

东莞证券股份有限公司

关于成都高赛尔股份有限公司股票

进入全国中小企业股份转让系统挂牌之推荐报告

根据《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》）及相关配套规则，成都高赛尔股份有限公司（以下简称“高赛尔”或“公司”）就其股份进入全国中小企业股份转让系统事宜召开了董事会、股东大会并通过了相关决议。高赛尔就其股份进入全国中小企业股份转让系统事宜向东莞证券股份有限公司（以下简称“东莞证券”或“我公司”）提交了申请。

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）》（以下简称《推荐业务规定》）、《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》）等相关业务规则，东莞证券对高赛尔业务状况、公司治理、财务状况和合法合规事项等进行了调查，对公司股份进入全国中小企业股份转让系统出具本推荐报告。

一、尽职调查情况

根据《推荐业务规定》、《尽调指引》等要求，东莞证券组成了包括注册会计师、律师和行业分析师在内的项目小组。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；不存在持有高赛尔股份，或者在高赛尔任职，以及其他可能影响公正履行职责之情形；不存在强迫高赛尔接受股权直接投资，或将直接投资作为是否推荐高赛尔挂牌的前提条件之情形。

项目小组成员按《尽调指引》和《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》（以下简称《内容与格式指引》）涉及的范围作为调查范围。

按《尽调指引》列示的调查程序和方法，分别对高赛尔的业务状况、公司治理、财务状况和合法合规事项等进行了调查，完成了尽职调查报告；就高赛尔的独立性、治理情况、规范经营情况等进行了说明，并对高赛尔的法律风险、财务风险及持续经营能力、是否符合挂牌条件等问题发表了独立意见。

二、内核意见

2016 年 4 月 22 日，东莞证券全国中小企业股份转让系统推荐挂牌项目内核小组（以下简称“内核小组”）就高赛尔进入全国中小企业股份转让系统召开了内核会议。参加此次内核会议的内核成员为 7 人，其中财务专家 1 名、法律专家 1 名、行业专家 1 名。上述 7 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；不存在持有高赛尔股份，或在公司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《调查指引》的要求进行了尽职调查；

2、高赛尔已按《业务规则》及《内容与格式指引》的格式要求制作了《公开转让说明书》，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）》的要求；

3、高赛尔最近两年主营业务和董事、高级管理人员没有发生重大变化；公司成立时间已满两年；公司业务明确、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。

内核会议就是否推荐高赛尔进入全国中小企业股份转让系统进行了表决，表决结果为：7 票同意、0 票反对，同意推荐公司在全国中小企业股份转让系统挂牌公开转让。

三、推荐意见

东莞证券认为，高赛尔符合《业务规则》规定的挂牌条件：

（一）公司依法设立已满两年

公司前身高赛尔有限公司（以下简称“高赛尔有限”）成立于 2000 年 11

月 14 日。2016 年 3 月 1 日，高赛尔有限临时股东大会决议同意将高赛尔有限整体变更为股份有限公司。2016 年 3 月 1 日，各发起人签署了《发起人协议》。2016 年 3 月 16 日，股份公司召开创立大会暨第一次股东大会，根据立信会计师事务所（特殊普通合伙）出具的信会师报字[2016]第 810027 号《审计报告》，经审验，截至 2015 年 12 月 31 日，高赛尔有限净资产为 57,755,082.82 元。以上述净资产中的人民币 5,000 万元折为股份公司的股本，未折股的净资产人民币 7,755,082.82 元计入股份公司资本公积。股份公司的总股份为 5,000 万股，每股面值人民币 1.00 元，注册资本为人民币 5,000 万元，公司股东按其在公司的持股比例相应折为其在股份公司的发起人股份。本次整体变更为股份公司的出资情况经立信会计师事务所（特殊普通合伙）出具的信会师报字[2016]第 810050 号《验资报告》进行了验资确认。

2016 年 3 月 29 日，公司在成都市工商行政管理局注册登记，取得统一社会信用代码为“915101007253543679”的《企业法人营业执照》，股本 50,000,000 股，公司类型为股份有限公司（未上市、自然人投资或控股）。

（二）公司业务明确，具有持续盈利能力

报告期内，公司主要从事投资金条、投资银条、金银工艺品的设计和销售。为了满足内地消费者对于当前黄金白银多层次、多品种的消费需求，公司将产品划分为投资类、工艺类两大类，主要产品为投资金条、投资银条、工艺黄金、工艺白银等贵金属产品。以黄金、白银为原料制成的投资型金条、投资型银条产品因其具有投资和保值增值的价值，能有效的对抗通货膨胀带来的风险以及经济下行的风险，深受投资者欢迎，主要针对稳健型的投资消费群体。以黄金、白银为原料制成的工艺类产品，因其特殊寓意和艺术价值主要应用于礼品市场。高赛尔连续多年被评为全国外商投资“双优企业”、出口创汇重点企业、纳税大户、资信等级证书 AAA 企业、中国行业十大影响力品牌第一名等。当前高赛尔在全国有 166 家服务网点。

2014 年度、2015 年度和 2016 年 1-6 月，公司的主营业务收入分别为 169,840,860.63 元、297,734,921.88 元和 166,330,641.12 元，其中主营业务收入占当期营业收入的比重为 91.07%、98.73%和 99.54%，公司主营业务突出。

公司 2015 年度公司增加了工艺类产品的销售推广，来自工艺金和工艺银的收入有较大幅度增长，比 2014 年度增长了 208.33%和 228.98%，工艺金和工艺银在主营业务收入中的占比呈上升趋势。综上，公司主营业务明确，自设立以来主营业务未发生重大变化。

1、市场开拓及收入的可持续性分析：近年来，我国经济形势虽有下滑迹象，但仍保持高速增长趋势。随着居民可支配收入持续增长，居民消费结构不断升级，作为高档投资品、消费品、艺术的贵金属工艺品市场仍将保持快速增长。公司立足现有银行代销渠道，不断拓展中小商业银行市场，积极与江苏银行等商业银行进行合作。此外，公司顺应“互联网+”发展趋势，利用电子商务快速发展态势，加大电商平台销售业务方面投入，逐步增加电商销售业务比重。最后，社会渠道部作为公司重要的市场拓展部门，通过与大型金融机构、礼品公司及个人进行交流与合作，积极开拓非银行渠道销售市场。通过不断拓展市场，有利于公司获取长期稳定收益，降低经营风险，建立起完善的贵金属工艺品产业链，进一步巩固竞争优势，增强公司持续经营能力和核心竞争力。

2、技术和产品研发的可持续性分析：公司自成立以来就建有策划部，负责产品的研发、设计及产品的预研发规划，同时配备专业的研发设计团队。其研发设计的产品以其高品质、低价格，投资渠道安全便捷，变现即时、灵活，投资服务专业、准确等受到广大投资者追捧，策划部共有研发人员 4 人，占公司员工总数的 7.69%。公司已逐步建立先进有效的招聘机制和合理的录用机制，大力引进高端研发设计人员，加强研发设计人员与外部工艺美术大师思想的交流与理念的融合，全面提升公司的研发设计能力。除自有产品研发团队外，公司还与四川美术院校、广州美术学院以及国内专业设计团队进行长期的合作，与知名设计大师签订合作协议，不断进行产品的工艺更新，研发设计各类产品，持续的研发投入，将为合作银行输送更多的差异化产品。

3、产业政策可持续性分析：公司所属的贵金属工艺品行业是属于国家鼓励行业。2010 年 8 月，中国人民银行、国家发改委、工信部、财政部、税务总局、证监会联合发布《关于促进黄金市场发展的若干意见》，明确了黄金市场未来发展的总体思路和主要任务，并且提出商业银行要结合产业和市场发展需

要，加大产品创新力度，开展实物黄金销售等业务，丰富市场品种，满足企业融资需求和规避风险的需要，研究扩大黄金市场实物供给渠道。公司的业务发展契合国家及相关部委发展战略方向并必将受惠于以上产业政策，借国家提倡创新发展之势不断发展壮大。

综上所述，公司自成立以来专注于金银贵金属产品的设计与销售，报告期内主营业务未发生变化。报告期内公司为获取稳定发展，一直保持合理的研发投入力度，公司产品设计和产品的开发都持续取得进展，同时行业发展未受到产业政策的限制，公司所处的贵金属设计与销售行业一直受到国家的鼓励。报告期各期末，公司净资产数额为正，且不存在其他可能导致对公司持续经营能力产生重大影响的事项或情况。

因此，公司具有较大的发展空间和发展潜力，具备可持续经营能力。

（三）治理机制健全，合法规范经营

2016年3月16日，高赛尔召开创立大会暨第一次股东大会，审议通过了《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》、《关联交易管理制度》、《投资者关系管理办法》、《对外担保管理制度》、《对外投资管理制度》等公司治理制度。2016年3月21日，召开第一届董事会第一次会议，审议通过了《总经理工作细则》、《信息披露管理制度》、《高级管理人员薪酬制度》等公司治理制度。2016年4月5日，第一届董事会第二次临时会议审议通过了《成都高赛尔股份有限公司董事会秘书工作制度》的议案，至此，公司已经依法完善了合法合规的三会议事规则等相关制度，并建立起了由股东大会、董事会、监事会和高级管理层组成的权责分明、相互制衡的公司治理结构。

公司董事会对现有治理机制进行了充分的讨论和评估。公司现有治理机制能够给所有股东提供合适的保护，能够保证股东充分行使各项权利。公司建立了较为完善的投资者关系管理制度、纠纷解决机制、关联股东和董事回避制度以及与财务管理、风险控制相关的内部管理制度。截至转让说明书签署之日，公司不存在为股东及关联方进行违规担保的情形，不存在资金被关联方占用的情形。

项目小组与公司管理层进行了有关诚信情况的沟通，报告期内，公司未有其他违法、违规行为。取得公司管理层签署的书面声明，承诺最近两年内未因违反国家法律、行政法规、部门规章、自律规则等受刑事、民事、行政处罚或纪律处分；无因涉嫌违法违规行为处于调查之中尚未定论的情形；最近两年内未对所任职（包括现任职和曾任职）的公司因重大违法违规行为而被处罚负有责任；不存在个人负有较大数额债务到期未清偿的情形无欺诈或者其他不诚实的行为，不存在最近两年受到中国证监会行政处罚或者被采取证券市场禁入措施、受到全国股份转让系统公司公开谴责等情况。

因此，项目小组认为公司符合“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

截至本报告签署日，公司股权结构具体如下：

序号	股东名称	持股数量(股)	持股比例	股东类型	出资方式
1	尹芙蓉	35,000,000	70.00%	境内自然人	净资产折股
2	深圳珑钰互联网金融服务有限公司	15,000,000	30.00%	境内法人	净资产折股
合计		50,000,000	100.00%	-	-

经项目小组核查，公司历次股权转让以及整体变更设立为股份公司均依法履行了相关法律程序并签署了法律文件，并依法在工商行政管理部门进行了变更登记。历次增资和转让行为均不存在法律纠纷或其他任何争议。公司现有股东持有的股份均不存在质押、抵押等限制转让情形，也不存在股权纠纷或潜在纠纷等情形。

因此，项目小组认为公司符合“股权明晰，股份发行和转让行为合法、合规”的要求。

（五）机构股东私募投资基金登记、备案情况

深圳珑钰直接持有高赛尔 15,000,000 股股份，占公司总股本的 30.00%，为高赛尔的法人股东。根据深圳珑钰出具的《声明》，并经主办券商核查，深圳珑钰由尹芙蓉单独出资设立。依照深圳珑钰的公司章程，深圳珑钰设立过程中未向任何投资者发出基金募集文件，不存在以非公开方式向投资者募集资金设立的

情况；深圳珑钰出资人依照公司章程行使权利、参与公司重大事项决策，深圳珑钰的资产均由深圳珑钰拥有权益并自行管理，并非委托《中华人民共和国证券投资基金法》所定义的基金管理人管理，也并未参与募集设立或管理私募投资基金。

因此，深圳珑钰不属于《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》、《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》所规定的私募投资基金，也不属于上述规定的私募投资基金管理人登记范围，无需依照相关规定办理私募投资基金备案或私募投资基金管理人登记手续。

（六）主办券商推荐并持续督导

我公司项目小组根据《业务规则》、《尽调指引》等相关业务规则要求，对高赛尔的业务状况、公司治理、财务状况和合法合规事项进行了调查，认为高赛尔符合《业务规则》规定的挂牌条件。我公司与高赛尔签订了《主办券商推荐挂牌并持续督导协议》，同意推荐高赛尔股票在全国中小企业股份转让系统挂牌。

（七）企业特色分类

根据中国证监会公布的《上市公司行业分类指引》（2012年修订），公司所属行业为“批发业”（F51）；根据《国民经济行业分类》（GB/T4754-2011），公司所属行业为“首饰、工艺品及收藏品批发”（F5146）；根据全国中小企业股份转让系统公司发布的《挂牌公司管理型行业分类指引》，公司属于“批发业”（F51）中的子行业“首饰、工艺品及收藏品批发”（F5146）。公司挂牌上市后将会有融资需求，希望通过在股转系统挂牌后提升公司品牌形象，拓宽融资渠道，实现快速发展的有利条件。

综上，主办券商认为：公司所处国家政策鼓励发展行业，享受有税收、融资等方面的优惠政策。通过在全国中小企业股份转让系统可以进一步规范公司运营、有效改善公司的治理结构、拓宽公司的融资渠道、增强公司的社会影响力和综合竞争力。主办券商同意向全国中小企业股份转让系统有限责任公司推荐高赛尔的股票进入全国中小企业股份转让系统挂牌并公开转让。

四、提醒投资者关注的事项

（一）盈利能力风险

公司主要盈利模式为通过销售投资金条、投资银条以及其他金银工艺品的差价中获取利润，其中，2014 年度、2015 年度和 2016 年 1-6 月投资金条的销售收入分别占主营业业务收入总额的 89.56%、81.38%和 81.17%，毛利率分别为 4.82%、6.30%和 3.81%，投资金条的销售收入占比较大，但毛利率偏低。由于行业内投资类贵金属价格透明度高，未来公司若不能加大对新产品的研发投入，积极研发附加值高、具有市场竞争力的新产品，将对公司的持续经营能力造成风险。

（二）对银行渠道的依赖性风险

公司致力于打造包括银行、网络购物、电视购物等在内的多元化营销体系。目前公司已经与中国银行、兴业银行、平安银行、江苏银行、广发银行等多家银行建立业务合作关系，银行渠道构成了公司营销体系中最为重要的组成部分，2014 年度、2015 年度和 2016 年 1-6 月，公司银行渠道收入占营业收入比重分别为 62.83%、84.30%和 85.44%，公司对银行渠道存在一定的依赖性。

（三）客户集中度较高的风险

公司主要通过银行渠道销售贵金属产品，主要客户为国内的商业银行。2014 年度、2015 年度和 2016 年 1-6 月，公司对前五大客户的销售收入占公司营业收入的比例分别为 55.81%、77.70%和 86.19%，客户集中度相对较高。尽管本公司近年来通过商业银行渠道实现的销售情况良好，且在经营中一直同各商业银行之间保持良好的合作关系，但如果与各商业银行在销售价格、款项支付、市场布局等方面产生分歧，或公司主要客户的业务模式发生变化以及关键客户流失，将在一定程度上影响公司的经营业绩。

（四）委托加工风险

公司主要从事投资金条、投资银条、金银工艺品的设计和销售，产品的加工则主要委托给中钞长城贵金属有限公司（原长城金银精炼厂）、成都天和银楼有限责任公司等厂家。若公司的委托加工厂家未能按照合同要求的时间、质量完成相关加工工作，未能及时交付合格的产品，将会影响公司向客户供货的效

率和产品品质，给公司造成不利影响。

（五）市场竞争风险

以黄金、白银等为材质的贵金属有“商品”和“艺术品”的双重属性，具有保值、增值、艺术观赏和收藏等多重功能。近年来，随着进入贵金属生产销售行业的企业数量不断增加，导致行业竞争不断加剧，平均利润率趋于下降。如果公司不能巩固并增强创意设计、品牌及渠道等已有优势，将存在市场份额下降的风险。

（六）经济周期变动的风险

公司营业收入大部分来自于投资金条、投资银条等投资类产品收入，此类产品的受欢迎程度与全球经济发展以及国民收入水平息息相关，具有不确定性和一定的周期性。当经济发展受到影响，市场处于不景气周期，居民的收入水平下降，其消费倾向会受到抑制，对公司各项业务的盈利情况造成不利影响。

（七）实际控制人不当控制的风险

公司控股股东、实际控制人尹芙蓉直接持有公司 70%股份，间接持有公司 30%股份，合计持有 100%股份。此外，尹芙蓉目前担任公司董事长职务，客观上存在利用其控制或控股地位，通过行使表决权对公司发展战略、经营决策、人事安排和利润分配等重大事项施加影响，从而可能损害公司及中小股东的利益的风险。公司存在实际控制人不当控制的风险。

（八）公司治理的风险

在有限公司阶段，虽然规模小，但是公司建立了相应的治理体系。2016 年 3 月 16 日，公司召开股份公司创立大会暨第一次股东大会审议通过了《公司章程》，设立了股东大会、董事会、监事会，制定了三会议事规则，但由于股份公司成立时间较短，公司现行法人治理结构和内部控制体系尚需要在实践中不断完善和有效执行。随着公司的快速发展，经营规模不断扩大，业务范围不断扩展，人员不断增加，对公司治理将会提出更高的要求。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。

(本页无正文，为《东莞证券股份有限公司关于成都高赛尔股份有限公司股票进入全国中小企业股份转让系统挂牌之推荐报告》之签字盖章页)

