首创证券有限责任公司文件

首证文〔2017〕222号　　签发人：毕劲松

关于推荐成都双流积利热能科技股份有限公司股票进入全国中小企业股份转让系统挂牌之推荐报告

全国中小企业股份转让系统有限责任公司：

首创证券有限责任公司（以下简称“首创证券”）作为推荐成都双流积利热能科技股份有限公司（以下简称“双流热能”或“公司”）股票进入全国中小企业股份转让系统挂牌的主办券商，依据《非上市公众公司监督管理办法》、《非上市公众公司监管指引》、《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》”）、《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“《主办券商推荐业务规定》”）和《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“《主办券商尽职调查工作指引》”）等相关法律、法规和规范性文件，以及行业公认的业务标准、道德规范的要求，

遵循诚实守信、勤勉尽职的原则，对双流热能的基本情况、业务情况、公司治理情况、财务状况、合法合规事项等进行了尽职调查，并对双流热能申请进入中小企业股份转让系统挂牌相关的申请材料进行了审慎核查，在此基础上出具本推荐报告。

一、尽职调查情况

首创证券推荐双流热能挂牌项目小组（以下简称“项目小组”）由项目负责人吴江、律师张倩、注册会计师杨永杰、行业分析师李闯、其他项目组成员陈露共5名成员组成。根据《主办券商尽职调查工作指引》的要求，项目小组对双流热能进行了尽职调查，了解的主要事项包括双流热能的基本情况及历史沿革、所处行业及主要业务情况、公司治理结构和机制及其运行情况、财务状况及经营成果、持续经营情况及发展前景、合法合规事项等。

项目小组与双流热能董事长、总经理、副总经理、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北京万商天勤（成都）律师事务所律师事务所律师、四川华信（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）注册会计师的意见，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、工商管理部门年度检验文件、纳税凭证等，了解了公司的生产经营状况、内部控制、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《关于成都双流积利热能科技股份有限公司股票进入全国中小企业股份转让系统挂牌之尽职调查报告》。

二、双流热能符合《业务规则》规定的挂牌条件的情况说明

根据项目小组对双流热能的尽职调查情况，首创证券认为双流热能符合《业务规则》规定的挂牌条件。具体情况说明如下：

（一）依法设立且存续满两年

成都市双流壁挂热交换器有限责任公司（以下简称“有限公司”）于2002年7月设立，有限公司自设立以来通过了历年的工商年检。2017年9月12日，有限公司全体股东作为发起人共同签署了《发起人协议》，以2017年6月30日经审计的净资产人民币54,924,949.19元为基础，按1.83:1比例折成股本30,000,000股，剩余部分人民币24,924,949.19元计入股份公司的资本公积，整体变更为股份有限公司，原股东各自的持股比例不变。有限公司整体变更改制为股份有限公司后，公司的业务及实际控制人未发生实质性变更。公司新增了董事、监事、高级管理人员，变动系因完善股份公司法人治理结构而增选所致，任职变化履行了必要的法律程序，符合相关法律法规和《公司章程》的规定。同时，公司核心管理团队均自有限公司阶段便在公司任职，直至股份公司设立后仍然继续担任公司董事长、董事、总经理等关键职务，未发生重大变化；最近两年公司管理层变化对公司持续经营无重大不利影响。2017年9月21日，公司取得了成都市工商行政管理局核发的统一社会信用代码为915101227403251770的股份公司《营业执照》。

首创证券认为，双流热能设立时以及整体改制变更为股份有

限公司时的主体、程序合法合规，公司股东的出资合法、合规，出资方式及比例符合《公司法》相关规定。因此，双流热能整体改制符合设立年限连续计算条件，公司依法设立后至今存续已满两年，符合《业务规则》第二章第 2.1 条第（一）项关于“依法设立且存续满两年”的挂牌条件。

（二）业务明确，具有持续经营能力

公司属于锅炉及辅助设备制造业，主要从事燃气供暖设备用热交换器及全预混冷凝式供暖设备的设计、研发、生产及销售。2015 年、2016 年、2017 年 1-6 月，公司主营业收入分别为 53,176,723.12 元、58,325,308.63 元、46,566,925.34 元，占公司营业收入比例分别为 93.49%、99.97%、99.87%，公司主营业务突出。2015 年度、2016 年度、2017 年 1-6 月公司分别实现净利润-4,840,106.78 元、-7,951,876.31 元、859,735.06 元。公司 2015 年度、2016 年度、2017 年 1-6 月营业收入稳定，盈利能力不断增强。

双流热能自成立以来，经营范围没有发生重大变化。公司一直从事燃气供暖设备用热交换器及全预混冷凝式供暖设备的设计、研发、生产及销售。经查阅公司经审计的财务报告、会计凭证和纳税申报等资料，可以认定双流热能自成立以来一直合法存续，公司业务符合国家产业政策以及环保、质量、安全等相关要求，同时公司也取得了开展业务所需的资质及许可；双流热能不存在影响其持续经营能力的相关事项，并由具有证券期货相关业

务资格的四川华信（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）出具标准无保留意见的审计报告，也不存在依据《公司法》第一百八十条规定应予解散以及法院依法受理重整、和解或者破产申请的情形。

首创证券认为，双流热能符合《业务规则》第二章第 2.1 条第（二）项关于“业务明确，具有持续经营能力”的挂牌条件。

（三）公司治理机制健全，合法规范经营

有限公司时期，公司按照《公司法》、《证券法》等法律法规及《公司章程》规定，初步建立了公司法人治理结构，规范运营意识较强，相关人员能够各司其职。有限公司增资、股权转让、整体变更股份公司等重大事项，均经股东会审议批准。但有限公司治理结构较为简单，内部治理制度方面也不尽完善。存在如会议记录保存不完整、个别届次股东会未按章程要求提前 15 天通知；监事未按时换届；公司存在与关联方之间资金占用、资金往来等关联交易事项等瑕疵。尽管公司治理存在一定不规范之处，但公司现已建立健全相关制度，关联方资金占用已全部归还公司，未对公司实际经营及中小股东权益造成损害。

自股份公司设立后，双流热能按照《公司法》、《非上市公众公司监督管理办法》及《非上市公众公司监管指引第 3 号—章程必备条款》等规定，设立了股东大会、董事会、监事会和高级管理层，并制定了《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》和《总经理工作细则》等公司治理

制度。双流热能在改制设立股份有限公司前的运作符合《公司法》的规定，改制设立股份有限公司后股东大会、董事会、监事会和高级管理层能按照公司治理制度规范运作，未出现重大违法违规现象。

双流热能及其控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员在报告期内依法开展经营活动，经营行为合法、合规。双流热能最近 24 个月内不存在因违犯国家法律、行政法规、规章的行为受到刑事处罚或适用重大违法违规情形的行政处罚，也不存在因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查尚未有明确结论意见的情形；双流热能的控股股东、实际控制人最近 24 个月内未受到刑事处罚和与公司规范经营相关的行政处罚，也不存在因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查尚未有明确结论意见的情形。

双流热能及其法定代表人、控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员在报告期内依法开展经营活动，经营行为合法合规，自报告期期初至本报告出具日不存在被列入失信被执行人名单、被执行联合惩戒的情形，亦不存在因违法行为而被列入环保、产品质量和其他领域各级监管部门公布的“黑名单”的情形。

双流热能的现任董事、监事和高级管理人员具备《公司法》和《公司章程》规定的任职资格，遵守《公司法》和《公司章程》规定的勤勉和忠实义务，不存在最近 24 个月内受到中国证监会行政处罚或者被采取证券市场禁入措施的情形。

双流热能具有完整的业务流程、独立的生产经营场所以及供应、销售渠道，自成立以来能在业务、资产、人员、财务和机构方面与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业保持独立。公司高级管理人员与核心技术人员均专职在本公司任职，不存在在控股股东、实际控制人及其控制的其他企业任职或领薪的情形。公司的财务人员也没有在控股股东、实际控制人及其控制的其他企业中兼职。

除投资双流热能外，公司控股股东、实际控制人杨启林还持有成都市双流热交换器厂（以下简称“热交换器厂”）92%的股权，热交换器厂的经营范围为：生产、销售、安装热交换器，燃气热水器，灶具，厨房用具，抽油烟机，通讯配件，太阳能设备及产品、环保设备；从事货物进出口和技术进出口的对外贸易经营业务；以及其他无需许可或者审批的合法项目。（以上项目不含前置许可项目，后置许可项目凭许可证或批准文件经营）。虽然热交换器厂与公司的经营业务存在重合的情况，但热交换器厂已于2011 年 3 月 11 日取得四川省双流县地方税务局出具的《核准注销税务登记通知书》，同意其注销。同时实际控制人杨启林出具承诺：成都市双流热交换器厂不会进行任何可能与成都市双流壁挂热交换器有限责任公司存在同业竞争或潜在同业竞争的生产经营。若违反上述承诺，将自行承担个别及连带法律责任。

公司控股股东及实际控制人杨启林持有无锡博瑞米氪新能源科技有限公司 92.00%的股权，经营范围：光伏设备及元器件

的研发、制造、销售、安装。（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），无锡博瑞米氪新能源科技有限公司与公司经营业务不同，不存在同业竞争的情形。

公司控股股东及实际控制人杨启林持有成都市积益商务信息咨询中心（有限合伙）89.58%的合伙份额，并担任成都市积益商务信息咨询中心（有限合伙）的普通合伙人，经营范围：社会经济咨询。（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），成都市积益商务信息咨询中心（有限合伙）与公司经营业务不同，不存在同业竞争的情形。

公司控股股东实际控制人杨启林通过成都市双流热交换器厂间接持有成都港城积利电子实业公司 47.84%的股权，成都港城积利电子实业公司经营范围为：汽车、摩托车防盗警报器，安全防范产品，自动安全应急灯类，电子产品。与公司经营业务不同，不存在同业竞争的情形。

公司实际控制人何佩芝持有 QL HEAT ENERGY US LLC100.00%的股权，QL HEAT ENERGY US LLC 的主营业务主要是向拉丁美洲的客户推广经销热交换器。公司在拓展拉丁美洲客户的时候由于不了解当地报关手续办理流程等原因，出现销售款项不能及时到账等问题，为了便于拉丁美洲市场的推广和销售工作的跟进，何佩芝以自己的名义在美国出资设立了 QL HEAT ENERGY US LLC，专职服务于双流热能拉丁美洲的出口业务。QL 与公司的销售市场存在明显的地域差异，不属于同业竞争的情形。公司经过长时

间通过 QL 同拉丁美洲客户沟通，已逐步熟悉了当地报关手续办理工作，拉丁美洲出口业务已由双流热能直接同客户进行沟通，潜在的同业竞争情况已不再存在。QL 后续将主要负责双流热能子公司积顿新热能设备无锡有限公司的进口配件采购。报告期内 QL 并未开展进口配件代理工作，目前仅规划将供暖设备进口配件销售给无锡积顿。主要原因为公司通过调研发现，该供暖设备进口配件的中国总代销售价格较 QL 在国外取得的价格高出约 20%，同时相应配件的厂商不能通过除国内总代外的中国企业直接销售给无锡积顿。公司通过 QL 采购的配件成本比无锡积顿直接在国内采购的成本低，规划中的关联交易不存在损害双流热能及子公司利益的情形，亦不存在公司实际控制人借由 QL 向双流热能及其子公司输送利益的情形。同时，QL 及 QL 的实际控制人何佩芝出具了《不对外销售进口配件的承诺函》：“QL 承诺不会向除无锡积顿以外的任何企业销售在国外采购的配件，且销售价格不高于同款配件在国内的市场价格，不低于 QL 取得该配件的成本、运输费用、税费之和。如果违反上述承诺，本人将承担由此给公司造成的一切损失及后果。”因此不构成潜在同业竞争的情形。

为进一步消除潜在同业竞争存在的可能性，规范公司业务独立性，公司实际控制人、董事、监事、高级管理人员、核心技术人员于 2017 年 9 月出具了《避免同业竞争承诺函》，承诺保证今后不直接或间接从事或参与任何在商业上对双流热能构成竞争

或可能导致与双流热能产生竞争的业务及活动，或拥有与双流热能存在竞争关系的任何经济实体、机构、经济组织的权益，或以其他任何形式取得该经济实体、机构、经济组织的控制权。

综上，公司与实际控制人、董事、监事、高级管理人员、核心技术人员及其控制的其他企业之间不存在同业竞争。

双流热能设有独立的财务部门进行独立的财务会计核算，相关会计政策能如实反映企业财务状况、经营成果和现金流量，报告期内的财务报表由具有证券期货相关业务资格的四川华信（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）出具了标准无保留意见的审计报告。

首创证券认为，双流热能符合《业务规则》第二章第 2.1 条第（三）项关于“公司治理机制健全，合法规范经营”的挂牌条件。

（四）股权明晰，股票发行和转让行为合法合规

成都市双流壁挂热交换器有限责任公司于 2002 年 7 月 8 日设立，在有限公司阶段，公司经历了 11 次增资、6 次股权转让。

2017 年 8 月 22 日，有限公司股东会作出决议，同意有限公司整体变更为股份有限公司，决定公司整体变更的基准日为 2017 年 6 月 30 日，按不高于审计后的净资产折股，折合股本总额 30,000,000 股，每股面值人民币 1.00 元，注册资本为人民币 3,000 万元。其中，杨启林持有 12,043,850 股，占股本总额的 40.15%；何佩芝持有 9,450,000 股，占股本总额的 31.50%；成

都市积益商务信息咨询中心（有限合伙）持有 3,600,000 股，占股本总额的12%;郝思嘉持有1,125,000股,占股本总额的3.75%;王成方持有 1,000,000 股，占股本总额的 3.33%；李戎持有255,000 股，占股本总额的 0.85%；陈珩持有 250,000 股，占股本总额的 0.83%；袁定国持有 200,000 股，占股本总额的 0.66%；徐霞持有 200,000 股，占股本总额的 0.66%；梁小容持有 183,500 股，占股本总额的 0.61%；沈洪芳持有 167,000 股，占股本总额的 0.56%；李进持有 150,000 股，占股本总额的 0.50%；郭英持有 150,000 股，占股本总额的 0.50%；赵冰梅持有 120,000 股，占股本总额的0.40%;陈华持有110,000股,占股本总额的0.36%;陈果持有 100,000 股，占股本总额的 0.33%；唐春蓓持有 100,000 股，占股本总额的 0.33%；谢恩持有 83,500 股，占股本总额的0.28%；肖乾慧持有 75,000 股，占股本总额的 0.25%；李蓉持有65,150 股，占股本总额的 0.22%；段颖持有 50,000 股，占股本总额的 0.17%；杜丽虹持有 50,000 股，占股本总额的 0.17%；李霜持有 50,000 股，占股本总额的 0.17%；成都德顺益企业管理有限公司持有 50,000 股，占股本总额的 0.17%；赵东宁持有50,000 股，占股本总额的 0.17%；四川九鼎智远知识产权运营有限公司持有 50,000 股，占股本总额的 0.17%；张纪云持有 50,000股，占股本总额的 0.17%；柘凤持有 50,000 股，占股本总额的0.17%；王琪持有 42,000 股，占股本总额的 0.14%；张静持有35,000 股，占股本总额的 0.12%；魏利霞持有 25,000 股，占股

本总额的 0.08%；李雨辰持有 25,000 股，占股本总额的 0.08%；尹娇持有 15,000 股，占股本总额的 0.05%；李晋宁持有 15,000 股，占股本总额的 0.05%；侯保花持有 10,000 股，占股本总额的 0.03%；张欣荣持有 5,000 股，占股本总额的 0.02%。2017 年 9 月 21 日，公司取得了成都市工商行政管理局核发的统一社会信用代码为 915101227403251770 的股份公司《营业执照》。

双流热能自有限公司设立以来的股东不存在国家法律、法规、规章及规范性文件规定不适宜担任股东的情形，双流热能历次的增资及股权转让均依法履行了必要的内部决议程序，并均在工商行政管理部门办理了必要的变更登记，双流热能最近 36 个月内不存在未经法定机关核准、擅自公开或者变相公开发行过证券或者违法行为虽然发生在 36 个月前但目前仍处于持续状态的情形。

双流热能股东、实际控制人以及董事、监事和高级管理人员在本次股票挂牌前，均已按《公司法》、《业务规则》和《公司章程》的有关规定对所持股份进行了限售。

首创证券认为，有限公司的设立、增资及股权转让以及双流热能的设立均按照《公司法》和《公司章程》的规定规范运作且已在工商行政管理部门办理了初始或变更登记，公司符合《业务规则》第二章第 2.1 条第（四）项关于“股权明晰，股票发行和转让行为合法合规”的挂牌条件。

（五）主办券商推荐并持续督导

双流热能与首创证券签署了《全国中小企业股份转让系统挂

牌推荐并持续督导协议》，双流热能聘请首创证券作为其股票进入全国中小企业股份转让系统挂牌推荐的主办券商，并对完成股票挂牌后的持续督导工作作了相应安排。

首创证券认为，双流热能符合《业务规则》第二章第 2.1 条第（五）项关于“主办券商推荐并持续督导”的挂牌条件。

（六）挂牌准入负面清单核查情况

根据《全国中小企业股份转让系统挂牌业务问答——关于挂牌条件适用若干问题的解答（二）》中对于挂牌准入负面清单的相关内容，本项目核查情况如下：

1.行业分类

公司主要从事于燃气采暖设备用热交换器及全预混冷凝式供暖设备的设计、研发、生产及销售，根据中国证监会 2012 年 10 月 26 日发布的《上市公司行业分类指引》（2012 年修订）的规定，公司属于 C34 通用设备制造业；根据中国《国民经济行业分类》国家标准（GB/T 4754-2011），公司属于 C3411 锅炉及辅助设备制造；根据全国中小企业股份转让系统有限责任公司 2015 年 3 月 18 日发布的《挂牌公司管理型行业分类指引》，公司属于 C3411 锅炉及辅助设备制造。

2.判断是否属于科技创新类公司

根据《全国中小企业股份转让系统挂牌业务问答—关于挂牌条件适用若干问题的解答(二)》，“科技创新类公司是指最近两年一期主营业务均为国家战略性新兴产业的公司，包括节能环保、

新一代信息技术、生物产业、高端装备制造、新材料、新能源、新能源汽车”。

根据国家发改委《战略性新兴产业重点产品和服务指导目录》，公司经营业务属于战略性新兴产业，属于《战略性新兴产业重点产品和服务指导目录》的第 7 节能环保产业之 7.1 高效节能产业之 7.1.5 高效节能电器“空调、冰箱等高效压缩机及驱动控制器、高效换热及相变储能装置，各类家电智能控制节能技术与装置。能效等级为 1、2 级的节能家用电器、办公和商用设备。企业智能空调系统节能技术装置，低温水-直燃单双效溴化锂吸收式冷温水机，双工况太阳能热泵空调机组。

公司收入 87.46%来自于热交换器，热转换效率均超过 80%，部分热交换器热转换效率达到 108.00%，整机收入占公司收入比重为 12.40%，其能效等级达到 1 级。据此，项目组认为公司属于《战略性新兴产业重点产品和服务指导目录》的收入超过 50%，应属于科技创新类企业。

故公司属于科技创新类公司，需要满足科技创新类公司最近两年及一期营业收入累计不少于 1,000 万元的条件。

3.公司最近两年及一期营业收入累计是否少于 1000 万元

2015 年度、2016 年度和 2017 年 1-6 月，公司的主营业务收入分别为 53,176,723.12 元、58,325,308.63 元、46,566,925.34 元，最近两年一期主营业务收入累计为 158,068,957.09 元，高于 1,000 万元。

公司两年及一期主营业务收入累计 158,068,957.09 元，其主营业务属于 7.1.3 余热余压余气利用中“高效换热器、蓄能器、冷凝器等设备”及 7.1.5 高效节能电器领域。综上，项目组认为公司符合“最近两年及一期营业收入不少于 1,000 万元”挂牌条件。

4.公司最近一年及一期主营业务是否存在国家淘汰落后及过剩产能类企业

公司经营范围：加工、制造热交换器（国家专项审批的除外），燃气热水器配件生产、销售热交换器；销售热水器及配件、锅炉配件及机电产品、家具电器、洁具；从事货物及技术的进出口对外贸易。（依法须批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。

根据国家工信部 2015 年 12 月 28 日公布的《工业和信息化部办公厅关于做好淘汰落后和过剩产能相关工作的通知》（工信厅产业函〔2015〕900 号），淘汰落后类行业涉及行业包括炼铁、炼钢、焦炭、铁合金、电石、电解铝、铜冶炼、铅冶炼、锌冶炼、水泥（熟料及磨机）、平板玻璃、造纸、酒精、味精、柠檬酸、制革、印染、化纤、铅蓄电池、稀土（氧化物）等 20 个行业。

公司最近一年及一期中主营业务不属于上述所列的“国家淘汰落后及过剩产能类产业”。

根据国家发改委 2013 年 2 月 16 日公布的《产业结构调整指导目录（2011 年本）》（修订），公司最近一年及一期中主营

业务不涉及《产业结构调整指导目录（2011 年本)》（修订）中“第二类 限制类”及“第三类 淘汰类”产业。

根据国务院 2013 年 10 月 6 日公布的《国务院关于化解产能严重过剩矛盾的指导意见》，产能严重过剩行业主要为钢铁、水泥、电解铝、平板玻璃、船舶等行业。公司主营业务不涉及上述行业。

综上，该公司不存在《全国中小企业股份转让系统挂牌业务问答——关于挂牌条件适用若干问题的解答（二)》所规定的负面清单情形。项目组认为公司符合挂牌条件。

三、内核程序和内核意见

（一）内核程序

双流热能股票挂牌转让推荐项目小组于2017年9月25日提出内核申请。首创证券投资银行事业部质控综合部委派审核人员对项目小组提交的申请材料进行了审核，并就审核过程中发现的相关问题和项目小组进行了沟通，项目小组根据质控审核意见对申请材料进行了修改和补充。经首创证券股票挂牌推荐内核委员会主任委员同意，投资银行事业部质控综合部于 2017 年 10 月 13 日发出双流热能股票挂牌推荐项目内核会议通知。

首创证券股票挂牌推荐内核委员会参会委员于2017年10月14 日至 10 月 19 日对双流热能股票挂牌推荐项目的申请材料进行了认真审核并形成了审核工作底稿，于 2017 年 10 月 19 日召开了内核会议。首创证券股票挂牌推荐内核委员会参加此次内核

会议的七名内核委员分别为：毕劲松、刘侃巍、周桂岩、王剑辉、唐洪广、张凌燕、高忻，其中：行业内核委员王剑辉，财务内核委员唐洪广，法律内核委员张凌燕；同时，内核委员会指派王一丰为内核专员，负责督促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。

上述参加会议的内核委员均不存在《主办券商推荐业务规定》要求回避的情形。

（二）内核意见

根据《主办券商推荐业务规定》对主办券商内核机构审核的要求，首创证券股票挂牌推荐内核委员会 7 名参会委员经过审核讨论，对双流热能本次股票挂牌出具了如下审核意见：

1. 参会内核委员按照《主办券商尽职调查工作指引》的要求，对项目小组制作的《成都双流积利热能科技股份有限公司股票进入全国中小企业股份转让系统挂牌之尽职调查报告》进行了认真审阅，并对尽职调查工作底稿进行了抽查核实。内核委员认为：项目小组已按照《主办券商尽职调查工作指引》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意见和结论。项目小组已按照《主办券商尽职调查工作指引》的要求进行了尽职调查。

2. 根据《业务规则》、《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）》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，双流热能已按规定制作了《公开转让说明书》，公司挂牌前拟披露的信息符合全国中小企股份转让系统有限责任公司有关信息披露的规定。

3.双流热能依法设立且存续时间已满两年（含有限责任公司），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，公司的股权清晰、股票发行和转让行为合法合规，公司已经聘请首创证券作为其申请挂牌及挂牌后持续督导的主办券商。因此，双流热能符合《业务规则》规定的全国中小企业股份转让系统挂牌条件。

4.内核会议就是否同意首创证券出具推荐报告并推荐双流热能股票进入全国中小企业股份转让系统挂牌和公开转让进行了投票表决，表决结果为：同意 7 票，反对 0 票。

内核意见认为：双流热能符合《业务规则》规定的股票挂牌条件，并已按要求编制了《公开转让说明书》等申请文件，同意首创证券向全国中小企股份转让系统有限责任公司推荐双流热能股票进入全国中小企业股份转让系统挂牌。

四、推荐理由和推荐意见

（一）推荐理由

基于如下理由，首创证券拟推荐双流热能股票挂牌：

1.国家政策支持，行业稳定发展

国务院 2016 年发布的《“十三五”控制温室气体排放工作方案》，提出了“要优化利用化石能源，加快推进居民采暖用煤

替代工作，积极推进工业窑炉、采暖锅炉‘煤改气’，大力推进天然气、电力替代交通燃油，积极发展天然气发电和分布式能源。”

从 BSRIA 对家用锅炉市场的预测来看，中国市场在未来几年将获得最快的增长，年销售额将从 120 万台提升至 2020 年的 184 万台。从产业在线对家用锅炉及竞品市场的预测来看，家用锅炉（即壁挂炉及落地炉）在未来几年其市场增长最为迅速，2017 年预计市场增长 20.7%，2018 年市场进一步增长 30.17%，年销售额将从 125 万台提升至 2018 年的 200 万台。二者的差异主要在于产业在线同时考虑可对外出口的情形。

冷凝式壁挂炉在国际市场已成为主流产品，冷凝的原理是指低温烟气在遇冷凝结过程中释放热量，冷凝技术就是充分收集这些热量以增加供暖热量。通过烟气凝结实现废气中能量的回收，增加净热值，从而实现了热效率由非冷凝式的 80%提升至 107%，与普通壁挂炉相比节省能耗高达 15% - 25%。

公司的不锈钢冷凝式热交换器、全预混冷凝式燃气采暖热交换器等产品符合市场需求及政策导向，相关产品的能效水平及排放水平均优于国家标准。

2.公司具备较高的市场地位

公司依托于多年的从业经验及领先的科研技术水平，已在燃气采暖设备用热交换器及燃气采暖设备行业，建立了较为领先的市场地位。公司业务范围覆盖我国华南、华东、华中、华北、西

南等领域的同时，产品还销往美国等国家；公司的客户包括青岛海尔、万家乐、菲斯曼等行业知名厂家。目前，公司的热交换器产能达到 60 万套/年，燃气热水器及配件 8,000 台/年，壁挂式锅炉配件 1,000 台/年，在行业内有一定的地位，具体如下。

（1）技术地位

2003 年，公司研制成功环保型热交换器，并获得国家三项专利；2004 年，公司研制成功“新型节能环保（供暖制热）两用热交换器”，此项目于 2009 年获得国家科技型中小企业技术创新基金的立项资助。2011 年，公司成功研制了“国内首台燃气两用壁挂锅炉冷凝式热交换器”，此项目于 2011 年获得国家成果转化的立项资助。公司共计取得了 40 多项实用新型专利和多项发明专利，并获得高新技术企业的认定。

依托业内领先的技术优势，公司 2010 年参与《燃气采暖热水炉》国家标准的编制，2012 年参与《冷凝式燃气暖浴两用炉》国家标准编制，2016 年公司自主编制的《全预混冷凝式燃气热水设备》（Q/320211 JDXR01—2015）企业标准已成功报备，对于该类产品行业标准以及国家标准的制定具有积极影响。

（2）品牌地位

凭借领先的技术优势和产品质量，公司品牌在业内认可度高，客户包括多家国内外知名客户。热交换器的主要客户包括青岛海尔、万家乐、菲斯曼、万和、阿里斯顿、小松鼠 、德国威能等多家厂商；供暖设备经销商及合作伙伴包括中国石油（兰州

石化)、北辰暖通、科帝亚暖通等多家厂商。2013 年，广州迪森公司授予公司“优秀供应商”荣誉称号。此外，公司还与青岛海尔等知名厂商签订长期配套供货合同。

3、公司具备较强的优势

公司优势主要体现在以下几点：

（1）生产工艺较为领先

公司以客户需求为先导，专注产品创新与质量管控，以可靠稳定的产品提升市场竞争力。自公司成立以来，公司根据产品需求，设计生产工艺流程，采购钎焊炉、超声波清洗机等生产设备，建立了较为完善的生产体系。其次，多年来公司不断提高生产的机械化程度，降低直接人工成本，提高生产效率。最后公司完善生产工艺与流程，改装优化现有设备，产品质量得到有效保障。

（2）技术与研发优势

公司自成立以来，十分注重公司产品的研发设计，不断进行专业的产品研发和工艺技术分析，致力于提高产品的燃烧效率、减少热量损耗与氮氧化合物的排放。目前公司已经建立了规模为 20 人的科研团队，并与科研院校开展科研合作，进行技术研发，公司先后与同济大学、西南交通大学、天津城建大学展开合作，完成冷凝式交换器产品计算机数字化模拟计算分析、冷凝式壁挂炉电动三通阀模式切换的灵敏度研究实验等内容。此外，公司还特聘多位技术专家，进一步增强公司的技术优势。

（3）产品优势

随着国家对大气污染重视程度的不断提高，市场也迫切需求高效绿色环保的燃气采暖产品。公司的不锈钢冷凝式热交换器、全预混冷凝式燃气采暖热交换器等产品符合市场需求及政策导向，相关产品的能效水平及排放水平均优于国家标准，并且相对于国外同类型产品经济实惠，公司产品优势明显。

（5）生产管理优势

公司制定了完善的生产管理制度，生产管控作业流程完善。在原材料采购环节，公司建立完善的采购管理制度，与供应商协商重要原材料的采购价格。在产品生产环节，公司建立完善的工艺生产流程，车间生产工位布局合理，不同工序的配合有序规划。此外，公司建立了完善的成本管理制度，成本核算清晰，提高各生产环节的成本控制水平，不断改进生产工艺、降低物料消耗、提高产品合格率，达到降低制造成本，提升产品质量的效果。在库存管理环节，公司根据销售订单情况和库存策略，在保证正常生产销售的情况下，进行了原材料和存货的库存管理，有助于降低公司财务成本。

（6）高端客户优势

公司凭借优秀的研发能力和稳定的产品质量，已经与一批行业高端品牌客户建立了长期的合作关系。目前公司燃气采暖设备用热交换器的的用户包括青岛海尔、迪森股份、中山樱雪等业内具有较高的品牌知名度和较强的品牌号召力，此外，公司全预混冷凝式供暖设备产品远销中东、欧洲等海外市场。高端客户将为

公司带来良好的经济效益和市场口碑，也将为公司进一步的市场拓展提供良好条件。

（二）推荐意见

根据项目小组对双流热能的尽职调查情况以及内核会议的审核意见，首创证券认为，双流热能系依法设立且存续时间满两年的股份有限公司，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，公司已聘请主办券商进行挂牌推荐及挂牌后的持续督导，符合《业务规则》规定的股票挂牌条件。首创证券同意向全国中小企股份转让系统有限责任公司推荐双流热能股票进入全国中小企业股份转让系统挂牌。

五、提请投资者注意事项

公司在生产经营过程中，由于所处行业及其自身特点所决定，提示投资者应对公司可能出现的以下风险予以充分的关注：

（一）行业政策变动的风险

国务院 2016 年 10 月 27 日发布的《“十三五”控制温室气体排放工作方案》，提出了“要优化利用化石能源，加快推进居民采暖用煤替代工作，积极推进工业窑炉、采暖锅炉‘煤改气’，大力推进天然气、电力替代交通燃油，积极发展天然气发电和分布式能源。”在此基础上，公司热交换器业务及燃气供暖设备业务均有较好的发展。

鉴于天然气具有含碳低、污染小、热值高等优点，以及我国

目前面临环境污 染严重、急需减少温室气体排放的情况，公司预计我国的“煤改气”产业政策在短期内不会发生变化。但如果国家未来改变“煤改气”产业政策，且本公司所从事业务不再属于 优先类或鼓励类范畴，则可能对本公司的议价能力及业务扩张等产生不利影响，从而影响公司的经营业绩。

（二）技术风险

随着我国对环境保护的日益重视，以及对“煤改气”工作的大力推进，市场对取暖产品的热转换效率、耐用程度的要求越来越高。绿色、高效、耐用是当今取暖产品技术研究和发展的趋势，随着取暖产品向环保方向发展的趋势出现，市场对取暖产品的环保性能也提出更多要求。公司只有不断提高自身的生产和研发技术，才能在取暖产品的中高端市场保持并提高其市场竞争力。

虽然公司目前的技术处于国内同行业领先水平，并且掌握了冷凝式热交换器等先进技术，但是如果公司未来对研发投入不足，产品技术发展跟不上市场发展的需求，其经营发展将受到不利影响。

（三）控制权集中的风险

杨启林、何佩芝夫妇为公司实际控制人，控制权过于集中为公司治理带来了一定的风险。杨启林先生直接持有公司 40.15%的股权，通过积益商务间接控制公司 12.00%的表决权，何佩芝女士直接持有公司 31.50%的股权，杨启林、何佩芝夫妇共同控制双流热能 83.65%的表决权，处于绝对控股地位，且实际控制

人在公司担任公司董事及高级管理人员，能够对公司的经营决策、人事任免等产生重大影响。虽然公司已依据《公司法》、《证券法》等法律法规和规范性文件的要求，建立了合规的法人治理结构，制定了股东大会议事规则、关联交易管理制度等各项制度，但是仅通过制度上的规范无法完全避免其作出有损于中小股东利益决策的风险，因此公司存在控制权过于集中的风险。

（四）市场竞争加剧的风险

我国热交换器行业及燃气供暖设备行业市场化程度较高，企业数量众多且规模偏小，呈现出竞争激烈、高度分散的行业特点。此外，国外品牌凭借其在行业中的经验和资本优势，陆续进入国内市场，导致国内市场竞争更加激烈。随着行业市场化运作的不断深入以及市场空间的不断扩大，未来可能会吸引更多的企业加入竞争者的行列。公司虽然在生产工艺、产品、客户等方面具备一定的优势，但规模依然较小，尚未建立稳固的市场地位。如果公司未来不能正确判断、把握客户需求变化及行业的市场动态和发展趋势，或无法根据市场变化及时调整经营战略并进行业务创新，公司将面临因市场竞争不断加剧而导致市场份额下降的风险。

（五）内部控制的风险

有限公司阶段，公司的法人治理结构不完善，内部控制存在欠缺，公司制度的建立及运行方面存在一些瑕疵。自有限公司整体变更为股份公司后，公司制定了完备的公司章程，并制定了三会议事规则、《关联交易管理制度》、《对外担保制度》以及《对

外投资管理办法》等决策制度。由于股份公司与有限公司在治理上存在较大的不同，特别是公司股份进入全国中小企业股份转让系统后，新的制度对公司治理提出了更高的要求。但由于股份公司成立时间尚短，公司管理层对于新制度仍在学习和理解中，公司及管理层对规范运作的意识有待提高，各项管理制度的执行仍需经过一段时间的实践检验，同时还需按照公司发展的实际需要，及时补充和完善。因此，在未来的一段时间内，公司的内部控制仍然会存在不规范的风险。

（六）公司办公用房及实验楼未取得房产证的风险

公司目前使用的位于双流区彭镇工业港 A 区的自有土地使用权的“双国用（2009）第 18142 号”土地上的办公楼及实验楼暂未取得房产证。2017 年 5 月 27 日，公司已取得双流区彭镇政府出具的说明：“该房产目前未收到相关部门关于相关法规规定的‘严重影响规划的违章建筑，限期拆除或没收该建筑物、构筑物’的文件，相关政府部门未出具上述建筑物认定为非法建筑物而拆除的文件，公司也未因该建造行为受到相关政府部门的行政处罚，短期内不存在被拆除的风险。”

（七）铜材价格波动风险

公司的主要产品是热交换器及燃气供暖设备，原材料铜成本占主营业务成本的比例较高，约占为 80%左右，报告期内铜材价格波动较大，比如 1#铜均价由 2015 年 1 月 6 日的 45,675 元/吨跌至 2015 年 1 月 30 日的 39,720 元/吨， 2015 年 5 月 18 日回

升到 46,120 元/吨，2015 年 7 月 18 日再次跌至 38,230 元/吨，2016 年 1 月 14 日仅为 34,660 元/吨，2016 年 12 月 28 日均价为 45,320 元/吨。尽管公司通过定价机制、按照订单量安排生产等方式有效地规避了铜价波动带来的经营风险，并坚守只获取经营利润的原则，远离铜材投机，但铜材价格如出现大幅波动的情况仍将对公司产生如下影响：

1、铜价上涨将增加存货对流动资金的占用，从而增加财务费用；

2、无订单对应的少量存货存在跌价的风险。公司始终坚持订单生产模式，只有对于常用规格、库存金额不大并且比较适宜连续生产的品种，公司才允许备货生产，并明确规定备货生产的库存用铜量不得高于去年产量的 5%，当铜价出现大幅下跌时，公司为备货生产的库存存在跌价风险。截至 2017 年 6 月 30 日，公司库存的铜材由于成本高于可变现净值，公司已计提了减值准备。

（八）短期偿债风险

公司 2015 年 12 月 31 日、2016 年 12 月 31 日、2017 年 6 月 30 日流动比率分别为 0.61、0.97、0.95，速动比率分别为 0.34、0.46、0.35。截止 2017 年 6 月 30 日，公司短期借款、应付票据、应付账款余额合计为 5,556.01 万元，金额较大，公司存在一定的短期偿债压力。随着公司业务规模扩大，流动负债规模增加，可能存在短期偿债风险。

公司主要服务客户为大型家电企业及实力较强的外资企业，

受行业特点影响，应收账款和存货比重较高，导致流动比率和速动比率绝对值较低。公司针对应收账款和存货建立了严格的管控措施，货款有保障且能及时收回，为偿付到期债务提供了及时可靠的资金保障。公司流动比率及速动比率略低于同行业挂牌公司水平。

2015 年度、2016 年度、2017 年 1-6 月公司收入分别为 56,877,479.42 元、58,344,853.85 元、46,627,808.89 元，息税折旧摊销前利润分别为 2,854,369.66 元、-1,339,543.43 元、4,009,811.67 元。随着公司业务发展，盈利能力有所增强。

同时公司应收账款回收情况良好，具有按时还本付息的能力。自公司成立以来，公司一直及时足额偿还到期银行借款的本金及利息，银行信用记录良好，银行借款融资渠道畅通。

（九）人民币汇率变动风险

公司 2015 年度、2016 年度、2017 年 1-6 月出口业务收入的总额分别为 24,134,600.99 元、9,956,202.14 元和 8,882,361.29 元，占当期主营业务收入的比例分别为 42.43%、17.06%和 19.05%。公司出口业务收入占比较大，如果人民币汇率未来出现大幅波动，将可能给公司的生产经营带来不利影响，因此公司生产经营存在一定的汇率风险。

（十）经销商管理风险

公司燃气供暖设备主要依托经销商开展销售工作，公司 2015 年度、2016 年度、2017 年 1-6 月通过经销商销售的收入占主营

业务收入的比例分别为 0.28%、4.78%和 12.40%。经销商模式有利于公司借助经销商的区域资源优势拓展营销网络，并对各级市场进行有效渗透，提高产品的市场占有率。截止 2017 年 6 月 30 日，公司在我国各地区已发展经销商十余家，公司与多数经销商已签订年度区域合作协议，设定业绩目标，经销商通过自身渠道将产品销售给终端消费者。

公司目前经销商模式推进顺利，并且在与经销商签订的合作协议中约定了经销商的权利和义务，但如果个别经销商未按照合作协议约定进行产品的销售和服务，或经营活动有悖于公司整体经营方针，将会对公司的市场形象产生负面影响，同时，公司亦无法保证经销商能够在签订合作协议后完成约定的业绩目标，如果在合作协议到期时，经销商无法按计划完成业绩目标，将给公司的经营业绩带来影响。

（十一）关联交易风险

1、向关联方销售的关联交易风险

报告期内公司每年均向控股股东控制的关联企业——QL HEAT ENERGY US LLC （美国）销售产品，2015 年度、2016 年度、2017 年 1-6 月公司向 QL HEAT ENERGY US LLC （美国）销售金额分别为 3,694,545.85 元、2,386,862.67 元、748,347.23 元，分别占公司主营业务收入的 6.95%、4.09%、1.61%。2015 年公司还向关联方成都双流莹浩工艺制品有限公司销售半成品铜管、铜带 1,076,923.08 元，占公司当期其他业务收入的 29.10%。

QL HEAT ENERGY US LLC （美国）主营业务为推广经销热交换器，公司通过 QL HEAT ENERGY US LLC （美国）销售有利于打开拉丁美洲市场，同时也对通关结算等环节提供了便利，2017 年起公司已同接同拉丁美洲客户通关结算的。成都双流莹浩工艺制品有限公司主要从事金属工艺品制造、销售，公司向其销售半成品铜管、铜带，为双方日常经营活动中的合作，是双方基于平等协商、市场定价而自愿做出的选择。

根据测算，同比向非关联方销售的价格，公司向 QL HEAT ENERGY US LLC （美国）、成都双流莹浩工艺制品有限公司销售产品的价格无明显差异，交易价格是公允的。

2、向关联方采购的关联交易风险

报告期内，公司向关联方成都双流莹浩工艺制品有限公司采购接头，2015 年度、2016 年度、2017 年 1-6 月金额分别为 312,456.40 元、1,546,018.29 元、85,873.14 元；2016 年、2017 年 1-6 月公司向关联方四川德诚暖通设备有限公司采购吸热片、接头分别为 316,126.62 元、1,368,082.26 元，合计分别占当期采购总额的 0.67%、2.85%、2.93%。经复核，与公司向无关联第三方采购同类产品的价格无明显差异，交易价格公允。

3、关联方资金往来的关联交易风险

报告期内，公司与关联方存在资金拆借情形。截至 2017 年 6 月 30 日，公司其他应收款中应收无锡博瑞米氪新能源科技有限公司 84,288.77 元、应收杨智 74,316.56 元；公司其他应付款

中应付成都双流莹浩工艺制品有限公司 940,000.00 元、应付杨启林 862,000.00 元、应付杨智 3,350,000.00 元。

报告期内，公司向关联方销售、采购的价格公允，且占同类业务的比重较小，截至 2017 年 6 月 30 日，关联方占用公司资金的金额较小，报告期后已归还。股份公司成立后，已对关联销售、关联采购、关联方资金往来等行为进行了规范，不存在占用公司资金的情形，并制定了三会议事规则、关联交易管理制度等，但由于股份公司设立时间较短，规范时间不长，短期内仍可能存在一定的关联交易风险。

（十二）业务资质无法续期或重新获取的经营风险

公司及其子公司所在的锅炉及辅助设备制造行业需要相关业务许可、经营资质才可生产、销售以及提供相关业务服务，部分产品（如燃气供暖设备）需要获得全国工业产品生产许可证才可进行生产和销售。相关业务许可、经营资质均存在一定的期限，若现有相关业务许可、经营资质不能续期或重新获取，则有可能导致公司现有业务不能持续运营。

（十三）品牌依赖风险

公司关联企业 QL HEAT ENERGY US LLC（以下简称“QL”）授权无锡积顿使用 JITON 商标（注册地：美国；注册号码：5,077,521）。QL 为双流热能的关联企业，无锡积顿为双流热能的全资子公司，无锡积顿可以于 2019 年 12 月 31 日前无偿使用该商标。该商标为目前无锡积顿生产的燃气供暖设备使用商标之

一，在国内外市场具有一定知名度，如 QL 未来实际控制人发生变化，或该协议到期后终止，无锡积顿有 2019 年 12 月 31 日后不能继续使用 JITON 商标的风险。

首创证券有限责任公司

2017 年 10 月 20 日

（联系人：吴江；联系电话：028-85255765，18610028462）