

**平安证券股份有限公司
关于推荐洋浦华良物流股份有限公司
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**



主办券商



平安证券
PINGAN SECURITIES



(注册地址：广东省深圳市福田区金田路 4036 号荣超大厦 16-20 层)

根据中国证券监督管理委员会（以下简称“证监会”）发布的《非上市公众公司监督管理办法》，以及全国中小企业股份转让系统有限责任公司（以下简称“股转系统公司”）发布的《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》”）、《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“《推荐业务规定》”）等管理规定，洋浦华良物流股份有限公司（以下简称“华良物流”、或“公司”）就其股份进入全国中小企业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。

根据股转系统公司发布的《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“《尽调工作指引》”），平安证券对华良物流的业务情况、公司治理、财务状况、合法合规等事项进行了尽职调查，对华良物流申请进入全国中小企业股份转让系统挂牌并公开转让事宜出具本报告。

一、尽职调查情况

平安证券推荐华良物流新三板挂牌项目小组（以下简称“项目小组”）根据《尽调工作指引》的要求，对华良物流进行了尽职调查，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、公司治理、合法合规、发展前景、重大事项等。

项目小组与华良物流董事长、总经理、财务负责人及部分员工进行了访谈；查阅了公司章程、“三会”（股东会或股东大会、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；访谈了公司主要客户和供应商。了解了公司的业务情况、公司治理情况、财务状况和合法合规事项。通过上述尽职调查，项目小组出具了《平安证券有限责任公司关于洋浦华良物流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之尽职调查报告》。

二、关于华良物流符合《业务规则》规定的挂牌条件的说明

根据项目小组对华良物流的尽职调查情况，平安证券认为华良物流符合进入全国中小企业股份转让系统的挂牌条件。

（一）依法设立且存续已满两年

公司的前身洋浦中德物流有限公司（以下简称“洋浦有限”）成立于 2007 年 4 月 28 日。2016 年 1 月 25 日，按照截至 2015 年 9 月 30 日经审计的净资产 2,176.53 万元，其中 1,000.00 万元折合为股份公司股份，剩余部分计入资本公积。变更后的股份公司的股份总数为 1,000.00 万股，每股 1 元，注册资本为 1,000.00 万元。

在整体变更过程中，公司未根据评估调账，未改变历史成本计价原则。按照相关法律法规的规定，公司成立时间可自有限公司成立之日起连续计算，公司存续已满两年。

（二）业务明确，具有持续经营能力

公司自成立以来，一直是专注于以货物运输、货运代理为主的基础物流服务提供商，旨在为客户提供高效率低成本的物流解决方案。公司的主营业务是货物运输、货运代理以及整体物流方案策划、物流咨询等专业物流管理服务，其中货物运输以陆运、海陆联运为主。自设立以来，公司始终致力于物流资源的整合和利用，以满足客户需求和战略发展为导向，有能力为客户提供专业、高效的综合物流整体解决方案。2015 年度、2016 年度公司营业收入分别为 15,938.39 万元、22,612.75 万元，主营业务包括货物运输和货运代理，各期占营业收入的比例为 100.00%、99.53%，主营业务突出；2015 年度、2016 年公司净利润分别为 289.27 万元、128.09 万元；2015 年度、2016 年公司经营活动产生的现金流量净额分别为 512.84 万元、-333.48 万元，有一定波动但整体健康，因此公司具有持续经营能力。

（三）公司治理机制健全，合法合规经营

1、关于公司治理机制

自股份公司成立以来，公司建立了股东大会、董事会、监事会等法人治理结构，制定了《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》、《关联交易管理制度》、《投资者关系管理制度》、《对外投资管理制度》等规章制度，建立了完善的公司治理制度。

公司股东大会、董事会、监事会的召开程序、决议内容及决议签署符合《公司章程》的规定。

2、关于合法合规经营

公司的设立、存续及股权变动符合《公司法》等相关法律法规和《公司章程》的规定。外部验资机构对股东的历次出资出具了验资报告，历次出资合法合规，已全部足额到位。

公司主要财产来源合法合规，不存在法律纠纷或潜在纠纷以及其他争议。公司报告期内不存在重大诉讼、仲裁及未决诉讼、仲裁情况。不存在因产品质量、税务、环保等原因受到重大处罚的情形。

（四）股权明晰，股票发行和转让行为合法合规

洋浦有限的设立及历次增资均经企业登记主管部门核准或登记，履行了必要的法律手续，合法、有效。洋浦有限整体变更为股份有限公司时，向发起人发行的股份真实、合法、有效，符合《公司法》相关规定。公司股权明晰，股东持有的公司股份真实、有效，不存在代持、质押等权利受限的情况；公司股东之间不存在因股权权属产生的纠纷或潜在纠纷。

（五）主办券商推荐并持续督导

2017年4月，华良物流与主办券商平安证券签订了推荐挂牌并持续督导协议。

（六）公司不属于挂牌准入负面清单情形

1、行业分类

公司主营业务为货物运输及货运代理，根据中国证监会发布的《上市公司行业分类指引》（2012 年版），公司所处行业属于交通运输、仓储和邮政业中的道路运输业（分类代码 G54）、装卸搬运和运输代理业（分类代码 G58）；根据《国民经济行业分类》国家标准（GB/T 4754- 2011），公司所处行业属于“G 交通运输、仓储和邮政业”中的道路货物运输（分类代码 G5430）、货物运输代理（分类代码 G5821）。根据全国中小企业股份转让系统有限责任公司颁布的《挂牌公司管理型行业分类指引》，公司所属业务属于“交通运输、仓储和邮政业（G）”中的道路货物运输（G5430）、货物运输代理（G5821）。

根据国家发改委《战略性新兴产业重点产品和服务指导目录》，公司经营业务不属于战略性新兴产业，公司属于非科技创新类公司，应满足报告期两个完整会计年度营业收入不低于同期行业平均水平的要求。

2、行业平均营业收入水平测算

项目组根据全国中小企业股份转让系统有限责任公司颁布的《挂牌公司管理型行业分类指引》，筛选了新三板已挂牌的属于道路货物运输（G5430）、货物运输代理（G5821）行业的企业共 119 家作为样本。公司与所属行业具体情况对比如下图所示：

财务数据	营业收入（万元）	
	2016 年（样本数 30 家）	2015 年
中位数	6,785.82	8,197.46
平均数	18,479.34	15,801.45
华良物流	22,612.75	15,938.39
排名	5	36

上表数据来源于 wind 资讯，数据下载日期均为 2017 年 4 月 10 日。

由于物流行业具有规模效应，在已挂牌的 119 家企业样本中，各家公司之间

体量差距较大，同时因此采用与中位数对比和平均数对比能够比较科学的反映公司是否达到行业中等水平。2015年，公司营业收入排名第36位，超过新三板行业平均水平136.94万元；2016年已披露营业收入的样本数共30家，公司营业收入排名第五。

综上，公司营业收入处于新三板同行业上游水平。

3、其它负面清单要求判断

(1) 公司2016年度、2015年度净利润分别为128.09万元、289.27万元，不在负面清单“非科技创新类公司最近两年及一期连续亏损”范围内。

(2) 根据《工业和信息化部办公厅关于做好淘汰落后和过剩产能相关工作的通知》(工信厅产业函〔2015〕900号)，涉及行业包括炼铁、炼钢、焦炭、铁合金、电石、电解铝、铜冶炼、铅冶炼、锌冶炼、水泥(熟料及磨机)、平板玻璃、造纸、酒精、味精、柠檬酸、制革、印染、化纤、铅蓄电池、稀土(氧化物)等20个行业。公司所属物流业不在该范围内。

三、内核程序及内核意见

内核小组已于2017年4月11日至2017年4月12日对华良物流拟申请在全国中小企业股份转让系统挂牌并公开转让的申请文件进行了认真审阅，并于2017年4月13日召开内核会议，对华良物流拟申请在全国中小企业股份转让系统挂牌并公开转让事项进行了审议，参加此次内核小组会议的7名内核成员为牛良孟、郑朝晖、陆满平、李竹青、甯正宇、国萱、谢荣昌，其中指定注册会计师为牛良孟，指定律师为谢荣昌，指定行业专家为甯正宇，指定内核专员为牛良孟、郑泽梦。上述内核成员不存在近三年内有违法、违规记录的情形；不存在持有申请挂牌公司股份，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《推荐业务规定》对内核机构审核的要求，内核小组成员经审核讨论，对本次公司股票申请进入全国中小企业股份转让系统挂牌并公开转让出具如下审核意见：

（一）平安证券内核小组按照《推荐业务规定》的要求对项目组制作的全套挂牌申请文件及公开转让说明书进行了审阅，对尽职调查工作底稿进行了抽查核实。认为项目组已按照《尽调工作指引》的要求对公司进行了实地考察、资料核查等工作；项目组中的会计师、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尽职调查报告。项目组已按照《尽调工作指引》的要求对申请挂牌公司进行了尽职调查。

（二）参照《全国中小企业股份转让系统挂牌公司信息披露细则（试行）》及《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）》的格式要求，公司已按上述要求制作了《公开转让说明书（申报稿）》，公司挂牌前拟披露的信息符合《全国中小企业股份转让系统挂牌公司信息披露细则（试行）》及《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。

（三）参照《推荐业务规定》的要求，内核小组对项目组尽职调查工作进行审核后，认为华良物流符合《业务规则》中规定的挂牌条件。

（四）内核会议成员审核了《平安证券股份有限公司推荐场外市场项目风险评估表》及风险事项，经内核会议审议，评定华良物流为低风险。内核小组同意推荐公司股票挂牌。

综上所述，华良物流符合《业务规则》有关挂牌的条件，内核会议就是否推荐华良物流进入全国中小企业股份转让系统挂牌并公开转让进行了表决，表决结果为：赞成票 7 票，一致同意通过向全国中小企业股份转让系统推荐挂牌华良物流项目。

内核意见如下：华良物流符合《业务规则》规定的进入全国中小企业股份转让系统的挂牌条件，同意推荐华良物流进入全国中小企业股份转让系统进行挂牌并公开转让。

就本次内核会议，要求项目组按照内核委员意见补充尽职调查和完善信息披露等相关事宜，内核小组一致同意在项目组落实内核意见并修改、补充完善备案文件并由内核专员审核通过后，向全国中小企业股份转让系统有限责任公司报

备。

四、推荐意见

根据项目小组对华良物流的尽职调查情况及内核情况，我认为华良物流符合《业务规则》中所规定的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的相关条件，因此同意推荐华良物流的股票进入全国中小企业股份转让系统挂牌并公开转让。

五、提醒投资者注意事项

（一）市场竞争风险

目前我国物流行业总计约有 50 余万家企业，市场竞争空前激烈。我国物流行业已全面与国际接轨，本土企业面临国际物流巨头强大的竞争压力。同时，随着国企改革深入进行，行业领军企业整合力度加大，在资金实力、客户资源等诸多方面拥有中小型物流服务企业不可比拟的优势，给行业其它企业造成竞争压力。

货物运输行业内，企业间提供的服务存在同质化的现象，不同规模的公司之间的经营成本和抗风险能力差异明显，在市场竞争日趋激烈的情况下，存在价格恶性竞争等现象，市场风险加剧。若经营者不能提高所提供的服务质量，不关注客户满意度，会对公司的经营产生一定的影响。

（二）行业风险

我国物流行业起步相对较晚，虽然伴随着经济的迅猛增长而快速发展，但有诸多行业特有的环境劣势。一方面，随着现代物流服务不断向更高层次演进，行业对掌握信息技术同时熟悉物流服务的各类型复合型人才需求不断加大，然而我国对现代物流人才的培养还远不能满足行业发展的需要；另一方面，物流行业属于高成本投入、低利润产出的行业，物流服务配套设备、设施陈旧落后导致企业服务质量和效率均难以满足社会经济发展对物流行业的客观需求；此外信息技术

水平落后、地方保护主义严重等情况也限制了未来物流行业的整体发展、加剧了业内企业经营的不确定性。

（三）宏观经济波动风险

物流行业为国民经济的基础产业，物流行业景气度与宏观经济发展状况紧密相关，受国内外宏观经济的周期性波动影响较大。当国内外宏观经济处于低迷时期，商品需求及社会运输需求减少，导致物流行业景气度下降。如果宏观经济发展周期在较长时期内处于衰退阶段，将会影响国际、国内贸易量以及社会物流需求，物流行业将面临市场需求下降的风险。

（四）委外作业风险

由于公司自有运力有限，为了保证及时按照合同约定向客户提供服务，公司将大部分运输业务外包给供应商，并对外部供应商的运输设备、运输服务标准、运输工具调配等进行统一管理，但仍存在外部运输工具无法及时完成其所承运的货运任务的风险，将可能影响公司整体服务进度，相关损失可能由公司承担。鉴于供应商数量较多且分散，随着业务规模的增长，公司对供应商运输的统一调配管理费用也将相应增加。

（五）税收优惠依赖风险

报告期内，2016 年度、2015 年度公司净利润分别为 128.09 万元、289.27 万元。公司根据洋浦经济开发区企业扶持优惠政策，各期收到的退税款形成的政府补助金额分别为 671.20 万元、331.85 万元。报告期各期收到的政府补助对当期损益的影响较高。

报告期内，2015 年度、2016 年 1-6 月，公司根据《洋浦经济开发区交通运输等企业营改增后扶持优惠政策暂行规定》享有的增值税退税率为 78%；2016 年 6 月 1 日后，根据《关于<全面推进营改增试点后洋浦经济开发区企业扶持政策暂行规定>的通知》公司享有的增值税退税率为 39%，增值税退税率下降，公司获得的政府补助将大幅减少。

虽然公司自身盈利能力亦不断增强，对政府补助的依赖程度逐步减弱，但如

果公司未来不能获得政府补助或者获得的政府补助显著降低,将对公司当期经营业绩产生不利影响。

(六) 应收账款回款风险

报告期内,2016 年末、2015 年末公司的应收账款分别为 6,306.30 万元、4,614.57 万元,占总资产比重分别为 71.75%、63.22%。公司应收账款质量良好,报告期内,各期末应收账款账龄均在 1 年以内,应收账款坏账风险相对较小。但随着公司业务规模的扩大,不断增加的应收账款规模将导致流动资金占用风险,若公司不能及时筹措资金进行周转,可能会对公司的经营产生一定影响。

(七) 关联交易风险

报告期内,公司 2016 年度、2015 年度向关联方洋浦中良的销售金额分别为 5,784.59 万元、4,538.27 万元,占当期营业收入的 25.58%、28.47%;公司向洋浦中良的采购金额分别为 4,253.16 万元、2,864.74 万元,占当期营业成本的 21.06%、20.27%,关联交易占比较高。报告期内,洋浦中良为公司第一大客户、供应商,公司与洋浦华良之间的交易定价遵循市场化原则。一旦关联交易定价有失公允,可能会对公司业绩产生一定影响。

六、主办券商认为应当说明的其他专项事项

无。

(本页无正文, 为《平安证券股份有限公司关于推荐洋浦华良物流股份有限公司
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》盖章页)

平安证券股份有限公司
2017年10月25日

