

关于推荐杭州雷讯网络技术股份有限公司  
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



二零一五年九月

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》”），杭州雷讯网络技术股份有限公司（以下简称“雷讯网络”、“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“申万宏源证券”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，对雷讯网络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

申万宏源证券雷讯网络项目组（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雷讯网络进行了尽职调查，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，听取公司聘请的国浩律师（上海）事务所、天健会计师事务所（特殊普通合伙）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，项目组制作了《申万宏源证券有限公司关于杭州雷讯网络技术股份有限公司股票在全国中小企业股份转让系统挂牌及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

根据项目组对雷讯网络的尽职调查，我认为雷讯网络符合全国股份转让

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**

公司前身杭州雷讯网络技术有限公司（以下简称“有限公司”）于2010年6月28日经杭州市工商行政管理局核准依法成立，2015年7月3日有限公司完成整体变更为股份有限公司的工商变更登记，公司存续期间自有限公司成立之日起计算，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**

公司所处行业为互联网信息服务业，主营业务为导购电子商务和移动互联网与增值业务。根据天健会计师事务所（特殊普通合伙）出具的天健审（2015）6-104号标准无保留意见的《审计报告》，公司2013年和2014年，公司主营业务收入分别为5,050.12万元和9,856.01万元，占营业收入的比重为100%，净利润分别为898.83万元和2,092.45万元，公司盈利能力持续上升，具备持续经营能力。

### **（三）公司治理机制健全，合法规范经营**

公司已建立健全了股东大会、董事会和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》、《重大投资决策管理办法》、《对外担保管理制度》、《关联交易决策制度》、《投资者关系管理制度》、《信息披露管理制度》等一系列公司治理规章制度。公司自整体变更为股份公司以来，制定的《公司章程》及相关制度合法、合规，股东大会、董事会和监事会运行良好，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，公司治理机制健全、运作合法规范。

### **（四）股权明晰，股票发行和转让行为合法合规**

有限公司设立时的出资行为合法合规，自有限公司成立以来，公司共经历了4次增资、3次股权转让，雷讯有限2014年3月增资未经会计师事务所进行验资。但根据2013年修订、2014年3月1日起实施的《中华人民共和国公司法》（以下简称“《公司法》”）删去了原第29条规定，即不再要求股东“缴纳出资后，必须经依法设立的验资机构验资并出具证明”。经核查，刘俊等7名自然人股东的缴款凭证，其已于2014年4月缴纳上述出资39.2758万元。同时，鉴于雷讯有限在整

体变更为股份有限公司后，其增资行为已经会计师事务所进行验资，公司不存在出资不实的情况，故本次增资未经会计师事务所验资，不构成申请挂牌并公开转让的实质性障碍。

除此之外公司设立、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。

有限公司整体变更为股份有限公司时，向发起人发行的股份真实、合法、有效，符合《公司法》相关规定；股份公司成立后至本推荐报告出具之日，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**

雷讯网络与申万宏源证券于 2015 年 8 月 10 日签订了《推荐挂牌及持续督导协议》，委托我公司担任推荐其公司股票在全国股份转让系统挂牌并持续督导的主办券商。

## **三、公司及公司股东属于私募投资基金管理人或私募投资基金情况核查**

### **（一）核查对象及核查方法**

项目组核查了公司现有 13 名股东，其中 8 名为自然人股东，其余 5 名为非自然人股东。对于自然人股东，项目组取得了其出具的相关声明；对于非自然人股东项目组取得了其工商登记信息、公司章程、书面说明、中国证券投资基金业协会出具的《私募投资基金证明》与《私募投资基金管理人登记证明》并查询中国证券投资基金业协会官方网站（<http://www.amac.org.cn/>）。对股权投资机构是否按照《证券投资基金法》、《私募投资基金监督管理暂行办法》及《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》等相关规定履行了登记备案程序进行了核查。

### **（二）分析过程及结论性意见**

公司主营业务为导购电子商务和移动互联网与增值业务，不属于《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》及《私募投资基金监督管理暂行办法》

所定义的私募投资基金。

公司全体自然人股东的出资资金均来源于其自有资金，不存在向他人募集资金的情形，也不存在将其资产委托给基金管理人进行管理的情形。

截止本尽职调查报告出具日，公司共有 5 名非自然人股东，包括 1 名法人股东和 4 名合伙企业，具体如下：

#### 1、上海景林景麒投资中心（有限合伙）

经核查，该基金成立于 2010 年 12 月 27 日，已按照《证券投资基金法》、《私募投资基金监督管理办法（试行）》、《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》的规定在中国证券投资基金业协会履行了登记备案手续，备案日期为 2014 年 4 月 21 日，该基金的基金管理人为上海景林投资管理有限公司。

#### 2、上海澄湾灵璧投资中心（有限合伙）

经核查上海澄湾灵璧投资中心（有限合伙）的营业执照、合伙协议、出资凭证，该合伙企业成立于 2015 年 8 月 3 日，上海澄湾资产管理有限公司为该合伙企业的普通合伙人，其余四名合伙人均为普通合伙人；该合伙企业已收到合伙人出资合计 3000 万元。

上海澄湾灵璧投资中心（有限合伙）声明其不属于私募股权基金或基金管理人，无需向中国证券投资基金业协会等有关机构申请私募投资基金或基金管理人登记及备案，其认购雷讯网络股票的资金系公司自有资金。通过中国证券投资基金业协会网站查询，未发现上海澄湾灵璧投资中心（有限合伙）作为私募基金管理人和私募基金的登记备案信息。

综上，上海澄湾灵璧投资中心（有限合伙）不属于私募股权基金或基金管理人。

#### 3、天津赢创贰号资产管理合伙企业（有限合伙）

经核查，该基金成立于 2015 年 8 月 5 日，已按照《证券投资基金法》、《私募投资基金监督管理办法（试行）》、《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》的规定在中国证券投资基金业协会履行了登记备案手续，备案日期为 2015 年 8 月 13 日，基金编号为 S66154，该基金的基金管理人为中证联合投资控股有限公司。

#### 4、上海森马投资有限公司

上海森马投资有限公司于 2012 年 12 月 13 日成立，目前持有注册号为 310000000116284 的《企业法人营业执照》，住所为上海市普陀区云岭东路 89 号 2201-H，法定代表人为邱坚强，类型为有限责任公司（自然人投资或控股的法人独资），经营范围：股权投资，实业投资，股权投资管理，投资咨询。

该公司不属于私募股权基金或基金管理人。

#### 5、杭州永宣乐丰创业投资合伙企业（有限合伙）

杭州永宣乐丰创业投资合伙企业（有限合伙）成立于 2015 年 3 月 19 日，目前持有注册号为 330102000139881 的《合伙企业营业执照》，主要经营场所为上城区安家塘 52 号 105 室，执行事务合伙人为杭州乐丰投资管理有限公司，类型为有限合伙企业，经营范围：一般经营项目：服务：创业投资业务，创业投资咨询业务，为创业企业提供创业管理服务业务。经核查，该基金成立于 2015 年 3 月 19 日，已按照《证券投资基金法》、《私募投资基金监督管理办法（试行）》、《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》的规定在中国证券投资基金业协会履行了登记备案手续，备案日期为 2015 年 7 月 2 日，基金编号为 S62285。

项目组认为：公司不属于私募股权基金或基金管理人；公司股东中存在私募股权基金的情形，私募基金已按照《证券投资基金法》、《私募投资基金监督管理暂行办法》及《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》等相关规定履行了登记备案程序。

## 四、推荐理由

### （一）行业分类

公司从事互联网信息服务业务，其“淘粉吧”是国内领先的导购返利网站，一直致力用较高的技术实力、不断创新的运营和产品思路，打造快速、便捷、新颖的导购返利平台。根据《挂牌公司管理型行业分类指引》公司属于互联网信息服务（I6420），根据《挂牌公司投资型行业分类指引》公司属于互联网软件与服务（17101010）。按《战略性新兴产业分类目录》属于 2.1.2 下一代互联网服务中的 6420 互联网信息服务。

## （二）公司优势

“淘粉吧”是目前国内规模最大的提供导购返利服务的互联网公司之一，在行业内具有良好的品牌效应，为行业内电商企业所认可，具有较强的市场号召力和影响力。对于网购消费者来讲，“淘粉吧”是消费者进行返利消费的首选来源之一。

公司在发展过程中，一直注重公司产品品牌建设并不断推出新型导购服务品种以吸引更多消费者。“淘粉吧”是专业的互联网运营服务商，现已形成导购电子商务和移动互联网与增值业务为主的运营架构。公司具备了软件开发、互联网运营、市场策划的综合实力，始终致力于为用户提供优质的产品、最佳的互联网解决方案。网站多种产品、服务相结合的方式在为公司带来收益的同时也为公司树立了一定的品牌认知度。

## （三）行业政策

经过多年的发展，我国政府已把互联网行业作为重点发展的行业之一，以信息化带动工业化，实现跨越式发展已经成为我国的基本战略。互联网是信息社会的重要基础设施，推动生产和生活方式发生深刻变革，不断重塑经济社会发展模式。为加快互联网行业科学发展，国家先后发布了《中华人民共和国国民经济和社会发展第十二个五年规划纲要》、《国务院关于加快培育和发展战略性新兴产业的决定》，均明确提出“大力发展新一代信息技术产业重点发展新一代移动通信、下一代互联网…”、“加快建设宽带、融合、安全、泛在的下一代国家信息基础设施，推动信息化和工业化深度融合，推进经济社会各领域信息化。”

另外工业和信息化部制定了《互联网行业“十二五”发展规划》，计划在2015年电子商务交易额达到18万亿元，十二五期末，网民数超过8亿人，普及率超过57%，互联网服务业收入年均增长超过25%，突破6000亿元。

## （四）个人消费行业上升

由于中国传统零售业基础较弱，人均商业地产面积不足1平米，在经济高速发展时期，线下零售业发展面临地产及人力成本上升带来的压力，因此电商行业的高效率运作方式将受益于个人消费行业上升所带来的红利。零售行业是一个规模化运作的行业，只有占据较大市场才能产生盈利能力。在我国较为薄弱的零售

基础上，零售行业公司市场份额较为分散，在经济高速发展时期，地产与人力成本升值阻碍了线下零售商业快速占据市场、规模化运作的增长策略。电子商务在个人消费行业仍稳定增长的预期下，能够较传统零售行业更多的享受行业上涨带来的红利。

### **（五）社会需求推动行业发展**

随着网络基础设施的完善、网络内容的丰富，社会公众逐渐习惯了基于网络平台的信息获取、通讯交流、学习娱乐、电子商务等各类经济活动和社会活动，互联网的发展已经渗透到人们生活、学习、娱乐、商务的各个领域，且被越来越多的用户所依赖，逐渐成为社会生活不可分割的重要部分。同时人们对互联网的被动接受也转换为主动要求服务，从而对互联网信息服务的要求也越来越多，这就要求互联网服务供应商为用户提供更加个性化、专业化的服务，进而使得行业的竞争格局得到优化，推动行业的发展。

### **（六）基础建设保障行业发展**

互联网行业发展依赖于网络的基础设施建设与技术发展。目前我国已建成超大规模的互联网基础设施，网络通达所有城市和乡镇，形成了多个高性能骨干网互联互通、多种宽带接入的网络设施。“十一五”期间，骨干网带宽超过30Tbps，互联网国际进出口带宽增长7倍超过1Tbps。“十二五”期间，互联网服务业收入年均增长超过25%，突破6000亿元。在互联网技术方面，已经初步形成政府、研究机构及企业联动的研发格局，在高性能路由器研制开发、移动互联网技术研究、网络管理技术研究和系统开发、网络安全等方面均取得较大的成果，为互联网信息服务行业的发展提供技术保障。

综上，公司所处领域为战略性新兴产业中的互联网信息服务，在市场上已经具备明显的品牌优势，随着电子商务的迅猛发展将会为公司带来广阔的市场空间，因此公司具有良好的投资价值。

主办券商认为公司在行业细分领域具备较强的竞争优势，所处领域属于国家政策支持行业，市场空间广阔，具备较好的投资价值。

## **五、内核程序及内核意见**

我公司推荐业务内核小组于 2015 年 9 月 11 日至 9 月 15 日对杭州雷讯网络技术股份有限公司股份拟申请在全国中小企业股份转让系统有限责任公司挂牌公开转让的申报文件进行了认真审阅，于 2015 年 9 月 16 日召开了内核会议。参与项目审核的内核成员为吴芬、张炜、周忠军、武远定、张海东、郑楠和解学成七人，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）》和《全国中小企业股份转让系统主办券商推荐业务规定（试行）》对内核机构审核的要求，内核成员经审核讨论，对雷讯网络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《杭州雷讯网络技术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申请文件内容与格式指引（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）》的内容与格式要求，公司已按上述要求制作了《杭州雷讯网络技术股份有限公司公开转让说明书》等申报文件，公司申报文件和挂牌前拟披露的信息符合上述内容与格式指引的要求。

三、公司依法设立且存续满二年；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；主办券商推荐并持续督导，公司符合《全国中小企业股份转让系统业务规则（试行）》规定的推荐挂牌条件。

四、雷讯网络改制由我公司提供服务，于 2015 年 7 月 3 日由有限公司整体变更为股份公司。公司改制依法履行了必要的法律程序，公司改制合法合规。

五、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）》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，内核会议成员审核了雷讯网络风险评估表及风险事项，经内核会议审核，评定雷讯网络为低风险等级。

综上所述，公司符合全国中小企业股份转让系统有限责任公司颁布的挂牌条件。七位内核成员经投票表决，同意推雷讯网络挂牌。

## 六、推荐意见

鉴于雷讯网络符合《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，我公司同意推荐雷讯网络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。

## 七、提醒投资者注意事项

### （一）代垫代付款逐年增加的风险

2015年5月31日、2014年12月31日，公司代垫代付款分别为2,817.48万元、1,502.98万元。代垫代付款主要是为支付宝（中国）网络技术有限公司代垫代付的返利款，公司为增强用户体验，在买家确认收货时将返利款支付给买家，而支付宝（中国）网络技术有限公司一般在月末，并结合与卖家的结算时点，与公司进行结算。随着业务规模的扩大，不排除公司因代垫代付款的增加进而影响公司经营性现金流、或返利款的滞后影响用户体验甚至流失用户的风险。

### （二）税务成本上升的风险

根据财政部和国家税务总局《关于企业所得税若干优惠政策的通知》（财税〔2008〕1号）规定，公司享受自获利年度起，第一年和第二年免征企业所得税，第三年至第五年减半征收企业所得税税收优惠政策，即公司2013-2014年度免征企业所得税，2015-2017年度减半征收企业所得税。公司于2014年4月6日完成登记备案，并取得浙江省杭州市西湖区国家税务局出具的杭国税西减备告字〔2014〕第（2-42）号《税收减免登记备案告知书》。随着税收优惠政策期满，公司的税务成本将大幅上升，会对公司经营业绩产生较大影响。

### （三）合作协议及分成比例变动风险

由于公司业务主要收入来源于导购返利，淘宝作为国内最大的电商平台是公司的最大客户，2013年、2014年和2015年1-5月公司从淘宝联盟取得的收入占比分别为100%、78.59%和83.72%，《阿里妈妈服务协议》中的佣金计算规范约定公司须按照协议约定设置的佣金比率计算佣金，同时向公司收取服务费，且阿里妈妈有权视产品功能实现调整各第三方服务商服务费的具体收取比例；公司向用户的返利是通过集分宝的形式返还。如果阿里妈妈调整佣金比率、服务费收取比例及公司采购的集分宝手续费提高，将会直接影响公司的经营业绩，因此公司存在因与供应商、客户的合作及分成比例的变动影响经营业绩的风险。

### （四）安全风险

互联网是由一些使用公用语言互相通信的计算机连接而成的网络，而互联网服务行业依赖的运营平台是网站，具有一定的开放性，因此对互联网本身来讲，客观存在着网络基础设施故障、软件漏洞、链路中断等系统风险，甚至还存在网络恶意攻击引起整个网络瘫痪的可能性，行业内企业如果不能有效的控制安全风险，可能会出现企业网站无法访问、数据库丢失等情况，给企业运营带来较大的风险。

### （五）技术风险

互联网行业属于新兴行业，随着行业的快速发展，对互联网的技术要求越来越高，其行业内技术升级的周期也越来越短，互联网企业面临着技术升级的风险。另外，新的技术在不断满足用户更多需求和降低公司运营成本的同时，也对互联网企业的经营管理提出了更高的要求。只有不断加大新技术的研发投入、及时跟进互联网技术的革新，以满足互联网用户新的、更广泛的需求，才能在激烈的市场竞争中生存。

### （六）宏观经济风险

由于互联网信息服务行业属于服务行业，容易受到宏观经济的影响。宏观经济波动将带动互联网广告和其他增值业务的收入出现一定程度的波动。当经济处于低迷时期，企业的盈利大幅下降，市场需求萎缩，企业没有足够的资金去购买

互联网增值服务，从而会影响到互联网信息服务行业的需求。

（本页无正文，为《关于推荐杭州雷讯网络技术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》之签章页）

