

中国中投证券有限责任公司文件

中投证报〔2017〕0463 号

关于宁波创源文化发展股份有限公司首次 公开发行股票并在创业板上市之发行保荐 书

中国证券监督管理委员会：

中国中投证券有限责任公司（以下简称“中国中投证券”或“本保荐机构”）接受宁波创源文化发展股份有限公司（以下简称“发行人”或“公司”）的委托，担任其首次公开发行股票并在创业板上市的保荐机构。

本保荐机构及保荐代表人根据《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》”）、《证券发行上市保荐业务管理办法》（以

下简称“《保荐业务管理办法》”)、《首次公开发行股票并在创业板上市管理办法》(以下简称“《创业板首发办法》”)、《发行证券的公司信息披露内容与格式准则第27号——发行保荐书和发行保荐工作报告》等有关法律、法规和其他规范性文件的有关规定,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,并保证本发行保荐书的真实性、准确性和完整性。

第一节 本次证券发行基本情况

一、保荐机构、保荐代表人及项目组人员基本情况

(一) 保荐机构名称

中国中投证券有限责任公司

(二) 保荐代表人及其执业情况

本保荐机构指定的负责推荐发行人首次公开发行股票
的保荐代表人为张志强先生和秦国亮先生,其保荐业务执业
情况如下:

张志强,中国中投证券投资银行部保荐代表人,会计学
硕士。曾参与或主持了万业企业(SH600641)公司债项目,
浙江龙盛(SH600352)可转债项目,西泵股份(SZ002536)
IPO项目、百润股份(SZ002568)IPO项目、中持股份

(SH603903) IPO 项目, 三友化工 (SH600409) 非公开发行股票项目以及多家企业的股份制改制、辅导与上市工作等。

秦国亮: 中国中投证券投资银行部保荐代表人。曾参与完成的项目包括: 民丰特种纸股份有限公司 2013 年非公开发行股票项目、精华制药集团股份有限公司 2014 年非公开发行股票项目、新湖中宝股份有限公司 2014 年和 2015 年非公开发行股票项目、浙江金海环境技术股份有限公司首次公开发行股票项目。

张志强先生及秦国亮先生在保荐业务执业期间遵守《公司法》、《证券法》、《保荐业务管理办法》等法律、法规, 诚实守信、勤勉尽责地履行相关义务; 定期参加中国证券业协会组织的保荐代表人年度业务培训; 未被中国证券监督管理委员会 (以下简称“中国证监会”)、上海证券交易所、深圳证券交易所等监管机构采取监管谈话、重点关注、责令进行业务学习、出具警示函、责令公开说明、认定为不适当人选等监管措施。

(三) 项目协办人及其保荐业务执业情况

本保荐机构原指定的负责推荐发行人首次公开发行股票的项目协办人为矫福昌, 其保荐业务执业情况如下:

矫福昌, 中国中投证券投资银行部高级经理, 注册会计师, 经济学、管理学双学士, 曾就职于华安证券股份有限公司

司。曾参与了全聚德（SZ002186）IPO 项目、当升科技（SZ300073）IPO 项目，以及红星美凯龙家居集团股份有限公司、中持水务股份有限公司股份制改制、辅导与上市工作等。

矫福昌在保荐业务从业期间遵守《公司法》、《证券法》、《保荐业务管理办法》等法律、法规，诚实守信、勤勉尽责地履行相关义务。

因原项目协办人矫福昌已于 2016 年 6 月离职，目前本项目无项目协办人。

（四）项目组其他成员

本保荐机构指定的负责推荐发行人首次公开发行股票并上市的项目组其他成员有刘津、孔德进、黄孙鹏、孙利。

上述项目组成员均具备证券从业资格，无被监管机构处罚的记录。

二、本次保荐的发行人基本情况

（一）发行人概况

发行人名称：	宁波创源文化发展股份有限公司
英文名称：	Cre8 Direct (Ningbo) Co.,Ltd.
注册资本：	6,000.00万元

法定代表人：	任召国
成立日期：	2001年6月14日
住所：	宁波市北仑区庐山西路45号
邮政编码：	315806
电话：	0574-8618 8116
传真号码：	0574-8618 8118
互联网地址：	http://www.cre8direct.net
电子信箱：	cre8@cre8direct.net

（二）发行人的业务情况

创源文化是一家集设计、生产、销售为一体的纸质时尚文教、休闲文化用品供应商，通过整合创意素材、开发与设计时尚产品来承载手工精神、彰显个人情怀和传递情感寄托。公司以“激发创造灵感、彰显个人情怀”为使命，以客户价值为落脚点，以消费者需求为研发驱动力，为品牌商和零售商提供有竞争力的高附加值创意产品及服务。

公司主营产品为纸质时尚文教、休闲文化用品，广泛应用于人们的工作、家居与社交等多个领域。公司产品种类丰富多样，包括剪贴册、剪贴内页、儿童绘本、贴纸、时尚笔记本、时尚计划本、便签本、收纳盒、心意卡、聚会套装等一千多个品种。按照用途大致可分为手工益智类产品、时尚

文具类产品和社交情感类产品，具有休闲、益智和教育等功能。

公司坚持差异化的发展战略，发掘新客户与潜在市场需求。公司 2005 年实施“大客户+核心产品”策略，2010 年开始由 OEM 向 ODM 转型，2014 年成立美国创源进一步提升产品开发与设计能力，增强为客户提供个性化解决方案的服务能力。2016 年公司进一步确立了以客户价值为落脚点，以产品创新为导向的互动性研发机制，坚持产品、服务和产品实现方式差异化的战略定位。公司成功开发了一批国际知名客户，并建立起长期稳定的合作关系，产品销往美国、日本、欧洲及澳洲等 20 多个国家和地区，成为国内知名的纸质时尚文教、休闲文化用品供应商。

本公司自创立以来，在公司治理层面通过创始人、管理团队与投资者的紧密合作，一直坚持以董事会为公司治理与决策的核心、以职业经理人负责公司日常经营以及健全并得到有效执行的内部控制制度的现代化公司治理框架体系，并且始终将股东回报最大化作为企业文化中的一个核心组成部分。自成立以来，公司及公司管理团队始终专注于公司的核心业务。优秀的公司治理体系为公司业务持续发展提供了坚实的制度保证。

公司是一家典型的研发驱动型企业，这种定位既是来自

于本公司所从事的休闲文化产品市场对于研发设计创新核心需求的客观需要，同时也是公司自身所坚持差异化战略的主动选择。公司通过技术研发及设计创新，坚持将创意作品与设计元素应用于不同的领域、载体，从而创造出能够承载手工精神、彰显个人情怀和传递情感寄托的休闲文化产品，以满足社会与个体对于文化消费的需求。当前，公司产品的载体主要为纸质材料，但随着社会文化、时尚潮流与审美理念等的演变，以及材料科学与技术等的发展，公司将在纸质材料的基础上，不断应用新技术、新工艺、新材料，注重设计与开发其他材料为载体的产品，如在纸质产品中融入电子元件、布匹、麻绳、皮具、毛线等诸多材料元素，为客户提供个性化解决方案，实现产品由比较单一的纸质时尚文教、休闲文化用品逐渐转变为纸质为主并包括多种材料载体的时尚文教、休闲文化用品。

公司拥有专利 197 项，系中国文教体育用品协会常务理事单位，荣获“国家文化出口重点企业”、“浙江省工程技术中心”、“浙江名牌产品”、“浙江省信用示范管理企业”、“浙江省文化出口重点企业”、“宁波市文化产业最佳成就奖”等多项荣誉。

（三）本次证券发行类型

本次证券发行类型：首次公开发行股票并在创业板上市

三、本保荐机构与发行人的关联关系

（一）本保荐机构或本保荐机构的控股股东、实际控制人、重要关联方未持有发行人或其控股股东、实际控制人、重要关联方的股份；

（二）发行人或其控股股东、实际控制人、重要关联方未持有本保荐机构或本保荐机构的控股股东、实际控制人、重要关联方的股份；

（三）本保荐机构的保荐代表人及其配偶，董事、监事、高级管理人员未拥有发行人权益，未在发行人处任职；

（四）本保荐机构的控股股东、实际控制人、重要关联方不存在与发行人控股股东、实际控制人、重要关联方相互提供担保或者融资的情形；

（五）本保荐机构与发行人之间不存在其他关联关系。

四、本保荐机构内部审核程序和内核意见

（一）保荐机构内部审核程序

中国中投证券内核委员会作为证券发行保荐或承销业务的决策机构。内核委员会作为公司层面机构，独立于投资银行业务部门，审慎作出推荐申报的书面意见。内核工作小组是内核委员会的常设机构。内核程序基本流程如下：

1、项目组提出内核申请，项目承做保荐代表人对申报

文件进行质量把关并签字后，经项目所在部门负责人审批同意，向内核工作小组提交内核文件。

2、内核工作小组根据项目组提交的内核文件情况，确定是否正式受理申请，进入内核程序。

3、内核工作小组正式受理内核文件后，及时以电子邮件、书面等形式送达内核委员，并组织内核工作小组成员进行初审工作。

4、内核工作小组正式受理后应在四个工作日内完成初审工作，并向项目组出具书面初审反馈意见，项目组及时给予书面回复。

5、内核委员应在收到内核文件后五个工作日内将审核意见反馈给内核工作小组。内核工作小组在收到委员的审核意见后及时进行汇总整理并反馈给项目组。项目组应在三个工作日内对内核委员的反馈意见给予书面回复，并通过内核工作小组转发给内核委员，同时为内核委员预留一定时间对项目组答复情况进行深入分析及必要的沟通，以提高内核会议审议效率。

6、内核委员会在内核委员充分审议和表决后出具内核结论意见。

（二）本项目内核情况

本保荐机构对发行人本次发行申请履行了严格的内部审核程序：

（1）2015 年 11 月 6 日，项目组向内核工作小组提交本项目的内核申请并获受理，进入内核程序；

（2）内核工作小组正式受理内核文件后，以电子邮件形式送达内核委员审核，并组织内核工作小组成员进行初审工作；

（3）2015 年 11 月 13 日-2015 年 11 月 14 日，内核工作小组将初审意见和内核委员的审核意见反馈给项目组；

（4）2015 年 11 月 15 日-2015 年 11 月 17 日，项目组对内核委员的反馈意见及内核小组初审意见进行书面答复，并修改、完善申报文件；

（5）2015 年 11 月 18 日，本保荐机构召开了 2015 年第十八次内核会议对发行人本次发行进行了审核和表决：

1）表决结果

本次内核会议参会委员 7 人，通过票数达到参会表决委员人数三分之二以上，会议表决同意该项目上报中国证监会审核。

本次内核会议符合中国中投证券有限责任公司《内核委员会工作规则》的相关规定，本次表决结果有效。

2) 内核意见

宁波创源文化发展股份有限公司 IPO 项目的申请文件不存在法律或政策等实质性障碍，同意将项目向中国证监会申报。

(三) 保荐机构关于本次推荐的内核意见

宁波创源文化发展股份有限公司 IPO 申请文件不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，不存在法律或政策等实质性障碍，同意将项目向中国证监会申报。

第二节 本保荐机构承诺事项

本保荐机构已按照法律、行政法规和中国证监会的规定，对发行人及其控股股东、实际控制人进行了尽职调查、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。

本保荐机构就如下事项做出承诺：

(一) 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的相关规定；

(二) 有充分理由确信发行人申请文件和信息披露资料不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

(三) 有充分理由确信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；

（四）有充分理由确信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；

（五）保证所指定的保荐代表人及本保荐机构的相关人员已勤勉尽责，对发行人申请文件和信息披露资料进行了尽职调查、审慎核查；

（六）保证发行保荐书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；

（七）保证对发行人提供的专业服务和出具的专业意见符合法律、行政法规、中国证监会的规定和行业规范；

（八）自愿接受中国证监会依照《证券发行上市保荐业务管理办法》采取的监管措施；

（九）遵守中国证监会规定的其他事项。

第三节 对本次证券发行的推荐意见

一、本保荐机构对本次证券发行上市的推荐结论

本保荐机构根据《公司法》、《证券法》、《创业板首发办法》、《保荐业务管理办法》、《保荐人尽职调查工作准则》等有关法律、法规的相关规定，对发行人进行了尽职调查和审慎核查，对发行人申请首次公开发行股票并上市的可行性、未来发展前景、存在的风险因素及影响等方面进行了深入分析，并经本保荐机构内核委员会会议审核通过，确认发行人

符合上述法律、行政法规、部门规章及规范性文件关于首次公开发行股票并上市的条件，同意推荐其申请首次公开发行股票并在创业板上市，并承担保荐机构的相应责任。

二、发行人本次证券发行履行的决策程序

（一）第一届董事会第七次会议

发行人于 2015 年 9 月 29 日召开第一届董事会第七次会议，审议并通过了《关于公司申请首次公开发行股票并上市的议案》、《关于公司首次公开发行股票募集资金投资项目的议案》、《关于授权董事会全权办理公司首次公开发行股票并上市相关事宜的议案》、《关于公司首次公开发行股票前滚存利润分配的议案》、《关于上市后适用的<宁波创源文化发展股份有限公司章程（草案）>的议案》、《关于<股东未来分红回报规划>的议案》、《关于公司首次公开发行股票并上市后填补被摊薄即期回报的议案》、《关于公司为首次公开发行股票并上市出具的相关承诺文件的议案》与《关于<稳定股价的预案>的议案》等议案并提请股东大会批准。

（二）2015 年第四次临时股东大会

发行人于 2015 年 10 月 16 日召开 2015 年第四次临时股东大会批准了公司首次公开发行股票并在创业板上市的相关议案，并就本次发行的股票种类和数量、发行对象、发行方式、发行价格的定价方式、决议的有效期、募集资金用途、

授权董事会全权办理公司首次公开发行股票并上市相关事宜、公司首次公开发行股票前滚存利润分配等议案进行了逐项表决，参加此次会议的股东全票通过批准了上述议案。

发行人于 2016 年 8 月 15 日、2016 年 8 月 30 日分别召开第一届董事会第十次会议、2016 年第一次临时股东大会，批准了《关于延长公司申请首次公开发行股票并上市有效期的议案》等议案，于 2017 年 7 月 19 日、2017 年 8 月 3 日分别召开第一届董事会第十五次会议、2017 年第二次临时股东大会，批准了《关于延长公司申请首次公开发行股票并上市有效期的议案》等议案。

经核查，发行人已分别召开董事会及股东大会就本次股票发行的具体方案、募集资金运用、本次发行股票前滚存利润分配及其他需明确的事项做出决议，上述会议的通知、召开、决议程序、决策内容符合《公司法》、《证券法》、《创业板首发办法》、发行人《公司章程》的相关规定。

综上，本保荐机构认为，发行人已就本次发行履行了法律、法规规定的必要决策程序。

三、发行人本次证券发行符合《证券法》规定的发行条件

本保荐机构依据《证券法》相关规定，对发行人是否符合《证券法》规定的发行条件进行了逐项核查，具体核查意

见如下：

（一）发行人具备健全且运行良好的组织机构

本保荐机构现场了解发行人的内部组织结构，查阅了发行人历次《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》、《总经理工作制度》、《独立董事工作制度》、《董事会秘书工作规则》、《董事会战略委员会实施细则》、《董事会审计委员会实施细则》、《董事会提名委员会实施细则》、《董事会薪酬与考核委员会实施细则》等内部控制制度及“三会”会议资料等文件，并向发行人律师咨询了意见。

经核查，目前，发行人董事会设九名董事，其中独立董事三名，担任高级管理人员职务的董事四名。董事会下设战略委员会、审计委员会、提名委员会、薪酬与考核委员会四个专门委员会；监事会设四名监事，其中两名为职工代表监事。发行人已按照《公司法》等法律、法规要求建立健全了股东大会、董事会、监事会、独立董事、董事会秘书等制度，相关机构和人员能够规范运作，依法履行职责。

综上，本保荐机构认为，发行人已具备健全且运行良好的组织机构，符合《证券法》第十三条第一款第（一）项的规定。

（二）发行人具有持续盈利能力，财务状况良好

根据发行人审计机构亚太（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“亚太会计师”）出具的《审计报告》（亚会 A 审字（2017）0104 号）并经本保荐机构审慎核查，2014 年度、2015 年度、2016 年度与 2017 年 1-6 月，发行人营业收入分别为 48,853.49 万元、51,183.83 万元、65,434.83 万元与 32,359.99 万元，归属于母公司所有者的净利润分别为 2,784.89 万元、3,631.88 万元、7,557.78 万元与 2,410.63 万元，扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润分别为 2,720.06 万元、3,086.52 万元、6,903.72 万元与 2,258.41 万元。2017 年 6 月 30 日，发行人资产负债率（母公司）为 50.74%，流动比率为 1.02，速动比率为 0.69。结合发行人财务状况分析，本保荐机构认为，发行人具有持续盈利能力，财务状况良好，符合《证券法》第十三条第一款第（二）项的规定。

（三）最近三年一期财务会计文件无虚假记载，无其他重大违法行为

根据亚太会计师出具的《审计报告》（亚会 A 审字（2017）0104 号）、《宁波创源文化发展股份有限公司内部控制鉴证报告》（亚会 A 专审字（2017）0071 号）、发行人及相关部门出具的情况说明，并经本保荐机构审慎核查，本保荐机构认为，发行人最近三年一期财务会计文件无虚假记载，无其他重大违法行为，符合《证券法》第十三条第一款第（三）项

和第五十条第一款第（四）项的规定。

（四）股本总额不少于人民币三千万元，公开发行的股份达到公司股份总数的百分之二十五以上；公司股本总额超过人民币四亿元的，公开发行股份的比例为百分之十以上；

截至本发行保荐书出具日，发行人股本总额为 6,000.00 万元，不超过四亿元。根据发行人 2015 年第四次临时股东大会决议，发行人本次拟公开发行不超过 2,000.00 万股新股。本次发行后，发行人的股本总额将不超过 8,000.00 万元，其中公开发行的股份达到发行人股份总数的 25%以上，符合《证券法》第五十条第一款第（二）项和第（三）项的规定。

因此，本保荐机构确认发行人符合《证券法》关于公开发行新股的发行条件。

四、发行人本次证券发行符合《创业板首发办法》规定的发行条件

本保荐机构依据《创业板首发办法》的相关规定，对发行人是否符合《创业板首发办法》规定的发行条件进行了逐项核查，具体核查意见如下：

（一）符合《创业板首发办法》第十一条发行条件的情况

1、发行人为依法设立且持续经营三年以上的股份有限

公司

本保荐机构查阅了发行人历年的《企业法人营业执照》、历次变更的《公司章程》、《验资报告》、设立批复文件等工商登记资料，发行人为依法设立且合法存续的股份有限公司。发行人是 2014 年 12 月 16 日由宁波成路纸品制造有限公司（以下简称“创源有限”）按原账面净资产值折股整体变更设立的股份有限公司，其持续经营时间可以自创源有限成立之日起计算。创源有限成立于 2001 年 6 月 14 日，据此，发行人持续经营时间在三年以上。

发行人为依法设立且持续经营三年以上的股份有限公司，符合《创业板首发办法》第十一条第一款的规定。

2、盈利条件

根据亚太会计师出具的标准无保留意见亚会 A 审字（2017）0104 号《审计报告》（以下简称“《审计报告》”，并经本保荐机构核查，发行人 2014 年度、2015 年度、2016 年度和 2017 年 1-6 月，发行人扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润分别为 2,720.06 万元、3,086.52 万元、6,903.72 万元与 2,258.41 万元，发行人最近两年（2015 年、2016 年）连续盈利，最近两年净利润累计不少于 1,000 万元。因此，发行人符合《创业板首发办法》第十一条第二款的规定。

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

根据《审计报告》，并经本保荐机构核查，发行人截至2017年6月30日的归属于母公司股东权益为18,246.25万元，不少于2,000万元，未分配利润为7,472.94万元，不存在未弥补亏损。因此，发行人最近一期末净资产的情况符合《创业板首发办法》第十一条第三款的规定。

4、发行后股本总额不少于三千万元

根据《审计报告》，并经本保荐机构核查，本次发行前发行人总股本为6,000万元，本次拟发行不超过2,000万元，预计发行后总股本为不超过8,000万元，不少于3,000万元。因此，发行人发行后的股本总额情况符合《创业板首发办法》第十一条第四款的规定。

（二）符合《创业板首发办法》第十二条发行条件的情况

根据《验资报告》以及发行人的相关资产权属文件，并经本保荐机构核查，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，符合《创业板首发办法》第十二条的规定。

（三）符合《创业板首发办法》第十三条发行条件的情况

况

根据发行人提供的生产经营活动资料和相关财务资料，并经本保荐机构核查，发行人自成立以来，一直从事休闲纸质文化用品的设计、生产与销售相关业务。报告期内，发行人主要经营一种业务，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，符合《管理办法》第十三条的规定。

（四）符合《创业板首发办法》第十四条发行条件的情况

根据发行人提供的生产经营活动资料和相关财务资料，发行人自成立以来，一直从事纸质时尚文教、休闲文化用品的设计、生产与销售等相关业务，最近两年内主营业务没有发生重大变化。

根据发行人提供的相关股东会、股东大会和董事会文件，发行人最近两年内董事、高级管理人员的变动，符合《公司法》及公司章程的规定，履行了必要的法律程序。发行人董事会增设独立董事等原因引起的变化没有给公司生产经营造成实质性影响，发行人董事和高级管理人员最近两年内没有发生重大变化，符合《创业板首发办法》第十四条的规定。

发行人最近两年内，发行人的实际控制人均为任召国先

生，没有发生变更，符合《创业板首发办法》第十四条的规定。

（五）符合《创业板首发办法》第十五条发行条件的情况

本保荐机构查阅了发行人及控股股东的工商登记文件，访谈了发行人高级管理人员，取得了发行人主要股东的声明文件，确认发行人的股权结构清晰，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，符合《创业板首发办法》第十五条的规定。

（六）符合《创业板首发办法》第十六条发行条件的情况

本保荐机构核查了发行人历次股东大会、董事会和监事会的会议文件，股东大会、董事会和监事会议事规则、独立董事、关联交易、审计委员会等相关文件，根据本保荐机构的核查，发行人具有完善的公司治理结构，已经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；发行人已经建立健全股东投票计票制度，建立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受益权、知情权、参与权、监督权、求偿权等股东权利，符合《管理办法》第十六条的规定。

（七）符合《创业板首发办法》第十七条发行条件的情况

本保荐机构核查了发行人的财务制度与核算流程，抽查会计记录、相应单证及业务文件，核查发行人的会计政策和会计估计，并与相关财务人员和会计师进行了沟通，确认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，亚太会计师就发行人近三年一期的财务状况出具了标准无保留意见的《审计报告》，符合《创业板首发办法》第十七条的规定。

（八）符合《创业板首发办法》第十八条发行条件的情况

本保荐机构核查了发行人的内部控制制度，实地抽查复核相关制度执行情况，根据本保荐机构的核查，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，亚太会计师已经出具无保留意见的《内部控制鉴证报告》。根据《内部控制鉴证报告》，发行人“于 2017 年 6 月 30 日在所有重大方面有效地保持了按照《企业内部控制基本规范》建立的与财务报表相关的内部控制”，符合《管理办法》第十八条的规定。

（九）符合《创业板首发办法》第十九条发行条件的情况

本保荐机构通过与发行人董事、监事、高级管理人员分别谈话，查阅有关董事、监事、高级管理人员个人简历资料，查询中国证监会、证券交易所网站，以及发行人董事、监事、高级管理人员出具声明等方式，核查了发行人董事、监事、高级管理人员的任职资格，并结合董事、监事、高级管理人员在发行人履行相关职责和义务的情况，本保荐机构认为：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，且不存在下列情形：

- 1、被中国证监会采取证券市场禁入措施尚在禁入期的；
- 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；
- 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。

经本保荐机构核查，发行人符合《创业板首发办法》第十九条的规定。

（十）符合《创业板首发办法》第二十条发行条件的情况

本保荐机构通过走访工商、税务、环保、海关、安监、

质监及相关政府管理部门，查阅相关政府网站，取得了各主管部门出具的合规证明，并结合发行人律师发表的合规意见，本保荐机构认为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，符合《创业板首发办法》第二十条的规定。

五、发行人存在的主要风险及发展前景

（一）发行人存在的主要风险

1、研发设计创新不能持续满足市场需求的风险

公司以研发设计为驱动，坚持差异化的发展战略，将设计与创意应用于以纸质品为主的多种载体，用差异化的产品和快速的研发设计创新来迅速满足客户的个性化需求。公司产品包括 3 大系列共 1,000 多个品种。在信息时代，受流行趋势变化加快、电子化趋势等因素影响，公司可能面临因产品和设计更新速度慢，不能及时满足市场需求，从而导致增长速度放缓的风险。

2、短期内对海外市场依存度较高的风险

公司的产品以出口为主，2014 年度、2015 年度、2016 年度和 2017 年 1-6 月，公司出口销售额占主营业务收入的比

例分别为 96.63%、97.16%、98.88%与 99.97%，其中对北美地区的销售收入占比分别为 80.44%、83.25%、85.77%与 82.37%，未来一段时间内对海外市场尤其是北美地区市场的依存度仍然较高。如果海外市场发生较大波动，或产品主要进口国政治、经济、贸易政策等发生重大不利变化，或公司在产品研发设计、质量控制、响应速度等方面不能满足客户的需求导致主要客户转向其他厂商采购，公司将面临销售收入增长放缓甚至下滑的风险。

3、汇率波动风险

自 2005 年 7 月 21 日我国实施人民币汇率制度改革以来，人民币兑美元汇率缓慢升值，2015 年 8 月 11 日，人民银行对人民币汇率中间价报价机制进行了改革，加大了市场决定汇率的力度，人民币兑美元汇率波动加大。公司产品销售收入中外销收入一直是公司主要的收入来源并持续增长。由于公司境外销售以美元结算为主，人民币汇率波动对公司经营业绩带来一定程度的不确定风险。2014 年度、2015 年度、2016 年度和 2017 年 1-6 月，公司发生的汇兑损失分别为 101.71 万元、-925.64 万元、-1,178.83 万元与 422.47 万元，分别占当期利润总额的-3.20%、21.49%、13.44%与-14.43%。公司收入主要以美元结算，若人民币汇率发生较大波动，将会对公司的盈利能力产生一定的影响。

4、远期结售汇的风险

为降低汇率波动对利润的影响，基于未来外汇收款规模的预测，公司以套期保值为目的与中国工商银行宁波市分行开展了期限主要为 6 至 12 个月的远期结售汇业务。远期结售汇业务可以对公司预期的美元外汇收入进行货币保值，锁定未来人民币现金流入，保障预期经营性收益的实现。公司远期结售汇业务是以公司正常生产经营为基础，以具体经营业务为依托，以套期保值为目的，与银行签订远期结售汇协议，按约定的时间、币种、金额、汇率办理结售汇，对公司预期的美元外汇收入进行货币保值，从而降低汇率风险。在成本、费用不变的情况下，远期结售汇业务锁定了外销美元收款的结算价格，从而锁定了预期经营业务的人民币现金流入，因此面对美元对人民币汇率波动，远期结售汇业务能有效保障具体业务预期经营性收益的实现。

当汇率波动较大时，远期结售汇业务产生的公允价值变动损益会对公司当期利润表营业利润产生较大影响。公司远期外汇合约按照交易性金融资产/负债进行会计处理，资产负债表日以当日的银行远期结售汇报价进行公允价值计量且其变动计入当期损益，影响当期利润表的营业利润；当汇率波动幅度较大时，其公允价值变动损益会对当期利润表的营业利润产生较大影响。

5、劳动力成本上升的风险

根据生产工艺的需要，公司员工人数较多，截至 2017 年 6 月 30 日员工合计人数为 1,570 人，其中生产人员占比 60.45%。劳动力成本上升已成为中国经济发展的普遍现象，也成为国内许多企业面临的共性问题。2014 年度、2015 年度、2016 年度和 2017 年 1-6 月，公司自产产品直接人工成本金额分别为 5,032.98 万元、4,500.20 万元、5,514.85 万元和 2,389.09 万元，占当期自产产品营业成本的比重分别为 20.15%、18.35%、18.59%和 17.52%，公司在一定程度上存在劳动力成本上升的风险。

6、原材料价格波动的风险

公司所采购的原材料主要由双胶纸、灰板、铜版纸、纸箱、白卡等各类纸张、纸板和塑胶类物品构成，其价格波动对公司营业成本的影响较大。

报告期内，双胶纸、铜版纸价格呈现缓慢下降趋势，但自 2016 年 10 月以来，纸浆价格不断上涨推动文化纸和白卡纸价格不断攀升。公司主要客户为全球知名的手工艺品和文具品牌商及零售商，公司产品销售价格在客户下单时基本锁定，从客户下单到实现销售期间，原材料价格的较大波动会对公司毛利率产生短暂影响。如果主要原材料价格大幅波动，对公司产品成本和利润将产生一定影响。

7、委外生产的风险

因部分产品组合中包含多样化的不同材质产品，出于规模经济等因素考虑公司不会为所有组合中的产品建立独立生产线，此外在生产能力满负荷运行的情况下，为了保证销售合同的正常履行及产品交货周期，公司有选择性的将部分产品委托外部加工厂商代为完成生产。如果委外加工厂商未能及时保质保量完成任务，拖延交货期或出现产品质量问题，将对公司的生产经营造成一定影响。

8、税收政策变动的风险

（1）出口退税率下降的风险

公司产品销售以出口为主，并按相关规定享受出口货物增值税的“免、抵、退”政策，出口退税率的变化将在一定程度上影响公司产品销售利润率。目前，公司出口产品的种类繁多，根据产品类别和材质不同适用的出口退税率各有不同，范围在 0%-17%之间。2014 年度、2015 年度、2016 年度和 2017 年 1-6 月，公司当期应退税额分别为 3,339.75 万元、3,283.99 万元、4,942.69 万元及 1,930.93 万元。如果出口退税政策发生重大不利变化，如大幅度降低相关产品的出口退税率，将对公司的业绩产生不利影响。

报告期内，涉及公司产品的文化产品出口退税率未发生调整。鉴于文化产业在我国国民经济中重要的地位，未来一

段时间内文化产品出口退税率大幅下调的可能性较小，即使未来出口退税率下调，预计将通过渐进方式逐步下调，这种调整方式为公司预留了一定缓冲期，公司可以通过定价调整消化出口退税率下调对经营业绩的影响。公司具有较强的议价能力，因此出口退税率下调一般只会影响之前已经签订的合同或订单，在其他条件不变的情况下，出口退税率下降 1% 对利润总额的影响如下表所示：

序号	项目	2017 年 1-6 月	2016 年度	2015 年度	2014 年度
1	外销收入（万元）	32,126.21	64,084.44	49,451.73	46,228.52
2	订单交货周期（天/次）	39.18	38.33	39.08	42.00
3	退税率变动影响收入额（万元）	3,448.51	6,729.74	5,294.71	5,319.45
4	退税率变动 1% 影响利润总额（万元）	34.49	67.30	52.94	53.19
5	利润总额（万元）	2,928.05	8,772.10	4,307.72	3,180.96
6	利润总额变动比例	1.18%	0.77%	1.23%	1.67%

注：第 3 行=第 1 行/（365 天/第 2 行）。

由上表可见，报告期内年度利润总额对出口退税率的敏感系数平均为 1.21%，如相关产品的出口退税率变化，将对公司的业绩产生一定影响。

（2）所得税优惠政策变化的风险

报告期内，公司享受高新技术企业的所得税优惠政策。2014 年度、2015 年度和 2016 年度，公司享受的所得税税收

优惠占当期利润总额的比例分别为 3.98%、7.24%与 6.78%。

《高新技术企业认定管理办法》规定：高新技术企业资格自颁发证书之日起有效期为三年，企业应在期满前提出复审申请，通过复审的高新技术企业资格有效期为三年。2017 年 9 月，公司高新技术企业资格将到期并需要在此之前提出复审申请，如果公司在未来不能持续取得高新技术企业资格或国家对高新技术企业的税收优惠政策发生变化，将会对公司的经营业绩产生一定影响。

9、应收账款回收风险

报告期内，公司业务扩张迅速，应收账款呈较快增长趋势。2014 年 12 月 31 日、2015 年 12 月 31 日、2016 年 12 月 31 日和 2017 年 6 月 30 日应收账款账面价值分别为 8,072.05 万元、7,015.40 万元、12,640.55 万元和 9,217.26，分别占当期营业收入的 16.33%、13.71%、19.32%和 28.48%。截至 2017 年 6 月 30 日，DCWV 欠发行人货款共计 152.00 万美元即人民币 1,029.71 万元，其中 117.87 万美元超过信用期，2017 年 6 月 22 日以来，DCWV 未向公司支付货款，经多次催收仍无进展。发行人向中国出口信用保险公司宁波分公司提出了索赔申请以帮助催收，并于 2017 年 7 月 17 日获得受理。同时，发行人出于谨慎考虑，对除确认可以从中信保收回的部分外剩余 867.12 万元应收账款全额计提了坏账准备。随着公司业务规模的进一步扩大，应收账款规模可能还将相应扩

大，如果发生大额应收账款未能及时收回的情况，将会给公司带来不利影响。

10、偿债能力风险

报告期内各期末，公司资产负债率保持在较高水平，截至 2014 年 12 月 31 日、2015 年 12 月 31 日、2016 年 12 月 31 日和 2017 年 6 月 30 日资产负债率（母公司）分别为 66.21%、55.73%、51.98%与 50.74%，资产负债率（合并）分别为 69.28%、66.18%、59.79%与 58.29%。公司流动比率与速动比率水平相对较低，报告期内各期末的流动比率分别为 1.00、1.00、1.09 与 1.02，速动比率分别为 0.68、0.76、0.83 与 0.69。较高的资产负债率、较低的流动比率与速动比率可能给公司带来一定的偿债风险，影响公司筹集持续发展所需的资金。

截至本招股说明书签署之日，公司及其控股子公司的房产大部分用于抵押向银行借款，如公司还款时出现违约则可能会造成抵押的房产被处置的风险，从而影响公司的生产和经营。

11、募集资金投资项目风险

募集资金投资项目达产后，公司将新增 11,450 万件纸质时尚文教、休闲文化用品的年生产能力。如果未来市场环境出现较大变化，或者出现其他对公司产品销售不利的客观因

素，公司可能面临募集资金投资项目投产后新增产能不能及时消化的风险。

募集资金投资项目实施后，每年平均新增折旧与摊销将有大幅度的增长，主要为绿色文化创意产品扩建项目每年平均新增折旧与摊销约 2,092 万元。公司募集资金投资项目的可行性分析是基于当前市场环境、现有技术基础、技术发展趋势等因素作出的，由于市场发展、宏观经济、产业政策等具有不确定性，都会直接影响项目的投资成本、回收期以及预期效益的实现，从而对本公司盈利水平产生影响。

12、净资产收益率下降风险

按归属于母公司普通股股东的净利润计算，2014 年度、2015 年度、2016 年度和 2017 年 1-6 月，公司加权平均净资产收益率分别为 28.95%、31.64%、48.80%与 12.99%。本次发行成功后，将导致公司净资产大幅增长，而本次募集资金投资的新项目从建设到达产需要一段时间，因此本次发行后，公司存在因股本、净资产规模增大而引发的短期内每股收益、净资产收益率被摊薄而导致的相关风险。

13、实际控制人控制风险

本次发行前，公司实际控制人任召国直接持有公司 6.00%的股份，通过合力咨询控制公司 41.50%的股份，合计控制公司 47.50%的股份。此外，任召国先生通过合力咨询间

接投资宁波天堂硅谷，从而间接持有公司 0.28%的股份。本次发行后其控股比例将有所下降，但仍为实际控制人，处于控股地位，若通过实行表决权或其他方式对公司重大经营决策、财务管理、重大人事任免、信息披露等方面进行不当控制从而可能会给公司及中小股东带来一定的风险。

14、市场竞争风险

随着经济的发展和人们日常交往活动的增多，纸质时尚文教、休闲文化用品行业发展迅速，市场前景广阔，但行业内生产企业众多，市场集中度低，竞争较为激烈。国内一些中小规模企业以及部分东南亚企业凭借低价竞争手段抢占低端文化用品市场及标准化的纸质文化用品市场，在标准化的纸质文化用品市场竞争日益激烈的情况下，近年来数家有一定竞争力的国内纸质文化用品企业逐渐开始纸质时尚文教、休闲文化用品业务的开拓。公司如果不能保持在研发设计、客户开发与服务等方面的已有优势，将存在因市场竞争加剧而导致市场份额下降的风险。

另外，信息技术的进步和互联网的发展改变了人们的社交形态，促进了电子化文化用品的发展，从而形成对传统纸质社交文具和办公文具等的部分替代。从长期来看，电子化文化用品对于文具行业记载书写类产品的未来发展可能存在潜在不利影响。

15、成长性风险

公司专注于纸质时尚文教、休闲文化用品的研发、生产和销售，报告期内，公司主营业务收入占比一直保持在 95% 以上，且主营业务收入持续增长，2014 年度、2015 年度、2016 年度和 2017 年 1-6 月实现的主营业务收入分别为 47,839.34 万元、50,897.99 万元、64,808.09 万元与 32,134.36 万元，其中 2014 年、2015 年和 2016 年度分别较上年增长 16.57%、6.39%与 27.33%。公司主要收入来源于对海外客户的纸质时尚文教、休闲文化用品销售，若出现海外市场需求放缓、汇率波动剧烈且发行人应对不力、出口退税政策变动、募投项目无法取得良好的投资回报等不确定性事项，公司将面临一定的成长性风险。贺卡为公司主要社交情感类产品，受社交媒介电子化的冲击，贺卡市场规模未来可能呈现稳中有降的发展趋势，从而可能对发行人整体收入的成长产生不利影响。

近年来，人民币兑美元汇率波动较为剧烈，2010 年至今曾先后出现过大幅升值和贬值，从而对发行人的产品定价、销售和结算产生一定影响；报告期内发行人客户结构和产品结构均发生一定程度变化，反映出产品更新周期短，潮流化特点日趋明显；2017 年新任美国总统特朗普执政，或将使得美国的政治、经济以及对华贸易政策发生变化，从而对公司未来的产品销售产生不确定影响。若无法有效应对汇率波

动，市场波动及美国政治、经济、贸易政策变化的影响，公司将面临经营业绩增长放缓甚至下降的风险。

（二）发行人的发展前景

1、外部环境的有利变化为发行人未来可持续成长提供保障

（1）文化环境的有利变化

①手工精神和 DIY 活动的复兴

手工精神的提出是和机器生产相对立的，一百多年后工业化越来越发达的今天，人们越来越怀念手工精神。但是面临着机器化的不可逆转，传统的手工形式已经不符合当今社会的发展，这就需要一种新的形态去传承手工精神，DIY 由此应运而生。

创新是 DIY 给予传统手工制作最大的启示，DIY 改变了现代人的生活方式，DIY 设计能够使人们重温昔日传统手工的温情，能够有效的结合零、部件现代机器生产和成型手工制作，实现符合当下人生活需求的设计品。DIY 使具有益智、闲趣、个体创造性价值的手工制作在机器化生产的今天得以实现，也使手工精神得到延续和传承。

手工精神、传统习俗和 DIY 活动的复兴，个性化定制的理念开始深入人心，使得个性化的休闲纸质文化用品深受人

们的喜爱。

②居民文化水平的提升

随着经济的发展，世界各国尤其是发展中国家的文化水平取得了长足进步。过去二十年间，全球学前教育入学率由 33% 上升至 50% 以上，同期中学入学率由 72% 上升至 82%。

世界各国成人（指 15 岁以上）识字率变化趋势如下表所示：

国家/地区	1985-1994	2005-2011	2015
世界	76%	84%	86%
发展中国家	67%	80%	83%

居民文化水平的提升，将有助于促进纸质时尚文教、休闲文化用品的消费。

（2）家庭办公趋势的流行

在家办公的现象源于美国，近年来在世界各国尤其是发达国家逐渐盛行。家庭办公的迅速增长源于企业经营管理组织结构的精简化和扁平化演变，同时互联网技术的飞速进步也使得家庭办公成为现实。家庭办公相比于传统办公更加方便、快捷和自由，因此深受发达国家上班白领尤其是女性的喜爱。家庭办公的趋势使得人们对文件夹、笔记本、台历等家庭办公文化用品的需求快速增长。与传统的办公文化用品相比，家庭办公文化用品形式上更加新颖活泼，更加重视产品的色彩和形状外观的时尚与丰富，更加强调个性化设计和独特性。纸质时尚文教、休闲文化用品相对于传统文化用品，

更符合家庭办公趋势，具有较好的发展前景。

（3）政策环境的有利变化

制造业为“兴国之本、兴国之器、强国之基”，在 2015 年 5 月发布的《中国制造 2025》行动纲领中，中国国务院对制造业给予了前所未有的重视，宣布“世界强国的兴衰史和中华民族的奋斗史一再证明，没有强大的制造业，就没有国家和民族的强盛。2015 年 6 月 8 日，宁波市人民政府印发的《宁波市文化产业发展三年行动规划（2015~2017 年）》中提出要“转型发展两大优势产业。高端文化用品制造业重点发展中高档办公用品制造、乐器制作、玩具制造、视听设备制造、文化用纸制造等行业。到 2017 年，高端文化用品制造业相关制造工艺的智能化、低碳化水平显著提升，品牌影响力在国内外市场全面提升，增加值占文化产业增加值比重达 50%，把宁波打造成为国际上有相当知名度的文化用品制造和贸易强市”。发行人作为宁波市著名的文化用品出口企业，采用大规模定制和柔性化生产的先进制造模式，积极借助制造业重振和转型的潮流，努力成为时尚文教、休闲文化用品制造领域的国际知名供应商。

（4）经济环境的有利变化

发行人的主要销售市场为美国，2008 年以来美国经济进入较强的复苏阶段。美国 GDP 增速由 2008 年四季度的-8.9%

恢复到 2014 年第二季度的 4.6%和第三季度的 5.0%。道琼斯工业平均指数从 2009 年 3 月份的 6626 点上升到 2014 年 11 月份突破了 18000 点。失业率由 2010 年初的 10%降至 2014 年 12 月份的 5.6%，创 2008 年 6 月以来的最低水平。国际货币基金组织（IMF）于 2017 年 1 月份发布《世界经济展望》中指出，美国的经济活动在经历了 2016 年上半年的疲软之后强力反弹，经济已经接近充分就业。

经济环境的回暖以及企业数量的增长使得办公活动日益活跃，从而构成办公文具市场增长的重要驱动力。人均收入提升带来的收入效应使得人们更加重视闲暇的价值，从而构成休闲文具市场增长的重要驱动力。由于发行人主要市场区域为美国，美国经济的复苏会给发行人未来的可持续成长带来有利影响。

2、较大的市场容量使得发行人未来可持续成长成为可能

公司产品线丰富，主要产品涵盖手工益智类、时尚文具类和社交情感类等三大纸质时尚文教、休闲文化用品系列，包括一千多个品种，一万多个规格。报告期内，公司主营业务收入占比一直保持在 95%以上，且主营业务收入持续增长，2014 年、2015 年、2016 年与 2017 年 1-6 月实现主营业务收入分别为 47,839.34 万元、50,897.99 万元、64,808.09 万元与 32,134.36 万元，其中 2014 年、2015 年与 2016 年分别

较上年增长 16.57%、6.39%与 27.33%。

发行人报告期内产品外销率超过 96%，其中来自北美的销售收入占比超过 80%。如下表所示，发行人三大类产品对应的纸质手工艺品、纸质办公文具和贺卡行业整体市场容量较大，近年来稳中有升，其中美国市场容量超过 200 亿美元。2015 年，中国对美国文教办公用品出口额 25.21 亿美元，较 2014 年增长 8.97%。2015 年，发行人来源于美国的收入为 3.76 亿元，约占中国文教办公用品对美国出口额的 2.39%。面对较大而稳定的市场容量，发行人目前市场份额仅占很小一部分，未来的成长空间十分广阔。

项 目	手工益智类	时尚文具类	社交情感类
公司产品相关领域	纸质工艺品	纸质办公文具	贺卡
相关领域市场容量	-	2013 年 435 亿美元	2013 年 214.9 亿美元
相关领域美国市场容量	2015 年 45.7 亿美元	2014 年 84 亿美元	2013 年 74.04 亿美元
相关领域未来发展趋势	复苏企稳	稳中有升	稳中有降

3、发行人自身竞争优势构成其未来可持续成长的必要条件

公司基于前瞻性、差异化创新，多渠道、专业化营销，柔性化、规模化生产，实现持续性营收与盈利增长。采取差异化的发展战略，定位于目标市场中高端客户，为其提供个性化、时尚化、高附加值产品。公司主要竞争优势如下：

（1）突出的研发设计能力

近年来，随着整体经济发展、国民收入提高和消费者消

费意识的升级，消费者对纸制文化用品的需求已不再局限于质量、实用性、便捷性等特征，流行、新颖、富有时尚感的文化用品逐渐受到消费者的青睐和喜爱，优秀品质及优美的设计成为消费者主要购买因素之一。

公司在研发设计上投入大量资金，设计能力不断提升。自 2011 年开始，公司与 Three Blue Eggs 等设计公司进行项目合作，2014 年公司设立美国创源，产品设计和开发能力进一步增强，逐渐形成国际化与本土化相结合的设计团队、完整系统的设计研发流程以及与客户交流互动的设计平台。公司 2010 年即获“宁波市设计主导型工业示范企业”称号，2012 年被评为“浙江省专利示范企业”，2014 年被评为“浙江省工程技术中心”。2016 年被评为“浙江版权最具影响力企业”。2016 年，发行人研发部员工开发的办公文具系列获“首届环亚杯中日设计交流展”银奖。

1) 国际化与本土化相结合的设计团队

公司的设计团队包括经验丰富的电子工程师、结构工程师、产品设计师、平面设计师等。美国设计师团队的加入使得公司研发设计实力得到较大的提升，产品更加贴近美国市场，有助于深入了解当地消费者的需求、准确捕捉市场变化趋势并及时作出应对。这种本土化的贴身服务促进了对市场的快速反应能力，能够快速制定研发策略，将设计方案转化为商品并实现销售。

2) 完整系统的设计研发流程

结合客户的多样化需求，公司建立了一套严格的研发设计控制程序，包括设计和开发的策划、设计输入、初步设计文件的编制、产品初步设计文件的修订、样品试制和设计验证、设计确认、设计更改、设计和开发文件的控制和保存记录九个环节。

公司各部门紧密协作，围绕客户需求和设计需要为研发设计活动的开展提供信息、人力及物资等支持，确保设计活动顺利、有序推进。公司各职能部门在研发设计流程中的职责分工如下：

职能部门	设计流程中的职责分工
研发部、美国创源	编制产品设计和开发计划、设计开发全过程的组织协调和管理、设计评审、设计验证和设计确认工作、以及车间生产制造过程中发生的设计问题的处理。
总经理室	产品立项，主持产品的定型鉴定并批准鉴定报告。
工程技术部	工艺方案的评审、工艺规程和检验规程的编制，工艺装备、夹具、模具的设计与制造工作以及处理车间制造过程中发生的工艺问题。
品质管理部	协助进行设计过程中所需的检验和测试工作。
试样车间	小批量试制阶段的生产组织和实施。
采购部	试制过程中相关物品的配套采购。
营销部、美国创源	市场调研、相关资料与信息的提供，并参与相关的设计评审和效果追踪。

3) 交流互动的平台

公司与客户及专业设计公司定期开展设计交流活动，紧跟时代潮流，及时把握市场需求的最新动态。公司设立新材料展示室并每年保持持续更新，为客户开发产品提供新材料，为紧跟时尚潮流提供设计灵感。在与客户设计师交流互

动的过程中，公司设计团队不断学习进步，汲取设计灵感，拓展创作思路，为公司产品注入流行时尚元素。公司注重创意设计并开发建设了创意设计平台项目，该项目被评为2013-2014年度国家文化出口重点项目。发行人子公司搜主意定位于互联网创意征集孵化平台，目前主要征集图案设计，拥有作品著作权 3,300 多项。其征集的创意设计作为企业设计资源的有效补充，增强了公司的产品设计和开发能力。

(2) 优质稳定的客户资源

公司销售团队服务意识较强，为客户提供顾问式咨询服务，提供产品的同时深入发掘客户衍生需求，并对客户的需求变化和反馈意见能够及时作出响应。通过对锁定品类的行业深入发掘，公司发展行业内全球知名的时尚文教、休闲文化用品品牌经销商成为公司客户，并建立长期稳定的业务关系，同时与对应的零售商保持良好的业务往来。目前，公司合作的主要客户如下：

序号	企业名称	企业介绍
1	Michaels	于 1962 年在美国成立，系美国最大的工艺品零售商，拥有 Recollections, Studio Decor, Bead Landing, Creatology, Ashland, Celebrate It, Art Minds, Artist’s Loft, Craft Smart and Loops & Threads 等品牌，在美国和加拿大开设有 1,300 家左右门店，年销售额约 47.38 亿美元。
2	Hobby Lobby	于 1977 年在美国成立，系美国第二大工艺品零售商。在美国 41 个州开设有 600 家左右门店，年销售额约 37 亿美元。
3	Trends International	于 2001 年在加拿大成立，系知名的动漫衍生品分销商，主营学生用贴纸、挂历、海报、包装纸等。在美国设有分公司，同时建设有多层次分销网络。

4	My Precious	于 1965 年在日本成立，系日本最大的婚庆婴童类礼品供应商之一，主要销售 PU 相册、纸质相册、迷你小相册和陶瓷及各类日用百货为主。
5	American Crafts	于 1984 年在美国成立，系美国手工剪贴行业中最具创新能力的企业之一，主营手工剪贴类纸制工艺品、卡片及派对用品等。拥有 Bazzillbasics、Beckyhiggins、Imaginisc、Heidiswapp、Pebble 等品牌。
6	Wal-Mart	于 1945 年在美国成立，世界上最大的连锁零售企业，在全球 28 个国家开设了超过 10000 家商场，拥有 Great Value、Mainstays、Simply Basic 等 69 个品牌。
7	UK Greetings	于 1906 年在英国成立，英国最大的卡片及社交情感类产品零售商，20 世纪 80 年代被美国著名的社交礼品公司 American Greetings 收购。
8	Office depot& office max	于 1986 年在美国成立，系全球知名的办公文具零售商，2013 年与办公文具零售商 Office Max 合并，在 57 个国家经营约 2000 家门店，年销售额约 160.96 亿美元。
9	Me&My Big Ideas, Inc.	于 1999 年美国成立，系美国手工剪贴行业中最具创新能力的企业之一，主营手工剪贴类纸制工艺品、计划本、贴纸等工艺组件。拥有 The Happy Planner、Me And My Big Ideas 等品牌。

与欧美大型品牌商、零售商及品牌授予商开展业务必须接受客户指定的第三方专业检测机构对供应商进行专项检验认证，以判断其是否符合行业标准或客户自己的合格供应商标准。检验认证过程复杂、涉及面广，包括产品质量、社会责任、员工薪酬与权利、健康及安全、环境保护、防恐等多个领域。公司全方位提升自身实力，积极配合客户的认证工作，满足 Staples、Michaels、Wal-Mart、迪士尼、ACCO Brands Corporation 等全球知名企业的认证要求，进一步巩固了双方的合作关系。在长期合作过程中，公司产品及服务品质得到客户的充分认可，曾荣获 Michaels 颁发的最佳合作伙伴奖。

（3）快速响应的柔性生产能力

《中国制造 2025》中提到，“网络众包、协同设计、大规模个性化定制、精准供应链管理、全生命周期管理、电子商务等正在重塑产业价值链体系”。面对激烈的市场竞争，公司采取“以销定产”的生产模式，以市场和用户的需求为导向实行柔性化、定制化生产。

公司产品具有“小批量、多品种、多批次”的特点，面对日趋复杂多变的个性化和多样化客户需求，产品生产计划也需及时作出相应调整，这对柔性化生产的专业管理提出了较高要求。公司通过建设柔性可变的生产组织、高效精准的厂内物流、连接销售渠道的智能系统和 ERP 与生产的数字化集成系统，实现生产的高度柔性化。

1) 柔性可变的生产组织

在生产运营方式上，公司前道工序根据产品品类建立起专业化生产线，后道工序围绕客户需求，从产品、生产能力、工艺、机器、运行、扩展六个方向建立起柔性生产管理体系。

在组织结构及管理制度设计上，公司以网络式、扁平化的组织取代层级组织，缩短信息传递的渠道，加快订单响应速度。

在柔性生产文化氛围的营造上，公司注重“人性化与个性化”，充分发挥员工的主动性与创造性。通过多方位的培训，使得公司员工能够胜任不同的岗位。一人多岗，一岗多能的培训体系为不同产品的共线生产打好基础。

在对柔性化生产的探索实践中，公司逐渐找到适应自身的柔性化生产方法和工具，例如重点订单预控机制和基于实时数据分析的效率改善机制：

①重点订单预控机制。公司结合自身业务特点对订单实施预控机制，设定精准到位时间节点，侧重产前布局、产线平衡，优化资源，基于交期，以最少的人、机器配置高效完成。

②基于实时数据分析的效率改善机制。通过对周、月、季、年多维度的基础报表和记录数据进行分析，公司以动素为开展单元，对生产工序分类进行效率分析并设法改善。

2) 高效精准的场内物流

为确保各生产计划的顺利实施和高效执行，公司建立起一套高效精准的厂内物流体系，负责整个工厂的生产调动，自动分配原料、成品，实现项目生产计划的全自动化。

仓存管理系统按照作业类型，全程跟踪企业内部物料的转移过程，能够处理内部物料流转的各类作业，对物料的收、发、存、调、移库、补充提货和生产补料等操作进行全面的控制和管理，同时具备物料预警功能，指导企业及时采购，避免因物料短缺造成的生产中断。

车间实施的 MES 系统能够实时采集车间数据，通过同步物流和信息流，提高物料在厂内流转的效率。车间管理人员手机终端安装 MES 汇报系统，能够对车间物资流转实施

实时监控。通过对车间空旷区域进行区位划分以及对货物绑定信息流转卡，MES 系统能够实现流转查询功能，帮助车间管理者随时随地跟踪订单生产、物料进度。对 MES 系统的合理运用提高了工厂生产物资的流转效率，改善了物料的流通性，从而提高了工厂的及时交货能力。

3) 连接销售渠道的智能系统

公司引入“畅想外贸业务管理系统”作为营销与生产衔接的核心系统，较好完成了从响应客户需求到生产计划实施的整个过程。该系统以客户需求为起点，经过报价、制样等环节形成订单，并将其自动化转化为场内的生产需求，由生产计划部进一步分解为具体生产任务，根据分单的作业类型被分配到各作业单位，分别生成生产单、采购单，最后由作业单位安排生产计划完成作业。

通过柔性化生产体系的建立和不断完善，公司具备接受大规模订单、完成多批次多品种产品生产的能力，且订单响应速度快，为提高公司产品市场占有率提供有利支持。

4) 优秀的打样试制能力

公司拥有的打样团队具备较强的产品试制能力，能够快速根据客户和研发部门的需求试制出合格产品。公司打样团队的工艺能力强，需求反应速度快，平均试制周期短且质量可靠。优秀的打样试制能力为公司快速响应客户需求、赢得客户的信任奠定良好基础。

（4）管理优势

公司自成立以来便注重公司治理建设，不断完善、规范内部控制制度与管理体系；良好的公司治理结构为公司业务的快速发展提供了制度保证。公司拥有一支经验丰富、高效、务实的优秀管理团队，主要经营管理层长期保持稳定，在战略规划、业务策划和产品研发、设计、制造和销售等领域积累了大量管理经验。

公司全面落实渠道扁平化管理，注重信息系统建设，公司建立了 ERP 管理系统—“金蝶 K/3”、客户关系管理系统—“畅想外贸业务管理系统”和精益生产管理系统—“制造企业生产过程执行管理系统（MES）”。借助信息管理系统，公司物流、资金流、信息流顺畅，确保工作效率稳步提高。公司充分发挥卓越的管理优势，使得订单交货周期（自接到订单至完成交货的天数）保持在较短的时间，报告期内的订单交货周期分别为 42.00 天、39.08 天、38.33 天与 39.18 天，客户需求得到快速响应。

良好的产品质量是企业不断发展的基础，公司建立了一套行之有效的产品品质控制体系，通过了 ISO9001 质量管理体系认证、ISO14000 环境管理体系认证、FSC-COC 产销监管链体系等认证，对公司的产品质量、环境保护、社会责任等方面进行系统性规范，公司管理达到行业先进水平。公司长期与全球知名时尚文教、休闲文化用品品牌经销商、零售

商合作生产，并配合其严格的供货商资格认证程序审查，促使公司不断提高生产组织管理水平和质量控制水平。此外，公司对各个部门实施 6S 管理（整理、整顿、清扫、清洁、素养、安全），改善工作环境，减少安全隐患，提高员工素养，使得公司生产效率与管理效率得到有效提升。

（5）优化的供应体系

纸质时尚文教、休闲文化用品制造的主要原料为双胶纸、灰板、铜版纸、纸箱、白卡等各类纸张和纸板，具有可回收、可再生的特点。公司及其主要纸品供应商均经 FSC-COC 产销监管链体系认证，有助于保护森林生态系统与森林的可持续发展。

公司充分利用自身累积的行业经验优化供应资源，积极打造“能谈判、会跟单、善扩展”的采购团队。通过建立完善的供应商管理体系，公司与各类物资供应商均保持长期稳定的合作关系，丰富的供应商目录以及多样化的供应商结构使得公司可以及时调动供应商资源，满足客户的多样化需求。

（6）区位优势

公司位于浙江省宁波市北仑区，区位优势明显。宁波市是长三角地区外向型经济最发达的城市之一，是世界级的文具生产基地。安徽创源位于滁州市来安县中国文具产业示范区内，该示范区为中国首个国家级、现代化综合性文具产业

制造园区。

公司的生产位于相关产业的产业集聚区，产业集聚一方面有助于上下游企业减少搜索原料产品的成本和交易费用，使产品生产成本显著降低；另一方面通过强化集群内企业的分工协作，有助于推动企业群劳动生产率的提高。此外，产业集聚区内新工艺、新技术能够迅速传播，通过开展行业交流会研讨会、展会等形式促进创新。

六、对发行人及其控股股东等责任主体所作出的承诺及相关约束措施的核查意见

根据《中国证监会关于进一步推进新股发行体制改革的意见》（证监会公告[2013]42号）及《发行监管问答》的要求，发行人及其控股股东、董事、监事、高级管理人员、本次发行前持股 5%以上股东等责任主体已作出相应承诺，该等承诺及相关约束措施已在招股说明书中披露。

经核查，本保荐机构认为，发行人及其控股股东等责任主体所作出的承诺内容合法、合理，失信补救措施及时、有效。

七、对发行人私募投资基金股东规范性及备案程序履行情况的专项核查意见

根据中国证监会 2015 年 1 月 23 日发布的《发行监管问答——关于与发行监管工作相关的私募投资基金备案问题的解答》等文件通知要求，本保荐机构对发行人私募投资基

金股东是否属于《证券投资基金法》、《私募投资基金监督管理暂行办法》和《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》规范的私募投资基金以及是否按规定履行备案程序进行了核查。

经核查，本保荐机构认为，发行人的股东宁波天堂硅谷合众股权投资合伙企业（有限合伙）属于《证券投资基金法》、《私募投资基金监督管理创业板首发办法》和《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》规范的私募投资基金。截至目前，上述股东及其基金管理人已按规定履行了备案程序。

八、对发行人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承诺事项的核查意见

发行人董事会已就本次发行是否摊薄即期回报进行分析，并已将填补即期回报措施及相关承诺主体的承诺等事项形成议案，发行人股东大会已通过上述议案，招股说明书已披露上述事项；发行人董事、高级管理人员签署了《关于首次公开发行并上市后填补被摊薄即期回报措施的承诺》。

经核查，保荐机构认为，发行人所预计的即期回报的摊薄情况合理；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》（国办发〔2013〕110号）关于保护中小投资者合法权益的精神以及中国证监会《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）的相关要求。

九、对发行人独立性的核查意见

发行人严格按照《公司法》等法律、法规及规范性文件和《公司章程》的要求规范运作，建立健全了公司的法人治理结构，在资产、人员、财务、机构、业务等方面均独立于控股股东、实际控制人及其控制的其他企业，具有完整的业务体系和面向市场独立经营的能力。发行人已在招股说明书中披露已达到发行监管对公司独立性的基本要求。

经核查，保荐机构认为发行人已达到发行监管对公司独立性的基本要求，发行人招股说明书披露相关内容真实、准确、完整。

十、对募集资金投资项目的合法合规性的核查意见

公司本次募集资金运用的相关建设项目均已完成项目主管部门的核准或备案程序，通过了环境保护主管部门的批复。经核查，保荐机构认为，发行人本次公开发行股票募集资金用途符合国家产业政策、环境保护、土地管理以及其他法律、法规和规章的规定。

附件：

- 1、中国中投证券有限责任公司保荐代表人专项授权书
- 2、《中国中投证券有限责任公司关于宁波创源文化发展股份有限公司成长性的专项意见》

(此页无正文，为中国中投证券有限责任公司关于宁波创源文化发展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)

项目协办人签名：_____

保荐代表人签名： 张志强 秦国亮 2017年8月8日

张志强 秦国亮

内核负责人签名： 张业丰 2017年8月8日

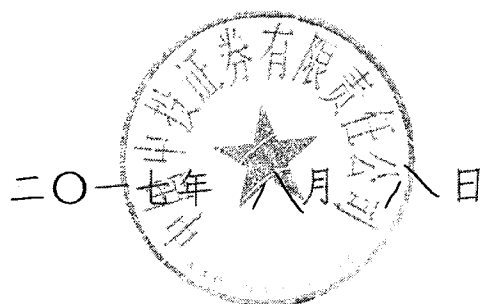
张业丰

保荐业务负责人签名： 王国华 2017年8月8日

王国华

保荐机构法定代表人签名： 高涛 2017年8月8日

高涛



主题词：创源文化 首次发行 保荐书

联系人：张志强

联系电话：021-52286064

传真：021-52340500

邮箱：zhangzhiqiang@china-invs.cn

中国中投证券有限责任公司 2017年8月8日印发

附件:

中国中投证券有限责任公司 保荐代表人专项授权书

中国证券监督管理委员会:

根据贵会《证券发行上市保荐业务管理办法》及有关文件的规定, 我公司授权张志强(身份证号: 37120219800114****)、秦国亮(身份证号: 62030219850820****)两位同志担任宁波创源文化发展股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市的保荐代表人, 负责该公司发行上市的尽职推荐及持续督导等保荐工作。

特此授权。

保荐代表人:

张志强

张志强

秦国亮

秦国亮

法定代表人:

高涛

高涛

中国中投证券有限责任公司



二〇一七年八月七日

中国中投证券有限责任公司
关于宁波创源文化发展股份有限公司
成长性的专项意见

中国证券监督管理委员会：

中国中投证券有限责任公司（简称“中国中投证券”）担任宁波创源文化发展股份有限公司（简称“创源文化”或“发行人”或“公司”）首次公开发行股票并在创业板上市的保荐人，根据《证券发行上市保荐业务管理办法》、《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 29 号——首次公开发行股票并在创业板上市申请文件》、《发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 27 号——发行保荐书和发行保荐工作报告》等有关规定，本保荐机构认真履行尽职调查和审慎核查义务，对发行人的成长性进行了尽职调查和内部核查程序，在尽职调查的基础上，就发行人的成长性进行分析并出具本专项意见书。具体内容如下：

一、发行人报告期内成长性分析

（一）发行人在报告期内呈现出良好的成长性

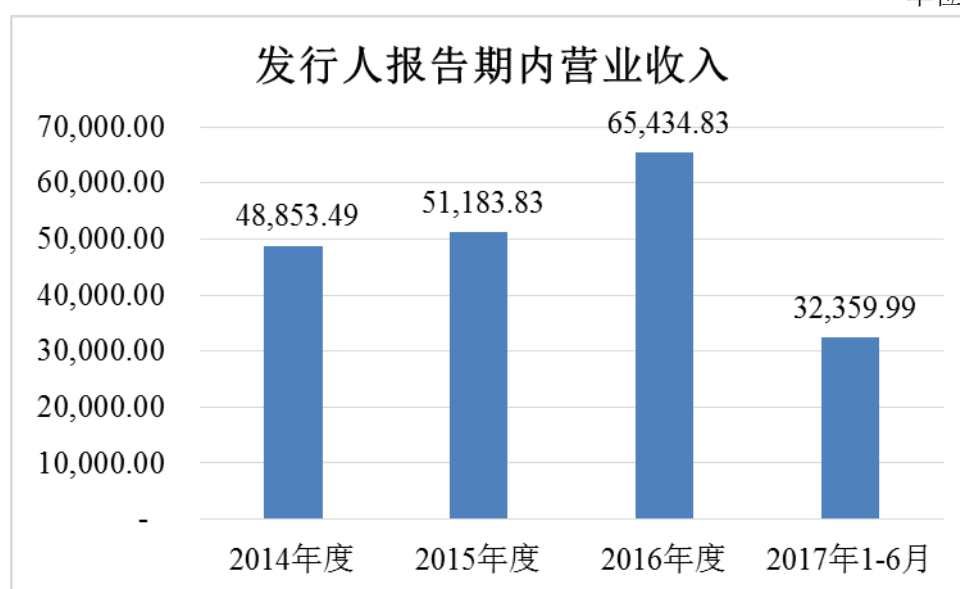
创源文化是一家集设计、生产、销售为一体的纸质时尚文教、休闲文化用品供应商，通过整合创意素材来承载手工精神、彰显个人情怀和传递情感寄托。

以研发设计为驱动，以柔性化生产为基础，坚持差异化的发展战略，不断完善渠道建设，积极开拓北美市场，探索欧洲、亚洲等其他区域市场，销售收入保持稳定增长，并通过增加研发投入、提高产品设计含量并开发高附加值产品，形成自身核心竞争优势。

1、营业收入和净利润保持较快增长

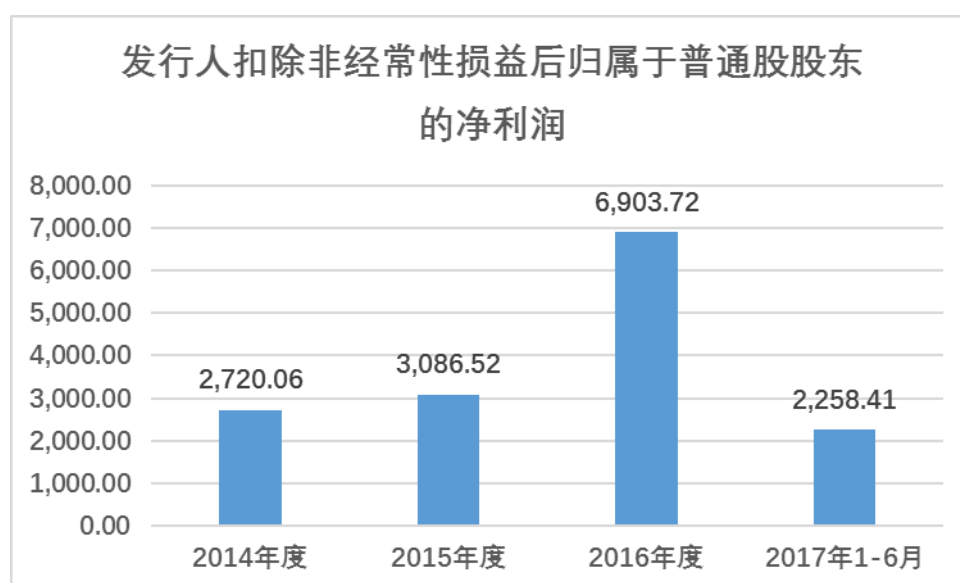
报告期内，发行人业绩保持稳定增长的态势。2014 年度、2015 年度、2016 年度及 2017 年 1-6 月，发行人营业收入分别为 48,853.49 万元、51,183.83 万元、65,434.83 万元和 32,359.99 万元，其中 2014 年度、2015 年度和 2016 年度同比增长 16.30%、4.77%和 27.84%。

单位：万元



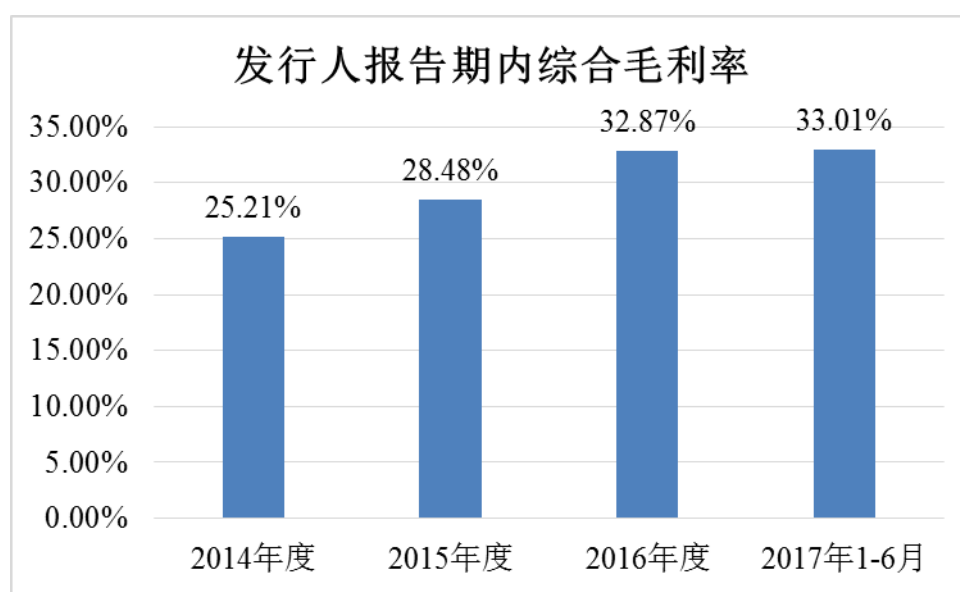
2014 年度、2015 年度、2016 年度及 2017 年 1-6 月，发行人扣除非经常性损益后归属于普通股股东的净利润分别为 2,720.06 万元、3,086.52 万元、6,903.72 万元和 2,258.41 万元，其中 2014 年度、2015 年度和 2016 年度同比增长 36.99%、13.47%和 123.67%。

单位：万元



2、综合毛利率稳中有升

2014 年度、2015 年度、2016 年度及 2017 年 1-6 月，发行人综合毛利率分别为 25.21%、28.74%、32.87%和 33.01%。发行人 96%以上的主营业务收入来源于出口，在人民币汇率发生较大波动和部分生产基地搬迁的背景下，公司毛利率保持基本稳定，说明公司整体盈利能力及抗风险能力较强。



（二）报告期内保持高成长性的驱动因素分析

报告期内，公司主营业务收入持续增长，其驱动因素包括：

1、较强的研发实力

公司拥有较强的研发实力，通过不断创新增强了市场竞争力。公司注重技术研发及设计创新，2014年、2015年、2016年和2017年1-6月公司研发的新产品数量分别为1,269款、3,550款、4,165款和2,359款，突出的研发设计能力使得公司更好为客户提供解决方案与服务。公司拥有国际化与本土化结合的设计团队、完整系统的设计流程和设计平台，常年参加美国、欧洲toy或者crafts国际性专业展会，紧跟纸质时尚文教、休闲文化用品市场潮流，进而确定新产品的研发方向，基于市场需求进行研发并推出需求量大且盈利能力强的产品。公司不断优化产品结构，提高产品附加值，满足了客户的产品需求和消费偏好，并使产品不断更新，实现发展的良性循环。

2、稳定的客户群

公司经过多年的专业化运营，积极为客户提供顾问式咨询服务，提供产品的同时深入发掘客户衍生需求，公司发展了多家行业内全球知名的时尚文教、休闲文化用品经销商或零售商成为公司客户，例如：Michaels、Hobby Lobby、Trends International、My Precious、American Crafts、Wal-Mart、UK Greeting等，并与其建立了长期稳定的业务关系。长期稳定的客户资源，以及稳定的需求是营业收入增长的重要基石。

3、齐全的产品线

公司拥有齐全的纸质时尚文教、休闲文化用品产品线，涵盖了手工益智类、时尚文具类和社交情感类三大系类产品。丰富的产品组合降低了公司市场拓展成本，提高了市场开拓效率。

4、产品定价能力不断提升

通过参与客户产品的研发设计、提供新的材料、工艺流程等增值服务，降低客户的价格敏感度，随着公司设计创新能力的增强、生产制造工艺的提升、公司认可度的提高，公司产品定价能力日益增强。

综上所述，公司营业收入的增加系由于公司准确把握行业发展趋势，不断提升核心竞争能力，适应和引导市场需求，产品受到市场的认可，从而客户群体不断扩大、客户结构不断优化、生产能力不断提升、产能利用率始终保持在较高水平，销售收入取得了显著增长。

二、发行人未来成长的可持续性分析

（一）较大的市场容量使得发行人未来可持续成长成为可能

从产品材料构成、生产工艺、最终用途以及客户属性看，公司主要产品属于纸质时尚文教、休闲文化用品范畴。公司产品种类丰富多样，涉及工艺品、文具和礼品等多个领域，其中手工益智类产品中的剪贴册、工艺贴纸、DIY套装、DIY相册等属于纸质工艺品；时尚文具类产品中的笔记本、便签本、文件夹、相片盒等属于纸质文具；社交情感类产品中的贺卡、礼品目录、礼品包装袋、字母装饰

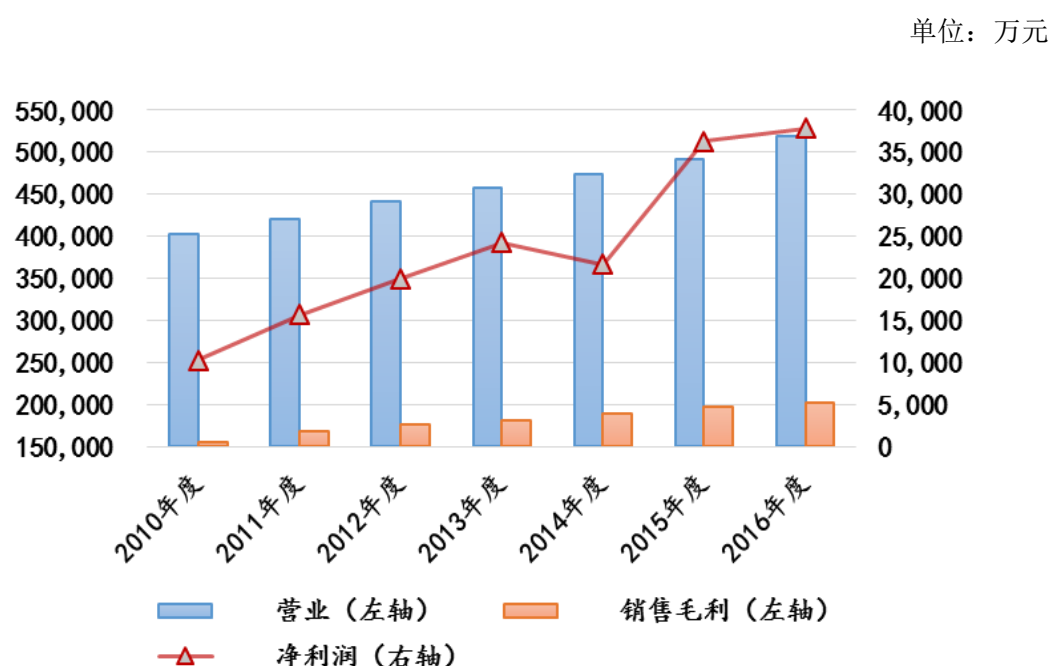
灯等属于纸质礼品。

1、手工益智类产品的市场容量及发展趋势

公司的手工益智类产品包括剪贴类和早教类两大品类。剪贴类产品包括剪贴册、剪贴内页、剪贴组件以及剪贴套装；早教类产品包括儿童早教包、儿童识字卡片、儿童绘本、动漫贴纸等。2014年度、2015年度、2016年度及2017年1-6月，公司手工益智类产品收入分别为19,294.50万元、19,016.97万元、24,385.46万元和9,227.65万元，其中2014年度、2015年度和2016年度较上年同期增长率分别为18.83%、-1.44%和28.23%。

美国作为全球最大的工艺品消费市场，也是公司手工益智类产品销售的主要市场区域。根据美国工艺品爱好者协会2017年发布的报告，美国2015年从事工艺品活动的参与者超过6,209万人，全美零售端的工艺品销售额累计约为438.93亿美元，其中纸质工艺品市场容量约为45.70亿美元。

根据CHA发布的报告，2015年美国人口3.21亿，家庭数1.17亿，其中约四分之一的人口属于手工艺品消费者，超过63%的家庭属于手工艺品的消费家庭。美国大型工艺品商店销售额近年来保持稳定增长趋势。Michaels作为全球最大的工艺品商店，其经营状况能一定程度反映工艺品行业的发展概况。2010年至2016年Michaels的销售增长情况如下：



数据来源：Michaels 发布的上市公司年报。

公司手工益智类产品中的代表品种为剪贴册、剪贴内页和剪贴组件。根据GIA（Global Industry Analysts, Inc）统计及预测，2013年全球剪贴册行业收入规模约为17.27亿美元，2010年至2015年间平均年化增长率为3.87%。

单位：百万美元

国家及地区	2010	2011	2012	2013	2014	2015	增长率
美国	312.17	317.07	320.02	313.88	352.69	363.09	3.07%
日本	259.02	254.80	261.11	269.73	278.18	301.85	3.11%
欧洲	483.17	510.46	508.56	504.12	521.75	550.35	2.64%
亚太地区	207.92	222.18	239.50	255.24	270.70	291.74	7.01%
中东/非洲	125.75	132.78	141.15	151.18	162.95	176.71	7.04%
拉美	160.75	169.91	177.53	184.29	194.04	207.23	5.21%
世界	1,585.90	1,646.20	1,691.70	1,727.20	1,808.00	1,917.00	3.87%

数据来源：《Stationery Products&A Global Strategic Business Report》，GIA；亚太地区包括澳大利亚、中国、香港、印度、印度尼西亚、韩国、马来西亚、新西兰、菲律宾、新加坡、台湾和泰国，下同。

2、时尚文具类产品的市场容量及发展趋势

公司的时尚文具类文具包括本册类、收纳类和非纸质文具三大类。本册类文具包括笔记本、便笺本、写字板、素描本、桌历等；收纳类文具包括储物盒、公文柜、风琴包等；非纸质文具包括笔、木夹、图钉、书套等。2014年度、2015年度、2016年度和2017年1-6月，公司时尚文具类产品收入分别为12,542.82万元、15,669.96万元、28,332.77万元和16,839.16万元，其中2014年度、2015年度和2016年度较上年同期增长率分别为16.32%、24.93%和80.81%。

全球纸制品文具市场需求较大且保持稳定。根据GIA统计，2007年至2013年间全球纸制品文具市场规模由401.06亿美元上升至435.05亿美元，年均增幅为1.37%。作为文具行业的第二大组成部分，纸制品文具市场规模在全球文具市场的占比不断提升，2013年达到24.83%。

公司主要市场区域为北美地区。根据GIA统计，2014年美国纸制品文具市场规模约为84亿美元，预计2020年达到约112.5亿美元，2014年至2020年间年均增

幅为5%。

随着全球经济的日渐复苏，社会文化水平的日渐提升，人们开始追求自由、轻松的工作环境。家庭办公应运而生，并逐步走向成熟，人们对时尚文具的需求也进一步增长。在功能化需求基本满足的基础上，时尚文具消费逐渐呈现时尚化、个性化、环保化与礼品化，全球家庭办公的时尚文具市场正处于消费升级的新阶段，发展前景十分广阔。

SOHO族自由、浪漫的工作方式吸引了越来越多的中青年加入这个行列。近年来，随着互联网在各个领域的广泛运用及电脑、传真机、打印机等办公设备在家庭中的普及，SOHO成为越来越多的人可以尝试的一种工作方式。SOHO族与上班族最大的不同是工作与生活不再明显的分割，办公与居家合二为一。办公自动化、互联网的普及以及分工细化的趋势导致为数众多的SOHO族出现，成为时尚文具市场新兴消费者的重要增长源。

3、社交情感类产品的市场容量及发展趋势

公司的社交情感类产品主要包括信卡类和聚会用品两大类，其中以信卡类产品为主。信卡类产品包括感谢卡、心意卡、邀请卡、节日贺卡等各类卡片和信纸。2014年度、2015年度、2016年度和2017年1-6月，公司社交情感类产品收入分别为13,937.39万元、14,730.17万元、10,291.36万元和4,876.28万元，其中2014年度、2015年度和2016年度较上年同期增长率分别为15.27%、5.69%和-30.13%。

根据GIA统计，2013年全球贺卡市场规模约为214.93亿美元，其中欧洲和美国为全球的最大贺卡需求市场，其市场规模分别占全球市场的38.18%和34.45%。根据GIA统计，全球贺卡市场规模基本保持稳定，由2007年的203.41亿美元上升至2013年的214.93亿美元，年均增幅为0.92%，区域分布如下表所示：

单位：亿美元

产品	2007 年	2008 年	2009 年	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年	年均增幅
美国	74.35	75.66	73.22	73.89	74.26	74.35	74.04	-0.07%
加拿大	10.06	10.30	10.29	10.35	10.47	10.58	10.69	1.01%
欧洲	79.28	81.30	79.27	80.67	82.01	82.13	82.05	0.58%
亚太	27.52	28.56	29.25	30.22	31.23	32.24	33.26	3.21%

中东&非洲	2.20	2.28	2.35	2.42	2.51	2.59	2.67	3.28%
拉美	10.01	10.41	10.66	11.03	11.44	11.83	12.22	3.38%
合计	203.41	208.52	205.04	208.60	211.91	213.72	214.93	0.92%

数据来源：《Greeting Cards&A Global Strategic Business Report》；GIA；2015 年 4 月

寄送贺卡已成为欧美发达国家日常生活中的必要组成部分。婚丧嫁娶、门户添丁、病后康复、学业有成等具有重要意义的事件，甚至个人的喜怒哀乐都可能成为贺卡上的内容。遇上节假日，人们将寄送贺卡相互庆贺看成是联系情感的绝佳方式。美国人口超过3亿，一年中法定的节假日就有近30个之多，庞大的人口基数和固定的节日都为贺卡市场的兴旺提供基础保障。近年来全球经济市场跌宕起伏，但贺卡行业市场表现仍然相当平稳。尽管GIA分析预测，受社交媒介电子化的冲击，全球贺卡市场规模2014年起缓慢下降，至2020年下降至210.4亿美元，年均增幅为-0.42%，但下降幅度有限，且预计未来几年内全球贺卡市场依旧能够保持210亿美元以上的市场容量。

发行人报告期内产品外销率超过96%，其中来自北美地区的销售收入占比超过80%。如下表所示，发行人三大类产品对应的纸质手工艺品、纸质办公文具和贺卡行业整体市场容量庞大，近年来稳中有升。2015年发行人来源于美国的收入为3.76亿元，约占中国文教办公用品对美国出口额的2.39%。面对较大而稳定的市场容量，发行人目前市场份额仅占很小一部分，未来的成长空间十分广阔。

项 目	手工益智类	时尚文具类	社交情感类
公司产品相关领域	纸质工艺品	纸质办公文具	贺卡
相关领域市场容量	-	2013 年 435 亿美元	2013 年 214.9 亿美元
相关领域美国市场容量	2015 年 45.7 亿美元	2014 年 84 亿美元	2013 年 74.04 亿美元
相关领域未来发展趋势	复苏企稳	稳中有升	稳中有降

（二）早教市场的蓬勃发展使得发行人未来可持续成长潜力较大

早教行业被称作“永远的朝阳行业”。根据《2011年全球人口报告》，新兴经济体国家0-15岁儿童的人口数量占当地总人口的比重明显高于发达国家。2011年，全球发展中国家0-15岁儿童人口数量为16.66亿人，占人口总数的29%，该比

例高于发达国家的16%，庞大的儿童人口数量是促进早教产品需求的重要动力。全国第六次人口普查数据显示，2010年我国0-6儿童人数约为1.05亿人。其中，0-3岁儿童人数为6,031.26万人，4-6岁儿童人数为4,475.66万人；城市儿童人数为2,290.71万人，占比约为21.82%。就早教市场消费主力城市儿童家庭而言，超过2,000万人的市场已相当可观，且随着二胎政策的全面放开及第四次婴儿潮的悄然到来，来增长趋势愈加明显。

中国产业信息网发布的《2015-2020年中国幼儿教育行业市场运营态势及投资前景预测报告》显示，2013年我国幼儿早教消费市场达到990亿元，预计2015年我国幼儿早教消费市场规模增长至1,395亿元左右。

报告期内，公司国内销售的早教类产品占比较小，且主要来源为委外生产。尽管目前公司在国内早教市场仍处于尝试探索阶段，但随着募集资金投资项目的产能释放和情境教育课程开发成果的转化，公司早教类产品未来具备较大的增长潜力。

（三）竞争优势构成发行人未来可持续成长的必要条件

公司基于前瞻性、差异化创新，多渠道、专业化营销，柔性化、规模化生产，实现持续性营收与盈利增长。采取差异化的发展战略，定位于目标市场中高端客户，为其提供个性化、时尚化、高附加值产品。公司主要竞争优势如下：

1、突出的研发设计能力

近年来，随着整体经济发展、国民收入提高和消费者消费意识的升级，消费者对纸制文化用品的需求已不再局限于质量、实用性、便捷性等特征，流行、新颖、富有时尚感的文化用品逐渐受到消费者的青睐和喜爱，优秀品质及优美的设计成为消费者主要购买因素之一。

公司在研发设计上投入大量资金，设计能力不断提升。自2011年开始，公司与Three Blue Eggs等设计公司进行项目合作，2014年公司设立美国创源，产品设计和开发能力进一步增强，逐渐形成国际化与本土化相结合的设计团队、完整系统的设计研发流程以及与客户交流互动的设计平台。公司2010年即获“宁波市设计主导型工业示范企业”称号，2012年被评为“浙江省专利示范企业”，2014年

被评定为“浙江省工程技术中心”。2016年被评为“浙江版权最具影响力企业”。2016年,我公司研发部员工开发的办公文具系列获“首届环亚杯中日设计交流展”银奖。

(1) 国际化与本土化相结合的设计团队

公司的设计团队包括经验丰富的电子工程师、结构工程师、产品设计师、平面设计师等。美国设计师团队的加入使得公司研发设计实力得到较大的提升,产品更加贴近美国市场,有助于深入了解当地消费者的需求、准确捕捉市场变化趋势并及时作出应对。这种本土化的贴身服务促进了对市场的快速反应能力,能够快速制定研发策略,将设计方案转化为商品并实现销售。

(2) 完整系统的设计研发流程

结合客户的多样化需求,公司建立了一套严格的研发设计控制程序,包括设计和开发的策划、设计输入、初步设计文件的编制、产品初步设计文件的修订、样品试制和设计验证、设计确认、设计更改、设计和开发文件的控制和保存记录九个环节。

公司各部门紧密协作,围绕客户需求和设计需要为研发设计活动的开展提供信息、人力及物资等支持,确保设计活动顺利、有序推进。公司各职能部门在研发设计流程中的职责分工如下:

职能部门	设计流程中的职责分工
研发部、美国创源	编制产品设计和开发计划、设计开发全过程的组织协调和管理、设计评审、设计验证和设计确认工作、以及车间生产制造过程中发生的设计问题的处理。
总经理室	产品立项,主持产品的定型鉴定并批准鉴定报告。
工程技术部	工艺方案的评审、工艺规程和检验规程的编制,工艺装备、夹具、模具的设计与制造工作以及处理车间制造过程中发生的工艺问题。
品质管理部	协助进行设计过程中所需的检验和测试工作。
试样车间	小批量试制阶段的生产组织和实施。
采购部	试制过程中相关物品的配套采购。
营销部、美国创源	市场调研、相关资料与信息的提供,并参与相关的设计评审和效果追踪。

（3）交流互动的设计平台

公司与客户及专业设计公司定期开展设计交流活动，紧跟时代潮流，及时把握市场需求的最新动态。公司设立新材料展示室并每年保持持续更新，为客户开发产品提供新材料，为紧跟时尚潮流提供设计灵感。在与客户设计师交流互动的过程中，公司设计团队不断学习进步，汲取设计灵感，拓展创作思路，为公司产品注入流行时尚元素。

公司注重创意设计并开发建设了创意设计平台项目，该项目被评为2013-2014年度国家文化出口重点项目。发行人子公司搜主意定位于互联网创意征集孵化平台，目前主要征集图案设计，其拥有作品著作权3,300多项。其征集的创意设计作为企业设计资源的有效补充，增强了公司的产品设计和开发能力。

2、优质稳定的客户资源

公司销售团队服务意识较强，为客户提供顾问式咨询服务，提供产品的同时深入发掘客户衍生需求，并对客户的需求变化和反馈意见能够及时作出响应。通过对锁定品类的行业深入发掘，公司发展行业内全球知名的时尚文教、休闲文化用品品牌经销商成为公司客户，并建立长期稳定的业务关系，同时与对应的零售商保持良好的业务往来。报告期内，公司合作的主要客户如下：

序号	企业名称	企业介绍
1	Michaels	于 1962 年在美国成立，系美国最大的工艺品零售商，拥有 Recollections, Studio Decor, Bead Landing, Creatology, Ashland, Celebrate It, Art Minds, Artist's Loft, Craft Smart and Loops & Threads 等品牌，在美国和加拿大开设有 1,300 家左右门店，年销售额约 47.38 亿美元。
2	Hobby Lobby	于 1977 年在美国成立，系美国第二大工艺品零售商。在美国 41 个州开设有 600 家左右门店，年销售额约 37 亿美元。
3	Trends International	于 2001 年在加拿大成立，系知名的动漫衍生品分销商，主营学生用贴纸、挂历、海报、包装纸等。在美国设有分公司，同时建设有多层次分销网络。
4	My Precious	于 1965 年在日本成立，系日本最大的婚庆婴童类礼品供应商之一，主要销售 PU 相册、纸质相册、迷你小相册和陶瓷及各类日用百货为主。
5	American Crafts	于 1984 年在美国成立，系美国手工剪贴行业中最具创新能力的企业之一，主营手工剪贴类纸制工艺品、卡片及派对用品等。

		拥有 Bazzillbasics 、Beckyhiggins、 Imaginisc、Heidiswapp、Pebble 等品牌。
6	Wal-Mart	于 1945 年在美国成立，世界上最大的连锁零售企业，在全球 28 个国家开设了超过 10000 家商场，拥有 Great Value、Mainstays、Simply Basic 等 69 个品牌。
7	UK Greetings	于 1906 年在英国成立，英国最大的卡片及社交情感类产品零售商，20 世纪 80 年代被美国著名的社交礼品公司 American Greetings 收购。
8	Office depot& office max	于 1986 年在美国成立，系全球知名的办公文具零售商，2013 年与办公文具零售商 Office Max 合并，在 57 个国家经营约 2000 家门店，年销售额约 160.96 亿美元。
9	Me&My Big Ideas,Inc.	于 1999 年美国成立，系美国手工剪贴行业中最具创新能力的企业之一，主营手工剪贴类纸制工艺品、计划本、贴纸等工艺组件。拥有 The Happy Planner、Me And My Big Ideas 等品牌。

与欧美大型品牌经销商、零售商及品牌授予商开展业务必须接受客户指定的第三方专业检测机构对供应商进行专项检验认证，以判断其是否符合行业标准或客户自己的合格供应商标准。检验认证过程复杂、涉及面广，包括产品质量、社会责任、员工薪酬与权利、健康及安全、环境保护、防恐等多个领域。公司全方位提升自身实力，积极配合客户的认证工作，满足Staples、Michaels、Wal-Mart、迪士尼、ACCO Brands Corporation等全球知名企业的认证要求，进一步巩固了双方的合作关系。在长期合作过程中，公司产品及服务品质得到客户的充分认可，曾荣获Michaels颁发的最佳合作伙伴奖。

3、快速响应的柔性生产能力

《中国制造2025》中提到，“网络众包、协同设计、大规模个性化定制、精准供应链管理、全生命周期管理、电子商务等正在重塑产业价值链体系”。面对激烈的市场竞争，公司采取“以销定产”的生产模式，以市场和用户的需求为导向实行柔性化、定制化生产。

公司产品具有“小批量、多品种、多批次”的特点，面对日趋复杂多变的个性化和多样化客户需求，产品生产计划也需及时作出相应调整，这对柔性化生产的专业管理提出了较高要求。公司通过建设柔性可变的生产组织、高效精准的厂内物流、连接销售渠道的智能系统和ERP与生产的数字化集成系统，实现生产的高度柔性化。

（1）柔性可变的生产组织

在生产运营方式上，公司前道工序根据产品品类建立起专业化生产线，后道工序围绕客户需求，从产品、生产能力、工艺、机器、运行、扩展六个方向建立起柔性生产管理体系。

在组织结构及管理制度设计上，公司以网络式、扁平化的组织取代层级组织，缩短信息传递的渠道，加快订单响应速度。

在柔性生产文化氛围的营造上，公司注重“人性化与个性化”，充分发挥员工的主动性与创造性。通过多方位的培训，使得公司员工能够胜任不同的岗位。一人多岗，一岗多能的培训体系为不同产品的共线生产打好基础。

在对柔性化生产的探索实践中，公司逐渐找到适应自身的柔性化生产方法和工具，例如重点订单预控机制和基于实时数据分析的效率改善机制：

①重点订单预控机制。公司结合自身业务特点对订单实施预控机制，设定精准到位时间节点，侧重产前布局、产线平衡，优化资源，基于交期，以最少的人、机器配置高效完成。

②基于实时数据分析的效率改善机制。通过对周、月、季、年多维度的基础报表和记录数据进行分析，公司以动素为开展单元，对生产工序分类进行效率分析并设法改善。

（2）高效精准的场内物流

为确保各生产计划的顺利实施和高效执行，公司建立起一套高效精准的厂内物流体系，负责整个工厂的生产调动，自动分配原料、成品，实现项目生产计划的全自动化。

仓存管理系统按照作业类型，全程跟踪企业内部物料的转移过程，能够处理内部物料流转的各类作业，对物料的收、发、存、调、移库、补充提货和生产补料等操作进行全面的控制和管理，同时具备物料预警功能，指导企业及时采购，避免因物料短缺造成的生产中断。

车间实施的MES系统能够实时采集车间数据，通过同步物流和信息流，提高

物料在厂内流转的效率。车间管理人员手机终端安装MES汇报系统，能够对车间物资流转实施实时监控。通过对车间空旷区域进行区位划分以及对货物绑定信息流转卡，MES系统能够实现流转查询功能，帮助车间管理者随时随地跟踪订单生产、物料进度。对MES系统的合理运用提高了工厂生产物资的流转效率，改善了物料的流通性，从而提高了工厂的及时交货能力。

（3）连接销售渠道的智能系统

公司引入“畅想外贸业务管理系统”作为营销与生产衔接的核心系统，较好完成了从响应客户需求到生产计划实施的整个过程。该系统以客户需求为起点，经过报价、制样等环节形成订单，并将其自动化转化为场内的生产需求，由生产计划部进一步分解为具体生产任务，根据分单的作业类型被分配到各作业单位，分别生成生产单、采购单，最后由作业单位安排生产计划完成作业。

通过柔性化生产体系的建立和不断完善，公司具备接受大规模订单、完成多批次多品种产品生产的能力，且订单响应速度快，为提高公司产品的市场占有率提供有利支持。

（4）优秀的打样试制能力

公司拥有的打样团队具备较强的产品试制能力，能够快速根据客户和研发部门的需求试制出合格产品。公司打样团队的工艺能力强，需求反应速度快，平均试制周期短且质量可靠。优秀的打样试制能力为公司快速响应客户需求、赢得客户的信任奠定良好基础。

4、管理优势

公司自成立以来便注重公司治理建设，不断完善、规范内部控制制度与管理体系；良好的公司治理结构为公司业务的快速发展提供了制度保证。公司拥有一支经验丰富、高效、务实的优秀管理团队，主要经营管理层长期保持稳定，在战略规划、业务策划和产品研发、设计、制造和销售等领域积累了大量管理经验。

公司全面落实渠道扁平化管理，注重信息系统建设，公司建立了ERP管理系统—“金蝶K/3”、客户关系管理系统—“畅想外贸业务管理系统”和精益生产管理系统—“制造企业生产过程执行管理系统（MES）”。借助信息管理系统，公司

物流、资金流、信息流顺畅，确保工作效率稳步提高。公司充分发挥卓越的管理优势，使得订单交货周期（自接到订单至完成交货的天数）保持在较短的时间，报告期内的订单交货周期分别为42.00天、39.08天、38.33天和39.18天，客户需求得到快速响应。

良好的产品质量是企业不断发展的基础，公司建立了一套行之有效的产品品质控制体系，通过了ISO9001质量管理体系认证、ISO14000环境管理体系认证、FSC-COC产销监管链体系等认证，对公司的产品质量、环境保护、社会责任等方面进行系统性规范，公司管理达到行业先进水平。公司长期与全球知名时尚文教、休闲文化用品品牌经销商、零售商合作生产，并配合其严格的供货商资格认证程序审查，促使公司不断提高生产组织管理水平和质量控制水平。此外，公司对各个部门实施6S管理（整理、整顿、清扫、清洁、素养、安全），改善工作环境，减少安全隐患，提高员工素养，使得公司生产效率与管理效率得到有效提升。

5、优化的供应体系

纸质时尚文教、休闲文化用品制造的主要原料为双胶纸、灰板、铜版纸、纸箱、白卡等各类纸张和纸板，具有可回收、可再生的特点。公司及其主要纸品供应商均经FSC-COC产销监管链体系认证，有助于保护森林生态系统与森林的可持续发展。

公司充分利用自身累积的行业经验优化供应资源，积极打造“能谈判、会跟单、善扩展”的采购团队。通过建立完善的供应商管理体系，公司与各类物资供应商均保持长期稳定的合作关系，丰富的供应商目录以及多样化的供应商结构使得公司可以及时调动供应商资源，满足客户的多样化需求。

6、区位优势

公司位于浙江省宁波市北仑区，区位优势明显。宁波市是长三角地区外向型经济最发达的城市之一，是世界级的文具生产基地。安徽创源位于滁州市来安县中国文具产业示范区内，该示范区为中国首个国家级、现代化综合性文具产业制造园区。

公司的生产位于相关产业的产业集聚区，产业集聚一方面有助于上下游企业

减少搜索原料产品的成本和交易费用，使产品生产成本显著降低；另一方面通过强化集群内企业的分工协作，有助于推动企业群劳动生产率的提高。此外，产业集聚区内新工艺、新技术能够迅速传播，通过对行业交流会研讨会、展会等形式促进创新。

（四）外部环境的有利变化为发行人未来可持续成长提供保障

1、经济环境的有利变化

（1）美国经济的复苏

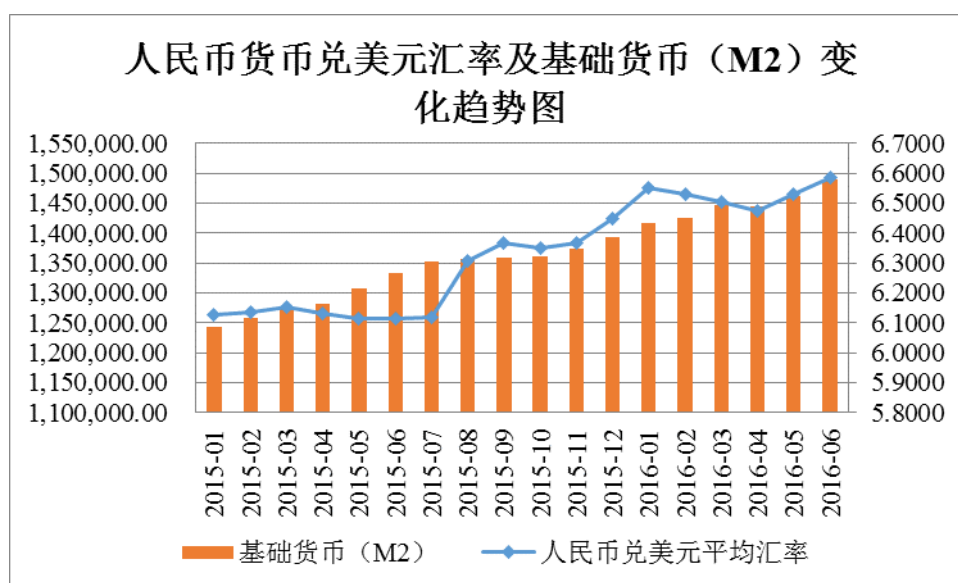
2008年开始的三轮QE（量化宽松）政策对美国经济产生了积极影响。美国GDP增速由2008年四季度的-8.9%恢复到2014年二季度的4.6%和第三季度的5.0%。道琼斯工业平均指数从2009年3月份的6,626点上升到2014年11月份突破了18000点。失业率由2010年初的10%降至2014年12月份的5.6%，创2008年6月以来的最低水平。国际货币基金组织（IMF）于2017年1月份发布《世界经济展望》中指出，美国的经济活动在经历了2016年上半年的疲软之后强力反弹，经济已经接近充分就业。

经济环境的回暖以及企业数量的增长使得办公活动日益活跃，从而构成时尚文具市场增长的重要驱动力。人均收入提升带来的收入效应使得人们更加重视闲暇的价值，从而构成休闲文具市场增长的重要驱动力。由于发行人主要市场区域为美国，美国经济的复苏会给发行人未来的可持续成长带来有利影响。

（2）人民币贬值压力

自2014年11月22日以来，央行经连续6次降息，5次降准。扩张性的货币政策增加了货币供给，从构成人民币贬值的压力。如下图所示，2015年以来，我国货币供应量持续高速增长，人民币对美元汇率2015年8月份开始出现较大幅度的贬值。

单位：亿元（左轴）



数据来源：中国人民银行

发行人为外向型的时尚文教、休闲文化用品制造企业，人民币贬值有利于增强产品的价格优势，从而对发行人的未来业务发展在一定程度上产生有利影响。

2、文化环境的有利变化

（1）手工精神和DIY活动的复兴

手工精神的提出是和机器生产相对立的，在机器生产之前，手工精神是以一种常态的形式存在于人类的情感世界中，自从机器生产极大地削弱了手工制作的地位，手工精神也一度退隐于人们的视线之中。历史上最有名的对手工精神的追溯是在19世纪的英国工艺美术运动，而在一百多年后工业化越来越发达的今天，人们也越来越怀念手工精神。但是面临着机器化的不可逆转，传统的手工形式显然已经不符合当今社会的发展，这就需要一种新的形态去传承手工精神，DIY由此应运而生。

创新是DIY给予传统手工制作最大的启示，DIY改变了现代人的生活方式，DIY设计能够使人们重温昔日传统手工的温情，以创意的灵动性配合当代人追求个性、追求随性的情感需求。同时DIY设计理念中充满人文关怀的交互设计、二次设计具有较强的包容性，能够有效的结合零、部件现代机器生产和成型手工制作从而在成本节制的前提下，实现符合当下人生活需求的设计品。DIY使具有益智、闲趣、个体创造性价值的手工制作在机器化生产的今天得以实现，也使手工

精神得到延续和传承。

近年来，个性化定制的理念开始深入人心，譬如人们开始倾向于自己动手设计和制作贺卡。上世纪40年代流行的以节约为宣传口号、以废物利用为行为实践的灵感艺术手工贺卡重新回到人们的视野中，同时那些印有蛋糕、水果、蔬菜或烘焙食品重复图案的贺卡深受消费者喜爱。贺卡生产的一个突出的趋势是从纯粹的机器印制转向手工制作，“追寻手工创作”被市场奉为信条。由于近年来大多数消费者喜欢带有各式饰件和亮光的贺卡，贺卡生产厂商在贺卡中嵌入绑带、金属、绒毛、纤维、纽扣等配件，并在卡片表面新增一层页面以赋予卡片3D质感，这些仅靠机械是无法完成的，需要耗费大量的人工组装工序。

（2）家庭办公趋势的流行

在家办公的现象源于美国，近年来在世界各国尤其是发达国家逐渐盛行。家庭办公的迅速增长源于企业经营管理组织结构的精简化和扁平化演变，同时声音和影像传输技术的进步也使得家庭办公成为现实。家庭办公相比于传统办公更加方便、快捷和自由，因此深受发达国家上班白领尤其是女性的喜爱。家庭办公的趋势使得人们对文件夹、笔记本、台历等时尚文具的需求快速增长。与传统的办公文具相比，时尚文具形式上更加新颖活泼，更加强调个性化设计和独特性。

家庭办公领域的一个突出特点是消费者以女性为主，女性消费者对折扣店和超市等零售终端的偏好，使得未来时尚文具的销售很大一部分将来自于零售而非批发渠道。时尚文具的生产厂商已经关注到这一趋势，在产品设计和更加重视产品的色彩和形状外观的时尚与丰富，以吸引更多的女性消费者。

（3）世界各国居民受教育程度显著提升

随着经济发展，世界各国尤其是发展中国家的文化水平取得了长足进步。根据GIA统计，过去二十年间，全球学前教育入学率由33%上升至50%以上，同期中学入学率由72%上升至82%。世界各国成人识字率变化趋势如下表所示：

国家/地区	1985-1994	2005-2011	2015（预测）
世界	76%	84%	86%
发展中国家	67%	80%	83%

注：成人指 15 岁以上

3、政策环境的有利变化

制造业为“兴国之本、兴国之器、强国之基”，在2015年5月发布的《中国制造2025》行动纲领中，中国国务院对制造业给予了前所未有的重视，宣布“世界强国的兴衰史和中华民族的奋斗史一再证明，没有强大的制造业，就没有国家和民族的强盛。在此背景下，2015年6月8日，宁波市人民政府印发的《宁波市文化产业发展三年行动规划（2015~2017年）》中提出要“转型发展两大优势产业。高端文化用品制造业重点发展中高档办公用品制造、乐器制作、玩具制造、视听设备制造、文化用纸质造等行业。到2017年，高端文化用品制造业相关制造工艺的智能化、低碳化水平显著提升，品牌影响力在国内外市场全面提升，增加值占文化产业增加值比重达50%，把宁波打造成为国际上有相当知名度的文化用品制造和贸易强市”。发行人作为宁波市著名的文化用品出口企业，采用大规模定制和柔性化生产的先进制造模式，顺应制造业重振和转型的潮流，努力成为时尚文教、休闲文化用品制造领域的国际知名供应商。

与发行人相关的最新行业支持政策如下：

政策名称	政策相关内容	发布时间
《文化部“十三五”时期文化发展改革规划》	落实国家战略性新兴产业发展的部署，加快发展以文化创意为核心，依托数字技术进行创作、生产、传播和服务的数字文化产业，培育形成文化产业发展新亮点。推进文化创意和设计服务与实体经济深度融合，催生新技术、新工艺、新产品，满足新需求。推进文化创意和设计服务与实体经济深度融合，催生新技术、新工艺、新产品，满足新需求。推进文化产业与制造、建筑、设计、信息、旅游、农业、体育、健康等相关产业融合发展，增加文化含量和产业附加值，把文化资源转化为产业优势和市场优势。	2017 年 2 月
《工业和信息化部关于促进文教体育用品行业升级发展的指导意见》	促进文教办公用品行业和文化创意服务融合发展,提高产品文化内涵和附加值,加快设计精美、制作精良的商务办公用品生产	2016 年 12 月

《轻工业发展规划（2016—2020 年）》	支持鞋类、箱包、五金制品、文教体育用品、玩具、制笔、婴幼儿配方乳粉、饮料等行业企业从贴牌生产向自主设计、自创品牌发展，支持品牌企业参加国内外大型展览展示活动”； “推动工艺美术产品向特色型、创意型、个性化和精品化方向发展”； “推动文教体育用品工业向绿色、健康、新颖、实用方向发展。重点发展方便快捷办公用品、绿色健康文具用品、多功能智能化运动休闲健身器材，引导和创造消费需求”； “推动礼仪休闲用品工业向新颖、时尚方向发展。重点发展文化内涵丰富、品质优良、满足个性化需求的高附加值礼仪休闲用品”	2016 年 8 月
《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》	“鼓励文化企业对外投资合作，推进文化产品和服务出口，努力开拓国际文化市场”	2016 年 3 月
《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十三个五年规划的建议》	“文化产业成为国民经济支柱性产业”	2015 年 11 月
《中国制造 2025》	“鼓励代工企业建立研究设计中心，向代设计和出口自主品牌产品转变”	2015 年 5 月
《文化产业振兴规划》	“着力培育一批有竞争力、拥有自主知识产权、产品质量水平高的骨干文化企业”	2014 年 11 月
《关于加快发展对外文化贸易的意见》	“支持文化企业拓展文化出口平台和渠道、支持文化和科技融合发展；对国家重点鼓励的文化产品出口实行增值税零税率；享受海关便捷通关措施、减少对文化出口的行政审批事项、加强相关知识产权保护”	2014 年 3 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》（国发〔2014〕10 号）	“推动文化体育用品等消费品工业向创新创造转变，增加消费品的文化内涵和附加值”	2014 年 2 月
《轻工业调整和振兴规划》	“促进国内消费，增加多样化供给，提高文化用品等产业集中度等”	2012 年 2 月
《中共中央关于深化文化体制改革、推动社会主义文化大发展大繁荣若干重大问题的决定》	“加快发展文化产业，推动文化产业成为国民经济支柱性产业”	2011 年 10 月

《宁波文化产业发展三年行动计划》	“宁波将重点发展高端文化用品制造业、文化创意与设计服务业、文化演艺与影视制作业、文化休闲旅游业、现代工艺美术业、现代传媒、文化信息传输服务业、文化会展业等八大文化产业”	2015 年 5 月
------------------	--	------------

（五）募集资金投资项目的实施将进一步扩大成长性空间

发行人募集资金投资项目包括绿色文化创意产品扩建项目和研发设计中心建设项目。绿色文化创意产品扩建项目新增建设规模为年产卡片、相册、盒子、剪贴册、剪贴组件、剪贴套装、早教材料包、动漫贴纸、文具套装、专用本册等 11,450 万件纸质文化用品。研发设计中心建设项目通过购置新研发装备、招聘相关技术人才，实现强化企业技术支撑水平、加快技术转化、提高企业自主研发能力、提升企业竞争力的目标。项目主要内容为文化创意设计、教育类产品打样试制、纸品类产品生产线的研发等。

发行人本次募集资金的投资项目紧密围绕公司主营业务开展，着眼于提高公司时尚文教、休闲文化用品生产能力，提升研发设计能力，增强公司核心竞争力，进一步提升公司在我国纸质时尚文教、休闲文化用品出口市场的占有率。拟投资项目的建设将扩大产能、增强自主创新能力，进一步提高公司的盈利能力和整体竞争力。

三、发行人持续成长的前提与风险

（一）发行人未来成长性判断的前提

- 1、发行人所处的宏观经济、政治、法律和社会环境处于正常发展的状态，没有对发行人发展产生重大影响的不可抗力现象发生。
- 2、国家经济发展政策和产业政策不会发生重大改变，并被较好地执行。
- 3、发行人所处的行业处于正常发展状态，没有出现重大的对发行人不利的市场突变情形。
- 4、发行人能够持续保持现有管理层、核心技术人员稳定性和连续性，内部资源能得到不断完善。

- 5、发行人本次募集资金能如期建成投产，并按计划实现销售。
- 6、发行人发展战略和经营理念不会发生重大变化。
- 7、发行人提供的材料真实准确完整，不存在虚假记载、误导性陈述和重大遗漏。
- 8、无其它不可抗拒或不可预见的因素对发行人造成重大影响。

（二）发行人成长的风险

公司专注于纸质时尚文教、休闲文化用品的研发、生产和销售，报告期内，公司主营业务收入占比一直保持在 95%以上，且主营业务收入持续增长，2014 年度、2015 年度、2016 年度及 2017 年 1-6 月实现的主营业务收入分别为 47,839.34 万元、50,897.99 万元、64,808.09 万元和 32,134.36 万元，其中 2014 年、2015 年和 2016 年度分别较上年增长 16.57%、6.39%与 27.33%。公司主要收入来源于对海外客户的纸质时尚文教、休闲文化用品销售，若出现海外市场需求放缓、汇率波动剧烈且发行人应对不力、出口退税政策变动、募投项目无法取得良好的投资回报等不确定性事项，公司将面临一定的成长性风险。贺卡为公司主要社交情感类产品，受社交媒介电子化的冲击，贺卡市场规模未来可能呈现稳中有降的发展趋势，从而可能对发行人整体收入的成长产生不利影响。

近年来，人民币兑美元汇率波动较为剧烈，2010 年至今曾先后出现过大幅升值和贬值，从而对发行人的产品定价、销售和结算产生一定影响；报告期内发行人客户结构和产品结构均发生一定程度变化，反映出产品更新周期短，潮流化特点日趋明显；2017 年新任美国总统特朗普执政，或将使得美国的政治、经济以及对华贸易政策发生变化，从而对公司未来的产品销售产生不确定影响。若无法有效应对汇率波动，市场波动及美国政治、经济、贸易政策变化的影响，公司将面临经营业绩增长放缓甚至下降的风险。

1、研发设计创新不能持续满足市场需求的风险

公司以研发设计为驱动，坚持差异化的发展战略，将设计与创意应用于以纸质品为主的多种载体，用差异化的产品和快速的研发设计创新来迅速满足客户的

个性化需求。公司产品包括3大系列共1,000多个品种。近年来公司不断加强产品结构调整和新产品的开发力度，并设立了美国创源加强研发与营销，研发设计能力不断提升，较强的研发设计能力为公司持续发展提供了有力的保障。尽管如此，在信息时代，受流行趋势变化加快、电子化趋势等因素影响，公司仍可能面临因产品和设计更新速度慢，不能及时满足市场需求，从而导致增长速度放缓的风险。

2、短期内对海外市场依存度较高的风险

公司的产品以出口为主，2014 年度、2015 年度、2016 年度和 2017 年 1-6 月，公司出口销售额占主营业务收入的比例分别为 96.63%、97.16%、98.88%与 99.97%，其中对北美地区的销售收入占比分别为 80.44%、83.25%、85.77%和 82.37%，未来一段时间内对海外市场尤其是北美地区市场的依存度仍然较高。如果海外市场发生较大波动，或产品主要进口国政治、经济、贸易政策等发生重大不利变化，或公司在产品研发设计、质量控制、响应速度等方面不能满足客户的需求导致主要客户转向其他厂商采购，公司将面临销售收入增长放缓甚至下滑的风险。

3、汇率波动风险

自 2005 年 7 月 21 日我国实施人民币汇率制度改革以来，人民币兑美元汇率缓慢升值，2015 年 8 月 11 日，中国人民银行对人民币汇率中间价报价机制进行了改革，加大了市场决定汇率的力度，人民币兑美元 汇率波动加大。公司产品销售收入中外销收入一直是公司主要的收入来源并持续增长。由于公司境外销售以美元结算为主，人民币汇率波动对公司经营业绩带来一定程度的不确定风险。2014 年度、2015 年度、2016 年度和 2017 年 1-6 月，公司发生的汇兑损失分别为 101.71 万元、-925.64 万元、-1,178.83 万元与 422.47 万元，分别占当期利润总额的-3.20%、21.49%、13.44%与 14.43%。

4、税收政策变动的风险

（1）出口退税率下降的风险

公司产品销售以出口为主，并按相关规定享受出口货物增值税的“免、抵、退”政策，出口退税率的变化将在一定程度上影响公司产品销售的利润率。目前，

公司出口产品的种类繁多，根据产品类别和材质不同适用的出口退税率各有不同，范围在 0%-17%之间。2014 年度、2015 年度、2016 年度和 2017 年 1-6 月，公司当期应退税额分别为 3,339.75 万元、3,283.99 万元、4,942.69 万元与 1,930.93 万元。如果出口退税政策发生重大不利变化，如大幅度降低相关产品的出口退税率，将对公司的业绩产生不利影响。

报告期内，涉及公司产品的文化产品出口退税率未发生调整。鉴于文化产业在我国国民经济中重要的地位，未来一段时间内文化产品出口退税率大幅下调的可能性较小，即使未来出口退税率下调，预计将通过渐进方式逐步下调，这种调整方式为公司预留了一定缓冲期，公司可以通过定价调整消化出口退税率下调对经营业绩的影响。公司具有较强的议价能力，因此出口退税率下调一般只会影响之前已经签订的合同或订单，在其他条件不变的情况下，出口退税率下降 1%对利润总额的影响如下表所示：

序号	项目	2017 年 1-6 月	2016 年度	2015 年度	2014 年度
1	外销收入（万元）	32,126.21	64,084.44	49,451.73	46,228.52
2	订单交货周期（天/次）	39.18	38.33	39.08	42.00
3	退税率变动影响收入额（万元）	3,448.51	6,729.74	5,294.71	5,319.45
4	退税率变动 1%影响利润总额（万元）	34.49	67.30	52.94	53.19
5	利润总额（万元）	2,928.05	8,772.10	4,307.72	3,180.96
6	利润总额变动比例	1.18%	0.77%	1.23%	1.67%

注：第 3 行=第 1 行/（365 天/第 2 行）。

由上表可见，报告期内年度利润总额对出口退税率的敏感系数平均为 1.21%，如相关产品的出口退税率变化，将对公司的业绩产生一定影响。

（2）所得税优惠政策变化的风险

报告期内，公司享受高新技术企业的所得税优惠政策。2014 年度、2015 年度和 2016 年度，公司享受的所得税税收优惠占当期利润总额的比例分别为 3.98%、7.24%与 6.78%。《高新技术企业认定管理办法》规定：高新技术企业资格自颁发证书之日起有效期为三年，企业应在期满前提出复审申请，通过复审的

高新技术企业资格有效期为三年。2017年9月，公司高新技术企业资格将到期并需要在此之前提出复审申请，如果公司在未来不能持续取得高新技术企业资格或国家对高新技术企业的税收优惠政策发生变化，将会对公司的经营业绩产生一定影响。

5、偿债能力风险

报告期内各期末，公司资产负债率保持在较高水平，截至2014年12月31日、2015年12月31日、2016年12月31日和2017年6月30日，资产负债率（母公司）分别为66.21%、55.73%、51.98%与50.74%，资产负债率（合并）分别为69.28%、66.18%、59.79%与58.29%。公司流动比率与速动比率水平相对较低，报告期内各期末的流动比率分别为1.00、1.00、1.09与1.02，速动比率分别为0.68、0.76、0.83与0.69。较高的资产负债率、较低的流动比率与速动比率可能给公司带来一定的偿债风险，影响公司筹集持续发展所需的资金。

截至招股说明书签署之日，公司及其控股子公司的房产大部分用于抵押向银行借款，如公司还款时出现违约则可能会造成抵押的房产被处置的风险，从而影响公司的生产和经营。

6、应收账款回收风险

报告期内，公司业务扩张迅速，应收账款呈较快增长趋势。2014年12月31日、2015年12月31日、2016年12月31日和2017年6月30日应收账款账面价值分别为8,072.05万元、7,015.40万元、12,640.55万元和9,217.26，分别占当期营业收入的16.33%、13.71%、19.32%和28.48%。截至2017年6月30日，DCWV欠发行人货款共计152.00万美元即人民币1,029.71万元，其中117.87万美元超过信用期，2017年6月22日以来，DCWV未向公司支付货款，经多次催收仍无进展。发行人向中国出口信用保险公司宁波分公司提出了索赔申请以帮助催收，并于2017年7月17日获得受理。同时，发行人出于谨慎考虑，对除确认可以从中信保收回的部分外剩余867.12万元应收账款全额计提了坏账准备。随着公司业务规模的进一步扩大，应收账款规模可能还将相应扩大，如果发生大额应收账款未能及时收回的情况，将会给公司带来不利影响。

四、关于发行人未来成长性分析的结论性意见

在尽职调查和审慎判断的基础上，本保荐人对发行人未来的成长性和自主创新能力发表意见如下：

发行人作为一家集设计、生产、销售为一体的纸质时尚文教、休闲文化用品供应商，通过整合创意素材来承载手工精神、彰显个人情怀和传递情感寄托，以“承载丰富多彩的文明，走向世界每一个角落”为使命，以研发设计为驱动，以柔性化生产为基础，坚持差异化的发展战略。报告期内发行人利用既有竞争优势，取得了良好的经营业绩。在时尚文教、休闲文化用品行业整体市场容量较大且保持稳定的背景下，随着发行人已有竞争优势的不断增强，外部环境的有利变化以及募投项目的实施，发行人有望在未来获得可持续增长。因此，我们认为：发行人具备持续盈利能力，未来成长性良好。

（本页无正文，为《中国中投证券有限责任公司关于宁波创源文化发展股份有限公司成长性的专项意见》之盖章页）

