

广发证券股份有限公司

推荐山东福航新能源环保股份有限公司

进入全国中小企业股份转让系统公开转让之

推荐报告



二〇一四年十二月

广发证券股份有限公司
推荐山东福航新能源环保股份有限公司
进入全国中小企业股份转让系统公开转让之
推荐报告

山东福航新能源环保股份有限公司（简称“福航环保”）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股东大会批准，并向全国中小企业股份转让系统提交了挂牌申请，向中国证监会提交了公开转让申请。

根据《全国中小企业股份转让系统业务规则（试行）》（简称“业务规则”）、《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）》（简称“工作指引”），本公司对福航环保的公司业务、公司治理、公司财务和合法合规事项等进行了尽职调查，对山东福航新能源环保股份有限公司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

根据《业务规则》、《工作指引》的要求，本公司组成了项目组，并按《工作指引》的要求进行了尽职调查。

项目小组以《工作指引》、《公开转让说明书》所涉及的内容作为调查范围，按《工作指引》所列示的调查程序和方法，分别对福航环保的业务情况、公司治理情况、财务状况和合法合规事项等进行了调查，完成了尽职调查报告，就福航环保在公司独立性、公司治理情况、公司规范经营情况进行了说明，并对福航环保的法律风险、财务风险及持续经营能力问题发表了意见。

项目小组将尽职调查报告提交广发证券股份有限公司全国中小企业股份转让系统推荐业务内核小组（简称“内核小组”）审核，并根据内核小组的审核意见对福航环保进行了补充调查，完善了尽职调查报告。

二、福航环保符合《业务规则》规定的挂牌条件的说明

1、依法设立且存续满两年

有限责任公司按原账面净资产值折股整体变更为股份有限公司的,存续时间可以从有限责任公司成立之日起计算。

福航环保前身为山东福航新能源环保科技有限公司(以下简称“福航有限”)成立于2010年5月19日,2014年9月17日整体变更为股份有限公司,因此已存续两年以上。

2、业务明确,具有持续经营能力

福航环保的主营业务为环保设备的研发、制造、安装、销售和技术咨询服务以及环保工程专业承包。

2014年1-6月、2013年及2012年度,福航环保实现的营业收入分别为1,669.48万元、2,058.00万元、852.85万元,净利润分别为441.27万元、253.78万元、-145.92万元,福航环保的业务明确,具有持续经营能力。

3、公司治理机制健全,运作规范

福航环保已按照《公司法》、《非上市公众公司监管指引第3号——章程必备条款》等法律法规的规定修订完善了《公司章程》,依法建立健全了股东大会、董事会及监事会会议制度,公司治理机制健全、运作规范。

4、股权明晰,股票发行和转让行为合法合规

福航环保及其前身福航有限股权转让、增资等历次变更的程序合法、合规。福航环保的股权清晰。

5、主办券商推荐并持续督导

福航环保已经与本公司签订了推荐挂牌及持续督导协议。

本公司认为,福航环保符合《业务规则》规定的挂牌条件。

三、内核意见

2014年10月21日本公司内核小组就福航环保股份进入全国中小企业股份转让系统项目采用视频会议方式召开了内核会议。参加此次内核会议的7名内核成员为:邹云龙、毛晓岚、滕海燕、王剑雨、卢科锋、张柯、陶红鉴。项目组列

席内核会议，向内核会议汇报尽职调查情况和需提请关注的事项，并回答了内核委员的质询。

内核会议对项目进行了审核，审核的结论性意见为：

1. 项目组已按照《工作指引》的要求对福航环保进行了尽职调查；
2. 福航环保披露的信息符合《全国中小企业股份转让系统挂牌公司信息披露细则（试行）》的规定；
3. 福航环保符合《业务规则》规定的挂牌条件；
4. 同意推荐福航环保的股票挂牌。
5. 福航环保已与广发证券股份有限公司签订《推荐挂牌并持续督导协议》。

内核会议就是否推荐福航环保进入全国中小企业股份转让系统进行了表决，本次参会的内核人员的构成符合规定，且不存在应回避而未回避的情形。

表决结果为：同 7 票，不同意 0 票，暂缓 0 票。

四、推荐意见

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）》（简称“推荐业务规定”）的要求，本公司对福航环保按《工作指引》要求进行了尽职调查，按《业务规则》要求进行了内部审核。经本公司内核会议审核通过，同意推荐山东福航新能源环保股份有限公司股份进入全国中小企业股份转让系统进行公开转让。

五、推荐理由

福航环保是一家致力于新能源污泥环保设备的研发、制造、安装、销售以及技术咨询的专用设备制造公司、国家级高新技术企业。公司的新能源污泥干化技术和成套设备、智能高温好氧发酵设备可广泛应用于市政、造纸、化工、印染、冶金等多个行业的污泥以及固体废弃物的治理，属于国家战略新兴产业之节能环保产业。污泥治理作为环保行业中固体废弃物处理的一个子行业，近年来已得到了政府和环保行业的高度重视。国务院《“十二五”全国城镇污水处理及再生利用设施建设规划》中明确提出“加强污泥的处理处置，截止到 2015 年规划投资

347 亿元，新增城镇污泥年处理处置规模约 500 万吨干泥”，污泥处理行业将在未来几年迎来快速发展时期。公司研发的新能源污泥干化技术，依托太阳能、中水热能等清洁能源，结合成熟的机械技术，可低碳、高效、智能的对污泥进行自动化干化处理，与传统的流化床等干化方式相比，大大的减少了能源消耗，处理过程不产生二次污染，干化后的污泥可以焚烧发电、制造建材、制造有机肥等，从而实现污泥的资源化利用。公司成立以来通过设备销售、BT、BOT 等多种商业模式已经取得了产品在市政、造纸、化工等六个行业的十五个应用案例，公司的新能源污泥干化技术收到了客户的认可。随着公司国家对污泥治理的重视以及公司成功案例的复制，公司的销售规模和营业利润有望进一步提升。

广发证券认为，福航环保经营业务明确，主营业务突出，所从事的环保设备制造行业为国家支持行业，近两年发展势头良好，增长潜力较好；公司法人治理与经营管理规范，符合《全国中小企业股份转让系统业务规则（试行）》第二章股票挂牌规定的挂牌要求，所以广发证券推荐福航环保股票在全国股份转让系统挂牌。

六、提请投资者关注事项

1、偿债风险及流动性不足风险

报告期各期末，公司资产负债率（合并）分别为 73.86%、56.00%、57.70%，流动比率分别为 0.33、0.90、0.80。公司资产负债率较高，存在着偿债风险和流动性不足风险。

公司为完善自身资产结构，从关联方购买土地以及部分房产，合计约 2,035.27 万元尚未支付完毕。公司承接 BOT、BT 项目，需要公司垫付前期建设资金，截至目前该项目尚未验收完毕，政府未支付运营款或回购款，该项目占用公司较多资金，造成公司流动比率处于低位水平。此外公司部分客户为市政单位，因其验收手续、款项支付手续繁杂，导致公司的应收账款规模较大。

随着公司生产经营活动的稳步开展，公司长期资产创造流动性的能力有效显现。公司预计未来一至两年内没有大额固定资产投资的需求，计划通过自身盈利能力逐步偿还欠付关联方的欠款。公司承接的 BOT、BT 项目预计 2014 年下半年正式运行或交付，届时公司将可收取运营款、回购款，极大缓解公司资金压力，

公司的资产负债比率将更趋合理，偿债能力与流动性将不断改善。

2、应收账款回收滞后的风险

公司相当一部分客户为市政单位，其款项多来源于当地财政局；另外公司承接的 BOT 项目，其运营期需要当地政府单位持续支付运营管理费。公司的市政客户居于绝对优势的合作地位，在较大程度上决定着应收账款的期限安排，致使公司应收账款结算周期较长。若无法如期收回应收账款，公司运营的资金链条就会显得较为紧张。为此公司的重大业务合同由管理层集中评议，并进一步加强应收账款回收和风险控制以及催款执行力度，委派专人监督管理。同时公司将加强应付和应收账款的账期管理，确保公司运营的资金需求。

3、原材料价格波动风险

公司的新能源污泥干化技术和成套设备，集成了温室、供热、摊铺布料、液压泵送、自动化控制、灭菌除臭、换气、干料输送八大系统，其中摊铺布料系统由公司自主生产，其主要原材料为钢材或钢材制品，而温室、供热、自动化控制等系统通过外协厂商定制生产。钢材等大宗原材料价格的波动受国内市场及国际市场的多项因素影响，而温室系统、自动化控制系统的价格主要受产品性能、行业技术发展和厂商间的价格竞争等的影响。虽然公司外协的设备以及原材料市场竞争充分，公司亦加强供应商考察，成立供应商档案库，择优选取高品质供应商，但若公司的主要原材料、外协设备价格产生波动，公司的生产成本、营业成本将相应产生波动，从而影响公司的盈利水平。

4、BOT 项目运营风险

2013 年禹城市人民政府通过公开招标的方式将禹城市污泥处理中心项目的特许经营权授予本公司，双方签订《禹城市污泥处理中心项目特许经营协议（框架协议）》，以“建设-运营-移交”（BOT）的方式实施。该特许权的主要内容：

- ①设计、投融资和建设禹城市污泥处理中心项目，设计规模日处理 100 吨；
- ②拥有及运营污泥处理中心；
- ③进行污泥处理并按时、足额收取污泥处理服务费；

④在特许期结束后将污泥处理中心无偿移交禹城市人民政府或指定机构。

⑤此项目的特许经营权期限为 25 年。

截至目前该项目处于试运行状态，其日处理规模高于 100 吨，随着项目验收完毕正式投入运行，公司将收取污泥处理服务费。预计公司三五年之内可将投资成本收回，而后期运营成本较低，持续的运营收入将有力保障公司的持续发展。但此项特许经营期限为 25 年，期限较长，污泥供应量、处理量以及相关政策存在一定的不确定性。

5、客户集中和大项目依赖风险

公司致力于市政污泥以及造纸、化工等行业的污泥处理，其客户主要为政府单位以及规模以上的造纸、化工行业，报告期内公司客户集中度较高。为满足污泥处理需要客户通常需购买配置较高的全套污泥处理设备，其设备造价相对较高，公司为应对项目需要而投入较多资金；公司承接的 BOT、BT 项目，在其建设期需要公司垫付全部资金。公司作为行业内规模较大的民营企业，面对大额资金需求，也只能在同一会计期间运行少数几个项目。因此公司对于大项目的依赖较大。

公司计划通过加强市场拓展和开拓新的业务模式，提高公司的行业地位和市场竞争力，另一方面，公司拟通过引进战略投资者等方式增强自身实力，提高项目承接能力。

（以下无正文）

[本页无正文，专用于《广发证券股份有限公司推荐山东福航新能源环保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之推荐报告》之签字盖章页]

