

东吴证券股份有限公司关于 推荐苏州富顺新型包装材料股份有限公司 进入全国中小企业股份转让系统挂牌的报告

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”），苏州富顺新型包装材料股份有限公司（以下简称“富顺新材”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。富顺新材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”），我对富顺新材的财务状况、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，对富顺新材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

东吴证券股份有限公司（以下简称“东吴证券”）推荐富顺新材进入全国中小企业股份转让系统，挂牌项目小组（以下简称“项目小组”）根据《调查指引》的要求，对富顺新材进行了尽职调查，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。

项目小组与富顺新材总经理、财务负责人及部分董事、监事、员工进行了访谈；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、会计帐簿、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。通过上述尽职调查，项目小组出具了《苏州富顺新型包装材料股份有限公司尽职调查报告》，对富顺新材的财务状况、持续经营能力、公司治理和合法合规等事项发表了意见。

二、内核意见

东吴证券推荐挂牌项目内核会议成员对富顺新材拟申请在全国中小企业股份转让系统挂牌的备案文件进行了认真查阅，于2017年5月22日召开了内核会议，参加内核会议的内核会议成员包括刘立乾、庄广堂、沈彦杰、陆圣江、高玉林、常伦春、窦艳艳七人，其中刘立乾为内核会议主持人、陆圣江为律师、沈彦杰为行业专家、庄广堂为注册会计师。上述内核会议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。

根据《内核工作指引》等对内核审核的要求，参会内核会议成员经过讨论，对富顺新材本次挂牌出具如下审核意见：

（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）富顺新材由苏州富顺包装制品有限公司（以下简称“有限公司”、“富顺有限”）整体变更设立。有限公司成立于2000年6月29日。富顺有限2017年1月9日董事会决议，决定以富顺有限截至2016年11月30日经审计的净资产55,750,687.01元为依据，按1:0.561355的比例折合股份公司的股本31,295,939股，每股面值1元，计31,295,939元，余额24,454,748.01元计入股份公司的资本公积。

折股后，富顺有限注册资本为人民币3129.5939万元，股份总数为31,295,939股，每股面值为人民币一元，全部为普通股。公司于2017年2月15日在江苏省苏州工商行政管理局完成了登记注册。公司报告期内主营业务未发生重大变化；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。富顺新材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）本公司主营业务收入来源为EPS型泡沫包装、EPE型泡沫包装、EPP型泡沫包装、模具及其他收入。公司2017年1月、2016年、2015年的主营业务收入分别为4,876,893.88元、47,947,916.84元、100,554,138.66元，分别占公司营业收入的100%、99.87%、99.92%。公司业务明确、主营业务突出。成立至今，公司主营业务未发生过重大变化。

（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，富顺新材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。富顺新材股权明晰，股份的发行与转让行为合法合规。

综上所述，富顺新材符合《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，七位参会内核会议成员投票表决，一致同意推荐富顺新材进入全国中小企业股份转让系统挂牌转让。

三、推荐意见及理由

根据《业务规则》的要求，我公司项目小组依据《调查工作指引》对富顺新材进行了尽职调查，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，认为富顺新材符合《业务规则》所规定的挂牌条件：

（一）依法设立且存续满两年

富顺新材由富顺有限整体变更设立。富顺有限成立于2000年6月29日。

富顺有限2017年1月9日董事会决议，决定以富顺有限截至2016年11月30日经审计的净资产55,750,687.01元为依据，按1:0.561355的比例折合股份公司的股本31,295,938股，每股面值1元，计31,295,938元，余额24,454,749.01元计入股份公司的资本公积。折股后，富顺有限注册资本为人民币3129.5938万元，股份总数为31,295,938股，每股面值为人民币一元，全部为普通股。

2017年1月9日，富顺有限全体股东签署了《苏州富顺新型包装材料股份有限公司发起人协议书》，同意共同作为发起人，将有限公司整体变更为股份公司。

2017年1月16日，苏亚金诚会所为本次整体变更出具了编号为苏亚苏验[2017]9号《验资报告》。2017年2月15日，富顺新材完成工商变更登记并取得了江苏省苏州工商行政管理局颁发的统一社会信用代码为91320500720538933T的《企业法人营业执照》。

综上，公司符合“依法设立且存续满两年”的要求。

（二）业务明确，具有持续经营能力

1、富顺新材是集包材（EPS、EPE、EPO、EPP）、机械设备及模具制造服务于一体的专业公司。本公司主要产品包括：EPP型泡沫包装材料、EPE型泡沫包装材料、EPS型泡沫包装材料、EPO型泡沫包装材料、模具等。

截至本报告出具之日，公司主营业务未发生重大变化。

2、根据公司两年一期的审计报告，公司2017年1月、2016年、2015年的主营业务收入分别为4,876,893.88元、47,947,916.84元、100,554,138.66元。

3、通过询问公司管理层、会计人员，查阅公司工商行政管理部门年度检验文件等，公司近两年持续经营，不存在终止经营的情况。

综上，公司符合“业务明确，具有持续经营能力”的要求。

（三）公司治理结构健全、合法规范经营

公司按照《公司法》、《非上市公众公司监督管理办法》等规定依法设立了股东大会、董事会和监事会等相互约束的法人治理结构，各部门依照《公司章程》等内部规章制度在各自职责范围内独立决策，行使经营管理职权。公司已形成了

与实际情况相适应的、有效的经营运作模式，组织机构分工明确、职能健全清晰。

公司股改后，按照《公司法》、《非上市公众公司监督管理办法》及相关法律法规要求，完善了《公司章程》，建立了“三会”议事规则。目前公司董事会由5名董事组成，监事会由3名监事组成，其中职工监事1名。公司董事会、监事会的职责完备、明确，运作符合《公司章程》、“三会”议事规则的相关规定。

公司董事会对公司治理机制的建立健全和运行情况进行了讨论和评估，认为：公司现有的治理机制能够有效地提高公司治理水平和决策质量，有效地识别和控制经营管理中的重大风险，能够给所有股东提供合理保护及保证股东充分行使知情权、参与权、质询权和表决权等权利，便于接受投资者及社会公众的监督，符合公司发展的要求。

综上，公司符合“公司治理结构健全，合法合规经营”的要求。

（四）公司股份发行和转让行为合法合规

公司股权明晰，不存在委托持股、信托持股、工会持股等情形，股东之间不存在股权纠纷。公司自设立以来的股权转让、增资及变更出资形式均履行了股东（大）会决议程序，股权转让签订了股权转让协议，增资、变更出资形式经会计师事务所验资，股权转让、增资和变更出资形式行为均办理了相关变更登记或申请手续，合法合规。有限公司整体变更为股份公司履行了股东会决议程序，有限公司净资产折股后的股本经会计师事务所验资，公司整体变更办理了相关变更登记手续，合法合规。

综上，公司符合“公司股权明晰，股票发行和转让行为合法合规”的要求。

（五）主办券商推荐并持续督导

公司与东吴证券股份有限公司签订了《推荐挂牌并持续督导协议书》，协议合法、合规有效。

综上，富顺新材符合在全国中小企业股份转让系统挂牌并公开转让的条件，我公司同意推荐富顺新材在新三板挂牌。

四、是否存在负面清单限制情形

1、公司概况

本公司的主营业务为 EPS、EPE、EPP、EPO 等材质的泡沫塑料的制造和销售。

公司经工商部门核准的经营范围为：生产泡沫塑料及相关包装材料、模具、金属结构、金属切削机床、包装专用设备、电工机械专用设备、机械制造，销售公司自产产品。从事纸板、纸箱、纸制品包装材料、塑料粒子、塑料成品、铝箔袋、镀膜袋、保温袋的批发和进出口业务（不涉及国营贸易管理商品，涉及配额、许可证管理商品的，按国家有关规定办理申请）。（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）。

2、行业分类

根据证监会 2012 年最新修订的《上市公司行业分类指引》，公司所属行业为“橡胶和塑料制品业”（行业代码 C29）；根据《国民经济行业分类》（GB/T4754-2011），公司所属行业为“泡沫塑料制造”（行业代码 C2924），根据《挂牌公司管理型行业分类指引》，公司所属行业为“泡沫塑料制造”（行业代码 C2924）。根据《挂牌公司投资型行业分类指引》，公司所属行业为“高性能复合材料”（行业代码 11101412）。

3、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》，公司经营业务不属于战略性新兴产业，故公司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要求。

4、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，主办券商选取公开市场数据、国内宏观数据等作为对标测算基础，测算结果见下表。

单位：万元

行业	市场类别	2015 年		2016 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	
可比大类行业 (C29)	上市公司	249,254.41	64	279,558.32	64	528,812.72
	新三板挂牌公司	11,381.95	230	12,405.35	230	23,787.30
	国内宏观数据	17,218.90	17926	17,784.24	18196	35,003.14

可比细分行业 (C2924)	新三板挂牌公司	11,156.84	6	14,747.68	6	25,904.52
-------------------	---------	-----------	---	-----------	---	-----------

5、数据来源说明

数据来源说明：上市公司和新三板挂牌公司数据来源于choice数据库，国内宏观经济工业企业分行业数据来源于国家统计局，数据下载日期均为2017年07月01日。

公司报告期营业收入情况：2015年营业收入为10,063.47万元，2016年营业收入为4,800.85万元，两年合计14,864.31万元。

6、营业收入对标

① 上市公司

根据choice数据库查询结果显示，截止2017年7月1日，国内A股上市公司中，橡胶和塑料制品业（C29）行业公司共64家。上市公司包含轮胎制造、橡胶板、管、带制造、橡胶零件制造、再生橡胶制造、日用及医用橡胶用品制造、塑料薄膜制造、日用塑料制品制造、塑料零件制造等，涉及的行业领域较多，且橡胶与塑料制品业的细分行业之间业务差别较大。因此，上述64家上市公司并不适合用于测算行业平均营业收入水平，富顺新材无法与其对标。

② 国内宏观数据

主办券商查阅了国家统计局等信息网，其主要统计规模以上的企业数据，对于规模以下的企业数据，主办券商无法查询到。规模以上的企业数据是指年营业收入达到2000万元的企业。由于国内宏观数据计算的行业平均营业收入水平未考虑行业内存在的大量中小型企业，因此不适合用于测算行业平均营业收入水平。

③ 新三板挂牌公司

根据choice数据库查询结果显示，截至2017年7月1日，国内新三板挂牌公司中，橡胶和塑料制品业（C29）行业公司共230家。由于橡胶与塑料制品业的细分行业之间业务差别较大，各细分行业的主要产品、生产工艺、应用领域、终端客户等均存在明细差异。因此，从公司业务角度考虑，橡胶和塑料制品业（C29）新三板挂牌公司数据并不适合用于测算行业平均营业收入水平。

因此，主办券商采用新三板细分行业——泡沫塑料制造（C2924）内可比挂牌公司数据用于测算行业平均营业收入水平。

④ 新三板细分行业（C2924）可比挂牌公司

从可比细分行业——泡沫塑料制造（C2924）来看，可比细分行业样本仅6家，6家样本企业和富顺新材的具体情况如下表所示：

单位：万元

序号	证券代码	证券简称	营业收入（万元）		主要产品或服务	应用领域
			2016年	2015年		
1	833942	祥源新材	11,175.65	8,698.00	电子辐照交联聚 乙烯发泡材料 (IXPE)	电子、建筑、医疗、食品包装、汽车等需要缓冲、密封、减震的行业

2	834600	润阳科技	5,597.55	3,055.26	电子辐照聚乙烯 (IXPE) 泡棉	室内装饰、床垫材料、汽车内饰、空调行业、建筑行业、和其他行业
3	835385	法宁格	10,210.59	11,833.95	XPS 挤塑保温隔热板及生产线	冷链产业、土木工程(公路、铁路和渠道等工程)和建筑节能
4	837187	华江科技	34,428.62	28,660.71	PU 发泡材料、纤维复合材料、功能性复合材料及其他材料	汽车内外饰
5	870205	大林新材	22,213.26	10,012.10	聚烯烃发泡材料、热塑性弹性体	体育休闲、建筑建材、汽车材料、医疗防护
6	871330	优比贝柠	4,860.42	4,681.00	橡塑保温材料	建筑施工单位、制冷设备(如空调)制造商以及代理商
富顺新材			10,063.47	4,800.85	EPS、EPE、EPP 型泡沫包装、模具	汽车工业、床垫行业、家庭电器、电子电力、飞机模型、和其他行业

富顺新材主要从事EPS/EPE/EPP型泡沫包装、模具的生产、研发和销售，产品主要运用于汽车工业、床垫行业、家庭电器、电子产品等。根据上表，法宁格和优比贝柠主要产品是保温材料，应用于冷链产业、土木工程、建筑建材等领域，与富顺新材主要产品及应用领域存在差异；华江科技产品应用领域较为单一，仅为汽车内外饰，富顺产品应用于多个行业不同领域，因此与富顺新材产品应用领域存在一定差异；大林科技产品主要应用于体育休闲、建筑建材行业，与富顺新材的产品应用领域也存在差异。与富顺新材业务类型及产品应用领域接近的有2家，分别是祥源新材、润阳科技。因此在选取对标公司时，选取祥源新材、润阳科技。富顺新材与对标公司祥源新材、润阳科技具体情况如下：

单位：万元

证券代码	证券简称	2015 年营业收入	2016 年营业收入	两年营业收入之和
833942	祥源新材	8,698.00	11,175.65	19,873.65
834600	润阳科技	3,055.26	5,597.55	8,652.81
平均值		5,876.63	8,386.60	14,263.23
富顺新材		10,063.47	4,800.85	14,864.32

从上表数据可见，富顺新材两个完整会计年度营业收入之和与新三板细分行业可比公司的平均营业收入水平持平。

通过选取新三板细分行业可比公司，剔除与富顺新材在业务和产品领域存在较大差异的公司后进行对比，富顺新材报告期内两个完整会计年度营业收入之和为14,864.32万元，新三板同行业可比公司营业收入平均水平为14,263.23元，富顺新材略高于细分行业可比公司平均水平。

7、非科技创新类公司最近两年及一期连续亏损，但最近两年营业收入连续增长，且年均复合增长率不低于50%的除外

公司2015年、2016年及2017年1月，公司净利润分别为1,606.58万元、261.54万元和2.29万元，不存在“非科技创新类公司最近两年及一期连续亏损”的情形

8、公司最近一年及一期的主营业务中存在国家淘汰落后及过剩产能类产业
 本公司的主营业务为EPS、EPE、EPP、EPO等材质的泡沫塑料的制造和销售。根据国家发改委《产业结构调整指导目录（2011年本）》（2013年修订），公司最近一年及一期的主营业务中不存在国家淘汰落后及过剩产能类产业。

综上，公司不属于科技创新类公司；最近两个会计年度营业收入之和不低于同行业的平均水平；公司不存在非科技创新类公司最近两年及一期连续亏损的情形；公司最近一年一期的主营业务中不存在国家淘汰落后及过剩产能类产业。因此，公司不属于需纳入《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）》中负面清单管理的情形，符合挂牌条件。

五、提请投资者关注的事项

（一）原材料价格风险

部分泡沫塑料的原材料是通过石油提取出来的，因此石油市场的价格波动一定程度上影响着泡沫塑料的生产成本。如果石油市场的价格上下波动的过于频繁，也将在一定程度上使得泡沫塑料产品的价格不够稳定而出现暴涨或是暴跌。对于规模相对较小的民营企业来说，原材料价格的不稳定或者是短时间内的大幅上下波动会引起公司现金流的不稳定，从而影响公司的生产销售，导致亏损的不

利局面。

应对措施：公司将持续加强与供应商的合作，并密切关注原材料市场价格波动变化，以对原料价格变动带来的风险做出快速反应。

（二）公司治理风险

有限公司阶段，公司的法人治理结构较为简单，公司治理存在一定瑕疵。公司于2017年2月整体变更为股份公司。变更为股份公司后，公司建立健全了法人治理结构，完善了现代化企业发展所需的内部控制体系，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》、《关联交易决策制度》、《对外担保管理制度》、《对外投资管理制度》、《投资者关系管理制度》、《信息披露管理制度》等规则和制度。但是，由于股份公司成立的时间较短，公司短期内仍可能存在治理不规范、相关内部控制制度不能有效执行的风险。

应对措施：针对上述风险，公司将组织公司股东、管理层认真学习《公司法》、《公司章程》、公司“三会”议事规则及其他内控制度；与中介机构进行座谈与讨论以提高公司管理层规范运作的意识及规范运作的基本知识；认真召开股东大会使股东、管理层尽快熟悉新的治理机制。继续完善法人治理结构，严格践行公司的各项治理制度，在股东大会、董事会、监事会决策过程中严格执行关联方回避制度，同时提高内部控制的有效性。

（三）供应商集中风险

报告期内，公司的前五大供应商采购额在营业成本中的比例保持在较高水平，其中2015年度前五大供应商占营业成本比重为74.50%，2016年度前五大供应商占营业成本比重为61.15%，2017年1月公司前五大供应商占营业成本比重为44.68%。报告期内公司供应商相对集中，存在一定的供应商集中风险。

应对措施：针对上述风险，公司在未来将积极寻求与新的供应商，与更多价廉质优的供应商形成稳定长期的业务关系，降低供应商的集中程度。

（四）业绩下滑风险

报告期内，公司主营业务收入在2015年、2016年和2017年1月分别为

100,554,138.66元、47,947,916.84元和4,876,893.88元，公司报告期营业收入出现大幅下滑，主要是公司第一大客户业务转型，不再采购公司有关产品，导致公司收入下滑。2016年随着公司原第一大客户的流失，公司营业收入下滑幅度超过50%。

应对措施：针对上述风险，公司将依托目前积累的行业口碑和产品的质量保证继续与现有的客户展开合作，同时公司也将积极开拓市场，挖掘新的收入增长点，培育更多的客户并形成长期稳定的合作关系。

（五）客户集中风险

报告期内，公司的前五大客户收入在主营业务收入中的比例保持在较高水平，其中2015年度前五大客户占营业收入比重为85.69%，2016年度前五大客户占营业收入比重为64.55%，2017年1月前五大客户占营业收入比重为68.76%。其中公司第一大客户南京华脉健康保健制品厂，在2015年占当期营业收入比重为60.75%。2016年该客户业务发生转型，不再向公司采购有关产品，直接导致公司当年营业收入出现大幅下滑。从总体来看，报告期内公司客户相对集中，存在一定的客户集中风险。

应对措施：针对上述风险，公司将通过积极地市场开拓，培育更多的客户群体，实现主要客户的分散化。

（六）宏观经济周期和政策变动的风险

公司的客户包括整车生产厂商、家用电气生产厂商、电子产品生产厂商等。这些客户所处的行业受到宏观经济周期波动的影响较大，并且产品销量会随着国家相关产业政策、消费政策及百姓销售水平的变化而变化。如果上述原因在未来出现较大的负面波动，就势必引起公司产品的销售产量大量下降，对公司的生产经营造成一定的不利风险。

应对措施：针对上述风险，公司将时时注意国家宏观经济走势和国家相关政策的发布情况，对可能引起的负面波动及时作出反应。公司也将拓宽下游客户的覆盖面积，提高公司未来的产品销量。

（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富顺新型包装材料股份有限公司进入全国中小企业股份转让系统挂牌的报告》之签字盖章页）

东吴证券股份有限公司
2017年7月11日

