

关于大连易世达新能源发展股份有限公司  
增资海南亚希投资有限公司的  
可行性分析报告

二零一四年四月

## 参加编审人员

编制：

审核：

审定：

## 释义

本文除特殊说明外，以下简称具有如下意义：

公司/本公司/上市公司/易世达	指	大连易世达新能源发展股份有限公司，在深圳证券交易所创业板上市，股票代码：300125
海南亚希/标的公司	指	海南亚希投资有限公司
交易多方	指	大连易世达、海南亚希股东
交易标的/标的资产	指	海南亚希股权
交易金额	指	易世达增资的款项
本次交易/ 本次增资	指	易世达拟使用超募资金向海南亚希单方增资，交易完成后，易世达合计持有海南亚希 60%的股权。
基准日	指	本次交易的审计、评估基准日，即：2013 年 11 月 30 日
亚希装饰	指	海南亚希装饰工程有限公司，系海南亚希法人股东
洋浦实业	指	洋浦嘉润实业有限公司，系海南亚希法人股东
嘉润动力	指	安徽嘉润动力有限公司，系海南亚希控股子公司
清洁动力	指	安徽清洁动力有限公司，系嘉润动力控股子公司
中油深南	指	海南中油深南石油技术开发有限公司，系昆仑能源有限公司（00135.HK）全资子公司，中油嘉润控股股东
中油嘉润	指	海南中油嘉润天然气有限公司，海南亚希参股子公司
安徽嘉润	指	安徽中油嘉润天然气有限公司，系中油嘉润全资子公司
合肥昆仑	指	合肥昆仑能源有限公司，系中油嘉润控股子公司

本文所引用的财务数据和财务指标，如无特殊说明，指合并报表口径的财务数据。本文中部分合计数与各明细数直接相加之和在尾数上如有差异，这些差异是由于四舍五入造成的。

## 目 录

### 第一节 项目概况

- 一、 项目简介
- 二、 可行性分析报告编制的依据

### 第二节 交易主体

- 一、 股权受让方
- 二、 增资标的公司

### 第三节 投资项目介绍

- 一、 海南亚希现有投资关系
- 二、 海南亚希的关联公司

### 第四节 投资方案

- 一、 增资方案
- 二、 资金使用计划
- 三、 标的公司在本次交易前后的股权结构
- 四、 业绩承诺
- 五、 经济效益分析
- 六、 增资资金来源

### 第五节 项目实施的可行性分析

- 一、 投资该项目符合易世达发展战略
- 二、 易世达的资金和管理优势
- 三、 海南亚希在车、船“双燃料混燃技术”改造、生产领域拥有技术和研发的优势
- 四、 船用 LNG 市场前景广阔
- 五、 车用 LNG 市场前景广阔
- 六、 交易方案的设计有助于保障上市公司及股东的利益

### 第六节 风险因素及对策

- 一、 业绩承诺无法实现风险
- 二、 管理运营风险
- 三、 人员流失风险

## 第七节 投后管理

- 一、 经营管理
- 二、 技术支持
- 三、 业务整合

## 第八节 报告结论

## 第一节 项目概况

### 一、项目简介

- 1、本次增资的标的公司——海南亚希投资有限公司（简称“海南亚希”）为一家依法设立的有限责任公司，注册资本为 1,500 万元。
- 2、海南亚希与昆仑能源有限公司（00135.HK）的全资子公司——海南中油深南石油技术开发有限公司（简称“中油深南”）共同出资设立了海南中油嘉润天然气有限公司（简称“中油嘉润”），海南亚希的持股比例为 40%。中油嘉润主要从事天然气、压缩天然气、液化天然气批发、零售，加气站的投资经营以及天然气管道输配等业务。
- 3、海南亚希同时还控股安徽嘉润动力有限公司（简称“嘉润动力”），海南亚希的持股比例为 58%。嘉润动力是一家专门从事柴油/天然气混燃系统、发动机天然气燃料供应系统、天然气加气站（气化站）设备及控制系统的研发、生产和销售的专业技术公司。
- 4、本次交易中，大连易世达新能源发展股份有限公司拟使用超募资金 7,500 万元增资海南亚希投资有限公司。本次交易完成后，易世达将持有海南亚希 60% 股权，并通过海南亚希间接持有中油嘉润 40% 的股权和嘉润动力 58% 的股权。

### 二、可行性分析报告编制的依据

本可行性分析报告依据公司聘请的尽职调查机构编制的专业报告：审计机构大信会计师事务所(特殊普通合伙)为本次交易出具的审计报告、资产评估机构中京民信（北京）资产评估有限公司出具的资产评估报告及法律机构北京市金杜律师事务所编制的法律尽职调查报告；同时，依据公司对行业及标的公司的调研结果而编制。公司聘请的专业机构对本次被增资标的资产真实完整、历史经营合规承担责任；公司对未来市场分析、利润预测承担责任。

## 第二节 交易主体

### 一、股权受让方

#### 1、基本信息

公司全称：大连易世达新能源发展股份有限公司

公司类型：股份有限公司（上市）

成立时间：2005 年 12 月 12 日

法定代表人：阎克伟

注册资本：11800 万元

实收资本：11800 万元

办公地址：大连高新技术产业园区火炬路 32 号 B 座 16-20 层

营业期限：2005 年 12 月 12 日至永久

经营范围：余热发电技术、环保、节能、新能源工程的设计、技术开发、技术咨询、技术服务、技术转让、工程安装及工程总承包；机械、电气、自动化控制设备及其零部件的研发、组装、销售（以上项目涉及资质许可证的凭许可证经营）；货物、技术进出口（法律、行政法规禁止的项目除外；法律、行政法规限制的项目取得许可后方可经营）

## 二、增资标的公司

### 1、基本信息

公司名称：海南亚希投资有限公司

住 所：海口市海府路 16 号亚希大厦 1906 室

法定代表人：刘里

注册资本：1500 万元人民币

公司类型：有限责任公司

注 册 号：460000000116322

成立日期：2008 年 4 月 2 日

经营期限：至 2028 年 4 月 2 日

经营范围：公路工程施工（总承包三级），土石方工程，工程机械租赁，国内劳务服务分包，能源行业项目投资，环保节能项目投资，房地产投资咨询，房屋租赁，酒店项目投资，物流业投资，建材、机械器材的销售（凡需行政许可的项目凭许可证经营）。

### 2、股权结构

本次交易前，海南亚希股权结构如下图所示：

序号	股东姓名	出资额（万元）	出资比例
1	亚希装饰	500.00	33.33%
2	洋浦实业	400.00	26.67%
3	刘里	600.00	40.00%
合计		1,500.00	100.00%

3、根据大信会计师事务所 2014 年 2 月 28 日出具的审计报告，海南亚希主要财务数据如下：

单位：万元

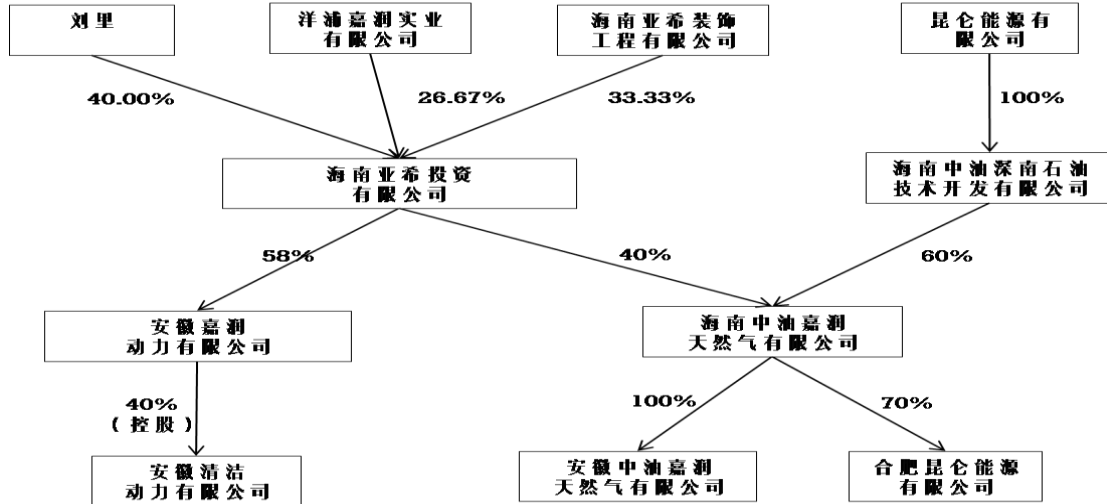
项目	2013 年 11 月 30 日	2012 年 12 月 31 日
资产总额	4038.47	4992.74
负债总额	2865.66	3205.35
所有者权益	1172.81	1787.39
归属于母公司股东的所有者权益	662.75	1419.23
	2013 年 1-11 月	2012 年度
营业收入	2512.17	2582.63
营业利润	-548.85	35.82
利润总额	-549.35	60.70
归属于母公司所有者的净利润	-176.47	91.59

4、根据中京民信（北京）资产评估有限公司 2014 年 4 月 2 日出具的评估报告，海南亚希的净资产评估值为人民币 4,543.79 万元。

### 第三节 投资项目介绍

#### 一、海南亚希现有投资关系





## 二、海南亚希的关联公司

### 1、嘉润动力

名称	安徽嘉润动力有限公司
法定代表人	刘里
注册资本	1,000 万元
经营范围	<ul style="list-style-type: none"> <li>◇ 柴油、天然气混燃系统及相关部件研发、生产和销售。</li> <li>◇ 发动机天然气燃料供应系统及相关部件的研发和销售。</li> <li>◇ 天然气加气站、气化站设备及控制系统的研发和销售。</li> </ul>
成立日期	2008 年 7 月 18 日

◇ 嘉润动力主要从事汽车、轮船、发电机组燃料系统的改装设计及系统配套的生产,主要产品为柴油-天然气混燃系统。公司目前在燃气发动机“油改气”方面拥有五项专利技术。在芜湖的生产基地,拥有一套年产 3000 套混燃系统产品生产线及配套质量检测中心。

◇ 开发出的发动机混燃系统方面的适用多种工况的系列产品,已经取得 TS16949 证书,并成功应用于重卡、公交大巴、工程机械等领域。

◇ 开发出的从几百吨到 2 万吨级船舶的混燃系列产品,已通过船级社 CCS 认证(目前是国内唯一通过 CCS 认证的发动机混燃系统企业),并成功应用到长江和内河船舶。已改装并运行的船舶有 20 余艘,在国内处于领先地位,目前已被国家海事局作为指定试点单位。

## 2、清洁动力

名称	安徽嘉润清洁动力有限公司
法定代表人	刘里
注册资本	5,000 万元
经营范围	发动机混燃系统的研发、销售及改装工程。
成立日期	2013 年 5 月 31 日

## 3、中油嘉润

名称	海南中油嘉润天然气有限公司
法定代表人	谢冰
注册资本	人民币 2,000 万元
经营范围	<ul style="list-style-type: none"> <li>◇ 天然气、压缩天然气、液化天然气批发、零售。</li> <li>◇ 加气站的投资经营。</li> <li>◇ 天然气的技术开发、转让、咨询服务。</li> <li>◇ 天然气管道输配。</li> </ul>
成立日期	2006 年 3 月 30 日

◇ 中油嘉润建成海南省第一座 LNG 汽车加气站，目前在海口和三亚分别投资建设的两座加气站，为海口与三亚公交公司近 300 辆 LNG 公交车供气，占全省 LNG 公交车 65%左右。

## 4、安徽嘉润

名称	安徽中油嘉润天然气有限公司
法定代表人	刘里
注册资本	1,000 万元
经营范围	<ul style="list-style-type: none"> <li>◇ 天然气汽车加气站、船用加气站、加气船的投资建设。</li> <li>◇ 天然气批发、天然气零售。</li> </ul>

	◇天然气相关技术的研发、人员的培训。
成立日期	2011年4月6日

安徽嘉润在芜湖投资并运营一座 LNG 撬装式加气站；已投入 1000 多万正在建造一艘加气趸船，预计在 2014 年底建成下水；在长江芜湖段建设 LNG 水上加气站及占用岸线及陆域的项目已经获批。

#### 5、合肥昆仑

名称	合肥昆仑能源有限公司
法定代表人	刘里
注册资本	1,000 万元
经营范围	◇ 液化甲烷、液氮、液化二氧化碳、压缩甲烷、液化石油气销售。
成立日期	2012年8月1日

目前在合肥市内，已建固定加气站三座，移动站三座。三座固定站中的两座为在试运行的三级标准 LNG 加注站，是与中石油安徽公司合作的油气合建站。另一座为三级标准 L-CNG 加注站，可同时加注 LNG 和 CNG，项目已经建成，正在办理相关手续。

## 第四节 投资方案

### 一、增资方案

本次交易按照如下方式进行：易世达拟使用超募资金 7,500 万元增资海南亚希。交易完成后，易世达将持有海南亚希 60% 股权。

经大信会计师事务所(特殊普通合伙)审计，海南亚希截至 2013 年 11 月 30 日账面净资产为 662.75 万元；经中京民信（北京）资产评估有限公司评估，评估价值为 4,543.79 万元。综合考虑海南亚希的市场前景及盈利预测，经双方协商确定，本次增资的金额为 7,500 万元。

### 二、资金使用计划

本次增资共计 7,500 万元，具体使用计划如下：

- 1、与中油深南同比例增资中油嘉润，用于拓展中油嘉润目前在海南、安徽等地的路上和水上加气站业务。其中海南亚希的增资金额为 2,000 万元。
- 2、其余资金 5,500 万元，用于海南亚希的日常经营及在天然气领域的投资、并购等活动。

### 三、标的公司在本次交易前后的股权结构

本次交易中，易世达通过增资，取得海南亚希 60%的股权，成为海南亚希的控股股东，交易前后海南亚希股权结构如下表所示：

股东名称	本次增资前		本次增资后	
	出资额（万元）	股权比例	出资额（万元）	股权比例
易世达			2,250.00	60.00%
亚希装饰	500.00	33.33%	500.00	13.33%
洋浦实业	400.00	26.67%	400.00	10.67%
刘里	600.00	40.00%	600.00	16.00%
合计	1,500.00	100.00%	3,750.00	100.00%

注：7,500-2,250 =5,250（万元）差额计入资本公积。

### 四、业绩承诺

- 1、海南亚希原股东同意并承诺，海南亚希 2014 年至 2018 年累计税后净利润不低于 9,571 万元。为避免歧义，各方同意，海南亚希税后净利润以经易世达聘请并经海南亚希原股东认可的审计机构审计确认的税后净利润为准（以扣除政府补助外的非经常性损益前后孰低者为准）。

海南亚希经营业绩承诺（万元）

	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	合计
海南亚希净利润 (合并报表)	372	805	1,674	2,950	3,770	9,571

- 2、海南亚希原股东承诺，若海南亚希未实现业绩目标，海南亚希原股东应向易世达按下述公式承担业绩补偿责任（甲方：易世达，乙方：海南亚希，丙方：海南亚希原股东）：

补偿金额=（承诺净利润-实际净利润）×甲方持有乙方的股权比例

依据上述公式计算得出的补偿金额优先从乙方累计未分配利润中丙方所占可供分配利润的比例中提取并支付给甲方；若可提取的应分配利润不足以支付补偿金额的，由丙方以现金予以补足；若现金仍不足以支付补偿金额的，由丙方转让其直接和间接所持乙方相应比例的股权予以补偿，转让股权比例以补偿时最近一个会计年度乙方经审计净资产评估值折股计算，直至丙方直接和间接所持乙方股权比例减至 20% 为止。

在业绩承诺期结束后，乙方完成业绩承诺总额 9,571 万元，丙方有权回购因某个业绩考核周期未达到相应的业绩指标而补偿转让给甲方的股权（如有）。转让价格以回购时最近一个会计年度乙方经审计净资产评估值折股计算。

- 3、海南亚希原股东于易世达与海南亚希签订正式增资协议之日同时与易世达签订关于业绩承诺与补偿的协议或书面承诺。

## 五、经济效益分析

投资收益分析表

公司名称	易世达权益率	2014 年		2015 年		2016 年		2017 年		2018 年	
		净利润	易世达收益额	净利润	易世达收益额	净利润	易世达收益额	净利润	易世达收益额	净利润	易世达收益额
海南亚希	60%	372	223	805	483	1,674	1,004	2,950	1,770	3,770	2,262

## 六、增资资金来源

本次增资所需资金 7,500 万元，全部使用易世达首次公开发行股票的超额募集资金支付。

## 第五节 项目实施的可行性分析

### 一、投资该项目符合易世达发展战略

该项目市场前景广阔，符合易世达在天然气领域的发展战略。增资海南亚希有利于易世达快速进入海南、安徽等地的天然气终端销售市场，并依托海南亚希的技术优势，在船舶及车辆“油改气”及船舶加气站领域处于业内领先的地位。

### 二、易世达资金和管理优势

易世达作为国内创业板的上市公司，具备一定的资金优势，为该项目的实施及海南亚希在天然气领域的快速发展，奠定了良好的基础；易世达经验丰富的管

理团队和上市公司的规范化管理，为海南亚希提供丰富的管理经验和风险控制能力；此外易世达在资本市场的经验，有利于海南亚希在发展过程中快速壮大。

### 三、海南亚希在车、船“双燃料混燃技术”改造、生产领域拥有技术和研发的优势。

海南亚希控股公司嘉润动力主要从事汽车、轮船、发电机组燃料系统的改装设计及系统配套的生产，拥有一支技术精湛、经验丰富的优秀技术团队。公司目前在柴油发动机“油改气”方面拥有五项专利技术。

嘉润动力开发的发动机混燃系统方面的适用多种工况的系列产品，已经取得TS16949证书，并成功应用于重卡、公交大巴、工程机械等领域。开发的从几百吨到2万吨级船舶的混燃系列产品，已通过船级社CCS认证（目前是国内唯一一家通过CCS认证的发动机混燃系统企业）。已经对20多条船舶进行了“油改气”改装，拥有国内同类型企业中最多的实际案例，得到国家海事局、能源局及地方政府的认可，目前已被国家海事局作为指定试点单位，在船舶油改气行业中处于领先地位。

### 四、船用LNG市场前景广阔

- 1、我国内河水运资源丰富，目前，我国内河约有3万艘船只符合“油改气”的改造条件，未来几年我国LNG动力船的改造市场空间将至少达到300-600亿元。如果加上LNG动力船新建市场，规模将更大。据交通运输部水运科学院预测，2017-2020年间，我国内河将有1万艘新建LNG动力船舶。届时船用LNG包括船用LNG加注站建设和船用LNG市场销售必将也是一个巨大的市场。
- 2、交通部针对船用LNG市场的各项文件、方针、意见等相继出台，2013年下半年国内首个水上LNG加注站在南京投运。行业规范的出台以及交通部示范工程的投运，标志着我国LNG动力船舶发展进入一个崭新阶段。根据目前“油改气”的实际案例得出用混燃船用发动机替代纯柴油发动机，平均替代率为60-70%，燃料费用节约25%左右。随着国家支持和推动船舶油改气的政策相继出台，大规模的船舶“油改气”已是指日可待。

- 3、海南亚希及其关联公司在船用 LNG 市场具有一定的先发优势，一方面可通过嘉润动力先进的船舶“油改气”技术，大力拓展船用 LNG 市场，另一方面利用海南亚希的现有资源，迅速占据水上加气站的市场先导地位，形成相互联动的产业链，符合易世达在天然气领域的发展战略。

## 五、车用LNG市场前景广阔

- 1、“十二五”期间，我国能源结构调整将进一步加快，天然气在能源结构中的地位日益凸显，年均增幅将达 19.4%左右。随着天然气价格改革逐步到位，以及煤层气、页岩气的进一步开发利用，我国能源结构“气化”进程将进一步加快，为交通运输“以气代油”提供了广阔的发展空间。
- 2、国家《节能与新能源汽车发展产业规划》中明确了 2015 年的阶段目标“替代燃料占车用燃料的比例达到 10%以上，天然气汽车推广规模达到 150 万辆以上。”交通部在《公路水路交通运输节能减排“十二五”规划》中指出，推广使用天然气车辆，逐步提高城市公交、出租汽车中天然气车辆的比重。根据国家规划，到 2020 年，全国天然气车车（LNG 汽车与 CNG 汽车）的产量规模可达 120 万辆/年，届时全国要建成车用天然气加注站 12000 座。
- 3、在节能减排、环境保护方面，天然气汽车的优势非常明显。以 LNG 汽车为例，相比柴油汽车，LNG 汽车的氮氧化物排放仅有柴油车的 25%，碳氢化物、碳氧化物仅为柴油车的 30%和 12%，颗粒物排放几乎为零，无铅、苯等致癌物质，基本不含硫化物。
- 4、车用 LNG 业务的经济效益和社会效益明显，以 LNG 汽车与柴油汽车使用成本比较来说，大型客车每 10 万公里能节约 8 万元，重卡每 10 万公里可以节约 15 万元。无论是购置专用天然气汽车还是改装原有柴油车，一般一年内均可收回成本。我国从 1999 年开始推广 LNG 汽车，北京、重庆、海南、四川、贵阳、广东、辽宁、云南、新疆、内蒙古等 20 多个省市先后出台大量政策促进发展 LNG 项目，目前国内有 40 多个城市建成超过 200 多座 LNG 加注站。
- 5、目前我国大型运输车辆 1100 万辆，如果实现 10%的车辆“气代油”，按 1 万辆车年使用 5 亿方气计算，可使用天然气 550 亿方，相当于替代成品油 4200 万吨。无论是经济效益还是节能减排效果都将是巨大的，发展 LNG 汽车是我国未来工业、交通领域大势所趋。

## 六、交易方案的设计有助于保障上市公司及股东的利益

双方在进行谈判、确定交易方案时充分考虑风险因素，以交易协议条款的形式对上市公司及股东利益给予充分保障：利润承诺及补偿机制的设置可较为有效的约束和激励海南亚希原股东及海南亚希管理层努力发展业务，从而保障上市公司和股东的利益。

## 第六节 风险因素及对策

### 一、业绩承诺无法实现风险

海南亚希原股东承诺：标的公司未来5年累计税后净利润不低于9571万元。如果上述承诺无法实现，原股东将向易世达进行补偿。尽管业绩补偿可以较大程度的保障易世达利益，降低收购风险，但如果盈利承诺最终无法实现，则通过本次收购提升本公司实力和整体业绩这一目标的实施效果也将受到影响。

措施：与海南亚希原股东及管理团队签订业绩承诺，规避标的公司的业绩风险。

### 二、管理运营风险

上市公司增资资金到位后，海南亚希的资产规模和经营规模将不断扩大，组织结构和管理体系的复杂化将增加公司的经营决策、风险控制的难度。这些都将对海南亚希管理团队的管理水平、控制经营风险的能力提出了更高的要求。尽管公司高层团队配置合理，经营管理经验较丰富，但如果在业务运作过程中不能实施有效控制和持续引进高素质人才，将对公司的高效运转及管理效率带来一定风险。

措施：交易完成后，易世达派驻高管人员，从管理体系和财务体系上，加强管控，降低运营风险。

### 三、人员流失风险

海南亚希经过多年培养积累了具备实践经验和市场能力的专业团队，专业团队的稳定性对公司未来业务发展具有重要意义。如果上述人员流失，可能对其业务发展和盈利能力造成较大的不利影响。

措施：本次交易完成后，将把海南亚希管理层和业务骨干纳入业绩激励体系，最大程度保持其人员稳定。



## 第七节 投后管理

### 一、经营管理

本次增资完成后，海南亚希将进一步完善公司治理结构，借助易世达在公司管理上的优势，优化管理结构，提升管理效率。

增资后，海南亚希的董事会由 5 人组成，易世达推荐 3 名，其他股东推荐 2 名，董事长由董事会选举产生，董事长同时任公司的法人代表；监事会由 3 人组成，易世达推荐 1 名，其他股东推荐 1 名，职工代表 1 名，监事长由监事会选举产生；设总经理 1 名，副总经理 1 名，财务总监 1 名，总经理、副总经理与财务总监为高级管理人员，由董事会聘任。

### 二、技术支持

本次增资完成后，易世达将在技术和研发管理模式上，进一步提升海南亚希在 LNG 领域的技术优势。

### 三、业务整合

本次增资完成后，易世达将利用自身的资金优势和市场优势，协同海南亚希在 LNG 分销及车、船“油改气”领域的先入优势，加速推进上述行业领域的市场扩张，提高市场份额。

## 第八节 报告结论

本次通过增资的方式获得海南亚希 60%的股权，易世达可获得车、船“油气双燃料动力”的技术及生产、改装能力，车、船 LNG 加注领域的运营能力，以及海南亚希及其关联公司所在地的 LNG 加气站、气化站终端市场开拓能力。进一步拓宽了业务领域，完善了产业布局，增强了在天然气行业的竞争力，为易世达进入天然气行业打下坚实基础。

本项目实施完成后，预计通过整合资源、充实人才、加强管理等手段，投资收益较好，能够有效提高公司的资产回报率和股东价值，进一步增强公司核心竞争力。

综上所述，该项目市场前景广阔，符合易世达在天然气领域的发展战略，增资海南亚希，有利于易世达快速介入海南、安徽、湖北等地的天然气终端市场，

并在船舶及车辆“油改气”领域处于业内领先的地位。同时该项目估值比较合理，风险相对可控，该项目的实施，符合公司及全体股东的利益。