

中信证券股份有限公司

关于

深圳丝路数字视觉股份有限公司

首次公开发行股票并在创业板上市之

发行保荐书

保荐人（主承销商）



广东省深圳市福田区中心三路 8 号卓越时代广场（二期）北座

二〇一六年八月

声 明

中信证券股份有限公司（以下简称“中信证券”、或“保荐人”）接受深圳丝路数字视觉股份有限公司（以下简称“丝路视觉”或“发行人”或“公司”）的委托，担任丝路视觉首次公开发行股票并在创业板上市的保荐人。

中信证券及其指定的保荐代表人刘顺明、王彦肖根据《中华人民共和国公司法》（以下简称“《公司法》”）、《中华人民共和国证券法》（以下简称“《证券法》”）、《首次公开发行股票并在创业板上市管理办法》（以下简称“《创业板首发管理办法》”）等有关法律、法规和中国证监会的有关规定，诚实守信，勤勉尽责，严格按照依法制订的业务规则、行业执业规范和道德准则出具发行保荐书，并保证所出具文件的真实性、准确性、完整性和及时性。若因保荐机构为发行人首次公开发行制作、出具的文件有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，给投资者造成损失的，保荐机构将依法赔偿投资者损失。

目 录

声 明	2
目 录	3
第一节 本次证券发行基本情况	5
一、保荐人名称	5
二、项目保荐代表人、协办人及项目组其他成员情况	5
三、发行人基本情况	6
四、保荐人与发行人的关联关系	6
五、保荐人内部审核程序和内核意见	8
第二节 保荐人承诺事项	10
第三节 保荐人对本次证券发行上市的保荐结论	11
一、保荐结论	11
二、本次发行履行了必要的决策程序	11
三、发行人符合《证券法》规定的发行条件	12
四、发行人符合《创业板首发管理办法》规定的发行条件	12
五、关于发行人已达到发行监管对公司独立性的基本要求	17
六、发行人面临的主要风险	17
七、发行人的发展前景评价	20
八、关于发行人股东中私募投资基金股东备案情况的核查	20
九、关于发行人填补被摊薄即期回报情况的核查	21
十、其他相关事项的核查意见	21
保荐代表人专项授权书	23
中信证券股份有限公司关于深圳丝路数字视觉股份有限公司之成长性专项意见	24
一、重要声明	24
二、假设条件	24
三、关于发行人成长性的分析	25
（一）发行人报告期内成长性情况	25
（二）发行人持续成长性分析	25
四、关于发行人自主创新能力的分析	31
（一）发行人现有核心技术及自主创新成果	31
（二）发行人研发组织体系及鼓励自主创新的机制安排	33
（三）发行人研发团队及研发投入情况	34
（四）募投项目将继续提升发行人的创新能力	34
五、发行人成长性主要风险分析	35
（一）企业管理水平无法持续提升引致的风险	35

（二）下游行业波动带来的风险	35
（三）公司经营业绩的季节性波动风险	36
（四）人力资源引致的风险	36
（五）应收账款回收风险	36
（六）经营现金流下降甚至出现负数的风险	37
（七）成长性无法保持的风险	37
六、结论性意见	37

第一节 本次证券发行基本情况

一、保荐人名称

中信证券股份有限公司。

二、项目保荐代表人、协办人及项目组其他成员情况

中信证券指定刘顺明、王彦肖为丝路视觉首次公开发行股票并在创业板上市的保荐代表人；指定何锋、刘煜麟、李斯阳为其他项目组成员。

1、项目保荐代表人保荐业务主要执业情况

刘顺明先生：男，43岁，现任中信证券投资银行管理委员会高级副总裁，保荐代表人、注册会计师，硕士学历。17年证券工作经历，多年从事财务管理、项目管理工作，参与过威创股份、立讯精密、机器人、百隆东方、三棵树、优博讯、海能股份等IPO项目改制上市工作，参与了多个中小板和创业板企业的辅导工作。

王彦肖女士：女，35岁，现任中信证券投资银行管理委员会高级副总裁，保荐代表人，硕士学历。9年投资银行工作经历，曾作为项目主要成员完成了江苏吴中资产证券化项目（国内首批）、作为项目主要成员参与或负责过辰州矿业、歌尔声学、海南橡胶、开山股份、三诺生物、华灿光电、金石资源集团首次公开发行项目以及国投中鲁、歌尔声学再融资等工作。

2、项目协办人保荐业务主要执业情况

根据《证券发行上市保荐业务管理办法》相关规定，中信证券于2015年6月向中国证监会递交了《关于取消深圳丝路数字视觉股份有限公司首次公开发行A股股票并在创业板上市项目的项目协办人的报告》，朱道奇先生不再担任深圳丝路数字视觉股份有限公司首次公开发行A股股票并在创业板上市项目的项目协办人。

三、发行人基本情况

公司名称：深圳丝路数字视觉股份有限公司

英文名称：Shenzhen Silkroad Digital Vision Co., Ltd

注册资本：8,333.33 万元

成立日期：2000 年 3 月 23 日

整体变更为股份公司日期：2012 年 12 月 14 日

住所：深圳市福田区福强路 3030 号文化体育产业总部大厦 17 楼

联系电话：0755-8832 1338

电子信箱：securities@silkroadcg.com

法定代表人：李萌迪

主营业务：通过电脑动画、图像设计、多媒体技术开发、虚拟数字技术开发、视觉艺术设计、展览策划及展示设计等多种形式，为建筑、设计、会展、广告、动漫、游戏、影视、文体娱乐等行业的客户提供涵盖静态、动态和系统集成的数字视觉综合服务。

发行类型：首次公开发行股票并在创业板上市

四、保荐人与发行人的关联关系

1、本保荐人或其控股股东、实际控制人、重要关联方持有发行人或其控股股东、重要关联方股份情况

本保荐人或其控股股东、实际控制人、重要关联方未持有发行人或其控股股东、重要关联方股份。

2、发行人或其控股股东、重要关联方持有本保荐人或其控股股东、实际控制人、重要关联方股份情况

发行人或其控股股东、重要关联方未持有本保荐人或其控股股东、实际控制人、重要关联方股份。

3、本保荐人的保荐代表人及其配偶，董事、监事、高级管理人员拥有发行人权益、在发行人任职等情况

本保荐人的保荐代表人及其配偶，董事、监事、高级管理人员不存在持有发行人权益及在发行人处任职等情况。

4、本保荐人的控股股东、实际控制人、重要关联方与发行人控股股东、实际控制人、重要关联方相互提供担保或者融资等情况

本保荐人的控股股东、实际控制人、重要关联方与发行人控股股东、实际控制人、重要关联方不存在相互提供担保或者融资等情况。

5、保荐人与发行人之间的其他关联关系

丝路视觉与保荐人的关联方存在部分销售交易，具体如下：

序号	客户名	交易额（万元）			
		2016年1-6月	2015年	2014年	2013年
1	中信华南（集团）珠海有限公司	-	-	-	-
2	深圳中信航城房地产有限公司	-	-	-	0.38
3	中信地产珠海投资有限公司	-	4.37	-	-
4	中信华南（集团）深圳有限公司	-	-	-	1.23
5	中信地产海南投资有限公司	-	-	-	32.77
6	中信建筑设计研究总院有限公司	-	-	-	0.02
7	成都信腾投资有限公司	4.80	-	-	-
8	苏州非凡城市置业有限公司	1.70	-	-	-

上述交易系保荐人关联方根据自身业务需求自主向发行人采购的 CG 静态视觉、CG 动态视觉等服务，均依据市场化原则定价，交易金额占发行人营业收入比例极小，对发行人业务影响很小。除此之外，本保荐人与发行人之间不存在其他关联关系。

五、保荐人内部审核程序和内核意见

1、内部审核程序

根据《证券法》、《指导意见》、《保荐业务管理办法》等法律法规的相关要求，中信证券内设的内核小组承担本保荐人承做的发行证券项目的内部审核工作。

本保荐人内部审核具体程序如下：

内核小组在受理项目申报材料之后，将指派专职审核人员分别从法律和财务角度对项目申请文件进行初审，同时内核小组还外聘律师和会计师分别从各自的专业角度对项目申请文件进行审核，为本机构内核小组提供专业意见支持。审核人员将依据初审情况和外聘律师和会计师的意见向项目组出具审核反馈意见，在与项目组进行沟通的基础上，要求项目人员按照审核意见要求对申请文件进行修改和完善。项目初审完成后，由内核小组召集质量控制组、该项目的签字保荐代表人、保荐业务负责人或保荐业务部门负责人等履行问核程序，询问该项目的尽职调查工作情况，并提醒其未尽到勤勉尽责的法律后果。

内核小组将根据项目进度召集和主持内核会议审议项目发行申报申请。内核会前，审核人员将根据初审意见及申报材料的修改、补充情况，把项目审核过程中发现的主要问题形成书面的内核会议审核情况报告，在内核会上报告给内核会各位参会委员，同时要求保荐代表人和项目组对问题及其解决措施或落实情况进行解释和说明。在对项目主要问题进行充分讨论的基础上，由全体内核委员投票表决决定项目申请文件是否可以上报证监会。

内核会后，内核小组将向项目组出具综合内核会各位委员意见形成的内核会决议及反馈意见，并由项目组进行答复。对于有条件通过的项目，须满足内核会议反馈意见要求的相关条件后方可申报。对于未通过内核会审核的项目，项目组须按照内核会反馈意见的要求督促发行人对相关问题拟订整改措施并加以落实，同时补充、修改及完善申报材料，内核小组将根据项目组的申请及相关问题整改落实情况再次安排内核会议进行复议。

项目申报材料报送证监会后，项目组还须将中国证监会历次书面及口头反馈意见答复等文件及时报送内核小组审核。

2、内部审核意见

2014年5月23日，中信证券内核小组在中信证券大厦11楼9号会议室召开了深圳丝路数字视觉股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市项目内核会，对项目进行了讨论，经全体参会内核委员投票表决，项目申请通过了本保荐人的内部审核，本保荐人内核小组同意将丝路视觉申请文件上报中国证监会审核。

第二节 保荐人承诺事项

本保荐人已按照法律、行政法规和中国证监会的规定，对发行人及其主要股东进行了尽职调查、审慎核查，同意推荐发行人证券发行上市，并据此出具本发行保荐书。

本保荐人有充分理由确信：发行人符合法律法规及中国证监会有关证券发行上市相关规定；发行人申请文件和信息披露资料不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏；发行人及其董事在申请文件和信息披露资料中表达意见的依据充分合理；申请文件和信息披露资料与证券服务机构发表的意见不存在实质性差异。

本保荐人保证：本保荐人指定的保荐代表人及相关人员已勤勉尽责，对申请文件和信息披露资料进行了尽职调查、审慎核查；本保荐书以及与履行保荐职责有关的其他文件不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；提供的专业服务和出具的专业意见符合法律、行政法规、中国证监会的有关规定和行业规范。

本保荐人承诺：因本保荐人为发行人首次公开发行制作、出具的文件有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，给投资者造成损失的，将依法赔偿投资者损失。

本保荐人自愿接受中国证监会依照《保荐业务管理办法》采取的监管措施。

第三节 保荐人对本次证券发行上市的保荐结论

一、保荐结论

本保荐人根据《证券法》、《保荐业务管理办法》、《指导意见》、《创业板首发管理办法》、《保荐人尽职调查工作准则》等法规的规定，由项目组对深圳丝路数字视觉股份有限公司进行了充分的尽职调查，由内核会议进行了集体评审，认为：发行人具有自主创新能力和成长性，法人治理结构健全，经营运作规范；发行人主营业务突出，经营业绩优良，发展前景良好；本次发行募集资金投资项目属于国家产业政策支持鼓励的领域，经过了必要的核准，市场前景良好，其顺利实施，将预期能够产生较好的经济效益，有利于进一步促进发行人的发展。保荐机构根据证监会公告[2012]14 号文及发行监管函[2012]551 号文对发行人的财务管理、内部控制、规范运作等各方面制度的健全性和实施的有效性进行了核查。发行人在招股说明书中的财务会计信息披露真实、准确、完整，具备了相关法律、法规规定的首次公开发行 A 股股票并在创业板上市的条件。因此，本保荐人同意对发行人首次公开发行 A 股股票并在创业板上市予以保荐。

二、本次发行履行了必要的决策程序

2014 年 4 月 2 日，发行人召开了第一届董事会第六次会议，全体董事出席会议，审议通过了本次发行的相关议案。2014 年 4 月 18 日，发行人召开了 2014 年第一次临时股东大会，全体股东出席会议，审议通过了本次发行的相关议案。

由于发行人关于本次发行的股东大会决议有效期于 2015 年 4 月 18 日届满，故发行人于 2015 年 2 月 15 日召开第一届董事会第 11 次会议，于 2015 年 3 月 16 日召开 2014 年度股东大会，对上述决议有效期进行延期。

2016 年，发行人第二届董事会第五次会议及 2016 年第二次临时股东大会审议通过：调整本次发行方案，本次公开发行不再进行老股转让（即公司股东不再将其持有的股份以公开转让方式与新股一并向投资者发售）；不再以本次发行募集资金投入原募集资金投资项目中的数字视觉运营中心建设项目，并将补充流动

资金项目的预计投资规模及预计募集资金数额进行调减。

综上，本保荐人认为，发行人本次发行已获得了必要的批准和授权，履行了必要的决策程序，决策程序合法有效。

三、发行人符合《证券法》规定的发行条件

本保荐人依据《证券法》相关规定，对发行人是否符合《证券法》第十三条规定的发行条件进行了逐项核查，核查意见如下：

1、发行人改制变更为股份有限公司以来已依法建立健全了股东大会、董事会、监事会、独立董事、董事会秘书等各项公司治理方面的制度，建立健全了管理、生产、销售、财务、研发等内部组织机构和相应的内部管理制度，董事、监事和高级管理人员能够依法履行职责，具备健全且运行良好的组织机构。

2、根据大华会计师出具的大华审字[2016]007403 号《审计报告》，发行人 2013 年度、2014 年、2015 年和 2016 年上半年实现营业收入分别为 27,520.00 万元、33,597.97 万元、34,642.97 万元和 17,787.38 万元；实现归属于母公司股东的净利润分别为 3,071.84 万元、2,999.13 万元、3,131.80 万元和 962.55 万元；扣除非经常性损益后的净利润分别为 2,847.51 万元、2,518.40 万元、2,678.55 万元和 833.63 万元。发行人财务状况良好，具有持续盈利能力。

3、发行人的内部控制制度健全且被有效执行，能够合理保证财务报告的可靠性，最近三年财务会计文件无虚假记载，无其他重大违法行为。

4、发行人符合中国证监会规定的其他条件。

四、发行人符合《创业板首发管理办法》规定的发行条件

本保荐人依据《创业板首发管理办法》相关规定，对发行人是否符合《创业板首发管理办法》规定的发行条件进行了逐项核查，具体核查意见如下：

1、发行人的主体资格

(1) 发行人是依法设立且持续经营三年以上的股份有限公司

依据本保荐人取得的发行人工商档案资料，发行人的前身丝路有限成立于 2000 年 3 月 23 日。2012 年 11 月 5 日，丝路有限根据大华 2012 年 11 月 5 日出具的“大华审字[2012]358 号”《审计报告》，以截至 2012 年 9 月 30 日经审计的账面净资产值 116,919,525.86 元为准整体变更设立股份公司，将上述净资产中的人民币 75,000,000 元折为股份公司的股本，每股面值为人民币 1 元，未折股的净资产余额计入股份公司资本公积金。2012 年 12 月 14 日，深圳丝路数字视觉股份有限公司在深圳市场监管局登记注册，并领取了《企业法人营业执照》，注册号为 440301103547743。发行人是依法设立且合法存续的股份有限公司，持续经营时间在三年以上。

(2) 最近两年连续盈利，最近两年净利润累计不少于一千万元，净利润以扣除非经常性损益前后孰低者为计算依据。

依据大华会计师出具的大华审字[2016]007403 号《审计报告》，以扣除非经常性损益前后较低之净利润数额为计算依据，发行人于 2014 年度、2015 年度两年连续盈利，分别实现净利润（孰低）2,518.40 万元、2,678.55 万元，最近两年净利润累计不少于人民币 1,000 万元。

(3) 最近一期末净资产不少于二千万元，且不存在未弥补亏损

依据大华会计师出具的大华审字[2016]007403 号《审计报告》，发行人截至 2016 年 06 月 30 日，归属于母公司股东的净资产为 26,816.60 万元人民币，且不存在未弥补亏损。

(4) 发行后股本总额不少于三千万元

依据发行人 2014 年第一次临时股东大会审议通过的《关于深圳丝路数字视觉股份有限公司申请首次公开发行人民币普通股（A 股）股票并在创业板上市的议案》，发行人本次拟发行不超过 2,780 万股，发行后股本总额不超过 11,113.33 万元。

综上，本保荐人认为，发行人符合《创业板首发管理办法》第十一条的规定。

2、发行人的注册资本已足额缴纳，发起人或者股东用作出资的资产的财产权转移手续已办理完毕。发行人的主要资产不存在重大权属纠纷

经核查发行人工商档案，并查阅了发行人设立以来历次变更注册资本的验资报告，相关财产权属证明，本保荐人确认发行人注册资本已足额缴纳。

目前，发行人拥有的主要资产包括与其业务和生产经营有关的机器设备以及商标、专利等资产的所有权或使用权。经核查，发行人的主要资产不存在重大权属纠纷。

综上，本保荐人认为，发行人符合《创业板首发管理办法》第十二条的规定。

3、发行人应当主要经营一种业务，其生产经营活动符合法律、行政法规和公司章程的规定，符合国家产业政策及环境保护政策

经核查发行人工商档案资料、报告期内的销售合同，以及工商、税务、环保、社保等部门出具的相关合法合规证明。

本保荐人认为，发行人从设立至今主营业务一直为致力于向客户提供数字视觉综合服务。发行人主营业务突出，生产经营符合法律、行政法规和《公司章程》的规定，主营业务符合国家产业政策。发行人符合《创业板首发管理办法》第十三条的规定。

4、发行人最近两年内主营业务和董事、高级管理人员均没有发生重大变化，实际控制人没有发生变更

经核查发行人的工商档案资料及报告期内的销售合同，本保荐人认为，发行人自设立以来主营业务一直为致力于向客户提供数字视觉综合服务，最近两年内主营业务没有发生变化。

经核查发行人的工商档案资料和历次三会资料，本保荐人认为，近两年来，李萌迪、裴革新、董海平、丁鹏青、张帆、李建良、李巧仪一直为发行人董事，未发生变化。近两年来，发行人新增钟仰浩、陈杭担任董事。近两年发行人董事会成员未发生重大变化。

经核查发行人的工商档案资料和历次三会资料，本保荐人认为，2015年12月12日，发行人第二届董事会第一次会议续聘李萌迪担任总经理，续聘董海平、裴革新担任副总经理，续聘康玉路担任财务总监，续聘董海平担任董事会秘书。

除上述换届外，发行人近两年董事、监事及高级管理人员未发生其他变动。发行人高级管理人员未发生重大变化。

经核查发行人的工商档案资料和历次三会资料，并与发行人主要股东访谈，发行人的控股股东和实际控制人为李萌迪。因此，近两年来，发行人控股股东和实际控制人未发生变更。

综上，本保荐人认为，发行人符合《创业板首发管理办法》第十四条的规定。

5、发行人的股权清晰，控股股东和受控股股东、实际控制人支配的股东所持发行人的股份不存在重大权属纠纷

经核查发行人工商备案文件、股东说明并对发行人控股股东进行访谈，本保荐人认为，发行人的股权清晰，控股股东和受控股股东、实际控制人支配的股东所持发行人的股份不存在重大权属纠纷。

本保荐人认为，发行人符合《创业板首发管理办法》第十五条的规定。

6、发行人具有完善的公司治理结构，依法建立健全股东大会、董事会、监事会以及独立董事、董事会秘书、审计委员会制度，相关机构和人员能够依法履行职责

经核查发行人改制设立为股份有限公司以来制定的股东大会、董事会、监事会、独立董事、董事会秘书和审计委员会制度和历次股东大会、董事会、监事会、审计委员会会议文件，本保荐人认为，发行人已依法建立健全了股东大会、董事会、监事会、独立董事、董事会秘书和审计委员会制度，已建立健全股东投票计票制度，建立了发行人与股东之间的多元化纠纷解决机制，切实保障投资者依法行使收益权、知情权、参与权、监督权、求偿权等股东权利，相关机构和人员能够依法履行职责。

本保荐人认为，发行人符合《创业板首发管理办法》第十六条的规定。

7、发行人会计基础工作规范，财务报表的编制和披露符合企业会计准则和相关信息披露规则的规定，在所有重大方面公允地反映了发行人的财务状况、经营成果和现金流量，并由注册会计师出具无保留意见的审计报告

经核查发行人经审计的财务报告、财务规章制度及其他相关的财务会计资料、对财务负责人及相关财务人员的访谈，本保荐人认为，发行人会计基础工作规范，财务报表的编制符合企业会计准则和相关会计制度的规定，在所有重大方面公允地反映了发行人的财务状况、经营成果和现金流量，并由注册会计师出具了无保留意见的审计报告。

本保荐人认为，发行人符合《创业板首发管理办法》第十七条的规定。

8、发行人内部控制制度健全且被有效执行，能够合理保证公司运行效率、合法合规和财务报告的可靠性，并由注册会计师出具无保留结论的内部控制鉴证报告

根据大华会计师出具的大华审字[2016] 003839 号《内部控制鉴证报告》，并核查发行人的内部控制流程及其运行效果。本保荐人认为，截至 2016 年 06 月 30 日，发行人的内部控制制度健全且被有效执行，能够合理保证财务报告的可靠性、生产经营的合法性、营运的效率与效果，并由注册会计师出具了无保留结论的内部控制制度鉴证报告。

本保荐人认为，发行人符合《创业板首发管理办法》第十八条的规定。

9、发行人的董事、监事和高级管理人员忠实、勤勉，具备法律、行政法规和规章规定的资格

根据发行人董事、监事和高级管理人员提供的个人简历、作出的承诺，并走访相关人员户口所在地和经常居住地相关法院、仲裁机构，公开信息查询。本保荐人认为，发行人现任董事、监事和高级管理人员符合《公司法》第一百四十七条及其他法律、行政法规和规章规定的任职资格，也不存在下列情形：（1）被中国证监会采取证券市场禁入措施尚在禁入期的情形；（2）最近三年内受到中国证监会行政处罚，或者最近一年内受到证券交易所公开谴责的情形；（3）因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查，尚未有明确结论意见的情形。

本保荐人认为，发行人符合《创业板首发管理办法》第十九条的规定。

10、发行人及其控股股东、实际控制人最近三年内不存在损害投资者合法

权益和社会公共利益的重大违法行为。发行人及其控股股东、实际控制人最近三年内不存在未经法定机关核准，擅自公开或者变相公开发行证券，或者有关违法行为虽然发生在三年前，但目前仍处于持续状态的情形。

经走访发行人注册地（经营所在地）的工商、税务、环保、社会保障、法院、仲裁等机构或部门，取得其出具的有关证明文件，以及公开信息查询。本保荐人认为，发行人最近三年不存在损害投资者合法权益和社会公共利益的重大违法行为，不存在未经法定机关核准，擅自公开或者变相公开发行证券的情形。

经与发行人控股股东访谈和工商等登记资料核查，核查控股股东出具声明与承诺，本保荐人认为，发行人控股股东最近三年内不存在损害投资者合法权益和社会公共利益的重大违法行为，不存在未经法定机关核准，擅自公开或者变相公开发行证券的情形。

综上，本保荐人认为，发行人符合《创业板首发管理办法》第二十条的规定。

五、关于发行人已达到发行监管对公司独立性的基本要求

经核查发行人各项规章制度并实地考察发行人的运营情况，本保荐人认为，发行人已建立、健全了法人治理结构，拥有独立完整的采购、制作、销售系统，在资产、人员、财务、机构方面与发行人控股股东及其控制的其他企业相互独立，具有独立完整的业务体系及面向市场自主经营的能力。发行人已达到发行监管对公司独立性的基本要求。

六、发行人面临的主要风险

（一）企业管理水平无法持续提升引致的风险

1、客户特点引致的公司管理风险。公司客户具有客户数量多、地理分布广泛、所需产品个性化程度高的特点，加大了公司的管理难度。

2、经营规模扩大引致的管理风险。随着经营规模扩大，人员数量增长，公司下设多家分子公司，分布于多个省市，管理难度不断加大。若公司在内部控制、

营销管理、人力资源、业务协调、信息沟通、内部资源配置等方面不能适应规模扩大的需要，将有可能影响公司的整体运营效率和业务的持续发展。

3、大项目、新领域引致的风险。随着 CG 技术在下游各个领域的深入应用，单个 CG 项目特别是 CG 视觉场景综合服务项目规模越来越大。大型 CG 应用项目对公司的技术、创意、质量与时间控制、项目组织与风险承受能力等多方面都提出了更高的要求，同时加大了流动资金的需求与财务状况的波动性，如果公司出现大项目管理不善的情形，将会对经营效益和品牌形象造成重大不利影响。

（二）客户下游行业波动带来的风险

在公司客户收入构成方面，目前房地产类和建筑设计类客户占五成左右。近年来，公司已在努力拓展其他行业客户，通过多元化来降低房地产行业对公司业绩的影响，并已经取得了一定成效。但房地产行业受城市化进程、宏观政策调控等较多因素影响，短期内如果房地产行业出现开工量、销售量等大幅下滑，仍可能对公司业绩带来一定不利影响。

（三）公司经营业绩的季节性波动风险

报告期内，由于行业及下游客户的特点，以及年度春节假日影响，公司与下游客户的销售和结算呈现一定的季节性，一般而言公司上半年为销售淡季，下半年为销售旺季，下半年营业收入占全年的比重较高；而从公司成本结构来看，人员工资、房租等部分成本、费用则相对刚性，季节性不明显，从而净利润水平可能出现较大波动。因此，公司同一年内各季度利润不平衡，一季度净利润可能为负数。

公司经营业绩呈现较强的季节性波动风险，如果季节性波动扩大，将对公司全年经营产生较大不利影响。

（四）人力资源引致的风险

作为创意文化产业的高新技术企业，人才的素质、数量、稳定性是影响公司生存与发展的根本因素；同时，CG 行业目前所处的发展阶段、从业人员的艺术

气质等因素，决定了CG行业从业人员有较高的独立创业倾向。因此，如何吸引人才、留住人才、保持人员稳定、提升人员素质，是CG企业管理层面临的重大问题；此外，选聘对CG行业特点有深刻理解、能够胜任的管理人员，也是CG企业面临的挑战。综上，公司的人力资源管理如果出现不适合行业、不适合公司发展阶段的情况，将会对公司发展造成重大不利影响。

（五）应收账款回收风险

报告期内，随着销售规模的稳步增长，公司应收账款持续增加。报告期内各期末，公司应收账款期末净值分别为8,584.84万元、11,145.30万元、14,547.49万元和18,003.61万元，占流动资产的比例分别为36.62%、45.07%、48.31%和52.66%。应收对象大多为公司的长期业务合作伙伴或知名商业客户，其回款情况一直较正常，但由于公司应收账款总体规模相对较大，同时报告期内应收账款增速略快于营业收入增速，未来存在应收账款质量下降、回收期延长甚至出现坏账的风险。

（六）经营现金流下降甚至出现负数的风险

公司对外开展业务时，在应收账款方面一般要给予客户一定的信用期，而在公司成本、费用中人工支出占比较高，且不存在信用期，支出相对刚性。因此在公司收入增加的同时，经营现金流反而可能下降，甚至在下游客户付款延期时，公司可能出现经营现金流为负的风险。

（七）成长性无法保持的风险

公司自设立以来，一直围绕着CG领域不断拓展业务类型。报告期内，公司业务规模持续扩大，营业收入增长迅速，2015年净利润相比2013年也有一定增长。公司的业绩成长与当时的市场环境、相关产业政策、行业需求情况、公司经营管理水平、公司发展战略等多种因素密切相关。前述经营风险、技术风险和财务风险贯穿本公司整个经营过程，风险影响程度较难量化，若上述单一风险因素发生重大变化，出现极端情况，或诸多风险同时集中出现，将可能对公司的成长性造成不利影响，可能导致本公司经营业绩下滑，极端情况下，公司的营业利润

可能无法保持增长,甚至面临上市当年营业利润较上一年度下滑 50%以上或上市当年即亏损的风险。

七、发行人的发展前景评价

CG 行业是国家当前优先发展的高技术服务业和文化创意产业的重要组成部分。随着技术的逐步成熟,CG 技术已被广泛应用在数字出版物、电子游戏、电脑动画、电影特效、虚拟现实等各个领域,深入到文化生活等社会各个层面,带来巨大的经济促进效益,并深刻影响着本国的经济与文化发展。目前我国 CG 的主要运用于产品可视化、展览展示、主题、动漫、游戏、影视等领域,上述领域均保持较快的增长态势,且大部分属于国家大力支持的朝阳产业,具有广阔的市场前景,为 CG 应用提供较大的市场空间。

发行人是国内最早开始从事数字视觉服务的企业之一。凭借多年来服务于建筑、设计、工业/广告、会展、动漫、游戏、影视、文体娱乐等行业的众多客户的行业经验,公司逐步确立了在国内数字视觉领域的地位。目前,公司是国内领先的全国性专业化的数字视觉综合服务供应商之一。

发行人本次发行募集资金拟投资项目是根据国家产业政策、行业发展趋势、发行人实际情况、客户潜在需求和未来发展战略进行全面分析的基础上做出的战略性选择。本次募集资金项目建成后,发行人的营销网络进一步完善,品牌知名度持续提升,市场占有率进一步提高,经营规模进一步扩大,研发能力明显增强,信息技术平台将全面提升整体运营效率和信息化管理水平,从而多方面提升发行人的核心竞争力,进而提升其的长期盈利能力,为发行人的可持续发展和战略目标的实现提供可靠的保证,使得发行人在行业内的领先地位得到进一步巩固和提升。

八、关于发行人股东中私募投资基金股东备案情况的核查

跟据《证券投资基金法》、《私募投资基金监督管理暂行办法》及《私募投资基金管理人登记和基金备案办法(试行)》等相关法律法规,保荐人核查了发行人及其股东的工商资料及相关法律文件,认定发行人股东中珠峰基石、文化产业

基金、苏州亚商、南海基业、东方盈创为私募投资基金。经核查由中国证券投资基金业协会出具的私募投资基金证明及其管理人的登记证明并与上述股东相关人员确认，相关股东均已履行了相关登记备案程序。

九、关于发行人填补被摊薄即期回报情况的核查

根据《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》（证监会公告[2015]31号）等相关法律法规，保荐人核查了发行人相关的法律文件、可行性研究报告、预估测算和承诺与决策等文件，核查了发行人所预计的即期回报摊薄情况的合理性、填补即期回报措施及相关承诺主体的承诺事项。经核查，发行人本次填补被摊薄即期回报的相关情况符合《国务院办公厅关于进一步加强资本市场中小投资者合法权益保护工作的意见》中关于保护中小投资者合法权益的精神。

十、其他相关事项的核查意见

针对发行人 2015 年之广州南沙新区明珠湾区起步区展览中心布展工程施工图设计及施工一体化实施合同项目（以下简称“南沙项目”），经核查保荐机构认为：

发行人南沙项目合同主体职责划分和业务范围明晰，实施主体清楚，合同与实际情况匹配，具备合理的商业背景；相关发票开具及资金划转金额无异常，财务核算准确，相关准备计提谨慎合理。

发行人在南沙项目及 CG 视觉场景综合服务中的相关业务的成本归集和收入确认清晰合理，与业务实质相匹配；采用完工百分比法确认收入具备必要性、合理性和谨慎性。

截至本保荐书出具日，发行人南沙项目已收到近七成回款总计 3,302.00 万元，应收账款期后回款相对良好，不存在重大风险。

（本页无正文，为《中信证券股份有限公司关于深圳丝路数字视觉股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市之发行保荐书》之签署页）

保荐代表人：

刘顺明

刘顺明

王彦肖

王彦肖

项目协办人：

内核负责人：

朱洁

朱洁

保荐业务负责人：

张佑君

张佑君

法定代表人：

张佑君

张佑君

中信证券股份有限公司（公章）



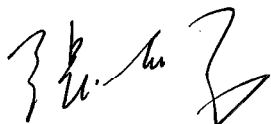
2016年8月23日

保荐代表人专项授权书

本人，张佑君，中信证券股份有限公司法定代表人，在此授权公司刘顺明同志和王彦肖同志担任深圳丝路数字视觉股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市项目的保荐代表人，负责深圳丝路数字视觉股份有限公司本次发行上市工作，及股票发行上市后对深圳丝路数字视觉股份有限公司的持续督导工作。

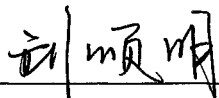
本授权有效期限自授权之日起至持续督导期届满止。如果公司在授权有效期限内重新任命其他保荐代表人替换该同志负责深圳丝路数字视觉股份有限公司的保荐工作，本授权书即行废止。

中信证券股份有限公司法定代表人：

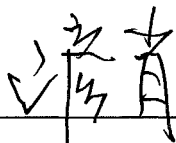


张佑君（身份证号：110108196507210058）

被授权人：



刘顺明（身份证号：230202197305060038）



王彦肖（身份证号：130431198111141044）



中信证券股份有限公司

2016年8月23日

中信证券股份有限公司关于深圳丝路数字视觉股份有限公司 之成长性专项意见

深圳丝路数字视觉股份有限公司拟首次公开发行股票并在创业板上市。作为本次发行的保荐人和主承销商，中信证券股份有限公司对发行人的自主创新能力和成长性进行了专项核查，意见如下：

一、重要声明

本专项意见系本保荐人以尽职调查为基础对发行人的自主创新能力和成长性做出的独立判断，其结论并非对发行人股票的价值或投资者的收益做出实质性判断或者保证。

发行人的经营发展面临诸多风险因素。本保荐人特别提请投资者注意，在作出投资决策之前，务必仔细阅读本次发行所披露的招股说明书、发行保荐书、发行保荐工作报告、法律意见书、律师工作报告、审计报告等全部有关文件，并对招股说明书中披露的重大事项提示和风险因素予以重点关注。

发行人股票依法发行并上市后，因发行人经营与收益的变化引致的投资风险，由投资者自行负责。

二、假设条件

本专项意见系基于如下假设出具：

（一）发行人在现阶段已经提供的保荐人为出具本专项意见所要求提供的原始书面材料、副本材料、复印材料、确认函或证明是真实、准确、完整和有效的，并无隐瞒、虚假和重大遗漏之处。

（二）保荐人调查和引用的第三方的研究报告以及统计数据等是真实、准确、完整和有效的，并无隐瞒、虚假和重大遗漏之处。

（三）发行人所遵循的现行法律、法规和行业政策无重大变化。

(四) 发行人所处的宏观经济、政治和社会环境处于正常发展状态, 没有出现对发行人发展有重大影响的不可抗力因素。

三、关于发行人成长性的分析

(一) 发行人报告期内成长性情况

营业收入增长情况: 2013 年至 2016 年 1-6 月, 发行人营业收入分别为 27,520.00 万元、33,597.97 万元、34,642.97 万元和 17,787.38 万元, 2014 年和 2015 年增长幅度分别达 22.09%和 3.11%, 2016 年 1-6 月相比去年同期增长 16.44%。

净利润增长情况: 2013 年至 2016 年 1-6 月, 发行人净利润分别为 3,085.30 万元、2,971.74 万元、3,242.74 万元和 780.37 万元, 2014 年相比 2013 年下降 3.68%, 2015 年相比 2014 年增长 9.12%, 2016 年 1-6 月相比去年同期增长 9.88%。

净资产增长情况: 2013 年末至 2016 年 6 月底, 发行人归属于母公司所有者权益分别为 20,399.03 万元、22,564.79 万元、25,676.24 万元和 26,816.60 万元, 2014 年和 2015 年增长幅度分别达 10.62%和 13.79%, 2016 年 6 月底比上一期末增长 4.44%。

综上, 本保荐人认为, 发行人营业收入、净利润、归属于母公司所有者权益等能够反映成长性的主要财务指标在报告期内均实现了平稳增长, 2015 年净利润相比 2013 年也有所增长, 在下游行业不景气情况下, 营业收入继续增长。业务规模实现了持续扩张, 具有成长期企业的特征。

(二) 发行人持续成长性分析

1、发行人所在行业属朝阳产业, 得到了国家政策的大力扶持

CG 行业是国家当前优先发展的高技术服务业和文化创意产业的重要组成部分。中央及地方政府先后出台多项政策鼓励发展 CG 产业, 其中国家级的相关政策具体如下:

类型	相关政策	发布时间	发布机构
----	------	------	------

综合	《国民经济和社会发展的第十三个五年规划纲要》文化章节，及《国家“十三五”文化体制改革发展规划纲要》	制定中	发改委、中宣部
	《文化产业促进法》	起草中	文化部牵头
	《参与推进文化创意和设计服务与相关产业融合发展的若干意见》	2014年 03月	国务院办公厅
	《深化文化体制改革实施方案》	2014年 02月	中央全面深化改革领导小组
	《关于加快发展对外文化贸易的意见》	2014年 03月	国务院
	《文化部“十二五”文化科技发展规划》	2012年 09月	文化部
	《国家“十二五”时期文化改革发展规划纲要》	2012年 02月	国务院办公厅
	《“十二五”时期文化产业倍增计划》	2012年 02月	文化部
	《国民经济和社会发展的第十二个五年规划纲要》	2011年 03月	中共中央
	《国务院关于加快培育和发展战略性新兴产业的决定》	2010年 10月	国务院
经济金融	《关于做好政府向社会力量购买公共文化服务工作的意见》	2015年 05月	国务院办公厅 转发文化部、财政部、新闻出版广电总局、体育总局
	《关于深入推进文化金融合作的意见》	2014年 03月	文化部、中国人民银行、财政部
	《关于金融支持文化产业振兴和发展繁荣的指导意见》	2010年 03月	中宣部、中国人民银行、财政部、文化部、广电总局、新闻出版总署、银监会、证监会、保监会
税收	《关于扶持动漫产业发展有关税收政策问题的通知》	2009年 07月	财政部、国家税务总局
	《关于支持文化企业发展若干税收政策问题的通知》	2009年 03月	财政部、海关总署 国家税务总局
具体产业	《关于推动文化文物单位文化创意产品开发的若干意见》	2016年 05月	国务院办公厅
	《关于加快构建现代公共文化服务体系的意见》	2015年 01月	中共中央办公厅，国务院办公厅

《公共文化服务保障法草案（稿）》	2015 年 05 月	全国人大教科 文卫委员会
《关于促进云计算创新发展培育信息产业新业态的意见》	2015 年 01 月	国务院
《关于积极推进“互联网+”行动的指导意见》	2015 年 07 月	国务院
《2015 年扶持成长型小微文化企业工作方案》	2015 年 05 月	文化部办公厅
《中华人民共和国电影产业促进法(草案)》	2015 年 09 月	国务院
《关于提升博物馆陈列展览质量的指导意见》	2015 年 02 月	国家文物局
《博物馆条例》	2015 年 03 月	国务院
《关于进一步促进展览业改革发展的若干意见》	2015 年 04 月	国务院
《关于推进文化创意和设计服务与相关产业融合发展的若干意见》	2014 年 02 月	国务院
《“十二五”时期国家动漫产业发展规划》	2012 年 06 月	文化部
《国务院办公厅关于加快发展高技术服务业的指导意见》	2011 年 12 月	国务院办公厅

2、CG 行业保持持续快速增长

20世纪90年代末期以来，我国CG行业取得了巨大发展。伴随中国经济的高速增长和改革开放的深化，特别是建筑、城市规划、工业设计等行业的高速发展对CG产生了巨大的需求，伴随计算机技术在CG领域应用的发展和逐步成熟，直接促进了一批以建筑设计效果图、宣传片为主的工作室和公司的发展。

近几年，随着CG技术的发展和成熟，CG成功运用到2008年北京奥运会、2010年上海世博会、2011年深圳大运会。在这些典型项目的示范效应影响下，社会对以3D技术为代表的CG行业认同程度大幅提高，直接刺激了各行业对CG的消费需求。目前，CG呈现出技术水平不断提升、创作手法多元化、服务形式多样化、服务水准越来越高等特点，广泛应用于建筑、设计、工业/广告、会展、动漫、游戏、影视等众多领域。

随着在下游应用领域及行业的快速发展，CG行业有广泛的市场空间和前景。

3、发行人具备行业内领先的竞争优势，为未来持续发展奠定了良好基础

（1）发行人领先的市场地位

公司是国内最早开始从事数字视觉服务的企业之一，经过十余年的积累，公司的人员、业务规模在均实现了较大幅度的增长，知名度也迅速提高。公司业务板块已基本覆盖全国，包含了 CG 静态视觉服务、CG 动态视觉服务和 CG 视觉场景综合服务等主要 CG 业务领域，并持续探索拓展新兴的 CG 视觉服务领域。公司凭借多年来服务于建筑、设计、工业/广告、动漫、游戏、影视、文体娱乐、政府机构等行业的数千家客户的行业经验，在 CG 行业树立了较为良好的品牌美誉度和专业的品牌形象，为持续获取新客户奠定了基础。

目前公司业务规模持续增长，是国内主要的数字视觉综合服务供应商之一。

（2）发行人领先的竞争优势

数字视觉行业需要深刻了解客户经营理念和产品需求，具备较高的创意、策划能力和计算机制作能力。作为文化服务企业，公司主要的核心竞争能力体现在人力资源方面，主要竞争优势如下：

1) 高素质、年轻化、稳定的人才团队优势

公司是最早从事 CG 业务的中国公司之一，十几年来基本依靠自身积累实现成长；最近几年公司员工结构持续优化，人员综合素质不断提升，敬业、乐于分享、分工合作的高素质专业团队是公司最核心的竞争优势，是公司生存与发展的最根本原因。

公司作为典型的以人力资源为主要生产要素的现代服务型企业，推行以人为本的管理制度，秉持“态度、创新、快乐、分享”的工作理念。公司基于自身实力，给予员工恰当的薪酬福利和良好的职业发展机会；同时，公司管理层高度重视人文关怀和文化建设，保持与员工的沟通与互动，建立了高素质、年轻化、稳定的人才团队。报告期内，公司中层及以上管理人员、核心业务骨干非常稳定，流失率低，这是公司保持健康、持续、快速发展的关键。

2) 规模优势

公司从业人数多，质量相对较高，人员结构合理。人员规模结构优势使公司具备同时承接更多项目和承做大项目的能力，具备多业务线的覆盖和新业务的研发探索能力，同时对潜在竞争者形成了一定的壁垒。公司的规模优势也为员工提供了更多的发展空间及项目机会，提高了员工的忠诚度，有利于公司的团队建设。

公司以深圳为立足点，在北京、上海、广州、南京、武汉、成都、厦门、青岛、珠海、海南等地设有分支机构，服务领域涵盖建筑、设计、工业/广告、动漫、游戏、影视、文体娱乐等行业。覆盖区域广的规模优势使公司可更好地贴身服务于当地客户，及时掌握新客户需求并快速反应，提供较为完善的售后服务，扩大公司知名度及客户资源。

服务领域宽的规模优势使公司的服务类型更加丰富，在不同行业积累的客户资源、案例和技术储备更为深厚。在此基础上，一方面有利于公司拓展不同行业服务领域的深度和广度，形成公司新的利润增长点；另一方面结合公司内部的知识分享机制与培训机制，提高了公司员工的学习与成长速度。

3) 技术优势

公司是高新技术企业，始终注重 CG 技术开发和在各领域运用。

公司的技术研发以满足客户需求和自身业务发展为目的，以计算机图像处理技术为基础，三维技术为核心，形成了两大类技术优势：一是涵盖静态、动态、单一媒体及多媒体的数字影像和数字影音的创作技术；二是包括多点触控与无线控制、多媒体数字沙盘、全息成像、虚拟现实、3D 实时展示技术、软硬件系统整合等技术在内的视觉场景综合技术。

目前公司拥有多项专利和计算机软件著作权。利用技术优势，公司可将更多的创意转化为数字视觉产品，根据不同应用领域的客户需求向其提供数字视觉综合服务，拓宽服务领域，提高公司经营效率。

4) 创意优势

CG 是一种典型的创意经济，产品富有艺术性、精神性、娱乐性。创意策划是公司各业务共同的核心内容，也是公司的核心竞争力之一。

公司以创意为灵魂。每个项目都有专门的策划团队依据客户偏好、流行趋势、地域特色、文化差异等多种因素，为客户量身定做独具匠心的创意策划，以凸显项目主题，彰显客户个性品味，同时也反映公司服务的一流水准。公司的重大项目均需经过项目经理、创意总监、项目评审委员会层层把关，确保项目质量。

公司建立了强大的创意策划综合业务团队整合管理、研发、策划等多方面人才，多数人员拥有多年的 CG 创作、设计或广告从业经验。

公司凭借卓越的创意策划能力，已与国内外知名的设计机构、企业、政府机构建立稳定的合作关系，众多优秀项目被权威专业机构收录，获得多项荣誉。

5) 品牌优势

经过在 CG 领域十余年的持续创新和锐意进取，公司业务范围覆盖全国主要城市、拥有领先的核心技术和高素质人才团队的公司。公司高度重视客户体验，通过内部严格的质量控制措施，为客户提供可信赖的高技术、高水准的专业化数字视觉服务，赢得了不同行业众多客户的认可和赞誉，在 CG 行业树立了良好的品牌美誉度和专业的品牌形象。

品牌美誉度与品牌形象是客户选择供应商的重要依据，也是行业内优秀公司的核心资产之一。品牌优势保证了公司的持续获取客户能力，有助于提升投标成功率和议价能力，提高了公司的盈利水平。

6) 客户资源与行业经验优势

公司业务覆盖 CG 静态视觉服务、CG 动态视觉服务、CG 视觉场景综合服务和其他 CG 视觉服务，依托人才优势，不断发挥的技术水平和创意实力。经过十余年的沉淀，公司积累了不同行业的 CG 应用经验，并开发了丰富的客户资源。公司服务存量客户数量众多，其中包括中交南沙、中海石油、招商蛇口、中国国家博物馆、育碧软件、新世界集团、华夏幸福基业、华三通信、雨润集团、太平财产保险、长城电脑、深圳地铁、怡亚通等知名客户，拥有丰富的客户资源与不同行业的 CG 应用经验。

4、本次募集资金投资项目的实施将进一步强化发行人的行业竞争优势

发行人本次募集资金拟投资于数字视觉制作基地建设、研发中心建设、信息

技术平台建设、补充流动资金等项目。本次发行的募集资金扣除发行费用后，将按照轻重缓急顺序投入以下项目：

单位：万元

序号	项目名称	预计募集资金数额	预计投资规模	募集资金投资进度 (不含补充流动资金项目)	
				第1年	第2年
1	数字视觉制作基地建设项目	6,551.12	6,551.12	3,253.67	3,297.44
2	研发中心建设项目	2,236.81	2,236.81	2,236.81	-
3	信息技术平台建设项目	1,622.90	1,622.90	1,622.90	-
4	补充流动资金项目	1,081.94	1,081.94	-	-
小计		11,492.77	11,492.77	7,113.38	3,297.44

本次募集资金投资项目是发行人对国家产业政策、行业发展趋势、发行人实际情况、客户潜在需求和未来发展战略进行全面分析的基础上做出的战略性选择。

本次募集资金项目建成后，发行人的营销网络进一步完善，品牌知名度持续提升，市场占有率进一步提高，经营规模进一步扩大，研发能力明显增强，信息技术平台将全面提升整体运营效率和信息化管理水平，从而多方面提升发行人的核心竞争力，进而提升其的长期盈利能力，为发行人的可持续发展和战略目标的实现提供可靠的保证，使得发行人在行业内的领先地位得到进一步巩固和提升。

四、关于发行人自主创新能力的分析

（一）发行人现有核心技术及自主创新成果

发行人是国内最早开始从事数字视觉服务的企业之一，是国家高新技术企业和国家动漫企业，目前发行人拥有多项专利和计算机软件著作权。发行人的优秀作品被收入各类软件公司、设计评比展的优秀作品库，通过不断推陈出新的创意设计、技术应用和优秀作品影响力，持续获得各个领域的市场青睐；发行人同时是深圳市文化创意产业百强企业、中国展览馆协会会员单位、中国城市规划协会会员单位、深圳市高新技术产业协会理事单位、深圳市会议展览业协会理事单位和深圳市影视动画行业协会常务理事单位。

发行人多年来一直专注于CG行业，在长期理论研究及实践探索的基础上，通过自主研发，逐渐积累起多项成熟的核心技术，截至本成长性专项意见出具日，

发行人已完成的核心技术情况如下：

技术名称	技术内容	技术来源
CG 动态制作协作平台	针对 CG 动态业务中建模、场景制作、材质灯光、影片剪辑及后期等多工种的协作平台，实现多工种同时在线工作、生产内容同步信息传递等功能，提升工种间的工作效率及工作准确度	完全自主知识产权
CG 数字视觉创意展览展示	数字视觉创意展览展示涵盖展示创意策划、空间设计和数字内容制作，综合运用现代声、光、电及多媒体技术于一体，通过 0-360 度环幕、球幕、3D/4D 动感影院、投影走廊、全息成像、幻影成像、虚拟导览、立体幻影等形式，将客观事物或虚拟世界生动、形象、直观的完美呈现，使用户获得超乎想象的感官享受	技术引进和二次开发
CG 素材库	挂在三维制作软件上的材质库，数万种模型库与材质库按工种需求分类，便于索引及运用，提升工作效率，更为直观及便捷地使用标准模型	二次研发
Renderbus 云渲染平台	Renderbus 渲染平台基于云计算技术，是国内领先的大规模云计算渲染平台：拥有海量的处理器和内存；支持 3dsMax、Maya、V-ray 等 CG 软件和渲染引擎，是 Chaosgroup V-Ray 官方推荐的商业渲染农场；2010 年 4 月，Renderbus 在国内率先推出在线网页操作的“自助式云渲染”平台，集成了自动计费、在线支付、云端下载等功能，每一帧的渲染时间与费用，均由系统自动计算；为国内知名 CG 制作公司以及国外多家电影制作公司提供长期的渲染服务	完全拥有自主知识产权，已获多项相关计算机软件著作权
快速渲染软件	将平时复杂的渲染程序简化成多种简化模式，便于预演及初步渲染，提升渲染成图的速度，便于更好的为精细渲染做准备	自主研发
参数化辅助设计	参数化辅助设计通过在软件中添加各类设计要点如风阻、摩擦、采光、温度等设计参数，让计算机进行各类模拟测试，以得到最优计算结果生成相应的方案数据，并给出该方案的三维模型，提高了建模的自动化程度	二次研发
虚拟现实技术在城市规划、建筑领域的应用	较为典型的建筑漫游是以虚拟现实技术为基础，通过 3D 技术的建模、光处理、渲染等一系列的步骤，模仿实景使人们在一个虚拟的三维环境中，用动态交互的方式对未来的建筑、建筑群以及城市进行身临其境的全方位审视；在建筑动画中，人们可以从任意角度、任意距离观察场景，自由选择和切换如行走、驾驶、飞翔等多种运动模式，自由控制浏览路径，可以实现多种设计方案、多种环境效果的实时切换比较	二次研发，已获多项软件著作权
多媒体数字沙盘系统	多媒体数字沙盘系统是实物沙盘模型与声光电系统、多媒体系统、电脑智能触摸控制系统、大屏幕投影演示等相结合的立体化动态高科技沙盘系统。展示方式不仅活泼、生动、形象、直观，还能让参与者参与互动，提高参观者的兴趣，给人以身临其境之感	自主研发，已获多项计算机软件著作权
金字塔 360 度全息成像系统	金字塔 360 度全息成像系统是通过软件与光影的组合在透明材料制成的倒金字塔式的四棱锥体中央形成具有空间感的三维立体影像，可供观众 360 度全方位欣赏立体数字内容，在科技馆、展览馆、主题公园、文化中心、舞台设计领域广泛应用	自主研发，已获多项计算机软件著作权证书。

（二）发行人研发组织体系及鼓励自主创新的机制安排

1、发行人建立了完善的研发机制

发行人依据最新视觉技术需求和发展方向，研究开发符合市场的技术和产品；根据企业的资源、技术等能力确定开发方向；选择切实可行的研发方式，统筹安排研发事宜。

公司依据行业特点和自身实力，采取研发和市场需求紧密相连、自上而下和自下而上互为补充的研发机制。自上而下的研发是指公司成立专门的研发中心，以开放的国际化视野，保持高度的行业敏感度，把握行业发展趋势，前瞻性的研发创新领先技术，推出新产品或服务；自下而上的研发是指研发项目以公司业务需求为出发点，发现有针对性的具体难题，进行主动的技术攻关，在实现需求中形成技术和经验的积累。

2、发行人建立了较为完备的创新体系

发行人已经建立起面向市场，致力于企业长远发展的较为完备的创新体系。截至 2016 年 06 月 30 日，发行人拥有研发人员 156 人，分布在深圳总部及北京、上海、广州、南京等地的研发部门。发行人注重内部研发团队建设的同时，与高等院校和其他专业机构建立了广泛的合作关系，积极开展深度合作，提高了研发效率。

3、实行项目经理负责制，确保新技术、新产品的研发顺利推进

发行人新技术、新产品的研发实行项目经理负责制，通常要经历以下五个阶段：创意构思、初步筛选和初步设计、项目立项、项目实施和项目收尾。

序号	开发阶段	主要内容
1	创意构思	创意构思又称概念阶段，是指对新技术、新产品的设想。主要包括拟达到的使用目的、基本功能和效果、大概轮廓等，往往以市场需求和企业发展的需要为出发点
2	初步筛选和初步设计	创意构思只是抽象的提出了开发新技术、产品的方向和途径。为了科学论证研发的必要性和可行性，在经过内部沟通初步筛选后，需要把抽象的创意具体化，需要从原理、结构、外形、性能、研发成本、周期等多方面考虑，进行初步设计和可行性研究。

序号	开发阶段	主要内容
3	项目立项	项目立项是指有针对性的进行论证、筛选提案，确定新技术和产品规划，正式发起项目。筛选主要考虑两个重要因素：一是提案是否符合市场需求和趋势、是否符合企业的目标，如战略发展、业务方向、利润目标、成长目标等；二是企业是否具备足够的实力来研发相关新技术、新产品，这种实力包括财力、人力、技术和风险承受力等方面。
4	项目实施	项目实施主要解决将创意构思转化为在技术和商业应用上可行的具体成果。主要通过对新技术、新产品实体的研发、试制、测试和鉴定来完成，保证研发的创新性和领先性，产品的功能和性能满足客户对产品质量的特殊要求。
5	项目收尾	项目收尾过程涉及到整个项目的后期过程。主要包括研发成果的交付，如新技术成果的评审，形成专利、软件著作权等知识产权，新产品、新服务的移交使用，开展项目总结，形成共享的技术、产品和服务资源。

（三）发行人研发团队及研发投入情况

截至 2016 年 06 月 30 日，发行人拥有研发人员 156 人，占公司总人数的 11.30%，与发行人高新技术企业特征相符。此外，发行人仍在持续不断的通过人才引进和内部培养来壮大研发团队的规模和改善研发团队的专业结构，为发行人持续自主创新提供了可靠人才保障。发行人注重内部研发团队建设的同时，与高等院校和其他专业机构建立了广泛的合作关系，积极开展深度合作，提高了研发效率。

为保持发行人行业内的技术优势，满足发展战略和业务需求，发行人持续投入研发投入，充足的研发投入为发行人保持持续的自主创新能力提供了可靠的物质保障。报告期内，发行人的研发投入占营业收入的比例如下：

单位：万元

项目	2016 年 1-6 月	2015 年	2014 年	2013 年度
研发投入	926.05	1,555.15	1,615.66	1,560.06
营业收入	17,787.38	34,642.97	33,597.97	27,520.00
研发投入占营业收入比例	5.21%	4.49%	4.81%	5.67%

（四）募投项目将继续提升发行人的创新能力

本次募集资金投资项目之一为研发中心建设项目。拟在现有研发中心的基础

上，继续加大对研发的投入，在北京、深圳、南京、上海及广州五个城市建立研发中心，引进高层次研发人员并培训，添置研发新技术和产品所需的研发设备，改善公司研发环境，以进一步提高发行人的研发能力和自主创新能力，为发行人技术创新提供软硬件支持和实验保障。本项目的实施，将打造一个与发行人高速增长相适应的技术创新平台，将有利于提升发行人的技术研发能力和自主创新能力，丰富发行人的产品和服务系列，拓宽发行人的成长空间，为其未来的保持快速发展奠定坚实的基础。

五、发行人成长性主要风险分析

（一）企业管理水平无法持续提升引致的风险

1、客户特点引致的公司管理风险。公司客户具有客户数量多、地理分布广泛、所需产品个性化程度高的特点，加大了公司的管理难度。

2、经营规模扩大引致的管理风险。随着经营规模扩大，人员数量增长，公司下设多家分子公司，分布于多个省市，管理难度不断加大。若公司在内部控制、营销管理、人力资源、业务协调、信息沟通、内部资源配置等方面不能适应规模扩大的需要，将有可能影响公司的整体运营效率和业务的持续发展。

3、大项目、新领域引致的风险。随着 CG 技术在下游各个领域的深入应用，单个 CG 项目特别是 CG 视觉场景综合服务项目规模越来越大。大型 CG 应用项目对公司的技术、创意、质量与时间控制、项目组织与风险承受能力等多方面都提出了更高的要求，同时加大了流动资金的需求与财务状况的波动性，如果公司出现大项目管理不善的情形，将会对经营效益和品牌形象造成重大不利影响。

（二）下游行业波动带来的风险

在公司客户收入构成方面，目前房地产类和建筑设计类客户占五成左右。近年来，公司已在努力拓展其他行业客户，通过多元化来降低房地产行业对公司业绩的影响，并已经取得了一定成效。但房地产行业受城市化进程、宏观政策调控等较多因素影响，短期内如果房地产行业出现开工量、销售量等大幅下滑，仍可能对公司业绩带来一定不利影响。

（三）公司经营业绩的季节性波动风险

报告期内，由于行业及下游客户的特点，以及年度春节假日影响，公司与下游客户的销售和结算呈现一定的季节性，一般而言公司上半年为销售淡季，下半年为销售旺季，下半年营业收入占全年的比重较高；而从公司成本结构来看，人员工资、房租等部分成本、费用则相对刚性，季节性不明显，从而净利润水平可能出现较大波动。因此，公司同一年内各季度利润不平衡，一季度净利润可能为负数。

公司经营业绩呈现较强的季节性波动风险，如果季节性波动扩大，将对公司全年经营产生较大不利影响。

（四）人力资源引致的风险

作为创意文化产业的高新技术企业，人才的素质、数量、稳定性是影响公司生存与发展的根本因素；同时，CG 行业目前所处的发展阶段、从业人员的艺术气质等因素，决定了 CG 行业从业人员有较高的独立创业倾向。因此，如何吸引人才、留住人才、保持人员稳定、提升人员素质，是 CG 企业管理层面临的重大问题；此外，选聘对 CG 行业特点有深刻理解、能够胜任的管理人员，也是 CG 企业面临的挑战。综上，公司的人力资源管理如果出现不适合行业、不适合公司发展阶段的情况，将会对公司发展造成重大不利影响。

（五）应收账款回收风险

报告期内，随着销售规模的稳步增长，公司应收账款持续增加。报告期内各期末，公司应收账款期末净值分别为 8,584.84 万元、11,145.30 万元、14,547.49 万元和 18,003.61 万元，占流动资产的比例分别为 36.62%、45.07%、48.31%和 52.66%。应收对象大多为公司的长期业务合作伙伴或知名商业客户，其回款情况一直较正常，但由于公司应收账款总体规模相对较大，同时报告期内应收账款增速略快于营业收入增速，未来存在应收账款质量下降、回收期延长甚至出现坏账的风险。

（六）经营现金流下降甚至出现负数的风险

公司对外开展业务时，在应收账款方面一般要给予客户一定的信用期，而在公司成本、费用中人工支出占比较高，且不存在信用期，支出相对刚性。因此在公司收入增加的同时，经营现金流反而可能下降，甚至在下游客户付款延期时，公司可能出现经营现金流为负的风险。

（七）成长性无法保持的风险

公司自设立以来，一直围绕着 CG 领域不断拓展业务类型。报告期内，公司业务规模持续扩大，营业收入增长迅速，2015 年净利润相比 2013 年也有一定增长。公司的业绩成长与当时的市场环境、相关产业政策、行业需求情况、公司经营管理水平、公司发展战略等多种因素密切相关。前述经营风险、技术风险和财务风险贯穿本公司整个经营过程，风险影响程度较难量化，若上述单一风险因素发生重大变化，出现极端情况，或诸多风险同时集中出现，将可能对公司的成长性造成不利影响，可能导致本公司经营业绩下滑，极端情况下，公司的营业利润可能无法保持增长，甚至面临上市当年营业利润较上一年度下滑 50%以上或上市当年即亏损的风险。

六、结论性意见

综上分析，本保荐人认为，发行人具有较强的自主创新能力和良好的成长性，在我国 CG 行业中具有较为突出的行业地位和核心竞争优势，符合《首次公开发行股票并在创业板上市管理办法》等法规的要求。

（本页无正文，为《中信证券股份有限公司关于深圳丝路数字视觉股份有限公司之成长性专项意见》之盖章页）

