

中泰证券股份有限公司
关于推荐力诺电力集团股份有限公司
股票进入
全国中小企业股份转让系统挂牌的
推荐报告



二〇一八年四月

中泰证券股份有限公司关于推荐力诺电力集团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”）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》），力诺电力集团股份有限公司（以下简称“公司”、“股份公司”、“力诺电力”）就其股票进入全国中小企业股份转让系统（以下简称“全国股份转让系统”）挂牌事宜经过董事会决议、股东大会批准，向中全国股份转让系统提交了挂牌申请。

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业务规则（试行）》、《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《调查指引》）、《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》），中泰证券股份有限公司（以下简称“中泰证券”）对力诺电力的财务状况、持续经营能力、公司治理和合法合规事项等进行了尽职调查，对力诺电力本次申请进入全国股份转让系统挂牌出具本报告。

一、尽职调查情况

中泰证券推荐力诺电力挂牌项目小组（以下简称“项目小组”）根据《调查指引》、《业务规定》的要求，对力诺电力进行了尽职调查，调查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、发展前景等。

项目小组与力诺电力董事长、总经理、董事会秘书、财务负责人、员工等进行了交谈，并同公司聘请的山东德衡（济南）律师事务所、大信会计师事务所（特殊普通合伙）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、工商行政管理部门登记资料、纳税凭证等；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《力诺电力集团股份有限公司尽职调查工作报告》。

二、公司符合挂牌基本条件

根据项目小组对力诺电力的尽职调查情况，中泰证券认为力诺电力符合全国股份转让系统公司关于进入全国股份转让系统所规定的挂牌条件：

1、公司依法设立，且存续满两年

2002年11月1日，力诺集团、陈莲娜共同签署了《山东力诺广告有限公司章程》，约定共同出资设立有限公司，注册资本为500万元。2002年11月22日，山东省工商行政管理局核准有限公司设立。2017年9月25日，有限公司以经审计的净资产值折股整体变更为股份公司，变更后的公司名称为“力诺电力集团股份有限公司”。根据《业务规则（试行）》规定，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。

公司自设立以来，每年均完成工商年检。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，公司存续已满二年。

因此，公司满足“公司依法设立，且存续满两年”的要求。

2、公司业务明确，具有持续经营能力

公司主要从事太阳能光伏电站的投资建设、光伏项目设计、咨询、总承包和太阳能光伏应用产品的推广应用。2015年度、2016年度、2017年1-9月公司主营业务收入分别为469,298,125.65元、775,086,110.42元和913,415,876.47元，占营业收入的比例都为100%，主营业务明确。

公司自设立以来主营业务未发生重大变化。

因此，公司满足“公司业务明确，具有持续经营能力”的要求。

3、公司治理机制健全，合法规范经营

有限公司设立之初，公司设立了执行董事和监事。公司就发展中出现的重大问题（如增加注册资本、经营范围、住所地变更等）能及时召开股东会，股东会

决议等事项基本按照《公司法》和公司章程的规定制作书面决议文件，决议文件保存较好；但存在会议通知、会议记录文件缺失的情形。同时，公司未制定专门的关联交易、对外投资、对外担保等管理制度。

股份公司成立后，公司依据《公司法》和《公司章程》的要求，建立起以股东大会、董事会、监事会、经理层分工与协作、分权与制衡为特征的法人治理结构。同时，公司注重有关公司治理的各项规章制度的建立、完善和实施工作，根据各项法律规定并结合本公司的实际情况，依据挂牌公司的治理标准，制订完善了《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》、《监事会议事规则》、《对外担保管理制度》、《关联交易管理制度》、《投资者关系管理制度》、《信息披露管理制度》等内部管理制度，从制度上为公司的规范化运作奠定了良好的基础。从查阅公司已召开过股东大会、董事会以及监事会会议材料来看，公司的重大事项能够按照相关制度要求进行决策，“三会”决议能够得到较好的执行，合法有效。

截至本推荐报告出具之日，公司不存在为资金被控股股东、实际控制人及其控制的其他企业占用的情形，股东及关联方进行违规担保的情形。

力诺电力及其控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员依法开展经营活动，经营行为合法、合规，不存在重大违法违规行为。

因此，公司满足“公司治理机制健全，合法规范经营”的要求。

4、股权明晰，股票发行和转让行为合法合规

有限公司自设立以来，共发生 6 次股权转让、4 次增资。公司依法召开股东会进行审议，并办理了公司变更手续，符合相关法律规定。

公司曾经存在股权代持问题，具体为：陈莲娜系公司实际控制人高元坤的配偶，2002 年 11 月有限公司设立时，为满足设立公司的条件及后续引入其他股东的便利，力诺集团委托陈莲娜代为持有有限公司 10% 的股权，双方签署了《委托出资协议书》。2007 年 8 月 29 日，为明确公司股权归属、解除股权代持，有限公司通过股东会决议，同意股东陈莲娜将其持有公司的 50.00 万元注册资金转让给力诺集团，股权代持关系解除。同日，双方签署了《股权转让协议》，并约定之前有关的委托出资协议终止。至此，双方通过股权转让的方式将股权代持予以

还原，力诺集团未实际支付股权转让价款。

2017年9月25日，有限公司以审计的账面净资产折股整体变更为股份公司，股份公司股本不高于经评估的净资产，并履行了工商变更登记手续，合法有效。

公司上述变更均依法在工商行政管理部门进行了变更登记，有限公司设立、股权转让、增资和整体变更行为合法合规。

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。

5、主办券商推荐并持续督导

公司于2018年1月与主办券商中泰证券股份有限公司签署《全国中小企业股份转让系统推荐挂牌并持续督导协议》，中泰证券股份有限公司同意推荐力诺电力集团股份有限公司进入全国股份转让系统挂牌持续督导。

三、失信被执行人、联合惩戒情况

通过查询中国执行信息公开网、全国法院被执行人信息查询系统、中国裁判文书网等，以及取得质量监督管理、环境保护等主管部门的无违法违规证明，未发现公司及子公司、公司实际控制人、董事、监事、高级管理人员被列入失信被执行人名单、被执行联合惩戒的情形。

公司及子公司、公司实际控制人、全体董事、监事、高级管理人员已经出具承诺，确认其不属于被列入失信被执行人名单、被执行联合惩戒的情形，亦不存在被列入环保、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。

四、内核程序及内核意见

我公司推荐业务内核小组于2018年1月17日至1月22日对力诺电力拟申请在全国中小企业股份转让系统有限责任公司挂牌公开转让的申请文件进行了认真审阅，于2018年1月22日召开了内核会议。程志强为本次内核会内核专员，参与项目审核的内核成员为杨书夏、葛云虎、沈大智、刘斐、张帆、徐敏、石丽华。其中，张帆为本次内核会之行业分析师委员，杨书夏为注册会计师委员，刘斐为律师委员。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《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，内核成员经审核讨论，对力诺电力本次挂牌股份公开转让出具如下的审核意见：

（一）我公司内核小组成员按照《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）》的要求分别对项目小组制作的《力诺电力集团股份有限公司尽职调查报告》进行了审阅，并对尽职调查工作底稿进行了核实。认为：项目小组已基本按照《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。对力诺电力采用了实地勘察、资料收集核查等手段完成调查工作；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、业务和技术事项出具了调查报告。

（二）根据《全国中小企业股份转让系统挂牌公司信息披露细则》、《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）》等规则的要求，公司已按照上述要求制作了《力诺电力集团股份有限公司公开转让说明书》等申请文件，公司申请文件和挂牌前拟披露的信息基本符合信息披露的要求。

（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；公司治理机制基本健全，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。

四、公司改制符合股份有限公司的设立条件，股权清晰，出资真实，改制过程履行了必要的法律程序，符合相关的法律、法规及规章。

五、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力诺电力风险评估表及风险事项，经内核会议审核，评定力诺电力为低风险等级。

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。七位内核成员经投票表决，同意推荐力诺电力系统挂牌。

五、推荐意见

根据 2013 年 12 月 30 日起施行的《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，中泰证券认为力诺电力符合挂牌条件，特推荐力诺电力股票在全国中小企业股份转让系统挂牌。

六、提请投资者关注的事项

公司特别提醒投资者注意下列风险及重大事项：

（一）控股股东、实际控制人变更的风险

公司控股股东为力诺控股，实际控制人为高元坤。截至本报告出具之日，力诺集团将其持有的力诺控股 40,750.00 万股（占力诺控股全部股权的 94.37%）全部质押，高元坤将其持有的力诺集团 37,032.7054 万股（占力诺集团全部股份的 57.95%）质押，如上述股权质押涉及的主债务合同违约，会对控股股东、实际控制人对公司的控制权造成影响，进而对公司的经营策略、财务管理、人事任免等重大事项产生一定影响，公司存在控股股东、实际控制人变更的风险。

（二）租赁经营场所风险

截至本报告出具之日，公司及其子公司共租赁（承包）3 处国有土地、6 处集体所有土地，并租赁多处房产、屋顶及顶棚，虽然公司及子公司租赁上述土地已经取得了相关村民委员会及国家权力机关的同意，租赁房产已获得房屋所有权人的同意且已将相应的土地租赁款项、房屋租赁款项按期足额付清，但若租赁期间发生出租方违约或者国家对光伏产业用地政策发生变化或者发生其他无法续租的情况，公司租赁的土地或房屋建（构）筑物资产将面临无法使用的风险，会对公司的正常生产经营造成不利影响。

（三）税收优惠政策变化的风险

公司于 2015 年 12 月 10 日取得由山东省科学技术厅、山东省财政厅、山东省国家税务局及山东省地方税务局联合颁发的《高新技术企业证书》（GR201537000738），该证书的有效期为 3 年。如果公司未来不能被继续认定为高新技术企业或相应的税收优惠政策发生变化，公司将不再享受相关税收优

惠，按 25% 的税率缴纳企业所得税，若所得税税率提高，则会对公司经营业绩产生一定影响。

（四）资产负债率较高的风险

报告期内，公司各项业务快速发展，规模扩张迅速。与行业普遍情况相似，公司光伏项目建设资金主要通过国家开发银行等政策性银行以及中国农业银行、江苏银行、浦发银行等商业银行获得。公司 2015 年末、2016 年末及 2017 年 9 月的资产负债率（母公司口径）分别为 77.47%、74.94% 和 69.50%，资产负债率较高，公司面临较高的偿债风险。根据光伏行业融资的具体情况，公司将通过充分利用外部融资杠杆实现股东利益最大化，但如果公司无法较好地控制财务风险，将给公司生产经营带来不利影响。

（五）应收账款余额较高的风险

报告期各期末，公司应收账款账面价值分别为 26,094.81 万元、24,109.09 万元和 48,969.35 万元，占资产总额的比例分别为 13.21%、12.26% 和 22.52%，应收账款余额较高。公司客户一般为信誉良好的大型电站投资企业如晶科电力科技股份有限公司（纽交所代码：JKS）、江苏林洋能源股份有限公司（上交所代码：601222）等，资金回收有一定保障，但是应收账款余额占当期期末总资产和当期营业收入的比重偏高，虽然公司已建立了良好的应收账款催收机制，但仍不能排除在未来可能出现呆坏账金额大于已计提坏账准备的情况。

（六）经营活动现金流量较低导致的经营风险

公司 2015 年度、2016 年度、2017 年 1-9 月经营活动现金流量净额分别为 -5,065.87 万元、-45,314.66 万元和 -8,400.09 万元。报告期内，经营活动现金流量净额均为负，原因系公司报告期内从事电站建设、工程服务等业务，但垫资金较大且结算周期较长所致。虽然公司具备较强的融资能力，能够保障公司正常生产的资金需求，且经营活动现金流量将随电站转让业务的陆续回款及自持电站并网发电而得到改善，但目前较低的经营现金流量仍然会给公司带来一定的经营风险。

（七）弃光限电的风险

2013 年以来，我国光伏发电的装机容量快速增长，且光伏电站主要集中于西部不发达地区。由于受到就地消纳能力和外送存在市场机制、电网运行管理方面的制约，太阳能资源和土地资源均具备优势的西部地区弃光限电严重。根据《2017 年上半年光伏发电建设运行信息简况》，上半年全国光伏发电量 518 亿千瓦时，弃光限电约 37 亿千瓦时。如果公司自持或拟转让的光伏电站出现弃光限电的情形，公司的经营业绩将受到不利影响。

（八）政策变动风险

光伏行业的发展受益于各国对可再生能源行业的政策扶持，政策扶持力度影响行业的景气程度。近年来，受益于政府对光伏产业的大力扶持，我国光伏产业获得了迅速发展。虽然技术进步使得光伏发电成本大幅下降，但其与燃煤等常规能源的发电价格相比仍然偏高，光伏发电的收益一定程度上依赖政府的电价补贴。尽管全球节能减排、大力发展可再生能源的趋势不变，但如果政府对光伏产业的相关扶持政策发生重大变化，将直接影响光伏行业的发展，对公司的经营业绩产生不利影响。

（九）票据融资不规范的风险

报告期内，公司曾有开具无真实交易背景票据进行融资的行为，上述行为违反了《中华人民共和国票据法》第十条之规定：“票据的签发、取得和转让，应当遵循诚实信用的原则，具有真实的交易关系和债权债务关系。票据的取得，必须给付对价，即应当给付票据双方当事人认可的相对应的代价”。上述票据融资行为，公司可能面临受到行政处罚的风险。

（十）部分建筑物未完成消防备案或通过消防验收的风险

公司租赁使用的力诺集团阳光办公楼以及淮北力诺的淮北杜集区朱庄山南侧 19.8MW 分布式发电项目配套房屋未按相关规定通过消防验收、完成消防备案，存在被消防主管机关责令限期改正或处罚的风险，如被要求停止使用将影响公司部分员工的办公及项目的生产。

公司租赁使用的力诺集团阳光办公楼可通过寻找新的办公地点进行替代，淮北力诺的淮北杜集区朱庄山南侧 19.8MW 分布式发电项目配套房屋可通过采用活动板房或预制舱予以代替使用，不影响光伏电站正常运营。

对此，公司控股股东、实际控制人均出具《承诺》：如公司因上述行为受到任何行政处罚或遭受任何损失的，本人/本公司将向公司进行全额补偿以避免公司因此受到任何损失。公司目前正在积极协调主管部门以完善相关消防手续，但仍提请投资者注意上述建筑物、构筑物因消防备案或消防验收存在瑕疵给公司带来的经营风险。

（本页无正文，为中泰证券股份有限公司推荐力诺电力集团股份有限公司挂牌的签章页）

