

关于推荐云南银发绿色环保产业股份有限公司
股票进入全国中小企业股份转让系统挂牌并公开转让的
推荐报告



二零一四年六月

根据全国中小企业股份转让系统有限责任公司（以下简称“全国股份转让系统公司”）发布的《全国中小企业股份转让系统业务规则（试行）》（以下简称“《业务规则》”），云南银发绿色环保产业股份有限公司（以下简称“银发环保”、“股份公司”或“公司”）拟申请其股票进入全国中小企业股份转让系统挂牌并公开转让，该事宜已经公司董事会、股东大会审议通过。

根据全国股份转让系统公司发布的《全国中小企业股份转让系统主办券商推荐业务规定（试行）》（以下简称“《推荐业务规定》”）、《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）》（以下简称“《尽调工作指引》”），宏源证券股份有限公司（以下简称“宏源证券”或“我公司”）对公司的主营业务、公司治理、财务状况及合法合规事项等进行了尽职调查，对银发环保申请其股票进入全国中小企业股份转让系统挂牌并公开转让出具本推荐报告。

一、尽职调查情况

宏源证券银发环保项目组（以下简称“项目组”）根据《尽调工作指引》的要求，通过查阅、查询、访谈、分析、考察、取得书面承诺、听取律师、会计师等专业机构人员意见等调查方法对银发环保进行了尽职调查，调查事项主要包括公司的基本情况、产品及业务、历史沿革、股份发行及转让、公司治理独立性、关联交易、同业竞争、规范运作、持续经营、财务状况、发展规划、重大事项等。

项目组与公司管理层相关成员及其他员工进行交谈，听取公司聘请的上海市锦天城律师事务所、中审亚太会计师事务所有限公司会计师的意见；查阅《公司章程》、公司“三会”会议文件、公司各项规章制度、会计账簿和重要会计凭证、《审计报告》、《法律意见书》、工商行政管理部门登记备案资料、纳税申报表和缴税凭证等；了解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。通过上述尽职调查工作，项目组制作了《宏源证券股份有限公司关于云南银发绿色环保产业股份有限公司股票在全国中小企业股份转让系统挂牌及公开转让尽职调查报告》（以下简称《尽职调查报告》）。

二、推荐意见

根据项目组对银发环保的尽职调查，我认为银发环保符合全国股份转让

系统公司发布的《业务规则》所规定的挂牌条件：

（一）依法设立且存续满两年

公司前身云南银发绿色环保产业有限公司（以下简称“银发有限”）于 1996 年 11 月 21 日经云南省工商行政管理局登记注册依法成立。2009 年 2 月 18 日，有限公司股东会作出决议，同意公司整体变更为股份有限公司，即以公司截至 2008 年 12 月 31 日经审计后的净资产 15,990,656.24 元按照 1: 0.938 的比例折合股份 1,500 万股整体变更股份有限公司，其中：云南银发环保集团股份有限公司出资人民币 1330.95 万元，占注册资本的 88.73%；魏莉出资 84.45 万元，占注册资本的 5.63%；范玉玲出资 42.30 万元，占公司注册资本的 2.82%；朱继光出资 42.30 万元，占公司注册资本的 2.82%。

股份公司股份总数为 1500 万股，每股面值人民币 1 元，全部为发起人股份。公司存续期间自银发有限成立之日起计算。至本推荐报告出具之日，公司存续已满两年。

（二）业务明确，具有持续经营能力

公司所处行业为环保行业，主营业务包括可研咨询服务类、环保工程、危废处置三类业务。根据中审亚太会计师事务所出具的年度审计报告，公司在 2012、2013 年度主营业务收入分别为 32,564,842.58、44,662,174.13 元，占营业收入将近 100%，主营业务明确，最近两年公司连续盈利，具有持续经营能力。

（三）公司治理机制健全，合法规范经营

公司已建立健全了股东大会、董事会和监事会等法人治理结构，制定了《股东会议事规则》、《董事会议事规则》、《监事会议事规则》等一系列公司治理规章制度。公司自整体变更为股份公司以来，制定的《公司章程》及相关制度合法、合规，股东大会、董事会和监事会运行良好，相关机构和人员能够依据法律法规和公司内部制度的规定履行职责，公司治理机制健全、运作合法规范。

（四）股权明晰，股票发行和转让行为合法合规

银发有限设立时的出资行为合法合规，自银发有限成立至整体变更为股份有限公司，共经历了 9 次股权转让、3 次增资，公司设立、增资均由会计师事务所出具验资报告，验证各股东出资足额到位，历次股权转让及增资行为均经股东会审议通过，并办理了工商变更登记手续。

银发有限整体变更为股份有限公司时，向发起人发行的股份真实、合法、有效，符合《公司法》相关规定；股份公司成立后至本推荐报告出具之日，未发生增资、减资及股份转让事宜。公司股权结构清晰，权属明确，不存在代持、质押等权利受限的情况；公司股东之间不存在因股权权属产生的纠纷或潜在纠纷。

（五）主办券商推荐并持续督导

银发环保与宏源证券于 2013 年 11 月 22 日签订了《推荐挂牌及持续督导协议》，委托我公司担任推荐其公司股票在全国股份转让系统挂牌并持续督导的主办券商。

鉴于银发环保符合《业务规则》第二章规定的挂牌要求；我公司根据《工作指引》的规定对银发环保进行尽职调查并出具尽调报告，我公司内核小组根据《业务规定》对内核审核的要求，召开内核会议，全票同意银发环保在全国中小企业股份转让系统挂牌。我公司特推荐银发环保在全国中小企业股份转让系统挂牌。

三、内核程序及内核意见

宏源证券按照《全国中小企业股份转让系统主办券商推荐业务规定（试行）》（以下简称“《推荐业务规定》”）及《宏源证券股份有限公司全国中小企业股份转让系统推荐挂牌项目内核小组工作规程》（以下简称“《内核小组工作规程》”）的要求组成内核小组，于 2014 年 3 月 17 日至 2014 年 3 月 24 日对公司股票申请进入全国中小企业股份转让系统挂牌的申请文件进行了认真审阅，并于 2014 年 3 月 24 日召开了内核会议。

参与项目审核的内核成员共 7 人。根据《推荐业务规定》要求，已在内核小组成员中指定注册会计师、律师及行业专家各一名分别对项目组中的财务会计事项调查人员、法律事项调查人员及行业分析师出具的调查意见进行审核，分别在其工作底稿中发表独立的审核意见，并提交内核会议。

上述内核小组成员不存在最近三年内受到中国证监会行政处罚或证券行业自律组织纪律处分的人员、不存在担任该项目组成员的情形；不存在本人及其配偶直接或间接持有申请挂牌公司股份的情形；不存在在申请挂牌公司或其控股股东、实际控制人处任职以及存在其他可能影响其公正履行职责的情形。

根据《推荐业务规定》及《内核小组工作规程》对内核机构审核的要求，内

核小组成员经审核讨论,对本次公司股票申请进入全国中小企业股份转让系统挂牌并公开转让出具如下审核意见:

(一) 公司内核小组按照《推荐业务规定》、《内核小组工作规程》的要求对项目组制作的全套挂牌申请文件及公开转让说明书进行了审阅,对尽职调查工作底稿进行了抽查核实。认为项目组已按照《尽调工作指引》的要求对公司进行了实地考察、资料核查等工作;项目组中的会计师、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。项目组已按照《尽调工作指引》的要求对申请挂牌公司进行了尽职调查。

(二) 参照《全国中小企业股份转让系统挂牌公司信息披露细则(试行)》及《全国中小企业股份转让系统公开转让说明书内容与格式指引(试行)》的格式要求,公司已按上述要求制作了《公开转让说明书(申报稿)》,公司挂牌前拟披露的信息符合《全国中小企业股份转让系统挂牌公司信息披露细则(试行)》及《全国中小企业股份转让系统公开转让说明书内容与格式指引(试行)》的要求。

(三) 参照《推荐业务规定》的要求,内核小组对银发环保项目组尽职调查工作进行审核后,认为银发环保符合《业务规则》中规定的挂牌条件。

(四) 内核会议成员审核了《拟推荐挂牌公司风险评估表》及风险事项,经内核会议审议,评定银发环保公司为低风险。内核小组同意推荐公司股票挂牌。

综上所述,银发环保符合《业务规则》有关挂牌的条件,内核会议就是否推荐银发环保进入全国中小企业股份转让系统挂牌并公开转让进行了表决,表决结果为:赞成票 7 票,反对票 0 票,赞成票数达到三分之二以上且指定注册会计师、律师和行业专家均为赞成票。

内核意见认为:银发环保符合《业务规则》规定的进入全国中小企业股份转让系统的挂牌条件,同意推荐银发环保股票进入全国中小企业股份转让系统挂牌并公开转让。

就本次内核会议,要求项目组按照内核委员意见补充尽职调查和完善信息披露等相关事宜,内核小组一致同意在项目组落实内核意见并修改、补充完善备案文件并由内核专员审核通过后,向全国中小企业股份转让系统有限责任公司报备。

四、主办券商推荐挂牌的理由

（一）符合挂牌条件

通过详尽的尽职调查，银发环保符合全国中小企业股份转让系统有限责任公司（以下简称“全国股份转让系统公司”）发布的《全国中小企业股份转让系统业务规则（试行）》所要求的挂牌条件。

（二）公司竞争优势突出，具备良好的业务成长条件

1、资质全面，可开展业务范围广泛

公司已具备了《建筑业企业资质证书（环保工程专业承包叁级）》、《安全生产许可证》、《环境污染治理设施运营资质证书——自动连续监测（水、气）临时》、《云南省环境保护行业污染治理资质证书（甲级）》、《河北省危险废物经营许可证》，可直接开展废水、废气、固废处理（生活垃圾）、生态治理（保护）及恢复（湖泊工程）等业务。另外通过与云南省环境科学研究院的战略合作，使公司能够承接从环保咨询（包括环境评审、在线监测、工程监理等）、固、危废处理、环境污染综合治理（水处理、土壤修复、大气治理）等较为全面的环保业务，公司在环保领域的行业竞争力和业务范围都具有明显的优势。

2、具备多个大型工程项目示范优势

公司及母公司银发集团自成立以来在环保咨询、固、危废处理、环境综合治理方面承接了多个大型工程项目，其中有多项是示范工程项目，这些项目的实施证明了公司在环保领域的技术实力和工程承接能力都处于行业较高水平，为公司进一步开展相关环保咨询、环保工程、固（危）废处理等业务奠定了良好的业绩基础。

3、拥有多项专利技术及危废处理技术

拥有多项自主知识产权的专利技术和多项先进、适用核心技术。主要包括一项发明专利、四项实用新型专利技术，另有四项实用新型专利技术已受理。此外，公司业务范围广泛，针对固、危废处理、重金属污水处理、重金属土壤综合治理、废气治理等方面都有相应的成熟的技术，这些技术都在具体项目上得到很好的应

用，效果明显，凸显了公司技术成熟性和领先性。包括处理重金属污染土壤的水泥回转窑协同处置技术；在制药行业造成医药废渣处理方面的高效厌氧固体发酵技术；在重金属污染废水治理方面，拥有自主研发的高压脉冲电絮凝污水处理技术和同轴电絮凝污水处理技术等等，这些技术储备为公司的业务发展奠定了重要基础。

4、公司在我国重点环境污染区域进行业务布局，业务的地域范围广阔

根据公司已有的技术、资质与众多成功的项目案例，公司具备了从环保咨询、固（危）废处理到重金属污染等较为全面的业务经营能力。为了进一步的拓展业务，充分发挥公司的各种优势，通过子公司、合资公司等方式，公司在全国主要环保业务市场进行了业务布局，为公司的业务发展和提高公司的竞争力提供了良好的条件。在区域的产业布局上，公司立足于云南，污染治理工程业务主要覆盖环评咨询、在线监测、固、危废处置和重金属污染治理，特别是在重金属污染综合治理（水、土壤）、危险废物综合利用和处置领域，公司通过近两年来的技术研发和市场开拓展，在云南地区处于领先地位。此外，公司通过与华北制药组建合资公司，将区域市场由云南扩展至河北，以辐射包括北京、天津、河北、山西、内蒙古在内的华北地区。

5、业务模式创新使公司业务开展能力更强

（1）公司融合了国内外环保领域的先进技术和理念，致力于环境污染治理技术原始创新、集成创新及引进再创新，大力推进技术成果的工程化和产业化。

（2）在业务模式上，通过多年的发展，公司初步形成了自身较为完整的环保产业链条。在为客户提供项目服务之外，公司还积极向两端延伸服务链条，拓展增值空间，一方面向下提供涵盖系统运营期服务的 EPC+C 模式，另一方面，向上开展涵盖融资服务的 BOT 等模式的服务。

6、多年的业务经营，积累了良好的品牌形象

公司自 1996 年成立以来，一直专注于环保行业相关业务，经过十多年的发展，公司在云南省及全国环保行业建立了自己的品牌地位，成为云南省业内较有影响力和知名度的大型环保企业。

公司通过了 ESO9001 和 ISO14001 体系认证，不仅具备多个环保业务资质，同时也取得了众多行业内认可的证书，包括《中国质量服务信誉 AAA 级企业证书》、《中国环境保护产品认证证书》、《高新技术企业证书》等。另外，公司还多次受到政府、协会等单位的嘉奖，被中国环境保护产业协会评定为“2006 年、2010 年中国环境保护骨干企业”、被中国环境质量信誉保障中心评定为“全国环保工程质量安全信用十佳单位”，被全国工程资信评估委员会评定为“全国 AAA+ 资信示范单位”，被高新区管委会评为“2006 年度优秀孵化企业”，获得云南省科委评选的“中国技术市场金桥奖”和“中国环境建设知名企业”等荣誉称号。公司先后成为中国环境保护产业协会会员、中国环境科学学会团体会员、云南省中国西部开发研究促进会会员单位、云南省环境保护产业协会会员、云南省环保产业协会副会长单位、昆明市环境保护产业单位。

银发环保成为云南省环科院体制改革的战略合作方和业务唯一承接方，显示了公司在云南省地区环保行业突出的品牌地位。

以上优势显示银发环保在环保领域已经在技术、客户、项目经验有了较为丰富和扎实的基础，使其具备了快速成长的良好条件。

（三）公司所处行业未来发展前景良好

公司是行业内领先的环保服务提供商，公司主营业务涵盖环保咨询、固体废物（主要是危险废物和医疗废物）、重金属污染综合治理三大领域。依照建设综合型环保公司的发展战略，公司依托环保咨询业务不断开拓环保服务市场，重点发展固、危废处置和重金属水、土污染治理、大气污染治理等国家重点关注的业务领域。随着技术的不断成熟以及多个环保示范工程的成功验收，在固、危废处置和重金属污染治理方面，公司已具备较为完整的产业链条，可以为客户提供“环保咨询—工程设计—施工承包—设备集成及安装调试—固、危废处理处置和资源化利用”的一站式综合服务，产业覆盖固、危废处置的上游和中游环节，并逐步向下游的运营环节进行拓展，业务模式由 EPC 模式不断向“EPC+C”和“BOT”模式进行转换，运营实力持续提升。

公司在国内较早专注于环保业务，在行业政策力度不断加大，市场容量、市场需求不断增长的大背景下，利用自身行业地位和竞争优势不断拓展市场规模，

公司业务发展前景可期。进入资本市场后，可持续进行融资、并购和股权激励，借助资本市场的力量加快公司业务发展。

综上所述，宏源证券认为银发环保拥有发展的利好政策、广阔的市场空间和优质的客户群体，持续发展和盈利能力较强，可作为项目资源储备，进行培育和督导，同意推荐挂牌。

五、提醒投资者注意事项

（一）公司治理及实际控制人不当控制风险

由于公司规模较小，公司股份制改造后，虽完善了法人治理结构，但公司管理层对新三会制度的了解、熟悉有个过程，公司的规范运作仍待进一步考察和提高。同时，公司实际控制人魏东直接持有公司7.48%的股份，通过银发集团间接持有公司59.80%的股份，为绝对控股。若公司实际控制人对公司的经营决策、人事、财务等进行不当控制，则会产生公司治理风险及实际控制人不当控制风险，给公司经营和其他股东利益带来不利影响。

针对上述风险，公司通过《公司章程》、《关联交易内部决策制度》、《股东大会会议事规则》、《董事会议事规则》、《监事会议事规则》等制度安排，完善公司经营管理与重大事项的决策机制。通过加强对管理层培训等方式不断增强控股股东及管理层的诚信和规范意识，督促其切实遵照相关法律法规经营公司，忠诚履行职责。为了尽量避免和减少关联股东银发集团与公司的关联交易，严格避免关联方向公司拆借、占用公司资金等情形，关联股东银发集团及实际控制人魏东出具了《关于关联交易问题的承诺函》和《关于避免资金占用的承诺函》，以避免实际控制人不当控制的风险。

（二）技术风险

近年来环保行业迅速发展，行业技术水平发展较快。经过多年积累，目前公司已掌握了重金属和医疗废物等固、危废处置、重金属污染水处理、土壤修复、脱硝除尘等环保领域多项先进技术，并拥有5项专利技术及核心自主知识产权，已申请并受理4项专利，培养了一支具有行业领先水平的研究开发团队。但如果

未来公司不能及时把握行业内新技术、新工艺的推广进度，适时更新、改进自身技术与工艺水平，公司的整体竞争力将受到影响。

公司通过与云南省环境科学研究院合作建立了云南省重金属污染控制工程技术研究中心，开展和参与相关环境保护技术政策、技术标准和规范的研究、制定，培养重金属污染控制领域高水平的研发人才和工程技术人才。同时，公司通过筹建院士工作站、国家环境保护重金属污染控制工程技术中心，将自身工程技术特长与学校和科研院所的研发软硬件条件结合起来，提高了公司持续研发能力，为公司保持在环保领域的技术领先做好充分准备。

（三）跨区域管理风险

公司自成立以来发展迅速，业务规模不断扩大，公司控股、参股子公司已发展到7家；业务区域也将由云南省扩展到河北、山西等华北地区。针对公司快速发展的状况，公司采取集团管理模式，先后制订了《项目策划、实施、成本管理暂行办法》、《分（子）公司的管理》等管理制度并严格执行。若公司管理构架及管理水平不能适应公司规模迅速扩张的需要，各项内部控制制度及具体的管理制度未能随着公司经营规模的扩大而及时完善，将有可能削弱公司的市场竞争力，存在规模迅速扩张导致的管理风险。

为减少跨区域管理不到位带来的经营风险，公司针对业务管理、人员管理、财务管理、投资管理等几个重要管理内容成立专题小组，并制定相关管理、沟通和信息传达制度，来加强母公司与子公司之间的信息互动，并通过定期的会议、工作总结来及时发现管理中存在的问题并及时处理，逐步形成一致的行为标准，从而提高沟通效率，减少管理风险。

（四）财务风险

1、经营活动现金流不足的风险

2012年、2013年，公司经营活动产生的现金流量净额分别为-157.15万元、-949.36万元，2013年比2012年大幅减少的主要原因是业务收入收现率降低应收款增加、以及支付其他与经营活动有关的现金增长较快。2013年度公司业务收入收

现率降低系工程类业务收入大幅增长、以及咨询类业务特点及结算模式等客观因素影响所形成。

随着公司产业布局的迅速扩大，公司进入快速发展阶段，建设和运营的固、危废处置项目、环境污染综合治理工程项目逐年增多。公司未来将进一步延伸产业链，主要以“EPC+C”、“BOT”模式逐步涉足固废处置投资运营业务。“EPC+C”、“BOT”项目在整个运行期内，呈现投资建设期需大量资金投入，运营期现金逐步回收的特点。该类业务的开展将对公司的现金流管理提出更高的要求。

为控制现金流不足的风险，公司通过加强合同管理、完善催收项目回款制度、控制内部成本、合理配置项目资源、适时调整业务比重等方式来降低公司各项成本、提高回款速度和现金的流转速度，从而提高公司总体的抗风险能力。

2、应收账款回收风险

随着公司业务的迅速扩大，公司应收账款也增长较快，2013年度公司营业收入比2012年增加1209.74万元，截止2013年12月末，公司应收账款规模较2012年增加509.91万元，应收账款的增长主要源于营业收入的增长。公司应收账款账龄主要集中在1年以内。截止2013年12月末，公司1年以内的应收账款余额占比为77.92%，接近80%。3年以上的应收账款余额为179.27万元，占应收账款余额的16.24%。

公司对应收账款按谨慎原则计提了坏账准备，但随着销售规模的进一步扩大，应收账款的余额会进一步增加，如果发生重大不利或突发性事件，或者公司持续加强和完善应收账款的控制和管理，会造成应收账款不能及时收回而形成坏账的风险。

为了避免造成应收账款不能及时收回而形成坏账的风险，公司一方面制定了更为合理的客户信用政策，加强对客户的背景审查，对回款时间较长的客户将逐渐减少甚至停止提供服务，另一方面加强对业务人员催收货款的力度，对业务人员实行货款回收的年度考核，并签订目标责任书，并且实施一定的货款回收的激励政策等。

（五）安全生产风险

公司处理的危废大部分有毒有害，并具有腐蚀性，因此在废物的收集、装卸、运输、贮存、处理处置及资源化利用等环节中存在一定的安全生产风险。公司一贯重视对此类危险因素的辨识与管控，建立了一套完善的安全管理网络，逐级落实安全生产责任制；并通过作业安全分析、作业行为观察等先进的安全管理工具，提高全员安全意识，将安全管理落实到每位员工、每个区域和每个工作环节，使安全生产风险降低至可控范围内。报告期内，公司无重大安全事故发生。尽管如此，仍不能排除因偶发因素而导致意外事故的可能性，给公司生产经营造成不利影响。

为进一步降低安全生产的风险，公司会根据业务情况进一步完善公司安全生产管理制度，通过专业化培训和定期的会议总结来提高员工和管理层的安全意识与防范风险能力。针对具体的项目，要预先针对安全问题进行评估，为可能发生的安全问题做好准备，降低安全事故发生率，提高应付安全问题的能力，从总体上控制安全生产带来的各种风险。

（本页无正文，为《关于推荐云南银发绿色环保产业股份有限公司股票进入全国中小企业股份转让系统挂牌并公开转让的推荐报告》之主办券商盖章页）

宏源证券股份有限公司

2017年6月12日

