

盛运股份收购丰汇租赁部分股权的 可行性研究报告

第一章	项目投资概况.....	1
第二章	项目投资方案.....	5
第三章	项目投资的可行性与必要性分析.....	7
第四章	项目实施计划.....	14
第五章	项目未来业务发展计划和经济效益分析.....	18
第六章	项目风险因素及防范.....	21
第七章	结论.....	22

第一章 项目投资概况

一、项目背景

（一）项目名称

安徽盛运机械股份有限公司(以下简称“盛运股份”)拟投资31,050万元,收购丰汇租赁租赁有限公司(以下简称“丰汇租赁”)45%股份,其中:收购盟科投资控股有限公司持有的31.67%、收购焦作市中宸高速公路有限公司持有的13.33%。

（二）项目投资主体

盛运股份成立于1997年9月28日,2004年4月公司整体变更为股份有限公司,注册资本2,169.7万元。公司股份经过多次增资及股权转让,截止2009年6月30日公司股本变为9,563.6085万元。2010年6月1日,经公司申请中国证券监督管理委员会下发证监许可[2010]755号核准本公司首次公开发行股票3200万股的股票,公司股票于2010年6月25在深圳交易所挂牌交易,股票代码300090。本次公司股票发行后的股本变更为12,763.6085万元。主营业务为城市生活、医疗垃圾焚烧发电尾气净化处理设备及其干法脱硫除尘一体化设备和各种系列输送机械产品。

现有六家下属子公司：……（略）

二、目标企业基本情况

（一）公司概况

丰汇租赁有限公司

- 1、 注册地址：北京市西城区复兴门内大街28号凯晨世贸中心东座
- 2、 法定代表人：李研
- 3、 注册资本：叁亿元人民币
- 4、 实收资本：叁亿元人民币
- 5、 公司类型：有限责任公司
- 6、 成立时间：1999年09月15日
- 7、 注册号：210000004927827
- 8、 经营范围：一般经营项目：各种生产设备、配套设备、通讯设备、医疗设备、科研设备、检验检测设备、电力设备、工程机械、交通运输工具（包括飞机、汽车、船舶）等机械设备及附带技术的融资租赁、直接租赁、转租赁、回租赁、委托租赁、联合租赁等不同类型的租赁业务；租赁物品残值变卖及处理业务；经济信息咨询；货物进出口、代理进出口、技术进出口。

（二）公司简介及股权结构

丰汇租赁是经国家商务部于2009年12月批准的第六批融资租赁试点企业，注册资本人民币3亿元。公司股东为盟科投资控股有限公司与焦作市中宸高速公路有限公司，占股比例分别为86.67%和13.33%。丰汇租赁作为专业的融资租赁公司，在传统租赁模式的基础上，确立了“用投行的理念办租赁，用信托的手法做业务”的经营理念，创造性的开展了保理型租赁业务、资产型业务、卖断型业务和咨询型业务这四大业务模式。

公司管理层及业务团队经验丰富，高级管理人员均来自国有大型银行、金融租赁公司等，同时，丰汇租赁集中了一批具有银行、信托、担保等金融业务丰富从业经验的精英，保持了对市场变化敏锐的洞察力。截止于2011年6月底，公司共有员工36人，员工平均年龄30岁，其中35岁及以下的有26人，占72%。从教育背景上看，硕士学历有7人，占19%，本科学历有24人，占67%。

作为独立财务顾问型租赁公司，丰汇租赁注重租赁业务的创新和多业务平台

的组合。在公司获得融资租赁牌照后的短短一年里，进行了15亿元的融资租赁业务，在财务顾问型租赁公司内，已初具规模。其中，丰汇租赁通过信托平台办理了7个多亿的受益权转让创新业务，并联合产权交易管理部门共同推动租赁资产的上市交易，具有很强的业务创新能力。

交易前股权结构：

	出资额	占比
盟科投资控股有限公司	26,000	86.67%
焦作市中宸高速公路有限公司	4,000	13.33%
合计	30,000	100%

(三) 原投资方概况

盟科投资控股有限公司持有北京市工商行政管理局颁发的注册号为110000012673140的《企业法人营业执照》，注册资本为20000万元，法定代表人王颖，经营范围为项目投资、投资管理；市场营销策划；商务信息咨询；企业管理咨询；财务咨询。

焦作市中宸高速公路有限公司持有焦作市工商行政管理局中站分局颁发的注册号为410803100001545（1-1）的《企业法人营业执照》，注册资本为8000万元，法定代表人为崔立波，经营范围为公路投资、经营、维护及附属设施开发，投资咨询服务项目。

(四) 资产及经营指标

截至2011年11月30日，根据中审国际会计师事务所出具的无保留意见的中审国际审字[2011]01020201号审计报告，丰汇租赁最近一年的财务报表列示如下：

1、2011年11月30日资产负债表

单位：元

资产	期末余额	年初余额
流动资产：		
货币资金	306,708,859.64	127,835,402.69
应收账款	27,968,219.18	
预付款项	400,328.00	1,249,898.59
应收利息	1,520,014.10	
其他应收款	2,160,485.24	35,883,908.40
流动资产合计	338,757,906.16	164,969,209.68
非流动资产：		
长期应收款	707,544,205.04	111,471,943.74

固定资产	1,494,077.73	1,204,559.90
无形资产		9,716.70
长期待摊费用	954,528.98	1,508,968.48
递延所得税资产	1,219,236.45	1,892,942.47
非流动资产合计	711,212,048.20	116,088,131.29
资产总计	1,049,969,954.36	281,057,340.97
负债和股东权益	期末余额	年初余额
流动负债:		
短期借款	100,000,000.00	161,800,000.00
应付账款	55,597.61	1,805,597.61
应交税费	8,568,864.34	4,923,934.82
应付利息	4,876,945.78	7,571,769.87
其他应付款	82,139,159.19	49,180,013.92
流动负债合计	195,640,566.92	225,281,316.22
长期借款	524,573,994.19	
非流动负债合计	524,573,994.19	-
负债合计	720,214,561.11	225,281,316.22
实收资本	300,000,000.00	50,000,000.00
盈余公积	577,602.48	
未分配利润	29,177,790.77	5,776,024.75
所有者权益总计	329,755,393.25	55,776,024.75
负债和所有者权益总计	1,049,969,954.36	281,057,340.97

2、最近一年的利润表

单位：元

项 目	本期金额	上期金额
一、营业收入	106,175,498.23	29,479,015.34
减：营业成本	43,975,619.56	
营业税金及附加	3,738,274.84	1,510,717.11
销售费用	7,320,191.28	5,050,855.11
管理费用	13,838,700.68	7,470,518.58
财务费用	4,866,875.95	7,514,312.01
资产减值损失		
二、营业利润(亏损以“-”号填列)	32,435,835.92	7,932,612.53
加：营业外收入	18,827.20	2,226.00
减：营业外支出		
其中：非流动资产处置损失		-
三、利润总额(亏损总额以“-”号填列)	32,454,663.12	7,934,838.53
减：所得税费用	8,475,294.62	2,158,813.78
四、净利润(净亏损以“-”号填列)	23,979,368.50	5,776,024.75

第二章 项目投资方案

一、投资总额

预计投资总额31,050万元，收购丰汇租赁45%股份，其中：收购盟科投资控股有限公司持有的31.67%、收购焦作市中宸高速公路有限公司持有的13.33%。

二、定价基础

根据中审国际会计师事务所有限公司出具的中审国际审字[2011]01020201号审计报告，截止到2011年11月30日，丰汇租赁净资产帐面价值32,975万元。

沃克森（国际）资产评估有限公司对丰汇租赁截止到2011年11月30日的帐面净资产出具沃克森评报字[2012]第【0003】号资产评估报告，此报告分别采用资产基础法和收益法两种方法对丰汇租赁进行整体评估，然后加以校核比较，考虑不同评估方法的适用前提和满足评估目的，本次选用收益法评估结果作为最终评估结果，采用收益法对丰汇租赁有限公司的全部股东权益价值的评估值为70,201.22万元，评估值较账面净资产增值37,225.68万元，增值率112.89%。

本次收购的交易价格以丰汇租赁2011年11月30日为审计基准日审计的资产净值为基础，综合考虑评估结果及公司目前的经营情况及未来盈利能力等因素的情况下，经双方协商确定丰汇租赁45%股权价格共计为人民币31,050万元。

三、付款方式

根据投资协议需支付盟科控股投资有限公司持有31.67%股权转让款21,852.3万元，支付焦作市中宸高速公路有限公司持有的13.33%股权转让款9,197.7万元。

协议生效之日起将第一笔股权转让款合计8000万元分别按比例支付给上述转让方，剩余价款在目标公司完成2012年经营目标的95%之后一次性支付。

双方为目标公司设定了2012年、2013年的经营目标：

2012年度净利润不低于8,000万元；

2013年度净利润不低于13,000万元。

净利润是指依中国的会计准则计算的净利润与扣除非经营性损益后的较低者，该净利润需经具有从事证券相关业务资格的会计师事务所审计。

四、收购资金来源

本次收购所需资金全部来源于盛运股份自有资金。

五、本次收购后股权结构

收购后股东投资金额及比例如下：

	出资额	占比
盟科投资控股有限公司	16,500.00	55.00%
安徽盛运机械股份有限公司	13,500.00	45.00%
合计	30,000.00	100.00%

第三章 项目投资的可行性与必要性分析

一、项目实施的可行性

（一）宏观环境

现代融资租赁业产生于20世纪50年代的美国，其后由于其本身所具备的诸多先天优势，在世界各地获得了快速发展。目前，融资租赁在欧美发达国家已成为仅次于银行贷款的第二大融资方式，每年全球交易规模已超过7000亿美元。

再观中国，自上世纪80年代初诞生至今，中国融资租赁业已拥有超过30年的经营历史。截至目前，融资租赁已在航空、医疗、印刷、工业装备、船舶、教育、建设等领域成为主流融资方式，并已助推相关行业持续、快速的发展。过去三年，中国融资租赁业的复合增长率超过了50%，其增速在金融行业中处于领先地位。面向未来，作为一种创新金融服务，中国融资租赁业仍是中国大陆版图上的“朝阳产业”，未来发展空间巨大，表现在以下几个方面：

首先，在“十二五”规划的蓝图框架下，中国融资租赁业所依附的“土壤”——中国GDP在未来五年仍将保持较快增长。而进一步分析中国的GDP结构，可以看出，第二产业，即制造业，约占GDP的一半。这样的产业结构使以设备为依托和载体的融资租赁的经营方法有了生存和发展的基础。

其次，随着“十二五”规划的逐年实施，中国城市化、工业化步伐的大力推进，传统行业的产业升级，新兴行业和装备制造业的快速发展，民生工程如保障房建设、中西部基础设施建设、以及“医改”、“教改”的稳步落实，与此相关的固定资产和新增设备的投资需求将持续增长。这也为融资租赁行业的发展带来了极大的发展机遇。

而且，中国的融资租赁业，虽经过数年的快速发展，已初具规模，但与西方成熟国家的交易规模和租赁渗透率相比，仍相去甚远。根据世界租赁年鉴2011统计，中国2009年的融资租赁交易规模为410亿美元，而市场渗透率仅为3.1%，不仅与美国（17%）、德国（13.9%）等发达国家相差甚远；甚至与同为“金砖四国”的巴西（23%）也不可比拟。从而可以看见，西方主要发达国家融资租赁业的今天将是中国融资租赁业的未来。

此外，中国金融资源的配置是不均衡的。举例来说，中国中小企业贡献了中国60%的GDP，而传统的银行贷款只有37%的配给。这种资源配置的不平衡将为融资租赁业的发展带来巨大的中小企业融资需求。而且，自去年以来，国务院及其下属各部委多次发文强调了非银行金融机构发展的重要性，强调了发展中小企业融资服务的重要性。因此，融资租赁在中小企业融资领域的发展也符合国家的政

策导向。

综上，快速增长的中国经济，以制造业为主的产业结构，远未成熟的融资租赁以及潜力巨大的中小企业资金需求等将共同为融资租赁业的发展构筑起良好的外围需求环境。

（二）中国租赁业优势

市场需求强劲，行业发展迅猛：中国融资租赁作为一种有效的融资手段，在全球范围内是仅次于银行贷款的第二大融资平台。2006-2010的“十一五”期间，中国融资租赁业一直呈几何级数式增长，业务总量余额由2006年的80亿元增至2010年的7,000亿元，增长了86倍。2010年，中国银行系融资租赁业务投放金额超过2,200亿，营业收入达159亿元，利润总额达47亿元，净利润36亿元。中国融资租赁行业以其巨大的市场潜力，广阔的发展前景、良好的市场环境，已经成为各类资本、各类投资机构争相追逐的新的投资蓝海。

市场潜力巨大，发展前景光明：尽管中国融资租赁市场已经获得了较快的发展速度，但中国采用融资租赁方式购置设备的总额占年度设备类固定资产投资总额的比例（融资租赁渗透率）仍维持在5%左右，与欧美、日本等国17%的平均水平仍有很大空间，也就是说仍有超过200%的市场容量等待开发，行业潜力巨大。

市场准入严格，牌照资源稀缺：目前进入融资租赁行业只能通过以下三种途径，即由银行等金融机构发起经银监会审批设立；由外商企业发起经国家商务部审批设立；由内资法人机构发起经商务部和国家税务总局联合审批设立。

银行系租赁公司因门槛高、监管严格，目前只设立了12家，外商类必须有外资背景，且股本交易和变更受到外汇管理局严格限制，设立难度较大；内资试点企业既不受银监会监管，亦无外汇方面的限制，投资最灵活，但自试点以来，截至2011年12月，全国仅70家获得试点资格，平均每省两个，牌照比较稀缺。

（三）融资租赁作用

1、融资功能

融资功能是融资租赁业务最基本的功能。融资租赁业务本身是一种以实物为载体的融资手段，是承租人扩大投资、进行技术改造，实现资产变现、增加资产流动性，缓解债务负担的有效筹资渠道。对融资租赁公司而言，融资功能是否充分发挥对其效益情况起到至关重要的作用。融资租赁公司不仅可以利用财务杠杆，配比部分信贷资金，而且还可以通过选择租赁项目，使资金的运作达到最佳状态。融资功能使得承租人可以使用最少的资金进行企业的扩大投资，利用融资租赁进行融资、扩大生产和进行技术改造等。

2、融物功能

融物功能是融资租赁业务不同于其它融资方式的特色。在市场经济条件下，由于市场主体享有信息资源的不平衡，承租人无力购买出卖人的商品，而出租人的购买并出租的行为使得商品在不同的市场主体之间自由的流动。

3、投资功能

在现代化的生产条件下，面对丰富的市场信息，投资者如果没有专业的经验很难对企业价值做出准确判断，从而增加了投资的盲目性。而融资租赁公司由于具有特殊的资源优势，有能力发现合适的投资机会。融资租赁公司作为一个载体，可以通过吸收股东投资、借贷、发债、上市等融资手段拉动银行贷款，吸收社会投资。同时，租赁公司利用银行资金开展租赁业务，可以减少银行直接对企业的固定资产贷款，增加资产流动性，减少银行信贷风险，加大投资力度。更为重要的是政府财政部门可根据国家的产业政策，充分利用自己的资金、信用、政府的集中采购的杠杆作用，通过租赁公司盘活资产、筹措资金，从而可以扩大财政政策的倍数效应，加强国家对基础设施建设和支柱产业的投资力度。

4、资产管理功能

资产管理功能是由于租赁物的所有权和使用权的分离而衍生出来的。在市场经济条件下，融资租赁公司可以帮助经营困难的企业盘活资产，使企业的资产物尽其用，真正实现企业的价值增值。

（四）融资租赁分类

根据融资租赁项目的复杂程度和操作模式，一般可将融资租赁分为以下几类：

1、简单融资租赁

简单融资租赁是融资租赁的最简单的交易形式，即由三方(出租人、承租人和供货人)参与，由两个合同(融资租赁合同和供货合同)构成的综合交易。简单融资租赁是一切融资租赁交易的基础。简单融资租赁交易有如下特点：

(1) 一般由三方(出租人、承租人、供货人)参与，一般由两个合同(融资租赁合同、购买合同)构成；(2) 租赁物由承租人选择；(3) 租赁物的所有权属于出租人，但所有权(占有、使用、收益、处分)中的占有、使用权转让给承租人；(4) 出租人不承担租赁物的瑕疵责任；(5) 承租人在占有和使用租赁物期间，应对租赁物件实施规范化的保养和维修，并承担有关租赁物的风险；(6) 《融资租赁合同》结束后，承租人对租赁物进行留购。租赁物的所有权由属于出租人转移到属于承租人。

2、售后回租

售后回租是指租赁物的所有权人将租赁物出售给融资租赁公司，然后通过融资租赁公司签订售后回租合同，按约定的条件，以按期交付租金的方式使用该租赁物，直到还完租金重新取得该物的所有权，但也有售后回租的承租人不留购租赁物的情形。售后回租实际上是购买和租赁的一体化。售后回租有几个显著的特点：①租赁物是必不可少的形式要件。租赁公司首先要对租赁物存在的合法性和原所有权的真实性进行审查，然后签订租赁物的《售后回租合同》，取得租赁物的所有权；②《售后回租合同》实际上是《购买合同》和《融资租赁合同》(回租合同)一体化的结果；③回租行为对租赁物的实际占有和实际使用不发生影响；④回租的目的是为了解决承租人的自有资金或流动资金不足。

3、委托租赁

委托租赁是指出租人接受委托人的资金或租赁物，根据委托人的要求向承租人办理的融资租赁业务。在租赁期内，租赁物的所有权归委托人，出租人代理管理并收取佣金。在委托租赁中，增加了委托人和一份委托代理合同，可以是资金委托，也可以是委托人限制的租赁物。委托租赁常用于下列情况：一是委托人不具备出租人资格，对租赁业务不熟悉；二是委托人与受托出租人、承租人在不同地区或国家，没有条件亲自管理，只好交给受托人。委托租赁实际上是具有资产管理功能，可以帮助企业利用闲置设备，提高设备利用率。

4、杠杆租赁

杠杆租赁是一个包括承租人、设备供应商、出租人和长期贷款人的比较复杂的融资租赁形式。在杠杆租赁交易中，出租人、承租人、设备供应商签订融资租赁合同的买卖协议和租赁协议，出租人往往只付少部分租赁物购置款项，其余的资金通过将上述协议抵押给金融机构，由金融机构提供无追索权贷款获得(即规定贷款者只能从租金和设备留置权中得到偿还，对出租人的其他资产没有追索权)，收回的租金必须首先偿还贷款本息。当一家金融机构无法承担巨额融资时，出租人还可以委托信托机构通过面向多家金融机构发行信托凭证的方式来筹措。

5、厂商租赁

厂商租赁是一种由机械设备的制造商或经销商，对选定本企业生产或经销的机械设备的购买者，即最终用户，通过为其提供租赁融资，将设备交付给用户使用的租赁销售方式。设备的使用者在取得设备时无需一次性付清货款，只需在随后的租期内支付相应租金，即可获得设备的使用权。这种方式实际上是租赁销售的方式，既使企业扩大了销售，也为企业提供了融资途径，是当前许多国家大力发展的一种融资租赁方式。

(五) 融资租赁和银行贷款的区别

融资租赁和银行贷款的区别主要表现在以下几方面：

1、融资的性质不同

企业贷款的直接目的是获得资金，贷款人和借款人之间仅是一种简单的借贷关系。而融资租赁则是一种融资与融物相结合的形式，融资是手段，融物是目的。在租赁交易合同中，一般对融资用途作了专门的限制，如用于购买某项设备，经承租人认可，资金由出租人直接支付给设备供应商，不经过承租人的帐户，在融资租赁交易中，资金运动和实物的运动同步且紧密相连。

2、融资程度不同

借款人向银行贷款，银行通常要求借款人必须有一定的自有资金，提供抵押和担保，对抵押品的评估相当低，为公允价值的一定比例，仅能获取一部分贷款。而融资租赁是设备自身未来创造的现金流量，一般在数额上等于融资租赁资产的价值。

3、涉及合同数量和标的物不同

在银行贷款中，只有一项借贷合同，合同标的物就是资金，而在融资租赁交易中，至少有两项合同，合同的主要标的物是租赁物。

4、交易中涉及的关系不同

在银行贷款中，主要当事人涉及贷款人和借款人两方，合同的主要标的物就是资金。而在融资租赁交易中，往往要涉及承租人、出租人和供货方三方当事人，他们的关系既有租赁关系，又有买卖关系。

5、会计处理方式不同

银行贷款对借款人而言，会计处理上是直接计人借款人负债。但融资租赁则不一样，融资租赁会计处理上应付租金记入长期应付款，分期摊销，而经营租赁则不计入负债，租金直接列入费用，只在会计附注中列示。

综上所述，融资租赁是现在金融领域发展中后期的有别于传统贷款方式的融资手段，在全球经济市场已经取得了较大发展并形成了规模化效应，在中国，这个概念和模式尚处于发展期，但未来发展前景非常广阔，将渗透于国民生产中的各个关键领域和环节，不仅有助于拓宽中小企业融资渠道，帮助企业在取得融资的同时合理安排更为灵活的还款方式，达到与企业现金流相匹配，同时也有利于设备厂商开拓并占领市场。

二、项目投资的必要性

（一） 产业与金融结合的最佳纽带

从行业微观的运营主体来看，历经30多年的发展，中国已有超过200家的融资租赁公司。按股东背景，可以分为三类：

第一类是主要股东为银行的银行系租赁公司，以国银租赁、工银租赁等为代表，其特点是对大股东银行的依赖性较强，业务项目来源于股东银行内部推荐，客户定位于国有大中型企业，业务集中于飞机、基础设施等大资产、低收益的大型设备领域，业务类型分布于以回租赁为主。

第二类是主要股东为设备制造厂商的厂商系租赁公司，以中联重科租赁、西门子租赁、卡特彼勒租赁等为代表，其客户绝大部分集中于设备厂商的自有客户，租赁物件一般为厂商自身设备，以直租赁交易结构为主。

第三类是主要股东既非银行也非厂商的独立第三方租赁公司，以远东宏信、华融租赁为代表，他们为客户提供包括直租赁、回租赁等在内的、量身定制的金融及财务解决方案，满足客户的多元化、差异化的服务需求。其业务本质是以设备为载体提供融资服务，是金融资本和产业资本在市场上相互渗透与结合的产物。

因而，区别于传统的金融服务机构，融资租赁公司的真正使命是成为将产业和金融结合的最佳纽带。这种独特的商业模式不仅仅代表了整个中国融资租赁业的发展趋势，同时也代表了中国创新金融服务的前进方向；即，谁能成为产业和金融结合的最佳实践，谁就将整个融资租赁业的领路人、也将成为中国创新金融服务业的先行者。

近年来，凭借着这种商业模式的先行实践，中国已涌现出一批以融资租赁为基础性业务的创新金融服务商。他们领先的商业模式推动了中国融资租赁业的发展，也引领了中国融资租赁业未来发展的方向。

面向未来，在“十二五”规划的指引下，在下一个五年的战略区间内，伴随着中国经济增长方式的转变和经济结构的转型，在工业装备、建设、印刷、航运、医疗、教育、航空等行业将产生庞大的设备融资需求，而中小企业将日益成为国民经济发展的中流砥柱，这些都为中国融资租赁业提供了良好的发展机遇和巨大的市场空间。因此，在未来相当长一段时间内，中国融资租赁业将持续高速发展，践行成为产业和金融结合的最佳纽带，并对国民经济各行业的发展和“十二五”规划的实现起重要的助推作用。

（二）“十二五”环保领域发展存在广阔空间

2012年12月20日，国务院发布《国家环境保护“十二五”规划》（以下简称《规划》）表示，“十二五”期间，全社会环保投资需求约3.4万亿元，其中，我国将优先实施8项环境保护重点工程，投资需求约1.5万亿元。国务院副总理李克强在第七次全国环保大会上也强调，环保既是发展，也是转型，预计“十二五”期间，仅节能环保产业一项的产值就将达到十几万亿元，比“十一五”明显增加。

《规划》明确表示，“十二五”期间我国将重点发展环保产业，包含污水处理、垃圾处理、脱硫脱硝、土壤修复和环境监测为重点的装备制造业以及新型环

保材料、药剂将成为重点扶持发展对象。

公开资料显示，“十一五”期间我国环保领域投资在1.6万亿元左右。在政策推动下，环保产业在未来一段时期仍将保持年均15%-20%的增长，预计环保产业到2020年将成为国民经济的支柱产业。针对资金来源问题，“将利用市场机制，形成多元化的投入格局，确保工程投资到位。”

为促进环保产业发展，“十二五”期间，我国还将推进环境金融产品创新。一方面，将探索排污权抵押融资模式，并推动建立财政投入与银行贷款、社会资金的组合使用模式。另一方面，将鼓励地方融资平台公司以直接、间接的融资方式拓宽环境保护投融资渠道等。

节能环保已被列为七大战略性新兴产业之首。“十二五”期间，环保行业投资需3.4万亿元，年均投资额为6800亿元，每年至少有4000亿缺口需要社会来填补，这不仅给环保行业带来良好的契机，也给民间资本提供很好的舞台。盛运股份作为垃圾处理环保领域的领先者必然要抓住这个契机，在先期取得主动权，将产业与金融相结合，以融资租赁作为纽带，借力资本拓展销售渠道，进一步扩张自身在环保领域的影响力和市场份额。

第四章 项目实施计划

一、 公司治理

本次转让完成后，丰汇租赁将重组董事会和监事人选，董事会由 5 名董事组成，其中：盛运股份提名 2 名董事，1 名监事。在完成股权变更登记手续后盛运股份即向丰汇租赁派出主要负责人员，主要包括运营副总裁或财务总监，开始就业务和资源进行全面有效整合，促进并推动丰汇租赁和盛运股份的协同效应，并取得快速发展。

二、 公司管理

（一）项目审批流程

1、项目受理

在接到项目提案后，丰汇租赁业务部经理指定一名业务人员作为项目经办员，负责收集项目资料并出具初步意见，由业务部经理决定是否启动该项目。项目启动后，由项目经办业务员请示业务部经理后组织一到两名业务人员组成项目小组，协助承租人向公司提交《租赁项目申请书》，并按照《租赁项目申请资料清单》提供相关材料。项目组收到承租人的申请资料后，将由项目组对客户基本情况、项目基本情况做初步调查，并将初审后的租赁项目情况向业务部经理汇报。业务部与银行初步沟通后，出具初审意见。

项目组根据客户申请资料及初审意见，根据项目融资进度计划，填写《租赁项目立项申请书》，报业务部经理、资金计划部经理、公司经营班子负责人审批。租赁项目经审批同意立项后，项目组应在三个工作日内及时通知客户，并根据项目立项意见进入调查落实和项目融资阶段。如项目申请被否决，项目组应在三个工作日内通知租赁申请人，说明理由，并退回有关项目资料。

2、项目尽职调查

项目组围绕经立项的租赁项目，依照公司尽职调查提纲搜集有关资料、进行实地调查，并出具以下报告：《租赁项目调查报告》、《租赁项目可行性研究报告》。项目组出具上述报告后，填写《租赁项目审查申请表》，并连同所收集的项目资料，同《租赁项目立项申请书》一并报业务部经理、资金计划部经理和公司主管业务领导审批。

3、项目融资安排

项目组与相关银行沟通，拟定融资方案和租赁方案。在公司总裁批准融资方

案后，公司正式向融资行提出融资申请，并报送项目相关材料。

4、项目的风险审查

租赁项目经审批同意立项后，项目组应在三个工作日内将《租赁项目立项申请书》及审批公文和项目材料及时交转风险管理部。业务部经理、资金计划部经理和公司经营班子对《租赁项目立项申请书》、《租赁项目审查申请表》、《租赁项目调查报告》、《租赁项目可行性研究报告》以及其他项目资料进行审签后，风险与法律管理部方可进行项目审查。风险管理部对租赁项目进行审查，出具《租赁项目审查意见》。

5、项目审批

风险管理部将《租赁项目审查意见》连同项目资料上报风险技术管理委员会审批。风险技术管理委员会通过会议或公文审批方式对租赁项目进行讨论，对项目的安全性、流动性、盈利性给出明确、独立的意见，并由风险技术管理委员会委员在《公司业务风险技术管理委员会租赁项目评审意见表》上表决。

根据风险技术管理委员会表决结果，由风险管理部制作《公司业务风险技术管理委员会租赁项目评审结果记录表》或会议纪要并由风险技术管理委员会主任签发。

6、合同签署准备

租赁项目审批通过后，项目组应当根据《公司业务风险技术管理委员会租赁项目评审结果记录表》的审批意见，进一步完善项目资料，并及时与有关项目当事人联系，落实有关签署租赁合同的前期事项。

(1) 法律文件核验

对有关租赁当事人身份及法律文件的有效性核验实行双人负责制，即由项目组和风险管理部委派人员一同前往当事人所在地进行实地核验。

核验内容如下：

- ①《企业法人营业执照》原件；
- ②《税务登记证》、《企业法人代码证书》原件；
- ③法定代表人及（或）委托代理人身份证明书、授权书、身份证原件；
- ④法律文件上的签章；
- ⑤需要核验的其他文件或事项。

当事人法律文件由法定代表人本人签署的，核验人员应亲自核验法定代表人身份证原件，要求其在身份证复印件上签名，并要求当面在法律文件上签章。当

事人法律文件由委托代理人签署的，核验人员应亲自核验法定代表人及委托代理人身份证原件，要求其在各自的身份证复印件上签名，并要求出具《法人授权委托书》，同时要求委托代理人在法律文件上签章。核验手续办妥后，核验人员应向公司出具《项目核验声明书》。

（2）合同签署

租赁项目经风险技术管理委员会终审通过后，项目组将法律文本送交风险管理部审查，由风险管理部和公司内部律师审核签署内容是否符合公司风险技术管理委员会通过的条件和法律文本是否符合法律规范，出具初步法律意见；

项目组在公文流转系统中以合同审批单的形式并附上《租赁项目立项申请书》报公司负责人审批；审批完成后，交由董事会审议批准该交易事项，同时需要附加承租人董事会的批准文件。

上述审批同意签署后，有权签署人代表公司签署法律文件。

7、物权担保与保险

租赁项目有关合同文本签署后，项目组应根据合同规定及时办理有关所有权登记、抵押物登记、保证金收缴、保险投保或催促承租人投保等手续。租赁项目除了采取保证担保、回购担保外，应尽量争取抵押担保或收取保证金等担保方式，以加强承租人的债务责任，减少项目风险。

租赁项目除公司业务风险技术管理委员会批准可以不予投保外，原则上均需对租赁物进行保险，具体要求如下：

租赁物由公司自行投保的，由风险管理部和业务部参考有关保险咨询机构的意见共同设计保险方案、保险险种，业务部负责选择保险公司及签署保险合同等相关手续。租赁物由承租人投保的，保险公司、保险险种的选择、投保方案的设计及保险合同的签署由项目组监督承租人办理。所有保险协议、保单、批单等保险文件由业务部归档保存。保险受益人为融资银行，或受益人为公司，担保单需质押给融资银行的，应将保单复印件交业务部归档保存。

8、租赁项目资金的发放

有关租赁项目法律手续全部办妥后，项目组应当根据合同相关放款条件和进度安排放款，具体的放款申请参照财务部的相关规定和审批程序。

9、例外事项

由于某项业务的具体情况，业务部不能按照本办法的规定办理相关业务，业务部需在申报材料中做出特别说明，由风险技术管理委员会审批。

10、项目总结

业务部在项目放款一个月内整理好项目资料，撰写《租赁项目总结报告》，并由业务部安排项目总结会。

11、项目持续跟踪

项目开始起租后，公司风险管理部将配备专业人员定期评估项目风险，并配合财务部等相关部门定期评估租金回收的风险、担保物减值风险等，从而做到对项目的持续跟踪和持续风险评估。

（二）人力资源建设

租赁行业不仅是资本密集型行业，同时也是知识密集型行业。未来租赁公司之间的竞争，很大程度上取决于人才与智力的竞争。为此，丰汇租赁一方面将立足现有人员，通过制定完备的选拔机制、培训机制和激励机制，挖掘现有人才潜力，快速培养出一批能够胜任丰汇租赁未来发展需要的高素质人才；另一方面，丰汇租赁将通过外部招聘的方式，积极引进高素质的管理人才和技术专才，迅速充实管理层队伍，以保证企业的长期稳定和健康发展。

（三）数字化建设规划

融资租赁公司的数字化管理平台以业务操作流程及经营决策流程为主线，以资产管控体系、资金管控体系和业务管控体系为基础，以风险管控体系为线索，完成这些管控体系数字化平台的建设将大大提高丰汇租赁的管理水平和决策过程的科学性。

第五章 项目未来业务发展规划和经济效益分析

丰汇租赁作为目前国内一家专业的融资租赁公司，将充分利用中国经济发展的大好形势，牢牢把握国家区域经济发展的脉搏，结合不同区域经济发展特点量身定制专业的租赁产品和租赁方案，积极推进新能源/清洁能源设施和设备租赁等领域的业务空间，加强产品创新力度，以实现盛运股份和丰汇租赁的协同发展。

一、未来发展规划

1、战略目标

丰汇租赁将以原有租赁业务为基础，通过借助股东方的支持，大力拓展新能源/清洁能源设施和设备租赁，逐步将业务区域扩散至全国主要区域市场；丰汇租赁也将作为租赁交易的中介商，为其他租赁公司的租赁业务提供市场分析、业务咨询、风险评估、租赁合同设计等服务；将发展成为以新能源/清洁能源设施及传统融资租赁业务为主，以租赁买卖和租赁安排业务为辅的融资租赁公司。

2、业务拓展战略

节能环保设备：丰汇租赁将与节能环保设备制造商等合作，积极开拓节能减排设备的融资租赁项目，开展清洁能源的设施租赁项目。面向中小型环保项目，填补了中小型节能环保项目融资难的问题。

3、融资战略

丰汇租赁将根据业务发展需要，制订合理的资金需求计划，通过自我积累、银行贷款、发行债券、股权融资等多种融资渠道，选择最优的融资方式，以相对较低的融资成本为其持续发展筹措资金。

二、经济效益分析

1、营业收入估算

基于丰汇租赁现有业务及未来发展，具体预测如下：

单位：万元

	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年
营业收入：	13,453.46	28,818.28	48,483.28	52,550.00	58,875.00
其中：主营业务收入	13,453.46	28,818.28	48,483.28	52,550.00	58,875.00

上述预测基础是基于2012年及以后年度的租赁净收入按每年的项目总规模乘以租赁收益率计算。营业收入主要包括租赁利息收入和租赁安排收入，利息收

入在租赁期限内进行确认，租赁安排收入在满足收入条件后确认。

2、营业总成本估算

由于融资租赁公司主要变动成本为融资成本、销售费用及相关税费，丰汇租赁的融资成本为与租息收入相对应的资金成本，按照融资业务量扣除自有资金后的缺口部分，按照同期贷款利率上浮10%进行保守测算。

销售费用主要为前期业务拓展费用等，一般在项目起租时发生，随起租项目的增加变动。

营业税金及附加主要是营业税、城市维护建设税和教育费附加，税率分别为5%、7%和3%，按照租赁收入及成本的差额进行计征。

固定成本为人员固定工资及办公费用及折旧摊销等。

丰汇租赁现行所得税税率为25%，考虑纳税调整事项，按照25.5%进行测算。

具体预测情况如下：

单位：万元

项目	2011年度	2012年度	2013年度	2014年度	2015年度	2016年度
营业收入	13,453.46	28,818.28	48,483.28	52,550.00	58,875.00	60,315.00
营业成本	4,777.08	13,972.92	25,359.97	26,673.19	29,501.78	28,134.86
营业税金及附加	477.20	816.49	1,271.78	1,423.22	1,615.53	1,769.91
销售费用	1,520.85	1,740.57	2,736.66	4,076.26	4,657.33	5,122.85
管理费用	1,500.00	1,500.00	1,500.00	1,500.00	1,500.00	1,500.00
营业利润	5,178.33	10,788.30	17,614.86	18,877.33	21,600.36	23,787.37
利润总额	5,178.33	10,788.30	17,614.86	18,877.33	21,600.36	23,787.37
所得税费用	1,320.47	2,751.02	4,491.79	4,813.72	5,508.09	6,065.78
净利润	3,857.85	8,037.29	13,123.07	14,063.61	16,092.27	17,721.59

3、经营利润与财务评价

根据对丰汇租赁营业收入和经营成本预测，我们预测公司未来五年的净利润及净现金流量明细如下：

单位：万元

项目	2011年度	2012年度	2013年度	2014年度	2015年度	2016年度
利润总额	5,178.33	10,788.30	17,614.86	18,877.33	21,600.36	23,787.37
净利润	3,857.85	8,037.29	13,123.07	14,063.61	16,092.27	17,721.59
加回：折旧	26.66	26.66	26.66	26.66	26.66	26.66
摊销	60.85	60.85	60.85	60.85	60.85	60.85
企业自由现金流量	3,945.36	8,124.79	13,210.58	14,151.12	16,179.78	17,809.10

根据项目利润及净现金流预计：此项目（按投资规模31,050万元, 投资比例45%计算）的静态投资回收期约为5年，项目投资利润率(未来5年的年均净利润*股权比例/项目投资总额)为20.01 %。

综上所述，通过收购丰汇租赁部分股权，同时结合盛运股份在产品业务和市场运营的良好能力和基础，环保领域机械制造行业借力资本，将互相促进协同发展，本项目方案具有良好的可行性。

第六章 项目风险因素及防范

一、行业风险

丰汇租赁是商务部批准的第六批内资融资租赁试点企业之一。与国外相比，融资租赁行业在我国发展时间相对较短，虽然融资租赁对一国经济发展具有促进作用，但其行业发展仍面临一定程度的不确定性。

二、政策风险

目前国家对融资租赁公司实行区别监管政策，具体包括由银监会监管的金融租赁公司、由商务部监管的外商投资融资租赁公司和内资试点融资租赁公司。丰汇租赁是商务部批准成立的内资融资租赁试点企业之一。2004 年以来，商务部陆续下发了《商务部、国家税务总局关于从事租赁业务有关问题的通知》、《商务部、国家税务总局关于加强内资融资租赁试点监管工作的通知》等监管办法，2007 年银监会颁布了《金融租赁公司管理办法》。因此，未来行业监管格局和政策的变动可能会对整个行业的发展带来重大影响。

为了应对政策变化带来的风险，丰汇租赁将密切关注行业监管部门的政策导向，及时把握政策变化，力争将政策风险降低到最低程度。

三、业务风险

由于丰汇租赁主要从事市政基础设施租赁、电力设施和设备租赁、交通运输基础设施和设备租赁以及新能源/清洁能源设施和设备租赁，而上述行业的发展受国家宏观经济政策的影响。因而，经营环境的变化使得丰汇租赁业务面临不确定性。对此，丰汇租赁将在市政基础设施租赁、电力设施和设备租赁、交通运输基础设施和设备租赁以及新能源/清洁能源设施和设备租赁等业务的基础上，充分考虑面临的业务风险，尽可能降低其影响。

四、利率风险

利率风险是由于利率变动的不确定性导致的金融风险。融资租赁公司经营的租赁产品的定价（租金）以利率为主要构成内容，利差收入是公司利润的主要来源。租赁公司的利率风险主要来源于以短期或浮动利率融资而以长期固定利率收回租金，利率市场化波动具有不确定性，从而引起融资租赁资本化价值变动的不确定。对此，丰汇租赁在安排项目融资方案时，首先会通过敏感性分析判断公司将要面临的利率风险大小；其次，在安排租赁合同时，尽量采用浮动利率的方式获取及运用融资租赁资金；最后，丰汇租赁相关部门将持续跟踪研究国内债券市场情况，分析利率市场变动及未来发展趋势，及时采取应对措施。

五、信用风险

信用风险是融资租赁公司面临的主要风险之一，信用风险主要是指承租人及其他合同当事人因各种原因未能及时、足额支付租金或履行其义务导致出租人面临损失的可能性。对此，丰汇租赁在选取租赁项目时除对项目自身作出评价外，还将对承租人资信状况进行详细调查和评价，并在整个租赁期内对承租人信用情况全程跟踪，以便及时发现问题并提出解决措施。同时，为了降低因承租人无法履约而可能给丰汇租赁带来的损失，丰汇租赁在启动租赁项目时，均要求承租人或其指定的第三方提供担保。

六、流动性风险

流动性风险是指在租赁项目租金回收期与该项目银行借款偿还期在时间和金额方面不匹配而导致出租人遭受损失的可能。对此，丰汇租赁可在开展租赁业务时尽可能保持借款期限与租赁期一致，并在制定租金回收方案时充分考虑银行借款还款的期限和方式，以降低时间和金额错配带来的流动性风险。

七、租赁物风险

租赁物风险是指在出租人采购、出租租赁物过程中，由于各种原因导致的租赁物不符合要求、产权控制权丧失、租赁物非正常贬值或损毁等使得出租人面临损失的可能。丰汇租赁将在租赁项目启动阶段即开始密切关注租赁物的相关风险，在租赁物起租后定期跟踪和检查租赁物面临的贬值风险，并对租赁物进行投保，以降低该风险。

第七章 结论

综合上述，随着“十二五”的临近，环保将成为下一轮国家政策倾斜和发展的重点产业领域，我国的环保投资将达到3.4万亿，年均投资6,800亿元，复合增速12%。其中固废处理领域我国尚处于发展初期，增速最快。盛运股份不仅作为环保行业的装备制造已经在市场占有地位，在垃圾焚烧固废处理方面也在进行上下游的整合和发展，面对难得的发展机遇，公司应及早实施对丰汇租赁收购活动，在先期取得主动权，将产业与金融相结合，以融资租赁作为纽带，借力资本拓展销售渠道，进一步扩张自身在环保领域的影响力和市场份额。

据以上可行性研究，本项目是盛运股份进一步发展壮大相关环保机械产业的必然选择。收购完成后，双方将通过整合资源、充实人才、市场共享、产品整合、加强激励机制和管理创新机制等管理手段，推动盛运股份和丰汇租赁的协调发展，进一步稳固和扩大市场占有率，以使投资利润率达到或超过预期目标，提高公司的资产回报率和股东收益价值，进一步加强盛运品牌在行业市场的核心竞争力和同行业排名位置影响力。

综合评估，我们认为本项目投资具有一定的可行性。