

对全国中小企业股份转让系统有限责任公司
《关于北京观唐文化艺术股份有限公司
挂牌申请文件的第五次反馈意见》的回复

主办券商



中信建投证券股份有限公司
CHINA SECURITIES CO., LTD.

二零一七年一月

对全国中小企业股份转让系统有限责任公司 《关于北京观唐文化艺术股份有限公司挂牌申请文 件的第五次反馈意见》的回复

全国中小企业股份转让系统有限责任公司：

根据贵公司 2017 年 1 月 16 日下发的《关于北京观唐文化艺术股份有限公司挂牌申请文件的第五次反馈意见》(以下简称“反馈意见”)的要求，中信建投证券股份有限公司（以下简称“中信建投证券”或“主办券商”）作为北京观唐文化艺术股份有限公司（以下简称“观唐文化”、“拟挂牌公司”或“公司”）申请股票在全国中小企业股份转让系统挂牌并公开转让的主办券商，已会同拟挂牌公司对反馈意见提出的问题进行了认真核查和落实，现将反馈意见的落实情况逐条报告如下：

如无特别说明，本反馈意见回复中所使用的简称与公开转让说明书中的简称具有相同含义。

本反馈意见回复财务数据保留两位小数，若出现总数和各分项数值之和尾数不符的情况，均为四舍五入原因造成。

（下文中“项目小组”专指中信建投证券股份有限公司观唐文化项目小组）

1、报告期内公司存货余额大幅波动。(1) 请公司补充分析披露 2015 年收入大幅增长与艺术品存货余额为零是否匹配。

【回复】

公司已在公开转让说明书之“第四节 公司财务会计信息”之“六、财务状况分析”之“(一) 资产的主要构成及减值准备”之“1、流动资产分析”进行了补充披露。

公司于 2015 年 8 月引入新股东，2015 年 11 月实际控制人变更为李保刚，公司经营范围在原有会务服务业务基础上增加了艺术品经营，主要包括艺术品销售、艺术/文化衍生品销售、艺术品代购等。公司在实际控制人变更后购入了书画大师崔如琢先生书画作品约 10,000 平尺，并发展了一批艺术作品的爱好者及收藏家。艺术品的购销需经真假鉴定、价值评估等繁杂的程序，且书画作品需特殊的保管条件。而公司本次购买的崔如琢先生的书画作品规模较大，对应的采购流程、交接时间较长。因此，为不影响 2015 年业务正常经营，公司通过签订采购合同预付部分货款方式提前锁定相关画作，并对当年的销售合同涉及的画作优先开展了交接与入库工作，而对未涉及画作的交接程序则安排在 2016 年初进行。基于以上原因，公司 2015 年期末艺术品存货余额为零。

2015 年公司对崔如琢画作采购情况、交接入库情况、销售情况如下表：

采购合同名称	采购数量(平尺)	采购金额(元)	入库时间	2015 年度销售数量	2015 年确认收入金额(元)	2015 年确认成本金额(元)
--------	----------	---------	------	-------------	-----------------	-----------------

				(平尺)		
书画作品 购销合同	357.47	17,873,500.00	2015年9月	357.47	69,411,650.49	17,873,500.00
书画作品 购销合同	249.95	12,497,500.00	2015年10月	249.95	67,947,572.82	12,497,500.00
书画作品 购销合同	231.15	12,686,600.00	2015年12月	231.15	103,300,970.88	12,686,600.00
合计	838.57	43,057,600.00	-	838.57	240,660,194.18	43,057,600.00

2015年公司收入成本构成及业务说明如下表所示：

项目	2015年收入金额	2015年成本金额	业务说明
崔如琢画作销售	240,660,194.18	43,057,600.00	包含直销及拍卖销售收入
其他画作销售收入	36,453,883.50	4,469,500.00	其他画作由于公司未计划收藏，所以采购合同中包含退货条款，不形成期末库存
代购佣金收入	9,690,000.00	0.00	居间服务业务不形成期末库存
会务服务收入	3,266,440.17	1,628,162.46	会务服务业务不形成期末库存
拍卖佣金收入	728,407.77	961,292.77	拍卖服务业务不形成期末库存
艺术品授权使用收入	13,666,720.76	0.00	艺术品授权使用业务不形成期末库存
合计	304,465,646.38	50,116,555.23	

注：公司2015年期末库存186,000.00元为艺术衍生品。

综上所述，截至2015年年底存货中艺术品余额为零是公司实际经营情况的反映，随着公司采购艺术品的入库，公司存货余额于2016年有所增加。公司2015年入库的艺术品全部对外销售，故2015年收入大幅增加。所以，公司2015年收入大幅增长与艺术品存货余额为零相匹配，艺术品存货为零是2015年年末时点上的实际情况，并不影响公司的实际运营能力。

(2) 请主办券商及会计师补充核查公司存货各项目的发生、计价、核算与结转情况，说明期末存货是否履行了必要的监盘或核验程序，成本费用的归集与结转是否与实际生产流转一致，未计提存货减值准备是否合理谨慎，并对存货真实性、准确性、完整性发表意见。

【回复】

主办券商与申报会计师对公司存货作了进一步核查，具体核查了公司存货核算的会计政策，检查了会计账簿、存货台账、原始凭证，并复核了相关工作底稿。

1) 报告期内，公司存货增减变动情况：

2015 年度存货明细表

单位：人民币元

存货项目	期初余额	本期增加	本期减少		期末余额
			转入营业成本	其他	
书画作品		47,513,100.00	47,513,100.00		
衍生商品		200,000.00	14,000.00		186,000.00
合计		47,713,100.00	47,527,100.00		186,000.00

2016 年 1-8 月存货明细表

单位：人民币元

存货项目	期初余额	本期增加	本期减少			期末余额
			转入营业成本	转入销售费用	转入营业外支出	
书画作品	0.00	312,425,650.00	26,672,450.00	0.00	109,900.00	285,643,300.00
衍生商品	186,000.00	1,534,063.00	0.00	285,001.25	0.00	1,435,061.75
合计	186,000.00	313,959,713.00	26,672,450.00	285,001.25	109,900.00	287,078,361.75

2) 存货发生

主办券商与申报会计师通过核对存货发生的明细账和相应的原始凭证，包括：与存货增加相关的购买协议、发票、入库单、书画作品购买协议、内部鉴定报告、画作交接单以及与存货减少相关的销售协议、出库单、发票、书画作品交接单等，认为存货发生额是真实的。

3) 存货计价

公司对存货计价执行的会计政策：公司存货入库采用实际成本计价，存货发出时，书画作品采用个别计价法，其他类别存货采取移动

加权平均法确定其发出的实际成本。针对存货入库计价，主办券商与申报会计师逐项检查了存货采购的原始凭证包括购买协议、发票，并与存货明细账核对，检查账面成本与购买协议或发票是否一致。针对发出计价，主办券商与申报会计师检查了存货结转的会计记录，并执行了计价测试程序，其中重点检查出库的书画作品结转金额与其购入成本是否一致。通过执行上述程序，主办券商与申报会计师认为，公司存货的核算和计价符合公司会计政策规定的。

4) 存货结转

主办券商与申报会计师检查了报告期内的存货减少金额与相关成本费用之间的勾稽关系（如存货明细表所示），以及书画作品销售收入和销售成本之间的配比情况，主办券商与申报会计师认为存货发出成本已合理结转至相关成本、费用之中，存货期末余额正确。

5) 存货监盘和核验

公司期末存货主要包括在库的书画作品和外出参展的书画作品，主办券商与申报会计师在现场核查时对在库的书画作品执行了盘点程序，在盘点时，主办券商与申报会计师检查作品实物的内容、规格，并与存货台账和明细账核对一致；由于艺术品的特殊性，主办券商与申报会计师在盘点时还请专家（画作原作者）对作品的真伪进行了鉴定，经鉴定书画作品均为真迹；对外出参展的作品，主办券商与申报会计师检查了借展协议、出入库交接单等原始凭证，并向展览单位发函予以询证，并在期后对参展后归还入库的作品进行盘点，通过执行上述程序，主办券商与申报会计师认为期末存货是真实的。

6) 存货减值测试

主办券商与申报会计师对报告期末存货是否存在减值情形做了

进一步核查：

①公司期末存货中的书画作品主要是崔如琢先生的作品，公司利用资金优势批量购入，因而购入成本较低；同时，崔如琢先生个人在水墨行业的影响力持续增强，作品受到市场认可，近两年其画作价格维持在较高水平。主办券商与申报会计师通过专业艺术品拍卖公司网站（雅昌艺术网），查询崔如琢先生的同类作品在国内拍卖市场上的成交价，并与公司持有的崔如琢先生作品的成本进行比较，具体如下表：

单位：人民币元

项目	单位	数量	平均单价	金额
2014年春季拍卖成交	平尺	91.06	559,578.00	50,955,130.00
2014年秋季拍卖成交	平尺	81.51	505,283.00	41,185,640.00
2015年春季拍卖成交	平尺	19.97	383,237.00	7,653,250.00
2015年秋季拍卖成交	平尺	728.87	420,006.31	306,130,000.00
2016年春季拍卖成交	平尺	116.01	338,478.00	39,266,864.00
2016年秋季拍卖成交	平尺	53.28	760,839.00	40,537,500.00
公司存货结存	平尺	5,787.76	-	285,643,300.00

通过上表可以看出，公司持有的崔如琢先生的书画作品的成本远低于公开市场的拍卖成交价格，在考虑销售税金和费用后，仍然存在一定的盈利空间，公司存货不存在减值迹象。

②公司于2016年3月聘请中铭国际资产评估(北京)有限责任公司对2016年1月末书画作品的价值进行评估，中铭国际资产评估(北京)有限责任公司出具的中铭评报字[2016]第16026号评估报告，至2016年1月末公司书画作品账面价值28,721.00万元，评估值为45,535.40万元，因此不存在减值情形，2016年8月末，公司的库存的书画作品均在评估范围内，由于2016年内公司经营环境未发生重大变化，因此主办券商与申报会计师认为仍可沿用该评估报告所得出的结论。

③结合公司所面临宏观经济环境，随着中国经济的长足发展，文

化艺术产业具有广阔的发展潜力，宏观经济环境未出现不利于公司经营的重大变化，有利于艺术品特别是书画作品保值增值。

通过执行上述核查程序，主办券商与申报会计师认为公司期末存货不存在减值情形。

综上，主办券商与申报会计师认为，公司存货核算符合会计准则中真实性、准确性、完整性的规定，公允地反映了存货变动情况和存货结存情况。

2、(1) 请公司补充说明与地产集团合作冠名画廊的业务模式及子公司情况。请主办券商、律师对画廊业务的合法合规性发表意见。

【回复】

公司已在公开转让说明书之“第二节 公司业务”之“六、商业模式”补充披露了与地产集团合作冠名画廊的业务模式及子公司情况。公司已在公开转让说明书之“第四节 公司财务会计信息”之“十一、公司控股子公司或纳入合并报表的其他企业的基本情况”披露了所有子公司情况。

根据公司与上海浦东星河湾房地产开发有限公司（以下简称“上海星河湾”）、广州番禺海怡房地产开发有限公司（以下简称“广州海怡”）签署的合作协议/合作框架协议以及主办券商、律师所做的审查，公司与相关地产集团合作冠名画廊的业务模式如下：

1) 业务合作背景

公司与相关地产集团开展冠名画廊业务合作的背景为：①相关地产集团自身品牌的推广需要；②满足相关地产项目业主文化艺术需求，

提升地产项目文化内涵；③地产项目高净值客户的潜在文化艺术消费需求；以及④公司建设、拓展销售渠道的商业考虑。

2) 业务合作模式

根据公司与上海星河湾 2016 年 6 月 28 日签署的《合作协议》、公司与广州海怡于 2016 年 9 月 28 日签署的《合作框架协议》，公司与上海星河湾、广州海怡等相关地产集团开展上述合作的业务模式为：①由上海星河湾、广州海怡等相关地产集团提供经营场所，并以地产集团字号冠名开设画廊，例如“星河画廊”等；②公司出资装修并负责画廊的具体经营及独立负担营运成本；③地产项目的业主或客户可在公司经营的画廊购买艺术品、艺术衍生品及获得艺术鉴赏培训等相关服务；④综合考虑装修成本、业务开展预期等各方面情况，双方协商一致确定公司按照经营收入的 20%比例向地产集团支付场地租金。

3) 子公司情况

根据公司的说明与主办券商及律师核查，企业冠名画廊作为公司销售渠道之一，由公司自主经营，公司未单独设立子公司或与地产集团设立合资公司作为画廊业务经营主体；公司除依据相关合作协议约定向地产集团支付画廊场地租金外，不存在以其自有资金投资房地产企业或为地产集团开展业务提供资金支持的情形。

基于上述，公司与相关地产集团合作冠名画廊的业务模式，是基于地产集团宣传及提升自身地产项目文化内涵，以及公司拓展销售渠道的商业考虑而开展的合作，上述合作模式符合《中华人民共和国合同法》等相关法律、法规的规定。

(2) 请公司重新梳理公司业务及商业模式的表述，准确披露公司已开展及将开展的业务。

【回复】

公司已经重新梳理业务及商业模式的表述，并在公开转让说明书之“第二节 公司业务”之“一、公司主要业务及产品和服务的情况”和“第二节 公司业务”之“六、商业模式”进行了披露。

1) 艺术品销售：公司通过从艺术家处直接采购艺术作品以及获得相关艺术衍生产品的开发权，然后通过公司的各业务渠道将这些产品销售出去，从而获得收入。

业务开展状态：现已开展此业务并取得收入。

2) 艺术/文化衍生品销售：一方面通过利用艺术品设计开发相关衍生产品，通过观唐文化的衍生产品销售渠道将产品推向大众，从而获得收入；另一方面通过转让艺术品的衍生品开发权，从而获得版权收入。

业务开展状态：现已开展此业务并取得收入。

3) 公关会务服务

公司会为有需要的企业提供公关会务服务，根据每场次活动进行单独收费。具体工作内容包括但不限于：活动策划、活动管理、品牌联络、设备租赁或提供、活动文件/物品提供、活动嘉宾/来宾接待、活动影像提供等与活动策划、筹划等有关事项。

业务开展状态：现已开展此业务并取得收入。

4) 代购艺术品

报告期内，公司存在一笔艺术品代购业务。主要为公司利用自身渠道及资源寻找、发现传统中国水墨书画精品等艺术品，并根据自身优势对拟代购对象艺术价值、市场价值进行评估，经委托对象确认后以公司名义代为购买。委托对象按照合同约定与公司结清全部代购书画作品手续费及垫付资金本息，并支付公司一定代购佣金后，公司将代购书画作品交付委托对象。

业务开展状态：现已开展此业务并取得收入。

5) 连锁画廊：公司与地产公司开展合作，通过冠名方式开设连锁画廊，逐步实现全国连锁的布局。以画廊作为公司实体销售店面，通过销售公司购入艺术品、艺术衍生品及代售艺术品取得收益、佣金。公司现已在上海试点设立画廊并开展经营，未来拟进一步探索并发展这一业务模式。

业务开展状态：公司与上海星河湾合作的星河画廊已经于 2016 年 10 月开始营业，该部分业务已经开展。

6) 展览推广：通过组织单个或群体艺术家举办展览，获取艺术家资源并择优与艺术家签约，购入艺术家创作作品或艺术衍生品开发授权作为公司产品源。同时，通过举办展览过程中媒体推广增加公司产品知名度。

业务开展状态：目前公司已组织、举办展览并已签约部分艺术家。

7) 物业艺术服务：公司以地产公司及高端地产公司物业项目业主作为潜在客户，一方面向其销售公司艺术品及艺术衍生品，另一方面为其投资购买艺术品、艺术家装设计、版画装饰及更换、艺术鉴赏

培训等方面提供服务。

业务开展状态：目前上述业务尚处于市场培育期，具体业务尚未开展。

(3) 请公司说明艺术投资咨询服务的开展情况。请主办券商、律师对公司业务是否涉及金融及类金融业务发表意见。

【回复】

随着中国经济持续增长，不断增加的高净值人群对文化产业尤其是艺术品收藏/投资的需求也随之增加，拥有大量个人财富的高净值人群构成了艺术品收藏与投资的主要群体。艺术投资咨询是物业艺术服务业务中的一部分，是公司后续拟针对上述高净值人群推出的专业服务。具体为：由公司专业人员为具有艺术品收藏/投资需求客户提供专家交流，艺术品推荐、专业鉴定、艺术品购买咨询等服务。目前该业务尚处于市场培育期，公司尚未开展具体业务。

经主办券商与律师核查，公司的主营业务为艺术品经营，主要产品和服务包括：艺术品销售、艺术/文化衍生品销售、代购艺术品、提供公关会务服务、少量拍卖业务公司、连锁画廊业务、展览推广业务和物业艺术服务业务。报告期内，公司存在拍卖业务收入，公司的拍卖业务由其子公司北京观唐韶榷国际拍卖有限公司（以下简称“观唐韶榷”）负责运营；2016年7月，公司已将其所持有的观唐韶榷100%股权转让给其他第三方，上述股权转让完成后，公司不再从事拍卖业务。

根据主办券商与律师对公司生产经营及主营业务所做的核查并经公司确认，公司及其下属子公司均不存在从事小贷、担保、融资性租赁、城商行、投资机构等金融或类金融业务的情形。

基于上述，主办券商与律师认为，截至本反馈意见回复出具之日，公司主营业务不涉及金融或类金融业务。

3、请公司补充披露行业及公司业务特点，包括核心资源要素、存货及其估值、财务披露要素等充分揭示其经营模式和风险。请主办券商充分论证公司的持续经营能力。

【回复】

(1) 行业特点：

1) 艺术品行业具有周期性、季节性、区域性等特征。

艺术品行业具有周期性特征。艺术品市场与宏观经济情况通常有着正相关的联系，这是因为，宏观经济的增长或下行会直接影响到每个人和以家庭为主体的主体的消费意愿和投资意愿。而艺术品市场是一个信心市场，投资消费意愿的变化会影响个人或家庭投资策略，并且会增加或动摇一部分本来有意愿介入艺术品市场的人的信心，从而使艺术品行业受到相应的影响。因此，艺术品行业同样会和宏观经济一样出现周期性的波动。

艺术品行业具有季节性特征。该行业产品销售的主要渠道为拍卖，而大多数艺术品拍卖行都以“春拍”、“秋拍”为其一年中两个主要的拍卖季，春秋拍成交额占年成交总额的绝大部分，这也让艺术品行业具有季节性的特征。

艺术品行业具有区域性特征。从区域上来看，北京、香港、上海是我国艺术品拍卖市场的三大核心城市，其中北京地区的成交额在全国独占鳌头，这些区域因为经济文化带动而成为较为成熟的艺术品市场。因书画或收藏市场而成长的南京、西安、河南、天津、山东、成都等地是除了香港、北京、上海之外的区域艺术品市场，除此之外，还有正在培育的艺术品市场，如海南三亚等地。

2) 艺术品行业主要由政府部门和行业协会进行宏观管理和行业自律管理。

在艺术品行业监管中，政府部门和行业协会主要进行宏观管理，其中文化部负责拟订文化艺术领域的相关政策法规、发展规划，组织对外文化产业交流等；中国拍卖行业协会文化艺术品拍卖专业委员会负责贯彻落实政府的相关政策，承担有关课题研究、探讨行业有关事项等。而具体的业务管理和产品生产经营则是完全基于市场化的方式进行，主要由行业自律进行管理。

3) 艺术品行业的产品价格受多方面因素影响。

艺术品行业中，产品价格受作者知名度，作品质量、历史与存世量，市场喜好，艺术商业中介等多方面因素影响。

上述行业特征给公司的经营会带来一定的经营风险，包括：政策风险、宏观经济波动带来的风险、收入季节性波动风险、艺术品行业特有的风险，已经在公开转让说明书之“重大事项提示”之“(一) 政策风险”、“(十) 收入季节性波动的风险”、“(十一) 宏观经济波动带来的风险”、“(十四) 艺术品行业特有的风险”进行了揭示。

(2) 公司业务特点:

公司是一家从事艺术经营的文化企业，报告期内，主要通过画作的销售来实现收入。目前公司书画作品经营收入在很大程度上依赖于崔如琢先生的书画作品，而艺术品作为一种特殊的商品其价值具有很大的主观性，如果未来崔如琢先生作品价格出现下滑，将会影响公司的业务发展和盈利水平。同时因公司目前所经营崔如琢先生作品定位高端，存在客户受众面小、集中度高的情况。以下从核心资源要素、存货及其估值、财务披露要素三方面阐释公司业务特点及经营风险。

1) 核心资源要素

①艺术品与艺术家资源

公司与以崔如琢先生为代表的一系列知名当代艺术家和收藏家都有良好和长期的合作关系。已经获得了崔如琢先生从《崔如琢大观》中精挑细选约 10,000 平尺的极富艺术价值和投资价值的知名画作作为公司的独家艺术藏品。目前公司也与众多青年艺术家包括姚媛、党震、涂少辉、李戈晔等保持着合作。公司通过上述资源保障艺术家与其艺术作品的数量和质量。

报告期内，公司仍存合作知名艺术家单一等风险，对单一知名画家的依赖会对公司的盈利能力产生一定程度的不利影响。

②艺术品收藏家资源

公司依据股东人脉及社会关系，发展、积累了一批高净值人士及收藏家资源，为公司高端艺术品销售建立了良好渠道及基础。

③关键合作伙伴资源

结合目前当下众多地产商以及商业中心的文化转型需求，公司推出了企业冠名的连锁画廊建设项目。目前公司与星河湾地产集团合作，在上海开设了画廊，努力挖掘地产集团的高净值住户，让他们成为画廊的重要客户。

尽管公司拥有良好的收藏家群体和关键合作伙伴资源，但艺术品作为一种特殊的商品，其价值具有很大的主观性，当市场整体走低或者市场热点发生变化，公司的艺术品可能失去对买家的吸引力，导致公司盈利能力下降。

④其它核心资源

公司已与北京故宫文化服务中心签署框架合作协议。双方的合作内容是公司利用故宫丰富的艺术藏品，再经艺术设计师之手改造，开发生产故宫藏品相关的衍生产品。故宫拥有百万计的珍贵藏品，藏品的知名度高，在大众中的影响力大，所以由故宫藏品衍生出的日用产品有着巨大的市场潜力。

公司目前正大力发展衍生品业务，衍生品业务的开展基于艺术品所有者的授权。对于受市场欢迎程度高的艺术品，将面临知识产权被侵犯的风险。

上述资源要素作为公司的核心竞争力的同时，也给公司的经营带来了一定的风险，相关的风险已经在公开转让说明书之“重大事项提示”之“(五) 合作知名艺术家单一风险”、“(六) 艺术品价值波动风险”、“(八) 公司知识产权被侵犯的风险”、“(十五) 供应商依赖的风险”进行了揭示。

2) 存货及其估值

①存货为公司的重要资产，截止 2016 年 8 月 31 日公司存货余额为 28,707.84 万元，占资产总额的 43.24%，存货资产价值高且为公司未来利润的重要来源，公司经营对该部分存货存在一定的依赖。艺术品的保管要求较高，特别是高价值的画作管理难度更高，因此，公司存在画作保管的损坏、灭失风险。

存货管理风险应对措施：公司制定了有效的存货管理机制。具体如下：《存货流程管理制度》主要包括存货管理制度建设与职责分工、存货取得管理、存货验收入库管理、存货领用管理、存货仓储管理、存货盘点清查管理、存货减值评估管理、存货处置管理等领域，其规范了存货管理过程中重要管控环节的关键控制要求。《画作产品管理内控条例》主要征对经营的画作产品管理进行明确规范：1) 公司经营画作的真伪鉴定管理，公司画作的真伪鉴定的专家团队管理；2) 画作的分类与定价管理；3) 画作的出入库及日常特别管理。公司定期对存货管理机制的有效性进行测试，并根据测试结果优化管理。公司通过有效的存货管理机制防范管理风险。

②公司存货大部分均为艺术品，艺术品为非标准产品，艺术价值的判断受人为主观判断影响较大，公司大量存货价值会随市场价值波动而波动，因此公司面临一定的存货减值风险。

公司目前主要库存为崔如琢书画作品，根据雅昌艺术网显示：自 2002 年以来崔如琢作品成交量及价格指数总体呈上升趋势，另崔如琢先生近几年艺术活动较多，业界影响力也在逐步提高。因此，公司

库存目前出现减值的风险较小。

存货减值风险应对措施：a、公司将通过调整作品收藏的结构与规模来应对存货减值风险，根据公司经营计划将逐步增加其他潜力艺术家作品；b、公司将通过参加展览及艺术活动来提高签约艺术家影响力来提升库存价值；c、公司通过包括收藏家在内的客户的培养与发掘来提升艺术家作品的需求，从而提升作品市场价值。

上述风险已经在公开转让说明书之“重大事项提示”之“(七) 存货减值的风险”、“(二十) 画作保管的损坏、灭失风险”进行了揭示。

3) 财务披露要素

公司及主办券商围绕公司财务披露要素逐一进行风险核查，公司财务披露要素风险如下：

①应收账款坏账风险。

截至 2014 年末、2015 年末和 2016 年 8 月末，公司应收账款净值分别为 0.08 元、38,476,719.14 元和 142,645,096.00 元，分别占同期总资产额的 0.00%、6.54%和 21.48%。总体来看，公司应收账款占总资产总额的比例较大。应收账款余额较大存在一定的坏账风险。该风险已于公开转让说明书“重大事项提示”之“(十六) 应收账款发生坏账的风险”揭示。公司将实时跟踪应收账款回收情况并加大催收力度，有效预防应收账款坏账风险。

②公司客户集中度较高的风险。

2014 年、2015 年和 2016 年 1-8 月，公司前五大客户收入占当期

全部收入的 99.77%、79.04%和 100.00%，公司客户集中度相对较高。此种情形主要与公司所处行业以及业务特点相关，公司收入主要来源于拍卖和直接销售画作收入，单笔收入的金额都相对较大。该风险已于公开转让说明书“重大事项提示”之“（十三）公司客户集中度较高的风险”揭示。公司通过艺术活动积累藏家增加客户群体，通过积极拓展新的业务范围，以降低客户过度集中风险。

③存货减值风险。

公司目前存货主要是书画作品，书画作品对保管要求比较高，如果保管不善容易发生受潮等存货损失。另外书画作品为非标准产品，艺术价值的判断受人为主观判断影响较大，公司大量存货价值会随市场价值波动而波动，因此公司面临一定的存货减值风险。该风险已于公开转让说明书“重大事项提示”之“（七）存货减值的风险”揭示，减值风险应对措施：1）公司将通过调整作品收藏的结构与规模来应对存货减值风险，根据公司经营计划将逐步增加其他潜力艺术家作品；2）公司将通过参加展览及艺术活动来提高签约艺术家影响力来提升库存价值；3）公司通过包括收藏家在内的客户的培养与发掘来提升艺术家作品的需求，从而提升作品市场价值。

④公司资产结构不合理的风险。

公司属艺术行业，艺术品为非标准商品，其价值认定受人为主观影响，所以艺术品不适合于银行等金融机构借款抵押担保。艺术行业负债融资比较困难。2015 年末和 2016 年 8 月 31 日，公司资产负债率分别为 0.35%和 5.94%，流动比率分别为 13.31 和 85.79。资产负

债率和流动比率表明公司的负债相对来说较小，虽然大大减小了财务风险，但同时公司在一定程度上存在着资产闲置，没有有效应用债务带来的财务杠杆，提高公司资产利用率的风险。该风险已于公开转让说明书“重大事项提示”之“（十二）公司资产结构不合理的风险”揭示。公司将通过业务结构调整（详见说明书第二节“公司业务”）来调整公司资产结构以降低公司资产结构不合理的风险。

⑤ 供应商依赖的风险。

2015 年和 2016 年 1-8 月，观唐文化自王旭处购入崔如琢画作的采购金额占当期全部采购金额的 85.60%、84.19%，公司存在对单一画家的依赖。此种依赖将会对公司的盈利能力产生影响。该风险已于公开转让说明书“重大事项提示”之“（十五）供应商依赖的风险”揭示。降低供应商依赖风险措施：公司根据艺术家市场影响力及艺术家画作艺术价值、市场价值情况，与艺术家开展不同形式的合作，公司已与不同层次的艺术展开展了合作，截止到 2016 年 10 月 31 日，已与知名当代艺术家崔如琢先生及朱小坤、文蔚、张晶晶等 106 位中青年画家签订了购买、合作/代理协议。

⑥ 经营活动现金流量净额持续为负的风险

公司业务发展处于快速增长期，需要大量的库存采购资金投入，且应收账款回收需要一定的周期，因此，2014 年、2015 年和 2016 年 1-8 月，公司经营活动现金流量净额分别为 -9,432,411.16 元、-37,762,006.15 元、-226,889,024.71 元持续为负。虽然有投资和筹资活动的资金支持，但如果经营活动不能产生正的现金流，公司业务

发展仍将受到一定的限制。该风险已于公开转让说明书“重大事项提示”之“（十九）经营活动现金流量净额持续为负的风险”揭示。针对上述风险，公司风险管理措施如下：随着公司业务的进一步开展，公司的收入会稳步增长，公司也将加强应收账款回款力度。同时，公司通过在股转系统挂牌，来拓宽融资渠道，从多方面减少因经营活动现金流持续为负对公司业务造成的影响。

（3）公司的持续经营能力

【回复】

1) 公司所处艺术品细分行业发展前景

公司所属行业属于文化艺术业下的艺术品经营行业，根据《TEFAF2016 全球艺术品市场报告》统计，全球艺术市场在 2015 年总销售额达到 638 亿美元（约合 4,156 亿元人民币），中国作为全球第三大艺术市场占到了全球市场份额的 19%。具体到中国艺术品市场，根据 wind 资讯数据，全国艺术品春秋拍市场成交额 2014 年 6 月为 2,958,863 万元，2014 年 12 月为 2,872,399 万元，2015 年 6 月为 2,441,031 万元，2015 年 12 月为 2,573,059 万元，2016 年 6 月为 2,436,000 万元，市场成交金额较大且市场成交量整体平稳。

从产业政策上来说，中华人民共和国国民经济和社会发展第十三个五年规划纲要中提出了“公共文化服务体系基本建成，文化产业成为国民经济支柱性产业”的发展目标。随着中国经济发展社会财富增加，中产阶级对文化产品乃至艺术品的需求与日俱增，为艺术品销售行业带来稳定的增长动力。国家政策方面的推动、高净值人群艺术品

市场需求增加、中国国民物质生活提高公众愈发关注文化与艺术等因素都带动了艺术品行业市场需求的持续增长。

综上，公司所处细分行业将持续增长，且发展空间广阔。

2) 公司发展定位

公司目前确立了艺术品销售、艺术/文化衍生品开发销售、会务服务等多业态业务板块。公司发展过程能够顺应中国艺术市场发展趋势，一直以来公司致力于中国优秀传统文化的弘扬与传播，由一批有活力、能创新的青年员工组成工作团队分别开拓艺术家及产品资源、建设发展销售渠道，搭建文化产业平台。同时计划研发创办艺术网站及 APP，针对不同艺术产品及客户分别利用传统线下艺术服务平台及线上艺术服务平台提供服务。

公司未来发展定位为立足于目前公司主营艺术产业，组成了以艺术品销售、展览、精品收藏、衍生品交易等多元化业务协同发展的文化全产业链。同时不断延伸产业链，最终构建艺术产业闭环，提升公司综合实力与竞争力，把公司打造成国内一流的文化品牌公司。

3) 公司期后重大业务合同

报告期内公司销售崔如琢作品 1,122.47 平尺，取得销售收入 41,829.16 万元。公司将在未来一段时间内通过委托拍卖、直接销售等渠道销售艺术品，取得持续稳定的收入。同时，公司会继续汇集画家、画作等艺术品相关资源，形成完整并可持续的艺术品采购、销售业务。

公司报告期末至本反馈意见回复的签署日签订的主要销售合同

以及履行情况如下表所示：

合同日期	合同名称	合同编号	客户名称	合同金额 (万元)	已经确认 收入金额 (万元)
2016-9-23	拍卖委托合同	SQXY16-09-001	中国嘉德国际拍卖有限公司	3,100.00	3,009.71
2016-9-24	拍卖委托合同	SQXY16-09-002	北京匡时国际拍卖有限公司	1,700.00	1,650.49
2016-10-28	拍卖委托合同	SQXY16-11-001	北京翰海拍卖有限公司	425.00	412.62
合计				5,225.00	5,072.82

可以看出，公司报告期末至本反馈意见回复的签署日的主要收入仍来源于艺术品销售，根据以上合同可以判断公司业务具有持续性和稳定性。

4) 存货估值与减值测试

公司存货大部分均为艺术品，面临一定的存货减值风险。但是公司目前主要库存为崔如琢书画作品，根据雅昌艺术网显示：自 2002 年以来崔如琢作品成交量及价格指数总体呈上升趋势，另崔如琢先生近几年艺术活动较多，业界影响力也在逐步提高。因此，公司库存目前出现减值的风险较小。

公司作品收藏的结构与规模是公司管理的重点，公司管理层根据市场变化情况将实时进行调整。公司业务部门将定期跟踪报告市场动态及公司库存情况，公司管理层在年度经营计划的指导下，根据市场变化实时调整采购及销售计划来调整作品收藏的结构与规模。公司对库存每年将进行价值评估，根据评估结果也将调整库存结构及规模。

公司对存货管理制定了严格的内部控制制度，具体如下：《存货流程管理制度》主要包括存货管理制度建设与职责分工、存货取得管

理、存货验收入库管理、存货领用管理、存货仓储管理、存货盘点清查管理、存货减值评估管理、存货处置管理等领域，其规范了存货管理过程中重要管控环节的关键控制要求。《画作产品管理内控条例》主要征对经营的画作产品以下进行明确规范：①公司经营画作的真伪鉴定管理，公司画作的真伪鉴定的专家团队管理；②画作的分类与定价管理；③画作的出入库管理及日常管理。

因此，虽然公司面临一定的存货减值风险，但公司制定了有效的存货管理机制，出现减值的风险较小。同时结合公司所面临宏观经济环境，随着中国经济的长足发展，文化艺术产业具有广阔的发展潜力，宏观经济环境未出现不利于公司经营的重大变化，有利于艺术品特别是书画作品保值增值。主办券商与申报会计师认为公司期末存货不存在减值情形，公司具备持续经营能力。

5) 公司后续业务发展

① 艺术品经营业务

公司在依据现有库存画作逐步销售获取持续稳定收入的同时，将会积极拓展艺术家及艺术家作品资源，依托公司资金及资源优势及专业团队汇集艺术家、艺术品资源，逐步形成由顶级艺术家作品、中高端艺术家作品及具有发展潜力艺术家作品等不成层次艺术品构成的产品源，保证艺术品采购、销售业务的持续发展，并逐步奠定公司的行业地位以行业影响力，打造公司品牌影响力。

公司现与不同层次的艺术家展开了合作，截止到 2016 年 10 月 31 日，已与知名当代艺术家崔如琢先生及朱小坤、文蔚、张晶晶等 106 位中青年画家签订了购买、合作/代理协议。

公司根据艺术家市场影响力及艺术家画作艺术价值、市场价值情况，与艺术家开展不同形式的合作，公司与艺术家的合作方式主要包括：公司与知名艺术家崔如琢先生的合作方式主要为公司直接买断其部分艺术作品所有权的方式。公司利用与崔如琢先生的良好合作关系，通过与崔如琢先生及其授权方的友好协商，较大批量的购入其作品，通过后续较长时间持有、推广并根据市场情况择机售出获取收益。公司作为主办方举办各类画展，邀请签约中青年画家提供作品参展，并根据与签约中青年画家协议约定，签约中青年画家转让其约定画作所有权给公司作为公司为其展览、推广、宣传的对价，同时公司根据协议约定取得签约中青年画家作品一定期间销售代理权，公司代理销售签约中青年画家作品售出后按约定底价与签约中青年艺术家进行结算，超出约定低价部分归公司享有。公司与签约中青年画家签署代理销售协议取得签约中青年画家作品一定期间销售代理权，由公司通过自身开设画廊渠道及资源对外代理销售，公司代理销售签约中青年画家作品售出后按约定底价与签约中青年艺术家进行结算，超出约定底价部分归公司享有。公司在与艺术家签署购买、合作/代理协议同时，后续根据艺术家创作画作/艺术品具体情况，通过与其进一步协商取得艺术家创作画作/艺术品复制、开发艺术/文化衍生品的授权并签署书面授权法律文件，公司根据授权确定具体衍生品设计方案及开发方式，由公司进行衍生品的开发、制作、销售。

②艺术/文化衍生品经营业务

在开展艺术品采购、销售业务的基础上，公司将利用与艺术家之

间的良好合作关系，就艺术/文化衍生品的设计、开发展开合作，在取得艺术家合法授权的基础上，利用公司衍生品部门专业团队开展艺术/文化衍生品设计、开发及销售。报告期内及报告期后，公司艺术/文化衍生品团队已合法取得崔如琢部分作品进行艺术衍生品开发、制作和销售的合法授权，生产了七种不同品类艺术衍生品并取得了一定销售收入。

同时，公司艺术/文化衍生品团队先后与近百多位艺术家就合作开发艺术/文化衍生品事宜进行了沟通并达成了一致意向，现公司正针对艺术家作品特性就艺术/文化衍生品开发展开调研及前期设计工作。

公司通过艺术/文化衍生品的设计、开发将反向推动艺术家市场知名度及艺术品市场价格，与公司艺术品销售业务形成良好互动，在实现公司与艺术家共赢的同时增强公司与艺术家的合作密切程度，推动公司艺术家资源的拓展及公司业务的良性循环。

③画廊业务

公司客户群体主要集中在北京、上海、深圳、广州并辐射周边地区。结合来源于 wind 资讯的拍卖市场公开数据显示，全国艺术品春秋拍市场成交额中京津冀地区、长三角地区及珠三角地区占到了总成交额的 60%左右，具体数据如下：

时间	全国艺术品春秋拍市场成交额	京津冀地区成交额	长三角地区成交额	珠三角地区成交额	三者之和占比
2014-06	29,588.63	13,439.78	3,432.30	1,307.68	61.44%
2014-12	28,723.99	13,738.27	4,464.94	907.53	66.53%
2015-06	24,410.31	9,699.63	2,384.50	1,134.63	54.15%
2015-12	25,730.59	10,010.00	4,000.00	1,160.00	58.95%

2016-06	24,360.00	10,891.00	2,285.00	949.00	57.98%
---------	-----------	-----------	----------	--------	--------

注：上表金额单位为人民币百万元

为此，公司计划在北京、上海、广州、青岛开设画廊来拓展公司艺术品及艺术文化衍生品销售渠道。画廊主要用于展览公司库存作品、签约代理艺术家作品以及开展艺术相关宣传活动，画廊展销将是公司的一项重要销售渠道，并将为公司后续线上平台提供实体支持。

综上，结合公司所属行业前景、未来发展定位、业务规划以及公司期后重要业务合同等进行分析，公司的业务具有持续性和稳定性。

4、请公司及主办券商结合同行业情况补充分析披露公司业务持续性和毛利率的稳定性。

【回复】

(1) 公司业务的稳定性

1) 所处行业情况

①宏观经济背景

近十年来，中国的经济建设取得了长足的发展。在 2014 年，国内生产总值 GDP 达到了 63.65 万亿元，成为世界第二大经济体。与此同时，我国国内生产总值近年保持 7%左右的稳定增长。良好稳定的宏观经济环境为各类产业的快速发展奠定了坚实的基础。而随着我国经济转型的不断推进，第三产业对于 GDP 的贡献在不断增长。《2015 年国民经济和社会发展统计公报》显示，2015 年全年，第三产业增加值占我国 GDP 的比重达到 50.5%，首次突破 50%。无论从国际比较、发展现状，还是从发展潜力分析，我国第三产业仍具有较大的发展前景和提升空间。多种迹象表明，今后我国将加快经济战略转型速度，

加快产业结构优化升级步伐，第三产业将是实现转方式、调结构的关键点和突破口，因此第三产业将会主导经济优化升级。大力发展第三产业将成为实现经济跨越式转型的战略选择。

②公司所处艺术品细分行业发展前景

公司所属行业属于文化艺术业下的艺术品经营行业，根据《TEFAF2016 全球艺术品市场报告》统计，全球艺术市场在 2015 年总销售额达到 638 亿美元（约合 4,156 亿元人民币），中国作为全球第三大艺术市场占到了全球市场份额的 19%。具体到中国艺术品市场，根据 Wind 资讯数据，全国艺术品春秋拍市场成交额 2014 年 6 月为 2,958,863 万元，2014 年 12 月为 2,872,399 万元，2015 年 6 月为 2,441,031 万元，2015 年 12 月为 2,573,059 万元，2016 年 6 月为 2,436,000 万元，市场成交金额较大且市场成交量整体平稳。

从产业政策上来说，中华人民共和国国民经济和社会发展第十三个五年规划纲要中提出了“公共文化服务体系基本建成，文化产业成为国民经济支柱性产业”的发展目标。随着中国经济发展社会财富增加，中产阶级对文化产品乃至艺术品的需求与日俱增，为艺术品销售行业带来稳定的增长动力。国家政策方面的推动、高净值人群艺术品市场需求增加、中国国民物质生活提高公众愈发关注文化与艺术等因素都带动了艺术品行业市场需求的持续增长。

③全国艺术品春秋拍市场成交额体量大，且维持稳定

来源于 wind 市场公开数据显示，2014 年到 2016 年，全球艺术品春秋拍市场成交额具体数据如下：

时间	全国艺术品春秋拍市场成交额	京津冀地区成交额	长三角地区成交额	珠三角地区成交额	三者之和占比
2014-06	29,588.63	13,439.78	3,432.30	1,307.68	61.44%
2014-12	28,723.99	13,738.27	4,464.94	907.53	66.53%
2015-06	24,410.31	9,699.63	2,384.50	1,134.63	54.15%
2015-12	25,730.59	10,010.00	4,000.00	1,160.00	58.95%
2016-06	24,360.00	10,891.00	2,285.00	949.00	57.98%

注：上表金额单位为人民币百万元

由此可看出，全国艺术品春秋拍市场体量巨大，且总体体量在近年较为稳定。另外，在春秋拍市场成交额中，京津冀地区、长三角地区及珠三角地区占到了总体的60%左右。为此，公司已在上海开设画廊，并计划在北京、广州、青岛等地开设画廊，以拓展公司艺术品及艺术文化衍生品销售渠道。画廊主要用于公司库存作品展览、代理艺术家作品签约以及艺术相关宣传活动开展等，其将成为公司的一项重要销售渠道。

综上，在良好的宏观经济环境下，公司所处细分行业也经历了持续增长，发展空间广阔。与此同时，全国艺术品拍卖市场体量巨大，且保持稳定，这些都为公司保持业务持续稳定提供了条件。

2) 同行业挂牌企业比较

目前与公司业务较为接近的新三板挂牌企业主要如下：

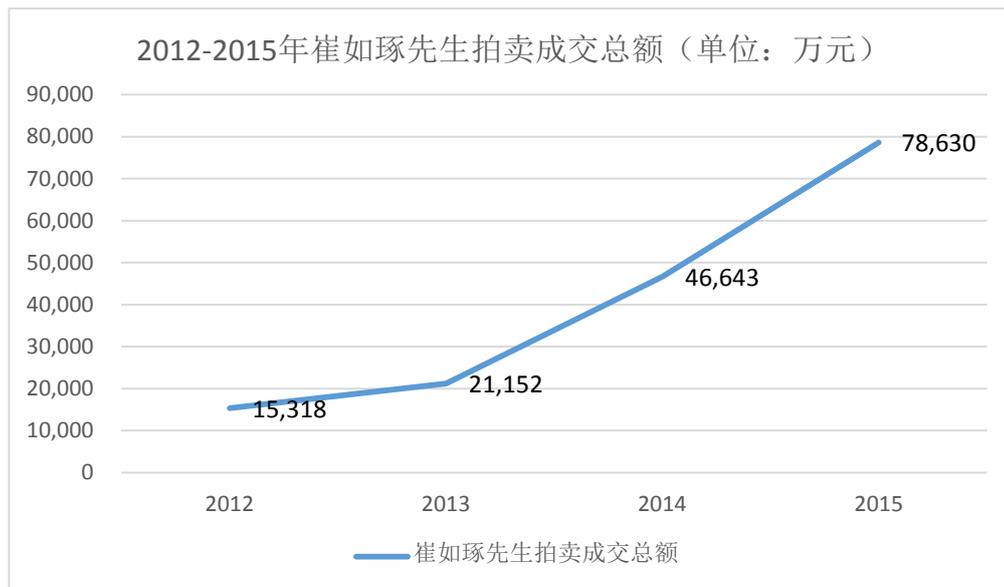
项目	主营业务
证大文化 (837786)	<p>公司目前主要服务为艺术品直销、寄售与顾问服务，其中艺术顾问服务又分为金融产品第三方投资顾问、公共空间艺术品植入顾问及高端客户艺术品收藏顾问。具体服务情况如下：</p> <p>1、艺术品直销 公司根据艺术品市场环境的整体趋势与专家意见，经过专业分析与挑选后直接买断艺术作品并取得艺术作品所有权，为个人收藏者、艺术品投资者等客户群体提供艺术品推荐与艺术品销售服务。</p> <p>2、艺术品寄售 艺术品寄售即公司与艺术家签订艺术品展销协议，艺术家（委托方）先将货物发往公司（受委托方、代销人），委托公司按照寄售协议约定对其艺</p>

	<p>术品进行寄售、展览的行为。公司主要通过美术馆展览、画廊展览、艺术品商店实体店面等形式宣传推广艺术品，公司代为出售艺术作品后，与艺术家完成结算。</p> <p>3、艺术顾问服务</p> <p>公司艺术顾问服务包括金融产品第三方投资顾问、公共空间艺术品植入顾问及高端客户艺术品收藏顾问。</p> <p>公司艺术品销售、服务相关的艺术品主要包括油画、综合材料、当代水墨、水彩、雕塑等类型。</p>
画店文化 (833188)	<p>公司是一家从事艺术品经营、推广、销售、文化传播等综合性的艺术文化产业股份有限公司，所涉及的产品行业包括当代书画、传统书画、陶瓷艺术、影像装置艺术等。</p> <p>公司主要产品包括油画、中国书画及瓷杂三大类。其中，中国书画包括书法和国画，瓷杂主要为瓷瓶和瓷板画等。</p>
黄河文化 (833995)	<p>公司主要经营书画艺术品，通过“公司+出山网+文化基地+艺术中心+好得拍卖”生态系统，提供艺术品交易、信息推广、展览拍卖、衍生开发、私人定制等一站式服务。主要业务收入包括艺术品交易收入和佣金收入。</p>
艾叶文化 (839131)	<p>公司专注于丝绸类高端艺术衍生品以及文化创意类产品的设计、生产和销售，目前产品主要为复刻古字画、拎包、丝巾以及其他文化类丝绸制品。</p>

通过查询公开渠道数据，除画店文化因业务重心转移导致收入出现小幅下降外，其他公司 2015 年全年营业收入均呈现出稳步增长。

3) 崔如琢先生近四年拍卖成交总额稳步增加，市场认可度逐年攀升

近四年《胡润艺术榜》数据显示，崔如琢先生作品在全球市场上的拍卖成交总额变化如下：



如上图所示，崔如琢先生作品在全球市场上的拍卖成交总额从2012年的1.53亿元，2013年的2.12亿元，逐年增加至2014年的4.66亿元及2015年的7.86亿元，且增幅逐渐增大。这主要是由于随着近年来崔如琢先生画作展览的数量增多，市场对崔先生作品学术意义的认可随之增加。2015年，崔先生在《胡润艺术榜》中排名第一。市场对崔先生作品的认可，为公司利润的持续增长提供了条件。

(2) 公司2014年业务为会务服务，毛利率为22.04%，与会务服务行业水平相当。2015年公司业务结构调整，主营业务增加艺术品经营，公司利用资金优势及公司资源，购买了约10,000平尺（约4.84亿元）书画大师崔如琢先生的作品。由于崔如琢先生的作品受到市场认可，画作销售毛利率在85%左右，鉴于公司业务发生了变更，报告期内毛利率水平大幅上升。

与公司业务较为接近的新三板挂牌企业的主营业务收入情况、毛利率情况对比分析如下：

单位：万元

公司简称/股票代码	2015 年度			2014 年度		
	主营业务收入	主营业务成本	毛利率	主营业务收入	主营业务成本	毛利率
证大文化(837786)	4,437.41	767.44	82.71%	1,663.62	1,278.73	23.14%
画店文化(833188)	794.39	426.80	46.27%	1,155.41	909.10	21.32%
黄河文化(833995)	2,622.27	1,428.73	45.52%	1,090.54	565.02	48.19%
艾叶文化(839131)	2,707.74	1,402.02	48.22%	678.68	541.13	20.27%
观唐文化	30,446.56	5,011.66	83.54%	906.59	706.85	22.03%

观唐文化艺术品销售的毛利率较高，2015 年和 2016 年 1-8 月艺术品销售的毛利率分别为 82.85%和 83.85%，主要是因为画家资源的市场认可程度不一：1) 崔如琢先生的画作价值较高，单位平尺的价格较高仍然拥有众多客户需求。2) 公司利用资金优势，在 2015 年艺术品市场处于低迷状态的情况下，在短时间内大量购入崔如琢画作，同时因采购规模较大，所以单位成本较低。

公司目前确立了艺术品销售、艺术/文化衍生品开发销售、会务服务等多业态业务板块。公司发展过程能够顺应中国艺术市场发展趋势，致力于通过艺术品经营来弘扬与传播中国优秀传统文化。公司未来发展定位仍为立足于艺术品产业，组成了以艺术品销售、展览、衍生品交易等多元化业务协同发展的文化全产业链。

由于公司所处行业发展前景广阔，目前持有大量书画名家崔如琢先生的画作，同时注重开发具有潜力的青年艺术家资源并收藏相应艺术作品，且公司经营艺术品的定位明确，所以公司艺术品经营业务对应的毛利率较为稳定。

公司已在公开转让说明书之“第四节 公司财务会计信息”之“五、报告期利润形成的有关情况”之“(一) 营业收入、利润及毛利率的主要构成、变化趋势及原因分析”对毛利率的持续稳定性进行了补充

分析披露。

5、请公司梳理披露文件，修改包括不限于以下错误：“2014年1月成立至...”。

【回复】

公司已对披露文件进行了全面梳理，对错误地方进行了修改。

6、(1) 请公司说明报告期初至申报审查期间，公司是否存在控股股东、实际控制人及其关联方占用公司资金的情形，若存在，请公司披露资金占用情况，包括且不限于占用主体、发生的时间与次数、金额、决策程序的完备性、资金占用费的支付情况、是否违反相应承诺、规范情况。(2) 请主办券商、律师及会计师核查前述事项，并就公司是否符合挂牌条件发表明确意见。

【回复】

主办券商、申报会计师和律师核查了报告期初至申报审查期间公司及子公司的银行流水、银行及现金序时账、其他应收款等往来科目的明细账，并抽查了会计凭证，未发现控制股东、实际控制人及其关联方占用公司资金的情形，公司在前述需要核查的事项方面不存在违反挂牌条件中有关规定的情况。

（本页无正文，为北京观唐文化艺术股份有限公司对全国中小企业股份转让系统有限责任公司《关于北京观唐文化艺术股份有限公司股票挂牌申请文件的反馈意见》之盖章页）

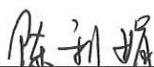
北京观唐文化艺术股份有限公司



2017 年 1 月 20 日

(本页无正文,为中信建投证券股份有限公司对全国中小企业股份转让系统有限责任公司《关于北京观唐文化艺术股份有限公司股票挂牌申请文件的反馈意见》的回复之签字盖章页)

项目负责人签字



陈利娟

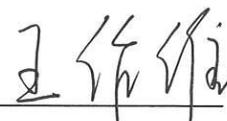
项目小组成员签字



尹笑瑜

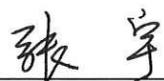


苏华椿



王作维

内核专员签字



张宇

