


## 招商证券股份有限公司推荐

### 宝艺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”）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》”），宝艺新材料股份有限公司（以下简称“宝艺股份”或“公司”）就其股票在全国中小企业股份转让系统（以下简称“全国股份转让系统”）挂牌的事宜经过董事会决议、股东大会批准，并与招商证券股份有限公司（以下简称“招商证券”或“我公司”）签订了《推荐挂牌并持续督导协议》。

根据股转公司发布的《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）》要求，我公司对宝艺股份的历史沿革、业务状况、公司治理等进行了调查和评估，对宝艺股份本次申请股票在全国中小企业股份转让系统挂牌及公开转让出具本报告。

#### 一、对宝艺股份的尽职调查情况

招商证券推荐宝艺股份股票在全国中小企业股份转让系统挂牌及公开转让的项目小组（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，于2015年7月1日进入宝艺股份进行工作。期间，项目小组对宝艺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。

项目小组通过与公司管理层，包括董事长、总经理、副总经理、财务总监及员工进行交谈；查阅了公司章程、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、财务会计报告、工商行政管理部门年度检验文件、纳税凭证、重大业务合同等，调查公司的生产经营状况、内控制度、规范运作情况和发展计划。通过上述的尽职调查，我公司出具了《宝艺新材料股份有

度、规范运作情况和发展计划。通过上述的尽职调查，我公司出具了《宝艺新材料股份有限公司申请股票挂牌及公开转让的尽职调查报告》。

## 二、内核意见

根据《关于进一步规范和做好主办券商内我公司推荐宝艺股份股票在全国中小企业股份转让系统挂牌及公开转让，项目内核小组于2015年11月16日至2015年11月18日对宝艺股份拟申请进入全国中小企业股份转让系统进行公开转让的备案文件进行了认真审阅，于2015年11月19日召开了内核会议。参加会议的内核成员为毕敬、王旭东、陈昕、徐国政、黄超、柴伊琳、刘卫华，其中律师为徐国政，注册会计师为陈昕，行业专家为王旭东。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内核工作的情形。内核成员经审核讨论，对宝艺股份本次申请挂牌及公开转让出具如下审核意见：

（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《宝艺新材料股份有限公司申请股票挂牌及公开转让的尽职调查报告》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挂牌公司信息披露细则（试行）》和《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，公司制作了《公开转让说明书》，挂牌前拟披露的信息符合信息披露的要求。

（三）宝艺股份于2012年10月16日设立，并于2015年10月09日整体变更为股份公司。

公司依法设立且存续满两年；公司业务明确，具有持续经营能力；公司治理机制健全，合法规范经营；公司股权明晰，股票发行和转让行为合法合规；由招商证券作为主办券商推荐挂牌并持续督导。

综上所述，内核小组认为宝艺股份符合《全国中小企业股份转让系统业务规则（试行）》第二章有关挂牌的条件，七位内核成员经投票表决，一致同意推荐宝艺股份挂牌。

### 三、推荐意见

我公司经过对宝艺股份的尽职调查，认为宝艺股份符合全国中小企业股份转让系统有限责任公司发布的《全国中小企业股份转让系统业务规则（试行）》对公司股票挂牌规定的条件：

第一、依法设立且存续满两年，有限责任公司按原账面净资产值折股整体变更为股份有限公司的，存续时间可以从有限责任公司成立之日起计算。

2012年10月16日，宝艺有限办理了工商设立登记、领取了无锡市宜兴工商行政管理局核发的《企业法人营业执照》，并于2015年10月09日整体变更为股份公司、领取了无锡市工商行政管理局核发的《企业法人营业执照》。

因此，公司符合“依法设立且存续满两年”的要求。

第二、公司业务明确，具有持续经营能力

宝艺股份主要从事包装用中高档瓦楞纸板纸箱、礼品包装的研发与设计、生产、销售业务，根据客户个性化需求，提供涵盖策略沟通、研发设计、材料采购、样品制作、批量生产、包装组装、物流配送一体化的“一站式”服务，所产瓦楞纸箱、瓦楞纸板广泛应用于食品、饮料、家电、通讯、医药、机电等产品领域。

公司生产使用的原材料主要为可循环利用的瓦楞原纸，是目前世界上公认最为环保的包装材料。同时，公司在为客户产品进行包装设计的过程中，也尽量采用瓦楞纸板代替木材、金属、塑料等材料。

根据天衡会计师事务所（特殊普通合伙）出具的2013年1月1日至2015年7月31日的审计报告显示，2013年、2014年和2015年1-7月实现营业收入分别为

7,852,033.87元、77,865,181.38元和56,999,462.74元，各期主营业务收入占比超过97.00%，主营业务突出。

因此，公司符合“业务明确，具有持续经营能力”的要求。

### 第三、公司治理机制健全，合法规范经营

公司自2012年设立起，建立了符合公司经营规模的治理机制，2015年10月9日有限公司整体变更为股份公司成立后，完善了公司治理结构，成立了股东大会、董事会、监事会，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》，能够按照《公司法》、《公司章程》及相关议事规则的规定规范运作，没有发现重大违法违规现象。此外，对公司经营中的一些重大事项还制订了相关决策程序与规则，制定了《关联交易管理制度》、《对外投资管理制度》、《对外担保管理制度》，健全了公司治理制度。经项目小组审查公司历次三会材料，公司的董事、监事及高级管理人员的变更均符合有关规定，并履行了必要的法律程序。

公司管理层承诺近两年一期无重大违法违规行为，无应对所任职公司最近两年一期因重大违法违规行为被处罚负有责任，无个人到期未偿还的大额债务、欺诈或其他不诚信行为。经核查，未发现公司管理层有不良诚信状况的记录。

因此，公司符合“公司治理机制健全，合法规范经营”的要求。

### 第四、股权明晰，股票发行和转让行为合法合规

公司成立、历次增资和股权转让行为均履行了股东大会决议、验资、工商变更登记等法律手续，股份发行和转让行为合法有效。除《公司法》对股份公司发起人所持股权的转让限制以及任职期间董事、监事、高级管理人员股份转让的限制外，公司股权不存在其他质押或其他性质的转让限制情形，也不存在任何形式的股权纠纷或潜在纠纷的情形，股东对此予以声明。公司所有股东自股份公司设立之日起尚未发生股份转让行为，公司股东所持股份不存在违法违规转让的情形。

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。

### 第五、主办券商推荐并持续督导

宝艺股份与我公司签署了《推荐挂牌并持续督导协议》，协议约定由我公司推荐宝艺股份挂牌，并为宝艺股份提供持续督导服务。

综上，宝艺新材料股份有限公司依法设立且已存续满两年；业务明确，具有持续经营能力；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；本公司已与宝艺新材料股份有限公司签署《推荐挂牌并持续督导协议》，已约定挂牌及持续督导义务，并相应完成尽职调查和内核程序。因此，我认为宝艺新材料股份有限公司符合挂牌条件。

#### 第六、挂牌公司股东中私募投资基金备案情况

我司根据《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）》，就挂牌公司股东中是否存在私募投资基金及其备案情况进行了核查。通过查阅股东工商资料、访谈挂牌公司股东、获取挂牌公司股东决策机构及其决策程序的证明文件，登陆中国证券投资基金业协会网站获取挂牌公司股东备案信息、查阅挂牌公司股东管理人备案登记文件等方式，核查了挂牌公司股东是否属于《私募投资基金监督管理暂行办法》中规定的私募投资基金以及是否根据《私募投资基金监督管理暂行办法》等相关规定的要求履行了备案程序。

经核查，公司共计5名股东，其中4名自然人股东、1名法人股东。自然人股东不属于备案要求的范围，法人股东的具体情况如下：

江苏裕捷国际贸易有限公司为申请人实际控制人杨健参股的公司，不存在非公开募集资金且资产由基金管理人或普通合伙人管理的情形，不属于《证券投资基金法》、《私募投资基金监督管理暂行办法》等相关法律、法规及规范性文件规定的私募投资基金。

鉴于宝艺股份符合全国股份转让系统规定的挂牌条件，因此，推荐宝艺股份在全国股份转让系统挂牌。

## 四、提请关注的事项

### （一）宏观经济波动风险

公司所在的瓦楞纸包装行业的下游广泛应用于食品、饮料、家电、通讯、医

药、机电等领域，均是国民经济的重要行业，与宏观经济发展周期有着较强相关性，受国家宏观经济环境和总体发展速度等因素的影响较大。在国民经济发展的不同时期，国家的宏观经济调控政策也在不断调整，政策调整带来的宏观经济周期波动可能影响部分下游行业，从而直接影响公司所处的瓦楞纸包装行业的发展，并可能造成公司主营业务波动。

## （二）市场竞争的风险

瓦楞纸制品行业为资本密集型产业，行业进入壁垒较低，市场竞争日趋激烈，虽然公司拥有德国BHS“恒速之星”高速瓦楞纸板生产线等先进的生产线，在技术、设备、营销等方面具有一定的优势，但是在全国范围内，公司的市场占有率还比较低，与同行业上市公司相比，业务规模还比较小。如果公司不能进一步提高自身竞争能力，将对公司的业绩提升和持续增长产生不利影响。

## （三）业绩持续成长的风险

报告期内，公司依托自己设备优势、物流优势，业务持续增长，表现出良好的成长性。但瓦楞纸板纸箱具有一定的销售半径，未来随着公司在区域性市场地位提升，如果公司未来不能开拓新的瓦楞纸应用领域、进一步提升产品附加值、进入新的区域市场，或者出现其他重大不利变化，公司将难以保持业绩持续增长，甚至面临业绩下滑的风险。

## （四）营运资金不足的风险

公司 2013 年度、2014 年度及 2015 年 1-7 月与关联方有较大的资金往来，主要是公司为满足经营资金周转的需求向关联方借入的无息款项，截至 2015 年 7 月 31 日，公司已还清所有的关联方借款，但随着公司业绩的不断增长，若不能有效拓展融资渠道，未来公司资金周转压力将会增大。

## （五）收取无真实交易背景应收票据的风险

报告期内，公司存在收取无真实交易背景的应收票据，主要是因为公司为满足资金的需要，收取关联方拆借的银行承兑汇票，截至 2015 年 10 月 31 日，公司已将上述收取的票据转让予供应商、或持有至到期兑付，并且公司实际控制人杨健已出具承诺，愿全额承担因该事项对公司可能招致的损失；同时根据中国人

民银行宜兴市支行出具的征信报告和相关合法合规证明显示，公司成立至今的票据行为未受过因违反《票据法》等法律法规的行政处罚。故公司和股东利益未受损害。

### **（六）实际控制人不当控制的风险**

本次挂牌前，公司实际控制人杨健直接持有公司 52.72% 的股份。虽然公司已建立较为完善的现代公司治理制度，且有效执行股东大会、董事会、监事会的各项制度，但实际控制人仍然能够对公司发展战略、生产经营、利润分配等决策施加重大影响。公司存在实际控制人利用其控制权损害公司利益、侵害其他股东利益的风险。

（本页无正文, 为《招商证券股份有限公司推荐宝艺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》签字页）

