

山东华泰纸业股份有限公司

向不特定对象发行可转换公司债券募集资金使用

可行性分析报告（修订稿）

为提升核心竞争力，增强盈利能力，山东华泰纸业股份有限公司（以下简称“公司”）拟向不特定对象发行 A 股可转换公司债券（以下简称“可转债”）募集资金投资建设 70 万吨化学木浆项目。本次发行可转债募集资金使用可行性分析如下：

一、本次募集资金使用计划

公司本次向不特定对象发行可转债募集资金总额不超过 15 亿元（含 15 亿元），扣除发行费用后，计划投资以下项目：

项目名称	投资总额	拟用募集资金投资金额
年产 70 万吨化学木浆项目	57 亿元	15 亿元
合计	-	15 亿元

本次发行募集资金不足投资总额部分由公司自有资金及其他筹资方式解决。募集资金到位之前，公司可以根据募集资金投资项目的实际情况，以自有或自筹资金先行投入，并在募集资金到位后予以置换。募集资金到位后，若扣除发行费用后的实际募集资金净额少于拟投入募集资金总额，不足部分由公司自有资金或其他筹资方式解决。

二、募集资金投资项目的背景、可行性和必要性

本次年产 70 万吨化学木浆项目由公司实施，拟在公司本部山东省东营市广饶县大王镇投资建设。

1、项目概况

- （1）项目名称：年产 70 万吨化学木浆项目
- （2）项目建设单位：山东华泰纸业股份有限公司
- （3）建设地点：山东省东营市广饶县大王镇

(4) 项目性质：新建

(5) 主要产品：漂白化学阔叶木浆

(6) 项目总投资：项目总投资约为 57.00 亿元，其中土地投资 1.03 亿元，场地工程建设费用 6.33 亿元，工程建设其他费用 2.05 亿元，设备投资 43.04 亿元，基本预备费 1.80 亿元，铺底流动资金 1.17 亿元，建设期利息 1.58 亿元。

(7) 项目建设周期：24 个月

(8) 主要建设内容：新建设木片堆场、备料车间以及设计产能 2,300ADt/d 的制浆车间；建设辅助生产工程主要包括碱回收车间、二氧化氯制备车间、臭氧制备车间制氧站等；配套公用工程主要包括给水处理站、废水处理站等。

2、项目的必要性

(1) 满足公司低成本原料需求

据中国造纸协会统计，2021 年我国新闻纸、未涂布印刷书写纸、涂布印刷纸（包括铜版纸）三类文化纸合计生产量为 2,445 万吨，消费量为 2,536 万吨，在总量中占比分别为 20.20%，20.05%，相比 2020 年的 2,480 万吨，2,529 万吨基本持平。可见在疫情和电子传媒对纸媒及文化纸行业冲击下，我国文化纸产业仍保持较高市场规模及占比，具备良好的发展韧性。

生意社数据显示，2019 年年初至 2022 年 10 月间，阔叶木浆价格由 5,315 元/吨下降到 3,562 元/吨，自 2021 年年底一路飙升至 6,720 元/吨，达到历史高点。在毛利方面，发行人机制纸产品毛利率出现了不同程度的下降，除了受疫情反复使制造业生产销售过程受阻、整体经济下行及学校“双减”的影响导致行业整体增长乏力、呈现短期供大于求的局面外，更为核心的原因系原材料木浆价格大幅上升且发行人依赖外购，原辅材料价格和运输成本处于高位所致，结合当前经济形势及下游市场需求疲软，原材料相关成本增加无法通过提高售价而有效传导。

木浆自给率较低、木浆市场价格大幅上涨导致公司对成本上涨压力相对难以控制，迫切需要通过自建木浆项目满足必要原料需求并控制成本，从而实现机制纸毛利率稳步回升乃至提高的目的。

（2）竞争对手具有强大的木浆生产实力，发行人须提高竞争力

纸产品为国民生产生活必需原材料，长期保持供需稳定的状态。据中国造纸协会统计，制浆造纸及纸制品全行业 2021 年完成纸浆、纸及纸板和纸制品合计 28,021 万吨，同比增长 9.89%。其中，全国纸及纸板生产企业约 2,500 家，纸及纸板产量 12,105 万吨，较上年增长 7.50%；2021 年全国规模以上纸制品生产企业 4,278 家，纸制品产量 7,739 万吨，较上年增长 12.81%。就纸及纸板消费情况而言，2021 年度消费量 12648 万吨，较上年增长 6.94%；就纸制品消费情况而言，2021 年度消费量 7383 万吨，较上年增长 12.68%。

近年，因疫情反复、宏观经济、学生减负等导致下游需求疲软，结合木浆及废纸等原料价格上升，造纸企业效益普遍下滑。但长远来看，纸需求始终是各领域的刚性需求，预计经济回暖后，各纸种下游市场随之逐渐恢复。在此期间，晨鸣纸业、太阳纸业等仍能保持较高竞争水平的原因，即其具备较高的木浆自给能力。尤其晨鸣纸业木浆总产能达 430 万吨，是国内首家基本实现木浆自给自足的现代化大型造纸企业，其完整的供应链在为公司构筑成本优势的同时也保障了上游原料端的安全性、稳定性、优质性，对企业保持长期竞争力提供了有力支撑。

因此，作为国内造纸业老牌企业及领先企业，公司将继续推进造纸产业转型升级和技术改造，为下游客户提供品质优良、低碳环保的产品和服务。为提高发行人造纸板块竞争实力，公司投资建设本项目具有重大意义。

（3）拓展产业链、实现浆纸一体化的公司战略要求

近年来，在进口纸浆供应紧张、价格久居高位的情况下，下游造纸企业成本承压，国内头部企业逐渐向产业链上游拓展，将原来分离的造林、制浆、造纸三个环节整合在一起，推进林浆纸一体化项目的布局，增加自身原料纸浆供给能力，从而保证原料供应稳定，增强业务协同效应，并进一步降低生产经营成本，确保企业可持续性发展。

在“十四五”期间，公司的战略核心即把握主业转调发展、加速造纸提质增效；在过去的发展历程中，公司一直紧跟行业趋势，多次主动调整产业产品的方向结构，转型成效均十分显著，这也保证了公司在造纸业的核心地位。本项目是对公

司造纸产业链进行的拓展与延伸,在现有木浆生产能力的基础上进一步实现产能扩充。项目建成后将有效提高公司造纸业务的原料自给率,推进公司的浆纸一体化进程。因此,本项目的实施是公司顺应行业发展趋势的需要,也是践行“十四五”发展战略、构建长期可持续增长能力的必要建设

3、项目的可行性

(1) 本次募投项目符合国家政策发展方向

造纸业是重要的基础原材料产业,在国民经济中占据着极其重要的地位,产品可用于传媒、文化、教育、生产、国防等多个领域。近年来,我国造纸产业在发展产量的同时也更加注重质量的提高,国家针对造纸行业颁布了若干政策,引导行业向绿色化、一体化、可持续化方向发展。

2021年3月,国务院发布《“十四五”规划和2035年远景目标纲要》,其中指出要推动制造业优化升级,改造提升传统产业,扩大轻工、纺织等优质产品供给,加快造纸等重点行业企业改造升级,完善绿色制造体系,深入实施质量提升行动,推动制造业产品“增品种、提品质、创品牌”。本项目热电联产,利用制浆的废汽和余热,提高了能源的利用效率,减少了环境污染,具有节约能源、改善环境、提高供热质量、增加电力供应等综合效益。

2022年7月,国家工信部、国家发改委、生态环境部联合印发《工业领域碳达峰实施方案》,明确提出要推动产业低碳协同发展,强化造纸等行业耦合发展,推动产业循环链接,实施林浆纸一体化、林板一体化;推动造纸等行业企业实施节能、节水、节材、减污、降碳等系统性清洁生产改造。造纸行业内龙头企业纷纷实践“浆纸一体化”,增加木浆产能已成为大型造纸企业势在必行的发展路径之一。

综上所述,本项目的实施目的与国家政策的发展导向相吻合,具备良好的政策可行性。

(2) 项目方案成熟可靠,环保措施得当

本项目生产工艺技术路线及工程配套方案成熟可靠。项目采取清洁生产工艺,生产线的各项评价指标均达到或优于《制浆造纸行业清洁生产评价指标体系》

的 I 级指标。项目采用合理的工艺技术和设备，在废水、废气、废渣及噪声处理方面采用有效的方法，三废治理措施切实可靠，使本项目在建成投产后，对环境的影响降低到较小程度。项目已经取得了山东省东营市生态环境局《关于山东华泰股份有限公司年产 70 万吨化学木浆项目环境影响报告书的批复》（东环审〔2020〕36 号）。

（3）本项目原料供应有保障，产品市场广阔

本项目所用原辅材料的采购方式、渠道主要依托现有采购网络并适当拓展，按照市场方式采购。项目制浆生产主要采用木片作为原料，木片从东南亚等国家和地区进口，目前国内外进出口政策无相关限制，公司已与多家木片供应商签订战略合作协议；项目所用的化工原料主要有氢氧化钠、硫酸、甲醇、氯酸钠、芒硝、石灰石等，由公司内部化工版块生产或从国内市场采购。故而项目原材料供应有保障。

随着社会发展水平的提高，纸及纸板市场快速发展，对高档次、高质量、高附加值的纸和纸板的需求不断增加，因此对原料木浆的需求也保持增长，本项目生产产品漂白化学阔叶木浆有广阔的下游需求空间。

（4）公司主营业务发展稳定，制浆造纸经验丰富、技术储备充足

公司的主营业务为造纸和化工。其中，造纸版块主要生产新闻纸、文化纸、铜版纸和包装用纸。近年来，公司为应对电子传媒发展对新闻纸行业的冲击，通过调整原料结构和产品结构，开发适应市场需求的高档文化纸、环保型传媒纸和瓦楞原纸等新产品，产品结构进一步优化，产品布局更加合理。2021 年度，公司营业收入为 149.03 亿元，实现归属上市公司股东的净利润 8.08 亿元；公司业务发展良好，并形成了较强的竞争优势和较为完善的产业布局。此外公司加大自主创新力度，并与多家高校、研究机构联合研发工作，实施开放式创新，提升企业创新水平。公司“制浆造纸清洁生产与水污染全过程控制关键技术及产业化”项目获得国家科学技术进步一等奖，“废纸生产低定量高级彩印新闻纸”、“混合材高得率清洁制浆关键技术及产业化”等获得国家科学技术进步二等奖；“木质纤维高效分离及功能材料制备技术及应用”、“高性能淀粉基系列功能产品绿色制备技术开发与应用”、“造纸污泥与废渣焚烧综合利用技术”、“固体乳化

剂乳化 AKD 制备新型表面施胶乳液的研究及推广应用”、“新型纸用增强剂的研制及推广应用”等 5 项技术获得了中国轻工业联合会的科学技术发明或进步奖项。公司在自动化生产、清洁生产、节能降耗以及环保减排、综合利用等方面积累了深厚的技术基础和实践经验，为顺利推动本项目的建设运营提供技术储备与保障。

公司主营业务稳定发展，核心管理团队对行业发展趋势和市场需求有较强把握能力，在制浆造纸工程建设、运行、管理及经营方面多年的经验和技術储备为募投项目按计划顺利建设、投产并实现收益提供了可靠保障。

4、项目经济效益评价

经综合测算，本项目运营期年均利润 6.94 亿（税后），投资回收期为 7.38 年（税后含 2 年建设期），内部收益率为 16.56%。项目具有较好的投资效益。

5、项目涉及报批事项

本项目已取得山东省发展和改革委员会《山东省建设项目登记备案证明》（项目代码 2018-370523-22-03-062690）和山东省东营市生态环境局《关于山东华泰纸业股份有限公司年产 70 万吨化学木浆项目环境影响报告书的批复》（东环审〔2020〕36 号）。

三、本次发行可转债对公司的影响分析

1、本次发行可转债对公司经营的影响

本次募集资金投资项目符合国家相关的产业政策、行业发展趋势以及未来公司整体战略发展方向，具有良好的市场前景和经济效益。本次募集资金投资项目建成投产后，公司将在竞争环境下保证原料供应，获得成本优势，增强公司抗风险能力，延伸了公司在纸及纸浆生产领域的竞争优势，提升公司的市场核心竞争力，有利于公司的可持续发展，符合公司及公司全体股东的利益。

2、本次发行可转债对公司财务状况的影响

本次发行募集资金到位后，公司的总资产和总负债规模均有所增长，有利于增强公司的资本实力和抗风险能力。公司资产负债率有所增加，但随着未来可转

换公司债券持有人陆续实现转股，以及项目投产后经济效益的逐渐体现，有利于公司的资产负债率逐步降低。

本次募集投资项目存在建设期，且项目经营效益需要一定时间才能体现，因此项目建设运营过程中的资金安排以及可转债转股等因素一段时间内可能会导致净资产收益率、每股收益等财务指标出现一定程度的影响，但随着相关募投项目建成以及效益的实现，公司业务发展将得到强有力的支撑，公司的长期经营业绩和盈利能力都将得到提升，有利于公司的长远发展。

四、本次发行可转债的可行性分析结论

综上所述，本次向不特定对象发行 A 股可转换公司债券募集资金的用途合理，项目符合国家产业政策，建设的主要条件已经具备。项目建设有利于完善公司原材料结构，提升公司综合实力和核心竞争力，符合公司及公司全体股东的利益。

山东华泰纸业股份有限公司

董事会

2023 年 2 月 23 日