

申万宏源证券有限公司

关于推荐中山永辉化工股份有限公司

股票进入全国中小企业股份转让系统挂牌并公

开转让的推荐报告



二零一五年二月

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”）发布的《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》”），中山永辉化工股份有限公司（以下简称“永辉化工”、“股份公司”或“公司”）拟申请其股票进入全国中小企业股份转让系统挂牌并公开转让，该事宜已经公司董事会、股东大会审议通过。

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（试行）》（以下简称“《推荐业务规定》”）、《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“《尽调工作指引》”），申万宏源证券有限公司（以下简称“申万宏源”或“我公司”）对公司的主营业务、公司治理、财务状况及合法合规事项等进行了尽职调查，对永辉化工申请其股票进入全国中小企业股份转让系统挂牌并公开转让出具本推荐报告。

一、尽职调查情况

原宏源证券股份有限公司（下简称“宏源证券”或“原宏源证券”）、永辉化工项目组（以下简称“项目组”）根据《尽调工作指引》的要求，通过查阅、查询、访谈、分析、考察、取得书面承诺、听取律师、会计师等专业机构人员意见等调查方法对永辉化工进行了尽职调查，调查事项主要包括公司的基本情况、产品及业务、历史沿革、股份发行及转让、公司治理独立性、关联交易、同业竞争、规范运作、持续经营、财务状况、发展规划、重大事项等。

项目组与公司管理层相关成员及其他员工进行交谈，听取公司聘请的北京市中银律师事务所律师、北京兴华会计师事务所有限责任公司会计师的意见；查阅《公司章程》、公司“三会”会议文件、公司各项规章制度、会计账簿和重要会计凭证、《审计报告》、《法律意见书》、工商行政管理部门登记备案资料、纳税申报表和缴税凭证等；了解公司的生产经营状况、内部控制制度、规范运作情况和未来发展计划。通过上述尽职调查工作，项目组出具了《申万宏源证券有限公司关于中山永辉化工股份有限公司股票在全国中小企业股份转让系统挂牌并公开转让尽职调查报告》（以下简称《尽职调查报告》）。

二、申请挂牌公司符合挂牌条件的说明

根据项目组对永辉化工的尽职调查，我认为永辉化工符合全国股份转让系统公司发布的《业务规则》所规定的挂牌条件：

（一）依法设立且存续满两年

公司系 2001 年 12 月 25 日设立的有限公司，2014 年 8 月 27 日整体改制为股份有限公司自成立至今持续经营两年以上，不存在根据有关法律、法规、规范性文件 and 公司章程规定的公司应终止的情形，具有有关法律、法规、规范性文件规定的本次挂牌的主体资格。

截至本推荐报告出具之日，公司存续已满两年。

（二）业务明确，具有持续经营能力

公司所属行业为“化学原料和化学制品制造业”，公司主要从事出口玩具油漆、天那水、油墨的生产销售。根据北京兴华会计师事务所出具的《审计报告》，报告期内，公司主营业务收入占营业收入比重在 99% 以上，主营业务明确，公司主营收入规模和毛利率都保持稳定并承上升态势、品牌也逐步建立，具有持续经营能力。

（三）公司治理机制健全，合法规范经营

公司已建立了股东大会、董事会、监事会等法人治理结构，制定了《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》、《总经理工作细则》、《董事会秘书工作细则》、《对外担保管理办法》、《关联交易管理办法》、《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》等制度，建立健全公司治理规章制度。

股份公司自成立以来，股东大会、董事会、监事会的召开程序、决议内容及决议签署、执行情况符合《公司章程》的规定。相关机构和人员能够依据法律法规和公司内部制度的规定履行职责，公司治理结构健全、运作合法规范。

公司近两年不存在重大违法违规行为；主要财产合法合规，不存在法律纠纷或潜在纠纷以及其他争议；不存在重大诉讼、仲裁及未决诉讼、仲裁情况；不存在因产品质量、税务、环保等原因受到的处罚。

（四）股权明晰，股票发行和转让行为合法合规

2001 年 12 月 25 日经中山市工商行政管理局登记注册成立，2014 年 3 月 14 日整体改制为股份有限公司，公司设立、增加注册资本均由会计师事务所出具验资报告，验证各股东出资足额到位，历次股权转让及增资均经股东会审议通过，并办理了工商变更登记手续。

公司股权结构清晰，权属明确，不存在代持、质押等权利受限的情况；公司股东之间不存在因股权权属产生的纠纷或潜在纠纷。

（五）主办券商推荐并持续督导

2014 年 11 月永辉化工与宏源证券签订《推荐挂牌并持续督导协议》，委托

宏源证券担任推荐其公司股票在全国中小企业股份转让系统挂牌并持续督导的主办券商；2015年2月双方签订补充协议：鉴于宏源证券与申银万国证券重组，主体变更为申万宏源证券有限公司，申万宏源证券有限公司承继原宏源证券股份有限公司与中山永辉化工股份有限公司协议项下全部权利义务。

三、内核程序及内核意见

原宏源证券按照《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“《推荐业务规定》”）及《宏源证券股份有限公司全国中小企业股份转让系统推荐挂牌项目内核小组工作规程》（以下简称“《内核小组工作规程》”）的要求组成内核小组，于2014年11月6日至2014年11月25日对公司股票申请进入全国中小企业股份转让系统挂牌的申请文件进行了认真审阅，并于2014年11月25日召开了内核会议。

参与项目审核的内核成员共7人。根据《推荐业务规定》要求，已在内核小组成员中指定注册会计师、律师及行业专家各一名分别对项目组中的财务会计事项调查人员、法律事项调查人员及行业分析师出具的调查意见进行审核，分别在其工作底稿中发表独立的审核意见，并提交内核会议。

上述内核小组成员不存在最近三年内受到中国证监会行政处罚或证券行业自律组织纪律处分的人员、不存在担任该项目组成员的情形；不存在本人及其配偶直接或间接持有申请挂牌公司股份的情形；不存在在申请挂牌公司或其控股股东、实际控制人处任职以及存在其他可能影响其公正履行职责的情形。

根据《推荐业务规定》及《内核小组工作规程》对内核机构审核的要求，内核小组成员经审核讨论，对本次公司股票申请进入全国中小企业股份转让系统挂牌并公开转让出具如下审核意见：

（一）公司内核小组按照《推荐业务规定》、《内核小组工作规程》的要求对项目组制作的全套挂牌申请文件及公开转让说明书进行了审阅，对尽职调查工作底稿进行了抽查核实。认为项目组已按照《尽调工作指引》的要求对公司进行了实地考察、资料核查等工作；项目组中的会计师、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尽职调查报告。项目组已按照《尽调工作指引》的要求对申请挂牌公司进行了尽职调查。

（二）参照《全国中小企业股份转让系统挂牌公司信息披露细则（试行）》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）》的格式要求，公司已按上述要求制作了《公开转让说明书（申报稿）》，公司挂牌前拟

披露的信息符合《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《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。

（三）参照《推荐业务规定》的要求，内核小组对永辉化工项目组尽职调查工作进行审核后，认为永辉化工符合《业务规则》中规定的挂牌条件。

（四）内核会议成员审核了《拟推荐挂牌公司风险评估表》及风险事项，经内核会议审议，评定永辉化工公司为低风险。内核小组同意推荐公司股票挂牌。

综上所述，永辉化工符合《业务规则》有关挂牌的条件，内核会议就是否推荐永辉化工进入全国中小企业股份转让系统挂牌并公开转让进行了表决，表决结果为：赞成票 7 票，反对票 0 票，赞成票数达到三分之二以上且指定注册会计师、律师和行业专家均为赞成票。

内核意见认为：永辉化工符合《业务规则》规定的进入全国中小企业股份转让系统的挂牌条件，同意推荐永辉化工股票进入全国中小企业股份转让系统挂牌并公开转让。

就本次内核会议，要求项目组按照内核委员意见补充尽职调查和完善信息披露等相关事宜，内核小组一致同意在项目组落实内核意见并修改、补充完善备案文件并由内核专员审核通过后，向全国中小企业股份转让系统有限责任公司报备。

四、推荐意见

公司是一家集研发、生产、检测和销售玩具用油漆和食品包装油墨全方位的企业。公司主营业务服务于玩具产品油漆和食品包装油墨，属于传统产业优化升级。

自成立以来就专注与玩具油漆和食品包装油墨，把质量安全放在第一位，着力于优越的质量管理体系，更斥巨资购买进口先进检测仪器和成立国家认证化学实验室。通过不断努力现已拥有多项发明专利和拥有行业内最多和最先进的进口检测设备如 ICP、GCMA、ICPMS 等，同时检测中心也获全国唯一国家认证实验室机构 CNAS 的认证，认证号:CNASL3379。

公司拥有最专业研发团队和行业内最强的化学分析检测中心，通过优质产品和百分百安全环保产品赢得国际上最大且最著名玩具开发商青睐，如美国 MATTEL(美泰)、HARSBRO(孩之宝)、HALLMARK(贺漫)、欧洲 LEGO（乐高）、日本 BANDAI(万代)、TOMMYTAKARA(多美)等以本司作为他们指定油漆供应

商。通过一流产品，绝对安全环保和玩具开发商的指定等因素，公司在市场上成为珠三角玩具油漆供应商。同时通过高效率的研发、销售和售后服务在珠三角市场赢得最优质客户如全球最大玩具商中美玩具、镇泰玩具、华隆玩具等。秉承把产品安全和顾客利益放在首位，由于质量绝对的安全可靠，吸引国际上最著名的玩具企业和快餐企业以公司作为他们指定供应商，大大加快了玩具加工企业采购公司的产品，避免了市场上不良竞争，使公司得到健康和快速的发展。

公司为高新技术企业，在玩具油漆行业属于国际领先。在国际和国家倡导绿色环保安全等大背景下为公司带来巨大的发展机遇。面对此机遇公司将贯彻本司成功要素，不断加大对环保与安全产品研发，保持最强最新检测能力与设备，使其在市场上保持优势和扩大市场占有率。

主办券商项目组及行业分析师根据公司的实际经营情况，分析相关行业资料，充分尽调公司具体情况，撰写相关行业分析报告，认为公司的行业分类准确，经营业绩持续增长，行业空间广阔，具备投资价值。

鉴于永辉化工符合《业务规则》中所规定的公司申请股票在全国中小企业股份转让系统挂牌的相关条件，我公司同意推荐永辉化工公司股票进入全国中小企业股份转让系统挂牌并公开转让。

五、提醒投资者注意事项

（一）环保风险

公司的生产经营虽属化工领域，但生产的产品属于精细化工产品，同时，公司拥有世界先进的生产设备和生产工艺，产品的特性和设备工艺的先进性，保证了公司生产经营过程中不存在重污染情形。公司自成立以来，始终将环境保护问题作为工作重心之一，自觉遵守国家及地方环境保护法律和法规，按照生产与环境协调发展的原则，加大污染治理力度，废气、废水、噪声等主要污染物排放均达到国家规定标准，公司目前生产项目均依法履行了环境影响评价和“三同时”制度。

但是，随着人们对环保的重视，国家有关环保的法律法规将更加严格，同时公司主要客户均为国外知名企业，对公司产品品质和环境治理要求较为严格，为此可能增加公司的环保投入，这在一定程度上会增加公司的经营成本，公司仍存在一定的环保风险。

（二）市场和经营风险

我国的整个涂料行业市场规模巨大，因涂料的应用行业不一又分为不同的细

分市场，公司的产品主要消费客户为玩具厂商，玩具涂料行业在整个涂料行业中占的比重相对较小，行业整体经营绩效受到上游原材料市场、本行业内部市场竞争以及下游消费市场的综合影响。公司需要进一步提升企业现有产品体系综合竞争力，同时，进一步推动产品多元化和下游应用市场多元化战略，本次进入全国股转系统挂牌，是为借助资本市场和外来资本的流入，提升企业规模化生产能力和行业竞争能力。

1、原料市场价格的波动风险：公司生产产品所需原材料主要包括树脂、溶剂、助剂、颜填料等，上游主要为石油化工行业，近年来石油价格波动幅度较大，上下游行业基本上能够随原材料价格波动而调整产品价格。原材料价格上涨带来的成本压力向下游用户传递，如果公司采购的树脂、溶剂、助剂、颜填料等价格大幅上涨，这将会对公司的经营业绩带来不利影响。公司采取了稳定的多层次、多渠道、多供应商的原料采购策略，制定了科学的消耗定额和充足的安全库容量，公司每年与主要供应商签订原材料采购的框架协议，就全年的基本数量、质量标准、争议解决方式等进行约定。采购发生时，供需双方根据框架协议，以约定方式确认产品具体牌号、规格、状态、数量、单价、交货期等，由于管理措施得当，历史上公司从未出现过原材料短缺情况。

2、市场竞争风险：整体而言，公司所在的涂料行业竞争激烈，公司的产品主要面向玩具行业企业进行销售，下游玩具行业的产业总体需求水平决定而来整合行业的市场容量，市场竞争程度则决定了行业企业参与者的市场份额分割程度。目前，在中国市场已经有一定数量的玩具涂料生产商，行业的竞争激烈程度最终将影响企业的经营创收水平。此外，玩具涂料在中国是一个发展较快的产业，主要原材料的生产技术也在不断发展中，行业整体技术水平随着聚酯树脂企业的进入和市场需求的发展逐步提升。同时，行业的技术创新步伐不断加快，产品升级换代压力很大，需要接受新材料、新工艺的不断挑战。公司预计未来行业竞争程度可能会进一步加剧。

3、安全生产的风险：本公司为精细化工企业，公司生产运营选择先进的工艺路线、先进的生产设备及先进的控制系统，提高系统运行的安全系数，公司还加强内部管理，提高职工的安全意识，将安全管理落实到每一个细节。报告期内，公司无重大安全事故发生。但如果公司在安全管理的某个环节发生疏忽，或员工操作不当，均可能发生失火、爆炸等安全事故，影响公司的生产经营，并可能造成较大的经济损失。

（三）管理风险

公司最近几年来发展迅速，经营规模不断扩大，人员不断增加，对公司管理将会提出更高的要求。因此，公司未来需要根据发展进一步升级内部管理，从而保障公司持续、稳定、健康发展。

（四）报告期内关联交易的有关情况

为不失去由于历史原因形成的部分国际市场在香港的订单，并提高运营效率（涉及合同签订、发货、报关、结算、催款等工作由永恒涂料人员在香港执行更便捷效率），由永恒涂料为中山永辉提供相应服务，专门负责中山永辉部分出口业务客户的维护及运营，即由永恒涂料负责开发和维护这部分客户。

报告期内，公司经常性关联交易呈下降趋势，公司主要进料加工出口业务通过关联公司永恒涂料，与其他关联方没有交易。报告期的经常性关联交易对公司财务状况和经营成果有一定影响。

报告期内的关联交易呈逐年下降趋势，关联采购占比从2012年的20.23%下降到2014年1-7月的9.58%，关联销售占比从2012年的26.34%下降到2014年1—7月的16.86%，预计2014年整个年度关联销售占比将下降至13%左右。

永恒涂料除了为中山永辉采购原料和销售产品，此外无任何其他业务，向其支付管理费用和销售费用有其必要性。参考中山永辉报告期的销售费用和管理费用占营业收入的比重对报告各期关联交易价格实际的差异进行调整，并计算对损益的实际影响。报告期内公司与永恒涂料发生的采购对经营结果没有影响；报告期内公司与永恒涂料发生的销售业务对经营成果有一定影响。计算对净利润的影响金额分别为：2014年1-7月增加54.12万元，占当期净利润的6.65%；2013年增加568.65万元，占2013年净利润的37.60%；2012年增加580.79万元，占2012年净利润的268.01%，报告期内关联交易影响占净利润的比例大幅下降。

公司已经于2014年11月17日召开公司第一届董事会第四次会议，会议决议在香港设立全资子公司“永恒工业有限公司”，由其承接原永恒涂料与中山永辉的采购、销售等往来业务。同时永恒涂料股东会于2014年11月18日作出决议，中山永辉香港子公司设立后，永恒涂料将不再签署新业务合同，尚未执行完成的业务合同拟于2015年3月前执行完毕，之后永恒涂料除清理应收、应付等往来款项外不再与中山永辉开展新的业务，并在应收、应付款项清理完毕后进行业务转型或启动清算注销程序。实际控制人陈建东亦作出了相应一致承诺，以彻底解决关联交易问题。

（本页无正文，为申万宏源证券有限公司关于中山永辉化工股份有限公司全国股转系统挂牌推荐报告的盖章页）



2015 年 4 月 16 日