

山西证券股份有限公司

关于推荐山西三合盛节能环保技术股份有限公司 股份在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”）《全国中小企业股份转让系统业务规则（试行）》，山西三合盛节能环保技术股份有限公司（以下简称“三合盛”或“公司”）就其股票在全国中小企业股份转让系统（以下简称“全国股份转让系统”）挂牌并公开转让事宜经过董事会、股东大会批准，并与山西证券股份有限公司（以下简称“山西证券”或“我公司”）签署了《推荐挂牌并持续督导协议书》。

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尽职调查工作指引（试行）》，我对三合盛的业务情况、公司治理情况、财务情况、合法合规情况等事项进行了尽职调查，对三合盛本次申请股票在全国股份转让系统挂牌并公开转让出具本报告。

一、尽职调查情况

山西证券推荐三合盛挂牌项目组（以下简称“项目组”）根据《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，对三合盛进行了尽职调查，调查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。

项目小组访谈了三合盛董事长、总经理、财务负责人、监事会主席、核心管理团队等；查阅了公司章程、股东大会、董事会、监事会（以下简称“三会”）的会议记录、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、纳税凭证等材料；了解了公司的生产经营状况、内控制度、财务状况、公司治理、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《山西三合盛节能环保技术股份有限公司公开转让尽职调查报告》。

二、内核意见

我公司推荐挂牌项目内核小组于 2014 年 7 月对三合盛拟申请在全国股份转让系统挂牌并公开转让的申请文件进行了认真审阅，于 2014 年 8 月 7 日召开了内核会议。参加会议的内核成员为洪小苏、齐刚、毛传武、刘小勇、赵怀亮、孙惠颖、唐璠七人，其中，律师一名、注册会计师两名、行业专家一名。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；不存在持有拟推荐挂牌公司股份，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。按照《全国中小企业股份转让系统业务规则（试行）》等规定，内核成员经审核讨论，对三合盛挂牌并公开转让出具如下审核意见：

（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）》的要求对项目组制作的《山西三合盛节能环保技术股份有限公司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）公司按照《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，制作了《公开转让说明书》，公司挂牌前拟披露的信息符合相关要求。

（三）股份公司依法设立且存续满两年；公司业务明确，具有持续经营能力；公司治理机制健全，合法规范经营；公司股权明晰，股票发行和转让行为合法合规；主办券商推荐挂牌并持续督导。

综上所述，三合盛符合《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，七位内核成员经投票表决，7 票同意、0 票反对，同意本公司推荐三合盛股份在全国股份转让系统挂牌并公开转让。

三、推荐意见

我公司内核小组对三合盛项目组尽职调查工作进行内核后,认为三合盛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:

(一) 公司存续满两年

公司于1996年4月22日依法设立,自设立以来通过了历年工商年检,2014年3月14日整体变更为股份公司,在整体变更过程中有关审计、评估、验资等事宜履行了必要的法律程序,符合国家法律、行政法规和规范性文件的有关规定。公司设立的主体、程序合法、合规;股东的出资合法、合规,出资方式及比例符合《公司法》相关规定,公司合法存续,至今已满两年。

因此,内核小组认为,公司满足“存续满两年”的要求。

(二) 业务明确,具有持续经营能力

三合盛公司的主要产品为(或提供的劳务)为节能减排项目技术开发及服务,具体为:分控相变烟气余热回收利用;锅炉燃烧器的咨询、设计、制造、安装、检修、调试;高效料仓储料疏通技术产品;检修工程及日常维护;关联配套设备及备品备件的供给。2012年、2013年、2014年1-4月主营业务收入占营业收入的比重全部为100%。

根据项目组对工商登记资料、公司纳税情况调查,报告期内没有发现公司有重大违法经营的情形。

因此,内核小组认为,公司满足“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

有限公司阶段,公司依法设立了股东会作为公司的最高权力机构,行使《公司法》和《公司章程》规定的职权。有限公司成立初期设立了董事会,但因公司规模较小、业务简单,调整为只设立一名执行董事。有限公司未设立监事会,仅设一名监事。公司执行董事、监事能够按照相关法律法规及公司章程的规定较好地履行职责。

2014年3月14日有限公司整体变更为股份公司后,公司设立了股东大会、董事会、监事会,通过了三会议事规则,制定了《关联交易决策制度》、《对外投资管理制度》、《重大信息内部报告制度》等一系列规章制度,公司治理机制较为健

全。公司在日常经营管理中，严格按照公司章程及相关管理制度执行，运作较为规范。

项目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，承诺近两年无违法违规行为，无应对所任职公司最近两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。项目组通过调查公司原始记录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。

因此，内核小组认为，公司基本符合“公司治理结构健全，运作规范”的要求。

（四）股权明晰，股票发行和转让行为合法合规

公司前身山西三和盛商贸有限公司于1996年4月22日经山西省工商行政管理局核准设立，注册号为11006938-3-1，注册资本为人民币50万元，其中朱树升以实物形式出资20万元，沈勇彪和朱锦萍分别以实物形式出资各15万元。有限公司共经历5次增资扩股和3次股权转让，注册资本由有限公司设立时的50万元增加至1200万元，股东由朱树升、沈勇彪和朱锦萍变更为朱锦萍、耿建文、李海涛、郝江平、杜大滢、闫润生、沈书玲、李华。有限公司设立及第一增资时，存在程序瑕疵，但对挂牌不造成实质障碍。

2014年2月24日，有限公司通过股东会决议，全体股东一致同意以净资产折股方式将有限公司整体变更为股份有限公司，有限公司股东作为股份有限公司发起人，改制基准日为2014年1月31日，以2014年1月31日经审计的净资产人民币12,947,612.26元折合股本1200万股，超出折股部分的净资产计入股份有限公司的资本公积。2014年3月14日，公司领取了《企业法人营业执照》（注册号为：140191205000164），变更为股份公司，注册资本为1200万元。

因此，公司股权明晰，股票发行和转让行为合法合规。

（五）主办券商推荐并持续督导

本公司已与三合盛签署了《推荐挂牌并持续督导协议书》，约定本公司推荐三合盛股份挂牌并为其提供持续督导服务。

鉴于三合盛符合在全国股份转让系统挂牌并公开转让的条件，本公司推荐三合盛股票在全国股份转让系统挂牌并公开转让。

四、提请投资者关注的风险因素

（一）公司治理风险

有限公司阶段，公司的法人治理结构比较简单，治理机制不够规范，存在执行董事和监事未按照《公司章程》的规定进行换届选举，未定期召开股东会等情形，并且内部控制也存在欠缺。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。由于股份公司成立至今时间较短，公司管理层的管理意识需要进一步提高，对执行更为规范的治理机制尚需逐步理解、适应。因此，股份公司设立初期，公司存在一定治理风险。

（二）核心技术人员流失风险、技术失密风险

公司所处行业对技术人员要求较高，核心技术人员对公司业务的发展起着关键作用，核心技术人员的稳定对公司的发展具有重要影响。目前，公司已经具有较高素质的技术人员队伍，为公司的长远发展奠定了良好基础。虽然截至目前，公司未发生过核心技术人员流失的情况，但是，随着行业竞争的日趋激烈，行业内竞争对手对核心技术人才的争夺也将加剧。一旦核心技术人员离开公司或公司核心技术人员泄露公司技术机密，将可能削弱公司的竞争优势，给公司的生产经营和发展造成不利影响。

（三）宏观行业政策变化风险

一方面，火电行业一直是国家控制较为严格的行业之一，受国家政策变动影响较大，一旦因国家经济政治环境变化，国家政策减少对火电行业的关注和扶持，该行业将会面临较大冲击，而火电行业为公司所处行业的下游，火电行业的政策变动将对火电公司的经营产生一定影响，继而影响环保服务行业。另一方面，公司所处行业的发展主要靠国家强制性政策推进，如果国家经济环境发生变化，监管部门放松对火电厂大气污染物排放浓度标准的监管政策或火电厂在具体执行相关政策时不严格执行，将会影响节能减排企业的发展，公司也会因此受到一定程度影响。

（四）客户集中度较高的风险

公司 2012 年、2013 年、2014 年 1-4 月份前五名客户占公司销售收入的比重分别为 96.89%，94.49%，100%，占比较大。由于我国火力发电机组大多属于五大发电集团及地方电力投资公司，火电行业的产业集中度较高，故为火电厂提供环保服务业务的行业呈现不同程度客户相对集中的行业特点。就公司而言，所承接的环保服务项目单个合同金额较大，导致公司客户集中度高。着力开拓新市场、新客户，目前已经与陕西华电蒲城发电有限责任公司等客户签订了服务合同，以此降低客户集中度较高的风险。

（五）企业所得税税收优惠变化风险

公司于 2012 年 11 月 12 日取得了山西省科学技术厅、山西省财政厅、山西省国家税务局、山西省地方税务局四部门批准颁发的《高新技术企业证书》，有效期为三年，按照相关规定自 2012 年 1 月 1 日至 2014 年 12 月 31 日减按 15% 税率征收企业所得税。若高新技术企业证书期满复审不合格或国家调整相关税收优惠政策，公司将可能恢复执行 25% 的企业所得税税率。无法获得企业所得税税收优惠将给公司的税负、盈利带来一定程度影响。

（六）应收账款发生坏账的风险

公司 2014 年 4 月 30 日应收账款余额为 287.60 万元，计提的坏账准备为 28.89 万元，应收账款账面价值 258.71 万元，占资产的比重为 15.43%。2014 年 4 月 30 日应收账款余额中账龄在 1 年以内的金额为 158.54 万元，1-2 年的金额为 72 万元，3 年以上 57.06 万元。公司客户主要是信用良好的国有大中型发电厂，应收账款结构稳定、合理，发生大额坏账损失的风险较小。但是由于项目结算需要经过验收，因此项目收款期相对较长。报告期内，公司未发生大额的坏账损失。虽然公司主要客户是信用度较好的国有大中型发电厂，但较大的应收账款仍将加大未来发生坏账的风险，给公司带来不利影响。

（七）报告期内非经常性损益占净利润比重较高

报告期内，公司非经常性损益对财务状况产生一定影响。2012 年公司净利润为-93.40 万元，扣除非经常性损益的净利润为-108.75 万元；2013 年公司净利润为 95.09 万元，扣除非经常性损益的净利润为-217.14 万元，非经常性损益占净利润的比例为 328.35%。2010 年开始从防腐堵漏业务转型环保服务业务，公司

持续投入研发资金，2011年逐步掌握并取得了环保服务相关的技术和专利，2012年取得高新技术企业认证。2013年承接了国电太一发电有限责任公司的山西省全球环境基金 GEF 火电效率项目锅炉烟气余热利用改造项目，合同金额 1,029.10 万元。由于该项目属于 GEF 资助项目，同时是公司第一个锅炉余热回收改造项目，利润空间较小。2014年5月，公司承接了陕西华电蒲城发电有限责任公司 NO.3 机组锅炉烟气余热回收技术的研究应用项目，合同金额 965 万元，该项目预计毛利率为 30%。同时公司也加大了检修维护业务的拓展力度，销售收入将不断增加，逐步消除非经常性损益对财务状况的影响。

（八）施工安全风险

公司劳务外包中主要存在的是施工安全风险。劳务外包人员的承担了部分工程施工工作，由于工程施工是由人员、设备、环境和管理四方面组成的系统，特点是工序多、作业过程复杂、生产过程始终处于动态变化中，因此较为容易导致事故。外包人员对安全不重视、态度不端正、技能或知识不足、健康或生理状态不佳和劳动条件不良等都会造成事故。

五、同意推荐挂牌的理由

（一）节能环保产业是我国新一轮经济增长点和新兴支柱产业

公司所处产业为节能环保产业。节能环保产业是国家加快培育和发展的 7 个战略性新兴产业之一。节能环保产业涉及节能环保技术装备、产品和服务等，产业链长，关联度大，吸纳就业能力强，对经济增长拉动作用明显。加快发展节能环保产业，是调整经济结构、转变经济发展方式的内在要求，是推动节能减排，发展绿色经济和循环经济，建设资源节约型环境友好型社会，积极应对气候变化，抢占未来竞争制高点的战略选择。我国节能环保产业发展前景广阔。据测算，到 2015 年，我国技术可行、经济合理的节能潜力超过 4 亿吨标准煤，可带动上万亿元投资；节能服务总产值可突破 3000 亿元；产业废物循环利用市场空间巨大；城镇污水垃圾、脱硫脱硝设施建设投资超过 8000 亿元，环境服务总产值将达 5000 亿元。

（二）公司技术在行业内具有一定的优势

公司的分控相变换热技术和解耦燃烧技术在行业内有一定的技术优势。公司

十分重视技术的创新和产品的研发，在研发体系、技术开发、系统设计、应用技术等方面具有一定的实力，形成了一整套比较完善的技术创新与产品研发的管理体制。公司于 2012 年被认定为高新技术企业。公司 2013 年承担了国家科技支撑计划“煤基产业节能减排的关键技术研发与示范工程”项目中的“难燃煤解耦燃烧及灰渣协同利用关键技术与工程示范”课题。2013 年 10 月承担了山西省科技创新计划项目“分控相变余热回收系统的优化和应用研究”。

（三）公司业务有较好的发展前景

公司主要致力于为火力发电厂提供火电锅炉节能环保整体解决方案，包括余热回收系统和低氮解耦燃烧器等环保服务业务，此外公司还有检修维护业务和商品贸易业务。公司的余热回收系统能在确保设备不发生低温腐蚀的前提下使排烟余热得到最充分的回收利用，提高锅炉效率，降低电煤能耗同时降低了污染物的排放。公司的解耦燃烧器技术可以降低每年的非计划停炉次数，提高锅炉效率，降低不投油最低温燃负荷，节约助燃油。公司的业务有较好的发展前景。

鉴于三合盛符合全国股份转让系统公司规定的股票在全国股份转让系统挂牌公开转让的条件，本公司特推荐三合盛股票在全国股份转让系统挂牌，并进行公开转让

（此页无正文，为《山西证券股份有限公司关于推荐山西三合盛节能环保技术股份有限公司股份在全国中小企业股份转让系统公开转让的推荐报告》盖章页）

山西证券股份有限公司（公章）



2014年8月15日