

证券代码：601388

证券简称：怡球资源



怡球金属资源再生（中国）股份有限公司

2018年非公开发行股票募集资金使用

可行性分析报告

二〇一八年十二月

一、本次募集资金的使用计划

怡球金属资源再生（中国）股份有限公司（以下简称“怡球资源”或“公司”）本次非公开发行的股票数量不超过25,000.00万股（含），未超过本次非公开发行前公司总股本的20%，募集资金总额不超过30,000.00万元（含），扣除发行费用后拟全部用于补充流动资金。

二、本次募集资金投资项目的背景

（一）全球加快发展绿色循环经济，再生铝市场需求持续上升

铝是现代工业中应用最广泛的一类有色金属原材料，在航空航天、汽车、机械制造及电子通讯等各个行业中得到大量应用，再生铝以其良好的再生利用性和经济环保性成为铝工业发展中的重点，是铝工业发展必不可少的重要组成部分。

根据中国有色金属工业协会再生分会、上海有色金属行业协会、上海有色网（SMM）等部门与网站的统计：2017年，全球铝总产量约9484.8万吨，预计到2020年将达到11,475.7万吨，其中：2017年全球利用氧化铝生产金属铝（原生）约6,386.2万吨，占67.3%，利用废料生产金属铝（再生）约3098.6万吨，占32.7%。而2017年中国的铝产量为3,630万吨，比去年同期增长14.4%，再生铝产量为690万吨，比上年增长9.5%，占比仅为19%左右，远低于全球平均水平，在工业经济较发达国家，再生铝占比普遍高于50%，其中日本在2011年再生铝占社会铝制品供应的比重已经达到99.4%，美国再生铝利用率在80%左右，德国、英国、意大利等国家也实现再生铝的高效利用率。同时，国家“十三五”规划要求再生铝达到铝总产量的30%以上，绿色发展已成为国家长期战略发展方向，兼具经济效益、社会效益、环保效益的资源回收再利用产业将成为未来经济可持续发展的重要方式之一，再生铝行业作为该产业的重要组成部分也将得到愈发广阔的发展。

（二）供给侧改革持续加码，铝行业复苏回暖

自2016年国家启动供给侧改革，2017年铝行业政策陆续落地，执行效果已初步显现。铝供给结构不断优化，各类铝材需求有所恢复，行业整体呈现复苏回暖趋势。与此同时，2017年下半年国家启动环保检查，限制、关停有污染的不规范

中小型企业，较大程度上提高了铝行业的入门门槛，净化了行业环境。

2018年前三季度，在国内外政策的影响下，铝行业虽出现一定程度的周期性波动，但我国主要的铝产品产量、铝材出口数量仍维持小幅增长。根据工业和信息化部数据统计，2018年前三季度，氧化铝、电解铝、铝材产量分别为5,057万吨、2,500万吨、3,375万吨，分别同比增长3.4%、4.2%、-1.5%；铝材累计出口量386万吨，同比增长20.6%。

（三）公司持续完善产业链布局，业务发展亟需充足的流动资金支持

公司出于产业整合考虑，于2016年7月完成对上游废金属回购行业企业美国Metalico公司的收购，使上市公司整体产业布局更为完整。上述对Metalico公司的收购、整合事项，促进了公司经营规模的快速发展，同时也增加了公司的营运资金压力，使公司流动资金需求有所增加。随着未来资源回收再利用需求的不断增长，公司预计未来几年业务规模仍将保持增长态势，公司迫切需要在适度降低公司资产负债率的同时填补因业务规模扩大带来的流动资金缺口。

三、本次募集资金的必要性和可行性

（一）本次募集资金的必要性

1、再生铝行业发展特点对公司资金实力提出更高要求

近期由于国家环保要求日趋提高，再生铝行业目前在国内的生产环境标准日趋严格，企业需大量资金继续加大环保投入，企业的生产成本有所增加，同时也对企业的资金实力提出了更高的要求。

同时，由于国内的金属废料市场目前仍然不完善，无法满足国内企业的金属废料需求，国内企业主要通过进口方式来解决国内原料短缺的问题。2018年3月，GB16487.7-2017《进口可用作原料的固体废物环境控制——废有色金属》中规定进口的废有色金属中其他杂物总重量不能超过金属含量的1%，同时2018年海关总署严厉限制金属废料的进口，并开展“国门利剑2018”联合专项行动，进一步对废料进口企业实施专项打击和集中整治，使企业的港口费用日益增加，最终导致企业的生产成本逐步增加。

2018年4月1日，国务院关税税则委员会对原产于美国的部分进口商品中止关税减让（税委会〔2018〕13号），对原产于美国的猪肉及制品等8项进口商品中止关税减让义务，在现行适用关税税率的基础上加征25%关税，现行保税、减免税政策不变，自2018年4月2日起实施，铝废碎料属于上述8项进口商品之一。目前国际贸易面临形势较为复杂，导致使用进口原料行业企业面临较为严峻的局面，部分国外废铝原料供应商因政策问题无法提供原料到国内，而国内废铝短期内难以弥补企业原料需求的缺口，导致我国再生铝企业原料上涨，采购成本增加。在短时间内，再生铝企业难以实现原料的有效补充。

针对上述行业问题，公司2014年已布局在马来西亚扩建了产能21.88万吨的铝合金锭工厂，此次的关税政策调整和环保新要求，公司可以通过加大怡球资源位于马来西亚的新厂生产投入达到企业效益最大化。同时美国的废铝短期内由于出口到中国受限，而中国又是美国废铝的出口大国，则美国废铝市场的需求下降，公司将会以更加合理的价格购买到废铝原料，同时公司也计划加大国内原料采购力度，双重保障公司所需的原料，但同时对公司的经营发展和资金实力提出了更高的要求。

2、营运资金占用规模较大制约了公司业务发展空间

自2016年7月收购上游废金属回购行业企业美国Metalico公司后，公司营业收入规模呈现较为明显的持续增长趋势，2016年至2018年9月各期的营业收入增长率分别为7.92%、42.93%和21.17%。由于再生铝行业特性及公司自身生产经营特点，公司原料采购、验收、备料及应收账款周转周期相对较长。为了维持正常的生产经营及持续业绩增长，公司需要保持较高的原材料库存水平和较大的货币资金余额，导致公司营运资金需求较大。2015年至2018年9月末，公司营运资金占用金额分别为138,550.65万元、135,162.09万元、159,262.71万元和153,075.93万元，2016年至2018年9月末的增长率分别为-2.45%、17.83%和-3.88%。公司营运资金占用金额规模较大，资金不足的压力有所增加，在一定程度上制约了公司业务的发展空间，亟需补充流动资金以支持公司长期经营发展。

3、负债规模较高影响公司持续融资能力

2015年至2018年9月各期末，公司负债规模较高，且公司负债结构中以银行

借款为主，公司银行借款金额在负债总额中的占比分别达91.86%、72.04%、71.38%和77.27%。最近三年及一期，公司银行借款情况具体如下：

单位：万元

项 目	2018 年 9 月 末	2017 年 末	2016 年 末	2015 年 末
短期借款	174,328.64	162,785.71	149,028.64	126,848.63
长期借款	12,878.46	14,437.65	17,533.63	11,730.85
负债合计	242,280.34	248,297.78	231,210.61	150,858.44
占比	77.27%	71.38%	72.04%	91.86%

公司大额银行借款提高了公司资产负债率水平，不仅增加了公司的财务费用支出，也积聚了一定的财务风险。尽管风险可控，但一定程度限制了公司进一步发展。本次非公开发行募集资金计划全部用于补充流动资金，有助于公司降低整体负债金额和负债比率，有助于公司增强后续融资能力，为未来的业务发展和布局打下基础。

（二）本次募集资金的可行性

1、优化资本结构，提高公司风险抵御能力

近年来，公司资产负债率持续处于高位。2015年至2018年9月各期末，公司资产负债率（按合并报表计算）分别为41.69%、51.44%、49.96%和48.38%。按募集资金上限测算（不考虑发行费用及其他相关事项），且以最近一期2018年9月末财务数据为参照依据，本次发行完成后公司的资产负债率将从48.38%降至45.65%，流动比率将从1.76升至1.91，速动比率将从0.96升至1.11。本次非公开发行将改善公司的资本结构，减轻公司资金压力，有利于公司未来持续稳健发展，提升公司整体风险抵御能力。

2、降低财务成本，改善公司盈利水平

公司所处再生铝产业属于资本密集型行业，公司需要较多经营活动现金支出以维持正常经营，随着公司营运资金需求日益增大，公司主要通过短期借款的方式进行弥补。2015年至2018年9月各期末，公司短期借款金额分别为126,848.63万元、149,028.64万元、162,785.71万元和174,328.64万元；2015年至2018年9月各期，公司利息费用分别为3,612.12万元、5,072.81万元、6,987.78万元和2,916.79

万元。如本次非公开发行募集资金补充流动资金后，公司营运资金压力将得到一定程度缓解，可相应降低债务规模和财务成本。按5%借款利率水平测算，假设本次非公开发行募集资金上限3亿元（不考虑发行费用）用于补充流动资金，公司每年可节约利息费用约为1,500万元。

3、有利于维护公司中小股东利益，实现公司股东利益的最大化

为进一步建立健全公司长效激励机制、增强投资者信心，公司于2018年度积极开展股份回购，截至本预案公告之日，公司已回购1,457.51万股，累计回购金额为3,099.54万元，消耗了部分流动资金。同时，本次实际控制人计划通过非公开发行的方式向上市公司注入现金，支持公司业务发展，将补充公司流动资金需求，有效优化公司财务结构、提高公司盈利能力和抗风险能力，有利于公司未来业务的持续性发展，符合公司股东的长远利益。与此同时，本次实际控制人通过非公开发行方式所得股份的限售期为36个月，体现了其对上市公司支持的态度，也表明其看好公司的长期发展，有利于维护公司中小股东利益，实现公司股东利益的最大化。

四、本次补充流动资金依据的测算过程

特别提示：下述关于2018、2019和2020年公司营业收入的金额数据，仅用于公司补充流动资金的测算使用，不代表公司对这三年的盈利状况进行预测或发表相关意见，亦不构成公司任何承诺。投资者不应据此进行投资决策，投资者据此进行投资决策造成损失的，公司不承担赔偿责任。

（一）测算基本假设

流动资金占用金额主要受公司经营性流动资产和经营性流动负债影响，公司预测了2018年末、2019年末和2020年末的经营性流动资产和经营性流动负债，并分别计算了各年末的经营性流动资金占用金额（即经营性流动资产和经营性流动负债的差额）。

怡球资源未来三年新增流动资金缺口计算公式如下：

新增流动资金缺口=2020年末流动资金占用金额 - 2017年末流动资金占用金额

（二）收入预测假设

报告期内，公司营业收入及增长情况具体如下：

单位：万元

项 目	2017 年度	2016 年度	2015 年度
营业收入	538,404.01	376,684.48	349,038.89
模拟合并 Metalico 公司后的营业收入（注）	538,404.01	457,951.82	500,511.53
增长幅度	17.57%	-8.50%	-30.20%

注：公司于2016年7月1日完成 Metalico 公司的收购，因此公司2014年度、2015年度和2016年1-6月经审计营业收入未合并 Metalico 公司收入数据。为增加可比性，上述数据系考虑合并 Metalico 公司后的收入数据，2015年度、2016年度的模拟合并数据未经审计。

受有色金属行业周期性波动影响，2015年至2017年公司经模拟合并Metalico公司业绩后的营业收入波动幅度较大。公司基于2018年的业务经营情况及对未来三年行业发展趋势的判断，假设公司2018年至2020年公司营业收入的年均增长率为10.00%，则2018年、2019年和2020年公司的营业收入将分别达592,244.41万元、651,468.86万元和716,615.74万元。（2018、2019和2020年公司营业收入的金额数据仅用于公司补充流动资金的测算使用，不代表公司对这三年的盈利状况进行预测或发表相关意见，亦不构成公司任何承诺。）

（三）公司未来新增流动资金缺口的测算

根据公司的营业收入预测，按2017年末应收票据、应收账款、预付账款、存货、应付票据、应付账款和预收账款占营业收入的百分比，预测2018-2020年新增流动资金需求如下：

单位：万元

项 目	历史期	收入 占比	预测期			
	2017 年度		2018 年度	2019 年度	2020 年度	
营业收入	538,404.01	100.00%	592,244.41	651,468.86	716,615.74	
经营 性流 动资 产	应收票据及应收账款	75,424.87	14.01%	82,967.36	91,264.09	100,390.50
	其中：应收票据	5,014.98	0.93%	5,516.48	6,068.13	6,674.94
	应收账款	70,409.89	13.08%	77,450.88	85,195.97	93,715.56
	预付账款	2,773.69	0.52%	3,051.06	3,356.17	3,691.78
	存货	150,509.93	27.95%	165,560.92	182,117.02	200,328.72
	合 计	228,708.49	42.48%	251,579.34	276,737.28	304,411.00
经营 性流	应付票据及应付账款	18,489.53	3.43%	20,338.48	22,372.33	24,609.56
	其中：应付票据	2,714.91	0.50%	2,986.40	3,285.04	3,613.55

动负 债	应付账款	15,774.61	2.93%	17,352.08	19,087.28	20,996.01
	预收账款	197.78	0.04%	217.56	239.31	263.24
	合 计	18,687.31	3.47%	20,556.04	22,611.64	24,872.80
流动资金占用额				231,023.31	254,125.64	279,538.20
流动资金缺口				21,002.12	23,102.33	25,412.56
未来三年（2018-2020 年）流动资金缺口				69,517.01		

经测算，公司未来三年营运资金需求为69,517.01万元。本次非公开发行募集资金不超30,000.00万元，计划全部用于补充流动资金，未超过公司实际营运资金的需求。

五、本次发行对公司经营管理、财务状况的影响

（一）本次发行对公司经营管理的影响

本次非公开发行所募集的资金，在扣除相关发行费用后，将全部用于补充流动资金。本次募集资金投向符合国家有关产业政策，有利于缓解公司营运资金需求，改善公司的财务状况及资本结构，推动公司业务持续健康发展，进一步提升公司的综合竞争力。本次发行募集资金的使用符合公司实际情况和发展需要。

（二）本次发行对公司财务状况的影响

本次发行募集资金到位后，公司的资产总额与净资产额将同时增加，有利于进一步提高公司的融资能力，保持稳健的财务结构，增强持续经营能力；公司资产负债率将有所降低，有利于增强公司抵御财务风险的能力。同时，将增强公司的资金实力，提升公司资产流动性，加强公司偿债能力。

六、本次募集资金投资项目涉及报批事项情况

本次非公开发行募集资金扣除发行费用后拟全部用于补充流动资金，不涉及投资项目报批事项。

七、募集资金投资项目可行性分析结论

综上所述，本次非公开发行有助于怡球资源优化资产结构，降低整体负债规模，减小财务费用支出，降低财务风险；有利于业务拓展，提高公司的整体盈利

能力；有利于提高公司的融资能力，为未来长期发展奠定基础。本次非公开发行符合怡球资源的发展战略，并有利于实现全体股东的利益最大化，因此是必要且可行的。

怡球金属资源再生（中国）股份有限公司

董事会

2018年12月4日