

浙江富润股份有限公司
关于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
行政许可项目审查一次反馈意见的回复

独立财务顾问



二零一六年九月

中国证券监督管理委员会：

浙江富润股份有限公司（以下简称“浙江富润”、“上市公司”或“公司”）收到中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）于 2016 年 7 月 15 日下发的 161591 号《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（以下简称“《反馈意见》”），并按照《反馈意见》的要求对所涉及的事项进行了资料补充和问题答复，并履行了公开披露义务，现提交贵会，请予以审核。

2016 年 9 月 26 日，浙江富润召开第七届董事会第二十二次会议，审议通过了《关于调整公司本次重大资产重组方案部分内容的议案》，将募集配套资金金额调整为不超过 24,155 万元，募集配套资金用途为支付本次交易的现金对价、中介机构费用，募集配套资金的认购对象由原来的惠风创投等七名减少为全部由惠风创投认购。

在本回复中，除非文义载明，相关简称与《浙江富润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》中“释义”所定义的词语或简称具有相同的含义。

目录

反馈问题第 1 题	4
反馈问题第 2 题	16
反馈问题第 3 题	18
反馈问题第 4 题	23
反馈问题第 5 题	27
反馈问题第 6 题	33
反馈问题第 7 题	49
反馈问题第 8 题	61
反馈问题第 9 题	66
反馈问题第 10 题	69
反馈问题第 11 题	82
反馈问题第 12 题	94
反馈问题第 13 题	99
反馈问题第 14 题	102
反馈问题第 15 题	109
反馈问题第 16 题	121
反馈问题第 17 题	124
反馈问题第 18 题	130
反馈问题第 19 题	131
反馈问题第 20 题:	133

反馈问题第 1 题：申请材料显示，本次募集配套资金不超过 32,000 万元，主要用于泰一指尚研发中心建设项目、支付现金对价、中介机构费用等。其中，研发中心建设项目主要用于固定资产投资、人员培训和铺底流动资金。申请材料同时显示，截至 2015 年 12 月 31 日，上市公司货币资金余额为 21,186.24 万元，其中银行保证金为 2,063.02 万元，可用于经营的资金余额为 19,123.22 万元。此外，泰一指尚大数据应用研究院于 2016 年 4 月 1 日被评为省级企业研究院。请你公司：1）补充披露上述募投项目投资金额具体测算过程、测算依据、合理性，以及铺底流动资金的必要性。2）结合泰一指尚现有研发中心情况、上述募投项目带来的投资回报情况等，补充披露上述募投项目实施的必要性及目前进展情况，是否已履行相应的备案或审批手续。3）结合上市公司现有货币资金用途、未来支出安排、营运资金需求测算等，补充披露本次募集资金的必要性。4）补充披露本次交易收益法评估预测的现金流不包含募集资金投入带来的收益的依据，以及上市公司在业绩承诺期对泰一指尚利润实现情况进行考察时是否单独考虑募集资金的影响。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

【回复】

一、关于募投项目中删除研发中心建设项目的决定

根据证监会《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》（2016 年 6 月 17 日），“考虑到募集资金的配套性，所募资金仅可用于：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；投入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。”目前，泰一指尚的研发中心虽已完成备案，但尚处于筹备设计阶段，未开始实质性建设。结合标的公司和上市公司现状，经交易各方协商，决定不再将“建设标的公司研发中心”作为本次募集配套资金投资项目。

2016 年 9 月 26 日，上市公司召开第七届董事会第二十二次会议，对本次发行股份及支付现金购买资产募集配套资金的金额与用途进行调整。经调整后，本次募

集配套资金的金额与用途如下：

序号	项目	金额（万元）	主要内容
1	支付现金对价	20,155	用于本次重大资产重组现金对价的支付
2	中介机构费用等其他交易费用	不超过 4,000	用于支付本次收购过程中产生的中介机构费用等其他交易费
合计		不超过 24,155	-

二、原募投项目设计研发中心的原因及后续安排

1、研发中心建设项目投资金额具体测算过程、测算依据

泰一指尚研发中心建设项目投资测算具体如下：

内容	投资金额（万元）
一、固定资产投资	7,350
1、房屋购置	6,200
2、设备购置和机房建设费	1,150
二、人员培训费	100
三、流动资金	500
合计	7,950

（1）房屋购置

泰一指尚本次研发中心的建设不涉及购买土地。对于房屋购置，泰一指尚目前已进行了筛选：

楼盘	具体情况
星耀城 2 期	开发商：杭州星浩置业有限公司，自有物业，建筑面积 1220 平方，只有 17F 以上有整层出售，均价为 2.2 万元/平方，物业费 6 元/平方/月，能耗费 1 元/月，电梯 6 个，其中 1 个货梯。
杭州印	开发商：杭州国融置业有限公司，绿城物业，建筑面积：800-1500 平方，价格为 2.2 万元/平

方，物业费用 10 元/月，能耗费 1 元/月，6 个电梯，其中 2 个货梯。

星耀城位于滨江 CBD，靠近滨江区政府，具体位于滨盛路江陵路路口，周边交通方便，毗邻钱江三桥、钱江四桥、机场高速、望江路过江隧道（规划）、地铁一号线江陵路站、地铁六号线（规划），整体建成后将成为地铁上盖以精品时尚数码领域为特色，汇聚众多业态及国内外知名品牌商家的高端都市综合体。经过综合比较分析，初步确定其房屋购置地址为杭州市滨江区星耀城 2 期，拟购买房屋面积 3,000 平方米，购置单价约为 2.07 万元/平方米，合计房屋购置费用 6,200 万元，房产性质为商业地产。

单价合理性：根据房天下显示，2016 年，星耀城的均价为 2.2 万元/平方米，本次购置单价约为 2.07 万元/平方米，低于房天下单价。

面积合理性：标的公司杭州总部已经租用 4,000 余平米的办公场地，目前，约有 3,000 余平方的研发场地。本次拟购买房屋面积 3,000 平方米用于研发中心建设，和标的公司实际需求相匹配。

（2）设备购置和机房建设费

泰一指尚此次建设研发中心所需购置的设备主要为服务器，购置清单如下：

设备名称	型号	数量（台）	金额（万元）
交换机	Brocade 300	8	21.20
服务器	M620	30	63.61
服务器	R420	120	377.14
服务器	R620	35	83.63
服务器	R720	85	231.78
服务器	R730	56	246.39
服务器	RH2288A V2	25	73.93
合计	-	-	1,097.68

标的公司已经对多家服务器及交换机的供应商进行询价，届时将综合考虑产品

质量、售后服务等多项指标进行综合评价并确定最终的供应商。

此外，根据初步预算，机房建设费约为 50 万元，合计约为 1,150 万元。

(3) 人员培训费

根据标的公司整体的战略规划，为打造更好的服务产品，突出服务特色，标的公司计划对研发人员进行专业培训。具体安排如下：

序号	培训内容	主讲人	培训地点	人数	场次	单场费用 (万元)	合计费用 (万元)
1	研发人员入职培训	各项目负责人	公司会议室	20	10	0.2	2
2	软件工程	大学副教授	会议室	30	2	2.5	5
3	数据库技术	行业专家	培训机构教室	20	3	4	12
4	大数据应用技术	行业专家	酒店会议室	25	2	5	10
5	IOS/android 开发技巧解析	大学讲师	公司会议室	50	10	0.7	7
6	大数据时代的营销与创新	行业专家	专业培训机构	15	3	3	9
7	DMP 数据管理平台关键技术解读	大学教授	公司会议室	30	2	2	4
8	设计模式	行业专家	专业培训机构	18	4	3	12
9	DSP 与实时数字信号处理	讲师	大型培训教室	20	5	2	10
10	DSP 技术	业内顶尖专家	专业培训机构	22	2	3	6
11	大数据处理技术（基于 Hadoop）	行业专家	专业培训机构	24	5	3	15
12	互联网思维及落地	讲师/项目经理	大型会议室	60	8	1	8
	合计				56		100

上述费用包含聘请的专家费用 60 万元。此外，其他主要为场地租赁费、培训人员食宿费、交通费、教材费用等。

（4）流动资金

流动资金 500 万元主要为标的公司拟投入的职工薪酬。考虑到研发人员人数不足,研发能力受到制约的情况,标的公司拟在现有研发人员的基础上扩大研发团队。初步预计新招聘约 30 人,按照研发人员平均工资 15-20 万元的范围计算,新招聘员工的一年的职工薪酬约为 500 万元。若上述金额不足,标的公司拟以自有资金补足。具体明细如下:

项目	人员数	月薪酬 (万元)	年薪酬 (万元)	合计 (万元)
构建产业的程序化广告投放平台	8	1.20	14.50	116
构建媒体资源管理平台	10	1.70	20.40	204
构建服务开放接口	12	1.25	15.00	180
总计	30	1.38	16.63	500

2、研发中心建设项目实施的必要性及目前进展情况,是否已履行相应的备案或审批手续

（1）必要性

泰一指尚是一家基于大数据技术,并将大数据技术应用于互联网营销等领域的技术型公司。

目前,我国互联网营销行业尚处于发展的起步阶段,行业市场规模较大,但是行业内企业众多且规模较小,无绝对领导地位的企业。近几年,用户生活数字化程度不断加深,互联网营销的市场规模持续扩大。互联网营销,尤其是精准营销行业是依托大数据技术、广告定向投放技术、程序化购买技术等多种技术的行业。泰一指尚需要加快技术研发,并将技术研发快速应用于市场,抓住机遇,拓展市场。

数据分析、服务是大数据产业链的核心领域。而大数据应用软件是大数据发挥价值的关键,主要包含了数据采集、监测软件和数据搜索、分析软件,其中数据的挖掘与分析软件是大数据发挥其真正价值的重中之重。随着大数据基础建设的逐步完善,越来越多的政府部门、企业需要专业的公司提供数据分析及相关服务。行业

内企业只有在具备了高端的技术人才与专业的研发团队，并在此基础上加大研发投入，取得行业领先的技术成果后，才能在技术上取得优势，从而能在整个数据分析与服务行业占据一席之地。

目前，泰一指尚在杭州智慧 e 谷租赁约 4,000 余平方米的办公场地，其中研发场地约 3,000 余平方米，分别位于智慧 e 谷 A 楼 17、18 层和 B 楼 3 层，每层面积约 1,000 平米。研发团队现有员工约 120 人，本科及中级职称以上科技人员为 88 人，占研究院总人数的 74%。优秀的研发团队为企业取得了丰硕的研发成果，包括 DMP、DSP、DMC、Atlas 云图等，并获得行业的多项大奖。

为进一步扩大业务，提高市场知名度和竞争力，泰一指尚拟扩大研发团队至 160 人左右。研发团队的扩大需要办公场地、设备等多方面的配套，因此企业需要建设研发中心，为企业的发展提供强有力的技术支持。

（2）募投项目带来的投资回报情况

研发中心项目产出为研发成果，主要为标的公司的经营提供技术支持，不会产生直接的经济效益，但是对标的公司经济效益的持续增长具有十分重要的间接影响。标的公司经营模式以技术创新为主导，研发中心项目的建成将有效缩短公司产品与服务的研发周期，提高公司创新能力，提高产品和服务的竞争力和盈利能力；同时，还将催化更多的新技术、新产品、新服务，为标的公司提供新的产业化项目，夯实标的公司发展潜力，增强发展后劲。此外，研发中心项目建成投入使用后，年新增固定资产折旧及无形资产摊销占营业收入的比例较小，不会对标的公司经营业绩产生重大影响。

（3）项目实施进度

该项目目前处于筹备阶段。

（4）备案或审批手续

上述研发中心项目已经取得杭州高新开发区（滨江）发展改革和经济局审批下发的《杭州市企业投资项目变更备案通知书》（杭高新发改服变备【2016】1 号）。

研发中心项目主要为购买房屋及设备，项目内容为软件及技术研发，对环境的影响较小，无需取得环保局的批复文件。

3、上市公司现有货币资金用途、未来支出安排、营运资金需求测算

(1) 现有货币资金用途、未来支出安排（以下 2016 年 1-6 月公司财务数据未经审计）

2016 年 6 月 30 日，上市公司货币资金（合并口径）余额为 19,893.93 万元，其中银行保证金为 2,602.33 万元，可用于经营的资金余额为 17,291.60 万元。

2014 年、2015 年及 2016 年上半年，上市公司经营活动产生的现金流量净额分别为-7,761.96 万元、-1,680.32 万元及 1,063.69 万元，对经营造成了一定的资金压力。

上市公司对于货币资金的未来支出安排主要如下：

1) 对外投资

为推进传统产业转型升级，上市公司认缴 10,000 万元人民币设立全资子公司浙江富润网络科技有限公司。该公司的投资方向主要为互联网产业，通过投资项目的合作，既为上市公司转型升级储备项目资源，也能形成新的利润增长点。上市公司将以此为契机，充分发挥资本市场的功能，通过投资、收购等多种方式，实施“互联网+”的发展战略，推进传统产业转型升级。截至目前，上市公司已经出资 1,000 万元。上市公司未来将陆续投入剩余的注册资金所需货币资金 9,000 万元。

2) 偿还银行贷款

截至 2016 年 6 月 30 日，上市公司资产负债率与同行业可比公司资产负债率对比情况如下：

公司名称	资产负债率		
	2016 年 6 月 30 日	2015 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日
航民股份	24.80%	23.20%	29.41%
金洲管道	28.45%	23.13%	21.75%
久立特材	29.91%	30.13%	29.15%
美欣达	21.87%	38.10%	58.29%
平均值	26.26%	28.64%	34.65%

浙江富润	45.53%	43.56%	39.19%
------	--------	--------	--------

报告期内，上市公司的财务费用情况如下：

单位：万元

项 目	2016 年 1-6 月		2015 年度		2014 年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
财务费用	890.86	23.33%	2,010.21	25.26%	1,252.49	16.53%
期间费用合计	3,817.92	100.00%	7,958.68	100.00%	7,575.11	100.00%

2016 年 6 月 30 日，上市公司短期借款余额 33,810 万元。借款较多，资产负债率较高，使得公司的偿债压力较大，同时，也使得财务费用增加，对净利润形成负面影响。

因此，上市公司拟偿还部分短期借款，具体金额根据公司的经营情况确定。

3) 结论

综上所述，上市公司未来较为确定的支出安排如下：

项目	金额（万元）
出资浙江富润网络科技有限公司	9,000
偿还借款	约 3,000-5,000
合计	12,000-14,000

（2）营运资金需求测算

1) 上市公司营运资金需求测算

上市公司运营资金占用金额主要来源于经营过程中产生的经营性流动资产和流动负债，上市公司根据 2013 年至 2015 年的情况，对 2016 年末、2017 年末和 2018 年末的经营性流动资产和经营性流动负债进行预测，计算各年末的经营性流动资金需求量（经营性流动资产—经营性流动负债）。2018 年末的流动资金占用额与 2015 年末流动资金占用额的差额，即为流动资金缺口。

①上市公司 2016 年至 2018 年的营业收入测算

由于钢铁价格下跌等原因, 2013 年至 2015 年, 上市公司营业收入的增长率分别为 1.48%、-10.12%、-16.52%。目前, 钢铁价格处于历史低位, 随着钢铁价格的增长, 上市公司的营业收入有望增长。谨慎起见, 假设上市公司营业收入延续-16.52%的增长率。

上市公司 2016 年至 2018 年的营业收入测算如下。

单位: 万元

项目	2015 年	2016 年 E	2017 年 E	2018 年 E
上市公司营业收入	80,464.06	67,170.14	56,073.63	46,810.27
增长率	/	-16.52%	-16.52%	-16.52%

②上市公司 2016 年至 2018 年经营性应收、应付及存货科目对流动资金的占用情况及追求流动资金

上市公司未来三年经营性应收、应付及存货科目对流动资金的占用情况测算主要系根据公司在报告期内的经营性应收、应付及存货科目对流动资金的平均占用情况进行测算的。其中, 所占流动资金=经营性流动资产合计-经营性流动负债合计, 根据上市公司最近一年的审计报告, 得出经营性应收、应付项目占收入比重情况如下:

单位: 万元

项目	2015 年金额	比重	2016 年预测	2017 年预测	2018 年预测
应收票据	7,137.56	8.87%	5,958.32	4,973.91	4,152.14
应收账款	4,477.64	5.56%	3,737.86	3,120.31	2,604.78
预付款项	1,396.19	1.74%	1,165.51	972.95	812.21
存货	37,161.19	46.18%	31,021.58	25,896.33	21,617.85
经营性流动资产合计	50,172.57	62.35%	41,883.27	34,963.50	29,186.98
短期借款	33,320.00	41.41%	27,815.01	23,219.54	19,383.31

应付票据	5,284.35	6.57%	4,411.29	3,682.48	3,074.07
应付账款	10,978.03	13.64%	9,164.29	7,650.20	6,386.27
预收款项	2,384.92	2.96%	1,990.89	1,661.97	1,387.38
经营性流动负债合计	51,967.30	64.58%	43,381.48	36,214.18	30,231.03
所占流动资金	-1,794.73	-2.23%	-1,498.21	-1,250.68	-1,044.05
营运资金增加额			296.52	247.53	206.63

2) 标的公司营运资金需求测算

营运资金主要为流动资产减去不含有息负债的流动负债。随着标的公司生产规模的变化,标的公司的营运资金也会相应的发生变化,具体表现在最低现金保有量、应收账款、预付款项和应付、预收款项的变动上以及其他额外资金的流动。

评估师根据标的公司历史资金使用情况,对标的公司未来各年经营所需的最低现金保有量进行了测算。

对于其他营运资金项目,评估师在分析标的公司以往年度上述项目与营业收入、营业成本的关系,并结合同行业上市公司各项目与营业收入、营业成本的比例,经综合分析后确定适当的指标比率关系,以此计算标的公司未来年度的营运资金的变化,从而得到标的公司各年营运资金的增减额。

以上述预测比例乘以未来对应年份预测的营业收入和营业成本,得出未来各年标的公司的营运资金增加额。具体如下:

单位:万元

项目	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年
营业收入	37,027.04	52,280.67	70,305.27	92,447.23	119,729.62	146,883.48
营业成本	23,962.03	33,437.36	45,505.65	60,542.85	78,773.48	97,629.42
最低现金保有量	1,851.35	2,614.03	3,515.26	4,622.36	5,986.48	7,344.17
应收项目	27,112.68	36,596.47	49,213.69	64,713.06	83,810.73	102,818.44
应付项目	7,951.71	11,703.08	15,926.98	21,190.00	27,570.72	34,170.30

营运资金	21,012.33	27,507.43	36,801.98	48,145.43	62,226.50	75,992.31
营运资金增加额		6,495.10	9,294.55	11,343.45	14,081.07	13,765.82

3) 上市公司和标的公司营运资金需求测算合计数

单位：万元

项目	2016 年 E	2017 年 E	2018 年 E	未来三年合计
上市公司营运资金增加额	296.52	247.53	206.63	750.68
标的公司营运资金增加额	6,495.10	9,294.55	11,343.45	27,133.10
需追加流动资金	6,791.62	9,542.08	11,550.08	27,883.78

由上表可知，未来三年，上市公司和标的公司合计所需追加的流动资金为 27,883.78 万元，所需资金较多。

中介机构经核查后认为：上市公司现有货币资金已有较为明确用途和相关安排，并且上市公司和标的公司具有较大的营运资金缺口，本次募集资金不超过 24,155 万元用于支付现金对价及中介费等交易费用具有必要性。

4、研发中心项目的后续安排

考虑到泰一指尚发展的需要，本次交易完成后，泰一指尚将继续通过自有资金或自筹资金，投资研发中心建设项目，以便进一步提升市场竞争力。

三、补充披露本次交易收益法评估预测的现金流不包含募集资金投入带来的收益的依据，以及上市公司在业绩承诺期对泰一指尚利润实现情况进行考察时是否单独考虑募集资金的影响

1、本次交易收益法评估预测的现金流不包含募集资金投入带来的收益的依据

(1) 本次收益法评估假设是基于标的公司在评估基准日的业务基础和经营能力进行预测，未考虑募集资金投入带来的收益

坤元评估本次收益法评估的基本假设是以泰一指尚现有业务基础在依赖自有资

金或者融资能力前提下在未来经营期间产生的收益作为测算依据，以及对行业的市场分析的基础上，根据其经营历史、市场未来的发展等综合情况作出的专业判断，因此，收益预测中不考虑未来具有较大不确定性的资本金投入影响。本次评估中涉及营业收入等指标的预测，在现有财务结构和资本规模下，以公司经营盈利所得的自有资金投入，不涉及募集资金投入带来的影响。

(2) 本次交易不以募集配套资金的成功实施为前提，本次配套募集资金成功与否不影响标的公司的评估值

本次交易中发行股份及支付现金购买资产不以发行股份募集配套资金的成功实施为前提，最终发行股份募集配套资金成功与否不影响本次发行股份及支付现金购买资产的实施。此外，由于未来是否取得募集配套资金尚存在不确定性，因此，本次收益法评估时预测现金流不以募集配套资金的投入为前提，未包含募集配套资金投入带来的收益，交易对方基于收益法中依据的盈利预测进行业绩承诺中也不包含募集配套资金投入带来的收益。

2、上市公司在业绩承诺期对泰一指尚利润实现情况进行考察时未单独考虑募集资金的影响

一方面，本次发行股份及支付现金购买资产不以配套融资的成功实施为前提，最终配套融资发行成功与否，不影响本次发行股份及支付现金购买资产行为的实施。

另一方面，由于后续资金投入的不明确性，因此评估师在评估时无法基于现有状况准确判断后续资金的具体来源及投入方式，故评估时仅考虑现有的项目基础上预测了后续的正常运营关于资金的追加情况。

综上所述，中介机构经核查后认为，上市公司在业绩承诺期对泰一指尚利润实现情况进行考察时未单独考虑募集资金的影响。

四、补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第五节发行股份购买资产和募集配套资金情况”之“四、募集配套资金的必要性”及“九、募集配套资金对评估结果的影响”中对上述“二、原募投项目设计研发中心的原因及后续安排”之“3、上市公司现有货币资金用途、未来支出安排、营运资金需求测算”、“三、补充披露本次交易收益法评估

预测的现金流不包含募集资金投入带来的收益的依据，以及上市公司在业绩承诺期对泰一指尚利润实现情况进行考察时是否单独考虑募集资金的影响”进行了补充披露。

反馈问题第 2 题：请你公司：1）结合资金实力和财务状况，补充披露募集资金认购方的认购资金来源、依据及履约保证，是否包括结构化产品、是否存在代持。2）以列表形式披露认购方是否涉及有限合伙、资管计划、理财产品、以持有标的资产股份为目的的公司等。如是，以列表形式穿透披露至最终出资的法人或自然人，并补充披露每层股东的出资方式、比例、取得权益的时间、资金来源等信息。3）穿透计算后的总人数是否符合《证券法》第十条发行对象不超过 200 名的相关规定。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

【回复】

2016 年 9 月 26 日，上市公司第七届董事会第二十二次会议审议通过《关于调整公司本次重大资产重组方案部分内容的议案》。本次募集配套资金总额不超过 24,155 万元，用于支付本次交易的现金对价、中介机构费用，本次拟募集的配套资金全部由惠风创投认购。

根据上市公司董事会决议，本次认购方调整为惠风创投。

一、认购方的认购资金来源、依据及履约保证

根据惠风创投出具的说明，本次用于认购的资金系自有资金，主要来源于银行借款，不存在结构化产品，不存在代持行为。

根据招商银行股份有限公司杭州凤起支行盖章确认的《贷款意向书》，同意给予惠风创投 2 亿元的授信额度参与浙江富润定增项目，担保方式为富润控股提供担保。定增完成后，由浙江富润不超过 4,000 万股股票质押。

中介机构核查了惠风创投截至 2016 年 6 月 30 日的资产负债表、利润表、出具的书面承诺和招商银行股份有限公司杭州凤起支行盖章确认的《贷款意向书》后认为，本次认购方惠风创投的认购资金主要为银行借款，不包括结构化产品，不存在

代持情况。

二、认购方是否涉及有限合伙、资管计划、理财产品、以持有标的资产股份为目的的公司

根据本次发行方案，本次认购方为惠风创投。中介机构核查了惠风创投的工商登记资料、截至 2016 年 6 月 30 日的长期股权投资明细表，惠风创投成立于 2008 年 8 月，为自然人投资的有限责任公司，存在其他对外投资的情况。

中介机构经核查后认为，本次认购方不涉及有限合伙、资管计划、理财产品、以持有标的资产股份为目的的公司。

三、穿透计算后的总人数是否符合《证券法》第十条发行对象不超过 200 名的相关规定

根据本次发行方案和认购方的工商登记资料，本次认购对象惠风创投穿透至自然人的人数为 17 人。

中介机构认为，本次认购对象穿透计算后的总人数符合《证券法》第十条发行对象不超过 200 名的相关规定。

四、补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第五节发行股份购买资产和募集配套资金情况”之“二、本次发行股份的具体方案”之“（二）发行对象和发行方式”中对上述内容进行了补充披露。

反馈问题第3题：申请材料显示，2011年5月，惠风公司（惠风创投前身）通过股权转让间接持有上市公司控股权，惠风创投当时的自然人股东成为上市公司实际控制人。2015年3月，惠风创投股东潘雄和王征宇分别将其持有的惠风创投股权转让给赵林中。目前上市公司的实际控制人为赵林中等惠风创投的自然人股东。请你公司：1）按照《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第26号——上市公司重大资产重组（2014年修订）》的相关规定，补充披露惠风创投2011年5月以来的实际控制人情况，判断理由及依据。2）补充披露赵林中及其他自然人股东是否签订一致行动协议及其对上市公司控制权的影响。3）结合自然人股东的变更以及是否签署一致行动协议等情形，补充披露上市公司2015年3月实际控制人是否发生变更。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

【回复】

一、2011年5月以来惠风创投实际控制人的情况

1、2011年5月至今惠风创投的历史沿革

根据惠风创投的工商登记资料，2011年5月至今，惠风创投的股权演变如下：

（1）2011年5月

2011年5月，惠风创投的注册资本为14,673万元，股权结构如下表所示：

	股东	出资额（万元）	占比（%）
1	赵林中	5,345	36.43
2	傅国柱	1,238	8.44
3	应叶华	976	6.65
4	陈黎伟	892	6.08
5	王坚	795	5.42
6	骆丹君	705	4.80
7	何海清	594	4.05
8	郭晓映	589	4.01

9	杨雷	584	3.98
10	杨陆军	550	3.75
11	马力	404	2.75
12	何平	380	2.59
13	赵育	360	2.45
14	赵海	265	1.81
15	周相根	260	1.77
16	蔡育清	243	1.66
17	潘 雄	192	1.31
18	王征宇	151	1.03
19	卢伯军	150	1.02
合 计		14,673	100

(2) 2013 年 3 月注册资本减少至 10,271.1 万元

2013 年 3 月，惠风创投的注册资本变更为 10,271.1 万元，股权结构如下表所示：

	股东	出资额（万元）	占比（%）
1	赵林中	3,741.5	36.43
2	傅国柱	866.6	8.44
3	应叶华	683.2	6.65
4	陈黎伟	624.4	6.08
5	王坚	556.5	5.42
6	骆丹君	493.5	4.80
7	何海清	415.8	4.05
8	郭晓映	412.3	4.01
9	杨雷	408.8	3.98

10	杨陆军	385	3.75
11	马力	282.8	2.75
12	何平	266	2.59
13	赵育	252	2.45
14	赵海	185.5	1.81
15	周相根	182	1.77
16	蔡育清	170.1	1.66
17	潘 雄	134.4	1.31
18	王征宇	105.7	1.03
19	卢伯军	105	1.02
合 计		10,271.1	100

(3) 2015 年 3 月股权转让

2015 年 3 月,王征宇、潘雄分别将持有的惠风创投 105.7 万元(占比 1.03%)、134.4 万元(占比 1.31%)股权转让给赵林中。本次股权转让完成后,惠风创投的股权结构如下表所示:

	股东	出资额(万元)	占比(%)
1	赵林中	3,981.6	38.77
2	傅国柱	866.6	8.44
3	应叶华	683.2	6.65
4	陈黎伟	624.4	6.08
5	王坚	556.5	5.42
6	骆丹君	493.5	4.80
7	何海清	415.8	4.05
8	郭晓映	412.3	4.01
9	杨雷	408.8	3.98

10	杨陆军	385	3.75
11	马力	282.8	2.75
12	何平	266	2.59
13	赵育	252	2.45
14	赵海	185.5	1.81
15	周相根	182	1.77
16	蔡育清	170.1	1.66
17	卢伯军	105	1.02
合 计		10,271.1	100

2、2011年5月至今惠风创投的实际控制人

（1）2011年5月至2015年3月

2011年5月，惠风创投股东会通过决议，同意惠风创投处理有关浙江富润经营方针和投资计划、选举董事、监事等需经上市公司股东大会审议批准的重大事项时，全体股东将采取一致行动。若在某些事项上无法达成一致意见，则进行投票，按照股东所持公司的股权比例（实缴注册资本占比公司注册资本）形成多数意见，按多数意见进行表决，如无法形成多数意见的，则将按照赵林中的意见为准。

根据上述股东会决议和惠风创投当时19名股东确认，中介机构认为，2011年5月至2015年3月期间，惠风创投的实际控制人系赵林中等惠风创投的19名股东。

（2）2015年3月至今

2015年3月，惠风创投的股东王征宇、潘雄分别将持有的惠风创投105.7万元（占比1.03%）、134.4万元（占比1.31%）的股权转让给赵林中。本次股权转让完成后，惠风创投的17名股东签署《一致行动协议》。协议约定，惠风创投的17名股东在处理需经上市公司股东大会审议的重大决策事项中意思表示一致。一致行动意见由协议各方共同协商确定。若在某些事项上无法达成一致意见，则由全体股东进行投票。按照协议各方所持公司的股权比例（股东实缴出资占比公司注册资本）形成多数意见，按多数意见进行表决，如无法形成多数意见的，则将按照赵林中的

意见表决。

根据上述协议和惠风创投目前 17 名股东确认，中介机构认为，2015 年 3 月至今，惠风创投的实际控制人系赵林中等惠风创投的 17 名股东。

二、是否签订一致行动协议及其对上市公司控制权的影响

根据中介机构核查，2015 年 3 月，惠风创投的 17 名股东签署《一致行动协议》。协议约定，惠风创投的 17 名股东在处理需经上市公司股东大会审议的重大决策事项中意思表示一致。一致行动意见由协议各方共同协商确定。若在某些事项上无法达成一致意见，则由全体股东进行投票。按照协议各方所持公司的股权比例（股东实缴出资占比公司注册资本）形成多数意见，按多数意见进行表决，如无法形成多数意见的，则将按照赵林中的意见表决。

综上，中介机构认为，赵林中等 17 名股东通过一致行动协议对上市公司形成控制。

三、2015 年 3 月实际控制人是否发生变更

根据中介机构核查，2011 年 12 月至 2015 年 3 月期间，惠风创投的实际控制人为惠风创投的 19 名股东，2015 年 3 月，实际控制人变更为惠风创投的 17 名股东。即 2015 年 3 月，上市公司的实际控制人发生了变化。

四、补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第二节上市公司基本情况”之“三、控股股东及实际控制人概况”之“（二）实际控制人情况”中对上述内容进行了补充披露。

反馈问题第 4 题：请你公司补充披露：1）本次交易对方与上市公司及其控股股东之间是否存在关联关系或一致行动关系，并充分说明理由及依据。2）惠风创投及其关联方或一致行动人有无股份减持计划，未来三年是否存在放弃上市公司控制权的安排，江有归及其一致行动人有无股份增持计划。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

【回复】

一、本次交易对方与上市公司及其控股股东之间是否存在关联关系或一致行动关系

1、交易对方与上市公司及其控股股东之间是否存在关联关系

根据《上海证券交易所股票上市规则》，关联人包括关联法人和关联自然人。

关联法人指：

“（1）直接或者间接控制上市公司的法人或其他组织；

（2）由上述第 1 项直接或间接控制的除上市公司及其控股子公司以外的法人或者其他组织；

（3）由关联自然人直接或间接控制的，或由关联自然人担任董事、高级管理人员的除上市公司及其控股子公司以外的法人或其他组织；

（4）持有上市公司 5%以上股份的法人或其他组织；

（5）中国证监会、上海证券交易所或上市公司根据实质重于形式原则认定的其他与上市公司有特殊关系，可能导致上市公司利益对其倾斜的法人或其他组织。

关联自然人是指：

（1）直接或间接持有上市公司 5%以上股份的自然人；

（2）上市公司董事、监事和管理管理人员

（3）关联法人的董事、监事和管理管理人员

（4）本条前 1、2 项目所述认识的关系密切的家庭成员，包括配偶、年满 18 周岁的子女及其配偶、父母及配偶的父母、兄弟姐妹及其配偶、配偶的兄弟姐妹、子女配偶的兄弟姐妹；

(5) 中国证监会、上海证券交易所或上市公司根据实质重于形式原则认定的其他与上市公司有特殊关系，可能导致上市公司利益对其倾斜的法人或其他组织。”

中介机构核查了上市公司及其控股股东富润控股以及本次发行股份和支付现金购买资产的交易对方的工商登记资料、董事和高级管理人员选聘资料、自然人交易方和非自然人交易对方的董事、监事、高级管理人员的任职情况、截至 2016 年 6 月 30 日的长期股权投资明细表和投资公司的书面确认文件后认为：上市公司及其控股股东富润控股与本次交易对方不存在《上海证券交易所股票上市规则》规定的关联关系。

2、交易对方与上市公司及其控股股东之间是否存在一致行动关系

根据《上市公司收购管理办法》第八十三条的规定：“一致行动，是指投资者通过协议、其他安排，与其他投资者共同扩大其所能支配的一个上市公司股份表决权数量的行为或者事实。在上市公司的收购及相关股份权益变动活动中有一致行动情形的投资者，互为一致行动人。如无相反证据，投资者有下列情形之一的，为一致行动人：

- (1) 投资者之间有股权控制关系；
- (2) 投资者受同一主体控制；
- (3) 投资者的董事、监事或者高级管理人员中的主要成员，同时在另一个投资者担任董事、监事或者高级管理人员；
- (4) 投资者参股另一投资者，可以对参股公司的重大决策产生重大影响；
- (5) 银行以外的其他法人、其他组织和自然人为投资者取得相关股份提供融资安排；
- (6) 投资者之间存在合伙、合作、联营等其他经济利益关系；
- (7) 持有投资者30%以上股份的自然人，与投资者持有同一上市公司股份；
- (8) 在投资者任职的董事、监事及高级管理人员，与投资者持有同一上市公司股份；

（9）持有投资者30%以上股份的自然人和在投资者任职的董事、监事及高级管理人员，其父母、配偶、子女及其配偶、配偶的父母、兄弟姐妹及其配偶、配偶的兄弟姐妹及其配偶等亲属，与投资者持有同一上市公司股份；

（10）在上市公司任职的董事、监事、高级管理人员及其前项所述亲属同时持有本公司股份的，或者与其自己或者其前项所述亲属直接或者间接控制的企业同时持有本公司股份；

（11）上市公司董事、监事、高级管理人员和员工与其所控制或者委托的法人或者其他组织持有本公司股份；

（12）投资者之间具有其他关联关系。”

中介机构核查了上市公司及其控股股东富润控股以及本次发行股份和支付现金购买资产的交易对方的工商登记资料、自然人交易方和非自然人交易方的董事、监事、高级管理人员的任职情况、截至 2016 年 6 月 30 日的长期股权投资明细表和投资公司的书面确认文件，按照《上市公司收购管理办法》第八十三条的规定逐条比对，除上市公司与宗佩民、华睿兴华、华睿富华、华睿盛银存在共同投资外，上市公司及其控股股东与本次交易对方不存在《上市公司收购管理办法》中规定的一致行动关系。

根据中介机构在全国企业信息网上的查询和上市公司及其宗佩民、华睿兴华、华睿富华、华睿盛银出具的截至 2016 年 6 月 30 日的投资公司具体情况的书面说明，上市公司与本次交易对方宗佩民、华睿兴华、华睿富华、华睿盛银共同投资的情况如下：

（1）杭州安存网络科技有限公司，注册资本 1,194.8413 万元，其中，上市公司出资 23.8969 万元，占比 2%，华睿盛银出资 23.8968 万元，占比 2%。

（2）浙江执御信息技术有限公司，注册资本 1,873.7319 万元，其中上市公司出资 36.7251 万元，占比 1.96%，华睿兴华出资 235.5 万元，占比 12.57%，宗佩民出资 134.0463 万元，占比 7.15%。

（3）杭州云豆科技有限公司，注册资本 66.9333 万元，其中上市公司出资 6.6933，占比 10%；宗佩民出资 1.204 万元，占比 1.8%。

(4) 上海乾汇信息技术有限公司，注册资本 10,810 万元，其中上市公司出资 216.2 万元，占比 2%，华睿盛银出资 2,205.24 万元，占比 20.40%，华睿富华出资 989.13 万元，占比 9.15%。

(5) 浙江华睿产业互联网股权投资合伙企业（有限合伙），宗佩民和上市公司均为其有限合伙人。

根据中介机构核查，上市公司与宗佩民、华睿兴华、华睿富华、华睿盛银的上述投资均系财务投资，各自投资占比较小。上市公司与宗佩民、华睿兴华、华睿富华、华睿盛银分别出具《关于不存在一致行动安排的声明和承诺》，确认上市公司与宗佩民、华睿兴华、华睿富华、华睿盛银在上述共同投资的公司中，均独立行使股东权益，在股东会上按各自意愿投票表决，不存在相互委托投票、相互征求决策意见或其他可能导致一致行动的情形。

中介机构认为，上市公司与宗佩民、华睿兴华、华睿盛银之间不存在《上市公司收购管理办法》第八十三条第（六）款规定的一致行动人情形。

综上，中介机构认为：上市公司及其控股股东与本次发行股份和支付现金购买资产的交易对方不存在关联关系，不存在一致行动关系。

二、惠风创投及其关联方或一致行动人有无股份减持计划，未来三年是否存在放弃上市公司控制权的安排，江有归及其一致行动人有无股份增持计划

1、惠风创投及其关联方、一致行动人

根据惠风创投及其控股子公司富润控股（浙江富润的控股股东）出具的承诺，未来三年内，没有关于股份减持的计划，不存在放弃上市公司控制权的安排。

根据惠风创投全体股东出具的承诺，未来三年内，赵林中等 17 名自然人没有关于减持惠风创投股份的计划，不存在放弃上市公司控制权的安排，本次重大资产重组完成后三年内不转让所持惠风创投的股份。

2、江有归及其一致行动人

根据江有归及其一致行动人嘉兴泰一出具的承诺，未来三年内，除根据法律法规规定要求增持上市公司股份和股东大会审议通过外，江有归及其一致行动人不存在增持上市公司股份的计划。本次重组完成后未来三年内，即使根据法律法规规定

要求或经上市公司股东大会审议通过增持上市公司股份，江有归及其一致行动人增持完成后的合计持股比例不得超过惠风创投及其一致行动人合计持股比例的 50%。

中介机构认为，上述承诺合法有效，具有可执行性。

三、补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第三节交易对方情况”之“四、其他事项说明”之“(二) 交易对方之间的关联关系及一致行动关系”中对上述内容进行了补充披露。

反馈问题第 5 题：请你公司：1) 补充披露本次交易完成后，上市公司董事的具体推荐安排，董事会专业委员会设立、职能、成员的调整安排，监事、高级管理人员的选聘方式及调整安排，及上述安排对上市公司治理及经营的影响。2) 结合交易完成后上市公司股权结构变化和董事会构成等情况，补充披露本次交易完成后保持上市公司控制权稳定的具体措施。3) 补充披露交易完成后上市公司是否有将现有资产业务置出的计划和安排。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

【回复】

一、本次交易完成后，上市公司董事的具体推荐安排，董事会专门委员会设立、职能、成员的调整安排，监事、高级管理人员的选聘方式及调整安排，及上述安排对上市公司治理及经营的影响

1、本次交易完成后，上市公司董事的具体推荐安排

根据浙江富润现行有效的《公司章程》的规定，上市公司董事会由 9 名董事组成，设董事长 1 人，副董事长 2 人，独立董事 3 人。董事由股东大会选举或更换，任期 3 年。

根据《发行股份和支付现金购买资产协议》及其补充协议的约定，上市公司董事会仍然由 9 名董事（包含 3 名独立董事）组成，江有归和嘉兴泰一有权分别提名 1 人为上市公司董事（不包括独立董事）候选人，最终以上上市公司股东大会选举结果为准。

各方应通过合法手段促使上市公司在本次重组实施完成后 3 个月内召开董事选

聘的股东大会。

2、本次交易完成后，董事会专门委员会设立、职能、成员的调整安排

(1) 董事会专门委员会设立、职能的调整安排

根据《发行股份和支付现金购买资产协议》及其补充协议的约定，本次交易完成后，不涉及公司董事会专门委员会设立、职能的调整，董事会专门委员会的设立和职能按照上市公司现行有效的规章制度执行。

(2) 董事会专门委员会成员的调整安排

由于《发行股份和支付现金购买资产协议》及其补充协议的约定，本次重组实施完成后，若因上市公司董事变更致使董事会专门委员会成员的调整，上市公司将按照现行有效的规定选举委员会成员。

3、本次交易完成后，监事、高级管理人员的选聘方式及调整安排

(1) 上市公司监事、高级管理人员的选聘方式

1) 监事的选聘方式

根据浙江富润《公司章程》第 158 条的规定，由股东担任的监事由股东大会选举或更换，职工担任的监事由职工民主选举产生或更换，监事连选可以连任。

2) 高级管理人员

根据浙江富润《公司章程》第 11 条的规定：其他高级管理人员指公司的副总经理、总经理助理、董事会秘书、总工程师、总会计师、总审计师、总经济师、副总工程师、副总会计师、副总审计师、副总经济师。

第 119 条规定：公司董事会的职权包括聘任或解聘公司总经理、董事会秘书；根据总经理的提名，聘任或解聘公司副总经理、财务负责人等高级管理人员，并决定其报酬事项和奖惩事项。

(2) 上市公司监事、高级管理人员等的调整安排

根据《发行股份和支付现金购买资产协议》及其补充协议的约定，本次交易完成后，不涉及上市公司监事、高级管理人员的调整安排，上市公司监事、高级管理人员继续履行本届任期职责。

4、上述安排对上市公司治理及经营的影响

本次交易完成后，上市公司的董事会成员数量保持不变，董事会专门委员会的设立和职能、监事和高级管理人员的选聘均不发生调整安排。

中介机构认为，如果股东大会选举江有归和嘉兴泰一提名的 2 名非独立董事作为上市公司董事会成员，改选后的董事会组成仍然符合《公司法》、《证券法》等法律法规的规定，不影响公司的治理结构。

二、结合交易完成后上市公司股权结构变化和董事会构成等情况，补充披露本次交易完成后保持上市公司控制权稳定的具体措施。

1、本次交易完成后上市公司股权结构变化

根据上市公司截至 2016 年 6 月 30 日的股东名册和本次重大资产重组方案（按照目前方案中发行的股份数计算并假设本次交易在上市公司 2016 年 6 月 30 日的股权结构上进行）：

（1）本次发行股份和支付现金购买资产完成后的股权变化

股东	本次交易前		发行股份和支付现金购买资产完成后	
	持股数（股）	股权比例	持股数（股）	股权比例
富润控股集团有限公司	98,414,814	27.60%	98,414,814	20.10%
东吴基金—光大银行—东吴鼎利 5031 号资产管理计划	4,400,000	1.23%	4,400,000	0.90%
陕西省国际信托股份有限公司—陕国投·永昌 2 期证券投资集合资金信托计划	3,978,301	1.12%	3,978,301	0.81%
全国社保基金一一六组合	3,146,235	0.88%	3,146,235	0.64%
葛振男	2,550,000	0.72%	2,550,000	0.52%
骆一中	2,530,000	0.71%	2,530,000	0.52%
沈荣珍	2,530,000	0.71%	2,530,000	0.52%
潘鸣节	2,500,000	0.70%	2,500,000	0.51%
上海复利投资咨询合伙企业（有限合伙）	2,336,264	0.66%	2,336,264	0.48%
蔡健	2,000,000	0.56%	2,000,000	0.41%

其他	232,227,438	65.12%	232,227,438	47.42%
江有归	-	-	31,475,712	6.43%
嘉兴泰一	-	-	25,600,000	5.23%
付海鹏	-	-	11,373,440	2.32%
浙江盈瓿	-	-	10,653,184	2.18%
维思捷朗	-	-	10,509,120	2.15%
维思捷鼎	-	-	7,689,600	1.57%
杭州维思	-	-	6,294,080	1.29%
浙江瓿联	-	-	4,097,280	0.84%
华睿富华	-	-	4,046,720	0.83%
黄金明	-	-	3,714,944	0.76%
华睿兴华	-	-	3,035,008	0.62%
南京捷奕	-	-	3,417,600	0.70%
汤忠海	-	-	2,458,368	0.50%
创东方	-	-	2,367,360	0.48%
华睿盛银	-	-	2,023,424	0.41%
宗佩民	-	-	1,893,888	0.39%
银杏谷	-	-	1,274,752	0.26%
胡敏翔	-	-	1,201,920	0.25%
合 计	356,613,052	100.00%	489,739,452	100.00%

注：其他中包括本次交易对方所持有的上市公司股份。

(2) 本次发行股份和支付现金购买资产并配套募集资金完成后股权变化

股东	本次交易前		本次重大资产重组完成后	
	持股数（股）	股权比例	持股数（股）	股权比例
富润控股集团有限公司	98,414,814	27.60%	98,414,814	18.86%
东吴基金－光大银行－东吴鼎利 5031号资产管理计划	4,400,000	1.23%	4,400,000	0.84%

陕西省国际信托股份有限公司— 陕国投·永昌2期证券投资集合资 金信托计划	3,978,301	1.12%	3,978,301	0.76%
全国社保基金一一六组合	3,146,235	0.88%	3,146,235	0.60%
葛振男	2,550,000	0.72%	2,550,000	0.49%
骆一中	2,530,000	0.71%	2,530,000	0.48%
沈荣珍	2,530,000	0.71%	2,530,000	0.48%
潘鸣节	2,500,000	0.70%	2,500,000	0.48%
上海复利投资咨询合伙企业（有限 合伙）	2,336,264	0.66%	2,336,264	0.45%
蔡 健	2,000,000	0.56%	2,000,000	0.38%
其他	232,227,438	65.12%	232,227,438	44.49%
江有归	-	-	31,475,712	6.03%
嘉兴泰一	-	-	25,600,000	4.90%
付海鹏	-	-	11,373,440	2.18%
浙江盈瓿	-	-	10,653,184	2.04%
维思捷朗	-	-	10,509,120	2.01%
维思捷鼎	-	-	7,689,600	1.47%
杭州维思	-	-	6,294,080	1.21%
浙江瓿联	-	-	4,097,280	0.79%
华睿富华	-	-	4,046,720	0.78%
黄金明	-	-	3,714,944	0.71%
华睿兴华	-	-	3,035,008	0.58%
南京捷突	-	-	3,417,600	0.65%
汤忠海	-	-	2,458,368	0.47%
创东方	-	-	2,367,360	0.45%
华睿盛银	-	-	2,023,424	0.39%
宗佩民	-	-	1,893,888	0.36%

银杏谷	-	-	1,274,752	0.24%
胡敏翔	-	-	1,201,920	0.23%
惠风创投			32,206,666	6.17%
合 计	356,613,052	100.00%	521,946,118	100.00%

注：其他中包括本次交易对方所持有的上市公司股份。

2、本次交易完成后上市公司董事会构成

根据本次交易方案和《发行股份和支付现金购买资产协议》及其补充协议的约定，本次交易完成后，上市公司董事会由 9 名董事组成，其中 3 名独立董事。江有归和嘉兴泰一有权分别提名 1 人为上市公司董事（不包括独立董事）候选人，最终以股东大会选举结果为准。

3、本次交易完成后保持上市公司控制权稳定的具体措施

本次交易前，上市公司实际控制人所控制的上市公司股权比例不低于 27.60%，发行股份和支付现金购买资产完成后，上市公司实际控制人所控制的上市公司股份比例不低于 20.10%，本次发行股份和支付现金购买资产且配套融资完成后，上市公司实际控制人所控制的上市公司股份比例不低于 25.03%。

本次交易完成后，上市公司董事会由 9 名董事组成，其中 3 名独立董事。江有归和嘉兴泰一有权分别提名 1 人为上市公司董事（不包括独立董事）候选人，最终以股东大会选举结果为准。

为了确保上市公司的控制权稳定性：

（1）浙江富润的控股股东富润控股及其控股股东、本次募集配套资金的认购方惠风创投出具承诺：本次重组完成后，未来三年内，没有关于股份减持的计划，不存在放弃上市公司控制权的安排。

（2）作为上市公司的实际控制人惠风创投的全体股东出具承诺：本次重组完成后，未来三年内，赵林中等 17 名自然人没有关于减持惠风创投股份的计划，不存在放弃上市公司控制权的安排，本次重大资产重组完成后三年内不转让所持惠风创投的股份。

（3）根据江有归及其一致行动人嘉兴泰一出具承诺：未来三年内，除根据法律法

规规定要求增持上市公司股份和股东大会审议通过外，江有归及其一致行动人不存在增持上市公司股份的计划。本次重组完成后未来三年内，即使根据法律法规规定要求或经上市公司股东大会审议通过增持上市公司股份，江有归及其一致行动人增持完成后的合计持股比例不得超过惠风创投及其一致行动人合计持股比例的 50%。

中介机构认为，上述保持上市公司控制权稳定的承诺合法有效。

三、补充披露交易完成后上市公司是否有将现有资产业务置出的计划和安排

根据上市公司及其控股股东富润控股出具的说明函，在本次交易完成后，上市公司暂无在未来 36 个月内处置原有纺织品、钢管资产的计划，传统产业和新兴产业在一定时期内将并驾齐驱。

中介机构认为上市公司已出具承诺确认，未来 36 个月不存在对现有纺织品、钢管资产的处置计划或方案。

四、补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第一节本次交易概况”之“十二、本次交易对上市公司的影响”中对上述内容进行了补充披露。

反馈问题第 6 题：请你公司：1）列表形式补充披露交易对方是否涉及有限合伙、资管计划、理财产品、以持有标的资产股份为目的的公司等。如是，以列表形式穿透披露至最终出资的法人或自然人，并补充披露每层股东的出资方式、比例、取得权益的时间、资金来源等信息。2）补充披露交易对方穿透计算后的合计人数，若超过 200 人，且取得相应权益的时间在本次交易停牌前六个月内及停牌期间，补充披露是否符合发行对象数量原则上不超过 200 名等相关规定；若上述取得股权或权益的时间均不在停牌六个月内及停牌期间，补充披露是否符合《非上市公司监管指引第 4 号——股东人数超过 200 人的未上市股份有限公司申请行政许可有关问题的审核指引》等相关规定。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

【回复】

一、列表形式补充披露交易对方是否涉及有限合伙、资管计划、理财产品、以持有标的资产股份为目的的公司等。如是，以列表形式穿透披露至最终出资的法人或自然人，并补充披露每层股东的出资方式、比例、取得权益的时间、资金来源等信息

中介机构核查了本次交易对方的身份证明、非自然人交易对方的工商登记资料，本次交易对方华睿富华、华睿兴华、创东方、维思捷朗、南京捷奕、维思捷鼎、杭州维思和嘉兴泰一等 8 家企业为有限合伙企业。

根据本次交易对方出具的说明，除维思捷鼎的有限合伙人盐城维思捷信股权投资基金（有限合伙）的有限合伙人上海财通资产管理有限公司的出资来源为资管计划外，本次交易对方不涉及资管计划、理财产品，嘉兴泰一系以持有标的资产股份为目的的有限合伙企业。

根据上述有限合伙企业的工商登记资料、最近一期的财务报表、设立至今的历次出资或转让凭证及其合伙人的资料、出具的证明文件，追溯至最终出资的法人和自然人，截至本回复出具日，有限合伙企业的交易对方的每层股东的出资方式、比例、取得权益的时间、资金来源的情况如下：

1、浙江华睿富华创业投资合伙企业（有限合伙）

	合伙人	认缴出资 (万元)	实缴出资 (万元)	占比 (%)	出资 方式	取得权益 时间	资金来源
1	浙江富华睿银投资管理有限公司	300	225	2.00	货币	2016-8	自有资金
2	浙江华睿如山创业投资有限公司	5,500	1,880.1	36.67	货币	2012-7	自有资金
3	杭州文广投资控股有限公司	1,500	512.754	10.00	货币	2012-7	自有资金
4	杭州胡庆余堂投资有限公司	1,000	341.838	6.67	货币	2012-7	自有资金

5	德清县宇生粮油有限责任公司	500	170.916	3.33	货币	2012-7	自有资金
6	杭州广泰资产管理有 限公司	300	102.5580	2.00	货币	2012-7	自有资金
7	曹江江	800	273.468	5.33	货币	2012-7	自有资金
8	杨宇霞	800	273.468	5.33	货币	2012-7	自有资金
9	张琦明	500	170.916	3.33	货币	2012-7	自有资金
10	章莉	500	170.916	3.33	货币	2016-8	自有资金
11	胡春江	500	170.916	3.33	货币	2012-7	自有资金
12	吴丽生	500	170.916	3.33	货币	2012-7	自有资金
13	李晓薇	500	170.916	3.33	货币	2012-7	自有资金
14	冯海琴	500	170.916	3.33	货币	2012-7	自有资金
15	应建明	500	170.916	3.33	货币	2012-7	自有资金
16	余 明	300	102.558	2.00	货币	2012-7	自有资金
17	诸晓庭	300	102.558	2.00	货币	2012-7	自有资金
18	陈 珺	200	68.370	1.33	货币	2012-7	自有资金
合 计		15,000	5,250	100	——		

2、浙江华睿兴华股权投资合伙企业（有限合伙）

	合伙人	认缴出资 (万元)	实缴出资 (万元)	占比 (%)	出资 方式	取得权益 时间	资金来源
1	浙江华睿投资管理有 限公司	100	30	1	货币	2012-12	自有资金
2	浙江华睿海越投资有 限公司	900	270	9	货币	2012-12	自有资金
3	杭州市产业发展投资	1500	450	15	货币	2012-12	自有资金

	有限公司						
4	杭州市江干区产业发展投资有限公司	1,000	300	10	货币	2013-03	股东投入
5	沈才兴	2,000	600	20	货币	2012-12	自有资金
6	王永雍	1,500	450	15	货币	2012-12	自有资金
7	方银军	500	150	5	货币	2012-12	自有资金
8	仲向平	500	150	5	货币	2013-03	自有资金
9	李 明	1,000	300	10	货币	2014-10	自有资金
10	曹菲飞	1,000	300	10	货币	2014-10	自有资金
合 计		10,000	3,000	100	—		

3、杭州创东方富邦创业投资企业（有限合伙）

	合伙人	认缴出资 (万元)	实缴出资 (万元)	占比 (%)	出资 方式	取得权益 时间	资金来源
1	深圳市创东方投资有限公司	200	200	2	货币	2010-12	自有资金
2	杭州高科技创业投资管理有限公司	2,500	2500	25	货币	2010-12	自有资金
3	浙江新大三源控股集团有限公司	500	500	5	货币	2010-12	自有资金
4	浙江锦盛控股集团有限公司	500	500	5	货币	2010-12	自有资金
5	杭州杰迈投资管理咨询有限公司	2,600	2,600	26	货币	2014-11	自有资金
6	杜平文	700	700	7	货币	2010-12	自有资金
7	李少弘	500	500	5	货币	2010-12	自有资金

8	金承有	500	500	5	货币	2010-12	自有资金
9	沈锦水	500	500	5	货币	2014-08	自有资金
10	吴国清	500	500	5	货币	2010-12	自有资金
11	滕小颖	500	500	5	货币	2010-12	自有资金
12	周家红	500	500	5	货币	2015-11	自有资金
合 计		10,000	10,000	100	—		

4、杭州维思捷朗股权投资合伙企业（有限合伙）

	合伙人	认缴出资 (万元)	实缴出资 (万元)	占比 (%)	出资 方式	取得权益时间		资金来源
1	杭州维思投资合伙企业（有限合伙）	500	500	1.21	货币	2012-9		自有资金
2	杭州水南半隐文化艺术有限公司	500	500	1.21	货币	2012-9		自有资金
3	德清精视投资合伙企业（有限合伙）	500	500	1.21	货币	2015-7		自有资金
4	常州投资集团有限公司	1,000	1,000	2.43	货币	2012-9		自有资金
5	杭州当代投资有限公司	1,000	1,000	2.43	货币	2013-6		自有资金
6	嘉兴建元善达创业投资合伙企业（有限合伙）	1,000	1,000	2.43	货币	2013-6		自有资金
7	杭州市产业发展投资有限公司	6,180	6,180	15.00	货币	4,500	2012-9	杭州市人民政府
						1,680	2013-6	
8	戴玲萍	500	500	1.21	货币	2013-6		自有资金
9	杜 红	500	500	1.21	货币	2013-6		自有资金
10	耿春忠	500	500	1.21	货币	2012-9		自有资金
11	李 靖	500	500	1.21	货币	2012-9		自有资金
12	卢小华	500	500	1.21	货币	2013-6		自有资金

13	倪 成	500	500	1. 21	货币	2012-9		自有资金
14	欧艳琼	500	500	1. 21	货币	2012-9		自有资金
15	孙丽娟	500	500	1. 21	货币	2012-9		自有资金
16	王丽金	500	500	1. 21	货币	2012-9		自有资金
17	章炳宇	500	500	1. 21	货币	2013-6		自有资金
18	张三咪	500	500	1. 21	货币	2012-9		自有资金
19	王造国	600	600	1. 46	货币	2015-7		自有资金
20	钱天民	750	750	1. 82	货币	2013-6		自有资金
21	肖 武	800	800	1. 94	货币	2013-6		自有资金
22	姜 楠	900	900	2. 18	货币	2012-9		自有资金
23	廖石刚	1, 000	1, 000	2. 43	货币	2013-1		自有资金
24	刘 溯	1, 000	1, 000	2. 43	货币	2012-9		自有资金
25	骆 钧	1, 000	1, 000	2. 43	货币	2012-9		自有资金
26	任伟杰	1, 000	750	2. 43	货币	2012-9		自有资金
27	王 翔	1, 000	1, 000	2. 43	货币	2013-1		自有资金
28	王永辉	1, 000	1, 000	2. 43	货币	2012-9		自有资金
29	俞红燕	1, 000	1, 000	2. 43	货币	2013-6		自有资金
30	章 维	1, 000	1, 000	2. 43	货币	2012-9		自有资金
31	张军民	1, 000	1, 000	2. 43	货币	2013-1		自有资金
32	赵晓红	1, 000	1, 000	2. 43	货币	500	2012-9	自有资金
						500	2013-6	
33	周久伟	1, 000	1, 000	2. 43	货币	2012-9		自有资金
34	留小珠	1, 100	1, 100	2. 67	货币	2012-9		自有资金
35	罗群英	1, 200	1, 200	2. 91	货币	2015-7		自有资金
36	孙耀辉	1, 220	1, 220	2. 96	货币	1, 000	2012-9	自有资金
						220	2013-6	

37	俞永成	1,700	1,700	4.13	货币	1,200	2013-1	自有资金
						500	2013-6	自有资金
38	叶芝芸	1,750	1,750	4.25	货币	1,000	2013-1	自有资金
						750	2015-7	自有资金
39	洪江鑫	4,000	4,000	9.71	货币	2,000	2012-9	自有资金
						2,000	2013-6	自有资金
合 计		41,200	40,950	100	—			

(1) 杭州维思投资合伙企业（有限合伙）

杭州维思系本次交易对方，其每层股东的出资方式、比例、取得权益的时间、资金来源的情况详见后文关于杭州维思的披露。

(2) 德清精视投资合伙企业（有限合伙）

	合伙人	认缴出资 （万元）	实缴出资 （万元）	占比 （%）	出资 方式	取得权益时 间		资金来源
1	傅广平	100	82.8	4	货币	25	2014-8	自有资金
						75	2016-6	
2	傅栋华	150	124.2	6	货币	2014-9		自有资金
3	蔡德春	2,250	1,863	90	货币	2014-8		自有资金
合 计		2,500	2,070	100	——			

(3) 嘉兴建元善达创业投资合伙企业（有限合伙）

	合伙人	认缴出资 (万元)	实缴出资 (万元)	占比 (%)	出资 方式	取得权益 时间	资金来源
1	上海善达投资管理 有限公司	100	100	0.8333	货币	2013-4	自有资金
2	李富森	300	300	2.5000	货币	2013-4	自有资金

3	陆海荣	300	300	2.5000	货币	2013-4	自有资金
4	南通市久正人体工学股份有限公司	300	300	2.5000	货币	2013-4	自有资金
5	史俊	300	300	2.5000	货币	2013-12	自有资金
6	宋金兴	300	300	2.5000	货币	2013-4	自有资金
7	王绍雄	300	300	2.5000	货币	2013-4	自有资金
8	张兆民	300	300	2.5000	货币	2013-4	自有资金
9	周灵	300	300	2.5000	货币	2013-4	自有资金
10	马忠华	400	400	3.3333	货币	2013-4	自有资金
11	钱朝龙	500	250	4.1667	货币	2013-4	自有资金
12	张小玲	500	500	4.1667	货币	2013-4	自有资金
13	浙江汇乾源投资有限公司	500	500	4.1667	货币	2013-4	自有资金
14	张朝晖	600	600	5.0000	货币	2013-4	自有资金
15	王尔平	1,000	425	8.3333	货币	2013-12	自有资金
16	王忠法	1,000	1,000	8.3333	货币	2013-4	自有资金
17	苏寿梁	2,000	2,000	16.6667	货币	2013-4	自有资金
18	周洪浩	3,000	3,000	25.0000	货币	2013-4	自有资金
合 计		12,000	11,175	100	—		

5、南京捷奕创业投资合伙企业（有限合伙）

	合伙人	认缴出资 (万元)	实缴出资 (万元)	占比 (%)	出资方式	取得权益 时间	资金来源
1	南京维思投资管理有限公司	100	100	1	货币	2014-3	自有资金
2	南京市创业投资发	3,000	3,000	30	货币	2014-3	财政专项

	展中心						资金
3	南京捷兴股权投资 合伙企业（有限合 伙）	3,100	3,100	31	货币	2015-3	自有资金
4	洪江鑫	1,000	1,000	10	货币	2014-3	自有资金
5	王造国	500	500	5	货币	2015-11	自有资金
6	杜 红	500	500	5	货币	2014-3	自有资金
7	卢小华	500	500	5	货币	2014-3	自有资金
8	唐俊明	500	500	5	货币	2015-3	自有资金
9	付 炜	500	500	5	货币	2014-3	自有资金
10	李淑平	300	300	3	货币	2014-3	自有资金
	合 计	10,000	10,000	100	—		

(1) 南京市创业投资发展中心

根据南京市创业投资发展中心持有的《事业单位法人证书》，南京市创业投资发展中心系事业单位法人，经费来源为财政补助。

(2) 南京捷兴股权投资合伙企业（有限合伙）

	合伙人	认缴出资 (万元)	实缴出资 (万元)	占比 (%)	出资 方式	取得权益 时间	资金来源
1	南京维思投资管理 有限公司	30	5	0.96	货币	2014-11	自有资金
2	仇德发	1,500	1,500	47.92	货币	2014-11	自有资金
3	张春燕	1,000	1,000	31.95	货币	2014-11	自有资金
4	周典静	400	400	12.78	货币	2014-11	自有资金
5	王 蕴	200	200	6.39	货币	2014-11	自有资金
	合 计	3,130	3,105	100	—		

6、杭州维思捷鼎股权投资合伙企业（有限合伙）

	合伙人	认缴出资 (万元)	实缴出资 (万元)	占比 (%)	出资 方式	取得权益 时间	资金来源
1	杭州维思投资合伙企业（有限合伙）	600	420	1.18	货币	2014-7	自有资金
2	丽水市同昌房地产开发有限公司	1,000	700	1.97	货币	2014-7	自有资金
3	上海裕安投资集团有限公司	3,000	2,100	5.91	货币	2014-7	自有资金
4	宜信卓越财富投资管理（北京）有限公司	3,000	3,000	5.91	货币	2014-7	自有资金
5	杭州信息产业投资有限公司	6,676.1	4,673.27	13.14	货币	2014-7	杭州市人民政府
6	吉利集团有限公司	10,000	7,000	19.69	货币	2014-7	自有资金
7	盐城维思捷信股权投资基金（有限合伙）	26,518.04	19,272.22	52.21	货币	2014-7	自有资金
合 计		50,794.14	37,165.49	100	——		

（1）杭州维思投资合伙企业（有限合伙）

杭州维思系本次交易对方，其每层股东的出资方式、比例、取得权益的时间、资金来源的情况详见后文关于杭州维思的披露。

（2）盐城维思捷信股权投资基金（有限合伙）

	合伙人	认缴出资	实缴出资	占比 (%)	出资	取得权益	资金来源
--	-----	------	------	--------	----	------	------

		(万元)	(万元)		方式	时间	
1	杭州维思投资合伙企业（有限合伙）	10	8	0.01	货币	2014-8	自有资金
2	江苏悦达善达股权投资基金管理有限公司	3,000	2,100	11.31	货币	2016-9	自有资金
3	上海财通资产管理有限公司	23,518.04	17,165.216	88.68	货币	2015-2	筹集资金
合 计		26,528.04	19,273.216	100	—		

1) 杭州维思投资合伙企业（有限合伙）

杭州维思系本次交易对方，其每层股东的出资方式、比例、取得权益的时间、资金来源的情况详见后文关于杭州维思的披露。

2) 上海财通资产管理有限公司

根据中介机构核查，上海财通资产管理有限公司的出资系经备案的财通资产—维思捷信基金 1 号特定多个客户专项资产管理计划和财通资产—维思捷信基金 2 号特定多个客户专项资产管理计划。根据上海财通资产管理公司出具的资产管理计划委托人清单和说明以及委托人出具的书面说明，各资产管理计划委托人的出资金额、占比、出资方式和取得权益时间（按照资产管理计划在中国证券监督管理委员会备案登记日期计算）、资金来源如下：

①财通资产—维思捷信基金 1 号特定多个客户专项资产管理计划

	出资人	出资（万元）	占比（%）	出资方式	取得权益时间	资金来源
1	史 军	350	4.56	货币	2014-11	自有资金
2	王 囡	300	3.91	货币	2014-11	自有资金
3	即发集团有限公司	700	9.12	货币	2014-11	自有资金
4	赵晓红	700	9.12	货币	2014-11	自有资金

5	孙兆玉	350	4.56	货币	2014-11	自有资金
6	虞樟星	350	4.56	货币	2014-11	自有资金
7	赵丽丽	350	4.56	货币	2014-11	自有资金
8	何占能	560	7.29	货币	2014-11	自有资金
9	曹勇奇	350	4.56	货币	2014-11	自有资金
10	申丽萍	350	4.56	货币	2014-11	自有资金
11	曾 林	420	5.47	货币	2014-11	自有资金
12	周东伟	420	5.47	货币	2014-11	自有资金
13	高凌燕	700	9.12	货币	2014-11	自有资金
14	刘文雅	350	4.56	货币	2014-11	自有资金
15	王满平	350	4.56	货币	2014-11	自有资金
16	章炳宇	350	4.56	货币	2014-11	自有资金
17	应晓云	300	3.91	货币	2014-11	自有资金
18	忻鸣一	427	5.56	货币	2014-11	自有资金
合 计		7,677	100	—		

②财通资产—维思捷信基金2号特定多个客户专项资产管理计划

	出资人	出资（万元）	占比（%）	出资方式	取得权益时间	资金来源
1	冯干旭	300	3.07	货币	2015-7	自有资金
2	董晓燕	350	3.58	货币	2015-7	自有资金
3	孙 全	350	3.58	货币	2015-7	自有资金
4	吴萍芳	350	3.58	货币	2015-7	自有资金
5	陈志军	350	3.58	货币	2015-7	自有资金
6	张 瑾	600	6.13	货币	2015-7	自有资金
7	金永堂	385	3.93	货币	2015-7	自有资金
8	姚华俊	350	3.58	货币	2015-7	自有资金
9	俞 方	630	6.44	货币	2015-7	自有资金

10	陈浩文	350	3.58	货币	2015-7	自有资金
11	杨典智	350	3.58	货币	2015-7	自有资金
12	楼江宁	350	3.58	货币	2015-7	自有资金
13	沈娟英	300	3.07	货币	2015-7	自有资金
14	王宏东	300	3.07	货币	2015-7	自有资金
15	章炳宇	300	3.07	货币	2015-7	自有资金
16	罗群英	420	4.29	货币	2015-7	自有资金
17	马佩云	300	3.07	货币	2015-7	自有资金
18	姚丽华	350	3.58	货币	2015-7	自有资金
19	方苏萍	700	7.15	货币	2015-7	自有资金
20	李 媛	350	3.58	货币	2015-7	自有资金
21	康 健	300	3.07	货币	2015-7	自有资金
22	上海中件管理咨询有限公司	350	3.58	货币	2015-7	自有资金
23	樊红龙	350	3.58	货币	2015-7	自有资金
24	陈大军	350	3.58	货币	2015-7	自有资金
25	侯 竞	350	3.58	货币	2015-7	自有资金
26	姚小杭	350	3.58	货币	2015-7	自有资金
合 计		9,785	100	—		

7、杭州维思投资合伙企业（有限合伙）

	合伙人	认缴出资 (万元)	实缴出资 (万元)	占比 (%)	出资方式	取得权益时间		资金来源
1	杭州捷盈投资管理有限公司	50	50	1.05	货币	2012-7		自有资金
2	陈 路	1,063.7050	1,018.7050	22.34	货币	463.705	2013-6	自有

						130	2015-1	资金
						470	2016-1	
3	李 斌	1,950.5575	1,950.5575	40.97	货币	81.55	2012-7	自有资金
						393.0025	2013-6	
						1020.705	2015-1	
						455.3	2016-1	
4	孙 健	382.2475	359.7475	8.03	货币	58.25	2012-7	自有资金
						24.9974	2013-6	
						55	2015-1	
						244	2016-1	
5	吴文耀	153.2475	153.2475	3.22	货币	58.25	2012-7	自有资金
						94.9975	2013-6	
6	孙艳华	58.2475	58.2475	1.22	货币	2012-7		自有资金
7	夏勇平	402.7000	350.2000	8.46	货币	2016-1		自有资金
8	姚小杭	700	640	14.70	货币	2016-1		自有资金
	合 计	4,760.705	4,580.705	100	——			

8、嘉兴泰一指尚投资合伙企业（有限合伙）

	合伙人	认缴出资 (万元)	实缴出资 (万元)	占比 (%)	出资 方式	取得权益 时间	资金来源
1	江有归	387.50	387.50	12.5	货币	2015/6	自有资金
2	付海鹏	775.00	775.00	25	货币	2016/1	自有资金
3	唐映权	620.00	620.00	20	货币	2015/12	自有资金
4	李兴建	310.00	310.00	10	货币	2015/12	自有资金
5	俞建梅	232.50	232.50	7.5	货币	2016/1	自有资金

6	章月华	155.00	155.00	5	货币	2015/12	自有资金
7	宁波正友信成投资 合伙企业（有限合 伙）	364.71	364.71	11.7647	货币	2015/12	自有资金
8	宁波顶顺资产管理 有限公司	255.29	255.29	8.2353	货币	2015/12	自有资金
合 计		3,100	3,100	100	—		

（1）宁波正友信成投资合伙企业（有限合伙）

	合伙人	认缴出资 (万元)	实缴出资 (万元)	占比 (%)	出资方 式	取得权益 时间		资金 来源
1	宁波正友资产管理 有限公司	44	22	6.8323	货币	22	2015-6	自有 资金
						22	2016-9	
2	绍兴九元资产管 理有限公司	600	300	93.1677	货币	300	2016-1	自有 资金
						300	2016-9	
合 计		644	322	100	--			

二、补充披露交易对方穿透计算后的合计人数，若超过 200 人，且取得相应权益的时间在本次交易停牌前六个月内及停牌期间，补充披露是否符合发行对象数量原则上不超过 200 名等相关规定；若上述取得股权或权益的时间均不在停牌六个月内及停牌期间，补充披露是否符合《非上市公众公司监管指引第 4 号——股东人数超过 200 人的未上市股份有限公司申请行政许可有关问题的审核指引》等相关规定

根据本题第一款的穿透原则，本次交易对方（合伙企业穿透至最终出资的法人或自然人）的合计人数如下（其中排名在后的交易对方的人数已扣除与排名在前的交易对方重叠的人数）：

	交易对方	最终出资的法人或自然人人数
1	江有归	1名自然人
2	付海鹏	1名自然人
3	胡敏翔	1名自然人
4	黄金明	1名自然人
5	宗佩民	1名自然人
6	汤忠海	1名自然人
7	浙江瓯联创业投资有限公司	1名法人
8	浙江盈瓯创业投资有限公司	1名法人
9	浙江华睿富华创业投资合伙企业（有限合伙）	12名自然人和6名法人（共计18名）
10	浙江华睿兴华股权投资合伙企业（有限合伙）	6名自然人和4名法人（共计10名）
11	浙江华睿盛银创业投资有限公司	1名法人
12	杭州创东方富邦创业投资企业（有限合伙）	7名自然人和5名法人（共计12名）
13	浙江银杏谷投资有限公司	1名法人
14	杭州维思捷朗股权投资合伙企业（有限合伙）	50个自然人和7名法人（共计57名）、杭州维思
15	南京捷奕创业投资合伙企业（有限合伙）	11个自然人和2个法人、1家事业单位，其中南京维思投资管理有限公司、洪江鑫、王造国、杜红、卢小华、重复计算，需剔除，剔除后共计9名
16	杭州维思捷鼎股权投资合伙企业（有限合伙）	42个自然人和8个法人、杭州维思，其中赵晓红、罗群英重复计算1次，章炳宇重复计算两次，需剔除，剔除后共计46名（不包括杭州维思）
17	杭州维思投资合伙企业（有限合伙）	7个自然人和1个法人，其中姚小杭重复计算，需剔除，剔除后共计7名
18	嘉兴泰一指尚投资合伙企业（有限合伙）	6名自然人和3个法人，其中江有归、付海鹏重复计算，需剔除，剔除后共计7名

合 计	176名
-----	------

本次交易对方（合伙企业穿透至最终出资的法人或自然人）的合计人数为 176 人，未超过 200 人。

经核查，中介机构认为，本次交易对方穿透计算后的合计人数符合《非上市公司监管指引第 4 号——股东人数超过 200 人的未上市股份有限公司申请行政许可有关问题的审核指引》的规定。

三、补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第三节交易对方情况”之“一、购买资产的交易对方”及“四、其他事项说明”中对上述内容进行了补充披露。

反馈问题第 7 题：申请材料显示，本次交易的业绩补偿责任人仅为江有归和付海鹏二人，其他 16 名交易对方未进行业绩承诺。江有归和付海鹏合计获得的对价占全部对价的 40.98%，当需补偿金额高于补偿责任人在本次交易中所获的对价时，补偿责任人所能补偿的股份或现金可能出现无法完全覆盖应补偿金额的情况。申请材料同时显示，业绩补偿责任人对泰一指尚 2016-2018 年的业绩承诺金额远高于报告期水平，同时设置了超额业绩奖励。请你公司：1）补充披露设置上述业绩补偿安排的原因及合理性，与泰一指尚的经营风险是否匹配，以及对上市公司和中小股东权益的影响。2）结合泰一指尚截至目前的经营业绩、平台经营数据、业务拓展情况及业绩承诺方的资金实力，补充披露泰一指尚 2016-2018 年业绩承诺金额的合理性与可实现性，并提出切实可行的保障本次交易业绩补偿的具体措施及对相关方追偿的约束措施。3）补充披露上述超额业绩奖励安排设置的原因及合理性，请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表意见。

【回复】

一、补充披露设置上述业绩补偿安排的原因及合理性，与泰一指尚的经营风险

是否匹配，以及对上市公司和中小股东权益的影响

根据原定业绩补偿方案，标的公司除江有归和付海鹏外，其余股东均为财务投资者，不具体参与公司的日常经营管理，因此不参与业绩补偿。泰一指尚的经营风险与参与其实际日常经营的高级管理团队密切相关，泰一指尚的股东中只有江有归和付海鹏为核心管理层，因此泰一指尚的经营风险由江有归和付海鹏承担，由江有归和付海鹏承担业绩补偿较为合理。

根据原定业绩补偿方案，若标的公司业绩承诺期内实际实现净利润低于承诺净利润，在极端情况下，可能出现补偿责任人所能补偿的全部股份和现金无法完全覆盖所应补偿金额的情况。

根据原定业绩补偿方案，本次交易中标的公司拟作价 120,000 万元，其中补偿责任人江有归和付海鹏合计所能获得的对价预计为 49,171.08 万元（包含直接和间接），占全部对价的 40.98%。极端情况下，本次交易中标的公司业绩承诺数、业绩补偿可覆盖数的情况如下：

单位：万元

	2016 年	2017 年	2018 年
业绩承诺数	5,500	8,500	12,200
利润实现数	0	0	0
需补偿数	25,190.84	64,122.14	120,000
业绩承诺可覆盖数	25,190.84	49,171.08	49,171.08
业绩承诺可覆盖比例	100%	76.68%	40.98%
现有补偿数覆盖需补偿数情况	0	3,263.24	15,463.24
下标的公司需实现的净利润			

由上表可知，根据原定业绩补偿方案，如果业绩承诺期内泰一指尚所实现的扣除非经常性损益后归属于母公司的净利润低于 15,463.24 万元或者业绩承诺期前两年泰一指尚实现的扣除非经常性损益后归属于母公司的净利润低于 3,263.24 万元，江有归和付海鹏需补偿金额将高于其在本次交易中所获得的对价，补偿责任人在本

次交易所获得的股份或现金可能出现无法完全覆盖应补偿金额的情况。

本次交易的业绩补偿原定由江有归和付海鹏承担除了因为二人为公司核心管理层，需对公司经营风险承担主要责任外，还包括以下两方面的原因：一方面，2015年泰一指尚实现的净利润为2,736.77万元，扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润为2,368.88万元，从泰一指尚目前的经营状况，包括在手订单、待签订合同、人员招聘、研发实力的提升、市场影响力和行业美誉度的提升来看，泰一指尚经营状况良好，并且泰一指尚所处的大数据和互联网营销行业持续增长，经营业绩具备持续增长的基础和动力，业绩承诺期内累计实现扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润大于15,463.24万元或者2016年和2017年累计实现扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润大于3,263.24万元的可能性较大，出现业绩完成情况大幅低于业绩承诺情况导致业绩补偿责任人无法足额补偿的可能性较小；另一方面，除本次交易所获得的对价外，江有归和付海鹏创业多年，拥有较为雄厚的个人资产，并且资信情况良好，目前无债务在身，具备较强的履约能力。因此，江有归和付海鹏在泰一指尚的业绩承诺期内无法全额支付业绩补偿金额，从而对上市公司和中小股东权益带来不利影响的可能性较低。

本次交易包括业绩补偿在内的相关方案已经上市公司第七届董事会第十八次会议、第七届董事会第十九次会议以及2016年第一次临时股东大会决议通过，其中在2016年第一次临时股东大会对《业绩补偿协议》等业绩补偿相关议案的表决过程中，中小股东投赞成票的股份占比为100%。从投票结果来看，包括中小股东在内上市公司股东以及市场投资者对本次重组方案和发行方案均表达了认可与支持。同时，针对本次交易仅部分股东参与业绩补偿且补偿上限未全额覆盖交易作价，上市公司已在《重组报告书》中做出了业绩补偿违约或不足的风险提示。

综上所述，本次交易中的原定业绩补偿方案系交易各方根据市场化原则商业谈判的结果，与泰一指尚的经营风险相匹配，有利于促成交易各方顺利达成交易协议，符合相关规定，具有合理性。此外，本次交易方案履行了必要的表决程序，并充分披露了相关风险，已考虑了上市公司及中小股东权益。

二、结合泰一指尚截至目前的经营业绩、平台经营数据、业务拓展情况及业绩

承诺方的资金实力，补充披露泰一指尚 2016-2018 年业绩承诺金额的合理性与可实现性，并提出切实可行的保障本次交易业绩补偿的具体措施及对相关方追偿的约束措施

1、泰一指尚截至目前的经营业绩

截至 2016 年 6 月 30 日，泰一指尚经审计的经营业绩如下表所示：

单位：万元

项目	2016 年上半年	2015 年	2014 年
营业收入	18,626.69	37,027.04	23,903.09
营业利润	21.24	2,576.08	765.65
利润总额	813.35	3,039.38	1,339.26
净利润	761.51	2,736.77	1,361.15
归属于母公司所有者的净利润	761.51	2,741.62	1,458.18
扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润	212.28	2,368.88	593.17

2016 年 1-8 月，泰一指尚未经审计的经营业绩数据如下表所示：

营业收入	27,281.48
营业成本	19,072.51
营业利润	954.00
净利润	1,758.93

由上表可知，泰一指尚截至 2016 年 1-8 月份的经营业绩较其 2016 年承诺的净利润尚有一定差距，主要原因为泰一指尚所处的互联网营销行业具有鲜明的季节性特征。因节日及消费习惯等原因，我国的部分消费市场具有“金九银十”的特点，特别是房产、家居、汽车等大型消费品在下半年往往会形成销量高峰。此外，大型

互联网广告客户一般在每年一季度制定年度营销预算，二季度开始陆续投放，因此受互联网用户和客户两方面的影响，互联网营销行业通常在上半年的业务量低于下半年，呈现一定程度的季节性。加之近几年火爆的“双十一”、“双十二”电商促销，更是强化了互联网营销行业的季节性特点。

泰一指尚 2016 年 1-6 月与 2014 年、2015 年同期营业收入、营业成本、净利润等指标的对比情况如下：

单位：万元

项目	2016 年 1-6 月	2016 年 E	1-6 月的占比
营业收入	18,626.69	52,280.67	35.63%
营业成本	13,040.74	33,437.36	39.00%
净利润	761.51	5,500	13.85%
毛利率	29.99%	36.04%	/
项目	2015 年 1-6 月	2015 年	1-6 月的占比
营业收入	13,812.79	37,027.04	37.30%
营业成本	9,840.31	23,962.03	41.07%
净利润	-417.97	2,736.77	-15.27%
毛利率	28.76%	35.29%	-
项目	2014 年 1-6 月	2014 年	1-6 月的占比
营业收入	8,346.15	23,903.09	34.92%
营业成本	5,781.50	15,712.85	36.79%
净利润	-191.59	1,361.15	-14.08%
毛利率	30.73%	34.26%	

注 1：2014 年 1-6 月和 2015 年 1-6 月数据为未审数。

注 2：2016 年全年数据为评估报告预测数，净利润以业绩承诺数作为参考。

由上表可知，从营业收入上来看，2016 年 1-6 月实现的营业收入占 2016 年预测营业收入的比例与 2015 年和 2014 年同期较为接近。根据泰一指尚统计，截至 2016

年8月31日泰一指尚已签订合同但截至2016年6月30日尚未执行完毕的合同金额为20,679.73万元，预计2016年7-12月可确认收入额为18,776.19万元，2017年可确认收入额为732.99万元；2016年9-12月有意向待签订的合同金额约为14,300.00万元，预计2016年9-12月可确认收入额约为13,490.56万元。《评估报告》收益法预测2016年泰一指尚的营业收入为52,280.67万元。泰一指尚2016年1-6月已实现的主营业务收入为18,570.74万元，加上合同已签订（含有意向待签订）预计在2016年7-12月可确认收入额合计约为50,837.49万元，占评估预测2016年全年收入的比例为97.24%。因此，从泰一指尚目前已签和待签合同情况，并考虑其季节性因素，2016年度泰一指尚实现预测营业收入的可能性较大。

从毛利率水平来看，2014年1-6月和2015年1-6月的毛利率分别小于全年毛利率3.53和6.53个百分点，2016年上半年，泰一指尚毛利率为29.99%，与评估师预测的全年毛利率相差6.05个百分点，与2014年和2015年同期相比差别不大。与此同时，从净利润水平上来看，2014年1-6月和2015年1-6月泰一指尚实现的净利润均为负，2016年1-6月实现净利润700多万，相比2014年和2015年同期有较大增长。此外，2016年7-8月，泰一指尚实现净利润997.42万元，由于下半年为公司经营旺季，因此预计未来数月泰一指尚净利润仍将保持在较高水平。

因此，结合泰一指尚毛利率及净利润的季节性变动趋势判断，2016年泰一指尚实现预测净利润的可能性较大。

2、泰一指尚的平台经营数据

根据客户要求、媒体类型的不同，泰一指尚会采取不同的投放类型和计费方式，通常包括CPT、CPS、CPM、CPD、CPC、CPA和EPR等，不同投放类型和计费方式的含义如下表所示：

计费方式	投放量
CPS	Cost Per Sale 的英文缩写，按照广告点击之后产生的实际销售金额付给广告站点销售提成费用
CPM	Cost Per Thousand Impression, 的英文缩写，每千次印象数成本，即广告主为它的广告显示1000次所付的费用

CPD	Cost Per Day 的英文缩写，即按天收费
CPC	Cost Per Click 的英文缩写，是一种按照广告点击数计费的收费方式
CPA	Cost Per Action 的英文缩写，是一种按广告投放实际效果计价方式的广告，即按回应的有效问卷或注册数来计费，而不限广告投放量
CPT	Cost Per Time 的英文缩写，按时长计费，是包时段投放广告的一种形式，广告主选择广告位和投放时间，费用与广告点击量无关，如广告投放“一个星期多少钱”
数据标签	将获取到的数据按照客户的要求，将数据进行分析后将每条数据形成包含收入水平、年龄、性别、地域等标签的数据
EPR	Electronic Public Relations system 的英文缩写，中文译为“网络公关系统”或“E 公关系统”，它利用互联网的高科技表达手段营造企业形象，为现代公共关系提供了新的思维方式、策划思路和传播媒，EPR 的主要形式包括：网络新闻发布、事件营销、口碑营销、搜索引擎营销、微博营销、危机公关等。

根据不同的投放类型和计费方式，泰一指尚的每个营销项目会产生不同的经营数据，2016 年 1-8 月，泰一指尚业务分不同计费方式的经营数据和经营业绩如下表所示：

2016 年 1-6 月（经审计）			
投放类型	投放量	收入（元）	成本（元）
CPA	173,114 次注册	2,531,940.37	1,863,839.87
CPC	41,785,971 次点击	11,960,107.07	8,381,138.29
CPM	7,374,214 个千次曝光	106,560,452.71	80,512,949.97
CPS	-	2,946,127.96	2,698,269.50
CPT	-	27,642,703.76	27,049,609.07
EPR	-	4,995,615.57	3,909,444.40
户外展位		438,204.72	154,055.94
数据标签	605,661,982 个标签	6,056,619.82	4,860,241.12

数据平台	-	22,575,615.90	275,772.82
合计	-	185,707,387.88	129,705,320.98

2016 年 7-8 月（未经审计）

投放类型	投放量	收入（元）	成本（元）
CPA	26,538 次注册	795,141.51	643,000.91
CPC	19,440,574 次点击	5,627,148.49	4,209,440.28
CPD		3,263,349.06	2,992,269.79
CPM	2,906,616 个千次曝光	51,381,636.45	40,434,162.62
CPS		1,040,382.98	592,469.97
CPT		11,110,740.28	10,487,345.94
EPR		332,607.02	421,539.06
数据标签	320,229,850 个标签	4,162,263.58	1,335,849.06
数据平台		7,791,913.99	
合计		85,505,183.36	61,116,077.63

注 1: CPS 是按照客户最终实现销售的金额进行提成，因此未统计投放的数据量；CPT 是按时长计费，费用与广告点击量无关，因此无法统计数据量；EPR 主要是软文营销，按照软文收费，因此也无数据量；数据平台主要是软件销售，因此无投放量；户外展位是传统营销，无数据量；舆情监测是以最终形成的监测报告收费，用于分析的数据没有可统一的统计口径。

3、业务拓展情况

截至 2016 年 8 月 31 日，泰一指尚已签订和待签订的合同情况如下：

单位：万元

互联网营销业务	
项 目	截至 2016 年 8 月末（万元）
截至 2016 年 8 月 31 日已签订合同但截至 2016 年 6 月 30 日尚未执行完毕的合同金额	20,233.59
预计上述合同 2016 年 7-12 月可确认收入金额	18,355.30
2016 年 9-12 月有意向待签订的合同金额	9,600.00

预计上述合同 2016 年 9-12 月可确认收入金额	9,056.60
预计 2016 年 7-12 月互联网营销服务合计确认收入金额	27,411.90
营销数据分析服务	
截至 2016 年 8 月 31 日已签订合同但截至 2016 年 6 月 30 日尚未执行完毕的合同金额	446.14
预计上述合同 2016 年 7-12 月可确认收入金额	420.89
2016 年 9-12 月有意向待签订的合同金额	4,700.00
预计上述合同 2016 年 9-12 月可确认收入金额	4,433.96
预计 2016 年 7-12 月营销数据分析服务合计可确认收入金额	4,854.85
互联网营销和营销数据分析服务预计在 2016 年 7-12 月合计可确认收入的金额	32,266.75

由上表可知,截至 2016 年 8 月末,根据泰一指尚现有合同情况预计 2016 年 7-12 月确认的收入约为 32,266.75 万元,加上 2016 年 1-6 月已实现的主营业务收入 18,570.74 万元,合计 50,837.49 万元,占坤元评估师预测的全年收入 52,280.67 万元的 97.24%。2016 年未来数月,泰一指尚将在现有基础上继续积极开拓业务,力争进一步提升业绩,因此,在 2016 年泰一指尚全年实现 52,280.67 万元收入的可能性较大。

4、业绩承诺方的资金实力

优先业绩补偿责任人江有归和付海鹏均已创业多年,拥有较为雄厚的资金实力。江有归除控制泰一指尚外,还持有杭州友耐特信息技术有限公司 50%股权、杭州福岭信息科技有限公司 100%股权,并拥有多处房产以及金额较大的金融资产;付海鹏除持有泰一指尚股权外,经过多年积累拥有北京核心区域的房产以及金额较大的金融资产。若出现江有归和付海鹏本次交易所获得的对价无法覆盖所需补偿的金额的情况,可以以其其他资产进行一定程度的补偿。

5、保障本次交易业绩补偿的具体措施及对相关方追偿的约束措施

(1) 原定业绩补偿的实施方式和股份对价锁定安排

本次交易中，原定业绩承诺方的承诺履行保障主要为业绩补偿方式和股份对价锁定安排。本次交易的原定补偿责任人为江有归和付海鹏，上述两人按照 6:4 的比例承担补偿责任，且双方承诺，在一方未履行补偿义务的前提下，另一方承担连带责任。原定补偿责任人同意采取股份补偿的方式，在股份补偿不足时，原补偿责任人以现金方式补足。原定补偿责任人承诺，其持有的上市公司股权在业绩补偿实施完成前不得进行转让、质押或设置其他限制性权利。此外，本次交易的原定补偿责任人江有归、付海鹏承诺，其所持浙江富润股份自该等股票上市之日起 36 个月内不得转让。同时，江有归担任普通合伙人、付海鹏担任有限合伙人的嘉兴泰一承诺，如果其取得本次发行股份时，持有标的公司股权持续拥有权益时间不足 12 个月，则自该等股票上市之日起 36 个月内不得转让。

股份补偿措施的具体实施方式如下：

1) 股份补偿方式首先采用股份回购注销方案，即由上市公司回购补偿责任人所持有的等同于当年应补偿股份数的上市公司部分股份，该部分股份不拥有表决权且不享有股利分配的权利。上市公司应在会计师事务所出具《专项审核报告》后九十个工作日内召开董事会及股东大会审议关于回购原股东应补偿的股份并注销的相关方案。

2) 若上市公司股东大会审议通过该股份回购议案，上市公司将以人民币 1.00 元的总价定向回购当年应补偿股份，并予以注销，且同步履行通知债权人等法律、法规关于减少注册资本的相关程序。上市公司应在股东大会决议公告后十个工作日内将股份回购数量书面通知补偿责任人。补偿责任人有义务协助上市公司尽快办理该等股份的回购、注销事宜。

3) 若股东大会未能审议通过该股份回购议案，则上市公司将在股东大会决议公告后十个交易日内书面通知补偿责任人实施股份赠送方案，并在自股东大会决议公告之日起三十日内，授权上市公司董事会按有关规定确定并公告股权登记日，将等同于上述应补偿数量的股份赠送给该股权登记日登记在册的其他股东（指上市公司股东名册上除补偿责任人外的其他股东）。

若原定补偿责任人需以现金方式补足，则应在补偿的股份回购实施完毕后 30

个工作日内按各自的比例向上市公司支付现金补偿。

因此，从本次交易的原定业绩补偿实施方式以及对原定业绩补偿责任人的股份锁定期来看，能够较为有效保证补偿责任人履行补偿责任。

（2）业绩补偿方案的调整

为更加有效地保障浙江富润及其股东特别是中小股东的合法权益，经协商，本次交易各方一致同意由江有归、付海鹏以及泰一指尚的其他 16 名股东共同承担业绩补偿义务。其中江有归和付海鹏按照上述方式承担优先补偿的义务，其在收到上市公司要求补偿的书面通知后三十个工作日未进行补偿或补偿不足的，则由嘉兴泰一等泰一指尚的其他 16 名股东按照本回复出具日所持标的公司股份比例按比例向上市公司补偿，其承担的补偿义务以其本次发行股份及支付现金购买资产所获得的对价总额的 40%为限，并且按照《业绩补偿补充协议》的约定只采取股份补偿的方式。同时，业绩补偿实施完成前，江有归和付海鹏根据本次发行股份及支付现金购买资产而持有的上市公司股份不得进行转让、质押或设置其他限制性权利。其他 16 名股东承诺，在业绩补偿实施完成前，其根据本次发行股份和支付现金购买资产而获得的对价总额的 40%价值所对应的上市公司股份不得进行转让、质押或设置其他限制性权利。在经过上述调整后，本次业绩补偿责任人所能补偿的金额所能覆盖极端情况下所需补偿金额（120,000 万元）比例为 64.59%。

经调整后，极端情况下，本次交易中标的公司业绩承诺数、业绩补偿可覆盖数的情况如下：

单位：万元

	2016 年	2017 年	2018 年
业绩承诺数	5,500	8,500	12,200
利润实现数	0	0	0
需补偿数	25,190.84	64,122.14	120,000
业绩补偿可覆盖数	25,190.84	64,122.14	77,505.60
业绩补偿可覆盖比例	100%	100%	64.59%
现有补偿数覆盖需补偿数情况	0	0	9,277.94

下标的公司需实现的净利润			
--------------	--	--	--

由上表可知，只有当业绩承诺期内（2016-2018 年）泰一指尚所实现的扣除非经常性损益后归属于母公司的累计净利润低于 9,277.94 万元，补偿责任人在本次交易所获得的股份或现金可能出现无法完全覆盖应补偿金额的情况。结合泰一指尚截至目前的经营业绩、平台经营数据、业务拓展情况，标的资产盈利预测数的可实现性较高，承诺期内出现累计实现的扣除非经常性损益后归属于母公司的净利润低于 9,277.94 万元的可能性较小。

综上所述，根据经调整后的业绩补偿的实施方案和业绩补偿责任人的股份锁定安排，业绩补偿责任人具有较好的承诺履行保障，业绩补偿风险较小。

三、补充披露上述超额业绩奖励安排设置的原因及合理性

业绩奖励设置的原因：为提高泰一指尚管理团队的稳定性和工作积极性，促进本次交易后标的公司持续稳定发展，同时将超额业绩奖励给泰一指尚确定的公司员工，达到共同分享泰一指尚超额经营成果以及双方共赢的目的，从而有利于保障上市公司及全体投资者的利益。经上市公司与泰一指尚及各交易对方协商，达成上述超额业绩奖励安排。

业绩奖励设置的合理性：本次交易的奖励对价设置是以标的公司实现超过累计承诺净利润的 105%为前提，仅为超额业绩的部分奖励，并非全额奖励。本次交易的奖励对价设置充分考虑了上市公司和中小股东的利益、对泰一指尚管理层及核心员工的激励效果、资本市场类似并购重组案例等多项因素，有利于泰一指尚承诺净利润的实现及其长期稳定的发展。同时，本次交易条款中的奖励对价仅限于标的公司实现累计承诺净利润 105%的超出部分的 60%，且奖励总额不超过本次购买资产交易作价的 20%（即 120,000 万元*20%=24,000 万元），不会对上市公司及标的公司的生产经营产生重大不利影响。

综上所述，中介机构认为该奖励模式设置具有合理性符合中国证监会《关于并购重组业绩奖励有关问题与解答》的有关规定。

四、补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第一节本次交易概况”之“六、本次交易的业绩承诺与补偿安排”和“七、本次交易的业绩奖励”中对上述“二、结合泰一指尚截至目前的经营业绩、平台经营数据、业务拓展情况及业绩承诺方的资金实力，补充披露泰一指尚 2016-2018 年业绩承诺金额的合理性与可实现性，并提出切实可行的保障本次交易业绩补偿的具体措施及对相关方追偿的约束措施”以及“三、补充披露上述超额业绩奖励安排设置的原因及合理性”进行了补充披露。

反馈问题第 8 题：申请材料显示，2015 年 12 月，泰一指尚引入财务投资者南京捷隆和汤忠海，转让后泰一指尚估值为 93,633 万元。本次交易的评估基准日为 2015 年 12 月 31 日，泰一指尚评估作价 120,000 万元。请你公司：1）补充披露泰一指尚 2015 年 12 月股权转让作价依据及合理性，是否体现了泰一指尚当时的市场价值。2）进一步量化分析并补充披露上述两次交易时间接近但估值差异较大的原因及合理性，本次交易评估作价是否公允反映了泰一指尚的市场价值，是否存在损害上市公司和中小股东权益的情况。3）补充披露泰一指尚报告期历次股权转让或增资过程是否涉及股份支付。如涉及，请你公司按照《企业会计准则第 11 号-股份支付》进行会计处理并补充披露对泰一指尚业绩的影响。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

【回复】

一、补充披露泰一指尚 2015 年 12 月股权转让作价依据及合理性，是否体现了泰一指尚当时的市场价值

1、2015 年 12 月股权转让的作价依据

2015 年 12 月，泰一指尚引入财务投资者南京捷隆和汤忠海，转让后泰一指尚估值为 93,633 万元，此次股权转让的作价依据系在最近一次财务投资者增资估值的基础上，考虑了嘉兴泰一稀释因素的影响。具体来说：

2015 年 1 月，泰一指尚与维思系签订《增资协议》，维思系旗下基金同意以人

民币 15,000 万元认购泰一指尚新增注册资本 312.7875 万元，占投资后泰一指尚注册资本的 17.8000%，投资后估值为 84,270 万元。根据协议约定，本次增资款分两次缴付，首期增资款为 10,000 万元，实际由维思捷朗、维思捷鼎、南京捷奕于 2015 年 2 月缴付，二期增资款为 5,000 万元，实际由南京捷仁、杭州维思、维思捷朗于 2015 年 5 月缴付。

2015 年 11 月，新股东嘉兴泰一以人民币 195.2481 万元认购公司 195.2481 万元出资额，占投资后注册资本的 10%，增资对价为 1 元/出资额。

2015 年 12 月，泰一指尚引入财务投资者南京捷隆和汤忠海时，是在 2015 年 1 月维思系旗下基金增资估值 84,270 万元的基础上，考虑了 2015 年 11 月嘉兴泰一按注册资本增资 10%对其他股东权益的稀释，确定 2015 年 12 月股权转让估值计算方式为： $84,270 \text{ 万元} / (1-10\%) = 93,633.33 \text{ 万元}$ ，取整最终确定为 93,633 万元。

2、2015 年 12 月股权转让的原因及合理性

江有归将其拥有标的公司 1.78%的股权转让给南京捷隆，主要原因系：维思系基金入股时间较短，入股时估值较高，嘉兴泰一入股对维思系基金产生了一定稀释，为平衡维思系的利益，江有归将标的公司 1.78%的股权转让给南京捷隆（同为维思系基金）。江有归将其拥有的标的公司 1.9206%的股权转让给汤忠海，主要原因系汤忠海是江有归多年好友，对泰一指尚的成长给予了较大帮助。

综上，中介机构认为，2015 年 12 月的股权转让有其特殊原因，转让估值系按照转让前最近一次市场化增资（即 2015 年 1 月）的估值并考虑稀释因素后确定，体现的是 2015 年 1 月时泰一指尚的市场价值，与 2016 年 1 月预案确定的交易估值在定价时间上有 1 年左右的差异，因此估值金额存在一定差异具备合理性。

二、进一步量化分析并补充披露上述两次交易时间接近但估值差异较大的原因及合理性，本次交易评估作价是否公允反映了泰一指尚的市场价值，是否存在损害上市公司和中小股东权益的情况

1、两次交易时间接近但估值差异较大的原因及合理性

如上文分析，2015 年 12 月的股权转让定价实质是体现了 2015 年 1 月泰一指尚的市场价值，本次交易的估值实质是体现了 2016 年 1 月泰一指尚的市场价值，两次

交易估值差异的主要原因系不同时点标的公司经营状况及业绩预期不同，具体如下：

(1) 两次交易定价时点标的公司经营业绩差异较大

2015 年 1 月和 2016 年 1 月的交易定价，分别可参考泰一指尚 2014 年度及 2015 年度的经营业绩，具体如下表：

单位：万元

项 目	2015 年度	2014 年度	同比增幅
营业收入	37,027.04	23,903.09	54.90%
毛利率	35.29%	34.26%	3.01%
营业利润	2,576.08	765.65	236.46%
净利润	2,736.77	1,361.15	101.06%

如上表，在两次定价时点，泰一指尚营业收入、营业利润和净利润分别同比增长 54.90%、236.46%和 101.06%。在此背景下，两次交易定价估值存在差异具备合理性。

(2) 两次交易定价时点标的公司业务结构有所差异

2014 年和 2015 年，泰一指尚主营业务收入具体行业和产品划分及毛利率如下表所示：

单位：万元

项 目	2015 年度			2014 年度		
	金额	比例	毛利率	金额	比例	毛利率
互联网营销服务	33,434.18	90.45%	29.58%	23,872.09	100.00%	34.50%
营销数据分析服务	3,530.85	9.55%	92.11%	-	-	-
合计	36,965.04	100.00%	35.56%	23,872.09	100.00%	34.50%

2014 年，泰一指尚主营业务收入全部来自于互联网营销，业务收入较为单一。而 2015 年，随着营销数据分析服务业务取得突破性进展，泰一指尚收入结构显著优化。营销数据分析服务业务主要是销售平台软件以及提供技术服务，帮助客户实现

内部运营及外部用户数据的管理和分析。该项业务的毛利率较高，增长潜力巨大。据统计，2014 年，数据分析、服务的市场规模（以大数据分析服务软件销售额为统计口径）为 230.10 亿元，预计 2015 年将达到 281.65 亿元，到 2020 年则将超过 1,600 亿元。随着营销数据分析服务业务的突破及快速发展，泰一指尚成长空间进一步扩大，对应的估值有所提高也存在合理性。

除上述因素外，两次交易在控制权、业绩承诺金额和期限、锁定期要求等方面也存在较大差异，因此交易估值存在差异也具备合理性。

综上所述，中介机构认为，2015 年 12 月的股权转让与本次交易间隔时间较近，但 2015 年 12 月股权转让的定价系参照 2015 年 1 月增资价格并考虑稀释因素确定，两次价格存在差异主要受标的公司经营状况及业绩预期影响，具备合理性。

2、本次交易评估作价是否公允反映了泰一指尚的市场价值，是否存在损害上市公司和中小股东权益的情况

泰一指尚以 2015 年度经审计的净利润计算的交易市盈率为 43.84 倍，以 2015 年 12 月 31 日的所有者权益计算的市净率为 4.17 倍。根据公开披露信息，同行业可比上市公司同期平均市盈率为 73.46 倍，平均市净率为 6.48 倍。本次交易的市盈率、市净率均低于同行业可比上市公司的平均水平。同时，本次交易中，泰一指尚的评估增值率为 310.51%，远低于近两年内相关上市公司发行股份购买资产案例平均 1,653.43% 的评估增值水平。此外，泰一指尚业绩承诺期前一年市盈率为 43.84 倍，接近行业的中位数水平，业绩承诺期内平均市盈率为 15.27 倍，高于行业平均水平，主要受业务结构、承诺期利润增长率影响，具备合理性。因此，本次交易价格与市场价格不存在显著差异，交易价格公允。

本次交易中，上市公司聘请了具有证券、期货相关资产评估业务资格的评估机构，相关资产评估报告的评估假设前提遵循了市场通行惯例或准则，符合评估对象的实际情况。此外，本次交易已经上市公司董事会、股东大会审议通过，关联董事、关联股东已回避表决，独立董事已发表同意意见。

综上所述，中介机构认为，本次交易作价公允反映了泰一指尚的市场价值，不存在损害上市公司和中小股东权益的情形。

三、补充披露泰一指尚报告期历次股权转让或增资过程是否涉及股份支付

报告期内，泰一指尚历次股权转让或增资过程如下：

2014 年 7 月，泰一指尚第四次增资，增资价格对应的估值为 46,800 万元，增资对象均为外部财务投资者，不涉及股份支付。

2015 年 1 月，泰一指尚第一次股权转让，股权转让价格对应的估值分别为 11,700 万元和 46,800 万元，受让对象为外部财务投资者或泰一指尚原股东，不涉及股份支付。

2015 年 2 月和 2015 年 5 月，泰一指尚进行了第五次和第六次增资，增资价格对应的估值为 84,270 万元，增资对象均为外部财务投资者，不涉及股份支付。

2015 年 11 月，泰一指尚第七次增资，增资价格为 1 元/注册资本，增资对象为嘉兴泰一。嘉兴泰一为泰一指尚实际控制人江有归担任执行事务合伙人的合伙企业，同时泰一指尚的创始人之一付海鹏作为有限合伙人在其中拥有 25% 的出资份额。因泰一指尚自设立以来进行过多轮融资，创始人江有归和付海鹏的股权比例逐渐被稀释，而泰一指尚的日常经营管理主要由江有归和付海鹏决策，为了有利于公司的决策效率、优化公司的股权结构，泰一指尚的全体股东同意江有归控制的嘉兴泰一对泰一指尚进行增资，从而增加创始人在标的公司的股权比例。

江有归本人为泰一指尚的创始人及实际控制人，付海鹏本人为泰一指尚的创始人及主要股东。自公司设立以来，上述两人的股东身份一直未变。按照股份支付的定义及操作惯例，对于创始人及主要股东的股权受让或增资不涉及股份支付处理。

此外，经核查，嘉兴泰一各合伙人中，除江有归、付海鹏外，无泰一指尚员工。各合伙人（除江有归、付海鹏外）取得权益的价格系参考泰一指尚最近一轮股权调整的估值，由交易各方协商确定，不存在低价入股的情况。因此，嘉兴泰一增资事项不构成股权激励，不需要进行股份支付的处理。

2015 年 12 月，泰一指尚第二次股权转让，股权转让价格对应的估值为 93,633 万元，受让对象均为外部财务投资者，不涉及股份支付。

2016 年 5 月，泰一指尚第三次股权转让，股权转让价格对应的估值为 84,270 万元，受让对象均为泰一指尚现有股东，不涉及股份支付。

综上所述，中介机构认为，泰一指尚报告期内的股权转让及增资不涉及股份支付，无需进行相关会计处理。

四、补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第四节交易标的情况”之“九、最近三年资产评估、估值、交易、增资或改制情况”中对上述内容进行了补充披露。

反馈问题第 9 题：申请材料显示，上市公司主要从事纺织品和钢管的加工与销售。泰一指尚主要从事互联网营销服务和数据分析服务等业务。请你公司补充披露：1）本次交易完成后上市公司如何实现双主业协同发展。2）本次交易在业务、人员、机构等方面的整合计划、整合风险以及相应管理控制措施。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

【回复】

一、本次交易完成后上市公司如何实现双主业协同发展

本次交易完成后，上市公司将同时从事纺织品及钢管生产、销售和互联网营销两项主业。上市公司原有高管团队将继续管理纺织品和钢管等传统产业，而泰一指尚独立法人资格仍继续保留，组织架构基本保持不变。在主业协同发展方面，泰一指尚将能够充分利用上市公司的平台，发挥上市公司资金优势、经营管理优势和融资渠道优势，通过加大研发投入、人才招聘和市场宣传，扩大业务规模，进一步增强泰一指尚的盈利能力和市场占有率。与此同时，泰一指尚也将发挥其在大数据及互联网领域的行业经验和人才优势，协助上市公司实现业务转型，为上市公司全体股东创造更大价值。

二、本次交易在业务、人员、机构等方面的整合计划、整合风险以及相应管理控制措施

1、本次交易完成后的整合计划

本次交易完成后，泰一指尚成为上市公司的全资子公司，泰一指尚将保持管理

和业务的连贯性，在运营管理上延续其自主性。泰一指尚的组织架构和人员不作重大调整，现有管理层将保持稳定。在此基础上，上市公司将在业务、资产、财务、人员等方面根据业务发展需要对标的公司进行整合，具体计划安排如下：

（1）业务整合计划

本次交易完成后，上市公司将保持各业务线的相对独立运营，以充分发挥原有管理团队在不同业务领域的经营管理能力，提升各自业务板块的经营业绩，共同实现上市公司股东价值最大化的目标。在相对独立运营的同时，上市公司也将做好不同业务团队间的优势互补及资源共享，实现各业务板块的共同发展。

（2）人员整合计划

泰一指尚作为大数据及互联网公司，人力资源是其最重要的核心资源，因此，本次收购完成后的人员整合效果将直接影响上市公司双主业战略布局的效果。为此，一方面，上市公司将保持泰一指尚原有经营管理团队的相对独立和稳定，并在业务层面授予其较大程度的自主度和灵活性，以保证收购完成后泰一指尚可以保持其市场地位的稳固性及竞争优势的持续性；另一方面，上市公司也将考虑适当时机从外部引进具有公司规范治理经验的优质人才，以丰富和完善泰一指尚的业务团队和管理团队，在保障泰一指尚满足上市公司规范运作要求的同时，也为其业务开拓和维系提供足够的人才支持。

（3）机构整合计划

本次交易完成后，上市公司将指导、协助泰一指尚加强自身制度建设及执行，完善治理结构、加强规范化管理，并对泰一指尚的公司治理进行恰当的安排和逐步适当的优化，保证泰一指尚按照上市公司的公司章程和管理制度规范运行。与此同时，泰一指尚原实际控制人江有归将向上市公司推荐董事，参与上市公司的重大事项决策。

2、本次交易的整合风险及相应的管理控制措施

本次交易完成后，上市公司将把泰一指尚纳入旗下，进入大数据及互联网营销领域。泰一指尚的业务和上市公司现有业务存在一定差异，拥有不同的客户群体、经营模式和风险属性，加之泰一指尚与上市公司办公地点不在同一城市，这在组织

机构设置、管理团队磨合、内部控制管理等方面给上市公司带来一定的挑战，给生产经营管理带来一定风险。

此外，泰一指尚维持其核心竞争力的关键因素是人才，人才直接影响泰一指尚的技术实力和持续创新能力。本次交易完成后，上市公司若不能持续留住和吸引人才，也可能对公司开展业务和提高经营业绩产生不利影响。

为了防范上述业务转型可能带来的整合风险，上市公司将采取如下措施：

（1）上市公司将保持现有的经营管理团队及主要管理架构，并通过制度建设完善、强化双方沟通机制、规范标的公司运作等方式，持续推进已有的整合计划。具体来说，本次交易完成后，泰一指尚将维持其现有的管理团队及核心技术骨干进行经营管理，而上市公司将通过子公司管理制度履行其控股股东职能。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。通过积极采取相关措施保持泰一指尚原核心运营管理团队的稳定，赋予泰一指尚原管理团队充分的经营自主权，以确保泰一指尚管理机制的高效运行，有助于提高上市公司转型后未来的整体运营效率和盈利能力。

（2）上市公司的高管团队将积极学习大数据、互联网相关营销、管理知识，提升在大数据及互联网营销相关业务方面的管理与运营水平，同时广泛吸纳优秀的互联网相关专业人才加入上市公司的管理团队，学习消化先进的管理运营理念，不断扩充公司的人才队伍，努力提升公司在新业务领域的管理水平。

（3）为降低泰一指尚管理层、核心技术人员流失的风险，本次交易方案中，泰一指尚的管理层及核心技术人员已签署了《本次交易完成后继续履职的承诺函》及《敬业禁止协议》，承诺在业绩承诺期内不主动离职，在任职期间及离职后两年内，履行竞业禁止约定。

（4）为进一步激励泰一指尚超额完成业绩承诺，上市公司在签署的《业绩补偿协议》中，承诺支付给泰一指尚确定的公司员工超额业绩奖励，前提是上述员工应满足截至 2018 年 12 月 31 日未主动从泰一指尚及子公司离职的条件。此外，对于泰一指尚的核心管理层，上市公司还通过采取业绩承诺、股份支付对价及股份锁定三年等方式，达到实现人员稳定之目的。

综上，中介机构认为，上市公司已采取或计划采取一系列措施降低本次交易的整合风险。即便如此，本次交易完成后，上市公司与泰一指尚之间仍存在整合风险，提请投资者给予关注。

三、补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第一节本次交易概况”之“十二、本次交易对上市公司的影响”中对上述内容进行了补充披露。

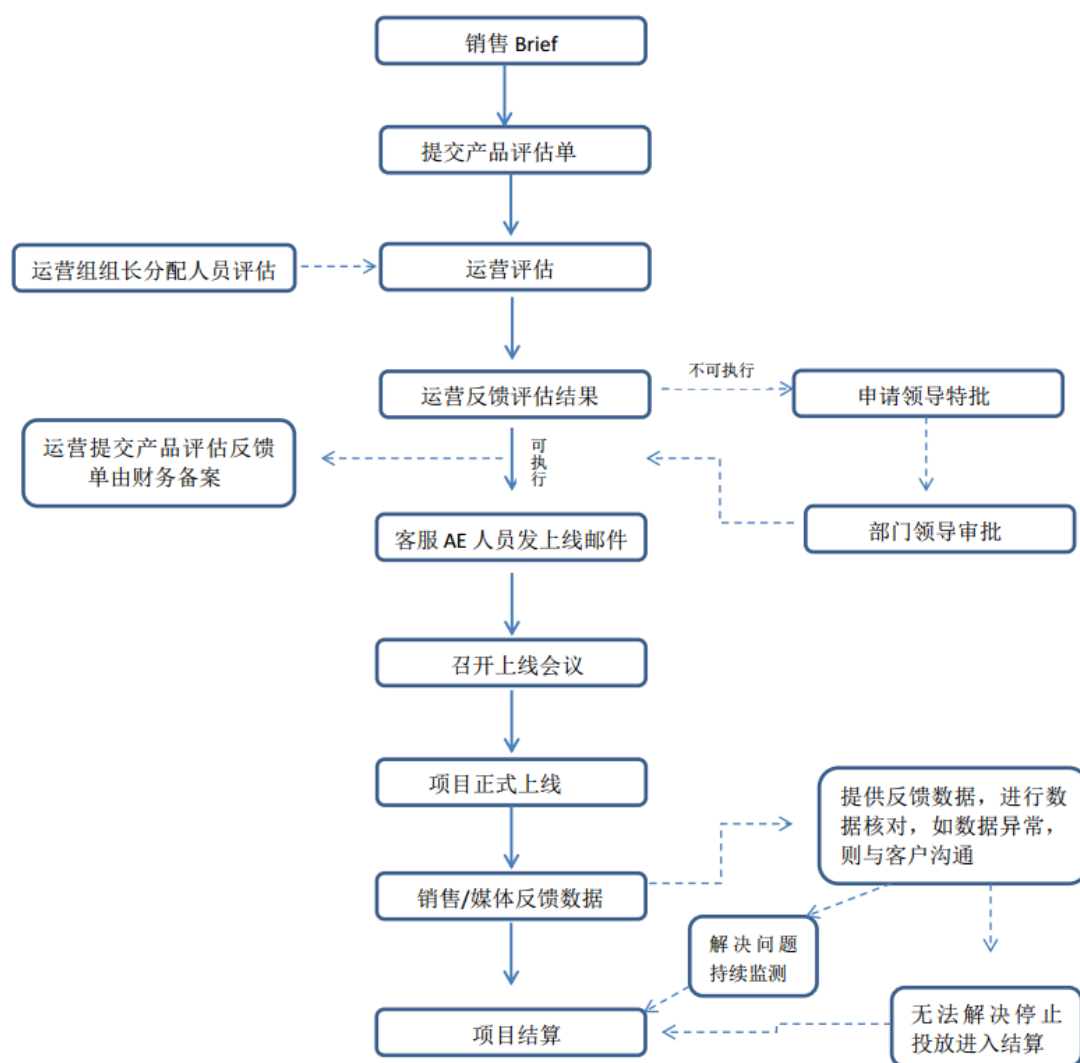
反馈问题第 10 题：申请资料显示，泰一指尚自主开发了 DMP、DMC、DMR 等多款数据管理、分析平台，广告主来自汽车、金融、快消、广告公司等各个行业，公司客户可分为终端客户和广告代理商。申请资料同时显示，泰一指尚目前仍处于业务快速发展期，需要不断累计客户资源、提升业内口碑。2015 年，互联网营销业务同比增长 9,562.10 万元，增长比例为 40.06%；2015 年营销数据分析、服务业务的收入为 3,530.85 万元，实现了突破性增长。请你公司：1）补充披露泰一指尚业务平台运营情况及相关经营数据，包括但不限于广告主、媒介资源、下载量、展示量、活跃度等。2）以举例方式补充披露泰一指尚各行业领域的主要客户、优质媒介资源，以及报告期与之相关的销售或采购金额、占比。3）按照终端客户和广告代理商分类补充披露泰一指尚报告期的收入、毛利、主要客户情况，以及两种销售模式的优劣势分析。4）结合上述情形，补充披露泰一指尚的核心竞争力及可持续性，与其报告期经营业绩是否匹配。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

【回复】

一、补充披露泰一指尚业务平台运营情况及相关经营数据

泰一指尚目前的主要业务为互联网营销业务和营销数据分析服务。

互联网营销业务为泰一指尚根据广告主需求，为其制定从营销策略制定、媒体投放、营销效果监测与优化的解决方案，从而帮助客户能用有限的成本实现最大的营销价值，其业务流程如下图所示：



根据客户要求、媒体类型的不同,泰一指尚会采取不同的投放类型和计费方式,通常包括 CPT、CPS、CPM、CPD、CPC、CPA、EPR 等,不同投放类型和计费方式的含义如下表所示:

计费方式	投放量
CPS	Cost Per Sale 的英文缩写,按照广告点击之后产生的实际销售金额付给广告站点销售提成费用
CPM	Cost Per Thousand Impression, 的英文缩写,每千次印象数成本,即广告主为它的广告显示 1000 次所付的费用

CPD	Cost Per Day 的英文缩写，即按天收费
CPC	Cost Per Click 的英文缩写，是一种按照广告点击数计费的收费方式
CPA	Cost Per Action 的英文缩写，是一种按广告投放实际效果计价方式的广告，即按回应的有效问卷或注册数来计费，而不限广告投放量
CPT	Cost Per Time 的英文缩写，按时长计费，是包时段投放广告的一种形式，广告主选择广告位和投放时间，费用与广告点击量无关，如广告投放“一个星期多少钱”
CPL	Cost Per Leads 的英文缩写，以搜集潜在客户名单多少来收费
数据标签	将获取到的数据按照客户的要求，将数据进行分析后将每条数据形成包含收入水平、年龄、性别、地域等标签的数据
舆情监测	整合互联网信息采集技术及信息智能处理技术通过对互联网海量信息自动抓取、自动分类聚类、主题检测、专题聚焦，实现用户的网络舆情监测和新闻专题追踪等信息需求，形成简报、报告、图表等分析结果，为客户全面掌握群众思想动态，做出正确舆论引导，提供分析依据。
EPR	Electronic Public Relations system 的英文缩写，中文译为“网络公关系统”或“E 公关系统”，它利用互联网的高科技表达手段营造企业形象，为现代公共关系提供了新的思维方式、策划思路和传播媒，EPR 的主要形式包括：网络新闻发布、事件营销、口碑营销、搜索引擎营销、微博营销、危机公关等。

根据不同的投放类型和计费方式，泰一指尚的每个营销项目会产生不同的经营数据，2014 年至 2016 年 6 月，泰一指尚业务分不同计费方式的经营数据和经营业绩如下表所示：

2016 年 1-6 月			
投放类型	投放量	收入（元）	成本（元）
CPA	173,114 次注册	2,531,940.37	1,863,839.87
CPC	41,785,971 次点击	11,960,107.07	8,381,138.29
CPM	7,374,214 个千次曝光	106,560,452.71	80,512,949.97

CPS	-	2,946,127.96	2,698,269.50
CPT	-	27,642,703.76	27,049,609.07
EPR	-	4,995,615.57	3,909,444.40
户外展位		438,204.72	154,055.94
数据标签	605,661,982 个标签	6,056,619.82	4,860,241.12
数据平台	-	22,575,615.90	275,772.82
合计	-	185,707,387.88	129,705,320.98

2015 年

投放类型	投放量	收入（元）	成本（元）
CPA	601,023 次注册	4,083,507.29	3,126,851.72
CPC	136,559,869 次点击	33,345,644.71	22,615,254.25
CPM	18,524,535 个千次曝光	246,053,906.90	168,153,424.14
CPS	-	5,200,109.79	3,824,472.22
CPT	-	37,485,457.65	31,503,213.45
EPR	-	5,318,861.79	4,336,705.00
户外展位	-	2,568,665.75	1,734,570.07
数据标签	448,499,999 个标签	4,231,132.07	2,786,256.45
数据平台	-	31,077,410.05	0.00
舆情监测	-	285,666.08	139,060.52
合计		369,650,362.08	238,219,807.83

2014 年

投放类型	投放量	收入（元）	成本（元）
CPA	1708,535 次注册	8,758,632.72	5,191,485.81
CPC	28,857,941 次点击	10,552,228.15	5,669,775.06
CPM	12,407,242 个千次曝光	207,391,701.96	138,795,040.41
CPS	-	6,834,365.04	3,057,091.26

CPT	-	1,046,977.41	1,200,710.94
EPR	-	3,120,678.03	1,479,248.85
户外展位	-	175,202.16	99,881.99
舆情监测	-	841,070.03	881,566.02
合计		238,720,855.50	156,374,800.34

注：CPS 是按照客户最终实现销售的金额进行提成，因此未统计投放的数据量；CPT 是按时长计费，费用与广告点击量无关，因此无法统计数据量；EPR 主要是软文营销，按照软文收费，因此也无数据量；数据平台主要是软件销售，因此无投放量；户外展位是传统营销，无数据量；舆情监测是以最终形成的监测报告收费，用于分析的数据没有可统一的统计口径。

二、以举例方式补充披露泰一指尚各行业领域的主要客户、优质媒介资源，以及报告期与之相关的销售或采购额、占比

1、2014 年度、2015 年度、2016 年 1-6 月按分行业分类主要客户及与之相关的销售额、占比

(1) 泰一指尚各行业领域的主要客户及其合作优势

泰一指尚致力于为广告主提供全方位的数字整合营销方案，力争成为全球领先的数据及媒体运营商。泰一指尚与众多广告代理公司达成战略合作关系，在资源以及数据的合作上发挥出巨大优势，强强联手，共同服务广告主客户，特别是与核心合作伙伴杭州泛美文化传播有限公司、上海杰米罗文化传播有限公司、北京林克艾普科技有限公司、杭州慕尚科技有限公司、北京宝盛科技有限公司、上海创星影视广告有限公司、北京昂然时代广告有限公司、上海新合广告有限公司等的合作，分别在品牌、汽车、影视娱乐、快消、金融、保险、教育、母婴、旅游、游戏等行业领域积累了大量的优质客户，如：华奥汽车服务、鼎力机械、一汽丰田、广汽丰田、一汽大众、东风日产、吉利汽车、捷豹、凯迪拉克、保时捷、雪佛兰、东风雪铁龙、一汽轿车、观致汽车、上海通用汽车、雅迪电动车、立邦漆、德国汉高、蒙牛、惠氏奶粉、脉动饮料、玛氏食品、施华洛世奇、科勒卫具、驴妈妈、春秋航空、汤臣倍健、完美时空、格力电器、自然堂、平安银行、太平洋保险、唯品会、亚马逊、携程网等。优质稳定的客户资源保证了泰一指尚在主流媒体上持续稳定的广告代理投放，从而能够保障获得主流媒体的优质资源，形成媒体和客户的良性循环，同时

也为开拓新客户提供有力支持。

(2) 按行业分类泰一指尚主要客户及与之相关的销售额(不含税)、占全部营业收入比例情况

单位: 万元

行业	主要客户	2016 年 1-6 月		2015 年度	
		销售额	占比 (%)	销售额	占比 (%)
广告	杭州泛美文化传播有限公司	1,385.25	7.44	4,518.68	12.20
广告	北京林克艾普科技有限公司	1,923.00	10.32	2,703.77	7.30
广告	上海杰米罗文化传播有限公司	1,207.00	6.48	4,248.11	11.47
快消广告	*****广告有限公司	223.06	1.20	527.01	1.42
汽车广告	上海新合广告有限公司	127.77	0.69	510.11	1.38
汽车广告	***广告集团股份有限公司	552.37	2.97		
汽车	北京华奥汽车服务有限公司	283.02	1.52	1,359.32	3.67
电商	*** (中国) 投资有限公司	172.22	0.92	259.91	0.70
电商	*** (中国) 有限公司	115.88	0.62	230.59	0.62
卫浴洁具	** (中国) 投资有限公司	161.13	0.87	217.92	0.59
金融	***基金管理股份有限公司	9.43	0.05	219.60	0.59
教育	杭州****科技有限公司	402.41	2.16	197.57	0.53
电动车	**科技集团有限公司		0.00	430.72	1.16
家电	广东**制冷设备有限公司	94.34	0.51	28.30	0.08
移动通信	****通信集团公司	196.85	1.06	146.20	0.39
通信设备制造	**** (东莞) 有限公司	235.85	1.27	31.13	0.08
交通运输	****股份有限公司	311.32	1.67	175.47	0.47
合计		7,400.90	39.75	15,804.41	42.65

(续上表)

行业	主要客户	2014 年度
----	------	---------

		销售额	占比 (%)
广告	杭州泛美文化传播有限公司	7,327.36	30.65
广告	北京林克艾普科技有限公司	2,232.12	9.34
广告	上海杰米罗文化传播有限公司	971.70	4.07
快消广告	****国际广告有限公司	483.27	2.02
汽车广告	上海新合广告有限公司	117.66	0.49
汽车广告	***广告集团股份有限公司	35.00	0.15
汽车	北京华奥汽车服务有限公司		
电商	***（中国）投资有限公司	200.41	0.84
电商	***（中国）有限公司		
卫浴洁具	**（中国）投资有限公司	148.88	0.62
金融	***基金管理股份有限公司	26.92	0.11
教育	杭州****科技有限公司		
电动车	**科技集团有限公司	51.92	0.22
家电	广东**制冷设备有限公司		
移动通信	****通信集团公司		
通信设备制造	****（东莞）有限公司		
交通运输	**航空股份有限公司		
合计		11,595.24	48.51

注：北京华奥汽车服务有限公司销售收入系营销数据分析服务收入

2、2014 年度、2015 年度、2016 年 1-6 月优质媒介资源及之相关的采购额、占比

（1）泰一指尚优质媒介资源及其合作优势

泰一指尚是国内领先的大数据营销企业之一，公司以大数据技术为核心做互联网+解决方案提供商，助力中国传统产业互联网化和国际化。

在数据商业化合作方面，泰一指尚与电信运营商保持高度的战略合作关系。

在媒体合作方面，泰一指尚构建了 PC、移动、OTT 多层次媒体战略合作，为客

户提供覆盖互联网、移动互联网整体媒介策略。在传统 PC 媒体资源领域，泰一指尚采用精高端媒体策略，主要与同行业主流媒体展开合作，并重点放在视频媒体合作上，与业内主流视频媒体建立了稳定的业务合作关系。

根据互联网广告从 PC 端向移动端转化的趋势，泰一指尚部署了移动媒体合作战略方针，与大量优质移动 APP 媒体构建了稳定的业务合作关系，形成自有移动媒体投放及资源整合能力，促进泰一指尚移动互联网广告业务的快速增长。基于多年的互联网媒体资源积累，泰一指尚自主开发了 DSP 广告投放平台及与移动媒体 ADX 对接的投放平台，在品牌客户及中小客户的广告投放过程中得到众多肯定的评价。

在 OTT 媒体资源领域，泰一指尚与国内主流的 OTT 媒体建立和保持了良好的合作关系，比如智能电视厂商、内容资源提供商、广电资源运营商等，特别是与海信、创维、康佳、长虹、TCL、乐视、小米、优朋普乐、华数等建立战略合作关系，泰一指尚作为上述几家 OTT 媒体资源的核心代理商及合作伙伴不断加强对 OTT 媒体资源的整合，在智能电视开机广告、内容点播前贴片、内容点播品牌专区以及相关互动广告资源等开发和投放方面共同发展和合作，从而最大程度促进泰一指尚的广告业务联同 OTT 媒体资源广告业务的快速增长。

(2) 优质媒介资源及之相关的采购额、占比如下：

单位：万元

优质媒介	2016 年 1-6 月		2015 年度		2014 年度	
	采购额	占比(%)	采购额	占比 (%)	采购额	占比 (%)
杭州世坤信息技术有限公司	4,195.99	32.35	5,694.60	23.90	5,944.82	38.02
浙江省通信产业服务有限公司杭州分公司			2,085.85	8.76	4,316.04	27.60
福建富士通信息软件有限公司	443.02	3.42	1,479.25	6.21	865.11	5.53
深圳行致远传媒有限公司	872.64	6.73				
上海哲恩网络科技有限公司	2,337.72	18.02	3,096.29	13.00	534.91	3.42
深圳市伟创软件科技有限公司	147.54	1.14	1,228.91	5.16	62.31	0.40
上海全土豆文化传播有限公司			1,553.89	6.52	167.91	1.07

新好耶数字技术（上海）有限公司	694.05	5.35	795.75	3.34		
青岛海信传媒网络技术有限公司	3.48	0.03	342.97	1.44		
合计	8,694.44	67.04	16,277.51	68.33	11,891.10	76.04

三、按照终端客户和广告代理商分类补充披露泰一指尚报告期的收入、毛利、主要客户情况，以及两种销售模式的优劣分析

1、泰一指尚 2014 年度、2015 年度和 2016 年 1-6 月的收入、毛利按照终端客户和广告代理商分类情况

(1) 2016 年 1-6 月

单位：万元

客户类别	互联网营销服务			营销数据分析服务			合计		
	收入	成本	毛利	收入	成本	毛利	收入	成本	毛利
终端客户	3,100.19	2,556.28	543.91	2,863.22	513.60	2,349.62	5,963.41	3,069.88	2,893.53
代理商	12,607.32	9,900.65	2,706.68				12,607.32	9,900.65	2,706.68
合计	15,707.51	12,456.93	3,250.59	2,863.22	513.60	2,349.62	18,570.73	12,970.53	5,600.21

(2) 2015 年度

单位：万元

客户类别	互联网营销服务			营销数据分析服务			合计		
	收入	成本	毛利	收入	成本	毛利	收入	成本	毛利
终端客户	6,398.44	5,039.90	1,358.54	3,530.85	278.63	3,252.23	9,929.30	5,318.53	4,610.77
代理商	27,035.74	18,503.45	8,532.28				27,035.74	18,503.45	8,532.28
合计	33,434.18	23,543.36	9,890.83	3,530.85	278.63	3,252.23	36,965.04	23,821.98	13,143.06

(3) 2014 年度

单位：万元

客户类别	互联网营销服务			营销数据分析服务			合计		
	收入	成本	毛利	收入	成本	毛利	收入	成本	毛利
终端客户	2,978.72	1,785.69	1,193.02				2,978.72	1,785.69	1,193.02
代理商	20,893.37	13,851.79	7,041.58				20,893.37	13,851.79	7,041.58
合计	23,872.09	15,637.48	8,234.61				23,872.09	15,637.48	8,234.61

2、主要客户情况

单位：万元

客户名称	客户类别	合作时间	2016年1-6月 营业收入	2015年度 营业收入	2014年度 营业收入
杭州泛美文化传播有限公司	代理商	2013年 至今	1,385.25	4,518.68	7,327.36
上海创星影视广告有限公司	代理商	2014年 至今	889.09	1,515.09	3,122.64
北京麦恩思远科技股份有限公司	代理商	2014年 至今	572.64	353.77	2,830.19
北京林克艾普科技有限公司	代理商	2013年 至今	1,923.00	2,703.77	2,232.12
上海杰米罗文化传播有限公司	代理商	2014年 至今	1,207.00	4,248.11	971.70
北京华奥汽车服务有限公司	终端客户	2015年 至今	283.02	1,359.32	
合计			6,260.00	14,698.74	16,484.01

3、终端销售与代理销售两种销售模式的优劣分析

泰一指尚目前的销售模式涵盖了渠道销售模式和终端客户销售模式。渠道销售对象为大型 4A 公司、传统媒体集团、区域广告代理商、咨询机构等，终端客户销售对象以品牌商为主，涉及快消、汽车、电商、金融等行业。泰一指尚的销售业务主要以渠道销售模式为主，公司致力于为渠道客户开放数字营销服务能力和开放数据平台服务能力，帮助传统渠道客户转型为拥有互联网化营销服务能力的提供商或拥

有营销数据分析服务能力的供应商。泰一指尚通过渠道销售方式，快速扩大客户体量，极大地发挥平台化优势，提升了效率，同时，使泰一指尚具备了系统性获取客户的能力，渠道销售模式相比终端客户销售模式，降低了公司的获客成本。

经核查，中介机构认为：泰一指尚以渠道销售模式为主，通过开放自身的数字营销服务能力和数据平台服务能力来寻求更多有资源、有实力的优质合作伙伴。报告期内，泰一指尚营销数据分析服务收入比重在不断增加，企业核心竞争优势逐渐体现。

四、结合上述情形，补充披露泰一指尚的核心竞争力及可持续性，与其报告期经营业绩是否匹配

结合泰一指尚的经营数据、客户资源、媒介资源、销售模式，泰一指尚的核心竞争力及其可持续性主要包括以下几点：

（1）技术优势

由泰一指尚分不同结算模式的收入构成来看，泰一指尚能够根据客户需求为其提供不同类别的服务，其中 CPC、CPS 以及 CPM、CPT 部分业务需要泰一指尚进行精准的数据分析后进行投放。此外，数据标签、数据平台、舆情监测等业务均需要依赖于泰一指尚自主研发的数据管理与分析软件进行相关服务，泰一指尚能够为客户提供全面且精准的数据服务。泰一指尚是一家基于大数据技术，并将大数据技术加以应用的技术型公司，自设立以来一直非常重视技术研发团队的建设，其技术人员占员工总人数的 40%左右，同时，泰一指尚还与浙江大学、中国科学院计算技术研究所等多所高校和研究院达成合作关系，建立《全媒体大数据分析技术联合实验室》，技术实力较为雄厚。目前，泰一指尚已被评选为中国数据中心联盟理事会会员、杭州市云计算与大数据副理事长单位、省级重点企业研究院以及国家工信部评选的中国互联网企业 100 强。截至 2016 年 6 月 30 日，泰一指尚拥有发明专利 4 项，软件著作权 22 项，逐渐打造出 DMP、DMR、DMC、DSP、Atlas 等多个软件平台。报告期内，泰一指尚研发费用占营业收入的比一直保持在 10%以上，未来也会持续对技术研发的重视和投入，从而进一步扩大其技术优势。

（2）产业链优势

泰一指尚的主营业务包括互联网营销服务和营销数据分析服务两大类，能够为客户提供包含投放策略制定、媒体投放、营销效果监测和优化提升等内容的完整营销服务链条的互联网营销服务，并可以根据客户需求为其选择不同的结算模式，亦能为客户提供数据标签、数据平台、舆情监测等数据服务。目前泰一指尚拥有德嘉信息、泰一数据、泰一传媒、盘点信息等四家全资子公司，未来德嘉信息和泰一数据主要从事大数据技术的研究、开发与应用，泰一传媒主要从事互联网营销业务，盘点信息主要从事媒体资源的对接与转售，泰一指尚作为母公司则主要负责统筹、管理及部分研发工作。因此，泰一指尚及其子公司的业务未来将形成更加完善的互联网营销的全产业链服务，具备完整产业链的竞争优势。

（3）资源优势

①客户资源优势

泰一指尚致力于为客户提供全方位的互联网营销服务和数据营销服务，力争成为领先的数据及媒体运营商。泰一指尚一方面积极发展优质的终端客户，如华奥汽车、华为、美的、鼎力机械、科勒卫具、唯品会、亚马逊等，另一方面，在企业发展初期，为尽快拓宽市场渠道，泰一指尚与众多广告代理商达成战略合作关系，共同服务优质广告主客户，泰一指尚规模较大的广告代理商有杭州泛美文化传播有限公司、上海杰米罗文化传播有限公司、北京林克艾普科技有限公司、杭州慕尚科技有限公司、北京宝盛科技有限公司、上海创星影视广告有限公司、北京昂然时代广告有限公司、上海新合广告有限公司等，泰一指尚与这些广告代理商分别在品牌、汽车、影视娱乐、快消、金融、保险、教育、母婴、旅游、游戏等行业领域积累了大量的优质客户，如：一汽丰田、雅迪电动车、立邦漆、德国汉高、蒙牛、春秋航空、汤臣倍健、完美时空、格力电器、自然堂、平安银行、太平洋保险、携程网等。优质稳定的客户资源保证了泰一指尚在主流媒体上持续稳定的广告代理投放，从而能够保障获得主流媒体的优质资源，形成媒体和客户的良性循环，同时也为开拓新客户有力的支持。

②媒介资源优势

在媒体合作方面，泰一指尚构建了 PC、移动、OTT 多层次媒体战略合作，为客

户提供覆盖互联网、移动互联网整体媒介策略。根据互联网广告从 PC 端向移动端转化的趋势，泰一指尚部署了移动媒体合作战略方针，与优质移动 APP 媒体构建了稳定的业务合作关系，形成自有移动媒体投放及资源整合能力，促进泰一指尚移动互联网广告业务的快速增长。基于多年的互联网媒体资源积累，泰一指尚自主开发了 DSP 广告投放平台及与移动媒体 ADX 对接的投放平台，在品牌客户及中小客户的广告投放过程中得到众多肯定的评价。

在 OTT 媒体资源领域，泰一指尚与国内主流的 OTT 媒体建立和保持了良好的合作关系。如：智能电视厂商、内容资源提供商、广电资源运营商等。特别是与海信、创维、康佳、长虹、TCL、乐视、小米、优朋普乐、华数等建立战略合作关系，泰一指尚作为上述几家 OTT 媒体资源的核心代理商及合作伙伴不断加强对 OTT 媒体资源的整合，在智能电视开机广告、内容点播前贴片、内容点播品牌专区以及相关互动广告资源等开发和投放方面共同发展和合作，从而最大化程度促进泰一指尚的广告业务联同 OTT 媒体资源广告业务的快速增长。

在营销数据分析服务方面，泰一指尚与电信运营商保持较好的战略合作关系。目前，泰一指尚已与数家传媒企业、通信设备企业、运营商等签署了战略合作协议，通过合资设立子公司或合作运营的方式，对接上述合作单位的媒体资源及用户数据，初步建立了自身的资源网络，为未来的快速发展奠定了基础。

凭借上述技术优势、产业链优势和客户、媒介资源优势，报告期内，泰一指尚的互联网营销业务收入稳步增长，营销数据分析服务则取得了突破性的发展，未来，泰一指尚将继续加大研发投入、积极拓展优质的客户和媒体资源、完善母子公司以及各子公司之间的业务协作，夯实现有的核心竞争力，增强自身盈利能力。

五、补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第九节管理层讨论与分析”之“三、交易标的的财务状况和盈利能力”之“（二）交易标的的盈利能力分析”中对上述内容进行了补充披露。

反馈问题第 11 题：申请材料显示，泰一指尚 2014 年、2015 年前五位大客户收入占比分别为 68.96%，41.90%，其中 2015 年与第一大客户的销售额同比下降。请你公司：1）补充披露泰一指尚报告期前五大客户具体情况，双方交易内容，销售、付款、结算条款，期后回款情况，是否为终端客户或代理商，如为代理商，补充披露其终端客户及销售情况。2）补充披露泰一指尚 2015 年与第一大客户的销售额同比大幅下降的原因，是否存在对主要客户的依赖及应对措施。3）补充披露泰一指尚客户获取主要来源、渠道优势及客户留存率情况，是否存在客户流失的风险。4）结合与主要客户合同或协议主要内容、合作期限及合作方式、客户拓展和合同增长情况、是否独家代理、是否存在不能续签的风险等，补充披露泰一指尚与主要客户合作的稳定性及对未来业绩和评估值的影响，并提示相关风险。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

【回复】

一、补充披露泰一指尚报告期前五大客户具体情况，双方交易内容，销售、付款、结算条款，期后回款情况，是否为终端客户或代理商，如为代理商，补充披露其终端客户及销售情况

1、泰一指尚 2014 年度、2015 年度和 2016 年 1-6 月前五大客户具体情况，双方交易内容，销售、付款、结算条款，期后回款情况

（1）2014 年度、2015 年度和 2016 年 1-6 月泰一指尚前五大客户销售及期后收款情况

1) 泰一指尚前五大客户销售情况

单位：万元

客户名称	客户类别	2016 年 1-6 月 营业收入	2015 年度 营业收入	2014 年度 营业收入
杭州泛美文化传播有限公司	代理商	1,385.25	4,518.68	7,327.36
上海创星影视广告有限公司	代理商	889.09	1,515.09	3,122.64

北京麦恩思远科技股份有限公司	代理商	572.64	353.77	2,830.19
北京林克艾普科技有限公司	代理商	1,923.00	2,703.77	2,232.12
上海杰米罗文化传播有限公司	代理商	1,207.00	4,248.11	971.70
广州心行信息科技有限公司	代理商	1,617.92		
杭州慕尚科技有限公司	代理商	592.72	2,392.64	
北京宝盛科技有限公司	代理商		1,656.79	114.74
合计:		8,187.62	17,388.85	16,598.75

2) 泰一指尚前五大客户期后收款情况

客户名称	2016年6月 30日余额	2016年7-8月 回款情况	2015年12月 31日余额	2016年1-6 月回款情况	2014年12月 31日余额	2015年度 回款情况
杭州泛美文化传播有限公司	6,138.17	830.00	4,779.80	110.00	3,649.00	3,659.00
上海创星影视广告有限公司	2,328.44	0.00	1,606.00	220.00	3,310.00	3,310.00
北京麦恩思远科技股份有限公司	307.00	100.00	0.00	380.00	1,648.00	2,023.00
北京林克艾普科技有限公司	3,985.42	0.00	2,681.24	734.20	2,651.04	2,835.80
上海杰米罗文化传播有限公司	5,339.81	499.63	4,633.00	572.61	1,030.00	900.00
广州心行信息科技有限公司	318.00	500.00	0.00	1,397.00	0.00	0.00
杭州慕尚科技有限公司	2,972.82	815.76	2,544.95	200.76	0.00	0.00
北京宝盛科技有限公司	0.00	0.00	1,350.00	1,350.00	121.62	476.20
合计	21,389.66	2,745.39	17,594.99	4,964.57	12,409.66	13,204.00

(2) 2014年度、2015年度和2016年1-6月泰一指尚与前五大客户交易内容，销售、付款、结算条款

客户名称	合同期间	交易内容	销售条款	广告监测条款	付款条款	结算条款
杭州泛美文化传播有限公司	2014 年度	流量输入及产品推广	根据广告商管理平台中渠道代码下所产生的有效数据，按约定的结算标准和内容确定广告费用	互联网广告商管理平台及第三方监测平台	收到发票后的 7 个工作日内支付广告费	以自然月为结算周期。双方核对后的数据作为结算依据
	2015 年度	流量输入及产品推广（CCM 平台投放）	根据广告商管理平台中渠道代码下所产生的有效数据，按约定的结算标准和内容确定广告费用	互联网广告商管理平台及第三方监测平台	收到发票后的 7 个工作日内支付广告费	以自然月为结算周期。双方核对后的数据作为结算依据
	2016 年度	在泰一指尚 CCM 数据平台中列示的联网网站发布广告	双方签订《广告发布订单》，每期广告发布的形式、位置、期限、价格、折扣等，以双方盖章确认的《广告发布订单》为准	广告发布使用泰一指尚自有监测系统 DAM 或第三方软件对广告投放情况进行监测	以双方盖章确认的《广告发布订单》中的金额开具发票，并在收到发票后的 5 个工作日内支付广告费	监测报告作为《广告发布订单》的结算依据
上海创星影视广告有限公司	2014 年 8 月至 2015 年 12 月	影视数据分析、电视剧和电影、综艺节目、电视剧发行、广告推广	双方签订《广告发布订单》，每期广告发布的形式、位置、期限、价格、折扣等，以双方盖章确认的《广告发布订单》为准	广告发布使用泰一指尚自有监测系统 DAM 或第三方软件对广告投放情况进行监测	以双方盖章确认的《广告发布订单》中的金额开具发票，并在收到发票后的 5 个工作日内支付广告费	监测报告作为《广告发布订单》的结算依据
	2016 年度	在泰一指尚 CCM 数据平台中列示的联网网站发布广告	双方签订《广告发布订单》，每期广告发布的形式、位置、期限、价格、折扣等，以双方盖章确认的《广告发布订单》为准	广告发布使用泰一指尚自有监测系统 DAM 或第三方软件对广告投放情况进行监测	以双方盖章确认的《广告发布订单》中的金额开具发票，并在收到发票后的 5 个工作日内支付广告费	监测报告作为《广告发布订单》的结算依据
北京麦恩思远科技股份有限公司	2014 年 5 月至 2016 年 4 月	互联网广告发布	广告发布具体形式以实际执行为准，投放位置为 CCM 数字广告平台，具体投放媒体以实际为	广告发布使用泰一指尚自有监测系统 DAM 或第三方软件对广告投放情况	以双方盖章确认的《广告发布订单》中的金额开具发票，并在收到发票后的 5	监测报告作为《广告发布订单》的结算依据

			准	进行监测	个工作日内支付广告费	
	2016 年度	品效平台媒体采买	泰一指尚提供 DSP 品效平台媒体资源，麦恩思远采购相应广告位	产品有效点击数以麦恩思远平台统计数据为准	收到发票后的 10 个工作日内支付广告费	包月结算方式，根据《媒体位置采买确认单》确认金额并盖章
北 京 林 克 艾 普 科 技 有 限 公 司	2014 年度	游戏广告发布	发布信息每显示在“开服表”页面“今日开服”栏目中并且处于置顶一次并持续一日，视为消费一次		在收到发票后的 3 个工作日内支付广告费	按结算单结算
	2015 年度	游戏广告发布	发布信息每显示在“开服表”页面“今日开服”栏目中并且处于置顶一次并持续一日，视为消费一次		在收到发票后的 3 个工作日内支付广告费	按结算单结算
	2016 年度	在泰一指尚 CCM 数据平台中列示的联网网站发布广告	双方签订《广告发布订单》，每期广告发布的形式、位置、期限、价格、折扣等，以双方盖章确认的《广告发布订单》为准	广告发布使用泰一指尚自有监测系统 DAM 或第三方软件对广告投放情况进行监测	以双方盖章确认的《广告发布订单》中的金额开具发票，并在收到发票后的 5 个工作日内支付广告费	监测报告作为《广告发布订单》的结算依据
	2016 年 5 月 1 日至 2016 年 6 月 30 日	数据服务（常规数据报告、定制化报告、数据培训、新媒体培训、系统类）	合同总价 450 万元		数据服务完成之日起 30 日内支付数据服务费	按合同价结算
上 海 杰 米 罗 文 化 传 播 有 限 公 司	2014 年 10 月至 2015 年 12 月	互联网广告发布	广告发布具体形式以实际执行为准，投放位置为 CCM 数字广告平台，具体投放媒体以实际为准	按照 CPM 模式采购的媒体资源双方均认可独立第三方艾瑞的广告监测数据	收到发票后的 5 个工作日内支付相应的服务费	按照实际执行排期逐单结算，或按月结算
	2016 年	互联网广告发	广告发布具体形式	按照 CPM 模式采	收到发票后的 5	按照实际执

	度	布	以实际执行为准， 投放位置为 CCM 数 字广告平台，具体 投放媒体以实际为 准	购的媒体资源 双方均认可独 立第三方艾瑞 的广告监测数 据	个工作日内支 付相应的服务 费	行排期逐单 结算，或按 月结算
广 州 心 行 信 息 科 技 有 限 公 司	2016 年 度	大数据服务、 广告合作和推 广、流量服务	双方签订《广告发 布订单》，每期广告 发布的形式、位置、 期限、价格、折扣 等，以双方盖章确 认的《广告发布订 单》为准	广告发布使用 泰一指尚自有 监测系统DAM或 第三方软件对 广告投放情况 进行监测	以双方盖章确 认的《广告发布 订单》中的金额 开具发票，并在 收到发票后的 3 个工作日内支 付相应的服务 费	监测报告作 为《广告发 布订单》的 结算依据
杭 州 慕 尚 科 技 有 限 公 司	2015 年 6 月至 2015 年 12 月	DSP、ADsmart、 媒 体 硬 广 投 放、SNS+、伙 伴+、蓝星摇及 其他类型的新 媒体营销服务	慕尚需保证合同有 效期总销售额不低 于 2000 万元，返点 比例以具体签订的 《广告发布合同》 为准		以具体签订的 《广告发布合 同》为准	根据合同金 额扣除返点 后的净额结 算
	2016 年 度	DSP、ADsmart、 媒 体 硬 广 投 放、SNS+、伙 伴+、蓝星摇及 其他类型的新 媒体营销服务	慕尚需保证合同有 效期总销售额不低 于 5000 万元，返点 比例以具体签订的 《广告发布合同》 为准		以具体签订的 《广告发布合 同》为准	根据合同金 额扣除返点 后的净额结 算
北 京 宝 盛 科 技 有 限 公 司	2014 年 11 月 4 日至 2015 年 11 月 4 日	互联网广告发 布	每次的信息服务内 容、信息服务发布 期限、信息服务内 容都以双方签订的 信息服务发布确认 单或排期单为准		在收到发票后 的 20 个工作日 内支付信息服 务费	月初 5 个工 作日内确认 上月单笔合 同执行金额

(3) 泰一指尚前五大客户为代理商的其终端客户及销售情况

1) 泰一指尚前五大客户为代理商的其终端客户及销售情况

客户名称	客户类别	前五大客户终端客户或者合作 情况	前五大客户销售情况或 者合同签订情况
杭州泛美文化传播有限公司	代理商	政府部门以及证券、物产、银行、 跨境电商等领域的公司	该公司 2014 年度、2015 年度和 2016 年 1-6 月均

			系泰一指尚前五大客户，根据该公司提供的说明函，该公司 2014 年度、2015 年度和 2016 年 1-6 月与最终客户的合同签订金额分别为 11,000 万元、9,500 万元和 3,600 万元。
上海创星影视广告有限公司	代理商	省级卫视、影视公司、视频公司、传媒公司等电影电视剧的发行商	该公司 2014 年度和 2016 年 1-6 月系泰一指尚前五大客户，根据该公司提供的说明，该公司 2014 年度与最终客户的合同签订金额约为 8,000 万元，2016 年 1-6 月营业金额约为 3,100 万元。
北京麦恩思远科技股份有限公司	代理商	各大电商平台	该公司 2014 年度系泰一指尚前五大客户，根据该公司提供的说明，该公司 2014 年度与最终客户的合同签订金额为 4,300 万元。
北京林克艾普科技有限公司	代理商	品牌电器公司、家具公司、电商公司等	该公司 2014 年度、2015 年度和 2016 年 1-6 月均系泰一指尚前五大客户，根据该公司提供的说明，该公司 2014 年度、2015 年度和 2016 年 1-6 月与最终客户的合同签订金额分别为 4,800 万元、6,300 万元和 4,700 万元。
上海杰米罗文化传播有限公司	代理商	各种电视剧的发行商以及食品公司	该公司 2014 年度、2015 年度和 2016 年 1-6 月均系泰一指尚前五大客户，根据该公司提供的说明，该公司 2014 年度和 2015 年度与最终客户的合同签订金额分别为

			7,000 万元和 9,200 万元，2016 年 1-6 月营业金额约为 3,600 万元。
广州心行信息科技有限公司	代理商	电商公司、通讯公司、数码公司、软件公司等	该公司 2016 年 1-6 月系泰一指尚前五大客户，根据该公司提供的说明，该公司 2016 年 1-6 月与最终客户的合同签订金额分别为 3,600 万元。
杭州慕尚科技有限公司	代理商	手机制造商、汽车制造商、银行、通信运营商等	该公司 2015 年系泰一指尚前五大客户，根据该公司提供的说明，该公司 2015 年与最终客户的合同签订金额为 3,500 万元。
北京宝盛科技有限公司	代理商	电商公司	该公司 2015 年度系泰一指尚前五大客户，根据该公司提供的说明，该公司与泰一指尚签订的 1,350 万元广告投放合同，该投放合同客户为电商客户排期为 2015 年 10 月 1 日至 12 月 31 日。

2) 对泰一指尚前五大客户中的代理商的核查情况

对于泰一指尚向上述代理商的销售情况，中介机构实施了穿行测试、函证、实地走访、取得客户确认函、取得客户关于其对终端客户销售情况说明等多种核查手段，并对重大交易进行了重点核查，核查过程和核查结论如下：

①中介机构对报告期内泰一指尚部分主要客户的销售情况进行了穿行测试，查阅了泰一指尚客户的销售合同、结算单、销售发票、银行回单等资料，并与账面记录进行核对。经核对，经抽查的主要客户的销售均有合同、结算单、销售发票、银行回单对应。

②中介机构对泰一指尚前五大客户寄送了询证函，函证内容包括合同号、项目名称、合同金额、结算金额、投放起始日、投放截止日、销售额、欠款金额等要素，

报告期内上述客户回函情况统计如下：

单位：万元

项 目	2016 年 1-6 月	2015 年度	2014 年度
各年度/各期前五大客户回函确认销售额	7,022.27	15,520.00	16,484.00
各年度/各期前五大客户收入确认金额	7,022.27	15,520.00	16,484.00
回函相符比例	100.00%	100.00%	100.00%
各年度/各期前五大客户回函确认应收账款余额	18,109.83	15,988.99	12,288.04
各年末/各期末应收账款余额	18,109.83	15,988.99	12,288.04
应收账款余额回函确认占比	100.00%	100.00%	100.00%

③中介机构对泰一指尚前五大客户进行了实地走访，访谈内容主要包括对泰一指尚的认知度和信誉评价，合作的背景，报告期与泰一指尚的交易情况，合同的签订情况，双方结算情况，货款结算方式，发票开具情况，合同履行情况，售前和售后的服务情况，报告期内业务下降的原因以及与公司的关联关系情况等，对于部分客户现场查看广告监测系统、数据管理系统、数据处理系统、DMP 调度系统的后台运作情况。

根据访谈，上述客户均对于访谈问题给予了回答，并对报告期交易的波动给予了解释，从回答情况可以看出：客户对于泰一指尚的认知度和信誉评价较高，合同签订情况与公司的实际情况相符，公司服务态度较好，未发生质量纠纷，客户能够按照合同履行，对于售前和售后的服务客户满意度较高，上述客户与泰一指尚均不存在关联关系。

④中介机构调取了上述客户的工商基本信息表，核查其是否为泰一指尚的关联方。经核查，上述客户与发行人均不存在关联关系。

⑤中介机构获取了上述客户出具的《确认函》（经客户法定代表人签字、财务负责人签字并加盖公司公章），上述客户均承诺：报告期内与泰一指尚的交易是公平、

真实、准确和完整的，客户、客户的股东及其关联方、客户关键管理人员与泰一指尚及其股东和其他关联方不存在任何关联关系。

⑥中介机构获取了上述客户出具的《说明函》，上述客户对报告期内的终端客户进行了说明并确认（详见本问题回复之“（3）泰一指尚前五大客户为代理商的其终端客户及销售情况”）。

经核查，中介机构认为报告期内泰一指尚向前五大客户的销售是真实的，且上述客户与泰一指尚不存在关联关系。

二、补充披露泰一指尚 2015 年与第一大客户的销售额同比大幅下降的原因，是否存在对主要客户的依赖及应对措施

泰一指尚 2014 年度、2015 年度第一大客户系杭州泛美文化传播有限公司，其中 2014 年度销售收入 7,327.36 万元、2015 年度销售收入 4,518.68 万元、2016 年 1-6 月销售收入 1,385.25 万元，销售收入逐年呈下降趋势，主要原因有：

一方面，因泛美文化 2015 年未取得几个大客户的订单，因此其自身业务量有所下滑，由此导致向泰一指尚的采购量也有所下降，加之泛美文化近两年开始进行业务结构的调整，其部分客户转而与泰一指尚直接进行合作，这也导致了泛美文化与泰一指尚交易额的下降。

另一方面，泛美文化在作为泰一指尚第一大客户时，年采购额较大，因此享受一定的销售优惠政策。随着泛美文化自身业务量的下降，其向泰一指尚的采购量也随之减少，享受的优惠政策也逐步取消，这也进一步降低了泛美文化向泰一指尚的采购意愿。

此外，出于降低单一客户依赖性的考虑，泰一指尚也刻意加强了新客户的拓展。报告期内，泰一指尚前五名客户的销售收入占全部营业收入比重分别为 68.96%、41.90%、37.70%，表明泰一指尚对主要客户的销售占比呈逐年下降趋势，从而有利于降低因单个或几个主要客户无法续约导致的经营风险。

综上，泰一指尚 2015 年与第一大客户的销售额同比大幅下降有其合理原因，泰一指尚已通过新客户拓展的方式降低了客户集中度，不存在对主要客户的依赖。

三、补充披露泰一指尚客户获取主要来源、渠道优势及客户留存率情况，是否存在客户流失的风险

由于泰一指尚在行业内形成了一定的竞争优势，具有良好的口碑和品牌形象，泰一指尚获取客户的来源主要通过开放自身的数字营销能力和数据服务能力，帮助国际 4A 广告公司和国内具有一定客户资源的代理公司服务好其所有拥有的客户，泰一指尚与上述主要客户签署了年度合作框架协议。经分析比对报告期内泰一指尚大中型客户的销售情况，泰一指尚的大中型客户较稳定，流失率较低，虽然未来泰一指尚存在客户流失的风险，但是泰一指尚通过渠道优势，不断拓展新客户，不断拓展新领域，单个或几个客户的流失不会对泰一指尚整体业绩造成重大影响。

四、结合与主要客户合同或协议主要内容、合作期限及合作方式、客户拓展和合同增长情况、是否独家代理、是否存在不能续签的风险等，补充披露泰一指尚与主要客户合作的稳定性及对未来业绩和评估值的影响，并提示相关风险

1、与主要客户合同或协议主要内容、合作期限及合作方式

客户名称	合作期限	合作内容	合作方式
杭州泛美文化传播有限公司	2014. 1. 1-2014. 12. 31	流量输入及产品推广	广告代理、提供媒体资源
	2015. 1. 1-2015. 12. 31	流量输入及产品推广(CCM 平台投放)	广告代理、提供媒体资源
	2016. 1. 1-2016. 12. 31	在泰一指尚 CCM 数据平台中列示的联网网站发布广告	广告代理、提供媒体资源
上海创星影视广告有限公司	2014. 8. 1-2015. 12. 31	影视数据分析、电视剧和电影、综艺节目、电视剧发行、广告推广	广告代理、提供媒体资源
	2016. 1. 1-2016. 12. 31	在泰一指尚 CCM 数据平台中列示的联网网站发布广告	广告代理、提供媒体资源
北京麦恩思远科技股份有限公司	2014. 5. 1-2016. 4. 30	广告发布具体形式以实际执行为准，投放位置为 CCM 数字广告平台，具体投放媒体以实际为准	广告代理、提供媒体资源
	2016. 1. 1-2016. 12. 31	泰一指尚提供 DSP 品效平	提供媒体资源

		台媒体资源，麦恩思远采购相应广告位	
北京林克艾普科技有限公司	2014. 1. 1-2014. 12. 31	游戏广告发布	广告代理、提供媒体资源
	2015. 1. 1-2015. 12. 31	游戏广告发布	广告代理、提供媒体资源
	2016. 1. 1-2016. 12. 31	在泰一指尚 CCM 数据平台中列示的联网网站发布广告	广告代理、提供媒体资源
	2016. 5. 1-2016. 6. 30	数据服务(常规数据报告、定制化报告、数据培训、新媒体培训、系统类)	数据服务技术支持
上海杰米罗文化传播有限公司	2014. 10. 1-2015. 12. 31	互联网广告发布	广告代理、提供媒体资源
	2016. 1. 1-2016. 12. 31	互联网广告发布	广告代理、提供媒体资源
广州心行信息科技有限公司	2016. 1. 1-2016. 12. 31	大数据服务、广告合作和推广、流量服务	广告代理、提供媒体资源、数据服务技术支持
杭州慕尚科技有限公司	2015. 6. 1-2015. 12. 31	DSP、ADsmart、媒体硬广投放、SNS+、伙伴+、蓝星摇及其他类型的新媒体营销服务	提供新媒体营销服务
	2016. 1. 1-2016. 12. 31	DSP、ADsmart、媒体硬广投放、SNS+、伙伴+、蓝星摇及其他类型的新媒体营销服务	提供新媒体营销服务
北京宝盛科技有限公司	2014. 11. 4-2015. 11. 4	互联网广告发布	广告代理

2、客户拓展和合同增长情况

(1) 客户拓展情况

2014 年度泰一指尚服务客户共计 234 家，合同金额在 20 万元以上的客户共计 99 家，合计营业收入占 2014 年度营业收入的 96.42%；2015 年度泰一指尚服务客户共计 373 家，较 2014 年度增长 59.40%，合同金额在 20 万元以上客户共计 111 家，较 2014 年增长 12.12%，合计营业收入占 2015 年度营业收入的 97.03%。由此可见，泰一指尚客户扩展情况良好，服务客户数量呈逐年上升趋势。

(2) 合同增长情况

泰一指尚不断加大互联网营销服务业务拓展力度，并取得了较为明显的成效。2015 年泰一指尚的客户数量已从 2014 年的 234 家增加至 373 家，2016 年 1-8 月又

新增客户 135 家，客户数量的大幅增加，使得互联网营销服务业务业绩呈现较大幅度的增长。根据泰一指尚的统计，截至 2016 年 8 月 31 日泰一指尚已签订互联网营销服务合同但截至 2016 年 6 月 30 日尚未执行完毕的合同金额为 20,233.59 万元，预计 2016 年 7-12 月可确认收入额为 18,355.30 万元，预计 2017 年可确认收入额为 732.99 万元；2016 年 9-12 月有意向待签订的互联网营销服务合同金额约为 9,600.00 万元，预计 2016 年 9-12 月可确认收入额为 9,056.60 万元。

泰一指尚不断加大营销数据分析服务业务的拓展力度，取得了一定的成效，2015 年营销数据分析服务业务营业收入为 3,530.85 万元，100 万元以上的服务客户共计 9 家，合计营业收入占 2015 年全年营销数据分析服务业务营业收入的 98.03%；2016 年 1-6 月营销数据分析服务业务营业收入为 2,863.22 万元，100 万元以上服务客户共计 10 家，合计营业收入占 2016 年 1-6 月营销数据分析服务业务营业收入的 97.21%。泰一指尚预计 2016 年下半年新增营销数据分析服务业务客户 15 家，包括长龙航空、东风日产汽车、格力电器、TCL 等知名公司，服务客户数量和质量将大幅提高。根据泰一指尚的统计，截至 2016 年 8 月 31 日泰一指尚已签订营销数据分析服务合同但截至 2016 年 6 月 30 日尚未执行完毕的合同金额为 446.14 万元，预计 2016 年 7-12 月可确认收入额为 420.89 万元；2016 年 9-12 月有意向待签订的营销数据分析服务合同金额约为 4,700.00 万元，预计 2016 年 9-12 月可确认收入额约为 4,433.96 万元。

3、主要客户非独家代理，是否存在不能续签的风险

泰一指尚前五大客户并非独家代理，且占公司营业收入比重较高，主要与泰一指尚的销售模式及营销策略有关。泰一指尚以渠道销售模式为主，通过开放自身的数字营销服务能力及数据平台服务能力培养出更多的有客户资源的合作伙伴，为了保证这些客户的稳定性，公司不断加大研发力度，让大数据营销能力和数据平台服务能力更加适应市场需求，泰一指尚主要客户不能续签的风险相对较小。

4、主要客户合作的稳定性及对未来业绩和评估值的影响及风险提示

2014 年度、2015 年度、2016 年 1-6 月前五大客户销售收入占营业收入的比例为 68.96%、41.90%、37.70%，比例逐年下降主要是因泰一指尚新客户的拓展以及营

销数据分析服务业务收入的增加所致。但由于公司前五大客户并非独家代理，在目前市场竞争愈加激烈的情况下，客户流失风险加大，一旦失去主要客户，公司业绩的持续增长将受到一定影响。

根据《交易报告书》“重大风险提示”之“(二)标的资产估值风险”所述，泰一指尚评估值较账面净资产增值较高，而评估师是按照标的资产未来预期收益折现的方法确定评估价值，评估结果主要取决于标的资产的未来预期收益情况，因此若公司业绩不能持续增长，将对其评估值造成一定影响。

经核查，中介机构认为：报告期内泰一指尚向前五大客户的销售是真实的，且与泰一指尚不存在关联关系，泰一指尚主要客户稳定，通过对自身的数字营销服务能力及数据平台服务能力的对外开放增加了客户的粘性，泰一指尚主要客户不能续签的风险较小，不存在对主要客户的依赖。

五、补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第四节交易标的情况”之“五、主营业务概况”之“(六)泰一指尚对前五名客户的销售情况及占比”中对上述内容进行了补充披露。

反馈问题第 12 题：申请材料显示，在采购方面，泰一指尚媒体流量的结算方式通常有 CPM、CPC、CPD、CPA 等几种方式。在销售方面，泰一指尚与客户根据第三方数据监测报告出具的点击量或流量数据，取得双方确认的有效点击量或流量数据乘以约定单价作为收入结算金额。对于营销数据分析、服务业务，根据合同约定取得相应比例收入分成。请你公司补充披露泰一指尚：1) 按照不同模式确认的收入、成本金额及占比。2) 不同结算模式相关的累计展示次数、有效激活量、有效点击率等的计算方法，固定单价标准、收入分成比例情况。3) 不同结算模式业务点击量或流量的核对方式，如出现差异的处理措施，以及相应的内容措施及其有效性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

【回复】

一、按照不同模式确认的收入、成本金额及占比

1、2014 年度、2015 年度和 2016 年 1-6 月泰一指尚主营业务收入和主营业务成本总体情况

单位：万元

项目	2016 年 1-6 月		2015 年度		2014 年度	
	主营收入	主营成本	主营收入	主营成本	主营收入	主营成本
主营业务	18,570.74	12,970.53	36,965.04	23,821.98	23,872.09	15,637.48

2、2014 年度、2015 年度和 2016 年 1-6 月泰一指尚主营业务收入和主营业务成本按产品类别情况

单位：万元

项目	2016 年 1-6 月		2015 年度		2014 年度	
	主营收入	主营成本	主营收入	主营成本	主营收入	主营成本
互联网营销服务	15,707.52	12,456.93	33,434.18	23,543.36	23,872.09	15,637.48
营销数据分析服务	2,863.22	513.60	3,530.85	278.63		
合计	18,570.74	12,970.53	36,965.03	23,821.99	23,872.09	15,637.48

3、2014 年度、2015 年度和 2016 年 1-6 月泰一指尚按不同结算模式确认的收入、成本金额及占比情况

单位：万元

计费方式	2016 年 1-6 月			
	主营收入	占比 (%)	主营成本	占比 (%)
CPA	253.19	1.36	186.38	1.44
CPC	1,196.01	6.44	838.11	6.46
CPM	10,656.05	57.37	8,051.29	62.08
CPS	294.61	1.59	269.83	2.08
CPT	2,764.27	14.89	2,704.96	20.85

EPR	499.56	2.69	390.94	3.01
户外展位	43.82	0.24	15.41	0.12
数据标签	605.66	3.26	486.02	3.75
数据平台	2,257.56	12.16	27.58	0.21
合计	18,570.73	100.00	12,970.52	100.00

(续上表)

单位：万元

计费方式	2015 年度			
	主营收入	占比 (%)	主营成本	占比 (%)
CPA	408.35	1.10	312.69	1.31
CPC	3,334.56	9.02	2,261.53	9.49
CPM	24,605.39	66.57	16,815.34	70.59
CPS	520.01	1.41	382.45	1.61
CPT	3,748.55	10.14	3,150.32	13.22
EPR	531.89	1.44	433.67	1.82
户外展位	256.87	0.69	173.46	0.73
数据标签	423.11	1.14	278.63	1.17
数据平台	3,107.74	8.41		
舆情监测	28.57	0.08	13.91	0.06
合计	36,965.04	100.00	23,822.00	100.00

(续上表)

单位：万元

计费方式	2014 年度			
	主营收入	占比 (%)	主营成本	占比 (%)
CPA	875.86	3.67	519.15	3.32
CPC	1,055.22	4.42	566.98	3.63

CPM	20,739.17	86.88	13,879.50	88.76
CPS	683.44	2.86	305.71	1.95
CPT	104.70	0.44	120.07	0.77
EPR	312.07	1.31	147.92	0.95
户外展位	17.52	0.07	9.99	0.06
舆情监测	84.11	0.35	88.16	0.56
合计	23,872.09	100.00	15,637.48	100.00

二、不同结算模式相关的累计展示次数、有效激活量、有效点击率等的计算方法，固定单价标准、收入分成比例情况

泰一指尚涉及到的广告计算方法包括：

CPM：按展示付费，展示千次所付的费用；

CPC：按点击付费，按每点击一次计费；

CPA：按行为付费，按照行为作为指标来计费，CPA 行为可以是注册、咨询等；

CPS：按销售付费，以实际销售产品数量来换算广告刊登金额；

CPT：按时长计费，广告主选择广告位和投放时间，费用与广告点击量无关。

固定单价标准、收入分成比例情况：

CPM、CPC 等固定单价标准是由泰一指尚确定的，根据行业特点，结合客户的情况以及市场行情，制定出一套标准的刊例价格。

三、不同结算模式业务点击量或流量的核对方式，如出现差异的处理措施，以及相应的内容措施及其有效性

1、不同结算模式业务点击量或流量的核对方式

(1) 按照采购的媒体方提供数据进行 CPM 或 CPC 核对方式来进行结算：该数据是由媒体方为客户提供的一个有效数据，通过媒体方的专业数据统计系统进行监控，如果产生差异或者客户对此有疑虑，媒体方会针对数据进行来源分析和数据排查，如排查后存在差异由媒体方进行公开说明及补量。

(2) 按照第三方监测系统有效数据的核对方式来进行结算：1) 数据统一由第

三方监测系统进行监控，第三方监测系统由广告主自主选择或指定；2) 对结算方式的计算方式和衡量标准达成一致；3) 最终的数据可以在第三方监测系统平台中查看或者广告主提供第三方监测系统平台的接口查看，故泰一指尚作为代理商是和广告主达成数据和监测数据一致的基础上进行合作，如对此数据有差异或者疑虑，可以随时进行排查第三方监测系统和数据监测问题。

2、相应的内控措施及有效性

(1) 建议广告主的投放网站进行第三方的数据监控布置代码，来核对和保障广告主的数据不仅仅以媒体方为主，保证数据差异变化及时了解，发现问题及时与媒体方沟通；

(2) 每日通过媒体反馈的数据与广告主方自己的监控数据进行数据整理，提供数据报表，以此来监控数据波动及差异，如出现差异及时告知广告主，并协助一起排查原因；

(3) 泰一指尚同时也拥有自己的广告投放监测系统，每日定时对广告主和媒体方数据进行监控和核对，发现差异及时处理。

经核查，中介机构认为：泰一指尚按不同结算模式确认的收入、成本及占比真实、准确，对不同结算模式业务点击量或流量建立不同的核对方式，出现差异的处理措施合理以及相应的内控有效。

四、补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第四节交易标的情况”之“五、主营业务概况”之“(五) 主要经营模式”中对上述内容进行了补充披露。

反馈问题第 13 题：申请材料显示，互联网营销领域市场竞争激烈，价格较为透明，客户的议价能力较强。因泰一指尚目前仍处于业务快速发展期，为拓展市场，对部分客户的销售价格较低。另一方面，针对部分采购量较大的客户，公司给予较低的销售价格。请你公司结合市场竞争状况及同行业可比公司同类业务毛利率的比较分析，补充披露泰一指尚毛利率的水平的合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

【回复】

一、泰一指尚报告期毛利率与同行业上市公司相比具备合理性

中介机构选取了与泰一指尚从事同类业务的上市公司利欧股份、蓝色光标、省广股份和博瑞传播作为比较对象。为增加可比性，中介机构选取上市公司业务结构中泰一指尚最相近业务的毛利率进行对比。上述 4 家上市公司与泰一指尚同类业务的毛利率对比情况如下：

上市公司	2016 年上半年	2015 年	2014 年
利欧股份（数字营销业务）	66.80%	53.87%	49.17%
蓝色光标（数字营销业务）	21.02%	24.89%	27.22%
省广股份（数字营销业务）	18.21%	16.26%	-
博瑞传播（广告业务）	26.83%	20.43%	33.41%
平均值	33.22%	28.86%	36.60%
泰一指尚互联网营销业务毛利率	20.69%	29.58%	34.50%

由上述对比可知，2014 年和 2015 年，泰一指尚互联网营销的毛利率与同行业可比上市公司毛利率的平均值差异较小，且变动趋势一致，具备合理性。2016 年上半年，泰一指尚互联网营销业务毛利率较同行业上市公司偏低，主要原因是利欧股份通过多次并购重组数字营销业务已形成集团规模优势和产业链配套优势，其毛利率大幅高于其他同行业上市公司。泰一指尚互联网营销的毛利率略低于同行业上市

公司，主要系由于可比上市公司互联网营销业务的媒体形式、渠道、广告推广形式存在差异，毛利率水平也各有不同，例如移动互联网营销业务毛利率水平会明显高于搜索引擎广告代理业务，精准营销服务的毛利率水平会高于普通投放的毛利率水平，PC 端互联网营销业务的毛利率和移动端互联网营销业务的毛利率会存在差异。

二、泰一指尚报告期毛利率与可比交易标的公司相比具备合理性

中介机构选取了最近公告的可比交易标的 2014 年、2015 年毛利率与报告期内泰一指尚的互联网营销毛利率进行对比。为增加可比性，对于其中部分标的选取了与泰一指尚互联网营销业务最为相近的业务进行对比。具体情况如下：

上市公司-收购标的	2015 年	2014 年
金力泰-银橙传媒（广告精准投放业务）	27.99%	57.53%
金运激光-致趣广告	28.11%	55.69%
联创互联-上海激创	19.93%	19.68%
久其软件-亿起联科技	-	32.34%
南通锻压-上海广润	46.60%	28.69%
平均值	30.66%	38.79%
泰一指尚互联网营销业务毛利率	29.58%	34.50%

注：①金运激光为未经审计数据；②截至本回复出具日，上述交易未公布交易标的的 2016 年上半年相关数据，因此仅就其 2014 年 2015 年数据进行对比

由上述对比可知，泰一指尚互联网营销业务毛利率与可比交易标的同类业务毛利率较为接近，且变动趋势一致，具备合理性。

三、泰一指尚 2016 年上半年毛利率低于全年预测数具备合理性

泰一指尚报告期历年上半年的毛利率均要低于全年毛利率，具体如下表所示：

项目	2016 年		2015 年		2014 年	
	上半年	全年预测	上半年	全年	上半年	全年

毛利率	29.99%	36.04%	28.76%	35.29%	30.73%	34.26%
-----	--------	--------	--------	--------	--------	--------

从上表可知，泰一指尚 2014 年 1-6 月和 2015 年 1-6 月的毛利率分别小于全年毛利率 3.53 和 6.53 个百分点，2016 年上半年，泰一指尚毛利率为 29.99%，与评估师预测的全年毛利率相差 6.05 个百分点，与 2014 年和 2015 年同期相比差别不大，具备合理性。

四、泰一指尚未来预测毛利率变动趋势符合行业竞争现状，具备合理性

从市场竞争情况来看，因互联网营销行业尚处于发展的初期，行业标准和规范尚未完善，行业内企业数量众多且规模不大，行业竞争较为激烈。此外，互联网营销领域市场价格较为透明，客户更换服务商的成本也较低，因此客户的议价能力较强，并且随着 2015 年资本市场互联网营销概念的大热，越来越多的公司加入互联网营销市场的竞争队列，使得行业毛利率出现下行趋势。

为此，评估师预测泰一指尚未来几年毛利率变动趋势时，考虑了市场竞争因素。根据评估师的预测，未来几年泰一指尚主营业务综合毛利率情况如下：

单位：万元

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
营业收入	52,280.67	70,305.27	92,447.23	119,729.62	146,883.48
营业成本	33,437.36	45,505.65	60,542.85	78,773.48	97,629.42
毛利率	36.04%	35.27%	34.51%	34.21%	33.53%

虽然随着竞争的日趋激烈以及行业的逐渐规范，泰一指尚互联网营销业务的毛利率预期未来会呈现稳中有降的趋势，但是泰一指尚拥有自主研发的大数据管理和分析软件及平台，报告期内泰一指尚营销数据分析服务的营业收入持续上升，2014 年、2015 年和 2016 年上半年营销数据分析服务的收入分别为 0 万元、3,530.85 万元和 2,863.22 万元。泰一指尚目前已被评选为中国数据中心联盟理事会会员、杭州市云计算与大数据副理事长单位、省级重点企业研究院以及国家工信部评选的中国

互联网企业 100 强，并且已与尼尔森网联媒介数据服务有限公司、广东美的制冷设备有限公司等多家知名公司签订了营销数据分析服务的合同或框架协议，预计未来营销数据分析服务业务的收入将会继续扩大。同时，营销数据分析服务的毛利率较高，2015 年和 2016 年上半年，营销数据分析服务的毛利率分别为 92.11%和 82.06%。因此，未来几年随着营销数据分析服务收入的逐年增长，泰一指尚的综合毛利率将保持稳中略降的水平。

综上所述，根据泰一指尚与同行业可比公司的对比以及自身业务结构的分析，中介机构认为泰一指尚的毛利率具备合理性。

五、补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第九节管理层讨论与分析”之“三、交易标的的财务状况和盈利能力”之“（二）交易标的的盈利能力分析”之“3、毛利的构成及变动分析”中对上述内容进行了补充披露。

反馈问题第 14 题：申请材料显示，互联网营销行业存在季节性特点，2014 年末、2015 年末，泰一指尚应收账款余额分别为 16,020.90 万元和 27,624.09 万元，占当期营业收入的比重分别为 67.20%和 74.61%，应收账款规模较大且增速较快，同时应收账款周转率大幅下降。请你公司：1）结合历史期季度经营数据，补充披露泰一指尚收入季节性特征的依据，及与应收账款的匹配性。2）结合业务特点及同行业可比公司应收账款水平，应收账款周转率等情况，补充披露泰一指尚的应收账款是否处于合理水平。3）结合应收账款应收方情况、期后回款情况及同行业可比公司情况等，补充披露泰一指尚应收账款可回收性及坏账准备计提的充分性，并提出切实可行的保障应收账款回收的有效措施。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

【回复】

一、结合历史期季度经营数据，补充披露泰一指尚收入季节性特征的依据，及与应收账款的匹配性

历史期间经营数据选自 2013 年 1 月 1 日至 2016 年 6 月 30 日(分季度经营数据均未经审计，仅作参考使用)。

1、季度营业收入及比较情况

单位：万元

项目	2013 年度				2014 年度			
	一季度	二季度	三季度	四季度	一季度	二季度	三季度	四季度
季度营业收入	1,495.29	3,050.53	5,012.57	5,897.14	3,137.11	5,209.04	6,125.00	9,400.94
季度营业收入变动金额		1,555.24	1,962.04	884.57	-2,760.03	2,071.92	915.96	3,275.94
季度营业收入增长率		104.01%	64.32%	17.65%	-46.80%	66.05%	17.58%	53.48%

(续上表)

项目	2015 年度				2016 年 1-6 月	
	一季度	二季度	三季度	四季度	一季度	二季度
季度营业收入	4,614.72	9,198.07	9,492.77	13,659.48	5,770.98	12,855.71
季度营业收入变动金额	-4,786.22	4,583.34	294.70	4,166.71	-7,888.51	7,084.74
季度营业收入增长率	-50.91%	99.32%	3.20%	43.89%	-57.75%	122.77%

从上表可以看出，泰一指尚第一季度销售额是全年最低的，此后销售额逐个季度增加，第四季度销售额最高，因此下半年是泰一指尚实现销售的黄金时期。

泰一指尚收入呈现季节性特征原因如下：(1) 下半年各大电商的年中大促、“双十一”及“双十二”等节日直接刺激广告主增加广告投放量，并且稀缺媒介资源价格飙升，对应的销售销售价格也会相应增加，导致量价齐升，销售额显著增加；(2)

泰一指尚的主要终端客户所在行业销售情况也存在季节性，比如旅游、汽车、电商、家电等行业均在下半年进入销售旺季，导致客户增加广告投放；（3）泰一指尚自2015年第四季度新增营销数据分析服务业务后导致第四季度收入额进一步增加，未来泰一指尚将继续扩大该类业务的销售，由于数据平台搭建周期相对较长，如同软件行业，合同一般在上半年签订，验收则在下半年，从而使得下半年收入增长较快。

2、收入与应收账款匹配性

单位：万元

项目	2013 年度				2014 年度			
	一季度末	二季度末	三季度末	四季度末	一季度末	二季度末	三季度末	四季度末
应收账款余额	2,136.40	2,818.75	4,428.15	4,142.31	4,600.66	6,171.21	8,525.80	16,020.90
应收账款变动额		682.35	1,609.40	-285.84	458.35	1,570.55	2,354.59	7,495.10
应收账款增加额占当期销售比重		22.37%	32.11%	-4.85%	14.61%	30.15%	38.44%	79.73%

（续上表）

项目	2015 年度				2016 年 1-6 月	
	一季度末	二季度末	三季度末	四季度末	一季度末	二季度末
应收账款余额	17,906.12	23,370.13	28,203.96	27,624.09	27,055.01	30,956.88
应收账款变动	1,885.21	5,464.01	4,833.83	-579.87	-569.08	3,901.88
应收账款增加额占当期营业收入比重	40.85%	59.40%	50.92%	-4.25%	-9.86%	30.35%

从上表可以看出，应收账款变动与销售收入变动方向基本一致，随着销售收入的增加，应收账款基本上也同时增加，应收账款与销售收入存在匹配性。

二、结合业务特点及同行业可比公司应收账款水平，应收账款周转率等情况，补充披露泰一指尚的应收账款是否处于合理水平

1、应收账款增长率及应收账款周转率与同行业可比公司比较情况

单位：万元

项目	蓝色光标	上海激创	北京智阅	可比公司平均数	泰一指尚
2014 年应收账款	224,939.40	29,508.86	337.10	/	16,020.90
2015 年应收账款	362,869.81	36,837.58	2,654.20	/	27,624.09
2014 年度销售额	597,908.82	41,830.37	379.72	/	23,872.09
2015 年度销售额	834,726.90	69,704.99	3,562.20	/	36,965.04
应收账款增长率	61.32%	24.84%	687.36%	/	72.43%
应收账款周转率	2.84	2.10	2.38	2.44	1.69
2014 年应收账款占当期营业收入额比重	37.62%	70.54%	88.78%	65.65%	67.11%
2015 年应收账款占当期营业收入额比重	43.47%	52.85%	74.51%	56.94%	74.73%

注：选取的可比公司均与泰一指尚业务相近，除蓝色光标已为上市公司，其余两家公司上海激创和北京智阅分别为上市公司联创互联和科达股份并购重组标的公司，此外上述数据来源于上市公司对外披露的年度财务报告以及收购标的公司审计报告。选取蓝色光标目的系业界标杆，财务指标可信度高，且经常被用作比较分析；选取上海激创目的系销售规模及应收账款水平相对接近的公司；选取北京智阅目的系成立时间与泰一指尚接近，公司都处于快速发展阶段。

与规模相似的上海激创相比，泰一指尚应收账款周转率低于该公司，其原因系上海激创客户主要是国内知名企业或知名国际 4A 公司，这些客户回款信用良好，具有较强的支付能力；而泰一指尚主要客户为代理商，回款速度相对较慢；与泰一指尚处于相似发展阶段的北京智阅相比，2015 年应收账款占当期营业收入额比重基本

一致，但应收账款周转率确低于该公司，从规模角度来看，无论是应收账款余额还是销售额，泰一指尚比北京智阅规模大 10 倍以上，北京智阅应收账款基数低、客户数量少，相对容易管理；与行业标杆蓝色光标财务指标对比，蓝色光标的应收账款周转率是可比公司中最高的，蓝色光标作为国内知名 4A 公司，其客户均系国内知名企业，与上海激创相似，销售回款速度高于泰一指尚。

2、应收账款合理性分析

报告期内，泰一指尚应收账款余额较大且逐年增加，主要与互联网营销行业经营惯例以及泰一指尚的发展阶段有关，具体分析如下：

（1）泰一指尚应收账款余额较大与互联网营销行业经营惯例相关

从行业经营惯例的角度看，互联网营销行业呈现买方市场及收入季节性等特点，造成年末应收账款余额较大，具体分析如下：

一方面，互联网作为新兴的媒体传播渠道，所受到的政策监管相对宽松，行业进入门槛不高，加之互联网媒体资源种类繁多、数量巨大，海量信息可反复存储、跟踪、计量，媒体资源不再稀缺，由此导致互联网营销领域尚无绝对领先的龙头企业，中小企业较多，市场竞争激烈。此外，互联网营销领域市场价格较为透明，客户更换服务商的成本也较低。以上特性决定了在互联网营销领域，客户的议价能力较强，在商务谈判中往往能取得较长的付款信用期，由此造成互联网营销服务商的应收账款余额较大。

另一方面，因节日及消费习惯等原因，我国的部分消费市场具有“金九银十”的特点，特别是房产、家居、汽车等大型消费品在年底前往往往会形成销量高峰。此外，大型互联网广告客户一般在每年一季度制定年度营销预算，二季度开始陆续投放，因此受互联网用户和客户两方面的影响，互联网营销行业通常上半年的业务量低于下半年，呈现一定程度的季节性。加之近几年火爆的“双十一”、“双十二”电商促销，更是强化了互联网营销行业的季节性特点。与此同时，互联网营销项目的投放周期大多集中于 1-3 个月，互联网营销服务商一般会根据项目排期表执行进度逐月确认投放金额，并据此确认收入，而客户通常在广告投放完成、效果统计及对账结束后，集中进行付款。因此，一般四季度完成的营销投放项目在当年末往往未

达到结算期限。受上述季节性因素及结算模式影响，互联网营销服务商年末的应收账款余额较大。

（2）泰一指尚应收账款余额较大与其发展阶段有关

按照行业惯例，互联网营销业务的收款账期一般为 3-6 个月，部分上市公司也据此制定坏账准备计提政策。根据统计，泰一指尚互联网营销业务的主要客户合同账期一般为 3-6 个月，与行业惯例一致。但实际操作中，因泰一指尚目前仍处于业务快速发展中，客户资源、业内口碑等尚处于积累阶段，鉴于维护客户关系的需要，对于部分主要客户，公司事实上存在适当延长其账期的情况，致使部分客户实际收款周期延长至 6-12 个月。

综上，中介机构认为：目前泰一指尚处于快速发展阶段，应收账款余额较大且逐年增加，主要与互联网营销行业经营惯例以及与其发展阶段有关，应收账款余额占营业收入比重高于同行业可比公司平均水平有其合理性。

三、结合应收账款应收方情况、期后回款情况及同行业可比公司情况等，补充披露泰一指尚应收账款可回收性及坏账准备计提的充分性，并提出切实可行的保障应收账款回收的有效措施

1、前五大客户应收账款期末余额及期后收款情况

泰一指尚前五大客户应收账款期末余额及期后收款情况详见本回复之“反馈问题第 11 题”，2014 年末应收前五大客户款项基本上于 2015 年末前全部收回，基本符合泰一指尚给予客户的信用期，而 2015 年末应收前五大客户款项在 2016 年 1-6 月收款比例为 28.22%，上半年货款回笼较慢，主要原因系上半年并非收款旺季，且主要客户款项基本上在信用期内，催款力度相对较弱所致。

2、泰一指尚应收账款可回收性及坏账准备计提的充分性

（1）泰一指尚与同行业可比公司按账龄计提应收账款坏账准备政策比较

账龄	账龄分析法计提坏账准备比例（%）			
	泰一指尚	上海激创	蓝色光标	省广股份
6 个月内（含，下同）	0.5	不计提	不计提	0.5

6-12 个月	5	5	2	0.5
1-2 年	10	20	30	10
2-3 年	50	50	100	20
3 年以上	100	100	100	100

相比同行业可比公司，泰一指尚采取了较为谨慎的坏账准备计提政策，应收款项坏账准备计提的会计政策稳健。

(2) 各报告期末泰一指尚计提应收账款坏账准备的情况

单位：万元

项 目	2016 年 6 月 30 日	2015 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日
应收账款账面余额	30,956.88	27,624.09	16,020.90
坏账准备	1,230.31	607.80	172.63
应收账款净额	29,726.57	27,016.29	15,848.28
坏账准备计提比例 (%)	3.97	2.20	1.08

(3) 报告期内泰一指尚应收账款的实际核销情况

中介机构通过检查泰一指尚应收账款账务处理以及相关董事会决议，报告期内未见泰一指尚发生坏账损失，目前公司坏账准备计提比例是可以有效的覆盖未来可能产生的坏账损失。

综上，中介机构认为：泰一指尚应收账款账龄与互联网营销行业经营惯例以及与其发展阶段的信用政策相适应，报告期坏账准备计提是充分的。

3、应收账款保障措施

- (1) 完善应收账款管理办法，加强客户信用调查和分析；
- (2) 动态跟踪分析应收账款，尤其关注逾期应收账款，严格监控，并强化考核；
- (3) 采用奖惩结合的应收曲款催收机制。

经核查，中介机构认为：目前泰一指尚处于快速发展阶段，应收账款余额较大且逐年增加，主要与互联网营销行业经营惯例以及与其发展阶段有关，应收账款余

额占营业收入比重高于同行业可比公司平均水平有其合理性，报告期坏账准备计提是充分的，泰一指尚保障应收账款的回收措施是切实可行的。

四、补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第九节管理层讨论与分析”之“三、交易标的的财务状况和盈利能力”之“（一）交易标的的财务状况分析”之“1、交易标的资产分析”中对上述内容进行了补充披露。

反馈问题第 15 题：申请材料显示，泰一指尚收益法评估预测 2016-2020 年互联网营销服务收入增长率将高于互联网广告市场的增长率，分别为 40%、35%、32%、30%、24%。请你公司：1）补充披露泰一指尚收益法评估预测互联网营销服务收入增长率高于互联网广告市场增长率的原因及合理性。2）结合行业增长趋势，泰一指尚市场份额、核心竞争力、客户稳定性及拓展情况、客户需求增长与新签订合同情况，以及市场可比交易评估预测情况，补充披露泰一指尚未来年度互联网营销服务收入增长预测依据及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

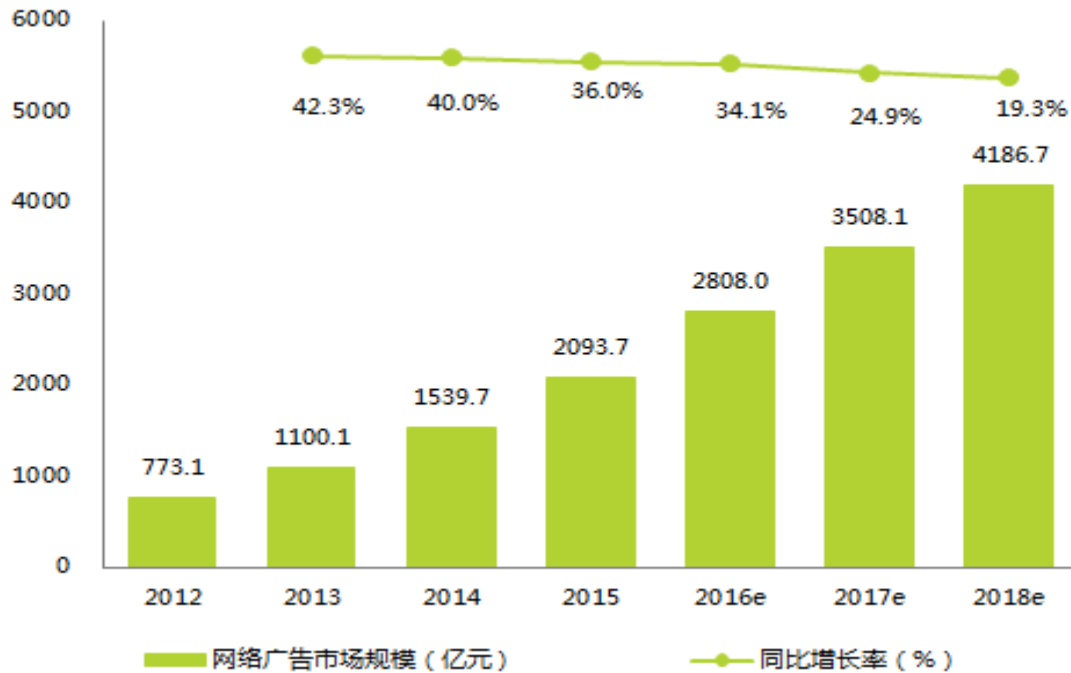
【回复】

一、补充披露泰一指尚收益法评估预测互联网营销服务收入增长率高于互联网广告市场增长率的原因及合理性

1、互联网广告行业的发展趋势

根据艾瑞咨询发布的 2015 年度中国网络广告核心数据显示，2015 年中国网络广告市场规模达到 2,093.70 亿元，同比增长 36%，较 2014 年增速有所放缓，但仍保持高位。在持续几年保持高速发展后，预计未来几年市场规模仍将保持较高水平，但增速将有所放缓，预计 2016-2018 年互联网广告市场规模增长率分别为 34.1%，24.9%，19.3%，如下图所示：

2012-2018年中国网络广告市场规模及预测



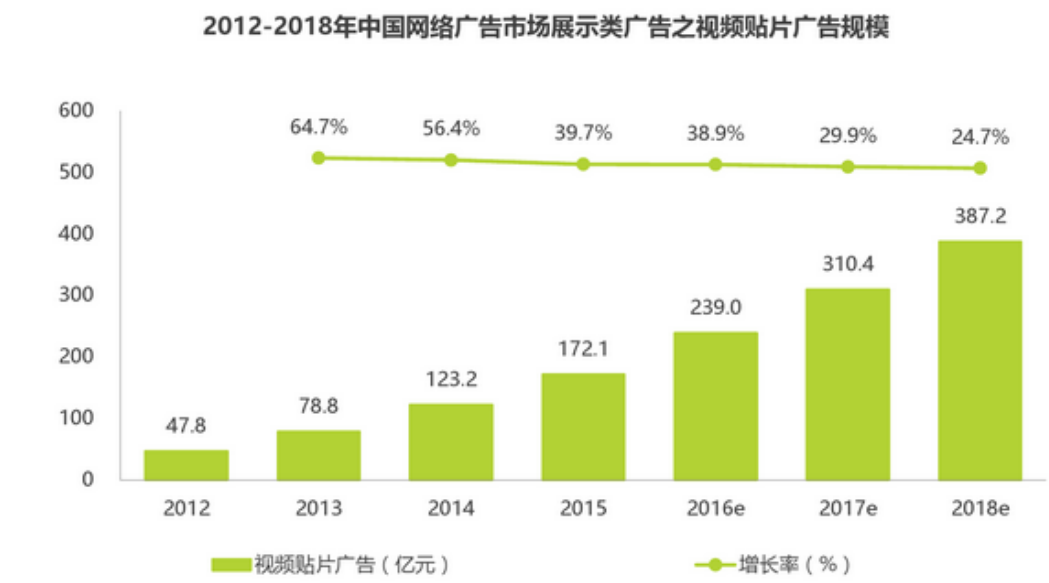
数据来源：艾瑞咨询《2016 年中国网络广告行业年度监测报告》

2、细分网络广告发展情况

根据投放形式的不同，互联网广告又可分为搜索广告、电商广告、品牌图形广告、视频贴片广告、富媒体广告、文字链接广告、独立分类广告等。根据客户要求、媒体类型的不同，泰一指尚会采取不同的投放类型和计费方式。根据不同的投放类型和计费方式，泰一指尚的每个营销项目会产生不同的经营数据，2016 年 1-8 月，泰一指尚业务分不同计费方式的经营数据和经营业绩见本反馈意见第 7 题的回复。从数据分析得出，泰一指尚 CPM 的结算额占比超过 50%，即泰一指尚投放方式是以视频贴片广告和展示类广告为主。

2015 年视频贴片广告市场规模为 172.1 亿元，同比增长 39.7%，仍然处于高速增长阶段，与传统电视广告相比，视频贴片广告更加灵活、形式更加丰富，交互性更强。同时，随着在线视频网站自身用户规模的增加，内容质量不断提高，视频贴片广告将受到越来越多品牌广告主的青睐。预计 2016-2018 年视频贴片广告市场规模增长率分别为 38.9%、29.9%、24.7%，高于互联网广告市场规模增长率，如下

图所示：

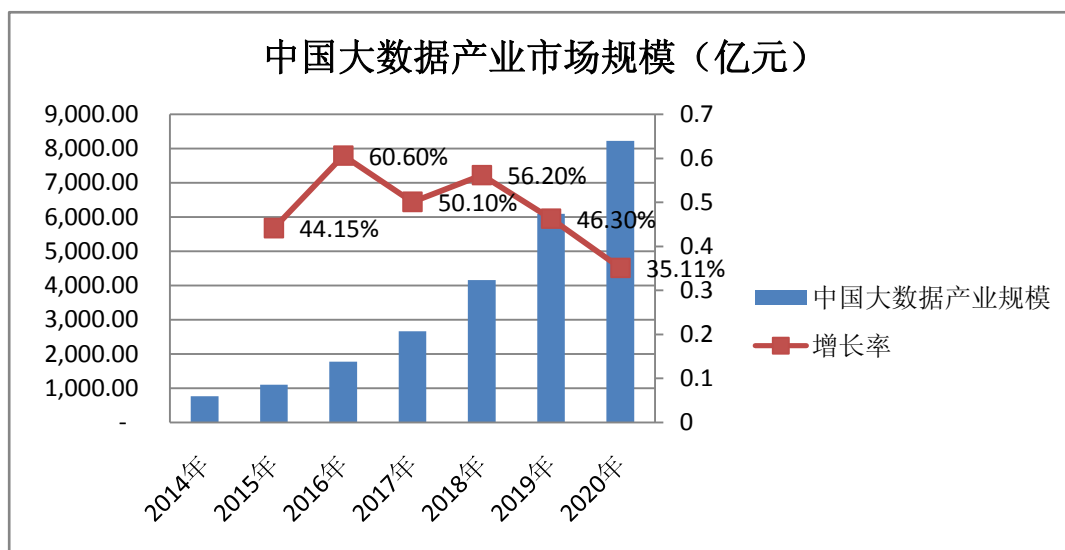


数据来源：艾瑞咨询《2016 年中国网络广告行业年度监测报告》

由上述分析可知，互联网广告市场中视频贴片广告市场的增长率要高于互联网广告行业整体市场增长率。泰一指尚互联网营销服务以增长较快的视频贴片广告为主，故公司互联网营销服务收入的增长率应高于互联网广告市场的增长率。

3、大数据行业的发展趋势

随着移动互联网的高速发展，网民规模的不断扩大，广告主对用户行为数据分析越来越重视，大数据营销逐渐成为广告投放的主流渠道。根据《2015 年中国大数据交易白皮书》数据显示，2014 年中国大数据仍处于起步发展阶段，各地发展大数据积极性较高，行业应用得到快速推广，市场规模增速明显。2015 年中国大数据市场规模达到 1,105.60 亿元，同比增长 44.15%。预计 2016-2020 年大数据产业规模增长率分别为 60.60%、50.10%、56.20%、46.30%、35.11%，如下图所示：



数据来源：2015 年中国大数据交易白皮书

泰一指尚作为国内首批运用大数据技术的创新科技型广告公司，其大力提倡多屏互动全新营销模式，以大数据平台为基础，为广告主及代理公司量身定制多屏自助广告投放工具，并结合自身强势资源，提升广告价值。2013 年泰一指尚推出国内首个整合跨网多屏的 DSP 广告平台，并成功对接了淘宝、百度、腾讯、谷歌、优酷土豆、好耶 6 大广告交易平台。依托大数据技术的 DSP 广告平台，旨在为广告主全面提升广告回报率，积极构建多屏互动的营销时代。

此外，泰一指尚是一家以大数据软件为技术支撑，倡导依靠大数据软件实现广告精准投放的互联网广告公司。收益法预测时在参照互联网广告行业增长率的同时，也充分考虑了大数据产业市场规模的增长。预计未来每年的收入增长率将高于互联网广告市场的增长率，低于大数据市场的增长率，增长率整体呈下降趋势。

综上所述，中介机构认为：泰一指尚收益法评估预测互联网营销服务收入增长率系基于其业务特点，故高于互联网广告市场增长率，预测的增长率具有合理性。

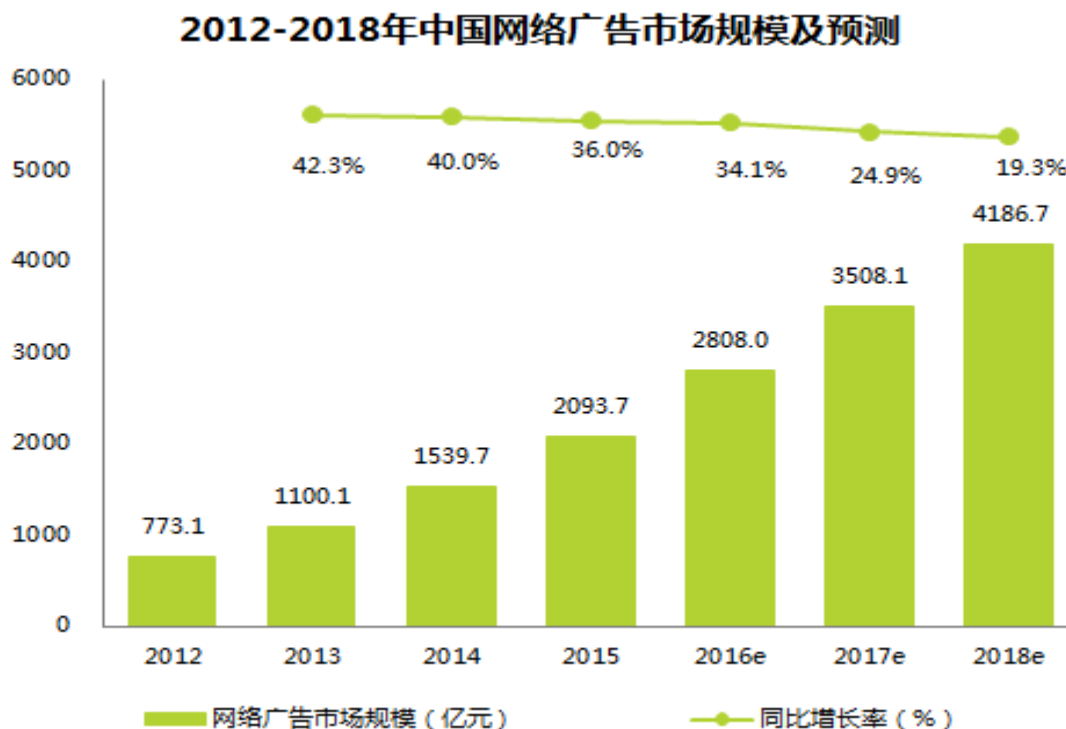
二、结合行业增长趋势，泰一指尚市场份额、核心竞争力、客户稳定性及拓展情况、客户需求增长与新签订合同情况，以及市场可比交易评估预测情况，补充披露泰一指尚未来年度互联网营销服务收入增长预测依据及合理性

1、行业增长趋势

（1）互联网广告行业的发展现状

随着互联网的发展，网民规模的扩大，网络广告已经成为重要的营销阵地。同时随着精准营销技术的升级，网络广告的精准性得到进一步加强，市场规模持续上升。互联网广告规模的不断扩大，为泰一指尚互联网数据营销业务的快速增长奠定了坚实的行业发展基础。

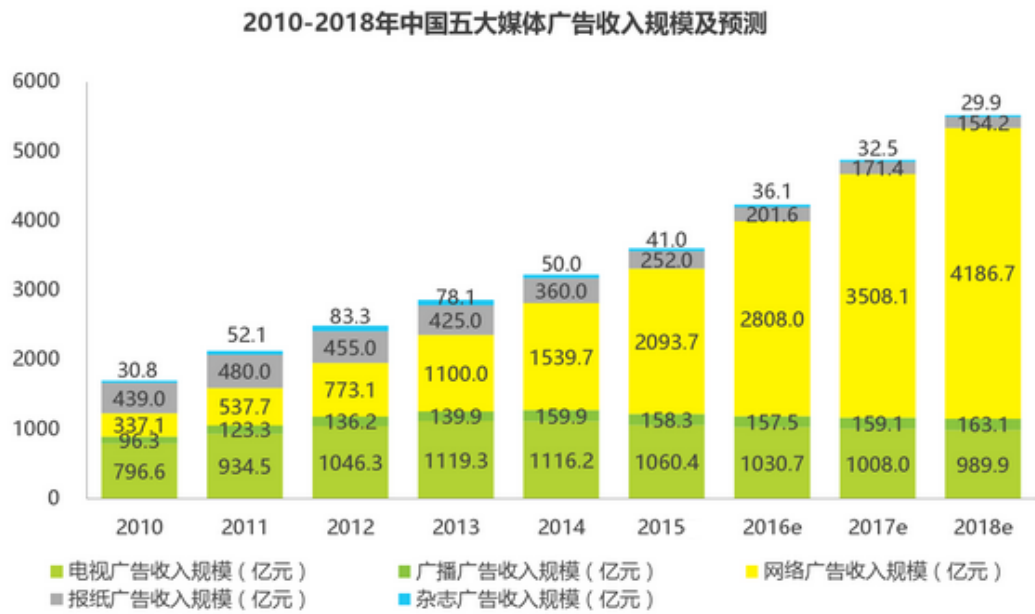
2015 年中国互联网广告整体市场规模为 2,093.70 亿元，同比增长 36%。互联网广告多年保持快速增长，目前市场已进入成熟期，未来几年仍将保持较快增长。预计到 2018 年，中国互联网广告市场将突破 4,000 亿元，市场空间十分广阔。如下图：



数据来源：艾瑞咨询《2016 年中国网络广告行业年度监测报告》

2015 年，中国互联网广告营销收入突破 2,000.00 亿元，同期电视广告收入 1,060.00 亿元，2015 年互联网广告营销收入接近广电（电视+广播）整体广告规模的 2 倍。受网民人数增长、数字传媒使用时长增长、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，而网络营销收入增长空间仍

较大。如下图：

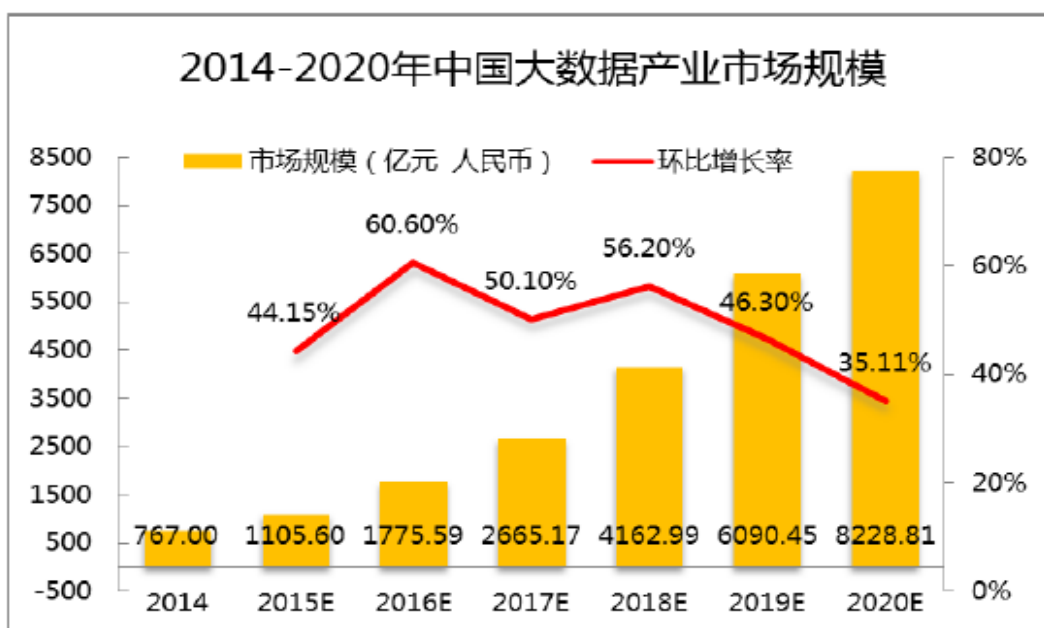


数据来源：艾瑞咨询《2016 年中国网络广告行业年度监测报告》

(2) 中国大数据产业市场情况

随着用户数字化、标签化程度加深，实现了广告和用户的精准匹配。随着厂商对大数据的理解和运用的加深，数据流动性增强，大数据对广告投放的价值进一步突显。用户不仅具有性别、年龄、地域、职业、收入等属性特征，还具有浏览行为、活跃频率、使用习惯等行为数据，并通过用户触点研究，以数据更为准确地获得用户的购买动机，广告营销效果及过程体验，使得广告效果有所追踪和评测。

随着大数据技术的不断发展，为泰一指尚精准营销的发展提供了强大的技术支持。目前，中国大数据仍处于起步发展阶段，各地发展大数据积极性较高，行业应用得到快速推广，市场规模增速明显。数据显示，2015 年中国大数据市场规模达到 1,105.60 亿元，同比增长 44.15%。预计到 2020 年，中国大数据产业市场规模将达到 8,228.81 亿元。如图所示：



数据来源：2015 年中国大数据交易白皮书

2、市场份额

2015 年泰一指尚实现营业收入 37,027.04 万元,2015 年互联网广告市场规模为 2,093.70 亿元，市场份额不足 1%。

在“2015 中国市场展示广告 DSP 投放实力榜 Top 50”中，简商社最终确定占据中国市场绝大部分市场份额的 50 家 DSP 公司，泰一指尚名列第 30 位。

互联网广告营销延续了传统营销发展初期“大市场、小公司”的格局，进入壁垒并不高，使得泰一指尚能够迅速打入市场，凭借其团队在大数据精准投放方面积累的经验，为客户提供高性价比、富有市场竞争力的互联网营销服务，并逐渐占据市场份额。

3、核心竞争力

(1) 技术优势

泰一指尚是一家基于大数据技术，并将大数据技术加以应用的技术型公司，技术是泰一指尚的核心竞争力，自设立以来一直非常重视技术研发团队的建设，其技术人员占员工总人数 40%左右。同时，泰一指尚还与浙江大学、中国科学院计算技

术研究所等多所高校和研究院达成合作关系，建立《全媒体大数据分析技术联合实验室》，技术实力雄厚。截至 2016 年 6 月 30 日，泰一指尚拥有发明专利 4 项，软件著作权 22 项，逐渐打造出 DMP、DMR、DMC、DSP、Atlas 等多个软件平台，其中“Atlas 云图”获得第二届大数据营销与程序化购买金比特奖杰出平台奖，泰一指尚的技术水平在行业内处于较为领先的位置。

（2）产业链优势

泰一指尚目前拥有四家全资子公司，包括浙江德嘉信息技术有限公司、杭州泰一指尚数据科技有限公司、杭州泰一传媒有限公司、杭州泰一盘点信息技术有限公司。按照公司的规划，浙江德嘉信息技术有限公司和杭州泰一指尚数据科技有限公司主要从事大数据技术的研究、开发与应用，杭州泰一传媒有限公司主要从事互联网营销业务，包含广告创意策划、媒体投放、营销效果监测和优化提升等内容的完整营销服务链条，杭州泰一盘点信息技术有限公司主要从事媒体资源的对接与转售，泰一指尚作为母公司则主要负责统筹、管理及部分研发工作。因此，泰一指尚及其子公司的业务形成了互联网营销的全产业链服务，可为广告主提供基于全网（PC 互联网、移动互联网、互动电视等）一站式整合营销服务及解决方案，为广告主提升营销传播的精准度，优化广告效果，具备完整产业链的竞争优势。

（3）管理层优势

目前，泰一指尚的中高层管理人员均系在大数据、互联网或营销领域从事多年的高端优秀人才，行业经验丰富，对大数据和互联网营销的理解独到且深刻。泰一指尚管理层丰富的行业经验、对行业深刻的理解以及出色的管理能力能够帮助企业在未来的发展中更准确的把握行业机会、控制行业风险，使泰一指尚在不断实现创新的同时也能实现稳健的发展。

（4）行业地位

大数据行业及互联网营销行业尚处于早期快速发展的阶段，行业内企业规模均较小，市场占有率均较低，尚无具备绝对领导力的企业。泰一指尚作为依托于其大

数据技术优势，并将大数据技术应用于互联网营销的企业，技术优势、资源优势和产业链优势等较为明显，泰一指尚为浙江省大数据应用产业技术联盟理事长单位，其技术成果与营销案例多次获得行业内权威大奖。经过数年的努力，泰一指尚已在大数据行业和互联网营销行业形成了良好的口碑和较大的市场影响力。近年来，泰一指尚在行业内的获奖情况详见下表：

荣誉名称	获得时间	颁发部门
中国互联网百强企业	2016 年 7 月 12 日	中国互联网协会、工业和信息化部信息中心
第十六届 IAI 国际广告奖	2016 年 7 月 7 日	中国商务广告协会、国家广告研究院
2016Top Digital Awards 创新奖	2016 年 6 月 30 日	TopDigital
省级企业研究院认定	2016 年 4 月 22 号	浙江省科学技术厅、浙江省发展和改革委员会、浙江省经济和信息化委员会
省级企业研究院	2016 年 4 月 1 日	浙江省科学技术厅、浙江省发展和改革委员会、浙江省经济和信息化委员会
广告行业最佳资源整合奖	2015 年 12 月 23 日	第六届互联网行业“牛耳奖”颁奖盛典
2015 最具创新力网络营销公司奖	2015 年 12 月 21 日	第十三届中国互联网经济论坛暨“金 i 奖”盛典
最具革新力企业奖	2015 年 12 月 2 日	工信部、国家信息中心、中国产业互联网发展联盟、计世传媒
2015 数字营销案例优秀奖	2015 年 12 月 2 日	工信部、国家信息中心、中国产业互联网发展联盟、计世传媒
杰出平台大奖	2015 年 11 月 19 日	广告主杂志社
标杆案例大奖	2015 年 11 月 19 日	广告主杂志社
2015 年度中国最佳网络广告案例奖-整个营销奖	2015 年 10 月 29 日	艾瑞集团
2015（杭州）最值得期待创业公司 30 强	2015 年 6 月 19 日	2015 浙商大会组委会、《浙商》杂志社
第六届（2014-2015 年度）虎啸奖·汽车及交通运输类·优秀奖	2015 年 6 月 18 日	国家广告研究院、虎啸奖组委会
TopDigital Awards 创新奖服务商组数字技术平台金奖	2015 年 6 月 11 日	Topdigital 中国数字营销大会
TopDigital Awards 创新奖服务商组数据营销服务金奖	2015 年 6 月 11 日	Topdigital 中国数字营销大会
TopDigital Awards 创新奖专项组大数据应用银奖	2015 年 6 月 11 日	Topdigital 中国数字营销大会
2015 信息网络产业新业态创新企业 30 新	2015 年 5 月 29 日	北京信息化协会、北京软件和信息服务业协会、北京通信信息协会、北京软件和信息服务业交易所

最具市场价值品牌管理模型	2015 年 5 月 8 日	中国广告主峰会组委会、广告主杂志社
最具营销创新力企业	2015 年 5 月 8 日	中国广告主峰会组委会、广告主杂志社
2014 年中国广告数字创新营销大奖	2015 年 3 月 26 日	中国广告与品牌大会
数据技术产品 TOP100	2015 年 1 月 16 日	Iworld2015 互动营销世界、DCCI 互联网数据中心
最具市场价值创意营销工具/平台	2014 年 5 月 7 日	中国广告主峰会组委会、广告主杂志社
最具营销创新力企业	2014 年 5 月 7 日	中国广告主峰会组委会、广告主杂志社
最佳微电影/短片内容营销案例奖金奖	2014 年 4 月 16 日	中国内容营销盛典组委会
最佳内容营销平台	2014 年 4 月 16 日	中国内容营销盛典组委会
2013 中国广告实效案例大奖	2014 年 3 月 28 日	中国广告杂志社
2013 中国广告行业最具竞争力公司	2014 年 2 月 27 日	21 世纪广告国际峰会组委会
中国手机移动互联最具成长性广告云平台	2014 年 1 月 18 日	亚太手机媒体移动互联产业行业年会组委会、全国手机媒体专业委员会、中国手机移动互联产业联盟
影响中国 2013 年度最佳整合传播机构	2013 年 12 月	中国企业领袖与媒体领袖年会组委会
2013 年度最佳网络整合营销奖	2013 年 12 月	中国科学院、《互联网周刊》、《中国社会科学院信息化研究中心》
TopDigital 2013 中国杰出数字营销创新大奖	2013 年 9 月 26 日	Topdigital 中国数字营销大会
2013 年第六届网络营销大会——年度最佳创新营销案例	2013 年月 24 日	中国互联网协会
EnfoMarketing Award 数字营销最佳效果之星	2013 年 6 月 28 日	易观国际
2012 中国广告创新营销大奖	2013 年 3 月 25 日	中国广告与品牌大会

4、客户拓展情况及稳定性

据统计，2014 年泰一指尚服务客户共计 234 家，合同金额在 20 万元以上的客户共计 99 家，合计营业收入占 2014 年全年营业收入的 96.42%；2015 年泰一指尚服务客户共计 373 家，较 2014 年增长 59.4%，合同金额在 20 万元以上客户共计 111 家，较 2014 年增长 12.12%，合计营业收入占 2015 年全年收入的 97.03%。由此可见，泰一指尚客户开拓情况良好，服务客户数量呈逐年上升趋势。

泰一指尚凭借其专业的服务及良好的市场口碑，已积累了众多优质的客户资源，如科勒（中国）投资有限公司、唯品会（中国）有限公司、上海杰米罗文化传播有

限公司、杭州泛美文化传播有限公司等知名公司。根据泰一指尚的历史经营情况，公司与上述主要客户保持了多年的合作关系，客户关系稳定，合同执行情况良好。

综上，结合目前已签订的销售合同及历史合同执行情况，泰一指尚与主要客户建立了良好的合作关系，客户关系稳定，合同执行情况良好。

5、客户需求增长与新签订合同情况

泰一指尚不断加大互联网营销服务业务拓展力度，并取得了较为明显的成效。2015 年泰一指尚的客户数量已从 2014 年的 234 家增加至 373 家，2016 年 1-8 月又新增客户 135 家，客户数量的大幅增加，使得互联网营销服务业务业绩呈现较大幅度的增长。

根据泰一指尚的统计，截至 2016 年 8 月 31 日，泰一指尚已签订，但截至 2016 年 6 月 30 日尚未执行完毕的互联网营销服务合同金额为 20,233.59 万元，预计 2016 年 7-12 月可确认收入额为 18,355.30 万元，预计 2017 年可确认收入额为 732.99 万元；2016 年 9-12 月有意向待签订的互联网营销服务合同金额约为 9,600.00 万元，预计 2016 年 9-12 月可确认收入额为 9,056.60 万元。

《评估报告》收益法预测 2016 年泰一指尚的互联网营销服务业务营业收入为 46,807.85 万元。泰一指尚 2016 年 1-6 月已实现收入为 15,707.52 万元，加上合同已签订预计在 2016 年 7-12 月确认收入的金额合计约为 43,119.42 万元，占评估预测 2016 年全年收入的比例为 92.12%。

综上，中介机构认为泰一指尚实现 2016 年预测的互联网营销服务收入的可能性较大。

6、市场可比交易案例

中介机构查找了 2015 年同行业可比交易案例，其预测期 2016 年-2020 年营业收入及收入增长率见下表：

单位：万元

证券简称	标的资产	主营业务	基准日	预测期营业收入				
				2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年

蓝色光标	多盟致胜	互联网营销	2015/7/31	142,342.06	201,556.59	270,883.22	344,168.69	419,233.98
收入增长率				44.93%	41.60%	34.37%	27.08%	21.81%
蓝色光标	亿动开曼	互联网营销	2015/7/31	141,662.71	193,562.31	253,851.06	306,339.24	365,298.36
收入增长率				49.02%	36.64%	31.15%	20.68%	19.25%
利欧股份	智趣广告	互联网营销	2015/9/30	76,601.09	99,581.42	129,455.85	144,990.55	159,489.60
收入增长率				164.80%	30%	30%	12%	10%
浙江富润	泰一指尚	互联网营销	2015/12/31	46,807.85	63,190.60	63,190.60	108,435.08	134,459.49
收入增长率				40.00%	35.00%	32.00%	30.00%	24.00%

数据来源：巨潮网

由上表可见，泰一指尚互联网营销预测期营业收入的增长率与可比交易案例相比基本相当。考虑到泰一指尚系一家以大数据软件为技术支撑，倡导依靠大数据软件实现广告精准投放的互联网广告公司，营业收入高增长的持续性要高于普通的互联网营销公司，故预测最后两年营业收入的增长率略高于可比交易案例的增长率。因此，中介机构认为泰一指尚在预测期2016-2020年营业收入的增长率分别为40%、35%、32%、30%、24%，基本合理。

综上，中介机构认为，泰一指尚是一家基于大数据分析的互联网营销公司，结合泰一指尚在移动互联网广告的布局，其互联网营销服务收入增长率高于互联网广告市场增长率，具有合理性。结合行业增长趋势，市场份额、核心竞争力、客户稳定性及拓展情况、客户需求增长与新签订合同情况，以及市场可比交易评估预测情况，泰一指尚未来年度互联网营销收入增长预测依据充分，基本合理。

三、补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第六节 交易标的评估情况”之“四、收益法评估

情况”之“(五)评估过程”之“1、未来收益的确定”中对上述内容进行了补充披露。

反馈问题第 16 题：申请材料显示，泰一指尚营销数据分析服务自 2015 年起产生收入，收益法评估预测 2016-2020 年营销数据分析服务收入的增长率分别为 55%、30%、27%、25%、10%。请你公司结合泰一指尚营销数据分析服务业务拓展情况、已有合同或订单、客户粘性、客户需求，以及市场可比交易评估预测情况，补充披露泰一指尚未来年度营销数据分析服务收入增长预测依据及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

【回复】

一、业务拓展情况

泰一指尚不断加大营销数据分析服务业务的拓展力度，取得了一定的成效，2015 年营销数据分析服务业务营业收入为 3,530.85 万元，100 万元以上的服务客户共计 9 家，合计营业收入占 2015 年全年营销数据分析服务业务营业收入的 98.03%；2016 年 1-6 月营销数据分析服务业务营业收入为 2,863.22 万元，100 万元以上服务客户共计 10 家，合计营业收入占 2016 年 1-6 月营销数据分析服务业务营业收入的 97.21%。泰一指尚预计 2016 年下半年新增营销数据分析服务业务客户 15 家，包括长龙航空、东风日产汽车、格力电器、TCL 等知名公司，服务客户数量和质量将大幅提高。

二、合同签订情况

根据泰一指尚的统计，截至 2016 年 8 月 31 日，泰一指尚已签订，但截至 2016 年 6 月 30 日尚未执行完毕的营销数据分析服务合同金额为 446.14 万元，预计 2016 年 7-12 月可确认收入额为 420.89 万元；2016 年 9-12 月有意向待签订的营销数据分析服务合同金额约为 4,700.00 万元，预计 2016 年 9-12 月可确认收入额约为 4,433.96 万元。

《评估报告》收益法预测的 2016 年度泰一指尚营销数据分析服务业务的营业收入为 5,472.82 万元。泰一指尚 2016 年 1-6 月已实现收入为 2,863.22 万元，加上预

计在 2016 年 7-12 月可确认收入的合同金额合计约为 7,718.07 万元，占评估预测 2016 年全年收入的比例为 141.03%。

因此，中介机构认为泰一指尚能实现 2016 年预测的营销数据分析服务营业收入。

三、客户粘性

泰一指尚凭借其专业的服务及良好的市场口碑，已积累了众多优质的客户资源，如广东美的制冷设备有限公司、北京华奥汽车服务有限公司、广州迈威信息技术有限公司等知名公司。公司与上述客户保持了良好的合作关系，客户关系稳定，合同执行情况良好。据统计，2016 年 1 月 1 日至 2016 年 8 月 31 日，泰一指尚签订了 29 份数据营销类合同，其中 14 份为老客户续签，充分体现了客户对泰一指尚的忠诚度，具备良好的客户粘性。

四、客户需求

在营销数据分析服务方面，泰一指尚自主开发了 DMP、DMC、DMR 等多款数据管理、分析平台，通过销售上述软件，一方面帮助客户实现企业内部数据有效管理，解决企业内部数据孤岛问题，实现企业级数据统一视图，促进数据价值挖掘；另一方面帮助客户实现企业数据化精准运营管理，有效识别企业内部管理与运营的问题、助力市场研判、企业战略规划、企业运营策略、市场营销策略、企业内部管理流程等规划的科学性、合理性。

泰一指尚从 2015 年开展营销数据分析服务业务，2015 年当年共计服务客户 13 家；2016 年 1-8 月，共计服务客户 11 家，目前有意向合作的客户 13 家，预计 2016 年共计服务客户可达到 24 家，服务客户数量较 2015 年增长超过 80%。服务客户数量的快速增长充分体现了客户对大数据分析服务的迫切需求。

五、市场可比交易评估预测情况

2015 年光环新网并购无双科技，无双科技营业收入中包含的软件业务与泰一指尚的营销数据分析服务业务基本类似，其预测营业收入及增长率详见下表：

单位：万元

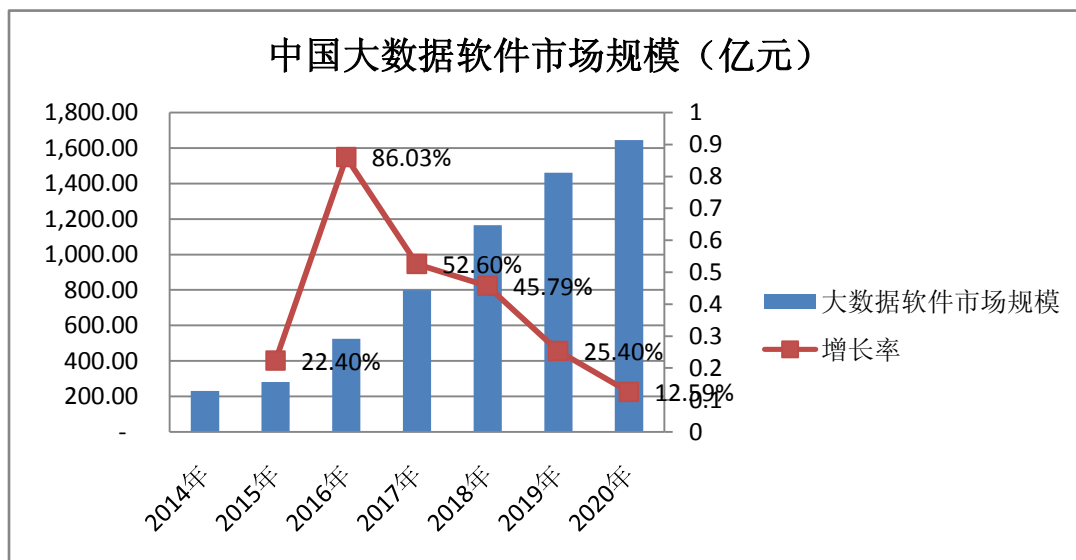
证券简称	标的资产	主营业务	基准日	收入预测					
光环新网	无双科技	互联网营销	2015/5/31	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
营业收入				51,563.10	70,348.09	90,074.54	97,280.50	102,630.93	
其中：软件收入				455.09	680.09	983.84	1,277.47	1,531.94	
软件收入增长率					49.44%	44.66%	29.85%	19.92%	
浙江富润	泰一指尚	互联网营销	2015/12/31	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
营销数据分析服务收入				3,530.85	5,472.82	7,114.67	9,035.63	11,294.54	12,423.99
营销数据分析服务收入增长率					55.00%	30.00%	27.00%	25.00%	10.00%

数据来源：巨潮网

由可比交易案例的收入预测增长情况可知，该行业的软件收入预测增速较快，泰一指尚营销数据分析服务收入与可比交易案例收入增长率趋同。

六、大数据软件行业的发展趋势

根据《2015 年中国大数据交易白皮书》数据显示，2015 年中国大数据软件市场规模为 281.65 亿元，同比增长 22.40%。预计至 2020 年，中国大数据软件市场规模将增长至 1,645.76 亿元，2016-2020 年大数据软件市场规模增长率分别为：86.03%、52.60%、45.79%、25.40%、12.59%。如下图所示：



数据来源：2015 年中国大数据交易白皮书

经核查，中介机构认为：结合数据分析服务业务拓展情况、已有合同或订单、客户粘性、客户需求、市场可比交易评估预测情况，以及大数据软件行业的发展趋势，泰一指尚未来年度营销数据分析服务收入增长预测依据充分，预测基本合理。

七、补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第六节交易标的评估情况”之“四、收益法评估情况”之“（五）评估过程”之“1、未来收益的确定”中对上述内容进行了补充披露。

反馈问题第 17 题：申请材料显示，互联网媒体销售政策正呈现透明化、稳定化趋势，市场竞争激烈。泰一指尚收益法评估预测未来年度业绩高速增长，其中 2016-2020 年净利润分别同比增长 107.91%、52.39%、42.84%、43.09%、26.89%，净利润远高于报告期水平。请你公司结合报告期业绩及目前业绩发展趋势、在手合同或订单情况、优质客户资源和媒介资源、市场竞争状况、成本费用管控、同行业可比公司业绩发展趋势及未来业绩预测情况等，补充披露泰一指尚未来年度净利润预测的合理性及可实现性，并举例充分论证。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

【回复】

一、报告期业绩及目前业绩发展趋势

1、2013 年-2015 年业绩

单位：万元

项目	2013 年	2014 年	2015 年
营业收入	16,124.11	23,903.09	37,027.04
营业成本	11,407.58	15,712.85	23,962.03
利润总额	1,077.11	1,339.26	3,039.38
净利润	916.65	1,361.15	2,736.77
归属母公司净利润	981.68	1,458.18	2,741.62
归属于母公司净利润增长率		48.54%	88.02%

注：2013 年度财务数据未经审计。

由上表可见，泰一指尚 2013 年-2015 年归属于母公司净利润分别为 981.68 万元、1,458.18 万元和 2,741.62 万元，其中 2014 年、2015 年归属于母公司净利润的增长率分别为 48.54%和 88.02%。

2、目前业绩发展趋势

根据泰一指尚提供的业经审计的截至 2016 年 1-6 月的财务报表，泰一指尚 2016 年 1-6 月实现营业收入 18,626.69 万元，营业成本 13,040.74 万元，净利润为 761.51 万元。与前两年同期数据比较如下：

单位：万元

项目	2014 年 1-6 月	2015 年 1-6 月	2016 年 1-6 月
营业收入	8,346.15	13,872.79	18,626.69
营业成本	5,781.50	9,840.31	13,040.74
利润总额	-108.74	186.20	813.35
净利润	-191.59	-417.97	761.51

注：2014 年 1-6 月和 2015 年 1-6 月财务数据未经审计。

由上表可见，泰一指尚经营业绩存在一定的季节性，2014 年-2016 年上半年的经营业绩远低于下半年的经营业绩，但三年同期数据相比，泰一指尚的经营业绩实现了快速的增长。

二、在手合同或订单情况

根据泰一指尚统计，截至 2016 年 8 月 31 日，泰一指尚已签订，但截至 2016 年 6 月 30 日，尚未执行完毕的合同金额为 20,679.73 万元，预计在 2016 年 7-12 月可确认收入的金额为 18,776.19 万元，2017 年可确认收入的金额为 732.99 万元；2016 年 9-12 月有意向待签订的合同金额约为 14,300.00 万元，预计在 2016 年，9-12 月可确认收入约为 13,490.56 万元。

《评估报告》收益法预测 2016 年泰一指尚的营业收入为 52,280.67 万元。泰一指尚 2016 年 1-6 月已实现的主营业务收入为 18,570.74 万元，加上合同已签订（含有意向待签订）预计在 2016 年 7-12 月确认收入的金额合计约为 50,837.49 万元，占评估预测 2016 年全年收入的比例为 97.24%。

因此，中介机构认为：泰一指尚 2016 年预测的营业收入实现的可能性较大。

三、市场竞争状况

目前，大数据行业和互联网营销行业尚处于早期的快速发展阶段，行业内尚未出现具备绝对实力的龙头企业，行业集中度较低，竞争格局分散且激烈。同时，随着大数据和互联网营销行业的不断发展，将会有越来越多的新进入者参与竞争，市场竞争将越加激烈。

泰一指尚作为依托于其大数据技术优势，并将大数据技术应用于互联网营销的企业，技术优势、资源优势和产业链优势等较为明显，泰一指尚为浙江省大数据应用产业技术联盟理事长单位，其技术成果与营销案例多次获得行业内权威大奖。经过数年的努力，泰一指尚已在大数据行业和互联网营销行业形成了良好的口碑和较大的市场影响力。近年来，泰一指尚在行业内的获奖情况见本反馈问题第 15 题的回复。

四、优质客户资源和媒介资源

1、优质客户资源

泰一指尚致力于为广告主提供全方位的数字整合营销方案，力争成为全球领先的数据及媒体运营商。泰一指尚与众多广告代理公司达成战略合作关系，在资源以及数据的合作上发挥出重大优势，强强联手，共同服务广告主客户。特别是核心合作伙伴，如杭州泛美文化传播有限公司、上海杰米罗文化传播有限公司、北京林克艾普科技有限公司、杭州慕尚科技有限公司、北京宝盛科技有限公司、上海创星影视广告有限公司、北京昂然时代广告有限公司、上海新合广告有限公司等。另外，泰一指尚在汽车、影视娱乐、快消、金融、保险、教育、母婴、旅游、游戏等行业领域积累了大量的优质客户，如华奥汽车服务、鼎力机械、一汽丰田、广汽丰田、一汽大众、东风日产、吉利汽车、捷豹、凯迪拉克、保时捷、雪佛兰、东风雪铁龙、一汽轿车、观致汽车、上海通用汽车、雅迪电动车、立邦漆、德国汉高、蒙牛、惠氏奶粉、脉动饮料、玛氏食品、施华洛世奇、科勒卫具、驴妈妈、春秋航空、汤臣倍健、完美时空、格力电器、自然堂、平安银行、太平洋保险、唯品会、亚马逊、携程网等。优质稳定的客户资源保证了泰一指尚在主流媒体上持续稳定的广告代理投放，从而能够保障获得主流媒体的优质资源，形成媒体和客户的良性循环，同时也为开拓新客户提供有力的支持。

2、媒介资源

泰一指尚是国内领先的大数据营销企业之一，公司以大数据技术为核心做互联网+解决方案提供商，助力中国传统产业互联网化和国际化。在数据商业化合作方面，泰一指尚与电信运营商保持高度的战略合作关系。

在媒体合作方面，泰一指尚构建了 PC、移动、OTT 多层次媒体战略合作，为客户提供覆盖互联网、移动互联网整体媒介策略。在传统 PC 媒体资源领域，泰一指尚采用精高端媒体策略，主要与同行业主流媒体展开合作，并重点放在视频媒体合作上，与业内主流视频媒体建立了稳定的业务合作关系。

根据互联网广告从 PC 端向移动端转化的趋势，泰一指尚部署了移动媒体合作战略方针，与大量优质移动 APP 媒体构建了稳定的业务合作关系，形成自有移动媒体

投放及资源整合能力，促进泰一指尚移动互联网广告业务的快速增长。基于多年的互联网媒体资源积累，泰一指尚自主开发了 DSP 广告投放平台及与移动媒体 ADX 对接的投放平台，在品牌客户及中小客户的广告投放过程中得到众多肯定的评价。

在 OTT 媒体资源领域，泰一指尚与国内主流的 OTT 媒体建立和保持了良好的合作关系。如智能电视厂商、内容资源提供商、广电资源运营商等。特别是与海信、创维、康佳、长虹、TCL、乐视、小米、优朋普乐、华数等建立战略合作关系。泰一指尚作为上述几家 OTT 媒体资源的核心代理商及合作伙伴，不断加强对 OTT 媒体资源的整合，在智能电视开机广告、内容点播前贴片、内容点播品牌专区以及相关互动广告资源等开发和投放方面共同发展和合作，从而最大程度促进泰一指尚的广告业务联同 OTT 媒体资源广告业务的快速增长。

五、成本费用管控措施

泰一指尚管理层重视公司成本费用的控制，制定了一套切实可行的费用控制措施，实现降耗增效，提升企业经济效益。具体表现在以下几个方面：

- （1）发挥渠道的批量采购优势，降低媒体等采购的成本；
- （2）制定费用预算管理制度，严格控制销售费用、管理费用的发生额；
- （3）制定研发项目管理制度，严格控制研发费用的发生额，做到事前有立项审批、事中有项目预算管理、事后有项目验收，尤其涉及新立项的研发项目，必须经过公司管理层的决策和可行性调研通过后方能实施；
- （4）严格控制全年人工成本不超预算，适时调整、优化业绩或考核结果不理想的员工。

六、同行业可比公司业绩发展趋势

中介机构查找了 2015 年同行业可比交易案例，其预测期净利润增长率见下表：

单位：万元

证券简称	标的资产	主营业务	基准日	净利润预测					
				2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年

蓝 色 光标	多 盟 致胜	互联网 营销	2015/7/31	-2,875.60	3,437.07	8,271.34	14,875.02	21,980.44	29,088.95
净利润增长率						140.65%	79.84%	47.77%	32.34%
蓝 色 光标	亿 动 开曼	互联网 营销	2015/7/31	1,191.10	2,761.43	5,044.12	7,973.12	10,645.25	13,733.66
净利润增长率					131.84%	82.66%	58.07%	33.51%	29.01%
利 欧 股份	智 趣 广告	互联网 营销	2015/9/30	2,184.43	5,469.42	7,084.33	9,334.00	10,436.51	11,468.11
净利润增长率					150.38%	29.53%	31.76%	11.81%	9.88%
浙 江 富润	泰 一 指尚	互联网 营销	2015/12/31	2,736.77	5,453.78	8,434.74	12,156.48	17,493.98	22,258.94
净利润增长率					99.28%	54.66%	44.12%	43.91%	27.24%

数据来源：同花顺 IFIND

由上表可见，泰一指尚互联网营销预测期净利润的增长率与可比交易案例相比基本相当。考虑到泰一指尚系一家以大数据软件为技术支撑，倡导依靠大数据软件实现广告精准投放的互联网广告公司，净利润高增长的持续性要高于普通的互联网营销公司，故预测最后两年净利润的增长率略高于可比交易案例的增长率。因此，中介机构认为，泰一指尚在预测期（2016-2020 年）净利润的增长率分别为 99.28%、54.66%、44.12%、43.91%和 27.24%，基本合理。

综上所述，中介机构认为：结合报告期内业绩及目前业绩发展趋势、在手合同或订单情况、优质客户资源和媒介资源、市场竞争状况、成本费用管控、同行业可比公司业绩发展趋势及未来业绩预测情况，泰一指尚未来年度净利润增长预测依据充分，基本合理。

七、补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第六节交易标的评估情况”之“四、收益法评估情况”之“（五）评估过程”之“1、未来收益的确定”中对上述内容进行了补充披露。

反馈问题第 18 题：申请材料显示，泰一指尚业绩承诺期内平均市盈率高于行业平均水平。请你公司结合市场可比交易案例市盈率的比较分析，补充披露泰一指尚本次交易市盈率水平高于行业平均水平的原因及合理性，以及本次评估作价的公允性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

【回复】

一、补充披露泰一指尚本次交易市盈率水平高于行业平均水平的原因及合理性，以及本次评估作价的公允性

中介机构查找了 2015 年同行业可比交易案例，三年业绩承诺期平均市盈率情况见下表：

证券简称	标的资产	基准日	三年业绩承诺期平均市盈率
光环新网	无双科技	2015 年 8 月 31 日	10.64
利欧股份	智趣广告	2015 年 9 月 30 日	9.77
蓝色光标	多盟智胜	2015 年 7 月 31 日	20.53
蓝色光标	亿动开曼	2015 年 7 月 31 日	7.42
利欧股份	万圣伟业	2015 年 3 月 31 日	11.00
利欧股份	微创时代	2015 年 3 月 31 日	11.17
联创股份	上海激创	2015 年 6 月 30 日	11.41
联创股份	上海麟动	2015 年 6 月 30 日	13.25
平均值			11.90
浙江富润	泰一指尚	2015 年 12 月 31 日	13.74

由上表可见，泰一指尚三年业绩承诺期平均市盈率略高于行业平均水平，主要原因系可比交易案例中的标的资产的主营业务主要为互联网营销业务，而泰一指尚系一家以大数据软件为技术支撑，倡导依靠大数据软件实现广告精准投放的互联网广告公司，公司主营业务包括互联网营销和营销数据分析服务。报告期内泰一指尚

互联网营销收入占主营业务收入的比重较大，数据分析服务业务刚刚起步，但数据分析服务收入的毛利率高，且未来增长潜力巨大。据统计，2015 年数据分析服务的市场规模（以大数据分析服务软件销售额为统计口径）已达到 281.65 亿元，预计到 2020 年将超过 1,600 亿元。预计未来数据分析服务的市场规模将迎来爆发式增长，且泰一指尚在该业务领域已储备多年，未来该业务的收入和利润占比均会逐步增大。因此，并购双方谈判时，对泰一指尚数据分析、服务业务未来的长期发展潜力给予了较高的定价。

综上所述，中介机构认为：泰一指尚三年业绩承诺期平均市盈率处于当前市场同行业可比交易案例定价区间范围内，市盈率水平较为合理。

二、补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第六节交易标的评估情况”之“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”之“（六）评估定价公允性的分析”中对上述内容进行了补充披露。

反馈问题第 19 题：申请材料显示，2015 年 10 月，泰一指尚通过非同一控制下企业合并，全资控股了盘点信息。2015 年 3 月和 2015 年 10 月，泰一指尚通过同一控制下企业合并，全资控股了泰一传媒和德嘉信息。请你公司补充披露泰一指尚收购上述子公司的原因及必要性，相关会计确认合理性及交易作价的合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

【回复】

一、收购泰一传媒、德嘉信息和盘点信息的原因及必要性

在收购前，泰一传媒和德嘉信息均为泰一指尚的实际控制人江有归控制的公司，盘点信息为泰一指尚总经理、创始人之一付海鹏控制的公司。其中，泰一传媒成立于 2014 年 9 月，德嘉信息成立于 2014 年 12 月，盘点信息成立于 2014 年 9 月。从成立至被泰一指尚收购期间，泰一传媒、德嘉信息和盘点信息均未实际开展经营。

泰一指尚收购泰一传媒、德嘉信息和盘点信息的主要是因为：第一，收购泰一

传媒、德嘉信息和盘点信息能够使得泰一指尚在业务布局上更加完善，泰一传媒主要从事互联网营销业务，德嘉信息将主要进行大数据技术的研究与开发，盘点信息则将主要从事媒体资源的对接和转售，因此收购泰一传媒、德嘉信息和盘点信息符合泰一指尚的整体战略规划，有利于泰一指尚增强其综合实力与核心竞争力；第二，泰一传媒和德嘉信息为泰一指尚的实际控制人、董事长江有归控制的公司，盘点信息为泰一指尚的创始人之一、总经理付海鹏控制的公司，泰一指尚的股东中有众多财务投资者，财务投资者要求泰一指尚的创始人股东避免在外部经营与泰一指尚相同或相似的业务，因此对这三家公司进行收购有利于减少泰一指尚的关联交易、避免同业竞争，符合泰一指尚财务投资者的诉求，也能在本次重组完成后保障上市公司及其股东的利益。因此，收购泰一传媒、德嘉信息和盘点信息对于泰一指尚而言是必要的。

二、相关会计确认合理性及交易作价的合理性

1、关于同一控制下的企业合并与非同一控制下的企业合并的会计认定

同一控制下企业合并是指参与合并的企业在合并前后均受同一方或相同的多方最终控制且该控制并非暂时性的企业合并。

非同一控制下的企业合并，是指参与合并各方在合并前后不受同一方或相同的多方最终控制的交易合并，即排除判断属于同一控制下的企业合并的情况以外的其他的企业合并。

2、泰一指尚、泰一传媒、德嘉信息和泰一盘点在合并日（或购买日）前最终控制方及合并相关会计确认的认定

截至 2015 年 2 月 28 日，江有归持有收购方泰一指尚 39.32%的具有表决权的股份，系泰一指尚第一大股东，并且其他股东均未被认定为一致行动人，因此江有归被认定为泰一指尚实际控制人。江有归又同时持有被收购方泰一传媒 100%的具有表决权的股份，系泰一传媒的实际控制人。合并日前后泰一传媒的最终控制方未发生改变，应按照同一控制下企业合并进行会计处理。

截至 2015 年 10 月 30 日，江有归持有收购方泰一指尚 36.99%的具有表决权的股份，系泰一指尚第一大股东，并且其他股东均未被认定为一致行动人，因此江有

归被认定为泰一指尚实际控制人。江有归又同时持有被收购方德嘉信息 95%的具有表决权的股份，系德嘉信息的实际控制人。合并日前后德嘉信息的最终控制方未发生改变，应按照同一控制下企业合并进行会计处理。

截至 2015 年 10 月 31 日，江有归持有收购方泰一指尚 36.99%的具有表决权的股份，系泰一指尚第一大股东，并且其他股东均未被认定为一致行动人，因此江有归被认定为泰一指尚实际控制人。付海鹏持有被收购方泰一盘点 100%的具有表决权的股份，系泰一盘点的实际控制人。购买日前后泰一盘点的最终控制方由付海鹏变更为江有归，应按照非同一控制下企业合并进行会计处理。

3、交易作价的合理性

泰一指尚收购泰一传媒、德嘉信息和盘点信息三家公司的交易作价均为按照实缴注册资本 1:1 作价转让，主要原因为从泰一传媒、德嘉信息和盘点信息成立至被泰一指尚收购，三家公司均未实际开展经营，未产生经营业绩，因此在经交易双方协商后，按照实缴注册资本 1:1 进行作价转让。

综上所述，中介机构认为：泰一指尚通过非同一控制下企业合并全资控股盘点信息，通过同一控制下企业合并全资控股泰一传媒和德嘉信息对泰一指尚的发展是必要的，会计处理符合《企业会计准则》相关规定，交易作价合理。

三、补充披露情况

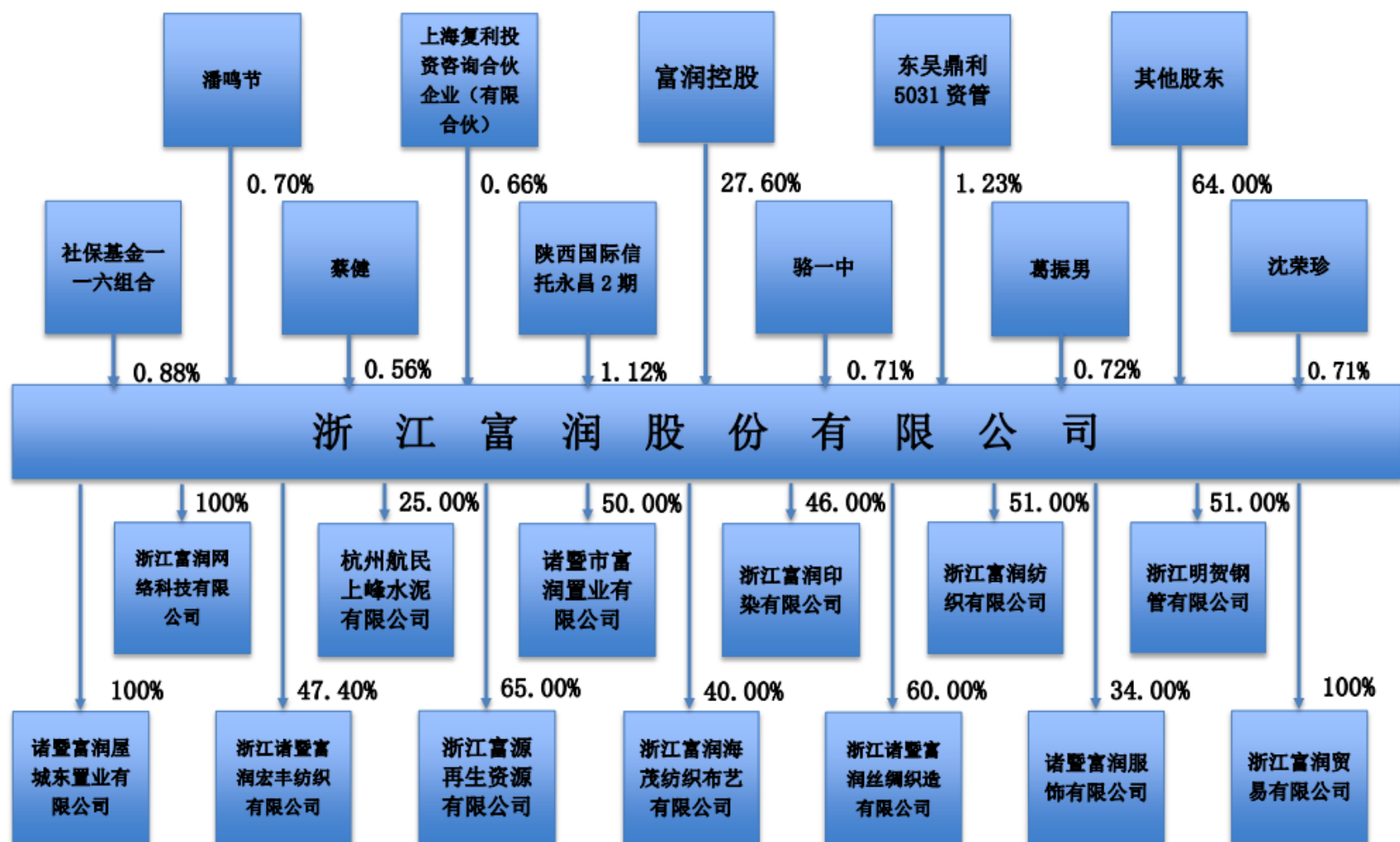
上市公司已在重组报告书“第四节交易标的情况”之“十、最近十二个月内重大资产收购出售事项”中对上述内容进行了补充披露。

反馈问题第 20 题：请你公司补充披露上市公司股权结构图。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

【回复】

一、上市公司股权结构图

截至 2016 年 6 月 30 日，上市公司的股权结构图如下图所示：



二、补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第二节上市公司基本情况”之“二、历史沿革及股权变动情况”中对上述内容进行了补充披露。

（以下无正文）

（本页无正文，专用于《浙江富润股份有限公司关于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行政许可项目审查一次反馈意见的回复》之签字盖章页）

