

安信证券股份有限公司关于推荐 天祥建设集团股份有限公司股票 进入全国中小企业股份转让系统公开转让的推荐报告

按照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》，天祥建设集团股份有限公司（以下简称“天祥集团”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股东大会批准，并向安信证券股份有限公司（以下简称“安信证券”或“我公司”）提交了股份公开转让申请。

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）》，我对天祥集团的财务状况、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，对天祥集团本次申请股份进入全国中小企业股份转让系统公开转让事宜出具本报告。

一、尽职调查情况

安信证券推荐天祥集团挂牌项目小组（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，对天祥集团进行了尽职调查，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。

项目小组与天祥集团董事、总经理、副总经理、常务副总经理、财务总监、董事会秘书、监事、员工进行了访谈；查阅了公司章程、“三会”【股东大会（股东会）、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《天祥建设集团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会于2016年9月8日至9月12日对天祥集团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 9 月 12 日召开了内核会议。参与项目审核的内核成员为王时中、丁露（律师委员）、陈浩（注册会计师委员）、桑威（行业专家）、苗青梅、力蓬、付有开，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，对天祥集团本次挂牌股份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《天祥建设集团股份有限公司股份公开转让尽职调查报告》进行了审阅，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）公司按照《全国中小企业股份转让系统挂牌公司信息披露细则（试行）》的要求，制作了《公开转让说明书》，公司挂牌前拟披露的信息符合信息披露规则的要求。

（三）公司系由天祥建设集团有限公司整体变更而来的股份有限公司，公司最近两年一期实际控制人未发生变化，主营业务未发生变化，公司董事和高级管理人员未发生重大变化；公司整体变更过程中未改变历史成本计价原则，整体变更合法合规，存续时间可自有限公司成立之日起连续计算，至今已满两年；公司业务明确，具有持续经营能力；公司治理机制健全，合法合规经营；公司股权明晰，股票发行和转让行为合法合规。

综上所述，天祥集团符合全国中小企业股份转让系统公司规定的挂牌条件，7 位内核成员经投票表决，6 票同意，1 票反对，同意由我公司推荐天祥集团在全国中小企业股份转让系统中挂牌。

三、推荐意见

根据项目小组对天祥集团的尽职调查，我认为天祥集团符合全国中小企业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

公司的前身有限公司成立于 1998 年 6 月 10 日。有限公司阶段经过九次增加注册资本、十次股权转让，上述变更事项均通过了东阳市工商行政管理局、东阳市市场监督管理局、金华市市场监督管理局等工商登记机关的核准。

2016 年 5 月 13 日，天健会计师事务所（特殊普通合伙）受托以 2016 年 3 月 31 日为基准日对有限公司的净资产进行审计，并出具天健审【2016】6843 号《审计报告》，有限公司在审计基准日 2016 年 3 月 31 日经审计的净资产值 420,460,815.62 元。

2016 年 6 月 15 日，有限公司召开股东会，审议并一致通过决议，以有限公司 10 名股东作为共同发起人，以 2016 年 3 月 31 日为基准日依法将有限公司整体变更为天祥建设集团股份有限公司，公司原股东各自的持股比例不变。天祥集团的注册资本以 2016 年 3 月 31 日经审计的公司的账面净资产值 420,460,815.62 元为依据，折合为天祥集团 160,720,000 股股份，每股金额为一元人民币，折股后天祥集团的注册资本（股本总额）为人民币 160,720,000.00 元，净资产扣除股本后的余额 259,740,815.62 元计入资本公积。

（二）公司业务明确，具有持续经营能力

公司的主营业务为房屋建筑工程、建筑装饰装修工程、市政公用工程的施工业务。公司的主要产品及服务为商业住宅、厂房、写字楼、住宅、酒店、展览馆等工程的建设与装饰装修，以及市政工程的施工。公司的主要客户集中在房地产行业。公司本部主要开展项目总承包、设计、监理及装修业务。

根据天健会计师事务所（特殊普通合伙）出具的公司最近两年一起的审计报告显示，2014 年度、2015 年度和 2016 年 1-5 月，公司的营业收入分别为 2,431,671,115.08 元、2,496,134,601.99 元和 1,021,897,346.41 元，净利润分别为 42,087,216.67 元、-8,406,274.51 元和 19,658,864.38 元，业绩不断增加。公司具有持续经营能力。

根据调查人员对工商登记资料、公司纳税情况的调查，报告期内没有发现公司有重大违法经营的情形，而且公司每年均按时完成了工商年检，所以公司自成立以来一直依法存续。

综上，公司满足“业务明确，具有持续经营能力”的要求。

（三）公司治理机制健全，合法合规经营

公司自成立以来，一直推动治理结构的规范运作。有限公司阶段，设立执行董事一名，监事一名。公司整体变更设立后，公司能够按照《公司法》、《公司章程》及相关治理制度规范运行。

截至本推荐报告出具日，共召开 2 次股东大会，2 次董事会会议，1 次监事会会议，均符合《公司法》、《公司章程》及“三会”议事规则的要求，决议内容没有违反《公司法》、《公司章程》及“三会”议事规则等规定的情形，也没有损害股东、债权人及第三人合法利益的情况，会议程序规范、会议记录完整。

经查实，有限公司阶段公司治理中的瑕疵及不足并未对公司及股东利益造成损害，也未影响公司治理的效率，且在股份公司阶段已经得到纠正。因此，公司目前满足“公司治理机制健全，合法合规经营”的要求。

（四）公司股权明晰，股票发行和转让行为合法合规

2016 年 6 月 28 日，公司召开创立大会暨第一次股东大会，审议通过了关于公司创立及整体变更方案，股本总额为 160,720,000 股，每股面值 1 元，股本总额不高于公司股改基准日经审计及经评估的净资产值；公司股东以其持有的天祥建设集团股份有限公司的出资额所对应的净资产值认购本次发行的股份，天健会计师事务所（特殊普通合伙）为本次改制出具了天健验 [2016] 295 号《验资报告》。

由此，项目小组认为公司股份发行过程符合《公司法》、《证券法》等相关法律法规关于股份公司发行股份的规定。

公司成立后至今未发生股份转让行为。有限公司阶段，股东曾发生过的出资额转让行为，转让定价合理，并及时完成了股东信息的工商变更登记，符合相关法律法规的规定。

因此，公司成立后股权明晰，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

天祥集团与安信证券签订了《推荐挂牌并持续督导协议书》，委托安信证券担任推荐其公司股票在全国股份转让系统挂牌并持续督导的主办券商。安信证券接受天祥集团委托，推荐其股票在全国中小企业股份转让系统挂牌，并对天祥集团在公司治理、财务及会计制度、信息披露等方面进行持续督导。

因此，公司满足“主办券商推荐并持续督导”的要求。

综上所述，公司符合全国中小企业股权转让系统有限责任公司规定的公司股票进入全国中小企业股份转让系统挂牌进行公开转让的条件，特推荐天祥集团股票在全国中小企业股份转让系统挂牌。

四、安信证券同意推荐天祥集团的理由

（一）建筑市场日益规范

2007年，《建筑市场诚信行为信息管理办法》发布，全国建筑市场信用体系建设取得了突破性进展，建设行政主管部门建立了“失信单位名录”，将失信企业信息公开，实现了“一地受罚、处处受制”的市场监督环境。国家主管部门通过对建筑市场招投标环节中的违规问题，工程承包中的转包、违法分包、资质挂靠、不执行工程建设强制性标准问题，以及拖欠工程款等问题的专项治理，建筑市场秩序得到进一步好转。

（二）制度建设日益完善

近年来，我国按照《建筑法》和《行政许可法》的规定，对从事建筑活动的企业个人执业资格管理制度进行了逐步完善。特别是从2005年以来，我国起草和修订完成了勘察设计、建筑施工、建设监理、招标代理机构，以及注册监理工程师、注册建造师等企业及个人执业资质（资格）管理规定，下放了一部分企业资质审批权限，规范了审批行为，提高了审批效率。

（三）经济增长推动建筑业景气

中国正处于城市化进程加速和工业化过程中，投资是推动中国经济增长的重要力量。可以预见，在未来较长的时期内，中国固定资产投资规模将持续增长，作为投资拉动型产业，建筑业将伴随着中国经济的增长而保持景气。

（四）公司的管理优势

公司在整个运营过程中引进先进的管理理念、搭建了科学的内部组织机构、引进先进的技术与软硬件、采用先进的管理系统。公司采用了 OA 办公系统、人力资源管理系统、集团电话系统、视频监控系统、K3 财务管理系统、材料管理系统、远程视频会议系统等等，逐步提升公司的工作效率和竞争力。有效推进标准化的管理：管理标准化，制度标准化，程序标准化，作业标准化，工具标准化。并且，在推进标准化中的进程中提质量，保安全，减成本。公司积极采用信息化、技术型监控。实现远程监管，策划先行，BIM 技术，第三方实测实量等高科技管理方式。在新技术、新工艺、新材料、新工具的应用方面加大投入，提高效率和质量。

（五）公司的客户优势

公司经营的项目，全部为自营项目，坚决否定私人挂靠行为。公司一直致力推进建筑施工产业化、管理标准化、用工职业化，以高水平的管理，高质量的施工，以人为本、诚信守法，建造精品工程，提供优质服务。天祥建设集团股份有限公司与保利地产、天誉集团、时代地产、奥园地产、美的地产、雅居乐地产、长隆集团、宏鼎集团、碧桂园等有影响力和信誉力的开发商建立长期稳定的战略合作伙伴关系，极大地降低了工程款不能及时收回的风险，有效地保障了现金流的合理充裕。多年来，公司的工程项目合格率 100%，累计建设出省优质工程 12 项，市优工程 20 项，省样板工程 5 项。

（六）公司的项目经验优势

公司管理的团队成员绝大部分是由公司自己培养起来的，管理团队具有建设工程施工行业和企业多年从业经历，特别在工程投标、施工现场管理、企业管理、技术研发等方面有丰富的经验。在长期的建筑施工、项目管理和技术研发过程中，公司培养了一批具有丰富现场施工经验、项目管理经验，善于解决技术难题的队伍。自设立起，公司专注于房屋建筑工程、建筑装饰装修工程、市政公用工程的施工业务，公司先后承建了天誉半岛、百信广场、美的皇朝比华利、云浮奥园城市天地、珠海国际马戏酒店、南宁天誉花园、合肥保利香槟国际、海陵岛保利十里银滩、东平新城、西安曲江春天花园、赫基国际大厦、南宁大唐盛世、东盟创客城等一大批优质工程，总计施工面积约 900 万平方米，在区域内存

在较强的竞争优势。

五、提请投资者关注的事项

（一）施工安全的风险

建筑施工需要在露天、高空、地下作业，施工环境存在一定的危险性，可能出现人员伤亡。施工过程中，由于管理上、设备上、工人操作上的问题，也可能造成业务影响、财产及装备损毁，从而有可能影响施工进度。上述风险的发生可能造成重大成本费用或导致重大损失。

（二）资质核准的风险

资质是建筑施工企业进行项目投标、承揽工程的首要条件。不同的资质需要满足不同的条件，资质等级的高低决定着建筑施工企业能够承揽、施工项目的类型、规模的大小。建筑业企业可能面临资质到期未能取得核准的风险。

（三）施工工期风险

建筑工程施工项目通常周期较长，在项目施工过程中，如果出现项目设计变更、工程量增减、现场管理不善、技术保障不到位、施工设备到位不及时以及其他事先无法预见的不利因素，将导致工程进度无法按合同约定进行，存在工程不能按期建成交付的风险，影响建筑业企业的经营业绩和信誉。

（四）工程分包的风险

在实施总承包合同项目时，可以依法将非主体结构施工中的某些分项工程或由业主指定的工程对外分包，发包给具有相应资质的企业。如果选择分包商不当或对分包商监管不力，可能引发安全、质量和经济纠纷，会对工程质量、声誉产生重大不利影响。

（五）建筑业企业易涉诉讼的风险

公司作为建筑施工企业，可能存在因工期延误而导致的相关责任，在生产过程中发生的人身及财产损害赔偿责任，因不及时付款而产生的材料及人工费清偿责任以及因业主方拖延付款导致的债务追索权等，上述责任及追偿可能导致潜在诉讼风险，进而影响公司正常的生产经营。

报告期内公司存在十七项诉讼案件和一项仲裁案件，其中有九项诉讼案件已

经执行完毕，有一项诉讼案件已经审理终结，有三项诉讼案件双方达成和解已撤诉，有三项诉讼案件正在一审期间，一项仲裁案件审理终结。仲裁和诉讼涉及的金额相对不大，且为行业内经常出现的工程价款纠纷、劳动纠纷。整体上，公司涉及的诉讼和仲裁全部集中在民事领域，公司业务正在正常开展期间，上述仲裁和诉讼事项对公司可持续经营不会造成重大影响。最近两年及一期公司涉及的仲裁、诉讼情况已作充分披露，对公司本次股票公开转让不构成实质性障碍。但上述未决诉讼和未来可能面临的工程诉讼风险将会对公司的日常经营产生一定的影响。

（六）实际控制人不当控制风险

公司股权较为集中，胡刚锋系公司第一大股东，直接持有公司 71.17% 的股份，为公司控股股东。同时，胡刚锋持有通祥投资 100.00% 的股权并担任通祥投资的执行董事，通祥投资系智航投资、启程投资的执行事务合伙人，通祥投资持有智航投资 0.07% 的合伙份额、持有启程投资 0.08% 的合伙份额。智航投资直接持有公司 4.21% 的股份；启程投资直接持有公司 3.71% 的股份。胡刚锋通过智航投资、启程投资间接控制公司 7.92% 的股份。因此，胡刚锋合计控制公司 79.09% 的股份。报告期内，胡刚锋一直担任公司执行董事兼经理或董事长兼总经理，能够对公司经营决策施予重大影响，为公司的实际控制人。公司已经初步建立了与股份公司相适应的法人治理结构，并建立健全了各项规章制度，公开转让后会全面接受投资者和监管部门的监督和约束，但实际控制人仍可凭借其控股地位，可能对公司的重大人事、发展战略、经营决策、投资方针、关联交易等重大事项决策予以不利控制或施加重大影响，给公司生产经营带来影响。

（七）宏观经济周期波动的风险

建筑业的发展与国民经济的景气度有很强的关联性，受固定资产投资规模、城市化进程等宏观经济因素的影响重大。如果宏观经济发展放缓，将对建筑业的经营状况产生不利影响，建筑业务收入的增长速度可能放缓。

（八）存货余额较大的风险

2014 年 12 月 31 日、2015 年 12 月 31 日及 2016 年 5 月 31 日，公司存货金额分别为 929,495,264.10 元、1,071,526,095.50 元及 1,076,714,747.02 元，占流

动资产的比重分别为 69.78%、52.98%及 52.16%。存货主要为处在建设阶段的工程项目，与公司的经营情况相匹配，经过长期积累，公司形成了较为成熟的存货管理方法，不存在跌价风险。但是基于公司施工期、回款期较长等行业特点，存货余额较大会要求公司垫付大量资金，影响公司的资金使用效率，加大公司的资金压力。

（九）应收账款余额增加风险

2014 年 12 月 31 日、2015 年 12 月 31 日及 2016 年 5 月 31 日，公司应收账款余额分别为 335,991,057.19 元、808,046,135.77 元及 802,958,980.42 元，2015 年 12 月 31 日应收账款余额大幅度增加。虽然公司坏账准备计提比例合理，客户都是信誉良好的大公司，应收款项收回的可能性较大，但不排除应收款项存在产生坏账的可能性，存在应收款项不能收回风险，进而影响公司的持续经营能力。

（十）应付账款偿付风险

2014 年 12 月 31 日、2015 年 12 月 31 日及 2016 年 5 月 31 日，公司应付账款余额分别为 487,716,380.33 元、827,875,452.47 元及 865,758,322.26 元，占流动负债的比重分别为 54.73%、56.58%及 58.07%。由于公司在对项目进行施工时，需要垫付大量的资金，且工期较长，故公司对供应商的资金支付进度与工程的施工和结算进度相关。但应付账款的产生基于商业信用，公司虽然与供应商建立了长期合作的关系，但是延期支付可能会影响公司在行业内的商业信誉，且在项目结算后单次大金额的偿还会给公司带来较大的资金压力，对公司经营造成不良影响。

(本页无正文，为《安信证券股份有限公司关于推荐天祥建设集团股份有限公司股份进入全国中小企业股份转让系统转让的推荐报告》之主办券商盖章页)



安信证券股份有限公司
(盖章)

2016年9月27日