

广发证券股份有限公司
推荐山东中农联合生物科技股份有限公司股份
进入全国中小企业股份转让系统公开转让之
推荐报告



二〇一七年一月

**广发证券股份有限公司
推荐山东中农联合生物科技股份有限公司
进入全国中小企业股份转让系统公开转让之
推荐报告**

山东中农联合生物科技股份有限公司（简称“中农联合”）就其股份进入全国中小企业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，并向全国中小企业股份转让系统提交了挂牌申请，向中国证监会提交了公开转让申请。

根据《全国中小企业股份转让系统业务规则（试行）》（简称“业务规则”）、《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）》（简称“工作指引”），公司对中农联合的公司业务、公司治理、公司财务和合法合规事项等进行了尽职调查，对中农联合公司股份进入全国中小企业股份转让系统公开转让出具本报告。

一、尽职调查情况

根据《业务规则》、《工作指引》的要求，本公司组成了项目组，并按《工作指引》的要求进行了尽职调查。

项目小组以《工作指引》、《公开转让说明书》所涉及的内容作为调查范围，按《工作指引》和公开转让说明书所涉及的内容作为调查范围，按《工作指引》所列示的调查程序和方法，分别对中农联合的业务情况、公司治理情况、财务状况和合法合规事项等进行了调查，完成了尽职调查报告，就中农联合在公司独立性、公司治理情况、公司规范经营情况进行了说明，并对中农联合的法律风险、财务风险及持续经营能力问题发表了意见。

公司存在海外销售，主办券商对公司管理层、销售人员、财务人员进行访谈，了解公司海外销售业务流程，并执行了内部控制穿行测试；项目组获取了海外销售收入、成本按产品划分的明细数据，对收入、毛利率变动进行分析性复核，

并与综合毛利率、内销毛利率情况比较分析；取得营业收入明细账，抽取一定海外销售样本核查收入真实性；项目组核查了记账凭证与合同、出库单、报关单、回款情况等相匹配情况，获取按客户统计的销售收入情况，抽取部分外销客户追查至合同、报关单，并同账务记录文件等核对一致；项目组对报告期内重要海外客户进行电话访谈，询问并核查海外客户经营状况、双方合作模式、实际销售情况、客户反馈等，同时查阅了注册会计师对海外客户函证情况；项目组核查了公司申报出口退税系统记录、银行流水情况，并将退税记录中海关报关单信息、销售回款情况同会计凭证、出库信息、发票等单据核对一致；项目组查阅了法律法规对于进出口贸易的管理要求，取得了公司《对外贸易经营者备案登记表》登记文件并进行核对。

项目小组将尽职调查报告提交广发证券股份有限公司全国中小企业股份转让系统推荐业务内核小组（简称“内核小组”）审核，并根据内核小组的审核意见对中农联合进行了补充调查，完善了尽职调查报告。

二、中农联合符合《业务规则》规定的挂牌条件的说明

1、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。

中农联合的前身山东中农联合生物科技有限公司成立于 2006 年 12 月 19 日，于 2012 年 7 月 31 日按账面净资产折股整体变更设立为股份公司，符合关于依法设立且持续经营两年以上的主体条件。

2、业务明确，具有持续经营能力

公司主要从事新烟碱类农药原药和制剂产品的研发、生产和销售，最近两年未发生变更。公司 2014 年、2015 年营业收入分别为 987,997,727.55 元、907,296,054.06 元，基本保持稳定。中农联合的业务明确，具有持续经营能力。

3、公司治理机制健全，运作规范

中农联合已按照《公司法》、《非上市公众公司监管指引第 3 号——章程必备

条款》等法律法规的规定修订完善了《公司章程》，依法建立健全了股东大会、董事会及监事会会议制度，公司治理机制健全、运作规范。

4、股权明晰，股票发行和转让行为合法合规

中农联合及其前身山东中农联合生物科技有限公司，历次股权转让、增资等历次变更的程序合法、合规。中农联合的股权清晰。

5、主办券商推荐并持续督导

中农联合已经与本公司签订了推荐挂牌及持续督导协议。

本公司认为，中农联合符合《业务规则》规定的挂牌条件。

三、内核意见

2016年11月4日，本公司内核小组就中农联合股份进入全国中小企业股份转让系统进行公开转让采用视频会议方式召开了内核会议。参加此次内核会议的7名内核成员为：崔海峰、惠毓伦（行业）、付建辉、王谦才、杨亮亮（法律）、雷从明、王晶（注会）。项目组列席内核会议，向内核会议汇报尽职调查情况和需提请关注的事项，并回答了内核委员的质询。

内核会议对项目进行了审核，审核的结论性意见为：

（一）中农联合项目组已按照《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）》的要求对中农联合进行了尽职调查；

（二）中农联合拟披露的信息符合《全国中小企业股份转让系统挂牌公司信息披露细则（试行）》的要求；

（三）本次内核会议认为：中农联合基本符合《全国中小企业股份转让系统业务规则（试行）》规定的进入全国中小企业股份转让系统挂牌条件。具体为：

1、中农联合依法设立且存续满两年；

2、中农联合业务明确，具有持续经营能力；

3、中农联合治理机制健全，合法合规经营；

4、中农联合股权明晰，股票发行和转让行为合法合规；

5、中农联合已与广发证券股份有限公司签订《推荐挂牌并持续督导协议》。

(四) 同意推荐中农联合公司股票挂牌。

内核会议就是否推荐中农联合进入全国中小企业股份转让试点进行了表决，本次参会的内核人员的构成符合规定，且不存在应回避而未回避的情形。

表决结果为：同意 7 票，不同意 0 票，暂缓 0 票。

四、推荐意见

根据《业务规则》的要求，本公司对中农联合按《工作指引》要求进行了尽职调查，按《业务规定》的要求进行了内部审核。经内核会议审核通过，本公司认为中农联合符合进入全国中小企业股份转让系统的挂牌条件，同意推荐山东中农联合生物科技股份有限公司股份进入全国中小企业股份转让系统挂牌并公开转让。

五、提请投资者关注事项

(一) 市场竞争风险

目前我国农药生产企业数量众多，且基本上以生产仿制农药产品为主，整体规模不大，市场集中度较低，并以价格竞争为主要竞争策略。报告期内公司主营业务毛利率分别为 24.84%、27.59%、28.39%。同时，基于对我国农药市场长期看好的预期，近年来国际农药行业巨头不断进入国内市场，挤占市场份额，导致行业竞争趋于激烈。

公司主要从事仿制农药的生产和销售，主要产品的生产工艺虽处于国内领先水平，但是与国际创制农药巨头相比品牌仍有较大的差距，且随着国内仿制水平和技术的不断提高，未来公司将面临较大的市场竞争压力。

(二) 农药产品的开发和审批风险

国内种植结构的不断变化以及病虫草害的复杂多样性和抗药性要求农药企业持续跟进主要农作物的病虫草害与新化合物的应用研究，开发的新产品及创制性产品的防治能力是否高效将直接影响公司经营业绩与持续竞争力。

另外，根据《中华人民共和国农药管理条例》以及《农药管理条例实施办法》等相关法律法规的规定，国内首次生产和进口农药必须田间试验、临时登记以及

正式登记三个阶段，并执行相应标准向国务院工业产品许可或生产批准管理部门（工信部、国家质监总局等）申请获得批准后方可生产和销售，如果公司新开发的农药产品未能通过上述审批，其先前投入可能无法收回，预期的经济效益也可能无法实现，从而对公司的盈利能力造成不利的影响。

对于已经通过审批的品种，随着科学技术发展以及新问题的不断涌现，也可能受到限制或禁用。2014 年，美国环保署、加拿大害虫管理局和美国加利福尼亚农药登记部门联合发布了最新的农药对蜂群的风险评估准则，EFSA 颁布了用于植物保护产品对蜂群（蜜蜂、大黄蜂、独居蜜蜂）风险评估的指导性文件。鉴于蜜蜂对农业生产和生态环境的重要性，美国、加拿大、欧盟包括我国在内已经展开了新烟碱类农药对蜜蜂或蜂群的风险评估。尽管目前对新烟碱类农药没有明确的限制政策，但不排除未来的研究成果对新烟碱类农药的应用推广不利，从而对公司的盈利能力造成不利的影响。

（三）原材料价格波动风险

公司的主要原材料均为一般化工产品，主要有丙烯醛、丙烯腈、苄硫醇、三氯甲基碳酸酯、双环戊二烯等，报告期内公司原材料占产品成本比重超过 80%，而该等化工品均为石化行业的下游产品，其价格随着石油价格的波动而波动。由于原材料成本在公司产品成本中所占比重较大，因此原材料价格的波动将直接影响公司的营业成本，进而对公司的经营业绩带来影响。

（四）环境保护风险

公司主要从事农药原药及制剂的生产。农药化工产品的生产过程中会产生一定数量的废水、废气、废渣等，虽然公司近年来加大环保投资，严格按照国家及地方排污标准进行环保治理，未发生因环境污染受到行政处罚的情形。但随着社会对环境保护的日益重视，如果国家“三废”排放标准进一步提高，环保标准进一步变严，公司环保设施的投入力度势必加大，导致运营成本增加，将对公司经营业绩造成一定影响。

子公司山东联合的“3000 吨 2-氯-5-氯甲基吡啶项目”已完成试生产并达到

环保竣工验收条件，该项目的环评竣工验收工作正在进行中。子公司山东联合的“800t/a 新烟碱类杀虫剂原药项目”已开始试生产，但整体尚未达到办理环评竣工验收的条件，目前尚无法办理环评竣工验收。如果公司不能严格遵守建设项目环评文件及其批复中污染物排放控制有关要求，严格落实“三同时”的规定，可能存在遭受环保部门行政处罚的风险。

（五）安全生产风险

公司生产过程中部分原料、中间体及产成品为易燃、易爆、有腐蚀性或有毒物质。产品个别生产过程中涉及高温、高压等工艺，对操作要求较高，存在着因设备及工艺不完善、物品保管及操作不当等原因而造成意外安全事故的风险。公司报告期内未发生重大安全事故，但发生一起一般安全事故，警示安全生产无小事，任何时候都不能松懈。安全生产是一项系统工程，涉及到人、机、物，全员、全过程、全方面，如果由于生产规模扩大、公司安全生产相关制度及操作规程不能充分、完全地得到执行等因素，导致重大安全事故的发生，将对公司生产经营带来一定的负面影响。

（六）租赁集体土地并自建厂房的风险

公司全资子公司山东联合位于泰安市岱岳区范镇，因原有生产场地无法满足新建项目需要，山东联合租赁泰安市岱岳区范镇前杨村、后杨村、大辛村村民委员会集体土地并自建厂房。上述土地租赁经村委会会议三分之二以上村民代表表决通过并向岱岳区范镇人民政府履行了备案手续，但不符合《土地管理法》关于农民集体所有的土地的使用权不得出让、转让或者出租用于非农业建设的规定。

截至本推荐报告签署日，山东联合在上述租赁土地上的自建厂房暂未取得所有权证书，其权属存在不确定性，但根据建造合同的约定，自建物业的投资主体清晰，且没有第三方对公司上述物业提出异议。但仍然不排除公司存在因土地违规使用被收回或出租方中途违约收回土地、自建厂房被认定为违章建筑而受到罚款、限期拆除等法律风险和经济风险。针对上述风险，公司控股股东中农上海已出具《承诺函》，承诺公司因无法继续使用上述租赁土地而产生的一切损失将由其向公司承担补偿责任，本公司及其子公司不承担责任。

泰安市国土资源局分别于 2014 年 11 月 21 日和 2015 年 12 月 11 日向岱岳区范镇前杨村村民委员会、岱岳区范镇大辛村村民委员会出具了《行政处罚决定书》，对上述村民委员会未经批准占用本村建设用地的情况罚款共计 867,775 元，上述罚款均由山东联合代为缴纳。2016 年 8 月 31 日，为避免山东联合遭受损失而损害股东利益，公司控股股东中农上海向山东联合支付了本次全部罚款。现上述受处罚土地除了部分为道路及绿化带，其余均处于空置状态，目前正在征地办理中，待征地办理完成后，山东联合将通过招拍挂的方式取得土地用于项目建设。

（七）资产负债率较高的风险

为了抓住农药行业旺盛的市场需求给原药、制剂行业带来的市场机遇，加强环保投入，公司通过向银行、控股股东借款、自我积累筹集资金为生产、环保设备的购置和厂房、环保设施的建设筹集资金，从而导致公司资产负债率保持较高水平，报告期公司资产负债率分别为 68.26%、66.53%、61.60%。较高的财务杠杆可以增加股东收益，并支持公司近年来业务规模的扩大，有力地支持了公司经营业绩的提升，2014 年、2015 年公司分别实现净利润 8,887.67 万元、8,426.47 万元，净资产收益率分别为 30.55%、24.23%。与此同时，银行借款和应付票据的增加也使公司的财务费用持续增加，债务偿还压力增大。虽然公司具有良好的信誉，自成立以来未发生逾期偿还银行借款等事项，报告期应收账款周转率较高，但如果由于国家宏观政策等原因导致银行融资较为困难、农药行业需求及竞争环境发生重大不利变化，公司可能会面临偿债风险。

（八）公司存在大额开发支出的情况

公司存在将已确定办理计划的农药登记证相关研发支出、登记费用资本化的情况，研发项目在取得农药登记证后结转为无形资产。公司 2014 年、2015 年、2016 年 1-7 月新增开发支出分别为 975.20 万元、2,450.81 万元及 956.82 万元，利润总额分别为 11,664.24 万元、10,193.37 万元、5,203.57 万元，资本化的研发费用对公司报告期的利润总额存在较大影响。

(九) 汇率波动风险

2014年、2015年、2016年1-7月公司境外营业收入分别为10,529.97万元、10,773.84万元及7,798.48万元。公司境外销售均以美元即期汇率进行报价和结算，报告期内汇兑损益（负数为收益）分别为-22.48万元、-176.95万元及-157.75万元，对公司利润总额影响较小。但由于汇率波动受国际政治、经济因素影响较大，且存在不确定性，如果汇率出现较大波动，可能对本公司经营业绩产生一定影响。

（以下无正文）

(本页无正文，专用于《广发证券股份有限公司推荐山东中农联合生物科技股份有限公司股份进入全国中小企业股份转让系统公开转让之推荐报告》之签字盖章页)

