

山东益通节能股份有限公司、
中泰证券股份有限公司
关于《山东益通节能股份有限公司挂牌申请文件
的第二次反馈意见》的回复



二〇一六年四月

山东益通节能股份有限公司、中泰证券股份有限公司 关于《山东益通节能股份有限公司挂牌申请文件的第 二次反馈意见》的回复

全国中小企业股份转让系统有限责任公司：

贵公司审查反馈意见已收悉，感谢贵公司对山东益通节能股份有限公司申请全国中小企业股份转让系统挂牌申请文件的审核。根据反馈意见的要求，中泰证券股份有限公司（以下简称“主办券商”）会同山东益通节能股份有限公司（以下简称“公司”或“益通节能”）以及大信会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“会计师”）、北京金诚同达（济南）律师事务所（以下简称“律师”）对贵公司提出的反馈意见中提出的问题进行了核查、说明，并分别针对反馈意见提出的问题出具了回复文件。涉及对《山东益通节能股份有限公司公开转让说明书》（以下简称“《公开转让说明书》”）进行修改和补充的部分已在《公开转让说明书》中以楷体加粗标明。

本回复中的字体代表以下含义：

● 黑体（不加粗）：	反馈意见所列问题
● 宋体（不加粗）：	对反馈意见所列问题的回复
● 楷体（加粗）：	对公开转让说明书（申报稿）的修改或补充披露部分

现就《二次反馈意见》中提及的问题逐项说明如下：

报告期内公司经营活动产生的现金流量净额自 2014 年起出现较大缺口。请公司：

(1) 补充披露具体原因及其合理性，应对的具体措施及其有效性。(2) 补充披露是否存在季节性因素，对比历史年度量化分析，并作重大事项提示。(3) 结合行业状况、市场前景、核心资源要素、核心竞争力、业务发展规划、市场开发能力、新业务拓展情况、资金筹资能力、期后签订合同、期后收入实现情况等，评估公司在可预见的未来的持续经营能力。请主办券商和会计师对上述事项，以及是否具有持续经营能力和成长性发表核查意见。

【公司回复】

1、补充披露具体原因及其合理性，应对的具体措施及其有效性。

(1) 经营活动产生的现金流量分析

公司 2015 年 1-10 月、2014 年和 2013 年的经营活动现金流量净额分别是 -19,935,184.74 元、-20,506,143.70 元和 106,936.06 元。**2014 年和 2015 年经营现金流量净额为负数，且报告期内公司的经营活动现金流量净额均低于净利润。**

经营活动现金流量净额与净利润的匹配性分析如下：

补充资料	2015 年 1-10 月	2014 年度	2013 年度
1. 将净利润调节为经营活动现金流量：			
净利润	1,838,976.80	1,798,738.69	1,672,460.32
加：资产减值准备	3,357,950.88	1,331,336.92	429,377.44
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧、投资性房地产折旧	816,188.89	750,882.28	718,487.97
无形资产摊销	160,154.50	192,185.40	192,185.40
财务费用(收益以“-”号填列)	1,912,245.58	1,203,266.66	198,333.33
递延所得税资产减少(增加以“-”号填列)	-813,406.47	-301,536.74	-76,046.86
存货的减少(增加以“-”号填列)	1,944,831.10	40,114.73	-11,266,391.25
经营性应收项目的减少(增加以“-”号填列)	-25,161,186.66	-17,545,563.94	-8,227,712.65
经营性应付项目的增加(减少以“-”号填列)	-3,886,614.36	-7,850,377.70	16,591,432.36
其他	-104,325.00	-125,190.00	-125,190.00
经营活动产生的现金流量净额	-19,935,184.74	-20,506,143.70	106,936.06

2015 年 1-10 月经营活动产生现金流量净额为负数的原因主要为两个方面：

一是经营性应收项目大幅增加，2015年10月31日较2014年12月31日增加25,161,186.66元；二是经营性应付项目有所降低，2015年10月31日较2014年12月31日减少3,886,614.36元，二者综合影响导致经营活动现金流量净额为负数。

2014年经营活动产生现金流量净额为负数的主要原因与2015年相同，2014年12月31日较2013年12月31日经营性应收项目增加17,545,563.94元，经营性应付项目减少7,850,377.70元。

报告期公司的销售毛利率、销售净利率、净资产收益率、基本每股收益均为正数，因此公司具备一定的盈利能力，经营活动产生的现金流量净额为负并非盈利能力不足，而是经营性应收应付及存货增减变动的影响。

报告期内，经营性应收、应付及存货情况如下：

项目	2015.10.31	增长比例	2014.12.31	增长比例	2013.12.31
应收账款余额	51,678,152.41	105.14%	25,191,797.58	274.10%	6,734,026.95
存货	19,517,096.67	-9.06%	21,461,927.77	-0.19%	21,502,042.50
应付账款	2,383,904.94	-74.89%	9,493,115.70	-34.05%	14,394,238.55

公司于2011年5月份成立，经过一年的基础建设，2012年6月份开始投入生产，从此，公司进入市场扩张的战略时期。为了满足迅速增长的销售规模，公司需要购入大量原材料进行生产，原材料及存货的库存较高，因此经营性支出较多。公司的主要原材料是螺旋钢管，受近几年钢铁行业不景气的影响，钢管供应商的资金压力一直比较大，自2014年下半年开始，钢管供应商调整了销售政策，只接受“款到发货”的方式，采购环节资金支付压力加大，导致公司经营现金支出大幅增大，应付账款余额2015年和2014年分别比上年降低了74.89%和34.05%。

公司主要客户为市政供热公司，主要是济南热力有限公司、章丘市城东热源厂等国企，信用度较高，发生坏帐的可能性比较小，公司前期为了开拓市场，给客户的信用期较为宽松；另外，根据行业特点，客户的供热期间会有一至两年的质保期，导致应收账款回收较慢、账期较长，保温管行业账期较长是行业内普遍存的现象；例如：公司与2015年第一大客户济南热力有限公司签订的合同约定“公司需对项目垫资合同金额30%资金，垫资期限为四年期满后收回，超出30%垫资款的部分按照以下方式顺序结算：合同签订后一个月内支付20%，自

合同签订满一年后付至 50%，自合同签订满两年后付至 80%，自合同签订满三年后付清”，上述原因共同导致 2014 年和 2015 年应收账款增长较快，2014 年比 2013 年增长 274.10%，2015 年当期比 2014 年增长 105.14%（应收账款大幅增长情况详见本公开转让说明书“第四节、五、（三）5、应收账款余额大幅增长情况”）。

综上所述，应收账款增长大，款项回收较慢，同时，经营性现金支付增多，共同导致公司 2014 年和 2015 年度的经营现金流量为负值。

上述内容已在公开转让说明书“第四节、四、（八）4、获取现金能力”进行了补充披露。

（2）应对措施

为了满足日常经营性资金的需求，弥补经营性现金缺口，公司采取的具体措施如下：

①加强项目资金管理

公司拟通过完善项目管理体制，加强项目预算管理，杜绝资金浪费，在保证不影响项目进度的前提下，按照“先急后缓”的政策使用资金，尽可能提高资金利用效率。

②制定合理的应收账款信用额度

公司拟建立客户信用管理制度，通过对客户的信用进行梳理，根据客户的实际情况给予不同的信用额度和期限，尽可能缩短应收账款周转天数，加快资金的回笼。

③加快回笼资金

根据 2013-2015 年合同约定，在 2016 年已到“付款账期”的金额约为 1,400 万元。公司拟设立专人负责应收账款的催收工作，加快资金回笼；鉴于公司客户国有企业背景（主要是济南热力），且与公司保持良好的合作关系，延迟收款或发生坏账的可能性很小，预期能够按照合同约定支付货款，能够满足公司大部分的日常经营需求，不影响公司的正常经营。

④积极利用银行借款

为了弥补经营性现金的缺口，公司与多家银行建立了良好的合作关系，以公司自有的资产做抵押，获得了山东齐河农村商业银行股份有限公司最高额为

2,500万元的综合授信额度，期限为2015年5月22日至2018年5月21日，公司可以根据日常经营资金流的需求随时获得贷款。

⑤开发新产品

公司已将3PE防腐管道设备生产线列入2016年重点工作。3PE防腐管道主要应用于石油、燃气等的运输管网，相对于市政供热管网，质保期较短，一般3-6个月，更利于资金的周转。

综上所述，公司通过加快应收款项回收、实施积极的对外融资政策、强化项目预算管理、完善客户信用政策等有效措施，可以有效促进公司回笼资金，满足日常经营的需要，经营性现金缺口的问题不会影响公司日常运营，不会影响持续经营能力。

2、补充披露是否存在季节性因素，对比历史年度量化分析，并作重大事项提示。

(1) 公司生产的保温管，主要应用于市政供热工程，通常每年的11月至次年3月份是供暖季，为了不影响市民供暖，主干道路的供暖铺装工程一般会在11月份前结束，只有小部分在建小区的分支管道铺装工程在取暖季会继续施工，公司的生产和销售存在明显的季节性因素。公司销售收入确认依据为：向客户发货并取得客户出具的验收单后确认收入，所以销售收入确认相对于公司产品出库有一定的滞后性，从11月份开始的行业淡季导致第一季度的销售额偏低，存在明显的季节性因素。

报告期内，第一季度收入的占比情况如下：

年份	2013年	2014年	2015年
一季度营业收入	1,117,562.79	3,344,906.88	6,629,777.12
全年营业收入	27,354,404.59	46,515,818.70	59,464,686.61
一季度占全年收入比重	4%	7.18%	11.15%

上述内容已在公开转让说明书“第二节、四、(五)报告期内公司营业收入的季节性波动情况”进行了补充披露。

(2) 公司在公开转让说明书“重大事项提示”部分就季节性波动风险补充披露如下：

季节性波动风险

公司生产的保温管，主要应用于市政供热工程。通常每年的 11 月至次年 3 月份是供暖季，为了不影响市民供暖，主干道路的供暖铺装工程一般会在 11 月份前结束，只有小部分在建小区的分支管道铺装工程在取暖季会继续施工，公司的生产和销售存在明显的季节性因素。该特点使得本公司的销售具有较强的季节性变化特征，第一季度销售额占全年销售额的比重偏低，存在季节性波动的风险。

3、结合行业状况、市场前景、核心资源要素、核心竞争力、业务发展规划、市场开发能力、新业务拓展情况、资金筹资能力、期后签订合同、期后收入实现情况等，评估公司在可预见的未来的持续经营能力。

(1) 行业状况和市场前景。

1) 行业政策。2014 年 6 月 14 日，国务院办公厅发布国办发[2014]27 号文《关于加强城市地下管线建设管理指导意见》。文件要求：2015 年底前完成城市地下管线的普查；用 5 年时间完成地下老旧管网的改造（改造包括：给排水，供热，燃气，电力，通信等地下管网的维修，更换和升级改造）；用 10 年的时间建设完成较完善的城市地下管线体系。

2) 随着节能减排在国民经济建设中越来越受到重视，我国的集中供热事业无论在供热规模还是技术方面，都进入了一个飞速发展的时期。在东北、西北、华北地区，许多民用建筑和工业企业设置了集中供热系统，很多城镇、乡村也都实现了集中供热，集中供热面积急剧扩大。北方城市已建成的管网需要逐年改造，依据国家统计局数据显示，至 2013 年底已建成的热水管网 165,847 千米，蒸汽管网 12,259 千米。内容包括：由电暖改为水暖；由单热源供热改为多热源联网运行；由枝状管网改为环状管网；由直接连接改为间接连接；由架空地沟敷设改为直埋敷设；消除现有管网水力失调；由按面积收费改为计量收费，以达到节能减排的目标。三是采暖范围由北向南发展。随着经济建设的发展和社会的繁荣，人民群众居住条件不断改善和提高，开始追求舒适的居住环境，对室内温度要求提高。随着人民生活水平的提高，原来不采暖的地区例如长江沿线也要求提供采暖。如安徽合肥、湖北武汉、四川、江苏、南京、上海等地相继建立了热力公司，实施集中供热，采暖范围由北方向南方发展。四是集中供热向县、镇、乡延伸。按“十二五”规划，我国城镇化率将超过 50%，这就意味着有一半以上的人口

将工作和生活集中在城镇。城镇化快速推进，由大中小城市和小城镇构成的城市体系已初步形成，城市群迅速崛起，要应对城市人口快速增加的需要，相应需提高市政公用设施的覆盖面和保证率，集中供热的面积要随之扩大。

(2) 核心资源要素及核心竞争力。

公司自成立以来，一直注重供热管道的产品品质，经过多年的积累，目前已拥有自己的技术和生产团队，并同多家供热单位建立了良好的合作关系。目前，公司已成为山东省同行业中实力比较强的保温管道生产商。

1) 技术优势

公司核心研发团队多年来始终致力于聚氨酯保温管、3PE 防腐管功能性应用材料、长输供热管线的研发。公司先后取得三项技术专利，且在实际运用中取得了良好的效果。公司核心团队成员在聚乙烯管保温管和防腐管行业工作多年，具备对市场需求趋势的判断能力和快速实现产品的研发、生产和销售的运营能力。

为达到节能与环保双重效果，公司应用了无氟全水发泡工艺，确保了聚氨酯保温层在 140 温度下运行寿命达 30 年以上，克服了氟利昂对臭氧层及温室效应的影响。

2) 设备优势

公司拥有世界上先进的成套发泡设备 2 台，采用了德国 Elastogran 公司的新技术，自动化程度高，发泡注射量精度高，并配以六角定位发泡平台，生产工艺稳定高效。

为适应目前长输供热管线的发展需要，公司于 2014 年 10 月新购国内最大管径保温管生产线 1 套，是山东省内保温企业中最先能成套生产大管径保温管道的公司，大大提高了公司的竞争能力，给公司带来了新的发展机遇。

为增强聚氨酯保温层分别与钢管和聚乙烯外护管的剪切强度，确保预制直埋保温管钢管、保温层、外护管三位一体的整体结构，公司引进了国内先进的电晕处理设备 2 台，严格执行了钢管外表面抛丸喷砂处理和外护管内表面电晕处理工艺。

3) 区域优势

公司主营聚氨酯保温管，及未来重点发展的 3PE 防腐管，主要应用在集中供热、输油、输气等民生基础设施领域。集中供暖目前主要在长江以北的地区，是保温管采购的主要地区，随着南方冬季供暖的呼声越来越高，南方集中供暖正

在进一步论证之中。目前南方供暖主要采用电热取暖方式，供热成本明显高于北方的集中供暖，且供热效果不尽人意，集中供热或燃气供热成为主要选择。城市集中供热和天然气输送都需要保温管和 3PE 防腐管，市场前景广阔。公司地处山东省德州市齐河县，交通便利，紧挨京沪高速，济聊高速、青银高速交汇处，可以大幅节省材料和成品运输成本，保证了产品的及时供应和高效的售后服务。

(4) 业务发展规划。

1) 积极开拓省外市场。

因产品运输因素影响，公司目前的市场以山东省内为主。公司计划未来 3 年，在保证省内市场份额的前提下，积极开拓省外市场，包括河南，山西，河北、新疆、青海、陕西等省份，提高公司产品覆盖率，提升益通品牌的知名度。

2) 加快 3PE 防腐管道的生产和推广。

公司将 3PE 防腐管道作新的业务增长点，已将 3PE 防腐管道设备生产线列入 2016 年度重点工作，争取用 3 年的时间将 3PE 防腐管道在省内石油、燃气等行业的市场份额达到 15-20%。3PE 防腐管管道，主要应用于石油、燃气、自来水管道的运输管网，相对于市政供热管网，质保期较短，一般 3-6 个月，更利于资金的周转。

3) 积极促进与政府达成 PPP 供热项目。

政府和社会资本合作(PPP)模式是指政府为增强公共产品和服务供给能力、提高供给效率，通过特许经营、购买服务、股权合作等方式，与社会资本建立的利益共享、风险分担及长期合作关系。开展政府和社会资本合作，有利于创新投融资机制，拓宽社会资本投资渠道，增强经济增长内生动力。依托国家相关政策并结合公司实际情况，公司在适当地区采用 PPP 形式构建区域供热格局，实现材料生产、工程施工、项目运营的整体运作模式，力争 3 年内，使供暖面积达到 700 万平方米。

(5) 市场开发能力。

公司有着一支经验丰富的销售团队，通过多年的经营积累、市场推广、品牌建设，公司现已建立了较为稳定的客户群体。公司销售人员对潜在市场进行主动出击，提前掌握项目信息，依据实际情况早做准备，积极促进，公司主要采取采取投标竞标和展会宣传的方式实施销售。

同时，公司注重目前客户和潜在客户的培养：在稳定好目前合作单位的前提

下，业务范围将进一步向中西部发展，积极开发和拓展河南、山西、陕西等地业务，目前公司已在和河南省濮阳，林州等的部分供热单位接洽，力争在此打开河南省的突破口。山西太原城北热力有限公司 2016 管网扩建工程即将开始，公司正在同其进行技术交流，为 16 年的合作打好基础。

较强的市场开发能力使公司可以不断获取销售订单，确保公司可以不断发展。

(6) 新业务拓展情况。

公司将 3PE 防腐管道作新的业务增长点，并将 3PE 防腐管道设备生产线列入 2016 年度重点工作，公司销售部门以公司的业务发展规划统筹安排销售计划。以益通品牌多年积累的口碑为依托，销售人员积极与省内石油、燃气行业中的客户进行接洽，培养潜在客户。目前，公司已与济南水务集团达成 3PE 防腐管道的初步使用意向。

(7) 资金筹措能力。

公司实施积极的外部融资政策，与多家银行建立了长期良好的合作关系。2015 年 5 月份，公司以房地产做抵押，与山东齐河农村商业银行股份有限公司签署了《最高额抵押合同（齐农商行）高抵字（2015）年第 242 号》，获得最高 2,500 万元的授信额度，授信期限 2015 年 5 月 22 日至 2018 年 5 月 21 日。公司可以根据日常经营现金流的需求随时获得贷款。另外，公司于 2016 年 1 月 21 日向建行银行借款 590 万元，用于补充流动性资金。

公司资金筹措能力较强，筹措的资金足以满足日常性经营现金的需求。

(8) 期后签订合同、期后收入实现情况。

2015 年 11 月至 2016 年 2 月底，公司已经确定的合同金额约为 1,409.52 万元，其中济南热力有限公司 400 万项目订单为 2015 年中标合同的延续，并于 3 月份开始履行，济南热电有限公司 391 万的项目已开始履行。

另外，2016 年供暖已结束，各地供热工程即将陆续开工，公司已同多家供热公司洽谈中，4 月份开始将进入生产旺季。

2015 年 11 月至 2016 年 2 月底，公司确认的营业收入总额约为 1,636.42 万元。

综上所述，公司产品所处的保温管行业前景很好，公司制订了良性发展的业务发展规划，公司产品所处的保温管行业前景很好，拥有核心竞争力和较强的市

场开拓能力，能使公司不断获得新订单，同时拥有一定的融资能力，能满足日常经营性资金需求，期后签订合同情况和收入实现情况良好，公司具有持续发展能力。

请主办券商和会计师对上述事项，以及是否具有持续经营能力和成长性发表核查意见。

【主办券商回复】

（一）尽调程序

主办券商通过了解公司所处的行业状况和查阅国办发[2014]27号文等核查公司所处行业的行业政策；获取销售合同等核查公司期后合同签订情况；获取公司征信报告、《最高额抵押合同（齐农商行）高抵字（2015）年第242号》等借款合同和银行回单等核对公司筹措资金的能力；了解公司的信用政策，查阅审计报告、抽查公司应收账款回收情况，并按照合同约定核查应收账款是否按期收回；等方式分析评估公司的持续经营能力。

（二）事实依据

国办发[2014]27号文、销售合同、公司征信报告、《最高额抵押合同（齐农商行）高抵字（2015）年第242号》等借款合同、银行回单、审计报告、相关科目明细账、会计凭证等。

（三）分析过程

本反馈问题上述回复中就公司的“经营活动产生的现金流量净额自2014年起出现较大缺口的具体原因及其合理性”、“是否存在季节性因素”、“结合行业状况、市场前景、核心资源要素、核心竞争力、业务发展规划、市场开发能力、新业务拓展情况、资金筹资能力、期后签订合同、期后收入实现情况对评估公司持续经营能力”进行了逐项的分析。

（四）结论意见

经核查，主办券商和会计师认为，公司2014年起经营活动产生的现金流量出现缺口，主要原因是应收账款增加较多，款项回收较慢和经营性现金支出较多共同导致的，随着公司采取应对措施，上述情况会逐步得到解决；第一季度的销

售额占全年销售的金额偏低，存在季节性波动的风险；公司产品所处的保温管行业前景很好，拥有核心竞争力和较强的市场开拓能力，能使公司不断获得新订单，同时拥有一定的融资能力，能满足日常经营性资金需求，期后签订合同情况和收入实现情况良好，公司具有持续经营能力。

（本页为《山东益通节能股份有限公司关于《山东益通节能股份有限公司挂牌申请文件的二次反馈意见》的回复的签章页》

山东益通节能股份有限公司



2016年4月7日

（本页为《中泰证券股份有限公司关于《山东益通节能股份有限公司挂牌申请文件的反馈意见》的回复的签章页》

项目负责人：

夏春秋

夏春秋

项目组成员：

张继雷

张继雷

毕见亭

毕见亭

刘源

刘源

内核专员：

张爱萍

张爱萍

