

申万宏源证券有限公司推荐浙江富源制冷设备股份有限公司股份进入全国中小企业股份转让系统公开转让的

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》”），浙江富源制冷设备股份有限公司（以下简称“富源股份”、“股份公司”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经过董事会决议、股东大会批准，并向申万宏源证券有限公司（以下简称“申万宏源”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《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）》，我对富源股份的业务状况、公司治理、公司财务和合法合规事项等进行了尽职调查，对富源股份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

申万宏源推荐富源股份挂牌项目小组（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，对富源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。

项目小组与富源股份董事、总经理、财务总监、董事会秘书以及部分员工进行了交谈，并听取了公司聘请的浙江儒毅律师事务所、天健会计师事务所（特殊普通合伙）的意见；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《浙江富源制冷设备股份有限公司公开转让尽职调查报告》。

二、申请挂牌公司是否符合《业务规则》规定的挂牌条件

根据项目小组对富源股份的尽职调查情况，我认为富源股份符合《业务规则》规定的挂牌条件：

（一）公司依法设立且存续已满两年

公司成立于 2009 年 4 月 13 日，2015 年 9 月 30 日整体变更为股份公司。截至本报告出具之日，公司没有出现根据法律、法规及《公司章程》的规定需要终止的情形。公司在最近两个会计年度内主要业务没有发生重大变化。

公司自设立以来，每年均完成了工商年检或年度报告。公司成立至今，主要业务及高级管理人员没有发生重大变化，实际控制人没有发生变更。在公司股份制变更过程中，公司未改变历史成本计价原则。参照全国中小企业股份转让系统有限责任公司颁布的《全国中小企业股份转让系统业务规则（试行）》的规定，公司成立时间可自有限公司成立之日起连续计算，公司存续已满二年。

因此，公司满足“依法设立且存续满二年”的要求。

（二）公司业务明确，具有持续经营能力

公司的主要业务为换热器、储液器、U 型管等制冷配件产品的研发、生产和销售。公司 2013 年度营业收入 6,429.97 万元，2014 年度营业收入 6,664.06 万元，2015 年 1-7 月营业收入为 3,840.28 万元。报告期内，公司主营业务收入占营业收入的比重在 2013、2014 年、2015 年 1-7 月均超过 99%，公司主营业务突出。

公司 2014 年度营业收入较 2013 年度增长 3.64%，主要是因为公司积极开拓新产品微通道换热器市场业务，虽然下游制冷设备领域企业在 2014 年受宏观经济下行影响产销量有所停滞，公司微通道换热器产品销量仍实现较快增长。未来随着公司微通道类产品业务的拓展，收入将继续增长，盈利能力将稳步提升。2013 年度、2014 年度及 2015 年 1-7 月份，公司分别实现净利润 49.96 万元、170.06 万元、52.79 万元，公司经营业绩稳定可持续。

因此，公司满足“业务明确，具有持续经营能力”的要求。

（三）公司治理机制健全，合法规范经营

有限公司阶段，公司制订了公司章程，并根据章程的规定建立股东会，有限公司阶段未设董事会和监事会，仅设 1 名执行董事、1 名监事。公司变更名

称、住所、经营范围、增资、减资、股权转让、整体变更等事项均履行了股东会决议程序。

有限公司股东会、董事会、监事制度的建立和运行情况存在一定瑕疵，例如部分股东会决议存在记录届次不清的情况；有限公司章程未明确规定股东会、董事、总经理等在关联交易决策上的权限范围，造成有限公司时期部分关联交易及关联方资金往来未履行股东会或董事会决策程序；有限公司董事、监事未形成书面的工作报告等。

股份公司成立后，公司按照《公司法》等法律法规要求制定了股份公司章程，建立了由股东大会、董事会、监事会和高级管理层组成的法人治理结构。2015年9月21日，股份公司全体发起人依法召开了股份公司第一次股东大会，审议通过了公司章程，《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》、《监事会议事规则》、《对外担保管理制度》、《对外投资管理制度》、《关联交易决策制度》、《防范关联方资金占用管理制度》等文件。2015年9月21日，股份公司召开了第一届董事会第一次会议，审议通过了《总经理工作制度》、《信息披露管理制度》、《投资者关系管理制度》、《董事会秘书工作制度》等制度，并依据《非上市公司监督管理办法》和《非上市公司监管指引第3号—章程必备条款》修改股份公司公司章程。

至此，公司法人治理结构得到了进一步健全与完善。

总体来说，公司上述机构和相关人员均符合《公司法》的任职要求，基本能够按照“三会”议事规则履行其职责。公司职工监事俞巧幸、王朝辉为职工代表大会选举产生，代表职工的利益履行监事职责，任期与股东代表监事任期相同。股份公司设立以来共召开2次股东大会、3次董事会会议和1次监事会会议，三会运行情况良好。

股份公司成立后完善了管理层的人员设置，设置了董事会、监事会，公司实行董事会领导下的总经理负责制，由总经理具体主持公司日常生产经营管理工作，并增设了财务负责人、董事会秘书等高管职务，有助于公司日常经营活动的开展。公司下设销售中心、行政中心、财务中心、生产中心等四个一级职能部门。公司组织结构设置合理，与公司运作匹配，各部门在部门负责人统一管理下进行日常工作。各职能部门之间分工明确、各司其职，保证了公司运转顺利。

公司建立了相互独立、权责明确、相互监督的股东大会、董事会、监事会和经理层，建立健全了规范、完善的法人治理结构。公司初步建立了投资者关系管理、纠纷解决、关联股东和董事回避、财务管理及风险控制等相关内部管理制度。公司现有治理机制能够给股东提供合适的保护以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。

最近两年一期，公司不存在因违法违规经营而被工商、税务、社保、环保、公积金、安监、质监、海关、进出口检验检疫等部门处罚的情况，公司不存在重大违法违规行为。

综上，公司基本满足“公司治理机制健全，合法规范经营”的要求。

（四）公司股权明晰，股票发行和转让行为合法合规

公司自设立以来进行了 2 次增资，有限公司设立后共进行了 1 次实物增资，经评估机构评估，并经过验资机构验资，并完成了在工商行政管理部门的变更登记，符合《公司法》的规定；股份公司设立后共进行了 1 次增资，履行了董事会、股东大会决议程序，经过验资机构验资，并完成了在工商行政管理部门的变更登记，符合《公司法》的规定。

公司自设立以来进行了 2 次股权转让，股权转让价格由转让方与受让方协商确定，签订股权转让协议，明确双方权利义务，符合《公司法》的规定。

2015 年 9 月 5 日，有限公司召开股东会，全体股东一致同意作为发起人，以 2015 年 7 月 31 日为改制基准日，以有限公司经天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计的账面净资产值 17,930,376.12 元（天健审〔2015〕6159 号《审计报告》，出具日期 2015 年 8 月 27 日），其中 1,500 万元折为股份 1,500 万股（每股面值人民币 1 元），整体变更为股份公司，股份公司注册资本为 1,500 万元，净资产扣除股本后的余额 2,930,376.12 元计入资本公积。股份公司股本总额未高于经审计、评估的净资产，并履行了工商变更登记手续，合法有效。

公司不存在申请挂牌同时发行股票的情形。

公司现有股东持股数、持股比例清晰，股东所持股份不存在质押或其他有争议的情况。公司股东均为适格主体，不存在法律法规、任职单位规定的不得担任股东的情形。

因此，公司符合“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

富源股份与我公司签订了有关推荐挂牌和持续督导的《推荐挂牌并持续督导协议书》，由我公司对富源股份挂牌进行推荐并持续督导。

因此，公司符合“主办券商推荐并持续督导”的要求。

综上，富源股份符合全国中小企业股份转让系统有限责任公司规定的进入全国中小企业股份转让系统挂牌公开转让的条件。

三、对挂牌公司股东中是否存在私募投资基金管理人或私募投资基金，及其是否遵守相应的规定进行备案的核查

截至本报告出具日，富源股份仅有 1 名非自然人股东，根据富源股份的陈述和确认，查验结果如下：

（一）嵊州市鸿运投资合伙企业（有限合伙）

经核查，该有限合伙系以自有资金投资富源股份的持股企业，以作公司未来员工股权激励之用，不存在以非公开发行方式向合格投资者募集设立基金的情形，不属于《中华人民共和国证券投资基金法》、《私募投资基金监督管理暂行办法》以及《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》所规定的应备案的私募基金和私募基金管理人，无需履行相关登记备案手续。

四、内核意见

我公司内核小组于 2015 年 11 月 17 日至 11 月 24 日对浙江富源制冷设备股份有限公司（以下简称“富源股份”或“公司”）股份拟申请在全国股份转让系统公司挂牌的推荐文件进行了认真审核，于 2015 年 11 月 24 日召开了内核会议。参与项目审核的内核成员为李杨、沈轶、胡晓明、李洪冒、刘奕均、郑芹、周海晨七人，其中律师、注册会计师、行业专家各一名。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《全国中小企业股份转让系统业务规则（试行）》、《全国中小企业股份转让系统主办券商推荐业务规定（试行）》及《全国中小企业股份转让系统主办券商管理细则（试行）》对内核机构审核的要求，内核成员经审核讨论，对富源股份本次股份挂牌出具如下的审核意见：

一、我公司内核小组按照《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《股份有限公司股份报价转让尽职调查报告》进行了审阅，并对尽职调查工作底稿进行了检查核实。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《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业务规则（试行）》及《公开转让说明书内容与形式指引》的格式要求，公司已按上述要求制作了《公开转让说明书》，公司挂牌前拟披露的信息符合信息披露的要求。

三、根据《全国中小企业股份转让系统主办券商推荐业务规定（试行）》的要求，内核会议成员审核了富源股份的推荐申请材料，经内核会议审核，评定富源股份为中风险等级。

四、公司存续满两年；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。

综上所述，公司符合全国股份转让系统公司颁布的股份挂牌条件。七位内核成员经投票表决，同意推荐富源股份股份挂牌。

五、推荐意见

公司立足于从事换热器、储液器以及 U 型管等制冷设备配件产品的研发、生产和销售业务。公司拥有先进的技术优势和专业的研发团队，行业领先的微通道换热器技术，通过开拓销售渠道采用以直销为主的方式向国内外制冷行业客户销售产品，从而获得利润。

公司主要是依靠自身在制冷设备行业的研发和技术能力，自行研发、生产换热器、储液器以及 U 型管等制冷设备配件产品，并向客户提供售前、售中和售后服务，依靠产品的销售实现主要盈利。

公司主要通过专业杂志推广、国内国际展会、互联网推广、客户推荐等方式开发销售渠道，并充分发挥自身专业的研发、技术升级能力，根据客户和市场需求研发新产品、改良现有产品的技术参数和产品性能，满足客户和市场多方面的

需求。公司通过多年发展积累了一大批国内外制冷行业知名生产企业客户，如松下、LG、美的、奥克斯、浙江博阳、宁波贝斯特。

公司未来将在现有产品结构的基础上不断开发新产品、升级现有技术指标，并着力发展微通道系列产品，将产品线从目前的微通道冷凝器为主的应用扩展，延伸至微通道蒸发器应用领域，并计划发展微通道换热器一体机产品增加产品附加值提高公司的盈利水平。

鉴于富源股份符合《业务规则》规定的挂牌条件，为进一步规范企业管理、增强股份流动性、开辟融资渠道、完善激励机制、提升宣传效应，我公司特推荐富源股份在全国中小企业股份转让系统公开转让。

六、提请投资者注意事项

（一）资产抵押的风险

截至 2015 年 7 月 31 日，公司全部房屋建筑物和土地使用权已用于向金融机构借款的抵押，抵押的房屋建筑物账面价值为 414.70 万元，占固定资产账面价值的比例为 31.25%，抵押的土地使用权账面价值为 374.17 万元，占无形资产的账面价值的比例为 100.00%，如果公司资产安排或使用不当，资金周转出现困难，未能在合同规定的期限内偿还借款，金融机构将可能采取强制措施对上述资产进行处置，从而对公司正常生产经营造成一定影响。

（二）税收政策的风险

公司于 2014 年 10 月 27 日被浙江省科学技术厅、浙江省财政厅、浙江省国家税务局和浙江省地方税务局联合认定为高新技术企业，取得编号为 GR201433001381 的高新技术企业证书，证书有效期 3 年，2014 至 2016 年度企业所得税按 15% 的税率计缴。若高新技术企业证书期满复审不合格或国家调整相关税收优惠政策，未来公司将可能恢复执行 25% 的企业所得税税率，无法获得企业所得税税收优惠，将给公司的税负、盈利带来一定程度的影响。

（三）资产负债率偏高的风险

2013 年末、2014 年末、2015 年 7 月末，母公司报表资产负债率分别为 70.26%、69.99%、66.12%，总体偏高。公司的负债全部为流动负债，2013 年末、2014 年末、2015 年 7 月末的流动比率分别为 0.90、1.02、0.98，速动比率分别为 0.81、0.73、

0.54，低于行业平均水平，短期偿债压力较大。公司存在一定的短期偿债能力不足的风险。

（四）存货减值风险

公司2013年度、2014年度、2015年1-7月存货周转率分别为20.66、7.25、2.27，存货周转天数分别为17.43天、49.64天、92.52天，存货周转逐渐变慢低于行业平均水平。2014年末和2015年7月31日存货余额较2013年末大幅增加，主要是公司为大客户备货较多所致，存在存货发生减值的风险。

（五）非经常性损益对公司净利润影响较大的风险

2013年度、2014年度、2015年1-7月公司非经常性损益净额分别为-0.60万元、54.42万元、11.44万元，占同期净利润比例分别为-1.21%、32.00%、21.67%，占比较高。报告期内，公司非经常性损益主要为政府补助，若不能持续获得将对企业盈利造成一定的影响。

（六）报告期内公司净利润较少的风险

2013年度、2014年度、2015年1-7月公司净利润分别为49.96万元、170.06万元、52.79万元。报告期内，公司总体净利润较少，持续盈利能力有待增强。

（七）公司内部控制的風險

有限公司阶段，公司对涉及经营、销售及日常管理等环节制定了较为齐备的内部控制制度，执行程度也较好，但尚未制定对外担保管理制度、对外投资管理制度、关联交易决策制度等规章制度，内控治理体系不够健全，实践中也曾发生过公司的关联交易及关联方资金往来等未经股东会审议的情形。

2015年9月21日，股份公司召开创立大会暨2015年第一次股东大会，审议通过了“三会”议事规则、《对外投资管理制度》、《关联交易决策制度》、《对外担保管理制度》等规章制度，公司法人治理结构得到了进一步健全与完善。但由于股份公司成立时间较短，公司及管理层规范运作意识的提高，相关制度切实执行及完善均需要一定过程。因此，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。

（八）业务扩张局限的风险

公司主营业务为换热器、储液器及U型管等制冷设备配件的研发、生产和销

售，目前公司的业务重点系新产品微通道换热器的生产和推广销售。由于公司下游客户主要为冷冻冷藏行业、家电行业等领域的大型生产企业，其供应商体系的认证过程严格、认证周期较长，使公司微通道换热器产品的业务开拓周期拉长，对公司业务的发展速度形成一定局限。

（九）实际控制人不当控制的风险

公司控股股东为王卫勇、吕美安夫妇，实际控制人为王卫勇家族，王卫勇家族直接及通过鸿运投资间接合计持有公司 97.76% 股权。若实际控制人利用其对公司的实际控制权对公司的经营决策、人事、财务等进行不当控制，可能给公司经营和其他股东带来风险。

（十）公司治理风险

有限公司阶段，公司治理结构和内部控制不完善。股份公司成立后，公司健全了法人治理结构，制定了现行《公司章程》、“三会”议事规则、《关联交易管理制度》等治理制度，以及适应公司现阶段发展经营的内部控制制度。由于股份公司成立时间较短，治理制度的执行需要一个完整经营周期的实践检验，内部控制体系也需要进一步完善。因此公司未来经营中存在因治理制度不能有效执行、内部控制制度不够完善，而影响公司持续、稳定、健康发展的风险。

（十一）客户集中度较高的风险

2013 年度、2014 年度以及 2015 年度 1-7 月，公司对前五大客户的销售额占营业收入总额的比例分别为 76.26%、78.04% 以及 76.05%，在报告期内，公司存在客户较为集中的风险。公司前五大客户销售额的占比较高，且主要集中在第一大客户乐金电子和第二大客户美的制冷，其中公司对第一大客户乐金电子(天津)电器有限公司的销售额占比呈逐年下降趋势，对第二大客户广东美的制冷设备有限公司的销售额占比呈逐年上升趋势。若主要客户的经营情况发生不良变化，将对公司销售收入产生负面影响。

（十二）部分房屋强制拆除的风险

公司厂区座落于黄泽镇工业功能区玉龙路 2 号，该宗土地及地上建筑物系原股东双鸟机械以实物出资投入公司，该厂区内建筑物除已变更至公司名下的 4 处房屋建筑物(浙嵊房权证嵊字第 0409010930 号、浙嵊房权证嵊字第 0409010929

号)外,另有近2,000平方米的房屋未取得房屋权属证书,系公司受让股东实物出资前已存在于该宗土地上,建造过程未办理相关规划审批手续,公司仅用于零星存货和设备的存放、活动礼堂及少量资料存放之用。公司该处房屋存在无法办理房屋权属证书以及强制拆除的风险。

(本页无正文,为中万宏源证券有限公司推荐浙江富源制冷设备股份有限公司股份进入全国中小企业股份转让系统公开转让的推荐报告之盖章页)

