

华西证券股份有限公司关于上海证券交易所
《关于对国旅联合股份有限公司发行股份及支付现金购买
资产并配套募集资金报告书（草案）信息披露的问询函》
之核查意见

上海证券交易所上市公司监管一部：

国旅联合股份有限公司（以下简称“国旅联合”、“上市公司”、“本公司”）于2016年7月21日收到贵部《关于对国旅联合股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并配套募集资金暨关联交易报告书（草案）信息披露的问询函》（上证公函[2016]0868号，以下简称“问询函”），华西证券股份有限公司作为本次交易的独立财务顾问，对《问询函》中所涉及独立财务顾问发表意见的事项进行了认真调查和核实，就相关问题回复如下，请予审核。

如无特别说明，本核查意见中的简称或术语均与《国旅联合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）》中的简称或术语具有相同含义）。

目录

一、关于标的资产客户集中度较高的风险.....	1
1、请补充披露新线中视与完美世界的开始合作时间、业务形成原因、业务发展过程以及 2015 年和 2016 年 1-3 月向完美世界销售收入大幅增长的原因。请独立财务顾问和会计师发表意见。	1
2、请补充披露新线中视及其控股股东、实际控制人是否与完美世界存在关联关系，新线中视的主要股东及董监高是否曾在完美世界任职，新线中视的股东是否涉及代持情况，本次交易是否会影响新线中视和完美世界之间的业务合作关系。请独立财务顾问和律师发表意见。	2
3、请补充披露：（1）新线中视向完美世界销售的策略创意业务和广告投放业务的主要内容、金额、完美世界广告的具体投向；（2）新线中视向完美世界采购的主要内容，通过完美世界旗下媒体实现的销售占主营收入的比例；（3）新线中视与星游传媒（完美世界旗下公司）签订的独家代理协议的主要条款，包括但不限于独家代理期限、代理费用和主要权利义务等；（4）新线中视向完美世界销售及采购的合同定价是否公允，完美世界同时是新线中视客户及供应商的原因及合理性。请独立财务顾问和会计师发表意见。	5
4、请补充披露：（1）新线中视与完美世界及其子公司之间合同签订方式、主要合同期限；（2）结合标的资产的评估情况，说明标的资产未来的主要营业收入是否仍来源于完美世界。如是，结合标的资产对主要客户的依赖风险分析标的资产的持续盈利能力。请财务顾问和评估师发表意见。	14
二、关于标的资产估值较高的风险.....	16
5、草案披露，标的资产 2015 年控股股东及实际控制人变更。请结合标的资产控制权的变更及其后标的资产主要营业收入及利润来源的变化，说明标的资产主营业务是否随之变更。如是，在历史经营数据缺乏的情况下，公司管理层对于标的资产未来持续盈利能力的判断。请财务顾问和评估师发表意见。	16
6、草案披露，新线中视 2015 年有两次股权转让，分别为新线中视原股东将股份转让给黄明梅（系代田飞持有），而后田飞与黄明梅将全部股份转让给本次交易对方卢郁炜、毅炜投资。请补充披露：（1）上述两次股权转让的价格，是否与本次交易价格差异较大，如是，说明原因及公允性；（2）田飞作为当时标的主要经营者，将全部股份转让给卢郁炜、毅炜投资的原因，以及该转让是否会影响新线中视的经营和主要客户资源的稳定；（3）卢郁炜、毅炜投资受让的新线中视资金来源，以及短时间内又转让给上市公司的原因，相关各方是否存在潜在关联关系。请财务顾问和律师发表意见。	18
7、草案披露，新线中视 2016 年 1-3 月营业收入 3,956.63 万元，在收益法评估中预测 2016 年 4-12 月、2017 年、2018 年、2019 年、2020 年营业收入分别约为 3.7 亿	

元、5.3 亿元、6.9 亿元、7.3 亿元和 7.6 亿元，新线中视 2017 年至 2020 年营业收入增长率按照 30%、30%、5%、5%的速度增长。请补充披露：（1）新线中视预测期中新业务的主要内容和具体客户；（2）结合新线中视 2016 年 4-6 月的订单完成数量补充披露新线中视 2016 年 4-12 月预测营业收入超过 2016 年 1-3 月营业收入 9 倍的合理性，是否有充足的订单能够保障达到收益法预测的数额，截至目前已实现的收入、利润情况，是否与预测数存在差异；（3）结合游戏行业的生命周期和目前新线中视所代理发布广告的主要游戏所处的阶段补充披露新线中视所代理发布广告的游戏业务的未来持续增长能力和新线中视获取新订单的能力，并分析新线中视 2017 年至 2020 年营业收入增长率按照 30%、30%、5%、5%的速度增长的原因及合理性；（4）新线中视目前已开展部分新业务，预计从 2016 年下半年开始产生业务收入。请补充披露新业务的具体内容，相关合同的签订情况。请财务顾问和评估师发表明确意见。..... 23

8、草案披露，新线中视广告投放业务未来年度毛利率为 11.97%，高于 2015 年的 10.03%以及 2016 年一季度的 4.90%；另外，在预测新线中视主营业务成本时，草案披露“根据主营业务收入和毛利率预测，新线中视预测年度的主营业务成本.....”。补充披露：（1）新线中视对广告投放业务未来毛利率预测的合理性；（2）根据主营业务收入和毛利率预测主营业务成本的合理性。请财务顾问和评估师发表意见。..... 26

三、关于标的资产的行业信息及业务经营..... 27

9、草案披露，新线中视 2014 年、2015 年及 2016 年 1-3 月，除了完美世界以外，其他前五大供应商均不相同。请补充披露：（1）新线中视是否为完美世界的独家互联网广告代理商。如否，请补充披露新线中视与完美世界其他互联网广告代理商的竞争情况，并结合游戏互联网广告行业的竞争情况补充披露新线中视的核心竞争力；（2）新线中视向上述供应商采购的主要内容；（3）新线中视报告期内前五大供应商发生变化的原因；（4）新线中视报告期内是否具有稳定的媒体渠道资源，如有，请补充披露报告期主要合作的网站、自媒体、移动端 APP 应用等渠道的相关情况。请财务顾问和会计师发表意见。..... 27

10、请补充披露新线中视报告期内主要业务数据的变化情况，包括但不限于广告投放量、策略创意业务数量、已完成订单和在手订单数量等；并结合广告投放业务收入及策略创意业务收入的变化情况进行对比分析。请财务顾问和会计师发表意见。..... 30

12、草案披露，新线中视核心竞争力包括“专业化的团队和服务优势”。请补充披露报告期内新线中视董监高及核心人员基本情况和变化情况，及本次整合后可能出现的团队流失风险。请财务顾问发表意见。..... 32

13、草案披露，新线中视 2014 年末、2015 年末及 2016 年一季度末应收账款分别为 360.4 万元、2,424.66 万元和 4,598.7 万元。请补充披露：（1）新线中视报告期各期末应收账款前五大公司名称、金额、账龄和对应内容等情况；（2）新线中

视报告期应收账款逐年大幅度上升的原因及合理性。请财务顾问和会计师发表意见。
..... 34

四、其他..... 36

14、草案披露，国旅联合与新线中视能在多个层面上实现协同效应。请结合交易完成后上市公司原有业务和新进业务的定位、未来经营发展战略和业务管理模式补充披露本次收购后发挥协同效应的具体安排，并补充披露本次交易完成后上市公司稳定新线中视核心人员的具体措施。请财务顾问发表意见。 36

15、草案披露，新线中视全资子公司海南新线中视网络科技有限公司的实收资本为0万元，请公司补充披露海南新线中视计划何时缴足注册资本，是否存在债务风险。请财务顾问发表意见。 39

16、草案披露，本次交易对方毅炜投资、北方投资、鹰潭当代和南方投资都无需履行私募基金登记、备案程序。请公司补充披露上述机构是否以进行投资活动为目的设立，是否属于私募投资基金或私募投资基金管理人。请财务顾问和律师发表明确意见。 40

17、请补充披露按照定价基准日前 60 个、120 个交易日的计算的价格，并说明采用定价基准日前 20 个交易日进行定价的理由。请财务顾问发表意见。 45

18、请公司在草案中补充披露毅炜投资、卢郁炜与公司签订的《利润补偿协议》的主要条款，包括补偿金额的确定公式、具体补偿方式和时点等。请财务顾问发表意见。 46

一、关于标的资产客户集中度较高的风险

草案披露，新线中视2014年、2015年及2016年1-3月的营业收入分别为691.78万元、4,329.98万元和3,956.63万元，报告期内的第一大客户均为完美世界（北京）数字科技有限公司（以下简称“完美世界”），向完美世界的销售收入分别是499.63万元、1,809.86万元和2,205.84万元，占比分别达到72.22%、41.80%和55.75%。同时，新线中视2015年及2016年1-3月的最大的供应商也是完美世界，采购金额分别为856.67万元、388.17万元，占比31.82%、13.75%。

1、请补充披露新线中视与完美世界的开始合作时间、业务形成原因、业务发展过程以及2015年和2016年1-3月向完美世界销售收入大幅增长的原因。请独立财务顾问和会计师发表意见。

回答：

（一）新线中视与完美世界的开始合作时间、业务形成原因、业务发展过程以及2015年和2016年1-3月向完美世界销售收入大幅增长的原因

新线中视从设立之初致力于视频制作等策略创意服务，经过持续的业务开拓与发展，其视频制作能力逐渐受到市场认可。2013年7月，新线中视与上海完美世界网络技术有限公司签署合同，受托为其网络游戏产品《这就是战争OL》制作CG视频。此后，新线中视逐步加大与完美世界（北京）数字科技有限公司及其下属公司的合作力度，为其《笑傲江湖》、《魔力宝贝》、《梦幻神雕侠侣》等多款游戏产品提供宣传视频创作及后期制作、广告拍摄等服务。2015年9月，卢郁炜及其领导的经营团队加入新线中视。卢郁炜及其领导的经营团队曾就职于北京思恩客广告有限公司等互联网广告公司，并于任职期间持续为完美世界（北京）数字科技有限公司旗下游戏公司提供高质量服务，建立了良好的业务关系，因此，新线中视自2015年9月开始开展互联网广告投放业务，其与完美世界（北京）数字科技有限公司的业务合作范围亦拓展至广告投放领域。

报告期内，新线中视向完美世界（北京）数字科技有限公司销售情况如下：

单位：万元

业务类别	2016年1-3月	2015年全年	2015年9-12月	2015年1-8月	2014年
广告投放业务	1,687.36	683.01	683.01	-	-
策略创意业务	518.49	1,126.85	706.43	420.42	499.63
合计	2,205.84	1,809.86	1,389.44	420.42	499.63

新线中视2015年和2016年1-3月向完美世界（北京）数字科技有限公司销售收入大幅增长的原因主要包括：（1）新线中视自2015年9月新增互联网广告投放业务，于2015年9-12月和2016年1-3月为完美世界（北京）数字科技有限公司提供该项服务并取得收入分别为683.01万元和1,687.36万元；（2）新线中视新增的广告投放业务除直接增加其对完美世界（北京）数字科技有限公司的销售规模外，亦推动了新线中视策略创意业务的发展，新线中视为完美世界（北京）数字科技有限公司提供策略创意服务所取得的收入亦大幅增加；（3）2015年9月后，新线中视业务规模开始迅速扩张，经营团队不断扩大、渠道资源不断增加，其为完美世界（北京）数字科技有限公司提供全方位广告营销服务的能力亦得到提升，进而为其获取更多业务机会提供了基础。

（二）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：新线中视与完美世界（北京）数字科技有限公司的业务关系为正常商业合作，具有合理性；新线中视2015年和2016年1-3月向完美世界（北京）数字科技有限公司的销售收入大幅增长真实、合理，符合实际业务情况。

2、请补充披露新线中视及其控股股东、实际控制人是否与完美世界存在关联关系，新线中视的主要股东及董监高是否曾在完美世界任职，新线中视的股东是否涉及代持情况，本次交易是否会影响新线中视和完美世界之间的业务合作关系。请独立财务顾问和律师发表意见。

回答：

（一）新线中视及其控股股东、实际控制人是否与完美世界存在关联关系，新线中视的主要股东及董监高是否曾在完美世界任职，新线中视的股东是否涉及代持情况

(1) 新线中视及其控股股东、实际控制人是否与完美世界（北京）数字科技有限公司存在关联关系

根据新线中视提供的资料及其确认，2014年、2015年及2016年1-3月与新线中视发生交易的完美世界（北京）数字科技有限公司及其下属企业包括：完美世界（北京）数字科技有限公司及其下属企业成都完美时空网络技术有限公司、完美世界（重庆）互动科技有限公司、完美世界（北京）软件科技发展有限公司、重庆美奇互动科技有限公司、合肥完美世界网络技术有限公司、福州网游信息科技有限公司及重庆星游传媒有限公司。

根据新线中视及其控股股东毅炜投资、实际控制人卢郁炜的确认，新线中视、毅炜投资、卢郁炜与完美世界（北京）数字科技有限公司及其下属企业不存在任何关联关系或委托持股关系。

(2) 新线中视的主要股东及董事、监事、高级管理人员是否曾在完美世界（北京）数字科技有限公司任职

根据新线中视现行有效的公司章程，截至本核查意见出具之日，新线中视的股权结构如下：

序号	股东名称或姓名	出资额（万元）	持股比例（%）
1	毅炜投资	99.00	99.00
2	卢郁炜	1.00	1.00
合计		100.00	100.00

根据毅炜投资的合伙协议，截至本核查意见出具之日，毅炜投资的合伙人及其出资情况如下：

序号	合伙人姓名	合伙人性质	出资额（万元）	出资比例（%）
1	卢郁炜	普通合伙人	60.00	60.00
2	苏毅	有限合伙人	35.00	35.00
3	田飞	有限合伙人	5.00	5.00
合计			100.00	100.00

根据新线中视提供的资料，截至本核查意见出具之日，卢郁炜担任新线中视的执行董事、经理，苏毅担任新线中视的副经理，陈瑶担任新线中视的监事，张晓敬担任新线中视的财务总监。

根据卢郁炜、苏毅、田飞、陈瑶及张晓敬的确认，卢郁炜、苏毅、田飞、陈瑶、张晓敬未曾在完美世界（北京）数字科技有限公司及其下属企业工作或担任任何职务。

（3）新线中视的股权是否涉及代持情况

根据卢郁炜、苏毅投资的确认，卢郁炜、苏毅投资合法拥有标的资产完整的所有权，标的资产权属清晰，不存在权属纠纷，不存在通过信托或委托持股等方式持股的情形，不会有任何第三方对其持有的新线中视股权享有、主张或提出任何异议或权利要求。

根据卢郁炜、苏毅及田飞的确认，卢郁炜、苏毅及田飞合法持有苏毅投资的合伙份额，该等合伙份额权属清晰，不存在权属纠纷，不存在通过信托或委托持股等方式持股的情形，不会有任何第三方对其持有的苏毅投资合伙份额享有、主张或提出任何异议或权利要求。

（二）本次交易是否会影响新线中视和完美世界之间的业务合作关系

根据本次重组方案，本次重组完成后，新线中视将成为国旅联合的全资子公司。根据新线中视与完美世界（北京）数字科技有限公司及其下属企业签署的相关业务合同，该等业务合同未就新线中视的股东变更对相关合同履行或业务开展作出任何限制性规定。

因此，本次交易不会影响新线中视和完美世界（北京）数字科技有限公司及其下属企业之间的业务合作关系。

（三）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：新线中视及其控股股东、实际控制人与完美世界（北京）数字科技有限公司及其下属企业不存在关联关系，新线中视的自然人股东及董事、监事、高级管理人员未曾在完美世界（北京）数字科技有限公司及

其下属企业任职，新线中视的股权不存在代持的情况，本次重组不会影响新线中视与完美世界（北京）数字科技有限公司及其下属企业之间的业务合作关系。

3、请补充披露：（1）新线中视向完美世界销售的策略创意业务和广告投放业务的主要内容、金额、完美世界广告的具体投向；（2）新线中视向完美世界采购的主要内容，通过完美世界旗下媒体实现的销售占主营收入的比例；（3）新线中视与星游传媒（完美世界旗下公司）签订的独家代理协议的主要条款，包括但不限于独家代理期限、代理费用和主要权利义务等；（4）新线中视向完美世界销售及采购的合同定价是否公允，完美世界同时是新线中视客户及供应商的原因及合理性。请独立财务顾问和会计师发表意见。

回答：

（一）新线中视向完美世界销售的策略创意业务和广告投放业务的主要内容、金额、完美世界广告的具体投向

新线中视向完美世界（北京）数字科技有限公司提供的策略创意业务主要包括视频拍摄、视频制作、素材制作、社会化传播等服务。其中，视频拍摄业务主要指包括创意、脚本、拍摄和后期完整的视频内容业务；视频制作业务主要指涉及二维、三维等CG特效的制作；素材制作业务主要针对客户需求，制作游戏产品、市场宣传所需的传播素材、或视频制作过程中所需要的动画等美术素材；社会化传播业务主要指依据策略、创意制定的核心宣传内容，匹配社会化媒体资源、网络红人、意见领袖等制造并落地传播内容；线下活动执行主要指根据客户的推广活动需求，制定相应的推广活动方案，匹配推广活动方案中涉及的人员、设备、物料等。

报告期内，新线中视各类策略创意业务向完美世界（北京）数字科技有限公司的具体销售情况如下：

单位：万元

项目	主要游戏产品	2016年1-3月	2015年度	2014年度
视频拍摄	《斗罗大陆》、《问道》等	-	147.74	-

视频制作	《倚天屠龙记》、《遮天》等	34.56	346.27	499.63
素材制作	《倚天屠龙记》、《神雕侠侣》等	94.77	360.45	-
社会化传播	《神雕侠侣》、《斗罗大陆》、《永夜之帝国双璧》、《神魔大陆》等	166.04	147.08	-
线下活动执行	DOTA2 2016亚洲赛事活动上海特级锦标赛等	178.84	-	-
其他	《梦间集》、《横扫千军》等	44.28	125.31	-
合计		518.49	1,126.85	499.63

新线中视向完美世界（北京）数字科技有限公司提供的广告投放业务主要系为其旗下游戏产品在各种类型媒体上进行投放，2014年、2015年和2016年1-3月实现的销售收入分别为0万元、683.01万元和1,687.36万元。报告期内，新线中视主要为完美世界（北京）数字科技有限公司旗下《神雕侠侣》、《斗罗大陆》和《射雕英雄传》、《永夜之帝国双璧》、《圣斗士星矢》、《魔力宝贝》等游戏产品提供广告投放服务，该等广告主要投向以下媒体：

单位：万元

类别	终端媒体	供应商名称	2016年1-3月	2015年度	2014年度
广告平台	多盟、爱手游网、Game DSP、触控等	北京广新科技发展有限公司、多盟睿达科技（中国）有限公司、深圳西洋镜网络科技有限公司、广州嘿皮网络科技有限公司等	946.08	470.93	-
APP	掌阅、腾讯新闻、游戏多、追书神器等	北京新澜互动广告有限公司、华扬联众数字技术股份有限公司、上海游戏多网络科技有限公司、北京指尖互动广告有限公司等	266.36	33.81	-
网站	17173、口袋巴士、GameLook、7073等	北京冠游时空数码技术有限公司、上海悠趣网络科技有限公司、北京手游达趣科技有限公司、上海格米文化传播有限公司等	216.15	128.92	-
搜索媒体	百度	上海苏米网络科技有限公司等	139.07	-	-
自媒体	演艺活动	北京粉猴文化传媒有限公司	48.77	-	-
其他	优力互动等	北京优力互动广告有限公司等	70.93	49.35	-
合计			1,687.36	683.01	

（二）新线中视向完美世界采购的主要内容，通过完美世界旗下媒体实现的销售占主营收入的比例

新线中视与完美世界（北京）数字科技有限公司旗下互联网媒体星游传媒、福州网游，以及完美世界（北京）数字科技有限公司参股互联网媒体北京智珠、手游达趣签订了代理协议，向上述公司采购其旗下相关网站、移动端等媒体资源用于广告投放。

与完美世界（北京）数字科技有限公司的关系	公司	媒体资源
旗下媒体	星游传媒	电玩巴士、766、A9VG、DOSPY、玩家网、星游社等媒体及其名下相关资源
	福州网游	
参股媒体	北京智珠	178、NGA等媒体及其名下相关资源
	手游达趣	口袋巴士及其名下相关资源

报告期内，新线中视通过完美世界（北京）数字科技有限公司旗下媒体以及参股媒体所实现的销售收入情况如下：

单位：万元

公司	2016年1-3月		2015年度	
	金额	占比	金额	占比
星游传媒	125.75	3.18%	411.01	9.49%
福州网游	-	-	29.45	0.68%
小计	125.75	3.18%	440.46	10.17%
北京智珠	247.72	6.26%	227.11	5.24%
手游达趣	158.78	4.01%	370.13	8.56%
小计	406.51	10.28%	597.24	13.80%

2015年和2016年1-3月，新线中视通过完美世界（北京）数字科技有限公司旗下媒体实现的销售收入分别为440.66万元和125.75万元，分别占新线中视主营业务收入的10.17%和3.18%；通过完美世界（北京）数字科技有限公司参股媒体公司旗下渠道资源实现的销售收入分别为597.24万元和406.51万元，分别占新线中视主营业务收入的13.80%和10.28%。

其中，新线中视通过完美世界（北京）数字科技有限公司旗下媒体以及参股媒体实现向完美世界（北京）数字科技有限公司销售情况如下：

单位：万元

公司	2016年1-3月		2015年度	
	金额	占比	金额	占比
星游传媒	25.63	0.65%	-	-
福州网游	-	-	-	-
小计	25.63	0.65%	-	-
北京智珠	18.64	0.47%	-	-
手游达趣	27.25	0.69%	-	-
小计	45.89	1.16%	-	-

2016年1-3月，完美世界（北京）数字科技有限公司旗下游戏公司在推广其游戏产品时，部分广告投放系通过新线中视投放至星游传媒等媒体资源，主要系新线中视为该等游戏产品的互联网推广提供整合营销服务，根据该等游戏产品的产品类型和目标受众等要素，在制定互联网广告投放策略时亦将上述媒体资源纳入投放范围。由于该等整体投放策略中投放至星游传媒等完美世界（北京）数字科技有限公司旗下及参股媒体资源的金额较小，为方便业务开展，由新线中视根据整体投放安排执行广告投放。

（三）新线中视与星游传媒（完美世界旗下公司）签订的独家代理协议的主要条款，包括但不限于独家代理期限、代理费用和主要权利义务等

新线中视于2015年8月17日与星游传媒签订了《广告独家代理协议》，约定在星游传媒、福州网游、北京智珠平台上投放的广告由新线中视独家代理；福州网游、北京智珠针对星游传媒签署上述《广告独家代理协议》的事项出具了授权书。

（1）独家代理期限

代理期限：2015年8月17日至2018年12月31日。

新线中视与星游传媒约定每年12月前商议次年度框架金额、优惠比例、配送倍数等内容，最迟于每年12月31日前签订次年度框架补充协议。如若协商内容没有达到星游传媒预期，星游传媒可解除合同。

（2）代理费用

《广告独家代理协议》及其补充协议中未约定代理费用。

（3）主要权利

1) 独家代理权

代理期限内，在星游传媒、福州网游、北京智珠平台上投放的广告，除《广告独家代理协议》另有约定外，均应通过新线中视代理。独家代理期限到期前一个月，新线中视在同等条件下具有优先续约权。

星游传媒、福州网游、北京智珠平台指其旗下相关网站、移动端等，包括电玩巴士(www.tgbus.com)及其名下相关资源、NGA(www.nga.cn及www.ngacn.cc)及其名下相关资源、766(www.766.com)及其名下相关资源、A9VG(www.a9vg.com)及其名下相关资源、DOSPY(www.dospy.com)及其名下相关资源、玩家网(www.cnnga.com)及其名下相关资源，以及合作媒体178(www.178.com)及其名下相关资源，CARRY6(www.carry6.com)及其名下相关资源、星游社(www.xyous.com)及其名下相关资源。

2) 特别条款

江苏甲子网络科技有限公司自《广告独家代理协议》生效之日起至江苏甲子网络科技有限公司与星游传媒、福州网游、北京智珠于2015年8月1日签署的《网络广告投放框架合同》终止之日止，江苏甲子网络科技有限公司投放的广告可与星游传媒、福州网游、北京智珠直接签约。

3) 折扣和优惠政策

新线中视从星游传媒、福州网游、北京智珠采购的媒体资源享有一定比例的折扣和配送优惠。新线中视超额完成广告投放部分享有特殊折扣，即以超额累进的形式计算额外折扣额。

（4）主要义务

根据《广告独家代理协议》，新线中视在2015年12月31日之前应购买星游传媒、福州网游、北京智珠媒体资源的最低实际购买金额为2,500.00万元，如未完

成最低购买金额，星游传媒保留终止合同及索要违约金的权利，违约金为最低购买金额的20%。

此后，双方于2016年签订了相关补充协议，就《广告独家代理协议》的补充事宜达成一致，约定新线中视应在2016年12月31日之前，采购不低于最低购买金额6,400.00万元，否则，星游传媒保留终止合同及索要违约金的权利，违约金为最低购买金额的20%。同时，双方约定，对于腾讯在2016年3月1日至2016年12月31日期间在电玩巴士媒体硬广投放框架额度确定为700万元，该框架金额作为前述最低购买金额6,400万元的组成部分，如新线中视未达到该框架金额，星游传媒保留终止合同及索要违约金的权利。违约金为最低购买金额的20%。

（四）新线中视向完美世界销售及采购的合同定价是否公允，完美世界同时是新线中视客户及供应商的原因及合理性

（1）新线中视向完美世界（北京）数字科技有限公司销售及采购的合同定价公允性分析

1）新线中视向完美世界（北京）数字科技有限公司销售定价公允性分析

新线中视向完美世界（北京）数字科技有限公司销售包括策略创意业务和广告投放业务，其定价公允性分业务类别分析如下：

①策略创意业务

新线中视策略创意业务主要包括视频拍摄业务、视频制作业务、素材制作业务和社会传播业务。其中，针对视频拍摄业务，新线中视主要定价依据为前期创意、脚本产出、后期制作所用到的工时、场地、人员、设备等项目；针对视频制作和素材制作业务，新线中视主要定价依据为素材产出过程中所用到的工时、技术成本等项目；针对社会化传播业务，新线中视主要定价依据为文案、创意素材所产生的工时和网络红人成本报价等项目；针对线下活动执行业务，新线中视主要定价依据为执行过程中所涉及到的人员、设备、物料、场地等项目。

新线中视向客户提供策略创意服务时均依照定价依据，根据项目涉及人力、场地、设备等资源的市场价格和实际用量协商合同价格，不同客户的定价方式不

存在实质性差异。因此新线中视向完美世界（北京）数字科技有限公司提供策略服务的合同定价不存在显失公允的情况。

②广告投放业务

报告期内，新线中视广告投放业务根据客户产品的目标受众、营销效果需求等因素，最终选择投放的媒体平台、广告位和排期不尽相同，各个订单的合同单价差异较大。因此不同客户之间单个合同的销售价格不具有可比性。

新线中视广告投放业务的定价主要根据媒体资源采购成本和合理的利润率确定，因此新线中视向完美世界（北京）数字科技有限公司及其他客户提供广告投放业务的毛利率水平可以反映其销售定价是否公允。报告期内，新线中视向完美世界（北京）数字科技有限公司提供广告投放服务的毛利率较其他客户相比约低1%，系完美世界（北京）数字科技有限公司采购量较大、新线中视给予相对优惠政策所致。该项差异较小，且符合商业逻辑，不影响新线中视向完美世界（北京）数字科技有限公司提供广告投放业务合同定价的公允性。

2）新线中视向完美世界（北京）数字科技有限公司采购定价公允性分析

新线中视向完美世界（北京）数字科技有限公司采购主要系向其旗下互联网媒体星游传媒等公司采购互联网媒体资源，星游传媒等公司旗下媒体资源主要包括电玩巴士、766、A9VG、DOSPY、玩家网、星游社等终端媒体，报告期内新线中视在电玩巴士的广告发布量较大，因此将新线中视就电玩巴士的采购定价与可比其他第三方媒体资源进行对比。

新线中视采购的其他第三方媒体资源中，17173、18183与电玩巴士相比，核心受众人群均为游戏用户、为受众提供的服务相似度较高、均致力于提供行业最新动向及最新资讯，因此，选取17173和18183作为可比第三方媒体资源。

新线中视就电玩巴士和17173、18183的采购定价对比如下：

单位：万元/天

网站名称	首页第一通栏		首页第二通栏		首页最下方通栏	
	刊例价	折后价	刊例价	折后价	刊例价	折后价
电玩巴士	8.00	2.64	6.00	1.98	3.00	0.99

17173	13.29	5.98	14.62	6.58	5.59	2.52
18183	6.00	1.80	5.00	1.50	5.00	1.50

注：互联网媒体网站首页广告位的被浏览量相对较高、对网站定价水平的代表性较强，因此选取首页第一通栏、首页第二通栏和首页最下方通栏对上述网站定价水平进行对比。

由于不同网站用户消费习惯、用户黏性等均存在差异，不同网站可比广告位的定价存在差异，根据上表，新线中视就电玩巴士的采购定价基本介于17173、18183之间。

因此，新线中视向完美世界（北京）数字科技有限公司采购以市场价格为定价依据，实际采购单价与新线中视向其他无关联第三方采购可比媒体资源相比不存在显失公允的情况。

（2）完美世界（北京）数字科技有限公司同时是新线中视客户及供应商的原因及合理性分析

完美世界（北京）数字科技有限公司作为新线中视客户，主要系其旗下游戏公司为宣传推广游戏产品，向新线中视采购宣传素材制作等策略创意服务和互联网媒体广告投放服务。完美世界（北京）数字科技有限公司旗下游戏业务在国内居于领先地位，其旗下游戏公司合计拥有超过50款游戏产品，并仍在持续推出新款游戏产品。该等游戏产品包括客户端游戏、移动网络游戏、网页游戏等多种形式，涉及东方武侠、西方魔幻和电子竞技等多种题材，对应所需的宣传推广形式与广告投放的终端媒体不尽相同。新线中视作为专注于游戏行业的互联网广告服务商，依托于其所整合的互联网媒体渠道资源、以及其核心团队对完美世界（北京）数字科技有限公司旗下游戏产品的服务经验和游戏行业互联网广告细分领域内领先的策略创意服务能力，为完美世界（北京）数字科技有限公司提供产品营销策略制定、广告创意及执行、社会化媒体传播、媒介策略制定与广告采买等全方位的市场营销服务。

完美世界（北京）数字科技有限公司作为新线中视供应商，主要系其旗下互联网媒体公司即星游传媒和福州网游为提高媒体广告资源价值和流量变现能力，委托新线中视代理售卖其广告资源。新线中视专注于游戏行业互联网广告代理，依托于其丰富的客户资源、良好的市场口碑、以及专业化的团队和服务优势，可

以有效对星游传媒和福州网游旗下媒体资源与广告主需要进行匹配,实现其商业价值。

完美世界(北京)数字科技有限公司同时是新线中视客户及供应商,主要原因包括:1)完美世界(北京)数字科技有限公司旗下媒体资源数量有限,不足以覆盖完美世界(北京)数字科技有限公司旗下游戏产品推广的全部需求;2)新线中视作为专注于游戏行业的互联网广告服务商,在策略创意能力、资源整合能力等方面具有较强的专业性,完美世界(北京)数字科技有限公司委托新线中视为其游戏产品提供互联网广告推广业务是相对经济的;3)新线中视作为互联网广告服务商,致力于为广告主提供全方位的产品营销方案和产品推广服务,完美世界(北京)数字科技有限公司旗下游戏业务在国内居于领先地位,属于新线中视的优质合作对象;4)星游传媒和福州网游旗下相关媒体主要专注于游戏领域的内容产出和运营,委托新线中视为其提供广告资源代理售卖服务有助于提升其流量变现能力;5)新线中视作为互联网广告服务商,媒体资源整合能力系其核心竞争力,星游传媒和福州网游旗下相关媒体资源如电玩巴士、766等终端媒体在游戏业内部分细分领域具有较高知名度,同样属于新线中视的优质合作对象。

综上所述,完美世界(北京)数字科技有限公司同时是新线中视客户及供应商符合商业逻辑,具有合理性。

(五) 独立财务顾问核查意见

经核查,独立财务顾问认为:新线中视作为专注于游戏行业的互联网广告服务商,一方面为完美世界(北京)数字科技有限公司旗下游戏产品提供策略创意和广告投放业务,同时向完美世界(北京)数字科技有限公司旗下互联网媒体购买广告资源;新线中视向完美世界(北京)数字科技有限公司销售及采购的合同定价公允;完美世界(北京)数字科技有限公司同时是新线中视客户及供应商符合商业逻辑,具有合理性。

4、请补充披露：（1）新线中视与完美世界及其子公司之间合同签订方式、主要合同期限；（2）结合标的资产的评估情况，说明标的资产未来的主要营业收入是否仍来源于完美世界。如是，结合标的资产对主要客户的依赖风险分析标的资产的持续盈利能力。请财务顾问和评估师发表意见。

回答：

（一）新线中视与完美世界及其子公司之间合同签订方式、主要合同期限

业务类别	合同签订方式	签约公司	与完美世界（北京）数字科技有限公司的关系	主要合同期限
采购媒体资源	签订年度框架协议	重庆星游传媒有限公司	下属全资子公司	2015.08.17-2018.12.31
		福州网游信息科技有限公司	下属全资子公司	
		北京智珠网络技术有限公司	实际控制人参股的公司	
		北京手游达趣科技有限公司	下属参股公司	2015.09.01-2016.12.31
提供策略创意服务	签订单笔合作协议	完美世界（北京）软件科技发展有限公司	下属全资子公司	依据项目周期决定
		完美世界（重庆）互动科技有限公司	下属全资子公司	
		重庆美奇互动科技有限公司	下属控股公司	
		合肥完美世界网络技术有限公司	下属全资子公司	
		成都完美时空网络技术有限公司	下属全资子公司	
		重庆星游传媒有限公司	下属全资子公司	
提供广告投放服务	签订年度框架协议	完美世界（重庆）互动科技有限公司	下属全资子公司	2015.08.01-2016.07.31
		上海完美世界网络技术有限公司	下属全资子公司	
		合肥完美世界网络技术有限公司	下属全资子公司	
		北京完美时空数字娱乐技术有限公司	下属全资子公司	
		成都完美时空网络技术有限公司	下属全资子公司	
		完美世界（北京）软件有限公司	下属全资子公司	
		完美世界（北京）网络技术有限公司	实际控制人控制的公司	
		完美世界（北京）数字科技有限公司	-	
		完美世界（北京）软件科技发展有限公司	下属全资子公司	

		重庆美奇互动科技有限公司	下属控股公司	
--	--	--------------	--------	--

（二）新线中视未来的主要营业收入是否仍来源于完美世界

根据评估报告，新线中视2016年全年预测营业收入约34.21%来源于完美世界（北京）数字科技有限公司，其中：广告投放业务约为28.39%，策略创意服务约为80.00%。因此，新线中视未来的营业收入对完美世界（北京）数字科技有限公司的依赖度较高。

（三）新线中视对主要客户的依赖风险对其持续盈利能力影响的分析

截至目前，新线中视对完美世界（北京）数字科技有限公司的依赖度较高，如未来完美世界（北京）数字科技有限公司减少或停止与新线中视合作，则将对新线中视的经营产生重大不利影响，该等不利影响主要体现为直接减少新线中视当期营业收入和利润来源，进而可能导致新线中视业绩增速不及预期。

针对新线中视对主要客户的依赖风险，新线中视已与完美世界（北京）数字科技有限公司建立了稳定的合作关系，与对方在业务等方面的契合度较高；同时新线中视基于以下具体情况，可有效降低对主要客户的依赖风险，降低对持续盈利能力的不利影响：

（1）新线中视及其经营团队积累了丰富的互联网广告服务经验，除为完美世界（北京）数字科技有限公司提供服务外，亦能够满足各类互联网客户营销需求；

（2）新线中视具备较强的客户开拓能力：2014年、2015年和2016年上半年，新线中视合作客户数量分别为11、74、109家，合作媒体数量分别为1、128、229家，获取订单数量分别为12、489、820个；

（3）随着新线中视持续开拓新的客户与供应商渠道、业务规模不断扩大、服务模式与内容不断丰富，主要客户占比整体呈下降趋势，2014年、2015年和2016年上半年，新线中视向完美世界（北京）数字科技有限公司的销售收入的占比分别为72.22%、41.80%和30.98%。

（四）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：报告期内，新线中视对完美世界（北京）数字科技有限公司的销售收入占比有所降低，但仍存在一定的依赖风险，如双方减少或停止合作，将对新线中视的持续盈利能力带来不利影响；随着新线中视的业务规模不断扩大，可有效降低该风险所带来的对其持续盈利能力的不利影响。

二、关于标的资产估值较高的风险

5、草案披露，标的资产2015年控股股东及实际控制人变更。请结合标的资产控制权的变更及其后标的资产主要营业收入及利润来源的变化，说明标的资产主营业务是否随之变更。如是，在历史经营数据缺乏的情况下，公司管理层对于标的资产未来持续盈利能力的判断。请财务顾问和评估师发表意见。

回答：

（一）新线中视主营业务未发生变更

新线中视的主营业务为互联网广告业务。报告期内，在2015年9月即控制权变更之前，新线中视主要致力于游戏行业策略创意服务，在2015年9月之后，新线中视新增游戏行业互联网广告投放业务。

报告期内，新线中视营业收入及利润来源按业务划分情况如下表所示：

单位：万元

类型	项目	2016年1-3月		2015年9-12月		2015年1-8月	
		金额	占比	金额	占比	金额	占比
广告投放业务	收入	2,920.45	73.81%	2,736.57	72.12%	-	-
	毛利额	143.07	17.53%	274.50	33.56%	-	-
策略创意业务	收入	1,035.64	26.17%	1,057.77	27.88%	535.65	100.00%
	毛利额	672.59	82.41%	543.43	66.44%	524.75	100.00%

注：2015年1-8月财务数据、2015年9-12月财务数据未经审计。

报告期内，新线中视的主营业务均为专注于游戏行业的互联网广告业务。因此，2015年9月即控制权变更之后，新线中视业务范围有所拓展，但主营业务未发生变更。

（二）公司管理层对于标的资产未来持续盈利能力的判断

虽然报告期内新线中视的主营业务未发生变更，但其新增的细分业务种类即游戏行业互联网广告投放业务尚缺乏历史经营数据，公司管理层对新线中视未来持续盈利能力的判断主要基于以下因素：

（1）新线中视广告投放业务发展情况

报告期内，新线中视广告投放业务规模迅速扩大。2015年9-12月、2016年1-3月和2016年4-6月，新线中视广告投放业务主要经营数据如下：

项目	2015年9-12月	2016年1-3月	2016年4-6月
客户数	72	55	73
媒体数	96	126	141
收入（万元）	2,736.57	2,920.45	6,828.85
毛利率	10.03%	4.90%	10.46%

注：2016年4-6月财务数据未经审计。

因此，根据现有经营数据，新线中视广告投放业务正处于高速发展阶段，盈利能力有望持续增长。

（2）新线中视整体发展情况

新线中视自2015年9月开始开展互联网广告投放业务，其后新线中视整体处于高速发展阶段，具体表现在：

1、新线中视业务渠道的拓宽不仅直接贡献了广告投放业绩，而且推动了策略创意业务的收入水平和盈利能力，进而导致新线中视整体盈利能力获得大幅提升；

2、新线中视经营团队不断扩大、客户资源和渠道资源不断增加，为新线中视未来业绩保持高速增长提供了基础；

3、新线中视持续为广告主提供高质量服务。近期，新线中视为厦门雷霆网络科技有限公司旗下手游产品《问道》提供推广服务，最终实现该款游戏在公测当天IOS畅销榜排名第2、公测后1个月内活跃用户数量超过600万、流水超过4亿

元。该等成功案例持续提升新线中视市场口碑和行业地位，为新线中视维护现有优质客户和开拓新客户、进而扩大业务规模、提升盈利能力提供了基础。

(3) 行业整体发展情况

新线中视专注于游戏行业的互联网广告业务。目前，游戏行业与互联网广告行业均处于高速发展阶段，其中，移动游戏市场规模2016年至2018年预计增长率分别达62.4%、37.3%和21.2%，互联网广告行业市场规模2016年至2018年预计增长率分别达34.1%、24.9%和19.3%。游戏行业和互联网广告行业的持续高速发展为新线中视未来业绩保持高速增长提供了空间。

综上所述，尽管新线中视缺乏广告投放业务相关的历史经营数据，公司管理层根据新线中视广告投放业务现有经营数据、新线中视整体发展情况和所属行业发展情况，认为新线中视未来持续盈利能力有望获得持续提升。

(三) 独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：新线中视控制权发生变更前后主要业务均为互联网广告业务，控制权变更后其业务范围有所拓展，但主营业务未发生变更；根据新线中视广告投放业务已有经营数据、新线中视整体发展情况和所属行业发展情况，新线中视未来具有持续盈利能力。

6、草案披露，新线中视2015年有两次股权转让，分别为新线中视原股东将股份转让给黄明梅（系代田飞持有），而后田飞与黄明梅将全部股份转让给本次交易对方卢郁炜、毅炜投资。请补充披露：（1）上述两次股权转让的价格，是否与本次交易价格差异较大，如是，说明原因及公允性；（2）田飞作为当时标的公司的主要经营者，将全部股份转让给卢郁炜、毅炜投资的原因，以及该转让是否会影响新线中视的经营和主要客户资源的稳定；（3）卢郁炜、毅炜投资受让的新线中视资金来源，以及短时间内又转让给上市公司的原因，相关各方是否存在潜在关联关系。请财务顾问和律师发表意见。

回答：

（一）新线中视2015年两次股权转让的价格，与本次交易价格存在差异的原因及公允性

（1）新线中视2015年两次股权转让的价格

根据新线中视提供的资料，新线中视2015年两次股权转让包括：（1）2015年7月，张志恒将其持有的新线中视30万元出资额、万明将其持有的新线中视30万元出资额、田飞将其持有的新线中视12.5万元出资额、周志然将其持有的新线中视12.5万元出资额、崔欧伦将其持有的新线中视5万元出资额转让给黄明梅（黄明梅系代田飞受让并持有该等股权）；（2）2015年9月，田飞将其持有的新线中视1万元出资额转让给卢郁炜，将其持有的新线中视9万元出资额转让给毅炜投资，黄明梅将其持有的新线中视90万元出资额（黄明梅系代田飞持有该等股权）转让给毅炜投资。

根据上述股权转让各方的确认，上述股权转让的价格均为每单位注册资本1元。鉴于黄明梅系代田飞受让并持有新线中视90%的股权，田飞已实际向张志恒、万明、周志然、崔欧伦支付上述2015年7月的股权转让价款合计77.5万元，并收到毅炜投资向其支付的上述2015年9月的股权转让价款合计99万元。

（2）新线中视2015年两次股权转让的价格与本次交易价格存在差异的原因及合理性

新线中视2015年两次股权转让系根据新线中视注册资本平价转让，本次重组标的资产交易价格以《资产评估报告》载明的标的资产评估值为基础，由各方协商确定。新线中视2015年两次股权转让的价格与本次重组标的资产交易价格存在差异的原因及合理性如下：

1) 定价依据不同

①新线中视2015年两次股权转让的原因及定价依据

2015年7月，新线中视原股东张志恒、万明、周志然、崔欧伦转让其持有的新线中视股权的价格为每单位注册资本1元，主要系该等股东投资设立新线中视系以经营游戏视频制作培训业务为目的，而新线中视当时主要从事视频素材制作等游戏行业策略创意服务业务，发展方向与其设想不符，因此，该等股东希望收

回对新线中视的投资。截至2015年7月，新线中视原有业务规模较小、经营积累有限，该次股权转让作价系依据新线中视当时的实际经营情况并经各方友好协商确定，按新线中视注册资本平价转让。

2015年9月，卢郁炜、毅炜投资以每单位注册资本1元的价格受让新线中视100%股权，主要系当时作为新线中视主要经营管理者田飞认可卢郁炜及其领导的经营团队丰富的互联网广告行业经验和较强的行业资源整合能力，希望通过引入新股东的方式拓展新线中视的业务范围；田飞则通过持有毅炜投资合伙份额的方式间接持有新线中视的权益。本次股权转让作价系依据新线中视当时的实际经营情况和业务发展需求并经各方友好协商确定，按新线中视注册资本平价转让。

②本次重组新线中视100%股权的交易价格及定价依据

本次重组系上市公司为实现产业链延伸布局而收购新线中视100%股权，本次重组标的资产的交易价格以中企华出具的《资产评估报告》载明的标的资产评估值为基础，由各方协商确定。

根据《资产评估报告》，以2016年3月31日为评估基准日，采用收益法评估，新线中视经评估的股东全部权益价值为40,067.69万元，经各方协商一致，新线中视100%股权的交易价格为40,000.00万元。

2) 新线中视业绩显著增长

2015年股权转让时，新线中视尚处于业务探索期，业务规模较小、经营积累有限。自2015年9月以来，随着互联网广告投放业务的开展，新线中视的经营团队不断扩大，客户和渠道资源不断增加，营业收入、盈利能力显著增长，相比2015年股权转让时，新线中视的经营业绩在本次重组时发生了较大提升。

3) 交易对方对新线中视未来年度业绩实现情况作出承诺

新线中视2015年的两次股权转让均不涉及业绩承诺条款，而本次重组设置了业绩承诺及未能实现承诺净利润时的补偿措施。根据《国旅联合股份有限公司与北京新线中视文化传播有限公司全体股东之利润补偿协议》，以《资产评估报告》载明的标的公司在业绩承诺期内各会计年度的净利润预测数为依据，标的公司在业绩承诺期内各会计年度的承诺净利润分别不低于3,600.00万元（2016年度）、

4,700.00万元（2017年度）、6,100.00万元（2018年度）。若业绩承诺期顺延，则标的公司后续年度的承诺净利润以《资产评估报告》载明的后续年度预测净利润为准。若标的公司在业绩承诺期内各会计年度实际净利润未达到承诺净利润，业绩承诺人需对国旅联合进行补偿。因此，采用收益法评估，根据本次重组承诺净利润计算的新线中视全部股权价值出现较大增幅。

（二）田飞将全部股份转让给卢郁炜、毅炜投资的原因，以及该转让对新线中视的经营和主要客户资源的稳定的影响

根据田飞的说明，田飞作为当时新线中视的主要经营者，于2015年9月将新线中视全部股权转让给卢郁炜、毅炜投资的主要原因是：（1）田飞认可卢郁炜及其领导的经营团队丰富的互联网广告行业经验和较强的行业资源整合能力，通过引入新股东，新线中视将取得开展互联网广告投放业务的经营团队和相应的媒体资源与客户资源；（2）互联网广告投放业务具有良好的发展前景，互联网广告投放业务与新线中视原有的策略创意服务业务均属于互联网广告业务，且均专注于游戏行业，在客户资源、业务模式等方面具有较高的关联度，存在一定的协同效应；（3）新线中视在丰富业务模式、拓宽业务渠道后，盈利能力有望取得显著增长，田飞于2015年7月取得毅炜投资5%的合伙份额，通过持有毅炜投资合伙份额的方式间接持有新线中视的权益。

田飞将新线中视全部股权转让给卢郁炜、毅炜投资后，仍通过毅炜投资间接持有新线中视权益，并继续在新线中视任职，负责新线中视原有视频素材制作等策略创意服务业务。本次股权转让完成后，新线中视原有策略创意服务业务的经营情况和主要客户资源均保持稳定，同时，新线中视取得了开展互联网广告投放业务的经营团队和相应的媒体资源与客户资源，完成业务模式升级和业务范围拓展。

（三）卢郁炜、毅炜投资受让的新线中视资金来源，以及短时间内又转让给上市公司的原因，相关各方是否存在潜在关联关系

（1）卢郁炜、毅炜投资受让新线中视股权的资金来源

根据新线中视提供的资料，2015年9月，田飞将其持有的新线中视1%股权以1万元的价格转让给卢郁炜，将其持有的新线中视9%股权以9万元的价格转让给毅炜投资；黄明梅将其持有的新线中视90%股权以90万元的价格转让给毅炜投资。

根据卢郁炜的确认，卢郁炜用于受让新线中视1%股权的资金来源于其自有资金，其已向田飞支付全部股权转让价款1万元。根据毅炜投资的确认，毅炜投资用于受让新线中视99%股权的资金来源于其自有资金，即毅炜投资合伙人向毅炜投资的出资。鉴于黄明梅系代田飞持有新线中视90%的股权，毅炜投资已实际向田飞支付全部股权转让价款合计99万元。

（2）卢郁炜、毅炜投资将其持有的标的资产转让给国旅联合的原因

根据本次重组方案，卢郁炜、毅炜投资将其持有的新线中视100%股权转让给国旅联合，主要原因为国旅联合原主营业务是以温泉主题公园为单一业务主线，着重发展以温泉为核心资源的休闲度假项目开发与经营管理。2015年，国旅联合根据自身资源及外部环境变化，将发展战略调整为户外文体娱乐，在保留原有温泉主题公园的核心资产基础上，将体育产业和娱乐产业作为国旅联合新的发展双引擎。截至目前，国旅联合已通过一系列举措积极向户外文体娱乐行业进行产业布局。

卢郁炜及其领导的经营团队考虑到游戏行业互联网广告业务处于高速发展阶段，拟通过本次重组，充分利用上市公司平台优势，借助上市公司在户外文体娱乐行业的产业布局，持续开拓新的优质客户及媒体渠道资源、扩展业务规模、扩大市场份额，持续提升新线中视的盈利能力和市场竞争力。

（3）相关各方是否存在潜在关联关系

根据田飞、黄明梅、卢郁炜、毅炜投资及国旅联合的确认，除卢郁炜、田飞均为毅炜投资的合伙人，黄明梅代田飞受让并持有新线中视股权外，田飞、黄明梅、卢郁炜、毅炜投资及其合伙人与国旅联合及其董事、监事、高级管理人员不存在其他关联关系或任何特殊权利、利益安排。

（四）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

新线中视2015年两次股权转让系根据新线中视注册资本平价转让，本次重组标的资产交易价格以《资产评估报告》载明的标的资产评估值为基础，由各方协商确定。本次重组标的资产交易价格与新线中视2015年两次股权转让的价格存在差异，该差异具有合理性。

2015年9月，田飞将新线中视全部股权转让给卢郁炜、毅炜投资未对新线中视的经营和主要客户资源的稳定造成实质性不利影响。

2015年9月，卢郁炜、毅炜投资受让新线中视100%股权的资金来源于其自有资金。除卢郁炜、田飞均为毅炜投资的合伙人，黄明梅代田飞受让并持有新线中视股权外，田飞、黄明梅、卢郁炜、毅炜投资及其合伙人与国旅联合及其董事、监事、高级管理人员不存在其他关联关系或任何特殊权利、利益安排。

7、草案披露，新线中视2016年1-3月营业收入3,956.63万元，在收益法评估中预测2016年4-12月、2017年、2018年、2019年、2020年营业收入分别约为3.7亿元、5.3亿元、6.9亿元、7.3亿元和7.6亿元，新线中视2017年至2020年营业收入增长率按照30%、30%、5%、5%的速度增长。请补充披露：（1）新线中视预测期中新业务的主要内容和具体客户；（2）结合新线中视2016年4-6月的订单完成数量补充披露新线中视2016年4-12月预测营业收入超过2016年1-3月营业收入9倍的合理性，是否有充足的订单能够保障达到收益法预测的数额，截至目前已实现的收入、利润情况，是否与预测数存在差异；（3）结合游戏行业的生命周期和目前新线中视所代理发布广告的主要游戏所处的阶段补充披露新线中视所代理发布广告的游戏业务的未来持续增长能力和新线中视获取新订单的能力，并分析新线中视2017年至2020年营业收入增长率按照30%、30%、5%、5%的速度增长的原因及合理性；（4）新线中视目前已开展部分新业务，预计从2016年下半年开始产生业务收入。请补充披露新业务的具体内容，相关合同的签订情况。请财务顾问和评估师发表明确意见。

回答：

（一）新线中视预测期中新业务的主要内容和具体客户

新线中视预测期中新业务的主要内容包括IP运营、品牌客户服务和电竞产业服务。其中：IP运营的目标客户包括北京凯奇谷网络科技有限公司、圣耀互动（科技）有限公司；品牌客户服务的具体客户为Intel，目标客户包括Dell、联想、微软、乐视电商等；电竞产业服务的目标客户包括国家展览馆等。

（二）新线中视预测营业收入的合理性

根据未经审计数据，新线中视2016年4-6月已完成订单517个，实现营业收入8,118万元。全年订单及收入预测情况如下：

项目	金额（万元）
2016年度已签署框架协议确定的合同金额	16,345
根据访谈主要客户确定的2016年度意向合作金额	14,480
截至2016年3月已执行完成的其他合同金额	4,020
合计	36,845
减：2016年1-3月已实现收入金额	3,957
根据现有订单或意向可确定将于2016年4-12月实现收入金额	32,888
收益法预测将于2016年4-12月实现收入金额	36,920
现有订单或意向可确定金额占比	83.66%

因此，收益法预测的收入基本已通过签署框架协议或与主要客户确定合作意向的方式得到保障。相比2016年全年预测收入，新线中视2016年1-3月已实现的营业收入占比相对较低，主要系一季度通常为游戏产品投放及推广淡季，且新线中视尚处于高速发展期所致。

2016年4-6月，预测数据为营业收入和净利润分别为6,590.00万元和553.06万元，新线中视实现的未经审计的营业收入和净利润分别为8,118.16万元和746.31万元，实际完成情况超出预期。

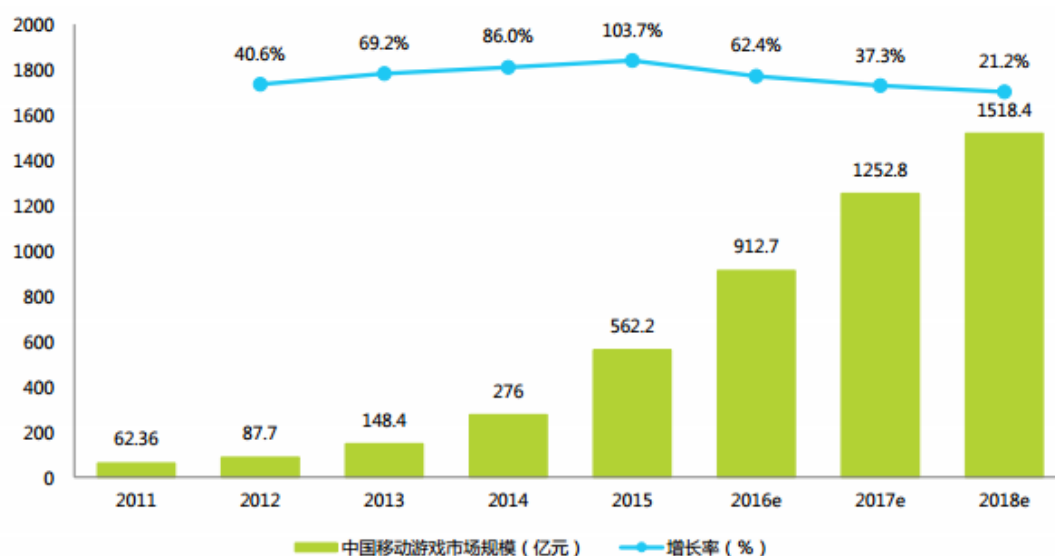
（三）新线中视预测营业收入增长率的合理性

新线中视的广告客户目前主要集中在游戏行业，主要为广告客户的移动端游戏产品提供互联网广告营销服务。

2015年中国移动游戏市场规模约562.2亿，增长率超过100%。增长迅猛的主要原因在于以网易为代表的传统端游企业大规模进军手游市场，推出了如《梦幻

西游》这类端游IP的移动端产品，深受玩家欢迎；以及长通勤时间和快生活节奏使得玩家对游戏移动化的需求加深，移动游戏现已成为游戏用户的最爱。

2011-2018年中国移动游戏市场规模



数据来源：艾瑞咨询《2016年中国移动游戏行业研究报告》

因此，预测新线中视2017年和2018年营业收入按照30%增长的主要依据如下：

(1) 2017和2018年，移动游戏市场规模增长率分别为37.3%和21.2%，可预期移动游戏互联网广告市场的增长趋势与之相近；

(2) 新线中视具有客户资源、媒体资源、专业化的团队和服务等核心优势，同时报告期内新线中视尚处于发展初期，营业收入规模相对较小，增长潜力较大，因此，新线中视有能力达到和超过市场平均增长速度。

预测新线中视2019年和2020年营业收入按照5%增长，主要系基于谨慎考虑。

(四) 新业务的具体内容，相关合同的签订情况

新线中视新业务的具体内容主要包括IP运营、品牌客户服务、电竞产业服务。其中：IP运营业务正在与目标客户北京凯奇谷网络科技有限公司、圣耀互动（北京）科技有限公司等洽商合同条款；品牌客户服务业务已与Intel公司确定服务合同主要条款，合同金额约为112.00万元，同时正在与目标客户Dell、联想、

微软、乐视电商等洽商合同条款；电竞产业服务业务尚未启动与目标客户的合同谈判。

（五）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：新线中视预测期中新业务主要内容为IP运营、品牌客户服务、电竞产业服务等。新线中视2016年4-12月预测营业收入具有合理性，截至2016年6月末已实现的收入与利润情况超出该期间的预测数据。基于游戏行业近年来的增长趋势以及新线中视的竞争优势，预测新线中视2017年至2020年营业收入增长率按照30%、30%、5%、5%的速度增长具有合理性。

8、草案披露，新线中视广告投放业务未来年度毛利率为11.97%，高于2015年的10.03%以及2016年一季度的4.90%；另外，在预测新线中视主营业务成本时，草案披露“根据主营业务收入和毛利率预测，新线中视预测年度的主营业务成本……”。补充披露：（1）新线中视对广告投放业务未来毛利率预测的合理性；（2）根据主营业务收入和毛利率预测主营业务成本的合理性。请财务顾问和评估师发表意见。

回答：

（一）新线中视对广告投放业务未来毛利率预测的合理性

新线中视广告投放业务主要为采购互联网媒体渠道资源并将其出售给广告主，销售定价受到媒体渠道资源刊例价、市场平均定价水平等因素的影响。

互联网媒体渠道资源单价通常随着采购量的积累而有所下降，新线中视2015年通过与其他广告公司合作开展业务，所取得的采购单价较低，因而保持了相对较高的毛利率；而基于全年采购量预测、加强自身资源整合能力等方面考虑，新线中视自2016年开始主要通过与互联网媒体渠道资源直接合作的形式开展业务，2016年一季度由于采购量的积累相对较少，采购单价相对较高，因而2016年一季度毛利率有所下降；同时，新线中视的广告投放业务仍处于业务开拓期，为争取业务机会，新线中视在2016年一季度以相对较低的价格开展了部分业务，借此与对方建立合作关系并获取后期业务机会。

随着新线中视业务规模的扩大、采购量的快速积累、以及本年度客户拓展工作逐渐完成，新线中视广告投放业务毛利率将逐步回升。根据未经审计数据，新线中视2016年1-6月广告投放业务毛利率约为8.79%，与预测趋势基本一致。

（二）根据主营业务收入和毛利率预测主营业务成本的合理性

新线中视主营业务成本的构成主要为互联网媒体渠道资源采购成本，上述采购成本和主营业务收入的比例是基本确定的。因此，根据主营业务收入和毛利率预测主营业务成本是合理的。

（三）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：新线中视对广告投放业务未来毛利率的预测具有合理性；根据主营业务收入和毛利率预测主营业务成本是合理的。

三、关于标的资产的行业信息及业务经营

9、草案披露，新线中视2014年、2015年及2016年1-3月，除了完美世界以外，其他前五大供应商均不相同。请补充披露：（1）新线中视是否为完美世界的独家互联网广告代理商。如否，请补充披露新线中视与完美世界其他互联网广告代理商的竞争情况，并结合游戏互联网广告行业的竞争情况补充披露新线中视的核心竞争力；（2）新线中视向上述供应商采购的主要内容；（3）新线中视报告期内前五大供应商发生变化的原因；（4）新线中视报告期内是否具有稳定的媒体渠道资源，如有，请补充披露报告期主要合作的网站、自媒体、移动端APP应用等渠道的相关情况。请财务顾问和会计师发表意见。

回答：

（一）新线中视是否为完美世界的独家互联网广告代理商

根据新线中视与星游传媒签署的独家代理协议、相关补充协议以及授权书，新线中视于2015年8月取得了完美世界（北京）数字科技有限公司旗下媒体星游传媒和福州网游、以及完美世界（北京）数字科技有限公司参股媒体北京智珠所拥有的互联网媒体资源的独家代理权。

（二）新线中视向除了完美世界以外其他前五大供应商采购的主要内容

报告期内，新线中视向除了完美世界（北京）数字科技有限公司以外其他前五大供应商采购情况如下：

期间	序号	供应商名称	采购内容	采购金额 (万元)
2016年 1-3月	2	北京广新科技发展有限公司	移动设备软件信息展示服务	303.91
	3	多盟睿达科技（中国）有限公司	移动互联网流量	166.27
	4	广州逸新广告有限公司	作为代理商提供17173游戏垂直媒体广告资源	127.53
	5	北京冠游时空数码技术有限公司	17173游戏垂直媒体广告资源	116.71
2015年	2	北京圣恩文化传媒有限公司	广告发布及维护、广告画面喷绘安装	210.97
	3	上海轩奈文化传播有限公司	线下活动服务、广告投放资源、网络红人资源等	132.74
	4	北京分子互动文化传播有限公司	提供项目社会化创意制作、创意传播服务	132.45
	5	上海晋拓文化传播有限公司	视频网站广告资源	118.44
2014年	1	北京新线动视科技有限公司	提供视频脚本构想创作，制作并提交视频电子文件	309.00
	2	逐风者（北京）文化发展有限公司	提供视频脚本构想创作，制作并提交视频电子文件	39.00

（三）新线中视报告期内前五大供应商发生变化的原因

报告期内，新线中视的业务模式有所变化，导致其主要采购内容及采购形式发生变化：

（1）2014年，新线中视主要致力于开展策略创意服务业务，该年度对外采购主要为委托北京新线动视科技有限公司等公司制作部分素材；2015年以后，随着新线中视规模扩大，未再发生大额外部采购视频素材的情况。

（2）2015年，新线中视开始开展互联网广告投放业务，由于该项业务毛利率较低、而产生的资金流水规模较大，因此该年度新线中视对外采购内容主要为互联网媒体资源；同时，由于新线中视于当年9月开始开展互联网广告投放业务，而大部分互联网媒体渠道资源已于年初或上年底与广告公司签定了全年广告推广框架协议，因此，除直接向星游传媒及其关联公司采购渠道资源外，新线中视

主要通过已与取得此类框架协议的广告公司合作的形式开展业务。2015年新线中视前五大供应商中，上海晋拓文化传播有限公司即为此类互联网广告公司。

(3) 2016年一季度，基于全年采购量预测、加强自身资源整合能力等方面考虑，新线中视主要通过互联网媒体渠道资源直接合作的形式开展业务，因此，2016年一季度前五大供应商主要系互联网媒体公司；同时，由于新线中视的广告投放业务尚处于开拓期、仍在不断开拓该项业务的业务模式和业务范围，需求的互联网媒体资源亦随着推广产品和推广形式的不同发生变化，因此2016年一季度前五大供应商即所采购的媒体资源与2015年相比发生变化。

综上所述，新线中视报告期内前五大供应商发生变化的原因主要系其业务模式不断丰富、广告投放业务快速发展，导致其主要采购内容及采购形式发生变化。

(四) 新线中视报告期内主要合作的网站、自媒体、移动端APP应用等渠道的相关情况

新线中视报告期内主要合作的媒体渠道资源主要如下：

媒体渠道资源	媒体公司名称	2016年1-3月		2015年度	
		采购金额 (万元)	占采购总额 比例	采购金额 (万元)	占采购总额 比例
AppStore	北京广新科技发展有限公司	303.91	10.77%	52.81	1.96%
多盟	多盟睿达科技(中国)有限公司	166.27	5.89%	51.52	1.91%
178、NGA	北京智珠网络技术有限公司	142.42	5.05%	190.81	6.76%
口袋巴士	北京手游达趣科技有限公司	131.40	4.66%	357.03	12.65%
17173	广州逸新广告有限公司	127.53	4.52%	0.85	0.03%
17173、游戏多、着迷网	北京冠游时空数码技术有限公司	116.71	4.14%	-	0.00%
电玩巴士、766	重庆星游传媒有限公司	114.35	4.05%	285.53	10.12%
非凡时代	非凡互联(北京)传媒科技有限公司	99.63	3.53%	-	0.00%
百度	上海苏米网络科技有限公司	97.09	3.44%	-	0.00%
力美、安迈等	北京恩美互动科技有限公司	93.01	3.30%	37.25	1.38%
gamedsp	广州嘿皮网络科技有限公司	89.62	3.18%	-	-
掌越	上海掌越科技有限公司	57.59	2.04%	-	-
Inmobi	邑盟信息技术(上海)有限公司	54.18	1.92%	-	-

斗鱼TV	武汉斗鱼网络科技有限公司	48.11	1.70%	-	-
掌阅	北京新澜互动广告有限公司	47.97	1.70%	-	-
苹果园	卓识互联（北京）文化传媒有限公司	26.46	0.94%	31.36	1.16%
果盟	广州柚岚网络科技有限公司	43.02	1.52%	-	-
多玩	珠海多玩信息技术有限公司	36.42	1.29%	-	-
触控	上海拓畅信息技术有限公司	21.23	0.75%	46.70	1.73%
畅思	上海拓畅信息技术有限公司	25.47	0.90%	-	0.00%
腾讯新闻	华扬联众数字技术股份有限公司	46.46	1.65%	37.29	1.39%
游戏多	上海游戏多网络科技股份有限公司	31.45	1.11%	26.44	0.98%
合计		1,920.30	68.04%	1,117.59	40.07%

除已与上述主要媒体渠道资源建立了稳定的合作关系外，新线中视仍在持续开拓媒体渠道资源，提高为客户提供全方位广告营销服务的能力。

（五）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：新线中视于2015年8月取得完美世界（北京）数字科技有限公司旗下星游传媒、福州网游及完美世界（北京）数字科技有限公司实际控制人参股的北京智珠所拥有的互联网媒体资源的独家代理权；报告期内新线中视向前五大供应商的采购内容、前五大供应商发生变化的原因与其业务发展情况相匹配，具有合理性；新线中视已具有稳定的媒体渠道资源。

10、请补充披露新线中视报告期内主要业务数据的变化情况，包括但不限于广告投放量、策略创意业务数量、已完成订单和在手订单数量等；并结合广告投放业务收入及策略创意业务收入的变化情况进行对比分析。请财务顾问和会计师发表意见。

回答：

（一）新线中视报告期内主要业务数据的变化情况及分析

新线中视报告期内广告投放情况如下：

单位：万元

业务类型	2016年1-3月		2015年度		2014年度	
	投放量(天数)	收入金额	投放量(天数)	收入金额	投放量(天数)	收入金额
广告投放业务	1,860	2,920.45	1,804	2,736.57	-	-

考虑不同的广告投放位置价格不同，报告期内，广告投放业务对应各期广告投放天数与各期收入金额整体匹配。

新线中视报告期内策略创意业务情况如下：

单位：万元

业务类型	2016年1-3月		2015年度		2014年度	
	执行量(订单)	收入金额	执行量(订单)	收入金额	执行量(订单)	收入金额
策略创意业务	36	1,035.64	55	1,593.41	12	691.78

策略创意业务的定制化程度较高，销售价格系根据业务的复杂程度及质量要求由双方协商决定，且新线中视策略定制类业务类型较多，无统一的业务量可对比，故无法按业务量进行对比分析。

新线中视报告期内已完成订单和在手订单情况如下：

单位：万元

业务类型	2016年3月31日 在手订单数	2016年3月31日 在手订单金额	已完成订单数		
			2016年1-3月	2015年度	2014年度
广告投放业务	36	1,186.03	186	235	-
策略创意业务	7	276.49	36	55	12
合计	42	1,462.52	222	290	12

新线中视2016年1-3月已完成订单数少于2015年度，主要系2016年1-3月期间较短、且一季度通常为游戏产品投放及推广淡季所致。随着新线中视业务逐步走上正轨，2016年1-3月每笔订单金额较2015年有所提升。

（二）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：报告期内，新线中视广告投放量、策略创意业务数量及完成订单情况与其实现的广告投放业务收入、策略创意业务收入相匹配。

12、草案披露，新线中视核心竞争力包括“专业化的团队和服务优势”。请补充披露报告期内新线中视董监高及核心人员基本情况和变化情况，及本次整合后可能出现的团队流失风险。请财务顾问发表意见。

回答：

（一）报告期内新线中视董监高及核心人员基本情况和变化情况

（1）新线中视董监高及核心人员基本情况如下：

1) 执行董事：卢郁炜，具体情况可详见报告书“第三章交易对方基本情况”之“二、发行股份及支付现金购买资产交易对方详细情况”之“（一）毅炜投资”之“3、产权控制关系”。

2) 监事：陈瑶，女，1986年出生，本科学历，现担任新线中视监事。2008年至2010年，入职北京华夏望达广告有限公司担任客户经理；2010年至2012年，入职北京优扬文化传媒有限公司担任客户经理；2013年至2015年，入职北京思恩客广告有限公司担任高级客户经理。2015年入职新线中视后，担任新线中视监事。

3) 高级管理人员（财务总监）：张晓敬，女，1977年出生，本科学历，现担任新线中视财务总监。2000年至2010年，入职北京旺旺食品有限公司担任总账会计；2010年至2015年，入职北京邦越人力资源培训有限公司担任财务总监。2015年入职新线中视后，担任新线中视财务总监。

4) 核心人员：苏毅，男，1985年出生，本科学历，现为新线中视副经理。2007年至2009年，入职凯伦广告传媒（北京）有限公司负责客户执行；2009年至2010年，入职北京新浪互联信息服务有限公司担任销售经理；2010年至2015年，入职北京思恩客广告有限公司担任区域经理。2015年入职新线中视后，担任新线中视副经理。

5) 核心人员：田飞，具体情况可详见报告书“第三章交易对方基本情况”之“二、发行股份及支付现金购买资产交易对方详细情况”之“（一）毅炜投资”之“3、产权控制关系”。

6) 核心人员：黄金如，女，1983年出生，大专学历，现为新线中视内控负责人。2005年至2009年，入职福州奥视网讯科技有限公司担任项目总监；2009年至2015年，入职北京思恩客广告有限公司担任销售总监。2015年入职新线中视后，担任新线中视内控负责人。

7) 核心人员：宋雷，男，1981年出生，本科学历，现为新线中视创意负责人。2006年至2007年，入职北京互通天地国际广告有限公司负责文案工作；2007年至2011年，入职上海滕迈广告有限公司担任资深文案；2011年至2012年，入职上海威汉广告有限公司担任资深文案；2012年至2015年入职北京奥美互动咨询有限公司担任创意总监；2015年4月至2015年8月，入职北京指点互动广告有限公司担任创意总监。2015年9月入职新线中视后，担任新线中视创意负责人。

(2) 新线中视董监高及核心人员变化情况如下：

职位	2014.12.31	2015.12.31	2016.3.31	变动情况
执行董事	田飞	卢郁炜	卢郁炜	卢郁炜取代田飞出任执行董事
监事	张志恒	苏毅	陈瑶	张志恒、苏毅、陈瑶先后担任监事
高级管理人员	田飞	卢郁炜、 张晓敬	卢郁炜、苏毅、 张晓敬	卢郁炜取代田飞出任经理、苏毅担任副经理、张晓敬担任财务总监
其他核心人员	无	苏毅、田飞、 黄金如、宋雷	苏毅、田飞、 黄金如、宋雷	增加苏毅、田飞、黄金如、宋雷为公司的核心人员

(二) 本次整合后可能出现的团队流失风险

本次交易完成后，新线中视将成为国旅联合的全资子公司，其独立法人地位未发生变化，新线中视与其员工的劳动关系不因本次交易发生改变。根据国旅联合与本次发行股份及支付现金购买资产的交易对方签署的《发行股份及支付现金购买资产协议》，交易对方应尽最大努力促使新线中视的核心人员即卢郁炜、苏毅、田飞、张晓敬、黄金如、宋雷自标的资产过户完成之日起5年内在标的公司持续专职任职并履行其应尽的勤勉尽责义务。交易对方承诺，核心人员非因国旅联合认可的原因违反前述任职期限要求的，交易对方应自相关人员离职之日起15日内按该等人员离职前一年从标的公司取得的工资总额的2倍赔偿给国旅联合。

尽管上市公司已经通过签署上述协议的方式最大化地降低核心团队流失风险，但如果新线中视业务发展、员工关怀措施或其他要素未能满足核心人员的需求，未来仍不能排除核心人员流失的可能性，从而对新线中视持续盈利能力和核心竞争力产生影响，提请投资者注意相关风险。

（三）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：新线中视具有业务发展所需的专业化团队和核心人员，国旅联合已与交易对方约定核心人员的持续任职事项，并在本次重组的报告中披露了团队流失风险。

13、草案披露，新线中视2014年末、2015年末及2016年一季度末应收账款分别为360.4万元、2,424.66万元和4,598.7万元。请补充披露：（1）新线中视报告期各期末应收账款前五大公司名称、金额、账龄和对应内容等情况；（2）新线中视报告期应收账款逐年大幅度上升的原因及合理性。请财务顾问和会计师发表意见。

回答：

（一）新线中视报告期各期末应收账款前五大公司名称、金额、账龄和对应内容等情况

新线中视报告期各期末应收账款前五大公司情况如下：

单位：万元

期间	序号	公司名称	期末余额	账龄	对应业务类别		主要内容
					策略创意	广告投放	
2016年 3月31日	1	重庆美奇互动科技有限公司	1,317.63	0-6个月	130.38	1,187.25	为游戏网络媒体宣传推广提供策划方案、宣传推广资料和网络推广服务、制作宣传视频
	2	完美世界（重庆）互动科技有限公司	796.88	0-6个月	150.83	646.05	提供脚本创意梗概及设计风格等并进行拍摄、后期加工和制作
	3	史努克广告（上海）有限公司	362.60	0-6个月	-	362.60	在指定网站上发布网络广告
	4	北京好赚网络科技	310.00	0-6个月	310.00	-	在指定的网站上发布网

		有限公司					络广告
	5	成都完美时空网络技术有限公司	194.80	0-6个月	-	194.80	按照客户要求和制作标准制作委托产品
	合计		2,981.91	-	591.21	2,390.70	-
2015年 12月31日	1	完美世界（重庆）互动科技有限公司	560.92	0-6个月	119.05	441.87	提供脚本创意梗概及设计风格等并进行拍摄、后期加工和制作
	2	史努克广告(上海)有限公司	362.83	0-6个月	-	362.83	在指定网站上发布网络广告
	3	完美世界（北京）软件科技发展有限公司	310.00	0-6个月	-	310.00	完成委托产品的制作提供作品
	4	北京思恩客广告有限公司	221.80	0-6个月	-	221.80	在指定平台上投放网络广告
	5	上海渠聚广告有限公司	124.10	0-6个月	-	124.10	自媒体上发布并投放广告
	合计		1,579.65	-	119.05	1,460.60	-
2014年 12月31日	1	重庆美奇互动科技有限公司	300.00	0-6个月	300.00	-	拍摄制作广告
	2	北京指点互动广告有限公司	60.40	0-6个月	60.40	-	提供视频拍摄及制作服务
	合计		360.40	-	360.40	-	-

（二）新线中视报告期应收账款逐年大幅度上升的原因及合理性

报告期内，新线中视给予客户的信用期政策分布如下：

信用期政策	客户占比
全额预收	20%
1个月左右信用期	38%
2个月左右信用期	27%
3个月信用期	14%
3个月以上信用期	1%

由于新线中视自2015年9月开始开展互联网广告投放业务，且业务量从2015年10月开始快速增长，应收账款亦随业务量增加大幅度上升。其中，新线中视2015年10-12月份确认收入2,979.71万元，其中12月份1,479.67万元；2016年3月，由于《射雕英雄传》、《永夜之帝国双壁》、《问道》等游戏产品上线，广告投放量大幅增加，新线中视当月实现收入3,016.91万元。由于收入确认时点较接近资产负债表日，应收账款未出信用期，故余额较大。

新线中视回款情况较好，其中，2015年9-12月回款1,343.58万元，2016年1-3月份回款3,479.83万元。新线中视2016年3月31日应收账款余额4,598.70万元于2016年7月24日前已收款4,088.35万元。

（三）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：报告期内，新线中视应收账款逐年大幅度上升主要是由于业务规模快速增长所致，具有合理性；新线中视应收账款回款情况良好，并已制定稳健的坏账准备计提政策。

四、其他

14、草案披露，国旅联合与新线中视能在多个层面上实现协同效应。请结合交易完成后上市公司原有业务和新进业务的定位、未来经营发展战略和业务管理模式补充披露本次收购后发挥协同效应的具体安排，并补充披露本次交易完成后上市公司稳定新线中视核心人员的具体措施。请财务顾问发表意见。

回答：

（一）本次收购后发挥协同效应的具体安排

（1）上市公司原有业务和新进业务的定位

国旅联合原主营业务是以温泉主题公园为单一业务主线，着重发展以温泉为核心资源的休闲度假开发与经营管理。2015年，根据自身资源及外部环境变化带来的机遇与挑战，国旅联合将发展战略调整为户外文体娱乐，在保留原有温泉主题公园的核心资产（颐尚温泉酒店）的基础上，将体育产业与文化产业作为国旅联合新的发展双引擎。

新线中视的主营业务是互联网广告业务，通过整合上游客户资源和下游媒体渠道资源，在深入了解客户核心需求和目标受众行为偏好的基础上，依托于核心创意团队，为客户提供产品营销策略制定、广告创意及执行、社会化媒体传播、媒介策略制定与广告采买等全方位的市场营销服务，拥有行业资源整合等优势。新线中视聚焦于游戏行业，已成为该细分领域的重要企业。

国旅联合已经先期通过一系列举措积极进行产业布局,实现向户外文体娱乐行业延伸拓展。本次交易完成后,新线中视将成为国旅联合的全资子公司,国旅联合的主营业务在原有体育产业与文化旅游产业的基础上,新增加互联网广告营销业务。上市公司和标的公司有望实现原有业务与新进业务的协同效应。新线中视可为上市公司传统优势旅游资源以及在其他户外文体娱乐方面的产业布局提供高效的互联网推广服务,提升上市公司的产品及公司品牌价值。国旅联合作为上市公司,先期通过一系列举措积极向户外文体娱乐行业进行的产业布局有望带来优质内容及流量,为新线中视拓展业务范围提供基础;同时上市公司具有较高的品牌影响力和市场地位,可以借助自身声誉和影响力帮助新线中视开拓上下游资源,增强新线中视的市场影响力。

(2) 未来经营发展战略

上市公司已经先期通过一系列举措积极进行产业布局,实现向户外文体娱乐行业延伸拓展,但尚未形成相关的主要收入和利润来源。本次交易完成后,互联网广告营销业务将成为上市公司重点发展的主营业务之一。上市公司将依托既有产业及资本平台优势,在努力实现稳定、持续的内生增长基础上,通过外延整合,进一步将户外文体娱乐行业作为公司未来发展的主要方向,加大在体育产业及文化旅游产业的投资力度,同时通过在互联网广告传媒等延伸产业布局实现内容及流量变现,逐步完善户外文体娱乐全产业链,力争将公司打造成中国文体娱乐及休闲旅游的龙头企业。

(3) 业务管理模式

本次交易完成后,新线中视将成为上市公司的全资子公司,根据上市公司目前的规划,未来标的公司仍将保持其经营实体存续并由其原管理团队管理。为发挥本次交易的协同效应,从上市公司经营和资源配置等角度出发,国旅联合和标的公司需在业务规划、团队建设、管理体系、财务统筹等方面进一步的融合。上市公司将采取以下措施:

1) 人员整合

一方面，为保证收购完成后标的公司可以继续保持原有团队的稳定性、市场地位的稳固性及竞争优势的持续性，上市公司在业务层面授予其较大程度的自主度和灵活性，保持标的公司原有的业务团队及管理风格；另一方面，上市公司考虑适当时机从外部引进优质人才，以丰富和完善标的公司的业务团队和管理团队，为标的公司的业务开拓和维系提供足够的支持。

2) 财务整合

本次交易完成后，上市公司将委派经验丰富的财务管理人员至标的公司，在财务上对其实行统一管理，不断规范标的公司日常经营活动中财务运作，以降低标的公司的财务风险，同时提高整个上市公司体系资金的使用效率，实现内部资源的统一管理及优化配置。

3) 业务资源整合

上市公司将充分利用上市公司平台优势、资金优势、品牌优势以及规范化管理经验积极支持新线中视业务的发展，为标的公司制定清晰明确的战略远景规划，并充分发挥标的公司现有的潜力，提升经营业绩。

同时，上市公司将采取各种措施实现与标的公司相互协作，共享客户资源，发挥协同效应，实现上市公司在户外文体娱乐战略方向上的快速发展。

(二) 上市公司稳定新线中视核心人员的具体措施

本次交易完成后，新线中视将成为国旅联合的全资子公司，其独立法人地位未发生变化，新线中视与其员工的劳动关系不因本次交易发生变更。

根据公司与本次发行股份及支付现金购买资产的交易对方签署的《发行股份及支付现金购买资产协议》，交易对方应尽最大努力促使新线中视的核心人员即卢郁炜、苏毅、田飞、张晓敬、黄金如、宋雷自标的资产过户完成之日起5年内，在标的公司持续专职任职并履行其应尽的勤勉尽责义务。交易对方承诺，核心人员非因国旅联合认可的原因违反前述任职期限要求的，交易对方应自相关人员离职之日起15日内按该等人员离职前一年从标的公司取得的工资总额的2倍赔偿给国旅联合。

除上述协议约束措施外，国旅联合还将加强标的公司治理机制的建设，强化上市公司对其监督管理。标的公司的高级管理人员将积极就企业经营管理情况进行汇报，接受上市公司管理层的质询。

（三）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：国旅联合与新线中视能在多个层面上实现协同效应。本次收购后国旅联合将采取有效的措施和可行的具体安排充分发挥上市公司与标的企业间的协同效应。本次交易完成后上市公司将采取有效措施，维持新线中视核心人员的稳定性。

15、草案披露，新线中视全资子公司海南新线中视网络科技有限公司的实收资本为0万元，请公司补充披露海南新线中视计划何时缴足注册资本，是否存在债务风险。请财务顾问发表意见。

回答：

（一）缴纳海南新线中视注册资本的安排及是否存在债务风险

根据《海南新线中视网络科技有限公司章程》，新线中视应自海南新线中视成立之日起至2016年12月31日缴纳第一期注册资本50.00万元、自海南新线成立之日起至2017年12月31日缴纳第二期注册资本50.00万元。

新线中视将按照《海南新线中视网络科技有限公司章程》履行出资义务。依照《海南新线中视网络科技有限公司章程》的规定，注册资本的缴纳义务期限尚未到期，不存在债务风险。

截至2016年6月30日，海南新线中视的总资产为556.62万元，总负债为430.84万元，净资产为125.79万元。因此，海南新线中视具备一定的资金实力来偿还其经营性债务，债务风险可控。

（二）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：新线中视全资子公司海南新线中视网络科技有限公司将按照其章程履行出资义务，不存在债务风险。

16、草案披露，本次交易对方毅炜投资、北方投资、鹰潭当代和南方投资都无需履行私募基金登记、备案程序。请公司补充披露上述机构是否以进行投资活动为目的设立，是否属于私募投资基金或私募投资基金管理人。请财务顾问和律师发表明确意见。

回答：

（一）毅炜投资、北方投资、鹰潭当代和南方投资不属于私募投资基金或私募投资基金管理人

（1）毅炜投资不属于私募投资基金或私募投资基金管理人

本次重组的交易对方毅炜投资系由自然人卢郁炜、苏毅、田飞共同出资设立的有限合伙企业。

毅炜投资现持有樟树市市场和质量监督管理局于2016年4月28日核发的《营业执照》（统一社会信用代码：913609823433056153）。根据该营业执照，毅炜投资为有限合伙企业，主要经营场所为江西省樟树市中药城E1栋22号楼101号，执行事务合伙人为卢郁炜，合伙期限自2015年7月7日至2035年7月6日，经营范围为：“企业投资管理，资产管理（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）***”。

根据毅炜投资的合伙协议，截至本核查意见之日，毅炜投资的合伙人及其出资情况如下：

序号	合伙人姓名	合伙人性质	出资额（万元）	出资比例（%）
1	卢郁炜	普通合伙人	60.00	60.00
2	苏毅	有限合伙人	35.00	35.00
3	田飞	有限合伙人	5.00	5.00
合计			100.00	100.00

根据毅炜投资的营业执照、合伙协议、设立及历次变更的工商登记资料，以及根据该企业的基本信息、主营业务及设立运行情况。截至本核查意见出具之日，毅炜投资除持有新线中视股权外，未开展其他经营或投资业务；同时，毅炜投资

在设立、运行过程中不存在以非公开方式向合格投资者募集资金的情况，亦不存在资产由基金管理人管理并对管理费、业绩报酬等事项作出约定的情况。

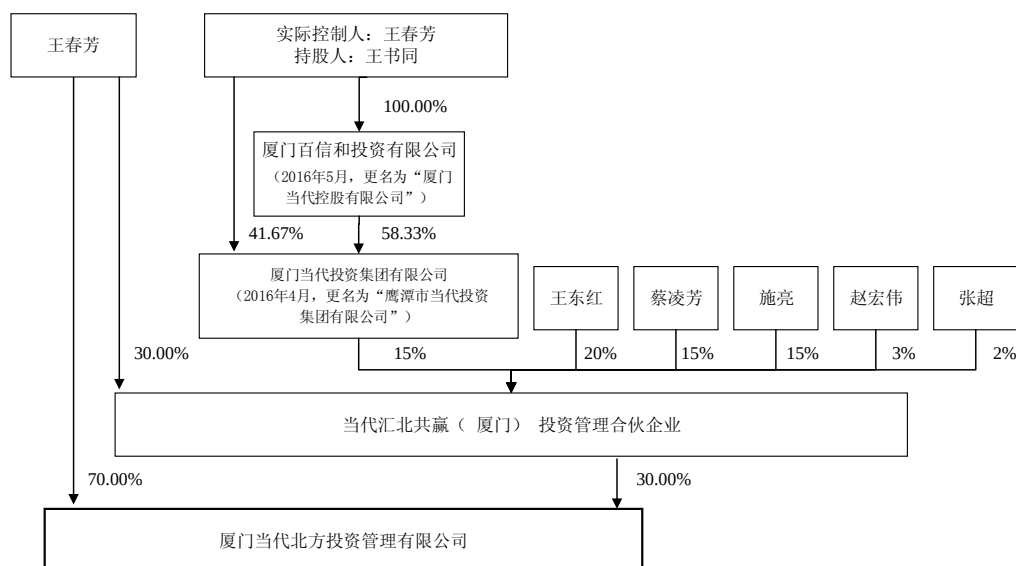
毅炜投资已出具《关于不属于私募投资基金、私募投资基金管理人的声明》，声明其在设立、运行过程中均不存在向他人募集资金的情形，不存在资产由基金管理人管理的情形；其不属于私募投资基金，亦不属于私募投资基金管理人，不适用《证券投资基金法》、《私募暂行办法》、《登记和备案办法》的规定，无需按照前述规定履行登记、备案程序。

（2）北方投资不属于私募投资基金或私募投资基金管理人

本次重组配套融资认购方北方投资系由自然人王春芳、当代汇北共赢（厦门）投资管理合伙企业共同出资设立的有限责任公司。

北方投资现持有厦门市市场监督管理局于2016年4月7日核发的《营业执照》（统一社会信用代码：91350200303112210G）。根据该营业执照，北方投资为有限责任公司（自然人投资或控股），住所为中国（福建）自由贸易试验区厦门片区翔云一路95号运通中心604B单元之九六八，法定代表人为王春芳，注册资本为3,000万元，营业期限自2014年11月10日至2064年11月9日，经营范围为：“对第一产业、第二产业、第三产业的投资（法律、法规另有规定除外）；投资管理（法律、法规另有规定除外）；资产管理（法律、法规另有规定除外）；其他未列明企业管理服务（不含须经审批许可的项目）；投资咨询（法律、法规另有规定除外）”。

根据北方投资提供的资料及其确认，截至本核查意见出具之日，北方投资的实际控制人为王春芳，北方投资的股权结构如下：



根据北方投资的营业执照、公司章程、设立及历次变更的工商登记资料，以及根据该公司的基本信息、主营业务及设立运行情况。截至本核查意见出具之日，北方投资主营业务是产业投资和股权投资，北方投资在设立、运行过程中不存在以非公开方式向合格投资者募集资金的情况，亦不存在资产由基金管理人管理并对管理费、业绩报酬等事项作出约定的情况。

北方投资已出具《关于不属于私募投资基金、私募投资基金管理人的声明》，声明其在设立、运行过程中均不存在向他人募集资金的情形，不存在资产由基金管理人管理的情形；其不属于私募投资基金，亦不属于私募投资基金管理人，不适用《证券投资基金法》、《私募暂行办法》、《登记和备案办法》的规定，无需按照前述规定履行登记、备案程序。根据北方投资出具《关于认购本次重组配套融资资金来源的声明和承诺》，其用于认购本次重组配套融资的资金来源合法，为其自筹资金，不存在向第三方募集的情况，最终出资不包含任何杠杆融资结构化设计产品。

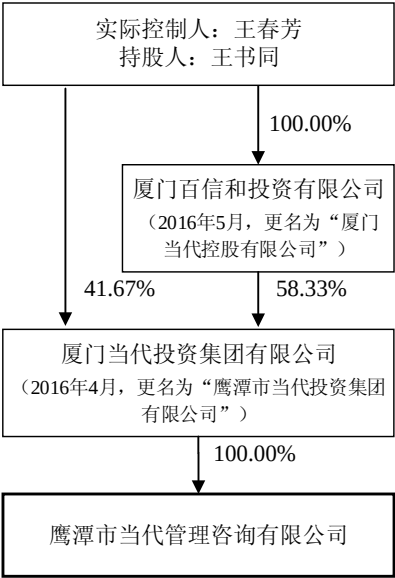
(3) 鹰潭当代不属于私募投资基金或私募投资基金管理人

本次重组配套融资认购方鹰潭当代系由厦门当代投资集团有限公司（2016年4月，更名为“鹰潭市当代投资集团有限公司”）出资设立的有限责任公司。

鹰潭当代现持有鹰潭市市场和质量监督管理局于2016年3月24日核发的《营业执照》（统一社会信用代码：91360600MA35GHX943）。根据该营业执照，

鹰潭当代为有限责任公司（非自然人投资或控股的法人独资），住所为江西省鹰潭市市辖区高新技术产业开发区炬能路1号，法定代表人为王春芳，注册资本为50万元，营业期限自2016年2月22日至长期，经营范围为：“项目投资，投资管理，资产管理，投资咨询，咨询服务，创作与表演，文化、艺术活动策划***（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）”。

截至本核查意见出具之日，鹰潭当代的实际控制人为王春芳，鹰潭当代的股权结构如下：



根据鹰潭当代的营业执照、公司章程、设立及历次变更的工商登记资料，以及根据该公司的基本信息、主营业务及设立运行情况。鹰潭当代的主营业务是产业投资、股权投资及投资咨询，截至本核查意见出具之日，鹰潭当代未拥有全资、控股或参股企业。鹰潭当代在设立、运行过程中不存在以非公开方式向合格投资者募集资金的情况，亦不存在资产由基金管理人管理并对管理费、业绩报酬等事项作出约定的情况。

鹰潭当代已出具《关于不属于私募投资基金、私募投资基金管理人的声明》，声明其在设立、运行过程中均不存在向他人募集资金的情形，不存在资产由基金管理人管理的情形；其不属于私募投资基金，亦不属于私募投资基金管理人，不适用《证券投资基金法》、《私募暂行办法》、《登记和备案办法》的规定，无需按照前述规定履行登记、备案程序。根据鹰潭当代出具《关于认购本次重组配

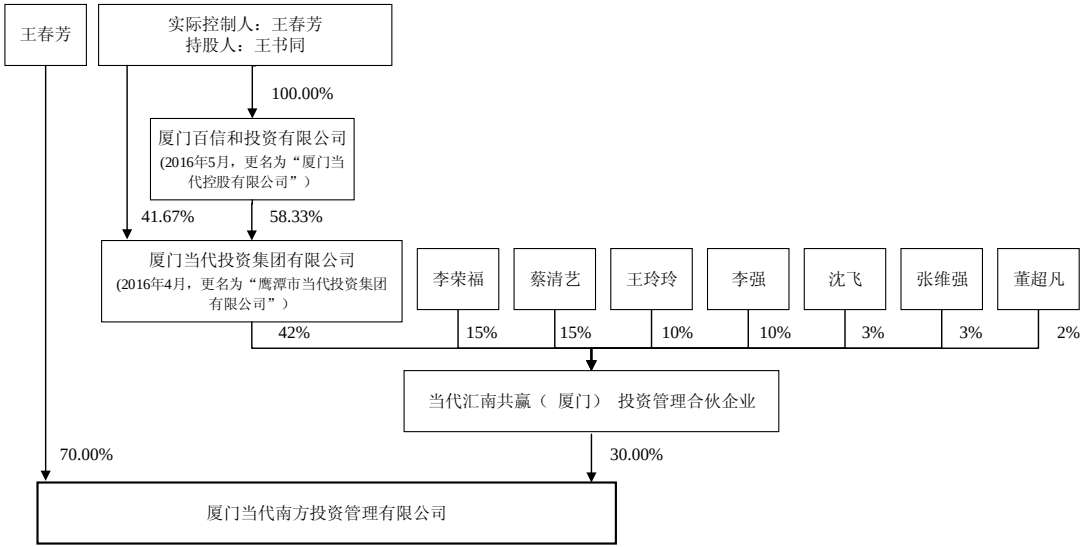
套融资资金来源的声明和承诺》，其用于认购本次重组配套融资的资金来源合法，为其自筹资金，不存在向第三方募集的情况，最终出资不包含任何杠杆融资结构化设计产品。

（4）南方投资不属于私募投资基金或私募投资基金管理人

本次重组配套融资认购方南方投资系由自然人王春芳、当代汇南共赢（厦门）投资管理合伙企业共同出资设立的有限责任公司。

南方投资现持有厦门市市场监督管理局于2016年4月6日核发的《营业执照》（统一社会信用代码：91350200M0000YMN17）。根据该营业执照，南方投资为有限责任公司（自然人投资或控股），住所为中国（福建）自由贸易试验区厦门片区翔云一路95号运通中心604B单元之九十八号，法定代表人为王春芳，注册资本为3,000万元，营业期限自2015年8月6日至2065年8月5日，经营范围为：“对第一产业、第二产业、第三产业的投资（法律、法规另有规定除外）；资产管理（法律、法规另有规定除外）；投资管理（法律、法规另有规定除外）；投资咨询（法律、法规另有规定除外）；其他未列明商务服务业（不含需经许可审批的项目）”。

截至本核查意见出具之日，南方投资的实际控制人为王春芳，南方投资的股权结构如下：



根据南方投资的营业执照、公司章程、设立及历次变更的工商登记资料，以及根据该公司的基本信息、主营业务及设立运行情况。截至本核查意见出具之日，南方投资主营业务是产业投资和股权投资，南方投资在设立、运行过程中不存在以非公开方式向合格投资者募集资金的情况，亦不存在资产由基金管理人管理并对管理费、业绩报酬等事项作出约定的情况。

南方投资已出具《关于不属于私募投资基金、私募投资基金管理人的声明》，声明其在设立、运行过程中均不存在向他人募集资金的情形，不存在资产由基金管理人管理的情形；其不属于私募投资基金，亦不属于私募投资基金管理人，不适用《证券投资基金法》、《私募暂行办法》、《登记和备案办法》的规定，无需按照前述规定履行登记、备案程序。根据南方投资出具《关于认购本次重组配套融资资金来源的声明和承诺》，其用于认购本次重组配套融资的资金来源合法，为其自筹资金，不存在向第三方募集的情况，最终出资不包含任何杠杆融资结构化设计产品。

（二）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：本次重组交易对方毅炜投资、本次重组配套融资认购方北方投资、鹰潭当代及南方投资不属于《证券投资基金法》、《私募暂行办法》、《登记和备案办法》等中国法律法规规定的私募投资基金管理人或私募投资基金，无需按照前述规定履行登记、备案程序。

17、请补充披露按照定价基准日前60个、120个交易日的计算的价格，并说明采用定价基准日前20个交易日进行定价的理由。请财务顾问发表意见。

回答：

（一）定价分析

根据《重组管理办法》等有关规定，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。上市公司董事

会决议公告日前20个交易日、60个交易日、120个交易日的股票交易均价对比如下：

市场参考价	交易均价（元/股）	交易均价的90%（元/股）
前20个交易日	12.1797	10.9617
前60个交易日	11.8508	10.6657
前120个交易日	14.1357	12.7222

本次交易采用定价基准日前20个交易日进行定价，主要理由如下：（1）相比按照定价基准日前60个交易日、120个交易日计算的价格，按照定价基准日前20个交易日计算的价格相对适中；（2）上市公司考虑自身状况、标的公司及其估值情况，为保障各方利益，保护上市公司全体股东、尤其是中小股东的合法权益，经与交易对方协商，采用定价基准日前20个交易日进行定价。

（二）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：国旅联合本次重组采用定价基准日前20个交易日的公司股票交易均价作为市场参考价，符合《上市公司重大资产重组管理办法》等有关规定，不存在损害上市公司全体股东合法权益的情形。

18、请公司在草案中补充披露毅炜投资、卢郁炜与公司签订的《利润补偿协议》的主要条款，包括补偿金额的确定公式、具体补偿方式和时点等。请财务顾问发表意见。

回答：

（一）毅炜投资、卢郁炜与公司签订的《利润补偿协议》的主要条款

交易报告书在“第七章 本次交易主要合同”之“二、业绩补偿协议的主要内容”中披露如下：

“（一）合同主体和签订时间

2016年7月11日，国旅联合与毅炜投资、卢郁炜签订了《利润补偿协议》。

甲方：国旅联合；乙方：新线中视全体股东毅炜投资、卢郁炜。

（二）利润补偿的内容及方式

1、业绩承诺期

各方同意，本协议所指的业绩承诺期系指标的资产过户完成后的连续三个会计年度（含标的资产过户完成当年）。根据预计进度，标的资产预计将于2016年度完成过户，因此本次发行股份及支付现金购买资产的业绩承诺期为2016年度、2017年度及2018年度。若标的资产过户时间延后，则业绩承诺期顺延。

2、利润承诺数

各方同意，以《资产评估报告》载明的标的公司在业绩承诺期内各会计年度的净利润预测数为依据，标的公司在业绩承诺期内各会计年度的承诺净利润分别不低于3,600.00万元（2016年度）、4,700.00万元（2017年度）、6,100.00万元（2018年度）。若业绩承诺期根据本协议第二条的规定顺延，则各方同意标的公司后续年度的承诺净利润以《资产评估报告》载明的后续年度预测净利润为准。

若标的公司在业绩承诺期内各会计年度实际净利润未达到承诺净利润，业绩承诺人毅炜投资、卢郁炜需对国旅联合进行补偿。

上述实际净利润指标的公司在业绩承诺期内各会计年度实际实现的经审计的合并报表口径下归属于母公司所有者的净利润（扣除非经常性损益前后孰低）。

3、实际净利润数与承诺净利润数差额的确定

各方同意，甲方应在业绩承诺期内各会计年度结束时，聘请具有证券、期货业务资格的会计师事务所（以下简称“合格审计机构”）对标的公司的实际盈利情况出具专项审核报告。标的公司的财务报表编制应符合《企业会计准则》及其他法律、法规的规定，标的公司的会计政策、会计估计在业绩承诺期内保持一贯性。业绩承诺期内，未经标的公司董事会批准，不得改变会计政策、会计估计。

各方同意，标的公司在业绩承诺期内各会计年度的实际净利润应根据合格审计机构出具的专项审核报告为依据确定。

国旅联合将在业绩承诺期内每年的年度报告中单独披露标的公司实际净利润与同期承诺净利润的差异情况。

4、利润补偿的实施

（1）利润补偿方式

各方同意，若标的公司在业绩承诺期内各会计年度实际净利润未达到承诺净利润，业绩承诺人每年均应按照本协议的约定向国旅联合进行补偿。

本协议项下的利润补偿应以股份补偿优先，业绩承诺人通过本次发行取得的国旅联合股份不足以补偿时，应以人民币现金补偿作为补充补偿方式。

（2）股份补偿计算公式

各方同意，本协议项下的股份补偿数量按照下列公式计算：

当期补偿金额=（截至当期期末累积承诺净利润－截至当期期末累积实际净利润）÷业绩承诺期内各会计年度承诺净利润总和×标的资产交易价格－累积已补偿金额

当期应当补偿股份数量=当期补偿金额÷本次发行的发行价格

业绩承诺期内各会计年度补偿金额独立计算，若某一会计年度按上述公式计算的应补偿股份总数小于0时，按0取值，即已补偿的股份不冲回。

（3）现金补偿计算公式

若业绩承诺人通过本次发行取得的国旅联合股份不足以补偿业绩承诺人在业绩承诺期内各会计年度应补偿股份总数，则业绩承诺人应就股份补偿不足部分以现金方式向国旅联合进行补偿，现金补偿金额按照下列公式计算：

应补偿现金总额=（业绩承诺人应补偿股份总数－业绩承诺人实际补偿股份总数）×本次发行的发行价格。

（4）减值测试及补偿

在业绩承诺期届满时，国旅联合应聘请合格审计机构对标的资产进行减值测试并出具减值测试报告。若出现标的资产期末减值额超过业绩承诺人在业绩承诺期内累积股份补偿及现金补偿总金额（以下简称“累积补偿金额”）的情况，业绩承诺人将向国旅联合另行补偿，具体情形及补偿安排如下：

①若业绩承诺人已采用现金方式进行利润补偿,对于上述需另行补偿的标的资产减值,业绩承诺人将以现金进行补偿,补偿金额的计算公式如下:

应另行补偿的现金数=(标的资产期末减值额-累积补偿金额)。

②业绩承诺人在完成利润补偿后,剩余股份足以涵盖因标的资产期末减值需另行补偿的股份的,则补偿股份数量的计算公式如下:

应另行补偿股份数=(标的资产期末减值额-累积补偿金额)÷本次发行的发行价格。

③业绩承诺人在完成利润补偿后,剩余股份不足以涵盖因标的资产期末减值需另行补偿的股份的,股份补偿数量及现金补偿金额的计算公式如下:

应另行补偿股份数=业绩承诺人通过本次发行取得的国旅联合股份-已补偿股份数量;

应另行补偿现金数=标的资产期末减值额-业绩承诺人通过本次发行取得的国旅联合股份×本次发行的发行价格。

标的资产期末减值额=标的资产交易价格-期末标的资产评估值(扣除业绩承诺期内标的资产股东增资、减资、接受赠与以及利润分配的影响)。

(5)各方同意,业绩承诺人在本协议项下的全部利润补偿及减值补偿金额不超过标的资产的交易价格。

(6)各方同意,各业绩承诺人按其通过本次发行获得的标的资产交易对价占全部业绩承诺人通过本次发行获得的标的资产交易对价总和的比例承担相应的补偿责任,且各业绩承诺人就上述补偿义务向国旅联合承担连带保证责任。

(7)各方同意,若甲方在业绩承诺期内有现金分红的,其按本协议第5.2款、第5.4款计算的应补偿股份数在回购股份实施前累积获得的分红收益,应随之赠送给甲方;若甲方在业绩承诺期内实施送股、公积金转增股本的,则本次发行的发行价格及补偿股份的数量应进行相应调整。

(8)各方进一步同意,若按上述约定确定的相关补偿股份数量不是整数的(精确至个位),则向上进位至整数,由业绩承诺人补偿给国旅联合。

(9) 国旅联合在业绩承诺期内各会计年度结束且确定应补偿股份数量后，应在60日内就本协议项下应补偿股份的股份回购及注销事宜制定议案并召开股东大会。若国旅联合股东大会审议通过该议案，国旅联合将按照总价1.00元的价格定向回购上述应补偿股份并予以注销；若国旅联合股东大会未通过上述定向回购议案，则国旅联合应在股东大会决议公告后10日内书面通知业绩承诺人，业绩承诺人在接到通知后的20日内将上述应补偿股份无偿赠送给业绩承诺人之外的国旅联合其他股东，其他股东按其在国旅联合的持股比例获赠股份。具体的股份回购方案或股份赠送方案届时将由国旅联合董事会制定并实施。

(10) 如果业绩承诺人须向国旅联合补偿利润，业绩承诺人需在接到国旅联合书面通知后60日内协助国旅联合办理完成本条上述补偿股份的回购及注销手续、补偿现金的支付手续。

(三) 协议的生效条件和生效时间

本协议系甲方与交易对方签署的《发行股份及支付现金购买资产协议》不可分割的组成部分，与《发行股份及支付现金购买资产协议》同时生效，本协议未作约定的事项均以《发行股份及支付现金购买资产协议》的内容为准。《发行股份及支付现金购买资产协议》解除或终止的，本协议也相应解除或终止。

(四) 违约责任条款

根据《利润补偿协议》第六条的规定，违约责任如下：

1、如乙方未按照本协议的约定履行补偿义务，则逾期一日按照未支付金额的万分之五向甲方支付违约金。

2、一方未履行或部分履行本协议项下的义务给守约方造成损害的，守约方有权要求违约方赔偿由此造成的全部经济损失。”

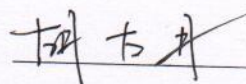
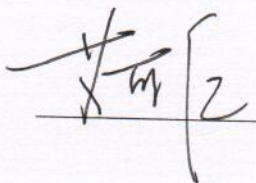
(二) 独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：本次对赌约束条件较为严格，如果标的公司业绩承诺完成或超预期，则上市公司全部股东共享了公司价值成长的收益，若业绩承诺不达预期，则毅炜投资、卢郁炜等业绩承诺方将严格履行补偿承诺，注销对

应的股份，承担投资亏损。上述《利润补偿协议》切实可行，有利于保护上市公司股东利益。

(本页无正文，为《华西证券股份有限公司关于上海证券交易所<关于对国旅联合股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并配套募集资金报告书(草案)信息披露的问询函>之核查意见》的签字盖章页)

财务顾问主办人：



华西证券股份有限公司

2016年8月4日

