

广州证券股份有限公司
关于
推荐南京碧盾环保科技股份有限公司股票在全国中小
企业股份转让系统挂牌并公开转让的
推荐报告



二〇一六年十月

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”），南京碧盾环保科技股份有限公司（以下简称“碧盾环保”、“公司”或“股份公司”）就其股票在全国中小企业股份转让系统（以下简称“全国股份转让系统”）挂牌并公开转让事宜经过董事会决议、股东大会批准，并向广州证券股份有限公司（以下简称“本公司”或“广州证券”）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“业务规定”）、《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”），本公司对碧盾环保的财务状况、业务情况、公司治理、公司合法合规事项等进行了尽职调查，对碧盾环保本次申请进入全国股份转让系统挂牌公开转让出具本报告。

一、尽职调查情况

本公司碧盾环保推荐挂牌项目小组（以下简称“项目小组”）根据《工作指引》的要求，对碧盾环保进行了尽职调查，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。项目小组与碧盾环保董事长、总经理及部分董事、监事、员工进行了交谈，并与公司聘请的上海市锦天城律师事务所、天衡会计师事务所（特殊普通合伙）的相关人员进行了交流；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、工商管理部门年度检验文件、纳税凭证等，了解公司的经营状况、内部控制、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《广州证券股份有限公司关于南京碧盾环保科技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尽职调查报告》（以下简称“《尽职调查报告》”）。

二、内核意见

本公司推荐挂牌项目内核小组于2016年7月21日至2016年7月25日期间，对碧盾环保拟申请在全国股份转让系统挂牌公开转让的申请文件进行了认真审阅，于2016年7月25日召开了内核会议。参加此次内核会议的七名内核成员为：梁雪妮、阮瀛波、杨滨宇、钟菊花、赵巧敏、张立宇、朱国祯。

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《业务规定》对内核审核的要求，内核成员经过审核讨论，对碧盾环保本次申请在全国股份转让系统挂牌出具如下的审核意见：

（一）内核小组按照《工作指引》的要求对项目小组制作的《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《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。项目小组已严格按照《工作指引》的要求对碧盾环保进行了尽职调查。

（二）根据《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）》和《全国中小企业股份转让系统挂牌公司信息披露细则（试行）》（以下简称“信息披露细则”）的格式要求，公司制作了《公开转让说明书（申报稿）》，挂牌前拟披露的信息符合《信息披露细则》要求。

（三）碧盾环保前身系南京碧盾环保科技有限公司，成立于 2010 年 7 月 1 日并于 2016 年 7 月 12 日由有限责任公司整体变更为股份有限公司，依法设立且存续满二年；公司业务明确，具有持续经营记录；公司治理机制健全，合法规范经营；股权清晰，股份发行和转让行为合法合规；碧盾环保与本公司签订了全国中小企业股份转让系统推荐挂牌并持续督导协议书，本公司作为主办券商推荐其挂牌和持续督导。

综上所述，碧盾环保符合《业务规则》有关挂牌的条件，内核会议就是否推荐碧盾环保在全国股份转让系统挂牌及公开转让进行了表决，表决结果为：同意 7 票，反对 0 票，内核会议同意推荐碧盾环保挂牌。

三、推荐理由

根据广州证券项目小组对碧盾环保的尽职调查情况以及内核会议的审核意见，广州证券同意向全国中小企业股份转让系统公司推荐碧盾环保的股票进入全

国中小企业股份转让系统挂牌并公开转让，推荐理由如下：

（一）碧盾环保系依法设立且存续时间满两年的股份有限公司，公司业务明确，具有持续经营能力，公司治理机制健全、合法合规经营，公司股权明细和转让行为合法合规，公司已聘请主办券商进行挂牌推荐及挂牌后的持续督导，符合股票挂牌条件。

（二）公司自 2010 年 7 月成立以来，始终致力于现代水处理、新材料及相应环保装备技术的研发，并以此为基础向客户提供包括技术方案设计、成套装备、运营服务、合同能源管理等节能环保综合服务，对含油水处理行业存在的问题有深刻的认识和理解，从而能够全面、深入地分析客户需求，挖掘客户潜在需求，确保开发出符合客户需求的产品，公司的市场前景良好。

（三）资本市场将推动碧盾环保进一步发展。碧盾环保申请挂牌的目的是将公司纳入非上市公众公司监管，借助全国股份转让系统提供的资本平台进行融资、并购，将公司做大做强，为公司股东、员工和债权人等利益相关者创造更多利益，履行社会责任。

（四）关于公司股东私募基金情况。根据中国证监会发布的《私募投资基金监督管理暂行办法》（以下简称“《暂行办法》”）以及中国证券投资基金业协会发布的《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》（以下简称“《备案办法》”）的规定，私募投资基金是指在中华人民共和国境内，以非公开方式向投资者募集资金设立的投资基金；非公开募集资金，以进行投资活动为目的设立的公司或者合伙企业，资产由基金管理人或者普通合伙人管理的，其登记备案、资金募集和投资运作适用前述办法。主办券商查阅了公司的工商档案以及拟挂牌公司的股东名册，南京高新创业投资有限公司属于《暂行办法》和《备案办法》规定的私募基金和私募基金管理人，已按照规定履行了相应的登记备案程序。除此之外，公司其他股东未从事私募基金管理业务，股东利得均来自实业及个人日常积累，不属于私募基金，故无需进行私募基金备案或私募基金管理人登记。

鉴于碧盾环保符合全国中小企业股份转让系统公司规定的挂牌条件及基于上述理由，广州证券特推荐碧盾环保股票在全国中小企业股份转让系统挂牌。

四、推荐意见

根据项目小组对碧盾环保的尽调情况，本公司认为碧盾环保符合全国股份转让系统公司规定的挂牌条件：

- （一）依法设立且存续满两年；
- （二）业务明确，具有持续经营能力；
- （三）公司治理机制健全，合法规范运营；
- （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）全国股份转让系统有限责任公司要求的其他条件。

公司主要致力于现代水处理、新材料及相应环保装备技术的研发，并以此为基础向客户提供包括技术方案设计、成套装备、运营服务、合同能源管理等节能环保综合服务。根据《战略性新兴产业重点产品和服务指导目录》（2013版），公司产品属于“1.2 先进环保产业”中“1.2.6 环境监测仪器与应急处理设备”中的“拦截式油水分离及回收装备”，以及“1.2.8 环保产品”中的“膜材料和膜组件”，公司属于科技创新类公司。公司2014年至2016年1-3月的营业收入分别为1,855.19万元、3,572.21万元、88.56万元，各期主营业务收入中属于战略性新兴产业的业务收入占比均为100%，未低于50%；公司最近两年及一期营业收入累计为5,450.97万元，不少于1000万元，不存在《全国中小企业股份转让系统挂牌业务问答——关于挂牌条件适用若干问题的解答（二）》中的挂牌准入负面清单的情形。

综上，鉴于碧盾环保符合《全国中小企业股份转让系统业务规则（试行）》所规定的挂牌条件，本公司同意推荐其在全国中小企业股份转让系统挂牌。

五、提请投资者关注的风险及重大事项

公司在经营过程中，由于所处行业及其自身特点所决定，提示投资者应对公司可能出现的以下风险予以充分的关注：

（一）房产及土地抵押的风险

公司权证号为宁房权证浦转字第 00307395 号、宁房权证浦转字第 00307398 号、宁房权证浦转字第 00307399 号、宁房权证浦转字第 00307400 号、宁房权证浦转字第 00307401 号的房产存在抵押，并于 2016 年 5 月 17 日设立抵押登记，并取得浦他字第 352695 号他项权利证。公司土地证号为宁浦国用（2011）第 05815P 号土地使用权已随公司房产一并抵押，未办理抵押登记。

截至 2016 年 3 月 31 日，公司的资产负债率为 49.96%，流动比率为 1.25，速动比率为 0.83。公司预计未来能够及时偿还借款，上述抵押的设置不会对公司持续经营能力构成重大影响。但若公司不能及时偿还上述借款，抵押权人有权对上述资产进行处置，从而影响公司正常的生产经营活动。

（二）控股股东股权质押的风险

2015 年 12 月 18 日，公司向南京高新创业投资有限公司借款 1,300 万元，公司控股股东南京碧盾环保装备有限责任公司以持有公司的 800 万股质押给南京高新创业投资有限公司提供担保，并于 2016 年 3 月 18 日办理了股权质押登记。

2016 年 3 月 17 日，公司与中国建设银行股份有限公司南京江北新区支行签订了《人民币流动资金借款合同》，借款金额 300 万元，该笔借款中的 180 万元由南京高新融资担保有限公司作为保证人提供担保；2016 年 4 月 28 日，公司与南京浦口靖发村镇银行签订了《最高额借款合同》，借款金额 400 万元，该笔借款由南京高新融资担保有限公司作为保证人提供担保；2016 年 6 月 30 日，公司与江苏银行股份有限公司南京高新技术产业开发区支行签订了《流动资金借款合同》，借款金额 200 万元，该笔借款由南京高新融资担保有限公司作为保证人提供担保。上述三笔借款由公司控股股东南京碧盾环保装备有限责任公司以持有公司的 500 万股质押给南京高新融资担保有限公司，为借款保证提供反担保，并于 2016 年 6 月 6 日办理了股权质押登记。

由于办理股改工商变更，上述质押解除后，已于 2016 年 8 月 31 日重新办理了质押登记。如果公司未能及时履行还款义务，质权人行使质押权将有可能导致公司控股股东发生变更。

（三）公司营运资金紧张可能影响偿债能力的风险

公司 2014 年 12 月 31 日、2015 年 12 月 31 日、2016 年 3 月 31 日带息负债占负债总额的比例分别为 44.84%、54.25%、61.17%，呈逐年增加的趋势。公司银行借款及关联方借款主要用于补充公司的流动资金。公司 2014 年 12 月 31 日、2015 年 12 月 31 日、2016 年 3 月 31 日资产负债率分别为 56.77%、46.34%、49.96%，流动比率分别为 1.16、1.36、1.25，速动比率分别为 0.67、0.94、0.83，经营活动现金流量净额分别为-350.05 万元、468.47 万元、-229.68 万元。虽然目前公司偿债能力较强，但若公司未来经营现金流未能持续增加，或对外筹资能力受限，则将对公司的短期偿债能力产生不利影响。

（四）实际控制人控制不当风险

甘宪、甘澍霖、甘澍霆三人签署了一致行动协议，直接和间接持有公司 24,647,850 股的股份，占公司股份总数的 82.16%，是公司的实际控制人，在公司重大事项决策、日常经营管理方面均可施予重大影响。虽然公司成立后已建立健全公司治理机构及内部控制体系，公司成立以来也未发生实际控制人利用控制地位损害公司或其他股东利益的情形，但仍不能排除实际控制人未来通过行使表决权、管理职能或任何其他方式对公司的发展战略、经营决策、人事安排等方面进行不当控制并造成公司及其他股东权益受损的风险。

（五）税收优惠政策风险

公司于 2012 年 8 月 6 日获得了江苏省科学技术厅、江苏省财政厅、江苏省国家税务局、江苏省地方税务局联合核发的编号为 GF201232000080 的《高新技术企业证书》。公司于 2015 年 8 月 24 日通过复审，获得编号为 GF201532000438 号《高新技术企业证书》，有效期为三年。依据《中华人民共和国企业所得税法》、《中华人民共和国企业所得税法实施条例》规定，高新技术企业享受企业所得税 15% 的优惠税率。但若因上述税收优惠政策出现不利变化或公司在未来无法达到高新技术企业认定标准，将可能无法通过高新技术企业认定，导致公司不再享受税收优惠政策，则对公司净利润产生不利影响。

（六）公司客户集中的风险

公司目前主要服务于石油化工行业，2014年、2015年、2016年1-3月，公司前五大客户销售收入占营业收入比例分别为87.66%、87.20%、100.00%。上述行业与世界能源价格、国民经济发展周期及国家宏观经济政策关联性较高。公司业务的发展依赖于国民经济运行状况、国家固定资产投资规模及国家对上述行业投资的政策导向。若国家宏观经济形势变化和产业政策调整对上述行业产生不利影响，将可能对公司未来的发展产生不利的影响。

（七）下游产能过剩及其环保政策贯彻落实的风险

目前我国炼油行业产能过剩问题日益凸显，且有加重的趋势。炼油行业产能过剩的现状将直接影响石油化工行业的固定资产投资额。2015年，我国石油和化工行业固定资产实际完成投资2.32万亿，同比下降0.5%，为历史上首次下降。国内石油化工行业投资建设高峰已过，石油化工行业新增投资将主要发生在对原有设备的节能改造、环保升级领域。

在宏观经济增速放缓和产能严重过剩的背景下，公司下游客户面临着环保压力，对节能环保设备的投资将不断增加，另一方面又面临经营和资金压力，对节能环保设备的投资周期将延长。石油化工企业作为公司目前主要的客户群体，公司的项目验收及回款周期将受到一定影响。但是公司客户多为大型国有企业，具有良好的信誉和支付能力，不会对公司经营带来重大不利影响。

另外，由于近年来的环保形势日趋严峻，国家政府及各部门陆续出台了各种节能环保相关政策，如《中国节水技术政策大纲》、《循环经济促进法》、《环保装备“十二五”发展规划》、《水污染防治行动计划》等。石化行业的水资源综合利用在政策层面得以强化，对公司未来市场开发起到了促进作用。但如果行业内对政策的贯彻执行力度欠佳，将不利于公司产品市场的持续扩大。

（八）关联交易的风险

公司由碧盾装备和甘澍霖于2010年7月共同出资设立，公司设立完成后的碧盾装备以核心资产对公司进行增资，同时全部核心人员业务转移至碧盾环保。2010年12月，碧盾装备核心人员及资产转移到公司后，由于中石油、中海油及中石化对入网供应商有项目经验、成立时间等条件要求，公司成立初期无法立刻

成为入网供应商。公司于 2013 年 4 月成为了中石油入网供应商，于 2015 年 8 月成为了中海油入网供应商，目前公司正在积极办理中石化的入网供应商事宜。

由于入网供应商和招投标要求，报告期内碧盾环保存在通过碧盾装备原有的业务渠道承接业务的情况，因此产生了部分关联交易。2014 年度、2015 年度，碧盾环保因该经营安排形成的关联方销售收入占收入总额的比例分别为 40.11%、18.51%。碧盾装备将其原有业务渠道所承接的业务均按原合同条款（包括合同价格、交货时间、款项支付进度、验收条件、签订日期等）平移至碧盾环保，在收到客户回款后及时将款项转付至碧盾环保。

虽然碧盾装备不再具备开展生产经营活动相关的一切必要条件，不存在将业务转移给第三方的情况，与碧盾环保不存在同业竞争；碧盾装备与碧盾环保发生的关联交易是基于资源整合、维护客户关系的需要而做出的临时商业安排，该关联交易经过了适当的内部决策程序，定价公允；碧盾装备在收到客户回款后及时将款项转付至碧盾环保。碧盾装备就避免同业竞争、规范关联交易、避免关联方资金占用作出了承诺，但若碧盾装备不遵守上述承诺，将会产生同业竞争、关联方资金占用的风险。

（九）核心技术人员流失风险

公司是国家高新技术企业，在油水分离技术领域具有领先优势。核心技术是公司技术和产品服务创新的基础；具有丰富产品生产、研发、销售实践经验的核心技术人员，是公司产品质量的保证与核心竞争力的体现。随着行业的技术升级和产品服务创新加速，含油水处理对技术人才，尤其是研发、设计等核心技术人才的需求将增加，人力资源的竞争将加剧，企业将面临核心技术人员不足甚至流失的风险。

（十）业务拓展风险

公司已针对业务拓展及转型制定了详细的实施计划，但如果未能持续的进行市场开发，业务转型将缺乏足够的业务依托；另外，由于政治、经济、文化等因素的影响，海外市场的开拓也面临较大的不确定性。因此，公司的业务拓展存在一定的风险。

（十一）外购材料价格波动影响

除核心滤芯组件由公司自主生产外，公司主要产品所需其他零部件，如罐体、泵、阀门、仪表和滤芯配件等均通过招标或询价的方式进行外部采购。目前，公司已与多家大型供应商建立了良好的合作关系，能够保证原材料供应的及时性和稳定性。虽然上游市场竞争充分、供应商众多，但如果外购材料的价格出现较大幅度波动，将对公司经营产生影响。

（十二）经营活动现金流量波动风险

由于公司客户结构及所处行业的特点，公司销售回款较慢。2014年度、2015年度、2016年1-3月，公司经营活动产生的现金流量净额分别为-3,500,514.14元、4,684,693.80元、-2,296,761.36元，波动较大。随着公司业务规模的扩大，公司将需要更多的资金。若未来公司经营活动产生的现金流量净额持续波动出现负数或公司不能及时、有效筹措资金，公司将面临资金短缺的风险。

（本页无正文，为《广州证券股份有限公司关于推荐南京碧盾环保科技股份有限公司股票在全国中小企业股份转让系统挂牌并公开转让的推荐报告》的盖章页）

