

**东吴证券股份有限公司关于推荐
苏州隆力奇东源物流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”），苏州隆力奇东源物流股份有限公司（以下简称“隆力奇东源”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。隆力奇东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”），我对隆力奇东源的财务状况、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，对隆力奇东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

东吴证券推荐隆力奇东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，对隆力奇东源进行了尽职调查，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。

项目小组与隆力奇东源董事长、总经理、财务负责人、董事会秘书及部分董事、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，对隆力奇东源的财务状况、持续经营能力、公司治理和合法合规等事项发表了意见。

二、是否存在负面清单情形

根据中国证监会发布的《上市公司行业分类指引》（2012年修订）规定，公司所处行业属于装卸搬运和运输代理业（G58）。根据国家统计局发布的《国民经济行业分类》（GB/T4754-2011），公司所处行业属于装卸搬运和运输代理业之“货物运输代理”行业。根据《挂牌公司管理型分类》规定，公司所处行业属于装卸搬运和运输代理业（G58）之运输代理业（G582）。根据《挂牌公司投资型分类》规定，公司所处行业属于运输（1212）。公司所属细分行业为物流业，现代物流。

行业	数据来源	市场类别	2014 年		2015 年		两年平均之和
			行业平均营业收入	样本数	行业平均营业收入	样本数	
装卸搬运和道路运输业 G58	公开市场数据	上市公司	485,657.99	2	459,501.51	2	945,159.5,0
货物运输代理 G582		挂牌公司	14,638.66	50	16,005.02	50	30,643.68
公路运输		区域股权市场	7,432.48	43	7,737.09	30	15,169.57
三类市场综合			21293.11	95	24525.44	82	23797.16

①上市公司行业分类比较

根据中国证监会 2012 年修订颁布的《上市公司行业分类指引》，公司所处行业属于装卸搬运和运输代理业（G58）。该细分行业上市公司样本数量较少，且上市公司体量巨大，隆力奇东源仍处于成长发展阶段，我们侧重于对比挂牌企业以及区域股权市场企业的行业平均水平。

②股转公司行业分类比较

按照《挂牌公司管理型行业分类指引》，公司所处行业属于装卸搬运和运输代理业（G58）之运输代理业（G582）。根据股转公司对已在全国中小企业股份转让系统挂牌公司的行业分类，截止2016年11月22日止，已在新三板挂牌的企业中属于货物运输代理（G582）的共计50家，按照公司主营业务为国内道路运输代理以及仓储服务，将从事国际物流运输代理的公司剔除，把公司的经营数据与剩余20家已挂牌公司的数据进行比较。2014年营业收入平均水平为7845.88万元，2015年营业收入平均水平为9348.25万元。

2014 年、2015 年以及 2016 年 1-7 月，隆力奇东源营业收入分别为 87,755,629.78 万元、86,164,616.19 万元、60,301,142.44 万元，公司两年累计营业收入高于行业同期平均水平。

序号	代码	名称	14 年营业收入	15 年营业收入
1	833478.OC	侨益股份	44943.65	34145.10
2	833570.OC	万全物流	30648.53	33392.38
3	838170.OC	合新股份	5571.48	16764.82
4	838004.OC	美集股份	13560.44	15660.96
5	838921.OC	卓航股份	6468.85	14172.51
6	832412.OC	同益物流	7335.4	12006.21
7	838819.OC	沃美物流	6664.64	9498.46
8	834846.OC	众协港服	2990.83	7718.13
9	838469.OC	睿博龙	4433.64	6370.60
10	833370.OC	运鹏股份	2148.33	5938.72
11	837200.OC	兴易达	3270.18	4023.47
12	837231.OC	津通报关	6462.35	5914.74
13	837892.OC	宏运通	33.12	5657.12
14	836937.OC	至和天下	1850.91	3526.20
15	838336.OC	圆融汇通	841.22	1828.04
16	831573.OC	佳盈物流	7427.01	2454.11

17	839239.0C	集华股份	2047.14	2351.95
18	838872.0C	中集国际	1923.62	2255.67
19	832103.0C	齐畅物流	7081.98	1865.47
20	836254.0C	滴滴集运	1214.36	1420.24
行业平均			7845.884	9348.245

③区域股权交易中心行业分类比较

根据 Wind 资讯统计，截至 2016 年 11 月 22 日，已在区域股权交易中心挂牌或托管的，同属于公路运输行业，2014 年披露了财务数据的公司有 43 家，2015 年披露了财务数据的公司有 30 家。2014 年平均收入 7,432.48 万元，2015 年平均收入 7,737.09 万元。

按照全国区域性股权交易中心数据，公司两年累计营业收入高于行业同期平均水平。

④综合各可比公司的数据分析

根据国家标准委员会颁布的《物流企业分类与评估指标》和中国物流与采购联合会的统一标准，根据经营状况、资产、设备设施、管理及服务、人员素质、信息化水平 6 个方面将物流企业评估为 5 个等级。类似酒店星级认证，从 5A 到 1A 依次降低。其中 A、AA 级物流企业由省协会审核评定，AAA 至 AAAAA 级物流企业由协会初审后，报中国物流协会审定。公司于 2014 年获评为 AAA 物流企业，收入水平高于行业平均水平。

根据公司所属行业特点，考虑行业可比和数据获取因素，公司收入规模较为稳定，最近两个完整会计年度公司累计营业收入高于 20 家同类型可参考新三板公司营业收入的平均水平；此外，公司近两年收入高于按照全国区域性股权交易中心同行业同期平均水平且具有较强的收入和盈利优势。通过对上述可参考公司的分析，同时考虑可参考样本数量、行业排名，主办券商认为最近两年累计主营业务收入高于同行业同期平均水平。

综上，隆力奇东源不属于科技创新类企业，但其营业收入水平超过行业平均水平，符合挂牌条件，不存在负面清单之情形。

二、内核意见

我公司于 2016 年 11 月 22 日召开了推荐苏州隆力奇东源物流股份有限公司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、庄广堂、周兢、戚伟文、窦艳艳、李爱平、徐青七人，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，对隆力奇东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）公司前身为苏州隆力奇东源物流有限公司（以下简称“有限公司”），成立于 2006 年 1 月 9 日。2016 年 9 月 7 日，经有限公司召开的临时董事会决议通过，公司以截至 2016 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，变更后为苏州隆力奇东源物流股份有限公司，股份总数 3,000 万股，净资产与股本总额之间的差额扣除专项储备后计入股份公司资本公积。公司于 2016 年 11 月 4 日在苏州市工商行政管理局完成了登记注册。公司变更前前两年主营业务、高级管理人员未发生重大变化；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。隆力奇东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）公司业务收入主要来源为公路货物运输代理、自营运输及仓储服务。根据审计报告，公司 2014 年、2015 年和 2016 年 1-7 月的营业收入分别为 8,775.56 万元、8,616.46 万元和 6,030.11 万元，净利润分别为 504.79 万元、163.68 万元和 148.29 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，隆力奇东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，历次注册资本变更均履行了相关的法律程序，并经工商管理部门登记确认。隆力奇东源股权明晰，股份的发行与转让行为合法合规。

综上所述，隆力奇东源符合中国证券协会颁发的《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，七位参会内核委员投票表决，一致同意推荐苏州隆力奇东源物流股份有限公司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》对隆力奇东源进行了尽职调查，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，认为隆力奇东源符合《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）公司是一家第三方物流服务供应商，主要为客户提供公路货物运输代理、仓储及分拨中心管理等物流服务，运输业务包括大件物品运输、城市配送等。营业收入全部源于主营业务，公司 2014 年度、2015 年度、2016 年 1-7 月的主营业务收入占营业收入比例分别为 100%、100%、100%，主营业务明确，具备一定的持续经营能力。

（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，历次注册资本变更均履行了相关的法律程序，并经工商管理部门登记确认。隆力奇东源股权明晰，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

公司与主办券商东吴证券签订了《推荐挂牌并持续督导协议书》，协议约定东吴证券负责推荐公司在全国股份转让系统挂牌以及对公司的持续督导。

四、推荐理由

根据东吴证券项目小组对隆力奇东源的尽职调查情况以及内核会议的审核意见，东吴证券同意向全国中小企业股份转让系统公司推荐隆力奇东源的股票进入全国中小企业股份转让系统挂牌并公开转让，推荐理由如下：

（一）公司是一家第三方物流服务供应商，主要为客户提供公路货物运输代理、仓储及分拨中心管理等物流服务，运输业务包括大件物品运输、城市配送等。根据中国证监会发布的《上市公司行业分类指引》（2012年修订）规定，公司所处行业属于装卸搬运和运输代理业（G58）。根据国家统计局发布的《国民经济行业分类》

（GB/T4754-2011），公司所处行业属于装卸搬运和运输代理业之“货物运输代理”行业。根据《挂牌公司管理型分类》规定，公司所处行业属于装卸搬运和运输代理业（G58）之运输代理业（G582）。根据《挂牌公司投资型分类》规定，公司所处行业属于运输（1212）。公司所属细分行业为物流业，现代物流。

物流行业作为国民经济发展中重要的流转环节，是融合运输、仓储、货代、信息等产业的复合型服务业，是支撑国民经济发展的基础性、战略性产业，受到国家产业政策的大力推动，属于国家鼓励发展行业。

物流行业上游行业发展比较平稳，为物流行业的发展提供了有利的发展环境。物流行业的下游较为综合，包括了各种类型的工程机械行业、汽车制造业、采掘业、能源行业等等，基本囊括了国民经济发展的各大行业。国内经济的稳定增长，带动了各行各业的繁荣发展，也为物流行业的成长提供了广阔的市场空间。

（二）公司自成立以来，专注于为新能源行业、家电行业、日用化学产品行业提供一站式供应链服务，规模不断扩张，服务设施及能力不断加强，具备为国内外客户提供大件物品运输、城市配送及仓储的能力，经过多年发展已在业内形成了良好的品牌效应。

（三）公司致力于打造成为集大件物品专业物流、城市配送优化物流以及智能仓储管理配送物流为一体的一站式供应链服务提供商，不断将最新的物流技术成果和先进的物流服务模式引入公司。公司拥有专业的大件物品物流服务技术，经验丰富的团队以及现代化物流信息管理系统和仓储管理系统，整合了公司所有业务作业资源，可实现物流营运各环节的信息共享和实时并行操作。

鉴于隆力奇东源符合全国股份转让系统公司规定的挂牌条件及基于上述理由，东吴证券特推荐隆力奇东源股票在全国股份转让系统挂牌。

五、提请投资者关注重大风险及重大事项

一、应收账款规模较大及发生坏账的风险

报告期内，公司应收账款的规模较大，公司2014年末、2015年末、2016年7月末应收账款余额分别35,671,083.09元、37,397,835.37元、35,636,466.14元，应收账款占营业收入比例分别为40.65%、43.40%、59.10%。

应收账款规模由行业特点和业务模式决定，公司的主要客户为上市公司，经营稳定且商业信誉良好。随着公司业务规模的扩大，应收账款也有一定的增长，虽然公司应收账款回收风险较小，并按照审慎的原则计提了坏账准备，但若该款项不能及时收回，可能给公司带来呆坏账损失的风险。

二、运输业务销售毛利率下降的风险

公司2014年度、2015年度和2016年1-7月份运输业务（包括货运代理和自营运输）销售毛利率分别为9.95%、9.44%和8.70%，近年来物流行业发展较为迅速，随之而来的是行业内竞争的加剧。客户为了获取最低的运输成本，往往采用招投标的模式，公司为扩大业务规模，在竞争过程中不得不适当的压低交易价格，与此同时，营运过程中的油费、过路费、人工等运输成本未随之降低，导致公司的销售毛利率有所

下降，盈利能力也随之下降。

三、实际控制人不当控制的风险

公司实际控制人为施静怡、王嘉恩、王嘉典、王嘉禧、王嘉颖，认定过程见本公开转让说明书“第一节 基本情况”之“三、公司股权结构”之“（二）控股股东、实际控制人情况及公司股东之私募基金核查情况”。若公司实际控制人不能有效执行内部控制制度，利用实际控制人地位，对公司经营、人事、财务等进行不当控制，可能对公司及公司其他股东的利益产生不利影响，导致决策偏离中小股东最佳利益目标的风险。

四、宏观经济波动风险

宏观经济总是存在一定的波动周期，现代物流行业服务于实体经济，与实体经济运行情况关系较为紧密，经济形势向下波动时，企业产供销等生产经营活动将会受到较大影响。随着实体经济出现波动，企业的生产规模亦会出现波动，进而影响到物流服务企业。

五、市场竞争风险

近些年随着经济的转型升级，物流行业蓬勃发展，行业准入门槛较低，竞争日趋激烈。公司如果不能在技术、管理、品牌等方面保持稳定的优势，将极大限制未来的成长。此外，公司在资本规模、网点覆盖等方面尚待加强，面对与大型物流企业以及外资物流企业的竞争，公司仍存在市场竞争风险。

六、公司治理风险

物流行业对企业经营管理的能力要求非常高，由于股份公司成立时间较短，各项管理、控制制度的执行尚未经过一个完整经营周期的实践检验，公司治理和内部控制体系也需要在生产经营过程中逐渐完善。同时，随着公司的快速发展，经营规模不断扩大，对公司治理将会提出更高的要求。因此，公司在未来经营中对内部治理问题也将是企业需要防范的风险之一。

七、前五大客户和供应商占比较大的风险

2016年1-7月、2015年度和2014年度公司对前五名客户的销售占比分别为70.80%、55.78%和64.18%，对前五名供应商的采购占比分别为97.30%、96.37%和

95.63%，总体占比较高，具有一定的依赖性；虽然报告期内前五大客户持续稳定，有利于公司加强对客户关系的维护，增强客户的黏性，但在一定程度上抑制了公司开拓新市场、发展新客户的内生动力，不利于公司业务长远发展。另外，如果公司未来与前五大客户及前五大供应商的合作战略发生重大改变或发生其他不可预见的重大事项，公司的经营将受到不利影响。

八、货物损毁风险

公司主要从事物流运输及仓储业务，对运输过程中的工作人员、货物和车辆存在监管和保管的责任，特别是大件物品运输对安全的要求非常高。如果工作人员和车辆在物流环节出现影响安全性的不稳定因素，将存在造成安全事件的风险。虽然公司已购买相关保险，但是仍存在相关保险不能完全覆盖导致公司承担额外赔偿的风险。公司所从事的代理、运输、仓储等各项业务主要针对客户的各类货物提供服务。虽然公司或客户已为货物购买必要的保险，但是保险条款一般都会约定固定的承保范围，当出现一些意外突发事件（如恶劣天气、病虫灾害、盗窃、火灾等）且保险未能完全覆盖时，公司将面临货物毁损等赔偿风险。

九、经营场所搬迁的风险

公司目前租赁的部分经营场所存在法律上的瑕疵和风险。

1、常熟辛庄镇杨园大桥东北，227 省道边，机电市场内第二栋房屋，根据常熟市国土资源局出具的常土挂使（2006）103 号《用地批准证书》，租赁土地性质为集体非农业建设用地，地上建筑物尚未办理房屋所有权证书及其他相关手续。土地所在地常熟市辛庄镇常南村村民委员会和常熟市辛庄镇人民政府 2016 年 10 月 20 日出具《情况说明》，该土地目前无拆迁计划，常南村村民委员会可以自行使用或对外出租，公司实际控制人也出具承诺，承诺若公司向上述出租方租赁的房产因故不能正常使用或因继续使用对公司的业务经营产生不利影响的，则本人会帮助公司提前租赁替代房产并承担公司不能正常使用租赁房产遭受的全部损失。

2、广州白云区太和镇谢家庄兴和大道凯通物流基地西 2 仓 2 号库，租赁土地性质为农村宅基地，地上建筑物无房产证明。依照《中华人民共和国土地管理法》及相

关规定，存在土地租赁协议被认定无效、致使公司被有关部门责令搬迁的可能。公司及公司实际控制人承诺：若公司使用上述租赁仓库对公司的业务经营产生不利影响，则公司将立即终止使用前述租赁仓库；并立即与拥有合法土地房产权利的仓储用房的意向出租方中山凯思捷仓储有限公司南朗分公司签署租赁合同。同时，中山市凯思捷仓储有限公司南朗分公司出具《情况说明》，若公司不能继续使用深圳市凯通物流有限公司广州分公司提供的不符合房地产相关法律法规的仓储用房，则中山市凯思捷仓储有限公司南朗分公司愿意立即将拥有合法土地房产权利的位于中山市南朗镇华照村的仓储用房租赁给公司使用，租赁期限不少于 5 年，租赁价格参照附近仓储用房价格。同时，公司实际控制人出具承诺，承诺若公司向上述出租方租赁的房产因故不能正常使用或因继续使用对公司的业务经营产生不利影响的，则本人会帮助公司提前租赁替代房产并承担公司不能正常使用租赁房产遭受的全部损失。

3、天津西青区西青物流园内 2 号库，无房屋产权证，2016 年 10 月 10 日，天津市西青区中北镇建设管理办公室、天津市公铁水航物流有限公司、天津市物流货运中心、天津市恒通达物流有限公司出具了《产权证明》，上述房屋土地使用权人为天津市西青区中北镇建设管理办公室、房屋产权归天津市恒通达物流有限公司所有，同意将该房屋作为经营性使用。公司实际控制人已出具承诺，承诺若公司向上述出租方租赁的房产因故不能正常使用或因继续使用对公司的业务经营产生不利影响的，则本人会帮助公司提前租赁替代房产并承担公司不能正常使用租赁房产遭受的全部损失。

4、常熟市辛庄镇隆力奇生物工业园的第 E031、E032 号房屋，国有土地使用权人为隆力奇生物（土地使用权证编号为常让国用（2003）字第 252 号），土地用途为工业，土地上的房产由隆力奇生物投资建设，该处房产的建设已取得用地、规划、建设许可，正在办理房屋产权证。隆力奇生物于 2016 年 11 月 7 日出具《承诺函》，承诺“租赁房产因未办理房屋产权证的瑕疵而造成不能使用或使用障碍，则本公司愿意将本公司拥有的位于辛庄镇隆力奇生物工业园内已办理国有土地使用权证和房屋所有权的房屋租赁给东源股份作办公室使用，租赁价格在参考同地段同类型房屋且不高于租赁房产的租赁价格标准基础上定价”。同时，公司实际控制人也出具承诺，若公司向上述出租方租赁的房产因故不能正常使用或因继续使用对公司的业务经营产生

不利影响的，则本人会帮助公司提前租赁替代房产并承担公司不能正常使用租赁房产遭受的全部损失。

针对上述风险，提醒投资者注意，虽然公司实际控制人出具了承诺，但仍可能给公司的正常经营带来风险。

十、报告期内，公司存在超越经营范围经营的风险

公司报告期内存在货运代理业务，而经营范围中未包含货运代理。为规范上述问题，2016年11月23日，公司第一次临时股东大会通过决议增加经营范围“货运代理”，2016年11月28日，苏州市工商行政管理局同意公司营业范围变更为“道路普通货物运输、道路集装箱运输、道路货运站（场）经营，大型物件运输（一类）；货运代理；普通货物的采购及销售。”。2016年10月13日，常熟市市场监督管理局出具证明（编号：2016年0194号），证明2014年1月1日至2016年10月12日，公司在工商、质监、食药监行政管理方面没有行政处罚记录或被主管部门予以调查的情形。公司全体股东出具承诺：如东源股份因超越经营范围从事业务，导致公司产生损失或者受罚款的情况，由公司股东承担公司由此受到的全部损失或者罚款。公司报告期内存在超越经营范围经营的情形，但已进行了规范，同时公司全体股东针对上述情形也出具了兜底承诺。

（以下无正文）

（本页无正文，为《东吴证券股份有限公司关于推荐苏州隆力奇东源物流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）

