



福建青松股份有限公司
非公开发行股票
募集资金使用的可行性分析报告

二〇一五年七月

释 义

除非文中另有所指，下列词语具有如下涵义：

本次发行、本次非公开发行、本次非公开发行股票	指	福建青松股份有限公司本次非公开发行不超过 88,919,289 股 A 股的行为
本公司、公司、上市公司、发行人、青松股份	指	福建青松股份有限公司
定价基准日	指	青松股份第二届董事会第三十次会议
《公司章程》	指	《福建青松股份有限公司公司章程》
附条件生效的股份认购协议	指	青松股份与发行对象签属的《福建青松股份有限公司附条件生效的股份认购协议》
张家港亚细亚	指	张家港亚细亚化工有限公司
香港龙晟	指	龙晟（香港）贸易有限公司
龙晟房地产	指	建阳龙晟房地产开发有限公司
天宏房地产	指	福建省天宏房地产开发有限公司
哲安投资	指	上海哲安投资管理有限公司
嘉财盈沣	指	新疆嘉财盈沣股权投资合伙企业（有限合伙）
英拓聚鑫	指	新疆英拓聚鑫股权投资管理有限公司
董事会	指	福建青松股份有限公司董事会
股东大会	指	福建青松股份有限公司股东大会
中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
深交所	指	深圳证券交易所
元、万元	指	人民币元、万元
林产化工	指	林产化学工业的简称，是以森林资源为基础，利用各种工业、生物技术生产林产化学品的工业。
林化产品	指	林产化学产品的简称，以木质和非木质林产品为原料，经化学加工制备国民经济所需的各种化学产品。
松节油	指	由松科植物的树脂（松脂）经直接蒸馏或水蒸气蒸馏取得的初级林化产品，主要成分为 α -蒎烯和 β -蒎烯，是松节油深加工行业的重要原料。
α -蒎烯	指	松节油的主要成分之一，分子式 C ₁₀ H ₁₆ ，是合成樟脑、冰片、松油醇、芳樟醇的重要原料，也可用于日化品以及其它工业品的加香。
β -蒎烯	指	松节油的主要成分之一，是 α -蒎烯的同分异构体，主要用作各种萜烯类合成香料的基础原料。
合成樟脑	指	又称蒎酮，分子式 C ₁₀ H ₁₈ O，本公司主要产品之一，广泛用于医药、日化、香料等产品制造领域。
蒎烯	指	一种双环单萜烯类化合物，分子式 C ₁₀ H ₁₆ ，本公司产品之一，也是合成樟脑生产过程中的中间产品。
对伞花烃	指	又称对异丙基甲苯，分子式 C ₁₀ H ₁₄ ，本公司产品之一，由双戊烯合成而来，也是一种重要的有机合成中间体。

冰片	指	又称龙脑或 2-茨醇，分子式 $C_{10}H_{17}OH$ ，公司产品之一，是一种双环单萜类的促醇，主要用于医药及香料等产品制造领域。
对二氯苯	指	分子式 $C_6H_4Cl_2$ ，一种低毒化工产品，主要用于防虫蛀剂。



一、本次募集资金使用计划

本次非公开发行股票拟募集资金总额为不超过 65,000 万元，预计扣除发行费用后的募集资金净额为 64,000 万元，用于归还银行借款和补充公司流动资金，具体如下：

项目名称	项目总投资（万元）	拟投入募集资金（万元）
偿还银行贷款	19,000	19,000
补充流动资金	45,000	45,000
合计	64,000	64,000

在本次非公开发行募集资金到位之前，为尽可能降低财务成本，公司将可能根据自筹资金和借款的到期情况先行偿还部分借款，并在募集资金到位后按照法律法规规定的程序予以置换。

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、政策支持行业健康发展

中共十八大报告中提出“建设美丽中国，坚持节约资源和保护环境的基本国策，着力推进绿色发展、循环发展、低碳发展，形成节约资源和保护环境的空间格局、产业结构、生产方式”，这将促进与之配套的推进生态文明建设的相关措施出台，改善林产化学品深加工行业的政策环境，有利于行业的长期向好。《全国林业生物质能源发展规划（2011-2020）》以实现林业生物质能源对化石能源的部分替代为目标，结合我国能源林和可用于发展林业生物质能源林土地的实际情况，体现了发展林业生物质能源规模化、产业化和市场化的思想，对松节油深加工企业的发展具有极大的促进作用。

2014 年 3 月，国务院批复同意《赣闽粤原中央苏区振兴发展规划》，对加快赣闽粤原中央苏区振兴发展，探索革命老区扶贫攻坚新路子、推动实现跨越式发展、全国同步实现全面建成小康社会的奋斗目标，具有十分重要的意义。公司所在地南平市建阳区在规划范围内，公司也将受惠于该规划。

2、公司处于行业领先地位，业务规模持续增长



公司自成立以来，始终专注于松节油深加工领域，公司立足于自身实际和市场需求，通过不断改进生产工艺和催化剂技术，实现了由松节油粗制品等处于产业价值链低端的产品逐步向松节油精细化利用方向发展。公司针对行业竞争格局，在实践中建立了全方位、多层次的采购模式和销售模式，从而在产、供、销三个环节均形成了行业内富有特色和优势的经营模式，确立了公司在合成樟脑及其中间产品的市场主导地位。

近年来，公司在主营业务销售和经营业绩方面继续保持一定的增长，进一步巩固了公司在松节油深加工领域的领先地位。2012年至2014年，公司营业收入分别为554,618,362.89元、632,142,164.63元、763,215,975.45元。随着未来业务规模的持续增长，公司对营运资金的需求将大幅增加。

3、延伸产业链条，开发高附加值产品

作为林化产业龙头企业，在未来发展中，公司将一如既往地专注并做强松节油深加工的产业链，在继续扩大樟脑、冰片等现有产品市场份额及巩固松节油深加工行业领头地位的基础上，充分利用山区林业资源的优势，大力发展以天然可再生、绿色环保的植物为原料的香料、医药、日化、生物农药等产品项目，延伸公司产业链，打造全球最大的天然可再生林业生物质资源综合利用厂商。

(二) 本次非公开发行目的

1、缓解公司业务快速增长对流动资金的需求

近年来，公司业务扩张速度加快，为匹配公司扩张和发展的需要，公司对资金的需求特别是长期资金需求逐步增大，资金紧张仍是公司经营扩张过程中面临的主要难题之一，导致公司资产负债率较高、财务费用支出较多。同时，为巩固公司在合成樟脑、冰片领域的行业龙头地位，并向松节油深加工领域延伸，公司启动了“新建年生产1.5万吨香料项目”、“年产5000吨樟脑扩建项目”、“500t/a冰片精制扩建项目”、“香料系列产品技改项目”等项目。这将有利于公司扩大业务规模，维持市场领先地位。为实现项目预期收益，对流动资金也有较大的需求。

2、优化资本结构、降低财务风险

本次非公开发行完成，有利于公司增强资金实力、优化资本结构、降低财务

风险，从而增强公司综合竞争力、持续盈利能力和抗风险能力，为公司长期可持续发展奠定坚实的财务基础。

三、使用募集资金补充流动资金的必要性分析

（一）积极把握林产化学发展的战略机遇的需要

公司属于化学原料及化学制品制造业的林产化学品深加工行业，属于国家鼓励类产业，公司主要原材料松节油是一种天然可再生的绿色原料，生产的林产品可替代部分石化产品，从而减少对不可再生石化资源的依赖和消耗，同时，公司产品属于对林木的非木质利用，无需砍伐树木，可提高林木的综合利用效率，有利于促进林木资源和环境的保护。

中共十八大报告中提出“建设美丽中国，坚持节约资源和保护环境的基本国策，着力推进绿色发展、循环发展、低碳发展，形成节约资源和保护环境的空间格局、产业结构、生产方式”，这将促进与之配套的推进生态文明建设的相关措施出台，改善林产化学品深加工行业的政策环境，有利于行业的长期向好。《全国林业生物质能源发展规划（2011-2020）》以实现林业生物质能源对化石能源的部分替代为目标，结合我国能源林和可用于发展林业生物质能源林土地的实际情况，体现了发展林业生物质能源规模化、产业化和市场化的思想，对松节油深加工企业的发展具有极大的促进作用。

同时，国家在安全生产及污染治理方面的不断加强，在环保核查日趋严格、产品升级与市场竞争加剧等多重因素驱动下，部分环保及技术更新不达标、资金实力不强的企业开始降低开工负荷，特别是近期松节油材料价格持续下滑，对中小企业的生存带来严峻考验。公司作为行业龙头企业，资金实力较强，环保设施及工艺较为先进，研发实力较强，竞争优势将更为凸显。本次非公开发行股票为公司把握林产化学发展及市场变化下的战略机遇提供充足的资金支持。

（二）公司实施战略发展规划的需要

公司自成立以来，始终专注于松节油深加工领域，通过不断完善生产工艺和催化剂技术，不断拓展松节油精细化利用。作为林化产业龙头企业，公司在完成首次公开发行股票并在创业板上市后，继续巩固松节油深加工行业的领头地位，

并以现有的竞争优势为依托，逐步涉足松节油深加工的高附加值领域，加速对下游高附加值的香料、日化、医药等产业的延伸。

近年来，公司一直处于快速发展阶段，募集资金投资项目“松节油深加工扩建及下游系列产品项目”、“樟脑磺酸系列产品技改整合项目”已完工投产。同时，公司相继启动了“新建年生产 1.5 万吨香料项目”、“年产 5000 吨樟脑扩建项目”、“500t/a 冰片精制扩建项目”、“香料系列产品技改项目”。2013 年度，公司的樟脑产品作为领头注册人取得了欧盟 REACH 正式注册号及注册证书，成为全球首家完成樟脑注册的企业；乙酸异龙脑酯作为联合注册人取得了欧盟 REACH 正式注册号及注册证书，进一步完善松节油深加工产业链，提高企业的核心竞争力和产品的综合毛利率，打造全球规模最大的天然可再生林业生物资源综合利用商，实现公司价值最大化和股东利益最大化。

（三）公司改善财务状况与资本结构的需要

1、公司短期偿债能力相对较弱

公司流动比率、速动比率、现金比率在内的主要短期偿债能力指标均低于行业平均水平（可比公司选取中信行业分类中的“日用化学品类”），具体情况如下表所示：

证券代码	证券名称	流动比率			
		2015-3-31	2014-12-31	2013-12-31	2012-12-31
600249	两面针	1.18	0.93	0.99	1.04
600315	上海家化	2.66	2.69	2.91	2.56
603968	醋化股份	1.06	0.99	0.90	1.02
000523	广州浪奇	1.13	1.12	1.13	1.60
000662	索芙特	2.29	1.94	1.73	1.55
000737	南风化工	0.60	0.61	0.57	0.66
002637	赞宇科技	1.44	1.54	1.73	1.54
002709	天赐材料	2.15	3.02	1.62	1.89
300459	浙江金科	-	1.40	2.12	1.17
平均值		1.56	1.58	1.52	1.45
300132	青松股份	1.31	1.32	1.48	1.54

证券代码	证券名称	速动比率			
		2015-3-31	2014-12-31	2013-12-31	2012-12-31
600249	两面针	0.91	0.67	0.65	0.74



600315	上海家化	2.31	2.36	2.52	2.16
603968	醋化股份	0.90	0.83	0.75	0.84
000523	广州浪奇	0.77	0.81	0.92	1.30
000662	索芙特	2.06	1.80	1.46	1.37
000737	南风化工	0.42	0.42	0.37	0.48
002637	赞宇科技	0.82	0.79	0.99	0.99
002709	天赐材料	1.75	2.44	1.24	1.44
300459	浙江金科	-	1.15	1.44	0.80
平均值		1.24	1.25	1.15	1.12
300132	青松股份	0.50	0.54	0.49	0.61

证券代码	证券名称	现金比率			
		2015-3-31	2014-12-31	2013-12-31	2012-12-31
600249	两面针	0.65	0.44	0.39	0.40
600315	上海家化	1.67	1.66	1.53	1.36
603968	醋化股份	0.46	0.38	0.42	0.53
000523	广州浪奇	0.12	0.12	0.22	0.42
000662	索芙特	1.18	0.99	0.72	1.02
000737	南风化工	0.14	0.16	0.11	0.20
002637	赞宇科技	0.18	0.24	0.29	0.61
002709	天赐材料	0.30	0.85	0.34	0.45
300459	浙江金科	-	0.71	0.58	0.45
平均值		0.59	0.62	0.51	0.60
300132	青松股份	0.16	0.13	0.23	0.26

注：浙江金科于 2015 年 5 月在创业板上市，未披露 2015 年一季报。

本次非公开发行募集资金将用于偿还银行借款和补充流动资金，这有助于公司增强偿债能力，降低财务风险。

2、优化公司资产结构，降低财务费用，提高公司盈利能力

截至 2015 年 3 月 31 日，公司负债总额为 453,787,736.51 元，其中短期借款余额为 383,804,350.00 元，资产负债率为 42.83%。资产负债率处于相对较高的水平，短期借款占公司负债总额的比重较高。本次募集资金用于偿还银行贷款及补充流动资金，将优化公司资产结构，降低财务费用，有利于公司稳健经营，实现可持续发展。

近年来，公司规模不断扩张，营业收入保持增长趋势。同时，为了延伸产业链条，公司逐步涉足松节油深加工的高附加值领域。为了保证生产经营稳定运行



及项目建设的有序推进，公司通过银行的间接融资金额较大。尽管银行融资为公司的业务发展和重大项目实施提供了良好的支持和保障，但是大量的银行贷款增加了公司的财务负担。最近三年，公司财务费用占利润总额的比例具体如下：

单位：元

项目	2014年度	2013年度	2012年度
财务费用	22,892,171.93	29,682,833.92	21,970,975.40
利润总额	62,381,444.39	36,473,077.23	42,816,279.14
占比	36.70%	81.38%	51.31%

公司近年来财务费用总体维持在较高的水平，财务费用占当期利润总额的比重较高。2013年度、2012年度财务费用占利润总额的比例均超过了50%。本次募集资金有助于减少银行贷款，降低财务费用，进一步提升公司盈利能力。

3、公司应收账款增长较快、存货规模维持在较高水平

近年来，公司业务规模增长迅速，营业收入持续增长，2012年至2014年分别为554,618,362.89元、632,142,164.63元、763,215,975.45元。相应的，公司应收账款余额增长较快且金额较大。2012年末、2013年末和2014年末分别为48,319,748.52元、72,516,917.32元和140,186,569.74元。虽然公司客户信用较好，公司应收账款形成坏账的风险较小，但应收账款金额较大占用了公司较多营运资金，导致公司面临较大的资金压力和经营风险。

原材料采购对松节油深加工企业的经营具有非常重要的意义。松节油为天然产品，系从松树采集的松脂经过蒸馏加工而得，其生产具有很强的季节性。一般松树在1月至4月不产脂，相应地，每年1月至4月松节油厂商基本处于停产状态，而且受储存能力限制及资金周转压力，一般松节油厂商不会库存太多松节油。为了保证在松节油的非生产性季节公司生产经营能够正常进行，公司一般从8月份开始储备次年生产所需的松节油，到年底通常需要保持4个月以上的松节油储备。尽管公司始终高度重视原材料采购的管理，逐步建立起一套“立体、动态、双向”的采购模式，形成了一个覆盖广泛、通畅有序的原材料供应网络，与原材料供应的季节性相匹配的经营模式决定了公司年末的原材料存货金额较大，占用了公司较多营运资金。



本次募集资金补充流动资金有利于充实公司营运资金，满足持续扩大的业务规模的需要，减小资金压力，降低公司经营风险。

（四）公司业务规模持续扩大，流动资金需求加大

1、公司竞争优势明显，持续保持市场领先地位

近年来，公司紧紧围绕年度发展规划和经营目标，不断加大科技创新力度和提升企业的核心竞争力，并充分利用已有的规模优势和原材料优势，在主营业务销售和经营业绩方面继续保持一定的增长，进一步巩固了公司在松节油深加工领域的领先地位。2012年至2014年，公司营业收入分别为554,618,362.89元、632,142,164.63元、763,215,975.45元。

作为国内最大的松节油深加工企业，与业内普通企业相比，公司具备规模优势、技术优势、原材料优势、人才优势、质量优势、管理优势等竞争优势，持续保持市场领先地位。

2、公司业务规模的增长需要资金支持

宏观经济不景气波及到松节油生产及深加工行业，松节油和合成樟脑的价格均有一定幅度地下滑。由于合成樟脑的应用范围较广，涉及到下游的医药、香料、日化、轻工、电子、卫生防虫剂等行业，下游的终端产品大都为消费者的日常生活用品，且占消费者的日常支出比例很低。随着国内各项经济改革措施的逐步落实和全球经济的缓慢复苏。作为松节油深加工的领头企业，募集资金投资项目“松节油深加工扩建及下游系列产品项目”、“樟脑磺酸系列产品技改整合项目”已完工投产。同时，公司相继启动了“年产5000吨樟脑扩建项目”、“500t/a冰片精制扩建项目”，公司业务规模的增资需要配套相应规模的流动资金。

公司前次募集资金于2014年基本使用完毕，可支配的流动资金有限。公司依靠内生性方式无法根本解决业务增长带来的资金需求问题，需要通过外部筹措方式，支持公司继续做大做强主营业务，巩固行业领先地位。

3、公司产业链的拓展需要资金支持

作为林化产业龙头企业，在未来发展中，公司将一如既往地专注并做强松节油深加工的产业链，在继续扩大樟脑、冰片等现有产品市场份额及巩固松节油深



加工行业领头地位的基础上，充分利用山区林业资源的优势，大力发展以天然可再生、绿色环保的植物为原料的香料、医药、日化、生物农药等产品项目，拓展公司产业链。

公司相继启动了“新建年生产 1.5 万吨香料项目”、“香料系列产品技改项目”，向龙涎酮、乙酸苄酯、 β -萜烯等深加工的高附加值领域延伸。龙涎酮具备紫罗兰香气，可以给花香型香精增强香气和赋予动物香香韵，尤其适用于香水香精的调配。此外，龙涎酮对提高烟草的香气品质有极佳的效果，可以用于调配烟用香精；乙酸苄酯除可大量用于调配各种水果香精、食品香精外，还可应用于醇酸树脂的合成，用作硝酸纤维素、染料、油脂等的优良溶剂，在国外已经在药品的喷洒溶剂中使用； β -萜烯是萜烯类香料乃至整个香料大家庭中最重要的一部份，是日用香精、食用香精和制药行业的基础香原料。其深加工产品作为香精原料，在饮食、食品、日化高档香精的调配中被广泛使用。同时也是合成另一些重要香料的中间品，且是合成这些重要香料的关键原料。产业链的延伸将提高公司高附加值产品的比重，提升公司的整体盈利能力。为了使新项目尽快完工、投产及至实现预期收益，需要在流动资金上给予足够的支持。

在综合考虑了财务状况、偿债能力、资本结构、财务风险及可持续发展能力后，公司拟采用股权融资方式募集资金补充流动资金。

四、本次募集资金运用对公司财务状况及经营管理的影响

本次非公开发行完成后，公司的总资产规模、净资产规模将增加，资金实力增强，资产负债率降低，资本结构更趋合理，偿债能力加强，有利于降低公司财务风险、改善财务状况、提高公司资本实力和抗风险能力，符合公司及全体股东的利益。

福建青松股份有限公司

董事会

二〇一五年七月三十一日