



方正证券股份有限公司

关于推荐河南五行时代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

根据《全国中小企业股份转让系统业务规则(试行)》(以下简称“试行办法”)及相关配套规则,河南五行时代文化传播股份有限公司(简称“五行时代”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股东大会并通过了相关决议。五行时代就其股份进入全国中小企业股份转让系统事宜向方正证券股份有限公司(简称“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“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“指引”)等相关业务规则,我对五行时代公司业务、公司治理及公司财务等进行了调查,对五行时代的股份进入全国中小企业股份转让系统出具本报告。

一、尽职调查情况

根据业务规定、指引等的要求,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;不存在持有五行时代股份,或者在五行时代任职,以及其他可能影响公正履行职责之情形;不存在强迫五行时代接受股权投资,或将直接投资作为是否推荐五行时代挂牌的前提条件之情形。

项目小组成员以指引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,分别对五行时代的财务状况、业务开展状况与持续经营能力、公司治理和合法合规事项等进行了调查,完成了尽职调查报告,就五行时代的独立性、治理情况、规范经营情况等进行了说明,并对五行时代的法律风险、财务风险及持续经营能力等问题发表了意见。

二、内核意见

2017年4月19日，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（以下简称“内核小组”）就五行时代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人员包括现场内核专员汪济与刘佳、杨素含、王争、江忠皓、林莎、李滚、刘亚明七位内核人员，内核人员中财务专家2名、法律专家3名、行业专家2名。上述八名参与内核会议的审核人员近三年内不存在违法、违规记录的情形；不存在担任项目小组成员的情形；不存在持有五行时代股份，或在五行时代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《工作指引》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。项目小组已严格按照《工作指引》的要求对五行时代进行了尽职调查；

2、根据《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）》和《全国中小企业股份转让系统挂牌公司信息披露细则（试行）》（以下简称“信息披露细则”）的格式要求，公司制作了《公开转让说明书》，挂牌前拟披露的信息符合《信息披露细则》要求；

3、五行时代符合《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五行时代进入全国中小企业股份转让系统进行了表决，表决结果为：同意推荐五行时代股票在全国中小企业股份转让系统挂牌。

三、推荐意见

（一）五行时代符合《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。

1、五行时代的前身为成立于2011年7月28日的郑州五行时代文化传播有限公司。2015年9月2日，五行时代以截至2015年7月31日经审计的账面净资产折股，经郑州市工商行政管理局登记确认，整体变更为股份有限公司。五行时代在完成整体变更后，以原有主营业务为基础，积极推进自身业务的优化升级；

整体变更过程中，五行时代以经审计的净资产折股。五行时代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。五行时代存续已满两年。

2、五行时代主营业务为现代商务服务业务，主要为房地产、快速消费品、金融、旅游、移动通讯等领域的客户提供全方面的、伴随式的公共关系服务、广告代理服务，并日益重视自身服务内容、形式的多元化与协调整合能力的提升，积极推进自身从本土公共关系服务商向优秀整合传播服务商的角色转变。2015年度、2016年度，公司分别实现营业收入6,828,151.88元、23,427,956.69元，且公司主营业务收入占营业收入比重为100%，主营业务突出。随着品牌竞争的加剧，国内公共关系、广告代理等商务服务行业前景广阔；公司经过连续的市场实践，积累了丰富的服务经验与资源，在人力资本、客户资源、服务能力、协调整合能力等方面形成了自身的竞争优势；同时，公司积极从业务规划、内部管理、人才储备等环节入手，注重增长自身发展与行业、市场变化的匹配性，公司经营具有可持续性。

3、五行时代按照《公司法》、《公司章程》的要求，建立了法人治理结构，股东大会、董事会、监事会基本能够按照《公司法》、《公司章程》及相关议事规则规范运作。同时，五行时代还制订了比较完善的内部控制制度，并能得到有效地执行。五行时代治理结构基本健全，运作基本规范。

4、五行时代自成立以来，公司历次缴付出资、历次股权转让及注册资本增加均履行了相关的法律程序。公司的历次出资均有会计师事务所予以验证，且经工商行政管理局予以核准。公司的历次股权转让均签订了股权转让协议，且经工商行政管理局予以核准。因此，公司的历次出资和股权转让均合法合规。公司股权明晰，目前公司未公开发行股票及转让。

5、方正证券股份有限公司项目小组根据《全国中小企业股份转让系统业务规则(试行)》、《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)》等相关业务规则要求，对五行时代的公司业务、公司治理及公司财务等事项进行了调查，认为五行时代符合《业务规则》规定的挂牌条件。方正证券股份有限公司与五行时代签订了《主办券商推荐挂牌并持续督导协议》，并出具了主办券商

推荐报告。

6、公司现有 17 名股东，其中 16 名自然人股东，1 名机构股东。机构股东河南省中原科创风险投资基金（有限合伙）属于私募投资基金，已在中国证券投资基金业协会办理备案登记，并取得编号为 S82816 号的《私募投资基金备案证明》；该基金的管理人为中州基石资本管理有限公司，其已取得登记编号为 P1015778DE 《私募投资基金管理人登记证明》。即：公司现有的机构股东及其管理人均已根据《证券投资基金法》和《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）》等法律法规的要求在中国证券投资基金业协会登记。

（二）五行时代符合《全国中小企业股份转让系统挂牌业务问答-关于挂牌条件适用若干问题的解答（二）》规定的挂牌条件。

1、公司不存在负面清单问题。

公司主营业务属于现代商务服务，为非科技创新类企业。同时，公司 2015 年、2016 年两年营业收入合计不低于行业同期平均水平；在报告期内，公司主营业务中不存在国家淘汰落后及过剩产能类产业、公司未连续亏损；公司不存在负面清单列示问题而影响挂牌申请的情形。具体分析如下：

（1）负面清单的具体内容与公司的实际匹配情况

负面清单的具体内容	公司实际匹配情况
科技创新类公司：最近两年及一期营业收入累计少于 1000 万元；但因新产品研发或新服务培育原因而营业收入少于 1000 万元，但最近一期期末净资产不少于 3000 万元的除外；此外，科技创新类公司各期主营业务收入中，属于战略新兴产业的业务收入占比应不低于 50%，否则应执行非科技创新类公司相关要求。	不适用： 报告期内，公司主要为房地产、快速消费品、金融、旅游等领域的客户提供全方面的、伴随式的公共关系服务、广告代理服务。根据中国证监会发布的《上市公司行业分类指引》（2012 年修订），公司所处行业为“L72 商务服务业”。根据《战略性新兴产业重点产品和服务指导目录》（2016 年），公司的主营业务及主要服务均未被列入该名录，公司属于非科技创新类企业。
非科技创新类公司最近两年累计营业收入低于行业同期平均水平	不存在该问题： 公司 2015 年营业收入高于行业同期平均收入水平；在根据现有数据对行业 2016 年发展情况进行合理预测的基础上，项目组认为公司 2015

	年、2016 年两年累计营业收入也将不低于行业同期平均收入水平。
公司最近两年及一期未连续亏损（或公司最近两年一期亏损，但最近两年营业收入连续增长，且年均复合增长率不低于 50%）	不存在该问题： 公司 2016 年的净利润为 1,160,092.97 元，近两年未出现连续亏损。
公司最近一年及一期的主营业务中存在国家淘汰落后及过剩产能类产业	不存在该问题： 《产业结构指导目录（2013 年修订本）》中继续将社会经济咨询等商务服务业列入国家鼓励类发展产业的范畴，公司业务中不存在国家淘汰落后及过剩产能类产业。

（2）公司近两年营业收入与同行业的具体对标分析

公司 2015 年及 2016 年的营业收入分别为 6,828,151.88 元及 23,427,956.69 元，两年共实现营业收入 3,025.61 万元。公司近两年营业收入合计值虽低于同行业上市公司、股转系统挂牌企业的同期平均收入水平；但由于国内公共关系行业竞争分散、中小型企业数量众多，公开上市与挂牌企业数量相对较少、且多为在行业内具有一定规模的企业，其营业收入数据并不能有效说明行业整体的平均水平。同时，公司近两年营业收入合计值高于股权交易中心商务服务业企业的同期收入平均水平、高于国内公共关系行业（细分行业）、租赁与商务服务行业（大类行业）的同期平均收入水平。因而，公司营业收入不低于同行业同期平均水平。

具体收入对比分析情况具体如下：

单位：万元

行业	数据来源	市场类别	2015 年		2016 年（预测数）		营业收入两年合计值
			行业平均收入水平	样本数	行业平均收入水平	样本数	
可比大类行业——租赁与商务服务业	国家统计局、CNKI	国内宏观数据	631.42	1,031,546	690.34	1,211,664	1,321.76
可比大类行业	Wind、各股权交	上市公司	681,989.26	40	819,478.76	28	1,501,468.02

—— 商务 服务业	易中 心官 网、	股转 系统 挂牌 公司	12,908.84	517	10,907.81	176	23,816.65
		股 权 交 易 中 心 相 关 公 司	674.66	47	180.61	2	855.27
可比 细分 行业 —— 社会 经济 咨询	Wind	股 转 股 转 挂 牌 公 司	6,699.04	27	5,646.62	12	12,345.66
可比 细分 行业 —— 公共 关系 行业	中国 国际 公共 关系 协会、 全国 中小 企业 股份 转让 系统	国内 宏观 数据	614.29	7,000	685.87	7,844	1,300.16
单位名称			2015		2016		两年营业收入合计值
公司 (五行时代)			682.82		2,342.80		3,025.61

注：以上可比行业上市公司、股转系统挂牌公司数据来自 Wind 数据库，区域股权交易中心企业数据来自 Wind 数据库与各交易中心官方网站，下载时间均为 2017 年 4 月 17 日。国内租赁与商务服务业的宏观数据整理自 2011-2015 年间国家统计局发布的《中国第三产业年鉴》；国内公共关系行业数据来自中国国际公共关系协会与全国中小企业股份转让系统（《北京成翼文化传媒有限公司挂牌申请文件第三次反馈意见的回复》）的官方网站。

2、截至本报告出具之日，公司不涉及国有控股或国有参股情形，不存在国有资产流失的问题，挂牌申请无须国资主管部门出具股权设置批复文件。

3、公司报告期内存在实际控制人付彬占用公司资金的情形。截至 2016 年 12 月 31 日，公司关联方资金占用已全部归还，公司与关联方发生的资金拆出已全部收回。实际控制人就资金占用事宜出具了《关于避免资金占用的承诺》，公司于 2017 年 2 月召开的股东大会上就资金占用问题专门建立了《防止控股股东

及关联方占用公司资金管理制度》。报告期末至本回复出具之日，公司不存在新增的控股股东、实际控制人及其关联方占用公司资金的情形。公司已经规范关联资金占用情形，符合挂牌要求。

4、公司主要为多领域客户提供公共关系服务、广告代理服务现代商务服务，客户主要为房地产企业、金融单位、快速消费品供应商、政府等，公司非为涉军企事业单位，申请挂牌不受《涉军企事业单位改制重组上市及上市后资本运作军工事项审查工作管理暂行办法》的约束。

5、截至本报告出具之日，公司无控股子公司。经在全国法院被执行人信息查询网站、“信用中国”网站、证券期货市场失信记录查询平台的查询，自报告期初至今，公司、公司法定代表人、公司控股股东及实际控制人、董事、监事、高级管理人员，不存在被列入失信被执行人名单、严重违法失信企业名单、企业经营异常名录、重大税收违法案件当事人名单、政府采购严重违法失信名单、证券期货市场失信记录等失信联合惩戒对象的情形，不存在因违法行为而被列入环保、食品药品、产品质量和其他领域各级监管部门公布的其他形式“黑名单”的情形。

（三）五行时代所处行业属于现代商务服务业，业务开展符合国家产业政策、行业前景广阔，具有较好的成长潜质。

公司主营业务为公共关系服务、广告代理服务，该类业务是现代商务服务的重要组成部分。《产业结构指导目录（2013 年修订本）》中继续将社会经济咨询等商务服务业列入国家鼓励类发展产业的范畴，公司日常业务开展符合国家产业政策的要求。

现阶段，我国公共关系行业虽已初具规模，但相比于国际市场，中国公共关系行业潜力巨大。品牌竞争的加剧、国内企业品牌意识的觉醒与相关产业政策的推动效应增强，均为国内公共关系市场的进一步扩张准备了有利的外部环境，我国公共关系行业仍具有广阔的发展空间。

报告期内，公司主要为多领域客户提供专业的公共关系服务与广告代理业务，并与万达集团、万科、银基集团、中原银行、洋河股份等优质客户建立了稳定合作。同时，《A CLASSIC TOUR 学友·经典》【郑州站】演唱会项目正处于前期筹备

阶段。截至本报告出具之日，公司业务发展态势良好，业务局面将进一步打开。

同时，随着品牌竞争时代的到来与整合传播理念的兴起，公共关系与广告的境界不断消失、与营销相结合的趋势日益突出，业内企业纷纷推进自身经营模式的调整与业务结构的升级；并注重从内部管理与人才储备等方面着手，进一步夯实公司持续增长的基础。

综上，我公司同意推荐河南五行时代发展股份有限公司股份进入全国中小企业股份转让系统。

四、提请投资者关注的事项

1、市场竞争风险

公司主要经营公共关系服务、广告代理服务。目前，我国公共关系行业企业数量众多，多为中小型企业，企业分散，行业竞争激烈。随着新媒体技术、应用的推广与整合传播理念的兴起，公共关系与广告的境界加快消失、与营销相结合的趋势日益明显，国内公共关系行业经营企业的规模持续扩大。同时，国际优秀公共关系品牌企业通过海外并购等方式参与国内市场竞争，如公司不能快速实现业务升级、商业模式创新及团队的优化，公司将面临较大的市场竞争风险。

2、人才流失风险

具备市场拓展能力、创意方案策划能力、协调与资源整合能力、统筹与执行能力的服务团队是公共关系服务企业参与市场竞争的前提，也是其赢得市场竞争的关键。服务人员的业务水平直接影响公共关系服务公司的服务能力与质量。当前，国内公共关系领域人员流动性较高、高级人才相对短缺，这在很大程度上限制了业内企业的进一步发展。如果未来公司专业的服务人员与优秀的项目经理大量离职，将会对公司经营产生不利影响。

3、报告期内社保、公积金缴纳不规范的风险

报告期内，公司存在社保缴纳不规范的情况。截至2016年12月31日，公司共有员工44人，公司共为16人缴纳了社保。根据公司2017年4月的社保和公积金申报资料，公司为24人缴纳了社保，为16人缴纳住房公积金。针对上述事项，虽然公司控股股东、实际控制人已出具书面承诺，将逐步规范社保、公积金缴纳情况，

且若公司因社保、公积金缴纳事宜被有关部门要求补缴或罚款的，其将对公司承担全额补偿义务。但是如果因上述事项公司被罚款或诉讼，仍将对公司名誉产生不利影响。

4、股东间对赌条款触发的风险

2016年12月，公司、实际控制人付彬、河南省中原科创风险投资基金（有限合伙）签署的《股份增资协议》约定了实际控制人付彬在公司2017年度、2018年度、2019年度实际净利润低于承诺净利润情况下的回购义务，以及实际控制人付彬在公司未能于2017年12月31日前在全国中小企业股份转让系统有限公司完成挂牌的情况下的回购义务，但公司不因上述对赌条款产生任何权利及义务。截至本推荐报告出具之日，上述对赌条款仍未被触发。虽然上述对赌条款的触发不会对公司的控制权、持续经营能力产生重大不利影响，但仍有可能对公司的股权结构产生影响。

全国股份转让系统是经国务院批准、依据证券法设立的全国性证券交易场所，是公开市场，挂牌公司是公众公司。随着公司股票在全国股份转让系统挂牌公开转让，按照市场所提供的功能可能实施的股东退出、股票融资、债券融资或并购资产重组等行为，股东（包括且不限于新进股东）可能会根据现实情况，按照法律法规、部门规章和全国股份转让系统业务规则等规定，就股东之间以公司业绩、申报IPO等直接或间接涉及公司主体利益的行为作为对赌标的的增资条款重新协商并履行相关程序进行调整，以充分保护公司和全体股东的利益，规范公司治理，建立良性和理性的投融资激励和约束机制，共同促进企业发展。

5、控股股东和实际控制人不当控制风险

公司控股股东、实际控制人付彬持有公司69.30%的股权，担任公司董事长兼总经理，能够对公司的董事人选、经营决策和管理、投资方针、《公司章程》及股利分配政策等重大事项的决策施加重大影响。因股权的高度集中，公司存在被控股股东和实际控制人不当控制的风险。

(本页无正文，为方正证券股份有限公司《关于推荐河南五行时代文化传播股份有限公司股份进入全国中小企业股份转让系统的推荐报告》盖章页)



方正证券股份有限公司

2017年06月26日

