
华龙证券股份有限公司关于推荐 江苏新嘉理生态环境材料股份有限公司股票 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》”），江苏新嘉理生态环境材料股份有限公司（以下简称“新嘉理”、“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”）公开转让事宜经过董事会决议、股东大会批准，并向华龙证券股份有限公司（以下简称“华龙证券”）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“《工作指引》”）的要求，华龙证券对新嘉理的公司业务、公司治理、公司财务和公司合法合规等事项进行了尽职调查，对新嘉理申请股票在全国股份转让系统挂牌出具本推荐报告。

一、尽职调查情况

华龙证券推荐新嘉理在全国股份转让系统挂牌尽职调查项目小组（以下简称“项目小组”）根据《工作指引》的要求，于 2015 年 11 月 17 日至 2016 年 4 月 10 日对新嘉理进行了尽职调查，调查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、持续经营、财务状况、发展前景、重大事项等。

项目小组与公司董事、监事、高级管理人员以及公司员工进行了交谈，并查阅了《公司章程》、股东（大）会会议记录、董事会会议记录、监事会会议记录、公司各项规章制度、会计账簿、会计凭证、最近两年审计报告、工商档案资料、纳税凭证、重大业务合同等，调查了公司的业务状况、财务状况、公司治理和合法合规事项。通过上述的尽职调查，项目小组出具了《华龙证券股份有限公司

关于推荐江苏新嘉理生态环境材料股份有限公司股票在全国中小企业股份转让系统挂牌尽职调查报告》，对新嘉理的业务状况、公司治理、公司财务和公司合法合规等事项发表了意见。

二、内核程序及内核意见

华龙证券推荐挂牌业务内核小组于 2016 年 4 月 20 日召开了内核会议。参加会议的内核成员为吕红贞、李忠良、朱宗云、郭莉莉、吴团结、黄辉、孙连波七人，其中吴团结为律师，郭莉莉为注册会计师，黄辉为行业专家。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》对内核的要求，内核成员经审核讨论，对新嘉理本次挂牌申请出具如下审核意见：

（一）内核小组审阅了项目小组提交的《尽职调查报告》等主要申报材料，并对尽职调查工作底稿进行了抽查核实。内核小组认为：项目小组已按照《尽调工作指引》的要求对新嘉理进行了实地考察、资料核查等尽职调查工作；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、公司业务事项出具了调查报告；项目小组已严格按照《尽调工作指引》的要求对新嘉理进行了尽职调查。

（二）新嘉理和华龙证券已根据《业务规则》、《尽调工作指引》、《推荐业务规定》、《全国中小企业股份转让系统挂牌公司信息披露细则（试行）》、《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）》等文件的规定制作了本次推荐挂牌项目备案文件。内核小组审阅相关文件后认为，新嘉理挂牌前拟披露的信息符合信息披露要求。

（三）新嘉理于 2016 年 4 月 15 日由有限公司整体变更为股份公司。内核小组审核了整体变更相关事项，认为新嘉理整体变更行为依法履行了必要的法律程序，合法合规。

（四）内核小组审核了项目小组关于公司符合挂牌基本条件的尽职调查，认

为新嘉理符合《业务规则》第 2.1 条有关挂牌的条件。

（五）根据《关于做好制作和报送推荐挂牌备案文件有关事项的通知》中《拟推荐挂牌备案文件风险评估办法》的要求，内核小组审核了新嘉理风险评估表及风险事项，评定本次推荐挂牌项目风险等级为中等风险。

三、推荐理由

（一）公司在陶板行业拥有雄厚的技术优势

公司拥有一支由留美博士、高级工程师带领及打造的骨干研发团队及幕墙材料研发中心，公司计划持续投入研发，保持在行业内的领先地位，且有多项专利权，拥有一定的技术优势。

（二）公司具有一定的市场先发优势和品牌优势

公司是国内最早一批陶板生产企业，长期以来在业内积累了大量的销售渠道和品牌效益，品牌成熟度较高，生产工艺先进，公司实际控制人王维成是业内国家标准“GB/T30018-2013”的主要起草人之一，对于产品质量控制拥有深入的了解。凭借对陶板幕墙市场的深入了解和销售渠道的完善，公司承做了诸多知名项目，如“广州东塔”、深圳湾壹号、华润置地幸福里、万象城、悦府系列项目、深商置印象城大型连锁全国系列项目、网易杭州、北京、舟山总部基地系列项目，“上海期货交易中心”、“南京儿童医院”等，从而为公司获取了更多的重要订单。公司凭借其品牌优势未来无论在业务开展、原料获取、生产升级上都将处于有利的地位。

公司非常注重品牌建设，设立了严格的原材料筛选制度，完整的采购、生产、质量检测流程，以保证公司产品的优秀质量，公司在业内拥有良好的信誉，我国知名的幕墙公司江河创建集团曾经评定新嘉理为“最佳供应商”，除此之外工信部卫生陶瓷及卫浴产品质控实验室在 2013 年授予公司质量突出贡献奖，中国建筑卫生陶瓷协会授予公司突出贡献奖等多个奖项，体现了业内对于新嘉理品牌的认同。以此为基础，公司经常参加国内外大型建材展，如：中国陶瓷工业展、上海建材展、拉斯维加斯、迪拜、新德里、雅加达、莫斯科、香港等大型建材展等，进一步确立新嘉理全球品牌优势。

（三）地理区位优势

公司地处素有“陶都”之城的宜兴丁蜀镇。此处紫砂壶文化传承千年，誉满全球，其发展至今仍蓬蓬勃勃。公司陶板从紫砂泥原矿到配方，从产品工艺外观设计及人才，都与当地的紫砂文化有着千丝万缕的联系。因此有利于公司产品的艺术设计理念。

（四）公司具有一定的经营理念优势和客户优势

绿色发展、持续发展、生态发展是国家所倡导的发展理念，对于传统生产类企业而言碍于技术、市场、成本的限制并不容易开展。因此长久以来行业内的企业受到一些客观条件的束缚。公司长久以来秉承绿色发展理念，与高校深入合作，建立研究课题，开发出利用太湖淤泥进行产品生产的技术，并已申请专利，未来公司将逐步用河道内的淤泥替代目前的陶土矿作为生产原料进行大规模生产，创造良好的社会效益，公司具有的先进经营理念将会为公司带来可持续的发展优势。

同时行业内的客户粘性较好，原因在于：第一，通常建筑项目分为多期，为保持项目的整体性，外墙风格一般需要保持一致，因此一般情况下会采购同一家的产品；第二，异形陶板生产需要先打造模具，随着生产量的提高，模具的固定成本会被摊薄，因此采购量越大单位售价越低，如果更换供应商会导致采购成本增加；第三，对于拥有过合作关系的供应商来说，客户的沟通成本更低，并且对其产品的质量更为信任。因此与市场先发优势相结合，公司广大的销售网络会为公司获取更多的客户，并且其客户粘性将为公司业绩的稳步上升提供客观条件。

四、推荐意见

根据《业务规则》的要求，项目小组依据《工作指引》对新嘉理进行了尽职调查，内核小组依据《业务规则》和《推荐规定》进行了审核，召开了内核会议。根据项目小组尽职调查情况和内核小组审核意见，华龙证券认为新嘉理符合《业务规则》所规定的挂牌条件。

（一）公司依法设立且存续满两年

1、依法设立

公司前身新嘉理（江苏）陶瓷有限公司（以下简称“有限公司”）于2003年10月31日，在无锡市工商行政管理局注册登记成立，有限公司注册资本为7,380万港元。

2015年12月31日，北京兴华会计师事务所（特殊普通合伙）出具【2015】京会兴审字第05000080号《审计报告》，截至2015年10月31日，有限公司经审计的净资产为人民币8,212.55万元。

2016年1月9日，北京北方亚事资产评估有限责任公司出具北方亚事评报字[2016]第01-078号《资产评估报告》，截至2015年10月31日公司经评估后的净资产为人民币12,110.11万元。

2016年2月5日，有限公司召开董事会，作出决议：1、同意公司整体变更为股份有限公司，变更后的公司名称为“江苏新嘉理生态环境材料股份有限公司”，公司英文名称为“JIANGSU CN ECO-MATERIALS CO., LTD.”。公司经营期限为不约定经营期限。2、同意公司整体变更基准日为2015年10月31日，由公司全体2名股东作为发起人，以公司经审计的账面净资产人民币82,125,486.83元，按照1.2024:1的比例整体折合成6830万股，每股面值1元人民币，股本总额为6830万元人民币，注册资本6830万元人民币，净资产超出注册资本部分13,825,486.83元人民币计入股份公司资本公积金，由全体股东共同享有。3、同意公司于2016年2月26日召开创立大会。4、同意公司聘请的北京兴华会计师事务所（特殊普通合伙）以2015年10月31日为基准日对公司出具的财务审计报告及对公司整体变更设立股份公司进行验资出具的验资报告。根据审计结果，公司经审计的账面净资产值为人民币82,125,486.83元。5、同意公司聘请的北京北方亚事资产评估有限责任公司对公司整体变更设立股份公司进行资产评估出具的评估报告。6、同意公司的所有债权债务由改制后的股份有限公司继承。

2016年2月5日，新嘉理全体发起人签署《江苏新嘉理生态环境材料股份有限公司发起人协议》，一致同意有限公司整体变更为股份公司。《发起人协议》约定了股份公司的名称、住所、经营范围、经营期限、股份总额、持股比例及发起人权利、义务等内容。

2016年2月26日，北京兴华会计师事务所（特殊普通合伙）出具【2016】京会兴验字第05000011号《验资报告》，确认截至2016年2月26日，股份公司（筹）已将至2015年10月31日经审计的净资产人民币82,125,486.83元折为股份公司的股本68,300,000股，净资产大于股本的金额13,825,486.83元计入资本公积。

2016年2月26日，公司召开创立大会暨第一次临时股东大会，全体发起人出席会议，审议并通过《关于整体变更设立江苏新嘉理生态环境材料股份有限公司的议案》、《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》等议案，选举产生了股份公司的董事、监事，建立了第一届董事会和第一届监事会。

2016年3月28日，宜兴市商务局出具宜商审【2016】36号《关于同意新嘉理（江苏）陶瓷有限公司变更为外商投资股份有限公司的批复》。根据批复，同意公司变更为外商投资股份有限公，并更名为江苏新嘉理生态环境材料股份有限公司，英文名称为：JIANGSU CN ECO-MATERIALS CO.,LTD.。公司注册资本为6,830万元人民币，股本总额6,830万股。公司经营范围变更为生产新型建筑材料（不含琉璃瓦）、陶瓷用高档装饰材料；生态环境材料、节能环保产品的研发；从事新型墙体材料、保温材料、建筑用隔热、降噪及防火材料的批发、进出口业务和技术研发（以上商品进出口不涉及国营贸易管理商品，涉及配额、许可证管理商品的，按有关规定申请办理）（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

2016年3月31日，新嘉理取得江苏省人民政府核发的《中华人民共和国台港澳侨投资企业批准证书》（批准号：商外资苏府资字[2003]49564号），进出口企业代码为3200754620513。

2016年4月15日，公司取得无锡市工商行政管理局核发的注册号为91320282754620513B的《营业执照》。

2、存续满两年

公司是由新嘉理（江苏）陶瓷有限公司（以下简称“有限公司”）整体变更而来。在整体变更时，公司主营业务、管理层等均没有发生重大变化，且以经审

计的账面净资产值为依据折股，公司的经营业绩可以连续计算，可认定公司存续已满两年。

因此，公司符合《业务规则》第二章第 2.1 条第（一）项“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”的规定。

（二）公司业务明确，具有持续经营能力

1、业务明确

公司主要从事节能陶土板、立方陶和劈开砖的生产、开发和销售。

2、持续经营能力

公司是一家专业生产、开发、销售节能陶土板、立方陶和劈开砖的企业。2015 年度、2014 年度业务收入分别为 88,163,407.43 元、99,696,781.35 元，报告期内，公司的主营业务收入占营业收入比例均为 100%，主营业务明确。

2015 年度、2014 年度公司净利润分别为-374,041.95 元、2,258,174.97 元，2015 年度公司净利润-374,041.95 元的原因主要是：（1）公司河西地区综合性医院项目因收款条款较其他项目晚，2015 年度计提坏账准备达 200 多万，经核查，南京河西新城建设发展有限公司注册资本 1.2 亿元，系国有独资公司，具有还款能力，预计能够收回该款项。（2）2015 年商业建筑行业整体下滑，但 2016 年年初已有复苏迹象。（3）报告期内，公司三费较高，公司高管已承诺加强三费管控。（4）公司在陶板行业拥有较大的知名度，且口碑较好。

公司不存在依据《公司法》第一百八十条规定解散的情形，或法院依法受理重整、和解或者破产申请。

综上所述，公司符合《业务规则》第二章第 2.1 条第（二）项“业务明确，具有持续经营能力”的规定。

（三）公司治理机制健全，合法规范经营

在整体变更为股份公司后，为完善法人治理结构，建立现代企业管理制度，公司成立了股东大会、董事会和监事会。公司根据《公司法》和其他有关法律法

规以及《公司章程》的规定，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》《关联交易管理办法》《对外担保管理办法》等相关规则和制度，为公司治理的完善奠定了制度基础。自股份公司设立以来，这些规则和制度在日常的经营管理中均得到了严格的执行。

公司近两年没有发生因违法经营而受到工商、税务等政府部门行政处罚的情形，公司在生产经营中能遵守相关法律、法规。

综上所述，公司符合《业务规则》第二章第 2.1 条第（三）项“公司治理机制健全，合法规范经营”的规定。

（四）股权明晰，股票发行和转让行为合法合规

通过核查公司提供的股东名册，公司股份均登记在股东名下，且登记在各股东名下的股份均属各股东合法拥有，不存在交叉持股、股份代持的情形，公司股权明晰。

股份公司设立至今，未发生股份转让的行为。股份公司设立前，公司曾发生的增资和股权转让行为均完成了工商变更登记，符合相关法律法规的规定。

综上所述，公司符合《业务规则》第二章第 2.1 条第（四）项“股权明晰，股票发行和转让行为合法合规”的规定。

（五）主办券商推荐并持续督导

公司已与华龙证券签署《主办券商与申请挂牌公司签订的推荐挂牌并持续督导协议》，华龙证券愿意为公司提供推荐挂牌并持续督导服务。公司符合《业务规则》第二章第 2.1 条第（五）项“主办券商推荐并持续督导”的规定。

综上所述，公司符合《业务规则》规定的在全国股份转让系统挂牌的条件。

五、提醒投资者注意事项

（一）部分土地和房产未能办理权属证明的风险

公司存在部分土地未办理国有土地使用权证，该土地位于公司具有国有土地使用权证的两块土地中间，是呈东西走向的长方形地块（长 250 米、宽 36 米），

总面积为 9,000 平方米（13.5 亩），占公司总土地面积的 16.20%。

公司未取得土地证的原因为：2003 年公司在原伏东镇兰山工业小区投资建厂，该无证土地原规划为市政道路。后因 2004 年伏东镇并入丁蜀镇后，原伏东镇兰山工业小区的详细规划暂停了实施，该部分土地未作为市政道路开工建设。因机构撤销合并，兰山工业小区新的详细规划未能及时报请审批机关予以修改和调整，故公司一直无法办理土地出让手续。之后，丁蜀镇政府为提升公司厂区内的该部分土地的使用效率，避免出现低效用地，于 2004 年 2 月 23 日与公司签署《补充协议》，同意由公司对该地块自行进行整理和综合利用。

目前无证土地的使用情况包括在该地块上建设的包装加工车间和空压机房，以及主要作为厂区通行道路。

公司存在部分房产未取得房产证，具体情况为：

序号	房屋所在地	建筑面积（m ² ）	房屋用途	土地使用权证
1	宜兴市丁蜀镇兰山村	2,016.9	包装加工车间	无
2	宜兴市丁蜀镇兰山村	68.06	空压机房	
3	宜兴市丁蜀镇兰山村	72	泥料仓库	宜国用（2004）字第 360015574 号
合计		2,156.96		

公司未取得房产证的房产用途为车间、仓库和辅助性用房。公司未取得权属证书的房产的占比情况：

未取得房产证的房产/公司全部房屋建筑物	占比
房产面积/总面积：	6.38%
房产净值/总净值：	1.96%
其中：车间净值/全部车间净值：	2.67%
其中：仓库净值/全部仓库净值：	3.20%

通过上述占比可见，未取得房产证房产在公司总房产中的占比较小，对生产经营的影响较小。其中加工包装车间是公司产品的最后一道工序，该工序仅需要小型切割机械和包装工序。因此即使存在搬迁风险，公司也不会由此造成停产或减产，公司可以通过自用铲叉车完成搬迁，具有较低的搬迁成本。同时，加工包装工作技术含量不高，具有较高的可替代性，公司亦可以将加工包装业务外包给

外部企业。因此，无证房产的瑕疵对公司的持续经营未造成重大不利影响。

针对上述风险，公司已与地方政府进行沟通，丁蜀镇政府于 2016 年 4 月 11 日出具《关于新嘉理（江苏）陶瓷有限公司厂区土地的专项说明》，证明公司未因此受到行政处罚，并将在行政机关协助下完成该地段的规划修改，办理土地出让手续。公司实际控制人王维成先生已出具《承诺函》，承诺“若发生因公司存在物业瑕疵，致使公司对物业的使用受到任何第三方（包括但不限于出租方、政府主管部门）的限制或禁止、产生任何纠纷、遭受政府部门处罚、被责令拆除或搬迁，而导致公司遭受的任何损失、损害、处罚、罚款、费用支出以及任何形式的或有债务，本人将无条件及时足额承担，且毋庸公司支付任何金额或承担任何损失。本人作为公司实际控制人、董事长兼总经理将积极推进公司与宜兴市人民政府、丁蜀政府和宜兴市土地管理部门保持沟通，根据该地块详细规划修改完成情况，无条件配合公司与行政机关办理上述未取得土地使用权的土地的出让手续，承诺争取于 2017 年 4 月底前启动进场竞拍土地手续，并在符合国家土地法律法规的基础上，争取在 2017 年 8 月底前取得土地证。”公司通过采取上述措施，基本上规避了因土地和房屋产权瑕疵对公司持续经营能力的不良影响，仍存在因办理土地证、房产证和生产线搬迁等可能造成的潜在风险。

（二）实际控制人不当控制风险

公司实际控制人王维成通过新嘉理集团和香港新嘉理间接持有公司 85.90% 的股份。同时自 2003 年 10 月公司设立至今，王维成一直担任公司董事长和总经理，在公司重大事项决策、日常经营管理上可施予重大影响。因此，公司存在实际控制人利用其控制地位对重大事项施加影响，从而使得公司决策偏离中小股东最佳利益目标的风险。

（三）公司治理风险

公司整体变更为股份公司后，制定了新的《公司章程》、“三会”议事规则、《对外担保管理办法》、《对外投资管理办法》、《关联交易管理办法》、《信息披露管理办法》等制度，建立了内部控制体系，完善了法人治理结构，提高了管理层的规范化意识。但由于股份公司和有限公司在公司治理上存在较大的不同，新的制度对公司治理提出了更高的要求，而公司管理层及员工对相关制度的理解和执

行尚需要一个过程，因此短期内公司治理存在一定的不规范风险。

（四）应收账款余额较大的风险

报告期内，公司应收账款余额较大，占流动资产和总资产比重相对较高。2015年末、2014年末，应收账款余额分别为4,250.36万元、3,018.53万元，占总资产比例为33.81%、25.32%，报告期内各期计提的坏账准备分别为845.68万元、503.63万元，对公司的经营业绩影响较大。虽然公司已对应收账款计提了相应的坏账准备，但如果一旦发生坏账，可能因坏账准备计提不足，将对公司经营业绩产生不利影响。

（五）短期偿债风险

报告期内，公司短期借款、应付票据、应付账款余额较大，该三项合计占公司总资产的比例相对较高。2015年末、2014年末，短期借款、应付票据及应付账款余额合计分别为3,987.12万元、2,664.55万元，占总资产比例为31.71%、22.36%，这些短期偿债需求对公司经营业绩有较大影响。

（六）主要原材料及能源价格波动的风险

公司主要原材料及能源为泥料、色料、天然气等，由于原材料及能源成本占主营成本比重较大，原材料及能源价格的波动将对产品单位成本造成压力，如果未来公司主要原材料及能源价格上涨，将导致公司毛利率下降，从而减少公司净利润，对公司经营业绩带来不利的影响。

（七）公司因违规开具承兑汇票可能遭受处罚的风险

报告期内，公司发生过违规开具无真实交易背景银行承兑汇票的行为。经核查，该次违规开具银行承兑汇票系为缓解资金紧张，以满足银行贷款要求，公司开具的该无真实交易背景银行承兑汇票已在2015年12月15日到期并经持票人承兑，报告期末无真实交易背景银行承兑汇票余额为0，公司至今未曾因该违规开具承兑汇票行为受到有关部门查处。若公司因该行为被有关部门发现和查处，那么公司有可能承受行政处罚带来的损失。

（八）经济环境波动风险

公司下游关键的环节为建筑施工的情况，一般而言，建筑行业受到社会固定资产投资、宏观经济因素（如货币发行、汇率波动）等影响，因此与宏观环境关联度较高。中国经济发展趋于缓慢，经济衰退使得许多行业的需求均受到不同程度的影响。虽然公司可以采取了加大研发投入、改善产品性能、加大销售力度等措施来增加销售。但是如果中国经济发展形势依旧严峻，公司的业务将受到较大影响。公司存在宏观经济变动对公司业务带来不利影响的风险。

（九）市场竞争风险

公司目前在行业内处于较为领先的地位，且为国内较早的开展陶板建材生产的企业，但是随着市场容量的逐渐扩大，可能会有越来越多的企业试图进入到陶板行业中抢占市场份额，并且随着市场重心的不断下移，可能会出现诸多小型陶板企业利用自身在本地的渠道优势刻意压低价格抢占市场份额的情况，从而对整个行业带来不利影响，进而影响公司业绩。

（本页无正文，为《华龙证券股份有限公司关于推荐江苏新嘉理生态环境材料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》之主办券商盖章页）

