

浙商证券股份有限公司



关于推荐

**上海艾瑞市场咨询股份有限公司
进入全国中小企业股份转让系统
挂牌及公开转让的推荐报告**

二〇一八年一月

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”），上海艾瑞市场咨询股份有限公司（以下简称“艾瑞咨询”、“股份公司”或“公司”）就其在全国中小企业股份转让系统挂牌事宜经过股东大会批准，并向浙商证券股份有限公司（以下简称“浙商证券”）提交了“上海艾瑞市场咨询股份有限公司关于股票在全国股份转让系统挂牌的申请”。

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“《工作指引》”），浙商证券对公司的主要业务、财务状况、持续经营能力、公司治理和合法合规事项等进行了尽职调查，就本次公司申请在全国中小企业股份转让系统挂牌出具本报告。

一、对艾瑞咨询的尽职调查情况

浙商证券推荐艾瑞咨询挂牌项目小组（以下简称“项目小组”）根据《工作指引》的要求，对公司进行了尽职调查，调查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。

项目小组与公司管理层及公司部分员工进行了交谈，听取了公司聘请的北京大成（上海）律师事务所、瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）的意见；查阅了公司章程、公司“三会”会议记录、公司各项规章制度、会计账簿和重要会计凭证、审计报告、工商行政管理部门登记备案资料、税收申报表和纳税凭证等；了解了公司的日常经营状况、内部控制制度、规范运作情况和未来发展计划。通过上述尽职调查，项目小组制作了《上海艾瑞市场咨询股份有限公司股份公开转让尽职调查报告》。

二、内核程序及内核意见

浙商证券推荐挂牌项目按照《推荐业务规定》的要求组成内核小组，于【2017】年【12】月【26】日至【2018】年【1】月【20】日对公司股份拟申请进入全国

中小企业股份转让系统的备案文件进行了认真审阅，于【2018】年【1】月【23】日召开了内核小组会议。参与项目审核的内核成员 7 人，其中律师【1】名、注册会计师【1】名、行业专家【1】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，对艾瑞咨询本次挂牌股份公开转让出具如下的审核意见：

一、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，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尽职调查报告。

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）》的要求，公司已按上述要求制作了《上海艾瑞市场咨询股份有限公司公开转让说明书》等申请文件，公司申请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两年；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；全国股份转让系统公司要求的其他条件。公司符合《全国中小企业股份转让系统业务规则（试行）》及《全国中小企业股份转让系统股票挂牌条件适用基本标准指引》规定的推荐挂牌条件。

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，同意推荐艾瑞咨询挂牌。

三、推荐意见

根据项目小组对艾瑞咨询的尽职调查情况，浙商证券认为上海艾瑞市场咨询股份有限公司符合全国股份转让系统公司关于在全国中小企业股份转让系统挂

牌所规定的条件：

（一）公司依法设立且存续已满两年

2017年2月5日，有限公司召开股东会，全体股东一致审议通过以瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）审计的截止2016年10月31日的财务报表和国众联资产评估土地房地产估价有限公司以2016年10月31日为评估基准日的评估报告，并同意以瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）出具的“瑞华专审字[2017]31180001号”《审计报告》所确定的、截止2016年10月31日经审计的净资产人民币75,733,765.80元为折股依据，以1:0.7902的比例折合为6000万股，剩余部分人民币15,733,765.80元作为公司资本公积，整体变更为股份有限公司。

股份公司的发起人为：共青城凯盈投资管理合伙企业（有限合伙）、嘉兴凯盈投资管理合伙企业（有限合伙）、春华景达（天津）投资中心（有限合伙）、上海知瑞投资管理合伙企业（有限合伙）、上海森瑞投资管理合伙企业（有限合伙）、上海麦斯通资产管理事务所、上海投中信息咨询股份有限公司、嘉兴华赞盛投资管理有限公司、北京四方御风投资有限公司、芜湖硬通文化产业咨询合伙企业（有限合伙）、上海菲腾投资管理合伙企业（有限合伙）、上海森马投资有限公司、李善友、上海慎恒投资股份有限公司、苏州聚坤创业投资企业（有限合伙）、丽水万桐友财资产管理合伙企业（有限合伙）、杭州静衡顶和股权投资合伙企业（有限合伙）、杭州静衡坚勇股权投资合伙企业（有限合伙）、上海振愿实业投资中心（有限合伙）、北京信中利投资股份有限公司、北京信利佳苑股权投资中心（有限合伙）、宁波睿思股权投资合伙企业（有限合伙）、宁波梅山保税港区麟毅创新创业投资管理合伙企业（有限合伙）、深圳市达晨创丰股权投资企业（有限合伙）、昆山嘉成优选投资中心（有限合伙）、深圳市前海盈合投资有限公司（“前海盈合”）、深圳同创锦程新三板投资企业（有限合伙）、新余伟尔迪一号投资管理中心（有限合伙）、苏州顺信仁汇股权投资企业（有限合伙）、珠海千意梧桐合投投资基金企业（有限合伙）、青岛海尔股权投资基金企业（有限合伙）、成都鼎兴量子投资管理有限公司、宁波欣鼎股权投资中心（有限合伙）、厦门创势仁和投资合伙企业（有限合伙）。全体股东共同作为股份公司的发起人，股份公司的股份总数乘以各自在公司中的出资比例，即为发起人在股份公司中持有的股份数。会

议审议通过公司名称变更为“上海艾瑞市场咨询股份有限公司”。

2017年2月20日，全体发起人召开上海艾瑞市场咨询股份有限公司创立大会，会议通过《发起人关于本公司筹办情况的报告》、《上海艾瑞市场咨询股份有限公司章程》、《关于选举公司第一届董事会成员的议案》等一系列内部控制制度，并选举了杨伟庆、范明、郝欣诚、任向晖、黄匡杰、李明辉、续安朝为公司董事，组成公司第一届董事会；选举傅忠红、刘朝晨、徐颖、王立岩为股东代表监事，与职工代表监事王安轶、金乃丽共同组成公司第一届监事会。

2017年2月20日，公司召开第一届董事会，全体董事选举杨伟庆为公司第一届董事会董事长，聘任杨伟庆为公司总经理，邹蕾、曹军波、郝欣诚为公司副总经理，聘任谢华为公司财务总监。

2017年2月20日，公司召开第一届监事会，全体监事一致选举金乃丽为第一届监事会主席。

2017年3月6日，股份公司取得了上海市工商行政管理局核发了新的营业执照（统一社会信用代码：91310118744931940H）。

公司自设立以来，每年均完成了工商年检。在股份制变更过程中，由上海艾瑞市场咨询有限公司按经审计的原账面净资产值折股整体变更设立的股份有限公司，公司的存续时间可以从有限公司成立之日起计算，满足“依法设立且存续满两年”的要求。

（二）公司业务明确，具有持续经营能力

公司的主营业务以数据为支撑的互联网咨询服务，包括数据产品服务、定制咨询和研究服务以及广告及会务服务。根据瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）出具的标准无保留意见的《审计报告》（瑞华审字【2018】31180002）2015度、2016年度、2017年1-9月份，公司主营业务收入分别为1.92亿元、1.72亿元、1.33亿元，净利润分别为3,136.16万元、1,765.45万元、1,767.00万元。主营业务明确，具有持续经营能力。

根据调查人员对工商登记资料、公司纳税情况的调查，报告期内公司没有重大违法经营的情形，而且公司每年均按时完成了工商年检，所以公司自成立以来一直依法存续。

因此，项目小组认为公司符合“公司业务明确、具有持续经营能力”的要求。

（三）公司治理结构健全，运作规范

有限公司时期，公司制订有限公司章程，并根据有限公司章程的规定建立股东会、董事会、监事。有限公司股权转让、增资、整体改制等事项均履行股东会决议程序。

有限公司期间，股东会、董事会、监事制度的建立和运行情况也存有一定瑕疵。例如有限公司章程未明确规定股东会、董事会、总经理对关联交易的权限范围，造成有限公司时期部分关联交易未履行适当的程序；有限公司监事未形成书面工作报告。

股份公司成立以来，公司按照《公司法》等相关法律法规的要求，建立由股东大会、董事会、监事会和高级管理层组成的公司治理结构，建立健全股东大会、董事会、监事会等相关制度。公司制订《公司章程》、“三会”议事规则、《关联交易决策制度》、《对外担保决策制度》、《对外投资管理制度》等规章制度。公司的重大事项能够按照制度要求进行决策，“三会”决议能够得到较好的执行。

公司建立与业务经营规模相适应的组织架构，下设了数据产品中心、品牌营销中心、艾瑞智研、投资研究、客户中心部、会员中心、人力资源部、财务部、投资部、证券事务部等一级职能部门，建立健全内部经营管理机构，制定相应的内部管理制度，较科学地划分各部门的责任权限，形成相互制衡的机制。

公司最近两年不存在重大违法违规行为；公司财产为公司合法取得，不存在潜在法律纠纷；公司已履行完毕、正在履行的合同合法、有效；公司能够依法纳税，不存在拖欠税款的情形，未受过税务部门的处罚；公司取得了以数据为支撑的互联网咨询服务的主要业务所需的资质；公司不存在诉讼、仲裁等重大或有事项。

因此，项目小组认为公司符合“公司治理结构健全，运作规范”的要求。

（四）公司股权明晰，股票发行和转让行为合法合规

有限公司阶段，公司进行了 5 次增资、1 次减资、7 次股份转让以及整体变更为股份公司。上述变更履行了股东会决议程序，增资事项经过验资机构的验资，上述变更均依法在工商行政管理局进行了变更登记，符合《公司法》的规定。有限公司设立、增资和整体变更行为合法合规。

2017 年 3 月 6 日，有限公司以不高于经审计的账面净资产折股整体变更为股份公司，并履行了工商变更登记手续，合法有效。

因此，项目小组认为公司满足“公司股份发行和转让行为合法合规”的要求。

（五）公司由主办券商推荐并持续督导

2017 年 11 月，公司与浙商证券签订了《推荐挂牌并持续督导协议》（简称“推荐挂牌协议”），确认由浙商证券作为主办券商，负责推荐上海艾瑞市场咨询股份有限公司进入全国股份转让系统挂牌公开转让，并进行后续持续督导。

因此，公司满足“主办券商推荐并持续督导”的要求。

综上，项目小组认为公司符合全国中小企业股份转让系统股票挂牌公开转让的条件，特推荐公司股票在全国中小企业股份转让系统挂牌。

四、提请投资者关注的事项

公司特别提醒投资者注意下列风险及重大事项：

（一）实际控制人不当控制的风险

公司实际控制人杨伟庆通过嘉兴凯盈投资管理合伙企业（有限合伙）、共青城凯盈投资管理合伙企业（有限合伙）、上海知瑞投资管理合伙企业（有限合伙）、上海森瑞投资管理合伙企业（有限合伙）等四家其实际控制的企业，间接持有公司 43.76% 的表决权，其同时担任公司董事长、总经理等职务，可对公司的日常经营管理、战略发展等施加重大影响。若实际控制人利用其对公司的控制权对公司的经营决策、人事、财务等进行不当控制，可能给公司经营和其他少数权益股东带来风险。

为了尽可能避免此类事情的发生，在本公司的章程、三会议事规则等制度中健全了公司的决策程序及其他救济措施。此外，本公司实际控制人还在《管理层书面声明》、《关于规范关联交易的承诺中》都对遵守相关内部决策程序做了承诺。

(二) 实际控制人变更提示

报告期内，公司实际控制人发生变更，即2015年12月，公司实际控制人由春华资本变更为杨伟庆，除此外，公司实际控制权不存在其他变更。报告期内，实际控制人的上述变更后，管理团队相对稳定，主营业务未发生变化、经营业绩良好，报告期内公司实际控制人发生变更的情况未对公司持续经营能力造成重大不利影响，现作为重大事项进行披露提示。

(三) 公司内部控制的风险

有限公司阶段，公司治理存在一定的瑕疵，如股东会会议文件保存不完整、股东会届次记录不清、董事监事及高级管理人员变动未做工商备案等瑕疵。股份公司成立后，公司逐渐完善了各项规章制度，初步建立了适应公司现状的内部控制体系，公司治理结构逐渐完善。但股份公司成立时间较短，公司治理效果有待观察。若公司治理欠佳，将会制约公司快速发展，公司存在公司治理及内部控制制度不能有效执行的风险。

(四) 人才流失风险

市场咨询行业是以知识、经验、技能为基础的专业研究领域，是人才密集型行业，人才是本公司的一个核心竞争资源。公司在市场咨询行业经营多年，储备积累了一大批专业的服务人才，但随着行业内竞争的日趋激烈，对人才的需求与竞争也逐渐加剧，一旦出现技术人员的大量流失，将对公司的业务产生不利影响。

为此，公司建立了的保密制度，与核心业务人员签订了保密协议；同时，公司始终保证核心业务人员的待遇及地位处于公司较高水平，并通过员工持股平台将部分核心业务人员吸收为公司股东，使之与公司共同成长发展。

(五) 市场竞争加剧的风险

咨询服务行业前景广阔，但由于行业准入门槛相对较低，同时随着互联网行业迅速发展，国内基于互联网大数据，从事市场咨询服务的企业越来越多，市场竞争者不断增加，实力也不断增强，市场竞争加剧。如果公司在未来的发展中不能继续巩固并提升自己的品牌优势和行业领先地位，公司将会面临较大的市场竞争风险。

（六）客户流失风险

公司经过多年发展，已经积累了一大批长期合作的优质客户，包括腾讯、京东在内的多家 500 强企业。由于公司在行业内技术、产品、服务有可靠合法的数据来源、专业的服务团队，故许多客户愿意长期与公司保持合作关系。但随着市场竞争的日益激烈，各种新的咨询需求不断涌现，公司也面临客户流失的风险，将对公司产品产生不利影响。

（七）历次股权转让税务风险提示

公司自设立以来共有 7 次股权转让行为，其中第 1 次、第 2 次、第 4 次股权转让均按照面值作价并进行了工商变更登记，但实际以高于注册资本额的估值进行了股权交易，此外，公司原控股股东上海爱刻的股权转让过程也存在按照面值作价并进行工商变更登记但实际股权转让价格高于注册资本额进行交易的情况，工商行政管理部门均办理了变更登记，税务部门未就上述股权转让追究公司及原股东的责任。本公司对上述第 1 次和第 2 次股权转让均存在代扣代缴义务，若税务部门追究公司股权转让过程中相关责任，将给公司造成重大损失，为此，公司实际控制人杨伟庆出具声明函：若因公司历史上股权转让事项导致公司遭受任何罚款或损失，其将承担该等罚款或损失，不会对公司及其他股东造成任何不利影响。现将该税务风险作为重大事项予以充分提示。

(本页无正文，为《关于推荐上海艾瑞市场咨询股份有限公司进入全国中小企业股份转让系统挂牌及公开转让的推荐报告》的签章页)



2018年1月29日