



江西三川水表股份有限公司
关于使用募集资金
受让温岭甬岭水表有限公司 51%的股权
可行性分析报告

二零一一年十一月

第一节 项目概况

一、项目背景

2010年3月26日，江西三川水表股份有限公司（以下简称“三川股份”或“公司”）正式在深圳证券交易所挂牌上市，成为中国资本市场首家以水表为主业的上市公司。三川股份的上市，开启了公司发展的新格局，公司将在资本市场助推下插上快速腾飞的翅膀。

浙江甬岭供水设备有限公司（以下简称“浙江甬岭”）是集产品开发、制造、销售于一体的企业，主要生产“水表、水表配件、沟槽式管道接头”系列产品。建有水表生产基地、水表表壳生产基地、球墨管道生产基地，设有铸铁、铸铜、金工、喷涂、注塑、总装、检测、模具、数控、纸箱等车间。浙江甬岭具有水表、水表表壳的生产、销售能力，其中水表年生产能力达100多万台，水表表壳年生产能力1000多万只，有着较高的市场占有率。

温岭甬岭水表有限公司（以下简称“甬岭水表”）完整承接了浙江甬岭的水表相关资产、业务及人员，拥有完整的水表生产、销售、研发体系。甬岭水表年生产能力达100多万台，以外销为主，公司外销的主要市场包括俄罗斯，南美和中东以及印度、马来西亚、越南等国家和地区，外销收入额占总收入的80%以上，近年来发展势头良好。

三川股份为抓住水表行业发展的大好时机，有必要通过新建或收购方式不断完善网络布局、扩大经营规模，实现公司既定的发展战略目标。公司依托日益扩大的品牌效应、资源整合优势和上市的资本优势，通过收购甬岭水表股权快速实现公司在中部地区的战略布局，提升公司的市场占有率，特别是扩大出口业务，进一步增强公司的可持续发展能力，同时促进募集资金尽快产生效益，提高公司的资产回报率，使股东价值最大化。

二、项目简介

本次并购交易，三川股份拟通过受让浙江甬岭持有的甬岭水表51%股权，并

购浙江甬岭的水表业务，控股甬岭水表。

经亚太联华资产评估有限公司出具的《资产评估报告》（亚评报字【2011】194号）确认，甬岭水表整体评估值为15,087.18万元，经双方协商，确定交易价格为人民币7,650万元。

三、交易主体

（一）股权受让方—三川股份基本情况

名称：江西三川水表股份有限公司

住所：江西省鹰潭市工业园区

法定代表人：童保华

注册资本：10,400万元

成立日期：2004年5月13日

三川股份于2010年3月26日在深圳证券交易所挂牌上市，成为中国资本市场首家以水表为主业的上市公司。公司建有江西三川、山东三川南北两大生产基地，水表年生产能力800万台，主要产品有节水型水表、智能卡式水表、网络远传水表、直读式电子远传水表、环保不锈钢水表、复式水表、多路共管供水系统、给排水管材管件、水司管理应用软件等。产品覆盖中国大陆，远销东南亚、美洲、非洲等海外市场，国内市场占有率连续十一年保持同行业领先。

（二）股权转让方—浙江甬岭基本情况

名称：浙江甬岭供水设备有限公司

住所：温岭市城西街道吴山村3-35号

法定代表人：范永廉

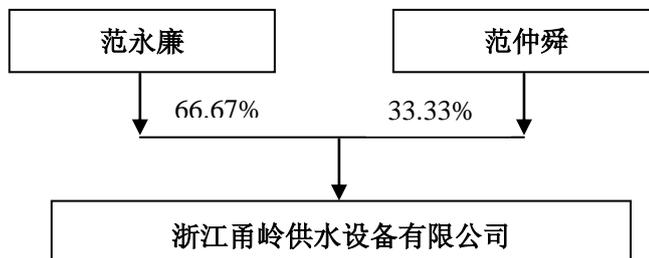
注册资本：1,800万元

成立日期：2004年2月6日

经营范围：旋翼式冷水表制造、销售（《制造计量器具许可证》有效期至2013年7月6日）。一般许可项目：水表检定装置、水表壳铸件、三线包缝机、管道配件、水表配件制造，加工，销售；纸箱加工、销售；货物进出口、技术进

出口。

浙江甬岭自设立以来，一直由范永廉和范仲舜范氏父子全资控股，股权结构如下：



（三）交易标的一甬岭水表概况

1、甬岭水表基本情况

名称：温岭甬岭水表有限公司

住所：温岭市工业城九龙大道南侧

法定代表人：范永廉

注册资本：3,000 万人民币

实收资本：3,000 万人民币

成立日期：2011 年 9 月 27 日

营业执照号：331081100171970

经营期限：2011 年 9 月 27 日至 2031 年 9 月 26 日

经营范围：许可经营项目：无；一般经营项目：水表配件、阀门、五金配件制造、加工、销售；货物进出口、技术进出口。（上述经营范围不含国家法律法规禁止、限制和许可经营的项目。）

2、甬岭水表股权控制情况

甬岭水表由浙江甬岭以水表业务相关资产整体出资设立。截止目前，甬岭水表股权结构如下：

序号	股东名称	持股比例	出资额（万元）
1	浙江甬岭供水设备有限公司	100%	3,000
	合计	100%	3,000

3、甬岭水表业务情况

甬岭水表完整承接了浙江甬岭的水表相关资产、业务及人员，拥有完整的水表生产、销售、研发体系。甬岭水表年生产能力达 100 多万台，以外销为主，公司外销的主要市场包括俄罗斯、南美、中东以及印度、马来西亚、越南等国家和地区，外销收入额占总收入的 80%以上，近年来发展势头良好。

4、研发及品牌情况

甬岭水表的研发团队具有一定的研发能力，目前有多项专利已获得国家知识产权局受理：

序号	专利申请号	名称	状态
1	201110170675.7	发明专利：一种水表卡环锁紧装置	申请
2	201110171012.7	发明专利：水表计量特性检测装置及利用本检测装置的检测方法	申请
3	201110171096.4	发明专利：水表计量特性检测装置及利用本检测装置的检测方法	申请
4	201120215111.6	实用新型专利：一种无线水表发射装置的固定结构	申请
5	201120215152.5	实用新型专利：一种水表卡环锁紧装置	申请
6	201120216557.0	实用新型专利：一种水表顶尖压制装置	申请
7	201120216571.0	实用新型专利：一种水表表罩锁紧装置	申请
8	201120229402.0	实用新型专利：一种水表止回阀密封性检测装置中的固定装置	申请
9	201130189659.3	外观设计专利：干式远传冷水水表	申请
10	201130189663.X	外观设计专利：干式无线远传水表	申请

近年来，浙江甬岭水表业务取得科研成果如下：

2004年，成功承办“全国防滴漏水表技术研讨会”；

2005年，在莫斯科设立俄罗斯办事处获得俄罗斯安全卫生许可证和商品检疫许可证；YOUNIO甬岭商标在马德里成功注册60个国家；

2006年，获得俄罗斯计量器具形式批准证书；

2007年，成功开发C级多流束水表和C级单流束水表；

2008年，参与CJ266-2008《饮用水冷水水表安全规则》修订；“甬岭水表”荣获“台州市名牌产品”；

2009年，DN15-200水表通过EN14154:2005标准CE认证；

2010年，参与制订CMA/WM778-2010《小口径饮用冷水水表表壳技术规范》。

5、财务情况

甬岭水表经亚太（集团）会计师事务所有限公司审计，并出具《审计报告》（亚会审字【2011】127号），其简要财务情况如下：

（1）资产负债表

单位：元

项目	2011年10月31日
流动资产：	
货币资金	8,739,389.50
应收票据	2,087,214.10
应收账款	9,385,925.69
预付款项	700,816.71
其他应收款	4,118,610.58
存货	17,014,649.44
流动资产合计	42,046,606.02
固定资产	29,137,785.57
无形资产	24,613,819.84
递延所得税资产	171,410.11
非流动资产合计	53,923,015.52
资产总计	95,969,621.54

资产负债表（续）

项目	2011年10月31日
流动负债：	
应付账款	8,788,419.32
预收款项	474,144.49
应付职工薪酬	385,000.00
其他应付款	26,330,278.86
流动负债合计	35,977,842.67
非流动负债：	

项目	2011年10月31日
非流动负债合计	0
负债合计	35,977,842.67
股东权益：	
股本	30,000,000.00
资本公积	30,585,449.43
未分配利润	-593,670.56
股东权益合计	59,991,778.87
负债及股东权益总计	95,969,621.54

(2) 损益表

自甬岭水表成立（2011年9月27日）至2011年10月31日期间，由于甬岭水表尚未取得相关生产许可，故未产生收入，其简要损益情况如下：

单位：元

项目	2011年9月27日至10月31日
一、营业收入	
减：营业成本	
销售费用	
管理费用	50,980.16
财务费用	28,460.06
资产减值损失	685,640.45
加：公允价值变动收益(损失以“-”号填列)	
投资收益(损失以“-”号填列)	
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	
二、营业利润(损失以“-”号填列)	-765,080.67
加：营业外收入	
减：营业外支出	
其中：非流动资产处置损失	
三、利润总额(损失以“-”号填列)	-765,080.67
减：所得税费用	-171,410.11
四、净利润(损失以“-”号填列)	-593,670.56

目前，甬岭水表正在办理相关生产经营许可。

第二节 投资方案

一、交易金额及定价依据

根据并购双方达成的协议，三川股份通过收购浙江甬岭持有的甬岭水表51%股权，达到控股地位；并购交易参考审计结果，以评估值作为定价依据。

甬岭水表整体评估值为15,087.18万元，经双方协商，最终确定交易价格为人民币7,650万元。

三川股份以收益法评估定价收购甬岭水表主要原因如下：

收益法是从企业的未来获利能力角度考虑的，成本法是从资产的再取得途径考虑的。整体性资产都具有综合获利能力，它由单项资产构成，却不是单项资产的简单加总，而是经过企业有效配置后作为一项独立的获利能力而存在。

成本法（资产基础法）以资产的成本重置为价值标准，反映的是企业存量资产投入所耗费的社会必要劳动，侧重于对企业账面资产的评估，而企业全部资产作为一个整体综合匹配产生的效益及专利、技术、客户资源、市场份额、管理经验、人力资源、营销网络等难以在评估结果中体现；收益法从资产预期获利能力的角度评估资产价值，反应了资产对于所有者具有价值的本质方面，企业拥有的各种资产的价值都能够得到体现。收益法评估结论中反映了评估对象账面未记录的企业品牌、资质、人力资源、管理团队、专有技术、客户资源、市场份额、营销网络等无形资产的价值。甬岭水表历史收益保持了较高且稳定的增长速度，在其未来收益稳定增长不发生较大变动的情况下，本次收益法评估结果相对企业净资产出现较一定的增幅是基本合理的。

本次评估服务于股权转让，从投资的角度出发，一个企业的价值是由其获利能力所决定的，其股权价值取决于未来预期的权益报酬，因而股东权益报酬是股权定价的基础。

综上分析，由于收益法完整地反映了整体企业价值，企业近几年收益比较稳定并考虑到本次特定评估目的及评估对象特点，确定选用收益法评估结果作为本次评估的最终评估结论。

二、资金来源

本项目拟用公司首次公开发行股票募集资金中其他与主营业务相关的营运资金进行投资。

三、业绩承诺

浙江甬岭对甬岭水表未来3年（2012年、2013年、2014年）作出业绩承诺，相关业绩指标承诺如下（以下净利润均指扣除非经常性损益后的净利润）：

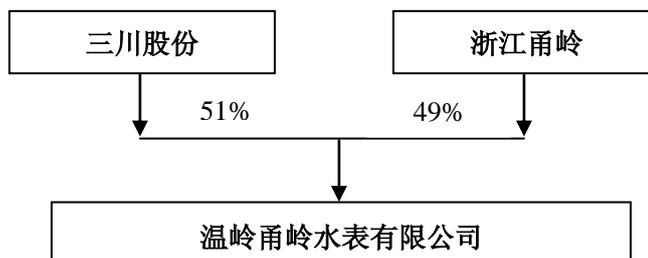
指标	指标值（万元）
承诺税后净利润（2012年）	1,416
承诺税后净利润（2013年）	1,699
承诺税后净利润（2014年）	2,039
三年承诺净利润累计	5,154
未实现业绩承诺时补偿计算公式	$(3 \text{ 年累计承诺净利润} - 3 \text{ 年累计实现净利润}) \times 12.7 \times 51\%$

如果发生前款情形的投资补偿，浙江甬岭应自甬岭水表 2014 年审计报告出具之日起十五个工作日内以现金向三川股份支付；如浙江甬岭不支付或不能支付，则浙江甬岭全体股东承担连带责任。

浙江甬岭承诺，本次股权转让承诺的利润补偿期限届满前不转让其持有的甬岭水表 49% 股权，且浙江甬岭全体股东不得转让其持有的浙江甬岭股权；若出现需要实施利润补偿的情形，则在利润补偿实施完毕前不得转让，且浙江甬岭全体股东亦不得转让其持有的浙江甬岭股权。

四、本次收购完成后甬岭水表的股权结构

本次交易完成后，甬岭水表注册资不变，其股权结构如下：



第三节 项目实施的必要性与可行性

一、项目实施的必要性

从公司的发展战略来看，实施本次收购十分必要，主要表现在以下方面：

（一）完善公司的全国产业布局

甬岭水表地处台州，与宁波相邻，作为我国水工行业的主要生产基地之一，该地区属水工产业聚集区，有着较好的产业集群，并购甬岭水表有助于公司在该地区业务的拓展，提高行业地位，加速实现公司的战略规划布局。

公司通过收购甬岭水表，不仅可完善产业布局，进一步提升公司在全国的影响力，而且可以通过收购甬岭水表吸纳国内更多优秀人才加盟，并节约新建筹建和审批的时间，使本次上市募集资金得以尽快产生效益。

（二）有助于海外市场的开拓

三川股份目前以国内市场为主，而甬岭水表整体承接浙江甬岭的水表业务，“甬岭”品牌有一定的知名度，其海外销售网络较为完善，在出口规模上有较大优势。本公司收购其甬岭水表后可以充分利用其国外销售网络，扩大出口份额，提高销售收入，进一步巩固公司的市场地位；并购完成后，公司可将该甬岭水表打造成一个水表出口基地，专业化做出口业务，提升营运效率，实现规模效益。

（三）加快公司战略目标的实现

2010年3月，公司通过IPO在深圳证券交易所创业板上市，从此在行业内走上产业和资本相结合的发展道路。面对竞争日益激烈的市场，三川股份一方面不断加强技术研发，积极开拓市场，通过企业自身的稳健、快速发展，为股东创造价值；另一方面，也通过产业链的横向或纵向并购，吸收优质企业的技术和市场渠道，扩大产销规模，为公司不断做大做强打下坚实基础。通过该并购项目，可使公司在短时期内提高海外出口规模，有利于公司发展战略目标的实现。

二、项目实施的可行性

本项目的实施具有现实的可行性，主要表现在以下方面：

（一）水表行业有着较好的发展前景

水表是流量计量领域中使用量最大、使用面最广、品种规格最为齐全的计量仪表之一。在供、排水流量计量、水费贸易结算、能源计量和工业用水过程控制等方面都有举足轻重的地位。作为对水资源进行计量、管理、控制的法定器具——水表，其技术发展和功能定位，不仅与现代科学技术发展密切相联，与水资源缺乏国情也息息相关。我国实施“一户一表”政策，这对中国水表市场产生了极其重要的影响。中国在短时期内形成了全球最大的独立水表市场，当前其水表年需求量接近全球水表年需求总量的 40%。随着城市、农村管网改造的推进，水表行业面临良好的发展空间。

世界范围内，水资源严重缺乏，为了控制水资源浪费，各国都在加强对水资源的计量，相应的增加了对水表的需求。我国作为世界上最大的水表生产国，近年来水表出口一直呈增长势头。公司通过并购甬岭水表，可以在较短时间内，完善海外销售网络，扩大出口规模。

（二）三川股份具备行业整合的能力

公司 2010 年 3 月实现创业板上市，为公司的发展及战略目标的实现，奠定了坚实的基础。作为国内水表行业第一家上市公司，公司在行业内已具有较高的知名度。近年来，公司一直在寻找更大空间的发展机遇，并做了各方面的储备。在技术、资金、品牌和管理上公司已具备了行业整合的优势：

1、技术优势

公司是国家高新技术企业，拥有发明、实用新型、外观设计等 22 项专利及多项非专利技术，在国内处于领先地位。公司可以通过技术输出，实现产品的标准化生产，提升并购对象的产品品质。

2、资金优势

公司通过上市，募集资金净额 6.1 亿，扣除招股说明书及超募资金使用计划

披露的项目投资以及补充流动资金外，尚有约 2.5 亿元，公司已具备了行业整合的资金实力。

3、品牌优势

公司自设立以来即从事水表的生产销售，经过多年的发展，公司已成为国内水表行业的领先者，“三川牌”已成为享誉国内的驰名商标。特别是在国内上市后，作为公众公司，“三川股份”具有一定的广告效应和传播能力，在水表行业品牌优势突出。

4、管理优势

公司自成立以来，管理团队基本稳定，主要管理人员都有十年以上的合作经历，团队凝聚力强，专业结构搭配合理，既有技术专家，也有营销人才，整个团队具有敏锐的市场洞察能力、应变和创新能力。多年来，公司已经形成了一整套科学的、规范化的制度与体系，包括人才储备和用人机制，具备管理输出的能力。

（三）通过并购可实现优势互补

三川股份目前以国内水表市场为主，出口比重较小；而甬岭水表海外销售网络较为完善，在出口规模上有较大优势，出口产品比重达 80% 以上。

并购完成后，公司可以进行管理、技术、销售网络等资源的整合，实现专业化分工，将该甬岭水表打造成一个水表出口基地，专业化做出口业务，在公司强有力的资金、技术、品牌等各方面的支持下，提升营运效率，实现规模效益。通过专业化分工，公司可以充分利用甬岭水表的国外销售网络，扩大出口份额和市场占有率，从而提高公司的销售收入，进一步巩固公司的市场地位、行业地位，提高行业定价话语权。

综上所述，水表出口市场潜力巨大，甬岭水表在纳入三川股份后，依托三川股份的支持，将完全有可能跨入快速发展的轨道，在较短的时间内提升出口规模，为三川股份业绩提升贡献利润，进一步增强三川股份的整体竞争力，为三川股份展开行业并购奠定基础。因此，三川股份并购甬岭水表是十分必要也是可行的。

第四节 项目效益分析

一、甬岭水表未来 5 年收益预测

三川股份在完成本次并购后，除了在资金和管理上对甬岭水表进行全力支持外，还将利用公司技术研发能力使其发挥在技术上的优势，并将通过输出管理进一步提高其经营管理水平，促进其经营业绩快速提升。甬岭水表未来 5 年平均的经营指标测算如下：

项目	金额（万元）
一、主营业务收入	12,695.54
二、主营业务利润	3,202.18
三、营业利润	2,465.80
四、利润总额	2,465.80
五、净利润	1,849.35
公司享有的净利润	943.17

二、投资效益分析

公司收购甬岭水表 51% 股权后，合并报表利润将增加，同时公司盈利水平也将增强。根据以上盈利预测，投资回收期约为 7.96 年，年均投资收益率约为 16.44%。

收购完成后，公司将对甬岭水表在技术研发、生产工艺、资金及渠道拓展方面提供全方位的支持，解决其发展过程中的瓶颈，从而迅速提高生产能力，扩大出口规模，为未来的高速成长奠定坚实基础，项目回收期可望缩短。

第五节 项目风险分析

一、整合风险

甬岭水表承接浙江甬岭的水表业务而成立，与三川股份有着相对独立的公司

文化，双方在市场营销、技术研发和公司管理上存在着不同，甬岭水表收购完成后在管理层、财务、技术、市场销售等方面进行相互的资源整合，包括双方的渠道资源、品牌资源等，存在不能快速有效融合问题。

对此，双方将积极对接，三川股份在交易完成后，将保持甬岭水表现有管理层的稳定，充分发挥甬岭水表管理团队的积极性，降低整合过程中可能遇到的阻力，降低整合成本。

二、人员流失风险

优秀的管理、技术、营销等人员，对于公司的发展至关重要。公司收购完成后，因为个人发展及公司规划问题，可能产生少部分人员的流失。对此，公司将完善激励机制，建立人才培养体系，确保人员稳定发展，并充分发挥甬岭水表管理团队的积极性。

三、经济波动的风险

本次并购目标公司甬岭水表，以海外销售为主，若全球经济再次出现波动，将影响甬岭水表海外市场的销售情况及海外市场的开拓，从而影响甬岭水表的盈利，也将影响公司提升出口销售规模的战略目标。

对此，公司将通过公司内部资源调配，整合出口业务，通过三川的品牌影响力，提升甬岭水表的竞争力，支持其实施海外战略，从而提升公司的总体出口规模。

第六节 本次收购对公司的影响

一、本次交易对公司主营业务的影响

通过本次交易，三川股份在全国的战略布局得以完善，并可以通过整合甬岭水表的海外销售网络，扩大出口规模，有效提高市场占有率及销售收入，增强可持续发展能力和核心竞争力，巩固公司的行业地位。

二、本次交易对公司财务状况的影响

基于对甬岭水表的发展态势分析，甬岭水表具有较强的盈利能力和较好的发展前景，有助于提升公司资产质量的和经营业绩，为公司股东创造更高的投资回报。

第七节 项目实施计划

一、本项目经批准生效后，公司将按照协议约定履行相关手续。

二、本次收购完成后，甬岭水表现有管理团队将继续保持基本稳定，日常经营管理活动仍将由现管理团队负责。公司将与甬岭水表就管理、技术、市场的协同等问题进行深入交流和沟通，以最大程度地实现甬岭水表的规范管理，发挥公司与甬岭水表在国内外市场的协同效应和互补效应，以实现良好的投资回报。

第八节 报告结论

三川股份成功上市后，公司品牌影响力和管理水平都得到了进一步的提升，资本实力也迈上了一个新台阶。

通过本次并购，公司可以快速提升产销规模，特别是提高出口业务规模，进一步巩固公司的行业地位，并完善公司在全国的产业布局，为公司展开行业整合奠定基础。本项目实施后，通过内部整合、资源共享等手段，预计投资利润率良好，能够切实有效提高超募资金的使用效率，创造较好的股东价值，因此，该项目的投资风险较小，该项目是可行的。