

兴业证券股份有限公司

关于

推荐上海张江超艺多媒体系统股份有限公司股票
进入全国中小企业股份转让系统挂牌公开转让的推荐报告



二零一五年八月

兴业证券股份有限公司关于
推荐上海张江超艺多媒体系统股份有限公司股票
进入全国中小企业股份转让系统挂牌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）》，上海张江超艺多媒体系统股份有限公司（以下简称“张江超艺”、“股份公司”或“公司”）就其股票进入全国中小企业股份转让系统挂牌事宜经过董事会决议、股东大会批准，并向全国股份转让系统公司提交了申请挂牌报告及股票公开转让的报告。

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）》，我对张江超艺的业务与行业、财务状况、公司治理和公司合法合规事项等进行了尽职调查，对张江超艺本次申请进入全国中小企业股份转让系统挂牌出具本报告。

一、尽职调查情况

兴业证券推荐张江超艺挂牌项目小组（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，对张江超艺进行了尽职调查，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。

项目小组与张江超艺董事长、董事、总经理、董事会秘书、财务负责人、部分员工等进行了交谈，并听取了公司聘请的国浩律师（上海）事务所律师、众华会计师事务所（特殊普通合伙）注册会计师的意见；查阅了《公司章程》、“三会”即股东大会、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；了解了公司的生产经营状况、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《上海张江超艺多媒体系统股份有限公司进入全国中小企业股份转让系统挂牌之尽职调查报告》。

二、公司符合《全国中小企业股份转让系统业务规则（试行）》规定的挂牌条件

（一）公司存续已满二年

张江超艺成立于 2003 年 7 月 1 日。2015 年 4 月 27 日，超艺有限召开股东会，全体股东一致同意有限公司整体变更为股份有限公司，股份公司名称为“上海张江超艺多媒体系统股份有限公司”；同时，确认审计、评估基准日为 2015 年 3 月 31 日，超艺有限以截至 2015 年 3 月 31 日经审计的公司净资产值 6,504,427.63 元进行折股，按 1: 0.922448575 折合成 600 万股股份，每股面值为人民币 1 元，由全体股东认购，公司注册资本为 600 万元人民币；剩余部分共计 504,427.63 元，记入股份有限公司的资本公积。2015 年 6 月 9 日，上海市工商局向股份公司核发了注册号为 310115000773016 的《营业执照》。

公司经营范围为工程管理服务；多媒体系统集成技术、计算机、网络信息技术领域内的技术开发、技术咨询、技术服务，企业形象策划，会展会务服务，从事货物及技术的进出口业务，建筑装饰装修建设工程设计与施工，机电设备安装建设工程专业施工（除特种），电脑图文设计制作，风景园林建设工程专项设计，建设工程造价咨询，工程管理服务，自有设备租赁（不得从事金融租赁）；销售计算机、软件及辅助设备（除计算机信息系统安全专用产品），机电设备。近两年公司的主营业务未发生过变化。

公司自设立以来，每年均完成了工商年检。近两年公司的实际控制人未发生变化。报告期内公司董事、监事、高管没有发生重大变化。

因此，项目小组认为公司满足“依法设立且存续满二年”的要求。

（二）业务明确，具有持续经营能力

公司隶属文化创意产业，属于文化艺术服务业中的一个细分领域。公司通过互动装置、激光技术、虚拟现实技术、数据可视化、3D 新媒介多元立体投影，结合移动互联网等现代多媒体技术，为商业文化地块、商业体验空间、教育产业、健康产业、旅游文化景区，提供创意策划、落地建设实施、后期运营的专业服务。公司主营业务涉猎城市地标性新文化景观、数字展览展示体验馆、现代互动艺

术产品研发和应用三大领域，提供中国城市新文化建设、展示、运营系统解决方案的“一站式服务”。

公司自成立以来，专注于文化创意多媒体的运用实施和研发拓展，依托经验丰富的内部核心技术团队及外部专家顾问，公司通过现代多媒体声、光、电等技术数字化展示，赋予静态场景的动态 5D 呈现效果，使其更具有观赏性与趣味性。同时为新文化景观提供整体规划设计，提升城市综合文化内涵；公司运用多元化的数字展示技术，创造出具备各种功能，更为逼真的展示场景，打造富有魅力及吸引力的智能信息展示平台；目前，公司在行业内逐渐形成了较强的技术优势和核心竞争力，确保了公司文化创意产业领域的创新性、科技性、前瞻性。

公司通过长期的积淀、推广以及项目案例的示范效应，公司已经在上海等地区的多媒体展览展示领域内树立了自己的品牌形象，并得到了市场的广泛认可。

公司所处的多媒体展览展示行业属于我国朝阳产业，受到国家的大力支持，随着中国展览展示市场的快速扩大和对行业发展规律认识的加深，新兴文化创意产业巨大的经济效应对多媒体展览展示产业的推动作用，我国多媒体展览展示市场潜力巨大，行业前景十分广阔。

公司主营业务明确，公司 2015 年 1-3 月、2014 年度、2013 年度主营业务收入分别为 3,965,546.18 元、21,031,168.94 元、14,427,013.29 元，占营业收入的比例均为 100%。公司具备持续盈利能力，2014 年度、2013 年度分别实现净利润分别为 32,322.06 元、2,340,648.75 元 1,940,532.10 元，呈逐年递增态势。

公司管理团队长期稳定，执行力、凝聚力较强。公司充分认识行业机遇，时刻关注客户需求及市场发展的动向，在不断提升服务质量、提高服务技术含量的同时，加强市场推广、完善团队建设、提升管理流程水平、扩宽业务范围、拓展销售地域，并积极化解市场风险，制定具体防范措施，将风险降低至可控范围内。公司通过强化优势、克服劣势，把握市场机遇，从而实现主营业务快速发展，在未来多媒体展览展示行业的竞争中取得更好的业绩的经营目标。

因此，项目小组认为公司满足“业务明确，具有可持续经营能力”的要求。

（三）公司治理结构健全，合法规范经营

有限公司初期，公司曾设立有董事会，未设立有监事会。有限公司阶段，公司能够按照《公司法》及有限公司章程的有关规定在股权变更、住所变更等需要工商变更登记的事项上召开股东会并形成相关决议。但由于公司管理层对于法律法规了解不够深入，公司治理也存在一定的不足，例如：有限公司阶段公司股东会相关会议文件未能完整保存；有限公司时期监事对公司的财务状况及董事、高级管理人员所起的监督作用较小；公司未制定专门的关联交易、对外投资、对外担保等管理制度。

2015 年 5 月 12 日，公司依法召开创立大会暨第一次临时股东大会，依据《公司法》的相关规定，创立大会通过了《公司章程》，并选举陈俊伟、俞立昂、鲁育宗、黄晓明及蔡珂为公司第一届董事会成员；选举丁四萍、寿韬为股东代表监事，与职工代表大会选举产生的职工代表监事潘晨共同组成股份公司第一届监事会成员。此外，创立大会还通过了《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》、《监事会议事规则》、《关联交易管理制度》、《对外担保管理制度》等内部控制制度。

2015 年 5 月 12 日，公司召开第一届董事会第一次会议，选举产生了公司董事长，并聘任了公司总经理及其他高级管理人员。同时审议通过了《总经理工作细则》、《董事会秘书工作细则》等治理细则。

2015 年 5 月 12 日，公司召开第一届监事会第一次会议，选举产生了公司监事会主席。至此，公司依据《公司法》和《公司章程》的相关规定，建立健全了股份公司的股东大会、董事会、监事会制度。

股份公司成立后，公司能够按照《公司章程》及相关治理制度规范运行。股东大会、董事会和监事会的召开均符合《公司法》以及《公司章程》的要求，决议内容没有违反《公司法》、《公司章程》及“三会”议事规则等规定，会议程序、会议记录规范完整，不存在损害股东、债权人及第三人合法利益的情况。公司的董事、监事均符合《公司法》的任职要求，能够勤勉尽责的遵守“三会”议事规则，切实履行义务，严格执行“三会”决议，公司的职工监事能够切实代表职工的利益，积极发挥监督的职责，维护公司职工的权益。

公司最近两年内不存在其他违法违规及受处罚的情况。公司已取得工商、税

务等相关主管政府部门的无违法违规情况证明。

公司控股股东、实际控制人最近两年内不存在违法违规及受罚的情况。

公司已取得工商部门、税务部门、社保及公积金部门的无违法违规情况证明。

因此，项目小组认为公司满足“公司治理机制健全，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

自公司设立至今，公司共进行了 6 次股份变更。公司股份变更均履行了股东大会决议，涉及国有股权转让的，均履行了相应的审计、评估、备案等程序，符合《公司法》以及相关法律法规的规定。公司的股份变更的行为均办理了工商登记备案手续。

因此，项目小组认为公司符合“股权明晰，股票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

公司已与主办券商兴业证券签署《推荐挂牌并持续督导协议书》，委托兴业证券推荐公司股票在全国股份转让系统挂牌，由兴业证券负责组织编制挂牌申请文件，并指导和督促公司诚实守信、规范履行信息披露义务、完善公司治理机制，对公司进行持续督导。

因此，项目小组认为公司符合“主办券商推荐并持续督导”的要求。

综上，项目小组认为张江超艺符合全国股份转让系统公司规定的进入全国中小企业股份转让系统挂牌的条件。

三、内核程序及意见

我公司推荐挂牌项目内核小组于 2015 年 7 月 9 日-13 日对张江超艺拟申请在全国中小企业股份转让系统有限责任公司挂牌公开转让的申请文件进行了认真审阅，于 2015 年 7 月 14 日召开了内核会议。参与项目审核的内核成员为陶云云、石军、张钦秋、谢威、陈俊敏、陈斐然、纪云涛，其中律师、注册会计师、行业专家各一名。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。

根据《全国中小企业股份转让系统业务规则（试行）》和《全国中小企业股份转让系统主办券商推荐业务规定（试行）》对内核机构审核的要求，内核成员经审核讨论，对张江超艺本次挂牌股份公开转让出具如下的审核意见：

（一）我公司内核小组按照《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《上海张江超艺多媒体系统股份有限公司公开转让尽职调查报告》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《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）根据《全国中小企业股份转让系统挂牌申请文件内容与格式指引（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）》的内容与格式要求，公司已按上述要求制作了《上海张江超艺多媒体系统股份有限公司公开转让说明书》等申报文件，公司申报文件和挂牌前拟披露的信息符合上述内容与格式指引的要求。

（三）公司依法设立且存续满二年；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；主办券商推荐并持续督导，公司符合《全国中小企业股份转让系统业务规则（试行）》规定的推荐挂牌条件。

（四）我公司作为主办券商未参与公司设立。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）》的规定，内核小组就项目组尽职调查报告中公司设立的合法合规性进行了专项审核，认为公司设立符合股份有限公司的设立条件，股权清晰，出资真实，改制过程履行了必要的法律程序，符合相关的法律、法规及规章。

（五）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）》

和《全国中小企业股份转让系统挂牌申请文件内容与格式指引（试行）》的要求，内核会议成员审核了张江超艺风险评估表及风险事项，经内核会议审核，评定张江超艺为低风险等级。

综上所述，公司符合全国中小企业股份转让系统有限责任公司颁布的挂牌条件。七位内核成员经投票表决，同意推荐张江超艺挂牌。

四、关于公司股东是否属于私募投资基金管理人或私募投资基金

1、核查对象

公司法人股东上海前程投资有限公司、上海光河投资管理中心（有限合伙）。

2、核查方式

主办券商核查了上海前程投资有限公司、上海光河投资管理中心（有限合伙）的《营业执照》、《公司章程》以及工商登记文件。

经主办券商核查，上海前程投资有限公司、上海光河投资管理中心（有限合伙）的主要情况如下：

（1）上海前程投资有限公司

名 称	上海前程投资有限公司
住 所	上海市嘉定区尚学路 225、229 号 3 幢 6216 室
法定代表人	鲁育宗
注册资本	10,000 万人民币
公司类型	有限责任公司（自然人投资或控股）
经营范围	实业投资，投资管理，企业管理咨询，商务咨询，物业管理，从事计算机软硬件、网络工程技术领域内的技术开发、技术转让、技术咨询、技术服务，计算机软硬件（除计算机信息系统安全专用产品）、仪器仪表、五金交电的销售。【依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动】
成立日期	2000 年 9 月 26 日
经营期限	2000 年 9 月 26 日至 2024 年 8 月 30 日
股权结构	鲁育宗持股 99%；叶定壹持股 1%

（2）上海光河投资管理中心（有限合伙）

名 称	上海光河投资管理中心（有限合伙）
住 所	上海市虹口区溧阳路 735 号 9 幢 9102 室
执行事务合伙人	许静

出资额	90 万人民币
公司类型	有限合伙企业
经营范围	投资管理，投资咨询，商务咨询。【依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动】
成立日期	2015 年 3 月 18 日
合伙期限	2015 年 3 月 18 日至 2035 年 3 月 17 日
股权结构	赵泓持股 99%；许静持股 1%

3、核查结果

经主办券商核查后认为，公司法人股东上海前程投资有限公司、上海光河投资管理中心（有限合伙）不属于私募投资基金或私募投资基金管理人，不需要按照《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）》等相关规定履行登记备案程序。

五、推荐意见及理由

公司隶属文化创意产业，属于文化艺术服务业中的一个细分领域。公司通过互动装置、激光技术、虚拟现实技术、数据可视化、3D新媒介多元立体投影，结合移动互联网等现代多媒体技术，为商业文化地块、商业体验空间、教育产业、健康产业、旅游文化景区，提供创意策划、落地建设实施、后期运营的专业服务。公司主营业务涉猎城市地标性新文化景观、数字展览展示体验馆、现代互动艺术产品研发和应用三大领域，提供中国城市新文化建设、展示、运营系统解决方案的“一站式服务”。

公司自成立以来，专注于文化创意多媒体的运用实施和研发拓展，依托经验丰富的内部核心技术团队及外部专家顾问，公司通过现代多媒体声、光、电等技术数字化展示，赋予静态场景的动态 5D 呈现效果，使其更具有观赏性与趣味性。同时为新文化景观提供整体规划设计，提升城市综合文化内涵；公司运用多元化的数字展示技术，创造出具备各种功能，更为逼真的展示场景，打造富有魅力及吸引力的智能信息展示平台；目前，公司在行业内逐渐形成了较强的技术优势和核心竞争力，确保了公司文化创意产业领域的创新性、科技性、前瞻性。

公司通过长期的积淀、推广以及项目案例的示范效应，公司已经在上海等地区的多媒体展览展示领域内树立了自己的品牌形象，并得到了市场的广泛认

可。

公司所处的多媒体展览展示行业属于我国朝阳产业，受到国家的大力支持，随着中国展览展示市场的快速扩大和对行业发展规律认识的加深，新兴文化创意产业巨大的经济效应对多媒体展览展示产业的推动作用，我国多媒体展览展示市场潜力巨大，行业前景十分广阔。公司未来发展规划清晰，管理团队稳定，有助于公司持续经营能力的发展和市场竞争力的提升。

主办券商项目组根据公司的实际经营情况，充分尽调行业和公司具体情况，认为公司能够充分认识行业机遇，时刻关注客户需求及市场发展的动向，在不断提升服务质量、提高服务技术含量的同时，加强市场推广、完善团队建设、提升管理流程水平、扩宽业务范围、拓展销售地域。公司已在多媒体展览展示行业细分领域积累了丰富的丰富经验，并通过树立标杆客户进一步开拓商业地产、文化教育、文化旅游、娱乐等其他行业市场。公司通过强化优势、克服劣势，把握市场机遇，从而实现主营业务快速发展。随着多媒体所应用领域越来越为广泛，行业呈现快速发展势头，市场发展空间较大，公司具有良好的发展前景，具备投资价值。

基于上述理由，主办券商认为公司具有持续经营能力，可作为项目资源储备，进行培育和督导，符合我司推荐挂牌的基本要求，同意推荐挂牌。

六、提请投资者关注的事项

（一）实际控制人不当控制的风险

公司实际控制人陈俊伟直接持股占公司总股本比例为 60%，而且，陈俊伟先生目前担任公司董事长兼总经理，其在公司重大事项决策、监督、日常经营管理上均可施予重大影响。因此，公司存在实际控制人利用其控制地位对重大事项施加影响，从而使得公司决策偏离中小股东最佳利益目标的风险。

（二）流动比率和速动比率较低导致的短期偿债能力不足风险

截至 2015 年 3 月 31 日、2014 年 12 月 31 日和 2013 年 12 月 31 日，公司流动比率分别为 0.80、0.74 和 1.65，速动比率分别为 0.79、0.72 和 1.25。2015 年 3 月 31 日，公司流动比率和速动比率均小于 1，主要系公司为研发激光定位多源

投影技术采购的相关固定资产、技术服务和试制材料等资产均通过固定资产、开发支出和无形资产核算，不属于流动资产的范畴，而公司因采购上述资产尚未支付的款项则计入了应付账款，致使公司流动比率和速动比率较低。如果供应商要求公司短期支付相应货款，将会使公司现金流陷入紧缺状态，短期偿债能力不足，存在一定风险。

（三）营业收入存在季节性波动风险

2015 年 1-3 月、2014 年度和 2013 年度，公司分别实现营业收入 396.55 万元、2,103.12 万元和 1,442.70 万元，2015 年 1-3 月实现的营业收入不足 2014 年度的 1/4。主要系公司的客户大都为大型国有企业、政府文化产业部门和大型房地产企业，受客户严格的预算、结算审批制度的影响，公司业务的承接和营业收入的确认呈现明显的季节性波动。

（四）固定资产折旧停止资本化及无形资产摊销对公司经营业绩的影响

2014 年 12 月 9 日，公司研究的激光定位多源投影技术顺利通过上海市科学技术委员会财务验收。2015 年 1 月 29 日，上海市科学技术委员会对公司研究的激光定位多源投影技术出具了沪科验（2015）第 0030 号科研项目验收证书。2015 年 1 月起，公司将研发成功的激光定位多源投影技术转入无形资产（金额为 1,354.35 万元）并计提相应摊销，同时因研发激光定位多源投影技术而采购的固定资产（金额为 658.25 万元）的折旧停止资本化。2015 年、2016 年及 2017 年，上述资产的摊销及折旧费用每年约为 260 万元，扣除每年递延收益结转营业外收入 120 万元后，每年影响损益的金额约为 140 万元。如果公司无法承接到与激光定位多源投影技术相关的高毛利展览展示项目，未来三年公司的经营业绩会受到一定影响。

（五）公司治理风险

有限公司阶段，公司治理机制不够健全，曾存在未定期召开股东会、董事会、监事会等会议、未及时履行会议通知程序、未形成相关会议记录、未划分届次等不规范情况。公司于 2015 年 6 月份整体变更为股份公司后，制定了较为完备的《公司章程》、“三会”议事规则、《关联交易管理制度》、《对外担保管理制度》等治理制度，建立了相对完善、健全的公司治理机制。但由于股份公司成立时间

较短，公司治理机制的有效运行仍需磨合，故公司短期内仍可能存在治理不规范、相关内部控制制度不能有效执行的风险。

（六）客户依赖的风险

2015 年 1-3 月、2014 年度和 2013 年度前五名客户的销售金额分别占当期营业业务收入的 90.47%、80.60%和 88.37%，客户主要集中于商业地产及展览展示领域，集中度较高，公司对该类型客户依赖性较强。如果未来该类客户准入制度及标准发生变化，公司不能与其继续保持稳定合作且无法成功开拓其他市场，将对公司的经营发展产生重大不利影响。

（七）市场竞争风险

公司目前所处行业属于朝阳产业，市场集中度低，竞争较为激烈。近年来，随着我国展览展示产业的快速发展以及展览展示市场开放程度的增大，国外的会展巨头都纷纷看好中国的展览展示市场前景，频频向中国进军，导致我国展览展示市场竞争激烈。这使得中国展览展示产业的成长受到了一定程度的压制，行业内企业受到了极大的竞争压力。

（八）知识产权风险

多媒体展览展示行业与知识产权有着密切联系，展览过程中必然涉及大量的知识成果，例如参展展品、使用软件、展台设计、广告手册和创意等，大部分都是知识产权法的保护对象，但又往往极容易被剽窃。此外，在展览过程中，公司也可能会不可避免地使用他人的一些产品，若处理不当，则容易被卷入知识产权纠纷中。

（九）人才流失风险

多媒体展览展示行业是典型的知识密集型、智慧密集型行业，设计人员的专业素质是制约多媒体展览展示产业发展的直接因素，是衡量公司市场竞争力的关键因素之一。公司经过多年的探索和积累，培养了一支实践经验丰富的高素质管理设计团队。随着业务规模的不断扩大，公司对行业内初、中、高级人才的需求也日益迫切，公司能否有效吸纳人才，是公司日后能否顺利开展业务并保持市场竞争力的重要因素。作为一家处于成长期的企业，面对巨大的市场机会，企业的

快速发展需要能够与之匹配的人才团队，对团队的稳定性、专业性、开拓性、快速学习等方面提出了更高的要求。在未来的发展中，公司可能会面对相关的团队适应性风险，如果出现核心人员离职，将给公司未来运营带来较大风险。

（十）经营业绩季节性波动风险

2015 年 1-3 月、2014 年度及 2013 年度，公司营业收入分别为 3,965,546.18 元、21,031,168.94 元和 14,427,013.29 元，其中 2015 年 1-3 月实现的营业收入尚未达到 2014 年度的 1/4。由于公司收入主要来源于大型国有企业、政府文化产业部门和大型房地产企业，受客户严格的预算、结算审批制度的影响，公司业务的承接和营业收入的确认呈现明显的季节性波动。未来，如公司不能进一步开拓多元化市场与客户，将对公司经营业绩造成较为明显的波动。

（以下无正文）

（本页无正文，为《兴业证券股份有限公司关于推荐上海张江超艺多媒体系统股份有限公司股票进入全国中小企业股份转让系统挂牌公开转让的推荐报告》之盖章页）

兴业证券股份有限公司

2015年8月28日

