

广发证券股份有限公司
推荐山东中农联合生物科技股份有限公司股份
进入全国中小企业股份转让系统公开转让之
推荐报告



二〇一五年八月

广发证券股份有限公司
推荐山东中农联合生物科技股份有限公司
进入全国中小企业股份转让系统公开转让之
推荐报告

山东中农联合生物科技股份有限公司（简称“中农联合”）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，并向全国中小企业股份转让系统提交了挂牌申请，向中国证监会提交了公开转让申请。

根据《全国中小企业股份转让系统业务规则（试行）》（简称“业务规则”）、《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）》（简称“工作指引”），公司对中农联合的公司业务、公司治理、公司财务和合法合规事项等进行了尽职调查，对中农联合公司股份进入全国中小企业股份转让系统公开转让出具本报告。

一、尽职调查情况

根据《业务规则》、《工作指引》的要求，本公司组成了项目组，并按《工作指引》的要求进行了尽职调查。

项目小组以《工作指引》、《公开转让说明书》所涉及的内容作为调查范围，按《工作指引》和公开转让说明书所涉及的内容作为调查范围，按《工作指引》所列示的调查程序和方法，分别对中农联合的业务情况、公司治理情况、财务状况和合法合规事项等进行了调查，完成了尽职调查报告，就中农联合在公司独立性、公司治理情况、公司规范经营情况进行了说明，并对中农联合的法律风险、财务风险及持续经营能力问题发表了意见。

项目小组将尽职调查报告提交广发证券股份有限公司全国中小企业股份转让系统推荐业务内核小组（简称“内核小组”）审核，并根据内核小组的审核意见对中农联合进行了补充调查，完善了尽职调查报告。

二、中农联合符合《业务规则》规定的挂牌条件的说明

1、依法设立且存续满两年

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。

中农联合的前身山东中农联合生物科技有限公司成立于 2006 年 12 月 19 日，于 2012 年 7 月 31 日按账面净资产折股整体变更设立为股份公司，符合关于依法设立且持续经营两年以上的主体条件。

2、业务明确，具有持续经营能力

公司主要从事新烟碱类农药原药和制剂产品的研发、生产和销售，最近两年未发生变更。公司 2013 年、2014 年营业收入分别为 906,460,849.62 元、987,997,727.55 元，稳定增长。中农联合的业务明确，具有持续经营能力。

3、公司治理机制健全，运作规范

中农联合已按照《公司法》、《非上市公众公司监管指引第 3 号——章程必备条款》等法律法规的规定修订完善了《公司章程》，依法建立健全了股东大会、董事会及监事会会议制度，公司治理机制健全、运作规范。

4、股权明晰，股票发行和转让行为合法合规

中农联合及其前身山东中农联合生物科技有限公司，历次股权转让、增资等历次变更的程序合法、合规。中农联合的股权清晰。

5、主办券商推荐并持续督导

中农联合已经与本公司签订了推荐挂牌及持续督导协议。

本公司认为，中农联合符合《业务规则》规定的挂牌条件。

三、内核意见

2015 年 8 月 21 日，本公司内核小组就中农联合股份进入全国中小企业股份转让系统进行公开转让采用视频会议方式召开了内核会议。内核小组现有 16 名成员，参加此次内核会议的 7 名内核成员为：陈天喜、韩玲、卢科锋、王霄鹏、王谦才、雷从明、陶红鉴。项目组列席内核会议，向内核会议汇报尽职调查情况

和需提请关注的事项，并回答了内核委员的质询。

内核会议对项目进行了审核，审核的结论性意见为：

（一）中农联合项目组已按照《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）》的要求对中农联合进行了尽职调查；

（二）中农联合拟披露的信息符合《全国中小企业股份转让系统挂牌公司信息披露细则（试行）》的要求；

（三）本次内核会议认为：中农联合基本符合《全国中小企业股份转让系统业务规则（试行）》规定的进入全国中小企业股份转让系统挂牌条件。具体为：

- 1、中农联合依法设立且存续满两年；
- 2、中农联合业务明确，具有持续经营能力；
- 3、中农联合治理机制健全，合法合规经营；
- 4、中农联合股权明晰，股票发行和转让行为合法合规；
- 5、中农联合已与广发证券股份有限公司签订《推荐挂牌并持续督导协议》。

（四）同意推荐中农联合公司股票挂牌。

内核会议就是否推荐中农联合进入全国中小企业股份转让试点进行了表决，本次参会的内核人员的构成符合规定，且不存在应回避而未回避的情形。

表决结果为：同意 6 票，不同意 1 票，暂缓 0 票。

四、推荐意见

中农联合主营业务是农药原药、中间体、制剂产品的研发、生产和销售，是国家农药重点生产企业，根据中国农药工业协会发布的“2014 年中国农药行业销售百强排名”，公司在农药行业综合排名第34名，行业地位突出。

公司产品主要包括新烟碱类杀虫剂原药、中间体及制剂，均是高效、低毒、低残留农药产品，属于国家产业政策鼓励类项目。国家发改委《产业结构调整指导目录（2011年本）（修正）中，明确“高效、安全、环境友好的农药新品种、新剂型（水基化剂型等）、专用中间体、助剂（水基化助剂等）的开发与生产，……，生物农药新产品、新技术的开发与生产”为鼓励类项目。

公司所处的行业市场空间大，市场进入的资质、资金、技术、环保、安全生产等壁垒比较高，公司的优势主要体现在规模优势，中间体、原药、制剂全产业链生产优势和技术优势。近年来，公司的销售规模较大且稳步提升，2013年度、2014年度分别实现销售收入9.06亿元和9.88亿元。同时，公司的盈利能力较强，2013年度、2014年度实现净利润分别为8,672.20万元和8,887.67万元，净资产收益率在30%以上。

根据《业务规则》的要求，本公司对中农联合按《工作指引》要求进行了尽职调查，按《业务规定》的要求进行了内部审核。经内核会议审核通过，本公司认为中农联合符合进入全国中小企业股份转让系统的挂牌条件，同意推荐山东中农联合生物科技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。

五、提请投资者关注事项

（一）市场竞争风险

目前我国农药生产企业数量众多，且基本上以生产仿制农药产品为主，整体规模不大，市场集中度较低，并以价格竞争为主要竞争策略。报告期内公司主营业务毛利率分别为25.07%、24.84%、20.68%，呈下降趋势。同时，基于对我国农药市场长期看好的预期，近年来国际农药行业巨头不断进入国内市场，挤占市场份额，导致行业竞争趋于激烈。

公司主要从事仿制农药的生产和销售，主要产品的生产工艺虽处于国内领先水平，但是与国际创制农药巨头相比品牌仍有较大的差距，且随着国内仿制水平和技术的不断提高，未来公司将面临较大的市场竞争压力。

（二）农药产品的开发和审批风险

国内种植结构的不断变化以及病虫草害的复杂多样性和抗药性要求农药企业持续跟进主要农作物的病虫草害与新化合物的应用研究，开发的新产品及创制性产品的防治能力是否高效将直接影响公司经营业绩与持续竞争力。

另外，根据《中华人民共和国农药管理条例》以及《农药管理条例实施办法》

等相关法律法规的规定，国内首次生产和进口农药必须田间试验、临时登记以及正式登记三个阶段，并执行相应标准向国务院工业产品许可或生产批准管理部门（工信部、国家质监总局等）申请获得批准后方可生产和销售，如果公司新开发的农药产品未能通过上述审批，其先前投入可能无法收回，预期的经济效益也可能无法实现，从而对公司的盈利能力造成不利的影响。

对于已经通过审批的品种，随着科学技术发展以及新问题的不断涌现，也可能受到限制或禁用。2014 年，美国环保署、加拿大害虫管理局和美国加利福尼亚农药登记部门联合发布了最新的农药对蜂群的风险评估准则，EFSA 颁布了用于植物保护产品对蜂群（蜜蜂、大黄蜂、独居蜜蜂）风险评估的指导性文件。鉴于蜜蜂对农业生产和生态环境的重要性，美国、加拿大、欧盟包括我国在内已经展开了新烟碱类农药对蜜蜂或蜂群的风险评估。尽管目前对新烟碱类农药没有明确的限制政策，但不排除未来的研究成果对新烟碱类农药的应用推广不利，从而对公司的盈利能力造成不利的影响。

（三）原材料价格波动风险

公司的主要原材料均为一般化工产品，主要有丙烯醛、丙烯腈、苄硫醇、三氯甲基碳酸酯、双环戊二烯等，报告期内公司原材料占产品成本比重超过 80%，而该等化工品均为石化行业的下游产品，其价格随着石油价格的波动而波动。由于原材料成本在公司产品成本中所占比重较大，因此原材料价格的波动将直接影响公司的营业成本，进而对公司的经营业绩带来影响。

（四）环境保护风险

公司主要从事农药原药及制剂的生产。农药化工产品的生产过程中会产生一定数量的废水、废气、废渣等，虽然公司近年来加大环保投资，严格按照国家及地方排污标准进行环保治理，未发生因环境污染受到行政处罚的情形。但随着社会对环境保护的日益重视，如果国家“三废”排放标准进一步提高，环保标准进一步变严，公司环保设施的投入力度势必加大，导致运营成本增加，将对公司经营业绩造成一定影响。

（五）安全生产风险

公司生产过程中部分原料、中间体及产成品为易燃、易爆、有腐蚀性或有毒物质。产品个别生产过程中涉及高温、高压等工艺，对操作要求较高，存在着因设备及工艺不完善、物品保管及操作不当等原因而造成意外安全事故的风险。公司报告期内未发生重大安全事故，但发生一起一般安全事故，警示安全生产无小事，任何时候都不能松懈。安全生产是一项系统工程，涉及到人、机、物，全员、全过程、全方面，如果由于生产规模扩大、公司安全生产相关制度及操作规程不能充分、完全地得到执行等因素，导致重大安全事故的发生，将对公司生产经营带来一定的负面影响。

（六）租赁集体土地并自建厂房的风险

公司全资子公司山东联合位于泰安市岱岳区范镇，山东联合 10000t/a 农药制剂加工及配套设施建设项目系泰安市岱岳区重点招商引资项目，因原有生产场地无法满足新建项目需要，山东联合租赁泰安市岱岳区范镇前杨村、后杨村、大辛村村民委员会集体土地并向岱岳区范镇人民政府履行了备案手续，但不符合《土地管理法》关于农民集体所有的土地的使用权不得出让、转让或者出租用于非农业建设的规定。山东联合在租赁土地上自建厂房，符合当地土地利用的总体规划，上述集体土地正在办理土地征用手续，泰安市国土资源局岱岳分局出具证明公司近三年来不存在违规使用土地的情况，不存在因违反有关土地管理的法律法规而受到土地行政主管部门行政的情形。截至本公开转让说明书签署日，政府机关没有下达任何有关拆迁或改建的通知或决定，也没有第三方对公司上述物业提出异议。就自建厂房的权属，虽然上述物业暂时未取得所有权证书，但根据建造合同的约定，自建物业的投资主体清晰，房屋权属约定明确，且截至目前，各方对房屋权属不存在争议。但仍不排除存在因土地违规使用被收回或出租方中途违约收回土地、自建厂房被认定为违章建筑而受到罚款、限期拆除等法律风险和经济风险。公司控股股东中农上海已出具《承诺函》，承诺公司因无法继续使用上述租赁土地而产生的一切损失将由其向公司承担补偿责任，与本公司及其子公司不承担责任。

（七）资产负债率较高的风险

为了抓住农药行业旺盛的市场需求给原药、制剂行业带来的市场机遇，加强环保投入，公司通过向银行、控股股东借款、自我积累筹集资金为生产、环保设备的购置和厂房、环保设施的建设筹集资金，从而导致公司资产负债率保持较高水平，报告期公司资产负债率分别为 69.07%、68.26%、76.45%。较高的财务杠杆可以增加股东收益，并支持公司近年来业务规模的扩大，有力地支持了公司经营业绩的提升，2013 年、2014 年公司分别实现净利润 8,672.20 万元、8,887.67 万元，净资产收益率达到 30%左右。与此同时，银行借款和应付票据的增加也使公司的财务费用持续增加，债务偿还压力增大。虽然公司具有良好的信誉，自成立以来未发生逾期偿还银行借款等事项，报告期应收账款周转率较高，但如果由于国家宏观政策等原因导致银行融资较为困难、农药行业需求及竞争环境发生重大不利变化，公司可能会面临偿债风险。

（八）进口商无法取得或无法及时取得农药登记的风险

公司农药产品出口主要包括东南亚和非洲等国家和地区，这些国家均有自己的农药登记管理制度。目前公司出口农药产品均采取登记方式，即：由进口商作为登记申请人和登记证持有人，公司作为产品供应商向进口商供与产品有关的基础技术资料，进口商在当地申请农药登记，登记完成后，进口商方能从公司进口已经登记的农药产品。

由于农药产品直接涉及食品安全、生态环境等重要方面，各国对农药登记审核均较为严格，公司凭借优良产品指标已出口泰国、缅甸、印度、巴西等重要农药使用国家，但仍存在新开发的潜在客户无法取得或无法及时取得农药登记证的风险，从而影响公司的国际市场的开拓，对经营产生不利影响。

（以下无正文）

(本页无正文，专用于《广发证券股份有限公司推荐山东中农联合生物科技股份有限公司股份进入全国中小企业股份转让系统公开转让之推荐报告》之签字盖章页)

