

国都证券股份有限公司

关于推荐

河南裕隆水环境股份有限公司

进入全国中小企业股份转让系统公开转让

之

推荐报告

主办券商



国都证券股份有限公司
GUODU SECURITIES CO.,LTD

二〇一六年六月

推荐报告

按照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》”），河南裕隆水环境股份有限公司（以下简称“裕隆股份”或“公司”）就其股份进入全国中小企业股份转让系统挂牌并公开转让事宜经过董事会决议、股东大会批准，并向国都证券股份有限公司（以下简称“国都证券”或“我司”）提交了股份公开转让申请。

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“《工作指引》”），我司对裕隆股份的业务情况、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，对裕隆股份本次申请股份进入全国中小企业股份转让系统公开转让事宜出具本报告。

一、尽职调查情况

国都证券推荐裕隆股份挂牌项目小组（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，对裕隆股份进行了尽职调查，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、发展前景、重大事项等。

项目小组与裕隆股份董事长、总经理、财务负责人、各业务经理及部分董事、监事、员工进行了访谈，并听取了公司聘请的河南绍晟律师事务所、北京兴华会计师事务所（特殊普通合伙）项目负责人的意见；查阅了公司章程、“三会”【股东大会（股东会）、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、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《河南裕隆水环境股份有限公司公开转让尽职调查报告》。

二、内核意见

我公司推荐挂牌项目内核委员会于2016年5月27日至2016年6月7日对裕隆股份拟申请在全国中小企业股份转让系统挂牌公开转让的备案文件进行了认真审阅，于2016年6月8日召开了内核会议。参与项目审核的内核成员为朱鹏举、肖世俊、孙伟红、周成、夏思阳、贺婷婷、韦玮，其中律师1名、注册会计师1名、行业专家1名，其他内核人员4名。同时内核小组指派孙伟红为裕隆股份项目的内核专员，负责督促裕隆股份项目小组按照内核会议的要求进行相应的补充或修改，并对项目小组补充或修改的内容予以审核。

上述内核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《业务规则》对内核机构审核的要点，内核成员经审核讨论，对裕隆股份本次挂牌股份公开转让出具如下的审核意见：

（一）我公司内核委员会按照《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）》的要求对项目小组制作的《河南裕隆水环境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《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、重新计算、访谈咨询等工作；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事项、法律事项、经营事项出具了调查报告。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）》的要求进行了尽职调查。

（二）公司按照《全国中小企业股份转让系统挂牌公司信息披露细则（试行）》、《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）》及《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，制作了《公开转让说明书》，公司挂牌前拟披露的信息符合信息披露规则的要求。

（三）公司系由河南省裕隆实业有限公司整体变更而来的股份有限公司，公司最近二年内实际控制人和主营业务未发生变化，公司董事和高级管理人员未发生重大变化；公司整体变更过程中未改变历史成本计价原则，整体变更合法合规，续存时间可自有限公司成立之日起连续计算，至今已满两年；公司业务明确，具有持续经营能力；公司治理机制健全，合法合规经营；公司股权明晰，股票发行

和转让行为合法合规。

综上所述，裕隆股份符合全国中小企业股份转让系统公司规定的挂牌条件，7位内核成员经投票表决，[7]票同意、[0]票反对，同意由我公司推荐裕隆股份在全国中小企业股份转让系统中挂牌。

三、公司符合挂牌条件

根据项目小组对裕隆股份的尽职调查情况，我认为裕隆股份符合全国中小企业股份转让系统公司关于进入全国中小企业股份转让系统所规定的挂牌条件：

（一）公司依法设立且存续满两年

河南裕隆水环境股份有限公司成立于2005年5月30日。2016年3月11日，河南裕隆水股份有限公司召开创立大会暨第一次股东大会，整体变更为股份有限公司，按不高于审计后的净资产和评估后的净资产折股，折合股本总额51,000,000股。

公司的实际控制人为孟照军和周丽。近两年公司的实际控制人和主营业务没有发生变化；公司董事和高级管理人员未发生重大变化；在整体变更为股份公司过程中，公司未改变历史成本计价原则，其存续期间可以自2005年5月30日成立之日起连续计算。

综上，公司依法设立且存续满两年。

（二）公司业务明确，具有持续经营能力

公司的主营业务为：河湖治理疏浚；安全饮水；土壤复垦与生态改良；土石方工程施工；河堤生态工程、农田节水灌溉。公司自成立以来，一直专注于水利水电工程施工，凭借多年水利水电施工经验，为客户提供优质的施工服务，是专业的水环境治理施工公司。

经北京兴华会计师事务所（特殊普通合伙）审计，出具了标准无保留审计意见，公司最近两年一期财务资料真实完整。公司2016年1-2月、2015年和2014年主营业务收入分别为12,205,839.63元、90,746,843.36元、60,375,805.08

元，占营业收入比重为 100%、100%、100%，主营业务突出，营业收入逐年增长；2016 年 1-2 月、2015 年和 2014 年的营业利润分别为 1,753,016.87 元、7,623,893.38 元、6,465,776.55 元，营业利润稳步上升，保持持续盈利，且随着水利水电市场需求的扩大以及公司业务的稳步发展，仍将持续盈利。

公司顺利通过历年工商年检，公司章程约定的经营期限为永久存续，且最新营业执照经营期限为 2005 年 5 月 30 日至 2025 年 5 月 29 日。

综上，公司业务明确，具有持续经营能力。

（三）公司治理机制健全，合法合规经营

公司自成立以来，一直重视公司治理和规范运作。在有限公司阶段，公司基本上能够按照《公司法》和《公司章程》的规定召开股东会，由于公司规模小，未设立董事会和监事会，设有一名执行董事和一名监事，公司重要事项的决定均履行了股东会决议程序，但也存在股东会届次记录不清等问题。有限公司制定了一系列严格的内控制度，涵盖招标、施工、财务、人力资源管理各个环节，在实践中能被普通员工所理解，并自上而下有效实施。在有限公司阶段虽存在公司治理方面的瑕疵和不足，比如股东会届次记录不清、会议记录保存不完整等情况，但这些瑕疵并未对公司及股东利益造成损害。

整体变更为股份公司后，公司按照《公司法》、《公司章程》的规定设立了股东大会、董事会和监事会，并按照《公司法》、《公司章程》及相关议事规则的规定规范运作，未出现重大违法违规现象。公司制定了《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》、《监事会议事规则》以及《对外担保决策制度》、《对外投资制度》、《关联交易决策制度》、《信息披露管理制度》、《投资者关系管理制度》、《防止控股股东及其关联方资金占用管理制度》等制度，并得到了较好的执行。

公司管理层已就诚信情况签署了书面声明。声明内容包括公司管理层最近二年内未因违反国家法律、行政法规、部门规章、自律规则等受到刑事、民事、行政处罚或纪律处分；不存在因涉嫌违法违规行为处于调查之中尚无定论的情形；最近二年内未对所任职的公司因重大违法违规行为而被处罚负有责任；不存在个人负有数额较大债务到期未清偿的情形；没有欺诈或其他不诚实行为等情况。

经查询中国人民银行征信系统未发现公司存在不诚实记录。新乡市工商行

政管理局企业分局出具了未有违反工商法律法规行为的证明。我们认为公司及管理层诚信状况良好。

综上，我们认为公司治理结构健全，运作规范。

（四）公司股权明晰，股票发行和转让行为合法合规

公司成立于2005年5月30日。公司整体变更前共进行了13次工商变更登记，其中发生了2次增资，1次股权转让，相关手续齐备，增资行为和股权转让行为合法有效。

2016年2月6日，北京兴华会计师事务所（特殊普通合伙）河南分所出具了“【2016】京会兴豫分专字第73000004号”《审计报告》。截至2015年10月31日，有限公司账面净资产值为5,412.28万元。

2016年02月18日，河南金鼎资产评估有限公司出具了“豫金鼎评报字[2016]第008号”《资产评估报告》。截至2015年10月31日，有限公司的账面净资产评估值为5,725.90万元。

2016年2月19日，有限公司召开股东会，全体股东一致审议通过如下决议：
审议通过了《关于〈审计报告〉及审计后净资产值的议案》，审议通过了《关于〈评估报告〉及评估后净资产值的议案》，审议通过了《关于整体变更设立股份有限公司的议案》，同意公司以2015年10月31日作为股改基准日，以审计的净资产54,122,837.63元，按照1:0.9423的比例，折为股份有限公司股份51,000,000.00股，每股面值1元。折股后的股份公司的注册资本为人民币51,000,000.00元，净资产扣除股本后的金额3,122,837.63元转为股份公司的资本公积，整体变更前后各股东（发起人）持有的股权比例不变。

2016年3月11日，公司召开了创立大会暨第一次股东大会、第一届董事会第一次会议、第一届监事会第一次会议，分别对公司整体变更设立股份有限公司、公司筹办情况、公司章程、董事会与监事会设立与人员选举等事项进行了讨论，并形成了会议决议。

公司股份改制完成后，公司的股权结构如下：

序号	股东姓名	出资方式	出资额（元）	出资比例（%）
1	河南恒通建设集团有限公司	净资产折股	28,560,000.00	56.0000

序号	股东姓名	出资方式	出资额（元）	出资比例（%）
2	周丽	净资产折股	14,490,000.00	28.4117
3	张小页	净资产折股	1,020,000.00	2.0000
4	黄恒俊	净资产折股	650,000.00	1.2745
5	周文涛	净资产折股	450,000.00	0.8823
6	贾振锋	净资产折股	400,000.00	0.7843
7	侯辉波	净资产折股	380,000.00	0.7451
8	周文毅	净资产折股	380,000.00	0.7451
9	郭志新	净资产折股	350,000.00	0.6863
10	李三景	净资产折股	300,000.00	0.5882
11	冯文业	净资产折股	250,000.00	0.4902
12	高清军	净资产折股	250,000.00	0.4902
13	陈福瑞	净资产折股	240,000.00	0.4706
14	李法枝	净资产折股	240,000.00	0.4706
15	杨才恒	净资产折股	220,000.00	0.4314
16	陈平来	净资产折股	220,000.00	0.4314
17	吴志绘	净资产折股	210,000.00	0.4118
18	叶建广	净资产折股	210,000.00	0.4118
19	黄恒伟	净资产折股	200,000.00	0.3922
20	申长乐	净资产折股	170,000.00	0.3333
21	孟照民	净资产折股	150,000.00	0.2941
22	郭利	净资产折股	150,000.00	0.2941
23	谢晓伟	净资产折股	120,000.00	0.2353
24	张燕云	净资产折股	120,000.00	0.2353
25	张青干	净资产折股	120,000.00	0.2353
26	孙成华	净资产折股	100,000.00	0.1961
27	邵振华	净资产折股	100,000.00	0.1961
28	翟聚田	净资产折股	80,000.00	0.1569
29	陈玉强	净资产折股	80,000.00	0.1569

序号	股东姓名	出资方式	出资额（元）	出资比例（%）
30	张亚鹏	净资产折股	80,000.00	0.1569
31	郭会娇	净资产折股	80,000.00	0.1569
32	孟小峰	净资产折股	80,000.00	0.1569
33	王军	净资产折股	80,000.00	0.1569
34	张新华	净资产折股	70,000.00	0.1373
35	冯鹏飞	净资产折股	60,000.00	0.1176
36	王洋	净资产折股	60,000.00	0.1176
37	阎学红	净资产折股	60,000.00	0.1176
38	张华	净资产折股	50,000.00	0.0980
39	陈科	净资产折股	50,000.00	0.0980
40	李书敏	净资产折股	40,000.00	0.0784
41	张冬平	净资产折股	40,000.00	0.0784
42	叶帅	净资产折股	40,000.00	0.0784
合计			51,000,000.00	100.0000

综上，公司的股份发行和转让行为按照《公司法》和《公司章程》的规定规范运作，满足股权明晰，股票发行和转让行为合法合规的要求。

（五）公司已与河南裕隆水环境股份有限公司于2016年6月16日签订《推荐挂牌并持续督导协议》。

综上，裕隆股份符合《业务规则》规定的全部挂牌条件。

四、推荐意见及同意推理理由

鉴于裕隆股份符合进入全国中小企业股份转让系统挂牌的条件及以下推荐理由，我公司推荐裕隆股份在全国中小企业股份转让系统中挂牌，并进行股份公开转让：

公司所处行业具有良好的发展前景

近期国家密集出台多项水利政策，有利于水利建筑行业景气向上。国家发改委频发利好水利建设政策，先是对政府核准投资项目目录进行修改，确立将生态

环保、清洁能源、粮食水利等七大重点工程作为经济定向调控的重要抓手，后是召开新闻发布会介绍通过创新投融资机制引入社会资本参与经营助力农业、水利工程重大工程加速建设，水利投资逐步进入高峰，后续有望出台配套政策保驾投资落地，延续行业景气向上。

水利部在2016年1月13日在北京召开的全国水利厅局长会议中，充分肯定了水利建设在“十二五”期间的投入与成效，并强调了在我国“十三五”期间，水利建设方面的七项重点具体工作包括全面建设节水型社会、完善水利基础设施网络、大力发展民生水利、加强江河湖库水系的链接、加强生态保护、保障农村水资源强化城市水利工作。水利部2016年确保在建水利投资超8千亿，2015年底中央水利投资计划已分解落实水利建设项目15,318项，工程开工率99.3%。

中央与地方合力推动，水利投资将创历史新高。2016年《政府工作报告》明确提出新增2000万亩高效节水灌溉面积，高效节水灌溉将是“十三五”期间一项连续性的重点建设任务，中央财政资金将下达一批小型农田水利建设资金，各地要主动用于高效节水灌溉建设，同时按照国家关于涉农资金整合的有关要求，尽可能整合多渠道资金，集中用于高效节水灌溉建设。河南省2016将完成水利投资人民币200亿元以大中型水库、大中型灌区、河道治理、重大调引水工程建设为重点，实施出山店水库、前坪水库工程、小浪底南北岸灌区、黄河下游防洪工程河南段、西霞院输水工程、故县水库引水工程等项目。

公司积极与大型水利工程公司合作，未来将与河南水利投资集团有限公司合作开发新乡、郑州、鹤壁水生态、水环境、海绵城市的综合治理，投资额度预计人民币80亿元；与河南省水利第一工程局合作开发海外市场，目前东南亚国家水利设施简陋，季风性气候使当地雨季洪涝、旱季饮水困难，大量水利项目在规划实施当中，并且有世界银行的贷款保障，市场前景很好，公司目前正参与河南省水利第一工程局的孟加拉海岸堤防整治工程（一期）工程，为公司开发海外市场开拓奠定基础。

五、提请投资者关注的事项

1、大额担保违约风险

本公司 2014 年至 2015 年为新乡市赛德化工科技有限公司两笔共 650 万贷款提供了连带责任的担保，目前被担保方经营困难，贷款已逾期暂未归还，一旦银行要求河南裕隆水环境股份有限公司代为偿还债务，将对公司持续经营能力产生重大影响，公司控股股东河南恒通建设集团有限公司承诺愿意代为偿还该部分贷款及相应利息及罚款，河南恒通建设集团有限公司于 2016 年 5 月 30 日将其获取的银行承兑汇票 1,000.00 万元（开具日期 2016 年 3 月 24 日，解付日 2016 年 9 月 24 日）背书给河南裕隆水环境股份有限公司作为质押款。

2、应收款项收款的风险

2016 年 2 月 29 日、2015 年 12 月 31 日和 2014 年 12 月 31 日，公司应收账款账面价值分别为 2,932.35 万元、4,133.50 万元和 2,868.45 万元，占资产总额的比例分别为 34.12%、44.44%和 35.58%，应收账款占公司资产总额比重较大，主要受公司销售结款模式的影响。随着公司业务规模的不断扩大，应收账款规模仍将保持较高水平。尽管公司应收账款单位主要为各级政府的水利（务）局、城乡建设委等政府部门，有财政资金做保障，坏账风险相对较小，但若应收账款不能如期收回，将对公司的正常生产经营造成不利影响。

三、经营活动现金流风险

2016 年 2 月 29 日、2015 年 12 月 31 日和 2014 年 12 月 31 日，公司经营活动产生的现金流量净额分别为-16.98 万元、-479.73 万元、27.96 万元。公司经营活动现金流入来源于水环境治理修复实施工程施工、土壤治理修复实施工程施工和劳务承包收入，经营活动现金流出主要为支付工程施工材料款、劳务费及职工薪酬等。公司目前处于业务发展阶段，规模扩大，2015 年大量支付工程项目保证金和临时人员薪酬，如果公司工程款和项目保证金不能按期收回，公司将存在现金流紧张，甚至出现资金流断裂的风险。

四、劳务用工风险

由于水利水电施工及土壤治理修复施工领域的经营特点，公司除在册员工

外，通过专业劳务分包公司进行施工作业。劳务人员在公司的管理调度下开展工作，如果在施工过程中出现安全事故或劳资纠纷等问题，则可能给公司带来经济赔偿或诉讼的风险。此外，由于公司与劳务人员无直接雇佣关系，如劳务人员不能及时到位，可能给公司带来工程不能按进度完成的风险。

五、销售市场集中风险

从市场区域分布来看，公司 2016 年 1-2 月、2015 年度、2014 年度营业收入来自河南省占比分别为 100.00%、92.93%、97.21%，存在营业收入来源区域集中的风险。如果河南省地区水利水电工程投资减少或者增长放缓，公司又不能有效的进入其他省份水利施工市场，将可能对公司的经营发展造成不利的影响。

六、海外经营风险

公司于 2016 年参与河南省水利第一工程局孟加拉海岸堤防整治工程(一期)工程，合同金额为孟加拉货币塔卡 92,062.88 万元，按照本说明书签署日汇率换算成人民币为 7,843.75 万元，合同金额重大，将对公司未来收入产生重大影响。公司未来海外发展方向定位于东南亚及非洲水利水电基础设施欠发达地区，境外经营面临语言障碍、文化差异以及价值观冲突等困难，若当地政治、经济、汇率和社会环境发生对公司开展业务不利变化，将对公司的整体经营和盈利产生不利影响。

七、人才流失的风险

住建部于 2014 年 11 月 7 日颁布新版《建筑业企业资质标准》及《水利水电工程施工总承包企业资质等级标准》(建市【2014】159 号)，根据住建部于 2015 年 10 月 9 日印发的建市【2015】154 号《住房和城乡建设部关于建筑企业资质管理有关问题的通知》中简单换证的规定，公司已于 2016 年 1 月 28 日完成新证换发工作，有效期至 2020 年 11 月 16 日。在新版标准中，有关水利水电施工总承包二级资质要求一级注册建造师不少于 6 人，截止本公开转让说明书签署日，公司目前在册一级注册建造师 6 人，其中 2 人为公司原有员工，4 人为新招聘员

工，新招聘员工已于 2016 年 6 月 2 日前全部与公司签订劳动合同，截止本公开转让说明书签署日，新进员工的劳动关系已在河南省二级建造师注册管理系统中调入裕隆股份，公司正在办理住建部资质管理平台信息变更，以及新进员工的一级建造师个人信息注册单位名称变更。

水环境修复治理实施作为公司的主要收入来源，对公司的水利水电施工总承包二级资质存在重大依赖，目前公司在册一级注册建造师人数符合要求，未来若因人员流动，公司一级注册建造师离职而未及时招聘相关人员，会造成公司不符合水利水电施工总承包二级资质标准要求，导致资质复审，根据《建设工程质量管理条例》，工程建设必须由具有相应资格的企业来承担，若公司资格失效，则将无法保证公司正常经营活动的展开。

八、工程安全及质量施工风险

建筑施工工程类企业对项目工程安全、质量要求较高，如果所承接的工程出现重大施工安全事故或重大质量问题，将会对公司的业绩和声誉造成一定程度负面影响。

九、工程量季节性波动风险

水利水电工程作为公司的主营业务，由于受自然条件限制较多，因此工程量存在季节性波动。在南方流域夏天汛期、北方流域冬季河流结冰的情况下，工程量会受自然条件所限有所缩减。另外，在每年 1、2 月份春节时期，由于农民工返乡探亲等原因，工程也会处于半停滞状态。

十、票据风险

报告期内公司只发生过一笔银行承兑汇票，系河南恒通建设集团有限公司于 2015 年 3 月 27 直接向裕隆水环境开具，票面总金额为 1 千万元，共计 100 张，每张面值 10 万元，票据号从 23825672-23825771，该票据于 2015 年 9 月已到期解付。

公司票据取得违反了《中华人民共和国票据法》第十条之规定，该无真实票

据行为有可能将面临人民银行等第三方监管机构行政处罚,但该上述不规范票据行为不属于《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。

公司获取无真实交易背景的银行承兑汇票是基于补充流动资金,缓解资金压力的需要,将获得的款项用于生产经营周转,公司股东、董事、监事及高级管理人员未从中获利,且未给公司造成经济损失,公司亦没有因不规范票据融资行为受到过任何行政处罚,承担刑事责任,或者发生任何经济纠纷、损失。

十一、税收征收方式变化风险

公司报告期 2014 年度采取核定征收的方式征收所得税,与查账征收方式存在一定的税收差异,虽然公司实际控制人已经出具承诺:“若未来公司因所得税征收方式变化被税务主管部门要求缴纳 2014 年度及以前年度的所得税款、滞纳金或罚款等,则由本人及时、无条件全额承担应缴纳的税款、滞纳金或罚款等由此产生的所有相关费用。”且 2014 年度所得税汇算清缴已经完成,税收征收方式的变化对公司的实质性经营影响较小,但公司仍可能因所得税征缴方式变化而导致存在补缴或处罚款、滞纳金等潜在风险。

十二、公司治理风险

在有限公司阶段,公司在资金拆借、资金占用等方面存在着不规范的行为,未建立相关事项的管理制度。股份公司设立后,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。但是,由于股份公司成立时间较短,各项管理、控制制度的执行尚未经过一个完整经营周期的实践检验,公司治理和内部控制体系也需要在生产经营过程中逐渐完善;同时,随着公司的快速发展,经营规模不断扩大,对公司治理将会提出更高的要求。公司存在着内控管理不严谨、治理机制不完善而影响公司规范发展的风险。

(以下无正文)

（本页无正文，为《国都证券股份有限公司关于推荐河南裕隆水环境股份有限公司进入全国股份转让系统公开转让之推荐报告》之签章页）

国都证券股份有限公司

2016年6月27日

