

东兴证券股份有限公司关于 推荐环创（厦门）科技股份有限公司股票 在全国中小企业股份转让系统挂牌的报告

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”），环创（厦门）科技股份有限公司（以下简称“环创科技”或“公司”）就其股票在全国中小企业股份转让系统挂牌事宜已经召开了董事会和股东大会，并通过了相关决议。

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“调查指引”），我公司对环创科技业务、财务、公司治理和合法合规等事项进行了尽职调查，对环创科技本次申请其股票在全国中小企业股份转让系统挂牌出具本报告。

一、 尽职调查情况

东兴证券推荐环创科技股票在全国中小企业股份转让系统挂牌项目小组（以下简称“项目小组”）根据《调查指引》的要求，对环创科技进行了尽职调查，了解的主要事项包括：公司基本情况、历史沿革、独立性、关联交易、同业竞争、规范运作、公司业务及行业、财务状况、发展前景及其它重大事项等。

项目小组与环创科技董事长、财务负责人及部分董事、监事、员工进行了交谈；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、工商行政管理部门工商登记资料、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《环创（厦门）科技股份有限公司尽职调查报告》，对环创科技的业务、财务、公司治理和合法合规等事项发表了意见。

二、 环创科技符合《业务规则》规定的挂牌条件



根据项目小组对环创科技的尽职调查情况,我认为环创科技符合其股票在全国中小企业股份转让系统挂牌的条件:

(一) 公司依法设立且存续满两年

1、公司设立的主体、程序合法、合规

公司成立于2010年6月,2014年2月以经审计账面净资产折股的方式整体变更为股份公司。整体变更过程中采用历史成本计价原则,未根据资产评估结果进行账务调整,折合股本不高于公司净资产且不高于评估值,公司整体变更符合规定,存续期间可以从有限公司成立起计算。

2、公司股东的出资合法、合规,出资方式及比例应符合《公司法》相关规定

综上,公司设立的主体、程序合法、合规;公司股东的出资合法、合规,出资方式及比例应符合《公司法》相关规定;公司存续满两年,符合“公司依法设立且存续满两年”的条件。

(二) 公司业务明确,具有持续经营能力

公司主营业务为固废处理环保专用设备及其他环保配套设备业务,其中,固废处理环保专用设备营业收入在 2012年、2013 年及2014 年1-6月经审计的销售收入占比分别为26.14%、54.88%、93.66%,环保设备销售比例逐年增加,主营业务明确。公司持有与主营业务相关的关键资源要素,包括:产品或服务所需的主要技术、相应的固定资产、无形资产、人员配备及质量管理体系。未来,公司战略定位于环保专用设备的生产和销售,公司具备持续经营能力。

综上,公司符合“公司业务明确,具有持续经营能力”的条件。

(三) 公司治理机制健全,合法规范经营

公司变更为股份公司后,建立了股东大会、董事会、监事会及管理层的公司法人治理结构,通过了三会议事规则和有关对外投资、对外担保、关联交易等方面的规章制度,治理机制健全,并能够有效运行、保护投资者权益;公司及其控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员须依法开展经营活动,经营行

为合法、合规，不存在重大违法违规行为。

综上，公司符合“公司治理机制健全，合法规范经营”的条件。

（四）公司股权明晰，股票发行和转让行为合法合规

根据对公司历史沿革的调查，公司历次出资、股权转让、增资行为均履行了相应手续，并依法办理了工商登记。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；公司股权明晰，权属分明，股东持有公司的股票不存在权属争议或潜在纠纷，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

公司已于2014年7月23日与我公司签订了《推荐挂牌并持续督导协议》，我公司将严格依照规定推荐环创科技挂牌，并在其挂牌后按照相关规定对其进行督导。

（六）其他条件

公司属于高新技术企业，已取得高新技术企业资质证书。公司核心技术突出，核心技术构成了公司的核心竞争力。

三、 内核程序及内核意见

东兴证券推荐挂牌项目内核小组（以下简称“内核小组”）对环创科技股票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查阅，并于2014年 月 日召开了内核会议，会议审阅了项目小组制作的环创科技挂牌申请材料并提出了内核意见。参加内核会议人员包括张岩、张德坤、陈颖慕、赵寨红、王秀峰、杨若木、吕庆丰七人，其中律师王秀峰、注册会计师张德坤、行业专家杨若木各一名。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。

根据《推荐规定》和《东兴证券股份有限公司推荐挂牌项目内核工作规则》（以下简称“内核规则”）对内核审核的要求，参会内核委员经过讨论，对环创科技本次挂牌出具如下审核意见：

（一）项目小组已按照《调查指引》的要求对公司进行了尽职调查。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》。

（二）项目小组已按《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》，公司挂牌前的信息披露符合相关要求。

（三）公司依法设立且存续满两年，有限公司以经审计账面净资产折股的方式整体变更为股份公司，整体变更过程中采用历史成本计价原则，存续期间可以从有限公司成立起计算；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；公司已与东兴证券签订了《推荐挂牌并持续督导协议》。

（四）就股份公司改制事宜，项目小组已在《尽职调查报告》中就有限公司整体变更为股份公司的合法合规性进行了专项调查。有限公司具备整体变更的主体资格；股份公司设立过程中，有限公司关于整体变更为股份公司的股东会会议程序及内容符合有关法律、法规和规范性文件的要求，合法有效；发起人签署的《发起人协议》符合有关法律、法规和规范性文件的要求，合法有效，不存在潜在的法律纠纷和风险；股份公司设立过程中有关评估、审计、验资履行了必要程序，符合法律、法规和规范性文件的规定；股份公司创立大会的召开程序及所议事项符合法律、法规和规范性文件的规定，其通过的决议合法有效；公司就变更为股份公司已办理了工商变更登记；最近二年公司主营业务、控股股东及实际控制人、董事、高级管理人员未发生重大变化。因此，有限公司整体变更为股份公司的程序、资格、条件、方式符合法律、法规和规范性文件的规定。

按照《推荐规定》和《内核规则》的要求，内核会议就是否推荐环创科技股票在全国中小企业股份转让系统挂牌进行了表决。表决采用记名投票方式，一人一票。表决结果为：同意票7票，反对票0票。会议同意推荐环创科技股票在全国中小企业股份转让系统挂牌。

四、推荐意见及推荐理由

鉴于环创科技符合全国股份转让系统公司的相关规定, 我公司同意推荐环创科技股票在全国中小企业股份转让系统挂牌。

推荐理由如下:

公司是一家集环保专用设备的研发、生产、销售为一体的高科技企业, 主要业务专注于水循环系统(包括不限于城镇排水系统、灌溉系统及污水处理与排放系统等)中固体废弃物垃圾粉碎处理及地面上部分工业垃圾、生活垃圾等固体废弃物破碎处理。根据公司具体业务情况, 按照证监会发布的《上市公司行业分类指引》(2012年修订)及《国民经济行业分类(GB/T4754-2011)》, 公司所处行业属于专用设备制造行业, 行业代码 C35, 根据公司产品和服务应用领域不同, 公司的业务分属于环境保护专用设备制造子行业, 行业代码 C3591。

因公司所属行业具有以下发展有力因素和竞争优势, 因此我司特向全国股份转让系统公司推荐其挂牌。

1、有利因素

(1) 国家政策大力支持, 环保产业持续优化

环境保护行业发展趋势已毋庸置疑, 环保发展看政策, 从十五届三中全会到十七届三中全会, 跨度十年, 环保内容涉及农业、水资源、大江大河治理等多个方面, 历届三中全会指出, 环保发展重在建设、利益改善, 而十八届三中全会环保问题, 关键词在于“制度”, 十八届三中全会指出, 建设系统完整的生态文明制度体系, 用制度保护生态环境, 要健全自然资源资产产权制度和用途管理制度, 划定生态保护红线, 实行资源有偿使用和生态补偿制度, 改革生态环境保护治理体制。环境保护制度化、产权化发展的结果必使企事业环保防范、环保管理意识和行为加强, 推进环保产业大力发展。于2015年1月1日执行的《环境保护法》责权明确思想, 符合“三中”全会改革思想, 从新法与现行环保法之间的对比, 可以发现责权明确, 规定环保责任制度, 明确排污单位的环保责任是新法重点, 相关表述: “企业事业单位违法排放污染物, 受到罚款处罚, 被责令限期改正, 逾期不改正的, 依法作出处罚决定的行政机关可以按照原处罚数额按日连续处罚”。“按日记罚”是世界各国的通用做法, 也是我国未来处罚力度的重大突破, 违法成

本提高，无疑推动环境保护行为趋于市场化。

（2）国家对环保领域的投入不断加大，拉动环保产业内需

“十二五”期间，我国环保领域的政府扶持力度还将持续向好。据国家环境保护部中国环境规划院预测，2011-2015 年，我国对环保领域的总投资规模有望达到31,000 亿元，较“十一五”期间15,400 亿元的投资额增长101.30%。

环保行业是一个典型的投资拉动行业，随着国家与社会公众对环境保护的日益重视，国家对环保行业的投入力度也不断加大。全国环境污染治理投资总额占GDP的比重从2001 年的1.01%攀升到2010年的1.66%（数据来源：国家统计局）。

（3）水处理行业整体新增处理能力下降，技术升级改造将是重点，为新型环保设备的发展提供空间

水处理领域主要涉及自来水生产供应，污水处理及再生利用，其它水处理等。从产业结构的角度考虑，污水处理的上游行业主要包括排污工业企业、污水处理设备企业，工业污水和城镇居民生活用污水通过污水处理后在排入自然水体或通过中水回用返回供企业或居民使用。

根据国家“十二五”全国城镇污水处理及再生利用设施建设规划，预期到 2015 年中国全国设市城市的污水处理率将达到 85%，较 2010 年末的 77.5%增加 7.5 个百分点；对应的新增污水处理能力约为 4,569 万立方米/日，届时全国污水处理能力将达到 20,805 万立方米/日。就投资的角度而言“十二五”期间，全国城镇污水处理及再生利用设施建设规划投资近 4300 亿元，实质上投资增速呈现下滑的趋势，我们认为这是由于全国主要城市污水处理率已然接近 80%，本身增长空间并不大，加之我国当前城市用水普及率已接近 100%且全社会用水量在节约的号召下反而呈现下滑趋势，所以水处理行业并不具备较高的自然增长率。因此实际上“十二五”的建设重点在对于旧设施的升级改造上，据规划，“十二五”期间需要升级改造的污水处理能力约为 2,611 万吨/日。环保处理设备的更新改造和技能提升，必定为新型的高科技企业创造一定的发展空间，甚至成为环保设备制造行业竞争格局重新洗牌节点。（数据来源于：航天证券研究部、环保产业网）

2、公司的竞争优势主要体现在以下几个方面：

（1）技术优势

在引进、消化和吸收国外先进技术基础上，针对我国环保设备的特点，公司创新出一整套符合各种固废物料处理的产品、技术和工艺。其中，公司在固废处理设备生产中的浮动式自动补偿技术、机械密封套装技术在行业中处于领先地位。

公司的粉碎格栅产品现拥有9项的国家专利，几乎涵盖粉碎型格栅所有关键的技术。公司生产的设备具有独特的旋转无轴栅鼓可以防止垃圾缠绕，无轴栅鼓不断旋转，迎水栅面一直改变，不会因为长时间静止而被截留的栅渣堵塞；由于转鼓内部为无轴设计，从而避免了污水中的柔性垃圾缠绕到栅鼓上的情况，保证过水畅通，提高了泵站的运行安全性。其他同类设备是靠回转刮耙清除固体栅渣，迎水栅面在刮耙运行周期内容易粘附栅渣，导致过水面积降低，泵站的安全性降低；由盘片或有轴转鼓组成的格栅，其盘片或轴极易被纤维缠绕，泵站安全性降低，且增加了维护难度和维护成本。

公司产品和国外知名品牌（JWCE）优劣势对比如下：

内容	JWCE（进口知名品牌）	环创（国产品牌）	差异
工作原理	双轴剪切式粉碎	双轴剪切式粉碎	无差异
刀片材料	4130 合金钢	美国进口 4130 合金钢	无差异
刀片堆受力方式	刀片组及轴采用浮动技术，自动补偿，轴承不受轴向力，不易坏、长寿命	刀片组及轴采用浮动技术，自动补偿，轴承不受轴向力，不易坏、长寿命	无差异
刀片硬度	45-50HRC	45-50HRC	无差异
碎后粒径	6-12mm	6-12mm	无差异
轴	4140 合金钢	美国进口 4140 合金钢	无差异
密封材料与密封形式	碳化钨、机械密封	碳化钨、机械密封	无差异
机械密封结构	一体式机械密封套件	一体式机械密封套件（有专利技术）	无差异
刀片的齿形	固定齿形	可根据切割物选择定制	优于国外产品
电机	水陆两用型电机防爆型电机 防护等级 IP68	水陆两用型电机防爆型电机 防护等级 IP68	无差异
转鼓	平行螺旋绕线式、或穿孔	平行螺旋绕线式、或穿孔式转	无差异

内容	JWCE（进口知名品牌）	环创（国产品牌）	差异
	式转鼓，无轴、不易挂垃圾和堵塞	鼓，无轴、不易挂垃圾和堵塞，过水系数大	
转鼓材料	304 不锈钢	304 不锈钢（可定制 316L 不锈钢材料）	无差异
密封防沙	带导流槽和防砂罩，密封和轴不直接接触砂水	带导流槽和防砂罩，密封和轴不直接接触砂水	无差异
减速机	行星齿轮减速机（欧美定制的，具体品牌不详）	向专业厂家整体订购的标准化防水型行星齿轮减速机（行星齿轮为高端长寿命型减速机，抗负荷冲击能力远远大于低成本的摆线针轮减速机）标配是台湾品牌	品牌知名度略差，性能无差异
联轴器	前后弹性连接，抵抗启动瞬间和剪切垃圾时的冲击负荷，保护齿轮和刀片、轴承等	前后弹性连接，抵抗启动瞬间和剪切垃圾时的冲击负荷，保护齿轮和刀片、轴承等	无差异
正反转	正反转次数和时间不可以自由设定	正反转次数和时间可以自由设定	优于国外产品
控制柜	只有 PLC 无数显设备、堵转电流堵转次数不可自由设定	PLC+数显屏 全数字显示和设定、堵转电流堵转次数可自由设定	优于国外产品
表面设备制造	设备表面处理均匀、平滑	设备表面处理工艺略差	略差
品牌知名度	知名	一般	略差
售后服务	国内无厂家级售后服务点、只能买配件更换	本地厂家级服务、服务及时	优于
质保期	一年	3-5 年	优于
供货周期	3 个月以上	一个月	优于
备品备件	价格极高	价格适中	优于
性价比	低	高（价格为国外品牌的 1/3-1/2）	优于

从上表可以看出，公司生产的粉碎格栅在技术处理等实质方面优于其他同类产品，具有应用范围广泛、自动可控、实时显示、服务保障、性价比高等特点。

（2）资深行业经验和优秀市场品牌

公司自成立以来致力于研究排水环节固废处理细分领域，经过近几年发展，积累了丰富的产品开发经验，已在该领域树立良好口碑和一定的品牌实力，并且

公司粉碎型格栅得到国际市场认可，业务领域覆盖全国范围十几个省份，并已出口美国、加拿大、俄罗斯、英国、葡萄牙、希腊、韩国、泰国、印度、马来西亚、立陶宛等十几个国家。

(3)产品差异化优势

由于固废垃圾处理设备主要用于不同场所进行作，尤其是水下设备受污水酸碱度、排水系统管道形状等因素影响，而各地气候环境，作业需求相差甚远，导致不同的客户具有不同的个性化需求，因此专业化设备制造的公司更能适应本领域的特点。

公司在发展过程中秉承“专注环保、科技创新“的经营理念，在固废垃圾处置设备制造领域进行长期的专业化经营，积累年了一定的行业经验，因此能够根据客户需求快速灵活的调整产品结构与营销策略，进行个性化设计和灵活、柔性的生产，使得公司在激烈的市场竞争中充分发挥灵活机制的优势，更快、更好的适应市场的变化。

目前，公司以“为客户创造更大价值”为目标吸引客户，凭借在固废垃圾处理细分领域上研究的专注精神，以提供适合各种固废物料和客户需求的固废设备制造行业全面解决方案为特点的核心竞争力。

(4) 固废处理设备及控制器一体化优势

公司的粉碎型格栅都配置有专门设计的 PLC 控制柜，控制器可根据设备安装环境来选择是配室内柜还是室外柜。

公司所生产的粉碎型格栅机充分结合了 PLC 控制系统的自动化程度高，性能稳定，扩展性好，升级方便等优势特点，对公司粉碎型格栅机实现全方位监控。控制柜采用可编程序控制器（PLC）作为控制核心，主要电器原件均采用 ABB、欧姆龙、富士等知名公司产品，运行可靠，功能齐全，保护完善。目前，公司现已完成了多项固废物料处置的工艺技术和设备系统控制器配套安装业务。

五、 提请投资者关注的事项

（一）应收账款较大风险

2012年12月31日、2013年12月31日、2014年6月30日应收账款占流动资产比例分别为26.46%、27.51%及37.03%，占比较高，如果公司的货款回收不及时，将对公司的现金流造成一定程度的影响，给公司带来经营风险。

针对应收账款余额较大风险，公司制定了货款回收管理政策、销售管理政策及财务管理制度，通过绩效考核、责任考核方式将货款纳入员工职责绩效管理，以更好的管理应收账款，及时回收货款并减少坏账的发生。

（二）客户依赖风险

报告期内，2012年，2013年、2014年1至6月公司前五大客户销售收入分别占其总销售收入的83.69%、53.81%、70.83%，占营业收入比重较大，存有对主要客户重大依赖风险。报告期内前五大客户比较分散，未形成对单一客户依赖现象，由于公司产品使用年限较长且公司处于产品及市场的开拓与开发初创阶段，客户长期合作关系未能予以体现，如果公司大客户有所变动，存在影响经营业绩的风险。

公司同时制定以下措施应对客户依赖风险：1、公司在总结产品生产研发、市场开拓的经验上制定积极的销售政策，扩大市场份额，分散客户依赖风险；2、发展新客户同时巩固原有客户关系，以建立长期合作的稳定关系；3、提升公司产品品质，提高生产效率，增强市场竞争力。

（三）实际控制人控制不当的风险

目前，公司董事长郭子成持有公司51.14%股份，为公司控股股东和实际控制人。若其利用实际控制人、控股股东的特殊地位，通过行使表决权或其他方式对公司的经营决策、利润分配、对外投资等进行控制，可能对公司及公司其他股东的利益产生不利影响。

针对实际控制人控制不当的风险，公司建立了科学的法人治理结构，制定了《公司章程》、三会议事规则、关联交易及对外担保等制度，以规范控股股东、实际控制人的决策行为，防止控股股东、实际控制人对公司和其他股东权益的侵害。

（四）供应商依赖风险

报告期内，2012年，2013年、2014年1至6月公司前五大供应商采购额分别占其总采购额的66.67%、56.02%、48.89%，比重较大，存有对供应商重大依赖风险。主要原因为公司发展初期，与供应商建立长期合作关系，保持一定的议价能力。但随着公司业务扩大，对原材料及货源质和量的要求均将有所提高，如供应商不能按要求提供合格货源，公司将面临一定程度的风险。

公司同时制定以下措施应对供应商依赖风险：1、随着公司业务扩大，公司积极培养其他供应商，确保货源多元化，分散供应商依赖风险；2、发展新供应商同时巩固原有供应关系，以建立长期合作的稳定关系；3、提升公司产品品质，提高生产效率，增强市场竞争力。

（五）快速发展引发的治理、管理风险

随着公司主营业务不断拓展，公司总体经营规模将进一步扩大，这将对公司在战略规划、组织机构、内部控制、运营管理、财务管理等方面提出更高要求。股份公司设立前，公司的法人治理结构不完善，内部控制有欠缺。公司在2014年整体变更为股份有限公司后，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。但是由于股份有限公司和有限责任公司在公司治理上存在较大的不同，特别是公司股票在全国中小企业股份转让系统挂牌后，新的制度将对公司治理提出更高的要求。而公司管理层对于新制度仍在学习和理解之中，对于新制度的贯彻、执行水平仍需进一步的提高。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。

为降低公司治理的风险，公司将大力加强内控制度执行的力度，充分发挥监事会的监督作用，严格按照各项管理、控制制度规范运行，保证公司的各项内控制度、管理制度能够得到切实有效地执行。

（六）财务规范性欠缺风险

报告期内，公司处于有限公司阶段，业务规模偏小，未能建立有效、合理的财务管理办法，并且所建立的财务制度不适用于公司业务发展壮大后的财务需求，财务管理存有不规范风险。股份公司成立后，公司已建立ERP管理系统，设置销售管理、采购管理、仓储管理，存货核算等业务管理模块，将各业务模块

程序化、规范化，在此基础上制定完善的财务处理流程、财务规章制度及内部控制制度，公司将严格按照企业会计准则及上市公司内部控制要求进行管理，有效防止公司规模扩大后引发的财务管理能力不足风险。

（七）快速增长的毛利率不可持续风险

报告期内，公司毛利率如下：2012 年为 20.36%、2013 年为 31.98%、2014 年为 48.06%，毛利率增长较快。随着公司的快速发展、自身研发能力的提高以及业务量的上升，毛利率快速增长现象将随着公司产品市场定位成熟、成本达到最优以及大量竞争者的加入而趋于稳定甚至下降状态。因此，公司毛利率快速增长很可能出现不可持续的状态。针对毛利率快速增长不可持续性风险，公司将根据环境的变化情况，做好充分的市场调研、产品定位及丰富业务结构、适时开发新产品、新市场以增强公司的盈利能力。

（八）关联交易风险

报告期内，公司关联交易发生情况如下：关联方采购金额分别为 2013 年 1,096,800.18 元、2014 年 1-6 月 283,177.00 元，占采购总额比例分别为 18.48%、8.42%，关联方销售金额分别为 2013 年 793,731.11 元、2014 年 1-6 月 228,931.62 元，占销售总额比例分别为 2013 年 11.13%、2014 年 1-6 月 5.82%。

上述关联交易，是公司根据业务需要而发生的，虽然占比不高，但对公司的业务发展具有较重要的作用。随着公司治理结构的逐步完善，关联交易需要履行更严格的内控程序，如果相关关联方不再满足公司的生产要求而减少关联交易，而又不能在短期内找到合适的替代者，将对公司业务产生不利影响。

为此，公司进一步开拓市场，大力发展其他客户；同时，公司逐渐增加了厦门春恒工贸有限公司、厦门益利鑫工贸有限公司、厦门欣亿机械设备有限公司等外协厂商。关联方对公司业务发展的重要性将逐步降低。

（以下无正文）

(本页无正文，为《东兴证券股份有限公司关于推荐环创（厦门）科技股份有限公司股票在全国中小企业股份转让系统挂牌的报告》之签字盖章页)

