

青岛双星股份有限公司
关于本次非公开发行股票募集资金运用的可行性分析报告
(二次修订稿)

一、本次非公开发行股票募集资金运用的概况

为进一步促进本公司持续发展，本次拟通过非公开发行股票募集资金总额（含发行费用）110,000 万元，扣除发行费用后，将全部用于偿还银行贷款。

二、本次非公开发行的背景和目的

（一）本次非公开发行的背景

1、公司资本结构有待调整，财务成本偏高

截至 2016 年 3 月 31 日，公司流动比率和速动比率分别为 1.24 和 0.99，资产负债率为 62.78%，利息保障倍数为 2.46，且公司的短期借款为 164,294.75 万元，占公司流动负债的比例为 48.22%，短期偿债压力较大。

最近三年及一期，公司利息支出分别为 9,309.18 万元、8,710.38 万元、7,538.60 万元和 1,987.34 万元，分别占当年公司息税前利润总额的比例为 64.88%、52.47%、51.66%和 40.73%，利息支出较高。高企的财务成本较大的影响了公司的经营业绩。

从宏观经济来看，目前我国经济处于调整期，整体增速有所放缓，企业通过银行进行债务融资成本过高。公司使用本次非公开发行股票募集资金用于偿还银行贷款，将有利于公司优化资产负债结构，缓解公司的资金压力，减少财务费用支出，降低财务风险，提升公司盈利水平和增强公司发展潜力。

2、公司稳步推进环保搬迁和转型升级，流动资金需求较大

为落实《青岛西海岸新区发展规划》，建设绿色低碳新区，西海岸新区对在城市居民区周边的工业企业实施搬迁。2013 年 9 月，公司董事会六届二十五次

（临时）会议，审议通过了《关于公司相关子公司启动搬迁工作的议案》，决定积极执行政府规划，启动相关子公司的搬迁工作。公司将以搬迁为契机，利用政府给予的搬迁优惠政策，加快转方式、调结构的步伐，积极推进开放、创新的工作思路，努力实现公司的发展战略目标。

产品升级方面，调整产业结构，提高产品质量，通过实施绿色轮胎智能化生产示范基地项目（一期）的建设实践“工业 4.0”；市场转型方面，充分发挥互联网优势，积极布局和实施“星猴战略”，实践“服务 4.0”。

为了支持上述发展战略，公司近年来在新厂区投建智能生产线，实现产能替换，资金使用量较大。同时，随着近年来公司业务的快速发展，营运资金需求也不断提高。为了满足公司日益增加的营运资金需求和对外投资的资金需求，公司大量依靠银行借款满足上述资金需求，致使公司资产负债率较高，财务费用较大，存在一定的偿债压力和财务风险。

（二）本次非公开发行的目的

本次非公开发行募集资金全部用于偿还银行贷款。

通过偿还银行贷款，公司可以降低资产负债率，优化资本结构，减少财务费用，增强抗风险能力；同时，本次融资进一步提升了公司的持续融资能力，为公司顺利实现转型升级提供了资金支持，是公司全面提升竞争力、实现可持续发展的重要举措。

通过本次非公开发行，公司资本实力和市场影响力将进一步增强，盈利能力和抗风险能力将得以提升，有利于公司进一步做大做强，为实现公司发展战略和股东利益最大化的目标夯实基础。

三、本次募集资金的可行性和必要性分析

（一）降低资产负债率，优化财务结构，增强抗风险能力

近年来，公司主要通过负债的方式筹措资金用于资本性支出和补充营运资金，2013 年至今的资产负债率一直维持在较高水平。公司负债中短期借款规模较大，偿债压力较大。2013 年至今公司的财务指标情况如下：

单位：万元

项目	2016.3.31	2015.12.31	2014.12.31	2013.12.31
短期借款	164,294.75	91,837.67	88,337.69	114,289.73
一年内到期的非流动负债	-	500.00	27,000.00	9,300.00
长期借款	40,000.00	57,500.00	11,300.00	63,000.00
应付债券	49,511.26	-	-	-
流动比率	1.24	1.28	1.17	1.02
速动比率	0.99	0.95	0.89	0.71
利息保障倍数	2.46	1.94	1.91	1.54
资产负债率	62.78%	56.06%	50.45%	67.93%

2013 年至今，公司资产负债率水平一直维持在较高水平，截至 2016 年 3 月 31 日资产负债率达到 62.78%。同时，公司借款规模较大，截至 2016 年 3 月 31 日，公司短期借款、长期借款和应付债券规模合计 25.38 亿元；且公司速动比率低于 1，存在一定的短期偿债压力。

最近三年及一期，公司与同行业可比上市公司资产负债率对比如下：

单位：%

公司名称	2016.3.31	2015.12.31	2014.12.31	2013.12.31
中鼎股份	48.34	49.13	43.35	44.73
S 佳通	28.49	33.90	35.84	48.50
鹏翎股份	18.82	20.49	21.32	28.52
美晨科技	46.29	49.22	57.58	40.61
双箭股份	28.10	19.59	21.05	20.30
海达股份	23.16	28.15	29.28	18.36
风神股份	55.74	56.78	60.01	65.77
双钱股份	42.19	42.69	65.54	63.59
赛轮金宇	65.40	66.32	68.53	65.74
黔轮胎 A	70.35	68.81	61.21	68.51
平均	42.69	43.51	46.37	46.46
青岛双星	62.78	56.06	50.45	67.93

资料来源：wind 资讯

截至 2016 年 3 月 31 日，行业内可比上市公司的资产负债率平均值为 42.69%，公司资产负债率达到 62.78%，显著高于行业平均水平。

最近三年及一期，公司与同行业可比上市公司流动比率对比如下：

公司名称	2016.3.31	2015.12.31	2014.12.31	2013.12.31
------	-----------	------------	------------	------------

中鼎股份	2.34	2.36	1.75	1.88
S 佳通	2.38	1.98	2.22	1.80
鹏翎股份	5.08	4.40	4.01	2.23
美晨科技	1.99	1.73	1.27	1.78
双箭股份	2.56	3.24	3.16	3.42
海达股份	2.88	2.39	2.26	3.81
风神股份	1.21	1.18	0.95	1.05
双钱股份	1.37	1.33	0.94	0.90
赛轮金宇	0.85	0.81	0.78	0.97
黔轮胎 A	1.12	1.13	1.11	0.96
平均	2.18	2.06	1.85	1.88
青岛双星	1.24	1.28	1.17	1.02

资料来源：wind 资讯

截至 2016 年 3 月 31 日，同行业可比上市公司的流动比率平均值为 2.18，公司流动比率为 1.24，公司流动比率显著低于行业平均水平。较高的资产负债率水平和较低的流动比率限制了公司未来融资空间。

假设公司募集资金将 110,000 万元用于偿还银行贷款并于 2016 年 3 月 31 日完成发行，在不发生重大资产、负债、权益变化的情况下，对发行人偿债能力的影响如下：

单位：万元

项目	2016 年 3 月 31 日 (原报表)	2016 年 3 月 31 日 (模拟报表)	模拟变动 (模拟报表-原报表)
流动资产	421,873.67	421,873.67	0.00
非流动资产	283,817.28	283,817.28	0.00
资产总计	705,690.94	705,690.94	0.00
流动负债	340,754.20	230,754.20	-110,000.00
非流动负债	102,273.49	102,273.49	0.00
负债合计	443,027.70	333,027.70	-110,000.00
资产负债率 (%)	62.78	47.19	-15.59
流动比率 (倍)	1.24	1.83	0.59

公司合并财务报表的资产负债率水平将由发行前的 62.78%降低至发行后的 47.19%；流动比率将由发行前的 1.24 倍增加至发行后的 1.83 倍，仍高于同行业平均水平。

本次非公开发行募集资金偿还银行借款，将有利于优化公司资产负债结构，

减缓公司的资金压力，明显提升抗财务风险能力。

（二）降低财务费用，提升盈利能力

近年来，为了支持既定的发展战略，公司加大投资力度和资本开支规模，资产规模不断增加。此外，公司近年来业务快速发展，营运资金需求不断增加。为此，公司一方面依靠自身的经营性现金流量满足日常经营和产业发展的需要，另一方面也通过长短期借款等方式以满足近年来对外投资及资本性支出的资金需求。

公司每年利息支出降低了公司整体盈利能力。公司最近三年及一期的利息支出情况如下：

单位：万元

项目	2016年1-3月	2015年	2014年	2013年
利息支出	1,987.34	7,538.60	8,710.38	9,309.18
利润总额	2,891.86	7,053.77	7,889.63	5,039.98
息税前利润	4,879.20	14,592.37	16,600.01	14,349.16
利息支出占息税前利润比例	40.73%	51.66%	52.47%	64.88%
利息保障倍数	2.46	1.94	1.91	1.54

注：息税前利润=利润总额+利息支出

利息保障倍数=（利润总额+利息支出）/利息支出

公司2013年度、2014年度、2015年度及2016年1-3月的利息支出占同期息税前利润比例分别达到64.88%、52.47%、51.66%和40.73%，利息保障倍数分别为1.54、1.91、1.94和2.46。公司财务负担较重，影响了公司的盈利能力。

若本次非公开发行募集资金110,000万元用于偿还银行贷款，公司有息负债规模将大幅下降。按照公司2015年度平均借款利率5.30%计算，公司每年可减少利息支出5,830.00万元。以2015年业绩及25%所得税计算，公司净利润可增加4,372.50万元，较原净利润增长73.86%，公司盈利水平大幅提高。

本次募集资金用于偿还银行贷款，将有效降低公司的财务费用，提高公司盈利能力，缓解财务风险和经营压力，增加公司的抗风险能力。

（三）合理的资本结构有利于拓宽融资渠道、增强发展潜力

高额的财务费用一定程度上制约了公司的业绩提升能力。通过本次非公开发行利用募集资金偿还银行贷款，可以优化公司财务结构，缓解公司偿债压力、进一步提高公司偿债能力和盈利能力，有利于进一步拓宽公司的融资渠道，为未来发展提供资金保障；有利于及时抓住产业升级转型和发展的机遇，顺利实现公司的战略目标。

四、本次募集资金运用对公司的影响

（一）本次发行对公司业务的影响

本次非公开发行股票募集资金用于偿还银行贷款，公司主营业务不会因本次非公开发行而发生改变。

本次非公开发行股票完成后将降低公司的资产负债率，改善财务结构、减少财务费用。

（二）本次发行对公司财务状况的影响

本次募集资金偿还银行贷款，有利于降低公司资产负债率，改善公司财务结构，缓解公司偿债压力，降低财务风险，同时为公司未来业务的发展和扩张提供支持。

（三）本次发行对股东结构的影响

本次发行前，公司总股本为 674,578,893 股。其中，公司控股股东双星集团有限责任公司持有公司股票 157,749,762 股，占总股本比例的 23.38%。根据本次发行方案，双星集团认购本次最终发行股票总数的比例为 33.52%。本次非公开发行完成后，双星集团持有的股份占发行完成后公司总股本的比例不低于 23.38%，将继续保持控股地位。

本次发行后，发行对象所认购的股份在本次发行结束之日起 36 个月内不能转让，因此限售流通股股份数量和股东将增加。

（四）本次发行对公司盈利能力的影响

本次非公开发行募集资金偿还银行贷款后，公司的财务结构将得到优化，财务费用大幅减少，对公司的持续盈利能力产生积极影响。

（五）本次发行对公司现金流的影响

本次发行后，公司筹资活动现金流入量将大幅度增加，公司筹资活动现金流量净额、现金及现金等价物净增加额将有所增加。

五、结论

本次非公开发行完成后，公司总资产和净资产均有所增加，公司的资本实力和抗风险能力将得到进一步增强。本次募集资金的运用，有利于扩大公司的经营规模，提升公司的核心竞争能力，优化资产结构，提高盈利水平和持续发展能力，从而推进公司战略目标的实现。

青岛双星股份有限公司董事会

二〇一六年七月十四日

（本页无正文，为《青岛双星股份有限公司关于本次非公开发行股票募集资金运用的可行性分析报告（二次修订稿）》之盖章页）