

证券代码：002378

证券简称：章源钨业

上海荣正投资咨询股份有限公司

关于

崇义章源钨业股份有限公司

回购部分社会公众股份

之

独立财务顾问报告

签署日期：二〇二〇年二月

目录

释义.....	3
序言.....	4
回购方案概述与财务顾问意见	5
一、本次回购的方案要点	5
二、上市公司基本情况.....	5
三、本次回购符合《回购细则》的有关规定.....	8
四、本次回购的必要性分析.....	10
五、本次回购的可行性分析.....	10
六、回购方案的影响分析	11
七、结论性意见.....	13
特别提示.....	14
备查文件.....	15
一、备查文件.....	15
二、财务顾问联系方式.....	15

释义

本独立财务顾问报告中，除非另有所指，下列词语之特定含义如下：

章源钨业、公司、上市公司	指	崇义章源钨业股份有限公司（股票代码：002378）
本次回购股份、本次回购、回购股份	指	章源钨业拟以不低于人民币 3,500 万元且不超过人民币 7,000 万元的自有资金按不超过人民币 6.00 元/股的价格以集中竞价交易的方式从二级市场回购公司股份的行为
独立财务顾问、本独立财务顾问	指	上海荣正投资咨询股份有限公司
本独立财务顾问报告	指	《上海荣正投资咨询股份有限公司关于崇义章源钨业股份有限公司回购部分社会公众股份之独立财务顾问报告》
中国证监会、证监会	指	中国证券监督管理委员会
深交所、证券交易所、交易所	指	深圳证券交易所
《公司法》	指	《中华人民共和国公司法》
《证券法》	指	《中华人民共和国证券法》
《上市规则》	指	《深圳证券交易所股票上市规则》
《回购细则》	指	《深圳证券交易所上市公司回购股份实施细则》
元、万元、亿元	指	人民币元、人民币万元、人民币亿元

本独立财务顾问报告中部分合计数与各明细数直接相加之和在尾数上如有差异，这些差异是由于四舍五入造成的。

序言

上海荣正投资咨询股份有限公司接受章源钨业委托，担任章源钨业本次回购的独立财务顾问，并就本次回购出具独立财务顾问报告。本独立财务顾问报告是依据《证券法》、《公司法》、《上市规则》以及《回购细则》等法律、法规和规范性文件的有关规定，根据公司提供的相关资料以及其他公开材料，按照行业公认的业务标准、道德规范，本着诚实信用、勤勉尽责、独立客观的原则，经过审慎调查后出具的。

本独立财务顾问特作出如下声明：

（一）本独立财务顾问旨在就本次回购股份的合规性、必要性以及可行性做出独立、客观、公正的评价；

（二）本独立财务顾问已按照规定对章源钨业履行尽职调查义务，并与公司管理层进行了必要的沟通，有充分理由确信本独立财务顾问所发表的专业意见与公司披露的文件内容不存在实质性差异；

（三）本独立财务顾问报告所依据的公司资料由章源钨业提供，提供方对资料的真实性、准确性和完整性负责，并保证资料不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏；

（四）在与章源钨业接触后到担任其独立财务顾问期间，本独立财务顾问已采取严格的保密措施，严格执行风险控制和内部隔离制度，不存在内幕交易、操纵市场和证券欺诈问题；

（五）本独立财务顾问特别提醒投资者注意，本独立财务顾问报告不构成对章源钨业的任何投资建议；投资者根据本独立财务顾问报告所做出的任何投资决策而产生的相应风险，本独立财务顾问不承担任何责任；

（六）本独立财务顾问没有委托或授权其他任何机构和个人提供未在本报告中列载的信息，也没有委托或授权其他任何机构和个人对本报告做出任何解释或说明；

（七）本独立财务顾问特别提醒投资者认真阅读本公司发布的关于回购部分社会公众股份的相关公告。

回购方案概述与财务顾问意见

一、本次回购的方案要点

方案要点	内容
回购股份的种类	公司已发行的境内上市人民币普通股（A股）
回购股份的方式	采用集中竞价交易的方式回购公司股份
回购股份的用途	回购的股份将用于实施股权激励
回购股份的价格	本次回购股份的价格为不超过人民币 6.00 元/股。该价格不超过董事会通过回购股份决议前三十个交易日股票交易均价的 150%。公司在回购股份期内送股、转增股本或现金分红，自股价除权除息之日起，相应调整回购股份价格。
回购资金总额	本次回购股份的资金总额不低于人民币 3,500 万元且不超过人民币 7,000 万元
回购资金来源	公司自有资金
回购股份数量	按回购金额上限人民币 7,000 万元、回购股份价格上限 6.00 元/股测算，预计可回购股份数量约 1,166.6667 万股，约占公司总股本的 1.26%；按回购金额下限人民币 3,500 万元、回购价格上限 6.00 元/股测算，预计可回购股份数量约 583.3333 万股，约占公司总股本的 0.63%。具体回购股份的数量以回购期满时实际回购的股份数量为准。
回购股份期限	本次回购股份的实施期限为自公司董事会审议通过本次回购方案之日起 12 个月内

二、上市公司基本情况

（一）上市公司基本情况

中文名称	崇义章源钨业股份有限公司
英文名称	Chongyi Zhangyuan Tungsten Co., Ltd.
股票上市交易	深圳证券交易所

所	
股票简称	章源钨业
股票代码	002378
法定代表人	黄世春
董事会秘书	刘佶
上市日期	2010年03月31日
注册资本	924,167,436元
注册地址	江西省赣州市崇义县城塔下
办公地址	江西省赣州市崇义县城塔下
邮政编码	341300
电话号码	86-797-3813839
传真号码	86-797-3813839
公司网址	www.zy-tungsten.com
电子信箱	info@zy-tungsten.com
主营业务	矿产品精选、矿产地下开采（限分支机构经营）；钨冶炼、锡、铜、铋、钼加工（限在许可证有效期内经营）；锌、硫铁及非金属矿产品加工、销售；钨精矿及其冶炼产品：仲钨酸铵、钨粉末系列、硬质合金、锡、铜、铋、钼精矿经营（限在许可证有效期内经营）；出口钨、锡、铜、铋、钼系列产品（国家禁止经营和限止经营的商品和技术除外），开展“三来一补”业务；经销冶金矿山配件、化工产品（除危化品）、模具、五金；进口本企业生产所需的原辅材料、机械设备、仪器仪表、零配件及相关技术；水力发电；造林、营林、木材采伐（凭有效许可证经营）。（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）。

（二）上市公司股权结构

截至本独立财务报告出具之日，章源钨业的股权结构如下：

股份类别	股份数量（股）	比例（%）
限售流通股	949,386	0.103
无限售流通股	923,218,050	99.897
总股本	924,167,436	100

（三）上市公司实际控制人的基本情况

1、基本信息

黄泽兰，曾任公司总经理，现任本公司董事长，崇义章源投资控股有限公司董事长，崇义恒毅陶瓷复合材料有限公司执行董事，上犹坤悦非金属材料有限公司执行董事。

2、持有公司股票的基本情况

截至 2019 年 9 月 30 日，黄泽兰通过直接持有公司第一大股东崇义章源投资控股有限公司 94%的股权而间接持有公司 60.37%的股权。

（四）上市公司前十大股东持股数量和持股比例

截至 2019 年三季报，章源钨业前十大股东持股情况如下：

序号	持有人名称	总持有数量（股）	持有比例（%）
1	崇义章源投资控股有限公司	593,527,697	64.22
2	柴长茂	11,300,000	1.22
3	王丽娟	3,620,500	0.39
4	王鹏	2,977,364	0.32
5	梁淑娴	2,889,600	0.31
6	王琴英	2,749,682	0.30
7	邬伟民	2,067,713	0.22
8	丁伟建	1,914,202	0.21
9	侯建湘	1,661,600	0.18
10	中国建设银行股份有限公司-国泰国证有色金属行业指数分级证券投资基金	1,595,500	0.17

（五）上市公司经营情况

公司主要从事以钨为原料的钨精矿、仲钨酸铵（APT）、氧化钨、钨粉、碳化钨粉、热喷涂粉、硬质合金及工具的生产及销售。公司建立了从钨上游采矿、选矿，中游冶炼至下游精深加工的完整一体化生产体系，是国内钨行业产业链完整的厂商之一。依托完整产业链优势，公司具备经营钨精矿、仲钨酸铵、氧化钨、钨粉、碳化钨粉、热喷涂粉、硬质合金及工具等全系列钨产品的能力，完备的钨产品组合系列可以使公司更好地满足不同客户的需求，增加了公司抗风险能力。

2019 年来，公司进一步完善了成品、半成品、生产原料、辅料及备件等合理库存，有序开展呆滞品处置工作，降低运营成本。进一步提高成本精细化核算水平，完善绩效考核模式，细化生产成本核算，持续调整资金结构，降低融资成本。公司两化融合循序渐进，完成两化融合管理体系 2019 年度审核工作，合金厂 MES 系统稳步实施，全力推进标准化信息管理。

章源钨业最近三年及近一期的主要财务指标如下：

项目	2019 年第三季度末	2018 年末	2017 年末	2016 年末
总资产（元）	3,887,973,139.15	4,004,797,920.51	3,597,669,049.90	3,312,295,405.92
归属于上市公司股东的净资产（元）	1,858,952,732.00	1,992,508,457.17	1,963,366,413.08	1,948,941,996.22
项目	2019 年 1-9 月	2018 年	2017 年	2016 年
营业收入（元）	1,382,971,296.87	1,869,256,045.61	1,830,606,073.38	1,311,389,384.93
归属于上市公司股东的净利润（元）	-114,117,283.39	46,282,854.04	31,418,794.58	47,120,694.89
归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润（元）	-159,299,054.97	26,206,243.11	24,223,812.97	-35,534,141.48
经营活动产生的现金流量净额（元）	251,642,325.66	213,131,753.86	-188,234,098.80	131,117,151.94
基本每股收益（元/股）	-0.12	0.05	0.03	0.05
稀释每股收益（元/股）	-0.12	0.05	0.03	0.05
加权平均净资产收益率	-5.92%	2.34%	1.61%	2.44%

三、本次回购符合《回购细则》的有关规定

（一）股票上市已满一年

经对证券监管机构以及公司网站公开披露的信息进行查询，并经本独立财务顾问核查，本独立财务顾问认为：章源钨业股票上市已满一年，符合《回购管理办法》第八条第一款“公司股票上市已满一年”的规定。

（二）回购股份后，具备债务履行能力和持续经营能力

本次回购社会公众股份的资金来源为上市公司自有资金，回购资金的总额为不低于人民币 3,500 万元且不超过人民币 7,000 万元。根据章源钨业 2019 年第三

季度财务报告，截至 2019 年 9 月 30 日，公司总资产为人民币 38.88 亿元，归属于上市公司股东的净资产为人民币 18.59 亿元，货币资金余额为人民币 4.05 亿元，公司财务状况良好。回购上限金额占公司总资产、归属于上市公司股东的净资产比重分别为 1.80%、3.77%。公司拥有足够的自有资金支付本次股份回购款。

综上，本独立财务顾问认为：本次回购的实施预计不会对上市公司的日常生产经营产生重大影响，本次回购完成后上市公司仍具备较强的持续经营能力，符合《回购细则》第十条第二款“回购股份后，公司具备债务履行能力和持续经营能力”的规定。

（三）股权分布符合上市条件

根据《上市规则》的规定，股份分布发生变化不再具备上市条件是指社会公众持有的股份低于公司股份总数的 25%，公司股本总额超过四亿元的，社会公众持有的股份低于公司股份总数的 10%。

上述社会公众是指除了以下股东以外的上市公司其他股东：

1. 持有上市公司 10% 以上股份的股东及其一致行动人；
2. 上市公司的董事、监事、高级管理人员及其关系密切的家庭成员，上市公司董事、监事、高级管理人员直接或间接控制的法人或者其他组织。

截至本独立财务顾问报告签署之日，章源钨业股本总额为 924,167,436 股，按本次回购最高金额 7,000 万元、回购股份价格不超过 6.00 元/股测算，预计可回购股份数量约 1,166.6667 万股，约占公司目前总股本的 1.26%，具体回购股份的数量以回购期满时实际回购的股份数量为准。

若按回购数量 1,166.6667 万股计算，本次回购股份不会引起上市公司股权结构的重大变化，回购后不会导致公司控制权发生变化，不会改变公司的上市公司地位，股权分布情况仍符合上市条件。

综上，本独立财务顾问认为：章源钨业本次以集中竞价方式回购部分社会公众股份并不以退市为目的，本次回购不会导致上市公司股权结构的重大变化，亦不会对上市公司的上市地位构成实质性影响。因此，本次回购符合《回购细则》第十条第三款“回购股份后，公司的股权分布原则上应当符合上市条件”的规定。

综上所述，本独立财务顾问认为：章源钨业本次以集中竞价方式回购部分社会公众股份符合《回购细则》的相关规定。

四、本次回购的必要性分析

公司本次回购的股份将用于实施股权激励。

公司本次回购股份未来将用于股权激励，建立长效的激励机制将有利于充分调动公司董事、高级管理人员、中层管理人员及核心骨干的积极性，并加强公司对优秀人才的吸引力同时提高优秀人才对于公司的认可度及忠诚度，有利于推进公司持续、稳定发展。

因此，独立财务顾问认为：公司本次回购部分社会公众股份将更好地促进公司持续、健康的发展，同时也符合全体股东和公司的长远利益，并有利于公司市场形象的维护，增强投资者信心，保护广大股东利益。由此可见，公司本次回购部分社会公众股份是具有必要性的。

五、本次回购的可行性分析

本次用于回购的资金总额最高不超过人民币 7,000 万元，资金来源为自有资金。本次回购股份不会对公司的经营、盈利及偿债能力产生重大影响，具体分析如下：

（一）对公司日常运营的影响

截至 2019 年 9 月 30 日（未经审计），公司总资产为人民币 38.88 亿元，归属于上市公司股东的净资产为人民币 18.59 亿元，货币资金余额为人民币 4.05 亿元，公司财务状况良好。回购上限金额占公司总资产、归属于上市公司股东的净资产比重分别为 1.80%、3.77%。公司拥有足够的自有资金支付本次股份回购款。在公司经营环境未发生重大不利变化的情况下，不会对公司日常生产经营产生不利影响。

（二）对公司盈利能力的影响

2016年、2017年、2018年，公司实现营业收入分别为1,311,389,384.93元、1,830,606,073.38元、1,869,256,045.61元，实现归属于上市公司股东的净利润分别为47,120,694.89元、31,418,794.58元、46,282,854.04元，公司盈利状况较好。截至2019年9月30日公司货币资金余额为4.05亿元，货币资金较为充足，可以维持公司业务正常运营，为盈利能力提供保障。因此，在回购完成后，公司仍能够通过日常经营为正常生产经营提供足够的流动资金，在公司经营环境未发生重大不利变化的情况下，不会对公司的盈利能力产生不利影响。

(三) 对公司偿债能力的影响

公司近三年来财务状况良好，资产负债率适中，2017年、2018年、2019年1-9月末资产负债率分别为45.34%、50.05%和51.97%，公司长期偿债能力稳定。按照本次预计使用的回购资金上限7,000万元计算，回购后上市公司流动资产及净资产将减少7,000万元。本次回购完成后，以截至2019年9月30日的财务数据以及拟用于本次回购的资金总额上限为测算依据所计算的资产负债率将自51.97%调整为52.93%，处于合理区间内。综合前述数据，在公司经营环境未发生重大不利变化的情况下，本次回购股份对公司的偿债能力不会产生重大不利影响。

因此，本独立财务顾问认为：章源钨业本次以集中竞价方式回购部分社会公众股在公司生产经营环境未发生重大不利变化的情况下，将不会对公司的日常生产经营、盈利能力以及偿债能力产生不利影响。

六、回购方案的影响分析

(一) 本次回购对公司股价的影响

上市公司将在回购股份期限内择机买入股票，在一定程度上将增强公司股票二级市场的交易活跃度，将对公司股票二级市场交易价格产生正面影响。

(二) 本次回购对公司股本结构的影响

(1) 若按回购上限金额人民币 7,000 万元、回购价格上限 6.00 元/股测算，预计可回购股数约 1,166.6667 万股，约占公司总股本的 1.26%。假设本次回购股份将用于股权激励并全部锁定，预计公司股权情况将发生如下变化：

股份类别	回购前		回购后	
	数量（股）	占比（%）	数量（股）	占比（%）
一、限售流通股	949,386	0.103	12,616,053	1.365
二、无限售流通股	923,218,050	99.897	911,551,383	98.635
三、总股本	924,167,436	100	924,167,436	100

(2) 若按回购下限金额人民币 3,500 万元、回购价格上限 6.00 元/股测算，预计可回购股数约 583.3333 万股，约占公司总股本的 0.63%。假设本次回购股份将用于股权激励并全部锁定，预计公司股权情况将发生如下变化：

股份类别	回购前		回购后	
	数量（股）	占比（%）	数量（股）	占比（%）
一、限售流通股	949,386	0.103	6,782,719	0.734
二、无限售流通股	923,218,050	99.897	917,384,717	99.266
三、总股本	924,167,436	100	924,167,436	100

本次回购完成后公司股权分布情况仍将符合上市条件，不会改变公司的上市地位。

(三) 本次回购部分社会公众股份对公司债权人的影响

按 2019 年 9 月 30 日的财务数据测算，本次拟回购资金总额上限 7,000 万元，占公司总资产、归属于上市公司股东的净资产的比例分别为 1.80%、3.77%；本次回购完成后，以截至 2019 年 9 月 30 日的财务数据以及拟用于本次回购的资金总额上限为测算依据所计算的资产负债率将自 51.97% 调整为 52.93%。

综合前述数据，可以认为本次回购股份对公司的偿债能力不会产生实质性影响。同时，本次回购的实施期限为自公司董事会审议通过本次回购股份方案之日起 12 个月内，上市公司将在实施期限内择机回购公司股票，对公司偿债能力的短期冲击较小。因此，债权人的利益不会因为本次回购股份而受到重大影响。

七、结论性意见

根据《证券法》、《公司法》、《上市规则》以及《回购细则》等相关法律、法规及规范性文件的规定，本独立财务顾问认为章源钨业本次回购股份符合上市公司回购社会公众股份的相关规定。

特别提示

（一）公司股票价格将可能因本次回购股份的影响而有所波动，因此提请广大投资者注意股价短期波动的风险。

（二）本独立财务顾问报告仅供投资者参考，不作为投资者买卖章源钨业股票的依据。

备查文件

一、备查文件

- (一) 《崇义章源钨业股份有限公司第四届董事会第二十一次会议决议》；
- (二) 《崇义章源钨业股份有限公司关于回购部分社会公众股份的方案》；
- (三) 《崇义章源钨业股份有限公司独立董事关于相关事项的独立意见》；
- (四) 崇义章源钨业股份有限公司 2016 年度、2017 年度、2018 年度审计报告以及 2019 年第三季度报告。

二、财务顾问联系方式

独立财务顾问名称：上海荣正投资咨询股份有限公司

法定代表人：郑培敏

联系地址：上海市长宁区新华路 639 号 E 栋

电话：021-52588686

传真：021-52583528

经办人：鲁红

（本页无正文，为《上海荣正投资咨询股份有限公司关于崇义章源钨业股份有限公司回购部分社会公众股份之独立财务顾问报告》之签字盖章页）

财务顾问经办人：鲁红

上海荣正投资咨询股份有限公司

2020年2月5日