

广发证券股份有限公司

推荐广州若羽臣科技股份有限公司

进入全国中小企业股份转让系统公开转让之

推荐报告



---

**广发证券股份有限公司**  
**推荐广州若羽臣科技股份有限公司**  
**进入全国中小企业股份转让系统公开转让之**  
**推荐报告**

广州若羽臣科技股份有限公司（简称“若羽臣”）就其股份进入全国中小企业股份转让系统公开转让事宜经过董事会决议、股东大会批准，并向全国中小企业股份转让系统提交了挂牌申请。

根据《全国中小企业股份转让系统业务规则（试行）》（简称“业务规则”）、《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）》（简称“工作指引”），广发证券股份有限公司（简称“本公司”）对若羽臣的公司业务、公司治理、公司财务和公司合法合规事项等进行了尽职调查，对若羽臣股份进入全国中小企业股份转让系统公开转让出具本报告。

### **一、尽职调查情况**

根据《业务规则》、《工作指引》的要求，本公司组成了项目组，并按《工作指引》的要求进行了尽职调查。

项目小组以《工作指引》、《公开转让说明书》所涉及的内容作为调查范围，按《工作指引》所涉及的内容作为调查范围，按《工作指引》所列示的调查程序和方法，分别对若羽臣的业务情况、公司治理情况、财务状况和合法合规事项等进行了调查，完成了尽职调查报告，就若羽臣在公司独立性、公司治理情况、公司规范经营情况进行了说明，并对若羽臣的法律风险、财务风险及持续经营能力问题发表了意见。

项目小组将尽职调查报告提交广发证券股份有限公司全国中小企业股份转让系统推荐业务内核小组（简称“内核小组”）审核，并根据内核小组的审核意见对若羽臣进行了补充调查，完善了尽职调查报告。

### **二、私募投资基金备案情况说明**

---

公司于 2015 年 4 月和 2015 年 5 月分别引入了宁波晨晖盛景股权投资合伙企业 and 广州发光体投资管理合伙企业（有限合伙）等机构投资者。经核查，晨晖盛景已按照《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）》于 2015 年 7 月 9 日在中国证券投资基金业协会私募基金登记备案系统进行了私募基金备案，其基金管理人北京晨晖创新投资管理有限公司已于 2015 年 5 月 8 日在中国证券投资基金业协会私募基金登记备案系统进行了私募基金管理人登记，登记编号为 P1012701。

广州发光体投资管理合伙企业（有限合伙）拟为公司的股权激励平台，合伙人为王玉与王文慧。王玉系若羽臣董事长兼总经理，王文慧系王玉配偶。按照《证券投资基金法》、《私募投资基金监督管理暂行办法》、《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》的规定，广州发光体投资管理合伙企业（有限合伙）不属于私募投资基金，无需办理私募投资基金备案手续。

### 三、若羽臣符合《业务规则》规定的挂牌条件的说明

#### （一）依法设立且存续满两年

公司前身广州若羽臣信息科技有限公司成立于 2011 年 5 月 10 日，于 2015 年 7 月 8 日整体变更为股份有限公司。截至本推荐报告出具之日，其已存续满两年。

#### （二）业务明确，具有持续经营能力

作为全球品牌电子商务综合服务商，公司主营业务为通过品牌和产品形象重塑以及精细化运营，为品牌客户提供互联网整合营销、店铺运营、客户服务、仓储配送等全方位电子商务综合服务。2013 年度、2014 年度、2015 年 1-5 月，若羽臣分别实现营业收入 34,793,295.48 元、112,230,016.44 元和 48,785,860.06 元，归属于母公司股东的净利润分别为 -3,096,077.69 元、3,452,023.83 元和 2,571,864.59 元，若羽臣的业务明确，具有持续经营能力。

#### （三）公司治理机制健全，运作规范

若羽臣已按照《公司法》、《非上市公众公司监管指引第 3 号——章程必备条款》等法律法规的规定修订完善了《公司章程》，依法建立健全了股东大会、董

---

事会及监事会会议制度，公司治理机制健全、运作规范。

#### **（四）股权明晰，股票发行和转让行为合法合规**

1、若羽臣各发起人依法有效存续，具有法律、法规和规范性文件规定担任发起人的资格。

2、若羽臣股权清晰，股东所持股份不存在权属纠纷或潜在纠纷，亦不存在质押、被司法查封、冻结或其他权利受到限制的情况。

3、若羽臣股票发行和转让行为合法合规，不存在下列情形：

（1）最近 36 个月内未经法定机关核准，擅自公开或者变相公开发行过证券；

（2）违法行为虽然发生在 36 个月前，目前仍处于持续状态，但《管理办法》实施前形成的股东超 200 人的股份有限公司经中国证监会确认的除外。

#### **（五）主办券商推荐并持续督导**

若羽臣已经与本公司签订了推荐挂牌并持续督导协议。

本公司认为，若羽臣符合《业务规则》规定的挂牌条件。

### **四、内核意见**

2015 年 9 月 11 日，本公司内核小组就若羽臣进入全国中小企业股份转让系统项目采用现场和视频会议方式召开了内核会议。参加此次内核会议的 7 名内核成员为：王霄鹏、毛晓岚、杨志清、于晶、雷从明、王谦才、陶红鉴。项目组列席内核会议，向内核会议汇报尽职调查情况和需提请关注的事项，并回答了内核委员的质询。

内核会议对项目进行了审核，审核的结论性意见为：

（一）项目组已按照《工作指引》的要求对若羽臣进行了尽职调查；

（二）若羽臣拟披露的信息符合《全国中小企业股份转让系统挂牌公司信息披露细则（试行）》的规定；

（三）若羽臣符合《业务规则》规定的挂牌条件；

---

(四) 同意推荐若羽臣的股票挂牌。

内核会议就是否推荐若羽臣进入全国中小企业股份转让系统进行了表决, 本次参会的内核人员的构成符合规定, 且不存在应回避而未回避的情形。

表决结果为: 同意 7 票, 不同意 0 票, 暂缓 0 票。

## 五、推荐意见

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)》的要求, 本公司对若羽臣按《工作指引》要求进行了尽职调查, 按《业务规则》要求进行了内部审核。经本公司内核会议审核通过, 同意推荐广州若羽臣科技股份有限公司进入全国中小企业股份转让系统进行公开转让。

## 六、提请投资者关注事项

### (一) 宏观经济波动风险

中国经济面临的内外部环境错综复杂, 不确定性依然存在。2011-2014 年我国国内生产总值增速分别为 9.3%、7.7%、7.7% 和 7.4%, 2015 年一季度我国国内生产总值同比增长 7.0%, 中国 GDP 增速从 2012 年起开始回落, 是经济增长阶段的根本性转变。在新常态的经济环境下, 公司的盈利能力受到宏观经济波动影响的风险客观存在。

公司的收入来源主要包括赚取经销差价和电子商务代运营服务费。伴随经济下行压力增大, 消费者未来的收入存在不确定性, 进而影响消费者的支出意愿, 消费者支出意愿的削弱将直接影响网络人均消费支出增长, 进而影响电子商务公司的盈利能力。2011 年-2014 年, 社会消费品零售总额同比增速分别为 17.1%, 14.3%, 13.1%, 11.9%, 2015 年 1 季度, 社会消费品零售总额同比增长 10.6%。伴随我国社会消费品零售总额增速逐渐趋缓, 网络购物交易规模也面临增长降温的风险, 公司未来的盈利能力存在不确定性。

### (二) 电子商务行业风险

作为电子商务服务商, 公司的经营发展与电子商务行业发展息息相关。我国电子商务行业自 20 世纪 90 年代萌芽, 发展势头迅猛, 但是直到近年才逐渐出现

---

电商公司盈利，当前我国电商行业依然未走出“十电九亏”的窘境。在我国电商行业发展的历程中，网购产品质量与网上支付安全性是制约电子商务行业发展的主要因素，公司未来的经营业绩也受到上述因素的影响。

电子商务行业的波动将影响电商生态链中的每一个参与者，公司作为电子商务服务商，经营业绩也不可避免受到行业波动的影响，公司的经营能力存在不确定性。

### **（三）品牌商自主掌握线上营销核心竞争力的风险**

公司主营业务产生的背景是传统品牌商从线下交易转为线上交易存在多重困难，不具备线上营销的核心竞争力，因而选择电子商务服务商为公司提供电子商务解决方案。伴随电商服务的普及以及信息技术的发展，不排除传统品牌商自主掌握电商服务技术的可能性，进而导致品牌商对于电子商务服务需求的减弱，引起公司业务量下滑，盈利能力下降。

### **（四）规模较小、抵御市场风险能力存在不足的风险**

公司作为全球品牌电子商务综合服务商，在电子商务服务行业具备一定竞争优势。但现阶段公司整体规模较小，盈利能力及资金筹措能力有所不足，如未来市场环境出现大幅波动，可能会对公司持续经营造成不利影响。

### **（五）已有合作品牌商流失以及无法拓展新品牌商客户的风险**

公司提供电子商务服务主要基于与合作品牌商签订的经销合同与代运营合同，公司未来面临合同无法续签或合同签订条约不利于公司经营发展的风险。经销合同与代运营合同一般每年签订一次，合同能否续签以及合同条款是否有利于公司将直接影响公司未来的经营业绩。合作品牌商是否选择与公司续签取决于合作品牌商对于公司服务的满意程度、对于公司报价的接受能力以及品牌商自身业务拓展的意愿。

公司现有合作品牌商较为集中，对于单一品牌商的依赖性较强，存在重大客户流失的风险。尽管公司与品牌商建立了长久深入的业务合作关系，不排除品牌商未来放弃选择公司作为电子商务服务提供商的可能性。报告期公司合作品牌

---

商的多元性不强，未来如果公司未能及时拓展新的品牌商合作客户，公司将面临客户流失风险，公司的经营业绩将受到威胁。

#### **（六）行业内市场竞争风险**

基于电子商务服务行业良好的市场前景与较低的进入门槛，当前行业内高度竞争，行业竞争格局未来将更趋激烈。过度竞争的市场环境可能导致公司议价能力下降、利润空间收窄、市场份额缩小，公司将面临合作品牌商流失、经营业绩恶化和经营发展迟滞的风险。公司的主要竞争者包括第三方电子服务平台、其他电子商务服务商以及来自其他行业和其他国家的电子商务服务商。

基于第三方平台的寡头垄断格局以及第三方平台直接向品牌商提供平台服务的先天优势，存在第三方平台直接向品牌商提供电子商务服务的可能，且该种势头已逐渐显现。第三方平台服务商通过向品牌商提供免费的电子商务软件，从而帮助品牌商实现线上业务运营与管理，进而攫取电子商务服务商的市场份额。对于行业内其他电子商务服务商，则一般通过采取更加激进的定价策略、提供更具吸引力的营销策略、更加高效的满足客户需求以及提升资本实力来抢占市场份额。此外，公司仍将面临来自其他行业或其他国家的行业竞争者。如果公司无法应对高度竞争的市场环境，顺应行业发展提升自身核心竞争力，公司的经营业绩将面临较大的不确定性。

#### **（七）公司经营亏损和经营活动现金流净额为负的风险**

基于公司存在营业成本大幅上升，营业收入增长迟滞等多重经营风险，尽管公司在报告期盈利能力大幅提升，营业收入、毛利率等多项财务指标均出现较大增长，未来公司的持续盈利能力依然存在不确定性。2013 年度、2014 年度和 2015 年 1-5 月公司净利润分别为-3,096,077.69 元，3,452,023.83 元和 2,571,864.59 元，2013 年度、2014 年度和 2015 年 1-5 月公司经营活动现金流净额分别为 -2,834,451.53 元，-19,366,792.12 元和 770,450.85 元，公司未来依然存在经营亏损的风险。

随着第三方平台寡头垄断的竞争格局加剧，第三方平台有大幅提升平台佣金、直通车费用和钻展等费用的可能性。此外，公司的业务规模逐年上升，为应

---

对业务规模的扩张，公司的成本投入也呈上升趋势。如果公司无法提升营业收入或将营业成本的上升控制在盈利范围之内，公司的盈利能力将存在较大不确定性。

（以下无正文）



---

(本页无正文，专用于《广发证券股份有限公司推荐广州若羽臣科技股份有限公司进入全国中小企业股份转让系统公开转让之推荐报告》之签字盖章页)

