

# 华西证券股份有限公司关于推荐 珠海德润环保疏浚股份有限公司股票 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”）非上市股份有限公司在全国中小企业股份转让系统挂牌公开转让的有关规定，珠海德润环保疏浚股份有限公司（以下简称“德润环保”、“股份公司”、“公司”）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。

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尽职调查工作指引（试行）》，本公司对德润环保的业务状况、公司治理、公司财务和合法合规等事项进行了尽职调查，对德润环保本次申请股份进入全国中小企业股份转让系统挂牌公开转让出具本报告。

## 一、尽职调查情况

华西证券推荐德润环保挂牌项目小组（以下简称“项目小组”）根据《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，对德润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。

项目小组访谈了德润环保董事长兼总经理、副总经理、董事会秘书、财务负责人、监事、员工，并听取了公司聘请的北京国枫律师事务所、利安达会计师事务所（特殊普通合伙）、中铭国际资产评估（北京）有限责任公司的意见；查阅了《公司章程》、“三会”（股东（大）会、董事会、监事会）的会议记录、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、纳税凭证等材料；了解了公司工程施工综合服务的相关业务经营状况、内控制度、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《珠海德润环保疏浚股份有限公司股份公开转让尽职调查报告》。

## 二、内核意见

本公司推荐挂牌项目内核小组于2017年3月30日至2017年4月14日对德润环保拟申请在全国中小企业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2017年4月17日召开了内核会议。参与项目审核的内核成员为7人，其中包括3名律师、3名注册会计师、1名行业专家。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。按照全国股份转让系统公司关于非上市股份有限公司进入全国中小企业股份转让系统挂牌公开转让的有关规定，内核成员经审核讨论，对德润环保挂牌股份公开转让系统出具如下的审核意见：

（一）本公司内核小组按照《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）》的要求对项目小组制作的《珠海德润环保疏浚股份有限公司股份公开转让尽职调查报告》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《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）》的要求对公司进行了实地考察、资料核查、测试计算、访谈、咨询等工作；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事项、法律事项、经营事项发表了意见。项目小组已按照《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）》的要求进行了尽职调查。

（二）根据《全国中小企业股份转让系统挂牌申请文件内容与格式指引（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）》的内容与格式要求，公司按照上述要求制作了《珠海德润环保疏浚股份有限公司公开转让说明书》等申报文件，公司申报文件和挂牌前拟披露的信息符合上述规定的要求。

（三）公司系由珠海德润环保疏浚有限公司整体变更而来的股份有限公司，公司最近二年内主营业务未发生变化，公司董事、监事及高级管理人员未发生重大变化，未影响公司经营稳定性。公司整体变更过程中未改变历史成本计价原则，整体变更合法合规，存续时间可自有限公司成立之日起连续计算，至今已满两年；公司主营业务明确，具有持续经营能力；公司治理结构健全，合法规范经营；公司股权明晰，股份发行和转让行为合法合规。

综上所述，德润环保符合全国股份转让系统公司规定的挂牌条件，七位内核成员经投票表决，7票同意、0票反对，同意本公司推荐德润环保进入全国股份转让系统挂牌。

### 三、推荐意见

根据项目小组对德润环保的尽职调查情况，我认为德润环保符合《业务规则》规定的挂牌条件及不存在《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）》中规定的负面清单情形。

#### （一）公司依法设立且存续满两年

公司的前身是珠海善水航务工程有限公司、珠海德润建筑工程有限公司(曾用名)、珠海德润环保疏浚有限公司。有限公司阶段，公司前后发生了3次股权转让行为,4次增资行为。2009年12月14日，有限公司股东廖平和、廖孝先出资500万元设立珠海善水航务工程有限公司，其中廖平和认缴出资450万元，廖孝先认缴出资50万元，分两期缴纳，首期廖平和实缴180万元、廖孝先缴纳20万元，第二期出资自公司成立之日起两年内缴足。2011年3月8日，有限公司召开股东会，同意将公司名称变更为“珠海德润建筑工程有限公司”。2014年8月8日，有限公司召开股东会，全体股东一致同意将廖平和持有公司900万元的股权转让给廖中和，同意修改公司章程。同日，廖平和与廖中和签署《股权转让协议》，廖平和将所持有的有限公司900万元的股权以900万元的价格转让给廖中和。2015年6月23日，有限公司召开股东会，一致同意将廖中和持有公司300万元的股权、将廖孝先持有公司0.2万元的股权转让给刘俊娥，将廖孝先持有公司49.9万元的股权转让给陈江珊；同时变更公司名称为“珠海德润环保疏浚有限公司”。2015年12月4日，有限公司召开股东会，全体股东一致同意将廖中和持有公司1.82%的股权转让给何宝民。

2016年6月2日，有限公司召开股东会，同意以2016年5月31日为股份制改制基准日，将有限公司整体变更为股份公司。2016年6月30日，亚太（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）出具了亚会B审字（2016）1433号《审计报告》，确认截止2016年5月31日，有限公司经审计账面净资产为35,060,497.79元。2016年7月2日，中铭国际资产评估（北京）有限责任公司出具了中铭评报字【2016】第10024号《资产评估报告》，确认截至评估基准日2016年5月31日，

有限公司的净资产经评估确认的评估价值为人民币 35,097,800.00 元。2016 年 7 月 20 日，德润环保全体股东作为股份公司的发起人，共同签署了《发起人协议书》。2016 年 7 月 20 日，股份公司召开创立大会，通过了整体变更设立股份有限公司的折股方案：同意将亚太（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）出具了亚会 B 审字（2016）1433 号《审计报告》确定的账面净资产 35,060,497.79 元中的 3000 万元折成 3000 万股，每股面值人民币 1 元，剩余 5,060,497.79 元作为资本公积金，有限公司的全部债权债务由股份公司接受和承担，选举产生了股份公司第一届董事会成员及第一届监事会股东代表监事成员，并审议通过公司章程及相关议案。2016 年 7 月 20 日，亚太（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）审验并出具《验资报告》（亚会 B 验字（2016）0553 号），确认截至 2016 年 7 月 20 日止，注册资本为 3000 万元，实收资本为 3000 万元。2016 年 8 月 4 日，成名有限完成此次整体变更股份有限公司的工商登记手续。股份公司的股本未高于经审计的净资产值，也未高于经评估的净资产值。

在有限公司整体变更为股份公司过程中，公司未改变历史成本计价原则，虽经评估但未按评估值调账，系按经审计的账面净资产值折股，其存续期间可以自有限公司成立之日起连续计算，公司存续已满两年。

综上，德润环保符合“依法设立且存续满两年”的条件。

## （二）公司业务明确，具有持续经营能力

公司的主营业务是港口、航道与海岸工程（包括港口、码头、防波堤、围堤护岸、人工岛、海岸与近海工程）施工，市政工程施工等，是土木工程建筑行业的细分领域，公司目前的客户主要是各类建筑企业的总承包商，为其提供专业承包工程项目。

报告期内，公司主要为客户承做防洪及景观工程、航道工程、海岸工程和高速路基工程等。

公司承接到项目并签订施工合同后，公司会组建项目部，人员构成一般包括：项目经理、副经理、安全管理人员等。项目实施阶段，所有施工管理工作均严格按照国家、地方相关法律法规及公司相关施工管理、质量控制要求进行。项目部严格按照合同规定的技术标准、安全生产、质量控制、环境保护等相关要求，对施工流程、进度、质量进行管理与控制。合同中的项目施工完毕后，质量安全人

员先进行预验收检查，再由公司的客户以及业主进行审验，合格后，财务部与客户进行结算。最后所有工程完工后，整体会交由建设单位、监理单位和质量监督部门验收。

公司具有与主营业务相应的关键资源要素。最近两年，公司主营业务未发生重大变化。

报告期内，公司收入均来自主营业务收入，具体情况如下：

单位：元

业务	2016 年度		2015 年度	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
主营业务收入	89,903,933.23	100.00	54,921,125.98	100.00
<b>合计</b>	<b>89,903,933.23</b>	<b>100.00</b>	<b>54,921,125.98</b>	<b>100.00</b>

报告期内，公司主营业务收入按项目分类情况如下：

单位：元

项目名称	2016 年度		2015 年度	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
横琴中心沟 15 号排洪渠	7,230,375.94	8.04	13,506,535.32	24.59
横琴中心沟 26 号排洪渠	5,346,926.08	5.95	12,759,435.83	23.23
横琴中心沟 4 号截洪沟	214,741.81	0.24	2,194,994.37	4.00
横琴中心沟闸泵			12,264,972.25	22.33
西堤堤岸及景观工程	315,459.00	0.35	8,001,061.00	14.57
横琴中心沟 19 号排洪渠	13,806,210.46	15.36	5,018,774.71	9.14
横琴中心沟 22 号排洪渠	12,293,104.56	13.67	1,175,352.50	2.14
横琴中心沟 1 号排洪渠	23,332,294.14	25.95	-	-
横琴中心沟 1 号截洪沟	6,356,982.11	7.07	-	-
横琴中心沟 12 号排洪渠	5,200,074.91	5.78	-	-
香洲港临时渔用码头	6,276,226.21	6.98	-	-
珠海帆船赛事保障中心	2,856,147.66	3.18		
珠海帆船赛事保障中心（追加）	731,784.17	0.81		

金源国际广场	4,270,678.30	4.75		
贵州平罗高速	1,672,927.88	1.87		
合计	<b>89,903,933.23</b>	<b>100.00</b>	<b>54,921,125.98</b>	<b>100.00</b>

公司最近两年主营业务收入占公司营业收入比重均为 100%，主营业务明确突出。

公司营业收入主要为港口航道工程、海岸工程以及市政工程的销售收入。因此，项目小组认为公司符合“业务明确”的条件。

经核查，德润环保已按照《企业会计准则》的规定编制并披露报告期内的财务报表，公司不存在《中国注册会计师审计准则第 1324 号—持续经营》中列举的影响其持续经营能力的相关事项，并由具有证券期货相关业务资格的会计师事务所出具标准无保留意见的审计报告。

经核查，德润环保不存在依据《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，德润环保符合“主营业务明确且具有持续经营能力”的条件。

### （三）公司治理机制健全，合法规范经营

有限公司时期，公司章程对股东会、董事会、监事的职责进行了比较明确的划分，公司治理基本规范。公司在历次股权转让、整体变更等事项上认真召开股东会并形成相关决议。有限公司阶段公司治理存在不足之处，但未对公司持续经营能力及公司股东造成重大不利影响。

2016 年 7 月 20 日，公司召开创立大会暨第一次股东大会，出席会议的股东一致审议通过了《珠海德润环保疏浚股份有限公司章程》、选举产生了第一届董事会、监事会成员。同时，制定和完善了《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》、《监事会议事规则》、2017 年 4 月 2 日，公司召开 2016 年度股东大会，制定了《关联交易管理办法》、《投资管理制度》、《对外担保管理制度》等制度。股份公司成立至今，共召开 3 次股东大会、3 次董事会会议及 3 次监事会会议，会议的召开程序、决议内容没有违反《公司法》、公司章程及三会议事规则等规定的情形，也没有损害股东、债权人及第三人合法权益的情况。公司股东大会、董事会、监事会制度的规范运行情况良好。

未发现公司及其控股股东和实际控制人近两年内因重大违法违规行为而受到处罚的情形。

综上，德润环保符合“治理机制健全，合法规范经营”的条件。

#### （四）公司股权明晰，股票发行和转让行为合法合规

公司工商档案显示，公司共进行了3次股权转让，历次股权转让双方均签订了《股权转让协议》，除2014年8月份第一次股权转让系廖平和与廖中和的股权代持还原未支付对价外，其余两次股权转让均支付了对价，公司历次股权转让均办理了工商变更登记手续，合法有效。

2016年8月4日，有限公司整体变更为股份有限公司，履行了股东会审批、聘请具有证券从业资格的会计师事务所出具审计报告和验资报告、评估事务所出具资产评估报告、签署发起人协议、召开公司创立大会、办理工商变更登记等程序，股份公司股本总额不高于经审计、评估的净资产值。

经主办券商核查公司《公司章程》、股东名册及工商登记档案，查询全国企业信用公示系统、珠海市商事主体登记许可及信用信息公示平台，公司股东为5名自然人股东，分别为：廖中和、刘俊娥、陈江珊、廖孝先、何宝民。各股东持股明细表如下：

序号	股东名称	股东性质	持股数量（股）	持股比例（%）
1	廖中和	境内自然人	18,543,000	61.81
2	刘俊娥	境内自然人	8,187,000	27.29
3	陈江珊	境内自然人	1,362,000	4.54
4	廖孝先	境内自然人	1,362,000	4.54
5	何宝民	境内自然人	546,000	1.82
合计			30,000,000	100.00

经主办券商核查公司历次增资的验资报告、历次股权转让的转款凭证，以及公司股东出具的《声明与承诺》，上述各股东确认其所持有的公司股份系其合法收入、真实出资所形成，且已全部出资到位，不存在通过委托持股、信托持股或其他协议安排而间接持有公司股份的情形，亦不存在通过委托持股、信托持股或其他协议安排而代为他人持有公司股份的情形，也不存在任何形式的股权纠纷或潜在纠纷的情形。

根据《证券投资基金法》、《私募投资基金监督管理暂行办法》及《私募投资基金管理登记和基金备案办法（试行）》等相关规定：“私募投资基金是指，以非公开方式向合格投资者募集资金设立的投资基金，包括资产由基金管理人或者普

通合伙人管理的以投资活动为目的设立的公司或者合伙企业。私募基金管理人应当向基金业协会履行基金管理人登记手续并申请成为基金业协会会员。私募基金管理人应当在私募基金募集完毕后 20 个工作日内，通过私募基金登记备案系统进行备案。”

公司股东均为 5 名自然人，且不存在间接股东，因此，公司股权结构中不存在直接或间接股东属于私募投资基金管理人或私募投资基金的情形，无需按照《证券投资基金法》、《私募投资基金监督管理暂行办法》及《私募投资基金管理登记和基金备案办法（试行）》等相关规定履行登记备案程序。

综上，德润环保符合“公司股权明晰，股票发行和转让行为合法合规”的条件。

#### （五）主办券商推荐并持续督导

本公司与德润环保签订了推荐挂牌并持续督导协议，同意推荐该公司进入全国股份转让系统挂牌公开转让，并将为其提供持续督导和信息披露服务。

#### （六）公司不存在《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）》中规定的负面清单情形

主办券商对德润环保是否存在负面清单的情形进行了认真核查，具体情况如下：

**（1）负面清单（一）：“科技创新类公司最近两年及一期营业收入累计少于 1000 万元，但因新产品研发或新服务培育原因而营业收入少于 1000 万元，且最近一期末净资产不少于 3000 万元的除外；”**

根据中国证监会发布的《上市公司行业分类指引》（2012 年修订），公司属于“E48 土木工程建筑业”；根据《国民经济行业分类》（GB-T4754-2011），公司属于“E4813 市政道路工程建筑”、“E482 水利和内河港口工程建筑”和“E483 海洋工程建筑”；根据全国中小企业股份转让系统有限责任公司发布的《挂牌公司管理型行业分类指引》，公司属于“E4813 市政道路工程建筑”、“E482 水利和内河港口工程建筑”和“E483 海洋工程建筑”。

公司的主营业务是港口、航道与海岸工程（包括港口、码头、防波堤、围堤护岸、人工岛、海岸与近海工程）施工，市政工程施工等，是土木工程建筑业的细分领域，公司目前的客户主要为建筑企业的总承包商，为其承做专业分包工程

项目。

《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）》（以下简称“《解答（二）》”）中规定科技创新类公司是指最近两年及一期主营业务均为国家战略性新兴产业的公司，包括节能环保、新一代信息技术、生物产业、高端装备制造、新材料、新能源、新能源汽车。不符合科技创新类要求的公司为非科技创新类。

根据 2017 年 1 月 25 日国家发展和改革委员会公布《战略性新兴产业重点产品和服务指导目录》2016 版，公司所经营业务不属于战略性新兴产业，故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。

根据主办券商对负面清单（一）的核查意见，公司不属于科技创新类公司，公司是非科技创新类公司。

主办券商认为，公司不适用于负面清单（一）。

**（2）负面清单（二）：“非科技创新类公司最近两年累计营业收入低于行业同期平均水平”；**

根据主办券商对负面清单（一）的核查意见，公司为非科技创新类公司。

根据公司所属行业特点，考虑行业可比和数据获取等因素，我们选取公开市场数据、国内宏观数据等作为对标测算基础，测算结果见下表。

单位：万元

市场类别	2014 年		2015 年		2016 年	
	营业收入 (万元)	样本 数	营业收入 (万元)	样本 数	营业收入 (万元)	样本 数
新三板挂牌公司（E48 土木工程建筑业）	3,115,712.22	138	3,509,827.21	138	3,495,499.35	138
区域股权市场（建筑与工程）	2,391,711.20	1615	2,420,752.88	1615	801,354.71	16
两类市场综合	5,507,423.42	1753	5,930,580.09	1753	4,296,854.06	154
收入平均值	3,141.71		3,383.10		27,901.64	
本公司	/		5,492.11		8,990.39	

注：由于建筑业的上市公司业务规模巨大，上市公司主要有中国建筑、中国铁建、中国中铁、中国交建、中国中冶、中国电建、上海建工等；其营业收入均属于百亿级，不具可比性，故此处未选取上市公司的数据，而选取新三板

挂牌公司及区域股权市场数据进行分析。

上表中，新三板已挂牌公司、区域股权市场数据来源于 wind 数据库，数据下载日期为 2017 年 6 月 12 日。

公司 2014 年处于业务开展期，无营业收入；公司 2015 年营业收入 5,492.11 万元，高于行业平均水平；公司 2016 年营业收入 8,990.39 万元，但由于区域股权市场中的建筑与工程行业披露了 2016 年年度报告的仅有 16 家，其总家数为 1615 家，无法准确测算该年度的行业平均水平。

经查询主营业务为港口疏浚、河道整治业务公司在新三板仅有两家：天津海辰华环保科技股份有限公司（简称“海辰华”，NEEQ:839940，基础层）、浙江绿凯环保科技股份有限公司（简称：“绿凯环保”，NEEQ :834468，创新层），与公司营业规模及具体业务比较情况如下：

单位名称	行业	主营业务	2016 年 营业收入(万元)	2015 年 营业收入(万元)
海辰华	G55 水上运输业	承接航道、港池、泊位的维护疏浚工程，水库、湖泊的环保疏浚工程	10,243.76	10,700.48
绿凯环保	N77 生态保护和环境治理业	对城市河道、供水水库、自然湖泊、构造湿地、人工景观水体等各类型水体的立体生态修复技术，提供相应的技术方案、工程设计、工程施工、维修保养、产品配套等服务。	5,634.78	2,657.65
本公司	E48 土木工程建筑业	港口、航道与海岸工程（包括港口、码头、防波堤、围堤护岸、人工岛、海岸与近海工程）施工	8,990.39	5,492.11

续

项目案例	项目情况
------	------

<p>海辰华-航道、港池、泊位的水深维护疏浚</p>	
<p>绿凯环保-上海长兴岛湿地公园水体生态修复工程</p>	
<p>本公司-横琴新区中心沟南区防洪及景观工程</p>	

从上表分析，我们对比业务较为相似的具体单个公司情况。公司 2015 年营业收入 5,492.11 万元，2016 年营业收入 8,990.39 万元，两年合计收入 14,482.50 万元，与上表两家公司营业收入两年平均之和 14,618.34 万元持平，且大于绿凯环保（创新层）营业收入两年之和 8,292.43 万元。

综上，主办券商认为公司报告期内营业收入规模符合“报告期两个完整会计年度营业收入高于同期行业平均水平”的挂牌条件。

因此，主办券商认为，公司最近两年累计营业收入高于行业同期平均水平，

公司不适用于负面清单（二）。

**（3）负面清单（三）：“非科技创新类公司最近两年及一期连续亏损，但最近两年营业收入连续增长，且年均复合增长率不低于 50%的除外；”**

根据利安达会计师事务所（特殊普通合伙）出具的利安达审字（2017）第 2220 号《审计报告》，公司近两年的主要财务数据如下：

项目	2016 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日
资产总计（万元）	7,908.21	3,443.08
股东权益合计（万元）	3,704.68	1,376.17
归属于申请挂牌公司的股东权益合计（万元）	3,704.68	1,376.17
每股净资产（元）	1.23	1.25
归属于申请挂牌公司股东的每股净资产（元）	1.23	1.25
资产负债率（母公司）（%）	53.15%	60.03%
流动比率（倍）	1.84	1.59
速动比率（倍）	1.81	1.57
项目	2016 年度	2015 年度
营业收入（万元）	8,990.39	5,492.11
净利润（万元）	428.51	335.36
归属于申请挂牌公司股东的净利润（万元）	428.51	335.36
扣除非经常性损益后的净利润（万元）	428.42	332.64
归属于申请挂牌公司股东的扣除非经常性损益后的净利润（万元）	428.42	332.64
毛利率	11.87%	15.21%
净资产收益率	14.57%	32.19%
扣除非经常性损益后净资产收益率	14.57%	31.93%
基本每股收益（元/股）	0.17	0.33
稀释每股收益（元/股）	0.17	0.33
应收账款周转率（次）	2.81	5.96
存货周转率（次）	92.39	193.94
经营活动产生的现金流量净额（万元）	-1,980.92	766.37

公司 2016 年度和 2015 年度公司主营业务收入分别为 8,990.39 万元、5,492.11 万元，净利润分别为 428.51 万元、335.36 万元。因此，公司为非科技创新类企业，但不存在最近两年及一期连续亏损的情况。

主办券商认为，公司不适用于负面清单（三）。

**（4）负面清单（四）：“公司最近一年及一期的主营业务中存在国家淘汰落后及过剩产能类产业；”**

根据《国务院关于进一步加强对淘汰落后产能工作的通知》（国发〔2010〕7号）、《国务院关于化解产能严重过剩矛盾的指导意见》（国发〔2013〕41号）、《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）等文件规定，国家淘汰落后及过剩产能类产业主要包括炼铁、炼钢、焦炭、铁合金、电石、电解铝、铜冶炼、铅冶炼、水泥、平板玻璃、造纸、制革、印染、铅蓄电池等行业。

公司的主营业务是港口、航道与海岸工程（包括港口、码头、防波堤、围堤护岸、人工岛、海岸与近海工程）施工，市政工程施工等，是土木工程建筑业的细分领域，公司的主要客户是各类建筑企业的总承包商，为其提供专业工程承包。根据中国证监会发布的《上市公司行业分类指引》（2012年修订），公司属于“E48土木工程建筑业”；根据《国民经济行业分类》（GB-T4754-2011），公司属于“E4813市政道路工程建筑”、“E482水利和内河港口工程建筑”和“E483海洋工程建筑”；根据全国中小企业股份转让系统有限责任公司发布的《挂牌公司管理型行业分类指引》，公司属于“E4813市政道路工程建筑”、“E482水利和内河港口工程建筑”和“E483海洋工程建筑”。根据全国股份转让系统发布的《挂牌公司投资型行业分类指引》，公司属于“121012建筑与工程”。不属于国家淘汰落后及过剩产能类产业。

主办券商认为，公司最近一年及一期的主营业务中不存在国家淘汰落后及过剩产能类产业。

#### **（5）主办券商核查结论**

综上，经核查，主办券商认为，公司不存在全国股转公司《解答（二）》中负面清单的情形。

#### **（七）、公司竞争优势**

## 1、区位优势

公司位于我国三大城市群之一的珠三角地区。“十三五”规划在完善现代综合交通运输体系、优化城镇化布局和形态、深入实施区域发展总体战略、拓展蓝色经济空间，完善对外开放战略布局和支持港澳长期繁荣稳定发展等方面，都对珠三角地区的发展提出了愿景。“十三五”规划中，明确提出要将广州建设为国际航运枢纽、国际航空枢纽、国际科技创新枢纽三大战略枢纽，构建大交通综合枢纽，要将广州建设为国家自主创新示范区及国家创新中心城市；提出了加速“珠三角”城市群、港口群、机场群建设的战略构想。国家的“十三五”规划纲要以及未来具体政策的陆续出台、落地，将有效促进珠三角地区的城市发展建设。

“十三五”规划的出台为市政道路工程建筑和海洋工程建筑行业带来了进一步发展的机遇。广东省发展和改革委员会计划在 2016 年至 2018 年中，投资 10834.3 亿元建设 18 项补短板重大项目，共 245 个子项，项目总投资达到 22526.5 亿元。巨大的投资额，为中小型企业提供了更大的发展空间。对于公司所在地珠海，近年来本地建设也在加速。珠港澳大桥建设、横琴新区建设、高栏港建设等项目的陆续开展，使得公司得到了更多的发展机会。

## 2、人力资源优势

公司初步建立起一支强有力的经济技术队伍：现有 50 余名技术人员（含 10 名管理人员），占总人数的 81.96%；本科及以上学历有 21 人，占总人数的 31.43%；公司的管理人员及核心技术人员等具有多年的行业从业经验，能很好地组织各类资源、管理项目等，这些人才将给公司发展提供良好支持。在未来数年内，公司将通过改善人才结构、提高队伍稳定性和队伍质量等措施，更加强化员工团队。

## 3、港口资质与项目经验优势

公司是珠海唯一一家具有港口与海岸工程专业承包资质的民营企业，公司目前已经承包了多个项目，具有一定的项目经验优势；对上游客户而言，与中国铁建港航局集团有限公司相较，公司属于民营企业，具有合作灵活、成本较低，不欺项目小等优势。同时，相比较珠海当地其他无资质的民营公司而言，具有资质优势；对于珠海外具有资质的民营公司而言，公司具有地理优势。

鉴于德润环保符合进入全国股份转让系统挂牌的条件及不存在《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）》中规定的负面清单情形，且具有自身优势，本公司推荐德润环保进入全国股份转让系统挂牌，并进行公开转让。

#### 四、提请投资者关注的风险事项

##### 1、市场竞争加剧风险

建筑业属于完全竞争性行业，企业数量众多，行业集中度较低，市场竞争激烈，工程建设专业化分工不足，竞争同质化明显，行业整体利润水平偏低，从总体上来看，具备技术、管理、装备优势和拥有特级资质的大型建筑企业占据较大市场份额。如果公司未来不能提升自身的资质，扩大建设工程的范围，公司在建筑行业占据小规模市场，将对公司造成不利影响。

##### 2、重大客户依赖风险

报告期内，2015年、2016年公司向湖南航天的销售收入占总营业收入比例达到100%、87.17%，存在重大客户依赖风险，虽然目前公司已与中交第二航务工程局有限公司深圳分公司、中交第四公路工程局有限公司等建立了合作关系，但如未来公司业务拓展未达预期效果，客户结构不能有效改善，公司与客户关系发生变化，将对公司生产经营产生不利影响。

##### 3、实际控制人控制不当的风险

截至本推荐报告签署日，股东廖中和与刘俊娥系夫妻关系，廖中和直接持有公司18,543,000股，占公司总股本61.81%，刘俊娥直接持有公司8,187,000股，占公司总股本27.29%，二人合计持有26,730,000股，占公司总股本89.10%。廖中和与刘俊娥系夫妻关系，二人持有股份所享有的表决权足以对公司股东大会产生重大影响，处于绝对控股地位，对公司经营决策可施予重大影响。如果实际控制人利用其控股地位，对公司经营、人事、财务等进行不当控制，可能会给公司经营带来不利影响，从而可能损害中小股东的利益。

##### 4、公司治理的风险

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、《关联交易决策制度》、《投资者关系管理制度》、《对外投资管理制度》和《对外担保管理制度》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，

特别是公司股份进行公开转让后，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。

#### 5、劳务分包风险

根据《建筑业企业资质管理规定》、《住房城乡建设部关于印发<建筑企业资质标准>的通知》等相关法律法规规定，取得专业承包资质的企业应对所承接的专业工程全部自行组织施工，劳务作业可以分包，但应分包给具有施工劳务资质的企业。报告期内，公司作为具有专业承包资质的企业，存在将项目现场施工的劳务分包给不具有相应资质的主体的不规范情形，若劳务分包商提供的劳务未能达到本公司的、或者合同约定的业务标准和数量，则项目质量和进度可能会受到影响，从而损害公司的声誉，并可能会使公司承担诉讼及损害赔偿风险，此外，公司亦可能因不规范劳务分包受到相关主管部门的行政处罚。

#### 6、经营区域集中的风险

工程行业具有一定的地域性经营特点。公司业务主要集中在珠海市，2016年、2015年公司在珠海市内的营业收入占营业总收入的比例分别为98.14%、100.00%。近年来，依靠横琴自贸区属于国家大力开发建设的政策优势，建设项目储备较多，公司地处珠海具有较强的地理优势，能够取得更多的业务机会。但随着后期自贸区项目减少，公司业务如未能在其他区域进一步拓展，则公司业绩可能会受到一定影响。

#### 7、应收账款发生坏账的风险

报告期内，公司2015年、2016年应收账款分别是18,442,318.02元、45,572,325.62元，占总资产的比例分别为53.56%、57.63%，应收账款金额较大。虽然公司客户主要为大型国有单位，资信相对良好，应收账款不能回收的可能性较小，但随着公司销售收入的增加，应收账款金额也保持上升趋势，同时在项目的实施过程中业主单位可能会存在延迟支付的情况，如果工程款不能及时支付，则会造成经营现金流紧张，并有可能发生坏账损失

#### 8、工程业务结算方式对公司营运资金安排的风险

工程项目通常采用分期结算的付款方式。在工程项目实施过程中，除客户前期预付的部分工程款外，合同双方往往根据工程实施进度的确认来安排工程款项的结算和支付，在项目的实施过程中业主单位可能会存在延迟支付的情况，具有

一定滞后性。另外，工程项目通常实施质保金制度，公司质保金的实际收回时点距工程决算时点通常需要 1-3 年。因此，公司在开展工程施工业务时，存在需要以自有资金为项目阶段性垫付的情况。如果公司不能及时收回应收账款，合理安排营运资金，将存在资金周转的困难，从而影响到公司的经营业务。

#### 9、内部控制风险

随着公司主营业务不断拓展，公司经营规模进一步扩大，将对公司在战略规划、组织机构、内部控制、运营管理、财务管理等方面提出更高要求。股份公司设立前，公司内控体系不够健全，运作不够规范。公司在整体变更为股份公司后，逐步建立健全了法人治理结构，制定了适应企业发展的内部控制体系。但由于股份公司成立时间较短，公司及管理层对于新制度仍在学习和理解之中，规范运作意识的提高，相关制度切实执行及完善均需要一定的过程。因此，公司未来经营中存在因内部管理不适应发展需求而影响公司持续、稳定发展的风险。

#### 10、公司资质存在被取消的风险

公司取得的《建筑业企业资质证书》——港口与海岸工程专业承包贰级、建筑工程施工总承包叁级、市政公用工程施工总承包叁级，目前不完全符合《建筑业企业资质标准》中对资质等级的规定，在资质证书期满前，如果行政机关对公司的资质证书进行审查，公司不符合法律法规的规定，则存在被行政机关取消的风险。

公司目前的净资产、人员情况、设备情况不能满足《建筑业企业资质标准》对于资质的要求，但是根据住房城乡建设部于 2015 年 10 月 9 日发布的《关于建筑业企业资质管理有关问题的通知》（建市[2015]154 号）、住房城乡建设部发布的《关于简化建筑业企业资质标准部分指标的通知》（建市[2016]226 号）文，建筑业企业资质证书的取得和维持对于净资产和人员指标只需要满足最低等级的标准即可，由于公司资质离到期日较长，对于人员不满足资质的要求，公司择时将对进行招聘相关人员；对于公司设备不满足标准中的要求，目前公司已在积极寻找合适的厂家，准备在资质期满前购买相关技术设备，同时，控股股东、实际控制人廖中和、刘俊娥出具承诺，如果未来因人员指标、公司无自有设备造成公司资质被取消或无法续期，将由他们承担因此带来的损失。

(本页无正文，为《华西证券股份有限公司关于推荐珠海德润环保疏浚股份有限公司股票在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)

华西证券股份有限公司

二〇一七年六月十三日

