

德邦证券有限责任公司

关于广东省广告股份有限公司

首次公开发行股票

发行保荐工作报告

二〇一〇年三月



德邦证券有限责任公司

关于广东省广告股份有限公司

首次公开发行股票发行保荐工作报告

中国证券监督管理委员会：

广东省广告股份有限公司（以下简称“发行人”或“省广股份”）申请在境内首次公开发行股票并上市，依据《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上市管理办法》（以下简称“《管理办法》”）等相关的法律、法规，向中国证券监督管理委员会提交了发行申请文件。德邦证券有限责任公司（以下简称“德邦证券”或“本保荐机构”）作为其本次申请首次公开发行股票并上市的保荐机构，栾志刚和吴凌东作为具体负责推荐的保荐代表人，特为其向贵会出具了本发行保荐工作报告作为发行保荐书的辅助性文件。（除另有说明以外，本发行保荐工作报告释义与招股说明书相同。）

保荐机构德邦证券、保荐代表人栾志刚和吴凌东承诺：本保荐机构和保荐代表人根据《公司法》、《证券法》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，并严格按照依法制定的业务规则、行业执业规范和道德准则出具本发行保荐工作报告，并保证所出具文件的真实性、准确性和完整性。

第一节 项目运作流程

一、 内部项目审核流程

在现行投行项目运作体系下，德邦证券对首次公开发行股票并上市项目实行多层次、全程化管理，形成了以综合管理部、合规风控部、内核小组为基础的质量控制体系，并从项目立项、改制辅导、材料制作、内核等环节严格把关，控制风险。

（一） 立项审核流程

为建立良好的项目筛选机制，德邦证券设置立项委员会作为立项评估决策机构。立项评估委员会成员主要包括投资银行管理委员会委员、投行银行综合管理部成员及合规风控部审核人员等。

立项审核具体流程如下：

项目组负责人通过投资银行项目管理系统提交项目立项申请材料；

项目立项申请材料经受理后，立项评估委员会根据立项申请材料进行审核、发表审核意见并投票表决。立项评估委员会的表决结果分为通过、暂缓或否决。对通过立项的项目，由立项评估委员会出具立项审查批准文件；被暂缓的项目，项目负责人可于材料修改或完善后重新提出立项申请。

（二）项目执行过程中的质量控制流程

项目人员应履行项目报告责任，按时通过投资银行项目管理系统上报项目计划与总结以及季报和月报，保荐代表人应负责定期填写工作日志；

投资银行综合管理部负责项目的实时跟踪，以书面检查、现场核查或其他方式及时监控项目进程，并出具相关核查意见。其中，其他方式的实施跟踪包括但不限于企业实地核查、募集资金拟投资项目核查、座谈会等；

合规风控部负责项目实施过程中重大风险的处理，并以现场调研、检查综合管理部核查意见等方式，监督项目实施，以及时发现风险、防范风险。遇重大风险和障碍，合规风控部将组织召开项目研讨会。

（三）内部审核流程

投资银行综合管理部对项目进行内部评审，由投资银行综合管理部负责人签发内部评审意见。

项目组通过投资银行项目管理系统在线向合规风控部提出内核申请并提交内核申请材料。

合规风控部受理申请文件，初审内核申请材料，并组织安排召开内核会议、发出内核会议通知。

内核委员对内核申请材料进行评审，向合规风控部提交书面审核意见。

内核小组召开内核会议，内核委员进行现场提问、发表意见并提出整改方案。

合规风控部向项目组出具内核工作报告（内核意见）。

项目组根据内核工作报告（内核意见）修改完成申报材料，并将修改后的申报材料报送合规风控部复核。

复核通过后，同意首次公开发行股票申请文件上报中国证监会，并出具相关文件。

二、本次证券发行项目的立项审核主要过程

本次发行申请立项时间：2008年3月24日。

立项时的决策机构成员构成：林国春、吴凌东、黄文强、黎友强、潘云松、邱添敏。

立项评估时间：2008年3月25日到2008年4月17日。

立项评估结论：同意本项目立项

三、本次证券发行项目执行的主要过程

（一）项目执行成员构成

栾志刚、赵麟、张国勋、曾广富、张殊、曾凤良

（二）进场工作的时间

2008年1月

（三）尽职调查的主要过程

1、全面尽职调查

项目组按照《保荐人尽职调查工作准则》等文件的相关规定，结合发行人的实际情况对发行人进行了充分、全面的尽职调查。尽职调查主要围绕发行人的基本情况、历史沿革、业务和技术、同业竞争和关联交易、高管人员、组织机构和内控制度、财务与会计、业务发展目标和本次募集资金运用、主要风险因素等方面进行。项目组成员通过查阅有关资料、取得相关证明文件、与主要发行人高管人员及其他人员访谈、中介机构协调会、走访相关部门等方式进行。

2、重点尽职调查

对于全面尽职调查中发现的重点问题，由项目负责人安排进行重点调查。在项目组内部讨论的基础上，由项目组提出补充尽职调查清单。通过对发行人提供的补充清单的资料进行核查，与相关人员进行进一步的访谈，走访相关部门等方式获取进一步的信息，再通过项目组内部讨论，征询其他中介机构的意见，必要时召开中介机构协调会等方式，对全面尽职调查过程中的重点问题得出了明确结论。在全面尽职调查和重点尽职调查后，形成了推荐结论。

3、持续尽职调查

自申报文件上报以后，项目组对发行人的生产经营及其他重大事项进行了持续动态的尽职调查。

（四）保荐代表人参与尽职调查的工作时间以及主要过程

本项目的保荐代表人于 2008 年 4 月开始参与本项目尽职调查。

保荐代表人主要通过全面核查项目的工作底稿、现场调查、与高管和相关人员访谈、与现场项目组讨论和沟通、与中介机构讨论和沟通、核查中介机构出具的文件、召开中介机构协调会等方法进行尽职调查。

四、内部核查部门审核本次证券发行项目的主要过程

（一）内部核查部门的成员构成

内部核查部门职责由综合管理部承担，具体成员包括投资银行业务管理委员会、综合管理部成员等。

（二）现场核查的次数及工作时间

本保荐机构内部核查人员 2008 年 5 月 27 日至 2008 年 5 月 29 日对本次证券发行项目进行了现场核查。

五、内核小组对发行人本次证券发行项目的审核过程

（一）内核小组成员构成

本次证券发行项目内核时，内核小组成员有林国春、吴凌东、陆满平、许业

荣、黎友强、吴军、黄文强、陈晖、胡欣、栾志刚、刘海荣共 11 人。

（二）内核小组会议时间

本次证券发行的内核小组会议于 2008 年 6 月 3 日举行。

（三）内核小组成员意见

内核小组成员的主要意见集中在发行人的历史沿革、公司的独立性、规范运行、募集资金投向、财务与会计、业务与技术等六个方面。详见本工作报告“第二节项目存在问题及其解决情况 四、内核小组会议讨论的主要问题、意见及落实情况”的相关内容。

（四）内核小组表决结果。

本次会议共有林国春、吴凌东、胡欣、许业荣、黎友强、黄文强、陆满平、刘海荣、陈晖、栾志刚 10 名内核委员参加，除承担本项目保荐责任的 2 名委员回避表决以外，其他 8 名内核委员参加了投票表决、8 名内核委员均同意本次申报，本项目获得内核小组的审议通过。

第二节 项目存在问题及其解决情况

一、立项评估决策机构成员意见及审议情况

本保荐机构的立项评估委员会委员提出以下意见，认为发行人从财务数据来看，公司负债率较高，2007 年比 2006 年毛利率有所下降，应收账款逐年增加。对此，项目组在现场工作中进行了重点调查和关注，并在申请文件中进行了充分披露和详细分析。

立项评估委员会审议表决，通过了本项目立项。

二、尽职调查过程中发现和关注的主要问题以及解决情况

本保荐机构项目组成员在尽职调查过程中主要发现和关注的问题集中在公司的历史沿革中存在的委托持股情况、规范运行中存在的税收处罚问题、关联交易对发行人独立性的影响问题、募集资金投资项目的选择问题等方面。针对上述

重点问题，项目组成员进行了充分的研究、分析，与发行人高管人员及其他中介机构充分沟通和交流，作出了判断并提供了解决方案。

1、关于发行人历史沿革中存在的委托持股问题。

2002年至2007年，发行人部分职工持有的发行人股份存在委托持股的情况。

针对上述问题，项目组成员通过尽职调查了解其原因，调查了相关事实，并建议发行人予以规范解决。

项目组成员首先与公司高管人员及其他相关人员进行了访谈，了解了委托持股问题的形成原因等情况。根据2002年《广东省广告公司改制方案》，广新集团将其所持广东省广告公司（以下简称“广告公司”）国有产权（2038万元）中的70%转让给107位职工。其中48位职工作为自然人直接受让产权，其余60位职工（其中1人同时也为48人中直接受让产权的职工）委托广州市天赢广告有限公司（以下简称“天赢公司”）受让产权。当时该60位职工委托天赢公司持股，主要原因是当时《公司法》规定有限责任公司的股东不得超过50人，因此采取了委托持股的方式。项目组成员查阅了改制方案、有权部门对2002年国有产权转让的批准文件、离职职工股权转让合同、2004年12月47位在职的间接股东委托三位高管持股的《委托持股协议书》、受托持股人声明、有限公司成立后历次股利分配情况等文件。2002年至2007年，由于13位职工离职、天赢公司注销等原因，天赢公司将其受托持有的广东省广告有限公司股权分别转让给戴书华、陈钿隆、丁邦清。47位职工委托戴书华、陈钿隆、丁邦清等三人持股。项目组成员查阅了相关股权转让的合同、《委托持股协议》等文件及工商变更登记资料，查明了上述委托持股关系的变更。2005年至2007年，又有6位职工因离职转出了委托持有的股权。项目人员查阅了离职职工股权转让合同，工商登记

资料、广东省广告股份有限公司《关于职工委托持股的说明》，结合广东省广告股份有限公司《公司章程》等文件，核实了前述委托持股事实。

在上述核查基础上，项目组成员梳理了发行人的历史沿革中关于委托持股的情况，并通过与律师等其他中介机构讨论就委托持股的规范与信息披露达成了一致意见。2007年11月，根据各类委托持股形成原因的不同，通过股权转让的方式，发行人股东对委托持股行为进行了相应规范。另外，针对上述问题，在招股说明书中“第五节 发行人基本情况 四、关于职工委托持股情况说明”中进行了充分披露，同时，发行人律师针对该问题发表意见：“广告有限公司股东中存在的委托持股关系实质上是委托人与受托人之间的民事委托关系，委托关系清楚，实际出资人真实履行了出资义务，享受了相关权益，虽然该委托持股行为属于不规范并容易引致纠纷的行为，但由于该不规范行为已经得到规范，所以该委托持股的不规范行为对发行人本次发行不构成实质性障碍。”

2、规范运行中的税收处罚情况

项目组成员尽职调查中发现发行人及其下属控股公司广东天能广告有限公司（已注销）和广东大网媒介广告有限公司（已注销），因2001至2004年之间的纳税行为，分别在2005年、2006年被广州市地方税务局处以税务行政处罚，合计处罚款19.5981万元。

针对上述问题，项目组成员查阅了相关税务部门出具的税务处理决定书及税务行政处罚决定书、发行人缴税记账凭证、电子缴税回单等文件，并就该问题与律师等中介机构进行讨论，对照《首次公开发行股票并上市管理办法》第25条的规定，最终认定上述受到行政处罚的行为并非发生于最近36个月内，不属于“最近36个月内违反税收法律、行政法规，受到行政处罚，且情节严重的情形”，对发行人本次发行不构成实质性障碍。同时，发行人律师对此发表意见：“上述受到行政处罚的行为均发生在2005年之前，不属于‘最近36个月内违反

税收法律、行政法规、受到行政处罚，且情节严重的情形’，对发行人本次发行不构成实质性障碍。”

3、关联交易对发行人独立性的影响

项目组成员尽职调查发现发行人对合营企业的关联交易收入在总收入的比重较大，可能会影响发行人的独立性。

针对该问题，项目组成员进行了充分的研究与分析，通过取得发行人对合营企业关联交易相关合同、发行人对关联交易毛利贡献的统计资料等文件，分析出发行人与合营公司及参股公司的关联交易主要是为其代理媒介投放业务，尽管占营业收入的比例较大，但其所贡献的毛利额占公司毛利总额比例相对较小。因此，发行人的毛利总额对上述关联方并不存在重大依赖。项目组成员认为该等经常性关联交易对公司业务独立性并不产生重大影响。

4、募集资金项目的选择

由于发行人的行业特点决定了发行人的固定资产投资较少，对于募集资金项目的选择，项目组成员根据发行人业务特征、发展战略与发行人共同进行了相应的规划。项目组成员经过分析发行人历史财务结构并结合广告行业轻资产的特征，认为发行人不适合将大量募集资金投入到固定资产等长期项目，这样将会极大地改变发行人原有的财务结构，由此对发行人的业务及盈利模式产生重大改变，也不符合广告公司的轻资产的特点。

项目组成员经过与发行人充分沟通与交流，并多次召开专项会议，讨论募集资金投向问题，结合公司原有的财务状况及业务模式和业务基础，最终合理选择了募集资金的用途。发行人拟募集资金总额 16,830 万元，分别投入到广告数字化运营系统项目、媒介集中采购项目及新建和扩建部分分支机构项目。其中拟投入到广告数字化运营系统项目与新建和扩建部分分支机构项目这两项长期项目中的投资额为 6,080 万元，占拟募集资金总额的 36.13%，投入到短期项目媒

介集中采购项目中的投资额为 10,750 万元，占拟募集资金总额的 63.87%。募集资金投向符合公司原有的财务结构状况与广告公司轻资产的特征。

另外，对于募集资金投资项目之一的媒介采购项目，项目组根据宏观经济形势的变化，在补报 2008 年年报时，帮助发行人对相应的项目进行了适当调整。2008 年上半年，CPI 高企，宏观经济环境较好，媒体价格呈现明显的涨价趋势，发行人的媒介集中采购项目与相关媒体签署的协议主要是通过使用旧刊例价的方式获得优惠，但到了 2009 年初，宏观经济形势发生了较大变化，采用原有方式获得优惠的不确定性增大。项目组成员与发行人就此问题召开专项会议，分析了其对募集资金投向产生效益的影响，帮助发行人对该项目进行了适当的调整，发行人与相关媒体重新谈判，将优惠方式改为直接享受价格折扣。从而有效避免了募集资金项目产生效益的不确定性。

5、部分子公司核定征收所得税及其会计处理问题

项目组成员尽职调查中发现，报告期内，发行人部分子公司（天能广告公司、天驰广告公司、中希广告公司、前端广告公司、三赢广告公司、大网广告公司）存在核定征收方式缴纳企业所得税。

针对上述问题，项目组成员重点调查了相关子公司的有关部门出具的核定征收通知书等审批文件，核定征收所得税纳税申报表，缴税凭证、注销子公司所得税清算报告等。项目组通过与中介机构讨论认为，报告期发行人部分子公司的核定征收的纳税行为经过相关的税务主管部门的批准，不构成发行人上市的实质性障碍，从规范角度出发，建议发行人子公司改为查账征收方式缴纳所得税。

发行人对该问题进行了相应的规范处理，其中中希广告公司、前端广告公司、天驰广告公司于 2008 年 6 月 5 日注销，天能广告公司、大网广告公司于 2008 年 6 月 24 日注销。自 2008 年 1 月 1 日起，三赢广告公司实行查账征收方式交纳企业所得。

对于发行人报告期内子公司核定征收与查账征收标准之间的净利润差异，项目组与会计师讨论后，认为该差异结果应该纳入非经常性损益披露。根据项目组与会计师的意见，发行人在非经常性损益明细表中披露了各子公司所得税核定征收产生的非经常性损益金额 2007 年至 2008 年分别为 96.06 万元、0.12 万元。

6、2002 年国有企业改制时，改制方案定价的公允性问题

项目组成员调查发行人 2002 年国有企业改制时，发现广新集团将所持广告公司 70% 的产权按评估值的 80% 的价格转让给 107 位公司内部职工（其中 60 位职工委托天赢公司出资），关注到本次股权转让价格的公允性问题。

针对上述问题，项目组成员进行了充分的调查，查阅了广东省广告公司《关于广东省广告公司申请改制的请示》（粤外广字[2001]048 号）、广新集团《关于广东省广告公司改制申请的批复》（粤外贸集企字[2001]013 号）、广新集团向广东省财政厅报送《关于对广东省广告公司实行改制的请示》（粤外贸集财审字[2002]14 号）、广东省财政厅《关于同意广东省广告公司产权转让的函》（粤财外[2002]85 号）等相关申请批准文件，又核查了广州正邦会计师事务所有限公司出具的正邦评报字[2001]第 6013 号《资产评估报告》、《股权转让协议书》、《广东省人民政府关于加快放开公有小企业的通知》（粤府[1997]99 号）等相关文件，在上述核查的基础上，2008 年 4 月 21 日，项目组成员与律师召开专项会议讨论了该问题，建议由广东省国有资产监督管理委员会对该事项进行确认。根据项目组建议，发行人 2008 年 5 月 15 日取得了广东省国有资产监督管理委员会出具的《关于对广东省广告公司改制事项确认的批复》（粤国资函[2008]269 号），对广告公司 2002 年改制批复确认如下：“2002 年，广东省广告公司由国有独资改制为非国有绝对控股的广东省广告有限公司，是按照当时政策和规定进行的，工作程序规范，手续完备，合规合法。”

7、2007 年发行人非经常性损益占比较高的问题

项目组调查发现，发行人 2007 年非经常损益金额为 1,336.84 万元，占当年净利润的比例较高，为 33.39%。

针对该问题，项目组成员分析了 2007 年非经常性损益产生的原因，主要是 1,123.09 万元的应付福利费按照新会计准则规定与管理费用冲销产生的。项目组查阅并参考了近期上市的公司对该问题的会计处理，并与会计师就该问题的会计处理进行了充分讨论，认为该问题的会计处理方法符合新的会计准则的规定，并在招股说明书中对该问题进行了详细披露。

8、关于发行人实际控制人的认定问题

项目组调查发现发行人的股权结构较分散，广新集团持有发行人 34.05% 的股权，是发行人的第一大股东，发行人的其余股权为自然人持有，如何认定发行人的实际控制人。

针对该问题，项目组成员根据《公司法》及证券期货法律适用意见第 1 号中对于控股股东及实际控制人的相关规定进行了分析研究。项目组成员核查了发行人及发行人前身自 2005 年 1 月 1 日以来的历次股东大会决议、董事会决议及相关会议资料，还核查了发行人、广新集团及发行人董事、高管出具的声明，经过与发行人董事、高管和广新集团相关人员的沟通，并经与发行人律师的沟通和讨论，项目组认为广新集团持有发行人 34.05% 的股权，超过三分之一，对需要股东大会特别决议的重大事项具有否决权，对发行人股东大会决议有重大影响。同时自然人股东的持股比例分散，没有证据表明其他法人或自然人对发行人股东大会决议的影响力超过广新集团。报告期内，广新集团一直是发行人第一大股东，发行人的董事、高管成员稳定，公司的经营方针和决策、组织机构运作及业务运营保持了连贯性，没有发生重大变化。广东省国资委持有广新集团 100% 股权。因此项目组认定广东省国资委为发行人的实际控制人。

9、报告期内发行人货币资金余额较高的问题

项目组发现报告期内，发行人的期末货币资金余额较高，2007年末、2008年末、2009年末，货币资金余额分别为14,251.89万元、17,970.68万元、20,263.33万元，占发行人年末总资产的比重分别为35.20%、34.53%、32.87%。

针对上述问题，项目组成员就该问题与公司的相关高管人员和业务、财会人员进行了访谈，了解了发行人业务的现金流的特点，发行人的媒介代理业务规模较大，其媒介采购支出相应也较大。发行人与主要媒体单位的结算通常是按一定的周期集中进行，这就要求发行人经常保持较大金额的货币资金以备大额集中支付。同时，部分媒介代理业务需要公司预付媒介采购款，这也需要发行人保持一定量的货币资金。项目组成员还查阅了境外上市的可比公司的年报，分析发行人货币资金占比的合理性，项目组认为发行人货币资金占比较高与发行人的所处行业特点、业务结构相适应，发行人招股说明书“管理层分析与讨论”中详细披露了该问题。

10、发行人资产负债率高的问题

项目组成员调查中发现报告期内，发行人的资产负债率较高，2007年末、2008年末、2009年末资产负债率（母公司）分别为80.54%、74.62%、71.74%。

针对该问题，项目组成员通过与相关人员访谈，了解到发行人资产负债率较高是与发行人行业特点与业务模式相联系的，发行人是大型综合性广告公司，所从事业务属知识、智力密集型、资金密集型，具有固定资产投资小，所需营运资金大的特点，特别是媒介代理业务，尤其需要大量的流动资金支持。同时，项目组还查阅了境外上市可比公司的年报，从与发行人业务模式类似的境外上市的大型国际广告公司资本结构来看，其资产负债率也均在70%左右的高水平。发行人招股说明书“管理层分析与讨论”中详细披露了发行人资产负债率较高的问题，并且在“风险因素”中披露了“资产负债率较高的风险”。

11、发行人对主要客户的销售比例较高的问题

项目组成员调查发现发行人的媒介代理业务客户的集中度较高。2007年、

2008年及2009年，发行人对前五大客户的营业收入占发行人营业收入总额的比例分别为55.64%、61.71%及50.81%。

针对上述问题，项目组通过分析并与发行人沟通后认为，发行人前五大客户的营业收入均为媒介代理业务收入，由于该项业务的毛利率较低，所以前五大客户对发行人的利润影响较低。项目组成员还查阅了前几大客户的相关合同，项目组经过调查分析认为，发行人存在一定程度的对主要客户的依赖，但这些主要客户与发行人是长期稳定的合作关系，并且主要客户占发行人的毛利的比例低于其占销售收入的比例，项目组认为主要客户对发行人经营业绩的影响在一定的范围内，项目组要求发行人在招股说明书“风险因素”一章中详细披露“媒介代理业务客户相对集中的风险”。

12、发行人媒介代理业务的特殊经营模式存在风险的问题

项目组调查中发现，发行人媒介代理业务的经营模式是发行人接受广告主的委托后，按照广告主向发行人确认的媒介投放排期表，代理其进行广告投放。在广告已经投放，但客户还没有付款的情况下，尽管所有的广告投放都是经广告主确认的，但存在突发性原因导致广告主破产或发生财务困难而不能支付广告投放款的风险。

针对该问题，项目组成员进行了重点的尽职调查，查阅了发行人有关的业务合同，并且通过与高管和财务人员访谈，了解发行人对该业务的风险管理程序。发行人重点加强对赊销客户的风险控制。具体而言，在客户风险控制方面，针对新的赊销客户，必须事先调查客户资信情况，对资信不佳的客户，公司采用预收款方式销售。对逾期不能收回的款项，公司按一定利率计算资金占用费，该费用扣减相应事业部（业务部门）的经营业绩。对于老客户，发行人也动态跟踪评估其信用风险，根据客户信用状况调整媒介代理业务结算方式，即对信用风险增大的客户，一律采用预收部分或全部款项方式结算。

项目组认为，发行人具有控制上述风险的一套程序和办法。对上述风险，发行人招股说明书的“风险因素”一章中详细披露了“媒介代理业务经营模式的风险”

三、内部核查部门关注的主要问题及相关意见落实的情况

内部核查部门通过查阅本项目申报资料、现场核查，针对发行人的现金流状况、主要办公资产被抵押提出了问题及建议。

1、发行人的现金流状况问题

内部核查部门提出了公司的现金流状况不稳定的问题，2006年现金净流量为-870.68万元，其中经营活动现金净流量仅为2.09万元，对此要求项目组充分分析及披露相关原因并在招股说明书中提示相关风险。

落实情况：项目组成员查阅了公司2006年及其它年度的相关财务会计资料，重点针对2006年现金流大幅下降进行了分析与调查，同时通过与发行人高管人员访谈，了解了公司业务模式决定了现金流的状况，在招股说明书（申报稿）中对此进行了披露，另外鉴于发行人轻资产的特征，固定资产相对较少，随时获得银行贷款的困难较大，在招股说明书中披露了“资金临时周转困难的风险”，以提示相关风险。

2、发行人主要办公资产被抵押的问题。

内部核查部门提出了发行人的主要办公资产仅为位于广州市东风东路745号之二的公司自有办公大楼——金广大厦（东）一栋，且该大楼1-15层已经抵押给中国银行获得贷款。如果该大楼被抵债处置，则会对公司的正常经营造成极大的影响，要求项目组补充披露相关的风险。

落实情况：项目组在招股说明书“风险因素”一章中补充披露了“主要办公资产被抵债处置的风险”，并且建议发行人采用租赁或其它方式适当增加办公场所。

四、内核小组会议讨论的主要问题、意见及落实情况

1、发行人的历史沿革

（1）发行人2002年在广告公司改制时，广新集团将广告公司70%的股权转让给107位职工时，转让价格是否公允。

落实情况：根据广州正邦会计师事务所有限公司正邦评字（2001）第6013

号《资产评估报告》的评估结果和《广东省人民政府关于加快放开公有小企业的通知》（粤府[1997]99号）的有关规定，认为转让价格是公允的。2008年5月15日，广东省国有资产监督管理委员会出具《关于对广东省广告公司改制事项确认的批复》（粤国资函[2008]269号），对广告公司此次改制批复确认如下：“2002年，广东省广告公司由国有独资改制为非国有绝对控股的广东省广告有限公司，是按照当时政策和规定进行的，工作程序规范，手续完备，合规合法。”在招股说明书中对以上情况进行了充分披露。

（2）发行人2002年改制时，验资机构广州明通会计师事务所2002年和2008年两次验资报告结果存在差异，请书面解释原因。

落实情况：在招股说明书中针对该两次验资报告的差异原因作了充分披露。

2、发行人的独立性

（1）是否存在对主要客户的重大依赖

发行人对前五大客户的营业收入在报告期占总营业收入的比例较高，对于发行人的持续经营是否会构成风险。

落实情况：项目组认为发行人前五大客户的营业收入均为媒介代理业务收入，由于该项业务的毛利率较低，所以前五大客户对发行人的利润影响较低，不会对发行人的持续经营产生重大不利影响。对于该风险，在招股说明书中进行了充分披露。

（2）关联交易公允性

发行人关联交易比例较大，请项目人员核查广告公司的关联交易定价是否公允，尤其是广博公司、广代博公司和福建旭通公司等公司的定价与利益分成政策。

落实情况：项目组成员查阅了发行人于2007年12月25日与控股股东广新集团签订《协议书》，向广新集团借用临时周转资金人民币2,000万元。该借款于2007年12月27日划入发行人账户，并于2008年1月9日归还，项目组查阅了相关的划款凭证。经讨论项目组认为该关联交易属偶发性关联交易，没有对发行人独立性产生重大不利影响。

关于发行人与合营企业媒介代理业务的关联交易，项目组认为，发行人通过设立合营企业或联营企业的模式服务部分国际知名品牌，这是发行人服务国际品

牌的一种合作模式，也是争取国际知名客户的一种方式。由于国际品牌通常在外国都有其长期合作的品牌代理广告公司，因此，发行人通过与这些国际知名品牌所在国家的知名广告企业合作，能够更好的为国际品牌服务。

合营企业和联营企业将终端客户的媒介代理业务交由发行人代理而不直接采购媒介，主要基于以下原因：①媒介策划和排期是专业性很强的工作，需要一定实力的广告公司的策划，媒介播放监控和效果评估，也需要一定的专业技术和人力投入，而合营企业和联营企业在这方面并不占优势，采用委托发行人代理媒介代理业务更加经济；②广告主的媒介投放具有很大的分散性，需要在多家、多种形式的媒介上发布，虽然某一广告主广告投放金额大，但具体到单一媒体单位的投放额相对较小，与媒体的谈判地位低，而发行人则汇集了众多广告主的广告投放，其投放到单一媒体的广告额很大，与媒体的谈判地位高，从而能够获得相对较低的媒介价格。

项目组成员查阅了发行人与广博公司、广代博公司和福建旭通公司的交易合同，通过与发行人高管访谈，了解了发行人对于同类业务的定价原则。经过充分的讨论、分析，保荐机构认为发行人与合营企业广博广告公司、广代博广告公司及联营企业福建旭通公司之间关联交易的定价是在参考媒介代理业务市场收费水平基础上，综合考虑客户投放量、公司提供的服务量及长期战略合作关系的基础上，经发行人与关联公司的外方股东反复的商业谈判确定的，充分体现了各方的商业利益，完全符合市场化定价原则，定价是公允的。

3、发行人的规范运行情况

发行人及其下属控股公司天能广告公司、大网广告公司，因 2001 至 2004 年之间的纳税行为，分别在 2005 年、2006 年被广州市地方税务局处以税务行政处罚，合计处罚金额 19.60 万元，该事项是否对发行人本次发行构成障碍。

落实情况：经与发行人律师讨论，对照《首次公开发行股票并上市管理办法》第 25 条的规定，项目组经讨论分析认为，上述受到行政处罚的行为并非发生于最近 36 个月内，不属于“最近 36 个月内违反税收法律、行政法规，受到行政处罚，且情节严重的情形”，对发行人本次发行不构成实质性障碍。

4、发行人的募集资金投向

(1) 发行人媒介代理业务毛利率较低，但此次将募投资金大部分投入该业

务，发行人的未来盈利的提高是否有保障。

落实情况：项目组成员参与了发行人募集资金投向的设计与规划，项目组成员认为发行人的大部分募集资金投入到媒介代理业务中，符合发行人现有的业务发展需要，与发行人三类业务发展的实际情况相符，不会改变发行人的财务结构，并能够有效降低募集资金产生效益的不确定性。

(2) 发行人分支机构扩建新建的铺底流动资金占该项目的比例较高，是否合理。

落实情况：项目组结合发行人的财务结构和业务经营特点，对分支机构项目的投资结构进行了分析，经讨论分析，项目组认为广告公司的经营特点决定了其属于轻资产行业，固定资产投资比例相对较小，主要为办公设备等，其资金大部分占用在流动资金中，因此分支机构扩建新建的铺底流动资金占该项目较高比例符合发行人业务和项目投资的实际情况，是合理的。

5、发行人的财务与会计

(1) 请说明公司应付账款和其他应付款增幅较大的原因。

落实情况：项目组核查了发行人的《审计报告》，询问了发行人业务人员和财务人员，分析了发行人往来款账龄分析表，对发行人应付账款和其他应付款增幅较大原因进行了分析。

发行人应付账款增幅较大，主要是发行人媒介代理业务增长引起的。2007 媒介代理业务营业收入比 2006 年增加 45,679.41 万元、增长 52.37%；2008 年媒介代理业务营业收入比 2007 年增加 23,037.24 万元、增长 17.33%。发行人在广告行业有较高的信誉，加之发行人业务规模不断扩大，在与媒介的谈判中越来越具有优势，发行人在付款方式上可以争取到更好的付款条件，更多的采用延期支付采购款，由此产生更多的应付账款。因此发行人应付账款金额有所增长。

发行人其他应付款增幅较大，主要是发行人于 2007 年 12 月 25 日与控股股东广新集团签订《协议书》，向广新集团借用临时周转资金人民币 2,000 万元，该笔短期周转资金在其他应付款核算。该借款于 2007 年 12 月 27 日划入发行人账户，并于 2008 年 1 月 9 日归还，实际使用时间 13 天。

(2) 发行人报告期内财务费用为负数，表明有息融资较少，存在一定的负债融资（信用）空间，是否与 IPO 募集资金用途有所冲突。

落实情况：项目组通过对发行人现金流状况的分析，结合发行人的资产现状，发行人的主要固定资产只有位于广州市东风东路 745 号之二的公司自有办公大楼——金广大厦（东），发行人已将该大楼 1-15 层抵押给中国银行广州东山支行。项目组成员认为发行人再次通过抵押等方式获得贷款的难度较大。

项目组还通过与发行人高管人员访谈，通过了解发行人的发展战略，即“抓住历史性的发展机遇，做大做强整合营销传播主业，即做强品牌管理业务，做大媒介代理业务，做广承揽与服务的业务区域，择机扩展自有媒体规模。以整合者的姿态，把发行人从本土广告业的扛旗者打造成中国创意产业的领跑者、整合营销传播的领导者，做中国最优秀、最具规模、最具盈利能力的现代化的大型综合性广告公司”。经讨论分析，项目组认为发行人的募集资金投向是紧紧围绕公司的发展战略展开的，广告数字化运营系统项目主要目的是做强品牌管理业务，媒介代理集中采购项目是做大媒介代理业务，扩建，新建分支机构是做广承揽与服务的业务区域，因此发行人的募集资金项目是必要及合理的。

6、发行人的业务与技术

（1）公司所属户外广告传媒行业，请补充发行人与境外上市的可比公司各项指标分析。

落实情况：在招股说明书中补充了境外上市的白马户外媒体、中视金桥、博报堂、Omnicom 等公司的财务指标进行对比。

（2）公司三大类主营业务分别为品牌管理业务、媒介代理业务和自有媒体业务，请补充分析三类业务的关系。

落实情况：项目组成员通过与发行人高管人员访谈，核查发行人业务合同等方式，认为发行人的三大类主营业务是相互促进的。品牌管理是最能体现公司策划创意水平和整合营销传播能力的业务，是公司核心竞争力的主要体现，也是媒介代理业务的源头。基于广告传播的整合性、科学性以及从减少工作沟通成本与管理成本等因素考虑，越来越多的大企业将品牌管理和媒介投放业务交给同一广告公司或同一广告集团运作。因此，较强的媒介代理业务竞争力也同样有利于

品牌管理业务的拓展。而品牌管理和媒介代理业务的发展，也为自有媒体业务提供了良好的客户网络基础。发行人的三项业务，尤其是品牌管理和媒介代理之间，具有很强的良性互动、相互促进的协同效应。在招股说明书中补充披露了上述内容。

五、与其他中介机构出具专业意见的差异及解决情况

本保荐机构调查发行人 2002 年改制时，发现 2002 年广州明通会计师事务所有限公司对有限公司设立出具的明通验字（2002）06052 号验资报告所记载的出资方式、个别股东出资比例以及 5.32 万元盈余公积转增资本的归属与实际情况不一致。

本保荐机构查阅了改制时《广东省广告公司改制方案》、广新集团出具《关于广东省广告公司改制方案的批复》、发行人工商登记资料等文件，通过与相关人员访谈，与发行人律师和会计师讨论，确认了 2002 年验资报告的表述错误。本保荐机构还召开了相关中介机构协调会，与律师、会计师对此问题进行了充分的交流，最终确定了相关解决方案。本保荐机构取得了 2008 年 4 月 15 日广州明通会计师事务所有限公司出具的《关于 2002 年广东省广告有限公司改制〈验资报告〉更正说明》，2008 年 5 月 15 日，广东省国有资产监督管理委员会出具了《关于对广东省广告公司改制事项确认的批复》（粤国资函[2008]269 号）。本保荐机构对此情况，要求发行人在招股说明书中进行了充分的披露。

发行人申报会计师及发行人律师也对此进行了专项核查，认为广州明通会计师事务所有限公司对有限公司设立出具的明通验字（2002）06052 号验资报告的有关表述错误不会对本次发行造成实质障碍。



(此页无正文，为《德邦证券有限责任公司关于广东省广告股份有限公司首次公开发行股票的发
行保荐工作报告》的签字盖章页)

项目协办人签名：

赵麟

保荐代表人签名：

栾志刚

吴凌东

保荐业务部门负责人签名：

黎友强

内核负责人签名：

许业荣

保荐业务负责人签名：

林国春

保荐机构法定代表人签名：

方加春



德邦证券有限责任公司

2010年 3月 1日