

国都证券有限责任公司

关于推荐

大连约伴传媒股份有限公司股份

进入全国中小企业股份转让系统公开转让

之

推荐报告

主办券商



国都证券有限责任公司
GUODU SECURITIES CO.,LTD

二〇一四年四月

目 录

一、项目运作流程.....	1
（一）项目立项.....	1
（二）项目小组成员.....	1
（三）尽职调查过程.....	2
（四）内核情况.....	2
二、同意推荐的理由及推荐意见.....	4
（一）同意推荐的理由.....	4
（二）推荐意见.....	4
三、提请投资者关注的事项.....	7
（一）行业监管政策风险.....	7
（二）市场竞争风险.....	8
（三）业务规模较小的风险.....	8
（四）业务模式风险.....	8
（五）对少数供应商存在依赖的风险.....	9
（六）毛利率水平较低的风险.....	9
（七）潜在纠纷风险.....	9
（八）服务质量控制风险.....	10
（九）公司的快速扩张与管理能力不匹配的风险.....	10
（十）公司业务人员流失的风险.....	10
（十一）控股股东的控制风险.....	10
（十二）公司内部治理风险.....	11
（十三）不可抗力产生的风险.....	11

推荐报告

根据全国中小企业股份转让系统有限责任公司（以下简称“股转系统公司”）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》”), 大连约伴传媒股份有限公司（以下简称“约伴传媒”、“公司”）就其股份进入全国中小企业股份转让系统（以下简称“股转系统”）公开转让事宜经过公司董事会决议、股东大会批准，并向国都证券有限责任公司（以下简称“国都证券”或“我公司”）提交了挂牌申请。

根据股转系统公司发布的《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尽职调查工作指引（试行）》（以下简称“《尽调指引》”），我对约伴传媒的业务、公司治理、公司财务和合法合规事项等进行了尽职调查，对约伴传媒本次申请进入股转系统股份公开转让出具本报告。

一、项目运作流程

（一）项目立项

2013年12月,经国都证券场外市场业务部立项评审小组审议,并经我公司分管场外市场业务的公司领导审批,同意立项。

（二）项目小组成员

国都证券负责约伴传媒挂牌项目小组由9人组成,具体构成如下:

项目负责人:孙伟红

行业分析师:郭斌

会计师:乐永宏

律师:郑媛媛

项目小组其他成员:黄立甫、王国杰、郑云飞、杨健、龚文波

（三）尽职调查过程

国都证券约伴传媒挂牌项目小组（以下简称“项目小组”）根据《尽调指引》的要求，对约伴传媒进行了尽职调查，调查的主要范围包括公司业务、公司治理、公司财务、公司合法合规等。

项目小组与约伴传媒管理层、员工、公司股东等进行了访谈，并同公司聘请的北京国枫凯文律师事务所经办律师、利安达会计师事务所(特殊普通合伙)经办会计师进行了交流；查阅了公司章程、三会（股东大会、董事会、监事会）会议资料、公司各项规章制度、会计账簿、会计凭证、审计报告、验资报告、工商行政管理部门登记资料、纳税凭证、重大合同等，了解了公司的经营状况、内控制度、规范运作情况和发展计划。通过上述尽职调查，项目小组完成了《国都证券有限责任公司关于大连约伴传媒股份有限公司股份公开转让申请备案文件之尽职调查报告》，认为约伴传媒符合《业务规则》规定的挂牌条件。

（四）内核情况

我公司推荐挂牌项目内核小组于2014年3月4日至2014年3月17日对约伴传媒股份拟向全国股份转让系统提交的公开转让申请文件进行了认真审阅。内核小组于2014年3月18日召开了内核会议，内核委员对备案文件进行了审核，并于2014年3月18日出具了内核意见。2014年3月20日项目小组针对内核意见相关问题进行的回复，2014年3月20日相关人员签署了主办券商推荐备案内部核查表。

参与项目审查的内核委员为刘中、李文、朱鹏举、乔漪虹、杜军明、杨志刚、肖世俊，共七人，其中乔漪虹为律师，杜军明为注册会计师，杨志刚为行业专家；杜军明担任本项目内核的内核专员。

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其他可能影响其公正履行职责的情形。

根据《业务规则》对内核机构审核的要求，内核成员经审查，对约伴传媒挂牌项目出具如下的审核意见：

1、我公司内核小组按照《尽调指引》的要求对项目小组制作的《国都证券有限责任公司关于大连约伴传媒股份有限公司股份公开转让申请备案文件之尽职调查报告》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《尽调指引》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。项目小组已按照《尽调指引》的要求进行了尽职调查。

2、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《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）》的格式要求，拟推荐公司已制作了《大连约伴传媒股份有限公司公开转让说明书》，披露的信息符合信息披露规则的要求。

3、公司前身是于 2009 年 3 月 26 日成立的大连广声传媒有限公司（以下简称“广声传媒”），2014 年 2 月 17 日，广声传媒整体改制变更为股份有限公司，并变更名称为大连约伴传媒股份有限公司。改制为股份公司过程中，按经审计的账面净资产折股，没有改变历史成本计价原则，公司成立时间自有限公司成立之日起连续计算，公司设立已满两年。

4、公司是一家在传统旅游业务基础上，专注于半自助游业务的专业化旅游服务提供商，并致力于通过公司的自助游约伴平台，进一步推动公司旅游服务业和广告业持续发展。报告期内公司主营业务包含旅游服务业和广告业，主营业务明确，且具有持续经营能力。

5、公司建立健全了由股东大会、董事会、监事会组成的法人治理结构，并制定了相应的议事规则，决策机构已有效运行，公司治理结构健全，运作规范。

6、公司设立出资、历次增资均已经股东（大）会决议通过，签订了相关协议，并已办理工商登记，股权变更行为合法合规。

综上所述，公司符合股转系统公司颁布的《业务规则》规定的申请公开转让所需具备的条件。7名内核成员经投票表决，一致同意推荐约伴传媒挂牌。

二、同意推荐的理由及推荐意见

（一）同意推荐的理由

约伴传媒申请挂牌的目的是将公司纳入非上市公司监管，即借助全国股份转让系统提供的资本平台进行融资，又同时利用非上市公司形象扩大公司品牌的知名度，着力发展公司主营业务，将公司做强做大，为公司股东、员工和债权人等利益相关者创造更多利益，履行社会责任。约伴传媒申请挂牌的目的，符合全国中小企业股份转让系统的设立意义及经营宗旨，国都证券为促进约伴传媒稳定持续发展，服务实体经济，同意向全国中小企业股份转让系统有限责任公司推荐约伴传媒的股票进入全国中小企业股份转让系统挂牌并公开转让。

（二）推荐意见

根据项目小组对约伴传媒尽职调查情况，国都证券认为约伴传媒符合股转系统公司关于进入全国股份转让系统所规定的挂牌条件：

项目小组按照《业务规则》，对大连约伴传媒股份有限公司是否符合挂牌基本条件进行了下述尽职调查：

1、依法设立且存续满两年

2009年3月26日，自然人徐志卫、包涵共同出资10万元设立公司前身广声传媒，注册资本为10万元（实收资本10万元），取得大连市工商行政管理局核发的注册号“2102002156863”的《企业法人营业执照》。

有限公司设立以后的历次注册资本变动及股权结构变动均在工商行政管理部门办理了变更登记，公司有限阶段的存续不存在重大违法违规情节。

2014年1月18日，广声传媒召开股东会，同意有限公司以截止2013年12月31日经审计的净资产5,635,643.63元，按1.1271:1比例折合成500万股，

每股面值为人民币 1 元，整体变更为股份有限公司，净资产超过折股部分计入资本公积。

2014 年 2 月 17 日，约伴传媒取得大连市工商行政管理局核发的注册号为 210200000176202 的《企业法人营业执照》。

综上所述，公司在整体变更过程中，按原账面净资产折股整体变更为股份有限公司，根据《业务规则》相关规定，公司设立合法且存续时间从有限责任公司成立之日起计算已满两年。

项目小组认为，公司符合《业务规则》中有关“依法设立且存续满两年”的规定。

2、业务明确，具有持续经营能力

公司是一家在传统旅游业务基础上，专注于半自助游业务的专业化旅游服务提供商，并致力于通过公司的自助游约伴平台，进一步推动公司旅游服务业和广告业持续发展。报告期内公司主营业务包含旅游服务业和广告业，其中，旅游服务业务为公司核心业务。

通过查阅公司经审计的财务报告、会计凭证、账簿等，公司报告期内主营业务收入占营业收入比重均为 100%，除主营业务以外，公司无其他营业收入，公司主营业务明确。

根据项目小组对公司工商登记资料、纳税情况等的调查。报告期内，没有发现公司有重大违法经营的情形，而且公司已完成工商年检，公司具有持续经营记录。

综上，项目小组认为，公司符合《业务规则》中有关“业务明确，具有持续经营能力”的规定。

3、公司治理机制健全，合法规范经营

2014 年 1 月 23 日，股份公司召开了创立大会。公司按照《公司法》的规定完善了治理机制，包括通过《公司章程》、设立董事会和监事会等。公司股东大会是公司权力机构；公司董事会对股东大会负责，公司实行董事会领导下的总经

理负责制，由总经理具体主持公司日常生产经营管理工作；公司监事会是公司监督机构，负责检查公司财务，监督董事、高级管理人员的履职情况。

公司董事、监事、总经理均在工商行政管理部门进行了备案。公司根据章程，制定了《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》、《监事会议事规则》等细则。公司三会的构成、高级管理人员的产生、公司章程及议事规则在内容上均符合《公司法》等法律法规的规定，在程序上经过了董事会、股东大会的审议，内容和程序合法有效。

报告期内，公司不存在为股东及关联方违规担保的情形，但存在资金被控股股东、实际控制人占用的情况，由于所占用金额不大，并未给其他股东的权益造成实质性影响，且公司控股股东、实际控制人已经积极偿还了该笔款项，因此，虽然公司治理存在瑕疵，但对本次推荐挂牌并不会产生实质性影响。

截至本报告出具之日，公司符合《业务规则》有关“公司治理机制健全，合法规范经营”的规定。

4、股权明晰，股票发行和转让行为合法合规

广声传媒设立、改制及历次增资情况如下表所示：

时间	股权变动事宜	是否办理资产评估、验资、审计手续	是否取得股东（大）会批准	是否办理工商变更登记手续
2009. 3. 26	广声传媒设立	未办理验资	是	是
2013. 9. 6	广声传媒注册资本增加到 500 万元	未办理验资	是	是
2014. 2. 17	广声传媒整体改制为股份公司	是	是	是
2014. 3. 10	约伴传媒股本增加到 600 万股	是	是	是

广声传媒设立及增资时未由法定的验资机构对股东认缴出资进行验资，系按照在大连市普遍适用的《关于印发〈大连市工商局关于发挥市场准入职能服务大连经济发展的若干意见〉的通知》执行，各股东按该文件和公司章程的规定按时缴付了出资，且大连市工商局未就此事对广声传媒进行处罚，广声传媒亦经公司登记机关核准成立并取得《企业法人营业执照》，其设立、增资有效。

截止本报告出具日，公司股权结构如下：

序号	股东名称	持股数量（万股）	股权比例（%）
1	徐志卫	300	50.00
2	包涵	75	12.50
3	陶薇	75	12.50
4	赵志芳	60	10.00
5	董雪	50	8.33
6	宫利	40	6.67
合 计		600	100.00

上述自然人股东不存在股权代持的情况，也不存在有关股权的任何争议。项目小组认为，公司符合《业务规则》有关“股权明晰”的规定。

综上，公司股权明晰，股票发行和转让行为合法合规。

5、主办券商推荐并持续督导

国都证券有限责任公司与公司签署了《推荐挂牌并持续督导协议书》，约定“甲方（大连约伴传媒股份有限公司）委托乙方（国都证券有限责任公司）负责推荐甲方股票在全国中小企业股份转让系统（以下简称“全国股份转让系统”）挂牌，组织编制挂牌申请文件，并指导和督促甲方诚实守信、规范履行信息披露义务、完善公司治理机制；乙方同意接受委托。”

综上，国都证券认为大连约伴传媒股份有限公司符合《业务规则》规定的进入全国股份转让系统挂牌公开转让股份的条件。

三、提请投资者关注的事项

国都证券提醒投资者重点关注以下事项：

（一）行业监管政策风险

旅游业是我国战略性产业，资源消耗低，带动系数大，就业机会多，综合效益好。改革开放以来，我国旅游业快速发展，产业规模不断扩大，产业体系日趋完善。为规范行业发展秩序、促进行业良性发展，我国相继出台了《旅游法》、《旅行社条例》等行业法律法规，指导旅游行业企业发展，并约束旅游行业企业

的行为，行业监管逐渐趋严。因此，如果行业相关监管政策发生较大变化，而公司未能及时调整发展方向以适应行业监管政策的要求，则会对公司的经营能力产生不利影响。

（二）市场竞争风险

近年来，我国旅游行业快速发展，产业规模不断壮大，逐步成为我国国民经济第三产业中的重要力量，由于传统旅游行业相对进入门槛低、投入资金少，因此旅游行业中的企业数量也急剧增加。根据《中国旅行社产业发展报告（2013）》公布的数据，截止2012年年底，全国旅行社总数为24,944家，行业竞争者众多，市场竞争激烈。

同时，公司致力于发展的半自助游，在我国属于起步阶段，是未来旅游细分市场的发展方向，随着半自助游为游客认知程度的提高，市场规模的扩大，行业内具有规模实力的企业也会通过各种方式发展半自助游。如果公司不能充分利用现有资源和先发优势迅速扩大半自助游经营规模，占领市场份额，形成公司独有的竞争优势，那么在未来的市场竞争中，公司的持续经营能力将会受到不利影响。

（三）业务规模较小的风险

公司核心业务为旅游服务业，虽然公司旅游服务业务快速发展，但规模仍然较小，截止2013年12月31日，公司资产总额606.06万元，2013年年度营业收入1,995.72万元，净利润50.53万元。其抵御市场风险的能力仍然较弱，在行业竞争中处于劣势。随着市场竞争的加剧，如果公司业务规模未能快速扩张，将会对公司的持续经营能力产生不利影响。

（四）业务模式风险

报告期内，公司旅游服务业务基本为传统旅游业务，公司一直致力于以传统旅游服务业务为基础，大力发展半自助游业务，积极打造自助游约伴平台，将网络营销与线下旅游服务相结合，利用移动云计算、互联网等新技术，借助便携的移动终端上网设备，让游客主动感知旅游相关信息，并及时安排和调整旅游计划，

构建“网络+地面”新的服务模式。

目前，半自助游业务在我国还属于初级阶段，尚未被游客所熟悉，其面向的消费群体以中青年群体为主，并具有的一定经济基础。为发展半自助游业务，构建“网络+地面”新的服务模式，提高游客对半自助游的认知，公司需投入较多人力、财力，积极通过广告、网络及移动媒体进行宣传，并通过增加旅游服务门店建设等方式，完善线下服务网点。但大众接受新事物需要经历一个漫长的过程，如果公司的积极投入未能产生预期的效果，将会对公司的经营业绩及持续经营能力产生不利影响。

（五）对少数供应商存在依赖的风险

公司通过对供应商在行业的规模、信誉、服务质量水平等因素综合确定供应商名单，该种方式导致较为有实力的供应商在公司选择中脱颖而出，成为公司较大且稳定的供应商，从而可能造成对某几个供应商采购金额较大，并且会一直持续下去进行稳定的合作局面，公司 2012 和 2013 年公司前五大供应商的采购金额分别占当期采购总额的 98.72%和 81.08%，占公司营业成本的 97.44%和 80.80%，占比较大，从而导致公司采购集中度较高，因此公司如与主要供应商之间的合作出现变动将给公司生产经营带来风险。

（六）毛利率水平较低的风险

报告期内，公司旅游服务业务毛利率水平较低，盈利能力较弱，2012年、2013年公司旅游服务业务毛利率分别为4.54%、4.98%，报告期内比较稳定。为增强公司盈利能力，提高旅游服务业务毛利率水平，公司以传统旅游服务业务为基础，大力发展半自助游业务。半自助游业务属于高端旅游服务业务，发展半自助游业务能显著提高公司盈利能力，但半自助游业务在我国尚处于初级阶段，推广宣传都会导致相应支出较大增加，如果公司未能提高旅游服务业务毛利率水平，业务规模的扩张未能覆盖费用支出的增加，则将会导致公司业绩的下滑，甚至出现亏损。

（七）潜在纠纷风险

目前由天津信一科技有限公司主办并拥有的网站 www.yueban.com，其网站名称、服务功能、服务对象、服务内容与公司约伴网 www.yueban.cn 目前存在部分相同点，公司网站乃至服务存在被客户混同、误认的风险，进而可能存在潜在的纠纷。同时，公司与天津信一科技有限公司均在申请第42类“约伴”商标，由此可能存在潜在的商标注册争议。上述潜在纠纷虽对公司主营业务不构成实质性影响，但如发生也将会对公司业务发展产生不利影响。

（八）服务质量控制风险

旅游行业直接面向游客，游客具有数量大、人员素质参差不齐、风俗习惯多样化等众多不确定性因素，如果公司服务不当或者无法满足客户的某些需求，将有可能发生游客与公司之间的服务纠纷。如果公司不能随着业务的发展，很好的保证并不断提升服务质量，或未能及时有效应对发生的服务纠纷，均将会对公司品牌及业务造成不利影响。

（九）公司的快速扩张与管理能力不匹配的风险

公司的业务规模在逐年扩大，处在快速发展阶段。公司业务规模的快速扩张，将会在资源整合、市场营销、项目实施、资本运作等方面对公司管理层提出更高的要求。如果公司管理层的业务素质及管理水平不能适应公司规模迅速扩大的需要，将制约公司的发展。

（十）公司业务人员流失的风险

旅行社客户的开发与维护在一定程度上有赖于核心业务经营管理人才，行业内各旅行社对优秀业务人员的争夺较为激烈，如果本公司无法吸引和留住核心业务经营管理人才，或不能及时完善与本公司经营相匹配的业务、管理人才体系，则本公司未来的业务发展可能受到不利影响。

（十一）控股股东的控制风险

公司实际控制人徐志卫、包涵夫妇共持有公司62.50%的股份，且徐志卫任公

司董事长兼总经理，包涵任公司董事兼副总经理，对公司经营决策、人事、财务管理上均可施予重大影响。

虽然公司的《公司章程》对控股股东的诚信义务、关联股东和关联董事的回避表决制度做出了规定，并建立了《关联交易管理办法》、《对外投资管理办法》、《对外担保管理办法》等制度，同时，实际控制人出具了避免同业竞争的承诺，但如果实际控制人通过行使表决权或其他方式对公司的发展战略、经营和财务决策、重大人事任免和利润分配等事项实施不利影响，公司存在实际控制人利用其控制地位做出对本公司或其他中小股东不利决策的风险。

（十二）公司内部治理风险

有限公司阶段，公司内控体系不够健全，规范治理意识相对较薄弱。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，公司章程明确了公司对外投资决策程序的规定。公司还制定了“三会”议事规则和相关关联交易决策制度、对外担保决策制度以及对外投资管理制度。但由于股份公司成立时间尚短，公司及管理层对规范运作的意识有待提高，而公司人员对相关制度完全理解有一个过程，执行的效果有待考察。

由于公司规模较小，目前公司未设置财务总监一职，未聘任财务负责人，暂时由公司副总经理包涵兼管财务工作，公司治理架构存在瑕疵。因此，在未来的一段时间内，公司治理仍然会存在不规范的风险。

（十三）不可抗力产生的风险

旅游行业受到政治、经济、自然环境等因素影响较大。本公司目前主要经营业务在国内，公司控股子公司已申请升级为国际旅行社（已获得国家旅游局准），随着今后业务规模和业务国家的进一步增多，公司将面临更多的突发事件，包括：地震、水灾、暴雪、飓风等自然灾害，都将会影响旅客外出旅游选择，从而对公司业务产生一定不利影响。同时，如目的地政局不稳、社会治安恶化等情况均会对游客的旅游选择造成一定的影响，从而影响公司业绩。

综上所述，公司依法设立且存续满两年，主营业务明确，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，公司符合股转系统公司的相关规定，我公司同意推荐约伴传媒进入全国股份转让系统挂牌并进行股份公开转让。

（以下无正文）

(本页无正文，为《国都证券有限责任公司关于推荐大连约伴传媒股份有限公司股份进入全国股份转让系统公开转让之推荐报告》签字页)

