证券代码:002511 证券简称:中顺洁柔 公告编号:2013-24

中顺洁柔纸业股份有限公司2012年公司债券上市公告书

证券简称:12中顺债
证券代码:112156
发行总额:人民币8.3亿元
上市时间:2013年4月11日
上市地点:深圳证券交易所
主承销商、上市推荐机构:安信证券股份有限公司

二〇一三年四月

第一节 绪言

重要提示

中顺洁柔纸业股份有限公司(以下简称“发行人”、“公司”、“股份公司”或“中顺洁柔”)董事会成员已批准该上市公告书,确信其中不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏,并对其真实性、准确性、完整性负个别和连带的责任。

深圳证券交易所(以下简称“深交所”)对发行人公司债券上市申请及相关事项的审查,均不构成对公司所发行债券的价值、收益及是什作出实质性判断或任何保证。

本次债券上市前后,若公司财务状况、经营业绩和信用评级等情况出现重大变化将影响本期债券双边挂牌交易,本公司承诺,若本次债券无法双边挂牌,债券持有人有权在本次债券上市前向本公司回售全部或部分债券,风险份额。本次债券上市后的流动性风险敏请投资者关注。

经鹏元资信评估有限公司(以下简称“鹏元资信”)综合评定,发行人的主体信用等级为AA,本期债券的信用等级为AA;本期债券上市前,发行人截至2012年9月30日的净资产为2,152,443,449.51元(合并报表中的股东权益),合并口径资产负债率为28.41%,母公司口径资产负债率为16.98%;本期债券上市前,发行人最近三个会计年度(2009年、2010年和2011年)实现的年均可分配利润为99,952,969.94元(合并报表中归属于母公司所有的净利润平均值),不少于本期债券一年利息的1.5倍。

第二节 发行人简介

一、发行人法定名称

英文名称:C&S Paper Co., Ltd.

二、发行人注册地址及办公地址

注册地址:中山市东升镇坦背眭龙村

办公地址:中山市西区彩虹大道136号

三、发行人注册资本

注册资本:20,800万元

四、发行人法定代表人

法定代表人:邓颖忠

五、发行人基本情况

(一)发行人的经营范围

生产、加工和销售高档生活用纸系列产品。产品国内外销售。从事家板进出口业务(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)发行人设立及申请上市

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,由中山市中顺纸业制造有限公司以下简称“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,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。

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,公司总股本增加至16,000万股。

(三)发行人股权结构和股本变动情况

1、1999年5月公司前身中顺纸业有限成立

1999年5月28日,邓颖忠和莫水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
莫水松	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、莫水松与邓冠彪、邓冠能签订《股份转让协议书》,协议约定莫水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,新增投东并增资至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、邓冠能与中顺公司(CHUNG SHUN CO.(以下简称“香港中顺”))签署《中山市中顺纸业制造有限公司并购协议书》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》(商外资粤台资证字【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,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、香港中顺与广东中顺纸业集团有限公司(以下简称“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》、《合同约定提取中顺集团为新股东,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30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股的批复》(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》(商外资粤台资证字【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》(商外资粤台资证字【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、隆兴投资有限公司(LONG LINK INVESTMENT LIMITED(以下简称“隆兴投资”)、广州市佳畅贸易有限公司(以下简称“佳畅贸易”)、中山市中基投资咨询有限公司(以下简称“中基投资”)、成都环球新材料有限公司(以下简称“环球新材”)、常德益盛贸易有限公司(以下简称“益盛贸易”)、彩州市亨茂贸易有限公司(以下简称“亨茂贸易”)、深圳市加德信投资有限公司(以下简称“加德信”)、中山市新达投资咨询有限公司(以下简称“新达投资”)、中山市一帆投资咨询有限公司(以下简称“一帆投资”)、中山市辉龙投资咨询有限公司(以下简称“辉龙投资”)、中山市裕龙投资咨询有限公司(以下简称“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	益盛贸易	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》(商外资粤台资证字【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	益盛贸易	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。

(四)发行人重大资产重组情况

报告期内,公司不存在重大资产重组的情形。

(五)求属关系

1、控股股东和实际控制人

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9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:

(1)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2012年9月30日,中顺集团控制公司68,563,092股股份,占公司股本的32.9631%;其中直接持有公司62,528,232股股份,占公司总股本的30.0617%,通过持有中基投资45.98%的股权间接持有公司6,034,860股股份,占公司总股本的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9月30日,中顺集团的资产总额为304,002.85万元,净资产为215,984.02万元;2012年1-9月,中顺集团实现营业收入167,724.28万元,净利润11,574.29万元(上述数据未经审计)。截至2012年9月30日,中顺集团持有的公司股份不存在被质押或被冻结情形。

(2)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萍路,为公司法定代表人、董事长。

邓冠彪男,中国国籍,拥有香港永久居留权,公民身份号码为440681197811077xxxx,住所为广东省佛山市顺德区容桂街道乐萍路,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440681198402227xxxx,住所为广东省佛山市顺德区容桂街道乐萍路,为公司董事。

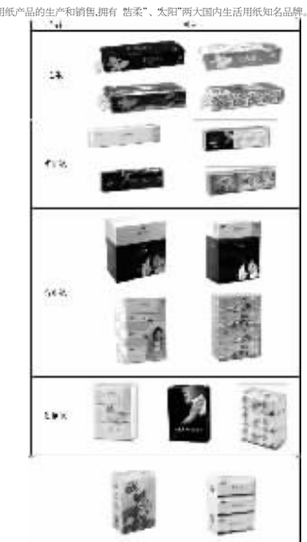
2、公司控股股东及实际控制人对其他企业的投资情况

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)。

(六)发行人主要业务情况

1、公司主要业务概况

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:



2、公司的竞争优势

经过十余年的发展,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和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,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

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。2009年、2010年、2011年及2012年1-6月,公司生活用纸产品量分别达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管理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)》、《餐巾纸国家标准(GB/T24455-2009)》、《面巾纸国家标准(GB/T26174-2010)》、《厨房纸巾国家标准(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“太阳之热,博爱万物”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质量监督局评为“广东省名牌产品”。2001年11月,“洁柔”牌被汉卫生纸产品被中国国际农业博览会认定为“2001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9月荣获省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差异性,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。报告期内,公司在原有产品的基础上共推出9大系列99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款新产品。公司是目前国内唯一同时能生产可湿水系列和未湿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,可作洗抹布”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“洁柔未湿系列”产品也属国内首创,具有未“湿、润的特点。国家重点试验室纸张表面粗糙度试验结果显示,中顺未湿盒巾的粗糙度为3.01um,而普通盒巾的粗糙度都大于8um。“洁柔未湿系列”产品于2006年荣获“广东省造纸学会“科技进步奖成果二等奖”。公司还研究出“生下洁净,中间柔韧”的工艺技术,在全国率先推出“生下洁净、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。公司与川之江造纸株式会社合作开展“帘机提速”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-10x帘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“帘机提速”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“渠购网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。

公司处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

公司农民工属于公司江门“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的产品能够涵盖全国的布局。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,随着近期新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于2012年度建成并将逐步投产。唐山生产基地的产品能够涵盖整个京津冀经济圈和东三省,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)积极推行业发展潮流,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,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“互查”活动,并将“互查”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,确保公司能跟行业发展步伐。

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《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。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。公司所拥有的这些技术在行业中处于先进水平。

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/m2)	优等品	≤6	≤4	-2
	一等品	≤20	≤6	-14
尘埃(个/m2)	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/m2)	优等品		≤6	≤4	-2
	合格品		≤40	≤5	-35
尘埃(个/m2)	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。

六、发行人面临的风险

(一)与本期债券相关的投资风险

1、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。

2、流动性风险

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,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。

3、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。

4、本期债券安排所持有的风险

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,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。

5、资信风险

公司目前资信状况良好,近三年及一期(即2009年、2010年、2011年及2012年1-9月)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,公司会严格按照合同规定,严格履行所签订的合同、协议及有关其他承诺。

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。

6、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9月30日,中顺集团累计对外担保余额为4.47亿元(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68.70%。

在本期债券存续期内,担保人的经营状况、资产状况及又对能力可能发生负面变化甚至出现违约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,经营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。

(二)发行人的相关风险

1、财务风险

(1)应收账款余额较大的风险

近三年一期期末(即2009年末、2010年末、2011年末及2012年9月30日),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23,383.64万元,占总资产比例分别为15.55%、7.74%、7.47%及7.78%,占2009年、2010年、2011年及2012年1-9月营业收入的比例分别为34.22%、14.10%、11.36%及13.94%。公司面临应收账款余额较大的风险。

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(2009年、2010年和2011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年回万佳、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。

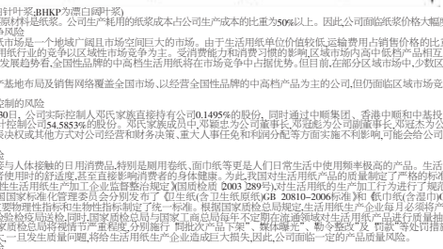
(2)汇率波动风险

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,公司面临一定的汇率波动风险。

2、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处其在在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图(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)。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)

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,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,区域市场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指优势。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。

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。

3、管理风险

(1)实际控制人控制的风险

截至2012年9月30日,公司实际控制人邓氏家族直接持有公司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公司54.4358%的股份,合计控制公司54.5853%的股份。邓氏家族成员中,邓颖忠为公司董事长,邓冠彪为公司副董事长,邓冠杰为公司董事。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、利润分配等方面实施不利影响,可能会给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,特别是厨用卷纸、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的即时感受,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《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寄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“责令整改”、“媒体曝光”、“勒令整改”