

浙江富春江环保热电股份有限公司
关于收购常州市新港热电有限公司
70%股权可行性报告



股票代码：002479

股票简称：富春环保

二〇一三年一月

目 录

| | |
|---------------------|----|
| 第一章 项目概况..... | 3 |
| 第二章 投资方案..... | 7 |
| 第三章 项目必要性和可行性 | 9 |
| 第四章 项目效益分析 | 14 |
| 第五章 项目风险分析与对策 | 15 |
| 第六章 项目实施计划 | 16 |
| 第七章 报告结论..... | 16 |

第一章 项目概况

一、公司简介

浙江富春江环保热电股份有限公司（以下简称“富春环保”或“公司”），是国内规模最大的环保公用型垃圾发电及热电联产企业之一。公司于 2010 年 9 月 21 日在深圳证券交易所挂牌上市，股票代码：002479，股本总额 4.28 亿元，资产总额 27 亿元，净资产 20 亿元。主营业务为垃圾发电、热电联产，主要产品是供热蒸汽、电力。目前公司建有 15 炉 11 机，总装机容量 175 兆瓦，供热能力达 1,200 蒸吨/小时，日处理垃圾 800 吨，日处理污泥 2,035 吨。

公司所处垃圾(污泥)处置发电、热电联产行业是全球公认的节约能源、改善环境、增强城市基础设施功能的高新产业，具有良好的经济和社会效益，是实现循环经济的重要技术手段，在目前国家大力倡导的节能减排、发展循环经济的政策导向下，该行业市场发展空间非常广阔。公司以“减量化、再利用、资源化”为原则，以“低消耗、低排放、高效率”为指导，采用先进的循环流化床脱硫燃烧技术、高效大湿法脱硫和半干法脱硫+高效布袋除尘系统等环保措施。公司响应国家节能减排的号召，已完成大湿法脱硫改造工程，机组脱硫效率由原来的 75% 提高到 90%以上，排放浓度大大低于国家 200 毫克/立方米的排放标准。经测算每年可减少二氧化硫及烟尘排放量 2205 吨和 545 吨，每年可节约标煤近 30 万吨。公司为富阳市、衢州市工业园区内造纸等企业提供造纸所需蒸汽，同时为当地城市垃圾和造纸工业废渣的变废为宝、实现资源综合利用、节能减排、实现经济可持续发展作出了突出贡献。

公司的发展思路是“拓展循环经济，实现持续发展”，积极把握十二五规划中培育发展战略性新兴产业、大力发展循环经济和加大环境保护力度的契机。充分应用自身掌握的成熟的垃圾（含污泥处置）处理及热电联产项目运作经验及技术，在长三角乃至全国经济活跃、热需求集中的地方，通过合资、独资新建或收购等方式向外进一步推广及复制这一绿色、节能、循环经济模式。

二、项目背景

根据国务院发布的国发〔2010〕32号文件《国务院关于加快培育和发展战略性新兴产业的决定》，提出发展战略性新兴产业已成为世界主要国家抢占新一轮经济和科技发展制高点的重大战略，要求将战略性新兴产业加快培育成为先导产业和支柱产业，现阶段重点培育和发展节能环保、新一代信息技术、生物、高端装备制造、新能源、新材料、新能源汽车等产业。

2012年2月27日，工信部对外公布的《工业节能“十二五”规划》提出，在钢铁、有色金属、化工、轻工等行业发展热电联产，实现能源的梯级利用和能源利用效率的提高；支持工业园区内企业按相关产业政策发展热电联产，为园区集中供电、供热、供冷。

统计数据显示，目前我国热电联产机组承担了城市热水采暖供热量的30%，城市工业用汽的83%。特别是中小热电机组是中国中小城市和经济开发区与工业园区的主要集中供热设施，承担着广泛的社会责任和义务。前瞻产业研究院最新发布的《2012-2016年中国热电联产行业深度调研与投资战略规划分析报告》显示，中国热电联产装机容量已跃居世界前三名。截止到2011年底，全国供热机组装机总容量约占同期全国火电机组装机总容量的18.46%，已成为国家能源产业的重要组成部分。

从经济效益上看，热电机组可以节约能源、增加电力供应、提高供热质量；从社会效益上看，以热电联产为基础的集中供热取代小锅炉供热能够减少污染物排放、改善环境质量，对国家能源供应形成有力支撑。因此，国家出台一系列政策对其发展进行大力扶持。

公司一直专注于垃圾（污泥）发电和热电联产行业。本次收购，为公司进一步拓展市场需求面、实现有序扩张带来了难得的发展机遇。公司依托资本市场，利用资本优势有针对性地进行行业内的并购，从而在原有垃圾（污泥）发电和热电联产的基础上进一步通过异地复制向外推广及复制这一绿色、节能、循环经济模式，有效扩大公司的发展空间。

公司本次计划利用自有资金收购常州市新港热电有限公司（以下简称“目标公司”或“新港热电”）70%股权，成为目标公司实际控制人，并将其整体业务、资产及财务报表纳入上市公司控制范围。该热电联产项目具有节约能源、改善环

境、提高供热质量，增加电力供应等综合社会效益，预期可带来良好的经济效益。

三、本次投资的战略意义

根据公司实际情况和国家“十二五规划”的发展思路，富春环保计划进一步大力发展战略新兴（节能环保）产业链，通过强化主导产业、加快异地复制，拓展环保水务、环保能源、环保投资等领域，为公司构筑多元化发展的新兴产业业态。

此次拟收购的新港热电的热电联产项目为清洁环保的节能减排项目，属于国家产业政策大力发展的鼓励类投资项目，既是公司主导产业的核心业务，也体现了公司异地复制的商业模式。此次收购目标公司后，公司将积极与当地政府、原公司管理团队共同建设和运营该企业，坚持公司所确立的清洁能源主业板块投资方向，充分发挥双方各自优势；随着项目的有序推进、将能够不断提高公司清洁能源板块的资产质量和收益水平，为上市公司培育稳定、长期的利润增长点，收购整合完成后将对公司的财务状况带来积极正面影响。

四、目标公司

（一）基本概况

新港热电系由自然人胡士超、梅文华、冯丽娟共同出资设立的有限责任公司，于2000年10月25日在常州市工商行政管理局新北分局登记注册，并取得注册号为3204042402186的《企业法人营业执照》。初始注册资本200万元。

经历次增资和股权转让，公司现有注册资本6,119.3023万元，其中胡士超出资4,900万元，占注册资本的80.0745%；西安航天新能源产业基金投资有限公司出资749.3023万元，占12.2449%；朱建峰出资320万元，占5.2294%；胡九如出资100万元，占1.6342%；张云飞出资50万元，占0.8171%。《企业法人营业执照》注册号变更为320407000003057。

公司现有的股东结构：

| 股东名称 | 出资额(万元) | 出资比例 |
|-------------------|------------|--------|
| 胡士超 | 4,900.0000 | 80.07% |
| 西安航天新能源产业基金投资有限公司 | 749.3023 | 12.24% |
| 朱建峰 | 320.0000 | 5.23% |

| | | |
|-----|------------|---------|
| 胡九如 | 100.0000 | 1.63% |
| 张云飞 | 50.0000 | 0.82% |
| 合计 | 6,119.3023 | 100.00% |

公司经营范围：许可经营项目：火力发电。一般经营项目：蒸汽生产供应；灰渣、五金、交电、建筑材料、仪器仪表、公路运输设备及配件的销售。

（二）企业简介

新港热电位于常州市新北区滨江工业区内，北临长江，南面是连接江苏南北的省338干道，东西两面分别是常州万吨级国际货运码头和轮渡码头，是常州市新北区内首家投资基础建设设施的民营企业，主要担负着园区内工业企业的供热、供电任务。其在常州新北工业园区的现有供热范围为北至长江、西至龙江路、东至桃花港河、南至创业路。

目前新港热电公司已形成了一定的生产规模，公司占地130多亩，从业人员168人。当前生产能力为一台360蒸吨/小时锅炉和三台75蒸吨/小时锅炉，四台汽轮发电机组。新港热电公司在生产建设中积极运用DCS、变频控制，电除尘等先进技术，生产中的各类排放符合环保要求。

截至2012年10月31日，新港热电公司有1家全资子公司，为常州市三江热能有限公司，该公司主要从事煤炭销售等业务。

（三）根据天健会计师事务所出具的审计报告（天健审【2012】5824号），新港热电2011年度及2012年1-10月主要财务数据(合并后)如下：

| 项目 | 2012年1-10月（经审计） | 2011年（未经审计） |
|---------|-----------------|----------------|
| 资产总额 | 402,340,166.02 | 471,749,112.67 |
| 负债合计 | 222,399,337.89 | 309,919,295.85 |
| 所有者权益合计 | 179,940,828.13 | 161,829,816.82 |
| 营业收入 | 240,634,206.08 | 344,926,302.08 |
| 营业利润 | 24,898,624.22 | 46,304,979.77 |
| 净利润 | 18,111,011.31 | 34,059,178.53 |

第二章 投资方案

一、投资总额和投资价格

根据坤元资产评估有限公司出具的坤元评报【2012】511号《资产评估报告》（下称“《评估报告》”），新港热电2012年10月31日的股东全部权益的评估值为39,049.57万元。经交易双方充分协商确认100%股权价格为38,000万元（以下简称“公司整体作价”），公司收购目标公司原有股东所持有的目标公司70%股权的交易价格以公司整体作价的70%计算确定，为人民币26,600万元（以下简称“股权收购价款”）。

二、付款方式

第一期股权收购价款支付在股东大会已根据上市公司相关法律法规，作出决议批准本次收购，且协议约定的相关条件均已满足后的七个工作日内以货币资金方式支付，货币支付金额为股权收购总价的50%；

第二期股权收购价款支付在目标公司原股东就转让股权及相关资产完成工商变更登记及交割手续的七个工作日内，且目标公司已按照富春环保内部控制规范要求，修订完成公司章程及相应的各项制度后，货币支付金额为股权收购总价的30%；

第三期股权收购价款将在本协议所约定的股权转让交割手续以及各项法律及行政许可文件、证照全部变更完成后的七个工作日内支付，且截至第三笔股权收购价款支付日，目标公司的利润、收入、业务、营运、资产和负债、财务状况及经营环境均未发生重大不利变更；支付金额为股权收购总价的剩余20%部分。

三、资金来源

本次收购拟使用富春环保自有资金，公司自身盈利情况较好且在公司债券第一期成功发行后，上市公司货币现金充裕，对外收购及抗风险能力明显提高。

四、经营管理

(一) 股权交割日后，新港热电的董事会成员应由 5 人组成，其中富春环保在新港热电之董事会中推荐 3 位，胡士超方推荐 2 位，董事长（即新港热电法定代表人）由富春环保推荐的董事担任。

(二) 股权交割日后，新港热电的首届管理层人员由改组后的首届董事会重新聘任，其中公司总经理由胡士超担任，富春环保可推荐常务副总经理和财务总监以及其他关键管理人员，其余新港热电员工根据聘用合同继续留用。

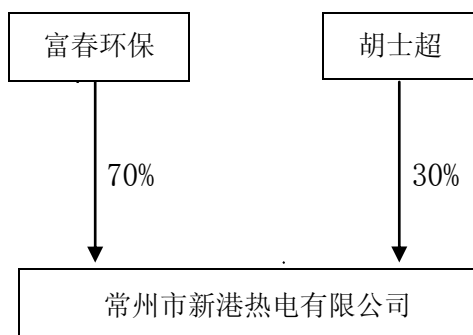
(三) 在股权交割日后，新港热电将对现有的日常生产经营流程、财务系统、公司管理系统及制度、会计制度、政策和流程按富春环保的规范治理要求进行修订和完善，并进一步加强执行。

(四) 股东方均进一步同意，将促使公司股东会按本合同的内容修订章程，提高目标公司治理水平。

五、股权转让和收购完成后的股权结构

本次股权转让和收购完成后，富春环保将持有新港热电 70% 的股权，成为其控股股东，新的股权结构如下：

新港热电股权结构图



第三章 项目必要性和可行性

一、项目建设必要性

（一）国家能源规划

我国能源工业“以煤为基础，以电力为中心”的基本指导方针，是符合我国能源资源特点的中长期能源战略。在这一基本格局下，如何提高能源利用率，节约资源，保护环境，建设节约型和环境友好型社会及其能源体系，国家能源规划的一项重要任务。

热电联产能源作为基础能源的高效清洁利用，在核能、风能、太阳能未实现大规模有效利用的现状下，是国家能源建设和发展的重要分支。

虽然我国热电联产产业经过四十余年的发展，已具备了一定规模，但仍远远不能满足实际需要。我国是能源生产和消费大国，但我国又是能源资源短缺国家。节约能源、确保能源安全清洁供给，是我国一项艰巨而长期的任务。2004年11月国家发改委发布《节能中长期专项规划》，将发展热电联产作为我国组织实施的十项节能重点工程之一。2012年初的国务院常务会议上提出要提高环境准入门槛，在重点区域实施更加严格的大气污染物排放特别限值，禁止新建、扩建除热电联产以外的燃煤电厂。热电联产以环境友好的较高的能源产出得到国家政策的大力推广。热电联产技术在“十一五”、“十二五”时期均入选十大节能减排重点工程，政府扶持力度不断加强，行业在产业政策、项目审批、税收优惠的方面面临不断优化的发展环境。

（二）宏观经济

随着第二产业的重工业化及消费在国民经济增长中的比重不断提升，重点工业区域及经济发达地区对电力、热力能源的需求将大幅增加；相应需要发电用煤18亿吨，天然气400亿立方米；同时电力建设与生产对环境的影响也十分严峻，预测届时火电CO₂排量达46亿吨，SO₂达3000万吨；对环境造成巨大压力，治理的任务十分繁重。热电联产其具备低能耗（发电煤耗在250g/kwh）、高效率（效率达到45-90%）的优势，将受到政策的持续扶持，正面临大好发展时期。

为了更有效的节约能源、保护环境、缓解电力紧张，中央和地方均采取一系

列政策，积极鼓励和支持发展热电联产。

根据国家发展改革委员会能源局编制的《2010年热电联产发展规划及2020年远景发展目标》，到2020年全国热电联产总装机容量将达到2亿千瓦，其中城市集中供热和工业生产用热的热电联产装机容量都约为1亿千瓦。预计到2020年，全国总发电装机容量将达到9亿千瓦左右，热电联产将占全国发电装机容量的22%，在火电机组中的比例为37%左右。根据上述规划，2010年-2020年期间，全国每年增加热电联产机组容量900万千瓦，年增加节能能力约800万吨标准煤。

热电联产能有效地节约能源，在中国已被越来越多的人所认识，政府有关部门也确定其为优先发展的产业，因而发展潜力巨大。

（三）行业发展

1、存在问题

热电联产因具有显著的节能减排效益已得到国家有关部门和地方政府的高度重视，伴随国民经济快速发展和人民生活水平不断提高，我国热电联产进入了快速发展应用时期，积累了许多宝贵的经验。但总体来看，我国热电联产的发展水平还不均衡，在热电规划、单机容量、厂外管网建设等方面还存在不足，有待于进一步完善、优化和提高。

2、区域市场

热电集中度将提高，大型项目立项、投产，落后产能的淘汰。伴随国家加快产业升级、提升节能减排标准，在钢铁、有色、化工、轻工等行业工业园区开展热电联产，实现资源梯级利用的需求日益强烈。可以看到各级政府在工业园区规划、改造中，均采取集中供热、热电联产的技术方案进行招标，小型热电联产行业的区域市场正在逐步释放。

3、行业整合

热电联产是典型的资金密集型行业，目前我国火电机组单位千瓦造价在4,251元/千瓦左右，而热电联产机组平均造价约8,212元/千瓦，且由于电力企业建设周期长，因此进入热电联产行业需要雄厚的资金实力和融资能力。

同时要求很强的专业技术及组织协调力量，电力生产经营是技术密集型行业，需要很强的专业技术队伍；同时热电联产作为城市供电、供热的基础设施行业，需要协调发电商、电网公司、热用户企业和当地政府的多方利益，才能使得

电厂持续稳定经营。

在此背景下，预计热电行业将进入优势企业整合行业中小热源的时期，整体能力强的企业凭借资金实力、管理经验和技術优势，将逐步整合落后企业。行业集中度将逐步提高，通过参控股多地多家热电企业，装机超过 100 万千瓦的行业龙头企业将逐步形成。

（四）公司战略

1、对公司既定战略的积极实施

“拓展循环经济，实现持续发展”，是公司未来发展的目标。本次收购是公司充分把握市场进入机遇，在目标公司供热范围内巩固供热市场的有利举措，在巩固现有异地复制成果的基础上在浙江省以外的经济活跃、热需求集中的地方，通过合资、独资新建或收购等方式再积极向外推广及复制这一绿色、节能、循环经济模式。

2、拓展省外市场，积累省外运营经验

目前江苏省内热电机组单机容量仍偏小，伴随当地经济的不断发展，未来改造、扩建市场空间巨大。江苏、浙江等省民营经济发达，多为“块状经济”分布，同时轻纺、造纸、印染、化工等对供热需求较大的产业亦集中于此区域。此区域的热电联产行业具有总体规模大、集中度低、单机容量偏小、机组盈利能力相差迥异等特点。

二、项目可行性

（一）逆周期扩张策略降低收购成本及风险

2012 年以来，随着国家工业增速的放缓，作为工业基础能源的用电、用汽量出现下滑，同时国内基建投资规模压缩，信贷资金紧张加剧，使得行业内部分企业效益出现下滑，自有资金不足应对大型设备的升级改造投入，在此背景下，一些供热区位优势较好的中型热电联产项目投资机会增多，资产交易价格下降。对公司来说出现了难得的对外扩张机会，可以更合理的收购条件获得相对稀缺的热源点资源。

（二）行业盈利能力的长期平稳增长

随着国家宏观调控的深入,煤炭价格及供应将长期稳定,煤电矛盾趋于缓和,电力行业的盈利能力将有所回升,为并购整合后迎来经济复苏周期,推动并购企业的价值提升创造良好的外部环境。

(三) 项目区位优势

目标公司地处江苏省常州市新北工业园区(国家级高新技术开发区),位于长江之滨,交通发达,区域优势明显,位于区内的常州港和录安洲港区码头拥有万吨级泊位 21 个,原料运输成本优势明显。

根据 2011 年 11 月常州新北工业园区管委会、常州新北区春江镇人民政府所编制了《常州滨江化学工业区化工产业结构调整规划》,要求经过 10 年左右的努力将常州滨江化学工业区建设成为环境优良,产业聚集、资源节约、运行高效、创新发展的千亿级石化循环经济产业基地。

为此新北工业园区将进一步加大沿江开发力度,进一步明确滨江园区化工产业定位,至 2010 年滨江化学工业区共有企业 112 家,其中化工类生产企业 96 家。2010 年统计企业总资产约 203 亿元,其中化工类生产企业总资产约 194.5 亿元。园区现有瓦卢瑞克、诚达石化、常茂生化、华润包装、和瑞升、东昊化工等超 10 亿元以上企业 50 余家,清红化工、精棱铸锻等超亿元企业 50 余家,经济发展后劲充足。在热源需求方面为目标公司后续持续稳定发展奠定了坚实的产业基础。

通过对园区各企业用热负荷的调查和预测,园区内用热负荷主要为工业用汽,占热负荷的 95%,符合典型的化学工业区域的供热特征,非常适合热电联产、集中供热的能源供应方式,目标公司的长期发展空间有较为充分的市场需求保障。

(四) 现有设备的技术、管理水平及改造潜力

目前目标公司的装机容量 33 兆瓦,供热能力达 550 蒸吨/小时,四炉四机规模,建有一台 360 蒸吨/小时超高压高温煤粉锅炉和三台 75 蒸吨/小时中温中压循环硫化床锅炉,配套一台 15 兆瓦超高压高温背压机组(前置机)和一台 12 兆瓦中温中压背压机及二台 6 兆瓦中温中压背压机组。能源利用效率较高,超高温、超高压、全背压发电机组在行业中优势明显,符合国家政策导向和行业政策。

但目前目标公司的超高压、高温、全背压发电机组的效能尚未完全发挥,机

组汽耗、厂用电耗指标也较高。公司计划在本次收购后通过对目标公司的生产设备进一步升级改造，以大幅提高其技术经济性，保证未来年度的持续盈利能力。

（五）公司对外收购整合能力的提高

近几年公司经过多次的并购实施，逐步锻炼了并购团队、积累了并购经验和技能。在收购前，对意向并购企业展开系统性筛选、调研，提高了对优质项目的判断和风险点的把控，在收购中，对项目的谈判、尽调调查、协议安排等多个关键环节加强了工作质量，控制了投资风险，保证了目标公司在并购完成后，各项绩效的稳定反映和持续提升。

同时公司近年来在股票、债券等公开市场募集资金的能力不断加强，也保证了对收购项目的资金安排及其后续建设的资金支持。

（六）上市公司竞争优势的输出

公司作为长三角地区的具备影响力的环保热电行业的上市公司，将发挥自身在融资渠道、规范运营、节能技术、生产管理等诸多方面的丰富经验和独特优势，加强目标公司在所处区域市场的竞争优势，积极与当地政府就热源点规划进行沟通协调，加快推进新港热电二期技改扩建项目的建设和投运，加大对当地的热电产业发展的投入，巩固对现有供热市场资源的市场优势，实现与当地政府、用热企业和目标公司之间的长期共赢局面。

（七）一体化管理

目标公司与富春环保及其前期收购的其他项目同处于热电行业，相同的行业性质决定了富春环保与所并购企业之间在产品技术、管理方式上具有共性、连续性、和可对接性，可以借助公司的先进管理经验，提升其自身管理水平，提高其运营效率。

（八）二期改扩建项目对目标公司的价值提升

预计到 2015 年，目标公司在新北工业园区的供热规模将会突破到 500 蒸吨/小时以上。随着国家节能减排措施的进一步加强，逐渐淘汰园区能耗高，治污设施差的一些供热企业，将会进一步扩大供热市场的需求。为了更好地满足新北工业园区供热增加的要求，结合新港热电现有机组的情况，公司计划实施二期改扩建项目，该建设项目的初步方案已经获得常州市新北区政府经济局的书面批复同意。根据该方案，公司计划投资新建一台 360 蒸吨/小时超高压高温煤粉炉配一

台 60 兆瓦背压式发电汽轮机组；配套建设日处理 1000 吨/天污泥干化设施；新建一台与污泥干化设备配套的超高压高温的煤粉炉及发电机组；优化提升现有机组的各项配套设备，并改造和拓展现有热网；逐步淘汰现有部分中温中压设备。

上述项目建成投产后，不仅可以在现有产能基础上极大满足了当地不断发展增长的热力需求，而且对当地环境改善及清洁能源产业起到良好的产业示范作用，目标公司在区域内的比较竞争优势将进一步巩固和强化。

第四章 项目效益分析

一、经营状况的预测

依据坤元资产评估有限公司的评估报告，目标公司的产出按照有效供热区域内重点客户的年度热需求增长调查，确定影响其效益的关键因素热负荷。公司各项成本费用本着谨慎原则根据历年成本支出情况进行估计。

同时公司在收购后将进行客户维护、设备改造、预算管理、财务支持等多种经营手段，保证预测效益的达成及兑现。综合各项因素，目标公司未来三年的效益测算表如下：

| | 2013 年 | 2014 年 | 2015 年 |
|--------|-----------|-----------|-----------|
| 主营业务收入 | 34,211.27 | 38,871.77 | 43,827.39 |
| 主营业务成本 | 25,077.88 | 28,214.43 | 31,933.30 |
| 营业利润 | 6,734.96 | 8,277.37 | 9,557.20 |
| 净利润 | 5,034.57 | 6,189.11 | 7,146.57 |

注：上述预测基于以下假设

- 1、目标公司在 2017 年以前的各项收入、成本、费用预测基于企业提供的历史财务数据和经营计划。
- 2、持续经营假设前提下的无限年期，故预测期后年份的企业收入、成本、费用、固定资产折旧及摊销保持稳定且与 2017 年的金额相等。

二、投资效益分析

本次投资价格按照 2013-2015 年预测三年平均净利润为基础计算，PE 值为

6.38 倍，略低于目前热电行业一般的资产收购价格水平。综合测算本次收购的投资回收期为 6 年，将可于 2018 年可收回本次静态投资成本。

目标公司未来几年的运营效率预计持续提高、可实现利润增长预期的确定性较高，可为上市公司带来持续的利润回报。

公司计划进一步通过资金投入及二期技改扩建提高了目标公司在当地市场竞争能力，目标公司的市场价值也将实现质的改变，成为上市公司控制下的优良资产。

第五章 项目风险分析

一、经营风险-成本效益控制

富春环保及目标公司的主要原材料均为煤炭，其运营成本主要是煤炭消耗成本。据公司测算，公司煤炭消耗成本占运营成本的 80%左右，因此煤炭采购价格的大幅变动将直接导致热电联产企业的运营成本出现大幅变动。另一方面，由于电价受到政府的管制，不能随煤炭原料价格变动进行调整。尤其是在煤炭价格大幅上涨的时候，对公司的经营业绩会造成一定不利影响。

二、环保风险-环保标准提高

随着环保要求的提高，目标公司将依法执行更为严格的环保控制标准，烟气除尘、脱硫、脱汞等方面的深化改造，一定程度会影响现有系统正常运行及追加资本的较大投入。作为国家级高新技术示范工业园区，环保运行成本将越来越高。企业内部清洁生产、节能降耗工作需要，技改资金投入将逐步加大。

三、下游企业经营波动的风险

公司主要供热对象为常州市新北区滨江工业区内的化工企业，根据现有经营状况统计，2012 年 1-10 月，公司供热企业平均热负荷约为 180 蒸吨/小时左右。若常州市新北区滨江工业区的相关产业政策出现重大调整，或者下游企业的生产经营受宏观经济环境及行业周期性波动、生产工艺调整或者生产事故影响，而导

致对热负荷需求的显著下滑，均可能会对公司经营产生一定的负面影响。

第六章 项目实施计划

一、经营团队搭建

本次并购交割完成后，公司将根据合同，改组目标公司董事会，委派董事、监事、常务副总经理和财务总监和其他关键管理人员，根据上市公司的要求重新改进和完善公司治理结构，拟定颁布新的规章制度，使目标公司的资产和业务进一步高效运作发挥应有作用。根据现有的安排，目标公司现有经营团队将继续保持稳定，这也从人员及制度上保证整合的顺利进行。

二、发展战略及实施

在管理团队确定后，根据目标公司及上市公司现有实际情况，确定其未来三年的发展目标及战略，特别是将结合常州新北工业园区的产业发展趋势，紧紧抓住新港热电二期技改扩建项目的发展机遇，积极筹措和落实建设、营运资金。公司将在基础上，分别从财务核算、资金统一筹划、生产工艺改造、投资建设项目推进、公司绩效考核管理等诸多方面加强细化。切实将公司的中长期发展战略分阶段、分步骤、有计划的落实。

三、当地市场环境的深入挖掘

与当地规划监管部门就热力规划，尽早确定目标公司的中长期供热区域范围。与园区内的合作热源点、供热用户，就热负荷的供应量、价格方案、管线改造铺设等方面深入交流，最大限度的发挥目标公司的经济效益潜力。

第七章 报告结论

综合以上的分析，富春环保本次对新港热电70%股权的收购具有以下几点重大的价值和意义：

1、贯彻公司战略。对目标公司的收购是富春环保进一步贯彻外延扩张，战略并购的重大举措，以外延收购推动主业发展，符合公司清洁能源产业化发展战略和产业发展方向。公司此次并购，不仅是公司在既定发展战略上和异地复制模式上重大进展，更是公司在继 2012 年完成对衢州东港环保热电有限公司的战略收购之后，再次实实施“异地复制”的模式，标志着公司“异地复制”产业发展模式进入成熟阶段，而跨省域的发展突破，更是对公司深入渗透长三角区域市场，提升行业影响力有重大的历史意义和战略价值。

2、提升资本收益。通过目标公司现有财务状况、经营业绩、周边发展环境以及未来热负荷市场的分析，我们预计目标公司现有资产规模和市场容量环境下，对目标公司的综合投资回报就能够达到较高的水平，这将能够有效提高公司产业资本的使用效率，提高自有资金的综合运筹能力，持续不断的为股东创造最大价值。

3、增加成长空间。并购重组后，富春环保将其在资金、技术、管理等方面的综合优势与目标公司的资产、市场、区位等优势相结合，夯实了其进一步扩大发展的稳健基础，使之能够不断抓住区域市场持续发展的战略机会，巩固和提高在当地的市场竞争能力。富春环保由此更可获得新的利润增长点，使公司近期利益与长期战略有机结合起来。

4、巩固行业地位。在当前宏观经济及行业周期性波动的适当时机，富春环保可通过充分发挥自身优势，积极寻求对行业内具备区域优势的优质资产的战略并购机遇，不断推动公司在行业内资产重组、资源整合的步伐，这对树立公司在行业内坚持主业优先、外延扩张的发展态势，巩固和强化公司在行业的领先地位具有重大的战略意义。