兴业证券股份有限公司

关于

青木数字技术股份有限公司

首次公开发行股票并在创业板上市

之

发行保荐书

保荐机构（主承销商）

兴业证券股份有限公司
CHINA INDUSTRIAL SECURITIES CO.,LTD.

二〇二一年十一月

声　明

兴业证券股份有限公司接受青木数字技术股份有限公司的委托，担任其首次公开发行股票并在创业板上市的保荐机构，林悦和王贤作为具体负责推荐的保荐代表人，特为其向中国证监会出具本发行保荐书。

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书，并保证所出具文件的真实性、准确性、完整性和及时性。

释　义

在本发行保荐书中，除非文义另有说明，下列词语具有如下含义：

一、一般释义		
本保荐机构、保荐机构、兴业证券	指	兴业证券股份有限公司
公司、发行人、青木股份	指	青木数字技术股份有限公司
允能合伙	指	广州市允能企业管理合伙企业（有限合伙）
允培合伙	指	广州市允培投资合伙企业（有限合伙）
允杰合伙	指	广州市允杰投资合伙企业（有限合伙）
允嘉合伙	指	广州市允嘉企业管理合伙企业（有限合伙）
允尚合伙	指	珠海市允尚投资咨询合伙企业（有限合伙）
穗晖合伙	指	广州市穗晖投资合伙企业（有限合伙）
陌仟合伙	指	广州市陌仟投资合伙企业（有限合伙）
《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》
《注册办法》	指	《创业板首次公开发行股票注册管理办法（试行）》
《创业板上市规则》	指	《深圳证券交易所创业板股票上市规则》
《保荐管理办法》	指	《证券发行上市保荐业务管理办法》
中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
申报会计师、天健	指	天健会计师事务所（特殊普通合伙）
本次发行、本次公开发行	指	本次公开发行不超过16,666,667股人民币普通股
报告期、报告期各期	指	2018年度、2019年度、2020年度**及2021年1-6月**
报告期各期末	指	2018年12月31日、2019年12月31日、2020年12月31日**、2021年6月30日**
元	指	人民币元
二、专业释义		
电子商务	指	在因特网开放的网络环境下，基于浏览器、服务器应用方式，买卖双方不谋面地进行各种商贸活动，实现消费者的网上购物、商户之间的网上交易和在线电子支付以及各种商务活动、交易活动、金融活动和相关的综合服务活动的一种商业运营模式
网络零售	指	交易双方以互联网为媒介进行的商品交易活动，即通过互联网进行信息的组织和传递，实现有形商品和无形商品所有权的转移或服务的消费。买卖双方通过电子商务（线上）应用实现交易信息的查询（信息流）、交易（资金流）和交付（物流）等行为

天猫	指	原名淘宝商城，是阿里巴巴集团旗下一家专注于B2C的综合性购物网站，包括天猫商城、天猫超市等业务板块
京东	指	是中国知名综合网络零售商，在线销售家电、数码通讯、电脑、家居百货、服装服饰、母婴、图书、食品、在线旅游等品类商品，包括京东开放平台和京东自营等业务板块
小红书	指	是一个生活方式分享社区，基于生活分享社区的电商平台，涵盖时尚、个护、彩妆、美食、旅行等品类
旗舰店、官方旗舰店、品牌官方旗舰店	指	针对天猫，根据《天猫2017年度入驻标准》，指以自有品牌或由商标权人提供独占授权的品牌入驻天猫开设的店铺。针对京东，根据《2017年京东开放平台招商标准》，指卖家以自有品牌（商标为R或TM状态），或由权利人出具的在京东开放平台开设品牌旗舰店的独占性授权文件（授权文件中应明确独占性、不可撤销性），入驻京东开放平台开设的店铺
B2C	指	Business to Customer的缩写，是指企业直接面向消费者销售产品和提供服务的商业零售模式
双十一、双十二	指	即双十一、双十二购物狂欢节，是每年11月11日和12月12日的网络促销节，源于淘宝商城（天猫）
618	指	每年6月18日是京东的店庆日，京东会推出一系列大型促销活动，现已成为众多电商平台继双十一、双十二之后在年中进行大规模促销的一个重要电商节日
GMV	指	Gross Merchandise Volume的缩写，指是一定时段内的成交总额，一般包含拍下未支付订单金额
流量运营	指	以智能管道（物理网络）和聚合平台（商业网络）为基础，以扩大流量规模、提升流量层次、丰富流量内涵为经营方向，以释放流量价值为目的的一系列理念、策略和行动的集合
大服饰行业	指	包括男女装、箱包鞋帽、内衣配饰、珠宝首饰等品类
会员运营	指	企业通过发展会员，提供差别化的服务和精准的营销，提高顾客忠诚度，长期增加企业利润
OMS	指	Order Management System，是物流管理系统的一部分，通过对客户下达的订单进行管理及跟踪，动态掌握订单的进展和完成情况，提升物流过程中的作业效率，从而节省运作时间和作业成本，提高物流企业的市场竞争力

本发行保荐书除特别说明外所有数值保留 2 位小数，如出现总数与各分项数值之和不符的情形，均为四舍五入原因造成。

目　录

声　明 **1**

释　义 **2**

目　录 **4**

第一节　本次证券发行基本情况 **6**

一、本保荐机构负责本次发行的项目组成员情况 6

二、本次发行基本情况 7

三、保荐机构与发行人关联关系的情况说明 7

四、保荐机构内部审核程序和内核意见 8

第二节　保荐机构承诺事项 **11**

一、保荐机构对本次发行保荐的一般承诺 11

二、保荐机构对本次发行保荐的逐项承诺 11

三、保荐机构及保荐代表人特别承诺 12

第三节　保荐机构对本次证券发行上市的保荐结论 **13**

一、保荐机构对本次发行的推荐结论 13

二、本次发行的决策程序合法 13

三、本次发行符合《证券法》规定的发行条件 14

四、本次发行符合《创业板首次公开发行股票注册管理办法（试行）》规定的发行条件 15

五、本次证券发行符合《深圳证券交易所创业板股票上市规则》规定的发行条件的说明 18

六、其他需要说明的事项 20

第四节　发行人存在的主要风险 **24**

一、市场风险 24

二、经营风险 28

三、财务风险 31

四、技术及创新风险 32

五、其他风险 33

第五节　对发行人发展前景的简要评价 36
一、发行人所在行业发展前景 36
二、发行人的竞争优势 38
三、保荐机构对发行人发展前景的简要评价 41

第一节　本次证券发行基本情况

一、本保荐机构负责本次发行的项目组成员情况

（一）本次证券发行的保荐代表人的基本情况

兴业证券指定林悦、王贤担任青木股份首次公开发行股票并在创业板上市项目的保荐代表人。

上述两位保荐代表人的执业情况如下：

林悦：保荐代表人，中国注册会计师。曾参与恒林椅业（603661）IPO 项目、矩子科技（300802）IPO 项目、长荣股份（300195）重大资产重组项目，负责及参与中瑞药业、绿清科技、昆仑联通、慧科电子新三板挂牌项目，并参与多家拟上市公司的改制、辅导等工作。

王贤：保荐代表人，中国注册会计师。曾主持慧翰股份 IPO 项目、华峰铝业（601702）IPO 项目、再升科技（603601）可转债项目，参与海峡环保（603817）IPO 项目、至纯科技（603690）IPO 项目、江南水务（601199）可转债项目、会畅通讯（300578）IPO 项目等，并参与了多家拟上市企业的改制、辅导等工作。

（二）本次发行的项目协办人

兴业证券指定李海东为青木股份首次公开发行股票并在创业板上市项目的项目协办人。

李海东：曾参与宜宾纸业（600793）重大资产重组项目，华厦眼科、汇量科技、宏晟光电等 IPO 项目，宝钛股份公司债项目。

（三）其他项目组成员基本情况

本次证券发行项目组其他成员包括：张湜、房莳萌、蔡咏良、江天泽、胡紫怡。

二、本次发行基本情况

（一）发行人概况

发行人中文名称：	青木数字技术股份有限公司
注册资本：	5,000 万元
法定代表人：	吕斌
成立日期：	2009 年 8 月 5 日
股份公司设立日期：	2017 年 1 月 10 日
住所：	广州市海珠区凤和江贝村东海大街南 32 号 001 单元
电话：	020-80929898
传真：	020-80929898
互联网网址：	https://www.qingmutec.com/
电子信箱：	qmzq@qingmutec.com
经营范围：	计算机技术开发、技术服务;教育咨询服务;技术进出口;商品批发贸易（许可审批类商品除外）;软件开发;商品零售贸易（许可审批类商品除外）;信息技术咨询服务;企业管理咨询服务;商品信息咨询服务;市场营销策划服务;广告业;网络技术的研究、开发;信息电子技术服务;企业形象策划服务;策划创意服务;贸易咨询服务;打包、装卸、运输全套服务代理;物流代理服务;仓储代理服务;货物进出口（专营专控商品除外）;增值电信服务（业务种类以《增值电信业务经营许可证》载明内容为准）
本次发行证券类型：	首次公开发行股票并在创业板上市

（二）发行人主营业务

公司主营业务是为全球知名品牌提供一站式综合电商服务。公司以成为“数据和技术驱动的零售服务专家”为愿景，通过洞察零售市场变化，利用数据和技术赋能，为品牌商提供单项或综合电子商务服务，助力品牌提升中国市场的知名度和美誉度，扩大市场份额。公司主营业务涵盖电商销售服务、品牌数字营销、技术解决方案及消费者运营服务三大板块，具体服务内容包括电商代运营服务、渠道分销、电商渠道零售、品牌数字营销、技术解决方案、消费者运营服务等。

三、保荐机构与发行人关联关系的情况说明

截至本发行保荐书出具日，本保荐机构及保荐代表人保证不存在下列可能影响公正履行保荐职责的情形：

（一）保荐机构或其控股股东、实际控制人、重要关联方持有发行人或其控股股东、实际控制人、重要关联方股份的情况；

（二）发行人或其控股股东、实际控制人、重要关联方持有保荐机构或其控股股东、实际控制人、重要关联方股份的情况；

（三）保荐机构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；

（四）保荐机构的控股股东、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；

（五）保荐机构与发行人之间的其他关联关系。

四、保荐机构内部审核程序和内核意见

（一）公司的内核机构

公司风险管理二部下设内核事务处为公司常设的内核机构，公司同时设立投行类业务内核委员会作为公司非常设的内核机构，履行对投行类业务的内核审议决策职责，对投行类业务风险进行独立研判并发表意见。

（二）内核事项

以公司名义对外提交、报送、出具或披露投行类业务材料和文件必须按照公司内核相关制度履行内核程序。

内核事项分为会议事项和非会议事项。以下内核事项为会议事项：

1、是否同意保荐发行人股票、可转换债券和其他证券发行上市；

2、是否同意出具上市公司并购重组财务顾问专业意见；

3、是否同意承销债券发行；

4、是否同意推荐申请挂牌公司股票挂牌、重大资产并购重组以及需中国证监会审核批准已挂牌公司的定向增发；

5、是否同意设立专项计划、发行资产支持证券；

6、规章和其他规范性文件、行业规范和自律规则以及公司认为有必要的事项。

除上条会议事项以外的其他以公司名义对外提交、报送、出具或披露投行类

业务材料和文件的审批事项均为非会议事项，由内核事务处负责审议决策。

会议事项由项目内核委员会委员对内核申请材料进行审核，以投票表决方式决定公司是否同意对外报送材料；非会议事项由内核事务处协调工作人员进行审核。

（三）内核程序

会议程序由项目组先提请内核申请。符合以下条件，且经项目所属业务部门负责人和质控部门审核同意后，内核事务处予以安排内核会议：

1、已经根据中国证监会等监管机构和公司有关规定，完成必备的尽职调查程序和相关工作，且已经基本完成项目申报文件的制作；

2、已经业务部门预先审核，并出具业务部门明确的审核意见；

3、已经履行现场检查程序（如必要），并按照质控部门的要求进行整改和回复；

4、项目现场尽职调查阶段的工作底稿已提交质控部门验收，质控部门已验收通过并出具包括明确验收意见的质量控制报告；

5、已经完成问核程序要求的核查工作，并对问核形成书面或电子文件记录；

6、原则上应已全部获得必要的政府批复或证明；

7、项目负责人已对项目存在的重大问题和风险进行列示，并确认发行人存在的重大问题均已得到解决或合理解释，不存在影响发行上市的重大障碍。

内核事务处受理项目组的内核申请后，协调工作人员负责对内核申请材料进行财务、法律等方面的初步审核，并结合现场检查（如有）、底稿验收情况、业务部门审核意见、质量控制报告、电话沟通、公开信息披露和第三方调研报告等，重点关注审议项目是否符合法律法规、规范性文件和自律规则的相关要求，尽职调查是否勤勉尽责。审议过程中发现项目存在问题和风险的，应提出书面反馈意见。

每次参加内核会议的内核委员不得少于 7 名。内核会议表决采取不公开、记名、独立投票的方式，参加内核会议的内核委员一人一票。表决票设同意票和反对票，不得弃权。内核会议应当形成明确的表决意见，获得内核会议通过的项目应至少经三分之二以上的参会内核委员表决同意。项目组在申报前应当根据内核意见补充尽职调查程序，或进一步修改完善申报文件和工作底稿，质控部门应对

项目组补充的尽职调查工作底稿进行补充验收。

对于非会议程序，项目组根据内核意见要求补充执行尽职调查程序或者补充说明，并形成书面或电子回复文件。内核机构对内核意见的答复、落实情况进行审核，确保内核意见在项目材料和文件对外提交、报送、出具或披露前得到落实。

（四）内核小组对项目的审核过程

项目组于2020年9月17日向风险管理二部提交了青木股份IPO项目内核申请，经内核事务处初步审核后，提交公司内核会议审议。兴业证券投资银行类业务内核委员会于2020年9月25日对青木股份IPO项目召开了内核会议，本次内核会议评审结果为：青木股份IPO项目内核获通过。兴业证券同意推荐青木数字技术股份有限公司本次首次公开发行股票并在创业板上市。

第二节　保荐机构承诺事项

一、保荐机构对本次发行保荐的一般承诺

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。根据发行人的委托，保荐机构组织编制了本次发行申请文件，同意推荐发行人本次公开发行及上市，并据此出具本发行保荐书。

二、保荐机构对本次发行保荐的逐项承诺

保荐机构已按照中国证监会的有关规定对发行人进行了充分的尽职调查，根据《证券发行上市保荐业务管理办法》第二十六条的规定，做出如下承诺：

1、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；

2、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；

3、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；

4、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；

5、保证所指定的保荐代表人及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；

6、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；

7、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；

8、自愿接受中国证监会依照《保荐管理办法》采取的监管措施；

9、中国证监会规定的其他事项。

三、保荐机构及保荐代表人特别承诺

1、保荐机构与发行人之间不存在其他需披露的关联关系；

2、保荐机构及负责本次证券发行保荐工作的保荐代表人未通过本次证券发行保荐业务谋取任何不正当利益；

3、负责本次证券发行保荐工作的保荐代表人及其配偶未以任何名义或者方式持有发行人的股份。

第三节　保荐机构对本次证券发行上市的保荐结论

一、保荐机构对本次发行的推荐结论

本保荐机构经充分尽职调查、审慎核查，认为发行人符合《公司法》、《证券法》、《注册办法》、《深圳证券交易所创业板股票上市规则》等法律法规及证监会、深圳证券交易所规定的发行条件，同意作为保荐机构推荐其首次公开发行股票并在创业板上市。

二、本次发行的决策程序合法

经查验发行人提供的董事会会议资料及股东大会会议资料，发行人就首次公开发行股票并在创业板上市事宜履行了以下决策程序：

（一）第二届董事会第四次会议及董事会决议

发行人于 2020 年 8 月 18 日召开第二届董事会第四次会议，审议通过了《关于公司首次公开发行股票并在深圳证券交易所上市的议案》、《关于授权董事会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并上市前滚存未分配利润处置的议案》、《关于公司首次公开发行股票募集资金投资项目及其可行性的议案》等与本次发行上市相关的议案，并决定于 2020 年 9 月 3 日召开 2020 年第四次临时股东大会，审议与本次发行上市相关的议案。发行人董事会于同日发出召开 2020 年第四次临时股东大会的通知。

（二）2020 年第四次临时股东大会会议关于本次发行与上市的批准与授权

发行人于 2020 年 9 月 3 日召开 2020 年第四次临时股东大会。本次股东大会由董事会召集，出席股东（或股东代表）12 名，代表股份 5,000 万股，占发行人股份总数的 100%。本次股东大会审议通过了上述与本次发行上市相关的议案，并对《关于公司首次公开发行股票并在深圳证券交易所创业板上市的议案》中的 15 项议项进行了逐项表决。

依据《公司法》、《证券法》及《注册办法》等法律法规及发行人《公司章程》的规定，发行人申请首次公开发行股票并在创业板上市已履行了完备的内部决策

程序。

三、本次发行符合《证券法》规定的发行条件

本保荐机构对发行人本次发行是否符合《证券法》规定的发行条件进行了尽职调查和审慎核查，核查结论如下：

（一）发行人具备健全且运行良好的组织机构

根据发行人《公司章程》等内部控制制度、历次股东大会、董事会与监事会会议资料，发行人的公司架构及组织结构，经本保荐机构核查，发行人已建立了股东大会、董事会、监事会等法人治理结构，选举了独立董事，并聘请了总经理、副总经理、财务负责人、董事会秘书等高级管理人员，具备健全且运行良好的组织机构，已符合《证券法》第十二条第一款第（一）项的规定。

（二）发行人具有持续经营能力

根据申报会计师出具的审计报告等财务资料，经本保荐机构核查，发行人2018年、2019年、2020年、**2021年1-6月**归属于母公司所有者的净利润分别为3,915.81万元、3,941.52万元、12,430.22万元和**6,712.81万元**（以扣除非经常性损益前后归属于母公司所有者的净利润孰低为依据），发行人财务状况良好，具有持续盈利能力，已符合《证券法》第十二条第一款第（二）项的规定。

（三）发行人最近三年及一期财务会计报告被出具无保留意见审计报告

根据申报会计师出具的**天健审〔2021〕3-506**号《审计报告》并经本保荐机构核查，发行人最近三年**及一期**财务会计报告被出具无保留意见审计报告，已符合《证券法》第十二条第一款第（三）项的规定。

（四）发行人及其控股股东、实际控制人无重大违法行为

根据发行人最近三年**及一期**违法违规情况的核查及发行人控股股东、实际控制人出具的相关承诺：发行人及其控股股东、实际控制人最近三年**及一期**不存在贪污、贿赂、侵占财产、挪用财产或者破坏社会主义市场经济秩序的刑事犯罪，符合《证券法》第十二条第一款第（四）项的规定。

（五）发行人符合经国务院批准的国务院证券监督管理机构规定的其他条件

发行人符合经国务院批准的国务院证券监督管理机构规定的其他条件。

四、本次发行符合《创业板首次公开发行股票注册管理办法（试行）》规定的发行条件

本保荐机构对发行人本次发行是否符合《注册办法》规定的发行条件进行了尽职调查和审慎核查，核查结论如下：

（一）发行人是依法设立且持续经营三年以上的股份有限公司，具备健全且运行良好的组织机构，相关机构和人员能够依法履行职责。有限责任公司按原账面净资产值折股整体变更为股份有限公司的，持续经营时间可以从有限责任公司成立之日起计算

经查验发行人工商档案，查验发行人改制设立有关文件，发行人前身广州青木信息科技有限公司系 2009 年 8 月由刘晓峰、叶永强共同出资设立的有限责任公司，后变更为“青木数字技术有限公司”。2017 年 1 月，青木数字技术有限公司全体股东作为发起人召开创立大会，以截至 2016 年 11 月 30 日经审计净资产 7,798.06 万元为准，折合总股本 5,000 万元，整体变更为股份有限公司。2017 年 1 月 10 日，发行人取得广州市工商行政管理局换发的统一社会信用代码为 91440105693560034G 的营业执照。

发行人自成立以来，历次变更均已在工商行政管理局完成工商变更，目前合法存续。发行人现行财务状况表明发行人不存在被人民法院依照《公司法》第一百八十二条的规定予以解散的情形。发行人持续经营时间已超过三年，符合《注册办法》第十条的规定。

（二）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，最近三年及一期财务会计报告由注册会计师出具无保留意见的审计报告。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

本保荐机构查阅了发行人相关财务管理制度，确认发行人会计基础工作规范。根据申报会计师出具的天健审〔2021〕3-506号《审计报告》并经本保荐机构核查，发行人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，并由天健会计师出具了标准无保留意见的审计报告，符合《注册办法》第十一条第一款的规定。

本保荐机构查阅了发行人内部控制制度，访谈了发行人董事、监事、高级管理人员，并与会计师进行了沟通，确认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，并由申报会计师出具了天健审〔2021〕3-507 号《内部控制的鉴证报告》，符合《注册办法》第十一条第二款的规定。

（三）发行人业务完整，具有直接面向市场独立持续经营的能力

1、资产完整，业务及人员、财务、机构独立，与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业间不存在对发行人构成重大不利影响的同业竞争，不存在严重影响独立性或者显失公平的关联交易

本保荐机构深入了解发行人的商业模式，查阅了发行人主要合同，实地走访了主要客户及供应商，与发行人主要职能部门、高级管理人员进行了访谈，了解了发行人的组织结构、业务流程和实际经营情况。确认发行人具有完整的业务体系和直接面向市场独立经营的能力，发行人资产完整、人员、财务、机构及业务独立，与控股股东及其控制的其他企业间不存在对发行人构成重大不利影响的同业竞争，以及严重影响独立性或者显失公平的关联交易，符合《注册办法》第十二条第（一）项的规定。

2、主营业务、控制权和管理团队稳定，最近二年内主营业务和董事、高级管理人员均没有发生重大不利变化；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权属清晰，最近二年实际控制人没有发生变更，不存在导致控制权可能变更的重大权属纠纷

本保荐机构查阅了发行人《公司章程》、历次股东大会、董事会决议和记录、发行人主要股东的股东会及董事会决议文件，查阅了发行人的工商档案，查阅了发行人财务报告，访谈了发行人董事、高级管理人员，确认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不利变化；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权属清晰，最近 2 年实际控制人没有发生变更，不存在导致控制权可能变更的重大权属纠纷，符合《注册办法》第十二条第（二）项的规定。

3、不存在涉及主要资产、核心技术、商标等的重大权属纠纷，重大偿债风险，重大担保、诉讼、仲裁等或有事项，经营环境已经或者将要发生重大变化等对持续经营有重大不利影响的事项

本保荐机构查阅了发行人主要资产的权属文件，访谈了发行人高级管理人员，核查了发行人的征信报告；结合网络查询以及对当事人的访谈，核查是否存在诉讼、仲裁等或有事项；研究了发行人所处行业的发展情况，确认发行人不存在主要资产、核心技术、商标等的重大权属纠纷，重大偿债风险，重大担保、诉讼、仲裁等或有事项，经营环境已经或者将要发生重大变化等对持续经营有重大不利影响的事项，符合《注册办法》第十二条第（三）项的规定。

（四）发行人生产经营符合法律、行政法规的规定，符合国家产业政策。最近三年内，发行人及其控股股东、实际控制人不存在贪污、贿赂、侵占财产、挪用财产或者破坏社会主义市场经济秩序的刑事犯罪，不存在欺诈发行、重大信息披露违法或者其他涉及国家安全、公共安全、生态安全、生产安全、公众健康安全等领域的重大违法行为。董事、监事和高级管理人员不存在最近三年内受到中国证监会行政处罚，或者因涉嫌犯罪正在被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规正在被中国证监会立案调查且尚未有明确结论意见等情形。

本保荐机构查阅了发行人《公司章程》，查阅了所属行业相关法律法规和国

家产业政策，访谈了发行人高级管理人员，确认发行人主要从事电子商务综合服务。发行人的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《注册办法》第十三条第一款的规定。

本保荐机构查阅了中国证监会、交易所的公告，对发行人控股股东进行了访谈，取得了发行人关于违法违规情况的说明，取得了相关部门出具的证明文件，并进行了网络检索，确认最近三年内，发行人及其控股股东、实际控制人不存在贪污、贿赂、侵占财产、挪用财产或者破坏社会主义市场经济秩序的刑事犯罪，不存在欺诈发行、重大信息披露违法或者其他涉及国家安全、公共安全、生态安全、生产安全、公众健康安全等领域的重大违法行为，符合《注册办法》第十三条第二款的规定。

保荐机构查阅了中国证监会、交易所的公告，对发行人董事、监事和高级管理人员进行了访谈，取得了相关人员的调查问卷，并进行了网络检索，确认发行人董事、监事和高级管理人员不存在最近三年内受到中国证监会行政处罚，或者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等情形，符合《注册办法》第十三条第三款的规定。

五、本次证券发行符合《深圳证券交易所创业板股票上市规则》规定的发行条件的说明

（一）发行人申请在创业板上市，应当符合下列条件：

1、符合中国证监会规定的创业板发行条件

经核查，发行人符合中国证监会规定的创业板发行条件，具体核查过程及结论参见本发行保荐书“第三节 保荐机构对本次证券发行上市的保荐结论”之“三、本次发行符合《证券法》规定的发行条件”和“四、本次发行符合《创业板首次公开发行股票注册管理办法（试行）》规定的发行条件”。

2、发行后股本总额不低于 3,000 万元

根据发行人现行有效且经广州市市场监督管理局备案的《公司章程》及发行人现行有效的《营业执照》，发行人本次发行上市前的股本总额为 5,000 万元，发行人本次发行后股本总额不少于 3,000 万元，符合《创业板上市规则》第 2.1.1

条第（二）项的规定。

3、公开发行的股份达到公司股份总数的 25%以上；公司股本总额超过 4 亿元的，公开发行股份的比例为 10%以上

发行人本次发行上市前股份总数为 5,000 万股，根据发行人 2020 年第四次临时股东大会审议通过的发行方案，发行人本次拟公开发行不超过 16,666,667 股股份。本次发行完成后，发行人公开发行的股份达到公司股份总数的 25%以上（含本数），符合《创业板上市规则》第 2.1.1 条第（三）项的规定。

4、市值及财务指标符合规则规定的标准

根据天健会计师出具的**天健审〔2021〕3-506** 号《审计报告》，按合并口径计算，发行人 2018 年度、2019 年度、2020 年度、**2021 年 1-6 月**归属于母公司股东的净利润分别为 3,915.81 万元、3,941.52 万元、12,430.22 万元和 **6,712.81 万元**（以扣除非经常性损益前后归属于母公司所有者的净利润孰低为依据），最近两年净利润均为正，且累计净利润不低于 5,000 万元，符合《创业板上市规则》第 2.1.1 条第一款第（四）项及第 2.1.2 条第（一）项的规定。

5、交易所要求的其他上市条件

发行人符合交易所要求的其他上市条件。

（二）发行人为境内企业且不存在表决权差异安排的，市值及财务指标应当符合的标准

公司本次发行选择《深圳证券交易所创业板股票上市规则》中 2.1.2 条中第（一）项标准："最近两年净利润均为正，且累计净利润不低于 5,000 万元"作为创业板上市标准。

公司 2019 年、2020 年净利润分别为 3,941.52 万元、12,430.22 万元（以扣除非经常性损益前后归属于母公司所有者的净利润孰低为依据），符合上述条件。

六、其他需要说明的事项

（一）关于承诺事项的核查意见

本保荐机构通过对相关主体进行访谈，获取相关主体出具的承诺函和声明文件等，对发行人及其控股股东、实际控制人、董事、监事及高级管理人员等责任主体承诺事项是否履行相应的决策程序，承诺的内容是否合法、合理，以及失信约束或补救措施的及时性、有效性等情况进行了核查。

经核查，本保荐机构认为：发行人及其控股股东、实际控制人、董事、监事及高级管理人员等责任主体已就股份锁定期限、锁定期满后两年内的减持价格、避免同业竞争、减少和规范关联交易、稳定股价、依法承担赔偿或赔偿责任、欺诈发行上市股份回购、利润分配等事项做出了承诺，并提出了承诺约束措施。相关责任主体的承诺事项均履行了必要的决策程序，上述承诺的内容合法、合理，失信约束或补救措施及时、有效。

（二）发行人合伙企业类股东登记备案的核查情况说明

1、直接持有发行人股份的非自然人股东的私募投资基金备案情况

根据允能合伙、允嘉合伙、允杰合伙、允培合伙、允尚合伙的工商档案、现行有效的《合伙协议》、出具的说明、合伙人签署的确认文件并经本保荐机构通过访谈其合伙人等方式进行查验，允能合伙主要系由发行人的共同实际控制人之一吕斌和青木股份及其子公司部分创始核心员工和部分投资人出资设立的持股平台；允嘉合伙、允杰合伙、允培合伙、允尚合伙系主要由发行人及其子公司董事、监事、高级管理人员及核心员工共同出资设立的员工持股平台。其在设立过程中不存在以非公开方式向合格投资者募集资金的行为，亦不存在资产由基金管理人或者普通合伙人管理的情形，不存在以私募股权投资基金形式持有发行人股份的情形。根据允能合伙、允嘉合伙、允杰合伙、允培合伙、允尚合伙出具的说明并经本保荐机构查验，截至本发行保荐书出具之日，允能合伙、允嘉合伙、允杰合伙、允培合伙、允尚合伙除直接持有发行人股份外，未从事其他对外投资行为。

根据穗晖合伙、陌仟合伙的工商档案、现行有效的《合伙协议》、出具的说

明、合伙人签署的确认文件并经本保荐机构通过访谈其合伙人等方式进行查验，穗晖合伙和陌仟合伙均系仅为投资青木股份并获取投资收益而设立的投资持股平台，其在设立和投资过程中不存在以非公开方式向合格投资者募集资金的行为，亦不存在资产由基金管理人管理的情形，不存在以私募股权投资基金形式持有发行人股份的情形。根据穗晖合伙、陌仟合伙出具的说明并经本保荐机构查验，截至本发行保荐书出具之日，穗晖合伙、陌仟合伙除直接持有发行人股份外，未从事其他对外投资行为。

因此，本保荐机构认为，允能合伙、允嘉合伙、允杰合伙、允培合伙、允尚合伙、穗晖合伙、陌仟合伙不属于《私募投资基金监督管理暂行办法》、《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》中规定的私募投资基金或私募投资基金管理人，无需履行私募投资基金备案和私募投资基金管理人登记程序。

2、间接持有发行人股份的非自然人股东的私募投资基金备案情况

经核查，陌仟投资之有限合伙人广州京智青木投资合伙企业（有限合伙）属于《私募投资基金监督管理暂行办法》、《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》中规定的私募投资基金，其于 2019 年 1 月 24 日完成了私募基金备案，基金编号为 SEY223；其基金管理人京智（广州）股权投资基金管理有限责任公司于 2017 年 9 月 13 日完成了私募基金管理人登记，登记编号为 P1064849。

因此，本保荐机构认为，间接持有发行人股份的非自然人股东（广州京智青木投资合伙企业（有限合伙））已办理私募基金备案，其基金管理人已完成私募基金管理人登记，该等金融产品已纳入监管。

（三）关于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的核查意见

经核查，发行人针对填补被摊薄即期回报的措施分别召开了第二届董事会第四次会议、2020 年第四次临时股东大会，履行了必要的程序。发行人制定了具体的填补被摊薄即期回报措施，控股股东、实际控制人以及董事、高级管理人员分别对发行人填补即期回报措施能够得到切实履行做出了承诺。发行人填补被摊薄即期回报的措施符合《国务院办公厅关于进一步加强资本市场中小投者合法权益保护工作的意见》以及《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》中关于保护投资者权益的规定。

（四）关于项目执行过程中聘请第三方中介行为的说明

1、保荐机构有偿聘请第三方的情况

本保荐机构为控制项目执行风险，提高申报文件质量，质量控制部聘请了厦门天健咨询有限公司作为本项目执行过程中的外部审计机构，进行申报材料及保荐工作底稿中财务相关内容的审核工作。

厦门天健咨询有限公司的基本情况如下：

名称	厦门天健咨询有限公司
成立日期：	2002 年 2 月 8 日
统一社会信用代码：	91350200705495592 5
法定代表人	徐珊
注册地：	厦门火炬高新区软件园创新大厦 A 区 14 楼 a 单元 03 室
经营范围：	企业管理咨询、财务咨询、税务咨询、市场信息咨询（不含证券、期货等须许可的金融、咨询项目）；计算机软件开发

本保荐机构与厦门天健咨询有限公司经过友好协商，最终以市场价为基础，通过自有资金向厦门天健咨询有限公司支付了 20 万元作为本项目的外部审计费，支付方式为公司账户间转账。

除上述情况外，本项目执行过程中不存在其他有偿聘请第三方中介行为的情况。

2、发行人有偿聘请第三方的情况

本保荐机构对发行人有偿聘请第三方等相关行为进行了专项核查。经核查，发行人在本次发行上市中除保荐机构（承销商）、律师事务所、会计师事务所、资产评估机构等需聘请的证券服务机构之外，还聘请的其他第三方机构情况如下：

（1）为充分论证募投项目的可行性、提高募投项目研究报告的准确性和完备性，发行人聘请和诚毕择咨询顾问（北京）有限公司作为编制募集资金投资项目可行性研究报告的咨询机构。

（2）为进一步加强尽职调查工作、提高信息披露质量，发行人聘请深圳前海普华永道商务咨询服务有限公司作为本次发行的第三方 IT 核查机构，对发行

人的信息系统内部控制及业务数据进行核查。

经核查，发行人相关聘请行为合法合规。

（五）关于股份锁定的核查

本保荐机构通过对相关主体进行访谈、获取相关主体出具的承诺函和声明文件等，对发行人控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员及主要股东的股份锁定期安排进行了核查。

经核查，发行人控股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员及主要股东等已根据《注册管理办法》第 43 条要求对公开发行前已发行股份的锁定期做出安排，并在招股说明书中进行了披露。

第四节　发行人存在的主要风险

本保荐机构对发行人的本次发行进行了尽职调查，在调查中发现发行人在业务发展中面临一定的风险。针对该等风险，保荐机构已敦促并会同发行人在其招股说明书中进行了详尽披露。发行人主要面临以下风险：

一、市场风险

（一）电商平台依赖风险

中国 B2C 电子商务销售主要集中在天猫、京东等大型电商平台，公司依托电商平台，为品牌商线上销售提供衍生服务，并在多年的运营经验中沉淀能力，不断延伸业务范围。电商平台针对入驻平台服务市场的服务商制定了日常运行规则，若平台规则变更，且公司不能快速了解和学习变更规则并作出适当调整，将导致公司多年的运营经验失效。

目前，平台为服务商提供数据和服务支持，若平台对服务商支持力度下降，将损害公司现已构筑的能力壁垒，对公司持续稳定的业务发展造成不利影响。

此外，电商平台作为价值链上的不可替代的关键环节，具有较强的议价能力，若平台提高店铺运营及推广的收费水平，或自行开展部分服务商业务，将压缩公司业务和利润的空间，导致公司盈利能力下降。

（二）市场竞争加剧的风险

部分品牌将不同平台的店铺或同一平台的不同店铺授权给不同服务商运营系行业正常现象，公司与品牌其他店铺(指非公司代运营的店铺)的代运营服务商以及同行业其他品牌(指非公司代运营的品牌)的代运营服务商存在竞争关系。报告期内，公司与 ECCO、Emporio Armani、班尼路等多数主要品牌合作关系稳定，合计为 83 个品牌提供电商销售服务，公司的业务能力与服务成果得到品牌方认可；公司为合作品牌打造完整的电商运营管理体系，品牌方切换代运营服务商成本较高；公司与部分品牌未完成续约均存在合理原因，对公司的持续经营能力不构成重大影响，报告期内流失的电商销售服务品牌上年收入占比均不超过 10%；同时，公司不断扩展与新品牌的合作，提升合作品牌质量，延伸服务内容与服务

行业，报告期各期新增合作品牌 12、10、16、**16** 个。然而，电子商务服务行业具有多个头部服务商，运营能力差异不构成显著的进入壁垒，平台对服务商的考核周期较短，如果公司无法维持竞争优势，可能无法维持行业领先优势，导致被竞争对手替代，新品牌合作不达预期，失去业务优势。

电子商务服务业属于开放性行业，不存在严格的行业壁垒和管制，门槛相对较低，且行业内尚未形成公开透明的评判机制，缺乏对电子商务服务商能力量化的考核标准。目前电子商务服务行业蓬勃发展，大量中小型服务商涌入市场，随着其业务的增长，可能对头部服务商造成一定冲击。

另外，行业目前尚未形成规范的定价标准，不排除同行业公司为了争取客户资源降低收费标准，导致市场竞争进一步加剧。行业总体收费标准的下跌会影响公司的议价能力，从而影响盈利能力。

（三）受品牌商销售表现影响的风险

目前，公司提供电商销售服务以电商代运营模式为主，公司的收入通常与品牌商实际销售情况挂钩。由于公司对合作品牌商自身的经营情况和商品质量缺乏直接控制能力，公司的经营业绩受合作品牌自身的市场声誉和质量保障影响，**因此，在选择合作品牌时，公司综合考虑行业发展、品牌实力、服务内容、品牌在中国市场的形象等因素，择优选择客户，同时要求客户尊重市场规律，树立良好的企业形象。在与客户合作过程中，公司始终坚决维护国家利益，与品牌方一道致力于维护良好品牌形象，遵守中国法律法规，在维护国家和企业利益的前提下，坚持互相尊重、合作共赢，同时做好应对任何形式的矛盾风险挑战的准备，合法合规地开展日常经营活动**。若品牌商因自身经营问题出现产品质量缺陷、供应链管理不善、市场声誉受损等情况，可能导致该品牌商品销售规模下降，影响公司的服务费收入。

H&M 系公司主要合作品牌之一，报告期各期实现收入 1,631.72 万元、3,253.71 万元、4,408.06 万元**及 1,548.39 万元**，占公司主营业务收入的 5.34%、9.01%、6.80%**及 3.60%**，主要合作模式包括电商代运营、技术解决方案及消费者运营服务。2021 年 3 月 24 日，媒体广泛报道“H&M 集团关于尽职调查的声明”，同日淘宝、天猫平台已无法搜索“HM 官方旗舰店”，其产品无法通过上述平台进行正常销售。

公司与 H&M 品牌的技术解决方案及消费者运营服务业务仍正常进行，电商代运营业务受到较大影响。假设公司报告期内未与 H&M 品牌合作的极端情况（同时剔除各期业务收入、成本、费用），对报告期各期归属于母公司所有者的净利润的影响额分别为-652.96 万元、-1,416.10 万元、-2,054.57 万元及-731.68 万元，H&M 品牌业务收入下降对公司的影响较为有限。公司亦将不断拓展新的代运营业务品牌并加强对现有代运营品牌的持续培育，提升电商代运营业务收入，将原运营 H&M 店铺的运营人员转移至其他新拓展品牌进行分流，降低 H&M 品牌对公司代运营业务的相关不利影响。

海恩斯莫里斯（上海）商业有限公司存在因产品质量、产品宣传等事项受到行政处罚的情形，若因客户受到行政处罚造成代运营店铺的净销售额下降，亦会对公司代运营业务收入产生一定的负面影响。

（四）经营业绩季节性波动的风险

近年来，各大电商平台陆续推出网络促销节日，通过加大促销力度和宣传造势持续提升节日的影响力，从而吸引消费者购买，“双十一”、“双十二”、“618”等电商节日对消费者的日常消费习惯产生重大影响。电商行业的整体业绩呈现下半年高于上半年的态势，公司 11 月、12 月、6 月的收入水平也显著高于全年其他月份。如果公司不能有效把握各大电商节日带来的销售机会（如针对电商节日制定不当的品牌运营方案或因采购规划不善导致商品滞销），可能影响全年业绩，对公司业务发展带来不利影响。

（五）宏观经济波动的风险

电子商务行业发展初期，网络购物市场依靠用户规模短期内爆发式增长获得快速发展。随着用户规模增长放缓，人口红利效应逐渐消失，人均消费支出逐渐成为网络购物市场增长的重要引擎。未来，随着经济下行压力增大，以及贸易战导致的世界格局变化和经济波动风险，消费者未来的消费能力和国际品牌进入中国市场的意愿可能发生变化，从而影响到电子商务行业整体规模及品牌商的经营业绩，并对公司的盈利能力产生不利影响。

（六）行业政策变动的风险

中国电子商务行业处于快速发展和不断变化的过程中，国家连续推出产业政策支持电子商务行业发展，行业监管的法律法规不断补充完善。2018 年，《电子商务法》作为我国首部电子商务领域综合性法律正式出台，推动我国电子商务发展进入权责明晰、有法可依的历史新阶段。未来，如果国家对电子商务行业的政策发生变化，例如对业内公司的准入资质提出更加严格的限制条件，可能影响公司业务持续稳定发展。

短信业务为公司向客户精准营销提供的短信触达服务，报告期内该项业务的收入金额稳步提升。公司已开展的短信业务符合《通信短信息和语音呼叫服务管理规定（征求意见稿）》的相关要求，公司将继续严格执行相关规定、落实相关监管要求，合法合规地开展短信业务。《通信短信息和语音呼叫服务管理规定（征求意见稿）》的正式生效可能会减弱行业营销类的短信业务需求，从而影响公司的短信业务收入，但不会对公司短信业务和持续经营产生重大不利影响。

（七）国际贸易摩擦及汇率风险

公司面向全球优质品牌提供电子商务综合服务，公司主要为国际品牌提供电商代运营、渠道分销、电商渠道零售业务，若中国未来与其他国家产生较大的贸易摩擦，或人民币对外币汇率发生重大不利变动，可能对公司经营业绩产生不利影响。

（八）新型冠状病毒肺炎疫情影响的风险

2020 年初，国内突发新型冠状病毒肺炎疫情，公司严格落实防疫管控措施，积极应对，降低了疫情对公司日常运营的影响。受益于互联网行业自身线上业务的特点，2020 年，公司营业收入和归属于母公司股东的净利润分别同比增长 79.59%和 187.55%，业务开展和经营情况基本保持稳定。

目前，国内的疫情状况已得到有效控制，但国际形势的发展仍存在不确定性。如果疫情在全球范围内恶化，可能会影响公司商品采购、应收账款回收、业务拓展进程，对公司业务的开展产生不利影响。

公司渠道分销、电商渠道零售业务合作品牌主要为国际品牌，需从境外采购商品并销售给境内分销商、消费者。目前，公司进口货物的检验检疫程序受疫情

影响耗时较长，但发货周期、物流时间未受到显著影响，公司通过增加备货数量、延长备货时间、灵活选择物流方式等方法减少疫情影响。未来，如果疫情进一步恶化，国家对进口商品实施严格管控，可能导致进口通道阻塞，对公司渠道分销、电商渠道零售业务造成冲击。

二、经营风险

（一）品牌商合作风险

电子商务服务商取得品牌商的认可和品牌官方旗舰店的授权，是其业务开展的基础。如果未来公司不能达到品牌商预期，或品牌商调整线上销售策略，从而导致品牌商与公司中止合作，或结束部分店铺的合作，将对公司业务造成不利影响。此外，品牌商与公司通常按年签订合作协议，即使双方续约，品牌商也有调整服务费率、供货价格、信用政策条款的权利，可能做出对公司不利的修改。由于电商代运营服务存在规模效应，成本的增长幅度相对销售额增长幅度更小，故随着公司与品牌方合作时间增加，品牌销售额上升，双方可能协商降低服务费率。如公司与 H&M 约定阶梯式收费，合作第 2 年费率较第 1 年略有下降，之后年度保持稳定。公司未来能否与现有品牌维持长期稳定的合作关系，能否不断拓展新的合作品牌，将影响公司的持续盈利能力。

报告期内，公司合计为 66 个品牌提供电商代运营服务，均为国内外优质品牌，为公司积累了良好的行业声誉。同时公司代运营店铺主要为该品牌在天猫、京东平台上的旗舰店，店铺销售规模较大，不存在销售额集中于个别店铺的情形。未来，如果因为市场环境变化或品牌战略选择，公司与主要品牌方结束合作，可能影响公司短时间的利润实现。

报告期内，公司渠道分销、电商渠道零售合作品牌主要为成长期品牌，公司助力品牌开拓中国市场，与品牌共谋发展，形成了较为稳定的合作关系。若公司因市场扩展不及预期导致与品牌方结束合作，可能对公司经营或声誉造成一定影响。

Solid Gold 系公司 2020 年度渠道分销、电商渠道零售业务主要品牌之一，品牌商授权公司在中国大陆指定渠道（含线上线下渠道及跨境电商渠道）销售 Solid Gold 品牌商品，授权期限为 2020 年 2 月 1 日至 2023 年 2 月 20 日。2020 年度，

公司来源 Solid Gold 收入金额为 14,511.56 万元，占公司营业收入的比例为 22.37%。由于健合国际于 2020 年 12 月完成对 Solid Gold Pet, LLC 100%股权的收购，健合国际与公司于 2021 年重新签订合作协议，合作模式、授权期限及授权范围发生变化，2021 年 8 月，公司与健合国际签订《终止协议》，结束 Solid Gold 品牌的全部合作。

（二）业务创新的风险

电子商务行业作为一个新兴行业，一直处于动态的、快速的变化过程中。平台运营规则、线上营销方法复杂多变，消费者购买偏好受市场影响也随时变化。能否及时掌握规则和市场的变化，制定出转化率更高的营销和运营策略，决定了公司作为电子商务服务商的竞争实力。未来，如果公司无法及时跟进行业政策、平台规则、消费者需求偏好的变化，无法灵活调整现行的业务模式，公司与品牌商的合作关系和盈利能力将受到不利影响。

（三）品牌推广效果不及预期的风险

报告期内，公司作为品牌商中国区总代理，成功引入 Chuchu、宇津、Tromborg 等品牌并负责其在中国的整体发展和建设。未来，公司将不断拓展新品牌孵化业务，引入更多优质国外品牌，帮助其开拓中国市场。新品牌在中国市场快速破局需要高效的品牌营销推广，如果公司不能通过打造爆款单品、整合营销资源、策划推广方案等方式塑造品牌口碑，快速提升品牌的知名度、美誉度，可能导致品牌发展不及预期，影响公司与品牌的后续合作，对公司的经营产生不利影响。

（四）人才流失的风险

公司为品牌商提供涵盖技术、管理、运营、营销等多维度的电子商务综合服务，需要精通 IT 技术、具备较强的数据挖掘和分析能力，又能快速识别行业风向和消费者需求，同时了解电商平台规则、营销推广模式和渠道的复合型人才。公司在发展过程中需要不断招揽和培养在各领域具备充足工作经验和能力积累的人才，以构建自身能力壁垒。若公司核心运营管理和技术人才流失，将损害公司的业务能力，对公司的经营产生不利影响。

（五）规模扩张带来的管理风险

报告期内，公司为 83 个品牌提供电商销售服务，包括国际知名品牌 H&M、ECCO、Bershka、Zara Home、Skechers、Emporio Armani、APM、Samsonite、FION、ACNE Studios 等。未来，随着公司业绩的进一步提升以及募集资金投资项目的实施，公司资产规模将大幅提高，人员规模也随之增长，因此公司需要提升内部管理、资源整合、市场开拓、财务管理、内部控制等诸多领域的规范性，对业务各环节实施的连续性和部门工作的协调性提出更高要求。如果公司的管理水平不能适应公司规模迅速扩张的需要，组织架构和管理制度不能随公司规模的扩大及时调整完善，将制约公司进一步发展，削弱公司市场竞争力。

（六）渠道分销业务模式变化的风险

在渠道分销业务模式下，品牌商通过服务商向电商平台销售具有商业合理性和必要性，亦是众多电子商务服务商的主要业务模式之一。报告期内，公司与渠道分销业务的主要品牌保持稳定的合作关系，公司的竞争优势和销售达成能力得到品牌商广泛认可。然而，随着品牌商自身对电商销售经验的增加以及市场竞争的加剧，可能出现品牌商直接向电商平台销售或公司被其他服务商替代的风险，分销模式的变化可能对公司造成不利影响。

（七）营销模式变化的风险

近年来，随着电商直播及社交媒体逐渐成为主流的推广方式，电商平台引流及营销手段更加复杂，能否熟练运用电商平台的各种工具，结合不同渠道制定综合的营销方案，实现品牌引流以及销售实现的目标，成为服务商的重要考核因素。虽然公司作为行业领先服务商，能快速洞察营销方式的转变，提前接触甚至参与电商平台新工具新模型的研究，但仍存在公司不能及时洞察消费者诉求，正确使用新模型的可能，公司的经营将受到不利影响。

（八）行业经营模式变化的风险

近年来，电子商务服务行业规模持续提升，通过授权服务商负责线上店铺的运营销售已成为市场的主流模式。报告期内，公司与主要品牌方合作关系良好，并不断开拓国内外优质品牌，但也存在部分品牌因各种原因终止与公司的合作。

未来，随着电商运营模式向精细化、数字化、智能化发展，电商服务商的商业价值将得到进一步凸显。但电子商务行业变化较快，未来可能发生不可预见的经营模式变化，如果公司不能及时应对市场变化，将对公司造成一定程度影响。

三、财务风险

（一）税收政策风险

公司于 2017 年 11 月 9 日取得广东省科学技术厅、广东省财政厅、广东省国家税务局颁发的编号为 GR201744004167 的《高新技术企业证书》，有效期为三年。公司于 2020 年 12 月 1 日取得广东省科学技术厅、广东省财政厅、国家税务总局广东省税务局颁发的编号为 GR202044002910 的《高新技术企业证书》，有效期为三年。

根据《高新技术企业认定管理办法》（国科发火[2016]32 号）和《高新技术企业认定管理工作指引》（国科发火[2016]195 号）的规定，高新技术企业可享受企业所得税优惠，公司自获得高新技术企业认定后三年内（2017 年至 2022 年），减按 15%的税率计缴企业所得税。

如果国家税收优惠政策出现变化，或者公司未能符合税收优惠要求，将导致公司所得税的纳税税率发生变化，从而对公司利润情况造成不利影响。

（二）存货跌价风险

公司存货主要系渠道分销、电商渠道零售业务的库存备货。报告期各期末，公司的存货账面价值分别为 2,853.88 万元、1,803.85 万元、6,294.33 万元和 6,513.50 万元，占当期末总资产的比例分别为 15.02%、8.28%、16.74%和 14.22%。

公司向品牌商采购商品后，销售给电商平台、其他线上线下卖家或终端消费者。如果公司不能及时把控品牌销售动向，对商品未来销售做出错误预判，可能导致存货积压，甚至因超出有效期而报废存货，将导致存货价值下降，公司需对存货计提跌价准备，从而影响公司当期经营业绩。

（三）品牌商支持对公司经营业绩影响的风险

渠道分销和电商渠道零售模式下，品牌商为激励销售及管控价格体系，通常给予服务商一定支持。

采购返利系品牌商根据采购订货指标，给予服务商一定比例的返利，报告期各期，公司返利金额分别为 77.95 万元、221.44 万元、182.60 万元和 88.54 万元。公司通常在签订协议或年初时，即与品牌商约定当期的销售目标及返利规则。若运营期间发生不利于商品销售的突发事件，使得公司向品牌商的实际采购量不及预期，可能导致公司获得的返利金额下降，从而影响公司的经营业绩。

公司开展促销或营销活动时，可能与品牌商协商，就过程中发生的费用获取部分促销或营销支持。报告期各期，公司收到品牌商促销或营销补偿分别为 71.80 万元、44.61 万元、505.38 万元和 295.81 万元。若未来品牌商在线上营销投入预算降低，对公司的支持力度下降，将对公司经营业绩造成不利影响。

（四）应收账款回款风险

报告期各期末，公司的应收账款账面价值分别为 6,394.24 万元、8,824.01 万元、12,171.53 万元和 12,090.64 万元。公司应收账款主要系应收代运营服务费，公司客户集中度相对较高，应收对象主要是具有良好信誉和较强资金实力的知名品牌商，整体资信状况良好，历史上不存在重大违约情况。随着公司经营规模扩大，应收账款增加，如公司采取的收款措施不力或品牌商客户还款能力下降，可能增加公司的经营风险。

四、技术及创新风险

（一）技术创新风险

公司自研“青木 OMS”、“青木小白”、“数据磨坊”等系统，用于达成电商销售服务自动化、智能化的目标。公司的业务开展离不开系统的支撑，要求公司在网络数据安全、数据实时获取、大数据处理、软件系统开发、平台对接与管理等方面具备专业的技术能力。报告期内，公司研发投入持续增加，分别为 1,408.90 万元、2,332.62 万元、3,923.46 万元和 2,032.54 万元，占当期营业收入的比例分别为 4.61%、6.46%、6.05%和 4.73%。

电子商务作为新兴零售模式，用户需求变化快，商业模式创新频繁，需要持续的技术创新和产品迭代开发。如果未来公司不能准确把握技术、行业及市场趋势，开发符合电子商务行业运营模式的新产品，将会影响到公司提供电商销售服

务的质量，影响公司以数据和技术驱动的服务能力的升级。

（二）信息安全风险

公司主要业务的开展依赖运营商的网络基础设施和阿里云服务器，同时使用各种业务系统。为保证信息安全，公司制定了较完善的信息系统管理规章、操作流程和风险控制制度，建立了信息系统的安全运行机制，并通过权限设置及软硬件等多重措施保障相关个人消费者或品牌商信息安全。

自成立以来，公司未发生重大信息安全风险事件，但仍存在潜在风险。若公司网络基础设施、阿里云服务器或业务系统出现故障或重大干扰，可能影响公司正常业务的开展或导致客户信息被泄露。

“数据磨坊”系消费者数据处理工具，使用者利用“数据磨坊”进行数据收集、清洗、分析及应用；公司利用“数据磨坊”开展消费者运营服务时，通过品牌方获取消费者数据并进一步处理分析。公司消费者运营服务获取并使用的消费者个人信息来自于品牌方的授权，数据来源合法合规，不存在违规使用用户数据、侵犯用户权益、泄露用户隐私的情形。报告期各期，公司销售“数据磨坊”产品的直接收入分别为 139.77 万元、172.41 万元、313.99 万元**和 334.93 万元万元**，提供与“数据磨坊”相关服务的间接收入分别为 648.65 万元、1,357.86 万元和 3,037.42 万元**和 1,446.87 万元**。

因网络安全监管政策和个人隐私保护监管政策日趋强化，在公司未来业务开展中，存在因立法或监管政策的发展变化而引发数据合规方面的潜在法律风险。此外，一旦发生数据的不当泄露或使用，将可能因侵犯个人隐私及个人信息而受到主管部门处罚或被用户投诉，甚至导致诉讼或仲裁等纠纷，进而对公司声誉、业务开展和经营业绩造成不利影响。

2021 年 8 月 20 日，我国颁布了《中华人民共和国个人信息保护法》，并于 11 月 1 日起施行，规范个人信息处理者在处理个人信息过程中应遵循的基本规则、所承担的义务、责任及个人所享有的对应权利等内容，以实现保护个人信息的目的。

截至目前，公司的“数据磨坊”业务在数据合规方面不存在实质性法律风险，其产品、数据系统、信息采集等情况均符合《个人信息保护法》的合规性要求，不会对公司相关业务等带来重大不利影响。公司将根据《个人信息保护

法》及相关配套规定持续建设、完善并执行数据合规方面的内控制度，严格履行与品牌方签署的服务协议，确保业务合规运营。

五、其他风险

（一）发行失败风险

根据《证券发行与承销管理办法》（中国证券监督管理委员会令第 144 号）、《创业板首次公开发行证券发行与承销特别规定》（中国证券监督管理委员会公告[2020]36 号）、《创业板首次公开发行股票注册管理办法》（中国证券监督管理委员会令第 167 号）等相关规定的要求，若本次发行时有效报价投资者数量或网下投资者申购数量不足法律规定要求，本次发行应当中止，若公司发行上市审核程序中止超过交易所规定的时限，或者发行注册程序中止超过三个月仍未恢复，或者存在其他影响发行的不利情况，可能导致本次发行失败。

（二）实际控制人不当控制风险

截至招股说明书签署日，吕斌直接持有公司 28.3500%的股份，并通过允能合伙间接持有公司 2.9000%的股份，通过允培合伙间接持有公司 0.7073%的股份，通过允嘉合伙间接持有公司 0.5882%的股份，通过允杰合伙间接持有公司 0.3000%的股份；卢彬直接持有公司 19.8000%的股份。二人合计直接及间接持有公司 52.6455%的股份。因为吕斌为允能合伙的执行事务合伙人，对允能合伙拥有控制权，所以吕斌通过允能合伙间接控制公司 12.0000%的股份。故二人合计直接及间接控制公司 60.1500%的股份，系公司的共同控股股东及实际控制人。

虽然公司已经建立了与股份公司相适应的法人治理结构，并建立健全了各项规章制度，而且上市后还会全面接受投资者和监管部门的监督和约束，但如果相关制度执行不力，仍存在实际控制人利用自己的控制地位，通过行使表决权或其他方式对公司在经营、人事、财务、管理方面进行控制，做出损害投资者利益的决策和行为的风险。

（三）募投项目组织实施的风险

本次发行募投项目均为公司现有业务的升级或延伸，符合行业发展趋势，对公司不断提高自身运营能力、持续推进公司以数据和技术驱动的零售服务能力的

升级有重要意义。项目建设面临着政策导向变化、市场环境变化、平台规则变化等诸多影响因素，任何一项因素发生不利变化，都可能导致募投项目的进展及收益不及预期，进而影响公司的盈利能力。

（四）对赌协议的风险

公司董事、股东孙建龙曾与广州京智青木投资合伙企业（有限合伙）签署《财产份额转让协议》，协议中包括公司未能成功上市时的财产份额回购安排。2020 年 9 月 28 日，双方已签署《财产份额转让协议补充协议》，约定上述对赌协议彻底解除，不存在中止及恢复条款，提请投资人关注相关风险。

第五节　对发行人发展前景的简要评价

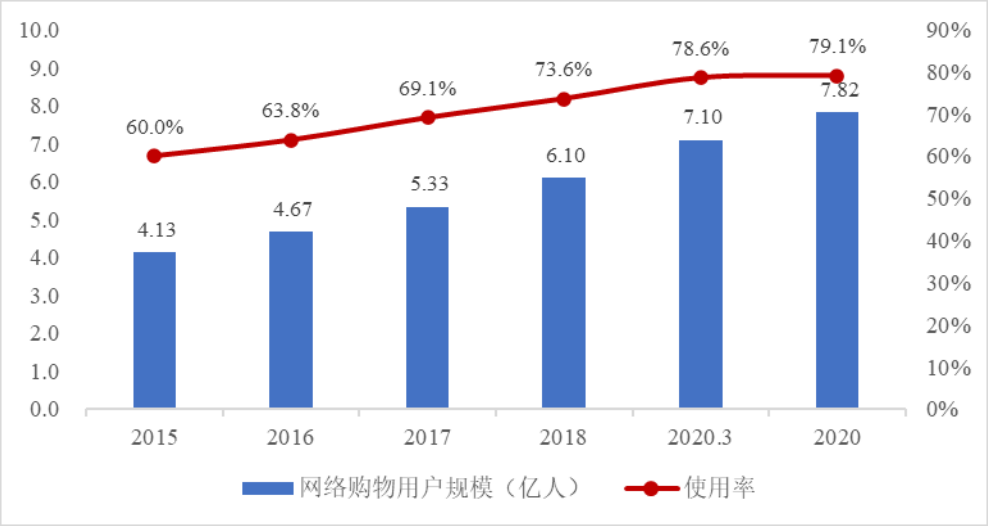
一、发行人所在行业发展前景

（一）电子商务行业市场规模持续增长

随着互联网的普及和通信技术迭代，我国网民数量不断增长，城乡网络普及率大幅提升，网民基数持续扩大。随着网民规模和互联网普及程度的提升，中国网络购物用户规模每年稳定增长。截至 2020 年 12 月，网络购物用户规模达 7.82 亿，较 2020 年 3 月增长 7,215 万，占网民整体的 79.1%；手机网络购物用户规模达 7.81 亿，较 2020 年 3 月增长 7,309 万，占手机网民的 79.2%。

电子商务的快速发展在零售端不断驱动消费格局的重建，用户网络购物的消费习惯已逐步形成。近年来，中国电子商务交易规模持续扩大，稳居全球网络零售市场首位。国家统计局数据显示，**2020 年，全国电子商务交易额达 37.21 万亿元，同比增长 4.5%**。

图：2015-2020 年网络购物用户规模及使用率



数据来源：国家统计局

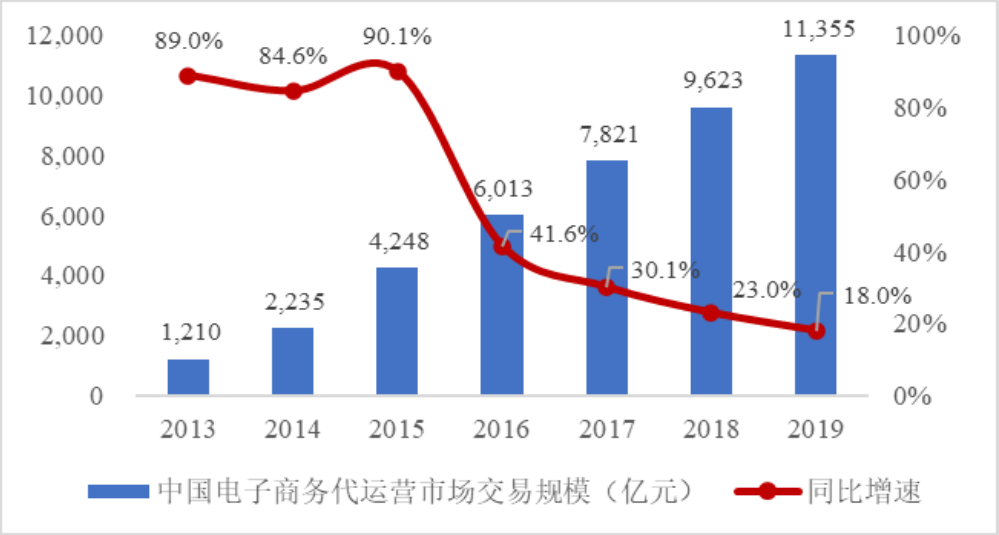
（二）电子商务衍生服务业蓬勃发展

电子商务衍生服务是指伴随着电子商务应用的深入发展而催生的各类专业服务，有着较高的服务水平及技术含量，如电子商务代运营服务、电子商务品牌服务、电子商务咨询服务、电子商务教育培训服务、电子商务安全服务等。电子

商务代运营服务是为企业提供全托式电子商务服务的一种模式，即指传统企业以合同的方式委托专业电子商务服务商为企业提供部分或全部的电子商务运营服务。目前，电子商务代运营基本涵盖了线上运营的全部流程，从网站建站、营销推广、店铺运营等前端服务到仓储物流、IT 技术、售后管理等后端服务，帮助品牌商进行线上零售、渠道分销或品牌策划，为品牌商提供快捷便利的整套服务。

得益于电子商务的快速发展，电商代运营行业中的品牌电商服务市场保持高速增长，不断涌现出一批优秀代运营商。2019 年，中国电商代运营市场交易规模为 11,355 亿元，同比增长 18.0%。

图：2013-2019 年中国电子商务代运营市场规模



数据来源：《中国电子商务报告（2019）》

（三）市场竞争格局

随着中国消费者需求的爆炸式裂变和增长，越来越多的全球品牌需要在电商平台落地，给服务商创造了更多发展空间。作为中国最重要的面向品牌和零售商的第三方在线及移动商业平台，天猫吸引了超过 150,000 家品牌和零售商入驻，成为各大电子商务服务商的兵家必争之地。天猫运营服务商（Tmall Service Provider）是通过天猫资质审核，在电商领域具有一定硬件和软件能力，为品牌商提供其天猫店铺全部或部分的电子商务外包运营服务的第三方服务群体。据 2018 年天猫服务商峰会介绍，服务商承接了天猫 50%的店铺，为天猫 GMV 贡献 1,500 亿。

电子商务服务业属于相对开放性领域，基础服务的技术门槛不高，大量中小

型企业在行业发展初期涌入市场，单凭代理少数品牌和提供店铺设计、订单管理、仓储配送等同质化、可替代的基础性服务即可取得一定的经营业绩，各类小规模服务商数量众多，供给较为分散。

随着整个电商运营环境的剧烈变化，国内外知名品牌纷纷进驻电商市场，天猫提供给品牌商的价值已贯穿了品牌业务的方方面面，服务商所提供的服务已不局限于单纯卖货，而是覆盖了店铺经营、品牌营销、消费者运营、供应链、数据运营等诸多方面，让品牌商得到极大的价值提升。目前，电商服务行业已经形成规模庞大的细分服务体系，各细分领域均有领先的服务商出现，行业集中度提升。根据《天猫生态服务商报告》，经过十几年的快速发展，已有 26 家天猫生态服务商年 GMV 超过 10 亿元，15 家服务商年 GMV 甚至超过 20 亿元。

天猫及其他电商平台正逐步打造内容生态，逐步从单纯的线上销售中心，升级成为线上线下一体化的营销中心、会员中心和运营中心，意味着电子商务服务业的市场需求将持续扩大，2019 天猫生态服务商大会宣布，未来三年天猫服务商规模将翻两倍，创造 5,000 亿市场规模。在市场规模扩大的同时，预计行业集中度将进一步提升，根据天猫最新计划，将通过扶持 50 家 10 亿规模服务商、建立服务商联盟、提供服务商认证机会等方式，打造优质生态服务商。

二、发行人的竞争优势

（一）广泛且优质的品牌合作基础，互信且稳定的品牌合作关系

公司凭借优质的服务、良好的销售达成能力，不断扩大合作品牌数量和质量。目前，公司与 H&M、ECCO、Bershka、Zara Home、Skechers、Emporio Armani、APM、Samsonite、FION、ACNE Studios 等数十个国内外优质品牌达成电商销售合作关系。公司合作品牌涵盖服装、箱包、鞋履、配饰、母婴、美妆、宠物食品等类别，在奠定大服饰行业优势地位的情况下，逐步延展至母婴、美妆、宠物食品等大快消行业类别，展现出专业的品牌服务能力，凸显了公司作为行业领先的综合电商服务商的服务优势。

近年来，公司积极引进国内外知名品牌，逐渐聚焦至高端品牌和有潜力的中高端品牌，与这些品牌形成了相对长期的合作关系。服装领域，公司合作的品牌包括瑞典快时尚连锁服饰品牌 H&M、瑞典独立时尚品牌 Monki、瑞典多元奢侈

时尚品牌 ACNE Studios 等；鞋履领域，公司合作的品牌包括丹麦著名鞋履品牌 ECCO、美国运动鞋类品牌 Skechers 等；箱包领域，公司与美国的全球化旅行箱包品牌 Samsonite、香港时尚女包品牌 FION 等保持长期稳定合作关系；在服饰配饰品类领域，公司与 APM、Emporio Armani 等品牌保持着稳定的合作关系，公司合作品牌业绩逐年提升，实现了价值共创和利益共赢。

（二）完整全面的服务生态体系

公司在与品牌商合作的过程中，不断沉淀能力，积累行业经验和资源，获取持续、稳健发展的动力。公司现已打造完备的服务生态体系，**横向联动天猫、京东、抖音等主流电商平台，纵向**覆盖品牌数字营销、电商渠道销售、仓储物流支持、电商技术支持、消费者运营等**环节**，最大程度的保障了全链路、**全渠道的**运营能力，以满足各大品牌、尤其是国际品牌的全方位服务需求。

近年来，电商行业不断发展变化，天猫、京东等传统电商平台不断完善功能并更新营销模型，抖音等新兴平台开始布局电商业务并快速崛起。公司联动多个主流电商平台，快速应对不同平台的变化，并针对不同平台采用差异化的运营模式。例如抖音平台以内容推荐为核心，进而促成消费转化，为此，公司设立子公司旺兔柏专注抖音运营，在传统店铺代运营的基础上，采取“号、店、投”一体化的运营策略，注重账号运营、内容创作和kol联动，充分发挥平台内容驱动的特色，吸引平台用户。

在传统电商代运营服务的基础上，公司深耕专业能力，拓展了品牌数字营销、技术解决方案及消费者运营服务等独立业务，不断延伸业务的广度和深度。在服务范围方面，公司从针对单渠道单店铺的店铺运营服务，拓展为提供全渠道整合营销、线上线下技术解决方案、全域消费者运营服务；在服务行业方面，公司以大服饰行业为起点，向母婴、美妆个护、宠物食品等行业横向发展；在服务深度方面，公司通过海量数据更好地分析消费者特征，实现精细化的消费者触达和会员运营，为品牌销售创造新动能。

（三）全平台数据驱动，精细化人群运营

公司深谙消费者数据对于电商行业的重要引导作用，获取多个电商平台数据并进行跨渠道数据打通。公司成立团队专门负责行业数据分析和店铺数据化诊

断，与阿里数据团队合作，共同探索数据应用方案，创建并优化数据模型，提高电商运营效率和效能。公司目前建立了支持数据化商品运营、数据化流量运营、全链路数字营销、数据化人群运营、数据化客户管理的数据应用体系：

• 数据化商品运营：公司通过数据化商品企划为品牌商商品管理赋能。公司分析电商平台的浏览、搜索、点击、购买数据，识别市场偏好，发现销售机会，为品牌商提供品类机会点剖析、单品开发趋势分析、细分用户与商品匹配、商品开发与营销规划等建议，协助品牌商打造爆款商品。

• 数据化流量运营：公司通过数据和技术赋能，获取高性价比的精准流量。公司通过识别消费者特征，实现“人、货、场匹配”的精细化投放，提高流量获取量和销售转化率。

• 全链路数字营销：公司对接各大营销平台，沉淀社交数据、媒介数据、店铺访问数据、销售数据，及时分析不同营销方式的市场反馈，选取最适宜的营销方案。

• 数据化人群运营：公司根据“认知（A）、兴趣（I）、购买（P）、忠诚（L）”消费者决策链路，通过数据洞察形成消费者画像，对不同阶段人群采取差异化的触达方式。

• 数据化客户管理：公司通过 API 对接方式快速实现与品牌的阿里店铺、京东店铺、微信商城、微信会员中心打通，提供跨渠道跨平台的会员及客户的运营管理解决方案。

（四）全渠道 IT 系统搭建，全流程运营电子化

公司自建立之初，即确立了成为“数据和技术驱动的零售服务专家”的愿景，近年来，公司加强对数据和技术的研发，从一个专注于电商运营服务的服务商，向一个以数据和技术驱动的零售服务专家升级，通过构造全渠道 IT 系统，为品牌商提供更专业高效的整体解决方案。

公司自研多个 IT 系统，订单管理系统“青木 OMS”提供覆盖订单履约全流程的商品管理服务，提高订单履约效能；商品及美工系统“青木小白”实现店铺及商品页面制作和自动化发布管理，保证商品的上新效率和销售节奏；智能化数据分析系统“青木 DAS”提升数据统计分析效率；客户关系管理系统“数据磨坊”有助于实现精细化的消费者洞察、营销和运营。

公司可根据品牌商个性化需求进行系统集成，提供全链路综合 IT 解决方案。公司基于自研产品、外部采购产品、外部授权产品，通过定制化开发和系统集成衔接各个业务环节，为品牌客户提供全渠道的、完整的、适应中国市场的电商综合信息化解决方案。

（五）专业化、高水平、国际化的复合人才储备

公司汇集来自国内外线上线下知名品牌、领先电商平台、4A 广告公司和知名 IT 公司的核心成员，团队具备丰富的经验和敏锐的商业洞察能力。

公司营销团队主要成员来自 4A 广告公司奥美广告、盛世长城、蓝色光标以及阿里巴巴，深谙不同社交平台及电商内容渠道策略，为品牌提供品效合一的综合营销方案；代运营团队来自阿里巴巴、其他电商平台和国际服装品牌公司，可以与品牌共创发展策略，保证消费者体验；公司具备高效、国际化的创意设计团队，严格把控品牌形象；公司具备专业的 IT 研发团队、解决方案团队、IT 服务团队，保证技术解决方案和消费者运营服务的质量和效果。

三、保荐机构对发行人发展前景的简要评价

本保荐机构认为，发行人主营业务突出，盈利能力较强，在电子商务服务行业细分领域具有竞争优势。发行人本次募集资金投资项目实施后，公司的主营业务规模将进一步扩大，经营效率得到提升。据此，保荐机构认为，在宏观经济趋势向好且行业政策不发生重大不利变化的情况下，发行人发展前景良好。

（本页无正文，为《兴业证券股份有限公司关于青木数字技术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》之签字盖章页）

项目协办人：

李海东

保荐代表人：

林　悦　　王　贤

保荐业务部门负责人：

徐孟静

内核负责人：

夏锦良

保荐业务负责人：

孔祥杰

保荐机构总经理：

刘志辉

保荐机构法定代表人/董事长：

杨华辉

兴业证券股份有限公司

2021 年 11 月 日

兴业证券股份有限公司关于青木数字技术股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市之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》、《关于进一步加强保荐业务监管有关问题的意见》等规定，我公司作为青木数字技术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机构，授权林悦、王贤担任本项目的保荐代表人，具体负责青木数字技术股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市项目的尽职保荐及持续督导等保荐工作。

林悦、王贤最近 3 年内没有被中国证监会采取过监管措施、受到过证券交易所公开谴责或中国证券业协会自律处分。

特此授权。

（本页无正文，为《兴业证券股份有限公司关于青木数字技术股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市之保荐代表人专项授权书》之签字盖章页）

保荐代表人：

林　悦　　王　贤

法定代表人：

杨华辉

兴业证券股份有限公司

2021 年 11 月 2 日