

天风证券股份有限公司

关于深圳证券交易所《关于对万方城镇投资发展股份有限公司的重组问询函》之独立财务顾问核查意见

深圳证券交易所公司管理部：

根据贵部于 2017 年 1 月 25 日下发的《关于对万方城镇投资发展股份有限公司的重组问询函》（非许可类重组问询函【2017】第 2 号）（以下简称“问询函”）的要求，天风证券股份有限公司作为本次万方城镇投资发展股份有限公司重组事项的独立财务顾问，对《问询函》中提出的相关问题进行了认真核查，并发表核查意见如下（如无特别说明，本回复内容中出现的简称均与《万方发展重大资产出售及重大资产购买报告书（草案修订稿）》中的释义内容相同）：

1、报告书显示，本次重组标的信通网易的业绩承诺期为 2016 年至 2018 年，执象网络的业绩承诺期是 2016 年 6 月至 2021 年，截至 2017 年 1 月 18 日报告书披露日，相关重组事项仍在进行中，请公司补充说明上述业绩承诺期是否顺延及其原因；如业绩承诺期顺延，请公司补充说明各期间业绩承诺金额是否调整及其原因。独立财务顾问核查并发表明确意见。

【回复】：

一、关于业绩承诺是否顺延的说明

根据公司与业绩承诺方签订的《业绩承诺与补偿协议》及《业绩承诺与补偿协议之补充协议》，信通网易的业绩承诺期为 2016 年至 2018 年，执象网络的业绩承诺期为 2016 年 6 月至 2021 年，其中并未约定若本次交易在 2016 年未能完成，业绩承诺期需顺延。

《上市公司重大资产重组管理办法》第三十五条第三款规定，上市公司向控

股股东、实际控制人或者其控制的关联人之外的特定对象购买资产且未导致控制权发生变更的，上市公司与交易对方可以根据市场化原则，自主协商是否采取业绩补偿和每股收益填补措施及相关具体安排。因此，依据相关法律法规，此类交易并不强制要求交易对方做出业绩承诺。

本次交易中，为了维护上市公司及广大投资者的利益，经过公司与业绩承诺方协商一致，在《股权转让协议》、《业绩承诺与补偿协议》及相关补充协议中设置了业绩补偿条款。

综上所述，根据万方发展与业绩承诺方签订的《股权转让协议》、《股权转让协议之补充协议》、《业绩承诺与补偿协议》、《业绩承诺与补偿协议之补充协议》的相关约定，以及《上市公司重大资产重组管理办法》的相关规定，信通网易和执象网络的业绩承诺期不顺延。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：万方发展与业绩承诺方通过自主协商，签订了《股权转让协议》、《业绩承诺与补偿协议》及相关补充协议，对业绩承诺和业绩补偿进行了约定，是为了更好的维护上市公司及广大投资者的利益。由于万方发展与业绩承诺方签订的上述协议中并未约定业绩承诺期向后顺延，同时《上市公司重大资产重组管理办法》也未强制规定交易对方需要做出业绩承诺，因此万方发展和业绩承诺方决定不对标的公司业绩承诺期进行顺延，符合上市公司重大资产重组相关法律法规的要求。

2、报告显示，重组标的信通网易 2016 年 1-9 月实现扣除非经常性损益后的净利润为 677.11 万元，仅完成承诺业绩的 39%；执象网络 2016 年 1-9 月实现扣非净利润仅 72.56 万元，远低于承诺业绩。请公司补充披露：（1）两标的公司 2016 年 1-9 月扣非净利润较低的原因，并对上述情况进行重大风险提示。（2）

两标的公司 2016 年全年业绩情况（注明是否经过审计），对比业绩承诺说明存在的差异及其原因，进而说明 2016 年度承诺利润实现的可能性及其依据。独立财务顾问核查并发表明确意见。

【回复】:

一、两标的公司 2016 年 1-9 月扣非净利润较低的原因

信通网易 2016 年 1-9 月扣除非经常性损益后的净利润较低的主要原因：信通网易的主营业务为医疗信息化软件的研发、集成及提供技术维护服务，现有客户以公立医院和地方卫计委部门为主。这些企事业单位及政府部门通常在每年下半年启动招标，年底前集中验收和付款，导致信通网易的业务存在季节性特征。

执象网络 2016 年 1-9 月扣除非经常性损益后的净利润较低的主要原因：执象网络的盈利主要来源于其广告精准推送收入，而广告精准推送业务直到 2016 年上半年仍处于积累期。执象网络的策略是首先与大量连锁药店签署合作协议，积累大批“药店会员卡”会员，在会员规模较大时再启动广告推送。因此，执象网络从 2016 年 7 月才开始实现广告精准推送收入，而 2016 年 1-6 月发生的各项费用依然对执象网络 2016 年 1-9 月的净利润产生影响。

二、两标的公司 2016 年全年业绩情况及是否实现业绩承诺

（一）信通网易

根据信通网易提供的 2016 年度利润表（未经审计），信通网易预计 2016 年度可实现营业收入 5,923.05 万元，扣除营业成本、营业税金及附加、销售费用、管理费用、财务费用、资产减值损失、所得税等后，可实现净利润 2,083.65 万元。由于交易对手易刚晓承诺信通网易 2016 年实现扣除非经常性损益后的净利润（含软件企业税收优惠政策的退免税导致的利润增加部分）为 1,718.66 万元，因此信通网易预计 2016 年业绩能够符合利润承诺的要求。

（二）执象网络

根据执象网络提供的 2016 年度合并利润表（未经审计），执象网络预计 2016 年度可实现营业收入 9,883.36 万元，扣除营业成本、营业税金及附加、销售费用、管理费用、财务费用、资产减值损失、投资收益、所得税等后，可实现归属于母公司所有者的净利润为 862.47 万元。执象网络的收入主要来源于下属公司仁博药房的医药电商业务，但医药电商业务的利润率很低。执象网络的盈利主要来源于广告精准推送业务，2016 年 10-12 月确认广告推送收入的客户主要有北海味莱鲜海洋生物科技有限公司、江苏中豪医药有限公司、贵州云峰药业有限公司、广西桂西制药有限公司等。

由于执象网络 2016 年 1-5 月扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润为-514.00 万元（未经审计），因此 2016 年 6-12 月扣除非经常性损益后的归属于母公司所有者的净利润为 $862.47 - (-514.00) = 1,376.47$ 万元（未经审计）。由于交易对手肖倚天等承诺执象网络 2016 年 6-12 月实现扣除非经常性损益后的归属于母公司所有者的净利润为 1,005.63 万元，因此执象网络预计 2016 年 6-12 月业绩能够符合利润承诺的要求。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：信通网易 2016 年 1-9 月扣除非经常性损益后的净利润较低主要是季节性因素导致的；执象网络 2016 年 1-9 月扣除非经常性损益后的净利润较低，主要是因为执象网络的主要盈利来源为广告精准推送收入，2016 年上半年该业务仍处于投入期，并未产生收入。独立财务顾问已取得信通网易和执象网络提供的 2016 年度未经审计的财务报表，并对两家标的公司 2016 年 10-12 月的收入情况进行了现场核查，核对销售合同、验收报告、银行对账单、发票等相关会计凭证。经过核查，信通网易和执象网络实现 2016 年承诺利润不存在重大不确定性。

3、报告书显示，2016 年 8 月，执象网络出售了北京合动力网络科技有限公司 51%的股权。2016 年 9 月，执象网络出售子公司四川贝齿科技有限公司 70%的股权。请公司补充披露处置上述两公司股权的原因、交易对手、价格及作价依据、账面价值、主要资产情况、会计处理，以及是否存在为了达到业绩承诺而处置资产的情况；处置股权事项对本次交易作价产生影响的具体金额。独立财务顾问及会计师核查并发表明确意见。

【回复】:

一、执象网络出售北京合动力网络科技有限公司 51%股权的情况说明

2016 年 8 月，执象网络子公司健康妈妈出售了其持有的北京合动力网络科技有限公司 51%的股权，出售原因为北京合动力经营状况较差，自 2015 年 4 月至出售日未从事任何经营活动，且与控股公司地理位置距离较远，管理不便，因此决定对其进行出售。

2016 年 8 月，健康妈妈与杨德江签订股权转让协议，将持有的北京合动力网络科技有限公司 51%的股权转让给杨德江，转让价格为 1.00 元人民币。交易价格由交易双方协商确定，未进行资产评估，杨德江与执象网络及其控股子公司不存在关联关系。截至股权转让日，北京合动力净资产为 2,901.95 元，主要资产为货币资金。北京合动力 51%的股权转让价格较低的原因为该公司长期处于闲置状态，未从事实际经营活动，出于精简机构、提高管理效率、减少不必要开支的目的，健康妈妈决定以 1 元象征性价格将其转让。

北京合动力 51%股权的长期股权投资账面价值为 15.30 万元，股权转让价格为 1.00 元，健康妈妈确认投资收益-15.2999 万元。

二、执象网络出售四川贝齿科技有限公司 70%股权的情况说明

2016 年 9 月，执象网络出售子公司四川贝齿科技有限公司 70%的股权，出售原因为执象网络主要经营以医药药品为主的生态圈，如“药店云”项目、网上

药店等，贝齿科技主要从事“数字口腔”远程医疗移动互联平台业务，执象网络为集中精力发展主营业务，进行资源整合优化，对非医药药品类业务进行了剥离。

2016年9月，执象网络与中清汇银（北京）投资管理有限公司签订股权转让协议，将执象网络持有的“四川贝齿科技有限公司”70%股权转让给中清汇银（北京）投资管理有限公司，转让价格为3,500.00万元。交易价格由交易双方协商确定，未进行资产评估，中清汇银（北京）投资管理有限公司与执象网络不存在关联关系。截至股权转让日，贝齿科技净资产为76.68万元，主要资产包括货币资金、固定资产、无形资产等。贝齿科技70%股权转让价格较高的原因为贝齿科技主要从事“数字口腔”远程医疗服务，其与华西医院口腔科医生具有较深入的合作，华西医院口腔科的医疗技术水平在全国处于领先地位，股权受让方基于贝齿科技所具有的稀缺资源（与华西医院口腔科医生的合作关系），及未来发展前景，愿意以3,500.00万元价格受让贝齿科技70%的股权。

贝齿科技70%股权的长期股权投资账面价值为140.00万元，股权转让价格为3,500.00万元，执象网络确认投资收益3,360.00万元。该投资收益属于非经常性损益，因此对业绩承诺不产生影响。

三、上述处置股权事项对业绩承诺的影响

根据万方发展与肖倚天、杨骁、王艺儒、米弋、刘韬、赵胤6名自然人签订的《业绩承诺及补偿协议》及《业绩承诺及补偿协议之补充协议》，业绩承诺方承诺的净利润为扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润。因此，上述股权转让不会对业绩承诺产生影响，不存在为了达到业绩承诺而处置资产的情况。

四、上述处置股权事项对本次交易作价的影响

本次交易作价主要依据收益法评估值确定，收益法是立足于判断资产获利能力的角度，将被评估企业预期收益资本化或折现，以评价评估对象的价值，体现收益预测的思路。评估机构在对执象网络用收益法进行评估时，并未对北京合动

力及贝齿科技的未来收益进行预测，出售上述两家公司不会对收益法评估结果产生影响，因此处置股权事项对本次交易作价不会产生影响。

五、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，执象网络子公司健康妈妈出售其持有的北京合动力网络科技有限公司 51%的股权，主要是剥离不良资产；执象网络出售子公司四川贝齿科技有限公司 70%的股权，主要是为了集中精力发展主营业务，对非主营业务进行剥离，相关投资收益属于非经常性损益，对业绩承诺不产生影响。执象网络不存在为了达到业绩承诺而处置资产的情况，处置股权事项对本次交易作价不会产生影响。

4、报告书显示，绥芬河盛泰 100%股权、信通网易 60%股权、执象网络 100%股权的评估值、评估增值率相比于预案阶段预估值及预估增值率均发生较大变化。此外，《关于重大资产出售及重大资产购买方案调整构成重组方案重大调整的公告》显示，绥芬河盛泰 100%股权的交易对价由 369 万元调整为 2,380.50 万元，信通网易 60%股权的交易对价由 18,600 万元调整为 18,738.60 万元，执象网络 100%股权的交易对价由 60,000 万元调整为 50,090.00 万元。请公司补充披露本次评估值、评估增值率以及交易价格相比于预案阶段均发生较大变化的具体原因及其合理性。独立财务顾问及评估师核查并发表明确意见。

【回复】：

一、本次评估值、评估增值率以及交易价格相比于预案阶段均发生较大变化的具体原因及其合理性

（一）绥芬河盛泰

重组预案中绥芬河盛泰 100%股权的预估值为 410.00 万元，重组报告书中绥芬河盛泰 100%股权的评估价值为 2,645.00 万元。预估值和评估价值发生较大变

化的主要原因是绥芬河盛泰的资产状况在 2016 年 5 月 31 日（预评估基准日）和 2016 年 9 月 30 日（评估报告基准日）发生了较大变化。

2016 年 5 月 31 日，绥芬河盛泰的资产总额为 22,746.17 万元，负债总额为 24,344.97 万元，所有者权益为-1,598.78 万元；企业其他应收款为 17,569.02 万元，其他应付款为 22,291.70 万元，与企业实收资本相比金额巨大。2016 年 9 月 30 日，绥芬河盛泰经审计的资产总额为 2,491.44 万元，负债总额为 2,451.87 万元；其他应收款和其他应付款余额大幅减少，其他应收款为 1,164.83 万元，其他应付款为 200.09 万元。其他应收款和其他应付款的巨大变化导致绥芬河盛泰的非经营性资产价值出现较大变化。根据收益法计算公式，股东全部权益价值=经营性资产价值+溢余资产价值+非经营性资产价值-付息债务，因此绥芬河盛泰 100% 股权的评估价值和评估增值率发生较大变化。

（二）信通网易

重组预案中信通网易 100%股权的预估值为 31,102.00 万元，重组报告书中信通网易 100%股权的评估价值为 31,231.00 万元。预估值和评估价值的差异很小，出现差异的主要原因是评估基准日不同，企业财务报表中经营性资产及负债变动造成评估过程中营运资本出现微小变动，造成两次的评估值存在差异。重组预案中信通网易 100%股权的评估增值率为 1,316.33%，重组报告书中信通网易 100%股权的评估增值率为 911.26%，出现差异的主要原因是信通网易 2016 年 9 月末的净资产相比 2016 年 5 月末的净资产有所增加。

（三）执象网络

重组预案中执象网络 100%股权的预估值为 61,200.00 万元，重组报告书中执象网络 100%股权的评估价值为 50,090.00 万元。评估价值相对预估值减少 18.15%，未发生重大变化。执象网络的预估值和评估价值发生变化的原因如下：

执象网络的主要盈利方式为广告精准推送，但广告精准推送业务在 2016 年

6 月前并未实现收入。同时，执象网络的业务模式相对特殊，与一般的互联网广告精准营销有所不同，因此评估机构在预估时较难把握该业务的盈利能力。而评估机构在出具评估报告时，依据经审计的执象网络 2016 年 1-9 月的财务报告，执象网络的广告精准推送业务已经开始实现收入。

评估机构对执象网络的预估和正式评估报告均采用收益法，预估的主要财务预测数据如下：

项目名称	未来数据预测					
	2016 年 6-12 月	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年及 以后
营业收入	3,411.51	7,476.52	12,397.79	17,397.45	20,835.37	24,233.14
营业成本	1,692.89	4,092.51	6,341.03	7,648.48	6,485.00	6,413.04
营业利润	871.19	1,383.94	3,013.18	5,964.67	9,992.93	12,871.81
利润总额	871.19	1,383.94	3,013.18	5,964.67	9,992.93	12,871.81
净利润	871.19	1,097.45	2,259.89	4,473.50	7,494.70	9,653.86
净现金流	691.83	804.49	1911.02	4131.44	7317.14	9446.89
折现率	12.54%					
净现金流折现值合计	58,207.70					
非经营性资产	796.24					
长期股权投资	2,023.13					
股东全部权益价值	61,200.00					

评估机构出具的正式评估说明中，主要财务预测数据如下：

项目名称	未来数据预测					
	2016 年 10-12 月	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年及 以后
营业收入	1,297.19	6,577.75	10,104.63	14,637.88	18,986.37	23,165.82
营业成本	546.50	2,258.42	3,252.95	4,049.38	4,907.72	5,858.31
营业利润	432.04	1,912.79	3,402.79	6,189.93	8,897.05	11,400.94
利润总额	432.04	1,912.79	3,402.79	6,189.93	8,897.05	11,400.94
净利润	324.03	1,434.59	2,552.09	4,642.45	6,672.79	8,550.70
净现金流	-200.64	471.20	2,042.21	4,093.18	6,159.18	7,857.98

折现率	14.50%
净现金流折现值合计	40,635.92
非经营性资产	9,453.94
股东全部权益价值	50,090.00

由上述数据可以看出，评估机构在出具正式评估报告时，对标的公司未来的收入和利润增长率作出更加保守的预测，同时基于标的资产的盈利历史较短，未来存在一定的不确定性，上调了执象网络的特有风险收益率，标的资产折现率提高，整体导致正式评估值相对预估值减少 11,110.00 万元。

重组预案中执象网络 100%股权的评估增值率为 4,209.60%，重组报告书中执象网络 100%股权的评估增值率为 851.06%，出现差异的主要原因是执象网络 2016 年 9 月末的净资产相比 2016 年 5 月末的净资产大幅增加。

（四）交易价格变化原因

由于重组预案和重组报告书中，绥芬河盛泰、信通网易和执象网络的交易定价均以其预估值/评估价值作为主要定价依据，因此交易价格变化的原因与预估值/评估价值变化的原因相同。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，重组报告书中标的公司的评估值、评估增值率以及交易价格相比于重组预案发生变化的原因合理。

5、报告书显示，2016 年 9 月，上市公司与万方控股签订了《委托管理协议书》及《补充协议》，万方控股将万方云健、万方云医、万方云药委托给上市公司管理，由上市公司全权行使对万方云健、万方云医、万方云药的全部资产负债的经营权、管理权和决策权，委托期限为 2 年，自 2016 年 11 月 1 日起至 2018 年 10 月 31 日止；如公司对万方云健、万方云医、万方云药完成并购，双方托管关系自行终止。请公司补充披露对万方云健、万方云医、万方云药完成并购的具

体时间安排，委托期限届满尚未完成并购的情况下，彻底解决同业竞争的措施。
独立财务顾问核查并发表明确意见。

【回复】

一、时间安排及解决措施

公司计划在未来继续布局医疗大健康产业，以万方云健、万方云医、万方云药为主体参股或并购与公司产业相融合的医疗服务实体机构，或自行投资运营医疗服务机构。由于医疗实体业务的开展需要培育期，新收购的企业产生盈利也需要转型期，而医疗机构的培育期和盈利期相对较长。因此，为了维护上市公司和股东的利益不受损害，万方发展对上述三家公司潜在同业竞争问题的解决措施及时间安排如下：

1、若万方云健 2017 年度实现盈利（以经审计的财务报告为依据），则公司将在万方云健的审计工作完成后 6 个月内启动对万方云健的收购工作，并于 2018 年 12 月 31 日前完成对万方云健控股股权的收购。若万方云健 2017 年未能实现盈利，则：①公司将在后续期间持续关注万方云健的盈利状况，于每年 4 月 30 日前获取万方云健上一年度经审计的财务报告，在最迟不晚于万方云健实现盈利的次年 6 月 30 日前启动对万方云健控股股权的收购工作，并于一年内完成收购；②上市公司将继续受托管理万方云健，受托期限直至上市公司取得万方云健的控股权为止。

2、若万方云医 2017 年度实现盈利（以经审计的财务报告为依据），则公司将在万方云医的审计工作完成后 6 个月内启动对万方云医的收购工作，并于 2018 年 12 月 31 日前完成对万方云医控股股权的收购。若万方云医 2017 年未能实现盈利，则：①公司将在后续期间持续关注万方云医的盈利状况，于每年 4 月 30 日前获取万方云医上一年度经审计的财务报告，在最迟不晚于万方云医实现盈利的次年 6 月 30 日前启动对万方云医控股股权的收购工作，并于一年内完成收购；②

上市公司将继续受托管理万方云医，受托期限直至上市公司取得万方云医的控股权为止。

3、若万方云药 2017 年度实现盈利（以经审计的财务报告为依据），则公司将在万方云药的审计工作完成后 6 个月内启动对万方云药的收购工作，并于 2018 年 12 月 31 日前完成对万方云药控股股权的收购。若万方云药 2017 年未能实现盈利，则：①公司将在后续期间持续关注万方云药的盈利状况，于每年 4 月 30 日前获取万方云药上一年度经审计的财务报告，在最迟不晚于万方云药实现盈利的次年 6 月 30 日前启动对万方云药控股股权的收购工作，并于一年内完成收购；②上市公司将继续受托管理万方云药，受托期限直至上市公司取得万方云药的控股权为止。

对此，上市公司的实际控制人张晖、控股股东万方源及万方控股不可撤销地承诺如下：“在上市公司公告本次重大资产出售及重大资产购买报告书之前，将北京万方云健科技有限公司、北京万方云医信息技术有限公司、北京万方云药互联科技有限公司委托给上市公司管理，由上市公司全权行使对上述三家公司的全部资产负债的经营权、管理权和决策权，委托期限直至上市公司取得上述三家公司的控股权为止。”

二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，万方发展上述解决同业竞争的措施，能有效解决上市公司实际控制人控制的企业与本次拟购买标的公司的潜在同业竞争问题，解决期限合理，解决措施可行。

6、2016 年 2 月，上市公司与万方控股签订了《委托管理协议书》，万方控股将万方普惠医疗投资有限公司和万方贝齿口腔医疗投资管理有限公司（以下简称“两公司”）委托给上市公司管理，由上市公司全权行使对两公司的全部资产

负债的经营权、管理权和决策权，委托期限自《委托管理协议书》经公司董事会审议通过之日起至公司取得对两公司的控股权之日止。请公司补充披露对两公司取得控股权的具体时间安排及完成期限，并说明上述期限届满后未取得控股权的情况下，彻底解决同业竞争的措施。独立财务顾问核查并发表明确意见。

【回复】

一、时间安排及解决措施

公司计划在未来继续布局医疗大健康产业，以万方普惠医疗投资有限公司、万方贝齿口腔医疗投资管理有限公司为主体参股或并购与公司产业相融合的医疗服务实体机构，或自行投资运营医疗服务机构。由于医疗实体业务的开展需要培育期，新收购的企业产生盈利也需要转型期，而医疗机构的培育期和盈利期相对较长。因此，为了维护上市公司和股东的利益不受损害，万方发展对上述两家公司潜在同业竞争问题的解决措施及时间安排如下：

1、若万方普惠医疗投资有限公司（以下简称“万方普惠”）2017 年度实现盈利（以经审计的财务报告为依据），则公司将在万方普惠的审计工作完成后 6 个月内启动对万方普惠的收购工作，并于 2019 年 2 月 28 日前完成对万方普惠控股权的收购。若万方普惠 2017 年未能实现盈利，则：①公司将在后续期间持续关注万方普惠的盈利状况，于每年 4 月 30 日前获取万方普惠上一年度经审计的财务报告，在最迟不晚于万方普惠实现盈利的次年 6 月 30 日前启动对万方普惠控股权的收购工作，并于一年内完成收购；②上市公司将继续受托管理万方普惠，受托期限直至上市公司取得万方普惠的控股权为止。

2、若万方贝齿口腔医疗投资管理有限公司（以下简称“万方贝齿”）2017 年度实现盈利（以经审计的财务报告为依据），则公司将在万方贝齿的审计工作完成后 6 个月内启动对万方贝齿的收购工作，并于 2019 年 2 月 28 日前完成对万方贝齿控股权的收购。若万方贝齿 2017 年未能实现盈利，则：①公司将在后续

期间持续关注万方贝齿的盈利状况，于每年 4 月 30 日前获取万方贝齿上一年度经审计的财务报告，在最迟不晚于万方贝齿实现盈利的次年 6 月 30 日前启动对万方贝齿控股权的收购工作，并于一年内完成收购；②上市公司将继续受托管理万方贝齿，受托期限直至上市公司取得万方贝齿的控股权为止。

根据上市公司与万方控股签订的《委托管理协议书》，委托期限自《委托管理协议书》经公司董事会审议通过之日起至公司取得对两公司的控股权之日止。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，万方发展上述解决同业竞争的措施，能有效解决上市公司实际控制人控制的企业与本次拟购买标的公司的潜在同业竞争问题，解决期限合理，解决措施可行。

7、针对公司重组预案的非许可类重组问询函【2016】第 10 号要求，独立财务顾问、律师、会计师事务所、评估机构等中介机构需在报告书阶段对如下事项进行核查并发表意见：（1）是否存在上市公司为绥芬河盛泰提供担保、抵押、质押、委托理财、财务资助或其他可能导致上市公司利益流出的情况及解决措施（如存在相关情况）；（2）2015 年 3 月肖倚天等以 0 元价格向业务骨干转让所持有的标的公司部分股权的交易是否属于股权激励、会计处理过程及对标的公司财务会计方面的影响，对本次交易估值的影响；（3）上市公司及其控股股东、实际控制人、相关人员与交易对手方或其股东、董监高及相关人员洽谈本次重组的时间进程，相关人员是否存在利用内幕信息交易公司股票的情形。请相关中介机构对上述事项进行核查并发表明确意见。

【回复】

一、关于上市公司是否存在为绥芬河盛泰提供担保、抵押、质押、委托理财、财务资助或其他可能导致上市公司利益流出的情况说明

经核查上市公司相关会议文件、审计报告、合同、协议、上市公司公告等相关资料及绥芬河盛泰财务资料、贷款资料、合同、协议等相关资料，并根据上市公司的说明，上市公司不存在为绥芬河盛泰提供担保、抵押、质押、委托理财、财务资助或其他可能导致上市公司利益流出的情况。

二、关于 2015 年 3 月肖倚天等以 0 元价格向业务骨干转让所持有的标的公司部分股权的交易的情况说明

经核查，2015 年 3 月肖倚天等以 0 元价格向业务骨干转让所持有的标的公司部分股权的交易属于股权激励行为，执象网络已作为股份支付进行会计处理，详细情况如下：

2015 年 3 月 12 日，执象网络股东会作出决议，同意：（1）股东肖倚天将其持有的执象网络 0.84%股权转让给胡利青，将其持有的执象网络 0.39%股权转让给王希；股东杨骁将其持有的执象网络 3.38%股权转让给徐佳祎，将其持有的执象网络 1.69%股权转让给米弋，将其持有的执象网络 1.69%股权转让给周莉林，将其持有的执象网络 1.30%股权转让给王希。（2）新增 7 名股东：股东白亭兰货币出资 275.00 万元、刘韬货币出资 56.00 万元、赵胤货币出资 33.30 万元、尧牧野货币出资 80.00 万元、尹连山货币出资 70.00 万元、代军货币出资 25.00 万元、施小勇货币出资 5.00 万元。

上述股权转让对象和增资股东中，胡利青、王希、徐佳祎、米弋、周莉林、刘韬、赵胤为执象网络员工，本次共确认股份支付 1,152.60 万元，计入当期管理费用。由于执象网络在 2015 年度确认了 1,152.60 万元的股份支付费用，导致该公司 2015 年度出现较大亏损。

上述股份支付事项对本次交易估值不存在影响，是因为本次交易作价以执象网络 100%股权的评估价值为基础确定，而评估机构对执象网络 100%股权的评估采用收益法作为最终评估结论。收益法是指将预期收益资本化或者折现，确定

评估对象价值的评估方法。上述股份支付事项在 2015 年度一次性计入管理费用，对公司未来年度的收益无影响，因此对本次交易估值不存在影响。

三、上市公司及其控股股东、实际控制人、相关人员与交易对手方或其股东、董监高及相关人员洽谈本次重组的时间进程，以及相关人员是否存在利用内幕信息交易公司股票的情况说明

经核查，上市公司及其控股股东、实际控制人、相关人员与交易对手方或其股东、董监高及相关人员洽谈本次重组的时间进程如下：

交易阶段	时间	地点	筹划决策方式	参与机构和人员	商议和决议内容
商议筹划	2015/12/25	公司会议室	电话会议	万方发展：张晖、刘戈林 信通网易：易刚晓	初步讨论信通网易的业务逻辑和未来发展
商议筹划	2016/1/20	公司会议室	现场讨论	万方发展：张晖、刘戈林、刘玉、郭子斌 西南证券：童星	初步探讨重大资产重组方案，研究此方案的可行性。
商议筹划	2016/3/19	公司会议室	电话会议	万方发展：张晖、刘戈林 信通网易：易刚晓	初步确定此次重大资产重组方案
商议筹划	2016/3/20	公司会议室	电话会议	万方发展：张晖、刘戈林 执象网络：肖倚天	初步确定此次重大资产重组方案
商议筹划	2016/3/21	公司会议室	电话会议	万方发展：张晖、刘戈林、刘玉 盛泰经贸：刘志峰	初步确定此次重大资产重组方案
各方商定	2016/5/20	公司会议室	电话会议	万方发展：张晖、刘戈林、刘玉 西南证券：童星、闫志刚	确定重大资产重组方案，拟置出绥芬河市盛泰经贸有限公司，并置入四川执象和成都信通网易
各方商定	2016/6/27	公司会议室	现场会议	万方发展：刘戈林 天风证券：杨晓、张志孟	确定重大资产重组方案，拟置出绥芬河市盛泰经贸有限公司，并置入四川执象和成都信通网易
各方商定	2016/7/16	公司会议室	电话会议	万方发展：刘戈林 天风证券：杨晓、张志孟 大信会计师事务所：马银	针对交易所对万方发展重大资产重组预案的反馈问题，结合各中介机构所涉及的领域，对反馈问题所涉及的财务、评估等问题进行分析、讨论
各方商定	2016/8/30	公司会议室	电话会议	万方发展：刘戈林；天风证券：杨晓、张志孟；执象网络：肖倚天；信通网易：易刚晓；盛泰经贸：刘志峰；大信会计师事务所：	针对万方发展重大资产重组项目变更审计基准日及估值所涉及的问题进行讨论、分析

				舒铭；评估机构：郝军强	
各方商定	2016/10/17	公司会议室	电话会议	万方发展：刘戈林；天风证券：杨晓、张志孟；执象网络：肖倚天；信通网易：易刚晓；盛泰经贸：刘志峰；大信会计师事务所：舒铭；评估机构：郝军强	针对万方发展重大资产重组项目审计基准日确定为2016年9月30日与各交易对方进行商讨。
各方商定	2016/12/5	公司会议室	电话会议	万方发展：刘戈林；天风证券：杨晓、张志孟；执象网络：肖倚天；信通网易：易刚晓；盛泰经贸：刘志峰；大信会计师事务所：舒铭；评估机构：郝军强	各方针对重大资产重组项目出具的审计报告进行分析
各方商定	2016/12/20	公司会议室	电话会议	万方发展：刘戈林；执象网络：肖倚天；信通网易：易刚晓；盛泰经贸：刘志峰	针对评估机构出具的评估报告，各方共同协商、确定交易定价

独立财务顾问已对相关内幕消息知情人员买卖万方发展股票及其他相关证券情况进行了核查，包括：上市公司及其董事、监事、高级管理人员；上市公司控股股东；上市公司实际控制人；本次重组交易对方及其董事、监事、高级管理人员；交易标的及其董事、监事、高级管理人员；相关专业机构及其他知悉本次重组交易内幕信息的法人和自然人以及上述相关人员的直系亲属。经核查，不存在相关人员利用内幕信息交易公司股票的情形。

四、补充披露情况

独立财务顾问在《独立财务顾问报告（修订稿）》之“第二节 独立财务顾问意见之八、本次交易的必要性及对上市公司及对非关联股东利益的影响之（三）本次交易不存在损害上市公司及相关非关联股东利益的情形”及“第二节 独立财务顾问意见之十二、其他意见之（一）2015年3月执象网络股权转让及增资行为涉及的股份支付事宜”及“第二节 独立财务顾问意见之十一、本次交易相关各方及相关人员在公司股票停牌前6个月内至本独立财务顾问报告签署日买卖上市公司股票的情况之（三）本次重大资产重组的交易进程及独立财务顾问核查意见”中对上述内容进行了补充披露。

（本页无正文，为天风证券股份有限公司《关于<深圳证券交易所关于对万方城镇投资发展股份有限公司的重组问询函>之独立财务顾问核查意见》之签字盖章页）

项目协办人：_____

汪寅生

项目主办人：_____

杨 晓

张志孟

天风证券股份有限公司

2017 年 2 月 10 日