

国信证券股份有限公司

关于推荐杭州时光坐标影视传媒股份有限公司股票 进入全国中小企业股份转让系统挂牌并公开转让的推荐报告

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》”）及相关业务规定，杭州时光坐标影视传媒股份有限公司（简称“时光坐标”、“公司”）就其股份在全国中小企业股份转让系统挂牌事宜召开了股东大会并通过了相关决议。

根据业务规则及相关业务规定，我公司对时光坐标业务、公司治理、财务及合法合规情况等进行了调查，对时光坐标股份在全国中小企业股份转让系统挂牌事宜出具本报告。

一、 尽职调查情况

根据业务规则等的要求，我公司组成了包括注册会计师、律师和行业专家在内的项目小组。项目小组成员不存在利用在推荐挂牌业务中获得的尚未披露信息为自己或他人谋取利益之情形；不存在持有时光坐标股份，或者在时光坐标任职，以及其他可能影响公正履行职责之情形；不存在强迫时光坐标接受股权直接投资，或将直接投资作为是否推荐时光坐标挂牌的前提条件之情形。

项目小组成员按《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）》和公开转让说明书所涉及的范围作为调查范围，按指引所列示的调查程序和方法，分别对业务、公司治理、财务及合法合规情况等进行了调查，完成了尽职调查工作底稿、尽职调查报告及其他挂牌申请文件。

二、 内核程序及内核意见

项目小组完成尽职调查及其他挂牌申请文件后，向我公司全国中小企业股份转让系统推荐挂牌项目内核小组（简称“内核小组”）提交了尽职调查资料。2016年5月20日，内核小组就时光坐标股份进入全国中小企业股份转让系统转让召开了内核会议。参加此次内核会议的内核成员为曾信、马小丹、王水兵、刘义军、陈霓华、李文江、陈利七人，其中法律专家、财务专家、行业专家各一名。上述七名内核委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；不存在其与其配偶直接或间接持有时光坐标股份，或在时光坐标任职

以及其他可能影响其公正履行职能的情形。内核会议对项目进行了审核，会议认为：

1、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）》的要求对时光坐标进行了尽职调查；

2、时光坐标拟披露的信息符合《全国中小企业股份转让系统挂牌公司信息披露细则（试行）》、《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）》的要求；

3、时光坐标符合《全国中小企业股份转让系统业务规则（试行）》所规定的挂牌条件。

内核会议就是否推荐时光坐标股份在全国中小企业股份转让系统挂牌进行了表决。表决结果为：同意 7 票，反对 0 票。内核会议同意推荐时光坐标股份进入全国中小企业股份转让系统转让。

三、 推荐意见

我认为，时光坐标符合《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）依法设立且存续满两年；

公司前身杭州时光坐标数字影像技术有限公司成立于 2004 年 10 月 20 日，于 2016 年 5 月 11 日以截至 2016 年 1 月 31 日的净资产折股整体变更为股份公司。整体变更过程中，公司以经审计的净资产折股，未根据评估调账。公司整体变更符合相关法律法规的规定。经营业绩可自有限公司成立之日起连续计算。

因此，公司满足“依法设立且存续两年”的要求。

（二）业务明确，具有持续经营能力；

时光坐标是一家将数字科技运用在影视拍摄制作全流程并提供全媒体影视内容制作、设计与服务的文化科技公司。公司通过建立并积累“数字影视资产库”，结合数字摄影棚与数字化后期制作技术，以创新的“数字资产提供——数字虚拟拍摄——数字化后期制作”模式为核心竞争力，为电影、电视、广告及新媒体等影视内容的生产制作提供全流程的服务。

公司以数字化前期设计、数字摄影棚运营、数字后期制作为主要经营方式，围绕电影、电视剧、网络剧、电视栏目、广告、新媒体视频等产业领域开展经营。

公司自2004年成立以来，一直致力于电影、电视剧、电视节目、广告以及各类视频内容的技术研究和服务，其中针对电影、电视剧业务领域有超过十年的行业经验，目前已经形成了前期设计、中期拍摄、后期制作全流程的研究设计、服务制作能力。经过多年经营发展，公司已经成为国内电影、电视剧、网络剧、广告、新媒体视频等行业的“数字化设计—拍摄—后期制作—数据媒体资源管理”整体方案提供商，业务范围覆盖北京、上海、浙江、江苏等影视产业发达的省市，主要客户包含乐视影业、博纳影业、华谊兄弟影业、蓝色星空影业、华录百纳影业、华策影视、长城影视等国内大型影视出品机构，享有较高的业内知名度。目前，公司以数字场景资产结合虚拟拍摄技术的模式，大力发展影视市场，同时积极拓展VR影视与数字娱乐市场，并于2015年获得“第四届中国创新创业大赛文化创意行业企业组第三名”。

公司收入及利润主要来源于主营业务，业务明确。公司自成立以来，主营业务没有发生重大变化。经查阅公司经审计的财务报告、会计凭证等资料，可以认定公司具有持续的经营记录。

因此，公司符合“业务明确，具有持续经营能力”的要求。

（三）公司治理机制健全，合法规范经营；

公司相继通过了《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》等制度，明确了股东大会、董事会及下属委员会、监事会和经理层的权责范围和工作程序。公司成立以来股东大会、董事会、监事会的召开、重大决策等行为合法、合规、真实、有效，保证股东充分行使知情权、参与权、质询权和表决权等权利。

同时，公司还制定了《重大投资管理制度》、《对外担保决策制度》、《关联交易管理制度》、《信息披露管理制度》、《投资者关系管理制度》、《防止大股东及关联方资金占用制度》等一系列内部控制和管理制度，对公司对外担保和投资、关联交易与关联人回避、内部审计、风险评估、信息披露、投资者关系、防范关联方资金占用等做出了规定，进一步完善了公司治理结构。

公司内部控制制度建立以来，各项制度均得到有效的执行，能有效防范经营管理风险，保证公司经营活动的有序开展，能够适应公司现行管理的要求和发展的需要，确保公司发展战略和经营目标的全面实施，充分保证各项管理制度得到

有效的实施。

根据相关政府行政主管部门出具的证明及公司的确认，公司最近 24 个月内不存在违反工商、税务等相关法律法规受到重大行政处罚的情形。公司控股股东、实际控制人最近 24 个月未收到行政处罚、重大违法违规或涉嫌犯罪被司法机关立案侦查，尚未有明确结论的情形。公司董事、监事和高级管理人员具备和遵守《公司法》规定的任职资格和义务，最近 24 个月不存在重大违法违规行为，最近 24 个月内未受到中国证监会行政处罚或者被采取证券市场禁入措施的情形。根据审计报告及会计凭证等资料，公司报告期内不存在控股股东、实际控制人及其控制的其他企业占用公司资金、资产或其他资源的情形。

因此，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；

公司自设立以来，历次注册资本变更、股权转让均履行了相关的法律程序，并经工商管理部门登记确认。公司现有股东持股数量、持股比例清晰，股东所持股份不存在代持、质押或其他争议事项的情形。

因此，公司满足“股权清晰，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；

时光坐标已经与我公司签署了《推荐挂牌并持续督导协议书》，由我公司担任其主办券商，负责推荐挂牌及挂牌后的持续督导事宜。

（六）挂牌公司股东中私募投资基金备案情况

本主办券商会同律师根据《中华人民共和国证券投资基金法》、《私募投资基金监督管理暂行办法》、以及《私募投资基金管理人登记和基金备案办法(试行)》，就挂牌公司股东中是否存在私募投资基金及其备案情况进行了核查。通过查阅股东工商资料、访谈挂牌公司股东、获取挂牌公司股东决策机构及其决策程序的证明文件，登陆中国证券投资基金业协会网站获取挂牌公司股东备案信息、查阅挂牌公司股东管理人备案登记文件等方式，核查了挂牌公司股东是否属于《私募投资基金监督管理暂行办法》中规定的私募投资基金以及是否根据《私募投资基金监督管理暂行办法》等相关规定的要求履行了备案程序。

1、经核查，挂牌公司股东中，杭州登弘投资合伙企业（有限合伙）经营范围是“一般经营项目：实业投资；服务：投资管理、投资咨询（除证券、期货）”，但其在设立时系按照《中华人民共和国合伙企业法》的规定签署合伙协议并运行，未约定私募基金管理费事宜，未约定基金份额、赎回或申购等事项，不存在以非公开方式向投资者募集资金设立的投资基金的情形。按照《私募股权基金监督管理暂行办法》第二条：“本办法所称私募投资基金（以下简称私募基金），是指在中华人民共和国境内，以非公开方式向投资者募集资金设立的投资基金”，公司从形式及实质上均不属于私募股权基金范畴。但公司未来拟向私募基金业务发展，因此公司现正在筹备私募股权基金备案过程中。目前备案进展如下：杭州登弘的执行事务合伙人为杭州元弘投资管理有限公司（以下简称“杭州元弘”），目前杭州元弘已向中国基金业协会递交了私募基金管理人备案材料，截至本反馈意见出具之日尚在备案进程中。

此外，杭州登弘于2015年12月向公司出资来源系其合法自有资金，资金来源为其合伙人杭州永盛控股有限公司、杭州元弘投资管理有限公司出资至企业的注册资金，目前不存在向其他投资者募集资金的情形。根据《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）》定义的“以非公开方式向投资者募集资金设立的投资基金”为私募投资基金，杭州登弘尚未以非公开方式向合格投资者募集资金，其筹备私募基金备案是基于未来向私募基金发展的准备，不影响对公司的投资，也未违反相关的法律法规。

2、经核查，我们认为，挂牌公司股东中，陈奕、姬海鹰、费鹰、朱骥明、陈严飞、杭州聚标投资管理合伙企业（有限合伙）、跨界（北京）授权管理有限公司不属于《私募投资基金监督管理暂行办法》界定的私募投资基金，不需要履行上述备案程序。具体情况如下：

（1）陈奕、姬海鹰、费鹰、朱骥明、陈严飞等自然人股东无需履行前述备案程序。

（2）股东杭州聚标投资管理合伙企业（有限合伙）系实际控制人持股平台且实际控制人未通过该平台从事其他的投资活动。

（3）股东跨界（北京）授权管理有限公司的主营业务是：以强IP为核心，提供涵盖境内外影视、动漫等版权领域的跨界授权及商业化运营服务，其未通过发行基金产品募集外部资金，不属于《私募投资基金监督管理暂行办法》界定的

私募投资基金。

（七）同意推荐的其他理由。

项目组核查了公司设立以来的经营情况，查阅了公司业务流程、业务合同、审计报告、未来发展规划等资料，分析了公司所处行业的市场状况、竞争格局、发展前景以及公司的竞争优势及劣势等，访谈了公司董事、高级管理人员、核心技术人员，认为：

（1）公司报告期的经营成果主要来源于主营业务，公司主营业务突出；

（2）公司拥有的主要核心业务资源要素如下：公司有超过 10 年的影视后期制作经验，培养并积累了稳定的影视作品后期制作团队，核心技术管理人员稳定，有拥有从事影视后期制作多年经验的技术人员；公司目前的数字虚拟摄制团队成员大都来自后期制作的一线员工，拥有良好的影视后期制作知识基础，有着较为丰富的后期制作经验、现场特效指导经验，目前已能够成功结合数字摄影棚，于现场拍摄中操作使用数字虚拟摄制设备，并将拍摄素材顺利衔接转化到传统后期制作中；此外，公司数字资产库是公司最大的特色，这一资产库中存入了公司近些年来拍摄采集和自主制作合成的大量影视素材；

（3）公司不存在对单一客户或供应商的依赖，具备独立面向市场的能力；

（4）公司拥有独立的经营团队，具备丰富的行业经验、团队管理经验，够为公司业务的发展提供很好的支撑，可保证公司未来的持续经营。

（八）全国股份转让系统公司要求的其他条件。

综上，鉴于时光坐标符合《全国中小企业股份转让系统业务规则（试行）》所规定的挂牌条件，且杭州时光坐标影视传媒股份有限公司第一届董事会第一次会议和 2016 年第二次临时股东大会决议通过《关于杭州时光坐标影视传媒股份有限公司股票在全国中小企业股份转让系统挂牌转让的议案》，我公司同意推荐时光坐标股份进入全国中小企业股份转让系统挂牌并公开转让。

四、 提请投资者关注事项

（一）新媒体行业景气度的持续性风险

伴随着网络基础设施的逐步完善、政府对知识产权保护力度加大以及新媒体市场交易框架的日趋成熟，新媒体市场逐渐成为电视剧重要的销售渠道，特别是近几年来，电视剧在新媒体市场的销售价格快速上升，部分精品剧价格达到每集数十万乃至数百万元，新媒体销售收入在电视剧整体收入中已占据了一定的比例。尽管新媒体公司的业务模式逐渐成熟，并且保持持续增长，但由于电视剧在新媒体市场的销售价格不断上涨，新媒体公司面临较大的经营压力。如果新媒体公司业务收入的增加不能覆盖其成本的快速上升，则会直接影响电视剧在新媒体市场的销售。公司现从事一定数量的新媒体影视作品的后期制作项目，如果在未来新媒体行业发展受到限制，则公司将面临盈利渠道和业务量缩减的风险。

（二）未来经营向上游拓展不顺利的风险

公司自 2015 年以来，开始建立策划部投入剧本的编撰与筛选，但由于不能确保后期制作团队主观审美判断与广大消费者主观判断的完全一致，也不能避免后期制作方与影片出品方对影视作品视觉和审美理解上存在的误差，因此，公司未来经营从影视后期承制拓展到影视全案承制业务拓展后，所制作的影视剧产品的市场需求具有一定的未知性和不确定性，公司未来经营向上游拓展可能面临不顺利的风险。针对上述情况，公司在未来经营中将加大相关的前期投入，通过引入专业编剧、开发自主知识产权，以及购买优质 IP 及剧本的方法，择机向上游业务拓展。

（三）高度依赖租赁资产的风险

自 2014 年开始，时光坐标致力于数字虚拟摄制业务的研发，并在 2015 年开始在数字虚拟摄制业务形成收入，公司预期数字虚拟摄制业务未来将是公司主要的盈利增长点。时光坐标的数字虚拟摄制业务需要在专用的摄影棚、以及数字虚拟拍摄设备等基础上展开，但公司目前主要依靠租赁或与他方合作获得该等专用资产的使用权，因此公司的新业务存在高度依赖租赁资产的风险。若当租赁期或合作期届满时，时光坐标未能顺利续租，将对新业务的开展产生一定的影响。目前公司正逐步加快数字虚拟摄影棚的合作铺设速度，同时计划采购自有数字虚拟拍摄设备，以降低高度依赖租赁资产为公司经营所带来的风险。

（四）特定题材影视作品制作与发行的监管政策变化风险

在影视作品的后期制作领域，公司更加侧重于电视剧的后期制作业务，与电影的后期制作相比，一方面，虽然电影的后期制作单价高于电视剧，但电视剧本

身从时长上较电影有很大优势；另一方面，目前中国电影后期制作市场已经进入相对饱和阶段，竞争相对比较激烈，而电视剧市场从剧本题材上就对后期制作有更大的需求：影视剧中的特效一般会根据影视题材的不同而有所变化，如历史剧、战争片、玄幻片、探险片等对视觉特效质量与时长需求一般较高，目前也是公司收入的重要来源，而现代爱情、青春、都市剧等题材，所需特效制作时长一般较少。

若国家新闻出版广电总局或其他监管部门，对玄幻、神话、探险、历史等题材影视作品的拍摄与发行的监管政策发生变化或审查收紧，政策导向预计会带来相应题材影视作品的减少，公司的业务量也将相应减少，因此公司面临特定题材影视作品制作与发行的监管政策变化的风险。针对上述情况，公司目前正在积极向个人娱乐体验、影视全案制作等方向拓展产业链，以拓宽收入来源渠道，减弱监管政策和审查导向变化对公司收入带来的不利影响。

（五）素材数据安全风险

公司使用全景拍摄技术(Panoramic Camera)和三维建模技术(3D modeling)，建立起自有的数字影视场景资产库，目前已经拥有五大系列近千个高质量数字场景。该数字影视场景资产库作为公司今后开展数字虚拟摄制业务的重要素材，对公司今后的发展至关重要，公司未来计划对该数字影视场景资产库进行确权。

而目前国内对知识产权的保护意识相对较弱，侵权行为时有发生，虽然国家目前已加大力度打击侵权行为，并开展普及版权知识与提高版权意识的教育，但打击侵权行为、规范市场秩序仍是一个长期的过程。在未来一段时间内，公司仍将面临自主研发和正在确权的产品和资源遭受盗版侵害的风险。

（六）公司业务转型风险

自 2004 年设立以来，后期制作服务一直是时光坐标的主营业务，公司在后期制作服务方面具有超过 10 年的相关技术团队和行业经验。随着数字技术的不断发展，数字虚拟摄制已经成为影视行业的发展趋势。自 2014 年开始，时光坐标致力于数字虚拟摄制业务的研发，并在 2015 年开始在数字虚拟摄制业务形成收入，公司预期数字虚拟摄制业务未来将是公司主要的盈利增长点。由于数字虚拟摄制业务属于时光坐标的新业务，公司在这块新领域的人员配置、技术研发以及市场开拓具有不确定性，公司能否成功转型存在一定风险。

（七）技术革新风险

公司的业务包括数字虚拟拍摄和传统后期制作两部分。在后期制作服务领域，公司团队具有超过 10 年的技术经验；而对于数字虚拟拍摄业务，公司从 2014 年开始致力于该领域技术的研究和应用，未来该新业务将成为公司主要的盈利增长点。数字虚拟拍摄业务对于技术的要求较高，并且数字技术的变化相对迅速，因而对技术、人员也有较高的要求。在新业务方面，公司存在无法迅速应对技术变革对公司业绩造成较大影响的风险。

（八）产业扶持政策与行业监管政策变化的风险

从产业扶持政策来看，国家对包括广告、电影、电视行业在内的文化体制建设和文化产业发展高度重视，整个行业受多种国家产业政策的扶持。如果以后优惠政策发生变化，以及国家相关经济政策出现调整，将会对公司的业务发展和盈利水平产生一定影响。另外，传媒文化行业应用范围广泛，包括新闻出版、文化艺术、动漫游戏、媒体广告，广播、电视、电影和音像等，某个关联行业的政策发生不利变化，也将会为公司所在行业带来政策风险。

从行业监管政策来看，目前国家对电视剧制作、进口、发行等环节实行许可制度，国家对影视行业的监管从资格准入延伸到内容审查，贯穿于行业的整个业务流程之中。2015 年 8 月，国家新闻出版广电总局修订了 18 个规章和 5 个规范性文件，删除了相关文件中关于企业注册资本、工作场所面积等多项硬性要求，降低了影视行业的门槛；但另一方面，主管部门对内容的监管政策趋紧，成片审查风险增加。公司传统的影视后期特效制作服务，一般预留 10%-20% 的尾款于成片过审后收回，监管的趋紧使得公司可能面临尾款无法收回风险；另一方面，由于监管部门对内容审查趋紧、影视行业门槛的降低，影视产品对制作要求更为精良，市场竞争必将更为激烈。

针对上述产业扶持政策与行业监管政策变化带来的风险，公司将秉承依法经营的原则，不断提高公司影视作品质量、提升公司的核心竞争能力，减少监管政策变动给公司正常业务经营带来的风险。

（九）人才资源流失的风险

公司目前仍为技术服务型企业，虽然实际控制人控制的企业山东新影、杭州新影、无锡时新标影的主营业务均为影视后期特效制作教育培训，能够建立相应的人力资源库，但是影视剧制作专业人才的培养需要一个积累实践经验的过程，培养周期相对较长。公司自成立以来，核心技术人员一直较为稳定，若公司核心

技术人员发生大规模流失或变动,将对公司的日常经营和盈利能力带来不利影响,公司存在人才资源流失的风险。针对上述情况,公司正在通过积极建立员工持股平台、加强与影视后期制作相关教育培训机构的合作,以降低上述风险。

(十) 公司营业收入大幅波动的风险

公司营业收入存在大幅波动的风险:首先,由于公司以项目为单位签订合同并进行核算的业务特点,随项目题材的不同、所需制作服务内容的不同,合同签署金额波动较大,报告期内,随着数字虚拟摄制服务业务的拓展,公司签订了电视剧《曾许诺》数字虚拟摄制系统技术服务合同、电脑特效制作合同等系列合同,合计金额超过千万,而传统的素材后期制作,一般呈现项目较多且收费较低的特点;其次,单个影视剧的后期制作/虚拟拍摄服务的需求都是一次性的,业务合同签署的持续性需要公司不断增强制作能力、加大市场拓展来保证;此外,公司于项目完工交付或验收后一次性确认收入,同时大体量合同可能存在跨年度执行的情况,由此营业收入也可能会呈现较大幅度的波动。针对上述风险,公司将会增强影视生产全流程中各个环节的数字技术服务,并将业务逐步拓展到数字资产库版权授权、数字娱乐领域的市场,采用多元化经营的思路,从而降低公司业绩大幅波动的风险。

(十一) 营业收入来源集中度较高的风险

2014年、2015年、2016年1月,公司前五大客户占公司营业收入的比重分别为74.79%、62.92%、100.00%,虽然公司并没形成对某个单一客户的重大依赖,但前五大客户占比仍较高,公司存在营业收入来源集中度较高的风险。针对上述情况,公司目前正在由传统的后期制作公司向“设计、拍摄、后期特效制作”的视效整体解决方案服务商转化,逐步加强相关的技术研发与市场开拓力度,预计未来随着市场的拓展、整体解决方案项目规模的增长,营业收入来源的集中程度能够有所降低。

(十二) 版权、专利权侵害风险

影视行业企业一般拥有较多的知识产权。目前国内对知识产权的保护意识相对较弱,侵权行为时有发生,虽然国家目前已加大力度打击侵权行为,并开展普及版权知识与提高版权意识的教育,但打击侵权行为、规范市场秩序仍是一个长期的过程。因此在未来一段时间内,公司仍将面临自主研发和正在确权的产品和资源遭受盗版侵害的风险。针对上述情况,公司目前正准备对自主研发产品进行

专利申请，并且积极联系相关主管部门，以期将自主研发资源尽快确权。

（十三）市场竞争加剧的风险

国内竞争方面，影视后期制作，尤其是电影后期制作，领域已经趋于饱和，后期制作公司间竞争日益激烈，可能对公司未来经营产生一定风险。只有实力雄厚、能够持续推出优质作品的影视制作公司才能逐步建立和积累良好的市场形象及美誉度，从而对新进入者形成强大且全面的压力，公司虽然目前在业内获得了一定的品牌知名度和制作口碑，但在未来这一品牌效应的持续积累和保持存在一定的不确定性，公司仍面临市场竞争加剧带来的风险。针对上述情况，公司将加大研发力度，不断提升技术服务水平，同时积极引入战略投资者以增强资金实力。

以下无正文。

(本页无正文，为《国信证券股份有限公司关于推荐杭州时光坐标影视传媒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公开转让的推荐报告》盖章页)

