山鹰国际控股股份公司

公司代码:600567 公司简称:山鹰纸业
债券代码:122181 债券简称:12山鹰债
债券代码:136369 债券简称:16山鹰债

2017年度报告摘要

一 重要提示

1 本年度报告摘要来自年度报告全文,为全面了解本公司的经营成果、财务状况及未来发展规划,投资者应当到上海证券交易所网站等中国证监会指定媒体上仔细阅读年度报告全文。

2 本公司董事会、监事会及董事、监事、高级管理人员保证年度报告内容的真实、准确、完整,不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏,并承担个别和连带的法律责任。

3 公司全体董事出席董事会会议。

4 天健会计师事务所(特殊普通合伙)为本公司出具了标准无保留意见的审计报告。

5 经董事会审议的报告期利润分配预案或公积金转增股本预案

公司第七届董事会第四次会议拟定的2017年度利润分配预案为:以本公司截至2018年1月18日公司总股本4,570,313,337股为基数(注:截至2017年12月31日,公司总股本为4,551,253,337股。鉴于公司股票期权激励计划首次授予股票期权第一期行权,行权股份19,060,000股于2018年1月18日上市流通,公司总股本变更为4,570,313,337股),向全体股东每10股派发现金红利1.33元(含税),预计派发现金红利607,851,673.82元,占当年归属于母公司所有者的净利润的30.17%。不送红股,不以公积金转增股本。本次利润分配预案实施时,如在股权登记日公司的股份总数较上述公司股份总数4,570,313,337股发生变化,以未来实施分配方案时股权登记日的股本总数为准进行利润分配。

二 公司基本情况

1 公司简介

公司股票简况				
股票种类	股票上市交易所	股票简称	股票代码	变更前股票简称
A股	上海证券交易所	山鹰纸业	600567	/

联系人和联系方式	董事会秘书	证券事务代表
姓名	杨昊悦	黄婷
办公地址	上海市长宁区虹桥路2272号虹桥商务大厦6楼F座	上海市长宁区虹桥路2272号虹桥商务大厦6楼F座
电话	021-62376587	021-62376587
电子信箱	stock@shanyingpaper.com	stock@shanyingpaper.com

2 报告期公司主要业务简介

公司主要从事箱板纸、瓦楞原纸、纸板及纸箱的生产和销售以及国外再生纤维贸易业务。主要产品为“山鹰牌”各类包装原纸、新闻纸及纸板、纸箱等纸制品,被广泛用于轻工、食品、家电等工业品包装及新闻印刷行业。主要包装纸产品如下:

产品名称	定量(克)	产品用途
金柱白面涂布牛卡纸	140-230	主要用于印刷高精度画面的高档白面纸板、纸箱。
四季桂白面牛卡纸	125-200	主要用于对纸面强度要求较高的白面纸板、纸箱。
紫杉牛皮箱板纸	150-230	主要用于高档的纸箱、纸板的面纸,部分替代金木浆纸张,适应客户对高端纸张的需求。
银杉牛皮箱板纸	120-250	主要用于中高档的纸箱、纸板的面纸,对纸箱、纸板强度有较高要求的产品。
红杉牛皮箱板纸	100-200	主要用于普通纸箱、纸板的面纸和中高档纸箱的里纸。
桂面箱板纸(T纸)	90-130	主要用于普通纸箱、纸板的里纸。
高强瓦楞原纸	120-170	主要用于高强度纸箱、纸板的芯纸。

公司采取“以产定销”和“以销定产”的经营模式,根据客户的需求及订单情况安排生产;以提高存货周转率,降低成本。公司是目前国内唯一一家拥有再生纤维收购渠道,包装原纸生产并向下延伸至瓦楞纸板及纸箱业务的企业,公司凭借产业链一体化的优势,实现再生纤维、造纸及包装三项业务协同发展,致力于为客户提供上下游一体化解决方案。根据中国造纸协会2014-2016年《中国造纸工业年度报告》统计数据,公司在同行业企业近三年产量情况如下:

序号	公司名称	产量(万吨)		
		2016年	2015年	2014年
1	玖龙纸业	1331.00	1263.00	1,226.00
2	理文造纸	543.13	519.45	500.45
3	山鹰纸业	354.00	294.00	242.00
4	联盛	235.00	232.00	108.80
5	景兴纸业	131.00	123.11	116.04

(注:公司第七届董事会第二次会议和2018年第一次临时股东大会审议通过了《关于收购福建省联盛纸业有限责任公司100%股权的议案》,公司以人民币190,000万元现金收购自然人陈加育先生持有的福建省联盛纸业有限责任公司100%股权,2018年1月,相关工商变更登记手续已完成,公司持有联盛纸业100%的股权,联盛纸业成为公司的全资子公司。联盛纸业年产能规模技改完成后将达到105万吨,公司造纸业务的年产能规模由2017年的358万吨预计将增至近500万吨。)

为解决造纸行业产能过剩及环保问题,国家一直致力于淘汰落后产能,并提高新产能的审批门槛,更加坚定、严格地执行环保政策。包装纸主要原材料废纸方面,国家收紧对进口废纸的管控,导致国内外废纸价格出现大幅波动。市场需求的稳定增长与愈来愈严格的环保政策使我国包装纸行业的供求关系得以进一步改善,市场的盈利能力基本稳定在合理水平,如玖龙纸业、理文造纸和山鹰纸业这样的大型纸厂的龙头优势更为显著。针对行业具体情况,公司经营情况讨论与分析进行了详细论述,详见2017年年报告第四节。

3 公司主要会计数据和财务指标

3.1 近3年的主要会计数据和财务指标

单位:元 币种:人民币

	2017年	2016年	本年比上年增减(%)	2015年
总资产	26,930,571,652.57	20,048,927,528.60	34.32	18,413,461,475.69
营业收入	17,469,682,593.66	12,134,810,813.61	43.96	9,786,995,573.98
归属于上市公司股东的净利润	2,014,518,332.40	352,804,009.83	471.00	209,061,869.64
归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润	2,000,332,070.51	281,018,057.54	611.82	142,372,262.58
归属于上市公司股东的净资产	10,367,808,688.76	8,376,533,209.77	23.77	6,119,448,960.87
经营活动产生的现金流量净额	2,779,869,838.97	942,925,060.71	194.81	1,383,386,752.64
基本每股收益(元/股)	0.44	0.09	388.89	0.06
稀释每股收益(元/股)	0.44	0.09	388.89	0.06
加权平均净资产收益率(%)	21.54	4.98	增加16.56个百分点	3.46

3.2 报告期分季度的主要会计数据

单位:元 币种:人民币

	第一季度(1-3月份)	第二季度(4-6月份)	第三季度(7-9月份)	第四季度(10-12月份)
营业收入	3,374,195,442.39	4,087,285,123.02	4,922,660,306.17	5,085,541,722.08
归属于上市公司股东的净利润	432,878,109.50	393,352,409.18	604,583,124.45	583,704,689.27
归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润	430,184,093.28	374,699,627.50	598,683,462.29	596,764,887.44
经营活动产生的现金流量净额	-507,069,252.30	236,560,386.44	851,334,227.15	2,199,044,477.68

季度数据与已披露定期报告数据差异说明

□适用 √不适用

4 股本及股东情况

4.1 普通股股东和表决权恢复的优先股股东数量及前10 名股东持股情况表

单位:股

截止报告期末普通股股东总数(户)	236,760
年度报告披露日前上一月末的普通股股东总数(户)	242,384

前10名股东持股情况

股东名称(全称)	报告期内增减	期末持股数量	比例(%)	持有有限售条件的股份数量	质押或冻结情况		股东性质
					股份状态	数量	
福建泰盛实业有限公司	1,114,800	1,278,199,650	28.08	0	质押	1,107,860,000	境内非国有法人
吴丽萍	0	122,414,516	2.69	0	质押	100,000,000	境内自然人
厦门国贸资产管理有限公司-国贸资管定增二号资产管理计划	-90,982,430	105,488,158	2.32	0	无	0	未知
长安国际信托股份有限公司-长安信托-长安投资608号证券投资单一资金信托		91,025,000	2.00	0	无	0	未知
长安国际信托股份有限公司-长安信托-长安投资609号证券投资单一资金信托		91,025,000	2.00	0	无	0	未知
太平人寿保险有限公司-分红-团险分红		84,150,736	1.85	0	无	0	未知
云南国际信托有限公司-盛德30号集合资金信托计划		69,510,509	1.53	0	无	0	未知
林文新	2,196,300	64,112,666	1.41	0	质押	61,910,000	境内自然人
陕西省国际信托股份有限公司-陕国投·[持盈75号]证券投资集合资金信托计划		46,811,284	1.03	0	无	0	未知
陕西省国际信托股份有限公司-陕国投·鑫鑫向荣96号证券投资集合资金信托计划		46,303,000	1.02	0	无	0	未知
上述股东关联关系或一致行动的说明	福建泰盛实业有限公司系公司控股股东,吴明武、徐丽凡系公司实际控制人。吴丽萍系吴明武的妹妹,林文新系吴明武的妹夫,上述股东与公司存在关联关系。除上述情况之外,本公司未知其他股东是否存在关联关系或是否属于《上市公司收购管理办法》规定的一致行动人情况。						
表决权恢复的优先股股东及持股数量的说明							/

4.2 公司与控股股东之间的产权及控制关系的方框图

√适用 □不适用

4.3 [illegible]

4.4 报告期末公司优先股股东总数及前10 名股东情况

□适用 √不适用

5 公司债券情况

√适用 □不适用

5.1 公司债券基本情况

单位:亿元 币种:人民币

债券名称	简称	代码	发行日	到期日	债券余额	利率	还本付息方式	交易场所
安徽山鹰纸业股份有限公司2012年公司债券	12山鹰债	122181	2012年8月22日	2019年8月22日	7.8918	7.50	按年付息、到期一次还本	上海证券交易所
安徽山鹰纸业股份有限公司2016年公司债券	16山鹰债	136369	2016年4月13日	2023年4月13日	10	5.35	按年付息、到期一次还本	上海证券交易所

5.2 公司债券付息兑付情况

√适用□不适用

12山鹰债:公司于2017年8月22日支付2016年8月22日至2017年8月21日期间的利息;每手“12山鹰债”面值1000元派发利息为75元(含税)(扣税后个人投资者每1000元派发利息为60元,扣税后QFII投资者每1000元派发利息为67.5元)。具体内容详见2017年8月15日在《上海证券报》、《中国证券报》、《证券时报》和上海证券交易所网站(www.sse.com.cn)披露的《“12山鹰债”2017年付息公告》(公告编号:临2017-064)。

16山鹰债:公司于2017年4月13日支付自2016年4月13日至2017年4月12日期间的利息;每手“16山鹰债”面值1000元派发利息为53.5元(含税)(扣税后个人投资者每1000元派发利息为42.80元,扣税后QFII投资者每1000元派发利息为48.15元)。具体内容详见2017年4月6日在《上海证券报》、《中国证券报》、《证券时报》和上海证券交易所网站(www.sse.com.cn)披露的《2016年公司债券2017年付息公告》(公告编号:临2017-018)。

5.3 公司债券评级情况

√适用 □不适用

根据中国证监会《上市公司证券发行管理办法》和上交所《公司债券上市规则》的有关规定,公司聘请联合信用评级有限公司(以下简称“联合评级”)对12山鹰债、16山鹰债进行评级。联合评级成立于2002年5月,注册资金3,000万元,是国内专业从事资本市场信用评级业务的全国性公司之一。2009年9月获得中国证监会行政许可,从事证券市场资信评级业务。

根据上交所对于跟踪评级报告披露时间的要求,定期跟踪评级报告每年出具一次。报告期内,联合评级完成了对“12山鹰债”、“16山鹰债”的跟踪评级工作,并已出具《安徽山鹰纸业股份有限公司公司债券2017年跟踪评级报告》,该报告主要内容如下:维持公司主体长期信用等级为AA,评级展望为“稳定”,同时维持“12山鹰债”和“16山鹰债”债券信用等级为AA。具体内容刊登于2017年5月20日《证券时报》、《中国证券报》、《上海证券报》和上海证券交易所网站(www.sse.com.cn)(公告编号:临2017-025)。联合评级根据报告期情况对公司及公司债券作出最新跟踪评级的时间预计在2018年5月底前,评级结果将在上交所网站(www.sse.com.cn)披露,提醒投资者关注。

报告期内,资信评级机构上海新世纪资信评估投资服务有限公司因公司在全国银行间债券市场发行短期、超短期融资券,对公司进行了跟踪评级,未存在评级差异。

5.4 公司近2年的主要会计数据和财务指标

√适用 □不适用

主要指标	2017年	2016年	本期比上年同期增减(%)
资产负债率(%)	61.21	57.97	5.59
EBITDA全部债务比	0.26	0.18	44.43
利息保障倍数	4.78	1.92	148.96

三 经营情况讨论与分析

1 报告期内主要经营情况

2017年是供给侧改革的深化之年,也是公司战略扩张、创新发展的关键之年。随着供给侧改革的不断推进,国民经济运行平稳,逐渐适应经济发展新常态,在此宏观背景下,国家环保整治、淘汰落后产能以及市场需求增长等因素进一步对大型造纸企业形成利好效应。2017年受产业政策调整,原材料价格波动等影响,原纸价格高位震荡,公司面对新形势、新变化,把握机遇,积极作为,经营业绩显著提升,2017年实现归属于母公司所有者的净利润20.15亿元,同比增加471%。

报告期内,公司紧紧围绕战略发展布局,以“诚信、关爱、激情、责任”的核心价值观,“引领共创、共享、共赢的产业文明”的企业使命,继续发挥集团化优势,业务结构进一步优化。

(一)全球扩展,多元融合

为优化造纸产业布局,实现外延式发展,公司放眼全球,多领域开展并购,正式踏上国际化、多元融合的新征程。2017年公司投资新建华中造纸基地,预计一期二期完工后年产能可达到127万吨,进一步巩固了行业领先地位;收购联盛纸业,扩展在华南这一重要市场的份额。在海外,公司收购了瑞典的北欧纸业,进入全球高档防油纸、牛皮纸生产领域,对提升整体造纸技术,完善产品结构,具有重要的战略意义。通过新建产能与行业并购,公司现在海内外共拥有5大造纸基地,包装纸生产基地分布于安徽马鞍山、浙江嘉兴海盐、湖北荆州公安(尚在建设中)和福建漳州,以及位于瑞典和挪威的特种纸生产基地北欧纸业。2017年公司实现造纸年产量357.67万吨(其中,新闻纸产量16.10万吨;北欧纸业于2017年10月24日完成交割,其特种纸仅为2017年11月和12月的产量合计4.55万吨)。包装产业方面,公司成立包装设计中心,探索包装产业+互联网模式,践行行业领先的重型包装设计工程,取得了里程碑式突破。

(二)提升公司信息化整体水平

2017年,造纸企业,以华中山鹰建设为契机,匹配智能化生产线和数字化管理流程;包装SAP二期、三期实施,实现了对包装板块业务的全面覆盖。公司现已完成BPIT项目预研机制的编制,启动流程信息化项目,并完成包装SAP上线等系统实施工作,公司各项业务板块IT系统的完善,将有力支撑业务发展,推进工业4.0,提升公司信息化整体水平。

(三)加强人才培养与梯队建设

公司依托山鹰学院,系统开展人才队伍培养工作。2017年根据鹰+培训体系,继续以管理人员、专业技能人员为主,通过外派培训、外聘讲师授课、内部分享、外出交流学习等形式开展各类培训工作。公司举办的“山鹰大讲坛”系列培训活动。通过相关知识、技巧与认知观念的学习,充分发挥中层管理者的职能,进一步提升公司管理水平,提高管理质量。

(四)提升品牌影响力

公司以“引领共创、共存、共享的产业文明”为使命,持续推动企业从规模、产品的驱动向技术驱动转化,2017年,公司获评“2016年度中国轻工业造纸行业十强企业”及“中国轻工百强企业”(位列35名)殊荣,荣登《财富》杂志中国上市公司500强排行榜。

2 公司发展战略

公司的战略目标是成为全球领先、最具价值创造力的生态型企业。为实现这一宏伟目标,公司将围绕精益生产、区域布局、品牌与客户、产品结构等价值驱动因素,做大做强核心业务:

(一)再生纤维产业

再生纤维产业定位成为全球废纸资源集成商,为全球客户提供高品质、全类型废纸资源。

(二)工业包装纸产业

工业用纸产业的发展战略是优化区域布局,提升在重点市场的占有率;借助卓越运营,降本增效;提升产品品质和客户服务品质,依托品牌管理构建长期稳定的客户关系,做大做强,成为全国领先工业用纸品牌,逐步实现全球一流企业。

(三)包装产业

包装产业需要增强市场洞察和专业化工厂管理,通过一体化的包装业务组合丰富客户选择,开拓互联网包装和创新商业模式,成为完整包装解决方案提供商。

3经营计划

公司2018年总体经营目标为:计划完成造纸产量470万吨,计划完成瓦楞箱板纸箱产量14亿平方米;计划实现营业收入238亿元以上,三项费用总额控制在26.3亿元以内,其中,销售费用9.3亿元、管理费用8亿元、财务费用9亿元。(上述经营目标并不代表公司对2018年度的盈利预测,能否实现取决于市场状况变化、经营团队的努力程度等多种因素,存在很大的不确定性,请投资者特别注意)

为顺利完成上述经营计划,公司2018年将围绕以下方面开展工作:

(一)发展依然是2018的重任

以战略布局为先,以发展项目为先行,全面落实。

(二)组织变革是2018的重点

组织变革的核心是“两级管理、下放权限、缩短流程、提高效率”,让下属企业能充分拥有决策权,快速应对市场的变化,进而建立快速响应、以内部客户为导向的总部组织,激发组织活力,创造组织价值。

(三)推进工业4.0,建设数字化企业

2018年,推进工业4.0,建设数字化企业的核心工作是如何实现工艺流程自动化、智能化和业务流程数字化。“两化”的实现,能使企业的大计划管理变为现实,将传统的单机自动化效能提高到智能化,实现数据联动、互联运用。

要运用精益管理的思维,让工业4.0的效率充分发挥。造纸、包装两个事业部将精益理念、精益手法、精益管理方式思维贯穿在采购、生产、设备、成本、资金、库存等管理上,推动精益班组、精益车间建设,结合公司5S管理要求组织进行精益生产车间评比活动,总结经验、树立标杆,在公司推广。

(四)以大企业的格局担当责任

关注新员工、关爱老员工。在用开放的人才观引进人才的同时,遵循彼此尊重、相互理解、充分沟通的原则,促进相互的融合。

环境保护、职业健康、安全管理是企业担当社会责任的表现。在未来的企业发展中,应始终以一颗敬畏之心,尊重环境,把环境与安全作为企业的生存底线。2018年将继续推进公司在环境保护、安全管理等方面的各项任务,让最具价值创造力的生态型企业愿景成为现实。

4可能面对的风险

(一)宏观经济波动风险

从全球经济环境来看,近年来,新一轮国际产业链变革正在进行,全球范围内产业结构和国际分工正在进行调整,全球造纸产业格局也在发生变化,将影响我国造纸产业的发展和未来的市场。

从国内经济环境来看,本公司所属的造纸及纸制品行业的生产与国家经济发展和国民消费增长息息相关,2017年受益于宏观经济的持续增长与国内需求的进一步扩大,行业景气度有明显提升。但造纸及纸制品行业受宏观经济影响密切,若未来国家经济景气度下降,市场需求降低,将会对公司的经营业绩产生影响。对此公司主要从关注国内外经济发展趋势、公司战略规划、产业区域布局等方面进行预防。

(二)市场竞争风险

随着国家供给侧改革的推进和环保监管的日益严格,行业的劣势企业将会被淘汰,行业集中度或将持续提升,对企业发展有一定的助力,同时市场的竞争格局也将面临新的变化。企业未来的竞争更多体现在市场快速响应能力、精准营销、多元化综合性高附加值产品服务、优质产品质量、成本控制能力、资源利用效率等核心竞争力上,这对企业也是不小的挑战。为此企业将从技术创新、设备改造、降本增效、开发新产品、提高服务质量、依托信息化管理等方面以应对市场竞争的风险。

(三)原材料价格波动风险

因废纸原材料占生产成本的比重较高,环保力度、交运费用、煤炭价格等因素影响相对稳定,原材料价格变化成为目前影响纸品价格走势的重要指标。因进口废纸采购受限、国内废纸收购市场价格波动较大等导致纸品的价格呈震荡走势,为了减少原材料价格波动对企业的影响,公司需采取灵活的采购策略,利用区域价格差异,选购最佳性价比的原材料,同时合理利用国内外采购渠道,优化原材料成本。

(四)政策变动风险

造纸行业的发展与政府监管、产业政策变动息息相关,相关政策变化将对公司竞争环境、发展战略、经营策略等方面产生一定的影响,从而增加公司未来经营活动的不确定性。国家固体废物进口管理制度的调整可能对公司境外废纸进口产生影响,公司目前享受双重税收优惠政策,即销售自产的资源综合利用产品增值税即征即退50%的政策和公司及全资子公司浙江山鹰享受按15%的税率征收企业所得税的税收优惠政策。若未来国家境外废纸进口政策、双重优惠的税收政策等出现变化,将对公司生产经营和盈利水平构成一定影响。

5导致暂停上市的原因

□适用 √不适用

6面临终止上市的情况和原因

□适用 √不适用

7公司对会计政策、会计估计变更原因及影响的分析说明

√适用□不适用

(1)为更加公允地反映公司资产的真实状况,提高会计信息质量,公司依据国家财政部颁布的《企业会计准则》之规定,同时参考同行业会计政策,对机器设备类别中的造纸及相关设备预计使用年限进行重新确定,其中设备性能先进性较高的5条造纸生产线(PM3、PM5、PM6、PM13和PM15)折旧年限调整为25年,设备性能先进性较上述5条造纸生产线相对较低的其他造纸生产线和相关设备折旧年限则调整为20年。会计估计变更自2017年1月1日起执行。

根据《企业会计准则第28号—会计政策、会计估计变更和差错更正》的规定,公司对此次会计估计变更采用未来适用法进行会计处理。2017年度,增加公司2017年度净利润为229,046,548.47元,归属于母公司股东净利润为229,046,548.47元。(公司股票期权激励计划行权条件中关于公司2016-2018年度业绩考核指标的测算按调整前会计估计折做)

(2)本公司自2017年5月28日起执行财政部制定的《企业会计准则第42号——持有待售的非流动资产、处置组和终止经营》,本次会计政策变更采用未来适用法处理,因本公司无此类业务,对本期财务报表无影响。

(3)本公司自2017年6月12日起执行财政部制定的《企业会计准则第16号—政府补助》(财会[2017]15号),与企业日常活动相关的政府补助,按照经济业务实质,计入其他收益或冲减相关成本费用。此项会计政策变更采用未来适用法,本期确认其他收益451,390,428.20元,减少营业外收入451,390,428.20元。

(4)本公司编制2017年度报表执行《财政部关于修订印发一般企业财务报表格式的通知》(财会[2017]30号),将原列报于“营业外收入”和“营业外支出”的非流动资产处置利得或损失、非货币性资产交换利得或损失变更列报于“资产处置收益”。此项会计政策变更采用追溯调整法,调减2016年度“营业外收入”2,198,359.22元,调增2016年度“资产处置收益”2,198,359.22元。

(5)随着国家环保政策趋严,造纸行业集中程度提高,公司作为造纸行业知名企业,在销售谈判中话语权进一步提升。同时,公司近年逐步少事业部对产品销售和收款进行统一管理,应收账款回款效率得到提高。公司在2017年进行一系列产业并购后,信誉优质客户进一步增加。为更加公允地反映公司资产的真实状况,提高会计信息质量,公司依据国家财政部颁布的《企业会计准则》之规定,同时参考同行业会计政策,拟对应收账款坏账计提政策进行重新确定。本次会计估计变更自2018年1月1日起执行。具体内容详见2018年3月20日在《上海证券报》、《中国证券报》、《证券时报》和上海证券交易所网站(www.sse.com.cn)披露的《关于应收款项坏账准备会计估计变更的公告》(公告编号:临2018-020)。

8公司对重大会计差错更正原因及影响的分析说明

□适用√不适用

9与上年度财务报告相比,对财务报表合并范围发生变化的,公司应当作出具体说明。

√适用□不适用

本公司将浙江山鹰纸业有限公司等子公司纳入本期合并财务报表范围,具体情况详见2017年年度报告财务报表附注合并范围的变更和在其他主体中的权益之说明。

为便于表述,将编制财务报表中涉及的相关公司简称如下:

公司全称	简称	备注
福建泰盛实业有限公司	泰盛实业	本公司控股股东
马鞍山鹰纸业集团有限公司	山鹰纸业集团	全资子公司
马鞍山市天源再生纸业有限公司	天源再生纸	全资子公司
安徽山鹰包装纸业有限公司(注1)	安徽山鹰	全资子公司
天津[illegible]纸业有限公司	天津[illegible]	控股子公司
湖北[illegible]纸业有限公司	湖北山鹰	全资子公司
浙江山鹰纸业有限公司	浙江山鹰	全资子公司
安徽山鹰纸业贸易有限公司	山鹰纸贸	全资子公司
芜湖[illegible]纸业有限公司	芜湖山鹰	全资子公司
芜湖[illegible]纸业有限公司	芜湖[illegible]