

中国银河证券股份有限公司

关于推荐山川秀美生态环境工程股份有限公司股票

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”）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》”），山川秀美生态环境工程股份有限公司（以下简称“山川秀美”、“公司”）就其股票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”）挂牌事宜经过董事会决议、股东大会批准，并与中国银河证券股份有限公司（以下简称“银河证券”、“我公司”）签订了推荐挂牌并持续督导协议。

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“《工作指引》”），我对山川秀美的业务情况、公司治理情况、公司财务情况、公司合法合规情况等进行了尽职调查，对山川秀美申请股票进入全国股份转让系统挂牌出具本报告。

一、尽职调查情况

银河证券推荐山川秀美挂牌项目小组（以下简称“项目小组”）根据《调查指引》的要求，对山川秀美进行了尽职调查，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。

项目小组与山川秀美股东、董事、总经理、副总经理、财务总监、核心技术人员等进行了访谈，听取了公司聘请的北京市天元律师事务所之律师、中汇会计师事务所(特殊普通合伙)之注册会计师的意见；查阅了《公司章程》、股东（大）会、董事会、监事会会议记录，以及公司各项规章制度、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《中国银河证券股份有限公司关于推荐山川秀美生态环境工程股份有限公司股票进入全国中小企业股份转让系统挂牌之尽职调查报告》。

二、公司符合《业务规则》规定的挂牌条件

（一）依法设立且存续满两年

山川秀美股份前身为山川秀美生态环境工程有限公司，成立于 2000 年 3 月 28 日。依据《公司法》等法律、法规及规章的规定，2014 年 2 月 8 日，经北京市工商局核准，山川秀美生态环境工程有限公司整体变更为股份有限公司，并完成工商变更登记领取了新的《企业法人营业执照》。

公司自设立以来一直持续经营，每年均完成了工商年检。

因此，公司满足“依法设立且存续满两年”的要求。

（二）公司业务明确，具有持续经营能力

目前公司主营业务为主要从事以袋式除尘技术为核心技术的工业除尘工程总承包，根据客户的需求进行工程设计、提供工程监管、进行设备和工艺调试，保证客户排出的工业烟气符合环保标准。根据中国证监会颁布的《上市公司行业分类指引》（2012 年修订）的规定，公司所属行业为“N77 生态保护和环境治理业”。根据《国民经济行业分类和代码表》，公司所属行业为“N7722 大气污染治理”。

公司业务在报告期内有持续的营运记录，不存在仅包括偶发性交易或事项的情况。

根据中汇会计师事务所（特殊普通合伙）出具的“中汇会审[2014]2923 号”标准无保留意见的《审计报告》，2012 年、2013 年、2014 年 1-5 月，公司营业收入分别为 32,694,711.86 元、52,904,773.38 元、17,141,212.71 元，全部来自于主营业务收入，主营业务突出，具有持续经营能力。

公司不存在依据《公司法》第一百八十一条规定解散的情形，或法院依法受理重整、和解或者破产申请。

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

公司已依法建立健全了股东大会、董事会、监事会和经营管理层（总经理、副总经理、董事会秘书、财务总监）等公司治理结构，并制定了《公司章程》、《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》、《董事会秘书工作细则》、《关联交易管理办法》、《对外担保管理办法》、《对外投资管理办法》、《信息披露管理办法》等内部管理制度和规则。

同时，最近 24 个月内，公司及其控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员依法开展经营活动，经营行为合法、合规，不存在重大违法违规行为。

报告期内，公司存在资金被控股股东、实际控制人及其控制的其他企业占用的情形，但已全部清理完毕。报告期内，公司不存在为控股股东、实际控制人及其控制的其他企业提供担保的情形。

公司设有独立财务部门进行独立的财务会计核算，相关会计政策能如实反映企业财务状况、经营成果和现金流量。

因此，公司满足“治理机制健全，合法规范经营”的要求。

（四）股权明晰，股票发行和转让行为合法合规

公司的前身山川秀美生态环境工程有限公司于 2000 年 3 月 28 日由北京达华农业庄园有限责任公司、烟台中林紫杉新科技有限公司、北京叶之光工程咨询有限公司、林爱琴、杨静娟、李季、杜永林、谢志远共同出资设立；2014 年 2 月 8 日，经北京市工商行政管理局核准，有限公司整体变更为股份公司。公司设立时各发起人签订了发起人协议，履行了名称预核准、召开创立大会、验资、工商登记等程序，股权清晰，不存在纠纷及纠纷隐患。公司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，也不涉及国有股权转让和外商投资企业股权转让的情形。

公司自设立以来，注册资本保持不变，历次股权转让行为均履行了股东（大）会决议程序。股权转让时，股权转让价格由转让方与受让方协商确定，转让双方均签订了股权转让合同或股权转让协议书，股权转让真实有效，不存在任何纠纷

或潜在纠纷。历次变更均依法办理了工商变更登记手续，合法有效。

公司股权转让行为合法合规，自公司成立之日起不存在未经法定机关核准，擅自公开或者变相公开发行证券的情形。公司股票限售安排符合《公司法》和《业务规则》的有关规定。公司不存在在区域股权市场及其他交易市场进行权益转让的情形。

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

2014年9月5日，山川秀美与银河证券签订了《推荐挂牌并持续督导协议书》，银河证券同意推荐山川秀美进入全国中小企业股份转让系统挂牌，并在其挂牌后对其进行持续督导。银河证券完成了对山川秀美的尽职调查和内核程序，对公司是否符合挂牌条件发表了独立意见，并出具了推荐报告。

因此，公司符合“主办券商推荐并持续督导”的要求。

三、内核程序及内核意见

我公司推荐挂牌项目内核小组于2014年7月11日至2014年7月17日对山川秀美之股份在全国中小企业股份转让系统挂牌公开转让的申请文件进行了认真审阅，于2014年7月18日召开了内核会议。

参与项目审核的内核人员为张海燕、郑炜、赵艳婷、张继萍、王海明、曾启富、张新法，其中律师、注册会计师、行业专家各一名。上述内核成员均未担任该项目小组成员，且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；不存在本人及其配偶直接或间接持有申请挂牌公司股份；不存在在申请挂牌公司或其控股股东、实际控制人处任职；不存在未按要求参加全国股份转让系统公司组织的业务培训；亦不存在其他可能影响公正履行职责的情形。

根据《推荐业务规定》对内核机构审核的要求，内核成员经审核讨论，对山川秀美本次挂牌报价转让出具如下的审核意见：

一、我公司内核小组按照《工作指引》的要求对项目小组制作的《中国银河证券股份有限公司关于推荐山川秀美生态环境工程股份有限公司股票进入全国

中小企业股份转让系统挂牌之尽职调查报告》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《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《工作指引》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》的格式要求，公司已按上述要求制作了《公开转让说明书》，公司挂牌前拟披露的信息符合信息披露的要求。

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。

四、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）》的要求，内核会议成员审核了山川秀美风险评估表及风险事项，经内核会议审核，评定山川秀美为低风险等级。

综上所述，公司符合全国中小企业股权转让系统规定挂牌条件。七位内核成员经投票表决（其中 7 票同意，0 票不同意），同意推荐山川秀美挂牌。

四、推荐意见

根据项目小组对山川秀美的尽职调查，山川秀美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；已与我公司签订推荐并持续督导协议。经过内核小组对申请文件进行审核并出具相应内核意见，我认为山川秀美符合在全国中小企业股份转让系统挂牌的条件，予以推荐。

五、提请投资者注意事项

（一）政策变动的风险

公司所处的袋式除尘器的设计、制造、安装、调试和技术服务行业与下游行业紧密相关，相关市场需求的变化直接影响本行业的发展。近年来，空气污染日

益严重，多项环保政策逐步推进，为行业发展提供了有力支持，但不能排除未来因相关规定与政策的变化对公司经营产生较大影响的风险。

（二）行业竞争加剧的风险

国家对环境保护重视程度的日益提高，行业主管部门重点关注火电、钢铁、水泥、石化、有色等行业，加快脱硫脱硝、工业烟粉尘、挥发性有机物、有毒废气等污染控制。长期来看，国家将越来越重视环境保护，将会有更多的环保政策出台并实施。环保产业广阔的市场前景必然会吸引有实力的大公司加入环保治理行业的竞争行列。公司所处袋式除尘设备市场竞争较为充分，行业集中度低，企业规模普遍较小，价格竞争成为行业内多数企业的市场策略。这些因素将加剧市场竞争的激烈化程度。虽然公司拥有自主核心技术，但主要集中于环保方案设计领域，公司业务链较短，在市场竞争中居于劣势。若公司在未来发展中不能迅速扩大规模、进一步提高品牌知名度和市场影响力，以先进的污染防治技术确保行业优势竞争地位或扩展行业上下游以延伸产业链，公司将可能面临由于市场竞争加剧而导致市场占有率下降的风险。

（三）客户集中度较高导致公司业绩大幅波动的风险

2012 年度、2013 年度及 2014 年 1-5 月，本公司主要客户的营业收入占主营业务收入的比重分别为 99.97%、99.89%和 100.00%，客户集中度较高。若公司主要客户经营状况不佳、客户需求产生变动继而转向其他供应商或者重点工程完工后本公司短期内未能开拓其他客户，将带来公司业绩大幅波动的风险。

（四）客户所属行业集中的风险

公司除尘总承包工程主要集中于火电行业，报告期内，火电行业的业务收入占公司主营业务收入比重均超过 95%以上。火电行业整体景气程度影响着其对环保的投入。未来时期，如火电企业对公司产品的需求大幅下降，且公司未能有效拓展其他领域市场，则将对公司经营产生影响。

（五）毛利率波动较大的风险

2012 年度、2013 年度、2014 年 1-5 月，公司毛利率分别为 6.60%、19.84%和 17.09%。2013 年度毛利率有较大提升，主要系由于随着公司不断开拓市场

和承接更多的项目，与供应商的议价能力增强以及内部成本管理能力的提升，有效提高了毛利率。未来随着行业竞争的加剧，行业格局有可能发生演变，公司与上游供应商和下游客户的供需关系发生变化，公司存在毛利率波动的风险。

（六）技术创新风险

公司始终坚持科技创新，注重对核心技术的培育。尽管公司非常重视技术研发，改善公司的设计工艺，不断提升公司技术水平和服务质量，但由于环保产业在我国是朝阳产业，市场前景非常广阔，广阔的市场前景将刺激更多的企业、科研机构研制开发新的环保技术，今后几年不排除更先进的技术被开发出来并投放市场，从而影响公司的竞争力。

（七）大股东不当控制的风险

目前，杜永林先生控制的北京达华农业庄园有限责任公司是山川秀美的控股股东，持有公司 90%的股权，杜永林先生直接持有公司 6.60%的股份，为公司实际控制人。股份公司成立以来，公司制定了三会议事规则、《关联交易管理制度》等有关公司法人治理的重要制度，从制度安排上对控股股东的控制行为予以规范，但控股股东仍可凭借其控股地位及对董事会的控制对公司经营决策施加重大影响。若公司控股股东、实际控制人利用其对公司的实际控制权对公司的经营决策、人事、财务等进行不当控制，可能对公司的利益带来一定的风险。

（八）公司治理的风险

公司系由山川秀美生态环境工程有限公司于 2014 年 2 月 8 日整体变更设立。有限公司阶段，公司治理结构较简单，公司未设立董事会及监事会，只设有一名执行董事及一名监事；股份公司阶段，公司完善了《公司章程》，建立了完整的治理结构，形成了各项治理制度及内控体系，公司治理环境得到显著提升。但由于股份公司“三会一层”架构建立时间较短，各项规章制度仍需在公司运作中得到检验，故短期内公司存在因治理不善带来的风险。

（九）会计核算及财务管理能力薄弱的风险

受组织成本、生产规模和人才资源等限制,公司财务部机构简单，专业性不强，会计核算及财务管理能力较为薄弱。报告期内，公司建立健全了财务管理制度

度，在财务事项的授权、审批、资金管理、生产管理的财务控制上起到了一定的规范作用。但受公司财务会计人员专业能力水平及会计处理能力所限，公司会计核算能力存在一定风险。

（十）应收账款风险

本公司 2012 年末、2013 年末和 2014 年 5 月末，应收账款余额分别为 12,396,011.89 元、15,152,443.70 元和 18,751,310.00 元，占同期资产总额的 19.95%、19.39%和 28.86%。截至 2014 年 5 月末，账龄在 1 年以内的应收账款占应收账款余额的比例为 96.91%。尽管应收账款账龄大多在 1 年以内，但由于单笔应收账款数额一般较大，一旦客户付款能力发生不利变化，应收账款无法收回，将给公司带来一定的损失。

（十一）诉讼和索赔风险

公司在正常的经营过程中，可能会因为产品瑕疵、交付延迟和提供服务的延迟、违约、侵权、劳动纠纷等事由引发诉讼和索赔风险。公司如遭诉讼和索赔，可能会对本公司的经营业绩及财务状况产生不利影响。

（十二）人力资源风险

公司多年来培养、引进了一批具有丰富管理经验和掌握核心技术的专业人才。为了引进和留住核心技术人员和管理人才，公司坚持以人为本的人才发展战略，从科研经费、科研环境、薪资待遇等方面入手，建立了良好的人才引进机制和较为完善的激励机制。这些掌握核心技术的技术人才和具有丰富管理经验的管理人才对公司的发展至关重要。但随着行业内竞争企业的增加，对优秀人才需求的不断上升，公司可能出现无法持续吸引足够数量的优秀人才或优秀人才流失的情况，从而对公司的生产经营产生不利影响。

（以下无正文）

（本页无正文，为《中国银河证券股份有限公司关于推荐山川秀美生态环境工程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》之签字盖章页）

