

国元证券股份有限公司

关于上海起航企业管理咨询股份有限公司

股票发行合法合规的意见

主办券商



**国元证券股份有限公司**  
GUOYUAN SECURITIES CO.,LTD.

安徽省合肥市梅山路 18 号

二零一七年十二月

## 目 录

释 义 .....	3
一、关于本次股票发行符合豁免申请核准条件的意见 .....	4
二、关于公司治理规范性的意见 .....	4
三、关于公司是否规范履行了信息披露义务的意见 .....	5
四、关于本次股票发行对象是否符合投资者适当性要求的意见 .....	6
五、关于发行过程及结果是否合法合规的意见 .....	7
六、关于发行定价方式、定价过程是否公正、公平，定价结果是否合法有效的意见 .....	9
七、关于公司本次股票发行现有股东优先认购安排规范性的意见 .....	9
八、关于是否适用股份支付准则进行会计处理的意见 .....	9
九、主办券商关于非现金资产认购股票发行的特殊说明 .....	10
十、关于股票认购对象及挂牌公司现有股东中存在私募投资基金管理人或私募投资基金，及其是否按照相关规定履行了登记备案程序的说明 .....	16
十一、本次股票发行认购对象是否存在“股权代持”情形的说明 .....	18
十二、关于本次股票发行是否存在任何形式的对赌条款或估值调整内容的核查 .....	18
十三、关于本次发行是否存在取得新增股份备案登记函前使用募集资金情形的意见 .....	18
十四、本次股票发行募集资金专户管理相关情况 .....	18
十五、关于挂牌公司前期发行中涉及承诺事项（发行构成收购的承诺、非现金资产认购的承诺、私募基金及管理人备案登记的承诺等）的履行情况的核查意见 .....	19
十六、关于对挂牌公司等相关主体和股票发行对象是否属于失信联合惩戒对象的核查意见 .....	20
十七、需要说明的其他事项 .....	20
十八、本次股票发行结论性意见 .....	21

## 释 义

除非本文另有所指，下列词语具有的含义如下：

公司、起航股份	指	上海起航企业管理咨询股份有限公司
思达优悦	指	深圳市思达优悦企业管理顾问有限公司
全国股份转让系统	指	全国中小企业股份转让系统
《业务规则》	指	《全国中小企业股份转让系统业务规则（试行）》
《公司法》	指	《中华人民共和国公司法》
《证券法》	指	《中华人民共和国证券法》
《管理办法》	指	《非上市公众公司监督管理办法》
《股票发行业务指南》	指	《全国中小企业股份转让系统股票发行业务指南》
《股票发行业务细则》	指	《全国中小企业股份转让系统股票发行业务细则（试行）》
《投资者适当性管理细则》	指	《全国中小企业股份转让系统投资者适当性管理细则》
《信息披露细则》	指	《全国中小企业股份转让系统挂牌公司信息披露细则（试行）》
《公司章程》	指	《上海起航企业管理咨询股份有限公司章程》
中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
国元证券、主办券商	指	国元证券股份有限公司
会计师、山东和信	指	山东和信会计师事务所（特殊普通合伙）
律师、通力律师	指	通力律师事务所
三会	指	股东大会、董事会、监事会
元、万元	指	人民币元、人民币万元

注：本合法合规性意见除特别说明外所有数值保留两位小数，若出现总数与各分项数值之和尾数不符的情况，均为四舍五入原因造成。

# 国元证券股份有限公司

## 关于上海起航企业管理咨询股份有限公司

### 股票发行合法合规的意见

根据《公司法》、《证券法》、《管理办法》、《业务规则》、《投资者适当性管理细则》、《信息披露细则》、《股票发行业务细则》、《股票发行业务指南》，以及《全国中小企业股份转让系统股票发行业务指引第3号——主办券商关于股票发行合法合规性意见的内容与格式（试行）》等其他有关规定，国元证券股份有限公司作为上海起航企业管理咨询股份有限公司的主办券商，对起航股份的股票发行（以下简称“本次发行”）出具本专项意见。

#### 一、关于本次股票发行符合豁免申请核准条件的意见

根据《管理办法》第四十五条规定，“在全国中小企业股份转让系统挂牌公开转让股票的公众公司向特定对象发行股票后股东累计不超过 200 人的，中国证监会豁免核准，由全国中小企业股份转让系统自律管理，但发行对象应当符合本办法第三十九条的规定。”

公司本次发行前（截至股权登记日 2017 年 9 月 20 日）股东为 68 名，其中包括自然人股东 50 名，机构股东 18 名；公司本次发行认购对象均为公司原股东，未新增股东。本次股票发行后，股东人数累计未超过 200 人。

综上，主办券商认为，起航股份本次股票发行后累计股东人数未超过 200 人，符合《管理办法》中关于豁免向中国证监会申请核准股票发行的条件。

#### 二、关于公司治理规范性的意见

公司依据《公司法》、《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》制定了《公司章程》；公司建立了股东大会、董事会、监事会制度，明晰了各机构职责和议事规则；公司股东大会、董事会、监事会的召集、提案审议、通知时间、召开程序、授权委托、表决和决议等符合法律、行政法规和

公司章程的规定，会议记录完整的保存；公司强化内部管理，完善了内控制度，按照相关规定建立会计核算体系、财务管理和风险控制等制度，从而在制度基础上能够有效地保证公司经营业务的有效进行，保护资产的安全和完整，保证公司财务资料的真实、合法、完整。

综上，主办券商认为，发行人制定的《公司章程》内容符合《非上市公众公司监管指引第3号——章程必备条款》有关规定；各项规则、制度等能够完善公司治理结构；公司建立的股东大会、董事会、监事会职责清晰、运行规范，能够保障股东合法权利；公司自挂牌至今，董事会、股东大会的召开程序、审议事项、决议情况等均符合《公司法》、《公司章程》和有关议事规则的规定。公司不存在违反《管理办法》第二章规定的情形。

### 三、关于公司是否规范履行了信息披露义务的意见

起航股份在申请挂牌及挂牌期间，严格按照《信息披露细则》规范履行信息披露义务，不存在因信息披露违规或违法，被全国中小企业股份转让系统有限公司依法采取监管措施或纪律处分、被中国证监会采取监管措施或给予行政处罚的情形。

起航股份本次股票发行严格按照《股票发行业务细则》、《股票发行业务指南》等规定履行了信息披露义务。主要如下：

2017年9月11日，起航股份召开第一届董事会第二十次会议，审议通过了本次股票发行的相关议案，并于2017年9月11日在全国中小企业股份转让系统信息披露平台（<http://www.neeq.com.cn/>）披露了《第一届董事会第二十次会议决议公告》、《2017年第二次临时股东大会通知公告》、《股票发行方案》、《深圳市思达优悦企业管理顾问有限公司审计报告》和《深圳市思达优悦企业管理顾问有限公司股东全部权益价值资产评估报告》、《募集资金管理制度》。

2017年9月26日，起航股份召开2017年第二次临时股东大会，审议通过了本次股票发行的相关议案，并于2017年9月26日在全国中小企业股份转让系统信息披露平台（<http://www.neeq.com.cn/>）披露了《2017年第二次临时股东大会决议公告》、《股票发行认购公告》。

起航股份本次股票发行符合《挂牌公司股票发行常见问题解答（三）——募

集资金管理、认购协议中特殊条款、特殊类型挂牌公司融资》（以下简称《股票发行问答（三）》）规定的募集资金信息披露要求。

综上，主办券商认为，公司在挂牌期间及本次股票发行过程中，规范履行了信息披露义务。

#### 四、关于本次股票发行对象是否符合投资者适当性要求的意见

根据《管理办法》第三十九条规定，“本办法所称股票发行包括向特定对象发行股票导致股东累计超过 200 人，以及股东人数超过 200 人的公众公司向特定对象发行股票两种情形。

前款所称特定对象的范围包括下列机构或者自然人：

- （一）公司股东
- （二）公司的董事、监事、高级管理人员、核心员工；
- （三）符合投资者适当性管理规定的自然人投资者、法人投资者及其他经济组织。

公司确定发行对象时，符合本条第二款第（二）项、第（三）项规定的投资者合计不得超过 35 名。”

根据《投资者适当性管理细则》第六条规定，“下列投资者可以参与挂牌公司股票定向发行：

- （一）《非上市公众公司监督管理办法》第三十九条规定的公司股东、董事、监事、高级管理人员、核心员工，以及符合投资者适当性管理规定的自然人投资者、法人投资者及其他经济组织；

- （二）符合参与挂牌公司股票公开转让条件的投资者。”

根据《投资者适当性管理细则》第三条规定，“下列机构投资者可以申请参与挂牌公司股票公开转让：

- （一）实收资本或实收股本总额 500 万元人民币以上的法人机构；
- （二）实缴出资总额 500 万元人民币以上的合伙企业。”

根据《投资者适当性管理细则》第四条规定，“《办法》第八条第二款、第三

款规定的证券公司资产管理产品、基金管理公司及其子公司产品、期货公司资产管理产品、银行理财产品、保险产品、信托产品、经行业协会备案的私募基金等理财产品，社会保障基金、企业年金等养老金，慈善基金等社会公益基金，合格境外机构投资者（QFII）、人民币合格境外机构投资者（RQFII）等机构投资者，可以申请参与挂牌公司股票公开转让。”

根据《投资者适当性管理细则》第五条规定，“同时符合下列条件的自然人投资者可以申请参与挂牌公司股票公开转让：

（一）在签署协议之日前，投资者本人名下最近 10 个转让日的日均金融资产 500 万元人民币以上。金融资产是指银行存款、股票、债券、基金份额、资产管理计划、银行理财产品、信托计划、保险产品、期货及其他衍生产品等。

（二）具有 2 年以上证券、基金、期货投资经历，或者具有 2 年以上金融产品设计、投资、风险管理及相关工作经历，或者具有《办法》第八条第一款规定的证券公司、期货公司、基金管理公司及其子公司、商业银行、保险公司、信托公司、财务公司，以及经行业协会备案或者登记的证券公司子公司、期货公司子公司、私募基金管理人等金融机构的高级管理人员任职经历。

具有前款所称投资经历、工作经历或任职经历的人员属于《证券法》第四十三条规定禁止参与股票交易的，不得申请参与挂牌公司股票公开转让。”

起航股份本次发行的认购对象为杨铂军、宋文成、张风波等 3 名自然人，三人均为起航股份股东，符合投资者适当性要求。

综上，主办券商认为，发行人的本次发行对象符合中国证监会及全国股份转让系统公司关于投资者适当性制度的有关规定，本次发行对象均为自然人投资者，不存在持股平台。

## 五、关于发行过程及结果是否合法合规的意见

经核查，公司本次股票发行为定向发行，不存在采用广告、公开劝诱或变相公开发行人方式发行股票的情形。本次股票发行的过程及结果情况如下：

（一）2017 年 9 月 11 日，起航股份召开第一届董事会第二十次会议，审议通过了《关于公司发行股份购买资产的议案》、《关于提请股东大会授权董事会及其授权人士全权办理本次发行股份购买资产相关事宜的议案》等相关议案，并提

交股东大会审议，在审议相关关联议案时关联董事杨铂军已执行回避程序。本次董事会决议已于 2017 年 9 月 11 日在股转系统予以披露，并于当日公告了《2017 年第二次临时股东大会通知公告》、《股票发行方案》、《深圳市思达优悦企业管理顾问有限公司审计报告》和《深圳市思达优悦企业管理顾问有限公司股东全部权益价值资产评估报告》、《募集资金管理制度》。

(二) 起航股份已于 2017 年 9 月 11 日与发行对象签订附条件生效的《发行股份购买资产协议》

(三) 2017 年 9 月 26 日，起航股份召开 2017 年第二次临时股东大会，审议通过了《关于公司发行股份购买资产的议案》、《关于提请股东大会授权董事会及其授权人士全权办理本次发行股份购买资产相关事宜的议案》等相关议案，关联股东杨铂军在审议关联议案时已执行回避程序。本次股东大会决议已于 2017 年 9 月 26 日在股转系统予以披露，同时公告了《股票发行认购公告》，根据《股票发行认购公告》，起航股份本次发行 6,784,615 股，发行价格为每股人民币 5.20 元。

(四) 认购对象已按约履行认购义务，将所持有的思达优悦 49%的股权转授予发行人，相关工商变更登记手续于 2017 年 10 月 11 日完成，同日思达优悦取得了变更后的《营业执照》。

(五) 2017 年 10 月 17 日，山东和信会计师事务所（特殊普通合伙）出具了和信验字[2017]第 000111 号《验资报告》，截至 2017 年 10 月 11 日止，深圳市思达优悦企业管理顾问有限公司 49.00%的股权已转让给起航股份，起航股份本次向 3 名股东（杨铂军、张风波、宋文成）定向发行普通股股份 6,784,615 股，每股面值人民币 1 元，定向发行的发行价格为每股人民币 5.20 元，发行总金额为 35,279,998.00 元，其中新增注册资本人民币 6,784,615.00 元，溢价人民币 28,495,383.00 元计入资本公积（股本溢价）。各投资者均以股权出资。

综上，主办券商认为，起航股份本次股票发行过程和结果符合《公司法》、《证券法》、《管理办法》、《业务规则》、《股票发行业务细则》等相关规定，发行过程及结果合法合规。



## 六、关于发行定价方式、定价过程是否公正、公平，定价结果是否合法有效的意见

本次股票发行的价格为每股人民币 5.20 元。

根据上海立信资产评估有限公司以 2017 年 5 月 31 日为评估基准日对思达优悦进行评估出具的信资评报字[2017]第 2083 号《资产评估报告》，思达优悦股东全部权益的评估价值为人民币 7,200 万元。经交易双方友好协商，以资产评估结果为依据，最终确定思达优悦 49% 股权的交易作价为人民币 3,528 万元。本次发行股份购买资产的定价基准日为 2017 年 5 月 31 日，起航股份 2016 年 12 月 31 日经审计的每股净资产为 2.52 元，结合公司所处的行业、成长性、行业市盈率水平等多种因素，经与交易对方友好协商，本次发行股份购买资产的发行价格最终确定为 5.20 元/股。

2017 年 9 月 11 日，起航股份第一届董事会第二十次会议审议通过了包括股票发行价格在内的股票发行方案；2017 年 9 月 26 日召开的 2017 年第二次临时股东大会审议批准，相关议案由出席股东大会的非关联股东所持表决权三分之二以上通过。公司发行价格决策程序符合《公司法》、《公司章程》的有关规定。

综上，主办券商认为，起航股份股票发行价格的定价方式合理、价格决策程序合法、发行价格不存在显失公允，不存在损害公司及股东利益的情况。

## 七、关于公司本次股票发行现有股东优先认购安排规范性的意见

依据公司章程约定，股票发行前的在册股东没有股份优先认购权。故本次股票发行没有现有股东优先认购安排。

主办券商认为，公司本次股票发行现有股东优先认购的程序和结果符合《全国中小企业股份转让系统股票发行业务细则（试行）》等规范性要求。

## 八、关于是否适用股份支付准则进行会计处理的意见

### （一）发行对象

起航股份本次发行的认购对象杨铂军、张风波、宋文成均为公司股东，其中杨铂军为公司副董事长，张风波、宋文成也在公司任职。

## （二）发行目的

为加快公司业务发展整合起航股份与思达优悦的业务资源，提高资产盈利能力和品牌影响力，提升起航股份的市场竞争能力，公司拟定向发行股票，用于购买杨铂军、张风波、宋文成三人所持有的思达优悦 49.00%股权，不是为获取该发行对象的服务或者进行激励：

1、公司计划进一步增强对子公司的控制权，对思达优悦实现全资控股；

2、发行对象杨铂军虽在公司担任副董事长，张风波、宋文成也在公司任职，但并未与公司签订除现有职务的劳动合同之外的提供服务的相关协议，认购公司股票纯粹是为获取投资收益。

## （三）股票的公允价值

1、2015 年 12 月公司发行股份购买资产时，引入杨铂军、张风波、宋文成三位外部股东，发行价格为 5.00 元，公司本次发行价格 5.20 元，高于前次引入外部股东的发行价格。

2、2016 年 12 月 31 日公司经审计的每股净资产 2.52 元，本次发行价格 5.20 元，高于公司每股净资产。

综上，主办券商认为，发行人本次股票发行主要为增强公司资本实力，提高公司的市场竞争力，增强其对子公司的控制权，并非为获取本次发行对象的服务或者进行激励。发行价格相对公允且高于公司的每股净资产。本次发行不适用《企业会计准则第 11 号——股份支付》准则的有关规定。

## 九、主办券商关于非现金资产认购股票发行的特殊说明

在本次股票发行中，发行对象杨铂军、宋文成、张风波 3 名自然人以其持有的深圳市思达优悦企业管理顾问有限公司（以下简称“思达优悦”）49%的股权，认购发行人此次发行的 6,784,615 股股票。

### （一）股权资产基本情况

公司名称：深圳市思达优悦企业管理顾问有限公司

企业性质：有限责任公司

注册地：深圳市罗湖区莲塘街道鹏兴路 2 号 701 栋一层东

法定代表人：杨铂军

注册资本：200 万元

实收资本：200 万元

经营范围：企业管理咨询；动漫设计、礼品设计；从事广告业务；经济信息咨询；网上从事工艺礼品、办公用品、家居用品、运动器械、日用百货的销售；计算机软硬件的技术开发；舞蹈培训；礼仪培训；书法培训；音乐培训；人力资源培训。

设立日期：2010 年 4 月 7 日

## （二）股权及控制关系

### 1、思达优悦的主要股东及其持股比例

截至本意见出具之日，思达优悦股权结构如下所示：

序号	股东姓名	出资额（万元）	出资比例（%）
1	起航股份	102	51
2	杨铂军	58.8	29.4
3	宋文成	19.6	9.8
4	张风波	19.6	9.8
合计		200	100

### 2、思达优悦股权结构变动及最近两年控股股东或实际控制人变动情况

（1）2010 年 4 月，自然人侯啸峰、罗畅出资设立思达优悦前身深圳市点讯文化传播有限公司（以下简称“点讯文化”），设立时的股本结构如下：

序号	股东姓名	认缴出资额（万元）	实际出资额（万元）	出资比例（%）
1	侯啸峰	40	20	80
2	罗畅	10	5	20
合计		50	25	100

（2）2010 年 7 月 5 日，点讯文化股东会决议通过，侯啸峰将其持有的点讯文化 20% 的股权作价 10 万元转让给自然人张九军，其他股东自愿放弃优先购买权。7 月 8 日，侯啸峰和张九军签订《股权转让协议书》，对以上股权转让作出了约定。本次股权转让完成后，点讯文化的股权结构为：

序号	股东姓名	认缴出资额（万元）	实际出资额（万元）	出资比例（%）
----	------	-----------	-----------	---------

1	侯啸峰	30	15	60
2	罗畅	10	5	20
3	张九军	10	5	20
合计		50	25	100

2011年3月23日，点讯文化股东会决议通过，公司更名为“深圳市金点光华管理咨询有限公司”（以下简称“金点光华”）。

(3) 2011年7月5日，金点光华股东会决议通过，公司完成第二批注册资本的缴纳，本次缴纳完成后，金点光华注册资本和实收资本均为50万元，股权结构如下：

序号	股东姓名	出资额（万元）	出资比例（%）
1	侯啸峰	30	60
2	罗畅	10	20
3	张九军	10	20
合计		50	100

(4) 2013年3月1日，金点光华股东会决议通过，罗畅将其持有的金点光华20%的股权作价10万元转让给自然人张家宝，张九军将其持有的金点光华20%的股权作价10万元转让给张家宝，侯啸峰将其持有的金点光华10%的股权作价5万元转让给张家宝，侯啸峰将其持有的金点光华50%的股权作价25万元转让给王仁栋，其他股东放弃优先购买权。上述人等均已于2012年11月15日签订了股权转让协议，对该等股权转让进行了约定，本次股权转让完成后，金点光华股权结构为：

序号	股东姓名	出资额（万元）	出资比例（%）
1	张家宝	25	50
2	王仁栋	25	50
合计		50	100

2013年3月5日，金点光华股东会决议通过，变更公司名称为“深圳市思达优悦企业管理顾问有限公司”。

(5) 2014年9月16日，思达优悦股东会决议通过，公司注册资本由50万增至200万元，实收资本由50万元增至200万元，新增部分由股东王仁栋出资75万元人民币，股东张家宝出资75万元人民币。本次增资完成后，思达优悦的股权结构为：

序号	股东姓名	出资额（万元）	出资比例（%）
1	张家宝	100	50
2	王仁栋	100	50
合计		200	100

(6) 2015年1月28日，思达优悦股东会通过决议，同意股东王仁栋将其所占公司50%的股权以人民币100万元转让给杨铂军，同意股东张家宝将其所占公司10%的股权以人民币20万元转让给杨铂军，同意股东张家宝将其所占公司20%的股权以人民币40万元转让给张风波，同意股东张家宝将其所占公司20%的股权以人民币40万元转让给宋文成，其他股东放弃优先购买权。上述人等均已于2015年1月8日签订了股权转让协议，对该等股权转让进行了约定，本次股权转让完成后，思达优悦股权结构为：

序号	股东姓名	出资额（万元）	出资比例（%）
1	杨铂军	120	60
2	张风波	40	20
3	宋文成	40	20
合计		200	100

(7) 2016年1月21日，思达优悦股东会通过决议，同意股东杨铂军将其持有的30.6%的股权以人民币2,014.6915万元转让给起航股份，同意股东张风波将其持有的10.2%的股权以人民币671.564万元转让给起航股份，同意股东宋文成将其持有的10.2%的股权以人民币671.564万元转让给起航股份，其他股东放弃优先购买权。上述主体已于2016年1月18日签订了股权转让协议，对该等股权转让进行了约定，本次股权转让完成后，思达优悦股权结构为：

序号	股东姓名	出资额（万元）	出资比例（%）
1	起航股份	102	51
2	杨铂军	58.8	29.4
3	宋文成	19.6	9.8
4	张风波	19.6	9.8
合计		200	100

最近两年内，2015年1月至2016年1月，思达优悦控股股东、实际控制人为杨铂军，持有思达优悦60%的股权；2016年1月至今，思达优悦控股股东为起航股份，持有思达优悦51%的股权，实际控制人为蔡裕龙。

### 3、思达优悦是否在出资不实或影响其合法存续的情况

自成立至今，思达优悦股东均按照《公司法》和相应的公司章程履行其出资的义务，不存在出资不实或影响思达优悦合法存续的情形。

### 4、股东出资协议及公司章程中可能对本次交易产生影响的主要内容

本次交易符合目标公司股东出资协议和《公司章程》的规定。

### 5、原高管人员的安排

本次交易系起航股份购买控股子公司少数股权，不涉及高管人员的重新安排。

## （三）发行对象关联关系

主办券商对本次参与起航股份股票发行的股权认购对象是否与起航股份、起航股份主要股东之间存在关联关系的情形进行了核查，通过查阅思达优悦工商资料、查阅起航股份和起航股份主要股东的相关资料（身份信息、工商资料等）等核查方式对股权认购对象进行了核查。

经核查，本次参与起航股份股票发行的股权认购对象为起航股份自然人股东，其中杨铂军为起航股份副董事长，除此以外，发行对象之间及发行对象与起航股份其他股东之间不存在关联关系。

## （四）股权权属情况

1、思达优悦股权权属清晰，历次股权转让均符合其《公司章程》的有关规定，并已经办理完成工商变更登记手续；

2、思达优悦股权不存在权利受限、权属争议或其它妨碍权属转移的情况；

3、思达优悦本次股权转让已由其股东会审议通过，其余股东已放弃优先购买权；

4、思达优悦股权转让无需取得有关部门批准；

5、思达优悦从事相关业务不需取得许可资格或资质。

## （五）相关资产的审计、评估情况

山东和信会计师事务所（特殊普通合伙）对思达优悦截止 2017 年 5 月 31 日的财务报表进行了审计，并出具和信专字[2017]第 000472 号标准无保留意见的审计报告。

资产负债表主要数据摘要如下：

单位：元

项目	2017年5月31日	2016年12月31日
流动资产	15,648,028.43	16,195,443.22
非流动资产	130,861.72	80,152.88
资产总计	15,778,890.15	16,275,596.30
流动负债	2,745,547.45	4,472,876.23
非流动负债	-	-
负债合计	2,745,547.45	4,472,876.23
所有者权益	13,033,342.70	11,802,720.07

利润表主要数据摘要如下：

单位：元

项目	2017年1-5月	2016年度
营业收入	10,189,457.00	37,610,759.87
营业成本	5,555,535.48	17,054,713.94
利润总额	1,449,494.18	8,161,458.54
净利润	1,230,622.63	7,317,821.29

根据上海立信资产评估有限公司以2017年5月31日为评估基准日对交易标的进行评估出具的信资评报字[2017]第2083号《资产评估报告》，以资产基础法、收益法评估，思达优悦股东全部权益的评估价值为人民币7,200万元。经交易双方友好协商，以资产评估结果为依据，最终确定思达优悦49%股权的交易作价为人民币3,528万元。

经核查，主办券商认为，审计和评估机构均具有从事审计和评估工作的专业资质，具有从事证券期货相关业务的资格，能胜任本次股份发行的审计和评估工作。审计和评估机构均与公司、本次股权收购的转让方无关联关系，不存在现实的及预期的利益关系。审计和评估机构均在本次估值工作中保持了充分的独立性，审计和评估结构客观、公正。

## 十、关于股票认购对象及挂牌公司现有股东中存在私募投资基金管理人或私募投资基金，及其是否按照相关规定履行了登记备案程序的说明

### （一）本次股票发行认购对象

公司本次股票发行对象为 3 名自然人，不属于私募投资基金管理人或私募投资基金，无需按照《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方法（试行）》的规定进行登记或备案。

### （二）挂牌公司现有股东

主办券商获取了中登北京分公司出具的股权登记日为 2017 年 9 月 20 日的《证券持有人名册》、在中国证券投资基金业协会官网（<http://www.amac.org.cn>）查询公司机构股东的私募基金管理人或私募基金的登记备案情况并获取了有关股东的声明。

经核查，截至股权登记日（2017 年 9 月 20 日），公司现有股东中，共有 50 名自然人股东，18 名机构股东，机构股东中：

1、上海泰一投资管理有限公司、上海最客投资管理有限公司 2 名股东为公司员工持股平台，主要资产为持有的起航股份的股权，不存在以非公开方式向投资者募集资金情形，不属于法律法规规定的私募投资基金管理人或私募投资基金，不需要办理相关登记备案手续；

2、中信证券股份有限公司做市专用证券账户、申万宏源证券有限公司做市专用证券账户、南京证券股份有限公司做市专用证券账户、财富证券有限责任公司做市专用证券账户、国元证券股份有限公司做市专用证券账户、兴业证券股份有限公司做市专用证券账户、上海证券有限责任公司做市专用证券账户等 7 名股东为公司的做市商，无需履行相关的登记备案程序；

3、光大保德信基金-宁波银行-新三板 1 号资产管理计划为资管产品，该资管计划已完成备案登记；

4、凯鹏华盈（天津）股权投资基金合伙企业（有限合伙）、凯鹏华盈鸿图（天津）股权投资基金合伙企业（有限合伙）、北京中投华建投资合伙企业（有限合伙）、北京天星资本股份有限公司、上海熙简投资中心（有限合伙）、北京



南山京石投资有限公司-南山新三板一期主动管理私募证券投资基金等 6 名股东属于《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)》等相关法律法规规定的私募投资基金或私募基金管理人,已在中国证券投资基金业协会完成了私募投资基金或私募基金管理人登记备案;其中凯鹏华盈(天津)股权投资基金合伙企业(有限合伙)、凯鹏华盈鸿图(天津)股权投资基金合伙企业(有限合伙)、北京中投华建投资合伙企业(有限合伙)、上海熙简投资中心(有限合伙)、北京南山京石投资有限公司-南山新三板一期主动管理私募证券投资基金为私募投资基金,北京天星资本股份有限公司为私募基金管理人。

5、主办券商登录中国证券投资基金业协会官网进行检索,获取了连云港铭科企业管理咨询合伙企业(有限合伙)(以下简称“连云港铭科”)的营业执照并登录国家企业信用信息公示系统进行查验,获取了连云港铭科出具的相关声明。经核查,连云港铭科的出资人为段孝宁等 17 名自然人,经营范围为:企业管理咨询服务;实业投资;企业资产管理;企业营销策划;经济信息咨询服务;根据连云港铭科出具的声明,连云港铭科投资资金为自有资金,不存在以非公开方式向不特定对象(合格投资者)筹集资金的情形,不存在委托第三方管理公司的情形,不属于《证券投资基金法》、《私募投资基金监督管理暂行办法》和《私募投资基金管理人登记和基金备案办法(试行)》规定的私募投资基金管理人或私募投资基金,不需要履行私募投资基金管理人或私募投资基金登记备案程序。

6、主办券商登录中国证券投资基金业协会官网进行检索,获取了上海科辰创业投资有限公司(以下简称“科辰创投”)的营业执照并登录国家企业信用信息公示系统进行查验,获取了科辰创投出具的相关声明,经核查,科辰创投为国有法人,股东为上海杨浦科技创业中心有限公司,经营范围为:创业投资,投资咨询(不得从事经纪),企业管理;根据科辰创投出具的声明,科辰创投投资资金为自有资金,不存在以非公开方式向不特定对象(合格投资者)筹集资金的情形,不存在委托第三方管理公司的情形,不属于《证券投资基金法》、《私募投资基金监督管理暂行办法》和《私募投资基金管理人登记和基金备案办法(试行)》规定的私募投资基金管理人或私募投资基金,不需要履行私募投资基金管理人或私募投资基金登记备案程序。

## 十一、本次股票发行认购对象是否存在“股权代持”情形的说明

根据本次股票发行对象杨铂军、张风波、宋文成三人出具的声明并经核查，三人所持有的思达优悦 49.00%的股权权属清晰，不存在权利受限、权属争议或妨碍权属转移的其他情形；本次通过股权认购公司发行股份的行为系其本人的真实出资，为其合法所有，不存在信托持股、委托持股、特别转让安排或其他方式代持股份等情形，亦不存在股权纠纷或潜在纠纷。

综上，主办券商认为，本次发行的股票不存在股权代持的情形。

## 十二、关于本次股票发行是否存在任何形式的对赌条款或估值调整内容的核查

经询问及查询认购合同，主办券商认为，本次股票发行不存在任何形式的对赌条款或估值调整内容。

## 十三、关于本次发行是否存在取得新增股份备案登记函前使用募集资金情形的意见

发行对象自然人杨铂军、张风波、宋文成用于认购本次非公开发行股票的资金为其持有的思达优悦的股权，因此不存在募集资金的流入。

综上，主办券商认为，公司本次股票发行不存在募集资金的流入，不存在提前使用募集资金的情形。

## 十四、本次股票发行募集资金专户管理相关情况

### （一）前次募集资金使用情况

2015年8月，公司在中国中小股份转让系统挂牌并公开转让，公司本次发行股份购买资产之前，共计进行了2次股票发行，其中：

1、2015年11月的股票发行合计募集资金总额1,569.72万元，募集资金用途为补充流动资金，已于2016年5月底之前全部使用完毕，本次股票发行未设

立募集资金专项账户，但公司严格按照已有的资金管理制度使用募集资金，确保募集资金严格按照《股票发行方案》规定的用途使用，符合相关法律法规的规定，详见起航股份于 2016 年 8 月 30 日披露的公告《2016 年上半年度募集资金存放与实际使用情况的专项报告》（2016-031）。

2、2016 年 4 月的股票发行为发行股份购买资产，不存在募集资金流入。

#### （二）本次股票发行募集资金的用途

本次发行发行对象自然人杨铂军、张风波、宋文成用于认购本次非公开发行股票资产为其持有的思达优悦的股权，因此本次股票发行不存在募集资金流入。

综上，主办券商认为，公司本次股票发行符合《挂牌公司股票发行常见问题解答（三）》中有关募集资金管理的要求。

### 十五、关于挂牌公司前期发行中涉及承诺事项（发行构成收购的承诺、非现金资产认购的承诺、私募基金及管理人备案登记的承诺等）的履行情况的核查意见

经核查，在起航股份 2016 年 4 月股票发行中，公司与认购对象签订的《发行股份购买资产协议》中约定：

“乙方承诺，公司 2015 年度经审计的扣除非经常性损益后的净利润应不低于 450 万元(以下简称“2015 年净利润承诺数”)，如公司 2015 年度实际实现的经审计的扣除非经常性损益后的净利润(以下简称“2015 年净利润实现数”)低于前述 2015 年净利润承诺数，乙方各成员有义务按其持股比例以现金方式将差额部分(以下简称“补偿资金”)对甲方进行补足，补偿资金的支付时间不迟于 2016 年 6 月 30 日，具体补偿资金的金额参照如下公式计算：2015 年补偿资金金额=(1-2015 年净利润实现数/2015 年净利润承诺数)×标的资产评估价值。”

经核查思达优悦审计报告，思达优悦 2015 年度扣除非经常性损益后的净利润的为 471.25 万元，已超过承诺的利润数，无需进行业绩补偿。

综上，主办券商认为，挂牌公司前期发行中涉及承诺事项均已履行完毕。

## 十六、关于对挂牌公司等相关主体和股票发行对象是否属于失信联合惩戒对象的核查意见

主办券商通过在信用中国 (<http://www.creditchina.gov.cn/>)、全国法院失信被执行人名单信息公布与查询 ([http://shixin.court.gov.cn](http://shixin.court.gov.cn/))、全国法院被执行人信息查询 (<http://zhixing.court.gov.cn/search/>) 等网站对公司及控股子公司、公司的控股股东及实际控制人，公司董事、监事、高级管理人员，本次发行认购对象进行了检索，主办券商认为，截至本合法合规意见签署之日，公司及控股子公司、公司的控股股东及实际控制人，公司董事、监事、高级管理人员均不属于失信联合惩戒对象。

经核查，公司及控股子公司、公司控股股东及实际控制人、董事、监事、高级管理人员及本次发行对象不存在被列入失信被执行人名单、被执行联合惩戒的情形。

综上，主办券商认为，本次股票发行的发行人等相关主体及本次股票发行对象均不属于失信联合惩戒对象，符合《关于对失信主体实施联合惩戒措施的监管问答》的要求。

## 十七、需要说明的其他事项

### (一) 关于公司是否存在资金被控股股东、实际控制人及其关联方占用情形的核查意见

根据公司陈述并查阅公司会计账簿、立信会计师事务所（特殊普通合伙）分别于 2016 年 4 月 27 日出具的《关于对上海起航企业管理咨询股份有限公司控股股东、实际控制人及其关联方资金占用情况的专项审计说明》（信会师报字[2016]第 114165 号）、于 2017 年 4 月 28 日出具的《关于对上海起航企业管理咨询股份有限公司控股股东、实际控制人及其关联方资金占用情况的专项审计说明》（信会师报字[2017]第 ZA13650 号），公司自挂牌至今，不存在资金被控股股东、实际控制人及其关联方占用的情形。

综上，主办券商认为，公司不存在资金被控股股东、实际控制人及其关联方占用的情形。

## （二）主办券商关于本次股票发行不存在连续发行的意见

自公司挂牌之日起至2017年9月11日公司召开第一届董事会第二十次会议审议本次发行相关议案期间，总共进行过2次股票发行。上述股票发行已分别于2015年11月12日、2016年4月22日完成新增股份的挂牌工作。截至本合法合规意见出具之日，公司亦未启动下一次股票发行的相关程序。

综上，主办券商认为，本次股票发行不存在连续发行股票的情况。

## （三）关于本次发行募集资金用途情况的核查意见

根据公司《股票发行方案》，起航股份本次发行为收购思达优悦49%股权，不涉及募集资金。本次定向发行实现对思达优悦的100%控股，将更加有利于起航股份与思达优悦在业务、资质、人才等多方面的资源整合，提高资产盈利能力和品牌影响力，提升起航股份的市场竞争能力。本次股票发行募集资金用途不涉及宗教投资、投向房地产理财产品、购买住宅类房地产或从事住宅房地产开发业务、购置工业楼宇或办公用房。

综上，主办券商认为，起航股份本次股票发行募集资金用途不涉及宗教投资、投向房地产理财产品、购买住宅类房地产或从事住宅房地产开发业务、购置工业楼宇或办公用房。

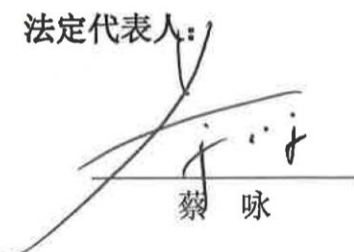
## 十八、本次股票发行结论性意见

综上所述，主办券商认为，起航股份本次股票发行符合《公司法》、《管理办法》、《业务规则》、《信息披露细则》、《投资者适当性管理细则》、《股票发行业务细则》、《股票发行业务指南》、《公司章程》等法律法规、规范性文件和公司章程制度的规定，本次股票发行合法合规。

（以下无正文）

(本页无正文,为《国元证券股份有限公司关于上海起航企业管理咨询股份有限公司股票发行合法合规的意见》之签章页)

法定代表人:



蔡咏

项目负责人:



王钢



2017年12月5日