

# 金元证券股份有限公司推荐江苏京源环保股份有限公司股票进入全国中小企业股份转让系统挂牌的 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”）发布的《全国中小企业股份转让系统业务规则（试行）》，江苏京源环保股份有限公司（以下简称“京源环保”、“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（以下简称“全国股份转让系统”）挂牌转让事宜经过董事会决议、股东大会批准，并向全国中小企业股份转让系统提交挂牌申请。

根据全国中小企业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）》，我对京源环保的财务状况、持续经营能力、公司治理和合法合规等进行了尽职调查，对京源环保本次申请进入全国股份转让系统挂牌出具本报告。

## 一、尽职调查情况

金元证券推荐京源环保挂牌项目小组（以下简称“项目小组”）根据《全国中小企业股份转让系统主办券商尽职调查工作指引（试行）》（以下简称“《尽调指引》”）的要求，对京源环保进行了尽职调查，调查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、持续经营、财务状况、发展前景、重大事项等。

项目小组对京源环保董事、总经理、董事会秘书、财务负责人、核心技术人员、员工等进行了访谈；并对公司聘请的北京隆安律师事务所相关律师、中汇会计师事务所有限公司京源水工项目注册会计师进行了访谈，查阅了公司章程、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、工商登记资料、纳税凭证等；调查了公司的生产经营情况、内部控制制度、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《江苏京源环保股份有限公司全国中小企业股份转让系统挂牌工作尽职调查报告》。

## 二、内核意见

我公司推荐挂牌项目内核小组于 2014 年 8 月 15 日至 2014 年 8 月 19 日对京源环保申请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 8 月 20 日召开了内核会议。出席内核会议的成员 7 名，分别为李龙筠、吴宝利、肖晴箏、曹艳、崔国峰、罗杰、高亮。其中行业内核委员是罗杰，财务内核委员是曹艳，法律内核委员是崔国峰。内核小组指派曹艳委员为京源环保项目的内核专员，负责督促京源环保项目小组按照内核会议的要求进行相应的补充或修改，并对项目小组补充或修改的内容予以审核。

上述内核成员不存在担任项目小组成员的情形，不存在直接或间接京源环保股份或者在该公司或其控股股东、实际控制人处任职的情形，不存在其配偶直接或间接持有京源环保股份的情形，不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）》对内核的要求，内核成员经审核讨论，对京源环保本次挂牌申请出具如下审核意见：

（一）内核小组按照《尽调指引》的要求对项目小组制作的《江苏京源环保股份有限公司全国中小企业股份转让系统挂牌工作尽职调查报告》进行了审阅，并对尽职调查工作底稿进行了抽查核实。内核小组认为：项目小组已按照《尽调指引》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意见和结论。项目小组的尽职调查符合《尽调指引》的要求。

（二）根据《非上市公众公司监管指引第 1 号——信息披露》、《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挂牌申请文件内容与格式指引（试行）》格式要求，京源环保股份及金元证券已按上述要求制作了拟挂牌申请文件，挂牌前拟披露的信息符合信息披露规则的要求。

（三）内核小组认为京源环保股份符合《全国中小企业股份转让系统业务规则（试行）》中规定的挂牌条件。

内核小组 7 位参会成员经投票表决，一致同意推荐京源环保挂牌。

### 三、推荐意见

根据项目小组对京源环保的尽职调查情况和内核小组审核意见，我认为京源环保符合全国股份转让系统公司关于进入全国股份转让系统所规定的挂牌条件。

#### （一）公司依法设立且存续满两年

##### 1、1999 年 3 月，有限公司设立

1998 年 10 月 7 日，自然人葛兴元、李武林取得南通市工商行政管理局核发的（南通市）名称预核内字[98]第 1143 号《企业名称预先核准通知书》，核准公司名称为“南通京源水工自动化设备有限公司”。

1999 年 3 月 30 日，南通苏瑞会计师事务所出具通瑞会内验[1999]116 号《验资报告》，审验确认有限公司申请登记的注册资本为人民币 208 万元，截至 2003 年 3 月 29 日，有限公司收到股东葛兴元、李武林缴纳的注册资本（实收资本）合计人民币 208 万元，均为货币出资。

1999 年 3 月 30 日，南通市工商行政管理局核发了注册号为 3206002101520 的企业法人营业执照。有限公司设立时，法定代表人为葛兴元，注册资本人民币 208 万元，实收资本人民币 208 万元，公司住所为南通市外环东路 95 号，经营范围是：电站水工自动化设备，锅炉自动排污设备、自动加药设备，化工自动控制设备、防腐系列产品的设计、安装、生产、销售和服务。

公司设立时股权结构如下：

序号	股东姓名	出资方式	出资数额	出资比例
1	葛兴元	货币	145.6 万元	70%
2	李武林	货币	62.4 万元	30%

合计	货币	208 万元	100%
----	----	--------	------

## 2、2004 年 10 月，第一次股权转让

2004年10月20日，有限公司召开股东会，全体股东一致同意：将李武林原62.4万元出资调整为72.8万元，葛兴元原145.6万元出资调整为135.2万元；通过公司章程修正案，确认上述股东信息的变动。同日，葛兴元与李武林签订股权转让协议，转让价格为10.4万元，转让后公司注册资本仍为208万元。

2004年11月16日，南通工商局核准此次股权变更登记事项。

本次股权转让后，公司股权结构如下：

序号	股东姓名	出资方式	出资数额	出资比例
1	葛兴元	货币	135.2 万元	65%
2	李武林	货币	72.8 万元	35%
合计		货币	208 万元	100%

## 3、2008 年 2 月，第二次股权转让

2008年2月29日，有限公司召开股东会，全体股东一致同意：原股东葛兴元将所持公司的135.2万元出资全部转让，其中20.8万元出资转让给新股东和丽，其余114.4万元出资转让给原股东李武林；通过公司章程修正案，确认上述股东信息的变动。同日，葛兴元与和丽及李武林签订股权转让协议，转让价格分别为20.8万元和114.4万元。

2008年3月14日，南通工商局核准此次股权变更登记事项。

本次股权转让后，公司股权结构如下：

序号	股东姓名	出资方式	出资数额	出资比例
----	------	------	------	------

1	李武林	货币	187.2 万元	90%
2	和丽	货币	20.8 万元	10%
合计		货币	208 万元	100%

#### 4、2009 年 2 月，第三次股权转让

2009年2月20日，有限公司召开股东会，全体股东一致同意：原股东李武林转让所持公司的187.2万元出资，其中20.8万元转让给新股东蒋小虎，20.8万元转让给新股东瞿国庆，16.64万元转让给新股东季献华，12.48万元转让给新股东季勳；通过公司章程修正案，确认上述股东信息的变动。同日，李武林分别与蒋小虎、瞿国庆、季献华、季勳签订股权转让协议，转让价格分别为10万元、10万元、8万元和6万元。

2009年3月2日，南通工商局核准此次股权变更登记事项。

本次股权转让后，公司股权结构如下：

序号	股东姓名	出资方式	出资数额	出资比例
1	李武林	货币	116.48 万元	56%
2	和丽	货币	20.8 万元	10%
3	蒋小虎	货币	20.8 万元	10%
4	瞿国庆	货币	20.8 万元	10%
5	季献华	货币	16.64 万元	8%
6	季勳	货币	12.48 万元	6%
合计		货币	208 万元	100%

## 5、2009年4月，第一次增资

2009年4月22日，有限公司召开股东会，全体股东一致同意：将公司注册资本变更为1000万元，每1元出资的价格为1元，增加部分分别由李武林认缴443.52万元、和丽认缴79.2万元、瞿国庆认缴79.2万元、蒋小虎认缴79.2万元、季献华认缴63.36万元、季勐认缴47.52万元，各方出资比例不变；通过公司章程修正案，对上述股东名称、出资方式、出资额、出资比例作了确认。

2009年4月21日，无锡嘉誉会计事务有限公司为此次增资出具锡嘉会验（2009）944号验资报告。

2009年4月24日，南通工商局核准此次股权变更登记事项。

本次增资后，公司股权结构变更为：

序号	股东姓名	出资方式	出资数额	出资比例
1	李武林	货币	560 万元	56%
2	和丽	货币	100 万元	10%
3	蒋小虎	货币	100 万元	10%
4	瞿国庆	货币	100 万元	10%
5	季献华	货币	80 万元	8%
6	季勐	货币	60 万元	6%
合计		货币	1000 万元	100%

## 6、2009年9月，第四次股权转让

2009年9月1日，公司召开股东会，全体股东一致同意：李武林将持有公司的310万元出资转让给和丽；通过公司章程修正案，确认上述股东信息的变动。同日，李武林与和丽签订股权转让协议。

2009年9月20日，南通工商局核准此次股权变更登记事项。

本次股权转让后，公司股权结构如下：

序号	股东姓名	出资方式	出资数额	出资比例
1	和丽	货币	410 万元	41%
2	李武林	货币	250 万元	25%
3	蒋小虎	货币	100 万元	10%
4	瞿国庆	货币	100 万元	10%
5	季献华	货币	80 万元	8%
6	季勔	货币	60 万元	6%
合计		货币	1000 万元	100%

#### 7、2010 年 4 月，第五次股权转让

2010年4月1日，有限公司召开股东会，全体股东一致同意：原股东李武林将持有公司的80万元出资转让给新股东贾鼎铭；通过公司章程修正案，确认上述股东信息的变动。同日，双方签订股权转让协议，转让价格为5万元。

2010年4月20日，南通工商局核准此次股权变更登记事项。

本次股权转让后，公司股权结构如下：

序号	股东姓名	出资方式	出资数额	出资比例
1	和丽	货币	410 万元	41%
2	李武林	货币	170 万元	17%

3	蒋小虎	货币	100 万元	10%
4	瞿国庆	货币	100 万元	10%
5	季献华	货币	80 万元	8%
6	贾鼎铭	货币	80 万元	8%
7	季勳	货币	60 万元	6%
合计		货币	1000 万元	100%

### 8、2011 年 9 月，第六次股权转让

2011年9月19日，公司召开股东会，全体股东一致同意：蒋小虎将所持公司的100万出资转让给李武林；通过公司章程修正案，确认上述股东信息的变动。同日，双方签订股权转让协议，转让价格为10万元。

2011年9月22日，南通工商局核准上述股权变更登记事项。

本次股权转让后，公司股权结构如下：

序号	股东姓名	出资方式	出资数额	出资比例
1	和丽	货币	410 万元	41%
2	李武林	货币	270 万元	27%
3	瞿国庆	货币	100 万元	10%
4	季献华	货币	80 万元	8%
5	贾鼎铭	货币	80 万元	8%

6	季勳	货币	60 万元	6%
合计		货币	1000 万元	100%

### 9、2012 年 11 月，第七次股权转让

2012年11月6日，有限公司召开股东会，全体股东一致同意：贾鼎铭将其持有公司的80万元出资转让给李武林；通过章程修正案，确认上述股东信息的变动。同日，双方签订股权转让协议，转让价格为5万元。

2012年11月6日，南通工商局核准上述股权变更登记事项。

本次股权转让后，公司股权结构如下：

序号	股东姓名	出资方式	出资数额	出资比例
1	和丽	货币	410 万元	41%
2	李武林	货币	350 万元	35%
3	瞿国庆	货币	100 万元	10%
4	季献华	货币	80 万元	8%
5	季勳	货币	60 万元	6%
合计		货币	1000 万元	100%

### 10、2013 年 6 月，第八次股权转让

2013年6月5日，公司召开股东会，全体股东一致同意：瞿国庆将其持有公司的80万元出资转让给季勳，将其持有公司的20万元出资转让给季献华；通过章程修正案，确认上述股东信息的变动。同日，瞿国庆分别与季勳、季献华签订股权转让协议，转让价格分别是20.8万元和5.2万元。

2013年6月5日，南通工商局出具公司变更登记核定意见核准上述股权变更登记事项。

本次股权转让后，公司股权结构如下：

序号	股东姓名	出资方式	出资数额	出资比例
1	和丽	货币	410 万元	41%
2	李武林	货币	350 万元	35%
3	季勳	货币	140 万元	14%
4	季献华	货币	100 万元	10%
合计		货币	1000 万元	100%

#### 11、2013 年 12 月，第九次股权转让

2013年12月18日，京源水工召开股东会，全体股东一致同意：吸收苏海娟为公司新股东；同意和丽将持有公司的60万元出资转让股权给苏海娟；通过公司章程修正案，确认上述股东信息的变动。同日，双方签订股权转让协议，转让价格为60万元。

2013年12月20日，南通工商局出具公司变更登记核定意见核准上述股权变更登记事项。

本次股权转让后，公司股权结构如下：

序号	股东姓名	出资方式	出资数额	出资比例
1	和丽	货币	350 万元	35%
2	李武林	货币	350 万元	35%

3	季勳	货币	140 万元	14%
4	季献华	货币	100 万元	10%
5	苏海娟	货币	60 万元	6%
合计		货币	1000 万元	100%

## 12、整体变更为股份公司

2014 年 2 月 15 日，中汇会计师事务所有限公司出具的中汇会审[2014]0745 号标准无保留意见审计报告，截至 2013 年 12 月 31 日，公司经审计的账面净资产值为人民币 10,858,990.97 元。2014 年 2 月 20 日，北京大正海地人资产评估公司出具的大正海地人评报字[2014]第 18F 号《资产评估报告》，截至 2013 年 12 月 31 日，公司净资产评估值为 1,471.89 万元。

2014 年 3 月 31 日，有限公司召开临时股东会，全体股东一致同意有限公司拟进行股份制改组，并授权董事会办理公司整体变更相关事宜。决议确认了中汇会计师事务所有限公司、北京大正海地人资产评估有限公司对公司审计和评估的结果。全体股东审议通过关于公司申请整体变更为股份有限公司的议案，同意以 2013 年 12 月 31 日为基准日，公司全体股东李武林、和丽、季献华、季勳、苏海娟作为股份公司的发起人股东。公司名称变更为江苏京源环保股份有限公司。

2014 年 4 月 8 日，江苏京源环保股份有限公司召开了创立大会暨第一次股东大会，全体发起人一致同意：股份公司股本总额为 1,000 万元人民币；以 2013 年 12 月 31 日为基准日，经审计的净资产为 10,858,990.97 元人民币，经评估的净资产为 1,471.89 万元人民币；以经审计的净资产折股，共计折合股本 1,000 万股，每股面值 1 元人民币，净资产大于股本部分计入股份公司资本公积；由各发起人按照各自在南通京源水工自动化设备有限公司的出资比例持有相应数额的股份，整体变更设立股份公司；审议通过了股份公司章程、三会议事规则、选举第一届董事会的议案、选举第一届监事会非职工代表监事等议案。

2014 年 4 月 8 日，中汇会计师事务所有限公司上海分所出具了中汇沪会验

[2014]0209 号《验资报告》，确认公司已根据《公司法》有关规定及公司折股方案，将南通京源水工自动化设备有限公司截至 2013 年 12 月 31 日经审计的净资产折股，折合股份总额 1,000 万股，每股面值 1 元，共计股本 1,000 万元，由原股东按原比例分别持有，净资产大于股本部分计入资本公积。

2014 年 4 月 9 日，江苏京源环保股份有限公司取得了南通市工商行政管理局颁发注册号为 320600000031447 的《企业法人营业执照》，股份公司正式成立。公司注册资本 1,000 万元，法定代表人为李武林。

股份公司的股权结构如下：

序号	股东姓名	出资方式	出资数额	出资比例
1	和丽	净资产折股	350 万元	35%
2	李武林	净资产折股	350 万元	35%
3	季勳	净资产折股	140 万元	14%
4	季献华	净资产折股	100 万元	10%
5	苏海娟	净资产折股	60 万元	6%
合计		净资产折股	1000 万元	100%

因此，项目小组认为公司符合“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

公司主营业务：环保水处理技术、设备及系统的研发、设计与销售，生产主要通过外协加工方式进行。依据证监会《上市公司行业分类指引（2012年修订）》，公司业务所属行业为专用设备制造业，行业代码为C35。依据《国民经济行业分类》（GB/T4754-2011），公司业务所属行业为水资源专用机械制造业，行业代码为C3597。

公司产品主要用于电力行业的水处理，也有部分涉及化工、冶金、钢铁、市政污水处理的水处理领域。目前公司产品的销售对象主要是各大电力集团下属的电力企业。

公司2014年1-6月、2013年及2012年营业收入分别是10,427,509.26元、25,312,082.56元和16,904,229.11元，2013年比2012年整体较快。同期，公司净利润分别是35,647.23元、892,203.42元，-1,212,044.92元，2013年净利润同比增长较快，主要原因是2013年公司积极开拓市场，收入大幅增长。项目小组认为公司具有持续经营能力。

根据项目小组对工商登记资料、公司纳税情况的调查，公司未受到过任何部门的处罚。公司执行的税种、税率符合法律、法规和规范性文件的要求。公司每年均按时完成了工商年检，公司自成立以来一直依法存续。

因此，项目小组认为公司符合“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**

自2014年4月9日股份公司设立后，公司按照《公司法》、《公司章程》的规定设立了股东大会、董事会和监事会，并按照《公司法》、《公司章程》及相关议事规则的规定规范运作，未出现重大违法违规现象。公司制订了《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》以及《关联交易管理办法》、《对外投资管理办法》等制度，并得到了较好的执行。经项目小组审查公司股东大会、董事会、监事会及职工代表大会的相关材料，公司的董事、监事及高级管理人员的变更符合有关规定，并履行了必要的法律程序。

项目小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，公司董事、监事、高级管理人员最近二年内不存在因违反国家法律、行政法规、部门规章、自律规则等受到刑事、民事、行政处罚或纪律处分；不存在因涉嫌违法违规行为处于调查之中尚无定论的情形；最近二年内不存在对所任职的公司因重大违法违规行为而被处罚负有责任；不存在个人负有数额较大债务到期未清偿的情形；没有欺诈或其他不诚实行为等。项目小组通过调查公司原始记录，询问公司高级管理人员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，公司符合“公司治理机制健全，合法规范运营”的要求。

#### **（四）股权明晰，股票发行和转让行为合法合规**

##### **1、工商变更程序**

有限公司的设立、增资及股权转让和股份公司设立均在工商行政管理部门办理了变更登记。

##### **2、关于公司 2009 年增资转出及消除情况的说明**

2009年4月22日，有限公司召开股东会，全体股东一致同意：将公司注册资本变更为1000万元，增加部分分别由李武林出资443.52万元、和丽出资79.2万元、瞿国庆出资79.2万元、蒋小虎出资79.2万元、季献华出资63.36万元、季勳出资47.52万元，各方出资比例不变。通过公司章程修正案，对上述股东名称、出资方式、出资额、出资比例作了确认。

2009年4月21日，无锡嘉誉会计师事务所有限公司出具锡嘉会验（2009）944号《验资报告》确认上述增资事项。

2009年4月24日，南通工商局出具公司变更登记核定意见表，核准上述增资变更登记事项。

此次增资所涉的全部货币资金共计人民币792万元全部为股东李武林筹划自第三方借贷而取得，根据其于第三方约定，此次增资手续完成后，第三方将从有限公司账户中转出该笔借款。公司实际控制人李武林与和丽将上述基于第三方借款而形成的出资主动认定为自己对公司的负债。

2013年下半年，为了解除上述增资转出行为导致的出资不规范情形，同时也是为了减少股东的资金占用，公司实际控制人李武林采取了向公司账户打款、承接公司对第三方的债务等方式全部归还上述占款。2014年4月10日，李武林、和丽、季勳、季献华、苏海娟5名公司股东出具说明，确认该事项未对公司经营造成影响，未损害公司债权人的合法权益，确认公司股权不存在纠纷。

##### **3、结论**

项目小组认为公司符合“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**

公司已与金元证券股份有限公司签订推荐挂牌并持续督导协议，委任金元证券股份有限公司为主办券商推荐公司股票在全国中小企业股份转让系统挂牌。

综上所述，项目小组认为公司符合《全国中小企业股份转让系统业务规则（试行）》第 2.1 条规定的挂牌要求。

鉴于京源环保符合《全国中小企业股份转让系统业务规则（试行）》第 2.1 条规定的挂牌要求；在公司挂牌申请的准备工作中，公司股东和高层管理人员积极配合主办券商与其他各中介机构的各项尽职调查工作，认真落实主办券商和其他各中介机构依据全国股转系统相关规定提出的各项规范性要求，同时公司管理层为了进一步促进公司的长远发展制定了明确的发展规划，这些发展规划具体且切实可行。我公司推荐京源环保在全国股份转让系统挂牌。

### **四、提醒投资者注意事项**

#### **（一）实际控制人控制不当的风险**

李武林先生持有公司35%的股份，其配偶和丽女士持有公司35%的股份，两人为公司并列第一大股东，合计持有公司70%的股份，且在2014年4月10日，签署了《一致行动协议》。李武林担任公司董事长兼总经理，和丽担任公司董事，二人能够对公司经营管理和决策施加重大影响，为公司的实际控制人。若公司的实际控制人不能有效执行公司内部控制制度和经营决策，利用实际控制人地位，对公司董事会和监事会施以不当影响，在公司的销售、人事、财务等经营方面实行不当的干预和控制，可能给公司的生产经营活动、治理机制和中小股东带来不利影响的风险。

#### **（二）客户所处行业集中度较高风险**

公司目前来自电力行业的业务占比较高，由于我国电力行业投资主要由五大电力集团和地方大型国企完成，且水处理系统设备招投标金额较大，使得公司客户集中度较高。2014年1-6月、2013年、2012年，公司对前五名客户销售额占当

期全部营业收入比例均大于50%，对第一大客户的销售额占当期全部营业收入比例分别为24.82%、45.58%和22.74%。如果公司主要销售客户所在行业即火电行业的生产经营情况发生不利变化，将有可能减少对本公司产品的采购额，从而对公司的销售收入产生不利影响。

### **（三）应收账款不能收回的风险**

公司2014年6月30日、2013年12月31日、2012年12月31日的应收账款净额分别为19,652,776.48元、16,174,296.94元、12,210,655.03元。占总资产比例分别为53.09%、53.56%和33.91%。公司报告期末一年以上账龄的应收账款占全部应收账款的比例为12.33%，虽然坏账准备计提比例合理，应收款项收回的可能性较大，但不排除应收款项存在产生坏账的可能性，存在应收款项不能收回风险。

### **（四）核心技术人员流失风险**

公司作为高新技术企业，专业人才是公司技术发展和创新的关键，经过几年的发展和技术积累，形成了较强的自主创新能力并拥有自主知识产权的核心技术，而技术研发工作不可避免地依赖专业人才，特别是核心技术人员。虽然报告期内公司核心技术人员稳定，但如果发生核心技术人员的离职，而公司又不能及时安排适当人选接替或补充，将会对公司的生产经营造成重大不利影响。

### **（五）税收优惠政策丧失风险**

公司为经认定的江苏省高新技术企业，享受15%的企业所得税税收优惠政策。上述税收政策对公司的发展起到了较大的推动和促进作用。但如果国家调整相关税收优惠政策或公司在今后不能通过高新技术企业复审，将会对公司的税后利润产生影响，因此公司存在税收优惠政策变化风险。

### **（六）外协加工的风险**

公司主营业务为环保水处理技术、设备及系统的研发、设计与销售，生产主要通过外协方式。虽然在对外协厂家的供货质量、供货速度和售后服务等管理方面，公司在多年运营中已经积累了较为丰富的经验，也和一些外协厂家保持良好的长期合作关系。但随着公司未来业务规模的扩大，现有外协方式对于公司生产经营的稳定有其不利的一面，对公司业务发展有一定的制约。

### **（七）偿债风险及流动性不足的风险**

公司偿还债务的资金主要来源包括经营性活动现金流入，外部债务筹资等。若公司长期处于经营性活动现金流入为负情况，又不能及时从外部筹措新的资金，公司存在因流动性不足而不能及时偿还到期债务的可能。

（本页无正文，为《金元证券股份有限公司推荐江苏京源环保股份有限公司股票进入全国中小企业股份转让系统挂牌的推荐报告》的盖章页）

