
A股代码：601866.SH
H股代码：02866.HK

A股简称：中远海发
H股简称：中远海发

中远海运发展股份有限公司

COSCO SHIPPING Development Co., Ltd.

（注册地址：中国（上海）自由贸易试验区国贸大厦 A—538 室）



非公开发行 A 股股票募集资金使用的 可行性分析报告 （修订稿）

二〇一七年四月

目录

释义	- 3 -
一、本次募集资金的使用计划	- 4 -
二、本次募集资金的可行性分析	- 4 -
三、本次非公开发行对公司经营业务和财务状况的影响	- 11 -
四、结论	- 12 -

释义

在本报告中，除非文义另有所指，下列简称具有如下含义：

中远海发/发行人/本公司/公司	指	中远海运发展股份有限公司，曾用名“中海集装箱运输股份有限公司”
本次非公开发行 A 股股票/本次非公开发行/本次发行	指	中远海发非公开发行 A 股股票并上市之行为
本报告	指	《中远海运发展股份有限公司非公开发行 A 股股票募集资金使用的可行性分析报告（修订稿）》
佛罗伦	指	Florens International Limited（佛罗伦国际有限公司），曾用名“Florens Container Holdings Limited（佛罗伦货箱控股有限公司）”
东方国际	指	Dong Fang International Investment Limited（东方国际投资有限公司）
德鲁里	指	Drewry Shipping Consultants Ltd.（全球著名航运咨询公司）
Triton	指	Triton International Limited（全球著名租箱公司）
Seaco	指	Seaco SRL（全球著名租箱公司）
TEU	指	Twenty-foot Equivalent Unit，集装箱运量统计单位，以长 20 英尺的标准干货集装箱为标准，也称国际标准箱单位
元、万元、亿元	指	人民币元、人民币万元、人民币亿元

注：本报告任何表格中若出现总计数与各分项数值之和尾数不符的情况，均为四舍五入原因造成。

一、本次募集资金的使用计划

公司本次非公开发行募集资金总额不超过 860,000 万元，扣除发行费用后的募集资金净额将用于以下项目：

单位：万元

序号	项目名称	项目投资总额	拟投入募集资金
1	增资佛罗伦	680,000	680,000
2	偿还到期企业债券	180,000	180,000
合计		860,000	860,000

在本次募集资金到位前，公司将根据募集资金投资项目实施进度的实际情况通过自筹资金先行投入，并在募集资金到位后按照相关法规规定的程序予以置换。若本次募集资金净额低于上述项目拟投入募集金额，不足部分公司自筹解决。董事会将根据实际募集资金净额，在符合相关法律法规的前提下，按项目情况调整并最终决定募集资金的具体投资项目、优先顺序及各项目的具体投资额。

二、本次募集资金的可行性分析

（一）增资佛罗伦项目

1、项目基本情况

佛罗伦是公司下属开展集装箱租赁业务的境外全资控股公司。2016年初，原佛罗伦货箱控股有限公司与原东方国际投资有限公司合并。合并后的新佛罗伦为世界前3强的租箱公司，未来十年，将以体现规模效应、创新服务、提升能力为目标，以全球客户为重点服务对象，在巩固现有集装箱租赁、管理和销售业务的市场份额基础上，积极拓展多元化业务和外部市场，并通过在适当时机收购行业内合适的公司来继续增加市场份额和规模效益，力争成为箱量规模达500万箱、资产规模达500亿人民币的世界前列租箱公司。

在市场缓慢回温、竞争情况逐步恢复正常、投资回报率逐渐回升的情况下，佛罗伦计划于2017-2019年，采购集装箱共计约78.04万TEU，以维持和扩大箱队规模，保持市场竞争地位，提升股东回报。采购集装箱共计使用自有资金约人民币749,300万元，其中拟采用股东增资方式使用募集资金共投资680,000万元，其

余部分自筹解决。

佛罗伦 2017 年-2019 年度集装箱购置计划

单位：万元

项目	2017 年度		2018 年度		2019 年度	
	计划投入 金额	使用自有 资金额	计划投入 金额	使用自有 资金额	计划投入 金额	使用自有 资金额
采购集装箱	72,576	46,086	531,624	337,581	575,800	365,633

2、佛罗伦基本情况

（1）佛罗伦概况

中文名称：佛罗伦国际有限公司

英文名称：Florens International Limited

设立时间：1998 年 7 月 16 日

注册地址：Pasea Estate, Road Town, Tortola, British Virgin Islands

公司类型：英属维尔京群岛法律项下的有限责任公司

已发行股本：1,100,022,014 美元

经营范围：集装箱租赁、集装箱管理、集装箱贸易以及其他租赁等

（2）佛罗伦股权结构

截至本预案公告日，中远海发通过中远海运发展（香港）有限公司持有佛罗伦 100%股权。

（3）佛罗伦业务发展情况

佛罗伦是中远海发境外开展集装箱租赁业务平台，主要负责经营集装箱租赁、管理及旧箱销售业务。经过 30 年的发展壮大，佛罗伦建立了业内首屈一指的服务品牌。2016 年初，佛罗伦与东方国际投资有限公司合并，截至 2016 年底，整合后的佛罗伦箱队规模约 370 万 TEU，为世界第二大租箱公司。佛罗伦的主要业务模式是围绕集装箱开展经营租赁、融资租赁、集装箱管理、集装箱贸易，收

取租金和管理费用。

（4）佛罗伦财务状况

佛罗伦最近三年按照中国企业会计准则编制的财务数据如下：

单元：万元

项目	2016 年 12 月 31 日 (未经审计)	2015 年 12 月 31 日 (未经审计)	2014 年 12 月 31 日 (经审计)
资产总额	1,702,351.78	1,393,515.28	1,348,638.37
负债总额	881,220.64	628,440.71	674,984.85
所有者权益总额	821,131.14	765,074.58	673,653.52
项目	2016 年度 (未经审计)	2015 年度 (未经审计)	2014 年度 (经审计)
营业收入	194,086.71	199,703.35	219,885.24
营业成本	158,905.61	120,593.07	130,307.07
营业利润	7,767.21	53,882.12	56,997.86
利润总额	8,815.30	54,554.42	61,668.57
净利润	8,081.32	52,827.85	59,986.18

3、项目的必要性分析

（1）把握租箱市场行情低位，获取资本增值

全球金融危机以来，世界经济步入了“衰退—复苏”的发展周期，集装箱租赁行业的回报水平不断下行。尽管目前集装箱租赁行业整体较为低迷，但 2016 年四季度以来行业供需结构已发生调整，从周期性投资的角度来看，在该时点收购资产，未来资产价格下行的风险小于上涨的机会。从宏观经济环境的层面看，尽管目前中国、欧洲的经济仍然存在下行风险，但全球经济已经在美国的带领下出现良性复苏的势头，未来经济情况好转趋势显现，合适的集装箱采购项目不论在旧箱处置还是在资本市场上均有较大机会实现资本增值。

（2）补充退役箱与到期箱，保持行业竞争地位

根据德鲁里的分析预测，2017-2019 年，全球的集装箱箱量将由 2016 年底的 3,804 万 TEU，增加至 2019 年的 4,348 万 TEU，3 年预计净增长 544 万 TEU 的箱量；同时，2017-2019 年，市场共将淘汰退役 577 万 TEU 的旧箱并以新造的集

装箱替代。综上，预计 2017-2019 年全球的集装箱总需求量约为 1,121 万 TEU，按照 2016 年租箱公司箱占比 47.8% 计算，未来三年租箱公司新增集装箱总量约为 536 万 TEU，增长规模较大。经测算，2017 年及之后，公司处置箱量及融资租赁到期箱平均每年约有 25 万 TEU。为补充退役箱与到期箱，保持行业竞争地位，减少对公司经营业绩的影响，公司需要持续采购集装箱。

4、项目的可行性分析

（1）全球经济缓慢复苏，带动租箱行业逐步“回暖”

集装箱租赁业与集装箱贸易运输量高度相关，同样受到宏观经济周期性波动的影响。根据国际货币基金组织（IMF）预测，受美国经济超预期回暖和新兴经济体的持续增长的刺激，全球 GDP 增长率遏制住下降趋势并开始缓慢回升，这将有利于全球集装箱租赁行业逐渐走出行业低谷，逐步“回暖”。

此外，受益于以下三点因素，未来三年集装箱需求将有望稳定增长：其一，集装箱班轮运输公司和最终用户对新增集装箱需求保持稳定增长；同时主要集装箱班轮运输公司普遍采用慢速航行的策略，一定程度上也导致集装箱周转率的下降从而增加了对于集装箱的需求；其二，出于对运输特殊要求、安全、运营成本等考虑，对于不同种类的货物需要采用功能更加先进的能够为特殊货物提供适应运输环境的集装箱；其三，新旧集装箱替换，旧箱贸易增加，也产生大量的新箱需求。

（2）行业供需结构逐步调整，行业景气度有望迎来回升

集装箱租金直接由供求关系决定，需求对租金的影响力较大。租箱公司在 2010 年至 2011 年的箱队扩张过程中，为集装箱租赁市场提供了大量的供给，同时各公司也为争取优质船运客户和较低成本的融资而进行了激烈的竞争。该扩张对市场造成的供应变化使得集装箱租金价格在 2012 年以后迅速下滑，租箱公司的租金和投资回报率均遇到了较大的压力。2016 年第四季度开始，新箱造价止跌回升，带动租金水平和旧箱处置价格迅速回暖，集装箱租赁现金回报开始整体回升。

2016 年，韩进海运申请破产，银行对船东甚至整个航运行业信贷收缩，导

致业内融资成本预期走高。而行业内各公司的发展相对比较克制，已从结构性的大规模产能过剩情况逐步恢复平衡；同时行业内已出现了多起并购整合交易，全球租箱行业的市场集中度进一步提升，逐渐形成寡头竞争格局。另外，美国的升息周期已经开始，因此预计未来回报率继续下滑的空间已经不大。综上，随着集装箱租赁市场供需结构的调整，以及行业集中度的提高和宏观经济环境的变化，集装箱租赁行业的景气度有望迎来回升。

5、项目投资总额和融资安排

增资佛罗伦项目总投资为人民币680,000万元，项目所需资金拟全部使用本次非公开发行募集资金投入人民币680,000万元。

6、项目经济效益分析

由于集装箱使用期限长（10-15年），整个使用期限内的投资回报情况可能受部分不确定因素的影响而有所波动，故一般业内均用现金回报率

（Cash-On-Cash return）来作为评估新箱投资回报率的重要参考指标。经测算，2017-2019年采购集装箱现金回报率预计分别为10.7%、11.0%和11.0%。

7、项目备案和环评事项

增资佛罗伦项目不涉及事先取得相关发改部门备案和环保部门出具的环评批复文件事项，尚需在发改委、商务部启动境外投资备案程序，并在外汇管理部门完成资金出境审批/备案程序。

（二）偿还到期企业债券

公司本次非公开发行A股募集资金扣除发行费用后，除用于以上项目外，拟投入不超过180,000万元用于偿还到期企业债券（07中海集运债）。

1、偿还到期企业债券的必要性分析

（1）满足公司各项业务后续发展的需要

公司2015年重大资产重组完成后，公司将业务重心由集装箱班轮营运商转变为以船舶租赁、集装箱租赁和非航融资租赁等多元化租赁业务为主的综合金融服务。公司将充分利用航运业的产业经验、金融服务业的既有资源促进新产业发展，

实现商业模式优化和金融业务多元化发展。公司将打造以租赁业务为核心，依托于航运业产业经验的综合金融服务平台，后续各项业务的快速发展要求公司具备相应的资本实力。

（2）改善资本结构，降低资产负债率，缓解短期偿债压力

公司自2007年上市以来，未进行股权融资。2015年重大资产重组交易完成后，新纳入合并报表范围的Long Honour、佛罗伦以及东方国际的长期负债金额较大，同时交易后新增银行流动资金借款金额较大，导致重大资产重组交易完成后公司总负债规模有所增加，资产负债率大幅提高，财务安全性降低。公司最近三年合并报表之有息负债规模及资产负债率如下：

单位：万元

项目	2016年12月31日	2015年12月31日	2014年12月31日
短期借款	1,878,811.16	756,763.28	385,497.00
一年内到期的借款及应付债券	1,321,296.19	298,963.00	483,568.14
长期借款	6,410,236.08	1,780,797.16	1,346,325.38
应付债券	142,694.17	179,643.21	179,398.09
以上有息负债合计	9,753,037.60	3,016,166.65	2,394,788.61
资产负债率（%）	89.19%	60.90%	53.54%

注：2014-2016年财务数据均为各年年报中经审计财务数据。

截至2016年12月31日，公司合并报表中短期借款187.88亿元，长期借款641.02亿元，应付债券14.27亿元，一年内到期的借款及应付债券132.13亿元，带息负债合计975.30亿元，公司短期偿债资金压力较大。

公司与行业可比上市公司资产负债率比较情况如下：

可比公司		2016年12月31日	2015年12月31日	2014年12月31日
000415.SZ	渤海金控	-	75.33%	81.40%
600705.SH	中航资本	83.55%	83.85%	81.68%
1606.HK	国银租赁	86.61%	90.37%	90.02%
3360.HK	远东宏信	85.08%	83.52%	84.24%
可比公司平均数		85.08%	83.27%	84.33%
可比公司中位数		85.08%	83.68%	82.96%
中远海发		89.19%	60.90%	53.54%

中远海运发展股份有限公司非公开发行 A 股股票
募集资金使用的可行性分析报告（修订稿）

注：以上数据均来源于Wind；中远海发2014-2016年财务数据均为各年年报中经审计财务数据；截至本预案公告日，渤海金控尚未公告2016年年报。

截至2016年12月31日，公司资产负债率高达89.19%，高于行业内可比上市公司的平均水平。较高的资产负债率增加了公司的财务风险，制约了公司的融资能力，一定程度上阻碍了公司的发展壮大。

发行人与行业可比上市公司流动比率比较情况如下：

可比公司		2016年12月31日	2015年12月31日	2014年12月31日
000415.SZ	渤海金控	-	1.27	0.59
600705.SH	中航资本	0.92	0.92	0.92
1606.HK	国银租赁	1.18	0.95	0.99
3360.HK	远东宏信	0.99	0.97	1.18
可比公司平均数		1.03	1.03	0.92
可比公司中位数		0.99	0.96	0.95
中远海发		0.53	0.97	1.01

注：以上数据均来源于Wind；中远海发2014-2016年财务数据均为各年年报中经审计财务数据；截至本预案公告日，渤海金控尚未公告2016年年报。

受重大资产重组影响，公司2016年末流动比率下降为0.53，该项指标远低于行业内可比上市公司的平均水平，公司短期偿债能力显著低于行业内可比上市公司，说明公司运营资金较行业内可比公司相比存在较大压力，因此利用募集资金偿还到期债务，将提高公司流动比率，增加公司日常经营所需资金，有助于改善公司的资本结构，降低公司负债水平。

（3）降低利息费用

虽然债务融资对公司扩大经营规模提供了资金支持和保障，但同时也为公司带来了不断提高的利息成本。公司重组完成后，有息负债规模大幅增加，利息支出相应增长，在全球经济下滑及航运业整体环境较差导致公司营业利润水平较低的情况下，利息费用占营业利润的比例较高。公司报告期内利息支出情况如下：

单位：万元

项目	2016年度	2015年度	2014年度
利息支出	169,094.34	59,817.92	49,007.98
营业利润	22,306.70	-316,152.97	109,271.90
利息费用占营业利润的	758.04%	-18.92%	44.85%

中远海运发展股份有限公司非公开发行 A 股股票
募集资金使用的可行性分析报告（修订稿）

项目	2016年度	2015年度	2014年度
比例（%）			

注：2014-2016年财务数据均为各年年报中经审计财务数据。

公司2014-2016年度的利息费用占同期营业利润比例分别达到44.85%、-18.92%和758.04%。本次非公开发行募集资金到位后，公司将偿还企业债券18亿元，按照金融机构人民币贷款基准利率（一年期）估算，公司可每年节约财务费用约7,830万元，在一定程度上降低公司的利息费用支出。因此，公司以本次非公开发行募集资金偿还到期企业债券，适当降低债务总量以减少利息费用是必要的。

2、偿还到期债务的可行性分析

利用本次非公开发行A股所募集资金偿还到期债务，可一定程度改善公司流动性指标，提高公司偿债能力，降低公司财务风险，使公司财务结构更为稳健。以截至2016年12月31日的公司财务数据测算且暂不考虑发行费用，考虑本次非公开发行A股所募集资金180,000万元用于偿还到期企业债券后，公司资产负债率将从89.19%降至83.24%，公司流动比率从0.53提升至0.71。

本次非公开发行后，公司的资产负债率将较发行前明显下降，有助于改善资本结构，降低公司财务风险，未来可综合利用各种融资工具，在控制财务风险、保持财务结构健康可控的前提下，为公司的可持续发展提供合理妥善的融资安排。

因此，本次非公开发行完成后，公司拟用上述募集资金偿还到期债务符合相关法律、法规的要求，符合公司的实际情况和战略需求，符合全体股东的利益，有利于公司的长远健康发展。本次募集资金的成功运用将进一步改善公司财务状况，提高本公司的核心竞争能力和抗风险能力。

三、本次非公开发行对公司经营业务和财务状况的影响

（一）本次非公开发行对公司经营业务的影响

本次非公开发行所募集的资金主要用于增资佛罗伦和偿还到期企业债券，符合公司重组后业务转型规划，即加强船舶租赁业务、集装箱租赁业务等，符合国家产业政策和行业发展趋势。预计本次募集资金到位后，公司的核心竞争力将得

到进一步的增强，并将进一步有效增强公司抵御风险的能力，对实现公司长期可持续发展具有重要的战略意义，并提供有力资金保障。

（二）本次非公开发行对公司财务状况的影响

截至2016年12月31日，公司资产负债率为89.19%。本公司的资产负债率较高，抗财务风险能力较弱，制约了公司的融资能力，一定程度上阻碍了公司的发展壮大。本次发行完成后，公司的权益资本将增加，资金实力将迅速加强。以2016年12月31日公司财务数据测算，假设本次非公开发行募集资金为860,000万元，则募集资金全部到位后（不考虑发行费用），公司合并口径的资产负债率将从89.19%降低至83.47%，所募集资金180,000万元用于偿还到期企业债券后，资产负债率将进一步降至83.24%。

本次非公开发行及募集资金投资项目的实施有助于改善资本结构，降低公司财务风险，同时也使得公司未来可综合利用各种融资工具，在控制财务风险、保持财务结构健康可控的前提下，合理妥善地进行融资安排。

四、结论

综上所述，本次非公开发行募集资金投向符合国家相关的产业政策以及行业发展趋势，符合公司的战略目标，有利于提升公司长远可持续发展能力和核心竞争力。因此，公司本次非公开发行股票募集资金使用具备可行性的，也符合全体股东的利益。

中远海运发展股份有限公司董事会

二〇一七年四月二十日