



**江苏吴中实业股份有限公司**  
**关于对其收购的响水恒利达科技化工有限公司**  
**二期建设项目拟追加投资的**  
**可行性研究报告**

江苏吴中实业股份有限公司：

江苏万隆永鼎房地产土地资产评估有限公司接受贵公司的委托，本着独立性、客观性、公正性的原则，对贵公司关于对其收购的响水恒利达科技化工有限公司二期建设项目拟追加投资的进行了可行性研究分析，报告如下：

**一、项目基本情况**

江苏吴中实业股份有限公司（以下简称“江苏吴中”）于2016年收购了响水恒利达科技化工有限公司（以下简称“恒利达”）100%股权，并对二期项目进行建设。

**1. 项目名称及建设地点**

- (1) 项目名称：恒利达二期建设
- (2) 建设地点：江苏响水陈家港化工园区内

**2. 项目实施主体**

由响水恒利达科技化工有限公司具体实施。

**二、项目进度情况**

恒利达二期项目中，年产2000吨靛红、2500吨喹哪啶及3500吨分散黄3G三个生产车间已基本完成了设备安装，现进入调试阶段，即将进入试生产；另外，年产1500吨色酚AS-IRG、1000吨红色基KD车间正在设备安装阶段，预计2018年6月底进入试生产。

污水及焚烧炉环保工程正在进行中，其中主要包括4500t/d的污水处理设施、15t/d的废液焚烧处理设施和15t/d的固废焚烧处理设施。目前该部分已与工大环境签订了意向性的技术协议，引入了先进的处理技术，并具有较好的前瞻性，

建成后可完成所有废水废液的处理及固废焚烧，实现清洁处理，为公司节省高额的危废转移费用，且 4500t/d 的污水处理能力也为后期项目预留了水量，也为公司未来的进一步发展奠定了可靠的环保基础。

### 三、本次追加建设工程投资内容和资金需求概算

本次追加建设工程投资内容主要包括配套污水处理设施、消防设施、电力设施等。

#### 1. 增加的投入情况

序号	新增项目	主要用途
1	100 亩土地	增加环保项目用地
2	污水处理及焚烧装置等消防提升	环保要求
3	设备电力消防及安装调试	新增设备必须的电力设施
4	新综合楼及装修、厂房、仓库及配套设施	前期预算及设计考虑不充分

#### 2. 新增投入明细

固定资产（含土地）投资明细表

序号	项目	原预算计划投资 (万元)	最新预计总投入金额 (万元)	需追加金额 (万元)
1	土地费用	2000	3340	1340
2	污水处理、焚烧装置等固态、液态、汽态三废处理工程	12000	17600	5600
3	设备、电力、消防及安装费用	9000	12593	3593
4	厂房、仓库、道路、围墙及废处 理基础费	5000	11127	6127
5	开办费及其他费用	2000	2000	
6	铺底流动资金	5672		-5672
	合计	35672	46660	10988

注：原预算计划投资总额 35672 万元，其中募集资金 35000 万元。

### 四、本次拟追加投资的原因

1. 随着“十三五”规划的开展，国家在新的五年计划中对制造业生产企业提出了绿色 GDP 的要求，提出多项环保政策，如：①2017 年 2 月 7 日，中共中央办公厅、国务院办公厅印发《关于划定并严守生态保护红线的若干意见》；②2017 年 4 月 10 日，环保部印发《国家环境保护标准“十三五”发展规划》；③2017 年 6 月 26 日，财政部、税务总局、环境保护部联合发布《中华人民共和国环境保护税法实施条例》；④2017 年 6 月 29 日，环保部公布《建设项目环境影响评价分类管理名录》，2017 年 9 月 1 日正式施行等等。江苏省也出台多项环保法规政策，如：①2016 年 12 月 1 日，中共江苏省委、江苏省人民政府印发《“两减六治三提升”专项行动方案》，围绕结构调整、治污减排、生态保护、政策调控、执法监管等重点领域，采取更加系统、更加精准、更加严格的措施，力求更大幅度地改善环境质量，更加有效地规范环境秩序；②2017 年 3 月，盐城市发布《盐城市生态环境保护“十三五”规划》，围绕“改善环境质量”的总体要求，提出了盐城市“十三五”期间生态环境保护的指导思想、目标指标、主要任务及重点工程。

为此，恒利达响应国家号召、顺应市场趋势，新增拥有更高质量、更高标准、更高技术含量的环保处理设备设施，包括污水处理设施、焚烧设施及配套的道路、地坪、高压配电、危废仓库等，并相应增加了投资额。

2. 本项目在江苏吴中对响水恒利达完成收购前即开始筹划，建设实施期间经济形势和市场环境发生了较大的变化，劳动力、建筑材料等成本上升较快，导致工程造价不断攀升；

3. 本项目实际建设需求发生了变化，增加环保用地用于环保项目的顺利实施开展，并且新增了综合楼等设施，导致总投资额相应增加；

## 五、追加投资的必要性

### 1. 响应国家政策号召

在恒利达二期项目的不断推进当中，国家“十三五”规划纲要等对环保安全工作提出了新的要求。特别是在新形势下，企业信用等级中新加入了环保指标，若不达标将可能造成企业停产，产生巨大损失。故恒利达决定选用高标准、高技术含量的三废处理设备设施，所带来的投入也相应有所增加。

恒利达目前选用的方案是委托南京工业大学及其下属的高科技学科型环保公司——南京工大环境科技有限公司完成的，包括项目整体解决方案的设计、制定和工程实施。该单位依托南京工业大学承担的国家“863”重大专项课题、国家重大水专项课题、国家重大科技支撑计划课题，绿色生产方面的技术实力雄厚。

## 2. 建造成本上升

本项目建设实施期间材料、人工等成本显著上升，同时本身建设内容也进行了调整，因此需要进行追加投资。

# 六、追加投资的可行性

## 1. 宏观层面

国家一直致力于引导染料行业加大技术投入，支持染料及染料中间体行业逐步向资本密集和技术密集型行业转变。国家发展和改革委员会颁布的《产业结构调整指导目录(2011年本)》明确了我国产业结构调整的方向和重点，将“染料及染料中间体清洁生产、本质安全的新技术(包括催化、三氧化硫磺化、连续硝化、绝热硝化、定向氯化、组合增效、溶剂反应、循环利用等技术，以及取代光气等剧毒原料的适用技术，膜过滤和原浆干燥技术)的开发与应用”列入鼓励类投资项目。

本项目中拟生产的色酚 AS-IRG、红色基 KD 为高档有机颜料产品中间体，技术含量较高，属于精细化工范畴，符合《产业结构调整指导目录》(2011年本)(修正)鼓励类第十一项石化化工之“9、染料及染料中间体清洁生产、本质安全的溶剂反应、循环利用等新技术类别”，具有良好的发展前景，属于国家鼓励类项目。

本项目中拟生产的靛红、喹啉啉和分散黄 3G，采用原浆干燥新技术生产，符合《产业结构调整指导目录》(2011年本)(修正)鼓励类第十一项石化化工之“8、高超细旦聚酯纤维染色性、高洗涤牢度、高染着率、高光牢度和低沾污性(尼龙、氨纶)、小浴比染色用的分散染料类别”，也属于国家鼓励支持类项目。

## 2. 行业层面

本项目产品为合成有机颜料及分散染料的主要材料，产品市场发展空间广阔。

有机颜料是一类不溶性的具有特殊应用性能的有机物质，广泛应用于各领域

中。目前，有机颜料重点的技术发展转向了寻找更合理、更新的合成工艺路线，改变原料，降低已有品种的生产成本，并着手解决或减少对环境的污染，增加新的应用性能及新的剂型，以满足应用部门的需要。随着有机颜料新品种不断问世，相应合成有机颜料的产品也在不断开发、发展。

本项目中拟生产的色酚 AS-IRG 是合成高档有机颜料黄 83 的主要原材料。有机颜料黄 83 原为全球化工巨头科莱恩公司主力产品，其适用于各种印墨及汽车涂料、乳胶漆，广泛用于塑料着色、软质 PVC 中，也可用于木材着色。目前，有机颜料黄 83 在欧美、日本等发达国家大量生产，我国也有数十家工厂生产，而色酚 AS-IRG 由于生产工艺流程长、技术含量高，主要由中国少数几个生产商生产，市场空间广阔。

本项目中拟生产的红色基 KD 属于一种染料中间体，是合成有机颜料红 146 的主要产品。其中有机颜料红 146 主要用于印墨、涂料，耐热、耐光、牢度优异，可用于乳胶漆与建筑涂料，属于高档有机颜料产品。

上述项目产品用于合成的有机颜料技术含量高，属于精细化工范畴，是高档有机颜料的发展方向。

近年来，我国的染料产量以年均 20.87% 的速度增长，我国染料出口量以年均 3.64% 的速度增长，我国染料销售收入以年均 24.39% 的速度上升，整个染料工业的发展形势呈现出极其显著的特点。我国不仅染料产量迅速增长，而且品种也同步发展。迄今我国可生产的染料品种超过 1400 个，经常生产的品种在 700~800 个，品种超过 100 的染料有分散染料、活性染料和酸性染料。此外，进入新世纪以来我国染料新品种的开发速度明显加快，国外所有已生产的染料类别我国均已投入工业化生产。同时，我国染料的质量也有了很大提高，不少产品的质量已经达到或接近国外同类产品水平，获得国内外市场的认可。近几年国内纺织业需求的增长和世界形势的变化还将拉动我国染料工业的增长，其中分散染料尤为突出。靛红、喹啉啉是合成高档分散染料分散黄 3G 的主要产品，分散黄 3G 大量出口欧美，日本等国家和地区，使用面极广、使用量大，是印染行业必不可少的产品。

综上，本项目产品的科技含量高，市场适应能力强，同时，由于部分产品的生产工艺路线复杂，国内同类生产企业较少，市场需求空间广阔。

### 3. 公司层面

恒利达属于精细化工行业下的染料及染料中间体子行业，主要从事染料及染料中间体的研发、生产及销售，主要产品包括 J 酸、吐氏酸、磺化吐氏酸、4 氯 25、6 硝、红色基 B 和其他染料中间体等。经过多年发展，响水恒利达在 J 酸、吐氏酸、磺化吐氏酸和 4 氯 25 等细分产品市场已建立较高的品牌知名度和市场影响力，具备较强的产品应用推广和市场营销能力，并与浙江龙盛集团股份有限公司、浙江闰土股份有限公司等多家知名染料、颜料企业建立了良好的业务合作关系，业务发展前景良好。综上，响水恒利达有充分的技术能力实施本次二期项目。

本项目生产所需原、辅材料无特殊要求，立足于国内市场可以购得，原、辅材料供应可靠。本项目建成后，响水恒利达可充分利用其原有的市场销售网络及渠道进行销售。

响水恒利达将严格执行安全、消防、环保、劳动卫生等设施与主体工程同时设计、同时施工、同时竣工验收的要求，能够保证项目安全运行。环境影响报告报请环保部门审核评价，通过有效的环境保护措施，“三废”达到国家排放要求。安全影响报告报请安全部门审核、评估，确保安全生产。

#### 4. 区位层面

本项目建设在盐城市陈家港化工园区内，该园区聚集着许多大中型化工生产厂，是国内具有投资价值的化工园区，该园区的规划科学合理，环境容量大，水、电、汽、污水治理等各项配套设施齐全，交通便利，适合销售网络布局，项目建设的外部环境较好。

## 七、增加投资后的项目经济指标和效益

项目	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
一、主营业务收入	29248	42222	46923	47607	49316
减：主营业务成本	22153	31489	34308	34331	35054
主营业务税金及附加	514	600	650	660	700
二、主营业务利润	6581	10133	11965	12616	13562
加：其他业务利润					
减：营业费用	1462	2111	2346	2380	2466
管理费用	1507	1897	2038	2055	2109
其中：研发费用	877	1267	1408	1428	1479
财务费用	800	800	800	800	800
其中：利息净支出	720	720	720	720	720
三、营业利润	2811	5325	6781	7381	8187
加：投资收益					
补贴收入					
四、利润总额	2811	5325	6781	7381	8187
减：所得税	703	1331	1695	1845	2047
五、净利润	2109	3994	5086	5535	6140
净利润增长率		89.4%	27.3%	8.84%	10.93%

项目建成达产后，响水恒利达染料及染料中间体产品线将得到扩充和完善，生产能力将得到大幅提升，将有利于提高响水恒利达的市场地位。完全达产后，预计在2022年本项目将实现年销售收入49316万元。

（上述经济效益是根据目前的市场情况测算的，并不代表公司对未来盈利的保证，能否实现取决于市场状况的变化、经营团队的努力成果等多种因素的影响，存在着一定的不确定性，请投资者注意风险）。

## 八、对比分析

1、拟追加投资后，企业的环保设施保障了生产，公司的生产效率将得到提高，主营业务收入将会随之增加。

2、拟追加投资后，主营业务成本随着环保设备的折旧增加而增加。

3、截至2022年，主营业务收入预计从追加投资前的46666万元，增长到49316万元，虽然主营业务成本也有所增加，但是毛利率从26%增长到29%。税后净利润也略有所增长，从追加投资前的6058万元增长到6140万元，涨幅较少。由于期间费用的增加，税后净利润率从追加前的13%下降到12%。

时间节点：2022年		
内容	追加前	追加后
主营业务收入（万元）	46,666.00	49,316.00
主营业务成本（万元）	34,731.00	35,054.00
毛利率	26%	29%



税后净利润 (万元)	6,058	6,140.00
税后净利润率	13%	12%

## 九、拟追加投资后项目建设期限

恒利达二期项目中，年产 2000 吨靛红、2500 吨喹哪啉及 3500 吨分散黄 3G 三个生产车间已基本完成了设备安装，现进入调试阶段，即将进入试生产；另外，年产 1500 吨色酚 AS-IRG、1000 吨红色基 KD 车间正在设备安装阶段，预计 2018 年 6 月底进入试生产。

## 十、追加投资对公司的影响及存在的风险

### (一) 影响

#### 1. 对公司经营的影响

本次追加投资势在必行，虽然短期内会增加公司的投入，但从长远看，随着国家不断提高对生产性企业环保标准和要求，严格淘汰环保不达标企业，因此恒利达本次追加建设在今后必定受益。并且对于有固态废物的生产企业来说，固废处置成本巨大，有时还会面临无处处置的窘境，而本次追加建设的环保设施可解决一问题。

#### 2. 对公司财务的影响

本次追加投资在短期内必然会增加公司的经营成本，但是从长远来看，公司的收入会随之上升，且能降低固废处理费用等。

#### 3. 对并购时业绩承诺的影响

本次追加投资后，原并购时的业绩承诺保持不变。

### (二) 风险

#### 1. 成本增加

本次追加投资会较大增加公司的投资成本，一定程度上增加投产后的运营成本，同时公司需要筹措初始流动资金来支持初期的运营。

#### 2. 环保设备的维护保养及环保设备涉及的技术革新风险

由于新增加了高技术含量的环保设备，因此恒利达在运营中必将新增相应的保养及维护费用。同时随着环保要求的不断提高，设备更新换代也不断加快，更新费用也相应会有所增加。此外，技术更新也对员工持续培训提出了更高的要求。

## 十一、追加投资的资金来源

本次追加投资共计约 10988 万元。项目总投资超过募集资金的部分由响水恒利达科技化工有限公司自筹资金或银行贷款解决。

## 十二、结论

经审慎分析论证，本次《江苏吴中实业股份有限公司关于对其收购的响水恒利达科技化工有限公司二期建设项目追加投资项目》符合国家产业政策及公司发展的需要，投资项目具有较好的可持续发展前景。

本次追加投资实施后，将保证整个二期工程的顺利完工，并在符合国家产业政策及当地环保要求的前提下进行产业化生产。恒利达也将由此进一步提升协同效应，增强综合竞争力和抗风险能力，实现可持续发展，这符合恒利达及恒利达全体股东的利益。因此，本次追加资金项目是可行的。

江苏万隆永鼎房地产土地资产评估有限公司

2018年3月28日

