

长江证券股份有限公司



关于推荐
武汉尚远环保股份有限公司
股份进入代办股份转让系统报价转让的
推荐报告

二〇一二年十二月

根据中国证券业协会(以下简称“协会”)下发的《证券公司代办股份转让系统中中关村科技园区非上市股份有限公司股份报价转让试点办法(暂行)》(以下简称“《试点办法》”),武汉尚远环保股份有限公司(以下简称“尚远环保”、“股份公司”或“公司”)就其股份进入代办股份转让系统报价转让事宜经过股东大会批准,并向长江证券股份有限公司(以下简称“长江证券”)提交了“关于进入代办股份转让系统股份报价转让挂牌的申请”。

根据协会发布的《主办券商推荐中关村科技园区非上市股份有限公司股份进入证券公司代办股份转让系统报价转让的挂牌业务规则》(以下简称“《业务规则》”)、《主办券商尽职调查工作指引》(以下简称“《工作指引》”),长江证券对公司的财务状况、持续经营能力、公司治理和合法合规事项等进行了尽职调查,就本次公司申请进入代办股份转让系统挂牌股份报价转让出具本报告。

一、对尚远环保的尽职调查情况

长江证券推荐挂牌尚远环保项目小组(以下简称“项目小组”)根据《工作指引》的要求,对公司进行了尽职调查,了解的主要事项包括公司的基本情况、历史沿革、独立性、关联交易、同业竞争、规范运作、持续经营、财务状况、发展前景、重大事项等。

项目小组与公司管理层相关成员以及其他部分员工等进行了交谈,听取了公司聘请的湖北得伟君尚律师事务所律师、中兴华富华会计师事务所有限责任公司注册会计师的意见;查阅了公司章程、公司“三会”会议记录、公司各项规章制度、会计账簿和重要会计凭证、审计报告、工商行政管理部门登记备案资料、税收申报表和纳税凭证等;了解了公司的生产经营状况、内部控制制度、规范运作情况和未来发展计划。通过上述尽职调查,项目小组制作了《长江证券股份有限公司武汉尚远环保股份有限公司股份报价转让尽职调查报告》(以下简称“尽职调查报告”)。

二、内核意见

长江证券推荐挂牌项目内核小组成员于2012年10月29日至11月1日对公

司股份拟申请在代办股份转让系统挂牌报价转让的备案文件进行了认真审阅，于2012年11月2日召开了内核小组会议。参与项目审核的内核成员7人，其中律师3名、注册会计师2名、行业专家1名，其他内核人员1名。上述内核成员不存在近三年内有违法、违规记录的情形；不存在担任项目小组成员的情形；不存在持有拟推荐园区公司股份，或在该公司中任职以及存在其他可能影响其公正履行职责的情形。

据《业务规则》对内核机构审核的要求，内核成员经审核讨论，对尚远环保本次挂牌股份报价转让出具如下的审核意见：

（一）内核小组按照《工作指引》的要求，对项目小组制作的尽职调查报告进行了审阅，并对尽职调查工作底稿进行了抽查核实，认为项目小组已按照《工作指引》的要求对公司进行了实地考察、资料核查等工作；项目小组中的注册会计师、律师、行业分析师已就尽职调查中涉及的财务会计事项、法律事项、业务技术事项出具了尽职调查报告；项目小组已按照《工作指引》的要求对尚远环保进行了尽职调查。

（二）根据《股份进入证券公司代办股份转让系统报价转让的中关村科技园区非上市股份有限公司信息披露规则》（以下简称“《信息披露规则》”）和《股份报价转让说明书必备内容》的要求，尚远环保已制作了《股份报价转让说明书》，公司挂牌前拟披露的信息符合《信息披露规则》的要求。

（三）根据《试点办法》有关挂牌的条件，尚远环保存续时间已满二年；公司主营业务突出，具有持续经营能力；公司治理结构健全，运作规范；公司股份发行和转让行为合法合规；公司属于湖北省人民政府确认的证券公司代办股份转让系统试点企业。

综上所述，尚远环保符合《试点办法》第九条有关挂牌的条件，内核会议就是否推荐尚远环保在代办股份转让系统报价转让进行了表决，表决结果为：同意七票，反对零票。

内核意见认为：尚远环保符合《试点办法》规定的挂牌条件，同意推荐尚远环保进入代办股份转让系统报价转让。

三、推荐意见

根据项目小组对尚远环保的尽职调查情况，我认为尚远环保符合协会关于进入代办股份转让系统所规定的挂牌条件：

（一）公司存续已满两年

武汉尚远环保技术有限公司（以下简称“有限公司”）成立于 2006 年 12 月 30 日。

2012 年 7 月 25 日，股份公司召开了创立大会暨第一次股东大会，全体股东一致同意作为发起人，以 2012 年 1 月 31 日为基准日，以不高于经审计的账面净资产值且不高于经评估的净资产值折股，共折合 900 万股，剩余净资产计入资本公积。2012 年 8 月 29 日，公司取得了武汉市工商行政管理局核发的注册号为 420111000060792 的《企业法人营业执照》，公司住所武汉市东湖开发区珞瑜路 456 号，法定代表人为翁欲晓，注册资本 900 万元。

公司自设立以来，每年均完成了工商年检，公司整体变更前两年内，主营业务突出，董事、高级管理人员等均没有发生重大变化，实际控制人没有发生变更。在公司股份制变更过程中，有限公司按公司账面净资产折股整体变更为股份有限公司，按照协会颁布的《证券公司代办股份转让系统中关村科技园区非上市股份有限公司股份报价转让试点办法（暂行）》的规定，公司存续期间可自有限公司成立之日起计算，可认定公司存续已满二年。

综上，公司满足“存续满二年”的要求。

（二）公司主营业务突出，具有持续经营能力

公司所属行业为社会服务业，主营业务为工业环保水处理技术、产品的研发应用。公司最近两年一期的经营性业务收入全部为主营业务收入，主营业务突出。

根据中兴华富华会计师事务所有限责任公司出具的公司最近两年一期的审计报告显示，2010 年度、2011 年度、2012 年 1-9 月的主营业务收入分别为 16,207,054.01 元、13,607,204.68 元、14,853,831.62 元，公司具有持续经营能力。

根据调查人员对工商登记资料、公司纳税情况的调查，报告期内没有发现公司有重大违法经营的情形，而且公司每年均按时完成了工商年检，所以公司自成立以来一直依法存续。

综上，公司符合“主营业务突出，具有持续经营能力”的要求。

（三）公司治理结构健全，运作规范

2012年7月25日，股份公司召开了创立大会暨第一次股东大会，会议审议通过了《关于武汉尚远环保股份有限公司筹建情况的议案》、《关于武汉尚远环保股份有限公司筹建费用的议案》、《关于将武汉尚远环保有限公司整体变更为武汉尚远环保股份有限公司的议案》、《关于各发起人以其拥有的武汉尚远环保有限公司经审计的净资产折股的议案》、《武汉尚远环保股份有限公司章程》、《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》、《监事会议事规则》，并选举产生了第一届董事会、监事会。2012年7月25日，公司职工代表大会选举产生了一名职工监事。2012年7月25日，股份公司第一届董事会第一次会议选举产生了董事长，聘任了总经理、副总经理、财务总监、董事会秘书。股份公司第一届监事会第一次会议选举产生了监事会主席。至此，股份公司依据《公司法》和《公司章程》的相关规定，建立健全了股东大会、董事会和监事会制度。

2012年10月12日，股份公司召开2012年第4次临时股东大会，审议通过了《武汉尚远环保股份有限公司总经理工作细则》、《武汉尚远环保股份有限公司董事会秘书工作细则》、《武汉尚远环保股份有限公司信息披露制度》、《关联交易决策制度》、《重大投资决策管理制度》、《担保管理办法》、《关于公司申请进入证券公司代办股份转让系统进行挂牌报价转让的议案》等议案。

股份公司成立以来，共召开股东大会4次，董事会会议5次，监事会会议1次。公司管理层不断加强公司的规范治理，不断加强各项内部控制制度的完整性及制度执行的有效性。股份公司成立以来，严格按照《公司法》、《公司章程》和“三会”议事规则等规章制度规范运行，未发生损害公司股东、债权人及第三人合法权益的情形。

公司建立了与生产经营相适应的组织机构，设立了市场营销部、行政人事部、

物资采购部、项目管理部、售后服务部、技术研发部、工程技术部、计划财务部 8 个职能部门，建立健全了内部经营管理机构，建立了相应的内控管理制度，比较科学的划分了每个部门的职责权限，形成了相互配合相互制衡的机制。

项目小组与公司管理层进行了有关诚信情况的沟通，并取得了公司管理层所签署的书面声明，承诺近二年无违法违规行为，无应对所任职公司最近二年内因重大违法违规行为被处罚负有责任，无个人到期未偿还的大额债务、欺诈或其他不诚信行为。项目小组通过调查公司原始记录，询问公司律师等方式进行补充调查，没有发现公司管理层有不良诚信状况的记录。

综上，公司符合“公司治理结构健全，运作规范”的要求。

（四）公司股份发行和转让行为合法合规

2006年12月30日，武汉尚远环保有限公司经武汉市工商局登记注册成立，由自然人翁欲晓、李方敏、孙春生出资组建，注册资本50万元。公司在有限公司阶段共经历了3次增资、2次股权转让，注册资本由有限公司设立时的50万元，增加至900万元，股东由翁欲晓、李方敏、孙春生三人变更为翁欲晓、李洪、王海峰、高星、陈阳波、韩显斌、段昕宏、符亚琨、孙春生、尹健、姚龙腾、汪文蓓十二人。上述增资和股权转让事宜均依法履行了法定程序并办理了工商变更登记手续。

2012年7月25日，有限公司召开创立大会暨第一次股东大会，全体股东一致同意作为发起人，以2012年1月31日为基准日，根据中兴华富华会计师事务所有限责任公司出具的中兴华审字(2012)第1207010号《审计报告》，确认在基准日，有限公司经审计净资产为9,127,761.48元；根据开元资产评估有限公司出具的开元（京）评报字[2012]第029号《评估报告》，确认在基准日，有限公司评估净资产值为921.54万元。全体股东一致同意以不高于经审计的账面净资产值且不高于经评估的净资产值折股，共折合900万股，剩余净资产计入资本公积金，有限公司整体变更为股份有限公司。2012年8月29日，公司取得了武汉市工商行政管理局核发的注册号为420111000060792的《企业法人营业执照》，公司住所武汉市东湖开发区珞瑜路456号，法定代表人为翁欲晓，注册资本900

万元。

股份公司阶段，截至本推荐报告出具日，公司经历了一次增资，于2012年9月28日将注册资本增加至1591.3878万元，股东增加为翁欲晓、李洪、王海峰、高星、陈阳波、韩显斌、段昕宏、符亚琨、孙春生、尹健、姚龙腾、汪文蓓、武汉东湖百兴创业投资中心（有限合伙）、吴贵凡、徐欣欣、周植宏、孙菊、李静、王依华、马燕妮二十人。本次增资依法履行了法定程序并办理了工商变更登记手续。

综上，公司满足“公司股份发行和转让行为合法合规”的要求。

（五）公司具有股份报价转让试点企业资格

2012年11月2日，湖北省人民政府下发了《湖北省人民政府关于同意武汉尚远环保股份有限公司申请进入证券公司代办股份转让系统进行股份报价转让试点的函》（鄂政函[2012]314号），确认公司具备股份报价转让试点企业资格。

因此，公司具有股份报价转让试点企业资格。

鉴于尚远环保符合协会规定的进入代办股份转让系统挂牌进行股份报价转让的条件，我公司特推荐尚远环保在代办股份转让系统挂牌。

四、提请投资者关注的事项

（一）股权分散风险及对策

截至本推荐报告出具日，公司的控股股东暨实际控制人翁欲晓、李洪、王海峰、高星持股比例分别为23.92%、19.67%、9.77%、7.55%，四人合计持有公司9,689,000股占比60.91%，没有单一股东对公司有绝对控制权，如果公司实际控制人翁欲晓、李洪、王海峰、高星之间意见不一致，则可能难以形成有效决策进而影响公司经营；若公司的内部控制不完善，治理结构不健全，则可能无法对公司进行有效的管理和控制。此外，若公司未来股权结构不稳定或发生重大变化，也可能发生实际控制人变更的风险。

应对措施：翁欲晓、李洪、王海峰、高星四人于2012年8月30日签署了《一致行动协议》，约定了各方应一致行动，协议有效期为3年等内容，增强了共同

控制人之间的拘束力。而且，股份公司创立后，通过建立《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》、《监事会议事规则》、《总经理工作细则》等规章制度，进一步健全了公司治理结构，从而使公司的运营稳定规范。

（二）技术丧失先进性风险及对策

公司凭借在工业水处理领域经验，研究开发了包括工艺方案设计、专用设备设计、现场施工等多方面的先进技术，积累了丰富的技术数据、技术开发经验和工程项目经验，并拥有一批技术含量高、市场前景广阔的技术成果和在研项目，技术能力达到比较先进水平。但在技术升级换代形势下，部分传统技术被新技术逐渐替代是不变的规律，现有竞争者或潜在竞争者也可能因高技术投入而在技术研发上取得突破性进步。因此，如果公司在新技术、新工艺等方面研发不足或研发方向出现偏差，则可能丧失技术领先优势。

应对措施：进一步加强与武汉大学水质工程实验室的合作，为公司的研发提供更好的试验基地，从而实现产学研一体化，为产品的持续改进提供强有力的支持。同时，与项目合作单位密切配合，加强技术方面的沟通，对国内外新技术随时进行跟踪，及时总结经验。对研发技术成果，及时申请专利，从法律上保护技术成果与知识产权。

（三）政策性风险及对策

公司下游行业主要为火电、石化、冶金、钢铁、煤化工行业，属于国家战略性新兴产业基础行业，与国家宏观经济政策及产业政策导向关联性较高，后者的调整将对公司的经营产生影响。

随着国家对环境保护和淡水资源的可持续利用越来越重视，国家相继出台多项政策，推动了环保相关产业的发展。公司主要从事环保水处理业务，涉及工业水和市政水，包括循环水处理、除盐水处理、再生水（中水）回用、城市工业水处理、工业废水处理、自来水处理等，与国家为推动“节能、减排”而出台的政策紧密关联。上述政策的推动，给公司的持续发展带来了广阔的空间。如果国家环保相关政策出现较大调整不利于环保产业的发展，公司未来发展也将受到不利影响。

应对措施：将密切关注国家宏观政策，特别是在工业环保水处理的相关细分市场，保持产品线的丰富性和灵活性，适应可能出现的政策和宏观环境的变化，加强客户联系和市场研究，及时了解和把握需求动态，以提高公司的应变能力。

（四）公司治理风险及对策

有限公司阶段，公司的法人治理结构不完善，公司管理层规范治理意识比较薄弱，公司治理曾存在一些问题，如执行董事、监事任期届满未及时换届选举；执行董事、监事未定期向股东会报告工作等问题。股份公司成立后，公司逐步建立健全了法人治理结构，制定了适应企业现阶段发展的内部控制体系。但股份公司成立时间短，各项管理制度的执行需要经过一段时间的实践检验，公司治理和内部控制体系也需要在生产经营过程中逐步完善。随着公司的快速发展，经营规模不断扩大，业务范围不断扩展，人员不断增加，对公司治理将会提出更高的要求。因此，公司未来经营中存在因内部管理不适应发展需要，而影响公司持续、稳定、健康发展的风险。

应对措施：公司在相关中介机构的帮助下，从变更为股份有限公司开始，参照上市公司的要求，制定了《公司章程》和相关配套的管理制度。同时，在推荐主办券商的帮助下，公司管理层对公司治理中的运作有了初步的理解。在公司股份进行报价转让后，公司将在推荐主办券商的帮助和督导下，严格按相关规则运作，以提高公司规范化水平。

（五）技术人员流失风险

公司是一家致力于工业环保水处理技术、产品的研发应用的技术型企业，为火电、石化、煤化工、冶金等国家基础重工业行业提供环保水处理系统解决方案、系统集成等业务。产品品质与性能是公司的核心竞争力，公司的技术人员是公司生存和发展之本，因而稳定和壮大科技人才队伍对公司的生存发展十分重要。公司的核心技术及研发能力对个别核心技术人员存在一定的依赖性，若上述核心技术人员流失，则可能造成公司的核心技术失密，进而给公司造成重大损失的风险。

应对措施：公司将注重人力资源的科学管理，制定合理的员工薪酬方案和公正的绩效评估体系，对主要技术人员签订具有法律约束力的劳动合同，技术人员

相互之间的工作不进行交叉，逐步降低对个别核心技术人员的依赖程度，丰富技术人员储备，同时给主要技术人员配给一定股份，以降低技术人员流失风险。

（六）宏观经济波动风险

由于受到国际经济危机的影响，我国经济增长减慢，工业增长的放缓，促使工业企业生产量增长减少，工业污水排放增速下降，污水处理行业需求量增长变缓。若经济继续下滑，则可能引起工业企业的生产量减少，工业污水排放总量的显著下降，有导致污水处理行业需求下降、行业销售收入下滑的可能性。

应对措施：将密切关注我国乃至全球的宏观经济波动，认真研究其对工业环保水处理市场的影响，根据结论对公司业务做出相对灵活的调整；同时，保持产品线的丰富性和灵活性，适应可能出现的宏观经济的变化。

（七）管理能力滞后于企业发展的风险及对策

公司自成立以来，虽然逐渐形成了一支人员精干、组织结构精简、专业水平过硬的技术型团队，在经营管理方面具有自身的独特性，使得公司的规模与业务、技术及市场等方面的要求相适应，在工业环保水处理领域获得客户的广泛认可。然而，公司目前规模较小，随着客户数量的不断增多，现有的管理模式能否适应公司的快速扩张具有一定的不确定性。同时，公司业务地域跨度较大，对公司综合经营管理能力的要求不断提高。

应对措施：公司将进一步扩大经营规模，增加人员，拓展市场，需要公司在资源整合、市场开拓、财务管理、内控制度等诸多方面进行调整完善。公司将根据经营规模的扩张不断调整管理体系，保证公司经营的持续稳定发展，增强公司竞争力。

（八）市场开拓风险

公司下游行业主要为火电、石化、冶金、钢铁、煤化工行业，属于国家战略性新兴产业基础行业，工业水处理客户对水处理系统的可靠性和稳定性要求较高，在采用新的系统工艺时偏谨慎，方案在招投标时若想中标往往需要有成功案例，在市场最初开拓阶段有较大难度。公司基于核心 UHR 技术的产品虽然具有领先的技术

优势并已有了成功的应用案例，通过向国内 23 个电力设计院、16 个化工设计院、8 个钢铁设计院等的技术推广工作，公司的 UHR 技术得到绝大多数专业人员的认可，在一些项目的初步设计中拟选定该项目产品的工艺技术，但目前仍处于市场开拓初期，市场份额较小，短期内在业内能得到广泛应用难度较大，市场拓展尚存在一定不确定性，能否将先进技术转化为市场优势以维持未来的高速发展存在一定的风险。

应对措施：公司将进一步完善公司产品的营销模式，建立多种备选方案，开展更广泛的调研，了解市场需求，加快新产品的开发力度，通过为客户提供优质、稳定的服务来开拓市场。

（九）应收账款回收风险

公司 2012 年 9 月末、2011 年末、2010 年末应收账款余额占当年营业收入的比重分别为 59.04%、23.04%、20.26%，占比较高，并呈逐年增长趋势，主要是由公司行业特点、营销模式和客户特点决定的。公司采取以销定产、以销定购的生产和采购模式。对于水处理系统集成项目，客户一般预付 20%，设备制造或总装验收达到进度后，按照完工进度支付进度款，验收合格后支付至总价的 95%，余款 5%在质保期后收回，导致应收账款周期较长。公司客户大多是国有大中型企业和事业单位，信誉良好，发生坏账的可能性较小，公司成立至今未发生坏账损失的情况。然而，随着公司经营规模的扩大，应收账款绝对金额逐步增加，一旦应收账款无法及时回收，将增加公司的流动资金压力，对公司业绩和经营产生不利影响。

应对措施：严格执行销售信用政策，注重应收账款的日常管理和到期催收工作，将应收款项回收与销售人员绩效考核相挂钩，加大应收账款催收力度，同时财务部对款项的收回进行监督，不定期与客户财务对账，同时充分计提坏账准备，尽量减低坏账造成的损失。同时公司考虑与客户协商对部分周期较长的项目按照完工进度收款，加快资金回收。

（十）经营活动现金流不能持续改善的风险

公司 2012 年 1-9 月、2011 年、2010 年，公司经营活动产生的现金流量净额

分别为-1,728,105.18 元、-4,993,857.45 元、-1,483,983.95 元，主要系公司业务特点和客户特点所致。公司 2010 年以前主营业务是以代理销售进口环保产品为主，毛利率较低，难以覆盖日常经营管理费用的支出。2011 年以后公司以销售水处理集成项目和自主研发环保产品为主。对于水处理系统集成项目，项目投标前要缴纳投标保证金，项目实施过程中还需要先行垫付资金进行原材料和设备采购，造成经营活动净现金流为负。近年来，随着公司进入了快速发展阶段，承接项目逐年增多，导致应收账款增长较快，占用流动资金较多，而回款相对滞后，导致经营活动现金流不甚理想，公司存在经营活动现金流不能持续改善的风险。

应对措施：随着公司市场地位提升和市场份额的增加，进一步加快应收款项回收的管理以缓解公司资金需求压力。同时公司考虑与实施项目周期较长的项目，与客户协商按照完工进度收款，加快资金回收，降低财务风险，减轻资金压力。另外，公司将逐步加大产品附加值较高的业务和项目销售，未来累积产生的留存收益也将使得公司经营活动现金流逐步改善。

(本页无正文，为长江证券股份有限公司关于推荐武汉尚远环保股份有限公司股份进入代办股份转让系统报价转让的推荐报告的盖章页)


长江证券股份有限公司
2012年12月25日