

方正证券股份有限公司
关于推荐浙江德纳影业股份有限公司股票
在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业务规则（试行）》（以下简称“试行办法”）及相关配套规则，浙江德纳影业股份有限公司（简称“德纳影业”或“公司”）就其股份进入全国中小企业股份转让系统挂牌事宜召开了股东大会并通过了相关决议。德纳影业就其股份进入全国中小企业股份转让系统事宜向方正证券股份有限公司（简称“我公司”）提交了申请。

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）》（以下简称“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“指引”）等相关业务规则，我公司对德纳影业财务状况、持续经营能力、公司治理和合法合规事项等进行了调查，对德纳影业的股份进入全国中小企业股份转让系统出具本报告。

一、尽职调查情况

根据业务规定、指引等的要求，我公司组成了包括注册会计师、律师和行业分析师在内的项目小组。项目小组成员不存在利用在推荐挂牌业务中获得的尚未披露信息为自己或他人谋取利益之情形；不存在持有德纳影业股份，或者在德纳影业任职，以及其他可能影响公正履行职责之情形；不存在强迫德纳影业接受股权直接投资，或将直接投资作为是否推荐德纳影业挂牌的前提条件之情形。

项目小组成员按指引和公开转让说明书所涉及的范围作为调查范围，按指引所列示的调查程序和方法，分别对德纳影业的财务状况、持续经营能力、公司治理和合法合规事项等进行了调查，完成了尽职调查报告，就德纳影业的独立性、治理情况、规范经营情况等进行了说明，并对德纳影业的法律风险、财务风险及持续经营能力等问题发表了意见。通过上述的尽职调查工作，项目小组出具了《浙江德纳影业股份有限公司尽职调查报告》。

二、申请挂牌公司符合《业务规则》规定的挂牌条件

根据项目小组对德纳影业的尽职调查情况，我认为德纳影业符合全国股份转让系统公司规定的挂牌条件：

（一）公司依法设立已满两年

德纳影业成立于 2010 年 9 月 9 日，公司以截至 2015 年 9 月 30 日经审计的账面净资产折股，整体变更为股份有限公司，2016 年 1 月 6 日经杭州市市场监督管理局登记确认。德纳影业整体变更前后主营业务未发生重大变化；整体变更过程中，德纳影业以经审计的净资产折股。德纳影业整体变更符合相关法律法规的规定，经营业绩可自有限公司成立之日起连续计算。

因此，公司符合“依法设立且存续满两年”的要求。

（二）公司业务明确，具有持续经营能力

公司主营业务为连锁影院的投资管理。具体业务形式包括为电影观众提供影片放映服务，同时提供卖品销售、发布银幕贴片广告、阵地广告及电影发行服务。近年来主营业务发展迅速，公司 2014 年、2015 年主营业务收入分别为 29,793,766.20 元、123,908,212.06 元，主营业务明确，报告期内未发生过重大变化，业务成长性良好。

因此，公司符合“业务明确，具有持续经营能力”的要求。

（三）治理机制健全，合法规范经营

德纳影业按照《公司法》、《公司章程》的要求，建立了法人治理结构，股东大会、董事会、监事会基本能够按照《公司法》、《公司章程》及相关议事规则规范运作。同时，德纳影业还制订了比较完善的内部控制制度，并能得到有效地执行。

因此，公司符合“治理机制健全，合法规范经营”的要求。

（四）股权明晰，股票发行和转让行为合法合规

截至本推荐报告出具之日，公司股权结构如下：

序号	股东名称	持股数（股）	持股比例（%）
1	鲍春雷	8,536,800	28.4560
2	童黎明	5,320,530	17.7351
3	沈晓燕	3,201,300	10.6710
4	丁金晶	2,160,000	7.2000

5	宋新	2,134,200	7.1140
6	朱晓蔚	2,134,200	7.1140
7	孙志华	2,134,200	7.1140
8	叶国强	1,440,000	4.8000
9	赵何	1,028,550	3.4285
10	陈亚玲	734,700	2.4490
11	钱杏珍	587,760	1.9592
12	董丽华	587,760	1.9592
合计	-	30,000,000	100.00

公司股东所持有的公司股份均均为其实际所有，不存在代持情况，也不存在质押等限制转让情形，也不存在股权纠纷或潜在纠纷等情形。历次增资和转让行为均不存在法律纠纷或其他任何争议，符合相关法律法规的规定。

因此，公司符合“公司股权明晰，股份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

2016年2月18日德纳影业2016年度第二次临时股东大会通过了有关公司股票在全国股份转让系统挂牌并公开转让的议案。我公司与德纳影业签订了《推荐挂牌并持续督导协议书》，约定由方正证券作为其主办券商，具体负责推荐德纳影业股份进入全国中小企业股份转让系统挂牌进行公开转让并持续督导事宜。

因此，公司符合“主办券商推荐并持续督导”的要求。

三、内核程序及内核意见

2016年4月19日，我公司全国中小企业股份转让系统推荐挂牌项目内核小组（以下简称“内核小组”）就德纳影业进入全国中小企业股份转让系统召开了内核会议。参加此次内核会议的内核成员为七人，参与审核的内核会议成员共七人，分别为：崔琴、余玥彤、朱英俊、张蓉、王争、何毕、徐伟箭为该项目内核成员，其中指定注册会计师为张蓉、指定行业分析师为何毕、指定律师为王争。上述内核会议成员不存在近三年内有违法、违规记录的情形；不存在担任该项目小组成员的情形；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、实际控制人处任职的情形；不存在外聘成员所在的机构对申请挂牌公司提供专业服务的情形；不存在其他可能影响公正履行职责的情况。

内核会议对项目进行了审核，会议认为：

（一）内核会议成员对项目小组制作的德纳影业推荐挂牌尽职调查报告等文件进行了审核，并对尽职调查工作底稿进行了核查。认为项目小组已严格按照《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）》的要求对该公司进行了实地考察、资料核查等尽职调查工作；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、业务技术等事项出具了调查报告。

（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）》及《关于发布全国中小企业股份转让系统相关业务指引的通知》的格式要求，公司已按上述规定制作了《公开转让说明书》等推荐挂牌文件，拟披露的信息符合信息披露规则的要求。

（三）内核会议成员对项目小组提交的备案材料及工作底稿审核后，认为德纳影业符合《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》）规定的挂牌条件，符合《全国中小企业股份转让系统股票挂牌条件适用基本标准指引（试行）》的相关规定。

内核会议就是否推荐德纳影业进入全国中小企业股份转让系统进行了表决，本次内核会议的七位内核委员参与表决，表决结果为：7票同意、0票反对，同意推荐德纳影业在全国中小企业股份转让系统挂牌公开转让。

四、推荐理由

公司为连锁影院的经营者，所属行业为电影院线及影院行业。公司主营业务为连锁影院的投资管理、电影放映、发行及相关衍生业务（卖品销售、广告发布等）。具体业务形式包括为电影观众提供影片放映服务，同时提供卖品销售、发布银幕贴片广告、阵地广告及电影发行服务。截至2015年12月31日，公司在浙江、江苏两省拥有5家已开业的影城，48块银幕，6532个座位。公司自2010年成立以来，票房收入实现快速增长，市场份额不断加大，公司旗下各连锁影院的票房、观影人

次、市场份额均位居当地市场前列。2015 年公司实现电影放映收入 11240.66 万元，观影人次 301.46 万人，分别同比增长 275.78%和 264.65%。公司是浙江省电影行业的新兴企业，拥有出色的管理团队和先进的放映设备，目前正处于高速发展期。

主办券商经过对公司的尽职调查，认为公司符合全国中小企业股份转让系统公司规定的关于拟挂牌公司申请进入全国中小企业股份转让系统挂牌公开转让的有关规定。同时，本着以投资者需求为导向的态度，我公司推荐公司在全国中小企业股份转让系统挂牌公开转让，有以下原因：

（一）公司所属行业符合国家产业政策

公司为连锁影院的经营者，所属行业为电影院线及影院行业。公司主营业务为连锁影院的投资管理。报告期内公司主要业务收入来自于电影票房、卖品销售、广告发布等。

根据国家统计局 2011 年颁布实施的《国民经济行业分类》国家标准（GB/T4754-2011），公司属于“广播、电视、电影和影视录音制作业”行业（R86），细分行业属于电影放映行业（R8650）；按照《上市公司行业分类指引》（2012 年修订），公司属于大类“R 文化、体育和娱乐业”中的 R86“广播、电视、电影和影视录音制作业”。

根据股转公司《挂牌公司管理型行业分类指引》（2015 年修订）公司属于大类“R 文化、体育和娱乐业”中的 R86“广播、电视、电影和影视录音制作业”，细分行业为 R8650“电影放映行业”。按照《挂牌公司投资型行业分类指引》，公司属于“（13）非日常生活消费品”中“（13111011）电影与娱乐”行业。

（二）公司的产品及服务有较为稳定的市场规模

当下看电影已成为大众习以为常的众多娱乐方式之一。但中国电影业的发展自改革开放以来，可以说先后经历了“高峰—低谷—上升”的发展历程。20 世纪 80 年代，中国电影曾经辉煌过，由于人民收入水平提升，票价低廉，再加上人民对精神食粮的渴求以及其他娱乐方式极度匮乏，看电影的人数和票房节节攀升，在 1991 年达到顶点，年票房达到 24 亿元。自 1992 年之后，随着电视普及率的提高、节目质量的提升，再加上电影盗版猖獗，中国电影行业步入了低谷，到 1999 年，票房跌入谷底，票房 8.1 亿元。

2003 年国家开始推行电影产业化改革，允许民营、外资进入电影投资、制作、发行、放映环节。自 2003 年电影产业化改革启动以来的十余年间，中国电影的市场规模便一直保持着每年 30% 左右的增长。2005 年，中国电影在度过百年华诞之后，迎来了蓬勃发展的“新元年”，电影产业在国内经济高速发展、综合国力不断增强、电影产业化改革和市场需求的拉动下，焕发出旺盛的生命力和可持续发展的巨大潜力。2010 年，中国电影全年票房首次突破百亿元大关。2014 年中国电影票房 296.39 亿元。2015 年全国电影总票房为 440.69 亿元，同比增长 48.69%。

经过 10 多年的市场化运作，目前我国已形成了比较完整的电影产业链。中国电影产业核心业务环节包括电影制片、发行、院线及影院。公司属于为电影院线及影院行业，其上游为发行、制片公司，下游则为消费者即电影观众。

根据公开数据，最近十年全球电影市场总体保持稳中有增的趋势。北美和欧非中东地区的总票房从 2007 年的 87 亿美元、96 亿美元增至 2013 年各自 109 亿美元。增速最快的是亚太地区 and 拉美地区，亚太地区 2007 年市场规模为 65 亿美元，2013 年为 111 亿美元，6 年增长了 70.77%。而拉美地区由于基数较低，从 2007 年的 14 亿美元增至 13 年的 30 亿美元，6 年增长了 114%。

（三）公司创新能力突出

影院的规划布局、设计装修等大量前置工作一旦确定之后很难再进行更改，而这些因素又对影院的竞争地位起着至关重要的影响。在日益开放的市场环境下，公司用开放的思维和前瞻的眼光对影院进行设计布局，影厅数量大小、特型影厅的配套、公共区域的规划切实以市场需求为导向、以实际效果为准则，不抄袭模仿、不牵强过关，确保影院亮点和竞争力。使公司旗下影城在开业伊始就站在区域市场的制高点上。在放映技术上，由于公司旗下影城所配置的均为目前先进的设备和技术。其中行业领先的索尼 4K 放映设备，公司是华东地区较早引进的企业之一，公司与索尼公司建立了长期合作关系。同时包括 IMAX、中国巨幕、4D 影厅等设备技术也在公司旗下影院应用。除此之外，公司邀请国内外专家对放映技术人员定期进行专业培训，以不断提升放映水平。在影院设计上，萧山德纳国际影城自开业以来得到观众和业内的高度认可，票房业务保持在全国前列。萧山德纳的设计理念体现于以下几个方面：1、充分认识市场需求。通过深入的市场调查，精确量化萧山市场的规模、观影需求层次以及消费偏好。以此为导向结合影城规模明确了“大而全、

创意中高端”的设计思路。2、影城两个区域进行差异化定位和布局设计。其中旺角区以普通厅为主，外加一个巨幕厅，装修设计年轻时尚，以满足大部分中端顾客需求；银隆区则全部配置特型影厅，包括杜比厅、IMAX厅和7个VIP厅，成为满足整个萧山区及杭州市区顾客高端视听需求的理想之地。3、公司影院装修打破常规设计，创意十足。除了观影的影城同时是一个社交娱乐的场所，大气靓丽的公共环境、创新的艺术氛围更能给观众带来美好的休闲娱乐体验。萧山德纳影城旺角区结合圆筒形建筑采用大量新型装修材料，配合大型浮雕和卡通形象设计，体现了潮流亲和的娱乐氛围；银隆区更是引入“哈利波特”电影主题进行装修设计，情景式的体验让观众有一种眼前一亮的感觉。

（四）具备区域市场领导地位和一定的品牌影响力

公司善于发掘潜力区域，影院选址的成功与否直接关系到企业效益的好坏甚至是生死存亡。公司一直以来将选址作为公司经营的重要事项，首先公司从交通情况、商圈情况、居民消费情况、年龄结构等方面对潜在的地址做运营环境分析预测，进而做出是否开设新影院的决定；然后公司对影院选址的评估分为五个大类和36条细分标准，做到对项目可行性、投资回报率的精确量化评估，杜绝因简单模糊的判断造成的投资失误。目前公司旗下5家影院分别位于杭州萧山区旺角城新天地金座、射阳恒隆广场、湖州东吴国际广场龙玺公馆、嘉善中山西路、建德金马中心。各影院均位于繁华的商业街或购物广场，周边配套的餐饮、购物、休闲商家较多，交通方便，客流量大，能够较好的吸引人气。这5家影院的票房和市场占有率均位于当地市场的前列。

选址和布局的优势使得公司在杭州（萧山）、湖州等二、三线城市的区域树立了良好的品牌形象，形成了较高的市场占有率，起到了引导当地市场的作用，不仅弥补了市场空白，也以优良票房创造了市场新增长点。2015年萧山德纳国际影城票房为4610.43万元，全年收入位列浙江省影院票房第三。公司在追求经济效益的同时注重于社会效益，不断打造公司品牌，积极响应国家扶持文化产业的政策号召，深入研究公司相关业务的市场需求，树立行业专业品牌形象。经过努力，公司已经牢固的树立了具有“德纳”自身特色的品牌形象。公司与众多行业上下游及周边的知名企业建立了稳定良好的合作关系，这能够为公司提供较为积极的外部发展环境，同时为公司新业务的拓展和产业链的延伸奠定了坚实的基础。

（五）提供高品质的观影服务

作为一个服务行业企业，在开放竞争的市场环境中，服务是德纳的生命线，创造品质影城、创造品质服务是所有德纳人永远不会停止的追求。效益来自于服务。在竞争无处不在、基本因素又趋于同质的影院业态中，顾客选择性消费的理由往往是哪里能得到更多更高品质的服务。服务体现于细节。服务不是停留于口号，更不靠吹嘘宣传，而是体现于观影体验的每一个细微之处。比如担心又要带两副眼镜看3D影片的顾客在公司的影城一定能轻松配带夹片、洗手间不知道手机往哪放的顾客在公司的影城一定能找到地方搁放、迟到为找座位犯愁的观众在台阶上就能找到排号等等服务的细节不胜枚举，部分影城配备独立的吸烟室更是国内罕见，这都体现了公司将服务落实到每一个细微之处的用心。除了基本的服务礼仪要求，公司对员工进行定期和专题的培训中更加注重与顾客的深度互动，使顾客感受到的是发自内心、换位思考的服务，而不是表面化、形式化的套路。通过提供高品质观影服务，公司观影人次逐年增加，公司影院观影人次自2014年的82.67万人增长至2015年的301.46万人，年增长率为264.65%，保持着高增长势头，显示出观众对公司服务品质的认可。

（六）设备及经营环境的优势

公司旗下的影院装修精致，拥有较好的客户体验。全面采用行业领先的放映工艺标准，拥有行业先进的进口数字放映设备、音响系统和银幕，从工艺上确保了观影品质。公司拥有3D、IMAX、VIP影厅，并计划在时机适当的时候引进4D影厅，这些都足以吸引观众尤其是年轻观众。目前公司配备的顶级视听设备有：索尼SRX-R515 4K 3D放映机，可观看舒适无闪烁3D画面和4K数字影片；索尼SRX-320双机数字放映机，该设备专为在20米的宽屏上显示4K、2K视频和高清“可选择性内容”而设计，能够呈现影片所定义的最高画质；IMAX 3D放映机，放映超大荧幕的3D电影；杜比全景声，声音播放系统，使影片声效更加立体。

通过分析公司创新能力、品牌效益、服务质量、市场地位、所处区位等因素，主办券商认为德纳影业拥有一定的品牌优势、创新能力较强、行业景气度较高、市场空间广阔，具备持续经营能力。公司内部管理和业务运作规范，针对尽职调查过程中发现的问题和风险，公司具有切实可行的应对措施和解决方案，并且愿意在挂牌之后接受主办券商的持续督导，履行信息披露义务。德纳影业通过进入全国中小

企业股份转让系统挂牌能够进一步促进规范经营、扩大知名度、提升融资能力，从而实现快速发展。

鉴于德纳影业符合《业务规则》第二章第 2.1 条规定的挂牌条件，我公司根据《工作指引》的规定对德纳影业进行了尽职调查，项目小组出具了《尽职调查报告》，内核小组根据《业务规定》召开内核会议进行审议，全票同意推荐德纳影业股票在全国中小企业股份转让系统挂牌公开转让。

五、提请投资者关注的事项

（一）实际控制人不当控制风险

鲍春雷持有公司股份 8,536,800 股，占公司股份总额的 28.456%，担任公司董事、财务负责人；童黎明持有公司股份 5,320,530 股，占公司股份总额的 17.735%，担任公司董事长、总经理；孙志华持有公司股份 2,134,200 股，占公司股份总额的 7.114%，担任公司董事。鲍春雷、童黎明、孙志华合计持股比例为 53.305%并签订了《一致行动人协议》，三者均参与公司经营，能够对公司的经营状况、发展方针等产生重大影响，是公司的实际控制人。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，建立了比较完善的法人治理结构，制定了包括股东大会会议事规则在内的三会议事规则、《关联交易管理制度》等在内的各项制度，但仍存在着鲍春雷、童黎明、孙志华利用控制地位，通过行使表决权或运用其他直接或间接方式对公司的经营、重要人事任免等进行控制，进而给公司的生产经营带来损失的可能。公司存在实际控制人不当控制的风险。

（二）公司治理的风险

2016 年 1 月 6 日，有限公司整体变更为股份公司。根据《公司章程》，公司设立了股东大会、董事会、监事会，并结合自身业务特点和内部控制要求设置了内部机构。但股份公司成立时间不长，公司现行治理结构和内部控制体系的良好运行尚需在实践中证明和完善，且公司暂时没有建立专门的风险识别和评估部门。随着公司的快速发展，经营规模不断扩大，市场范围不断扩展，人员不断增加，对公司治理将会提出更高的要求。因此，公司未来经营中可能存在因内部管理不适应发展需要而影响公司持续、稳定、健康发展的风险。

（三）影院的选址风险

影院的选址将直接影响影院经营业绩、进而影响投资回收周期。公司多年来已建立一支过硬的影院开拓队伍，在影院选址方面有较敏锐的市场嗅觉和较丰富的行业经验，从城市类型、商圈情况、居民消费情况等各个方面对潜在选址的未来运营环境进行分析预测，做出是否开设新影院的决定，尽最大可能降低了影院选址产生的风险。但是，如果选址不当或判断失误，仍将会对新设影院的盈利能力产生不利影响。

（四）市场竞争加剧的风险

近年来，由于电影行业的高速发展，引起了社会各界的高度关注，导致大量资金涌入电影行业。现有影院经营者的扩张、行业内上下游企业的产业链延伸已及行业外资本的跨界投资，使新影院的综合竞争日趋激烈。此外，由于商圈资源的稀缺性以及影院建设的排他性，都将导致市场竞争风险加剧。如果公司未能在未来的新建影院的加大投资力度、提升观影感受、吸引更多观影群众的话，将无法迅速有效地占领市场并应对激烈的同行业竞争，进而也会对公司的经营业绩和发展前景带来影响。

（五）规模扩大导致的内部控制风险

截至 2015 年 12 月 31 日，公司拥有 5 家子公司从事电影放映业务，未来投资的影院数量将有可能增加。由于股份公司成立时间较短，公司处于快速发展阶段，随着业务规模的扩大，将在日场运营、财务管理、人力资源配备等各方面对公司提出更高的要求，如果公司内部控制不当，将给公司带来不利影响。

随着公司经营规模的扩大，对公司内部控制提出了更高的要求，因此公司目前正在筹划人力资源建设，一方面扩充母公司管理队伍，另一方面优化内部控制制度和管理结构，以便适应规模迅速扩张的需求。

股份公司成立之后，公司按照相关法律法规建立起了较为完善的内部治理结构和内部控制制度，公司将按照相关制度严格执行，避免和防范业务发展中的各项风险。

（六）物业租赁风险

德纳影业和下属子公司的办公及营业场地全部为租赁取得，五家子公司所租赁的营业场地对公司的日常经营有直接影响。若子公司租赁的营业场地遭受无法续租情形或不能预见其它风险，将对公司的经营业绩带来重大影响。

（以下无正文，为方正证券股份有限公司《关于推荐浙江德纳影业股份有限公司股票在全国中小企业股份转让系统挂牌的推荐报告》盖章页）

方正证券股份有限公司

