

齐鲁证券有限公司
关于推荐山东宏力热泵能源股份有限公司
股票进入
全国中小企业股份转让系统挂牌的
推荐报告



齐鲁证券有限公司
QILU SECURITIES CO., LTD

二〇一五年五月

齐鲁证券有限公司关于推荐山东宏力热泵能源股份有限公司

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》），山东宏力热泵能源股份有限公司（以下简称“宏力能源”、“公司”）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，并向齐鲁证券有限公司（以下简称“齐鲁证券”或“我公司”）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》），我对宏力能源的财务状况、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，对宏力能源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

齐鲁证券推荐宏力能源挂牌项目小组（以下简称“项目小组”）根据《调查指引》、《业务规定》的要求，对宏力能源进行了尽职调查，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。

项目小组与宏力能源董事长、总经理、董事会秘书、财务负责人、员工等进行了交谈，并同公司聘请的北京国枫律师事务所、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《山东宏力热泵能源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

根据项目小组对宏力能源的尽职调查情况，我认为宏力能源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：

（一）公司依法设立，且存续满两年

山东宏力热泵能源股份有限公司的前身为山东宏力空调有限公司。宏力有限公司于 2000 年 12 月成立，并于 2014 年 8 月按照宏力有限截至 2013 年 12 月 31 日的经审计净资产折股整体变更设立股份有限公司。

2014 年 4 月 30 日，大信会计师出具了“大信审字[2014]第 3-00451 号”《山东宏力空调设备有限公司审计报告》。根据该报告，宏力有限截至 2013 年 12 月 31 日经审计的净资产值为 317,776,108.97 元。

2014 年 5 月 15 日，中和谊评估出具了“中和谊评报字[2014]11042 号”《资产评估报告书》。根据该报告，宏力有限截至 2013 年 12 月 31 日的净资产评估值为 38,076.39 万元。

2014 年 7 月 11 日，全体发起人共同签署了《发起人协议书》，一致同意以发起设立方式设立宏力能源。

2014 年 7 月 16 日，山东省工商行政管理局核发“（鲁）名称变核私字[2014]第 15407 号”《企业名称预先核准通知书》，核准宏力有限的企业名称变更为“山东宏力热泵能源股份有限公司”。

2014 年 7 月 25 日，宏力有限召开股东会，同意宏力有限由全体股东作为发起人整体变更设立股份有限公司。

2014 年 7 月 30 日，大信会计师事务所出具大信验字[2014]第 3-00041 号《验资报告》，对股份公司的出资情况予以验证。

2014 年 8 月 25 日，潍坊市工商局向宏力能源核发了注册号为“370726228016471”的《营业执照》。

公司近两年主营业务没有发生变更、公司主要高级管理人员未发生重大变化。根据相关法律、法规的规定，公司为按原账面净资产值折股整体变更设立股份公司，在整体变更为股份公司过程中，公司按经审计的账面净资产扣除专项

储备后折股，没有改变历史成本计价原则，因此，公司存续时间可自有限公司成立之日起连续计算，公司符合“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

公司的主营业务为可再生能源——地热能热泵产品的研发、设计、生产、安装及系统技术集成；地热能冷暖能源站的投资、运营。2014年1-10月、2013年度、2012年度，公司主营业务收入分别为15,049.00万元、19,670.95万元、20,665.73万元，占总收入的比重均在90%以上。报告期内，主营业务未发生重大变化。

近两年公司合法经营，符合“业务明确，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

有限公司阶段，公司治理结构较为简单，公司设有董事会，由三人组成，未设监事会仅设一名监事。2014年8月25日，股份公司成立。公司严格按照《公司法》制定了公司章程，构建了适应公司发展的组织结构；公司股东大会是公司最高权力机构；公司董事会对股东大会负责，公司实行董事会领导下的总经理负责制，由总经理具体主持公司日常经营管理工作；公司监事会是公司监督机构，负责检查公司财务、对董事、高级管理人员监督等工作。公司董事、高级管理人员、监事均在工商行政管理部门进行了备案。公司根据章程，制定了《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》、《监事会议事规则》、《总经理工作细则》、《董事会秘书工作细则》等制度。公司三会的构成、高级管理人员的产生、公司章程及议事规则在内容上均符合《公司法》等法律法规的规定，在程序上经过了董事会、股东大会的审议，合法有效。

有限公司阶段，公司与控股股东存在资金往来及互为担保的情形，股份公司成立后，公司对不规范的资金往来进行了清理。股份公司成立后，公司为了防止控股股东及其关联方占用或者转移公司资金、资产以及其他资源的行为，公司在《公司章程》、《关联交易管理制度》中规定了公司的控股股东、实际控制人不得利用其关联关系损害公司利益。违反规定的，给公司造成损失的，应当承担赔偿责任。控股股东应严格依法行使出资人的权利，控股股东不得利用利润分配、

资产重组、对外投资、资金占用、借款担保等方式损害公司和社会公众股股东的合法权益，不得利用其控制地位损害公司和社会公众股股东的利益。公司与控股股东及关联方之间提供资金、商品、服务或者其他资产的交易，应当严格按照有关关联交易的决策制度履行董事会、股东大会的审议程序，关联董事应当回避表决，除《公司章程》规定的例外情形外，关联股东应当回避表决。

公司符合“治理机制健全、合法规范经营”的条件。

（四）股权明晰，股票发行和转让行为合法合规

宏力有限系由宏力冷暖、韩学梅、韩云明于 2000 年 12 月 22 日出资设立，设立时注册资本 1200 万元，山东新华有限责任会计师事务所出具“鲁新会师内验字（2000）第 136 号”《验资报告》，对上述出资情况予以验证。自 2000 年 12 月宏力有限成立，经过五次增资，六次股权转让和一次吸收合并。增资均有会计师事务所出具的验资报告，历次股权转让均有《股权转让协议》，并办理了工商变更手续。

公司自设立以来，历次增资行为和股权转让行为合法合规。公司符合“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

公司于 2014 年 12 月，与主办券商齐鲁证券签署《全国中小企业股份转让系统推荐挂牌并持续督导协议》，齐鲁证券同意推荐宏力能源进入全国股份转让系统挂牌并持续督导。

综上，我认为宏力能源符合《业务规则》规定的进入全国股份转让系统挂牌的条件。

经查验，公司股权架构中股东属于私募投资基金管理人或私募投资基金包括北京千舟清源投资基金（有限合伙）、天津普凯天吉股权投资基金合伙企业（有限合伙）、天津普凯天祥股权投资基金合伙企业（有限合伙）、北京海风联鸿祥投资管理中心（有限合伙）四家公司。

公司股东千舟清源已经根据《私募投资基金监督管理暂行办法》（下称“《管

理办法》”）及《私募投资基金管理登记和基金备案办法（试行）》（以下称“《登记备案办法》”）的相关规定于2014年4月29日完成私募投资基金备案，其执行事务合伙人北京千舟清源投资基金管理有限公司已于2014年4月29日完成私募投资基金管理人登记。

公司股东普凯天吉和普凯天祥已经根据《管理办法》及《登记备案办法》的相关规定于2014年5月20日完成私募投资基金备案，其执行事务合伙人普凯天吉投资公司已于2014年5月4日完成私募投资基金管理人登记。

公司股东海风联已经根据《管理办法》及《登记备案办法》的相关规定于2015年4月23日完成私募投资基金管理人登记。

三、内核程序及内核意见

我公司推荐业务内核小组于2015年1月4日至1月9日对宏力能源股份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2015年1月9日召开了内核会议。参与项目审核的内核成员为王磊、魏蔚、尹萃、徐敏、曲付清、张亮亮、王亚宁。其中：尹萃为本次内核之行业分析师委员，张亮亮为律师委员，徐敏为注册会计师委员，张亮亮为内核专员。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，对宏力能源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《山东宏力热泵能源股份有限公司尽职调查工作报告》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《山东宏力热泵能源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。

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宏力能源风险评估表及风险事项，经内核会议审核，评定宏力能源为低风险等级。

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，同意推荐宏力能源系统挂牌。

四、推荐意见

宏力能源是一家集可再生能源——地热能热泵产品的研发、设计、生产、安装及系统技术集成为一体的高新技术企业。公司自成立以来即专注于人工环境领域可再生清洁能源——地热能的开发及利用，在 2011 年、2012 年、2013 年公司连续三年被评为“中国地源热泵行业主机生产十强企业”。公司生产的产品已广泛应用于全国各市政工程、学校、医院、商业地产等。公司目前的客户区域和客户群体相对稳定，并逐步开拓工业、工艺应用领域，市场空间巨大。公司未来发展规划清晰，管理团队稳定，有助于公司持续经营能力的发展和市场竞争力的提升。

主办券商项目组根据公司的实际经营情况，充分尽调行业和公司具体情况，认为公司具有良好发展前景，市场范围不断拓展，行业空间广阔，该公司具备较高的投资价值。

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，齐鲁证券认为宏力能源符合挂牌条件，特推荐宏力能源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

齐鲁证券提醒投资者重点关注以下事项：

（一）国家宏观经济政策调整的风险

公司主要从事可再生能源——地热能热泵产品的研发、设计、生产及安装，其行业景气度与国家宏观经济的运行状况密切相关。目前受国家宏观经济政策调整的影响，银行银根紧缩，政府公共支出规模减少，对公司业务造成一定的负面影响。未来国家的宏观经济政策导向仍存在较大的不确定性，可能会对公司经营业绩持续增长造成不利影响。

（二）可再生能源产业政策调整的风险

近几年，国家出台了一系列支持可再生能源产业发展的政策，包括《关于进一步推进可再生能源建筑应用》、《国务院关于印发“十二五”节能减排综合性工作方案的通知》、《“十二五”建筑节能专项规划》、《国务院办公厅关于转发发展改革委、住房城乡建设部绿色建筑行动方案的通知》、《国家能源局等四部委发布促进地热能开发利用指导意见》、《关于加快发展节能环保产业的意见》、《国务院关于印发大气污染防治行动计划的通知》、《2014-2015年节能减排低碳发展行动方案》等，上述产业政策极大的促进了地源热泵行业的发展，公司近几年的快速发展正是得益于上述产业政策。若未来国家关于可再生能源产业政策发生不利变化，将会对公司业绩造成不利影响。

（三）净利润下降的风险

2012年度、2013年度、2014年1-10月公司分别实现净利润3,504.60万元、2,954.75万元、1,087.18万元，净利润逐年下降，导致净利润下降的原因，一方面是由于国家宏观经济政策调整在一定程度上影响了公司业绩的持续增长；另一方面由于可再生能源产业政策的变化导致公司技术服务费大幅减少；另外，由于金融政策导致公司财务费用增加。公司目前已采取了一系列应对措施来保证公司业绩的稳定，但若宏观经济形势持续下滑，将会造成公司净利润进一步下降的风险。

（四）应收账款不能如期回收的风险

截止2014年10月31日，公司应收账款余额24,537.06万元，应收账款余额较大。导致应收账款余额较大的原因，一方面是公司客户主要为行政事业单位及部分大型房地产开发商，工程款的结算一般需要经过严格的、较长的审批程序，结算期较长，这是该行业固有的特点；另一方面，公司为抵减宏观经济下滑对公司营业收入的不良影响，在保证款项可回收性的前提下，给予客户更宽松的信用政策。虽然公司在选定客户时，会对客户进行详细的信用调查，确保款项的可回收性，且公司客户主要为行政事业单位及部分大型房地产开发商，均具有较高的信誉，但若由于客户信用发生变化，客户资产质量下降，可能会导致公司应收账款不能如期收回的风险，进而影响公司经营业绩。

（五）行业竞争加剧的风险

国家出台的一系列支持可再生能源发展的产业政策，虽然在一定程度上促进了地源热泵行业的发展，但同时也加剧了该行业的竞争。部分大型国有企业，目前已开始进军该行业，这些大型国有企业，具有明显的资金优势、规模优势。如果公司不能巩固并加强在技术研发、成本控制、客户资源等方面的竞争优势，弥补产业链条、资金实力等方面的不足，公司的市场份额可能在今后的市场竞争中出现下降，各项目的毛利率可能因竞争激烈而有所下降，最终影响公司经营成果。

六、大额票据结算风险

截止2014年10月31日、2013年12月31日、2012年12月31日公司应付票据期末余额分别为93,434,420.40元、62,157,263.00元、10,964,628.10元，金额较大且增幅较快。若公司在票据到期日不能提供足够资金，将导致公司出现到期无法

兑付应付票据的情况，将导致公司面临财务风险。

七、大额对外担保的风险

截至 2014 年 10 月 31 日，公司子公司新能源科技以土地使用权为公司控股股东宏力集团提供自 2013 年 4 月 11 日至 2016 年 4 月 11 日期间发生的最高额在人民币 4,600 万元内主债权提供抵押担保。如果宏利集团出现经营情况恶化、现金流量不足等情形，将导致到期无法偿付担保资金，从而导致公司存在承担代为偿还借款的或有风险，进而影响公司的财务状况及经营成果。

（本页无正文，为齐鲁证券有限公司推荐山东宏力热泵能源股份有限公司挂牌的
签章页）

