

兴业证券股份有限公司

关于推荐江西锦源生物科技股份有限公司股份 进入全国中小企业股份转让系统公开转让的报告

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》”），江西锦源生物科技股份有限公司（以下简称“公司”或“锦源生物”）就其股份进入全国中小企业股份转让系统（以下简称“全国股份转让系统”）公开转让事宜经过公司董事会决议、股东大会批准。

根据《业务规则》及《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《调查指引》），兴业证券股份有限公司（以下简称“兴业证券”或“本公司”）对江西锦源生物科技股份有限公司的历史沿革、财务状况、业务状况、公司治理和合法合规事项等进行了尽职调查，对锦源生物本次申请其股份进入全国股份转让系统挂牌公开转让出具本报告。

一、尽职调查情况

兴业证券推荐江西锦源生物科技股份有限公司挂牌项目小组（以下简称“项目小组”）根据《调查指引》的要求，对锦源生物进行了尽职调查，调查的主要事项包括公司的基本情况、历史沿革、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。

项目小组与锦源生物董事长、总经理、财务负责人、员工等进行了交谈，并同公司聘请的上海市锦天城律师事务所律师、众华会计师事务所（特殊普通合伙）注册会计师进行了交流；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《江西锦源生物科技股份有限公司股份公开转让尽职调查报告》，认为江西锦源生物科技股份有限公司符合《业务规则》规定的挂牌条件。

二、内核意见

我公司推荐挂牌项目内核小组于 2016 年 11 月 1 日至 2016 年 11 月 7 日对江西锦源生物科技股份有限公司拟申请在全国股份转让系统公开转让的备案文件进行了认真审阅，于 2016 年 11 月 7 日召开了内核会议，参与项目审核的内核成员为陈俊敏、陈斐然、何书奇、孙璐、黄文雄、黄秀聪、纪云涛，其中律师 4 名、注册会计师 2 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其他可能影响其公正履行职责的情形。

根据《业务规则》对内核机构审核的要求，内核成员经审核讨论，对江西锦源生物科技股份有限公司本次挂牌出具如下的审核意见：

（一）本公司内核小组按照《调查指引》的要求对项目小组制作的《江西锦源生物科技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《调查指引》的要求对公司进行了实地考察、资料核查等工作；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《调查指引》的要求进行了尽职调查。

（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，公司已按上述要求制作了《公开转让说明书》，公司挂牌前拟披露的信息基本符合信息披露的要求。

（三）公司前身是 2011 年 12 月 19 日成立的江西锦源生物科技有限公司（以下简称“锦源有限”），于 2015 年 12 月 18 日由有限公司整体变更为股份公司。公司依法设立并存续满两年；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；公司已与兴业证券签署推荐并持续督导协议。

综上所述，公司符合全国股份转让系统公司颁布的《业务规则》规定的拟推荐挂牌公司所需具备的条件。七名内核成员经投票表决，6 票为同意票（其中指定注册会计师、律师、行业研究员为同意票），1 票为否决票，根据内核相关规

程，以 6 名同意、1 名否决的结果通过了本公司推荐江西锦源生物科技股份有限公司股票在全国中小企业股份转让系统挂牌公开转让。

三、推荐意见

根据项目小组对锦源生物的尽职调查情况，本公司认为锦源生物符合全国股份转让系统公司规定的挂牌条件：

（一）公司依法设立并存续满两年

公司的前身锦源有限成立于 2011 年 12 月 19 日。2015 年 11 月 11 日，经有限公司股东会批准，锦源生物以经审计的原账面净资产 85,995,241.63 元（以 2015 年 8 月 31 日为审计基准日）折合成股本 8,500 万股，其余计入资本公积，整体变更为股份公司。股份公司股本总额不高于经审计、评估的净资产值。2015 年 12 月 18 日，经宜春市工商行政管理局核准股份公司成立，法定代表人刘红珊，注册资本 8,500 万元。公司整体变更履行了工商变更登记手续，合法有效。

公司主营业务为酒精及副产品的生产和销售。近两年虽然公司管理层人数有所变化，但有限公司原有的董事、总经理等仍然继续担任公司经营管理层人员，在公司发挥重要作用，对公司的持续经营能力无重大影响。在整体变更为股份公司过程中，公司按经审计的账面净资产折股，没有改变历史成本计价原则，因此，公司存续时间可自有限公司成立之日起连续计算，公司符合存续已满两年的条件。

因此，公司满足“依法设立并存续满两年”的要求。

（二）公司业务明确，具有持续经营能力

公司是以玉米为主要原材料，采用现代生物工程技术生产酒精，并循环利用酒精以及酒精生产过程中的副产品制造柠檬酸酯类增塑剂、二氧化碳、玉米胚芽油及高蛋白饲料的生物质综合利用企业。

报告期内，公司的主要收入来源为三类产品的销售收入：一是以玉米为主要原材料生产的酒精；二是利用酒精生产的柠檬酸类增塑剂；三是以酒精生产过程中产生的副产品玉米胚芽、玉米酒糟、发酵气体等进一步加工生产玉米胚芽油、

高蛋白饲料和二氧化碳等产品。同时根据客户的需要，公司还会外购一定量的糖蜜酒精搭配销售给客户。通过查阅公司经审计的财务报告以及会计凭证、账簿，确认公司 2014 年、2015 年、2016 年 1-7 月经审计的主营业务收入分别为 108,010,614.70 元、82,358,761.75 元和 134,653,631.46 元，主营业务收入占营业收入比重分别为 96.52%、99.83%和 100.00%，主营业务突出，公司自设立以来主营业务及服务没有发生重大变化。

近两年公司合法经营，通过了工商年检，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

有限公司成立后，公司按《公司法》设立了股东会、董事会、监事，制定了《公司章程》；在有限公司阶段，公司治理较简单，设立了股东会、董事会，制定了公司章程；公司能够按照《公司法》及《公司章程》的有关规定在经营范围变更、住所变更、股权转让、增加注册资本等需要工商变更登记的事项上召开股东会并形成相关决议，并做好了会议记录。

股份公司成立后，公司严格按照《公司法》构建了适应公司发展的组织结构；公司股东大会是公司权力机构；公司董事会对股东大会负责，公司实行董事会领导下的总经理负责制，由总经理具体主持公司日常生产经营管理工作；公司监事会是公司监督机构，负责检查公司财务、对董事、高级管理人员监督等工作。公司董事、高级管理人员、监事均在工商行政管理部门进行了备案。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》、《关联交易决策管理办法》、《董事会秘书工作细则》、《重大投资决策管理办法》、《对外担保管理办法》等重大制度。经审阅，公司“三会”构成、高级管理人员的产生、公司章程及议事规则在内容上均符合《公司法》等法律法规规定，在程序上经过了董事会、股东大会或职工代表大会的审议，合法有效。在公司治理上，依据《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》、《监事会议事规则》、《董事会秘书工作细则》、《信息披露管理制度》等重大制度，构建了适应公司发展的内部治理结构和内部控制体系。为准备公司在全国中小企业股份转让系统挂牌，公司律师协助起草了《公司章程（草案）》，对投资者关系管理、纠纷解决机制、关联董事回避制

度等事项进行了规定。股份公司期间，公司召开的“三会”会议决议、会议记录等资料保存完整。公司能够按照《公司章程》及相关治理制度规范运行。股东大会、董事会和监事会的召开均符合《公司法》以及《公司章程》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，会议程序、会议记录规范完整，不存在损害股东、债权人及第三人合法利益的情况。

公司自设立以来，生产经营行为遵守国家有关法律、法规。不存在重大违法违规行为。

因此，公司满足“公司治理机制健全，合法合规经营”的要求。

（四）股权明晰，股票发行和转让行为合法合规

有限公司阶段，公司共进行了 1 次股权转让及 1 次增资。公司历次的增资及股权转让均履行了股东会决议程序，符合《公司法》等相关规定。公司股权转让交易双方签订了《股权转让协议》，并均办理了工商变更登记手续，合法有效。

2015 年 11 月 11 日，经有限公司股东会批准，锦源生物以经审计的原账面净资产 85,995,241.63 元（以 2015 年 8 月 31 日为审计基准日）折合成股本 8,500 万股，其余计入资本公积，整体变更为股份公司。股份公司股本总额不高于经审计、评估的净资产值。2015 年 12 月 18 日，经宜春市工商行政管理局核准股份公司成立，法定代表人刘红珊，注册资本 8,500 万元。公司整体变更履行了工商变更登记手续，合法有效。

综上，公司股份发行和转让行为合法合规。

（五）主办券商推荐并持续督导

本公司与江西锦源生物科技股份有限公司签署了《推荐挂牌并持续督导协议书》，同意推荐该公司进入全国股份转让系统挂牌，并将为其提供持续督导和信息披露服务。

鉴于江西锦源生物科技股份有限公司符合进入全国股份转让系统挂牌的条件，本公司同意推荐江西锦源生物科技股份有限公司进入全国股份转让系统挂牌，并进行公开转让。

四、提请投资者关注的事项

兴业证券提醒投资者重点关注以下事项：

（一）产业政策风险

公司属于酒精生产行业，根据国家发改委发布的《产业结构调整指导目录（2011 年本）》，酒精生产线属于“限制类”项目，根据规定，凡列入限制类的，禁止投资新建项目，投资主管部门不予审批、核准或备案；主管机关已经停止批准新建酒精生产线，关闭了潜在竞争者进入酒精行业的大门，因此，一方面，公司将不会面临更多的竞争者进入到行业中的情形，保持一定竞争优势。另一方面，对于存量项目，后续国家有关部门将根据产业结构优化升级的要求，遵循优胜劣汰的原则，实行分类指导。虽然在可预见的时间内尚不属于去产能的范围，但未来国家如果对酒精生产行业产业政策进行重大调整，进一步限制压缩酒精行业产能，加强行业调控，可能会对公司生产经营情况产生不利影响。

（二）实际控制人不当控制风险

截至公司公开转让说明书签署日，刘红珊通过锦江酒业间接持有公司 72.94% 的股份，同时刘红珊还担任公司董事长、总经理，拥有对公司的实际控制权，为公司的实际控制人。作为公司实际控制人，刘红珊可能利用控制地位和主要决策者的地位，对公司的重大投资、关联交易、人事任免、公司战略等进行不当控制，可能对公司经营和未来发展带来不利影响。

（三）内部控制制度不能有效执行风险

有限公司阶段公司内部控制的各项制度尚不完善，内控体系不够健全，独立性存在缺失，同时还存在经常性关联交易、关联方资金往来等情形。股份公司成立后，公司健全了法人治理结构，制定了《公司章程》、“三会”议事规则、《关联交易决策管理办法》等治理制度，以及适应公司现阶段生产经营的内部控制制度。由于股份公司成立时间较短，治理制度的执行需要逐渐完善，内部控制体系也需要进一步完善。因此，公司未来经营中存在因治理制度不能有效执行、内部控制制度未能有效执行而影响公司持续稳定发展的风险。

（四）产品结构单一风险

报告期内，公司来自乙醇玉米酒精销售取得的收入分别为 10,069.94 万元、

6,399.12 万元和 10,189.68 万元，分别占当期全部营业收入的 74.78%、71.1503% 和 94.3491.06%。产品结构单一造成公司经营风险过于集中，如果未来酒精行业发生重大不利变化，将对公司的盈利水平产生不利影响。

（五）经营业绩波动风险

2014 年、2015 年和 2016 年 1-7 月，公司营业收入分别为 11,190.63 万元、9,009.25 万元和 13,465.36 万元，净利润分别为 106.92 万元、-465.42 万元和 660.17 万元，波动幅度较大。2015 年 8 月，公司控股股东锦江酒业以其拥有的乙醇生产线经营性资产对公司进行增资，公司的主营业务从单纯的酒精销售变更为酒精的生产和销售。如果未来公司无法及时改进经营模式和管理水平，尽快适应主营业务转变带来的影响，则公司业绩将出现进一步波动的风险。

（六）安全生产风险

公司的主要产品酒精为易燃易爆产品，属于危险化学品。尽管公司已经领取安全生产许可证，具有较完备的安全生产配套设施，整个生产过程都处于受控状态，发生安全事故的可能性很小，但是不排除因设备出现故障或老化、产品储存设施的维护不当，以及员工在生产过程中可能出现的操作不当等导致事故发生的可能。因此，公司生产经营仍存在一定的安全生产风险。

（七）食品安全风险

公司的主要产品乙醇作为酒类饮料的主要原材料之一被广泛销售给食品、饮料企业。随着我国对食品安全的日趋重视、消费者食品安全意识及权益保护意识的增强，食品质量安全控制已成为食品类企业经营的重中之重，特别是近年来国内爆发的食品安全事件等，对公司在产品质量安全控制方面提出更严格的要求。虽然公司有严格的质量控制体系，且未发生过食品安全责任事故，但若未来发生不可预计的食品安全质量方面的问题，不但会产生赔偿风险，还将会对公司的品牌、客户信誉度、市场形象、产品销售等造成负面影响。

（八）原料价格上涨和供给风险

玉米是公司生产酒精、柠檬酸等产品的主要原料，玉米消耗占公司原料成本的比例较高，玉米价格的波动对公司的经营成本影响较大。虽然 2015 年 5 月来国内玉米价格出现大幅下降，短期内对公司盈利有正面的促进作用，但玉米价格会受气候、种植面积、国际市场玉米行情、国际油价等复杂因素的影响，未来玉

米价格仍存在较大的不确定性。如果未来玉米价格出现大幅上升的情况，将给公司带来较大的成本压力。

从原材料供给方面看，一是玉米作为农作物，其产量受自然因素影响较大，尤其是自然灾害，如干旱、洪水、虫害等，都会在不同程度上影响玉米当年的市场供给；二是公司所使用的玉米原材料，部分来自于外地，交通运输的不畅也将有可能影响公司的原料供给。

（九）环保政策变动风险

公司注重节能减排和发展循环经济，采用国内先进的工艺装备，将日常生产过程中会产生一定量的废水、废气、废热等经重复利用处理后对外排放，公司持有有效的排污许可证，污染物排放标准已达到国家标准。但随着国家对环境保护的日益重视，环保标准可能会越来越高，执法力度也会更加严格。如果有新的环保政策出台，发行人为使污染物排放达到国家标准，需加大环保投入，这将使发行人在环境保护投入方面面临一定的成本压力。

（十）个人供应商占比较高的风险

报告期内，公司的自然人供应商占比较高。2014 年度、2015 年度及 2016 年 1-7 月，公司向个人供应商的采购金额分别为 1.71 万元、4,206.03 万元和 8,838.87 万元，占当期采购总额的比例分别为 0.07%、47.77%和 69.74%。公司的个人供应商主要为河南、河北、安徽、东北等地的玉米种植大户或粮食经纪人，向个人供应商的采购可以保证公司玉米原料供应的充足、持续和稳定，但个人供应商在经营决策上较法人单位具有不稳定性，容易受到不确定因素的影响，可能影响公司日常经营业务的稳定。

（十一）个人卡结算的风险

报告期内，公司存在通过个人卡收取和支付款项的现象。由于公司的供应商主要由个人供应商构成，并且存在个别客户要求以个人账户向公司付款的情况，为了相关支付和收款方便，公司开立并借用了个人账户作为结算手段。虽然发行人已进一步规范了个人卡结算的管理制度并严格执行，但存在个人卡收支情况仍可能会给公司经营造成风险。

（十二）控股股东资金占用风险

公司在 2015 年、2016 年 1-7 月存在控股股东资金占用情况，但截至报告期

末控股股东占款已全部归还。公司制定了防止大股东及关联方占用公司资金的相关制度，控股股东锦江酒业及实际控制人刘红珊做出承诺：“（1）本公司及本公司控制的其他企业、实际控制人刘红珊及其控制的其他企业将不以代垫费用或其他支出、直接或间接借款、代偿债务等任何方式占用锦源生物的资金，且将严格遵守《公司法》、《公司章程》、《关联交易决策管理办法》等规范公司治理相关制度的规定，确保此类事项不再发生，维护锦源生物财产的完整和安全；（2）锦源生物若因控股股东及实际控制人的资金占用问题而被政府主管部门处罚的，本公司承诺对锦源生物因受到该等处罚所产生的全部损失予以补偿，实际控制人刘红珊承担连带赔偿责任。”虽然公司已经完善相关制度，控股股东及实际控制人已作出相应承诺，但仍不排除上述人员及其控制的企业在未来利用自身控制力对公司董事会、股东大会的影响发生资金占用的情况，从而影响其他股东利益的可能性。

此页无正文，为《兴业证券股份有限公司关于推荐江西锦源生物科技股份有限公司股份进入全国股份转让系统公开转让的报告》的签章页

