

湖南海利化工股份有限公司

非公开发行股票募集资金使用的可行性分析报告

一、非公开发行方案概要

本公司拟向特定对象非公开发行 71,000,000 股 A 股股份，募集资金将全部用于偿还银行贷款和补充流动资金。

二、本次募集资金使用计划

本次非公开发行股票募集的现金总额预计为 428,130,000 元，扣除本次全部发行费用后拟投资于以下项目：

序号	项目名称	项目金额 (万元)	募集资金拟投入金额 (万元)
1	偿还银行贷款	35,000.00	35,000.00
2	补充流动资金	7,813.00	7,813.00

募集资金将按上述项目的顺序投入。若本次发行实际募集资金净额少于上述项目拟投入募集资金总额，在不改变拟投资项目的前提下，董事会可对上述单个或多个投资项目的拟投入募集资金金额进行调整。

三、本次募集资金投资项目必要性分析

(一) 改善资本结构，降低资产负债率，提升公司举债空间

公司一直致力于氨基甲酸酯类农药生产销售，并建立了年产万吨规模的氨基甲酸酯类农药原药生产装置、年产万吨规模的烷基酚生产装置、年产万吨规模的高效有机磷农药生产装置，不断提升了公司竞争力、品牌影响力、产品的创新能力。伴随着公司规模不断扩大，公司自有资金无法满足公司业务发展的需求，资产负债率长期处于较高水平。公司快速发展依赖于银行融资资金的支持，近 3 年内，公司短期借款占负债的比例为 51.86%、43.73%、49.96%，与净资产的比例为 122%、117%、130%，公司亟需改善资本结构。

2010年、2011年、2012年的合并口径的资产负债率分别为：67.90%、70.28%、69.95%，已远远高于同行业公司的负债率水平。

公司名称	股票代码	2012年度	2011年度	2010年度
沙隆达 A	000553	47.42%	49.17%	44.54%
辉丰股份	002496	36.99%	27.30%	13.63%
钱江生化	600796	61.10%	58.85%	43.65%
平均值		48.50%	45.11%	33.94%
发行人		69.95%	70.28%	67.90%

目前过高的资产负债率水平，降低了公司的财务及经营的抗风险能力，也严重限制了公司向银行进一步融资空间。通过本次非公开发行股票募集资金偿还部分银行贷款，将改善公司的资本结构，降低资产负债率，提升公司财务经营的抗风险能力，提升未来举债能力；也有利于提高公司的融资能力，促进公司的发展。

（二）降低贷款规模、减少财务费用，增进公司经营效益

近年来，随着公司规模快速增长，公司银行借款的规模也逐年上升，截至2013年3月31日，公司合并口径借款规模为65,130.96万元，近三年及一期公司银行贷款具体构成如下：

单位：万元

借款类型	2013.3.31	2012.12.31	2011.12.31	2010.12.31
短期借款	56,530.96	49,280.10	43,132.40	45,173.16
一年内到期的非流动负债	3,800.00	3,800.00	--	4,000.00
长期借款	4,800.00	4,800.00	9,000.00	5,000.00
合计	65,130.96	57,880.10	52,132.40	54,173.16

大规模的银行贷款增加导致了公司利息支出的大幅度上升，严重影响了公司的经营业绩，近三年及一期公司主要财务情况如下：

项目	2013年1-3月/ 13年3月31日	2012年度/ 12年12月31日	2011年度/ 11年12月31日	2010年度/ 10年12月31日
总资产	1,560,695,479.34	1,424,587,631.57	1,403,327,059.50	1,282,917,918.33
营业收入	253,743,292.21	1,189,064,106.59	872,246,387.80	851,922,365.29
归属于上市公司股东的净利润	1,733,742.81	8,615,283.04	4,331,588.94	4,201,763.09
扣除非经常性损益后加权平均净资产收益率	0.075%	7.69%	-6.24%	0.32%

财务费用	16,072,255.68	55,762,692.18	44,568,549.73	34,963,281.20
财务费用占息税前利润的比重	77.42%	68.76%	73.01%	74.87%

近三年及一期公司的财务费用分别为 3,496.33 万元、4,456.85 万元、5,576.27 万元、1,607.23 万元，占息税前利润的比重为 74.87%、73.01%、68.76%、77.42%。利息支出已严重侵蚀了公司的利润，导致公司自身的经营积累严重不足，适当控制银行贷款规模、降低财务费用会对公司整体利润起到积极的促进作用。通过本次非公开发行募集资金偿还银行贷款，将有效减少财务费用提升公司自身的资金积累能力，也将有效提升公司的经营业绩。

（三）缓解流动资金需求的压力

公司近年来收入持续稳定快速增长，2011 年和 2012 年，公司营业收入分别较上年同期增长 2.4%、36.3%。随着公司生产规模和市场的扩张，由于原材料、人工等生产要素成本的持续增长，公司自有资金积累已不能满足经营与发展需要，公司的流动资金极为紧缺。2010 年末、2011 年末、2012 年末和 2013 年 3 月末，公司的营运资本分别为 -27,330.72 万元、-29,154.66 万元、-33,277.09 万元和 -33,124.62 万元，公司日常经营活动的流动资金的缺口较大。此外，截至 2013 年 3 月 31 日，公司的短期借款和一年内到期的非流动负债金额 60,330.96 万元，公司短期内面临着大额的急需偿还的短期借款，短期偿债压力较大，公司也无法持续通过银行贷款来补充流动资金。因此通过本次非公开发行股票所募集的部分资金来补充公司流动资金是十分必要的。

四、本次募集资金投资项目可行性分析

近年来，公司经营规模持续增长，进一步解决了历史包袱提升了经营管理效率，但公司过高资产负债率和巨额银行贷款严重制约了公司的投资、融资能力，也严重影响公司的盈利能力，对公司未来的持续发展形成了重大障碍。本次非公开发行股票募集资金将能够有效改善公司的资本结构和财务状况、提高盈利能力、增加持续发展的能力。

（一）降低财务费用，提升每股收益

本次募集资金计划用于偿还银行贷款 35,000.00 万元,目前公司银行贷款利率为基准利率上浮 10%, 中国人民银行最新公布的一年期内贷款利率为 6.00%, 依据上述利率计算, 每年公司将减少利息支出 2,310.00 万元。此外, 本次募集资金计划用于补充流动资金 7,813.00 万元, 替代通过银行借款的方式满足该部分流动资金需求, 每年公司将减少利息支出 515.66 万元。扣除所得税影响后, 公司运用本次募集资金偿还银行贷款和补充流动资金将降低公司 2,825.66 万元的财务费用, 新增净利润 2401.81 万元。以本次发行 71,000,000 股计算将新增每股收益 0.066 元。此外, 本次非公开发行后, 将改变公司目前银行贷款成本较高的局面, 进一步降低公司的财务费用, 增厚公司的每股收益。

(二) 改善公司财务结构, 增强公司财务及经营抗风险能力

本次非公开发行 A 股股票后, 募集资金总额预计为 428,130,000 元, 按照公司 2012 年 12 月 31 日财务数据测算, 公司归属于母公司的所有者权益将增加至 8.06 亿元。依据公司募集资金的用途, 偿还银行借款 3.50 亿元后, 公司合并报表口径资产负债率将下降至 43.02%, 公司资产负债率下降明显; 补充流动资金 0.78 亿元, 公司的流动比率和速动比率将分别上升至 1.16 和 0.71, 流动比率及速动比率提升显著。

非公开发行股票募集资金到位后, 公司财务结构将得以有效的改善, 短期偿债能力将大幅度提升, 抵抗经营风险能力也将大大提升。为此将有助于增加公司财务的安全性, 并有效提升公司未来举债能力。

(三) 增强公司资本规模, 提高公司融资、投资能力

通过本次非公开发行 A 股募集资金将增加公司的净资产, 有利于银行对公司的信用评级, 将有效的降低公司未来的银行的债务融资成本; 此外, 公司资产规模的增加, 将增强公司债务融资的能力。公司投资能力也因资产规模的增加得到提升, 为公司未来持续发展奠定了基础。

(四) 体现控股股东、战略投资者对公司未来发展的信心

本次非公开发行股票, 公司控股股东拟向上市公司注入 1.2 亿元现金, 进一步体现了控股股东、实际控制人大力支持公司发展的态度, 也体现了控股股东对

公司未来良好发展的信心；此外公司引进的战略投资者向上市公司注入 3.08 亿元现金，体现了战略投资者对于公司价值以及未来发展的认可。战略投资者注重公司的长期发展，公司引进战略投资者有利于促使公司股价处于合理水平，有利于维护公司中小股东的利益，并实现股东利益的最大化。

五、本次发行对公司财务状况及经营管理的影响

本次非公开发行完成后，公司总资产和净资产均大幅增加，公司的资本实力和抗风险能力将得到进一步增强。本次募集资金的使用，有利于公司未来各项业务的发展，从长远看，有利于提高公司的持续经营能力和盈利能力。

具体测算情况如下表所示：

项 目	发行前审计数	发行后模拟数
总资产(万元)	142,458.76	150,271.76
总负债(万元)	99,642.85	64,642.85
总股本(万股)	25,631.41	32,731.41
归属于母公司所有者权益	37,765.07	80,578.07
资产负债率	69.95%	43.02%
流动比率	0.64	1.16
速动比率	0.36	0.71
财务费用(万元)	5,576.27	2,750.61
利润总额(万元)	2,534.01	5,359.67
所得税费用(万元)	816.92	1,240.77
归属于母公司净利润(万元)	861.53	3,263.34
稀释每股收益(元/股)	0.034	0.100
扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润	2,870.72	5,272.53
净资产收益率	7.69%	6.54%
每股净资产(元/股)	1.47	2.46

注：上述发行前审计数的时点为 2012 年 12 月 31 日。

1、每年可节省的财务费用

根据目前公司银行贷款利率为基准利率上浮 10%，中国人民银行最新公布的一年期内贷款利率为 6.00% 计算，本次募集资金到位后，每年可节省的财务费用计算如下：

偿还贷款金额×贷款利率=35,000.00×6.60%=2,310.00 万元（该数据将随银行基准利率波动而有所波动）。

公司目前的营运资本约为-34,000 万元，流动资金缺口基本来自于银行贷款。公司如果不通过非公开发行方式补充流动资金，公司将以贷款方式筹措流动资金，本次募集资金补充流动资金为 7,813.00 万元，按照公司银行贷款政策及当前银行一年期贷款利率 6.00% 计算，每年节约财务费用计算如下：

补充流动资金×贷款利率=7,813.00×6.60%=515.66 万元。

本次非公开发行募集资金到位后公司每年可节省财务费用为 2,825.66 万元。

2、发行后模拟每股收益

以 2012 年归属于母公司所有者净利润 861.53 万元计算，本次非公开发行可节省财务费用为 2,825.66 万元，发行后的模拟净利润为：

$861.53 \text{ 万元} + 2,825.66 \text{ 万元} * (1 - 15\%) = 3,263.34 \text{ 万元}$

则发行后模拟基本每股收益为：

$\text{模拟净利润} \div \text{发行后股本} = 3,263.34 \text{ 万元} \div 32,631.41 \text{ 万股} = 0.1 \text{ 元/股}$

发行前 2012 年基本每股收益为 0.034 元/股，发行后模拟每股收益为 0.1 元/股。公司发行后，公司的每股收益得到提高。

3、降低资产负债率

公司通过银行贷款的融资方式有限的扩大了生产经营规模，但大规模的银行贷款给公司带来了较高的偿债风险，也对公司持续经营带来了风险。公司发行前的合并报表口径的资产负债率达到 69.95%，本次非公开发行股票后，资产负债率将降至 43.02%。

4、提高了短期偿债能力

本次非公开发行前公司的流动比率为 0.64，速动比率为 0.36，本次非公开发行股票后公司的流动比率达到 1.16，速动比率达到 0.71，短期偿债能力较大幅度的提高，降低了短期偿债风险。

5、提高了每股净资产

发行前公司的每股净资产为 1.47 元,公司通过向特定的机构投资者定向发行,发行价格为定价基准日(公司第七届四次董事会决议公告日)前二十个交易日公司股票交易均价的 90%,即每股 6.03 元。发行后公司的每股净资产上升至 2.46 元。

本次非公开发行股票后,虽净资产收益率短期内被摊薄,但通过募集资金偿还银行贷款和补充流动资金,公司资产负债率大幅下降,财务费用支出大幅度下降,短期偿债风险将逐步化解,减轻了公司发展的负担。本次非公开发行符合公司的实际情况和战略需求,是切实可行的。

湖南海利化工股份有限公司董事会

二〇一三年六月十四日