

渤海水业股份有限公司
2015年度非公开发行A股股票
募集资金使用可行性分析报告



渤海水业股份有限公司
BOHAI WATER INDUSTRY CO.,LTD.

二零一五年四月

渤海水业股份有限公司 2015 年度非公开发行 A 股股票

募集资金使用可行性分析报告

2014年度，公司重大资产重组成功实施，主营业务变更为原水和自来水供应、污水处理等水务类相关业务。公司资产质量得到优化、盈利能力得到增强、可持续经营能力进一步提升。上市公司通过资产重组达成战略转型的效果初步显现，并为后续借助资本市场进一步推进全面转型发展、实现战略目标奠定了坚实基础，公司已进入新的战略发展阶段。

为抓住当前产业发展的有利机遇，实现公司战略发展规划，公司本次拟向特定对象非公开发行股票募集资金用于收购嘉诚环保股份有限公司（以下简称“嘉诚环保”）55%股权、偿还公司银行借款和补充流动资金。公司本次非公开发行股票募集资金使用可行性分析如下：

一、本次募集资金使用计划

公司本次拟非公开发行股票数量不超过8,869.6828万股，募集资金总额不超过139,697.50万元，由李华青以其持有的嘉诚环保股权认购1,615.7143万股、石家庄合力投资咨询中心（有限合伙）以其持有的嘉诚环保股权认购460.3175万股、西藏瑞华投资发展有限公司以现金认购2,857.1429万股、苏州弘德源投资管理中心（有限合伙）以现金认购1,904.7620万股、财通基金管理有限公司拟设立的资产管理计划以现金认购1,396.8254万股、厦门时则股权投资管理合伙企业（有限合伙）以现金认购634.9207万股。

本次募集资金总额为139,697.50万元，扣除发行费用后拟用于如下用途：

序号	项目名称	拟以募集资金投入金额 (万元)	占比
1	收购嘉诚环保55%股权	79,750.00	57.09%
2	偿还银行贷款	33,490.00	23.97%
3	补充流动资金	26,457.50	18.94%
合计		139,697.50	100.00%

（一）收购嘉诚环保55%股权

嘉诚环保100%股权预评估值为145,000万元，本次公司拟收购其55%股权，对应预估价值为79,750万元。其中换股方式收购李华青、石家庄合力投资咨询中心（有限合伙）合计持有的嘉诚环保22.55%股权，以现金方式收购剩余部分股东持有的

嘉诚环保32.45%股权。

收购嘉诚环保55%股权项目分两部分完成，一是渤海股份以非公开发行股份2,076.0318万股（约32,697.50万元的价值）作为支付对价收购嘉诚环保22.55%股权，其中包括李华青持嘉诚环保17.55%股权、石家庄合力投资咨询中心（有限合伙）所持嘉诚环保5%股权；二是渤海股份拟以本次发行的2987.4603万股（15.75元/股）募集资金现金约4.71亿元收购嘉诚环保其余部分股东所持32.45%的股权。

（二）偿还银行借款33,490万元

本次非公开发行募集资金中拟使用33,490万元归还全资子公司天津市滨海水业集团有限公司33,490万元银行借款。

（三）补充流动资金

本次非公开发行剩余募集资金扣除本次发行费用后净额用于补充公司流动资金。

若实际募集资金净额少于上述项目拟投入募集资金金额，不足部分由公司通过自筹资金或者其他方式解决。

二、本次募集资金投资项目情况及必要性、可行性分析

（一）收购嘉诚环保55%股权

1、嘉诚环保概况

公司名称：嘉诚环保股份有限公司

法定代表人：李华青

有限公司成立日期：2005年3月11日

股份公司成立日期：2014年12月31日

注册资本：11,452.9517万

营业执照注册号：130100000168688

组织机构代码：77134423-1

税务登记证号：冀石联税裕华字130106771344231号

住所：石家庄市裕华区槐安东路162号绿源大厦

网址：<http://www.jchb.cn/>

经营范围：环境工程的设计施工及工程总承包、环境工程技术咨询服务及评价、环境设备及产品的生产销售、机电产品仪器、仪表、环保材料的销售；市政工程的设计与施工。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。

2、主营业务

嘉诚环保主营业务为污水处理设备的研发、生产及销售和污水处理工程的总承包、建设与托管运营以及环境工程技术咨询服务及评价。主营业务范围包括通过EPC、BOT、BT等方式承建污水处理工程项目，以及为各种污水处理工程提供污水处理用成套设备。嘉诚环保的目标市场定位为城镇市政生活污水和工业废水的处理以及中水回用等业务，目标客户为城镇的市政管理部门、工业企业及大中型水务公司。

3、股权及控制关系

嘉诚环保控股股东及实际控制人为李华青女士，现直接持有嘉诚环保6,846.7921万股股份，占嘉诚环保股份总额的59.7819%；此外，李华青通过石家庄合力间接持有嘉诚环保5.045%的股权。李华青女士的基本情况如下：

1973年8月出生，中国国籍，无境外永久居留权，研究生学历。主要业务经历：1998年7月至2002年3月就职于保定风帆集团；2002年3月至2005年3月自由职业者；2005年3月至今任嘉诚环保股份有限公司董事长兼总经理。

4、主要资产权属、主要负债及对外担保情况

(1) 主要资产权属情况

2013年、2014年，嘉诚环保资产的构成情况如下表所示：（以下数据未经审计）

单位：万元

项 目	2014年12月31日		2013年12月31日	
	金额	比重	金额	比重
货币资金	2,829.27	6.25%	1,973.82	8.04%
应收票据	500.00	1.10%	15.00	0.06%
应收账款	8,219.34	18.15%	6,180.33	25.17%
预付款项	1,963.27	4.34%	1,793.04	7.30%
其他应收款	3,932.78	8.69%	2,304.05	9.38%
存货	6,469.55	14.29%	9,869.14	40.19%
其他流动资产			4.92	0.02%
流动资产合计	23,914.21	52.81%	22,140.30	90.16%
长期应收款	16,032.90	35.41%		0.00%
固定资产	259.91	0.57%	259.36	1.06%
在建工程			1,981.88	8.07%

无形资产	4,707.87	10.40%	6.98	0.03%
长期待摊费用	342.61	0.76%	147.19	0.60%
递延所得税资产	22.95	0.05%	19.61	0.08%
非流动资产合计	21,366.23	47.19%	2,415.02	9.84%
资产总计	45,280.44	100.00%	24,555.32	100.00%

截至2014年末，嘉诚环保资产主要由应收账款、存货、长期应收款和无形资产构成，合计占总资产金额的约78.24%。嘉诚环保的资产结构呈现以下特征：

1) 2013年度流动资产占比较高、2014年度流动资产占比下降较快

2013年度，嘉诚环保尚未全面开展与污水处理相关的BT、BOT业务，其污水处理运营模式主要为EPC模式，工程垫资情况较少，因此在资产结构上体现为流动资产占比达到资产总额的90.16%。

2014年度，为了适应污水处理市场的需求和市场环境、扩大市场份额，嘉诚环保陆续开展了部分BT、BOT业务，上述业务前期垫资需求较大，代垫资金沉淀形成长期资产，导致其流动资产占比下降至52.81%。

根据报告期内可比上市公司资产结构分析可知，2013年度嘉诚环保流动资产占总资产比例较同行业上市公司相比较为高，而2014年度流动资产占总资产比例基本与上市公司持平，与报告期内嘉诚环保业务模式的转变趋势保持一致。嘉诚环保与同行业可比上市公司2014年末、2013年末流动资产占总资产比例对比分析如下：

公司名称	2014年12月31日	2013年12月31日
中国天楹	38.95%	99.91%
桑德环境	47.75%	58.15%
凯美特气	42.87%	43.59%
国电清新	31.96%	40.61%
东江环保	44.95%	49.78%
碧水源	42.01%	47.08%
中电环保	73.74%	79.13%
永清环保	79.40%	80.02%
维尔利	53.20%	63.67%
国祯环保	25.77%	19.75%
博世科	78.21%	75.13%
中电远达	47.69%	52.74%

高能环境	41.56%	47.26%
平均值	49.85%	58.22%
嘉诚环保	52.81%	90.16%

数据来源：可比上市公司年报、部分可比上市公司2014年第三季度报告

2) 资产规模逐年迅速增长

报告期内，嘉诚环保资产总额呈现逐年稳步增长的态势。2014年末较2013年末资产总额增加了84.40%。资产总额的逐年增加主要是嘉诚环保2014年开展BT、BOT业务导致的非流动资产增加，2014年度嘉诚环保非流动资产较2013年度增长784.72%，是资产规模迅速增长的主要因素。

从各年末资产结构及变动趋势来看，嘉诚环保的资产结构符合行业特性。

(2) 主要负债

项 目	2014年12月31日		2013年12月31日	
	金额	比重	金额	比重
短期借款	3,800.00	21.54%	2,500.00	34.56%
应付票据	800.00	4.53%		
应付账款	4,822.95	27.34%	3,014.30	41.67%
预收款项	603.35	3.42%	325.79	4.50%
应付职工薪酬	21.11	0.12%		
应交税费	1,695.71	9.61%	1,332.70	18.43%
应付利息	78.33	0.44%		
其他应付款	3,820.82	21.66%	60.17	0.83%
流动负债合计	15,642.28	88.66%	7,232.96	100.00%
长期应付款	2,000.00	11.34%		
非流动负债合计	2,000.00	11.34%		
负 债 合 计	17,642.28	100.00%	7,232.96	100.00%

注：上表数据未经审计

嘉诚环保的负债以流动负债为主，非流动负债金额占比较小。2014年末、2013年末，流动负债占负债总额的比重分别为88.66%、100.00%。

其中，短期借款主要为嘉诚环保股东提供的委托借款3,300万元以及北京银行提供的500万元保证借款。嘉诚环保应付账款主要为尚未支付的工程款项，其他应付款主要为向其他非金融机构法人借款3,500万元。嘉诚环保长期应付款为向北京国资融资租赁股份有限公司取得借款2,000万元。

(3) 对外担保情况

截至本预案出具日，嘉诚环保不存在对外担保的情形。

5、目标股权资产简要财务报表及财务指标

嘉诚环保主要财务数据及财务指标如下：

简要资产负债表：

项目	2014年12月31日	2013年12月31日
资产总额	452,804,437.46	245,553,209.16
负债总额	176,422,779.45	72,329,634.16
股东权益总额	276,381,658.01	173,223,575.00

简要利润表：

项目	2014年度	2013年度
营业收入	314,310,344.24	219,466,815.25
营业利润	73,352,620.08	53,934,319.68
利润总额	73,733,660.73	54,031,144.72
净利润	63,158,083.01	46,273,665.14

简要现金流量表：

项目	2014年度	2013年度
经营活动现金流量净额	-81,374,645.72	-28,886,759.10
投资活动现金流量净额	-12,817,835.56	-14,120,985.17
筹资活动现金流量净额	102,742,691.60	55,619,744.44
现金及现金等价物净增加额	8,550,210.32	12,612,000.17

主要财务指标状况：

主要财务指标	2014年度/2014年12月31日	2013年度/2013年12月31日
销售毛利率（%）	37.07%	38.64%
总资产收益率（%）	13.95%	18.84%
净资产收益率（%）	22.85%	26.71%
流动比率（倍）	1.53	3.06
速动比率（倍）	1.12	1.70
资产负债率（%）	38.96%	29.46%

注：以上数据未经审计

6、目标股权资产的评估与作价

截至本预案出具日，嘉诚环保100%股权相关评估工作正在进行中，初步确定嘉诚环保100%股权的预评估值为14.50亿元。

本次发行股份收购目标资产的定价，将根据拟购买资产经公司董事会讨论通过的资产评估机构出具的并经国有资产监督管理部门备案确认的资产评估结果为

基础，经公司与嘉诚环保双方协商确定，相关资产经审计的财务数据、评估或估值结果、以及经审核的盈利预测数据（若涉及）将在发行预案补充公告中予以披露。

7、收购嘉诚环保的必要性、可行性分析

（1）收购嘉诚环保必要性分析

1) 污水处理行业突飞猛进，进入快速发展期

随着经济的快速发展，城市化进程稳步推进，工业污水和城市居民污水排放量均持续增加，国家对于污水排放整治的力度不断加大，污水处理行业的需求呈现出较快的增长。2014年底出台的《污水处理费征收使用管理办法》进一步规范了污水处理费征收使用管理，保障城镇污水处理设施运行维护和建设，防治水污染，保护环境，保证了污水处理企业的盈利能力。国务院2015年4月颁布的《水污染防治行动计划》（“水十条”）的全面落实执行，意味着污水处理将是2015年及今后较长一段时期环保治理的重点，或将带来2万亿的投资。可以预见，水处理行业将迎来大发展期，水污染治理及延伸行业的投资将保持较快的增长。

2) 政府和社会资本合作（PPP）模式带来新机遇

2014年国家先后发布了《关于推广运用政府和社会资本合作模式有关问题的通知》、《关于创新重点领域投融资机制鼓励社会投资的的指导意见》、《关于开展政府和社会资本合作的指导意见》一系列文件，要求尽快形成有利于PPP模式发展的制度体系，加强政策引导，在燃气、供电、供水、供热、污水及垃圾处理等公共服务、资源环境、生态保护、基础设施等领域，积极推广PPP模式。各地的新建市政工程以及新型城镇化试点项目，应优先考虑采用PPP模式建设。政府将会推出更多涉及水务环保类PPP项目，为行业带来更多市场机遇。

3) 实现上市公司未来发展及经营计划的必要步骤

目前，上市公司以供水业务为基础，未来将大力发展污水和环境治理业务，积极培育和拓展产业链相关业务，实现水务环境领域一体化协同发展，不断扩大业务覆盖区域及业务规模；继续推动产业并购重组，拓展跨区域水务环境市场，积极涉足清洁能源、产业高科技领域，推动产业链上下游延伸及业务交叉协同，发展成为集水务环境、清洁能源、产业高科技于一体的全产业链投资管理集团。

在污水和环境治理业务方面，公司将不断提升运营管理和资质能力，通过PPP、BOT、TOT、兼并收购、参股、新建或托管运营等市场化手段做强做大污水处理业务，继续加大研发投入，重点发展工业废水处理项目，适时进军污泥处理、中水回用、水环境治理等相关业务领域，与供水业务一起构筑公司完善的水务一体化服务产业链。

为此，在积极推进公司现有污水治理项目并开拓新增业务机会外，公司亟需抓住环保产业正处于黄金发展期的机遇，借助资本力量和科技进步的力量，通过外延式拓展完善产业布局、优化业务结构，积极探索与实施集供水、污水处理、环境污染治理、清洁能源应用于一体的“立体化、智能化”综合环保服务模式。从环境服务细分领域综合联动布局，实现特定区域的“绿色立体环保”综合智能化运营服务。形成以产业科技促进业务发展、业务发展推动业绩提升的良性发展局面，实现传统行业的创新式、跨越式发展。

（2）收购嘉诚环保可行性分析

1) 嘉诚环保在污水处理业务领域拥有竞争优势

本次非公开发行股票拟收购目标公司嘉诚环保是污水处理领域极具特色和竞争实力的企业，拥有与污水处理相关的一整套经营资质，能够提供从环境评价、整体设计、工程施工及监理、后期运营全流程的服务，最大限度的拓展和完善上市公司产业布局，有效实现集约化、规模化经营。

同时，嘉诚环保具备独立的研发团队，通过对嘉诚环保的收购，渤海股份能够借此迅速完成对污水处理相关技术、资质的积累，完善自身的产业技术结构。

2) 与上市公司业务形成协同优势

目标公司与上市公司业务的协同效应主要体现在：

①竞争优势协同

嘉诚环保具备自身的技术和竞争优势，盈利能力较强，但受制于自身资金实力和融资能力的不足而无法迅速扩大市场占有率，影响了业绩的释放和公司竞争优势的充分发挥。渤海股份自身具备稳定的经营现金流，在收购目标公司后，通过发挥自身较强的融资能力，借助资本市场平台和自身信用，能够协助解决嘉诚环保业务发展过程中的资金瓶颈，实现双方的互利共赢，提高上市公司和目标公司的企业价值。

②业务协同

在业务方面，本次收购完成前，嘉诚环保和渤海股份各有侧重，收购完成后，通过双方的联合，渤海股份可在业务招投标、市场开拓方面借助自身上市公司的股东背景、品牌信誉和资金优势，着力拓展大型污水处理项目，发挥嘉诚环保在工程施工、项目运营上的经验，为客户提供全方位水环境治理服务。通过上述联合，还能实现污水治理的规模效应，进一步拓展各方的利润空间。

③地域协同

渤海股份、嘉诚环保均位于京津冀地区，是未来我国环境治理的重点区域，水环境综合治理领域的市场规模巨大。两家公司分别深耕于天津、河北市场并辐

射整个华北，完成销售渠道整合后，上市公司及目标公司的客户群体将会互相叠加，迅速派生出更多业务机会，同时避免互相之间的不必要竞争，也符合京津冀一体化协同发展的趋势。

④技术协同

嘉诚环保与渤海股份在技术积累方面各有所长，未来随着上市公司对其业务、人员的持续整合，可以实现各方在水环境治理技术方面的联合开发，加快上市公司的技术积累和升级，进一步增强上市公司的研发优势。

3) 对上市公司经营业绩提供有力支持

渤海股份依托自身在天津地区供水业务的优势地位，盈利水平一直较为稳定。为了抓住水污染治理行业的黄金发展机遇，渤海股份拟通过对嘉诚环保实施横向并购，迅速实现外延式扩张，并充分发挥协同效应，提升公司可持续发展能力。

嘉诚环保自身具备较强的客户基础、市场渠道、技术研发优势和竞争实力，拥有一定的业务收入规模和良好的盈利能力，收购完成后能够为上市公司增加新的盈利增长点，从而为未来经营业绩提供支持，提升上市公司盈利水平和股东回报能力。

(二) 偿还银行借款

1、项目概况

本次部分募集资金将用于归还公司全资子公司滨海水业集团有限公司33,490万元银行借款

2、使用募集资金偿还银行贷款的必要性

2014年12月31日本公司资产负债率为54.47%。2014年度公司利息支出3,278.48万元，占上市公司同期净利润3,909.86万元的83.85%。

渤海股份与水的生产和供应行业上市公司资产负债率比较如下：

公司简称	资产负债率 (%)
中原环保	60.67
兴蓉投资	38.35
中山公用	75.80
首创股份	64.00
武汉控股	42.61
国中水务	28.34
钱江水利	75.13
瀚蓝环境	66.41

洪城水业	61.53
创业环保	60.05
重庆水务	35.56
江南水务	41.92
平均值	54.20
渤海股份	54.47

数据来源：可比上市公司年报、部分可比上市公司2014年第三季度报告

公司目前正在努力增加水污染治理相关业务的开拓，未来将会投入较大资源实施相关的BT、BOT以及PPP项目，与生态保护和环境治理行业相关上市公司比较，公司的资产负债率水平明显高于生态保护和环境治理相关上市公司平均水平，为适应公司未来发展的需要，公司拟募集部分现金偿还银行借款，增强公司的未来的融资能力和业务开拓能力。公司与生态保护和环境治理行业相关上市公司资产负债率指标对比如下表所示：

公司简称	资产负债率 (%)
中国天楹	46.03
桑德环境	44.75
凯美特气	25.18
国电清新	45.88
东江环保	43.06
碧水源	40.72
中电环保	28.18
永清环保	40.07
维尔利	24.19
国祯环保	69.47
博世科	65.67
中电远达	42.76
高能环境	50.09
平均值	43.54
渤海股份	54.47

数据来源：可比上市公司年报、部分可比上市公司2014年第三季度报告

综上，上市公司与水的生产和供应行业上市公司资产负债率平均水平基本持平，但明显高于生态保护和环境治理行业上市公司资产负债率水平。现有的资产

负债结构在增加偿债风险的同时，也对公司收益水平造成了一定的侵蚀作用，同时亦限制了公司为适应未来业务发展需要进一步利用信贷等债务方式融资的空间，公司迫切需要补充权益资本、偿还银行贷款以降低资产负债率。

本次非公开发行股票募集资金到位后，将用于偿还银行贷款33,490万元。银行贷款的偿还将有助于公司改善财务结构、降低财务风险、节省财务成本。随着公司资本债务结构的改善，可有效拓宽公司未来融资空间，与公司本次非公开发行后业务规模扩大和产业布局完善的发展格局及资金需求相适应。

（三）补充流动资金

1、项目概况

本次非公开发行募集资金用于收购嘉诚环保55%股权、偿还银行借款33,490.00万元后将用于补充流动资金26,457.50万元（未扣减发行费用）。

2、补充流动资金的必要性

（1）公司流动比率、速动比率显著低于相关行业上市公司平均水平，短期偿债压力和流动性压力较大

公司与水的生产和供应业上市公司短期偿债指标对比如下：

公司简称	流动比率（次）	速动比率（次）
中原环保	0.54	0.53
兴蓉投资	1.17	1.12
中山公用	3.11	3.05
首创股份	1.42	1.04
武汉控股	1.05	1.05
国中水务	1.91	1.81
钱江水利	0.75	0.14
瀚蓝环境	0.43	0.40
洪城水业	0.59	0.56
创业环保	1.83	1.82
重庆水务	2.26	2.20
江南水务	1.30	1.12
平均值	1.36	1.24
渤海股份	0.57	0.52

数据来源：可比上市公司年报、部分可比上市公司2014年第三季度报告

公司与生态保护和环境治理行业相关上市公司短期偿债指标对比如下表所

示：

公司简称	流动比率（次）	速动比率（次）
中国天楹	2.65	2.46
桑德环境	1.82	1.71
凯美特气	2.49	2.38
国电清新	1.01	0.91
东江环保	1.70	1.47
碧水源	1.54	1.4
中电环保	2.78	2.56
永清环保	1.98	1.14
维尔利	2.33	1.58
国祯环保	0.61	0.58
博世科	1.25	1.09
中电远达	1.31	1.02
高能环境	0.83	0.26
平均值	1.72	1.43
渤海股份	0.57	0.52

数据来源：可比上市公司年报、部分可比上市公司2014年第三季度报告

公司流动比率、速动比率等流动性指标均低于1，且显著低于相关行业上市公司的平均水平，表明公司存在较大的短期偿债压力，在导致公司面临较高的财务风险的同时掣肘了公司业务经营中的资金投入，是公司进一步扩大业务规模、优化业务结构的主要瓶颈因素之一。

随着公司经营规模的扩大，公司流动资金需求不断增长，2014年12月31日、2013年12月31日，公司营运资金（流动资产-流动负债）分别为-29,558.65万元、-56,295.71万元。虽然营运资金缺口在2014年度通过重大资产重组配套融资得到了部分缓解，但仍存在近3亿元缺口，流动资金匮乏。另外由于公司相关运营及环境工程项目的投标、建设，将会进一步加强公司对流动资金的需求。本次利用部分募集资金补充流动资金，将有利于降低公司财务风险、缓解公司流动资金压力，保障公司持续稳定发展。

（2）未来公司重点经营业务需要大量资金投入

公司所涉及污水处理投资运营业务中BOT、TOT、PPP业务的承接需要投标保证金和后续的履约保证金，BOT业务在建造阶段、TOT业务在支付收购价款、PPP业务在建造阶段时需要资金投入。随着公司的快速发展，业务规模不断扩大，公

司自身积累难以完全满足业务快速发展对资金的需求。同时，为了尽快释放本次收购标的的经营业绩也需要对其提供部分资金支持，公司虽然通过前次重大资产重组配套募集部分资金，但上述资金已投入用于相关BT、BOT项目建设，无法为公司未来业务开拓提供必要的资金保障。

三、本次非公开发行对公司经营业务和财务状况的影响

（一）对公司经营的影响

通过本次非公开发行以及对标的公司的收购，公司借助资本力量和科技进步的力量，实施了外延式拓展。通过对标的公司的业务整合，发挥相关各方在资源、客户、地域以及技术研发方面的协同效应，能够实现上市公司规模优势并提高经营效率，进一步推进公司集供水、污水处理、环境污染治理、清洁能源应用于一体的“立体化、智能化”综合环保服务模式，形成以产业科技促进业务发展、业务发展推动业绩提升的良性发展局面，实现传统行业的创新式、跨越式发展。

（二）对公司财务状况的影响

本次非公开发行完成后，公司的总资产、净资产规模将相应增加，公司的自有资金实力将明显提升，公司资产结构将得以优化、财务成本将得以降低。

综上所述，本次非公开发行有助于提升公司的核心竞争能力，增强公司资本实力，延伸公司产业链，扩展公司产品结构，降低公司资产负债率水平，提升公司抗风险能力，增强公司持续发展能力，为股东创造更大价值，符合公司股东的长远利益。