

东方花旗证券有限公司

推荐

上海永升物业管理股份有限公司

进入全国中小企业股份转让系统公开转让

之

推荐报告

东方·花旗

Citi ORIENT

东方花旗证券有限公司

上海市黄浦区中山南路 318 号东方国际金融广场 2 号楼 24 层

二〇一六年十二月

东方花旗证券有限公司推荐上海永升物业管理股份有限公司进入全国中小企业股份转让系统公开转让之推荐报告

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》），上海永升物业管理股份有限公司（以下简称“永升物业”、“股份公司”或“公司”）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”）公开转让事宜经过了董事会决议、股东大会批准，并提交了挂牌申请。

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）》（以下简称“《尽职调查工作指引》”），东方花旗证券有限公司（以下简称“东方花旗”或“主办券商”）对永升物业的公司业务、公司治理、公司财务和公司合法合规事项等进行了尽职调查，对永升物业本次申请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

东方花旗推荐永升物业挂牌项目小组（以下简称“项目小组”）根据《尽职调查工作指引》的要求，对永升物业进行了尽职调查，了解的主要事项包括公司的基本情况、公司业务、公司治理、公司财务及公司合法合规经营等。

项目小组与永升物业董事、监事、高级管理人员及部分员工等进行了交谈，并同公司聘请的北京通商律师事务所的律师、立信会计师事务所（特殊普通合伙）的注册会计师进行了交流；查阅了公司章程、股东大会、董事会、监事会会议决议及会议记录、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《东方花旗证券有限公司关于上海永升物业管理股份有限公司进入全国中小企业股份转让系统公开转让之尽职调查报告》。

二、公司符合挂牌基本条件

（一）公司依法设立且存续满两年

股份公司前身为上海永升物业管理有限公司（以下简称“永升有限”或“有限公司”），永升有限成立于 2002 年 5 月 31 日。2016 年 9 月 25 日，永升有限召开股东会并作出决议，一致同意以 2016 年 8 月 31 日为基准日进行审计、评估，将有限公司整体变更为股份有限公司。股东会决议公司名称变更为“上海永升物业管理股份有限公司”。

股东会决议通过了整体变更设立股份有限公司的折股方案：根据立信会计师事务所（特殊普通合伙）出具的信会师报字[2016]第 116318 号《审计报告》，截至 2016 年 8 月 31 日，公司净资产为 128,335,835.45 元人民币。同意按 1:0.857126146 的折股比例折合 110,000,000 股普通股，超出股本总额部分的净资产人民币 18,335,835.45 元转入公司的资本公积。总计折合的股本总额 110,000,000 股（每股面值为人民币 1 元）。全体股东以其在有限公司拥有权益所对应的有限公司净资产按发起人协议的约定投入股份公司，各股东的持股比例不变。

银信资产评估有限公司对改制基准日的整体资产进行评估并出具了银信评报字[2016]沪第 1062 号《上海永升物业管理有限公司股份制改制所涉及的净资产价值评估报告》，上海永升物业管理有限公司净资产评估值为 17,872.87 万元。

2016 年 10 月 18 日发起人共同签署了《发起人协议》，并于 2016 年 10 月 18 日召开了永升物业创立大会，审议通过了整体变更设立股份有限公司的方案，选举并产生了股份公司第一届董事会成员和第一届监事会非职工监事成员（2016 年 9 月 30 日，职工代表大会选举产生了职工监事）；同日公司召开了第一届董事会和第一届监事会，分别选举产生了董事长和监事会主席。

2016 年 10 月 19 日，立信会计师事务所（特殊普通合伙）出具了信会师报字（2016）第 152035 号《验资报告》，审验确认了上述整体变更事项。

2016 年 11 月 8 日，上海市工商局核准了本次整体变更登记，向公司换发了《企业法人营业执照》，统一社会信用代码为：9131011873976528XK，注册资本为 11,000.00 万元。2016 年 11 月 10 日，北京市工商行政管理局海淀分局核准股份公司成立，并核发了本次整体变更后的《营业执照》，股份公司注册资本为 10,000.00 万元。

永升有限按经审计的原账面净资产值折股整体变更为股份有限公司，公司在

整体变更过程中，未改变历史成本计价原则，未根据资产评估结果进行账务调整，公司成立时间可自有限公司成立之日起连续计算，依法设立且存续满两年。

因此，公司满足“依法设立且存续满两年”的要求。

（二）公司业务明确，具有持续经营能力

公司的主营业务为提供物业管理等服务。报告期内，公司主营业务未发生变化。营业收入基本由主营业务收入构成，公司主营业务明确且构成稳定。公司业务在报告期内有持续的营运记录，营运记录包括现金流量、营业收入、交易客户、三项费用支出等。2014 年度、2015 年度和 2016 年 1-8 月净利润分别为 1,009.14 万元、1,409.33 万元和 2,009.66 万元，公司处于持续经营状态。

因此，公司满足“公司业务明确，具有持续经营能力”的要求。同时，公司不存在《全国中小企业股份转让系统挂牌业务问答——关于挂牌条件适用若干问题的解答（一）》中所述应被认定不具有持续经营能力的情形，不存在《全国中小企业股份转让系统挂牌业务问答——关于挂牌条件适用若干问题的解答（二）》中所述负面清单限制情形。

（三）公司治理机制健全，合法规范经营

有限公司期间，公司未设董事会，设有执行董事一名，由股东任免，执行董事在执行股东决定、制定公司经营计划方案等方面发挥了积极作用。一人有限公司期间未设股东会，在变更住所、变更经营范围、增资、修改公司章程等重大事项上由股东作出决定，并采取书面形式签字后归档保存，股东决定执行情况良好。2016 年 8 月 25 日，公司发生股权转让后设立股东会，在重大事项上能及时召开股东会并作出相关决议，股东会决议执行情况良好。有限公司阶段，未设监事会，设监事一名，监事虽未按期出具监事报告，但监事均列席了历次会议，监督作用基本得到有效发挥。董监事均认真履行了其职责，未对公司日常经营造成不良影响。

2016 年 10 月 18 日，股份公司召开创立大会暨第一次临时股东大会，会议决议通过了股份公司《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》、《监事会议事规则》、《关联交易决策制度》、《对外担保管理制度》、《对外投资决策制度》、《信息披露管理制度》、《投资者关系管理制度》、《内部审计制度》等制度，选举产生了股份公司第一届董事会成员，选举产生了 2 名股东监事，与职工代表大会选举产

生的1名职工监事组成了股份公司第一届监事会。自法人治理结构及各项制度建立以来，公司股东大会、董事会、监事会及高级管理人员均根据《公司法》、《公司章程》及各项制度行使职权、履行义务。

公司及其控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员依法开展经营活动，经营行为合法、合规，不存在重大违法违规行为。

报告期内，公司与关联方之间存在非经营性资金往来，相关资金于报告期末均已还清。截至本报告出具之日，公司与关联方之间不存在非经营性资金往来余额，不存在通过关联方资金拆借进行利益输送或侵害其他股东利益的情况。报告期末至本报告出具之日，公司与关联方之间未再次发生非经营性资金往来。公司设有独立财务部门进行独立的财务会计核算，相关会计政策能如实反映企业财务状况、经营成果和现金流量。

因此，公司治理机制健全，合法规范经营。

（四）股权明晰，股票发行和转让行为合法合规

在公司设立、增资扩股、整体变更过程中，各股东均依法及时履行了出资义务。目前股份公司各股东持股数、持股比例和股权结构明晰，权属分明，真实确定，合法合规，公司股东持有公司的股份不存在权属争议或潜在纠纷。公司股东均出具了《股东声明》，确认：“持有永升物业全部股份均以合法自有资金认购或受让；以自身名义作为永升物业实际股东，不存在代他人持股和向他人输送利益的情形，不存在影响永升物业股权稳定的协议安排。持有的公司股权不存在质押等转让限制情形，亦不存在股权纠纷或潜在纠纷。”

公司的股权转让、增资扩股、整体变更均履行了股东会或股东大会决议、工商核准变更程序，符合《公司法》及《公司章程》的规定。公司不存在未经法定机关核准，擅自公开或者变相公开发行证券的情形。公司股票的限售安排将严格遵守《公司法》和《全国中小企业股份转让系统业务规则（试行）》的有关规定进行。因此，公司股权明晰，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

永升物业委托我公司担任公司的主办券商，并与主办券商签订推荐挂牌并持续督导协议。主办券商已承诺，在完成推荐永升物业进入全国股份转让系统挂牌后，将严格依据系统业务规则履行持续督导权利和义务，指导和督促公司规范履

行信息披露义务。

因此，项目小组认为公司满足“主办券商推荐并持续督导”的要求。

综上所述，项目小组认为公司符合全国股份转让系统公司规定的进入全国股份转让系统挂牌并公开转让的条件。

（六）公司不存在《挂牌业务问答——关于挂牌条件适用若干问题的解答（二）》中所述负面清单的情况

1. 行业分类

根据中国证监会发布的《上市公司行业分类指引（2012年修订）》，公司所属行业是“K 房地产业”下的“70 房地产业”。根据《国民经济行业分类》（GB/T4754-2011），公司所属行业为“K 房地产业”下的“7020 物业管理”；根据全国中小企业股份转让系统有限责任公司《挂牌公司管理型行业分类指引》，公司所属行业为“物业管理（K7020）”。

2. 判断是否属于科技创新类公司

根据国家发改委《战略性新兴产业重点产品和服务指导目录》，永升物业经营业务不属于战略性新兴产业，故永升物业属于非科技创新类公司，应满足报告期两个完整会计年度营业收入不低于同期行业平均水平的要求。

3. 行业平均营业收入水平测算

根据公司所属行业特点，考虑行业可比和数据获取等因素，我们选取公开市场数据作为对标测算基础，测算结果见下表。

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	
	公开市场数据	上市公司【注】	79,904.93	2	107,161.34	2	187,066.27
		新三板挂牌公司	13,856.34	34	16,915.87	34	30,772.22
		区域股权市场	36.00	1	5,031.82	1	5,067.82
		三类市场综合	17,053.02	37	21,472.81	37	38,525.83
	国内宏观数据	工业企业分行业数据	-	-	-	-	-

注：样本中南都物业和碧桂园物业目前尚处于首次公开发行股票审核状态。

4. 以上数据均来自于 wind 数据库，数据下载日期均为 2016 年 11 月 28 日。

5. 营业收入对标

(1) 永升物业报告期营业收入情况：2014 年营业收入 25,885.44 万元，2015 年营业收入 34,289.24 万元，两年合计 60,174.68 万元。

(2) 永升物业报告期两个完整会计年度（2014 年、2015 年）营业收入之和，高于公开市场数据的行业平均营业收入水平数据的行业平均营业收入水平，也高于细分行业的行业平均营业收入水平，符合“报告期两个完整会计年度营业收入高于同期行业平均水平”的挂牌条件。

三、内核程序及内核意见

我公司推荐挂牌项目内核专员江沈裔、计恺对项目小组提交的推荐文件和挂牌申请文件、尽职调查工作底稿进行审查，于 2016 年 11 月根据文件审查情况开展现场核查，并所形成的现场核查报告提交内核会议。

内核委员会于 2016 年 11 月 28 日至 12 月 1 日对永升物业股份拟申请在全国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，并于 2016 年 12 月 1 日召开了内核会议。参与项目审核的内核成员为戴建国、张瀚、许洪语、张勇、叶瑛、冒友华、孙晓青，共 7 人，其中律师 2 名、注册会计师 1 名、行业专家 1 名、投行业务专家 3 名。本次内核成员中由推荐业务部门人员兼任的人数未超过总数的三分之一。

我公司内核机构以及本次内核程序和内核委员均符合《全国中小企业股份转让系统主办券商内核工作指引（试行）》（以下简称“《内核工作指引》”）和《全国中小企业股份转让系统挂牌业务问答——关于内核工作指引实施若干问题的解答》的要求。上述我公司及本次内核委员均已签署《东方花旗证券有限公司就推荐上海永升物业管理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自律情况自查说明》。

根据《全国中小企业股份转让系统主办券商推荐业务规定》和《内核工作指引》对内核程序的要求，内核专员已履行了现场核查程序，并形成现场核查工作底稿。在此基础上，内核委员经审核讨论，对永升物业本次挂牌公开转让出具如下的审核意见：

（一）我公司内核委员会按照《尽职调查工作指引》的要求对项目小组制作的《上海永升物业管理股份有限公司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《尽职调查工作指引》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、业务和技术事项出具了调查报告。项目小组已按照《尽职调查工作指引》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申请文件内容与格式指引（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》的要求，公司撰写了《公开转让说明书》等备案文件，公司挂牌前拟披露的信息基本符合信息披露的要求。

（三）股份公司系由原有限公司以截至 2016 年 8 月 31 日经审计的净资产值折股整体变更设立，整体变更过程中未改变历史成本计价原则。股份公司成立时间可自原有限公司成立之日起计算，成立已满两年。公司满足“依法设立且存续满两年”的要求。公司业务明确，具有持续经营能力；公司治理机制结构健全，合法规范经营；公司股权明晰，股票发行和转让行为合法合规；主办券商推荐并持续督导；符合全国股份转让系统有限公司规定的挂牌条件。

综上所述，公司符合全国中小企业股份转让系统有限责任公司规定的挂牌条件，7 位内核成员经投票表决，一致同意推荐永升物业挂牌。

四、私募投资基金管理人或私募投资基金备案情况

公司股东不存在以非公开方式向不特定人（合格投资者）募集资金的情形，不属于《证券投资基金法》、《私募投资基金监督管理暂行办法》及《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》等相关规则规定的私募投资基金或私募投资基金管理人，不需要在中国证券投资基金业协会备案。

五、推荐意见

根据项目小组对永升物业的尽职调查情况，我认为永升物业符合《业务规则》和《全国中小企业股份转让系统股票挂牌条件适用基本标准指引（试行）》中关于进入全国股份转让系统所规定的挂牌条件，不存在《全国中小企业股份转让系统挂牌业务问答——关于挂牌条件适用若干问题的解答（一）》中所述应被认定不具有持续经营能力的情况，不存在《全国中小企业股份转让系统挂牌业务

问答——关于挂牌条件适用若干问题的解答（二）》中所述负面清单限制情形。

综上，我公司同意推荐永升物业股份在全国股份转让系统挂牌并公开转让。

六、提请投资者关注的事项

（一）实际控制人不当控制的风险

本次挂牌前，林中、林峰、林伟通过控制旭辉发展和旭辉集团拥有公司 70% 的股份表决权，林中、林峰、林伟所支配的表决权能够支配股东大会的决策。此外，林中、林峰分别担任公司董事长、董事职务，能够对公司董事会的重大决策产生重大影响并能够实际支配公司的经营决策，能够通过行使表决权对公司的人事、财务和经营决策等进行控制，存在致使公司及中小股东的利益受到影响甚至损害的可能性。

（二）公司治理风险

有限公司阶段，公司建立了必要的公司治理体系，在实际运营中能够按照《公司法》和《公司章程》的规定进行规范运作，但公司治理运作仍存在不规范的情况，如未建立“三会制度”等。股份公司设立后，股份公司召开创立大会，会议决议通过了股份公司《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》、《监事会议事规则》、《关联交易决策制度》以及《对外担保决策制度》等内部治理制度，建立健全了公司的治理机制。因为股份公司成立时间较短，公司制度和内部控制治理机制的良好运行尚需一定时间。因此，短期内公司可能存在治理不规范的风险。

（三）房地产行业形势变化带来的风险

公司的主营业务为提供物业管理等服务，致力于成为卓越的全生命周期资产管理者和社区增值服务集成商。公司物业服务业态主要为住宅地产，市场拓展在一定程度上受住宅地产行业发展的影响。尽管公司管理项目来源包括市场存量物业项目和房地产商新开发物业项目，但如果政府出台政策对房地产行业进行严格调控，仍将影响公司新增管理面积的增长速度。

（四）行业竞争加剧风险

目前，全国共有 10.5 万家物业服务企业，其中绝大部分是中小企业，物业行业存在高度分散、差异化不明显的特点。在一些优质物业企业进入资本市场或通过兼并收购扩大规模的趋势下，行业集中度将加速提高，未来品牌知名度和美誉度的提升对企业发展至关重要，行业内大多数企业将面临更激烈的市场竞争。

(五) 人力资源成本上升风险

公司主营业务成本以人力资源成本为主，随着公司业务规模不断扩大，员工数量增长的同时，员工平均工资亦可能有所上涨。报告期内，人力资源成本占主营业务成本的比例较高。公司维持及提高盈利水平的能力一定程度上取决于控制人力资源成本的能力，人力资源成本的增长可能对公司的盈利能力造成重大不利影响。

(六) 员工管理风险

物业服务企业直接面向业主，客户满意度为行业重要指标，但是提供服务的人员年龄结构、学历背景等差异较大，物业公司对项目服务人员的管理难度较大。如果公司无法有效的保证服务质量，严控工作人员的服务内容，可能会出现由于人员管理不当，导致公司产生业务纠纷，对公司的业务和品牌产生不利影响。

(七) 分支机构管理风险

公司采用“物业服务中心-地区物业公司-总公司”的经营模式，即在各地区设立子公司或分公司，根据物业服务项目在子公司或分公司下属设立物业服务中心。截至本说明书出具之日，公司的子公司和分公司共计31家，随着公司业务范围持续扩张，未来公司可能会增设更多子公司或分公司。

随着子公司和分公司数量持续增多，公司的统一管理面临效率降低和管理风险增高的挑战。如果公司的管理体系和管理水平不能很好地适应这种变化，可能会对公司的盈利能力和未来发展带来不利的影响。

(八) 管理物业项目来源集中的风险

截止 2016 年 8 月 31 日，公司物业项目收费管理面积合计 1,138.38 万平方米，其中，由旭辉集团开发的物业项目收费管理面积占公司总物业收费管理面积约 81.47%。尽管公司持续获取非旭辉集团开发的物业项目，但是目前公司管理物业项目主要系旭辉集团开发，一旦旭辉集团房地产业务发展速度放缓，将会影响公司新增物业管理面积的增长速度。

(九) 业务外包风险

报告期内，公司为提高管理效率和控制成本，将保洁、保安、绿化养护、设备维修等物业服务项目外包给专业服务公司。尽管公司已建立一系列服务标准流程及制度对外包服务公司服务质量进行严格监管，但如果外包服务公司经营出现

异常,或者在服务中未能按照公司的管理标准进行服务,将会对公司的服务质量、声誉甚至经营业绩产生不利影响。

(十) 应收款项回收风险

2014 年末、2015 年末和 2016 年 8 月末,公司应收账款余额分别为 5,655.72 万元、4,768.69 万元和 9,419.93 万元,其他应收款金额分别为 7,070.43 万元、2,281.13 万元和 3,496.03 万元。尽管应收账款和其他应收款不能回收的风险较小,但是一旦未及时收回,将对公司的经营产生不利影响。

(十一) 现金收款风险

公司主要为住宅业态提供物业服务,面向客户对象主要为个人业主。个人业主通常采取银行转账支付相关物业管理费,但仍存在部分个人业主采取现金支付的方式。尽管公司制定了现金收支管理制度,但由于公司现金收款具有笔数较多、单笔金额较小的特点,在现金收取和保管过程中可能存在遗失或被挪用的管理风险。

(十二) 未决诉讼风险

截止 2016 年 10 月 31 日,公司作为被告方存在三起涉案金额大于 10 万元的未决诉讼事项,详见《公开转让说明书》“第四节、公司财务”之“七、资产负债表日后事项、或有事项及其他重要事项”之“(三) 其他重要事项”。上述诉讼结果尚不可预料,存在败诉风险。

七、推荐理由

永升物业运作规范,主营业务突出,具有较强的核心竞争力,经营状况和发展前景良好,具有融资、转板或并购机会。我公司同意推荐永升物业在全国股份转让系统挂牌。

(以下无正文)

(本页无正文，为《东方花旗证券有限公司推荐上海永升物业管理股份有限公司进入全国中小企业股份转让系统公开转让之推荐报告》之签章页)



C.O.O. Ltd.