

中泰证券股份有限公司
关于上海赤马广告传媒股份有限公司
股票定向发行的
推荐工作报告



住所：济南市经七路86号

2023年8月

目 录

目 录.....	2
释 义.....	3
一、关于发行主体合法合规性的意见.....	4
二、关于发行人公司治理规范性的意见.....	5
三、关于本次定向发行是否需要履行核准程序的意见.....	6
四、关于发行人在报告期内及本次定向发行是否规范履行信息披露义务的意见.....	7
五、关于现有股东优先认购安排合法合规性的意见.....	9
六、关于发行对象是否符合投资者适当性要求的意见.....	9
七、关于发行对象是否属于失信联合惩戒对象、是否存在股权代持及是否为持股平台的意见.....	11
八、关于发行对象认购资金来源合法合规性的意见.....	11
九、关于本次定向发行决策程序合法合规性的意见.....	11
十、关于本次发行定价合法合规性及合理性的意见.....	14
十一、关于认购协议等本次发行相关法律文件合法合规性的意见.....	17
十二、关于新增股票限售安排合法合规性的意见.....	18
十三、关于发行人报告期内募集资金管理及使用情况合法合规性的意见.....	18
十四、关于本次定向发行募集资金用途合法合规性的意见.....	19
十五、关于发行人募集资金内控及管理制度合法合规性的意见.....	19
十六、关于本次定向发行对发行人影响的意见.....	20
十七、关于本次定向发行聘请第三方的意见.....	21
十八、关于发行人是否存在完成新增股票登记前不得使用募集资金情形的意见.....	21
十九、主办券商认为应当发表的其他意见.....	21
二十、关于本次定向发行的推荐结论.....	22

释 义

在本推荐报告中，除非另有所指，下列词语具有如下含义：

发行人、赤马传媒、公司	指	上海赤马广告传媒股份有限公司
发行对象	指	本次参与发行的全部15名自然人投资者
中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
全国股转系统	指	全国中小企业股份转让系统
股转公司	指	全国中小企业股份转让系统有限责任公司
中国结算北京分公司	指	中国证券登记结算有限责任公司北京分公司
中泰证券、主办券商	指	中泰证券股份有限公司
《公司法》	指	《中华人民共和国公司法》
《证券法》	指	《中华人民共和国证券法》
《公众公司办法》	指	《非上市公众公司监督管理办法》
《投资者适当性管理办法》	指	《全国中小企业股份转让系统投资者适当性管理办法》
《定向发行规则》	指	《全国中小企业股份转让系统股票定向发行规则》
《非上市公众公司信息披露内容与格式准则第3号》	指	《非上市公众公司信息披露内容与格式准则第3号-定向发行说明书和发行情况报告书》
本次股票发行、本次发行	指	赤马传媒股票定向发行
股东大会	指	上海赤马广告传媒股份有限公司股东大会
董事会	指	上海赤马广告传媒股份有限公司董事会
合格投资者	指	符合全国中小企业股份转让系统投资者适当性管理规定的投资者
股权登记日	指	2023年7月21日
元、万元	指	人民币元、人民币万元

中泰证券股份有限公司

关于上海赤马广告传媒股份有限公司

股票定向发行的

推荐工作报告

上海赤马广告传媒股份有限公司经中泰证券股份有限公司推荐，于2016年11月18日在全国中小企业股份转让系统挂牌公开转让，证券简称：赤马传媒，证券代码：839833。2023年7月27日，赤马传媒就其在全国股转系统向符合《投资者适当性管理办法》规定的投资者发行股票事宜，履行完毕股东大会决议程序。

中泰证券作为赤马传媒的主办券商，依据《公众公司办法》、《非上市公众公司信息披露内容与格式准则第3号》、《定向发行规则》等有关规则，对赤马传媒本次股票发行履行了尽职调查职责，并就其本次发行出具如下意见：

一、关于发行主体合法合规性的意见

（一）关于发行人是否符合《定向发行规则》第九条规定的意见

根据《定向发行规则》第九条的规定：“发行人定向发行应当符合《公众公司办法》关于合法规范经营、公司治理、信息披露、发行对象等方面的规定。发行人存在违规对外担保、资金占用或者其他权益被控股股东、实际控制人严重损害情形的，应当在相关情形已经解除或者消除影响后进行定向发行。”

公司已建立了股东大会、董事会、监事会等制度，明晰了各机构职责和议事规则；公司股东大会、董事会、监事会的召集、提案审议、通知时间、召开程序、授权委托、表决和决议等，符合法律、行政法规和《公司章程》的规定，会议记录完整的保存；公司强化内部管理，完善了内控制度，按照相关规定建立会计核算体系、财务管理和风险控制等制度，从而在制度基础上有效地保证公司经营业务的有效进行，保护资产的安全和完整。

通过核查公司提供的科目余额表、2021年度审计报告、2022年度审计报告及2023

年第一季度报表、征信报告、自挂牌以来的定期报告以及公司出具的相关声明，发行人不存在违规对外担保、资金占用或者其他权益被控股股东、实际控制人严重损害的情形。

公司按照《公众公司办法》、《全国中小企业股份转让系统挂牌公司信息披露规则》等的规定，履行信息披露义务，不存在因信息披露违规或违法，被中国证监会及其派出机构采取行政监管措施或行政处罚、被全国股转公司依法采取自律监管措施或纪律处分的情形。

（二）关于发行人及其控股股东、实际控制人、控股子公司是否为失信联合惩戒对象的说明

经主办券商核查，截至本推荐工作报告出具之日，根据公司及其控股股东、实际控制人及董事、监事、高级管理人员出具的定向发行的声明与承诺，并经主办券商通过取得公司的《企业信用报告》，登录信用中国（www.creditchina.gov.cn）、中国执行信息公开网（zxgk.court.gov.cn）、国家企业信用信息公示系统（www.gsxt.gov.cn）、证券期货市场失信记录查询平台（<http://neris.csrc.gov.cn/shixinchaxun/>）等网站查询，发行人及其控股股东、实际控制人及董事、监事、高级管理人员、控股子公司均未被列入失信被执行人名单，不属于失信联合惩戒对象。

综上，主办券商认为，公司本次发行符合《定向发行规则》第九条规定，不存在《全国中小企业股份转让系统诚信监督管理指引》限制的情形，公司及相关主体不属于失信联合惩戒对象。

二、关于发行人公司治理规范性的意见

公司依据《公司法》、《公众公司办法》、《全国中小企业股份转让系统挂牌公司治理规则》等的规定制定了《公司章程》；公司建立了股东大会、董事会、监事会等制度，明晰了各机构职责和议事规则；公司股东大会、董事会、监事会的召集、提案审议、通知时间、召开程序、授权委托、表决和决议等，符合法律、行政法规和《公司章程》的规定，会议记录完整的保存；公司强化内部管理，完善内控

制度，按照相关规定建立了会计核算体系、财务管理和风险控制等制度，从而在制度基础上能够有效地保证公司经营业务的有效进行，保护资产的安全和完整。

公司各项规则、制度等能够完善公司治理结构；公司建立的股东大会、董事会、监事会职责清晰、运行规范，能够保障股东合法权利。

公司控股子公司中性灰影业（北京）有限公司（以下简称“北京中性灰”）于2022年5月与上海中性灰文化传播有限公司（以下简称“上海中性灰”）签订了股份回购协议，协议中约定：北京中性灰回购上海中性灰持有的北京中性灰股份，所需金额以北京中性灰应收上海中性灰的应收账款，以及北京中性灰转让上海中性灰部分摄像器材的账面原值冲抵，对价金额为676.00万元，上述关联交易未及时审议，2023年7月11日召开的第三届董事会第七次会议对上述事项补充确认，并已提交2023年第二次临时股东大会表决通过。除上述情形之外，公司自挂牌至今，董事会和股东大会的召开程序、审议事项、决议情况等，均符合《公司法》、《公司章程》和有关议事规则的规定。

综上，主办券商认为，除上述关联交易未及时审议情形之外，公司治理规范，不存在违反《公司法》、《公众公司办法》第二章及《全国中小企业股份转让系统挂牌公司治理规则》等相关法律法规、业务规则的情形。

三、关于本次定向发行是否需要履行注册程序的意见

根据《公众公司办法》第四十九条规定：“股票公开转让的公众公司向特定对象发行股票后股东累计超过二百人的，应当持申请文件向全国股转系统申报，中国证监会基于全国股转系统的审核意见依法履行注册程序。股票公开转让的公众公司向特定对象发行股票后股东累计不超过二百人的，中国证监会豁免注册，由全国股转系统自律管理。”

公司本次发行前，截至2023年第二次临时股东大会股权登记日（2023年7月21日）公司在册股东人数为25名，其中包括自然人股东24名、机构股东1名；本次发行新增股东7名，本次定向发行后，股东人数累计未超过200人。

综上，主办券商认为，公司本次定向发行后累计股东人数未超过200人，符合

《公众公司办法》中关于豁免向中国证监会申请注册定向发行的条件。

四、关于发行人在报告期内及本次定向发行是否规范履行信息披露义务的意见

（一）报告期内，公司规范履行信息披露义务的情况

报告期内，公司及其相关责任主体按照《公众公司办法》、《全国中小企业股份转让系统挂牌公司信息披露规则》履行信息披露义务，不存在因信息披露违规或违法，被中国证监会及其派出机构采取行政监管措施或行政处罚、被全国股转公司依法采取自律监管措施或纪律处分的情形。

1、受上海地区严重新冠肺炎疫情影响，2022年3月，上海地区管控措施持续升级。公司人员、审计工作人员全部居家隔离，会计师事务所正常回函等审计工作受到严重影响。导致公司未能在2022年4月30日前披露2021年年度报告。公司于2022年5月24日披露了2021年年度报告。

2、北京中性灰于2022年5月与上海中性灰签订了股份回购协议，协议中约定：北京中性灰回购上海中性灰持有的北京中性灰股份，所需金额以北京中性灰应收上海中性灰的应收账款，以及北京中性灰转让上海中性灰部分摄像器材的账面原值冲抵，对价金额为676.00万元，上述关联交易未及时披露，现已提交2023年7月11日召开的第三届董事会第七次会议补充确认，2023年第二次临时股东大会已表决通过。

除上述情形以外，报告期内及报告期后未发生其他更正、补发及信息披露的违规情形。

（二）公司本次定向发行履行信息披露义务情况

2023年7月11日，公司召开第三届董事会第七次会议，审议了《上海赤马广告传媒股份有限公司股票定向发行说明书》议案、《关于与认购对象签署附生效条件的股份认购协议》议案、《关于公司现有股东不享有本次股票定向发行优先认购权》议案、《关于提请股东大会授权董事会全权办理公司股票发行相关事宜》议

案、《关于马骏、雷学勤与认购对象签署股份认购协议之补充协议》议案、《关于拟修订公司章程》议案、《关于制定募集资金管理制度》的议案、《设立募集资金专用账户并签署募集资金专户三方监管协议》议案。

其中《关于马骏、雷学勤与认购对象签署股份认购协议之补充协议》议案因非关联董事不足董事会成员半数，直接提交股东大会审议。其余议案以5票同意、0票反对、0票弃权审议通过。公司于2023年7月12日在全国股转系统指定信息披露平台发布了《第三届董事会第七次会议决议公告》、《2023年第二次临时股东大会通知公告》、《股票定向发行说明书》、《拟修订公司章程公告》、《募集资金管理制度》等公告。

2023年7月11日，公司召开第三届监事会第五次会议，审议通过了《上海赤马广告传媒股份有限公司股票定向发行说明书》议案、《关于与认购对象签署附生效条件的股份认购协议》议案、《关于公司现有股东不享有本次股票定向发行优先认购权的议案》、《关于提请股东大会授权董事会全权办理公司股票发行相关事宜》议案、《关于马骏、雷学勤与认购对象签署股份认购协议补充协议》议案等与本次定向发行相关的议案。2023年7月12日，公司在全国股转系统指定信息披露平台发布了《第三届监事会第五次会议决议公告》。

2023年7月27日，公司召开2023年第二次临时股东大会，审议通过了《上海赤马广告传媒股份有限公司股票定向发行说明书》议案、《关于与认购对象签署附生效条件的股份认购协议》议案、《关于公司现有股东不享有本次股票发行优先认购权的议案》、《关于提请股东大会授权董事会全权办理公司股票发行相关事宜》议案、《关于马骏、雷学勤与认购对象签署股份认购协议之补充协议》议案、《关于拟修订公司章程》议案等与本次定向发行相关的议案，并于2023年7月27日在全国股转系统指定信息披露平台发布了《2023年第二次临时股东大会决议公告》。

综上，主办券商认为，报告期内存在因疫情原因导致未及时披露定期报告的情形、关联交易未及时披露情形，除上述情形之外公司及其相关责任主体在报告期内及本次定向发行过程中，规范履行了信息披露义务。

五、关于现有股东优先认购安排合法合规性的意见

1、现有股东认定

截至本次定向发行股票的股权登记日2023年7月21日，公司共有股东25名。

2、现有股东行使优先认购权的具体情况

经查阅《公司章程》，其未对在册股东优先认购权情况作出约定；2023年7月27日，公司召开2023年第二次临时股东大会，审议通过了《关于公司现有股东不享有本次股票定向发行优先认购权的议案》。

综上，主办券商认为，本次发行在册股东无优先认购权，本次发行关于优先认购的安排合法合规，符合《公众公司办法》、《定向发行规则》以及《公司章程》的规定。

六、关于发行对象是否符合投资者适当性要求的意见

公司本次发行为发行对象确定的发行，经查看股东名册及外部投资者出具的投资者适当性证明文件，发行对象信息如下：

序号	发行对象	发行对象类型			认购数量 (股)	认购金额 (元)	认购方式
1	周芸	在册股东	自然人投资者	其他自然人投资者	105,300	1,000,350	现金
2	姚汾	在册股东	自然人投资者	其他自然人投资者	73,600	699,200	现金
3	雷宇	在册股东	自然人投资者	其他自然人投资者	52,600	499,700	现金
4	张宇	在册股东	自然人投资者	其他自然人投资者	31,500	299,250	现金
5	蔡旭滢	在册股东	自然人投资者	董事、监事、	50,000	475,000	现金

				高级管理人员			
6	万峰	在册股东	自然人投资者	其他自然人投资者	31,500	299,250	现金
7	包伟耀	在册股东	自然人投资者	其他自然人投资者	21,000	199,500	现金
8	王丹青	在册股东	自然人投资者	其他自然人投资者	13,100	124,450	现金
9	王海洋	新增投资者	自然人投资者	其他自然人投资者	105,200	999,400	现金
10	吴雅芬	新增投资者	自然人投资者	其他自然人投资者	52,600	499,700	现金
11	吴毅璇	新增投资者	自然人投资者	其他自然人投资者	210,700	2,001,650	现金
12	傅灏	新增投资者	自然人投资者	其他自然人投资者	52,600	499,700	现金
13	李国彬	新增投资者	自然人投资者	其他自然人投资者	105,200	999,400	现金
14	刘淑君	新增投资者	自然人投资者	其他自然人投资者	52,600	499,700	现金
15	张彭	新增投资者	自然人投资者	其他自然人投资者	105,200	999,400	现金
合计	-		-		1,062,700	10,095,650	-

上述发行对象中，本次发行对象蔡旭滢为公司监事、公司股东；姚汾为已离职监事、公司股东；周芸、雷宇、包伟耀、万峰、王丹青为公司股东；张宇为中性灰北京法定代表人、总经理、公司股东，其余认购对象为外部自然人。

本次发行对象属于《公众公司办法》第四十三条规定的发行对象范围，并已开立股转A类证券账户，其中周芸、王海洋、王丹青、吴雅芬、吴毅璇、傅灏、李国

彬、刘淑君、张彭已开通一类合格投资者交易权限；张宇、姚汾、蔡旭滢、包伟耀、雷宇、万峰已开通受限投资者交易权限。

发行对象均为在册股东及符合《投资者适当性管理办法》的外部自然人投资者，本次定向发行范围符合《公众公司办法》和《投资者适当性管理办法》等相关规定。

综上，主办券商认为，公司本次定向发行范围符合中国证监会及全国股转系统关于投资者适当性的要求。

七、关于发行对象是否属于失信联合惩戒对象、是否存在股权代持及是否为持股平台的意见

经主办券商通过登录信用中国（www.creditchina.gov.cn）、中国执行信息公开网（zxgk.court.gov.cn）、国家企业信用信息公示系统（www.gsxt.gov.cn）、证券期货市场失信记录查询平台（<http://neris.csrc.gov.cn/shixinchaxun/>）等网站查询，本次发行对象未被列入失信被执行人名单，不属于失信联合惩戒对象。

经主办券商核查发行对象出具的有关说明及承诺，本次发行不存在通过委托持股或通过协议安排代他人持有、认购公司股份的情形，不属于单纯以认购股份为目的而设立的持股平台。

八、关于发行对象认购资金来源合法合规性的意见

本次发行为现金认购，认购资金共计1,009.5650万元，经主办券商核查发行对象出具的有关说明及承诺及资金证明，资金均为各个发行对象自有资金，不存在权利受限、权属争议或者妨碍权属转移的其他情况。

九、关于本次定向发行决策程序合法合规性的意见

（一）关于发行决策程序是否合法合规的说明

1、董事会审议程序及回避表决情况

2023年7月11日，公司召开第三届董事会第七次会议，审议了《上海赤马广告传媒股份有限公司股票定向发行说明书》议案、《关于与认购对象签署附生效条件的股份认购协议》议案、《关于公司现有股东不享有本次股票定向发行优先认购权》议案、《关于提请股东大会授权董事会全权办理公司股票发行相关事宜》议案、《关于马骏、雷学勤与认购对象签署股份认购协议之补充协议》议案、《关于拟修订公司章程》议案、《设立募集资金管理制度》议案、《设立募集资金专用账户并签署募集资金专户三方监管协议的议案》。

本次会议应出席董事5人，实际出席董事5人，因马骏、雷学勤为《关于马骏、雷学勤与认购对象签署股份认购协议之补充协议》签署方，马骏与方艾靖系夫妻关系，雷学勤与韩墨为夫妻关系，导致非关联董事不足董事会成员半数，《关于马骏、雷学勤与认购对象签署股份认购协议之补充协议》议案直接提交股东大会审议；其余议案均以5票同意、0票反对、0票弃权审议通过。

2、监事会审议程序及回避表决情况

2023年7月11日，公司召开第三届监事会第五次会议，审议通过了《上海赤马广告传媒股份有限公司股票定向发行说明书》议案、《关于与认购对象签署附生效条件的股份认购协议》议案、《关于公司现有股东不享有本次股票定向发行优先认购权的议案》、《关于马骏、雷学勤与认购对象签署股份认购协议之补充协议》议案、《关于设立募集资金账户并签署募集资金专户三方监管协议》议案等与本次定向发行相关的议案。本次会议应出席监事3人，实际出席3人。《设立募集资金账户并签署募集资金专户三方监管协议》议案，表决结果为同意3票，反对0票，弃权0票。因监事蔡旭滢为认购对象，其他议案涉及回避表决，表决结果均为同意2票，反对0票，弃权0票。

2023年7月11日，公司监事会做出《关于公司2023年第一次股票定向发行相关文件的书面审核意见》。2023年7月12日，公司在全国股转系统指定信息披露平台发布了《监事会关于公司2023年第一次股票定向发行相关文件的书面审核意见》。

3、股东大会审议程序及回避表决情况

2023年7月12日，公司发布了《关于召开2023年第二次临时股东大会通知》。

2023年7月27日，公司召开2023年第二次临时股东大会，出席或授权出席本次股东大会的股东共7人，持有表决权的股份总数17,792,177股，占公司表决权股份总数的88.96%。会议审议通过了《上海赤马广告传媒股份有限公司股票定向发行说明书》议案、《关于与认购对象签署附生效条件的股份认购协议》议案、《关于公司现有股东不享有本次股票定向发行优先认购权的议案》、《关于提请股东大会授权董事会全权办理公司股票发行相关事宜》议案、《关于马骏、雷学勤与认购对象签署股份认购协议补充协议》议案、《关于拟修订公司章程》议案、《关于设立募集资金管理制度》议案。

上述议案中股东蔡旭滢因参与认购，回避表决《上海赤马广告传媒股份有限公司股票定向发行说明书议案》、《关于与认购对象签署附生效条件的股份认购协议议案》、《关于公司现有股东不享有本次股票定向发行优先认购权的议案》，上述议案表决结果为：17,709,661股同意，0股反对、0股弃权。

因方艾靖为马骏配偶，韩墨为雷学勤配偶，上海马舞商务咨询中心（有限合伙）为马骏、雷学勤、方艾靖、韩墨的一致行动人，因此股东马骏、雷学勤、方艾靖、韩墨、上海马舞商务咨询中心（有限合伙）、蔡旭滢回避表决《关于马骏、雷学勤与认购对象签署股份认购协议之补充协议》议案，该议案表决结果为40,900股同意、0股反对、0股弃权；

《关于提请股东大会授权董事会全权办理股票发行相关事宜》议案、《关于拟修订公司章程》议案、《设立募集资金管理制度》议案无需回避表决，表决情况为17,792,177股同意、0股反对、0股弃权。

（二）关于本次定向发行是否涉及连续发行的说明

经核查，公司董事会审议定向发行有关事项时，不存在尚未完成的普通股、优先股或可转换公司债券发行、重大资产重组和股份回购事宜，不存在违反《非上市公司公众公司收购管理办法》关于协议收购过渡期的相关规定等事项的情形。

因此，本次定向发行不涉及连续发行。

（三）本次发行中发行人及发行对象是否须履行国资、外资等主管部门审批、核准或备案等程序

经核查，公司不属于国有企业，现有股东及本次认购对象中不存在国有股东，不存在为外资、金融企业等的情形，无需履行国资、外资、金融等相关主管部门的审批、核准或备案程序。

综上，主办券商认为，公司本次定向发行决策程序符合《公司法》、《证券法》、《公众公司办法》、《定向发行规则》等有关规定，发行决策程序合法合规，不存在连续发行的情形。发行人无需履行外资、金融等其他主管部门的审批、核准或备案程序。

十、关于本次发行定价合法合规性及合理性的意见

（一）关于定价方式和定价过程合法合规性的说明

2023年7月11日，公司召开第三届董事会第七次会议及第三届监事会第五次会议，对包括发行价格在内的《关于〈上海赤马广告传媒股份有限公司股票定向发行说明书〉的议案》进行审议并通过。2023年7月27日，相关议案经公司2023年第二次临时股东大会审议通过。以上会议决议公告均已按规定在全国股转系统指定信息披露平台发布，公司发行价格决策程序符合《公司法》、《公司章程》的有关规定。

本次发行的定价过程符合《公司法》、《公司章程》的有关规定。

（二）关于定价合理性的说明

1、定价方法及定价合理性

本次发行股票的价格为9.50元/股。

（1）每股净资产

根据公司披露的2023年第一季度报表，截至2023年3月31日，每股净资产为2.97元/股，本次发行价格高于每股净资产。

（2）二级市场价格

公司股票交易不活跃，经查询，公司股票近三年来成交极少，二级市场价格不具有参考价值。

（3）前次发行价格

本次发行为公司挂牌以来首次发行，不存在前次发行情况。

（4）权益分派情况

公司自挂牌以来共计分派 8 次，情况如下：

序号	所属年度	权益分派 除权除息日	每10股 派现数（含 税）	每10股 送股数	每10股 转增股数	公告编号
1	2017半年度	2017.11.21	-	-	7	2017-036
2	2017年度	2018.5.24	2.40元	-	-	2018-009
3	2018年度	2019.5.24	2.40元	-	-	2019-012
4	2019年度	2020.5.21	2.40元	-	-	2020-015
5	2020半年度	2020.10.23	3.50元	-	-	2020-025
6	2020年度	2021.5.24	2.70元	-	-	2021-008
7	2021年度	2022.7.1	4.60元	-	-	2022-014
8	2022年度	2023.6.1	13.50元	-	1.764706	2023-019

本次发行价格已考虑历次权益分派的影响。

（5）评估情况

本次发行不涉及评估情况。

（6）同行业可比公司情况

选取公司同行业具有一定盈利能力的可比公司，通过 2022 年每股收益，测算的平均市盈率为 22.87 倍，具体情况如下：

序号	证券代码	证券简称	市盈率（倍）
1	830936.NQ	约克动漫	9.43
2	831252.NQ	博润通	45.00
4	839762.NQ	东方飞云	3.00
5	872424.NQ	方向传媒	41.67
6	872610.NQ	妙音数科	15.26

平均值	22.87
-----	-------

注：上表市盈率=截至 2023 年 6 月 30 日股票收盘价格/2022 年每股收益。

按照 2022 年权益分派后的每股收益测算，赤马传媒市盈率为 17.27 倍，市盈率位于同行业市盈率区间内，低于同行业平均值。

2、公司在董事会决议日至新增股票登记日期间预计不会发生权益分派、除权、除息事项，不会导致发行数量和发行价格做相应调整。

综上所述，本次股票的发行定价综合考虑了公司每股收益、每股净资产、权益分派情况、所处行业、公司的商业模式、成长性等多种因素，并与发行对象沟通协商后最终确定，具有合理性。

（三）本次定向发行是否适用《企业会计准则第11号——股份支付》的说明

根据《企业会计准则第11号——股份支付》规定：“股份支付，是指企业为获取职工和其他方提供服务而授予权益工具或者承担以权益工具为基础确定的负债的交易。”

1、发行对象及发行目的

本次定向发行的认购对象均以现金认购。本次发行股份目的是补充流动资金以支付供应商款项，发行对象中，蔡旭滢为公司监事，张宇为公司控股子公司中性灰影业（北京）有限公司法定代表人、总经理，其余发行对象均非公司员工，并非是以激励员工或获取职工以及其他方服务为目的。公司与发行对象签订《关于与发行对象签署附生效条件的股份认购协议》及《关于马骏、雷学勤与发行对象签署股份协议之补充协议》中约定发行对象以现金认购公司股份，且无需向公司提供其他服务，不以业绩达到特定目标为前提。

2、发行价格

本次股票发行价格定价公允，不存在以低价支付股份从而向员工提供报酬的情形。因此，本次股票发行不适用《企业会计准则第11号—股份支付》相关规定。

综上所述，本次发行不适用股份支付准则，不应按照《企业会计准则第11号—

一股份支付》等规定进行会计处理。

综上，主办券商认为，本次发行定价方式合理、价格决策程序合法合规、发行价格不存在显失公允的情形，不适用股份支付准则，不存在损害公司及股东利益的情况。

十一、关于认购协议等本次发行相关法律文件合法合规性的意见

经主办券商核查，《关于与认购对象签署附生效条件股份认购协议》对认购股份数量、认购方式、生效条件、股份限售情况、违约责任及争议解决办法等进行了约定，合同条款合法合规。

此外，根据马骏、雷学勤与发行对象签署的《关于马骏、雷学勤与认购对象签署股份认购协议之补充协议》：如公司未能实现五年内（2024年1月1日至2028年12月31日）上市的计划，实际控制人中马骏、雷学勤承诺以一定的年利率（年利率为本协议签订时最新的五年期LPR利率，即4.3%）回购乙方本次参与增资所获得的全部股份及将来这部分股份通过增资扩股所增加的对应份额。乙方在持有公司股份期间所获得的分红金额将从最终公司支付的回购利息中扣除。

经核实，本次不存在公司作为特殊投资条款所属协议的当事人的情形；不存在限制公司未来股票发行融资的价格或发行对象；不存在强制要求公司进行权益分派，或者不能进行权益分派情形；不存在公司未来再融资时，若新投资方与公司约定了优于本次发行的特殊投资条款，则相关条款自动适用于本次发行认购方的情形；不存在发行认购方有权不经公司内部决策程序直接向挂牌公司派驻董事，或者派驻的董事对公司经营决策享有一票否决权的情形；不存在违背相关法律法规规定的优先清算权、查阅权、知情权等条款情形；不存在触发条件与公司市值挂钩的情形；不存在其他损害公司或者公司股东合法权益的特殊投资条款的情形。

《关于与认购对象签署附生效条件股份认购协议》、《关于马骏、雷学勤与认购对象签署股份认购协议之补充协议》已经公司第三届董事会第七次会议、第三届

监事会第五次会议、2023年第二次临时股东大会表决通过，上述协议有关条款已在《定向发行说明书》中有关章节进行了完整、如实地披露。公司履行了相关审议程序和信息披露义务。

综上，主办券商认为，《关于与认购对象签署附生效条件股份认购协议》、《关于马骏、雷学勤与认购对象签署股份认购协议之补充协议》等法律文件均是各方真实的意思表示、合法有效，符合《中华人民共和国民法典》、《全国中小企业股份转让系统股票定向发行规则》、《全国中小企业股份转让系统股票定向发行业务规则适用指引第1号》等规范性要求，不存在损害挂牌公司及股东利益的情形。

十二、关于新增股票限售安排合法合规性的意见

本次发行对象为1名监事（同时为公司股东）、7名在册股东、7名外部自然人投资者，按照有关规定，公司将申请对监事蔡旭滢认购的股份进行限售，限售数量为其认购数量的75%。

经查询发行人与认购人签订的《股份认购协议》，其余14名认购人股份不存在自愿限售条款，亦不存在法定限售情形。

综上，主办券商认为，新增股份限售安排符合《公司法》、《全国中小企业股份转让系统业务规则（试行）》、《公司章程》及其他相关规定。

十三、关于发行人报告期内募集资金管理及使用情况合法合规性的意见

（一）报告期内募集资金使用情况

本次发行为公司挂牌以来首次发行，不存在募集资金使用情况。

（二）本次发行情况

本次发行股票106.27万股，募集资金1,009.5650万元，公司将于完成新增股份登记之后、按照法律法规及《募集资金管理制度》的规定使用募集资金。

综上，主办券商认为，公司已建立健全募集资金内控及管理制度，符合《公众

公司办法》、《定向发行规则》等有关法律法规的规定。

十四、关于本次定向发行募集资金用途合法合规性的意见

公司未来计划进一步扩大公司规模，一是提升公司创意能力，计划扩大视频创意团队，提升创意能力，为客户提供从创意到制作的完成视频创作服务。二是进一步扩大视频制作执行团队，吸纳优秀人才，提高公司视频制作产能，实现公司营收、利润规模的进一步增长。三是进一步完善供应商体系，优化供应商评价体系，提高与优秀供应商的合作量，通过以量还价的形式更好的控制成本，进一步提高公司的市场竞争力。

本次募集资金能够一定程度缓解公司未来流动资金的紧张程度，为生产经营提供稳定保障。通过本次发行，公司将募集资金全部用于补充流动资金，公司资金状况和财务结构将得到改善及优化，公司的市场竞争力、综合实力、抵抗风险的能力将得到进一步的提升，具有必要性和合理性。公司本次募集资金中拟补充流动资金1,009.5650万元，用于支付供应商款项，与公司经营活动现金流支出相匹配，符合公司的实际经营需要，具有可行性。

综上所述，本次发行募集资金用于补充流动资金具有必要性、合理性、可行性，用途合法合规，不存在违反《定向发行规则》第二十一条的情形。

十五、关于发行人募集资金内控及管理制度合法合规性的意见

公司已制定《公司募集资金管理制度》，建立募集资金存储、使用、监管和责任追究的内部控制制度，明确募集资金使用的分级审批权限、决策程序、风险控制措施及信息披露要求。《募集资金管理制度》已经公司于2023年7月11日召开的第三届董事会第七次会议审议通过，已于2023年7月12日披露在全国股份转让系统信息披露平台，该议案已经2023年第二次临时股东大会表决通过。

公司2023年7月11日召开的第三届董事会第七次会议、第三届监事会第五次会议审议通过《关于设立募集资金专项账户并签署<募集资金三方监管协议>》议案，对设立募集资金专项账户履行了审议程序。目前公司正在筹备开设募集资金专

户。综上，主办券商认为，发行人募集资金内控及管理制度合法合规。

十六、关于本次定向非现金资产认购情况

本次认购对象均以现金方式认购股份，不存在非现金资产认购情况。

十七、关于本次定向发行对发行人影响的意见

（一）本次定向发行对发行人经营管理的影响

本次定向发行目的系募集资金以支付供应商款项，发行人董事、监事、高级管理人员均未发生变化，对公司经营不会产生不利影响。

（二）本次定向发行后发行人财务状况、盈利能力及现金流量的变动情况

1、对财务状况的影响

本次定向发行完成后，公司将增加总股本、资本公积，减少少数股东权益，有助于改善公司权益结构，为公司后续发展提供有效保障。

2、对盈利能力的影响

本次定向发行完成后，公司可以借助募集资金支付供应商款项，增强公司盈利能力，有助于公司进一步实现规模扩张。

3、对现金流量的影响

本次定向发行募集现金为1,009.5650万元，增大了公司筹资活动现金流量，有助于促进公司快速发展。

（三）公司与控股股东及其关联人之间的业务关系、管理关系、关联交易及同业竞争等变化情况

本次发行后，公司实际控制人未发生变化，本次发行对公司与实际控制人及关联方之间的业务关系、管理关系、关联关系和同业竞争等不会发生变化。

（四）本次定向发行前后公司控制权变动情况

本次股票发行完成后，公司实际控制人、控股股东、第一大股东均不发生变化。

（五）本次定向发行对其他股东权益的影响

本次定向发行完成后，公司新增了部分股东，未参与认购的股东持股比例有所降低，未损害其他股东权益。

十八、关于本次定向发行聘请第三方的意见

在本次股票定向发行过程中，主办券商不存在直接或间接有偿聘请第三方的行为，不存在未披露的聘请第三方行为；公司不存在直接或间接有偿聘请除律师事务所、会计师事务所等本次发行依法需聘请的证券服务机构之外的第三方行为。

十九、关于发行人是否存在完成新增股票登记前不得使用募集资金情形的意见

根据《全国中小企业股份转让系统股票定向发行的规则》第二十二条的规定，“发行人在验资完成且签订募集资金专户三方监管协议后可以使用募集资金；存在下列情形之一的，在新增股票完成登记前不得使用募集资金：

（一）发行人未在规定期限或者预计不能在规定期限内披露最近一期定期报告；

（二）最近十二个月，发行人或其控股股东、实际控制人被中国证监会采取行政监管措施、纪律处分，被中国证监会立案调查，或者因违法行为被司法机关立案侦查等。

（三）全国股转公司认定的其他情况。”

经核查，主办券商认为，发行人不存在完成新增股份登记前不得使用募集资金的情形。

二十、主办券商认为应当发表的其他意见

根据《全国中小企业股份转让系统股票定向发行规则》等相关规定，本次定向发行尚需由全国股转系统完成审核后方可实施，公司本次定向发行能否通过全国股转系统审核存在不确定性。

二十一、关于本次定向发行的推荐结论

赤马传媒本次定向发行属于豁免向中国证监会申请注册的股票发行，本次发行决策过程、信息披露等方面，均符合《公司法》、《公众公司办法》、《非上市公众公司信息披露内容与格式准则第3号》、《非上市公众公司信息披露内容与格式准则第4号》、《定向发行规则》、《全国中小企业股份转让系统股票定向发行业务指南》等规定，赤马传媒具备非上市公众公司定向发行的基本条件，中泰证券同意推荐赤马传媒在全国股转系统定向发行股票。

（以下无正文）

(本页无正文，为《中泰证券股份有限公司关于上海赤马广告传媒股份有限公司股票定向发行推荐工作报告》之签章页)

法定代表人签字：



王洪

项目负责人签字：



刘彦顺

项目经办人签字：



陈阳

