

国信证券股份有限公司

关于推荐杭州回水科技股份有限公司股份 进入全国中小企业股份转让系统转让的推荐报告

根据《全国中小企业股份转让系统业务规则（试行）》（简称“业务规则”）及相关业务规定，杭州回水科技股份有限公司（简称“回水科技”、“公司”）就其股份进入全国中小企业股份转让系统报价转让事宜召开了股东大会并通过了相关决议。

根据业务规则及相关业务规定，我公司对回水科技业务、公司治理、财务及合法合规情况等进行了调查，对回水科技股份进入全国中小企业股份转让系统转让出具本报告。

一、 尽职调查情况

根据业务规则等的要求，我公司组成了包括注册会计师、律师和行业专家在内的项目小组。项目小组成员不存在利用在推荐挂牌业务中获得的尚未披露信息为自己或他人谋取利益之情形；不存在持有回水科技股份，或者在回水科技任职，以及其他可能影响公正履行职责之情形；不存在强迫回水科技接受股权直接投资，或将直接投资作为是否推荐回水科技挂牌的前提条件之情形。

项目小组成员按《全国中小企业股份转让系统主办券商尽职调查工作指引》（简称“指引”）和公开转让说明书所涉及的范围作为调查范围，按指引所列示的调查程序和方法，分别对业务、公司治理、财务及合法合规情况等进行了调查，完成了尽职调查工作底稿、尽职调查报告及其他挂牌申请文件。

二、 内核程序及内核意见

项目小组完成尽职调查及其他挂牌申请文件后，向我公司全国中小企业股份转让系统推荐挂牌项目内部审核小组（简称“内核小组”）提交了尽职调查资料。2013年9月27日，内核小组就回水科技股份进入全国中小企业股份转让系统转让召开了内核会议。参加此次内核会议的内核成员为胡济荣、符浩东、马维刚（行业专家）、袁菁、乐露（注册会计师、内核专员）、陈彦、梁润棠（律师）七人，其中法律专家、财务专家、行业专家各一名。上述七名内核委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；不存在其与其配偶直接或间接持有回水科技股份，或在回水科技任职以及其他可能影响其公正履行

职能的情形。内核会议对项目进行了审核，会议认为：

1、项目小组已按照《全国中小企业股份转让系统主办券商尽职调查工作指引（试行）》的要求对回水科技进行了尽职调查；

2、回水科技拟披露的信息符合《全国中小企业股份转让系统挂牌公司信息披露细则（试行）》的要求；

3、回水科技符合《全国中小企业股份转让系统业务规则（试行）》所规定的挂牌条件。

内核会议就是否推荐回水科技股份进入全国中小企业股份转让系统转让进行了表决。表决结果为：同意 7 票，反对 0 票。内核会议同意推荐回水科技股份进入全国中小企业股份转让系统转让。

三、 推荐意见

我认为，回水科技符合《全国中小企业股份转让系统业务规则（试行）》规定的挂牌条件：

1、回水科技前身为杭州回水科技有限公司，成立于 2005 年 10 月 24 日。2011 年 12 月 22 日，回水科技以截至 2011 年 11 月 30 日经审计的账面净资产折股，经杭州市工商行政管理局登记确认整体变更为股份有限公司。回水科技变更前两年主营业务、高级管理人员未发生重大变化，控股股东未发生变更；整体变更过程中，回水科技以经审计的净资产折股，未根据评估调账。回水科技整体变更符合相关法律法规的规定，经营业绩可自有限公司成立之日起连续计算。回水科技存续已满两年。

2、回水科技主营业务为工业领域污水处理设备的研发、生产、销售。2011 年度、2012 年度及 2013 年 1-6 月，公司分别实现主营业务收入 24,410,140.24 元、48,964,388.58 元、5,037,801.47 元，占当期营业收入的 100.00%、100.00%、99.97%；实现净利润 3,739,562.17 元、6,421,400.66 元、-4,778,332.51 元。显然，公司主要收入及利润均来源于主营业务，回水科技主营业务明确，具有持续经营能力。

3、回水科技按照《公司法》、《公司章程》的要求，建立了法人治理结构，股东大会、董事会、监事会基本能够按照《公司法》、《公司章程》及相关议事规则规范运作。同时，回水科技还制订了比较完善的内部控制制度，并能得到有效地执行。回水科技治理结构基本健全，运作基本规范。

4、回水科技自设立以来，历次注册资本变更、股权转让均履行了相关的法律程序，并经工商管理部门登记确认。回水科技股权明晰，且股份的发行与转让行为符合相关法律法规的规定。

5、回水科技已与我公司签署《推荐挂牌并持续督导协议书》，由我公司担任回水科技主办券商，负责推荐挂牌及挂牌后的持续督导事宜。

综上，鉴于回水科技符合业务规则所规定的挂牌条件，我公司同意推荐回水科技股份进入全国中小企业股份转让系统转让。

四、 提请投资者关注事项

（一）控制不当风险

王万寿一直为公司第一大股东，目前持有公司 29.06%的股份，现任公司董事长、副总经理；赵红霞为王万寿的妻子，持有公司第二大股东杭州巨润投资管理有限公司 74.0579%的股份，杭州巨润投资管理有限公司目前持有公司 24.47%的股份，赵红霞现任公司董事、总经理。因此，王万寿和赵红霞作为公司实际控制人，对公司经营决策拥有绝对的控制能力。若公司控股股东利用其对公司的实际控制权，对公司的经营决策、人事、财务等进行不当控制，可能会给公司经营和其他权益股东带来风险。

（二）核心技术人员和营销人员紧缺风险

近年来，公司处于较快速的发展阶段，业务增长带来的核心技术人员和营销人员紧缺问题日益凸显。一方面，公司所处行业较为细分，专业性较强，对研发人员要求比较高，研发人员不仅要掌握传统的治污技术，还需具备对污水处理领域新技术的不断开发能力；另一方面，公司对营销人员要求也较高，营销人员不但要掌握公司产品的应用原理，还要对整个项目的流程和管理有很好的认识，具备给客户提供初步解决方案的能力。随着公司业务的增长，公司可能会面临核心技术人员和营销人员紧缺与市场发展需求不匹配的风险。

（三）非经常性损益占比较大

报告期内，公司非经常性损益金额分别为 760,962.83 元、883,231.21 元和 84,937.82 元，占当期净利润比重分别为 20.30%、13.75%和-1.78%。政府补助对公司经营成果的影响较大，如果公司未来不能获得相关的政府补助或公司经营获取盈利的能力不能提高，公司经营业绩将会受到影响。

（四）流动性风险

报告期各期末，应收账款余额分别为 6,275,540.83 元、17,589,382.49 和 14,068,462.09 元，占当期总资产的比重分别为 14.27%、39.99%、31.98%，占当期营业收入比重分别为 25.71%、35.92%、279.17%，呈逐渐上升的趋势。若一旦发生应收账款无法及时回收的情况，将导致公司流动资金压力，对公司业绩及经营产生不利影响。

（五）经营业绩波动风险

报告期内，公司营业收入分别为 24,410,140.24 元、48,964,388.58 元、5,037,801.47 元，毛利率分别为 46.29%、31.38%和 29.11%，波动较大。报告期营业收入及毛利率波动主要是受订单执行情况的影响，公司目前规模尚比较小，订单数量不多，因此订单的签约金额、执行周期、个别项目对当期业绩及毛利率的影响较大。同时，目前公司客户主要集中于电镀、冶金、玻璃等行业，上述行业与国家宏观经济政策及产业政策关联性较高。公司目前尚处于发展初期，规模小、抗风险能力弱，一旦宏观经济、产业政策等发生变化，将会进一步加大公司业绩的波动。

（六）经营活动现金流量持续为负风险

2011 年度、2012 年度及 2013 年 1-6 月，公司经营活动现金流量净额分别为 -186,905.22 元、-2,719,320.35 元和 -6,696,043.11 元，持续为负。一方面是由于公司业务规模仍相对较小，经营活动现金流入对成本费用等刚性开支的保障程度不高；另一方面则是公司议价能力相对较弱，上下游的现金流较难保持同步，尤其是采购环节，基本为即时付现。2013 年 1-6 月由于支付大额合同履约保证金，导致经营活动呈现大额净流出。报告期内，虽然公司经营活动现金流持续为负，但是从公司资金储备与周转情况来看，尚能维持公司正常运营。

（以下无正文）

(本页无正文，为国信证券股份有限公司《关于推荐杭州回水科技股份有限公司股份进入全国中小企业股份转让系统转让的推荐报告》盖章页)

