

东兴证券股份有限公司

关于推荐杭州水晶运动机械股份有限公司股份 在全国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“全国中小股份转让系统公司”）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”），杭州水晶运动机械股份有限公司（以下简称“水晶股份”或“公司”）就其股份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。

根据全国中小企业股份转让系统有限责任公司发布的《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”），我对水晶股份业务、财务、公司治理和合法合规等事项进行了尽职调查，对水晶股份本次申请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

东兴证券推荐水晶股份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，对水晶股份进行了尽职调查，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、发展前景及其他重大事项等。

项目小组与水晶股份董事长、总经理、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、会计帐簿、审计报告、工商行政管理部门年度检验文件、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《杭州水晶运动机械股份有限公司尽职调查报告》，对水晶股份的业务、财务、公司治理和合法合规等事项发表了意见。

二、水晶股份符合《业务规则》规定的挂牌条件

根据项目小组对水晶股份的尽职调查情况，本公司认为水晶股份符合在全国中小企业股份转让系统公司挂牌的条件：

（一）公司存续满两年

水晶股份前身杭州水晶运动机械有限公司（以下简称“有限公司”），成立于2006年3月31日，并于2015年7月24日整体变更为股份公司。该变更经有限公司股东会批准，有限公司以经审计的账面净资产21,048,503.89元（2015年4月30日为基准日）折合股本20,300,000股。

2015年7月24日，经宁波市市场监督管理局核准，水晶股份整体变更为股份有限公司，取得注册号为330100400043048的营业执照。

截至本报告出具之日，公司注册资本20,300,000元，公司住址位于浙江省杭州市桐庐县横村镇城东村，实际控制人为卢水晶、顾水英、卢毅。在有限责任公司整体变更为股份有限公司时，公司以经审计的账面净资产折股，其存续期限可以自有限公司成立之日起连续计算，公司存续已满两年。

（二）公司业务明确，具有持续经营能力

公司具备抵御市场风险的能力和未来的持续经营能力：

（1）市场前景广阔

根据中国体育用品业联合会发布的《2014年中国体育用品产业发展白皮书》（以下简称《白皮书》）。数据显示，2014年我国体育用品行业增加值达到2418亿元，同比增长15.89%，连续8年保持行业规模持续扩大，自2011年后首次实现两位数增长。2014年中国体育用品行业进出口总额首次突破200亿美元大关，达到200.85亿美元，实现贸易顺差178.59亿美元。其中，进口额为11.13亿美元，同比增长1.81%；出口额为189.72亿美元，同比增长8.29%。

从体育用品各主要门类销售数据看：运动鞋服行业主要上市公司累计实现运动服销售收入132.54亿元，同比增长11.0%；球类产品制造行业实现销售收入174.35亿元，同比增长9.86%，为近年来最小增长速度，行业产销率为99.74%；训练健身器材制造行业实现销售收入为324.34亿元，较上年同期增长14.85%；

个人运动防护用品行业销售收入恢复增长，达到 129.73 亿元，同比增长 47.07%；训练健身器材行业较去年有较大的增长，前景乐观，呈现出平民化、品牌化和三四线市场下沉化的三大发展趋势。

（2）从规模扩张向效益扩张转变

根据中国产业研究报告网发布的《2013-2017 年中国体育用品市场深度调查及前景预测报告》，2003 年—2011 年，我国体育用品制造业规模以上企业实现的主营业务收入逐年上升，从 2003 年主营业务收入的 212.6 亿元到 2011 年的 945.4 亿元，年均增长 16.02%。2008 年以来，我国体育用品制造业利润总额相比前几年显著提高，从 2008 年的 13.1 亿元，提高到 2011 年的 43.2 亿元，年均增幅 27.24%。根据中国轻工业信息中心发布的信息，2014 年 1 月~10 月，全国体育用品制造行业累计完成利润总额 49.67 亿元，同比增长 22.32%。其中：1 月份完成利润总额 4.09 亿元，同比增长 24.86%；2 月份完成利润总额 4.09 亿元，同比增长 24.86%；3 月份完成利润总额 4.61 亿元，同比增长 28.14%；4 月份完成利润总额 4.78 亿元，同比增长 41.26%；5 月份完成利润总额 4.71 亿元，同比增长 5.28%；6 月份完成利润总额 4.17 亿元，同比增长 2.91%；7 月份完成利润总额 5.56 亿元，同比增长 68.46%；8 月份完成利润总额 4.76 亿元，同比增长 -5.07%；9 月份完成利润总额 5.81 亿元，同比增长 21.43%；10 月份完成利润总额 7.09 亿元，同比增长 30.18%。以上数据表明体育用品制造业的发展模式逐步从规模扩张向效益扩张转变。

（3）公司有 10 年左右的发展史，有一定的技术积累和创新，产品的生产和研发有一定成果

公司成立于 2006 年 3 月，主要经营健身器材研发、生产及销售。如今公司拥有 9 项专利和 3 项计算机软件著作权，公司通过了国家技术标准认证、质量管理体系认证、杭州市污染物排放许可认证，并和新能源、手机应用软件、体感游戏、体质监测等元素结合。

（4）有较为完善的产业链条，从生产到销售再到售后服务，有利于和顾客建立长期供求关系

公司有生产销售和售后服务为一体的较为完整的产业链条。首先由市场调研团队根据顾客的不同需求对产品进行定位,然后是产品研发团队进行相关技术及产品的研发,再由位于浙江省杭州市桐庐县的厂家生产。通过中国进出口商品交易会和中国国际体育用品博览会进行产品市场营销和推广,国内的销售业务以电子商务为主,国际销售业务主要以贴牌销售为主,返修率较低。在售后服务方面,在全国范围内可提供上门服务或相关零配件和安装视频。完善的产业链条有利于为顾客提供有针对性和个性化需求,建立长期供求关系。

(5) 有明确的企业目标, 强大分销渠道和广泛的销售市场

企业以为用户创造价值从而达到双赢为目标不断的创新和发展,利用淘宝、京东等电商平台进行销售。国内健身器材市场还处于发展阶段,需求正在逐渐增长,产品销售市场覆盖中国、美国、欧洲、澳大利亚、日本等国家。

(6) 众多的国内外的合作企业和单位, 在行业中有一定的声誉

公司和多家国内外长期合作企业,国内的合作的电商平台包括: 淘宝、京东、一号店、唯品会。合作的供应商有桐庐富泰金属管业有限公司、浙江盛信万马铁塔有限公司、徐州市华成木业有限公司、富阳马铁厂、桐庐勇佳包装有限公司。国内长期客户有: 上海依德工具有限公司, 达普斯有限公司, 国外的长期客户: HUPA INTERNATIONAL INC. (BODY FLEX INC.), KYVAS INTERNATIONAL CO., LTD.水晶运动品牌取得了一定的行业地位和认可。

(7) 信息化管理优势

为了更好地对公司的资源进行管理,公司大力投入资金进行网络化、信息化管理。2007年公司引入金蝶软件系统进行物资资源管理、财务资源管理、人力资源管理、企业绩效和客户关系管理,利用E电宝进行电子商务的销售管理。企业的各个部门及关联交易方通过信息网络连接到一起,实现企业由相对封闭走向现代化的转变,为企业减少库存、加快资金周转、提高生产效率、降低成本、提高客户服务水平等方面提供强有力的工具;同时为高层管理人员经营决策提供科学依据,以有效提高赢利水平,最终提高企业的全面竞争力¹。

¹<http://club.1688.com/article/43924751.html>

（三）公司治理机制健全，合法规范经营

有限公司期间，公司根据《公司法》制定了有限公司章程，并依此建立了公司治理结构，杭州水晶设立了股东会、董事会和一名监事。有限公司期间，由于公司规模较小，公司的治理结构不够健全，相应的规章制度没有完全建立。因此公司在治理机制的执行方面存在很多不足之处。例如：

虽然董事会决议的内容都得到了有效执行，但在会议的召开程序上存在一定的瑕疵，主要体现在董事会的召开没能按照公司章程的规定提前通知，记录记载内容不规范，记录存档不完整；公司监事的监督职能未能得到充分体现。

股份公司自成立以来，已逐步建立健全股东大会、董事会和监事等各项制度，形成以股东大会、董事会、监事、经理分权与制衡为特征的公司治理结构。目前公司在治理方面的各项规章制度主要有《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》、《关联交易管理办法》等。股份公司自成立以来，股东大会、董事会和监事会会议的召集和召开程序、决议内容未违反《公司法》、《公司章程》等规定的情形，也没有损害股东、债权人及第三人合法利益的情况。公司股东大会、董事会、监事会制度的规范运行情况良好。

公司业务、资产、人员、财务、机构独立，公司的资金不存在被控股股东占用的情况，也不存在为其他企业提供担保的情况。公司关联交易按规定均履行必要的股东会、董事会和监事会审议程序。

因此，项目小组认为公司符合“公司治理机制健全，合法规范运营”的要求。

（四）公司股权明晰，股票发行和转让行为合法合规

经调查，项目小组认为公司经营范围的历次变更均履行了法定程序，均经工商变更登记备案，被工商部门所认可，合法有效。截止本报告出具之日，公司持股情况如下：

序号	股东名称或姓名	持股数量	持股比例（%）
		（万股）	
1	雅迪龙	18,292,330	90.11
2	王润鸿（香港）	2,007,670	9.89
合计		20,300,000	100

公司成立以来，曾发生过两次增资、两次股权转让行为，历次股权转让和增

资均不存在重大违法违规的情形。

（五）主办券商推荐并持续督导

本公司作为主办券商已与水晶股份签署了《推荐挂牌并持续督导协议书》，约定本公司负责推荐公司在全国股份转让系统挂牌以及对公司的持续督导。

因此，公司满足“主办券商推荐并持续督导”的要求。

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”）对水晶股份拟申请在全国股份转让系统的备案文件进行了认真查阅，并于 2015 年 8 月 21 日召开了内核会议，会议审阅了项目小组制作的水晶股份挂牌申请材料并提出了内核意见。参加内核会议人员包括马乐、杨帆、陈宏达、杨若木、王琼、王瀛、赵坤，其中：律师陈宏达、注册会计师赵坤、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，对水晶股份本次挂牌报价转让出具如下审核意见：

（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》。

按照《推荐规定》和《内核规则》的要求，内核会议就是否推荐水晶股份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。会议同意推荐水晶股份在全国中小企业股份转让系统挂牌。

四、推荐意见

鉴于水晶股份符合全国中小企业股份转让系统有限责任公司的相关规定，我公司同意推荐水晶股份在全国中小企业股份转让系统挂牌。

五、提请投资者关注的事项

（一）控股股东及实际控制人不当控制风险

卢水晶、顾水英、卢毅系父母子女关系，间接持有公司 72.09%的股份，是公司的实际控制人，卢水晶、顾水英、卢毅同时也是公司的董事。虽然公司已依据《公司法》、《证券法》等法律法规和规范性文件的要求，建立了比较完善的法人治理结构，制定了包括股东大会议事规则在内的“三会”议事规则、关联交易决策制度等在内的各项制度，但仍存在着卢水晶、顾水英、卢毅利用控制地位，通过行使表决权或运用其他直接或间接方式对公司的经营、重要人事任免等进行控制，进而给公司的生产经营带来损失的可能。公司存在控股股东及实际控制人不当控制的风险。

（二）公司治理不完善风险

2015年7月，有限公司整体变更为股份公司。根据《公司章程》，公司设立了股东大会、董事会、监事会，并结合自身业务特点和内部控制要求设置内部机构。但股份公司成立时间不长，公司现行治理结构和内部控制体系的良好运行尚需在实践中证明和完善，且公司暂时没有建立专门的风险识别和评估部门。随着公司的快速发展，经营规模不断扩大，市场范围不断扩展，人员不断增加，对公司治理将会提出更高的要求。因此，公司未来经营中可能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。

（三）公司内部管理及人才储备不足的风险

公司生产经营规模发展较为迅速，在员工、客户及合作伙伴方面都有较快速的增长，公司能够进行有效地管理和运营。但公司规模仍然较小，尚处在成长过程中。随着公司规模日益壮大，涉及的产品种类增多，公司的管理体系也将日趋复杂，对公司内部管理将会提出更高的要求，同时需要大量高素质人才来执行各项管理控制制度。公司管理人员及组织结构体系若不能适应快速的变化，将给公司发展带来一定影响。

（四）资产负债率较高及不能偿付到期短期借款的风险

公司日常经营过程中对资金的需求较大。除经营活动产生的现金外，公司大部分经营性资金主要靠商业信用和银行贷款解决，导致公司资产负债率较高，2015年4月30日、2014年年末和2013年年末以母公司报表为基础计算的资产负债率分别达到60.05%、78.71%和79.37%，负债以短期借款为主，2015年4月30日账面短期借款金额为1,150万元，偿债压力较大，如果公司不能偿付到期的银行贷款，或者宏观经济形势发生重大不利变化以及信贷紧缩，则公司正常运营将面临较大的资金压力，会对公司业务的进一步发展造成不利影响。

（五）汇率波动和出口退税政策变化的风险

公司生产的健身器材大部分出口，货币结算主要采用美元。公司自接受订单、采购原、辅材料、生产到出口，会有一个业务周期，在此期间的人民币兑美元汇率波动会导致公司出现汇兑损益，公司需承担因汇率波动导致出现汇兑损益的风险。本公司按销售货物或提供应税劳务过程中产生的增值额计缴增值税，主要商品的增值税税率为17%；本公司自营出口外销收入税率为零，按照“免、抵、退”办法核算应收出口退税，退税率为13%。2014年和2013年公司累计的退税金额为160.61万元、256.25万元，若未来国家对体育用品的出口退税比例进一步降低或者取消，将削弱公司出口产品的竞争力，对公司的生产经营构成不利影响。

（六）市场竞争风险

公司属于健身器材制造业，目前国内外生产健身器材企业数量较多，市场竞争趋于激烈，公司产品出口的国家 and 地区对进口的体育用品设置了包括技术、标准、环保、知识产权以及社会责任等壁垒，同时公司在国内市场开拓过程中也遇到国内同行业企业的竞争，公司面临较大的市场竞争风险。

（七）税收优惠政策变化的风险

2012年11月5日，公司按照《高新技术企业认定管理办法》的规定取得了高新技术企业资格证书，有权享受高新技术企业优惠。从2012年度至2014年度减按15%的税率征收企业所得税，高新技术企业证书有效期为3年。截至本转让说明书出具之日，虽然公司的高新技术企业认定复审已经桐庐县高企认定办专家通过，公司仍存在未能取得新的高新技术企业证书的可能，若届时公司无法取得新的高新技术企业证书，相关税收优惠将被取消。同时，未来国家关于高新技术企业税收政策若发生进一步变化，也可能对公司业绩产生一定影响。

（八）客户相对集中的风险

报告期内，2013年、2014年、2015年1月至4月前五大客户销售收入分别占总销售收入的66.36%、48.75%、39.84%，其中第一大客户占比分别为42.13%、34.58%、20.51%，虽然公司近年来已逐步加大了对新增客户的开拓力度，报告期内，第一大客户和前五大客户占总销售收入比例呈逐年下降趋势，但公司仍存在前5大客户相对集中的风险。如果公司上述主要客户需求下降，或转向其他供应商采购产品，将给公司的经营及财务状况产生不利影响。

（本页无正文，为《东兴证券股份有限公司关于推荐杭州水晶运动机械股份有限公司在全国中小企业股份转让系统挂牌的报告》之签字盖章页）

