

新时代证券股份有限公司

关于北京派合文化传播股份有限公司股票 在全国中小企业股份转让系统挂牌 的推荐报告

全国中小企业股份转让系统有限责任公司：

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》”），北京派合文化传播股份有限公司（以下简称“派合传播”或“公司”）就其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”）挂牌事宜已经召开股东大会，并通过了相关决议。派合传播就其股票在全国股份转让系统挂牌事宜向新时代证券股份有限公司（以下简称“新时代证券”或“我公司”）提交了申请。

根据《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“《调查指引》”），我对派合传播的财务状况、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，对派合传播股票在全国股份转让系统挂牌出具本报告。

一、尽职调查情况

新时代证券推荐派合传播的股票在全国股份转让系统挂牌项目小组（以下简称“项目小组”）根据《调查指引》的要求，对派合传播进行了尽职调查，了解的主要事项包括公司基本情况、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、发展前景和重大事项等。

项目小组与公司董事、监事、高级管理人员、财务人员及部分员工进行了访谈；查阅了公司章程、三会（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、工商行政管理部门年度检验文

件、纳税凭证等；了解公司生产经营状况、内控制度、规范运作情况和发展规划。通过上述尽职调查，项目小组出具《新时代证券股份有限公司关于北京派合文化传播股份有限公司股票在全国中小企业股份转让系统挂牌之尽职调查报告》，对派合传播的财务状况、持续经营能力、公司治理和合法合规等事项发表了意见。

二、内核意见

新时代证券推荐挂牌项目内核小组（以下简称“内核小组”）对派合传播股票在全国股份转让系统挂牌的申请文件进行了认真审阅，于 2016 年 6 月 24 日召开内核会议。参加会议的内核委员为冯文锁（行业专家）、郭嘉恒（法律）、张才尧（注会）、翟燕琼、戴睿、武学文、王利丰，共计七人，其中律师一名，注册会计师一名，行业专家一名。上述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；不存在持有派合传播的股份或在派合传播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》等规定对内核工作的要求，参会内核委员经过讨论，对派合传播本次挂牌出具以下审核意见：

（一）项目小组已按照《调查指引》要求对公司进行尽职调查。

（二）公司已按《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）》的要求，制作了《公开转让说明书》，挂牌前拟披露的信息符合信息披露的要求。

（三）北京派合文化传播股份有限公司主营业务明确，具有持续经营能力，公司有较完整的公司治理结构和制度，运作基本规范。

（四）公司近两年公司主营业务未发生变更；公司的主要管理层人员未发生重大变更；公司整体变更过程中未改变历史成本计价原则，未根据资产评估结果进行账务调整，公司整体变更符合相关法律法规的规定，设立时间可自有限公司成立之日起连续计算。由此可以确认公司及其前身设立合法并且已满两年，符合成立两年以上且业绩可以连续计算的条件。

按《业务规则》和《内核规则》的要求，内核会议就是否推荐派合传播的股票在全国股份转让系统挂牌进行了表决。表决采用记名投票方式，一人一票。表决结果为：同意 7 票，反对 0 票。会议同意推荐派合传播的股票在全国股份转让系统挂牌。

三、推荐意见

根据《业务规则》的要求，新时代证券项目小组依据《调查指引》对派合传播进行了尽职调查，内核小组依据《业务规则》和《内核规则》进行了内部审核，召开了内核会议。经新时代证券内核会议审议通过，派合传播符合《试点办法》所规定的挂牌条件：

（一）依法设立且存续满两年。有限责任公司按原账面净资产值折股整体变更为股份有限公司的，存续时间可以从有限责任公司成立之日起计算；

（二）业务明确，具有持续经营能力；

（三）公司治理机制健全，合法规范经营；

（四）股权明晰，股票发行和转让行为合法合规；

（五）主办券商推荐并持续督导；

（六）全国股份转让系统公司要求的其他条件。

新时代证券股份有限公司作为主办券商，同意推荐北京派合文化传播股份有限公司股票在全国股份转让系统挂牌。

四、提请投资者关注的风险及重大事项

投资者在评价本公司时，除本公开转让说明书提供的资料外，应特别认真考虑以下各项风险因素。下述风险因素根据重要性原则或可能影响投资者决策的程度大小排序，但该排序并不表示风险因素依次发生。

（一）报告期内控股股东、实际控制人变化的风险

自 2014 年 1 月 1 日至 2015 年 10 月，公司控股股东、实际控制人均为常濯非、高立夫妇。2015 年 11 月，道和集团通过增资入股的方式持有公司 51% 的股权，变更为公司的控股股东。由于股权的变化，导致公司的实际控制人变更为周希俭。公司选举的董事、监事多数来自道和集团，聘任的高级管理人员中也有道和集团委派的专职人员。此次股权变更后，公司管理团队未发生显著变化，公司总经理、副总经理及主要业务人员均为原公司员工。虽然公司控股股东、实际控制人的变更可以为公司积累更多的优质客户，为公司拓展更多的业务资源，预期未来发展前景良好，但仍请投资者关注控股股东、实际控制人变化可能对公司造成的潜在不利影响。

（二）公司治理风险

股份公司于 2016 年 2 月设立后，建立健全了法人治理结构，完善了现代化企业发展所需的内部控制体系。但是，由于股份公司成立的时间较短，各项管理、控制制度的执行尚未经过较长经营周期的实践检验，公司治理和内部控制体系也需要在生产经营过程中逐渐完善；同时，随着公司业务的快速发展，公司不断扩大的经营规模将会对公司治理提出更高的要求。因此，公司未来经营中存在因内部管理不适应发展需要，而影响公司持续、稳定、健康发展的风险。

（三）业务规模较小风险

作为提供整合营销服务的公司，2016 年 1-4 月、2015 年度和 2014 年度公司营业收入分别为 8,204,152.05 元、35,587,765.94 元和 23,023,293.39 元。与行业内的一些领导企业，比如蓝色光标等对比，公司总体规模较小，抵御市场风险能力较弱。如果市场需求发生较大变化或未来市场竞争加剧，可能对公司的经营业绩造成不利影响。一旦公司的服务竞争力下降，整合营销服务被业内其他供应商替代，则将使公司面临较为被动的局面，并且难以通过转向其他业务类型的方式来分散风险。

（四）关联销售占比较高的风险

2016 年 1-4 月、2015 年、2014 年公司对关联方广东道和投资产业集团有限公司、广州道和饮用水有限公司、浙江道和影业有限公司、广东道和酒业有限公司、道和影业南京有限公司、南京中脉科技发展有限公司分别实现营业收入合计 5,599,056.45 元、7,161,336.43 元、6,527,168.00 元，占各期营业收入的比重分别为 68.25%、20.12%、28.35%，关联销售占比相对较大。若公司关联方因经营状况发生变化或其他因素减少与公司的合作，可能会给公司经营带来一定影响。

（五）客户集中风险

2016 年 1-4 月、2015 年度、2014 年度，公司对西门子（中国）有限公司、易安信电脑系统（中国）有限公司等前五大客户实现的收入占营业收入的比重分别为 98.32%、54.84%、72.83%，占比相对较高。报告期内，公司存在业务收入对部分客户较为集中的情况，如果这些客户经营情况不利，从而降低对公司服务的采购，公司的营业收入增长将受到较大影响。

（六）人才流失风险

人力资源是公共关系行业的核心资源，公共关系人才的业务能力决定着公共关系服务的质量和品质。目前国内公共关系专业人才短缺，流动率较高，特别是中高级专业人员的严重紧缺制约着行业的快速发展。专业人才是公司的核心资源之一，是保持和提升公司竞争力的关键要素。经过多年的业务积累和文化沉淀，公司培养和造就了一支高素质、稳定的专业人才队伍，在同行业中形成了一定的专业人才优势。虽然公司非常重视人才培训机制及人才引进机制的建立与完善，但随着行业的快速发展和竞争的加剧，整个公关行业对高精尖专业人才的争夺日趋激烈，公司存在专业人才流失的风险。如果公司在人才招聘、职业生涯规划 and 人才培养方面落后于行业内其他公司，公司将面临核心业务人员流失的风险。

（七）应收账款占比较大风险

2016 年 4 月 30 日、2015 年 12 月 31 日、2014 年 12 月 31 日，公司应收账款的账面价值分别为 3,802,781.12 元、6,614,177.55 元、3,719,009.44 元，占总资产的比例分别为 30.73%、59.08%、40.25%，占比较高。虽然公司应收账款的账龄主要在 1 年以内，客户均为信用度较高的知名企业。但是如果相关客户经营情况发生重大不利变化，导致相关应收款项无法及时收回，将会对公司的经营业绩产生较大的不利影响。

（以下无正文）

(此页无正文，为《新时代证券股份有限公司关于北京派合文化传播股份有限公司股票在全国中小企业股份转让系统挂牌的推荐报告》之盖章页)



2016年 7 月 1 日