

证券代码：830839

证券简称：万通液压

公告编号：2025-031



**山东万通液压股份有限公司**

**向特定对象发行可转换公司债券方案**

**的论证分析报告**

**二零二五年三月**

山东万通液压股份有限公司（以下简称“公司”或“万通液压”）是在北京证券交易所上市的公司。为满足公司业务发展的资金需求，增强公司资金实力和盈利能力，根据《公司法》《证券法》《公司章程》和中国证监会颁布的《北京证券交易所上市公司证券发行注册管理办法》等相关法律、法规和规范性文件的规定，公司拟向特定对象发行可转换公司债券，拟发行可转换公司债券数量不超过 150 万张（含本数），募集资金规模不超过 15,000.00 万元（含本数），用于补充流动资金。

（本报告中如无特别说明，相关用语具有与《山东万通液压股份有限公司向特定对象发行可转换公司债券募集说明书（草案）》中的释义相同的含义）

## 一、本次向特定对象发行的背景和目的

### （一）本次发行的背景

#### 1、积极响应国家发展政策要求，与国家产业政策高度契合，推动液压行业高质量发展

液压行业作为装备制造业的重要支撑产业，深受国家高度重视，国家相继出台一系列产业政策来支持液压行业的高质量发展。近年来，国家先后颁布了《中国制造 2025》《中国国民经济和社会发展第十四个五年规划和 2035 年远景目标纲要》《液压液力气动密封行业“十四五”发展规划》等相关政策，为液压行业企业持续优化创新环境，要求集中优势资源攻关关键元器件零部件和基础材料等领域关键核心技术，加快补齐基础零部件及元器件、基础软件、基础材料、基础工艺和产业技术基础等瓶颈短板。公司坚持以市场需求为导向，持续提升技术研发及创新能力，强化关键核心技术攻关能力，并充分发挥公司在特种细分领域的差异化竞争优势，实现产品系列的升级，开拓下游高端应用市场领域，在提升公司自身盈利能力和综合竞争力的同时，亦为液压行业的高质量发展添砖加瓦。

#### 2、液压行业下游应用领域广阔，行业发展前景向好

近年来，面对国外企业激烈的竞争态势，为实现关键核心技术的自主可控，国家陆续推出一系列政策鼓励企业进行自主创新和关键技术攻关，提振下游行业对国产高端液压元件的需求，国内各细分领域的液压龙头公司持续加大自主创新

和关键技术攻关能力，不断提升高端液压产品的智能化和数字化水平，国产高端液压产品的自主化进程进一步加快。此外，液压产品被广泛应用于工程机械、冶金机械、矿山机械、农业机械、航空航天、智能机床等领域，国家加快 5G 基建、城际高速铁路和城际轨道交通、“一带一路”、工业互联网等新型基础设施建设，下游行业需求预计将持续增长，公司所处液压行业市场具有良好的发展前景。

公司主营业务为自卸车专用油缸、机械装备用油缸和油气弹簧等产品的研发、生产和销售，现已发展成为我国液压产品覆盖面广、工艺技术领先、创新能力强的知名液压元件制造企业之一，具有国内领先综合类液压企业的市场地位。

### **3、公司聚焦于液压行业，布局全球化发展战略，提升市场占有率**

公司自设立以来便深耕于液压行业领域，主要产品包括自卸车专用油缸、机械装备用缸和油气弹簧，广泛应用于汽车、采掘设备、工程机械等领域。公司具备根据不同下游细分市场提供个性化需求的产品和方案设计能力，持续性推出新产品以全方位满足各类客户的需求。经过多年的技术研发和经验积累，公司已发展成为国内中高压油缸领域的知名供应商。

为提高公司的市场占有率和盈利能力，公司在巩固国内市场的同时积极开展全球化布局，并凭借其精湛的技术工艺、优质的产品质量、高效的产品交付能力、专业的客户服务等竞争优势，公司产品已成功出口至北美、南美、中东、东欧等境外地区。报告期内，公司境外销售收入分别为 4,677.41 万元和 7,610.40 万元，整体呈快速上涨的趋势。

公司始终坚持以市场和客户需求为导向，持续在技术和产品上投入研发，不断提升技术创新能力，推出适配下游客户的新产品，完善产品和技术体系，保持市场竞优势。

## **（二）本次发行的目的**

### **1、把握行业发展机遇，创新驱动赋能高质量发展，增强竞争力**

公司所处液压行业属于资金与技术密集型产业，应收账款、存货及固定资产等对资金的占用较大，同时技术的升级迭代导致关键技术的攻克及新产品的研制均需要大量的资金支持。此外，公司还积极地顺应行业发展趋势，向智能化、电

动化、系统化等方向发展，聚力科技创新持续推动产品研发和更新迭代，顺应市场需求，围绕智能油气悬架系统、电动缸（丝杠）等新产品、新领域展开研发，关键技术的落地、试制及检测、验证等均需要大量的资金予以支持。因此为保证长期稳定的健康发展，液压行业企业需要提升资金实力来增强可持续发展能力，以满足公司发展战略的需要，持续增强竞争力。公司通过本次发行募集资金，可为助力公司未来的可持续发展，提供资金支持。

## **2、引入知名上市公司提供资源支持，增强公司在液压领域的综合竞争力**

盘古智能是一家深圳证券交易所上市公司，是国内知名的集中润滑系统和液压系统制造企业，其集中润滑系统主要应用于风力发电领域，在该领域集中润滑系统的国内市场占有率已超过 50%，并连续多年蝉联第一。依托在风力发电领域的技术积累及市场竞争优势，盘古智能持续研究并开发应用于风力发电领域的高端液压系统。盘古智能在应用于风力发电领域的润滑系统和液压系统方面具有较强的研发实力和丰富经验。

公司专注于液压产品的研发、设计、生产和销售，具备根据不同下游细分市场提供个性化需求的产品和方案设计能力，持续性推出新产品以满足各类客户及不同应用场景的需求，并凭借其精湛的技术工艺、优质的产品质量、高效的产品交付能力、专业的客户服务等竞争优势，发展成为国内中高压油缸领域的知名供应商。公司研究开发的高端液压油缸产品可以适配盘古智能研制的风电领域液压系统，助推公司进入全新市场领域。本次发行完成后，将会促进公司与盘古智能在液压产品、下游市场及技术工艺等方面相互协同、支持，进一步增强公司在液压领域的综合竞争力，促进公司长期健康地发展。

## **3、提升公司资金实力，增强公司财务稳健性和抗风险能力**

本次发行募集资金将全部用于补充流动资金。近年来，公司营业收入规模整体呈快速增长的趋势，本次发行募集资金将进一步满足公司主营业务持续发展的资金需求，增强公司抵御风险的能力。本次发行有助于提升公司的资金实力和抗风险能力，为公司未来实现跨越式发展、增强核心竞争力奠定基础。

## 二、本次发行证券及其品种选择的必要性

### （一）本次发行证券选择的品种

本次发行证券的种类为可转换为公司股票的公司债券。

### （二）本次发行证券品种选择的必要性

#### 1、满足公司现阶段的资金需求

本次发行募集资金在扣除发行费用后将全部用于补充流动资金，符合国家产业政策和公司战略布局。同时作为资金密集型的液压行业企业，随着业务的发展和规模的扩张，资金需求量持续增加，募集资金的使用有助于进一步扩大公司的经营规模，助力新产品新领域的研究与开发，增强公司的盈利能力和核心竞争力，符合公司和全体股东的利益。此外，本次发行募集资金将进一步增强公司的资金实力，提升抗风险能力，有利于公司未来持续稳健发展。

#### 2、本次发行方式符合公司现阶段融资需求

公司报告期内的融资渠道主要通过银行贷款方式，通过向特定对象发行可转换公司债券可扩充公司的市场化融资渠道，为公司未来的经营发展提供保障。可转换公司债券兼具股权与债权两种性质，作为债权其融资成本相对较低，作为股权实现转股后，公司股本结构可实现优化，资产负债率与偿债风险将有所下降，有助于增加公司的稳健经营能力和整体综合实力。

综上所述，本次向特定对象发行可转换公司债券募集资金具备必要性。

## 三、本次发行对象的选择范围、数量和标准的适当性

### （一）本次发行对象选择范围的适当性

本次发行属于发行对象部分确定的发行。

本次可转债的发行对象为包括盘古智能在内的符合中国证监会及北京证券交易所规定条件的特定投资者。其中，盘古智能拟以现金方式认购本次可转债金额不低于 12,000.00 万元。除盘古智能以外的其他发行对象范围为持有中国证券登记结算有限责任公司北京分公司证券账户的自然人、法人、证券投资基金、符

合法律规定的其他投资者等（国家法律、法规禁止者除外）。

除盘古智能以外的其他发行对象将在本次发行经北京证券交易所审核通过并经中国证监会同意注册后，由公司董事会或其授权人士在股东大会的授权范围内与保荐机构（主承销商）根据相关法律、法规和规范性文件的规定以竞价方式确定。若国家法律、法规和规范性文件对向特定对象发行可转换公司债券的发行对象有新的规定，公司将按照新的规定进行调整。

本次向特定对象发行可转换公司债券的发行对象均以现金方式并以相同价格及相同利率认购本次发行的可转债。

本次发行对象的选择范围符合《注册管理办法》等法律、法规和规范性文件的规定，选择范围适当。

## **（二）本次发行对象选择标准的适当性**

本次发行对象应具有一定风险识别能力和风险承担能力，并具备相应的资金实力。

本次发行对象的选择标准符合《注册管理办法》等法律、法规和规范性文件的规定，本次发行对象的选择标准适当。

## **四、本次发行定价的原则、依据、方法和程序的合理性**

### **（一）本次发行定价的原则及依据合理**

#### **1、票面金额和发行价格**

本次可转债每张面值为 100 元人民币，按面值发行。

#### **2、票面利率**

本次可转债的票面利率采用竞价方式确定，具体票面利率确定方式由公司股东大会授权公司董事会（或由董事会授权的人士）在发行前根据国家政策、市场状况和公司具体情况与保荐机构（主承销商）协商确定。

本次发行过程中，盘古智能不参与本次发行的竞价过程，但承诺接受竞价结果并与其他投资者以相同价格及相同利率认购本次发行的可转换公司债券。若本

次发行无人报价或未能通过竞价方式产生认购利率，盘古智能将继续参与认购本次发行的可转换公司债券，并以认购邀请书中载明的最低利率作为认购利率。

### 3、转股价格的确定及其调整

#### (1) 初始转股价格的确定依据

本次可转债的初始转股价格不低于认购邀请书发出前二十个交易日公司股票交易均价（若在该二十个交易日内发生过因除权、除息引起股价调整的情形，则对调整前交易日的交易价格按经过相应除权、除息调整后的价格计算）和前一个交易日公司股票交易均价的 120%，且不低于认购邀请书发出前最近一期末经审计的每股净资产和股票面值，具体初始转股价格由公司股东大会授权公司董事会（或由董事会授权的人士）在本次发行前根据市场状况和公司具体情况与保荐机构（主承销商）协商确定。

前二十个交易日公司股票交易均价=前二十个交易日公司股票交易总额/该二十个交易日公司股票交易总量；前一个交易日公司股票交易均价=前一个交易日公司股票交易总额/该日公司股票交易总量。

#### (2) 转股价格的调整方式及计算公式

在本次可转债发行之后，若公司发生派送股票股利、转增股本、增发新股（不包括因本次发行的可转债转股而增加的股本）、配股以及派发现金股利等情况，公司将按上述情况出现的先后顺序，按照下述公式依次对转股价格进行调整（保留小数点后两位，最后一位四舍五入）：

派送股票股利或转增股本： $P_1=P_0/(1+n)$ ；

增发新股或配股： $P_1=(P_0+A\times k)/(1+k)$ ；

上述两项同时进行： $P_1=(P_0+A\times k)/(1+n+k)$ ；

派送现金股利： $P_1=P_0-D$ ；

上述三项同时进行： $P_1=(P_0-D+A\times k)/(1+n+k)$ 。

其中： $P_0$  为调整前转股价， $n$  为派送股票股利或转增股本率， $k$  为增发新股或配股率， $A$  为增发新股价或配股价， $D$  为每股派送现金股利， $P_1$  为调整后转股价。

当公司出现上述股份和/或股东权益变化情况时，将依次进行转股价格调整，并在北京证券交易所网站和中国证监会指定的信息披露媒体上刊登公告，并于公告中载明转股价格调整日、调整办法及暂停转股期间（如需）。当转股价格调整日为本次可转债持有人转股申请日或之后、转换股票登记日之前，则该持有人的转股申请按公司调整后的转股价格执行。

当公司可能发生股份回购、合并、分立或任何其他情形使公司股份类别、数量和/或股东权益发生变化从而可能影响本次可转债持有人的债权利益或转股衍生权益时，公司将视具体情况按照公平、公正、公允的原则以及充分保护本次可转债持有人权益的原则调整转股价格。有关转股价格调整内容及操作办法将依据当时国家有关法律法规及证券监管部门的相关规定来制订。

本次发行定价的原则和依据符合《注册管理办法》等法律、法规和规范性文件的规定，本次发行定价的原则和依据合理。

## **（二）本次发行定价方法和程序合理**

本次向特定对象发行可转换公司债券的定价方法和程序均符合《注册管理办法》等法律、法规和规范性文件的规定，公司已召开董事会审议通过本次发行相关的事项，将相关公告在中国证监会指定的信息披露网站及信息披露媒体上进行披露，并提交公司股东大会审议。

本次发行定价的方法和程序符合《注册管理办法》等法律、法规和规范性文件的规定，本次发行定价的方法和程序合理。

综上所述，本次发行定价的原则、依据、方法和程序符合《注册管理办法》等法律、法规和规范性文件的规定。

## **五、本次发行方式的可行性**

公司本次向特定对象发行可转换公司债券符合《证券法》《注册管理办法》等法律、法规和规范性文件的规定。具体如下：



## （一）本次发行符合《证券法》规定的发行条件

### 1、本次发行符合《证券法》第九条规定的条件

公司本次发行未采用广告、公开劝诱和变相公开的方式，符合《证券法》第九条的相关规定。

### 2、本次发行符合《证券法》第十五条规定的条件

公司严格按照《公司法》《证券法》等相关法律、法规和规范性文件的要求，设立股东大会、董事会、监事会及相关经营机构，具有健全的法人治理结构。公司建立健全了各部门的规章制度，股东大会、董事会、监事会及相关经营机构严格按照《公司法》《公司章程》及相关管理制度的规定，行使各自的权利，履行各自的义务。公司符合《证券法》第十五条第一款第一项的规定。

2022-2024 年度，公司实现的归属于母公司所有者的净利润分别为 6,333.70 万元、7,934.77 万元和 10,872.05 万元，平均三年可分配利润为 8,380.17 万元。本次向特定对象发行可转换公司债券按照募集资金 15,000.00 万元计算，参考近期可转换公司债券市场的发行利率水平并经合理估计，公司最近三年平均可分配利润足以支付可转换公司债券一年的利息。公司符合《证券法》第十五条第一款第二项的规定。

综上，本次发行符合《证券法》第十五条的相关规定。

## （二）本次发行符合《注册管理办法》规定的发行条件

### 1、本次发行符合《注册管理办法》第九条规定的条件

公司具备健全且运行良好的组织机构；公司具有独立、稳定经营能力，不存在对持续经营有重大不利影响的情形；公司最近一年财务会计报告无虚假记载，未被出具否定意见或无法表示意见的审计报告；公司合法规范经营，依法履行信息披露义务。公司符合《注册管理办法》第九条的相关规定。

### 2、本次发行不存在《注册管理办法》第十条规定的情形

截至本报告签署日，公司不存在《注册管理办法》第十条规定的不得向特定对象发行可转换公司债券的情形，具体如下：

“(一) 上市公司或其控股股东、实际控制人最近三年内存在贪污、贿赂、侵占财产、挪用财产或者破坏社会主义市场经济秩序的刑事犯罪,存在欺诈发行、重大信息披露违法或者其他涉及国家安全、公共安全、生态安全、生产安全、公众健康安全等领域的重大违法行为;

(二) 上市公司或其控股股东、实际控制人,现任董事、监事、高级管理人员最近一年内受到中国证监会行政处罚、北交所公开谴责;或因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查,尚未有明确结论意见;

(三) 擅自改变募集资金用途,未作纠正或者未经股东大会认可;

(四) 上市公司或其控股股东、实际控制人被列入失信被执行人名单且情形尚未消除;

(五) 上市公司利益严重受损的其他情形。”

### 3、本次发行符合《注册管理办法》第十二条规定的条件

(1) 公司具备健全且运行良好的组织机构

公司严格按照《公司法》《证券法》等相关法律、法规和规范性文件的要求,设立股东大会、董事会、监事会及相关经营机构,具有健全的法人治理结构。公司建立健全了各部门的规章管理制度,股东大会、董事会、监事会及相关经营机构严格按照《公司法》《公司章程》及相关管理制度的规定,行使各自的权利,履行各自的义务。公司符合《注册管理办法》第十二条第一款第一项的规定。

(2) 公司最近三年平均可分配利润足以支付公司债券一年的利息

2022-2024 年度,公司实现的归属于母公司所有者的净利润分别为 6,333.70 万元、7,934.77 万元和 10,872.05 万元,平均三年可分配利润为 8,380.17 万元。本次向特定对象发行可转换公司债券按照募集资金 15,000.00 万元计算,参考近期可转换公司债券市场的发行利率水平并经合理估计,公司最近三年平均可分配利润足以支付可转换公司债券一年的利息。公司符合《注册管理办法》第十二条第一款第二项的规定。

### (3) 公司具有合理的资产负债结构和正常的现金流量

2023 年末和 2024 年末，公司合并口径资产负债率分别 24.05%和 23.55%，资产负债结构合理；2023 年度和 2024 年度，公司经营活动产生的现金流量净额分别为 6,592.65 万元和 12,186.36 万元，经营活动产生的现金流量净额正常。公司符合《注册管理办法》第十二条第一款第三项的规定。

综上，本次发行符合《注册管理办法》第十二条的相关规定。

### 4、本次发行不存在《注册管理办法》第十三条规定的情形

截至本报告签署日，公司不存在《注册管理办法》第十三条规定的不得向特定对象发行可转换公司债券的情形，具体如下：

“（一）对已公开发行的公司债券或者其他债务有违约或者延迟支付本息的事实，仍处于继续状态；

（二）违反《证券法》规定，改变公开发行公司债券所募资金用途。”

### 5、本次发行符合《注册管理办法》第十四条规定的条件

公司及其控股股东、实际控制人、主要股东未向发行对象作出保底保收益或者变相保底保收益承诺，也未直接或者通过利益相关方向发行对象提供财务资助或者其他补偿。公司符合《注册管理办法》第十四条的相关规定。

### 6、本次发行符合《注册管理办法》第十五条规定的条件

本次发行募集资金在扣除发行费用后将全部用于补充流动资金，与公司主营业务息息相关；公司最近一期末不存在持有金额较大的财务性投资。公司符合《注册管理办法》第十五条的相关规定。

**（三）公司不属于《关于对失信被执行人实施联合惩戒的合作备忘录》和《关于对海关失信企业实施联合惩戒的合作备忘录》规定的需要惩戒的企业范围，不属于一般失信企业和海关失信企业**

经查询，公司不属于《关于对失信被执行人实施联合惩戒的合作备忘录》和《关于对海关失信企业实施联合惩戒的合作备忘录》规定的需要惩戒的企业范

围，不属于一般失信企业和海关失信企业。

#### **（四）本次发行方式的审议和批准程序合法合规**

本次发行已经公司第四届董事会第十二次会议审议通过，董事会决议及相关文件均在中国证监会指定的信息披露网站及信息披露媒体上进行披露，履行了必要的审议程序和信息披露程序。本次发行尚需公司股东大会审议通过、北京证券交易所审核通过并经中国证监会同意注册后方可实施。综上，公司本次发行的审议程序合法合规，发行方式符合相关法律法规的要求。

### **六、本次发行方案的公平性、合理性**

本次发行方案综合考虑了公司目前所处的行业状况、未来的发展趋势以及公司的发展战略。本次发行方案的实施有助于拓展公司的经营规模，增强公司的盈利能力和核心竞争力，符合公司和全体股东的利益。

本次发行方案及相关文件已在中国证监会指定的信息披露网站及信息披露媒体上进行披露，保证了全体股东的知情权。

公司将召开股东大会审议本次发行方案，全体股东将对公司本次发行方案按照同股同权的方式进行公平的表决。股东大会就本次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；涉及关联交易相关事项的，关联股东将回避表决，必须经出席会议的非关联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，公司股东可通过现场或网络表决的方式行使股东权利。

综上所述，本次发行方案已经董事会审议通过，认为该发行方案符合全体股东利益；本次发行方案及相关文件已履行了相关披露程序，保障了股东的知情权；本次发行方案将在股东大会上接受参会股东的公平表决，具备公平性和合理性；本次发行不存在损害公司及其股东、特别是中小股东利益的行为。

### **七、关于本次发行摊薄即期回报与填补措施及相关主体承诺**

本次发行完成后，债券持有人未来转股将使得公司总股本和净资产规模有所增加，有利于增强公司的抗风险能力，推进公司战略目标的实现。而募集资金产

生效益需要一定的周期，可能导致短期内公司每股收益、净资产收益率等指标被摊薄。为降低本次发行摊薄即期回报的影响，公司拟通过多种措施防范即期回报被摊薄的风险，实现公司业务的稳定健康发展，以增厚未来收益、填补股东回报，并充分保护中小股东的利益。公司拟采取如下填补措施：加强募集资金管理，保障募集资金合理规范使用；强化内部控制和经营管理，不断完善公司治理结构；严格执行现金分红政策，强化投资者回报机制。

公司董事会对本次发行摊薄即期回报与填补措施进行了认真的论证分析和审议，为确保填补措施得到切实履行，公司控股股东、实际控制人、董事和高级管理人员亦出具了相关承诺，具体内容详见公司同日披露的《山东万通液压股份有限公司关于向特定对象发行可转换公司债券摊薄即期回报与填补措施及相关主体承诺的公告》。

## 八、结论

综上所述，公司本次向特定对象发行可转换公司债券具备必要性与可行性，本次发行方案公平、合理，符合相关法律法规的要求，有助于进一步提高公司的经营业绩，符合公司的发展战略，以及公司和全体股东的利益。

山东万通液压股份有限公司

董事会

2025年3月12日