

广发证券股份有限公司推荐
江苏南瓷绝缘子股份有限公司
进入全国中小企业股份转让系统的
推荐报告

根据《全国中小企业股份转让系统业务规则（试行）》（以下简称“《业务规则》”），江苏南瓷绝缘子股份有限公司（以下简称“南瓷股份”）就其进入全国中小企业股份转让系统挂牌并公开转让事宜经过董事会决议、股东大会批准，向全国中小企业股份转让系统有限责任公司提交挂牌申请。

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）》（以下简称“《业务规定》”）、《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“《工作指引》”），广发证券股份有限公司（以下简称“广发证券”或“本公司”）对南瓷股份的公司业务、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，对南瓷股份进入全国中小企业股份转让系统出具本报告。

一、尽职调查情况

根据《业务规定》、《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。

项目组根据公司业务、公司治理、公司财务和公司合法合规事项等分类安排专人对南瓷股份进行调查。项目组成员以《工作指引》和公开转让说明书所涉及的内容作为调查范围，按照《工作指引》所列示的调查程序和方法，分别对南瓷股份的公司业务、公司治理、公司财务和公司合法合规事项等进行了调查，完成了尽职调查报告，就南瓷股份在公司独立性、公司治理情况、公司规范经营情况进行了说明，并对南瓷股份的法律风险、财务风险及持续经营能力问题发表了意见。

项目组将尽职调查报告提交本公司全国中小企业股份转让系统推荐挂牌项目内部审核小组（以下简称“内核小组”）审核，并根据内核小组的审核意见对南瓷股份进行了补充调查，完善了尽职调查报告。

二、申请挂牌公司符合挂牌条件的说明

根据项目组对南瓷股份的尽职调查情况，我认为南瓷股份符合《业务规则》规定的进入全国中小企业股份转让系统挂牌的相应条件：

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。

南瓷股份前身为江苏南瓷绝缘子有限公司（简称“南瓷有限”），成立于2001年5月14日，2013年12月31日南瓷有限整体变更为股份有限公司，因此已存续两年以上。

2、业务明确，具有持续经营能力

南瓷股份主营业务是高低压线路绝缘子的研发、生产和销售，主要应用于铁路电气化行业、城市轨道交通及输变电行业。

2013年、2014年和2015年1-6月，公司的营业收入分别为129,984,572.38元、98,876,520.64元和31,286,872.29元，净利润分别为15,723,835.68元、11,540,635.58元和4,340,852.62元。南瓷股份自成立以来一直从事相关产品的研发、生产与销售，业务明确，公司具有持续经营能力。

3、公司治理机制健全，合法规范经营

南瓷股份建立了与目前规模及近期战略相匹配的组织架构，建立健全了内部经营管理机构，制定了相应的内部管理制度，完善了公司法人治理结构，建立了公司规范运作的内部控制环境，比较科学的划分了每个部门的责任权限，形成了互相制衡的机制。

《公司章程》对股东大会、董事会、监事会的权限职责划分明确，南瓷股份能够按照《公司法》和《公司章程》的规定召开股东大会，对公司的设立、管理层的选举、历次出资、有限公司整体变更以及其他经营活动做出决议，并依法办理工商变更登记，重大事项决策基本能够按照《公司法》和《公司章程》中规定的程序执行。

报告期内南瓷股份及其控股股东、实际控制人，最近两年不存在重大违法违规行及因违法违规而被处罚的情况。

4、股权明晰，股票发行和转让行为合法合规

经江苏省南京市工商行政管理局核准，南瓷有限公司于 2001 年 5 月 14 日正式成立，南瓷有限的设立合法有效。自成立以来，南瓷股份及其前身南瓷有限，历次股权转让、增资等历次变更的程序合法、合规，其股权清晰。

5、主办券商推荐并持续督导

南瓷股份已与广发证券股份有限公司签订协议，明确由广发证券股份有限公司担任主办券商推荐公司进入全国中小企业股份转让系统挂牌，并负责挂牌后的持续督导工作。

综合以上，南瓷股份符合《业务规则》规定的进入全国中小企业股份转让系统挂牌的条件。

三、内核程序和内核意见

2015 年 9 月 11 日本公司就江苏南瓷绝缘子股份有限公司进入全国中小企业股份转让系统挂牌项目召开了内核会议。参加此次内核会议的七名内核成员为：毛晓岚、杨志清、王霄鹏、于晶、雷从明、王谦才、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：

1. 南瓷股份项目组已按照《工作指引》的要求对南瓷股份进行了尽职调查；
2. 南瓷股份拟披露的信息符合信息披露规则的规定；
3. 南瓷股份符合挂牌条件；
4. 同意推荐南瓷股份挂牌；
- 5、根据《关于做好制作和报送推荐挂牌备案文件工作有关事项的通知》的要求，评定南瓷股份为中风险等级；
- 6、项目组补充调查和信息披露补充完善后不需再次召开内核会议，由内核

专员进行审核。

内核会议就是否推荐南瓷股份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。

四、推荐意见

南瓷股份主营业务是高低压线路绝缘子的研发、生产和销售，属于绝缘子避雷器行业，主要生产铁路棒形绝缘子和电力长棒形绝缘子等产品。南瓷股份在行业内经过多年的深耕细作，拥有丰富的竞争经验，在其所处的细分行业中占据重要地位，客户包括中铁建电气化局集团有限公司成渝客专项目经理部、中铁电气化局集团有限公司哈齐客专四电系统集成项目经理部、中国土木工程集团有限公司、中铁电气化局集团有限公司山西中南部铁路通道 ZNZH-1 标项目经理部等。

报告期内，南瓷股份的主营业务收入分别为 129,984,572.38 元、98,876,520.64 元和 31,286,872.29 元，2014 年较 2013 年有所下降，主要系 2011-2012 年，国内铁路建设遭遇低谷，部分在建项目亦出现停滞，2013 年铁路建设进入全面恢复期，积压的电气化建设需求全面爆发，公司 2013 年营业收入较高；同时，铁路建设周期相对较长，电气化建设处于铁路建设的后期，2011-2012 年的铁路投资低谷亦对 2014 年国内电气化建设需求产生了影响，从而导致公司 2014 年订单和收入均出现下滑。由于铁路建设具有季节性，公司 2015 年上半年营业收入相对来说较少。当前，国家致力于提高铁路和城市轨道交通的网络密度、推行“一带一路”高铁出口战略、积极推动我国特高压输电通道和“西电东送”、“北电南送”能源配置格局的建设，为公司带来了广阔的市场空间，公司经营业绩未来增长空间巨大。

南瓷股份内部管理较为规范，重视质量管理和成本控制，拥有较为先进的生产设备，取得了高新技术企业证书。同时，主要管理人员和核心技术人员具有多年的行业从业经验，深刻了解不同行业、不同应用领域客户对其最终产品的需求，凭借其高品质的产品和服务、较强的技术研发实力、良好的品牌形象，产品取得了客户的广泛认可。

南瓷股份下游行业主要为铁路电气化行业、城市轨道交通及输变电等行业，随着国家不断加大铁路行业和城市轨道交通行业的投资，“四横四纵”高速铁路网建设进入完善阶段、城市轨道交通亦已进入快速发展阶段，以及电网建设和改造投资一直保持较快增长，绝缘子避雷器作为下游行业不可或缺的绝缘设备，将随着的下游行业的高速发展迎来广阔的市场空间。

南瓷股份属于高新技术企业，综合行业因素和南瓷股份的实际运营情况，其业务具备一定的提升空间。

根据《业务规则》的要求，本公司对南瓷股份按《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。经本公司内核会议审核通过，同意推荐江苏南瓷绝缘子股份有限公司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

1、应收账款余额较大的风险

2013 年末、2014 年末和 2015 年 6 月 30 日，公司应收账款分别为 7,258.65 万元、7,848.71 万元和 6,982.79 万元，占资产总额的比例分别为 37.08%和、35.55%和 37.01%，应收账款金额较大，报告期各期末公司账龄在一年以内的应收账款占比分别为 83.13%、68.11%和 74.03%。受公司销售收款政策及行业特点影响，公司收入结算周期较长，铁路项目电气化安装、列车通车等时间点的不确定因素较高，导致 2014 年内公司应收账款余额及 1 年以上的应收账款余额均明显增长，2015 年公司优化收款方式、加强收款力度，回款情况有所好转。公司主要客户为铁路总公司及其下属企业，铁路、城市轨道交通建设施工单位等，该等客户资产质量及信用程度较高，但未来受市场环境变化、客户经营情况变动等因素的影响，公司存在因货款回收不及时、应收账款余额增长、应收账款周转率下降引致的经营风险。

2、汇率波动风险

公司绝缘子产品部分进行出口销售，与境外客户签订的合同结算货币以美元和欧元为主。2013 年、2014 年和 2015 年 1-6 月，公司出口销售收入分别为

4,602,598.94 元、13,590,265.57 元和 1,371,884.99 元，占主营业务收入的比重分别为 3.54%、13.78%和 4.39%；汇兑损失分别为-702,373.46 元、550,357.59 元和 -70,733.41 元，占利润总额比例分别为-3.68%、4.03%和-1.33%。随着公司未来出口销售的增加，以及人民币对外币尤其是对美元和欧元汇率的波动，可能对公司经营业绩产生不利影响。

3、对税收优惠及政府补助重大依赖的风险

公司目前被认定为高新技术企业。根据《中华人民共和国企业所得税法》、《中华人民共和国企业所得税实施条例》、《高新技术企业认定管理办法》等相关规定，报告期内公司企业所得税减按 15%的优惠税率计缴。公司高新技术企业认定满 3 年后需要重新认证，如果公司未来不能被继续认定为高新技术企业，或相关税收政策发生变化，公司将不再享受相关税收优惠。

报告期内，公司扣除所得税影响的非经常性损益金额分别为 2,422,139.48 元、4,478,020.40 元和 2,452,191.41 元，占当期净利润的比例分别为 15.40%、38.80%和 56.49%，占比较高，主要是各类政府补助。由于政府补贴存在不确定性，如果公司无法持续取得政府补贴，可能对公司经营业绩产生一定影响。

4、实际控制人不当控制及公司治理的风险

公司实际控制人为杨志峰、高琍玲夫妇，合计直接和间接持有公司 73.273%股份，同时享有其子女杨生哲、高润之合计 18.36%股份的表决权，能够对公司的经营决策、利润分配、对外投资、人事、财务进行控制。公司存在实际控制人不当控制的风险。

公司于 2013 年 12 月改制为股份公司。由于股份公司和有限公司在公司治理上存在较大差异，特别是股份公司在全国中小企业股份转让系统挂牌后，新的制度对公司治理提出了更高的要求。而公司管理层对于新制度仍在学习和理解之中，对于新制度的贯彻、执行水平仍需进一步提高。

自股份公司设立以来，公司按照《公司法》等相关法律法规的要求，建立了由股东大会、董事会、监事会组成的公司治理结构，建立健全了股东大会、董事会、监事会等相关制度。公司制订了《公司章程》、“三会”议事规则、《对外担

保管理制度》、《对外投资决策制度》、《关联交易决策制度》等规章制度。公司的重大事项能够按照制度要求进行决策，“三会”决议能够得到较好的执行。

公司三会组成人员和管理层诚信情况良好，符合《公司法》的任职要求，基本能够按照三会议事规则履行其义务，自公司设立以来未发生利用股东或管理职位损害公司利益的情形。由于股份公司成立时间较短，公司治理规范运行的效果还需观察。

5、公司业绩受国内轨道交通建设投资规模影响较大的风险

公司是高品质电气化铁道用棒形瓷绝缘子生产商，客户主要为铁路总公司及其下属企业，铁路、城市轨道交通建设施工单位等，因此，公司业绩受国家对铁路、城市轨道交通的产业政策和投资规模影响较大。公司 2013 年、2014 年和 2015 年 1-6 月的营业收入分别为 12,998.46 万元、9,887.65 万元和 3,128.69 万元，净利润分别为 1,572.38 万元、1,154.06 万元和 434.09 万元，其中轨道交通收入占比分别为 91.47%、83.77%和 87.66%。报告期内公司营业收入和净利润出现明显下滑，主要原因系铁路建设周期相对较长，公司产品供应处于铁路电气化建设阶段，而电气化建设处于铁路建设的后期，2011 年之前，随着国内高铁项目建设和发展，铁路建设项目出现较大的增长，2013 年铁路建设进入全面恢复期，公司产品的需求增加较大，所以，2013 年公司实现的销售收入和净利润较多。而 2011-2012 年，国内铁路建设遭遇低谷，部分在建铁路项目出现停滞，这些项目本应在 2014 年达到电气化阶段而没有达到，使公司铁路相关客户对公司产品的需求出现较大下降，从而使 2014 年公司实现的营业收入和净利润出现明显下降。当前，国家致力于提高铁路和城市轨道交通的网络密度、推行“一带一路”高铁出口战略、积极推动我国特高压输电通道和“西电东送”、“北电南送”能源配置格局的建设，为公司带来了广阔的市场空间。但由于铁路、城市轨道交通，以及国家电网建设工程的投资计划及施工进度存在一定的不确定性，公司仍面临经营业绩波动风险。

（正文完）

(本页无正文, 仅供广发证券股份有限公司推荐江苏南瓷绝缘子股份有限公司进入全国中小企业股份转让系统的推荐报告盖章使用)

