

# 招商证券股份有限公司推荐

## 无锡飞云球业股份有限公司股票

### 进入全国中小企业股份转让系统挂牌的推荐报告

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”）发布的《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》”），无锡飞云球业股份有限公司（以下简称“飞云股份”或“公司”）就其股票在全国中小企业股份转让系统（以下简称“全国股份转让系统”）挂牌的事宜经过董事会决议、股东大会批准，并与招商证券股份有限公司（以下简称“招商证券”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（试行）》要求，我公司对飞云股份的历史沿革、业务状况、公司治理等进行了调查和评估，对飞云股份本次申请股票在全国中小企业股份转让系统挂牌及公开转让出具本报告。

#### 一、对飞云股份的尽职调查情况

招商证券推荐飞云股份股票在全国中小企业股份转让系统挂牌及公开转让的项目小组（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，于2016年8月15日进入飞云股份进行工作。期间，项目小组对飞云股份进行了尽职调查，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。

项目小组通过与公司管理层，包括董事长、总经理、财务总监、董事会秘书及员工进行交谈；查阅了公司章程、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、财务会计报告、工商行政管理部门年度检验文件、纳税凭证、重大业务合同等，调查公司的生产经营状况、内控制度、规范运作情况和发展计划。通过上述的尽职调查，我公司出具了《无锡飞云球业股份有限公司申请股票挂牌及公开转让的尽职调查报告》。

## 二、内核意见

根据《关于进一步规范和做好主办券商内核工作的通知》及中国证券业协会关于公司进入全国中小企业股份转让系统进行公开转让的相关要求，我公司全国中小企业股份转让系统推荐挂牌业务内核小组（以下简称“内核小组”）于2017年3月28日至2017年4月7日对飞云股份拟申请进入全国中小企业股份转让系统进行公开转让的备案文件进行了认真审阅，于2017年4月7日召开了内核会议。参加会议的内核成员为毕敬、李康、陈鋈、周晋峰、孟祥友、黄超、张秋林七人，其中律师为陈鋈，注册会计师为周晋峰，行业专家为李康。上述内核机构成员不存在最近三年内受到中国证监会行政处罚或证券行业自律组织纪律处分的情形；不存在担任项目小组成员的情形；不存在本人及其配偶直接或间接持有申请挂牌公司股份的情形；不存在在申请挂牌公司或其控股股东、实际控制人处任职的情形；不存在其他可能影响其公正履行职责的情形。

根据全国中小企业股份转让系统有限责任公司发布的《全国中小企业股份转让系统业务规则（试行）》对内核的要求，内核机构成员经审核讨论，对飞云股份本次挂牌出具如下审核意见：

（一）内核小组按照全国中小企业股份转让系统有限责任公司发布的《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）》的要求对项目小组制作的《无锡飞云球业股份有限公司尽职调查报告》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公司业务情况、公司治理情况、公司财务情况、公司合法合规情况出具了尽职调查报告。项目小组已严格按照《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）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）》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（试行）》的要求，制作了《公开转让说明书》及全套申报文件，挂牌前拟披露的信息符合信息披露要求。

(三) 公司成立于2002年7月5日。2016年11月5日，公司股东会通过决议，以无锡飞云球业有限公司（以下简称“飞云有限”）经审计的账面净资产值折股整体变更为股份公司，2016年11月21日，公司完成工商变更登记，获得无锡市工商行政管理局颁发的《企业法人营业执照》。公司改制过程合法合规，依法设立且存续满两年。

飞云股份前身飞云有限2002年7月5日成立，目前从事精密轴承滚动体的研发、生产和销售。公司经营发展良好，主营业务明确。

股份公司成立后，建立了以股东大会、董事会、监事会为基础的治理层，公司治理机制健全，合法规范经营。

公司股权清晰，不存在质押或其他任何形式的转让限制情形，也不存在任何形式的股权纠纷或潜在纠纷的情形；公司历次增资及股权转让都履行了相应的法律程序，股票发行和转让行为合法合规。

我公司与飞云股份签订了《推荐挂牌并持续督导协议书》。

飞云股份符合全国股份转让系统公司发布的《业务规则》第2.1条规定的挂牌条件。

(四) 我公司同意推荐飞云股份在全国股份转让系统挂牌。

综上所述，内核小组认为公司符合全国股份转让系统公司发布的《业务规则》规定的有关挂牌的条件，七位内核机构成员经投票表决，一致同意推荐飞云股份进入全国股份转让系统挂牌。

### **三、推荐意见**

根据项目小组对飞云股份的尽职调查情况，我认为飞云股份符合全国股份转让系统公司所规定的挂牌条件：

#### **(一) 公司依法设立且存续满两年**

公司最早成立于2002年7月5日。2016年11月5日，公司召开第一次临时股东大会暨创立大会，审议通过了《关于整体变更为无锡飞云球业股份有限公司的议案》，同意由公司现有股东作为股份公司发起人，签订整体变更为股份公司的发

起人协议。变更方案为：以有限公司截至2016年8月31日的净资产值37,469,881.50元按1.873494:1比例折为股份有限公司的总股本2000万股，将有限公司整体变更为股份有限公司。股份公司的股份均为普通股，每股面值人民币一元，余额17,469,881.50元计入公司的资本公积。2016年11月21日，公司完成工商变更登记手续并取得统一社会信用代码为91320211739590870W的《企业法人营业执照》。公司设立及改制过程合法合规，存续期间已满两年。

## **(二) 公司业务明确，具有持续经营能力**

公司目前主要从事精密轴承滚动体的研发、生产和销售，公司业务明确。

根据天健会计师事务所(特殊普通合伙)出具的《审计报告》(天健审(2017)15-4号)，股份公司2015年及2016年的主营营业收入分别为45,622,787.95元、52,117,687.58元，上述各年度主营业务收入占营业收入的比重为99.95%、99.96%，公司具备持续经营能力。

公司自有限公司成立以来通过历次工商年检，具有持续经营记录。

## **(三) 公司治理机制健全，合法规范经营**

公司成立以来，建立了较完善的公司治理结构和制度，运作规范。公司按照《中华人民共和国公司法》制定了《公司章程》，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》、《关联交易管理制度》等一系列相应的管理制度，完善了财务管理制度等内部控制制度，并在实践中得以执行。公司治理机制健全且合法有效执行，经营活动合法规范。

## **(四) 公司股权明晰，股票发行和转让行为合法合规**

公司成立及历次增资和股权转让行为均履行了董事会、股东大会决议、验资、工商变更登记等法律手续，公司股东所持股份不存在违法违规转让行为，股份发行和转让行为合法有效。除《公司法》对股份公司发起人所持股权的转让限制以及董事、监事、高级管理人员任职期间股份转让的限制、股东自愿锁定转让期限外，公司股权不存在质押或其他任何形式的转让限制情形，也不存在任何形式的股权纠纷或潜在纠纷的情形，股东对此予以了声明。

**（五）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（二）》中挂牌准入负面清单的情形**

公司主要业务为精密轴承滚动体的研发、生产和销售，主要产品为轴承钢球，轴承钢球属于轴承的重要零部件，为轴承行业进一步的细分行业。

按照国家统计局2011年发布的《国民经济行业分类与代码》，公司属于轴承制造业（C3451）；根据中国证监会2012年发布的《上市公司行业分类指引》，公司属于通用设备制造业（C34）；根据《挂牌公司管理型行业分类指引》，公司属于轴承制造业（C3451）；根据《挂牌公司投资型行业分类指引》，公司属于工业机械业（12101511）。

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》，公司不属于国家战略新兴产业，为非科技创新类公司。由于大部分可比公司2016年度数据暂未对外披露，拟选择2014年度、2015年度数据进行比较，具体如下表：

单位：万元

行业	数据来源	市场类别	2014 年度		2015 年度		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	
可比大类行业： 通用设备制造业 (C34)	公开市场 数据	上市公司	302,777.05	122	304,472.13	122	607,249.18
		新三板挂牌公司	10,347.37	399	10,758.72	399	21,106.10
可比细分行业： 轴承制造业 (C3451)	公开市场 数据	新三板挂牌公司	9,718.36	13	9,421.30	13	19,139.66

数据来源：1、东方财富 Choice 数据，下载日期为 2016 年 1 月 10 日；

目前，上市公司和新三板挂牌公司中只有力星股份（证券代码：300421）与飞云股份属于同一细分行业，主营业务均为精密轴承滚动体的研发、生产和销售，主要产品为轴承钢球。力星股份为细分行业的龙头企业，且是唯一的上市公司，新三板挂牌公司中暂无轴承钢球生产企业。新三板已挂牌的13家轴承制造企业、力星股份和本公司飞云股份，具体分析如下：

单位：万元

证券代码	证券简称	主要业务	2014 年度 收入	2015 年度 收入	可比性
430418	苏轴股份	主营滚针轴承、推力滚针轴承、单向轴承等	24,081.07	24,215.03	不具有可比性，属于

		轴承的制造和销售。			公司的下游细分行业
830826	泰瑞机械	主营圆柱滚子轴承、调心滚子轴承、圆锥滚子轴承等轴承的制造和销售。	2,287.57	2,910.99	不具有可比性，属于公司的下游细分行业
831278	泰德股份	主营空调器系列轴承、涨紧器系列轴承、水泵系列轴承和离合器系列轴承的设计、制造和销售。	10,326.72	12,115.54	不具有可比性，属于公司的下游细分行业
832165	康生股份	主营制造和销售各式轴承座。	1,582.07	1,695.56	不具有可比性，均为轴承的零部件
832217	丰禾支承	主营业务为回转支承的设计、制造及销售、维修。	5,157.14	4,150.71	不具有可比性，属于公司的下游细分行业
832468	向明轴承	主营业务为制造和销售汽车水泵轴连轴承、汽车风扇支架轴承及精密机床主轴轴承。	10,855.71	9,231.62	不具有可比性，属于公司的下游细分行业
833157	京冶轴承	主要从事轴承产品的研发、生产及销售，主要产品为风电主轴轴承、增速齿轮箱轴承、偏航轴承和变桨轴承。	13,551.02	15,778.16	不具有可比性，属于公司的下游细分行业
833184	润环科技	主营业务是为数控精密机床制造企业提供主轴和高速主轴电机用高精度 P2/P4 级角接触球轴承的安装、使用及维修、维护、保养。	762.32	1,370.47	不具有可比性，润环科技主要是安装维修、维护和保养。
833959	美心翼申	主要生产销售摩托车曲轴、压缩机曲轴和通机曲轴以及关联产品。	29,531.83	26,688.37	不具有可比性，属于公司的下游细分行业
835439	中机科技	主要是设计、研发、制造高精度、高速度、高性能及特殊行业应用的轴承。	1,927.10	1,701.95	不具有可比性，属于公司的下游细分行业
835593	新豪轴承	主营汽车用滚针轴承制品的研发、制造和销售。	7,288.70	6,708.48	不具有可比性，属于公司的下游细分行业
836743	三立股份	主要业务为研发、生产和销售通用轴承和工程机械及机器人专用轴承。	4,766.97	4,005.42	不具有可比性，属于公司的下游细分行业
838648	光阳轴承	主营深沟球轴承、圆柱滚子轴承、轧机轴承、调心滚子轴承、角接触球轴承等轴承研发、生产与销售。	14,220.43	11,904.60	不具有可比性，属于公司的下游细分行业
300421	力星股份	主营精密轴承滚动体的研发、生产和销售，为国内轴承钢球领域的龙头企业，且是唯一的轴承钢球上市公司。	47,098.62	47,810.48	具有可比性，为行业龙头企业
	飞云股份	主要业务为精密轴承滚动体的研发、生产和销售，主要产品为轴承钢球。	5,102.63	4,564.65	本公司

钢球企业全国性的自律组织为中国轴承工业协会，中国轴承工业协会技术委员会于2017年2月9日为无锡飞云球业股份有限公司开具证明，根据中国轴承行业统计数据，全国2015年度钢球企业共有375家，平均产值2,690万元；全国2016年度钢球企业共360家，平均产值2,760万元。具体如下：

单位：万元

行业	数据来源	市场类别	2015年度		2016年度		两年平均之和
			行业平均	样本数	行业平均	样本数	

			营业收入		营业收入		
轴承制造业下的钢球行业	中国轴承工业协会	工业企业分行业数据	2,690.00	375	2,760.00	360	5,450.00
	飞云股份		4,564.65	1	5,213.73	1	9,778.38

公司经审计的2015年、2016年营业收入分别为4,564.65万元、5,213.73万元，年均收入4,889.19万元，根据可比公司的收入规模情况，飞云股份的收入规模大于可比公司行业平均水平，因此，项目组认为不存在累计营业收入低于行业平均水平的情况。

公司2015年、2016年营业利润分别为3,412,614.89元、3,440,295.53元，净利润分别为3,063,204.67元、3,424,039.49元，不存在连续亏损、亦不存在国家淘汰落后及过剩产能，因此不存在股转列入负面清单的情形。

#### (六) 主办券商推荐并持续督导

飞云股份与我公司签署了《全国中小企业股份转让系统挂牌转让并持续督导之总服务协议》，协议书约定由我公司推荐飞云股份挂牌，并为飞云股份提供持续督导服务。

综上，飞云股份依法设立且已存续满两年；业务明确，具有持续经营能力；治理机制健全，合法规范经营；股权明晰，股票发行和转让行为合法合规；飞云股份与我公司签署了《全国中小企业股份转让系统挂牌转让并持续督导之总服务协议》，已约定挂牌及持续督导义务，并相应完成尽职调查和内核程序。因此，我认为飞云股份符合挂牌条件。

我公司现同意推荐飞云股份股票在全国中小企业股份转让系统公开转让。

#### 四、对公司私募投资基金管理人或私募投资基金股东登记备案情况的核查

核查对象：飞云股份及全体股东。

核查方式：通过中国基金业协会官方网站检索、全国企业信用信息公示系统查询并核查企业提供相关股东详细资料，访谈公司相关工作人员等。

核查结果：项目小组对飞云股份及股东情况进行了核查，飞云股份现有股东3名，自然人股东2名，法人股东1名，其中法人股东无锡市宝智科技合伙企业（有

限合伙) 情况如下:

无锡市宝智科技合伙企业(有限合伙)为中国境内合法设立的有限合伙企业, 设立于2016年8月17日, 其执行事务合伙人为马国伟先生, 住所为无锡市万科城市花园二区3-2004室, 统一社会信用代码: 91320200MA1MRNGP5C, 注册资本200万元, 经营范围为软件开发; 工业设计服务; 利用自有资产对外投资。(依法须经批准的项目, 经相关部门批准后方可开展经营活动)

其股权结构如下:

序号	姓名或名称	出资额(万元)	占注册资本的比例(%)	合伙人类型
1	马国伟	158.00	79.00	普通合伙人
2	张革萍	20.00	10.00	有限合伙人
3	牛同	6.00	3.00	有限合伙人
4	赵志健	6.00	3.00	有限合伙人
5	殷文华	5.00	2.50	有限合伙人
6	孙心灵	5.00	2.50	有限合伙人
合计		<b>200.00</b>	<b>100.00</b>	-

无锡市宝智科技合伙企业(有限合伙)为公司员工持股平台, 合伙人均为公司员工, 该有限合伙除投资飞云股份外未投资任何其他企业, 不需要根据《证券投资基金法》及《私募投资基金监督管理暂行办法》等法律法规要求在中国证券投资基金业协会办理相关登记备案手续。

上述全部公司股东均不属于私募投资基金管理人或私募投资基金。公司及其股东皆不属于私募投资基金管理人或私募投资基金。

## 五、提请投资者关注的事项

### (一)、宏观经济波动风险

公司所处行业具有一定的周期性特征, 与宏观经济和固定资产投资关联度较高。轴承领域的及其他轴承零配件的制造商是公司下游主要客户, 当宏观经济不景气时, 下游需求减缓, 将影响到其对自动化生产线新建、改建、扩建的积极性, 进而对本行业企业生产经营产生一定程度的负面影响。

## **(二)、应收账款回收风险**

公司2016年12月31日、2015年12月31日，应收账款原值余额分别为41,402,389.94元、44,411,416.41元。应收账款、特别是大客户应收账款的回收，对于公司经营活动现金流量有较大影响。为防止未来坏账损失的发生，公司将加强应收账款的日常管理，合理分工、明确职责；强化对赊销业务的授权和控制；建立应收账款坏账准备制度，及时进行赊销业务的账务处理。公司将通过加大对客户信用调查、制定合理的信用政策、提高企业产品质量、加大应收账款催收及内部激励和约束机制等手段加以应对。虽然公司一直加强应收账款管理，近二年一期未发生大额坏账，但仍存在应收账款无法收回的风险。如果应收账款发生损失，将对企业的经营现金流量及持续经营能力产生重大影响。

## **(三)、高新技术企业税收优惠风险**

2016年11月30日公司取得江苏省科技厅、江苏省财政厅、江苏省国税局及地税局颁发《高新技术企业证书》（证书编号GR201632000570），资格有效期三年，自2016年至2019年，股份公司按15%的税率计缴企业所得税。如果未来公司未能取得高新技术企业资质，或者国家对于高新技术企业的税收优惠政策出现重大变化，公司可能会因为税收增多问题从而影响公司营业利润。

## **(四)、公司房产租赁的风险**

公司主要经营场所为租赁资产，2016年1月1日，公司与无锡太湖国家旅游度假区工业管理站签订租赁合同，租赁期限一年，作为公司办公及生产场地使用。虽然公司自2004年起一直与出租方保持稳定的合作，但若未来租赁的厂房因产权手续不完善、租金调整等情况，被提前收回或到期无法续租，致使公司需要搬迁，将会对公司的生产经营造成一定影响。

## **(五)、现金管理风险**

有限责任公司阶段，由于公司对现金收支风险意识不到位，公司向员工支付工资、进行费用报销、采购零星物资、偿还借款等事项有采用现金的方式进行的情况，2015年、2016年公司以现金方式支付的款项占当年营业成本的比例分别为33.35%、28.33%。

针对报告期内存在的现金收支的行为，公司加强了现金收支的内部控制，建立健全了对银行存款、现金收付、记账管理等方面制度。在新制定的《现金管理控制制度》中，公司对现金的收取和开支范围做了合理的界定，对现金的库存限额管理做了相关的规定，对违反制度的相关人员，做了追责的规定，公司修改后的《现金管理控制制度》比较规范和完善。2017年1至3月份，公司现金仅用于小额的报销款，未有其他大额现金支出。

#### **(六)、不规范的票据贴现行为的风险**

报告期内，出于提高和便利经营活动中承兑汇票的流转使用，公司存在不规范的票据贴现的行为。上述行为已违反了《中华人民共和国票据法》第十条：“票据的签发、取得和转让，应当遵循诚实信用的原则，具有真实的交易关系和债权债务关系”的规定。然该等行为不属于《中华人民共和国票据法》第一百零二条所规定的票据欺诈行为，亦不属于《中华人民共和国刑法》第一百九十四条所规定的金融票据欺诈行为，公司不会因为该等行为受到行政处罚或被追究刑事责任。公司报告期内发生的不规范的票据贴现行为主要系出于提高和便利经营活动中承兑汇票的流转使用目的，公司的董事及高级管理人员均未从中取得任何个人利益，不存在票据欺诈行为，亦未因过往期间该等不规范使用票据的行为受到过任何行政处罚。公司控股股东、实际控制人已承诺如公司日后因此前不规范使用票据行为而受到任何处罚，或因该等行为而被任何第三方追究任何形式的法律责任，则公司因此而遭受到的一切损失将全部由控股股东、实际控制人承担。

#### **(七)、研发人员流失风险**

公司作为一家专业生产精密轴承滚动体的高新技术企业，一直致力于产品的持续改进与提高，产品质量稳定、性能可靠。研发至关重要，因此公司后续的研发投入、研发团队的稳定性、关键研发人员的稳定性及研发人员的科研创新能力都将影响公司未来的发展。如果公司研发团队或关键研发人员流失、将导致公司技术更新跟不上，产品竞争力缺失，对公司产生重大影响，从而降低公司的竞争力和盈利能力。

#### **(八)、实际控制人及控股股东控制不当的风险**

公司控股股东为马国伟，实际控制人为马国伟、张革萍夫妇，二人现合计持有公司98.90%股份，且分别担任董事长兼总经理、财务总监，对公司发展战略、重大经营和财务决策具有重大影响。虽然公司建立了由股东大会、董事会、监事会、管理层组成的科学规范的法人治理结构，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》，但仍不能排除控股股东、实际控制人利用其大股东控股的地位，通过行使表决权或其它方式对公司的经营决策、利润分配、对外投资等进行控制，损害公司其他股东利益的可能性。

（以下无正文）

(本页无正文,为《招商证券股份有限公司推荐无锡飞云球业股份有限公司股票进入全国中小企业股份转让系统挂牌的推荐报告》签字页)



招商证券股份有限公司

2017年4月14日