

安信证券股份有限公司关于推荐 上海快易名商企业发展股份有限公司股票 进入全国中小企业股份转让系统公开转让的推荐报告

根据全国中小企业股份转让系统有限责任公司（以下简称“全国股份转让系统公司”）下发的《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”），上海快易名商企业发展股份有限公司（以下简称“快易名商”或“公司”）就其股票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有限责任公司提交了挂牌申请。

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尽职调查工作指引（试行）》，安信证券股份有限公司（以下简称“安信证券”或“我公司”）对快易名商的财务状况、持续经营能力、公司治理和合法合规等事项进行了尽职调查，对快易名商本次申请股票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

安信证券推荐快易名商挂牌项目小组（以下简称“项目小组”）根据《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，对快易名商进行了尽职调查，了解的主要事项包括公司的基本情况、历史沿革、独立性、关联交易、同业竞争、规范运作、持续经营、财务状况、发展前景、重大事项等。

项目小组与快易名商董事、总经理、副总经理、财务总监、董事会秘书、监事、员工进行了访谈；查阅了公司章程、“三会”【股东大会（股东会）、董事会、监事会】会议记录、公司各项规章制度、会计凭证、会计账簿、审计报告、工商行政管理部门登记资料、纳税凭证等；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，项目小组出具了《上海快易名商企业发展股份有限公司股票挂牌并公开转让尽职调查报告》。

二、内核意见

我公司推荐挂牌项目内核委员于 2014 年 8 月 11 日至 8 月 15 日对快易名商拟申请在全国中小企业股份转让系统挂牌公开转让的备案文件进行了认真审阅，于 2014 年 8 月 15 日召开了内核会议。参与项目审核的内核成员为连伟、许春海、赵永峰、刘守新、张仲杰、朋兴明、赵敏，其中律师 1 名、注册会计师 1 名、行业专家 1 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。

按照《全国中小企业股份转让系统主办券商推荐业务规定（试行）》等规定，内核成员经审核讨论，对快易名商股票本次挂牌并公开转让出具如下的审核意见：

（一）我公司内核委员会按照《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《上海快易名商企业发展股份有限公司股票挂牌并公开转让尽职调查报告》进行了审核，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、测试计算、访谈咨询等工作；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事项、法律事项、经营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）公司参照《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，制作了《上海快易名商企业发展股份有限公司公开转让说明书》，公司挂牌前拟披露的信息符合信息披露的要求。

（三）公司系由上海达润投资管理有限公司整体变更而来的股份有限公司，公司整体变更合法合规。公司前身上海达润投资管理有限公司（以下简称“达润投资”）成立于 2005 年 2 月 25 日。2014 年 6 月 3 日，达润投资股东会通过决议，

同意达润投资以截至 2014 年 4 月 30 日经审计的净资产为依据整体变更为股份有限公司，并将公司名称变更为“上海快易名商企业发展股份有限公司”。2014 年 6 月 5 日，公司召开了创立大会暨第一次股东大会，通过了公司章程，选举了董事会、监事会非职工代表监事成员。2014 年 6 月 20 日，上海市工商行政管理局核准了公司整体变更，注册资本 1000 万元。

公司最近两年内主营业务未发生变化，董事、高级管理人员没有发生重大变化；公司整体变更过程中未改变历史成本计价原则，存续时间可自有限公司成立之日起连续计算，至今已满两年；公司主营业务明确，具有持续经营能力；公司治理结构健全，运作规范；股份发行和转让行为合法合规。

综上所述，快易名商符合全国中小企业股份转让系统有限责任公司规定的股票进入全国中小企业股份转让系统挂牌并公开转让的条件，7 位内核成员经投票表决，7 票同意、0 票反对，同意由我公司推荐快易名商的股票在全国中小企业股份转让系统中挂牌并公开转让。

三、推荐意见

根据项目小组对快易名商的尽职调查，我认为快易名商符合全国中小企业股份转让系统公司关于进入全国中小企业股份转让系统所规定的挂牌条件：

（一）公司依法设立且存续满两年

公司前身达润投资管理有限公司（以下简称“达润投资”）成立于 2005 年 2 月 25 日。2014 年 6 月 3 日，达润投资股东会通过决议，同意有限公司以截至 2014 年 4 月 30 日经审计净资产值为依据整体变更为股份有限公司，并将公司名称“上海达润投资管理有限公司”变更为“上海快易名商企业发展股份有限公司”。2014 年 6 月 5 日，公司召开了创立大会暨第一次股东大会，通过了公司章程，选举了董事会、监事会非职工代表监事成员。2014 年 6 月 20 日，上海市工商行政管理局核准了公司整体变更，注册资本 1000 万元。

2014 年 6 月 10 日之前，公司股权结构较为平均，未有单一股东持有公司股权比例超过 30%的情况，单一股东均无法控制股东会，不能对股东会决议产生决定性影响，所有重大决策事宜均由各股东一起协商确定，因此。2014 年 6 月 10

日之前，公司无控股股东和实际控制人。

2014年6月10日，王辅晗、施艳、王建峰签订了《一致行动协议书》，明确了三方的一致行动人关系，约定三方在公司的重大决策中保持高度一致，因此，王辅晗、施艳、王建峰为公司的控股股东和共同实际控制人；报告期内，公司主营业务没有发生变化；公司董事和高级管理人员未发生重大变化；在整体变更为股份公司过程中，公司未改变历史成本计价原则，虽经评估但未按评估值调账，系按经审计的原账面净资产值折股整体变更而来，因此其存续期间可以自有限公司成立之日起连续计算，公司依法设立且存续满两年。

（二）公司业务明确，具有持续经营能力

公司的主营业务为：服务式办公室租赁及配套增值服务

公司2012年、2013年和2014年1-4月主营业务收入占营业收入的比例均为100%，公司主营业务突出。

最近两年的财务数据经天职国际会计事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了标准无保留审计意见，因此，公司最近两年财务数据真实、完整。

公司2012年度，2013年度顺利通过工商年检。

综上，公司业务明确，具有持续经营能力。

（三）公司治理机制健全，合法合规经营

公司自成立以来，一直重视公司治理和规范运作。有限公司阶段，公司基本上能够按照《中华人民共和国公司法》（以下简称“《公司法》”）和《公司章程》的规定召开股东会，对公司重要事项的决定都以股东会决议的形式作出，会议决议保存较完备。有限公司制定了一系列严格的内控制度，涵盖研发、销售、售后服务、财务、人力资源管理、档案管理、保密管理等各个环节，在实践中能被普通员工所理解，并自上而下有效实施。有限公司阶段虽存在公司治理方面的瑕疵和不足，比如股东会会议记录保存不完整等情况，但这些瑕疵并未对公司及股东利益造成损害。

整体变更为股份公司后，公司严格按照《公司法》的规定，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》、《总经理工作细则》、《信息披露管理制度》等公司治理所需的严格制度体系，为完善公司治理准备了制度基础与操作规范，在日常经营管理中能够严格执行。

（四）公司股权明晰，股票发行和转让行为合法合规

2014年6月5日，公司召开创立大会暨第一次股东大会，审议通过了关于公司整体变更方案，股本总额为1000万股，每股面值1元，股本总额不高于公司股改基准日经审计及经评估的净资产值；公司股东以其持有的上海快易名商企业发展有限公司的出资额所对应的净资产值认购了本次股份发行，天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）为本次出资认购注册资本出具了《上海快易名商企业发展股份有限公司（筹）验资报告》（天职业字[2014]9875号）；创立大会后，公司及时制备了《股东名册》。

由此，公司股份发行过程符合《公司法》、《中华人民共和国证券法》等相关法律法规关于股份公司发行股份的规定。

股份公司成立后至今未发生股份转让行为。有限公司阶段，公司曾发生过出资额转让行为，转让定价合理，转让过程实际履行完毕，并完成了股东信息的工商变更登记，符合相关法律法规的规定。

综上，公司成立后股权明晰，股票发行和转让行为合法合规。

鉴于快易名商符合进入全国中小企业股份转让系统挂牌的条件，我公司推荐快易名商股票在全国中小企业股份转让系统中挂牌，并进行公开转让。

四、提请投资者关注的事项

（一）公司所处产业生命周期的风险

公司所处行业为服务式办公室租赁行业，服务式办公室租赁行业起源于欧美国家，目前在国内处于高速发展过程中的起步阶段。该行业在国内所处产业生命周期属于起步期向成长期过渡的阶段，该阶段企业的经营风险维持在较高水平，广告费用和业务宣传费用较高，该时期的主要战略途径是市场营销和业务创新，对于快易名商来说，寻找优质稳定的客户源，以及开拓差异化的增值服务市场，

是企业发展战略的首要任务。

随着服务式办公室行业被越来越多的企业所认识,该行业的竞争正在不断的加大,特别是国外优质的服务式办公室提供者进入我国市场,以其多年经验,成熟的运营模式和良好的品牌效应占据了很大的市场份额,使得国内企业的发展壮大面临更大的挑战。

（二）控制权风险

公司三大股东施艳、王辅晗、王建峰分别直接持有公司 27.00%、27.00%、27.00%的股份,为公司的一致行动人及共同实际控制人。施艳为公司另一股东沈洋(持有公司 9.00%的股份,且为无民事行为能力人)的母亲,王辅晗持有公司另一股东谦高投资(谦高投资持有公司 10.00%的股份) 85.00%的份额。因此,实际控制人施艳、王辅晗和王建峰直接或间接控制公司 100.00%的股份,处于绝对控股地位。实际控制人和控股股东可以利用其绝对控股的地位优势,通过行使表决权对本公司的董事、股东选任监事人选、经营方针、投资决策和股利分配等重大事项施加控制或重大影响,从而有可能影响甚至损害公司及公众股东的利益。

（三）共同控制可能带来的不确定风险

目前公司股权结构为前三大自然人股东施艳、王建峰、王辅晗各自持股 27.00%,股东持股较为平均,股东施艳、王建峰以及王辅晗已经签订《一致行动协议书》,约定三方在公司召开股东大会审议有关公司经营发展的重大事项前须充分沟通协商,就三方行使何种表决权达成一致意见,并按照该一致意见在股东大会上对该等事项行使表决权。

虽然《一致行动协议书》约定了三方在重大决策之前须达成一致意见,在向股东大会行使提案权和在相关股东大会上行使表决权时保持充分一致,但如果其中一方不遵守《一致行动协议书》的约定,在股东大会表决时没有采取一致行动,而是出现了不同的表决意见,将影响公司共同控制权的稳定性。

如果协议三方进行充分沟通协商后,对有关公司经营发展的重大事项行使何种表决权无法达成一致意见,可能会由于三方共同拥有超过公司 50.00%的表决

权而导致股东大会审议的事项无法正常通过表决程序，从而影响公司的决策效率。

（四）公司规模较小、抗风险能力相对较差的风险

截至 2014 年 4 月 30 日，公司总资产为 2,165.46 万元，净资产为 880.76 万元，2012 年度、2013 年度和 2014 年 1-4 月，公司营业收入分别为 1,536.05 万元、2,260.00 万元和 879.36 万元，与同行业上市公司相比，公司资产及收入金额较小，公司目前正式运营的项目仅有两个，单个项目的经营期限均不超过 15 年，如果公司无法通过新项目承租等方式获得新项目的经营权，则公司抵御市场风险的能力将减弱，面临持续盈利和成长性风险。

（五）公司承租运营的项目土地实际用途与规划用途不一致风险

公司已承租运营的顺昌路项目，存在土地使用权实际使用情况与规划用途存在不一致的现象，顺昌路项目所承租的建筑为沪房地卢字（2003）第 004814 号房屋，其权利人系上海社会科学院，房屋性质为教育，土地用途为教育用地，快易名商将该房屋实际用于商业和办公，与该房屋房产证所登记的用途不符。

2011 年 10 月 21 日，上海社会科学院出具《情况说明》，说明上海社会科学院将该房屋出租给下属直营机构上海瑞裕宾馆，并同意上海瑞裕宾馆转租给快易名商用于商业及办公，上海科学院已按规定将相关出租收入上缴至市级财政部门。2012 年 4 月 24 日，上海市房地产登记处核发了《上海市房地产登记证明》，对上海瑞裕宾馆与公司之间的房屋租赁合同进行登记备案，登记号为：黄 201203000910。2014 年 3 月 5 日，上海市房地产登记处核发了《上海市房地产登记证明》，对上海瑞裕宾馆与公司之间的房屋租赁合同进行登记备案，登记号为：黄 201403000612。

虽然公司已经对上述房屋租赁合同在相关部门进行登记备案，且出租方上海社会科学院已将租金所得上缴至上海市财政部门，然而，公司未就变更土地及房屋用途一事向土地主管部门申请变更，若因违反国家相关法律法规导致该房屋承租权被收回，将会影响公司的盈利能力。

（六）项目前期投入较高的风险

公司 2012 年度、2013 年度及 2014 年 1-4 月的毛利率分别为-6.79%、20.63%和 27.97%，净利率分别为-44.86%、1.16%和 5.11%，毛利率在 2012 年度为负数，净利率在 2012 年度为负数，且公司在 2012 年度的基本每股收益与稀释每股收益为负。主要原因是企业经营的“快易名商”办公中心按项目划分，前期投入较高，公司通过支付供应商租赁费并转租给客户收取租赁费和相关服务费，其差额扣除装修费、期间费用和相关税费等后为利润，由于项目性质为投资额在短期内一次性投入，按长期租赁合同分期回收，导致项目的投资回收期较长。

综上，公司产品前期投入较高、投资回收期较长对盈利能力可能会造成一定的影响。

（七）新增项目引起毛利率异常波动的风险

公司的商业模式为以租赁方式取得具有租赁价值提升空间的既有建筑经营权，将该建筑整体重新进行整体市场定位和设计，通过改建配套硬件设施、重塑建筑风格和形象以及完善内外部装修将其打造成为符合新目标客户群办公和经营需求的办公楼，从而提升既有建筑的使用价值，通过招商和后续运营获得租金收入和增值服务收入。所以公司从获取项目到项目正式招租运营中间有一个过渡期，这一时期公司无法获取租金收入，但仍需要支付租金成本，同时还需要对办公楼进行装修改造，所以在项目正式运营前，项目运营的成本与收入不具有配比性。

另一方面，公司从正式招租运营到满租需要一段时间，相应的收入与出租率成比例，因而在满租前公司营业收入较小，待出租率达到 95%以上后，公司的收入较为稳定，与成本基本配比。鉴于此种商业模式的特殊性，公司单个新项目在开发前期的毛利率较低。

综上，公司提醒投资者注意，单个新增项目的低毛利率会带来公司综合毛利率波动幅度较大的风险。

（八）对项目供应商高度依赖的风险

公司目前在运营的项目主要有两个，这两个项目的供应商为中国图书进出口

上海公司浦东分公司和上海瑞裕宾馆，在 2012 年度、2013 年度以及 2014 年 1-4 月，公司向这两家项目供应商采购的金额占采购总额的比例分别为 50.70%、86.14%和 90.52%，公司对这两家供应商的高度依赖与公司的业务模式密切相关。公司是通过向供应商租赁办公楼，重新定位设计和改建后向客户提供服务式办公室租赁服务，公司主要的采购业务体现在办公楼承租上，故租赁费成本在采购总额中的占比较大。

由于供应商数量较少，转换成本较高，因此，公司对供应商具有高度依赖性，从而产生议价能力较弱、采购渠道单一的风险。同时，由于公司只享有对办公楼进行定位改建和运营管理的权利，公司并不拥有租赁物业的所有权，因此取得建筑的经营权是公司获得租赁收入和其他增值服务的前提，虽然公司与承租人签订了长期租赁合同，但不排除存在供应商提前违约的风险，如供应商因某种原因提前结束合同，将会对公司经营产生一定影响。

（九）管理及内部控制的风险

截至 2014 年 4 月 30 日，公司员工总数为 30 人，整体规模较小。随着公司未来业务范围的扩大，经营规模和人员规模必将大幅扩张。公司业务的高速成长，将对公司管理层的管理能力提出更高的要求。确立正确的发展战略和发展方向，建立更加有效的决策机制，进一步完善内部控制管理制度，引进和培养技术人才、市场营销人才、管理人才将成为公司面临的重要问题。

因此，公司在高速发展过程中，不能妥善、有效地解决与高速成长伴随而来的管理及内部控制风险，将对公司生产经营造成一定影响。

（以下无正文）

(本页无正文,为《安信证券股份有限公司关于推荐上海快易名商企业发展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转让的推荐报告》之主办券商盖章页)



安信证券股份有限公司
2014年8月24日