股票代码:002203　股票简称:海亮股份　公告编号:2011-037

浙江海亮股份有限公司配股说明书摘要

(浙江省诸暨市店口镇工业区)

保荐人(主承销商)广发证券股份有限公司

广州市天河北路183-187号大都会广场43楼(4301-4316房)

公告日期:2011年12月13日

声　明

本公司全体董事、监事、高级管理人员承诺配股说明书及其摘要不存在任何虚假记载、误导性陈述或重大遗漏,并保证所披露信息的真实、准确、完整。

公司负责人、主管会计工作负责人及会计机构负责人(会计主管人员)保证配股说明书及其摘要中财务会计报告真实、完整。

证券监督管理机构及其他政府部门对本次发行所作的任何决定,均不表明其对发行人所发行证券的价值或者投资人的收益作出实质性判断或者保证。任何与之相反的声明均属虚假不实陈述。

根据《证券法》的规定,证券依法发行后,发行人经营与收益的变化,由发行人自行负责,由此变化引致的投资风险,由投资者自行负责。

本配股说明书摘要的目的仅为向公众提供有关本次发行的简要情况。投资者在做出认购决定之前,应仔细阅读配股说明书全文,并以其作为投资决定的依据。配股说明书全文同时刊载于http://www.cninfo.com.cn网站。

重大事项提示

公司提请投资者仔细阅读公司配股说明书"第三节 风险因素"等相关内容,并特别提醒投资者关注以下投资风险:

1、铜价高企并剧烈波动的风险

报告期内,国际铜价波动剧烈,在2008年底2009年初达到了最低点,之后恢复强势上扬趋势,并创下历史新高。本公司属于铜加工企业,主要产品定价模式为"原材料价格+加工费",主要盈利模式为通过相对稳定的加工费获取毛利。从定价机制和盈利模式来看,公司可以将电解铜价格高企或波动的风险转嫁给下游客户,但实际上,铜价高企并剧烈波动仍有可能给公司带来一定的风险。具体表现在:

第一,铜价高企带来流动资金紧张的风险。铜价上升导致公司报告期各期末的流动资产金额呈明显上升趋势,其中,存货和应收账款金额随着铜价上升而增长,形成对公司营运资金的占用,并导致公司流动资金紧张。铜价高企也导致公司报告期各期末的资产负债率逐年攀高,铜价持续高企将对公司的生产经营和持续发展有一定不利影响。

第二,短期内铜价大幅波动带来流动资产贬值的风险。如果国际铜价在短时间内有大幅下滑,可能导致公司有风险敞口的存货贬值,也可能会导致客户违约而拒收高价铜产品,应收账款坏账损失增加,这均会对公司未来的利润水平产生一定影响。

第三,铜价长期高企可能会抑制铜产品的需求增长。铜价如果长期高企不下,这将使得下游厂商和消费者开始寻求铜产品的替代品,从而抑制铜产品的需求增长。高端铜加工产品受到替代的压力较小。

2、财务风险

公司上市以来,资产和业务规模增长迅速,并位于国内铜加工企业前列。2011年6月30日,公司的总资产规模达622,652.54万元,2011年上半年的营业收入规模达577,071.42万元。公司业务规模的扩张需要强大的研发能力和固定资产投资作为坚强的后盾,公司报告期内累计资本性支出和研发投入金额均较大。随着公司业务规模的扩张和铜价的宽幅波动并持续高企,公司的日常营运资金需求加大,银行借款规模也随之增加。

截至2011年6月30日,发行人的资产负债率(母公司)为73.71%,资产负债率(合并)为73.78%,与同行业可比上市公司相比,公司的资产负债率偏高。截至2011年6月30日,公司的短期借款为192,964.57万元,银行借款合计规模为284,697.16万元,公司的负债规模较大,导致公司存在一定的偿债风险。

此外,汇率波动会对公司的盈利水平造成影响:一方面,人民币一旦大幅度升值将会降低公司出口产品的价格优势,使公司产品竞争力受到一定影响。另一方面,如果公司以外币(美元)计价的负债与资产在金额和时间上不匹配,将使得公司随着汇率的波动形成汇兑损益。报告期内,公司的美元负债经常大于美元资产金额,这导致在人民币升值的情况下,公司的汇兑损益表现为净收益。但如未来人民币贬值,则会形成汇兑净损失,影响公司业绩。

3、市场风险

受全球金融危机影响,国际市场需求不振,虽然世界主要经济体美国和欧盟一些国家经济有回暖趋势,但短期内很难复原,铜加工企业出口业务在一定时期仍将受到下游市场低迷影响。国际贸易保护倾向的加剧则加重了这一不利影响。行业出口市场环境的恶化使得行业内公司更依赖内销市场来消化其产能,从而加剧国内铜加工市场的竞争。

面对市场整体环境的变化,公司颇具前瞻性的调整了销售和生产的战略布局。一方面,大力开发内销市场,增强对国内下游厂商的配套能力,保持了公司整体业务规模的稳定增长;另一方面,通过设立越南海亮、香港海亮、海亮(越南)铜业、美国海亮等多家境外子公司,将部分出口产品的生产和销售逐步转移到境外,不但享受了税收优惠政策,有效降低了人工、能源等各项成本,更在一定程度上规避了我国铜管行业目前正面临的反倾销风险。尽管如此,如果市场整体长期低迷,仍可能对公司的良性发展造成不利影响。

4、控股股东和实际控制人控制的风险

截至2011年6月30日,海亮集团直接持有本公司41.86%的股权,为本公司的控股股东。海亮集团在2011年第一次临时股东大会召开前已公开承诺按其持有公司股份的比例全额认购公司本次配股中其可配股份,因此本次配股后,海亮集团仍为公司控股股东。

截至2011年6月30日,冯海良先生持有海亮集团86.02%的权益,对海亮集团实施控制,并通过海亮集团控制着发行人41.86%的股权,因此,冯海良先生为本公司实际控制人。

尽管公司已经逐步建立健全了包括"三会"议事规则、关联交易管理办法、对外提供资金担保的管理办法、内部审计制度、会计内控制度、独立董事工作规则在内的一系列内部控制制度并认真执行,但是,公司的实际控制人冯海良先生仍可能通过海亮集团行使表决权,从而对本公司的发展战略、生产经营、利润分配等决策产生重大影响,因此公司存在控股股东和实际控制人控制的风险。

第一节　本次发行概况

一、发行人基本情况

中文名称:	浙江海亮股份有限公司
英文名称:	ZHE JIANG HAI LIANG CO.,LTD
成立日期:	2001-10-29
上市日期:	2008-01-16
股票名称:	海亮股份
股票代码:	002203
股票上市地:	深圳证券交易所
法定代表人:	冯亚丽
注册资本:	400,100,000元
注册地址:	浙江省诸暨市店口镇工业区
办公地址:	浙江省诸暨市店口镇工业区
邮政编码:	311835
公司网址:	http://www.hailiang.com
联系电话:	0575-87069033 87669333
联系传真:	0575-87069031
电子信箱:	goffice@hailiang.com
经营范围:	铜管、铜板带、铜箔及其他铜制品的制造、加工。

二、本次发行基本情况

(一)本次配股的审批情况及发行方案

1、本次发行的审批情况

本次发行已经公司2011年1月18日召开的第四届董事会第三次会议审议通过,并已经2011年2月11日召开的2011年度第一次临时股东大会审议通过,公司2011年8月15日召开的第四届董事会第五次会议审议确定了本次配股的比例和数量。

本次配股已获中国证监会证监许可字[2011]1645号文核准。

2、配股股票类型及面值

本次拟发行的股票种类为境内上市的人民币普通股(A股),每股面值为人民币1.00元。

3、配售比例及数量

本次配股以公司目前总股本40,010万股为基数,按照每10股配3股的比例向全体股东配售,共计可配股份数量为12,003万股。

公司的控股股东海亮集团已公开承诺按其持有公司股份的比例以现金全额认购其可配股份。

4、配股定价方式及配股价格

①定价原则

配股价格不低于发行时公司最近一期经审计后的每股净资产值;配股价格的确定综合考虑发行时公司二级市场股票价格、市盈率状况及公司的实际情况等因素;经与主承销商协商后,采用市价折扣法进行定价。

②配股价格

以刊登配股发行公告前20个交易日公司股票的均价为基数,采用市价折扣法确定配股价格,配股价格为6.66元/股。

5、募集资金规模

募集资金总额:不超过79,939.98万元

募集资金净额:不超过77,589.98万元(扣除发行费用)

本次配股募集资金全部用于补充公司流动资金和偿还银行贷款,实际募集资金取决于实际配售数量。

6、募集资金专项存储账户

本次配股募集资金将存放于公司董事会指定的专项账户。

(二)本次配股的发行与承销情况

1、发行方式

本次配股采取网上定价发行的方式,通过深圳证券交易所交易系统进行。

2、发行对象

本次配股的发行对象为:股权登记日当日收市后在中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司登记在册的公司全体股东。

3、承销方式及承销期

本次配股由保荐人(主承销商)以代销方式承销。本次配股的承销期为本配股说明书刊登日至发行结果公告日。

4、发行费用

项　目	金额(万元)
承销及保荐费用	2,000
审计费用	80
律师费用	70
验资费用	10
发行手续费用	30
推介宣传费用	160
合　计	2,350

以上部分费用系预计费用,根据实际发行情况可能需要有所调整。

5、本次配股发行日程安排

本次发行期间的主要日程安排如下表:

日　期	发行安排	停牌安排
2011年12月13日(T-2日)	刊登配股说明书及摘要、配股发行公告、网上路演公告	正常交易
2011年12月14日(T-1日)	网上路演	正常交易
2011年12月15日(T日)	股权登记日	正常交易
2011年12月16日至2011年12月22日(T+1日至T+5日)	配股缴款起止日期 配股提示性公告(5次)	全天停牌
2011年12月23日(T+6日)	验资	全天停牌
2011年12月26日(T+7日)	公告发行结果 发行成功的除权基准日或发行失败的恢复交易日及发行失败的退款日	正常交易

上述日期为工作日,如遇重大突发事件影响发行,保荐人(主承销商)将及时公告,修改本次发行日程。

6、本次发行股份的上市流通

本次配股完成后,公司将尽快向深圳证券交易所申请本次发行的A股股票上市流通。

三、本次发行的有关当事人

(一)发行人:浙江海亮股份有限公司

法定代表人:冯亚丽

办公地址:浙江省诸暨市店口镇工业区

电话:0575-87069033 87669333

传真:0575-87069031

董事会秘书:邵国勇

证券事务代表:朱琳

(二)保荐机构(主承销商):广发证券股份有限公司

法定代表人:林治海

办公地址:广东省广州市天河北路183-187号大都会广场43楼(4301-4316房)

电话:020-87555888

传真:020-87555850

保荐代表人:吴克卫、付竹

项目协办人:娄楠

项目组其他人员:崔海峰、王振华、王勋然

(三)律师事务所:国浩律师集团(杭州)事务所

负责人:吕秉虹

办公地址:浙江省杭州市西湖区杨公堤15号国浩律师楼

电话:0571-85775888

传真:0571-85775643

经办律师:沈田丰、吴钢

(四)会计师事务所:大信会计师事务所有限公司

法定代表人:吴卫星

办公地址:北京市海淀区知春路1号学院国际大厦15层1504号

电话:010-82322496

传真:010-82327668

经办注册会计师:吴华文(执业证书编号:420000031651)、钟永和(执业证书编号:420003204823)

(五)申请上的证券交易所:深圳证券交易所

注册地址:深圳市深南东路5045号

电话:0755-82083333

传真:0755-82083947

(六)登记机构:中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司

注册地址:深圳市深南中路1093号中信大厦18楼

电话:0755-25938000

传真:0755-25988122

(七)联荐人(主承销商)收款银行:工行广州市第一支行

户名:广发证券股份有限公司

收款帐号:3602000109001674642

第二节　主要股东情况

截至2011年6月30日,公司股本总额为400,100,000股,结构如下:

	数量(股)	比例
一、有限售条件股份	33,611,783	8.40%
1、国家持股	-	-
2、国有法人持股	-	-
3、其他内资持股	33,611,783	8.40%
其中:境内非国有法人持股	-	-
境内自然人持股	33,611,783	8.40%
4、外资持股	-	-
其中:境外法人持股	-	-
境外自然人持股	-	-
二、无限售条件股份	366,488,217	91.60%
1、人民币普通股	366,488,217	91.60%
2、境内上市的外资股	-	-
3、境外上市的外资股	-	-
4、其他	-	-
三、股份总数	400,100,000	100%

注:有限售条件股份中的境内自然人持股全部为高管锁定股份。

截至2011年6月30日,公司前十名股东及其持股情况如下:

股东名称	股份性质	持股比例	持股总数(股)	持有有限售条件股份数量(股)
海亮集团	境内非国有法人股	41.86%	167,491,140	-
Z&P公司	境外法人股	25.08%	100,344,865	-
陈东	境内自然人股	2.18%	8,713,061	6,534,796
曹建国	境内自然人股	1.75%	6,990,910	5,243,182
杨林	境内自然人股	1.60%	6,391,398	4,793,549
朱张泉	境内自然人股	1.32%	5,268,759	3,951,569
汪鸣	境内自然人股	1.10%	4,416,209	3,312,157
钱昂军	境内自然人股	1.01%	4,036,963	3,027,722
王虎	境内自然人股	0.93%	3,717,118	1,858,559
唐吉苗	境内自然人股	0.89%	3,546,608	-
合计	-	77.72%	310,917,031	28,721,534

第三节　财务会计信息

发行人2008年至2010年的财务报表已经大信会计师事务所有限公司审计,并分别出具了大信审字[2009]第1-0101号、大信审字[2010]第5-0072号和大信审字[2011]第5-0016号《审计报告》,审计意见的类型均为标准无保留审计意见,发行人2011年半年度的财务报表未经审计。除特别说明外,本节披露或引用的财务会计数据,均引自上述的财务报表或据此为基础计算而得。

以下信息主要摘自公司财务报告,投资者欲详细了解公司近三年一期财务报告,请查阅巨潮资讯网www.cninfo.com.cn。

一、合并报表

(一)合并资产负债表

单位:元

项　目	2011年6月30日	2010年12月31日	2009年12月31日	2008年12月31日
资产总计	6,226,525,373.81	5,427,155,512.77	4,534,196,620.04	3,318,877,918.10
负债合计	4,594,135,338.57	3,866,029,019.37	3,091,075,937.64	1,816,629,655.08
归属于母公司股东权益合计	1,617,642,359.87	1,547,895,181.49	1,432,049,116.27	1,376,952,413.21
少数股东权益	14,747,675.37	13,231,311.91	11,071,566.13	125,295,849.81
股东权益合计	1,632,390,035.24	1,561,126,493.40	1,443,120,682.40	1,502,248,263.02

(二)合并利润表

单位:元

项　目	2011年1-6月	2010年度	2009年度	2008年度
一、营业收入	5,770,714,243.80	9,052,592,859.38	6,052,315,951.24	7,906,006,500.61
二、营业利润(亏损"-"号填列)	96,182,257.27	211,925,564.04	181,248,292.35	192,256,347.22
三、利润总额(亏损总额以"-"号填列)	107,499,470.75	257,973,417.55	197,855,722.45	202,068,477.04
四、净利润(净亏损以"-"号填列)	99,680,817.84	239,015,135.87	180,197,939.07	177,860,490.21
归属于母公司所有者的净利润	98,164,454.38	236,855,390.09	175,420,550.96	175,212,227.17

(三)合并现金流量表

单位:元

项　目	2011年1-6月	2010年度	2009年度	2008年度
经营活动产生的现金流量净额	15,732,163.70	-44,891,695.82	-287,234,804.06	439,906,623.85
投资活动产生的现金流量净额	-141,033,814.95	-383,695,636.55	-499,420,551.74	-524,370,886.89
筹资活动产生的现金流量净额	373,882,726.67	168,330,503.50	791,914,390.13	576,642,246.41
现金及现金等价物净增加额	236,522,257.28	-252,907,081.48	6,087,899.70	481,400,809.26

(四)合并所有者权益变动表

单位:元

项　目	2011年6月30日	2010年12月31日	2009年12月31日	2008年12月31日
股本	400,100,000.00	400,100,000.00	400,100,000.00	400,100,000.00
资本公积	493,771,369.49	431,233,049.89	464,174,160.81	535,665,509.11
盈余公积	76,057,294.39	76,057,294.39	66,698,154.29	58,713,621.51
未分配利润	745,471,523.11	695,319,068.73	515,834,818.74	396,410,800.56
外币报表折算差额	-97,757,827.12	-54,814,231.52	-14,758,017.57	-13,937,517.97
归属于母公司所有者权益	1,617,642,359.87	1,547,895,181.49	1,432,049,116.27	1,376,952,413.21
少数股东权益	14,747,675.37	13,231,311.91	11,071,566.13	125,295,849.81
所有者权益合计	1,632,390,035.24	1,561,126,493.40	1,443,120,682.40	1,502,248,263.02

二、母公司报表

(一)母公司资产负债表

单位:元

项　目	2011年6月30日	2010年12月31日	2009年12月31日	2008年12月31日
资产总计	4,851,586,666.95	4,383,006,081.81	3,760,272,520.80	2,608,090,080.13
负债合计	3,576,339,196.32	3,132,560,052.85	2,524,442,848.55	1,358,641,072.66
股东权益合计	1,275,247,470.63	1,250,446,028.96	1,235,829,672.25	1,249,449,007.47

(二)母公司利润表

单位:元

项　目	2011年1-6月	2010年度	2009年度	2008年度
一、营业收入	4,146,862,780.93	6,358,805,938.69	4,273,271,471.28	5,980,720,538.20
二、营业利润(亏损"-"号填列)	-4,287,810.12	86,220,614.02	72,039,303.99	119,881,351.75
三、利润总额(亏损总额以"-"号填列)	-1,364,304.43	92,096,277.58	79,603,437.04	129,705,685.79
四、净利润(净亏损以"-"号填列)	1,616,169.88	93,591,401.03	79,845,327.81	109,819,662.51

(三)母公司现金流量表

单位:元

项　目	2011年1-6月	2010年度	2009年度	2008年度
经营活动产生的现金流量净额	408,003,285.37	211,938,443.37	23,513,503.36	267,487,489.30
投资活动产生的现金流量净额	-50,482,763.11	-472,134,901.45	-433,355,681.90	-500,691,359.65
筹资活动产生的现金流量净额	-273,893,249.96	-20,016,541.31	440,373,049.44	590,869,077.98
现金及现金等价物净增加额	81,487,648.53	-281,919,859.17	30,690,774.78	358,025,965.55

(四)母公司所有者权益变动表

单位:元

项　目	2011年6月30日	2010年12月31日	2009年12月31日	2008年12月31日
股本	400,100,000.00	400,100,000.00	400,100,000.00	400,100,000.00
资本公积	530,347,176.56	459,149,904.77	490,112,949.09	535,565,612.12
盈余公积	76,057,294.39	76,057,294.39	66,698,154.29	58,713,621.51
未分配利润	268,742,999.68	315,138,829.80	278,918,568.87	255,069,773.84
所有者权益合计	1,275,247,470.63	1,250,446,028.96	1,235,829,672.25	1,249,449,007.47

三、最近三年及一期公司财务报表合并范围变化情况

(一)公司财务报表合并范围

截至2011年6月30日,公司纳入合并报表的子公司情况如下:

子公司名称	主营业务	注册资本(万元)	持股比例
浙江科宇金属材料有限公司	有色金属材料生产加工、销售;废旧金属回收利用、销售	2,000	100%
浙江海亮国际贸易有限公司	金属材料及其制品(除贵稀金属)、建筑材料、纺织原料及其产品、服装、家电的进出口(不含进口商品的分销业务;以上项目国家禁止的除外、限制的项目须取得许可证后方可经营)	1,000	100%
绍兴金氏机械设备有限公司	机械设备设计、加工、制造及相关技术服务	USD56.25	60%
浙江铜加工研究院有限公司	铜加工技术的研究、开发、咨询、服务、技术培训及设备安装调试	500	100%
上海海亮铜业有限公司	生产有色金属复合材料、新型合金材料,销售公司自产产品(涉及行政许可的,凭许可证经营)	USD4,630	74.95%
香港海亮铜贸易有限公司	金属材料及其制品的进出口业务	USD2,990	100%
海亮美国公司	经营有色金属材料(除贵金属)及其制品、建筑装潢材料	USD100	100%
越南海亮金属制品有限公司	铜及铜合金制品生产、加工、销售;废旧金属回收	USD800	100%
海亮(越南)铜业有限公司	铜或铜合金产品生产;金属废料再生生产	USD4,000	100%
海亮(安徽)铜业有限公司	铜及铜合金管材、管件、金属制品生产和销售	16,000	100%

(二)公司财务报表合并范围变动情况

2008年,公司合并财务报表范围与2007年相同,没有发生变化。

2009年,海亮(越南)铜业和美国海亮纳入合并范围。

2010年,安徽海亮纳入合并范围。

2011年1-6月份,公司合并财务报表范围与2010年相同,没有发生变化。

第四节　管理层讨论与分析

一、财务状况及偿债能力分析

(一)资产状况

报告期内公司的资产状况如下表:

单位:万元

项　目	2011年6月30日		2010年12月31日		2009年12月31日		2008年12月31日	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
流动资产	424,097.65	68.11%	352,749.38	65.00%	292,411.12	64.49%	204,891.53	61.74%
非流动资产	198,554.89	31.89%	189,966.17	35.00%	161,008.54	35.51%	126,996.26	38.26%
资产总计	622,652.54	100%	542,715.55	100%	453,419.66	100%	331,887.79	100%

报告期内,发行人的资产规模逐年增长,总资产从2008年末的33.19(亿元增长至2011年6月末的62.27(亿元,增长幅度达87.61%,主要系发行人在报告期内不断扩大产能,生产规模和销售业绩快速增长所致。

从资产构成上看,流动资产在资产构成中所占的比重较大,符合铜加工企业的普遍特性,报告期内流动资产占比持续上升,主要原因是铜价上涨和公司产销规模扩大导致流动资金占用增加。

(二)主要债项

发行人最近三年的负债构成情况如下:

单位:万元

项　目	2011年6月30日		2010年12月31日		2009年12月31日		2008年12月31日	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
流动负债合计	423,819.73	92.25%	321,078.74	83.05%	234,994.11	76.02%	179,202.51	98.65%
非流动负债合计	35,593.80	7.75%	65,524.16	16.95%	74,113.49	23.98%	2,460.46	1.35%
负债合计	459,413.53	100%	386,602.90	100%	309,107.60	100%	181,662.97	100%

随着公司业务的扩张,公司负债总额逐年上升。在结构上,主要以流动负债为主,说明公司近年来的业务发展所需的资金来源除自身经营的资金回流外,基本上是短期负债和商业信用。

2008年末,公司负债水平较低,原因是当年公司首次公开发行股票募集585,913,200元,公司的流动资金较为充沛,净资产规模大幅增加,公司以募集资金置换以自有资金和银行贷款先期投入的资金。同时,2008年底公司的原材料电解铜价格较低,占用资金较少,导致2008年末的流动负债有所下降。

2010年和2009年年末,公司负债水平相比上年度增长,主要原因是原材料电解铜价期末较期初增幅较大,2010年电解铜均价达到了59,099.71元/吨,比2008年12月份的均价上涨了117.77%。且随着公司业务的扩展,公司流动资金日益紧张,因此需要增加负债规模。

2011年6月底,公司的负债规模比2010年底有所增长,主要原因是随着业务的扩展,公司增加了部分银行借款,导致流动负债上升。

(三)偿债能力分析

报告期内,公司各项偿债能力指标如下:

项　目	2011年6月30日/2011年1-6月	2010年12月31日/2010年1-12月	2009年12月31日/2009年1-12月	2008年12月31日/2008年1-12月
资产负债率(母公司)(%)	73.71	71.47	67.13	52.09
资产负债率(合并)(%)	73.78	71.23	68.17	54.74
流动比率	1.00	1.10	1.24	1.14
速动比率	0.71	0.70	0.87	0.83
利息保障倍数(倍)	2.65	3.68	4.76	3.98

附注:利息保障倍数=息税前利润(EBIT)/利息支出。

公司偿债能力变化情况:2008年,募集资金到位后,公司偿债能力指标得以改善。2009年之后,随着募集资金的使用和公司产能的扩张,公司逐步增加债务融资,因此短期借款及商业信用融资等流动负债增加,公司资产负债率水平随之逐年上升。

截至2011年6月末,母公司及合并的资产负债率分别达到73.71%和73.78%,流动比率和速动比率为1.00和0.71,公司的短期借款规模192,964.57万元,银行借款合计规模284,697.16万元,公司短期偿债压力较大。

仅从负债率指标和负债规模来看,公司较高的资产负债率降低了公司的财务安全性和抗风险能力,较大的银行借款规模亦限制了公司的举债空间并增加了财务费用。但是,报告期内公司的资产负债率较高,是与近年来原材料价格持续攀高、公司资产规模增长较快的情况是相适应的,也符合本行业的行业特点,同时,公司在银行的信誉良好,可取得较高的授信额度,因此,公司的长期偿债能力仍然较强。

如果本次配股成功,随募集资金的到位,公司资产负债率将显著下降,以融资8(亿元(其中4(亿元用于偿还借款,4(亿元用于补充流动资金)计算,则配股后本公司的资产负债率(母公司)将由73.71%下降到60.48%(较2011年6月末母公司数据测算)。本次配股将有效改善公司的负债结构,优化公司的财务状况,提高公司的抗风险能力。

利息保障倍数主要和利润及借款的规模相关。2009年受到经济危机的影响,公司的利润较低,但是当年公司的利息支出也较可比期间少,因此利息保障倍数较高。2010年公司的利润有所上升,但是由于借款规模较大,使得本年的利息支出较多,所以本年的利息保障倍数与2009年相比,有所降低。2011年上半年,由于公司的借款规模持续扩大,因此利息支出较多,导致利息保障倍数下降。本次配股将有效减少公司的利息支出,提高公司的利息保障倍数,从而有效增强公司的偿债能力。

二、盈利能力分析

(一)营业收入的构成及其变动

报告期内公司的分产品主营业务分部情况如下:

单位:万元

项　目	2011上半年		2010年度		2009年度		2008年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
铜管	526,655.74	91.49%	825,428.79	91.48%	504,981.10	90.52%	686,288.64	90.46%
其中:制冷用无缝铜管	314,382.20	54.62%	437,216.20	48.46%	235,426.41	42.20%	339,057.85	44.69%
建筑用铜及铜合金管	93,446.40	16.23%	194,935.00	21.60%	87,377.22	15.66%	147,688.43	19.47%
热交换用铜及铜合金管	10,667.59	1.85%	32,228.99	3.57%	100,277.06	17.97%	121,314.72	15.99%
其他用途铜及铜合金管	89,483.14	15.55%	127,534.46	14.13%	62,703.41	11.24%	55,440.35	7.31%
铜及铜合金管件	18,676.41	3.24%	33,514.14	3.72%	19,197.00	3.45%	22,787.29	3.00%
铜棒	34,518.39	6.00%	76,057.54	8.43%	49,631.90	8.90%	63,289.22	8.34%
其他	14,442.45	2.51%	808.67	0.09%	3,256.89	0.58%	9,134.60	1.20%
合计	575,616.57	100%	902,295.00	100%	557,869.89	100%	758,712.46	100%

公司报告期内的主营业务收入主要来自铜管和铜棒两大类产品,2011年第上半年公司铜管、铜棒占当年主营业务收入的比重分别为91.49%、6.00%,报告期内,铜管业务收入占主营业务收入的比重都在90%以上,这显示铜管产品是公司的主导产品。从细分产品来看,铜管中的制冷用无缝铜管报告期内占主营业务收入的比重一直在40%以上,表明制冷用铜管是公司的主打产品品种。

(二)毛利率及利润来源分析

公司三年及一期的主营业务毛利及毛利率分类汇总如下:

单位:万元

产品类别	2011年1-6月		2010年度		2009年度		2008年度	
	毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率
铜管合计	23,142.68	4.39%	45,253.27	5.48%	46,418.16	9.19%	37,352.31	5.44%
其中:制冷用无缝铜管	12,428.32	3.95%	20,211.29	4.62%	17,914.68	7.61%	16,466.26	4.86%
建筑用铜及铜合金管	4,103.68	4.39%	8,588.03	4.41%	5,413.54	6.20%	6,807.61	4.61%
热交换用铜及铜合金管	1,186.83	11.13%	3,876.15	12.03%	13,234.43	13.20%	6,327.31	5.22%
其他用途铜及铜合金管	1,212.22	1.35%	2,259.02	1.77%	3,552.74	5.67%	2,009.05	3.62%
铜及铜合金管件	4,211.63	22.55%	10,318.78	30.79%	6,302.77	32.83%	5,742.08	25.20%
铜棒	2,749.67	7.97%	6,390.22	8.40%	4,822.27	9.72%	3,275.05	5.17%
其它	714.51	4.95%	61.82	7.64%	707.75	21.73%	919.54	10.07%
总计	26,606.85	4.62%	51,705.31	5.73%	51,948.18	9.31%	41,546.90	5.48%

主营业务毛利率=(主营业务收入-主营业务成本)/主营业务收入*100%。此处的毛利率为主营业务毛利率,与综合毛利率相比,未考虑其他业务收入和成本的影响

1、毛利率分析

与国际、国内铜加工企业一样,公司产品主要采用原材料价格+加工费的定价模式,尽管报告期内产品加工费较稳定,但是公司主营业务毛利率波动较大。其中2009年的毛利率上升幅度较大,2010年的毛利率基本恢复到2008年的水平,而2011年上半年的毛利率略有下降。其中2009年的毛利率较大的主要影响因素为:

①公司的产品销售价格受到原材料的影响较大,而原材料的价格波动较大,因此公司产品销售收入基数也随之变动,致使产品的主营业务毛利率呈现变动趋势。

②公司的募集投资项目:3万吨节能铜管项目、3万吨高耐蚀铜管项目、2.5万吨铜水(气)管项目和1.5万吨铜管件项目分别在2008年和2009年到了预定可使用状态,由于受金融危机影响,公司部分铜管产品的下游应用领域复苏缓慢,募投项目新增产能不能如期释放,募投项目转固增加固定资产折旧,将导致生产成本上升而减少产品毛利。

③公司产品的主要原材料铜、锌等价格波动较大,2009年达到了报告期内的最低值,而2009年度实现了2008年11月以前的高价销售订单,因此2009年度的毛利和毛利率都较高。

④2009年,公司的热交换用铜及铜合金管销售良好,海水淡化装置用铜合金管市场占有率显著提高,公司与韩国DOOSAN重工、韩国SUNJING公司、意大利FISIA等公司的合作都取得了实质性进展。公司还紧紧抓住国家拉动内需这一机遇,积极开拓国内市场。热交换用铜及铜合金管毛利达到了13,234.43万元,占主营业务毛利的25.48%,同时其毛利率也较高,为13.20%,拉升了整体的毛利。

公司近几年的主营业务毛利率基本符合铜加工行业毛利率偏低的普遍特征,铜加工企业的主要产品定价模式为"原材料价格+加工费",主要盈利模式为通过相对稳定的加工费获取毛利,而毛利率水平则受铜价波动的影响很大。较低的毛利率并不会影响公司的盈利能力,也不会削弱公司的抗风险能力,毛利率水平并非公司发展的制约条件,原因如下:

①从原材料波动风险方面来看,在这种定价机制和盈利模式下,公司就可以将电解铜价格波动的风险转嫁给下游客户,而不需要承担铜价波动的风险。如果铜价上涨,毛利率下降(收入基数变大);如果铜价下降,毛利率上升(收入基数变小);不管铜价如何变化,公司仍然可以赚取稳定的单位加工费和单位毛利。

②从出口业务来讲,汇率波动所影响的也仅是公司铜管产品的加工费部分,对公司铜管产品的价格竞争力影响甚微,出口退税率调整所影响的也仅是加工费部分(公司主要采用进料加工贸易方式,出口铜产品对应的原料铜来自于免税进口),并非按照销售收入的基数来提高产品出口成本。

③铜价在公司产品价格的构成中占比很大(90%左右),而加工费的金额相对铜价来说较小,因此导致了公司的毛利整体上偏低。假设铜价上涨一倍,而其他条件不变的情况下,公司的毛利率(主营业务毛利/主营业务收入)可能会降低50%左右,而由于公司的加工费比较稳定,因此实际上,公司收取的加工费并没有变化,即毛利并没有变化,盈利能力也没有受到影响。

综合而言,判断铜加工企业的盈利能力,最重要的指标不是综合毛利率,而是其单位毛利(每吨铜产品所赚取的毛利,等于主营业务毛利除以主营业务产品的销量)的高低及变动趋势。

2、单位毛利分析

报告期内公司主要产品铜管的销量及其单位毛利水平如下表:

项目	2011年上半年	2010年度	2009年度	2008年度
铜管单位毛利(元/吨)	2,815.72	2,949.00	3,663.62	2,972.69
铜管销售量(吨)	82,191.00	153,443.60	126,700.11	125,651.57

公司的主要盈利模式为通过相对稳定的加工费获取毛利,公司已经是成熟的铜加工企业,与客户的合作关系稳定,加工费的收取也相对稳定。由上表可以看出,公司三年一期的平均加工费在3,100.26元/吨左右,2008年和2010年的加工费相对稳定,2009年的加工费偏高,2011年上半年的加工费偏低。在这期间,虽然部分期间的加工费偏离了平均值,但是公司收取的加工费水平并没有发生显著的变化,以下将逐年分析具体的原因:

2011年上半年公司铜材产品的吨毛利为2,815.72元,比2010年度的铜材产品吨毛利2,949.00元下降了133.28元,主要原