

**广发证券股份有限公司关于深圳证券交易所
《关于对广州普邦园林股份有限公司的重组问询函》
之独立财务顾问核查意见**

深圳证券交易所中小板公司管理部：

广州普邦园林股份有限公司（以下简称“普邦园林”、“公司”或“上市公司”）于 2016 年 9 月 21 日收到贵部《关于对广州普邦园林股份有限公司的重组问询函》（中小板重组问询函（需行政许可）【2016】第 89 号）（以下简称“《问询函》”），广发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，本回复中所涉及的简称与《广州普邦园林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报告书》（以下简称“《报告书》”）中的简称具有相同含义。

一、《报告书》披露，截至评估基准日 2016 年 6 月 30 日，标的公司股东全部权益的账面价值为 4,466.89 万元，评估值为 95,848.17 万元，评估增值率为 2,045.75%。请补充披露以下内容：

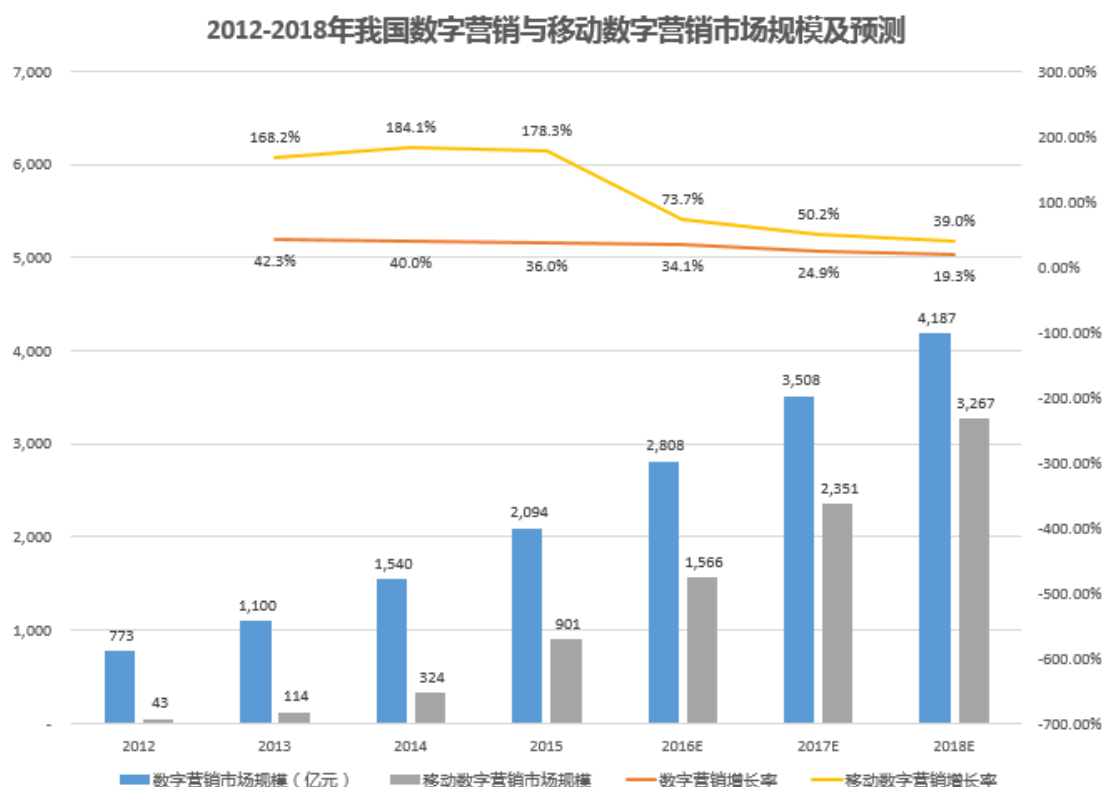
（1）请结合标的公司所在行业发展情况、行业地位、核心竞争力等，补充披露本次评估增值较高的原因及合理性，请独立财务顾问核查并发表明确意见；

【回复】

（一）移动互联网广告行业增长迅速、发展空间广阔，博睿赛思业务规模迅速扩大、核心竞争力不断提升

根据艾瑞咨询《2016 年中国网络广告行业年度监测报告》，我国移动广告

市场规模自 2012 年的 42.5 亿元增至 2015 年的 901.3 亿元，年复合增长率达 176.80%，2015 年同比增长率高达 178.30%，发展势头十分强劲。移动广告的整体市场增速远远高于网络广告市场增速。目前，我国移动互联网广告市场规模为互联网广告的 43%左右，但随着移动互联网的爆发式增长，移动互联网广告在未来将进入红利期，预计到 2018 年，中国移动广告市场规模将突破 3,000 亿，在网络广告市场的渗透率也逼近 80%。移动端将成为互联网广告行业中的重要平台。



资料来源：艾瑞咨询《2016 年中国网络广告行业年度监测报告》

（二）客户资源拓展优势拉动博睿赛思整体收入规模增长

标的公司从 2015 年新增了应用内计费、效果广告、品牌广告等业务，随着业务板块的不断扩展，业务团队的不断壮大，对新客户的不断挖掘，博睿赛思的客户数量也在不断扩大，报告期内博睿赛思的客户数量、合同数量均增长迅速。报告期内，公司的营业收入分别为 1,265.51 万元、10,244.14 万元、12,712.44 万元，公司客户资源的拓展拉动了博睿赛思收入的快速增长。

（三）标的公司核心竞争力和行业地位逐步提升

博睿赛思自设立以来取得了较快的成长，其核心竞争力主要体现在独立研发能力与快速积累的媒体、客户资源两方面。一方面，博睿赛思凭借其技术团队优秀的研发能力，独立研发了 Adwan 平台和 Adpotato 平台，并通过上述平台实现无缝对接广告主、媒体和代理，实现了流量在移动端专业化、高效化的匹配与分发；另一方面，博睿赛思现有客户已覆盖了国内互联网主流企业，通过几年的快速积累，博睿赛思的移动媒体资源整合和推广能力获得了广泛认可，为此，博睿赛思得以与今日头条、网易有道、腾讯、风行视频、大众点评、新华炫闻等渠道建立了良好的合作关系。

凭借优秀的媒体资源整合能力、丰富的移动互联网广告运营经验、扎实的方案策划能力，博睿赛思为来自电商、游戏、娱乐、金融、汽车等行业的提供基于移动媒体的流量获取方案，提供集创意策划、媒介采购、品牌展示、效果监测、反馈评估、策略优化的营销服务。同时，博睿赛思及时扩充海外业务，为来自国内外优质的广告主提供移动数字广告投放与推广业务，成为行业内快速成长的移动营销服务提供商之一，行业地位也正在逐步提升。

（四）可比交易标的公司增值率普遍较高

母公司口径下，博睿赛思的股东全部权益为 4,466.89 万元，对应的评估增值率为 2,045.75%；合并口径下，博睿赛思的股东全部权益为 10,409.74 万元，对应的评估增值率为 820.75%。

同时，处于快速发展期、与博睿赛思业务模式以及发展阶段类似的可比交易标的公司与博睿赛思的可比性较强，相关交易的评估增值率情况如下表所示：

单位：万元

序号	标的公司	上市公司	股东全部权益 (合并口径)	评估值	评估增值率
1	万圣伟业	利欧股份	7,457.98	207,222.71	2678.54%
2	微创时代	利欧股份	4,919.84	84,624.66	1620.07%
3	微赢互动	明家联合	11,101.21	100,975.88	809.59%

4	日月同行	梅泰诺	2,310.27	56,274.21	2335.83%
5	冉十科技	深大通	7,102.41	105,481.00	1385.14%
6	快云科技	龙力生物	3,430.20	58,784.43	1613.73%
7	兆荣联合	龙力生物	4,417.04	44,762.34	913.40%
平均值					1622.33%
博睿赛思			10,409.74	95,848.17	820.75%

由上表可见，随着移动营销行业的快速发展，移动营销行业整体呈现高增长趋势，评估增值幅度普遍较高。统一按合并口径计算，标的公司的评估增值率为 820.75%，低于同行业平均水平。

独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，本次评估增值较高具有合理性，本次交易系以标的资产在评估基准日的评估值为基础，由交易各方协商确定最终交易价格，标的资产作价公允、合理，不会损害上市公司及股东特别是中小股东的利益。

二、根据《报告书》，标的公司 2014 年、2015 年及 2016 年 1-6 月的净利润分别为 259.66 万元、-291.26 万元和 3,196.65 万元。标的公司原管理层股东承诺标的公司 2016 至 2018 年扣除非经常性损益后的净利润分别为 6,700 万元、8,710 万元和 11,330 万元。请补充披露以下内容：

(1) 请补充披露上述业绩承诺较报告期业绩增幅较大的原因、作出上述业绩承诺的具体依据及合理性，请独立财务顾问、资产评估师核查并发表明确意见；

【回复】

(一) 业绩承诺的具体依据及合理性

博睿赛思及子公司的主营业务为移动营销业务，其业务板块主要包括移动营销业务（效果广告和品牌广告）和移动娱乐产品增值业务。

1、营业收入预测依据

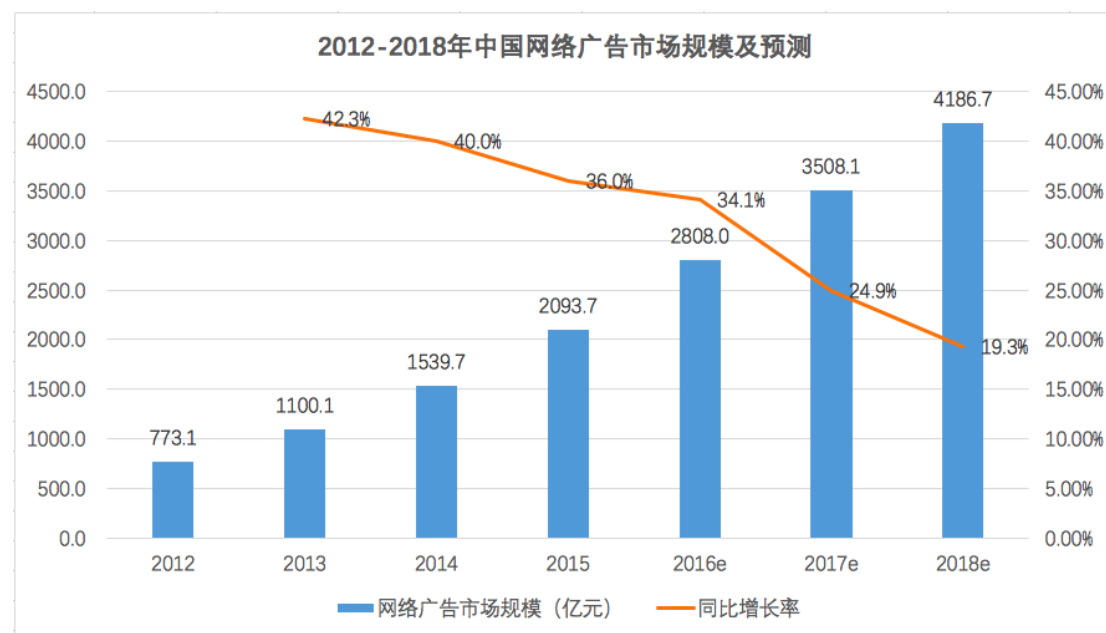
(1) 广阔的市场前景和不断强化的市场竞争优势能够保障博睿赛思业绩实现

1) 行业发展前景广阔

A、互联网广告行业的发展概况

2015 年，中国互联网广告收入突破 2,000 亿元，同期电视广告收入 1,060 亿元，2015 年互联网广告收入接近广电（电视+广播）整体广告规模的 2 倍。受网民人数增长，数字媒体使用时长增长、网络视听业务快速增长等因素推动，未来几年，报纸、杂志、电视广告将继续下滑，而互联网广告仍有较大的增长空间。

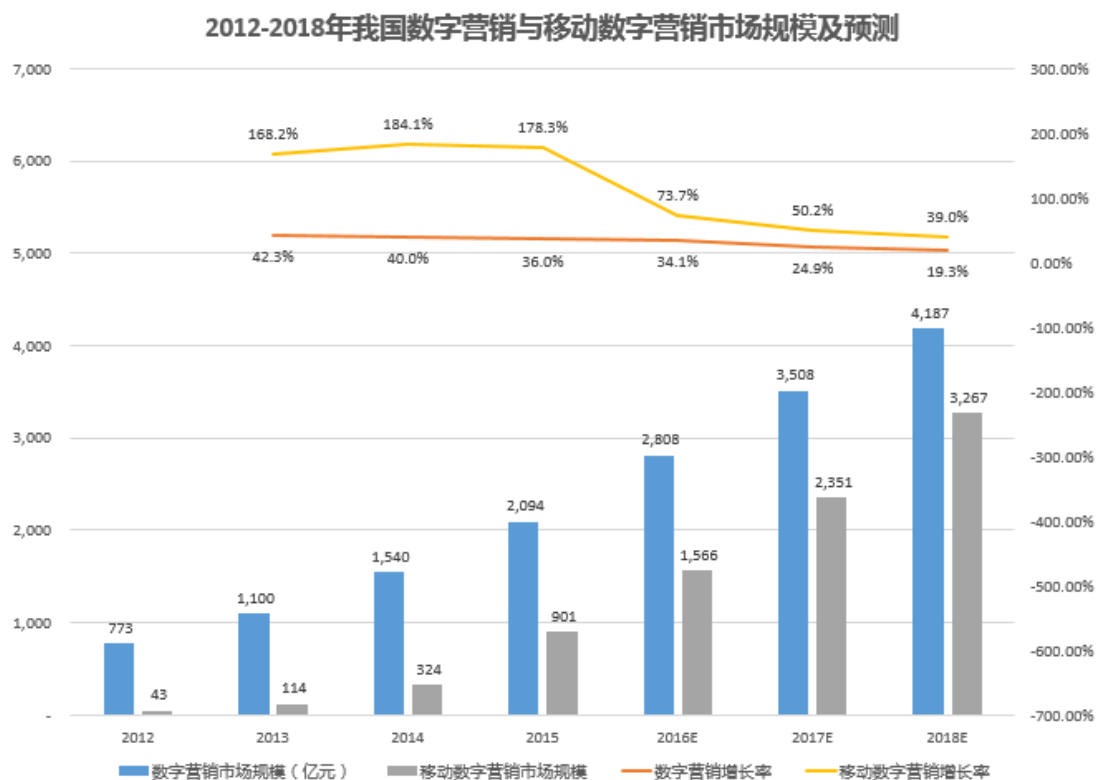
互联网广告包括以 PC 端为主的网络广告和移动互联网广告两部分，根据艾瑞咨询《2016 年中国网络广告行业年度监测报告》，中国互联网广告市场整体市场规模自 2012 年的 773.1 亿元增长至 2015 年的 2,093.7 亿元，年复合增长率达 39.39%，2015 年同比增长 36.00%，较 2014 年增速有所放缓，但仍保持高位。随着网络广告市场发展不断成熟，未来几年的增速将趋于平稳，预计至 2018 年整体规模有望突破 4,000 亿元。



资料来源：艾瑞咨询《2016 年中国网络广告行业年度监测报告》

B、移动互联网广告行业的发展概况

根据艾瑞咨询《2016 年中国网络广告行业年度监测报告》，我国移动广告市场规模自 2012 年的 42.5 亿元增至 2015 年的 901.3 亿元，年复合增长率达 176.80%，2015 年同比增长率高达 178.30%；2015 年至 2018 年预计的年复合增长率达 53.62%，发展势头十分强劲。移动广告的整体市场增速远远高于网络广告市场增速。目前，我国移动互联网广告市场规模为互联网广告的 43%左右，但随着移动互联网的爆发式增长，移动互联网广告在未来将进入红利期，预计到 2018 年，中国移动广告市场规模将突破 3000 亿，在网络广告市场的渗透率也逼近 80%。移动端将成为互联网广告行业中的重要平台。



资料来源：艾瑞咨询《2016 年中国网络广告行业年度监测报告》

国内移动互联网的高速发展为移动互联网广告行业的发展提供了巨大的空间。一方面，智能终端设备的普及、移动互联网环境的改善、移动互联网用户数量的不断增加显著提升了移动互联网的媒体价值，广告主对移动广告的认识

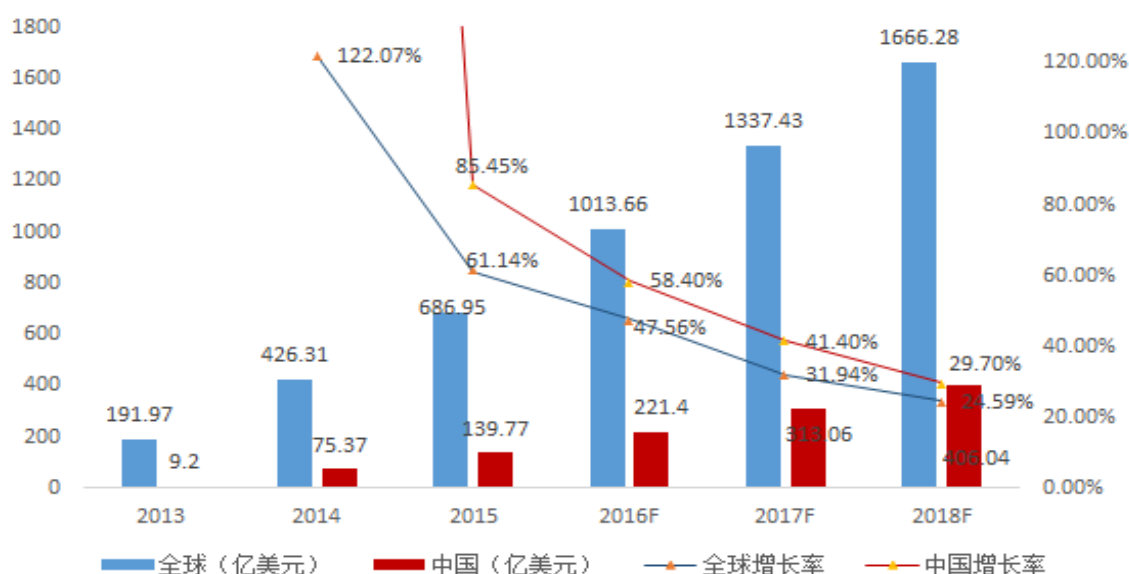
可度有所提高并开始积极尝试，各类广告主通过移动终端进行广告推广的需求愈加强烈。另一方面，移动互联网广告市场经过几年的竞争后，逐渐进入了新的发展阶段，针对垂直行业的移动广告平台在各自领域逐渐形成规模化经营，移动广告产品的创新和成熟进一步吸引广告主向移动广告市场倾斜。移动程序化营销、场景营销、泛娱乐营销、自媒体社群营销将成为未来几年移动营销发展的趋势。

C、全球移动互联网广告行业的发展概况

此外，海外移动营销市场发展空间巨大。发展中国家正处于移动互联网爆发前期，如印度市场拥有 12.5 亿人口，庞大的人口基数与渗透率低起点为其智能手机用户的增长提供了足够的空间。同时，海外发达国家的用户付费率高。美国消费者平均花费 41% 的支出来购买来自非美国地区的应用软件，美国移动公司在移动营销方面的支出预算也从 2014 年的 36 亿美元增长至 2015 年的 46 亿美元。据 App Annie 预测，2016 年全球应用商店总收入将增长 24% 至 510 亿美元，而到 2020 年全球应用商店营收将超过 1010 亿美元。

根据 eMarketer 发布的最新数据显示，近些年来，全球移动营销市场得到快速发展，2016 年更是将迎来重要的里程碑式的发展：移动广告支出将超过 1,000 亿美元而达到 1,013.7 亿美元，较 2013 年增长近 430%，并且在数字广告支出中份额将首次超过 50%。预计到 2019 年，全球移动广告支出还将翻一番，达到 1,955.5 亿美元，届时将占整个数字广告支出的 70.1%，全部媒体广告支出的 25%。而其中的中国市场，受益于占全球 1/4 的智能手机用户规模，2016 年，中国移动营销市场预计在 221.4 亿美元，是 2014 年的三倍有余。

2013-2018 年全球及中国移动互联网广告投入规模及增长率



资料来源：eMarketer

博睿赛思现已重点布局海外移动营销市场，逐步开始与印度等海外市场的多家公司签署业务合同，开展业务合作。由此可见，全球移动互联网广告的高速发展，市场规模的快速扩大，将为博睿赛思未来年度的业绩增长提供良好的市场基础。

D、移动增值业务

移动增值业务在移动互联网的普及与 OTT 业务的发展背景下，市场规模增速趋于稳定，年均增长率保持在 15%以上，预计 2016 年可达 565.6 亿。

移动互联网广告的高速发展，市场规模快速扩大，为博睿赛思未来年度业绩高速增长提供了基础。

2) 核心竞争优势

A、团队的行业经验优势

博睿赛思创始团队深耕移动数字营销行业多年，拥有了丰富的行业经验、独特的差异化竞争策略、领先的技术以及敏锐的洞察力。凭借丰富的移动互联网广告运营经验，博睿赛思逐步整合优质媒体资源，与广告主建立了良好的长期合作关系。为了更好的满足客户的需求，博睿赛思为客户量身打造专业的移动互联网整合营销方案，即高效、精准、高性价比的投放，为客户带来更理想

的推广效果。

B、技术优势

凭借优秀的技术团队，目前公司独立研发了 Adwan 平台和 Adpotato 平台，其中 Adwan 平台对接国内广告主，满足国内广告主的需求；Adpotato 平台对接海外广告主，满足海外广告主的投放需求。通过上述技术和平台，博睿赛思成功对接广告主、媒体和代理，实现了流量在移动端专业化、高效化的匹配与分发，提高了移动数字营销服务的效率。

C、流量采购优势

博睿赛思在数字营销行业中属于数字营销服务商，需要通过采购媒体的流量来满足广告主精准化推广的需求。博睿赛思大量采购优质的流量资源，一方面，优质的流量资源可以为客户提供更理想的推广效果，并且增强对客户的议价能力；另一方面，大量优质流量的采购可以与渠道形成长期牢固的合作关系，在采购成本上形成一定优势。博睿赛思通过销售端与成本端的协同和配合，形成了企业自身卓越的竞争力。

（2）博睿赛思业绩预测具体参数、预测依据及合理性

1) 移动营销业务（效果广告）业务预测的具体参数、预测依据及合理性

移动营销业务（效果广告）业务包括国内效果类广告和海外效果类广告业务。博睿赛思于 2015 年 2 月开始国内安卓市场的业务拓展与实施，并基于国内安卓市场的坚实业务基础横向延伸，进一步强化其在 IOS 市场、海外市场等领域的投放能力。

对于效果类广告收入根据历史年度效果类广告各业务分类收入和成本实现情况，本次评估预测未来年度有效点击数量的收入单价和成本单价以 2016 年上半年的平均水平为基准，同时适当参考 2015 年度数据确定；从谨慎性考虑，根据历史年度总点击数量与增长率，在执行合同及意向合同，结合行业市场前景分析预测未来总有效点击数量的增长率；随着行业的发展趋势预测毛利率有所下降，最终趋于稳定。

2) 移动营销业务（品牌广告）业务预测的具体参数、预测依据及合理性

报告期内品牌类广告业务历史毛利率水平稳定，业务发展状况良好。结合目前在执行合同以及目前业务拓展情况，预测标的公司 2016 年下半年品牌类广告业务总量；根据行业发展趋势、增长率以及在执行合同方对公司的良好评价分析预测未来年度品牌类广告业务收入水平；参考历史年度标的公司实现毛利率水平，预测随着行业的发展未来年度毛利率有所下降，最终趋于稳定。

3) 移动娱乐产品增值业务预测的具体参数、预测依据及合理性

移动娱乐产品增值业务包括计费 SDK 业务和语音 IVR 业务，其历史年度毛利水平较稳定，根据历史年度消费单价、时长及各环节渠道分成率平均水平，结合博睿赛思截至目前的业务拓展情况和合同签订情况，对博睿赛思未来年度的营业收入及成本进行预测。

博睿赛思正处于快速发展时期，2016 年上半年已实现营业收入为 2015 年度全年营业收入的 124%；根据移动营销行业市场规模不断扩大的发展趋势以及移动营销全球化业务的发展前景，博睿赛思未来几年将处于较快的增长轨道；结合博睿赛思截至目前的业务拓展情况与在手订单情况，对各项业务未来年度盈利情况进行分析预测。

2、报告期收入和预测收入、报告期业绩水平和预测业绩情况如下：

（1）收入方面

报告期内，标公司的主营业务收入分别为 1,265.51 万元、10,244.14 万元、12,712.44 元。2014 年标公司的主要业务为 IVR 语音业务，2015 年标公司开拓了效果广告业务、SDK 计费业务，下半年业务进一步拓展到品牌广告以及海外广告领域。通过快速积累，标公司的移动媒体资源整合和推广能力获得了行业广泛认可，业务规模逐年上升，2016 年上半年的收入为 12712.44 万元，比 2015 年全年收入增长 24.09%。

预测期内，2016 年 7-12 月、2018 年至 2020 年，标的公司预测收入的增长率分别为 40.53%、54.45%、30.59%、23.50%、19.34%、14.66%。综合考虑标的公司业务在报告期内的增长以及在手订单情况，预测标的公司 2016 年 7-12 月

收入为 17,864.33 万元。

(2) 业绩方面

报告期内，标的公司的净利润分别为 259.66 万元、2,806.54 万元(剔除 2015 年度股份支付金额后的净利润水平)、3,196.65 万元。2016 年上半年的净利润比 2015 年增长 13.90%。预测期内，2016 年 7-12 月、2018 年至 2020 年，标的公司预测净利润的增长率分别为 6.47%、30.39%、30.51%、20.88%、14.28%、9.64%。

3、近期同行业可比公司业绩情况对比：

标的公司	上市公司	项目	承诺期前 1 年	第 1 年承诺	第 2 年承诺	第 3 年承诺	复合增长率
万圣伟业	利欧股份	净利润	5,922.19	14,800.00	18,561.00	23,125.00	
		增长率		149.91%	25.41%	24.59%	57.47%
微创时代	利欧股份	净利润	2,494.33	6,000.00	7,200.00	9,360.00	
		增长率		140.55%	20.00%	30.00%	55.40%
微赢互动	明家科技	净利润	4,248.48	7,150.00	9,330.00	12,000.00	
		增长率		68.30%	30.49%	28.62%	41.36%
日月同行	梅泰诺	净利润	1,237.58	4,000.00	5,200.00	6,760.00	
		增长率		223.21%	30.00%	30.00%	76.11%
冉十科技	深大通	净利润	1,562.55	7,000.00	8,750.00	10,937.00	
		增长率		347.99%	25.00%	24.99%	91.29%
快云科技	龙力生物	净利润	302.44	4,000.00	5,200.00	6,760.00	
		增长率		1222.58%	30.00%	30.00%	181.69%
兆荣联合	龙力生物	净利润	816.00	3,000.00	3,900.00	4,680.00	
		增长率		267.65%	30.00%	20.00%	79.00%
平均增长率				345.74%	27.27%	26.89%	83.19%
博睿赛思	普邦园林	净利润	2,806.54	6,700.00	8,710.00	11,330.00	
		增长率		138.73%	30.00%	30.08%	59.23%

注：博睿赛思报告期 2015 年度净利润为剔除 2015 年度股份支付影响后的净利润。

移动营销行业发展前景广阔，未来几年将处于较快的增长轨道。根据上表的统计数据，同行业可比公司承诺期净利润的平均增长率为 83.19%，标的公司原管理层股东承诺的业绩增长水平低于可比公司平均增长率水平，在其行业预测增长率水平范围内。

4、在手合同及在执行合同情况

博睿赛思主营业务内容的特性，其与客户洽谈合作意向和签署长期合作框

架协议时，一般约定双方的合作方式、结算方法、广告单价、收费单价、分成比例等条款而无具体的金额，需待具体点击量、销售量等数据确定后才能确定结算金额。报告期内，随着标的公司竞争力的增强和知名度的提升，标的公司的业务类型不断丰富，业务区域不断拓展，业务订单不断增加，经营业绩实现快速增长。

博睿赛思 2014 年标的公司与客户签订 5 份合同，实现收入 1,265.51 万元，实现净利润 259.66 万元，主要为语音 IVR 业务；2015 年度随着业务的拓展，逐渐开拓了效果类广告、品牌类广告、计费 SDK 等业务，新增合同数量达 135 份，实现收入 10,244.14 万元，实现净利润 2,806.54 万元；2016 年上半年在原执行合同的基础上，新增合同 47 份，实现收入达 12,712.44 万元，较 2015 年全年收入增长 24.09%，实现净利润 3,196.65 万元，较 2015 年全年净利润（剔除股份支付的影响）增长 13.90%。截至 2016 年 8 月 30 日，标的公司已实现营业收入约 18,103.78 万元，实现净利润约 4,439.30 万元，标的公司的经营业绩保持持续良好的发展。

5、截至 2016 年 1-8 月标的公司业绩实现情况

单位：万元

项目	2016 年 1-6 月实现值	2016 年 7-12 月预测值	2016 年全年预测情况	2016 年 1-8 月已实现值	2016 年 1-8 月已实现比率
营业收入	12,712.44	17,970.81	30,683.25	18,103.78	59.00%
净利润	3,196.65	3,417.68	6,614.33	4,439.30	67.12%

注：以上 2016 年 1-8 月已实现值为未经审计的报表数据

根据上表，博睿赛思 2016 年度的业绩实现状况良好，截至 2016 年 8 月已实现业绩约 4,439.30 万元，达到 2016 年全年业绩预测水平的 67.12%。

标的公司主要合同的履行期间通常 1 年左右。标的公司 2016 年 7-8 月实现营业收入约 5,391.34 万元，平均每月实现收入约 2,695.67 万元，按此平均值推算 2016 年 9-12 月预计可实现收入约 10,700.00 万元，在此基础上推算 2016 年度营业收入具有较强的可实现性。

2016 年 7-8 月实现净利润约 1,242.65 万元，平均每月实现业绩约 621.33 万元，以此平均值推算 2016 年 9-12 月预计可实现业绩约 2,480.00 万元，在此基础上推算 2016 年度的业绩具有较强的可实现性。

独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，标的公司所处行业处于快速增长阶段，标的公司凭借自身经营策略和竞争优势，业务不断拓展，经营业绩增长迅速。综合考虑标的公司所处行业情况、报告期内的业绩增长情况、目前业绩已实现情况以及在手订单履行情况等因素，标的公司原管理层股东的业绩承诺具有合理性和较强的可实现性。

(2) 请以举例方式说明未实现业绩承诺时各承诺方应补偿的金额及对应的补偿方式，补充说明当触发补偿义务时，各承诺方的履约能力及为确保交易对方履行补偿协议所采取的保障措施，并请独立财务顾问对各承诺方的履约能力以及补偿安排的可行性、合理性进行核查并发表明确意见。

【回复】

(一) 盈利补偿方式的可行性和合理性

按照《发行股份及支付现金购买资产协议》的相关约定，在 12 个月锁定期满后，原管理层股东因本次发行而取得的普邦园林股份，在 2017、2018、2019 年度分三批解锁，解锁比例分别为原管理层股东因本次发行而取得的普邦园林股份的 40%、30%、30%。在利润承诺期间的每一年度，若博睿赛思未能达到原管理层股东向普邦园林承诺的净利润数额的 95%，则原管理层股东应向普邦园林进行补偿。

原管理层股东补偿时，若普邦园林取得中国证监会的批准向原股东发行了股份，则补偿中的 60%以股份方式补偿，40%以现金方式补偿；任一原管理层股东所持当年度可解锁的普邦园林股份不足以完成股份补偿的，以现金补足；若原管理层股东未能支付现金补偿且其当期仍持有可解锁的普邦园林股份的，普邦园林有权要求原管理层股东以其所持当年度可解锁的普邦园林股票进行补偿。若普邦园林未取得中国证监会的批准向原股东发行股份，则原股东均以现金向

普邦园林进行补偿。

原管理层股东分别承诺，不在锁定期内的标的股份上设置任何质押等第三方权利，经目标公司股东决定，用于为博睿赛思贷款提供担保之用途而设置质押等第三方权利的情形除外。

基于上述约定，在不考虑锁定期股份质押的情况下，如果博睿赛思原管理层股东持有的待解锁股份可完全覆盖各年应补偿总额，或者原管理层股东能够支付的现金可完全覆盖各年应补偿总额情况下，上述利润补偿的约定具有可执行性。在考虑锁定期股份质押的情况下，因交易双方约定该质押需经目标公司股东同意，并且仅能用于博睿赛思的贷款，从质押用途上看，该等情况下的股份质押有助于提高博睿赛思的融资能力，对管理层股东承诺业绩的实现具有积极的作用。如果出现银行或其他资金提供方需要实现质权的极端情况，从并表的角度看，博睿赛思的贷款资金仍留在上市公司体系内，在一定程度上，相当于管理层股东用其股份为上市公司体系提供了资金，从这一角度看上述股份质押行为并未损害上市公司及其股东的利益。除上述原因外，目前对管理层股东未来是否会对锁定期股份进行质押，以及质押的具体金额都难以估计，因此，在测算补偿的可执行性时暂未考虑锁定期股份质押的因素。

公司本次向发行股份购买资产交易对方分别发行的股份数明细如下：

交易对方	直接持有博睿赛思的股权比例	交易对价 (万元)	股份支付金额 (万元)	发行股数 (万股)	现金支付金额 (万元)
爱得玩投资	36.00%	34,488.00	20,692.80	3,038.5903	13,795.20
冯钊华	27.54%	26,383.32	15,829.99	2,324.5215	10,553.33
李阔	26.46%	25,348.68	15,209.21	2,233.3638	10,139.47
嘉之泉投资	10.00%	9,580.00	5,748.00	844.0528	3,832.00
合计	100.00%	95,800.00	57,480.00	8,440.5284	38,320.00

各方同意，原管理层股东各方按照《发行股份及支付现金购买资产协议》生效时各自持有博睿赛思的股权比例占原管理层股东合计持有博睿赛思股权比例总额（90%）的比例分担盈利补偿义务，并对其他方的补偿责任互相承担连带责任，即：原管理层股东承担盈利补偿比例=原管理层股东各自持有博睿赛思的股

权比例÷90%。具体如下：

序号	股东名称	持股比例	承担盈利补偿的比例
1	爱得玩投资	36.00%	40.00%
2	冯钊华	27.54%	30.60%
3	李阔	26.46%	29.40%
4	嘉之泉投资	10.00%	0.00%
合计		100.00%	100.00%

按照本次发行价格测算各年度博睿赛思原管理层股东可解锁的普邦园林股票的价值和现金对价，如下所示：

项目	2016 年	2017 年	2018 年
下年度将解锁比例	40%	30%	30%
对应股份数量（万股）	3,038.59	2,278.94	2,278.94
对应股份价值（万元）	20,692.80	15,519.60	15,519.60
现金对价（万元）	15,328.00	11,496.00	11,496.00

注：对应股份价值按本次向交易对方发行股份价格测算

根据协议约定，普邦园林及原管理层股东同意，在利润承诺期间的每一年度，若博睿赛思未能达到原管理层股东向普邦园林承诺的净利润数额的 95%，则原管理层股东应向普邦园林进行补偿。假设博睿赛思在各年度未实现承诺利润，在各种未实现承诺利润比例的情形下，测试应补偿总额如下表所示：

实现承诺净利润比例	项目	2016 年	2017 年	2018 年
	下年度将解锁股份价值	20,692.80	15,519.60	15,519.60
	承诺净利润	6,700.00	8,710.00	11,330.00
90.00%	应补偿金额	2,400.37	3,120.49	4,059.14
	其中：应补偿股份金额	1,440.22	1,872.29	2,435.48
	应补偿现金金额	960.15	1,248.19	1,623.66
	待解锁股份覆盖程度	18,292.43	12,399.11	11,460.46
61.77%	应补偿金额	9,177.52	11,930.78	15,519.60
	其中：应补偿股份金额	5,506.51	7,158.47	9,311.76
	应补偿现金金额	3,671.01	4,772.31	6,207.84
	待解锁股份覆盖程度	11,515.28	3,588.82	0.00
46.00%	应补偿金额	12,962.02	16,850.63	21,919.36
	其中：应补偿股份金额	7,777.21	10,110.38	13,151.61
	应补偿现金金额	5,184.81	6,740.25	8,767.74
	待解锁股份覆盖程度	7,730.78	-1,331.03	-6,399.76
13.79%	应补偿金额	20,692.80	26,900.63	34,992.44

	其中：应补偿股份金额	12,415.68	16,140.38	20,995.47
	应补偿现金金额	8,277.12	10,760.25	13,996.98
	待解锁股份覆盖程度	0.00	-11,381.04	-19,472.84

注 1：应补偿金额=（当年承诺利润数-当年实际实现利润数）÷2016-2018 年承诺利润数总和（26,740.00 万元）×交易总价（95,800.00 万元）

注 2：待解锁股份覆盖程度=对应下年度将解锁股份价值-应补偿金额

从上表可以看出，当各年度实现净利润在承诺净利润的 61.77%以上时，博睿赛思原管理层股东持有的各年待解锁股份可完全覆盖相应解锁年度的应补偿金额；当各年度实现净利润在承诺净利润的 46.00%以上、61.77%以下时，博睿赛思原管理层股东持有的待解锁股份可完全覆盖 2016-2018 年应补偿金额总额；当各年度实现净利润在承诺净利润的 46.00%以下、13.79%以上时，博睿赛思原管理层股东持有的 2016 年待解锁股份可完全覆盖相应解锁年度的应补偿金额，但其所持有的待解锁股份不能完全覆盖 2016-2018 年应补偿金额总额；当各年度实现净利润在承诺净利润的 13.79%以下时，博睿赛思原管理层股东持有的各年待解锁股份不能完全覆盖相应解锁年度的应补偿金额。在本次交易中，原管理层股东获得了 3.45 亿元的现金对价，对于不足部分由原管理层股东以现金方式进行支付。

独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，各承诺方的履约能力以及补偿安排具有可行性、合理性。

三、根据《报告书》，你公司拟向不超过 10 名其他特定投资者发行股份募集配套资金，募集资金总额不超过 26,035 万元。请补充披露以下内容：

（1）根据《报告书》，本次募集配套资金拟用于支付部分现金对价、支付相关中介机构费用和标的公司移动营销综合服务平台建设项目。请详细说明募集配套资金的用途是否符合《上市公司重大资产重组管理办法（2016 年修订）》以及中国证监会《关于上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金的相关问题与解答》的规定，请独立财务顾问核查并发表明确意见。

【回复】

（一）关于募集配套资金用途的相关规定

《重组管理办法》第四十四条及其《适用意见》规定：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。

根据中国证监会2016年6月17日发布的《关于上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金的相关问题与解答》，“拟购买资产交易价格”指本次交易中以发行股份方式购买资产的交易价格，但不包括交易对方在本次交易停牌前六个月内及停牌期间以现金增资入股标的资产部分对应的交易价格。

根据中国证监会2016年6月17日发布的《关于上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金的相关问题与解答》，上市公司配套融资应当满足如下要求：考虑到募集资金的配套性，募集配套资金仅可用于：支付本次并购交易中的现金对价；支付本次并购交易税费、人员安置费用等并购整合费用；标的资产在建项目建设。募集配套资金不能用于补充上市公司和标的资产流动资金、偿还债务。

（二）本次交易中募集配套资金使用情况

1、本次交易的基本情况

公司拟以发行股份及支付现金相结合的方式购买爱得玩投资、冯钊华、李阔及嘉之泉投资合计持有的博睿赛思100%股权，其中以现金方式购买博睿赛思40%的股权，在公司股东大会通过后实施；以发行股份方式购买博睿赛思60%的股权，在获得中国证监会核准后实施。

2、本次募集配套资金的具体情况

本次募集配套资金总额不超过26,035.00万元，所配套资金比例未超过拟购买资产交易价格100%，其中“拟购买资产交易价格”指本次交易中以发行股份方式购买资产的交易价格，即57,480万元。本次募集配套资金拟用于支付本次交易相关中介机构费用、支付本次交易的部分现金对价以及用于博睿赛思移动

营销综合服务平台建设项目。募集配套资金具体使用计划情况如下：

单位：万元

序号	用途	金额/投资金额
1	支付本次交易的部分现金对价	13,320.00
2	支付本次交易的相关中介机构费用	1,715.00
3	博睿赛思移动营销综合服务平台建设项目	11,000.00
合 计		26,035.00

本次交易中，其中以现金方式购买博睿赛思 40%的股权，在股东大会通过后实施。现金对价分三期支付，第三期现金对价 13,320.00 万元在中国证监会核准本次交易且在本次交易同时配套募集资金发行完成后的 20 个工作日内，由公司向标的公司原股东支付。如果本次交易未取得中国证监会的核准或配套募集资金发行不成功或未足额募集，公司将在上述条件成就后（以最后完成者为准）6 个月内以自筹资金支付第三期现金对价。

综上，本次公司拟募集配套资金不超过 26,035.00 万元，不超过本次拟购买资产交易价格的 100%，本次募集配套资金拟用于支付本次交易的相关中介机构费用、支付本次交易的部分现金对价以及用于博睿赛思移动营销综合服务平台建设项目，符合《关于上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金的相关问题与解答》中规定的用于支付本次并购交易中的现金对价、支付本次并购交易税费以及标的资产在建项目建设。

独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，本次交易募集配套资金的用途符合《重组管理办法》第四十四条及其《适用意见》的规定。

（本页无正文，为《广发证券股份有限公司关于深圳证券交易所<关于对广州普邦园林股份有限公司的重组问询函>之独立财务顾问核查意见》之签章页）

财务顾问主办人：

武彩玉

周熙亮

钱文亮

陈琛桦

广发证券股份有限公司

年 月 日