鹰国际控股股份公司资源综合利用发电项目	77,618.00	68,000.00
4	补充流动资金项目及偿还银行贷款项目	65,600.00	65,600.00
	合计	308,343.25	265,600.00

本次发行募集资金到位后，如实际募集资金净额少于计划投入上述募集资金投资项目的募集资金总额，不足部分由公司自筹资金解决。本次公开发行可转换公司债券募集资金到位之前，公司将根据项目进度的实际情况以自筹资金先行投入，并在募集资金到位之后予以置换。

二、本次募集资金投资项目必要性和可行性

(一) 本次募集资金投资项目的必要性

公司是大型的造纸及纸制品企业，截至 2018 年底，公司在海内外拥有 9 家造纸企业（位于安徽马鞍山、浙江嘉兴、湖北荆州、福建漳州、北欧瑞典 / 挪威、美国肯塔基州），在全国各地拥有 23 家包装印刷设计、销售及生产企业，19 家国际贸易企业，5 家陆路物流、港口码头企业，2 家投融资企业，以及 2 家环保企业，其中有 3 家造纸企业为高新技术企业。

1、贯彻循环经济、可持续发展的环保政策

造纸企业每天产生较多的造纸轻渣、浆渣及污泥等工业垃圾，需进行合理处置，以保护环境，随着国家对节能和环保要求的不断提高，造纸企业对伴生的固废物的处理已成为企业发展的核心之一。若能将造纸轻渣、浆渣及污泥进行无害化处理和资源化利用，将对环境和造纸行业发展带来积极影响。目前国内较为普遍的处理方式主要有填埋和资源循环利用发电，资源循环利用发电是较为成熟、可靠的处理方案，不仅将资源回收，还可大幅减少污染、节约燃煤支出、获取经济效益，同时将较好的提升企业形象，改善企业周边环境。

2、实现资源综合利用，提升经济效益

我国既是能源消耗大国，也是能源缺乏的国家。本次募投项目采用造纸废弃物、造纸渣浆、造纸污泥等作为燃料进行发电，属于国家支持和鼓励的环境保护与资源综合利用工程，符合国家资源综合利用政策，有利于改善环境、提高能源综合利用率，既保障企业的供电需求，又对工业废物进行“无害化、减量化和资源化”的综合利用，同时还将通过自发自用或者上网售电、节约成本等方式提升企业经济效益。

3、协助解决区域性垃圾处理能力不足的问题

本次募投的爱拓环保能源（浙江）有限公司（以下简称“爱拓环保”）造纸废弃物资源综合利用项目将协助解决浙江海盐区域性垃圾处理能力不足的问题，随着嘉兴市海盐县工业化、城市化的发展进程不断加快，市政污泥的产生量持续急剧增加。因此，寻求经济有效的减量化、资源化的污泥与垃圾处理利用技术，具有重要意义。爱拓环保将在处理公司全资子公司浙江山鹰纸业有限公司造纸废弃物、造纸渣浆、造纸污泥等工业垃圾的同时，处理部分市政污泥和海盐县其他的工业垃圾等。

（二）本次募集资金投资项目可行性分析

1、本次募投项目符合国家政策鼓励发展方向

本次募投项目中有三个募投项目属于固体废物综合利用项目，根据国家发展和改革委员会《产业政策产业结构调整指导目录（2011年本,2013年修改）》，本项目属于第一类鼓励类：第38类“环境保护与资源节约综合利用”中第15条“‘三废’综合利用及治理工程”和第20条“城镇固体废物及其他固体废弃物减量化、资源化、无害化处理和综合利用工程”的范畴，国家鼓励的环境保护与资源节约综合利用工程，符合行业的发展方向及产业政策。

2、公司主营业务发展稳定，募投项目达产计划可靠

公司主要从事箱板纸、瓦楞原纸、纸板及纸箱的生产和销售以及国外再生纤维贸易业务。近年来，为优化造纸产业布局，实现外延式发展，公司正式踏上国际化、多元融合的新征程，取得了里程碑式突破。2017年下半年，公司启动兴建华中造纸基地；2017年10月公司完成收购北欧纸业，进入全球高档防油纸、牛皮纸生产领域，对提升整体造纸技术，完善产品结构，具有重要的战略意义；2018年1月完成收购福建联盛纸业，为公司在华南区域扩展了重要的市场份额。公司主营业务快速发展，2016年度、2017年度和2018年度，公司营业收入分别为1,213,481.08万元、1,746,968.26万元和2,436,653.60万元；公司业务呈现良好发展态势，形成了较强的竞争优势和较为完善的产业布局。

公司主营业务稳定发展，造纸产量持续提升，造纸产生的垃圾供应来源稳定，募投项目按计划达产、实现收益的可靠性较强。

3、技术和人才储备为本次募投项目奠定坚实的基础

（1）人员储备

公司拥有成熟稳定的核心管理团队，团队成员年富力强，极富创新精神，在知识背景、专业技能、管理经验等方面形成了很好的互补。公司管理团队具有多年从业经验，使公司能够准确把握环境治理行业发展的大方向，制定科学的发展战略，确保公司的产品和服务适应市场需求。此外，公司建有省级企业技术中心及博士后科研工作站，有较强的科研实力和持续创新能力。

（2）技术储备

在技术储备方面，公司是国家高新技术企业，具备一流的技术装备和完善的配套设施，公司建有博士后科研工作站，有较强的科研实力和持续创新能力。截

至2019年3月末,公司拥有研发人员数量759名,占公司总人数的比例为6.87%;公司拥有专利161项,其中发明专利34项。丰富的技术储备为顺利实施本次募投项目的建设提供保障。

三、本次募集资金投资项目的具体情况

(一) 爱拓环保能源(浙江)有限公司造纸废弃物资源综合利用项目

1、项目基本情况

本项目的建设地点位于浙江省嘉兴市海盐县经济开发区内,实施主体为公司间接控股的全资子公司爱拓环保能源(浙江)有限公司。本项目建设规模为:项目总装机容量50MW,拟建1台200t/h高温高压循环流化床锅炉,配套建设一台50MW凝汽式汽轮发电机组。

2、项目投资情况

项目总投资额108,195.25万元,本次拟使用募集资金投入92,000.00万元,本项目的投资概算明细如下所示:

序号	项目内容	项目投资总额(万元)	本次募集资金拟投入金额(万元)
1	工程静态总投资	107,923.03	92,000.00
2	铺底流动资金	272.22	
	合计	108,195.25	

3、项目审批情况

本项目已取得嘉兴市环境保护局《关于爱拓环保能源(浙江)有限公司造纸废弃物资源综合利用项目环境影响报告书的批复》(嘉(盐)环建(2018)315号)。

本项目已经向海盐县经济开发区管委会备案,并已取得造纸废弃物资源综合利用项目备案文件,备案文号为2018-330000-77-03-090188-000。

4、经济效益估算

本项目为资源综合利用类工程项目,项目实施完成后,将有利于提高城市总体环境质量,改善城市投资环境,并对公司的持续发展具有积极作用;同时通过将热值较高的造纸废弃物、造纸渣浆等作为燃料进行发电,有利于改善环境、提高能源综合利用率,既保障企业的供电需求,又对工业废物进行“无害化、减量

化和资源化”的综合利用，同时还将通过上网售电、节约成本等方式提升企业经济效益。

本项目建设期 2 年，运行期 20 年；投产后第 1、2、3 年产能利用率分别为 70%、80%、90%，投产后第 4 年开始至第 20 年产能利用率为 100%。经综合测算，本项目全部投资所得税后内部收益率为 9.28%。

（二）公安县杨家厂镇工业园固废综合利用项目

1、项目基本情况

本项目位于湖北公安县杨家厂镇工业园内，实施主体为公司全资子公司山鹰华中纸业有限公司（以下简称“华中山鹰”），与华中山鹰新建年产 220 万吨高档包装纸工程项目进行整体规划。本项目建设规模为：项目总装机容量 2x15MW，拟建 2 台 90t/h 高温高压循环流化床锅炉，配套建设 2 台 15MW 凝汽式汽轮发电机组，项目分两期建设。

本项目建成投产后，将处理华中山鹰造纸制浆项目生产过程中产生的废渣和废水处理车间产生的污泥，并向造纸制浆项目的造纸、制浆生产车间提供所需部分热负荷，同时利用多余电量为造纸生产提供部分电能。

2、项目投资情况

项目总投资额 56,930.00 万元，本次拟使用募集资金投入 40,000.00 万元，本项目的投资概算明细如下所示：

序号	项目内容	项目投资总额（万元）	本次募集资金拟投入金额（万元）
1	工程静态总投资	56,539.00	40,000.00
2	铺底流动资金	391.00	
	合计	56,930.00	

3、项目审批情况

本项目已取得湖北省发改委（鄂发改审批服务〔2015〕498 号）文件核准及荆州市发展和改革委员会《关于公安县杨家厂镇工业园固废综合利用项目变更核准有关建设内容的通知》（荆发改审批〔2017〕63 号）核准。

本项目已取得湖北省环境保护厅《关于公安县杨家厂镇工业园固体废物综合利用项目环境影响报告书的批复》（鄂环审〔2015〕341 号）及湖北省环境保护

厅《关于同意杨家厂镇工业园固体废物综合利用项目变更企业名称的函》（鄂环函〔2017〕47号）。

4、经济效益估算

本项目属于固体废物综合利用项目，根据国家发展和改革委员会《产业政策产业结构调整指导目录（2011年本，2013年修改）》，本项目属于国家鼓励的环境保护与资源节约综合利用工程，符合行业的发展方向及产业政策，也将推动华中山鹰固体废物综合利用的环保项目的顺利实施。

本项目建设期2年，运行期20年；投产后第1、2、3年产能利用率分别为70%、80%、90%，投产后第4年开始至第20年产能利用率为100%。经综合测算，本项目全部投资所得税后内部收益率为9.42%。

（三）山鹰国际控股股份公司资源综合利用发电项目

1、项目基本情况

本项目位于安徽马鞍山，项目东面、南面均临马鞍山山体，西临马鞍山勤俭路，北面是公司马鞍山基地老厂区及原有的热电厂厂区，项目建设主体为山鹰国际控股股份公司。本项目建设规模：项目总装机容量30MW，拟建1台130t/h进口循环流化床锅炉，配套建设一台30MW凝汽式汽轮发电机组。本项目是山鹰马鞍山基地造纸污泥及浆渣处理综合利用的配套工程。

2、项目投资情况

项目总投资额77,618.00万元，本次拟使用募集资金投入68,000.00万元，本项目的投资概算明细如下所示：

序号	项目内容	项目投资总额（万元）	本次募集资金拟投入金额（万元）
1	工程静态总投资	77,482.00	68,000.00
2	铺底流动资金	136.00	
	合计	77,618.00	

3、项目审批情况

本项目已取得马鞍山市环境保护局《关于山鹰国际控股股份公司资源综合利用发电项目环境影响报告书的批复》（马环审〔2019〕8号）。

发改委申报程序正在稳步推进中。

4、经济效益估算

本项目建设期 2 年，运行期 20 年；投产后第 1、2、3 年产能利用率分别为 70%、80%、90%，投产后第 4 年开始至第 20 年产能利用率为 100%。经综合测算，本项目全部投资所得税后内部收益率为 9.50%。

（四）补充流动资金及偿还银行贷款项目

公司综合考虑了行业现状、财务状况、经营规模等因素，目前流动资金缺口较大，虽然公司已通过银行融资等解决部分资金缺口，但依然面临较大的资金压力。本次拟将公开发行的可转换公司债券募集资金中的 65,600.00 万元用于补充流动资金及偿还银行贷款项目，以满足公司业务不断发展对营运资金的需求。该项目能有效缓解公司发展的资金压力，进而促进公司主营业务持续健康发展，有利于增强公司竞争能力，降低经营风险。

截至 2019 年 3 月 31 日，公司资产负债率（合并口径）为 64.30%，通过本次公开发行可转换公司债券募集资金，公司资本结构将得到优化，公司资产负债率将得以降低，有利于改善财务状况，降低财务风险。

四、本次发行对公司经营管理和财务状况的影响

（一）对公司经营管理的影响

本次募集资金投资项目作为公司主营业务的配套建设项目，符合国家有关产业政策及环保政策，有利于改善环境、提高能源综合利用率，进一步降低成本、增加公司盈利，提升公司的核心竞争力和行业影响力，巩固公司的市场地位，增强公司的经营业绩，保证公司的可持续发展。

本次发行后，公司的主营业务范围保持不变，资本实力将显著增强，有助于进一步提高公司主营业务领域的项目承揽和全流程服务能力，优化公司未来的可持续发展。

（二）对公司财务状况的影响

本次发行完成后，将为公司进一步发展提供资金保障，公司的总资产规模将增加，负债结构更趋合理，有利于降低公司财务风险、改善财务状况、提高公司资金实力和抗风险能力。

本次公开发行可转换公司债券后，募集资金投资项目经营效益需要一定时间才能体现，因此短期内可能导致净资产收益率、每股收益等财务指标出现一定程

度的下降，但随着相关项目效益的实现，未来公司的盈利能力和经营业务将会得到较大提升。

五、募集资金投资项目可行性结论

本次募集资金投资项目符合国家相关产业政策及公司整体发展战略，具有一定经济效益和社会效益，增强公司的综合竞争力和抗风险能力，促进公司的可持续发展,对公司盈利增长和持续发展具有深远意义。项目顺利实施后将进一步提升公司的综合竞争实力，提升公司盈利水平，增强公司核心竞争力,本次募集资金投资项目是必要且可行的。

山鹰国际控股股份公司董事会

二〇一九年四月二十日