

中泰证券股份有限公司  
关于推荐高密银鹰新材料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



二〇一八年七月

# 中泰证券股份有限公司关于推荐高密银鹰新材料股份有限公司股票 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”）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》”），高密银鹰新材料股份有限公司（以下简称“银鹰新材”、“股份公司”、“公司”）就其股票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”）挂牌事宜经过董事会决议、股东大会批准，并向中泰证券股份有限公司（以下简称“中泰证券”或“我公司”）提交了挂牌申请。

根据全国股份转让系统公司发布的《业务规则》、《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“《调查指引》”）、《全国中小企业股份转让系统主办券商推荐业务规定（试行）》（以下简称“《业务规定》”），我对股份公司的财务状况、持续经营能力、公司治理和合法合规事项等进行了尽职调查，对股份公司本次申请进入全国股份转让系统挂牌出具本报告。

## 一、尽职调查情况

中泰证券推荐股份公司挂牌项目小组（以下简称“项目小组”）根据《调查指引》、《业务规定》的要求，对股份公司进行了尽职调查，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、财务状况和发展前景等。

项目小组与公司董事长、总经理、财务负责人、董事会秘书、员工等进行了交谈，并同公司聘请的北京市北斗鼎铭律师事务所、信永中和会计师事务所（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、公司的各项规章制度、会计凭证、会计账簿、审计报告、工商行政管理部门登记材料、纳税凭证等；了解了公司的生产经营状况、内部控制制度、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《高密银鹰新材料股份有限公司尽职调查工作报告》（以下简称“《调查报告》”）。

## 二、内核程序及内核意见

2018年4月20日，中泰证券股份有限公司新三板业务总部内核小组（以下简称“内核小组”）召开了2018年第四次会议。出席会议的内核小组成员有七名：李炼、李彤彦、徐楠、刘炎、黄旭良、张爱萍、程志强。其中：黄旭良为本次内核会之行业分析师委员，程志强为注册会计师委员及内核专员，李炼为律师委员。

上述内核小组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，会议召开合法有效。

根据《业务规则》、《业务规定》对内核的审核要求，内核小组成员经审核讨论，出具如下审核意见

（一）我公司内核小组成员按照《调查指引》的要求对项目小组制作的《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（试行）》的内容与格式要求，公司已按上述要求制作了《高密银鹰新材料股份有限公司公开转让说明书》等申请文件，公司申请文件和挂牌前拟披露的信息符合上述内容与格式指引的要求。

（三）公司依法设立且存续满两年；业务明确，具有持续经营能力；公司治理机制健全，合法规范经营；股权明晰，股票发行和转让行为合法合规；主办券商推荐并持续督导。公司符合《业务规则》规定的推荐挂牌条件。

（四）公司改制符合股份有限公司的设立条件，股权清晰，出资真实，改制过程履行了必要的法律程序，符合相关的法律、法规及规章。

（五）根据《业务规定》和《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）》的要求，内核小组成员审核了公司风险评估表及风险事项，经内核会议审核，评定公司为低风险等级。

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颁布的挂牌条件。七位内核成员经投票表决，同意推荐公司股票在全国股份转让系统挂牌。

### 三、推荐意见

根据项目小组对公司的尽职调查情况，我认为公司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，且存续满两年

高密银鹰新材料股份有限公司的前身为高密银鹰科技有限公司（以下简称“有限公司”）。有限公司于 2011 年 5 月 31 日成立，并于 2017 年 9 月 11 日按照截至 2017 年 9 月 30 日的经审计净资产折股整体变更为股份公司。

2017 年 9 月 11 日，有限公司召开临时股东会，全体股东一致同意以 2017 年 9 月 30 日为有限公司整体变更为股份公司的审计基准日和评估基准日。

2017 年 12 月 9 日，会计师事务所出具 XYZH/2017BJAI20318 号《审计报告》，截至基准日 2017 年 9 月 30 日，有限公司经审计的净资产值为 85,951,357.34 元。

2017 年 12 月 15 日，评估师事务所出具鲁正信评报字（2017）第 0185 号《资产评估报告》，截至基准日 2017 年 9 月 30 日，有限公司经评估的净资产值为 12,591.86 万元。

2017 年 12 月 18 日，有限公司召开临时股东会，对会计师事务所以 2017 年 9 月 30 日为审计基准日出具的《审计报告》予以确认；对评估师事务所以 2017 年 9 月 30 日为评估基准日出具的《资产评估报告》予以确认。

2017 年 12 月 18 日，有限公司全体股东作为发起人，共同签署了《发起人协议》，就股份公司的设立方式、股份总数、出资方式、发起人的权利和义务、违约责任等内容做出了明确约定。

2017 年 12 月 22 日，公司召开职工代表大会，选举聂秋慧为公司第一届监

事会职工代表监事。

2017年12月25日，公司召开创立大会暨第一次股东大会，以有限公司截至2017年9月30日经审计的净资产值85,951,357.34元按照1.6853:1的折股比例折为51,000,000股，每股面值1元，折股后公司股东持股比例不变，超过股本总额部分的净资产扣除专项储备702,586.20元、未弥补亏损-48,149,680.59元，余额82,398,451.73元，计入股份公司的资本公积金（股本溢价）。会议选举李勇、姚江韬、唐云星、王述军、嵇传花为第一届董事会成员，选举张照聪、张媛媛为第一届监事会成员。

2017年12月25日，公司召开第一届董事会第一次会议，选举李勇为公司董事长，决定聘任姚江韬为公司总经理，刘国林为公司副总经理，乔彦香为公司财务总监、信息披露负责人。

2017年12月25日，公司召开第一届监事会第一次会议，选举张照聪为公司监事会主席。

2017年12月28日，潍坊市工商行政管理局核准了本次变更申请，并核发了统一社会信用代码为9137078557549841XE的《营业执照》。

公司是由有限公司按原账面净资产值折股整体变更设立的股份有限公司，在整体变更过程中，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“依法设立，且存续满两年”的条件。

## **（二）公司业务明确，具有持续经营能力**

公司是一家专业从事纤维素醚系列产品的研发、生产与销售的企业。公司所生产的羟乙基纤维素（HEC）作为添加剂，可广泛应用于涂料、日用化工等多个领域中。目前，国内知名的涂料品牌——立邦、威士伯、三棵树等均采用公司生产的HEC。经过多年研发及不断探索，公司积累了大量HEC生产管理经验，并依托银鹰股份优质、稳定、便捷的原材料供应，不断提高产品质量水平，使公司在整个HEC行业中形成了低成本、高质量和高时效的竞争优势。

2016年、2017年，公司主营业务收入分别为70,000,975.14元、97,128,457.07

元，主营业务收入占营业收入的比重分别为96.89%、99.80%。自设立以来，公司主营业务未发生变化。

公司符合“业务明确，具有持续经营能力”的条件。

### **（三）公司治理机制健全，合法规范经营**

#### **1、股东大会制度的建立健全及运行情况**

股东大会是公司的最高权利机构，决定公司经营方针和投资计划，审议批准公司的年度财务预算方案和决算方案。《公司章程》规定了股东的权利和义务，以及股东大会的职权。公司还根据《公司章程》和相关法规，制定了《股东大会议事规则》，规范了股东大会的运行。自股份公司设立以来，公司股东大会运行规范。

#### **2、董事会制度的建立健全及运行情况**

公司制定了《董事会议事规则》，董事会运行规范。公司董事严格按照公司《公司章程》和《董事会议事规则》的规定行使自己的权利和履行自己的义务。

#### **3、监事会制度的建立健全及运行情况**

公司制定了《监事会议事规则》，监事会运行规范。公司监事严格按照公司《公司章程》和《监事会议事规则》的规定行使自己的权利和履行自己的义务。

公司最近两年不存在为控股股东、实际控制人及其控制企业提供担保而损害公司和其他股东合法权益的情形。

公司为了防止公司股东及其关联方占用或者转移公司资金、资产以及其他资源的行为发生所采取的具体安排：

（1）在《公司章程》中明确规定：公司的控股股东、实际控制人不得利用其关联关系损害公司利益。违反规定的，给公司造成损失的，应当承担赔偿责任。

公司控股股东及实际控制人对公司和其他股东负有诚信义务。控股股东应严格依法行使出资人的权利，控股股东不得利用利润分配、资产重组、对外投资、资金占用、借款担保等方式损害公司和其他股东的合法权益，不得利用其控制地位损害公司和其他股东的利益。

(2) 公司制定了《关联交易管理制度》，对公司的关联交易及决策程序作出明确规定，并对关联交易决策时关联方的回避制度作出具体规定。

(3) 公司制定了《对外担保管理制度》，规定公司对股东、实际控制人及其他关联方提供担保需经股东大会审议批准，并严格执行关联股东回避制度。

(4) 为规范公司资金管理，公司控股股东、实际控制人及全体董事、监事、高级管理人员已出具承诺如下：

①承诺人或承诺人的关联方（包括关联法人和关联自然人）不存在以借款、代偿债务、代垫款项等方式占用或转移股份公司资金、资产或其他资源的情形；

②不存在股份公司为承诺人或承诺人的关联方（包括关联法人和关联自然人）进行违规担保的情形；

③承诺人不会滥用承诺人在股份公司的地位损害股份公司和其他股东的利益；

④承诺人将严格遵守有关法律、法规、规范性文件及《公司章程》等的规定，确保将来不致发生上述情形。

如承诺人或承诺人的关联方违反上述承诺，承诺人将负责赔偿股份公司和其他股东因此造成的一切损失。。

公司符合“治理机制健全、合法规范经营”的条件。

#### **（四）股权明晰，股票发行和转让行为合法合规**

有限公司系由银鹰化纤出资，并由高密市工商行政管理局批准，于 2011 年 5 月 31 日依法设立的有限责任公司。

有限公司阶段发生过三次增资、两次股权转让。增资之时股东均已及时缴纳款项；股权转让之时转让方、受让方均签订有《股权转让协议》。增资和股权转让均召开了股东会予以通过。截至本推荐报告出具之日，股份公司阶段公司未发生过增资和股权转让的情形。

公司符合“股权明晰，股票发行和转让行为合法合规”的条件。

#### （五）主办券商推荐并持续督导

2018年4月，公司与主办券商中泰证券签署《全国中小企业股份转让系统推荐挂牌并持续督导协议》，中泰证券同意推荐公司进入全国股份转让系统挂牌并持续督导。

#### （六）被实施联合惩戒的情形、被列入失信被执行人名单、被列入环保、食品药品、产品质量和其他领域各级监管部门公布的其他形式“黑名单”的情形

经项目小组核查相关网站及根据公司控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员的相关承诺，自申报报表审计基准日至本推荐报告出具之日，公司及其子公司以及公司法定代表人、控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员不存在被政府有关部门、司法机关实施联合惩戒的情形、被列入失信被执行人名单、被列入环保、食品药品、产品质量和其他领域各级监管部门公布的其他形式“黑名单”的情形。

#### 四、公司现有股东中的私募投资基金管理人或私募投资基金情况

公司现有股东中存在3名非自然人股东，分别是万泰投资、皓泰投资、金凯投资。其基本情况如下：

##### 1、万泰投资

企业名称	高密市万泰投资合伙企业（有限合伙）
统一社会信用代码	91370785MA3DKGTT95
企业类型	有限合伙企业
主要经营场所	山东省潍坊市高密市朝阳街道人民大街（东）1329号
执行事务合伙人	徐元斌
成立日期	2017年4月28日
经营范围	以企业自有资金对受委托企业进行股权投资。（未经金融监管部门批准，不得从事吸收存款、融资担保、代客理财等金融业务，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）。

万泰投资的合伙人为45名自然人，合伙人主要为银鹰新材及其各关联方的职工，是单纯以取得有限公司股权为目的而设立的持股平台，设立至今未对外实际经营业务。根据万泰投资合伙人签署的《有限合伙协议》，万泰投资以企业自

有资金对中小企业进行股权投资（不含金融、证券、期货、理财、集资、融资等相关业务）。其不存在以非公开方式向合格投资者募集资金设立的情形，不存在资产由私募基金管理人管理的情形，也未担任任何私募基金的管理人，其不属于私募基金或私募基金管理人，不需按照《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）》的规定履行登记或备案手续。

## 2、皓泰投资

企业名称	高密市皓泰投资合伙企业（有限合伙）
统一社会信用代码	91370785MA3DKH8T83
企业类型	有限合伙企业
主要经营场所	山东省潍坊市高密市朝阳街道人民大街（东）1329号
执行事务合伙人	陈忠国
成立日期	2017年4月28日
经营范围	以企业自有资金对受委托企业进行股权投资。（未经金融监管部门批准，不得从事吸收存款、融资担保、代客理财等金融业务，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）

皓泰投资的合伙人为45名自然人，合伙人主要为银鹰新材及其各关联方的职工，是单纯以取得有限公司股权为目的而设立的持股平台，设立至今未对外实际经营业务。根据皓泰投资合伙人签署的《有限合伙协议》，皓泰投资以企业自有资金对中小企业进行股权投资（不含金融、证券、期货、理财、集资、融资等相关业务）。其不存在以非公开方式向合格投资者募集资金设立的情形，不存在资产由私募基金管理人管理的情形，也未担任任何私募基金的管理人，其不属于私募基金或私募基金管理人，不需按照《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）》的规定履行登记或备案手续。

## 3、金凯投资

企业名称	高密市金凯投资合伙企业（有限合伙）
统一社会信用代码	91370785MA3DKHW38W
企业类型	有限合伙企业
主要经营场所	山东省潍坊市高密市朝阳街道人民大街（东）1329号
执行事务合伙人	刘恩波
成立日期	2017年4月28日
经营范围	以企业自有资金对受委托企业进行股权投资。（未经金融监管部门批

准，不得从事吸收存款、融资担保、代客理财等金融业务，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)
---

金凯投资的合伙人为 24 名自然人，合伙人主要为银鹰新材及其各关联方的职工，是单纯以取得有限公司股权为目的而设立的持股平台，设立至今未对外实际经营业务。根据金凯投资合伙人签署的《有限合伙协议》，金凯投资以企业自有资金对中小企业进行股权投资（不含金融、证券、期货、理财、集资、融资等相关业务）。其不存在以非公开方式向合格投资者募集资金设立的情形，不存在资产由私募基金管理人管理的情形，也未担任任何私募基金的管理人，其不属于私募基金或私募基金管理人，不需按照《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）》的规定履行登记或备案手续。

## 五、是否存在对赌及其他特殊约定

截至本推荐报告出具之日，公司与股东之间、股东与股东之间不存在任何形式与公司有关的对赌协议、条款或一致行动协议、条款。

## 六、推荐理由

公司是一家专业从事纤维素醚系列产品的研发、生产与销售的企业。公司所生产的羟乙基纤维素（HEC）作为添加剂，可广泛应用于涂料、日用化工等多个领域中。目前，国内知名的涂料品牌——立邦、威士伯、三棵树等均采用公司生产的 HEC。经过多年研发及不断探索，公司积累了大量 HEC 生产管理经验，并依托银鹰股份优质、稳定、便捷的原材料供应，不断提高产品质量水平，使公司在整个 HEC 行业中形成了低成本、高质量和高时效的竞争优势。

公司作为纤维素醚研发、生产的企业，核心技术是纤维素醚的生产配方及生产工艺。在公司多年从事纤维素醚的生产过程中，技术研发人员不断试验，逐步探索出保证纤维素醚具有最优性能及质量的配方和生产工艺。该配方及生产工艺的先进性，保证了公司产品的性能和质量均达到了相对先进水平。公司这一主要核心技术是公司长期研发投入、实践生产经验积累取得，具有较强的竞争优势，在短期内不存在被替代或超越的风险。目前公司可实现客户产品的定制化服务，国内 HEC 生产企业在市场上提供固定的产品型号给客户，而公司可以根据客户对 HEC 特殊性能要求，生产符合客户要求的定制化产品。

根据《业务规则》中关于股份有限公司挂牌条件的相关规定，中泰证券认为公司符合挂牌条件，并具有良好的发展前景，特推荐公司股票在全国股份转让系统挂牌及公开转让。

## 七、提请投资者关注的事项

中泰证券提请投资者重点关注以下事项：

### （一）实际控制人控制不当的风险

截至本推荐报告签署日，公司实际控制人李勇持有公司 68.29% 的股份，在公司处于绝对控股地位，且李勇担任公司董事长，实际控制、管理公司，其有能力通过股东大会、董事会行使表决权对公司经营、公司治理、董监高变动和业务发展目标产生重要影响。若实际控制人利用其控制权对公司的经营决策、人事和财务进行不当控制，可能存在影响公司发展的情形。

### （二）原材料价格波动风险

公司主要从事纤维素醚系列产品的研发、生产及销售。纤维素醚的主要原材料为棉浆粕、木浆等农林业产品和环氧乙烷、异丙醇等化工产品。棉浆粕的原料为棉短绒，棉短绒主要由棉花提炼而来。我国山东、新疆、河北、江苏等地是棉花的主产区，棉短绒资源十分丰富且供给充足。环氧乙烷属于石化工业中的常用化工产品，生产企业遍及山东、河南、浙江等地，供给也相对充足。但是，棉花属于农作物且属于大宗农产品，受自然条件、国际供求关系影响，价格易产生波动；环氧乙烷价格受国际原油价格影响，也容易产生波动。由于原材料在纤维素醚成本构成中所占比重较大，因此原材料价格波动会对纤维素醚的销售价格产生直接影响。

### （三）安全生产管理风险

公司的主要原材料环氧乙烷具有易燃、易爆的特性，且生产过程中涉及高温、高压等工艺，对工人操作要求较高。为做好安全生产工作，公司制定了安全生产管理制度和生产安全事故综合应急预案，并建立了较为完善的安全生产管理体系。报告期内，公司严格执行与安全生产管理相关的法律法规，认真接受安全生产监督管理部门的监管，未发生重大安全责任事故。尽管公司在危化品安全生产

管理方面积累了一定的经验，并且严格按照相关安全生产的规程进行生产，但因危险化学品固有的危险特性，仍然会存在着设备及工艺不完善、物品保管及操作不当等原因而造成意外安全事故的风险，从而可能对公司的正常经营造成不利影响。

#### （四）环境保护风险

公司是化学原料和化学制品的生产类企业，在生产过程中会产生一定数量的废水、废气等污染物。公司高度重视环境保护，积极履行社会责任，实现安全环保生产。公司“三废”排放符合环保法律规定，成立至今从未发生过重大环保事故。但随着整个社会环保意识的增强，国家对环保的要求将更加严格，可能在未来出台更为严厉的环保标准，对化工行业的生产企业提出更高的环保要求，从而需要公司加大环保投入，提高运营成本，会对公司利润水平带来一定的影响。

#### （五）短期偿债能力不足的风险

2017 年末、2016 年末，公司流动比率分别为 1.10、0.69，速动比率分别为 0.33、0.20，与同行业其他公司相比处于相对较低水平，虽然公司具有良好的银行信用，短期借款具有充足的抵押、担保物，能够保证在借款到期后能及时取得新的贷款，且公司可以通过调整债务结构提高短期偿债能力，但若由于市场原因导致销售收款不能及时到位，公司仍然存在一定的偿债风险。

#### （六）境外业务开展的风险

2017 年度、2016 年度，公司海外销售收入分别为 12,956,686.43 元、7,692,264.92 元，占比分别为 13.34%、10.99%，随着国外销售收入金额、收入占比逐年提升，公司产品主要海外销售国家或地区的政策及经济环境变动以及汇率的波动，可能会出现对公司产品销售不利的变动，进而对公司经营产生一定影响。

#### （七）存在大额未弥补亏损的风险

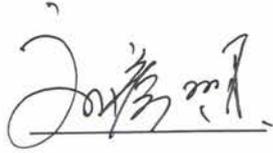
截止 2017 年 9 月 30 日股改基准日，公司存在未弥补亏损-48,149,680.59 元，金额较大。公司的未弥补亏损主要系以前年度经营亏损所致，公司自 2017 年以来保持了良好的发展势头，实现扭亏为盈，并且有望在以后年度实现更多的营

业利润，公司不存在持续经营能力不足的风险，但是，由于前期累计亏损较大，公司存在在弥补完前期亏损以前，不能向投资者分配利润的风险。

（以下无正文）

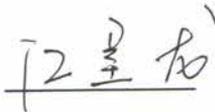
本页无正文，为《中泰证券股份有限公司关于推荐高密银鹰新材料股份有限公司股票进入全国中小企业股份转让系统挂牌的推荐报告》的签字页

项目负责人（签字）：

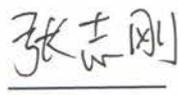


刘彦顺

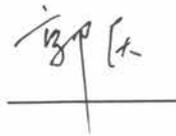
项目小组成员（签字）：



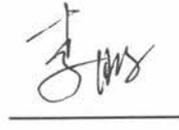
江呈龙



张志刚



郭庆



李鹏

