

孚日集团股份有限公司

公开发行可转换公司债券募集资金运用的

可行性分析报告

（修订稿）

二〇一七年十一月

一、本次募集资金的使用计划

本次公开发行可转换公司债券募集资金总额不超过120,000.00万元（含120,000.00万元），扣除发行费用后拟投资以下项目：

单位：万元

序号	项目名称	募集资金拟投入额
1	年产6,500吨高档毛巾产品项目	33,000.00
2	高档巾被智能织造项目	25,000.00
3	年产 7500 吨高档巾被系列产品智能制造项目	45,000.00
4	调整负债结构	17,000.00
合计		120,000.00

募集资金到位后，若扣除发行费用后的实际募集资金净额少于拟投入募集资金总额，不足部分由公司自筹资金解决。

为抓住市场有利时机，使项目尽快建成并产生效益，在本次募集资金到位前，公司可根据项目进度的实际情况通过自筹资金进行部分投入，并在募集资金到位后予以置换。

公司可根据实际情况，在不改变投入项目的前提下，对上述单个或多个项目的募集资金拟投入金额进行调整。

二、本次募集资金用于投资项目的的基本情况

（一）年产 6,500 吨高档毛巾产品项目

1、项目建设的背景和必要性

据统计，2015年我国毛巾类产品产量为90.30¹万吨，销售收入约为705.83²亿元。目前国内年人均毛巾消费量仅为200克（平均60克/条），而一般发达国家人均毛巾消费为1,000克左右，欧美国家更是达到1,500克左右。考虑到国内消费者人均可支配收入的持续提升以及对生活品质要求的日益提高，毛巾作为快消品的属性将日益突出，行业增长扩容空间较大。因此，预计到2020年，我国毛巾类产品产量将达到110万吨，销售收入将超过900亿元。

从2015年起，北美及亚太地区显示出较为强劲的经济增长，预示着全球经济开始企稳复苏，国外对于家纺产品的需求量将进一步扩大。此外，考虑到2017年美联储仍有加息预期以及特朗普对美国的经济刺激计划，预计2017年人民币兑美元汇率依然面临较大的贬值压力，中长期贬值趋势也有利于提升公司毛巾产品

¹数据来源：中商产业研究院《2016年中国毛巾行业研究分析报告》

²数据来源：中商产业研究院《2016年中国毛巾行业研究分析报告》

的出口销量。

公司现有毛巾产品产能为6.5万吨左右，长期以来持续处于满产状态，产销率亦在100%水平波动。公司现有毛巾产品产能无法较好地满足国内外日益增长的毛巾消费需求。因此，作为国内外毛巾产品的龙头品牌，公司亟需扩充毛巾产品产能，巩固并扩大国内外市场份额。年产6,500吨高档毛巾产品项目可以在一定程度上有效缓解公司毛巾产品产能的不足，以此享受行业增长、竞争格局改善和多渠道经营模式的日益成熟所带来的行业红利，以此带动收入与盈利的持续提升。

2、项目建设内容

年产6,500吨高档毛巾产品项目拟利用公司自有土地，总建筑面积46000平方米。项目拟新上喷气织机、提花机、自动穿综机、自落自动打包系统等设备448台（套）。项目建成后，将达到年产6500吨高档毛巾产品的生产规模。

该项目拟开发生产各种多色缎档提花、无捻割绒、双层织物、局部高毛等高档毛巾系列产品。这些产品附加值较高，具有蓬松柔软、质地丰满、吸湿性好，图案立体逼真等特点，在国际市场上具有较强的竞争能力。

该项目建成运行后，公司将形成年产6500吨前后配套的高档毛巾产品生产线，工艺技术及设备先进可靠，为开发生产高档次产品奠定坚实的技术基础。

3、项目投资概况

年产6,500吨高档毛巾产品项目预计总投资为33,159.20万元。具体各投资项目情况如下：

单位：万元

投资项目	投资方向	投资明细	投资金额
年产6,500吨高档毛巾产品项目	建设固定资产投资	建筑工程费	3,062.80
		设备购置费	22,029.50
		安装费用	2,208.00
		预备费	2,397.30
		其他费用	2,666.20
		小计	32,363.80
	流动资金	铺底流动资金	795.40
		小计	795.40
合计			33,159.20

4、项目实施方式与地点

该项目厂房由公司现有厂房与新建厂房两部分组成，其中新建厂房位于孚日北工业园区西部中段，由公司自行实施建设；现有厂房位于公司毛巾二厂院内西南部。

5、项目土地情况

公司合法拥有该项目选址所在土地的权属，所涉及土地使用证编号为高国用（2008）第459号、高国用（2011）第401号和高国用（2012）第003号。

6、项目实施周期

依据项目建设内容、项目建设安排，年产6,500吨高档毛巾产品项目的建设期为两年。

7、项目效益评估

年产6,500吨高档毛巾产品项目建成后，可实现年营业收入43,455.00万元，利润总额11,867.80万元。

8、项目审批及环保

本项目已根据相关法律法规要求在高密市发展和改革委员会履行了登记备案手续，登记备案号：1707850010。

本项目已取得高密市环境保护局出具的高环审表字[2017]9号环评批复。

（二）高档巾被智能织造项目

1、项目建设的背景和必要性

2015年全球巾被出口规模为186.13³亿美元。我国作为最大出口国出口巾被总额为84.91⁴亿美元，占全球比重45.62%。在全球巾被市场中，我国出口巾被单价远高于其他诸如印度、巴基斯坦、土耳其等其他市场竞争者。由此可见，我国是凭借质量出色、高性价比的中高端产品在巾被外销市场中确立优势。

近年来，公司以中高端巾被市场为重点目标，积极调整巾被产品结构与新产品开发速度，为客户提供更优质的巾被产品与更快捷的交货服务。公司在美洲市场实现了高附加值订单的较快增长、欧洲市场则与竞争对手采取差异化竞争、中高端订单比重不断增加。因此，中高端产品在外销巾被业务中比重的增加有效提升了公司外销巾被产品的毛利率。

³数据来源：UN Comtrade Database、东方证券研究所报告《主业有望提速，投资布局蕴育新机会》

⁴数据来源：UN Comtrade Database、东方证券研究所报告《主业有望提速，投资布局蕴育新机会》

为了进一步拓展公司巾被产品的利润空间，公司拟募集资金投资建设高档巾被智能织造项目。该项目将围绕高端巾被产品的智能化生产为核心，以生产控制中心、智能生产过程执行管控、仓储运输与物流和生产流水线为着眼点，充分利用先进工业技术，建设出符合《中国制造 2025》规划指导方向的现代智能化生产模式。该项目可以进一步提升公司高端巾被产品的生产能力，进一步增加公司在制造环节的利润，从而增加企业的盈利能力与竞争能力。

2、项目建设内容

“高档巾被智能织造项目”在生产上引进各类智能化设备，配套基于信息化架构下的智能化与数字化高端纺织设备设计技术平台，实现各工序生产设备的数字化智能控制及人员、工位的优化配置，提升生产效率和生产灵活性，缩短产品生产周期，适用于当前小批量、多样性的市场订单。

在原料管理上，建立起从采购、入库、使用的全程网络监控信息系统，通过原棉管理实现生产的可追溯性，确保库存信息的正确性，防止不必要的库存占压。

在销售方面，通过导入信息化管理体系，以客户为导向，以大数据为工具，借助资源整合和信息化流程再造，打造快速供应体系。建立从订单信息获取到生产完成全过程的跟踪体系，实时获取每个产品的加工工序、加工结果的数据记录，形成每个产品的可追溯记录，提高交货准确性和客户满意度，以及公司产品的自主创新与市场应变能力，进一步增强公司未来的盈利能力。

3、项目投资概况

高档巾被智能织造项目预计总投资为25,237.00万元。具体各投资项目情况如下：

单位：万元

投资项目	投资方向	投资明细	投资金额
高档巾被智能织造项目	建设资产投资	建筑工程费	7,680.00
		设备购置费	12,216.20
		安装费用	1,123.90
		预备费	1,681.60
		其他费用	1,409.80
		小计	24,111.50
	流动资金	铺底流动资金	1,125.50
		小计	1,125.50
合计			25,237.00

4、项目实施方式与地点

该项目厂房由公司现有厂房与新建厂房两部分组成，其中新建厂房位于孚日北工业园区西部中段；已有厂房位于毛巾二厂院内西南部。

5、项目土地情况

公司合法拥有该项目选址所在土地的权属，所涉及土地使用证编号为高国用（2006）第267号、鲁（2017）高密市不动产权第0003149号和鲁（2017）高密市不动产权第0003150号。

6、项目实施周期

依据项目建设内容、项目建设安排，高档巾被智能织造项目建设期为两年。

7、项目效益评估

高档巾被智能织造项目建成后，年实现营业收入21,000万元，利润总额5,274.50万元。

8、项目审批及环保

本项目已根据相关法律法规要求在高密市发展和改革委员会履行了登记备案手续，登记备案号：1707850009。

该项目已取得高密市环境保护局出具的高环审表字[2017]10号环评批复。

（三）年产 7,500 吨高档巾被系列产品智能制造项目

1、项目建设的背景和必要性

据统计，2015 年我国毛巾类产品产量为 90.30⁵万吨，销售收入约为 705.83⁶亿元。同时，预计到 2020 年，我国毛巾类产品产量将达到 110 万吨，销售收入将超过 900 亿元。随着产业规模的扩大和市场需求的变化，为应对国内外新挑战和行业结构性矛盾，家纺行业正大力推进结构调整、转变增长方式、促进产业升级，以进一步巩固和发挥我国家纺行业竞争优势，保持纺织服装行业持续健康发展的需要。在此背景下，公司提出了年产 7,500 吨高档巾被系列产品智能制造项目，以优化产业结构、促进经济发展、应对市场发展的需求。

现阶段，消费者对各类服装、纺织用品的需求量不断增长，且对其质量的要求也不断提高，促使高端服装纺织行业不断研发新产品以应对市场的需求。公司依据自身优势及所拥有的高新生产技术进行年产 7,500 吨高档巾被系列产品智能

⁵数据来源：中商产业研究院《2016 年中国毛巾行业研究分析报告》

⁶数据来源：中商产业研究院《2016 年中国毛巾行业研究分析报告》

制造项目的建设，可进一步改善企业内部的产品生产结构，使企业更适应市场的新需求，符合产业结构调整的需要。

同时，公司现有毛巾产品产能为6.5万吨左右，长期以来持续处于满产状态，产销率亦在100%水平波动。公司现有毛巾产品产能无法较好地满足国内外日益增长的毛巾消费需求。因此，作为国内外毛巾产品的龙头品牌，公司亟需扩充毛巾产品产能，巩固并扩大国内外市场份额。年产7,500吨高档毛巾产品项目可以在一定程度上有效缓解公司毛巾产品产能的不足，以此享受行业增长、竞争格局改善和多渠道经营模式的日益成熟所带来的行业红利，以此带动收入与盈利的持续提升。

2、项目建设内容

年产7,500吨高档巾被系列产品智能制造项目拟利用公司一处自有土地（占地面积105,000平方米）新建1座生产车间，总建筑面积75,600平方米。项目拟新上喷气织机、提花机、自动穿综机、生产管理系统等设备502台（套）。项目建成后，将达到年产7,500吨高档巾被产品的生产规模。

该项目建成运行后，公司将形成年产7,500吨的高档毛巾产品生产线，工艺技术及设备先进可靠，为开发生产高档次产品奠定坚实的技术基础。

同时，该项目还将在生产中引入Manufacturing Executing System（生产过程执行系统），该系统是一套面向企业制造车间执行层的生产信息化管理系统，可提供包括印染、织造、能源管控等生产环节的信息及系统化管理功能，以提高公司产品生产过程中的制造效率、管理效率，并可降低公司在生产环节的能源消耗及人力成本。

3、项目投资概况

年产7,500吨高档巾被系列产品智能制造项目预计总投资为45,000.00万元。具体各投资项目情况如下：

单位：万元

投资项目	投资方向	投资明细	投资金额
高档巾被智能织造项目	建设资产投资	建筑工程费	6,667.30
		设备购置费	28,844.80
		安装费用	3,461.40
		预备费	3,994.90
		其他费用	1,010.90

		小计	43,979.30
	流动资金	铺底流动资金	1,020.70
		小计	1,020.70
合计			45,000.00

4、项目实施方式与地点

该项目拟利用公司一处自有土地（占地面积105,000平方米）新建1座生产车间，总建筑面积75,600平方米，建筑地点位于山东省高密市孚园前街以南、辛河东路以东。

5、项目土地情况

公司合法拥有该项目选址所在土地的权属，所涉及土地使用证编号为高国用（2014）第1415号。

6、项目实施周期

该项目建设期3年，计划于2018年08月开工建设，期间完成项目的设备安装调试等项工程，并预计于2021年07月工程全部竣工。

7、项目效益评估

高档巾被智能织造项目建成后，年实现营业收入48,200万元，利润总额15,091.40万元。

8、项目审批及环保

本项目已根据相关法律法规要求在高密市发展和改革委员会履行了登记备案手续，登记备案号：1707850157。

三、本次募集资金用于调整负债结构的合理性及必要性

本次发行拟用于调整负债结构的募集资金总额不超过17,000.00万元（含17,000.00万元），计划通过偿还短期借款的方式以调整负债结构。公司使用可转债募集资金替换短期银行贷款后，公司利息费用得以降低，经营压力将相应减小，公司将有更多资源和精力投入产品研发，增强产品设计研发水平，不断提高新品研发速度和转化效率，迎合市场消费的潮流，加快与国际时尚接轨，走在家纺技术创新的前列，进一步提升孚日的品牌影响力，进而提高公司的利润率。具体分析如下：

1、减少利息费用，增强盈利能力

近年来，公司通过银行贷款为业务的扩张和发展战略的实施提供了良好的资金保障，但同时也增加了公司的财务成本。最近三年及一期，公司利息支出情况

如下：

单位：万元

项目	2017年1-9月	2016年度	2015年度	2014年度
利息支出	10,876.06	14,124.93	19,327.28	19,311.93
营业利润	43,049.46	48,714.18	41,536.78	26,322.75
占营业利润的比重	25.26%	29.00%	46.53%	73.37%

从上表可见，2014年、2015年、2016年及2017年1-9月，公司利息支出占营业利润的比重分别达到73.37%、46.53%、29.00%和25.26%。虽然报告期内利息支出占营业利润的比重逐年降低，但利息支出占营业利润的比重仍然超过25%，且利息支出金额仍然较大。如果继续保持不合理的负债结构，公司将承担较重的利息支出，从而侵蚀公司的利润。因此，公司亟需调整负债结构，减少利息支出，增强盈利能力。

公司拟将本次募集资金中的1.70亿元人民币用以偿还短期银行贷款。经测算，公司2016年度平均资金成本为4.09%。假设不考虑可转换债券持有人转股的情况；假设本次可转债于2018年5月完成发行；假设可转债存续期间公司资金成本与2016年度一致，均为4.09%；假设本次可转债的主体信用评级与公司已发行的中期票据的评级一致，为AA级；假设本次发行的可转债利率与当前市场上同等级可转债的第一年利率一致，均为0.3%，则公司发行可转债后每年可节省利息费用为644.30万元($17,000 \times (4.09\% - 0.3\%)$)。

此外，若可转债持有人后期进一步转股，则公司利息支出将进一步降低。假设本次发行完毕后六个月，可转债持有人全部将债券转换成股票，则公司不再需要支付本次发行的可转债利息，以2016年公司平均资金成本4.09%作为参考利率水平测算，若全部可转债转换成股票，则公司每年可减少利息支出953.30万元。

2、优化负债结构

从负债结构来看，公司的负债主要是流动负债。报告期初，流动负债占比高达93.99%，虽然报告期内公司逐步提升非流动负债的规模，降低流动负债的规模，但流动负债占负债总额比重仍然持续高达70%以上。2014年末至2017年第三季度末，公司流动负债是非流动负债的倍数分别是15.63、9.57、2.36、3.13，公司流动负债仍远高于非流动负债。

假设公司报告期当期发行可转债，其中部分募集资金17,000.00万元用以偿

还短期借款，则当期短期负债规模将降低，且公司负债结构将优化。可转债发行前后流动负债与非流动负债的比例对比如下：

流动负债/非流动负债	2017-9-30	2016-12-31	2015-12-31	2014-12-31
可转债发行前	3.09	2.36	9.57	15.63
可转债发行后	1.35	1.10	2.47	3.02

3、改善偿债能力

近年来，随着公司业务的发展，公司相继组建了毛巾、床上用品、装饰布艺、纱线以及配套热电厂、自来水厂等产业群，形成了从产品研发设计、纺纱、织造、印染、整理、包装到全球贸易的家纺产业最完整的生产链。因此，公司的资金需求量较大，负债规模一直维持在较高水平。2014年末至2017年9月30日，公司的资产负债率显著高于同行业主要可比上市公司，而流动比率、速动比率均显著低于同行业主要可比上市公司，这说明公司偿债能力在同行业上市公司中处于相对较弱的水平。假设公司用募集资金偿还17,000.00万元的短期借款，不仅将降低利息支出，提升营业利润，优化负债结构，还将改善公司的短期偿债能力。公司显示短期偿债能力的主要指标流动比率和速动比率与同行业主要可比上市公司对比如下：

项目	主体	2017-9-30	2016-12-31	2015-12-31	2014-12-31
流动比率	罗莱生活	2.30	2.40	3.02	3.68
	梦洁股份	1.44	1.75	2.19	2.06
	富安娜	2.63	2.45	2.86	3.27
	可比平均	2.12	2.20	2.69	3.00
	孚日股份	1.04	1.08	0.97	0.86
	孚日股份(测算)	1.10	1.15	1.01	0.89
速动比率	罗莱生活	0.65	1.86	2.21	2.66
	梦洁股份	0.72	1.04	1.37	1.25
	富安娜	0.93	1.69	1.98	2.39
	可比平均	0.77	1.53	1.85	2.10
	孚日股份	0.36	0.42	0.49	0.42
	孚日股份(测算)	0.38	0.45	0.51	0.44

注：孚日股份（测算）一栏为假设当期公司发行可转债且用募集资金偿还了17,000万元的短期借款，公司流动比例及速动比率的情况。

继而，假设全部可转债转换成公司股票，则公司资产负债率将进一步降低，从而公司的偿债能力将进一步增强，具体对比如下：

主体	2017-9-30	2016-12-31	2015-12-31	2014-12-31
----	-----------	------------	------------	------------

罗莱生活	33.60%	31.56%	23.80%	20.15%
梦洁股份	46.25%	38.85%	29.35%	32.15%
富安娜	22.05%	24.59%	21.85%	22.40%
可比平均	33.97%	31.67%	25.00%	24.90%
孚日股份	56.14%	55.22%	60.95%	64.33%
孚日股份（测算）	47.26%	46.16%	51.77%	54.87%

注：孚日股份（测算）一栏为假设当期公司发行可转债且全部可转债转换成公司股票后的资产负债率水平。

4、政府担保意愿减弱，公司需扩充融资方式

公司的短期银行借款中，有较多的债务由山东省潍坊高密市财政局下属国资企业担保。近年来，国家有关部门加强对地方政府债务与担保清理，这将导致山东省高密市财政局下属国资企业为公司债务提供担保意愿减弱，从而影响公司向银行的融资能力，对公司借款造成一定阻力。因此，公司为缩小政府未来解除对公司债务担保造成的影响，公司需要扩充融资渠道和融资方式，本次可转换公司债券的发行即是对公司融资渠道及融资方式的良好补充。

四、本次公开发行可转换公司债券对公司经营管理的影响

为贯彻落实公司的发展战略，本次募集资金将投入年产 6,500 吨高档毛巾产品项目、高档巾被智能织造项目、年产 7,500 吨高档巾被系列产品智能制造项目和调整债务结构。

通过年产 6,500 吨高档毛巾产品项目，公司将进一步扩大高档毛巾系列产品的生产能力，公司高档次、高附加值毛巾产品的比例将提升，产品结构将更加趋于合理，以此进一步迎合家纺产品的最新市场需求，公司的盈利能力也将显著增强。

通过高档巾被智能织造项目，公司在巾被织造层面将有效打通现有系统之间的壁垒，建立包含个性化定制、订单、设计、生产、产品跟踪等业务单元之间的无缝对接，在有效提高内部管理水平的同时，做到以市场消费习惯为基础的产品研发设计，进一步巩固并提升公司的核心竞争力，全面助力公司转型升级，最终提高消费者满意度。

通过年产 7,500 吨高档巾被系列产品智能制造项目，公司可进一步改善企业内部的产品生产结构，更适应市场的新需求。同时，通过引入新的生产过程执行

系统，公司可提高产品生产过程中的制造效率、管理效率，并可降低公司在生产环节的能源消耗及人力成本。

公司利用部分募集资金归还银行贷款后，公司将有更多资源和精力投入产品研发，增强产品设计研发水平，不断提高新品研发速度和转化效率，迎合市场消费的潮流，加快与国际时尚接轨，走在家纺技术创新的前列，进一步提升孚日的品牌影响力，进而提高公司的利润率。

五、本次公开发行可转换公司债券对公司财务状况的影响

本次公开发行，因可转换公司债券利率相对较低，通过募集资金偿还公司部分现有利率相对较高的银行借款后，可减少公司的财务费用，提升营业利润，改善公司负债结构，提高资产、负债匹配程度，降低流动负债偿债风险。同时，因可转换公司债券具备转股权，且债券到期后投资者更倾向于行使该项权利，则行权后公司的负债总规模将得到有效降低、资产负债结构将得到优化，有助于公司更为健康及可持续地发展。此外，本次募集资金投资项目将为公司后续发展提供有力支持，公司的发展战略将得以有效实施，公司未来的盈利能力、经营业绩将会显著提升。

六、可行性分析结论

综上所述，公司公开发行可转换公司债券符合国家产业政策以及未来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，募集资金的使用将会为公司带来良好的收益，为股东带来较好的回报。本次募投项目的实施，将进一步壮大公司资金规模和实力，增强公司的竞争力；本次可转债募集资金替换部分银行贷款，可优化公司负债结构，未来还可降低公司负债规模，促进公司的持续发展，符合公司及公司全体股东的利益。

孚日集团股份有限公司

董事会

2017年11月18日