

股票简称：中顺洁柔

股票代码：002511



中顺洁柔纸业股份有限公司

(注册地址：中山市东升镇坦背胜龙村)

公开发行 2012 年公司债券 募集说明书



保荐机构（主承销商）/债券受托管理人



安信证券股份有限公司
Essence Securities Co., Ltd.

(深圳市福田区金田路 4018 号安联大厦 35 层、28 层 A02 单元)

募集说明书签署日：二〇一三年三月五日

cninf
巨潮资讯

www.cninfo.com.cn

中国证监会指定信息披露网站

声 明

本募集说明书及其摘要的全部内容遵循《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。本公司及全体董事、监事、高级管理人员承诺募集说明书及其摘要不存在任何虚假记载、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及会计机构负责人（会计主管人员）保证募集说明书及其摘要中财务会计资料真实、完整。

中国证券监督管理委员会、其他政府部门对本次发行所做的任何决定或意见，均不表明其对本公司本次发行公司债券的价值或者投资者的收益作出实质性判断或者保证。任何与之相反的声明均属虚假不实陈述。

凡欲认购本期债券的投资者，请认真阅读本募集说明书及其有关的信息披露文件，并进行独立投资判断。凡认购、受让并持有本期债券的投资者，均视同自愿接受本募集说明书对本期债券各项权利义务的约定。根据《中华人民共和国证券法》的规定，本期债券依法发行后，本公司经营变化引致的投资风险，由投资者自行负责。

投资者认购、购买或以其他合法方式取得本期债券均视作同意本期债券的《债券受托管理协议》和《债券持有人会议规则》。《债券受托管理协议》、《债券持有人会议规则》及受托管理报告将置备于债券受托管理人处，债券持有人有权随时查阅。

除本公司和主承销商外，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。

重大事项提示

一、本公司拟于中国境内公开发行本金总额不超过人民币 8.3 亿元（含 8.3 亿元）的公司债券。中国证监会于 2012 年 12 月 25 日签发了“证监许可字【2012】1737 号”文，核准发行本期债券。

本期公司债券评级为 AA 级。本期债券上市前，截至 2012 年 6 月 30 日，公司的净资产为 2,111,129,667.24 元（合并报表中的股东权益），母公司口径资产负债率为 13.35%，合并口径资产负债率为 26.48%。公司最近三个会计年度实现的年均可分配利润为 99,952,969.94 元（公司 2009 年、2010 年、2011 年经审计的合并报表中归属于母公司所有者的净利润平均值），预计不少于本期公司债券一年利息的 1.5 倍。

本期公司债券发行方式及上市交易地点安排详见发行公告。

二、受国民经济总体运行状况、国家宏观经济、金融货币政策以及国际环境变化等因素的影响，市场利率存在波动的可能性。而债券二级市场的交易交割对市场利率非常敏感，其投资价值在存续期内可能随着市场利率的波动而发生变动，从而使本期债券投资者持有的债券价值具有一定的不确定性。

三、本期债券发行结束后，本公司将积极申请本期债券在深圳证券交易所上市流通。由于具体上市审批事宜需要在本期债券发行结束后方能进行，并依赖于有关主管部门的审批或核准，公司目前无法保证本期债券一定能够按照预期在合法的证券交易市场交易流通，且具体上市进程在时间上存在不确定性。此外，证券交易市场的交易活跃程度受到宏观经济环境、投资者分布、投资者交易意愿等因素的影响，公司亦无法保证本期债券在交易所上市后本期债券的持有人能够随时并足额交易其持有的债券。

四、根据鹏元资信出具的《中顺洁柔纸业股份有限公司 2012 年公司债券信用评级报告》，公司主体信用等级为 AA，中顺集团为本期债券提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保；本期公司债券的信用等级为 AA。该级别反映了本期债券安全性很高，违约风险很低。但由于本期公司债券的期限较长，在本期债券的存续期内，公司所处的行业状况、国家相关政策等外部因素以及公司本身的生产经营存在一定的不确定性，可能导致公司不能从预期的还款来源中获得足够资金按期支付本息，从而可能对债券持有人的利益造成一定的影响。

五、本期债券由中顺集团提供担保，担保方式为全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。截至 2012 年 6 月 30 日，中顺集团归属于母公司所有者权益为 63,773.67 万元，累计担保余额（不含本期债券）为 30,773.25 万元，累计担保余额占其 2012 年 6 月 30 日净资产（未经审计的合并报表中的归属于母公司所有者权益）的比例为 48.25%。在本期债券存续期内，担保人的经营状况、资产状况及支付能力可能发生负面变化，甚至丧失履行为本期债券承担的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保的能力。此外，尽管担保人目前盈利能力和资信状况良好，但担保人是公司的控股股东，若公司的经营情况发生不利变化，则担保人的盈利能力、资信状况也可能会受到不利影响，进而可能会影响担保人承担担保责任的能力。担保人除对包括发行人及中基投资在内的所投资企业依法进行投资管理外，不存在其他业务，其收入主要依赖于发行人，担保人对发行人的相关度和依赖度较高。

六、根据相关规定，鹏元资信在初次评级结束后，将在本期债券有效存续期间对公司进行定期跟踪评级以及不定期跟踪评级，并出具跟踪评级报告。定期跟踪评级每年进行一次，在发行人年报披露后一个月内出具定期跟踪评级报告。届时，公司需向鹏元资信提供最新的财务报告及相关资料，鹏元资信将依据公司信用状况的变化决定是否调整本期债券信用等级。

当发生可能影响本次评级结论的重大事项，以及公司的情况发生重大变化时，公司应及时告知鹏元资信并提供评级所需相关资料。鹏元资信将依据该重大事项或重大变化对公司信用状况的影响程度决定是否调整本期债券信用等级，并在鹏元资信网站（www.pyrating.cn）、深圳证券交易所网站（<http://www.szse.cn>）和监管部门指定的其他信息披露媒体公布跟踪评级结果与跟踪评级报告。

七、债券持有人进行表决时，以每一张本期公司债券为一份表决权。债券持有人会议决议对全体本期公司债券持有人（包括未出席会议、出席会议但明确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。债券持有人认购或购买或以其他合法方式取得本期公司债券之行为视为同意并接受《债券持有人会议规则》，受《债券持有人会议规则》之约束。

八、本公司已于 2012 年 10 月 26 日正式公布了公司 2012 年第三季度报告，根据公司 2012 年第三季度报告的财务状况及经营业绩，公司本期债券仍符合发行条件。2012 年第三季度公司净资产为 2,152,443,449.51 元（合并报表中的股东

权益)，归属于母公司所有者的净利润为 107,025,695.25 元。详细数据可在深交所网站（<http://www.szse.cn>）查询。

九、本公司 2012 年年报的预约披露时间为 2013 年 4 月 24 日。本公司 2012 年度业绩预计情况已披露，预计 2012 年度归属于上市公司股东的净利润为 15,666.80 万元。根据目前公司情况所做的合理预计，2012 年年报披露后公司本期债券仍符合发行上市的相关条件。

目 录

第一节 发行概况	10
一、公司简介	10
二、公司债券发行的基本情况	11
三、本期债券发行及上市安排	14
四、本次发行的有关机构	14
五、认购人承诺	17
六、发行人与本次发行的有关机构、人员的利害关系	18
第二节 风险因素	19
一、本期债券的投资风险	19
二、发行人的相关风险	20
第三节 发行人的资信情况	25
一、本期公司债券的信用评级情况	25
二、公司债券信用评级报告主要事项	25
三、公司资信情况	27
第四节 担保	29
一、担保人的基本情况	29
二、担保函的主要内容	32
三、发行人、担保人、债券受托管理人、债券持有人之间权利义务关系	34
四、债券持有人及债券受托管理人对担保事项的持续监督安排	34
第五节 偿债计划及其他保障措施	36
一、偿债计划	36
二、偿债资金来源	37
三、偿债保障措施	38
四、违约责任	39
第六节 债券持有人会议	40
一、债券持有人行使权利的形式	40
二、债券持有人会议规则主要条款	40
三、债券持有人会议决议的适用性	46
第七节 债券受托管理人	47
一、债券受托管理人聘任及受托管理协议签订情况	47
二、《债券受托管理协议》的主要内容	48

第八节 发行人基本情况	59
一、发行人基本情况	59
二、发行人设立、上市及股本变化情况	59
三、发行人重大资产重组情况	64
四、发行人股本总额及前十名股东的持股情况	65
五、发行人的组织结构及权益投资情况	66
六、控股股东及实际控制人基本情况	69
七、董事、监事、高级管理人员	71
八、公司从事的主要业务和主要产品用途	77
九、公司所处行业及发展趋势	80
十、公司在行业中的竞争地位	82
第九节 财务会计信息	89
一、财务报表的编制基础及遵循企业会计准则的声明	89
二、最近三年及一期财务报告审计情况	89
三、最近三年及一期财务会计资料	89
四、公司近三年及一期财务报表合并范围及变化情况	98
五、公司财务指标	101
六、发行人最近三年及一期非经常性损益情况	104
七、管理层讨论与分析	106
八、本期公司债券发行后公司资产负债结构的变化	130
第十节 本次募集资金的运用	132
一、本期发行公司债券募集资金数额	132
二、本期公司债券募集资金投向	132
三、公司董事会和股东大会对本次募集资金运用的主要意见	134
四、本期公司债券募集资金运用对财务状况的影响	134
第十一节 其他重要事项	136
一、对外担保情况	136
二、重大未决诉讼或仲裁事项	136
第十二节 董事、监事、高级管理人员及有关中介机构声明	137
第十三节 备查文件	144
一、备查文件	144
二、查阅地点	144
三、查阅时间	144

释 义

在本募集说明书中，除另有所指，下列词语具有如下含义：

本公司、公司、发行人、股份公司、中顺洁柔	指	中顺洁柔纸业股份有限公司
中顺纸业有限	指	中山市中顺纸业制造有限公司
中顺制造公司	指	中山市中顺纸业制造公司
邓氏家族	指	中顺洁柔纸业股份有限公司实际控制人，包括邓颖忠、邓冠彪和邓冠杰
中顺集团	指	广东中顺纸业集团有限公司
香港中顺	指	中顺公司 CHUNG SHUN CO.，是一家注册地位于香港的公司
隆兴投资	指	隆 兴 投 资 有 限 公 司 LONG LINK INVESTMENT LIMITED，是一家注册地位于香港的公司
佳畅贸易	指	广州市佳畅贸易有限公司
中基投资	指	中山市中基投资咨询有限公司
益嘉投资	指	常德市武陵区益嘉投资咨询服务有限公司，曾用名常德益嘉纸业有限公司、常德益嘉贸易有限公司
亨茂贸易	指	彭州市亨茂贸易有限公司
加德信	指	深圳市加德信投资有限公司
新达投资	指	中山市新达投资管理有限公司，原名为中山市新达投资咨询有限公司
辉龙投资	指	中山市辉龙投资咨询有限公司
一帆投资	指	中山市一帆投资咨询有限公司
裕龙投资	指	中山市裕龙投资咨询有限公司
中顺商贸	指	中山市中顺商贸有限公司
中顺国际	指	中 顺 国 际 纸 业 有 限 公 司 ZHONG SHUN INTERNATIONAL CO., LIMITED，是一家注册地位于香港的公司
中顺洁柔（香港）	指	中顺洁柔（香港）有限公司 C & S HONG KONG CO., LIMITED，是一家注册地位于香港的公司
北京中顺	指	北京中顺洁柔纸业有限公司
孝感中顺	指	孝感市中顺洁柔商贸有限公司

成都中顺	指	成都中顺纸业有限公司
杭州洁柔	指	杭州洁柔商贸有限公司
上海惠聪	指	上海惠聪纸业有限公司
成都天天	指	成都天天纸业有限公司
珠海中顺	指	珠海中顺纸业有限公司
中山纸类回收	指	中山市中顺纸类回收有限公司
江门洁柔	指	江门中顺洁柔纸业有限公司
江门中顺	指	江门中顺纸业有限公司
浙江中顺	指	浙江中顺纸业有限公司
湖北中顺	指	湖北中顺鸿昌纸业有限公司
鸿昌科贸	指	湖北鸿昌科贸实业有限公司
中山洁柔	指	中山市中顺洁柔贸易有限公司
八达公司	指	中山市八达日用品有限公司，原名为中山市洁柔日用品有限公司
中顺（维尔京）	指	ZHONG SHUN PAPER (B.V.I) LIMITED，是一家注册地位于英属维尔京群岛的公司
国家工商总局	指	中华人民共和国国家工商行政管理总局
国家质检总局	指	中华人民共和国质量监督检验检疫总局
本次债券、本次公司债券、本期债券、本期公司债券	指	经中国证监会核准，向社会公众公开发行的不超过人民币 8.3 亿元的中顺洁柔纸业股份有限公司 2012 年公司债券
本次发行	指	本次债券的发行
募集说明书	指	公司根据有关法律、法规为发行本期债券而制作的《中顺洁柔纸业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	公司根据有关法律、法规为发行本期债券而制作的《中顺洁柔纸业股份有限公司公开发行 2012 年公司债券发行公告》
债券持有人	指	通过认购、购买或其他合法方式取得本期公司债券之投资者
《债券持有人会议规则》	指	《中顺洁柔纸业股份有限公司 2012 年公司债券之债券持有人会议规则》
《债券受托管理协议》	指	《中顺洁柔纸业股份有限公司 2012 年公司债券受托管理协议》

《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》
《公司章程》	指	本公司现行的公司章程
中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
深交所	指	深圳证券交易所
保荐机构、主承销商、安信证券、受托管理人	指	安信证券股份有限公司
承销团	指	主承销商为本期债券发行组织的、由主承销商、分销商组成的承销团
律师	指	北京国枫凯文律师事务所
会计师、正中珠江	指	广东正中珠江会计师事务所有限公司
评级机构、鹏元资信	指	鹏元资信评估有限公司
登记机构	指	中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司
唐山新建项目	指	中顺洁柔纸业股份有限公司唐山分公司新建年产 5 万吨高档生活用纸项目
中山新增项目	指	中顺洁柔纸业股份有限公司新增年产 7 万吨高档生活用纸及深加工项目
江门新建项目	指	江门中顺洁柔纸业股份有限公司新建年产 5 万吨高档生活用纸项目
近三年、最近三年	指	2009 年、2010 年和 2011 年
近三年一期、最近三年及一期、报告期	指	2009 年、2010 年和 2011 年和 2012 年 1-6 月
近三年一期期末、最近三年及一期期末	指	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
元	指	人民币元

敬请注意：本募集说明书中部分合计数与各分项数据直接相加之和在尾数上存在差异，这些差异是由于计算中四舍五入造成的。

第一节 发行概况

本募集说明书是根据《公司法》、《证券法》、《试点办法》等法律、法规及本公司实际情况编写，旨在向投资者提供本公司基本情况和本次发行的详细资料。

本期公司债券是根据本募集说明书所载明的资料申请发行的。除本公司董事会和保荐机构（主承销商）外，没有委托或授权任何其他人提供未在本募集说明书中所刊载的信息和对本募集说明书作任何解释或者说明。

一、公司简介

公司名称：中顺洁柔纸业股份有限公司

英文名称：C&S Paper Co., Ltd.

法定代表人：邓颖忠

注册资本：20,800 万元

成立日期：2008 年 12 月 31 日

注册地址：中山市东升镇坦背胜龙村

邮政编码：528411

联系电话：0760-87885678

传 真：0760-87885677

互联网址：<http://www.zhongshungroup.com>

电子信箱：dsh@zhongshungroup.com

经营范围：生产、加工和销售高档生活用纸系列产品。产品国内外销售。从事浆板进出口业务（不涉及国营贸易管理商品，涉及配额及许可证管理商品的，按国家有关规定办理申请）。

股票简称：中顺洁柔

股票代码：002511

股票上市地：深圳证券交易所

二、公司债券发行的基本情况

（一）本次发行的核准情况

1、2012 年 7 月 11 日，公司第二届董事会第五次会议审议通过了《关于发行公司债券方案的议案》，并提请公司 2012 年度第二次临时股东大会审议。2012 年 8 月 7 日，公司召开 2012 年度第二次临时股东大会审议通过了本期债券发行的相关议案。

2、董事会决议公告和股东大会决议公告分别刊登在 2012 年 7 月 13 日和 2012 年 8 月 8 日的《中国证券报》、《证券时报》、《证券日报》及深交所网站（<http://www.szse.cn>）。

3、2012 年 12 月 25 日，经中国证监会“证监许可【2012】1737 号”文核准，本公司获准发行不超过 8.3 亿元（含 8.3 亿元）公司债券。

（二）本期债券的主要条款

发行主体：中顺洁柔纸业股份有限公司。

债券名称：中顺洁柔纸业股份有限公司 2012 年公司债券。

发行规模：人民币 8.3 亿元。

债券期限和品种：本次发行公司债券的期限为 5 年（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）。

发行人上调票面利率选择权：公司有权决定是否在本期债券存续期的第 3 年末上调本期债券后 2 年的票面利率，上调幅度为 0 至 100 个基点（含本数），其中一个基点为 0.01%。公司将于本期债券第 3 个计息年度付息日前的第 30 个交易日，在中国证监会指定的信息披露媒体上发布关于是否上调本期债券票面利率以及上调幅度的公告。若公司未行使利率上调权，则本期债券后续期限票面利率仍维持原有票面利率不变。

投资者回售选择权：公司发出关于是否上调本期债券票面利率及上调幅度的公告后，投资者有权选择在本期债券第 3 个计息年度付息日将其持有的本期债券全部或部分按面值回售给公司，或放弃投资者回售选择权而继续持有。本期债券

第3个计息年度付息日即为回售支付日，公司将按照深圳证券交易所和债券登记机构相关业务规则完成回售支付工作。

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

票面金额：每一张债券票面金额 100 元，按面值平价发行。

债券利率及其确定方式：由发行人和保荐机构（主承销商）按照发行时网下询价结果共同协商确定，在本期债券存续期内固定不变。本期债券的利率将不超过国务院限定的利率水平。

还本付息方式：本期债券采用单利按年付息，不计复利。利息每年支付一次，到期一次还本，最后一期利息随本金一起支付。

起息日：本期债券的起息日为 2013 年 3 月 8 日

付息日：本期债券的付息日为 2014 年至 2018 年间每年的 3 月 8 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。若投资者行使回售选择权，则自 2014 年至 2016 年每年 3 月 8 日为回售部分债券的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 个工作日，顺延期间兑付款项不另计利息。

兑付日：本期债券的本金及最后一期利息兑付日为 2018 年 3 月 8 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。若投资者行使回售选择权，则回售部分的兑付日为 2016 年 3 月 8 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。

付息、兑付方式：本期债券本息支付将按照本期债券登记机构的有关规定统计债券持有人名单，本息支付方式及其他安排按照债券登记机构的相关规定办理。

债券形式：本期债券为实名记账式公司债券。投资者认购的本期债券在证券登记机构开立的托管账户记载。

担保情况：广东中顺纸业集团有限公司为本期债券提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

信用级别及信用评级机构：经鹏元资信综合评定，发行人的主体长期信用等级为 AA，本期债券的信用等级为 AA。

保荐机构、主承销商、债券受托管理人：本期债券的受托管理人为安信证券股份有限公司。

发行方式与发行对象：本期债券的发行采取中国证监会核准的方式进行，发行方式与发行对象安排请参见发行公告。

向公司股东配售安排：本次发行不向公司原股东优先配售。

承销方式：本期债券由主承销商负责组建承销团，以余额包销的方式承销。

拟上市交易所：深圳证券交易所。

发行费用概算：本期债券的发行总费用（包括承销和保荐费用、受托管理费用、律师费、审计师费用、资信评级费用、发行手续费等）预计不超过募集资金总额的 1.5%。

募集资金用途：公司拟将本期债券募集资金扣除发行费用后用于偿还公司债务和补充流动资金。

质押式回购：发行人主体长期信用等级为 AA，本期债券的信用等级为 AA，符合进行质押式回购交易的基本条件，具体折算率等事宜按深交所及登记公司的相关规定执行。

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

三、本期债券发行及上市安排

本期债券上市前的重要日期安排如下：

发行公告刊登日期：2013 年 3 月 6 日

发行首日：2013 年 3 月 8 日

网上申购日：2013 年 3 月 8 日

网下发行期限：2013 年 3 月 8 日—2013 年 3 月 12 日

公司将在本期债券发行结束后尽快向深交所提出上市申请，办理有关上市手续，具体上市时间将另行公告。

四、本次发行的有关机构

（一）发行人：中顺洁柔纸业股份有限公司

住 所：中山市东升镇坦背胜龙村

法定代表人：邓颖忠

联 系 人：张海军

电 话：0760—87885678

传 真：0760—87885677

（二）保荐机构（主承销商）、债券受托管理人：安信证券股份有限公司

住 所：深圳市福田区金田路 4018 号安联大厦 35 层、28 层 A02 单元

法定代表人：牛冠兴

项目主办人：杨兆曦、郑锦辉

项目组成员：潘祖祖、杨兆曦、郑锦辉、穆波伟

电 话：0755—82558269

传 真：0755—82825424

（三）分销商

1、公司名称：兴业证券股份有限公司

住 所：福建省福州市湖东路 268 号

法定代表人：兰荣

联 系 人：黄奕林、汤国辉、陈瑞敏

电 话：021—38565886

传 真：021—38565900—05

2、公司名称：中信证券股份有限公司

住 所：广东省深圳市福田区中心三路 8 号卓越时代广场（二期）北座

法定代表人：王东明

联 系 人：董小涛、汪婉君

电 话：010—60833504

传 真：010—60833572—3573

（四）律师事务所：北京国枫凯文律师事务所

住 所：北京市西城区金融大街一号写字楼 A 座 12 层

负 责 人：张利国

联 系 人：徐虎、臧欣

电 话：010—66090088

传 真：010—66090016

（五）会计师事务所：广东正中珠江会计师事务所有限公司

住 所：广州市东风东路 555 号粤海集团大厦 10 楼

法定代表人：蒋洪峰

经办会计师：杨文蔚、吉争雄、何国铨

电 话：020—83859808

传 真：020—83800977

（六）担保人：广东中顺纸业集团有限公司

住 所：中山市西区彩虹大道 136 号

法定代表人：邓颖忠

联 系 人：郭燕敏

电 话：0760—87885623

传 真：0760—87885623

（七）资信评级机构：鹏元资信评估有限公司

住 所：深圳市福田区深南大道 7008 号阳光高尔夫大厦 3 楼

法定代表人：刘思源

签字评级人员：汤娟、林心平

电 话：0755—82871978

传 真：0755—82872338

（八）申请上市的证券交易所：深圳证券交易所

住 所：深圳市深南东路 504 号

总 经 理：宋丽萍

电 话：0755—82083333

传 真：0755—82083275

（九）公司债券登记机构：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

（十）收款银行

户 名：安信证券股份有限公司

开 户 行：中国工商银行深圳深圳湾支行

账 号：4000027729200243401

五、认购人承诺

购买本期债券的投资者（包括本期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期债券的人，下同）被视为作出以下承诺：

（一）接受本募集说明书对本期债券项下权利义务的所有规定并受其约束；

（二）本期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）本期债券的担保人依有关法律、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；

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

六、发行人与本次发行的有关机构、人员的利害关系

公司与本次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任何直接或间接的股权关系或其他利害。

第二节 风险因素

投资者在评价本公司本次发行时，应特别认真地考虑下述各项风险因素：

一、本期债券的投资风险

（一）利率风险

受国民经济总体运行状况、国家宏观经济、金融货币政策以及国际经济环境变化等因素的影响，市场利率存在波动的可能性。由于本期债券为固定利率且期限较长，债券的投资价值在其存续期内可能随着市场利率的波动而发生变动，从而使本期债券投资者持有的债券价值具有一定的不确定性。

（二）流动性风险

本期债券发行结束后，本公司将积极申请本期债券在深圳证券交易所上市流通。本期债券虽具有良好的资质及信誉，但由于债券交易活跃程度受到宏观经济环境、投资者分布、投资者交易意愿等因素的影响，本公司无法保证本期债券在交易所上市后本期债券的持有人能够随时、足额的交易其所持有的本期债券。

（三）偿付风险

在本期债券存续期内，如公司所处的宏观经济环境、国家相关政策、自然环境发生不可预知变化，影响到公司自身的生产经营，将可能导致公司不能从预期的还款来源中获得足够资金按期支付本息，从而对本期债券持有人的利益造成一定影响。

（四）本期债券安排所特有的风险

本公司拟依靠自身良好的经营业绩、多元化融资渠道以及良好的银企关系保障本期债券的按期偿付。为保障本期债券持有人的合法权益，本公司同时安排了中顺集团为本期债券的还本付息提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

但是，在本期债券存续期内，不可控的市场、政策、法律法规变化等因素可能导致目前拟定的偿债保障措施无法完全履行，进而影响本期债券投资者的利益。

（五）资信风险

公司目前资信状况良好，近三年及一期的贷款偿还率和利息偿付率均为 100%，能够按约定偿付贷款本息，目前公司不存在银行贷款延期偿付的状况。近三年及一期，公司与主要客户发生重要业务往来时，未曾发生重大违约行为。在未来的业务经营过程中，公司亦将秉承诚实信用原则，严格履行所签订的合同、协议或其他承诺。

如果由于宏观经济的周期性波动、公司自身的相关风险或其他不可控制的因素，公司的经营状况或财务状况发生不利变化，可能会导致公司出现不能按约定偿付贷款本息或在业务往来中发生严重违约行为的情况，使公司的资信情况发生不利变化，可能会使本期债券投资者受到不利影响。

（六）担保和信用评级变化的风险

本期债券由中顺集团提供担保，担保方式为全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。截至 2012 年 6 月 30 日，中顺集团累计对外担保余额为 3.08 亿元（全部为对发行人及其子公司的担保），占其净资产（未经审计的合并报表中的归属于母公司所有者权益）的比例为 48.25%。

在本期债券存续期内，担保人的经营状况、资产状况及支付能力可能发生负面变化，甚至丧失履行为本期债券承担的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保的能力。此外，尽管担保人目前盈利能力和资信状况良好，但担保人是公司的控股股东，若公司的经营情况发生不利变化，则担保人的盈利能力、资信状况也可能受到不利影响，进而可能会影响担保人承担担保责任的能力。

二、发行人的相关风险

（一）财务风险

1、应收账款余额较大的风险

近三年一期期末, 本公司应收账款账面余额分别为 23,011.40 万元、25,083.98 万元、21,082.92 万元及 23,270.88 万元, 占总资产比例分别为 15.55%、7.74%、7.47%及 8.10%, 占 2009 年、2010 年、2011 年及 2012 年 1-6 月营业收入的比例分别为 14.22%、14.10%、11.36%及 21.36%。本公司面临应收账款余额较大的风险。

本公司应收账款具有以下特点: 账龄大部分在 1 年以内, 应收账款质量较好; 近三年应收账款周转率分别为 6.43 次、7.40 次及 8.04 次, 应收账款周转正常; 应收账款客户主要为华润万佳、好又多、百佳、沃尔玛等大型连锁超市及合作多年的经销商, 信誉良好, 发生坏账的风险不大。

2、汇率波动风险

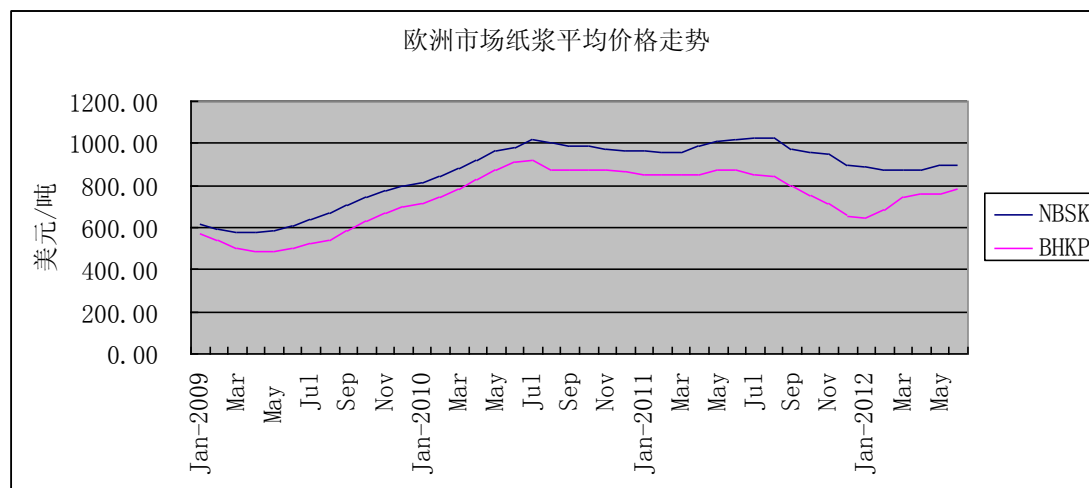
本公司进口机器设备和纸浆及向海外市场销售产品主要采用港元、美元和欧元作为结算币种。近年来, 随着世界经济和金融一体化程度的加深, 经济周期的频繁和世界经济发展速度的差异导致汇率波动频繁且波动幅度加大。因此, 本公司面临一定的汇率波动风险。

(二) 经营风险

1、纸浆价格大幅波动的风险

纸浆是国际性大宗原材料, 其价格受世界经济周期的影响明显, 且波动幅度较大。自 2009 年二季度以来, 国际市场各类纸浆价格开始由谷底一路攀升; 2010 年 3 月, 智利地震和芬兰罢工更是推波助澜地引发纸浆价格大幅上涨, 并于 2010 年 7 月左右再创历史新高; 其后的一年多时间内纸浆价格一直维持高位运行 (尤其在 2011 年 4 月左右又达到历史高位); 2011 年第三季度开始出现快速下降趋势; 2012 年初又呈现回升势头。下图是 2009 年至 2012 年 6 月欧洲市场纸浆平均价格走势 (其中, 2009 年至 2010 年 4 月的数据来源于 FOEX Indexes Ltd., 2010 年 5 月至 2012 年 6 月数据来源于纸业联讯网站), 反映了近年来国际纸浆价格的变化趋势。以阔叶浆平均价格为例, 其平均价格从 2009 年 5 月的 487 美元/吨上升到 2010 年 7 月的 920 美元/吨, 涨幅超过 88%, 达到了至 2005 年以来纸浆价格的最高点; 其后至 2011 年 7 月的一年时间内一直保持在 850-870 美元/

吨的历史高位区间内运行；2011 年 8 月至 2012 年 1 月纸浆价格出现较快速下跌，从 850 美元/吨下降至 648 美元/吨，跌幅接近 24%；2012 年初至今价格又开始回升。



（注：NBSK 为漂白针叶浆；BHKP 为漂白阔叶浆）

本公司生产用主要原材料是纸浆。公司生产耗用的纸浆成本占公司生产成本的比重为 50%以上。因此，本公司面临纸浆价格大幅度波动的风险。

2、区域市场竞争风险

我国的生活用纸市场是一个地域广阔且市场空间巨大的市场。由于生活用纸单位价值较低，运输费用占销售价格的比重较大，受运输半径因素的制约，生活用纸行业的竞争以区域性市场竞争为主。受消费能力和消费习惯的影响，区域内高中低档产品相互之间存在市场竞争。从生活用纸行业发展趋势看，全国性品牌的中高档生活用纸将在市场竞争中占据优势。但目前，在部分区域市场中，少数区域性品牌的竞争力占有一定的优势。

本公司是一个生产基地布局及销售网络覆盖全国市场、以经营全国性品牌的中高档产品为主的公司，但仍面临区域市场竞争的风险。

（三）管理风险

1、实际控制人控制的风险

截至 2012 年 6 月 30 日，本公司实际控制人邓氏家族直接持有本公司 0.1495% 的股份，同时通过中顺集团、香港中顺和中基投资间接持有本公司 54.4358% 的

股份，合计控制本公司 54.5853% 的股份。邓氏家族成员中，邓颖忠为本公司董事长，邓冠彪为本公司副董事长，邓冠杰为本公司董事。如果实际控制人通过行使表决权或其他方式对公司经营和财务决策、重大人事任免和利润分配等方面实施不利影响，可能会给本公司及中小股东带来一定风险。

2、产品质量风险

生活用纸是直接与人体接触的日用消费品，特别是厕用卷纸、面巾纸等更是人们日常生活中使用频率极高的产品。生活用纸产品的质量好坏不仅影响消费者使用时的舒适度，甚至直接影响消费者的身体健康。为此，我国对生活用纸产品的质量制定了严格的标准。2003 年国家质检总局发布了《一次性生活用纸生产加工企业监督整治规定》（国质检质〔2003〕289 号），对生活用纸的生产加工行为进行了规范；2006 年 12 月 1 日国家质检总局和中国国家标准化管理委员会分别发布了《卫生纸（含卫生纸原纸）GB 20810-2006 标准》和《纸巾纸（含湿巾）GB/T2808-2006 标准》，对生活用纸的重要物理性指标和生物性指标制定了统一标准。根据国家质检总局规定，生活用纸生产企业每月必须将产品样品向所在地的县市级质量监督检验检疫局送检，同时，国家质检总局与国家工商总局每年不定期在流通领域对生活用纸产品进行质量抽检。对于产品检验不合格的企业，国家质检总局将视情节严重程度，分别施行“同批次产品下架”、“媒体曝光”、“勒令整改”及“罚款”等处罚措施。由于生活用纸同批次产品生产量大，一旦发生质量问题，将给生活用纸生产企业造成巨大损失，因此，本公司面临一定的产品质量风险。

3、安全生产风险

生活用纸的主要原材料纸浆、主要包装材料塑料薄膜包装袋和纸盒、生产过程中的半成品原纸和各类产成品均为易燃物品。由于生活用纸产品具有单位产品价值低、市场消费量大的特点，从原材料进入生产企业到产品进入消费市场过程中，生产企业需要保持大量的纸浆、包装材料、半成品和产成品库存。因此，在生产过程中，一旦发生火灾，将给生活用纸生产企业造成巨大损失。

本公司制定了严格的原材料及产成品安全防火仓储管理制度，半成品摆放和流转安全防火管理制度，为生产车间及仓库配备了充足的安全防火设备，并且为

易发生风险的财产购买了足额保险，但是本公司仍面临一定的安全生产风险。

（四）政策风险

1、产业政策风险

2007 年以来，《造纸产业发展政策》、《造纸工业发展“十二五”规划》等多项行业规划发布。与此配套，相关部门亦相继出台了一系列相关配套政策，尤其是环保政策，通过实施抑制造纸产能过快增长、淘汰落后产能、强化节能减排、提高行业准入标准、鼓励造纸企业兼并重组等一系列措施，以促进生活用纸行业的全面、协调和可持续健康发展。

上述政策有利于提高我国生活用纸行业的产业集中度，淘汰落后产能，优化资源配置。本公司作为生活用纸行业内的第一梯队企业，也将受惠于国家关于生活用纸行业可持续发展相关政策的实施，但如果国家产业政策出现调整，公司的生产经营可能受到一定影响。

2、环保政策风险

制浆造纸行业是重污染行业，但污染主要来源于制浆过程，造纸过程中产生的污染较小。本公司在生产过程中主要会产生少量废水、废气和固废污染物，对环境会造成一定影响。公司已具备较高的环保风险意识，坚持“追求绿色效益、履行社会责任”的理念，在生产和环境控制中，严格按照清洁生产的要求，对各项指标从严监管，确保公司生产经营持续符合环保要求。公司未来仍将高度重视环保风险，持续增加环保投入和提高环保管理水平，但如果国家的环保政策作出调整，环保标准进一步提高，将增加公司的环保费用，从而可能对公司的经营业绩造成一定影响。

第三节 发行人的资信情况

一、本期公司债券的信用评级情况

公司聘期了鹏元资信评估有限公司对本期公司债券的发行的资信情况进行评级。根据鹏元资信出具的《中顺洁柔纸业股份有限公司 2012 年不超过 8.3 亿元公司债券信用评级报告》（鹏信评【2012】第 Z【488】号），公司的主体长期信用等级为 AA，本期公司债券的信用等级为 AA。

二、公司债券信用评级报告主要事项

（一）信用评级结论及标识所代表的涵义

鹏元资信评定发行人的主体信用等级为 AA。该级别的涵义为偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。

鹏元资信评定本期公司债券的信用等级为 AA。该级别的涵义为债券安全性很高，违约风险很低。

（二）有无担保的情况下评级结论的差异

鹏元资信基于对本公司和中顺集团的综合评估，评定本公司主体信用级别为 AA；在中顺集团为本期债券提供了全额无条件不可撤销连带责任保证担保的条件下，鹏元资信评定本期债券信用级别为 AA。

（三）评级报告的主要内容

1、基本观点

（1）作为国内生活用纸行业第一梯队成员，公司具有一定的规模优势，上市募集资金投资项目的投建，将使公司产能进一步扩张；

（2）通过对经销商的精减，公司营销网络逐步成熟，较好的品牌结构与品牌知名度，为其收入增长提供了保障；

（3）公司成功上市后资产规模大幅提升，且资产负债率较低，财务安全性

较好；

(4) 广东中顺纸业集团有限公司提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保为本期债券偿还提供了较好的保障。

2、关注

公司原材料木浆价格易受国际木浆价格波动影响，能源、人工成本呈上升趋势，经营压力有所增加。

(四) 跟踪评级

根据监管部门相关规定及鹏元资信的《证券跟踪评级制度》，鹏元资信在初次评级结束后，将在本期债券有效存续期间对被评对象进行定期跟踪评级以及不定期跟踪评级。

定期跟踪评级每年进行一次，在发行人年报披露后一个月内出具定期跟踪评级报告。届时，中顺洁柔需向鹏元资信提供最新的财务报告及相关资料，鹏元资信将依据其信用状况的变化决定是否调整本期债券信用等级。

自本次评级报告出具之日起，当发生可能影响本次评级报告结论的重大事项，以及被评对象的情况发生重大变化时，本公司应及时告知鹏元资信并提供评级所需相关资料。鹏元资信亦将持续关注与中顺洁柔有关的信息，在认为必要时及时启动不定期跟踪评级。鹏元资信将依据该重大事项或重大变化对被评对象信用状况的影响程度决定是否调整本期债券信用等级。

如本公司不能及时提供上述跟踪评级所需相关资料以及情况，鹏元资信有权根据公开信息进行分析并调整信用等级，必要时，可公布信用等级暂时失效，直至本公司提供评级所需相关资料。

定期与不定期跟踪评级启动后，鹏元资信将按照成立跟踪评级项目组、对本公司进行电话访谈和实地调查、评级分析、评审会评议、出具跟踪评级报告、公布跟踪评级结果的程序进行。在评级过程中，鹏元资信亦将维持评级标准的一致性。

本公司及鹏元资信将分别在深圳证券交易所网站和监管部门指定的其他信

息披露媒体等监管部门指定媒体及评级机构网站及时公布跟踪评级结果与跟踪评级报告。

三、公司资信情况

（一）获得主要贷款银行的授信情况

截至 2012 年 6 月 30 日，本公司及各子公司共获得建设银行、深发展银行、农业银行、中国银行、中信银行、光大银行、民生银行、成都银行等银行的授信额度总额为 17.16 亿元，未使用授信余额为 12.54 亿元。

（二）与主要客户往来情况

公司在最近三年及一期与主要客户发生业务往来时，均遵守合同约定，未出现过重大违约情况。

（三）近三年及一期债券的发行及偿还情况

公司最近三年及一期未发行任何债券。

（四）本期发行后累计债券余额

截至本募集说明书签署之日，公司债券余额为零。本期公司债券发行后，公司累计债券面值为不超过 8.30 亿元，扣除各项发行费用后，公司累计债券余额未超过净资产的 40%。

（五）影响债务偿还的主要财务指标

最近三年及一期，公司合并口径的主要财务指标如下：

财务指标	2012-6-30	2011-12-31	2010-12-31	2009-12-31
流动比率	2.27	2.50	2.01	0.85
速动比率	1.61	1.80	1.67	0.56
资产负债率	26.48%	26.35%	38.38%	64.51%
财务指标	2012 年 1-6 月	2011 年度	2010 年度	2009 年度
EBITDA 利息保障倍数（倍）	8.26	7.88	6.64	7.16
应收账款周转率（次）	9.82	8.04	7.40	6.43

存货周转率（次）	3.00	2.99	3.67	3.85
每股经营活动的 现金流量（元）	0.53	-0.23	0.54	1.83
每股净现金流量 （元）	-0.73	-5.01	8.17	0.89
贷款偿还率	100%	100%	100%	100%
利息偿付率	100%	100%	100%	100%

注：2012 年 1-6 月存货周转率、应收账款周转率、应付账款周转率为年化后数字。

上述财务指标计算公式如下：

流动比率=流动资产/流动负债

速动比率=（流动资产-存货）/流动负债

资产负债率=负债总额/资产总额

EBITDA 利息保障倍数=（利润总额+计入财务费用的利息支出+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销）÷（计入财务费用的利息支出+资本化利息支出）

应收账款周转率=营业收入/应收账款平均余额

存货周转率=营业成本/存货平均余额

每股经营活动的现金流量=经营活动产生的现金流量净额/年度末普通股股份总数

每股净现金流量=现金及现金等价物净增加额/年度末普通股股份总数

贷款偿还率=实际贷款偿还额/应偿还贷款额

利息偿付率=实际支付利息/应付利息

第四节 担保

本期债券由广东中顺纸业集团有限公司提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，担保范围包括本期债券本金及其利息、违约金、损害赔偿金和实现债权的费用。

一、担保人的基本情况

（一）基本情况介绍

公司名称：广东中顺纸业集团有限公司

法定代表人：邓颖忠

注册资本：3,000 万元

成立日期：1997 年 11 月 21 日

注册地址：中山市西区彩虹大道 136 号

经营范围：对外投资；商品流通信息咨询（不含房地产、劳务、金融期货、出国留学）

截至 2012 年 6 月 30 日，中顺集团控制本公司 68,563,092 股股份，占本公司总股本的 32.9631%；其中直接持有本公司 62,528,232 股股份，占本公司总股本的 30.0617%，通过持有中基投资 45.98%的股权间接持有本公司 6,034,860 股股份，占本公司总股本的 2.9014%。

中顺集团系本公司的控股股东，其从事的主要业务为对包括本公司在内的所投资企业依法进行投资管理，无其它具体生产经营业务。报告期内，中顺集团与本公司不存在关联业务往来。中基投资主要从事企业投资管理咨询业务以及木浆的批发、进出口业务。报告期内，中基投资与本公司不存在关联业务往来。

（二）担保人主要财务情况

根据广东正中珠江会计师事务所有限公司出具的标准无保留意见的 2012 年审计报告（广会所审字[2012]第 12003880015 号）及中顺集团 2012 年 1-6 月财务

报表（未经审计），中顺集团 2011 年度及 2012 年 1-6 月的主要财务数据及财务指标（以下如未特别说明，皆为合并口径）如下：

项 目	2012.6.30	2011.12.31
总资产（万元）	290,636.68	284,674.32
总负债（万元）	78,735.08	77,064.60
所有者权益（万元）	211,901.60	207,609.73
归属于母公司的所有者权益（万元）	63,773.67	64,030.76
资产负债率（%）	27.09	27.07
流动比率	2.22	2.43
速动比率	1.58	1.76
项 目	2012年1-6月	2011年度
净资产收益率（%）	4.61	3.67
营业收入（万元）	108,937.28	185,625.82
利润总额（万元）	10,120.75	10,846.29
净利润（万元）	7,491.87	7,869.83
归属于母公司所有者的净利润（万元）	2,942.91	2,348.36

注：净资产收益率=归属母公司所有者净利润/归属母公司所有者权益

最近一年及一期，本公司主要财务数据占担保人（控股股东）的比重如下：

单位：万元

项目	2012年1-6月			2011年		
	本公司	中顺集团	占比	本公司	中顺集团	占比
总资产	287,138.70	290,636.68	98.80%	282,098.61	284,674.32	99.10%
所有者权益	211,112.97	211,901.60	99.63%	207,751.72	207,609.73	100.07%
营业收入	108,937.28	108,937.28	100.00%	185,625.82	185,625.82	100.00%
利润总额	9,190.09	10,120.75	90.80%	11,114.59	10,846.29	102.47%
净利润	6,561.25	7,491.87	87.58%	8,069.58	7,869.83	102.54%

本公司的主要财务指标占中顺集团的比例较大，说明中顺集团与本公司的关联度和依赖度很高。

（三）担保人资信情况

中顺集团资信状况良好，与国内主要金融机构保持着长期良好的合作关系。

截至 2012 年 6 月 30 日，中顺集团控制本公司 68,563,092 股股份，占本公司总股本的 32.9631%；其中直接持有本公司 62,528,232 股股份，占本公司总股本

的 30.0617%，通过持有中基投资 45.98%的股权间接持有本公司 6,034,860 股股份，占本公司总股本的 2.9014%。以 2012 年 6 月 29 日公司收盘价计算（6 月 30 日休市），中顺集团直接持有本公司股份的市值为 9.94 亿元。

（四）担保人累计对外担保情况

截至 2012 年 6 月 30 日，中顺集团累计对外担保余额为 3.08 亿元，其中对发行人及其子公司的担保金额为 3.08 亿元，累计对外担保余额占其 2012 年 6 月 30 日净资产（未经审计的合并报表中的归属于母公司所有者权益）的比例为 48.25%。若本次发行公司债券按 8.3 亿元发行规模测算，则本期公司债券发行后，中顺集团累计对外担保余额为 11.38 亿元。

（五）担保人偿债能力分析

截至 2011 年 12 月 31 日及 2012 年 6 月 30 日，中顺集团资产总额分别为 284,674.32 万元和 290,636.68 万元，资产规模较大；归属于母公司所有者权益分别为 64,030.76 万元和 63,773.67 万元，净资产规模为偿债能力提供了可靠保证；资产负债率分别为 27.07%和 27.09%，负债水平较低。2011 年度及 2012 年 1-6 月，中顺集团实现营业收入分别为 185,625.82 万元和 108,937.28 万元；实现净利润分别为 7,869.83 万元和 7,491.87 万元，其中，归属于母公司所有者的净利润分别为 2,348.36 万元和 2,942.91 万元。综上所述，中顺集团的公司资产质量较高，盈利能力稳定；截至 2012 年 6 月 30 日，中顺集团的流动比率和速动比率分别为 2.22 和 1.58 左右，处于较为理想的水平，资产变现能力较强，整体偿债能力较强。

（六）本次担保的批准与授权

2012 年 7 月 13 日，中顺集团执行董事作出决定，同意通过《关于公司为中顺洁柔纸业股份有限公司公开发行债券提供担保的议案》和《关于根据中顺洁柔纸业股份有限公司公开发行债券的需要出具相关承诺或签署有关文件的议案》，并将上述两项议案提交中顺集团股东会审议。

2012 年 7 月 30 日，中顺集团召开临时股东会会议，审议通过《关于公司为

中顺洁柔纸业股份有限公司公开发行公司债券提供担保的议案》和《关于根据中顺洁柔纸业股份有限公司公开发行债券的需要出具相关承诺或签署有关文件的议案》。

二、担保函的主要内容

担保人为本期债券向债券持有人出具了担保函，担保函的主要内容如下：

（一）被担保的债券种类、数额

被担保的本期债券为期限不超过 5 年（含 5 年），发行面额总计不超过 8.3 亿元人民币的公司债券。本期债券的具体发行规模、期限和品种以本募集说明书为准。

（二）债券的到期日

担保函项下的公司债券期限为不超过 5 年（含 5 年），债券发行人应于债券到期日清偿全部债券本金和利息。

（三）保证的方式

担保人承担保证的方式为全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

（四）保证责任的承担

若债券发行人未能按本募集说明书承诺的时间和数额偿付本期债券的本金、利息、违约金、损害赔偿金和/或实现债权的费用，则未偿付的本期债券之债券持有人可分别或联合要求担保人承担保证责任；本期债券受托管理人根据本期债券受托管理协议之约定、债券持有人会议所作决议可代理未偿付的本期债券之债券持有人要求担保人履行保证责任。担保人保证，在接到未偿付的本期债券之债券持有人、本期债券受托管理人关于要求履行担保责任的书面通知后履行其担保责任暨代债券发行人向未偿付的本期债券之债券持有人偿付本期债券项下到期未付的债务。

（五）保证范围

担保人提供保证担保的范围为本期债券本金（总额不超过 8.3 亿元人民币）、利息、违约金、损害赔偿金和实现债权的费用。本期债券存续期间，若债券发行人未能按期还本付息，担保人将在上述保证担保范围内对债券发行人本期债券项下的债务承担全额无条件不可撤销的连带保证责任。

（六）保证期间

担保人承担保证责任的期间为本期债券发行首日至本期债券到期日后的六个月。

未偿付的本期债券之债券持有人、本期债券受托管理人在此期间内未要求担保人承担保证责任的，或其在前述保证期间内主张债权后未在诉讼时效届满前向担保人追偿的，担保人免除保证责任。

（七）债券的转让或出质

本期债券的债券持有人依法将本期债券转让或出质给第三人的，担保人按照担保函的规定继续承担保证责任。

（八）主债权的变更

经本期债券有关主管部门和本期债券的债券持有人会议核准/批准，本期债券的利率、期限、还本付息方式等发生变更时，无需另行经担保人同意，担保人继续承担本担保函项下的保证责任。但是在发生前述情形时，本期债券受托管理人应当通知担保人。

（九）加速到期

在本期债券到期和/或担保人所担保的本期债券项下债务履行完毕之前，担保人发生减资、分立、合并、停产停业、重大财产损失、经营或财务状况出现重大不利变化等足以影响债券持有人利益或担保人履行担保责任的能力等重大事项时，未偿付的本期债券之债券持有人、本期债券受托管理人根据债券持有人会议所作决议有权要求债券发行人在一定期限内追加提供新的担保，债券发行人应

按要求追加提供新的担保；若债券发行人不能按要求追加提供新的担保，未偿付的本期债券之债券持有人、本期债券受托管理人根据债券持有人会议所作决议有权要求债券发行人、担保人提前兑付本期债券的本息。

（十）担保函的生效

担保函于本期公司债券获得中国证券监督管理委员会核准并成功发行之日起生效，在担保函第六条规定的保证期间内不得变更或撤销本担保函。但若债券发行人未能获得中国证券监督管理委员会关于发行本期债券的核准，则担保函自始无效。

三、发行人、担保人、债券受托管理人、债券持有人之间权利义务关系

担保人为履行本期债券还本付息义务提供担保，债券受托管理人有权代表债券持有人要求担保人履行保证责任。

四、债券持有人及债券受托管理人对担保事项的持续监督安排

为了保护本期公司债券全体持有人的利益，债券持有人委托债券受托管理人对本期公司债券的担保事项进行持续监督。根据《债券受托管理协议》、《债券持有人会议规则》的有关规定，持续监督的安排如下：

（一）债券受托管理人应指派专人负责在保证人的担保能力进行持续关注；

（二）债券受托管理人应持续关注保证人的资信状况以及可能影响保证人履行保证责任的重大诉讼、仲裁和行政处罚等重大事件，并在受托管理事务报告中进行披露；

（三）债券受托管理人应持续关注保证人的资信状况，保证人发生影响履行担保责任能力的重大变化时，根据《债券持有人会议规则》的规定召集债券持有人会议。

具体安排见本募集说明书第六节“债券持有人会议”、第七节“债券受托管理人”。

第五节 偿债计划及其他保障措施

本期债券发行后，公司将根据债务结构情况进一步加强公司的资产负债管理、流动性管理和募集资金使用管理，及时、足额地准备资金用于每年的利息支付及到期本金的兑付，以充分保障投资者的利益。

一、偿债计划

（一）债券本息的支付

1、本期债券的起息日为公司债券的发行首日，即 2013 年 3 月 8 日。

2、本期债券的利息自起息日起每年支付一次。本期债券的付息日为 2014 年至 2018 年间每年的 3 月 8 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。若投资者行使回售选择权，则自 2014 年至 2016 年每年 3 月 8 日为回售部分债券的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 个工作日，顺延期间兑付款项不另计利息。

3、本期债券到期一次还本、最后一期利息随本金一起支付。本期债券的本金及最后一期利息兑付日为 2018 年 3 月 8 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。若投资者行使回售选择权，则回售部分的兑付日为 2016 年 3 月 8 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。

4、本期债券的本金兑付、利息支付将通过证券登记机构和有关机构办理。本金兑付、利息支付的具体事项将按照国家有关规定，并由发行人在中国证监会指定媒体上发布相关公告予以说明。

5、根据国家税收法律、法规，投资者投资本期债券应缴纳的有关税费由投资者自行承担。

二、偿债资金来源

（一）偿债资金主要来源于发行人经营性现金流

2009 年度、2010 年度、2011 年度和 2012 年 1-6 月，本公司营业收入（合并口径）分别为 1,618,693,290.36 元、1,778,866,045.25 元、1,856,258,189.85 和 1,089,372,794.75 元。公司较强的综合实力和良好盈利能力为本期债券到期偿还提供了坚实的基础。

公司偿付本期公司债券本息的资金主要来源于公司经营活动产生的现金流量。2009 年度、2010 年度、2011 年度及 2012 年 1-6 月，公司经营活动产生的现金流量净额(合并口径)分别为 219,992,994.22 元、87,106,672.09 元、-36,967,923.78 元及 110,275,267.65 元。近三年一期，经营活动产生的现金流量净额累计为 38,040.70 万元，实现的净利润累计为 39,450.73 万元，公司经营活动产生的现金流量净额的累计额与实现的净利润的比例为 0.96，经营活动累计产生的净现金流量较为充裕。未来随着公司业务的不断发展，公司未来主营业务盈利水平有望进一步提升，经营现金流有望更加充裕，从而为偿还本期债券本息提供保障。具体偿债能力分析和经营活动的现金流量分析，参见“第九节 财务会计信息”。

（二）偿债应急保障方案

1、流动资产变现

长期以来，本公司财务政策稳健，注重对流动性的管理，资产流动性良好，必要时可以通过流动资产变现来补充偿债资金。截至 2012 年 6 月 30 日，本公司合并财务报表口径下流动资产余额为 16.97 亿元，不含存货的流动资产余额为 12.00 亿元，足以覆盖本期债券的本金和利息。

2、银行授信额度

自成立以来，公司信用状况良好。建设银行、深发展银行、农业银行、中国银行、中信银行等均是公司的长期合作伙伴，多年来为公司的发展提供了有力的资金支持。截至 2012 年 6 月 30 日，公司已获得多家银行共计 17.16 亿元人民币授信额度。即使在本期债券兑付时遇到突发性的资金周转问题，公司也可以通过

银行的资金予以解决。与此同时，公司盈利能力较强，符合上市公司再融资的相关条件，直接融资渠道畅通。公司畅通的直接和间接融资渠道为偿还本期债券本息提供了保障。

3、担保人为本期债券提供了全额无条件不可撤销的连带责任保证担保

若出现极端情形，公司自身的现金流无力偿付到期本息，按照本期债券担保人对本公司出具的《担保函》的约定，担保人将及时提供资金来确保本期债券本息的按时偿付。

三、偿债保障措施

（一）制定《债券持有人会议规则》

公司已按照《试点办法》的要求制定了《债券持有人会议规则》，约定债券持有人通过债券持有人会议行使权利的范围、程序和其他重要事项，为保障公司债券本息及时足额偿付做出了合理的制度安排。

（二）聘期债券受托管理人

公司按照《试点办法》的要求为债券持有人聘请了债券受托管理人，并订立了《债券受托管理协议》。在债券存续期限内，由债券受托管理人依照协议的约定维护债券持有人的利益。

（三）中顺集团为本期债券提供保证担保

中顺集团为公司本期债券发行出具了《担保函》，为本次发行不超过 8.3 亿元公司债券提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

（四）设立专门的偿付工作小组

公司指定财务部门牵头负责协调本期债券偿付工作，并通过本公司其他相关部门在每年财务预算中落实本期债券本息兑付资金，保证本息如期偿付，保证债券持有人利益。本公司将组成偿付工作小组，负责利息和本金偿付及与之相关的工作，保证本息偿付工作的顺利进行。

（五）严格的信息披露

公司将遵循真实、准确、完整、及时的信息披露原则，按《债券受托管理协议》及中国证监会的有关规定进行重大事项信息披露，使公司偿债能力、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。

（六）其他保障措施

在出现预计不能按期偿付债券本息或者到期未能按期偿付债券本息时，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。

四、违约责任

公司未按时支付本期债券的本金、利息和/或逾期利息，或发生其他违约情况时，债券受托管理人将依据《债券受托管理协议》代表债券持有人向公司和/或担保人进行追索。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和/或担保人进行追索，并追究债券受托管理人的违约责任。具体情况参见募集说明书“第七节 债券受托管理人”。

第六节 债券持有人会议

为保证本期债券持有人的合法权益，本公司根据《公司法》、《证券法》、《试点办法》的有关规定，制定了《债券持有人会议规则》。

投资者认购、购买或以其他合法方式取得本期债券均视作同意并接受公司为本期债券制定的《债券持有人会议规则》并受之约束。债券持有人会议决议对全体本期债券持有人具有同等的效力和约束力。

本节仅列示《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》全文。《债券持有人会议规则》的全文置备于本公司办公场所。

一、债券持有人行使权利的形式

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

债券持有人会议由本期债券全体债券持有人组成，是代表全体债券持有人的利益、形成债券持有人集体意志的非常设机构。债券持有人会议原则上由债券受托管理人负责召集。

二、债券持有人会议规则主要条款

（一）债券持有人会议的职权

1、就发行人变更本募集说明书的约定作出决议，但债券持有人会议不得作出决议同意发行人不支付本期公司债券本息、变更本期公司债券利率；

2、在发行人不能偿还本期公司债券本息时，决定委托受托管理人通过诉讼等程序强制发行人和担保人偿还债券本息，决定委托受托管理人参与发行人的整顿、和解、重组或者破产的法律程序；

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、应发行人提议或发生影响担保人履行担保责任能力的重大变化的情况下，决定变更担保人或者担保方式；

5、在本期债券到期之前，担保人发生足以影响债券持有人利益的重大事项时，债券发行人应在一定期限内提供新的担保，债券发行人不提供新的担保时，债券持有人有权要求债券发行人、担保人提前兑付债券本息；

6、决定变更受托管理人；

7、法律、行政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）债券持有人会议召开的情形

1、变更本募集说明书的约定；

2、发行人不能按期支付本期公司债券的本息；

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、担保人发生影响履行担保责任能力的重大变化；

6、发行人书面提议召开债券持有人会议；

7、单独和/或合并代表 10%以上有表决权的本期公司债券张数的债券持有人书面提议召开债券持有人会议；

8、发生其他对债券持有人权益有重大实质影响的事项。

（三）债券持有人会议的召集

1、《债券持有人会议规则》规定的应当召开债券持有人会议的事项发生之日起 5 个工作日内，债券受托管理人应以公告方式发出召开债券持有人会议的通知。

《债券持有人会议规则》规定的应当召开债券持有人会议的事项发生之日起 5 个工作日内，债券受托管理人未发出召开债券持有人会议通知的，单独和/或合并代表 10%以上有表决权的本期公司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之日起 5 个工作日内，债券受托管理人未发出召开债券持有人会议通知的，发行人可以公告方式发出召开债券持有人会议的通知。

2、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，受托管理人是债券持有人会议召集人。

单独代表 10%以上有表决权的本期公司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 10%以上有表决权的本期公司债券张数的多个债券持有人发出召开债券持有人会议通知的，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。

发行人根据本节“二、债券持有人会议规则主要条款”之“（三）债券持有人会议的召集”之第 1 项的规定发出召开债券持有人会议通知的，则发行人为召集人。

6、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、行政法规、《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。

（四）债券持有人会议的通知

1、《债券持有人会议规则》规定的债券持有人会议通知应至少于会议召开前 15 日以公告形式向全体本期公司债券持有人及有关出席对象发出。

2、债券持有人会议召集人应在监管部门指定的媒体上公告债券持有人会议通知，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；

（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。

会议召集人就可以公告的会议通知以公告方式发出补充通知，但补充通知应在债券持有人会议召开日 5 天前发出。

债券持有人会议补充通知应在刊登会议通知的同一指定报刊及互联网网站上公告。

3、债券持有人会议拟审议的事项由召集人根据本节“二、债券持有人会议规则主要条款”之“（一）债券持有人会议的职权”和“二、债券持有人会议规则主要条款”之“（二）债券持有人会议召开的情形”的规定决定。债券持有人会议拟审议事项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、行政法规和《债券持有人会议规则》的有关规定。

4、单独和/或合并代表 10%以上有表决权的本期公司债券张数的债券持有人有权向债券持有人会议提出临时议案。临时提案人应不迟于债券持有人会议召开之前 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。除上述规定外，召集人发出债券持有人会议通知后，不得修改会议通知中已列明的提案或增加新的提案。债券持有人会议通知（包括增加临时提案的

补充通知)中未列明的提案,或不符合《债券持有人会议规则》内容要求的提案不得进行表决并作出决议。

5、债券持有人会议原则上应在发行人住所地或办公地召开。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,召集人应在原定召开日前至少 5 天公告并说明原因。

(五) 债券持有人会议的召开

1、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该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期公司债券张数对应的表决结果应计为“弃权”。

债券持有人会议可通过现场投票表决方式决定以后召开的债券持有人会议投票表决方式采用现场投票和网络投票相结合方式。

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，并且其代表的本期公司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 10%以上股权的发行人股东；
- (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（除本节“二、债券持有人会议规则主要条款”之“（五）债券持有人会议的召开”之第 6 项规定的债券持有人和/或其代理人所持有或代表的）本期公司债券二分之一以上表决权的债券持有人和/或代理人同意方能形成有效决议。

8、债券持有人会议决议经表决通过后生效。

任何与本期公司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，除法律、《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之外：

(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。

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期公司债券张数及占本期公司债券总张数的比例、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、所代表表决权的本期公司债券张数及占本期公司债券总张数的比例；

（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、行政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，保管期限至本期公司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连续进行，直至形成最终决议。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期公司债券交易的场所报告。

三、债券持有人会议决议的适用性

债券持有人进行表决时，以每一张本期公司债券为一份表决权。债券持有人会议决议对本期公司债券全体持有人（包括未出席会议、出席会议但明确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。

第七节 债券受托管理人

债券持有人认购、购买或以其他合法方式取得本期债券均视作同意安信证券股份有限公司作为本期债券的债券受托管理人，且视作同意公司与债券受托管理人签署的本期债券的《债券受托管理协议》项下的相关规定。

本节仅列示了本期债券之《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》全文。《债券受托管理协议》的全文置备于本公司办公场所。

一、债券受托管理人聘任及受托管理协议签订情况

（一）债券受托管理人的名称及基本情况

名 称：安信证券股份有限公司

住 所：深圳市福田区金田路 4018 号安联大厦 35 层、28 层 A02 单元

法定代表人：牛冠兴

联 系 人：杨兆曦、郑锦辉

电 话：0755—82558269

传 真：0755—82558006

（二）债券受托管理协议签订情况

2012 年 8 月 8 日，本公司与安信证券签订了《债券受托管理协议》。

（三）债券受托管理人与发行人的利害关系

除与公司签订《债券受托管理协议》以及作为本次发行公司债券的保荐机构（主承销商）之外，受托管理人与公司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。

二、《债券受托管理协议》的主要内容

（一）债券受托管理事项

1、为维护本期债券全体债券持有人的利益，公司聘安信证券作为公司发行的本期债券的受托管理人，由债券受托管理人依据相关法律、法规的规定和《债券受托管理协议》的约定行使权利和履行义务。

2、根据中国法律、法规、《试点办法》的规定、《募集说明书》和《债券受托管理协议》的约定以及债券持有人会议的授权，债券受托管理人作为本期债券全体债券持有人的代理人处理本期债券的相关事务，维护债券持有人的利益。

3、任何债券持有人一经通过认购或者购买或者其他合法方式取得本期债券，即视为同意债券安信证券作为本期债券的受托管理人，且视为同意《债券受托管理协议》项下的相关规定。

（二）发行人的权利、职责和义务

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，按约定偿付本期债券的利息和本金。

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；及时向安信证券通报与本期债券相关的信息，为安信证券履行受托管理人职责提供必要的条件和便利。

3、在本期债券存续期限内，发行人应当根据《证券法》、《试点办法》、《中顺洁柔纸业股份有限公司公司章程》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期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、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”），包括但不限于与本期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，发行人应当配合安信证券及新受托管理人完成安信证券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》项下应当向安信证券履行的各项义务。

5、发行人应当指定专人负责与本期债券相关的事务，并确保与安信证券在正常工作时间能够有效沟通。

6、发行人应当在本期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安信证券。

7、发行人应在债券持有人会议公告明确的债权登记日之下一个交易日，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期债券的债券持有人名册，并将该名册提供给受托管理人，并承担相应费用。

8、如果发行人发生以下任何事件，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的规定及发行人与债券登记机构的约定将到期的本期债券利息和/或本金足额划入债券登记机构指定的账户；

（2）任何发行人公告存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

（3）发行人指定的负责与本期债券相关事务的专人发生变化；

（4）发行人未按照本募集说明书的规定按时、足额支付本期债券的利息和/或本金；

（5）发行人预计不能按照本募集说明书的规定按时、足额偿付本期债券的利息和/或本金；

（6）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 5%以上的重大损失；

（7）发行人发生减资、合并、分立、解散、申请破产或进入破产程序；

（8）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%以上的重大仲裁或诉讼；

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

(10) 发行人知悉的本期债券担保人发生影响其履行担保责任能力的重大变化,包括但不限于担保人主体发生变更、担保人经营、财务、资信等方面发生重大不利变化、已经发生或可能发生针对担保人的重大诉讼、仲裁;

(11) 未能履行本募集说明书所规定的任何义务;

(12) 本期债券被暂停交易;

(13) 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。

9、预计发行人不能偿还债务时,如果受托管理人要求发行人追加担保,发行人应当按照受托管理人的要求追加担保;如果受托管理人依法申请法定机关采取财产保全措施,发行人应当配合办理财产保全手续。

10、发行人应向受托管理人及其顾问提供并使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) 受托管理人或其顾问或发行人认为与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受托管理人及其顾问得到或为履行受托管理人职责之目的使用上述文件、资料和信息时不会违反任何发行人的保密义务,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。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受托管理人。

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

12、发行人应向受托管理人提供财务报告和通知

发行人在此向受托管理人承诺，只要任何本期债券仍未偿付且受托管理人仍担任《债券受托管理协议》项下的受托管理人时：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，发送给受托管理人其年度资产负债表和损益表的两份中文副本；并将就每一份向其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，向受托管理人提供两份中文副本。

13、发行人还应当承担《募集说明书》、有关法律法规及中国证监会规定的其他义务。

（三）债券受托管理人的权利、职责和义务

1、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、受托管理人应在本期债券发行前取得担保人为本期债券出具的《担保函》和其他有关担保的文件，并妥善保管。

3、受托管理人应指派专人持续关注发行人和担保人的资信状况，发现出现可能影响债券持有人权益的重大事宜时：

（1）应当及时以在证券监管部门指定信息披露媒体公告的方式通知各债券持有人；

（2）要求发行人一定期限内提供新的担保；

（3）发行人若不能提供新的担保，受托管理人应当根据《债券持有人会议规则》召集债券持有人会议；

（4）债券持有人会议上，经单独或合并持有 50%以上有表决权的未偿还的本期债券张数的本期债券持有人表决同意要求发行人、担保人提前兑付本期债券

本息的，受托管理人应当将上述债券持有人会议决议以书面方式通知发行人、担保人，并督促具体落实。

4、发行人未按照本募集说明书的规定按期、足额将到期的本期债券利息和/或本金划入本期债券登记托管机构指定的银行帐户时，受托管理人应作为全体债券持有人的代理人在发行人发生上述违约行为的次日，按照《担保合同》及《担保函》的相关规定，向担保人发出索赔通知，要求担保人履行担保义务，将欠付的本期债券到期利息和/或本金划入债券登记托管机构或债券受托管理人指定的银行账户。

5、预计发行人不能偿还债务时，受托管理人可以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，受托管理人按照本期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，因采取财产保全而发生的法律费用的承担按照《债券受托管理协议》有关受托管理人的报酬条款的相关规定执行。

6、发行人不能偿还债务时，受托管理人根据债券持有人会议之决议受托参与发行人重整、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。

7、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》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。

8、受托管理人应制订债券受托管理业务内部操作规则，规定受托管理人行使权利、履行义务的方式、程序。

9、受托管理人应执行债券持有人会议决议，及时与发行人、担保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。

10、在本期债券存续期内，受托管理人按照本期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，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受托管理人处理上述谈判或者诉讼事务，

因此发生的律师费等费用的承担按照《债券受托管理协议》中有关受托管理人的报酬条款的相关规定执行。

11、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、受托管理人可以在本期债券发行与上市公布后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。

13、在依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，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。受托管理人向发行人提出要求提供该等证明应以合理和有关联为判断原则。

14、在中国法律允许的范围内，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提供专业服务，但相关费用根据《债券受托管理协议》中有关受托管理人的报酬条款的相关规定承担。

15、在不违反本节之“二、《债券受托管理协议》的主要内容”的“（三）债券受托管理人的权利、职责和义务”之第 11 项规定的情况下，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）受托管理人在证券交易所买卖本期债券和发行人发行的其它证券；（2）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）发行人为受托管理人发行其它证券担任保荐人和/或承销商。

16、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。

17、在债券持有人会议做出变更受托管理人的决议之日起 15 个工作日内，受托管理人应该向新受托管理人移交工作及有关文件档案。

18、受托管理人同意，除因不可抗力、发行人欺诈、隐瞒等原因限制受托管理人履行受托管理职责外，若受托管理人未履行受托管理职责，则债券持有人可依法追究受托管理人法律责任。

19、受托管理人应遵《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。

20、受托管理人不得将其在《债券受托管理协议》项下的职责和义务委托给第三方履行。

（四）受托管理事务报告

1、受托管理事务报告包括年度报告和临时报告。

2、受托管理人应该在发行人年度报告披露后的一个月内，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深圳证券交易所网站和监管部门指定的其他信息披露媒体公布，报告应包括下列内容：

（1）发行人的经营状况、资产状况；

（2）发行人本期债券募集资金使用情况；

（3）担保人的资信状况以及可能影响担保人履行担保责任的重大诉讼、仲裁和行政处罚等重大事件；

（4）上年度债券持有人会议召开的情况；

（5）上年度本期债券本息偿付情况；

（6）本期债券跟踪评级情况；

（7）发行人指定的代表发行人负责本期债券事务的专人的变动情况；

（8）受托管理人认为需要向债券持有人报告的其它情况。

3、以下情况发生，受托管理人应当以公告方式向全体债券持有人出具受托管理事务临时报告：

（1）发行人未按本募集说明书的规定及发行人与登记托管机构的约定将到期的本期债券利息和/或本金划入登记托管机构指定的账户时，或担保人未履行担保义务时，受托管理人应在该情形出现之日起的 2 个工作日内如实报告债券持有人。

(2) 发行人出现《债券持有人会议规则》规定的应当召开债券持有人会议的情形时，受托管理人应当及时书面提示发行人，报告债券持有人，并依法召集债券持有人会议。

(3) 出现对债券持有人利益有重大实质影响的其他情形。

4、受托管理事务报告应置备于受托管理人处并刊登于深圳证券交易所网站和监管部门指定的其他信息披露媒体，债券持有人有权随时查阅。

(五) 违约事件、加速清偿及其救济

1、以下任一事件构成本协议和本期债券项下的违约事件：

(1) 本期债券到期、加速清偿或回购（如适用）时，发行人未能偿付到期应付本金，且该种违约情形持续超过 30 天仍未得到纠正；

(2) 发行人未能偿付本期债券的到期利息或未能偿付本期债券加速清偿时的应付利息，且该违约持续超过 30 天仍未得到纠正；

(3) 发行人在其资产、财产或股份上设定担保权利，或出售其重大资产以致对发行人对本期债券的还本付息能力产生实质性不利影响；

(4) 发行人不履行或违反本协议项下的任何承诺且将实质影响发行人对本期债券的还本付息义务，且经债券受托管理人书面通知，或经单独和/或合并持有超过 20%有表决权的未偿还的本期债券张数的本期债券的债券持有人书面通知，该违约自收到通知之日起持续 30 个连续工作日仍未得到纠正；

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

(6) 任何适用的现行或将来的法律、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本协议或本期债券项下义务的履行变得不合法。

2、违约事件发生时，债券受托管理人可以行使以下职权：

(1) 要求发行人追加担保；

(2) 在知晓该行为发生之日的 5 个工作日内以公告方式告知全体债券持有人；

(3) 在知晓发行人未履行偿还本期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会议决议与发行人谈判，促使发行人偿还本期债券本息；

(4) 在知晓违约事件发生之日起 5 个工作日内，作为全体债券持有人的代理人向担保人发出索赔通知，要求担保人履行担保义务，将欠付的本期公司债券到期利息和/或本金划入债券登记托管机构或债券受托管理人指定的银行帐户。

(5) 如通过债券持有人会议的决议，债券持有人同意共同承担债券受托管理人所有应此而产生的法律、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会议决议：

① 提起诉前财产保全，申请对发行人采取财产保全措施；

② 依照募集说明书的约定，代理债券持有人与发行人之间的谈判及诉讼事务；

③ 根据债券持有人会议的决定，对发行人或担保人提起诉讼/仲裁；或

④ 依法代理债券持有人提起或参与有关发行人进入重整、和解、重组的法律程序，以及破产诉讼，申报债权和进行其他破产诉讼相关的活动；

(6) 及时报告中国证监会当地派出机构及相关证券交易所。

3、加速清偿及措施

(1) 加速清偿的宣布

如果本协议项下的违约事件发生且一直持续 30 个连续工作日仍未得到纠正，债券持有人通过债券持有人会议决议后，以书面方式通知发行人，宣布所有未偿还的本期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：①向债券受托管理人提供保证金，且保证金数额足以支付以下各项金

额的总和(i)债券受托管理人和顾问的合理赔偿、费用和开支；(ii)所有迟付的利息；(iii)所有到期应付的本金；(iv)适用法律允许范围内就延迟支付的债券本金计算的复利；或②相关的违约事件已得到救济或被豁免；或③债券持有人会议同意的其他措施，债券持有人通过债券持有人会议决议后，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。

（六）补偿、赔偿和责任

1、如果《债券受托管理协议》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。

2、任何一方违约，守约方有权依据法律、行政法规、《试点办法》、《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。

3、双方同意，若债券受托管理人因（1）发行人违反《债券受托管理协议》任何规定和保证（包括但不限于因本期债券发行与上市的申请文件或公开募集文件以及保荐期间的其他信息出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏），或（2）发行人违反与《债券受托管理协议》或与本期债券发行与上市相关的任何法律规定或上市规则，或（3）根据《债券受托管理协议》提供服务，而遭受损失、责任和费用（包括但不限于他人提出权利请求或索赔），发行人应负责赔偿以使债券受托管理人或其关联方免受损害。但如有管辖权的法院或仲裁机构最终做出的判决认定任何损失、责任或费用是因债券受托管理人的欺诈、故意不当行为或重大疏忽而引起的，发行人无须对此负责。

4、发行人如果注意到任何可能引起上述第 3 项所述的索赔，应立即通知债券受托管理人。

5、债券受托管理人无需就任何其他实体与《债券受托管理协议》有关的作为或不作为，对发行人承担责任，但经有管辖权的法院或仲裁机构最终裁定由于债券受托管理人的欺诈、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、损害或责任不受本项的无责任规定所限。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。

6、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。

7、债券受托管理人不对本期债券的合法有效性作任何声明；除监督义务外，不对本期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，不对与本期债券有关的任何声明负责。

第八节 发行人基本情况

一、发行人基本情况

公司名称：中顺洁柔纸业股份有限公司

英文名称：C&S Paper Co., Ltd.

法定代表人：邓颖忠

董事会秘书：张海军

注册资本：20,800 万元

成立日期：2008 年 12 月 31 日

注册地址：中山市东升镇坦背胜龙村

邮政编码：528411

联系电话：0760-87885678

传 真：0760-87885677

互联网址：<http://www.zhongshungroup.com>

电子信箱：dsh@zhongshungroup.com

经营范围：生产、加工和销售高档生活用纸系列产品。产品国内外销售。从事浆板进出口业务（不涉及国营贸易管理商品，涉及配额及许可证管理商品的，按国家有关规定办理申请）。

二、发行人设立、上市及股本变化情况

（一）发行人设立情况

本公司系经广东省对外贸易经济合作厅以粤外经贸字【2008】1401 号《关于合资企业中山市中顺纸业制造有限公司转制为外商投资股份有限公司的批复》批准，由中顺纸业有限整体变更设立的外商投资股份有限公司。

2008 年 12 月 31 日，本公司在广东省中山市工商行政管理局办理了工商变更登记，企业法人注册登记号为 442000400013713，注册资本为 12,000 万元。

（二）发行人的上市情况

经中国证券监督管理委员会证监许可[2010]1539 号文核准，2010 年 11 月 15 日本公司首次公开发行人民币普通股股票 4,000 万股。发行完成后，本公司总股本增加至 16,000 万股。公司发行的 A 股于 2010 年 11 月 25 日在深圳证券交易所中小企业板上市。

（三）发行人历次股本变化情况

1、1999 年 5 月，公司前身中顺纸业有限成立

1999 年 5 月 28 日，邓颖忠和莫永松以机器设备和现金出资设立中顺纸业有限，主要从事生活用纸的生产和销售，注册资本为人民币 2,000 万元。

本次出资情况如下：

股 东	出资金额（万元）	出资比例（%）
邓颖忠	1,500.00	75.00
莫永松	500.00	25.00
合 计	2,000.00	100.00

2、2001 年 9 月，第一次股权转让

经中顺纸业有限股东会决议批准，2001 年 9 月 1 日，邓颖忠、莫永松与邓冠彪、邓冠能签订《股份转让协议书》，协议约定莫永松将其持有的中顺纸业有限 25%股权转让给邓冠彪，转让价格为 500 万元；邓颖忠将其持有的中顺纸业有限 24.5%股权和 0.5%股权分别转让给邓冠彪和邓冠能，转让价格分别为 490 万元和 10 万元。

2001 年 9 月 18 日，中顺纸业有限在中山市工商行政管理局办理了上述股权变更登记，变更后的股权结构为：

股 东	出资金额（万元）	出资比例（%）
邓颖忠	1,000.00	50.00
邓冠彪	990.00	49.50
邓冠能	10.00	0.50
合 计	2,000.00	100.00

3、2004 年 10 月，新增股东并增资至 2,675 万元

经中顺纸业有限股东会决议批准，2004 年 9 月 9 日，中顺纸业有限原股东邓颖忠、邓冠彪、邓冠能与香港中顺签署《中山市中顺纸业制造有限公司并购协议》和《合资经营企业中山市中顺纸业制造有限公司合同》，各方一致同意由香港中顺以 675 万元人民币等值外汇对中顺纸业有限增资。

2004 年 9 月 29 日，广东省对外贸易经济合作厅出具《关于通过股权并购设立中山市中顺纸业制造有限公司的批复》（粤外经贸资字【2004】593 号），批准上述并购协议及增资行为。2004 年 10 月 10 日，中顺纸业有限取得了广东省人民政府颁发的《中华人民共和国台港澳侨投资企业批准证书》（商外资粤合资证字【2004】0028 号）。

2004 年 10 月 19 日，中顺纸业有限在中山市工商行政管理局办理了本次增资的工商变更登记，

此次出资完成后，变更后的股权结构为：

股 东	出资金额（万元）	出资比例（%）
邓颖忠	1,000.00	37.38
邓冠彪	990.00	37.01
香港中顺	675.00	25.23
邓冠能	10.00	0.38
合 计	2,675.00	100.00

4、2005 年 6 月，新增股东并增资至 6,000 万元

经中顺纸业有限董事会决议批准，2005 年 5 月 13 日，中顺纸业有限原股东邓颖忠、邓冠彪、邓冠能、香港中顺与中顺集团签订《合资经营企业中山市中顺纸业制造有限公司补充合同》，合同约定接纳中顺集团为新股东，同时中顺纸业有限注册资本由 2,675 万元增至 6,000 万元，新增注册资本 3,325 万元，其中，中顺集团认缴新增注册资本 1,500 万元，香港中顺认缴新增注册资本 1,825 万元（以等值外汇投入）。

2005 年 5 月 20 日，中山市对外贸易经济合作局出具《关于合资企业中山市中顺纸业制造有限公司增资扩产的批复》（中外经贸资字【2005】492 号），批准上述新增股东及增资行为。2005 年 6 月 2 日，中顺纸业有限取得了广东省人民政府换发的《中华人民共和国台港澳侨投资企业批准证书》（商外资粤合资证字

【2004】0028 号)。

2005 年 6 月 3 日，中顺纸业有限在中山市工商行政管理局办理了本次增资的工商变更登记。变更后的股权结构为：

股 东	出资金额（万元）	出资比例（%）
香港中顺	2,500.00	41.67
中顺集团	1,500.00	25.00
邓颖忠	1,000.00	16.66
邓冠彪	990.00	16.50
邓冠能	10.00	0.17
合 计	6,000.00	100.00

5、2006 年 1 月，第二次股权转让

经中顺纸业有限董事会决议批准，2005 年 11 月 3 日，邓颖忠、邓冠彪、邓冠能、香港中顺及中顺集团签订《合资经营企业中山市中顺纸业制造有限公司股权转让协议》，协议约定邓颖忠、邓冠彪和邓冠能分别将其持有的中顺纸业有限 16.66%的股权、16.50%的股权和 0.17%的股权转让给中顺集团，转让价格分别为 1,000 万元、990 万元和 10 万元。

2005 年 12 月 22 日，中山市对外贸易经济合作局出具《关于合资经营企业中山市中顺纸业制造有限公司股权转让的批复》（中外经贸字【2005】1422 号），批准了上述股权转让。2005 年 12 月 30 日，中顺纸业有限取得了广东省人民政府换发的《中华人民共和国台港澳侨投资企业批准证书》（商外资粤合资证字【2004】0028 号）。

2006 年 1 月 9 日，中顺纸业有限在中山市工商行政管理局办理了上述股权变更登记，变更后的股权结构为：

股 东	出资金额（万元）	出资比例（%）
中顺集团	3,500.00	58.33
香港中顺	2,500.00	41.67
合 计	6,000.00	100.00

6、2008 年 3 月，新增股东并增资至 8,732.0393 万元

经中顺纸业有限董事会决议批准，2008 年 3 月 15 日，中顺集团、香港中顺、隆兴投资、佳畅贸易、中基投资、华明光源、益嘉投资、亨茂贸易、加德信、新达投资、一帆投资、辉龙投资、裕龙投资共同签订《中山市中顺纸业制造有限公

司增资协议》，协议约定公司注册资本由 6,000 万元增至 8,732.0393 万元。

2008 年 3 月 29 日，中顺纸业有限在中山市工商行政管理局办理了上述股权变更登记，变更后的股权结构为：

序号	股东名称	出资金额（万元）	出资比例（%）
1	中顺集团	3,500.0000	40.0822
2	香港中顺	2,500.0000	28.6302
3	隆兴投资	873.2039	10.0000
4	佳畅贸易	483.1044	5.5325
5	中基投资	337.7965	3.8685
6	华明光源	262.5738	3.0070
7	益嘉投资	230.9314	2.6446
8	亨茂贸易	211.6519	2.4239
9	加德信	185.7880	2.1277
10	新达投资	130.9806	1.5000
11	一帆投资	5.8214	0.0667
12	辉龙投资	5.8214	0.0667
13	裕龙投资	4.3660	0.0500
合 计		8,732.0393	100.00

7、2008 年 12 月，整体变更为股份有限公司

2008 年 8 月 1 日，中顺纸业有限召开董事会，通过了关于中顺纸业有限整体变更设立为中顺洁柔纸业股份有限公司的决议，公司原股东作为发起人共同签署了《发起人协议书》。中顺纸业有限以截至 2008 年 3 月 31 日经正中珠江审计（广会所审字【2008】第 0724160097 号《审计报告》）的账面净资产 276,634,645.04 元为基础，按照 2.30528871:1 的比例折为股份公司股份（其中，120,000,000.00 元作为股份公司注册资本，其余 156,634,645.04 元作为资本公积，由全体股东按出资比例共享）12,000 万股，每股面值为 1 元。

2008 年 11 月 20 日，广东省对外贸易经济合作厅出具《关于合资经营企业中山市中顺纸业制造有限公司转制为外商投资股份有限公司的批复》（粤外经贸资字【2008】1401 号），批准中顺纸业有限整体变更设立为中顺洁柔纸业股份有限公司。2008 年 11 月 21 日，中顺纸业有限取得了广东省人民政府颁发的《中华人民共和国台港澳侨投资企业批准证书》（商外资粤股份证字【2008】0006 号）。

2008 年 12 月 31 日，股份公司在广东省中山市工商行政管理局办理了工商变更登记。股份公司设立时的股权结构如下：

序号	股东名称	持股数量（股）	持股比例（%）
1	中顺集团	48,098,640	40.0822
2	香港中顺	34,356,240	28.6302
3	隆兴投资	12,000,000	10.0000
4	佳畅贸易	6,639,000	5.5325
5	中基投资	4,642,200	3.8685
6	华明光源	3,608,400	3.0070
7	益嘉投资	3,173,520	2.6446
8	亨茂贸易	2,908,680	2.4239
9	加德信	2,553,240	2.1277
10	新达投资	1,800,000	1.5000
11	一帆投资	80,040	0.0667
12	辉龙投资	80,040	0.0667
13	裕龙投资	60,000	0.0500
合 计		120,000,000	100.00

8、2010 年 11 月，首次公开发行股票

经中国证券监督管理委员会证监许可[2010]1539 号文核准，2010 年 11 月 15 日本公司首次公开发行人民币普通股股票 4,000 万股，并于 2010 年 11 月 25 日在深圳证券交易所上市。本次公开发行后公司总股本增加至 16,000 万股。

9、2012 年，资本公积金转增股本

2012 年 5 月 22 日，经 2011 年度股东大会审议通过，发行人以 2011 年 12 月 31 日的股本总额 160,000,000 股为基数，向全体股东每 10 股派 2.00 元人民币现金；以资本公积金按每 10 股转增 3 股的比例向全体股东转增股本。本次资本公积金转增股本后，发行人股本总额增加至 208,000,000 股。2012 年 6 月 27 日，正中珠江对本次资本公积金转增股本情况进行了审验，并出具《验资报告》（广会所验字【2012】第 12003630018 号），验证“截至 2012 年 6 月 18 日止，贵公司已将资本公积 48,000,000.00 元转增股本。”2012 年 8 月 27 日，公司在中山市工商行政管理局办理了上述公积金转增股本的工商变更登记。

三、发行人重大资产重组情况

报告期内，发行人不存在重大资产重组的情形。

四、发行人股本总额及前十名股东的持股情况

（一）本次发行前的股本结构情况

截至 2012 年 6 月 30 日，公司的股本结构如下表所示：

股份类型	数量（股）	比例（%）
一、有限售条件股份	113,464,363	54.55
其中：社会法人持股（A股）	68,563,092	32.96
外资法人持股（A股）	44,663,112	21.47
高管限售股	238,159	0.11
二、无限售条件股份	94,535,637	45.45
其中：人民币普通股（A股）	94,535,637	45.45
三、股份总数	208,000,000	100.00

注：根据公司 2011 年度利润分配方案，公司以 2011 年 12 月 31 日的总股本 16,000 万股为基数，向全体股东每 10 股转增 3 股。该利润分配方案已于 2012 年 6 月实施，中顺洁柔的股份总数变更为 20,800 万股。2012 年 8 月 27 日，公司在中山市工商行政管理局办理了本次增加注册资本的相关工商变更登记。

（二）前十名股东的持股情况

截至 2012 年 6 月 30 日，公司持股数量居前 10 名的股东名单、股份数量、持股比例及股份性质如下表所示：

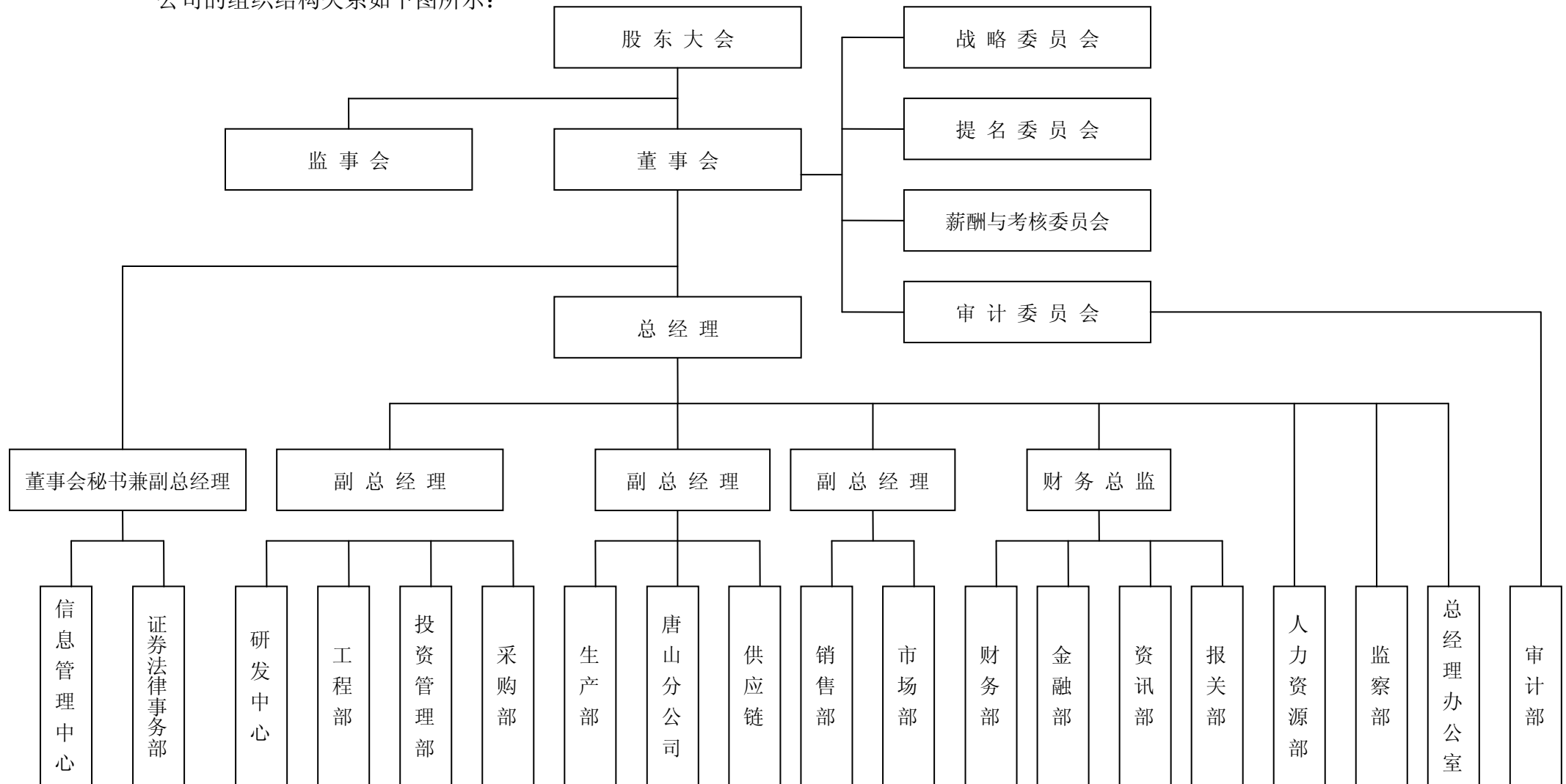
序号	股东名称	股份数量（股）	持股比例（%）	股份性质
1	中顺集团	62,528,232	30.0617	限售流通股
2	香港中顺	44,663,112	21.4727	限售流通股
3	隆兴投资	13,624,000	6.5500	无限售流通股
4	佳畅贸易	8,632,000	4.1500	无限售流通股
5	中基投资	6,034,860	2.9014	限售流通股
6	益嘉投资	4,125,576	1.9835	无限售流通股
7	亨茂贸易	3,781,284	1.8179	无限售流通股
8	加德信	3,120,000	1.5000	无限售流通股
9	MORGAN STANLEY & CO. INTERNATIONAL PLC	2,508,797	1.2062	无限售流通股

10	新达投资	2,291,900	1.1019	无限售流通股
----	------	-----------	--------	--------

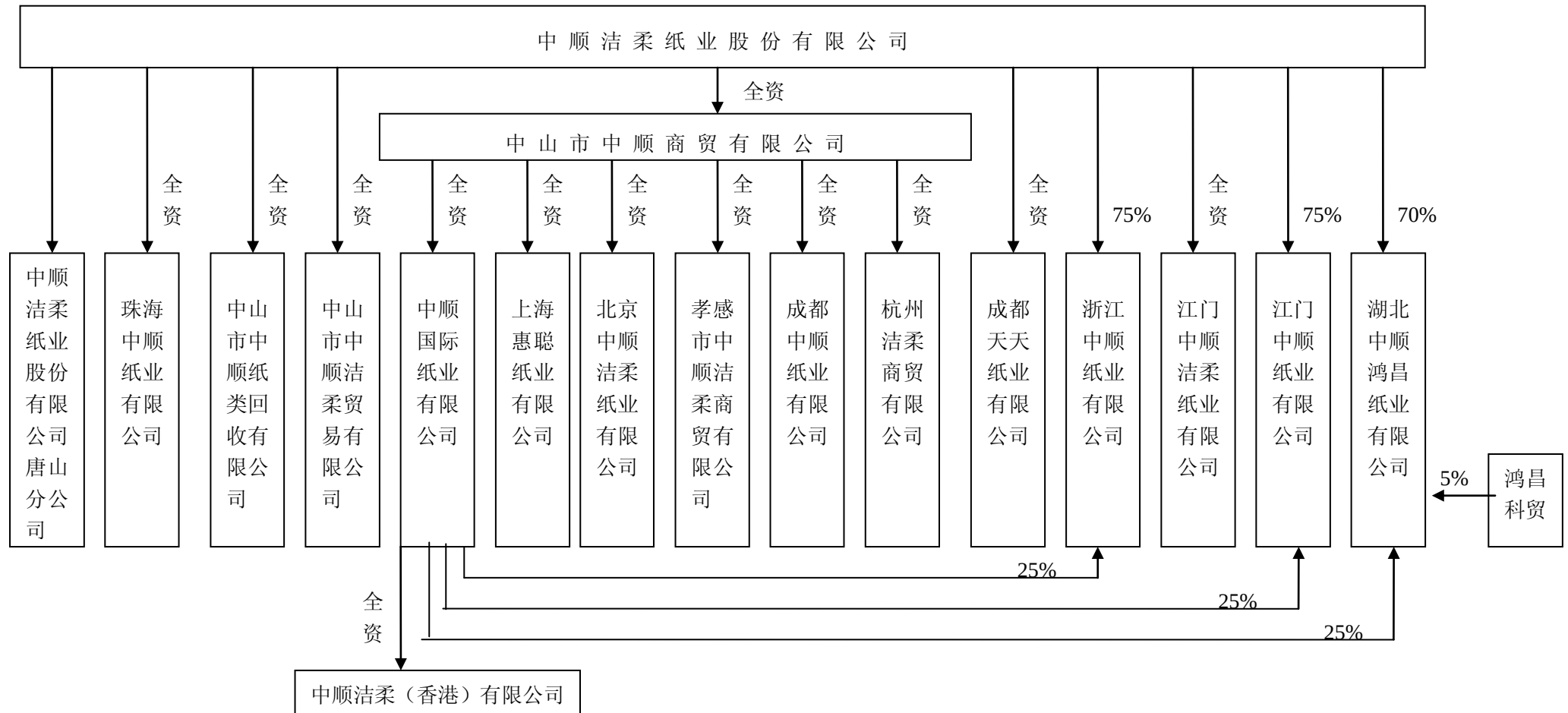
五、发行人的组织结构及权益投资情况

（一）发行人的组织结构图

公司的组织结构关系如下图所示：



(二) 发行人的权益投资情况



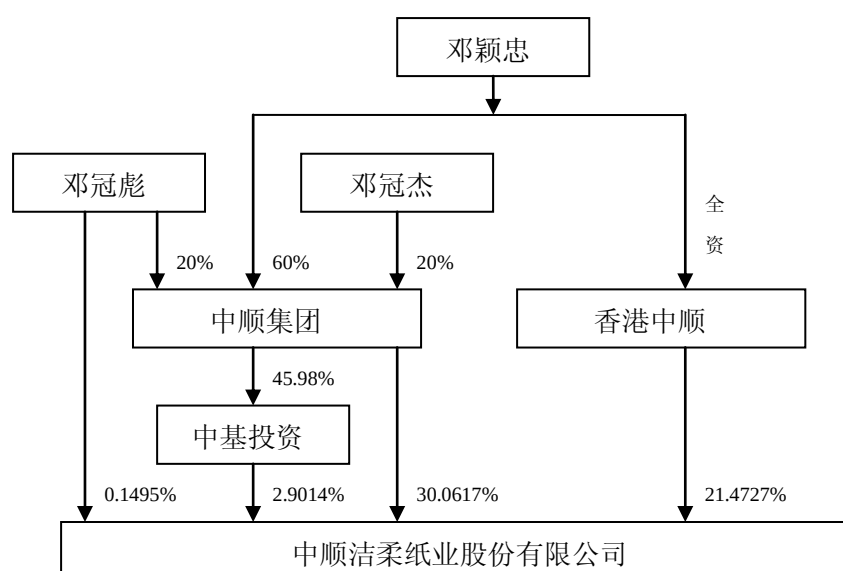
（三）发行人的子公司情况

截至2012年6月30日，公司纳入合并报表范围的企业共16家，其基本情况如下：

企业名称	成立时间	注册资本/ 实收资本 (万元)	公司持股比例	主营业务	注册地
成都天天	1998.1.20	RMB10,000	中顺洁柔：100%	生产中高档生活用纸	四川彭州
中顺商贸	1998.11.24	RMB7,500	中顺洁柔：100%	销售生活用纸产品	广东中山
孝感中顺	2007.7.17	RMB3,300	中顺商贸：100%	销售生活用纸产品	湖北孝感
北京中顺	2007.8.9	RMB2,200	中顺商贸：100%	销售生活用纸产品	北京
成都中顺	2007.10.10	RMB100	中顺商贸：100%	销售生活用纸产品	四川彭州
杭州洁柔	2007.11.12	RMB200	中顺商贸：100%	销售生活用纸产品	浙江杭州
上海惠聪	2001.11.7	RMB2,800	中顺商贸：100%	销售生活用纸产品	上海
中顺国际	2006.6.2	HKD1	中顺商贸：100%	销售生活用纸产品	中国香港
湖北中顺	2004.9.6	HKD5,000	中顺洁柔：70% 中顺国际：25%	生产中高档生活用纸	湖北孝感
江门中顺	2004.2.13	USD1,530	中顺洁柔：75% 中顺国际：25%	生产销售高档生活用纸	广东江门
浙江中顺	2006.9.5	RMB6,500	中顺洁柔：75% 中顺国际：25%	生产销售高档生活用纸	浙江嘉兴
中顺洁柔 (香港)	2009.12.1	HKD1	中顺国际：100%	纸浆的采购	中国香港
江门洁柔	2009.8.6	RMB15,000	中顺洁柔：100%	生产销售高档生活用纸、货物进出口业务	广东江门
中山洁柔	2009.12.19	RMB1,000	中顺洁柔：100%	批发、进出口木浆及纸类制品	广东中山
珠海中顺	2003.10.17	RMB50	中顺洁柔：100%	销售中高档生活用纸	广东珠海
中山纸类回收	2001.8.16	RMB250	中顺洁柔：100%	收购废纸	广东中山

六、控股股东及实际控制人基本情况

公司的控股股东为中顺集团，实际控制人为邓氏家族，其成员为邓颖忠、邓冠彪和邓冠杰，其中邓颖忠与邓冠彪、邓冠杰系父子关系，邓冠彪与邓冠杰系兄弟关系。截至2012年6月30日，公司与控股股东、实际控制人之间的产权及控制关系如下图所示：



(一) 公司控股股东基本情况

中顺集团成立于1997年11月21日，注册资本和实收资本均为3,000万元，注册地为中山市西区彩虹大道136号，法定代表人邓颖忠，主营业务为投资管理。截至本募集说明书签署之日，中顺集团控制本公司68,563,092股股份，占本公司总股本的32.9631%；其中直接持有本公司62,528,232股股份，占本公司总股本的30.0617%，通过持有中基投资45.98%的股权间接持有本公司6,034,860股股份，占本公司总股本的2.9014%。

中顺集团的股东及出资情况如下：

股 东	出资金额（万元）	出资比例（%）
邓颖忠	1,800.00	60.00
邓冠彪	600.00	20.00
邓冠杰	600.00	20.00
合 计	3,000.00	100.00

截至2011年12月31日，中顺集团的资产总额为284,674.32万元，净资产为207,609.73万元；2011年度，中顺集团实现营业收入185,625.82万元，净利润7,869.83万元（上述数据经正中珠江审计）。截至2012年6月30日，中顺集团的资产总额为290,636.68万元，净资产为211,901.60万元；2012年1-6月，中顺集团实现营业收入108,937.28万元，净利润7,491.87万元（上述数据未经审计）。截至本募集说明书签署之日，中顺集团持有的本公司股份不存在被质押或被冻结情形。

（二）实际控制人基本情况

1、实际控制人基本情况

邓颖忠，男，中国国籍，无境外永久居留权，公民身份号码为 44062319510916xxxx，住所为广东省佛山市顺德区容桂街道乐莘路，为公司法定代表人、董事长。

邓冠彪，男，中国国籍，拥有冈比亚共和国永久居留权，公民身份号码为 44068119781107xxxx，住所为广东省佛山市顺德区容桂街道乐莘路，为公司副董事长。

邓冠杰，男，中国国籍，无境外永久居留权，公民身份号码为 44068119840227xxxx，住所为广东省佛山市顺德区容桂街道乐莘路，为公司董事。

2、实际控制人对其他企业的投资情况

本公司实际控制人邓氏家族除控制中顺集团和中基投资外，还通过其成员邓颖忠投资控制香港中顺；通过邓冠彪控制中顺（维尔京）。

七、董事、监事、高级管理人员

（一）董事、监事、高级管理人员基本情况

截至本募集说明书签署之日，中顺洁柔董事会成员为11名，其中独立董事4名；监事会成员为3名；高级管理人员6名，包括总经理1名、副总经理3名、财务总监1名，副总经理兼董事会秘书1名。

姓名	职务	性别	年龄	从业简历
邓颖忠	董事长	男	61	现任中顺洁柔董事长。公司创始人之一。1979 年开始从事生活用纸行业，拥有三十年多年的行业经验；1992 年至 1999 年担任中顺制造公司董事长；1999 年至 2005 年担任中顺纸业有限董事长、法定代表人，2005 年至 2008 年担任中顺纸业有限董事，2008 年起至今担任公司董事长。兼任广东省总商会常委、中山市总商会副主席、中国体育舞蹈联合会副主席；曾荣获“第五届全国乡镇企业家”、“中国优秀民营科技企业家”、“广东省优秀民营企业家”、“广东省质量工作优秀管理者”、“中山市优秀企业家”等称

姓名	职务	性别	年龄	从业简历
				号。
邓冠彪	副董事长	男	34	现任中顺洁柔副董事长。本科学历，1999 年起在中顺纸业有限工作，2000 年至 2004 年在日本大学商学部学习，取得学士学位；2005 年至 2008 年担任中顺纸业有限董事、副总经理，2008 年至 2011 年 12 月担任公司总经理（总裁）、董事；2011 年 12 月起担任公司副董事长；兼任广东省造纸协会常务理事、全国造纸工业标准化技术委员会生活用纸委员。
邓冠杰	董事	男	28	现任中顺洁柔董事。本科学历，2004 年至 2007 年就读于英国牛津布鲁克斯大学，并获取学士学位；2005 年至 2007 年担任中顺纸业有限董事长室助理；2008 年至 2011 年 2 月担任公司董事长助理；2011 年 3 月至 2012 年 1 月担任公司董事长助理兼人力资源部总监；2011 年 12 月起担任公司董事，2012 年 2 月起担任公司董事长助理。
刘欲武	董事、总经理	男	41	现任中顺洁柔董事、总经理。本科学历，工程师，1993 年至 1997 年历任岳阳泰格林纸集团技术员、培训处干部；1998 年至 2002 年历任恒安集团质管部经理，集团部门总经理；2002 年至 2003 年，担任山东省东平中顺明兴纸业有限公司总经理；2003 年至 2006 年，担任维达纸业有限北方区副总经理；2006 年至 2008 年，担任中顺纸业有限副总经理；2008 年至 2011 年 12 月担任公司副总经理、董事；2011 年 12 月起担任公司董事、总经理；兼任广东省酒店用品协会副会长。
岳勇	董事、副总经理	男	46	现任中顺洁柔董事、副总经理。1993 年至 1999 年任职于中顺制造公司；1999 年至 2001 年，担任中顺纸业有限生产部经理；2001 年至 2006 年担任成都天天纸业有限总经理；2005 年至 2008 年担任中顺纸业有限副总经理；2008 年起至今担任公司副总经理、董事。兼任中国生活用纸委员会副主任，四川省造纸协会副理事长。
董晔	董事、财务总监	男	48	现任中顺洁柔董事、财务总监。中专学历，助理会计师，2006 年至 2008 年历任公司财务主管、财务经理、财务副总监；2009 年至 2012 年 1 月担任公司会计机构负责人；2011 年 12 月起担任公司董事、财务总监。
蔡云晔	董事	女	39	现任中顺洁柔董事。硕士研究生学历，1994 年至 1998 年，任职于广西邮电管理局；1999 年至 2000 年在广西移动通信公司担任财务部副经理；2000 年至 2004 年在广西移动通信有限责任公司历任财务部副经理、发展策略部经理、客户呼叫中心总经理；2007 年起任 CAESARIANUS CAPITAL LIMITED(鑫逸投资有限公司)董事总经理；2008 年起至今担任公司董事。
姚本棠	独立董事	男	71	现任中顺洁柔独立董事。专科学历，中学高级教师，1962 年至 1979 年历任中山市港口中学教师；1979 年至 1996 年历任中山市

姓名	职务	性别	年龄	从业简历
				中山纪念中学教师、副教导主任、副校长、校长；1996 年至 1998 年历任中山市副市长；1998 年至 2003 年历任中山市政协副主席，广东省政协常委，民进广东省委员会副主席，第九届全国政协委员；2003 年至 2008 年历任中山市政协副主席，广东省人大常委，民进广东省委副主任兼秘书长，十届全国政协委员，2008 年退休。2009 年至今在中山市广东博文学校任学校总监；2011 年 12 月起担任公司独立董事。
陈敬云	独立董事	女	64	现任中顺洁柔独立董事。本科学历，教授，1975 年至 1983 年在湖南师范大学政教系教书；1983 年至今在长沙理工大学教学与行政工作；曾担任政治系总支委员、财经系总支副书记、学生处（部）副处长、思想教育教研室主任，2004 年退休。2008 年起至今担任公司独立董事。
王宗军	独立董事	男	48	现任中顺洁柔独立董事。博士研究生学历、教授、博导。1985 年获北京科技大学计算机科学与技术专业学士学位，1993 年获华中理工大学系统工程专业博士学位，1995 年晋升为副教授、并被评为华中科技大学优秀中青年骨干教师，1996 年获武汉市青年科技“晨光学者”计划，1997 年担任华中科技大学管理学院院长助理和院党总支委员、并被评为华中科技大学学科带头人（前 100 名），1998 年评为湖北省跨世纪学科带头人，2000 年晋升为教授、博士生导师，2002 年评为湖北省新世纪高层次人才工程人员，2003 年评选为湖北省第四期优秀中青年专家。现为华中科技大学管理学院工商管理专业教授、博士生导师，管理学院副院长（主持工作）、学术委员会主任、学位评审委员会主席、学科建设领导小组组长，企业评价研究所所长，受聘为国家自然科学基金委员会管理科学部同行评议专家、中国博士后科学基金会评审专家、湖北省学位与研究生教育咨询评审专家、湖北省科技厅与湖北省财政厅咨询评审专家、武汉市科技局与武汉市财政局咨询评审专家，任中国技术经济学会常务理事、湖北省青年科技工作者协会副会长、湖北省企业发展战略研究会副理事长、湖北省技术经济与管理现代化研究会秘书长、武汉市系统工程学会副理事长。2001 年加拿大蒙特利尔大学高级访问教授，2004 年至 2005 年美国亚历桑那州立大学富布莱特高级研究学者。2008 年起至今担任公司独立董事。
阮永平	独立董事	男	39	现任中顺洁柔独立董事。博士研究生学历，会计学教授，博士生导师，中国注册会计师协会会员。1995 年至 1998 年，暨南大学金融学专业就读，获经济学硕士学位，1998 年至 2001 年，任职于广东华侨信托投资公司证券总部，先后从事证券发行、研发与营业部管理工作，并任分支机构负责人；2001 年至 2005 年，上海交通大学管理学院企业管理专业（公司财务方向）就读，获管理学博士学位；2005 年至目前，华东理工大学商学院会计学系从事教学科研工作，现为会计学系主任，教授，博士生导师，公司财务研

姓名	职务	性别	年龄	从业简历
				研究所所长，商学院教授委员会委员，会计专业学位（MPAcc）负责人，国家创新基金财务评审专家。2008年起至今担任公司独立董事，2012年起兼任上海斯米克建筑陶瓷股份有限公司独立董事。
李红	监事会主席	男	42	现任中顺洁柔监事会主席。硕士研究生学历，1992年至1994年在岳阳造纸厂任职；1994年至1997年在华南理工大学就读造浆化学研究所工学硕士；1997年至2002年任广州市福瑞经济发展有限公司副总经理；2002年至今任广州晨辉总经理；2008年起至今任公司监事会主席。
梁永亮	监事	男	33	现任中顺洁柔监事。专科学历，2002年至2004年在中顺纸业有限从事财务工作；2005年至2008年在中顺纸业有限曾先后负责银行融资、财务总监助理等工作；2009年起担任公司投资管理部总经理，从事投资管理工作；2011年9月至2011年12月担任公司审计部负责人；2011年12月起担任公司监事。
黄月华	监事	女	51	现任中顺洁柔监事。专科学历，1984年至1994年任艺星丝花厂出纳；1994年至1999年任中顺制造公司出纳；1999年至2008年中顺纸业有限任出纳主管；2008年起至今任公司出纳主管及监事。
张海军	董事会秘书、副总经理	男	38	现任中顺洁柔董事会秘书、副总经理。本科学历，1997年至2001年在焦作煤业集团从事财务工作；2004年至2005年，曾先后在中顺纸业有限负责财务、审计工作；2006年至2008年11月份担任中顺纸业有限投资管理部总经理；2008年12月至今任公司董事会秘书；2011年12月起担任公司副总经理。
邹以斌	副总经理	男	43	现任中顺洁柔副总经理。专科学历，2005年11月至2010年8月先后在成都中顺任销售总经理，在公司任华南区总经理；2010年9月至2011年12月成都天天任总经理；2011年12月起担任公司副总经理。
姜直成	副总经理	男	40	现任中顺洁柔副总经理。本科学历，助理经济师，1996年至1997年就职于常德市百货大楼企业管理科；1997年至2002年历任恒安集团湖北公司鄂州办、孝感办、荆州办主任及总部海外销售经理；2002年至2003年担任山东省东平中顺明兴纸业有限公司销售经理；2003年至2006年担任维达纸业(北京)有限公司销售经理；2006年至2007年担任浙江中顺纸业有限公司销售副总经理；2008年至2010年8月担任成都天天纸业有限公司总经理；2010年9月至2011年12月担任湖北中顺鸿昌纸业有限公司总经理；2011年12月起担任公司副总经理。

(二) 董事、监事和高级管理人员的薪酬及持股情况

姓名	职务	性别	年龄	任期起始日期	任期终止日期	2011年度从公司领取的薪酬情况（万元） （税前）
邓颖忠	董事长	男	61	2011 年 12 月 12 日	2014 年 12 月 11 日	21.84
邓冠彪	副董事长	男	34	2011 年 12 月 12 日	2014 年 12 月 11 日	22.54
邓冠杰	董事	男	28	2011 年 12 月 12 日	2014 年 12 月 11 日	10.52
刘欲武	董事、总经理	男	41	2011 年 12 月 12 日	2014 年 12 月 11 日	23.74
岳勇	董事、副总经理	男	46	2011 年 12 月 12 日	2014 年 12 月 11 日	23.04
董晔	董事、财务总监	男	48	2011 年 12 月 12 日	2014 年 12 月 11 日	31.53
蔡云晔	董事	女	39	2011 年 12 月 12 日	2014 年 12 月 11 日	0
姚本棠	独立董事	男	71	2011 年 12 月 12 日	2014 年 12 月 11 日	0
陈敬云	独立董事	女	64	2011 年 12 月 12 日	2014 年 12 月 11 日	6.00
王宗军	独立董事	男	48	2011 年 12 月 12 日	2014 年 12 月 11 日	6.00
阮永平	独立董事	男	39	2011 年 12 月 12 日	2014 年 12 月 11 日	6.00
李红	监事会主席	男	42	2011 年 12 月 12 日	2014 年 12 月 11 日	0
梁永亮	监事	男	33	2011 年 12 月 12 日	2014 年 12 月 11 日	13.39
黄月华	监事	女	51	2011 年 12 月 12 日	2014 年 12 月 11 日	6.88
张海军	董事会秘书、副总经理	男	38	2011 年 12 月 27 日	2014 年 12 月 11 日	39.25
邹以斌	副总经理	男	43	2011 年 12 月 27 日	2014 年 12 月 11 日	44.51
姜直成	副总经理	男	40	2011 年 12 月 27 日	2014 年 12 月 11 日	25.00
合计	-	-	-	-	-	280.24

截至2012年6月30日，上述董事、监事和高级管理人员的持股情况如下：

1、直接持股情况

姓名	股份性质	持股数量（股）	持股比例
邓冠彪	无限售流通股	77,761	0.04%
	高管限售股	233,284	0.11%
	合计	311,045	0.15%
邹以斌	无限售流通股	1,625	0.001%
	高管限售股	4,875	0.002%

	合计	6,500	0.003%
--	----	-------	--------

2、间接持股情况

姓名	持有公司法人股东注册资本情况			公司法人股东持有公司股份情况	
	法人股东名称	持有注册资本数额	占总注册资本比例	持有股份数额（股）	占总股本比例（%）
邓颖忠	中顺集团	1,800 万元	60.00%	62,528,232	30.0617
邓冠彪		600 万元	20.00%		
邓冠杰		600 万元	20.00%		
邓颖忠	香港中顺	1 万元港元	100.00%	44,663,112	21.4727
邓颖忠 邓冠彪 邓冠杰	中基投资（通过中顺集团控制）	1,200 万元	45.98%	6,034,860	2.9014
刘欲武	益嘉投资	6 万元	60.00%	4,125,576	1.9835
岳勇	亨茂贸易	2.85 万元	95.00%	3,781,284	1.8179
李红	佳畅贸易	685 万元	95.14%	8,632,000	4.1500
温爱玲	裕龙投资	2.7 万元	90.00%	78,000	0.0375

（三）董事、监事和高级管理人员的兼职情况

董事、监事及高级管理人员在股东单位及其他单位任职情况如下：

姓 名	本公司职务	任职单位	在兼职单位任职情况	兼职单位与本公司关系
邓颖忠	董事长	中顺集团	执行董事	控股股东
		香港中顺	董事长	股东
邓冠彪	副董事长	中顺集团	监事	控股股东
		中顺（维尔京）	执行董事	同一实际控制人控制的公司
		中顺国际	董事	全资孙公司
		湖北中顺	董事	控股子公司
		浙江中顺	董事	控股子公司
		江门中顺	董事	控股子公司
		中顺洁柔（香港）	负责人	全资孙公司之全资子公司
邓冠杰	董事	浙江中顺	总经理	控股子公司
		中顺商贸	法定代表人、执行董事兼经理	全资子公司
		中山洁柔	法定代表人、执行董事兼经理	全资子公司

		中山纸类回收	法定代表人、执行董事兼经理	全资子公司
		江门洁柔	法定代表人、执行董事兼经理	全资子公司
刘欲武	董事兼 总经理	益嘉投资	董事	股东
		浙江中顺	法定代表人兼董事长	控股子公司
		杭州洁柔	法定代表人、执行董事兼经理	全资孙公司
		北京中顺	法定代表人、执行董事兼经理	全资孙公司
岳勇	董事兼 副总经理	亨茂贸易	董事	股东
		成都天天	法定代表人、董事兼经理	全资子公司
		成都中顺	法定代表人兼执行董事	全资孙公司
蔡云晔	董事	隆兴投资	董事	股东
		鑫逸投资有限公司	董事、总经理	——
姚本棠	独立董事	中山市广东博文学校	学校总监	——
陈敬云	独立董事	长沙理工大学	教学督导	——
王宗军	独立董事	华中科技大学	管理学院工商管理专业教授、博士生导师、管理学院副院长、学术委员会主任、学位评审委员会主席、学科建设领导小组组长、企业评价研究所所长	——
阮永平	独立董事	华东理工大学商学院	会计学系主任，教授，博士生导师，公司财务研究所所长，商学院教授委员会委员，会计专业学位（MPAcc）负责人	——
		上海斯米克建筑陶瓷股份有限公司	独立董事	——
李红	监事会主席	佳畅贸易	董事、总经理	股东
		广州晨辉	董事、总经理	关联自然人控制的公司
黄月华	监事	中山洁柔	监事	全资子公司

八、公司从事的主要业务和主要产品用途

（一）公司从事的主要业务和主要产品

公司主要从事中高档生活用纸产品的生产和销售，拥有“洁柔”、“太阳”两大国内生活用纸知名品牌。公司主要产品情况如下：

产品	图例
卷纸	
手帕纸	
盒巾纸	
软抽纸	

	
料理用纸	

（二）公司主营业务收入分产品构成

2009 年、2010 年、2011 年及 2012 年 1-6 月，本公司主营业务收入分产品的构成情况如下（合并口径）：

2012 年 1-6 月			
产品名称	销售收入 (万元)	主营业务收入 占比 (%)	销售收入增幅 (%)
卷纸	58,599.66	54.69	22.51
非卷纸	48,556.96	45.31	42.52
合计	107,156.62	100.00	30.83
2011 年度			
产品名称	销售收入 (万元)	主营业务收入 占比 (%)	销售收入增幅 (%)
卷纸	106,175.15	57.71	3.80
非卷纸	77,819.31	42.29	7.81
合计	183,994.46	100.00	5.46
2010 年度			
产品名称	销售收入 (万元)	主营业务收入 占比 (%)	销售收入增幅 (%)
卷纸	102,285.14	58.63	4.19

非卷纸	72,183.74	41.37	13.71
合计	174,468.88	100.00	7.93
2009 年度			
产品名称	销售收入 (万元)	主营业务收入 占比 (%)	销售收入增幅 (%)
卷纸	98,170.62	60.73	14.52
非卷纸	63,478.91	39.27	9.39
合计	161,649.53	100.00	12.45

近三年及一期，公司营业收入整体呈稳定增长的趋势，且非卷纸类产品的收入占比呈逐年增长趋势，这与公司不断改善产品结构，加强高毛利的非卷纸类产品推广力度的策略一致。

九、公司所处行业及发展趋势

（一）公司所处行业的现状

公司从事中高档生活用纸产品的生产和销售，属于造纸和纸制品业中的造纸业，拥有“洁柔”、“太阳”两大国内生活用纸知名品牌，主要产品为卷纸、手帕纸、软抽纸和盒巾纸等。

造纸行业是与国民经济和社会事业发展关系密切的重要基础原材料行业，具有资金技术密集、规模效益显著的特点，其产业关联度强，市场容量大，是拉动林业、农业、印刷、包装、机械制造等产业发展的重要力量。作为造纸行业的重要子行业之一，生活用纸与人们的生活息息相关，是日常生活不可或缺的物品，随着经济的持续增长和人们生活水平的提高，生活用纸产品用途不断细化且新产品不断面市。同时，随着国家实施节能减排、淘汰落后产能政策以及市场竞争的加剧，中国生活用纸行业也迅速从以国内市场为主转型为具有国际竞争力的产业结构。据中国造纸协会生活用纸专业委员会统计，2011年国内生活用纸总产量约582万吨，销售量约567万吨，消费量525万吨，同比上年分别增长约10.9%、11.3%和12.7%；2011年投产产能增长38%，国内生活用纸行业的增长成为全球关注的焦点。（数据来源：《2011年生活用纸行业年度报告》）

（二）公司所处行业未来发展趋势

1、淘汰落后产能，第一梯队企业将获得更大市场机会。随着《造纸产业发展政策》、《国务院关于印发节能减排综合性工作方案的通知》、《制浆造纸工业水污染物排放标准》、《造纸产品取水定额》、《造纸工业发展“十二五”规划》等法规政策的出台，各级政府部门加大了对生活用纸行业的监督管理执法力度，对一些经济规模不合理、能耗水耗较高、排放不达标企业采取了关停或限期整改的措施，淘汰了大量落后产能。目前，被淘汰的中小型造纸企业主要集中在经济相对落后的中西部地区，经济发达的沿海地区中小企业淘汰较少。随着市场竞争的不断加剧和大型生活用纸厂商在经济发达地区的不断投入，中小型造纸企业甚至具有一定生产规模和市场知名度的区域性生产厂商的生存空间将越来越小，并将逐步被市场淘汰。随着行业内中小企业进一步被淘汰，生活用纸市场需求对市场供给的压力将进一步增大。行业内第一梯队企业正在迅速扩大生产规模，满足市场需求，抢占市场空间。

2、行业结构持续调整，产业集中度将进一步提高。生活用纸行业是一个充分竞争行业。虽然国内市场需求持续增长，但是由于龙头企业产能扩张迅速，加上不少行业外企业也对进入生活用纸行业跃跃欲试，生活用纸行业市场竞争不断加剧。一方面，在成本不断上升及节能减排压力逐渐加大的背景下，小企业特别是污染严重的小型生活用纸厂经营困难、停产甚至关闭；另一方面，行业内龙头企业充分发挥品牌优势、规模优势和合理布局优势，占据了国内生活用纸市场的较大份额。目前，生活用纸行业持续洗牌，呈现优胜劣汰的结构调整趋势，产业集中度逐步提升，2009-2011年，第一梯队（年产超过10万吨）企业的销售市场占有率合计已从27.02%上升至29.30%（数据来源：《2009年生活用纸行业年度报告》、《2010年生活用纸行业年度报告》和《2011年生活用纸行业年度报告》）。根据目前国际生活用纸行业现状预测，我国生活用纸行业内第一梯队成员所占全国总生产能力的份额将进一步提升，市场占有率还有很大的提升空间。

3、生产设备大型化、自动化和节能环保趋势。随着生活水平的提高，人们对生活用纸的需求量将越来越大，要求生活用纸行业必须不断扩大产能，生活用纸生产企业选择大型化和自动化生产设备成为必然；同时，在国家产业政策节能、

降耗、减少污染的总体要求下，上述设备还需满足低能耗、低水耗和低浆耗的需求。近年来，我国生活用纸进口设备数量不断增加，主要以进口原纸纸机为主，同时，我国有关研究单位和机械制造企业也正加紧高速卫生纸机的研究工作。可以预见，生产设备的大型化和自动化是未来生活用纸行业发展的方向。

4、更多功能各异的非卷纸将面世，卷纸占比将逐步下降。从生活用纸的发展历史来看，人们最早使用的生活用纸是使用草浆和再生浆等低档纸浆生产的草纸，简单的用于擦拭清洁。随着经济发展和人们生活水平的提高，生活用纸产品功能呈现多样化和差异化趋势：卷纸取代了草纸在卫生间的地位；手帕纸、盒巾纸、软抽纸和餐巾纸等功能多样化产品相继面世，代替了手帕和餐巾并为人们广泛接受和使用；厨房用纸由于其方便性和卫生等特点逐步代替抹布被越来越多的城市家庭接受并使用；擦手纸在越来越多的公共卫生间使用；化妆纸这一新的功能化产品由于其差异化特点也赢得了其独有的市场空间；带颜色的生活用纸由于其外观独特在国外市场拥有一定市场空间并开始进入我国市场。但是，就目前情况看，卷纸仍是生活用纸中的最主要产品，占据国内70%以上的市场份额。随着人们对生活用纸功能化要求的不断提高和生活用纸行业本身研发水平的提高，预计未来将有更多功能各异的生活用纸产品面世，卷纸占比将逐步下降。

5、我国生活用纸生产企业在国际市场竞争力将进一步提高。随着我国生活用纸行业的迅速发展，国内企业占据了国内生活用纸市场绝大部分市场份额，我国生活用纸除了满足国内市场需求外还出口至世界多个国家和地区，并具备了一定的竞争力，在未来的发展中，国内生活用纸生产企业的国际市场竞争力将稳步提升。

十、公司在行业中的竞争地位

（一）公司在行业中的地位

公司是国内生活用纸行业内前四甲企业，属于行业内第一梯队成员。近三年，公司生活用纸产量和销量均为行业内企业第四名，产品销售覆盖全国。此外，公司产品还销往香港、澳门、澳大利亚、日本、中东和东南亚等国家和地区。

（二）公司的竞争优势

经过十余年的发展，本公司已经成为具备完整的研发体系、质量控制体系、制造体系和营销体系，具有合理的生产基地布局 and 环境保护设施的生活用纸行业龙头企业。在激烈的市场竞争中，本公司积累了一定的比较竞争优势，主要体现在以下几个方面：

1、公司属于国内生活用纸行业的第一梯队成员

本公司是国内生活用纸行业内前四甲企业，属于行业内第一梯队成员。近三年一期，公司生活用纸产量分别达 15.35 万吨、14.44 万吨、15.86 万吨和 8.56 万吨；销量分别达 15.43 万吨、14.89 万吨、15.06 万吨和 8.84 万吨，产品销售覆盖全国。另外，公司产品还销往香港、澳门、澳大利亚、日本、中东和东南亚等国家和地区。

公司于 2001 年 11 月被中国国际名牌商品管理协会、全国城市主导产品消费者调查委员会评为“商业信誉甲等企业”，于 2004 年 10 月被中华全国工商业联合会、中国民营科技实业家协会评为“中国优秀民营科技企业”，于 2004 年 7 月和 2006 年 5 月被广东省政府评为“广东省百强民营企业”，于 2006 年 6 月和 2007 年 6 月被广东省企业联合会、广东省企业家协会联合评为“广东省企业 100 强”；于 2011 年月被广东省经济和信息化委员会评为“广东省优势传统产业转型升级示范企业”。

公司是中国造纸协会生活用纸专业委员会的副组长单位。公司副总经理岳勇先生为中国造纸协会生活用纸专业委员会的副主任委员。

经过国家质检总局和中国国家标准化委员会等部门的严格评审，公司分别成为《卫生纸（含卫生纸原纸）国家标准（GB20810-2006）》、《擦手纸国家标准（GB/T24455-2009）》、《厨房纸巾国家标准（GB/T26174-2010）》、《纸巾纸国家标准（GB/T20808-2011）》等多项国家标准起草小组的成员。

2、多品牌战略和良好品牌形象赋予公司较强的市场定价能力

公司拥有“洁柔”和“太阳”两大品牌。“洁柔”品牌产品以“洁柔品位、有您更美”的品牌精神为宗旨，传达高尚的生活方式追求和文化诉求。“太阳”

品牌产品以“太阳之纸、博爱万家”的品牌精神为宗旨，力求以实惠、卫生、有品质的产品服务消费者，参与竞争，抢占市场。通过两大品牌的推广，公司形成了能够同时满足多层次需求、结构合理的品牌结构。

在众多生活用纸生产商中，公司具有良好的品牌形象和突出的品牌优势。2005 年 9 月，公司的“洁柔”品牌生活用纸被国家质量监督检验检疫总局中国名牌战略推进委员会评为“中国名牌产品”，是全国生活用纸产品中 3 个获得该称号的产品之一。2002 年 9 月、2005 年 9 月和 2008 年 10 月“洁柔”牌纸巾纸产品被广东省技术监督局评为“广东省名牌产品”。2001 年 11 月，“洁柔”牌皱纹卫生纸产品被中国国际农业博览会认定为“2001 年中国国际农业博览会名牌产品”。

公司致力于培养自主品牌，在品牌建设方面获得了广泛的认可和尊重。公司于 2001 年 10 月被国家农业部认定为“全国乡镇企业创名牌重点企业”，于 2007 年 7 月荣获香港生产力促进局颁发的“2006 年最佳创建品牌企业奖”。

2009 年二季度至今，进口木浆价格持续上涨并带动生产成本快速升高的情况下，公司多次对产品价格进行了上调，但由于具有良好的品牌形象和产品美誉度，报告期内公司产品销售量较为稳定，展现了公司较强的市场定价能力。

3、良好的研发能力带来竞争优势

随着现代化生活方式的兴起，人们逐渐将生活用纸作为生活的必需品，越来越享受使用生活用纸过程中给人带来的舒适感。公司拥有完备的产品开发体系，下属研发部门具备较强的自主研发能力和优秀的产品配方工艺，在行业中处于领先地位。

（1）不断的产品创新。近三年一期，公司在原有产品的基础上共推出 9 大系列 59 款新产品，其中，“洁柔”品牌推出 6 大系列 47 款新产品，“太阳”品牌推出 3 大系列 12 新款产品。公司是目前国内唯一同时能生产可湿水系列和柔润系列生活用纸产品的企业。公司推出的“洁柔可湿水系列”产品属国内首创，具有“湿水不易烂，可作洗脸”的特点。“洁柔可湿水系列”产品于 2007 年荣获“广东省造纸学会科学技术奖成果二等奖”。公司推出的“洁柔柔润系列”产品也属国内首创，具有柔、滑、润的特点。国家重点实验室纸张表面粗糙度试验结果显

示：中顺柔润盒巾的粗糙度为 3.01um，而普通盒巾的粗糙度都大于 8um。“洁柔柔润系列”产品于 2006 年荣获广东省造纸学会“星达科技奖成果二等奖”。本公司还研究出“上下洁净，中间柔韧”的工艺技术，在全国率先推出“上下洁净、中间柔韧”三层卫生纸，获国家实用新型专利。

(2) 技术创新提高生产效率。公司与川之江造机株式会社合作开展“纸机提速”工程技术开发项目，经过双方的技术合作攻关，公司在 BF-10EX/BF-10α 纸机原来工作车速基础上，安全、稳定提速 10%。此外，公司与意大利特斯克股份有限公司合作开展“纸机提速”工程技术开发项目。经过双方的技术合作攻关，公司在 Ahead1.5 纸机原来工作车速基础上，安全、稳定将纸机速度从 1320m/min 提升到 1400m/min。通过上述技术应用，公司有效地提高了生产效率。

4、覆盖全国的营销网络

公司以敏锐的战略眼光和科学的计划，建立了完善的营销网络。目前，公司拥有 600 多名经销商，营销网络覆盖全国绝大部分地（县）级城市。公司与沃尔玛、家乐福和百佳等大型连锁卖场建立战略合作关系，通过其销售产品。另外，公司还利用商用渠道进行产品销售。公司现有的销售网络对于一般竞争者而言短期内难以超越。

公司是国内最大的生活用纸出口企业之一，主要产品出口地为香港、澳门、澳大利亚、日本、中东和东南亚等国家和地区。

5、全国性的生产基地布局

公司依托下属子公司江门中顺、江门洁柔、成都天天、浙江中顺和湖北中顺，形成了以广东中山、广东江门、四川成都、浙江嘉兴和湖北孝感为生产基地，产品覆盖全国的布局。通过全国性的生产基地布局，公司拉近了与客户的距离，降低了运输成本，提高了运输效率。

其中，广东中山和广东江门两个生产基地主要负责华南区的产品供给，产品主要覆盖珠三角经济圈；四川成都生产基地主要负责华西区的产品供给，产品主要覆盖四川人口稠密地区；浙江嘉兴生产基地主要负责华东区的产品供给，产品主要覆盖整个长三角经济圈；湖北孝感生产基地主要负责华中区的产品供给。

此外，随着近期前次募集资金投资项目的逐步建成，公司负责华北区域的产品供给的唐山生产基地将于 2012 年度建成并逐步投产。唐山生产基地的产品能够逐渐覆盖环渤海经济圈和东三省，有助于公司解决以往公司产品在该区域销售运输成本较高的问题，并增强公司在该区域的市场竞争能力。

6、优秀的环境保护意识和环保技术

随着工业化进程的不断深入，环境保护意识已经深入人心。公司坚持“追求绿色效益、履行社会责任”的理念，采用先进的环保技术以达到对环境保护的目标。

(1) 完善的环境管理体系。公司已取得 ISO14001 环境管理体系认证，并严格按照环境管理体系要求进行运作。

(2) 把握行业发展潮流，坚持清洁生产。公司自 2002 年开展清洁生产以来，一直积极推行清洁生产，不断加强清洁生产技术的研究、开发及引进。同时公司重视清洁生产管理制度及激励机制，特制定了《清洁生产管理制度》、《生产现场改善推广学习看板制作管理规定》、《生产现场管理规范》等，在降低成本、减少消耗，提高产量、提高质量方面具有明显效果。2010 年 7 月被广东省经济和信息化委员会、广东省科学技术厅评为“广东省清洁生产企业”。

(3) 良好的环境保护效果。公司对生产过程中产生的各类污染进行分类治理。通过工艺流程设计、治理设备投入，公司取得了良好的环境保护效果。

(4) 持续改进环境管理。公司长期坚持每月两次不定时开展的“五查”活动，并将“五查”结果公布，奖优惩劣、评比竞争、持续改善环保管理。

随着国家节能减排和环境保护等方面法律法规的实施，优秀的环保意识和环保技术将使公司始终满足环境保护法律法规方面的要求，确保公司紧跟行业发展步伐。

7、国际水准的产品质量优势

公司自设立以来，始终将产品质量视为企业生存和发展的生命线。公司执行国际先进的质量管理体系标准，在生产中采用先进的工艺、配方及控制流程，使产品各项技术性能指标得到了可靠保证。

公司建立了完善的质量管理体系。公司根据 GB/T19001-2000 质量管理体系要求建立了以过程控制为基础的质量控制体系，参照 ISO20002 食品安全管理体系形成了公司内部《卫生安全手册》。公司还建立了严格的质量管理措施，包括原料和包装材料的质量控制、生产过程质量控制和生产环境控制措施。

公司“洁柔”和“太阳”品牌产品自 2004 年 1 月起获得国家免检产品资格（全国各行业“国家免检”2008 年 10 月已经取消）。根据国家轻工业纸张质量监督检测广州站检测结果：“洁柔”系列优等产品连续 18 年检测合格；“太阳”系列优等产品连续 11 年检测合格；“C&S”系列优等产品连续 8 年检测合格。

细菌含量、抗张强度、柔软度、横向吸液高度、亮度和洞眼是评价生活用纸质量的重要指标。其中，纸张的柔软度和抗张强度是相互矛盾的。达到抗张强度和柔软度的平衡对于生活用纸来说非常重要。本公司拥有专有的配方技术和生产工艺，所生产的生活用纸产品很好地解决了抗张强度和柔软度的平衡问题，能够做到柔韧兼有。本公司所拥有的这些技术在行业中处于先进水平。

本公司产品质量标准均优于国家标准，具体如下：

公司卷纸类产品（卫生纸）质量标准				
项目		国家标准	公司产品标准	和国家标准比较
细菌菌落总数 (CFU/g)	优等品	≤600	≤400	-200
	一等品	≤600	≤400	-200
纵横平均抗张强度 (N.m/g)	优等品	≥3.5	≥4.5	+1.0
	一等品	≥3.0	≥4.0	+1.0
柔软度 (mN)	优等品	≤180	≤110	-70
	一等品	≤250	≤200	-50
横向吸液高度 (mm/100s)	优等品	≥40	≥45	+5
	一等品	≥30	≥45	+15
亮度 (%)	优等品	≥83	≥85	+3
	一等品	≥75	≥82	+7
洞眼 (个/m ²)	优等品	≤6	≤4	-2
	一等品	≤20	≤6	-14
尘埃 (个/m ²)	优等品	≤20	≤15	-5
	一等品	≤50	≤30	-20
公司非卷纸类产品（纸巾纸）质量标准				
项目		国家标准	公司产品标准	和国家标准比较
细菌菌落总数 (CFU/g)	优等品	≤200	≤150	-50
	合格品	≤2 00	≤150	-50

横向抗张指数 (N.m/g)	优等品		≥ 2.1	≥ 2.6	+0.5
	合格品		≥ 1.5	≥ 2.4	+0.9
纵向湿抗张强度 N/m	优等品		≥ 14	≥ 70 (可湿水)	+56
	合格品		≥ 10	≥ 16	+6
柔软度 (mN)	优等品	单层或 双层	≤ 85	≤ 80	-5
		多层	≤ 150	≤ 120 (洁柔 Lotion)	-30
	合格品	单层或 双层	≤ 160	≤ 100	-60
		多层	≤ 220	≤ 160	-60
横向吸液高度 (mm/100s)	优等品		≥ 40	≥ 45	+5
	合格品		≥ 30	≥ 40	+10
白度 (%)	优等品		≤ 90	≥ 85	--
	合格品		≤ 90	≥ 82	--
洞眼 (个/m ²)	优等品		≤ 6	≤ 4	-2
	合格品		≤ 40	≤ 5	-35
尘埃 (个/m ²)	优等品		≤ 20	≤ 15	-5
	合格品		≤ 50	≤ 20	-30

8、稳定高效的管理团队优势

公司管理团队中大部分人员在公司工作多年，具有丰富的现代企业管理经验；关键管理人员具备生活用纸行业专业背景和多年的从业经验，对行业的发展水平和发展趋势有清楚的认识。公司的管理团队能够基于公司的实际情况、行业发展水平和市场需求制定符合公司长远发展的战略规划，能够对公司的研发、生产、营销和投融资等经营管理问题进行合理决策并有效实施。公司优秀的管理团队是公司保持竞争优势和可持续发展的根本保证。

第九节 财务会计信息

非经特别说明，本募集说明书中引用的财务会计信息主要摘自经广东正中珠江会计师事务所有限公司审计的公司 2009 年度、2010 年度、2011 年度财务报告和未经审计的公司 2012 年 1-6 月财务报告。本节相关财务会计数据及指标反映了公司最近三年及一期财务状况、经营成果及现金流量情况。

投资者如需了解公司的详细财务状况，请查阅已刊登于指定的信息披露网站的公司 2009 年、2010 年、2011 年年度报告，以及备查文件中的审计报告和财务报告的相关内容。

一、财务报表的编制基础及遵循企业会计准则的声明

公司财务会计年度自公历 1 月 1 日起至 12 月 31 日止。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编制。

二、最近三年及一期财务报告审计情况

公司 2009 年、2010 年、2011 年及 2012 年 1-6 月的财务报告均按照企业会计准则编制，正中珠江对公司 2009 年、2010 年和 2011 年的财务报告分别出具了广会所审字[2010]第 08001140431 号、广会所审字[2011]第 11000180013 号、广会所审字[2012]第 11005650011 号标准无保留意见的审计报告。

公司 2012 年 1-6 月的财务报告未经审计。

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：元

资 产	2012.6.30	2011.12.31	2010.12.31	2009.12.31
流动资产：				
货币资金	754,948,666.69	953,251,561.26	1,715,261,398.53	247,843,228.16
交易性金融资产	-	-	-	-
应收票据	25,138,600.00	49,570,000.00	1,000,000.00	-
应收账款	226,544,426.08	203,434,663.88	235,506,109.08	221,243,040.59
预付款项	174,450,394.40	104,866,200.60	45,164,137.89	17,786,098.42
应收利息	-	-	-	-
应收股利	-	-	-	-
其他应收款	18,773,479.75	6,505,322.69	18,238,953.04	8,965,178.16
存货	496,726,870.92	509,113,974.53	411,929,672.27	266,732,725.55
一年内到期的非流动资产	-	-	-	-
其他流动资产	-	-	-	-
流动资产合计	1,696,582,437.84	1,826,741,722.96	2,427,100,270.81	762,570,270.88
非流动资产：				
长期应收款	-	-	-	-
长期股权投资	-	-	-	-
固定资产	788,168,723.07	787,072,359.69	704,796,434.16	613,840,976.74
在建工程	287,733,278.37	110,022,670.48	15,735,670.00	18,428,263.26
工程物资	-	-	-	-
固定资产清理	-	-	-	-
无形资产	72,139,774.92	70,304,910.87	69,859,028.36	70,340,651.22
商誉	-	-	-	-
长期待摊费用	1,115,850.96	1,295,855.34	1,729,789.46	110,888.00
递延所得税资产	25,646,969.98	25,548,593.06	21,446,911.67	14,113,795.66
其他非流动资产	-	-	-	-
非流动资产合计	1,174,804,597.30	994,244,389.44	813,567,833.65	716,834,574.88
资产总计	2,871,387,035.14	2,820,986,112.40	3,240,668,104.46	1,479,404,845.76

合并资产负债表（续表）

单位：元

负债及所有者权益	2012.6.30	2011.12.31	2010.12.31	2009.12.31
流动负债：				
短期借款	430,760,617.43	400,798,861.98	761,064,884.01	489,884,743.29
应付票据	41,937,834.10	10,393,411.88	101,837,258.50	74,441,363.91
应付账款	156,364,346.34	209,777,526.33	190,997,491.28	133,112,571.71
预收款项	21,356,600.82	26,666,483.21	24,723,660.51	60,942,877.10
应付职工薪酬	14,656,089.74	13,984,230.46	16,190,331.84	14,827,973.16
应交税费	-43,770,743.01	-32,217,211.76	5,849,526.18	10,793,159.04
应付利息	-	-	-	-
应付股利	-	-	-	-
其他应付款	125,947,872.48	97,388,183.56	98,556,529.44	99,135,454.15
一年内到期的非流动负债	-	3,611,910.65	6,225,338.00	9,185,705.26
其他流动负债	-	-	-	-
流动负债合计	747,252,617.90	730,403,396.31	1,205,445,019.76	892,323,847.62
非流动负债：				
长期借款	-	-	36,214,626.94	57,396,010.89
应付债券	-	-	-	-
长期应付款	-	-	-	2,400,000.00
预计负债	-	-	-	-
递延所得税负债	-	-	-	-
其他非流动负债	13,004,750.00	13,065,500.00	2,187,000.00	2,308,500.00
非流动负债合计	13,004,750.00	13,065,500.00	38,401,626.94	62,104,510.89
负债合计	760,257,367.90	743,468,896.31	1,243,846,646.70	954,428,358.51
股东权益：				
股本	208,000,000.00	160,000,000.00	160,000,000.00	120,000,000.00
资本公积	1,556,521,682.46	1,604,521,682.46	1,604,521,682.46	192,801,682.46
盈余公积	15,342,089.04	15,342,089.04	14,458,310.87	8,119,717.06
未分配利润	327,990,689.85	294,260,965.58	214,606,690.11	112,065,862.89
外币报表折算差额	-	-	-	-
归属于母公司所有者的权益合计	2,107,854,461.35	2,074,124,737.08	1,993,586,683.44	432,987,262.41
少数股东权益	3,275,205.89	3,392,479.01	3,234,774.32	91,989,224.84
所有者权益合计	2,111,129,667.24	2,077,517,216.09	1,996,821,457.76	524,976,487.25
负债和所有者权益总计	2,871,387,035.14	2,820,986,112.40	3,240,668,104.46	1,479,404,845.76

合并利润表

单位：元

项 目	2012年1-6月	2011年度	2010年度	2009年度
一、营业总收入	1,089,372,794.75	1,856,258,189.85	1,778,866,045.25	1,618,693,290.36
其中：营业收入	1,089,372,794.75	1,856,258,189.85	1,778,866,045.25	1,618,693,290.36
二、营业总成本	1,003,048,788.75	1,758,300,072.24	1,638,291,169.66	1,469,522,924.11
其中：营业成本	755,198,663.48	1,376,928,889.49	1,244,056,998.11	1,051,244,478.74
营业税金及附加	4,761,266.22	8,982,431.97	6,430,049.73	7,113,923.96
销售费用	170,971,042.96	272,003,556.64	261,444,137.79	295,476,109.83
管理费用	59,276,383.63	103,342,812.21	89,396,402.35	82,178,095.29
财务费用	13,479,597.00	5,379,696.81	29,646,200.40	32,309,742.89
资产减值损失	-638,164.54	-8,337,314.88	7,317,381.28	1,200,573.40
加：公允价值变动收益	-	-	-	-
投资收益	-	-	-	1,610.89
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	-	-	-	-
汇兑收益	-	-	-	-
三、营业利润	86,324,006.00	97,958,117.61	140,574,875.59	149,171,977.14
加：营业外收入	7,921,575.93	14,229,743.65	5,969,774.26	6,047,474.70
减：营业外支出	2,344,725.43	1,041,961.53	2,687,106.72	1,073,890.57
其中：非流动资产处置损失	1,776,378.36	70,749.04	657,786.96	332,387.55
利润总额	91,900,856.50	111,145,899.73	143,857,543.13	154,145,561.27
减：所得税费用	26,288,405.35	30,450,141.40	24,110,744.90	25,693,270.20
净利润	65,612,451.15	80,695,758.33	119,746,798.23	128,452,291.07
归属于母公司所有者的净利润	65,729,724.27	80,538,053.64	108,879,421.03	110,441,435.16
少数股东损益	-117,273.12	157,704.69	10,867,377.20	18,010,855.91
每股收益				
（一）基本每股收益	0.32	0.39	0.52	0.53
（二）稀释每股收益	0.32	0.39	0.52	0.53

注：2012 年 6 月，公司以资本公积金转增股本向全体股东每 10 股转增 3 股，合计转增股本 4,800 万股，转增股本后公司总股本变更为 20,800 万股。根据《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）》、《企业会计准则第 34 号——每股收益》等规定，按照最新股本数调整 2009 年度、2010 年度、2011 年度基本每股收益、稀释每股收益等相关财务指标数据。

合并现金流量表

单位：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	1,183,191,583.91	1,970,209,082.04	1,908,911,235.99	1,932,770,011.64
收到的税费返还	-	-	-	711,000.00
收到的其他与经营活动有关的现金	27,272,977.28	64,890,601.44	31,695,732.51	40,552,901.50
经营活动现金流入小计	1,210,464,561.19	2,035,099,683.48	1,940,606,968.50	1,974,033,913.14
购买商品、接受劳务支付的现金	862,630,504.48	1,607,504,031.39	1,398,158,432.10	1,271,267,375.17
支付给职工以及为职工支付的现金	74,575,984.89	138,597,782.29	138,690,497.34	144,784,061.23
支付的各项税费	75,345,891.64	140,321,506.49	149,704,147.24	148,917,607.38
支付的其他与经营活动有关的现金	87,636,912.53	185,644,287.09	166,947,219.73	189,071,875.14
经营活动现金流出小计	1,100,189,293.54	2,072,067,607.26	1,853,500,296.41	1,754,040,918.92
经营活动产生的现金流量净额	110,275,267.65	-36,967,923.78	87,106,672.09	219,992,994.22
二、投资活动产生的现金流量				
收回投资所收到的现金	-	-	-	1,080,000.00
取得投资收益所收到的现金	-	-	-	1,610.89
处理固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金净额	-	9,689.00	114,965.44	156,910.00
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	-	-	-	-
收到其他与投资活动有关的现金	-	-	-	1,741,134.17
投资活动现金流入小计		9,689.00	114,965.44	2,979,655.06
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	277,373,955.47	305,659,411.66	186,657,809.52	85,131,764.64
投资所支付的现金	-	-	99,621,827.71	-
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	-	-	-	2,108,900.00
支付的其他与投资活动有关的现金	-	-	-	-
投资活动现金流出小计	277,373,955.47	305,659,411.66	286,279,637.23	87,240,664.64
投资活动产生的现金流量净额	-277,373,955.47	-305,649,722.66	-286,164,671.79	-84,261,009.58
三、筹资活动产生的现金流量				
吸收投资所收到的现金	-	-	1,466,800,000.00	-
取得借款收到的现金	287,511,572.77	471,255,061.67	1,035,098,995.07	614,425,852.20
收到的其他与筹资活动有关的现金	44,966,336.44	-	-	20,942,771.56
筹资活动现金流入小计	332,477,909.21	471,255,061.67	2,501,898,995.07	635,368,623.76
偿还债务支付的现金	265,303,439.29	865,314,207.78	788,024,446.53	613,425,483.40
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	50,420,091.42	24,340,943.5	33,912,898.65	50,888,687.22
支付的其他与筹资活动有关的现金	-	38,960,067.69	173,083,937.37	-
筹资活动现金流出小计	315,723,530.71	928,615,218.97	995,021,282.55	664,314,170.62
筹资活动产生的现金流量净额	16,754,378.50	-457,360,157.30	1,506,877,712.52	-28,945,546.86
四、汇率变动对现金的影响	-640,443.25	-964,581.22	-145,712.67	-190,823.11
五、现金及现金等价物净增加额	-150,984,752.57	-800,942,384.96	1,307,674,000.15	106,595,614.67
加：年初现金及现金等价物余额	683,319,182.11	1,484,261,567.07	176,587,566.92	69,991,952.25
六、期末现金及现金等价物余额	532,334,429.54	683,319,182.11	1,484,261,567.07	176,587,566.92

(二) 母公司财务报表

母公司资产负债表

单位：元

资 产	2012.6.30	2011.12.31	2010.12.31	2009.12.31
流动资产：				
货币资金	161,551,570.63	332,809,444.27	1,319,345,962.49	116,904,552.55
交易性金融资产	-	-	-	-
应收票据	1,050,000.00	250,000.00	-	-
应收账款	278,421,253.01	327,081,819.46	229,395,198.20	138,354,897.40
预付款项	80,642,342.39	79,971,690.58	124,138,844.36	10,678,971.99
应收利息	-	-	-	--
应收股利	-	-	-	-
其他应收款	237,236,486.96	275,614,158.51	278,849,099.91	87,399,551.51
存货	100,244,306.16	108,189,142.61	75,290,223.53	65,657,125.64
一年内到期的非流动资产	-	-	-	--
其他流动资产	-	-	-	-
流动资产合计	859,145,959.15	1,123,916,255.43	2,027,019,328.49	418,995,099.09
非流动资产：				
长期应收款	-	-	-	-
长期股权投资	1,009,543,005.65	959,190,431.35	553,351,313.43	303,351,313.43
固定资产	112,317,118.77	106,267,555.19	92,794,813.38	89,622,294.78
在建工程	99,129,424.74	86,249,402.81	8,283,149.91	1,739,000.40
工程物资	-	-	-	-
固定资产清理	-	-	-	-
无形资产	31,052,325.82	28,683,699.78	27,309,512.60	26,676,839.70
商誉	-	-	-	-
长期待摊费用	-	-	-	-
递延所得税资产	80,540.67	28,490.80	157,348.79	34,553.02
其他非流动资产	-	-	-	-
非流动资产合计	1,252,122,415.65	1,180,419,579.93	681,896,138.11	421,424,001.33
资产总计	2,111,268,374.80	2,304,335,835.36	2,708,915,466.60	840,419,100.42

母公司资产负债表（续表）

单位：元

负债及所有者权益	2012.6.30	2011.12.31	2010.12.31	2009.12.31
流动负债：				
短期借款	210,760,617.43	317,454,111.98	598,519,884.01	329,884,743.29
应付票据	5,932,598.60	1,676,903.10	77,958,985.52	41,685,409.97
应付账款	46,091,518.16	112,926,196.51	135,332,267.17	82,688,135.84
预收款项	23,742,196.01	8,900,000.00	9,900,000.00	27,890,015.29
应付职工薪酬	5,315,300.16	4,792,712.13	5,455,612.71	4,272,136.62
应交税费	-21,776,531.85	-16,197,939.10	14,972,847.94	1,725,692.50
应付利息	-	-	-	-
应付股利	-	-	-	-
其他应付款	11,853,443.96	14,021,658.22	14,851,458.43	15,454,494.16
一年内到期的非流动负债	-	-	-	-
其他流动负债	-	-	-	-
流动负债合计	281,919,142.47	443,573,642.84	856,991,055.78	503,600,627.67
非流动负债：				
长期借款	-	-	-	-
应付债券	-	-	-	-
长期应付款	-	-	-	-
预计负债	-	-	-	-
递延所得税负债	-	-	-	-
其他非流动负债	-	-	-	-
非流动负债合计	-	-	-	-
负债合计	281,919,142.47	443,573,642.84	856,991,055.78	503,600,627.67
股东权益：				
股本	208,000,000.00	160,000,000.00	160,000,000.00	120,000,000.00
资本公积	1,520,354,645.04	1,568,354,645.04	1,568,354,645.04	156,634,645.04
减：库存股	-	-	-	-
盈余公积	15,220,754.76	15,220,754.76	14,336,976.59	7,998,382.78
未分配利润	85,773,832.53	117,186,792.72	109,232,789.19	52,185,444.93
所有者权益合计	1,829,349,232.33	1,860,762,192.52	1,851,924,410.82	336,818,472.75
负债和所有者权益总计	2,111,268,374.80	2,304,335,835.36	2,708,915,466.60	840,419,100.42

母公司利润表

单位：元

项 目	2012年1-6月	2011年度	2010年度	2009年度
一、营业收入	445,520,222.96	1,092,565,455.87	1,147,321,191.38	855,835,388.12
减：营业成本	404,504,572.00	1,023,877,460.42	1,030,127,450.64	725,470,081.01
营业税金及附加	306,203.66	1,885,815.38	1,018,401.71	-
销售费用	6,298,601.34	10,805,432.64	12,328,868.95	21,489,914.14
管理费用	26,662,158.74	51,002,083.01	43,002,156.46	41,163,529.26
财务费用	7,397,853.23	-4,278,917.90	8,049,021.05	14,410,894.36
资产减值损失	227,247.87	-936,238.24	773,777.29	-1,416,675.31
加：公允价值变动收益	-	-	-	-
投资收益	-	-	18,000,000.00	1,610.89
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	-	-	-	-
营业利润	123,586.12	10,209,820.56	70,021,515.28	54,719,255.55
加：营业外收入	1,119,003.73	10,529,948.00	3,492,615.43	3,308,734.95
减：营业外支出	523,373.24	923,803.89	1,915,863.25	642,547.57
其中：非流动资产处置损失	19,660.35	58,975.47	50,946.72	50,619.07
利润总额	719,216.61	19,815,964.67	71,598,267.46	57,385,442.93
减：所得税费用	132,176.80	10,978,182.97	8,212,329.39	7,378,886.97
净利润	587,039.81	8,837,781.70	63,385,938.07	50,006,555.96

母公司现金流量表

单位：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	601,011,273.53	1,080,515,719.38	1,325,205,471.56	1,176,062,674.08
收到的税费返还	-	-	-	-
收到的其他与经营活动有关的现金	99,110,653.95	204,853,056.16	92,674,000.16	148,638,217.89
经营活动现金流入小计	700,121,927.48	1,285,368,775.54	1,417,879,471.72	1,324,700,891.97
购买商品、接受劳务支付的现金	535,940,090.28	1,209,542,618.87	1,249,480,965.36	1,008,261,812.93
支付给职工以及为职工支付的现金	22,835,030.55	43,331,497.08	39,954,339.94	46,112,982.14
支付的各项税费	6,097,458.04	43,067,755.88	36,187,642.54	35,364,768.71
支付的其他与经营活动有关的现金	73,205,704.52	176,709,599.95	318,570,837.19	186,855,228.58
经营活动现金流出小计	638,078,283.39	1,472,651,471.78	1,644,193,785.03	1,276,594,792.36
经营活动产生的现金流量净额	62,043,644.09	-187,282,696.24	-226,314,313.31	48,106,099.61
二、投资活动产生的现金流量				
收回投资所收到的现金	-	-	-	1,080,000.00
取得投资收益所收到的现金	-	-	18,000,000.00	1,610.89
处理固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金净额	127,041.42	840,719.19	40,996.21	-
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	-	-	-	-
收到其他与投资活动有关的现金	-	-	-	-
投资活动现金流入小计	127,041.42	840,719.19	18,040,996.21	1,081,610.89
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	28,710,292.46	93,477,089.02	41,969,626.04	11,348,262.85
投资所支付的现金	50,352,574.30	405,839,117.92	250,000,000.00	30,000,000.00
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	-	-	-	-
支付的其他与投资活动有关的现金	-	-	-	-
投资活动现金流出小计	79,062,866.76	499,316,206.94	291,969,626.04	41,348,262.85
投资活动产生的现金流量净额	-78,935,825.34	-498,475,487.75	-273,928,629.83	-40,266,651.96
三、筹资活动产生的现金流量				
吸收投资所收到的现金	-	-	1,466,800,000.00	-
取得借款收到的现金	107,511,572.80	384,528,361.67	824,478,995.07	359,821,841.75
收到的其他与筹资活动有关的现金	103,673,257.51	60501,327.96	-	19,124,689.69
筹资活动现金流入小计	211,184,830.31	445,029,689.63	2,291,278,995.07	378,946,531.44
偿还债务支付的现金	215,720,113.35	665,334,439.33	554,941,140.70	320,000,000.00
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	46,027,571.15	19,060,313.85	20,260,884.01	35,706,925.01
支付的其他与筹资活动有关的现金	-	3,470,000.00	145,825,320.60	-
筹资活动现金流出小计	261,747,684.50	687,864,753.18	721,027,345.31	355,706,925.01
筹资活动产生的现金流量净额	-50,562,854.19	-242,835,063.55	1,570,251,649.76	23,239,606.43
四、汇率变动对现金的影响	-129,580.69	-411,942.72	-265,250.13	-116,966.32
五、现金及现金等价物净增加额	-67,584,616.13	-929,005,190.26	1,069,743,456.49	30,962,087.76
加：年初现金及现金等价物余额	203,152,746.08	1,132,157,936.34	62,414,479.85	31,452,392.09
六、年末现金及现金等价物余额	135,568,129.95	203,152,746.08	1,132,157,936.34	62,414,479.85

四、公司近三年及一期财务报表合并范围及变化情况

（一）2009 年公司财务报表合并范围变化情况

1、2009 年度新纳入合并范围的公司和本期不再纳入合并范围的公司

公司名称	合并期间	合并范围变更说明
1、新纳入合并范围的公司		
江门中顺洁柔纸业有限公司	2009年8月6日至 2009年12月31日	2009 年新设立的子公司
中山市中顺洁柔贸易有限公司	2009年12月29日至 2009年12月31日	2009 年新设立的子公司
2、不再纳入合并范围的公司		
公司不存在该情况	-	-

2、2009 年度发生的企业合并

公司名称	出让方	同一控制 实质控制人	合并期间
中顺国际纸业有限公司	中顺纸业 (维尔京有限公司)	邓氏家族	2009 年 1 月 1 日至 2009 年 12 月 31 日

2009 年 6 月，中顺国际原股东中顺纸业（维尔京）有限公司将其持有的中顺国际股权全部转让予中顺商贸。中顺纸业（维尔京）有限公司的股东为邓冠彪，邓冠彪为邓氏家族主要成员。该项企业合并判断为属于同一控制下的企业合并。

3、其他变化情况

除上述情况外，2009 年度，公司合并范围内未发生其他变化。

（二）2010 年公司财务报表合并范围变化情况

1、2010 年度新纳入合并范围的公司和本期不再纳入合并范围的公司

公司名称	合并期间	合并范围变更说明
1、新纳入合并范围的公司		
中顺洁柔（香港）有限公司	2010年5月20日至 2010年12月31日	2010 年新设立的子公司

2、不再纳入合并范围的公司

公司不存在该情况	-	-
----------	---	---

2、2010 年度发生的企业合并

2010 年度，公司合并范围内未发生企业合并事项。

3、其他变化情况

2010 年 12 月，经董事会决议通过，公司对全资子公司江门洁柔增资 10,000 万元。本次增资后，江门洁柔注册资本增加至人民币 12,000 万元。

中顺国际受让香港中顺持有的浙江中顺、江门中顺和湖北中顺各 25% 股权。为了理顺控股子公司的股权结构，2010 年 7 月 31 日，公司召开 2010 年第三次临时股东大会审议通过了中顺国际受让香港中顺所持有的浙江中顺、湖北中顺和江门中顺各 25% 的股权的议案。

上述股权转让完成后，公司和中顺国际分别持有浙江中顺 75% 和 25% 的股权，持有江门中顺 75% 和 25% 的股权，持有湖北中顺 70% 和 25% 的股权。

上述增资及股权转让前，江门洁柔为本公司的全资子公司，浙江中顺、江门中顺和湖北中顺均为本公司的控股子公司，均已纳入申报财务报表合并范围。上述增资及股权转让完成以后，本公司合并报表范围不会发生改变。

（三）2011 年公司财务报表合并范围变化情况**1、2011 年度新纳入合并范围的公司和本期不再纳入合并范围的公司**

2011 年度，不存在新纳入合并范围和不再纳入合并范围公司的情况。

2、2011 年度发生的企业合并

2011 年度，公司合并范围内未发生企业合并事项。

3、其他变化情况

2011 年 7 月，经董事会决议通过，公司用募集资金 33,000 万元对全资子公司江门洁柔进行增资，其中 3,000 万元计入注册资本，其余 30,000 万元计入资本公积。本次增资后，江门洁柔注册资本增加至 15,000 万元。

2011 年 7 月，经董事会决议通过，公司对全资子公司成都天天增资 2,000 万元。本次增资后，成都天天注册资本增加至人民币 10,000 万元。

上述增资前，江门洁柔和成都天天均为本公司的全资子公司，均已纳入申报财务报表合并范围。上述增资完成以后，本公司合并报表范围不会发生改变。

（四）2012 年公司财务报表合并范围变化情况

1、2012 年度新纳入合并范围的公司和本期不再纳入合并范围的公司

2012 年 1 至 6 月，不存在新纳入合并范围和不再纳入合并范围公司的情况。

2、2012 年度发生的企业合并

2012 年 1 至 6 月，公司合并范围内未发生企业合并事项。

3、其他变化情况

2012 年 2 月，经董事会决议通过，公司对中顺商贸增资 5,000 万元。本次增资后，中顺商贸注册资本增加至人民币 7,500 万元。

2012 年 3 月，经董事会决议通过，中顺商贸对孝感商贸增资 3,000 万元。本次增资后，孝感商贸注册资本增加至人民币 3,300 万元。

2012 年 6 月，经董事会决议通过，中顺商贸对北京中顺增资 2,000 万元。本次增资后，北京中顺注册资本增加至人民币 2,200 万元。

上述增资前，中顺商贸为本公司的全资子公司，孝感中顺及北京中顺均为中顺商贸的全资子公司，均已纳入申报财务报表合并范围。上述增资完成以后，本公司合并报表范围不会发生改变。

截至 2012 年 6 月 30 日，公司纳入合并报表范围的企业共 16 家，其基本情况如下：

序号	企业名称	持股比例	注册资本（万元）
1	成都天天纸业有限公司	本公司100%	RMB10,000
2	江门中顺纸业有限公司	本公司75% 中顺国际25%	USD1,530
3	浙江中顺纸业有限公司	本公司75% 中顺国际25%	RMB6,500
4	湖北中顺鸿昌纸业有限公司	本公司70% 中顺国际25%	HKD5,000
5	江门中顺洁柔纸业有限公司	本公司100%	RMB15,000
6	中山市中顺商贸有限公司	本公司100%	RMB7,500
7	珠海中顺纸业有限公司	本公司100%	RMB50
8	中山市中顺洁柔贸易有限公司	本公司100%	RMB1,000
9	中山市中顺纸类回收有限公司	本公司100%	RMB250
10	北京中顺洁柔纸业有限公司	中顺商贸100%	RMB2,200
11	孝感市中顺洁柔商贸有限公司	中顺商贸100%	RMB3,300
12	成都中顺纸业有限公司	中顺商贸100%	RMB100
13	杭州洁柔商贸有限公司	中顺商贸100%	RMB200
14	上海惠聪纸业有限公司	中顺商贸100%	RMB2,800
15	中顺国际纸业有限公司	中顺商贸100%	HKD1
16	中顺洁柔（香港）有限公司	中顺国际100%	HKD1

五、公司财务指标

（一）公司最近三年及一期的主要财务指标

1、合并报表口径主要财务指标

财务指标	2012.6.30	2011.12.31	2010.12.31	2009.12.31
流动比率	2.27	2.50	2.01	0.85
速动比率	1.61	1.80	1.67	0.56
资产负债率	26.48%	26.35%	38.38%	64.51%

归属于母公司每股净资产(元)	10.13	12.96	12.46	3.61
财务指标	2012年1-6月	2011年度	2010年度	2009年度
存货周转率(次/年)	3.00	2.99	3.67	3.85
应收账款周转率(次/年)	9.82	8.04	7.40	6.43
应付账款周转率(次/年)	8.25	6.87	7.68	6.42
EBITDA 利息保障倍数(倍)	8.26	7.88	6.64	7.16
每股净现金流量(元)	-0.73	-5.01	8.17	0.89
每股经营活动净现金流量(元)	0.53	-0.23	0.54	1.83

2、母公司口径主要财务指标

财务指标	2012.6.30	2011.12.31	2010.12.31	2009.12.31
流动比率	3.05	2.53	2.37	0.83
速动比率	2.69	2.29	2.28	0.70
资产负债率	13.35%	19.25%	31.64%	59.92%
每股净资产(元)	8.79	11.63	11.57	2.81
财务指标	2012年1-6月	2011年度	2010年度	2009年度
存货周转率(次/年)	7.76	11.16	14.62	10.64
应收账款周转率(次/年)	2.94	3.92	6.23	4.86
应付账款周转率(次/年)	10.18	8.25	9.45	6.01

注：2012 年 1-6 月存货周转率、应收账款周转率、应付账款周转率为年化后数字。

上述财务指标计算公式如下：

- 1、流动比率=流动资产÷流动负债
- 2、速动比率=(流动资产-存货)÷流动负债
- 3、资产负债率=总负债÷总资产×100%
- 4、每股净资产=净资产÷期末股本总额
- 5、存货周转率=营业成本÷存货平均余额
- 6、应收账款周转率=营业收入÷应收账款平均余额
- 7、应付账款周转率=营业成本÷应付账款平均余额
- 8、EBITDA利息保障倍数=(利润总额+计入财务费用的利息支出+折旧+无形资产摊销+长

期待摊费用摊销) ÷ (计入财务费用的利息支出+资本化利息支出)

9、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

10、每股经营活动净现金流量=经营活动产生的现金流量净额÷期末股本总额

(二) 净资产收益率和每股收益

根据中国证监会《公开发行证券公司信息披露编报规则第 9 号—净资产收益率和每股收益的计算及披露》(2010 年修订) 的要求计算的近三年及一期的净资产收益率和每股收益如下:

报告期	报告期利润	加权平均净资产收益率(%)	每股收益(元)	
			基本每股收益	稀释每股收益
2012 年 1-6 月	归属于公司普通股股东的净利润	3.12	0.32	0.32
	扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润	2.89	0.29	0.29
2011 年	归属于公司普通股股东的净利润	3.96	0.39	0.39
	扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润	3.23	0.32	0.32
2010 年	归属于公司普通股股东的净利润	17.90	0.52	0.52
	扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润	17.46	0.51	0.51
2009 年	归属于公司普通股股东的净利润	28.29	0.53	0.53
	扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润	27.62	0.52	0.52

注: 2009 年度、2010 年度、2011 年度的基本每股收益和稀释每股收益已按最新股本数追溯调整。

1、净资产收益率的计算公式如下:

加权平均净资产收益率 = $P_0 / (E_0 + NP \div 2 + E_i \times M_i \div M_0 - E_j \times M_j \div M_0 \pm E_k \times M_k \div M_0)$

其中: P_0 分别对应于归属于公司普通股股东的净利润、扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润; NP 为归属于公司普通股股东的净利润; E_0 为归属于公司普通股股东的期初净资产; E_i 为报告期发行新股或债转股等新增的、归属于公司普通股股东的净资

产； E_j 为报告期回购或现金分红等减少的、归属于公司普通股股东的净资产； M_0 为报告期月份数； M_i 为新增净资产次月起至报告期期末的累计月数； M_j 为减少净资产次月起至报告期期末的累计月数； E_k 为因其他交易或事项引起的、归属于公司普通股股东的净资产增减变动； M_k 为发生其他净资产增减变动次月起至报告期期末的累计月数。

2、每股收益的计算公式如下：

(1) 基本每股收益 $= P \div S$

$$S = S_0 + S_1 + S_i \times M_i \div M_0 - S_j \times M_j \div M_0 - S_k$$

其中： P 为归属于公司普通股股东的净利润或扣除非经常性损益后归属于普通股股东的净利润； S 为发行在外的普通股加权平均数； S_0 为期初股份总数； S_1 为报告期因公积金转增股本或股票股利分配等增加股份数； S_i 为报告期因发行新股或债转股等增加股份数； S_j 为报告期因回购等减少股份数； S_k 为报告期缩股数； M_0 报告期月份数； M_i 为增加股份下一月份起至报告期期末的月份数； M_j 为减少股份下一月份起至报告期期末的月份数。

(2) 稀释每股收益 $= P_1 / (S_0 + S_1 + S_i \times M_i \div M_0 - S_j \times M_j \div M_0 - S_k + \text{认股权证、股份期权、可转换债券等增加的普通股加权平均数})$

其中， P_1 为归属于公司普通股股东的净利润或扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润，并考虑稀释性潜在普通股对其影响，按《企业会计准则》及有关规定进行调整。公司在计算稀释每股收益时，应考虑所有稀释性潜在普通股对归属于公司普通股股东的净利润或扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润和加权平均股数的影响，按照其稀释程度从大到小的顺序计入稀释每股收益，直至稀释每股收益达到最小值。

六、发行人最近三年及一期非经常性损益情况

根据中国证监会发布的《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号——非经常性损益（2008）》的规定，非经常性损益是指与公司正常经营业务无直接关系，以及虽与正常经营业务相关，但由于其性质特殊和偶发性，影响报表使用人对公司经营业绩和盈利能力做出正常判断的各项交易和事项产生的损益。公司 2009 年、2010 年、2011 年及 2012 年 1-6 月非经常性损益情况如下：

单位：元

项目	2012年1-6月	2011年度	2010年度	2009年度
1、非流动资产处置收益	-1,765,165.81	-47,612.92	-570,109.37	-323,766.95
2、越权审批或无正式批准文件的税收返还、减免	-	-	-	-
3、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	1,967,350.00	13,047,603.00	4,787,649.89	3,826,500.00
4、计入当期损益的对非金融企业收取的资金占用费	-	-	-	-
5、公司取得子公司、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	-	-	-	-
6、非货币性资产交换损益	-	-	-	-
7、委托他人投资或管理资产的损益	-	-	-	-
8、因不可抗力因素，如遭受自然灾害而计提的各项资产减值准备	-	-	-	-
9、债务重组损益	-	-	-	-
10、企业重组费用，如安置职工的支出、整合费用等	-	-	-	-
11、交易价格显失公允的交易产生的超过公允价值部分的损益	-	-	-	-
12、同一控制下企业合并产生的子公司期初至合并日的当期净损益	-	-	-	-1,078,778.33
13、与公司正常经营业务无关的或有事项产生的损益	-	-	-	-
14、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	-	-	-	1,610.89
15、单独进行减值测试的应收款项减值准备转回	440,451.87	4,798,701.23	-	-
16、对外委托贷款取得的损益	-	-	-	-
17、采用公允价值模式进行后续计量的投资性房地产公允价值变动产生的损益	-	-	-	-
18、根据税收、会计等法律、法规的要求对当期损益进行一次性调整对当期损益的影响	-	-	-	-
19、受托经营取得的托管费收入	-	-	-	-
20、除上述各项之外的营业外收支净额	5,374,666.31	187,792.04	-934,872.98	1,470,851.08

21、其他符合非经常性损益定义的损益项目	-	-	-	-
小计	6,017,302.37	17,986,483.35	3,282,667.54	3,896,416.69
减：非经常性损益相应的所得税	1,043,320.63	3,044,146.65	481,050.06	672,152.52
减：少数股东损益影响数	750.96	71,144.43	150,267.67	295,970.37
非经常性损益影响的净利润	4,973,230.78	14,871,192.27	2,651,349.81	2,928,293.80
归属于母公司普通股股东的净利润	65,729,724.27	80,538,053.64	108,879,421.03	110,441,435.16
扣除非经常性损益后的归属于母公司普通股股东净利润	60,756,493.49	65,666,861.37	106,228,071.22	107,513,141.36

公司的非经常性损益收入主要为公司与各子公司收到的政府补助收入，非经常性损益的确认符合企业会计准则和中国证监会的相关规定。近三年一期，非经常性损益影响额占同期归属于母公司普通股股东的净利润的比重分别为 2.65%、2.44%、18.46%及 7.57%。未来随着公司业务规模的扩大，非经常性损益占公司利润的比重将逐渐下降，公司盈利对非经常性损益不存在严重依赖。

七、管理层讨论与分析

由于本公司的多项业务依托下属子公司来开展，因此合并口径的财务数据相对母公司口径应能够更加充分地反映本公司的经营成果和偿债能力。为完整反映本公司的实际情况和财务实力，在本节中，公司董事会与管理层以合并财务报表的数据为主，并结合母公司财务报表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等方面进行了重点讨论与分析。

（一）合并财务报表分析

1、资产结构分析

最近三年及一期期末，公司合并口径资产构成情况如下

项 目	2012.6.30		2011.12.31		2010.12.31		2009.12.31	
	金额 (万元)	比例 (%)	金额 (万元)	比例 (%)	金额 (万元)	比例 (%)	金额 (万元)	比例 (%)
流动资产合计	169,658.24	59.09	182,674.17	64.76	242,710.03	74.90	76,257.02	51.55
非流动资产合计	117,480.46	40.91	99,424.44	35.24	81,356.78	25.10	71,683.46	48.45
资产总计	287,138.70	100.00	282,098.61	100.00	324,066.81	100.00	147,940.48	100.00

近三年一期期末，公司总资产分别为 147,940.48 万元、324,066.81 万元、282,098.61 万元及 287,138.70 万元，其中 2010 年年末总资产较 2009 年年末增长 119.05%，主要是因为公司 2010 年成功上市导致货币资金大幅增加；2011 年年末总资产较 2010 年年末下降 12.95%，主要是由于 2011 年公司将超募资金中 36,500 万元用于偿还银行贷款所致。

从资产结构看，公司资产以流动资产为主，资产结构相对稳定。近三年一期期末，公司流动资产占总资产比例分别为 51.55%、74.90%、64.76%和 59.09%。2010 年公司上市并募集资金 145,172 万元后，使得 2010 年末流动资产占总资产比例较 2009 年末有较大幅度提升；2011 年至 2012 年 6 月，随着募集资金投资项目的建设实施，公司加大了在构建厂房和引进先进生产设备方面的投入，使得当期期末非流动资产占总资产比例有所上升。

（1）流动资产分析

报告期内公司流动资产的主要构成情况如下：

项 目	2012.6.30		2011.12.31		2010.12.31		2009.12.31	
	金额 (万元)	比例 (%)	金额 (万元)	比例 (%)	金额 (万元)	比例 (%)	金额 (万元)	比例 (%)
货币资金	75,494.87	44.50	95,325.16	52.18	171,526.14	70.67	24,784.32	32.50
应收票据	2,513.86	1.48	4,957.00	2.71	100.00	0.04	-	-
应收账款	22,654.44	13.35	20,343.47	11.14	23,550.61	9.70	22,124.30	29.01
预付款项	17,445.04	10.28	10,486.62	5.74	4,516.41	1.86	1,778.61	2.33
其他应收款	1,877.35	1.11	650.53	0.36	1,823.90	0.75	896.52	1.18
存货	49,672.69	29.28	50,911.40	27.87	41,192.97	16.97	26,673.27	34.98
流动资产合计	169,658.24	100.00	182,674.17	100.00	242,710.03	100.00	76,257.03	100.00

①货币资金分析

公司货币资金主要为银行存款、保证金（如信用保证金、银行承兑汇票保证金、质押保证金等）及少量现金。最近三年一期期末，公司货币资金余额分别为 24,784.32 万元、171,526.14 万元、95,325.16 万元及 75,494.87 万元，占流动资产的比例分别为 32.50%、70.67%、52.18%及 44.50%。

2010 年末的货币资金较 2009 年末增加 146,741.82 万元，增幅为 592.08%，主要是由于公司于当年完成首次公开发行 A 股并收到募集资金所致。

2011年末的货币资金较2010年末减少76,200.99万元，降幅为44.43%，降幅较大的主要原因包括：(a) 公司为实施前次募集资金项目建设，货币资金投入较大；(b) 公司将部分超募资金用以偿还银行借款；(c) 公司于2011年第四季度纸浆价格相对较低时，进行了纸浆的大额集中采购导致货币资金减少。

2012年6月末的货币资金较2011年末减少19,830.29万元，降幅为20.80%，主要是由于公司当期继续投入资金实施前次募集资金项目建设，导致期末货币资金减少。

自2011年起，货币资金及其占流动资产的比重整体呈下降趋势。随着公司前次募集资金投资项目的逐步达产，公司未来的经营规模将进一步的扩大，公司对资金的需求将进一步上升，融资需求较为强烈。

②应收票据分析

近三年一期期末，公司应收票据余额分别为0.00万元、100.00万元、4,957.00万元及2,513.86万元，占流动资产的比重分别为0.00%、0.04%、2.71%及1.48%。公司应收票据主要为银行承兑汇票与少量大型经销商客户签发的商业承兑汇票，风险较小且流动性较强。

2011年末应收票据较2010年末增加4,857.00万元，增幅较大，主要是由于受国家宏观货币政策趋紧影响，2011年间公司允许部分重点销售客户通过银行承兑汇票结算货款以缓解其资金压力，从而引起2011年末公司应收票据余额的快速增长。

2012年6月末应收票据较2011年末减少2,443.14万元，降幅49.29%，主要是由于自2012年4月份起部分重点客户恢复至传统方式进行结算所致。

③应收账款分析

近三年一期期末，公司应收账款净额分别为 22,124.30 万元、23,550.61 万元、20,343.47 万元及 22,654.44 万元，占流动资产的比重分别为 29.01%、9.70%、11.14%及 13.35%。报告期内，公司应收账款规模较为稳定，2011 年末余额略少的原因是由于部分重点销售客户通过银行承兑汇票结算货款，造成 2011 年末应收账款余额的减少。

从账龄结构来看，发行人的应收账款以账龄在一年以内的应收账款为主。近三年一期期末，账龄在一年以内的应收账款占应收账款余额中比重分别为 97.08%、88.22%、94.19%及 97.18%，应收账款整体质量较好，且公司历来与客户保持了良好的商业合作关系，历史回款记录良好，应收账款回收风险较低。

④预付账款分析

近三年一期期末，公司预付账款余额分别为 1,778.61 万元、4,516.41 万元、10,486.62 万元及 17,445.04 万元，占流动资产的比重分别为 2.33%、1.86%、5.74%及 10.28%，余额规模及占流动资产比例整体呈上升趋势，主要是由于报告期内随着前期募集资金投资项目的实施，公司预付设备采购款、工程款及土地款增加所致。

⑤存货分析

公司存货主要由原材料和库存商品构成。近三年一期期末，公司存货净额分别为 26,673.27 万元、41,192.97 万元、50,911.40 万元及 49,672.69 万元，占流动资产的比重分别为 34.98%、16.97%、27.87%及 29.28%。

近三年一期期末，公司存货的构成情况如下：

项 目	2012.6.30		2011.12.31		2010.12.31		2009.12.31	
	金额 (万元)	比例 (%)	金额 (万元)	比例 (%)	金额 (万元)	比例 (%)	金额 (万元)	比例 (%)
原材料	33,511.64	67.46	30,336.89	59.59	27,841.95	67.59	14,320.34	53.69
库存商品	8,744.89	17.61	11,958.14	23.49	7,306.53	17.74	8,847.09	33.17
在产品	4,428.56	8.92	5,132.67	10.08	2,705.79	6.57	1,396.50	5.24
包装物	2,444.47	4.92	3,070.67	6.03	3,061.11	7.43	1,877.07	7.04
低值易耗品	498.47	1.00	312.44	0.61	267.52	0.65	212.15	0.80
委托加工物资	44.67	0.09	100.58	0.20	10.07	0.02	20.12	0.06
存货合计	49,672.70	100.00	50,911.40	100.00	41,192.97	100.00	26,673.27	100.00

注：报告期各期末，发行人不存在存货可变现净值低于其账面价值而需计提存货跌价准备的情形。

2010 年末存货较 2009 年末增加 14,519.69 万元，增幅为 54.44%，主要由于近年来公司主要生产用原材料纸浆的价格波动较大，为了降低原材料价格波动对公司经营的影响，公司于纸浆（短纤木浆）价格相对较低的 2010 年第四季度加

大了纸浆采购量，使得 2010 年末原材料余额较大所致。

2011 年末存货较 2010 年末增加 9,718.43 万元，增幅为 23.59%，主要基于以下原因：（a）2011 年第四季度纸浆（短纤木浆及长纤木浆）价格相对较低，公司为了降低纸浆采购成本而增加了纸浆采购及库存量；（b）由于 2012 年春节假期较往年提前，公司于 2011 年末加大了备货力度，从而使得 2011 年末公司库存商品余额达 1.19 亿元，同比 2010 年末增长 63.66%。

2012 年 6 月末存货较 2011 年末减少 1,238.71 万元，降幅为 2.43%，存货规模较上年末略有下降。

（2）非流动资产分析

报告期内公司非流动资产的主要构成情况如下：

项 目	2012.6.30		2011.12.31		2010.12.31		2009.12.31	
	金额 (万元)	比例 (%)	金额 (万元)	比例 (%)	金额 (万元)	比例 (%)	金额 (万元)	比例 (%)
固定资产	78,816.87	67.09	78,707.24	79.16	70,479.64	86.63	61,384.10	85.63
在建工程	28,773.33	24.49	11,002.27	11.07	1,573.57	1.93	1,842.83	2.57
无形资产	7,213.98	6.14	7,030.49	7.07	6,985.90	8.59	7,034.07	9.81
长期待摊费用	111.59	0.09	129.58	0.13	172.98	0.21	11.09	0.02
递延所得税资产	2,564.70	2.18	2,554.86	2.57	2,144.69	2.64	1,411.38	1.97
非流动资产合计	117,480.46	100.00	99,424.44	100.00	81,356.78	100.00	71,683.46	100.00

公司非流动资产主要由固定资产、在建工程、无形资产及递延所得税资产构成，截至 2012 年 6 月 30 日，固定资产、在建工程、无形资产及递延所得税资产合计占公司非流动资产总额的 99.91%。报告期内，公司非流动资产规模稳步扩大。

①固定资产分析

固定资产在非流动资产中占比较高，这与生活用纸行业资本较为密集的特点相符合。近三年一期期末，公司固定资产净值分别为 61,384.10 万元、70,479.64 万元、78,707.24 万元及 78,816.87 万元，占非流动资产的比重分别为 85.63%、86.63%、79.16%及 67.09%。近三年一期期末，公司固定资产余额的持续增加主要系部分募集资金投资项目陆续竣工并投入生产所致。

公司的固定资产主要是机器设备与房屋建筑物。近三年一期期末机器设备与

房屋建筑物合计占固定资产账面价值的比例均在 97%以上。

②在建工程分析

近三年一期期末，公司在建工程余额分别为 1,842.83 万元、1,573.57 万元、11,002.27 万元及 28,773.33 万元，占非流动资产的比重分别为 2.57%、1.93%、11.07%及 24.49%。报告期内，随着前期募集资金投资项目不断投建及部分竣工并投入生产，在建工程余额有所变动。截至 2012 年 6 月 30 日，在建工程主要为唐山分公司、江门洁柔、成都天天等分公司及子公司在建的前期募集资金投资项目。

③无形资产分析

近三年一期期末，公司无形资产余额分别为 7,034.07 万元、6,985.90 万元、7,030.49 万元及 7,213.98 万元，占非流动资产的比重分别为 9.81%、8.59%、7.07%及 6.14%。公司的无形资产主要为土地使用权，近三年一期期末土地使用权占无形资产余额的比例均在 95%以上。公司其他无形资产为商标使用权、外购软件及专利技术。

2、负债结构分析

最近三年及一期期末，公司合并口径负债构成情况如下：

项 目	2012.6.30		2011.12.31		2010.12.31		2009.12.31	
	金额 (万元)	比例 (%)	金额 (万元)	比例 (%)	金额 (万元)	比例 (%)	金额 (万元)	比例 (%)
流动负债合计	74,725.26	98.29	73,040.34	98.24	120,544.50	96.91	89,232.38	93.49
非流动负债	1,300.48	1.71	1,306.55	1.76	3,840.16	3.09	6,210.45	6.51
负债总计	76,025.74	100.00	74,346.89	100.00	124,384.66	100.00	95,442.83	100.00

近三年一期期末，公司负债总额分别为 95,442.83 万元、124,384.66 万元、74,346.89 万元及 76,025.74 万元，资产负债率分别为 64.51%、38.38%、26.35%及 26.48%。2010 年 11 月公司成功上市募集资金后，于 2011 年以部分超募资金偿还了银行借款并补充流动资金，使得 2011 年末公司负债总额及资产负债率均大幅下降。

从负债结构上看，公司负债以流动负债为主。近三年一期期末，流动负债占

公司负债总额的比例均在 90%以上，短期偿债压力较大。本期公司债券发行后，将有效改善公司的负债结构。

（1）流动负债分析

最近三年及一期期末，本公司流动负债的构成情况如下：

项 目	2012.6.30		2011.12.31		2010.12.31		2009.12.31	
	金额 (万元)	比例 (%)	金额 (万元)	比例 (%)	金额 (万元)	比例 (%)	金额 (万元)	比例 (%)
短期借款	43,076.06	57.65	40,079.89	54.87	76,106.49	63.14	48,988.47	54.90
应付票据	4,193.78	5.61	1,039.34	1.42	10,183.73	8.45	7,444.14	8.34
应付账款	15,636.43	20.93	20,977.75	28.72	19,099.75	15.84	13,311.26	14.92
预收款项	2,135.66	2.86	2,666.65	3.65	2,472.37	2.05	6,094.29	6.83
应付职工薪酬	1,465.61	1.96	1,398.42	1.91	1,619.03	1.34	1,482.80	1.66
应交税费	-4,377.07	-5.86	-3,221.72	-4.41	584.95	0.49	1,079.32	1.21
其他应付款	12,594.79	16.85	9,738.82	13.33	9,855.65	8.18	9,913.55	11.11
一年内到期的 非流动负债	-	-	361.19	0.49	622.53	0.52	918.57	1.03
流动负债合计	74,725.26	100.00	73,040.34	100.00	120,544.50	100.00	89,232.38	100.00

①短期借款分析

公司短期借款主要系保证借款及质押借款，用于补充流动资金。公司行业地位突出，且银行资信状况良好，具有较强的银行间接融资能力，近三年一期期末，短期借款占公司流动负债总额的比重均达50%以上，公司利用短期借款有效的降低了公司的融资成本。

2010年末短期借款较2009年末增加27,118.01万元，增幅为55.36%，主要原因包括：（a）公司在上市募集资金到位前，为唐山新建项目和江门新建项目建设预先投入而向银行借款；（b）为办理进口押汇业务对应存入保证金导致期末短期借款余额增加。

2011年末短期借款较2010年末下降36,026.60万元，降幅为47.34%，主要是由于公司用部分超募资金归还了部分银行借款所致。

截至2012年6月末，短期借款余额为43,076.06万元。本期债券发行募集资金到位后，公司有望减少对银行信贷资金的依赖。

②应付票据分析

公司的应付票据主要为自国内采购原材料时所开具的银行承兑汇票。近三年一期期末，公司应付票据余额分别为7,444.14万元、10,183.73万元、1,039.34万元及4,193.78万元，占流动负债总额的比重分别为8.34%、8.45%、1.42%及5.61%。

2010年末应付票据余额较2009年末增加2,739.59万元，增幅为36.80%，主要是因为公司当年国内原材料采购量增加，而随着公司规模实力及信用的提高，为提高资金使用效率，在供应商同意的前提下，国内原材料采购主要采用银行承兑汇票方式结算。

2011年末应付票据余额较2010年末减少9,144.38万元，降幅为89.79%，应付票据余额大幅减少主要由于当期国内采购原材料金额大幅减少所致。

2012年6月末应付票据余额较2011年末增加3,154.44万元，应付票据余额增加主要是由于随着业务规模的扩大，公司当期自国内采购原材料增多所致。

③应付账款分析

应付账款主要为应付供应商采购款。近三年一期期末，公司应付账款余额分别为13,311.26万元、19,099.75万元、20,977.75万元及15,636.43万元，占流动负债总额的比重分别为14.92%、15.84%、28.72%及20.93%。公司2010年末及2011年末应付账款余额较大，主要是由于当期期末集中大额采购纸浆所致。

从账龄结构来看，报告期内应付款期限主要为1年以内。截至2012年6月30日，一年以内的应付账款占公司应付账款总额的96.93%，两年以上的应付款项比重很小，公司偿债能力较强。

④其他应付款

公司其他应付款主要为应付的保证金、押金以及预提的运输费等销售费用。近三年一期期末，公司其他应付款余额分别为 9,913.55 万元、9,855.65 万元、9,738.82 万元及 12,594.79 万元，占流动负债总额的比重分别为 11.11%、8.18%、13.33%及 16.85%。

从账龄结构来看，报告期内其他应付款期限主要为 1 年以内。截至 2012 年

6 月末，一年以内的其他应付款占公司其他应付款总额的 89.48%，一年以上的应付款项比重很小。

（2）非流动负债分析

最近三年及一期期末，公司其他非流动负债构成如下：

项 目	2012.6.30		2011.12.31		2010.12.31		2009.12.31	
	金额 (万元)	比例 (%)	金额 (万元)	比例 (%)	金额 (万元)	比例 (%)	金额 (万元)	比例 (%)
长期借款	-	-	-	-	3,621.46	94.30	5,739.60	92.42
长期应付款	-	-	-	-	-	-	240.00	3.86
其他非流动负债	1,300.47	100.00	1,306.55	100.00	218.70	5.70	230.85	3.72
非流动负债合计	1,300.47	100.00	1,306.55	100.00	3,840.16	100.00	6,210.45	100.00

由于公司 2010 年成功发行 A 股，营运资金压力得以缓解，截至 2012 年 6 月末，公司已归还全部的长期借款和长期应付款，余额为零。

公司的其他非流动负债主要是政府补助形成的递延收益。近三年一期期末，公司其他非流动负债余额分别为 230.85 万元、218.70 万元、1,306.55 万元及 1,300.47 万元。2011 年末其他非流动负债余额较 2010 年末增加 1,087.85 万元，主要系 2011 年国家发展和改革委员会、工业和信息化部给予本公司子公司江门洁柔中央预算内专项资金 1,100 万元。

3、现金流量分析

最近三年及一期，公司合并口径的现金流量状况如下：

单位：万元

项 目	2012 年 1-6 月	2011 年度	2010 年度	2009 年度
经营活动现金流入小计	121,046.46	203,509.97	194,060.70	197,403.39
经营活动现金流出小计	110,018.93	207,206.76	185,350.03	175,404.09
经营活动产生的现金流量净额	11,027.53	-3,696.79	8,710.67	21,999.30
投资活动现金流入小计	-	0.97	11.50	297.97
投资活动现金流出小计	27,737.40	30,565.94	28,627.96	8,724.07
投资活动产生的现金流量净额	-27,737.40	-30,564.97	-28,616.47	-8,426.10
筹资活动现金流入小计	33,247.79	47,125.51	250,189.90	63,536.86
筹资活动现金流出小计	31,572.35	92,861.52	99,502.13	66,431.42
筹资活动产生的现金流量净额	1,675.44	-45,736.02	150,687.77	-2,894.55

汇率变动对现金及现金等价物的影响	-64.04	-96.46	-14.57	-19.08
现金及现金等价物净增加额	-15,098.48	-80,094.24	130,767.40	10,659.56

(1) 经营活动现金流量分析

近三年一期，公司经营活动产生的净现金流量分别为 21,999.30 万元、8,710.67 万元、-3,696.79 万元及 11,027.53 万元。公司经营活动现金流入的主要构成为销售商品、提供劳务收到的现金，经营活动现金流出的主要构成为购买商品、接受劳务支付的现金，报告期内公司经营性现金流量整体较为充裕，并呈现出如下特点：

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入额	121,046.46	203,509.97	194,060.70	197,403.39
营业收入	108,937.28	185,625.82	177,886.60	161,869.33
销售现金比例	1.11	1.10	1.09	1.22
应收账款周转率	9.82	8.04	7.40	6.43
经营活动产生的现金流量净额	11,027.53	-3,696.79	8,710.67	21,999.30
净利润	6,561.25	8,069.58	11,974.68	12,845.23
盈利现金比例	1.68	-0.46	0.73	1.71

注：销售现金比例= 经营活动产生的现金流入额/营业收入；盈利现金比例=经营活动产生的现金流量净额/净利润。

(a) 公司经营活动的现金收回情况良好。近三年一期，公司经营活动产生的现金流入额分别为 197,403.39 万元、194,060.70 万元、203,509.97 万元及 121,046.46 万元，累计额为 716,020.51 万元，同期实现的营业收入累计为 634,319.03 万元，公司经营活动的的现金流入累计额与实现的营业收入的比例为 1.13，且近三年公司应收账款周转率稳步上升，公司经营活动中现金收回情况一直较为稳定。整体而言，公司在营业收入持续增长的同时保持了较高的现金回收比例。

(b) 公司经营活动的现金支出受行业特点及公司采购模式的影响。公司生产所用主要原材料纸浆是国际性大宗原材料，其价格受世界经济周期的影响明显，且波动幅度较大。为提高在纸浆采购谈判中的议价能力并有效降低纸浆采购

成本，母公司及香港洁柔实施了纸浆的统一采购；同时，为了减少纸浆价格波动对公司经营的影响，尽可能的锁定采购成本，公司选择了在纸浆价格相对低位的时点加大纸浆采购量。鉴于上述采购模式及特点，公司分别于2010年第四季度、2011年第四季度加大了纸浆采购量，造成2010年末、2011年末存货余额大幅增长，从而增加了当期的经营性现金流出。

（c）公司经营活动产生的现金流量净额整体较为充裕。近三年一期，公司经营活动产生的现金流量净额分别为21,999.30万元、8,710.67万元、-3,696.79万元及11,027.53万元。报告期内，经营活动产生的现金流量净额累计为38,040.70万元，实现的净利润累计为39,450.73万元，公司经营活动产生的现金流量净额的累计额与实现的净利润的比例为0.96，经营活动累计产生的净现金流量较为充裕。

2011 年度经营活动产生的现金流量净额为负，主要原因为：

（i）2011 年，公司的原材料采购成本、人工与能源成本整体呈不断上升趋势，同时因产能制约，公司营业收入增长缓慢，使得公司净利润较上年同期有所减少，从而造成经营活动的现金生产能力有所下降。

（ii）2011 年第四季度公司生产用主要原材料纸浆价格处于相对低位，公司为了锁定成本，减少纸浆价格波动对公司经营的影响，在 2011 年第四季度加大了纸浆采购量，导致期末原材料较去年同期增长 2,494.94 万元。此外，由于 2012 年春节假期较往年提前，公司于 2011 年末加大了备货力度，导致期末库存商品较去年同期增长 4,651.61 万元。期末存货的大幅增长使得公司 2011 年度经营性现金流出增加。

（iii）2010 年度公司国内原材料采购量较大，且国内采购主要以银行承兑汇票方式结算，而 2011 年度公司国内纸浆采购量大幅减少，导致公司 2011 年末应付票据余额较 2010 年末减少 9,144.38 万元，降幅为 89.79%。2011 年末经营性应付项目的大幅减少造成当期经营性现金流出增加。

（2）投资活动现金流量

投资活动现金流出主要为构建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的

现金。近三年一期，公司投资活动产生的现金流量净额分别为-8,426.10 万元、-28,616.47 万元、-30,564.97 万元及-27,737.40 万元。公司投资活动产生的现金流量净额均为负数，主要是由于公司为扩大经营规模、提高生产能力而不断扩大生产规模、投资建设新生产基地所致。随着购建的固定资产陆续投入使用，公司的竞争优势将进一步扩大。

（3）筹资活动现金流量

本公司筹资活动现金流入的主要构成为吸收投资所收到的现金和取得借款所收到的现金，筹资活动现金流出主要系为偿还债务本息、分配股利及其他与筹资活动有关所支付的现金。近三年一期，公司筹资活动产生的现金流量净额分别为-2,894.55 万元、150,687.77 万元、-45,736.02 万元及 1,675.44 万元。

公司筹资活动现金流入大部分为吸收投资和取得借款收到的现金。2009 年至 2010 年，公司为满足营运资金及固定资产投资的需求，不断通过银行贷款筹集资金，使得 2009 年度、2010 年度筹资活动现金流入持续增加。因 2010 年 11 月通过首次公开发行 A 股筹集到大量现金，2011 年至 2012 年 6 月，公司向银行贷款筹措资金的规模相应减小。

公司筹资活动现金流出主要为偿还债务、支付利息及分配股利支付的现金，报告期内，公司一直能及时偿还支付银行借款本金和利息，银行信贷记录良好。

未来，公司将进一步加强经营活动现金管理，积极稳妥地加大融资力度，调整债务结构，降低融资成本和财务风险。同时，公司将进一步加强资金管理，合理利用既有资金，加速资金周转，提高经济效益。

4、公司偿债能力分析

（1）主要偿债能力指标

近三年及一期期末，公司合并口径的主要偿债能力指标如下：

项 目	2012.6.30	2011.12.31	2010.12.31	2009.12.31
资产负债率（%）	26.48	26.35	38.38	64.51
流动比率（倍）	2.27	2.50	2.01	0.85
速动比率（倍）	1.61	1.80	1.67	0.56
项目	2012年1-6月	2011 年度	2010 年度	2009 年度

EBITDA 利息保障倍数（倍）	8.26	7.88	6.64	7.16
贷款偿还率（%）	100.00	100.00	100.00	100.00
利息偿付率（%）	100.00	100.00	100.00	100.00

近三年一期期末，公司合并口径流动比率分别为 0.85、2.01、2.50 及 2.27，合并口径速动比率分别为 0.56、1.67、1.80 及 1.61。近三年年末，公司流动比率和速动比率逐年呈稳步上升趋势，主要是由于随着销售规模的不断扩大，公司短期偿债能力逐渐增强，尤其 2010 年成功发行 A 股并取得募集资金后，2010 年末公司流动比率及速动比率均较 2009 年末大幅上升。2012 年 6 月末，公司流动比率及速动比率均较 2011 年末有所下降，主要是由于公司对前次募集资金投资项目持续投入建设资金，公司货币资金持续减少。

近三年一期期末，公司合并口径资产负债率分别为 64.51%、38.38%、26.35% 及 26.48%。自公司上市并取得募集资金后，公司资产负债结构得到了明显改善，整体呈稳步下降趋势。从中长期来看，公司的偿债能力较强，未来债务融资的空间较大。

近三年一期，公司合并口径 EBITDA 利息保障倍数分别为 7.16、6.64、7.88 及 8.26。2011 年 EBITDA 利息保障倍数较 2010 年度有所上升，主要系当期带息负债规模较小的原因；2012 年 1 至 6 月，EBITDA 利息保障倍数较 2011 年度有所上升，主要系当期经营实现净利润较上年同期增长较多所致。整体来看，报告期内，利息保障倍数一直均处于较高水平，公司的息税前利润完全可以覆盖公司的利息支出。

近三年一期，公司的贷款偿还率与利息偿付率都为 100%。公司经营情况良好，在贷款银行保持着良好的信用记录和较高的授信额度，具有畅通的融资渠道和较强的偿债能力。

（2）银行授信额度分析

公司与银行等金融机构保持了良好的长期合作关系，与多家金融机构签署了合作协议或建立了战略合作关系，间接债务融资能力强。截至 2012 年 6 月 30 日，本公司共获得金融机构授信额度合计人民币 17.16 亿元，已使用额度 4.62 亿元。

5、公司盈利能力分析

(1) 公司主要会计数据

最近三年及一期，公司经营业绩如下：

单位：万元

项 目	2012 年 1-6 月	2011 年度	2010 年度	2009 年度
营业收入	108,937.28	185,625.82	177,886.60	161,869.33
营业利润	8,632.40	9,795.81	14,057.49	14,917.20
利润总额	9,190.09	11,114.59	14,385.75	15,414.56
净利润	6,561.25	8,069.58	11,974.68	12,845.23
归属于母公司所有者的净利润	6,572.97	8,053.81	10,887.94	11,044.14

近三年一期，公司分别实现营业收入 161,869.33 万元、177,886.60 万元、185,625.82 万元及 108,937.28 万元，实现净利润分别为 12,845.23 万元、11,974.68 万元、8,069.58 万元及 6,561.25 万元。2011 年公司实现净利润较 2010 年有所下降，主要是由于当期原材料纸浆采购价格整体处于高位及国内人工及能源成本不断上涨而导致的生产成本上升所致。

(2) 营业收入及其构成分析

公司近三年及一期利润来源和经营成果情况如下表所示：

单位：万元

项 目	2012 年 1-6 月	2011 年度	2010 年度	2009 年度
主营业务收入	107,156.62	183,994.46	174,468.88	161,649.53
其他业务收入	1,780.66	1,631.36	3,417.72	219.80
营业收入合计	108,937.28	185,625.82	177,886.60	161,869.33
主营业务收入占比	98.37%	99.12%	98.08%	99.86%

公司营业收入包括主营业务收入和其他业务收入，其中主营业务收入主要为生活用纸产品的销售收入，其他业务收入主要为纸浆的销售收入，报告期内，公司主营业务收入占营业收入比重均在 98%以上，主营业务突出。

(3) 主营业务收入及其构成分析

最近三年一期，本公司主营业务收入构成如下表所示：

项 目	2012 年 1-6 月		2011 年度		2010 年度		2009 年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例

	(万元)	(%)	(万元)	(%)	(万元)	(%)	(万元)	(%)
卷纸类	58,599.66	54.69	106,175.15	57.71	102,285.14	58.63	98,170.62	60.73
非卷纸类	48,556.96	45.31	77,819.31	42.29	72,183.74	41.37	63,478.91	39.27
合计	107,156.62	100.00	183,994.46	100.00	174,468.88	100.00	161,649.53	100.00

报告期内，公司主营业务呈现出良好的成长性。2009 年至 2011 年公司主营业务收入稳步增长；2012 年上半年随着公司产能的进一步提升，公司加大了产品的市场推广力度，公司业务快速发展，当期销售产品合计 88,414 吨，实现销售收入 107,156.62 万元，分别较上年同期增长 35.26%及 30.83%。

公司主营业务收入主要来源于卷纸类和非卷纸类生活用纸产品的生产和销售。近三年一期，公司卷纸类产品的销售收入分别为 98,170.62 万元、102,285.14 万元、106,175.15 万元及 58,599.66 万元，占主营业务收入的比重分别为 60.73%、58.63%、57.71%及 54.69%；非卷纸类产品的销售收入分别为 63,478.91 万元、72,183.74 万元、77,819.31 万元及 48,556.96 万元，占主营业务收入的比重分别为 39.27%、41.37%、42.29%及 45.31%。

公司销售收入规模及非卷纸类产品销售收入占比的不断提升主要基于以下原因：

(a) 产品销售单价的稳步提升。随着公司经营规模的稳步扩大，公司品牌影响力不断增强，品牌效益日益突出，行业地位不断提升，报告期内公司结合市场情况对产品价格进行了合理的调整，2012 年上半年公司卷纸产品平均销售价格较 2009 年上涨 11.04%；非卷纸产品平均销售价格较 2009 年上涨 18.32%。

(b) 报告期内，公司不断加快新产品研发速度，改善产品结构，主动加强高附加值的非卷纸类产品的推广力度，使得公司产品结构中，非卷纸类产品的产量及销量占比均不断扩大。

(4) 主营业务毛利及毛利率分析

产品类别	2012 年 1-6 月		2011 年度		2010 年度		2009 年度	
	毛利 (万元)	毛利率 (%)	毛利 (万元)	毛利率 (%)	毛利 (万元)	毛利率 (%)	毛利 (万元)	毛利率 (%)
卷纸类	15,300.91	26.11	22,995.44	21.66	26,461.54	25.87	31,902.22	32.50
非卷纸类	18,075.93	37.23	24,934.54	32.04	27,050.75	37.47	24,867.92	39.18

合计	33,376.84	31.15	47,929.98	26.05	53,512.29	30.67	56,770.14	35.12
----	-----------	-------	-----------	-------	-----------	-------	-----------	-------

最近三年一期，本公司主营业务毛利率分别为 35.12%、30.67%、26.05%及 31.15%。报告期内公司销售毛利率有所波动，主要是由于期间国际经济发展不平衡，美元疲软，公司生产用主要原材料纸浆的采购价格水平整体处于高位，且用工成本持续上涨，导致当期生产成本上升所致。2012 年 1-6 月，公司销售毛利率较 2011 年度有所提高，主要是由于部分生产用原材料纸浆系 2011 年末纸浆价格相对较低时采购，当期生产耗用纸浆的平均单价较 2011 年均价降低 10%左右，从而使得当期单位产品的生产成本有所下降。

（5）期间费用分析

近三年及一期，公司的期间费用情况如下表所示：

项 目	2012 年 1-6 月		2011 年度		2010 年度		2009 年度	
	金额 (万元)	占营业收入比 (%)	金额 (万元)	占营业收入比 (%)	金额 (万元)	占营业收入比 (%)	金额 (万元)	占营业收入比 (%)
销 售 费 用	17,097.10	15.69	27,200.36	14.65	26,144.41	14.70	29,547.61	18.25
管 理 费 用	5,927.64	5.44	10,334.28	5.57	8,939.64	5.03	8,217.81	5.08
财 务 费 用	1,347.96	1.24	537.97	0.29	2,964.62	1.66	3,230.97	2.00
合 计	24,372.70	22.37	38,072.61	20.51	3,8048.67	21.39	40,996.39	25.33

近三年一期，公司期间费用总体规模及占销售收入比例整体呈下降趋势。最近三年，公司期间费用总额由 40,996.39 万元减少到 38,072.61 万元，降幅为 7.13%；期间费用总额占当期营业收入比例自 25.33%降至 20.51%，降幅为 4.82%。

①销售费用分析

最近三年，销售费用占营业收入的比例呈逐年下降趋势，主要是由于公司销量和销售费用较为平稳，而销售收入逐步上升所致。2012 年上半年销售费用占销售收入比例达 15.69%，占比较 2011 年度有所上升主要是由于当期公司加大了产品的市场推广力度，从而导致当期发生的进场费、推广费及广告费用等销售费用上升所致。

②管理费用分析

近三年一期，本公司管理费用占营业收入的比例分别为 5.08%、5.03%、5.57% 及 5.44%。2009 年度至 2011 年度，管理费用发生额呈逐年上升趋势，主要是由于当期社会平均工资水平上升而引起的管理人员薪酬上涨；且由于 2010 年度在上市费用中列支的中介机构费用于 2011 年度改在管理费用中列支，从而使得 2011 年咨询服务费用亦有所增加。2012 年上半年，由于公司销售收入较上年同期大幅增加，且公司内部实施了减员增效计划，使得当期管理费用占营业收入比例有所降低。

③财务费用分析

近三年，财务费用发生额逐步减少，主要是因为公司成功发行 A 股取得募集资金后，银行存款取得的利息收入增多，而银行借款及由此产生的利息支出规模均有所减少所致；2012 年上半年，财务费用发生额较上年同期上升较多，主要是由于当期人民币对外币汇率双向波动加剧所引起的汇兑损失增加所致。

（二）母公司财务报表分析

1、资产负债结构分析

（1）资产结构分析

近三年一期期末母公司资产构成情况如下：

项 目	2012.6.30		2011.12.31		2010.12.31		2009.12.31	
	金额 (万元)	比例 (%)	金额 (万元)	比例 (%)	金额 (万元)	比例 (%)	金额 (万元)	比例 (%)
流动资产合计	85,914.60	40.69	112,391.63	48.77	202,701.93	74.83	41,899.51	49.86
非流动资产合计	125,212.24	59.31	118,041.96	51.23	68,189.61	25.17	42,142.40	50.14
资产总计	211,126.84	100.00	230,433.58	100.00	270,891.55	100.00	84,041.91	100.00

近三年一期期末，母公司总资产余额分别为 84,041.91 万元、270,891.55 万元、230,433.58 万元及 211,126.84 万元。从母公司的资产结构数据来看，近三年一期期末，流动资产占总资产的比重分别为 49.86%、74.83%、48.77%及 40.69%，非流动资产占总资产的比重分别为 50.14%、25.17%、51.23%及 59.31%，资产结

构整体相对较为稳定。

①流动资产

近三年及一期母公司流动资产的主要构成情况如下：

项 目	2012.6.30		2011.12.31		2010.12.31		2009.12.31	
	金额 (万元)	比例 (%)	金额 (万元)	比例 (%)	金额 (万元)	比例 (%)	金额 (万元)	比例 (%)
货币资金	16,155.16	18.80	33,280.94	29.61	131,934.60	65.09	11,690.46	27.90
应收票据	105.00	0.12	25.00	0.02	-	-	-	-
应收账款	27,842.13	32.41	32,708.18	29.10	22,939.52	11.32	13,835.49	33.02
预付款项	8,064.23	9.39	7,997.17	7.12	12,413.88	6.12	1,067.90	2.55
其他应收款	23,723.65	27.61	27,561.42	24.52	27,884.91	13.76	8,739.96	20.86
存货	10,024.43	11.67	10,818.91	9.63	7,529.02	3.71	6,565.71	15.67
流动资产合计	85,914.60	100.00	112,391.63	100.00	202,701.93	100.00	41,899.51	100.00

近三年一期，母公司流动资产规模较为稳定，主要是由货币资金、应收账款、其他应收款及存货构成，各期末合计占母公司流动资产的比重均为 90%以上。

近三年一期期末，母公司货币资金余额分别为 11,690.46 万元、131,934.60 万元、33,280.94 万元及 16,155.16 万元。2009 年，母公司主要通过商业信用（应付票据和应付账款）和银行借款融资方式补充流动资金，但仍无法满足公司的资金需求。2010 年 11 月，公司成功发行 A 股取得募集资金后方缓解了其资金压力。未来，随着前期募集资金投资项目建成后，公司生产规模的进一步扩大，公司对流动资金需求状况将再次趋紧，本期债券发行并取得募集资金后，将能够有效满足母公司对资金的需求。

近三年一期期末，母公司应收账款净额分别为 13,835.49 万元、22,939.52 万元、32,708.18 万元及 27,842.13 万元。报告期内，母公司应收账款规模较大，但账龄在一年以内的应收账款占应收账款余额比重均达 99%以上，且基本均为应收子公司销售款，截至 2012 年 6 月末，母公司应收子公司销售款 27,832.45 万元，占应收账款总额 99.97%，发生坏账风险较小。

近三年一期期末，母公司预付款项余额分别为 1,067.90 万元、12,413.88 万元、7,997.17 万元及 8,064.23 万元，主要为向中顺香港、江门中顺、浙江中顺等子公司预付的原材料或半产品采购款，其余为预付的设备采购款、工程款等款项。

近三年一期期末，母公司存货净额分别为 6,565.71 万元、7,529.02 万元、10,818.91 万元及 10,024.43 万元。近两年一期期末存货余额较大主要系母公司于纸浆价格相对较低的当期末购入较多纸浆所致。

②非流动资产

近三年及一期公司非流动资产的主要构成情况如下：

项目	2012.6.30		2011.12.31		2010.12.31		2009.12.31	
	金额 (万元)	比例 (%)	金额 (万元)	比例 (%)	金额 (万元)	比例 (%)	金额 (万元)	比例 (%)
长期股权投资	100,954.30	80.63	95,919.04	81.26	55,335.13	81.15	30,335.13	71.98
固定资产	11,231.71	8.97	10,626.76	9.00	9,279.48	13.61	8,962.23	21.27
在建工程	9,912.94	7.92	8,624.94	7.31	828.31	1.21	173.90	0.41
无形资产	3,105.23	2.48	2,868.37	2.43	2,730.95	4.01	2,667.68	6.33
递延所得税资产	8.05	0.01	2.85	0.00	15.73	0.02	3.46	0.01
非流动资产合计	125,212.24	100.00	118,041.96	100.00	68,189.61	100.00	42,142.40	100.00

长期股权投资、固定资产和在建工程是母公司非流动资产的主要构成部分，近三年一期期末占母公司非流动资产的比例均达 90%以上。

报告期内，母公司相继于 2009 年投资设立了江门洁柔、中山洁柔等全资子公司；并于之后相继对江门洁柔、成都天天、中顺商贸等子公司进行了增资，从而导致了报告期内公司长期股权投资余额的上升。

(2) 负债结构分析

近三年及一期母公司负债构成情况如下：

项目	2012.6.30		2011.12.31		2010.12.31		2009.12.31	
	金额 (万元)	比例 (%)	金额 (万元)	比例 (%)	金额 (万元)	比例 (%)	金额 (万元)	比例 (%)
短期借款	21,076.06	74.76	31,745.41	71.57	59,851.99	69.84	32,988.47	65.51
应付票据	593.26	2.10	167.69	0.38	7,795.90	9.10	4,168.54	8.28
应付账款	4,609.15	16.35	11,292.62	25.46	13,533.23	15.79	8,268.81	16.42
预收款项	2,374.22	8.42	890.00	2.01	990.00	1.16	2,789.00	5.54
应付职工薪酬	531.53	1.89	479.27	1.08	545.56	0.64	427.21	0.85
应交税费	-2,177.65	-7.72	-1,619.79	-3.65	1,497.28	1.75	172.57	0.34
其他应付款	1,185.34	4.20	1,402.17	3.16	1,485.15	1.73	1,545.45	3.07
流动负债合计	28,191.91	100.00	44,357.36	100.00	85,699.11	100.00	50,360.06	100.00
非流动负债合计	-	-	-	-	-	-	-	-

负债合计	28,191.91	100.00	44,357.36	100.00	85,699.11	100.00	50,360.06	100.00
------	-----------	--------	-----------	--------	-----------	--------	-----------	--------

从负债结构来看，母公司的负债均是流动负债，本次债券发行后，将有效缓解这一情况。

近三年一期期末，母公司流动负债中短期借款余额主要为从银行取得的保证借款及质押借款。2012 年 6 月末短期借款余额较 2010 年末大幅减少主要是由于期间母公司相继偿还了部分银行短期借款所致。

近三年一期期末，母公司应付账款余额分别为 8,268.81 万元、13,533.23 万元、11,292.62 万元及 4,609.15 万元，占母公司流动负债的比重分别为 16.42%、15.79%、25.46%及 16.35%。母公司应付账款余额主要为应付中顺洁柔（香港）及其他供应商的原材料采购款。

近三年一期期末，预收款项余额分别为 2,789.00 万元、990.00 万元、890.00 万元及 2,374.22 万元，母公司的预收款项主要为向子公司预收的产品销售款。

2、现金流量分析

最近三年及一期，母公司现金流量状况如下：

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	6,204.36	-18,728.27	-22,631.43	4,810.61
投资活动产生的现金流量净额	-7,893.58	-49,847.55	-27,392.86	-4,026.67
筹资活动产生的现金流量净额	-5,056.29	-24,283.51	157,025.16	2,323.96
汇率变动对现金及现金等价物的影响	-12.96	-41.19	-26.53	-11.70
现金及现金等价物净增加额	-6,758.46	-92,900.52	106,974.35	3,096.21

近三年及一期，母公司经营活动现金流量净额分别为 4,810.61 万元、-22,631.43 万元、-18,728.27 万元及 6,204.36 万元。母公司口径经营活动现金流入主要来自于销售商品、提供劳务收到的现金，经营活动现金流出主要为购买商品、接受劳务支付的现金。母公司 2010 年度及 2011 年度经营活动净现金流量为负，主要原因包括：（a）母公司在纸浆价格相对较低的 2010 年第四季度及 2011 年第四季度分别加大了纸浆采购量，期末存货大幅增长较大，从而使得当期的经营性现金流出增加；（b）母公司的购销业务大部分通过子公司发生，该类业务产生的往来款项对母公司资金的占用较大。

报告期内，母公司投资活动现金流出主要用于向子公司增加投资及构建固定资产、无形资产等长期资产所支付的现金。筹资活动现金流入主要来自于 2010 年 11 月成功发行 A 股向资本市场筹措资金及取得银行借款收到的现金，筹资活动现金流出主要为偿还债务本息、对股东分配股利所支付的现金。

3、偿债能力分析

近三年一期期末，母公司口径主要偿债能力指标如下：

项 目	2012.6.30	2011.12.31	2010.12.31	2009.12.31
资产负债率（%）	13.35	19.25	31.64	59.92
流动比率（倍）	3.05	2.53	2.37	0.83
速动比率（倍）	2.69	2.29	2.28	0.70

截至 2009 年 12 月 31 日，母公司口径流动比率、速动比率水平较低，母公司资产负债率较高，公司资产流动性较弱，短期偿债压力较大。

公司自 2010 年 11 月首次公开发行 A 股并取得募集资金后，母公司口径流动比率、速动比例均大幅上升并保持在较高水平，显示出母公司具有充分的流动性保障。近两年及一期期末，母公司的资产负债率分别为 31.64%、19.25%和 13.35%，负债水平较低，资产负债结构合理，公司短期和中长期偿债能力均较强，公司未来的债务融资空间较大。

近三年一期，母公司未发生借款展期、逾期或未按期付息的情况。公司拥有良好的融资渠道，已与多家银行建立了密切的合作关系。公司经营情况良好，在贷款银行保持着良好的信用记录和较高的授信额度，具有畅通的融资渠道和较强的偿债能力。

4、盈利能力分析

（1）公司主要会计数据

近三年及一期，母公司利润表主要财务数据与指标如下表所示：

单位：万元

项 目	2012年1-6月	2011年度	2010年度	2009年度
营业收入	44,552.02	109,256.55	114,732.12	85,583.54
减：营业成本	40,450.46	102,387.75	103,012.75	72,547.01

营业税金及附加	30.62	188.58	101.84	-
销售费用	629.86	1,080.54	1,232.89	2,148.99
管理费用	2,666.22	5,100.21	4,300.22	4,116.35
财务费用	739.79	-427.89	804.90	1,441.09
资产减值损失	22.72	-93.62	77.38	-141.67
投资收益	-	-	1,800.00	0.16
营业利润	12.36	1,020.98	7,002.15	5,471.93
加：营业外收入	111.90	1,052.99	349.26	330.87
减：营业外支出	52.34	92.38	191.59	64.25
利润总额	71.92	1,981.60	7,159.83	5,738.54
减：所得税费用	13.22	1,097.82	821.23	737.89
净利润	58.70	883.78	6,338.59	5,000.66

母公司的营业收入主要来源于向商贸类子公司销售产成品所形成的主营业务收入，及向生产类子公司销售纸浆等原材料业务所形成的其他业务收入。最近三年，母公司主营业务收入始终保持在 5.0~5.5 亿元左右，规模相对较为稳定。

近两年及一期，母公司的盈利水平逐步降低，主要由于各生产基地在经过前期的产能扩充和市场拓展之后，盈利能力显著增强；且母公司生产设备相对较为落后，部分机型已使用多年并将被淘汰，导致产品单位生产成本较高，从而使得近两年一期母公司净利润逐年减少。

近三年一期，母公司的期间费用发生额分别为 7,706.43 万元、6,338.00 万元、5,752.86 万元及 4,035.86 万元，占当期销售收入比例分别为 9.00%、5.52%、5.27% 及 9.06%。从公司费用控制看，公司期间费用总体规模相对较为稳定，母公司执行了良好的费用控制政策，拥有较强的费用控制能力。2009 年至 2011 年，母公司期间费用率逐年下降；2012 年上半年，母公司期间费用率略有上升主要系当期管理费用及财务费用有所增加所致。

（三）未来业务目标分析及盈利能力的可持续性分析

1、未来业务目标

公司未来仍将继续依托“洁柔”和“太阳”两个自有知名品牌，致力于持续推进研发、生产、销售生活用纸产品主营核心业务的不断壮大和企业自身的长足发展。

公司未来将通过跟踪国际生活用纸行业的先进技术和工艺,提高公司新产品的开发和生产能力;在引进国际先进设备大幅提高成产效率的同时,继续加大新产品研发力度,推出类似“可湿水”和“柔润”等系列满足消费者功能细分需求的创新产品;进一步完善营销网络,加强销售队伍建设,改进销售方式,持续挖掘成熟区域市场的基础上稳步推进全国市场战略布局,进一步提高市场占有率;通过调整产品结构、开发功能化且附加值高的产品等措施提升企业的核心竞争力,从而巩固公司在中国生活用纸行业第一梯队的地位,并逐步提高在第一梯队中的竞争力,使公司发展成为产品覆盖卷纸、手帕纸、盒巾纸、软抽纸、餐巾纸、擦手纸、厨房用纸、小盘纸、钱夹纸等的国内生活用纸行业中最具竞争力的企业之一。

2、盈利能力的可持续性分析

(1) 国家政策的支持

国家产业政策的大力支持和持续增长的市场需求将给公司业务未来的发展提供强劲的动力。

《造纸产业发展政策》明确提出:通过产业布局、原料结构、产品结构、企业结构的调整,逐步形成布局合理、原料适合国情、产品满足国内需求、产业集中度高的新格局,实现产业结构优化升级;转变增长方式,增强行业和企业社会责任意识,严格执行国家有关环境保护、资源节约、劳动保障、安全生产等法律法规,逐步建立资源节约、环境友好、发展和谐的造纸产业发展新模式;明确产业准入条件,规范投融资行为和市场秩序,建立公平的竞争环境。《造纸产业发展政策》还指出:适应市场需求,形成多样化的纸及纸板产品结构,整合现有资源,对消耗高、质量差的低档产品,加快升级换代步伐;鼓励企业加大品牌创新力度,实施名牌战略。

2011 年下半年国家发展改革委、工业和信息化部和国家林业局发布的《造纸工业发展“十二五”规划》预计“十二五”期间全国纸及纸板消费量 11,470 万吨,比 2010 年年均增长 4.6%,纸及纸板总产能为 13,000 万吨左右,总产量达到 11,600 万吨,年均增长 4.6%;此间,政府将鼓励造纸行业加大投资力度,开拓融资渠道,企业通过兼并重组淘汰落后产能,提高骨干企业的国际竞争力,着力优化产

业布局、企业组织结构和产品结构，实现产业升级。

（2）国内市场容量和消费增长潜力大

我国经济持续稳定发展是我国造纸业迅猛增长的有力保证，尤其是上世纪九十年代以来，国内纸业市场容量逐年扩大。2003 年人均 GDP 突破 1,000 美元，标志着我国国民经济进入了一个新的发展阶段，社会消费结构向着发展型、享受型升级。根据《生活用纸》杂志有关数据显示，生活用纸行业增长率与我国 GDP 增长率基本同步。宏观经济的持续健康稳定增长和居民收入水平的较快增长为生活用纸行业的快速发展提供了良好的外部环境和巨大的市场空间。

2011 年我国生活用纸的人均消费量为 3.90 千克，同比增长 12.07%，但尚未达到世界平均水平 4.2 千克，与发达国家与地区的人均消费量仍有较大差距。据保守预测，到 2015 年我国生活用纸的人均消费量将达到 4.6 千克，总消费量达 630 万吨。这意味着我国生活用纸行业未来的市场容量仍有较大增长空间。（数据来源：中国造纸协会生活用纸专业委员会出具的《2011 年生活用纸行业的概况和展望》）

（3）下游零售行业的迅速发展为生活用纸行业的发展提供了渠道支撑

目前，我国零售行业呈现出高速发展的态势。沃尔玛、家乐福等外资零售巨头纷纷进入中国市场，为中国零售业带来了先进的经营模式、管理理念和实现跨越式发展的机遇，此外，传统的百货商场等零售企业也在探索新的发展方向。零售业的多元发展路径有效地促进了快速消费品市场的发展，满足了新的消费需求，为包括生活用纸行业在内的快速消费品行业的快速发展提供了渠道支撑。

（4）公司自身竞争优势明显

经过十余年的发展，本公司已经成为具备完整的研发体系、质量控制体系、制造体系和营销体系，具有合理的生产基地布局 and 环境保护设施的生活用纸行业龙头企业。在激烈的市场竞争中，本公司已积累了一定的比较竞争优势，具体情况请参见本募集说明书“第九节 发行人的基本情况”之“九、本公司在行业中的竞争地位”之“（二）公司的竞争优势”。

八、本期公司债券发行后公司资产负债结构的变化

本期债券发行后将引起公司财务结构的变化。假设发行人的资产负债结构在以下假设基础上发生变动：

- 1、财务数据的基准日为 2012 年 6 月 30 日；
- 2、假设不考虑融资过程中产生的所有由公司承担的相关费用，募集资金净额为 8.3 亿元；
- 3、假设本期公司债券净额 8.3 亿元计入 2012 年 6 月 30 日的资产负债表；
- 4、假设本期公司债券募集资金净额 8.3 亿元全部用于偿还银行借款和补充流动资金，其中偿还子公司短期贷款 0.90 亿元，偿还母公司短期贷款 1.61 亿元，补充流动资金 5.79 亿元；
- 5、假设本期债券于 2012 年 6 月 30 日完成发行。

基于上述假设，本期债券发行对公司的资产负债结构影响如下表所示：

（一）合并资产负债结构变化

单位：元

项目	发行前	发行后
流动资产合计	1,696,582,437.84	2,275,582,437.84
资产总计	2,871,387,035.14	3,450,387,035.14
流动负债合计	747,252,617.90	496,252,617.90
非流动负债合计	13,004,750.00	843,004,750.00
负债合计	760,257,367.90	1,339,257,367.90
流动比率	2.27	4.59
资产负债率	26.48%	38.81%

（二）母公司资产负债结构变化

单位：元

项目	发行前	发行后
流动资产合计	859,145,959.15	1,528,145,959.15
资产总计	2,111,268,374.80	2,780,268,374.80

流动负债合计	281,919,142.47	120,919,142.47
非流动负债合计	-	830,000,000.00
负债合计	281,919,142.47	950,919,142.47
流动比率	3.05	12.64
资产负债率	13.35%	34.20%

本期债券发行是公司通过资本市场直接融资募集资金、加强资产负债结构管理的重要举措之一，将使公司的资产负债期限结构和偿债能力财务指标得以优化，将为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。

第十节 本次募集资金的运用

一、本期发行公司债券募集资金数额

根据《试点办法》的相关规定，结合公司财务状况及未来资金需求，经本公司 2012 年度第二次临时股东大会批准，公司向中国证监会申请发行不超过人民币 8.3 亿元公司债券。

二、本期公司债券募集资金投向

经公司 2012 年度第二次临时股东大会审议通过，本期债券的募集资金拟用于偿还公司债务及补充流动资金。在股东大会批准的上述用途范围内，公司拟将本期债券募集资金扣除发行费用后，2.51 亿元用于偿还银行贷款，其余部分用于补充流动资金。

（一）偿还银行贷款

公司根据公司债务结构调整及资金使用的需要，在不改变本次募集资金投向的前提下，本着有利于优化公司债务结构、尽可能节省财务费用的原则灵活安排偿还公司及控股子公司的银行贷款。如本期债券募集资金实际到位时间晚于拟偿还的银行借款到期时间，公司将运用自有资金偿还已到期的银行借款，募集资金到位后与上述债务相对应的募集资金将用于补充流动资金。

综合考虑目前公司贷款成本及其到期时间，公司暂定还款计划如下：

单位：万元

借款主体	银行名称	借款期限	贷款金额	拟偿还金额
成都天天	成都银行	2011.10.13-2012.10.12	1,000.00	1,000.00
中顺洁柔	中信银行	2011.10.14-2012.10.14	1,000.00	1,000.00
中顺洁柔	中信银行	2011.10.25-2012.10.25	1,000.00	1,000.00
中顺洁柔	建设银行	2011.11.28-2012.11.27	3,000.00	3,000.00
中顺洁柔	农业银行	2012.1.13-2013.1.12	1,000.00	1,000.00
中顺洁柔	建设银行	2012.1.13-2013.1.12	2,100.00	2,100.00
中顺洁柔	农业银行	2012.2.9-2013.1.12	1,000.00	1,000.00
中顺洁柔	招商银行	2012.7.31-2013.1.31	1,000.00	1,000.00

中顺洁柔	建设银行	2012.7.27-2013.1.26	2,000.00	2,000.00
中顺洁柔	中国银行	2012.2.17-2013.2.17	2,000.00	2,000.00
中顺洁柔	光大银行	2012.7.26-2013.1.25	2,000.00	2,000.00
江门中顺	民生银行	2012.7.27-2013.1.26	2,000.00	2,000.00
江门中顺	建设银行	2012.2.7-2013.2.6	2,000.00	2,000.00
江门中顺	建设银行	2012.2.16-2013.2.15	2,000.00	2,000.00
江门洁柔	民生银行	2012.7.27-2013.1.26	2,000.00	2,000.00
合计			25,100.00	25,100.00

因本期债券的审批和发行时间尚有一定不确定性，待本期债券发行完毕、募集资金到账后，公司董事会将根据该时点公司债务结构调整及资金使用的需要，在不改变本次募集资金投向的前提下，本着有利于优化公司债务结构、尽可能节省财务费用的原则对具体偿还银行贷款的计划进行适当调整。

（二）补充流动资金的必要性及合理性

随着公司发展规模和产能的不断扩大，为保障公司后期生产经营的资金需求，进一步确保公司的财务安全、增强公司市场竞争能力，本期债券募集资金在偿还银行贷款后，剩余部分将用于补充公司的流动资金，提高资金充裕度，为公司业务的持续运作提供更好的支持；同时，补充流动资金还将进一步提升公司的短期偿债能力，降低偿债风险。

（1）公司经营规模的扩大需要更多的流动资金支持

自2011年起，公司首次公开发行募集资金投资项目的产能已逐步释放，且将于2012年底全部建设完成，达产后公司产能预计将由2011年底的21万吨/年提升至35万吨/年左右。随着该等项目的达产并产生预期经济效益，公司未来仍将进一步扩大生产规模，公司的市场占有率将进一步提高，对与之配套的流动资金的需求亦将大幅增加。

（2）有助于公司应对原材料价格波动带来的流动资金周转压力

由于公司生产用主要原材料是纸浆，而纸浆属于国际大宗原材料，其价格受世界经济周期的影响明显，且波动幅度较大。为了满足日常生产经营的需要，公司通常需要提前准备3个月的安全材料库存，为此需要充裕的流动资金支持。此外，为了降低纸浆价格大幅波动对公司生产成本的影响，在纸浆价格相对较低时

公司会加大纸浆的采购和库存量，从而增加对流动资金的需求。本期债券发行募集资金剩余部分用于补充流动资金，将有助于公司应对原材料价格波动带来的流动资金周转压力。

（3）满足公司未来进一步加大市场开拓力度和销售渠道建设的需要

生活用纸行业属于资金密集型行业，除了纸浆等原材料的采购需要大量的流动资金投入外，对经销商的赊销及销售渠道的拓展也需要较充裕的流动资金支持。本次募集资金到位后，公司将进一步加大市场开拓力度和销售渠道建设，增加广告等品牌推广投入，凭借品牌优势、质量优势及渠道优势，在稳定华南地区的市场份额的同时逐步加大华东、华中和华北等地区的销售渠道建设和品牌影响力，不断提高公司产品的市场占有率，进一步提升公司的竞争优势。

三、公司董事会和股东大会对本次募集资金运用的主要意见

公司第二届董事会第五次会议和 2012 年度第二次临时股东大会通过了本次公司债券募集资金用途方案，本次募集资金拟用于偿还公司债务与补充流动资金。发行公司债券有利于拓宽公司融资渠道，优化资产结构与债务期限结构，降低资金成本，节省财务费用，符合公司和全体股东的利益。

四、本期公司债券募集资金运用对财务状况的影响

（一）对资产负债结构的影响

本期债券的期限为 5 年（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），募集资金将用于偿还银行贷款和补充流动资金。使用中长期债务置换短期债务，可以优化公司债务结构，实现资产和负债期限结构的匹配；同时，还可以减轻公司流动负债压力，有利于公司长期战略目标的制定与实施，以及中长期资金的统筹安排，为公司业务发展和盈利奠定良好的基础。本次债券发行后对公司资产负债结构的具体影响请参见本募集说明书“第九节 财务会计信息”之“八、本期公司债券发行后公司资产负债结构的变化”。

（二）对盈利能力及短期偿债能力的影响

近年来，随着公司业务规模及产能的不断扩大，公司对资金的需求日益增长。本次债券发行不仅可以拓宽公司的融资渠道，亦可提升公司的盈利能力与短期偿债能力。

截至目前，公司主要是通过银行获得融资，如果本期公司债券能够成功发行，预计发行利率将低于银行同期贷款利率，通过置换银行贷款，可以降低公司的融资成本，增加公司的盈利能力。此外，本期债券用于偿还短期银行贷款与补充流动资金，也可以使公司的短期偿债能力获得较大提升，缓解公司短期资金压力，降低偿债风险。

综上所述，本次发行公司债券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，将使公司的资产负债期限结构得以优化，将为公司未来的业务发展以及盈利增长奠定良好的基础。

第十一节 其他重要事项

一、对外担保情况

截至 2012 年 6 月 30 日，本公司累计对外担保事项共有 9 项，累计担保余额为 21,910.55 万元，占净资产比例为 10.38%。上述担保均为公司向合并报表范围内的子公司提供担保。

单位：万元

担保对象	银行	担保额度	担保余额	担保期限	是否履行完毕
江门中顺	建设银行 新会支行	16,000	9,426.28	2012.06.29-2015.06.29	否
	深圳发展银行 广州羊城支行	3,000	3,000	2011.06.01-2014.06.01	否
	民生银行 江门支行	8,000	4,710.30	2012.03.13-2015.03.13	否
	农业银行 江门胜利支行	6,000	978.90	2012.03.31-2015.03.30	否
江门洁柔	建设银行 新会支行	10,000	152.27	2012.05.21-2015.05.21	否
	民生银行 江门支行	8,000	2,000	2012.04.25-2015.04.25	否
	光大银行 广州分红	5,000	0	2012.06.14-2015.06.13	否
成都天天	成都银行 彭州支行	3,000	1,642.80	2011.10.13-2014.09.12	否
江门洁柔 中顺商贸 成都天天 湖北中顺 浙江中顺 上海惠聪	花旗银行	USD 1,000.00	0	2012.04.11-2014.04.11	否
合计	-	65,324.90	21,910.55	-	-

二、重大未决诉讼或仲裁事项

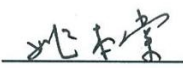
截至本募集说明书签署日，公司不存在对公司财务状况、经营成功、声誉、业务活动、未来前景等可能产生较大影响的未决诉讼或仲裁事项。

第十二节 董事、监事、高级管理人员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、监事及高级管理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。

全体董事签名：

 邓颖忠	 邓冠彪	 邓冠杰
 刘欲武	 岳 勇	 董 晔
 蔡云晔	 姚本棠	 陈敬云
 王宗军	 阮永平	

中顺洁柔纸业股份有限公司



发行人全体董事、监事、高级管理人员声明

本公司全体董事、监事及高级管理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。

全体监事签名：



李 红



梁永亮



黄月华

中顺洁柔纸业股份有限公司

2013 年 3 月 5 日

发行人全体董事、监事、高级管理人员声明

本公司全体董事、监事及高级管理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。

除董事、监事以外的其他高级管理人员签名：


张海军
邹以斌
姜直成

保荐机构（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。

项目主办人签名：

杨兆曦

杨兆曦

郑锦辉

郑锦辉

法定代表人签名：

牛冠兴

牛冠兴



2013年3月5日

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。

经办律师签名：

徐 虎

臧 欣

律师事务所负责人签名：

张利国

北京国枫凯文律师事务所



承担审计业务的会计师事务所声明

本所及签字注册会计师已阅读本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。

签字注册会计师签名：



杨文蔚



吉争雄



何国铨

会计师事务所负责人签名：



蒋洪峰



广东正中珠江会计师事务所有限公司

2013 年 3 月 5 日

承担债券信用评级业务的机构声明

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资信评级报告不存在矛盾。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，确认募集说明书及其摘要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。

签字资信评级人员签名：



汤娟


林心平

单位负责人签名：



刘思源



鹏元资信评估有限公司

2013年3月5日

第十三节 备查文件

一、备查文件

- 1、发行人 2009-2011 年财务报告和审计报告及 2012 年 1-6 月财务报表；
- 2、保荐机构出具的发行保荐书及发行保荐工作报告；
- 3、法律意见书；
- 4、资信评级报告；
- 5、担保合同与担保函；
- 6、中国证监会核准本次发行的文件。

二、查阅地点

- 1、中顺洁柔纸业股份有限公司

地 址：中山市西区彩虹大道 136 号

联系电话：0760—87885678

传 真：0760—87885677

联 系 人：张海军、邹晶晶

- 2、保荐机构（主承销商）：安信证券股份有限公司

地 址：深圳市福田区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 栋 9 层

联系电话：0755—82558269

传 真：0755—82825424

联 系 人：杨兆曦、郑锦辉

三、查阅时间

本期公司债券发行期间，每日 9：00—11：30，14：00—17:00（法定节假日除外）。