

申银万国证券股份有限公司推荐浙江海盐力源环保科技股份有限公司股份进入全国中小企业股份转让系统公开转让的 推荐报告

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”）下发的《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》”），浙江海盐力源环保科技股份有限公司（以下简称“海盐力源”、“股份公司”或“公司”）就其股份进入全国中小企业股份转让系统公开转让事宜经过董事会决议、股东大会批准，并向申银万国证券股份有限公司（以下简称“申银万国”或“我公司”）提交了挂牌申请。

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板券商尽职调查工作指引（试行）》，我对海盐力源的业务状况、公司治理、公司财务和合法合规事项等进行了尽职调查，对海盐力源本次申请进入全国中小企业股份转让系统公开转让出具本报告。

一、尽职调查情况

申银万国推荐海盐力源挂牌项目小组（以下简称“项目小组”）根据《全国中小企业股份转让系统主板券商尽职调查工作指引（试行）》的要求，对海盐力源进行了尽职调查，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。

项目小组与海盐力源董事、总经理、副总经理、财务总监（兼董事会秘书）以及部分员工进行了交谈，并听取了公司聘请的上海市锦天城律师事务所律师、中天运会计师事务所（特殊普通合伙）注册会计师的意见；查阅了《公司章程》、“三会”[股东大会、董事会、监事会]会议记录、公司各项规章制度、会计凭证、会计账簿、审计报告、工商行政管理部门登记资料、纳税凭证等；了解了公司的生产经营状况、内控制度、规范运作情况和发展计划。通过上述尽职调查，项目小组出具了《浙江海盐力源环保科技股份有限公司公开转让尽职调查报告》。

二、申请挂牌公司是否符合《业务规则》规定的挂牌条件

根据项目小组对海盐力源的尽职调查情况，我认为海盐力源符合《业务规则》规定的挂牌条件：

（一）公司依法设立且存续已满两年

公司的前身海盐力源电力设备有限公司成立于1999年5月18日。经有限公司分别于2014年4月18日、2014年6月3日召开的股东会作出决议，全体股东一致同意作为发起人，以2014年3月31日为改制基准日，以经中天运会计师事务所（特殊普通合伙）审计的有限公司账面净资产值51,895,515.27元（中天运[2014]审字第90387号《审计报告》）按1.0379103054:1比例折合为股份5,000万股（每股面值人民币1元），整体变更为股份公司，股份公司注册资本为5,000万元，净资产扣除股本后的余额1,895,515.27元计入资本公积。

2014年6月20日，股份公司全体发起人依法召开了股份公司创立大会暨第一次股东大会，通过了公司章程，选举了第一届董事会成员及第一届监事会非职工代表监事成员，并审核了公司筹备情况报告。

2011年6月25日，经嘉兴市工商行政管理局依法登记，股份公司成立，法定代表人为沈万中，注册资本为人民币5,000万元。

公司自设立至2012年每年均通过工商年检。按照2014年2月19日修订的《公司登记管理条例》及浙江省工商行政管理局的相关规定，公司正在准备2013年度报告的公示工作。

截至本报告出具之日，公司没有出现根据法律、法规及《公司章程》的规定需要终止的情形。公司在最近两个会计年度内主要业务没有发生重大变化。在公司股份制变更过程中，公司未改变历史成本计价原则。参照全国中小企业股份转让系统有限责任公司颁布的《全国中小企业股份转让系统业务规则（试行）》的规定，公司成立时间可自有限公司成立之日起连续计算，公司存续已满二年。

因此，公司满足“依法设立且存续满二年”的要求。

（二）公司业务明确，具有持续经营能力

公司的主要业务为核能发电厂和火电发电厂各类水处理系统设备、微机型发变组继电保护设备及变电站的综合自动化系统的设计、研发和生产。

近年来，公司业务快速发展。2012年度营业收入53,487,525.07元，2013年

度营业收入 103,799,293.98 元，2014 年 1-3 月份营业收入 38,469,793.16 元，其中 2013 年较上年增长 94.06%，增速可观。报告期内，公司主营业务收入占营业收入比重均超过 99%，公司主营业务突出。

2012 年度，由于业务规模相对较小，固定成本费用居高不下，公司处于亏损状态。自 2012 年 8 月股权整体转让后，公司狠抓业务拓展和成本控制，并重点开发电厂凝结水精处理业务，2013 年度公司实现净利润 6,600,063.02 元，一举扭亏为盈。2014 年 1-3 月份，公司实现利润 2,973,964.19 元，保持良好发展势头。公司制定了适合自身业务情况的发展规划，管理层团结高效，具有持续经营能力。

因此，公司满足“公司业务明确，具有持续经营能力”的要求。

（三）公司治理机制健全，合法规范经营

有限公司时期，公司制订了有限公司章程，并根据有限公司章程的规定建立了股东会，设有一名执行董事、一名监事。公司变更经营范围、增资、股权转让、整体变更等事项均履行了股东会决议程序。

有限公司股东会、执行董事和监事制度的建立和运行情况存在一定瑕疵，例如部分股东会决议存在记录届次不清的情况；有限公司章程未明确规定股东会、执行董事、总经理等在关联交易决策上的权限范围，造成有限公司时期部分关联交易、关联方资金往来及对外担保未履行股东会或执行董事决策程序；有限公司监事未形成书面的监事工作报告。

股份公司成立后，公司建立了由股东大会、董事会、监事会和高级管理层组成的法人治理结构。2014 年 7 月 7 日，股份公司召开 2014 年第一次临时股东大会，审议通过了按照《公司法》、《非上市公众公司监管指引第 3 号——章程必备条款》等相关法律法规制订的《公司章程（草案）》，该草案将于股份公司在全国股份转让系统公司挂牌时生效。同时还审议通过了《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》、《对外担保管理制度》、《对外投资管理制度》、《关联交易管理办法》、《信息披露办法》、《投资者关系管理制度》等公司治理制度。至此，公司法人治理结构得到了进一步健全与完善。

总体来说，公司上述机构设置和相关人员任职情况均符合《公司法》的要求，公司高管基本能够按照“三会”议事规则履行其职责。公司职工监事张霞为职工

代表大会选举产生,代表职工利益履行监事职责。截至本公开转让说明书签署日,股份公司三会运行情况良好。

公司实行董事会领导下的总经理负责制,由总经理具体主持公司日常生产经营管理工作。除总经理以外,公司高级管理人员还包括副总经理、财务总监(兼董事会秘书),负责相应的日常管理工作。公司设置办公室、电站辅机及电气事业部、财务部、技术部、项目部、质保部等部门,公司组织结构设置合理,与公司运作匹配,各部门在部门负责人统一管理下进行日常工作。

公司初步建立了投资者关系管理、纠纷解决、关联股东和董事回避、财务管理及风险控制等相关内部管理制度。公司现有治理机制能够给股东提供合适的保护以及保证股东充分行使知情权、参与权、质询权和表决权等权利。

公司自设立以来,严格遵守国家法律法规,合法规范经营。最近两年,公司不存在因违法违规经营而被工商、税务、社保、环保等部门处罚的情况,公司不存在重大违法违规行为。

因此,公司基本满足“公司治理机制健全,合法规范经营”的要求。

(四) 公司股权明晰, 股票发行和转让行为合法合规

公司设立后共进行了七次增资,均经过验资机构验资,并完成了在工商行政管理部门的变更登记,符合《公司法》的规定。

公司自设立以来进行了四次股权转让,股权转让价格由转让方与受让方协商确定,签订《股权转让协议》,明确双方权利义务,符合《公司法》的规定。

公司现有股东持股数、持股比例清晰,股东所持股份不存在质押或其他有争议的情况。公司的股东不存在国家法律、法规、规章及规范性文件规定不适宜担任股东的情形。

因此,公司符合“股权明晰、股票发行和转让行为合法合规”的要求。

(五) 主办券商推荐并持续督导

海盐力源与我公司签订了有关推荐挂牌和持续督导的《推荐挂牌并持续督导协议书》,由我公司对海盐力源挂牌进行推荐并持续督导。

经尽职调查,我认为海盐力源符合推荐挂牌条件,拟作为主办券商推荐其进入全国中小企业股份转让系统挂牌并持续督导。

因此,公司符合“主办券商推荐并持续督导”的要求。

三、内核意见

我公司推荐业务内核小组于2014年7月25日至29日对浙江海盐力源环保科技股份有限公司（以下简称“海盐力源”或“公司”）股票拟申请在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，于2014年7月29日召开了内核会议。参与项目审核的内核成员为章熠、金阅璐、应跃庭、凌菲、周海晨、杨慧佳、黄海七人，其中律师、注册会计师、行业专家各一名。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；不存在持有拟推荐公司股票，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。

根据《全国中小企业股份转让系统业务规则（试行）》和《全国中小企业股份转让系统主办券商推荐业务规定（试行）》对内核机构审核的要求，内核成员经审核讨论，对海盐力源本次股票挂牌公开转让出具如下的审核意见：

一、我公司内核小组按照《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）》的要求对项目小组制作的《浙江海盐力源环保科技股份有限公司股票公开转让尽职调查报告》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《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调查报告。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）》的要求进行了尽职调查。

二、根据《全国中小企业股份转让系统挂牌申请文件内容与格式指引（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，公司已按上述要求制作了《浙江海盐力源环保科技股份有限公司公开转让说明书》等挂牌申请文件，公司挂牌申请文件和挂牌前拟披露的信息符合上述内容与格式指引的要求。

三、公司依法设立且存续满两年；业务明确，具有持续经营能力；公司治理机制健全，合法规范经营；股权明晰，股票发行和转让行为合法合规；主办券商推荐并持续督导。公司符合《全国中小企业股份转让系统业务规则（试行）》规定的股票挂牌条件。

四、我公司作为主办券商参与公司改制。公司改制符合股份有限公司的设立条件，股权清晰，出资真实，改制过程履行了必要的法律程序，符合相关的法律、法规及规章。

五、根据《全国中小企业股份转让系统主办券商推荐业务规定（试行）》和《全国中小企业股份转让系统挂牌申请文件内容与格式指引（试行）》的要求，内核成员审核了海盐力源风险评估表及风险事项，经内核会议审核，评定海盐力源为中风险等级。

综上所述，公司符合全国中小企业股份转让系统有限责任公司颁布的股票挂牌条件。七位内核成员经投票表决，同意推荐海盐力源挂牌。

四、推荐意见

根据项目小组对海盐力源的尽职调查情况，我认为海盐力源符合全国中小企业股份转让系统有限公司关于进入全国中小企业股份转让系统规定的挂牌条件。

鉴于海盐力源符合《业务规则》规定的挂牌条件，为进一步规范企业管理、增强股份流动性、开辟融资渠道、完善激励机制、提升宣传效应，我公司特推荐海盐力源股份在全国中小企业股份转让系统公开转让。

五、提请投资者注意事项

（一）实际控制人不当控制的风险

本次挂牌前，沈万中先生持有本公司66.76%的股份，为本公司的控股股东和实际控制人。沈万中先生可能通过行使投票权或任何其他方式对本公司经营决策、人事等方面进行控制，并有可能发生利用控制权作出对自己有利，但有损其他股东或本公司利益的行为。因此，本公司存在大股东控制风险。

（二）公司内部控制的的风险

有限公司阶段，公司对涉及经营、销售及日常管理等环节制定了较为齐备的内部控制制度，执行程度也较好，但尚未制定对外担保管理制度、对外投资管理制度、关联交易管理制度等规章制度，内控治理体系不够健全，实践中也曾发生过公司的关联交易及关联方资金往来等未经股东会审议的情形。

2014年7月7日，公司召开2014年第一次临时股东大会，审议通过了“三

会”议事规则、《对外投资管理制度》、《关联交易管理办法》、《对外担保管理制度》等规章制度，公司法人治理结构得到了进一步健全与完善。但由于股份公司成立时间较短，公司及管理层规范运作意识的提高，相关制度切实执行及完善均需要一定过程。因此，公司短期内仍可能存在治理不规范、相关内部控制制度不能有效执行的风险。

（三）国家产业政策导向和宏观经济形势变化的风险

公司主营发电厂工业水处理系统的研发设计、设备系统集成、工程承包及技术服务，主要服务于火电、核电等国家重点工业企业。上述行业与国家宏观经济政策及产业政策导向关联性较高，国家宏观经济形势变化或产业政策导向的调整，将对公司未来经营产生影响。

（四）业主方项目延期导致设备延期交付的风险

业主在与公司签订合同之后，将与整个水处理系统设备相关的方案拟定、设计选型、设备系统集成、包装运输交付等工作交由公司负责实施，公司需要在约定的时间内将完工设备交付业主。由于工业水处理项目实施过程复杂、周期较长，在实施过程中，可能会出现因国家宏观调控或业主方自身原因使得项目建设延期，从而导致无法按合同进度进行，存在延期交付设备的风险。

（五）项目质量风险

公司从事的设备系统集成和工程承包业务，技术要求高、专业性强、项目周期长、质量要求严。尽管公司在内部已建立了较为完善的质量控制和管理体系。截至本公开转让说明书签署之日，公司未发生过重大质量事故，但公司承接的水处理项目涉及的部门、企业、人员较多，易受到各种不确定因素或无法事先预见因素影响，如相关单位质量控制和工作配合情况等，也存在因项目本身的设计、项目管理、采购和系统集成等问题而导致的质量控制不到位情况。如果公司管理不到位、技术运用不合理或技术操作不规范，有可能造成项目质量事故或隐患，导致项目成本增加或期后质量保证金无法按期收回，从而影响本公司的效益和声誉。

（六）营运资金不足引致的风险

公司的主要业务为工业水处理系统的研发设计、设备系统集成、工程承包及技术服务。与普通商品相比，公司的工业水处理设备系统集成业务周期长，一般

在一年及以上，对资金储备要求较高。在项目投标过程中需要投标保函、投标保证金、履约保函和预付款保函等，需要占用企业的营运资金。在项目实施过程中，原材料采购和设备系统集成均需要垫付较多的资金，在成套设备交付前，都需要占用企业大量的营运资金；另外，公司合同履行周期相对较长，项目完工至初步验收、最终验收往往有一段滞后期，还需占用企业营运资金。

公司资产主要由货币资金、存货、应收款项和预收账款等流动资产组成，固定资产相对较少，通过银行抵押贷款方式获得资金的能力有限。近年来，公司业务发展进入快速成长期，需要大量的资金用于扩大经营规模，依靠自身积累已经难以满足业务扩张的需要。公司近两年及一期总现金流量净额为负，现金流压力较大。因此，公司存在营运资金不足导致业务规模不能快速增长的风险。

（七）资产负债率偏高，短期偿债能力不足的风险

近两年及一期末，公司报表资产负债率分别为83.99%、79.62%、67.63%，总体偏高。公司的负债全部为流动负债，且大部分是短期借款、应付票据、应付账款和预收款项，近两年及一期的流动比率分别为1.11、1.20、1.41，速动比率分别为0.60、0.75、1.01，低于行业平均水平，短期偿债压力较大。公司存在一定的短期偿债能力不足的风险。

（八）存货管理风险

公司近两年及一期末存货周转率分别为0.93、1.56、0.59，低于行业平均水平。公司存在部分材料的积压，主要是由于自实际控制人发生变更后公司集中精力于主营业务，之前的火电项目修理修配业务少有发生，导致该部分积压材料周转消耗较慢。公司目前加强存货的管理，近两年一期存货周转率已呈现出上升趋势。

（九）应收账款发生坏账的风险

截至2014年3月31日，公司应收账款净额为6,143.56万元，占总资产的比例为38.24%。除保证金外的应收账款余额中，1年以内款项占比88.20%、1-2年款项占比9.12%，2-3年的款项占比2.58%、3年以上款项占比0.10%。本公司在期末按照账龄分析法对除保证金外的应收账款计提了相应的坏账准备，保证金按照5%计提了坏账准备。尽管公司严格执行“事前评估、事中监督和事后催收”等回款政策，客户也都是大多为核电、火电行业内的大型企业，资信情况良好。

在与客户的日常合作过程中，公司一方面重视质量管理和服务，另一方面对客户资信进行跟踪调查，关注客户资信状况的变化，及时了解应收账款的动态信息。但仍存在个别项目款项在未来出现呆坏账金额大于已计提的坏账准备的可能，从而加大经营成本，影响公司收益。

（十）营业收入波动风险

2012年、2013年、2014年1-3月公司分别实现营业收入5,348.75万元、10,379.93万元和3,846.98万元，公司营业收入2013年实现大幅上涨。一方面，公司主要客户均为核电、火电行业内的大型企业，一般为国家大型重点工程，项目建设期受国家宏观经济政策和产业政策导向等多方面因素影响；另一方面，公司所提供的凝结水精处理设备主要为客户的主体工程进行项目配套，开工时间和实施进度均受客户主体工程进度的影响。上述影响可能造成公司收入在不同会计年度内出现波动。公司的上述业务特点使得公司面临营业收入波动风险。

(本页无正文)

申银万国证券股份有限公司
2016年10月30日

A red circular stamp of Shenyin & Wanguo Securities Company Limited. The outer ring contains the text 'SHENYIN WANGUO SECURITIES COMPANY LIMITED' in English and '申银万国证券股份有限公司' in Chinese. The inner ring contains 'SHENYIN WANGUO' in English and '申银万国' in Chinese. In the center, there is a five-pointed star.