(上接 C42 版)

报告期各期末,公司偿债能力的主要财务指标如下:

财务指标	2019.12.31	2018.12.31	2017.12.31
流动比率	1.24	1.26	1.58
速动比率	0.90	0.85	1.09
合并资产负债率	40.13%	42.77%	27.99%
财务指标	2019年度	2018年度	2017年度
息税折旧摊销前利润(万元)	19,054.27	14,767.31	13,002.69
利息保障倍数(倍)	6.23	7.59	15.91

2017 年末、2018 年末和 2019 年末,公司流动比率分别为 1.58、1.26 和 1.24,速动比率分别为 1.09、0.85 和 0.90,流动比率、速动比率受公司资产结构、负债结构、资产负债率水平共同影响。

2018 年末流动比率、速动比例较年初下降,主要系当年银行借款、应付账款及存货余额增加、应收账款余额减少所致。从资产分布结构分析,公司非流动资产高于流动资产,2019 年末非流动资产占总资产的比例为 57.32%;从资产来源分析,公司所有者权益及非流动负债占比较高,2019 年末公司所有者权益及非流动负债占总资产的比例达到 65.60%, 公司权益和长期负债规模能够覆盖长期资产余额,不存在因资产错配导致的短期偿债风险。

报告期各期末,公司资产负债率分别为 27.99%、42.77%和 40.13%。2018 年公司新建年产 22 万吨功能型复合低熔点纤维项目一期,当年固定资产投资规模较大,年末资产规模较年初增加 43,053.21 万元,增长 49.03%,公司通过增加银行贷款等途径筹措资金,当年新增固定资产贷款 20,000.00 万元、短期借款 4,200.00 万元,使得公司 2018 年末资产负债率水平较年初增加。

综上,公司资产负债结构合理,不存在短期偿债风险。

(4)资产周转能力分析

报告期各期末,公司资产周转能力指标如下:

财务指标	2019年度	2018年度	2017年度
应收账款周转率	19.04	11.34	7.95
存货周转率	9.63	6.64	7.63

2017 年、2018 年和 2019 年,公司应收账款周转率分别为 7.95、11.34 和 19.04。公司产品下游应用领域涵盖民用、产业用,细分领域包括纺织、地毯、工程、汽车内饰等,不同客户群体回款进度存在差异,例如工程、汽车领域客户回款相对较慢。公司通过执行严格的货款回收政策,应收账款周转率整体保持稳定,应收账款回收风险较小。

报告期内,公司加强销售、生产、库存的联动性,关注存货管理;同时,根据下游客户个性化需求, 有序安排公司生产经营组织。2017 年、2018 年和 2019 年, 公司存货周转率分别为 7.63、6.64 和 9.63,存货周转率逐年下降,主要原因为随着业务规模增加存货余额逐年增长。

2、盈利能力分析

(1)营业收入构成分析

报告期内,公司营业收入构成情况如下:

单位:万元

项目	2019年度		2018年度		2017年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
主营业务收入	173,358.10	99.74%	108,193.64	100.00%	90,178.53	99.98%
其他业务收入	455.64	0.26%	-	-	14.38	0.02%
合计	173,813.74	100.00%	108,193.64	100.00%	90,192.92	100.00%

报告期内,公司主营业务收入占营业收入的比例接近 100%,公司主营业务突出,未发生重大变化。

公司主营业务为涤纶纤维及其制品的研发、生产、销售。报告期内,公司主营业务收入来自再生有色涤纶短纤维产品、低熔点纤维产品、涤纶非织造布等。具体如下:

单位:万元

项目	2019年度		2018年度		2017年度	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
再生有色涤纶短纤维	88,428.02	51.01%	108,193.64	100.00%	90,178.53	100.00%
低熔点纤维	71,019.86	40.97%	-	-	-	-
涤纶非织造布	7,827.52	4.52%	-	-	-	-
PET切片	6,082.70	3.51%	-	-	-	-
主营业务合计	173,358.10	100.00%	108,193.64	100.00%	90,178.53	100.00%

2019 年,公司主营业务收入中包含少量 PET 切片销售收入,系公司销售为调节聚酯装置的产能、保证连续生产所生产出的 PET 切片所产生的收入。

(2)毛利构成

报告期内,公司毛利构成如下:

单位:万元

项目	2019年度		2018年度		2017年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
主营业务毛利	19,556.21	100.62%	16,142.45	100.00%	17,713.11	100.01%
其他业务毛利	-121.41	-0.62%	-	-	-2.45	-0.01%
综合毛利	19,434.81	100.00%	16,142.45	100.00%	17,710.67	100.00%

报告期内, 公司毛利主要来自主营业务, 其他业务毛利占比较小。2017 年、2018 年和 2019 年,公司主营业务毛利分别为 17,713.11 万元、16,142.45 万元和 19,556.21 万元,总体保持稳定增长。

报告期内,公司主要产品毛利情况如下:

单位:万元

项目	2019年度		2018年度		2017年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
再生有色涤纶短纤维	11,251.39	57.53%	16,142.45	100.00%	17,713.11	100.00%
低熔点纤维	7,178.65	36.71%	-	-	-	-
涤纶非织造布	1,114.95	5.70%	-	-	-	-
PET切片	11.21	0.06%	-	-	-	-
主营业务毛利	19,556.21	100.00%	16,142.45	100.00%	17,713.11	100.00%

(3)主营业务毛利率分析

报告期内,公司主营业务毛利率情况如下:

项目	2019年度	2018年度	2017年度
主营业务毛利率	11.28%	14.92%	19.64%
其他业务毛利率	-26.65%	-	-17.04%
综合毛利率	11.18%	14.92%	19.64%

2017 年、2018 年和 2019 年, 公司主营业务毛利率分别为 19.64%、14.92%和 11.28%。其中,主营业务毛利率构成情况如下:

项目	2019年度		2018年度		2017年度	
	毛利率	对毛利率的贡献	毛利率	对毛利率的贡献	毛利率	对毛利率的贡献
再生有色涤纶短纤维	12.72%	6.49%	14.92%	14.92%	19.64%	19.64%
低熔点纤维	10.11%	4.14%	-	-	-	-
涤纶非织造布	14.24%	0.64%	-	-	-	-
PET切片	0.18%	0.01%	-	-	-	-
主营业务毛利率	11.28%		14.92%		19.64%	

2017 年至 2018 年,公司主营业务均来自再生有色涤纶短纤维产品销售收入,2019 年起,公司新增低熔点纤维、涤纶非织造布产品,其中,再生有色涤纶短纤维、低熔点纤维对公司主营业务毛利率影响较大,上述产品毛利率分析如下:

①再生有色涤纶短纤维毛利率分析

A.行业上游情况

公司生产再生涤纶所需的原料主要为 PET 瓶片、泡料等再生 PET 原料,其价格主要受供求变化影响。

一方面,报告期内再生 PET 原料供给结构变化影响国内原料价格。2017 年 7 月,国务院出台《禁止洋垃圾入境推进固体废物进口管理制度改革实施方案》,要求提高我国固体废物进口门槛,逐步减少境外固体废物进口量。固废进口政策变化前国内再生 PET 原料供应部分进口,固废进口政策调整后国内再生 PET 原料供给结构发生变化,以国内供应为主。国内再生 PET 原料主要来源于回收的 PET 瓶、化纤生产废弃的浆块废丝、服装印染边角料、旧纺织品等,原料供应分散,供应规模受回收体系建设、回收价格、民众环保意识等多重因素影响,上述变化造成国内再生 PET 原料价格上涨。

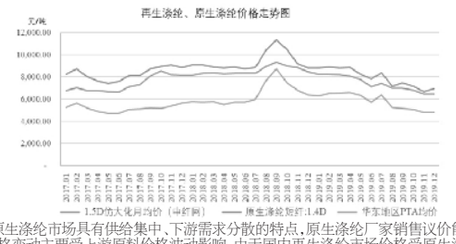
另一方面,下游涤纶行业景气度影响再生 PET 原料需求规模。原油价格上涨时带动下游涤纶纤维涨价,导致再生 PET 原料价格上涨;反之原油价格下跌时,再生涤纶成本优势缩小,导致对再生 PET 原料需求下降价格下跌。虽然再生 PET 原料构成为石油制品,但从回收到用于再生涤纶生产需经过回收、分拣、打包等多个环节,回收刚性成本较高,原油价格波动通过涤纶产品价格传导影响再生 PET 原料价格。

B.行业下游情况

再生涤纶可广泛应用于服装、家纺、产业用纺织品等多个领域,再生涤纶下游的主要应用路径包括两条,一是经过单纺或与其他材料混纺,制成纱线,并最终应用到服装与家纺领域;二是通过无纺工艺制成无纺布,并最终应用到土工与建筑、民用毡毯、汽车内饰等产业用纺织品细分领域。由于下游应用较原生涤纶类似,且再生涤纶市场容量占比较低,因而再生涤纶价格受原生涤纶价格影响较大。

国内再生涤纶市场价格走势与原生涤纶一致,二者与 PTA 价格走势基本一致,以 1.5D 仿大化作为再生涤纶为例,具体价格对比如下图所示。

数据来源:WIND 资讯、http://www.ccfei.com/



我国原生涤纶市场具有供给集中、下游需求分散的特点,原生涤纶厂家销售议价能力较强,销售价格变动主要受上游原料价格波动影响。由于国内再生涤纶市场价格受原生涤纶价格影响较大,故再生涤纶市场价格间接受原生涤纶上游原料价格波动影响。

C.再生有色涤纶短纤维毛利率变动分析

报告期内, 公司再生有色涤纶短纤维产品销售单价、单位成本及毛利变动影响情况如下:

项目	2019年度		2018年度		2017年度
	金额	变动额	金额	变动额	金额
销售单价(元/吨)	6,107.63	-424.61	6,532.24	841.97	5,690.27
单位成本(元/吨)	5,330.51	-227.13	5,557.64	985.06	4,572.57
毛利率	12.72%	-2.20%	14.92%	-4.72%	19.64%
单价变动影响	-5.92%		10.36%		-
成本对毛利率影响	3.72%		-15.08%		-

注:销售单价为不含税单价。

i、销售单价变动分析

2017 年 -2018 年公司再生有色涤纶短纤维产品销售单价上涨,2018 年销售单价较 2017 年上涨 841.97 元 / 吨,涨幅 14.80%。公司再生有色涤纶短纤维产品主要应用于服装、家纺、产业用纺织品等多个领域,下游应用较原生涤纶类似,与客户议价时一般参照原生涤纶市场价格,因此公司产品价格走势与原生涤纶基本一致。2016 年以来原油价格稳步攀升,直接推动了 PTA、MEG 等原料价格的上涨,受上游价格波动影响,2017 年至 2018 年,原生涤纶整体呈上涨趋势。

2019 年,中纤网 1.5D 仿大化报价、原生涤纶短纤市场均价均呈整体下降趋势。一方面,2019 年 5 月、6 月上游 PTA 价格下降导致涤纶产品销售价格下跌;另一方面,受经贸环境影响,国内纺织服装行业面临调整,间接影响涤纶行业整体需求,导致涤纶相关产品销售价格下降。受该等因素综合影响,2019 年公司再生有色涤纶短纤维销售均价较去年下降 424.61 元 / 吨。

ii、单位成本变动分析

报告期内,公司再生有色涤纶短纤维单位成本构成情况如下:

单位:元 / 吨

项目	2019年度		2018年度		2017年度
	金额	变动率	金额	变动率	金额
单位成本	5,330.51	-4.09%	5,557.64	21.54%	4,572.57
其中:直接材料	4,061.76	-6.83%	4,359.41	26.66%	3,441.73
直接人工	333.15	19.24%	279.39	4.68%	266.91
制造费用	935.60	1.82%	918.84	6.35%	863.94

直接材料占再生涤纶产品单位成本的比重达 75%左右, 其金额变化对单位成本的影响较大。

2018 年, 公司再生有色涤纶短纤维单位成本较 2017 年上涨 985.07 元 / 吨, 涨幅 21.54%,其中直接材料上涨 917.68 元 / 吨,制造费用上涨 54.90 元 / 吨,成本变动主要系原料价格上涨导致直接材料增加所致,2018 年公司泡料采购均价为 3,861.50 元 / 吨, 较 2017 年上涨 21.69%。受 2017 年固废进口政策变动影响,2018 年我国聚对苯二甲酸乙二酯的废碎料及下脚料(再生 PET)进口数量呈断崖式下跌,2018 年全年再生 PET 原料(包含废碎料及再生颗粒)进口 26 万吨左右,同比减少 88.34%。同时环保趋严再生 PET 原料厂家关闭或规范导致成本上升,叠加 2018 年原生涤纶价格上涨因素,国内再生 PET 原料价格整体较 2017 年上涨。

2019 年,公司再生有色涤纶短纤维单位成本较 2018 年下降 227.13 元 / 吨,单位成本有所下降。单位成本变动主要系直接材料、单位人工变动所致,其中受经贸环境以及石油价格综合影响,自 2019 年 5 月以来,再生 PET 原料呈现出震荡中缓慢下跌趋势,2019 年公司泡料采购均价较 2018 年下跌 12.18%;同时,受此影响,2019 年再生有色涤纶短纤维产能利用率低于 2018 年,导致单位人工较 2018 年有所上升。

②低熔点纤维毛利率分析

A.低熔点纤维上、下游情况

低熔点纤维生产所需的主要原材料为 PTA、MEG、IPA 等原料,均是石油化工产品,其价格与原油价格关联度较高,受石油价格及自身供需共同影响。目前,我国 PTA 产能占全球第一,PTA 国内供应充足,MEG 则部分通过进口,IPA 整体对外进口依赖度较高。

低熔点纤维下游应用形式主要为与其他纤维混合经过非织造加工,形成硬质棉等,应用于服装家纺、家具、汽车内饰、医用卫生等领域,作为胶水替代原料。公司低熔点销售定价时,主要参考同类产品市场价格,并结合主要原材料价格走势和下游需求情况,采取随行就市的定价方式。

B.低熔点纤维毛利率变动分析

2019 年,公司低熔点纤维产品销售单价、单位成本及毛利变动影响情况如下:

项目	2019年 7-12 月		2019年 1-6 月
	金额	变动额	金额
销售单价(元/吨)	7,557.34	-5.66%	8,011.01
单位成本(元/吨)	6,339.08	-18.56%	7,783.50
毛利率	16.12%	13.28%	2.84%
单价变动影响	-5.83%		-
成本对毛利率影响	19.11%		-

注:销售单价为不含税单价。

2019 年下半年,公司低熔点纤维毛利率为 16.12%,显著高于 2019 年上半年毛利率水平,主要原因如下:

i、新产品促销因素

根据涤纶行业通行做法,新项目投产后,为提高销量,迅速打开市场,前期销售阶段一般会采取略低于市场价格的促销策略。公司低熔点项目在 2019 年 1 月正式投产后,亦采取了上述销售策略,较低的销售价格一定程度上影响了低熔点产品毛利率。随着公司低熔点纤维产品用户口碑的建立,公司逐步将其销售价格调整至正常水平。

ii、产能利用率及产品合格率影响

低熔点装置包括聚合、纺丝工艺,投产后需要进行设备调试、试生产、逐渐调整至设计负荷运转状态。公司低熔点纤维项目于 2018 年 12 月投入试生产,2019 年 1 月正式投产,至 2019 年 6 月末实际产量低于设计产能,导致 2019 年上半年项目低熔点纤维产出率、各月优等品率偏低,影响产品毛利率水平。2019 年,低熔点纤维产品各季度优等品率如下:

项目	2019年四季度	2019年三季度	2019年二季度	2019年一季度
合格率	99.44%	99.72%	98.41%	95.09%
产能利用率	88.79%	87.91%	79.04%	75.34%

2019 年下半年, 公司低熔点纤维产品的产能利用率及优等品率相对于上半年已显著改善。

iii、低熔点纤维产品市场行情影响

a、销售单价变动分析

2019 年,受涤纶化纤上游主要原材料 PTA、MEG 等价格逐步下降影响,整体涤纶化纤市场价格均呈下降趋势,但受益于低熔点纤维下游市场需求的逐步改善,低熔点纤维价格降幅小于涤纶化纤行业整体降幅,具体价格对比如下图所示:

数据来源:WIND 资讯、卓创资讯,其中低熔点纤维:4D 价格为国内三家主要低熔点纤维生产厂家在卓创资讯上的公开指导价平均值。

低熔点纤维具有可高效无纺成型、无化学粘合剂使用等特点,是纺织绿色制造的热点原料,随着下游重点行业逐步使用热熔型绿色黏胶剂替代传统化学黏胶剂计划的实施,低熔点纤维下游市场需求的改善对其市场价格形成了一定的支撑。

b、单位成本变动分析

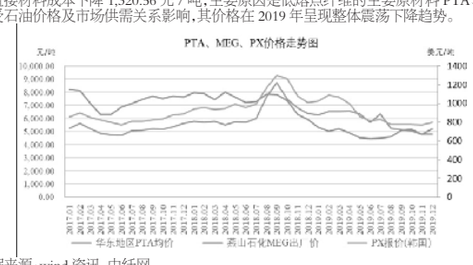
2019 年,公司低熔点纤维单位成本构成变化情况如下:

单位:元 / 吨

项目	2019年 7-12 月		2019年 1-6 月
	金额	变动率	金额
单位成本	6,339.08	-18.56%	7,783.50
其中:直接材料	5,392.62	-19.67%	6,713.18
直接人工	142.55	10.73%	128.74
制造费用	803.91	-14.62%	941.58

直接材料占低熔点纤维产品单位成本的比重达 85%左右, 其金额变化对单位成本的影响较大。

2019 年下半年, 公司低熔点纤维单位成本较 2019 年上半年下降了 1,444.42 元 / 吨,其中单位直接材料成本下降 1,320.56 元 / 吨,主要原因是低熔点纤维的主要原材料 PTA、MEG 和 IPA 受石油价格及市场供需关系影响,其价格在 2019 年呈现整体震荡下降趋势。



数据来源:wind 资讯、中纤网

另一方面,受 2019 年下半年低熔点纤维销售规模增长影响,公司低熔点纤维产能利用率高于 2019 年上半年,导致单位制造费用较 2019 年上半年均有所下降。

3、现金流量分析

报告期内,公司现金流量构成情况如下:

单位:万元

项目	2019年度	2018年度	2017年度
经营活动产生的现金流量净额	19,099.05	-2,923.83	1,996.67
投资活动产生的现金流量净额	-2,283.67	-16,898.99	-7,751.38
筹资活动产生的现金流量净额	-4,326.66	26,356.68	2,724.27
现金及现金等价物净增加额	12,497.77	6,586.89	-3,034.02

4、影响发行人财务状况和盈利能力的因素分析

(1)国家产业政策

再生涤纶纤维是环保、绿色、循环经济的代表产业,符合国家全面、协调可持续发展战略,属于国家鼓励发展的行业。在“十三五”规划纲要中,“生态环境质量总体改善”被列入到经济社会发展的主要目标和基本理念中,强调生产方式绿色、低碳水平上升。随着产业政策的先后出台、以及社会环保意识的不断提升,再生涤纶纤维的运用将是经济社会可持续发展的必然选择。预计未来几年,再生涤纶纤维行业将得到快速发展,再生涤纶纤维行业增长前景广阔。

(2)税收优惠政策

公司享受的税收优惠政策主要包括高新技术企业所得税优惠和资源综合利用产品增值税即征即退优惠。

根据《中华人民共和国企业所得税法》相关规定,报告期内公司及子公司恒泽科技享受减按 15%的优惠税率缴纳企业所得税。根据《财政部、国家税务总局关于印发〈资源综合利用产品和劳务增值税优惠目录〉的通知》(财税[2015]78 号)之规定,恒泽科技、优彩资源分别自 2017 年 5 月、2018 年 9 月起,销售自产的资源综合利用产品享受增值税即征即退 50%的政策。2017 年、2018 年和 2019 年, 公司收到的增值税退税金额占利润总额的比例分别为 6.63%、20.13%和 33.75%。退税金额对公司经营成果产生一定影响。

如果国家税收政策发生变化或公司的高新技术企业重认定未通过, 将不能继续享受相关税收优惠政策,进而对公司经营成果产生不利影响。

(3)研发能力

公司坚持以创新求生存、以创新求发展,不断采用和开发新产品、新技术、新装备,系省级企业技术中心认定企业、高新技术企业,并被批准设立江阴市院士工作站、全国循环经济技术中心。

2015 年 8 月,公司被中国化学纤维工业协会、国家纺织化纤产品开发中心认定为“国家再生有色纤维新材料研发生产基地”;2017 年 11 月,公司参与共同研发的“废旧聚酯纤维高效高值化再生及产业化”项目荣获“纺织之光”中国纺织工业联合会科学技术一等奖;2018 年 12 月, 公司获得国务院颁发的国家科学技术进步二等奖, 进一步体现了公司科技创新的实力。

目前公司正参与国家科技部十三五重点研发计划课题一—物理化学法再生聚酯纤维高效柔性化制备技术,负责再生聚酯纤维制品高效液相增粘匀化、再生聚酯短纤维纺丝成型等物理化学法再生聚酯产业化关键技术。

(4)股票发行上市的影响

本次公开发行募集资金到位后,将进一步增大公司的资产规模,优化产品结构,强化规模效应,降低生产成本;有助于改善公司的法人治理结构和管理水平,提高公司知名度和影响力,进一步提高公司盈利水平,从而全面提升公司的综合竞争实力和抗风险能力。

(五)股利分配政策

1、股利分配政策

(1)公司分配当年税后利润时,应当提取利润的 10%列入公司法定公积金。公司法定公积金累计额为公司注册资本的 50%以上的,可以不再提取。

(2)公司的法定公积金不足以弥补以前年度亏损的,在依照前款规定提取法定公积金之前,应当先用当年利润弥补亏损。

(3)公司从税后利润中提取法定公积金后,经股东大会决议,还可以从税后利润中提取任意公积金。

(4)公司弥补亏损和提取公积金后所余税后利润,按照股东持有的股份比例分配,但本章程规定不按持股比例分配的除外。

(5) 股东大会违反前款规定, 在公司弥补亏损和提取法定公积金之前向股东分配利润的,股东必须将违反规定分配的利润退还公司。

(6)公司持有的本公司股份不参与分配利润。

(7)公司的公积金用于弥补公司的亏损、扩大公司生产经营或者转为增加公司资本。但是,资本公积金将不用于弥补公司的亏损。

(8)法定公积金转为资本时,所留存的该项公积金将不少于转增前公司注册资本的25%。

(9)公司股东大会对利润分配方案作出决议后,公司董事会须在股东大会召开后 2 个月内完成股利(或股份)的派发事项。

(10)公司交纳所得税后的利润,按下列顺序分配:

①弥补上一年度的亏损;

②提取法定公积金百分之十;

③提取任意公积金;

④支付股东股利。

公司法定公积金累计额为公司注册资本的百分之五十以上的,可以不再提取。提取法定公积金后,是否提取任意公积金由股东大会决定。公司不得在弥补公司亏损和提取法定公积金之前向股东分配利润。

2、最近三年实际股利分配情况

报告期内,公司未进行利润分配。

3、发行前滚存利润的分配安排

公司 2019 年 3 月 15 日召开的 2019 年第一次临时股东大会审议通过了《关于公司首次公开发行股票前滚存利润由新老股东共享的议案》,公司首次公开发行股票前滚存的未分配利润由发行后的新老股东按持股比例共同享有。

(六)发行人控股子公司、参股公司的基本情况

1、恒泽科技

截至本招股意向书摘要签署日,恒泽科技的基本情况如下:

公司名称	江苏恒泽复合材料科技有限公司
成立时间	2011 年 4 月 13 日
注册资本	5,580.00 万元
实收资本	5,580.00 万元
统一社会信用代码	91320281572596778X
注册地址及主要经营地	江阴市祝塘镇富庄路 22 号
法定代表人	戴泽新
股东及其出资比例	优彩资源(100.00%)
经营范围	合成纤维材料的研究、开发;汽车用纺织品的研究、开发、制造、加工、销售;棉、化纤纺织品加工、销售;PET 塑料粒子的制造、加工;自营和代理各类商品及技术的进出口业务,但国家限定企业经营或禁止进出口的商品和技术除外。(依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动)

恒泽科技最近一年的主要财务数据如下:

单位:元

项目	2019.12.31/2019 年度
总资产	505,797,551.28
净资产	211,506,146.95
净利润	18,663,916.77

2、万杰回收

截至本招股意向书摘要签署日,万杰回收的基本情况如下:

公司名称	江阴市万杰废旧塑料回收有限公司
成立时间	2009年 6 月 3 日
注册资本	500.00 万元
实收资本	500.00 万元
统一社会信用代码	91320281692728469
注册地址及主要经营地	江阴市祝塘镇环西路 29 号
法定代表人	戴泽新
股东及其出资比例	优彩资源(100%)
经营范围	废旧塑料、废涤纶的回收。(依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动)

万杰回收最近一年的主要财务数据如下:

单位:元

项目	2019.12.31/2019 年度
总资产	5,094,634.09
净资产	5,072,414.74
净利润	2,528,493.41

第四节 募集资金运用

一、年产 22 万吨功能型复合低熔点纤维项目二期

(一)项目概况

公司年产 22 万吨功能型复合低熔点纤维项目共分为两期先后建设,其中一期项目已于 2018 年启动建设并于 2018 年 12 月份投入试生产,达产后实现新增年产 11 万吨低熔点涤纶短纤维产品;二期项目作为本次募集资金项目之一,拟投资 43,200.00 万元,其中,建设投资 32,694.96 万元,流动资金 10,505.04 万元,新增 2 条功能型复合低熔点纤维产品生产线,预计建设期为 1 年,项目达产后,低熔点涤纶短纤维年产能将达到 22 万吨。

(二)投资概算

项目总投资 43,200.00 万元,其中建设投资 32,694.96 万元,具体构成明细如下表:

单位:万元

序号	项目	金额(万元)	占比(%)	备注
一	建设投资	32,694.96	75.68	
1	建筑工程费	3,672.00	8.50	
2	设备购置费	25,518.82	59.07	含运输费
3	安装工程费	1,275.94	2.95	
4	工程建设其他费用	6,81.88	1.58	不含土地购置费
5	基本预备费	1,546.32	3.58	
二	流动资金	10,505.04	24.32	
三	项目总投资	43,200.00	100.00	

(三)项目经济效益分析

本项目建设期 12 个月,项目正常年份(计算期第三年起)销售收入为 126,500.00 万元,正常年净利润为 13,249.98 万元。本项目税前内部收益率为 46.68%, 税后内部收益率为 40.07%;税前投资回收期(静态)为 3.31 年,税后投资回收期(静态)为 3.65 年;税前投资净现值(ic=12%)为 60,550.90 万元,税后投资净现值(ic=12%)为 48,719.57 万元。

二、新建研发中心项目

(一)项目概况

本项目拟投资 10,000.00 万元建设研发中心。项目占地面积 10,058 平方米, 建筑面积 26,000 平方米,并购置一系列研发、检测设备和展示设施,旨在打造再生有色纤维行业内一流的科研机构、检测中心和教育展示基地。

本项目主要由研发、检测、展示三个部分构成。研发方面,公司通过与高校合作,建立博士研究生工作站,专注于下游应用领域的需求承担重大科研课题研究;检测方面,公司通过引进国际一流的检测设备, 建成后将使得检测能力达到 TESTEX、OEKO-TEX Standard 100 等国际认证水平;展示方面,公司也将通过图片、视频以及 3D 体验等方式,向社会公众普及再生、绿色、循环经济的理念,提高公众环保意识,并进一步提升公司品牌形象。

(二)投资概算

项目总投资 10,000.00 万元,具体构成明细如下:

单位:万元

序号	项目	投资估算	占比
1	土地购置费	600.00	6.00%
2	建设投资	9,300.00	93.00%
2.1	建设工程费	5,302.00	53.02%
2.2	设备购置费	3,511.00	35.11%
2.3	安装工程费	70.00	0.70%
2.4	工程建设其他费用	128.00	1.28%
2.5	基本预备费	289.00	2.89%
3	流动资金	100.00	1.00%
4	项目总投资	10,000.00	100.00%

(三)项目经济效益分析

本项目不产生直接的经济收益。项目建成后,将形成行业内领先的研发中心,为今后研发技术项目提供可靠的硬软件环境及研发团队配置,有利于推动公司的新技术、新工艺、新产品的研发,提高发行人研发实力和竞争力,进而促进公司的可持续发展。

三、补充营运资金

(一)项目概述

随着公司业务规模的不断扩大,以及募投项目的逐步实施投产,公司对营运资金的需求也越来越大。公司拟使用募集资金中的 13,562.57 万元用于补充公司业务扩展中所需的营运资金。

(二)利用募集资金补充营运资金的测算

假设在公司主营业务、经营模式及各项资产负债周转情况稳定,未来不发生较大变化的情况下,公司各项经营性资产、负债与销售收入保持较稳定的比例关系。利用销售百分比法测算未来营业收入增长所导致的相关流动资产及流动负债的变化, 进而测算发行人的流动资金缺口,测算过程如下:

单位:万元

项目	2018年/2018 年 12 月 31 日(a)	2016-2018 年占当期收入百分比平均值(b)	推算募投项目达产后金额(c=a×预计募投项目达产后年收入)	增加金额(d=c-a)
营业收入	108,193.64	100.00%	361,193.64	253,000.00
货币资金	14,674.49	12.19%	44,029.75	29,355.25
应收票据及应收账款	12,373.98	17.78%	64,222.24	51,848.27
预付款项	1,818.12	0.91%	3,282.76	1,464.64
其他应收款	443.43	0.63%	2,276.98	1,833.55
存货	15,797.79	12.49%	45,109.50	29,311.71
其他流动资产	3,142.69	1.61%	5,814.01	2,671.32
经营性流动资产合计(A)	48,250.50	45.61%	164,735.24	116,484.74
应付票据及应付账款	18,086.80	13.38%	48,345.40	30,258.59
预收款项	1,533.96	1.18%	4,253.39	2,719.44
应付职工薪酬	1,371.98	1.38%	4,991.01	3,619.04
应交税费	1,125.32	2.02%	7,295.82	6,170.50
其他应付款	80.94	0.04%	131.14	50.20
经营性流动负债合计(B)	22,198.99	18.00%	65,016.76	42,817.77
流动资金占用金额(A-B)	26,051.51	27.61%	99,718.48	73,666.97

注:预计募投项目达产后的收入 =2018 年销售收入 + 年产 22 万吨功能型复合低熔点纤维项目全部达产后新增年销售收入。

根据上述假设及基础数据测算,公司预计流动资金缺口为 73,666.97 万元,考虑到公司可以利用自身经营积累以及外部借款等方式满足部分资金需求, 公司拟投入 13,562.57 万元。

第五节 风险因素及其他重要事项

一、风险因素

(一)行业和市场风险

1、市场竞争风险

目前我国再生涤纶市场竞争较为充分, 主要面临原生涤纶以及再生涤纶内企业间的竞争。一方面,再生涤纶与原生涤纶相比具有环保、成本优势,在石油资源日益减少以及环保趋严的背景下,再生涤纶市场前景广阔。但若出现石油价格大幅下跌、再生原料供应受限等不利因素,将不利于再生涤纶发展。另一方面,目前我国再生涤纶行业内企业数量较多,市场集中度低,虽然公司再生有色涤纶短纤维产品结构丰富,并通过扩展下游应用领域、规模化经营、开发差别化产品等多种方式不断巩固行业竞争地位,但是当行业内其他企业通过技术创新、经营改善等手段有效提升产品竞争力,公司将面临较大的竞争压力,存在一定的市场竞争风险。

低熔点涤纶短纤属于涤纶功能型、差别化开发方向之一,具有低碳环保、易热粘结、热稳定性好等优点,成为纺织行业绿色制造的热点原料,应用前景广阔。我国低熔点涤纶纤维生产起步较晚,但产能扩张较快,市场竞争情况日益激烈,若下游市场需求不达预期,公司将面临较大的市场竞争风险。

2、下游市场下滑风险

虽然涤纶纤维的用途极其广泛,与人们日常生活息息相关,下游应用行业广泛,小到服装、家纺、家具,大到汽车、高铁、飞机,是目前合成纤维中产量规模最大的纤维,且伴随着人们对生活品质要求及科技水平的不断提高,以及涤纶纤维更多品种、功能的不断开发,涤纶纤维整体的市场需求及应用场景也在不断增加,涤纶纤维下游需求具有持续增长的空间;但另一方面,涤纶纤维应用领域的广泛性也导致其与宏观经济、经贸环境、消费者信心等因素相关性较为紧密,若宏观经济、经贸环境、消费者信心等因素导致下游行业出现较大幅度的下滑,涤纶行业可能会出现阶段性供大于求的情形,公司将面临较大的市场波动风险。

3、原材料价格波动风险

(1)再生 PET 原料价格波动风险

原生涤纶行业的上游原料主要为 PTA、IPA、MEG 等,成本变动与原油价格相关性较强,原油价格变动对原生涤纶市场价格传导较快。再生涤纶作为原生涤纶的替代、互补品,市场价格变动也受原生涤纶影响。

再生涤纶行业的上游原料主要为 PET 瓶片、泡料等再生 PET 原料,原材料成本占公司再生涤纶产品单位成本的比重达 75%左右,受原生涤纶上游价格波动的溢出效应影响,再生 PET 原料价格一定程度上也受原油价格的影响,但由于再生 PET 原料从回收到用于再生涤纶生产需经过回收、分拣、打包等多个环节,回收刚性成本较高,因此原油价格变动对废旧聚酯再生料的传导更为复杂。

未来如原油价格大幅下跌,对原生涤纶产品价格端传导较快,而再生涤纶产