



中粮
COFCO

中粮屯河股份有限公司
非公开发行股票募集资金投资项目
可行性报告

二〇一六年九月

释义

在本报告中，除非另有说明，下列简称具有如下含义：

本公司、公司、中粮屯河	指	中粮屯河股份有限公司
中粮集团、控股股东	指	中粮集团有限公司
崇左糖业	指	中粮屯河崇左糖业有限公司
江州糖业	指	中粮崇左江州糖业有限公司
昌吉糖业	指	中粮屯河股份有限公司昌吉糖业分公司
伊犁新宁糖业	指	中粮屯河伊犁新宁糖业有限公司
焉耆糖业	指	中粮屯河股份有限公司焉耆糖业分公司
额敏糖业	指	中粮屯河股份有限公司额敏糖业分公司
新源糖业	指	中粮屯河新源糖业有限公司
“双高”基地	指	优质高产高糖糖料蔗基地
上交所	指	上海证券交易所
元、万元、亿元	指	人民币元、人民币万元、人民币亿元

中粮屯河股份有限公司

关于本次非公开发行股票募集资金投资项目可行性 报告

为进一步做大做强公司核心业务，提升公司核心竞争力，改善公司自身资本结构，保持公司可持续发展，巩固和提升行业地位，为投资者提供更好的投资回报，公司本次非公开发行募集资金拟投资于甘蔗糖技术升级改造及配套优质高产高糖糖料蔗基地建设项目、甜菜糖技术升级改造项目以及补充营运资金。公司董事会对本次非公开发行募集资金使用可行性分析如下：

一、本次募集资金的使用计划

本次非公开发行拟募集资金总额不超过17.328亿元（含本数），扣除发行费用后拟全部投入如下项目：

单位：万元

序号	项目名称	项目总金额	拟投入募集资金
1	甘蔗糖技术升级改造及配套优质高产高糖糖料蔗基地建设项目	44,337	44,337
1.1	崇左糖业技术升级改造及配套 10 万亩优质高产高糖糖料蔗基地建设项目	28,337	28,337
1.2	江州糖业技术升级改造及配套 5 万亩优质高产高糖糖料蔗基地建设项目	16,000	16,000
2	甜菜糖技术升级改造项目	28,700	28,700
2.1	昌吉糖业技术升级改造项目	6,688	6,688
2.2	伊犁新宁糖业技术升级改造项目	5,693	5,693
2.3	焉耆糖业技术升级改造项目	4,702	4,702
2.4	额敏糖业技术升级改造项目	5,218	5,218
2.5	新源糖业技术升级改造项目	6,399	6,399
实体项目小计		73,037	73,037
3	补充营运资金		100,243
合计			173,280

在本次非公开发行募集资金到位之前，公司将根据项目进度的实际情况以自筹资金先行投入，并在募集资金到位后按照上交所《上海证券交易所上市公司募集资金管理规定》等相关法律法规规定的程序予以置换。

在不改变本次募投项目的前提下，公司董事会可根据项目的实际需求，对上述项目的募集资金投入顺序和金额进行适当调整。若实际募集资金数额（扣除发行费用后）不足以满足以上项目的投资需要，不足部分将由公司通过银行贷款或自有资金等其他方式解决。

二、本次募集资金投资项目的基本情况及项目发展前景

（一）甘蔗糖技术升级改造及配套优质高产高糖糖料蔗基地建设项目

1、项目基本情况

本项目旨在对崇左糖业和江州糖业进行技术升级改造，通过在原有基础上对部分生产设备进行技术升级或者新增设备，以及改进生产工艺流程，从而提高糖厂的生产能力，并提升节能减排水平。为满足扩大产能的需求，上述两家企业将配套建设优质高产高糖糖料蔗基地，提高原料蔗产量和含糖率水平。

2014年以来，为促进广西地区糖业可持续发展，广西壮族自治区人民政府大力推进辖区内500万亩的优质高产高糖糖料蔗（“双高”）的基地建设项目。通过“双高”基地建设，逐步实现糖料蔗基地经营规模化、种植良种化、生产机械化、水利现代化，降低糖料蔗生产成本，不断提高单产、糖分和生产效益。

本项目依托广西壮族自治区政府大力推行的“双高”基地建设项目，以崇左糖业和江州糖业为实施主体建设“双高”基地，通过增加资金投入，以控制土地为手段，通过进行糖料蔗基地租赁、投资改良土地、滴灌设施、投资购置农机具，引进先进种植品种，建立机械化、高效率的种植，保证甘蔗的高产量和高质量。建设面积方面，崇左糖业和江州糖业分别计划建设10万亩、5万亩。

本项目具体情况如下表所示：

单位：万元

项目名称	实施主体	项目总金额	拟使用募集资金额
------	------	-------	----------

项目名称	实施主体	项目总金额	拟使用募集资金金额
崇左糖业技术升级改造及配套10万亩优质高产高糖糖料蔗基地建设项目	崇左糖业	28,337	28,337
江州糖业技术升级改造及配套5万亩优质高产高糖糖料蔗基地建设项目	江州糖业	16,000	16,000
合计		44,337	44,337

2、项目建设的必要性

（1）符合国家和广西壮族自治区关于制糖产业的发展政策

根据《中华人民共和国国民经济和社会发展第十三个五年（2016-2020 年）规划纲要》、广西壮族自治区人民政府办公厅关于印发《广西 2016 年优质高产高糖糖料蔗基地建设实施方案的通知》（桂政办发[2015]106 号）、《广西糖业二次创业总体方案》（2015—2020 年）及《崇左市 2017 年优质高产高糖糖料蔗基地建设实施方案》（崇办文[2016]36 号）等文件有关精神，以科学发展观为指导，以甘蔗产业为重心，以“双高”基地建设为重点，优化甘蔗产业结构，加快科技进步，改进生产方式，推进传统甘蔗农业向现代农业转变，促进现代农业发展，着力提高甘蔗农业综合生产能力，可以加快形成支持农民收入持续增长的新模式，也可以不断提高农业生产企业的经济效益。

（2）有利于推动我国甘蔗种植模式的产业升级，构建竞争优势

现阶段，广西地区的甘蔗种植主要依靠农民的传统种植经验，机械化程度较低，人工种植成本较高，而国外主要产糖大国凭借其丰富的资源优势及高水平机械化种植技术，制糖成本较低。因此，进口糖具有低成本优势，对国内糖市冲击较大，国内制糖企业面临较大挑战。面对严峻的外部竞争形势，公司通过“双高”基地的建设，引入机械化的种植模式，建立全程可控的原料供应体系，解决现有甘蔗生产科技含量低、效率低等问题，不断提高原料蔗的产量和含糖量，从而降低生产成本，构建新的竞争优势。

（3）满足公司“十三五”规划战略发展需要

“十三五”时期是公司全面建设“世界一流大糖商”的攻坚阶段，公司将在提质增效的基础上，做大做强，增强保障国家食糖供应安全、服务宏观调控的能力。公司在农务原料、加工贸易、销售服务等产业链诸多方面需要改进提升，其

中“双高”基地建设能够极大的提升公司农务保障水平，充实公司原料供应，提升公司原料单产水平，有效扩大公司产糖量规模，从而满足公司规模扩张的发展需要。

（4）有利于公司加快实现布局南糖的发展目标

国内蔗糖产量 90%以上集中在南方，而广西更是我国蔗糖生产的主产区。近年来，公司逐步加快在广西地区的发展，通过并购整合等方式扩大蔗糖发展规模，但蔗糖产量依然存在较大的上涨空间，为了进一步抢占市场和壮大糖厂规模，公司有必要对糖厂的生产能力进行升级改造，从而有利于公司加快实现布局南糖的发展目标。

（5）高产能有助于降低产品成本，实现高糖、高榨的生产目标

公司目前蔗糖总体产能水平不高，生产周期较长，导致单位产品分担的固定成本较高，影响公司的收益水平。如果蔗糖产量得到有效提升，可以缩短生产周期，降低单位产品耗费的能源，并使作为生产动力能源的蔗渣的产量提高，从而保证电力和蒸汽的自给自用，为公司节约不必要的费用支出。同时，由于甘蔗的储存具有较强的时效性，每年 3 月下旬之后，甘蔗含糖量开始下降，最终导致产糖量减少，从而增加单位生产成本，降低公司收益水平。因此，提高蔗糖生产能力可以缩短甘蔗储存时间，有效保证甘蔗糖分的利用率，真正意义上实现高糖高榨的生产目标。

（6）贯彻节能环保要求，实现节能减排

制糖行业产生的废水、废气会产生一定的环境污染，一直以来都受到当地环保部门的高度重视。广西地区对于制糖企业的环保要求较高，制糖行业环保标准严于国家标准，旨在促进制糖企业从源头上削减污染物的排放量，推进制糖业产业升级。公司在日常生产经营活动中，始终贯彻节能环保理念，为了满足新形势下对于制糖企业节能环保的要求，公司将加强污染物达标排放的控制，严格按照环保要求进行生产运营，最终实现节能减排的目标。

3、项目建设的可行性

（1）已获得政府及相关技术单位的支持

制糖业为广西壮族自治区经济发展的重要支柱产业，涉及上百万蔗农以及相关制糖企业的生存发展问题。广西壮族自治区政府、农业厅、糖业发展局等高度重视甘蔗种植、制糖加工产业趋势及未来发展，先后出台重要政府文件支持行业发展。“双高”基地建设得到了各级政府的大力支持，也得到了相关农业技术单位或公司的通力配合，具备良好的发展前景，能够有效提升广西制糖业发展水平，推动广西糖业“二次创业”。

（2）公司已建立实验性“双高”基地，具有相关的建设经验

2014年以来，公司依据广西自治区“双高”基地建设规划，在崇左建设5,000亩高标准“双高”基地，经过前期的实践和探索，公司积累了较为丰富的基地建设经验，与蔗农建立了良好的合作关系，为本次项目的建设打下了坚实的基础，有利于降低项目建设的成本，并实现项目收益最大化。

（3）具有良好的市场发展前景

由于目前国内外糖业存在较大供需缺口，国内糖价在未来几年有进一步上涨的空间，公司可以获得良好的经营收益。另外，糖属于生活必需品，人口增长和经济发展都会带动食糖工业消费的增长。现阶段我国人均糖消费量仍低于全球平均水平，人口和经济的双重增长，将有助于食糖消费持续增长。因此，在糖价呈现上涨趋势以及食糖需求稳定增长的背景下，制糖行业具有良好的市场发展前景，公司适时扩大生产规模，可以满足市场发展的需求，实现收益最大化。

（4）现有工厂技术水平和场地空间支持产能扩张

最新制糖工艺技术水平能够在当前生产条件下支持相应的产能扩张，且投资成本可控。崇左糖业作为建厂不足十年的新厂，预留了极大的发展空间，其目标是打造国内领先的现代制糖企业，充足的场地空间将保障后续稳定发展；江州糖业作为老厂，通过更换现有设备，更新工艺水平，能够实现产能扩张的目标。

4、项目经济效益分析

（1）崇左糖业技术升级改造及配套10万亩优质高产高糖糖料蔗基地建设项目

本项目达产后，年均实现税后净利润约4,228.04万元，项目财务内部收益率

约 13.77%。

(2) 江州糖业技术升级改造及配套 5 万亩优质高产高糖糖料蔗基地建设项目

本项目达产后，年均实现税后净利润约 1,910.10 万元，项目财务内部收益率约 12.48%。

5、项目涉及报批事项情况

项目相关环评及立项备案等报批事项正在办理中。

(二) 甜菜糖技术升级改造项目

1、项目基本情况

本项目旨在为昌吉糖业、伊犁新宁糖业、焉耆糖业、额敏糖业和新源糖业 5 家子公司、分公司进行技术升级改造，项目具体包括环境改造、干法输送、自动化提升、自动包装线，异物控制等内容。项目具体情况如下表所示：

单位：万元

项目名称	实施主体	项目总金额	拟使用募集资金额
昌吉糖业技术升级改造项目	昌吉糖业	6,688	6,688
伊犁新宁糖业技术升级改造项目	伊犁新宁糖业	5,693	5,693
焉耆糖业技术升级改造项目	焉耆糖业	4,702	4,702
额敏糖业技术升级改造项目	额敏糖业	5,218	5,218
新源糖业技术升级改造项目	新源糖业	6,399	6,399
合计		28,700	28,700

2、项目建设的必要性

(1) 满足甜菜糖行业发展升级需要

公司的甜菜糖业务立足西北区域，西北市场每年食糖的需求量约 60 万吨。新疆由于地理位置特殊，运输成本较高，大力发展甜菜糖产业具有满足区域消费的重要意义。因此，从调配农业种植的重要经济作物和满足人民日常消费两个角度考虑，新疆甜菜糖产业具有重大战略意义，行业发展需要不断升级。

（2）改善厂房环境、加大自动化和环保方面投入，以满足发展需求

昌吉糖业等子公司、分公司由于建厂时间较长，厂房缺乏有效维护，存在一定的安全生产隐患，加强厂房环境改善将有助于消除安全隐患，同时对于企业的形象改善也起到积极的作用。

目前新疆甜菜糖制糖企业的自动化水平还处于起步阶段，大多数企业的生产还是以人工操作为主，生产过程稳定性不高，产品质量波动较大，同时近年来人员老龄化现象也逐渐加重。因此，提升自动化生产水平对于企业降低生产成本以及缓解人员结构不合理造成的负面影响，均起到至关重要的作用，工厂自动化将提升保障精益生产，实现产业升级。

公司在环保领域走在行业发展前沿，环保水平高于国家及地方行业标准。但目前新疆甜菜糖工作除尘器、废水排放设备均较为落后，为了提升环保效果，实现经济效益、社会效益、生态效益的全面和谐发展，对污染排放进行有效的治理非常必要。昌吉糖业等子公司、分公司计划在两年内对锅炉烟气布袋除尘器、烟气脱硝装置，污水处理系统进行改造、升级，确保环保水平达到甜菜糖行业领先水平。

（3）技术升级改造能够提升全流程运营水平

昌吉糖业等子公司、分公司进行的上述技术改造，满足我国对于农产品加工企业的相关规定，符合国家和行业对于环保技术的要求，通过对生产流程和相关技术的提升，可以有效提高资源的使用效率，降低生产成本，提升产品质量，实现精益生产，既满足企业提高经济效益的需求，也增强了客户的满意度。整体来看，该项目符合行业的未来发展趋势，具有良好的发展前景。

3、项目建设的可行性

（1）公司具备改造升级甜菜糖企业的技术基础

公司多年来深耕甜菜糖生产领域，并从欧洲先进甜菜糖企业、新疆生产建设兵团甜菜糖企业交流学习中借鉴先进经验，能够保障技术升级改造顺利进行，并符合行业发展趋势。

（2）公司技术升级得到了政府、农户、客户等多方面的支持

甜菜作为新疆区域重要的农作物品种，多年来得到了当地政府、农户的大力支持。公司作为甜菜制糖龙头企业，具有高度的责任感和使命感去进行技术革新和改造升级。同时，客户的多样化需求要求公司在技术改造方面投入力量，确保产品服务满足客户需要，做好相应的产业链服务。

4、项目经济效益分析

（1）昌吉糖业技术升级改造项目

本项目达产后，年均实现税后净利润约 665.19 万元，项目财务内部收益率约 15.34%。

（2）伊犁新宁糖业技术升级改造项目

本项目达产后，年均实现税后净利润约 523.90 万元，项目财务内部收益率约 14.19%。

（3）焉耆糖业技术升级改造项目

本项目达产后，年均实现税后净利润约 412.15 万元，项目财务内部收益率约 13.49%。

（4）额敏糖业技术升级改造项目

本项目达产后，年均实现税后净利润约 731.33 万元，项目财务内部收益率约 13.19%。

（5）新源糖业技术升级改造项目

本项目达产后，年均实现税后净利润约 504.02 万元，项目财务内部收益率约 13.01%。

5、项目涉及报批事项情况

项目相关环评及立项备案等报批事项正在办理中。

（三）补充营运资金

1、项目基本情况

公司综合考虑了行业现状、财务状况、经营规模以及市场融资环境等自身及

外部条件，拟将本次非公开发行募集资金中的 10.02 亿元用于补充营运资金，以满足公司业务不断发展对营运资金的需求，进而促进公司主营业务持续健康发展。

2、补充营运资金的必要性及合理性

（1）公司业务扩张产生更高的营运资金需求

公司的战略目标是建设成为“世界一流大糖商”，为实现该目标，公司制定了港口炼糖战略、国内制糖“北稳南进”的产能扩张战略，并计划对目前及新并购企业进行技术改造升级，从而不断扩大企业规模和提高综合实力。

企业规模的扩张和技术的升级需要大量的资金投入，再加上原材料价格上涨带来的营运资金压力，公司自有资金将难以满足业务扩张带来的营运资金需求。因此通过将本次融资的部分募集资金用于补充公司营运资金，将有效减轻公司营运资金压力，避免出现资金瓶颈问题，有利于推动公司业务扩张以及战略发展目标的实现。

（2）改善公司财务状况，降低财务费用的需要

近年来，公司资产规模迅速的扩张，营运资金的需求也大幅增长，公司资产负债水平逐年上升。2013 年末、2014 年末、2015 年末和 2016 年 6 月末，中粮屯河的资产负债率分别为 48.32%、58.48%、59.40%和 62.45%，呈逐年上升趋势，公司拟利用本次非公开发行的契机，适当改善财务结构，降低资产负债比率，降低财务费用，降低财务风险。

3、补充营运资金的测算

（1）收入预测假设

根据公司近年来业务发展情况，公司按照 2015 年营业收入的增长率预测 2016-2018 年的营业收入。2015 年公司营业收入及增长率情况如下：

项目	2014 年	2015 年
营业收入（亿元）	89.39	116.68
增长率	-	30.53%

（2）经营性流动资产和经营性流动负债的测算取值依据

假设公司经营性流动资产（应收票据、应收账款、预付账款、存货）和经营性流动负债（应付票据、应付账款、预收账款）与公司的销售收入呈一定比例，即经营性流动资产销售百分比和经营性流动负债销售百分比一定，且未来三年保持不变。

经营性流动资产=上一年度营业收入×（1+销售收入增长率）×经营性流动资产销售百分比。

经营性流动负债=上一年度营业收入×（1+销售收入增长率）×经营性流动负债销售百分比。

（3）流动资金占用金额的测算依据

公司 2016-2018 各年末流动资金占用金额=各年末经营性流动资产－各年末经营性流动负债。

（4）流动资金缺口的测算依据

流动资金缺口=2018 年底流动资金占用金额－2015 年底流动资金占用金额

（5）流动资金需求测算过程及结果

根据上述营业收入增长率预测及基本假设，未来三年新增流动资金需求的测算如下：

项目	2015 年		2016 年 (亿元)	2017 年 (亿元)	2018 年 (亿元)
	金额 (亿元)	占营业收入比例			
营业收入	116.68	100%	152.30	198.80	259.49
应收票据	0.72	0.62%	0.94	1.23	1.61
应收账款	11.78	10.10%	15.38	20.08	26.21
预付账款	1.42	1.22%	1.86	2.43	3.17
存货	42.91	36.78%	56.02	73.12	95.44
经营性流动资产	56.83	48.71%	74.20	96.86	126.43
应付票据	0.45	0.39%	0.59	0.78	1.01
应付账款	5.90	5.06%	7.71	10.06	13.13
预收账款	3.23	2.77%	4.22	5.51	7.19
经营性流动负债	9.58	8.21%	12.52	16.34	21.33
流动资金占用额	47.25	40.50%	61.68	80.51	105.10
流动资金缺口	57.85				

注：收入预测不构成盈利预测或承诺。

根据上表测算，2016 年至 2018 年公司预计将累计产生流动资金缺口 57.85 亿元。因此，本次非公开发行补充流动资金 10.02 亿元具有合理性，与公司资产和经营规模相匹配。

三、本次发行对公司经营管理和财务状况的影响

（一）本次发行对公司经营管理的影响

本次募集资金投资项目符合国家相关的产业政策以及公司整体战略发展方向，贴合当地市场需求，具有良好的市场发展前景和经济效益。从公司经营管理的角度来看，募集资金投资项目围绕公司的主营业务展开，且募集资金将使公司资金压力有所缓解，有利于公司抓住产业发展的契机，为主营业务扩张奠定坚实基础。公司的核心竞争力和长期盈利能力将得到提升，有利于公司的可持续发展。

（二）本次发行对公司财务状况的影响

本次发行完成后，公司的资产总额、净资产规模均大幅增加，能够有力促进公司主营业务发展，进一步提高盈利水平，改善公司财务状况及资本结构。

四、募集资金投资项目可行性分析结论

综上所述，本次募集资金投资项目符合国家有关产业政策以及公司整体战略发展方向，具有良好的市场发展前景和经济效益。本次募集资金投资项目的实施，能够进一步提高公司的核心竞争力，提高盈利水平，有利于公司的长远可持续发展。因此，本次募集资金的用途合理、可行，符合本公司及全体股东的利益。

中粮屯河股份有限公司董事会

2016 年 9 月 20 日