



某国企收购某公司铝产业板块项目案例

编制单位：北京尚普华泰工程咨询有限公司

联系电话：010-82885739 传真：010-82885785

邮编：100083 邮箱：hfchen@shangpu-china.com

北京总公司：北京市海淀区北四环中路 229 号海泰大厦 11 层

网址：<https://www.sunpul.cn>

第一章 项目总论

第一节 项目概况

一、项目名称

国企收购某公司铝产业板块项目

二、项目并购双方

并购方：

被并购方原股东：

被并购方：

三、被并购公司基本情况

1、股权结构

并购前，各被并购企业股权结构如下：

图表 1：项目并购前各公司股权结构

序号	公司全称	注册资本 /万元	公司股东	股权 比例
1				
2				
3				
4				
5				
6				
7				
8				
7				

序号	公司全称	注册资本 /万元	公司股东	股权 比例
8				
9				
10				
11				
10				
12				
13				

2、资产负债

3、持有矿证

4、生产情况

四、项目提出的理由

五、项目实施方案

第二节 可行性研究结论

.....

图表 5：财务指标汇总

序号	指标	单位	指标	备注
1	股权并购价	万元		
2	总收入	万元		正常运营年（除 2021 年豫达矿业不生产）
3	总成本	万元		
4	归属于并购方的收入	万元		
5	归属于并购方的成本	万元		
6	利润分配收入	万元		
7	股东权益增加	万元		20 年平均
8	总成本费用	万元		
9	利润总额	万元		
10	净利润	万元		
11	息税前利润	万元		
12	财务内部收益率	%		
13	静态投资回收期	年		

序号	指标	单位	指标	备注
14	动态投资回收期	年		
15	财务净现值	万元		
16	资本金财务内部收益率	%		

第三节 可行性研究报告的编制依据及研究范围

一、编制依据

进行本项目可行性研究工作的主要依据主要包括：

- 1、国家经济和社会发展的长期规划，部门与地区规划，经济建设的指导方针、任务、产业政策、投资政策和技术经济政策以及国家和地方法规等；
 - 2、由国家颁布的建设项目可行性研究及经济评价的有关规定；
 - 3、《企业国有资产交易监督管理办法》（国资委令、财政部令第 32 号）；
-

二、研究范围

第二章 项目单位介绍

第一节 并购方

第二节 被并购方原股东

第三节 被并购方——A 有限公司

一、公司简介

二、集团企业构成和注册资本金

三、企业股东及股权结构

四、企业管理层及人力资源

五、企业组织架构

六、企业财务情况

七、企业资产情况

八、财务注意事项

九、企业行政处罚、涉诉情况

十、企业业务情况

第四节 被并购方——B 有限公司

第五节 被并购方——C 有限责任公司

第六节

第十六节 被并购方总览

一、被并购方资产负债情况

二、被并购方持有矿证情况

三、被并购方生产运营情况

第三章 项目实施背景及必要性

第一节 项目实施背景

一、项目背景

二、政策背景

1、钨行业政策

《有色金属工业发展规划（2016-2020 年）》（工信部规〔2016〕316 号）

2016 年 10 月 18 日，工业和信息化部发布《有色金属工业发展规划（2016-2020 年）》。《规划》指出围绕高端装备制造、战略性新兴产业以及国家重大工程等领域需求，重点发展精密硬质合金及深加工制品、大尺寸钨钼板箔材、核级锆铪

铍材，加快技术进步，提高产品质量，增加有效供给。

钨钼发展重点：超高硬度高韧性硬质合金、高端带涂层硬质合金刀具/工模具、高性能难熔金属粉末、钨钼大型复杂异型件。

《全国矿产资源规划（2016—2020年）》

2016年11月，《全国矿产资源规划（2016—2020年）》发布。《规划》指出适当控制铅锌钼矿产开发利用强度。以南疆、甘肃南部、湘南—粤北、滇中—川南、滇西南等地区为重点，推进资源整合，鼓励资源向骨干企业集中。提高铅锌等矿山规模和环保准入门槛，加强现有矿山周边和深部找矿与资源储量升级工作，力争到2020年铅锌矿开采能力分别控制在350万吨/年、625万吨/年以内。建设豫西、陕西渭南、黑龙江伊春等钼矿基地，控制新增产能，有序开发利用。

……

2、国有企业改革政策

近年来，中央及地方政府出台了多项政策鼓励国有企业混合所有制改革，鼓励各种所有制资本取长补短、相互促进、共同发展，进一步巩固和完善社会主义基本经济制度。

党的十八届四中全会强调，“探索公有制多种实现形式，推进国有经济布局优化和结构调整，发展混合所有制经济，增强国有经济竞争力、创新力、控制力、影响力、抗风险能力，做强做优做大国有资本。深化国有企业改革，完善中国特色现代企业制度。**形成以管资本为主的国有资产监管体制，有效发挥国有资本投资、运营公司功能作用。**”

《河南省人民政府关于省属国有工业企业发展混合所有制经济的实施意见》 (豫政〔2016〕47号)

河南省政府于2016年8月，推出《河南省人民政府关于省属国有工业企业发展混合所有制经济的实施意见》，强调通过混合所有制改革，推动省属国有工业企业建立现代企业制度，完善法人治理结构，**优化国有资本布局**，实现国有资产保值增值，不断增强省属国有工业企业的经济影响力、市场竞争力、发展引领力。

……

3、区位规划政策

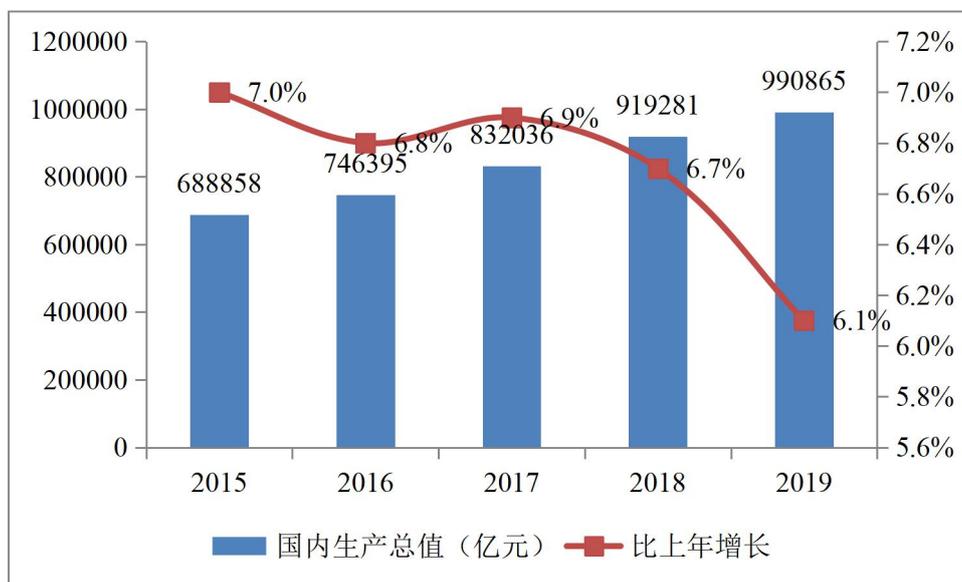
三、经济背景

1、全国经济保持稳定增长，GDP 接近百万亿台阶

随着 GDP 增速回落，国内经济结构转型优化加速，中国的经济发展开始进入“新常态”阶段。新形势下，中国发展仍处于重要战略机遇期，我国经济发展长期向好的基本面没有改变，发展前景依然广阔；经济发展向形态更高级、分工更复杂、结构更合理阶段演化的趋势更加明显；供给侧结构性改革深入推进，正在为经济发展和结构调整增添新动能；“一带一路”建设深入推进，正在为经济发展创造新空间。

国家统计局公布 2019 年国内生产总值(GDP)数据。全年国内生产总值 990865 亿元，比上年增长 6.1%。其中，第一产业增加值 70467 亿元，增长 3.1%；第二产业增加值 386165 亿元，增长 5.7%；第三产业增加值 534233 亿元，增长 6.9%。第一产业增加值占国内生产总值比重为 7.1%，第二产业增加值比重为 39.0%，第三产业增加值比重为 53.9%。

图表 145：2015-2019 年国内生产总值及增速



2、全国工业经济运行总体平稳，采矿业增加值增速上扬，利润平稳

3、河南省积极推进各项工作，实现经济稳步增长

4、洛阳市经济社会发展稳中有进、持续向好

第二节 项目实施必要性

一、项目实施是发展混合所有制经济、深化改革的需要

中国特色社会主义建设实践证明，坚持公有制为主体、多种所有制经济共同发展的基本经济制度非常正确。传统的公有制经济主要有国有经济和集体经济两种形式。

.....

二、项目实施是促进钨矿资源高效利用的需要

三、项目实施是提升被并购企业的综合实力和市场竞争力的需要

四、项目是实现国有资金保值增值的需要

第三节 项目实施可行性

一、国家政策鼓励

我国地大物博，矿产资源丰富，采矿业作为我国工业中重要的一大门类，受到国家及地方政策的引导发展。《全国矿产资源规划（2016—2020年）》、《河南省人民政府关于全面深化矿产资源管理改革的若干意见》推动钨钼产业发展，鼓励资源向骨干企业集中。

.....

二、矿产资源储备优势

三、技术及成本优势

四、市场前景广阔

第四章 项目市场分析

第一节 有色金属行业市场分析

一、有色金属概况

二、有色金属储量情况

根据《中国矿产资源报告 2020》数据显示，目前我国主要有色金属矿产中铜矿、铅矿、锌矿、钨矿、钼矿、银矿等新增明显，镍矿、锡矿、金矿明显下降。

图表 150：2019 年重要有色金属矿产勘查新增矿产资源

序号	矿种	单位	2018 年	2019 年	变化/%
1	铜矿	金属 万吨	225.1	363.8	61.6
2	铅矿	金属 万吨	371.6	605.2	62.9
3	锌矿	金属 万吨	575.9	1479.5	156.9
4	铝土矿	矿石 亿吨	1.2	2.8	133.3
5	镍矿	金属 万吨	47.2	6.5	-86.2
6	钨矿	WO3 万吨	27.8	48.1	73
7	锡矿	金属 万吨	16.7	3.9	-76.6
8	钼矿	金属 万吨	28.2	156.4	454.6
9	铋矿	金属 万吨	18.7	19.3	3.2
10	金矿	金属 吨	719.8	487.7	-32.2
11	银矿	金属 万吨	1.2	2.2	83.3

.....

三、有色金属运行情况

1、生产总体平稳，固定资产投资恢复性增长

2019 年，十种有色金属产量 5842 万吨，同比增长 3.5%，增幅同比回落 2.5 个百分点。其中精炼铜 978.4 万吨，增长 10.2%；电解铝 3504.4 万吨，减少 0.9%。主要有色金属矿产品中，铜精矿产量 162.8 万吨，增长 4.1%；铅精矿产量 123.1 万吨，下降 7.5%；锌精矿产量 280.6 万吨，下降 1.0%。

.....

图表 153：2015-2019 年全国十种有色金属产量及增速



- 2、价格持续震荡回落，行业效益延续下滑走势
- 3、进出口贸易同比下降，走出去步伐不断加快
- 4、供给侧改革深入推进，转型升级亮点频现

第二节 钼行业市场分析

一、钼行业概况

二、全球钼资源储量分析

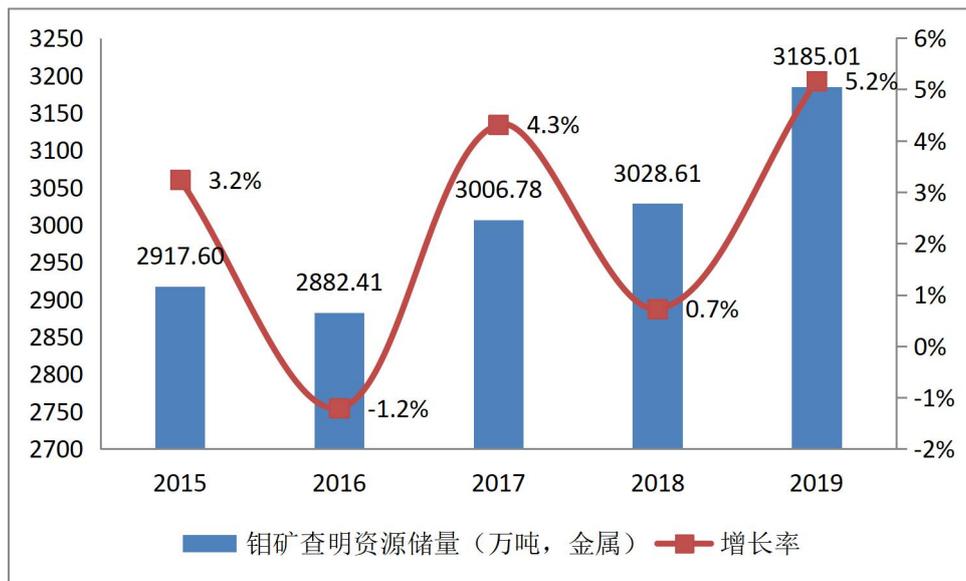
- 1、全球钼资源分布情况
- 2、全球钼矿资源储量

三、我国钼资源储量情况

1、我国钼资源分布情况

我国是世界上钼矿资源最为丰富的国家之一，根据国土资源部发布的数据，截止 2018 年底，我国钼矿查明资源储量为 3028.61 万吨(金属含量)。2019 年，我国钼矿新增查明资源储量 156.4 万吨(金属含量)，因此截止 2019 年，我国钼矿查明资源储量达到 3185.01 万吨(金属含量)。

图表 161：2015-2019 年中国钼矿查明资源储量及增速



.....

2、我国钼矿资源特点

特点一：品位低。

特点二：伴生有益组分多，经济价值高。

特点三：规模大，并且多适合于露采。

特点四：地质工作程度比较高。

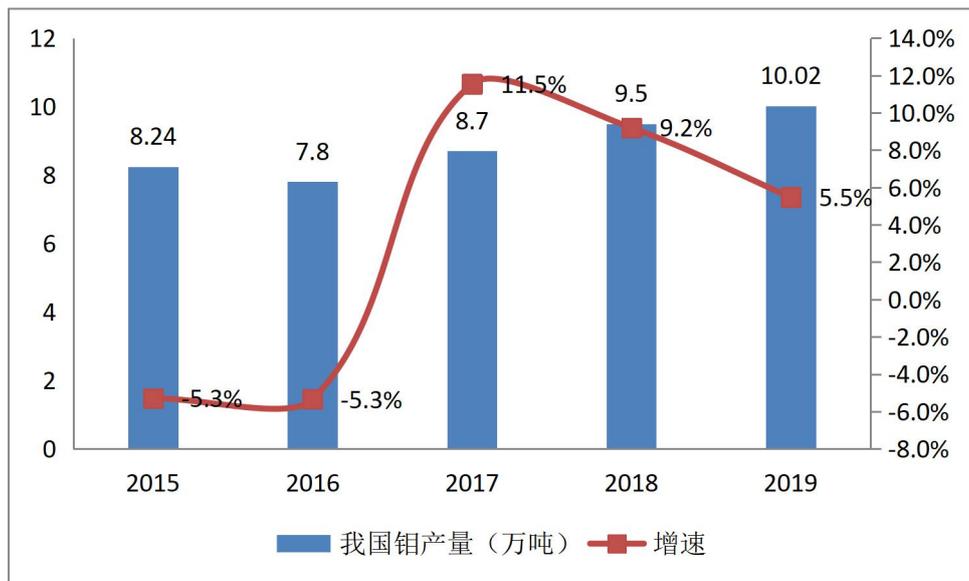
四、钼资源供需情况

1、全球钼资源供需情况

2、我国钼资源供需情况

2019 年中国钼精矿产量为 10.02 万吨钼（折纯钼），同比增长 5.47%，占全球总产量 37.39%，中国仍是全球最大的钼生产国。.....

图表 165：2015-2019 年中国钼产量及增长



.....

3、我国钼精矿价格走势情况

4、我国钼工业发展中存在的问题

- (1) 产业结构调整还未完成
- (2) 产品应用领域有待进一步扩大
- (3) 部分地区环保形势严峻
- (4) 钼行业企业税费负担沉重，阻碍创新技术、环保等领域发展
- (5) 政府职能转变，行业协会不能及时承接，缺乏工作抓手，行动缺乏法律支撑，效果难以显现。

五、钼资源市场发展前景

第五章 项目实施方案

第一节 股权并购方案

一、被并购企业目前的股权结构

二、股权并购方案

第二节 项目实施步骤

一、实施内容

二、实施流程

- 1、双方达成并购初步意见；
- 2、由第三方公司对被并购企业进行尽职调查；
- 3、由第三方评估公司对被并购企业资产，债权，债务进行清查和评估；
-

三、准备工作

四、股权价值评估

根据资产评估报告，被并购各企业结合资产及技术评估的相应股权价值约为……万元人民币。企业主要资产包括土地、房屋建筑物、设备、技术、采矿权、股东债权及其他无形资产。

五、入股资金来源与路径

第三节 并购方退出方式

一、公开上市

二、股利

三、股权转让或出售

第六章 标的公司主要产品

第一节 主要产品及生产模式

一、钼精粉

二、氧化钼、钼铁

三、.....

第二节 项目产品工艺流程

一、钼精粉

二、钨精矿

三、……

第三节 产品销售模式

第七章 项目经济效益分析

第一节 评价原则和依据

一、遵循的有关法规

- (1) 被并购公司财务尽职调查报告；
- (2) 企业财务通则；
- (2) 所得税及其他有关税务法规；
- ……

二、基础数据和说明

第二节 总投资及资金筹措

第三节 被并购公司经济效益测算

一、A 有限公司

二、B 有限公司

1、营业收入

……

图表 177：B 公司选矿情况

模式	选厂	处理量	矿石品位	回收率	精矿品位	选矿比	金属量	钼精矿量吨
自选								

模式	选厂	处理量	矿石品位	回收率	精矿品位	选矿比	金属量	钼精矿量吨
委托								
总计								

.....

图表 178：产品产量及价格测算表

序号	产品	产量 (吨)	价格 (万元/吨)
1	自产钼精粉		
2	自产铜精矿		
3			
4			
5			
6			
7			

.....

图表 179：营业收入测算表

单位：万元

序号	项目	运营期合计	运营期		
			2021	2022	2023~2040
1	营业收入				
1.1	自产钼精粉 (45%Mo)				
	价格 (万元/吨)				
	数量 (吨)				
1.2	自产铜精矿				
	价格 (万元/吨)				
	数量 (吨)				
1.3					
1.4					
1.5					

序号	项目	运营期合计	运营期		
			2021	2022	2023~2040
1.6					
1.7					
2	税金及附加（价内）				
2.1	城市维护建设税				
2.2	教育费附加				
3	增值税（价外）				
	销项税额				
	进项税额				
4	资源税（价内）				

2、成本测算

.....

图表 182：成本费用测算表

单位：万元

序号	项目	运营期合计	运营期		
			2021	2022	2023~2040
1	制造成本				
1.1	采矿制造成本				
1.1.1	材料				
1.1.2	电力				
1.1.3	职工薪酬				
1.1.4	折旧费				
1.1.5	修理费				
1.1.6	安全生产费				
1.1.7	运输费				
1.1.8	外包费				
1.1.9	其他费用				
1.2	选矿制造成本				
1.2.1	材料				
1.2.2	燃料及动力				
1.2.3	应付职工工资				

序号	项目	运营期合计	运营期		
			2021	2022	2023~2040
1.2.4	折旧费				
1.2.5	修理费				
1.2.6	其他费用				
2	委外、贸易成本				
2.1	委外加工成本				
2.1.1	委外加工钨铁				
2.1.2	委外加工氧化钨				
2.1.3	委外加工钨精粉				
2.2	贸易成本				
2.2.1	贸易钨铁成本				
2.2.2	贸易钨精粉成本				
3	期间费用				
3.1	管理费用				
3.2	财务费用				
3.3	销售费用				
4	总成本费用				

3、利润测算

.....

图表 183：利润测算表

单位：万元

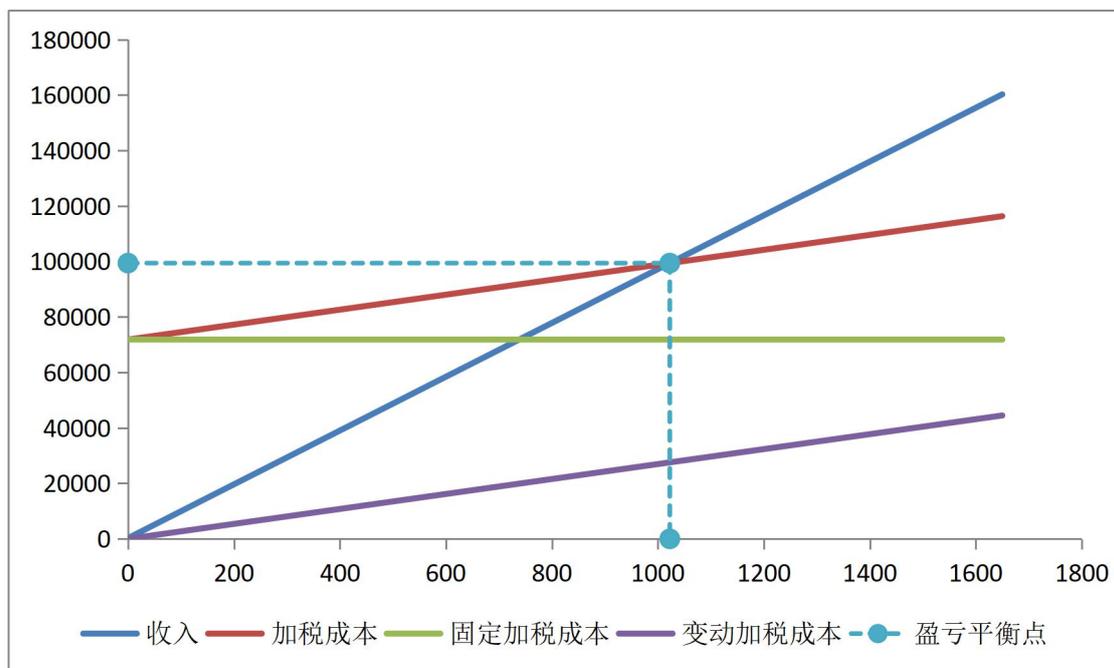
序号	项目	运营期合计	运营期		
			2021	2022	2023~2040
1	营业收入				
2	税金及附加				
3	资源税				
4	总成本费用				
5	补贴收入				
6	利润总额				
7	弥补以前年度亏损				
8	应纳税所得额				
9	所得税				
10	净利润				
11	净利润率				
12	期初未分配利润				

序号	项目	运营期合计	运营期		
			2021	2022	2023~2040
13	可供分配利润				
14	提取法定盈余公积金				
15	可供投资者分配利润				
16	应付优先股股利				
17	提取任意盈余公积金				
18	应付普通股股利				
19	各投资方利润分配				
	其中：收购方（85%*72%）				

4、盈亏平衡分析

.....

图表 184：B 公司随钼精粉价格的盈亏平衡图



三、.....

十四、总计

第四节 收购方利润分配、成本、利润测算

一、利润分配

二、成本费用

三、利润测算

四、还本付息测算

第五节 收购方财务效益分析

一、财务净现值 FNPV

二、财务内部收益率 FIRR

三、项目投资回收期 Pt

第六节 钼精粉价格敏感性分析

第七节 财务评价结论

经测算,项目运营后,被收购公司总收入……万元,归属于收购方的收入……万元,收购方利润分配收入……万元,股东权益增加……万元。

根据获得的股权测算,收购方投资财务内部收益率……%,资本金财务内部收益率为……%,静态投资回收期……年,动态投资回收期为……年,财务净现值……万元。另外 20 年后收购方所持有的股权将会拥有更高的估值,如果退出将实现更高的收益,实现国有资产的增值。

……

第八章 项目风险分析及防范措施

第一节 行业政策风险及防范

本项目属于采矿业,在国民经济中占据重要地位,但近几年环保力度的提高,国家对采矿业进行了限制引导。……

防范措施:

密切注意国家宏观经济政策、行业政策以及地方性法规的调整,增强对经济形势和政策变化的预测、判断和应变能力,……

第二节 标的公司运作风险及防范

第三节 产品价格波动风险及防范

第四节 人力资源风险及控制措施

第五节 尾矿库发生事故的风险

第六节 相关财务法律风险

第九章 项目可行性研究结论与建议

第一节 可行性研究结论

一、实施背景的可行性结论

当前，我国国有企业正面临日益激烈的国际竞争和转型升级的巨大挑战，同时，我国也正在全面深入推进国企改革。选择具有规模实力和丰富管理经验的企业投资，对于改善国有企业的股权结构、建立和完善现代企业制度以及提高国有资产运营质量和效率都将起到积极作用。

.....

二、资金安排的可行性结论

三、经济效益的可行性结论

四、风险分析的可行性结论

五、结论总述

综上所述，本项目实施的条件成熟，通过背景分析、市场分析、产品方案分析和经济效益等方面预测分析，本项目不仅盈利能力强，而且抗风险能力较强，.....

第二节 可行性研究建议

尚普华泰咨询各地联系方式

北京总部：北京市海淀区北四环中路 229 号海泰大厦 11 层

联系电话：010-82885739 13671328314

河北分公司：河北省石家庄市长安区广安大街 16 号美东国际 D 座 6 层

联系电话：0311-86062302 15130178036

山东分公司：山东省济南市历下区东环国际广场 A 座 11 层

联系电话：0531-61320360 13678812883

天津分公司：天津市和平区南京路 189 号津汇广场二座 29 层

联系电话：022-87079220 13920548076

江苏分公司：江苏省南京市秦淮区汉中路 169 号金丝利国际大厦 13 层

联系电话：025-58864675 18551863396

上海分公司：上海市浦东新区商城路 800 号斯米克大厦 6 层

联系电话：021-64023562 18818293683

陕西分公司：陕西省西安市高新区沣惠南路 16 号泰华金贸国际第 7 幢 1
单元 12 层

联系电话：029-63365628 15114808752

广东分公司：广东省广州市天河区珠江新城华夏路 30 号富力盈通大厦
41 层

联系电话：020-84593416 13527831869

重庆分公司：重庆市渝中区民族路 188 号环球金融中心 12 层

联系电话：023-67130700 18581383953

浙江分公司：浙江省杭州市上城区西湖大道一号外海西湖国贸大厦 15 楼

联系电话：0571-87215836 13003685326

湖北分公司：湖北省武汉市汉口中山大道 888 号平安大厦 21 层

联系电话：027-84738946 18163306806