

东吴证券股份有限公司关于推荐 恒汇通源（苏州）跨境电商科技股份有限公司股票 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”），恒汇通源（苏州）跨境电商科技股份有限公司（以下简称“恒汇通源”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已经召开了董事会和股东大会，并通过了相关决议。恒汇通源就其股份进入全国中小企业股份转让系统公开转让事宜向东吴证券股份有限公司（以下简称“东吴证券”或“我公司”）提交了申请。

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主办券商推荐业务规定》（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“调查工作指引”），我对恒汇通源的财务状况、持续经营能力、公司治理和合法合规等事项进行了尽职调查，对恒汇通源本次申请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

东吴证券推荐恒汇通源股票进入全国中小企业股份转让系统公开转让项目小组（以下简称“项目小组”）根据《调查工作指引》的要求，对恒汇通源进行了尽职调查，了解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、重大事项等。

项目小组与恒汇通源董事长、总经理、财务负责人及部分董事、监事、中层干部进行了交谈；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、工商行政管理部门年度检验文件、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，并与项目负责的会计师事务所和律师事务所进行了交流。通过上述尽职调查，项目小组完成了尽职调查报告，对恒汇通源的财务状况、持续经营能力、公司治理和合法合规等事项发表了意见。

二、内核意见

我公司于 2015 年 11 月 13 日召开了推荐恒汇通源在全国中小企业股份转让系统挂牌项目的内核会议。参加会议的内核委员为：刘立乾（内核专员）、周恺锴(行业委员)、余晓瑛（法律委员）、苏北（财务委员）、章龙平、周兢、常伦春，其中注册会计师 1 名、律师 1 名，行业专家 1 名。上述内核委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。参会内核委员对备案文件进行了认真核查。

根据《全国中小企业股份转让系统业务规则》和《东吴证券股份有限公司全国中小企业股份转让系统内核工作制度》（以下简称“内核制度”）对内核审核的要求，参会内核委员经过讨论，对恒汇通源本次申请挂牌转让出具如下审核意见：

（一）项目小组已按照《关于发布全国中小企业股份转让系统相关业务指引的通知》的要求对公司进行了尽职调查。

（二）公司已按《非上市公众公司监管指引第 1 号——信息披露》、《关于发布全国中小企业股份转让系统相关业务规定和细则的通知》附件三《全国中小企业股份转让系统挂牌公司信息披露细则（试行）》及《关于发布全国中小企业股份转让系统相关业务指引的通知》附件一《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）》的要求，制作了《全国中小企业股份转让系统公开转让说明书》，挂牌前拟披露的信息符合信息披露的要求。

（三）公司前身为苏州恒汇通源进出口有限公司，成立于 2008 年 4 月 29 日。2015 年 8 月 18 日，经有限公司召开的股东会决议通过，公司以截至 2015 年 7 月 31 日经审计的账面净资产折股，整体变更为股份有限公司，变更后为恒汇通源（苏州）跨境电商科技股份有限公司，注册资本为人民币 500 万元，公司于 2015 年 9 月 23 日在苏州工商行政管理局完成了登记注册。公司变更前两年主

营业务、高级管理人员未发生重大变化，控股股东未发生变更。股份公司成立后，公司实际控制人、高级管理人员未发生变化。整体变更过程中，公司以经审计的净资产折股，未根据评估调账。恒汇通源整体变更符合相关法律法规的规定，存续期间可自有限公司成立之日起计算。公司依法设立，存续已满两年。

（四）公司业务收入主要通过贸易来实现，具体包括自营出口销售和自营国内销售。根据江苏公证天业会计师事务所（特殊普通合伙）出具的审计报告，公司 2013 年度、2014 年度、2015 年 1-9 月的主营业务收入分别为 10,959.74 万元、10,138.09 万元和 5,280.62 万元，净利润分别为 7.96 万元、26.34 万元和-18.99 万元。公司的业务明确，具有持续经营能力。

（五）公司按照《公司法》、《公司章程》的要求，建立了法人治理结构，股东大会、董事会、监事会能够按照《公司法》、《公司章程》及相关议事规则规范，运作得到有效地执行。同时，恒汇通源还制订了比较完善的内部控制制度，并基本得到有效地执行。公司治理结构较健全，合法规范经营。

（六）公司自成立以来，历次注册资本变更、股权转让均履行了相关的法律程序，并经工商管理部门登记确认。恒汇通源股权明晰，股份的发行与转让行为合法合规。

综上所述，恒汇通源符合中国证监会颁发的《全国中小企业股份转让系统业务规则（试行）》所规定的挂牌条件，7 位参会内核委员投票表决，一致同意推荐恒汇通源进入全国中小企业股份转让系统挂牌转让。

三、推荐意见

根据《业务规则》的要求，我公司项目小组依据《调查工作指引》对恒汇通源进行了尽职调查，内核小组依据《推荐业务规定》和《内核制度》进行了内部审核，召开了内核会议。经我公司内核会议审议通过，认为恒汇通源符合《业务规则》所规定的挂牌条件：

（一）公司依法设立且存续满两年；

（二）公司主要从事金属材料、礼赠品及仪器设备等各类产品的进出口贸易

服务，致力于精准地为国内外客户提供服务、质量、价格等各方面均有充分竞争力的整体供应链解决方案。根据江苏公证天业会计师事务所（特殊普通合伙）出具的审计报告，公司 2013 年度、2014 年度、2015 年 1-9 月的主营业务收入分别为 10,959.74 万元、10,138.09 万元和 5,280.62 万元，公司具有持续经营能力。

（三）公司按照《公司法》、《公司章程》的要求，建立了法人治理结构，股东大会、董事会、监事会基本能够按照《公司法》、《公司章程》及相关议事规则规范，运作得到有效地执行。公司治理结构基本健全，合法规范经营。

（四）公司自成立以来，历次注册资本变更、股权转让均履行了相关的法律程序，并经工商管理部门登记确认。恒汇通源股权明晰，股票发行和转让行为合法合规。

（五）恒汇通源与主办券商东吴证券签订了推荐挂牌并持续督导协议，东吴证券对公司进行了尽职调查并向全国股份转让系统公司推荐公司股票挂牌及公开转让，并将于公司挂牌后实施持续督导。

（六）公司是美国礼品协会的注册会员，也是苏州市国际商会理事会员，同时公司已经申请中华全国工商联会礼品商会会员。北美礼品协会（Advertising Specialty Institute）简称ASI，是最大的媒体和广告服务行业的营销组织。ASI是通过提供目录、目录信息、通讯、杂志、网站和数据库将这些参与者汇集到一起，并提供交互式电子商务、市场营销和销售工具。礼品的最终买家通常喜欢而且仅与ASI的分销商合作。公司做为ASI的会员，在行业中享有较好的声誉，业务开展比较顺利，拥有协会的客户资源优势。

四、提请投资者关注重大风险及重大事项

（一）盈利能力偏弱的风险

报告期内，公司综合毛利率分别为 3.90%、3.48%和 4.06%，实现净利润 7.96 万元、26.34 万元和-18.99 万元，与营业收入规模相比较，公司利润水平还较低，整体盈利能力较弱。尽管目前美国经济增长加快，但欧洲、日本、中国等经济体的复苏仍较为缓慢，加上国际贸易摩擦加剧、针对中国出口产品反倾销调查等事项增多，国内出口贸易企业经营仍面临较大的压力。公司已处于微利状况，如果

未来国际贸易环境得不到有效改善，将进一步对公司盈利产生负面影响。

（二）大客户依赖风险

报告期内，公司对大客户的依赖度较高。2013 年、2014 年及 2015 年 1-9 月前五大客户销售收入占同期主营业务收入比分别为 79.23%、77.58%和 95.63%，公司客户来源相对单一，前五大客户销售额占比进一步升高。虽然大客户对现有及未来业务发展起到保障和促进作用，但公司如果无法继续开发更多的客户，则将影响公司未来的业绩。

（三）应收账款回收的风险

报告期内，公司应收账款的余额较高。2013 年末、2014 年末、2015 年 9 月 30 日，公司应收账款余额分别为 1,060.99 万元、1,344.21 万元和 1,210.32 万元，应收账款周转率分别为 8.41 次、8.45 次和 4.14 次。应收账款余额及占营业收入的比例较高，如果公司对应收账款催收不力，或者公司客户资信状况、经营状况出现恶化，导致应收账款不能按合同规定及时收回，将可能给公司带来呆坏账风险，影响公司现金流及利润情况。

（四）经营性现金流量偏少的风险

报告期内，公司的经营性现金流量较为紧张。2013 年、2014 年和 2015 年 1-9 月，经营活动现金流量净额分别为-96.36 万元、62.73 万元和-4.11 万元，多数时期现金流量为负且波动相对较大。上述时期，公司资产负债率分别为 94.87%、93.93%和 74.47%，各时期负债水平较高，对营运资金的需求较大。如果未来公司的经营现金流持续得不到改善，可能影响公司持续经营。

（五）公司治理的风险

有限公司时期，公司三会未能依照《公司法》及公司章程的规定定期召开，三会成员也未能定期改选，三会届次不清且会议记录不规范、部分三会未按公司章程要求履行通知程序等，但上述瑕疵不影响公司历次决议的实质效力和执行，也未对公司和股东利益造成损害。股份公司设立后，公司依法制定健全了公司章程、股东大会议事规则等公司治理制度，但上述公司治理规则适用时间较短，公

司管理层贯彻落实公司治理规则尚需一段时间，故短期内仍可能面临公司治理不规范的风险。

（六）汇率波动的风险

公司进出口贸易业务涉及到国际贸易，汇率波动对于该行业有直接关系。公司收入中的出口业务需要由公司承担收款期间汇率波动而产生的汇兑风险。如果出现大规模的汇率波动，将会对公司自营出口业务的业绩产生一定影响。

（七）市场竞争加剧的风险

进出口贸易行业是充分竞争的行业，无明显技术门槛，我国从事进出口业务的企业数量呈上升趋势，竞争程度加剧。公司虽然是一家从事进出口贸易超过七年的企业，和主要客户供应商的合作关系长期稳定，但公司如不能正确把握市场动态和行业发展趋势，不能根据行业特点和客户需求及时进行服务创新，则存在因竞争优势减弱而面临经营业绩下滑等的市场竞争风险。

（八）公司所受行政处罚对利润水平产生影响的风险

报告期内，公司受到两起行政处罚，处罚金额合计为人民币 404,922.77 元，虽系在法定裁量区间内按照较低幅度进行的处罚，但鉴于公司本身盈利能力较弱，利润水平较低，该部分罚款对公司利润水平形成了较大冲击。若公司日后仍不加强对公司治理的完善与监管，可能会持续对公司利润水平产生不利影响。

（以下无正文，为签字盖章页）

东吴证券
研究所

（本页无正文，为《东吴证券关于推荐恒汇通源（苏州）跨境电商科技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的推荐报告》的签字、盖章页）

