

广发证券股份有限公司
推荐浩蓝环保股份有限公司股份
进入全国中小企业股份转让系统公开转让之
推荐报告



广发证券股份有限公司
推荐浩蓝环保股份有限公司股票
进入全国中小企业股份转让系统公开转让之
推荐报告

浩蓝环保股份有限公司（简称“浩蓝环保”或“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，并向全国中小企业股份转让系统提交了挂牌申请。

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”），广发证券股份有限公司（简称“广发证券”或“本公司”）对浩蓝环保的公司业务、公司治理、公司财务和公司合法合规事项等进行了尽职调查，对浩蓝环保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》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，分别对浩蓝环保的业务情况、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，就浩蓝环保在公司独立性、公司治理情况、公司规范经营情况进行了说明，并对浩蓝环保的法律风险、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浩蓝环保进行了补充调查，完善了尽职调查报告。

二、私募投资基金备案情况说明

浩蓝环保共有广州海汇财富创业投资企业（有限合伙）、佛山市优势集成创业投资合伙企业（有限合伙）、广东恒健创业投资有限公司、苏州冠新创业投资中心（有限合伙）、吴江富坤赢通长三角科技创业投资中心（有限合伙）、深圳锦兴创业投资基金企业（有限合伙）、广州市杉华股权投资基金合伙企业（有限合伙）等七家机构投资者。

经核查中国证券投资基金业协会网站公示信息及上述企业提供的《私募投资基金证明》及/或《私募投资基金管理人登记证明》，广州海汇财富创业投资企业（有限合伙）、佛山市优势集成创业投资合伙企业（有限合伙）、苏州冠新创业投资中心（有限合伙）、吴江富坤赢通长三角科技创业投资中心（有限合伙）、深圳锦兴创业投资基金企业（有限合伙）、广州市杉华股权投资基金合伙企业（有限合伙）等六家机构投资者已办理完毕私募基金备案登记手续，符合《证券投资基金法》、《私募投资基金监督管理暂行办法》、《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》等规范性文件的规定。

广东恒健创业投资有限公司是法人独资公司，股东为广东恒健投资控股有限公司，广东恒健投资控股有限公司是国有独资公司，股东为广东省人民政府国有资产监督管理委员会。因此，广东恒健创业投资有限公司不存在以非公开方式向合格投资者募集资金、资产由基金管理人管理的情形，不属于私募投资基金。

三、浩蓝环保符合《业务规则》规定的挂牌条件的说明

（一）依法设立且存续满两年

公司前身广州市浩蓝环保技术有限公司成立于 2000 年 10 月 9 日，于 2012 年 6 月 29 日整体变更为股份有限公司。截至本推荐报告出具之日，其已存续满两年。

（二）业务明确，具有持续经营能力

公司自成立以来主要从事环保工程，服务范围包括提供环保工程咨询、设计、工程总承包以及工程投资、运营等方面，服务行业覆盖污水治理、固废处理等领域。2013 年度、2014 年度、2015 年 1-3 月，浩蓝环保分别实现营业收入 22,948.54

万元、38,128.61 万元和 2,615.19 万元，归属于母公司股东的净利润分别为 217.27 万元、521.22 万元和-749.48 万元，浩蓝环保的业务明确，具有持续经营能力。

（三）公司治理机制健全，运作规范

浩蓝环保《公司章程（草案）》已符合《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，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。

（四）股权明晰，股票发行和转让行为合法合规

1、浩蓝环保各发起人依法有效存续，具有法律、法规和规范性文件规定担任发起人的资格。

2、浩蓝环保股权清晰，股东所持股份不存在权属纠纷或潜在纠纷，亦不存在质押、被司法查封、冻结或其他权利受到限制的情况。

3、浩蓝环保股票发行和转让行为合法合规，不存在下列情形：

（1）最近 36 个月内未经法定机关核准，擅自公开或者变相公开发行过证券；

（2）违法行为虽然发生在 36 个月前，目前仍处于持续状态，但《管理办法》实施前形成的股东超 200 人的股份有限公司经中国证监会确认的除外。

（五）主办券商推荐并持续督导

浩蓝环保已经与本公司签订了推荐挂牌并持续督导协议。

本公司认为，浩蓝环保符合《业务规则》规定的挂牌条件。

四、内核意见

2015 年 7 月 24 日，本公司内核小组就浩蓝环保进入全国中小企业股份转让系统项目采用现场和视频会议方式召开了内核会议。参加此次内核会议的七名内核成员为：陶红鉴、张飞、王谦才、雷从明、于晶、韩玲、毛晓岚。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）项目组已按照《工作指引》的要求对浩蓝环保进行了尽职调查；

（二）浩蓝环保拟披露的信息符合《全国中小企业股份转让系统挂牌公司信息披露细则（试行）》的规定；

（三）浩蓝环保符合《业务规则》规定的挂牌条件；

（四）同意推荐浩蓝环保的股票挂牌。

内核会议就是否推荐浩蓝环保进入全国中小企业股份转让系统进行了表决，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 7 票，不同意 0 票，暂缓 0 票。

五、推荐意见

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）》的要求，本公司对浩蓝环保按《工作指引》要求进行了尽职调查，按《业务规则》要求进行了内部审核。经本公司内核会议审核通过，同意推荐浩蓝环保股份进入全国中小企业股份转让系统进行公开转让，主要推荐理由如下：

（1）产业政策鼓励公司行业发展

公司所处的行业为战略新兴产业。2010 年 10 月，国务院发布了《国务院关于加快培育和发展战略性新兴产业的决定》（国发[2010]32 号），强调要加快培育和发展七大战略性新兴产业，并将环保产业放在首要位置提出，彰显了环保产业的重要地位。

“十二五”期间，党中央、国务院高度重视生态文明建设，先后出台了一系列重大决策部署，推动生态文明建设取得了重大进展和积极成效。但是，总体而言我国生态文明建设水平仍滞后于经济社会发展，资源约束趋紧，环境污染严重，生态系统退化，发展与人口资源环境之间的矛盾日益突出，已成为经济社会可持续发展的重大瓶颈制约。根据国家环保部环境规划院副院长吴舜泽在 2015 年第十六届中国环博会高峰论坛的发言，近年来，我国每年的环保投入约为 1 万亿元，而《大气污染防治行动计划》（国发〔2013〕37 号）（“大气十条”）、《水污染防治行动计划》（国发[2015]17 号）（“水十条”）和《土壤环境保护和污染治理行动计划》（“土十条”）颁布后，预计“十三五”期间环保投入将上升到每年两万

亿元左右。因此，环保产业在未来几年，将迎来新的历史发展机遇。

（2）公司的竞争地位

经过连续 10 多年的深入耕耘，浩蓝环保已发展成为行业内品牌知名度较高、技术实力较强的战略型新兴产业骨干企业，并拥有“水污染治理院士工作站”和“土壤污染修复研发中心”，形成了独特的竞争优势。

同时，公司成立至今通过成功实施的 200 多个项目，积累了丰富的环境治理经验，实施的项目涵盖市政废水、工业废水、医疗废水、固废、土壤修复等多个领域，并在行业内建立了一定的标杆作用。公司的“神华宁煤集团金凤煤矿井下水处理站工程”、“中山市中医院污水治理工程”、“陕西中能煤田有限公司 2,000 m 田有限矿井水处理工程”、“榆林市闫庄则污水治理及回用工程（一期）”、“莎车县恒昌冶炼有限公司场地环境监测与土壤修复工程”等项目被中国环境保护产业协会认定为“国家重点环境保护实用技术示范工程”。

综上，主办券商同意推荐浩蓝环保在新三板挂牌。

六、提请投资者关注事项

（一）客户和业务区域集中度较高的风险

报告期内，公司通过前五大销售客户实现的收入合计占公司各年营业收入的比重较高，公司客户集中度较高。尽管公司收入来源集中于少数大客户的情况符合行业特征，但公司仍然面临对少数大客户依赖的风险。

报告期内，公司主营业务收入区域主要集中在西北地区，该地区地方政府对环保建设的支持力度大，为公司环保服务业务的快速发展创造了广阔的市场空间。报告期内，公司在西北地区实现的主营业务收入分别为 16,839.30 万元、28,028.77 万元和 2,362.49 万元，占主营业务收入总额的比例分别为 73.38%、73.51%和 90.34%。如果公司不能加快其他地区市场开拓的进度，未来西北经济和市场环境一旦发生重大不利变化，将给公司主营业务的发展带来一定的不利影响。

（二）季节性波动风险

公司的业务收入有明显的季节性特征。通常上半年为技术方案准备、项目立

项和设计阶段，项目收入主要集中在下半年实现。此外，由于公司业务主要集中在西北区域，受春季冰冻天气的影响，环保治理工程需停工待建，工程建设有季节性特征。公司营业收入呈现一定季节波动的特征，一般上半年的销售收入大幅低于下半年。因此，公司经营业绩存在一定的季节性波动风险。

（三）资金短缺风险

公司业务模式对资金需求较大，尤其是公司BT类型的项目需要进行前期垫资，待项目验收后才可回笼资金。同时，随着公司业务规模迅速增长，公司货币资金趋紧。目前，公司处于成长期，对资金的需求较大，融资渠道单一，如果未来公司不能及时获得业务发展所需的资金，将会对公司成长性构成不利影响。因此，公司存在资金短缺的风险。

（四）存货余额较高的风险

公司所处的行业特征决定公司资产构成中以流动资产为主，流动资产又以存货占比较高。报告期内，随着公司承建的环保工程项目不断推进，公司投入成本不断增加，而工程结算往往滞后一段时间，这导致公司存货余额始终处于较高水平。同时，随着公司业务规模的不断扩张，公司存货余额也表现出不断增长。2013年末、2014年末以及2015年3月末，公司存货余额分别为6,440.95万元、11,727.68万元和12,844.61万元，占同期总资产的比重分别为16.07%、25.80%和29.61%。尽管公司存货余额较高符合行业特征和自身经营实际，但较高的存货余额占用了大量的营运资金，降低了资产周转速度。若未来外部市场环境发生变化或因自身因素导致公司存货余额占比更高、周转更慢，公司可能面临盈利能力下降的风险。

（五）应收账款回收风险

报告期内，公司业务规模持续扩张，造成公司应收账款余额较大、占总资产比例较高。2013年末、2014年末以及2015年3月末，公司应收账款净额分别为16,009.59万元、14,791.80万元和13,293.15万元，占同期总资产的比重分别为39.94%、32.55%和30.65%，呈现逐年下降的态势。公司应收账款余额较大，主要是公司所处行业的性质所决定的。虽然公司客户主要为市政单位及大中型企业，但是如果发生大额应收账款未能及时收回或无法收回，将对公司的正常生产

经营构成不利影响。

（六）税收优惠政策变动风险

公司于 2012 年 9 月 12 日获取广东省科学技术厅、广东省财政厅、广东省国家税务局、广东省地方税务局颁发的高新技术企业证书，证书编号 GF201244000091。根据《高新技术企业认定管理办法》规定，高新技术企业资格自颁发证书之日起有效期为三年。根据《国家税务总局关于实施高新技术企业所得税优惠有关问题的通知》，认定合格的高新技术企业自认定批准的有效期限当年开始可申请享受企业所得税优惠。本公司 2012 年度、2013 年度、2014 年度享受《中华人民共和国企业所得税法》第二十八条减按 15% 的税率计缴企业所得税，2015 年 1-3 月所得税率暂按 15% 计缴。公司目前已提交高新技术企业复审申请材料并处于审核阶段。截止本转让说明书签署之日，广州开发区科技和信息化局、广州市科技创新委员会已批示同意的审核意见，但暂未获取最终颁发新的高新技术企业证书，存在一定的不确定性。如果未来国家变更、取消高新技术企业税收优惠政策或本公司不再持续符合高新技术企业认定条件，进而不能享受企业所得税减按 15% 征收的税收优惠政策，将对公司经营业绩造成一定的不利影响。

（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浩蓝环保股份有限公司股份
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）

