

**安信证券股份有限公司关于推荐
安徽元枫管道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”），安徽元枫管道科技股份有限公司（以下简称“元枫管道”或“公司”）就其股票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有限责任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主办券商尽职调查工作指引（试行）》，安信证券股份有限公司（以下简称“安信证券”或“我公司”）对元枫管道的财务状况、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，对元枫管道本次申请股票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

安信证券推荐元枫管道挂牌项目小组（以下简称“项目小组”）根据《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，对元枫管道进行了尽职调查，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。

项目小组与元枫管道董事、总经理、副总经理、监事、员工进行了访谈；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、工商行政管理部门登记资料、纳税凭证等；了解了公司的经营状况、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《安徽元枫管道科技股份有限公司股份公开转让尽职调查报告》。

二、内核意见

我公司推荐挂牌项目内核委员于 2016 年 2 月 14 日至 2 月 17 日对元枫管道拟申请在全国中小企业股份转让系统挂牌公开转让的备案文件进行了认真审阅，于 2016 年 2 月 18 日召开了内核会议。参与项目审核的内核成员为 7 名，其中律师 1 名、注册会计师 1 名、行业专家 1 名。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。

按照《全国中小企业股份转让系统主办券商推荐业务规定（试行）》等规定，内核成员经审核讨论，对安徽元枫管道科技股份有限公司本次挂牌并公开转让出具如下的审核意见：

（一）我公司内核委员会按照《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《安徽元枫管道科技股份有限公司股份公开转让尽职调查报告》进行了审核，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、测试计算、访谈咨询等工作；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事项、法律事项、经营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）公司参照《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《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）》的格式要求，制作了《安徽元枫管道科技股份有限公司公开转让说明书》，公司挂牌前拟披露的信息符合信息披露的要求。

（三）有限公司于 2006 年 10 月 23 日成立，注册资本为 500 万元，由 3 个自然人股东发起设立。2015 年 10 月 8 日，公司召开了创立大会暨第一次股东大会，通过了《公司章程》，选举了董事会、监事会非职工代表监事成员。2015 年 10 月 16 日，由芜湖市工商行政管理局向公司颁发了《企业法人营业执照》，完成股份制改制，目前注册资本 800 万元，法定代表人为伍克军，统一社会信用代码：9134020079505241XA。

最近两年一期公司主营业务未发生变化，董事、高级管理人员未发生重大变化，实际控制人未发生变更；公司存续时间自有限责任公司成立之日起连续计算，

至今已满两年；公司主营业务明确，具有持续经营能力；公司治理结构健全，运作规范；股份发行和转让行为合法合规。

综上所述，元枫管道符合全国股份转让系统公司规定的股票进入全国中小企业股份转让系统挂牌并公开转让的条件，7位内核成员经投票表决，7票同意、0票反对，同意由我公司推荐元枫管道的股票在全国中小企业股份转让系统挂牌并公开转让。

三、推荐意见

根据项目小组对元枫管道的尽职调查，我认为元枫管道符合全国股份转让系统公司关于进入全国中小企业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

有限公司于2006年10月23日成立，注册资本为500万元，由3个自然人股东发起设立。2015年10月8日，公司召开了创立大会暨第一次股东大会，通过了《公司章程》，选举了董事会、监事会非职工代表监事成员。2015年10月16日，由芜湖市工商行政管理局向公司颁发了《企业法人营业执照》，完成股份制改制，目前注册资本800万元，法定代表人为伍克军，统一社会信用代码：9134020079505241XA。

最近两年一期公司控股股东、实际控制人未发生变化，公司控股股东为伍克军，伍克军直接持有公司80%的股份；自然人股东黄军直接持有公司20%的股份，其与伍克军系夫妻关系，因而认定伍克军与黄军为共同实际控制人。公司主营业务未发生变化；公司董事、高级管理人员未发生重大变化；公司为整体变更设立的股份公司，其存续期间应自股份公司成立之日起连续计算，至今已满两年。

综上，公司依法设立且存续满两年，满足规定的挂牌条件。

（二）公司业务明确，具有持续经营能力

公司经工商部门核准的经营范围为：PVC管材、PE管材、MPP管材制造、销售。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。

公司主营业务为市政建筑类PVC管、民用建筑类PVC管、民用建筑类PVC型材三类产品的研发、销售与生产。公司产品主要应用于通讯、给水、排水、排污、燃气、农业、水利、电力等领域。

公司自成立以来，始终遵循一流产品原则，一直视质量为企业的生命，有完善的质量保证体系和先进的检测设备。公司于2012年通过了ISO9001质量体系认证，生产的管材等产品的各项理化指标均达到或超过有关国家标准。公司始终坚持“给我一次机会，服务50年”的经营宗旨，不断提高自身素质和市场竞争能力，并以一流的产品和更加完善的服务取信客户。

2013年度、2014年和2015年1-10月，主营业务收入分别为501.61万元、801.35万元和1119.84万元，报告期内，收入迅速增长，2015年收入较上年增速达到39.75%，收入迅速增长的主要原因是：公司2014扩大生产，新增设备477.62万元，提高了产能。报告期内公司主营业务收入各期占比分别为82.96%、88.33%和73.33%，其中，2015年1-10月占比较低，原因是：2015年起公司加大材料销售，当作一个业务来开展，为一些客户采购销售材料，之前材料销售只是零星销售。

公司产品包括民用建筑类PVC管材、市政建筑类PVC管材和民用建筑类PVC型材。公司近年来从民用建筑类PVC型材转型到市政建筑类PVC管材、民用建筑类PVC管材，PVC型材在2013年为公司主打产品，但随着市场竞争日趋激烈，市场饱和，公司业务开始转型到市政建设专用护套管材的生产与销售，PVC型材产品销量逐步减少直至2015年停止该类产品销售；而牵引用电力电缆护套管为代表的市政建筑类PVC管材产品市场前景逐步向好，报告期内增长明显。

2013年至2014年，公司产品结构发生变化，管材类产品销售占比增多，PVC型材销售占比减少。PVC型材在2013年度销售占比未40.81%，2014年仅未2.98%，原因是：PVC型材市场逐步饱和，公司业务开始转型到市政建设专用护套管材的生产与销售。

2015年1-10月，公司销售全部为建筑类PVC管材，无PVC型材产品收入。其中，市政建筑类PVC管材毛利较高，收入增长迅速。该类产品在报告期内分

别实现销售收入 111.17 万元、416.76 万元和 749.59 万元，占当期主营业务收入的比重分别为 22.16%、52.01%和 66.94%，年均增速高达 88.92%。

综上，公司业务明确，具有持续经营能力，满足规定的挂牌条件。

（三）公司治理机制健全，合法合规经营

自成立以来，公司治理层、管理层始终重视健全公司治理机制和规范运作。有限公司初期，公司制订了公司章程，并根据公司章程的规定建立了股东会，设一名执行董事，一名监事。在股权转让、变更经营范围、变更公司住所、增加注册资本、整体变更等事项上，公司股东能够按照《公司法》、《公司章程》中的相关规定，认真召开股东会，并形成相应的股东会决议。

2015年10月8日，公司召开创立大会暨第一次股东大会，审议通过了发行人筹办情况、制定了《公司章程》、选举董事、监事、高级管理人员，股改后，公司能够按照《公司法》、《公司章程》及相关治理制度规范运行。建立了由股东大会、董事会、监事会和高级管理人员组成的法人治理结构，公司能够依据《公司法》和《公司章程》的规定召开股东大会、董事会、监事会会议；“三会”决议基本完整，会议记录中时间、地点、出席人数等要件齐备，会议决议均能够正常签署，“三会”决议均能够得到执行。

最近两年一期，公司不存在因违法违规经营而被工商、税务、社保、环保等部门处罚的情况，公司不存在重大违法违规行为。公司控股股东、实际控制人最近两年一期内不存在违法违规及受处罚的情况。公司监事会能够较好地履行对公司财务状况及董事、高级管理人员的监督职责，保证公司治理的合法合规。但由于公司成立时间尚短，“三会”的规范运作及相关人员的规范意识和执行能力仍待进一步提高。

综上，公司治理机制健全，合法合规经营，满足规定的挂牌条件。

（四）公司股权明晰，股票发行和转让行为合法合规

1、有限公司设立及首期出资

芜湖中源赛特管业有限公司成立于2006年10月23日，注册资本为500万元，其中伍克军出资225万元，占有限公司注册资本的45%；伍克建认缴150万元，占

有限公司注册资本的30%；孙照满认缴125万元，占有限公司注册资本的25%。上述出资方式均为货币出资。

根据芜湖恒盛会计师事务所于2006年10月11日出具的芜恒会验字(2006)205号《验资报告》，截至2006年10月11日止，有限公司已收到股东缴纳的注册资本500万元，出资方式为货币。其中，伍克军出资225万元，出资比例为45%；伍克建出资150万元，出资比例为30%；孙照满出资125万元，出资比例为25%。

2006年10月23日，有限公司取得芜湖县工商行政管理局核发的注册号为3402212101362的《企业法人营业执照》，其设立时的名称为“芜湖中源赛特电子材料有限公司”。

根据有限公司提供的工商档案资料，设立时的股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）	出资方式
1	伍克军	225.00	45.00	货币
2	伍克建	150.00	30.00	货币
3	孙照满	125.00	25.00	货币
合计		500.00	100.00	-

注：伍克军与伍克建系亲兄弟关系

2、2008年4月，第一次股权转让

2008年4月26日，有限公司召开股东会并通过决议，同意股东伍克建将10%的股权按照1元/出资额的价格转让给伍克军，转让金额为50万元。转让后伍克建的出资额为100万元，占有限公司股权比例的20%。伍克军受让后出资额为275万元，占有限公司股权比例的55%；孙照满的出资额仍为125万元，占有限公司股权比例的25%。

根据据有限公司提供的《委托持股协议》、股权转让协议、相关证明文件、《声明书》等资料，自2006年10月至2008年4月期间，有限公司的股东伍克军委托伍克建代持10%的股权，对应出资额为50万元。本次股权转让系股权代持的还原，未支付对价。具体情况如下：

1、伍克军委托伍克建持股的过程及原因

2006年6月20日，自然人股东伍克军与伍克建签订了《委托持股协议》，

自然人股东伍克军委托伍克建持有 10% 的股权, 伍克建与伍克军之间系亲兄弟关系, 伍克军与黄军之间系夫妻关系。2006 年伍克军、黄军与孙照满欲设立芜湖市中源赛特电子材料有限公司, 但由于当时黄军在外工作, 考虑便于办理公司设立的相关手续、维持公司的正常运营及平衡各股东持股比例, 伍克建受伍克军、黄军之委托代他们持有公司 30% 股权, 存在真实的代持关系。

2、2008 年 4 月 22 日, 自然人股东伍克军与伍克建签订了《解除委托持股协议》, 双方决定自 2008 年 4 月终止签订的《委托持股协议》

2008 年 4 月, 伍克建将其持有的有限公司 10% 的股权转让给伍克军, 相应完成了工商变更登记, 从而解除了代持关系。

2008 年 4 月 28 日, 芜湖县工商行政管理局受理了有限公司提出的变更申请并于当日核发了注册号为 340221000005441 的新《企业法人营业执照》。

本次转让后, 有限公司股权结构如下:

序号	股东名称	出资额 (万元)	出资比例 (%)
1	伍克军	275.00	55.00
2	伍克建	100.00	20.00
3	孙照满	125.00	25.00
合 计		500.00	100.00

3、2009 年 2 月, 公司名称变更、经营范围变更

2009 年 2 月 5 日, 芜湖县工商行政管理局出具了 (芜工商) 登记名预核变字【2009】第 131 号《企业名称变更核准通知书》, 同意核准名称由“芜湖中源赛特电子材料有限公司”变更为“芜湖中源赛特管材有限公司”, 核准通知有效期至 2009 年 8 月 5 日。

2009 年 2 月 5 日, 芜湖中源赛特电子材料有限公司全体股东召开股东大会并形成决议: 一、同意将公司名称变更为芜湖中源赛特管材有限公司; 二、将经营范围变更为 PVC 型材、管材。PPR、PE 管材生产、销售。同日, 公司就上述变更事宜对公司章程作了相应修改。

2009年2月5日，公司就上述变更事宜向芜湖县工商行政管理局提出公司变更登记申请，2009年2月10日芜湖县工商行政管理局核发了新的《企业法人营业执照》。

4、2009年4月，公司名称变更

2009年3月31日，芜湖县工商行政管理局出具了（芜工商）登记名预核变字【2009】第674号《企业名称变更核准通知书》，同意核准名称由“芜湖中源赛特管材有限公司”变更为“芜湖中源赛特管业有限公司”，核准通知有效期至2009年9月30日。

2009年3月31日，芜湖中源赛特管材有限公司全体股东召开股东大会并一致同意将公司名称由“芜湖中源赛特管材有限公司”变更为“芜湖中源赛特管业有限公司”。2009年4月2日，公司就上述变更事宜对公司章程作了相应修改。

2009年4月2日，公司就上述变更事宜向芜湖县工商行政管理局申请变更登记，2009年4月7日芜湖县工商行政管理局核发了新的《企业法人营业执照》。

5、2011年7月，第二次股权转让

2011年6月12日，有限公司召开股东会并通过决议，同意股东孙照满将有限公司25%的股权按照1元/出资额的价格转让给伍克军，转让金额为125万元；股东伍克建将有限公司20%的股权无偿转让给新股东黄军。

根据据有限公司提供的《委托持股协议》、股权转让协议、相关证明文件、《声明书》等资料，自2006年10月至2011年6月期间，有限公司的股东黄军委托伍克建代持20%的股权，对应出资额为100万元。本次股权转让系股权代持的还原，未支付对价。具体情况如下：

1、黄军委托伍克建持股的过程及原因

2006年6月20日，自然人股东黄军与伍克建签订了《委托持股协议》，自然人股东黄军委托伍克建持有20%的股权，伍克建与伍克军之间系亲兄弟关系，伍克军与黄军之间系夫妻关系。2006年伍克军、黄军与孙照满欲设立芜湖市中源赛特电子材料有限公司，但由于当时黄军在外工作，考虑便于办理公司设立的相关手续、维持公司的正常运营及平衡各股东持股比例，伍克建受黄军之委托代

他们持有公司 20% 股权，存在真实的代持关系。2011 年 6 月，黄军回到中源赛特有限参与经营管理工作，收回了伍克建为其代持的 20% 股权。

2、2011 年 6 月 5 日，自然人股东黄军与伍克建签订了《解除委托持股协议》，双方决定自 2011 年 6 月终止签订的《委托持股协议》

2011 年 6 月，伍克建将其持有的有限公司 20% 的股权转让给黄军，相应完成了工商变更登记，从而解除了代持关系。

2011 年 6 月 10 日，上述股权转让各方均签订了《股权转让协议》。

2011 年 7 月 10 日，有限公司在芜湖县工商行政管理局完成了上述变更事项的工商变更登记手续。

本次转让后，有限公司股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
1	伍克军	400.00	80.00
2	黄军	100.00	20.00
合 计		500.00	100.00

6、2015 年 7 月，第一次增资

2015 年 7 月 20 日，有限公司召开股东会并作出决议：1、将公司注册资本由 500 万元增至 800 万元，新增注册资本 300 万元，其中伍克军增资 240 万元，黄军增资 60 万元；2、增资后公司注册资本为 800 万元，其中伍克军认缴出资额为 640 万元，黄军认缴出资额为 160 万元，出资于 2015 年 7 月 31 日实缴到位，出资方式均为货币。

根据芜湖振诚会计师事务所于 2015 年 8 月 1 日出具的芜振会验字（2015）第 94 号《验资报告》，截至 2015 年 7 月 31 日止，有限公司已收到股东缴纳的新增注册资本 300 万元，出资方式为货币。其中，伍克军新增出资 240 万元，出资比例为 80%；黄军出资 60 万元，出资比例为 20%。

2015 年 7 月 29 日，有限公司完成了上述股权转让的工商变更登记。

本次股权转让后，有限公司股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）	出资方式
----	------	---------	---------	------

1	伍克军	640.00	80.00	货币
2	黄军	160.00	20.00	货币
合 计		800.00	100.00	-

7、有限公司整体变更为股份有限公司

2015年8月31日，立信中联会计师事务所(特殊普通合伙)出具了《审计报告》(立信中联审字[2015]D-0414号)，截至2015年7月31日，中源赛特有限经审计的净资产为10,006,859.10元。

2015年9月14日，有限公司已通过芜湖市工商行政管理局企业关于“安徽元枫管道科技股份有限公司”的名称预核准。

2015年9月20日，江苏中天资产评估事务所有限公司出具了苏中资评报字[2015]第C5051号评估报告，截至2015年7月31日，中源赛特有限净资产账面价值1000.69万元，评估净资产价值为15,705,791.80元，增值569.89万元，增值率56.95%，主要系公司投资性房地产增值率较高。

2015年9月21日，有限公司召开股东会，审议通过：1、公司整体变更设立为股份有限公司。2、同意公司名称变更为安徽元枫管道科技股份有限公司。3、同意以2015年7月31日为基准日对公司净资产进行评估审计。

2015年9月21日，有限公司股东伍克军、黄军2位发起人股东共同签署了《关于芜湖中源赛特管业有限公司整体变更为安徽元枫管道科技股份有限公司的发起人协议》，约定共同发起设立安徽元枫管道科技股份有限公司。

2015年10月8日，元枫管道召开了创立大会暨第一次股东大会，会议审议通过了以整体变更的方式设立安徽元枫管道科技股份有限公司的决议，以截至2015年7月31日经审计的账面净资产值10,006,859.10元按1:0.799945的比例折合股份总额，共计800万股，净资产大于股本部分的2,006,859.10元计入资本公积，股份公司的注册资本为800万元，各股东持股比例保持不变；同意设立公司董事会，选举伍克军、黄军、刘慧、叶玉华、余国林为公司第一届董事会董事，组成公司第一届董事会；同意设立公司监事会，选举戴冰菊、周永军为公司第一届监事会监事，与职工代表大会选举产生的职工监事张荣平组成公司第一届监事

会；审议通过了《安徽元枫管道科技股份有限公司章程》、《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》和《监事会议事规则》等议案。同日，元枫管道召开了第一届董事会第一次会议，会议选举伍克军为董事长，聘任伍克军为总经理，聘任黄军、叶玉华为公司副总经理，聘任郑学良为财务总监，聘任郑学良为董事会秘书。同日，元枫管道召开了第一届监事会会议，会议选举戴冰菊为监事会主席。

2015年12月4日，股份公司第一届董事会第二次会议接受董事黄军的辞职申请，并选举韦珍为第一届董事会董事。2015年12月21日，股份公司2015年第一次临时股东大会审议通过增补韦珍为公司董事议案，并相应办理了工商备案登记。

2015年12月4日，元枫管道召开第一届监事会第二次会议，接受监事会主席戴冰菊和监事周永军的辞职申请，并选举余利民为第一届监事会监事会主席，选举黄军为监事。2015年12月21日，股份公司2015年第一次临时股东大会审议通过增补余利民为监事会主席，黄军为监事的议案，并办理了工商备案登记。

2015年10月15日，立信中联会计师事务所（特殊普通合伙）出具立信中联验字(2015)VII-0026号《验资报告》。根据该《验资报告》，鉴于公司是由芜湖中源赛特管业有限公司以其2015年7月31日经审计的账面净资产为基础整体改制而设立，因此截至2015年7月31日，全体发起人以2015年7月31日其拥有的中源赛特有限全部净资产出资投入资产共计10,006,859.10元（经审计），其中8,000,000元作为注册资本，净资产超过注册资本的部分计入资本公积。

2015年10月16日，芜湖市工商行政管理局向公司颁发了新的《营业执照》（统一社会信用代码：9134020079505241XA）。元枫管道设立时的股本结构如下：

序号	股东名称	股本（股）	持股比例（%）
1	伍克军	6,400,000.00	80.00
2	黄军	1,600,000.00	20.00
合计		8,000,000.00	100.00

综上，公司股权明晰，股票发行和转让行为合法合规，满足规定的挂牌条件。

四、提请投资者关注的事项

一、偿债能力风险

公司所处行业属于塑料板、管、型材制造业，由于行业特点，对资金需求较大。为取得银行贷款，公司所有房屋建筑物和土地均已抵押给银行，若不能偿还到期债务，银行行使抵押权，将对公司资产造成一定的影响。公司 2013 年 12 月 31 日、2014 年 12 月 31 日和 2015 年 10 月 31 日资产负债率分别为 73.23%、76.97%和 63.54%，各期资产负债率均超过 60%以上，公司报告期末资产负债率虽有所下降，但仍高达 63.54%；且报告期内，流动比率和速动比率均小于 1，短期还本付息的压力较大。如果公司未来净现金流发生不利波动，将直接影响公司的偿债能力。因此公司存在偿债能力风险。

二、原材料价格波动风险

公司生产所需的主要原材料为PVC树脂，原材料的价格波动是影响公司盈利水平的重要因素之一。塑料管材的原材料基本为聚氯乙烯（PVC）、聚乙烯等通用塑料，这些原材料来源于氯碱行业及石油化工行业。近年来随着国际原油、国内煤炭市场价格持续下跌，一定程度上对企业经营有利。但原油价格若迎来触底反弹，势必影响通用塑料价格，致使公司产品生产成本产生一定不利波动，对公司生产成本控制和对外销售造成一定影响。

三、公司治理风险

有限公司阶段，公司设执行董事兼总经理一名、监事一名，执行董事根据股东授权履行职责。股份公司成立后，公司建立了完整的“三会”治理机制，但由于公司“三会”成立时间尚短，公司董事、监事执业能力的提升需要一定的时间且大部分董事、监事均在公司任职，缺乏有效的外部监督功能。公司在短期内，仍将面临治理风险。

四、行业销售季节性波动的风险

塑料管道的生产、销售具有较为明显的季节性，公司生产经营季节性波动与市政工程项目建设计划时间安排和民用建材家装市场的消费习惯紧密相关，通常情况，受冬季工程施工不便及春节期间建筑、装修销售淡季的影响，市场对塑料管道产品需求量较低，第一季度是公司生产销售的淡季。季节性波动对公司经营

业绩可能产生不利影响。

五、公司经营规模较小，抗风险能力较弱的风险

截至 2015 年 10 月 31 日，公司的注册资本 800 万元，净资产 1,038.92 万元，生产经营规模较小，与行业中的龙头企业存在较大差距。在面临市场竞争、宏观经济影响、银根收紧等风险时，抗风险能力较弱。

公司管理层拟通过新三板挂牌后定增直接融资，以扩大生产规模，且目前公司正积极开拓市场，加大研发投入，以期提高其自身的抗风险能力。若其未能实现有效融资，企业将面临发展瓶颈。

六、实际控制人及控股股东不当控制的风险

尽管公司已建立了较为完善的法人治理结构和规章制度体系，但由于股份公司成立时间较短，管理层对公司治理机制的全面执行将有个过程，且公司股权较为集中，公司共同实际控制人伍克军及其夫人黄军合计持有公司 100% 股份，同时，伍克军担任公司董事长、总经理，若实际控制人利用其特殊地位，通过行使表决权或其他方式对公司经营决策、人事财务、利润分配、对外投资等进行控制，可能对公司、债权人及其他第三方的利益产生不利的影 响。

七、公司经营活动产生的现金流量净额逐年减少的经营风险

报告期内，公司经营活动产生的现金流量净额波动较大，2013 年、2014 年和 2015 年 1-10 月，经营活动产生的现金流量净额分别为 99.54 万元和 389.73 万元和-243.02 万元，其中，2015 年 1-10 月，公司经营活动获取现金的压力较大，较 2014 年全年下降了 632.75 万元，反映企业开支增多、经营压力增大。由于公司合作的部分客户需垫付货款，且结算周期较长，而公司现处于业务飞速发展阶段，主营业务产生的现金能力不能完全满足公司业务发展的需要，业务的高速扩张可能给公司带来较大的资金压力，产生经营风险。

（以下无正文）

(本页无正文,为《安信证券股份有限公司关于推荐安徽元枫管道科技股份有限公司股票进入全国中小企业股份转让系统挂牌并转让的推荐报告》之主办券商盖章页)

