

申万宏源证券有限公司推荐上海中谷物流股份有限公司

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业务规则（试行）》，上海中谷物流股份有限公司（以下简称“中谷股份”、“股份公司”或“公司”）就其进入全国中小企业股份转让系统挂牌事宜经过董事会决议、股东大会批准，并向全国中小企业股份转让系统有限责任公司提交了挂牌申请。

根据《主办券商尽职调查工作指引（试行）》，我对中谷股份的财务状况、业务情况、公司治理和合法合规事项等进行了尽职调查，对中谷股份本次申请进入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

申万宏源推荐中谷股份挂牌项目小组（以下简称“项目小组”）根据《主办券商尽职调查工作指引（试行）》的要求，对中谷股份进行了尽职调查，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、公司财务、公司治理、公司合法合规方面重大事项等。

项目小组与中谷股份董事长、董事、总经理、财务总监、董事会秘书及部分员工进行了交谈，并听取了公司聘请的国浩（上海）律师事务所律师、瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）注册会计师的意见；查阅了《公司章程》、“三会”[股东（大）会、董事会、监事会]会议记录、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《上海中谷物流股份有限公司股票公开转让尽职调查报告》。

二、挂牌条件

根据项目小组对中谷股份的尽职调查情况，我对中谷股份是否符合挂牌条件的推荐意见如下：

申万宏源证券
骑缝章

（一）公司依法设立且存续满两年

公司成立于2010年3月5日。2015年10月10日，经有限公司股东会决议，有限公司以经审计的原账面净资产人民币274,220,328.25元，按照1.9244:1的比例折合为股份公司股份142,500,000股，整体变更为股份公司，股份公司设立时注册资本为142,500,000元。

公司自设立以来，合法存续。公司最近两年主营业务没有发生重大变化，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。按照《全国中小企业股份转让系统业务规则（试行）》的规定，公司成立时间可自有限公司成立之日起连续计算，公司存续已满二年。

因此，公司满足“依法设立且存续满二年”的要求。

（二）公司业务明确，具有持续经营能力

公司主营业务为服务于货物贸易的集装箱运输，致力于为客户提供专业的“门到门”综合物流服务。业务定位于高速增长的内陆贸易领域，主要服务于生产企业、贸易商和有物流运输需求的单位和个人。公司自设立以来，主营业务未发生变化。

最近两年一期公司的主营业务收入来源于集装箱运输收入。公司2013年、2014年、2015年1至7月的营业收入分别为1,821,648,607.49元、2,417,052,561.71元、1,665,265,793.58元，其中主营业务收入占比均为100%，主营业务明确、突出。

公司在报告期内有持续的经营记录，按照《企业会计准则》的规定编制并披露财务报表。公司不存在《中国注册会计师审计准则第1324号——持续经营》中列举的影响其持续经营能力的相关事项，并由具有证券期货相关业务资格的会计师事务所出具的标准无保留意见的审计报告。公司报告期内持续经营，并持续盈利，具有持续经营能力。

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，公司已建立健全了股东大会、董事会、监事会和经营管理层等法人治理结构，制定了《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》、《监事

会议事规则》、《对外投资管理制度》、《关联交易管理制度》、《对外担保管理制度》、《总经理工作细则》、《董事会秘书工作制度》、《内部审计制度》、《成本核算制度》、《防范控股股东及关联方资金占用管理制度》、《信息披露事务管理制度》等相关管理制度，并在公司各个层面得到了有效执行。

根据公司的说明，并经项目组核查，股份公司自成立以来制定的《公司章程》及相关管理制度合法、合规，公司股东大会、董事会、监事会和经营管理层运行良好，相关机构和人员能够依据法律法规和公司内部制度的规定履行职责，公司治理结构健全、运作合法规范。

公司报告期内不存在因重大违法违规经营而被工商、税务、社保、环保等部门处罚的事项；公司财产为公司合法取得，不存在法律纠纷或潜在纠纷；公司重大业务合同签订及履行合法合规，未发生纠纷事项；公司依法纳税，报告期内不存在税务方面的重大违法违规行为，未受到税务行政处罚；董事、监事和高级管理人员具备和遵守《公司法》规定的任职资格和义务，不存在受到中国证监会行政处罚或者被采取证券市场禁入措施的情形；公司已取得了生产经营所需的资质。

截至本推荐报告出具之日，公司不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。

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。

公司已明确对外担保的审批权限和审议程序，不存在为控股股东、实际控制人及其控制的其他企业进行违规担保的情形。

因此，公司符合“公司治理机制健全，合法规范经营”的要求。

（四）公司股权明晰，股份发行和转让行为合法合规

公司股权结构清晰，权属分明，真实确定，合法合规，股东特别是控股股东、实际控制人及其关联方股东或实际支配的股东持有公司的股份不存在权属争议或潜在纠纷。

公司历次股权变动，均依法履行必要程序，并完成了工商变更登记手续，股东出资真实、充足，出资程序完备、合法合规，符合《业务规则》第二章第 2.1 条第四项“股权明晰、股票发行和转让合法合规”的规定。

因此，公司符合“股权明晰，股份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

公司同申万宏源证券有限公司签订《推荐挂牌并持续督导协议书》，约定由申万宏源证券有限公司作为主办券商推荐其股票进入全国中小企业股份转让系统公开转让，并进行持续督导工作。

因此，公司满足“主办券商推荐并持续督导”的要求。

综上，中谷股份符合进入全国中小企业股份转让系统挂牌的条件。

三、内核程序及内核意见

我公司内核小组于2015年11月11日至11月23日对上海中谷物流股份有限公司（以下简称“中谷股份”或“公司”）股份拟申请在全国股份转让系统公司挂牌的推荐文件进行了认真审核，于2015年11月23日召开了内核会议。参与项目审核的内核成员为章熠、沈轶、应跃庭、金阅璐、刘路、杨霏、金泽斐七人，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《全国中小企业股份转让系统业务规则（试行）》、《全国中小企业股份转让系统主办券商推荐业务规定（试行）》及《全国中小企业股份转让系统主办券商管理细则（试行）》对内核机构审核的要求，内核成员经审核讨论，对中谷股份本次股份挂牌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《股份有限公司股份报价转让尽职调查报告》进行了审阅，并对尽职调查工作底稿进行了检查核实。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业务规则（试行）》及《公开转让说明书内容与形式指引》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、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中谷股份的推荐申请材料，经内核会议审核，评定中谷股份为中风险等级。

四、公司存续满两年；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。

综上所述，公司符合全国股份转让系统公司颁布的股份挂牌条件。七位内核成员经投票表决，同意推荐中谷股份股份挂牌。

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。

中谷股份为规范自身经营、提升品牌形象、促进销售与融资，已向全国中小企业股份转让系统公司提交挂牌申请。根据项目小组对中谷股份的尽职调查情况，我认为中谷股份符合进入全国中小企业股份转让系统挂牌的基本条件。

公司主营业务为服务于货物贸易的集装箱运输，致力于为客户提供专业的“门到门”综合物流服务，国家政策对于物流业和航运业的支持力度不断上升，加上集装箱船舶的大型化和节能化将不断吸引大宗散货向集装箱化转变，公司产品或服务受众群体或潜在客户广泛。

综上，我公司特推荐中谷股份挂牌。

五、提请投资者关注的事项

一、集装箱航运业市场波动的风险

集装箱航运业务是同区域贸易发展密切相关的行业，集装箱航运的需求取决于地区的经济状况、汇率变化、贸易发展和运输模式转变等多方面因素；而行业整体的供给能力即运力由全国集装箱船队的船舶数量及载货量、航线调配、新船交付和旧船废弃数量或转为其它用途的状况决定。由于行业需求的变化难以准确预测，而船舶建造需要一定的周期，使行业运力的调整滞后于需求的变化，导致集装箱航运业短期供需状况有时处于不均衡的状态。一旦行业出现运力过剩，行业运价通常下降或装载率降低，将对集装箱航运公司的盈利状况造成负面影响。

二、宏观经济政策变动风险

从航运业整体来看，航运业是资本密集型的周期性行业，运输需求及运价与宏观经济周期、运力供给等市场因素的关联度较高。行业政策若有不利调整或经济整体形势低迷，市场需求放缓，将会导致对运输的需求下降，公司所经营业务可能由此减少。作为航运企业，公司所经营的内贸集装箱班轮运输受宏观经济波动、腹地经济波动的影响较大。宏观经济波动、沿海及腹地经济的发展状况将影响到公司客户对运输市场的需求，从而也将直接影响到公司的经营状况。

三、控股股东不当控制风险

本公司控股股东中谷海运集团目前持有本公司 83.16%的股权，该持股比例使中谷海运集团能够对本公司的董事人选、经营决策、投资方向及股利分配政策等重大事项的决策施加控制和重大影响。因此，作为控股股东，中谷海运集团对本公司的方针政策、管理及其他事务拥有较大的影响力，如果控股股东对公司的经营、人事、财务等进行不当控制，可能会给公司经营和其他少数权益股东带来风险。

四、公司治理及内部控制风险

公司于 2015 年 10 月整体变更为股份有限公司，股份公司成立后，公司建立了由股东大会、董事会、监事会和高级管理层组成的公司治理结构，制定了较为完备的《公司章程》、“三会”议事规则、《关联交易管理制度》等规章制度，

明确了“三会”的职责划分。但由于股份公司成立时间较短，特别是公司股票在全国中小企业股份转让系统公开转让后，将对公司治理提出了更高的要求，公司在相关制度的执行中尚需理解、熟悉，短时期内仍可能存在治理不规范、内部控制制度不能全部有效执行的风险。

五、船舶运营风险

由于航运业的固有特点，公司在经营过程中存在发生船舶搁浅、碰撞、沉船、火灾、机械故障等各种意外事故的可能性，从而对船舶以及船载货物造成损失，公司也可能由于将来安全事故方面的原因，面临保费增加的可能性，这对公司未来经营会产生一定影响。此外，如果公司船舶在运营过程中由于一些操作不当或者环境限制，发生航次租约、侵权、提单等纠纷，其中有些纠纷将可能导致法律诉讼和仲裁。

六、高级船员用工风险

我国对航运企业的安全管理、人员资质都有一定的准入要求，随着市场竞争的不断加剧，行业内企业对熟悉水运环境和船舶性能的高级船员的需求也日益强烈。由于水上运输行业具有特殊性，对高级船员专业水平要求较高，未来随着公司资产和经营规模的迅速扩张，将带来对高级船员的新需求，公司未来仍可能面临高级船员用工不足的风险，将对公司未来经营发展产生一定影响。

七、业务对控股股东存在依赖风险

报告期内，公司曾将其所运营船舶的安全与防污染管理委托具有国内船舶管理业经营资格的中谷海运集团即公司的控股股东代管。目前，公司已建立了独立的安全管理体系，取得了海事主管部门核发的《符合证明》，减少和降低了对控股股东的依赖。

八、对增值税即征即退政策存在重大依赖

公司 2015 年 1-7 月、2014 年度及 2013 年度的非经常性损益占公司当期净利润的比重分别为 119.74%、105.48%和 70.46%，占比较高。报告期内，非经常性损益中主要由增值税即征即退构成，因此公司对即征即退政策存在依赖。如果未来该退税政策出现变化或公司不再符合享受政策的条件，将对公司净利润产生

负面影响。

九、资产负债率较高的风险

公司 2015 年 1-7 月、2014 年度及 2013 年度的资产负债率分别为 80.89%、70.85%和 74.12%，比例较高，存在一定的财务风险。报告期内，公司流动性良好，资金充裕，因此选择了较高的财务杠杆。尽管公司的偿债能力可以承受较高的财务杠杆，但仍存在财务风险。未来随着船租金的不断支付，资产负债率将有所下降。

十、公司主要固定资产被抵押的风险

截至本说明出具之日，公司以自有的三艘船舶“新海明”、“中谷泰山”及“中谷上海”作为抵押物，取得银行抵押贷款共计 12,205.00 万元。截至 2015 年 7 月 31 日，上述三艘船舶账面价值合计 158,719,640.33 元，占当期固定资产账面价值的比重为 42.31%。如果公司发生违约，银行将有权处置以上船舶，进而对公司的生产经营造成不利影响。

十一、劳务派遣用工风险

由水上运输行业的特殊性，高级船员专业水平要求较高，同时流动性较大，专业的船员服务公司拥有相对集中且专业的船员招聘渠道、资源和知识，为保障公司高级船员用工需求，公司与船员服务公司签署劳务派遣协议，由船员服务公司根据公司业务经营的需要向公司派遣高级船员。公司在劳务派遣用工方面存在瑕疵，如果公司因违反《劳务派遣暂行规定》的相关规定而受到相关主管部门处罚，公司的生产经营将会受到一定的损失。

（以下无正文）

(本页无正文，为《申万宏源证券有限公司关于推荐上海中谷物流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)



2016 年 1 月 21 日