

# 首创证券有限责任公司文件

首证文（2018）67号

签发人：毕劲松

## 首创证券有限责任公司 关于推荐武汉骏网互联科技股份有限公司股票 进入全国中小企业股份转让系统挂牌 之推荐报告

全国中小企业股份转让系统有限责任公司：

首创证券有限责任公司作为推荐武汉骏网互联科技股份有限公司（以下简称“骏网互联”）股票进入全国中小企业股份转让系统挂牌的主办券商，依据《非上市公众公司监督管理办法》、《非上市公众公司监管指引第1、2、3号》、《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推荐业务规定（试行）》和《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）》等相关法律、法规和规范性文件，对骏网互联的业务、公司治理、财务状况、合法合

规事项等进行了尽职调查，并对其申请进入全国中小企业股份转让系统挂牌相关的申请材料进行审慎核查，在此基础上出具推荐报告。

附件：关于推荐武汉骏网互联科技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)

首创证券有限责任公司

2018年4月25日

(联系人：方辰；联系电话：17701303993)

附件

## 关于推荐武汉骏网互联科技股份有限公司股票 进入全国中小企业股份转让系统挂牌 之推荐报告

首创证券有限责任公司（以下简称“首创证券”）作为推荐武汉骏网互联科技股份有限公司（以下简称“骏网互联”或“公司”）股票进入全国中小企业股份转让系统挂牌的主办券商，依据《非上市公众公司监督管理办法》、《非上市公众公司监管指引》、《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》”）、《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“《主办券商推荐业务规定》”）和《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“《主办券商尽职调查工作指引》”）等相关法律、法规和规范性文件，以及行业公认的业务标准、道德规范的要求，遵循诚实守信、勤勉尽职的原则，对骏网互联的基本情况、业务情况、公司治理情况、财务状况、合法合规事项等进行了尽职调查，并对骏网互联申请进入中小企业股份转让系统挂牌相关的申请材料进行了审慎核查，并在此基础上出具本推荐报告。

### 一、尽职调查情况

首创证券推荐骏网互联挂牌项目小组(以下简称“项目小组”)由项目负责人张思远、行业分析师方辰、注册会计师盛苑、律师袁笑颜、其他成员刘新龙等5名成员组成。根据《主办券商尽职调查工作指引》的要求,项目小组对骏网互联进行了尽职调查,了解的主要事项包括骏网互联的基本情况、历史沿革、所处行业及主要业务情况、公司治理结构和机制及其运行情况、财务状况及经营成果、持续经营情况及发展前景、合法合规事项等。

项目小组与骏网互联董事长、总经理、财务总监、各业务经理及董事、监事、员工进行了访谈,并听取了公司聘请的上海市汇业(成都)律师事务所律师、大华会计师事务所(特殊普通合伙)注册会计师的意见,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、工商管理部门年度检验文件、纳税凭证等,了解了公司的生产经营状况、内部控制、规范运作情况和发展计划。通过上述尽职调查,项目小组出具了《关于武汉骏网互联科技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尽职调查报告》。

## 二、骏网互联符合《业务规则》规定的挂牌条件的情况说明

根据项目小组对骏网互联的尽职调查情况,首创证券认为骏网互联符合《业务规则》规定的挂牌条件。具体情况说明如下:

### (一) 依法设立且存续满两年

骏网互联的前身武汉骏网互联科技有限责任公司(以下简称

“有限公司”)系 2011 年 08 月 10 日在武汉市工商行政管理局注册登记成立的有限公司。有限公司自成立以来通过了历年的工商年检。2017 年 12 月 21 日, 有限公司股东会作出决议, 同意将有限公司整体变更为股份有限公司, 以有限公司截止 2017 年 10 月 31 日经审计的净资产折股作为设立的股份有限公司注册资本, 股份公司注册资本为 500 万元人民币, 原股东各自的持股比例不变。骏网互联于 2017 年 12 月 26 日取得了由武汉市工商行政管理局核发的统一社会信用代码为 91420100578287466R 的企业法人营业执照。2018 年 1 月 15 日, 公司召开 2018 年第一次临时股东大会, 同意公司注册资本由 500 万元增加到 1,000 万元。2018 年 3 月 12 日, 公司取得了武汉市工商行政管理局核发的统一社会信用代码为 91420100578287466R 的企业法人营业执照。

首创证券认为, 骏网互联设立以及整体改制变更为股份有限公司时的主体、程序合法合规, 公司股东的出资合法、合规, 出资方式及比例符合《公司法》相关规定。因此, 骏网互联整体改制符合设立年限连续计算条件, 公司依法设立后至今存续已满两年, 符合《业务规则》第二章第 2.1 条第 (一) 项关于“依法设立且存续满两年”的挂牌条件。

## (二) 业务明确, 具有持续经营能力

公司主营业务为互联网广告投放业务、移动营销软件销售业务及硬件销售业务。2016 年度、2017 年度公司主营业务收入分别为 4,528,446.69 元, 15,505,510.70 元, 无其他业务收入。

报告期内，公司主营业务突出。

骏网互联自成立以来，主营业务、经营范围未发生重大变化，经查阅公司经审计财务报告、会计凭证和纳税申报等资料，可以认定骏网互联自成立以来一直合法存续，公司业务符合国家产业政策以及环保、质量、安全等相关要求；骏网互联不存在影响其持续经营能力的相关事项，并由具有证券期货相关业务资格的大华会计师事务所（特殊普通合伙）出具标准无保留意见的审计报告，也不存在依据《公司法》第一百八十条规定应予解散以及法院依法受理重整、和解或者破产申请的情形。

首创证券认为，骏网互联符合《业务规则》第二章第 2.1 条第（二）项关于“业务明确，具有持续经营能力”的挂牌条件。

### （三）公司治理机制健全，合法规范经营

自股份公司设立后，骏网互联按照《公司法》、《非上市公众公司监督管理办法》及《非上市公众公司监管指引第 3 号—章程必备条款》等规定，设立了股东大会、董事会、监事会和高级管理层，并制定了《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》和《总经理工作细则》等公司治理制度。骏网互联在改制设立股份有限公司前的运作符合《公司法》的规定，改制设立股份有限公司后股东大会、董事会、监事会和高级管理层能按照公司治理制度规范运作，未发生重大违法违规。

骏网互联及其控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员在报告期内依法开展经营活动，经营行为合法、合规。报

告期内，公司能够按照相关法律法规及《公司章程》的规定开展经营活动。公司最近 24 个月内不存在因违犯国家法律、行政法规、规章的行为受到刑事处罚或适用重大违法违规情形的行政处罚，也不存在因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查尚未有明确结论意见的情形；骏网互联的控股股东、实际控制人最近 24 个月内未受到刑事处罚和与公司规范经营相关的行政处罚，也不存在因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查尚未有明确结论意见的情形。

骏网互联的现任董事、监事和高级管理人员具备《公司法》和《公司章程》规定的任职资格，遵守《公司法》和《公司章程》规定的勤勉和忠实义务，不存在最近 24 个月内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。

骏网互联具有完整的业务流程、独立的经营场所以及供应、销售部门和渠道，在业务、资产、人员、财务和机构方面与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业保持独立。报告期内，公司与关联方所发生的关联交易能够遵循正常的商业原则。

骏网互联设有独立的财务部门进行独立会计核算，相关会计政策能如实反映企业财务状况、经营成果和现金流量，报告期内的财务报表由具有证券期货相关业务资格的大华会计师事务所（特殊普通合伙）出具了标准无保留意见的审计报告。

首创证券认为，骏网互联符合《业务规则》第二章第 2.1 条第（三）项关于“公司治理机制健全，合法规范经营”的挂牌条件。

#### （四）股权明晰，股票发行和转让行为合法合规

骏网互联于 2011 年 8 月 10 日在武汉市依法注册成立，由 2 名自然人黄华、黄文军以货币出资方式设立，设立时公司注册资本 200 万元，法定代表人黄华。在有限公司阶段，公司经历了一次股权转让、一次增资。

骏网互联于 2017 年 12 月 22 日召开了创立大会暨第一次股东大会，以及第一届董事会第一次会议，同意公司整体变更设立为股份有限公司，同意以有限公司截至 2017 年 10 月 31 日经审计后的账面净资产折股 500 万股，每股人民币 1.00 元，其余净资产作为股份公司资本公积。各股东按截至 2017 年 10 月 31 日其对有限公司的出资比例相应地持有股份公司股份。其中，黄华持有 25 万股，占股本总额的 5.00%；武汉汇融成长投资管理有限公司持有 110 万股，占股本总额的 22.00%；武汉禹泽信息技术合伙企业（有限合伙）持有 100 万股，占股本总额的 20.00%；武汉微侠信息技术合伙企业（有限合伙）持有 265 万股，占股本总额的 53.00%。2017 年 12 月 26 日，武汉市工商行政管理局准予公司整体变更为股份有限公司。截至本报告出具日，股份公司阶段经历了 1 次增资。

骏网互联自有限公司设立以来的股东不存在国家法律、法规、规章及规范性文件规定不适宜担任股东的情形，骏网互联历次增资及股权转让均依法履行了必要的内部决议及国有股权设置批复，并在工商行政管理部门办理了必要的变更登记。骏网互联最

近 36 个月内不存在未经法定机关核准、擅自公开或者变相公开发行过证券或者违法行为虽然发生在 36 个月前但目前仍处于持续状态的情形。

骏网互联控股股东、实际控制人以及董事、监事和高级管理人员在本次股票挂牌前，均已按《公司法》、《业务规则》和《公司章程》的有关规定对所持股份出具了限售承诺函。

首创证券认为，有限公司的设立、股权转让、增资以及骏网互联的设立、增资等事项均按照《公司法》和《公司章程》的规定规范运作、已在工商行政管理部门办理了初始或变更登记，不涉及国有股权设置相关批复，公司符合《业务规则》第二章第 2.1 条第（四）项关于“股权明晰，股票发行和转让行为合法合规”的挂牌条件。

#### （五）主办券商推荐并持续督导

骏网互联与首创证券签署了《全国中小企业股份转让系统挂牌推荐并持续督导协议》，聘请首创证券作为其股票进入全国中小企业股份转让系统挂牌推荐的主办券商，并对完成股票挂牌后的持续督导工作作了相应安排。

首创证券认为，骏网互联符合《业务规则》第二章第 2.1 条第（五）项关于“主办券商推荐并持续督导”的挂牌条件。

### 三、内核程序和内核意见

#### （一）内核程序

骏网互联股票挂牌转让推荐项目小组于 2018 年 3 月 16 日提

出内核申请。首创证券投资银行事业部质控部委派审核人员对项目小组提交的申请材料进行了审核，并就审核过程中发现的相关问题和项目小组进行了沟通，项目小组根据质控审核意见对申请材料进行了修改和补充。经首创证券股票挂牌推荐内核委员会主任委员同意，投资银行事业部质控部于2018年3月30日发出骏网互联股票挂牌推荐项目内核会议通知。

首创证券股票挂牌推荐内核委员会参会委员于2018年3月30日至4月3日对骏网互联股票挂牌推荐项目的申请材料进行了认真审核并形成审核工作底稿，于2018年4月3日召开了内核会议。首创证券股票挂牌推荐内核委员会参加此次内核会议的七名内核委员分别为：毕劲松、刘侃巍、周桂岩、唐洪广、孟庆亮、王剑辉、张凌燕，其中：财务内核委员唐洪广，行业内核委员王剑辉，法律内核委员张凌燕；同时，内核委员会指派王一丰为内核专员，负责督促项目小组按照内核会议的要求进行相应的补充或修改，并对项目小组补充或修改的内容予以审核。

上述参加会议的内核委员均不存在《主办券商推荐业务规定》要求回避的情形。

## （二）内核意见

根据《主办券商推荐业务规定》对主办券商内核机构审核的要求，首创证券股票挂牌推荐内核委员会7名参会委员经过审核讨论，对骏网互联本次股票挂牌出具了如下审核意见：

1. 参会内核委员按照《主办券商尽职调查工作指引》的要求，

对项目小组制作的《武汉骏网互联科技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尽职调查报告》进行了认真审阅，并对尽职调查工作底稿进行了抽查核实。内核委员认为：项目小组已按照《主办券商尽职调查工作指引》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意见和结论。项目小组已按照《主办券商尽职调查工作指引》的要求进行了尽职调查。

2. 根据《业务规则》、《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申请文件内容与格式指引（试行）》的要求，武汉骏网互联科技股份有限公司已按规定制作了《公开转让说明书》，公司挂牌前拟披露的信息符合全国中小企业股份转让系统有限责任公司有关信息披露的规定。

3. 骏网互联依法设立且存续时间已满两年（含有限公司），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，公司的股权清晰、股票发行和转让行为合法合规，公司已经聘请首创证券作为其申请挂牌及挂牌后持续督导的主办券商。因此，骏网互联符合《业务规则》规定的全国中小企业股份转让系统挂牌条件。

4. 内核会议就是否同意首创证券出具推荐报告并推荐武汉骏网互联科技股份有限公司股票进入全国中小企业股份转让系

统挂牌和公开转让进行了投票表决，表决结果为：同意 7 票，反对 0 票。

内核意见认为：武汉骏网互联科技股份有限公司符合《业务规则》规定的股票挂牌条件，并按要求编制了《公开转让说明书》等申请文件，同意首创证券向全国中小企业股份转让系统有限责任公司推荐武汉骏网互联科技股份有限公司股票进入全国中小企业股份转让系统挂牌。内核会议同时提出了要求项目组进一步落实的有关问题，项目组对相关问题进行核实后向内核专员提交了关于内核反馈意见的回复，内核专员对内核反馈意见的回复进行审核并出具了补充审核意见。

#### **四、推荐理由和推荐意见**

##### **（一）推荐理由**

基于如下理由，首创证券拟推荐骏网互联股票挂牌：

##### **1. 国家政策支持**

2016 年 7 月 8 日，国家工商行政管理总局发布《广告产业发展“十三五”规划》，明确“十三五”期间广告产业发展的重点任务包含推进广告产业融合发展，即加强广告业内部要素间的融合发展，鼓励和支持广告企业与电子商务、新型物流等经济业态的融合发展。支持广告业传统媒体与新兴媒体深度融合，建设形态灵活、技术先进、具有竞争力的融合型广告新媒体。支持广告业与互联网产业融合发展，规范数字广告程序化交易管理，建立新的数字广告生态。鼓励广告业以“互联网+广告”为核心，

实现跨媒介、跨平台、跨终端整合服务。推动广告业与装备制造业、消费品工业、建筑业、信息业、旅游业、农业和体育产业等重点领域的深度融合，助推产品开发、市场开拓、品牌树立，实现互动互利发展，服务供给侧改革。支持广告业与其他现代服务业、文化产业的融合发展，推进广告业跨行业、跨领域的产业融合，构建新型广告产业生态圈。

2. 公司依托在互联网广告投放业务、移动营销软件销售业务和硬件销售业务积累的丰富的经验，开展专业综合服务。

经过几年以来的发展，公司获得了多项软件著作权，同时，公司组建了高水准的技术开发团队，具有丰富的专业知识和较强的研发能力。

公司非常注重与优质上下游合作伙伴保持稳定和持续的战略合作关系。经过多年的发展，公司已经积累了丰富的合作伙伴、媒体资源。一方面，公司从事互联网广告投放业务过程中，积累了丰富的媒体资源库，涵盖了推广商、APP等多种媒体资源，并与国内主流互联网广告媒体资源公司建立了合作关系，扩展了公司在行业内的发展空间。另一方面，公司移动营销软件销售业务及硬件销售业务已积累下稳定的客户群，并通过完善的后续运维服务大大提升了客户黏度，为公司树立了良好的口碑和形象。

### 3. 公司市场前景广阔

相较于传统的电视、广播、报纸等广告形式，互联网广告具有形式灵活、展现方式多样的优势，已经成为广告投放的主要途

径。受网民人数增长，数字媒体使用时长增长、网络视听业务快速增长等因素推动，未来几年，互联网广告将逐渐成为广告主常规、主流、高效的投放渠道。根据中国互联网络信息中心发布的《第 41 次中国互联网络发展状况统计报告》显示，2017 年，中国网络广告市场规模达 2,957 亿元，同比增长 28.8%，保持了高速增长态势。

互联网广告包括 PC 端网络广告和移动广告两大部分。智能终端设备的普及、移动网民的增长以及服务的提升，4G 及 Wi-Fi 的覆盖不断扩大，导致广告主的投放预算以更快的速度向移动端转移，主流互联网广告运营商广告收入结构呈现移动端压倒 PC 端态势。根据艾瑞咨询《2017 年中国网络广告行业年度监测报告》显示，2016 年移动互联网广告市场规模达到 1,750.2 亿元，同比增长率为 75.4%，发展势头强劲，其整体市场增速远远高于网络广告市场。

## （二）推荐意见

根据项目小组对骏网互联的尽职调查情况以及内核会议的审核意见，首创证券认为，骏网互联系依法设立且存续时间满两年的股份有限公司，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，公司股权明晰、股票发行和转让行为合法合规，公司已聘请主办券商进行挂牌推荐及挂牌后的持续督导，符合《业务规则》规定的股票挂牌条件。因此，首创证券同意向全国中小企股份转让系统有限责任公司推荐武汉骏网互

联科技股份有限公司股票进入全国中小企业股份转让系统挂牌。

## 五、提请投资者注意事项

公司在生产经营过程中，由于所处行业及其自身特点所决定，提示投资者应对公司可能出现的以下风险予以充分的关注：

### （一）政策风险（互联网广告投放业务）

一方面，互联网营销行业的市场规模取决于广告主的投放需求，而广告主的生产经营往往受到宏观经济形势的影响。在国家政策趋紧、经济不景气时，客户可能会削减互联网广告支出预算，从而导致整体互联网广告投放需求的减少，进而影响整个互联网营销行业的发展，影响公司的业务和经营。

另一方面，互联网营销行业是一个新兴的产业，我国互联网营销行业起步较晚，尚未形成较为系统和全面的行业标准规范，国家产业政策在规范互联网营销行业方面发挥了重大的作用。随着互联网营销行业的不断发展，监管政策完善、趋严的同时，对整个互联网营销行业进行了结构化的调整，若相关企业不能及时根据宏观政策进行相应调整，将面临严重经营困难。

### （二）市场风险（互联网广告投放业务）

作为一个新兴的产业，互联网营销行业集中度相对较低，市场化程度较高，竞争较为激烈。近年来，互联网巨头公司合并不断，互联网营销行业并购越来越频繁，互联网营销行业处于市场整合期，市场竞争日益加剧。市场发展空间的扩大，未来将吸引更多的国内外同行业企业进入该领域，国外一些拥有先进经验和

充足资本的公司进入国内，有可能会对市场格局造成新的冲击。同时，互联网营销行业与其他行业有部分重合，如信息系统集成行业、物联网行业、信息技术服务行业等。在信息智能化发展过程中，新媒体资源和新技术的发展也会对行业有重大影响。新媒体资源及新技术的高速发展将给公司技术更新带来风险。

### （三）数据依赖风险（互联网广告投放业务）

海量数据是从事互联网营销行业的基础，拥有了大量的数据，行业内的公司才可以对数据进行分析整合，才能保证互联网广告投放的精准性。因此，数据的来源对于行业内公司来说尤其重要。第三方广告平台和技术类公司自身产生的流量有限，主要依赖合作的媒体带来流量和数据。但未来受经济发展、城市生活成本上升、互联网广告位竞争不断加剧等因素的影响，公司渠道成本存在持续增长的风险。

### （四）技术迭代风险（移动营销软件销售业务）

软件行业具有技术更新快、产品生命周期短、升级频繁、承继性较强等特点。制作软件产品的技术和市场经常出现新生事物，要求企业必须准确把握软件行业的发展趋势，持续拓宽软件的应用场景，不断推出新产品和升级现有软件产品，以满足市场需求。因此，如果企业对技术、服务和市场的发展趋势不能正确判断，对行业关键技术的发展动态不能及时掌控，在新技术的开发方向、软件运维服务等方面不能正确把握，将导致企业的市场竞争能力下降。

#### （五）人才流失风险（移动营销软件销售业务）

公司所从事的移动营销软件销售业务，属于人力资本和知识密集型行业，核心技术人才是公司可持续发展的重要引擎。随着行业发展，从事同质化业务的企业越来越多，市场竞争加剧，企业间人才争夺的情况亦会加剧，如公司激励机制和约束机制无法吸引和稳定核心技术人员，公司存在技术人才流失的潜在风险。

#### （六）收入及利润规模较小的风险

目前互联网营销行业竞争激烈，行业企业数量众多且规模呈两极分化趋势。尤其近两年互联网营销行业受国家大力支持和政策鼓励，市场中互联网营销企业呈爆发式增长，但业务类型较为集中且同质化较为严重。在此种情况下如果不能研发自有平台，提升服务质量，把握住现有客户及潜在客户，将对公司的盈利情况及未来发展造成不利影响。公司 2016 年、2017 年度分别实现营业收入 4,528,446.69 元、15,505,510.70 元，实现净利润分别为 247,742.25 元、397,651.11 元。从绝对金额上看公司销售规模及盈利能力仍然较小，公司抵御市场风险的能力较弱。

#### （七）内部控制风险

有限公司阶段，公司在生产经营、日常管理等方面虽然制定了基本满足经营所需的内控措施，但尚未形成完善的控制制度体系。有限公司阶段，公司对关联交易未进行规范，存在较大的关联方资金拆借行为。截至本说明书出具之日，公司与关联方之间的往来款已经清理完毕。报告期内公司虽然存在关联方占用公司

资金的情况，但尚未对公司的财务状况和经营成果产生重大影响。

目前公司已制定了较为完备的关联交易管理制度，包括《关联交易管理制度》等内控制度，但新的制度执行时间较短，公司及管理层规范运作意识的提高、相关制度切实执行及完善均需要一定的过程。因此，公司短期内仍可能存在治理不规范、相关内部控制制度不能有效执行的风险。

#### （八）实际控制人控制不当风险

截至本说明书出具之日，公司实际控制人直接和间接持有公司 60.15%的股份，处于绝对控股地位。虽然公司已采取各种措施完善公司法人治理结构，公司控股股东及实际控制人仍可能通过行使表决权等方式对公司的人事任免、经营决策等进行不当控制，从而损害公司及公司中小股东的利益。针对该风险，公司将不断完善公司治理机制、决策机制，完善各项规章制度，确定合理可行的审批权限和程序，全方位采取有效应对措施，最大限度地防止实际控制人不当控制带来的风险。

#### （九）税收优惠风险

公司于 2017 年 11 月 28 日取得《高新技术企业证书》，可享受 15%的高新技术企业所得税优惠税率，预计未来两年公司企业所得税将减按 15%征收。上述优惠政策将增加公司收益。若公司未来不能持续享受或获得其他方面企业所得税优惠政策，将对经营业绩和盈利水平产生一定的不利影响。

#### （十）公司供应商变动较大的风险

报告期内，公司供应商变动较大。一方面，随着公司互联网广告投放业务规模的快速增长，原有供应商已难以满足公司需求，公司积极寻求新的供应商媒体资源，与新的优质媒体资源方合作，以满足公司不断发展的需要；另一方面，2017年，公司新增硬件销售业务，新增硬件设备供应商。在公司业务规模不断扩大的过程中，如果不能保持与供应商的稳定合作，将对公司业务造成不利影响。

