

西南证券股份有限公司

关于推荐江西金辉再生资源股份有限公司股票

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（以下简称“全国股份转让系统”）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”）的有关规定，江西金辉再生资源股份有限公司（以下简称“金辉再生”或“公司”）就其股票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提交了挂牌申请。

根据全国股份转让系统发布的《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）》（以下简称“主办券商尽职调查工作指引”）要求，我对金辉再生的公司业务、公司治理、公司财务、合法合规等进行了调查和评估，对金辉再生本次申请公司股票在全国股份转让系统挂牌出具本报告。

一、尽职调查情况

我公司推荐金辉再生股票进入全国股份转让系统公开转让的项目小组（以下简称“项目小组”）根据《主办券商尽职调查工作指引》的要求，于 2015 年 9 月 14 日进入金辉再生进行尽职调查工作。期间，项目小组对金辉再生进行了尽职调查，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。

项目小组通过与公司管理层，包括董事长、总经理、副总经理、财务负责人及员工进行交谈；查阅了公司章程、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、财务会计报告、工商行政管理部门年度检验文件、纳税凭证、重大业务合同等，调查公司的生产经营状况、内控制度、规范运作情况和发展计划。通过上述的尽职调查，我公司出具了《江西金辉再生资源股份有限公司股票进入全国中小企业股份转让系统挂牌之尽职调查报告》。

二、申请挂牌公司符合《业务规则》规定的挂牌条件

（一）依法设立且存续满两年

江西金辉再生资源股份有限公司是由原江西金辉环保科技有限公司整体变更而来的。

金辉再生前身江西金辉矿业有限公司成立于 2009 年 3 月 24 日，由自然人曹璐、毛若明以货币资金共同出资设立，总出资额 200.00 万元。其中，曹璐出资 102.00 万元，占注册资本的 51.00%，货币出资 98.00 万元，占注册资本的 49.00%。

2010 年 6 月 1 日，公司注册资本从 200.00 万元增加到 1000.00 万元。其中曹璐出资增加到 510.00 万元，占比 51.00%，毛若明出资增加到 490.00 万元，占比 49.00%。

2010 年 12 月 23 日，毛若明将出资 490.00 万元，占公司 49.00%的股权以 491.00 万元转让给张海军。同日，毛若明与张海军签订《出资转让协议》。此次股权转让后，曹璐持有公司 51.00%的股权，张海军持有公司 49.00%的股权。

2013 年 9 月 15 日，曹璐将其持有公司 51.00%的股权以 510.00 万元平价转让给熊洪、张海军将其持有公司 9.00%的股权以 90.00 万元平价转让给熊洪；张海军将其持有公司 40.00%的股权以 400.00 万元转让给毛若明。股权转让完成后，熊洪出资 600.00 万元，持有公司 60.00%的股权，毛若明出资 400.00 万元，持有公司 40.00%的股权。

2013 年 12 月 23 日，公司更名为江西金辉环保科技有限公司。

2014 年 07 月 19 日，增加公司注册资本 2000.00 万元人民币，增加后的注册资本为 3000.00 万元人民币；股东熊洪以货币出资的方式增加出资 1200.00 万元，由原来出资 600.00 万元，增加到出资 1800.00 万元人民币，占注册资本的 60.00%；股东毛若明以货币出资的方式增加出资 800.00 万元，由原来出资 400.00 万元增加到出资 1200.00 万元，占注册资本的 40.00%。增资后，股权结构不变，熊洪持股 60.00%，毛若明持股 40.00%。

2015年06月21日，股东熊洪将其持有的公司18.00%的股权予以平价转让，其中将其持有的公司3.00%的股权平价转让给欧阳文，将其持有的公司7.20%的股权平价转让给刘阳，将其持有的公司7.80%的股权平价转让给宁波淳和启程股权投资中心（有限合伙）；股东毛若明将其持有的公司12.00%的股权予以平价转让，其中将其持有的公司2.00%的股权平价转让给欧阳文，将其持有的公司4.80%的股权平价转让给刘阳，将其持有的公司5.20%的股权平价转让给宁波淳和启程股权投资中心（有限合伙）。此次股权转让后的股权结构为：熊洪持股42.00%，毛若明持股28.00%，欧阳文持股13.00%，刘阳持股5.00%，宁波淳和启程股权投资中心（有限合伙）持股12.00%。

2015年9月16日，公司收到宜春市工商行政管理局核发的《企业变更核准通知书》（（赣宜）名称变核内字[2015]第00140号）：核准公司名称变更为“江西金辉再生资源股份有限公司”。

2015年9月26日，金辉环保召开股东会，全体股东一致同意作为发起人，有限公司整体变更为股份有限公司。股权结构不变：熊洪持股42.00%，毛若明持股28.00%，宁波淳和启程股权投资中心（有限合伙）持股13.00%，刘阳持股12.00%，欧阳文持股5.00%。

公司设立时间已满二年；现注册资本3,000.00万元，经工商登记的公司股东共5名，第一大股东为熊洪，持有公司42.00%的股份。

（二）业务明确，具有持续经营能力

江西金辉再生资源股份有限公司是一家致力于尾矿处理的组合分选、提取与综合利用以实现循环经济的生产型企业。公司的主营业务是尾矿的循环利用。主要分为以下三大板块：1、从尾矿中回收有价金属和矿物，如钽铌矿粉、锂云母粉、石英粉等；2、尾矿的综合处理与应用，尾矿中提取的长石粉、长石砂作为建筑陶瓷厂家的主要原材料之一；3、提供尾矿综合处理工艺的研究与技术咨询，采用创新流程技术，利用工艺做到在尾矿选矿过程中无废渣、其他有害、有毒物质的排放。

根据瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《审计报告》（瑞华审字[2015]

第 01280129 号), 公司 2013 年度、2014 年度及 2015 年 1 至 7 月审计报告显示, 公司 2013 年度主营业务收入为 3,596.35 万元, 占营业收入比重为 99.80%, 2014 年度主营业务收入为 6,408.04 万元, 占营业收入比重为 99.84%; 2015 年 1 至 7 月主营业务收入为 3,706.23 万元, 占营业收入比重为 99.94%。公司主营业务突出。

目前, 公司已成为江西省首家以钽铌矿、花岗岩矿石产生的固体废弃物为主要原料进行无尾矿深加工的高新技术企业。公司的主要产品为从废矿石(尾矿)中回收有价金属和矿物加工生产的钽铌精粉、锂云母精粉、锂长石粉、钾长石粉、钾钠长石砂等, 其中钾钠长石砂为初加工产品, 钽铌精矿粉、锂云母精粉、锂长石粉、钾长石粉为精加工产品, 精加工产品以初加工产品为原料按一定配比进一步破碎加工而成。长石粉/砂是下游建筑陶瓷制造企业的主要原材料之一。

在研发方面, 自 2009 年来, 公司积极与景德镇陶瓷学院、江西理工学院、中南大学、湖北鑫鹰环保科技有限公司开展科研合作, 全力开展钽铌矿、花岗岩矿等矿石开采过程中产生的大宗固体废弃物综合利用及研究开发工作。多年产学研合作形成的技术积累与经验, 是公司后期发展的重大财富。公司通过多年的研究, 针对难处理低品位钽铌锂矿石性质复杂、易于泥化、分离效果差、分选指标低等问题, 开发的“弱磁除铁-磁性分离-重浮联合”新工艺, 解决了钽铌、锂云母、长石及钛铁锰等杂质矿物的分离难题, 实现了低品位钽铌锂资源的高效综合回收, 并拥有该项工艺与发明专利的独占许可使用权。

生产方面, 经过多年的积累与发展, 公司目前产品成分稳定, 且能自己设计独特的配方混制出客户需要的产品, 产能不断优化、扩大, 能持续、大量地为建筑陶瓷企业提供性价比高、成分稳定的产品。

销售方面, 经过多年的积累与发展, 公司目前产品成分稳定能满足客户需求, 与下游大型陶瓷制造企业形成了友好的稳固的合作关系。

根据“江西省工业重点产业“十二五”专项规划”, 到 2015 年, 建材和陶瓷产业主营业务收入实现 2,200 亿元, 年均增速 20%左右, 建成世界陶瓷制造和品牌聚集中心、全国现代新型建材制造中心和全国新型建材开发中心。重点发

展新型建材、陶瓷、玻璃、碳酸钙和水泥五大产业。其中陶瓷产业重点建设景德镇高端陶瓷基地、萍乡工业陶瓷基地、宜春高安及丰城建筑陶瓷基地。

根据江西省非金属新材料产业“十二五”发展规划，到2015年，江西省建筑陶瓷总产能达14亿平方米（主要指泛高安地区）。在江特电机的公开资料中指出，按以1平方米建筑陶瓷需要使用4公斤锂长石粉（砂）计算，以此预计2015年江西省建筑陶瓷行业需要消耗陶瓷原料锂长石粉约560万吨。如果再按照建筑陶瓷行业产品结构不发生变化，原料需求配比的比例不变的前提条件，以2015年560万吨需求量为基数并以宜春周边地区建筑陶瓷行业每年10%的增长率测算，2020年相应的长石原料的需求量约为900万吨。

近年来，公司的主营业务具有持续增长力，2014年主营业务收入相比2013年增长了78.10%，2014年新生产线处于建设调试中，2015年产能开始稳定。在宏观环境下行，建筑陶瓷行业产能缩减的情况下，公司2015年1至7月的营业收入也完成了2014年的58%。由于产品向中高端、高附加值转型，公司2015年1-7月营业利润达4,603,391.68元，是2014年营业利润的3倍之多。调查人员认为公司业务未来会进入并保持在持续增长状态，公司的主营业务将随着产品结构的调整、行业市场需求的扩大稳步发展，因此，公司具有持续经营能力。

根据调查人员对工商登记资料、公司纳税情况的调查，报告期内没有发现公司有重大违法经营的情形，而且公司每年均按时完成了工商年检，所以公司自成立以来一直依法存续。

因此，项目小组认为公司符合“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

2009年3月，公司设立之初，便依法建立了公司治理基本架构，设立了股东会、执行董事及一名监事。

2015年10月，公司整体变更为股份公司之后，公司建立了较为完善的“三会议事规则”及相关内部控制管理制度，股份公司成立后的重要决策均能够按照《公司章程》和相关议事规则的规定，通过相关会议审议，作出决策。在会议召开前，能按照规定发出会议通知；会议召开时公司股东、董事、监事及高级管理

人员均能按照要求出席，并履行相关权利义务；会议召开后能形成书面的会议决议并保存相关的书面文件。

项目小组与公司管理层进行了有关诚信情况的沟通，并取得了公司管理层所签署的书面声明，承诺近二年无违法违规行为，无应对所任职公司最近二年内因重大违法违规行为被处罚负有责任，无个人到期未偿还的大额债务、欺诈或其他不诚信行为。项目小组通过调查公司原始记录，没有发现公司管理层有不良诚信状况的记录。

因此，项目小组认为公司符合“公司治理机制健全，合法规范经营”的要求。

（四）股票发行和转让行为合法合规

公司成立至今共进行了三次股权转让、两次增资，增加注册资本及股权转让均经过股东会决议程序，符合《公司法》、《公司章程》相关规定。股权转让过程中，转让方与受让方平等自愿协商一致依法定价，签订《股权转让协议》，明确双方权利义务。增资过程中，公司履行了《公司法》规定的程序，保障了公司债权人合法权益。公司的上述变更均在工商行政管理部门进行了变更登记，程序合法、合规。

公司目前的股东中 4 名为自然人股东，1 名为机构股东，机构股东情况如下：

企业名称	宁波淳和启程股权投资中心（有限合伙）
成立时间	2015 年 04 月 14 日
执行事务合伙人	施贲宁
营业执照编号	330206000261469
经营场所	宁波市北仑区梅山盐场 1 号办公楼十号 623 室
经营范围	一般经营项目：股权投资

公司机构股东淳和启程系由合伙人宁波淳和投资管理中心（有限合伙）（以下简称“淳和投资”）与自然人虞潇共同投资设立，其执行事务合伙人淳和投资系由合伙人郭辉、施贲宁、赵敏共同投资设立。因此，淳和启程不属于“以非公开方式向合格投资者募集资金设立”，亦不属于《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）》所定义的“私募投资基金”，故不适用《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）》所规定的私募基金备案登记手续。

因此，项目小组认为公司符合“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

2015年11月16日，江西金辉再生资源股份有限公司和西南证券股份有限公司签订《推荐挂牌并持续督导协议书》，约定由西南证券股份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挂牌并公开转让，并进行持续督导工作。

因此，公司符合“主办券商推荐并持续督导”的要求。

三、内核程序及内核意见

我公司推荐江西金辉再生资源股份有限公司股票进入全国中小企业股份转让系统挂牌项目内核小组于2015年11月6日至12日对金辉再生拟申请股票进入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11月17日召开了内核会议。参加会议的内核成员为张帆、黄仕川、何锡慧（财务内核委员）、廖海华（法律内核委员）、刘德通、马凤桃（行业内核委员）、郑雯七人，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。

根据全国股份转让系统颁布的《主办券商尽职调查工作指引》及《业务规则》关于公司股票进入全国中小企业股份转让系统公司挂牌的相关要求，内核成员经审核讨论，对金辉再生本次申请股票在全国股份转让系统挂牌出具如下审核意见：

（一）我公司内核小组按照《主办券商尽职调查工作指引》的要求对项目小组制作的《江西金辉再生资源股份有限公司股票进入全国中小企业股份转让系统挂牌之尽职调查报告》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《主办券商尽职调查工作指引》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《主办券商尽职调查工作指引》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公司信息披露细则(试行)》和《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,公司制作了《公开转让说明书》,挂牌前拟披露信息基本符合信息披露的要求。

(三) 公司是由江西金辉环保科技有限公司变更而来。2009年3月24日,自然人曹珺、毛若明分别以货币出资共同设立了江西金辉矿业有限公司。2013年12月23日更名为江西金辉环保科技有限公司。2015年9月16日,公司收到宜春市工商行政管理局核发的《企业变更核准通知书》((赣宜)名称变核内字[2015]第00140号):核准公司名称变更为“江西金辉再生资源股份有限公司”。经过了三次股权转让与两次增资,公司现注册资本3,000.00万元,经工商登记的公司股东共5个,第一大股东为熊洪,持有公司42.00%的股份。公司依法设立且存续满两年;公司业务明确,具有持续经营能力;公司成立以来,建立了股东大会、董事会、监事会的法人治理结构且运行规范,公司治理机制健全,合法规范经营。

综上所述,内核小组认为金辉再生符合《全国中小企业股份转让系统业务规则(试行)》第2.1条有关挂牌的条件,七位内核成员经投票表决,一致同意推荐金辉再生股票进入全国股份转让系统挂牌。

四、推荐意见

我公司经过对金辉再生的尽职调查,认为金辉再生符合全国股份转让系统发布的《全国中小企业股份转让系统业务规则(试行)》对公司股票公开转让规定的条件。

鉴于金辉再生符合全国股份转让系统规定的股票进入全国股份转让系统挂牌的条件,我公司鉴于以下理由,推荐金辉再生股票在全国中小企业股份转让系统挂牌:

（一）公司的生产经营项目为当地政府、国家政策鼓励的项目

公司的商业模式是从采矿企业的废弃尾矿中进行精选、提炼，生产锂长石粉、钾钠长石砂、钽铌、锂云母等再生产品以获取利润。公司的生产基地位于江西省宜春市袁州区新坊镇泽布村，充分考虑了环境保护，通过充分利用当地的尾矿资源，从非金属矿山尾矿尾渣中进行无尾矿深加工，从而精选回收有价金属和有用矿物，销售建材用复合矿物、有价金属等，利用工艺做到在尾矿选矿过程中无废渣、其他有害、有毒物质的排放，实现循环经济。

根据我国《国民经济行业分类》（GB/T4754-2011），公司属于“C42 废弃资源综合利用业”之“C4220 非金属废料和碎屑加工处理”。公司属于《产业结构调整指导目录（2013年修正）》鼓励类项目之“十二、建材”之“11、废矿石、尾矿和建筑废弃物综合利用”，以及“三十八、环境保护与资源节约综合利用”之“27、尾矿、废渣等资源综合利用”。

宜春市在锂电新能源发展规划中提出，要把锂电新能源产业作为宜春市经济建设的“一号工程”、建设“幸福宜春”的第一产业，通过打造完整的锂电新能源产业链，最终实现“建设千亿工程，打造亚洲锂都”的目标。根据政府的目标，需要加大当地钽铌矿（锂长石矿）的开采力度，由此必然会产生更多的废石和边坡矿，而当地政府引进金辉再生入驻也正是为了解决这方面的问题。宜春市政府有关部门将会全力支持公司并保障公司的原料供应。

公司将充分利用这些有利的政府环境，大力发展，充分利用当地矿产资源及废矿资源，既创造社会效益，又能够对资源进行综合利用。公司在地方政策的支持下，将积极带动地方循环经济的发展，力争做宜春地区“循环经济示范企业”。

（二）尾矿处理技术领先，研发积累丰富

公司创造性地应用专利技术，配合整个工艺流程确保产品质量的稳定。采用“磁选+浮选+重选”联合的工艺流程，在回收有效矿物的同时，去除有害矿物，提高产品的质量。在高安周边地区该工艺属于较为先进技术，其他公司暂无能力大量地处理黑斑矿等废矿。公司在工艺设计中积极采用国内外先进、成熟、可靠的技术与装备，确保系统整体设备水平处于国内先进水平。在设备选择上选用信誉

良好、产品质量优、价格合理、有良好业绩、服务好的设备供应商。自 2009 年来，公司积极与景德镇陶瓷学院、江西理工学院、中南大学、湖北鑫鹰环保科技有限公司开展科研合作，全力开展钽铌矿、花岗岩矿等矿石过程中产生的大宗固体废弃物综合利用及研究开发工作。多年产学研合作形成的技术积累与经验，是公司后期发展的重大财富。

（三）公司拥有离上下游较近的区位优势

公司地处宜春钾钠矿藏固废聚积地，待利用固废资源储量极大，原材料运距短、取料方便，成本较低；此外，公司周边地区聚集了一批钽铌与锂云母深加工企业、大批建筑陶瓷企业，距离下游客户较近，运距短调度方便，成本较低，公司能稳定、大量产品向下游企业供给原材料，能跟踪服务、持续地满足下游企业的个性化需求。

（四）公司产品应用领域广泛，市场需求量大

公司产品钽铌应用于国防、航空、电子仪表等领域。近年来钽铌供应短缺持续，价格持续上行。世界近年对钽的总需求在 2000 吨左右，而对铌的需求是 20000 余吨。2013 年我国钽精矿（ Ta_2O_5 ）消费量约 106 吨，行业消费市场规模约 1.91 亿元。根据相关数据预测，随着生产技术创新力度的加强，下游市场需求的拉动，预计 2019 年钽精矿市场规模将达到 2.43 亿元。

锂云母应用于能源、冶金、玻璃、陶瓷等领域。公司所在地“亚洲锂都”宜春市，力争通过 5 年左右的努力，在市内建立起年产 50 万辆锂电汽车的产业基地，使锂电池小型汽车达到年产 35 万辆以上规模，大型公交车达到年产 5 万辆以上规模，从而使该产业环节的年产值达到 1000 亿元以上。目前，宜春锂电产业群已初具轮廓，到 2020 年将形成比较完整的锂电新能源产业集群，年产值力争突破 1000 亿元。受此产业政策影响，宜春钽铌矿正在进行扩能改造，项目完成后，矿产品锂云母的年产量可达 16 万吨以上，可加工提取锂电池的主要生产原材料碳酸锂 1.5 万~2 万吨，这个产能占 2013 年全国的近 50%。2013 年全世界碳酸锂的年产能约为 9 万吨。宜春“亚洲锂都”的建成，将带动锂产业链上下游的迅速发展。

长石粉应用陶瓷面料和釉料、玻璃、玻璃纤维等领域。根据江西省非金属新材料产业“十二五”发展规划，到 2015 年，江西省建筑陶瓷总产能达 14 亿平方米（主要指泛高安地区）。按以 1 平方米建筑陶瓷需要使用 4 公斤锂长石粉（砂）计算，以此预计 2015 年江西省建筑陶瓷行业需要消耗陶瓷原料锂长石粉约 560 万吨。以 2015 年 560 万吨需求量为基数并以宜春周边地区建筑陶瓷行业每年 10% 的增长率测算，2020 年相应的长石原料的需求量约为 900 万吨。目前，公司的长石产品占市场份额不到 10%。

五、提醒投资者注意事项

（一）原料价格波动的风险

公司生产所用主要原料为江西宜春地区钽铌矿开采过程中产生的黑斑矿、边坡矿等矿山固体废弃物。宜春地区的矿产资源主要集中在宜春钽铌矿、宜春新坊钽铌矿、宜春大地矿业、袁州区新坊乡冷水坑矿等四家矿产企业，矿山固体废弃物供应充足，且在可预计的将来，原料价格波动不大。公司所用原料属于矿山企业开采过程中必然产生且必须处理的废弃物，其供应非常充足。尽管公司预测未来原料价格变动不大，但是如果出现原料价格上涨，将会增加公司的成本，挤压公司的利润。

（二）技术不再领先的风险

公司经过多年的发展与经验积累，开发出具有普遍适应性的“低品位钽铌锂资源高效综合回收新技术及新装备”，形成低品位钽铌锂资源高效综合回收关键技术及生产设备。该项新技术处于国内外领先水平。但是，技术更新周期很快，无论多先进的技术都有可能被复制或者超越，如宜春钽铌矿、江特电机等大型企业拥有多年矿石开采、加工经验，具备资金和人才优势，若该类企业在未来逐步进入废矿的处理领域，则可能对公司造成一定的竞争压力。

（三）市场需求放缓的风险

公司的钽铌主要供应电容器生产企业及江西省内专门的钽铌贸易商，近年来，受累于国际经济环境，钽铌的供需和价格都在谷底徘徊。为等待更好的销售时机，近两年公司对钽铌采取惜售的策略。公司的长石粉、长石砂主要供应建筑陶瓷企

业，近年来受房地产调控影响，建筑陶瓷企业对上游原材料的需求降低。尽管公司长石品客户主要是一些有一定抗风险能力的大型陶瓷企业，销量未明显下滑，但销售回款仍受到一定的影响。如未来下游市场需求进一步放缓，将拖累公司的经营业绩。

（四）开拓新产品、新市场的风险

报告期内，公司的营业收入主要来自于长石，钽铌和锂云母的销售相对较少。随着公司精加工生产线的调试与完善，锂云母、锂长石等精加工产品的产量将会增加，公司计划以其精加工产品进入玻璃、玻纤以及其他建材行业，而公司能否成功开拓相关销售渠道、建立稳定的客户关系，产品质量能否获得客户的认可，均有待市场的检验。

（五）管理水平无法跟上业务发展需要的风险

公司目前管理团队具有丰富的市场实践能力和深厚的经验积累，而未来公司将不断扩大产能、丰富产品类型，并进入不同的下游行业，如不能相应提升营销、研发、生产、质控等方面的管理水平，将影响到公司发展战略的顺利实施。此外，随着业务规模的扩张，公司对各类高素质人才的需求将更趋强烈，但公司目前地处相对较为偏僻的宜春市新坊镇，吸引优秀人才加盟有一定的困难，从而也制约了公司管理水平的提升。

（六）税收优惠政策变化风险

2013年12月10日，公司被江西省科学技术厅、江西省财政厅、江西省国家税务局、江西省地方税务局认定为高新技术企业，认定有效期三年。根据《企业所得税法》、《企业所得税法实施条例》、《高新技术企业认定管理办法》以及《高新技术企业认定管理工作指引》规定，经认定的高新技术企业，减按15%的税率征收企业所得税，有效期为三年，到期后需要进行资格复审，通过后才能继续享受相关税收优惠政策。若公司未能通过高新技术企业资格复审，或上述税收优惠政策发生变化，将对公司的经营业绩产生一定影响。

（七）资产负债率较高及资金不足风险

报告期内，公司资产负债率较高，流动比例、速动比率较低。2013年12

月31日、2014年12月31日、2015年7月31日公司资产负债率分别为87.61%、79.84%、73.96%；流动比例分别为0.29倍、0.37倍、0.29倍；速动比率分别为0.20倍、0.27倍、0.17倍。截至2015年7月31日，公司除向“上海金融”借款4,000.00万元和建设银行借款500.00万元外，还存在部分向股东及其他个人借款。且根据最新还款协议，公司需于2015年10月31日前向上海金融支付不少于1,500.00万元的本金；于2016年2月5日前支付不少于500.00万元的本金；于2016年6月30日支付不少于1,995.00万元的本金。若公司届时无法足额偿还该部分款项，可能会对公司生产经营带来一定的影响。同时，公司资产负债率较高，借款较多，存在一定的资金风险和偿债能力风险。

（八）业绩波动较大的风险

报告期内，公司2013年、2014年、2015年1-7月净利润分别为146.58万元、64.62万元、576.25万元，净资产收益率分别为11.89%、3.22%、15.75%，公司在报告期内业绩存在较大的波动。而2015年1-7月利润表数据显示，公司在报告期末实现存货盘盈所得约220.00万元，一定程度上起到了阶段性提升公司业绩的作用，但是该存货盘盈利得并不具有可持续性。若公司在后续经营中无法保证收入的有效增长和盈利能力的逐步增强，可能会存在业绩波动更大的风险。

（全文完）

（此页无正文，系《西南证券股份有限公司关于推荐江西金辉再生资源股份有限公司股票进入全国中小企业股份转让系统挂牌的推荐报告》的签章页）

西南证券股份有限公司（公章）



2015年12月30日