证券简称：*ST 中昌　　证券代码：600242　　上市地：上海证券交易所

中昌海运股份有限公司

发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金

暨关联交易报告书（草案）

发行股份及支付现金购买资产交易对方	募集配套资金股份认购方
北京科博德奥投资合伙企业（有限合伙）	上海三盛宏业投资（集团）有限责任公司
上海立溢股权投资中心（有限合伙）	上海申炜投资中心（有限合伙）
北京金科高创投资管理咨询有限公司	上海立洵股权投资中心（有限合伙）
北京金科同利创业投资有限公司	上海晨灿投资中心（有限合伙）
	上海融辑投资管理中心（有限合伙）

独立财务顾问

浙商证券股份有限公司
ZHESHANG SECURITIES CO., LTD.

二〇一六年一月

公司声明

本公司及董事会全体成员保证本报告书的内容真实、准确和完整，并对本报告书中的虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏承担个别和连带的法律责任。如本次交易因涉嫌提供或者披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案调查的，在案件结论明确之前，本公司全体董事、监事、高级管理人员将暂停转让其在本公司拥有权益的股份。

本公司负责人和主管会计工作的负责人、会计机构负责人保证本报告书及其摘要中财务会计资料真实、准确、完整。

本次交易的交易对方及其他相关方已出具承诺函，保证其为本次交易所提供的有关信息真实、准确和完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对所提供信息的真实性、准确性和完整性承担个别和连带的法律责任。

本次交易的交易对方已出具承诺，如本次发行因涉嫌所提供或者披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被证监会立案调查的，在案件调查结论明确之前，将暂停转让其在上市公司拥有权益的股份。

本报告书所述本次交易相关事项的生效和完成尚待有关审批机关的批准或核准。审批机关对本次交易所做的任何决定或意见，均不表明其对本公司股票的价值或投资收益做出的实质性判断或保证。任何与之相反的声明均属虚假不实陈述。

本次交易完成后，本公司经营与收益的变化，由本公司自行负责；因本次交易引致的投资风险，由投资者自行负责。

投资者若对本报告书及其摘要存在任何疑问，应咨询自己的股票经纪人、律师、会计师或其他专业顾问。

交易对方承诺

本次重大资产重组的交易对方科博德奥、上海立溢、金科高创和金科同利已出具承诺函，将及时向上市公司提供本次重组相关信息，并保证所提供的信息真实、准确、完整，如因提供的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，给上市公司或者投资者造成损失的，将依法承担赔偿责任。

如本次交易因涉嫌所提供或者披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在案件调查结论明确之前，将暂停转让本公司/企业在上市公司拥有权益的股份。

中介机构承诺

本次重组中介机构均承诺，如本次重组申请文件存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，若中介机构未能勤勉尽责的，将承担连带赔偿责任。

目录

公司声明 1

交易对方承诺 2

中介机构承诺 3

目录 4

释义 9

重大事项提示 12

一、本次交易方案、支付方式以及配套资金安排概述 12

二、本次交易是否构成重大资产重组、关联交易以及借壳上市的认定 13

三、标的资产的定价 14

四、业绩承诺和补偿安排 14

五、本次交易对上市公司影响的简要介绍 15

六、本次交易已履行和尚需履行的决策程序及报批程序 16

七、交易各方重要承诺 18

八、本次交易对中小投资者权益保护的安排 25

九、独立财务顾问的保荐机构资格 27

重大风险提示 28

一、与本次交易相关的风险 28

二、博雅科技经营风险 31

第一章 交易概述 34

一、本次交易的背景及目的 34

二、本次交易决策过程和批准情况 34

三、本次交易具体方案 36

四、本次交易对上市公司的影响 38

第二章 交易各方情况 40

一、上市公司情况 40

二、发行股份及支付现金购买资产的交易对方情况.....49
三、配套融资认购方情况简介.....68
四、交易对方、配套资金认购方最终持有人列表.....82
五、交易对方、配套资金认购方与上市公司及其控股股东、持股 5%以上股东之间是否存在关联关系.....83
六、交易对方、配套资金认购方之间的关联关系.....84
七、交易对方、配套资金认购方向上市公司推荐董事或者高级管理人员的情况.....84
八、交易对方及其主要管理人员最近五年内受过行政处罚（与证券市场明显无关的除外）、刑事处罚、或者涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁.....85
九、交易对方及其主要管理人员最近五年的诚信情况.....85
第三章 交易标的.....86
一、基本情况.....86
二、历史沿革.....86
三、VIE 协议控制架构搭建和拆除情况.....91
四、股权结构及控制关系.....99
五、博雅科技下属企业情况.....100
六、标的公司主要资产、主要负债及对外担保情况.....102
七、标的公司最近三年主营业务情况.....110
八、标的公司的财务数据.....137
九、标的公司最近三年股权转让、增资及资产评估情况.....141
十、标的公司报告期内主要会计政策及相关会计处理.....143
十一、其他需说明事项.....147
十二、相关方博雅信息.....147
第四章 发行股份情况.....151
一、本次交易方案.....151
二、标的资产的交易价格.....151
三、本次购买标的资产的支付方式.....152

四、本次交易的股票发行.....152
五、募集配套资金.....157
六、本次发行前后主要财务数据比较.....168
第五章 标的公司评估情况.....169
一、评估基本情况.....169
二、评估假设.....169
三、收益法评估情况.....171
四、市场法评估情况.....191
五、评估结果的差异分析及最终结果的选取.....198
六、上市公司董事会对本次交易评估合理性及定价公允性的分析.....199
七、独立董事对评估机构的独立性、评估假设前提的合理性和评估定价的公允性发表意见.....207
第六章 本次交易合同的主要内容.....208
一、发行股份及支付现金购买资产协议.....208
二、业绩补偿协议.....214
三、股份认购协议.....220
第七章 本次交易的合规性分析.....223
一、上市公司关于本次交易符合《重组管理办法》规定的说明.....223
二、独立财务顾问对本次交易是否符合《重组管理办法》的规定发表的明确意见.....226
三、律师对本次交易是否符合《重组管理办法》的规定发表的明确意见232
第八章 管理层讨论与分析.....240
一、本次交易前上市公司财务状况和经营成果.....240
二、对本次交易标的所在行业特点和经营情况的讨论与分析.....245
三、本次交易完成后，上市公司财务状况与经营成果分析.....272
第九章 财务会计信息.....277
一、标的公司最近两年一期的简要财务报表.....277
二、上市公司最近一年的简要备考财务报表.....279
第十章 同业竞争和关联交易.....281

一、本次交易完成后同业竞争情况.....281
二、报告期内标的公司关联交易情况.....283
三、本次交易对关联交易的影响.....285
第十一章 风险因素 288
一、与本次交易相关的风险.....288
二、博雅科技经营风险.....292
第十二章 其他重要事项 296
一、本次交易完成后上市公司是否存在资金、资产被实际控制人或其他关联人占用，或为实际控制人及其关联人提供担保的情形.....296
二、本次交易对上市公司负债结构的影响.....296
三、上市公司最近十二个月内发生资产交易的情况.....296
四、本次交易对上市公司治理机制的影响.....297
五、本次交易完成后的现金分红政策及相应的安排.....299
六、关于本次交易相关人员买卖上市公司股票的自查情况.....302
七、上市公司股票停牌前股价波动的说明.....304
八、独立财务顾问和律师事务所对本次交易出具的结论性意见.....305
第十三章 相关中介机构情况 307
一、独立财务顾问.....307
二、法律顾问.....307
三、审计机构.....307
四、资产评估机构.....308
第十四章 董事及相关中介机构声明 309
一、上市公司及全体董事声明.....309
二、独立财务顾问声明.....310
三、律师事务所声明.....311
四、审计机构声明.....312
五、资产评估机构声明.....313
第十五章 备查文件 314
一、关于本次交易的备查文件.....314

二、查阅方式.....315

释义

除非特别说明，以下简称在本报告书中的含义如下：

一、一般术语		
本次交易、本次重组	指	中昌海运本次发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易
报告书、本报告书、重组报告书	指	《中昌海运股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）》
上市公司、公司、中昌海运	指	中昌海运股份有限公司（600242.SH）
控股股东/三盛宏业	指	上海三盛宏业投资（集团）有限责任公司
上海兴铭	指	上海兴铭房地产有限公司
交易标的、标的公司、博雅科技	指	北京博雅立方科技有限公司
标的资产	指	博雅科技 100%股权
科博赛奇	指	北京科博赛奇互动广告有限公司，系博雅科技之全资子公司
新疆博雅	指	新疆博雅立方信息技术有限公司，系博雅科技之全资子公司
博雅信息	指	北京博雅立方信息技术有限公司
科博德奥	指	北京科博德奥投资合伙企业（有限合伙）
上海立溢	指	上海立溢股权投资中心（有限合伙）
金科高创	指	北京金科高创投资管理咨询有限公司
金科同利	指	北京金科同利创业投资有限公司
交易对方/补偿义务人	指	科博德奥、上海立溢、金科高创、金科同利
上海申炜	指	上海申炜投资中心（有限合伙）
上海立洵	指	上海立洵股权投资中心（有限合伙）
上海晨灿	指	上海晨灿投资中心（有限合伙）
上海融辑	指	上海融辑投资管理中心（有限合伙）
配套资金认购方/认购方	指	三盛宏业、上海申炜、上海立洵、上海晨灿和上海融辑
泰金众成	指	北京泰金众成投资合伙企业（有限合伙）
基准日	指	本次交易的审计和评估的基准日期的统称，为 2015 年 9 月 30 日
定价基准日	指	中昌海运董事会为审议本次交易等相关事项而召开的第八届董事会第十九次会议的决议公告日
交割日	指	交易对方持有的标的资产过户至中昌海运名下之日，即标的资

		产之上的股东权利、义务、风险和责任全部转由上市公司享有及承担之日
过渡期间	指	自评估基准日（不包括基准日当日）起至交割日（包括交割日当日）止的期间
报告期	指	2013 年度、2014 年度和 2015 年 1-9 月
PPL	指	Perfect&Perpetual Limited，裴向宇设立的 BVI 公司
TCZ	指	TCZ,INC，田传钊设立的 BVI 公司
YuSean	指	YuSean Limited，王汉生设立的 BVI 公司
BPL	指	Benefit Prosperous Limited，余传荣设立的 BVI 公司
RRHL	指	Reader&Reach Holding Limited，陈德福设立的 BVI 公司
博雅香港	指	CubeAD（HK）Limited，博雅立方（香港）有限公司
浙商证券、独立财务顾问	指	浙商证券股份有限公司
瑛明所	指	上海市瑛明律师事务所
中审众环	指	中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）
万隆评估	指	万隆（上海）资产评估有限公司
中国证监会/证监会	指	中国证券监督管理委员会
上交所、交易所	指	上海证券交易所
《资产评估报告》	指	万隆评估出具的万隆评报字（2016）第 1050 号《中昌海运股份有限公司拟发行股份及支付现金购买资产项目涉及北京博雅立方科技有限公司股东全部权益价值评估报告》
《公司法》	指	《中华人民共和国公司法（2013 年修订）》
《证券法》	指	《中华人民共和国证券法（2014 年修订）》
《重组管理办法》	指	中国证监会《上市公司重大资重组管理办法》（证监会令第 109 号）（2014 年修订）
《上市规则》	指	《上海证券交易所股票上市规则（2014 年修订）》
元、万元、亿元	指	人民币元、人民币万元、人民币亿元
二、专业术语		
数字营销	指	使用数字传播渠道来推广产品和服务的实践活动，从而以一种及时、相关、定制化和节省成本的方式与消费者进行沟通
搜索引擎	指	根据一定的策略、运用特定的计算机程序从互联网上搜集信息，在对信息进行组织和处理后，为用户提供检索服务，将用户检索相关的信息展示给用户的互联网系统，用户数量较大，用户目的性强，是重要的互联网信息传播途径和营销介质
大数据	指	是指无法在可承受的时间范围内用常规软件工具进行捕捉、管理和处理的数据集合
SaaS 模式	指	Software-as-a-Service（软件即服务）的简称，代表基于互联网提供软件服务的应用模式

客户生命周期管理系统	指	客户生命周期指从一个客户开始对企业进行了解或企业欲对某一客户进行开发开始，直到客户与企业的业务关系完全终止且与之相关的事宜完全处理完毕的周期。
SEM	指	搜索引擎营销
KA 客户	指	关键客户、重点客户
SEO	指	搜索引擎优化
O2O	指	指将线下的商务机会与互联网结合，让互联网成为线下交易平台
SQA	指	软件质量保证
PC	指	私人电脑
APP	指	手机软件
WAP	指	无线应用协议
销售漏斗	指	是科学反映机会状态以及销售效率的一个重要的销售管理模型
IPv4	指	Internet Protocol version 4 的缩写，表示 IP 协议的第四个版本

本报告书除特别说明外所有数值保留 2 位小数，若出现总数与各分项数值之和尾数不符的情况，均为四舍五入原因造成。

重大事项提示

一、本次交易方案、支付方式以及配套资金安排概述

本次交易总体方案包括：（1）发行股份及支付现金购买资产；（2）募集配套资金。本次发行股份及支付现金购买资产及募集配套资金共同构成本次重组不可分割的组成部分，若配套融资获准的发行金额扣除中介机构费用和其他发行费用后不足以支付上市公司应向交易对方支付的现金对价，则本次交易不予实施。

（一）发行股份及支付现金购买资产

公司拟以发行股份及支付现金的方式购买科博德奥、上海立溢、金科高创和金科同利分别持有的博雅科技 71.64%、15.00%、7.36%和 6.00%股权，交易价格为 87,000 万元。其中，向科博德奥、上海立溢、金科高创和金科同利股份支付合计 65,000 万元，向科博德奥、金科高创和金科同利现金支付合计 22,000 万元。

上述发行股份及支付现金购买资产完成后，公司将直接持有博雅科技 100%股权。

（二）募集配套资金

为提高本次重组绩效，增强上市公司盈利能力，公司拟采用锁价方式分别向三盛宏业、上海申炜、上海立洵、上海晨灿和上海融辑非公开发行股票不超过 45,000,000 股、15,972,222 股、5,000,000 股、2,314,814 股和 1,157,407 股，募集配套资金总额不超过 60,000 万元，且不超过本次拟购买资产交易价格的 100%。

配套募集资金中 22,000 万元用于本次交易现金对价款的支付，5,000 万元用于大数据营销软件服务网络扩建项目，剩余部分用于偿还公司借款以及支付各中介机构费用，其中用于偿还公司借款的金额不超过 30,000 万元。

二、本次交易是否构成重大资产重组、关联交易以及借壳上市的认定

（一）本次交易构成关联交易

本次募集配套资金的认购方之三盛宏业系公司控股股东，上海申炜系控股股东控制的企业，故本次重组构成关联交易。

在公司董事会审议本次交易相关议案时，关联董事黄启灶、王霖、谢晶、丁峰和郭跃权已回避表决，由非关联董事表决通过。

在公司股东大会审议本次交易相关议案时，关联股东三盛宏业、上海兴铭、陈立军应回避表决，由非关联股东表决通过。

（二）本次交易构成重大资产重组

本次交易的标的资产为博雅科技 100%股权，根据上市公司 2014 年经审计的财务报表、标的公司 2014 年经审计的财务报表及本次重组交易对价情况，相关计算的指标如下：

单位：万元，%

项目	博雅科技	上市公司	占比
营业收入	25,069.04	29,791.44	84.15%
资产总额与交易额孰高	87,000.00	214,351.15	40.59%
净资产额与交易额孰高	87,000.00	-6,195.83	-1,404.17%

根据《重组管理办法》的规定，本次交易构成重大资产重组。

（三）本次交易不构成借壳上市

本次交易前，公司控股股东为三盛宏业，实际控制人为陈建铭先生；本次交易完成后，公司控股股东和实际控制人均未发生变更。

因此，本次交易不构成《重组管理办法》第十三条规定的借壳上市。

三、标的资产的定价

博雅科技本次交易的评估基准日为2015年9月30日。万隆评估采取收益法和市场法对标的资产分别进行评估并出具了《资产评估报告》（万隆评报字（2016）第1050号），其中采用了收益法评估结果作为博雅科技全部股权的评估结论，博雅科技在评估基准日的账面价值为904.06万元，评估值为87,530万元，评估增值86,625.94万元，增值率为9,581.90%。

以上述评估值为基础，经本次交易双方协商，本次交易标的博雅科技 100%股权交易价格确定为 87,000 万元。

四、业绩承诺和补偿安排

（一）业绩承诺

博雅科技承诺 2015 年度、2016 年度、2017 年度、2018 年度（业绩承诺期）经审计的归属于母公司股东的净利润（以扣除非经常性损益前后孰低为准）扣除届时配套募集资金所带来的效益对标的公司每年净利润的影响数额后的实际净利润（以下简称“实际净利润”），分别不低于 3,000 万元、6,000 万元、8,100 万元、10,500 万元（以下简称“承诺净利润”）。

（二）补偿的安排

本次交易完成后，上市公司应当在业绩承诺期相应年度的年度报告中单独披露标的公司各年度实现的实际净利润与承诺净利润的差异情况，并由具有从事证券相关业务资格的会计师事务所对此出具专项审核意见。如标的公司于业绩承诺期内实现的实际净利润未达到承诺净利润，则补偿义务人应向上市公司足额补偿，具体为首先科博德奥、金科高创和金科同利以其在本次交易中取得的上市公司股份进行补偿，若科博德奥、金科高创和金科同利在本次交易中取得的上市公司股份不足以补偿上市公司的，则该差额部分由科博德奥、金科高创和金科同利以现金方式进行补偿，若科博德奥、金科高创和金科同利未能足额补偿上市公司

时，则再由上海立溢以其在本次交易中取得的上市公司股份向上市公司进行补偿。

五、本次交易对上市公司影响的简要介绍

（一）本次交易新增股份情况以及新增股份对股权结构的影响

本次交易完成前，公司股本总额共计 273,335,353 股，公司控股股东三盛宏业持有公司股份 69,464,217 股，占总股本的比例为 25.41%，上海兴铭持有公司股份 34,503,172 股，占总股本的比例为 12.62%，陈立军先生持有公司股份 29,841,311 股，占总股本的比例为 10.92%，上述对象构成一致行动人，合计持股占总股本的比例为 48.95%。其中，陈建铭先生通过三盛宏业和上海兴铭控制公司股份 103,967,389 股，占总股本的比例为 38.04%，为公司的实际控制人。

本次交易将增加公司股本 144,675,923 股（按发行股份募集配套资金 60,000 万元测算），其中：向交易对方发行股份新增的上市公司股份数量为 75,231,480 股，向配套资金认购方发行股份新增的上市公司股份数量为 69,444,443 股。

本次交易完成之后，公司股本总额将增加至 418,011,276 股（不考虑其他引起股本变更的事项），本次交易新增股份占本次交易后股本总额的比例为 34.61%。三盛宏业直接持有公司股份 114,464,217 股，占总股本的比例为 27.38%，仍为公司的控股股东；陈建铭先生通过三盛宏业、上海兴铭和上海申炜控制公司股份 164,939,611 股，占总股本的比例为 39.46%，陈立军先生持有公司股份 29,841,311 股，占总股本的比例为 7.14%，合计控制的股份占比为 46.60%。陈建铭仍为公司的实际控制人，公司控股股东、实际控制人未发生变化。

（二）本次交易对上市公司主要财务指标的影响

根据上市公司 2014 年度和 2015 年 1-9 月财务报告以及中审众环审阅的备考财务报表，合并标的公司前后公司重要财务指标如下表所示：

项目	2015 年 9 月 30 日		2014 年 12 月 31 日	
	本次交易前	本次交易后	本次交易前	本次交易后

资产负债率（%）	98.69	58.49	101.67	65.06
流动比率（倍）	0.41	0.73	0.32	0.57
速动比率（倍）	0.39	0.72	0.29	0.56
项目	**2015 年 1-9 月**		**2014 年度**	
	本次交易前	**本次交易后**	**本次交易前**	**本次交易后**
营业收入（万元）	17,492.58	56,685.72	29,791.44	54,860.47
净利润（万元）	-3,546.05	-2,101.11	-36,491.81	-35,150.30
归属于母公司所有者的净利润（万元）	-2,109.22	-664.29	-32,989.99	-31,648.48
基本每股收益（元）	-0.08	-0.02	-1.21	-0.76

六、本次交易已履行和尚需履行的决策程序及报批程序

（一）上市公司的决策程序

1、已经履行的决策程序

公司第八届董事会第十九次会议和第八届董事会第二十次会议审议通过了本次交易相关议案，关联董事黄启灶、王霖、谢晶、丁峰和郭跃权回避表决，独立董事对关联交易发表了事先认可意见和独立意见。

2、尚需履行的决策程序

（1）本次交易尚需公司股东大会审议通过，本次交易配套资金认购方之三盛宏业系公司股东，本公司股东大会表决本次交易相关议案时，三盛宏业及其一致行动人上海兴铭和陈立军应回避表决。

（2）本次交易尚需获得中国证监会的核准。

（二）交易对方已经履行的决策程序

1、2015 年 11 月 17 日，科博德奥合伙人召开会议并作出决议，同意科博德奥将其所持博雅科技 71.64%的股权转让给中昌海运，放弃对博雅科技其他股东所持博雅科技股权的优先购买权。同意科博德奥签署《发行股份及支付现金购买资产协议书、《关于<发行股份及支付现金购买资产协议书>的补充协议》及其他

书面补充协议。

2、2015 年 11 月 17 日，上海立溢合伙人召开会议并作出决议，同意上海立溢将其所持博雅科技 15.00%的股权转让给中昌海运，放弃对博雅科技其他股东所持博雅科技股权的优先购买权。同意上海立溢签署《发行股份及支付现金购买资产协议书、《关于<发行股份及支付现金购买资产协议书>的补充协议》及其他书面补充协议。

3、2015 年 11 月 17 日，金科高创召开股东会并作出决议，同意金科高创将其所持博雅科技 7.36%的股权转让给中昌海运，放弃对博雅科技其他股东所持博雅科技股权的优先购买权。同意金科高创签署《发行股份及支付现金购买资产协议书、《关于<发行股份及支付现金购买资产协议书>的补充协议》及其他书面补充协议。

4、2015 年 11 月 17 日，金科同利召开股东会并作出决议，同意金科同利将其所持博雅科技 6.00%的股权转让给中昌海运，放弃对博雅科技其他股东所持博雅科技股权的优先购买权。同意金科同利签署《发行股份及支付现金购买资产协议书、《关于<发行股份及支付现金购买资产协议书>的补充协议》及其他书面补充协议。

（三）配套资金认购方已经履行的决策程序

1、2015 年 11 月 15 日，三盛宏业召开股东会并作出决议，同意三盛宏业与中昌海运签署附条件生效的《股份认购协议》。

2、2015 年 11 月 15 日，上海申炜召开合伙人会议并作出决议，同意上海申炜与中昌海运签署附条件生效的《股份认购协议》。

3、2015 年 11 月 15 日，上海立洵召开合伙人会议并作出决议，同意上海立洵与中昌海运签署附条件生效的《股份认购协议》。

4、2015 年 11 月 15 日，上海晨灿召开合伙人会议并作出决议，同意上海晨灿与中昌海运签署附条件生效的《股份认购协议》。

5、2015 年 11 月 15 日，上海融辑召开合伙人会议并作出决议，同意上海融辑与中昌海运签署附条件生效的《股份认购协议》。

七、交易各方重要承诺

承诺方	承诺事项	承诺内容
上市公司	提供信息真实、准确和完整	上市公司保证在本次重组信息披露和申请文件中所有信息真实、准确和完整，不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对所提供信息的真实性、准确性和完整性承担法律责任
上市公司董事、监事和高级管理人员	提供信息真实、准确和完整	上市公司董事、监事、高级管理人员保证本次重组的信息披露和申请文件不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。如本次重组因涉嫌所提供或者披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在案件调查结论明确之前，上市公司董事、监事、高级管理人员将暂停转让其在上市公司拥有权益的股份
	合法合规情况	1、本人最近五年内不存在受到行政处罚(与证券市场明显无关的除外)、刑事处罚、或者涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁的情况；不存在任何尚未了结的或可预见的重大诉讼、仲裁及行政处罚案件，亦不存在因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查的情形；不存在未按期偿还大额债务、未履行承诺、被中国证监会采取行政监管措施或受到证券交易所纪律处分的情况； 2、本人不存在因涉嫌本次重大资产重组相关的内幕交易被立案调查或者立案侦查，最近三年不存在被中国证监会作出行政处罚或者司法机关依法追究刑事责任的情况
	与交易对方的关联关系	1、本企业及本企业董事、监事及高级管理人员与目标公司及其董事、监事、高级管理人员均不存在任何关联关系； 2、本企业及本企业董事、监事及高级管理人员与交易对方及其直接或间接的自然人股东、法人股东、合伙企业股东之间均不存在任何关联关系。 3、本企业及本企业董事、监事及高级管理人员与交易对方的董事、监事、高级管理人员、执行事务合伙人之间均不存在任何关联关系； 4、本企业及本企业董事、监事及高级管理人员与配套资金认购方之上海立洵、上海晨灿、上海融辑以及上述企业的合伙人不存在任何关联关系
控股股东/实际控制人	避免同业竞争	1、截至本承诺函签署之日，本公司/本人未在，将来也不会在中国境内或境外以任何方式(包括但不限于单独经营、通过合资/合伙经营或拥有另一公司或企业的股权及其它权益等方式)直接或间接从事或参与任何与上市公司及其下属子公司相同、相似或在商业上构成任何竞争的业务及活动，或拥有与上市公司及其下属子公司存在竞争关系的任何经济实体、机构、经济组织的权益，或以其他任何形式取得该经济实体、机构、经济组织的控制权，或者为该等与上市公司及其下属子公司业务构成竞争关系的经济实体、机构、经济组织以劳务、顾问或咨询等方式提供服务； 2、本公司/本人如从任何第三方获得的商业机会与上市公司及其下属子公司经营的业务构成竞争或可能构成竞争，则应立即通知上市公司或其下属子公司，并应促成将该商业机会让予上市公司或其下属子公司； 3、若发现本公司/本人及本公司/本人控制的其他企业在以后任何时间从事与上市公司及其下属子公司的产品或业务存在竞争的业务，则本公司/

承诺方	承诺事项	承诺内容
		本人及本公司/本人控制的其他企业承诺将以停止生产经营相竞争的业务或产品的方式，或者将相竞争的业务无偿转让给上市公司及其下属子公司的方式，或者将相竞争的业务转让给无关联关系的第三方的方式避免同业竞争； 4、在本公司/本人作为上市公司控股股东/实际控制人期间，本承诺函持续有效，不可撤销； 5、如上述承诺被证明是不真实的或未被遵守，本公司/本人愿意承担因违反上述承诺而给上市公司造成的全部经济损失； 6、本人保证与本人关系密切的家庭成员，包括配偶、父母、配偶的父母、兄弟姐妹及其配偶、年满 18 周岁的子女及其配偶、配偶的兄弟姐妹和子女配偶的父母等，亦遵守上述承诺
	规范和减少关联交易	1、于本次交易完成前，本公司/本人及本公司/本人控制的其他企业与标的公司及其子公司之间不存在任何形式的交易； 2、于本次交易完成后，本公司/本人将尽量避免或减少本公司/本人及本公司/本人控制的其他企业与上市公司及其子公司(包括标的公司及其子公司，下同)之间的关联交易。对于上市公司及其子公司能够通过市场与第三方之间发生的交易，将由上市公司及其子公司独立与第三方进行；对于本公司/本人及本公司/本人控制的其他企业与上市公司及其子公司无法避免的关联交易，均将严格遵守市场化原则，本着平等互利、等价有偿的一般原则，公平合理地进行； 3、本次交易过程中及交易完成后，除开展正常业务所需备用金外，不会以任何方式占用或使用上市公司及其子公司的资金、资产或其他资源，也不会要求上市公司及其子公司为本公司/本人及本公司/本人控制的其他企业代垫款项、代偿债务，本公司/本人不会以任何直接或间接的方式从事损害或可能损害上市公司及其子公司利益的行为； 4、本公司/本人及本公司/本人控制的其他企业与上市公司及其子公司发生关联交易时，将严格按照有关法律、法规、规范性文件及《中昌海运股份有限公司章程》等公司治理制度的有关规定履行审批程序和信息披露义务，保证不通过关联交易损害上市公司及其子公司、广大中小股东的合法权益。本公司/本人在上市公司董事会或股东大会审议该等关联交易事项时，主动依法履行回避义务，并在议案获得通过后方可实施； 5、如果因违反上述承诺导致上市公司及其子公司利益损失的，该等损失由本公司/本人承担
	与交易对方的关联关系	1、本企业及本企业董事、监事及高级管理人员与目标公司及其董事、监事、高级管理人员均不存在任何关联关系； 2、本企业及本企业董事、监事及高级管理人员与交易对方及其直接或间接的自然人股东、法人股东、合伙企业股东之间均不存在任何关联关系。 3、本企业及本企业董事、监事及高级管理人员与交易对方的董事、监事、高级管理人员、执行事务合伙人之间均不存在任何关联关系； 4、本企业及本企业董事、监事及高级管理人员与配套资金认购方之上海立洵、上海晨灿、上海融辑以及上述企业的合伙人不存在任何关联关系
交易对方	提交信息真实、	1、本企业承诺已及时向上市公司及为本次重组提供审计、评估、法律及

承诺方	承诺事项	承诺内容
（发行股份及支付现金购买资产）	准确和完整	财务顾问专业服务的中介机构提供了与本次重组相关的信息和文件（包括但不限于原始书面材料、副本材料或口头信息等），本企业保证所提供的文件资料的副本或复印件与正本或原件一致，且该等文件资料的签字与印章都是真实的，该等文件的签署人业经合法授权并有效签署该等文件；保证为本次重组所提供的有关信息真实、准确和完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对所提供信息的真实性、准确性和完整性承担个别和连带的法律责任； 2、在参与本次重组期间，本企业将依照相关法律、法规、规章、中国证监会和上海证券交易所的有关规定，及时向上市公司披露有关本次重组的信息，并保证所提供信息的真实性、准确性和完整性，保证不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并声明承担个别和连带的法律责任； 3、如本次重组因涉嫌所提供或披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在案件调查结论明确以前，将不转让本企业在上市公司拥有权益的股份
	合法合规情况	1、本企业系依据中国法律设立并合法存续的有限责任公司，不存在因营业期限届满、股东会或董事会决议解散、因合并或分立而解散、宣告破产、被当地政府部门责令关闭的情形；不存在法律、行政法规、规范性文件规定的禁止认购上市公司股份的情形； 2、本企业及本企业之董事、监事及高级管理人员最近五年内未受到过行政处罚（不包括证券市场以外的处罚）、刑事处罚或者涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或仲裁；不存在因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查的情形； 3、本企业及本企业之董事、监事及高级管理人员最近五年内不存在未按期偿还大额债务、未履行承诺、被中国证券监督管理委员会采取行政监管措施或受到证券交易所纪律处分的情况； 4、本企业之董事、监事及高级管理人员具备完全民事行为能力； 5、本企业未控制其他上市公司； 6、本企业不存在其他不良记录； 7、本企业未向上市公司推荐董事或高级管理人员； 8、本企业持有标的公司的股权系本企业真实、合法、有效持有，不存在接受他人委托或委托他人持有标的公司股份的情形，包括但不限于通过委托持股、信托持股等方式代他人或委托他人持有股份； 9、本企业持有标的公司的股权不存在任何权属纠纷，也不存在任何政策障碍、设定质押或第三方权利、权利限制、被查封或被冻结的情形；标的资产权属清晰，不涉及诉讼、人员安置纠纷、仲裁、司法强制执行等重大争议或者存在妨碍权属转移的其他情况； 10、标的公司不存在出资不实或其他影响公司合法存续的情况； 11、不存在导致标的公司受到第三方请求或政府主管部门处罚的事实； 12、标的公司不存在未决诉讼、仲裁或其他形式的纠纷； 13、本企业及本企业之关联方不存在通过交易占用上市公司资金或增加上市公司风险的情形； 14、标的公司不存在因环境保护、知识产权、产品质量、劳动安全、人身权等原因发生的侵权之债；

承诺方	承诺事项	承诺内容
		15、本企业、本企业的董事、监事及高级管理人员及本企业控股的其他企业不存在泄露本次重大资产重组内幕信息以及利用本次重大资产重组信息进行内幕交易的情形
	锁定期	根据《中华人民共和国证券法》、《上市公司重大资产重组管理办法》及相关法律、法规和规范性文件的规定，本企业就通过本次交易所获得的上市公司股份的锁定安排事宜作出如下承诺： 1、于标的公司2016年度专项财务审计报告正式出具后，且本企业与上市公司就本次交易签署的《业绩补偿协议》约定的当年度各项业绩补偿(如有)均实施完毕后的第一个工作日为第一期股份解锁日，解锁比例为交易对方通过本次交易取得的尚未解锁的上市公司股份的30%； 2、于标的公司2017年度专项财务审计报告正式出具后，且本企业与上市公司就本次交易签署的《业绩补偿协议》约定的当年度各项业绩补偿(如有)均实施完毕后的第一个工作日为第二期股份解锁日，解锁比例为交易对方通过本次交易取得的尚未解锁的上市公司股份的43%； 3、于标的公司2018年度专项财务审计报告正式出具后，且本企业与上市公司就本次交易签署的《业绩补偿协议》约定的当年度各项业绩补偿(如有)均实施完毕后的第一个工作日为第三期股份解锁日，解锁比例为交易对方通过本次交易取得的全部尚未解锁的上市公司股份。 4、自上市公司本次股份发行结束之日起算，本企业通过本次交易所取得的上市公司股份锁定期不得低于12个月；且截至上市公司本次股份发行结束之日，若本企业持有标的公司股权的时间未满12个月的，则本企业通过本次交易所取得的上市公司股份锁定期不得低于36个月。 5、上述锁定期届满后，本企业在本次交易中取得的上市公司股份的转让和交易依照届时有效的法律、行政法规、行政规章、规范性文件和上海证券交易所的有关规定办理； 6、本企业在本次交易中取得的上市公司股份所派生的股份，如红股、资本公积金转增之股份等，亦遵守上述锁定安排； 7、本企业在本次交易中取得的上市公司股份（含派生股份）在锁定期内未经上市公司同意不得设定抵押、质押、担保、优先权或其他第三方权利，也不利用所持有的上市公司股份进行股票质押回购等金融交易； 8、本企业保证有权签署本承诺函，本承诺函一经签署即对本企业构成有效的、合法的、具有约束力的责任。本企业保证严格履行本承诺函中各项承诺，如因违反相关承诺因此给上市公司造成损失的，本企业将承担相应的法律责任
	避免同业竞争	1、截至本承诺函签署之日，本企业未直接或间接投资其他企业，亦未从事其他与标的公司及其子公司构成竞争的业务； 2、本次重组完成后，在作为上市公司股东期间，本企业及本企业控制的其他企业不会直接或间接从事任何与上市公司及其下属公司(包括标的公司及其子公司，下同)经营业务构成竞争或潜在竞争关系的生产与经营，亦不会投资任何与上市公司及其下属公司经营业务构成竞争或潜在竞争关系的其他企业； 3、在本企业作为上市公司股东期间，如本企业或本企业控制的其他企业

承诺方	承诺事项	承诺内容
		获得的商业机会与上市公司及其下属公司主营业务构成同业竞争或可能构成同业竞争的，本企业将立即通知上市公司，并优先将该商业机会给予上市公司，避免与上市公司及其下属公司业务构成同业竞争或潜在同业竞争，以确保上市公司及上市公司其他股东利益不受损害； 4、本企业保证有权签署本承诺函，且本承诺函一经本企业签署即对本企业构成有效的、合法的、具有约束力的责任，且在本企业作为上市公司股东期间持续有效，不可撤销。本企业保证严格履行本承诺函中各项承诺，如因违反相关承诺并因此给上市公司造成损失的，本企业将承担相应的法律责任
	规范和减少关联交易	1、本企业及本企业控制的企业将尽可能避免和减少与上市公司及其子公司的关联交易，对于无法避免或有合理理由存在的关联交易，本企业及本企业控制的企业将与上市公司及其子公司按照公平、公允、等价有偿等原则依法签订协议，并由上市公司按照有关法律、法规、其他规范性文件以及《中昌海运股份有限公司章程》等规定，依法履行相关内部决策批准程序并及时履行信息披露义务； 2、本企业保证本企业及本企业控制的企业不以与市场价格相比显失公允的条件与上市公司及其子公司进行交易，不利用关联交易非法转移上市公司的资金、利润，亦不利用该类交易从事任何损害上市公司及其他股东合法权益的行为； 3、若出现违反上述承诺而损害上市公司及其子公司利益的情形，本企业将对前述行为给上市公司造成的损失向上市公司进行赔偿
	与上市公司及其控股股东的关联关系	1、本企业及本企业合伙人（或本企业股东、董事、监事、高级管理人员）与上市公司及其董事、监事及高级管理人员之间均不存在任何关联关系； 2、本企业及本企业合伙人（或本企业股东、董事、监事、高级管理人员）与上市公司的控股股东、实际控制人之间均不存在任何关联关系； 3、本企业及本企业合伙人（或本企业股东、董事、监事、高级管理人员）与上市公司控股股东的董事、监事及高级管理人员之间均不存在任何关联关系
配套资金认购方	提交信息真实、准确和完整	1、本人/本公司/本单位保证为本次交易所提供的有关信息均为真实、准确和完整的，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏； 2、本人/本公司/本单位保证向参与本次交易的各中介机构所提供的资料均为真实、准确、完整的原始书面资料或副本资料，资料副本或复印件与其原始资料或原件一致，所有文件的签名、印章均是真实的，不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏； 3、本人/本公司/本单位保证为本次交易所出具的说明及确认均为真实、准确和完整的，不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏； 4、本人/本公司/本单位保证已履行了法定的披露和报告义务，不存在应当披露而未披露的合同、协议、安排或其他事项； 5、本人/本公司/本单位承诺，如本次交易因涉嫌所提供或者披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证券监督管理委员会立案调查的，在案件调查结论明确之前，将暂停转让本人/本公司/本单位在中昌海运拥有权益的股份（如有）

承诺方	承诺事项	承诺内容
	关联关系情况	三盛宏业承诺： “1、本次交易完成后，本公司在直接或间接持有上市公司的股份期间，将尽可能减少与上市公司之间的关联交易； 2、在进行确有必要且无法规避的关联交易时，将严格按照国家法律法规和上市公司的《公司章程》规定进行操作。同时，为保证关联交易的公允，关联交易的定价将严格遵守市场价的原则，没有市场价的交易价格将由双方在公平合理的基础上平等协商确定。本公司保证不通过关联交易损害上市公司及其他股东的合法权益； 3、本企业未曾向上市公司推荐过董事或高级管理人员” 上海申炜承诺： “1、本企业的普通合伙人为三盛宏业投资（集团）有限责任公司，系中昌海运控股股东； 2、本次交易完成后，本企业在直接或间接持有上市公司的股份期间，将尽可能减少与上市公司之间的关联交易； 3、在进行确有必要且无法规避的关联交易时，将严格按照国家法律法规和上市公司的《公司章程》规定进行操作。同时，为保证关联交易的公允，关联交易的定价将严格遵守市场价的原则，没有市场价的交易价格将由双方在公平合理的基础上平等协商确定。本公司保证不通过关联交易损害上市公司及其他股东的合法权益； 4、本企业未曾向上市公司推荐过董事或高级管理人员” 上海立洵承诺： “1、本企业的普通合伙人为中昌海运本次发行股份及支付现金购买资产的交易对方上海立溢股权投资中心（有限合伙）的普通合伙人； 2、本企业与中昌海运及其控股股东、持股中昌海运 5%以上股东之间不存在关联关系或一致行动关系，亦未向上市公司推荐过董事或高级管理人员” 上海晨灿、上海融辑承诺： “1、本企业与中昌海运本次发行股份及支付现金购买资产的交易各方不存在关联关系或一致行动关系； 2、本企业与中昌海运及其控股股东、持股中昌海运 5%以上股东之间不存在关联关系或一致行动关系，亦未向上市公司推荐过董事或高级管理人员” 上海立洵、上海晨灿和上海融辑承诺： 1、本企业及本企业合伙人与上市公司及其董事、监事及高级管理人员之间均不存在任何关联关系； 2、本企业及本企业合伙人与上市公司的控股股东、实际控制人之间均不存在任何关联关系； 3、本企业及本企业合伙人与上市公司控股股东的董事、监事及高级管理人员之间均不存在任何关联关系
	合法合规情况	本人/本公司/本企业及其主要管理人员最近五年不存在未按期偿还大额债务、未履行承诺、被中国证监会采取行政监管措施或受到证券交易所纪律处分的情况，不存在涉及重大诉讼或仲裁的情形；其现时不存在也未涉及任何尚未了结的或可预见的刑事/行政处罚案件或诉讼、仲裁案件；

承诺方	承诺事项	承诺内容
	锁定期	在本次交易项下取得的对价股份自发行结束日起 36 个月内不进行转让
	资金来源	本次认购募集配套资金的资金来源为自有资金或自筹资金，不包含任何杠杆融资结构化设计产品，资金来源合法
标的公司	合法合规情况	1、本公司系依据中国法律设立并合法存续的有限责任公司，不存在因营业期限届满、股东会或董事会决议解散、因合并或分立而解散、宣告破产、被当地政府部门责令关闭等影响本公司存续的情形； 2、本公司及本公司之董事、监事、高级管理人员最近五年内未受到过行政处罚（不包括证券市场以外的处罚）、刑事处罚或者涉及与经济纠纷有关的重大诉讼或仲裁； 3、本公司及本公司之董事、监事、高级管理人员最近五年内不存在未按期偿还大额债务、未履行承诺、被中国证券监督管理委员会采取行政监管措施或受到证券交易所纪律处分的情况； 4、本公司之董事、监事、高级管理人员具备完全民事行为能力； 5、本公司之董事、监事、高级管理人员不存在因贪污、贿赂、侵占财产、挪用财产或者破坏社会主义市场经济秩序，被判处刑罚，执行期满未逾五年，或者因犯罪被剥夺政治权利，执行期限未逾三年等情况； 6、本公司之董事、监事、高级管理人员不存在担任破产清算的公司、企业的董事或者厂长、经理，对该公司、企业的破产负有个人责任，自该公司、企业破产清算完结之日起未逾三年等情况； 7、本公司之董事、监事、高级管理人员不存在担任因违法被吊销营业执照、责令关闭的公司、企业的法定代表人，并负有个人责任的，自该公司、企业被吊销营业执照之日起未逾三年的情况； 8、本公司之董事、监事、高级管理人员不存在个人所负数额较大的债务到期未清偿的情况； 9、本公司及本公司之高级管理人员未受到与证券市场无关的行政处罚； 10、本公司未控制其他上市公司； 11、本公司不存在其他不良记录； 12、本公司未向上市公司推荐董事或高级管理人员； 13、本公司不存在为他人代为持有股份的情形； 14、本公司不存在出资不实或其他影响公司合法存续的情况； 15、本公司及下属公司其他资产（包括股权及股权所对应的资产）的产权清晰，除本次重组之预案或草案披露的情况外，不存在抵押、质押、冻结等权利限制或负担，不存在禁止转让、限制转让或被采取强制保全措施的情形，不涉及诉讼、仲裁、司法强制执行等重大争议或存在妨碍资产权属转移的其他情形； 16、本公司不存在导致本公司受到第三方请求或政府主管部门处罚的事实； 17、本公司不存在未决诉讼、仲裁或其他形式的纠纷； 18、本公司及本公司之关联方不存在通过交易占用上市公司资金或增加上市公司风险的情形； 19、本公司不存在因环境保护、知识产权、产品质量、劳动安全、人身权等原因发生的侵权之债；

承诺方	承诺事项	承诺内容
		20、本公司将及时向上市公司提供本次重组相关信息，并保证所提供的信息真实、准确、完整，如因提供的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，给上市公司或者投资者造成损失的，将依法承担赔偿责任。本公司保证向上市公司提交全部所需文件及相关资料，同时承诺所提供纸质版和电子版资料均完整、真实、可靠，有关副本材料或者复印件与原件一致，文件上所有签字与印章皆真实、有效，复印件与原件相符； 21、本公司、本公司的股东及本公司控股的其他企业不存在泄露本次重组内幕信息以及利用本次重组信息进行内幕交易的情形
标的公司实际控制人	避免同业竞争	1、本次重组完成后，在科博德奥为上市公司股东且本人为科博德奥合伙人期间，本人及本人控制的其他企业不会直接或间接从事任何与上市公司及其下属公司(包括标的公司及其子公司，下同)经营业务构成竞争或潜在竞争关系的生产与经营，亦不会投资任何与上市公司及其下属公司经营业务构成竞争或潜在竞争关系的其他企业； 2、在科博德奥成为上市公司股东且本人为科博德奥合伙人期间，如本人或本人控制的其他企业获得的商业机会与上市公司及其下属公司主营业务构成同业竞争或可能构成同业竞争的，本人将立即通知上市公司，并优先将该商业机会给予上市公司，避免与上市公司及其下属公司业务构成同业竞争或潜在同业竞争，以确保上市公司及上市公司其他股东利益不受损害； 3、本人保证本人配偶亦遵守上述承诺； 4、本人保证有权签署本承诺函且本承诺函一经本人签署即对本人构成有效的、合法的、具有约束力的责任，在科博德奥作为上市公司股东且本人为科博德奥实际控制人期间持续有效，不可撤销。本人保证严格履行本承诺函中各项承诺，如因违反相关承诺并因此给上市公司造成损失的，本人将承担相应的法律责任
	关联关系情况	本人及本人控制的企业将尽可能避免和减少与上市公司及其子公司(包括标的公司及其子公司，下同)的关联交易，对于无法避免或有合理理由存在的关联交易，本人及本人控制的企业将与上市公司及其子公司按照公平、公允、等价有偿等原则依法签订协议，并由上市公司按照有关法律、法规、其他规范性文件以及《中昌海运股份有限公司章程》等规定，依法履行相关内部决策批准程序并及时履行信息披露义务。本人保证本人及本人控制的企业不以与市场价格相比显失公允的条件与上市公司及其子公司进行交易，不利用关联交易非法转移上市公司及其子公司的资金、利润，亦不利用该类交易从事任何损害上市公司及其子公司、其他股东合法权益的行为。若出现违反上述承诺而损害上市公司利益的情形，本人将对前述行为给上市公司造成的损失向上市公司进行赔偿

八、本次交易对中小投资者权益保护的安排

（一）严格履行上市公司信息披露的义务

公司严格按照《上市公司信息披露管理办法》、《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》、《重组管理办法》、《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》等相关法律、法规的要求对本次交易方案采取严格的保密措施，切实履行信息披露义务，公平地向所有投资者披露可能对上市公司股票交易价格产生较大影响的重大事件。本次报告书披露后，公司将继续严格按照相关法律法规的要求，及时、准确地披露公司本次交易的进展情况。

（二）本次交易的中小投资者投票机制

审议本次交易相关事项的股东大会将采取现场投票和网络投票相结合的表决方式，为中小投资者充分行使股东权利提供保障条件。

在董事会、股东大会的表决过程中，公司将严格遵守关联交易关联方回避表决制度，对于与本次交易相关的各项议案，关联董事与关联股东均回避表决。

审议本次交易相关事项的股东大会将对中小投资者表决实行单独计票，计票结果及时公开披露并报送证券监管部门。

（三）本次交易不存在摊薄每股收益的情况

本次交易前，受外部环境的影响，上市公司经营状况面临一定困难，营业亏损较大。本次交易后，上市公司的每股收益将得到提高，不会损害中小投资者的权益，因此不涉及每股收益的填补回报安排。

根据上市公司2014年度和2015年1-9月财务报告以及中审众环审阅的备考财务报表，本次交易前后上市公司的主要财务数据如下：

项　目	2015 年 1-9 月		2014 年度	
	本次交易前	本次交易后	本次交易前	本次交易后
归属母公司所有者的净利润（万元）	-2,109.22	-664.29	-32,989.99	-31,648.48
基本每股收益（元/股）	-0.08	-0.02	-1.21	-0.76

（四）本次交易的优化投资回报机制

为了充分保护投资者获得合理回报，公司制定了《未来三年（2015-2017 年度）股东分红回报规划》，明确了分红回报规划的基本原则、利润分配形式、现

金分红以及股票股利分红的具体条件与分红政策等重要投资者回报机制，并将上述重要内容增补进入公司章程。

九、独立财务顾问的保荐机构资格

本公司聘请浙商证券担任本次交易的独立财务顾问，浙商证券经证监会批准依法设立，具备保荐机构资格。

重大风险提示

一、与本次交易相关的风险

（一）交易的审批风险

本次交易已经本公司董事会审议通过，尚需满足其他条件方可完成，包括但不限于本公司关于本次交易的股东大会审议通过、中国证监会核准等。本次交易能否取得上述批准或核准及取得上述批准或核准的时间存在不确定性，因此，本次交易存在审批风险。

针对以上风险，公司将严格按照有关法律法规的要求，规范公司行为，及时、准确、全面、公正的披露重要信息，加强与投资者沟通，同时公司将采取积极措施，尽可能地降低投资风险，确保利润稳定增长，为股东创造丰厚的回报。

（二）本次交易可能被取消或终止的风险

公司制定了严格的内幕信息管理制度，公司与交易对方在协商确定本次交易的过程中，尽可能缩小内幕信息知情人员的范围，减少内幕信息的传播。但仍不排除有关机构和个人利用本次交易内幕信息进行内幕交易的行为，公司存在因可能涉嫌内幕交易造成股价异常波动或异常交易而暂停、终止或取消本次交易的风险。

如有权监管机构对协议的内容和履行提出异议从而导致协议的重要原则条款无法得以履行以致严重影响任何一方签署协议时的商业目的，则经各方书面协商一致后发行股份及支付现金购买资产协议可以终止或解除。如交易双方无法就完善交易方案的措施达成一致，则本次交易存在终止的可能。

（三）标的公司评估增值较高的风险

本次交易标的资产博雅科技100%股权的评估值为87,530万元，较截至2015

年9月30日的所有者权益账面价值904.06万元增值86,625.94万元，增值率为9,581.90%。以上评估结果虽然是有证券期货业务资格的评估机构根据已知的情况和资料对标的资产的价值所做的评估，尽管对标的资产价值评估的各项假设遵循了谨慎性原则，但标的资产未来业务的增长仍受到诸多因素影响。

本次交易标的资产的估值较账面净资产增值较高，主要是基于标的公司具有较强的盈利能力、未来较高的业绩增长速度、拥有较多的核心技术和优秀的互联网营销人才等未在账面反映的核心资产得出的估值结果。

本次评估采用了收益法的评估结果为结论，收益法评估的依据是标的公司未来经营业绩的增长，并采用了15%的高新技术企业优惠税率来计算，标的公司预测未来经营业绩的顺利实现以及顺利取得高新技术企业证书是标的公司评估增值较高的基础。相应地，如上述基础发生变动，将可能导致标的公司的价值低于目前的评估结果。

本次交易标的公司的评估值较账面净资产增值较高，特提醒投资者关注本次交易定价估值较账面净资产增值较高的风险。

（四）本次交易形成的商誉减值风险

本次交易完成后，根据经中审众环审阅的本公司备考合并财务报表，本次交易将形成81,332.01万元的商誉。根据《企业会计准则》规定，本次交易形成的商誉不作摊销处理，但需在未来每年年度终了进行减值测试。如果标的公司未来经营状况恶化，则本次交易形成的商誉存在减值风险，减值金额将计入本公司利润表，从而对本公司未来业绩造成不利影响，提请投资者关注本次交易形成的商誉减值风险。

（五）标的资产承诺业绩无法实现的风险

根据《业绩补偿协议》，补偿责任人承诺博雅科技2015年度，2016年度、2017年度和2018年度实现的扣除非经常性损益后归属于母公司股东的税后净利润分别不低于3,000万元、6,000万元、8,100万元和10,500万元。根据市场情况及上述业绩承诺，预期博雅科技未来三年净利润将呈现较快增长的趋势，但若出现宏观经济波动、市场竞争加剧以及未能顺利取得高新技术企业证书等情况，博雅科技

经营业绩能否达到预期存在不确定性，提请投资者关注承诺业绩无法实现的风险。

（七）业绩补偿承诺实施的违约风险

尽管补偿责任人已与本公司就博雅科技实际盈利数不足利润承诺数的情况约定了明确可行的补偿安排，补偿金额覆盖了本次交易的总对价，但由于补偿责任人获得的股份对价低于本次交易的总对价，如博雅科技在承诺期内无法实现业绩承诺，将可能出现补偿责任人处于锁定状态的股份数量少于应补偿股份数量的情形；虽然按照约定，补偿责任人须用等额现金进行补偿，但由于现金补偿的可执行性较股份补偿的可执行性低，有可能出现业绩补偿承诺实施的违约风险。

（八）上市公司股票停牌前股价波动幅度较大被监管调查的风险

公司股票股价在连续停牌前 20 个交易日下跌幅度为 33.39%，扣除上证指数（SH.000001）下跌 10.40%因素后，下跌幅度为 22.99%；扣除交通运输指数下跌 14.74%因素后，下跌幅度为 18.65%。因此，剔除大盘因素影响后，公司本次股票停牌前 20 个交易日内累计跌幅超过 20%，达到《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》（证监公司字[2007]128 号）第五条规定的相关标准。

根据本次交易相关方出具的《自查报告》，以及中国证券登记结算有限责任公司上海分公司出具的股票交易查询信息，经公司董事会核查，在本次停牌前六个月至本次重组董事会决议公告之前一交易日止，公司及全体董事、监事、高级管理人员，公司的控股股东、实际控制人，交易对方，标的公司及其董事、监事、高级管理人员，参与本次交易的中介机构及其经办人员以及其他内幕信息知情人及前述自然人的直系亲属均不存在利用内幕信息进行股票交易的情况。

中国证监会可能将对上市公司股价异动行为进行调查，因此存在因股价异常波动或异常交易可能涉嫌内幕交易而暂停、终止或取消本次交易的风险。

（九）本次配套募集资金未获核准或融资金额低于预期的风险

本次交易拟购买资产的交易价格为 87,000 万元，同时募集配套资金不超过 60,000 万元，不超过拟购买资产交易价格的 100%。

本次配套募集资金事项已经本公司二次董事会审议通过，尚需本公司股东大会审议通过以及中国证监会核准，若配套融资获准的发行金额扣除中介机构费用和其他发行费用不足以支付购买资产的现金对价，上市公司将终止本次交易。

此外，若本公司股价出现较大幅度波动，或受投资者预期的影响，将可能导致本次募集的配套资金低于中国证监会核准金额。尽管配套资金认购方已在《股份认购协议》中明确了各自的认购金额，但仍面临配套资金募集不足的风险，提请投资者注意上述风险。

（十）上市公司股票存在暂停上市的风险

上市公司 2013 年、2014 年两个会计年度经审计的净利润连续为负值，同时公司 2014 年末经审计净资产为负。根据《上海证券交易所股票上市规则》13.2.1 条的规定，最近两个会计年度经审计的净利润连续为负值的，最近一个会计年度经审计的期末净资产为负值的，公司股票将被实施退市风险警示。因此公司股票交易自 2015 年 5 月 4 日起被实施退市风险警示。

根据《上海证券交易所股票上市规则》的规定，若公司 2015 年会计年度经审计的净利润继续为负值或者经审计的会计年度期末净资产继续为负值，则本公司股票将由上海证券交易所暂停上市；若公司 2015 年会计年度经审计的净利润为正值且期末净资产为正值，此外公司不存在其他被实施退市风险警示条件的，公司股票将被撤销退市风险警示。

二、博雅科技经营风险

（一）不能适应信息技术产业发展的风险

数字营销行业依托于信息技术平台和工具，其发展与信息技术产业的发展密切相关。信息技术产业，尤其是互联网产业的波动与发展对公司的业务模式及经营情况影响较大。若公司未来不能把握相关产业的发展趋势，及时进行技术、业务等创新，则可能对公司成长性造成影响。

（二）媒体调整渠道政策、减少对代理商的支持力度

标的公司毛利主要来自于对互联网媒体的返点及营销软件销售。目前来看，标的公司营销软件销售保持良好增长态势，上游媒体也将保持相对稳定的竞争态势，给服务商和代理商的销售折扣及返点政策也相对稳定。但是若媒体调整渠道政策、降低返点比例、减少对服务商和代理商的支持力度，将会存在标的公司毛利率降低的风险。

（三）对百度依赖的风险

博雅科技的数字媒介代理服务依托百度媒体渠道起家，报告期内，百度是博雅科技最重要的数字媒体供应商，对百度的采购金额占采购总额的比例均超过80%，博雅科技对百度存在较高的供应商依赖。

一旦百度的经营政策（诸如对代理商的选择、返点政策等）发生变更，或者百度的市场份额发生下滑，都将影响博雅科技在百度的广告代理投放效果，进而影响博雅科技的经营业绩。如果博雅科技不能拓展更多的数字媒体渠道，其业绩将在很大程度上受制于百度的经营模式及经营状况。

（四）与搜索引擎媒体持续合作的风险

标的公司与搜索引擎媒体签署的框架协议或推广代理合同，通常采用一年一签，目前为行业惯例。多年来我国搜索引擎行业已建立起以搜索引擎媒体为主导，搜索引擎媒体营销服务商为辅的开放合作的产业价值链，任何一方都难以完全依靠自身力量推动搜索引擎业务发展。搜索引擎公司与搜索引擎媒体营销服务商属于互相依附的关系，一方面搜索引擎媒体营销服务商通过搜索引擎获得媒体投放渠道，另一方面搜索引擎公司需要优质搜索引擎媒体营销服务商帮助他们扩展客户，增加市场份额。但是如果标的公司未能达到搜索引擎媒体关于年度业绩和诚信度考核指标，则面临无法顺利续签相关框架协议或推广代理合同的风险，对标的公司经营带来不利影响。

（五）标的公司核心人员流失的风险

博雅科技作为数字营销公司，拥有专业化的管理团队和技术人才队伍，该等核心人才深谙数字营销行业发展趋势、客户需求偏好等，经营管理团队和核心技

术人才保持稳定是标的公司保持持续高速增长的重要保障。本次交易完成后，博雅科技成为上市公司的全资子公司，博雅科技的管理制度及企业文化均需与上市公司进行融合。

如果在整合过程中，标的资产的经营管理团队和核心人才不能适应公司的企业文化和管理模式，会出现人才流失的风险，进而对公司经营及收购效果带来负面影响。

（六）人力成本上升的风险

人力成本是博雅科技主要的经营成本之一，随着中国经济的快速发展，城市生活成本的上升，社会平均工资逐年递增，尤其是北京、上海等大中城市，具有丰富行业经验的中高端人才工资薪酬呈较快的上升趋势。随着生活水平的提高以及社会工资水平的上涨，博雅科技面临人力成本上升导致利润水平下降的风险。

（七）标的公司毛利率与净利率变动趋势不一致

根据经审计的模拟财务数据，博雅科技2013年、2014年和2015年1-9月毛利率分别为18.37%、14.82%和9.11%，呈下降趋势，净利率分别为3.31%、5.35%和3.69%。毛利率与净利率变化趋势不一致，主要是因为营业收入中毛利率较低的营销托管收入占比逐年升高，而且博雅科技以一定优惠政策吸引获取更多客户，使得毛利率逐年下降。而随着收入和毛利绝对值的增加，期间费用呈现规模优势，费用占比有所下降，导致净利率比例逐年升高。随着公司未来营业收入规模的快速增长，毛利率与净利率变化趋势不一致的情形仍有可能持续，提请投资者注意相关风险。

第一章 交易概述

一、本次交易的背景及目的

（一）本次交易的背景

作为强周期行业，航运行业的景气程度与经济发展周期以及国家政策密切相关。目前，全球经济和中国经济发展面临诸多不确定因素，整体经济环境未能如期快速回暖将可能导致整个航运市场在未来一段时间内继续疲软，对公司主营业务的开拓和发展带来一定程度的不确定性。

公司近年来经营业绩下滑，2013 年和 2014 年归属于母公司所有者的净利润分别为-8,124.96 万、-32,989.99 万，下滑幅度较大。为了改善公司的持续盈利能力和抗风险能力，保护全体股东特别是中小股东的利益，公司拟通过重大资产重组注入具有较强盈利能力和持续经营能力的优质资产，提升公司核心竞争力，实现主营业务整体转型。

（二）本次交易的目的

公司目前的发展除受宏观经济及行业周期等外部因素影响外，也受自身较高的资产负债率和财务费用等内在因素制约。通过本次重组，标的公司将成为上市公司的全资子公司，纳入合并报表范围。根据标的公司经审计的财务数据，本次交易将会扩大上市公司的总资产及净资产规模，提高毛利率和净利率水平，提升上市公司的盈利能力和抗风险能力，进而提升上市公司的内在价值，为公司在日趋激烈的市场竞争中进一步发展创造空间，更好地回报股东。

二、本次交易决策过程和批准情况

（一）上市公司的决策程序

1、已经履行的决策程序

公司第八届董事会第十九次会议和第八届董事会第二十次会议审议通过了本次交易相关议案，关联董事黄启灶、王霖、谢晶、丁峰和郭跃权回避表决，独立董事对关联交易发表了事先认可意见和独立意见。

2、尚需履行的决策程序

（1）本次交易尚需公司股东大会审议通过，本次交易配套资金认购方之三盛宏业系公司股东，本公司股东大会表决本次交易相关议案时，三盛宏业及其一致行动人上海兴铭和陈立军应回避表决。

（2）本次交易尚需获得证监会的核准。

（二）交易对方已经履行的决策程序

1、2015 年 11 月 17 日，科博德奥合伙人召开会议并作出决议，同意科博德奥将其所持博雅科技 71.64%的股权转让给中昌海运，放弃对博雅科技其他股东所持博雅科技股权的优先购买权。同意科博德奥签署《发行股份及支付现金购买资产协议书、《关于<发行股份及支付现金购买资产协议书>的补充协议》及其他书面补充协议。

2、2015 年 11 月 17 日，上海立溢合伙人召开会议并作出决议，同意上海立溢将其所持博雅科技 15.00%的股权转让给中昌海运，放弃对博雅科技其他股东所持博雅科技股权的优先购买权。同意上海立溢签署《发行股份及支付现金购买资产协议书、《关于<发行股份及支付现金购买资产协议书>的补充协议》及其他书面补充协议。

3、2015 年 11 月 17 日，金科高创召开股东会并作出决议，同意金科高创将其所持博雅科技 7.36%的股权转让给中昌海运，放弃对博雅科技其他股东所持博雅科技股权的优先购买权。同意金科高创签署《发行股份及支付现金购买资产协议书、《关于<发行股份及支付现金购买资产协议书>的补充协议》及其他书面补充协议。

4、2015 年 11 月 17 日，金科同利合伙人召开会议并作出决议，同意金科同利将其所持博雅科技 6.00%的股权转让给中昌海运，放弃对博雅科技其他股东所持博雅科技股权的优先购买权。同意金科同利签署《发行股份及支付现金购买资

产协议书、《关于<发行股份及支付现金购买资产协议书>的补充协议》及其他书面补充协议。

（三）配套资金认购方已经履行的决策程序

1、2015 年 11 月 15 日，三盛宏业召开股东会并作出决议，同意三盛宏业与中昌海运签署附条件生效的《股份认购协议》。

2、2015 年 11 月 15 日，上海申炜召开合伙人会议并作出决议，同意上海申炜与中昌海运签署附条件生效的《股份认购协议》。

3、2015 年 11 月 15 日，上海立洵召开合伙人会议并作出决议，同意上海立洵与中昌海运签署附条件生效的《股份认购协议》。

4、2015 年 11 月 15 日，上海晨灿召开合伙人会议并作出决议，同意上海晨灿与中昌海运签署附条件生效的《股份认购协议》。

5、2015 年 11 月 15 日，上海融辑召开合伙人会议并作出决议，同意上海融辑与中昌海运签署附条件生效的《股份认购协议》。

三、本次交易具体方案

本次交易中，公司拟向科博德奥、上海立溢、金科高创和金科同利发行股份及支付现金的方式，购买其合计持有的博雅科技 100%股权；同时向三盛宏业、上海申炜、上海立洵、上海晨灿和上海融辑非公开发行股票募集配套资金不超过 60,000 万元。本次募集的配套资金将用于支付本次交易的现金对价、大数据营销软件服务网络扩建项目、偿还公司借款以及支付各中介机构费用。

本次发行股份及支付现金购买资产与募集配套资金共同构成本次重组不可分割的组成部分，若配套融资获准的发行金额扣除中介机构费用和其他发行费用后不足以支付上市公司应向交易对方支付的现金对价，则本次交易不予实施。

（一）发行股份及支付现金购买资产

公司拟向科博德奥、上海立溢、金科高创和金科同利购买其合计持有的博雅科技 100%股权，交易价格为 87,000 万元。本次交易完成后，公司将直接持有博雅科技 100%股权。具体如下：

序号	交易对方	持股比例（%）	交易价格（万元）	股份支付（万元）	支付现金金额（万元）	发行股数（股）
1	科博德奥	71.64	62,326.80	43,784.68	18,542.12	50,676,715
2	上海立溢	15.00	13,050.00	13,050.00	-	15,104,166
3	金科高创	7.36	6,403.20	4,498.26	1,904.94	5,206,318
4	金科同利	6.00	5,220.00	3,667.06	1,552.94	4,244,281
合计		**100.00**	**87,000.00**	**65,000.00**	**22,000.00**	**75,231,480**

（二）募集配套资金

公司拟向三盛宏业、上海申炜、上海立洵、上海晨灿和上海融辑非公开发行 69,444,443 股股份，募集配套资金不超过 60,000 万元，根据《关于上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金用途等问题与解答》（2015 年 4 月 24 日发布），本次配套募集资金未超过拟购买资产交易价格 100%。

配套募集资金中 22,000 万元用于本次交易现金对价款的支付，5,000 万元用于大数据营销软件服务网络扩建项目，剩余部分用于偿还公司借款以及支付各中介机构费用，其中用于偿还公司借款的金额不超过 30,000 万元。本次交易配套募集资金情况如下：

名称	关联关系	认购股份数量（股）	本次认购配套资金金额（万元）	占配套资金总额比例（%）
三盛宏业	控股股东	45,000,000	38,880	64.80
上海申炜	控股股东控制的企业	15,972,222	13,800	23.00
上海立洵	无关联关系	5,000,000	4,320	7.20
上海晨灿	无关联关系	2,314,814	2,000	3.33
上海融辑	无关联关系	1,157,407	1,000	1.67
合计		**69,444,443**	**60,000**	**100.00**

（三）过渡期间损益安排

根据公司与交易对方签署的附条件生效的《发行股份及支付现金购买资产协议书》约定：过渡期间，标的公司产生的盈利或因其他原因增加的净资产（不含因标的公司增资引起的净资产增加），由上市公司享有；标的公司产生的亏损或因其他原因减少的净资产，由交易对方按其于本次交易前持有标的公司的股权比例向上市公司补偿。上市公司有权聘请具有证券从业资格的审计机构对标的公司过渡期的损益情况进行专项审计、出具专项审计报告，并以专项审计的结果作为确认标的公司过渡期损益情况的依据。如专项审计结果认定标的公司发生亏损或净资产减少的，则交易对方应在过渡期损益报告出具之日起三十日内以现金方式就亏损部分或净资产减少的部分向上市公司进行补偿。

四、本次交易对上市公司的影响

（一）本次交易新增股份情况以及新增股份对股权结构的影响

本次交易前后，公司股本结构变化如下（按发行股份募集配套资金 60,000 万元测算）：

序号	名称	本次交易前		本次交易新增股份		本次交易完成后	
		持股数量（股）	持股比例（%）	购买资产（股）	配套融资（股）	持股数量（股）	持股比例（%）
1	三盛宏业	69,464,217	25.41	-	45,000,000	114,464,217	27.38
2	上海兴铭	34,503,172	12.62	-	-	34,503,172	8.25
3	陈立军	29,841,311	10.92	-	-	29,841,311	7.14
4	科博德奥	-	-	50,676,715	-	50,676,715	12.12
5	上海立溢	-	-	15,104,166	-	15,104,166	3.61
6	金科高创	-	-	5,206,318	-	5,206,318	1.25
7	金科同利	-	-	4,244,281	-	4,244,281	1.02
8	上海申炜	-	-	-	15,972,222	15,972,222	3.82
9	上海立洵	-	-	-	5,000,000	5,000,000	1.20
10	上海晨灿	-	-	-	2,314,814	2,314,814	0.55
11	上海融辑	-	-	-	1,157,407	1,157,407	0.28

12	其他	139,526,653	51.05	-	-	139,526,653	33.38
	合计	**273,335,353**	**100.00**	**75,231,480**	**69,444,443**	**418,011,276**	**100.00**

本次交易完成后的持股数量，是基于如下假设：上述对象在公司股票复牌至本次交易完成期间，未通过二级市场或协议转让等方式取得或出售公司股票的情形。

（二）本次交易对上市公司盈利能力、资产负债状况以及重要财务指标的影响

根据上市公司2014年度和2015年1-9月财务报告以及中审众环审阅的备考财务报表，本次交易前后上市公司的主要财务指标如下：

项目	**2015 年 9 月 30 日**		**2014 年 12 月 31 日**	
	本次交易前	**本次交易后**	**本次交易前**	**本次交易后**
资产负债率（%）	98.69	58.49	101.67	65.06
流动比率（倍）	0.41	0.73	0.32	0.57
速动比率（倍）	0.39	0.72	0.29	0.56
项目	**2015 年 1-9 月**		**2014 年度**	
	本次交易前	**本次交易后**	**本次交易前**	**本次交易后**
营业收入（万元）	17,492.58	56,685.72	29,791.44	54,860.47
净利润（万元）	-3,546.05	-2,101.11	-36,491.81	-35,150.30
归属于母公司所有者的净利润（万元）	-2,109.22	-664.29	-32,989.99	-31,648.48
基本每股收益（元）	-0.08	-0.02	-1.21	-0.76

根据假设公司于 2014 年初已完成本次交易的架构编制的备考合并利润表，上市公司的盈利能力将有所提升，按本次交易完成后的公司总股本计算，2014 年上市公司基本每股收益将增厚 0.45 元，2015 年 1-9 月上市公司基本每股收益将增厚 0.06 元。

第二章 交易各方情况

一、上市公司情况

（一）上市公司基本情况

中文名称：	中昌海运股份有限公司
英文名称：	Zhongchang Marine Company Limited
曾用名：	广东华龙集团股份有限公司
注册地址：	广东省阳江市江城区安宁路富华小区 A7（7-8 层）
法定代表人：	黄启灶
上市交易所：	上海证券交易所
股票简称：	*ST 中昌
股票代码：	600242
设立日期：	1993 年 6 月 3 日
注册资本：	273,335,353 元
邮政编码：	529500
电话号码：	0662-3229088
传真号码：	0662-2881697
互联网址：	www.zchy.net.cn
电子信箱：	a600242@163.com
经营范围：	经营沿海、内河货物运输，船舶租赁、买卖，货物代理、代运业务，现代物流、仓储服务（不含危险化学品及易燃易爆物品），航道疏浚、港口、海洋工程及配套工程，为油田的勘探、开发、生产提供船舶服务，海洋养殖、海洋捕捞、渔船修理、海产品加工、旅游、酒店、娱乐、饮食服务、房地产开发（以上经营项目另设分支机构经营）；海产品收购；实业投资；农业开发；信息技术开发与咨询；销售家电及五金交电、建筑装修材料（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。

（二）历史沿革

1、公司设立至上市前股权变动情况

公司前身系广东华龙集团股份有限公司，1992 年 11 月 14 日经广东省企业股份制试点联审小组办公室《关于同意筹建阳江华龙实业股份有限公司的批复》粤联审办[1992]122 号文批准筹建，1993 年 2 月 26 日，经广东省企业股份制试点联审小组及广东省经济体制改革委员会出具的《关于同意设立广东华龙集团股份有限公司的批复》粤股审[1993]2 号文批准设立，由阳江市长发实业公司、阳江市金岛实业开发公司和阳江市龙江冷冻厂 3 家企业发起，以定向募集方式设立的股份有限公司。1993 年 6 月 3 日，在广东省阳江市工商行政管理局完成了登记注册，注册号为 4417001001119。

公司设立时的股本结构如下表：

股份类别	股份数量（万股）	股份比例（%）
国家股	17,522.18	70.55
其中：阳江市长发实业公司	12,783.87	51.47
阳江市金岛实业开发公司	4,671.17	18.81
阳江市龙江冷冻厂	67.14	0.27
法人股	5,000	20.13
内部职工股	2,316	9.32
合　计	**24,838.18**	**100.00**

根据广东省经济体制改革委员会于 1996 年 9 月 3 日出具的《关于同意广东华龙集团股份有限公司调整股本及股权的批复》（粤体改[1996]94 号）、阳江市国有资产管理办公室于 1996 年 8 月 22 日出具的《关于广东华龙集团股份有限公司国有股股本调整的确认意见》（阳国资办[1996]29 号）及阳江市经济体制改革委员会于 1996 年 9 月 9 日出具的《关于批准广东华龙集团股份有限公司重新登记的审核意见》（阳体改[1996]5 号），公司注册资本调整为 11,402.98 万元。公司股份总数为 114,029,825 股。

重新登记后公司的股本结构如下表：

股份类别	股份数量（股）	股份比例（%）

定向募集法人股	45,200,200	39.64
发起人法人股	40,869,825	35.84
内部职工股	27,959,800	24.52
合　计	**114,029,825**	**100.00**

2、首次公开发行

经中国证监会《关于核准广东华龙集团股份有限公司公开发行股票的通知》（证监发行字[2000]153 号）批准，公司于 2000 年 11 月 21 日以上网定价方式向社会公开发行人民币普通股 6,000 万股，每股面值为 1.00 元，每股发行价格为 5.70 元。发行后，公司总股本为 174,029,825 股。公开发行的人民币普通股 6,000 万股于 2000 年 12 月 7 日在上交所上市交易，股票简称“华龙集团”，股票代码“600242”。首次公开发行后，股本结构如下表：

股票类别	股份数量（股）	股份比例（%）
定向募集法人股	45,200,200	25.97
发起人法人股	40,869,825	23.48
内部职工股	27,959,800	16.07
社会公众股	60,000,000	34.48
合　计	**174,029,825**	**100.00**

3、2002 年股东变更情况

2002 年 11 月 19 日，阳江市金岛实业开发公司与北京国力神州投资有限公司签订《股份转让协议》，阳江市金岛实业开发公司将所持有的广东华龙集团股份有限公司的 10,052,481 股法人股（占华龙集团总股本的 5.78%），转让给北京国力神州投资有限公司。2002 年 11 月 25 日，股权转让双方在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司完成过户登记与股权变更手续。

4、内部职工股上市

公司内部职工股 27,959,800 股于 2003 年 11 月 21 日上市交易。内部职工股上市交易后，公司股本结构如下：

股票类别	股份数量（股）	比例（%）
定向募集法人股	45,200,200	25.97

发起人法人股	40,869,825	23.48
社会公众股	87,959,800	50.55
合　计	**174,029,825**	**100.00**

5、2005 年股东变更情况

2004 年 12 月 17 日，根据广东省高级人民法院（2004）粤高法民二终字第 9 号民事判决书及广东省阳江市中级人民法院《民事裁定书》（2004）阳中级执字第 74-3 号文，福兴公司经拍卖受让取得阳江市长发实业公司持有华龙集团 30,145,956 股法人股（占华龙集团总股本的 17.32%），相关股权过户手续已于 2005 年 8 月 4 日办理完毕，福兴公司成为华龙集团第一大股东。

6、股票暂停上市情况

因公司 2004 年、2005 年、2006 年连续三年亏损，根据《上海证券交易所股票上市规则》的相关规定，2007 年 5 月 21 日上交所发布《关于对广东华龙集团股份有限公司股票实施暂停上市的决定》（上证上字[2007]104 号），决定自 2007 年 5 月 25 日起暂停公司股票上市。

2007 年 5 月 22 日，公司在《中国证券报》刊登了股票暂停上市交易公告。

7、2008 年股东变更情况

2007 年 12 月 12 日，福兴公司分别向上海兴铭转让其持有的华龙集团 12,058,382 股社会法人股，占上市公司总股本的 6.93%、向德秦贸易转让其持有的华龙集团 11,944,672 股社会法人股，占上市公司总股本的 6.86%、向绿添大地转让其持有的华龙集团 6,142,902 股社会法人股，占上市公司总股本的 3.53%。相关股权过户手续已于 2008 年 1 月 16 日办理完毕，至此，福兴公司不再持有华龙集团股份，上海兴铭成为华龙集团第一大股东。

8、2008 年 9 月股权分置改革、恢复上市及名称变更

2008 年 9 月 4 日，华龙集团董事会受非流通股股东委托，提议召开股权分置改革相关股东会议。2008 年 9 月 24 日，华龙集团股权分置改革相关股东会议表决通过了股权分置改革方案。股权分置改革后，公司股票于 2009 年 1 月 5 日复牌。

上海兴铭特别承诺，其持有的公司限售流通股股份自获得上市流通权之日起，在 36 个月内不上市交易。公司股权分置改革完成后股权结构如下：

股东名称	股份数量（股）	股份比例（%）
（一）有限售条件流通股份	**78,505,482**	**45.11**
上海兴铭房地产有限公司[注 1]	12,058,382	6.93
广东绿添大地投资有限公司[注 2]	6,142,902	3.53
广州市德秦贸易有限公司	4,380,129	2.52
其它 88 家非流通股股东[注 3]	55,924,069	32.13
（二）无限售条件流通股份	**95,524,343**	**54.89**
合　计	**174,029,825**	**100.00**

注 1：根据华龙集团股改方案，上海兴铭统一代表非流通股股东向全体流通股股东支付股改对价。上海兴铭向全体流通股股东送股 7,564,543 股，流通股股东每 10 股可获送 0.86 股。

根据上海兴铭与德秦贸易签署的代付股份协议，在本次股改方案实施时，德秦贸易替上海兴铭向流通股股东代为支付 7,564,543 股。上海兴铭将在本次股改实施完成满 12 个月后的 30 个交易日内向德秦贸易偿还 7,564,543 股股份，或者按照股权分置改革完成满 12 个月后的公司股票的 20 个交易日收盘价的平均值与德秦贸易进行现金结算。

除上述送股之外，上海兴铭本次股改对价还包括：将其持有的舟山市普陀中昌海运有限公司 70%股权捐赠给华龙集团，同时豁免华龙集团对其债务 30,000,000 元。上海兴铭对华龙集团的上述资产赠送及债务豁免事项已于 2008 年 9 月 24 日实施完毕。

注 2：华龙集团本次股改方案约定，德秦贸易、绿添大地两家非流通股股东不支付股改对价。德秦贸易向流通股股东支付的 7,564,543 股对价系德秦贸易根据其与上海兴铭所签署的代付股份协议，替上海兴铭向流通股股东代为支付的股份。

注 3：根据华龙集团股改方案，除德秦贸易、绿添大地，其余的 88 家非流通股股东将其持有的华龙集团非流通股股份中 40%的股份补偿给上海兴铭。该 88 家非流通股股东所持限售流通股股份在上市之前需向上海兴铭进行价值补偿，或需取得上海兴铭的书面同意，并由华龙集团董事会向上交所提出上市流通申请。

2008 年 11 月，上交所上市委员会审核通过了华龙集团恢复上市的申请。2009 年 1 月 5 日，公司股票在上交所恢复上市交易。

2009 年 3 月 27 日，华龙集团 2008 年度股东大会通过公司变更名称的决议，公司名称变更为“中昌海运股份有限公司”。2010 年 3 月 29 日，公司完成公司名称工商变更登记手续，注册号为 441700000010142。

9、2010 年公司重大资产重组

2010 年 8 月 19 日，中国证监会核准了中昌海运重大资产重组方案并出具了《关于核准中昌海运股份有限公司向上海三盛宏业投资（集团）有限责任公司等发行股份购买资产的批复》（证监许可[2010]1128 号）和《关于核准上海三盛宏业投资（集团）有限责任公司及一致行动人公告中昌海运股份有限公司收购报告

书并豁免其要约收购义务的批复》（证监许可[2010]1129 号）。根据上述批复文件，中国证监会核准中昌海运向三盛宏业和陈立军发行 99,305,528 股人民币普通股购买相关资产；核准豁免三盛宏业及其一致行动人因以资产认购中昌海运本次发行股份 99,305,528 股人民币普通股导致合计持有中昌海运 144,256,568 股，占中昌海运总股本的 52.78%而应履行的要约收购义务。

2010 年 9 月 20 日，公司在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司完成了本次新增股份 99,305,528 股的股份登记手续，公司注册资本变更为 273,335,353.00 元。根据重组方案，三盛宏业、陈立军先生和上海兴铭承诺，自股份发行完成之日起 36 个月内不转让其所持的公司股份。重大资产重组后，股权结构如下：

股东名称	股份数量（股）	股份比例（%）
（一）有限售条件流通股份	**169,109,521**	**61.87**
其中：三盛宏业	69,464,217	25.41
陈立军	29,841,311	10.92
上海兴铭	17,859,374	6.53
小　计	117,164,902	42.86
（二）无限售条件流通股份	**104,225,832**	**38.13**
合　计	**273,335,353**	**100.00**

10、股权分置改革股份补偿完成情况

根据华龙集团股改方案，除德秦贸易、绿添大地，其余的 88 家非流通股股东需将其持有的华龙集团非流通股股份中 40%的股份（共计 22,369,627 股）补偿给上海兴铭。截至本报告书签署日，已完成 18,813,627 股对价支付补偿事宜，尚余 3,556,000 股。其中 3,390,000 股因目前暂未变更至真实股东名下而未执行，166,000 股因尚未按照股改方案向上海兴铭偿还对价，也未征得上海兴铭的同意而未执行。具体支付明细如下：

时间	原因	股份数量（股）
2011 年前	阳江市纺织品进出口集团公司等 7 名股东偿还代付对价	5,800,992
2011 年 10 月 13 日	广东省阳江市中级人民法院对法人代持的定向法人股重新确认司	12,654,880

	法划扣	
2011 年 11 月 1 日	张之忆偿还代付对价	268,555
2014 年 3 月 6 日	钟树明、黄少琼偿还代付对价	49,200
2015 年 4 月 10 日	佛山市南海区公建物业有限公司偿还代付对价	40,000
合　计		**18,813,627**

11、报告期末公司股权结构情况

截至 2015 年 9 月 30 日，公司股权结构如下：

股东名称	股份数量（股）	股份比例（%）
（一）有限售条件流通股份	**6,032,509**	**2.21**
（二）无限售条件流通股份	**267,302,844**	**97.79**
其中：三盛宏业	69,464,217	25.41
上海兴铭	34,503,172	12.62
陈立军	29,841,311	10.92
小计	**133,808,700**	**48.95**
合计	**273,335,353**	**100**

（三）上市公司最近一次控股股东变动以及控制权变动情况

最近三年，公司控股股东为三盛宏业，实际控制人为陈建铭先生，未发生过变动。

公司最近一次控股股东变动以及控制权变动情况如下：

公司前身广东华龙集团股份有限公司（以下简称“华龙集团”）主要从事海洋养殖业务、海洋捕捞业务以及渔船修理业务。自 2004 年开始，华龙集团经营状况不断恶化，开始出现较大亏损。

2009 年 4 月 2 日，华龙集团与三盛宏业、陈立军先生签署了《发行股份购买资产协议书》；2010 年 3 月 10 日，华龙集团与三盛宏业、陈立军先生签署了《发行股份购买资产补充协议书》，向三盛宏业、陈立军先生合计发行 99,305,528 股股份，购买舟山中昌海运股份有限公司 100%的股权。

2010 年 9 月 20 日，公司在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司完成

了上述新增股份的登记手续，公司控股股东变更为三盛宏业，实际控制人变更为陈建铭先生。

（四）上市公司重大资产重组情况

最近三年，公司不存在《重组管理办法》规定的重大资产重组情形。

（五）上市公司主营业务发展情况

报告期内，公司主要从事国内沿海及长江中下游各港口间干散货运输和疏浚工程业务，同时涉及货物代理、物流贸易、船员管理等海运相关业务。

受宏观经济的影响，2013 年沿海干散货运输企业出现较大亏损，面临严峻的经营形势。2014 年以后，随着老旧船舶拆解加快，干散货运输行业新增运力有所下降，市场的供求关系逐步缓解。公司干散货运输业务受行业整体低迷的影响，经营业绩持续下滑，为保障干散货运输业务的正常经营，公司承担了较多负债。

公司疏浚工程业务发展时间较短，行业相关经验尚显不足，但通过与国内大型央企以及部分知名民企建立战略合作关系，保障了该项业务的稳定持续发展。

2012 年、2013 年、2014 年及 2015 年 1-9 月，公司营业收入分别为 52,972.63 万元、43,016.19 万元、29,791.44 万元和 17,492.58 万元，其中 2013 年、2014 年和 2015 年 1-9 月较上年同期分别减少 18.80%、30.74%和 6.63%，呈现逐年下滑趋势。

（六）上市公司最近三年一期主要财务指标

1、合并资产负债表主要数据

单位：万元

项目	2015/09/30	2014/12/31	2013/12/31	2012/12/31
资产总额	168,418.96	214,351.15	242,402.54	248,127.00
负债总额	166,216.02	217,947.44	209,507.03	206,424.79
归属于母公司所有者权益	1,040.23	-6,195.83	26,794.15	34,919.11

2、合并利润表主要数据

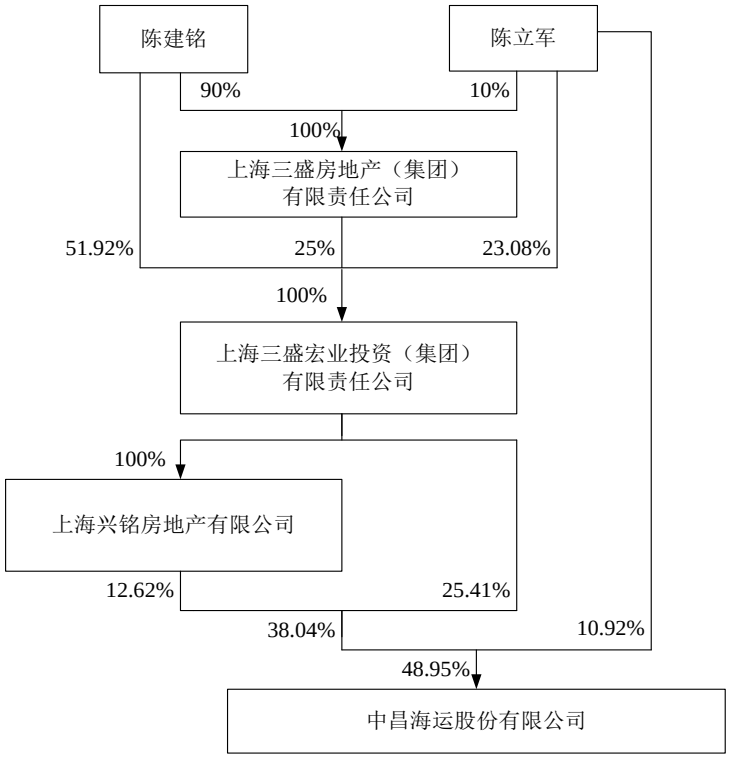
单位：万元

项目	2015 年 1-9 月	2014 年度	2013 年度	2012 年度
营业收入	17,492.58	29,791.44	43,016.19	52,972.63
利润总额	-4,893.61	-36,041.24	-8,583.70	2,718.78
净利润	-3,546.05	-36,491.81	-8,806.70	1,222.81
归属于母公司所有者的净利润	-2,109.22	-32,989.99	-8,124.96	271.26

（七）公司控股股东及实际控制人概况

1、公司与控股股东、实际控制人之间的股权关系

截至 2015 年 9 月 30 日，公司与控股股东、实际控制人之间的控制权结构关系图如下：



2、控股股东概况

名称	上海三盛宏业投资（集团）有限责任公司
统一社会信用代码/注册号	91310000743282694F
住所	上海市松江区九亭镇虬泾路 118 号
法定代表人	陈建铭

企业类型	有限责任公司（国内合资）
注册资本	20,000 万人民币
经营期限	2002年09月20日至2022年09月19日
经营范围	企业投资实业，实体投资，五金交电，建材，日用百货，家用电器，对物业管理行业投资，经营各类商品和技术的进出口（不另附进出口商品目录），但国家限定公司经营或禁止进出口的商品及技术除外。【依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动】

截至2015年9月30日，三盛宏业直接持有上市公司69,464,217股股份，持股比例25.41%。

3、实际控制人概况

公司的实际控制人为陈建铭先生。截至 2015 年 9 月 30 日，陈建铭先生通过三盛宏业及其全资子公司上海兴铭合计控制公司股份 103,967,389 股，占公司总股本的 38.04%，为公司的实际控制人。

陈建铭先生，曾用名陈建敏，男，中国国籍，无境外永久居留权，1956 年出生，身份证号码：330902195604******，住所：浙江省舟山市定海区城东街道檀东颐景园**幢***室。

（八）上市公司合法经营情况

上市公司最近三年，不存在因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被证监会立案调查的情形，未受到行政处罚或者刑事处罚。

二、发行股份及支付现金购买资产的交易对方情况

本次发行股份及支付现金购买资产的交易对方为：科博德奥、上海立溢、金科高创和金科同利。

（一）科博德奥的情况

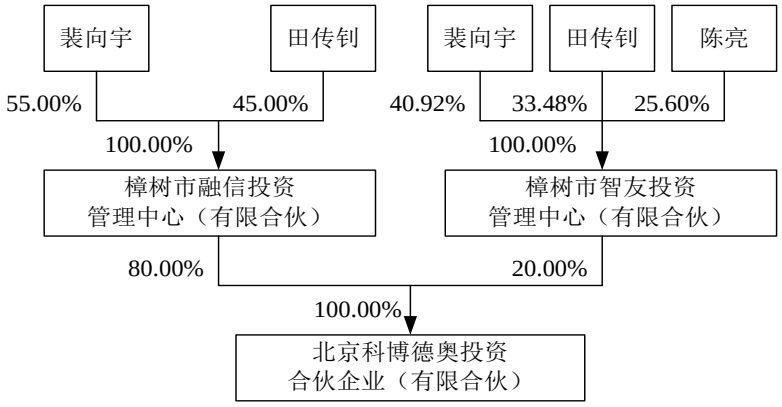
1、基本情况

名称	北京科博德奥投资合伙企业（有限合伙）

类型	有限合伙企业
主要经营场所	北京市海淀区东北旺南路 29 号院 3 号楼 4 层 D469 室
执行事务合伙人	樟树市融信投资管理中心（有限合伙）（委派裴向宇为代表）
营业执照注册号	110108019089629
组织机构代码	33984268-8
税务登记证号	110108339842688
成立日期	2015 年 05 月 12 日
合伙期限	2015年05月12日至2035年05月11日
经营范围	投资管理；资产管理；企业管理咨询；投资咨询；经济贸易咨询；税务咨询。（下期出资时间为 2020 年 12 月 31 日；依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动。）

2、股权控制关系

（1）股权结构图



（2）各合伙人出资及出资比例情况

序号	合伙人类别	合伙人名称	认缴出资（万元）	出资比例（%）
1	普通合伙人	樟树市融信投资管理中心（有限合伙）	80.00	80.00
2	有限合伙人	樟树市智友投资管理中心（有限合伙）	20.00	20.00
合计			**100.00**	**100.00**

3、主营业务及最近两年主要财务数据

科博德奥成立于 2015 年 5 月 12 日，除投资博雅科技外，未实施其他对外投资业务，暂无营业收入。

4、合伙人情况介绍

（1）樟树市融信投资管理中心（有限合伙）

①基本情况

名称	樟树市融信投资管理中心（有限合伙）
类型	有限合伙企业
主要经营场所	江西省樟树市中药城 E1 栋 22-26 号
执行事务合伙人	裴向宇
营业执照注册号	360982310002371
组织机构代码	33293774-8
税务登记证号	360982332937748
成立日期	2015 年 5 月 11 日
合伙期限	2015年5月11日至2035年5月11日
经营范围	企业投资管理，资产管理。

②出资比例情况

序号	合伙人类别	合伙人姓名	认缴出资（万元）	出资比例（%）
1	普通合伙人	裴向宇	330	55
2	有限合伙人	田传钊	270	45
合计			**600**	**100**

③裴向宇

1）基本情况

姓名	裴向宇
性别	男
国籍	中国
身份证号	130203197909******
其他国家永久居留权	否
住址	北京市海淀区颐和园路
通讯地址	北京市朝阳区西坝河南路一号金泰大厦

2）最近三年任职情况及任职单位产权关系

起止时间	单位名称	职务	与任职单位是否存在股权关系
2012.01.01-2015.11.14	博雅科技	董事长	是
2014.03-2015.12.14	博雅信息	董事长	否
2015.05.11-至今	樟树市智友投资管理中心（有限合伙）	执行事务合伙人	是

3）控制的核心企业和关联企业的基本情况

截至本报告书签署日，裴向宇先生控制和参股的企业情况如下：

企业名称	注册资本（万元）	持股比例（%）	主营业务
樟树市融信投资管理中心（有限合伙）	600	55.00	企业投资管理，资产管理。
樟树市智友投资管理中心（有限合伙）	150	40.92	企业投资管理，资产管理。
北京泰金众成投资合伙企业（有限合伙）	100	3.88	投资管理；资产管理；企业管理咨询；投资咨询；经济贸易咨询；税务咨询。
PPL	5 万美元	100.00	投资
CubeAD,inc	5 万美元	30.35 (间接持股)	投资
博雅香港	1 万港币	30.35 (间接持股)	投资
博雅信息	3064.01	0.01	计算机软硬件及网络技术开发，技术转让、技术咨询、技术服务、技术推广，销售自行开发的软件产品，计算机技术培训，市场营销策划，企业形象策划，组织文化艺术交流活动（演出中介除上），会务服务。

④田传钊

1）基本情况

姓名	田传钊
性别	男
国籍	中国

身份证号	340826197611******
其他国家永久居留权	否
住址	北京市海淀区学清路 21 号
通讯地址	北京市朝阳区西坝河南路一号金泰大厦

2）最近三年任职情况及任职单位产权关系

起止时间	单位名称	职务	与任职单位是否存在股权关系
2012.01.01-2015.11.14	博雅科技	董事	是
2015.11.14-至今	博雅科技	董事长	是
2014.03-至今	博雅信息	董事	否

3）控制的核心企业和关联企业的基本情况

截至本报告书签署日，田传钊控制和参股的企业情况如下：

企业名称	注册资本（万元）	出资比例（%）	主营业务
樟树市融信投资管理中心（有限合伙）	600	45.00	企业投资管理，资产管理
樟树市智友投资管理中心（有限合伙）	150	33.48	企业投资管理，资产管理
北京泰金众成投资合伙企业（有限合伙	100	3.18	投资管理；资产管理；企业管理咨询；投资咨询；经济贸易咨询；税务咨询
TCZ	5 万美元	100.00	投资
CubeAD,inc	5 万美元	24.82%(间接持股)	投资
博雅香港	1 万港币	24.82%(间接持股)	投资

（2）樟树市智友投资管理中心（有限合伙）

①基本情况

名称	樟树市智友投资管理中心（有限合伙）
类型	有限合伙企业
主要经营场所	江西省樟树市中药城 E1 栋 22-26 号
执行事务合伙人	裴向宇

营业执照注册号	360982310002363
组织机构代码	33293766-8
税务登记证号	360982332937668
成立日期	2015 年 5 月 11 日
合伙期限	2015年5月11日至2035年5月11日
经营范围	企业投资管理，资产管理。

②出资比例情况

序号	合伙人类别	合伙人姓名	认缴出资（万元）	出资比例（%）
1	普通合伙人	裴向宇	61.38	40.92
2	有限合伙人	田传钊	50.22	33.48
3	有限合伙人	陈亮	38.40	25.60
合计			**150.00**	**100.00**

③陈亮

1）基本情况

姓名	陈亮
性别	男
国籍	中国
身份证号	110108197004******
其他国家永久居留权	否
住址	北京市海淀区北太平路 17 号
通讯地址	北京市海淀区北太平路 17 号

2）最近三年任职情况及任职单位产权关系

起止时间	单位名称	职务	与任职单位是否存在股权关系
2010.5-至今	北京睿德汇通投资顾问有限公司	总经理	是

3）控制的核心企业和关联企业的基本情况

截至本报告书签署日，陈亮控制和参股的企业情况如下：

企业名称	注册资本（万元）	持股比例（%）	主营业务
樟树市智友投资管理中心（有限合伙）	150	25.60	企业投资管理，资产管理
北京睿德汇通投资顾问有限公司	1,200	30.00	投资、投资咨询

5、是否为私募投资基金或私募投资基金管理人

科博德奥成立目的仅为投资博雅科技，不存在向其他合格投资者募集资金的情况，其资产也未委托基金管理人进行管理，不属于《私募投资基金监督管理暂行办法》规定的私募投资基金，不需要按《私募投资基金监督管理暂行办法》及《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》等相关法律法规履行备案程序。

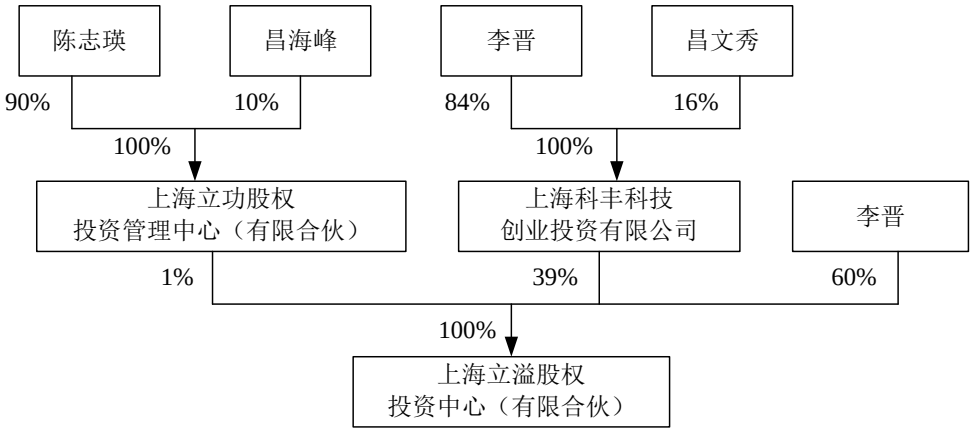
（二）上海立溢的情况

1、基本情况

名称	上海立溢股权投资中心（有限合伙）
类型	有限合伙企业
主要经营场所	上海市普陀区大渡河路 525 号 301 室丁
执行事务合伙人	上海立功股权投资管理中心（有限合伙）（委派代表：陈志瑛）
营业执照注册号	310000000102584
组织机构代码	56809261-4
税务登记证号	310107568092614
成立日期	2011 年 1 月 26 日
合伙期限	2011年1月26日至2021年1月25日
经营范围	创业投资、股权投资、投资管理、投资咨询、实业投资

2、股权控制关系

（1）股权结构图



（2）各合伙人出资及出资比例情况

序号	合伙人类别	合伙人名称/姓名	认缴出资（万元）	出资比例（%）
1	普通合伙人	上海立功股权投资管理中心（有限合伙）	200	1
2	有限合伙人	上海科丰科技创业投资有限公司	7,800	39
3	有限合伙人	李晋	12,000	60
合计			**20,000**	**100**

3、最近三年主要业务发展状况

上海立溢成立于 2011 年 1 月 26 日，主要从事股权投资和实业投资。

4、最近两年未经审计的主要财务数据

项目	2014 年 12 月 31 日	2013 年 12 月 31 日
资产总额	13,456.15	10,646.80
负债总额	3,524.02	768.28
所有者权益	9,932.13	9,878.52
项目	**2014 年度**	**2013 年度**
营业收入	-	-
营业利润	53.61	-45.87
利润总额	53.60	-45.87
净利润	53.60	-45.87

5、合伙人情况介绍

（1）上海立功股权投资管理中心（有限合伙）基本情况

①基本情况

名称	上海立功股权投资管理中心（有限合伙）
类型	有限合伙企业
主要经营场所	上海市普陀区大渡河路 525 号 301 室丙
执行事务合伙人	陈志瑛
营业执照注册号	310000000102283
组织机构代码	56809260-6
税务登记证号	310107568092606
成立日期	2011 年 1 月 11 日
合伙期限	2011年1月11日至2021年1月10日
经营范围	股权投资管理，投资管理，投资咨询，实业投资。

②出资比例情况

序号	合伙人类别	合伙人姓名	认缴出资（万元）	出资比例（%）
1	普通合伙人	陈志瑛	90	90
2	有限合伙人	昌海峰	10	10
合计			**100**	**100**

③陈志瑛

1）基本情况

姓名	陈志瑛
性别	女
国籍	中国
身份证号	310113197211******
其他国家永久居留权	否
住址	上海市浦东新区长岛路
通讯地址	上海市普陀区云岭东路 89 号长风国际大厦

2）最近三年任职情况及任职单位产权关系

起止时间	单位名称	职务	与任职单位

			是否存在股权关系
2011.1-至今	上海立功股权 投资管理中心(有限合伙)	执行事务合伙人	是

3）控制的核心企业和关联企业的基本情况

截至本报告书签署日，陈志瑛除担任上海立功股权投资管理中心（有限合伙）的普通合伙人外，不存在其他控制和参股的企业。

④昌海峰

1）基本情况

姓名	昌海峰
性别	男
国籍	中国
身份证号	340202197410******
其他国家永久居留权	否
住址	上海市普陀区西乡路 91 弄
通讯地址	上海市普陀区云岭东路 89 号长风国际大厦

2）最近三年任职情况及任职单位产权关系

起止时间	**单位名称**	**职务**	**与任职单位 是否存在股权关系**
2011.1-至今	上海立功股权 投资管理中心（有限合伙）	副总经理	是

3）控制的核心企业和关联企业的基本情况

截至本报告书签署日，昌海峰除担任上海立功股权投资管理中心（有限合伙）的有限合伙人外，不存在其他控制和参股的企业。

（2）上海科丰科技创业投资有限公司

1）基本情况

公司名称	上海科丰科技创业投资有限公司
注册地址	浦东新区东陆路 1986 号 2 层 F 室
企业法人营业执照号	310115000583453
企业类型	有限责任公司（国内合资）

注册资本	人民币 3,018 万元整
法定代表人	陈志瑛
经营范围	创业投资业务，代理其他创业投资企业等机构或个人的创业投资业务，创业投资咨询业务（除经纪），为创业企业提供创业管理服务业务，参与设立创业投资企业与创业投资管理顾问机构。
成立日期	2000 年 9 月 21 日
营业期限至	2000 年 9 月 21 日至 2020 年 9 月 20 日

2）股东出资情况

序号	股东姓名	出资额(万元)	持股比例(%)
1	李晋	2,535.12	84.00
2	昌文秀	482.88	16.00
合计		**3,018.00**	**100.00**

3）最近三年主要业务发展状况

最近三年，上海科丰科技创业投资有限公司主要从事股权投资。

4）最近两年主要财务数据

单位：万元

项目	2014 年 12 月 31 日	2013 年 12 月 31 日
资产总额	4,820.99	4,893.08
负债总额	1,980.08	1,689.05
所有者权益	2,840.17	3,204.03
项目	**2014 年度**	**2013 年度**
营业收入	-	-
营业利润	-532.57	-465.35
利润总额	-365.07	738.35
净利润	-365.07	737.13

5）下属企业情况

截至本报告书签署日，上海科丰科技创业投资有限公司对外投资情况如下：

企业名称	注册资本	持股比例	主营业务

	（万元）	（%）	
上海长盈股权投资管理中心（有限合伙）	100.00	15.00	风险投资管理
上海立溢股权投资中心(有限合伙)	10,000.00	39.00	创业投资、投资管理
上海博科资讯股份有限公司	10,000.00	4.11	软件研发及销售
东莞凯昶德电子科技股份有限公司	7,566.67	0.79	数码通讯设备研发及销售

（3）李晋

1）基本情况

姓名	李晋
性别	男
国籍	中国
身份证号	310107197207******
其他国家永久居留权	否
住址	上海市长宁区虹桥路
通讯地址	上海市普陀区云岭东路 89 号长风国际大厦

2）最近三年任职情况及任职单位产权关系

起止时间	单位名称	职务	与任职单位是否存在股权关系
2011-至今	上海立溢股权投资中心（有限合伙）	有限合伙人	是

3）控制的核心企业和关联企业的基本情况

截至本报告书签署日，李晋控制和参股的企业情况如下：

企业名称	注册资本（万元）	持股比例（%）	主营业务
上海科丰科技创业投资有限公司	3,018	84%	创业投资
上海立溢股权投资中心（有限合伙）	10,000	60%	风险投资、创业投资等

6、上海立溢对外投资情况

企业名称	注册资本（万元）	持股比例（%）	主营业务

企业名称	注册资本（万元）	持股比例（%）	主营业务
上海博科资讯股份有限公司	10,000.00	7.00	软件研发及销售
北京牡丹联友环保科技股份有限公司	6,900.00	2.74	环保行业
上海长盈股权投资中心（有限合伙）	10,200.00	29.40	风险投资行业
北京亿美博科技有限公司	594.59	7.50	工程和技术研究与实验发展；维修仪器仪表；企业管理；企业策划；经济贸易咨询

7、是否为私募投资基金或私募投资基金管理人

上海立溢为私募投资基金，其已于2015年1月29日按照相关法律、法规规定履行了登记备案程序，取得了编码为SD4842的《私募投资基金备案证明》，其管理人为上海立功股权投资管理中心（有限合伙）。2015年1月29日，上海立功股权投资管理中心（有限合伙）取得了编号为P1007130的《私募投资基金管理人登记证明》。

（三）金科高创的情况

1、基本情况

名称	北京金科高创投资管理咨询有限公司
注册号	110105009886110
住所	北京市朝阳区安翔北里 11 号楼 220 室
法定代表人	余传荣
企业类型	其他有限责任公司
组织机构代码	79342328-0
税务登记证号	110105793423280
注册资本	1,000 万元
经营期限	2006年09月04日至2026年09月03日
经营范围	投资咨询；企业管理咨询。

2、历史沿革

（1）设立情况

2006 年 9 月 4 日，金科高创在北京市工商行政管理局朝阳分局注册成立，并取得北京市工商行政管理局朝阳分局核发的《企业法人营业执照》。成立时的注册资本为 200 万元。住所为北京市朝阳区安翔北里 11 号楼 220 室，法定代表人为管弦悦，经营范围：投资咨询、企业管理咨询。金科高创成立时的股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	持股比例（%）
1	京科高创（北京）新技术发展有限公司	60	30
2	孙玉静	60	30
3	舒扬	20	10
4	王维学	20	10
5	宁江河	20	10
6	蔡英民	20	10
合计		**200**	**100**

（2）第一次增资

金科高创于 2008 年 4 月 10 日召开第一届第六次股东会会议，审议通过金科高创股东以现金方式对其进行增资，注册资本从 200 万元增加至 353 万元。金科高创于 2008 年 5 月 13 日在北京市工商行政管理局朝阳分局就本次增资完成了变更登记。本次增资完成后金科高创股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	持股比例（%）
1	宁江河	109.43	31.00
2	余传荣	95.31	27.00
3	京科高创（北京）新技术发展有限公司	60.00	17.00
4	孙玉静	40.00	11.33
5	于发明	35.30	10.00
6	王咏轩	12.96	3.67
合计		**353.00**	**100.00**

（3）第二次增资

金科高创于 2010 年 4 月 30 日召开第二届第五次股东会会议，审议通过金科

高创股东以现金方式对其进行增资，注册资本从 353 万元增加至 700 万元。金科高创于 2008 年 5 月 13 日在北京市工商行政管理局朝阳分局就本次增资完成了变更登记。本次增资完成后金科高创股权结构如下：

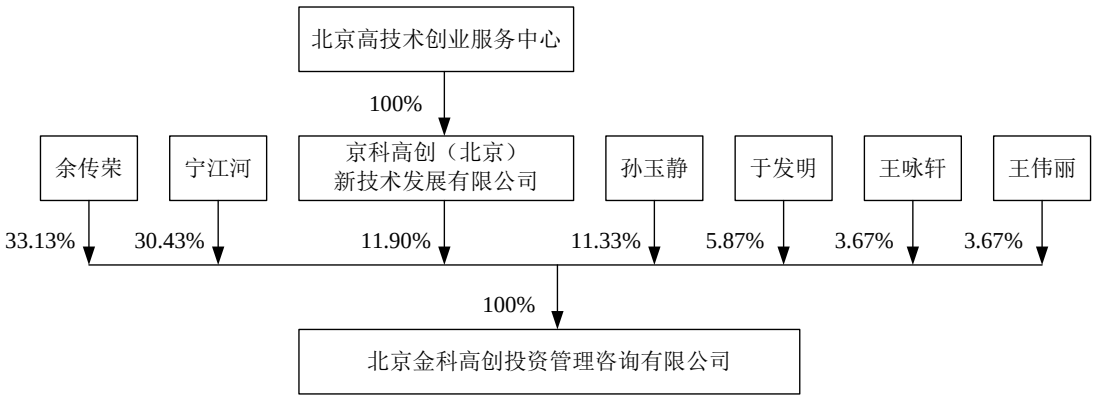
序号	股东名称	出资额（万元）	持股比例（%）
1	余传荣	217.92	31.13
2	宁江河	191.31	27.33
3	京科高创（北京）新技术发展有限公司	118.99	17.00
4	孙玉静	79.32	11.33
5	于发明	41.08	5.87
6	王咏轩	25.69	3.67
7	王伟丽	25.69	3.67
合计		**700.00**	**100.00**

（4）第三次增资

金科高创于 2011 年 2 月 20 日召开第二届第七次股东会会议，审议通过金科高创股东以现金方式对其进行增资，注册资本从 700 万元增加至 1,000 万元。金科高创于 2011 年 3 月 15 日在北京市工商行政管理局朝阳分局就本次增资完成了变更登记。本次增资完成后金科高创股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	持股比例（%）
1	余传荣	331.31	33.13
2	宁江河	304.30	30.43
3	京科高创（北京）新技术发展有限公司	118.99	11.90
4	孙玉静	113.30	11.33
5	于发明	58.70	5.87
6	王咏轩	36.70	3.67
7	王伟丽	36.70	3.67
合计		**1,000.00**	**100.00**

3、股权控制关系



注：北京高技术创业服务中心为事业法人

4、最近三年主要业务发展状况

最近三年，金科高创主要从事投资管理业务。

5、最近两年经审计的主要财务数据

单位：万元

项目	2014 年 12 月 31 日	2013 年 12 月 31 日
资产总额	4,888.45	4,533.78
负债总额	2,572.66	2,426.10
所有者权益	2,315.79	2,107.68
项目	**2014 年度**	**2013 年度**
营业收入	106.52	29.13
营业利润	259.59	-133.78
利润总额	276.59	56.22
净利润	208.11	43.26

6、下属企业情况

截至本报告书签署日，金科高创对外投资情况如下：

企业名称	注册资本（万元）	持股比例（%）	主营业务
北京博雅立方科技有限公司	1,000.00	7.36	数字营销服务平台
北京深蓝景天技术有限公司	143.00	30.00	智能监控
联创鼎新（北京）科技有限公司	1,334.00	25.00	供暖节能
北京唯尚立德生物科技有限公司	117.65	15.00	生物工程

企业名称	注册资本（万元）	持股比例（%）	主营业务
北京天兆信达科技有限公司	1,428.57	30.00	通信设备及软件
北京闻言科技有限公司	1,700.00	27.06	旅游资源网络平台
北京康比特体育科技股份有限公司	5,200.00	1.26	健康运动饮料
北京奥得赛化学股份有限公司	6,000.00	1.00	精细化工
北京金科同盛创业投资有限公司	4,000.00	15.15	投资

7、是否为私募投资基金或私募投资基金管理人

金科同创系于2006年9月4日在北京成立的有限责任公司，其不存在向其他合格投资者募集资金的情况，其资产也未委托基金管理人进行管理，不属于《私募投资基金监督管理暂行办法》规定的私募投资基金，不需要按《私募投资基金监督管理暂行办法》及《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》等相关法律法规履行备案程序。

（四）金科同利的情况

1、基本情况

名称	北京金科同利创业投资有限公司
注册号	110105013781315
住所	北京市朝阳区安翔北里甲 11 号院 1 号楼 410 室
法定代表人	王湘晖
企业类型	有限责任公司(自然人投资或控股)
组织机构代码	57319826-1
税务登记证号	110105573198261
注册资本	1,000 万元人民币
经营期限	2011年04年13日至2031年04月12日
经营范围	项目投资；资产管理。（1、不得以公开方式募集资金；2、不得公开交易证券类产品和金融衍生品；3、不得发放贷款；4、不得向所投资企业以外的其他企业提供担保；5、不得向投资者承诺投资本金不受损失或者承诺最低收益。依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动。）

2、历史沿革

（1）设立情况

2011 年 4 月 13 日，金科同利在北京市工商行政管理局朝阳分局注册成立，并取得北京市工商行政管理局朝阳分局核发的《企业法人营业执照》。成立时的注册资本为 5,000 万元。住所为北京市朝阳区安翔北里甲 11 号院 1 号楼 410 室，法定代表人为王湘晖，经营范围：项目投资、资产管理（下期出资时间为 2013 年 06 月 30 日）。金科同利成立时的股权结构如下：

序号	股东名称	认缴出资额（万元）	持股比例（%）
1	李渝勤	800	16
2	王硕	800	16
3	余传荣	800	16
4	林茜	600	12
5	汤露	600	12
6	王习红	500	10
7	张敏	500	10
8	王湘晖	400	8
合计		**5,000**	**100**

（2）第一次减资

金科同利于 2014 年 7 月 4 日召开第二届第五次股东会会议，审议通过金科同利注册资本从 5,000 万元减少至 2,550 万元。

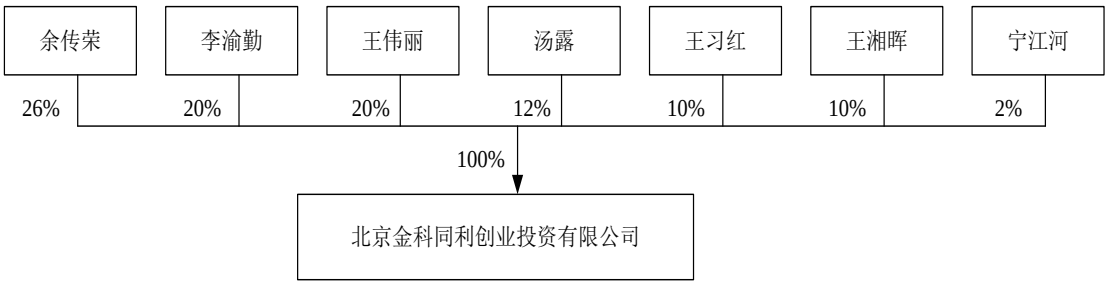
（2）第二次减资

金科同利于 2015 年 9 月 1 日召开第二届第十三次股东会会议，审议通过金科同利注册资本从 2,550 万元减少至 1,000 万元。本次减资完成后金科同利股权结构如下：

序号	股东名称	认缴出资额（万元）	持股比例（%）
1	余传荣	260	26
2	李渝勤	200	20
3	王伟丽	200	20
4	汤露	120	12

5	王习红	100	10
6	王湘晖	100	10
7	宁江河	20	2
合计		**1,000**	**100**

3、股权控制关系



4、最近三年主要业务发展状况

最近三年，金科高创主要从事投资管理业务。

5、最近两年未经审计的主要财务数据

单位：万元

项目	2014 年 12 月 31 日	2013 年 12 月 31 日
资产总额	2,681.12	2,948.90
负债总额	0.06	400.00
所有者权益	2,681.07	2,548.90
项目	**2014 年度**	**2013 年度**
营业收入	-	-
营业利润	132.23	-0.14
利润总额	132.23	-0.14
净利润	132.17	-0.14

6、下属企业情况

截至本报告书签署日，金科同利对外投资情况如下：

企业名称	注册资本（万元）	持股比例（%）	主营业务
江苏中成紧固技术发展股份有限公司	3,630	12.12	紧固技术及紧固件产品的研究、开发

北京博雅立方科技有限公司	1,000	6.00	数字营销服务平台

7、是否为私募投资基金或私募投资基金管理人

金科同利系于2011年4月13日在北京成立的有限责任公司，其不存在向其他合格投资者募集资金的情况，其资产也未委托基金管理人进行管理，不属于《私募投资基金监督管理暂行办法》规定的私募投资基金，不需要按《私募投资基金监督管理暂行办法》及《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》等相关法律法规履行备案程序。

三、配套融资认购方情况简介

（一）三盛宏业

1、基本情况

参见“第二章 交易各方情况”之“一、上市公司情况”之“（七）公司控股股东及实际控制人概况”之“2、控股股东概况”。

2、股权控制关系

参见“第二章 交易各方情况”之“一 上市公司基本情况”之“（七）公司控股股东及实际控制人概况”之“1、公司与控股股东、实际控制人之间的股权关系”。

3、最近三年主要业务发展状况

最近三年，三盛宏业主要从事房地产开发、金融服务等业务。

4、最近两年主要财务数据

三盛宏业最近两年经审计的主要财务数据（合并报表口径）：

单位：万元

项目	2014 年 12 月 31 日	2013 年 12 月 31 日
资产总额	1,465,242.17	1,272,927.42
负债总额	1,305,406.93	1,089,271.84
所有者权益	159,835.24	183,655.58

项目	2014 年 12 月 31 日	2013 年 12 月 31 日
项目	2014 年度	2013 年度
营业收入	190,268.37	364,799.20
营业利润	27,823.38	21,753.36
利润总额	15,185.46	19,655.93
净利润	3,460.29	10,750.73

5、下属企业情况

截至 2015 年 9 月 30 日，三盛宏业除持有上市公司股权外，合并范围内其他下属企业情况如下：

序号	子公司全称	注册资本（万元）	持股比例%	主营业务
1	上海兴铭房地产有限公司（上海兴铭）	13,100	三盛宏业持股 100%	房地产开发
2	佛山三盛房地产有限责任公司（佛山三盛）	6,500	上海兴铭持股 80%	房地产开发
3	舟山中昌房地产有限公司（舟山中昌）	35,800	佛山三盛持股 100%	房地产开发
4	舟山景盛置业有限公司	5,000	舟山中昌持股 100%	房地产开发
5	舟山鼎盛房地产有限公司	20,000	舟山中昌持股 100%	房地产开发
6	舟山泰盛房地产有限公司	1,000	舟山中昌持股 100%	房地产开发
7	舟山市宏博商业管理有限公司	100	舟山三盛置业持股 100%	商业经营管理
8	佛山颐盛房地产有限责任公司（佛山颐盛）	10,000	佛山三盛持股 70%	房地产开发
9	舟山三盛酒店管理有限公司（舟山三盛酒店）	3,000	佛山三盛持股 100%	酒店项目投资和管理
10	舟山三盛置业发展有限公司（舟山三盛置业）	15,000	佛山三盛持股 53%	房地产开发
11	杭州颐盛房地产有限公司	5,000	佛山三盛持股 100%	房地产开发
12	安徽万源房地产有限公司	9,000	佛山三盛持股 100%	房地产开发
13	滁州三盛房地产开发有限公司	9,000	安徽万源持股 100%	房地产开发
14	佛山颐景园置业发展有限公司	5,600	佛山三盛持股 51%	房地产开发

15	浙江颐景园物业服务有限公司	1,200	佛山三盛持股 100%	物业管理
16	佛山仕景铭投资有限公司(佛山仕景铭)	100	佛山三盛持股 30%	房地产投资
17	佛山三盛兰亭房地产有限公司	100	佛山仕景铭持股 100%	房地产投资
18	上海三盛投资有限责任公司	39,300	上海兴铭持股 100%	实业投资、物业管理
19	昆山颐景园置业有限公司	20,000	上海三盛投资持股 100%	房地产开发
20	上海铭茂投资发展有限公司（上海铭茂）	3,400	上海三盛房地产持股 100%	投资管理、物业管理
21	舟山颐盛房地产有限公司	23,000	上海兴铭持股 16%，上海铭茂持股 34%	房地产开发
22	上海铭利投资管理有限公司（上海铭利）	1,000	上海兴铭持股 100%	投资管理
23	上海三花颐景置业有限公司（上海三花颐景）	10,000	上海铭利、上海三盛分别持股 16%、49%	房地产开发
24	上海盛铭房地产开发有限公司	10,000	上海三盛房地产持股 65%	房地产开发
25	杭州三盛房地产有限公司（杭州三盛房地产）	6,100	上海兴铭持股 100%	房地产开发
26	杭州三盛颐景园房地产有限公司(杭州三盛颐景园）	7,500	杭州三盛房地产持股 90%	房地产开发
27	杭州隆维畅投资管理有限公司	20,200	杭州三盛房地产持股 50.5%	投资咨询
28	杭州国畅投资管理有限公司	1,000	杭州三盛房地产持股 69%	投资咨询
29	杭州铭瑞房地产开发有限公司	61,842.86	杭州三盛房地产持股 51%	房地产开发
30	沈阳景盛万利房地产有限公司	15,000	三盛宏业持股 51%	房地产开发
31	沈阳兴铭房地产有限公司	39,500	三盛宏业持股 53%	房地产开发
32	上海铭乾投资管理咨询有限公司	41,000	三盛宏业持股 51.22%	投资管理
33	上海铭慈投资管理有限公司	1,000	三盛宏业持股 51%	投资咨询
34	上海颐圣投资发展有限公司	30,100	三盛宏业持股 50.17%	投资管理

6、是否为私募投资基金或私募投资基金管理人

三盛宏业系于2002年9月20日在上海成立的有限责任公司，其不是以进行投资活动为目的设立的公司，不存在向其他合格投资者募集资金的情况，其资产也未委托基金管理人进行管理，不属于《私募投资基金监督管理暂行办法》规定的私募投资基金，不需要按《私募投资基金监督管理暂行办法》及《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》等相关法律法规履行备案程序。

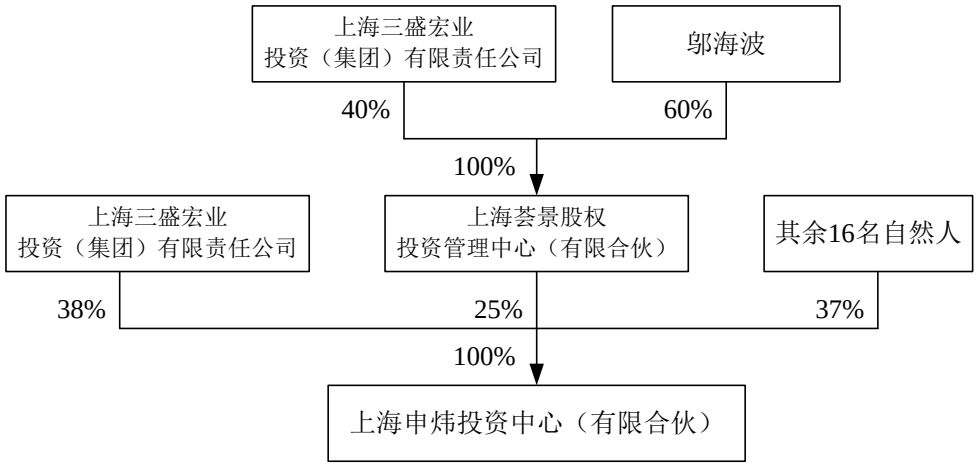
（二）上海申炜

1、上海申炜基本情况

名称	上海申炜投资中心（有限合伙）
类型	有限合伙企业
主要经营场所	上海市松江区石湖荡镇新松公路 12 号 11 幢-23
执行事务合伙人	上海三盛宏业投资（集团）有限责任公司（委派代表：邬海波）
统一社会信用代码/注册号	91310117332781050N
成立日期	2015 年 2 月 28 日
合伙期限	2015年2月28日至2023年2月27日
经营范围	实业投资，创业投资，投资咨询（除经纪）

2、股权控制关系

（1）股权结构图



（2）各合伙人出资及出资比例情况

序号	合伙人类别	合伙人名称/姓名	认缴出资（万元）	出资比例（%）
1	普通合伙人	三盛宏业	7,600	38.00
2	有限合伙人	陈立军	500	2.50
3	有限合伙人	黄顺英	2,600	13.00
4	有限合伙人	李刚	500	2.50
5	有限合伙人	胡余庆	500	2.50
6	有限合伙人	黄爱平	300	1.50
7	有限合伙人	奚冲	100	0.50
8	有限合伙人	牛玉霞	300	1.50
9	有限合伙人	王鹏	300	1.50
10	有限合伙人	张力	300	1.50
11	有限合伙人	杨美芸	100	0.50
12	有限合伙人	吴妹新	200	1.00
13	有限合伙人	杨阳	200	1.00
14	有限合伙人	傅肖鸥	100	0.50
15	有限合伙人	武俞伊	100	0.50
16	有限合伙人	郭袁良	300	1.50
17	有限合伙人	汪敏	1,000	5.00
18	有限合伙人	上海荟景股权投资管理中心（有限合伙）	5,000	25.00
合计			**20,000**	**100.00**

3、主营业务及最近两年主要财务数据

上海申炜成立于 2015 年 2 月 28 日，尚未实施对外投资业务，暂无营业收入。

4、合伙人情况

（1）三盛宏业

参见本章之“二、配套融资认购方情况”之“（二）上海申炜”。

（2）上海荟景股权投资管理中心（有限合伙）

①基本情况

名称	上海荟景股权投资管理中心（有限合伙）

类型	有限合伙企业
主要经营场所	中国（上海）自由贸易试验区希雅路 33 号 3 层 302 室
执行事务合伙人	上海三盛宏业投资（集团）有限责任公司（委派代表：郭峰）
营业执照注册号	310000000128275
组织机构代码	39879903-4
税务登记证号	310141398799034
成立日期	2014 年 7 月 9 日
合伙期限	2014年7月9日至2024年7月8日
经营范围	股权投资管理，创业投资，实业投资，投资咨询

②出资比例情况

序号	合伙人类别	合伙人名称/姓名	认缴出资（万元）	出资比例（%）
1	普通合伙人	三盛宏业	200	40
2	有限合伙人	邬海波	300	60
合计			**500**	**100**

③邬海波基本情况

姓名	邬海波
性别	男
国籍	中国
身份证号	330110197009******
其他国家永久居留权	无
住址	浙江省舟山市定海区昌国街道义桥新村
通讯地址	浙江省舟山市定海区昌国街道义桥新村

（2）上海申炜其他合伙人情况

序号	姓名	性别	国籍	身份证号	其他国家永久居留权	住址	通讯地址
1	陈立军	男	中国	330903196911******	无	浙江省舟山市普陀区东港街道中昌街	上海市松江区九亭镇虬泾路
2	黄顺英	女	中国	321023195510******	无	江苏省宝应县白田中路	江苏省宝应县白田中路 18 号
3	李刚	男	中国	110108195608******	无	北京市西城区新风南里	北京市西城区新风南里
4	胡余庆	男	中国	330222195512******	无	上海市浦东新区桃林路	上海市南京西路
5	黄爱平	女	中国	310230195911******	无	上海市崇明县城桥镇西门南村	上海市崇明县城桥镇西门南村
6	奚冲	男	中国	310230197005******	无	上海市崇明县庙镇联益村	上海市崇明县庙镇联益村
7	牛玉霞	女	中国	610114197308******	无	上海市徐汇区虹桥路	上海市徐汇区虹桥路
8	王鹏	男	中国	210203197804******	无	辽宁省大连市沙河口区丽都园	辽宁省大连市沙河口区丽都园
9	张力	男	中国	131002195408******	无	河北省廊坊市安次区西环路	河北省廊坊市安次区西环路
10	杨美芸	女	中国	330103195507******	无	杭州市下城区屏风街	杭州市下城区屏风街
11	吴妹新	女	中国	310225195704******	无	上海市南汇区周浦镇牛桥村	上海市南汇区周浦镇牛桥村
12	杨阳	女	中国	142223198312******	无	广东省深圳市福田区商报路奥林匹克大厦	广东省深圳市福田区商报路奥林匹克大厦
13	傅肖鸥	女	中国	310110195508******	无	上海市杨浦区周家嘴路	上海市杨浦区周家嘴路
14	武俞伊	男	中国	431224198810******	无	湖南省溆浦县卢峰镇团结街	湖南省溆浦县卢峰镇团结街
15	郭袁良	男	中国	310105196801******	无	上海市浦东新区上钢一村	上海市浦东新区上钢一村
16	汪敏	女	中国	330204197210******	无	浙江省宁波市江东区华泰街	上海市浦东新区齐爱路

5、是否为私募投资基金或私募投资基金管理人

上海申炜全体合伙人均是基于真实的投资意愿、共同利用上海申炜的投资平台将合伙企业资金用于认购本次重组的配套资金，不存在将合伙企业资金用于投资其他项目的情况；上海申炜用于认购本次配套募集资金的资金均为自有资金（或借贷资金），不存在向其他合格投资者募集资金的情况，其资产也未委托基金管理人进行管理，不属于《私募投资基金监督管理暂行办法》规定的私募投资基金，不需要按《私募投资基金监督管理暂行办法》及《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》等相关法律法规履行备案程序。

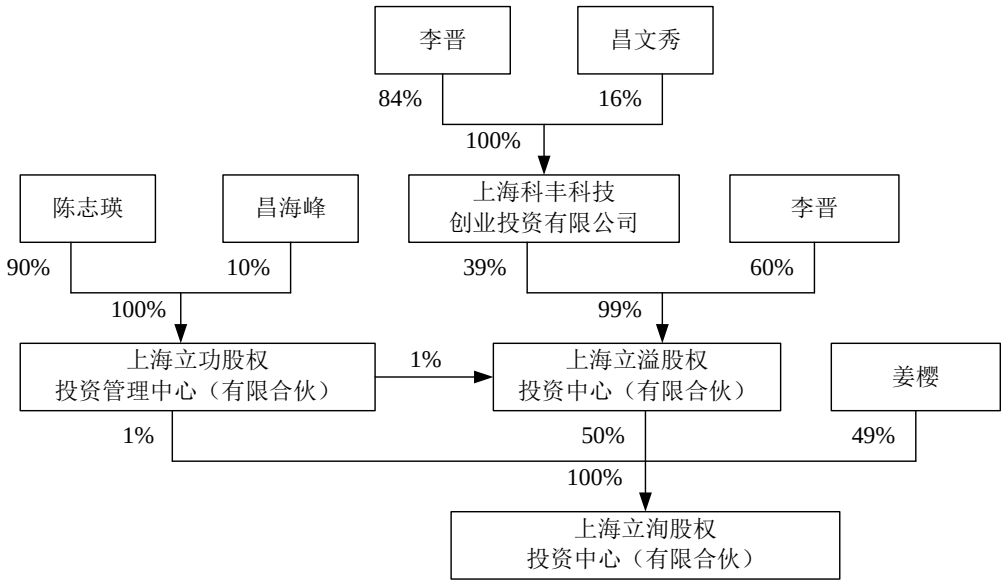
（三）上海立洵

1、上海立洵基本情况

名称	上海立洵股权投资中心（有限合伙）
类型	有限合伙企业
主要经营场所	上海市普陀区云岭东路 89 号 2101-B 室
执行事务合伙人	上海立功股权投资管理中心（有限合伙）（委派代表：陈志瑛）
营业执照注册号	310000000124098
组织机构代码	09349892-7
税务登记证号	310107093498927
成立日期	2014 年 3 月 17 日
合伙期限	2014年3月17日至2024年3月16日
经营范围	创业投资，股权投资，投资管理，投资咨询，实业投资

2、股权控制关系

（1）股权结构图



（2）各合伙人出资及出资比例情况

序号	合伙人类别	合伙人名称/姓名	认缴出资（万元）	出资比例（%）
1	普通合伙人	上海立功股权投资管理中心（有限合伙）	100	1
2	有限合伙人	上海立溢股权投资中心（有限合伙）	5,000	50
3	有限合伙人	姜樱	4,900	49
合计			**10,000**	**100**

3、主营业务及最近两年主要财务数据

上海立洵成立于 2014 年 11 月 13 日，尚未实施对外投资业务，暂无营业收入。

4、合伙人情况介绍

（1）上海立功股权投资管理中心（有限合伙）

参见本章之“一、发行股份及支付现金购买资产的交易对方情况”之“（二）上海立溢”。

（2）上海立溢股权投资中心（有限合伙）

参见本章之“一、发行股份及支付现金购买资产的交易对方情况”之“（二）上海立溢”。

（3）姜樱基本情况

姓名	姜樱

性别	女
国籍	中国
身份证号	310101198712******
其他国家永久居留权	无
住址	上海市黄浦区福建中路
通讯地址	上海市普陀区云岭东路 89 号长风国际大厦

5、是否为私募投资基金或私募投资基金管理人

上海立洵为私募投资基金，其已于2015年12月初按照相关法律、法规规定申请办理私募基金备案，截至本报告书签署之日尚处于办理过程中。

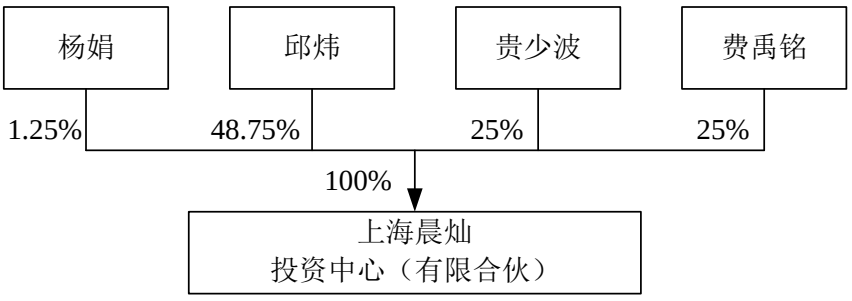
（四）上海晨灿

1、上海晨灿基本情况

名称	上海晨灿投资中心（有限合伙）
类型	有限合伙企业
主要经营场所	上海市金山区朱泾镇金龙新街 528 弄 1116 号-5
执行事务合伙人	杨娟
统一社会信用代码/注册号	91310000320878787C
成立日期	2014 年 11 月 13 日
合伙期限	2014年11月13日至2024年11月12日
经营范围	实业投资，资产管理，投资咨询，股权投资

2、股权控制关系

（1）股权结构图



（2）各合伙人出资及出资比例情况

序号	合伙人类别	合伙人姓名	认缴出资（万元）	出资比例（%）
1	普通合伙人	杨娟	500	1.25
2	有限合伙人	邱炜	19,500	48.75
3	有限合伙人	贵少波	10,000	25.00
4	有限合伙人	费禹铭	10,000	25.00
合计			**40,000**	**100**

3、主营业务情况

上海晨灿成立于 2014 年 11 月 13 日，主要从事股权投资和实业投资。

4、合伙人情况

（1）杨娟基本情况

姓名	杨娟
性别	女
国籍	中国
身份证号	320821198010******
其他国家永久居留权	无
住址	上海市普陀区中山北路
通讯地址	上海市闵行区银都路

（2）邱炜基本情况

姓名	邱炜
性别	男
国籍	中国
身份证号	510103196505******
其他国家永久居留权	无
住址	成都市青羊区上汪家拐街
通讯地址	成都市青羊区上汪家拐街

（3）贵少波基本情况

姓名	贵少波
性别	男
国籍	中国
身份证号	130104197312******
其他国家永久居留权	无
住址	河北省石家庄市桥西区
通讯地址	河北省石家庄市桥西区

（4）费禹铭基本情况

姓名	费禹铭
性别	男
国籍	中国
身份证号	330623196907******
其他国家永久居留权	无
住址	杭州市下城区环西新村
通讯地址	杭州市下城区环西新村

5、上海晨灿对外投资情况

截至 2015 年 9 月 30 日，上海晨灿对外投资情况如下：

企业名称	注册资本（万元）	持股比例	主营业务
浙江皇马科技股份有限公司	15,000.00	3.33	化工产品（不含危险化学品和易制毒品）的开发、生产、销售及技术服务，经营进出口业务。
北京畅聊天下科技有限公司	1,100.00	9.74	技术开发、技术转让、技术咨询、技术服务；企业管理；投资管理
广东乐陶陶药业股份有限公司	5,000.00	40.00	生产中药饮片（净制、切制、蒸制、炒制、炙制、制炭、煅制、煮制、燀制），中成药的研究、开发；批发
深圳市洁驰科技有限公司	6,562.50	3.57	环保机器设备及其原材料、金属材料、电子产品、化工产品的技术开发及其销售
重庆汇贤优策科技有限	5,400.00	12.91	计算机软硬件产品开发及销售，计算机软件、硬件技术咨询服务，节能技术的研究与

企业名称	注册资本（万元）	持股比例	主营业务
公司			技术开发

6、是否为私募投资基金或私募投资基金管理人

上海晨灿为私募投资基金，其已于2015年6月25日按照相关法律、法规规定履行了登记备案程序，取得了编码为S60617的《私募投资基金备案证明》，其管理人为上海融玺创业投资管理有限公司。2014年10月31日，上海融玺创业投资管理有限公司取得了编号为P1005024的《私募投资基金管理人登记证明》。

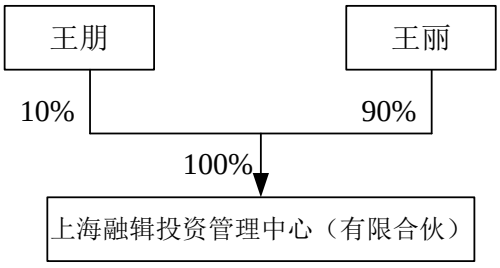
（五）上海融辑

1、上海融辑基本情况

名称	上海融辑投资管理中心（有限合伙）
类型	有限合伙企业
主要经营场所	上海市青浦区外青松公路 7548 弄 588 号 1 幢 1 层 S 区 195 室
执行事务合伙人	王朋
营业执照注册号	310118003172209
组织机构代码	35115573-3
税务登记证号	310229351155733
成立日期	2015 年 8 月 12 日
合伙期限	10年
经营范围	实业投资，投资管理，投资咨询，企业管理咨询，财务咨询（不得从事代理记账）【依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动】

2、上海融辑股权控制关系

（1）股权结构图



（2）各合伙人出资及出资比例情况

序号	合伙人类别	合伙人姓名	认缴出资（万元）	出资比例（%）
1	普通合伙人	王朋	1	10
2	有限合伙人	王丽	9	90
合计			**10**	**100**

3、上海融辑主营业务及最近两年主要财务数据

上海融辑成立于 2015 年 8 月 12 日，尚未实施对外投资业务，暂无营业收入。

4、上海融辑合伙人情况

（1）王朋基本情况

姓名	王朋
性别	男
国籍	中国
身份证号	211302197909******
其他国家永久居留权	无
住址	上海市浦东新区潍坊路
通讯地址	上海市浦东银城中路 488 号太平金融大厦

（2）王丽基本情况

姓名	王丽
性别	女
国籍	中国大陆
身份证号	371421198905******
其他国家永久居留权	无
住址	上海市浦东新区潍坊路
通讯地址	上海市浦东银城中路 488 号太平金融大厦

5、是否为私募投资基金或私募投资基金管理人

上海融辑不存在向其他合格投资者募集资金的情况，其资产也未委托基金管理人进行管理，不属于私募投资基金。上海融辑本身为私募投资基金管理人，已于2015年6月25日按照相关法律、法规规定履行了登记程序，取得编号为P1029278

的《私募投资基金管理人登记证明》。

四、交易对方、配套资金认购方最终持有人列表

上市公司对参与本次交易的交易对方和配套资金认购方穿透核查至最终自然人或国资管理部门，具体情况如下：

序号	名称（一级主体）	股东或合伙人名称（二级主体）	股东或合伙人名称（三级主体）
交易对方情况			
1	科博德奥	樟树市融信投资管理中心（有限合伙）	裴向宇
			田传钊
		樟树市智友投资管理中心（有限合伙）	裴向宇
			田传钊
			陈亮
2	上海立溢	上海立功股权投资管理中心（有限合伙）	陈志瑛
			昌海峰
		上海科丰科技创业投资有限公司	李晋
			昌文秀
		李晋	-
3	金科高创	余传荣	-
		宁江河	-
		京科高创（北京）新技术发展有限公司	北京高技术创业服务中心（事业法人）
		孙玉静	-
		于发明	-
		王咏轩	-
		王伟丽	-
4	金科同利	余传荣	-
		李渝勤	-
		王伟丽	-
		汤露	-
		王习红	-
		王湘晖	-
		宁江河	-
配套资金认购方情况			
5	三盛宏业	陈建铭	-
		陈立军	-

		上海三盛房地产(集团)有限责任公司	陈建铭
			陈立军
6	上海申炜	三盛宏业	（参见本表“5 三盛宏业”）
		陈立军	-
		黄顺英	-
		李刚	-
		胡余庆	-
		黄爱平	-
		奚冲	-
		牛玉霞	-
		王鹏	-
		张力	-
		杨美芸	-
		吴妹新	-
		杨阳	-
		傅肖鸥	-
		武俞伊	-
		郭袁良	-
		汪敏	-
		上海荟景股权投资管理中心（有限合伙）	三盛宏业 （参见本表“5 三盛宏业”）
			邬海波
7	上海立洵	上海立功股权投资管理中心（有限合伙）	陈志瑛
			昌海峰
		上海立溢	参见本表“2 上海立溢”
		姜樱	-
8	上海晨灿	杨娟	-
		邱炜	-
		贵少波	-
		费禹铭	-
9	上海融辑	王朋	-
		王丽	-

五、交易对方、配套资金认购方与上市公司及其控股股东、持股5%以上股东之间是否存在关联关系

（一）交易对方与上市公司及其控股股东、持股5%以上股东之间的

关联关系

本次发行股份及支付现金购买资产的交易对方与上市公司及其控股股东、持股 5%以上股东之间不存在关联关系。

（二）配套资金认购方与上市公司及其控股股东、持股 5%以上股东之间的关联关系

本次配套资金的认购方之三盛宏业，系上市公司控股股东；配套资金的认购方之上海申炜，系上市公司控股股东控制的企业。除上述情形外，其他配套资金认购方与上市公司及其控股股东、持股 5%以上股东之间不存在关联关系。

六、交易对方、配套资金认购方之间的关联关系

本次发行股份及支付现金购买资产的交易对方之金科同利，其主要股东余传荣、王伟丽，均在金科高创担任董事，故金科高创和金科同利为关联方。

本次发行股份及支付现金购买资产的交易对方之上海立溢，系配套资金认购方之上海立洵的有限合伙人，故上海立溢和上海立洵为关联方。

本次交易的配套资金认购方之三盛宏业，是配套资金认购方之上海申炜的普通合伙人，故三盛宏业和上海申炜为关联方。

除上述情形外，本次发行股份及支付现金购买资产的交易对方、配套资金认购方之间不存在其他关联关系。

七、交易对方、配套资金认购方向上市公司推荐董事或者高级管理人员的情况

本次交易的交易对方、配套资金认购方均未向本公司推荐董事或者高级管理人员。

八、交易对方及其主要管理人员最近五年内受过行政处罚（与证券市场明显无关的除外）、刑事处罚、或者涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁

本次交易的交易对方及其主要管理人员、配套资金认购方及其主要管理人员最近五年不存在受过行政处罚（与证券市场明显无关的除外）、刑事处罚或者涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁的情况。不存在未按期偿还大额债务、未履行承诺、被证监会采取行政监管措施或受到证券交易所纪律处分的情况。

九、交易对方及其主要管理人员最近五年的诚信情况

本次交易的交易对方及其主要管理人员、配套资金认购方及其主要管理人员不存在未按期偿还大额债务、未履行承诺、被证监会采取行政监管措施或受到证券交易所纪律处分的情况。

第三章 交易标的

本次交易的标的资产为博雅科技 100%股权。

一、基本情况

公司名称	北京博雅立方科技有限公司
注册号	110108011478227
企业性质	其他有限责任公司
经营范围	第二类增值电信业务中的信息服务业务（仅限互联网信息服务，不含新闻、出版、教育、医疗保健、药品和医疗器械，含电子公告服务）（电信与信息业务经营许可证有效期至 2019 年 7 月 17 日）；技术开发、技术转让、技术服务；软件开发；营销策划；广告策划；销售计算机软硬件及辅助设备；设计、制作、代理、发布广告；展览服务；技术咨询；计算机技术培训。数据处理、计算机系统服务、基础软件服务、应用软件服务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动。）
住所	北京市海淀区知春路 51 号慎昌大厦 5 层 5324 室
法定代表人	田传钊
注册资本	1,000 万元
成立日期	2008 年 11 月 26 日
组织机构代码	6828629-5
税务登记证	110108682862985

二、历史沿革

（一）2008 年 11 月公司设立

2008 年 11 月 26 日，博雅科技在北京市工商行政管理局海淀分局注册成立，并取得北京市工商行政管理局海淀分局核发的《企业法人营业执照》。北京伯仲行会计师事务所有限公司对博雅科技设立时的注册资本缴纳情况出具了《验资报告》（京仲开验字[2008]1125J-Z 号），确认全体股东缴纳注册资本合计人民币 20 万元，实收资本人民币 20 万元，均为货币出资。

博雅科技设立时的股权结构如下：

序号	股东姓名	出资额（万元）	持股比例（%）
1	王蒙	11.00	55.00
2	邵愚	9.00	45.00
合　计		20.00	100.00

王蒙系博雅科技实际控制人裴向宇之配偶，邵愚系博雅科技实际控制人田传钊之配偶，该二人持有的博雅科技股权为代裴向宇、田传钊持有，博雅科技实际由裴向宇、田传钊设立、经营管理。相关各方已于 2011 年 7 月完成股权转让，解除代持行为。

（二）2009 年 8 月第一次增资

2009 年 7 月 5 日，博雅科技召开股东会作出决议，同意博雅科技注册资本由 20 万元增至 50 万元，新增注册资本 30 万元，由王蒙、邵愚按原出资比例以货币资金出资。北京汇德源会计师事务所有限责任公司对本次增资进行了验证，并出具了《验资报告》（京汇验字（2009）230685 号）。博雅科技已就本次增资在北京市工商行政管理局朝阳分局进行了变更登记。

（三）2010 年 7 月第二次增资

2010 年 7 月 8 日，博雅科技召开股东会作出决议，同意博雅科技注册资本由 50 万元增至 58.83 万元，新增注册资本 8.83 万元，由金科高创以货币资金出资 300 万元，其中计入注册资本 8.83 万元，其余计入资本公积。北京永恩力合会计师事务所有限公司对本次增资进行了验证，并出具了《验资报告》（永恩验字（2010）第 10A194768 号）。博雅科技已就本次增资在北京市工商行政管理局朝阳分局进行了变更登记。

本次增资后博雅科技股权结构如下：

序号	股东姓名	出资额（万元）	持股比例（%）
1	王蒙	27.5	46.75
2	邵愚	22.5	38.25
3	金科高创	8.83	15.00
合　计		**58.83**	**100.00**

（四）2010 年 11 月第三次增资

2010 年 9 月 20 日，博雅科技召开股东会作出决议，同意博雅科技注册资本由 58.83

万元增至 300 万元，新增注册资本 241.17 万元，由全体股东按原持股比例以资本公积增资。北京森和光会计师事务所有限责任公司对本次增资进行了验证，并出具了《验资报告》（森会验字（2010）第 341 号）。博雅科技已就本次增资在北京市工商行政管理局朝阳分局进行了变更登记。

（五）2010 年 12 月第一次股权转让

2010 年 11 月 29 日，博雅科技召开股东会作出决议，同意王蒙将其持有的博雅科技 3.42 万元、1.50 万元出资额分别转让给王汉生和王驰宇，邵愚将其持有的博雅科技 2.52 万元、1.50 万元出资额分别转让给王汉生和王驰宇。当日，相关各方签署了《股权转让协议》。博雅科技已就本次股权转让在北京市工商行政管理局朝阳分局进行了变更登记。

本次股权转让后博雅科技股权结构如下：

序号	股东姓名	出资额（万元）	持股比例（%）
1	王蒙	135.33	45.11
2	邵愚	110.73	36.91
3	金科高创	45.00	15.00
4	王汉生	5.94	1.98
5	王驰宇	3.00	1.00
合　计		**300.00**	**100.00**

（六）2011 年 7 月第二次股权转让

2011 年 7 月 12 日，博雅科技召开股东会作出决议，同意王蒙将其持有的博雅科技 131.76 万元、3.57 万元出资额分别转让给裴向宇和陈德福，邵愚将其持有的 107.79 万元、2.94 万元出资额分别转让给田传钊和陈德福，金科高创将其持有的 11.55 万元、9.45 万元出资额分别转让给裴向宇和田传钊，王驰宇将其持有的博雅科技 1.62 万元、1.32 万元、0.06 万元出资额分别转让给裴向宇、田传钊和王汉生。相关各方签署了《股权转让协议》。其中，陈德福持有的股权系代其子陈亮持有，双方已于 2015 年 11 月 13 日完成股权转让，解除代持行为。博雅科技已就本次股权转让在北京市工商行政管理局朝阳分局进行了变更登记。

本次股权转让后博雅科技股权结构如下：

序号	股东姓名	出资额（万元）	持股比例（%）
1	裴向宇	144.93	48.31
2	田传钊	118.56	39.52
3	金科高创	24.00	8.00
4	陈德福	6.51	2.17
5	王汉生	6.00	2.00
合　计		**300.00**	**100.00**

（七）2011 年 12 月第三次股权转让

2011 年 12 月 15 日，博雅科技召开股东会作出决议，同意裴向宇、田传钊分别将其持有的博雅科技 3.3 万元出资额和 2.7 万元出资额转让给王汉生，相关各方签署了《股权转让协议》。博雅科技已就本次股权转让在北京市工商行政管理局朝阳分局进行了变更登记。

（八）2013 年 1 月第四次增资

2012 年 12 月 27 日，博雅科技召开股东会作出决议，同意博雅科技注册资本由 300 万元增至 326.085 万元，新增注册资本 26.085 万元，由金科同利以货币资金出资 1,200 万元，其中计入注册资本 19.565 万元，由陈德福出资 400 万元（其中货币资金 250 万，债权转增股本 150 万元），其中计入注册资本 6.52 万元，其余计入资本公积。博雅科技已就本次增资在北京市工商行政管理局海淀分局进行了变更登记。千百万资产评估（北京）有限责任公司出具千百万评报字(2015)第 6-025 号《陈德福所持有北京博雅立方科技有限公司债权追溯性资产评估报告书》，确认在评估基准日 2012 年 11 月 30 日，陈德福所拥有的博雅科技的债权价值评估值为 150 万元。中审众环对本次增资进行了验证，并出具了《验资报告》（众环验字(2015)010127 号）。

本次增资后博雅科技股权结构如下：

序号	股东姓名	出资额（万元）	持股比例（%）
1	裴向宇	141.63	43.43
2	田传钊	115.86	35.53
3	金科高创	24.00	7.36
4	金科同利	19.565	6.00

5	陈德福	13.03	4.00
6	王汉生	12.00	3.68
合　计		**326.085**	**100.00**

（九）2013 年 6 月第五次增资

2013年5月23日，博雅科技召开股东会作出决议，同意博雅科技注册资本由326.085万元增至 1,000 万元，新增注册资本 673.915 万元，由全体股东按原持股比例以资本公积增资。北京中会仁会计师事务所有限责任公司对本次增资进行了验证，并出具了《验资报告》（京中会字（2013）第 13A007216 号）。博雅科技已就本次增资在北京市工商行政管理局海淀分局进行了变更登记。

本次增资后博雅科技股权结构如下：

序号	股东姓名	出资额（万元）	持股比例（%）
1	裴向宇	434.335	43.43
2	田传钊	355.306	35.53
3	金科高创	73.60	7.36
4	金科同利	60.00	6.00
5	陈德福	39.959	4.00
6	王汉生	36.80	3.68
合　计		**1,000.00**	**100.00**

（十）2015 年 5 月解除 VIE 协议相关的第四次股权转让

2015 年 5 月 5 日，博雅科技召开股东会作出决议，同意裴向宇将其持有的博雅科技 351.835 万元、82.5 万元出资额分别转让给科博德奥和泰金众成，田传钊将其持有的博雅科技 287.806 万元、67.50 万元出资额分别转让给科博德奥和泰金众成，王汉生和陈德福分别将其持有的博雅科技 36.80 万元、39.959 万元出资额转让给科博德奥。相关各方签署了《出资转让协议书》。博雅科技已就本次股权转让在北京市工商行政管理局海淀分局进行了变更登记。

本次股权转让后博雅科技股权结构如下：

序号	股东姓名	出资额（万元）	持股比例（%）
1	科博德奥	716.40	71.64

序号	股东姓名	出资额（万元）	持股比例（%）
2	泰金众成	150.00	15.00
3	金科高创	73.60	7.36
4	金科同利	60.00	6.00
合　计		1,000.00	100.00

（十一）2015 年 11 月第五次股权转让

2015 年 11 月 14 日，博雅科技召开股东会作出决议，同意泰金众成将其持有的博雅科技 150 万元出资额转让给上海立溢。相关各方签署了《出资转让协议书》，本次股权变更登记手续尚在办理之中。

本次股权转让后博雅科技股权结构如下：

序号	股东姓名	出资额（万元）	持股比例（%）
1	科博德奥	716.40	71.64
2	上海立溢	150.00	15.00
3	金科高创	73.60	7.36
4	金科同利	60.00	6.00
合　计		**1,000.00**	**100.00**

综上，博雅科技的设立、历次增资及股权转让履行了必要的审议和批准程序，符合相关法律法规及公司章程的规定，不存在违反限制或禁止性规定而转让的情形，不存在历史上曾为中昌海运或其他上市公司所控制的情况。

三、VIE 协议控制架构搭建和拆除情况

2013 年底，博雅科技创始人为了引入海外投资者 China Broadband Capital Partners Ⅱ, L.P（以下简称“CBC”）的投资并出于海外资本市场的考量，搭建了 VIE 架构。2015 年初，博雅科技创始人基于对境内外资本市场的发展情况及公司经营的实际情况的判断，并经博雅科技相关股东一致同意，解除 VIE 架构并计划在境内资本市场寻求重组机会。

（一）VIE 架构的搭建与拆除

1、VIE 架构搭建前境外公司的设立

（1）裴向宇在 BVI 设立 Perfect&Perpetual Limited（以下简称“PPL”）

（2）田传钊在 BVI 设立 TCZ,INC（以下简称“TCZ”）

（3）王汉生在 BVI 设立 YuSean Limited（以下简称“YuSean”）

（4）余传荣在 BVI 设立 Benefit Prosperous Limited（以下简称“BPL”）

（5）陈德福在 BVI 设立 Reader&Reach Holding Limited（以下简称“RRHL”）

2、VIE 架构的搭建

（1）设立境外融资主体——开曼公司（CubeAD,inc）

2013 年 11 月 12 日，开曼公司（CubeAD,inc）在开曼群岛注册成立，PPL、TCZ、YuSean、BPL、RRHL 分别认购其发行的 28,431,558 股、23,256,423 股、10,878,120 股、6,336,900 股、3,617,799 股股份成为开曼公司股东。截至 2013 年 11 月 12 日，开曼公司股权结构如下：

序号	股东名称	持股数额（股）	持股比例（%）
1	Perfect&Perpetual Limited	28,431,558	39.20
2	TCZ,INC	23,256,423	32.07
3	Benefit Prosperous Limited	10,878,120	15.00
4	YuSean Limited	6,336,900	8.74
5	Reader&Reach Holding Limited	3,617,799	4.99
合计		72,520,800	100.00

（2）开曼公司设立博雅香港

2013 年 11 月 27 日，开曼公司在香港出资设立了 CubeAD（HK）Limited（博雅立方（香港）有限公司）。开曼公司持有博雅香港全部发行的股份共计 1 股，每股面值 1 港币。

（3）博雅香港设立博雅信息

2014 年 3 月 18 日，博雅香港在北京出资 480 万美元设立了外商独资企业博雅信息。

（4）海外融资

2014 年 4 月 25 日，开曼公司向各 BVI 公司增发股份、划分股份类别、预留期权及向投资方发行优先股后，其中 China Broadband Capital Partners II,L.P.（以下简称“CBC”）以 500 万美元的价格认购开曼公司发行的 21,838,650 股 A 类优先股。

2014 年 9 月 24 日，PPL 和 TCZ 将其持有的部分开曼公司股权分别转让给 YuSean Limited。

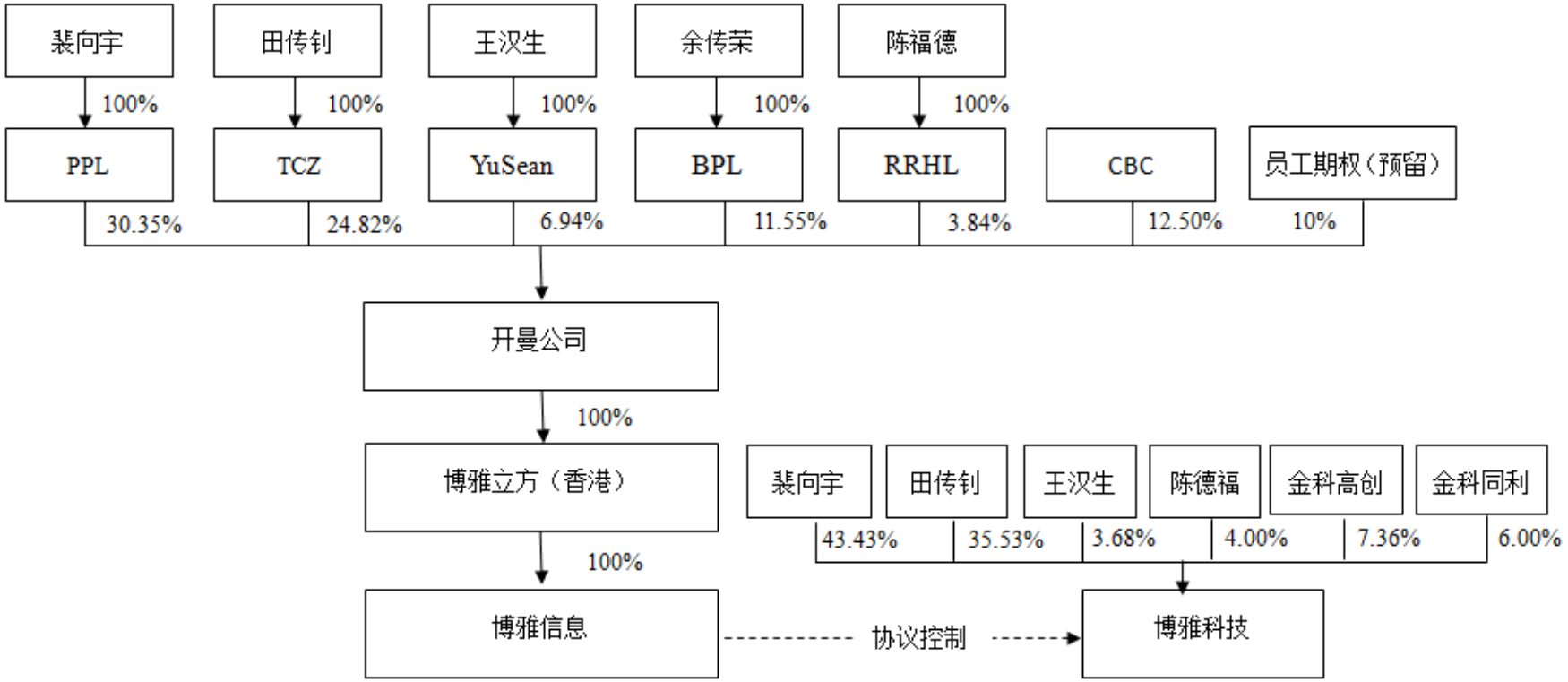
上述系列行为发生后，开曼公司股权结构表如下：

序号	股东名称	持股数额（股）	持股比例（%）
A 类普通股			
1	PPL	53,021,745	30.35
2	TCZ	43,369,890	24.82
3	YuSean Limited	12,118,066	6.94
4	BPL	11,006,680	6.30
5	RRHL	3,653,606	2.09
6	员工期权（预留）	17,470,920	10.00
B 类普通股			
7	BPL	9,172,233	5.25
8	RRHL	3,057,411	1.75
A 类优先股			
9	CBC	21,838,650	12.50
合计		174,709,201	100.00

（5）VIE 架构正式搭建

2014 年 4 月 25 日，博雅科技及其股东与博雅信息签订了一系列 VIE 协议，包括《股东表决权委托协议》、《股权质押协议》、《独家咨询与服务协议》、《独家购股权协议》。通过该等协议或委托书，博雅信息实现了对博雅科技的实际控制。

截至 2014 年 4 月 31 日，博雅科技控制关系图如下：



注：余传荣系金科高创及金科同利第一大股东。

（6）VIE 协议的执行情况

①2014 年 4 月 25 日，博雅信息、博雅科技与裴向宇、田传钊、王汉生、陈德福、金科高创、金科同利（以下简称“博雅科技原股东”）、科博赛奇签署下列系列协议，搭建了 VIE 结构：

协议方	协议名称	主要内容
博雅科技、博雅信息	《独家咨询与服务协议》	博雅信息为博雅科技现时及本协议有效期内的任何时候所经营并发展的所有业务提供独家技术咨询服务。博雅科技及其下属公司的全部收益（扣除各项成本、折旧、税费等费用及公司弥补亏损及提取法定公积金后）作为服务费支付给博雅信息。
博雅科技原股东与博雅信息、博雅科技	《独家购股权协议》	博雅科技现有全体股东同意向博雅信息独家授予一项无条件、不可撤销和排他性的公司股份认购权。
	《股东表决权委托协议》	博雅科技现有股东授权博雅信息或其指定的个人行使公司现有股东作为公司股东而依据法律或公司届时有效的章程享有的全部权利。
博雅科技原股东、博雅科技、科博赛奇和博雅信息	《股权质押协议》，	约定博雅科技现行全体股东将其持有的公司股权全部质押给博雅信息，为博雅科技向博雅信息支付《独家咨询与服务协议》服务费提供质押担保。
王蒙、邵愚等	《同意函》	确认知晓并同意其配偶签署的系列控制协议，并按照该等协议的规定处置博雅科技的相应股权。

2014 年 4 月 28 日，北京市工商局海淀分局向全体质权人和出质人出具了(京海)股质登记设字[2014]第 00001646-00001651 号《股权出质设立登记通知书》，确认该局已于当日为公司全体股东办理股权出质登记手续，质权自登记之日起设立。

②2015 年初，博雅科技创始人基于对境内外资本市场的发展情况及公司经营的实际情况的判断，并经博雅科技相关股东一致同意，解除 VIE 架构并计划在境内资本市场寻求重组机会。

2015 年 5 月 13 日，开曼公司董事会、股东会做出决议，同意终止系列控制协议；博雅科技股东会做出决议，同意终止系列控制协议；博雅信息、博雅科技、科博赛奇、博雅科技原股东王蒙、邵愚等签署《终止协议》，各方承认并确认本协议生效之时，系列控制协议即刻终止，对任何一方不再具有任何法律效力，本

协议自下列全部股权转让的工商变更登记完成之日起生效：①裴向宇、田传钊分别向泰金众成转让其持有的 82.50 万元出资额、67.50 万元出资额；②裴向宇、田传钊、王汉生、陈德福分别向科博德奥转让其持有的 351.835 万元出资额、287.806 万元出资额、36.80 万元出资额、39.959 万元出资额。

裴向宇、田传钊、王汉生、陈德福分别与科博德奥、泰金众成就上述股权转让签订《出资转让协议书》。

2015 年 5 月 18 日，北京市工商局海淀分局出具了股权出质注销登记通知书，确认并同意解除王汉生、田传钊、裴向宇、陈德福、金科高创、金科同利将其持有的博雅科技股权对博雅信息的股权出质。

根据裴向宇、田传钊的确认及博雅科技 2014 年度审计报告，在博雅信息对博雅科技协议控制期间，因博雅科技投入了大量研发资金，且没有盈利，因此博雅科技没有向博雅信息支付过“服务费”，博雅科技不存在向博雅信息转移利润的情况。

3、VIE 架构的拆除

2015 年，基于境外上市尚未开始筹划且考虑到境内外资本市场的发展情况及博雅科技经营的实际情况，博雅科技相关股东拟拆除 VIE 架构，并计划在境内资本市场寻求重组机会。为了还原博雅科技的实际股东权益，并为重组的交易作一定安排，博雅科技在拆除 VIE 的同时作出如下准备工作。

（1）相关主体的设立

融睿创嘉（CBC 指定境内主体）、裴向宇和田传钊共同成立一家有限合伙企业泰金众成，裴向宇、田传钊、陈德福共同成立一家有限合伙企业科博德奥。

（2）裴向宇、田传钊向泰金众成转让股权

2015 年 5 月 28 日，裴向宇、田传钊向泰金众成转让 150 万元出资额。

（3）裴向宇、田传钊、王汉生、陈德福向科博德奥转让股权

2015 年 5 月 28 日，裴向宇、田传钊、王汉生、陈德福向科博德奥转让 716.4 万元出资额。

（4）解除 VIE 协议

根据各方于 2015 年 5 月 13 日签署的《终止协议》的约定，各方签署的《股东表决权委托协议》、《股权质押协议》、《独家咨询与服务协议》、《独家购股权协

议》自《终止协议》生效时即可终止。该终止协议自泰金众成和科博德奥完成前述约定的股权转让的工商变更登记之日起生效。

（二）VIE 架构的搭建和拆除过程的合规性

1、博雅科技 VIE 架构的搭建履行的外资、外汇、税收的手续

（1）外汇

2014 年 1 月 27 日，裴向宇、田传钊、余传荣、王汉生、陈德福在国家外汇管理局北京分局办理了《境内居民境外投资外汇登记表》，具体如下：

序号	姓名	登记号	投资企业	投资比例（%）
1	裴向宇	个字（2014）057	Perfect&Perpetual Limited（以下简称“PPL”）	100.00
			CubeAD, inc	39.20
			CubeAD(HK), Limited	39.20
2	田传钊	个字（2014）059	TCZ,INC（以下简称“TCZ”）	100.00
			CubeAD, inc	32.07
			CubeAD(HK), Limited	32.07
3	余传荣	个字（2014）058	Benefit Prosperous Limited（以下简称“BPL”）	100.00
			CubeAD, inc	15.00
			CubeAD(HK), Limited	15.00
4	王汉生	个字（2014）055	YuSean Limited（以下简称“YSL”）	100.00
			CubeAD, inc	8.74
			CubeAD(HK), Limited	8.74
5	陈德福	个字（2014）056	Reader&Reach Holding Limited（以下简称“RRHL”）	100.00
			CubeAD, inc	4.99
			CubeAD(HK), Limited	4.99

（2）外资

2014 年 3 月 11 日，北京市海淀区商务委员会出具海商审字[2014]132 号《关于设立北京博雅信息技术有限公司的批复》，同意博雅香港于 2014 年 3 月 4 日签署的外资企业章程；投资总额 980 万美元、注册资本 480 万美元，全部以美元现

汇投入；经营范围为“计算机软硬件及网络技术开发，技术转让、技术咨询、技术服务、技术推广，销售自行开发的软件产品，计算机技术培训，市场营销策划，企业形象策划，组织文化艺术交流活动（演出中介除上），会务服务。”；经营期限为 30 年。

2014 年 3 月 11 日，北京市人民政府向博雅信息颁发了《中华人民共和国台港澳侨投资企业批准证书》（批准号商外资京资字[2014]8022 号）。

（3）税收

博雅科技 VIE 架构的搭建境内主要通过签署 VIE 协议实现，且 VIE 协议签署后博雅信息未因此实现持有博雅科技控股股权并使博雅科技变更为外商投资企业，也未实现购买博雅科技的资产且运营该等资产，因此，VIE 协议的签署不涉及因股权或资产的权属变更而产生的税收缴纳事宜。

2、博雅科技 VIE 架构的拆除履行的外资、外汇、税收的手续

（1）外汇、外资

博雅科技 VIE 架构的解除并未涉及博雅信息及相关 BVI 公司的注销，因此不涉及外资、外汇的审批手续。

（2）税收

博雅科技 VIE 架构解除后，博雅科技及博雅信息作为内资企业和外商独资企业的企业性质并未发生变化，因此在解除 VIE 架构时不存在需按照《外商投资企业和外国企业所得税法》补缴其通过外商投资企业税收优惠而免缴的企业所得税问题。

（三）关于相关的债务和义务是否以彻底解除，是否存在潜在的法律风险及对本次交易的影响

1、根据 2015 年 5 月 13 日博雅信息、博雅科技、科博赛奇、博雅科技原股东、王蒙、邵愚等签署《终止协议》；博雅科技原股东、余传荣、PPL、TCZ、YSL、BPL、RRHL、CBC、融睿创嘉、开曼公司、博雅香港、博雅信息、博雅科技分别于 2015 年 6 月 5 日、2015 年 11 月 16 日签署的《重组框架协议书》及《重组框架协议书补充协议》，律师认为，博雅科技 VIE 相关协议已经全部解除。

2、根据 VIE 相关协议各方确认：博雅信息对博雅科技的协议控制已经彻底

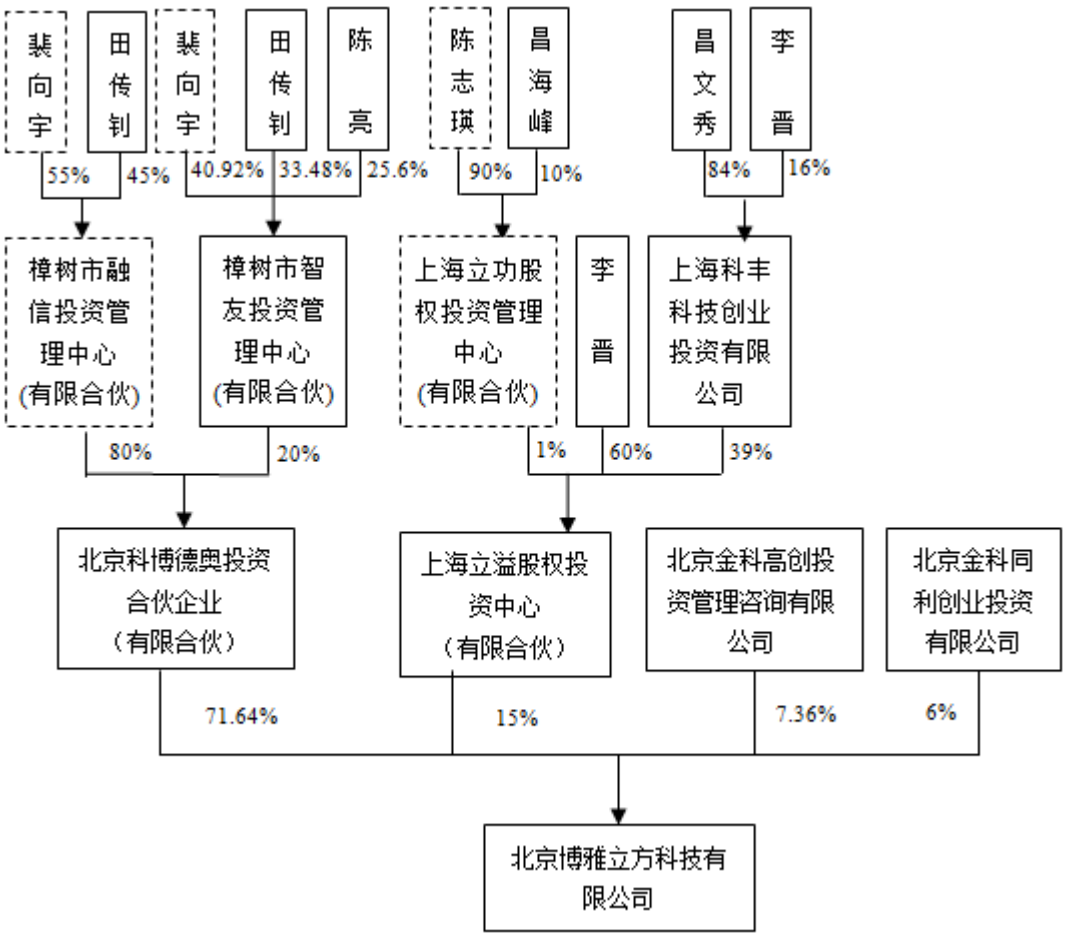
解除，协议各方均不再享有或承担 VIE 协议的项下的任何权利或义务，协议各方之间不存在任何与博雅科技有关的未清偿之债务，协议各方之间均不追究或承担未履行博雅科技 VIE 协议项下义务的违约责任，不存在任何争议/纠纷或潜在争议/纠纷。

3、VIE 协议控制架构拆除后，标的资产的生产经营仍然符合国家产业政策等相关法律法规的规定。

四、股权结构及控制关系

（一）标的公司股权结构

截至本报告书签署日，博雅科技股权结构图如下所示：



注：虚线框标注的为普通合伙人。

（二）控股股东和实际控制人

截至本报告书签署日，北京科博德奥投资合伙企业（有限合伙）持有博雅科技 71.64%的股权，为博雅科技控股股东。樟树市融信投资管理中心（有限合伙）担任科博德奥的普通合伙人，裴向宇担任樟树市融信投资管理中心（有限合伙）的普通合伙人，为博雅科技的实际控制人。

（三）影响本次交易的协议、高管及核心人员安排

博雅科技《公司章程》中不存在可能对本次交易产生影响的股权转让前置条件等内容。博雅科技不存在可能对本次交易产生影响的相关投资协议、高级管理人员的安排，以及影响其独立性的协议或其他安排。本次交易完成后，博雅科技的管理团队保持不变。

五、博雅科技下属企业情况

截至本报告书签署日，博雅科技拥有两家全资子公司。

（一）科博赛奇

1、基本情况

公司名称	北京科博赛奇互动广告有限公司
注册号	110105014025388
企业性质	有限责任公司
经营范围	设计、制作、代理、发布广告；展览服务；企业策划。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动。）
住所	北京市朝阳区西坝河南路 1 号 4 号楼 409
法定代表人	裴向宇
注册资本	50 万元
成立日期	2011 年 7 月 4 日
组织机构代码	57685354-0
税务登记证	110105576853540

2、经营情况

科博赛奇主要负责协助母公司经营360搜索引擎的营销工作，其最近两年及一期主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2015 年 09 月 30 日	2014 年 12 月 31 日	2013 年 12 月 31 日
资产合计	461.77	540.92	147.05
负债合计	140.96	193.99	55.72
所有者权益	320.81	346.93	91.33
项目	**2015 年 1-9 月**	**2014 年度**	**2013 年度**
营业收入	-	3,545.79	663.55
净利润	-26.13	255.60	67.56

（二）新疆博雅

1、基本情况

公司名称	新疆博雅立方信息技术有限公司
统一社会信用代码证	91653100MA775CQE62
企业性质	有限责任公司（非自然人投资或控股的法人独资）
经营范围	第二类增值电信业务中的信息服务业务（仅限互联网信息服务，不含新闻、出版、教育、医疗保健、药品和医疗器械，含电子公告服务）；技术开发、技术转让、技术服务；软件开发；营销策划；广告策划；销售；计算机软硬件及辅助设备；设计、制作、代理、发布广告；展览服务；技术咨询；数据处理、计算机系统服务、基础软件服务、应用软件服务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）
住所	新疆喀什地区喀什经济开发区深喀大道总部经济区浙商大厦 17 层
法定代表人	田传钊
注册资本	壹仟万元人民币
成立日期	2015 年 12 月 29 日

2、经营情况

新疆博雅暂无开展具体业务。

六、标的公司主要资产、主要负债及对外担保情况

（一）主要资产的权属情况

1、主要固定资产

根据经中审众环审计的博雅科技2015年三季度财务报告，截至2015年9月30日，博雅科技的固定资产主要为电子设备和办公家具，无自有房屋建筑物，办公场所均通过租赁方式取得。主要固定资产具体情况如下：

单位：万元

项目	原值	累计折旧	账面价值	成新率（%）
办公设备	218.52	128.94	89.58	40.99
合计	**218.52**	**128.94**	**89.58**	**40.99**

2、主要无形资产

根据经中审众环审计的博雅科技2015年三季度财务报告，截至2015年9月30日，博雅科技的无形资产主要包括商标、专利、计算机软件著作权、软件产品。

财务报表中的主要无形资产情况如下：

单位：万元

资产类别	账面原值	累计摊销	账面净值	成新率（%）
软件使用权	41.26	36.04	5.22	12.65
合计	**41.26**	**36.04**	**5.22**	**12.65**

（1）商标

序号	商标名称	注册证号	注册类别	有效期	所有权人
1	博雅立方	10046397	第 35 类	2012.12.14-2022.12.13	博雅科技
2	大丰搜	10046465	第 42 类	2012.12.21-2022.12.20	博雅科技
3	大丰搜	10046425	第 35 类	2013.1.14-2023.1.13	博雅科技
4	CubeCall	10046542	第 42 类	2012.12.07-2022.12.06	博雅科技

（2）专利

截至本报告书签署日，博雅科技及其下属公司正在申请的专利21项，情况如下：

序号	专利权人	专利号	专利名称	专利类型	专利申请日
1	博雅科技	201210536908.5	一种目标数据排序方法及装置	发明专利	2012.12.12
2	博雅科技	201310696077.2	一种基于大数据的关键词优化处理方法及装置	发明专利	2013.12.18
3	博雅科技	201310697624.9	多线程报告下载方法和装置	发明专利	2013.12.18
4	博雅科技	201310696075.3	搜索引擎数据处理方法和平台	发明专利	2013.12.18
5	博雅科技	201310697745.3	一种搜索引擎消费数据和回报数据的拼接方法和平台	发明专利	2013.12.18
6	博雅科技	201310696073.4	付费搜索方案优化方法和装置	发明专利	2013.12.18
7	博雅科技	201410101365.3	一种评测广告页面恶意点击疑似度的方法和装置	发明专利	2014.3.18
8	博雅科技	201410100393.3	一种防御恶意点击广告页面的方法及装置	发明专利	2014.3.18
9	博雅科技	201410141596.7	一种关键词的拓展词获取方法及装置	发明专利	2014.4.10
10	博雅科技	201410141593.3	一种推广信息目标排名的确定方法及装置	发明专利	2014.4.10
11	博雅科技	201410275944.X	关键词投放效果的统计方法及浏览客户端	发明专利	2014.6.19
12	博雅科技	201410286108.1	关键词竞争分析方法及装置	发明专利	2014.6.24
13	博雅科技	201410309022.6	一种基于关键词的智能分组方法及装置	发明专利	2014.7.1
14	博雅科技	201410750955.9	一种挑选商品的方法及装置	发明专利	2014.12.09
15	博雅科技	201510043500.8	快照资源提供方法和装置	发明专利	2015.1.28
16	博雅科技	201510065596.8	关键词调价请求的处理方法及装置	发明专利	2015.2.9
17	博雅科技	201510066533.4	服务调用方法及装置	发明专利	2015.2.9
18	博雅科技	201510067019.2	信息获取方法和装置	发明专利	2015.2.9
19	博雅科技	201510134531.4	推广关键词的动态调整方法及装置	发明专利	2015.3.25
20	博雅科技	201510158759.7	恶意点击行为检测方法及装置	发明专利	2015.4.3
21	博雅科技	201510161860.8	确定关键词的方法和装置	发明专利	2015.4.7

（3）计算机软件著作权

截至本报告书签署日，博雅科技拥有35项计算机软件著作权，具体情况如下：

序号	产品名称	登记号	著作权人	首次发表日期	登记日期

序号	产品名称	登记号	著作权人	首次发表日期	登记日期
1	CubeSearch-CubeCompete 智能获取市场信息系统 V3.1.0	2010SR022888	博雅科技	未发表	2010.5.17
2	博雅立方 CubeSearch-专业关键词拓展系统 V1.2	2010SRBJ4841	博雅科技	2010.2.10	2010.9.30
3	博雅立方 CubeSearch-广告上传管理系统 V1.4	2010SRBJ4856	博雅科技	2010.4.20	2010.9.30
4	博雅立方 CubeSearch-多维拓词系统 V1.2	2010SRBJ4857	博雅科技	2010.3.2	2010.9.30
5	博雅立方 CubeSearch-关键词相对排名系统 V1.3	2010SRBJ4858	博雅科技	2010.4.2	2010.9.30
6	博雅立方 CubeSearch-关键词固定排名系统 V1.3	2010SRBJ4859	博雅科技	2010.3.16	2010.9.30
7	博雅立方账户小秘书定时投放系统 V1.0	2014SR024657	博雅科技	2013.10.13	2014.2.28
8	博雅立方账户小秘书账户总览系统 V1.0	2014SR024664	博雅科技	2013.9.13	2014.2.28
9	博雅立方账户小秘书余额提醒系统 V1.0	2014SR024668	博雅科技	2013.11.6	2014.2.28
10	博雅立方基于大数据的用户信息收集系统 V1.0	2014SR039353	博雅科技	2013.11.25	2014.4.8
11	博雅立方基于大数据的搜索词智能分析系统 V1.0	2014SR039846	博雅科技	2013.11.7	2014.4.9
12	博雅立方基于大数据的智能防御恶意点击系统 V1.0	2014SR039849	博雅科技	2013.12.12	2014.4.9
13	博雅立方基于 SEM 服务的竞价标王关键词禁止系统 V1.0	2014SR039926	博雅科技	2013.12.30	2014.4.9
14	博雅立方基于大数据的提词快手搜索量数据评估系统 V1.0	2014SR048655	博雅科技	2013.12.30	2014.4.24
15	博雅立方基于 SEM 服务的大丰搜竞价标王搜索系统 V1.0	2014SR048661	博雅科技	2014.1.10	2014.4.24
16	博雅立方基于大数据的搜魔方重点词竞争分析系统 V1.0	2014SR048953	博雅科技	2014.1.17	2014.4.24
17	博雅立方基于大数据的创意精灵创意推荐系统 V1.0	2014SR048956	博雅科技	2014.1.24	2014.4.24
18	博雅立方基于 SEM 服务的账户医生首次登陆系统 V1.0	2014SR049146	博雅科技	2014.2.21	2014.4.24

序号	产品名称	登记号	著作权人	首次发表日期	登记日期
19	博雅立方基于大数据的提词快手关键词智能拓词系统 V1.0	2014SR077456	博雅科技	2014.3.10	2014.6.13
20	博雅立方基于大数据的搜魔方咨询数据分析系统 V1.0	2014SR078092	博雅科技	2014.3.28	2014.6.13
21	博雅立方基于 SEM 服务的大丰搜竞价标王同步百度账户系统 V1.0	2014SR078094	博雅科技	2014.3.19	2014.6.13
22	博雅立方基于大数据的账户医生非首次登录体检系统 V1.0	2014SR089945	博雅科技	2014.4.25	2014.7.3
23	博雅立方基于 SEM 服务的创意精灵创意编辑系统 V1.0	2014SR090042	博雅科技	2014.4.11	2014.7.3
24	博雅立方基于大数据的搜魔方热门黑马词分析系统 V1.0	2014SR091217	博雅科技	2014.4.18	2014.7.4
25	博雅立方基于大数据的 360 点睛平台关键词智能分组系统 V1.0	2014SR133925	博雅科技	2014.4.23	2014.9.5
26	博雅立方基于大数据的百度凤巢平台关键词智能分组系统 V1.0	2014SR136667	博雅科技	2014.4.20	2014.9.11
27	博雅立方基于 SEM 服务的竞价标王移动竞价系统 V1.0	2014SR144451	博雅科技	2014.6.13	2014.9.25
28	博雅立方基于 SEM 服务的爆词间谍系统 V1.0	2014SR144453	博雅科技	2014.6.11	2014.9.25
29	博雅立方在线智能调价系统 V1.0	2014SR152177	博雅科技	2014.7.17	2014.10.14
30	博雅立方销售线索分配系统 V1.0	2014SR152232	博雅科技	2014.7.10	2014.10.14
31	博雅立方销售线索评分系统 V1.0	2014SR152581	博雅科技	2014.7.11	2014.10.14
32	博雅立方基于 SEM 服务的竞价标王智能竞价系统 V1.0	2015SR065665	博雅科技	2014.4.21	2015.4.21
33	博雅立方基于 SEM 服务的智能管家账户体检卫士系统 V1.0	2015SR096068	博雅科技	2014.8.21	2015.6.2

序号	产品名称	登记号	著作权人	首次发表日期	登记日期
34	博雅立方爆推大师系统V1.0	2015SR096252	博雅科技	2014.8.29	2015.6.2
35	博雅立方基于大数据的体检分诊合并系统 V1.0	2015SR096256	博雅科技	2014.10.28	2015.6.2

（4）域名

序号	域名	注册时间	到期时间	域名注册人
1	cubead.com	2008.11.16	2018.11.16	博雅科技
2	cubead.cn	2008.11.16	2018.11.16	博雅科技
3	boyalifang.com.cn	2013.3.15	2017.3.15	博雅科技
4	dafengso.cn	2012.3.26	2016.3.26	科博赛奇

3、特许经营权

截至2015年9月30日，博雅科技不存在特许经营权。

4、资产抵押、质押情况

截至2015年9月30日，博雅科技主要资产权属清晰，不存在抵押、质押等权利限制情况，不存在涉及诉讼、仲裁、司法强制执行等重大争议或者存在妨碍权属转移的情况。

（二）主要负债、或有负债及对外担保情况

1、主要负债情况

根据经中审众环审计的博雅科技2015年三季度财务报告，截至2015年9月30日，博雅科技的主要负债构成情况如下：

单位：万元

项目	金额	占比（%）
流动负债：		
短期借款	1,600.00	13.96
应付账款	1,509.38	12.79
预收款项	3,484.72	30.66
应付职工薪酬	95.45	0.83
应交税费	858.46	7.49

应付利息	2.67	0.02
其他应付款	3,909.68	34.11
流动负债合计	**11,460.38**	**100.00**
非流动负债：		
递延收益	0.00	0.00
非流动负债合计	0.00	0.00
负债总计	**11,460.38**	**100.00**

公司的主要负债为预收款项和其他应付款，其中预收款项主要系预收客户一次性缴足合同约定的广告费款项中尚未发生的广告费部分；其他应付款主要为保证金款项。广告主为获得更高返点等优惠而故意签订较大金额的框架合同，为了控制客户违约风险，博雅科技向广告主收取了对应比例的保证金，当广告客户最后无法完成合同约定的广告投放额时，保证金将不会归还。

2、对外担保情况

截至2015年9月30日，博雅科技不存在对外担保的情况。

3、或有负债情况

截至2015年9月30日，博雅科技不存在或有负债情况。

4、其他或有事项

博雅科技与北京拉手科技有限公司（下称“拉手科技”）存在尚未了结的网络服务合同纠纷。2014年1月28日，博雅科技与北京拉手网络技术有限公司（下称“拉手网络”）签订了《2014年度百度网络广告发布框架合同》，合同有效期为2014年1月22日至2015年1月21日。根据合同约定，拉手网络委托博雅科技在百度网站上发布广告并承诺在合同有效期内投放广告总额不低于4,760万元。2014年2月18日博雅科技、拉手网络及拉手科技协议约定将拉手网络在上述合同中的权利义务转移给拉手科技。应被告拉手科技请求，2014年12月10日至22日期间，博雅科技为拉手科技先行垫付广告发布费总计400万元，随后拉手科技拒绝履行该合同项下的广告发布费支付义务。博雅科技向北京市朝阳区人民法院起诉拉手科技，请求法院判令拉手科技支付其广告发布费欠款及拖延支付期间的违约金。2015年7月28日，北京市朝阳区人民法院向公司出具了《案件受理通知书》，截至本报告书签署日，本案尚未开庭审理。

（三）经营资质

截至本报告书签署日，博雅科技主要业务资质情况如下：

序号	名称	编号	发证单位	发证时间	有效期
1	高新技术企业证书[注]	GR201111000153	北京市科学技术委员会、北京市财政局、北京市国家税务局、北京市地方税务局	2011.11.21	三年
2	中华人民共和国电信与信息服务业务经营许可证	京 ICP 证 140336 号	北京市通信管理局	2014.7.17	五年

注：《高新技术企业证书》于 2016 年 1 月 6 日已通过公示处理阶段，并于 2016 年 1 月 8 日通过报备阶段，尚未领取证书。

1、标的公司满足相关经营许可证到期后续期条件

（1）标的公司满足高新技术企业证书到期后续期条件

根据科技部、财政部、国家税务总局《高新技术企业认定管理办法》（国科发火[2008]172 号），经对比分析博雅科技与之匹配的实质性条件，博雅科技符合高新技术企业认定条件。对比分析如下：

序号	认定条件	匹配程度
1	在中国境内（不含港、澳、台地区）注册的企业，近三年内通过自主研发、受让、受赠、并购等方式，或通过5年以上的独占许可方式，对其主要产品（服务）的核心技术拥有自主知识产权	博雅科技目前正在申请21项专利。博雅科技目前拥有35项软件著作权，其中近三年内取得的共29项。博雅科技当前核心技术均为其所有。同时，随着经营过程中的技术研发和经验积累，博雅科技会不断形成新的核心技术
2	产品（服务）属于《国家重点支持的高新技术领域》规定的范围	属于《国家重点支持的高新技术领域》中电子信息技术——计算机及网络技术领域，在“国家现行的宏观经济、金融以及产业等政策不发生重大变化”等假设前提下，博雅科技将持续满足该条件
3	具有大学专科以上学历的科技人员占企业当年职工总数的30%以上，其中研发人员占企业当年职工总数的10%以上	截至 2015 年 9 月 30 日，博雅科技员工 113 人，大学专科以上学历的科技人员占当期职工总数的约 95%，其中研发人员占标的公司当年职工总数的约 28%，根据博雅科技人力资源规划，在未来经营中，博雅科技人员结构不会发生大幅变化
4	企业为获得科学技术（不包括人文、社会科学）新知识，创造性运用科学技术新知识，或实质性改进技术、产品（服务）而持续进	博雅科技作为技术型公司其研发费用占比较高，满足研发费用占比相关规定。

	行了研究开发活动，且近三个会计年度的研究开发费用总额占销售收入总额的比例符合如下要求：①最近一年销售收入小于5,000万元的企业，比例不低于6%；②最近一年销售收入在5,000万元至20,000万元的企业，比例不低于4%；③最近一年销售收入在20,000万元以上的企业，比例不低于3%。其中，企业在中国境内发生的研究开发费用总额占全部研究开发费用总额的比例不低于60%。企业注册成立时间不足三年的，按实际经营年限计算	
5	高新技术产品（服务）收入占企业当年总收入的60%以上	博雅科技2014年高新技术产品（服务）收入占比在60%以上，预测期占比在60%以上
6	企业研究开发组织管理水平、科技成果转化能力、自主知识产权数量、销售与总资产成长性等指标符合《高新技术企业认定管理工作指引》（另行制定）的要求	博雅科技历史年度持续符合该指引要求，在“国家现行的宏观经济、金融以及产业等政策不发生重大变化”等假设前提下，博雅科技将持续满足该条件

综上，在现有政策不发生重大调整的情况下，预计博雅科技取得高新技术企业资质不存在重大不确定性风险和法律障碍。

（2）标的公司满足电信与信息服务业务经营许可证到期后续期条件

根据《电信业务经营许可管理办法》（中华人民共和国工业和信息化部令（第5号））及企业申请《电信与信息服务业务经营许可证》的，应该符合下列条件：“1、经营者为依法设立的公司。2、有与开展经营活动相适应的资金和专业人员。3、有为用户提供长期服务的信誉或者能力。4、在省、自治区、直辖市范围内经营的，注册资本最低限额为100万元人民币；在全国或者跨省、自治区、直辖市范围经营的，注册资本最低限额为1000万元人民币。5、有必要的场地、设施及技术方案。6、公司主要出资者和主要经营管理人员三年内无违法电信监督管理制度的违法记录。7、国家规定的其他条件。”标的公司经营情况良好，满足相关ICP证书申请条件，并于2014年7月17日取得《中华人民共和国电信与信息服务业务经营许可证》（京ICP证140336号）。因ICP证书相关申请条件较为宽泛且申请门槛较低，标的公司持续经营能力良好，在现有政策不发生重大调整的情况下，预计标的公司持有的ICP证书到期后续办难度较小。

2、上述经营资质若不能按期续期，对标的公司的影响

（1）高新技术企业证书不能按期续期对公司的影响

标的公司现持有北京市科学技术委员会、北京市财政局、北京市国家税务局和北京市地方税务局批准核发的《高新技术企业证书》，证书编号GR201111000153号，发证时间为2011年11月21日，有效期为三年。目前，标的公司持有的《高新技术企业证书》已到期续办，于2015年9月17日通过组织审查与认定阶段并且已经公示，尚未领取证书。

依据《中华人民共和国企业所得税法》第二十八条第二款、《中华人民共和国企业所得税法实施条例》第九十三条以及《国家税务总局关于实施高新技术企业所得税优惠有关问题的通知》（国税函[2009]203号文件）的相关规定，经国家相关部门认定的高新技术企业，减按15%的税率征收企业所得税。

若标的公司《高新技术企业证书》不能按期续办，将无法享受15%的企业所得税税收优惠税率，将对标的公司的经营业绩造成一定影响。

（2）电信与信息服务业务经营许可证不能按期续期对标的公司的影响

根据《互联网信息服务管理办法》（中华人民共和国国务院令（第292号））》的相关规定，国家对经营性互联网信息服务实行许可制度，对非经营性互联网信息服务实行备案制度，暨《电信与信息服务业务经营许可证》系针对经营性互联网信息服务颁布的许可证。标的公司现有业务不涉及经营性互联网信息服务，若《电信与信息服务业务经营许可证》不能按期续期将不会对公司实际业务经营造成重大不利影响。况且，标的公司持续经营能力良好，在现有政策不发生重大调整的情况下，预计标的公司持有的ICP证书到期后续办难度较小。

七、标的公司最近三年主营业务情况

博雅科技是国内专注于以搜索营销为核心的大数据智能营销软件和服务提供商。博雅科技通过其拥有的国内主要数字媒体资源，一方面为大客户（简称KA客户）提供基于大数据的数字营销软件和营销数据分析服务，帮助企业实现客户生命周期的精细化管理；另一方面为广大中小企业提供基于SaaS的SEM智能优化软件，降低数字营销投放门槛，让更多企业通过公司SaaS软件投放百度等效果类媒体带来销售收入和销售机会。目前，博雅科技已获得百度认证五星级代理商（全国共十九家），同时博雅科技还是搜狗、360、神马搜索、腾讯广点通、

淘宝直通车等数字媒体的重要合作伙伴。根据《互联网周刊》评定的 2015 大数据综合服务提供商 TOP100 排行榜（Q1）博雅科技排名第 84 位，其中阿里巴巴、拓尔思、高德等大数据知名企业分别排名 22 位、61 位和 89 位。根据《互联网周刊》评定的 2015 中国网络广告公司新资源整合发展力排行榜，博雅科技排名第 48 位，拥有较强的行业地位和知名度。

参照证监会《上市公司行业分类指引》，博雅科技所处行业为“信息传输、软件和信息技术服务业”项下的“互联网和相关服务（I64）”。

（一）标的公司行业主管部门、监管体制及相关法律、法规及政策

1、行业主管部门、管理体制

国家工业和信息化部是互联网行业的主管部门，主要负责制定并组织实施工业、通信业的行业发展规划、产业政策、技术标准和规范；依法对电信与信息服务市场进行监管；指导推进信息化建设；承担通信网络安全及相关信息安全管理的责任。

国家工商行政管理部门是广告行业的主管部门，工商总局下设的广告监督管理司，主要负责拟定广告业发展规划、政策措施并组织实施；拟订广告监督管理的具体措施、办法；组织、指导监督管理广告活动；组织监测各类媒介广告发布情况；查处虚假广告等违法行为；指导广告审查机构和广告行业组织的工作等。

2、行业主要法律法规及政策

（1）《中华人民共和国广告法》

1994 年全国人大通过《中华人民共和国广告法》，对广告主、广告经营者、广告发布者的经营活动进行了规范，具体规定了广告经营者的资质、广告内容准则、对广告的审查及管理等。

（2）《广告管理条例》

1987 年国务院发布《广告管理条例》，对于在中华人民共和国境内刊播、设置、张贴广告的活动进行总体规范，包括广告经营者的设立审批登记程序、广告内容、广告管理部门等方面。

（3）《互联网信息服务管理办法》

2000 年国务院发布《互联网信息服务管理办法》，规定互联网信息服务分为

经营性和非经营性两类；国家对经营性互联网信息服务实行许可制度，对非经营性互联网信息服务实行备案制度；并对相关经营资质的申请审批程序及主管部门做出了规定。

3、行业相关产业政策

（1）《关于促进广告业发展的指导意见》

2008 年国家工商行政管理总局和国家发展和改革委员会发布《关于促进广告业发展的指导意见》，提出：支持数字化音视频、动漫和网络等实用新技术在广告策划、创意、制作和发布等方面的应用推广；支持互联网、楼宇视频等新兴广告媒介健康有序发展，使其成为广告业新的增长点。

（2）《文化产业振兴规划》

为确保各项任务落实到实处，必须深化文化体制改革，激发全社会的文化创造活力；要降低准入门槛，积极吸收社会资本和外资进入政策允许的文化产业领域，参与国有文化企业股份制改造，形成公有制主体、多种所有制共同发展的文化产业格局；要加大政府投入和税收、金融等政策支持，大力培养文化产业人才，完善法律体系，规范市场秩序，为规划实施和文化产业发展提供强有力的保障。

（3）《广告产业发展“十二五”规划》

2012 年国家工商行政管理总局发布《广告产业发展“十二五”规划》，提出：加快广告业技术创新，促进数字、网络等新技术在广告服务领域的应用；支持利用互联网、楼宇视频、手机网站、手机报刊、移动电视、网络广播、网络电视、电子杂志等新兴媒体的广告业态健康有序发展。

（5）《产业结构调整指导目录（2011 年本）》（2013 年修订）

将“科技服务业”中的“信息技术外包、业务流程外包、知识流程外包等技术先进型服务”确定为鼓励类产业，“商务服务商”中的“广告创意、广告策划、广告设计、广告制作”以及“科技服务业”中的“包含在线数据与交易处理、IT 设施管理和数据中心服务、移动互联网服务、因特网会议电视及图像处理等电信增值业务”为鼓励类产业。

（二）主营业务概况

1、以搜索营销为核心的大数据智能营销软件和服务

博雅科技是以技术为核心发展起来的大数据智能营销软件和服务领先企业，博雅科技一直致力于把大数据、人工智能、应用统计学等交叉学科引入数字营销领域，解决传统数字营销过分依赖人海战术的现状。目前博雅科技主要业务包括：营销托管、大数据营销软件和营销服务。此外，博雅科技还从事部分网址导航广告代理服务，因其毛利率水平较低，公司已逐步不再发展该项业务。

博雅科技以搜索营销为核心，通过数据挖掘和独有的智能算法，以数据营销软件和服务为载体为客户提供全面的在线营销解决方案。目前公司在大客户方向选择教育培训行业为突破口，帮助客户实现营销数字化、数据化、智能化、规模化的发展。教育培训行业在 O2O 行业具备一定代表性，未来公司还可以涉足房产、金融、汽车等更多行业。

受益于数字营销行业整体市场规模高速增长和公司自身雄厚的技术实力和优秀的营销管理人才，2013 年、2014 年和 2015 年 1-9 月，博雅科技大数据智能营销软件和服务实现营业收入分别为 12,784.12 万元、25,069.04 万元和 39,193.14 万元，年增长率均达到 100%以上。

2、其他业务发展情况

成立以来，博雅科技曾不断研发新业务，投入较多的人力物力。2013 年底，中小企业服务交易平台的开发基本成型。该平台通过甄选上百家优质互联网服务商以及大量的中小企业入驻平台，帮助中小企业找到合适的服务商，并全程监理服务质量，旨在共建一个中小企业放心、服务商放心的可信赖，成长过程中可依赖的服务交易平台。

自博雅信息 2014 年 3 月成立后，博雅科技陆续将该服务平台业务及其研发团队人员逐步转移至博雅信息。此后，博雅科技只保留了大数据智能营销软件和服务业务。截至本报告书签署日，博雅信息与博雅科技在业务经营、人员管理和财务核算等方面均已保持独立。2014 年 3 月之前，博雅科技为上述服务交易平台的研发投入大量人力，产生了较多的期间费用，但该平台尚未产生营业收入，因此使得博雅科技 2013 年和 2014 年净利润为负。

（三）公司主要产品和服务

博雅科技的业务主要可以分为三类：营销托管、大数据营销软件和营销服务。

1、营销托管

数字媒体广告主要是广告主通过互联网媒体、智能手机来进行推广的方式，和传统媒体相比，数字媒体更加注重广告效果。数字媒体主要是针对使用智能手机、平板电脑、个人电脑等人群精准营销。数字媒体根据用户的日常浏览行为、搜索关键词广告信息等内容进行人群定向，让广告在合适的时间、合适的地点发给合适的人群。

广告主提出互联网媒体广告需求后，博雅科技代其进行账户开立，并为其提供在付费搜索平台的营销账户的管理服务，具体包括：优化模型、预算分配、账户重组/扩展以及下单执行等服务。博雅科技通过对互联网媒体竞价账户进行优化、管理、质量度优化等，最终实现广告精准展示、转化率、订单量、品牌曝光度等多方面提升。

2、大数据营销软件

博雅科技大数据营销软件 CubeSolution，主要通过打通客户营销、客户转化、客户管理各个客户生命周期数据，实现“营”和“销”的数据流、信息流的整合，开发出中国首批大数据客户生命周期管理系统（Customer Life Management System）。该款软件有效帮助企业实现营销数字化、数据化、智能化。该平台包含：智能优化、数据可视化、竞争对手分析、客户画像、锦囊妙计等功能模块。其中竞价标王、营销管家、搜魔方、行业营销解决方案都是其子系统，都是采取 SaaS 模式为客户服务。

博雅科技将其软件产品授权广告主使用，广告主自行进行账户开立、账户重组/扩展、营销效果分析、营销优化等活动。博雅科技在广告主使用过程中提供软件技术服务支持。

博雅科技主要软件产品如下：

序号	产品名称	用途（描述）
1	竞价标王	1、高效率：批量操作关键词调价，替代人工，智能获取所需排名。 2、低成本：通过关键词数据分析、竞争对手投放分析，为关键词预估出价，通过设置排名规则百度调价软件在保证位置的情况下把您的出价降到最低。 3、省人力：省去人工调价的繁琐，节约更多时间：老板可以多洽谈业务；SEM 分析师可以制定多维度的投放策略。

2	营销管家	效果说话：提高百度推广投资回报 高效智能：省时省心省人力成本 傻瓜操作：不懂搜索也能做百度推广 一键优化：提升点击量降低 CPC
3	搜魔方	1、丰富的数据信息：图形、表格、文字摘要，多形式、多维度深入展示运营历史和当前状况，为您的运营战略和策略措施优化，实现高效率运营提供充实有力的信息保障。 2、自定义优化策略：基于账户运营目标手动设置，智能算法，精准高效，实现 SEM 优化有的放矢。 3、自动化优化策略：基于多年深耕 SEM 的群体智慧，提炼出多层面优化策略，无需手动设置，自动生成优化建议和实施方案。 4、实用的工具集：多样化的实用工具，扎根于 SEM 实践，是您 SEM 征程上的得力助手。 5、自定义报表：日、周、月多类型报表数据自定义生成，投放、流量、转化等多维度数据任意上传、下载，自由拼接，总有一种能满足您对报表的个性化需求。 6、数据监控：自定义设置对账户、计划或单元层级的数据监控，关键运营信息一网打尽。 7、竞争分析：对竞争对手的排名策略、购词力度、创意词频等多方面信息进行统计分析，助力知己知彼、决胜千里。
4	行业解决方案	教育培训行业虽然很依赖数字营销（数字营销占整个营销费用的 85%以上），但业内普遍缺乏数据（不知道如何收集）、缺少拼接（外部营销数据、网站咨询数据、呼叫中心销售机会数据、CRM 数据都是孤立的，没有有效的整合）。另外行业也缺乏软件开发和算法研究能力，即使有大量的数据也难充分利用起来。博雅科技开发的教育培训行业 CubeSolution 营销平台主要是为有效解决以上三个方面问题而开发出来的一套系统，有效填补公司营销部门无软件的空白。

3、营销服务

广告主在自行开立账户后，将互联网媒体营销竞价广告后台账户外包给博雅科技，由博雅科技进行优化、管理、质量度优化等服务，最终实现广告精准展示、转化率、订单量、品牌曝光度等多方面提升。与营销托管的主要区别为，营销数据分析不包含账户开立、账户重组/扩展以及下单执行等服务。

（四）主要经营模式

1、销售模式

（1）营销托管

博雅科技的营销托管业务主要是面向年预算在 300 万以上的大中型客户为主，博雅科技拥有专门开拓新客户的顾问式销售团队，专门和有数字媒体广告需

求的广告主进行合作意向洽谈，明确广告主的基本需求和预算后，有专门的数字媒体分析师团队进行支持，分析师会根据数字营销系统、自身专业经验、各媒体特点和行业竞争信息等制作具体方案，明确媒体投放组合方式、广告排期、广告预算、策划创意、时间段、人群、地域等方面的数字媒体广告投放方案。一旦方案和商务条件双方都满意，则签订数字媒体广告合同。对于预算较高的客户，则一般签署年度框架合作协议，由于媒体预算越高，媒体政策越优惠，所以广告主在签订框架合同的同时，一般需要缴纳一定比例的保证金，确保最终实际消耗金额不低于框架签订金额。广告发布后，博雅科技提供数字媒体广告监测服务，并定期和客户进行媒体效果分析和总结。

博雅科技销售分布在北京、上海、广州、深圳四地，基本覆盖华北、华东、华南的全国业务。

（2）大数据营销软件

大数据营销软件的销售一般是由销售人员通过电话、互联网推广等方式、免费 Saas 软件找到销售机会，最终和客户达成合作协议，签订商务合同。在商务洽谈过程中，也会有售前支持和分析师一起和销售人员对客户情况进行分析和支持。

（3）营销服务

针对大客户的各种数字营销服务，博雅科技销售顾问通过与数字媒体广告客户洽谈合作，主动寻找销售机会，或者在已有的营销托管业务客户中，发掘营销服务的机会。另外通过业务拓展的一些机会，跟百度分公司、代理商进行服务合作；针对中小客户托管，博雅科技主要通过百度、360、搜狗、微信等媒体投放带来销售机会，然后由客户经理去跟进直到签订成单。

2、采购模式

博雅科技互联网媒体资源采购模式主要分为两种方式：

一种方式为业内常用的“以销定采”的形式，一旦和客户确定了合作，博雅科技根据合作的协议向对应媒体下单。媒体形式、广告时间段、推广地域等和广告主签订的协议基本一致。

另一种方式是“媒体包断”的形式，博雅科技和数字媒体洽谈，以一定的价格买断部分广告资源。

公司“以销定采”业务模式产生的收入在财务上核算为“营销托管”收入，“媒体包断”业务模式产生的收入在财务上核算为“网址导航”收入，两种业务模式收入和采购的占比情况如下：

业务模式口径		以销定采	媒体包断	小计	总计
财务核算口径		营销托管	网址导航		
2015 年 1-9 月	收入（万元）	37,496.98	373.92	37,870.90	39,193.14
	占比	95.67%	0.95%	96.63%	100.00%
	成本（万元）	35,248.73	352.45	35,601.19	35,620.80
	占比	98.96%	0.99%	99.94%	100.00%
2014 年	收入（万元）	23,185.65	302.05	23,487.70	25,069.04
	占比	92.49%	1.20%	93.69%	100.00%
	成本（万元）	21,038.95	301.77	21,340.72	21,354.26
	占比	98.52%	1.41%	99.94%	100.00%
2013 年	收入（万元）	10,692.96	962.88	11,655.85	12,784.12
	占比	83.64%	7.53%	91.17%	100.00%
	成本（万元）	9,487.99	945.38	10,502.25	10,436.01
	占比	90.92%	9.06%	99.97%	100.00%

在数字媒体下单执行过程中，博雅科技有专门的媒介部门和媒体接口人进行对接。明确每个广告主客户的购买产品、时间周期、推广域名等重要内容后，则相应的数字广告即可上线。

博雅科技与百度已建立较为稳固的合作关系。博雅科技连续多年被评为五星级代理商。百度目前的星级评定指标体系如下：

评级因素	量化标准	权重	说明
认证人数	公司内部初中高级证书持有者数量	0.6	分销商认证人数每月更新一次。按百度研究院工作周期大审
案例大赛	由分销商提交营销案例，百度结合社会资源成立专家团队对案例进行评分	0.2	目前分为技术、移动互联网、效果、创意等类，年底前按照参赛规则提交，每年评审一次
服务能力	百度指派第三方公司，让广告主对分销商的服务能力和服	0.2	第三方公司评测，每年 2 次

	务质量进行打分		

企业星级认证评定层级：

企业星级	前置条件	总分
五星	最终星级评定分数 80 分及以上为五星级分销商，且认证人数中必须至少有 1 名高级，10 名中级，30 名初级；	》=80
四星	最终星级评定分数 60 分及以上为四星级分销商，且认证人数中必须至少有 5 名中级，20 名初级；	79-60 分
三星	最终星级评定分数 40 分及以上为三星级分销商，且认证人数中必须至少有 2 名中级，10 名初级；	59-40 分
两星	最终星级评定分数 20 分及以上为二星级分销商，且认证人数中必须至少有 10 名初级；	39-20 分
一星	最终星级评定分数 10 分及以上为一星级分销商，且认证人数中必须至少有 5 名初级；	19-20 分

截至 2015 年 11 月 29 日，博雅科技拥有百度认证高级 2 名、中级 10 名、初级 36 名。目前，博雅科技技术人员团队较为稳定并不断发展壮大且拥有较强的服务能力，博雅科技继续获得百度代理商资格的难度较小。最近三年博雅科技连续通过考核获得百度五星级代理上资格，基于博雅科技现有的运营团队及业务规模其继续通过百度星级考核体系评定获得较高代理商资格级别的难度较小。

（五）标的公司技术能力、产品周期及可能对面的风险

1、技术能力

CubeSolution 是博雅科技完全自主知识产权开发大数据智能营销平台，该平台通过营销数字化、数据化和智能化，帮助企业做好数字营销的精准投放，有效数字营销各个环节的转化成功率。并依据用户反馈意见提升二次销售量，是一款贯穿客户生命周期管理的营销全链产品。产品技术如下：

（1）大数据投放分析建立多渠道投放最优化模型，核心技术包括的品牌观察模型和复合转化模型。

（2）大数据分解和挖掘用户行为特征和兴趣偏好，采用用户行为动态分析方法，实时辅助转化和二次销售。分析基于多种新型媒体检测模型上，涵盖移动/微信/PC/社交网络的多种媒体的用户行为分析，完整透视用户全景。

（3）智能竞价帮助客户获取最优投放价格，核心技术为双向逼近算法。

2、产品周期

数字营销服务及软件在国民经济健康发展、互联网进一步普及、不断替代传统营销方式等积极因素的带动下，一直处于行业高速成长期，目前仍保持高速增长。从历史情况来看，数字营销服务及软件的发展会受到宏观经济波动的一定影响，但影响力度远小于传统广告行业，与传统广告服务相比周期性相对较弱。

3、面临风险

（1）市场竞争风险

随着我国经济快速稳定的发展及互联网的全面普及，一方面，企业对于数字营销效果愈发认同，在数字营销方面的预算也在大幅增加，数字营销行业步入快速增长期；另一方面，数字营销行业没有限制性的准入政策，为众多小规模营销服务提供商提供了较大的生存空间，行业内的从业企业数量较多，行业竞争较为充分。

尽管博雅科技是数字营销行业综合实力较强的企业之一，如果博雅科技不能准确把握互联网及数字营销行业的发展趋势而无法快速应对市场竞争状况的变化，竞争优势可能被削弱，从而难以持续保持领先的行业地位。

（2）人才流失风险

作为以自主研发为主的数字营销企业，拥有稳定、高素质的技术开发人才队伍是博雅科技保持技术领先优势的重要保障。如果博雅科技不能有效保持核心人员的激励机制并根据环境变化而不断完善，将会影响到核心人员积极性、创造性的发挥，甚至造成核心人员的流失。如果博雅科技不能从外部引进并保留与博雅科技发展所需密切相关的技术及运营人才，博雅科技的经营运作、发展空间及盈利水平将会遭受不利的影响。

根据博雅科技主要人员出具的相关承诺，本次交易完成后，为最大限度降低核心人员流失的风险，保证核心人员稳定性的相关措施包括交易结构设置、任职期限安排、在职期间竞业禁止和离职后竞业禁止，但在完成业绩承诺和任职期限承诺后，博雅科技管理人员仍存在离职的可能，将可能对博雅科技的经营造成不利影响。

（3）数字媒体政策调整风险

博雅科技的利润主要来源于数字媒体返点和客户服务费。目前，主要数字媒体市场的竞争处于均衡状态，对下游数字营销服务商的销售政策也基本稳定。但

是如果数字媒体之间的竞争加剧，从而调整对数字营销服务商的销售返点政策，降低返点比例或减少对数字营销服务商的支持力度，将会导致博雅科技毛利率降低的风险。

（六）产品销售情况

1、收入确认方式

分类	收入/成本确认方式
营销托管	针对营销托管服务收入：（1）公司为广告主提供搜索引擎等数字媒体营销账户的管理服务，广告主通过公司的代理权，在搜索引擎平台等数字媒体进行充值，当消费者通过客户投放的关键词搜索到相应网站并进行点击时，搜索引擎平台等数字媒体计价系统自动计算消耗金额，并于每个月提供广告主账户消耗金额，公司根据消耗金额来确认营业收入，同时结转营业成本，此外，公司根据搜索引擎平台等数字媒体的返点比例和每月广告主实际消耗金额计算媒体返点金额（折扣折让），冲减相应的营业成本，而公司将媒体返点金额，按一定的比率返还一部分给广告主（折扣折让），则冲减相应的营业收入；（2）公司为广告主提供搜索关键词优化及广告展示权重优化以帮助客户提高网站展示概率，按期间与客户确认相应服务收入，并根据各期间采购的媒体资源成本以及媒体返点金额（折扣折让），确认相应的成本。
软件销售	公司目前的软件有竞价标王、营销管家和行业解决方案等软件，公司主要为客户提供软件产品并提供后续服务维护、技术维护和升级服务，公司于收取服务费后确认收入；销售和维护人员的费用直接进入销售费用。
营销服务	针对营销服务收入，根据和客户签署的协议约定的期间和收费标准，在提供服务后，根据协议约定确认当期收入；少量营销服务外包给第三方进行，外包服务成本于第三方提供服务并确认付款义务时确认；其余营销服务无成本，对应人员工资计入销售费用。
网址导航	针对网址导航收入，公司在各大主要媒体的网址导航上，根据广告主需求，分时段、位置进行收费，按照约定价格确认收入；相应地，按照公司与主要媒体合同约定的分时段、位置购买价格，确认对应的成本。

2、收入构成

根据经中审众环审计的博雅科技最近两年及一期财务报告，博雅科技最近两年及一期收入分类如下：

单位：万元

类别	2015 年 1-9 月		2014 年度		2013 年度	
	主营业务收入	比例（%）	主营业务收入	比例（%）	主营业务收入	比例（%）
营销托管	37,496.98	95.67	23,185.65	92.49	10,692.96	83.64

营销软件	1,198.89	3.06	1,418.98	5.66	944.67	7.39
营销服务	123.35	0.31	162.36	0.65	183.60	1.44
网址导航	373.92	0.95	302.05	1.20	962.88	7.53
合计	**39,193.14**	**100.00**	**25,069.04**	**100.00**	**12,784.12**	**100.00**

3、前五大客户收入及占比

单位：万元

期间	客户名称	主营业务	金额	占当期主营业务收入总额的比例（%）
2015 年 1-9 月	北京朗杰科技有限公司	职业资格培训	5,317.32	13.57
	TARENA INTERNATIONAL,INC.	IT 培训	4,858.38	12.40
	上海互加文化传播有限公司	外语培训	3,618.37	9.23
	北京澳际教育咨询有限公司	留学中介 外语培训	3,418.68	8.72
	广东启德教育服务有限公司	留学中介 外语培训	3,285.79	8.38
	合计		**20,432.63**	**52.30**
2014 年度	北京拉手科技有限公司	团购	3,765.91	15.02
	广东启德教育服务有限公司	留学中介 外语培训	3,048.71	12.16
	北京澳际教育咨询有限公司	留学中介 外语培训	2,593.73	10.35
	上海互加文化传播有限公司	外语培训	2,225.83	8.88
	学成世纪（北京）信息技术有限公司	教育培训	1,541.73	6.15
	合计		**13,175.91**	**52.56**
2013 年度	广东启德教育服务有限公司	留学中介 外语培训	2,085.38	16.31
	北京中公未来教育咨询有限公司	教育培训	1,444.34	11.30
	芒果网有限公司	旅游电子商务平台	692.47	5.42
	广东骆驼服饰有限公司	服装贸易	435.28	3.40
	北京网聘咨询有限公司	互联网招聘	397.52	3.13
	合计		**5,055.00**	**39.54**

报告期，博雅科技的董事、监事、高级管理人员及核心技术人员，与持有博雅科技 5%以上股份的股东在前五名最终客户中不占有权益。

（七）采购情况

1、报告期内向前五名供应商采购情况

单位：万元

期间	供应商名称	金额（万元）	占当期采购总额的比例（%）
2015 年 1-9 月	百度时代网络技术（北京）有限公司	33,228.83	93.20
	北京搜狗信息服务有限公司	411.34	1.15
	北京千数风景科技有限公司	196.94	0.55
	上海天擎信息技术有限公司	86.94	0.24
	广州神马移动信息科技有限公司	75.07	0.21
	合计	**33,999.12**	**95.35**
2014 年度	百度时代网络技术（北京）有限公司	17,442.48	81.02
	上海聚胜万合广告有限公司	3,037.59	14.11
	北京搜狗信息服务有限公司	545.54	2.53
	上海天擎信息技术有限公司	40.07	0.19
	紫博蓝网络科技（北京）股份有限公司	19.69	0.09
	合计	**21,085.37**	**97.94**
2013 年度	百度时代网络技术（北京）有限公司	8,734.00	83.69
	北京奇虎科技有限公司	531.04	5.09
	北京搜狗信息服务有限公司	193.82	1.86
	合计	**9,458.86**	**90.64**

报告期，博雅科技存在对单一供应商采购比例超过 50%的情况，对百度存在较大依赖性。该依赖性主要由于博雅科技数字媒体营销上游供应商主要为搜索引擎服务商，而搜索引擎市场存在一定的寡头垄断特性所致。报告期内，百度的媒体供应政策较为稳定，未对博雅科技正常采购活动构成较大影响。

报告期内，博雅科技的董事、监事、高级管理人员及核心技术人员，与持有

博雅科技 5%以上股份的股东在前五名供应商中不占有权益。

2、博雅科技向百度采购占比较大说明及对其业务独立性的影响

（1）市场结构说明

博雅科技系国内专注于搜索营销为核心的大数据智能营销软件和服务提供商。博雅科技向百度采购比例较大的主要原因在于搜索引擎市场供应商结构高度集中，存在一定的寡头垄断特性，互联网巨头占据了主要流量资源。根据艾瑞咨询统计，2014 年仅百度即占搜索引擎市场 81.8%的份额。

2014 年搜索引擎市场营收份额占比如下：

数字营销媒体	占比（%）
百度	81.80
谷歌中国	12.60
搜狗	4.00
奇虎 360	2.80
其他	1.10

数据来源：艾瑞咨询《中国网络广告行业年度监测报告》

（2）百度数字营销投放平台的广告转化效果较好，客户投放意愿强

百度作为中国最主流的搜索引擎供应商，其数字营销投放平台广告转化效果较好（所谓转化效果是指每投入 1 元钱广告投放费用为客户带来的增量营业收入，即边际收入），能够较好的实现客户自身投放收益等 KPI 要求。因此，博雅科技的客户更多的选择向百度进行媒体投放，使得博雅科技向百度采购比例较高。

（3）向百度采购比例较大对博雅科技业务独立性的影响

综上所述，数字营销市场结构及广告主投放意愿等因素形成了报告期内博雅科技对百度采购金额占比较大的现状。根据行业目前充分竞争的状况，代理商向百度采购政策预期将保持稳定，但不排除将来如果行业格局发生剧烈变化，博雅科技可能因为不属于其他新兴互联网媒体的代理商而产生相应的经营风险。例如：由于行业充分竞争、新技术的开发、突发事件等原因，百度的相对竞争力下滑，使得其营销效果下降等。博雅科技将进一步加强自身技术研发实力，提供优质的数字营销优化服务，加强客户对博雅科技营销技术能力的依赖，并进一步拓

宽、加深与其他优质媒体的合作关系，增加自身媒体投放策略的灵活性，减少对互联网媒体的依赖从而减少经营风险。

3、博雅科技与百度签订合同期限、未来续签难度和可能性

博雅科技与百度的商业协议采用一年一签的方式。通常情况下，每年年末百度会开始与搜索引擎媒体营销服务商针对框架协议开展续签工作，约定协议有效期限、推广优惠政策等。基于博雅科技与百度的长期合作基础及其稳定的业务发展，博雅科技与百度未来续签的难度较小。

4、上述风险的应对和解决措施

博雅科技与百度、奇虎360、搜狗等主流搜索引擎媒体已建立较为稳固的合作关系，成为几大搜索平台的重要合作伙伴，也是广大品牌广告主及中小客户认可的优秀数字营销服务商。为减低对搜索引擎媒体集中采购的风险，博雅科技主要采取如下方面应对措施：

（1）为强化现有的数字营销服务优势，与搜索平台继续深化合作，博雅科技陆续研发并运营了竞价标王、营销管家、搜魔方等多款数字营销工具，成为连接搜索引擎推广平台与客户的重要桥梁。

（2）为提升客户服务能力，增强客户粘性，博雅科技深化开展营销服务业务，通过对客户数字广告投放进行优化、管理、质量度优化等服务，最终实现广告精准展示、转化率、订单量、品牌曝光度等多方面提升。

（3）进一步拓展、加深与其他优质媒体的合作关系，增强自身媒体投放策略的灵活性，逐步降低目前对百度采购的依赖、减少潜在经营风险。

（八）质量控制

1、客户服务质量控制

客户体验、客户满意度、客户资源及推广效果一直是博雅科技坚持的服务基本准则，并始终以客户第一的价值观打造终端优质的服务团队，采用客户项目经理，项目优化高度负责的方式，自始至终贯穿于于整个数字营销的过程及环节。在客户有推广需求时，博雅科技指派专人负责跟进沟通，确保客户的每一个详细的需求，都做了充足的备份与纪要，交由客户服务部后，会有资深优化师进行上线的前期准备工作，并在推广过程中与客户保持密切的沟通，随时根据客户所提

出的问题，进行方案调整与改进，通过对效果推广的监测、把控，再到最终的推广效果为客户主进行详细的汇报。最终达到客户主的满意，给客户良好的服务体验。

除此之外，除为客户日常维护的资深优化师外，博雅科技还针对每一个客户配有 BI（商务智能）大数据智能团队成员，结合行业，多纬度的针对客户推广的大数据进行洞察与分析，并提出改善方案与建议。同时，博雅科技也针对服务团队设置了全方位的绩效考核体系，并由质量监督部门针对客户服务团队的客户满意度，KPI 考核完成情况、ROI（投资回报率）以及有效咨询、订单转化、订单注册成本、进行多纬度考核测量，使员工可以多方位思考客户投放问题现状，及时的进行优化策略的调整与实施。

2、研发质量控制

博雅科技研发质量管理体系主要包含如下五个内容域：

①测试

测试的目标是保障产品的交付质量。而测试的工作内容包含需求评审；测试场景开发，执行和维护；任务和缺陷管理；产品质量分析；团队内部质量流程监控。

②质量控制

质量控制的目标是监控所有产品的交付过程严格依循了博雅科技的产品研发流程规定。由测试人员在产品交付过程内依据质量控制列表逐一检查，进行内部监控。并由独立的 SQA（软件质量保证）人员，在各个里程碑对各产品的交付环节审核，进行外部监控。

③风险控制

风险控制的目标是及时处理产品交付周期内的风险，避免风险成为灾难，降低研发成本。当产品交付周期内出现风险时，依据产品质量保障计划和预定的/制定的风险管理方案对风险进行处理。

④配置管理

配置管理的目标保障多个产品交付团队在并行开发时的产品质量的稳定性。配置管理的工作内容是通过博雅科技完善的配置管理体系来管理源代码，发布模块，交付版本，测试环境，测试数据，软件平台，硬件平台等公用资源。

⑤过程管理

过程管理的目标是保障博雅科技的理念、使命和价值观时刻渗透在产品交付过程中。过程管理的工作内容主要是不断的在产品需求制定，技术研发设计，用户体验设计，团队协作等工作流程中将公司的理念，使命和价值观进行实例化，规范化，流程化，创新化和革新化，从而最大限度的保障产品交付时带来的用户利益最大化效果。

（九）安全生产及环保情况

博雅科技主要从事以搜索营销为核心的大数据智能营销软件和服务，因此不存在安全生产和环境污染隐患。报告期内，博雅科技未发生重大安全、环境污染事故。

（十）技术与研发

1、标的公司拥有的核心技术

博雅科技开发的大数据营销软件—CubeSolution 是中国开发较早的客户生命周期管理系统，博雅科技利用其在语义分析、数据预测、移动位置等三个方面的优势，通过把大数据技术、人工智能等交叉学科引入数字营销领域，实现了数字营销的变革。

（1）语义分析算法

营销的本质是如何在客户生命周期中影响客户的决策和购买。随着微信、微博等移动媒体的兴起，很多用户通过文字表达自己的经历、感受；百度搜索框里的关键词能够清晰分析客户意向；每个广告主在数字媒体上投放广告的创意等无不与语义相关。博雅科技通过自己独有的语义分析算法已经实现SEM关键词自动拓词、关键词智能分组、广告创意智能推荐等系统功能，并且通过有效捕捉到用户意向，给在线客户、销售人员提供智能化建议，有效提升销售漏斗的转化。

（2）数据预测技术

国内大多数广告主通过前期小额投放，测试其广告效果后增加投放预算的试错方式进行数字营销广告投放。该类方法既浪费了大量的广告费用，同时也措施了投放广告的最佳时间。博雅科技通过海量的历史数据学习，有效总结出各种规

律，在广告上线前，把效果明显不好的关键词、媒体直接删除，有效节约广告费用。

（3）移动位置数据分析算法

随着智能手机的兴起，通过手机位置数据可以判断出许多消费者较为有价值的消费信息，从而为广告主做决策提供更加客观依据。通过移动位置数据的分析，可以分析消费者在旅游、购物、饮食、娱乐的各种兴趣爱好。

（4）大数据仓库来源：

博雅科技的大数据来源主要来自四个方面：

①通过网络爬虫（是按照一定的规则，自动抓取万维网信息的程序或者脚本）从互联网上采集的对公众开放的数据；

②通过数字媒体（如百度、微博等）授权应用接口（API）获得；

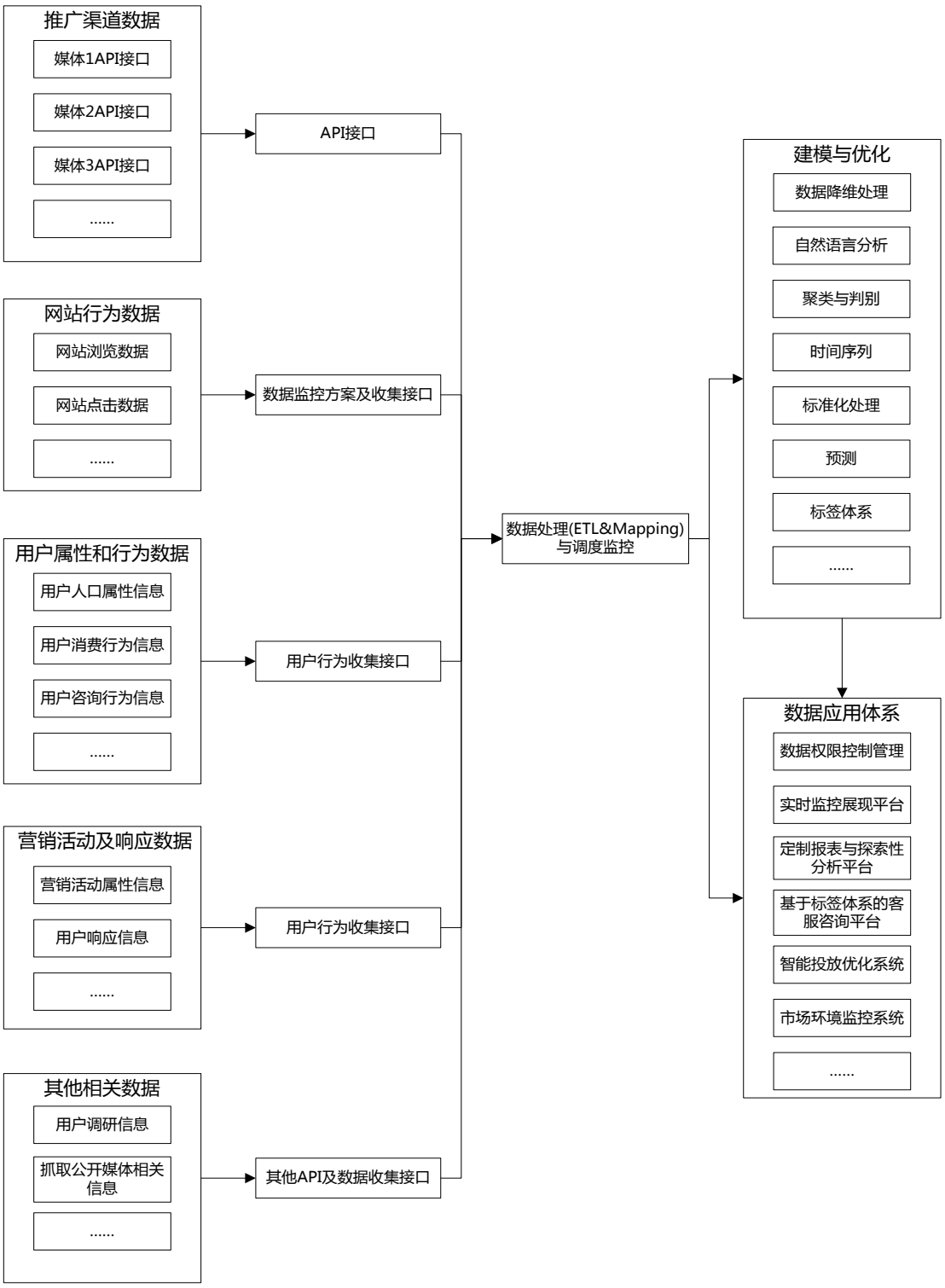
③通过客户使用博雅科技的软件获得；

④通过广告主授权跟 IM（即时通讯）、CRM（客户管理系统）对接数据。

2、数字营销业务中大数据的应用方式及核心技术示例，标的公司大数据采集及应用过程

案例客户是教育培训下属细分行业 K12（幼儿园至高中教育培训）中的一个市场领先品牌，在全国主要城市设有分支机构。项目目标为帮助客户通过数据实现数据整合，通过数据分析全面实现业务状况的监控、优化与反馈。

项目收集、处理及应用数据的概要示意图如下：



根据上图左起第一列是项目所需收集的主要数据源，需针对各种渠道和方式提供有针对性的解决方案。例如：搜索引擎推广数据由搜索引擎通过 API 接口提供，因此需要开发与其对接的 API 接口来获取；消费者进入客户网站后的各种行为，则需要通过网站流量监控方案的部署和实施取得。这些获取不同来源数据的方式，构成了上图中左起第二列的各个接口，其主要任务是收集描述消费者

行为的各来源数据。

集齐各来源数据后，需要对其进行一定的标准化处理，即流程图中左起第三列中的“数据处理”。标准化处理工作分为两步：一、对数据基本质量进行判断，清理其中的错误和缺失，并将不同格式的数据统一为标准化格式，即所谓的 ETL（数据处理）；第二步，在经过初步清理的数据之间建立联系，使得它们成为一个整体。举例来说，某消费者通过客户在百度投放的广告进入到客户网站（推广渠道数据），浏览了网站上的三个页面（网站行为数据），向客服咨询后成为网站的注册用户(用户属性和行为数据)，在两周后的一次促销活动中购买了客户提供的商品（营销活动及响应数据）；这些行为都是由同一个消费者产生的，但是能够刻画它们的数据分散在不同的原始数据源中，所以需要通过一定的方法将这些散落在不同数据源中、刻画同一消费者行为的数据互相打通，来全面地认识消费者，即所谓的 Mapping（调度监控）。

经过标准化处理的数据在各种底层数据平台工具的调度与监控之下，进入应用流程，即上图最右侧一列。应用有两类：一是建模与优化，通过模型找到数据中的规律，并将其加工成可以被大多数人使用的信息。比如，标签体系将消费者的各种行为数据压缩整理为一些人很容易理解的文本，例如“高价值客户”、“经常咨询专业问题”、“对增值类服务敏感”等，供与消费者接触的客服、销售等职位的员工参考。二是通过数据监控企业本身的运营状况及竞争环境监控。例如，各部门的关键指标的呈现、优化各种投放渠道的建议和解决方案等。

3、标的公司历史研发支出、同行业对比分析以及在研项目进展情况

（1）标的公司历史研发支出情况

最近两年一期，博雅科技的研发支出情况如下：

单位：万元

项目	2015 年 1-9 月	2014 年	2013 年
智能营销服务与软件的研发支出	351.09	487.93	396.35
中小服务交易平台的研发支出[注]	-	581.65	362.19
合计	**351.09**	**1,069.58**	**758.55**

注：中小企业服务交易平台业务于 2014 年末转移至博雅信息，故 2015 年在博雅科技主体内不再发生该部分业务的研发支出。

（2）同行业对比分析情况

同行业可比公司披露的研发支出情况如下：

序号	可比公司	研发支出占营业收入比例（%）	
		2014 年度	2013 年度
1	微创时代	-	-
2	互众广告	-	-
3	爱德康赛	-	-
4	无双科技	-	-
5	AVAZU INC+上海麦橙	-	-
6	金源互动	1.53	-
7	煜唐联创	-	-
8	康邦科技	1.69	5.85
	平均数	**1.61**	**5.85**
	博雅科技	**4.27**	**5.93**

注：博雅科技研发支出包含中小企业服务交易平台的研发费用

由上表可知，可比公司披露的研发支出较少，其研发支出占营业收入比例的平均值具有的可比性较弱。

博雅科技一贯注重技术研发，且专注于教育培训行业，目前已申请了多项专利，取得多项软件著作权，其为广告主带来的营销服务效果更好，客户具有较强的粘度。尽管博雅科技每年发生较大金额的研发支出，但由于其正处于高速发展期，每年实现的营业收入不断提高，致使其研发支出占营业收入的比重有所下降。

（3）标的公司在研项目进展情况

序号	研发项目	项目内容	研发阶段	预计完成时间
1	教育培训行业数字营销在线咨询系统	1、在线咨询系统同时支持电脑端和手机端的需求； 2、把客户意向提前告诉在线客服（预算、感兴趣产品、价格敏感/品质敏感/地域敏感）； 3、实时统计各在线客服销售机会转化率； 4、在线客服下班后客户咨询自动转到客服手机上	详细设计阶段	2016 年 6 月 30 日

2	教育培训行业数字营销销售机会自动分配系统	1、对销售能力/特长/转化率/地域/产品/忙闲程度分析； 2、根据销售机会的特征，智能分配给可能转化率最高的销售，并且确保这个销售有时间跟进	产品设计阶段	2016 年 12 月 31 日
3	教育培训行业 SOLOMO 营销系统	1、对接微信，自动统计微信带来流量； 2、对接神马、91 等移动媒体，带来更多移动流量	编码阶段	2016 年 6 月 30 日
4	标王智能竞价系统	智能调整关键词出价，让广告主以更低的成本带来更精准的流量（能够规模化）	更新升级阶段	2016 年 3 月 31 日

4、标的公司研发支出的财务处理及其依据

博雅科技目前的研发支出均计入发生当期损益。根据《企业会计准则第 6 号-无形资产》规定，企业内部研究开发项目开发阶段的支出，同时满足下列条件的，才能确认为无形资产：

（1）完成该无形资产以使其能够使用或出售在技术上具有可行性；

（2）具有完成该无形资产并使用或出售的意图；

（3）无形资产产生经济利益的方式，包括能够证明运用该无形资产生产的产品存在市场或无形资产自身存在市场，无形资产将在内部使用的，应当证明其有用性；

（4）有足够的技术、财务资源和其他资源支持，以完成该无形资产的开发，并有能力使用或出售该无形资产；

（5）归属于该无形资产开发阶段的支出能够可靠地计量。

由于博雅科技自行开发的项目在研发阶段是否可转化为商业成果，未来是否可以给企业带来经济利益流入存在不确定性，不符合无形资产资本化的条件，因此将研发支出全部确认为发生当期的损益。

5、核心技术人员情况

博雅科技自成立以来对人才储备始终保持高度重视，并坚持以人为本的管理理念，现已形成一支高效、稳定、创新能力极强的研发、管理和运营队伍，为博雅科技的可持续发展提供了强有力保障。博雅科技研发团队目前拥有30余名技术人员，其中核心技术团队人员包括田传钊、裴向宇、管永胜、呼延连铮、张佳莉、王振凤、朱红亮等人，其简历情况如下：

田传钊，男，1976 年 11 月出生，北京大学光华管理学院 MBA。1998 年至

2004 年任北京日立华胜信息系统有限公司系统开发一部高级项目经理，2004 年至 2008 年任冲电气工业株式会社软件开发事业部总经理，2008 年与裴向宇先生一起创立博雅科技。田传钊先生作为中国 Online Marketing 领域技术驱动营销的提倡者，中国 SEM 关键词新陈代谢理论提出者，一直致力于把人工智能引入数字营销领域，让机器智能逐步取代人海战术，让数据驱动营销。目前担任博雅科技董事长、总经理。

裴向宇，男，1979 年出生，北京大学光华管理学院 MBA，拥有 10 年数字营销行业经验。裴向宇曾任职于去哪儿网在线营销部门，对效果营销和广告系统有深入的理解和丰富的经验。2008 年 11 月与田传钊共同创立博雅立方，任首席数据官。

管永胜，男，1978年9月出生，美国纽约理工大学MBA。2001年2月至2004年9月任北京瀚彰广告有限公司发行部经理。2004年9月至2006年5月任中国轻工业出版社《宠物世界》杂志社运营部总监。2006年5月至2007年8月任慧聪网产品部总监。2007年8月至2010年10月任北京紫博蓝网络技术服务有限公司大客户部总监。2010年10月至2013年2月任中企动力股份有限公司网络营销事业部总经理。2013年3月至2013年9月任重庆正大恒领网络科技有限公司副总裁兼首席运营官。2013年9月至今任博雅科技首席运营官，负责网络营销事业部全面业务工作。管永胜曾出版有《网络营销的6大关键策略》一书，并为百度专家委员会特聘专家。

呼延连铮，男，1980年6月出生，中国人民大学工程硕士、北京外国语大学文学硕士。2004年至2006年任挪威Exoweb技术公司技术经理，2006年至2008年任诺基亚中国有限公司项目经理，2008年至2013年任美国Schmap公司研发副总裁。2015年至今任博雅科技大数据研发副总裁。

张佳莉，女，1984年出生，东北财经大学统计学专业硕士。2010年6月至2014年8月任北京益普索市场咨询有限公司建模部高级分析师，2014年8月至今任博雅科技大数据技术研发中心高级数据分析师，主要专注互联网用户行为研究，人群画像，挖掘网民行为习惯，助力网络营销，负责探索网络营销整体解决方案的数据产品化，并实现相关算法。

朱红亮，男，1983年12月出生，南京农业大学学士学位。2006年7月至2007年9月，任广州东昇机械有限公司软件工程师，2007年10月至2010年3月任东莞市

卓博信息科技有限公司软件工程师，2010年4月至2011年4月任北京蓝阵斯康软件有限公司软件工程师，2011年5月至2014年3月任北京环太中科软件股份有限公司研发部设计师，2014年3月至今任博雅科技系统架构师。

报告期内，博雅科技的核心技术人员稳定，未发生变化。

6、本次交易完成后博雅科技经营团队核心人员任职安排

根据《发行股份及支付现金购买资产协议书》约定，本次交易完成后，在符合相关法律、行政法规及中国证监会及上交所相关监管规则及其他规范性文件的前提下，上市公司原则同意保持博雅科技业务及经营管理团队的稳定性。交易对方保证博雅科技经营团队核心人员（包括田传钊（总经理）、裴向宇（首席数据官）、呼延连铮（首席技术官）、管永胜（首席运营官）、李波（销售总经理）、王忠华（服务总经理）、张佳莉（算法主管、BI主管）、朱红亮（系统架构师））在目标公司的离职时间不得早于2019年12月31日，并于前述经营团队核心人员签订《劳动合同》。其中，交易对方承诺并保证：（一）若裴向宇或田传钊在2019年12月31日前以任何原因主动从目标公司离职，交易对方将按照下述公式计算的金额向上市公司承担补偿责任：补偿金额=该经营团队核心人员离职上一年度的工资薪金收入*未完成履职年限*10。（二）除裴向宇及田传钊之外的上述经营团队核心人员在2019年12月31日前以任何原因主动从博雅科技离职，交易对方将按照下述公司计算的金额向上市公司承担补偿责任：补偿金额=该经营团队核心人员离职上一年度的工资薪金收入*未完成履职年限*5

7、博雅科技经营团队核心人员签订竞业禁止协议及具体内容

博雅科技（甲方）与博雅科技经营团队核心人员（乙方）签订的相关竞业禁止协议，上述协议关于竞业禁止的主要内容如下：

“第 1 条 竞业禁止的范围：

1.1 在本协议约定的竞业限制期限内，乙方不得设立、经营、参与任何与甲方或任何关联公司直接或间接竞争的实体或个人，不得直接地或间接地为该等实体或个人工作、提供财务支持、担保或任何建议，亦不得直接地或间接地从事任何与甲方或其任何关联公司业务相同或相类似的活动。

1.2 在本协议约定的竞业限制期限内，乙方不以任何直接或间接的方式为自己或任何第三方游说、聘用或招募甲方或其关联公司的任何现任顾问、雇员或管

理人员；也不以任何直接或间接的方式诱使任何与甲方接触或交易过的客户或供应商成为他方的客户或供应商或终止或减少与甲方的业务往来。本协议所指“关联公司”系指与甲方具有下列关系之一的任何国内或国外的合伙、合资企业、公司或其他形式的企业和/或实体，包括但不限于子公司：直接或间接控制甲方，直接或间接受甲方控制，或与甲方直接或间接地共同受控于第三方。

1.3 在本协议约定的竞业限制期限内，乙方不得通过其配偶、亲属及朋友从事本协议第 1 条项下的行为。

第二条 竞业限制期限

乙方遵守本协议项下约定的竞业限制期限为：乙方受雇于甲方期间以及自乙方与甲方的劳动关系结束之日起两（2）年内。

第三条 甲方的权利及义务

在乙方与公司的劳动关系终止或解除之时，甲方应于乙方竞业限制期限内每月向乙方支付相当于乙方与甲方的劳动关系终止或解除前 12 个月内乙方从甲方取得的平均月收入 30%的补偿金（下称“竞业限制补偿金”）。为避免疑问，此处的“收入”不包括乙方从甲方处取得的或将要取得的股票期权和股权（如有）。乙方同意，该竞业限制补偿金已经构成了对乙方履行竞业限制义务的合理的补偿。”

第四条 乙方的权利和义务

4.1 乙方同意，甲方有权在与乙方终止或解除劳动关系之前、之时或之后，根据届时的实际情况，决定并以书面的方式提前通知乙方无须履行竞业限制义务，否则，乙方将履行该项义务。

4.2 乙方有权依据本协议约定要求甲方支付其竞业限制补偿金。

第五条 违约责任

如果乙方违反竞业限制规定的，应当向甲方支付违约金，数额为甲方向其支付的竞业限制补偿金的 15 倍。”

8、博雅科技经营团队核心人员流失对公司产生的具体影响及其应对措施

博雅科技作为行业领先的数字营销公司具备一定的技术性及研发能力，其经营团队核心人员流失将会对标的公司生产经营产生一定的不利影响。

基于未来标的公司稳定经营以及标的公司股东利润承诺实现之需要，上市公

司及交易对方协商采取了一系列措施，以保障标的公司经营团队核心人员未来数年内的稳定性，并充分激励标的经营团队核心人员发挥主观能动性，推动标的公司数字营销业务加速发展。相关措施具体如下：

（1）不改变标的公司现有主要管理人员和员工结构

根据上市公司与交易对方达成的《发行股份及支付现金购买资产协议书》，在符合相关法律、行政法规及中国证监会及上交所相关监管规则及其他规范性文件的前提下，上市公司原则同意保持博雅科技业务及经营管理团队的稳定性。

（2）约定标的公司经营团队核心人员的竞业禁止义务

根据上市公司与交易对方达成的《发行股份及支付现金购买资产协议书》，上市公司与交易对方一致同意，为保证标的公司持续发展和保持持续竞争优势，标的公司的经营团队核心人员需遵守竞业禁止约定。

（3）交易对方获得的上市公司股份设定了股份锁定安排

为强化交易对方与上市公司的利益一致性，，实现交易对方与上市公司的利益共赢，交易对方本次获得的对价大部分由公司以股份形式支付，且交易对方获得的公司股份均设定了股份锁定安排。

（4）具有竞争力的薪酬体系

标的公司自创立以来，一直致力于打造一支成熟稳定的复合型管理人才、技术型销售人才和专业型技术人才队伍。经过多年的发展，标的公司已经形成了一套具有竞争力的薪酬和福利体系，吸引着行业内的优秀人才加盟。

（5）培训管理

标的公司已经建立了较为完善的培训管理体系。针对员工的入职，员工的持续培训，员工的业务培训均制定了较为全面的培训计划，以保证员工从入职伊始便可以得到培训，从而实现员工和公司的共同发展。

综上，上市公司已采取、并将采取一系列措施保持标的公司未来主要管理层、核心技术人员的稳定性，尽量避免因本次交易导致标的公司管理层及核心技术人员流失，以保障上市公司股东权益的有效实现。

9、标的公司员工人数差异原因及人均创收变动的合理性

（1）标的公司员工人数差异原因

博雅科技 2013 年和 2014 年实际员工人数情况如下：

分类	2013 年	2014 年
中小企业服务交易平台	50	-
数字营销服务业务	93	103
合计	**143**	**103**

上述实际员工数与工商登记人数存在较大差异，主要系博雅科技在工商备案员工人数的统计口径有误所致，具体情况如下：

①2013 年员工人数差异原因

博雅科技 2013 年工商登记员工人数为 183 人，而实际员工人数为 143 人，差异原因系博雅科技在工商备案员工人数时误将实习生计算在内。

②2014 年员工人数差异原因

博雅科技 2014 年工商登记员工人数为 49 人，而实际员工人数为 103 人，差异原因系 2014 年下半年，博雅科技将运营中小企业服务交易平台的专门部门整体转移至博雅信息，相关业务及人员也随之转移，但博雅科技行政人员在该年末统计公司员工人数时，误将从事数字营销服务业务的部分员工归入上述转移人员。

（2）标的公司人均创收变动的合理性

项目	2013 年	2014 年
营业收入（万元）	12,784.12	25,069.04
营业成本（万元）	10,436.01	21,354.26
毛利（万元）	2,348.11	3,714.78
人员人数（人）	93[注 1]	103
人均创收（万元/人）[注 2]	25.25	36.07

注 1：为更加准确的体现博雅科技主营业务上的人均创收，剔除了中小企业服务交易平台相关人员；

注 2：人均创收=毛利/员工人数

根据 Analysys 易观智库统计数据显示，2013 年至 2014 年，国内大数据营销市场的规模同比增长 142.42%。

2014年度，博雅科处于高速发展期，毛利较2013年同比增长58.20%，相关员工同比增长10.75%，人均创收达到36.07万元/人，同比增长42.86%，符合公司实际经营发展状况

八、标的公司的财务数据

（一）主要财务数据

根据经中审众环审计的博雅科技最近两年及一期财务报告，博雅科技最近两年及一期的主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2015 年 9 月 30 日	2014 年 12 月 31 日	2013 年 12 月 31 日
流动资产合计	12,191.39	6,893.90	2,770.98
非流动资产合计	173.05	282.92	255.26
资产总计	12,364.44	7,176.83	3,026.24
流动负债合计	11,460.38	7,544.41	3,531.24
非流动负债合计	0.00	160.00	0.00
负债合计	11,460.38	7,704.41	3,531.24
所有者权益合计	904.06	-527.58	-504.99
项目	**2015 年 1-9 月**	**2014 年**	**2013 年**
营业收入	39,193.14	25,069.04	12,784.12
营业成本	35,620.80	21,354.26	10,436.01
营业利润	1,578.70	-668.11	-459.62
利润总额	1,979.84	52.50	-157.82
净利润	1,431.64	-22.59	-154.56
项目	**2015 年 1-9 月**	**2014 年**	**2013 年**
经营活动产生的现金流量净额	3,441.17	-211.95	97.72
投资活动产生的现金流量净额	-1.112.14	-122.79	-133.81
筹资活动产生的现金流量净额	-505.92	1,266.86	-199.16
现金及现金等价物净增加	1,888.81	956.69	1,191.94

博雅科技报告期内营业收入逐年增长，增长比例较高，主要是因为博雅科技的营业收入主要来源于数字媒体广告投放业务。搜索关键字广告的形式新颖、定

位精准、可复制性高、对广告投放商的门槛要求低，具备很多传统营销方式难以比拟的优势，随着传统广告、展示广告等不断迁移至互联网广告的趋势，数字营销行业的市场规模也呈现阶梯式增长，越来越多的广告投放商将营销重点转移到数字媒体上。鉴于数字媒体技术已经较为成熟，广告投放门槛也相对更低，因此一旦广告投放商认可了数字媒体背后的目标群体，可以立即进行大规模的营销投入，使得博雅科技在 2014 年和 2015 年 1-9 月的销售收入大幅提高。

博雅科技 2013 年、2014 年和 2015 年 1-9 月净利润分别为-154.56 万元、-22.59 万元、1,431.64 万元，2013 年、2014 年净利润为负主要系公司投入服务交易平台的研发费用较高。自 2014 年 3 月博雅信息成立之后，博雅科技已将该平台的研究开发及其研发团队人员转移至博雅信息，博雅科技不再投入该平台研发，相关销售费用和管理费用逐步减少，净利润大幅增长，博雅科技互联网营销服务的真实业绩得以体现。

（二）主要财务指标

根据经中审众环审计的博雅科技两年及一期财务报告，博雅科技最近两年及一期的主要财务指标如下：

项目	2015 年 9 月 30 日	2014 年 12 月 31 日	2013 年 12 月 31 日
资产负债率(%)	92.69	107.35	116.69
销售毛利率(%)	9.11	14.82	18.37
销售净利率(%)	3.65	-0.09	-1.21
流动比率	1.06	0.91	0.78
速动比率	1.06	0.91	0.78

报告期内，博雅科技资产负债率较高，主要是由于数字营销公司多依赖于数字媒体，根据目前整个营销托管行业的经营模式，该行业需要收取客户较高的保证金和预收款项，因此行业整体的资产负债率较高。2013 年和 2014 年博雅科技的资产负债率超过 100%，主要是因为博雅科技前期除从事数字营销服务业务之外，还从事服务交易平台的研发，投入了较多的人力成本，2014 之前持续亏损，因此导致所有者权益为负，资产负债率超过 100%。

（三）业绩波动的原因

博雅科技 2013 年、2014 年和 2015 年 1-9 月净利润分别为-154.56 万元、-22.59 万元和 1,431.64 万元，2013 年、2014 年净利润为负主要系公司投入服务交易平台的研发费用较高。2014 年下半年，博雅科技已将服务交易平台业务及其研发团队人员转移至博雅信息，博雅科技不再从事该项业务，该业务相关人员产生的费用逐步减少，此外公司数字营销服务业务也保持一定的增长共同使得公司 2015 年 1-9 月的净利润大幅增长，体现了博雅科技数字营销服务业务的真实经营业绩。

针对上述情形，为了能够更为真实地反映标的资产目前经营业务的真实经营业绩，博雅科技按照财政部颁布的《企业会计准则》及相关规定、博雅科技的会计政策及相关规定的要求编制了博雅科技最近两年一期的模拟财务报告。该模拟财务报告假设 2013 年 1 月 1 日起博雅科技已经将服务交易平台业务完成转移，只经营数字营销服务业务且以持续经营为假设，根据实际发生的交易和事项按照相关规定进行编制。

博雅科技报告期内经审计的模拟财务数据及财务指标如下表所示：

项目	2015 年 1-9 月	2014 年	2013 年
营业收入（万元）	39,193.14	25,069.04	12,784.12
营业成本（万元）	35,620.80	21,354.26	10,436.01
毛利率（%）	9.11	14.82	18.37
净利润（万元）	1,444.94	1,341.51	422.94
净利率（%）	3.69	5.35	3.31

注：因服务交易平台尚未产生收入，相关支出均计入期间费用，且在 2014 年就完成了转移。因此模拟报表不影响 2015 年 1-9 月的损益，亦不影响 2013 年和 2014 年毛利率。

报告期内，博雅科技的毛利率逐年降低主要是因为营业收入中毛利率较低的营销托管收入占比逐年升高，而且博雅科技自 2014 年努力实现教育培训行业战略转型，为了获取更多教育培训行业客户，公司以一定优惠政策吸引客户，以期达到迅速扩大教育培训行业市场份额的目的。模拟净利率呈上升态势，主要是因为随着收入和毛利绝对值的增加，期间费用呈现规模优势，费用占比有所下降，导致模拟净利率比例逐年升高。

（四）保证金和预收账款占比较高

数字营销行业中，对于搜索引擎广告服务，通常采取事先充值然后根据当期点击消耗进行结算。搜索引擎媒体会根据代理商合计代理投放的广告金额，依据一定的优惠政策计算返点金额给代理商和广告主，同时代理商亦会依据一定的优惠政策计算返点金额给广告主。通常情况下，返点金额与广告主当年投放金额具有正向相关关系，为防止广告主为获得更高优惠而故意签订较大金额的框架合同却不予执行，因此搜索引擎媒体会收取一定比例的保证金用于约束代理商和广告客户，当广告主最后无法完成合同约定的广告投放额时，保证金将不会归还。

博雅科技其他应付款（保证金为主）、预收账款占收入比例的情况与同行业经营模式可比公司比较具体情况如下：

2013 年	**爱德康赛**	**煜唐联创**	**微创时代**	**无双科技**	**博雅科技**	**平均数**
其他应付款	761.66	4,595.93	745.69	1,921.49	1,055.38	1,816.03
预收款项	1,505.33	5,680.01	10.10	1,970.33	842.36	2,001.63
营业收入	9,689.57	80,844.20	9,534.97	11,234.98	12,784.12	24,817.57
占比	**23.40%**	**12.71%**	**7.93%**	**34.64%**	**14.84%**	**15.38%**
2014 年	**爱德康赛**	**煜唐联创**	**微创时代**	**无双科技**	**博雅科技**	**平均数**
其他应付款	3,257.06	9,026.00	1,932.48	3,000.57	2,135.42	3,870.31
预收款项	3,094.80	11,170.26	552.36	6,290.54	1,820.37	4,585.67
营业收入	32,819.69	188,085.04	32,121.22	19,651.41	25,069.04	59,549.28
占比	**19.35%**	**10.74%**	**7.74%**	**47.28%**	**15.78%**	**14.20%**

由上表可以看出，博雅科技与经营模式可比公司的平均水平比较接近。

（五）标的公司资产负债率变化情况说明

报告期内，博雅科技资产负债率较高，主要是由于数字营销公司多依赖于互联网媒体，根据目前整个营销托管行业的经营模式，该行业需要收取客户较高的保证金和预收款，因此资产负债率较高。由于预收款和保证金的特殊性质，不会导致公司产生现时的偿债义务，且公司的经营现金流量状况较好，公司短期偿债压力不大。

2013 年和 2014 年博雅科技的资产负债率超过 100%，主要是因为博雅科技前期除从事数字营销服务业务之外，还从事服务交易平台的研发，投入了较多的人力成本，2014 之前持续亏损，因此导致所有者权益为负，资产负债率超过 100%。随着服务交易平台业务转移后，博雅科技数字营销业务的经营业绩得以体现，经过 2015 年及以后年度公司的资产负债率将逐步改善至正常水平。

九、标的公司最近三年股权转让、增资及资产评估情况

（一）最近三年的股权转让情况

最近三年博雅科技的股权共发生 2 次转让，具体情况如下：

序号	转让时间	交易对方	受让方	转让出资额（万元）	转让价格（元/出资额）	定价方式
1	2015.5.5	裴向宇	科博德奥	351.835	1.00	协商
			泰金众成	82.50	1.00	
		田传钊	科博德奥	287.806	1.00	
			泰金众成	67.50	1.00	
		王汉生	科博德奥	36.80	19.02	
		陈德福	科博德奥	39.959	1.00	
2	2015.11	泰金众成	上海立溢	150.00	75.00	协商

1、2015 年 5 月股权转让

2015 年 5 月股权转让的背景为：为还原解除 VIE 架构之前相关股东持有博雅科技的实际权益，裴向宇与田传钊分别将其持有的博雅科技 82.50 万元、67.50 万元出资额以 82.50 万元和 67.50 万元转让给泰金众成。

2015 年，基于境内外资本市场的发展情况及公司经营的实际情况，博雅科技相关股东拟解除 VIE 架构，并计划在境内资本市场寻求重组机会。考虑到未来重组的风险性，王汉生有意在重组前退出对博雅科技的投资。经各方协商一致，王汉生与科博德奥（由裴向宇、田传钊与陈德福（代陈亮持有）最终出资）签署了《股权转让协议》，约定将其持有的出资额转让给科博德奥，股权转让价款为

700 万元。此次王汉生股权转让作价与 2015 年 11 月泰金众成股权转让作价差距较大，主要系 2015 年 5 月王汉生转让股权时，博雅科技仅有在境内寻求重组的意向，暂无明确计划及方案，转让作价相对较低且由双方协商确定。

裴向宇、田传钊、陈德福（代陈亮持有）将自身直接持有的其他出资额转变为通过合伙企业的形式间接持有。

2、2015 年 11 月股权转让

博雅科技与中昌海运达成重组意向后，考虑到重组具有一定的风险，控制泰金众成的投资主体作为财务投资人有意在重组前退出对博雅科技的投资。经各方协商一致，约定泰金众成将持有的博雅科技 15%股权转让给上海立溢，转让价款为 11,250 万元。

上述转让对应的估值为 75,000 万元，低于本次交易评估值 13.79%，与本次交易评估值差异较大的原因为，控制泰金众成的投资主体作为财务投资人考虑到本次重组存在一定的审批时间和审批风险，不愿参与本次重组，并承担与本次重组相关的时间成本和风险，因此股权转让价格较本次重组估值进行了一定的折让。

上述股权变动各方履行了必要的审议和批准程序，符合相关法律法规及公司章程的约定，不存在违反限制或禁止性规定而转让的情形。

（二）最近三年增资情况

最近三年博雅科技共发生两次增资，具体情况如下：

序号	增资时间	增资方	认缴出资额（万元）	认购价格（万元）	增资价格（元/股）	定价方式
1	2013.1	金科同利	19.565	1,200	61.33	协商
		陈德福	6.52	400	61.35	协商
2	2013.6	全体股东	673.915	673.915	1.00	资本公积转增股本

1、2013 年 1 月

本次增资系博雅科技业务发展迅速，需要补充营运资金，且金科同利和陈德福看好博雅科技发展前景，以 61.33 元/股的价格增资，增资价格由交易各方协商确定。

2、2013 年 6 月

本次增资为公司资本公积转增股本，不涉及定价情况。

（三）最近三年资产评估情况

2012 年 12 月 27 日，博雅科技召开股东会作出决议，同意陈德福出资 400 万元（其中货币资金 250 万，债权转增股本 150 万元）增资。千百万资产评估（北京）有限责任公司出具千百万评报字(2015)第 6-025 号《陈德福所持有北京博雅立方科技有限公司债权追溯性资产评估报告书》，确认在评估基准日 2012 年 11 月 30 日，陈德福所拥有的博雅科技的债权价值评估值为 150 万元。

除此之外，最近三年，博雅科技未进行与交易、增资或改制相关的评估或估值。

十、标的公司报告期内主要会计政策及相关会计处理

（一）收入成本的确认原则和计量方法

报告期内，博雅科技主要提供营销托管、大数据营销软件、营销服务等服务，此外还有部分网址导航业务。收入确认需满足以下条件：提供劳务交易的结果能够可靠估计，相关的经济利益很可能流入企业，交易中已发生和将发生的成本能够可靠地计量。公司具体各类产品及服务收入成本确认原则及收入确认时点如下：

1、营销托管

针对营销托管服务收入：（1）公司为广告主提供搜索引擎等数字媒体营销账户的管理服务，广告主通过公司的代理权，在搜索引擎平台等数字媒体进行充值，当消费者通过客户投放的关键词搜索到相应网站并进行点击时，搜索引擎平台等数字媒体计价系统自动计算消耗金额，并于每个月提供广告主账户消耗金额，公司根据消耗金额来确认营业收入，同时结转营业成本，此外，公司根据搜索引擎平台等数字媒体的返点比例和每月广告主实际消耗金额计算媒体返点金额（折扣折让），冲减相应的营业成本，而公司将媒体返点金额，按一定的比率返还一部分给广告主（折扣折让），则冲减相应的营业收入；（2）公司为广告主提供搜索

关键词优化及广告展示权重优化以帮助客户提高网站展示概率，按期间与客户确认相应服务收入，并根据各期间采购的媒体资源成本以及媒体返点金额（折扣折让），确认相应的成本。

2、大数据智能营销软件

公司目前的软件有竞价标王、营销管家和行业解决方案等软件，公司主要为客户提供软件产品并提供后续服务维护、技术维护和升级服务，公司于收取服务费后确认收入；销售和维护人员的费用直接进入销售费用。

3、营销服务

针对营销服务收入，根据和客户签署的协议约定的期间和收费标准，在提供服务后，根据协议约定确认当期收入；少量营销服务外包给第三方进行，外包服务成本于第三方提供服务并确认付款义务时确认；其余营销服务无成本，对应人员工资计入销售费用。

4、网址导航

针对网址导航收入，公司在各大主要媒体的网址导航上，根据广告主需求，分时段、位置进行收费，按照约定价格确认收入；相应地，按照公司与主要媒体合同约定的分时段、位置购买价格，确认对应的成本。

（二）会计政策和会计估计与同行业或同类资产之间的差异及对拟购买资产利润的影响

博雅科技的会计政策和会计估计与腾信股份（证券代码：SZ.300392）、微创时代等同行业公司不存在显著差异。

（三）财务报表编制基础，确定合并报表时的重大判断和假设，合并财务报表范围、变化情况及变化原因

1、财务报表的编制基础和假设

（1）博雅科技财务报表编制基础和假设

博雅科技财务报表以持续经营为基础编制，根据实际发生的交易和事项，按照《企业会计准则——基本准则》和其他各项会计准则的规定进行确认和计量，在此基础上编制财务报表。

2014 年，财政部修订了《企业会计准则——基本准则》，并新发布或修订了 8 项具体企业会计准则。博雅科技已于本报告期执行了这些新发布或修订的企业会计准则。

②博雅科技模拟财务报表编制基础和假设

博雅科技经营的业务主要是与数字营销业务相关的业务，包括营销托管、营销服务、大数据营销软件及网址导航。博雅科技于 2014 年 8 月 1 日将与数字营销业务无关的业务剥离至新设公司北京博雅立方信息技术有限公司。

博雅科技数字营销业务模拟报表假设 2013 年 1 月 1 日起已经完成剥离，只经营数字营销业务且以持续经营为假设，根据实际发生的交易和事项，按照财政部颁布的《企业会计准则》及相关规定、公司的会计政策及相关规定的要求进行编制。

2、合并范围的确定

母公司将其控制的所有子公司纳入合并财务报表的合并范围。合并财务报表以母公司及其子公司的财务报表为基础，根据其他有关资料，由母公司按照《企业会计准则第 33 号——合并财务报表》编制。报告期内，博雅科技将科博赛奇纳入报告期合并财务报表范围。

（四）资产转移剥离调整情况

2013 年初，为了培养新业务，博雅科技成立专门部门，作为中小企业服务交易平台的早期研发和后期运营。2014 年下半年，博雅科技将该部门整体转移至博雅信息，相关中小企业服务交易平台业务及人员也随之转移。

1、平台业务模式及战略定位与博雅科技现有业务不同

中小企业服务交易平台主要通过甄选上百家优质互联网服务商以及大量的中小企业入驻平台，帮助中小企业找到合适的服务商，并全程监理服务质量，旨在共建一个中小企业放心、服务商放心的可信赖，成长过程中可依赖的服务交易平台。平台业务旨在于撮合交易双方，核心在于平台的媒介作用，目前的战略发展方向主要为扩展用户数量，形成规模效应，目前的盈利模式主要为通过为需求方监督服务供应商的提供服务的质量，从交易金额中收取一定比例的手续费，盈利模式尚不明晰稳定，未来发展存在较大的不确定性，而较为成熟的数字营销经

营业务，其业务开展系直接与广告主之间进行，盈利稳定且未来发展情景良好。两块业务在未来的业务发展及资本市场发展方向存在较大差异，博雅科技有意将平台业务独立发展，并于 2014 年下半年将其转移至博雅信息。

2、本次转移不损害标的公司业务发展

博雅科技将中小企业服务交易平台转移至博雅信息系基于平台独立的业务模式、战略定位与博雅科技现有业务不同及其未来资本市场发展方向不同，平台业务独立于博雅科技现有业务的发展，且与现有业务不具有关联性，因此，平台业务的转移将不会损害博雅科技业务发展。

3、本次转移对标的公司研发能力的影响

2013 年初，为了培养新业务，博雅科技成立专门部门，作为中小企业服务交易平台的早期研发和后期运营。2014 年下半年，博雅科技将该部门整体转移至博雅信息，相关中小企业服务交易平台业务及人员也随之转移。

标的公司将中小企业服务交易平台转移至博雅信息系基于平台独立的业务模式、战略定位与博雅科技现有业务不同及其未来资本市场发展方向不同，平台业务独立于标的公司现有业务的发展，且与现有业务不具有关联性，因此，平台业务的转移将不会损害标的公司业务发展。上述转移的研发人员专职于中小企业服务交易平台的研发，与智能营销服务与软件业务的研发人员分属不同的研发领域，不存在研发项目相互重叠的情形，故中小企业服务交易平台研发人员的转移对博雅科技现有业务的研发能力不存在实质性影响

4、本次转移对标的公司利润的影响

根据经审计的博雅科技最近两年模拟财务报告，博雅科技 2013 年度、2014 年度和 2015 年 1-9 月主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2015 年 9 月 30 日	2014 年 12 月 31 日	2013 年 12 月 31 日
资产总计	14,965.90	9,549.25	3,811.35
负债合计	12,106.95	8,135.24	3,738.85
所有者权益合计	2,858.94	1,414.01	72.50
项目	**2015 年 1-9 月**	**2014 年度**	**2013 年度**
营业收入	39,193.14	25,069.04	12,784.12

营业成本	37,614.44	23,943.47	12,435.96
利润总额	1,979.84	1,846.18	649.96
净利润	1,444.94	1,341.51	422.94

（五）博雅科技与上市公司存在的重大会计政策或估计差异

博雅科技的会计政策与上市公司基本一致，不存在重大差异，因博雅科技所属行业与上市公司所属行业差别较大，因此其采用的坏账计提等会计估计与上市公司采用的会计估计有所差异，因其系行业差异原因导致，因此在重组完成后，上市公司编制合并报表时无须调整该会计估计差异，对标的公司净利润不存在影响。

（六）行业特殊的会计处理政策

博雅科技不涉及行业特殊的会计处理政策。

十一、其他需说明事项

（一）交易标的涉及的报批事项

本次交易的标的资产为博雅科技 100%的股权，不涉及立项、环保、用地、规划、建设许可等有关报批事项，不涉及土地使用权、矿业权等资源性权利。

（二）债权债务转移情况

本次交易的标的资产为博雅科技 100%股权，不涉及债权债务的转移。

十二、相关方博雅信息

（一）博雅信息基本资料

1、基本情况

公司名称	北京博雅立方信息技术有限公司
注册号	110000450254841
企业性质	有限责任公司
经营范围	计算机软硬件及网络技术开发，技术转让、技术咨询、技术服务、技术推广，销售自行开发的软件产品，计算机技术培训，市场营销策划、企业形象策划，组织文化艺术交流活动（演出中介除外），会务服务。
住所	北京市海淀区香山路 88 号二层 A201 室
法定代表人	颜培
注册资本	480 万美元
成立日期	2014 年 3 月 18 日
组织机构代码	07655192-5
税务登记证	11018076551925

2、历史沿革

（1）2014 年 3 月设立

2014 年 3 月 18 日，博雅信息在北京市工商行政管理局注册成立，并取得北京市工商行政管理局核发的《企业法人营业执照》。博雅信息为外商独资企业，由博雅立方（香港）有限公司以 480 万美元货币出资设立。

（2）2015 年 12 月外资转内资

2015 年 11 月 30 日，博雅信息召开股东会作出决议，同意公司由外商投资企业变更为内资企业，博雅香港将其持有的博雅信息 480 万美元出资额平价转让给泰金众成和裴向宇，其中泰金众成以受让 479.952 万美元折合人民币 3064.0136 万元，裴向宇受让 0.048 万美元，折合人民币 0.3064 万元，相关各方签署了《出资转让协议书》。博雅科技已于 2015 年 12 月 4 日获得了北京市海淀区商务委员会出具的《关于北京博雅立方信息技术有限公司转为内资企业的批复》，并就本次外资转内资事项在北京市工商行政管理局进行了变更登记。

（二）博雅信息与标的资产之间的历史关联交易及预计发生的关联交易，是否存在同业竞争

1、博雅科技与博雅信息之间的历史关联交易情况

（1）关联销售

关联方	关联交易内容	2015 年 1-9 月	2014 年度	2013 年度
		发生额（万元）	发生额（万元）	发生额（万元）
博雅信息	销售软件使用权	383.39	-	-

（2）博雅科技与博雅信息之间关联方借款具体情况如下：

付款日期	付款人	收款人	付款金额（万元）
2015.7.15	博雅科技	博雅信息	20.00
2015.7.27	博雅科技	博雅信息	500.00
2015.9.23	博雅科技	博雅信息	500.00
合计			1,020.00

（3）应收应付款项余额

项目	**关联方**	**2015 年 9 月 30 日**	**2014 年 12 月 31 日**	**2013 年 12 月 31 日**
		余额（万元）	**余额（万元）**	**余额（万元）**
应收账款	博雅信息	406.40	-	-
其他应收款	博雅信息	739.14	-	-
其他应付款	博雅信息	-	215.75	-

2、博雅科技与博雅信息预计发生的关联交易

博雅科技与博雅信息未来可能发生的关联交易为：博雅科技作为一家营销服务提供商，在博雅信息开发的服务交易平台上展示自身服务，成功取得订单后，博雅信息从交易中收取一定的差价而产生的日常关联交易。

此外，短期内若博雅信息无法单独与物业公司签署租赁合同，则存在博雅科技向博雅信息收取房租并代为向物业支付的情形。

本次交易完成后，若发生上述关联交易，上市公司将按照相关的法律法规以及公司《公司章程》、《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》、《关联交易决策规则》等规定履行相关程序并及时进行信息披露。

3、是否存在同业竞争

博雅信息实际经营的业务与博雅科技不同，博雅信息实际经营的业务与博雅科技不同，博雅信息主要为关于中小企业不同服务需求的交易平台；博雅科技主要从事“智能数据营销”，为中、大型企业提供营销托管、营销服务、大数据营销软件的业务。此外，博雅科技、博雅信息提供的主要客户、供应商名单及相关

合同，博雅科技和博雅信息的主要客户和供应商不存在交叉重叠。基于上述原因，博雅科技与博雅信息之间不存在同业竞争。

第四章 发行股份情况

一、本次交易方案

本次交易总体方案包括：（1）拟以发行股份及支付现金的方式，向科博德奥、上海立溢、金科高创和金科同利购买其合计持有的博雅科技 100%股权；（2）向三盛宏业、上海申炜、上海立洵、上海晨灿和上海融辑非公开发行股票募集配套资金不超过 60,000 万元，其中 22,000 万元用于本次交易现金对价款的支付，5,000 万元用于大数据营销软件服务网络扩建项目，剩余部分用于偿还公司借款以及支付各中介机构费用，且用于偿还公司借款的金额不超过 30,000 万元。

本次发行股份及支付现金购买资产及募集配套资金共同构成本次重组不可分割的组成部分，若配套融资获准的发行金额扣除中介机构费用和其他发行费用后不足以支付上市公司应向交易对方支付的现金对价，则本次交易不予实施。

二、标的资产的交易价格

博雅科技本次交易的评估基准日为2015年9月30日。万隆评估采取收益法和市场法对标的资产分别进行评估并出具了《资产评估报告》（万隆评报字（2016）第1050号），并选取了收益法评估结果作为博雅科技全部股权的评估结论，博雅科技在评估基准日的账面价值为904.06万元，评估值为87,530.00万元，评估增值86,625.94万元，增值率为9,581.90%。

以上述评估值为基础，经本次交易双方协商确定，本次交易标的博雅科技 100%股权交易价格确定为 87,000 万元。

三、本次购买标的资产的支付方式

根据最终交易价格，公司以发行股份及支付现金相结合的方式支付全部交易价款 87,000.00 万元。其中，拟以发行股份方式支付交易对价 65,000 万元；以现金方式支付交易对价 22,000 万元。

四、本次交易的股票发行

（一）发行股票的种类和面值

本次发行的股份种类为境内上市人民币普通股（A 股），每股面值为人民币 1.00 元。

（二）发行对象

本次发行股份及支付现金购买资产的发行对象为：科博德奥、上海立溢、金科高创和金科同利。

本次发行股份募集配套资金的发行对象为：三盛宏业、上海申炜、上海立洵、上海晨灿和上海融辑。

（三）发行方式

采用向发行对象非公开发行 A 股股票的方式。

（四）发行股份的定价依据、定价基准日和发行价格

本次交易涉及的股份发行包括发行股份及支付现金购买资产和发行股份募集配套资金，定价基准日均为上市公司第八董事会第十九次会议决议公告日。

1、发行股份及支付现金购买资产

公司本次发行股份及支付现金购买资产的股份定价方式，按照中国证监会 2014 年 10 月 23 日修订发布的《重组管理办法》等相关规定执行。

按照《重组管理办法》第四十五条规定，“上市公司发行股份的价格不得低于市场参考价的 90%。市场参考价为本次发行股份及支付现金购买资产的董事会决议公告日前 20 个交易日、60 个交易日或者 120 个交易日的公司股票交易均价之一。本次发行股份及支付现金购买资产的董事会决议应当说明市场参考价的选择依据。

前款所称交易均价的计算公式为：董事会决议公告日前若干个交易日公司股票交易均价＝决议公告日前若干个交易日公司股票交易总额/决议公告日前若干个交易日公司股票交易总量。”

本次发行股份及支付现金购买资产的定价基准日为公司第八届董事会第十九次会议决议公告日。董事会决议公告日前20个交易日、60个交易日或者120个交易日的公司股票交易均价分别为9.590元/股、12.371元/股、12.018元/股。

为了减少股价短期波动的影响，更加准确的反映上市公司的真实价值，以及保护中小投资者的合法权益，上市公司在兼顾各方利益的基础上，通过与交易对方的协商，确定本次发行价格采用定价基准日前 20 个交易日上市公司股票交易均价作为市场参考价，并以该市场参考价 90%作为发行价格，即 8.64 元/股，符合《重组管理办法》的规定。

在本次发行的定价基准日至发行日期间，上市公司如发生除权、除息事项，各方将按照上交所的相关规则对上述发行股份价格、发行数量作相应调整。

除上述除权除息事项导致的发行价格调整外，公司董事会未制定关于发行价格的调整方案，即本次发行股份及支付现金购买资产的发行价格不做调整。

2、发行股份募集配套资金

上市公司发行股份购买资产，同时募集配套资金的，募集配套资金部分的股份定价方式，按照《上市公司证券发行管理办法》和《上市公司非公开发行股票实施细则》等相关规定执行。

公司本次募集配套资金的发行价格为不低于定价基准日前 20 个交易日股票交易均价的 90%，即 8.64 元/股，符合《上市公司发行管理办法》及《上市公司非公开发行股票实施细则》的规定。

在本次发行的定价基准日至发行日期间，上市公司如发生除权、除息事项，各方将按照上交所的相关规则对上述发行股份价格、发行数量作相应调整。

（五）发行数量

1、发行股份及支付现金购买资产

本次交易向交易对方非公开发行的股票数量应按照以下公式进行计算：

发行数量=标的资产的交易价格×上市公司以发行股份方式向交易对方中的一方购买该标的资产股权比例÷发行价格

本次交易中向交易对方发行股份及支付现金购买资产的股份发行数量具体如下表所示，最终发行股份数量以证监会核准的数量为准：

序号	交易对方	持股比例（%）	交易价格（万元）	股份支付（万元）	支付现金金额（万元）	发行股数（股）
1	科博德奥	71.64	62,326.80	43,784.68	18,542.12	50,676,715
2	上海立溢	15.00	13,050.00	13,050.00	-	15,104,166
3	金科高创	7.36	6,403.20	4,498.26	1,904.94	5,206,318
4	金科同利	6.00	5,220.00	3,667.06	1,552.94	4,244,281
合计		**100.00**	**87,000.00**	**65,000.00**	**22,000.00**	**75,231,480**

2、发行股份募集配套资金

公司拟向三盛宏业、上海申炜、上海立洵、上海晨灿和上海融辑非公开发行股票募集配套资金不超过 60,000 万元，其中 22,000 万元用于本次交易现金对价款的支付，5,000 万元用于大数据营销软件服务网络扩建项目，剩余部分用于偿还公司借款以及支付各中介机构费用，且用于偿还公司借款的金额不超过 30,000 万元。按照 8.64 元/股的发行价格，公司配套资金认购对象发行数量如下：

名称	关联关系	认购股份数量（股）	本次认购配套资金金额（万元）	占配套资金总额比例（%）
三盛宏业	控股股东	45,000,000	38,880	64.80
上海申炜	控股股东控制的企业	15,972,222	13,800	23.00
上海立洵	无关联关系	5,000,000	4,320	7.20
上海晨灿	无关联关系	2,314,814	2,000	3.33
上海融辑	无关联关系	1,157,407	1,000	1.67
合计		**69,444,443**	**60,000**	**100.00**

本次发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金拟发行股份数量为144,675,923 股，最终发行数量将以证监会核准的发行数量为准。发行完成后，上市公司总股本将增加至 418,011,276 股，本次发行股份数量占发行后总股本的比例为 34.61%。

（六）锁定期安排

1、发行股份及支付现金购买资产

根据《公司法》、《证券法》及《重组管理办法》关于发行股份的锁定要求并经上市公司及交易对方友好协商，交易对方保证，通过本次交易取得的上市公司股份的锁定期自上市公司本次股份发行结束之日起算，分三期解锁，每期解锁日及解锁比例如下：

1、于标的公司2016年度专项财务审计报告正式出具后，且交易对方与上市公司就本次交易签署的《业绩补偿协议》约定的当年度各项业绩补偿（如有）均实施完毕后的第一个工作日为第一期股份解锁日，解锁比例为交易对方通过本次交易取得的尚未解锁的上市公司股份的30%；

2、于标的公司2017年度专项财务审计报告正式出具后，且交易对方与上市公司就本次交易签署的《业绩补偿协议》约定的当年度各项业绩补偿（如有）均实施完毕后的第一个工作日为第二期股份解锁日，解锁比例为交易对方通过本次交易取得的尚未解锁的上市公司股份的43%；

3、于标的公司2018年度专项财务审计报告正式出具后，且交易对方与上市公司就本次交易签署的《业绩补偿协议》约定的当年度各项业绩补偿（如有）均实施完毕后的第一个工作日为第三期股份解锁日，解锁比例为交易对方通过本次交易取得的全部尚未解锁的上市公司股份。

此外，交易对方承诺：“自上市公司本次股份发行结束之日起算，交易对方通过本次交易所取得的上市公司股份锁定期不得低于 12 个月；且截至上市公司本次股份发行结束之日，若任一交易对方持有标的公司股权的时间未满 12 个月的，则该交易对方通过本次交易所取得的上市公司股份锁定期不得低于 36 个月。”

2、发行股份募集配套资金

本次配套资金认购方三盛宏业、上海申炜、上海立洵、上海晨灿和上海融辑通过本次发行股份募集配套资金认购的股票自股份发行结束之日起三十六个月内不得转让。

3、交易对方股份锁定期安排合法合规情况

（1）科博德奥转让的博雅科技 71.64%股权距本次交易时间的定价基准日不足 12 个月，其承诺本次交易完成后其持有的 71.64%股权的时间不足 12 个月，其取得的股份锁定期为 36 个月，如本次交易完成后其持有的 71.64%股权的时间已超过 12 个月，其取得的股份锁定期为 12 个月，符合《重组管理办法》第四十六条的相关规定；

（2）上海立溢转让的博雅科技 15%股权距本次交易时间的定价基准日不足 12 个月，其承诺本次交易完成后其持有的 15%股权的时间不足 12 个月，其取得的股份锁定期为 36 个月，如本次交易完成后其持有的 15%股权的时间已超过 12 个月，其取得的股份锁定期为 12 个月，符合《重组管理办法》第四十六条的相关规定；

（3）金科高创转让的博雅科技 7.36%股权，实际拥有权益的时间超过 12 个月，取得的股份锁定期为 12 个月，符合《重组管理办法》第四十六条的相关规定；

（4）金科同利转让的博雅科技 6%股权，实际拥有权益的时间超过 12 个月，取得的股份锁定期为 12 个月，符合《重组管理办法》第四十六条的相关规定。

4、上市公司控股股东、实际控制人及其一致行动人本次交易前持有的上市公司股份锁定期安排情况

上市公司控股股东三盛宏业、实际控制人陈建铭先生及其一致行动人陈立军先生共同承诺：“本次交易完成前三盛宏业、上海兴铭、陈建铭先生和陈立军先生已持有中昌海运的股份，自中昌海运本次交易完成之日起 12 个月内不转让，如中昌海运在本承诺函出具之日至本次交易完成之日起 12 个月内送股、公积金转增股本等，三盛宏业、陈建铭先生和陈立军基于本次交易完成前持有中昌海运的股份而衍生取得的股份，亦自本次交易完成之日起 12 个月内不转让。”。

上市公司控股股东、实际控制人及其一致行动人本次交易前持有的上市公司股份锁定期安排符合《上市公司收购管理办法》第七十四条规定。

（七）拟上市的证券交易所

本次发行股份拟上市的交易所为上海证券交易所。

五、募集配套资金

（一）募集配套资金占拟购买资产交易价格的比例

本次募集的配套资金金额不超过60,000万元，拟购买标的资产的交易价格为87,000万元，募集配套资金占拟购买标的资产的交易价格比例未超过100%，符合《<上市公司重大资产重组管理办法>第十四条、第四十四条的适用意见——证券期货法律适用意见第12号》的规定。

配套资金中用于偿还公司借款的金额为不超过30,000万元，占本次募集配套资金的金额不超过50%。

（二）募集配套资金用途

本次募集的配套资金不超过 60,000 万元，配套资金中 22,000 万元用于本次交易现金对价款的支付，5,000 万元用于大数据营销软件服务网络扩建项目，剩余部分用于偿还公司借款以及支付各中介机构费用，其中用于偿还公司借款的金额不超过 30,000 万元。

1、支付现金对价

公司发行股份及支付现金购买其所持标的公司的 100%股份，其中，拟向科博德奥、金科高创和金科同利现金支付的交易金额合计 22,000 万元。上述交易对方所获得的现金对价如下表所示：

序号	交易对方	支付现金（万元）
1	科博德奥	18,542.12
2	金科高创	1,904.94
3	金科同利	1,552.94
合计		**22,000.00**

本次现金支付金额较大，如果本次现金对价全部通过自有资金支付，将对公司未来日常经营和投资活动产生一定的资金压力；如果全部通过银行借款支付，将显著提高上市公司负债水平和偿债压力，增加利息支出，降低上市公司税后利润。因此需要通过募集配套资金来支付部分现金对价。

2、募投项目

（1）项目概况

“大数据营销软件服务网络扩建项目”是利用数据挖掘和数据分析决策技术，研发出集数据全样本采集、多源异构数据预处理、数据智能存储三大功能的数据管理系统，依托集成统计分析、数据挖掘、机器学习、模型验证、可视化等功能模块的高性能数据分析平台，实现为互联网、金融、生产制造、公共服务等跨行业用户提供具有行业特性的定制化分析报告及用户交互式服务平台。

项目平台通过收集、处理庞杂的用户内部管理系统和互联网数据（社会化媒体、搜索引擎、垂直类网站相关数据）信息，帮助企业提升运营能力，为客户提供科学决策依据，形成实时数据采集、管理、分析、应用、反馈与效果评估的闭环服务体系，及时对用户决策效果进行纠偏，实现业务创新和流程创新，提高机构运营效率和管理水平，实现大数据资源向企业价值的转化。

（2）目标市场定位

“大数据营销软件服务网络扩建项目”在为用户提升营销效果的同时，也改变了互联网营销行业大数据信息化水平偏低的现状。为用户降低成本的同时，拉近大数据技术和客户营销的关系，让海量数据智能分析更好地服务市场营销，产生积极的效果。

根据该项目的功能定位以及运营模式（提供商——网络运营商——用户），并结合行业现状来和发展趋势，将该项目的目标市场定位为：大型企业、中小企业及所有移动用户。

（3）项目建设目标

博雅科技以自主创新和行业应用为设计思想和理念，在技术上采用主流的系统框架设计，形成组件式、可用性强、易扩展的一系列产品，满足在不同需求下的调整和组合，形成多种应用包进行推广；建设国内一流的集数据采集和存储、数据挖掘和分析、营销物料管理和投放、营销效果监控等为一体的互联网大数据

智能分析整合营销管理平台，完善互联网营销产业化体系，为客户提供专业化、个性化、系统化的服务，推动中国互联网基于大数据智能分析营销产业的健康快速发展。

该项目可服务于不同规模的企业（从大型集团企业到中小企业），满足其互联网数据智能分析营销的诉求，大幅降低市场部门进行互联网智能营销的技术障碍，实现营销的快速投放和效果优化，提升企业客户的营销效果。

（4）项目实施主体和投资金额

项目实施主体：博雅科技。

1）项目总投资情况

单位：万元

资金用途	大数据营销软件服务网络扩建项目
软硬件设备购置费	700
研发经费	1,200
市场推广费	1,100
渠道建设费	1,500
差旅费	300
其它	200
合计	**5,000**

2）项目投资计划

本项目建设期为 2 年时间，逐步完成软硬件设备购置、研发、市场推广、渠道建设等步骤。项目具体投资计划如下表所示：

单位：万元

大数据营销软件服务网络扩建项目	投资金额	2016 年	2017 年
软硬件设备购置费	700	500	200
研发经费	1,200	900	300
市场推广费	1,100	700	400
渠道建设费	1,500	700	800
差旅费	300	100	200
其它	200	100	100
合计	**5,000**	**3,000**	**2,000**

（5）资金需求测算依据

1）软硬件设备购置费

资产设备清单	单价（万元）	数量	总价（万元）	备注
2016 年软硬件设备购置				
计算机	0.5	60	30	
服务器	3.4	100	340	购买存储和应用服务器
磁盘阵列	10	10	100	
防火墙	1	8	8	
交换机	0.5	20	10	
呼叫中心系统	5	1	5	
八百客系统	5	1	5	
其他设备	0.2	10	2	辅助设备和材料
合计			**500**	
2017 年软硬件设备购置				
电脑	0.5	30	15	
电脑设备	0.2	20	4	
服务器	3.4	35	119	购买存储和应用服务器
防火墙	1	5	5	
磁盘阵列	10	5	50	
交换机	0.5	10	5	
其他设备	0.2	10	2	附属设备和材料
合计			**200**	

2）研发经费

序号	研发内容	工作量（人工月）	单价（万元/人月）	合计（万元）
2016 年研发经费				
1	数据应用子系统：营销策略管理、营销投放优化管理、广告实时竞价管理四大重要模块	180	1.2	216
2	数据分析子系统建设：从数据仓库抓取营销数据，分析和展示营销的效果，帮助客户进行营销决策	170	1.2	204

3	数据处理子系统建设：完成数据清洗、数据拼接和数据仓库的模块的研发及搭建、测试、上线、运营	160	1	160
4	数据收集引擎建设：完成搜索引擎 API 对接、数据采集模块、电话信息采集模块的研发及搭建、测试、上线、运营	150	0.8	120
5	智能引擎 BI 系统建设：完成优化规则模型、评估模型、预测模型、决策模型以及网站分析算法和电话分析算法的的研发及搭建、测试、上线、运营，支持前端应用系统	140	0.8	112
6	技术支撑系统建设：搭建云存储和云计算架构体系，满足海量的数据存储和高速的数据传输以及大数据量的运算需求	110	0.8	88
	合计	-	-	**900**
2017 年研发经费				
1	研发全媒体的对接接口，研发和完善用户行为、受众人群、行业竞争等数据信息库，以及智能引擎的算法模型升级	150	1.2	180
2	开发和开放本项目平台第三方接口，让更多的技术团队参与，为企业提供更多全网营销服务，初步形成互联网在线营销门户	120	1	120
	合计	-	-	**300**

3）其他费用预测情况

序号	项目	内容	金额
1	市场推广费	用于项目后期市场推广的费用	1,100
2	渠道建设费	用于项目现阶段及后期渠道建设的费用	1,500
3	差旅费	用于研发人员市场调研、平台模块测试所产生的费用	300
4	其他	其他	200
合计			**3,100**

（6）项目预期收益

经济指标	大数据营销软件 服务网络扩建项目	备注
年均销售收入（万元）	3,666.70	
年均净利润（万元）	1,352.30	
财务内部收益率（所得税后）（%）	172.00	

财务内部收益率（所得税前）（%）	229.00	
静态投资回收期（所得税后）（年）	1.70	
静态投资回收期（所得税前）（年）	1.60	
动态投资回收期（所得税后）（年）	1.80	折现率=12%
动态投资回收期（所得税前）（年）	1.70	折现率=12%
项目投资财务净现值（所得税后）（万元）	1,710.00	折现率=12%
项目投资财务净现值（所得税前）（万元）	2,087.00	折现率=12%
项目静态投资收益率（所得税后）（%）	101.00	
项目静态投资收益率（所得税前）（%）	112.00	

（7）主管部门批复

截至本报告书签署日，公司已经取得了《项目备案通知书》（京朝阳发改（备）[2015]182 号），项目计划总投资 5,000 万元。

3、偿还公司借款

公司拟将本次募集资金中不超过 30,000 万元用于偿还公司有息负债，有助于降低公司财务风险，提高持续盈利能力，增强公司可持续发展能力，切实保障广大股东的股东权益。公司拟偿还的公借款明细如下：

类型	金融机构名称	拟偿还金额（万元）	到期日
短期借款、银行票据	杭州民生银行	2,000	2016.05.20
	杭州民生银行	4,000	2016.05.21
	杭州民生银行	1,000	2016.05.22
	浦发银行杭州分行	4,000	2016.04.26
	浙商银行舟山支行	1,058	2016.04.15
	浙商银行舟山支行	819	2016.01.18
	浙商银行舟山支行	800	2016.06.11
	交通银行舟山支行	2,800	2016.07.04
	恒丰银行宁波分行	1,305	2016.05.21
	恒丰银行宁波分行	795	2016.05.28
	南京银行上海分行	2,000	2016.08.30
	南京银行上海分行	1,000	2016.09.08

类型	金融机构名称	拟偿还金额（万元）	到期日
	吉林九台农村商业银行	3,000	2016.04.08
	小计	**24,577**	
融资租赁	中昌 118 轮	6,491	2018.07.01
	中国融资租赁有限公司	2,500	2016.10.09
	小计	**8,991**	
总计		**33,568**	

考虑到募集资金实际到位时间无法确切估计，且公司存在大量短期借款情况，因此中昌海运将本着有利于优化公司债务结构、尽可能节省公司利息费用的原则，根据募集资金实际到位情况灵活安排偿还公司各项贷款，且本次募集的配套资金合计偿还公司借款的金额不超过30,000万元。

（三）募集配套资金必要性

1、募投项目助推博雅科技大数据智能营销业务的发展

随着大数据营销软件服务网络扩建项目的实施，博雅科技将进一步提升其软件研发实力，同时通过全国销售渠道体系，进一步拓宽其销售渠道，扩大客户规模。未来，博雅科技将凭借全国销售通路优势和大数据规模优势，为其在大数据营销软件服务业务的发展奠定坚实基础。

2、偿还公司借款，改善资本结构

（1）上市公司现有货币资金情况以及未来支出安排

截止 2015 年 9 月 30 日，上市公司货币资金余额为 18,519.87 万元，主要由受限货币资金构成。

上市公司非受限货币资金金额较小，主要用于公司日常运营，不存在其他支出安排。

（2）可利用的融资渠道及授信额度

截至 2015 年 11 月 30 日，公司获得的授信及使用情况如下：

单位：万元

序号	银行名称	授信额度	已用额度	未用额度
1	农业银行南珍支行	26,000	16,069	9,931

2	舟山市工商银行	270	270	--
3	浦发银行舟山分行	4,000	4,000	--
4	恒丰银行宁波分行	2,100	2,100	--
5	浙商银行舟山支行	1,877	1,777	100
6	杭州民生银行	7,000	7,000	--
7	市工行营业部	2,700	2,700	-
8	交通银行舟山分行	3,000	3,000	-
9	温州银行	1,700	1,700	-
10	南京银行	3,000	3,000	--
合计		**51,647**	**41,616**	**10,031**

（3）减少财务费用，提高盈利能力

本次交易募集的配套资金中拟用于偿还公司借款不超过 30,000 万元，公司有息负债规模大幅下降。按照银行一年期贷款基准利率 4.35%计算，公司本次非公开发行每年可减少利息支出 1,305 万元，以企业所得税率 25%初步模拟计算，公司净利润可增加 978.75 万元，有效提高了公司盈利水平。

（4）股权融资有利于优化公司财务结构

本公司与行业可比上市公司资产负债率和流动率比较情况如下：

公司	2015/9/30		2014/12/31	
	资产负债率（%）	流动比率	资产负债率（%）	流动比率
中海发展	60.75	0.98	65.56	0.48
中远航运	59.37	0.65	63.08	0.80
宁波海运	50.48	0.33	62.60	0.44
中海海盛	64.44	0.17	62.00	0.17
中海集运	58.30	0.88	53.54	1.01
招商轮船	43.93	1.36	51.95	1.88
中国远洋	71.15	1.44	71.13	1.44
中昌海运	**98.69**	**0.41**	**101.68**	**0.32**
平均数	**63.39**	**0.78**	**66.44**	**0.82**

截至 2015 年 9 月 30 日，行业内可比上市公司的平均资产负债率（合并报表

口径）（含本公司）为 63.39%，而本公司资产负债率（合并报表口径）达到 98.69%，显著高于行业平均水平；行业内可比上市公司的平均流动比率为 0.78，而本公司的流动比率为 0.41，短期偿债能力较差。

较高的资产负债率水平和较低的流动比率限制了公司未来融资空间，削弱了其举债能力。本次募集的配套资金偿还一定数额的公司借款，有利于降低公司资产负债率，提高流动比率，促进公司稳健经营，实现可持续发展。

3、前次募集资金使用效率情况

（1）2010 年发行股份购买资产暨关联交易的基本情况

经中国证监会《关于核准中昌海运股份有限公司向上海三盛宏业投资（集团）有限责任公司等发行股份购买资产的批复》（证监许可[2010]1128 号）核准，上市公司向三盛宏业和陈立军合计发行 99,305,528 股股份购买其持有的舟山中昌海运有限责任公司（以下简称“舟山中昌”）100%股权。此次发行股份购买资产仅涉及购买标的资产，未涉及募集资金的实际流入，不存在资金到账时间及资金在专项账户的存放情况。

（2）前次收购标的盈利预测实现情况

根据浙江勤信资产评估有限公司出具的浙勤评报〔2010〕59 号《资产评估报告》，采用收益法预测的 2010 年至 2012 年每年舟山中昌的净利润分别为 2,842.80 万元、4,684.60 万元、5,480.99 万元。

根据武汉众环会计师事务所有限公司出具的众环审字（2011）250 号《审计报告》，舟山中昌 2010 年实现净利润为 2,952.50 万元，盈利预测完成率为 103.89%。

根据武汉众环会计师事务所有限公司出具的众环审字（2012）165 号《审计报告》，舟山中昌 2011 年实现归属于母公司的净利润为 4,715.14 万元，盈利预测完成率为 100.65%。

根据众环海华会计师事务所有限公司出具的众环审字（2013）010698 号《审计报告》，舟山中昌 2012 年实现归属于母公司所有者的净利润为 7,517.27 万元，盈利预测完成率为 137.15%。

舟山中昌盈利预测完成情况如下：

单位：万元

项目	2010 年度	2011 年度	2012 年度
盈利预测	2,842.80	4,684.60	5,480.99
实际完成	2,952.50	4,715.14	7,517.27
完成率	103.89%	100.65%	137.15%

综上，舟山中昌实现的净利润高于重组时的盈利预测数，完成了盈利预测。

4、募集配套资金金额、用途与上市公司及标的公司现有生产经营规模、财务状况相匹配

本次募集的配套资金不超过 60,000 万元，配套资金中 22,000 万元用于本次交易现金对价款的支付，5,000 万元用于大数据营销软件服务网络扩建项目，剩余部分用于偿还公司借款以及支付各中介机构费用。本次募集的配套资金对改善上市公司资本结构和本次交易完成后业务发展非常重要，能有效推动标的公司、上市公司的整体发展，与上市公司及标的公司的生产经营规模、财务状况相匹配。

（四）其他信息

1、本次募集配套资金管理和使用的内部控制制度

上市公司建立和完善了《募集资金管理制度》，该制度对募集资金专户存储、使用、投向变更、管理与监督进行了明确规定；明确募集资金使用的分级审批权限、决策程序、风险控制措施及信息披露程序；对募集资金存储、使用、变更、监督和责任追究等内容进行了明确规定。

本次募集的配套资金拟用于本次交易现金对价款的支付、大数据营销软件服务网络扩建项目，剩余部分用于偿还公司借款以及支付各中介机构费用，上市公司将严格按照《募集资金管理制度》和本次交易相关协议约定的要求使用配套资金。

2、本次募集配套资金失败的补救措施

本次发行股份及支付现金购买资产及募集配套资金共同构成本次重组不可分割的组成部分，若配套融资获准的发行金额扣除中介机构费用和其他发行费用后不足以支付上市公司应向交易对方支付的现金对价，则本次交易不予实施。

若配套融资发行失败或配套融资金额低于中国证监会核准金额，则公司将以自有资金或债务融资支付本次交易的现金对价。

3、收益法评估预测现金流不包含募集配套资金投入带来的收益

本次交易标的博雅科技的评估基准日为 2015 年 9 月 30 日，采用收益法进行评估，本次评估是基于标的资产在评估基准日的规模、用途、现存状况而进行的，因此本次收益法评估对未来盈利的预测未考虑本次募集配套资金投入产生的效益。

4、本次交易方案以确定价格发行股份募集配套资金对中小股东权益的影响

（1）发行定价符合重组相关规定

根据《关于上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金用途等问题与解答》的规定：“发行股份购买资产部分应当按照《上市公司重大资产重组管理办法》、《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》等相关规定执行，募集配套资金部分应当按照《上市公司证券发行管理办法》、《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》、《证券发行上市保荐业务管理办法》等相关规定执行。”

上市公司本次非公开发行募集配套资金的定价基准日为公司第八届董事会第十九次会议决议公告日，定价依据为基准日前 20 个交易日股票交易均价的 90%，发行价格为 8.64 元/股，故本次配套资金非公开发行股份的发行价格符合《上市公司证券发行管理办法》及《上市公司非公开发行股票实施细则》的规定

（2）提前锁定发行对象，减少配套融资不确定性，确保本次交易顺利实施

本次交易中上市公司拟向三盛宏业、上海申炜、上海立洵、上海晨灿和上海融辑共计 5 名特定投资者非公开发行股份募集配套资金 60,000 万元，不超过本次交易总金额的 100%。上市公司提前确定了募集配套资金的发行对象，有益于避免配套融资不足甚至发行失败的风险、保障配套资金的募集以及本次交易的顺利实施。采用确定价格募集配套资金符合上市公司客观情况，有利于保障本次重组的顺利进行，避免询价发行中因可能发生的股价波动导致配套融资的不确定性，从而保护了上市公司及中小投资者的利益。

（3）公司控股股东及机构投资者提前以确定价格认购股份有利于向二级市场传递积极信息，增强二级市场投资者对上市公司的信心

由于中小投资者缺乏投资专业知识及长期投资理念，二级市场上以中小投资者为主，上市公司难以向市场传递公司长期价值，上市公司控股股东参与本次配套募集资金的认购也显示对上市公司本次交易完成后未来发展的信心。其余机构

投资者作为本次交易的配售对象，亦助力于上市公司战略升级，定位于上市公司及标的公司长期价值投资。上述配套资金认购方以确定价格认购上市公司股份的行为切实地增强了二级市场投资者对上市公司此次并购完成后做大做强的信心，有利于公司股价的稳定。

（4）锁价发行对象认购本次配套资金的资金来源

本次交易的配套资金认购方三盛宏业、上海申炜、上海立洵、上海晨灿和上海融辑承诺：“认购本次募集配套资金的资金来源为其自有资金或自筹资金，不包含任何杠杆融资结构化设计产品，资金来源合法。”

六、本次发行前后主要财务数据比较

根据上市公司2014年度和2015年1-9月财务报告以及中审众环审阅的备考财务报表，本次交易前后上市公司的主要财务指标如下：

项目	2015 年 9 月 30 日		2014 年 12 月 31 日	
	本次交易前	本次交易后	本次交易前	本次交易后
资产负债率（%）	98.69	58.49	101.67	65.06
流动比率（倍）	0.41	0.73	0.32	0.57
速动比率（倍）	0.39	0.72	0.29	0.56
项目	2015 年 1-9 月		2014 年度	
	本次交易前	本次交易后	本次交易前	本次交易后
营业收入（万元）	17,492.58	56,685.72	29,791.44	54,860.47
净利润（万元）	-3,546.05	-2,101.11	-36,491.81	-35,150.30
归属于母公司所有者的净利润（万元）	-2,109.22	-664.29	-32,989.99	-31,648.48
基本每股收益（元）	-0.08	-0.02	-1.21	-0.76

按照假设公司 2014 年初已完成本次交易后的架构编制的备考合并利润表，上市公司的盈利能力将有所提升，按本次交易完成后的公司总股本计算，2014 年上市公司基本每股收益将增厚 0.45 元，2015 年 1-9 月上市公司基本每股收益将增厚 0.06 元。

第五章 标的公司评估情况

一、评估基本情况

万隆评估根据有关法律、法规和资产评估准则，遵循独立、客观、公正的原则，按照必要的评估程序，对博雅科技股东全部权益在评估基准日的市场价值进行了评估，结合被评估企业的资产、经营状况等因素及企业价值评估方法的适用性，采用市场法和收益法进行了评估，最终采用了收益法的结果作为博雅科技股权的评估结论，并出具了《资产评估报告》（万隆评报字（2016）第 1050 号）。

1、收益法评估结果

在评估报告揭示的假设前提下，采用收益法评估的博雅科技股东全部权益在评估基准日 2015 年 9 月 30 日的市场价值为 87,530.00 万元，较账面价值 904.06 万元增值 86,625.94 万元，增值率高达 9,581.90%。

2、市场法评估结果

在评估报告揭示的假设前提下，采用市场法评估的博雅科技股东全部权益在评估基准日 2015 年 9 月 30 日的市场价值为 87,270.00 万元，较账面价值 904.06 万元增加 86,365.94 万元，增值率为 9,553.12%。

3、评估结论

经综合分析，本次评估以收益法确定的市场价值 87,530.00 万元作为博雅科技的股东全部权益价值，较账面价值 904.06 万元增值 86,625.94 万元，增值率高达 9,581.90%。

二、评估假设

（一）基本假设

1、公开市场假设：公开市场是指充分发达与完善的市场条件，是一个有自

愿的买者和卖者的竞争性市场，在这个市场上，买者和卖者的地位是平等的，彼此都有获取足够市场信息的机会和时间，买卖双方的交易行为都是在自愿的、理智的而非强制的或不受限制的条件下进行的。

2、持续使用假设：该假设首先设定被评估资产正处于使用状态，包括正在使用中的资产和备用的资产；其次根据有关数据和信息，推断这些处于使用状态的资产还将继续使用下去。持续使用假设既说明了被评估资产所面临的市场条件或市场环境，同时又着重说明了资产的存续状态。

3、持续经营假设，即假设被评估单位以现有资产、资源条件为基础，在可预见的将来不会因为各种原因而停止营业，而是合法地持续不断地经营下去。

（二）一般假设

1、本报告除特别说明外，对即使存在或将来可能承担的抵押、担保事宜，以及特殊的交易方式等影响评估价值的非正常因素没有考虑。

2、国家现行的有关法律及政策、产业政策、国家宏观经济形势无重大变化，评估对象所处地区的政治、经济和社会环境无重大变化，无其他人力不可抗拒及不可预见因素造成的重大不利影响。

3、评估对象所执行的税赋、税率等政策无重大变化，信贷政策、利率、汇率基本稳定。

4、本次估算不考虑通货膨胀因素的影响。依据本次评估目的，确定本次估算的价值类型为市场价值。估算中的一切取价标准均为估值基准日有效的价格标准及价值体系。

（三）收益法假设

1、被评估单位提供的业务合同以及公司的营业执照、章程，签署的协议，审计报告、财务资料等所有证据资料是真实的、有效的。

2、评估对象目前及未来的经营管理班子尽职，不会出现影响公司发展和收益实现的重大违规事项，并继续保持现有的经营管理模式持续经营。

3、企业以前年度及当年签订的合同有效，并能得到执行。

4、评估对象在未来经营期内其主营业务结构、收入成本构成以及未来业务

的销售策略和成本控制等仍保持其最近几年的状态持续，而不发生较大变化，并随经营规模的变化而同步变动。

5、被评估单位提供的未来发展规划及经营预测数据在未来经营中能够如期实现

6、本次评估中所依据的各种收入及相关价格和成本等均是评估机构依据被评估单位提供的历史数据为基础，在尽职调查后所做的一种专业判断，评估机构判断的合理性等将会对评估结果产生一定的影响。

本报告评估结果的计算是以评估对象在评估基准日的状况和评估报告对评估对象的假设和限制条件为依据进行。根据资产评估的要求，认定这些假设在评估基准日时成立，当未来经济环境发生较大变化，将不承担由于假设条件改变而推导出不同评估结论的责任。

（四）市场法假设

1、假设股票市场是一个公平、公正、公开的有效证券市场，股票价格已充分反映了市场参与者对上市公司业绩、预期收益等影响股价的基本因素和风险因素的预期；

2、假设被评估单位及其子公司的经营者是负责的，且其公司管理层有能力担当其职务；

3、假设评估依据的被评估单位和同行业上市公司的相关基础资料和财务资料真实、准确、完整，不存在基准日附近未公开的对其价值产生重大影响的事件发生。

根据资产评估准则的要求，评估机构和注册资产评估师认定这些前提、假设条件在评估基准日时成立，当未来经济环境发生较大变化时，将不承担由于前提、假设条件改变而推导出不同评估结果的责任。

三、收益法评估情况

（一）收益模型及参数的选取原则

1、基本模型

本次收益法评估模型考虑企业经营模式选用企业自由现金流折现模型。

$$E = B - D$$

式中：

E：评估对象的股东全部权益价值；

D：评估对象的付息债务价值:有息债务主要是指被评估单位向金融机构或其他单位、个人等借入款项，如：短期借款、长期借款、应付债券，本次采用成本法评估。

B：评估对象的企业整体价值：

企业整体价值＝经营性资产价值＋溢余及非经营性资产价值

$$B = P + \sum C_i$$

P：评估对象的经营性资产价值：

经营性资产价值= 明确的预测期期间的现金流量现值＋永续年期的现金流量现值

评估值 P=未来收益期内各期收益的现值之和，即

$$P = \sum_{i=1}^{n} \frac{F_i}{(1+R)^i} + \frac{F_n * (1+G)}{(R-G) * (1+R)^n}$$

其中：*R*—所选取的折现率

G—未来收益每年增长率，如假定 n 年后 F_i 不变

F_i—未来第 i 个收益期的预期收益额

n—明确的预测期期间是指从评估基准日至企业达到相对稳定经营状况的时间，本次明确的预测期期间 n 选择为 5 年。根据被评估单位目前经营业务、财务状况、资产特点和资源条件、行业发展前景，预测期后收益期按照无限期确定

$\sum C_i$：评估对象基准日存在的非经营性或溢余性资产的价值。

$$\sum C_i = C_1 + C_2$$

式中：

C1：基准日溢余资产是指与企业收益无直接关系的，超过企业经营所需的多余资产，主要包括溢余现金、闲置的资产。

C2：非经营性资产、负债是指与企业经营业务收益无直接关系的，未纳入收益预测范围的资产及相关负债，常见的指：没有控股权的长期投资、递延所得税资产负债、投资性房地产、企业为离退休职工计提的养老金等，对该类资产单独评估后加回。

2、各参数确定方法简介

本次收益法测算时，结合企业经营业务特点各主要参数分别按以下方式求取：

（1）收益指标

本次评估，使用企业的自由现金流量作为评估对象的收益指标，其基本定义为：

F =净利润+折旧摊销+扣税后付息债务利息－资本性支出－运营资本增加额

企业的经营性资产收益法预测过程：

1. 对企业管理层提供的未来预测期期间的收益进行复核。

2. 分析企业历史的收入、成本、费用等财务数据，结合企业的资本结构、经营状况、历史业绩、发展前景，对管理层提供的明确预测期的预测进行合理的调整。

3. 在考虑未来各种可能性及其影响的基础上合理确定评估假设。

4. 根据宏观和区域经济形势、所在行业发展前景，企业经营模式，对预测期以后的永续期收益趋势进行分析，选择恰当的方法估算预测期后的价值。

5. 根据企业资产配置和固定资产使用状况确定营运资金、资本性支出。

（2）折现率

本次评估采用资本资产加权平均成本模型（WACC）确定折现率 R：

$$R = R_d \times (1-T) \times W_d + R_e \times W_e$$

式中：

W_d：评估对象的付息债务比率；

$$W_d = \frac{D}{(E+D)}$$

W_e：评估对象的权益资本比率；

$$W_e = \frac{E}{(E+D)}$$

T:所得税率

R_d：付息债务利率；

R_e：权益资本成本，按资本资产定价模型（CAPM）确定权益资本成本 R_e；

$R_e = R_f + \beta_e \times MRP + \varepsilon$

式中：

R_f：无风险报酬率；

MRP：市场风险溢价；

ε：评估对象的特定风险调整系数；

β_e：评估对象权益资本的预期市场风险系数；

$$\beta_e = \beta t \times (1 + (1-t) \times \frac{D}{E})$$

式中：βt 为可比公司的预期无杠杆市场风险系数；

D、E：分别为可比公司的付息债务与权益资本。

被评企业按公历年度作为会计期间，因而本项评估中所有参数的选取均以年度会计数据为准，以保证所有参数的计算口径一致。

（二）未来收益的预测

本次评估以博雅科技申报的未来盈利预测数据为基础，通过对历史经营数据、宏观经济、行业环境以及可比上市公司数据的分析，判断公司申报数据的合理性，以核实修正并经博雅科技确认后的数据计算未来期间的现金流量。具体分析及计算过程如下：

1、营业收入预测

（1）近三年收入分析

企业历年主营业务收入情况如下：

金额单位：万元

序号	项目 \ 年份	2013 年度	2014 年度	2015 年 1-9 月
1	主营业务收入	12,784.12	25,069.04	39,193.14
2	增长率		96.10%	
3	其中：营销托管收入	10,692.96	23,185.65	37,496.98
4	增长率		116.83%	
5	营销服务收入	183.60	162.36	123.35
6	增长率		-11.57%	

7	大数据营销软件收入	944.67	1,418.98	1,198.89
8	增长率		50.21%	
9	网址导航收入	962.88	302.05	373.92
10	增长率		-68.63%	

评估师通过对被评估单位经营状况的了解，被评估单位是一家把大数据、人工智能、应用统计学等交叉学科引入数字营销领域互联网公司，也是以搜索营销为核心，通过数据挖掘和独有的智能算法，以数据营销服务和软件为载体为客户提供全面的在线营销解决方案的公司。企业将营业收入按照业务性质划分为营销托管收入、营销服务收入、大数据营销软件收入、网址导航收入，因此本次营业收入预测根据被评估单位收入划分的性质来分析。

①营销托管收入：营销托管即广告主将数字媒体广告推广的预算费用交给被评估单位管理，被评估单位帮助其选择数字媒体和营销产品，根据消费者的日常浏览行为、搜索关键词广告信息等内容进行人群定向，让广告在合适的时间、合适的地点发给合适的人群。被评估单位的主要合作数字媒体有百度、奇虎 360、搜狗等。2013 年、2014 年和 2015 年 1-9 月该项业务实现销售收入分别为 10,692.96 万元、23,185.65 万元和 37,469.98 万元，同期相比处于增长状态，2014 年比 2013 年增长 116.83%；2015 年全年预计收入 53,600 万元，其原因为：该项业务主要涉及教育培训行业，因季节性原因，每年第四季度为全年收入最大值；另一方面，广告主的数字营销投放规模逐渐增长，公司原有的广告主和新开发的优质客户使得公司第四季度收入增长。预测期内未来年度按照一定的增长率逐年放缓的比例预测。

②营销服务收入：营销服务指通过行业大数据和经验丰富数字营销分析师，为广告主进行分析，帮助其分析客户特征、竞争对手状况、预算合理分配的同时，通过公司开发的大数据营销软件，采取“人机结合”模式，给广告主提供数字营销分析及优化服务。2013 年至 2015 年 1-9 月该项业务实现销售收入分别为 183.60 万元、162.36 万元和 123.35 万元。2015 年第 4 季度，因百度北京、上海、深圳、广州四地分公司开始启动“银河计划”，将一些广告大客户跟百度 KA SEM 服务商进行合作，由 SEM 服务商直接提供优化服务，百度分公司支付服务费，预计 2015 年第 4 季度收入每月按照前 9 个月的平均水平基础上考虑一定的增加额预测；公

司 2016 年将会进一步扩大服务范围，增加微信和移动互联网的服务，2016 年预计实现收入 900 万元，2017 年、2018 年、2019 年每年分别按照一定的增长率逐年下降的趋势预测。

③大数据营销软件收入：大数据营销软件是指从接触客户到最后形成订单的各个购买周期阶段都能通过数据化、智能化来对消费者最终决策形成正面影响的一款智能化软件平台业务。2013 年至 2015 年 1-9 月该项业务实现销售收入分别为 944.67 万元、1,418.98 万元、1,198.89 万元，2014 年的增长率为 50.21%；2015 年第 4 季度，被评估单位增加新的行业解决方案软件，收入有一定的增长，全年预计收入为 1,900 万元，2016 年以后考虑新软件增加收入影响，预计 2016 年-2019 年增长率分别为 75%、35%、30%、20%。

④网址导航收入：是公司传统业务收入，公司将从 2015 年 4 月以后不再开展这种业务，未来的收入不再预测。

（2）未来营业收入的预测

博雅科技 2015 年—2019 年以及永续期销售收入预测额如下：

单位：万元

项目 \ 年份	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年及永续
主营业务收入	**56,474.00**	**90,665.00**	**117,912.00**	**150,867.00**	**190,071.00**	**190,071.00**
增长率	125.27%	60.54%	30.05%	27.95%	25.99%	-
其中：营销托管收入	54,000.00	86,400.00	112,320.00	143,770.00	181,150.00	181,150.00
增长率	132.90%	60.00%	30.00%	28.00%	26.00%	-
营销服务收入	200.00	940.00	1,269.00	1,650.00	2,112.00	2,112.00
增长率	23.18%	370.00%	35.00%	30.00%	28.00%	0.00%
大数据营销软件收入	1,900.00	3,325.00	4,323.00	5,447.00	6,809.00	6,809.00
增长率	33.90%	75.00%	30.00%	26.00%	25.00%	-
网址导航收入	373.92	-	-	-	-	-

2、营业成本预测

博雅科技历年主营业务成本情况如下：

金额单位：万元

序号	项目 \ 年份	2013 年度	2014 年度	2015 年 1-9 月

1	主营业务成本	10,436.01	21,354.26	35,620.80
2	毛利率	18.37%	14.82%	9.11%
3	其中：营销托管成本	9,487.99	21,038.95	35,248.73
4	占该项收入的比例	88.73%	90.74%	94.00%
5	营销服务成本	2.64	13.54	19.61
6	占该项收入的比例	1.44%	8.34%	15.90%
7	大数据营销软件成本	-	-	-
8	占该项收入的比例	-	-	-
9	网址导航成本	945.38	301.77	352.45
10	占该项收入的比例	98.18%	99.91%	94.26%

按照收入和成本相匹配的原则，主营业务成本同主营业务收入一样相应划分为营销托管成本、营销服务成本、大数据营销软件成本三大部份，因各项业务销售成本率各异，毛利率相差较大，故本次对未来年度的主营业务成本按照业务性质分别预测。

①营销托管成本：2013年至2015年1-9月该项成本占该项收入的比例分别为88.73%、90.74%和94.00%，处于增长的趋势，2015年1-9月该比例增长较大，其原因为公司的主要合作媒体百度、奇虎360等媒体返点在年末按照消耗进行计算年度返点，冲减该项营业成本，提高毛利率。2015全年与2015年1-9月相比，该项成本占该项收入的比例有所降低，按照92.50%预测；未来考虑到市场竞争和媒体返点政策对该项成本的影响，企业在按照市场价格去测算成本，但未来出现低于一定的比例后，企业会从客户中直接收取对应比例费用，所以该比例会稳定下来。2016年预计百度等互联网媒体供应商返点政策收紧等因素，预计该比例为92.51%，2017年至2019年预计该比例在前一年的基础上有所上升。

②营销服务成本：2013年至2015年1-9月该项成本占该项收入的比例分别为1.44%、8.34%和15.90%，逐期升高，主要原因外包业务增多，成本增大，相应的比例上升。预计2015年全年该项成本为30万元，占该项收入的比例为15.00%，未来年度逐步减少外包业务对成本的影响，按照10%的比例预测。

③大数据营销软件成本：大数据营销软件主要是公司内部员工自己开发，相关人员工资等费用进入了公司当期的期间费用，不在该项成本反映。本次预测保

持与企业成本费用归集一致性，该项成本未来年度不再预测。

④网址导航成本：2013年至2015年1-9月该项成本占该项收入的比例分别为98.18%、99.91%、94.26%，处于下降的趋势。因公司主营业务发生变化，2015年4月以后公司不再经营该项业务，收入不预测，相应的成本也不预测。

根据上述各项成本的预测方法，企业未来年度主营业务成本预测情况如下：

金额单位：万元

项目 \ 年份	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年及永续
主营业务成本	**49,980.00**	**80,023.00**	**104,079.00**	**133,368.00**	**168,228.00**	**168,228.00**
毛利率	11.50%	11.74%	11.73%	11.60%	11.49%	11.49%
其中：营销托管成本	49,950.00	79,929.00	103,952.00	133,203.00	168,017.00	168,017.00
占该项收入的比例	92.50%	92.51%	92.55%	92.65%	92.75%	92.75%
营销服务成本	30.00	94.00	127.00	165.00	211.00	211.00
占该项收入的比例	15.00%	10.0%	10.00%	10.00%	10.00%	10.00%
大数据营销软件成本	-	-	-	-	-	-
占该项收入的比例	-	-	-	-	-	-
网址导航成本	352.45	-	-	-	-	-

3、营业税金及附加的预测

企业历年主营业务税金及附加情况如下：

金额单位：万元

序号	项目 \ 年份	2013 年度	2014 年度	2015 年 1-9 月
1	营业税金及附加	26.84	27.39	25.47
2	占营业收入减去营业成本比例	1.14%	0.74%	0.71%

评估对象的税项主要有增值税、城建税、教育税附加、地方教育费附加等。增值税率6%，城建税税率7%，教育费附加3%、地方教育费附加2%、文化事业建设费3%。营业税金及附加占营业收入减去营业成本比例较低，本次按照2014年、2015年1-9月平均比例进行预测，具体预测如下：

金额单位：万元

项目 \ 年份	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年及永续
营业税金及附加	46.00	75.00	99.00	125.00	156.00	156.00

占营业收入减去营业成本比例	0.71%	0.71%	0.71%	0.71%	0.71%	0.71%

4、营业费用分析预测

对营业费用中的各项费用进行分类分析，根据不同费用的发生特点、变动规律进行分析，按照和营业收入的关系、自身的增长规律，采用不同的模型计算。

企业以前年度的营业费用情况如下：

金额单位：万元

序号	项目 \ 年份	2013 年度	2014 年度	2015 年 1-9 月
1	营业费用	1,093.20	1,333.30	1,107.84
2	占营业收入比例	8.55%	5.32%	2.83%
3	其中：职工薪酬	668.53	641.90	781.37
4	办公会务费	49.62	109.78	62.92
5	占收入比例	0.39%	0.44%	0.16%
6	业务招待费	111.90	55.21	20.30
7	占收入比例	0.88%	0.22%	0.05%
8	差旅交通费	144.76	268.51	49.29
9	占收入比例	1.13%	1.07%	0.13%
10	其他费用	118.40	257.91	193.95
11	占收入比例	0.93%	1.03%	0.49%

营业费用中的各项费用，由于和营业收入相关性较强，因此主要采用比例分析法（和营业收入）；采用比例分析法的，主要参照以前年度占营业收入的比例确定。该企业的各项比例参数波动不是很大，无特殊情况的，按照各项费用占营业收入的比例预测。

①职工薪酬：主要包括工资和奖金等。2013年至2015年1-9月该项支出总体上面呈现增长的趋势，历史年度数据是业务分拆后结果，没有可比性；根据公司员工薪酬计划，2015年销售人员按照员工薪酬计划规定平均工资、平均人数预测，未来年度在人员增长、工资增长一定幅度进行预测。

②办公会务费：包括办公用品、电话费、网络费、邮寄费等。2013年至2015年1-9月该项支出占营业收入的比例分别为0.39%、0.44%、0.16%，呈现下降的趋势，该部分费用总体来说，与营业收入相关性较大，未来各年按照2015年1-9月的平均水平预测，未来年度保持不变。

③业务招待费：主要是招待客户以及维护客户方面的费用，2013年至2015

年1-9月该项支出占营业收入的比例分别为0.88%、0.22%、0.05%，呈现明显下降的趋势，该部分费用总体来说，与营业收入相关性较大，2015全年按照0.10%比例预测，未来各年按照该项费用占营业收入平均水平逐步递减预测。

④差旅交通费：2013年至2015年1-9月该项支出占营业收入的比例分别为1.13%、1.07%、0.13%，呈现下降的趋势，该部分费用总体来说，与营业收入相关性较大，未来各年按照2015年1-9月的平均水平预测，未来保持该比例不变。

⑤其他费用：主要包括广告宣传费等， 2014年、2015年1-9月份该费用占收入的比例为0.93%、1.03%、0.49%，处于上升的状态，未来年度按照2015年1-9月该比例并保持不变进行预测。

营业费用的预测如下：

金额单位：万元

项目 \ 年份	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年及永续
营业费用	1,446.00	2,032.00	2,589.00	3,174.00	3,843.00	3,843.00
占营业收入比例	2.56%	2.24%	2.20%	2.10%	2.02%	2.02%

5、管理费用的预测

对管理费用中的各项费用进行分类分析，根据不同费用的发生特点、变动规律进行分析，按照和营业收入的关系、自身的增长规律，采用不同的模型计算。

近年的管理费用如下：

金额单位：万元

序号	项目 \ 年份	2013 年度	2014 年度	2015 年 1-9 月
1	管理费用	814.74	1,101.79	810.82
2	占营业收入比例	6.37%	4.40%	2.07%
3	其中：研发支出	396.35	487.93	351.09
4	人数	38.00	35.00	32.00
5	人均工资总额	10.43	13.94	10.97
6	材料费用			
7	职工薪酬	161.15	168.67	58.31
8	折旧费摊销费	43.52	34.48	46.06
9	增加额		-9.05	
10	办公会务费	88.84	209.34	124.49

序号	项目 \ 年份	2013 年度	2014 年度	2015 年 1-9 月
11	增加额		120.51	
12	业务招待费	16.34	15.93	1.25
13	增加额	16.34	-0.42	
14	差旅交通费	21.77	12.31	1.02
15	占收入比例	0.17%	0.05%	0.00%
16	房租物业费	58.23	89.94	51.67
17	增长率		54.47%	
18	其他费用	28.54	83.19	176.92
19	增加额		54.66	

管理费用按照费用的性质分为研发支出、职工薪酬、折旧费摊销费、办公会务费、业务招待费、差旅交通费、房租物业费、其他费用八大类，具体分析如下：

①研发支出：是指公司为了保持技术的先进性在研究与开发过程中所使用消耗的原材料、以及直接参与开发人员的工资及福利费等。按照公司研发规划，2015全年研发支出在研发人员人数、年人均工资总额、以及固定额度的材料费预测，未来每年保持人员数量、工资总额、以及研发材料一定的增长额或增长幅度预测。

②职工薪酬：该公司在数字营销领域占有一席之地的互联网公司，历史年度数据是业务分拆后结果，管理人员人数、薪酬没有可比性；根据公司年度员工薪酬计划结合2015年1-9月实际情况，2015年销售人员按照员工薪酬计划规定平均工资、平均人数预测，未来年度在人员增长、工资增长一定幅度进行预测。

③折旧费摊销费：企业为轻资产的互联网一家公司，主要固定资产为电脑，摊销费为房屋装修费的摊销。该项费用因收入规模的增加，考虑每年增加一定固定资产，预测未来年度保持一定的增加额预测。

④办公会务费：主要为管理人员办公用品、电话费、网络费、宣传文本制作费及通讯费等，历史年度处于增长趋势，但总体和营业收入弱对应性，故未来年度按照一定增加额预测。

⑤业务招待费：该项费用历史年度处于逐年增长的趋势，但总体和营业收入弱对应性，预计2015全年为10万元，未来年度按照一定增加额预测。

⑥差旅交通费：该类费用与主营业务收入相关性较高，未来年度主要参照2014年、2015年1-9月份该项费用占收入比例预测并保持不变。

⑦房租物业费：为公司在北京市朝阳区西坝河南路1号4#楼金泰大厦的第4

层09单元办公场所租赁费用。由于租赁协议每三年签署，考虑到人员增加、整个市场租金上涨的因素，预测未来年度都保持一定比例的增长。

⑧其他费用：主要包括广告宣传费、培训费、税费等，该项费用总体处于增长趋势，预计2015全年按照1-9月每月平均水平预测，未来年度按照每年一定的增加额进行预测。

管理费用的预测如：

金额单位：万元

项目 \ 年份	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年及永续
管理费用	1,186.00	1,328.00	1,503.00	1,710.00	1,957.00	1,957.00
占营业收入比例	2.10%	1.46%	1.27%	1.13%	1.03%	1.03%

6、财务费用的预测

财务费用中，贷款利息支出根据企业短期贷款合同利率预测；存款利息收入同银行手续费之间基本抵消；其它财务费用较少，故以后年度也不予预测。

评估基准日企业借款情况如下：

序号	放款银行或机构名称	发生日期	到期日	账面价值（万元）
1	招商银行东直门支行	2015/03/31	2016/03/30	500.00
2	招商银行东直门支行	2015/06/30	2016/03/29	500.00
3	广发银行大红门支行	2015/06/30	2016/06/29	100.00
4	工商银行中关村支行	2015/07/29	2016/07/28	500.00
	合计			1,600.00

财务费用的预测如下：

金额单位：万元

项目 \ 年份	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年及永续
财务费用	127.83	91.00	91.00	91.00	91.00	91.00

7、营业外收支的预测

对营业外收入、营业外支出、资产减值损失、公允价值变动损益等非经常性损益因其具有偶然性，本次不作预测。

8、所得税的预测

（1）依据北京市科学技术委员会2015年12月在网站公示《北京市2015年度第二批拟认定高新技术企业名单》序号468行，北京博雅立方科技有限公司在此

名单之内，本次预测2015年所得税率为15%，2016年度以及未来年度假设均能取得高新技术企业认定，所得税率均为15%。

（2）根据目前的所得税征收管理条例，业务招待费60%的部分，营业收入的0.5%以内的部分准予税前抵扣，40%的部分和超过0.5%的要在税后列支；研发费用加计50%税前列支。所得税的计算按照该条例的规定计算。

9、净利润的预测

经过上述程序，得出被评估企业未来明确预测期期间和永续期的净利润。

金额单位：万元

项目 \ 年份	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年及永续
净利润	3,427.33	5,998.25	8,061.50	10,473.75	13,351.75	13,351.75

10、折旧与摊销

折旧和摊销先根据企业原来各类固定资产折旧、摊销在成本和费用中的比例计算。

企业固定资产折旧采用年限平均法计提，各类固定资产的折旧年限、预计净残值率及年折旧率如下：

类别	折旧年限（年）	残值率（%）	年折旧率（%）
办公设备	3-5	5.00	19-31.67
电子设备	3-5	5.00	19-31.67

折旧的预测，除根据企业原有的各类固定资产，并且考虑了改良和未来更新的固定资产。

11、资本性支出

由于不考虑未来新增投入，未来年度资本性支出仅为现有资产的更新支出。则未来年度资本性支出预测如下：

单位：万元

项目/年份	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	永续期
更新资本性支出	24.00	43.00	48.00	53.00	58.00	22.00

12、营运资金净增加额

营运资本追加额系指企业在不改变当前主营业务条件下，为保持企业持续经营能力所需的新增营运资金。营运资金的追加是指随着企业经营活动的变化，获

取他人的商业信用而占用的现金，正常经营所需保持的现金、存货等；同时，在经济活动中，提供商业信用，相应可以减少现金的即时支付。

销售型企业营运资本主要包括：正常经营所需保持的安全现金保有量、产品存货购置、代客户垫付购货款（应收、预付账款）等所需的基本资金以及应付、预收账款等。通常上述科目的金额与收入、成本呈相对稳定的比例关系，其他应收账款和其他应付账款需具体甄别视其与所估算经营业务的相关性确定（其中与主营业务无关或暂时性的往来作为非经营性）；应交税金和应付薪酬因周转快，按各年预测数据确定。评估报告所定义的营运资本增加额为：

营运资本增加额=当期营运资本-上期营运资本

其中，营运资本=安全现金保有量+应收账款+预付账款+存货-应付账款－预收账款-应付职工薪酬-应交税费

安全现金保有量：企业要维持正常运营，需要一定数量的现金保有量。结合分析企业以前年度营运资金的现金持有量与付现成本情况，确定安全现金保有量的月数，根据该月数计算完全付现成本费用。

月完全付现成本=（销售成本+应交税金+三项费用—折旧与摊销）/12

应收账款＝营业收入总额/应收款项周转率

预付账款＝营业成本总额/预付账款周转率

存货=营业成本总额/存货周转率

应付账款=营业成本总额/应付账款周转率

预收账款＝营业收入总额/预收账款周转率。

应付职工薪酬=当年的职工薪酬/应付职工薪酬率

注：应付职工薪酬率=当年的职工薪酬总额/期末应付职工薪酬

应交税费=当年的主要税赋/应交税费周转率。

注：应交税费周转率=当年的主要税赋/期末应交税费。

未来年度营运资金变动预测如下：

单位：万元

项目/年份	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	永续期
安全运营现金	3,560.00	5,643.20	7,322.40	9,358.40	11,780.00	11,780.00

13、企业自由现金流量

企业自由现金流根据上述收入、成本、费用以及对折旧摊销、营运资金等预测后计算得到，计算公式为：

企业自由现金流＝息税前利润×(1－所得税率)＋折旧与摊销－资本性支出－营运资金净增加额

对于永续期收益，以永续期进入稳定为基础进行预测，即 2020 年起以 2019 年的收益为基础进行预测，考虑收入稳定后营运资金的变化；此外，由于所得税优惠需要以博雅科技被认定为高新技术企业为前提，从长远来看具有一定的不确定性，因此，永续期所得税不考虑享受优惠政策。

根据上述分析，博雅科技详细预测期及永续期的企业自由现金流量预测如下：

单位：万元

项目 \ 年份	2015 全年	2016	2017	2018	2019	2020 年及以后
一、营业总收入	56,474.00	90,665.00	117,912.00	150,867.00	190,071.00	190,071.00
二、营业总成本	52,793.93	83,550.00	108,361.00	138,468.00	174,275.00	174,275.00
其中:营业成本	49,980.00	80,023.00	104,079.00	133,368.00	168,228.00	*168,228.00*
营业税金及附加	46.00	76.00	99.00	125.00	156.00	156.00
营业费用	1,446.00	2,032.00	2,589.00	3,174.00	3,843.00	3,843.00
管理费用	1,186.00	1,328.00	1,503.00	1,710.00	1,957.00	1,957.00
财务费用	127.83	91.00	91.00	91.00	91.00	91.00
资产减值损失	8.11	-	-	-	-	-
三、营业利润	3,680.07	7,115.00	9,551.00	12,399.00	15,796.00	15,796.00
四、利润总额	4,081.21	7,115.00	9,551.00	12,399.00	15,796.00	15,796.00
五、净利润	3,427.33	5,998.25	8,061.50	10,473.75	13,351.75	13,351.75
六、归属于母公司损益	3,427.33	5,998.25	8,061.50	10,473.75	13,351.75	13,351.75
其中：基准日已实现母公司净利润	1,682.86					
加：折旧和摊销	4.44	18.00	18.00	18.00	18.00	22.00
减：资本性支出	24.00	43.00	48.00	53.00	58.00	22.00
减：营运资本增加	924.38	518.20	419.20	487.00	576.60	0.00

七、股权自由现金流	800.53	5,455.05	7,612.30	9,951.75	12,735.15	13,351.75
加：税后的付息债务利息	15.26	77.35	77.35	77.35	77.35	77.35
八、企业自由现金流	815.79	5,532.40	7,689.65	10,029.10	12,812.50	13,429.10

（三）折现率的计算

折现率，又称期望投资回报率，是收益法确定评估企业市场价值的重要参数。由于被评估企业不是上市公司，其折现率不能直接计算获得。因此本次评估采用选取对比公司进行分析计算的方法估算被评估企业期望投资回报率。为此，第一步，首先在上市公司中选取对比公司，然后估算对比公司的系统性风险系数β；第二步，根据对比公司平均资本结构、对比公司β 以及被评估公司资本结构估算被评估企业的期望投资回报率，并以此作为折现率。

本次采用资本资产加权平均成本模型(WACC)确定折现率。WACC 模型它是期望的股权回报率和所得税调整后的债权回报率的加权平均值。

在计算总投资回报率时，第一步需要计算，截至评估基准日，股权资金回报率和利用公开的市场数据计算债权资金回报率。第二步，计算加权平均股权回报率和债权回报率。

总资本加权平均回报率利用以下公式计算：

$$R = R_d \times (1-T) \times W_d + R_e \times W_e$$

式中：

W_d：评估对象的付息债务比率；

$$W_d = \frac{D}{(E+D)}$$

W_e：评估对象的权益资本比率；

$$W_e = \frac{E}{(E+D)}$$

T:所得税率

R_d：付息债务利率；

R_e：权益资本成本

1、权益资本成本

权益资本成本，按资本资产定价模型（CAPM）确定权益资本成本 R_e：

$$R_e = R_f + \beta_e \times MRP + \varepsilon$$

式中：

R_f：无风险报酬率；

MRP：市场风险溢价；

ε：评估对象的特定风险调整系数；

β_e：评估对象权益资本的预期市场风险系数；

$$\beta_e = \beta t \times (1 + (1-t) \times \frac{D}{E})$$

式中：βt 为可比公司的预期无杠杆市场风险系数；

D、E：分别为可比公司的付息债务与权益资本。

分析 CAPM 评估师采用以下几步：

（1）国债收益率通常被认为是无风险的，因为持有该债权到期不能兑付的风险很小，可以忽略不计。

评估师在沪、深两市选择从评估基准日到国债到期日剩余期限 5－10 年期的国债，并计算其到期收益率，取所有国债到期收益率的平均值作为本次评估无风险收益率，评估师以上述国债到期收益率的平均值 4.14%作为本次评估的无风险收益率。

（2）MRP 的确定：

股权风险收益率是投资者投资股票市场所期望的超过无风险收益率的部分。通过估算 2005-2014 年每年的市场风险超额收益率 ERPi，得到如下表格：

序号	年份	Rm 算术平均值	Rm 几何平均值	无风险收益率 Rf（据到期剩余年限超过 10 年）	ERP=Rm 算术平均值-Rf	ERP=Rm 几何平均值-Rf	无风险收益率 Rf（据到期剩余年限超过 5 年但小于 10 年）	ERP=Rm 算术平均值-Rf	ERP=Rm 几何平均值-Rf
1	2005	7.74%	3.25%	3.56%	4.18%	-0.31%	2.94%	4.80%	0.31%
2	2006	36.68%	22.54%	3.55%	33.13%	18.99%	2.93%	33.75%	19.61%
3	2007	55.92%	37.39%	4.30%	51.62%	33.09%	3.85%	52.07%	33.54%

4	2008	27.76%	0.57%	3.80%	23.96%	-3.23%	3.13%	24.63%	-2.56%
5	2009	45.41%	16.89%	4.09%	41.32%	12.80%	3.54%	41.87%	13.35%
6	2010	41.43%	15.10%	4.25%	37.18%	10.85%	3.83%	37.60%	11.27%
7	2011	25.44%	0.12%	3.98%	21.46%	-3.86%	3.41%	22.03%	-3.29%
8	2012	25.40%	1.60%	4.15%	21.25%	-2.55%	3.50%	21.90%	-1.90%
9	2013	24.69%	4.26%	4.32%	20.37%	-0.06%	3.88%	20.81%	0.38%
10	2014	41.88%	20.69%	4.31%	37.57%	16.37%	3.73%	38.15%	16.96%
11	**平均值**	**33.24%**	**12.24%**	**4.03%**	**29.20%**	**8.21%**	**3.47%**	**29.76%**	**8.77%**

由于几何平均值可以更好表述收益率的增长情况，因此评估师认为采用几何平均值计算的 Cn 计算得到 ERP 更切合实际，由于本次评估被评估标的资产的持续经营期超过 10 年，评估师认为选择 ERP =8.21%作为目前国内市场股权超额收益率 ERP 未来期望值比较合理。

因此，国内市场风险溢价约为 8.21%。

（3）βe 值

该系数是衡量委估企业相对于资本市场整体回报的风险溢价程度，也用来衡量个别股票受包括股市价格变动在内的整个经济环境影响程度的指标。由于委估企业目前为非上市公司，一般情况下难以直接对其测算出该系数指标值，故本次通过选定与委估企业处于同行业的上市公司于基准日的 β 系数（即 β_t）指标平均值作为参照。

目前中国国内同花顺资讯公司是一家从事于β的研究并给出计算β值的计算公式的公司。经查软件和信息技术服务业的可比公司加权剔除财务杠杆调整平均 β_t =0.8225。

资本结构参考可比上市公司资本结构的平均值作为被评估企业目标资本结构比率。

D 根据基准日的有息负债确定，E 根据基准日的每股收盘价格×股份总额确定。

经过计算，该行业的 D/E=5.60%。

最后得到评估对象权益资本预期风险系数的估计值 β_e=0.8570

（4）特定风险 ε 的确定

采用资本定价模型一般被认为是估算一个投资组合（Portfolio）的组合收益，一般认为对于单个公司的投资风险要高于一个投资组合的风险，因此，在考虑一个单个公司或股票的投资收益时应该考虑该公司的特有风险所产生的超额收益。公司的特有风险目前国际上比较多的是考虑公司的规模对投资风险大小的影响，公司资产规模小、投资风险就会相对增加，反之，公司资产规模大，投资风险就会相对减小，企业资产规模与投资风险这种关系已被投资者广泛接受，另外公司特有风险也与公司其他的一些特别因素有关，如供货渠道单一,依赖特定供应商或销售产品品种少等。

在国际上有许多知名的研究机构发表过有关文章详细阐述了公司资产规模与投资回报率之间的关系。国内研究机构对沪、深两市的 1,000 多家上市公司 1999～2006 年的数据进行了分析研究，将样本点按调整后净资产账面价值进行排序并分组，得到的数据采用线性回归分析的方式得出超额收益率与净资产之间的回归方程如下：

ε= 3.139%-0.2485%×NA (R2 = 90.89%)

其中： Rs: 公司规模超额收益率；

NA:为公司净资产账面值（NA<=10 亿）。

根据以上结论，评估师将被评估企业的净资产规模代入上述回归方程既可计算被评估企业的规模超额收益率 ε 的值为 3.10%。

（5）权益资本成本的确定

最终得到评估对象的权益资本成本 R_e：

R_e =4.14%+0.8570×8.21%+ 3.10%

= 14.30%

2、债务资本成本

债务资本成本R_d取5年以上的贷款利率5.15%。

3、资本结构的确定

结合企业未来盈利情况、管理层未来的筹资策略，确定上市公司资本结构为企业目标资本结构比率。

$$W_d = \frac{D}{D+E} = 5.30\%$$

$W_e = \frac{E}{D+E}$ =94.7%

4、折现率计算

$R = R_d \times (1-T) \times W_d + R_e \times W_e$

适用税率：所得税为15%。

折现率r：将上述各值分别代入公式即有：

＝5.15%×（1-15%）×5.30%+14.30%×94.7%

＝13.80%

（四）收益法计算结果

1、经营性资产的价值

将博雅科技各期的自由现金流折现并求和，可得到经营性资产的价值。

单位：万元

项目/年份	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	永续年度
企业自由现金流	815.79	5,532.40	7,689.65	10,029.10	12,812.50	13,429.10
折现率	13.8%	13.8%	13.8%	13.8%	13.8%	13.8%
折现期	1.5	9.0	21.0	33.0	45.0	
折现系数	0.9840	0.9076	0.7975	0.7008	0.6158	4.4626
现值	802.74	5,021.21	6,132.50	7,028.39	7,889.94	59,928.70
合　计	86,803.48					

2、溢余资产、非经营性资产（负债）（ΣC）

通过对评估基准日博雅科技合并报表资产负债的分析，分别确定评估基准日存在的溢余或非经营性资产（负债），并采用成本法确定非经营性资产（负债）净额评估值为 1,977.75 万元，溢余资产评估值为 346.32 万元。

3、股东全部权益价值

（1）企业价值

将所得到的经营性资产的价值，考虑基准日的溢余资产价值、非经营性资产价值后，即得到评估对象企业价值为89,127.50万元。

B=P+∑Ci

B=86,803.48 +2,324.07

=89,127.50 万元

（2）股东全部权益价值

将评估对象的付息债务的价值代入式（1），得到评估对象的全部权益价值为

E=B—D

D:付息债务的确定

从基准日的情况看，付息债务的构成情况为：1,600.00万元

E=B-D

=89,127.50–1,600.00

=87,530.00 万元（取整）

四、市场法评估情况

（一）可比公司选择标准

由于被评估企业是一家非上市公司，其股权不具备公开交易流通市场，因此不能直接确定其市场价值，也不适宜采用直接法计算其风险回报率。评估师采用在国内上市公司中选用对比企业并通过分析对比公司的方法确定委估企业的经营风险和折现率等因素，对比企业的选举过程如下：

在本次评估中对比公司的选择标准如下：

（1）对比公司近年为盈利公司；

（2）对比公司必须至少有一年的上市历史；

（3）对比公司只发行人民币 A 股；

（4）对比公司所从事的行业和主营业务与被评估单位相同或相似。

根据上述原则，评估师选取了以下四家公司作为对比企业。

对比公司一：广东省广告集团股份有限公司

广东省广告集团股份有限公司（GIMC）成立于 1981 年 5 月 11 日，注册地址为广东省广州市越秀区东风东路 745 号之二，注册资本 904,718,923.00 元，法人代表：陈钿隆。GIMC 是中国 4A 协会副理事长单位、中国广告协会理事单位、广东省广告协会副会长单位、广州市广告行业协会会长单位、国家一级广告企业。

GIMC 是一家为客户提供整合营销传播服务的企业.公司主营业务是为客户提供整合营销传播服务,具体包括品牌管理、媒介代理和自有媒体三大类业务.公司是中国本土最优秀的大型综合性广告公司之一、国家一级广告企业,A 股上市的大型综合性广告公司"第一股。

截止到目前，GIMC 拥有各类专业技术人员 2000 余人，为国内外超过 300 家的知名企业提供整合营销服务，形成了以广州、北京、上海、武汉、成都为主干，覆盖全国的客户服务网络。

对比公司二、思美传媒股份有限公司

思美传媒股份有限公司成立于 2000 年 8 月 9 日，注册地址：浙江省杭州市南复路 59 号，注册资本 87,989,509.00 元，法定代表人：朱明虬。是中国 4A 副理事长单位、中国壹级广告企业（综合服务类）。是一家主营业务为为客户提供全面广告服务的公司,业务内容涉及媒介代理、品牌管理两大块,能为客户提供从市场调研、品牌策划、广告创意、广告设计到媒介策划、媒介购买、监测评估的一条龙服务。

公司运营中心在上海，并在北京、广州、杭州、南京都设有分公司，业务范围面向全国，公司现有员工总人数近 400 人。公司营业额在中国广告企业营业额排行榜中名列前茅，为行业龙头企业之一。业务范围包括消费者调研、品牌管理、全国媒体策划及代理、广告创意设计、娱乐行销、公关推广活动、户外媒体运营、数字营销等全方位整合营销传播服务。

思美传媒旗下拥有思美数字、思美创意、思美媒介、思美户外、思美影视五大业务子品牌。思美数字，提供精准高效的数字媒体营销服务机构；思美创意，专注服务成长型企业，实效创意综合代理机构；思美媒介，根植于本土，融合国际最新行业经验的综合性媒介策划代理服务机构；思美户外，有效开发和整合资源的专业户外媒体运营机构；思美影视，专注于为本土品牌与企业提供以微电影及影视娱乐为代表产品的全方位内容营销机构。

思美传媒在国内广告公司中处于领先地位,为本土广告龙头企业之一,连续多年位列浙江省广告公司营业额第一。

对比公司三、北京蓝色光标品牌管理顾问股份有限公司

北京蓝色光标品牌管理顾问股份有限公司成立于 2002 年 11 月 4 日，注册地

址：北京市朝阳区酒仙桥北路 9 号(厂区)10 幢二层 A5-01，法定代表人：赵文权。

公司是一家为大型企业和组织提供品牌管理与营销服务的专业企业；是一家以提供公共关系服务为基础的品牌管理服务的现代服务企业,公司主要从事于公共关系服务,核心业务是为企业提供品牌管理服务,主要内容为品牌传播、产品推广、危机管理、活动管理、数字媒体营销、企业社会责任等一体化的链条式服务.在我国公共关系行业,公司已经成长为最具竞争优势的公司之一。

对比公司四、北京腾信创新网络营销技术股份有限公司

北京腾信创新网络营销技术股份有限公司成立于 2001 年 12 月 6 日，注册地址：北京市朝阳区光华路 15 号院 2 号楼 601 室，注册资本 384,000,000.00 元，法定代表人：徐炜。作为国内最早涉足互联网营销领域的公司之一，十年来，腾信一直专注于该领域，并深刻的了解中国互联网的发展环境和中国互联网营销的演变趋势，以技术为内核，以创新为使命，为客户提供高效的互动整合解决方案。

经过 10 年的发展，凭借独创领先的互动技术平台，专业独特的策略洞察力、强大高效的资源整合力和科学严谨的服务执行力，腾信能为客户提供基于互联网的整合营销和特色互动营销等一整套的解决方案。多年来，腾信的服务得到了客户和业内的广泛好评，屡获大奖，不仅证明了自己，也为客户赢得了荣誉。如今腾信已经形成以北京总部为中心，以上海、广州分公司为依托，辐射全国的服务格局。无论在规模和发展速度上，都稳居行业前列。目前服务客户涉及：游戏、网服、家电、IT、金融、汽车和快消等各个领域。

（二）价值比率的选择

本次评估选取了盈利比率中的税后现金流（NOIAT）价值比率、税息前收益（EBIT）价值比率、税息折旧/摊销前收益（EBITDA）价值比率；收入比率中的主营业务收入价值比率；资产比率中的总资产价值比率和净资产价值比率等六种价值比率，最终对各类价值比率舍取过程及理由：

（1）主营业务收入价值比率

收入价值比率反映企业价值和企业经营规模之间的比例关系。由于企业经营规模与企业盈利能力基本相似，企业毛利率水平基本相似，通过对比公司及目标企业前五年的毛利率分析，其存在差异不大，因此可采用该价值比率。

（2）总资产价值比率

总资产价值比率反映企业价值与企业账面总资产价值之间的比率，由于总资产中非流动资产的账面价值是企业非流动资产的账面净值，存在成立时间的长短差异，被评估企业是一个轻资产类公司，所以二者非流动资产账面净值产生一定的差异，本次评估不易采用该价值比率。

（3）净资产价值比率

净资产价值比率是反映企业股权价值与净资产账面价值之间的价值比率，由于该价值比率与总资产价值比率存在非流动资产的账面净值差异，故本次评估不易采用该价值比率。

（4）税后现金流（NOIAT）价值比率

税后现金流（NOIAT）价值比率是反映企业价值与企业获得经营现金流能力之间的比例关系。企业现金流避免受会计政策变化的影响，则能真实地反映企业运营效益，所以税后现金流（NOIAT）价值比率适用于本次评估。

（5）税息前收益（EBIT）价值比率

税息前收益（EBIT）价值比率也是反映企业价值与企业获利能力之间的比例关系。由于NOIAT是税后口径的，而EBIT是税前口径，这可以避免所得税率不同对企业价值的影响。税息前收益（EBIT）价值比率适宜本次评估。

（6）税息折旧/摊销前收益（EBITDA）价值比率

税息折旧/摊销前收益（EBITDA）价值比率也是反映企业价值与企业获利能力之间的比例关系，因为NOIAT是税后口径的，而EBIT是税前口径，除此之外二者还存在固定资产折旧和摊销差异，但可以通过调整解决差异问题，故本次评估选择税息折旧/摊销前收益（EBITDA）价值比率。

（三）财务报表的分析和调整

为使可比公司和被评估单位能更顺利地进行对比分析，需将可比公司和被评估单位的相关财务数据融合到一个相互可比的基础上，主要包括财务数据可比性调整以及特殊事项的调整等。

（四）价值比率的计算

经计算，各类对比公司的比率乘数如下表：

计算时间	对比公司名称	NOIAT	EBIT		EBITDA		销售收入
		比率乘数	NOIAT/EBIT(λ)	比率乘数	NOIAT/EBITDA(δ)	比率乘数	比率乘数
五年平均值	省广股份	35.26	78.35%	27.63	75.81%	26.73	15,668.64
	思美传媒	8.11	87.11%	7.06	84.43%	6.85	3,650.38
	蓝色光标	44.63	82.90%	37.00	76.83%	34.29	56,935.99
	腾信股份	17.45	95.39%	16.65	89.40%	15.60	20,030.82
最近一个会计年度	省广股份	31.12	76.52%	23.81	75.38%	23.45	2.09
	思美传媒	53.47	78.22%	41.82	75.78%	40.52	2.19
	蓝色光标	77.49	87.24%	67.60	77.73%	60.23	4.53
	腾信股份	99.16	78.37%	77.71	75.82%	75.18	9.97

其中：表中的最近一个会计年度是指以评估基准日前最近一个会计年度，即2014年9月至2015年9月；评估基准日前5年的平均值是在评估实务中需要计算的比率乘数的平均值。

（五）评估结果

评估师通过比率乘数系数修正方式对对比公司的各类比率乘数进行了修正，然后选择了一个修正后的综合对比公司比率乘数作为被评估企业的比率乘数并将其应用到被评估企业中，即：采用上述的比率乘数修正系数修正被评估企业的相应比率乘数后可以通过以下方式得到被评估企业的股权价值：

$$\text{对比公司比率乘数} = \left(\frac{\text{对比公司市场价值}}{\text{对比公司财务参数}}\right)_{\text{对比公司}}$$

被评估企业比率乘数 = 对比公司比率乘数×修正系数P

被评估企业全投资市场价值 =被评估企业比率乘数×被评估企业相应财务参数

被评估企业股权价值=被评估企业全投资市场价值-负息负债

被评估企业经营性资产构成的股权价值=（被评估企业股权价值-被评估公司经营场地的评估值-正常经营所需营运资金与基准日实际拥有营运资金差异调整）×(1-缺少流通折扣率)

被评估企业股权公允价值=被评估企业经营性资产构成的股权价值+非经营性资产-非经营性负债

根据上述公式，分别估算出不同比率乘数下的被评估企业的价值。不同比率乘数下估算的被评估企业价值计算表详见市场法附表。其中：

1、负息负债的确定

截止评估基准日，评估对象经会计师事务所审计后的资产负债表披露，负息负债的账面余额为1,600.00万元。

2、正常经营所需营运资金与基准日实际拥有营运资金差异调整的估算

市场法评估企业价值时，采用盈利类和收入类的价值比率会使交易者更多的关注被评估企业的损益表，忽视被评估企业的资产负债表。市场法评估结论的营运资金需求量调整就是针对上述情况设定的一个必要步骤，其核心就是要明确在采用盈利类和收入类的价值比率估算企业价值时，实际应该隐含被评估企业应该具有的最低营运资金水平。当被评估企业不具有最低营运资金水平时需要进行相应调整。被评估企业营运资金估算方法：

营运资金年需求量＝年预测付现成本、费用合计/营运资金年综合周转次数

营运资金年综合周转次数＝360/(存货周转天数+应收账款周转天数－应付账款周转天数＋预付账款周转天数－预收账款周转天数)

3、不可流通折扣率的估算

借鉴国际上定量研究缺少流通折扣率的方式，本次评估评估师结合国内实际情况采用非上市公司购并市盈率与上市公司市盈率对比方式估算缺少流通折扣率。

采用非上市公司购并市盈率与上市公司市盈率对比方式估算缺少流通折扣率的基本思路是收集分析非上市公司并购案例的市盈率（P/E），然后与同期的上市公司的市盈率（P/E）进行对比分析，通过上述两类市盈率的差异来估算缺少流通折扣率。

评估师分别收集和对比分析了发生在 2014 年的非上市公司的少数股权交易并购案例和截止于 2014 年底的上市公司市盈率数据，得到如下数据：

序号	行业名称	非上市公司并购		上市公司		缺少流通折扣率
		样本点	市盈率	样本点	市盈率	

		数量	平均值	数量	平均值	
1	采掘业	9	20.18	29	41.90	51.8%
2	传播与文化产业	17	34.85	14	48.80	28.6%
3	电力、煤气及水的生产和供应业	19	18.47	55	25.48	27.5%
4	电子	19	23.81	135	45.92	48.2%
5	房地产业	21	13.53	61	27.99	51.6%
6	纺织、服装、皮毛	8	23.25	28	37.75	38.4%
7	机械、设备、仪表	90	25.95	135	45.10	42.5%
8	建筑业	15	18.92	40	27.50	31.2%
9	交通运输、仓储业	12	16.06	42	30.64	47.6%
10	金融、保险业	50	19.68	31	29.00	32.1%
11	金属、非金属	28	23.81	74	41.68	42.9%
12	农、林、牧、渔业	8	37.04	9	55.01	32.7%
13	批发和零售贸易	54	17.25	59	36.78	53.1%
14	社会服务业	60	27.03	36	43.18	37.4%
15	石油、化学、塑胶、塑 料	28	18.34	99	38.89	52.8%
16	食品、饮料	8	18.33	45	42.16	56.5%
17	信息技术业	89	34.85	47	61.18	43.0%
18	医药、生物制品	30	28.53	73	42.16	32.3%
19	造纸、印刷	6	17.48	10	35.89	51.3%
20	**合计/平均值**	**571**	**23.02**	**1022**	**39.84**	**42.2%**

通过分析发现每个行业中非上市公司的平均值市盈率与上市公司的平均市盈率相比存在一定差异，这个差异应该可以认为主要是缺少流通因素造成的，因此可以通过这种方式估算缺少流通折扣率的数值。通过分析发现信息技术产业大约为 43%左右，评估师将其作为最后采用的缺少流通折扣率。

4、非经营性资产、溢余资产

有关非经营性资产净值、溢余资产的估算，请详见收益法评估说明。

5、其他资产和负债评估结果

其他资产和负债的估算，请详见收益法评估说明。

经上述方法计算，被评估企业根据各比率乘数计算的股权公允价值如下表：

序号	项目	五年平均值			最近一个会计年度		
		NOIAT 比率乘数	EBIT 比率乘数	EBITDA 比率乘数	NOIAT 比率乘数	EBIT 比率乘数	EBITDA 比率乘数
1	**被评估公司比率乘数取值**	**23.93**	**16.67**	**15.61**	**112.89**	**41.52**	**38.30**
2	被评估公司对应参数	694.72	840.74	879.74	2,092.37	2,686.49	2,741.49
3	被评估公司全投资计算价值	16,627.54	14,018.48	13,728.64	236,203.47	111,544.10	104,994.68
4	被评估公司负息负债	1,600.00	1,600.00	1,600.00	1,600.00	1,600.00	1,600.00
5	被评估企业股权价值	15,027.54	12,418.48	12,128.64	234,603.47	109,944.10	103,394.68
6	正常经营所需营运资金与基准日实际拥有营运资金差异调整	346.32	346.32	346.32	346.32	346.32	346.32
7	缺少流通折扣率	43.00%	43.00%	43.00%	43.00%	43.00%	43.00%
8	被评估企业经营性资产构成的股权价值	8,763.10	7,275.94	7,110.73	133,921.38	62,865.54	59,132.37
9	非经营性资产净值	1,977.75	1,977.75	1,977.75	1,977.75	1,977.75	1,977.75
10	**被评估公司股权市场价值(取整)**	**10,700.00**	**9,300.00**	**9,100.00**	**135,900.00**	**64,800.00**	**61,100.00**
11	**评估结果(取整)**	**87,270.00**					

五、评估结果的差异分析及最终结果的选取

本次博雅科技股东全部权益收益法评估结果为 87,530.00 万元，市场法评估结果为 87,270.00 万元，差异金额为 260.00 万元，差异率为 0.30%。

收益法是从未来收益的角度出发，以被评估企业现实资产未来可以产生的收益，经过风险折现后的现值和作为被评估企业股权的评估价值，因此收益法对企业未来的预期发展因素如公司管理层的未来经营计划、所面临的经营风险等产生的影响考虑比较充分。

而市场法则是根据与被评估企业相同或相似的对比公司近期交易的成交价格，通过分析对比公司与被评估企业各自特点分析确定被评估企业的股权评估价

值，市场法的理论基础是同类、同经营规模并具有相同获利能力的企业其市场价值是相同的（或相似的）。在实务操作中如果所选取与目标公司经营业务、经营情况、经营规模等相似度差异较大的可比公司，然后通过对一些指标的分析进行修正，这种修正一般很难完全反映出企业之间的差异。从本次所选取的可比公司来看，因受客观条件限制，所选取的可比公司中并不是完全从事与博雅科技相同的业务，虽然两者在盈利模式上面多有类同，但还是存在着一定的差异。而且，对比公司的经营模式也不尽相同，尽管本次评估中进行了一些的修正考虑，但不一定能全面合理反映博亚科技的估值。

因此从估值角度看，本次市场法的估值的针对性不如收益法。所以评估师认为收益法的结论应该相对更切合被评估公司的实际情况。根据以上分析，本次评估采用收益法作为最终评估结论。

六、上市公司董事会对本次交易评估合理性及定价公允性的分析

（一）上市公司董事会意见

1、评估机构的独立性

本次交易聘请的万隆评估具有执行其资产评估业务的资格。万隆评估及其经办资产评估师与公司及交易各方不存在影响其提供服务的现实及预期的利益关系或冲突，具有充分的独立性。

2、评估假设前提的合理性

万隆评估对于本次交易相关评估报告所设定的评估假设前提按照国家有关法规和规定执行、遵循了市场通用的惯例或准则、符合评估对象的实际情况，评估假设前提具有合理性。

3、评估方法与评估目的的相关性

本次评估的目的是确定在评估基准日时标的资产的市场价值，为本次交易提供价值参考依据。评估机构实际评估的资产范围与委托评估的资产范围一致；评估机构在评估过程中实施了相应的评估程序，遵循了独立性、客观性、科学性、公正性等原则，运用了合规且符合资产实际情况的评估方法，选用的参照数据、

资料可靠；资产评估价值公允、准确。评估方法选用恰当，评估结论合理，评估方法与评估目的相关性一致。

4、评估定价的公允性

本次交易以具有相关证券业务资格的评估机构出具的评估报告的评估结果为准确定标的资产的价格，交易定价方式合理。本次交易聘请的评估机构符合独立性要求，具备相应的业务资格和胜任能力，评估方法选取理由充分，具体工作中按资产评估准则等法规要求执行了现场核查，取得了相应的证据资料，评估定价具备公允性。

综上所述，公司本次交易所选聘的评估机构具有独立性，评估假设前提合理，评估方法与评估目的具有相关性，出具的资产评估报告的评估结论合理，评估定价公允。

（二）本次交易定价的合理性分析

1、标的公司收入的稳定性

标的公司营业收入主要为营销托管，报告期内收入占比均达到 80%以上，且占比呈现升高趋势。前五大客户均为公司营销托管客户，公司为该等客户提供互联网媒体的网络广告代理服务，按照互联网媒体提供的框架合同及整个营销托管行业惯例，公司与客户签订的合同均为一年一签的框架合同。

标的公司主要服务的为 KA（重要）客户，因此收入相对集中，因为标的公司提供的服务拥有核心的技术支持，因此为客户带来的数字营销优化效果较好，客户粘性较高。公司客户续签情况如下表所示：

时间	框架合同总额（万元）	老客户框架合同（万元）	老客户占比	新客户框架合同（万元）	新客户占比
2013 年	8,940.00	3,120.00	34.90%	5,820.00	65.10%
2014 年	19,914.50	4,472.50	22.46%	15,442.00	77.54%
2015 年	54,245.00	45,720.00	84.28%	8,525.00	15.72%

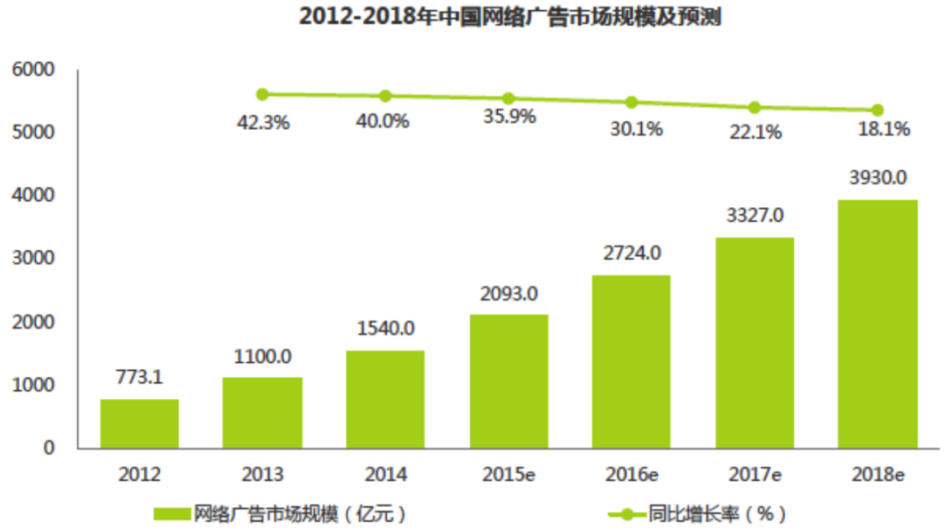
2013 年，标的公司在业务发展战略上向行业化转型，开始着手精耕细作教育培训行业，逐渐培养自身的行业影响力。2014 年，公司转型之后，教育培训行业客户逐渐增多，且公司战略性放弃了一些非教育培训行业客户，2015 年客

户续签率保持了较高的水平，保障了公司收入的稳定性。

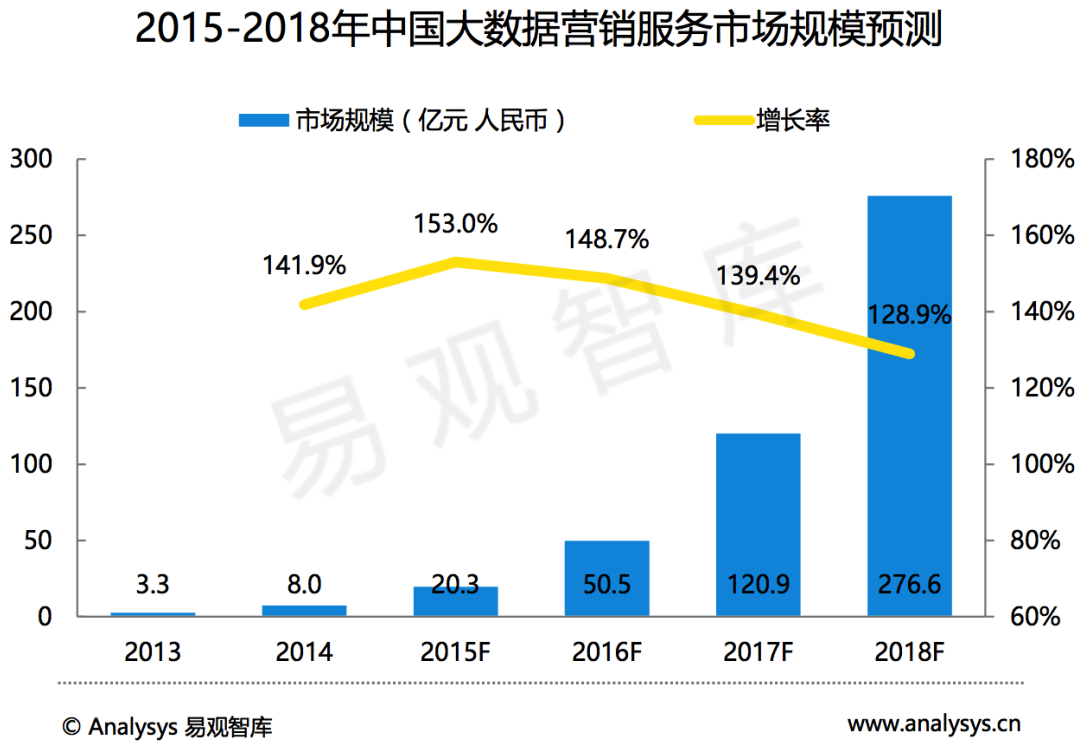
2、预估收入增长的可实现性

（1）大数据智能营销服务行业整体市场规模高速增长

根据艾瑞咨询发布的《2015 年中国网络广告行业年度监测报告》，2014 年国内网络广告市场规模达到 1540 亿元，同比增长 40.0%，与 2013 年保持相当的增长速度。在持续几年保持高速发展之后，未来两年市场规模仍保持较高水平，至 2015 年整体规模有望超过两千亿元。



而标的公司从事的细分行业大数据智能营销服务市场发展速度更为迅速，Analysys 易观智库分析认为，中国大数据营销服务市场处于快速增长态势，预计 2015 年市场规模将达到 20.3 亿元人民币，增长率 153.0%。预计 2016 年之后由于市场基数逐渐加大，增长率逐渐减缓，但每年仍可实现翻番以上增长，至 2018 年市场规模可达 276.6 亿元人民币水平，连续多年保持了 100%以上的增长率。



（2）公司历史收入同比高速增长

标的公司 2013 年、2014 年和 2015 年 1-9 月营业收入均保持了高速增长水平，因标的公司的收入规模基数尚低，因此未来几年虽然增长速度在逐步放缓，但仍然保持较高速度增长，具有可实现性。

（3）营销托管业务随行业增长

标的公司的主要合作数字媒体有百度、奇虎 360、搜狗等。2013 年、2014 年、2015 年 1-9 月该项业务实现销售收入分别为 10,692.96 万元、23,185.65 万元、37,496.98 万元，同期相比处于增长状态，2014 年比 2013 年增长 116.83%；2015 年全年预计收入 54,000 万元，其原因为：该项业务主要涉及教育培训行业，因季节性原因，每年第四季度为全年收入最大值；另一方面，广告主的数字营销投放规模逐渐增长，公司原有的广告主和新开发的优质客户使得公司第四季度收入增长。预测期内未来年度按照一定的增长率逐年放缓的比例预测。

（4）大数据营销软件销售渠道扩张带来收入增长

自 2013 年以来，标的公司大数据营销软件在北京、上海、广州和深圳四个地区销售，每年保持近 50%的速度在增长，公司计划随着产品逐步成熟后，开始在北上广深以外地区筹建全国渠道代理，另外行业解决方案产品将对接更多媒体，实现更多功能，通过人机结合方式，大大降低数字营销对人工的依赖，为其

打开更大的市场空间。除了目前教育培训行业外，公司还计划逐步开拓金融、房产、医疗等 O2O 行业的大数据营销软件。预计未来三年，大数据营销软件销售收入规模会从目前 2,000 万增长到 6,000 万以上。

（5）营销数据分析服务新计划使得收入有所增长

目前标的公司主要从事的 SEM 优化服务外，百度北京、上海、深圳和广州四地分公司于 2015 年第四季度开始启动“银河计划”，尝试把分公司的一些大客户跟百度 KA（重要客户）SEM 服务商进行合作，由 SEM 服务商直接为广告主提供优化服务，百度分公司支付服务费。另外博雅科技 2016 年将会增加服务范围，增加微信和移动互联网的服务，从搜索营销转向数字媒体的整合营销，预计 2015 全年至 2019 年实现营销数据分析服务收入年均符合增长率约为 75.47%。

（三）交易标的后续经营过程中政策、宏观环境、技术、行业、重大合作协议、经营许可、技术许可、税收优惠等方面的变化趋势

公司董事会分析认为，国家对数字营销行业的整体政策及宏观环境不会对标的公司未来经营产生重大不利影响；数字营销行业和技术的发展较快，存在一定不确定性，公司董事会将保持标的公司的员工政策，使得公司技术研发人员能够稳定，力争保持标的公司良好的发展趋势；标的公司现有经营业务不涉及经营许可或技术许可，目前标的公司高新技术企业认定已通过公示阶段，预计取得高新技术企业证书不存在重大不确定性。

综上，董事会认为，交易标的后续经营过程中政策、宏观环境、技术、行业、重大合作协议、经营许可、技术许可、税收优惠等方面的变化趋势不会对本次交易标的的评估造成重大不利影响。

（四）报告期变动频繁且影响较大的指标的敏感性分析

综合考虑标的公司经营模式及报告期内财务指标变动的影响程度，营业收入、毛利率和折现率的变动对估值有较大影响，对该等指标与估值的敏感性分析结果如下：

变动率	-5%	-1%	1%	5%
估值对营业收入的敏感性	-62.65%	-12.53%	12.53%	62.64%

估值对毛利的敏感性	-8.59%	-1.73%	1.71%	8.58%
估值对折现率的敏感性	5.71%	1.10%	-1.07%	-5.16%

如上分析所示，博雅科技的评估结果对未来营业收入变动的敏感性非常大，对毛利和折现率变动的敏感性较大。

由于标的资产估值受未来营业收入、毛利、折现率的影响较大，尤其是博雅科技的估值受未来营业收入的变化非常大，特提请投资者注意标的资产的估值风险。

（五）交易标的与上市公司的协同效应

本次并购前，上市公司和交易标的分属不同的行业，各方在市场区域分布、业务模式、客户构成、业务战略方面存在较大差异且拥有各自优势。交易标的和上市公司现有业务不存在显著的协同效应，故本次交易定价中未考虑协同效应。

（六）交易定价的公允性分析

1、同行业可比上市公司的估值比较分析

博雅科技所在行业属于 WIND 行业分类中的“WIND 广告”。截至本次交易的评估基准日 2015 年 9 月 30 日，“WIND 广告”行业中互联网广告行业上市公司中剔除市盈率为负值的公司后，可比上市公司相对估值法下的估值情况如下表所示：

序号	证券代码	证券简称	市盈率 PE（TTM）	市净率 PB（LF）
1	002400.SZ	省广股份	42.20	9.39
2	300058.SZ	蓝色光标	68.70	6.36
3	002181.SZ	粤传媒	76.40	3.30
4	002712.SZ	思美传媒	99.20	9.27
5	300392.SZ	腾信股份	150.00	21.21
6	000917.SZ	电广传媒	173.00	5.81
7	603598.SH	引力传媒	239.00	14.68
8	300242.SZ	明家科技	437.00	17.06

平均值	**160.69**	**10.89**
平均值（剔除市盈率在 200 以上的可比上市公司）	**101.58**	**9.22**

由上表可知，WIND 广告行业中涉及互联网广告的上市公司平均市盈率、以及剔除市盈率在 200 以上的可比上市公司后的平均市盈率分别为 160.69 和 101.58。根据本次预估值及博雅科技 2016 年承诺净利润计算的博雅科技市盈率为 14.72 倍，均显著低于同行业上市公司的平均市盈率。因此，以市盈率指标衡量，本次交易的价格对于上市公司的股东来说是比较有利的，本次交易价格具有公允性。

2、可比交易案例分析

（1）可比交易案例市盈率对比

近年来，公司初步选取的上市公司收购数字营销行业和大数据软件标的公司的估值情况如下：

序号	收购方	标的方	市盈率
1	利欧股份	微创时代	14.00
2	吴通控股	互众广告	13.49
3	思美传媒	爱德康赛	13.00
4	光环新网	无双科技	10.89
5	天神娱乐	AVAZU INC+上海麦橙	16.69
6	明家科技	金源互动	13.20
7	天龙集团	煜唐联创	13.00
8	立思辰	康邦科技	22.00
	平均值		**14.53**

可比交易案例市盈率选取原则：评估基准日若为上半年则以基准日当年净利润为市盈率计算基础，若评估基准日为下半年则以基准日下一年净利润为市盈率计算基础。

根据本次预估值及博雅科技 2015 年承诺净利润计算的博雅科技市盈率为 14.72 倍，与同行业可比交易市盈率水平相当，较为公允的反映了标的在资本市场的价值。

使用标的公司 2015 年承诺净利润作为市盈率计算标准，同行可比公司市盈率对比情况如下：

序号	收购方	标的方	市盈率
1	利欧股份	微创时代	14.00
2	吴通控股	互众广告	26.02
3	思美传媒	爱德康赛	13.00
4	光环新网	无双科技	14.16
5	天神娱乐	AVAZU INC+上海麦橙	28.83
6	明家科技	金源互动	13.20
7	天龙集团	煜唐联创	19.81
8	立思辰	康邦科技	22.00
	平均值		**18.88**

注：以评估基准日当年净利润作为市盈率计算基础

根据本次预估值及博雅科技 2015 年承诺净利润计算的博雅科技市盈率为 29.44 倍，高于同行业可比交易市盈率水平，主要原因系：

①博雅科技近年来专注技术研究和教育培训行业客户开拓，研发投入及市场推广力度较大，使得 2015 年预计可实现的净利润作为计算市盈率的基数相对较低。

②随着博雅科技数字营销技术及产品逐渐成熟，其业务发展未来几年将会呈现快速增长的态势。其中，博雅科技基于 SaaS 模式（Software as a Service，软件即服务）在数字营销领域的推广和运用使其在降低营销及服务成本的同时快速扩大了用户群体，从而使大数据营销软件产品销售将得到快速增长；博雅科技主要服务于目前快速增长的教育培训行业，其领先的数据算法及大数据采集能力得到客户的长期青睐，并随着该行业未来数字广告投放力度加大，其营销托管及营销服务业务仍将保持快速增长。基于上述因素，博雅科技基于 2015 年承诺净利润计算的预估市盈率高于同行业可比交易的平均市盈率水平。

（2）2016 年承诺净利润作为市盈率计算标准的合理性

本次交易评估基准日为 2015 年 9 月 30 日，上市公司与交易对方于 2015 年 10 月下旬展开谈判，于 11 月中旬评估机构完成预评估后协商确定基本交易价格，且预计若本次交易能够顺利完成，完成时间应为 2016 年，为更加真实、合理反映标的公司现阶段估值水平和经营状况，拟以标的公司 2016 年承诺净利润作为市盈率计算的标准。

（七）评估基准日至重组报告书披露日交易标的发生的重要变化事项

评估基准日至本报告书披露日之间，交易标的未发生重要变化事项。

七、独立董事对评估机构的独立性、评估假设前提的合理性和评估定价的公允性发表意见

公司独立董事对本次交易评估相关事项发表独立意见如下：

“1、公司本次交易聘请的评估机构具有相关资格证书与从事相关工作的专业资质；本次评估机构的选聘程序合规；评估机构及其经办评估师与公司及公司本次交易对方之间除正常的业务往来关系外，不存在其他的关联关系；评估机构出具的评估报告符合客观、独立、公正、科学的原则。

2、标的资产评估报告的假设前提按照国家有关法规和规定执行，遵循了市场通用的惯例或准则，符合评估对象的实际情况，评估假设前提具有合理性。

3、评估机构实际评估的资产范围与委托评估的资产范围一致，评估机构在评估过程中遵循独立性、客观性、科学性、公正性等原则，运用了合法合规且符合评估目的和目标资产实际情况的评估方法，评估方法与评估目的具有相关性，评估方法合理；预期未来收入增长率、折现率等重要评估参数取值合理，评估结果公允合理。

4、公司本次对标的资产的收购价格是以评估结果为依据，由各方在公平、自愿的原则下协商确定最终交易价格。评估结果和交易价格公允反映了标的资产的价值，不存在损害上市公司及股东、特别是中小股东的利益的情形。”

第六章 本次交易合同的主要内容

一、发行股份及支付现金购买资产协议

（一）合同主体、签订时间

2015 年 11 月 17 日，上市公司与科博德奥、上海立溢、金科高创、金科同利、泰金众成以及博雅科技签署了附条件生效的《发行股份及支付现金购买资产协议书》。

泰金众成确认并承诺：其已于 2015 年 11 月 14 日与上海立溢签署《股权转让协议》，将其所持标的公司 15%的股权转让给上海立溢，截至《发行股份及支付现金购买资产协议书》签署日，其对标的公司不持有任何股权，亦不享有任何股东权利或权益。

2016 年 1 月 29 日，上市公司与科博德奥、上海立溢、金科高创、金科同利、泰金众成以及博雅科技签署了《关于<发行股份及支付现金购买资产协议书>的补充协议》。

（二）定价依据和交易价格

上市公司及交易对方同意以 2015 年 9 月 30 日为基准日对标的资产进行审计、评估，并以上市公司聘请的具有从事证券相关业务资格的资产评估机构出具的标的资产评估报告所确定的标的资产评估价值为基础，共同协商确定本次交易的交易价格。

经万隆评估采用收益法进行评估，标的公司 100%的股权于评估基准日的评估值为 87,530 万元。以该评估值为基础，经上市公司及交易对方初步协商一致，标的资产（即交易对方所持有的标的公司 100%股权）的交易价格初步确定为 87,000 万元。

（三）本次交易购买资产涉及的股份发行

1、发行方案

上市公司拟以向交易对方发行股份方式支付交易对价 65,000 万元。

2、发行种类和面值

上市公司本次发行的股票为在中国境内上市的人民币普通股（A 股），每股面值 1.00 元。

3、发行方式

本次发行将采用向特定对象非公开发行股票方式，在中国证监会核准后 12 个月内实施完毕。

4、发行对象

本次发行的发行对象为标的公司全体四名股东，即科博德奥、上海立溢、金科高创及金科同利。

5、定价基准日及发行价格

本次发行的定价基准日为上市公司关于审议本次交易具体方案的首次董事会会议决议公告日。

上市公司向交易对方发行股票的发行价格为审议本次重组相关事项的首次董事会决议公告日前 20 个交易日上市公司股票交易均价的 90%，其计算方式为：董事会决议公告之日前 20 个交易日上市公司股票交易均价=董事会决议公告之日前 20 个交易日上市公司股票交易总额/董事会决议公告之日前 20 个交易日上市公司股票交易总量。依照前述方式计算，上市公司董事会会议决议公告日前 20 个交易日股票交易均价的 90%为 8.64 元/股。

6、发行数量

本次发行的发行股份数量按以下方式确定：本次发行的股份发行数量=向交易对方支付的股份对价金额/本次发行的发行价格。如按照前述公式计算后交易对方所能换取的股份数不为整数时，则不足 1 股部分对应的净资产赠予上市公司。

7、发行价格和数量的调整

在本次发行的定价基准日至发行日期间，上市公司如有派发股利、送红股、转增股本、增发新股或配股等除权、除息行为的，或发生股份回购注销事项的，则将对发行价格及发行数量进行相应调整。

8、上市地点

本次发行的股份将在上交所上市交易。

9、股份锁定安排

（1）根据《上市公司重大资产重组管理办法》关于发行股份的锁定要求并经上市公司及交易对方友好协商，交易对方保证，交易对方通过本次交易取得的上市公司股份的锁定期自上市公司本次股份发行结束之日起算，并分三期解锁，每期解锁日及解锁比例如下：

a.于标的公司 2016 年度专项财务审计报告正式出具后，且交易对方与上市公司就本次交易签署的《业绩补偿协议》约定的当年度各项业绩补偿(如有)均实施完毕后的第一个工作日为第一期股份解锁日，解锁比例为交易对方通过本次交易取得的尚未解锁的上市公司股份的 30%；

b.于标的公司 2017 年度专项财务审计报告正式出具后，且交易对方与上市公司就本次交易签署的《业绩补偿协议》约定的当年度各项业绩补偿(如有)均实施完毕后的第一个工作日为第二期股份解锁日，解锁比例为交易对方通过本次交易取得的尚未解锁的上市公司股份的 43%；

c.于标的公司 2018 年度专项财务审计报告正式出具后，且交易对方与上市公司就本次交易签署的《业绩补偿协议》约定的当年度各项业绩补偿（如有）均实施完毕后的第一个工作日为第三期股份解锁日，解锁比例为交易对方通过本次交易取得的全部尚未解锁的上市公司股份。

尽管有上述约定，全体交易对方均承诺：自上市公司本次股份发行结束之日起算，交易对方通过本次交易所取得的上市公司股份锁定期不得低于 12 个月；且截至上市公司本次股份发行结束之日，若任一交易对方持有标的公司股权的时间未满 12 个月的，则该交易对方通过本次交易所取得的上市公司股份锁定期不得低于 36 个月。

交易对方通过本次交易取得的上市公司股份在前述锁定日方可按照相应解锁比例办理锁定解除手续。

（2）上述锁定期届满后，交易对方在本次交易中取得的上市公司股份的转让和交易依照届时有效的法律、行政法规、部门规章、规范性文件和上交所的有关规定办理。

（3）交易对方在本次交易中取得的上市公司股份所派生的股份，如红股、资本公积金转增之股份等也应遵守上述锁定安排。

（4）交易对方在本次交易中取得的上市公司股份（含派生股份）在锁定期内未经上市公司同意不得设定抵押、质权、担保、优先权或其他第三方权利，也不利用所持有的上市公司股份进行股票质押回购等金融交易。

本次交易的最终方案以经上市公司股东大会审议通过及中国证监会核准的方案为准。

（四）本次交易购买资产涉及的现金支付

上市公司与科博德奥、金科高创和金科同利（以下简称“乙方”）协商确定，上市公司预估需向乙方合计支付现金对价 22,000 万元。于募集配套资金到账后 20 个工作日内，上市公司将一次性向乙方付清全部现金对价。

（五）标的资产交割

1、本次交易获得中国证监会核准后，上市公司及交易对方应尽快实施本次交易，交易对方应积极配合上市公司及标的公司于中国证监会核准后的 30 日内完成标的资产的交割手续，使得标的资产能够尽快过户至上市公司名下。

2、标的资产交割完成后，上市公司将聘请具有从事证券相关业务资格的会计师事务所就本次交易进行验资并出具验资报告（如需），及时协助交易对方就本次发行取得的上市公司股票在登记结算公司办理证券登记手续及在上交所办理上市手续，并办理本次交易涉及的上市公司的工商变更手续。

3、自标的资产交割完成之日起，上市公司即成为标的资产的合法所有者，享有并承担与标的资产有关的一切权利、权益、义务及责任；交易对方则不再享有与标的资产有关的任何权利，也不承担与标的资产有关的任何义务和责任，但法律法规另有规定或协议另有约定的除外。

（六）过渡期安排

1、交易对方承诺并保证，在过渡期内，其对标的公司及其子公司尽善良管理义务，在正常业务范围内经营管理标的公司及其子公司，不得做出直接或间接

损害标的公司及其子公司利益的行为。

过渡期内，未经上市公司事先书面同意，除日常业务经营管理需要或各方另有约定外，交易对方不得：

（1）处置标的公司及其子公司股权及资产（包括但不限于对其进行出售、抵押、质押、托管或设置任何形式的权利负担或第三方权利，如优先购买权或购股权等）；

（2）作出、签署或参与任何增加标的公司及其子公司义务的协议、承诺或其它类似安排（包括但不限于就标的资产的转让、抵押、质押、托管或设置任何形式的权利负担或第三方权利等事宜，与其它任何第三方就标的资产进行交易性接触，签订备忘录、合同书、谅解备忘录，或达成与本次交易相冲突的合同或备忘录等各种形式的文件）；与除中昌海运之外的任何第三人就标的公司股权的收购、转让或增资扩股事宜进行任何形式的谈判、接触、协商或签订任何法律文件；

（3）增加或减少注册资本，或者发行债券、认股权或者设定其他可转换为股权的权利，或者授予或同意授予任何收购或认购标的公司股权的权利或类似安排；

（4）对现有业务做出实质性变更，或者开展任何现有业务之外的业务，或者进行与现有业务无关的对外投资(包括任何金额的股权投资或债权投资)、购买或出售与现有业务无关的无形资产及金额在 300 万元以上的与现有业务无关的固定资产，或者终止现有主要业务；

（5）改选任何董事、监事或聘用/解聘高级管理人员、核心技术人员或大幅度改变前述人员的工资、薪水或福利；

（6）对标的公司及其子公司进行清算、解散、合并、分立或变更组织形式；

（7）分配标的公司及其子公司利润；

（8）以自营方式、直接或间接通过标的公司及其子公司以外的关联企业开展、经营与标的公司及其子公司业务相同或相似的业务；以其他方式协助其他主体经营与标的公司及其子公司的业务相同或相类似的业务；

（9）与标的公司及其子公司以外的关联企业进行关联交易；

（10）采取任何行为使其生产经营活动所需之资质、许可、批准失效；

（11）其他可能实质改变标的公司股权结构、资产状况、经营管理状况、财务状况并导致标的公司发生重大不利影响/重大不利变化的行为。

上市公司应在收到交易对方或标的公司就前述事项书面通知后 10 个工作日内作出回复，如上市公司回复该等事项需经董事会或股东大会批准的，则上市公司尽快安排履行该等决策程序。

2、过渡期内，标的公司产生的盈利或因其他原因增加的净资产（不含因标的公司增资引起的净资产增加），由本次交易完成后标的公司各股东按照其持股比例分享；标的公司产生的亏损或因其他原因减少的净资产，由交易对方按其于本次交易前持有标的公司的股权比例向上市公司补偿。上市公司有权聘请具有证券从业资格的审计机构对标的公司过渡期的损益情况进行专项审计、出具专项审计报告，并以专项审计的结果作为确认标的公司过渡期损益情况的依据。如专项审计结果认定标的公司发生亏损或净资产减少的，则交易对方应在过渡期损益报告出具之日起三十（30）日内以现金方式就亏损部分或净资产减少的部分向上市公司进行补偿。

3、因交割日前的事项导致的、在交割日后产生的标的公司（包括标的公司子公司，下同）的债务或损失，包括但不限于标的公司因违反有关税务、产品质量、安全生产、人身侵害、知识产权、土地、房产、环保、劳动及社会保障等法律法规的规定而导致其应承担的任何支付、缴纳、赔偿或补偿责任，因违法与第三方的合同约定而产生的违约责任，因违反相关行政法规而产生的行政处罚，因交割日前行为而引发的诉讼纠纷所产生的支出或赔偿，因交割日前提供担保而产生的担保责任，或其他任何或有债务及其他债务、义务或损失，由交易对方在前述事项发生之日起三十（30）日内按照于协议签署日持有标的公司股权的比例以现金方式向上市公司补足，无论该等责任、债务实际发生于交割日之前还是之后。

4、本次交易完成后，本次发行前的上市公司滚存未分配利润，由发行后的新老股东按照发行后的持股比例共享。本次交易完成后，标的公司截止 2015 年 9 月 30 日的累计未分配利润由上市公司享有。

（七）协议的成立与生效

1、协议于各方法定代表人、执行事务合伙人或其各自的授权代表签字并加

盖各方公章之日起成立。

2、协议成立后，在如下各项程序或手续全部完成/成就时立即生效：

（1）上市公司召开董事会、股东大会，审议批准与本次重组有关的所有事宜，包括但不限于本次交易相关协议及其他有关文件的签订；

（2）中国证监核准本次重大资产重组；

（3）本次交易获得法律法规所要求的其他相关有权机构的审批/许可/备案（如需）。

3、各方若因上述第 2 款下之任一事项无法完成导致协议无法生效的，各方各自承担因签署及准备履行协议所支付之费用，且互不承担责任。

（八）违约责任

1、协议一经签订，对各方均具有法律约束力。各方应当严格按照协议约定履行自己的义务，不得擅自变更或解除协议。

2、违约行为指各方或任何一方未履行或未适当、充分履行协议项下各自的义务、责任、陈述、承诺或保证的行为或事件。除另有约定外，违约方应赔偿因违约行为给守约方造成的全部损失。

3、尽管有上述第 2 款约定，如构成违约，守约方有权采取如下一种或多种救济措施维护其权益：

（1）发出书面通知催告违约方实际履行；

（2）在守约方发出催告违约方实际履行的书面通知 15 日内，如违约方仍未实际履行或以守约方满意的方式履行的，守约方可单方解除协议；守约方行使解除协议的权利，不影响守约方追究违约方违约责任的权利；

（3）暂时停止履行，待违约方违约情势消除后恢复履行，守约方根据此项规定暂停履行义务不构成守约方违约。

二、业绩补偿协议

（一）合同主体、签订时间

2015 年 11 月 17 日，上市公司与科博德奥、上海立溢、金科高创、金科同利以及博雅科技签署了《业绩补偿协议》。

（二）业绩承诺

业绩承诺期内，标的公司于 2015 年度、2016 年度、2017 年度、2018 年度经审计的归属于母公司股东的净利润(以扣除非经常性损益前后孰低为准，下同)扣除届时配套募集资金所带来的效益对标的公司每年净利润的影响数额后的实际净利润(以下简称“实际净利润”)，分别不低于 3,000 万元、6,000 万元、8,100 万元、10,500 万元（以下简称“承诺净利润”)。

配套募集资金对标的公司净利润的影响数额=募集配套资金用于标的公司大数据营销软件服务网络扩建项目的金额×同期银行贷款利率×（1-标的公司所得税税率）×标的公司对募集资金实际使用天数÷365

以上公式运用中，应遵循：

1、根据《中昌海运股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易预案》，上市公司本次交易所募集的配套资金中 5,000 万元用于标的公司募投项目；

2、同期银行贷款利率，根据标的公司实际经营的当年度同期三年期银行贷款利率确定；

3、标的公司所得税税率按标的公司实际经营的当年企业所得税税率计算；

4、标的公司对募集资金实际使用天数为标的公司对募集资金在业绩承诺期内的每个年度的实际使用天数，业绩承诺期内每年度分别计算。于完成配套募集资金当年，标的公司对募集资金实际使用天数自募集资金实际用于标的公司大数据营销软件服务网络扩建项目之日起算，其后承诺期内每年使用天数按 365 天计算；

5、标的公司节省的利息支出的影响数额不影响本次交易标的估值和本次交易的定价。

（三）补偿安排

1、本次交易完成后，上市公司应当在业绩承诺期相应年度的年度报告中单

独披露标的公司各年度实现的实际净利润与承诺净利润的差异情况，并由具有从事证券相关业务资格的会计师事务所对此出具专项审核意见。如标的公司于业绩承诺期内实现的实际净利润未达到承诺净利润，则补偿义务人应向上市公司足额补偿，具体为首先乙方以其在本次交易中取得的上市公司股份进行补偿，若乙方在本次交易中取得的上市公司股份不足以补偿上市公司的，则该差额部分由乙方以现金方式进行补偿，若乙方通过本次交易取得的上市公司股份及现金均不足补偿上市公司时，则再由上海立溢以其在本次交易中取得的上市公司股份向上市公司进行补偿。

（1）乙方的股份补偿

乙方当年度需补偿的股份数量=[（截至当期期末累积承诺净利润数－截至当期期末累积实现的实际净利润数）÷业绩承诺期内各年度的承诺净利润数总和]×标的资产交易价格÷发行价格－已补偿股份数量。

以上公式运用中，应遵循：

a.任何一年计算的补偿数额小于 0 时，按 0 取值，乙方已经补偿的股份不冲回；

b.如中昌海运在利润补偿期间实施送股、公积金转增股本的，上述公式的应补偿股份数量应调整为：按照上述公式计算确定的应补偿股份数量×（1+转增或送股比例）；

c.乙方所需补偿的股份于交割日至补偿股份时期间内已获得的对应现金股利部分一并补偿给中昌海运；

d.依据上述公式计算的当年应补偿股份数量应精确至个位数，如果计算结果存在小数的，应当舍去小数取整数，对不足 1 股的剩余对价由乙方以现金支付；

e.如按以上方式计算的当年应补偿股份数量大于乙方届时持有的股份数量时，差额部分由乙方以现金形式补偿。

（2）乙方的现金补偿

业绩承诺期间的各年度，无论因何种原因，导致乙方持有的上市公司股份不足以补偿上市公司的，则乙方应就不足部分以现金方式对上市公司进行补偿，乙方现金补偿金额的具体计算公式如下：

乙方当年度需以现金补偿的金额=[（截至当期期末累计承诺净利润数－截至

当期期末累计实现的实际净利润数）÷业绩承诺期内各年度的承诺净利润数总和]×标的资产交易价格－业绩承诺期内乙方已补偿股份数×本次发行价格－乙方已补偿现金金额。

计算的补偿现金数量小于 0 时，按 0 取值，已经补偿的现金不冲回。

（3）上海立溢的股份补偿

上海立溢当年度需补偿的股份数量=[（截至当期期末累积承诺净利润数－截至当期期末累积实现的实际净利润数）÷业绩承诺期内各年度的承诺净利润数总和]×标的资产交易价格÷发行价格－乙方当年度已补偿股份数量－乙方当年度已补偿的现金金额÷本次发行价格。

以上公式运用中，应遵循：

a.任何一年计算的补偿数额小于 0 时，按 0 取值，上海立溢已经补偿的股份不冲回；

b.如中昌海运在利润补偿期间实施送股、公积金转增股本的，上述公式的应补偿股份数量应调整为：按照上述公式计算确定的应补偿股份数量×（1+转增或送股比例）；

c.上海立溢所需补偿的股份于交割日至补偿股份时期间内已获得的对应现金股利部分一并补偿给中昌海运；

d.依据上述公式计算的当年应补偿股份数量应精确至个位数，如果计算结果存在小数的，应当舍去小数取整数，对不足 1 股的剩余对价由上海立溢以现金支付。

2、减值测试及补偿

在业绩承诺期届满时，上市公司应对标的公司做减值测试，并由会计师事务所对该减值测试结果出具专项审核意见。如果业绩承诺期届满时标的资产的减值额＞（业绩承诺期内已补偿股份数额×本次发行价格+已补偿现金数额），则补偿义务人还需另行向上市公司补偿差额部分。标的资产的减值额为标的资产作价减去期末标的资产的评估值并扣除补偿期限内标的公司股东增资、减资、接受赠与以及利润分配对标的资产的影响。

需另行补偿的现金金额＝（期末减值额–业绩承诺期内已补偿股份数额×本次发行价格–已补偿现金数额）。

上市公司将于业绩承诺期期限届满年年度报告（指 2018 年年度报告）披露后 30 个工作日内对标的公司进行减值测试，如触发减值补偿条件，补偿义务人应于减值测试报告正式出具后 30 个工作日内向上市公司进行补偿。具体为首先乙方以其在本次交易中取得的上市公司股份进行补偿，若乙方在本次交易中取得的上市公司股份不足以补偿上市公司的，则该差额部分由乙方以现金方式进行补偿，若乙方未能足额补偿上市公司时，则再由上海立溢以其在本次交易中取得的上市公司股份向上市公司进行补偿。

3、乙方承诺并同意，乙方承担的协议约定的补偿义务不以其等通过本次交易取得的交易对价为限。

4、乙方中任何一方按其于本次交易交割日之前持有标的公司的出资额占乙方合计持有标的公司的出资额的比例承担前述补偿责任，且乙方中任何一方对乙方应承担的前述补偿义务均负有连带保证责任。

（四）补偿的实施

1、若补偿义务人根据协议约定须向上市公司补偿股份的，在相应年度的年度报告披露后 10 个工作日内，由上市公司董事会根据协议第 1.2 款约定计算确定补偿义务人应补偿股份数量，并书面通知补偿义务人。补偿义务人应协助上市公司通知登记结算公司，将补偿义务人应补偿的股份数量继续锁定，锁定期间，补偿义务人对该部分被锁定的股份放弃表决权及股利分配的权利。董事会应在年度报告公告后两个月内就补偿义务人当年应补偿股份的回购及后续注销事宜进行审议，并提议召开股东大会，审议通过股份回购议案并完成回购股份的注销工作。在上市公司股东大会通过该等回购事项的决议后 30 日内，上市公司将以总价 1 元的价格定向回购补偿义务人业绩承诺期内应补偿的全部股份数量并一并予以注销。

2、若上述回购股份事宜无论因何种原因（包括但不限于上市公司董事会否决回购议案、股东大会否决回购议案等原因）而无法和/或难以实施的，补偿义务人将在接到上市公司书面通知后 30 日内将前款约定的应补偿的全部股份赠送给上市公司召开股东大会的股权登记日登记在册的其他股东，该等其他股东按其持有股份数量占股权登记日扣除补偿义务人持有的股份数后上市公司的已发行

数量的比例享有获赠股份。如届时法律、行政法规、部门规章、其他规范性文件或监管机关对补偿股份回购事宜另有规定或要求的，则应遵照执行。

3、补偿义务人应根据上市公司的要求，签署相关书面文件并配合上市公司办理协议项下股份回购注销事宜，包括但不限于补偿义务人应协助上市公司通知登记结算公司等。

4、各方一致同意，依协议约定确定乙方需对中昌海运进行现金补偿的，在相应年度的年度报告披露后 10 个工作日内，由上市公司董事会按协议约定计算确定现金补偿金额，并书面通知乙方。乙方应在收到中昌海运出具的现金补偿书面通知之日起 10 个工作日内，将现金补偿款一次汇入中昌海运指定的银行账户。

5、补偿义务人若未能在约定期限之内履行相应补偿义务的，则其应当继续履行补偿义务并应按每日万分之五向上市公司计付延迟补偿部分的利息。

（五）协议的成立与生效

1、协议于各方法定代表人、执行事务合伙人或授权代表签字并加盖公章之日起成立，于《发行股份及支付现金购买资产协议书》生效时同时生效。

2、各方一致同意，若《发行股份及支付现金购买资产协议书》解除或终止，协议同时解除或终止。

（六）违约责任

1、协议一经签订，对各方具有法律约束力。各方应当严格按照协议约定履行义务，不得擅自变更或解除协议。

2、违约行为指协议任何一方未履行或未适当、充分履行协议项下各自的义务、责任、陈述、承诺或保证的行为或事件。违约方应赔偿因违约行为给守约方造成的全部损失。

3、如构成违约，守约方有权采取如下一种或多种救济措施维护其权益：

（1）发出书面通知催告违约方实际履行；

（2）在守约方发出催告违约方实际履行的书面通知 15 日内，如违约方仍未实际履行的，守约方可单方解除协议；守约方行使解除协议的权利，不影响守约方追究违约方违约责任的权利；

（3）暂时停止履行，待违约方违约情势消除后恢复履行，守约方根据此项规定暂停履行义务不构成守约方违约。

三、股份认购协议

（一）合同主体、签订时间

2015 年 11 月 17 日，三盛宏业、上海申炜、上海立洵、上海晨灿和上海融辑与上市公司签署了附条件生效的《股份认购协议》。

（二）发行方案

1、新增股份的种类和面值

本次上市公司拟向认购方发行的新增股份种类为人民币普通股 A 股，每股面值为人民币 1 元。

2、发行价格

本次发行股份的定价基准日为上市公司首次审议并同意本次交易方案的董事会决议公告日。发行价格以定价基准日前 20 个交易日上市公司股票交易均价的 90%为准，即为 8.64 元/股。

在定价基准日至发行日期间，若上市公司发生派发股利、送红股、转增股本或配股等除权除息行为，本次发行价格及发行数量将按照上海证券交易所的相关规则进行相应调整。

3、发行数量

本次募集配套资金发行股份的发行数量为 69,444,443 股，其中向三盛宏业发行 45,000,000 股，向上海申炜发行 15,972,222 股，向上海立洵发行 5,000,000 股，向上海晨灿发行 2,314,814 股，向上海融辑发行 1,157,407 股，最终发行数量以中国证监会的核准为准。

在定价基准日至发行日期间，若上市公司发生派发股利、派送红股、转增股本及配股等除权除息行为，本次发行数量将按照中国证监会和上海证券交易所的相关规则进行相应调整。

4、新发行股份的锁定期

认购方通过本次发行获得的上市公司新发行股份，自本次发行结束之日起36个月内不得转让。

5、新增股份的上市地点

本次新发行股份将在上海证券交易所上市交易。

6、滚存利润分配

本次发行完成后，本次发行前的上市公司滚存未分配利润由本次发行后上市公司的新老股东按照本次发行后的持股比例共享。

（三）缴款、验资及股份登记

1、认购方同意在上市公司本次非公开发行股份配套融资获得中国证监会的核准且认购方收到上市公司和上市公司本次发行的独立财务顾问发出的认购款缴纳通知之日起15个工作日内，以人民币现金方式将全部股权认购款自认购方指定的一个银行账户一次性转账划入上市公司本次发行的独立财务顾问指定的银行账户。

2、上市公司应指定具有从事证券相关业务资格的会计师事务所对该等付款进行验资并出具验资报告，验资报告出具日应不晚于全部认购价款按协议约定到达支付至上市公司非公开发行收款账户之日后的3个工作日。

3、上市公司应不迟于验资报告出具之日后10个工作日内向中国证券登记结算有限责任公司上海分公司提交将认购方登记为新发行股份持有人的书面申请。

（四）违约责任

1、协议签署后，除不可抗力因素（包括但不限于地震、火灾等灾害性事件、战争及政治动乱、其他任何不可预见且不可避免的事由）外，任何一方如未能履行其在协议项下之义务、承诺或所作出的陈述或保证失实或严重有误，则该方应被视作违约。

2、违约方应当根据守约方的要求继续履行义务、采取补救措施或向守约方支付全面和足额的赔偿金。上述赔偿金包括直接损失和间接损失，但不得超过违反协议一方订立协议时预见到或应当预见到的因违反协议可能造成的损失。

3、如上市公司股东大会未能审议通过或中国证监会未能核准本次发行方案，则协议自动解除，双方均无需向对方承担违约责任。

4、协议生效前，为确保本次收购顺利通过中国证监会审核，上市公司有权根据中国证监会对于重组配套融资事宜审核政策的调整情况调减或取消本次配套融资方案，上市公司无需就此向认购方承担违约责任。如配套融资进行调减，认购方之间按原有认购比例相应进行调减。

5、协议生效后，认购方拒不按照协议的规定缴付股份认购价款的，认购方应当向上市公司支付违约金。前述违约金不能弥补上市公司因认购方违约而遭受的损失的，上市公司有权就该损失继续向认购方追偿。

6、各方同意，若出现上市公司与科博德奥、上海立溢、金科高创和金科同利签署的《业绩补偿协议》中承诺利润数发生下调且上市公司以调整后方案向中国证监会进行正式申报，由此导致上市公司相应调整本次发行股份的数量或认购方违反协议约定的认购义务的，上市公司与三盛宏业、上海申炜、上海立洵、上海晨灿和上海融辑互不承担违约责任。

第七章 本次交易的合规性分析

一、上市公司关于本次交易符合《重组管理办法》规定的说明

（一）本次交易符合《重组管理办法》第十一条规定

1、本次交易符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的规定

（1）本次交易符合国家产业政策

数字营销产业属于国家鼓励发展的战略性、先导性产业，国务院及国家发展和改革委员会、工业和信息化部（原信息产业部）、财政部、国家税务总局等有关部门颁布了鼓励相关产业发展的一系列优惠政策，为行业发展建立了良好的政策环境。根据国家发改委发布的《产业结构调整指导目录（2011 年本）》，交易标的所从事的数字营销产业属于产业指导目录中鼓励类项目。因此本次交易符合国家相关的产业政策。

（2）本次交易符合有关环境保护的法律和行政法规的规定

上市公司和博雅科技均不属于高能耗、高污染的行业，且最近两年遵守国家、地方有关环保方面的法律法规，未发生重大环境污染事故，未因违反环境保护有关法律法规受到行政处罚。

（3）本次交易符合土地方面的有关法律和行政法规的规定

博雅科技租赁的办公场所的土地已合法取得土地使用证。因此本次交易符合土地方面的有关法律和行政法规的规定。

（4）本次交易不存在违反有关反垄断法律和行政法规的规定

本次交易完成后，上市公司从事的各项生产经营业务不构成垄断行为。本次交易不存在违反《中华人民共和国反垄断法》和其他反垄断法律和行政法规的相关规定的情形。

综上所述，本次交易符合国家相关产业政策，符合环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的相关规定，不存在违反环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规规定的情形。

2、本次交易不会导致上市公司不符合股票上市条件

根据《证券法》、《上市规则》的规定，上市公司股权分布发生变化不再具备上市条件是指“社会公众持有的股份低于公司股份总数的 25%，公司股本总额超过人民币 4 亿元的，社会公众持股的比例低于 10%。社会公众不包括：（1）持有上市公司 10%以上股份的股东及其一致行动人；（2）上市公司的董事、监事、高级管理人员及其关联人。”

本次交易完成之后，公司股本总额将增加至 418,011,276 股（按发行股份募集配套资金 60,000 万元测算）。社会公众股东合计持股比例将不低于本次交易完成后上市公司总股本的 10%，本次交易完成后，公司仍满足《公司法》、《证券法》及《上市规则》等法律法规规定的股票上市条件。

3、本次交易所涉及的资产定价公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形

博雅科技本次交易的评估基准日为2015年9月30日。万隆评估采取收益法和市场法对标的资产分别进行评估并出具了《资产评估报告》（万隆评报字（2016）第1050号），其中采用了收益法评估结果作为博雅科技全部股权的评估结论，博雅科技在评估基准日的账面价值为904.06万元，评估值为87,530万元，评估增值86,625.94万元，增值率为9,581.90%。

以上述评估值为基础，经本次交易双方协商确定，本次交易标的博雅科技100%股权交易价格确定为 87,000 万元。

4、本次交易所涉及的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍，相关债权债务处理合法股权。

本次交易拟购买的资产为博雅科技 100%股权。

根据发行股份及支付现金购买资产交易对方提供的承诺及标的公司的工商登记资料等，博雅科技的股权不存在影响其合法存续的情况，不存在质押、冻结、司法拍卖、受托持股、设置信托或其他股东权利受到限制的情形，该等股权亦不存在涉及诉讼、仲裁、司法强制执行等争议事项或者妨碍权属转移的其他情况。

本次交易所涉及之资产权属清晰，不涉及债权债务转移，资产过户或者转移不存在法律障碍。

5、本次交易有利于上市公司增强持续经营能力，不存在可能导致上市公司本次交易完成后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形

本次交易前，上市公司主要从事国内沿海及长江中下游各港口间干散货运输和疏浚工程业务，同时涉及货物代理、物流贸易、船员管理等海运相关业务。本次交易后，上市公司主营业务将新增数字营销服务业务，持续经营能力增强，不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形。

6、本次交易有利于上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联人保持独立

本次交易前，上市公司已经按照有关法律法规的规定建立规范的法人治理结构和独立运营的公司管理体制，做到业务独立、资产独立、财务独立、人员独立和机构独立。本次交易对上市公司实际控制人的控制权不会产生重大影响。

本次交易后，上市公司将继续保持业务独立、资产独立、财务独立、人员独立和机构独立，符合证监会关于上市公司独立性的相关规定。

7、有利于上市公司形成或者保持健全有效的法人治理结构。

本次交易前，上市公司已建立了较为完善的法人治理结构，本次交易完成后，上市公司仍将保持健全有效的法人治理结构。上市公司将依据《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》等法律法规的要求，继续执行相关的议事规则或工作细则，保持健全、有效的法人治理结构。

（二）本次交易符合《重组管理办法》第四十三条规定

1、本次交易有利于提高上市公司资产质量、改善公司财务状况和增强持续盈利能力，有利于上市公司减少关联交易和避免同业竞争，增强独立性。

本次交易完成后，上市公司将新增数字营销服务业务，总资产、净资产和营业收入规模均将得以提升，增强上市公司的抗风险能力和持续盈利能力。因此，本次交易有利于提高上市公司资产质量、改善公司财务状况和增强持续盈利能力。

本次配套资金认购方之三盛宏业系公司控股股东，与上市公司存在关联关

系；配套资金认购方之上海申炜的普通合伙人为三盛宏业，与上市公司存在关联关系。除上述情形外，其他交易对方、配套资金认购方及其关联方与上市公司不存在关联关系。本次交易完成后，不会导致上市公司新增关联交易和产生潜在的同业竞争。

2、上市公司最近一年财务会计报告被注册会计师出具无保留意见审计报告

上市公司最近一年财务报表不存在被注册会计师出具保留意见、否定意见或者无法表示意见的审计报告的情形。

3、上市公司及其现任董事、高级管理人员不存在因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被证监会立案调查的情形

根据交易所及证监会网站查询结果，上市公司及其现任董事、高级管理人员不存在因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被证监会立案调查的情形。

4、本次发行股份所购买的资产，为权属清晰的经营性资产，并且能在约定期限内办理完毕权属转移手续

根据发行股份及支付现金购买资产交易对方提供的承诺及工商等相关资料，博雅科技的股权权属清晰、完整，未设置抵押、质押、权利担保或其它受限制的情形。

上市公司发行股份所购买的资产为权属清晰的经营性资产，并能在约定期限内办理完毕权属转移手续。

二、独立财务顾问对本次交易是否符合《重组管理办法》的规定发表的明确意见

（一）本次交易符合《重组管理办法》第十一条规定

1、本次交易符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的规定

（1）本次交易符合国家产业政策

数字营销产业属于国家鼓励发展的战略性、先导性产业，国务院及国家发展和改革委员会、工业和信息化部（原信息产业部）、财政部、国家税务总局等有关部门颁布了鼓励相关产业发展的一系列优惠政策，为行业发展建立了良好的政策环境。根据国家发改委发布的产业结构调整指导目录，交易标的所从事的数字营销产业属于产业指导目录中鼓励类项目。因此本次交易符合国家相关的产业政策。

（2）本次交易符合有关环境保护的法律和行政法规的规定

上市公司和博雅科技均不属于高能耗、高污染的行业，且最近两年遵守国家、地方有关环保方面的法律法规，未发生重大环境污染事故，未因违反环境保护有关法律法规受到行政处罚。

（3）本次交易符合土地方面的有关法律和行政法规的规定

博雅科技租赁的办公场所的土地已合法取得土地使用证。因此本次交易符合土地方面的有关法律和行政法规的规定。

（4）本次交易不存在违反有关反垄断法律和行政法规的规定

本次交易完成后，上市公司从事的各项生产经营业务不构成垄断行为。本次交易不存在违反《中华人民共和国反垄断法》和其他反垄断法律和行政法规的相关规定的情形。

综上所述，独立财务顾问认为，本次交易符合国家相关产业政策，符合环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的相关规定，不存在违反环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规规定的情形。

2、本次交易不会导致上市公司不符合股票上市条件

根据《证券法》、《上市规则》的规定，上市公司股权分布发生变化不再具备上市条件是指“社会公众持有的股份低于公司股份总数的 25%，公司股本总额超过人民币 4 亿元的，社会公众持股的比例低于 10%。社会公众不包括：（1）持有上市公司 10%以上股份的股东及其一致行动人；（2）上市公司的董事、监事、高级管理人员及其关联人。”

本次交易完成之后，公司股本总额将增加至 418,011,276 股（按发行股份募集配套资金 60,000 万元测算）。社会公众股东合计持股比例将不低于本次交易完成后上市公司总股本的 10%。

因此，独立财务顾问认为，本次交易完成后，公司仍满足《公司法》、《证券法》及《上市规则》等法律法规规定的股票上市条件。

3、本次交易所涉及的资产定价公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形。

博雅科技本次交易的评估基准日为2015年9月30日。万隆评估采取收益法和市场法对标的资产分别进行评估并出具了《资产评估报告》（万隆评报字（2016）第1050号），其中采用了收益法评估结果作为博雅科技全部股权的评估结论，博雅科技在评估基准日的账面价值为904.06万元，评估值为87,530万元，评估增值86,625.94万元，增值率为9,581.90%。

以上述评估值为基础，经本次交易双方协商确定，本次交易标的博雅科技100%股权交易价格确定为 87,000 万元。

综上，独立财务顾问认为：本次交易所涉及的资产定价公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形。

4、本次交易所涉及的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍，相关债权债务处理合法

本次交易拟购买的资产为博雅科技 100%股权。

根据发行股份及支付现金购买资产交易对方提供的承诺及标的公司的工商登记资料等，博雅科技的股权不存在影响其合法存续的情况，不存在质押、冻结、司法拍卖、受托持股、设置信托或其他股东权利受到限制的情形，该等股权亦不存在涉及诉讼、仲裁、司法强制执行等争议事项或者妨碍权属转移的其他情况。

独立财务顾问认为：本次交易所涉及之资产权属清晰，不涉及债权债务转移，资产过户或者转移不存在法律障碍。

5、有利于上市公司增强持续经营能力，不存在可能导致上市公司本次交易完成后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形

本次交易前，上市公司主要从事国内沿海及长江中下游各港口间干散货运输和疏浚工程业务，同时涉及货物代理、物流贸易、船员管理等海运相关业务。本次交易后，上市公司主营业务将新增数字营销服务业务，持续经营能力增强，不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形。

独立财务顾问认为：本次交易有利于上市公司增强持续经营能力，不存在可能导致上市公司在本次交易完成后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形。

6、有利于上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联人保持独立，符合证监会关于上市公司独立性的相关规定

本次交易前，上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与控股股东、实际控制人及其关联人保持独立，信息披露及时，运行规范，未因违反独立性原则而受到证监会或上交所的处罚。本次交易不会导致上市公司的控制权及实际控制人发生变更，上市公司将继续在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联人保持独立。

独立财务顾问认为：本次交易完成前，上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联人保持独立。本次交易完成后，上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面将继续保持独立性，符合证监会关于上市公司独立性的相关规定。

7、有利于上市公司保持健全有效的法人治理结构

本次交易前，上市公司已建立了较为完善的法人治理结构，本次交易完成后，上市公司仍将保持健全有效的法人治理结构。上市公司将依据《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》等法律法规的要求，继续执行相关的议事规则或工作细则，保持健全、有效的法人治理结构。

独立财务顾问认为：上市公司建立了以法人治理结构为核心的现代企业制度，并逐步按上市公司治理标准规范法人治理结构。本次交易完成后，上市公司将继续保持健全有效的法人治理结构。

（二）本次交易符合《重组管理办法》第四十三条规定

1、本次交易有利于提高上市公司资产质量、改善公司财务状况和增强持续盈利能力，有利于上市公司减少关联交易和避免同业竞争，增强独立性。

本次交易完成后，上市公司将新增数字营销服务业务，总资产、净资产和营业收入规模均将得以提升，增强上市公司的抗风险能力和持续盈利能力。

本次配套资金认购方之三盛宏业系公司控股股东，与上市公司存在关联关系；配套资金认购方之上海申炜的普通合伙人为三盛宏业，与上市公司存在关联

关系。除上述情形外，其他交易对方、配套资金认购方及其关联方与上市公司不存在关联关系。本次交易完成后，不会导致上市公司新增关联交易和产生潜在的同业竞争。

独立财务顾问认为：本次交易有利于提高上市公司资产质量、改善上市公司财务状况和增强持续盈利能力。本次交易不会对上市公司的独立性造成不利影响，上市公司将继续保持独立性。

2、上市公司最近一年的财务会计报告由注册会计师出具了无保留意见的审计报告

本次发行前，上市公司最近一年财务会计报告已经众环海华会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了众环审字（2015）010434 号标准无保留意见的审计报告。

独立财务顾问认为：上市公司不存在最近一年财务会计报告被注册会计师出具非标准无保留意见的情形。

3、上市公司及其现任董事、高级管理人员不存在被立案侦查或立案调查的情形

根据交易所及中国证监会网站查询结果，上市公司及其现任董事、高级管理人员不存在因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查的情形。

4、本次交易购买的资产，为权属清晰的经营性资产，并能在约定期限内办理完毕权属转移手续

根据发行股份及支付现金购买资产交易对方提供的承诺及工商等相关资料，博雅科技的股权权属清晰、完整，未设置抵押、质押、权利担保或其它受限制的情形。

独立财务顾问认为：上市公司发行股份所购买的资产为权属清晰的经营性资产，并能在约定期限内办理完毕权属转移手续。

（三）本次交易符合《重组管理办法》第四十四条及其适用意见要求的说明

《重组管理办法》第四十四条规定：“上市公司发行股份购买资产的，可以

同时募集部分配套资金，其定价方式按照现行相关规定办理。”

根据《<上市公司重大资产重组管理办法>第十四条、第四十四条的适用意见——证券期货法律适用意见第12号》，“上市公司发行股份购买资产同时募集的部分配套资金，所配套资金比例不超过拟购买资产交易价格100%的，一并由并购重组审核委员会予以审核；超过100%的，一并由发行审核委员会予以审核。”

本次交易拟购买资产的交易价格为87,000万元，募集配套资金不超过60,000万元，配套募集资金未超过拟购买资产交易价格100%。

根据《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》，“募集配套资金用于补充公司流动资金的比例不超过募集配套资金的50%。”

本次交易募集配套资金不超过60,000万元，其中用于偿还公司借款不超过30,000万元，未超过本次募集配套资金的50%。

独立财务顾问认为：本次交易符合《重组管理办法》第四十四条及其适用意见。

（四）本次交易不构成借壳上市

本次交易前，公司控股股东为三盛宏业，实际控制人为陈建铭先生；本次交易完成后，公司控股股东和实际控制人均未发生变更，且本次交易未涉及向上市公司控股股东、实际控制人及其关联人购买资产。

独立财务顾问认为：不存在《重组管理办法》第十三条规定的相关情形，即本次交易不构成借壳上市。

（五）本次交易不存在《上市公司证券发行管理办法》第三十九条规定的不得非公开发行股票的情形

上市公司不存在《上市公司证券发行管理办法》第三十九条规定的情形：

1、本次交易申请文件不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏；

2、不存在公司的权益被控股股东或实际控制人严重损害且尚未消除的情形；

3、不存在公司及其附属公司违规对外提供担保且尚未解除的情形；

4、不存在现任董事、高级管理人员最近三十六个月内受到过证监会的行政处罚，或者最近十二个月内受到过证券交易所公开谴责的情形；

5、不存在上市公司或其现任董事、高级管理人员因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被证监会立案调查的情形；

6、不存在最近一年财务报表被注册会计师出具保留意见、否定意见或无法表示意见的审计报告；

7、不存在严重损害投资者合法权益和社会公共利益的其他情形。

独立财务顾问认为：本次交易不存在《上市公司证券发行管理办法》第三十九条规定的不得非公开发行股票的情形。

三、律师对本次交易是否符合《重组管理办法》的规定发表的明确意见

（一）本次交易符合《重组管理办法》第十一条规定

1、本次交易符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的规定

根据《审计报告》、博雅科技目前持有的《营业执照》、相关业务合同及博雅科技的确认，目前博雅科技主要从事的业务为：从事智能数据营销，为中、大型企业提供营销托管、营销服务、大数据营销软件的业务。根据根据《国民经济和社会发展第十二个五年规划纲要》及《产业结构调整指导目录(2011 年本)(2013修正)》等文件的规定，博雅科技的主营业务为智能数字营销，属于国家鼓励发展的新兴行业，本次交易符合国家产业政策；博雅科技所属的行业不属于高耗能、重污染行业，不涉及环境保护问题，亦不存在违反国家环境保护相关法规的情形；博雅科技自身未购置任何土地使用权或房屋所有权，办公场所均系通过租赁取得，亦不存在违反土地管理相关法律法规的情形；根据本次交易方案，本次交易完成后，上市公司不涉及从事相同或相似经营活动的经营者集中的情形，符合相关法律和行政法规的规定。

基于上述，瑛明所律师认为，本次交易符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的要求，符合《重组管理办法》第十一条第（一）项之规定。

2、本次交易不会导致上市公司不符合股票上市条件

截至法律意见书出具之日，上市公司的股本总额为 273,335,353.00 元。根据本次交易方案，以发行股份上限 144,675,923 股计算，本次交易完成后，上市公司股本总额为 418,011,276.00 元，届时社会公众股东合计的持股比例不低于本次交易完成后上市公司总股本的 10%，上市公司的股本总额、股东人数、股权结构和股权分布符合《证券法》以及《上市规则》所规定的股票上市条件，符合《重组管理办法》第十一条第（二）项之规定。

3、本次交易所涉及的资产定价公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形。

本次交易所购买资产的交易价格以具有从事证券相关业务资格的评估机构确认的评估结果为依据，由交易各方协商确定，资产定价公允，不存在损害公司和股东合法权益的情形；公司独立董事已就评估机构的独立性、评估假设前提的合理性、评估方法与评估目的的相关性、评估定价的公允性发表了独立意见，认为评估机构独立，评估假设前提合理，评估方法与评估目的相关性一致，评估定价公允，符合公司及全体股东的利益，符合《重组管理办法》第十一条第（三）项之规定。

4、本次交易所涉及的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍，相关债权债务处理合法

本次交易所购买的资产为交易对方所持博雅科技 100%的股权，经瑛明所律师核查及博雅科技、交易对方书面确认，交易对方所持博雅科技股权产权清晰，不存在质押、查封、冻结或任何其他限制或禁止该等股权转让的情形，博雅科技全体股东均已放弃相关优先购买权，标的资产过户不存在法律障碍。

本次交易完成后，博雅科技及其子公司仍为独立的法律主体，不涉及对各自原有债权债务的处理，其原有的债权债务仍由其等各自享有和承担。

本次交易所涉及的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍，相关债权债务处理合法，符合《重组管理办法》第十一条第（四）项之规定。

5、有利于上市公司增强持续经营能力，不存在可能导致上市公司本次交易完成后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形

本次交易完成后，上市公司仍继续从事干散货运输与疏浚工程等业务，并将

业务拓展至数字营销领域，不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或无具体经营业务的情形；根据《业绩补偿协议》、《审计报告》、《审阅报告》和《资产评估报告》，本次交易有利于上市公司增强持续经营能力，符合《重组管理办法》第十一条第（五）项之规定。

6、有利于上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联人保持独立，符合证监会关于上市公司独立性的相关规定

本次交易前，上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与控股股东、实际控制人及其关联人保持独立，信息披露及时，运行规范，未因违反独立性原则而受到中国证监会、中国证监会广东监管局或上交所的处罚。本次交易完成后，上市公司的控制权及实际控制人均未发生变更，本次交易完成后，上市公司仍符合中国证监会关于上市公司治理与规范运作的相关规定，在业务、资产、财务、人员、机构等方面独立于控股股东、实际控制人及其控制的其他企业，本次交易不影响上市公司的独立性，符合《重组管理办法》第十一条第（六）项之规定。

7、有利于上市公司保持健全有效的法人治理结构

经核查，上市公司已经依照《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》等法律、法规、规章和规范性文件的规定以及中国证监会的相关要求建立了股东大会、董事会和监事会，聘任了总经理、副总经理、董事会秘书、财务负责人等高级管理人员，并根据业务运作的需要设置了内部职能部门，具有健全的组织机构；上市公司已经制定了健全的股东大会议事规则、董事会议事规则、监事会议事规则等工作制度，具有健全的组织结构、完善的法人治理结构和内部控制制度。上市公司上述规范法人治理的措施不因本次重组而发生重大变化。本次交易完成后，上市公司能够继续保持健全有效的法人治理结构，符合《重组管理办法》第十一条第（七）项之规定。

（二）本次交易符合《重组管理办法》第四十三条规定

根据《业绩补偿协议》、《审计报告》和《审阅报告》、《独立财务顾问报告》及上市公司出具的书面说明，并经瑛明所律师核查：

1、本次交易有利于提高上市公司资产质量、改善财务状况和增强持续盈利能力

本次交易完成后，博雅科技将成为上市公司的全资子公司。根据《审计报告》，博雅科技成立于 2008 年 11 月 26 日，于 2013 年度、2014 年度和 2015 年 1-9 月实现的归属于母公司股东净利润分别为-1,545,564.33 元、-225,894.88 元、14,316,391.09 元。根据《业绩补偿协议》的约定，交易对方承诺目标公司 2015 年度、2016 年度、2017 年度、2018 年度经审计的归属于母公司股东的净利润(以扣除非经常性损益前后孰低者为准，下同)扣除届时配套募集资金所带来的效益对目标公司每年净利润的影响数额后的实际净利润，分别不低于 3,000 万元、6,000 万元、8,100 万元、10,500 万元。因此，本次交易完成后，将有利于提高上市公司的资产质量，增强上市公司的盈利能力和持续经营能力。

2、本次交易有利于上市公司减少关联交易、避免同业竞争、增强独立性

本次交易完成后，上市公司的控股股东及实际控制人仍为三盛宏业、陈建铭先生，未发生变更。三盛宏业、陈建铭先生、科博德奥及其他交易对方、裴向宇先生均已出具关于避免同业竞争的承诺函，有利于上市公司避免同业竞争，增强独立性。

经瑛明所律师核查，《中昌海运股份有限公司章程》、《中昌海运股份有限公司关联交易决策制度》等制度已对关联交易的决策、回避表决的程序作出相关规定，该等规定符合有关法律、行政法规和中国证监会、上交所发布的规范性文件的要求。三盛宏业、陈建铭先生、科博德奥及其他交易对方、裴向宇先生均已承诺，本次交易完成后，保证尽量减少其投资控制的其他企业与上市公司及其子公司之间的关联交易，在进行无法避免的关联交易时，保证按严格遵守市场化原则和公允价格进行公开操作，并按照相关法律法规以及规范性文件的规定履行交易程序及信息披露义务。因此，上市公司不会因本次交易后出现的关联交易对其独立性产生重大不利影响。

基于上述，瑛明所律师认为，本次交易符合《重组管理办法》第四十三条第一款第(一)项的规定。

3、上市公司最近一年的财务会计报告由注册会计师出具了无保留意见的审计报告

根据众环海华出具的无保留意见的众环审字(2015)010434 号《审计报告》并经瑛明所律师核查，截至法律意见出具之日，上市公司不存在近一年财务会计报

告被注册会计师出具保留意见、否定意见或者无法表示意见的审计报告的情形，符合《重组管理办法》第四十三条第一款第(二)项之规定。

4、上市公司及其现任董事、高级管理人员不存在被立案侦查或立案调查的情形

根据上市公司及其董事、高级管理人员的书面确认，并经瑛明所律师登录中国证监会、证券交易所网站查询，核查中昌海运最近三年以来的公开信息披露文件，截至法律意见书出具之日，上市公司及其现任董事、高级管理人员不存在因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查的情形，符合《重组管理办法》第四十三条第一款第(三)项之规定。

5、本次交易购买的资产，为权属清晰的经营性资产，并能在约定期限内办理完毕权属转移手续

根据目标公司及交易对方承诺并经瑛明所律师核查，标的资产权属清晰，不存在任何争议或潜在纠纷，不存在质押、查封、冻结或任何其他限制或禁止该等股权转让的情形，博雅科技的全体股东均已放弃优先购买权，标的资产过户不存在法律障碍，本次交易不涉及债权债务的处理事项。因此，本次交易所购买的资产为权属清晰的经营性资产，并能在约定期限内办理完毕权属转移手续，符合《重组管理办法》第四十三条第一款第(四)项之规定。

（三）本次交易符合《重组管理办法》第四十四条规定

根据中昌海运相关董事会决议等文件，本次交易中中昌海运拟通过锁价发行方式向三盛宏业、上海立洵、上海申炜、上海晨灿及上海融辑非公开发行股份募集配套资金，募集配套资金总额不超过 6 亿元，且不超过本次发行股份及支付现金购买资产金额的 100%。所募集资金将用于支付本次发行股份及支付现金购买资产的现金对价、大数据营销软件服务网络扩建项目、偿还公司借款以及支付各中介机构费用。符合《重组管理办法》第四十四条之规定。

（四）本次交易符合《重组管理办法》第四十五条规定

根据中昌海运相关董事会会议决议等文件，本次发行股份购买资产的股份发行价格为 8.64 元/股，不低于定价基准日前 20 个交易日股票交易均价的 90%，

符合《重组管理办法》第四十五条之规定。

（五）本次交易符合《重组管理办法》第四十六条规定

根据《购买资产协议书》及交易对方出具的承诺函，交易对方取得的上市公司股份锁定期自上市公司本次股份发行结束之日起算，交易对方通过本次交易所取得的上市公司股份锁定期不得低于 12 个月；且截至上市公司本次股份发行结束之日，若任何交易对方持有目标公司股权的时间未满 12 个月的，则该交易对方通过本次交易所取得的上市公司股份锁定期不得低于 36 个月。瑛明所律师认为，交易对方对取得的股份所承诺的锁定期符合《重组管理办法》第四十六条的规定。

基于上述，瑛明所律师认为，本次交易符合《重组管理办法》规定的关于上市公司重大资产重组的实质条件。

（六）本次交易符合《上市公司证券发行管理办法》规定

1、本次募集配套资金的发行对象为三盛宏业、上海申炜、上海立洵、上海晨灿及上海融辑，发行对象不超过 10 名，且无境外战略投资者，不存在须经国务院相关部门事先批准的情况，符合《上市公司证券发行管理办法》第三十七条的规定。

上市公司本次交易涉及的非公开发行股票，未采用广告、公开劝诱和变相公开的方式，符合《证券法》第十条之规定。

2、根据本次交易方案，并经瑛明所律师核查，本次交易符合《上市公司证券发行管理办法》第三十八条的有关规定：

（1）发行价格

本次发行股份及支付现金购买资产的股份发行价格以及募集配套资金的股份发行价格为 8.64 元/股，不低于定价基准日前 20 个交易日公司股票均价的 90%，符合《上市公司证券发行管理办法》第三十八条第(一)项的规定。

（2）限售期

认购方三盛宏业、上海申炜、上海立洵、上海晨灿及上海融辑已承诺，其基于本次交易取得的上市公司股份自该等股份发行结束之日起 36 个月内不得转

让。在上述限售期限届满后，上述主体所持上市公司股份的转让和交易依照届时有效的法律、行政法规、行政规章、规范性文件和上交所的相关规定办理，符合《上市公司证券发行管理办法》第三十八条第(二)项的规定。

（3）募集资金使用

经核查，本次募集配套资金的使用符合《上市公司证券发行管理办法》第十条及第三十八条第(三)项的有关规定：

a.根据本次交易方案，本次募集配套资金总额不超过 60,000 万元，且不超过本次拟购买资产交易价格的 100%，符合《上市公司证券发行管理办法》第十条第(一)项的规定；

b.根据本次交易方案，本次募集配套资金拟用于支付本次发行股份及支付现金购买资产的现金对价、大数据营销软件服务网络扩建项目、偿还公司借款以及支付各中介机构费用，符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理等法律和行政法规的规定，符合《上市公司证券发行管理办法》第十条第(二)项的规定；

c.根据本次交易方案，本次募集配套资金拟用于支付本次发行股份及支付现金购买资产的现金对价、大数据营销软件服务网络扩建项目、偿还公司借款以及支付各中介机构费用，并非为持有交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人、委托理财等财务性投资项目，亦非直接或间接投资于以买卖有价证券为主要业务的公司，符合《上市公司证券发行管理办法》第十条第(三)项的规定；

d.本次募集配套资金使用后，不会与公司的控股股东或实际控制人产生同业竞争或影响公司生产经营的独立性，符合《上市公司证券发行管理办法》第十条第(四)项的规定；

e.上市公司已经制定了《中昌海运股份有限公司募集资金管理办法》，本次配套资金募集成功后，将存放于公司董事会决定的专项账户，符合《上市公司证券发行管理办法》第十条第(五)项的规定；

（4）本次交易不会导致公司的控制权发生变化

本次交易完成后，三盛宏业将直接持有上市公司股份 114,464,217 股(包括本次认购的 45,000,000 股)，占总股本的 27.38%；上海兴铭房地产有限公司直接持有上市公司 34,503,172 股股份，陈立军先生直接持有上市公司 29,841,311 股股份，上海申炜直接持有上市公司 15,972,222 股股份。三盛宏业及其一致行动人合计控

制上市公司 194,780,922 股股份，占上市公司本次交易完成后总股本的 46.60%。因此，本次交易完成后，三盛宏业仍为上市公司的控股股东，陈建铭仍为上市公司的实际控制人，上市公司控股股东、实际控制人未发生变化。

3、根据《审计报告》、上市公司的书面确认，并经瑛明所律师登录中国证监会、证券交易所网站查询，核查上市公司最近三年以来的公开信息披露文件，上市公司不存在《上市公司证券发行管理办法》第三十九条规定的以下情形：

（1）本次发行的申请文件有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏；

（2）上市公司的权益被控股股东或实际控制人严重损害且尚未消除；

（3）上市公司及其附属公司违规对外提供担保且尚未解除；

（4）现任董事、高级管理人员最近三十六个月内受到过中国证监会的行政处罚，或者最近十二个月内受到过证券交易所公开谴责；

（5）上市公司或其现任董事、高级管理人员因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查；

（6）最近一年及一期财务报表被注册会计师出具保留意见、否定意见或无法表示意见的审计报告；

（7）严重损害投资者合法权益和社会公共利益的其他情形。

基于上述，瑛明所律师认为，本次交易符合《上市公司证券发行管理办法》规定的关于上市公司发行证券的实质条件。

第八章 管理层讨论与分析

一、本次交易前上市公司财务状况和经营成果

根据众环海华会计师事务所（特殊普通合伙）对上市公司 2014 年年度报告出具的（众环审字（2015）010434 号）审计报告和 2013 年年度报告出具的（众环审字（2014）010196 号）审计报告及经中审众环审阅的 2015 年 1-9 月财务报表，上市公司最近两年一期的资产、负债结构具体情况如下。

（一）财务状况分析

1、资产构成情况分析

单位：万元

项目	2015 年 9 月 30 日		2014 年 12 月 31 日		2013 年 12 月 31 日	
	金额（万元）	占比%	金额（万元）	占比%	金额（万元）	占比%
货币资金	18,519.87	11.00	12,149.93	5.65	15,861.47	6.54
应收票据	10.00	0.01	-	-	-	-
应收账款	14,702.46	8.73	17,134.89	7.97	23,071.82	9.52
预付款项	2,837.97	1.69	445.64	0.21	2,109.80	0.87
其他应收款	17,217.59	10.22	17,451.35	8.12	18,198.96	7.51
存货	1,818.14	1.08	5,766.74	2.68	3,780.91	1.56
其他流动资产	476.27	0.28	411.43	0.19	1,773.51	0.73
流动资产合计	55,582.29	33.00	53,359.98	24.82	64,796.46	26.73
投资性房地产	2,483.34	1.47	2,552.90	1.19	2,645.65	1.09
固定资产	50,388.03	29.92	96,124.01	44.70	120,460.89	49.69
在建工程	52,455.30	31.15	55,624.84	25.87	47,649.60	19.66
无形资产	8.83	0.01	17.67	0.01	29.45	0.01
递延所得税资产	3,991.21	2.37	3,580.50	1.67	3,880.22	1.60

项目	2015 年 9 月 30 日		2014 年 12 月 31 日		2013 年 12 月 31 日	
	金额（万元）	占比%	金额（万元）	占比%	金额（万元）	占比%
其他非流动资产	3,509.95	2.08	3,762.65	1.75	2,940.27	1.21
非流动资产合计	112,836.67	67.00	161,662.58	75.18	177,606.08	73.27
资产总计	**168,418.96**	**100.00**	**215,022.56**	**100.00**	**242,402.54**	**100.00**

报告期内，上市公司 2013 年度和 2014 年净利润均为负数，持续亏损导致公司的总资产额有所下降。上市公司主要以干散货运输船舶和疏浚工程工作船舶经营干散货运输业务和疏浚工程业务，因此非流动资产占比较高。总体来看，上市公司资产结构较为合理，与上市公司的业务经营相适应。

2014 年末与 2013 年末相比，各类资产余额和结构均较为稳定，2015 年 9 月末，上市公司总资产规模减少约 4 亿元，主要原因是为了应对航运业持续低迷给上市公司带来的经营风险，保障上市公司和中小股东的整体利益，上市公司将其下属子公司上海中昌 100%的股权及孙公司普陀中昌 100%的股权出售给上海兴铭，上海兴铭为上市公司控股股东三盛宏业的全资子公司。上海中昌和普陀中昌持有的干散货运输船舶随之出售，导致固定资产下降约 4 亿元。

2、负债构成情况分析

报告期各期末，公司资产负债表中主要负责构成情况如下表所示：

单位：万元

项目	2015/09/30		2014/12/31		2013/12/31	
	金额（万元）	占比%	金额（万元）	占比%	金额（万元）	占比%
短期借款	40,316.00	24.26	44,770.00	20.48	49,447.00	23.60
应付票据	10,800.00	6.50	9,700.00	4.44	18,500.00	8.83
应付账款	26,356.26	15.86	33,863.47	15.49	25,787.69	12.31
预收款项	66.54	0.04	959.71	0.44	0.54	0.00
应付职工薪酬	132.91	0.08	187.32	0.09	172.54	0.08
应交税费	852.32	0.51	651.72	0.30	1,832.61	0.87
应付利息	155.13	0.09	154.38	0.07	101.17	0.05
应付股利	551.82	0.33	551.82	0.25	551.82	0.26

项目	2015/09/30		2014/12/31		2013/12/31	
	金额（万元）	占比%	金额（万元）	占比%	金额（万元）	占比%
其他应付款	52,041.02	31.31	63,049.30	28.84	31,366.92	14.97
一年内到期的非流动负债	4,844.80	2.91	12,550.15	5.74	20,491.13	9.78
流动负债小计	136,116.79	81.89	166,437.88	76.13	148,251.42	70.76
应付债券	2,940.00	1.77	2,906.25	1.33	-	-
长期应付款	27,159.23	16.34	49,279.26	22.54	61,255.61	29.24
非流动负债小计	30,099.23	18.11	52,185.51	23.87	61,255.61	29.24
负债合计	**166,216.02**	**100.00**	**218,623.39**	**100.00**	**209,507.03**	**100.00**

如上表所示，报告期各期末公司负债结构较为稳定，流动负债占负债总额的比重均在 70%以上。公司流动负债主要由应付账款和其他应付款组成，2015 年 9 月末公司长期应付款和其他应付款均有所减少，主要系剥离两家下属公司所致。

（二）偿债能力分析

项目	2015/9/30 2015 年 1-9 月	2014/12/31 /2014 年度	2013/12/31 /2013 年度
合并报表资产负债率（%）	98.69	101.67	86.43
母公司资产负债率（%）	75.30	69.52	61.20
流动比率（倍）	0.41	0.32	0.44
速动比率（倍）	0.39	0.29	0.41
利息保障倍数（倍）	0.27	-3.22	0.31

流动比率=流动资产÷流动负债

速动比率=（流动资产-存货）/流动负债

利息保障倍数=（利润总额+财务费用中利息支出）/利息总支出

报告期内，上市公司流动比率及速动比率呈下降趋势，资产负债率高企，利息保障倍数较低。上市公司的资产流动性较弱，偿债能力较低。

上市公司偿债能力较弱，主要原因系债务融资是上市公司报告期内主要的融资方式。报告期内，上市公司通过债务融资方式筹集资金，支付为更新船队结构

而发生的船舶购置资金和建设资金，并补充必要的营运资金，导致上市公司的短期负债和负债总额均逐年增加，由此产生了较高的财务费用，因而利息保障倍数也逐年降低。

2015 年 1-9 月，上市公司将其下属子公司上海中昌 100%的股权及孙公司普陀中昌 100%的股权出售给上海兴铭，一定程度上改善了公司的偿债能力。

（三）盈利能力分析

报告期实现的利润情况如下：

单位：万元

项目	2015 年 1-9 月	2014 年度	2013 年度
一、营业总收入	17,492.58	29,791.44	43,016.19
其中：营业收入	25,521.80	29,791.44	43,016.19
二、营业总成本	14,001.96	56,111.48	55,359.62
其中：营业成本	175.86	36,897.89	38,985.48
营业税金及附加	17,492.58	407.69	708.50
管理费用	1,920.12	3,557.60	3,151.58
财务费用	6,738.51	12,865.30	11,752.30
资产减值损失	2,685.35	2,382.98	761.77
三、营业利润（亏损以“一”号填列）	-8,027.96	-26,320.04	-12,343.44
加：营业外收入	3,146.61	791.71	3,956.71
减：营业外支出	12.26	10,512.92	196.97
其中：非流动资产处置损失	-	0.23	0.23
四、利润总额（亏损总额以“一”号填列）	-4,893.61	-36,041.24	-8,583.70
减：所得税费用	-1,347.56	450.56	223.00
五、净利润（净亏损以“一”号填列）	-3,546.05	-36,491.81	-8,806.70
归属于母公司所有者的净利润	-2,109.22	-32,989.99	-8,124.96
少数股东损益	-1,436.83	-3,501.82	-681.74

1、报告期上市公司收入变动的分析

2014 年，上市公司营业收入同比下降 30.74%，2015 年 1-9 月，上市公司营

业收入同比减少 6.63%，主要系干散货运输行业整体不景气以及疏浚工程市场竞争激烈所致。

2、报告期上市公司毛利变动的分析

报告期内，上市公司干散货运输业务、疏浚工程业务是综合毛利的主要构成来源。

（1）干散货运输业务毛利变动分析

报告期内，上市公司干散货运输业务毛利波动幅度较大。

2014 年与 2013 年相比，上市公司干散货运输业务毛利同比下降 444.11%，主要是因为期间干散货运输收入下滑，而船舶折旧和人员工资等固定成本较为稳定所致。

2015 年 1-9 月，上市公司干散货毛利增长较多，主要是因为上市公司 2014 年末拆解三艘老旧船舶，2015 年剥离三艘船舶，大幅减少了船舶折旧和资本化的财务费用，并且通过航线优化管理使得公司船舶周转率有效提高，增厚了公司的毛利水平。

（2）疏浚工程业务毛利变动分析

2014 年，上市公司疏浚工程毛利同比下降 269.40%，主要是因为上市公司 2014 年疏浚工程市场竞争激烈，公司为争取项目降低了疏浚工程收费，因此毛利水平较低。

2015 年 1-9 月，上市公司疏浚工程业务丹东项目结算情况良好，且上市公司新增了较为优质的疏浚项目，疏浚工程毛利水平有所提升。

3、报告期上市公司净利润变动的分析

2014 年上市公司净利润为-36,491.81 万元，主要是因为 2014 年末，上市公司对各类资产进行了减值测试，根据《企业会计准则》和公司会计政策，公司 2014 年度对可能发生资产减值损失的部分资产计提了减值准备。其中，计提存货跌价准备 4,232.68 万元，主要系公司丹东疏浚工程项目（已完工未决算暂归集在存货下的工程施工科目）根据预计可结算金额计提的项目减值；计提在建工程减值准备 1,309.07 万元，系公司下属子公司舟山中昌 4.75 万吨在建船舶计提的减值。

2015 年 1-9 月，由于公司取得了拆解老旧船舶的政府补助且取得了部分债务

人的债务豁免，在 2015 年 1-9 月毛利水平改善的基础上进一步提升了净利润。

二、对本次交易标的所在行业特点和经营情况的讨论与分析

博雅科技是国内专注于以搜索营销为核心的大数据智能营销软件和服务提供商。参照证监会《上市公司行业分类指引》，博雅科技所处行业为“信息传输、软件和信息技术服务业”项下的“互联网和相关服务（I64）。”

（一）行业特点

1、数字营销基本概念

数字营销行业在欧美等互联网产业比较发达的国家出现较早，且发展迅速，行业已初具规模，被称为“Digital Marketing”。而在国内该产业属于新鲜事物，尚无统一的行业组织和行业标准，故本报告书选取由“Digital Marketing”直译而来的“数字营销”作为细分行业和服务的名称。国内对其更具口语化的说法有：“互联网广告”、“网络广告”、“网络营销”、“互联网营销”以及“数字广告”等。

随着互联网进入商业应用，数字营销逐步诞生。数字营销是所有以互联网（包括移动互联网）作为实施载体的营销活动，可细分为展示类营销、搜索引擎营销、精准营销、内容营销、移动互联网营销等业务类别。互联网高速发展的背景下，数字营销行业整体保持高速增长的态势。

搜索引擎营销作为数字营销的一种具体投放方式，通常是指数字营销服务商根据用户使用搜索引擎的方式利用用户检索信息的机会尽可能将营销信息传递给目标客户。

搜索引擎营销通常又可细分为关键词搜索和垂直搜索。关键词搜索是通过百度、Google 等专门的搜索引擎网站实现的营销方式；垂直搜索通常是指在淘宝网、京东商城等电子商务网站上进行商品搜索，从而实现的营销方式。搜索引擎营销实现的方式相对比较单一，展示形式多局限于文字、图片，但由于成本相对低廉、用户浏览数量巨大，而且广告展示内容与用户的搜索目标有直接关系，因此广告效果相对较好，是近年来增速最快的一种重要的数字营销方式。随着搜索技术和模式的不断发展和创新，搜索引擎营销领域所占的市场份额日益扩大。

2、行业发展概况

（1）2000 年之前，我国数字营销行业处于萌芽期

中国国际互联网于 1994 年 4 月 20 日正式开通，数字营销也随着互联网应用发展而逐渐被少数企业认知。据中国互联网络信息中心发布的《第一次中国互联网络发展状况调查统计报告》先生，到 1997 年 10 月底，我国上网人数为 62 万，网站个数为 1500 个。1997 年前后，网络广告和利用 E-mail 营销在我国落地，网络服务如域名注册和搜索引擎涌现。到 2000 年底，数字营销被企业所应用，并且有逐步走向实用的趋势。

（2）20 世纪初至 2006 年，我国数字营销行业进入实用和发展

20 世纪初至 2006 年，新浪、网易、搜狐等门户网站的被视为中国互联网市场的代表，门户网站的兴起改变了大众获取信息的方式，互联网端数据量的快速增长蕴含着巨大的营销机会。在此背景下，一些传统广告公司和互联网创业者，开始将运用在电视、报纸、杂志等传统媒介的营销手段直接应用于互联网上，为有广告需求的公司提供网站建设与推广相关的服务，推广的方式主要有展示类广告、会员制营销等。这一时期的互联网营销尚未获得品牌广告主的重视。

（3）2006 以后，我国数字营销行业进入快速发展阶段

2006 年以后，我国互联网产业进入快速发展阶段，搜索引擎网站、行业垂直类网站、社交类网站、视频类网站、电子商务类网站、移动互联网的兴起，改变了以门户网站为主导的行业结构，为互联网营销模式的丰富和发展提供了基础。互联网营销以其较为精准的营销效果、较强的互动性以及较低的营销预算，赢得越来越多广告主的青睐，互联网营销逐步进入快速发展时期。

2013 年度，我国包括电视、报纸、广播、杂志、互联网等各类营销方式在内整体广告市场实现较快增长，其中互联网营销增长速度最快。互联网营销的市场规模与电视广告市场规模的差距越来越小。根据艾瑞咨询发布的《中国网络广告行业年度监测报告 2014 年》，2008 年度、2009 年度年我国互联网广告业务规模还落后于电视广告 300 多亿元，2013 年差距已经缩小到不足 20 亿元。

根据艾瑞咨询发布的 2014 年度中国网络广告核心数据，国内网络广告市场规模达到 1,540 亿元，同比增长 40.00%，与去年保持相当的增长速度。2004 至 2013 年之间，除 2009 年受金融危机影响增速有所放缓外，我国数字营销市场规

模增速均保持在 45%以上。

未来伴随着互联网、移动互联网广告市场的快速发展，消费者媒体消费时间由传统的电视、报纸等媒体向互联网媒体迁移，与此同时，在互联网及移动互联网上广告形式的多样化、投放的便捷化和衡量效果的透明化，越来越多的品牌广告主将市场营销预算向数字营销倾斜，中国数字营销市场有巨大发展空间。

3、行业竞争格局和市场化程度

（1）市场化竞争程度远高于传统营销领域

数字营销行业属于充分竞争的市场类型，市场化竞争较为激烈、透明度高，行业集中度相对高于传统营销领域，互联网媒体的非稀缺性决定了数字营销市场化竞争程度远高于传统营销方式。互联网媒体具有海量信息特征，网站种类繁多，网页数量巨大，同时基于互联网技术创新、模式创新、内容创新，可供营销资源不再稀缺，数字营销服务商必须关注客户的需求、技术的进步、模式的创新，全面掌握和满足客户的各种需求，市场竞争程度日趋激烈。另外，数字营销行业进入门槛较低，搜索引擎网站报价较为透明等因素也给予数字营销服务商一个更加充分竞争的市场环境。

（2）行业集中度较低

由于数字营销行业没有限制性的准入政策，开展小规模经营所需的技术、资金、人力要求较低，只要能够为营销客户提供一些个性化服务的公司都有机会从事数字营销业务；数字媒体种类繁多、资源量巨大，也为众多小规模营销服务提供商提供了较大的生存空间；此外数字营销行业自身发展比较迅速，商业模式、技术、营销形式也在不断变化，大量的创新性企业不断进入这个行业参与竞争，因此行业内的从业企业数量较多，行业竞争较为充分，单个企业所占的市场份额比较低，行业整体集中度较低。但就我国营销市场的整体规模而言，数字营销作为一种新型营销方式，其发展仅有十余年的历史，目前数字营销的市场规模整体上仍然小于传统营销的市场规模，因此，数字营销领域内的从业企业数量整体上仍然少于传统营销领域，行业集中度相对高于传统营销领域。

（3）企业差距逐步拉开，领先企业先发优势更加明显

尽管我国数字营销行业的发展历史仅有十余年，但整体上行业企业数量较多，市场竞争较为充分，并且由于数字营销是先发优势非常典型的行业，因此，

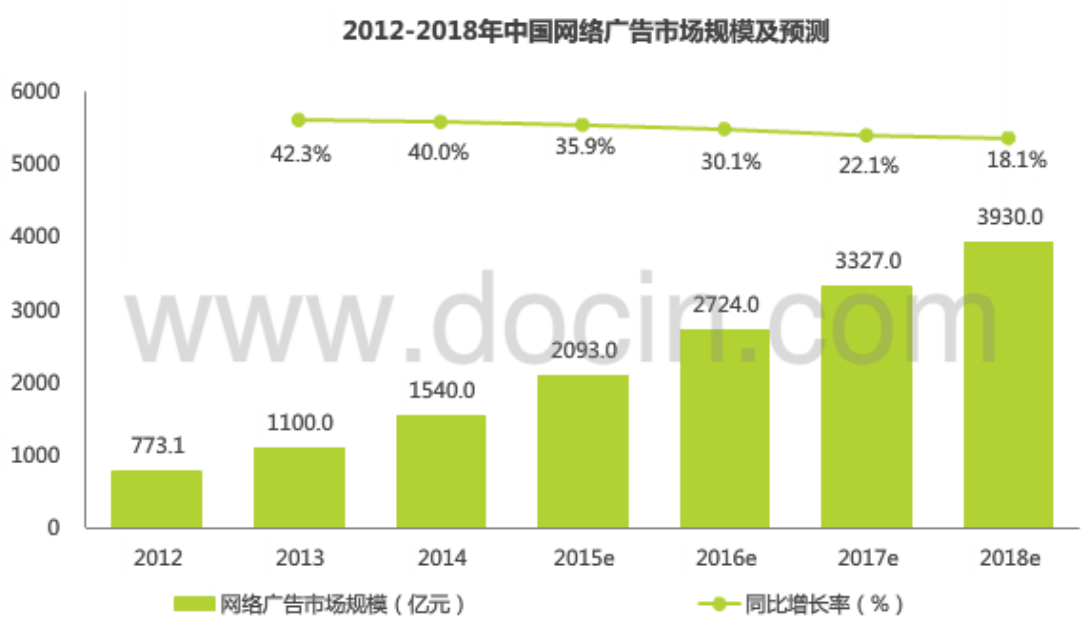
行业内领先企业的核心竞争优势已基本确立，行业排名逐渐趋向稳定，企业之间综合实力差距已逐步拉开，对于新进入的企业而言，若没有独特的技术优势、客户资源优势或其他无法取代的竞争优势，其很难与领先企业展开竞争，甚至超越行业龙头企业，领先企业的优势仍将继续加大。但由于数字媒体资源数量巨大，存在大量来自中小企业的数字营销需求，因此，大量的中小型数字营销服务提供商也凭借其专业化、有特色的服务以及中小型客户的差异化营销需求赢得了生存空间。

4、市场需求

（1）中国数字营销行业市场规模保持持续快速增长

根据中国互联网络信息中心（CNNIC）《中国互联网络发展状况统计报告》，截至 2014 年 12 月，我国网民规模达 6.49 亿，互联网普及率为 47.9%。我国手机网民规模达 5.57 亿，较 2013 年底增加 5,672 万人。网民中使用手机上网人群占比由 2013 年的 81.0%提升至 85.8%。基于互联网快速普及的有效支撑，互联网广告以其精确度高和互动性强以及成本相对较低等特性正受到我国越来越多企业的重视。

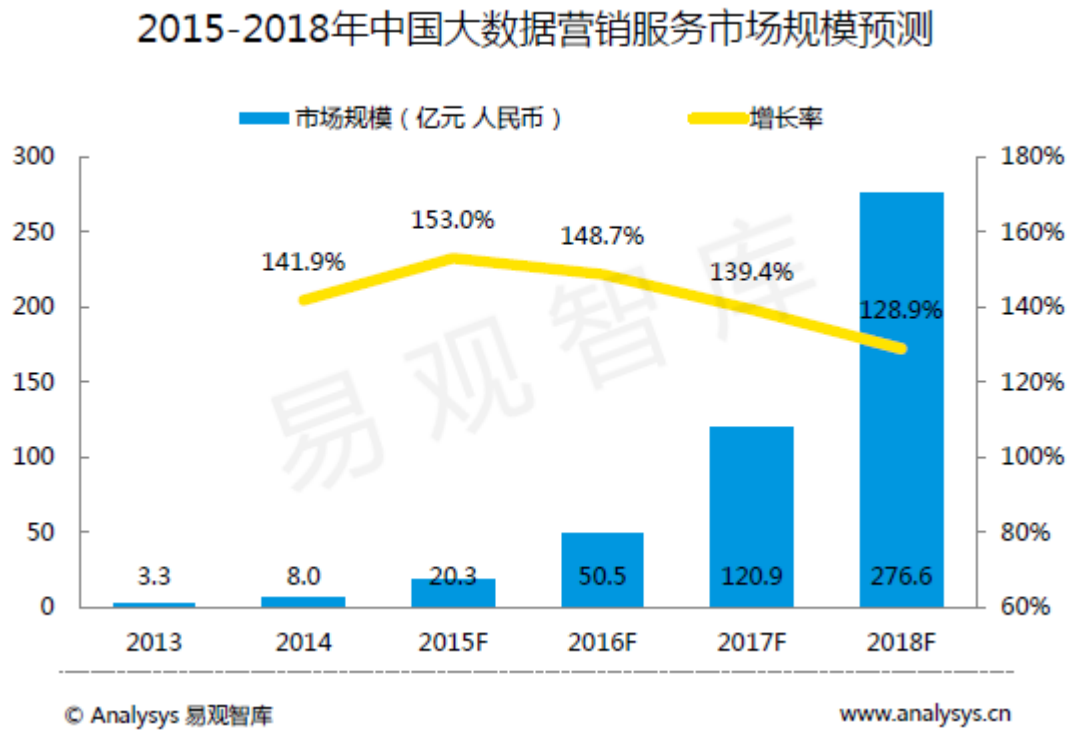
根据艾瑞咨询发布《2015 年中国网络广告行业年度监测报告》数据，国内网络广告市场规模达到 1,540 亿元，同比增长 40.00%，增速较去年小幅下降。在网络广告市场整体进入成熟稳定阶段之后，市场仍然呈现出一些新的发展态势。在持续几年保持高速发展之后，未来两年市场规模仍保持较高水平，但增速将略缓，至 2015 年整体规模有望超过两千亿元，预计于 2018 年市场规模将接近 4,000 亿元。



数据来源：艾瑞咨询《2015 年中国网络广告行业年度监测报告》

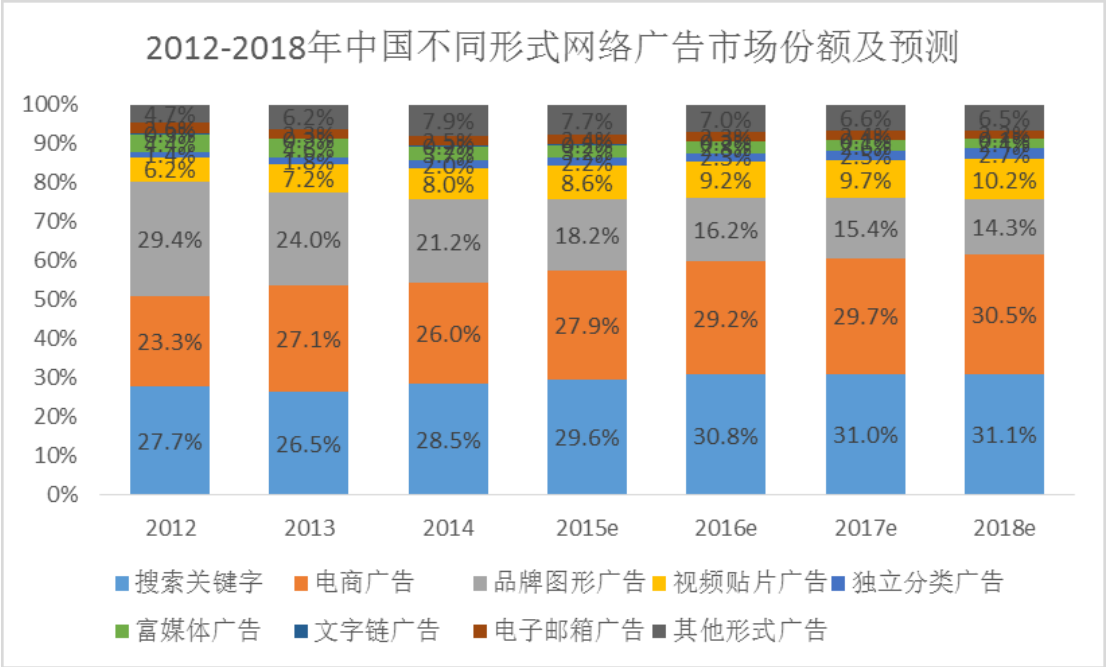
（2）大数据营销服务市场规模预测

根据易观智库公布的《中国大数据营销服务市场专题研究报告 2015》数据，中国大数据营销服务市场处于快速增长态势，2014 年市场规模已达 8 亿元人民币，预计 2015 年市场规模将达到 20.3 亿元人民币，增长率 153%。预计 2016 年之后由于市场基数逐渐加大，增长率逐渐减缓，但每年仍可实现翻番以上增长，至 2018 年市场规模可达 276.6 亿元人民币。



（3）搜索引擎营销市场规模快速增长

数字营销中，搜索关键字广告是份额占比最大的广告类型，2014 年占比为 28.5%，比 2013 年上升 2 个百分点。



数据来源：艾瑞咨询《2015 年中国网络广告行业年度监测报告》

根据艾瑞咨询发布的数据，2014 年，关键字搜索市场规模达到 438.8 亿元，同比增长达 50.6%。增速高于整体网络广告市场。关键字搜索广告的增长一方面

得益于百度等行业巨头的营销布局，另一方面得以与移动搜索广告市场份额的增长。在未来一段时间内，移动搜索广告投入或将超过 PC 端，成为搜索广告增长的动力所在。

5、影响行业发展的有利因素

（1）政策环境较为有利

我国的“十二五”规划纲要明确要求促使广告业健康发展，广告产业发展“十二五”规划则更细致的要求加快广告业技术创新，支持利用互联网等新兴媒体促进广告业优化升级。此外，国家工商总局也多次发布文件，支持数字营销行业的发展成长。2012年3月，国家发改委等七部门研究制定了《关于下一代互联网“十二五”发展建设的意见》，提出“十二五”期间，我国互联网普及率达到45%以上。数字营销行业发展获得了国家政策的明确支持。

（2）网民基数庞大，搜索引擎用户不断增长

我国互联网用户数量巨大，互联网应用飞速发展且深入社会经济、生活的各个层面，且覆盖了主流消费人群。根据国家工信部统计，截至2015年3月，国内三家基础电信企业互联网用户接入数达2.03亿户，移动互联网用户数接近8.58亿户。根据CNNIC《中国互联网络发展状况统计报告》，我国城镇互联网覆盖率已接近欧洲平均水平。

搜索引擎是除即时通讯外使用率最高的互联网应用，根据中国互联网信息中心发布的第35次《中国互联网发展状况统计报告》显示：截至2014年12月，我国搜索引擎用户规模达5.22亿，同比增长6.7%，使用率达80.5%；手机搜索引擎取得更快发展，2014年用户数达4.29亿，同比增长17.6%。搜索引擎作为基础互联网应用，流量不断增长，成为广告投放的理想平台。

（3）数字营销对传统营销方式的替代作用日趋明显

随着数字营销的快速发展，数字营销方式的市场认可度不断提高，相当部分传统营销市场已逐渐被其替代。根据iResearch《中国网络广告行业年度监测报告2014年》，2013年，我国数字营销的市场规模已经远高于报纸、杂志等平面媒体规模。凭借数字营销成本低、效率高、传播速度快、覆盖范围广、效果可实时监测等特性被越来越多的企业认可且熟知以及数字营销的范围拓展、程度深化、技术优化，其市场规模还将进一步提升，并进一步取代传统营销。

（4）数字营销技术手段不断提升营销效率

作为数字营销领域内的核心竞争要素之一，营销技术的改进，效果监测和精准营销技术的应用很大程度上解决了传统营销中目标客户不清晰、效果不明显的弊端，大幅提升了营销效率。伴随信息技术的进一步发展，大规模分布式计算、海量数据挖掘等大数据技术的成熟，数字营销将更加深入洞悉客户需求，提升客户广告投入产出比率，引导客户广告营销方向。深化发展和应用新技术提升营销效率已成为数字营销行业内生增长的主要动力。

6、影响行业发展的不利因素

（1）行业企业规模整体偏小

数字营销行业发展时间较短，大部分企业还处于初创期或成长期，平均规模较小。同时，互联网环境下，客户的营销需求差异较大，导致大量中小型营销服务提供商都有一定的生存空间。加之从事数字营销没有政策限制，若仅提供基础营销服务或专项营销服务所需资金要求也不太高，因此，我国数字营销行业的从业企业数量众多，但企业规模整体偏小，综合竞争优势较弱。

（2）专业人才较为紧缺，成为企业快速发展的瓶颈之一

优秀的数字营销人才是从业企业最核心的竞争力之一，行业需要的是具备营销理论和互联网知识的复合型人才。目前，行业内缺乏既熟悉传统营销的理论和方法，又熟知各类互联网传播手段的客户服务、策略人员。同时，也缺少充分掌握数字媒体资源，具备较强议价能力的数字媒体采购人员以及优秀的互联网技术人员。上述各类人员有机结合组成一个业务团队整体，才能为客户提供优质的互联网营销服务。

7、进入行业的主要障碍

（1）技术壁垒

数字营销行业需要运用大量的行业技术，例如用户识别与行为监测、海量数据仓储与挖掘分析、用户模型识别、中文分词及语义识别、精准的广告匹配及监控优化技术等重要技术的研发都具备相当门槛。同时这些技术的具体应用还需要与各搜索媒体后台系统进行技术对接，在运营过程中优化调整。考虑到互联网运营的安全性和效率，仅有少数具备实力的营销服务提供商才允许接入搜索媒体的后台系统，普通新进入企业很难有机会实际应用并优化其营销技术系统，导致营

销效率难以提升。

（2）客户及供应商资源壁垒

在客户资源方面，与国际知名企业及大型客户长期建立合作关系的门槛较高。大型客户选择代理商条件苛刻，要求其有良好品牌声誉、丰富的行业经验、成功的实战案例及高水平的服务团队。然而一般的数字营销服务商很难达到上述所有条件，因此也很难得到大客户的认同。

在供应商资源方面，数字营销服务商面对搜索引擎垄断性资源也是服务商开展搜索引擎营销所碰到的壁垒。目前，在中文搜索引擎市场中百度一家独大的局面使得竞争对手与其差距相对较大，百度对于其分销商具有严格的服务能力、业绩成长能力及运营状况的限制。这将导致搜索引擎营销行业有一定的进入门槛。

（3）数据资源壁垒

数据是营销服务提供商为客户制定并持续优化营销策略、实施营销投放、监测与评估营销效果的前提和基础，并且数据资源的丰富性、分析手段的先进性直接关系到营销策略制定的有效性、营销投放的精准性、效果监测的准确性。并且从行业未来发展趋势来看，随着技术在数字营销领域竞争中的重要性越来越突出，数据资源的占有和分析能力也日益成为数字营销领域未来的核心制胜因素之一。因此，要成为数字营销领域内的领先企业，必须具备非常强的数据资源获取、分析、评估能力。而做到这一点，必须经过长期、专注的行业积累，既要具备人才、技术优势，又要具备数字媒体资源优势，对于行业新进入者而言，很难在短期内获得数据资源优势。

（4）人才壁垒

由于数字媒体与传统媒体存在诸多巨大差异，导致数字营销人才非常短缺，构成了后进入者的重要行业壁垒。数字营销要求从业人员既要熟悉传统的营销理论、经验、方法，又要对互联网、互联网技术、数字媒体具有深刻理解，同时还要对互联网用户的行为模式、生活习惯、心理特征等有深入了解。而由于数字营销的发展历程整体较短，在国际上也是崭新的领域，加之上述各种因素影响，整体上数字营销专业人才一直处于较为紧缺的状态。

8、行业的技术水平及技术特点、区域性、周期性和季节性特征

（1）行业的技术水平及技术特点

数字营销行业需要运用大量的行业技术，例如海量用户识别与行为监测、数据仓储与挖掘分析、用户模型识别、中文分词及语义识别、机器学习技术等重要技术。同时这些技术的具体应用还需要与各互联网媒体后台系统进行技术对接，在运营过程中优化调整。

目前随着数字营销行业的高速发展，相关的行业技术也在不断更新突破，这为数字营销企业的业务开展带来了更为高效的技术支持，同时，能够及时将新技术整合到业务中并发挥效用的数字营销企业也将获得相应的行业竞争优势。

（2）区域性、周期性、季节性特征

①区域性

数字营销在技术上不受地域限制，只要能够接入互联网，任何地域均能开展数字营销活动。但由于我国各地域经济发展并不平衡，各地区互联网普及率存在一定差异，互联网基础设施、应用资源和网络用户都偏重与经济较发达区域。根据 CNNIC 发布的《中国互联网络发展状况统计报告》（2014 年 7 月）显示，在互联网资源方面，北京、广东、浙江、江苏四省拥有全国超过 45%的 IPv4 地址，在互联网用户方面，城镇网民规模较农村网民规模高出 154.61%。因此，实践中，数字营销活动的地域和对象偏重于经济相对发达区域。

②周期性

数字营销行业在国民经济健康发展、互联网进一步普及、不断替代传统营销方式等积极因素的带动下，一直处于行业高速成长期。数字营销行业与整体宏观经济发展较为紧密，受宏观经济波动影响。宏观经济发展形势较好时，社会消费能力较强，广告主会增加营销投入力度，促进数字营销市场规模的快速增长。宏观经济发展放缓时，受社会消费需求减弱的影响，广告主会相应削减营销投入，进而对数字营销行业发展造成不利影响。

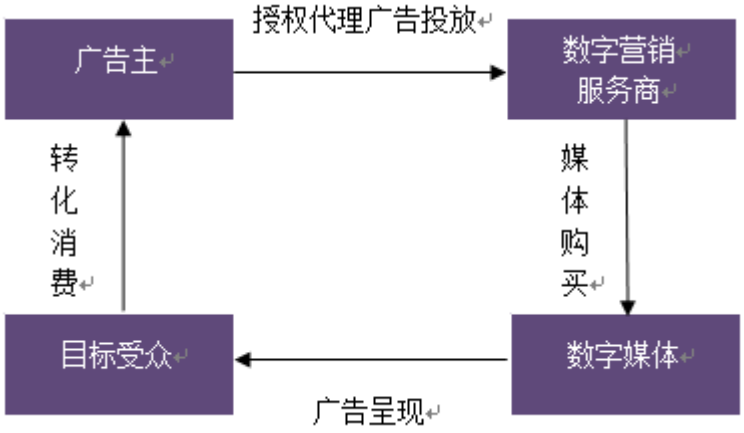
（3）季节性

受客户投放习惯和媒体返点方式的影响，数字营销行业收入通常下半年高于上半年，呈现出一定的季节性。一般而言，广告客户在上半年才制订全年的广告投放预算，同时一季度受春节等重大节日的影响，互联网流量相对较小，而下半年部分行业迎来销售高峰期，广告客户也会配合市场节奏加大广告营销投入。另一方面，数字营销企业与数字媒体网站一般会约定累进制的返点协议，这使得下

半年随着采购额的增加会适用更高的返点率，下半年收入占比相应更高。

9、标的公司在行业中上下游关联性情况

数字营销行业产业链如下：



数字营销行业的上游为各行业终端产品制造和服务提供商，随着国内宏观经济的整体发展，各行业广告主营销需求持续增长，有利于数字营销行业的快速发展。同时，各行业广告主对数字营销的服务质量要求更加严格，这促使数字营销企业不断提升企业的技术实力、服务能力，以应对更加激烈的市场竞争。

数字营销行业中搜索引擎营销领域的下游主要为各类搜索网站及垂直网站，包括百度、奇虎 360、搜狗等搜索引擎寡头及淘宝为代表的垂直搜索网站。搜索引擎及垂直搜索网站的发展与搜索引擎营销领域的市场规模息息相关，主要体现在搜索引擎及垂直搜索网站的访问量直接决定了搜索引擎广告的供应量。互联网用户通过搜索引擎搜索互联网信息资源，搜索引擎网站及垂直搜索网站的经营质量直接决定了互联网用户是否浏览该类网站，也直接决定了互联网用户观看广告的次数。随着搜索引擎市场及垂直网站竞争程度的不断提高，市场竞争加剧，有利于提升搜索引擎营销企业的议价能力。

（二）行业地位及核心竞争力

1、行业地位

博雅科技在国内数字营销领域处于领先地位。目前，博雅科技已连续多年获得百度认证五星级代理商（全国共十九家），同时博雅科技还是搜狗、奇虎 360、神马搜索、腾讯广点通、淘宝直通车等数字媒体的重要合作伙伴。根据《互联网周刊》评定的 2015 大数据综合服务提供商 TOP100 排行榜（Q1）博雅科技排名

第 84 位，其中阿里巴巴、拓尔思、高德等大数据知名企业分别排名 22 位、61 位和 89 位。根据《互联网周刊》评定的 2015 中国网络广告公司新资源整合发展力排行榜，博雅科技排名第 48 位，拥有较强的行业地位和知名度。

2、竞争优势

（1）行业领先的数据算法、数据采集及完全自主知识产权

博雅科技多年精耕于数字营销领域，研发了一系列行业领先的数据分析技术与算法。博雅科技利用其在语义分析、数据预测、移动位置等三个方面的优势，通过把大数据技术、人工智能等交叉学科引入数字营销领域，实现了数字营销的变革。博雅科技从成立以来，通过自身技术、营销软件已经积累了海量客户数据，上述海量客户数据为算法的开发、学习和验证提供了坚实基础。公司拥有自主的知识产权，目前大数据相关的在申请专利 6 项、软件著作权 13 项，其他技术在申请专利 15 项、软件著作权 22 项。博雅科技从 2008 年成立开始，就设立了商业智能部门（简称 BI），该部门主要职责主要是负责大数据采集和存储、海量数据挖掘、数据建模、算法实现等。

（2）SaaS 模式确保公司高速发展

博雅科技软件服务采取的 SaaS（Software as a Service）云计算方式提供给客户，客户每年支付一定的软件使用费。博雅科技采取上述 SaaS 运营模式，随着未来客户数量的累加，预存客户将带来相当可观的收入，同时通过客户使用软件的同时，增加对其推荐更多的新产品的销售机会，从而使公司即便在未增加销售人员的情况下，收入依旧保持高速发展。

（3）丰富的客户资源和教育行业营销经验优势

经过客户资源的不断沉淀，博雅科技目前服务于上百家 KA 客户，与多个品牌客户建立了稳定的合作关系，通过与行业优质客户的合作，不断积累行业营销经验，形成了成熟的客户资源及行业解决方案，打造了优质客户相对集中的客户结构。博雅科技多年来深耕于教育行业数字营销，在百度教育行业 KA 数字营销市场占据领先地位，其对教育行业的理解及专业度使得其具备一定的品牌价值。

（4）人才优势

博雅科技自成立以来对人才储备保持高度重视，并坚持以人为本的管理理念，现已形成一支高效、稳定、创新能力极强的研发、管理和运营队伍，为博雅

科技的可持续发展提供了强有力保障。博雅科技研发团队目前拥有 30 余名技术人员。除此之外，博雅科技制定了完善的人才培养和激励机制，塑造了一支富有激情和创造力的销售团队，销售团队主要人员专业技能互补，有过多年的合作经历，具有较强的业务执行能力。据此，博雅科技能够快速响应客户需求，针对客户的具体需求制定个性化的软件服务，为客户提供媒体策略、投放计划、营销效果监测与评估等一站式服务，帮助客户全面提升营销效果和品牌价值。

（5）长期稳定的媒体合作优势

博雅科技是在数字营销领域的领先企业，博雅科技目前是百度认证五星级代理商，并与搜狗、360、神马搜索、腾讯广点通、淘宝直通车等数字媒体建立了稳定的业务合作关系。博雅科技不断加强媒体资源的整合，并开发了众多营销托管工具，成为数字媒体主要的技术合作伙伴。

3、竞争对手

博雅科技主要竞争对手为国双科技、艾德思奇、华扬联众、腾信股份、无双科技等，情况如下：

序号	公司名称	简要情况
1	国双科技有限公司	主要为企业提供流量监测与搜索营销服务，是基于云计算和大数据技术的企业级软件及解决方案（包括 SEM 解决技术）提供商。
2	北京艾德思奇科技有限公司	我国互联网数字营销行业综合技术实力领先的公司之一，其核心技术为 PC 互联网、移动互联网搜索引擎营销（SEM）有关软件与解决方案，主要业务包括“移动广告平台业务”、“互联网广告代理业务”、“广告软件业务”三大板块。
3	华扬联众数字技术股份有限公司	自 2002 年以来一直专注于为客户提供互联网综合营销服务，目前已发展成为国内数字营销领域最具竞争力的领先企业之一。华扬联众在深入了解客户业务与品牌发展战略、长期与短期营销需求的基础上，为客户指定并实施具有针对性的数字营销整体解决方案。
4	北京腾信创新网络营销技术股份有限公司	为客户在互联网上提供广告和公关服务，通过分析相关数据，使得广告和公关服务的精准度更高，服务效果更好。
5	北京无双科技有限公司	主营业务为搜索引擎营销及相关服务，通过对广告主投放广告效果的追踪、分析，进行投放策略调整，为客户提供优质完整的搜索引擎营销解决方案。

（三）标的公司财务状况和盈利能力分析

1、财务状况分析

根据中审众环出具的《审计报告》（众环审字（2015）011862 号），报告期内，博雅科技的资产规模及其构成情况具体如下：

（1）资产结构

单位：万元

项目	2015 年 09 月 30 日		2014 年 12 月 31 日		2013 年 12 月 31 日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	3,711.92	30.02%	1,888.81	26.32%	956.69	31.61%
应收账款	2,812.79	22.75%	1,994.47	27.79%	600.95	19.86%
预付款项	249.55	2.02%	905.44	12.62%	120.14	3.97%
其他应收款	4,317.13	34.92%	2,105.18	29.33%	1,093.21	36.12%
其他流动资产	1,100.00	8.90%	-	-	-	-
流动资产合计	12,191.39	98.60%	6,893.90	96.06%	2,770.98	91.57%
固定资产	89.58	0.72%	116.77	1.63%	53.99	1.78%
无形资产	5.22	0.04%	13.71	0.19%	26.38	0.87%
长期待摊费用	49.24	0.40%	74.53	1.04%	107.45	3.55%
递延所得税资产	29.01	0.23%	77.91	1.09%	67.45	2.23%
非流动资产合计	173.05	1.40%	282.92	3.94%	255.26	8.43%
资产总计	**12,364.44**	**100.00%**	**7,176.83**	**100.00%**	**3,026.24**	**100.00%**

由于博雅科技为互联网及相关服务行业公司，主要经营数字营销服务，为轻资产型公司，公司的资产结构中流动资产占比较高，报告期内流动资产占比均达到 90%以上，其中主要由货币资金、应收账款、预付账款和其他应付款构成。

①货币资金

单位：万元

项目	2015 年 9 月 30 日	2014 年 12 月 31 日	2013 年 12 月 31 日
现金	-	2.00	-
银行存款	3,711.92	1,886.81	956.69
合计	**3,711.92**	**1,888.81**	**956.69**

报告期内，博雅科技货币资金的规模逐期增长，但其占总资产规模的比例保

持较为稳定，维持在 30%左右。

②应收账款

A.应收账款余额分析

项目	2015 年 9 月 30 日	2014 年 12 月 31 日	2013 年 12 月 31 日
应收账款余额	2,835.36	2,008.23	607.83
坏账准备合计	22.57	13.76	6.87
应收账款净额	2,812.79	1,994.47	600.95

报告期内，应收账款余额逐期增长，是由于公司经营规模逐年增长，营业收入规模增长较大。应收账款净额占营业收入比例如下所示：

项目	2015 年 9 月 30 日	2014 年 12 月 31 日	2013 年 12 月 31 日
应收账款净额	2,812.79	1,994.47	600.95
营业收入	39,193.14	25,069.04	12,784.12
占比	**7.18%**	**7.96%**	**4.70%**

B.应收账款计提政策

a.单项金额重大并单项计提坏账准备的应收款项

单项金额重大的判断依据或金额标准	单项金额重大的应收款项指单项金额超过100万元的款项。
单项金额重大并单项计提坏账准备的计提方法	对单项金额重大的应收款项单独进行减值测试，如有客观证据表明其已发生减值，确认减值损失，计提坏账准备。单独测试未发生减值的应收款项，包括在具有类似信用风险特征的应收款项组合中再进行减值测试。

b.按信用风险特征组合计提坏账准备的应收款项

确定组合的依据	
组合1	关联方往来款项
组合2	除已单独计提减值准备的应收款项及关联方、保证金组合外，公司根据以前年度与之相同或相类似的、按账龄段划分的具有类似信用风险特征的应收款项组合的实际损失率为基础，结合现时情况分析法确定坏账准备计提的比例。
组合3	保证金
按组合计提坏账准备的计提方法	

组合1	不计提坏账
组合2	账龄分析法
组合3	不计提坏账

组合2中，采用账龄分析法计提坏账准备

账龄	应收账款计提比（%）	其他应收款计提比例（%）
半年以内（含半年）	-	-
1年以内（含1年）	5%	5%
1－2年 （含2年）	10%	10%
2－3年（含3年）	50%	50%
3年以上	100%	100%

c.单项金额虽不重大但单项计提坏账准备的应收款项

单项计提坏账准备的理由	有客观证据表明单项金额虽不重大，但因其发生了特殊减值的应收款应进行单项减值测试。
坏账准备的计提方法	结合现时情况分析法确定坏账准备计提的比例

除不予计提坏账准备的应收关联方款项之外，其他的应收账款账龄及坏账准备计提情况如下：

单位：万元，%

账龄	2015 年 9 月 30			2014 年 12 月 31 日			2013 年 12 月 31 日		
	账面金额		坏账准备	账面金额		坏账准备	账面金额		坏账准备
	金额	比例		金额	比例		金额	比例	
半年以内（含半年）	2,030.07	83.58	-	1,737.99	86.54	-	378.83	62.32	
半年至1年（含1年）	386.46	15.91	19.32	265.25	13.21	13.26	229.00	37.68	6.87
1年至2年（含2年）	7.43	0.31	0.74	5.00	0.25	0.50	-	-	-
2年至3年（含3年）	5.00	0.21	2.50	-	-	-	-	-	-
合计	**2,428.96**	**100.00**	**22.57**	**2,008.23**	**100.00**	**13.76**	**607.83**	**100.00**	**6.87**

2013 年末、2014 年末和 2015 年 9 月末，应收账款分别占总资产比例为 19.86%、27.79%和 22.77%，博雅科技报告期各期末账龄为 1 年以内的应收账款

余额的比例均为98%以上，应收账款回收风险较小。

博雅科技主营业务系智能营销软件和服务。报告期各期末，应收账款余额主要为广告主实际发生的在线广告业务支出已经超过其签订框架协议并预付款项的金额，超过部分的金额构成了博雅科技的应收账款，由于博雅科技的客户均为长期投放在线广告，并与标的公司保持长期的合作关系，因此其应收账款回收风险较小。

2015 年 9 月 30 日，根据审计报告，应收账款前五名客户如下：

单位：万元

客户	2015 年 9 月 30 日
北京当当网信息技术有限公司	1,199.81
北京博雅立方信息技术有限公司	406.40
北京拉手科技有限公司	355.70
中国大地财产保险股份有限公司	190.60
北京凯撒国际旅行社有限责任公司	57.41
合计	2,209.92
应收账款余额	**2,835.36**
占比	**77.94%**

③预付账款

博雅科技的预付账款系广告主签订框架协议预付款项后尚未发生实际在线广告支出的金额，由于博雅科技与广告主的框架协议均为一年一签，且广告主根据在线广告投放计划逐步预付款项，博雅科技根据客户的预付情况并预付于互联网媒体，因此博雅科技预付账款的账龄均在一年之内。

账龄	2015 年 09 月 30 日		2014 年 12 月 31 日		2013 年 12 月 31 日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
一年之内	249.55	100.00	905.44	100.00	120.14	100.00
合计	**249.55**	**100.00**	**905.44**	**100.00**	**120.14**	**100.00**

2015 年 9 月 30 日，根据审计报告，预付账款前五名供应商如下：

单位：万元

单位名称	2015 年 9 月 30 日余额	占预付账款期末余额的比例（%）
广州神马移动信息科技有限公司	55.90	22.40
北京千数风景科技有限公司	48.33	19.37
上海天擎信息技术有限公司	45.45	18.21
彩欣传媒（天津）有限公司	40.41	16.20
北京派瑞威行广告有限公司	24.65	9.88
合计	**214.74**	**86.06**

④其他应收款

报告期内，博雅科技其他应收款按其性质分类情况如下：

单位：万元

款项性质	2015 年 9 月 30 日		2014 年 12 月 31 日		2013 年 12 月 31 日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
关联方往来款项	878.74	20.35	99.72	4.73	45.80	4.27
保证金	3,434.08	79.54	1,978.59	93.95	875.44	81.54
押金	2.92	0.07	3.26	0.15	110.14	10.26
备用金借支	1.56	0.04	24.48	1.16	42.19	3.93
合 计	**4,317.29**	**100.00**	**2,106.05**	**100.00**	**1,073.58**	**100.00**

报告期内，博雅科技的其他应收款主要为保证金。数字营销行业中，对于搜索引擎广告服务，通常采取事先充值然后根据当期点击消耗进行结算。搜索引擎媒体会根据代理商合计代理投放的广告金额，依据一定的优惠政策计算返点金额给代理商和广告主，同时代理商亦会依据一定的优惠政策计算返点金额给广告主。通常情况下，返点金额与广告主当年投放金额具有正向相关关系。为防止广告主为获得更高优惠而故意签订较大金额的框架合同却不予执行，搜索引擎媒体会收取一定比例的保证金用于约束代理商和广告客户，当广告主最后无法完成合同约定的广告投放额时，保证金将不会归还。

标的公司报告期期末的前五大其他应收账款如下：

单位名称	款项性质	2015 年 9 月 30 日（万元）	占其他应收款期末余额合计数的比例（%）

百度	保证金	3,281.65	76.01
博雅信息	关联方往来	739.14	17.12
裴向宇	关联方往来	81.46	1.89
北京金泰集团有限公司房屋租赁分公司	保证金	78.09	1.81
田传钊	关联方往来	51.96	1.20
合计		**4,232.31**	**98.03**

注：百度包括北京百度网讯科技有限公司及百度时代网络技术（北京）有限公司。

②负债结构

单位：万元

项目	2015 年 09 月 30 日		2014 年 12 月 31 日		2013 年 12 月 31 日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	1,600.00	13.96%	2,031.00	26.36%	645.00	18.27%
应付账款	1,509.38	13.17%	1,332.17	17.29%	754.46	21.37%
预收款项	3,484.73	30.41%	1,820.37	23.63%	842.36	23.85%
应付职工薪酬	95.45	0.83%	85.38	1.11%	171.35	4.85%
应交税费	858.46	7.49%	135.54	1.76%	61.36	1.74%
应付利息	2.67	0.02%	4.54	0.06%	1.32	0.04%
其他应付款	3,909.68	34.11%	2,135.42	27.72%	1,055.38	29.89%
流动负债合计	11,460.38	100.00%	7,544.41	97.92%	3,531.24	100.00%
递延收益	-	-	160.00	2.08%	-	0.00%
非流动负债合计	-	-	160.00	2.08%	-	0.00%
负债合计	**11,460.38**	**100.00%**	**7,704.41**	**100.00%**	**3,531.24**	**100.00%**

博雅科技报告期各期末主要为流动负债，主要系由其经营模式决定，存在较多的预收账款和其他应付款（保证金），各期末流动负债占比均达到 97%以上。

①银行借款

单位：万元

借款条件	2015年9月30日	2014年12月31日	2013年12月31日
保证借款	1,600.00	2,031.00	645.00

合计	**1,600.00**	**2,031.00**	**645.00**

②应付账款

账龄	2015 年 9 月 30 日	2014 年 12 月 31 日	2013 年 12 月 31 日
1 年以内（含 1 年）	1,509.38	1,332.17	754.46
合计	**1,509.38**	**1,332.17**	**754.46**

报告期各期末，应付账款占总负债比例分别为 21.37%、17.29%和 13.40%，主要系互联网媒体已经提供了在线广告服务，但标的公司尚未支付的款项。

报告期末，标的公司应付账款主要为应付百度渠道的款项，金额为 1,428.32 万元，占应付账款余额比例为 94.63%。

③预收账款

标的公司预收账款主要为收取广告主尚未使用的在线广告款项，报告期各期末，预收账款占负债总额比例分别为 30.41%、23.63%和 30.95%，报告期内预收账款的变动，主要系随着业务规模的扩大，收到的预收款项增加。

账龄情况如下：

项目	2015年9月30日	2014年12月31日	2013年12月31日
1 年以内（含 1 年）	3,401.81	1,693.01	773.42
1 年至 2 年（含 2 年）	82.33	61.58	68.94
2 年至 3 年（含 3 年）	0.58	65.77	-
合计	**3,484.73**	**1,820.37**	**842.36**

其中账龄超过一年的主要的预收账款如下表所示：

项目	2015 年 9 月 30 日	未偿还或结转的原因
有货（江苏）商贸服务有限公司	150,000.00	充值款尚未实际消耗
四川品胜品牌管理有限公司	109,175.18	充值款尚未实际消耗
北京网聘咨询有限公司	78,216.82	充值款尚未实际消耗
人民澳客传媒科技有限公司	74,348.62	充值款尚未实际消耗
无锡红豆网络科技有限公司	71,393.74	充值款尚未实际消耗
合计	**483,134.36**	

④其他应付款

报告期内各期末，标的公司的其他应付款项主要为收取广告主的保证金，随着公司业务规模逐年增长，保证金规模亦逐年增长。其他应付款的具体分类情况如下：

项　　目	2015 年 9 月 30 日	2014 年 12 月 31 日	2013 年 12 月 31 日
关联方往来	-	327.28	213.17
保证金	3,892.97	1,469.61	812.12
应付费用	16.72	338.52	30.09
合　　计	**3,909.68**	**2,135.42**	**1,055.38**

（3）主要财务指标分析

项目	2015 年 9 月 30 日	2014 年 12 月 31 日	2013 年 12 月 31 日
流动比率	1.06	0.91	0.78
速动比率	1.06	0.91	0.78
资产负债率	92.69	107.35	116.69
项目	**2015 年 1-9 月**	**2014 年度**	**2013 年度**
经营活动净现金流（万元）	3,441.17	-211.96	97.72
息税折旧摊销前利润	2,098.95	2,025.72	772.45
利息保障倍数	28.10	16.09	9.23
应收账款周转率	16.31	19.32	10.82

流动比率=流动资产/流动负债
速动比率=（流动资产-存货）/流动负债
资产负债率=总负债/总资产*100%
EBITDA=息税前利润（EBIT）+折旧费用+摊销费用
利息保障倍数=息税前利润（EBIT）/利息费用
息税前利润（EBIT）=企业的净利润+企业支付的利息费用+所得税费用
应收账款周转率=营业收入/应收账款平均余额
报告期内，标的公司不存在存货，故存货周转率指标不适用

报告期内，随着标的公司经营业绩逐步提升，净利润逐步积累，流动比率、速动比率与资产负债率逐步改善。

报告期内，博雅科技资产负债率较高，主要是由于数字营销公司多依赖于互联网媒体，根据目前整个营销托管行业的经营模式，该行业需要收取客户较高的

保证金和预收款，因此资产负债率较高。由于预收款和保证金的特殊性质，不会导致公司产生现时的偿债义务，且公司的经营现金流量状况较好，公司短期偿债压力不大。

2013 年和 2014 年博雅科技的资产负债率超过 100%，主要是因为博雅科技前期除从事数字营销服务业务之外，还从事服务交易平台的研发，投入了较多的人力成本，2014 之前持续亏损，因此导致所有者权益为负，资产负债率超过 100%。随着服务交易平台业务转移后，博雅科技数字营销业务的经营业绩得以体现，经过 2015 年及以后年度公司的资产负债率将逐步改善至正常水平。

博雅科技应收账款周转率逐年提升，主要是因为报告期内博雅科技对客户的信用政策趋严，同时博雅科技客户账款管理水平不断提升。

（4）最近一期末持有的财务性投资分析

截至 2015 年 9 月 30 日，博雅科技为了提高闲置资金效益，有 1,100 万元的短期理财。其中 900 万元为投资江苏银行“聚宝财富天添开鑫”理财产品，200 万元为委托北京中水江河科技发展有限公司自由进行理财，由樟树市融信投资管理中心（有限合伙）对理财产品本金及预期收益进行连带责任担保，该理财款项已于 2015 年 11 月 30 日收回。

2、盈利能力分析

中审众环对博雅科技最近两年一期模拟财务报表及附注进行了审计，并出具了众环审字（2015）011863 号标准无保留意见审计报告。报告期内，博雅科技的模拟经营业绩具体如下：

项目	2015 年 1-9 月		2014 年度		2013 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
一、营业总收入	39,193.14	100.00%	25,069.04	100.00%	12,784.12	100.00%
二、营业总成本	37,614.44	95.97%	23,943.47	95.51%	12,435.96	97.28%
其中：营业成本	35,620.80	90.89%	21,354.26	85.18%	10,436.01	81.63%
营业税金及附加	25.47	0.06%	27.39	0.11%	26.84	0.21%
销售费用	1,107.84	2.83%	1,333.30	5.32%	1,093.20	8.55%
管理费用	810.82	2.07%	1,101.79	4.40%	814.74	6.37%
财务费用（收益以“-”号填列）	41.41	0.11%	119.84	0.48%	65.62	0.51%

资产减值损失	8.11	0.02%	6.88	0.03%	-0.46	0.00%
三、营业利润（亏损以“-”号填列）	1,578.70	4.03%	1,125.57	4.49%	348.16	2.72%
加：营业外收入	401.15	1.02%	721.17	2.88%	302.38	2.37%
其中：非流动资产处置利得	-	0.00%	0.02	0.00%	0.07	0.00%
减：营业外支出	0.00	0.00%	0.56	0.00%	0.58	0.00%
其中：非流动资产处置损失	-	0.00%	0.56	0.00%	0.57	0.00%
四、利润总额（亏损总额以“-”号填	1,979.84	5.05%	1,846.18	7.36%	649.96	5.08%
减：所得税费用	534.90	1.36%	504.68	2.01%	227.02	1.78%
五、净利润（净亏损以“-”号填列）	1,444.94	3.69%	1,341.51	5.35%	422.94	3.31%

（1）营业收入分析

报告期内，博雅科技主营业务收入突出，不存在其他业务收入，作为互联网营销服务提供商，其主要业务可以分为四类：营销托管服务业务、大数据智能营销软件、营销服务和网址导航（由于其未来市场空间较小，标的公司已于 2015 年逐步停止经营该业务）。

①主营业务收入按产品分类

报告期内，标的公司按产品分类的收入如下：

单位：万元

产品名称	2015 年 1-9 月		2014 年度		2013 年度	
	营业收入	占比	营业收入	占比	营业收入	占比
营销托管收入	37,496.98	95.67	23,185.65	92.49	10,692.96	83.64
大数据营销软件	1,198.89	3.06	1,418.98	5.66	944.67	7.39
营销服务收入	123.35	0.31	162.36	0.65	183.60	1.44
网址导航	373.92	0.95	302.05	1.20	962.88	7.53
合计	**39,193.14**	**100.00**	**25,069.04**	**100.00**	**12,784.12**	**100.00**

按种类分，博雅科技主营业务主要为营销托管收入，报告期内占比均达到83%以上，且逐年增长水平较高，主要是因为数字营销行业的市场规模也呈现阶

梯式增长，越来越多的广告投放商将营销重点转移到数字媒体上。鉴于数字媒体技术已经较为成熟，广告投放门槛也相对更低，因此一旦广告投放商认可了数字媒体背后的目标群体，可以立即进行大规模的营销投入，使得博雅科技在 2014 年和 2015 年 1-9 月的销售收入大幅提高。此外，标的公司大数据营销软件创造的收入也逐年增长，主要是因为软件客户的稳定性及其新增客户带来的收入增长。

②营销托管业务收入按媒体渠道分类

单位：万元

互联网媒体	2015 年 1-9 月		2014 年度		2013 年度	
	营业收入	占比	营业收入	占比	营业收入	占比
百度	35,337.81	94.24%	18,908.23	81.55%	9,756.85	91.25%
奇虎 360	1,344.18	3.58%	3,545.79	15.29%	663.55	6.21%
搜狗	694.79	1.85%	695.3	3.00%	241.38	2.26%
神马搜索	77.93	0.21%	-	-	-	-
腾讯广点通	9.06	0.02%	7.08	0.03%	-	-
其他	33.21	0.09%	29.26	0.13%	31.18	0.29%
合计	**37,496.98**	**100.00%**	**23,185.65**	**100.00%**	**10,692.96**	**100.00%**

按互联网媒体分，标的公司通过百度投放数字广告所创造的营业收入是公司营销托管的主要构成部分，主要是因为百度在搜索引擎营销服务市场长期占据较大的市场份额，标的公司作为连续多年获得百度五星级核心代理商资格的合伙伙伴，在广告主选择百度投放在线广告代理商时能够较为容易获得客户。

2015 年 1-9 月，标的公司营销托管收入中来自奇虎 360 的比例下降较为明显，主要是因为公司 2015 年初未继续申请成为奇虎 360 的核心代理商，因此来自奇虎 360 媒体渠道的营业收入大幅减少。

③报告期前五大客户统计情况

博雅科技营业收入的前五大广告主客户明细如下：

单位：万元

期间	客户名称	主营业务	金额	占当期主营业务收入总额的比例（%）

2015 年 1-9 月	北京朗杰科技有限公司	职业资格培训	5,317.32	13.57
	TARENA INTERNATIONAL,INC.	IT 培训	4,858.38	12.40
	上海互加文化传播有限公司	外语培训	3,618.37	9.23
	北京澳际教育咨询有限公司	留学中介 外语培训	3,418.68	8.72
	广东启德教育服务有限公司	留学中介 外语培训	3,285.79	8.38
	合计		**20,432.63**	**52.30**
2014 年度	北京拉手科技有限公司	团购	3,765.91	15.03
	广东启德教育服务有限公司	留学中介 外语培训	3,048.71	12.17
	北京澳际教育咨询有限公司	留学中介 外语培训	2,593.73	10.35
	上海互加文化传播有限公司	外语培训	2,225.83	8.88
	学成世纪（北京）信息技术有限公司	教育培训	1,541.73	6.15
	合计		**13,060.57**	**52.58**
2013 年度	广东启德教育服务有限公司	留学中介 外语培训	2,085.38	16.43
	北京中公未来教育咨询有限公司	教育培训	1,444.34	11.38
	芒果网有限公司	旅游电子商务平台	692.47	5.46
	广东骆驼服饰有限公司	服装贸易	435.28	3.43
	北京网聘咨询有限公司	互联网招聘	397.52	3.13
	合计		**5,055.00**	**39.83**

（2）毛利额及毛利率分析

标的公司毛利构成中，主要为营销托管和大数据营销软件创造的毛利，两者合计占总毛利的比重超过 90%。

产品名称	**2015 年 1-9 月**		**2014 年度**		**2013 年度**	
	毛利额	**占比**	**毛利额**	**占比**	**毛利额**	**占比**
营销托管	2,248.25	62.93	2,146.70	57.79	1,204.97	51.32
大数据智能营销软件	1,198.89	33.56	1,418.98	38.20	944.67	40.23

营销服务	103.74	2.90	148.82	4.01	180.96	7.71
网址导航	21.46	0.60	0.28	0.01	17.50	0.75
合计	**3,572.34**	**100.00**	**3,714.78**	**100.00**	**2,348.11**	**100.00**

各类产品的毛利率如下所示：

产品名称	**2015 年 1-9 月**		**2014 年度**		**2013 年度**
	毛利率	变动	毛利率	变动	毛利率
营销托管	6.00%	-3.26%	9.26%	-2.01%	11.27%
大数据营销软件	100.00%	0.00%	100.00%	0.00%	100.00%
营销服务	84.10%	-7.56%	91.66%	-6.90%	98.56%
网址导航	5.74%	5.65%	0.09%	-1.73%	1.82%
综合毛利率	9.11%	-5.71%	14.82%	-3.55%	18.37%

报告期内，标的公司综合毛利率逐年降低主要是因为营业收入中毛利率较低的营销托管收入占比逐年升高，而且博雅科技自 2014 年努力实现教育培训行业战略转型，为了获取更多教育培训行业客户，标的公司以一定优惠政策吸引客户，以期达到迅速扩大教育培训行业市场份额的目的。

2015 年 1-9 月，营销托管业务毛利率水平较低，主要是因为公司营销托管业务毛利中，互联网媒体的返利占比较大，而互联网媒体通常会在每年年末对各代理商代理规模、增长情况和经营团队等多方面进行考核后计算年度返利，因此 2015 年 1-9 月毛利率水平较低。

其中，标的公司营销托管业务按照媒体渠道分类统计的毛利率情况如下：

互联网媒体	**2015 年 1-9 月**		**2014 年度**		**2013 年度**
	毛利率	**变动**	**毛利率**	**变动**	**毛利率**
百度	5.98%	-2.69%	8.67%	-1.81%	10.48%
奇虎 360	5.10%	-6.04%	11.14%	-8.83%	19.97%
搜狗	8.83%	-6.95%	15.78%	-3.93%	19.70%
神马搜索	3.67%	-	-	-	-
腾讯广点通	0.04%	-0.03%	0.06%	-	-
其他	7.14%	-1.66%	8.80%	2.24%	6.56%

合计	**6.00%**	**-3.26%**	**9.26%**	-2.01%	11.27%

（3）期间费用

单位：万元

项目	2015 年 1-9 月	2014 年度	2013 年度
销售费用	1,107.84	1,333.30	1,093.20
管理费用	810.82	1,101.79	814.74
财务费用	41.41	119.84	65.62
期间费用合计	**1,960.06**	**2,554.93**	**1,973.57**
营业收入	**39,193.14**	**25,069.04**	**12,784.12**
占比	**5.00%**	**10.19%**	**15.44%**

博雅科技报告期销售费用主要系销售人员的工资及奖金、差旅费用、业务招待费和广告宣传及会务费用。管理费用主要系研究与开发费用、行政人员的工资、奖金、社保、福利等支出、办公费用和房租物业等费用。报告期内，期间费用占营业收入比重有所降低，主要是因为标的公司营业收入规模增长速度较快，期间费用呈现规模化优势。

（4）非经常性损益

报告期内标的公司非经常性损益主要为政府补助，主要的非经常性损益如下：

单位：万元

项目	2015 年 1-9 月	2014 年度	2013 年度
非流动性资产处置损益，包括已计提资产减值准备的冲销部分	-	-0.54	-0.51
计入当期损益的政府补助，但与公司正常经营业务密切相关，符合国家政策规定、按照一定标准定额或定量持续享受的政府补助除外	398.00	721.00	294.00
除上述各项之外的其他营业外收入和支出	3.14	0.15	8.31
小计	**401.14**	**720.61**	**301.80**
减：非经常性损益的所得税影响数	100.29	180.15	75.45

合计	**300.86**	**540.46**	**226.35**

三、本次交易完成后，上市公司财务状况与经营成果分析

（一）本次交易对上市公司持续经营能力影响的分析

1、持续经营能力分析

本次重大资产重组前，公司主营干散货运输业务和疏浚工程业务，是国内航运业唯一一家民营 A 股上市公司。近年来，受宏观经济不景气及航运业持续低迷影响，公司主营业务一直处于亏损状态。为了应对单一业务受到的行业波动风险，公司持续不断地拓展新的业务，于 2011 年开拓了疏浚工程业务，并通过转让出售子公司股权的形式优化船队结构，然而公司短期内依靠现有主业实现公司盈利，扭转公司亏损局面难度较大，因此，上市公司实现多元化发展，进行业务结构战略调整势在必行。

本次交易是上市公司实施业务结构战略调整的一个重要步骤，本次交易完成后，本公司主营业务将由干散货运输与疏浚工程业务拓展至数字营销领域，该业务具有良好的发展预期、稳定的现金流和较强的盈利能力，抗风险能力强，是对上市公司目前业务的良好补充，实现公司经营的稳健发展。本次交易完成后，公司盈利能力得到极大增强，上市公司有望扭亏归为盈，摆脱连续亏损的局面。

2、偿债能力和财务安全性分析

根据中审众环出具的众环阅字(2016)010002 号备考合并财务报表《审阅报告》，在假设上市公司本次发行股份及支付现金购买资产的交易在 2014 年 1 月 1 日已经完成，本次交易对上市公司偿债能力和财务安全性的影响如下：

（1）交易前后资产结构变化情况

单位：万元，%

项目	2015 年 9 月 30 日			2014 年 12 月 31 日		
	实际数	备考数	变化率	实际数	备考数	变化率
流动资产						
货币资金	18,519.87	22,231.79	20.04	12,149.93	14,038.74	15.55
应收票据	10	10	-	-	-	-
应收账款	14,702.46	17,515.25	19.13	17,134.89	22,169.28	29.38

预付款项	2,837.97	3,087.51	8.79	445.64	1,351.09	203.18
其他应收款	17,217.59	62,136.18	260.89	17,451.35	59,942.25	243.48
存货	1,818.14	1,818.14	-	5,766.74	1,931.66	-66.50
其他流动资产	476.27	1,577.95	231.31	411.43	411.43	-
流动资产合计	**55,582.29**	**108,376.82**	**94.98**	**53,359.98**	**99,844.43**	**87.11**
投资性房地产	2,483.34	2,483.34	-	2,552.90	2,552.90	-
固定资产	50,388.03	50,481.70	0.19	96,124.01	96,240.78	0.12
在建工程	52,455.30	52,455.30	-	55,624.84	55,708.60	0.15
无形资产	8.83	3,753.68	42,410.53	17.67	31.38	77.59
商誉	-	81,332.01	-	0.00	85,585.99	-
长期待摊费用	-	49.24	-	0.00	74.53	-
递延所得税资产	3,991.21	4,020.22	0.73	3,580.50	3,685.11	2.92
其他非流动资产	3,509.95	3,509.95	-	3,762.65	3,762.65	-
非流动资产合计	**112,836.67**	**198,085.44**	**75.55**	**161,662.58**	**247,641.95**	**53.18**
资产总计	**168,418.96**	**306,462.27**	**81.96**	**215,022.56**	**347,486.39**	**61.60**

交易完成后，上市公司 2015 年 9 月 30 日备考总资产规模为 306,462.27 万元，与交易前相比增长 81.96%。其中流动资产增幅 94.98%，非流动资产增幅 75.55%。交易完成后，流动资产占总资产的比重为 35.36%，非流动资产占总资产的比重为 64.64%。与交易前相比，流动资产占比有所提升，主要系标的公司互联网相关、轻资产的特性。

（2）交易前后负债结构变化情况

单位：万元，%

项目	2015 年 9 月 30 日			2014 年 12 月 31 日		
	实际数	备考数	变化率	实际数	备考数	变化率
流动负债：						
短期借款	40,316.00	41,916.00	3.97	44,770.00	46,801.00	4.54
应付票据	10,800.00	10,800.00	-	9,700.00	9,700.00	-
应付账款	26,356.26	27,865.64	5.73	33,863.47	35,195.64	3.93
预收款项	66.54	3,551.26	5,237.03	959.71	1,969.37	105.20
应付职工薪酬	132.91	228.36	71.82	187.32	272.69	45.57
应交税费	852.32	2,357.36	176.58	651.72	1,568.60	140.69
应付利息	155.13	157.8	1.72	154.38	158.92	2.94
应付股利	551.82	551.82	-	551.82	551.82	-
其他应付款	52,041.02	55,950.70	7.51	63,049.30	64,968.97	3.04
一年内到期的非流动负债	4,844.80	4,844.80	-	12,550.15	12,550.15	-

流动负债合计	**136,116.79**	**148,223.75**	**8.89**	**166,437.88**	**173,737.16**	**4.39**
应付债券	2,940.00	2,940.00	-	2,906.25	2,906.25	-
长期应付款	27,159.23	27,159.23	-	49,279.26	49,279.26	-
递延收益		-	-	-	160	-
递延所得税负债		936.35	-	-	-	-
非流动负债合计	**30,099.23**	**31,035.58**	**3.11**	**52,185.51**	**52,345.51**	**0.31**
负债合计	**166,216.02**	**179,259.33**	**7.85**	**218,623.39**	**226,082.68**	**3.41**

交易完成后，上市公司 2015 年 9 月 30 日备考负债总额为 179,259.33 万元，与交易前相比增长 7.85%，交易完成前后，公司的流动负债规模占比提升，流动负债和非流动负债分别占比 82.69%和 17.31%。交易完成后，公司流动负债增量主要是预收账款和其他应付款增加的影响。

（3）偿债能力分析

财务指标	**2015 年 09 月 30 日**		**2014 年 12 月 31 日**	
	实际	**备考**	**实际**	**备考**
资产负债率	98.69%	58.49%	101.67%	65.06%
流动比率	0.41	0.73	0.32	0.57
速动比率	0.39	0.72	0.29	0.56

本次交易完成后，上市公司资产负债率有所下降，流动比率、速动比例均有所上升。

（4）资产周转能力分析

财务指标	**2015 年 09 月 30 日**		**2014 年 12 月 31 日**	
	实际	**备考**	**实际**	**备考**
应收账款周转率	1.00	2.86	1.38	2.43
存货周转率	7.47	26.47	12.92	20.39

本次交易完成前后，公司应收账款、存货周转率均有大幅提升。

综合以上分析，本次交易完成后上市公司资产、负债主要构成未发生重大变化。

截至本报告书签署日，上市公司及拟购买的标的公司现金流状况良好，在日常经营过程中不存在融资渠道无法满足自身经营发展的情形，亦不存在因或有事

项导致公司新形成或有负债的情形。

综上所述，本次交易完成后，上市公司财务安全性良好。

（二）本次交易对上市公司未来发展前景的影响

1、业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合计划

（1）业务整合措施

本次交易完成后，公司在维持博雅科技原有经营理念和运营模式的前提下，借助博雅科技的技术能力和服务能力，整合业务线积累的大数据，提高上市公司整体运营效率和盈利能力。

（2）人员整合计划

本次交易完成后，标的公司维持其现有的管理团队及核心技术骨干进行经营管理，而上市公司将通过委派部分董事、财务负责人等方式，履行其出资人职能。另外，本次交易将不影响员工与标的公司签订的劳动合同关系，原劳动合同关系继续有效。

（3）资产整合计划

本次交易完成后，在继续保持标的公司独立运营的基础上，结合公司的战略规划，对标的公司的资产进行分析评价，进一步优化资源配置，提高资产利用效率，增强企业核心竞争力。

（4）财务整合计划

本次交易完成后，公司将对标的公司财务制度体系、会计核算体系等实行统一管理和监控，提高其财务核算及管理能力；实行预算管理、统一调度资金，完善资金支付、审批程序；优化资金配置，充分发挥公司资本优势，降低资金成本；加强内部审计和内部控制等，通过财务整合，将标的公司纳入公司财务管理体系，确保符合上市公司要求。

（5）机构整合计划

本次交易完成后，标的公司将作为独立的子公司，其现有的组织结构基本不变；同时，公司也将基于自身的战略规划及其管理需求对标的公司组织结构进行适当的调整，以提高本次交易完成后标的公司的经营效益。

2、未来两年发展计划

从干散货运输、疏浚工程直至聚焦数字营销领域，上市公司已从传统运输业企业稳步转型。未来两到三年，上市公司将立足于数字营销长远发展战略规划，充分协调业务资源，实现统一筹划、统一管理。未来，上市公司更将通过有效管理、重点突破的方式，提升数字营销业务的市场占有率，实现大数据数字营销的深入发展，树立中昌海运在数字营销领域的领导地位。

（三）本次交易对上市公司每股收益等财务指标和非财务指标的影响

1、对上市公司每股收益的影响

项目	2015 年 1-9 月			2014 年		
	实际数	备考数	变动额	实际数	备考数	变动额
每股收益	-0.08	-0.02	0.06	-1.21	-0.76	0.45

假设本次交易在 2014 年 1 月 1 日完成，则上市公司 2014 年每股收益将上升 0.45 元/股，2015 年 1-9 月每股收益将上升 0.06 元/股，本次交易完成后不存在摊薄上市公司每股收益的情况。

2、本次交易对上市公司未来资本性支出的影响

本次购买标的资产的交易价格合计 87,000 万元，其中现金对价 22,000 万元，股票对价 65,000 万元。其中，现金对价部分，上市公司拟用配套募集资金支付。如果配套资金能够按计划成功募集，将足以支付本次交易的现金对价，本次交易将不会对上市公司未来资本性支出及融资计划产生影响。

3、本次交易涉及的职工安置对上市公司的影响

本次交易不涉及职工安置。

4、本次交易成本及其对上市公司的影响

本次交易涉及的税负成本由相关责任方各自承担，中介机构费用等按照市场收费水平确定，上述交易成本不会对上市公司造成较大影响。

第九章 财务会计信息

一、标的公司最近两年一期的简要财务报表

（一）最近两年一期简要财务报表

中审众环对博雅科技最近两年一期财务报表及附注进行了审计，并出具了众环审字（2015）011862 号标准无保留意见审计报告。中审众环认为：博雅科技财务报表在所有重大方面按照企业会计准则的规定编制，公允反映了实为监理 2013 年 12 月 31 日、2014 年 12 月 31 日、2015 年 9 月 30 日的合并及母公司财务状况以及 2013 年度、2014 年度、2015 年 1-9 月的合并及母公司经营成果和现金流量。博雅科技经审计的最近两年简要财务报表如下：

1、简要合并资产负债表

单位：万元

项目	2015 年 9 月 30 日	2014 年 12 月 31 日	2013 年 12 月 31 日
流动资产合计	12,191.39	6,893.90	2,770.98
非流动资产合计	173.05	282.92	255.26
资产总计	12,364.44	7,176.83	3,026.24
流动负债合计	11,460.38	7,544.41	3,531.24
非流动负债合计	-	160.00	-
负债合计	11,460.38	7,704.41	3,531.24
所有者权益合计	904.06	-527.58	-504.99

2、简要合并利润表

单位：万元

项目	2015 年 1-9 月	2014 年度	2013 年度
营业收入	39,193.14	25,069.04	12,784.12
营业利润	1,578.70	-668.11	-459.62
利润总额	1,979.84	52.50	-157.82

净利润	1,431.64	-22.59	-154.56

3、简要合并现金流量表

单位：万元

项目	2015 年 1-9 月	2014 年度	2013 年度
经营活动产生的现金流量净额	3,441.17	-211.96	97.72
投资活动产生的现金流量净额	-1,112.14	-122.78	-133.81
筹资活动产生的现金流量净额	-505.92	1,266.86	-199.16
现金及现金等价物净增加额	1,888.81	956.69	1,191.94

（二）最近两年一期简要模拟财务报表

中审众环对博雅科技最近两年一期模拟数字营销业务财务报表及附注进行了审计，并出具了众环审字（2015）011863 号标准无保留意见审计报告。中审众环认为：博雅科技的模拟数字营销业务财务报表已经按照模拟数字营销业务财务报表附注（三）披露的编制基础编制，在所有重大方面公允反映了博雅立方 2013 年 12 月 31 日、2014 年 12 月 31 日、2015 年 9 月 30 日的合并及母公司模拟数字营销业务财务状况以及 2013 年度、2014 年度、2015 年 1-9 月的合并及母公司模拟数字营销业务经营成果。博雅科技经审计的最近两年简要财务报表如下：

1、简要模拟合并资产负债表

单位：万元

项目	2015 年 9 月 30 日	2014 年 12 月 31 日	2013 年 12 月 31 日
流动资产合计	14,792.85	9,279.62	3,578.76
非流动资产合计	173.05	269.63	232.59
资产总计	14,965.90	9,549.25	3,811.35
流动负债合计	12,106.95	7,975.24	3,738.85
非流动负债合计	-	160.00	-
负债合计	12,106.95	8,135.24	3,738.85
所有者权益合计	2,858.94	1,414.01	72.50

2、简要模拟合并利润表

单位：万元

项目	2015 年 1-9 月	2014 年度	2013 年度
营业收入	39,193.14	25,069.04	12,784.12
营业利润	1,578.70	1,125.57	348.16
利润总额	1,979.84	1,846.18	649.96
净利润	1,444.94	1,341.51	422.94

二、上市公司最近一年的简要备考财务报表

上市公司经审阅的备考财务报表以 2014 年持续经营为基础，根据实际发生的交易和事项，以上市公司 2014 年度财务报表和 2015 年 1-9 月财务报表为基础，于会计期间备考合并拟收购标的公司的备考财务报表编制而成。中审众环对本次交易模拟实施后中昌海运 2014 年度和 2015 年 1-9 月备考合并财务报表进行了审阅，并出具了众环阅字(2016)010002 号《审阅报告》。

（一）备考合并资产负债表

单位：万元

项目	2015 年 9 月 30 日	2014 年 12 月 31 日
流动资产	108,376.82	99,844.43
非流动资产	198,075.44	247,641.95
资产总计	**306,452.27**	**347,486.39**
流动负债	148,223.75	173,737.16
非流动负债	31,025.58	52,345.51
负债合计	**179,249.33**	**226,082.68**
归属于母公司所有者权益合计	126,040.23	118,804.17
所有者权益合计	**127,202.94**	**121,403.71**

（二）备考合并利润表

单位：万元

项目	2015 年 1-9 月	2014 年度
营业收入	56,685.72	54,860.47
营业成本	63,136.24	80,054.94
营业利润	-6,449.26	-25,194.47
利润总额	-2,913.77	-34,195.06
净利润	-2,101.11	-35,150.30
归属于母公司所有者的净利润	-664.29	-31,648.48

第十章 同业竞争和关联交易

一、本次交易完成后同业竞争情况

（一）本次交易涉及的同业竞争情况

本次交易前，上市公司与控股股东及实际控制人不经营相同或类似的业务，不存在同业竞争。

同时，本次交易的交易对方已出具避免同业竞争的承诺函，以上市公司、交易对方、交易标的公司目前经营状况，假设本次交易完成后的备考上市公司架构，本次交易不会导致上市公司新增同业竞争。

此外，博雅信息实际经营的业务与博雅科技不同，博雅信息主要为关于中小企业不同服务需求的交易平台；博雅科技主要从事“智能数据营销”，为中、大型企业提供营销托管、营销服务、大数据营销软件的业务。经审阅博雅科技、博雅信息提供的主要客户、供应商名单及相关合同，博雅科技和博雅信息的主要客户和供应商不存在交叉重叠。

（二）避免同业竞争的措施

1、中昌海运控股股东/实际控制人关于避免同业竞争的承诺

为了避免未来可能发生与上市公司的同业竞争情况，上市公司控股股东/实际控制人签署了《关于避免同业竞争的承诺函》，主要内容如下：

“1、截止本承诺函签署之日，本公司/本人未在，将来也不会在中国境内或境外以任何方式(包括但不限于单独经营、通过合资/合伙经营或拥有另一公司或企业的股权及其它权益等方式)直接或间接从事或参与任何与上市公司及其下属子公司相同、相似或在商业上构成任何竞争的业务及活动，或拥有与上市公司及其下属子公司存在竞争关系的任何经济实体、机构、经济组织的权益，或以其他任何形式取得该经济实体、机构、经济组织的控制权，或者为该等与上市公司及其下属子公司业务构成竞争关系的经济实体、机构、经济组织以劳务、顾问或咨询等方式提供服务；

2、本公司/本人如从任何第三方获得的商业机会与上市公司及其下属子公司经营的业务构成竞争或可能构成竞争，则应立即通知上市公司或其下属子公司，并应促成将该商业机会让予上市公司或其下属子公司；

3、若发现本公司/本人及本公司/本人控制的其他企业在以后任何时间从事与上市公司及其下属子公司的产品或业务存在竞争的业务，则本公司/本人及本公司/本人控制的其他企业承诺将以停止生产经营相竞争的业务或产品的方式，或者将相竞争的业务无偿转让给上市公司及其下属子公司的方式，或者将相竞争的业务转让给无关联关系的第三方的方式避免同业竞争；

4、在本公司/本人作为上市公司控股股东/实际控制人期间，本承诺函持续有效，不可撤销；

5、如上述承诺被证明是不真实的或未被遵守，本公司/本人愿意承担因违反上述承诺而给上市公司造成的全部经济损失；

6、本人保证与本人关系密切的家庭成员，包括配偶、父母、配偶的父母、兄弟姐妹及其配偶、年满 18 周岁的子女及其配偶、配偶的兄弟姐妹和子女配偶的父母等，亦遵守上述承诺。”

2、交易对方关于避免同业竞争的承诺

为了避免未来可能发生与上市公司的同业竞争情况，交易对方（发行股份及支付现金购买资产）签署了《关于避免同业竞争的承诺函》，主要内容如下：

“1、截至本承诺函签署之日，本企业未直接或间接投资其他企业，亦未从事其他与标的公司及其子公司构成竞争的业务；

2、本次重组完成后，在作为上市公司股东期间，本企业及本企业控制的其他企业不会直接或间接从事任何与上市公司及其下属公司(包括标的公司及其子公司，下同)经营业务构成竞争或潜在竞争关系的生产与经营，亦不会投资任何与上市公司及其下属公司经营业务构成竞争或潜在竞争关系的其他企业；

3、在本企业作为上市公司股东期间，如本企业或本企业控制的其他企业获得的商业机会与上市公司及其下属公司主营业务构成同业竞争或可能构成同业竞争的，本企业将立即通知上市公司，并优先将该商业机会给予上市公司，避免与上市公司及其下属公司业务构成同业竞争或潜在同业竞争，以确保上市公司及上市公司其他股东利益不受损害；

4、本企业保证有权签署本承诺函，且本承诺函一经本企业签署即对本企业构成有效的、合法的、具有约束力的责任，且在本企业作为上市公司股东期间持续有效，不可撤销。本企业保证严格履行本承诺函中各项承诺，如因违反相关承诺并因此给上市公司造成损失的，本企业将承担相应的法律责任。”

二、报告期内标的公司关联交易情况

（一）关联方

1、标的公司的控股股东

名称	注册地	业务性质	注册资本	持股比例	表决权比例
北京科博德奥投资合伙企业（有限合伙）	北京市海淀区东北旺南路29号院3号楼4层D469室	投资管理；资产管理；企业管理咨询；投资咨询；经济贸易咨询；税务咨询；	100万元	71.64%	71.64%

标的公司实际控制人为裴向宇先生。

截至本报告书签署之日，裴向宇通过北京科博德奥投资合伙企业（有限合伙）间接控制标的公司。

2、本公司的子公司

标的公司的子公司为科博赛奇和新疆博雅。

3、其他关联方

其他关联方名称	其他关联方与标的公司的关系
田传钊	间接持有标的公司5%以上的股权
王蒙	裴向宇之配偶
邵愚	田传钊之配偶
博雅立方（香港）有限公司	受实际控制人控制
北京博雅立方信息技术有限公司	受实际控制人控制
樟树市融信投资管理中心（有限合伙）	受实际控制人控制

（二）报告期内的历史关联交易

1、关联销售

关联方	关联交易内容	2015 年 1-9 月	2014 年度	2013 年度
		发生额（万元）	发生额（万元）	发生额（万元）
博雅信息	销售软件使用权	383.39	-	-

2、关联方资金拆借

关联方	拆借金额（万元）	拆借期末余额（万元）	起始日	到期日
拆出：				
裴向宇	80.00	81.46	2015/6/23	2016/6/23
田传钊	51.20	51.96	2015/6/23	2016/6/23
博雅信息	1,020.00	739.14	2015/7/15	2016/7/15

3、关联担保

2015 年，关联方为标的公司担保的情况如下：

担保方	担保金额（元）	期末担保余额（元）	担保起始日	担保到期日	担保是否已经履行完毕
裴向宇、王蒙、田传钊、邵愚	5,000,000.00	5,000,000.00	2015/7/29	2016/7/28	否
裴向宇、王蒙	7,000,000.00	1,000,000.00	2015/6/30	2016/6/30	否
裴向宇、田传钊	10,000,000.00	10,000,000.00	2015/3/31	2016/3/29	否
樟树市融信投资管理中心（有限合伙）	2,000,000.00	2,000,000.00	2015/7/3	2016/2/3	否

4、关联方应收应付款项余额

单位：元

项　目	关联方	2015 年 9 月 30 日	2014 年 12 月 31 日	2013 年 12 月 31 日
应收账款	博雅信息	4,063,970.00		
其他应收款	裴向宇	814,623.34		200,000.00
	田传钊	519,608.89	37,215.65	258,000.00
	邵愚		959,978.15	

	博雅信息	7,391,431.86		
	博雅立方（香港）有限公司	61,707.00		
其他应付款	王蒙		1,115,386.47	1,115,386.47
	博雅信息		2,157,461.80	

截至本报告书签署日，标的公司关联方裴向宇、田传钊、博雅信息和博雅香港资金占款均已偿还至博雅科技，不再存在对博雅科技资金占用的情形。

（三）博雅科技与博雅信息预计发生的关联交易

博雅科技与博雅信息未来可能发生的关联交易为：博雅科技作为一家营销服务提供商，在博雅信息开发的服务交易平台上展示自身服务，成功取得订单后，博雅信息从交易中收取一定的差价而产生的日常关联交易。

此外，短期内若博雅信息无法单独与物业公司签署租赁合同，则存在博雅科技向博雅信息收取房租并代为向物业支付的情形。

本次交易完成后，若发生上述关联交易，上市公司将按照相关的法律法规以及公司《公司章程》、《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》、《关联交易决策规则》等规定履行相关程序并及时进行信息披露。

此外，本次交易的配套资金认购方三盛宏业为上市公司控股股东，上海申炜系控股股东控制的企业，本次交易本身构成关联交易。

三、本次交易对关联交易的影响

（一）本次交易对上市公司关联交易的影响

本次交易的配套资金认购方三盛宏业为上市公司控股股东，上海申炜系控股股东控制的企业，本次交易本身构成关联交易。

公司董事会表决本次重组相关议案时，公司关联董事回避表决。本次重组配套资金认购方三盛宏业系公司股东，公司股东大会表决本次重组相关议案时，三盛宏业将回避表决。

（二）规范关联交易的措施

1、中昌海运控股股东/实际控制人关于减少和规范关联交易的承诺

为了减少和规范本次交易完成后的关联交易，维护上市公司及其他股东的合法权益，上市公司控股股东/实际控制人签署了《规范和减少关联交易的承诺函》，主要内容如下：

“1、于本次交易完成前，本公司/本人及本公司/本人控制的其他企业与标的公司及其子公司之间不存在任何形式的交易；

2、于本次交易完成后，本公司/本人将尽量避免或减少本公司/本人及本公司/本人控制的其他企业与上市公司及其子公司(包括标的公司及其子公司，下同)之间的关联交易。对于上市公司及其子公司能够通过市场与第三方之间发生的交易，将由上市公司及其子公司独立与第三方进行；对于本公司/本人及本公司/本人控制的其他企业与上市公司及其子公司无法避免的关联交易，均将严格遵守市场化原则，本着平等互利、等价有偿的一般原则，公平合理地进行；

3、本次交易过程中及交易完成后，除开展正常业务所需备用金外，不会以任何方式占用或使用上市公司及其子公司的资金、资产或其他资源，也不会要求上市公司及其子公司为本公司/本人及本公司/本人控制的其他企业代垫款项、代偿债务，本公司/本人不会以任何直接或间接的方式从事损害或可能损害上市公司及其子公司利益的行为；

4、本公司/本人及本公司/本人控制的其他企业与上市公司及其子公司发生关联交易时，将严格按照有关法律、法规、规范性文件及《中昌海运股份有限公司章程》等公司治理制度的有关规定履行审批程序和信息披露义务，保证不通过关联交易损害上市公司及其子公司、广大中小股东的合法权益。本公司/本人在上市公司董事会或股东大会审议该等关联交易事项时，主动依法履行回避义务，并在议案获得通过后方可实施；

5、如果因违反上述承诺导致上市公司及其子公司利益损失的，该等损失由本公司/本人承担。”

2、交易对方关于减少和规范关联交易的承诺

为了减少和规范本次交易完成后的关联交易，维护上市公司及其他股东的合法权益，交易对方（发行股份及支付现金购买资产）签署了《规范和减少关联交易的承诺函》，主要内容如下：

“1、本企业及本企业控制的企业将尽可能避免和减少与上市公司及其子公司的关联交易，对于无法避免或有合理理由存在的关联交易，本企业及本企业控制的企业将与上市公司及其子公司按照公平、公允、等价有偿等原则依法签订协议，并由上市公司按照有关法律、法规、其他规范性文件以及《中昌海运股份有限公司章程》等规定，依法履行相关内部决策批准程序并及时履行信息披露义务；

2、本企业保证本企业及本企业控制的企业不以与市场价格相比显失公允的条件与上市公司及其子公司进行交易，不利用关联交易非法转移上市公司的资金、利润，亦不利用该类交易从事任何损害上市公司及其他股东合法权益的行为；

3、若出现违反上述承诺而损害上市公司及其子公司利益的情形，本企业将对前述行为给上市公司造成的损失向上市公司进行赔偿。”

第十一章 风险因素

一、与本次交易相关的风险

（一）交易的审批风险

本次交易已经本公司董事会审议通过，尚需满足其他条件方可完成，包括但不限于本公司关于本次交易的股东大会审议通过、中国证监会核准等。本次交易能否取得上述批准或核准及取得上述批准或核准的时间存在不确定性，因此，本次交易存在审批风险。

针对以上风险，公司将严格按照有关法律法规的要求，规范公司行为，及时、准确、全面、公正的披露重要信息，加强与投资者沟通，同时公司将采取积极措施，尽可能地降低投资风险，确保利润稳定增长，为股东创造丰厚的回报。

（二）本次交易可能被取消或终止的风险

公司制定了严格的内幕信息管理制度，公司与交易对方在协商确定本次交易的过程中，尽可能缩小内幕信息知情人员的范围，减少内幕信息的传播。但仍不排除有关机构和个人利用本次交易内幕信息进行内幕交易的行为，公司存在因可能涉嫌内幕交易造成股价异常波动或异常交易而暂停、终止或取消本次交易的风险。

如有权监管机构对协议的内容和履行提出异议从而导致协议的重要原则条款无法得以履行以致严重影响任何一方签署协议时的商业目的，则经各方书面协商一致后发行股份及支付现金购买资产协议可以终止或解除。如交易双方无法就完善交易方案的措施达成一致，则本次交易存在终止的可能。

（三）标的公司评估增值较高的风险

本次交易标的资产博雅科技100%股权的评估值为87,530万元，较截至2015

年9月30日的所有者权益账面价值904.06万元增值86,625.94万元，增值率为9,581.90%。以上评估结果虽然是有证券期货业务资格的评估机构根据已知的情况和资料对标的资产的价值所做的评估，尽管对标的资产价值评估的各项假设遵循了谨慎性原则，但标的资产未来业务的增长仍受到诸多因素影响。

本次交易标的资产的估值较账面净资产增值较高，主要是基于标的公司具有较强的盈利能力、未来较高的业绩增长速度、拥有较多的核心技术和优秀的互联网营销人才等未在账面反映的核心资产得出的估值结果。

本次评估采用了收益法的评估结果为结论，收益法评估的依据是标的公司未来经营业绩的增长，并采用了15%的高新技术企业优惠税率来计算，标的公司预测未来经营业绩的顺利实现以及顺利取得高新技术企业证书是标的公司评估增值较高的基础。相应地，如上述基础发生变动，将可能导致标的公司的价值低于目前的评估结果。

本次交易标的公司的评估值较账面净资产增值较高，特提醒投资者关注本次交易定价估值较账面净资产增值较高的风险。

（四）本次交易形成的商誉减值风险

本次交易完成后，根据经中审众环审阅的本公司备考合并财务报表，本次交易将形成81,332.01万元的商誉。根据《企业会计准则》规定，本次交易形成的商誉不作摊销处理，但需在未来每年年度终了进行减值测试。如果标的公司未来经营状况恶化，则本次交易形成的商誉存在减值风险，减值金额将计入本公司利润表，从而对本公司未来业绩造成不利影响，提请投资者关注本次交易形成的商誉减值风险。

（五）收购整合及管理风险

本次交易完成后，公司将直接持有博雅科技100%的股权。公司由此将形成以海运业务和互联网营销为主业的双轮驱动发展模式。由于标的所处行业与公司目前的主营业务领域不同，公司需要从战略上对业务的发展进行有效规划，并优化资源配置，从而确保既有业务与新业务齐头并进的发展态势。本次交易完成后，如果不能实现前述规划及建立有效的管理机制，标的公司业务的可持续发展则难

以获得保障，甚至可能对上市公司原有业务的运营产生不利影响，提请投资者注意收购后整合及管理风险。

（六）标的资产承诺业绩无法实现的风险

根据《发行股份及支付现金购买资产协议书》，补偿责任人承诺博雅科技2015年度，2016年度、2017年度和2018年度实现的扣除非经常性损益后归属于母公司股东的税后净利润分别不低于3,000万元、6,000万元、8,100万元和10,500万元。根据市场情况及上述业绩承诺，预期博雅科技未来三年净利润将呈现较快增长的趋势，但若出现宏观经济波动、市场竞争加剧以及未能顺利取得高新技术企业证书等情况，博雅科技经营业绩能否达到预期存在不确定性，提请投资者关注承诺业绩无法实现的风险。

（七）业绩补偿承诺实施的违约风险

尽管补偿责任人已与本公司就博雅科技实际盈利数不足利润承诺数的情况约定了明确可行的补偿安排，补偿金额覆盖了本次交易的总对价，但由于补偿责任人获得的股份对价低于本次交易的总对价，如博雅科技在承诺期内无法实现业绩承诺，将可能出现补偿责任人处于锁定状态的股份数量少于应补偿股份数量的情形；虽然按照约定，补偿责任人须用等额现金进行补偿，但由于现金补偿的可执行性较股份补偿的可执行性低，有可能出现业绩补偿承诺实施的违约风险。

（八）重组工作进度及价格变动风险

根据《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》及本次交易相关交易协议的规定，如果本公司在首次审议本次交易相关事项的董事会决议公告日后6个月内未能发出召开股东大会通知，本次交易将会被取消或者重新进行。

若本次交易重新进行，本公司将会重新召开董事会审议本次交易相关事项，并以新的董事会决议公告日作为发行股份价格的定价基准日，重新计算有关发行股份价格。

基于本次交易将受到多方因素的影响且本方案的实施尚须满足多项条件，使得重组工作时间进度存在较大的不确定性，从而导致出现重新计算有关发行股份

价格的可能。

（九）上市公司股票停牌前股价波动幅度较大被监管调查的风险

公司股票股价在连续停牌前 20 个交易日下跌幅度为 33.39%，扣除上证指数（SH.000001）下跌 10.40%因素后，下跌幅度为 22.99%；扣除交通运输指数下跌 14.74%因素后，下跌幅度为 18.65%。因此，剔除大盘因素影响后，公司本次股票停牌前 20 个交易日内累计跌幅超过 20%，达到《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》（证监公司字[2007]128 号）第五条规定的相关标准。

根据本次交易相关方出具的《自查报告》，以及中国证券登记结算有限责任公司上海分公司出具的股票交易查询信息，经公司董事会核查，在本次停牌前六个月至本次重组一次董事会公告之前一交易日止，公司及全体董事、监事、高级管理人员，公司的控股股东、实际控制人，交易对方，标的公司及其董事、监事、高级管理人员，参与本次交易的中介机构及其经办人员以及其他内幕信息知情人及前述自然人的直系亲属均不存在利用内幕信息进行股票交易的情况。

中国证监会可能将对上市公司股价异动行为进行调查，因此存在因股价异常波动或异常交易可能涉嫌内幕交易而暂停、终止或取消本次交易的风险。

（十）本次配套募集资金未获核准或融资金额低于预期的风险

本次交易拟购买资产的交易价格为 87,000 万元，同时募集配套资金不超过 60,000 万元，不超过拟购买资产交易价格的 100%。

本次配套募集资金事项尚需本公司二次董事会审议通过、股东大会审议通过以及中国证监会核准，若配套融资获准的发行金额扣除中介机构费用和其他发行费用不足以支付购买资产的现金对价，上市公司将终止本次交易。

此外，若本公司股价出现较大幅度波动，或受投资者预期的影响，将可能导致本次募集的配套资金低于中国证监会核准金额。尽管配套资金认购方已在《股份认购协议》中明确了各自的认购金额，但仍面临配套资金募集不足的风险，提请投资者注意上述风险。

（十一）上市公司股票存在暂停上市的风险

上市公司 2013 年、2014 年两个会计年度经审计的净利润连续为负值，同时公司 2014 年末经审计净资产为负。根据《上海证券交易所股票上市规则》13.2.1 条的规定，最近两个会计年度经审计的净利润连续为负值的，最近一个会计年度经审计的期末净资产为负值的，公司股票将被实施退市风险警示。因此公司股票交易自 2015 年 5 月 4 日起被实施退市风险警示。

根据《上海证券交易所股票上市规则》的规定，若公司 2015 年会计年度经审计的净利润继续为负值或者经审计的会计年度期末净资产继续为负值，则本公司股票将由上海证券交易所暂停上市；若公司 2015 年会计年度经审计的净利润为正值且期末净资产为正值，此外公司不存在其他被实施退市风险警示条件的，公司股票将被撤销退市风险警示。

二、博雅科技经营风险

（一）宏观经济波动风险

标的公司主要从事大数据智能营销软件和服务，属于数字营销行业，其客户数量众多，且遍布于各个行业和领域，因此业务受到宏观经济波动的影响。如果宏观经济整体下滑，经济增长减速，将会影响整个互联网广告行业的发展，进而影响本公司的业务和经营。

（二）不能适应信息技术产业发展的风险

数字营销行业依托于信息技术平台和工具，其发展与信息技术产业的发展密切相关。信息技术产业，尤其是互联网产业的波动与发展对公司的业务模式及经营情况影响较大。若公司未来不能把握相关产业的发展趋势，及时进行技术、业务等创新，则可能对公司成长性造成影响。

（三）行业监管和产业政策变化的风险

数字营销行业属于新兴行业。国家出台了包括《产业结构调整指导目录（2011 年本）》、《关于深入贯彻落实科学发展观、积极促进经济发展方式加快转变的若

干意见》、《关于加快发展服务业的若干政策措施的实施意见》等一系列产业政策，对该行业给予支持和鼓励。但目前我国互联网广告行业政府监管程度较低，如未来出台新的法律法规、行业监管政策、行业自律规则，可能在一定程度影响互联网广告行业的运营和发展。

（四）市场竞争风险

数字营销行业市场化程度高、竞争激烈。随着竞争继续加剧，市场竞争格局将逐步走向集中。数字营销行业市场空间的扩大可减小行业竞争的激化程度，但如果市场空间不能按预期放大、或出现更多的市场进入者，市场竞争将更加激烈，或者部分竞争对手采用恶性竞争的方式，将给公司经营带来一定冲击。

（五）媒体调整渠道政策、减少对代理商的支持力度

标的公司毛利主要来自于对互联网媒体的返点及营销软件销售。目前来看，标的公司营销软件销售保持良好增长态势，上游媒体也将保持相对稳定的竞争态势，给服务商和代理商的销售折扣及返点政策也相对稳定。但是若媒体调整渠道政策、降低返点比例、减少对服务商和代理商的支持力度，将会存在标的公司毛利率降低的风险。

（六）对百度依赖的风险

博雅科技的数字媒介代理服务依托百度媒体渠道起家，报告期内，百度是博雅科技最重要的数字媒体供应商，对百度的采购金额占采购总额的比例均超过80%，博雅科技对百度存在较高的供应商依赖。

一旦百度的经营政策（诸如对代理商的选择、返点政策等）发生变更，或者百度的市场份额发生下滑，都将影响博雅科技在百度的广告代理投放效果，进而影响博雅科技的经营业绩。如果博雅科技不能拓展更多的数字媒体渠道，其业绩将在很大程度上受制于百度的经营模式及经营状况。

（七）与搜索引擎媒体持续合作的风险

标的公司与搜索引擎媒体签署的框架协议或推广代理合同，通常采用一年一

签，目前为行业惯例。多年来我国搜索引擎行业已建立起以搜索引擎媒体为主导，搜索引擎媒体营销服务商为辅的开放合作的产业价值链，任何一方都难以完全依靠自身力量推动搜索引擎业务发展。搜索引擎公司与搜索引擎媒体营销服务商属于互相依附的关系，一方面搜索引擎媒体营销服务商通过搜索引擎获得媒体投放渠道，另一方面搜索引擎公司需要优质搜索引擎媒体营销服务商帮助他们扩展客户，增加市场份额。但是如果标的公司未能达到搜索引擎媒体关于年度业绩和诚信度考核指标，则面临无法顺利续签相关框架协议或推广代理合同的风险，对标的公司经营带来不利影响。

（八）标的公司核心人员流失的风险

博雅科技作为数字营销公司，拥有专业化的管理团队和技术人才队伍，该等核心人才深谙数字营销行业发展趋势、客户需求偏好等，经营管理团队和核心技术人才保持稳定是标的公司保持持续高速增长的重要保障。本次交易完成后，博雅科技成为上市公司的全资子公司，博雅科技的管理制度及企业文化均需与上市公司进行融合。

如果在整合过程中，标的资产的经营管理团队和核心人才不能适应公司的企业文化和管理模式，会出现人才流失的风险，进而对公司经营及收购效果带来负面影响。

（九）人力成本上升的风险

人力成本是博雅科技主要的经营成本之一，随着中国经济的快速发展，城市生活成本的上升，社会平均工资逐年递增，尤其是北京、上海等大中城市，具有丰富行业经验的中高端人才工资薪酬呈较快的上升趋势。随着生活水平的提高以及社会工资水平的上涨，博雅科技面临人力成本上升导致利润水平下降的风险。

（十）标的公司毛利率与净利率变动趋势不一致

根据模拟财务数据，博雅科技2013年、2014年和2015年1-9月毛利率分别为18.37%、14.82%和9.11%，呈下降趋势，净利率分别为5.11%、7.06%和4.13%。毛利率与净利率变化趋势不一致，主要是因为营业收入中毛利率较低的营销托管

收入占比逐年升高，而且博雅科技以一定优惠政策吸引获取更多客户，使得毛利率逐年下降。而随着收入和毛利绝对值的增加，期间费用呈现规模优势，费用占比有所下降，导致净利率比例逐年升高。随着公司未来营业收入规模的快速增长，毛利率与净利率变化趋势不一致的情形仍有可能持续，提请投资者注意相关风险。

（十一）经营用房租赁使用的风险

博雅科技目前未购置房产，办公场所均以租赁方式取得使用。如所租赁的房产到期不能正常续租或在租赁过程中发生出租方违约情况，则公司需要另行租赁房产或购置房产，从而对正常经营产生一定影响。

第十二章 其他重要事项

一、本次交易完成后上市公司是否存在资金、资产被实际控制人或其他关联人占用，或为实际控制人及其关联人提供担保的情形

本次交易前，上市公司不存在资金、资产被控股股东、实际控制人或其他关联人占用的情形，亦不存在为控股股东、实际控制人及其关联人提供担保的情形。

本次交易完成后，上市公司的控股股东、实际控制人未发生变化，公司不存在因本次交易导致资金、资产被控股股东、实际控制人或其他关联人占用的情形，亦不存在为控股股东、实际控制人及其关联人提供担保的情形。

二、本次交易对上市公司负债结构的影响

以 2015 年 9 月 30 日为比较基准日，根据中审众环审阅的备考财务报表，本次交易前后上市公司负债变动情况如下表：

项目	本次交易前	本次交易后
流动负债（万元）	136,116.79	148,223.75
非流动负债（万元）	30,099.23	31,025.58
负债总额（万元）	166,216.02	179,249.33
资产总额（万元）	168,418.96	306,452.27
资产负债率（%）	98.69	58.49

三、上市公司最近十二个月内发生资产交易的情况

截至本报告书签署日，上市公司在最近 12 个月内资产交易事项如下：

（一）资产收购情况

上市公司最近 12 个月内不存在资产收购的情况。

（二）资产出售情况

交易对方	被出售资产	定价基准日	出售价格（万元）	出售产生的损益（万元）	是否为关联交易	资产产权是否过户	债权债务是否转移
上海兴铭	中昌海运（上海）有限公司100%股权	2014.12.31	1.00	0[注]	是	是	是
上海兴铭	普陀中昌海运有限公司100%股权	2014.12.31	8,787.43	0	是	是	是

[注]：该项资产出售账面价值与交易价格的差额计入资本公积，未计入当期损益。

综上，上市公司最近 12 个月内资产交易涉及的资产不存在与本次交易的交易标的构成同一或相关资产的情形。

四、本次交易对上市公司治理机制的影响

本次交易前，上市公司严格按照按照《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》等法律法规、部门规章等文件的要求，加强公司治理，不断完善公司的法人治理结构，建立健全公司内部管理和控制制度，提高规范运作水平，加强信息披露工作。

截至本报告书签署日，上市公司治理的实际状况符合证监会、上海证券交易所等发布的法律法规和规范性文件的要求。

（一）上市公司目前治理结构情况

上市公司严格按照《公司法》、《证券法》和证监会有关法律法规要求，建立健全法人治理结构，按照证监会发布的有关上市公司治理的规范性文件，规范公司运作，不断完善公司的规章制度和治理结构。

1、公司治理概况

上市公司控股股东、实际控制人注重规范运作，依法行使其权利并承担相应义务，严格按照公司章程的规定，没有超越股东大会、董事会直接或间接干预公司的决策和经营活动。同时，公司拥有独立完整的业务和自主经营能力，在业务、人员、资产、机构、财务上独立于控股股东、实际控制人。

2、内部控制制度的建立健全情况

为规范经营管理，控制风险，保证经营业务活动的正常开展，公司根据《公司法》、《证券法》、《企业内部控制基本规范》、《上市规则》等有关法律法规，结合公司的实际情况、自身特点和管理需要，制定了《公司章程》、三会议事规则、《独立董事制度》、《董事会审计委员会实施细则》、《募集资金管理办法》、《对外投资管理办法》、《信息披露事务管理制度》等内控制度，并得切实执行。

（二）本次交易完成后进一步完善公司治理结构的措施

本次交易完成后，上市公司将在维持现有制度持续性和稳定性的基础上，继续严格按照《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》、《上市规则》等法律法规的要求，不断完善公司的法人治理结构，建立健全公司内部管理和控制制度。

1、控股股东与上市公司

本次交易完成后，公司将积极督促控股股东严格依法行使股东的权利，切实履行对本公司及其他股东的诚信义务，除依法行使股东权利以外，不直接或间接干预本公司的决策和生产经营活动，不利用其控股地位谋取额外的利益，以维护广大中小股东的合法权益。

2、股东与股东大会

本次交易完成后，公司将严格按照《公司章程》、《股东大会规则》等规定履行股东大会职能，确保所有股东，尤其是中小股东享有法律、行政法规和《公司章程》规定的平等权利，在合法、有效的前提下，不断丰富各种方式和途径，包括充分运用现代信息技术手段，进一步扩大股东参与股东大会的比例，切实保障股东的知情权和参与权。

3、董事与董事会

为进一步完善公司治理结构，公司将继续充分发挥独立董事在规范公司运

作、维护中小股东的合法权益、提高公司决策的科学性等方面的积极作用。独立董事工作制度的完善和执行将严格遵守国家有关法律、法规、规章以及《公司章程》的有关规定。

4、专门委员会

为提高公司的决策水平和决策效率，完善公司的治理结构，促使公司健康、稳定、持续的发展，使专家在公司决策体系中充分发挥作用。公司董事会下设薪酬与考核委员会、审计委员会。专门委员会成员全部由董事组成，薪酬与考核委员会、审计委员会中独立董事应占半数以上并担任召集人，审计委员会中至少应有一名独立董事是会计专业人士。董事会专门委员会的工作制度和运行机制按照法律、行政法规、部门规章及公司的有关规定执行。

5、监事与监事会

本次交易完成后，公司将继续严格按照《公司章程》、《监事会议事规则》的要求，为监事正常履行职责提供必要的协助，保障监事会对公司财务以及公司董事、经理和其他高级管理人员履行职责的合法、合规性进行监督的权利，维护公司及股东的合法权益。

五、本次交易完成后的现金分红政策及相应的安排

（一）现金分红政策

根据《上市公司监管指引第 3 号—上市公司现金分红》（证监会公告[2013]43 号）的相关规定，公司第七届董事会第二十九次会议审议通过了《关于修改公司章程的议案》，进一步完善了利润分配政策，该议案已经公司 2013 年年度股东大会审议通过。本次交易完成后，公司将继续执行上述利润分配政策。公司章程增加了对现金分红在利润分配中所占的比例的规定，相关内容具体如下：

“公司董事会应当综合考虑所处行业特点、发展阶段、自身经营模式、盈利水平以及是否有重大资金支出安排等因素，区分下列情形，并按照本章程规定的程序，提出差异化的现金分红政策：

（1）公司发展阶段属成熟期且无重大资金支出安排的，进行利润分配时，

现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 80%；

（2）公司发展阶段属成熟期且有重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 40%；

（3）公司发展阶段属成长期且有重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 20%；

公司发展阶段不易区分但有重大资金支出安排的，可以按照前项规定处理。”

（二）公司未来三年的股东分红回报规划

根据证监会《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》（证监发[2012]37 号）、《上市公司监管指引第 3 号——上市公司现金分红》（证监会公告[2013]43 号）等法律、法规、规范性文件以及《公司章程》的相关规定，为完善和健全上市公司科学、持续、稳定的分红决策和监督机制，明确对投资者的合理投资回报，便于投资者对公司经营和利润分配进行监督，引导投资者树立长期投资和价值投资的理念，结合本公司实际情况，公司董事会特制定公司《未来三年（2015-2017 年）股东回报规划》（以下简称“本规划”），具体内容如下：

“（一）制定本规划考虑的因素

从公司长远、可持续发展的角度出发，综合考虑公司实际情况、发展目标，同时结合公司目前及未来盈利规模、现金流量状况、发展所处阶段和融资环境等因素，建立对投资者持续、稳定、科学的回报规划与机制，从而对利润分配做出制度性安排，以保证利润分配政策的连续性和稳定性。

（二）本规划的制定原则

本规划的制定应符合相关法律法规、规范性文件及《公司章程》的规定。在充分考虑和听取广大投资者（尤其是中小股东）、独立董事和监事的意见的基础上，确定合理的利润分配方案，即既重视对投资者的合理投资回报又兼顾公司的可持续发展。

（三）未来三年（2015-2017 年）股东回报规划的具体情况

1、利润分配的形式

公司可以采取现金、股票、现金与股票相结合或者法律法规许可的其他形式分配利润。其中优先采用现金的利润分配方式。

2、利润分配的期间间隔

在符合利润分配的条件下，原则上公司每年度进行一次现金分红，公司董事会可以根据公司的资金需求状况提议公司进行中期现金分配。

3、利润分配的条件

（1）现金分红的条件及比例

在保证公司正常经营业务和长期发展的前提下，如果公司当年盈利且累计未分配利润均为正数，审计机构对公司该年度财务报告出具标准无保留意见的审计报告，同时公司无重大投资计划或重大现金支出等事项（募集资金投资项目除外）发生，公司应当采取现金方式分配股利。

在满足现金分红条件下，现金分红在利润分配中所占比例不低于 20%，公司最近三年以现金方式累计分配的利润原则上应不少于最近三年实现的年均可分配利润的 30%，具体分红比例由董事会根据中国证监会有关规定和公司经营情况拟定，由公司股东大会审议决定。

（2）差异化现金分红政策

公司董事会应当综合考虑所处行业特点、发展阶段、自身经营模式、盈利水平以及是否有重大资金支出安排等因素，区分下列情形，并按照本章程规定的程序，提出差异化的现金分红政策：

①公司发展阶段属成熟期且无重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 80%；

②公司发展阶段属成熟期且有重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 40%；

③公司发展阶段属成长期且有重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 20%；

公司发展阶段不易区分但有重大资金支出安排的，可以按照前项规定处理。

（3）发放股票股利的条件

在确保足额现金股利分配及公司股本规模、股权结构合理的前提下，公司可以与现金分红同时或者单独提出并实施股票股利分配方案。

4、利润分配的决策机制和程序

（1）董事会应当认真研究和论证公司现金分红的时机、条件和最低比例、

调整的条件及其决策程序要求等事宜，利润分配预案须经全体董事过半数表决同意、独立董事发表明确意见并经全体独立董事过半数通过后，提交公司股东大会审议。

（2）公司在对利润分配预案进行论证、制定和决策过程中，应当通过多种渠道主动与股东特别是中小股东进行沟通和交流（包括但不限于接受现场调研、开通专线电话、提供投资者邮箱、邀请中小股东参会及其他投资者互动平台等方式），充分听取所有股东、独立董事和监事会对利润分配预案的意见和建议，并接受广大股东的监督，及时答复中小股东关心的问题。公司利润分配政策的制订或修改提交股东大会审议时，应当由出席股东大会的股东（包括股东代理人）所持表决权的二分之一以上通过。

（3）若年度盈利但公司未提出现金利润分配预案的，或者按照低于章程规定的现金分红比例进行利润分配的，董事会在利润分配预案中应当对未进行现金分红的原因、留存的未分配利润使用计划进行说明，并及时披露，独立董事应当对此发表独立意见。在将该利润分配议案提交股东大会以审议时，除现场会议外还应向股东提供网络形式的投票平台。

（四）股东回报规划的制定周期和相关决策机制

1、公司至少每三年重新审阅一次股东回报规划，并根据形势或政策变化进行及时、合理地修订，确保其内容不违反相关法律法规和《公司章程》确定的利润分配政策。

2、公司因外部经营环境或自身经营状况发生重大变化，确需调整股东回报规划的，应以股东权益保护为出发点，详细论证和说明原因，由董事会向股东大会提交议案，独立董事应当对此发表独立意见，并须经出席股东大会的股东所持表决权的 2/3 以上通过。”

六、关于本次交易相关人员买卖上市公司股票的自查情况

本公司已按照相关规定，核查内幕信息知情人在相关法律法规规定的自查期间（公司停牌日前 6 个月至本次交易董事会决议公告日）内买卖本公司股票的情况。根据相关各方的自查报告与中国证券登记结算有限责任公司上海分公司的查

询结果，相关内幕信息知情人买卖本公司股票情况如下：

（一）上市公司及董事、监事、高级管理人员及其直系亲属在自查期间内买卖本公司股票的情况

姓名	上市公司职务	交易日期	买入股数（股）	卖出股数（股）	成交价格（元）
黄启灶	董事长	2015.7.17	12,000	-	8.83
马建军	副总经理	2015.7.17	1,000	-	8.84
		2015.7.17	2,900	-	8.84
		2015.7.17	200	-	8.79
		2015.7.17	2,000	-	8.70
		2015.7.17	100	-	8.84
于大海	监事	2015.7.17	1,200	-	8.80

根据相关各方的自查报告与中国证券登记结算有限责任公司上海分公司出具的查询证明，除上述人员在自查期间存在买卖本公司股票的行为，上市公司其他董事、监事、高级管理人员及其直系亲属在自查期间内无交易本公司股票的行为。

（二）本次交易交易对方及其直系亲属在自查期间内买卖本公司股票的情况

根据相关各方的自查报告与中国证券登记结算有限责任公司上海分公司出具的查询证明，本次交易的交易对方及其直系亲属在自查期间内无买卖本公司股票的情况。

（三）参与本次交易的中介机构及其内幕信息知情人和其直系亲属在自查期间内买卖本公司股票的情况

根据相关各方的自查报告与中国证券登记结算有限责任公司上海分公司出具的查询证明，参与本次交易的中介机构及其内幕信息知情人和其直系亲属在自查期间内无交易及持有本公司股票的行为。

（四）相关人员买卖本公司股票行为的说明

前述在自查期间买卖股票的相关人员已出具声明，其主要内容如下：

除董事长黄启灶于2015年7月30日因履行其董事长职责知悉本公司可能实施重大资产重组外，马建军、于大海均不知晓与本次重组的相关信息，上述人员买入公司股票的行为系其作为上市公司董事、监事或高级管理人员而做出的稳定上市公司股价的行为，不存在利用内幕信息进行交易的情形。

在上述人员知悉上市公司可能启动重大资产重组项目之前，其直系亲属未介入本次重组相关工作，未获得任何关于本次重大资产重组的内幕信息、亦未曾参与本次重大资产重组谈判工作。

因此，前述人员在自查期间内买卖本公司股票的行为不属于利用内幕消息从事证券交易的行为，不构成内幕交易，亦不会对本公司本次交易构成法律障碍。

七、上市公司股票停牌前股价波动的说明

公司在连续停牌前20个交易日期间股价涨跌幅情况，以及同期上证指数和申银万国交通运输指数（801170.SI）的涨跌幅情况如下：

日期	本公司收盘股价（元/股）	上证指数收盘点位（点）	交通运输指数收盘点位（点）
2015年7月1日	11.74	4,043.37	4,350.56
2015年8月3日	7.82	3,622.91	3,709.37
涨跌幅	-33.39%	-10.40%	-14.74%

公司股价在上述期间内下跌幅度为33.39%，扣除上证指数（SH.000001）下跌10.40%因素后，下跌幅度为22.99%；扣除交通运输指数下跌14.74%因素后，下跌幅度为18.65%。

综上，剔除大盘因素影响后，公司本次股票停牌前20个交易日内累计跌幅超过20%，达到《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》（证监公司字[2007]128号）第五条规定的相关标准。

根据本次交易相关方出具的《自查报告》，以及中国证券登记结算有限责任

公司上海分公司出具的股票交易查询信息，经公司董事会核查，在本次停牌前六个月至预案公布之前一交易日止，公司及全体董事、监事、高级管理人员，公司的控股股东、实际控制人，交易对方、标的公司及其董事、监事、高级管理人员，参与本次交易的中介机构及其经办人员以及其他内幕信息知情人及前述自然人的直系亲属均不存在利用内幕信息进行股票交易的情况。

中国证监会可能将对上市公司股价异动行为进行调查，因此存在因股价异常波动或异常交易可能涉嫌内幕交易而暂停、终止或取消本次交易的风险。

八、独立财务顾问和律师事务所对本次交易出具的结论性意见

（一）独立财务顾问的意见

独立财务顾问参照《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》和《重组若干规定》等法律、法规和相关规定，并通过尽职调查和对本次重组方案等信息披露文件进行审慎核查后认为：

1、本次交易符合《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》、《重组若干规定》等法律、法规和规范性文件的规定。本次交易遵守了国家相关法律、法规的要求，履行了必要的信息披露程序，并按有关法律、法规的规定履行了相应的程序；

2、本次交易符合国家相关产业政策，符合环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的相关规定；

3、本次交易标的资产的定价原则公允，非公开发行股票的定价方式和发行价格符合证监会的相关规定，不存在损害上市公司及股东合法利益的情形；

4、本次交易完成后有利于提高上市公司资产质量、改善公司财务状况和增强持续盈利能力，本次交易有利于上市公司的持续发展、不存在损害股东合法权益的问题；

5、本次交易构成关联交易，中昌海运已履行必要的关联交易决策程序；本次交易完成后上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及关联方将继续保持独立，符合证监会关于上市公司独立性的相关规定；公司治理机制仍旧符合相关法律法规的规定；有利于上市公司形成或者保持健全有效的法

人治理结构；

6、本次交易所涉及的资产，为权属清晰的经营性资产，不存在权利瑕疵和其他影响过户的情况，并能在约定期限内办理完毕权属转移手续；不涉及债权债务处理；

7、本次交易完成后，上市公司仍具备股票上市的条件；

8、本次交易前后上市公司实际控制权未发生变更，不构成《重组管理办法》第十三条所规定的借壳上市的情形。

（二）律师的意见

根据瑛明所出具的法律意见书，对本次交易结论性意见如下：

1、截至法律意见书出具之日，除法律意见书“三、本次交易的批准与授权”所载明的尚需取得同意或批准外，中昌海运本次交易符合法律、行政法规、规章和规范性文件的有关规定，符合各项程序性和实质性条件的要求。

2、截至法律意见书出具之日，中昌海运本次交易行为、相关协议和整体方案合法有效，中昌海运及交易对方均具备相应的主体资格，本次交易所涉及的相关权利、义务处理合法有效；中昌海运履行了法定披露和报告义务，不存在应披露而未披露的合同、协议或安排。

3、本次交易标的资产权属清晰，过户或者转移不存在法律障碍；发行股份及支付现金购买资产的交易对方在本次交易前与中昌海运及其董事、监事、高级管理人员及公司其他关联方均不存在任何关联关系，但鉴于科博德奥于本次交易完成后将持有中昌海运 5%以上的股份，且配套资金认购方中存在关联方，本次交易构成关联交易；本次交易价格公允、程序合法、不存在损害上市公司及其股东利益的情形，本次交易并不会导致上市公司与控股股东或实际控制人间形成同业竞争；参与本次重大资产重组的相关证券服务机构均具备相应合法有效的资质。

4、本次交易需在取得中昌海运股东大会批准以及中国证监会核准后方可实施。

第十三章 相关中介机构情况

一、独立财务顾问

名称：浙商证券股份有限公司

地址：杭州市杭大路 1 号黄龙世纪广场 C 座 6F

法定代表人：吴承根

电话：0571-87903103

传真：0571-87901974

联系人：陈亮、杨利所

二、法律顾问

名称：上海市瑛明律师事务所

地址：上海市浦东新区世纪大道 100 号 51 楼

负责人：陈明夏

电话：021-68815499

传真：021-68817393

联系人：陈婕

三、审计机构

名称：中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）

地址：武汉市武昌区东湖路 169 号 2-9 层

负责人：石文先

电话：027-85424322

传真：027-85424329

联系人：付平

四、资产评估机构

名称：万隆（上海）资产评估有限公司

地址：上海迎勋路 168 号 16 楼

法定代表人：赵斌

电话：021-63788398

传真：021-63767768

联系人：郑铭

第十四章 董事及相关中介机构声明

一、上市公司及全体董事声明

本公司及董事会全体董事承诺本次《中昌海运股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书》及其摘要的内容不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性、完整性承担个别和连带的法律责任。

本公司全体董事签字：

黄启灶　刘青　丁峰

郭跃权　王霖　谢晶

严法善　应明德　刘培森

中昌海运股份有限公司

2016年 1 月 29 日

（本页无正文，为浙商证券关于中昌海运重组报告书引用相关意见之签署页）

二、独立财务顾问声明

本公司及本公司经办人同意《中昌海运股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书》及其摘要引用本公司出具的独立财务顾问报告的内容，且所引用内容已经经本公司及本公司经办人员审阅，确认《中昌海运股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书》及其摘要不致因引用前述内容而出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性、完整性承担相应的法律责任。

项目协办人：

严凯聃

项目主办人：

陈 亮 杨利所

法定代表人：

吴承根

浙商证券股份有限公司

年 月 日

（本页无正文，为浙商证券关于中昌海运重组报告书引用相关意见之签署页）

三、律师事务所声明

本所保证《中昌海运股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书》及其摘要引用本所出具的法律意见书的内容，且所引用内容已经经本所审阅，确认《中昌海运股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书》及其摘要不致因引用前述内容而出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性、完整性承担相应的法律责任。

经办律师：

陈 婕　　黄青峰　　余娟娟

负责人（或授权代表）：

陈明夏

上海市瑛明律师事务所

年　　月　　日

四、审计机构声明

本所保证《中昌海运股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书》及其摘要引用的上市公司审计报告和备考报表审阅报告中的内容已经本所审阅，确认《中昌海运股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书》及其摘要不致因引用前述内容而出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性、完整性承担相应的法律责任。

经办注册会计师：

吴 杰

付 平

执行事务合伙人（或授权代表）：

石文先

中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）

2016 年 1 月 29 日

五、资产评估机构声明

本公司保证《中昌海运股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书》及其摘要引用的相关资产评估内容已经本所审阅，确认《中昌海运股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书》及其摘要不致因引用前述内容而出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性、完整性承担相应的法律责任。

经办注册资产评估师：

【郑铭】 【刘宏】

法定代表人（或授权代表）：

【刘宏】

万隆（上海）资产评估有限公司

年 月 日

第十五章 备查文件

一、关于本次交易的备查文件

1、中昌海运股份有限公司第八届董事会第十九次会议决议；

2、中昌海运股份有限公司第八届董事会第二十次会议决议；

3、中昌海运股份有限公司第八届监事会第十次会议决议；

4、中昌海运股份有限公司第八届监事会第十一次会议决议；

5、中昌海运股份有限公司独立董事关于公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易相关事项的事前认可意见；

6、中昌海运股份有限公司独立董事关于公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易的独立意见；

7、中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）对博雅科技出具的众环审字（2015）011862、（2015）011863 号《审计报告》；

8、中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）对中昌海运备考财务报表出具的众环阅字(2016)010002 号《审阅报告》；

9、万隆（上海）资产评估有限公司对博雅科技出具的万隆评报字（2016）第 1050 号《资产评估报告》；

10、中昌海运股份有限公司与科博德奥、上海立溢、金科高创、金科同利和博雅科技签署的《发行股份及支付现金购买资产协议》及《补充协议》、《业绩补偿协议》；

11、中昌海运股份有限公司与三盛宏业、上海申炜、上海立洵、上海晨灿和上海融辑签署的附条件生效的《股份认购协议》；

12、浙商证券股份有限公司出具的《独立财务顾问报告》；

13、上海市瑛明律师事务所出具的《法律意见书》。

二、查阅方式

投资者可在本报告书刊登后至本次交易完成前的每周一至周五上午9:30-11:30，下午2:00-5:00，于下列地点查阅上述文件。

1、中昌海运股份有限公司

联系地址：上海市虹桥路1438号1幢古北国际财富中心3104A

电话：0662-3229088

传真：0662-2881697

董事会秘书：谢晶

2、浙商证券股份有限公司

联系地址：浙江省杭州市杭大路1号黄龙世纪广场C座6F

电话：0571-87903103

传真：0571-87901974

联系人：陈亮