

广州普邦园林股份有限公司

关于发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金 一次反馈意见的回复

中国证券监督管理委员会：

广州普邦园林股份有限公司（以下简称“普邦股份”、“上市公司”）于2016年11月8日收到贵会下发的《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（163033号）。上市公司会同独立财务顾问广发证券股份有限公司、法律顾问北京市中伦律师事务所、审计机构广东正中珠江会计师事务所（特殊普通合伙）和评估机构广东联信资产评估土地房地产估价有限公司按照反馈意见的要求对相关问题进行了认真讨论、核查，并出具了《广州普邦园林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一次反馈意见的回复》（以下简称“反馈意见回复”），现提交贵会，请予审核。

本反馈意见回复中所称各项简称或专有名词之定义如无特别说明，皆与《广州普邦园林股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金报告书》之“释义”部分所列含义一致。

目录

目录	2
----------	---

反馈问题 1、申请材料显示，如本次交易未取得中国证监会的核准，普邦股份应向交易对方支付博睿赛思 40%股权的交易总价（为 38,320.00 万元）由普邦股份向交易对方以支付现金的方式支付。上述现金交易对价在满足相应条件分三次支付，三次分别支付金额 10,000 万元、15,000 万元和 13,320 万元。在募集配套资金到位前，博睿赛思可根据项目进度的实际情况以自筹资金先行投入，待募集资金到位后上市公司将按照相关法律法规规定的程序予以置换。请你公司补充披露：1）上市公司现金收购博睿赛思 40%股权在公司股东大会通过后实施的进展情况、现金支付情况及对上市公司的影响。2）博睿赛思 40%股权过户是否已完成。如已完成，请补充披露在本次交易未经我会批准前，上述股权转让过户已完成及 1.33 亿元募集资金用于支付第三期现金收购对价是否合规。3）募集资金到位后用于置换前述现金收购对价是否符合我会关于募集资金用途的规定。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。6

反馈问题 2、申请材料显示，上市公司收购标的资产 40%股权后，上市公司将成为标的资产的第一大股东。目标公司 3 名董事会成员中有 2 名由普邦股份委派，上市公司将对标的资产形成有效控制，从而将其纳入上市公司的体系。请你公司按照《企业会计准则》的相关规定，补充披露上述标的公司纳入上市公司体系的依据及合理性，以及上市公司是否已将标的资产纳入合并报表范围。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。10

反馈问题 3、申请材料显示，本次募集配套资金总额不超过 26,035 万元，拟用于支付中介机构费用、本次交易现金对价以及标的资产项目建设，截至 2016 年 6 月 30 日，上市公司账面货币资金余额为 85,122.21 万元，扣除募集资金余额 43,598.85 万元，余额为 41,536.36 万元。请你公司结合上市公司经营所需营运资金等情况，补充披露本次募集配套资金的必要性及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。13

反馈问题 4、申请材料显示，本次募集配套资金中 11,000 万元将用于博睿赛思移动营销综合服务平台建设项目，请你公司补充披露：1) 移动营销综合服务平台建设项目的可行性研究报告，包括但不限于资金需求的测算依据、测算过程等。2) 移动营销综合服务平台建设项目的进展情况，是否已履行立项、环评等审批程序。3) 募集配套资金投入是否影响博睿赛思业绩承诺期间财务费用及业绩承诺金额。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。 ……………15

反馈问题 5、申请材料显示，博睿赛思 2015 年因股权激励参照股份支付计提管理费用 3,097.80 万元，请你公司补充披露博睿赛思 2015 年股份支付的会计处理、公允价值的计算依据及支付金额的测算过程。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。 ……………20

反馈问题 6、申请材料显示，2014 至 2015 年博睿赛思主营业务收入分别为 1,265.51 万元、10,244.14 万元、2016 年 1-6 月实现营业收入 12,712.44 万元。报告期末，应收账款余额分别为 388.75 万元，3,593.10 万元，4,556.43 万元，分别占当期营业收入总额的 30.72%、35.07%、35.84%。请你公司结合标的资产报告期内合同签订及执行情况、收入确认政策、应收账款的信用政策及期后回款情况、同行业可比公司情况等，补充披露营业收入大幅增长及应收账款期末占比较高的原因及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。 ……22

反馈问题 7、申请材料显示，报告期内博睿赛思主营业务毛利率分别为 35.36%、37.11%、29.65%。请你公司补充披露可比交易中同行业公司的毛利率情况，并结合标的公司主营业务成本构成、业务模式等，补充披露报告期博睿赛思毛利率水平的合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。 ……………26

反馈问题 8、申请材料显示，2014 年、2015 年、2016 年 1 月—6 月，博睿赛思发生管理费用 92.14 万元、395.04 万元（剔除股份支付）、307.20 万元，分别占当期营业收入总额的 7.28%、3.86%、2.42%，发生销售费用 12.06 万元、235.42 万元、211.37 万元，分别占当期营业收入总额的 0.95%、2.30%和 1.66%。请你公司结合管理费用、销售费用构成，标的资产报告期内的业务发展情况，补充披露管理费用、销售费用变动与营业收入变动的匹配性。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。 ……………28

反馈问题 9、申请材料显示，2014 至 2015 年，博睿赛思的主营业务收入分别为 1,265.51 万元、10,244.14 万元，2016 年 1—6 月，博睿赛思实现主营业务收入 12,712.44 元，收益法评估预测未来年度收入高速增长，其中 2016 年 7-12 月、2017 年—2021 年营业收入分别为 17,970.81 万元、47,389.56 万元、61,754.63 万元、75,115.53 万元、86,976.96 万元、95,558.52 万元。请你公司：1) 补充披露博睿赛思现有合同和期后合同的签订与执行情况、意向性合同情况，上述合同预计收入确认时间及依据。2) 结合上述情形及主要客户未来需求增长情况、新客户拓展情况、同行业可比公司收入增长预测情况等，补充披露博睿赛思评估预测未来年度收入高速增长的合理性及可实现性。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。30

反馈问题 10、申请材料显示，博睿赛思 2014 年、2015 年、2016 年 1—6 月净利润分别为 259.66 万元、-291.26 万元和 3,196.65 万元。根据收益法评估预测情况，交易对方承诺博睿赛思 2016 年、2017 年、2018 年扣非后净利润分别为 6,700.00 万元、8,710.00 万元、11,330.00 万元。请你公司补充披露：1) 截至目前，博睿赛思 2016 年度经营业绩的实现情况。2) 博睿赛思承诺期内业绩大幅增长的原因、合理性及可实现性。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。35

反馈问题 11、申请材料显示，2014 年度、2015 年度及 2016 年 1—6 月，标的公司销售费用占营业收入的比例分别为 0.95%、2.30%及 1.66%，管理费用占营业收入的比例分别为 7.28%、3.86%（剔除股份支付）及 2.42%。预测期内，博睿赛思销售费用占营业收入的比例分别为 1.53%、1.77%、1.59%、1.45%、1.39%、1.39%，管理费用占营业收入的比例分别为 2.06%、2.17%、1.93%、1.76%、1.67%和 1.64%。请你公司结合博睿赛思销售费用、管理费用构成，报告期内费用占比，未来业务发展情况等，补充披露收益法评估中销售费用、管理费用的预测依据及合理性，请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。42

反馈问题 12、请你公司结合标的公司业务发展阶段、面临的经营风险及市场可比交易案例等，补充披露博睿赛思收益法评估中折现率取值的依据和合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。46

反馈问题 13、申请材料显示，博睿赛思的主要营业收入和净利润主要来自子公司旭升网络，旭升网络系博睿赛思于 2015 年 4 月收购而来，股权取得成本 996.80 万元。请你公司补充披露：1) 博睿赛思母公司的主营业务及报告期内的主要财务数据。2) 博睿赛思收购旭升网络的会计处理、作价依据、与本次交易中旭升网络估值差异较大的原因及合理性。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。51

反馈问题 14、申请材料显示，2015 年 8 月嘉之泉投资以 4,080.00 万元对博睿赛思进行增资，博睿赛思注册资本由 100 万元增加至 111.112 万元，该次增资未经评估，标的公司估值由交易各发协商确定，增资后整体估值为 4.08 亿元，请你公司补充披露标的资产前次增资后估值与本次交易估值差异较大的原因及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。53

反馈问题 15、申请材料显示，上市公司从事园林工程施工、园林景观及建筑设计、苗木种植及园林养护，本次重组后新增移动营销业务。请你公司：1) 结合财务指标，补充披露本次交易完成后上市公司主营业务构成、未来经营发展战略和业务管理模式，并进一步分析本次重组的必要性。2) 补充披露本次交易在业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合计划、整合风险以及相应的管理控制措施。3) 补充披露交易完成后保持核心人员稳定的相关安排。请独立财务顾问核查并发表明确意见。55

反馈问题 1、申请材料显示，如本次交易未取得中国证监会的核准，普邦股份应向交易对方支付博睿赛思 40%股权的交易总价（为 38,320.00 万元）由普邦股份向交易对方以支付现金的方式支付。上述现金交易对价在满足相应条件分三次支付，三次分别支付金额 10,000 万元、15,000 万元和 13,320 万元。在募集配套资金到位前，博睿赛思可根据项目进度的实际情况以自筹资金先行投入，待募集资金到位后上市公司将按照相关法律法规规定的程序予以置换。请你公司补充披露：1）上市公司现金收购博睿赛思 40%股权在公司股东大会通过后实施的进展情况、现金支付情况及对上市公司的影响。2）博睿赛思 40%股权过户是否已完成。如已完成，请补充披露在本次交易未经我会批准前，上述股权转让过户已完成及 1.33 亿元募集资金用于支付第三期现金收购对价是否合规。3）募集资金到位后用于置换前述现金收购对价是否符合我会关于募集资金用途的规定。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、补充披露内容

（一）上市公司现金收购博睿赛思 40%股权在公司股东大会通过后实施的进展情况、现金支付情况及对上市公司的影响

1、本次交易方案

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

以现金方式购买博睿赛思 40%的股权系本次交易的一部分。根据《发行股份及支付现金购买资产协议》的约定，现金交易对价在满足相应条件分三次支付，三次分别支付金额 10,000 万元、15,000 万元和 13,320 万元。第一期对价支付的前提条件是上市公司股东大会审议通过；第二期对价支付的前提条件是第一期股权转让款支付完毕，并且标的公司 40%的股权过户至上市公司；第三期对价支付的前提条件是在中国证监会核准本次交易且普邦股份在本次交易同时配套募集资金发行完成后，如果本次交易未取得中国证监会的核准或配套募集资金发行不

成功或未足额募集，普邦股份将以自筹资金支付第三期现金对价。

2、上市公司现金收购博睿赛思 40%股权在公司股东大会通过后实施的进展情况、现金支付情况

2016 年 10 月 24 日、10 月 28 日普邦股份按照《发行股份及支付现金购买资产协议》的约定向交易对方分两笔合计支付了首期现金对价合计 10,000 万元。

2016 年 11 月 8 日，博睿赛思取得北京市工商局朝阳分局换发的《营业执照》（统一社会信用代码：911101056750961784），博睿赛思完成将其 40%的股权过户至普邦股份名下的工商变更登记和董事会成员变更备案手续。

2016 年 11 月 9 日，普邦股份按照《发行股份及支付现金购买资产协议》的约定向交易对方支付了第二期现金对价合计 15,000 万元。

3、对上市公司的影响

标的公司作为业界优秀的移动数字营销解决方案供应商，具有广阔的发展前景和较强的盈利能力。本次交易中以现金方式购买博睿赛思 40%的股权在上市公司股东大会通过后实施，有利于将标的公司纳入上市公司体系，能够进一步优化上市公司的业务结构和完善上市公司的产业布局，为上市公司培育新的业绩增长点，有利于维护股东的利益。

截至本反馈意见回复出具之日，交易各方均已根据《发行股份及支付现金购买资产协议》约定内容履行了相关义务。交易各方上述义务履行完毕后，已满足将标的公司纳入上市公司体系的条件。目前，标的公司已成为上市公司的控股子公司，一方面有利于上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面进行整合，发挥本次交易的整合和协同效应，进一步提升上市公司的盈利能力；另一方面上市公司的股东可以享有标的公司盈利增长带来的收益。在本次交易过程中，上述实施情况有利于维护上市公司股东，特别是中小股东的利益。

以上内容上市公司已在报告书“第九节 管理层讨论与分析”之“七、上市公司现金收购博睿赛思 40%股权在公司股东大会通过后实施的进展情况、现金支付情况及对上市公司的影响”进行了补充披露。

（二）本次交易未经中国证监会批准前，博睿赛思 40%股权转让过户已完成及 1.33 亿元募集资金用于支付第三期现金收购对价符合相关规定

1、博睿赛思 40%股权转让过户已完成的合规性

根据交易各方签署的《发行股份及支付现金购买资产协议》，本次交易系上市公司拟以发行股份及支付现金相结合的方式购买爱得玩投资、冯钊华、李阔及嘉之泉投资合计持有的博睿赛思 100%股权。本次交易中以现金方式购买博睿赛思 40%的股权，在公司股东大会通过后实施。这一交易安排系双方商业谈判的结果，兼顾了各方的合法利益，有利于保护上市公司股东的利益。

2016 年 10 月 12 日 2016 年第三次临时股东大会已审议通过本次交易的相关议案，已满足本次交易中以现金方式购买博睿赛思 40%股权的实施条件。

截至本反馈意见回复出具之日，博睿赛思 40%的股权（包括冯钊华持有博睿赛思 11.04%的股权、李阔持有博睿赛思 10.56%的股权、樟树市爱得玩投资管理中心（有限合伙）持有博睿赛思 14.40%的股权、深圳市前海嘉之泉投资有限公司持有博睿赛思 4%的股权）已过户至普邦股份名下，且博睿赛思于 2016 年 11 月 8 日领取了北京市工商局朝阳分局换发的《营业执照》（统一社会信用代码：911101056750961784）。

本次交易中以现金收购博睿赛思 40%股权已取得普邦股份股东大会的审批，博睿赛思 40%的股权过户至上市公司名下已依法办理了工商变更登记，博睿赛思 40%的股权过户符合相关法律法规的规定，合法有效。

2、1.33 亿元募集资金用于支付第三期现金收购对价的合规性

以现金方式购买标的公司 40%的股权完成后，上市公司账面已形成长期股权投资 3.83 亿元。截至本反馈意见回复出具之日，上市公司已支付前两期股权转让款 2.5 亿元，上市公司账面尚有 1.33 亿元的第三期股权转让款未支付。

根据《深圳证券交易所股票上市规则》第十一章、《深圳证券交易所中小企业板上市公司规范运作指引》第六章、中国证监会于 2016 年 6 月 17 日发布的《关于上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金的相关问题与解答》等相关规定，上市公司所募集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。

根据《发行股份及支付现金购买资产协议》的约定，普邦股份以现金收购博睿赛思 40%的股权是本次交易的一部分，普邦股份拟以 1.33 亿元募集资金用于支付本次交易的第三期现金收购对价，符合前述法律法规的相关规定。

以上内容上市公司已在报告书“第八节 本次交易的合规性分析”之“九、本次交易未经中国证监会批准前，博睿赛思 40%股权转让过户已完成及 1.33 亿元募集资金用于支付第三期现金收购对价符合相关规定”进行了补充披露。

（三）本次交易不存在募集资金到位后用于置换本次交易第三期现金对价的情况

根据《发行股份及支付现金购买资产协议》的约定，在中国证监会核准本次交易且普邦股份在本次交易同时配套募集资金发行完成后，普邦股份拟以募集资金用于支付本次交易的第三期现金收购对价。如果本次交易未取得中国证监会的核准或配套募集资金发行不成功或未足额募集，普邦股份将以自筹资金支付第三期现金对价。

据此，本次交易不存在募集资金到位后用于置换本次交易第三期现金对价的情况。

以上内容上市公司已在报告书“第八节 本次交易的合规性分析”之“十、本次交易不存在募集资金到位后用于置换本次交易第三期现金对价的情况”进行了补充披露。

二、独立财务顾问和律师核查意见

经核查，独立财务顾问和律师认为：

交易各方均已根据《发行股份及支付现金购买资产协议》约定内容履行了相关义务。本次交易之标的资产 40%股权过户手续已依法办理完毕，相关权益已归属普邦股份，普邦股份已按照《发行股份及支付现金购买资产协议》的约定向交易对方支付了前两期现金对价合计 2.5 亿元。

本次交易未经中国证监会批准前，博睿赛思 40%股权转让过户已完成及 1.33 亿元募集资金用于支付第三期现金收购对价符合相关规定。

根据《发行股份及支付现金购买资产协议》的约定，第三期现金对价的支付时点在中国证监会核准本次交易且普邦股份在本次交易同时配套募集资金发行完成后，如果发生未取得中国证监会的核准或配套募集资金发行不成功或未足额募集的情形，上市公司将以自筹资金支付，不存在以募集资金到位后用于置换本次交易第三期现金对价的情况。

反馈问题 2、申请材料显示，上市公司收购标的资产 40%股权后，上市公司将成为标的资产的第一大股东。目标公司 3 名董事会成员中有 2 名由普邦股份委派，上市公司将对标的资产形成有效控制，从而将其纳入上市公司的体系。请你公司按照《企业会计准则》的相关规定，补充披露上述标的公司纳入上市公司体系的依据及合理性，以及上市公司是否已将标的资产纳入合并报表范围。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、补充披露内容

（一）标的公司纳入上市公司体系的依据

1、关于合并财务报表的合并范围的解释

根据《企业会计准则第 33 号——合并财务报表》，合并财务报表的合并范围应当以控制为基础予以确定，不仅包括根据表决权（或类似权利）本身或者结合其他安排确定的子公司，也包括基于一项或多项合同安排决定的结构化主体。控制，是指投资方拥有对被投资方的权力，通过参与被投资方的相关活动而享有可变回报，并且有能力运用对被投资方的权力影响其回报金额。控制的定义包含三项基本要素：一是投资方拥有对被投资方的权力，二是因参与被投资方的相关活动而享有可变回报，三是有能力运用对被投资方的权力影响其回报金额。在判断投资方是否能够控制被投资方时，当且仅当投资方具备上述三要素时，才能表明投资方能够控制被投资方。

2、关于非同一控制下企业合并的解释

根据《企业会计准则》的相关规定，对于构成非同一控制下企业合并的，购买方应当在其合并财务报表中按照购买日的公允价值计量被购买方各项资产、负债。企业合并成本大于合并中取得的被购买方可辨认净资产公允价值份额的差额，应确认为商誉。购买日是购买方获得对被购买方控制权的日期，即企业合并交易进行过程中，发生控制权转移的日期。

确定购买日的基本原则是控制权转移的时点。企业在实务操作中，应当结合合并合同或协议的约定及其他有关的影响因素，按照实质重于形式的原则进行判断。同时满足了以下条件时，一般可认为实现了控制权的转移，形成购买日。有关的条件包括：

(1) 企业合并合同或协议已获股东大会等内部权力机构通过。企业合并一般涉及的交易规模较大，无论是合并当期还是合并以后期间，均会对企业的生产经营产生重大影响，在能够对企业合并进行确认，形成实质性的交易前，该交易或事项应经过企业的内部权力机构批准，如对于股份有限公司，其内部权力机构一般指股东大会。

(2) 按照规定，合并事项需要经过国家有关主管部门审批的，已获得相关部门的批准。按照国家有关规定，企业购并需要经过国家有关部门批准的，取得相关批准文件是对企业合并交易或事项进行会计处理的前提之一。

(3) 参与合并各方已办理了必要的财产权交接手续。作为购买方，其通过企业合并无论是取得对被购买方的股权还是取得被购买方的全部净资产，能够形成与取得股权或净资产相关的风险和报酬的转移，一般需办理相关的财产权交接手续，从而从法律上保障有关风险和报酬的转移。

(4) 购买方已支付了购买价款的大部分(一般应超过 50%)，并且有能力、有计划支付剩余款项。购买方要取得与被购买方净资产相关的风险和报酬，其前提是必须支付一定的对价，一般在形成购买日之前，购买方应当已经支付了购买价款的大部分，并且从其目前财务状况判断，有能力支付剩余款项。

(5) 购买方实际上已经控制了被购买方的财务和经营政策，享有相应的收益并承担相应的风险。

(二) 标的公司纳入上市公司体系的合理性

2016 年 9 月 10 日交易各方签订了《发行股份及支付现金购买资产协议》；2016 年 10 月 12 日召开的普邦股份 2016 年第三次临时股东大会已审议通过本次交易的相关议案；标的公司于 2016 年 11 月 8 日完成 40%股权过户的工商变更登记手续，并已变更董事会成员。截至本反馈意见回复出具之日，普邦股份已支付用于购买博睿赛思 40%股权的股权受让款合计 2.5 亿元。

上述事项完成后，博睿赛思股权结构如下：

股东类型	股东	持股比例
法人股东	广州普邦园林股份有限公司	40.00%
法人股东	樟树市爱得玩投资管理中心（有限合伙）	21.60%
自然人股东	冯钊华	16.50%
自然人股东	李阔	15.90%
法人股东	深圳市前海嘉之泉投资有限公司	6.00%

股东类型	股东	持股比例
法人股东	广州普邦园林股份有限公司	40.00%
法人股东	樟树市爱得玩投资管理中心（有限合伙）	21.60%
自然人股东	冯钊华	16.50%
自然人股东	李阔	15.90%
法人股东	深圳市前海嘉之泉投资有限公司	6.00%
合计		100.00%

注：樟树市爱得玩投资管理中心（有限合伙）合伙人份额分别为冯钊华占比 40.21%；李阔占比为 38.64%；黄宝民占比为 17.31%；王明明占比为 3.84%。

上市公司根据实际情况判断如下：

1、上述事项完成后，上市公司成为标的公司第一大股东，持有公司 40%的股权。标的公司第二大、第三大及第四大股东在交易完成后不构成一致行动人。外部投资者为财务投资者，持股比例为 6.00%。相对其他股东，上市公司在股权比例方面有绝对优势。

2、标的公司已设立董事会，董事会由 3 人组成，其中，普邦股份委派 2 名董事。上市公司已实质控制标的公司董事会，能够参与标的公司经营并享有回报。

3、标的公司未来的业务发展，有赖于普邦股份才能发挥更大作用。一方面，上市公司在确保标的公司继续发挥原有的优势的基础上，将会对标的公司在公司治理、内控制度等方面进行整合，将其统一纳入上市公司的业务体系，发挥协同效应，提高整合绩效。另一方面，标的公司将借助普邦股份的上市公司平台，以较低的成本取得未来业务发展所需要的资金。上市公司有能力影响标的公司未来回报金额。

4、截至 2016 年 11 月 10 日，普邦股份已支付用于购买博睿赛思 40%股权的股权转让款合计 2.5 亿元，占博睿赛思 40%的股权价格（3.832 亿元）的 65.24%。关于剩余现金收购对价 1.332 亿元，根据《发行股份及支付现金购买资产协议》的约定，在中国证监会核准本次交易且普邦股份在本次交易同时配套募集资金发行完成后，普邦股份拟以募集资金用于支付本次交易的剩余现金收购对价。如果本次交易未取得中国证监会的核准或配套募集资金发行不成功或未足额募集，普邦股份将以自筹资金支付第三期现金对价。因此，上市公司有能力、有计划支付剩余款项。

综上，在收购标的公司 40%股权后，上市公司已对标的公司形成有效控制，标的公司控制权已转移至上市公司，因此，普邦股份将博睿赛思纳入合并范围具

有合理性。

(三) 上市公司已将标的资产纳入合并报表范围

截至本反馈意见回复出具之日，普邦股份已将标的资产纳入合并报表范围。

以上内容上市公司已在报告书“重大事项提示”之“一、本次交易方案概述”之“(五) 上市公司收购标的资产 40%股权后，将标的公司纳入上市公司体系的依据及合理性”进行了补充披露。

二、独立财务顾问和会计师核查意见

经核查，独立财务顾问和会计师认为：

在上市公司收购标的公司 40%股权后，将对标的公司形成有效控制，从而将其纳入上市公司的体系符合相关会计准则，具有合理性。截至本反馈意见回复出具之日，上市公司已将标的资产纳入合并报表范围。

反馈问题 3、申请材料显示，本次募集配套资金总额不超过 26,035 万元，拟用于支付中介机构费用、本次交易现金对价以及标的资产项目建设，截至 2016 年 6 月 30 日，上市公司账面货币资金余额为 85,122.21 万元，扣除募集资金余额 43,598.85 万元，余额为 41,536.36 万元。请你公司结合上市公司经营所需营运资金等情况，补充披露本次募集配套资金的必要性及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、补充披露内容

扣除前次募集资金已明确用途的货币资金后，截至 2016 年 6 月 30 日，剩余的货币资金余额为 41,536.36 万元，主要用于公司日常经营资金需求。上市公司的主营业务为园林工程施工、园林景观及建筑设计、苗木种植及园林养护，主要为住宅、旅游度假区和市政项目等提供园林的综合服务。公司所处行业受国家房地产调控政策影响较大，受制于 2010 年以来国家及各级政府出台的一系列房地产调控政策和规范房地产市场的规定，国内房地产公司的现金流管理逐渐收紧，对公司主营业务中的资金占用期限以及应收账款的回款周期等产生一定的不利影响。

公司 2014 年、2015 年、2016 年 1-6 月的经营活动产生的现金流量净额分别

为-16,678.24 万元、-40,055.93 万元、-20,902.54 万元。

截至 2016 年 6 月 30 日，普邦股份及其同行业可比上市公司的偿债指标具体如下所示：

股票代码	公司简称	资产负债率	流动比率	速动比率	现金到期 债务比	现金流量利 息保障倍数	经营活动产 生的现金流 量净额/流动 负债
002310.SZ	东方园林	63.49%	1.68	0.80	18.99	3.84	0.06
300197.SZ	铁汉生态	48.89%	1.79	1.02	-12.09	-2.54	-0.07
002717.SZ	岭南园林	51.08%	1.70	0.74	-37.72	-4.20	-0.06
002431.SZ	棕榈股份	51.08%	2.09	0.96	-21.78	-2.90	-0.07
300355.SZ	蒙草生态	57.20%	1.59	1.33	-30.04	-17.58	-0.17
002775.SZ	文科园林	40.69%	2.60	1.50	0.14	0.06	0.00
002200.SZ	云投生态	69.34%	1.24	0.35	-26.75	-11.18	-0.18
300495.SZ	美尚生态	41.07%	1.52	1.41	-72.76	-16.30	-0.32
平均值（含普邦股份）		50.78%	1.96	1.09	-25.40	-6.59	-0.10
002663.SZ	普邦股份	34.13%	3.40	1.68	-46.62	-8.54	-0.13

数据来源：wind 资讯

注 1：资产负债率=负债总额/资产总额；流动比率=流动资产/流动负债；速动比率=（流动资产-存货）/流动负债；现金到期债务比=经营活动产生的现金流量净额/本期到期债务；现金流量利息保障倍数=经营活动产生的现金流量净额/利息费用

由上表可知：

1、上市公司经营活动产生的现金流量净额与流动负债比例和现金流量利息保障倍数均为负数，且低于同行业可比上市公司平均水平，说明上市公司需要保持一定的货币资金，以偿还流动负债和相关财务费用，并为日常业务开展及运作提供有利的支持。

2、虽然上市公司资产负债率较低于同行业可比上市公司资产负债率平均水平，流动比率和速动比率较高于同行业可比上市公司平均水平，但上市公司现金到期债务比为负，且低于同行业可比上市公司平均水平，说明上市公司以本次募集配套资金投资更有利于公司的稳定发展。

综上，为了保障上市公司的良好运营和未来业务的发展，使用募集配套资金支付本次交易相关中介机构费用、支付本次交易的部分现金对价以及用于博睿赛思移动营销综合服务平台建设项目符合公司的实际情况，有利于提高本次交易的整合绩效。

以上内容上市公司已在报告书“第五节 发行股份情况”之“三、募集配套

资金情况”之“(二)募集配套资金的必要性”之“1、上市公司报告期末货币资金已有明确用途”进行了补充披露。

二、独立财务顾问和会计师核查意见

经核查，独立财务顾问和会计师认为：

结合公司的财务状况和经营所需营运资金等情况来看，使用募集配套资金支付本次交易相关中介机构费用、支付本次交易的部分现金对价以及用于博睿赛思移动营销综合服务平台建设项目符合公司的实际情况，更有利于公司的良好运营和稳定发展，具有必要性及合理性。

反馈问题 4、申请材料显示，本次募集配套资金中 11,000 万元将用于博睿赛思移动营销综合服务平台建设项目，请你公司补充披露：1) 移动营销综合服务平台建设项目的可行性研究报告，包括但不限于资金需求的测算依据、测算过程等。2) 移动营销综合服务平台建设项目的进展情况，是否已履行立项、环评等审批程序。3) 募集配套资金投入是否影响博睿赛思业绩承诺期间财务费用及业绩承诺金额。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、补充披露内容

(一) 移动营销综合服务平台建设项目资金需求的测算依据和测算过程

项目预计投资总额为 11,000 万元，投资情况具体如下：

序号	项目	金额（万元）	比例
1	移动营销综合服务平台建设投资	10,629.22	96.63%
1.1	移动营销服务场地投资	4,951.30	45.01%
1.2	现有 DSP 的国际化升级投资	1,958.60	17.81%
1.3	移动营销 SSP 建设投资	1,473.38	13.39%
1.4	移动营销 DMP 建设投资	1,739.78	15.82%
1.5	项目基本预备费	506.15	4.60%
2	项目铺底流动资金	370.78	3.37%
	总投资金额	11,000.00	100.00%

1、移动营销服务场地投资（4,951.30 万元）

(1) 国内办公场地购置及装修投资

序号	容纳人数	人均面积 (m²/人)	总面积 (m²)	购置单价 (万元/m²)	购置成本 (万元)	装修单价 (万元/m²)	装修成本 (万元)
1	86	24.32	2,091	1.89	3,947.70	0.26	550

(2) 海外分支机构租金及装修投资

序号	网点	租赁面积 (m²)	装修单价 (万元/m²)	装修成本 (万元)	租金单价 (元/月*m²)	T1 年租金 (万元)	T2 年租金 (万元)
1	美国	200	0.50	100	200.00	48	49
2	新加坡	200	0.40	80	180.00	43	44
3	印度	200	0.15	30	120.00	29	30
合计		600	——	210	——	120	124

2、现有 DSP 的国际化升级投资 (1,958.60 万元)

序号	明细	厂商/型号	单价 (万元, 含税)	数量	金额 (万元)
1	硬件设施				
	测试服务器	IBM/X3850	20	12	240
	负载分配服务器	IBM System x3850 X5(71452RC)	10	12	120
	并行计算服务器	曙光天阔 I840-G10((Xeon E5-4607*4/3*8GB/2*300GB/SAS 卡)	25	12	300
	缓存服务器	戴尔 PowerEdge R820 机架式服务器 (Xeon E5-4607/96GB/1.5TB/DVD)	6	8	48
	数据库服务器	超微 SBE-720E-7126TG(双刀片)	20	18	360
	BI 服务器	曙光天阔 I840-G10((Xeon E5-4607*4/3*8GB/2*300GB/SAS 卡)	25	2	50
	管理后台服务器	HP ProLiant BL460c Gen9(727029-B21)	5	2	10
	日志分析服务器	曙光天阔 I840-G10((Xeon E5-4607*4/3*8GB/2*300GB/SAS 卡)	25	2	50
	网络路由设备	Cisco/Juniper/H3C	40	2	80
	防火墙	CISCO ASA5540-K8	100	4	400
	四层交换机	CISCO WS-C6509-E	50	4	200
	UPS 电源	山特 C10K-P 专业版	1	4	4
	网络监控	莱克斯 ClearNet DBA-600	15	4	60
2	软件系统				

	操作系统	Microsoft	0.8	12	10
	存储软件	IBM/ Storwize V3700	6	3	18
	杀毒软件	symantec 系列	3	3	9
	小计	——	——	104	1,959

3、移动营销 SSP 建设投资（1,473.38 万元）

序号	明细	厂商/型号	单价 (万元, 含税)	数量	金额 (万元)
1	硬件设施				
	并行计算服务器	曙光天阔 I840-G10((Xeon E5-4607*4/3*8GB/2*300GB/SAS 卡)	20.23	12	243
	缓存服务器	戴尔 PowerEdge R820 机架式服务器 (Xeon E5-4607/96GB/1.5TB/DVD)	5.94	6	36
	数据库服务器	超微 SBE-720E-7126TG(双刀片)	18.27	18	329
	BI 服务器	曙光天阔 I840-G10((Xeon E5-4607*4/3*8GB/2*300GB/SAS 卡)	20.23	2	40
	管理后台服务器	HP ProLiant BL460c Gen9(727029-B21)	2.30	2	5
	日志分析服务器	曙光天阔 I840-G10((Xeon E5-4607*4/3*8GB/2*300GB/SAS 卡)	20.23	2	40
	网络路由设备	Cisco/Juniper/H3C	40	2	80
	防火墙	CISCO ASA5540-K8	100	4	400
	四层交换机	CISCO WS-C6509-E	50	4	200
	UPS 电源	山特 C10K-P 专业版	1	4	4
	网络监控	莱克斯 ClearNet DBA-600	15	4	60
2	软件系统				
	操作系统	Microsoft	0.8	12	10
	存储软件	IBM/ Storwize V3700	6	3	18
	杀毒软件	symantec 系列	3	3	9
	小计	——	——	78	1,473

4、移动营销 DMP 建设投资（1,739.78 万元）

序号	明细	厂商/型号	单价 (万元, 含税)	数量	金额 (万元)
----	----	-------	----------------	----	------------

1	硬件设施				
	并行计算服务器	曙光天阔 I840-G10((Xeon E5-4607*4/3*8GB/2*300GB/SAS 卡)	20.23	12	243
	缓存服务器	戴尔 PowerEdge R820 机架式服务器 (Xeon E5-4607/96GB/1.5TB/DVD)	5.94	6	36
	数据库服务器	超微 SBE-720E-7126TG(双刀片)	18.27	18	329
	BI 服务器	曙光天阔 I840-G10((Xeon E5-4607*4/3*8GB/2*300GB/SAS 卡)	20.23	2	40
	管理后台服务器	HP ProLiant BL460c Gen9(727029-B21)	2.30	2	5
	日志分析服务器	曙光天阔 I840-G10((Xeon E5-4607*4/3*8GB/2*300GB/SAS 卡)	20.23	2	40
	网络路由设备	Cisco/Juniper/H3C	40	2	80
	防火墙	CISCO ASA5540-K8	100	4	400
	四层交换机	CISCO WS-C6509-E	50	4	200
	UPS 电源	山特 C10K-P 专业版	1	4	4
	网络监控	莱克斯 ClearNet DBA-600	15	4	60
2	软件系统				
	SQLServer 2008R2	Microsoft	1.5	12	18
	SQLServer 集群软件	Moebius	5	1	5
	数据复制/备份系统	Symantec/IBM/EMC	280	1	280
	小计			74	1,740

5、基本预备费

基本预备费是针对在项目实施过程中可能发生难以预料的支出，需要事先预留的费用。根据《建设项目经济评价方法与参数》（第三版），基本预备费率一般可按项目投资额的 3%-5%计取，结合标的公司的具体建设情况，本次测算选取项目投资额的 5%作为基本预备费率，即基本预备费=（营业场地投资额+DSP 升级建设投资额+SSP 建设投资额+DMP 建设投资额）×5%=506.15 万元。

6、项目铺底流动资金

铺底流动资金是项目投产初期所需，为保证项目建成后进行试运转所必需的流动资金，计算过程具体如下所示：

项目	2015 年平均 周转率	T+1	T+2	T+3	T+4	T+5	T+6-10
营业收入	-	4,824	14,070	19,095	20,100	20,100	20,100
营业成本	-	3,320	9,683	13,142	13,833	13,833	13,833
流动资产	-	2,653	7,738	10,502	11,054	11,054	11,054
货币资金	1.90	-	-	-	-	-	-
应收票据	-	-	-	-	-	-	-
应收账款	1.88	2,563	7,475	10,145	10,678	10,678	10,678
预付账款	36.81	90	263	357	376	376	376
其他应收款	-	-	-	-	-	-	-
存货	-	-	-	-	-	-	-
流动负债	-	883	2,575	3,495	3,679	3,679	3,679
应付票据	-	-	-	-	-	-	-
应付账款	3.76	883	2,575	3,495	3,679	3,679	3,679
预收账款	-	-	-	-	-	-	-
其他应付款	-	-	-	-	-	-	-
流动资金	-	1,770	5,163	7,006	7,375	7,375	7,375
需补充流动 资金	-	1,770	3,393	1,844	369	-	-
拟使用募集 配套资金投 入的铺底流 动资金	-	370.78	-	-	-	-	-

注：T+N 期应收账款=T+N 期营业收入/2015 年应收账款平均周转率；T+N 期预付账款=T+N 期营业成本/2015 年预付账款平均周转率；T+N 期应付账款=T+N 期营业成本/2015 年应付账款平均周转率；流动资金=流动资产-流动负债；需补充流动资金=T+N+1 期流动资金-T+N 期流动资金。

如上表所示，项目启动并达产后标的公司需要的预计流动资金为 7,375 万元，拟使用募集配套资金投入的铺底流动资金为 370.78 万元，占所需流动资金的 5%，所需流动资金缺口将由博睿赛思根据实际情况以其他融资解决。

（二）移动营销综合服务平台建设项目的进展情况，已履行立项、环评等

审批程序情况

2016 年 11 月 17 日，博睿赛思取得北京市房山区环境保护局出具的关于移动营销综合服务平台建设项目的《房山区环境保护局行政许可不予受理通知书》。

2016 年 11 月 18 日，博睿赛思取得北京市房山区经济和信息化委员会出具的关于移动营销综合服务平台建设项目的《北京市非政府投资工业固定资产投资项目备案通知书》（京房山经信委备案[2016]040 号）。

截至本反馈意见回复出具之日，博睿赛思移动营销综合服务平台建设项目已按相关规定履行了备案、环评等审批程序。

（三）募集配套资金投入对博睿赛思业绩承诺期间财务费用及业绩承诺金额的影响

根据交易各方签订的《发行股份及支付现金购买资产协议》第 9.1 条约定：

“原管理层股东承诺，在利润承诺期即 2016 至 2018 年每年度博睿赛思实际实现的净利润分别为 6,700 万元、8,710 万元、11,330 万元。上述承诺的净利润不包括普邦股份增资目标公司或向目标公司提供其他财务资助产生的收益。”

综上，在计算博睿赛思业绩承诺金额时，募集配套资金投入所产生的利息收入以及所节约的资金成本将不计入其业绩承诺期间内的实际净利润。

以上内容上市公司已在报告书“第五节 发行股份情况”之“三、募集配套资金情况”之“（二）募集配套资金的必要性”之“3、本次募集配套资金投入博睿赛思移动营销综合服务平台建设项目有利于优化其广告资源和广告投放精准性，加强其竞争优势，提高本次交易的整合绩效”进行了补充披露。

二、独立财务顾问和会计师核查意见

经核查，独立财务顾问和会计师认为：

公司移动营销综合服务平台建设项目资金需求的测算依据充分，测算过程合理；移动营销综合服务平台建设项目已按相关规定履行了备案、环评等审批程序；根据本次交易签署的《发行股份及支付现金购买资产协议》，在计算博睿赛思业绩承诺金额时，募集配套资金投入所产生的利息收入以及所节约的资金成本将不计入其业绩承诺期间内的实际净利润。

反馈问题 5、申请材料显示，博睿赛思 2015 年因股权激励参照股份支付计

提管理费用 3,097.80 万元，请你公司补充披露博睿赛思 2015 年股份支付的会计处理、公允价值的计算依据及支付金额的测算过程。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、补充披露内容

（一）博睿赛思 2015 年股份支付的会计处理

根据《企业会计准则第 11 号-股份支付》的相关规定，股份支付是指企业为获取职工和其他方提供服务而授予权益工具或者承担以权益工具为基础确定的负债的交易。股份支付具有以下特征：（1）股份支付是企业与职工或其他方之间发生的交易；（2）股份支付是以获取职工或其他方服务为目的的交易；（3）股份支付交易的对价或其定价与企业自身权益工具未来的价值密切相关。

对于权益结算的涉及职工的股份支付，应当按照授予日权益工具的公允价值计入成本费用和资本公积（其他资本公积），不确认其后续公允价值变动；对于现金结算的涉及职工的股份支付，应当按照每个资产负债表日权益工具的公允价值重新计量，确定成本费用和应付职工薪酬。

2015 年 5 月，经股东会决议及修改后公司章程规定，公司股东吴迪将其持有博睿赛思 5%的股份 40 万元以 40 万元转让给樟树市爱得玩投资管理中心（有限合伙）。樟树市爱得玩投资管理中心（有限合伙）合伙人股份份额分别为冯钊华占比 40.21%；李阔占比为 38.64%；黄宝民占比为 17.31%；王明明占比为 3.84%。

黄宝民、王明明作为公司高级管理人员，博睿赛思此次股权的平价转让属于为获取职工和其他方提供服务而授予权益工具的股份支付，属于按权益结算的立即可行权的股份支付处理，按照股权转让日权益工具的公允价值计入管理费用和资本公积（其他资本公积）。

（二）博睿赛思 2015 年股份支付公允价值的计算依据及支付金额的测算过程

根据《企业会计准则第 11 号-股份支付》的相关规定：对于授予职工的股份，其公允价值应按企业股份的市场价格计量，同时考虑授予股份所依据的条款和条件（不包括市场条件之外的可行权条件）进行调整。如果企业股份未公开交易，则应按估计的市场价格计量，并考虑授予股份所依据的条款和条件进行调整。由

于博睿赛思股份未公开交易，其股票价格参照最近估计的市场价格计量。根据2015年7月，经双方协商，同意深圳市前海嘉之泉投资有限公司以4,080.00万元对博睿赛思增资，其中11.112万元计入注册资本，其余4068.888万元计入资本公积，此次增资入股价格为367.17元/股。

樟树市爱得玩投资管理中心（有限合伙）合伙人股份份额分别为冯钊华占比40.21%；李阔占比为38.64%；黄宝民占比为17.31%；王明明占比为3.84%。其中黄宝民其出资比例17.31%折算受让间接持有博睿赛思股权69,240.00元，公允价值为25,422,850.80元，增加2015年管理费用25,353,610.80元，资本公积25,353,610.80元；王明明其出资比例3.84%折算受让间接持有博睿赛思股权15,360.00元，公允价值为5,639,731.20元，增加2015年管理费用5,624,371.20元，资本公积5,624,371.20元。2015年因股份支付合计增加管理费用30,977,982.00元，资本公积30,977,982.00元。

以上内容上市公司已在报告书“第九节 管理层讨论与分析”之“三、博睿赛思最近两年及一期财务状况、盈利能力分析”之“（二）交易标的盈利能力分析”之“8、管理费用构成及变动分析”进行了补充披露。

二、独立财务顾问和会计师核查意见

经核查，独立财务顾问和会计师认为：

博睿赛思2015年股份支付的会计处理符合《企业会计准则》相关规定、公允价值的计算依据及支付金额的测算过程合理。

反馈问题6、申请材料显示，2014至2015年博睿赛思主营业务收入分别为1,265.51万元、10,244.14万元、2016年1-6月实现营业收入12,712.44万元。报告期末，应收账款余额分别为388.75万元，3,593.10万元，4,556.43万元，分别占当期营业收入总额的30.72%、35.07%、35.84%。请你公司结合标的资产报告期内合同签订及执行情况、收入确认政策、应收账款的信用政策及期后回款情况、同行业可比公司情况等，补充披露营业收入大幅增长及应收账款期末占比较高的原因及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、补充披露内容

（一）报告期内合同签订及执行情况

博睿赛思 2014 年主要为移动娱乐产品增值业务；2015 年度随着业务的拓展，逐渐开拓了应用内计费、效果类广告、品牌类广告等业务，2016 年开始顺应市场变化趋势，将基于国内安卓市场的坚实基础横向延伸，进一步强化其在 iOS 市场、海外企业国内投放市场等领域的投放能力。同时，博睿赛思还积极培育及开发传统行业知名品牌公司等。通过对行业内最新 APP 应用、广告主推广宣传计划的密切跟踪，博睿赛思在计划阶段即先行切入，持续筛选具有推广价值的潜在优质产品。在锁定目标后，销售人员将主动进行新客户开发，商谈新客户在移动端的推广计划，跟进新产品推广效果。

标的公司报告期内新签订合同不断增加，报告期内合同签订情况与收入实现情况如下：

项目	2016 年 1-9 月	2016 年 1-6 月	2015 年度	2014 年度
签订合同数量（累计）	261	187	140	5
新增合同数量	121	47	135	-
实现收入金额（万元）	26,625.08	12,712.44	10,244.14	1,265.51
实现净利润（万元）	5,070.16	3,196.65	2,806.54	259.66

注：2016 年 1-9 月未经审计。

（二）标的资产报告期内收入确认政策

根据博睿赛思主营业务内容的特性，其与客户洽谈合作意向和签署长期合作框架协议时，一般约定双方的合作方式、结算方法、广告单价、收费单价、分成比例等条款而无具体的金额，需待具体点击量、销售量等数据确定后才能确定结算金额。报告期内，随着标的公司竞争力的增强和知名度的提升，标的公司的业务类型不断丰富，业务区域不断拓展，业务订单不断增加，经营业绩实现快速增长。具体确认政策如下：

业务类型	具体收入确认原则
效果广告业务	标的公司通过移动设备为客户提供推广其应用软件的服务，客户根据有效激活量为基准乘以约定的固定单价支付公司推广费用。标的公司根据经双方核对确认的当期产生的有效激活量乘以约定的固定单价确认当期的收入。
品牌广告业务	标的公司根据经客户确认的投放方案在媒体进行广告投放，按照广告投放方案的执行进度确认收入。
移动娱乐产品增值业务	移动娱乐产品增值业务系委托合作运营商代收信息费，并根据合同约定比例对收取的信息费进行分成。博睿赛思根据权责发生制确认收入，在报告日前取得运营商提供的结算数据的，以双方确认的结算数据确认收入；报告日前未取得运营商提供的结算数据的，博睿赛思根据计费平台统计的应收信息费金额及历史回款率预计可收回金额并确认收入，在实际收到运营商结算数据当月对收入进行调整，历史回款率每三个月根据实际情况进行调整。

（三）标的公司应收账款回款情况及相关信用政策

1、标的公司应收账款回款情况

报告期内博睿赛思应收款项回款情况如下：

单位：万元

2014年12月31日		2015年12月31日		2016年6月30日	
账面余额	150日内回款率	账面余额	150日内回款率	账面余额	7-11月回款率
388.75	94.86%	3,593.10	96.09%	4,556.44	66.31%

截至2016年11月11日，标的公司2016年6月30日应收账款已回款金额为30,314,043.23元，回款占比为66.31%，未回款业务主要为移动娱乐产品增值业务，主要受到运营商整体未回款的影响，但相关款项均在信用期内。

报告期内重大应收账款回款状况良好，款项收回按合同正常履行。

2、标的公司应收账款信用政策

博睿赛思对于小客户，一般要求交易完成后30日结算，对于大客户，一般给与交易完成后，按30日至150日的信用期，具体项目信用政策因广告主投放金额、项目市场影响力而异。

根据上述结算方式，博睿赛思在与新客户签约时，首先确定客户类型，据此确定对应的结算方式；结算方式通过合同条款予以确认；实际投放广告后，标的公司按照合同条款，执行相应的收款程序。

（四）同行业可比公司营业收入增长及应收账款期末占营业收入情况

博睿赛思营业收入增长情况与可比交易的同行业公司对比情况具体如下：

单位：万元

被收购方	收购方	2015.12.31/2015年度		2014.12.31/2014年度		2013.12.31/2013年度
		营业收入	营业收入增长比例	营业收入	营业收入增长比例	营业收入
万圣伟业	利欧股份	95,409.47	104.92%	46,559.87	721.41%	5,668.26
微创时代	利欧股份	76,782.93	139.04%	32,121.22	236.88%	9,534.97
微赢互动	明家联合	26,373.28	61.28%	16,352.46	594.65%	2,354.05
日月同行	梅泰诺	10,572.93	54.39%	6,847.98	318.18%	1,637.56
冉十科技	深大通	31,428.53	308.90%	7,686.18	466.05%	1,357.85
快云科技	龙力生物	12,342.55	563.65%	1,859.81	-	-
兆荣联合	龙力生物	11,526.76	71.94%	6,704.06	51.06%	4,437.98
博睿赛思	普邦股份	10,244.14	709.49%	1,265.51	-	-

注：可比交易同行业公司2015年营业收入为预测值

由上表可见，随着互联网广告市场的快速发展，互联网营销行业整体呈现高速增长趋势，营业收入增长幅度普遍较高，尤其在成立初期，处于高速成长期。

上表选择的可比交易同行业公司大部分均成立于 2013 年。在 2014 年成立一年里，平均增长率均较高。博睿赛思 2014 年业务处于起步阶段，由于 2014 年基数较低，2015 年整体收入增长率要高于可比交易同行业公司。因此，标的公司营业收入的大幅度增长，不是个别现象，与可比交易同行业公司的营业收入增长趋势相符，符合行业发展情况。

由于可比交易同行业公司相关数据仅截至 2015 年，上市公司选取了可比同行业公司上市公司进行比较，博睿赛思与可比同行业公司应收账款期末占营业收入情况如下：

单位：万元

公司名称	2016.6.30/2016 年 1-6 月			2015.12.31/2015 年度			2014.12.31/2014 年度		
	应收账款	营业收入	应收账款占营业收入比例	应收账款	营业收入	应收账款占营业收入比例	应收账款	营业收入	应收账款占营业收入比例
明家联合	65,634.24	130,044.01	50.47%	37,757.88	90,082.53	41.91%	3,776.59	16,899.93	22.35%
利欧股份	220,656.14	306,474.37	72.00%	196,770.13	439,222.77	44.80%	146,107.84	287,426.96	50.83%
蓝色光标	389,014.77	514,099.41	75.67%	354,759.78	834,726.90	42.50%	222,355.20	597,908.82	37.19%
腾信股份	77,799.48	69,795.76	111.47%	71,968.45	145,238.61	49.55%	36,364.60	83,931.25	43.33%
华谊嘉信	121,805.89	155,043.51	78.56%	96,103.57	325,005.63	29.57%	71,959.05	155,983.93	46.13%
省广股份	227,639.81	443,278.26	51.35%	225,396.92	962,863.67	23.41%	160,180.82	633,758.76	25.27%
行业平均	183,758.39	269,789.22	73.25%	163,792.79	466,190.02	38.62%	106,790.68	295,984.94	37.52%
博睿赛思	4,556.44	12,712.44	35.84%	3,593.10	10,244.14	35.07%	388.75	1,265.51	30.72%

由上表可知，标的公司应收账款占营业收入比率与可比同行业公司相比，并未明显偏高。报告期内，标的公司高度重视应收账款的回款情况，回款情况总体良好，标的公司应收账款余额占比较同行业公司相比，处于中等水平，符合标的公司业务发展情况。

以上内容上市公司已在报告书“第九节 管理层讨论与分析”之“三、博睿赛思最近两年及一期财务状况、盈利能力分析”之“（一）交易标的财务状况分析”之“1、资产结构和变化分析”进行了补充披露。

二、独立财务顾问和会计师核查意见

经核查，独立财务顾问和会计师认为：

报告期内，标的公司业务类型的增加导致新签订合同不断增加，导致营业收

入大幅增长及应收账款占营业收入较高，与同行业可比公司不存在较大差异，符合标的公司实际发展情况。

反馈问题 7、申请材料显示，报告期内博睿赛思主营业务毛利率分别为 35.36%、37.11%、29.65%。请你公司补充披露可比交易中同行业公司的毛利率情况，并结合标的公司主营业务成本构成、业务模式等，补充披露报告期博睿赛思毛利率水平的合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、补充披露内容

可比交易中同行业公司的毛利率情况如下：

序号	标的公司	上市公司	2016 年 1-6 月	2015 年度	2014 年度	2013 年度
1	万圣伟业	利欧股份	-	21.87%	17.70%	9.85%
2	微创时代	利欧股份	-	12.56%	14.79%	20.38%
3	微赢互动	明家联合	-	52.65%	50.20%	63.05%
4	日月同行	梅泰诺	-	49.68%	31.77%	30.57%
5	冉十科技	深大通	-	39.28%	33.47%	7.26%
6	快云科技	龙力生物	-	44.70%	49.50%	-
7	兆荣联合	龙力生物	-	48.41%	41.24%	38.15%
平均值			-	38.45%	34.10%	28.21%
博睿赛思（综合）			29.65%	37.11%	35.36%	
博睿赛思（移动营销）			28.07%	39.80%		

注：2015 年度数据中，万圣伟业、微创时代、微赢互动、日月同行为 2015 年 1-3 月数据，冉十科技为 2015 年 1-9 月数据，快云科技、兆荣联合为 2015 年 1-11 月数据；

由上表看出，与同行业的平均毛利率相比，博睿赛思毛利率与同行业平均值接近。

报告期内标的公司分业务收入、成本及毛利率构成如下：

单位：万元

类别		2014 年度	占比	2015 年度	占比	2016 年 1-6 月	占比
移动营销 业务 (效果广 告)	营业收入	-	-	5,600.07	54.67%	7,400.08	58.21%
	营业成本	-	-	3,301.89	51.25%	5,152.15	57.61%
	毛利			2,298.18	60.45%	2,247.93	59.64%
	毛利率	-	-	41.04%	-	30.38%	-
移动营销	营业收入	-	-	389.65	3.80%	2,483.47	19.54%

业务 (品牌广告)	营业成本	-	-	303.92	4.72%	1,957.25	21.88%
	毛利			85.73	2.26%	526.22	13.96%
	毛利率	-	-	22.00%	-	21.19%	-
移动娱乐 产品增值 业务	营业收入	1,265.51	100.00%	4,254.42	41.53%	2,828.89	22.25%
	营业成本	818.08	100.00%	2,836.66	44.03%	1,834.15	20.51%
	毛利	447.43	100.00%	1,417.76	37.29%	994.74	26.39%
	毛利率	35.36%		33.32%	-	35.16%	-
合计	营业收入	1,265.51	100.00%	10,244.14	100.00%	12,712.44	100.00%
	营业成本	818.08	100.00%	6,442.47	100.00%	8,943.54	100.00%
	毛利	447.43	100.00%	3,801.67	100.00%	3,768.90	100.00%
	毛利率	35.36%		37.11%		29.65%	-

标的公司移动营销业务的主要成本为采购的各类 APP 使用和移动网站浏览过程中产生的客户流量；其中效果广告实际支付的采购成本依据流量转变为产品广告的推广效果而定。

博睿赛思在移动娱乐产品增值业务领域的成本主要为向渠道商采购推广服务，体现为与渠道推广方的收入分成。

由上表可以看出，报告期内，标的公司品牌广告业务与移动娱乐产品增值业务毛利率基本保持平稳。与 2015 年度相比，2016 年上半年毛利率下降主要由于效果广告毛利率下降所致。

效果广告业务 2016 年上半年毛利率下降，主要因为一方面，2016 年标的公司进一步拓展海外市场，营业收入增长较快，海外市场中印度市场占比较大，但印度市场整体毛利率偏低，导致标的公司海外效果广告业务毛利率有所下降；另一方面，标的公司国内效果广告业务收入增长迅速，标的公司处于业务快速发展期，需要不断积累客户资源、提升业内口碑，因此为拓展市场，对部分客户的销售价格较低，也使得国内毛利率有所下降。

此外，标的公司国内效果广告业务中 iOS 业务占比 2016 年上半年较 2015 年增长较快，iOS 效果广告较安卓效果广告由于市场竞争比较充分，毛利率较低，从而导致国内效果广告业务毛利率有所降低。因此，博睿赛思效果广告业务 2016 年 1-6 月毛利率较 2015 年下降较大。

综上，标的公司毛利率水平与可比交易中同行业公司毛利率平均值接近，符合行业的毛利率水平。

以上内容上市公司已在报告书“第九节 管理层讨论与分析”之“三、博睿赛思最近两年及一期财务状况、盈利能力分析”之“（二）交易标的盈利能力分析”之“4、标的公司毛利率构成及变动分析”进行了补充披露。

二、独立财务顾问和会计师核查意见

经核查，独立财务顾问和会计师认为：

结合标的公司主营业务成本构成、业务模式以及对比可比交易中同行业公司毛利率情况进行分析，报告期博睿赛思毛利率水平具有合理性。

反馈问题 8、申请材料显示，2014 年、2015 年、2016 年 1 月—6 月，博睿赛思发生管理费用 92.14 万元、395.04 万元（剔除股份支付）、307.20 万元，分别占当期营业收入总额的 7.28%、3.86%、2.42%，发生销售费用 12.06 万元、235.42 万元、211.37 万元，分别占当期营业收入总额的 0.95%、2.30%和 1.66%。请你公司结合管理费用、销售费用构成，标的资产报告期内的业务发展情况，补充披露管理费用、销售费用变动与营业收入变动的匹配性。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、补充披露内容

（一）销售费用、管理费用与营业收入关系比较

单位：万元

项目	2016 年 1-6 月		2015 年度		2014 年度	
	金额	占营业收入的比例	金额	占营业收入的比例	金额	占营业收入的比例
营业收入	12,712.44	-	10,244.14	-	1,265.51	-
管理费用（剔除股份支付）	307.20	2.42%	395.04	3.86%	92.14	7.28%
销售费用	211.37	1.66%	235.42	2.30%	12.06	0.95%

（二）管理费用、销售费用明细构成

1、管理费用明细构成

单位：万元

项目/期间	2016 年 1-6 月	2015 年度	2014 年度
职工薪酬	54.38	46.57	9.86
折旧及摊销	2.44	3.40	1.65

项目/期间	2016 年 1-6 月	2015 年度	2014 年度
税费	7.03	9.25	-
研发费	153.51	267.39	70.19
办公费	33.88	40.47	1.85
差旅费	7.55	5.87	0.58
物业租赁费	25.84	13.01	4.20
通信费	8.41	2.90	1.59
业务招待费	14.16	6.18	2.22
股份支付	-	3,097.80	-
合计	307.20	3,492.84	92.14

2、销售费用明细构成

单位：万元

项目/期间	2016 年 1-6 月	2015 年度	2014 年度
职工薪酬	150.38	152.53	9.05
折旧及摊销	0.68	0.11	-
办公费	5.62	9.61	0.18
差旅费	1.55	2.91	-
物业租赁费	21.80	25.82	2.83
业务招待费	3.82	2.49	-
广告及业务宣传费	27.53	41.95	-
合计	211.37	235.42	12.06

（三）管理费用、销售费用变动与营业收入变动的匹配性

报告期内，博睿赛思销售费用占当期营业收入的比例分别为 0.95%、2.30% 及 1.66%，呈现出一定的波动；博睿赛思管理费用（剔除股份支付）占当期营业收入的比例分别为 7.28%、3.86%及 2.42%，呈现出一定的下降趋势。

报告期内，博睿赛思的销售费用主要通过职工薪酬、广告及业务宣传费、物业租赁费等科目核算。销售费用中职工薪酬占比较高，其他各项费用占比较小。2016 年 1-6 月销售费用中职工薪酬与 2015 年度基本持平，增长较快。主要原因如下：标的公司 2014 年人员及营业规模相对较小，同期营业收入较低，销售费用支出较小。随着标的公司业务的逐步扩张，销售人员数量的增长，职工薪酬也随之增加；报告期内，标的公司通过对外宣传，提高公司知名度，营业收入增加，因而广告及业务宣传费增加。另一方面随着移动营销行业规模的迅猛发展，标的

公司业务发展迅速，收入呈现爆发性增长。因而导致营业收入增幅高于销售费用增幅，销售费用占收入的比例下降。

报告期内，博睿赛思的管理费用主要通过职工薪酬、研发费、办公费、物业租赁费等科目核算。管理费用中职工薪酬及研发费用占比较高，其中 2016 年 1-6 月职工薪酬高于 2015 年度。

博睿赛思发展初期，公司人员较少、办公室规模较小，其他相关费用支出也较少；营业收入水平较低，因此管理费用占当期营业收入的比例较高。2015 年来，博睿赛思由于人员规模增加，因而扩大租赁面积，导致物业租赁费用增加；人员数量及工资水平均有增加，此外，标的公司也加大了研发投入，研发费用也同步上升。2016 年 1-6 月份，公司收入同比大幅增长，营业收入增幅高于管理费用增幅，导致管理费用占收入的比例下降。

以上内容已在报告书“第九节 管理层讨论与分析”之“三、博睿赛思最近两年及一期财务状况、盈利能力分析”之“（二）交易标的盈利能力分析”之“9、管理费用、销售费用变动与营业收入变动的匹配性分析”进行了补充披露。

二、独立财务顾问、会计师和评估师核查意见

经核查，独立财务顾问、会计师和评估师认为：

报告期内随着博睿赛思业务规模的不断拓展，营业收入高速增长，管理费用、销售费用中的主要构成部分亦呈现上升趋势，管理费用、销售费用变动与营业收入变动符合标的公司的业务发展趋势。

反馈问题 9、申请材料显示，2014 至 2015 年，博睿赛思的主营业务收入分别为 1,265.51 万元、10,244.14 万元，2016 年 1—6 月，博睿赛思实现主营业务收入 12,712.44 万元，收益法评估预测未来年度收入高速增长，其中 2016 年 7—12 月、2017 年—2021 年营业收入分别为 17,970.81 万元、47,389.56 万元、61,754.63 万元、75,115.53 万元、86,976.96 万元、95,558.52 万元。请你公司：1）补充披露博睿赛思现有合同和期后合同的签订与执行情况、意向性合同情况，上述合同预计收入确认时间及依据。2）结合上述情形及主要客户未来需求增长情况、新客户拓展情况、同行业可比公司收入增长预测情况等，补充披露博睿赛思评估预测未来年度收入高速增长的合理性及可实现性。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、补充披露内容

(一) 现有合同和期后合同的签订与执行情况、意向性合同情况

博睿赛思截至 2016 年 6 月共有已签订合同 187 份，其中 2016 年 1-6 月新签合同 47 份，2016 年 7-9 月新签合同 74 份。2016 年 7-9 月，博睿赛思实现营业收入 13,912.64 万元（未经审计），实现净利润 1,873.51 万元（未经审计）。截至目前，博睿赛思与客户之间合同执行情况正常，未出现违反协议条款、提前终止合同或产生纠纷等情形。

根据博睿赛思截至 2016 年 9 月已签订合同及意向性合同的实际情况，标的公司 2016 年全年预计可实现收入合计为 41,465.35 万元，具体情况如下：

合同状态类型	2016 年 1-9 月已实现收入金额(万元)	2016 年 10-12 月预计实现收入金额(万元)
已经签订合同	26,625.08	13,519.27
意向性合同	--	1,321.00
合计	26,625.08	14,840.27

除上述已经签订及已经明确签署意向的合同之外，根据博睿赛思报告期内的实际经营数据，并对比同行上市公司上下半年的经营状况，保守预计，第四季度博睿赛思预计会有新增合同并在当期实现收入。

(二) 博睿赛思合同预计收入确认时间及依据

报告期内博睿赛思主要业务为效果广告业务、品牌广告业务、移动娱乐产品增值业务，根据不同业务类型及合同条款，收入确认时间存在差异，具体收入确认依据如下：

业务类型	收入确认时间	收入确认依据
效果广告业务	按月进行结算	标的公司通过移动设备为客户提供推广其应用软件的服务，客户根据有效激活量为基准乘以约定的固定单价支付标的公司推广费用。标的公司根据经双方核对确认的当期产生的有效激活量乘以约定的固定单价确认当期的收入。
品牌广告业务	根据广告投放完毕结算	标的公司根据经客户确认的投放方案在媒体进行广告投放，按照广告投放方案的执行进度确认收入。

移动娱乐产品 增值业务	按月进行结算	移动娱乐产品增值业务系委托合作运营商代收信息费，并根据合同约定比例对收取的信息费进行分成。博睿赛思根据权责发生制确认收入，在报告日前取得运营商提供的结算数据的，以双方确认的结算数据确认收入；报告日前未取得运营商提供的结算数据的，博睿赛思根据计费平台统计的应收信息费金额及历史回款率预计可收回金额并确认收入，在实际收到运营商结算数据当月对收入进行调整，历史回款率每三个月根据实际情况进行调整。
----------------	--------	---

（三）博睿赛思评估预测未来年度收入高速增长合理性及可实现性

1、主要客户需求增长情况

2016 年 1-6 月标的公司与前五大客户合计实现销售额 3,603.49 万元，占营业收入的比例为 28.36%。根据博睿赛思提供的未经审计的财务数据，2016 年 7-9 月上述前五大客户合计实现销售额 1,390.61 万元，主要客户需求保持着稳定的增长趋势。

2016 年 1-6 月，博睿赛思在加强与原有媒体供应商合作的基础上，新增多家媒体供应商，用以支持相应业务量的增长。通过对一线及二三线媒体渠道资源进行整合优化，博睿赛思覆盖多种类型的媒体资源，使得广告主在博睿赛思进行投放广告的范围得到拓展，并维持稳定的毛利收入。同时，博睿赛思还可以根据广告主业务的多样性需求制定不同的投放策略，在所覆盖的流量范围中寻找足够数量的精准目标人群，优化业务的推广效果，大幅度提升不同广告主客户与博睿赛思合作的意愿。博睿赛思未来将不断深入与存量客户之间的合作，利用自身在资源、管理、人才及技术方面的优势，最大化开发主要客户的潜在需求，为未来实现收入持续增长奠定坚实的基础。

2、新客户拓展情况

客户资源拓展优势拉动着博睿赛思整体收入的不断增长。2014 年，博睿赛思仅有 5 家客户，实现营业收入 1,265.51 万元；随着业务板块的不断扩张，业务团队不断壮大，2015 年，博睿赛思共与 140 余家客户建立了业务合作关系，共实现营业收入 10,244.14 万元；截至 2016 年 9 月 30 日，博睿赛思保持业务往来的客户数量达 220 余家，客户数量增长迅速，前三季度实现未经审计营业收入 26,625.08 万元。2016 年 7-9 月，博睿赛思累计与 70 余家新增客户开展了业务合

作，其中包括网易等海内外公司，实现未经审计收入 8,256.11 万元，占第三季度合计实现收入 13,912.64 万元的 59.34%。综上，博睿赛思未来将持续拓展潜在客户，随着博睿赛思与新增客户合作的不断深入，新增客户贡献收入未来将持续增长。

3、2016 年 7-12 月营业收入预测的合理性和可实现性

博睿赛思 2016 年 1-9 月营业收入（未经审计）情况如下：

项目	金额（万元）
2016 年 1-6 月（已实现）营业收入	12,712.44
2016 年 7-9 月（未经审计）营业收入	13,912.64
2016 年 7-12 月（预测）营业收入	17,970.81
2016 年 7-9 月（未经审计）收入占 7-12 月（预测）收入比重	77.42%
2016 年 1-9 月（未经审计）营业收入	26,625.08
2016 年（预测）营业收入	30,683.25
2016 年 1-9 月（未经审计）收入占 2016 全年（预测）收入比重	86.77%

如上表所示，根据收入确认原则，博睿赛思 2016 年第三季度实现未经审计收入占 2016 年 7-12 月预测收入的比例为 77.42%；2016 年 1-9 月，博睿赛思共计实现未经审计收入占全年预测的比例达 86.77%。

另一方面，虽然数字营销行业不存在明显的周期性特征，但由于下半年我国传统节假日较多以及各类电商的促销节较多，有传统节日如“中秋节”、“国庆节”等，以及近几年兴起的互联网节日“双十一”及“双十二”等均集中在下半年，因此数字营销行业下半年的营业收入普遍好于上半年。

同行业可比上市公司 2013-2015 年第 4 季度营业收入与全年营业收入的比重情况如下：

序号	证券代码	证券简称	2013 年第四季度 营业收入占全年 营业收入比例	2014 年第四季度 营业收入占全年 营业收入比例	2015 年第四季度 营业收入占全年 营业收入比例
1	002400.SZ	省广股份	35.34%	36.10%	36.22%
2	300058.SZ	蓝色光标	40.60%	31.45%	30.52%
3	002131.SZ	利欧股份	27.24%	32.16%	32.07%
4	300071.SZ	华谊嘉信	27.00%	30.72%	57.79%
5	300392.SZ	腾信股份	23.92%	25.23%	28.81%
6	300242.SZ	明家联合	32.90%	22.80%	27.96%
平均值			31.17%	29.74%	35.56%

三年平均值	32.16%
-------	--------

综上，博睿赛思 2016 年 1-9 月已实现全年收入比重达 86.77%，再结合行业第四季度收入实现比例较高的特点，博睿赛思 2016 年 7-12 月收入预测合理且可实现性强。

4、2017 年至 2021 年收入预测的合理性及可实现性

根据艾瑞咨询《2016 年中国网络广告行业年度监测报告》，我国移动广告市场规模自 2012 年的 42.5 亿元增至 2015 年的 901.3 亿元，年复合增长率达 176.80%，2015 年同比增长率高达 178.30%，发展势头十分强劲。移动广告的整体市场增速远远高于网络广告市场增速。目前，我国移动互联网广告市场规模为互联网广告的 43%左右，但随着移动互联网的爆发式增长，移动互联网广告在未来将进入红利期，预计到 2018 年，中国移动广告市场规模将突破 3,000 亿，在网络广告市场的渗透率也逼近 80%。

同时，根据中国互联网络信息中心（CNNIC）发布的《第 38 次中国互联网络发展状况统计报告》显示，截至 2016 年 6 月，中国网民规模达 7.10 亿，较 2015 年末增长 3.1%，互联网普及率为 51.7%；其中，手机网民规模 6.56 亿，占比提升至 92.5%。网民的上网设备正在向手机移动端持续渗透，手机成为拉动网民规模增长的主要因素。因此，移动互联网的高速发展为移动互联网广告行业的发展提供了巨大的空间。智能终端设备的普及、移动互联网络环境的改善、移动互联网用户数量的不断增加显著提升了移动互联网的媒体价值，各类广告主通过移动终端进行广告推广的需求愈加强烈，为了抢占市场纷纷加大了 APP 推广和流量采购的投入，移动端将成为互联网广告行业中的重要平台。可以看出，移动互联网广告行业规模及需求的快速增长，为博睿赛思未来年度业绩增长提供了强有力的条件。

根据本次交易的评估预测，博睿赛思未来年度营业收入预测情况和增长情况如下表：

单位：万元

项目/期间	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
营业收入	47,389.56	61,754.63	75,115.53	86,976.96	95,558.52
收入增长率	54.45%	30.31%	21.64%	15.79%	9.87%

2017 年至 2021 年，博睿赛思预测收入保持持续增长趋势，其复合增长率为 19.16%。近年来，A 股市场的上市公司收购互联网广告公司的可比交易案例中，标的公司未来年度收入预测情况的复合增长率如下表：

标的公司	上市公司	收入复合增长率情况
万圣伟业	利欧股份	15.22%
微创时代	利欧股份	20.56%
微赢互动	明家联合	15.93%
日月同行	梅泰诺	13.34%
冉十科技	深大通	24.87%
快云科技	龙力生物	29.38%
兆荣联合	龙力生物	15.30%
平均值		19.23%
博睿赛思	普邦股份	19.16%

注：上述数据系根据公告的重组报告书，各标的公司预测期（整年预测期）收入预测数据计算得出。

根据上表所示，同行业可比公司平均预测收入复合增长率为 19.23%，博睿赛思预测期收入符合同行业公司的预测收入增长的平均水平。

综上分析，结合 2016 年 1-9 月实际经营情况及在手订单情况，博睿赛思 2016 年下半年的预测合理、可实现性强。根据上述测算过程，公司 2017 年及以后年度的预测依据充分，符合行业发展趋势水平，营业收入预测合理具有可实现性。

以上内容上市公司已在报告书“第六节 交易标的的评估情况”之“七、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“（二）评估依据的合理性分析”进行了补充披露。

二、独立财务顾问、会计师和评估师核查意见

经核查，独立财务顾问、会计师和评估师认为，博睿赛思客户增长和拓展情况良好，与同行业可比公司收入预测增长率情况相符，营业收入预测合理、可实现性强。

反馈问题 10、申请材料显示，博睿赛思 2014 年、2015 年、2016 年 1—6 月净利润分别为 259.66 万元、-291.26 万元和 3,196.65 万元。根据收益法评估预测情况，交易对方承诺博睿赛思 2016 年、2017 年、2018 年扣非后净利润分别为 6,700.00 万元、8,710.00 万元、11,330.00 万元。请你公司补充披露：1）截至目前，博睿赛思 2016 年度经营业绩的实现情况。2）博睿赛思承诺期内业

绩大幅增长的原因、合理性及可实现性。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、补充披露内容

（一）博睿赛思 2016 年度经营业绩的实现情况

截至 2016 年 9 月 30 日，博睿赛思取得与客户结算单金额情况如下：

单位：万元

项目/年份	2016 年 1-6 月	2016 年 7-9 月	2016 年 1-9 月预计收入占 2016 年全年预测收入比例
已取得结算单金额	12,712.44	13,912.64	86.77%

根据博睿赛思的审计报告及评估报告，博睿赛思 2016 年 1-6 月营业收入为 12,712.44 万元，2016 年 7-12 月预测营业收入为 17,970.81 万元，即 2016 年全年营业收入预测数为 30,683.25 万元。2016 年 7-9 月，博睿赛思已取得与客户的结算单金额合计为 13,912.64 万元，2016 年 1-9 月共计可实现收入 26,625.08 万元，占全年预测营业收入的 86.77%。

2016 年 1-9 月，博睿赛思未经审计的营业收入、营业利润及净利润情况如下：

单位：万元

项目/期间	2016 年 1-6 月	2016 年 7-9 月 (未经审计)	2016 年 1-9 月 (未经审计)	2016 年度 (预测)	2016 年 1-9 月占 全年比重
营业收入	12,712.44	13,912.64	26,625.08	30,683.25	86.77%
营业利润	3,211.85	1,995.93	5,207.78	7,768.75	67.03%
净利润	3,196.65	1,873.51	5,070.16	6,614.33	76.65%

综上，博睿赛思 2016 年度业绩实现情况良好，符合预期。

（二）博睿赛思期后业绩实现情况

2016 年 1-9 月，博睿赛思已实现营业收入及净利润情况如下：

单位：万元

项目/期间	2016 年 1-6 月	2016 年 7-9 月 (未经审计)	2016 年 1-9 月 (未经审计)	2016 年度 (预测)	2016 年 1-9 月占 全年比重
营业收入	12,712.44	13,912.64	26,625.08	30,683.25	86.77%
净利润	3,196.65	1,873.51	5,070.16	6,614.33	76.65%

2016 年 1-9 月，博睿赛思实现未经审计净利润 5,070.16 万元，已完成预测净利润的 76.65%，期后经营业绩符合预期；2016 年 7-9 月实现未经审计净利润约 1,873.51 万元，平均每月实现利润约 624.50 万元，以此平均值推算 2016 年 10-12 月预计可实现利润约 1,870.00 万元；考虑到互联网广告行业的季节性特点及期后实际经营业绩完成情况，博睿赛思 2016 年 7-12 月净利润预测具有合理性且可实现性强。

（三）博睿赛思未来年度业绩预测情况及其合理性

根据评估报告，博睿赛思预测期各年度预测净利润及复合增长率情况如下：

单位：万元

项目/期间	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
预测净利润	8,624.43	11,255.87	13,606.37	15,549.26	17,048.82
复合增长率	18.57%				

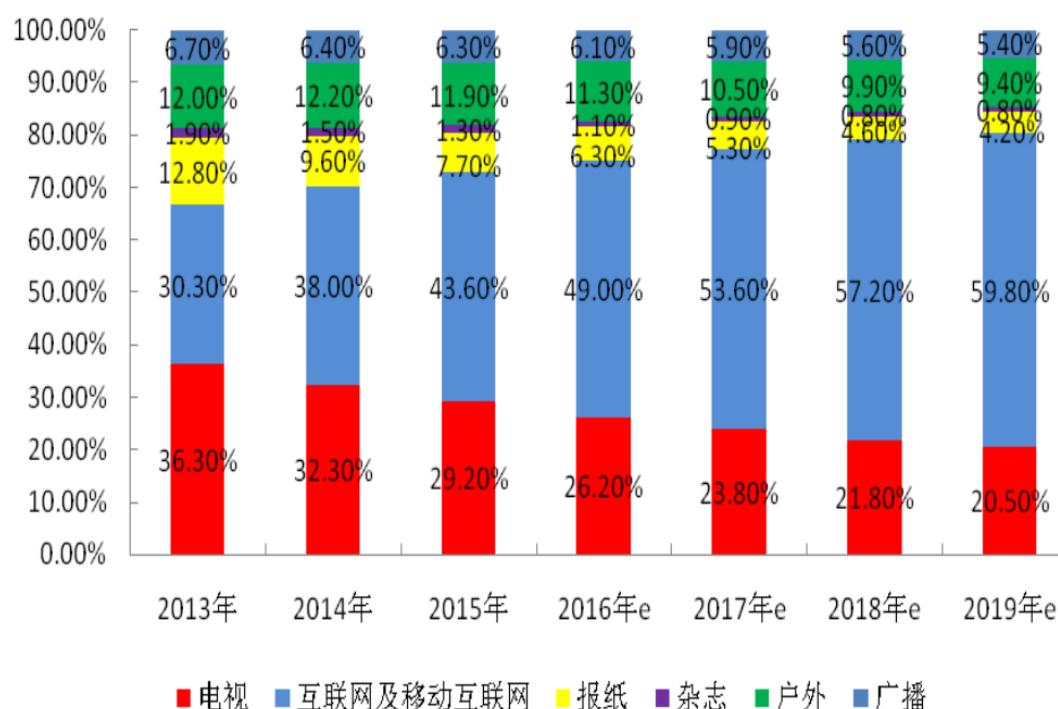
根据上表，博睿赛思 2017 至 2021 年未来 5 年的预测净利润复合增长率为 18.57%。

1、行业市场容量巨大，发展前景良好

（1）互联网广告行业发展势头迅猛

近年来，随着互联网及移动互联网应用的普及率提升，微博、微信、视频、SNS 等新型传播方式频现，越来越多广告主的推广和销售选择在互联网（包括移动互联网）上进行实现，互联网广告传播在广告主营销传播中的地位持续提升，数字营销收入（包括互联网及移动互联网）占中国广告市场总收入的份额由 2013 年的 30.30% 上升到 2015 年的 43.60%，互联网广告已经超越电视成为第一大媒体。

2013-2019年中国广告市场格局



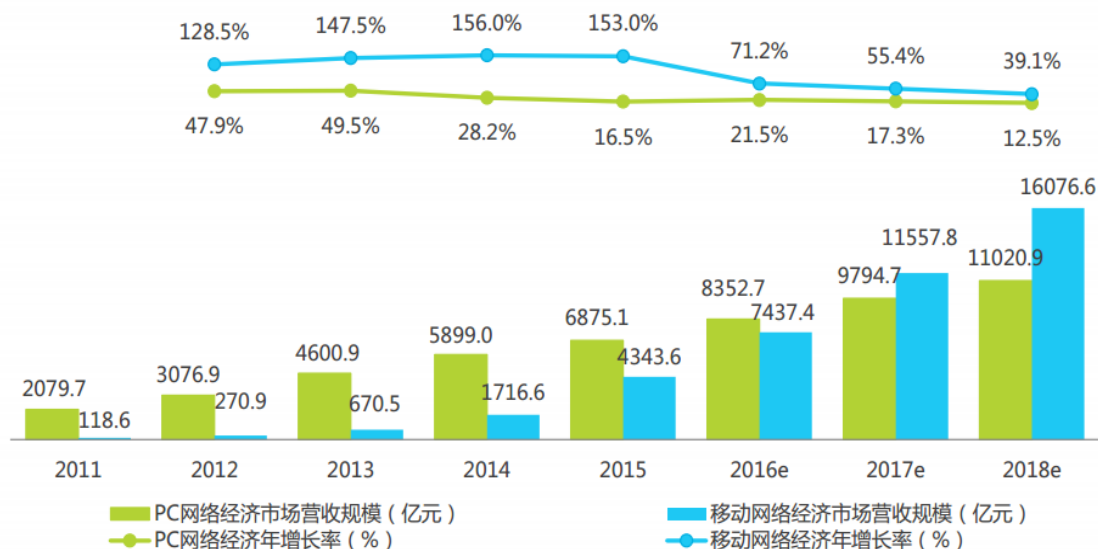
数据来源: www.eMarketer.com 《2015 年中国移动广告市场规模展望》

此外,根据艾瑞咨询《2016 年中国网络广告行业年度监测报告》,中国互联网广告市场整体市场规模自 2012 年的 773.1 亿元增长至 2015 年的 2,093.7 亿元,年复合增长率达 39.39%,2015 年同比增长 36.00%,较 2014 年增速有所放缓,但仍保持高位。随着网络广告市场发展不断成熟,未来几年的增速将趋于平稳,预计至 2018 年整体规模有望突破 4000 亿元。

(2) 移动互联网经济快速增长

移动互联网经济是中国新经济的代表,2012 年至 2015 年连续四年,移动互联网经济市场营收保持了 120%以上的高增长率,营收规模从 2011 年的 118.6 亿元跃升至 2015 年的 4343.6 亿元。艾瑞预测在 2016 年后,移动互联网经济增长率将大幅领先 PC 互联网,最终收入也将超过 PC 端,到 2018 年市场营收规模将超过 1.6 万亿元,贡献率接近六成。

2011-2018年中国PC和移动网络经济市场营收规模及增长率



数据来源：艾瑞咨询《2016年中国移动营销行业研究报告程序化时代篇》

(3) 移动互联网广告行业市场规模庞大

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

2012-2018年中国移动广告占网络广告比重

年份	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
占比 (%)	5.5%	10.4%	21.0%	43.0%	55.8%	67.0%	78.0%

数据来源：艾瑞咨询《2016年中国网络广告行业年度监测报告》

(4) 海外移动营销市场发展空间巨大

受益于全球移动终端的快速普及以及移动互联网技术的迅猛发展，海外移动营销市场亦得到快速增长。发展中国家正处于移动互联网爆发前期，如印度市场拥有12.5亿人口，庞大的人口基数与渗透率低起点为其智能手机用户的增长提

供了足够的空间。同时，海外发达国家的用户付费率高。美国消费者平均花费41%的支出来购买来自非美国地区的应用软件，美国移动公司在移动营销方面的支出预算也从2014年的36亿美元增长至2015年的46亿美元。据App Annie预测，2016年全球应用商店总收入将增长24%至510亿美元，而到2020年全球应用商店营收将超过1010亿美元。

根据eMarketer的最新预测，2016年全球移动广告支出将超过1,000亿美元达到1,013.7亿美元，较2013年增长近430%；预计到2019年，全球移动广告支出还将翻一番，达到1,955.5亿美元，届时将占整个数字广告支出的70.1%，全部媒体广告支出的25%。博睿赛思现已重点布局海外移动营销市场，逐步开始与印度等海外市场的多家公司签署业务合同，开展业务合作。

综上，移动互联网广告行业的高速发展，市场规模的不断扩大，将为博睿赛思未来年度业绩的高速增长提供了强有力的保障。

2、近期同行业可比标的公司承诺期业绩预测情况对比

2015年以来，有数家A股上市公司收购互联网广告标的公司的交易方案成功实施。经统计，该等收购案例中标的公司预测净利润增长率情况如下：

单位：万元

标的公司	上市公司	项目	承诺期 前 1 年	承诺期第 1 年	承诺期第 2 年	承诺期第 3 年	复合增长 率
万圣伟业	利欧股份	预测净利润	5,922.19	14,771.81	18,560.25	23,008.97	
		增长率		149.43%	25.65%	23.97%	57.21%
微创时代	利欧股份	预测净利润	2,494.33	5,507.97	7,124.68	9,202.18	
		增长率		120.82%	29.35%	29.16%	54.52%
微赢互动	明家联合	预测净利润	4,248.48	7,147.53	9,307.41	12,031.12	
		增长率		68.24%	30.22%	29.26%	41.48%
日月同行	梅泰诺	预测净利润	1,237.58	3,987.74	5,193.48	6,687.54	
		增长率		222.22%	30.24%	28.77%	75.48%
冉十科技	深大通	预测净利润	1,562.55	6,952.04	8,694.13	10,898.55	
		增长率		344.92%	25.06%	25.36%	91.06%
快云科技	龙力生物	预测净利润	302.44	3,390.96	3,804.95	4,873.84	
		增长率		1021.20%	12.21%	28.09%	152.59%
兆荣联合	龙力生物	预测净利润	816.00	3,081.08	3,850.93	4,631.14	
		增长率		277.58%	24.99%	20.26%	78.37%
平均增长率				314.92%	25.39%	26.41%	78.67%
博睿赛思	普邦股份	预测净利润	2,806.54	6,614.33	8,624.43	11,255.87	
		增长率		135.68%	30.39%	30.51%	58.88%

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

根据上表的统计数据，可比交易案例中标的公司承诺期内评估预测净利润的平均复合增长率为 78.67%，博睿赛思承诺期内预测净利润的平均复合增长率为 58.88%，低于近期同行业可比标的公司承诺期内预测净利润平均增长水平，符合行业发展状况。

3、原管理层股东已作出业绩承诺并约定补偿措施

原管理层股东承诺，在利润承诺期即 2016 至 2018 年每年度博睿赛思实际实现的净利润（指利润承诺期间标的公司经普邦股份聘请的会计师事务所进行审计的扣除非经常性损益后的净利润，下同）分别为 6,700.00 万元、8,710.00 万元、11,330.00 万元。

在利润承诺期间的每一年度，若博睿赛思未能达到原管理层股东向普邦股份承诺的净利润数额的 95%，则原管理层股东应向普邦股份进行补偿。具体规则如下：原管理层股东补偿时，若普邦股份取得中国证监会的批准向原股东发行了股份，则补偿中的 60%以股份方式补偿，40%以现金方式补偿；任一原管理层股东所持当年度可解锁的普邦股份股份不足以完成股份补偿的，以现金补足；若原管理层股东未能支付现金补偿且其当期仍持有可解锁的普邦股份股份的，普邦股份有权要求原管理层股东以其所持当年度可解锁的普邦股份股票进行补偿。若普邦股份未取得中国证监会的批准向原股东发行股份，则原管理层股东均以现金向普邦股份进行补偿。

博睿赛思业绩承诺人系公司主要管理人员，结合标的公司自身及行业发展情况，与上市公司制定了上述切实可行的业绩承诺及补偿方案。该业绩承诺及补偿安排将会促使博睿赛思管理层继续深挖客户需求，优化经营管理，增强标的公司核心竞争力，提高博睿赛思承诺期内的业绩实现能力。

以上内容上市公司已在报告书“重大事项提示”之“五、业绩承诺、盈利补偿和奖励”之“（二）业绩承诺的具体依据及合理性”进行了补充披露。

二、独立财务顾问、会计师和评估师核查意见

经核查，独立财务顾问、会计师和评估师认为：

博睿赛思 2016 年度业绩实现情况良好，期后经营情况符合预期；博睿赛思预测净利润复合增长率与同行业可比交易案例相比不存在异常情况，且行业市场

容量巨大，发展前景良好；博睿赛思原管理层股东已作出业绩承诺并约定补偿措施。因此，博睿赛思未来年度业绩预测具有合理性及可实现性。

反馈问题 11、申请材料显示，2014 年度、2015 年度及 2016 年 1—6 月，标的公司销售费用占营业收入的比例分别为 0.95%、2.30%及 1.66%，管理费用占营业收入的比例分别为 7.28%、3.86%（剔除股份支付）及 2.42%。预测期内，博睿赛思销售费用占营业收入的比例分别为 1.53%、1.77%、1.59%、1.45%、1.39%、1.39%，管理费用占营业收入的比例分别为 2.06%、2.17%、1.93%、1.76%、1.67%和 1.64%。请你公司结合博睿赛思销售费用、管理费用构成，报告期内费用占比，未来业务发展情况等，补充披露收益法评估中销售费用、管理费用的预测依据及合理性，请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、补充披露内容

（一）报告期博睿赛思销售费用和管理费用构成及占比情况

标的公司 2014 年主要从事移动娱乐产品增值业务，业务规模较小，营业收入水平较低，使得管理费用占当期营业收入的比例较高；2014 年度标的公司业务单一，开拓费用相对收入支出较小，从而使得 2014 年度的销售费用率较低。2015 年开始标的公司的业务逐步拓展至移动营销领域，随着公司业绩规模的扩大，公司人员和研发投入、广告和业务宣传等不断增加，导致职工薪酬、研发费和业务宣传费等支出较大；但另一方面，由于收入随着业务的扩张迅速增长，增长幅度高于期间费用增长水平，致使 2015 年、2016 年上半年期间费用率呈现下降趋势。

报告期内博睿赛思销售费用、管理费用占比情况如下：

项目	2016 年 1-6 月		2015 年		2014 年	
	金额 (万元)	占营业收入 比例	金额 (万元)	占营业收入 比例	金额 (万元)	占营业收入 比例
销售费用	211.37	1.66%	235.42	2.30%	12.06	0.95%
管理费用 (剔除股份支付)	307.2	2.42%	395.04	3.86%	92.14	7.28%
主营收入(万元)	12,712.44	100%	10,244.14	100%	1,265.51	100%

其中销售费用明细如下：

单位：万元

销售费用						
项目	2016年1-6月	占比	2015年度	占比	2014年度	占比
职工薪酬	150.38	71.14%	152.53	64.79%	9.05	75.03%
折旧及摊销	0.68	0.32%	0.11	0.05%	-	0.00%
办公费	5.62	2.66%	9.61	4.08%	0.18	1.47%
差旅费	1.55	0.73%	2.91	1.24%	-	0.00%
物业租赁费	21.80	10.31%	25.82	10.97%	2.83	23.49%
业务招待费	3.82	1.81%	2.49	1.06%	-	0.00%
广告及业务宣传费	27.53	13.02%	41.95	17.82%	-	0.00%
合计	211.37	100.00%	235.42	100.00%	12.06	100.00%

管理费用明细如下：

单位：万元

管理费用						
项目	2016年1-6月	占比	2015年度	占比	2014年度	占比
职工薪酬	54.38	17.70%	46.57	1.33%	9.86	10.71%
折旧及摊销	2.44	0.80%	3.40	0.10%	1.65	1.79%
税费	7.03	2.29%	9.25	0.26%	-	0.00%
研发费	153.51	49.97%	267.39	7.66%	70.19	76.18%
办公费	33.88	11.03%	40.47	1.16%	1.85	2.00%
差旅费	7.55	2.46%	5.87	0.17%	0.58	0.63%
物业租赁费	25.84	8.41%	13.01	0.37%	4.20	4.56%
通信费	8.41	2.74%	2.90	0.08%	1.59	1.72%
业务招待费	14.16	4.61%	6.18	0.18%	2.22	2.41%
股份支付	-	0.00%	3,097.80	88.69%	-	0.00%
合计	307.20	100.00%	3,492.84	100.00%	92.14	100.00%

（二）博睿赛思销售费用和管理费用未来年度预测依据及占比情况

1、销售费用和管理费用未来年度预测依据及主要构成预测

（1）销售费用预测依据

博睿赛思销售费用主要包括营销人员工资、差旅、业务招待费、折旧摊销等，根据不同费用的发生特点，变动规律进行分析，按照各类费用不同属性分别进行预测，主要预测方法如下：

职工薪酬由工资薪金、福利费、社会保险费等组成。未来年度，工资按照人均工资乘以人数测算取得，对于营销人员数量管理层根据未来年度业务发展规划及规模分析预计营销人员数量，在报告期人均工资水平的基础上每年按 5%增长率计算取得；

物业租赁费、根据现有物业租赁面积和租金水平，根据未来年度公司规模和业务拓展，预测未来年度物业租赁费用，按预计各年营销人员数量占公司员工总数比例进行分摊物业租赁费计算取得；

固定资产折旧和摊销，根据现有固定资产和无形资产情况，考虑固定资产和无形资产的增加和更新支出、时间性的影响，按照折旧和摊销政策计算确定；

差旅费、业务招待费、办公费、其他费用等，分别分析与营业收入的相关性，以报告期各项费用与营业收入占比关系分析，结合管理层对公司成本费用的控制管理政策，分别预测计算取得。

根据上述预测方法，博睿赛思未来年度销售费用预测情况如下：

单位：万元

年度 项目	2016 年 7-12 月	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度
薪金	169.74	518.08	604.42	666.35	732.96	804.57
办公费	8.99	23.69	30.88	37.56	43.49	47.78
差旅费	5.39	14.22	18.53	22.53	26.09	28.67
业务招待费	7.19	18.96	24.70	30.05	34.79	38.22
通讯费	5.52	12.96	14.40	15.12	15.84	16.56
物业租赁费	23.00	97.03	101.89	106.97	112.35	118.02
其他（广告及业务宣传费）	44.93	118.47	148.21	172.77	200.05	219.78
固定资产折旧摊销	10.49	35.15	39.96	41.14	40.26	54.34
合计	275.24	838.56	982.99	1,092.49	1,205.83	1,327.93

（2）管理费用预测依据

博睿赛思管理费用主要是研发费用、管理人员职工薪酬、租金物业管理费、办公费、差旅费、折旧与摊销等。根据不同费用的发生特点，变动规律进行分析，按照各类费用不同属性分别进行预测，主要预测方法如下：

职工薪酬由工资薪金、福利费、社会保险费等组成。未来年度，工资按照人均工资乘以人数测算取得，对于管理人员数量管理层根据未来年度业务发展规划及规模分析预计管理人员数量，在报告期人均工资水平的基础上每年按 5%增长率计算取得；

物业租赁费、根据现有物业租赁面积和租金水平，根据未来年度公司规模和业务拓展，预测未来年度物业租赁费用，按预计各年管理人员数量占公司员工总数比例进行分摊物业租赁费计算取得；

固定资产折旧和摊销，根据现有固定资产和无形资产情况，考虑固定资产和无形资产的增加和更新支出、时间性的影响，按照折旧和摊销政策计算确定；

差旅费、税费、办公费、其他费用等，分别分析与营业收入的相关性，以报告期各项费用与营业收入占比关系分析，结合管理层对公司成本费用的控制管理政策，分别预测计算取得；

研究开发费报告职工薪酬、服务器租赁、物业租赁费、其他等，根据上述预测依据，结合管理层对未来发展方向计划和对研发投入的重视，分析预测取得。

根据上述预测方法，博睿赛思未来年度管理费用预测情况如下：

单位：万元

年度 项目	2016 年 7-12 月	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度
职工薪酬	28.41	82.66	86.79	91.13	95.69	100.47
办公费	62.90	165.86	203.79	232.86	260.93	277.12
差旅费	8.99	23.69	24.70	30.05	34.79	38.22
业务招待费	10.78	28.43	37.05	41.31	47.84	52.56
通讯费	8.83	22.42	26.90	30.94	35.58	40.91
物业租赁费	5.75	24.26	25.47	26.74	28.09	29.50
税费	12.34	32.54	42.40	51.58	59.72	65.61
折旧及摊销	8.12	25.14	24.67	20.57	20.13	27.17
研究开发费	224.55	625.56	720.65	795.38	865.90	939.21
合计	370.67	1,030.56	1,192.43	1,320.57	1,448.67	1,570.78

2、销售费用率、管理费用率变动趋势的合理性分析

报告期内，标的公司管理费用占营业收入的比例分别为 7.28%、3.86%及 2.42%。2014 年管理费用占比较高，主要是因为 2014 年公司业务处于起步期，业务发展需要一定的积累和开拓。博睿赛思已经在客户资源和渠道资源上形成了初步积累，管理效率也在不断提升。随着标的公司业务规模的不断扩大，规模效应也逐步体现，管理费用绝对值不断增加，但管理费用率将会呈现下降趋势。因此，预测期内，测算的管理费用率分别为 2.06%、2.17%、1.93%、1.76%、1.67%、1.64%。

报告期内，标的公司销售费用分别为 12.06 万元、235.42 万元及 211.37 万元，主要构成部分包括职工薪酬、物业租赁费及广告及业务宣传费等。2014 年度、2015 年度及 2016 年 1-6 月，标的公司销售费用占营业收入的比例分别为 0.95%、2.30%及 1.66%，占比较低。由于标的公司所处行业的特点，区别于传统的直销

及经销模式，标的公司销售人员主要是参加行业展会、行业内的交流会等方式进行客户的开拓，业务拓展的效果主要取决于销售人员的专业技术能力、行业影响力等。随着业务规模的不断扩大，销售费用率将呈现下降趋势。因此，预测期内，预测的销售费用率分别为 1.53%、1.77%、1.59%、1.45%、1.39%、1.39%。

综上分析，在收益法评估中对销售费用和管理费用的预测符合博睿赛思的自身经营情况，具有合理性。

以上内容上市公司已在报告书“第六节 交易标的的评估情况”之“七、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“（二）评估依据的合理性分析”进行了补充披露。

二、独立财务顾问和评估师核查意见

经核查，独立财务顾问和评估师认为：

博睿赛思未来的销售费用及管理费用的预测是根据博睿赛思的自身经营情况并结合未来发展情况进行预测，其预测依据具有合理性。

反馈问题 12、请你公司结合标的公司业务发展阶段、面临的经营风险及市场可比交易案例等，补充披露博睿赛思收益法评估中折现率取值的依据和合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、补充披露内容

（一）博睿赛思业务发展阶段

博睿赛思致力于成为移动 APP 推广领域的专家。凭借对于用户行为的分析把握、市场趋势的捕捉及优秀的媒体流量整合能力，博睿赛思已成为行业内规模及推广技术领先的移动 APP 推广商之一，广告位覆盖了数百家下游媒体。2015 年，博睿赛思为超过百余款 APP 提供了推广服务，实现了数千万次的用户安装，其优质的媒体资源保证了良好的广告投放效果，并最终取得了移动营销市场中客户的认可。通过几年的快速积累，博睿赛思及其子公司的移动媒体资源整合和推广能力获得了广泛认可。博睿赛思目前已和今日头条、网易有道、腾讯、风行视频、大众点评、新华炫闻等渠道建立良好的合作关系；为京东、腾讯、去哪儿、酷狗等知名企业的产品提供了推广服务。

博睿赛思正处于快速发展期,2015 年营业收入较 2014 年增长 709.49%,2016 上半年营业收入较 2015 年全年增长 24.09%,预计未来年度标的公司仍将保持高速增长。

（二）面临的经营风险

1、政策风险

移动互联网广告的主管部门是国家工商行政管理总局、工业和信息化部、中国广告协会、中国互联网协会等。移动互联网广告属于互联网服务行业的新生分支,随着相关监管部门对移动互联网广告行业持续增强的监管力度,移动互联网广告行业的准入门槛可能会有所提高,若标的公司在未来不能达到新政策的要求,则将对其持续经营产生不利影响。

2、市场风险

随着移动互联网行业的快速发展,移动广告行业进入高速成长期,逐渐吸引更多的市场竞争者进入本行业,传统互联网营销公司纷纷布局移动端,新兴的移动广告平台公司也迅速崛起,在技术水平、服务能力、客户及媒体资源、模式创新等方面的市场竞争日益加剧。目前,标的公司管理团队在移动互联网广告行业多年,积累了丰富的移动广告服务经验和资源,标的公司树立了自身的品牌形象和行业口碑,得到了众多客户的认可。但是,标的公司在未来业务扩展中,如果不能适应未来移动广告行业的市场变化,不能及时根据市场竞争环境调整发展战略,不断保持和增强自身市场竞争力,可能对标的公司未来业绩的增长产生不利影响。

（三）博睿赛思的折现率取值依据及合理性

1、折现率各主要参数计算情况

本次评估按照加权平均资本成本(WACC)计算确定折现率。

（1）无风险报酬率 R_f

无风险报酬率是对资金时间价值的补偿,本次估值的无风险报酬率根据同花顺 iFinD 资讯系统终端查询的 2016 年 6 月 30 日国债到期收益率,取剩余期限为 10 年期以上国债的平均收益率确定,则本次无风险报酬率 R_f 取 3.95%。

（2）企业风险系数 β

1) 计算行业 Beta 值

博睿赛思属“互联网和相关服务”业，通过同花顺 iFinD 资讯系统终端查询得出“互联网和相关服务”行业上市公司 2016 年 6 月 30 日的 Beta 值。

板块名称	互联网和相关服务
证券数量	28
计算周期	周
收益率计算方法	普通收益率
加权方式	算数平均
加权原始 Beta	0.8910
加权调整 Beta	0.9270
加权剔除财务杠杆原始 Beta	0.8729
加权剔除财务杠杆调整 Beta	0.9148

2) 被评估单位企业风险系数 β

根据被评估单位目标资本结构 D/E 和企业所得税（25%），结合下列计算公式确定被评估企业的企业风险系数 β_e 为 0.9148。

被评估企业的企业风险系数计算公式如下：

$$\beta_e = \beta_t \times \left[1 + (1 - T) \times \frac{D}{E} \right]$$

β_e ：有财务杠杆 β ；

β_t ：无财务杠杆 β ；

T：被评估单位所得税率；

D/E：被评估单位的目标资本结构

(3) 市场超额收益率 ERP 的确定

市场超额收益率（ERP）反映的是投资者因投资于风险相对较高的资本市场而要求的高于无风险报酬率的风险补偿。其中证券交易所股价指数是由证券交易所编制的表明股票行市变动的一种供参考的指示数字，是以交易所挂牌上市的股票为计算范围，综合确定的股价指数。通过计算证券交易所股价指数的收益率可以反映股票市场的股票投资收益率，结合无风险报酬率可以确定市场超额收益率（ERP）。

本次评估通过选用上证综指（999999）、深证成指（399001）按几何平均值计算的指数收益率作为股票投资收益的指标，将其两者计算的指标平均后确定其作为市场预期报酬率（ R_m ）。无风险收益率 R_f 的估算采用国债的到期收益率作为无风险收益率。本次评估收集了上证综指（999999）、深证成指（399001）的

年度指数，分别按几何平均值计算 2006 年至 2015 年上证综指（999999）、深证成指（399001）的年度指数收益率，然后将计算得出的年度指数收益率进行算术平均作为各年股市收益率（ R_m ），再与各年无风险收益率（ R_f ）比较，从而得到股票市场各年的 ERP。

最后，采用各年市场超额收益率（ERP）的算术平均值作为目前国内股市的风险收益率，即市场风险溢价为 7.77%。

（4）企业特定风险调整系数 R_c 的确定

1) 企业特性风险调整系数确定的方法

本次评估，企业特定风险调整系数 R_c 的确定需要对被评估单位重点考虑以下几方面因素：企业规模；企业所处经营阶段；历史经营情况；企业的财务风险；主要产品所处发展阶段；企业经营业务、产品和地区的分布；公司内部管理及控制机制；对主要客户及供应商的依赖等。编制特定调整系数评分表如下：

序号	叠加内容	说明	取值（%）	取值（%）	取值（%）
1	企业规模	企业年营业额、占地面积、职工人数等	特大型及大型	中型企业	小型、微型企业
			0-0.1	0.1-0.4	0.4-1
2	企业所处经营阶段	成立初创期，发展成长期，成熟区，衰退期	成熟阶段	发展成长阶段	成立初创阶段、衰退期
			0-0.3	0.3-0.5	0.5-1
3	历史经营情况	企业在成立后的主营业务收入、主营业务成本、净利润、销售利润率、人均利润率等	盈利	微利	亏损
			0-0.3	0.3-0.7	0.7-1
4	企业的财务风险	企业的外部借款、对外投资等	较低	中等	较高
			0-0.2	0.2-0.6	0.6-1
5	企业业务市场的连续性	企业的生产、销售、市场、财务、管理以及其他各种重要的功能的连续性	连续	一般	不连续
			0-0.2	0.2-0.6	0.6-1
6	企业经营业务、产品和地区的分布	主要产品或服务的市场分布	海外及全国	国内部分地区	省内
			0-0.3	0.3-0.6	0.6-1
7	公司内部管理及控制机制	包括人员管理制度、财务管理制度、项目管理制度、内部审计制度等	非常完善	一般	不完善
			0-0.2	0.2-0.7	0.7-1
8	管理人员的经验和资历	公司各级管理人员的工作时间、工作经历、教育背景、继续教育程度等	丰富	中等	缺乏
			0-0.2	0.2-0.6	0.6-1
9	对主要客户及供	对主要客户及供应商的依赖程	不依赖	较依赖	完全依赖

	应商的依赖	度	0-0.2	0.2-0.6	0.6-1
--	-------	---	-------	---------	-------

2) 博睿赛思特性风险调整系数取值

博睿赛思属于中小型企业，成立以来经营状况良好，内部管理机制等较完善。对于博睿赛思的特定风险调整系数，根据博睿赛思的经营情况、内部管理及控制机制等分析，参考上述“特定调整系数评分表”，对博睿赛思的特定风险调整系数进行评分，详见下表：

序号	叠加内容	说明	取值(%)
1	企业规模	企业规模为中型企业	0.4
2	企业所处经营阶段	企业处在发展成长阶段	0.3
3	历史经营情况	企业在成立后经营好，盈利能力强	0.2
4	企业的财务风险	企业无外部借款	0.2
5	企业业务市场的连续性	业务市场的连续性较好	0.3
6	企业经营业务、产品和地区的分布	市场分布在海外及全国	0.3
7	公司内部管理及控制机制	公司的内部管理和控制机制较完善	0.3
8	管理人员的经验和资历	公司管理人员的经验较丰富	0.2
9	对主要客户及供应商的依赖	对主要供应商的较依赖	0.3
合计			2.5

经过综合分析确定被评估单位特定风险调整系数 R_c 为 2.50%。

通过加权平均资本成本 WACC 的计算公式进行测算，确定折现率为 13.56%。

综上，博睿赛思折现率的各指标计算准确合理，符合折现率的取值标准。

2、博睿赛思折现率与可比交易折现率比较

近期，A 股市场同行业可比交易案例中折现率取值情况统计如下：

序号	标的公司	上市公司	折现率
1	万圣伟业	利欧股份	12.80%
2	微创时代	利欧股份	13.30%
3	微赢互动	明家联合	13.40%
4	日月同行	梅泰诺	13.56%
5	冉十科技	深大通	12.52%
6	快云科技	龙力生物	12.50%
7	兆荣联合	龙力生物	12.00%
平均值			12.87%
	博睿赛思	普邦股份	13.56%

本次评估中博睿赛思的折现率取值为 13.56%，其折现率计算过程及数据取值合理准确，且高于可比交易案例中标的公司的折现率平均取值。综上，本次评估折现率取值谨慎合理。

以上内容上市公司已在报告书“第六节 交易标的的评估情况”之“七、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“（二）评估依据的合理性分析”进行了补充披露。

二、独立财务顾问和评估师核查

经核查，独立财务顾问和评估师认为：

博睿赛思收益法评估中折现率的取值根据标的公司业务发展阶段及面临市场经营风险综合分析计算，各主要参数计算依据充分合理。博睿赛思的折现率取值高于市场可比交易案例折现率平均值，具有合理性。

反馈问题 13、申请材料显示，博睿赛思的主要营业收入和净利润主要来自子公司旭升网络，旭升网络系博睿赛思于 2015 年 4 月收购而来，股权取得成本 996.80 万元。请你公司补充披露：1) 博睿赛思母公司的主营业务及报告期内的主要财务数据。2) 博睿赛思收购旭升网络的会计处理、作价依据、与本次交易中旭升网络估值差异较大的原因及合理性。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、补充披露内容

（一）博睿赛思母公司的主营业务情况

博睿赛思母公司的主营业务明细如下：

单位：万元

业务类型	2016 年 1-6 月		2015 年度		2014 年度	
	营业收入	营业成本	营业收入	营业成本	营业收入	营业成本
移动娱乐增值业务	641.54	423.78	1,021.73	752.25	1,265.51	818.08
品牌广告	-	-	115.12	105.00	-	-
效果广告	7.78	1.23	179.29	95.74	-	-
合计	649.32	425.01	1,316.15	952.99	1,265.51	818.08

报告期内，博睿赛思母公司的业务主要为移动娱乐增值类业务。

以上内容上市公司已在报告书“第四节 交易标的情况”之“二、博睿赛思历史沿革”之“（三）博睿赛思母公司的主营业务情况”进行了补充披露。

（二）博睿赛思母公司报告期内的主要财务数据

单位：万元

项目	2016.6.30	2015.12.31	2014.12.31
资产总额	4,880.73	6,372.15	802.26
负债总额	413.83	1,892.18	475.65
所有者权益	4,466.89	4,479.97	326.61
项目	2016 年 1-6 月	2015 年度	2014 年度
营业收入	649.32	1,316.15	1,265.51
利润总额	-8.27	-3,000.77	337.86
净利润	-13.07	-3,024.44	259.72
净利润（剔除股份支付）	-13.07	73.36	259.72

以上内容上市公司已在报告书“第四节 交易标的情况”之“二、博睿赛思历史沿革”之“（四）博睿赛思母公司报告期内的主要财务数据”进行了补充披露。

（三）博睿赛思收购旭升网络的会计处理

根据《企业会计准则》的相关规定，对于构成非同一控制下企业合并的，购买方应当在其合并财务报表中按照购买日的公允价值计量被购买方各项资产、负债。企业合并成本大于合并中取得的被购买方可辨认净资产公允价值份额的差额，应确认为商誉。购买日是购买方获得对被购买方控制权的日期，即企业合并交易进行过程中，发生控制权转移的日期。

旭升网络已在 2015 年 4 月完成会计账务、财产权交接手续、工商变更手续等，博睿赛思已控制旭升网络财务和经营政策，享有相应的收益并承担相应的风险。

截止 2015 年 3 月 31 日旭升网络账面净资产额 9,945,977.76 元，将其作为净资产公允价值交易基础价格，经双方协商一致交易价格为 9,968,000.00 元，由于合并成本大于合并中取得的被购买方可辨认净资产公允价值份额的差额，确认商誉 22,022.24 元。

（四）博睿赛思收购旭升网络的作价依据

根据博睿赛思购买旭升网络收购时点 2015 年 3 月 31 日的财务报表，旭升网络实收资本 1,000 万元，净资产为 9,945,977.76 元，经双方协商，参考旭升网络的净资产值，确定收购旭升网络 100%股权的价格为 9,968,000.00 元。

（五）本次交易中旭升网络估值差异较大的原因及合理性

本次交易中旭升网络估值差异较大的主要原因是前后两次交易时点旭升网络的经营状况及盈利能力变化较大所致。

旭升网络自设立至 2015 年 3 月 31 日期间，主要运营棋牌游戏业务，营业收入规模较小，盈利能力较弱。2015 年 4 月标的公司收购该公司 100%股权时，主要参考旭升网络的净资产值定价。

在本次估值时，标的公司的评估值为 95,848.17 万元，由于评估机构按合并口径进行收益法估值，因此子公司旭升网络的具体估值金额无法确定。但因旭升网络的收入占标的公司收入的比例超过 87%，由此推算本次对旭升网络的估值与 2015 年 4 月的股权转让存在重大差异。

本次估值旭升网络增值较大，主要是由于收购后，标的公司对相关业务进行了整合，将品牌广告和效果广告投放重点放在旭升网络进行运营。2015 年度旭升网络实现收入为 6,253.82 万元、净利润为 1,742.39 万元。2016 年上半年的收入为 11,060.28 万元、净利润为 3,087.50 万元。因旭升网络的经营业绩大幅提升以及该业务未来发展空间较大，因此本次交易采用收益法评估时，估值提升较大。

以上内容上市公司已在报告书“第四节 交易标的情况”之“四、参控股公司及分公司基本情况”之“（一）旭升网络”进行了补充披露。

二、独立财务顾问和评估师核查意见

经核查，独立财务顾问和评估师认为：

博睿赛思收购旭升网络的会计处理正确、作价依据合理；本次交易中旭升网络估值与前次估值差异具有合理性。

反馈问题 14、申请材料显示，2015 年 8 月嘉之泉投资以 4,080.00 万元对博睿赛思进行增资，博睿赛思注册资本由 100 万元增加至 111.112 万元，该次增资未经评估，标的公司估值由交易各发协商确定，增资后整体估值为 4.08 亿元，请你公司补充披露标的资产前次增资后估值与本次交易估值差异较大的原因及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、补充披露内容

标的资产前次增资后估值与本次交易估值差异较大，主要是由于以下原因：
首先，前后两个交易时点，标的公司的经营状况和盈利能力发生较大变化。
报告期内，标的公司的经营状况和盈利情况如下：

单位：万元

项目	2016年1-6月	增长率	2015年度	增长率	2014年度
营业收入	12,712.44	24.09%	10,244.14	709.49%	1,265.51
扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润	3,169.36	13.79%	2,785.20	972.64%	259.66

由上表可知，标的公司2016年1-6月实现的营业收入及扣非后净利润较2015年度分别增长了24.09%和13.79%，2015年度实现的营业收入及扣非后净利润较2014年度分别增长了709.49%和972.64%。一方面，标的公司2015年度全年业绩较2014年度实现了大幅增长，经营状况较2015年8月嘉之泉投资增资入股时的预期有了更进一步的发展；另一方面，标的公司2016年上半年实现的经营业绩便已全面超过2015年度整年实现的业绩情况，2016年度全年预计实现扣非后净利润6,614.33万元，较2015年全年增长一倍多，两个时点的经营业绩差异较大。因此，在比较了标的公司两次定价时点的经营情况后，本次交易的评估作价公允地反应了标的公司的市场价值，具备合理性。

其次，本次交易涉及的交易对方预计获得的上市公司股份存在12个月以上的锁定期；本次交易中标的公司原管理层股东在承诺期内对标的公司的业绩、现金流及应收款项等情况作出了相关承诺；本次交易为上市公司收购标的公司100%的股权，相比于财务投资者存在一定的控制权溢价。因此，考虑到上述因素，本次交易较前次增资的估值存在差异也具备合理性。

综上所述，本次交易约定最终作价以收益法的评估结果为基础经双方协商后确定，标的公司的盈利能力相较过往有了较高的提升，再考虑业绩承诺及股份锁定等要求，标的资产本次交易估值较前次增资后估值存在差异具备合理性。

以上内容上市公司已在报告书“第四节 交易标的情况”之“二、博睿赛思历史沿革”之“（七）标的资产前次增资后估值与本次交易估值差异较大的原因及合理性”进行了补充披露。

二、独立财务顾问和评估师核查意见

经核查，独立财务顾问和评估师认为：

标的资产前次增资后估值与本次交易估值差异具有合理性。

反馈问题 15、申请材料显示，上市公司从事园林工程施工、园林景观及建筑设计、苗木种植及园林养护，本次重组后新增移动营销业务。请你公司：1）结合财务指标，补充披露本次交易完成后上市公司主营业务构成、未来经营发展战略和业务管理模式，并进一步分析本次重组的必要性。2）补充披露本次交易在业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合计划、整合风险以及相应的管理控制措施。3）补充披露交易完成后保持核心人员稳定的相关安排。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

一、补充披露内容

（一）本次重组的必要性

1、本次交易完成后上市公司主营业务构成

本次交易完成后，上市公司主营业务将由园林工程施工、园林景观设计及建筑设计、苗木种植以及园林养护扩展至移动营销。根据上市公司的备考财务报表，2015 年度及 2016 年 1-6 月，普邦股份与博睿赛思合计主营业务收入分部情况如下：

单位：万元

项目	2016 年 1-6 月		2015 年度	
	金额	占比	金额	占比
园林工程收入	93,213.28	76.38%	212,543.83	83.99%
环保收入	8,156.13	6.68%	13,753.15	5.44%
设计收入	6,638.88	5.44%	12,922.70	5.11%
保养收入	897.5	0.74%	1,597.52	0.63%
苗木销售	414.44	0.34%	1,982.63	0.78%
移动营销及移动娱乐增值业务	12,712.44	10.42%	10,244.14	4.05%

合计	122,032.67	100.00%	253,043.97	100.00%
----	------------	---------	------------	---------

2、本次交易完成后，上市公司经营发展战略

本次交易完成前，公司管理层根据目前的经济形式，一直积极研判新兴业态，深度思考如何在互联网时代下充分利用新技术、新模式进行原有主业的升级转型，采用外延并购的方式快速切入新兴领域，改善进一步提升上市公司的持续盈利能力和抗风险能力，保护全体股东特别是中小股东的利益。上市公司希望通过注入具有较强盈利能力和持续经营能力的优质资产，提升上市公司核心竞争力，实现公司“生态景观+绿色环保+智慧民生”的平台化战略布局。

本次交易完成后，上市公司将形成以博睿赛思移动营销为核心的智慧营销服务作为公司“智慧民生”立足点，并进一步朝大数据技术平台和整合营销内容服务转型。未来上市公司将继续通过内部发展和外延投资并购策略，获取具有协同整合价值的团队、产品及业务，聚集具有价值的优质资产，不断提升上市公司盈利能力。

3、业务管理模式

本次交易完成后，公司将建立以“生态景观+绿色环保”为基础，“智慧民生”为驱动的发展模式，并将进一步提升数字营销相关业务规模，夯实公司“生态景观+绿色环保+智慧民生”的平台化战略布局。本次交易完成后，公司将进入高速增长的移动数字营销领域，新增业务也将纳入上市公司的管理体系。

对于移动数字营销业务，上市公司将实行如下的具体业务管理模式：博睿赛思现有管理团队继续负责具体的业务操作；上市公司任命博睿赛思董事会成员，负责制定公司移动数字营销业务的发展战略和规划，并通过博睿赛思董事会对移动数字营销子公司进行沟通协调，督导其业务执行等；上市公司董事会、股东大会根据公司章程、议事规则等规章制度，综合考虑各业务板块的市场前景、经营情况、资金周转状况、投资方向等因素，制定上述业务各自的发展目标、合理配置上市公司资源，根据市场环境和各项业务的实际发展情况作出科学合理的决策。通过以上管理模式，上市公司为“生态景观+绿色环保+智慧民生”的平台化下各业务的良好运转及发展提供支持。

综上，首先，通过本次交易，有助于提升上市公司的盈利能力，有助于增强上市公司的综合竞争力和抗风险能力，有利于从根本上保护上市公司及其股东特

别是中小股东的利益。其次，通过本次交易，公司得以快速切入高速增长的移动互联网行业，为公司未来的增长奠定了基础，符合国家的产业政策及公司“生态景观+绿色环保+智慧民生”的平台化发展战略。因此，本次重组具有必要性。

以上内容上市公司已在报告书“第一节 本次交易概况”之“一、本次交易的背景和目的”之“（三）本次重组的必要性”进行了补充披露。

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

1、本次交易在业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合计划

本次交易完成后，博睿赛思将成为公司的全资子公司，根据公司目前的规划，未来标的公司仍将保持其经营实体存续并由其原管理团队管理。为发挥本次交易的协同效应，从公司经营和资源配置等角度出发，公司在业务、机构与人员、财务、资产等方面制定了整合计划，具体如下：

（1）业务整合

为最大程度发挥本次交易双方在业务层面的协同效应，公司管理层制定了交易后业务整合计划。本次交易完成后，博睿赛思互联网营销业务纳入上市公司业务体系。标的公司现有管理团队将继续负责标的公司运营，上市公司将通过标的公司董事会与标的公司进行沟通协调，并督促其执行公司的整体战略发展规划。上市公司将依据标的公司的行业特点和业务模式，将标的公司的互联网行业经验、媒体和渠道资源、专业能力等统一纳入公司的“智慧民生”战略发展规划当中，通过合理配置上市公司资源，对标的公司的投资决策、规范运作、风险管控、融资等方面提供支持。

（2）资产整合

本次交易的标的公司属于轻资产公司，资产以货币资金、应收账款等流动资产为主。本次交易完成后，公司将依据标的资产行业的实际情况及原有的财务管理制度，结合上市公司的内控管理经验，对标的公司货币资金、应收账款等资产的管理提出优化建议，并委派财务人员对标的公司资产管理进行协助，以合理预测和控制标的公司流动资产的规模，提高流动资产周转速度，提高经济效益。

（3）财务整合

本次交易完成后，上市公司将按照自身财务管理体系的要求，结合标的公司

的行业特点和业务模式，进一步完善博睿赛思内部控制体系建设，完善财务部门机构、人员设置，委派专业财务人员对标的公司财务管理进行协助，搭建符合上市公司标准的财务管理体系，做好财务管理工作，加强对博睿赛思成本费用核算、资金管控、税务等管理工作；统筹标的公司的资金使用和外部融资，防范标的公司的运营、财务风险。

（4）人员与机构的整合

本次交易完成后，博睿赛思设立董事会，董事会由3人组成，其中，普邦股份委派2名董事，原股东委派另外1名董事；标的公司董事长由普邦股份方面出任董事的人员担任，总理由原股东提名的人员担任，法定代表人由总经理担任。

标的公司设总经理，由原管理层股东人员担任；普邦股份另外委派1-2名非财务负责人的财务人员。标的公司应尽量保持高级管理人员、核心人员（包括技术、业务等部门）的稳定。标的公司设监事1名，由普邦股份委派的人员担任。

本次交易已经采取了相应的措施保持标的公司核心人员的稳定。公司将结合博睿赛思目前的业务模式，优化机构设置和日常管理制度，保证本次交易平稳过渡。

2、整合风险及相应的管理控制措施

（1）整合风险

首先，本次交易完成后，上市公司业务类别中将新增“移动数字营销”业务板块，由于标的公司所处行业与上市公司目前的主营业务领域不同，公司需要从战略上对各业务的发展进行有效规划，并优化上市公司资源配置，从而确保原有板块业务与新业务发展态势。如果上市公司无法实现上述规划及建立有效的管理机制，则可能面对标的公司管理失效及发展难以持续的风险。

其次，移动互联网营销行业呈现技术更新速度快、市场竞争加剧等特点。若未来博睿赛思不能根据技术的发展状况对自身的技术、业务流程与产品进行持续的创新与升级，进而不能保持持续的竞争优势，将对博睿赛思的市场竞争能力带来不利影响。

（2）整合风险的管理控制措施

为了防范上述整合风险，尽快实现整合目标，上市公司将采取以下措施加强对标的公司的管理控制：

①本次重组完成后，博睿赛思将成为上市公司全资子公司，上市公司将派驻董事进入标的公司董事会，上市公司将根据上市公司的规范要求，对标的公司建立有效的控制机制，强化标的公司在业务经营、财务运作、对外投资、抵押担保等方面对标的公司的管理与控制，保证上市公司对标的公司重大事项的决策和控制权，提高标的公司整体决策水平和抗风险能力。

②将标的公司的财务管理纳入到上市公司统一的管理体系中，通过向标的公司委派财务人员，加强审计监督、业务监督和管理监督，保证上市公司对标的公司日常经营的知情权，提高经营管理水平和防范财务风险。

③上市公司将支持子公司对科研方面的投入，保证技术研发的资金支持；将参考上市公司的绩效激励与考核措施，建立健全核心技术人员绩效薪酬制度，保持核心技术人才团队的稳定；积极引进技术方面的外部人才，提升人员效能，提高研发水平。同时加强对人才选拔和培训机制，通过企业文化层面的渗透与融合，不断增强团队凝聚力。

以上内容上市公司已在报告书“第九节 管理层讨论与分析”之“五、本次交易对上市公司未来发展前景的影响”之“（四）本次交易在业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合计划、整合风险以及相应的管理控制措施”进行了补充披露。

（三）交易完成后保持核心人员稳定的相关安排

标的公司的核心人员拥有丰富的移动营销方面的从业经验，对标的公司运营及发展起到重要的作用，因此，在本次交易完成后，上市公司将通过以下安排避免和规范公司核心人员的流失：

1、保持核心人员稳定不变

上市公司将保证博睿赛思核心研发、开发、市场、管理人员基本不变，保持核心人员职务、岗位的稳定。

2、任职期限及竞业禁止要求

根据上市公司与交易对方签署的《发行股份及支付现金购买资产协议》以及核心人员出具的承诺，在标的股权交割后，标的公司的核心人员（包括冯钊华、李阔、黄宝民、王明明）仍需至少在标的公司任职48个月不离职，并签署相应的劳动合同及其附件（包括不竞争、竞业限制、保密、知识产权归属等附属文件）。

3、核心人员激励性安排

本次交易签订的《发行股份及支付现金购买资产协议》中约定：

如果博睿赛思在利润承诺期各年度实际实现的净利润超过当年度承诺净利润数的 105%，则由普邦股份在下一年度对标的管理层（指冯钊华、李阔、爱得玩投资）进行奖励，具体如下：

在博睿赛思上年度《专项审核报告》出具后，由普邦股份对标的管理层进行现金奖励，其计算方式为：

当年度奖励现金数=（博睿赛思当年实际净利润数－当年度承诺净利润数）
×25%×普邦股份持有博睿赛思的股权比例。

标的管理层各方分配现金奖励的比例，届时由标的管理层自行协商决定。

以上内容上市公司已在报告书“第九节 管理层讨论与分析”之“五、本次交易对上市公司未来发展前景的影响”之“（五）交易完成后保持核心人员稳定的相关安排”进行了补充披露。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

通过上述分析上次公司本次收购具有必要性；上市公司完成收购后在业务、资产、财务、人员及机构等方面的相关整合计划和管理控制措施将有利于降低整合风险，增强并购的协同效应。此外，普邦股份已对本次收购完成后未来的发展战略、公司治理结构、财务管控、团队管理和企业文化等方面的整合进行了深入地考虑和计划，并对可能产生的整合风险作了较为充分的预计和披露，并相应准备了风险应对措施，有利于本次收购完成后普邦股份各项业务的协调发展。最后，上市公司就保持标的公司核心人员稳定作出了相关安排。

（本页无正文，为《广州普邦园林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一次反馈意见的回复》之盖章页）

广州普邦园林股份有限公司

年 月 日