

# 申万宏源证券有限公司推荐河南桂祥电力工程股份有限公司股份进入全国中小企业股份转让系统挂牌及公开转让的

## 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》”），河南桂祥电力工程股份有限公司（以下简称“桂祥电力”、“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”）挂牌及公开转让事宜经过董事会决议、股东大会批准，并向全国股份转让系统公司提交了挂牌申请。

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尽职调查工作指引（试行）》，申万宏源证券有限公司（以下简称“申万宏源”、“我公司”）对桂祥电力的财务状况、业务情况、公司治理和合法合规事项等进行了尽职调查，对桂祥电力本次申请进入全国中小企业股份转让系统挂牌及公开转让出具本报告。

### 一、尽职调查情况

申万宏源推荐桂祥电力挂牌项目小组（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）》的要求，对桂祥电力进行了尽职调查，了解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。

项目小组与桂祥电力董事、总经理、财务负责人以及部分员工进行了交谈，并听取了公司聘请河南尤扬律师事务所律师、中兴财光华会计师事务所（特殊普通合伙）注册会计师、北京中天华资产评估有限责任公司资产评估师的意见；查阅了《公司章程》、“三会”[股东（大）会、董事会、监事会]会议记录或决议、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《河南桂祥电力工程股

份有限公司公开转让尽职调查报告》。

## 二、申请挂牌公司是否符合《业务规则》规定的挂牌条件

根据项目小组对桂祥电力的尽职调查情况，我认为桂祥电力符合进入全国中小企业股份转让系统的挂牌条件：

### （一）公司依法设立且存续满两年

河南桂祥电力工程股份有限公司的前身是河南桂祥电力工程有限公司（以下简称“有限公司”）。有限公司成立于 2011 年 4 月 19 日。2015 年 7 月 10 日，有限公司召开临时股东会会议，全体股东一致同意由有限公司现有股东吴家银、姚玉珍作为发起人，以 2015 年 5 月 31 日为基准日，将有限公司整体变更为股份有限公司。

2015 年 7 月 10 日，中兴财光华会计师事务所（特殊普通合伙）以 2015 年 5 月 31 日为基准日，为桂祥有限出具了“中兴财光华审会字（2015）第 07591 号”《审计报告》，截至 2015 年 5 月 31 日，公司净资产值为 13,248,158.64 元。

2015 年 7 月 13 日，北京中天华资产评估有限责任公司以 2012 年 5 月 31 日为基准日，就桂祥有限的全部资产出具了“中天华资评报字[2015]第 1261 号”《河南桂祥电力工程有限公司拟整体变更为股份有限公司项目-资产评估报告》，截至 2015 年 5 月 31 日，公司净资产评估值为 13,364,905.06 元。

2015 年 7 月 22 日，有限公司 2 位股东吴家银、姚玉珍签署了《发起人协议》，同意以 2015 年 5 月 31 日的净资产为基准，将有限公司依法整体变更设立为“河南桂祥电力工程股份有限公司”，股份公司股本为 1100 万股，每股人民币 1 元，其余未折股部分计入公司资本公积。

2015 年 7 月 27 日，中兴财光华会计师事务所（特殊普通合伙）对各发起人投入股份公司的资产进行验证并出具“中兴财光华审验字（2015）第 07154 号”《验资报告》，确认发起人吴家银、姚玉珍已按时足额缴纳注册资本 1,100 万元。

2015 年 7 月 27 日，公司召开创立大会暨第一次股东大会，通过了《股份公司筹建情况》、《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》、《监事会议事规则》、《关联交易管理制度》、《信息披露管理制度》、《对外投资管理制度》、《公司章程（草案）》等议案，并选举了股份公司第一届董事会董事、第一届监事会非职工监事。

有限公司以经审计的账面净资产折股整体变更为股份公司，股份公司股本总额不高于经审计、评估的净资产，并履行了工商变更登记手续。

2015年8月14日，新乡市工商行政管理局核准股份公司成立，并颁发了《企业法人营业执照》（注册号：410711000017636）。

公司自设立以来一直持续经营，每年均完成了工商年检。公司主营业务没有发生重大变化，董事、高级管理人员没有发生重大变化，实际控制人没有发生变更。在公司股份制变更过程中，公司未改变历史成本计价原则。

因此，公司满足“公司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**

公司主要从事送变电工程施工、电力设施的安装、维修和试验等业务。经中兴财光华会计师事务所（特殊普通合伙）审计的公司两年一期报告号为中兴财光华审会字（2015）第07591号的财务报告显示，公司2013年、2014年度和2015年1-5月主营业务收入分别为163.76万元、606.70万元和457.16万元。公司报告期营业收入全部为主营业务收入，公司主营业务突出。

此外，公司2014年度营业收入较2013年度增加4,429,417.09元，增幅为270.49%，公司成长性较高。2013年度、2014年度和2015年1-5月公司毛利率分别为32.27%、35.42%和35.78%，净资产收益率分别为-7.26%、5.68%和4.94%，扣除非经常性损益的净资产收益率分别为-7.26%、5.68%和5.06%，每股收益分别为-0.08元、0.06元和0.06元，公司取得住建部《送变电工程专业承包叁级》专业资质后对公司经营业绩影响较大，2014年公司毛利率、净资产收益率和每股收益均较2013年有所增长，2015年1-5月与2014年基本一致。

因此，公司满足“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**

股份公司成立以来，公司按照《公司法》等相关法律法规的要求，建立了由股东大会、董事会、监事会和高级管理人员组成的公司治理结构，建立健全了股东大会、董事会、监事会等相关制度。公司制定了《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》、《关联交易管理制度》、《信息披露管理制度》、《对外投资管理制度》等重要制度。

公司建立了与生产经营及规模相适应的组织机构：采购部、工程部、质量安全部、销售部、财务部、办公室等职能部门，建立健全了内部经营管理机构，比较科学的划分了各个部门的责任权限，形成了互相制衡的机制。

自股份公司成立以来，公司严格依照《公司法》和《公司章程》的相关规定，按时召开股东大会、董事会及监事会。股份公司三会能够按照三会议事规则、《关联交易管理制度》及《信息披露管理制度》、《对外投资管理制度》等公司制度规范运行，决策程序、决策内容合法有效，三会运行良好。

公司在生产经营过程中严格遵守国家法律、法规及其他各项规章制度，最近两年内未发生因重大的违法经营而受到行政处罚的情形。

#### **（四）公司股权明晰，股票发行和转让行为合法合规**

公司成立以来，有限公司阶段共进行了一次增资、一次股权转让，上述增资、股权转让过程均经股东会决议通过，增资均经会计师事务所出具验资报告，且完成了工商变更登记。

2015年8月14日，有限公司以2015年5月31日为基准日的经审计的账面净资产折股整体变更为股份公司，股份公司股本总额不高于经审计、评估的净资产，并履行了工商变更登记手续，合法合规。股份公司成立以来进行过一次增资，且完成了工商变更登记。

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**

桂祥电力与我公司签订了有关推荐挂牌和持续督导的《推荐挂牌并持续督导协议书》，由我公司对桂祥电力挂牌进行推荐并持续督导。

因此，公司符合“主办券商推荐并持续督导”的要求。

综上，项目小组认为桂祥电力符合全国股份转让系统公司规定的进入全国股份转让系统挂牌的条件。

### **三、内核意见**

我公司推荐业务内核小组于2015年9月18日至24日对河南桂祥电力工程股份有限公司（以下简称“桂祥电力”或“公司”）股票拟申请在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2015年9月24日召开内核会议。参与项目审核的内核成员为李杨、应跃庭、金阅璐、沈轶、刘路、李洪冒、

赵金厚七人，其中律师、注册会计师、行业专家各一名。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；不存在持有拟推荐公司股票，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《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）》对内核机构审核的要求，内核成员经审核讨论，对桂祥电力本次股票挂牌公开转让出具如下的审核意见：

（一）我公司内核小组按照《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）》的要求对项目小组制作的《河南桂祥电力工程股份有限公司股票公开转让尽职调查报告》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《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）》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《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）》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申请文件内容与格式指引（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（试行）》的要求，公司已按上述要求制作了《河南桂祥电力工程股份有限公司公开转让说明书》等挂牌申请文件，公司挂牌申请文件和挂牌前拟披露的信息符合上述内容与格式指引的要求。

（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；主办券商推荐并持续督导。公司符合《全国中小企业股份转让系统业务规则（试行）》规定的股票挂牌条件。

（四）我公司作为主办券商参与公司改制。公司改制符合股份有限公司的设立条件，股权清晰，出资真实，改制过程履行了必要的法律程序，符合相关的法律、法规及规章。

（五）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）》和《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）》的要求，内核成员审核了桂祥电力风险评估表及风险事项，经内核会议审核，评定桂祥电

力为中风险等级。

综上所述，公司符合全国中小企业股份转让系统有限责任公司颁布的股票挂牌条件。七位内核成员经投票表决，同意推荐桂祥电力挂牌。

#### 四、推荐意见

参照全国中小企业股份转让系统有限公司颁布的《全国中小企业股份转让系统业务规则（试行）》，股份有限公司申请股票在全国中小企业股份转让系统挂牌，应当符合下列条件：

（一）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；

（二）业务明确，具有持续经营能力；

（三）公司治理机制健全，合法规范经营；

（四）股权明晰，股票发行和转让行为合法合规；

（五）主办券商推荐并持续督导；

（六）全国股份转让系统公司要求的其他条件。

根据项目小组对桂祥电力的尽职调查情况，我认为桂祥电力符合全国股份转让系统公司关于进入全国中小企业股份转让系统规定的挂牌条件，我公司特推荐桂祥电力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——风险提示

##### （一）经营风险

2013年度、2014年度和2015年1-5月，公司营业收入分别为163.76万元、606.70万元和457.16万元，资产总额分别为2,120.27万元、1,393.00万元和1,419.82万元，公司资产规模和经营规模均较小；净利润分别为-89.80万元、69.64万元和63.84万元，公司净利润也较低。综合各方面因素，公司经营规模较小，业绩较弱，如果出现不可预计的市场风险，公司将很难应对，并且面临系统经营风险，因此有可能对公司持续经营能力造成不利影响。

##### （二）劳务派遣比例超限风险

报告期内，公司存在劳务派遣用工的情况，截至公开转让说明书签署之日，劳务派遣用工占员工总数的比例为34.04%，违反了《劳务派遣暂行规定》中“用工单位在本规定施行前使用被派遣劳动者数量超过其用工总量10%”的相关规定，

公司已根据《劳务派遣暂行规定》第28条规定制定了调整用工方案，且公司已就劳务派遣用工出具整改承诺以及控股股东出具关于公司可能因劳务派遣用工承担罚款及经济损失的承诺。

虽然公司已针对劳务派遣人数超过其用工总数 10%制定相关方案、措施及目标，但如果因某种不确定因素导致公司未能保证按期实现上述目标或在以后的经营中未能维持上述目标，将可能存在被政府劳动和社会保障部门处罚的风险。

### **（三）应收账款无法及时收回的风险**

截至2013年12月31日、2014年12月31日和2015年5月31日，公司应收账款余额分别为1,417,613.38元、2,416,096.95元和4,173,358.88元，应收账款余额逐年增长。国内电力系统安装行业具有项目金额大、周期较长等特点，虽然公司与客户签订合同约定项目完成后6个月内付款，但依然存在拖欠工程款的情况，公司通过缩短结算周期、制定回收计划催收等，但是应收账款余额高仍然影响公司的运营效率，同时也可能产生大额的风险。

### **（四）对大客户依赖的风险**

截至2013年12月31日、2014年12月31日和2015年5月31日，公司应收华源电力款项余额占应收账款余额的比例分别为2.67%、43.70%和67.09%，2013年度、2014年度和2015年1-5月对华源电力的收入占主营业务收入的比例分别为13.78%、55.18%和79.19%。报告期内，公司主要客户华源电力占公司营业收入的比例逐年增大，随着公司的发展，如果公司未来客户中对华源电力的收入依然占比较大，将有可能使公司的发展严重依赖华源电力。

### **（五）核心技术人才流失风险**

公司作为技术密集型企业，人才是公司在激烈的市场竞争中保持竞争优势、取得持续发展的关键因素。目前公司在项目经验方面均具有一定优势，主要依托于经验丰富的技术人才，随着竞争市场的日益激烈，公司可能面临核心技术人员流失的风险，进而对公司的经营造成重大不利影响。

### **（六）安全风险**

公司属电力施工行业，生产过程多为室外施工，尽管公司施工技术水平比较先进，经验比较丰富，但如果操作不当或设备维护不当，可能导致事故的发生，影响公司的生产和经营。

### **（七）市场风险**

公司主要从事送变电工程施工、电力设施的安装、维修和试验等业务，客户主要集中在用电单位，电力行业与宏观经济形势具有较强的相关性，受经济周期及国家宏观经济调控等因素的影响。公司地处河南省，将受到河南省对电力行业的投资影响较大，如果河南省对电力行业的投资大幅减少，将会对公司的盈利情况造成较大的不利影响。

#### **（八）政策性风险**

随着国家在电力行业的投入以及深入改革，电力监管部门已经颁布了一系列的监管措施及技术规范，公司虽然具备多年的项目经验以及拥有行业内经验丰富的人才，但是随着电力行业技术的进一步发展，以前制定的监管要求及技术规范性可能存在变动，将对公司造成一定的影响。

#### **（九）实际控制人不当控制的风险**

公司控股股东吴家银，持有桂祥电力 70.71%的股份，为公司的实际控制人。虽然股份公司已制订健全有效的内部控制制度，构建起分权制衡的法人治理结构，但股份成立时间较短，内部控制制度与法人治理结构真正发挥监督制约作用尚需时间，公司实际控制人仍可能利用其持股优势，直接或间接影响公司对外投资、关联交易、人事任免、公司战略等决策，存在忽视小股东利益保护的可能性。



（本页无正文，为《申万宏源证券有限公司关于推荐河南桂祥电力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并公开转让的推荐报告》之盖章页）

