

**国盛证券有限责任公司**

**关于推荐山东隼秀生物科技股份有限公司**

**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“股转公司”）下发的《全国中小企业股份转让系统业务规则（试行）》，山东隼秀生物科技股份有限公司（以下简称“隼秀股份”、“隼秀”或“公司”）就其股份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公司董事会决议、股东大会批准，并与国盛证券有限责任公司（以下简称“国盛证券”或“我公司”）签订了《推荐挂牌并持续督导协议》。

根据股转公司发布的《全国中小企业股份转让系统主办券商尽职调查工作指引》（以下简称“《主办券商尽职调查工作指引》”），我对隼秀股份的业务状况、公司治理、财务状况和合法合规事项等进行了尽职调查，对隼秀股份本次申请进入全国中小企业股份转让系统挂牌并公开转让出具本报告。

**一、尽职调查情况**

国盛证券推荐隼秀股份挂牌项目小组（以下简称“项目小组”）根据《主办券商尽职调查工作指引》的要求，对隼秀股份进行了尽职调查，调查的主要事项包括公司的基本情况、历史沿革、商业模式、独立性、关联交易、同业竞争、高管人员情况、组织结构与内部控制、财务与会计、风险因素及其他重要事项等。

项目小组与隼秀股份董事、监事、总经理、董事会秘书及财务负责人等高级管理人员以及公司员工等进行了交谈，并与公司聘请的北京大成（青岛）律师事务所律师、中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）审计师进行了交流；查询了公司章程、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、重大业务合同等；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。通过上述尽职调查，项目小组出具了《山东隼秀生物科技股份有限公司尽职调查报告》。

## 二、内核意见

我公司推荐挂牌项目内核小组于 2016 年 7 月 11 日至 2016 年 7 月 15 日对山东隽秀生物科技股份有限公司拟申请在全国中小企业股份转让系统挂牌并公开转让的备案文件进行了认真审阅，于 2016 年 7 月 15 日召开了内核会议。参与项目审核的内核成员为姜飞、孙剑、魏蕊辉、万克仪、王敏、欧阳颖超、李晓芸等七人，其中注册会计师两名，律师二名，行业专家一名。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；不存在持有拟推荐挂牌公司股份，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。

根据股转公司发布的《全国中小企业股份转让系统主办券商推荐业务规定（试行）》及股转公司关于公司进入全国中小企业股份转让系统挂牌公开转让的相关要求，内核成员经审核讨论，对隽秀股份本次挂牌公开转让申请出具如下的审核意见：

（一）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会计事项、法律事项、业务技术事项出具了调查报告；项目小组已按照《主办券商尽职调查工作指引》的要求对隽秀股份进行了尽职调查。

（二）根据《全国中小企业股份转让系统挂牌公司信息披露规则（试行）》和《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》的要求，公司制作了《公开转让说明书》，挂牌前拟披露的信息基本符合信息披露的要求。

（三）公司设立、变更及改制过程合法合规，从有限公司设立之日算起，公司存续期已满两年；公司的主营业务有两大块：一是以自有的研发技术成果及资源对外开展技术服务，实现技术服务收入；二是组织工程修复领域医疗器械产品的研发、生产与销售。股份公司成立后，公司建立健全了股东大会、董事会、监事会的法人治理结构，公司治理趋于规范，合法合规经营；公司股权结构清晰，股份发行和转让行为合法合规。

综上所述，内核小组认为公司符合全国中小企业股份转让系统有限责任公司颁布的《全国中小企业股份转让系统业务规则（试行）》第二章第一款有关股票挂牌的条件，七名内核成员经投票表决，一致同意推荐隽秀股份股票进入全国中小企业股份转让系统挂牌并公开转让。

### 三、推荐意见

根据项目小组对隽秀股份的尽职调查情况，我认为隽秀股份符合股转公司颁布的《全国中小企业股份转让系统业务规则（试行）》对股份有限公司申请股票在全国中小企业股份转让系统挂牌规定的条件：

#### （一）依法设立且存续满两年

公司成立于 2012 年 10 月 22 日，2016 年 5 月 23 日公司以有限公司经审计的账面净资产值折股整体变更为股份有限公司，并在烟台市市场监督管理局办理了工商变更登记，公司改制过程合法合规。从有限公司设立之日算起，公司存续期间已满两年。

#### （二）公司主营业务明确，具有持续经营能力

国盛证券隽秀股份项目小组通过与隽秀股份高管访谈，查阅公司 2014 年、2015 年和 2016 年 1-3 月的工商登记资料、纳税凭证、对公司持续经营具有重大影响的合同等情况，计算分析了主营业务占公司营业收入的比例、对报告期前五名客户的销售额分别占本期销售总额的比例，对公司的持续经营能力进行了调查和分析。

##### 1、具有持续经营记录

公司持续经营记录完整、真实、可靠。2016 年 1-3 月、2015 年和 2014 年，公司营业收入分别为 5,875,659.82 元、6,918,446.66 元、500,000.00 元，报告期内公司营业收入高速增长，2015 年营业收入同比增长 1283.69%，主要是因为公司 2012 年 10 月成立，2014 年 10 月及以前一直处于产品研发阶段，在组织工程材料方面积累了一大批技术成果，2014 年下半年开始公司利用成果转化对外提供技术服务。2014 年仅签订一份技术服务合同，2015 年随着公司知名度提升，业务量随之增长。

公司经营活动产生的现金流量净额呈现逐渐增长趋势，2014 年经营现金流量净额-7.32 万元是因为公司 2014 年上半年及前期一直处于研发筹备阶段，2014 年下半年才发生营业收入，2014 年净利润-74.15 万元，经营活动现金净流量与净利润的差异为 66.83 万元，主要是因为经营性应付项目增加 70.36 万元所致：2015 年公司经营现金流量净额 127.62 万元，当期净利润 170.62 万元，两者差异 43 万元，主要是经营性应收项目增加 19.76 万元，经营性应付项目减少 87.02

万元，长期待摊费用增加 6.82 万元所致：2016 年 1-3 月公司经营现金流量净额 182.36 万元，当期净利润 100.11 万元，两者差异 82.25 万元，主要是经营性应收项目减少 69.96 万元，长期待摊费用增加 10.24 万元，存货增加 8.14 万元所致。公司按时纳税并通过了工商年检，未发生重大违法违规现象。

## **2、主营业务突出**

公司的主营业务有两大块：一是以自有的研发技术成果及资源对外开展技术服务，实现技术服务收入；二是组织工程修复领域医疗器械产品的研发、生产与销售。公司致力于成为组织工程修复类医疗器械研发生产运营商，实现高技术、高附加值和高利润的产品销售收入。报告期内，公司主营业务未发生变化，2014 年、2015 年和 2016 年 1-3 月公司分别实现营业收入 500,000.00 元, 6,918,446.66 和 5,875,659.82 元，营业收入呈逐步上升趋势。报告期内，公司收入主要来源于主营业务收入，公司主营业务突出。

公司未来的发展方向仍是“专注于组织工程修复材料的研发及应用，致力于三类医疗器械产品自主研发、生产和销售”，公司自主研发成功的“脱细胞神经基质修复膜”产品进入临床试验阶段，获得好评与认可，公司另有三类医疗器械产品正进行临床前准备，隽秀生物正朝着“产-学-研-医”模式拓展延伸。

## **3、公司商业模式清晰**

隽秀生物系一家专注于组织工程修复领域高值耗材类医疗器械产品的研发、生产与销售的企业。公司致力于成为组织工程修复类医疗器械研发生产运营商，实现高技术、高附加值和高利润的产品销售收入。公司拥有组织工程修复领域的天然生物材料和纳米生物医用材料构建组织工程支架技术、生物材料的提纯、改性及应用技术和干细胞治疗技术等核心技术，开展组织工程修复领域医疗器械产品的研发。

公司自主研发成功的“脱细胞神经基质修复膜”产品进入临床试验阶段，获得好评与认可，公司另有三类医疗器械产品正进行临床前准备，医疗器械产品获得新产品注册证书后，还需通过医疗器械 GMP 认证，并取得医疗器械生产许可证。公司将通过直销和代理销售产品填补市场空白，获得营业收入。报告期内，公司主要通过自身强有力的研发实力和储备的研究成果为客户提供医疗器械相关产品的技术服务，满足并实现客户需求，收取客户服务费而实现盈利。

#### **4、主营业务收入具有可持续性**

隽秀生物系一家专注于组织工程修复领域高值耗材类医疗器械产品的研发、生产与销售的企业。公司致力于成为组织工程修复类医疗器械研发生产运营商，实现高技术、高附加值和高利润的产品销售收入。报告期内，2014 年、2015 年和 2016 年 1-3 月公司分别实现营业收入 500,000.00 元、6,918,446.66 和 5,875,659.82 元，营业收入呈逐步上升趋势，公司收入主要来源于主营业务收入。公司定位于利用组织工程技术为再生医学发展提供产品，以第三代生物医用材料为基础，研制各类特异性促进组织再生的修复产品，利用研发技术团队在再生医学修复领域多年的研究成果积累，通过不断探索研究，开发出系列以动物组织为原料，具有引导组织再生功能的生物医用材料，产品可广泛应用于神经外科、胸外科、泌尿外科、血管外科、骨科、烧伤科及整形美容等领域。

隽秀生物临床和待临床产品均属于国家食品药品监督管理总局认定的三类植入性医疗器械，主要用于组织再生修复。产品对源自相同组织器官的细胞外基质进行免疫原及病毒原去除，发挥其修复相同组织器官的损伤时特异性修复效果，公司在生产过程中对制备工艺进行控制，使产品的微观结构更有利于组织修复再生。产品具有较高的技术壁垒且市场需求潜力巨大，产品产业化后，将大幅提高企业的营业收入，为企业发展注入强劲动力。

#### **5、公司总体财务状况良好**

截止 2016 年 3 月 31 日，公司资产负债率 4.7%，资产状况良好，流动资金充实，无银行借款或其他对外融资，不存在资产抵押担保等潜在风险，公司营业收入稳定增长，净利润主要来自主营业务收入，非经常性损益金额较小，不存在对税收优惠或某项财政补贴的重大依赖。报告期内，不存在关联方无偿占用公司资金的情况，公司所处行业是国家鼓励发展类产业，在国务院发布的《医疗器械科技产业“十二五”专项规划》当中，市场前景广阔，公司研发的神经修复类等核心产品属于医学高端领域，毛利率较高，公司人才储备专业水平能够胜任研发产品所需的知识，对研发的项目拥有全部知识产权，不存在商标、专利、知识产权等法律纠纷，除代收关联方水电费外，公司销售客户全部来自独立第三方，公司守法经营，已取得当前运营所需的全部资质和证书，无欠缴税款等违法行为，公司不存在《中国注册会计师审计准则 1324 号-持续经营》规定的影响持续经营

能力的情形。

## **6、公司治理机制健全，合法规范运营**

公司已建立健全了股东大会、董事会、监事会（以下简称“三会”），三会能够按照《公司法》、《公司章程》及相关议事规则的规定规范运作。公司根据章程，制定了《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》、《监事会议事规则》、《总经理工作细则》、《董事会秘书工作细则》等细则。此外，公司还制订了《信息披露事务管理制度》、《对外担保管理制度》、《关联交易管理制度》等制度。

公司没有因违反环保、知识产权、产品质量、劳动安全、人身权等产生的侵权行为。公司缴纳的税种和税率符合国家的法律、法规的规定。公司不存在其他违法违规及受到行政处罚的情形，公司亦不存在其他尚未了结的或可预见的重大诉讼、仲裁案件。

截至本报告出具日，公司不存在为股东及关联方进行违规担保的情形，不存在资金被股东及关联方违规占用的情形。公司所使用的主要财产的所有权人为公司，不存在权属纠纷。

## **（四）股权明晰，股票发行和转让行为合法合规**

公司自成立以来，公司设立、历次增资与股权转让以及股份制改造的过程中，公司股东均能够依法履行出资义务，历次增资与股权转让均履行了股东会审批、工商变更登记等法律手续。公司股权明晰，不存在潜在法律纠纷，股票发行和转让行为合法合规。

## **（五）主办券商推荐并持续督导**

隽秀股份已与我公司于 2016 年 7 月签订了《推荐挂牌并持续督导协议》。

## **四、推荐理由**

主办券商推荐公司挂牌主要基于以下几方面：

### **（一）公司所处的行业属于医药行业中新型医用材料产业，是国家鼓励发展的行业**

隽秀生物主营业务是医疗器械相关技术服务及组织工程修复领域高值耗材类医疗器械产品的研发、生产与销售，根据国家发改委 2011 年 3 月发布的《产业结构调整指导目录（2011 年本）》，公司所处的行业属于医药行业中新型医用材料产业，是国家鼓励发展的行业。国家多年来一直在努力推进医疗体制改革，

发布各项政策、规划支持国产医疗器械产业发展，受到国家政策的大力支持。相继出台《医疗器械注册管理办法》、《医疗器械生产监督管理办法》、《医疗器械监督管理条例》及《医疗器械科技产业“十二五”专项规划》等产业政策。

## **（二）公司在组织工程修复领域具有研发和技术优势**

隽秀生物组建了由首席技术专家王爱军博士领衔的专业化研发团队，并通过与著名大学及医院等外部机构的合作，开创性的研发出组织工程修复领域相关产品的制备及生产技术，拥有组织工程修复领域多项自主知识产权和核心技术，核心技术竞争优势明显，公司已取得 1 项发明专利和 3 项实用新型专利，另有 6 项发明专利在实审中。主导产品通过了山东省医疗器械产品质量检验中心检验，目前处于临床试验阶段。公司通过加大研发投入和加强与国内外高等院校合作等措施建立了良好的技术研发平台，不断提升研发理论基础和产品技术水平。

## **（三）公司产品具备竞争优势，且市场需求巨大**

隽秀生物临床和待临床产品均属于国家食品药品监督管理总局认定的三类植入性医疗器械，主要用于组织再生修复。其中主导产品（脱细胞神经基质修复膜产品）保留了促进神经再生的活性营养因子，DNA 残留指标达到国际先进水平，可特异性促进外周神经的修复再生，提高患者的愈后水平，产品生物相容度高，可以在体内降解安全代谢，不需二次手术取出，减少病人痛苦，节约医疗费用。神经修复导管产品技术水平国内领先，类似产品神经套接管在美国上市，价格昂贵，隽秀生物研发生产的该产品在制作工艺、材料选择上进行了创新，具有引导神经定向再生的功效，可在体内自行安全降解。公司产品具有较高的技术壁垒且市场需求潜力巨大，产品产业化后，将大幅提高企业的营业收入。

**（四）目前公司仍处于成长期，其持续发展对研发资金和营运资金的需求较为强烈。**

公司目前处于研发时期，前期研发投入较多，主要依靠内部积累和借贷维持公司研发的投入和营运资本的周转。公司亟需通过资本市场引进战略投资者，通过增资扩股夯实公司资本实力，加大研发力度，充实产品数量与技术含量，并建立技术型营销服务团队，推进公司品牌战略建设，保持企业的竞争优势；同时公司通过挂牌新三板，意在规范财务管理、建立良好的公司治理结构，为公司后续发展奠定良好的制度基础。

## 五、提请投资者关注的事项

国盛证券提醒投资者重点关注以下事项：

### （一）内部控制风险

公司于2016年5月23日完成股份制改制，依据《公司法》和《公司章程》的规定，建立起了较为完善的股份公司治理和内部控制制度。股份公司成立时间较短，公司各项机制还处于建立的初期，尚未真正进入有效运行阶段，各项管理制度的执行仍需经过一段时间的实践检验，同时随着公司的快速发展，经营规模的不断扩大，人员的不断增加，公司未来经营中存在因内部管理不适应发展需要而影响公司持续、稳定、健康发展的风险。公司还需按照发展的实际需要，及时补充和完善各项治理机制和内部控制管理制度。

### （二）控股股东不当控制风险

公司共同实际控制人高秀岩、尹芙蓉合计持有公司51%的股份，高秀岩对公司第二大股东烟台隽安投资中心（有限合伙）出资占比40%且担任执行事务合伙人，对烟台隽安投资中心（有限合伙）拥有较强的控制力，高秀岩、尹芙蓉直接及间接控制公司81%的股份。同时高秀岩担任公司董事长及总经理职务，尹芙蓉担任董事。若高秀岩、尹芙蓉通过行使表决权，对公司的经营决策、人事、财务、监督等进行不当控制，可能给公司经营和未来其他股东带来风险。

### （三）公司当前主营收入较为单一，短期内营业收入增长空间有限的风险

公司属技术密集型产业，目前公司依靠自身科研成果、研发人员技能和经验等为客户提供技术委托开发服务及与之相关的产品销售服务。截至2016年3月31日，公司研发人员12人，技术委托合同开发周期通常在6-12月左右，研发人员本身还要承担公司组织修复类产品的开发工作，无法大批量承接此类业务，另外公司核心产品神经修复膜正处于临床阶段，暂不能上市销售，无法形成规模化效应。因此，短期内公司营业收入增长空间有限。

### （四）新产品取得注册证的风险

公司主导产品为第三类医疗器械，根据国家食品药品监督管理总局《医疗器械注册管理办法》的相关规定，第三类医疗器械施行注册管理。新产品从开发立

项到获得国家食品药品监督管理总局批准的产品注册证，期间一般要经过实验室研究、样品制备、动物实验、型式检验、临床试验、申报注册等主要环节，整个周期较长。如果不能获得产品注册证或逾期获得产品注册证，将会影响公司新产品的推出，对公司未来经营业绩产生一定的影响。

#### **（五）新产品研发风险**

公司主要产品为植入性医疗器械产品，属于朝阳产业，近年来其市场保持持续高速增长态势，临床对更安全有效的植入产品有着强烈的需求，因此世界各大医疗器械公司都投入巨资来参与新产品的研发。公司为参与市场竞争，必须不断开发高技术含量的新产品，新产品研发难度大及周期较长，研发必须投入大量的人员和资金，在国内外同行业不断增加本领域研发投入的大背景下，公司受研发能力、研发条件和知识认知等不确定因素的限制，存在新产品研发失败的风险，这种风险可能导致公司不能按照计划开发出新产品，或者开发出来的新产品在技术、性能、成本等方面不具备竞争优势，进而影响到公司经营。

#### **（六）公司规模不大，抗风险能力较弱的风险**

公司2016年1-3月、2015年度及2014年度，营业收入分别为5,875,659.82元、6,918,446.66元、500,000.00元，净利润分别为1,001,142.35元、1,706,182.40元和-741,541.48元，经营活动产生的现金流量净额分别为1,823,592.14元、1,276,152.41元、-73,206.19元。经过几年发展，公司的经营规模稳步扩大，具备了较强的盈利能力。截至2016年3月31日，公司资产总额为13,167,071.42元，净资产为12,548,806.61元，但与同行业知名公司相比，公司的生产经营规模相对较小，一旦市场需求发生重大变化，存在抗风险能力较弱的风险。

#### **（七）报告期内曾为小规模纳税人的风险**

公司自成立之日起至2016年1月为增值税小规模纳税人，增值税率为3%。自2016年2月起为增值税一般纳税人。公司转变为一般纳税人不久，可能因税务管理不当，存在税务风险。

#### **（八）客户集中度较高的风险**

2016年1-3月、2015年度、2014年度，公司向前五名客户销售额占营业收入的比重分别为99.13%、98.24%、100%，报告期内公司对前五名客户的依赖度较高。

如果未来公司发生主要客户流失、或无法及时找到替代客户、或公司的技术服务水平不能满足客户的需求，将可能对公司的业务规模的扩大、收入的提高和盈利能力的提升产生较大影响。

(此页无正文，为《国盛证券有限责任公司关于推荐山东隼秀生物科技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的推荐报告》的签章页)

国盛证券有限责任公司

2016年7月20日