

申万宏源证券承销保荐有限责任公司
关于北京蓝色方略整合营销顾问股份有限公司
股份回购合法合规意见
(修订版)

主办券商

申万宏源证券承销保荐有限责任公司

住所：新疆乌鲁木齐市高新区（新市区）北京南路358号大成国
际大厦20楼2004室

二〇二一年三月



目录

一、关于本次回购股份符合《全国中小企业股份转让系统挂牌公司回购股份实 施细则》有关规定的意见	1
二、关于本次回购股份必要性的意见	3
三、关于本次回购价格合理性的意见	3
四、关于本次回购股份方案可行性的意见	4
五、其他应说明的事项	5

北京蓝色方略整合营销顾问股份有限公司（以下简称“蓝色方略”、“公司”），证券简称：蓝色方略，证券代码：835675，于2016年1月19日在全国中小企业股份转让系统挂牌并公开转让。申万宏源证券承销保荐有限责任公司（以下简称：“申万宏源承销保荐”）作为蓝色方略的主办券商，负责蓝色方略在全国中小企业股份转让系统挂牌后的持续督导工作。

根据《北京蓝色方略整合营销顾问股份有限公司回购股份方案》（以下简称“《回购股份方案》”），蓝色方略拟通过竞价方式，以自有资金回购公司股份，用于减少注册资本。根据《全国中小企业股份转让系统挂牌公司回购股份实施细则》（以下简称“回购实施细则”），申万宏源承销保荐对蓝色方略本次回购股份相关事项进行了核查，现就其申请回购股份事项的合法合规性出具如下意见：

一、关于本次回购股份符合《全国中小企业股份转让系统挂牌公司回购股份实施细则》有关规定的意见

1、公司股票挂牌时间已满 12 个月

经核查，蓝色方略于 2016 年 1 月 19 日起在全国中小企业股份转让系统挂牌并公开转让，公司股票挂牌时间已满 12 个月，符合《回购实施细则》第十一条第一款“公司股票挂牌满 12 个月”的规定。

2、回购方式符合规定的说明

经核查，公司目前交易方式为集合竞价交易，公司本次回购拟采用集合竞价方式面向全体股东回购公司股票。截至董事会通过回购股份决议之日，公司股票前收盘价为4.33元/股，公司股票存在收盘价，符合《回购实施细则》第十一条“截至董事会通过回购股份决议之日，挂牌公司股票无收盘价的，不得实施竞价或做市方式回购”的规定，符合《回购实施细则》第十二条“挂牌公司实施竞价或做市方式回购应当面向公司全体股东，不得采用协议转让、特定事项协议转让方式回购股份”的规定。

3、回购股份后，公司具备债务履行能力和持续经营能力

根据公司公开披露的 2019 年年度报告或 2020 年未经审计半年度报告，截至 2020 年 6 月 30 日，公司总资产为 163,279,973.48 元，货币资金余额为 81,059,303.63 元，归属于挂牌公司股东的净资产为 107,652,262.44 元。本次回购股份实施完成后，假设按照回购资金上限为 5,400,000.00 元，回购资金约占公司总资产的 3.31%，约占归属于挂牌公司股东的净资产的 5.02%，公司资本

结构稳定，自有资金充沛，偿债能力较强，不存在无法偿还债务的风险。

截至 2019 年 12 月 31 日以及 2020 年 6 月 30 日，公司未分配利润分别为 -1,556,556.42 元和 -9,099,535.66 元，造成未分配利润为负的主要原因为公司 TMT 和汽车行业客户受互联网红利消失殆尽、用户增长放缓以及销量下降等因素的影响，整体市场营销预算呈下滑趋势，广告及传媒市场整体投放量缩减，营销活动类项目开支大幅削减，故此公司营业收入大幅下降。2020 年受疫情影响，会展行业业务无法开展所致，针对上述情况，公司调整经营策略，调整营销策略，将部分线下营销活动替换为线上活动，同时积极调整人员结构，裁撤部分亏损部门，减员增效，以改善连续亏损的经营状况。

公司现金流较为充足，以 2020 年 12 月 31 日的货币资金余额以及回购上限需要的资金测算，回购实施完现金余额大约为 33,951,766.69 元，实施回购后不会对公司未来的持续经营能力偿债能力产生重大影响。

综上，公司实施本次股份回购预计不会对挂牌公司的经营、财务状况及未来发展产生重大影响，股份回购后公司仍具备较强的持续经营能力，符合《回购实施细则》第十一条第二款“回购股份实施后，挂牌公司具备债务履行能力和持续经营能力”的规定。

4、关于回购价格、回购规模、回购资金安排、回购实施期限安排合理的说明

根据蓝色方略《回购股份方案》，本次回购价格、回购规模、回购资金安排、回购实施期限等情况安排如下：

（1）回购价格

公司于 2021 年 2 月 4 日召开董事会审议通过回购股份方案决议日前 60 个转让日平均收盘价为 4.33 元/股，本次回购股份价格上限（3.75 元/股）未超过董事会决议前 60 个转让日平均收盘价的 200%（8.66 元/股），符合《回购实施细则》第十五条“竞价或做市方式回购的价格上限原则上不应高于董事会通过回购股份决议前 60 个转让日平均收盘价的 200%”的规定。

（2）回购规模

根据公司《回购股份方案》，本次拟回购股份数量不少于 720,000 股，且不超过 1,440,000 股（含本数），占回购前总股本比例为 2.34%-4.69%，预计回购

资金总额不超过 5,400,000.00 元。符合《回购实施细则》第十四条“挂牌公司应当合理安排回购规模和回购资金,并在回购股份方案中明确拟回购股份数量或者资金总额的上下限,且下限不得低于上限的 50%”的规定。

(3) 回购资金安排

本次回购股票所需资金总额不超过5,400,000.00元,具体回购资金总额以回购期满时实际回购的资金为准,资金来源为公司自有资金。

(4) 回购实施期限

本次回购股份的实施期限为自公司股东大会审议通过本次回购股份方案之日起不超过6个月。符合《全国中小企业股份转让系统挂牌公司回购股份实施细则》第十九条“竞价或做市方式回购的实施期限不超过12个月,自董事会或股东大会(如须)通过回购股份决议之日起算”的规定。

同时,回购股份方案约定公司不得在下列期间回购公司股票:

- 1) 公司定期报告、业绩预告或业绩快报披露前10个转让日内;
- 2) 自可能对本公司股票转让价格产生重大影响的重大事项发生之日或者在决策过程中,至依法披露后2个转让日内;
- 3) 全国股转公司规定的其他情形。

综上所述,主办券商认为蓝色方略本次回购股份符合《全国中小企业股份转让系统挂牌公司回购股份实施细则》的相关规定。

二、关于本次回购股份必要性的意见

1、本次回购的目的

公司主营业务为线下活动营销服务(除房地产行业),主要包含线下活动创意策划、活动全程执行等内容。为了促进公司健康发展,提高资金使用效率,维护股东权益,公司拟以自有资金回购部分股份,用于减少公司注册资本。

截至 2020 年 6 月 30 日,公司合并范围内累计未分配利润为-9,099,535.66 元,公司在连续亏损的情况下进行股份回购,在公司股票二级市场并不活跃的情况下,有利于增加中小股东退出渠道,维护中小投资者的利益。

2、股价情况与公司价值分析

根据公司 2019 年年度报告、2020 年未经审计半年度报告,每股收益分别为 -0.28 元、-0.25 元,加权平均净资产收益率(依据归属于挂牌公司股东的扣除

非经常性损益后的净利润计算)分别为-6.21%、-6.82%。为提高公司资金使用效率,进一步提高公司资本回报率,增强投资者信心,公司拟实施本次回购。

综上,本次股份回购实施具有一定的必要性。

三、关于本次回购价格合理性的意见

本次回购股份的价格为 3.75 元/股。

1、挂牌以来股票发行情况

蓝色方略挂牌以来,共完成一次股票发行,具体情况如下:

公司于 2016 年 2 月 4 日召开第一届董事会第四次会议、于 2016 年 2 月 19 日召开 2016 年第一次临时股东大会,审议通过以 56 元/股的价格发行股票 178.57 万股,募集资金 9,999.92 万元,最终公司募集情况如下:

序号	发行对象	认购数量(股)	认购金额(元)
1	北京众和成长投资中心(有限合伙)	540,000	30,240,000
2	中铁宝盈新三板新睿系列(1期)特定客户资产管理计划	160,000	8,960,000
3	宝盈新三板盈丰8号特定多客户资产管理计划	110,000	6,160,000
4	新时代新财富16号集合资产管理计划	100,000	5,600,000
5	中铁宝盈-中证资讯新三板系列(1期)专项资产管理计划	90,000	5,040,000
6	正心新三板成长基金	70,000	3,920,000
合计		1,070,000	59,920,000

公司于 2016 年 4 月 8 日召开第一届董事会第六次会议、于 2016 年 4 月 23 日召开 2016 年第二次临时股东大会审议通过《关于资本公积金转增股本预案的议案》,上述发行对象持股成本下降为 28 元/股。

2019 年 5 月 17 日,蓝色方略召开第二次董事会第六次会议,并于 2019 年 6 月 3 日召开 2019 年第三次临时股东大会审议通过《关于公司 2019 年第一季度权益分派的议案》,公司拟以股权登记日的总股本为基数,向全体股东每 10 股派 16.67 元人民币现金,并于 2019 年 6 月 14 日完成除权除息。由此,上述发行对象持股成本下降至 26.333 元/股。

公司 2018 年、2019 年以及 2020 年半年度取得营业收入分别为 175,034,005.73 元、89,523,918.77 元、22,370,636.67 (未经审计),公司近两

年营业收入大幅下滑主要原因是，公司 TMT 和汽车行业客户受互联网红利大幅降低、用户增长放缓以及销量下降等因素的影响，全年整体市场营销预算呈下滑态势，广告及传媒市场整体投放量缩减，营销活动类项目开支大幅削减。2020 年受疫情影响，公司预计将持续大额亏损。

公司经营情况较前次发行时产生了较大变化，因此上述发行价格参考价值有限。

2、二级市场交易情况

蓝色方略召开董事会审议通过回购股份方案决议日前 60 个转让日平均收盘价为 4.33 元/股，自 2019 年 1 月 7 日变更为集合竞价交易方式后，二级市场不存在交易，董事会审议通过回购股份方案决议日前 60 个转让日平均收盘价为变更为集合竞价交易方式前收盘价，公司二级市场交易不活跃，二级市场交易价格不具有参考性。

3、公司财务指标情况

根据蓝色方略 2019 年年度报告，公司经审计的归属于挂牌公司股东的每股净资产为 3.75 元，基本每股收益-0.28 元；根据蓝色方略 2020 年半年度报告，公司归属于挂牌公司股东的每股净资产为 3.52 元，基本每股收益-0.25 元。本次回购股份价格 3.75 元/股，对应的 2019 年 12 月 31 日、2020 年 6 月 30 日的每股净资产的市净率分别为 1 倍、1.07 倍。

本次回购定价合理，不存在通过低价排除其他股东参与的情况。

4、同行业可比公司分析

蓝色方略 2019 年、2020 年持续亏损，市盈率为负数，无可比参考意义，因此公司选用可比行业公司选用市净率标准进行比对照较为合理。

依据三板管理型行业分类四级行业分类，公司属于商务服务业-其他商务服务业-会议及展览服务，行业内挂牌公司共 16 家，除卡司通（832971.0C）外，其余挂牌公司均无活跃二级市场交易，截至 2021 年 2 月 22 日的前 60 个交易日，卡司通存在 34 个有交易的交易日，成交数量 231,750 股，成交金额为 524,441 元，二级市场交易价格具有连续性，二级市场股票交易价格相对公允，形成了有效的市场参考价。卡司通市净率如下：

可比公司	卡司通 (832971)
------	-----------------

每股市价	2.51
每股净资产	3.33
市净率	0.75

注：每股净资产为最新一期（2020.6.30）定期报告财务数据，每股市价为2021年2月22日的股票价格，数据来源（东方财富Choice）。

依据东财行业分类三级行业分类，公司属于文化传媒-营销服务-营销服务，截至2021年2月26日，与公司处于同一行业上市公司市净率如下：

可比公司	省广集团 (002400.SZ)	智度股份 (000676.SZ)
每股市价（元）	4.62	5.45
每股净资产（元/股）	3.0388	4.9865
市净率	1.52	1.09
近三个月换手率	218.19%	176.52%

注：每股净资产为最新一期（2020.9.30）定期报告财务数据，每股市价为2021年2月26日的股票收盘价格，数据来源（东方财富Choice）。

按本次回购价格3.75元/股以及截至2020年6月30日的每股净资产计算，对应市净率为1.07，略高于卡司通，略低于省广集团和智度股份。

本次股份回购定价考虑了每股净资产、同行业挂牌公司市净率等，本次回购股份价格合理，差异在合理范围内，不存在损害挂牌公司利益的情况。

上述价格确定原则符合《全国中小企业股份转让系统挂牌公司回购实施细则》的规定。董事会决议日至回购完成前，如公司实施派息、送股、资本公积金转增股本、股票拆细、缩股、配股及其他等除权除息事项，自股价除权除息之日起，按照中国证监会及全国中小企业股份转让系统有限公司的相关规定相应调整回购价格。

综上所述，蓝色方略本次回购股份符合《全国中小企业股份转让系统挂牌公司回购股份实施细则》第十五条的规定，本次回购股份价格合理，不存在损害挂牌公司利益的情况。

四、关于本次回购股份方案可行性的意见

蓝色方略本次用于回购股份的回购资金不高于5,400,000.00元（含），本次拟回购资金总额上限5,400,000.00元占公司总资产、归属于挂牌公司股东的净资产、流动资产的比例分别约为3.19%、4.69%、7.31%。回购价格为3.75元/股。

具体回购股份的数量及金额以回购期满时实际回购的股份数量及金额为准。

本次回购股份资金来源为公司自有资金，截至 2020 年 12 月 31 日公司货币资金余额 39,351,766.69 元，可用于回购的资金量充沛；根据公司 2019 年年度报告、2020 未经审计半年度报告，公司的流动比率分别为 2.84、2.48，资产负债率（以合并报表为基础）分别为 32.03%、39.26%，资本结构稳定，公司整体流动性较好，偿债能力较强，短期内不存在无法偿还债务的风险。本次用于回购的资金不超过 5,400,000.00 元，不会对公司的持续经营能力和偿债能力产生重大影响。

截至 2020 年 6 月 30 日，公司未分配利润为-9,099,535.66 元，由于本次回购价格为 3.75 元/股，根据本次回购上限 144 万股计算，需注销的库存股对应的股本溢价为 396 万，截至 2020 年 6 月 30 日，公司盈余公积为 104,474.36 元，资本公积中资本溢价余额为 85,937,323.74 元，因此不存在涉嫌利用回购进行超额利润分配的情形。

综上所述，蓝色方略本次回购不会对公司财务状况、债务履行能力及持续经营能力构成重大不利影响。本次回购方案符合《全国中小企业股份转让系统挂牌公司回购股份实施细则》相关规定。

五、其他应说明的事项

主办券商已按照《全国中小企业股份转让系统挂牌公司回购股份实施细则》检查蓝色方略本次回购股份方案，并提请公司严格按照相关规定执行本次回购股份的后续操作，真实、完整、准确、及时履行信息披露义务。

主办券商于该项目中不存在直接或间接有偿聘请第三方行为的情形，亦不存在未披露的聘请第三方行为的情形。根据公司出具的情况说明，挂牌公司也不存在直接或间接有偿聘请除律师事务所、会计师事务所、资产评估机构等依法需聘请的证券服务机构之外的第三方行为的情形。

（本页无正文，为《申万宏源证券承销保荐有限责任公司关于北京蓝色方略整合营销顾问股份有限公司股份回购合法合规意见（修订版）》之盖章页）

申万宏源证券承销保荐有限责任公司

2021年3月3日

