

申万宏源证券承销保荐有限责任公司关于 四川侨源气体股份有限公司 首次公开发行股票并在创业板上市的发行保荐书

申万宏源证券承销保荐有限责任公司（以下简称“本保荐机构”）接受四川侨源气体股份有限公司（以下简称“发行人”、“公司”、“侨源气体”）的委托，担任其首次公开发行股票并在创业板上市（以下简称“本次发行”）的保荐机构。

本保荐机构及相关保荐代表人已根据《中华人民共和国公司法》（以下简称“《公司法》”）、《中华人民共和国证券法》（以下简称“《证券法》”）、《证券发行上市保荐业务管理办法》、《首次公开发行股票并在创业板上市管理办法》、《保荐人尽职调查工作准则》、《关于首次公开发行股票并上市公司招股说明书财务报告审计截止日后主要财务信息及经营状况信息披露指引》等有关法律、法规和中国证监会的有关规定，诚实守信，勤勉尽责，严格按照依法制订的业务规则、行业执业规范和道德准则出具发行保荐书，并保证所出具文件的真实性、准确性、完整性和及时性。

第一节 本次证券发行基本情况

一、本次具体负责推荐的保荐代表人

申万宏源证券承销保荐有限责任公司作为四川侨源气体股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市的保荐机构，指派具体负责推荐的保荐代表人为刘强和欧俊。

保荐代表人刘强的保荐业务执业情况：2007 年起从事投资银行业务，作为项目协办人参与保荐四川迈克生物科技股份有限公司（证券代码：300463）首次公开发行项目。

保荐代表人欧俊的保荐业务执业情况：2006 年起从事投资银行业务，作为项目协办人参与保荐海达股份（证券代码：300320）首次公开发行项目，作为签字保荐代表人完成盛屯矿业（证券代码：600711）非公开发行股票项目。

二、本次证券发行其他项目组成员

本次证券发行项目组其他成员为：李鹏、何搏、秦竹林、张仕源、蔡泽华、达衍、罗泽。

三、发行人情况

发行人名称：	四川侨源气体股份有限公司
注册地址：	成都市都江堰市工业开发区金江村变电站侧
注册时间：	2002 年 9 月 10 日
联系人：	童瑶
联系电话：	028-87229039
传真：	028-87229696
业务范围：	氧气、氮气、氩气等空分气体的生产及销售
本次证券发行类型：	首次公开发行股票并在创业板上市

四、发行人与保荐机构持股情况及关联关系的说明

发行人与保荐机构之间不存在如下情形：

1、本保荐机构或其控股股东、实际控制人、重要关联方持有发行人或其控股股东、实际控制人、重要关联方股份的情况；

2、发行人或其控股股东、实际控制人、重要关联方持有保荐机构或其控股股东、实际控制人、重要关联方股份的情况；

3、本保荐机构的保荐代表人及其配偶，董事、监事、高级管理人员拥有发行人权益、在发行人任职等情况；

4、本保荐机构的控股股东、实际控制人、重要关联方与发行人控股股东、实际控制人、重要关联方相互提供担保或者融资等情况；

5、本保荐机构与发行人之间的其他关联关系。

五、保荐机构内部审核程序和内核意见

（一）内部审核程序

1、2015年5月15日，公司投资银行项目质量评价委员会（以下简称“质量评价委员会”）召开会议，审议通过侨源气体项目的立项申请；2015年5月15日，项目立项申请经质量评价委员会负责人批准同意，项目立项程序完成。

2、2015年5月28日至29日，公司质量控制部对侨源气体项目申请文件进行了现场核查，并出具现场核查意见。2015年8月17日项目组落实质量控制部现场核查意见并补充、修改申请文件后，由质量控制部向内核委员会提出内核申请。

3、2015年8月25日，内核小组召开会议，参会的内核委员共6人。会议投票表决同意予以推荐，并出具了内核意见。

4、项目组根据内核意见对申请文件进行了补充、修改、完善，并经内核小组负责人确认。

5、完成内部审核程序。

（二）内核结论意见

内核小组会议经审核后同意项目组落实内核审核意见并修改、完善申报文件后将发行申请文件上报中国证监会。

第二节 保荐机构承诺事项

一、本保荐机构已按照法律、行政法规和中国证监会的规定，对发行人及其控股股东、实际控制人进行了尽职调查、审慎核查，同意推荐发行人本次证券发行上市，并据此出具本发行保荐书。

二、本保荐机构就下列事项做出承诺：

（一）有充分理由确信发行人符合法律法规及中国证监会有关证券发行上市的相关规定；

（二）有充分理由确信发行人申请文件和信息披露资料不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

（三）有充分理由确信发行人及其董事在申请文件和信息披露资料中表达意见的依据充分合理；

（四）有充分理由确信申请文件和信息披露资料与证券服务机构发表的意见不存在实质性差异；

（五）保证所指定的保荐代表人及本保荐机构的相关人员已勤勉尽责，对发行人申请文件和信息披露资料进行了尽职调查、审慎核查；

（六）保证保荐书、与履行保荐职责有关的其他文件不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

（七）保证对发行人提供的专业服务和出具的专业意见符合法律、行政法规、中国证监会的规定和行业规范；

（八）自愿接受中国证监会依照《证券发行上市保荐业务管理办法》采取的监管措施。

（九）因为发行人首次公开发行制作、出具的文件有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，给投资者造成损失的，本机构将依法赔偿投资者损失。

第三节 对本次证券发行的推荐意见

一、推荐结论

本保荐机构经过全面的尽职调查和审慎核查，认为发行人的申请理由充分，发行方案合理，募集资金投向可行，公司具有较好的发展前景，符合《中华人民共和国证券法》、《首次公开发行股票并在创业板上市管理办法》及其他规范性文件所规定的发行上市条件。为此，本保荐机构同意推荐四川侨源气体股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市。

二、发行人就本次证券发行履行的《公司法》、《证券法》及中国证监会规定的决策程序

经核查，发行人已就本次证券发行履行了《公司法》、《证券法》、《首次公开发行股票并在创业板上市管理办法》及中国证监会规定的决策程序，具体如下：

（一）2015年8月3日，发行人召开第二届董事会第八次会议，该次会议审议并通过了关于《关于申请首次公开发行股票并在创业板上市方案的议案》、《关于提请股东大会授权董事会办理首次公开发行股票并在创业板上市有关事项的议案》、《关于募集资金投资项目及可行性的议案》、《关于首次公开发行股票并在创业板上市前滚存未分配利润的分配方案的议案》、《关于〈四川侨源气体股份有限公司章程（草案）〉（上市后适用）的议案》等相关议案。

（二）2015年8月18日，发行人召开2015年第三次临时股东大会，就发行人本次发行上市事宜审议通过了《关于申请首次公开发行股票并在创业板上市的议案》、《关于提请股东大会授权董事会办理首次公开发行股票并在创业板上市有关事项的议案》、《关于募集资金投资项目及可行性的议案》、《关于首次公开发行股票并在创业板上市前滚存未分配利润的分配方案的议案》、《关于〈四川侨源气体股份有限公司章程（草案）〉（上市后适用）的议案》等相关议案。

（三）发行人第一届董事会第十四次会议及发行人2015年第一次临时股东大会审议通过了《关于修改公司章程（草案）的议案》。

（四）2016年12月9日与2016年12月26日，发行人分别召开了第二届董事会第十六次会议以及2016年第五次临时股东大会，审议通过了《关于变更

部分募集资金投资项目及可行性的议案》、《关于调整首次公开发行股票并在创业板上市方案的议案》等相关议案。

三、关于本次证券发行符合《证券法》规定的发行条件的说明

经核查，本次证券发行符合《证券法》规定的发行条件，具体如下：

1、发行人已经依法建立健全股东大会、董事会、监事会、独立董事、董事会秘书制度，具备健全且运行良好的组织结构，符合《证券法》第十三条第（一）款之规定。

2、根据立信会计师事务所（特殊普通合伙）出具的信会师报字[2017]第 ZD10009 号《审计报告》（以下简称“《审计报告》”），发行人 2014 年度至 2016 年归属于母公司股东的净利润分别为 3,373.69 万元、2,639.01 万元与 4,596.95 万元。发行人财务状况良好，具有持续盈利能力，符合《证券法》第十三条第（二）款之规定。

3、根据发行人的确认及《审计报告》并经本保荐机构适当核查，发行人近三年财务会计文件无重大虚假记载且无其他重大违法行为，符合《证券法》第十三条第（三）款之规定。

4、发行人符合经国务院批准的国务院证券监督管理机构规定的其他条件。

四、关于本次证券发行符合《首次公开发行股票并在创业板上市管理办法》规定的发行条件的说明

经核查，发行人的本次证券发行符合中国证监会《首次公开发行股票并在创业板上市管理办法》规定的发行股票的条件，具体如下：

1、发行人符合下列条件：

（1）根据发行人创立大会决议和工商登记文件，发行人于 2011 年 3 月 16 日整体变更为股份有限公司，其前身四川侨源气体有限公司（以下简称“侨源有限”）成立于 2002 年 9 月，本保荐机构认为发行人是依法设立且持续经营三年以上的股份有限公司。

（2）根据立信会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《审计报告》，发行人

最近两个会计年度即 2015 和 2016 年度净利润均为正数，以扣除非经常性损益前后较低者计算分别为 2,268.67 万元和 4,536.96 万元，最近两年累计不少于 1,000 万元。

(3) 根据《审计报告》，截至 2016 年 12 月 31 日，发行人净资产为 32,855.65 万元，未分配利润为 16,766.53 万元。发行人最近一期末净资产不少于 2,000 万元，且不存在未弥补亏损；

(4) 本次发行前发行人股本总额为 9,000 万元。根据发行人 2015 年第三次临时股东大会决议，本次拟向社会公众公开发行不超过 3,000 万股人民币普通股（A 股），如果发行成功，发行后发行人股本总额将不少于 3,000 万元。

2、经本保荐机构查证确认，发行人的注册资本经历次验资报告验证已足额缴纳，发起人或者股东用作出资的资产的财产权转移手续已办理完毕。发行人的主要资产不存在重大权属纠纷。

3、经过对发行人实际从事业务进行的核查，本保荐机构认为：发行人作为合法成立并有效存续的股份有限公司，主要从事体氧、氮、氩等气体产品的生产和销售业务，生产经营符合法律、行政法规和公司章程的规定。发行人关于本次证券发行募集资金项目内部决策程序文件以及环保、发改委等部门出具的批准文件，确认本次证券发行募集资金投资项目符合国家产业政策、投资管理、环境保护、土地管理以及其他法律、法规和规章的规定。

4、经过对发行人历次董事会决议、工商登记资料等文件核查，本保荐机构认为发行人最近 2 年内主营业务和董事、高级管理人员均没有发生重大变化，实际控制人没有发生变更。

5、经过对发行人工商登记资料、股东出资协议等文件的核查，并结合对相关人员的问询，本保荐机构认为发行人的股权清晰，控股股东和受控股股东、实际控制人支配的股东所持有的发行人股份不存在重大权属纠纷。

6、发行人独立性

(1) 经过对发行人各项资产权属资料的核查并结合现场实地考察，本保荐机构认为发行人的资产完整。发行人已经具备了与生产经营有关的生产系统、辅

助生产系统和配套设施，合法拥有与生产经营有关的土地、厂房、机器设备以及商标、专利、非专利技术的所有权或者使用权，具有独立的原料采购和产品销售系统。

(2) 经过对发行人股东大会、董事会、监事会（以下简称“三会”）资料、内部组织结构设置、生产经营业务流程等文件的审阅并结合现场实地考察，本保荐机构认为发行人具有完整的业务体系和直接面向市场独立经营的能力。

(3) 经过对发行人“三会”资料的核查，并结合对发行人高级管理人员的访谈，本保荐机构认为发行人的人员独立。发行人的总经理、副总经理、财务负责人和董事会秘书等高级管理人员未在控股股东、实际控制人及其控制的其他企业中担任除董事、监事以外的其他职务，未在控股股东、实际控制人及其控制的其他企业领薪；发行人的财务人员未在控股股东、实际控制人及其控制的其他企业中兼职。

(4) 经过对发行人财务会计资料、开户凭证、税务登记资料等文件的核查，本保荐机构认为发行人的财务独立。发行人建立了独立的财务核算体系，能够独立的做出财务决策，具有规范的财务会计制度和对子公司的财务管理制度；发行人未与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业共用银行账户。

(5) 经过对发行人机构设置情况的核查，本保荐机构认为发行人的机构独立。发行人建立健全了内部经营管理机构，独立行使经营管理职权，与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业间未有机构混同、合署办公等情形。

(6) 经过对发行人及其控股股东、实际控制人业务开展情况、财务资料的核查，并结合发行人控股股东、实际控制人出具的相关承诺，本保荐机构认为发行人的业务独立。发行人的业务独立于控股股东、实际控制人及其控制的其他企业，与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业间未有同业竞争或者显失公平的关联交易。

经过上述核查，本保荐机构认为：发行人资产完整，业务及人员、财务、机构独立，具有完整的业务体系和直接面向市场独立经营的能力。与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业间不存在同业竞争，以及严重影响公司独立性或者

显失公允的关联交易。

7、经本保荐机构查证确认，发行人具有完善的公司治理结构，依法建立健全股东大会、董事会、监事会以及独立董事、董事会秘书、审计委员会制度，相关机构和人员能够依法履行职责。

发行人已经建立健全股东投票计票制度，建立发行人与股东之间的多元化纠纷解决机制，切实保障投资者依法行使收益权、知情权、参与权、监督权、求偿权等股东权利。

8、经本保荐机构查证确认，发行人会计基础工作规范，财务报表的编制和披露符合企业会计准则和和相关信息披露规则的规定，在所有重大方面公允反映了发行人的财务状况、经营成果和现金流量，并由立信会计师事务所（特殊普通合伙）出具了信会师报字[2017]第 ZD10009 号标准无保留意见的《审计报告》。

9、经本保荐机构查证确认，发行人的内部控制制度健全且被有效执行，能够合理保证公司运行效率、合法合规和财务报告的可靠性，并由立信会计师事务所（特殊普通合伙）出具了信会师报字[2017]第 ZD10008 号无保留意见的《内部控制鉴证报告》。

10、经本保荐机构查证确认，发行人的董事、监事和高级管理人员忠实、勤勉，具备法律、行政法规和规章规定的资格，且不存在下列情形：

（1）被中国证监会采取证券市场禁入措施尚在禁入期的；

（2）最近三年受到中国证监会行政处罚，或者最近一年内受到证券交易所公开谴责；

（3）因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查，尚未有明确结论意见。

11、经本保荐机构核查和有关部门出具的证明，发行人及控股股东、实际控制人最近三年内不存在损害投资者合法权益和社会公共利益的重大违法行为。

发行人及其控股股东、实际控制人最近三年内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，或者有关违法行为虽然发生在三年前，但目前仍

处于持续状态的情形。

12、经本保荐机构核查，本次募集资金的投向情况如下：

序号	项目名称	项目总投资额(万元)	使用募集资金额(万元)	建设期	项目备案情况
1	阿坝侨源二期环保节能资源回收再利用技改项目(排空氮气回收再利用)	19,337.98	19,337.98	24 个月	阿坝州技改备案(2014) 11 号、阿州经信函(2015) 30 号
2	LNG 替换燃油运输节能环保技术改造项目	6,730.48	6,730.48	12 个月	都经技改备案(2015) 08 号
3	其他与主营业务相关的营运资金	3,000.00	3,000.00	-	-
合 计		29,068.46	29,068.46	-	-

本保荐机构认为发行人募集资金用于主营业务，并有明确的用途。募集资金数额和投资方向与发行人现有生产经营规模、财务状况、技术水平、管理能力及未来资本支出规划等相适应。

综上所述，本保荐机构认为，发行人本次公开发行股票符合《中华人民共和国证券法》、《首次公开发行股票并在创业板上市管理办法》及其他规范性文件所规定的发行上市条件。

五、《关于进一步提高首次公开发行股票公司财务信息披露质量有关问题的意见》（证监会公告[2012]14号）和《关于做好首次公开发行股票公司 2012 年度财务报告专项检查工作的通知》（发行监管函[2012]551号）重点核查事项的说明

根据中国证监会《关于进一步提高首次公开发行股票公司财务信息披露质量有关问题的意见》（证监会公告[2012]14号）和《关于做好首次公开发行股票公司 2012 年度财务报告专项检查工作的通知》（发行监管函[2012]551号）的要求，本保荐机构对发行人报告期的财务会计信息开展了全面自查工作，对财务报告中可能造成粉饰业绩或财务造假的 12 个重点事项逐条履行了必要的核查程序。

保荐机构采用现场走访银行、客户、供应商，访谈发行人高管及员工，查阅工商资料、公司管理制度及相关文件，获取财务报表、外部对账单及函证、合同及审批记录、账簿明细、交易记录及相关会计凭证等，并综合运用实地核查、监

管盘点、函证测试、控制测试、访谈、分析性复核、细节测试等审计措施对发行人财务会计信息进行了全面细致的检查。

经核查，本保荐机构认为，发行人报告期内收入、盈利真实、准确，不存在粉饰业绩或财务造假等重大违规情形。

六、《关于首次公开发行股票并上市公司招股说明书财务报告审计截止日后主要财务信息及经营状况信息披露指引》中涉及事项的核查结论

经核查，保荐机构认为，财务报告审计截止日后发行人经营模式，主要原材料的采购规模及采购价格，主要产品的生产、销售规模及销售价格，主要客户及供应商的构成，税收政策以及其他可能影响投资者判断的重大事项等方面不存在重大不利变化。

七、发行人股东中是否存在私募投资基金及其备案情况

根据《证券投资基金法》、《私募投资基金监督管理暂行办法》及《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》等相关法律法规和自律规则的规定，保荐机构获取了发行人的股东名册、工商档案、业务资质证书、相关股东出具的说明等资料。发行人股东共计 11 名，其中，自然人股东 11 名。

保荐机构认为，发行人股东均为自然人，股东中没有私募投资基金。

八、保荐机构对发行人主要风险及发展前景的简要评价

（一）发行人存在的主要风险

1、市场竞争加剧风险

公司所处的工业气体行业属于竞争性行业，近年来随着市场需求的持续增长，国外气体公司逐步加强在国内市场的拓展力度，同时国内气体企业也日益发展壮大，行业内的竞争渐趋激烈。

在工业气体零售市场领域，受运输半径的限制，公司目前主要在西南地区的川渝两地开展业务。在该区域内，主要竞争者包括专业零售供应商以及可将富余气体进行对外销售的部分现场制气厂商。近年来川渝地区工业气体市场竞

争日益激烈。公司在市场竞争激烈、工业气体价格持续下降的不利情况下，采取以量补价的方式提高市场占有率、增加收入，在川渝地区氧气销售总量从2014年的16.07万吨增长到2016年的18.77万吨，增长了16.78%；氮气销售总量从2014年的8.08万吨增长到2016年的12.26万吨，增长了51.74%。报告期内，公司在川渝地区气体零售收入稳步增长，2014年至2016年分别为17,673.47万元、18,228.81万元和19,634.03万元。尽管目前工业气体市场价格已经出现回升迹象，但我国国民经济长期处于新常态的发展态势，预计未来工业气体市场竞争依然激烈。

在现场制气市场领域，其竞争主要体现在专业气体供应商以技术、品牌和资金实力为基础，对项目进行争夺，市场集中度较高。随着空分设备生产厂商向下游产业链的延伸以及国外综合性气体巨头凭借资金、品牌优势加大对国内市场的拓展力度，作为新进入者，公司将面临较为激烈的竞争。

2、产品价格持续下滑的风险

报告期内，受全球经济形势大环境的影响，以及我国宏观经济的增速放缓和结构调整影响，工业气体市场需求增加放缓，工业气体零售单价逐年下降。公司主要产品的零售市场主要分布在四川生产基地所处的川渝地区，福建生产基地仅有少量富余气体零售。报告期内，发行人四川生产基地主要产品的零售市场价格如下：

单位：元/吨

产品	类型	2016年度	2015年度	2014年度
氧气	瓶装气	1,231.99	1,172.66	1,531.69
	液态气	548.17	537.68	563.61
氮气	瓶装气	2,278.09	1,956.15	2,117.29
	液态气	584.73	624.85	692.71
氩气	瓶装气	3,000.63	3,036.92	3,631.44
	液态气	1,228.56	1,231.76	1,172.65

报告期内，公司面对竞争压力，主动调整了竞争策略，抢占客户和市场。2015

年，公司工业气体零售价格持续下滑的情况已经有所好转，其中，零售金额较大的液氧和液氮单价下降趋势减缓，液氩价格小幅上涨；2016年，液氧价格小幅回升、液氩保持稳定，液氮则因公司对部分需求量较大的主要客户和潜在需求较大的新兴行业客户实施战略性低价策略而出现下降。

若产品价格未来持续下降，将对公司的盈利水平造成直接影响。

3、区域市场相对集中的风险

由于运输半径的限制，空分气体零售市场具有显著的区域性特征。报告期内，公司的工业气体零售业务主要集中在川渝地区，报告期内公司来自川渝地区营业收入的占比分别为56.33%、51.81%和51.34%，占气体零售业务收入比例分别为99.60%、99.04%和98.36%。

尽管公司在川渝地区尤其是成都周边的业务量保持稳定增长，且拥有稳定的客户资源、良好的品牌知名度等竞争优势，但川渝地区的气体市场情况若发生不利变化，将对发行人的业绩带来较大影响。

4、下游客户所处行业相对集中的风险

公司生产的各类空分气体，广泛应用于钢铁、化工、机械等传统行业，同时也在新能源、新材料、医药和环保等新兴产业中有着日益强劲的需求。报告期内，公司实现的收入中，来自钢铁、化工、机械等传统行业客户的部分占比分别为55.43%、58.17%和58.10%，占比较高。

钢铁、化工、机械等传统行业，目前整体处于产能过剩的情况，当出现国民经济增长放缓，或者国家进行产业政策调整等情况时，公司上述下游行业客户受到的影响较大，公司可能出现订单减少、回款速度减缓等状况，对公司业绩产生一定负面影响。钢铁、化工、机械等传统行业周期性较强，如这些行业受宏观经济影响出现经营波动的情况，将引起公司收入和利润的波动。

5、发生自然灾害的风险

阿坝侨源位于汶川县漩口镇，于2014年12月正式建成投产，目前公司已将其作为主要的生产和存储基地，都江堰厂区将逐步转为备用。汶川县城地形条件

较为复杂，“5.12”地震对周围山体的稳定性造成不利影响。尽管“5.12”地震后政府投入大量资金修建自然灾害防护设施和高速公路等交通设施，但该地区一旦发生异常的天气变化或其他自然灾害，造成道路中断、设备受损等情形，将增加公司成本、影响业务正常经营。

6、募集资金投资项目实施的风险

本次募集资金投资项目建设完成和投产后，将对公司经营规模、业绩水平和发展战略产生重大的积极影响。但是，本次募集资金投资项目的建设计划能否按时完成、项目的实施过程和实施效果等存在一定的不确定性。如果市场环境、技术、生产经营等方面发生重大不利变化，使得募集资金投资项目不能如期达产，或者达产后不能产生预期的经济效益，都将对公司经营业绩带来一定的不利影响。

(二) 对发行人发展前景的简要评价

公司主营业务为氧气、氮气、氩气等空分气体的生产及销售。经过多年的发展，公司已同时具备了液态气体销售和现场制气运营的完整经营模式，其中液态气体销售业务已成为我国西南地区最大的全液态专业空分气体零售供应和服务商。报告期内资产总额、营业收入等指标保持持续稳定增长，市场占有率逐年提升，表现出良好的成长性和持续盈利能力。

公司本次募集资金的运用基本围绕公司现有主营业务进行，募集资金投资项目的实施将对公司经营产生积极的促进作用，提高发行人的市场占有率，为未来持续成长提供良好的条件。

附件：《申万宏源证券承销保荐有限责任公司关于四川侨源气体股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市之成长性专项意见》

(此页无正文,为《申万宏源证券承销保荐有限责任公司关于四川侨源气体股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市的发行保荐书》之签字盖章页)

项目协办人:高世跃(已离职)

保荐代表人:刘强

签名 刘强 2017年2月16日

保荐代表人:欧俊

签名 欧俊 2017年2月16日

内核负责人:申克非

签名 申克非 2017年2月16日

保荐业务负责人:薛军

签名 薛军 2017年2月16日

保荐机构法定代表人:薛军

签名 薛军 2017年2月16日

申万宏源证券承销保荐有限责任公司(公章)



2017年2月16日

申万宏源证券承销保荐有限责任公司
关于四川侨源气体股份有限公司首次公开发行股票
并在创业板上市之成长性专项意见

根据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《首次公开发行股票并在创业板上市管理办法》以及其他法律法规的要求，申万宏源证券承销保荐有限责任公司（以下简称“申万宏源承销保荐”或“保荐机构”）作为四川侨源气体股份有限公司（以下简称“发行人”或“公司”）本次首次公开发行股票并在创业板上市的保荐机构（主承销商），本着诚实守信、勤勉尽责的原则，对侨源气体自主创新能力和成长性等进行了全面、深入和谨慎的核查，现将有关情况说明如下：

一、发行人基本情况

（一）发行人概况

公司主营业务为氧气、氮气、氩气等空分气体的生产及销售。

公司在四川拥有西南地区最大的全液态空分气体生产线，具备年产约 37 万吨氧气、11 万吨氮气、1.5 万吨氩气的生产能力，为钢铁、石化、机械、电子信息、医疗、新能源与新材料等众多行业用户提供工业气体；产品销售以川渝经济区为核心，覆盖西南地区。

公司在福建以一套 25,000Nm³/h 空分装置作为主生产系统，以 6,500Nm³/h 空分生产线和液体储存汽化系统作为备用生产系统，通过现场制气的方式，以福建罗源闽光钢铁有限责任公司为主提供氧气、氮气等工业气体，同时生产的富余气体在福建地区进行销售。

经过十余年的发展，公司目前已经成为中国西南地区规模最大的全液态专业空分气体供应和服务商。

（二）发行人所处行业概况

公司属于工业气体行业，工业气体因其下游应用领域涉及到国民经济的诸多基础行业，被称为“工业的血液”，对国民经济的发展有着战略性的先导作用。

按照气体制备方法的不同，工业气体还可以分为空分气体和其他工业气体两大类，其中其他工业气体又可以细分为合成气体和特种气体。

在工业生产中，空分气体主要通过分离空气制取，包括氧气、氮气和氩气。它们是空气的主要成分，在常温下均为气态，在空气中的体积占比一般为20.95%、78.08%、0.93%。

合成气体主要指乙炔、氢气、二氧化碳，它们的制备方法与空分气体截然不同，应用领域也有较大差别。

在工业气体产品中，空分气体应用领域广泛、用量大，占据主导地位，约占全部工业气体产品的90%以上。

公司主要生产和销售空分气体，同时经销少量其他工业气体。

二、发行人成长性分析

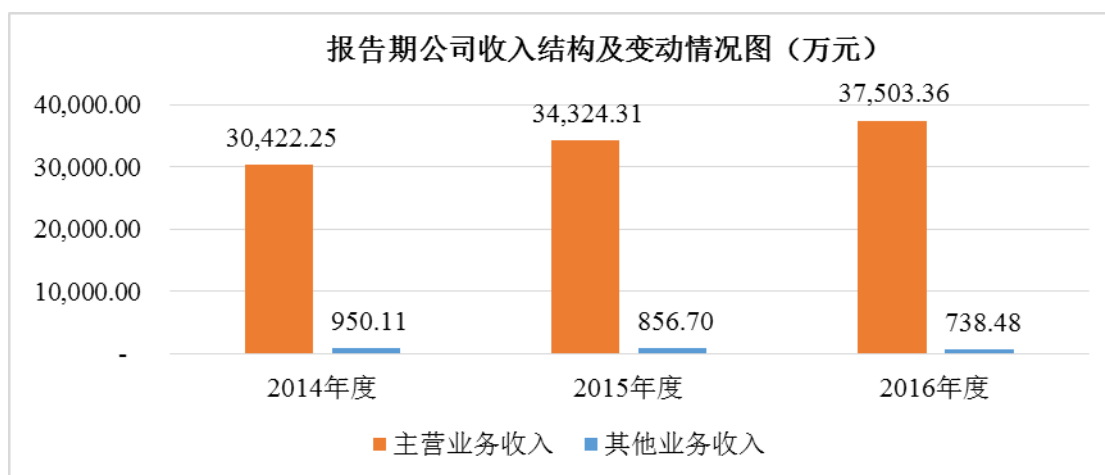
（一）发行人报告期成长性概况

1、发行人营业收入持续增长

单位：万元、%

项目	2016年度			2015年度			2014年度	
	金额	占比	增减比	金额	占比	增减比	金额	占比
主营业务收入	37,503.36	98.07	9.26	34,324.31	97.56	12.83	30,422.25	96.97
其他业务收入	738.48	1.93	-13.80	856.70	2.44	-9.83	950.11	3.03
营业收入	38,241.84	100.00	8.77	35,181.02	100.00	12.14	31,372.37	100.00

报告期内，公司的营业收入呈持续增长的趋势。公司的营业收入主要来源于主营业务，报告期内主营业务收入占营业收入的比重均超过96%且逐期上升，主营业务突出；公司的其他业务收入主要为工业气体产品相关的气体钢瓶和液体储罐的租赁、销售等收入，占营业收入总额的比例很小。



报告期公司的营业收入和主营业务收入持续增长。2015 年与 2016 年，发行人主营业务收入同比增长率分别为 12.83%与 9.26%，营业收入同比增长率分别为 12.14%与 8.70%。

2、发行人产品的生产与销售规模快速增长

（1）零售气体

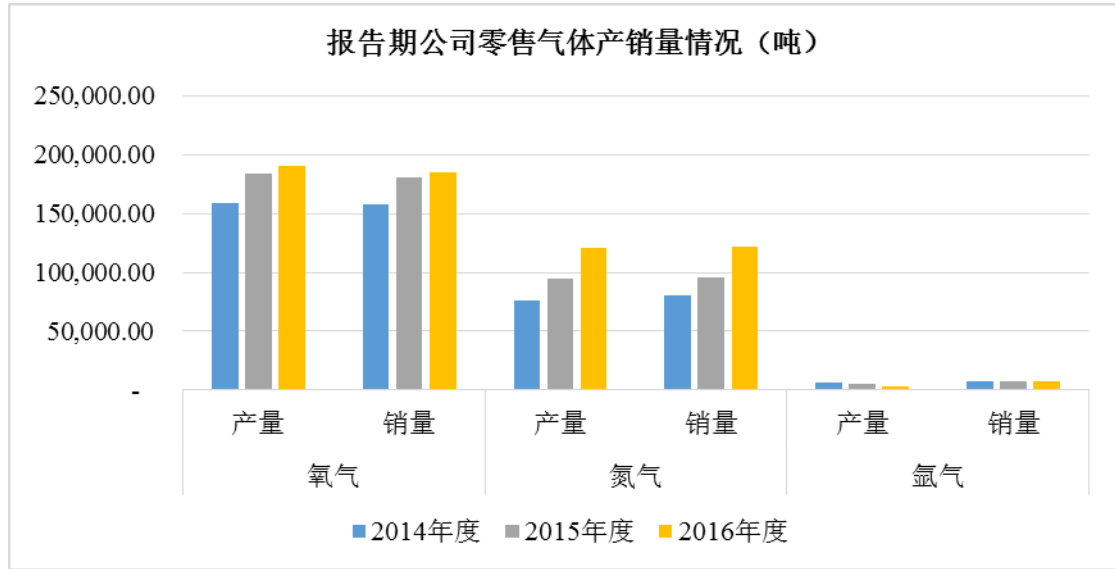
报告期内，发行人四川生产基地通过空分装置生产工业气体对外进行零售，公司四川生产基地主要零售气体的生产、销售情况如下：

单位：吨、%

产品类别	项目	2016 年度		2015 年度		2014 年度
		数量	增长率	数量	增长率	数量
氧气	产量	190,790.83	3.73	183,928.49	15.87	158,736.85
	销量	184,692.54	2.17	180,763.72	14.70	157,600.23
氮气	产量	120,760.73	27.99	94,352.85	24.84	75,579.59
	销量	122,141.98	28.36	95,157.32	18.52	80,285.34
氩气	产量	3,447.26	-36.68	5,443.88	-5.08	5,735.03
	销量	7,521.04	3.90	7,238.83	-3.02	7,464.52

报告期内，公司氧气与氮气的产量与销量呈增长趋势。2016 年，氮气产量与销量增长较大，同比增幅分别达到 27.99%与 28.36%，市场需求旺盛。鉴于公司氮气产销量的快速增长，公司对不同气体的产能分配进行了调整，使得氩气的

产销量出现下降。



(2) 现场制气

现场制气方式下，发行人主要通过管道向合同客户输送工业气体产品，在保障上述合同客户的用气需求的前提下，存在少量富余气体对外销售。报告期内，公司在福建通过现场制气方式，主要向福建闽光钢铁公司提供氧气、氮气等管道工业气体，福州侨源管道气体产品的生产、销售情况如下所示：

单位：m³ %

产品类别	项目	2016 年度		2015 年度		2014 年度
		数量	增长率	数量	增长率	数量
氧气	产量	150,801,220	32.60	113,726,776	17.26	96,985,601
	销量	150,801,220	32.60	113,726,776	17.26	96,985,601
氮气	产量	90,304,554	12.75	80,089,570	-33.50	120,441,820
	销量	90,304,554	12.75	80,089,570	-33.96	121,266,526
氩气	产量	3,824,698	12.58	3,397,285	12.05	3,032,000
	销量	3,824,698	12.58	3,397,285	12.05	3,032,000

福州生产基地为现场制气项目，氧气和氮气主要供应闽光钢铁（原为三金钢铁）和宝钢德盛，氩气均供应宝钢德盛，少量富余液态气体对外销售。

报告期内，福州生产基地氧气和氮气产能利用率存在一定波动，主要原因包

括：

① 2014年2月至7月三金钢铁处于被闽光钢铁收购过程中，2014年8月被国有控股的闽光钢铁收购后，生产才逐渐得以恢复。导致福州生产基地2014年氧气的产能利用率出现明显下滑，氮气亦有所下降；但根据合同约定，较长时间内均按照付不议量结算，一定程度上保障了公司的盈利水平。

②2015年钢铁行业延续了行情不佳的走势，钢铁产品价格进一步下跌，国内各大钢铁生产企业均存在不同程度的减产。但闽光钢铁收购接管后，引进了先进的管理和生产经验，并对原有的生产设备进行大规模的检修和改造升级，一定程度上抵消了行情走低的不利影响，2015年钢铁产量反而有所上升。相应地，公司的氧气供应量也有所增加，产能利用率有所回升。而氮气作为保护气、仪表气之用，与钢铁产量并不成正比关系，且经过技术改造后减少了浪费、降低了消耗，造成公司氮气供应量减少；同时，宝钢德盛受行情影响开工率下降，在优先向其内部单位采购的前提下，2014年8月后停止了向公司采购氧气、氮气（2016年4-6月少量采购），仅采购氩气。因此公司2015年氮气供应量较上年出现下滑，产能利用率有所降低。

③2016年度得益于钢铁行情回暖，闽光钢铁产销情况明显好转，除8月份设备检修外，自第二季度起各月均实现双线生产，用气量明显增加，氧氮的产能利用率均大幅提升。

3、发行人行业地位逐步提升

公司在川渝地区液态气体市场上的竞争对手主要有两类公司：一类是专业的液态气体生产商，另一类是将现场制气附带液态气体生产商。

目前，川渝地区现场制气项目较少，除梅塞尔以外，在川渝地区开展现场制气业务的法液空、林德、普莱克斯和空气化学都只有单一的供气项目，产品主要用于保障合同客户的用气需求，用于对外销售的液态气体数量较少，在液态气体市场与公司不构成直接竞争。

现阶段，川渝地区液态气体市场上呈现本公司与重庆朝阳、梅塞尔为主的竞争格局。其中，重庆朝阳主要业务集中于重庆地区。梅塞尔以现场制气为主，液

态气体为辅，受物流配送能力和供气稳定性的局限，市场份额较小。

川渝地区各主要竞争对手的产能情况如下表所示：

企业名称	液态其他产能	产品种类	主要市场区域
侨源气体	1,443 吨/天	氧气、氮气和氩气	川渝地区
梅塞尔	700 吨/天	氧气、氮气和氩气	四川
朝阳气体	800 吨/天	氧气、氮气、氩气、氢气、氦气及二氧化碳	重庆
AP	350 吨/天	氧气、氮气和氩气	四川

数据来源：相关公司网站

公司目前运营有专业化全液态空分设备，其中氧气产能 1100 吨/天、氮气 300 吨/天、氩气 43 吨/天，液态空分气体生产能力在中国西南排名第一，最近三年在川渝地区液态气体零售市场的占有率超过 30%。待募投项目实施达产后，公司的生产能力将得到大幅提高和优化，能够进一步扩大市场占有率和市场影响力。同时，公司将加大在重庆地区的市场开拓力度，进一步提升在川渝经济区的市场占有率，并向云南等周边市场积极渗透，提升公司在西南地区其他市场的市场地位和品牌知名度。

（二）影响发行人持续成长的重要因素

1、中国空分气体行业发展迅猛、市场空间巨大

工业气体的应用情况，往往代表了一个国家的工业发展水平和经济建设成熟程度。受益于国内经济的强劲增长，我国工业气体行业发展迅猛，市场规模由 2010 年的 374 亿元快速增长到 2013 年底的 494 亿元，年均增长率高达 9% 以上。

尽管中国工业气体行业在过去 10 余年获得了长足的发展，但未来仍有很大的发展潜力。与发达国家相比，我国人均工业气体消费量还处在较低水平。根据 2007 年的人均工业气体消费量统计，我国的人均工业气体消费只有美国的 1/26，不足西欧与澳洲的 1/20，与南美和东欧国家也有较大差距，发展前景广阔。

各国人均工业气体消费量比较



数据来源：IFO，招商证券研发中心

随着发达国家空分气体市场增长的相对放缓，中国市场已成为世界上最有活力的市场，成为带动全球空分气体行业不断发展的强大引擎。预计未来五年，随着我国经济的持续增长和经济结构调整、产业升级转型带来的空分气体应用广度及深度的扩展，我国空分气体市场仍将保持 9% 以上的年均增长速度，2018 年市场规模预计将达到 694 亿元左右，占全球市场的份额将到 10%。

同时，现阶段，我国大宗空分气体的供应市场，非市场化的自产自用模式所占比重仍然较大，相当比例的气体供应业务仍旧由大型国企下属的专业公司负责运营，主要是为母公司的气体需求服务。

国际上企业空分气体的需求则基本由专业供应商满足。遵循这一行业发展趋势，我国工业气体外包近年来在我国发展迅速，占比从 2007 年的 41% 提高到 2010 年的 49%，但远低于发达国家 80% 的外包比例，预计到 2015 年外包占比将逐步提高到 55%。将制气流程外包对于用气企业而言，可以节约大额的一次性设备购置支出，有效提高企业的资金使用效率。此外，将辅助业务外包能帮助企业专注于核心业务，分散风险。同时，供气企业更专业的气体运营能力将有效提升供气的质量。

2、产业政策大力扶持

工业气体行业是我国产业政策重点支持发展的高新技术产业之一。国家科技部 2009 年发布《国家火炬计划优先发展技术领域》，将“专用气体”、“节能型空分设备”等内容列入其中。工业气体产品是现代工业的重要基础原料，广泛

用于冶金、化工、机械工业、电子制造、医疗、玻璃、新能源、食品、航天航空等众多领域。国家对上述行业发展所制定的鼓励政策促进了相关产业的发展，带动了工业气体需求，对工业气体行业发展亦提供了十分有利的条件。

空分气体下游行业的相关产业政策情况如下：

下游行业	相关政策
钢铁	《钢铁工业“十二五”发展规划》（2011年）
	《钢铁产业调整政策（2015年修订）（征求意见稿）》
煤化工	《国家中长期科学和技术发展规划纲要》（2006-2020年）
	《国家发展改革委关于规范煤化工产业有序发展的通知》（2011年）
	《关于规范煤制油、煤制天然气产业科学有序发通知》（2014年）
机械制造	《装备制造业调整和振兴规划》（2009年）
	《高端装备制造业“十二五”发展规划》（2012）
平板玻璃	《平板玻璃工业“十二五”发展规划》
太阳能	《中华人民共和国可再生能源法》（2005年）
	《太阳能发电发展“十二五”规划》（2012）
	《国务院关于促进光伏产业健康发展的若干意见国发》（2013）
磁性材料	《新材料产业“十二五”发展规划》（2012）
电子制造	《电子信息制造业“十二五”发展规划》（2012）
	《电子信息产业调整和振兴规划》（2009年）
医药行业	《医药工业“十二五”发展规划》（2012年）
	《卫生事业发展“十二五”规划》（2012）

3、国家对节能减排的要求日益增强

2011年8月31日，国务院发布《“十二五”节能减排综合性工作方案的通知》，通知明确指出：“我国政府将重点推进电力、煤炭、钢铁、有色金属、石油石化、化工、建材、造纸、纺织、印染、食品加工等行业节能减排，明确目标任务，加强行业指导，推动技术进步，强化监督管理”。2013年09月，国务院

颁布《大气污染防治行动计划》中指出，要对钢铁、水泥、化工、石化、有色金属冶炼等重点行业进行清洁生产审核，针对节能减排关键领域和薄弱环节，采用先进适用的技术、工艺和装备，实施清洁生产技术改造；到 2017 年，重点行业排污强度比 2012 年下降 30% 以上。

工业气体应用的深入对于节能减排意义重大，以钢铁行业的熔融还原炼铁技术为例，使用普通煤代替焦炭，使用高压工业纯氧代替空气，利用煤与高压纯氧燃烧产生一氧化碳和氢气等对铁矿石进行还原，实现富氧燃烧能够有效降低能耗。据普莱克斯的公开资料，增加 1 吨用氧量，在炼油行业能减少二氧化碳排放约 1.4 吨，钢铁行业减排约 0.7 吨，玻璃行业减排 0.4 吨，铝业减排 0.3 吨。

在“节能减排”政策的推动下，产业的技术升级将极大地促进相关行业对工业气体的需求，为工业气体行业的长期快速增长奠定坚实的基础。

4、发行人在区域市场、产品工艺、产品质量、成本控制、物流配送以及品牌形象等多方面具备持续竞争优势

（1）区域市场的先发优势

空分气体零售市场具有明显的区域垄断性和很强的客户粘性。作为“工业的血液”，空分气体广泛应用于下游众多行业，且占下游客户生产成本的比重很低。客户对于空分气体产品价格的变动相对不敏感，但对产品质量的稳定性，供应的保障性和及时性要求比较高，一旦选定供应商，不会轻易更换，具有较高的客户忠诚度。公司的核心业务区域--川渝地区经济增速位居全国前列，电子信息、装备制造等产业发达，新能源、新材料等新兴产业发展迅速，下游客户用气需求主要通过零售市场满足，未来有广阔的成长空间。

公司自成立伊始始终坚持“深耕西部，零售与现场制气业务协同发展”的战略理念，近十年来一直专注于川渝零售市场，对本地客户的个性化需求有着深刻的理解和把握，积累了丰富的运营管理经验，树立了良好的品牌形象，与众多优质客户建立了长期稳定的合作关系。通过多年的快速发展，公司目前已成为中国西部地区规模最大的全液态空分气体专业供应和服务商，在川渝地区空分气体零售市场具有突出的先发优势，构筑了较高的进入壁垒。

（2）先进的生产工艺与稳定的产品质量

公司采用业内领先的全液态精馏技术进行生产。2003 年投产的空分气体生产线是国内投入运营的第一条全液态空分气体生产线，技术水平业内领先。针对生产运营中出现的技术问题，公司积极组织研发人员进行技术攻关，申请了多项专利并应用于生产实践中，有效提高了设备运营的稳定性和生产效率，节能降耗效果明显。

公司建立了流程化、严格的质量控制及管理制度，有效地控制了产品生产全过程，保证了产品质量。公司所有产品从生产到出厂的每个环节均经过严格检验。除严格执行国家标准外，公司还参照国外生产标准，对产品质量提出了更高要求。公司生产的氧气产品纯度达 99.8% 以上，氮气与氩气纯度达 99.999%，均达到国家优等品标准且质量稳定。报告期内，本公司未因产品质量问题和客户产生重大纠纷。

正是凭借先进的生产工艺和严格的质量控制体系，公司产品保持了一贯的稳定质量，获得了中石油、宝钢德盛不锈钢、二重集团等大型企业的青睐，成为其主要的空分气体产品供应商。

（3）优秀的成本控制能力

公司目前生产体系完整、高效，每年生产液态气体约 50 万吨，生产能力位居中国西南地区第一位。规模化生产可以显著降低产品生产成本，减少单位产品的销售费用。以耗电量为例，据公司生产技术部门测算，产能为 2,200Nm³/h 的小型空分设备单位能耗约为 950KWh/Nm³，目前公司运行的产能为 30,000Nm³/h 的大型空分设备单位能耗为 620KWh/Nm³，与小型空分设备相比能耗大幅下降。公司通过规模化生产降低了生产成本和营销成本，进一步扩大了竞争优势。

同时，公司总部及阿坝侨源位于四川省，地理位置优越。众所周知，四川是我国水能资源最充沛的省区，区内金沙江、岷江、大渡河、雅砻江等流域可开发，水力资源极其丰富，电力供应充足，吸引了一大批东部沿海企业将生产基地向四川转移。区内水电资源丰富且电价较低而经济相对滞后，电力资源无法被完全消纳。公司与汶川供电有限责任公司签订长期用电合同规定，公司平均电价较低，

电力供应将得到进一步保障，产品销售半径进一步扩大，市场竞争力不断加强。

(4) 全天候、快速响应的物流配送能力

空分气体运输需要低温、高压环境，下游零售客户对供应的及时性要求很高，专业零售气体供应商的物流配送能力决定了其市场竞争力的高低。作为中国西南地区最大的全液态专业空分气体零售供应和服务商，公司拥有一支专业化的运输队伍和强大的物流配送系统，能够全天候、及时地满足客户的用气需求。公司现拥有各类气体配送车辆共 53 辆，平均每天可以发车 50 车次左右。

公司所有运输车辆均安装了全球卫星定位系统（GPS），实行 24 小时全程监控，以便于掌握车辆行踪方便就近调配进行产品配送，确保产品能安全、及时送达客户。

依托高效、专业的物流配送体系和优秀的成本控制能力，公司产品的配送半径可以覆盖厂区周边 700 公里以内的区域，远至陕西、云南部分地区。

(5) 良好的品牌形象以及优质稳定的核心客户群

优秀的产品质量、稳定及时的供应保障、全方位的销售和服务网络体系为公司产品在市场上树立了良好的品牌形象，得到了大量优质客户的广泛认同。为保证产品品质和供应稳定性，下游大型客户一旦选定供应商后，一般不会轻易更换，具有较高的客户忠诚度。

经过数十年的耕耘，公司已位居川渝地区空分气体零售市场龙头并积累了一大批优质、稳定的核心客户资源。公司已成功通过中石油、中石化严格的供应商资质认定，进入其供应链体系；此外，公司还是重庆国际复合、闽光钢铁、宝钢德盛等下游各领域知名企业的长期合作伙伴，与之建立了彼此信赖的共赢合作关系。

综合上述分析，保荐机构认为：报告期内发行人生产、销售持续稳定成长，主要源自其所在行业市场容量的增长和发行人产品质量、营销、区位优势、物流配送体系、成本控制、品牌形象、客户资源等优势。根据国家经济发展状况及发行人产品所应用领域行业发展前景、发行人目前的市场地位及相关优势，发行人在可预见的未来几年具有稳定的成长性。

三、发行人自主创新能力分析

(一) 发行人的核心技术情况

1、核心技术情况

发行人自成立以来一直以市场需求为导向，以推动民族工业气体行业发展为己任，本着“百年用气体，百年铸侨源”的理念，致力于生产高质量标准的气体产品。经过多年的努力，发行人掌握了多项空分气体生产技术，取得了宝贵的创新成果。

序号	核心技术名称	概述	对应的专利/技术	技术来源
1	余气及残留液体回收	对钢瓶及槽车充装过程中的余气回收，将管道中残留的高纯度气体进行回收，可以实现较大的经济收益，同时可以降低废气及噪声排放。	气体充装装置	自主研发
			液氩储槽用氩气回收装置	自主研发
			液体充装装置	自主研发
2	真空管道应用	液氧、液氮、液氩管道全部采用高真空绝热管道，真空软管分为外层、内层和真空层，通过该方案有可以达到很好的绝热效果，真空软管应用到液态气体充装装置中代替现有普通软管，大大降低了管内液态气体与外界进行热交换的效率，避免了液态气体在传输过程中气化，造成不必要的浪费，也可避免低温管道引起冻伤。	真空软管	自主研发
3	防晃电技术	针对空分主电机在雷雨季节经常出现电网晃电停机情况，研发抗晃电系统，该系统能有效防止电机因晃电停机，本装置采用 UPS 供电的电机控制回路，起到控制回路电压不受外界晃电的干扰，在主电路停电时，又可以使控制回路在规定时间内失电，防止电机非预期再启动，从而可以有效的防止“晃电”时给工业生产造成重大损失。	电机抗晃电装置	自主研发
4	能量回收综合利用	针对整个空分系统能源综合利用问题，研究开发利用系统。利用循环水使液体气化的装置，包括液体贮槽、液体泵、气体充装设备、凉水塔、汽化器、循环水	利用循环水使液体气化的装置	自主研发

		池和循环水泵，汽化器位于凉水塔下方，让循环水流过汽化器，使循环水与汽化器内的液体进行热交换，该方案比传统方案中用空气进行热交换的效率高，而且避免了汽化器在冬天容易本霜冻的问题，同时降低循环冷却水温度，整个空分系统能耗降低。		
5	液体充装系统安全	针对移动式压力容器充装系统和管理要求，研究开发充装系统配置，采用经特殊处理的钢筋混凝土墙固定液体充装管道，可以有效限位保护液体储槽安全。	防暴抗拉防撞装置	自主研发

上述核心技术是公司提高气体产品纯度和生产效率的关键。报告期内，公司除少量外购气体实现的销售收入外，主营业务收入均来自于依靠上述核心技术生产的氧、氮、氩等空分气体。

2、专利情况

截止 2016 年 12 月 31 日，公司拥有专利 9 项，具体情况如下：

序号	专利名称	专利类型	取得方式	专利权人	专利号	授权公告日
1	气体充装装置	实用新型	申请	发行人	ZL201020275355.9	2011.2.2
2	液体充装装置	实用新型	申请	发行人	ZL201020275366.7	2011.2.2
3	利用循环水使液体气化的装置	实用新型	申请	发行人	ZL201020275357.8	2011.2.2
4	真空软管	实用新型	申请	发行人	ZL201020275369.0	2011.2.2
5	液氩储槽用氩气回收装置	实用新型	申请	发行人	ZL201020271399.4	2011.2.2
6	防倒置的钢瓶搬运手推车	实用新型	申请	发行人	ZL201020271413.0	2011.2.2

7	电机抗晃电装置	实用新型	申请	发行人	ZL201020275359.7	2011.3.16
8	一种氩槽车余气回收装置	实用新型	申请	发行人	ZL201220466483.0	2013.5.8
9	防爆抗拉防撞装置	实用新型	申请	发行人	ZL201220466695.9	2013.4.17

（二）发行人的研发投入情况

报告期内，公司研发投入情况见下表：

年度	2016 年度	2015 年度	2014 年度
研发费用（万元）	314.96	179.95	321.95
营业收入（万元）	38,241.84	35,181.02	31,372.37
研发费用占营业收入的比例	0.82%	0.51%	1.03%

（三）发行人的研发人员情况

发行人依托公司技术中心已初步建立了一套完整有效的创新保障体系。截至2016年12月31日，公司共有各类专业技术人员18人，占员工总人数的比例为5.36%，其中高级职称2人，工程师2人，助理工程师及技术员7人。

综上，发行人具备良好的自主创新能力，拥有完整的自主知识产权和核心技术，为发行人未来的持续创新和成长提供了有力保障。

四、影响发行人未来成长的主要风险

（一）市场竞争加剧风险

公司所处的工业气体行业属于竞争性行业，近年来随着市场需求的持续增长，国外气体公司逐步加强在国内市场的拓展力度，同时国内气体企业也日益发展壮大，行业内的竞争渐趋激烈。

在工业气体零售市场领域，受运输半径的限制，公司目前主要在西南地区的川渝两地开展业务。在该区域内，主要竞争者包括专业零售供应商以及可将富余气体进行对外销售的部分现场制气厂商。近年来川渝地区工业气体市场竞

争日益激烈。公司在市场竞争激烈、工业气体价格持续下降的不利情况下，采取以量补价的方式提高市场占有率、增加收入，在川渝地区氧气销售总量从2014年的16.07万吨增长到2016年的18.77万吨，增长了16.78%；氮气销售总量从2014年的8.08万吨增长到2016年的12.26万吨，增长了51.74%。报告期内，公司在川渝地区气体零售收入稳步增长，2014年至2016年分别为17,673.47万元、18,228.81万元和19,634.03万元。尽管目前工业气体市场价格已经出现回升迹象，但我国国民经济长期处于新常态的发展态势，预计未来工业气体市场竞争依然激烈。

在现场制气市场领域，其竞争主要体现在专业气体供应商以技术、品牌和资金实力为基础，对项目进行争夺，市场集中度较高。随着空分设备生产厂商向下游产业链的延伸以及国外综合性气体巨头凭借资金、品牌优势加大对国内市场的拓展力度，作为新进入者，公司将面临较为激烈的竞争。

（二）区域市场相对集中的风险

由于运输半径的限制，空分气体零售市场具有显著的区域性特征。报告期内，公司的工业气体零售业务主要集中在川渝地区，报告期内公司来自川渝地区营业收入的占比分别为56.33%、51.81%和51.34%，占气体零售业务收入比例分别为99.60%、99.04%和98.36%。

尽管公司在川渝地区尤其是成都周边的业务量保持稳定增长，且拥有稳定的客户资源、良好的品牌知名度等竞争优势，但川渝地区的气体市场情况若发生不利变化，将对发行人的业绩带来较大影响。

（三）下游客户所处行业相对集中的风险

公司生产的各类空分气体，广泛应用于钢铁、化工、机械等传统行业，同时也在新能源、新材料、医药和环保等新兴产业中有着日益强劲的需求。报告期内，公司实现的收入中，来自钢铁、化工、机械等传统行业客户的部分占比分别为55.43%、58.17%和58.10%，占比较高。

钢铁、化工、机械等传统行业，目前整体处于产能过剩的情况，当出现国民经济增长放缓，或者国家进行产业政策调整等情况时，公司上述下游行业客户受到的影响较大，公司可能出现订单减少、回款速度减缓等状况，对公司业绩产生

一定负面影响。钢铁、化工、机械等传统行业周期性较强，如这些行业受宏观经济影响出现经营波动的情况，将引起公司收入和利润的波动。

（四）产品价格持续下滑的风险

报告期内，受全球经济形势大环境的影响，以及我国宏观经济的增速放缓和结构调整影响，工业气体市场需求增加放缓，工业气体零售单价逐年下降。公司主要产品的零售市场主要分布在四川生产基地所处的川渝地区，福建生产基地仅有少量富余气体零售。报告期内，发行人四川生产基地主要产品的零售市场价格如下：

单位：元/吨

产品	类型	2016 年度	2015 年度	2014 年度
氧气	瓶装气	1,231.99	1,172.66	1,531.69
	液态气	548.17	537.68	563.61
氮气	瓶装气	2,278.09	1,956.15	2,117.29
	液态气	584.73	624.85	692.71
氩气	瓶装气	3,000.63	3,036.92	3,631.44
	液态气	1,228.56	1,231.76	1,172.65

报告期内，公司面对竞争压力，主动调整了竞争策略，抢占客户和市场。2015年，公司工业气体零售价格持续下滑的情况已经有所好转，其中，零售金额较大的液氧和液氮单价下降趋势减缓，液氩价格小幅上涨；2016年，液氧价格小幅回升、液氩保持稳定，液氮则因公司对部分需求量较大的主要客户和潜在需求较大的新兴行业客户实施战略性低价策略而出现下降。

若产品价格未来持续下降，将对公司的盈利水平造成直接影响。

（五）能源采购风险

空分气体行业主要使用电能进行生产。报告期内，公司生产成本中，用电成本占据生产成本总额的 80.16%、68.86%和 71.75%，电力供应的稳定性对公司生产设备的正常运行具有重要的影响，同时用电价格的变化对公司业绩具有较大影响。

目前，公司在西南地区空分气体的生产主要由汶川生产基地（公司全资子公司阿坝汶川侨源气体有限公司）负责。该生产基地一期项目设计产能为30,000Nm³/h，已于2014年12月投入生产，该生产基地与四川汶川供电有限责任公司签订《供电合同》，全年综合包干均价为0.31元/KWh（含税），合同有效期至2018年6月9日。

若公司未来执行的上述用电价格根据国家有关政策发生较大变化，可能对公司盈利能力产生较大影响。

（六）安全生产风险

公司的主导产品空分气体（氧气、氮气和氩气）不燃、不爆、无毒、无害，其物理、化学性质非常稳定；公司严格遵守《中华人民共和国安全生产法》、《安全生产许可证条例》等有关安全生产方面的规定，高度重视安全生产方面的管理。发行人按照现代企业管理的要求，坚持“质量是生命、安全出效益、规范促发展”的管理理念，制定了完善的管理制度、控制体系及操作流程来保证生产过程和产品供应的安全、稳定。

公司成功通过了ISO9001：2008质量管理体系、ISO14001：2004环境管理体系、ISO18001：2001职业安全健康管理体系认证。

公司在产品生产、运输过程中，配备有较完备的安全设施，制定了较为完善的事故预警、处理机制，整个生产过程完全处于受控状态，同时还加强内部管理，提高职工的安全意识，将安全管理落实到每一个细节。报告期内，公司未发生重大安全事故。但是，如果公司在安全管理的某个环节发生疏忽，或员工操作不当，则可能发生相关安全事故，影响发行人的生产经营，并可能造成较大的经济损失，进而对公司正常生产经营及未来业绩的成长性产生较大不利影响。

（七）核心技术人员流失风险

空分气体行业生产环节多，工艺较为复杂，需要专业气体供应商配备一大批操作熟练、经验丰富的生产技术人员，还需要大量经验丰富、责任心强的运营管理、质量控制以及市场开拓人员，对专业人才有一定依赖度。

公司在长期的生产实践中，掌握了主要生产工艺的核心技术，并培养了一大批

合格的技术人才，是公司持续发展的重要资源和基础。同时,公司的熟练技术员工也在工艺改进、技术设备改造方面积累了宝贵的经验，是公司产品质量合格、品质稳定的重要保障。

近年来，空分气体行业发展迅速，行业内企业面临专业人才匮乏的局面，人才竞争异常激烈。尽管公司已经建立了较完备的激励机制、人才培养机制和技术保密机制，报告期内公司核心技术人员也保持稳定，但在未来的发展中，激烈的人才竞争将可能导致公司存在核心技术人员流失的可能性，并进一步对公司的成长性产生较大影响。

五、募集资金运用对发行人成长性的影响

若本次成功发行股票，募集资金将为发行人的未来发展提供持续、强有力的资金保障，将加快发行人阿坝侨源二期环保节能资源回收再利用技改项目（排空氮气回收再利用）以及 LNG 替换燃油运输节能环保技术改造项目的建设，快速提升发行人的产能、增加产品类型、加强发行人物流运输的覆盖和服务能力，推进发行人的快速发展。

募集资金投资项目中“阿坝侨源二期环保节能资源回收再利用技改项目（排空氮气回收再利用）”建成后，公司现有产品的生产能力将大幅增加，将消除公司成长的产能瓶颈，提高公司的产品交付能力。

“LNG 替换燃油运输节能环保技术改造项目”完成后，公司产品运输能力将得到进一步提升，有利于扩大公司对川渝地区的覆盖广度、深度以及增强技术支持服务能力，同时将更能保证物流配送过程中运输安全，并将产品更快捷、更准确地将配送到经销商和终端用户手中，从而为扩大公司产品的销售提供重要保障。

六、保荐机构关于发行人成长性的结论性意见

本保荐机构认为，四川侨源气体股份有限公司符合《公司法》、《证券法》、《首次公开发行股票并在创业板上市管理办法》等法律法规规定的首次公开发行股票的基本条件，具有较高的成长性和较强的自主创新能力。

(此页无正文, 为《申万宏源证券承销保荐有限责任公司关于四川侨源气体股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市之成长性专项意见》之签字盖章页)

项目协办人: 高世跃 (已离职)

保荐代表人: 刘强

签名 刘强

2017年2月16日

保荐代表人: 欧俊

签名 欧俊

2017年2月16日

保荐机构法定代表人: 薛军

签名 薛军

2017年2月16日

申万宏源证券承销保荐有限责任公司
(公章)



2017年2月16日