

浙江开山压缩机股份有限公司

非公开发行股票方案论证分析报告

二〇一九年四月

一、公司所处阶段及融资规划

（一）上市公司所处行业和发展阶段

公司主要从事空气压缩机、螺杆膨胀发电机等机械设备的研发、生产和销售业务，螺杆空气压缩机能效等技术水平处于行业领先地位，制造规模亚洲第一、全球第三。

公司自 2011 年以来一直致力于可再生能源发电技术的研发和推广，着眼于螺杆膨胀机组的低温热源回收发电技术的开发。公司多年来在钢铁、炼化等领域余热回收项目和地热发电项目的应用，在多种复杂工况场合的技术实施，以及持续的优化设计，公司的螺杆膨胀机组的发电技术已日趋成熟。

2016 年 4 月，公司全资收购 OTP 公司，获得印尼 SMGP 240MW 地热项目的特许开发经营权，标志着公司在地热领域的技术推广获得阶段性突破。2016 年 10 月正式开始第一期钻井施工，截至目前已完成钻井并经测试控制的地热发电资源可达 90MW，其中 53MW 地热发电设备已安装调试，整机项目的输配电系统、线路已完成调试，已具备对外输送电力的条件。预计 2019 年上半年可实现首期并网发电，投入商业运行发电。

2016 年 8 月公司收购了印尼 SGI 30MW 地热发电项目，项目于 2017 年 10 月开始进行打井施工，目前正在对已完成的生产井进行产能测试和升压站、输电线路的设计。预计 2019 年下半年首期并网发电。

2017 年 11 月、2018 年 3 月分别建成匈牙利国家首座地热发电站、美国内华达州 Wabuska 地热发电站，投入运行以来，机组运行稳定，项目具有良好的示范效应。

（二）财务状况

近三年，公司盈利能力较强，各项经营指标正常，偿债能力较强。主要财务状况如下：

单位：万元

项目	2018年度/2018年12月31日	2017年度/2017年12月31日	2016年度/2016年12月31日
营业收入	259,980.51	222,128.33	172,753.64
营业利润	16,287.31	13,174.70	11,899.95
归属于母公司股东的净利润	12,076.11	10,435.68	9,945.57
经营活动产生的现金流量	14,223.11	18,282.45	8,166.17
投资活动产生的现金流量	-137,616.70	-96,697.47	-42,483.93
筹资活动产生的现金流量	133,692.78	39,460.20	4,033.51
加权平均净资产收益率	3.51%	3.06%	2.93%
总资产	758,485.00	598,324.24	502,938.33
总负债	407,418.72	260,196.39	154,103.57
归属母公司股东的权益	351,441.68	338,130.63	346,066.13
资产负债率	53.71%	43.49%	30.64%

（三）资金需求及融资规划

本次非公开发行股票募集资金总额不超过 15 亿元，扣除发行费用后拟用于“印尼 SMGP 240MW 地热发电项目第二期”和补充流动资金。募集资金具体投资项目如下：

序号	项目名称	项目投资总额 (万美元)	募集资金拟投入额 (万元)
1	印尼SMGP 240MW地热发电项目第二期	38,917	105,000
2	补充流动资金	-	4,5000
合计		38,917	150,000

注：按照 1 美元兑换 6.70 元人民币估算，项目投资总额为 260,743.90 万元。

二、本次发行方案论证

（一）本次发行证券及其品种选择的必要性

1、本次发行股票融资的必要性

公司主要从事空气压缩机、螺杆膨胀发电机等机械设备的研发、生产和销售业务，螺杆空气压缩机能效等技术水平处于行业领先地位，制造规模亚洲第一、全球第三。

公司自 2011 年以来一直致力于可再生能源发电技术的研发和推广，着眼于螺杆膨胀机组的低温热源回收发电技术的开发。公司多年来在钢铁、炼化等领域余热回收项目和地热发电项目的应用，在多种复杂工况场合的技术实施，以及持续的优化设计，公司的螺杆膨胀机组的发电技术已日趋成熟。2016 年 4 月，公司全资收购 OTP 公司，获得印尼 SMGP 240MW 地热项目的特许开发经营权，标志着公司在地热领域的技术推广获得阶段性突破。

公司以新加坡 KS ORKA 公司和美国 OME 公司为开拓全球地热市场的主要平台，引进海外地热开发资深专业人员组成地热市场开发专业团队，积极开拓印尼、肯尼亚、土耳其、美国等国家及欧洲地热资源发电市场。目前已经取得的海外地热项目包括：印尼 SMGP 240MW 地热项目和 Sokoria 30MW 地热项目，匈牙利布达佩斯 Turawell 地热发电项目，美国 Wabuska 地热发电项目和 Star Peak 地热项目。截止目前，匈牙利 Turawell 地热项目和美国 Wabuska 地热项目已建成并投入发电运行，运行情况良好。

面对良好的发展机遇，公司坚定执行既定的战略目标：加快压缩机业务全球化，并向地热发电成套设备制造商、地热可再生能源运营商转型。为了实现上述战略目标，公司亟需充足资金支持。因此，本次再融资已成为公司的必要选择。

2、证券品种选择分析

公司在综合考虑前述资金需求及《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》等相关政策关于证券品种的要求后，选择非公开发行股票方式融资。

（二）本次发行对象的选择范围、数量和标准的适当性

本次非公开发行股票最终发行对象不超过 5 名（含 5 名）特定投资者，包括境内注册的证券投资基金管理公司、证券公司、信托投资公司、财务公司、保险机构投资者、合格境外机构投资者、其他合格的投资者等。最终发行对象由董事会在股东大会授权范围内根据具体情况确定。

本次发行对象的选择范围、数量和标准符合《证券发行与承销管理办法》、《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》等规范性文件的要求。

（三）本次发行定价的原则、依据、方案和程序的合理性

依据《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》，本次发行的定价基准日为发行期首日，定价原则采取下列方式之一：（1）发行价格不低于发行期首日前一个交易日公司股票均价；（2）发行价格低于发行期首日前二十个交易日公司股票均价但不低于百分之九十，或者发行价格低于发行期首日前一个交易日公司股票均价但不低于百分之九十。若公司股票在定价基准日至发行日期间有除权、除息行为，本次非公开发行价格将做相应调整。最终发行价格由董事会根据股东大会授权在本次非公开发行申请获得中国证监会的核准文件后，根据中国证监会相关规则确定。该定价方案需经公司第四届董事会第七次会议的审议通过，并将履行股东大会审议程序。

（四）本次发行方式的可行性

本次发行采用非公开发行方式。发行方式可行性如下：

1、公司注重股东回报获投资者认可

公司注重股东现金回报，除 2015 年度因“计划未来十二个月进行对外投资、购买资产等事项，且累计支出预计超过 8,000 万元”而不进行利润分配之外，上市以来每年均实施现金分红，给中小投资者带来丰厚的回报。

2、募投项目科学合理

本次发行募投项目经过公司科学严格的论证，符合相关产业政策和行业发展趋势，具备良好的发展前景。

3、未来投资收益可期

公司上市后，秉承回报股东的意识，并兼顾公司的可持续发展，建立了连续、稳定的利润分配政策，通过战略目标的实施，公司未来盈利前景良好，对于特定投资者具有较大的吸引力，具备发行可行性。

4、本次发行符合《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》的相关规定

公司符合《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》第九条关于创业板上市公司发行股票的相关规定：

- (一) 最近二年盈利，净利润以扣除非经常性损益前后孰低者为计算依据；
- (二) 会计基础工作规范，经营成果真实。内部控制制度健全且被有效执行，能够合理保证公司财务报告的可靠性、生产经营的合法性，以及营运的效率与效果；
- (三) 公司自上市以来一直实施执行良好的现金分红政策，因未来公司计划对外投资、购买资产等事项且累计支出预计超过 8000 万元，故公司董事会决定 2015 年度不进行现金分红，独立董事对此已出具独立核查意见，公司 2015 年度未实施现金分红符合公司章程的规定。符合《管理暂行办法》第九条第（三）款之规定；
- (四) 最近三年及一期财务报表未被注册会计师出具否定意见或者无法表示意见的审计报告；被注册会计师出具保留意见或者带强调事项段的无保留意见审计报告的，所涉及的事项对上市公司无重大不利影响或者在发行前重大不利影响已经消除；
- (五) 最近一期末资产负债率高于百分之四十五，但上市公司非公开发行股票的除外；
- (六) 上市公司与控股股东或者实际控制人的人员、资产、财务分开，机构、业务独立，能够自主经营管理。上市公司最近十二个月内不存在违规对外提供担保或者资金被上市公司控股股东、实际控制人及其控制的其他企业以借款、代偿债务、代垫款项或者其他方式占用的情形。

公司不存在《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》第十条关于创业板上市公司不得发行股票的相关情形：

- (一) 本次发行申请文件有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；
- (二) 最近十二个月内未履行向投资者作出的公开承诺；
- (三) 最近三十六个月内因违反法律、行政法规、规章受到行政处罚且情节严重，或者受到刑事处罚，或者因违反证券法律、行政法规、规章，受到中国证监会的行政处罚；最近十二个月内受到证券交易所的公开谴责；因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查；
- (四) 上市公司控股股东或者实际控制人最近十二个月内因违反证券法律、行政法规、规章，受到中国证监会的行政处罚，或者受到刑事处罚；

(五) 现任董事、监事和高级管理人员存在违反《公司法》第一百四十七条、第一百四十八条规定的行为，或者最近三十六个月内受到中国证监会的行政处罚、最近十二个月内受到证券交易所的公开谴责；因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查；

(六) 严重损害投资者的合法权益和社会公共利益的其他情形。

综上，本次发行具备可行性。

(五) 本次发行方案的公平性、合理性

本次非公开发行方案及相关文件在中国证监会指定信息披露网站上进行披露，保证了全体股东的知情权。

本公司将召开审议本次发行方案的股东大会，全体股东将对公司本次发行方案进行公平的表决。股东大会就本次非公开发行相关事项作出决议，必须经出席会议的股东所持表决权的三分之二以上通过，中小投资者表决情况应当单独计票。同时，公司股东可通过现场或网络表决的方式行使股东权利。

本次发行采取非公开发行方式，满足《证券发行与承销管理办法》、《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》等规范性文件要求，且资金实力满足要求的投资者均可以参与本次发行。

综上，本次发行方案是公平、合理的，不存在损害公司及其股东，特别是中小股东利益的行为。

(六) 本次发行对原股东权益或者即期回报摊薄的影响以及填补的具体措施

国务院办公厅于 2013 年 12 月 25 日发布了《国务院办公厅关于进一步加强资本市场中小投资者合法权益保护工作的意见》（国办发[2013]110 号，以下简称《意见》），《意见》提出，“公司首次公开发行股票、上市公司再融资或者并购重组摊薄即期回报的，应当承诺并兑现填补回报的具体措施”。根据该要求，公司本次非公开发行摊薄即期回报对公司主要财务指标的影响及公司拟采取的措施如下：

1、本次非公开发行摊薄即期回报对公司主要财务指标的影响

以下就发行当年与上年同期财务指标进行对比，分析可能发生的变化趋势和相关情况。

现假设：

- (1) 本次非公开发行方案于 2019 年 9 月底实施完毕；
- (2) 不考虑本次发行募集资金到账后，对公司生产经营、财务状况（如财务费用、投资收益）等的影响；
- (3) 本次发行前总股本为 85,800 万股；
- (4) 本次发行股份数量为上限 8,400 万股，发行完成后公司总股本将增至 94,200 万股，发行股数占发行后股本的 8.92%；
- (5) 本次非公开发行股票募集资金总额预计为 150,000 万元，不考虑扣除发行费用的影响；
- (6) 在预测公司发行后净资产时，未考虑除募集资金和净利润之外的其他因素对净资产的影响。
- (7) 不考虑 2018 年度现金分红及 2018 年度其他因素的影响。

不同净利润增长假设条件下，本次非公开发行摊薄即期回报对公司主要财务指标的影响对比如下：

项目	2018 年度 /2018-12-31	2019 年度/2019-12-31 (E)	
		本次发行前	本次发行后
总股本 (万股)	85,800.00	85,800.00	94,200.00
本次发行募集资金总额 (万元)	-	-	150,000.00
期初归属股东权益 (万元)	338,130.63	351,441.68	351,441.68
假设 1: 假设除本次募集资金投资项目外，2019 年度归属于母公司所有者的净利润，及归属于母公司所有者扣除非经常性损益的净利润均与 2018 年持平			
归属于母公司股东的净利润 (万元)	12,076.11	12,076.11	12,076.11
扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润 (万元)	11,596.26	11,596.26	11,596.26
扣非后基本每股收益 (元/股)	0.14	0.14	0.13
加权平均净资产收益率 (扣非前)	3.51%	3.38%	3.06%
加权平均净资产收益率 (扣非后)	3.37%	3.24%	2.94%
假设 2: 假设除本次募集资金投资项目外，2019 年度归属于母公司所有者的净利润，及归属于母公司所有者扣除非经常性损益的净利润均较 2018 年分别增长 10%			
归属于母公司股东的净利润 (万元)	12,076.11	13,283.72	13,283.72
扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润 (万元)	11,596.26	12,755.88	12,755.88
扣非后基本每股收益 (元/股)	0.14	0.15	0.15
加权平均净资产收益率 (扣非前)	3.51%	3.71%	3.36%
加权平均净资产收益率 (扣非后)	3.37%	3.56%	3.22%
假设 3: 假设除本次募集资金投资项目外，2019 年度归属于母公司所有者的净利润，及归			

项目	2018 年度 /2018-12-31	2019 年度/2019-12-31 (E)	
		本次发行前	本次发行后
属于母公司所有者扣除非经常性损益的净利润均较 2018 年分别增长 20%			
归属于母公司股东的净利润（万元）	12,076.11	14,491.34	14,491.34
扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润（万元）	11,596.26	13,915.51	13,915.51
扣非后基本每股收益（元/股）	0.14	0.16	0.16
加权平均净资产收益率（扣非前）	3.51%	4.04%	3.66%
加权平均净资产收益率（扣非后）	3.37%	3.88%	3.51%

注 1：上述测算不代表公司 2019 年盈利预测，投资者不应据此进行投资决策，投资者据此进行投资决策造成损失的，公司不承担赔偿责任；

注 2：本次非公开发行募集资金金额和发行完成时间仅为估计，最终以经中国证监会核准的本次非公开发行募集资金金额和实际发行完成时间为准。

因本次发行价格远高于公司每股净资产，本次发行完成后，每股净资产有所增加。同时，本次非公开发行完成后，公司资产负债率将有所下降，净资产规模增大，有利于增强公司财务结构的稳定性和抗风险能力。

2、对于本次非公开发行摊薄即期回报的风险提示

本次非公开发行完成后，公司净资产将大幅增加，总股本亦相应增加，且项目建设周期较长及项目产生效益需要一定的过程和时间，因此，公司业绩在短期内可能会被摊薄。特此提醒投资者关注本次非公开发行股票可能摊薄即期回报的风险。

3、公司应对本次非公开发行摊薄即期回报采取的措施

本次发行可能导致投资者的即期回报有所下降，考虑上述情况，公司拟通过以下措施以填补股东回报：

第一，加快募投项目投资进度，加强募集资金管理

本次募集资金投资项目均围绕公司现有业务展开，符合国家有关产业政策和行业发展趋势。通过实施本次募投项目，公司将加快地热发电业务的发展，为实现未来可持续性发展奠定坚实的基础。

本次发行募集资金到位后，公司将加快推进募投项目建设，争取募投项目早日达产并实现预期效益。同时，公司将根据相关法规和募集资金管理制度的相关要求，严格管理募集资金使用，保证募集资金得到充分有效利用。

第二，推进业务升级，提升公司盈利能力

公司始终坚持以市场需求为导向，抓好新一代更高能效螺杆主机的研发和更新换代等新产品开发，注重成本控制，持续提高产品性价比，不断完善产品谱系，健全营销网络，创新商业模式，将节能技术优势、成本优势转化为市场竞争优势，提升盈利能力。

第三，坚持国际化战略，促进海外收入提升

公司始终坚持传统压缩机业务全球化的战略目标，近年来，公司深耕东南亚传统市场、澳洲市场，同时加快开拓美国、美洲市场、中东市场等。公司将在不断巩固、提高传统压缩机业务国内市场占比的前提下，注重坚持开拓国际市场，参与国际竞争，提高公司压缩机产品的海外收入。

第四，加快海外地热发电市场开拓，积极推动业务转型

海外地热发电资源空间很大，如印度尼西亚、菲律宾、土耳其、匈牙利等地热资源丰富，且需求巨大。公司将依托螺杆膨胀发电等优势技术，以“一井一站”作为创新模式，结合国家“一带一路”战略，大力开拓海外地热发电市场，推动公司业绩新增长。

第五，进一步完善利润分配制度特别是现金分红政策，强化投资者回报机制

公司一直注重投资者回报，为进一步优化分红政策，公司根据中国证监会2013年11月30日发布的《上市公司监管指引第3号——上市公司现金分红》的指导意见，制定了《浙江开山压缩机股份有限公司未来三年（2016年—2018年）股东分红回报规划》。公司将严格执行现行分红政策，在符合利润分配条件的情况下，积极推动对股东的利润分配，努力提升对股东的回报。

根据证监会《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》（证监会公告[2015]31号）的要求，公司董事、高级管理人员承诺如下：

“公司董事、高级管理人员将忠实、勤勉地履行职责，维护公司和全体股东的合法权益。若2016年非公开发行股票完成当年基本每股收益或稀释每股收益低于上年度，导致公司即期回报被摊薄，公司的董事、高级管理人员将根据中国证监会相关规定，履行如下承诺，以确保上市公司的填补回报措施能够得到切实履行：

1、承诺不无偿或以不公平条件向其他单位或者个人输送利益，也不采用其他方式损害公司利益；

- 2、承诺对董事和高级管理人员的职务消费行为进行约束；
- 3、承诺不动用公司资产从事与其履行职责无关的投资、消费活动；
- 4、承诺在自身职责和权限范围内，全力促使公司董事会或者提名与薪酬委员会制定的薪酬制度与公司填补回报措施的执行情况相挂钩，并对公司董事会和股东大会审议的相关议案投票赞成（如有表决权）；
- 5、如果公司拟实施股权激励，承诺在自身职责和权限范围内，全力促使公司拟公布的股权激励行权条件与公司填补回报措施的执行情况相挂钩，并对公司董事会和股东大会审议的相关议案投票赞成（如有表决权）；
- 6、承诺严格履行其所作出的上述承诺事项，确保公司填补回报措施能够得到切实履行。如果承诺人违反其所作出的承诺或拒不履行承诺，承诺人将按照证监会公告[2015]31号文等相关规定履行解释、道歉等相应义务，并同意中国证券监督管理委员会、深圳证券交易所和中国上市公司协会依法作出的监管措施或自律监管措施；给公司或者股东造成损失的，承诺人愿意依法承担相应补偿责任。”

浙江开山压缩机股份有限公司

董 事 会

二〇一九年四月十一日