

华鑫证券有限责任公司

关于推荐杭州德创电子股份有限公司股票

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业务规则（试行）》、杭州德创电子股份有限公司（以下简称“德创电子”、“股份公司”或“公司”）就其进入全国中小企业股份转让系统挂牌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《主办券商尽职调查工作指引（试行）》，华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”或“我公司”）对德创电子的财务状况、业务情况、公司治理和合法合规事项等进行了尽职调查，对德创电子本次申请进入全国中小企业股份转让系统挂牌出具本报告。

一、尽职调查情况

华鑫证券推荐德创电子挂牌项目小组（以下简称“项目小组”）根据《主办券商尽职调查工作指引（试行）》的要求，对德创电子进行了尽职调查，了解的主要事项包括公司的基本情况、公司财务、公司业务、公司治理、公司合法合规等方面的重大事项。

同时，我公司项目小组成员与德创电子董事长、董事、总经理、财务总监及部分员工进行了交谈，并听取了公司聘请的浙江六和律师事务所律师、瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）注册会计师、北京中企华资产评估有限责任公司资产评估师的意见；查阅了《公司章程》、股东大会、董事会、监事会“三会”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、纳税凭证等文件及资料；了解了公司的生产经营状况、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《杭州德创电子股份有限公司尽职调查报告》。

二、公司符合挂牌基本条件

根据项目小组对德创电子的尽职调查情况，我认为德创电子符合进入全国

中小企业股份转让系统的挂牌条件。具体如下：

（一）公司依法设立且存续满两年

该公司前身系杭州德创电子有限公司（以下简称“有限公司”），成立于2007年11月8日。

2017年6月19日，有限公司召开股东会议并通过决议，有限公司以经审计的原账面净资产折合成股本2500万股，整体变更为股份公司，股份公司注册资本为2500.00万元。2017年6月19日，股份公司召开创立大会暨第一次股东大会，全体股东审议并通过了按有限公司经审计净资产折合股份设立股份有限公司的议案；全体股东审议并通过了股份公司《公司章程》，并选举产生了股份公司第一届董事会；选举出股份公司股东代表监事，与职工大会选举出的职工代表监事组成股份公司第一届监事会。2017年6月26日，股份公司取得了杭州市市场监督管理局核发的《营业执照》（统一社会信用代码913301106680203866）。

该公司自设立以来，每年均按时工商年检。公司近两年一期，主营业务没有发生重大变化，公司实际控制人虽发生变更，但对公司未产生实质影响。在公司股份制变更过程中，公司未改变历史成本计价原则。按照《全国中小企业股份转让系统业务规则（试行）》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。

因此，该公司满足“公司依法设立且存续满两年”的要求。

（二）公司业务明确，具有持续经营能力

该公司的主营业务为电力行业电能表全生命周期相关的自动化流水线系统、专用设备、自动化单元与智能制造的咨询、设计、制造、集成，并提供配套的软件设计开发与技术服务。

根据瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）出具的公司 2015 年度、2016 年度、2017 年 1-5 月标准无保留意见审计报告（瑞华审字【2017】33090021 号）显示，公司 2015 年度、2016 年度、2017 年 1-5 月实现营业收入分别为 40,902,509.47 元、54,064,210.83 元、9,875,506.88 元，其中主营业务收入分别为 40,902,509.47 元、54,064,210.83 元、9,875,506.88 元，营业收入和主营业务收入较为稳定，并且 2015 年度、2016 年度、2017 年 1-5 月主营业务收入占营业收入比例分别为 100.00%、100.00%、100.00%。

1、产品和服务方面

公司是一家专业从事电力计量和智能制造的解决方案提供商，主营业务为电力行业电能表全生命周期相关的自动化流水线系统、专机设备、自动化单元与智能制造的咨询、设计、制造、集成，并提供配套的软件设计开发与技术服务。公司提供的产品和服务可广泛应用于电力、汽车零部件、新能源、智能工厂、物流等行业和领域。公司产品和服务主要包括电力计量、智能制造及配套的软件开发与技术服务。

2、资源要素方面

公司具有相关业务资质、专利、商标、软件产品登记证书、生产设备、人员等相关资源，公司拥有的资源和业务规模相匹配。

3、行业未来发展方面

根据公司经营需要，公司将继续引进研发、生产、营销、财务管理等专业人才，建立一支高层次、稳定的人才队伍；继续完善招聘、录用、选拔、考核、培训、奖惩制度；通过培训和员工岗位技能提升计划，不断提高员工整体素质。根据公司的发展战略，继续加大营销力度，提高产品的市场占有率，提升公司盈利能力。在注重销售规模扩大的同时，提高产品和技术服务的质量。公司近几年在现有核心产品和服务的基础上，持续研发投入，加大产品和领先技术的开发力度。为客户提供更高水平、更高工艺、更高质量的产品和服务。

因此，该公司满足“业务明确，具有持续经营能力”的要求。

（三）公司治理机制健全，合法规范经营

经调查，有限公司时期，公司按照《公司法》的要求制定了《公司章程》并设立了股东会、董事会和一名监事。股东会、董事会、监事基本能够按照《公司章程》的规定履行职责。有限公司整体变更为股份公司后，公司设立了股东大会、董事会、监事会，选任了总经理、副总经理、财务总监和董事会秘书等高级管理人员，并制定了《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》，并制定了《关联交易管理制度》、《对外担保管理制度》、《对外投资管理制度》、《信息披露管理制度》、《投资者关系管理制度》等重要制度。公司的重大事项能够按照制度要求进行决策，“三会”决议能够得到有效执行。

该公司依法设立，并合法存续。公司设立、增加注册资本、减少注册资本、变更住所、整体变更均履行了相关法定程序，并经过股东大会（或股东会）批准，公司的股份不存在质押、转让限制等情形。公司不存在其他重大违法违规行为，公司

控股股东、实际控制人最近两年一期也不存在重大违法违规行为；公司管理层诚信状况良好，未发现最近两年一期存在有不诚信行为的记录。

根据公司的法定代表人、实际控制人、董事、监事、高级管理人员开具的征信报告，并经项目组在全国法院被执行人信息查询系统、信用中国等网站核查，公司、公司的法定代表人、控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员自申报报表审计基准日至本推荐报告签署日不存在被列入失信被执行人名单、被执行联合惩戒的情形。

通过查询各监管机构网站和通过网络负面信息检索，公司、公司的法定代表人、控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员不存在因违法行为而被列入环保、食品药品、产品质量和其他领域各级监管部门公布的其他形式“黑名单”的情形。

因此，公司满足“公司治理机制健全，合法规范经营”的要求。

（四）公司股权明晰，股份发行和转让行为合法合规

有限公司阶段，股东对公司一共进行了五次出资，五次出资均履行了法定程序，并经过验资机构的验证，符合《公司法》的规定。公司曾进行过七次股权转让，七次股权转让行为均履行了法定程序，符合《公司法》的规定，公司进行了一次减资，减资程序虽然存在一定瑕疵，但未产生不利影响，基本符合《公司法》的相关规定。

2017年6月26日，有限公司以经审计的账面净资产折股整体变更为股份有限公司，并依法进行了变更登记。有限公司设立、股权转让和整体变更等行为均合法合规。股份公司成立后尚未进行过增资或股份转让。

因此，公司符合“股权明晰，股份发行和转让行为合法、合规”的要求。

（五）主办券商推荐并持续督导

2017年7月18日，华鑫证券与德创电子签订了《推荐挂牌并持续督导协议》，我公司推荐德创电子股票在全国中小企业股份转让系统挂牌并公开转让，同时担任该公司挂牌后持续督导的工作。

（六）申请挂牌公司符合《关于挂牌条件适用若干问题的解答（二）》相关要求

1、不存在挂牌准入负面清单管理的情形

（1）行业分类

公司是一家专业从事电力计量和智能制造的解决方案提供商，主营业务为电力行业电能表全生命周期相关的自动化流水线系统、专机设备、自动化单元与智能制

造的咨询、设计、制造、集成，并提供配套的软件设计开发与技术服务。根据证监会颁布的《上市公司行业分类指引》（2012年修订），属于C34通用设备制造业；根据国家统计局发布的《国民经济行业分类代码》（GB/T 4754-2011），属于C3490其他通用设备制造业；根据全国中小企业股份转让系统有限责任公司《挂牌公司管理型行业分类指引》，属于C3490其他通用设备制造业；根据全国中小企业股份转让系统有限责任公司《挂牌公司投资型行业分类指引》，属于12工业。

（2）判断主营业务中是否存在国家淘汰落后及过剩产能类产业

公司主营业务为电力行业电能表全生命周期相关的自动化流水线系统、专机设备、自动化单元与智能制造的咨询、设计、制造、集成，并提供配套的软件设计开发与技术服务。报告期内，公司主营业务明确且未发生过重大变化。公司最近两年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。

（3）判断是否属于科技创新类公司

公司主营业务为电力行业电能表全生命周期相关的自动化流水线系统、专机设备、自动化单元与智能制造的咨询、设计、制造、集成，并提供配套的软件设计开发与技术服务。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》（2016版），公司属于“2 高端装备制造产业”中的“2.1 智能制造装备产业”，因此，公司属于科技创新类公司。

（4）公司最近两年及一期营业收入累计不少于 1,000.00 万元

根据瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）出具的公司 2015 年度、2016 年度、2017 年 1-5 月标准无保留意见审计报告（瑞华审字【2017】33090021 号）显示，公司 2015 年度、2016 年度、2017 年 1-5 月实现营业收入分别为 40,902,509.47 元、54,064,210.83 元、9,875,506.88 元，因此公司最近两年及一期营业收入累计不少于 1,000.00 万元。

2、不存在国有股权设置批复文件的问题

公司不存在国有股东，不存在国有股权设置批复文件的问题。

3、不存在控股股东、实际控制人及其关联方占用公司资金、资产或其他资源的情形

截至本推荐报告出具之日，公司不存在控股股东、实际控制人及其关联方占用公司资金、资产或其他资源的情形。

4、公司不存在涉军企事业单位相关问题

公司不属于涉军企事业单位，无需履行相关程序。

5、公司不存在被列入失信被执行人名单的情形

根据公司的法定代表人、实际控制人、董事、监事、高级管理人员开具的征信报告，并经项目组在全国法院被执行人信息查询系统、信用中国等网站核查，公司、公司的法定代表人、控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员自申报报表审计基准日至本推荐报告签署日不存在被列入失信被执行人名单、被执行联合惩戒的情形。

通过查询各监管机构网站和通过网络负面信息检索，公司、公司的法定代表人、控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员不存在因违法行为而被列入环保、食品药品、产品质量和其他领域各级监管部门公布的其他形式“黑名单”的情形。

综上所述，公司申请挂牌符合《关于挂牌条件适用若干问题的解答（二）》相关要求。

三、内核程序及内核意见

我公司德创电子项目内核会议小组成员于2017年9月11日至9月19日，对德创电子股票挂牌申请文件进行了审核，并于2017年9月19日召开了内核会议。参与审核的内核成员共七名，分别为余硕、鲍方舟、万蓉、舒励敏、秦发亮、汤兆雄、徐鹏，其中内核会议小组组长由余硕担任，律师为鲍方舟，注册会计师为余硕，行业专家为万蓉。上述内核会议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；不存在持有拟推荐公司股份，或在该公司中任职，以及其他可能影响其公正履行职责的情形。

根据《全国中小企业股份转让系统业务规则（试行）》和《全国中小企业股份转让系统主办券商推荐业务规定（试行）》对内核机构审核的要求，内核会议成员经审核讨论，对德创电子申请股票在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）我公司内核会议小组按照《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《杭州德创电子股份有限公司尽职调查报告》进行了审核，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《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）》的基本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，公司已按上述要求制作了《杭州德创电子股份有限公司公开转让说明书（申报稿）》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内容与格式指引的要求。

（三）公司依法设立且存续满两年；业务明确，具有持续经营能力；公司治理机制健全，合法规范经营；股权明晰，股票发行和转让行为合法合规；主办券商推荐并持续督导，公司符合《全国中小企业股份转让系统业务规则（试行）》规定的推荐挂牌条件。

德创电子改制由华鑫证券提供服务，并于 2017 年 6 月 26 日，由有限公司整体变更为股份公司。公司改制依法履行了必要的法律程序，公司改制合法合规。

（四）根据《全国中小企业股份转让系统主办券商推荐业务规定（试行）》和《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）》的要求，内核会议成员审核了德创电子风险评估表及风险事项，经内核会议审核，评定德创电子为中风险等级。

综上所述，公司符合全国中小企业股份转让系统有限责任公司颁布的挂牌条件，七位内核成员经书面表决，同意推荐德创电子股票在全国中小企业股份转让系统申请挂牌。

四、推荐意见

根据《全国中小企业股份转让系统业务规则（试行）》第二章“股票挂牌”中关于股份公司挂牌条件的相关规定，华鑫证券认为德创电子符合挂牌的基本条件，特推荐德创电子股票在全国中小企业股份转让系统挂牌及公开转让。

五、提请投资者关注的事项

（一）报告期内实际控制人变更的风险

报告期内，公司实际控制人发生过变更。2014年11月21日至2016年12月22日，公司间接持股的自然人股东股权较为分散，因此公司无实际控制人。2016年12月23日至今，公司实际控制人为李云水。报告期内，公司实际控制人由无实际控制人变更为李云水，公司主营业务为电力行业电能表全生命周期相关的自动化流水线系统、专机设备、自动化单元与智能制造的咨询、设计、制造、集成，并提供配套的软件设计开发与技术服务，公司主营业务一直未发生过重大变化；公司报告期内的客户主要为电力行业企业，公司客户也未发生重大变化；报告期内，公司经营业绩和收益情况未发生重大变化；公司管理团队和核心骨干也未发生重大变化；公司的业务、管理风格与经营目标保持持续稳定。因此，公司实际控制人变更对公司经营、发展和收益情况未产生实质影响。

（二）客户集中的风险

2017年1-5月、2016年度、2015年度，公司前五大客户的销售额占同期营业收入比例分别为92.68%、94.24%、92.04%，公司客户集中度较高，公司存在客户集中的风险。公司客户较为集中的原因主要是下游行业具有较高的市场集中度，公司终端客户主要为国家电网公司、南方电网公司下属的各电力企业，公司的营收主要来自于电力行业，报告期内公司来自于电力行业的营业收入占比均超过80.00%。未来如果公司没有抓住两大电网公司产品的需求变化，不能持续开发出适应新的市场需求的产品，或者国家宏观经济形势发生变化导致电力行业投资减少，公司业务发展将可能因此受到较大影响。

（三）新业务开拓的风险

电力企业省级计量中心“四线一库”集中建设期结束后，电力计量市场将逐步进入稳定期，公司面临市场需求增长放缓甚至下降的可能，面对该种情况公司在以电力计量自动化检定流水线为核心业务的同时，进一步研发和开拓相关产业链产品，覆盖电能表全生命周期的产品研发，并且从2016年年初开始，公司陆续引进外部工业自动化领域研发人才，结合公司原先在电力计量业务积累的相关核心技术，开发出了智能生产、智能物流等智能制造产品。新业务的开拓存在各种不可控因素，不排除业务拓展期间遇到一些困难，增加公司短期经营风险的可能性，因此公司存在一定的业务开拓的风险。

（四）研发投入风险

公司主要提供电力计量、智能制造及其相关软件开发与技术服务，属于通用设备制造行业，该行业属于技术密集型行业，相关技术的研究需要较长时间和较高费用的投入，2017年1-5月、2016年度、2015年度，公司研发费用金额分别为362.42万元、730.38万元、646.62万元，研发费用占同期管理费用的比重分别为61.81%、56.33%、57.73%，研发费用占同期营业收入的比重分别为36.70%、13.51%、15.81%，公司每年投入的研发费用金额较大。然而技术研发具有较大的不确定性，如果公司没有准确把握市场方向，研发的新产品有可能不符合电网公司、企业客户对产品特性的需求，或者公司的创新能力下降，产品竞争力缺失，都将对公司业绩产生较大影响。

（五）核心技术人才流失的风险

公司产品属于技术密集型，稳定的技术研发团队是公司的核心竞争力之一，对公司的持续发展至关重要。公司经过多年的探索和积累，培养了一批具备高水平的专业技术知识，又具有行业应用经验的复合型人才，同时公司也培养了一支具有研发能力强、实践经验丰富的专业运维服务队伍。虽然公司已建立了完善的人才管理体系，采取了一系列吸引和稳定技术人员的措施，包括提高技术人员福利待遇、创造良好的工作氛围等，但未来公司是否能保持现有核心技术团队的稳定，能否不断吸纳和培养出公司发展所需的技术和管理人才，构成了公司经营过程中潜在的人才流失风险。

（六）净利润波动风险

2017年1-5月、2016年度、2015年度，公司净利润分别为-139.59万元、667.67万元、-224.84万元，报告期内，公司净利润波动较大。2017年1-5月，公司出现小额亏损，主要原因是一方面受到公司电力计量业务季节性的影响，一般上半年可验收结算的项目偏少，整体电力计量市场行情也趋于稳定，导致2017年1-5月营业收入较小，另外一方面公司的市场开发成本、研发费用及职工薪酬等大额成本费用的支出相对固定，因此出现亏损情况，随着公司下半年项目的不断验收，经营业绩将得到改善。2016年度较2015年度，公司净利润大幅增加，主要是因为公司2016年度业务规模的扩大及整体业务毛利率的增长所致。目前，公司业务整体规模相对偏小，承接的业务数量不多，单个重大项目的毛利率水平差异对公司整年净利润的

影响较大。另外，公司从 2016 年开始拓展新的产品，新业务的开拓在给公司带来收入新增长点的同时，也可能导致毛利率及净利润存在一定幅度的波动风险。

（七）应收账款不能收回风险

2017 年 5 月末、2016 年末、2015 年末，公司应收账款账面余额分别为 2,260.93 万元、3,002.54 万元、3,733.78 万元，应收账款余额占同期期末流动资产的比例分别为 63.73%、72.72%、53.81%，公司应收账款余额较大，在资产结构中的比重较高。公司应收账款余额较大主要与公司所处行业有关，公司主要产品包括电力计量、智能制造、软件开发与技术服务业务，服务的客户主要是各地电力企业，结算周期较长。随着公司业务规模的逐渐扩大，应收账款也有可能随之快速增长，虽然公司客户信誉状况较好，报告期内也未发生过坏账损失，但若宏观经济形势、行业前景、客户经营情况发生不利变化，应收账款不能及时回收，将可能给公司带来较大坏账风险，对公司未来经营业绩产生一定程度的不利影响。

（八）税收优惠政策变更的风险

公司于 2014 年 9 月 29 日取得浙江省科学技术厅、浙江省财政厅、浙江省国家税务局、浙江省地方税务局核发的《高新技术企业证书》，证书编号为 GF201433000113，认定有效期为三年，有效期内享受企业所得税税率 15% 的税收优惠政策。根据《高新技术企业认定管理办法》规定，公司符合高新技术企业复审申请条件，但目前尚未通过复审，因此，公司仍存在不能通过高新技术企业复审的风险，若未来无法继续获得高新技术企业称号，则可能会对公司未来经营业绩产生一定程度的不利影响。

根据财政部、国家税务总局下发的《关于软件产品增值税政策的通知》（财税【2011】100 号），增值税一般纳税人销售其自行开发生产的软件产品，按 17.00% 税率征收增值税后，对其增值税实际税负超过 3.00% 的部分实行即征即退政策。公司 2017 年 1-5 月、2016 年度、2015 年度收到的增值税返还分别是 199,890.33 元、1,983,164.78 元、0 元，占公司利润总额的比率分别为 14.32%、29.70%、0。如果国家税收优惠政策发生变动，或者企业不再符合上述优惠标准，增值税返还的减少会对企业的净利润产生一定的影响。

（九）公司治理风险

股份公司设立之后，虽然制定了《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》、《董事会秘书工作细则》、《总经理工作细则》、《关联交易决策制度》、《对外担保制度》等公司治理规则，建立了股东大会、董事会、监事会等治理结构，但股份公司设立时间较短，公司管理层对上述规则的理解和执行尚需要在公司运营过程中不断完善。若公司治理欠佳，将会制约公司快速发展，公司存在公司治理及内部控制制度不能有效执行的风险。

(本页无正文，为《华鑫证券有限责任公司关于推荐杭州德创电子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》之盖章页)

华鑫证券有限责任公司 (盖章)



2017年 9月25日

