

证券代码：002528

证券简称：英飞拓

Infinova

深圳英飞拓科技股份有限公司 非公开发行股票反馈意见的回复 (二次修订稿)

保 荐 人：

主承销商：



(广州市天河北路183号大都会广场43楼)

二〇一七年五月

深圳英飞拓科技股份有限公司

非公开发行股票反馈意见的回复

（二次修订稿）

中国证券监督管理委员会：

根据贵会下发的《中国证监会行政许可项目审查反馈意见通知书》（163195号）（以下简称“反馈意见”）的要求，本次非公开发行的保荐机构广发证券股份有限公司（以下简称“保荐机构”或“广发证券”）会同深圳英飞拓科技股份有限公司（以下简称“申请人”、“发行人”、“公司”或“英飞拓”）、广东信达律师事务所（以下简称“发行人律师”或“信达律师”）、立信会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“发行人会计师”或“立信会计师”）、沃克森（北京）国际资产评估有限公司（以下简称“发行人评估师”或“沃克森评估师”）等对反馈意见所列问题进行了逐项落实、核查，请予审核。

发行人分别于 2017 年 1 月 12 日和 2017 年 3 月 15 日将反馈意见回复内容进行公开披露（具体内容详见巨潮资讯网（www.cninfo.com.cn）《深圳英飞拓科技股份有限公司非公开发行股票反馈意见的回复》和《深圳英飞拓科技股份有限公司非公开发行股票反馈意见的回复（修订稿）》），并及时向中国证监会报送反馈意见回复材料。现根据英飞拓近期披露的 2016 年年报情况及贵会口头反馈问题，发行人及保荐机构、会计师对反馈意见回复（修订稿）部分内容进行进一步细化和修订，并以楷体字体加粗显示，具体反馈意见回复如下：

（除非文义另有所指，本反馈意见回复中所使用的词语含义与《深圳英飞拓科技股份有限公司 2016 年度非公开发行 A 股股票预案》一致。）

目 录

一、重点问题..... 4

 重点问题一..... 4

 重点问题二..... 17

 重点问题三..... 18

 重点问题四..... 94

 重点问题五..... 106

二、一般问题..... 112

 一般问题一..... 112

 一般问题二..... 143

 一般问题三..... 164

 一般问题四..... 168

一、重点问题

重点问题一

申请人主营业务为视频监控系统等电子安防产品的研发、设计、生产和销售，本次收购的标的普菲特为数字营销服务商。请申请人补充说明本次收购的战略考虑及内部决策程序，包括相关战略规划是否经公司战略委员会讨论通过、独立董事是否发表意见等；公司是否已充分披露收购后的经营发展战略和业务管理模式，以及业务整合可能面临的风险和应对措施。请保荐机构及申请人律师核查并发表明确意见。

回复：

一、本次收购的战略考虑及内部决策程序，包括相关战略规划是否经公司战略委员会讨论通过、独立董事是否发表意见等

（一）本次收购的战略考虑

过去，公司立足于安防需求，通过提供视频监控产品及解决方案服务全球多元客户，积累了深厚的视频数据采集、存储、分析和管理的的能力。自上市以来，英飞拓借力资本市场，先后收购加拿大 March Networks（为全球领先的银行、零售等行业提供企业级视频监控解决方案供应商）、澳大利亚 Swann（为海外民用安防自装行业（DIY）第一品牌）、藏愚科技（国内平安城市 and 智能交通系统方案领先企业）。通过自身努力和海内外并购协同，公司完成了从主要以模拟视频产品为主的产品供应商向网络、高清、智能视频解决方案提供商的转型。

未来，公司将抓住受大数据、云计算、云存储、物联网等技术成熟趋势催化的“互联网化”及“智能化”产业发展机遇，通过打造“场景+”、“智能+”以及“互联网+”三位一体战略，为全球市场提供高性能的系统解决方案和产品，实现业务快速增长，提高盈利能力，夯实公司的全球领先地位。

普菲特属于互联网企业，公司希望借助收购普菲特 100%股权加强对互联网元素的融合，实现对公司现有业务的“互联网+”改造。“互联网+”有助于实现服务升级、商业模式创新以及产业融合；有助于优化设备架构，实现安装隐形化与服务云端化；有助于促进商业模式的创新，以及促进产业融合和大量新业态的形成。目前，同行业公司已有涉及“互联网+”改造及升级的相关案例，公司希望通

过此次收购以实现改造、优化、升级原有业务的目标。

普菲特从事数字营销业务，收购完成后，公司可依托普菲特数字营销渠道，深挖居民安防需求，加速智能家居业务的孵化壮大，拓展并深化全球市场扩张策略，完善产业链。

此外，数字营销行业目前发展迅速，普菲特收入规模、净利润增长较快，此次收购有助于增强上市公司合并口径净利润，提升上市公司每股收益、资产收益率等指标，有助于保障上市公司及广大股东的利益。

（二）本次收购的内部决策程序

1、英飞拓内部决策程序

关于本次收购的内部决策程序，详见如下：

（1）2016 年 4 月 22 日，公司第三届董事会战略委员会第五次会议，战略委员会全体委员（刘肇怀、丑建忠、任德盛）一致认为：互联网，云计算，大数据，智能视频，人工智能的发展，一方面为行业化解决方案提供的技术支撑，另一方面构建了更高市场进入门槛，使得市场更加集中。

（2）2016 年 7 月 27 日，公司召开第三届董事会战略委员会第六次会议。战略委员会全体委员（刘肇怀、丑建忠、任德盛）一致认为：公司审慎研判智能家居产业的变化趋势，识别出智能家居产业与大数据挖掘、移动通讯、信息互联的线上线下互联趋势，深入调研与此高度相关的数字营销行业，公司决心布局数字营销行业。智能家居是居民安防需求的解决工具，数字营销是智能家居产品与居民安防需求的传播桥梁，数字营销产业是智能家居业务与线上线下互联趋势的历史融汇。布局与线上线下互联趋势深度结合的数字营销行业，深挖居民安防需求，将安防与数字营销行业相结合，符合公司未来发展需求。

（3）2016 年 8 月 1 日，公司召开了第三届董事会战略委员会第七次会议。战略委员会全体委员一致同意签署收购普菲特意向性协议。

（4）2016 年 8 月 1 日，公司召开了第三届董事会第三十四次会议。会议审议通过了《关于公司与新余普睿投资管理合伙企业（有限合伙）、新余高新区数聚时代投资管理中心（有限合伙）签订<关于收购北京普菲特广告有限公司 100%股权之意向性协议>的议案》。

2016年8月1日，公司独立董事丑建忠、任德盛、赵晋琳对上述事项发表了独立意见：“我们认为公司上述议案已履行相关程序，符合《公司法》、《深圳证券交易所股票上市规则》及《公司章程》的相关规定，不存在损害广大中小股东利益的情形。我们同意公司上述议案。”

2016年8月1日，公司召开了第三届监事会第二十六次会议。会议审议通过了《关于公司与新余普睿投资管理合伙企业（有限合伙）、新余高新区数聚时代投资管理中心（有限合伙）签订<关于收购北京普菲特广告有限公司100%股权之意向性协议>的议案》。

（5）2016年9月8日，公司召开了第三届董事会第三十七次会议。会议审议通过《关于收购北京普菲特广告有限公司100%股权的议案》以及《关于公司实际控制人刘肇怀先生向公司提供借款暨关联交易的议案》，公司关联董事刘肇怀、张衍锋已在审议本事项的董事会上对上述议案执行回避表决。

2016年9月8日，公司独立董事丑建忠、赵晋琳、任德盛发表了认可上述收购和借款的事前认可意见，以及发表了认可上述收购和借款的独立意见。

2016年9月8日，公司召开了第三届监事会第二十九次会议。会议审议通过了《关于收购北京普菲特广告有限公司100%股权的议案》、《关于公司实际控制人刘肇怀先生向公司提供借款暨关联交易的议案》。

（6）2016年9月9日，公司召开了第三届董事会战略委员会第八次会议。经过对非公开发行股票预案、可行性研究报告、前次募集资金使用情况报告等定稿内容进行讨论，战略委员会全体委员一致同意将非公开发行预案相关议案提交董事会审议。

（7）2016年9月12日，公司召开了第三届董事会第三十八次会议。会议审议通过《关于公司符合非公开发行股票条件的议案》等相关议案。

（8）2016年9月29日，公司召开了2016年第四次临时股东大会。会议决议审议通过《关于收购北京普菲特广告有限公司100%股权的议案》等相关议案。

2、普菲特内部决策程序

2016年9月7日，普菲特已经召开股东会。会议同意英飞拓以现金的形式收购普菲特100%的股权，原股东普睿投资、数聚时代均同意放弃本次股权转让

的优先购买权。

3、交易对方内部决策程序

2016年9月7日，经普睿投资合伙人会议，全体合伙人一致同意将普菲特60%股权转让给英飞拓，转让价格为384,206,835.00元。全体合伙人一致同意，放弃此次交易相关的普菲特股权转让的优先购买权。

2016年9月7日，经数聚时代合伙人会议，全体合伙人一致同意将普菲特40%股权转让给英飞拓，转让价格为256,137,890.00元。全体合伙人一致同意，放弃此次交易相关的普菲特股权转让的优先购买权。

二、公司是否已充分披露收购后的经营发展战略和业务管理模式，以及业务整合可能面临的风险和应对措施

（一）收购后发展战略

公司致力于为全球市场提供优质的高端电子安防产品及其整体解决方案，通过持续强化研发创新和高端市场营销服务两大核心竞争力以及完善“场景+”、“智能+”以及“互联网+”三位一体战略。在未来三年内，借助“互联网+”产业趋势提升运营能力及升级服务内容，夯实全球视频监控整体解决方案和产品供应商战略地位。

公司安防产品及整体解决方案定位全球市场，在全球范围内通过整合及自产外包协同保持成本优势，通过对新技术、新产品的研发投入，不断开发出技术领先、质量可靠的新产品，辅以高端市场营销服务及数字营销服务，强化公司在安防市场顶层行业市场的地位，把公司品牌培养成为具有国际竞争力的高端品牌，从而获得超越行业平均水平的利润，进而实现对研发的持续性投入，形成公司生产经营的良性循环。

（二）收购后业务管理模式

本次收购完成后，普菲特将进入上市公司体系之内。为发挥本次收购完成后的整合效果，上市公司将采取以下措施：

普菲特资产、业务及人员将保持相对独立和稳定。上市公司不会对普菲特的管理团队、组织架构、主营业务进行重大调整，而是采取多种措施维持其原有管

理团队稳定性和经营积极性。同时，上市公司与标的企业将积极探索在客户、管理、资金、资源、战略等方面的协同与整合，上市公司将按照上市公司各类规范要求对普菲特的经营管理进行规范；普菲特也将在业务发展等方面考虑上市公司战略的需要，为上市公司战略提供支持，以实现协同发展，提升上市公司整体价值。

本次收购完成后，普菲特成为上市公司的全资子公司，根据上市公司目前的规划，未来普菲特仍将保持其经营实体存续并由其原管理团队管理。为发挥本次交易的协同效应，从上市公司经营和资源配置等角度出发，上市公司和普菲特需在业务规划、团队建设、管理体系、财务统筹等方面进行进一步的融合。上市公司将采取以下整合措施：

1、本次收购完成后，上市公司将进一步加强把握和指导普菲特的经营计划和业务方向，并依据普菲特业务特点，从宏观层面将普菲特的研发、产品、经营理念、市场拓展等方面的工作纳入上市公司的整体发展蓝图之中。上市公司将考虑其与普菲特各个方面的规划整体统筹，协同发展，以实现整体及各方自身平衡、有序、健康的发展。

2、本次收购完成后，上市公司与普菲特将在营销管理、业务管理、运营管理及企业信息化等方面逐步融合，上市公司将加强普菲特在客户关系维护与拓展、对外宣传与交流、业务规划与实施等方面管理能力，将其纳入到上市公司统一的管理系统中，以上市公司现有丰富且规范的管理经验尽快实现普菲特在前述管理事项方面的提高。

（1）业务整合

在本次收购普菲特之前，英飞拓借力资本市场，先后收购加拿大 **March Networks**（为全球领先的银行、零售等行业提供企业级视频监控解决方案供应商）、澳大利亚 **Swann**（为海外民用安防自装行业（DIY）第一品牌）、藏愚科技（国内平安城市 and 智能交通系统方案领先企业）。通过自身努力和海内外并购协同，公司完成了从主要以模拟视频产品为主的产品供应商向网络、高清、智能视频解决方案提供商的转型。

通过本次收购，公司将抓住受大数据、云计算、云存储、物联网等技术成熟

趋势催化的“互联网化”及“智能化”产业发展机遇，通过打造“场景+”、“智能+”以及“互联网+”三位一体战略，为全球市场提供高性能的系统解决方案和产品，实现业务快速增长，提高盈利能力。

（2）公司治理整合

本次收购后，普菲特将成为上市公司的全资子公司，普菲特在人力资源、财务管理以及合规运营等方面遵循上市公司治理标准规范。本次收购完成后，上市公司将在上述方面结合普菲特客户自身营销业务特点，对其原有的人力、财务以及风险控制等管理制度进行科学适当的调整，以提高普菲特的业务拓展能力、运营效率、降低普菲特的经营风险等，全面提速普菲特发展。

（3）财务管理和资金统筹整合

本次收购完成后，上市公司将把自身规范、成熟的内部控制体系和财务管理体系引入到普菲特的经营管理中，依据普菲特自身业务模式特点和财务环境特点，因地制宜地在内部控制体系建设、财务人员设置等方面协助普菲特搭建符合上市公司标准的财务管理体系。同时，上市公司将逐步统筹普菲特的资金使用和外部融资，利用上市公司的资本运作平台视必要给予普菲特融资支持，提高普菲特的运营效率，防范财务风险。

（4）管理团队整合

本次收购完成后，普菲特的核心人员将继续留任，在保持普菲特经营管理稳定的前提下，加强与上市公司的快速整合，培养壮大业务能力出色、经验丰富的专业团队。

根据公司与普菲特、普菲特股东普睿投资和数聚时代及饶轩志、李峰、龚伟签署的《深圳英飞拓科技股份有限公司关于北京普菲特广告有限公司 100%股权之收购协议》（以下简称“《普菲特股权收购协议》”）：

售股股东应促使普菲特高级管理人员及核心骨干人员在自资产交割日起 5 年内不提前离职；各方同意，普菲特管理层应每年就普菲特高级管理人员及核心骨干人员变动和更新情况向英飞拓报告；普菲特 CTO 黄朱峰、销售副总裁任志刚、运营中心副总裁郑洁、无线事业部副总经理龚杰 4 人作为核心团队成员应在资产交割日前与普菲特签订正式劳动合同（劳动合同到期日不得早于本协议资产

交割日后满 5 年之日) 并签署竞业禁止期限不短于 2 年的竞业禁止协议, 上述 4 人中一方或多方违反劳动合同约定, 在劳动合同约定期限内离职, 且离职之日早于本协议资产交割日后满 5 年之日, 乙方、丙方应向目标公司支付违约金, 违约金金额为离职人员前十二个月收入总额 (含薪酬、股权激励等) /12*未满 5 年的短缺月数, 若为多人的, 则违约金相应累加。饶轩志、李峰、龚伟需对上述违约金承担连带责任, 饶轩志、李峰、龚伟就有关避免同业竞争事项自愿承诺如下:

1) 自资产交割日起, 其至少在普菲特任职满五年 (自资产交割日起算);

2) 自普菲特及英飞拓离职后二年内, 本人及本人关系密切的家庭成员(包括配偶、父母、配偶的父母、兄弟姐妹及其配偶、子女及其配偶、配偶的兄弟姐妹和子女配偶的父母)以及上述人士直接或间接控制的企业, 不得从事与英飞拓、普菲特存在竞争关系的业务,包括但不限于在与英飞拓、英飞拓控股子公司、普菲特存在竞争关系的单位内任职或以任何方式为该等单位提供服务; 不得自己生产、经营与英飞拓、英飞拓控股子公司、普菲特有竞争关系的产品或业务; 在普菲特的经营管理人员终止与普菲特的聘任关系或劳动关系后的 12 个月内, 不得雇佣或试图雇佣或招揽该人员; 不得诱使、劝诱或试图影响普菲特的任何经营管理人员终止与普菲特的雇佣关系。

售股股东同时应促使除饶轩志、李峰、龚伟外其他普菲特高级管理人员及核心骨干人员需与普菲特签署保密协议及离职后两年竞业禁止协议;

各方一致同意, 在本次收购完成后, 由英飞拓指定普菲特董事会成员 (共 5 名, 其中两名是饶轩志和李峰)、并有权任命普菲特财务总监、一名负责内审的副总经理和一名监事; 财务总监在经营方面向总经理汇报, 在监管方面向英飞拓负责; 内审的副总经理向英飞拓负责; 监事负责履行监督职能且向英飞拓负责。

截至本反馈意见回复出具日, 普菲特已完成管理团队的整合, 普菲特董事会由五名董事组成, 其中三名董事刘肇怀、张衍锋、廖运和由上市公司委派, 另外两名董事为饶轩志、李峰; 饶轩志担任普菲特的总经理; 赵小辉担任普菲特负责内审的副总经理, 赵小辉为英飞拓委派。

(5) 保持普菲特相对独立运营

本次交易完成后, 标的公司普菲特核心团队成员保持不变, 运营模式也将于

上市公司保持相对独立。上市公司将全力支持普菲特业务的发展，实现普菲特业绩持续提升。目前，普菲特已过户至上市公司名下并完成了相关董事、监事及高级管理人员的调整。

三、业务整合可能面临的风险和应对措施

（一）承诺业绩无法实现的风险

根据公司与本次收购的标的公司普菲特原股东签署的相关协议，普菲特2016年至2018年经营业绩预期将呈现较快增长的趋势，但由于数字营销行业受国家宏观政策、行业竞争、技术进步、市场需求等多重因素的影响，收购普菲特100%股权可能出现承诺业绩无法达到预期的风险。

针对上述风险，公司在此次收购的《普菲特股权收购协议》中与相关方约定了利润补偿的安排，已就承诺业绩未实现和各年度期末应收账款超标的情形约定了具体的补偿措施，有助于保障上市公司及广大股东的利益。

（二）业绩补偿承诺实施的违约风险

如果普菲特在被上市公司收购后出现经营业绩未达预期的情况，相关协议约定了具体业绩补偿方案，设计了股份补偿和现金补偿安排，可以较大程度地保障上市公司及广大股东的利益，降低收购风险，但不排除出现交易对方尚未解锁的股份不足以完全支付业绩补偿的情形，以及由于现金补偿的可执行性较股份补偿的可执行性低，有可能出现业绩补偿承诺实施的违约风险。

针对上述风险，本次《普菲特股权收购协议》约定自然人饶轩志、李峰、龚伟将为业绩承诺补偿义务承担连带责任。

（三）商誉减值风险

根据《企业会计准则》规定，本次公司收购的普菲特股权属于非同一控制下企业合并，将会在上市公司合并资产负债表中形成金额较大的商誉，每年会计年度终了时需要对商誉进行减值测试。若收购普菲特未来经营状况发生重大不利变化，则存在商誉减值的风险，从而对公司当期经营业绩造成不利影响。

针对该风险，公司已与收购普菲特的原股东已就盈利承诺期末资产减值补偿事项进行了明确约定。

（四）公司治理风险和整合风险

本次收购完成后，普菲特成为上市公司的全资子公司。上市公司对普菲特的整合主要体现为包括业务、人员、技术、组织架构等方面的整合。数字营销行业作为一个迅速崛起的新兴行业，具有行业变化快、技术要求高、人才资源紧缺、对媒体和客户资源依赖高等特点，与公司原有安防业务的行业特点、经营模式、管理方法存在差异。公司主营业务为安防产品的研发、生产和销售，在数字营销业务人才、技术、客户和媒体资源等方面缺少足够积累，在本次收购完成后，公司在人力资源、管理等方面的整合尚需一定时间，因此存在无法在短期内完成业务整合或业务整合效果不佳的风险。

针对上述风险的应对措施，详见本回复“重点问题一”之“二、公司是否已充分披露收购后的经营发展战略和业务管理模式，以及业务整合可能面临的风险和应对措施”之“（二）收购后业务管理模式”。

（五）募集资金投资标的相关经营风险

1、法律、法规、产业政策和行业监管变化的风险

数字营销行业属于新兴行业。国家出台了《广告产业发展“十二五”规划》等系列产业政策，对该行业给予支持和鼓励。若未来产业政策发生重大变化，则可能影响行业的竞争格局，并对公司的数字营销业务发展造成影响。

数字营销行业受到国家对广告行业和互联网行业的交叉监管。我国广告行业的主管部门是国家工商行政管理总局，互联网行业的主管部门是工业和信息化部。同时，根据相关法律法规，国家新闻、出版、教育、卫生、药品、公安、安全等有关主管部门，在各自职责范围内依法对涉及特定领域或内容的互联网信息内容实施监督管理。

互联网行业和广告行业相关的法律、法规及产业政策相对较新且不断完善，对该等法律、法规及产业政策的诠释和执行面临不确定。国家或会颁布监管互联网活动的新法律及规例，包括数字营销及互联网相关应用程序设计及制作，更严格的执行政策或将被采纳，可能令市场参与者面对更严格的要求，包括就违规或不合规事宜承受重大罚款或其他处罚。适用法律、法规及规则的变更可能令普菲特营运受阻或增加普菲特营运成本。此外，遵守该等规定可能产生重大的额外成

本或以其他方式对标的公司普菲特的业务、财务状况或经营业绩构成不利影响。

普菲特作为数字营销企业，除受与自身所处行业直接相关的法律、法规、产业政策和行业监管影响外，还会受到上下游等企业所涉相关法律、法规、产业政策和行业监管的影响。例如，自 2016 年 8 月 1 日实施的《互联网信息服务管理规定》也将对普菲特 SEM 业务产生影响。

法律、法规、产业政策和行业监管变化风险更多属于行业的系统性风险。针对上述风险，上市公司及普菲特将加强数字营销业务的法律内控管理，重视现行法律法规，加强业务合规性以及法规政策监管变化的动态应对措施，降低普菲特个体的合规性风险。

2、宏观经济波动风险及特定行业的波动风险

普菲特从事数字营销服务，广告主遍布于各个行业和领域，广告主自身的业务会受到宏观经济波动的影响，从而广告主对广告营销的需求及相应的广告营销支出对宏观经济波动的敏感性较高。如果宏观经济低迷、衰退或波动加剧，广告主对广告营销的需求及相应的广告营销支出可能减少，进而从需求侧影响普菲特的业务、经营业绩和财务状况。

此外，特定行业的波动风险还将影响到特定行业及行业上下游等相关的广告主的广告营销需求及开支。例如，假设未来地产行业不景气，房地产商、地产中介以及房贷融资等企业的业务收入均会受到影响，相关广告主的广告营销开支也有可能缩水，进而导致普菲特地产行业的客户占比下滑，对普菲特的业务、经营业绩等产生不良影响。

针对特定行业波动的风险，普菲特将积极拓展各类行业的客户，以及分散上述可能存在的风险，降低经营业绩对单一行业波动的敏感性。

3、媒体资源采购集中度相对较高的风险

受我国目前互联网发展现状以及行业现状的影响，互联网媒体资源供应目前主要集中在少量国内市场地位较高、浏览量较大、用户数较多、营销传播效果较好的知名媒体平台，如百度、新浪、腾讯、淘宝等。

目前，普菲特主营业务中 SEM 业务及品牌推广业务受下游行业集中度较高的影响，主要采购于百度、搜狗及奇虎 360 等公司。尽管公司本次收购的普菲特

近年来与该等媒体之间均保持了相对稳定的业务合作关系，但如果未来受商业模式、交易价格、技术创新、业务发展战略或其他因素的影响，公司与该等媒体之间的合作关系发生不利变化，无法获得优质媒体资源将会对公司经营业绩产生较大不利影响。

针对上述风险，普菲特将在夯实原有业务和加强双方合作关系的基础上，努力创新，通过开展创新业务等方式提高业务的多元化，包括加强对移动端数字营销业务的拓展，降低对单一或少数供应商的依赖。

4、不当使用互联网用户信息的风险

数字营销公司在开展业务活动时，基于监测和改善营销投放效果、控制营销投放频次、提高营销投放精准度等方面的需要，会对浏览相关营销内容和合作网站内容的互联网用户的浏览行为等信息进行记录、分析。在使用这些信息时，公司会通过技术手段确保实现用户身份关联信息的去身份化，使得这些信息无法用于识别、确认或关联至某个特定用户。公司严格遵守相关法律、法规的规定，并制定了有关规章制度，对员工查阅和使用用户信息有严格要求。但是，公司仍无法有效控制所有员工的个人行为，一旦由于人为原因出现用户信息的不当使用，将会给公司声誉造成不利影响，甚至可能会对公司的业务开展造成不利影响，进而影响公司的经营业绩。

针对上述风险，普菲特将在未来经营中加强内部管理，重视对员工的培训和日常工作管理，降低上述风险。

5、数字营销市场竞争激烈的风险

目前，我国数字营销市场正处于起步阶段，行业高速发展，但高速发展的行业通常会伴随着更多的新进入者以及不稳定的行业竞争格局。

普菲特主要在品牌知名度、服务质量、营销效果、设计及内容的创新性、价格等方面与其他竞争对手进行竞争。不能排除普菲特部分现有及潜在竞争对手较普菲特具有竞争优势，例如显著较多的财务、市场推广或其他资源、或更有利的独家经营合约。亦不能排除普菲特的竞争对手提供的服务内容、服务政策（包括但不限于价格、账期）、拥有的广告媒体资源和自身其他潜在因素（市场接纳程度及品牌知名度）较普菲特具有比较优势，从而导致普菲特处于不利的竞争地

位。

行业竞争加剧时，广告主将在媒体及广告服务方面面临更多选择。普菲特力图挽留广告主时可能导致服务价格下降，或在普菲特无法或不愿作出相应价格调整时广告主流失至提供较低价格的竞争对手。在未来，普菲特可能面对来自行业新入行者或其他新型广告方式的竞争。无法预测未来有关互联网广告业的法规变动，或可用于数字营销业务的新发展及技术会否导致进一步竞争加剧。数字营销行业竞争加剧可能对普菲特的业务、经营业绩及财务状况构成不利影响。

针对上述风险，普菲特将增加研发投入和技术创新，从而加强服务能力、服务效率、服务态度的方式巩固自身核心竞争力，在竞争性市场中获得更好的市场地位。

6、广告主流失的风险

与现有广告主维持关系及与潜在广告主建立新的关系是普菲特数字营销业务的关键。然而，普菲特与广告主通常只签署期限为一年的框架合同，并在框架合同下或会根据具体合作项目签署具体的推广合同，该些框架合同/推广合同不要求广告主长期使用普菲特的服务。因此，不能保证普菲特现有的广告主未来将继续使用普菲特的服务或普菲特将可及时或有效地以获取潜在广告主以取代离开的广告主并可获得相若的收入水平。若普菲特未能挽留现有广告主或提高其对标的公司普菲特服务的使用程度，或提供具有吸引力的数字营销服务及定价以吸引新客户，则对普菲特的服务需求将不会增长，或甚至可能会减少，这可能会对普菲特维持或提高收入的能力及盈利能力造成不利影响。

针对上述风险，普菲特将重视服务内容及优化服务流程，加强研发投入和技术创新，提升服务的质量和差异化，通过提升口碑以降低广告主的流失并拓展新增客户。

7、业务平台风险及信息技术风险

普菲特经营数字营销业务需利用其业务系统平台与广告主或媒体沟通、设计、执行及发布广告、监察表现及更新营销活动，业务系统平台的稳定表现对业务开展非常重要。然而，普菲特的业务系统平台可能会受到通讯故障、电力短缺、人为破坏或自然灾害等不同事件的影响。此外，普菲特为提升业务系统平台

的可靠性和稳定性所采取的任何措施未必完全有效，或未必能完全成功防止系统故障。如果业务系统平台出现任何故障，普菲特向广告主提供服务的能力或会受到不利影响，从而可能降低普菲特服务对广告主的吸引力甚至减少普菲特的业务收入。

针对非不可抗力所导致的业务平台风险及信息技术风险，普菲特将通过加强信息备份、日常程序维护、人工监控、设定应急方案等方式应对相关风险。

8、业绩季节性波动风险

受广告主年度营销预算执行进度、国内互联网用户上网习惯、客户产品或服务传统售卖淡旺季的综合影响，数字营销行业具有较为明显的季节性特征。一般而言，下半年的业务量高于上半年。公司数字营销业务的经营业绩也将呈现季节性波动。

9、员工薪酬费用上升的风险

普菲特持续拓展业务及提供有效服务客户的能力，需要依靠于不断吸引及挽留具有丰富从业经验的员工。随着行业的发展和竞争，具有丰富从业经验人员的招聘市场可能会竞争加剧；同时，随着中国经济的快速发展，城市生活成本的上升，社会平均工资逐年递增，尤其是北上广深等大城市，具有丰富行业经验的中高端人才工资薪酬呈上升趋势。为吸引及挽留该等人士，或争取其加入时，普菲特可能会承担更高薪酬及其他福利，从而将会增加经营费用。

员工薪酬费用上升的风险属于行业整体风险。针对上述风险，普菲特将加强公司日常运营管理，降低不必要的人员费用支出，提升人均工作效率和人均产值，通过提升效率的方式提升在行业的竞争优势。

四、保荐机构核查意见

保荐机构认为：本次收购的战略考虑已予以补充披露说明，本次收购已履行所必需的内部决策程序；同时公司已在《反馈意见回复》中充分披露了收购后的经营发展战略和业务管理模式，以及业务整合可能面临的风险和应对措施。

五、发行人律师核查意见

信达律师认为：本次收购的战略考虑已予以补充披露说明，本次收购已履行

所必需的内部决策程序；同时公司已在《反馈意见回复》中充分披露了收购后的经营发展战略和业务管理模式，以及业务整合可能面临的风险和应对措施。

重点问题二

请申请人说明收购标的普菲特的历次股东或持有者与申请人董事、监事、高级管理人员及其控股股东、实际控制人是否存在关联关系。请保荐机构和申请人律师对上述事项进行核查并发表核查意见。

回复：

一、普菲特的历次股东或持有者

普菲特的历次股东或持有者的情况如下：

序号	时间	历次股东姓名或名称	备注
1	2007年12月，公司设立	熊萍、崔书田	--
2	2008年07年，股权转让	熊剑	熊剑受让熊萍、崔书田的股权
3	2012年04月，股权转让	郝丙鑫	郝丙鑫受让熊剑的股权；郝丙鑫系代饶轩志、李峰、龚伟持有普菲特股权
4	2015年04月，股权转让	饶轩志、李峰、龚伟	郝丙鑫解除与饶轩志、李峰、龚伟之间的委托持股关系
5	2015年05月，股权转让	深圳市忆想互联投资企业（有限合伙）、数聚时代	深圳市忆想互联投资企业（有限合伙）、数聚时代受让饶轩志、李峰、龚伟的股权
6	2016年05月，股权转让	普睿投资、数聚时代	普睿投资受让深圳市忆想互联投资企业（有限合伙）的股权
7	2016年09月，股权转让	英飞拓	英飞拓收购普菲特100%股权

二、英飞拓的董事、监事、高级管理人员、控股股东及实际控制人情况

英飞拓的董事、监事、高级管理人员、控股股东及实际控制人情况如下：

董事	非独立董事：刘肇怀、张衍锋、林冲、华元柳 独立董事：丑建忠、赵晋琳、任德盛
监事	郭曙凌、范宝战、林佳丽
高级管理人员	总经理张衍锋，副总经理林冲、杨胜高，财务负责人廖运和，副总经理兼董事会秘书华元柳
控股股东	JHL INFINITE LLC
实际控制人	刘肇怀

根据饶轩志、李峰、龚伟填写的《关联自然人调查表》、郝丙鑫、崔书田、忆想互联、数聚时代、普睿投资出具的《声明》、英飞拓的董事、监事、高级管理人员及实际控制人签订的《声明与承诺》，普菲特的历次股东或持有者与申请人董事、监事、高级管理人员及其控股股东、实际控制人不存在关联关系。

三、保荐机构核查意见

经核查，保荐机构认为：普菲特的历次股东或持有者与申请人董事、监事、高级管理人员及其控股股东、实际控制人不存在关联关系。

四、发行人律师核查意见

经核查，信达律师认为：普菲特的历次股东或持有者与申请人董事、监事、高级管理人员及其控股股东、实际控制人不存在关联关系。

重点问题三

申请人本次拟募集资金总额不超过 6.85 亿元，其中 6.4 亿元用于收购普菲特 100%股权，剩余的用于补充流动资金。

（1）标的资产财务报告附注过于简略，如营业收入仅列示表格，未对重要项目、重大变化作出说明。请参照《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 1 号---招股说明书》、《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 11 号---上市公司公开发行证券募集说明书》等要求履行信息披露义务，报告附注应对报告期内重大事项、重大变化作出说明。

回复：

由于本次股权收购未构成上市公司重大资产重组，因此按照《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 2 号——年度报告的内容与格式》的规定对进行财务报告编制。现就《北京普菲特广告有限公司财务报告附注》中约定报告期（即 2016 年 1-6 月、2015 年度、2014 年度）内普菲特财务报告附注重要项目及重大变化补充说明如下：

一、2016 年 1-6 月、2015 年度及 2014 年度普菲特的营业收入和营

业成本补充披露说明

（一）营业收入、营业成本（区分主营业务和其他业务）

单位：元

项目	2016年1-6月		2015年度		2014年度	
	收入	成本	收入	成本	收入	成本
主营业务	251,622,856.61	210,391,528.72	276,435,803.18	230,838,429.23	107,278,372.40	91,240,602.02
合计	251,622,856.61	210,391,528.72	276,435,803.18	230,838,429.23	107,278,372.40	91,240,602.02

普菲特属于互联网代理广告行业，业务收入全部来源于为广告主提供的数字营销服务收入，公司未从事其他业务。2016 年 1-6 月、2015 年度及 2014 年度，随着客户数量及其广告投放量的快速增加，普菲特营业收入实现较大幅度的增长，其中 2015 年度较 2014 年增长 157.68%。

（二）按业务类别划分的营业收入及营业成本

单位：元

业务类别	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
搜索引擎营销	113,465,801.54	102,404,326.53	129,360,191.44	118,537,966.18	92,299,556.38	81,163,890.60
展示广告营销	84,365,701.28	69,455,788.94	86,675,534.46	68,206,740.07	12,724,230.92	8,658,770.20
移动网络营销	51,910,830.03	38,453,142.24	55,913,281.78	43,495,659.23	2,132,886.99	1,417,941.22
平台增值服务	1,880,523.76	78,271.01	4,486,795.50	598,063.75	121,698.11	-
合计	251,622,856.61	210,391,528.72	276,435,803.18	230,838,429.23	107,278,372.40	91,240,602.02

2016 年 1-6 月、2015 年度及 2014 年度，普菲特的搜索引擎营销和展示广告营销业务收入在营业收入中占比较高，二者合计占比 75%以上；移动网络营销业务从 2015 年起规模有所提升，占比在 20%以上；平台增值服务业务尚处于起步阶段，收入规模较小。

2016 年 1-6 月、2015 年度及 2014 年度，普菲特主营业务毛利率分别为 16.39%、16.49%和 14.95%，其中 2016 年 1-6 月主营业务毛利率基本与 2015 年度持平，略高于 2014 年度，主要原因为，自 2015 年起普菲特移动网络营销业务规模取得较大提升，该业务毛利率高于同期搜索引擎营销及展示广告营销毛利率。

（三）前五名客户的营业收入情况

单位：元

2016年1-6月前五名客户的营业收入		
客户名称	营业收入总额	占公司全部营业收入的比例(%)

北京怡生乐居信息服务有限公司	43,620,401.10	17.34
中原集团管理有限公司	41,573,181.02	16.52
北京灵思远景互动广告有限公司	25,789,678.02	10.25
北京我爱我家房地产经纪有限公司	15,211,279.31	6.05
深圳市优购科技有限公司	11,991,486.36	4.77
合计	138,186,025.81	54.93

2015年前五名客户的营业收入

客户名称	营业收入总额	占公司全部营业收入的比例(%)
北京灵思远景互动广告有限公司	52,485,369.48	18.99
中原集团管理有限公司	45,596,483.24	16.49
北京善义善美网络技术有限公司	23,064,353.64	8.34
杭州贝购科技有限公司	15,314,660.30	5.54
亿和天下文化传媒（北京）有限公司	11,565,683.92	4.18
合计	148,026,550.58	53.55

2014年前五名客户的营业收入

客户名称	营业收入总额	占公司全部营业收入的比例(%)
普信恒业科技发展（北京）有限公司	57,713,114.83	53.80
北京博万国际会展有限公司	17,060,528.45	15.90
成都华域维亚文化传播有限公司	7,960,136.00	7.42
中原集团管理有限公司	7,267,404.96	6.77
成都松石科技有限公司	3,341,684.18	3.11
合计	93,342,868.42	87.00

注 1：上表中统计系按客户及与其处同一控制下企业、与其委托普菲特推广相同主体的关联公司合并口径进行披露。

2014 年度，由于客户数量较少，前五大客户的收入占比较高，为 87.00%，随着普菲特业务规模的快速扩大和客户数量的增加，2015 年起前五大客户的收入占比基本稳定在 50%以上。

二、2016 年 1-6 月、2015 年度及 2014 年度，普菲特的报表项目重大变化补充披露说明如下：

（一）2015 年度与 2014 年度

单位：元

报表项目	2015.12.31（或 2015年度）金额	2014.12.31（或 2014年度）金额	变动比率	变动原因
货币资金	24,360,086.28	3,806,605.44	539.94%	收到乐通股份股权收购保证金和股东及其他公司往来款所致
应收票据	11,475,266.62	-	N/A	收到大客户北京灵思远景互动广告有限公司银行承兑汇票所致
应收账款	27,342,339.72	3,379,724.87	709.01%	业务规模快速增长，同时年末结算的应收媒体供应商返点增加所致
预付账款	26,088,790.31	8,198,454.42	218.22%	业务规模快速增长导致预付媒体供应商广告充值款增加所致
固定资产	1,291,261.14	296,801.16	335.06%	服务器及其他电子设备购置增加所致
长期待摊费用	-	252,777.78	-100.00%	原租赁的办公楼装修支出摊销完毕所致
递延所得税资产	656,172.16	252,700.00	159.66%	资产减值准备及子公司（上海优寰、云为智合）可弥补亏损增加所致
应付账款	9,744,062.15	-	N/A	业务规模快速增长导致应付媒体供应商采购款增加所致
预收款项	42,646,153.92	11,319,420.78	276.75%	业务规模快速增长，预收客户广告充值款增加所致
应付职工薪酬	1,387,919.89	422,957.83	228.15%	职工人数及年终奖增加所致
其他应付款	20,142,202.64	7,479,000.00	169.32%	业务规模快速增长，收取的客户保证金增加所致
实收资本	2,000,000.00	500,000.00	300.00%	于2015年4月收到股东增资款所致
销售费用	5,779,673.57	819,210.74	605.52%	销售人员增加导致员工薪酬支出增加；2015年普菲特协助承办“国研智库·互联网+”金融峰会导致会务费增加
管理费用	8,558,381.60	5,048,278.16	69.53%	管理人员增加导致员工薪酬支出增加以及租赁费增加所致

（二）2016年1-6月与2015年度

单位：元

报表项目	2016.6.30金额	2015.12.31金额	变动比率	变动原因
货币资金	36,644,427.07	24,360,086.28	50.43%	业务规模快速增长，经营活动产生的现金净流入增加所致
应收票据	5,700,000.00	11,475,266.62	-50.33%	本期与大客户北京灵思远景互动广告有限公司票据结算方式减少所致
应收账款	55,248,719.00	27,342,339.72	102.06%	业务规模快速增长，同时年中结算的应收媒体供应商返点增加所致
其他应收款	31,398,548.49	18,804,112.55	66.98%	业务规模快速增长，支付给媒体供应商的保证金增加所致
长期待摊费用	2,465,353.93	-	N/A	于2016年1月完成新办公楼装修
递延所得税资产	1,387,250.09	656,172.16	111.42%	资产减值准备及子公司（上海优寰、云为智合）可弥补亏损增加所致
应付账款	19,945,135.01	9,744,062.15	104.69%	业务规模快速增长导致应付媒体供应商采购款增加所致
预收款项	75,105,809.39	42,646,153.92	76.11%	业务规模快速增长，预收客户广告充值款增加所致
应付职工薪酬	436,993.48	1,387,919.89	-68.51%	上年度年终奖在本期发放所致
应交税费	4,815,509.36	2,528,022.71	90.49%	预提企业所得税增加所致

发行人会计师已按照要求对本次募集资金收购的标的公司普菲特的财务报告附注信息进行了更新和补充披露。

（2）请说明申请人控制普菲特财务和经营决策的具体措施，相关投资收益保障措施（例如普菲特公司章程中关于现金分红的条款），并充分披露由此引发的整合风险。请保荐机构和律师发表审核意见。

一、英飞拓控制普菲特财务和经营决策的具体措施

英飞拓主要通过普菲特股东（会）、董事会，英飞拓提名财务总监和内审负责人（副总经理），子公司管理制度等对普菲特财务和经营决策进行控制。

（一）普菲特的股东（会）、董事会

2016 年 9 月 30 日，本次收购交割完成后，英飞拓为普菲特的唯一股东，根据《北京普菲特广告有限公司章程》第八条，英飞拓有权决定普菲特的经营方针和投资计划，更换非由职工代表担任的董事、监事，决定有关董事、监事的报酬，审议批准董事会报告、监事报告，审议批准普菲特的年度财务预算方案、决算方案，审议批准普菲特的利润分配方案和弥补亏损方案等。

普菲特的董事会成员为 5 名，分别为刘肇怀、张衍锋、廖运和、李峰和饶轩志。其中刘肇怀、张衍锋和廖运和 3 人为英飞拓提名的董事。根据《北京普菲特广告有限公司章程》第十一条，董事会行使下列职权：负责向股东报告工作；执行股东的决定；审定公司的经营计划和投资方案；制订公司的年度财务预算方案、决算方案；制订公司的利润分配方案和弥补亏损方案；制订公司增加或者减少注册资本以及发行公司债券的方案；制订公司合并、分立、变更公司形式、解散的方案；决定公司内部管理机构的设置；决定聘任或者解聘公司经理及其报酬事项，并根据经理的提名决定聘任或者解聘公司副经理、财务负责人等高级管理人员及其报酬事项；制订公司的基本管理制度等。

（二）英飞拓有权提名普菲特财务总监和内审负责人（副总经理）

根据英飞拓与普菲特、普睿投资、数聚时代、饶轩志、李峰、龚伟于 2016 年 9 月 8 日签订的《普菲特股权收购协议》：英飞拓有权提名普菲特财务总监和内审负责人（副总经理），具体职责上，普菲特财务总监在经营方面向普菲特总经理汇报，在监管方面向英飞拓负责；内审负责人（副总经理）在监管方面向英飞拓负责。

截至本反馈意见回复出具日，英飞拓已提名赵小辉为普菲特内审负责人（副总经理）。

（三）相关具体制度安排

根据《深圳英飞拓科技股份有限公司子公司管理制度（2017 年 1 月修订）》（以下简称“《子公司管理制度》”），该制度从子公司管理的基本原则、董事、监事、高级管理人员的委派和职责、规范运作、人事管理、财务管理、投资管理、信息管理、审计监督、绩效考核和激励约束制度等方面对控制子公司的财务和经营决策作出了相关的制度安排。

综上，英飞拓能够控股普菲特的财务和经营决策。

二、相关投资收益保障措施（例如普菲特公司章程中关于现金分红的条款）

（一）《普菲特股权收购协议》关于普菲特业绩承诺及补偿安排

1、根据《普菲特股权收购协议》，英飞拓以现金总价 640,344,725 元购买普睿投资、数聚时代合计持有的普菲特 100%股权，普睿投资和数聚时代在收到现金对价后，需在 40 个交易日内以如下金额 315,344,725 元购买英飞拓股份并予以监管，以担保其业绩承诺的实现。

普睿投资和数聚时代承诺，普睿投资和数聚时代持有的上述英飞拓股票自最后一笔过户登记至普睿投资/数聚时代名下之日起 1 年内不得转让（业绩补偿除外）。

截至 2016 年 11 月 24 日，普睿投资累计以 31,534.54 万元购买 42,720,900 股英飞拓股票，履行了《普菲特股权收购协议》中约定的需以 315,344,725 元购买英飞拓股票义务。

2、根据《普菲特股权收购协议》，普睿投资、数聚时代承诺普菲特未来三年考核净利润分别不低于以下目标（以下简称“普菲特业绩目标”）：2016 年：5,000 万元，2017 年：6,500 万元，2018 年：8,450 万元。“考核净利润”：以经审计的合并报表口径下扣除非经常性损益前后归属于母公司的净利润较低者为计算依据，并根据该年度应收账款净额（扣除与英飞拓正常往来，扣除计提的坏账准备）占营业收入的比例进行调整。各方同意普菲特业绩承诺期考核净利润低于普菲特业绩目标，普睿投资、数聚时代应对英飞拓进行补偿，当期应补偿金额=（截至当期期末累积业绩目标－截至当期期末累积实现考核净利润数）÷2016-2018 各年度承诺净利润之和×本次交易的总对价－已补偿金额，由普睿投资、数聚时代按照在普菲特的原持股比例补偿。如普睿投资、数聚时代持有的英飞拓股份数不足以补偿的，则不足部分，由普睿投资、数聚时代按照在普菲特的原持股比例以现金补偿；普睿投资、数聚时代和饶轩志、李峰、龚伟就业绩承诺补偿义务承担连带责任。

3、鉴于普睿投资和数聚时代（以下合称“售股股东”）需履行的业绩承诺

义务，售股股东需与英飞拓、英飞拓认可的托管证券公司签订三方监管协议，就本次交易用于购买英飞拓股份的对价部分，即如下金额 315,344,725 元（如现金已购买英飞拓股份，则对应英飞拓股份亦纳入监管）进行监管，存放于售股股东设立的，英飞拓和售股股东共同监管的银行账户或股票账户。售股股东承诺如在业绩承诺期内售股股东减持股票所获现金，应在扣除应缴纳的所得税后，直接由托管证券公司将该部分资金转至售股股东设立的，英飞拓、售股股东共同监管的银行账户。根据各期业绩承诺完成情况，从 2016 年专项审计完成后，在符合相关法律法规的前提下，开始按比例解除资金监管。各年解除资金监管上限如下：

2017 年：监管银行账户资金余额（含股票价值）（股票价值计算方式为，当期解除监管日持有的英飞拓股份数*（按照协议约定取得的英飞拓股票平均价格和当期解除监管日前 20 个交易日英飞拓股票平均交易价格属低））不低于如下金额：（本次交易对价－3.25 亿元）*70%；

2018 年：监管银行账户资金余额（含股票价值）（股票价值计算方式为，当期解除监管日持有的英飞拓股份数*（按照协议约定取得的英飞拓股票平均价格和当期解除监管日前 20 个交易日英飞拓股票平均交易价格属低））不低于如下金额：（本次交易对价－3.25 亿元）*40%；

2019 年：监管银行账户资金余额。

（二）分红保障措施

1、根据《普菲特股权收购协议》：“英飞拓保证业绩承诺期内售股股东对普菲特经营管理的独立性，英飞拓可根据普菲特生产经营管理需要，依照有关法律法规规范普菲特的经营管理。原则上，在不违反相关法律法规的前提下，售股股东应有权决定在业绩承诺期内普菲特的经营；……但业绩承诺期内如下事项需由普菲特董事会决定：……

（10）普菲特年度分红方案的制订”。

根据《北京普菲特广告有限公司章程》第十一条，董事会行使下列职权：……制订公司的利润分配方案和弥补亏损方案；……。

根据《北京普菲特广告有限公司章程》第八条，股东行使下列职权：审议批准公司的年度财务预算方案、决算方案，审议批准公司的利润分配方案和弥补亏

损方案等。英飞拓能够通过行使章程赋予股东的权利，决定普菲特的财务预算、决算和利润分配等。

2、英飞拓《子公司管理制度》对子公司分红决策程序及机制进行了规定，以保障子公司利润分红的实现，具体为：

《子公司管理制度》第七十五条规定：

“子公司利润分配应遵循如下规定：

（1）子公司利润分配的原则

1）子公司应牢固树立回报股东的意识，子公司每年应根据当期的经营情况和项目投资的资金需求计划等因素,在充分考虑股东利益的基础上处理公司的短期利益及长远发展的关系,确定合理的利润分配方案,保持公司利润分配政策的合理性、连续性和稳定性。

2）在符合法律法规并具备现金分红条件时，子公司应优先采用现金分红的方式向投资者进行利润分配。

（2）利润分配的决策程序和机制

1）子公司董事会在利润分配方案论证过程中,需与子公司经营管理层、公司经营管理层充分讨论,在考虑对全体股东持续、稳定、科学的回报基础上,结合子公司所处行业特点、发展阶段、自身经营模式、盈利水平、是否有重大资金支出安排、分红款支付的成本及周期以及公司年度或中期分红安排等因素，形成利润分配预案，并报经子公司股东（大）会审议通过；

2）子公司年度盈利但子公司管理层未提出利润分配预案的,子公司管理层需对此向子公司董事会提交详细的情况说明,包括未分红的原因、未用于分红的资金留存子公司的用途和使用计划。

3）子公司董事会在决策和形成利润分配预案时,要详细记录子公司管理层建议、参会董事的发言要点、子公司董事会投票表决情况等内容,并形成书面记录作为子公司档案妥善保存。

（3）子公司的利润分配政策不得随意调整而降低对股东的回报水平,因法律法规和/或子公司外部经营环境、自身经营情况发生重大变化而确需调整利润分

配政策的,应以保护股东利益为出发点,严格履行内部决策程序,报经子公司股东(大)会审议通过。

(4) 公司管理层每年应根据各子公司提交的子公司年度利润分配方案,形成子公司年度利润分配总体方案,并提交公司独立董事审议。子公司年度利润分配总体方案需经公司独立董事过半数审议通过。子公司年度利润分配总体方案未获公司独立董事过半数通过的,公司管理层需根据公司独立董事意见对子公司年度利润分配总体方案进行修改,直至公司独立董事审核通过。”

综上,英飞拓能够保障其投资收益的取得,前述措施合法、有效。

(三) 关于整合风险

本反馈意见回复已披露,本次收购可能存在如下整合风险:承诺业绩无法实现的风险、业绩补偿承诺实施的违约风险、商誉减值风险、公司治理风险和整合风险、募集资金投资标的相关经营风险(主要包括法律、法规、产业政策和行业监管变化的风险、宏观经济波动风险及特定行业的波动风险、媒体资源采购集中度相对较高的风险、不当使用互联网用户信息的风险、数字营销市场竞争激烈的风险、广告主流失的风险、业务平台风险及信息技术风险、业绩季节性波动风险、员工薪酬费用上升的风险)”。上述整合风险已予以充分披露。

三、保荐机构核查意见

经核查,保荐机构认为:英飞拓能够控股普菲特的财务和经营决策。英飞拓通过《普菲特股权收购协议》、《子公司管理制度》、《北京普菲特广告有限公司章程》及适时制订具体的分红政策能够保障其投资收益的取得,前述措施合法、有效;英飞拓已充分披露了相关的整合风险。

四、发行人律师核查意见

经核查,发行人律师认为:英飞拓能够控股普菲特的财务和经营决策。英飞拓通过《普菲特股权收购协议》、《子公司管理制度》、《北京普菲特广告有限公司章程》及适时制订具体的分红政策能够保障其投资收益的取得,前述措施合法、有效;英飞拓已充分披露了相关的整合风险。

(3) 请说明普菲特现有主要股东在管理层及核心管理和业务团队的任职情况，本次全部转让所持有股权是否可能影响其继续履职；核心管理和业务团队是否与公司签订长期合同、竞业禁止约定等契约，本次股权转让是否可能导致现有团队出现较大变化、进而影响公司持续经营的情形。请保荐机构和律师发表核查意见。

一、普菲特现有主要股东在管理层及核心管理和业务团队的任职情况，本次全部转让所持有股权是否可能影响其继续履职。

饶轩志、李峰、龚伟在普菲特任职情况如下：

序号	姓名	任职情况
1	饶轩志	普菲特董事、总经理
2	李峰	普菲特董事、无线事业部副总裁
3	龚伟	普菲特监事

截至本反馈意见回复出具日，普菲特全部股权转让未影响饶轩志、李峰、龚伟 3 人继续履职。

二、核心管理和业务团队是否与公司签订长期合同、竞业禁止约定等契约，本次股权转让是否可能导致现有团队出现较大变化、进而影响公司持续经营的情形。

(一) 普菲特核心管理和业务团队人员共计 7 人、均未离职，其任职情况、劳动合同和竞业禁止签署情况如下：

序号	姓名	任职情况	劳动合同期限	是否签署竞业禁止协议
1	饶轩志	普菲特董事、总经理	2016.9.25--2021.10.1	是
2	李峰	普菲特董事、无线事业部副总裁	2016.9.25--2021.10.1	是
3	龚伟	普菲特监事	2016.9.25--2021.10.1	是
4	黄朱峰	普菲特CTO	2016.9.25--2021.10.1	是
5	任志刚	普菲特销售副总裁	2016.9.25--2021.10.1	是
6	郑洁	普菲特运营中心副总裁	2016.9.25--2021.10.1	是
7	龚杰	普菲特无线事业部副总经理	2016.9.25--2021.10.1	是

注：竞业禁止协议规定的竞业禁止期限为 2 年，自离职之日起算。

(二) 英飞拓为保障普菲特核心管理和业务团队人员的稳定，采取了如下措施：

1、普菲特已与上述普菲特核心管理和业务团队人员重新签订了较长期限的

《劳动合同》及《保密及竞业禁止协议》。

2、上述普菲特核心管理和业务团队人员均已在普菲特或其子公司工作多年；普菲特及其子公司具有完善的薪酬体系，能够提供富有市场竞争力的薪酬，为其潜心工作提供充分的物质保障，以保证上述普菲特核心管理和业务团队人员稳定。

3、《普菲特股权收购协议》的约束

根据《普菲特股权收购协议》，普睿投资、数聚时代应促使普菲特高级管理人员及核心骨干人员在自资产交割日起 5 年内不提前离职；各方同意，普菲特管理层应每年就普菲特高级管理人员及核心骨干人员变动和更新情况向英飞拓报告；普菲特 CTO 黄朱峰、销售副总裁任志刚、运营中心副总裁郑洁、无线事业部副总经理龚杰 4 人作为核心团队成员应在资产交割日前与普菲特签订正式劳动合同（劳动合同到期日不得早于本协议资产交割日后满 5 年之日）并签署竞业禁止期限不短于 2 年的竞业禁止协议，上述 4 人中一方或多方违反劳动合同约定，在劳动合同约定期限内离职，且离职之日早于本协议资产交割日后满 5 年之日，普睿投资、数聚时代应向目标公司支付违约金，违约金金额为离职人员前十二个月收入总额（含薪酬、股权激励等）/12*未满 5 年的短缺月数，若为多人的，则违约金相应累加。饶轩志、李峰、龚伟需对上述违约金承担连带责任。

4、超额业绩奖励

根据《普菲特股权收购协议》，如果普菲特 2016-2018 年度实际实现的考核净利润高于 2016-2018 年度承诺业绩目标的，超出部分（即 2016-2018 年度普菲特实际考核净利润-2016-2018 年度承诺业绩目标合计数）的 30%由英飞拓向 2019 年 5 月 31 日仍在普菲特留任的任管理层或核心骨干职务两年以上的管理层或核心骨干员工以内支付，但奖励总额不得超过本次交易标的资产作价的 20%。

基于上述，本次股权转让不会导致普菲特现有团队出现较大变化、进而影响普菲特持续经营的情形。

三、保荐机构核查意见

经核查，保荐机构认为：截至本反馈意见回复出具之日，普菲特核心管理

和业务团队人员已签订了较长期限的《劳动合同》及《保密及竞业禁止协议》，普菲特全部股权转让未影响饶轩志、李峰、龚伟 3 人继续履职，不会导致普菲特现有团队出现较大变化、进而影响普菲特持续经营的情形。

四、发行人律师核查意见

经核查，律师认为：截至《补充法律意见书（一）》出具日止，普菲特核心管理和业务团队人员已签订了较长期限的《劳动合同》及《保密及竞业禁止协议》，普菲特全部股权转让未影响饶轩志、李峰、龚伟 3 人继续履职，不会导致普菲特现有团队出现较大变化、进而影响普菲特持续经营的情形。

（4）请披露本次收购可能新增的商誉金额及确定依据，并结合实际情况充分披露商誉未来减值的风险。请会计师就此次产生商誉确认与计量的合规性发表审核意见。

一、请披露本次收购可能新增的商誉金额及确定依据。

根据发行人于 2016 年 9 月 8 日与普菲特及其股东普睿投资、数聚时代以及普菲特股权的最终持有人饶轩志、李峰、龚伟签订的《普菲特股权收购协议》，发行人购买普菲特 100%股权的作价为 64,034.47 万元，该对价为发行人取得该项长期股权投资的初始投资成本。

2016 年 9 月 30 日，普菲特完成了 100%股权的过户手续及相关工商变更登记工作，并领取了北京市工商行政管理局朝阳分局换发的营业执照；2016 年 10 月 1 日，普菲特新一届董事会开始履行职责，新一届董事会成员中过半数由发行人委派，发行人能够控制普菲特的财务和经营政策，享有相应的收益并承担风险。根据申报会计师的审计结果，普菲特公司在合并日的净资产账面值为 4,219.26 万元；根据沃克森（北京）国际资产评估有限公司出具的《深圳英飞拓科技股份有限公司拟对北京普菲特广告有限公司财务报表进行合并对价分摊咨询报告》（沃克森咨报字【2017】第 0024 号），评估基准日采用成本法评估的普菲特净资产评估价值为 5,845.35 万元，扣除递延所得税负债的影响增值额为 1,626.09 万元，主要是无形资产评估增值 2,168.12 万元。根据《企业会计准则第 20 号—企业合并》中关于非同一控制下企业合并的相关会计处理规定，发行人

在购买日对合并成本进行分配，首先按公允价值确认所取得的标的公司普菲特各项可辨认资产、负债及或有负债，并对合并中取得的公允价值能够可靠计量的无形资产进行单独确认，最后将合并成本大于合并中取得的普菲特可辨认净资产公允价值份额的差额，确认为商誉。

本次发行人收购普菲特 100%股权产生的商誉金额计算过程如下：

项目	金额（万元）	备注
合并成本	64,034.47	A
普菲特合并净资产账面价值	4,219.26	B
无形资产评估增加值	2,168.12	C
递延所得税负债影响金额*	542.03	D=C*所得税税率
普菲特可辨认净资产公允价值	5,845.35	E=（B+C-D）
商誉	58,189.12	F=A -E*100%

注：递延所得税负债影响金额=Σ母、子公司无形资产评估增加值*母、子公司企业所得税税率。

二、结合实际情况充分披露商誉未来减值的风险。

发行人本次收购普菲特 100%股权属于非同一控制下的企业合并，根据《企业会计准则第 20 号—企业合并》的规定，购买方对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，应当在合并财务报表中确认为商誉，该商誉不作摊销处理，但需要在未来每个会计年度期末对其进行减值测试，减值部分计入当期损益。

虽然普菲特目前盈利状况良好，业务规模增长较快，但数字营销行业作为一个迅速崛起的新兴行业，具有行业变化快、技术要求高、人才资源紧缺、对媒体和客户资源依赖高等特点，普菲特未来仍面临以下风险导致未来经营业绩的不确定性。相关风险已在本反馈意见回复“重点问题一”之“三、业务整合可能面临的风险和应对措施”中披露。

综上，由于存在上述风险，若标的资产未来经营中无法实现预期的盈利目标，将产生较大的商誉减值，从而对发行人经营业绩产生不利影响。

三、请会计师就此次产生商誉的确认与计量的合规性发表审核意见。

发行人会计师就此次产生商誉的确认与计量履行了如下核查程序：

（一）查阅发行人关于此次收购交易相关的董事会、股东会决议、《股权收购协议》，了解交易双方的交易定价；

（二）对普菲特收购日的财务报表进行审计，确认普菲特收购日经审计的净资产账面价值；

（三）查阅普菲特收购日的评估报告，复核普菲特各项资产、负债的评估情况，获取普菲特收购日的各项可辨认资产、负债及或有负债的公允价值；

（四）复核商誉计算过程。

四、发行人会计师核查意见

经核查，发行人会计师认为：此次产生商誉确认与计量符合《企业会计准则》的规定。

（5）请披露除本次收购外公司与标的的资产原股东之间的其他交易安排，是否构成发行股份购买资产，是否规避监管；相关安排是否公平合理，是否符合相关法律法规的规定。

一、请披露除本次收购外公司与标的的资产原股东之间的其他交易安排，是否构成发行股份购买资产，是否规避监管。

根据《普菲特股权收购协议》及公司公告资料，本次交易方案为：

（1）公司以支付 640,344,725 元现金的方式购买普菲特 100%股权；

（2）公司通过非公开发行 A 股股票募集资金作为收购普菲特 100%股权交易的重要资金来源，并结合并购贷款、实际控制人提供借款及自有资金的方式在募集资金到位之前先行支付股权转让款（待募集资金到位后，以实际募集资金净额置换公司先行投入的资金）；

（3）交易对方在收到现金对价后需以 315,344,725 元购买英飞拓股份并受上市公司监管，以担保普菲特业绩承诺实现。

（一）公司与标的公司普菲特原股东之间的其他交易安排

公司与普睿投资、数聚时代、普菲特、饶轩志、李峰、龚伟于 2016 年 9 月 8 日签署的《普菲特股权收购协议》约定公司以 640,344,725 元收购普睿投资和数聚时代合计持有的普菲特 100%股权。除公司收购普菲特 100%股权的交易安排，《普菲特股权收购协议》约定普菲特原股东须在一定期限内购买指定金额的英飞拓股票，具体的安排如下：

普菲特原股东普睿投资和数聚时代须在公司支付本次交易对价 40 个工作日内共计使用 315,344,725 元以不低于其购买公司股票交易日前收盘价的 9 折的价格从英飞拓实际控制人处或其控股主体受让英飞拓股票或其他中国证监会允许的方式购买。普菲特原股东承诺其持有的英飞拓股票自最后一笔过户登记至其名下之日起 1 年内不转让。

此外，《普菲特股权收购协议》约定普菲特原股东该部分英飞拓股票须由公司和普菲特原股东共同监管；若普菲特原股东在 1 年锁定期届满后减持获得现金，该部分现金需转至与公司共同监管的银行账户，未来根据普菲特各期业绩承诺完成情况从 2016 年起至 2018 年逐年按比例解除资金监管：2016 年监管银行账户资金余额（含股票价值）不低于受监管金额（315,344,725 元）的 100%；2017 年监管银行账户资金余额（含股票价值）不低于受监管金额的 70%；2018 年监管银行账户资金余额（含股票价值）不低于受监管金额的 40%。

根据公司于 2016 年 11 月 25 日披露的《关于股份受让股份锁定承诺的公告》，普菲特原股东履行了以 315,344,725 元购买英飞拓股票的义务，受让 4,272.09 万股英飞拓股票；根据公司于 2016 年 12 月 2 日披露的《关于完成股份性质变更手续的公告》，普菲特原股东在中国证券登记结算有限公司深圳分公司办理完毕 4,272.09 万股英飞拓股票的股份性质变更手续，该部分股票性质相应变更为有限售条件股份，限售期为 2016 年 11 月 24 日至 2017 年 11 月 23 日。

截至本反馈意见回复出具日，除基于《普菲特股权收购协议》约定的公司收购普菲特 100%股权、普菲特原股东履行购买 315,344,725 元英飞拓股票及相关安排外，公司与标的公司普菲特原股东之间无其他交易安排。

（二）本次收购普菲特 100%股权及相关交易安排不构成《重组办法》所规定的“发行股份购买资产”情形，不存在规避监管的情况

1、《重组办法》关于“发行股份购买资产”情形的规定

根据《上市公司重大资产重组管理办法》（以下简称“《重组办法》”）第四十三条规定，“特定对象以现金或者资产认购上市公司非公开发行的股份后，上市公司用同一次非公开发行所募集的资金向该特定对象购买资产的，视同上市公司发行股份购买资产”。

2、本次收购普菲特 100%股权及相关交易安排不构成《重组办法》所规定的“发行股份购买资产”情形

根据《普菲特股权收购协议》及公司公告资料，本次交易方案为：

- （1）公司以支付 640,344,725 元现金的方式购买普菲特 100%股权；
- （2）公司通过非公开发行 A 股股票募集资金作为收购普菲特 100%股权交易的重要资金来源，并结合并购贷款、实际控制人提供借款及自有资金的方式在募集资金到位之前先行支付股权转让款（待募集资金到位后，以实际募集资金净额置换公司先行投入的资金）；
- （3）交易对方在收到现金对价后需以 315,344,725 元购买英飞拓股份并受上市公司监管，以担保普菲特业绩承诺实现。

公司本次收购普菲特 100%股权及相关交易安排的具体操作时间表如下：

序号	时间	事项
1	2016年09月08日	公司召开第三届董事会第三十七次会议审议通过《关于公司实际控制人刘肇怀先生向公司提供借款暨关联交易的议案》及《关于收购北京普菲特广告有限公司100%股权的议案》并签署《普菲特股权收购协议》
2	2016年09月12日	公司召开第三届董事会第三十八次会议审议通过《关于公司本次非公开发行股票方案的议案》等相关议案
3	2016年09月29日	公司召开2016年第四次临时股东大会审议通过《关于公司实际控制人刘肇怀先生向公司提供借款暨关联交易的议案》、《关于收购北京普菲特广告有限公司100%股权的议案》、《关于公司本次非公开发行股票方案的议案》等议案
4	2016年10月12日	公司披露《关于北京普菲特广告有限公司100%股权资产过户完成的公告》，已完成普菲特100%股权过户手续及相关工商变更登记工作
5	2016年10月27日	公司完成普菲特股权转让款的支付
6	2016年11月24日	普菲特原股东合计受让42,720,900股英飞拓股票，履行完毕《普菲特股东收购协议》约定的购买英飞拓股票义务

《普菲特股权收购协议》约定普菲特原股东须购买英飞拓股票：普睿投资和

数聚时代须在公司支付本次交易对价 40 个工作日内共计使用 315,344,725 元以不低于普菲特原股东购买公司股票交易日前收盘价的 9 折的价格从英飞拓实际控制人处或其控股主体受让英飞拓股票或以中国证监会允许的其他方式购买。根据公司于 2016 年 11 月 25 日披露的《关于股份受让股份锁定承诺的公告》，普菲特原股东购买英飞拓股票情况如下，

序号	股份取得日期	股份类别	股份取得方式	股数 (股)	支付金额 (万元)
1	2016年11月14日	无限售条件股份	协议大宗交易	33,000,000	24,321.00
2	2016年11月16日	无限售条件股份	协议大宗交易	9,713,100	7,207.12
3	2016年11月24日	无限售条件股份	竞价交易	7,800	6.42
合计				42,720,900	31,534.54

截至 2016 年 11 月 24 日，普菲特原股东履行了《普菲特股权收购协议》中约定的须以 315,344,725 元购买英飞拓股票的义务，使用协议大宗交易或竞价交易方式受让 42,720,900 股。

此外，普菲特股原股东普睿投资及数聚时代出具说明，“截至本说明出具日，本企业及本企业全体合伙人不存在参与英飞拓非公开发行股票的计划”。

截至本反馈意见回复出具日，根据《普菲特股权收购协议》、普菲特购买英飞拓股票的交易记录和交易对方情况、公司相关公告文件、普菲特原股东出具的说明等资料，普菲特原股东不存在以现金或资产认购上市公司非公开发行新增股份的情形。

综上，公司本次收购普菲特 100%股权及相关安排不构成《重组办法》所规定的“发行股份购买资产”情形。

3、公司本次收购普菲特 100%股权及相关交易安排不存在规避监管的情形

(1) 公司本次收购普菲特 100%股权已经履行必要的审批及决策程序

截止本反馈回复出具日，公司本次收购普菲特 100%股权已经履行必要的审批及决策程序：

1) 2016 年 9 月 8 日，公司召开第三届董事会第三十七次会议审议通过了《关于收购北京普菲特广告有限公司 100%股权的议案》、《关于公司实际控制人刘肇怀先生向公司提供借款暨关联交易的议案》等相关议案，公司关联董事刘肇怀、张衍锋执行了回避表决。公司就前述收购普菲特 100%股权事项事先与独

立董事进行了沟通，独立董事进行了事前审查后一致同意公司将该事项提交至董事会审议。独立董事对收购普菲特 100%股权事项发表了同意的意见。保荐机构经核查《普菲特股权收购协议》、《普菲特审计报告》等相关资料后亦发表了同意的意见。

2) 2016 年 9 月 8 日，公司与普睿投资、数聚时代、普菲特、饶轩志、李峰、龚伟签署了《普菲特股权收购协议》。

3) 2016 年 9 月 29 日，公司召开 2016 年第四次临时股东大会审议通过了《关于收购北京普菲特广告有限公司 100%股权的议案》等相关议案。

(2) 公司已经根据相关法律法规要求就公司本次收购普菲特 100%股权及相关交易安排履行充分的信息披露义务

公司本次收购普菲特 100%股权的交易方案为：1) 公司以支付 640,344,725 元现金的方式购买普菲特 100%股权；2) 公司通过非公开发行 A 股股票募集资金作为收购普菲特 100%股权交易的重要资金来源，并结合并购贷款、实际控制人提供借款及自有资金的方式在募集资金到位之前先行支付股权转让款（待募集资金到位后，以实际募集资金净额置换公司先行投入的资金）；3) 交易对方在收到现金对价后需以 315,344,725 元购买英飞拓股份并受上市公司监管，以担保普菲特业绩承诺实现。

基于本次交易方案，公司已经根据《深圳证券交易所股票上市规则（2014 年修订）》、《深圳证券交易所中小企业板上市公司规范运作指引（2015 年修订）》等相关法律法规要求履行充分的信息披露义务：

1) 2016 年 9 月 12 日，公司就以支付现金方式收购普菲特 100%股权事项及实际控制人向公司提供借款事项披露了《关于收购北京普菲特广告有限公司 100%股权及实际控制人向公司提供借款暨关联交易的公告》、《第三届董事会第三十七次会议决议公告》、《独立董事关于第三届董事会第三十七次会议相关事项的独立意见》、《独立董事关于第三届第三十七次会议相关事项的事前认可意见》、普菲特 100%股权评估报告、普菲特审计报告、保荐机构核查意见等公告。

2) 2016 年 9 月 14 日，公司就以非公开发行 A 股股票募集资金作为收购普

菲特 100%股权交易的重要资金来源并部分补充流动资金等相关事项披露了《2016 年度非公开发行 A 股股票预案》、《非公开发行 A 股股票募集资金运用可行性分析报告》等公告。

3) 2016 年 9 月 30 日，公司披露了《2016 年第四次临时股东大会决议公告》，公司逐项审议《关于公司本次非公开发行股票方案的议案》各子议案、审议通过《关于收购北京普菲特广告有限公司 100%股权的议案》等议案。

4) 2016 年 10 月 12 日，公司披露了《关于北京普菲特广告有限公司 100%股权资产过户完成的公告》，普菲特 100%股权过户至发行人名下的手续及相关工商变更登记工作已经完成，普菲特成为公司全资子公司。

5) 2016 年 11 月 25 日，公司披露了《关于股份受让方股份锁定承诺的公告》，普菲特原股东基于《普菲特股权收购协议》约定的购买英飞拓股票义务已履行完毕。

6) 2016 年 12 月 2 日，公司披露了《关于完成股份性质变更手续的公告》，普菲特原股东基于《普菲特股权收购协议》约定购买的 4,272.09 万股英飞拓股票已在中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司办理完毕股份性质变更手续，该部分股票相应变更为有限售条件股。

(3) 公司非公开发行 A 股股票募集资金收购普菲特 100%股权符合相关规定

公司通过非公开发行 A 股股票募集资金作为收购普菲特 100%股权交易的重要资金来源。

根据贵会于 2015 年 11 月发布的《关于再融资募投项目达到重大资产重组标准时相关监管要求的问题与解答》，“如果募投项目不以非公开发行获得我会核准为前提，且在我会核准之前即单独实施，则应当视为单独的购买资产行为。如达到重大资产重组标准，应当按照《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）》的规定编制、披露相关文件。”

公司本次收购普菲特 100%股权事项不以本次非公开发行股票成功实施为前提；在本次非公开发行募集资金到位之前，为尽快推动项目的实施，公司已先行

投入，公司本次收购普菲特 100%股权事项为单独的购买资产行为，公司通过非公开发行 A 股股票募集资金作为收购普菲特 100%股权交易的重要资金来源。

根据《普菲特股权收购协议》、《普菲特审计报告》（信会师报字[2016]第 350071 号）、公司 2015 年度审计报告（信会师报字[2016]第 310471 号），上市公司与标的公司普菲特根据《重组办法》规定的指标对比情况如下：

单位：万元

项目	普菲特 (a)	英飞拓 (b)	占比 (c=a/b)	是否构成重大资产重组
营业收入	27,643.58	181,311.26	15.25%	否
资产总额	64,034.47	295,213.87	21.69%	否
资产净额	64,034.47	240,154.71	26.66%	否

注 1：英飞拓收入、资产总额和资产净额摘自英飞拓 2015 年度审计报告。
注 2：根据《重组办法》规定，普菲特资产总额和资产净额数据以资产总额、资产净额分别与交易价格相比孰高值为计算标准；因此普菲特的资产总额和资产净额均以交易价格为计算标准。
注 3：英飞拓完成对普菲特 100%股权的收购后，公司获得普菲特的控股权，普菲特的营业收入摘自《普菲特审计报告》（信会师报字[2016]第 350071 号）。

根据上述按照《重组办法》规定计算的指标，公司本次收购普菲特 100%股权事项未构成中国证监会规定的上市公司重大资产重组行为。根据前述回复，公司本次收购普菲特 100%股权及相关安排不构成《重组办法》所规定的“重大资产重组”及“发行股份购买资产”情形，公司无须按照《重组办法》的规定编制并披露重大资产重组报告书或发行股份购买资产报告书等相关文件。

公司董事会仔细审阅《公司法》、《证券法》、《上市公司证券发行管理办法》（以下简称“《发行管理办法》”）、《上市公司非公开发行股票实施细则》（以下简称“《实施细则》”）等相关法律法规并对非公开发行股票的发行条件进行审慎讨论后制定本次非公开发行股票方案并根据《实施细则》等相关规定向证监会等主管部门报送上市公司非公开发行股票申请文件。公司非公开发行 A 股股票募集资金收购普菲特 100%股权符合相关规定。

综上，公司本次收购普菲特 100%股权已经履行必要的审批及决策程序，已经根据相关法律法规要求就公司本次收购普菲特 100%股权及相关交易安排履行充分的信息披露义务，且公司本次非公开发行 A 股股票募集资金收购普菲特 100%股权符合相关规定。

因此，公司本次收购普菲特 100%股权及相关交易安排不存在规避监管的情

形。

（三）公司本次收购普菲特 100%股权及相关交易安排公平合理，符合相关法律法规的规定

根据前述回复，公司本次收购普菲特 100%股权已经履行必要的审批及决策程序，根据相关法律法规要求就公司本次收购普菲特 100%股权及相关交易安排履行充分的信息披露义务。此外，为保证公司本次收购普菲特 100%股权及相关交易安排公平合理，公司为本次交易执行以下相关措施：

1、公司本次收购普菲特 100%股权以经具有证券、期货相关业务资格的评估机构评估结果为参考基准，定价公允、公平、合理

为保证本次收购普菲特 100%股权定价公允、公平、合理，公司已聘请相关审计、评估机构按照有关规定对其进行审计、评估：公司委托具有证券、期货业务资格的立信会计师对普菲特最近两年一期财务报表进行审计，并出具《审计报告》（信会师报字[2016]第 350071 号）；公司委托具有证券、期货相关业务资格的沃克森（北京）国际资产评估有限公司对普菲特的股权全部权益于评估基准日 2016 年 6 月 30 日之市场价值进行评估并出具了《评估报告》（沃克森评报字[2016]第 0897 号）。经合并口径收益法评估，普菲特股东全部权益价值评估值为 64,170.00 万元。本次交易以经评估的普菲特股东全部权益价值 64,170 万元为参考基准，经交易各方协商确定，本次收购标的公司普菲特 100%股权作价 640,344,725 元。

本次交易的定价依据及程序符合《证券法》、《公司章程》、《深圳证券交易所股票上市规则》等相关法律法规或规范性文件对上市公司履行法定程序的要求。

2、本次交易协议约定普菲特原股东须在公司支付股权转让价款后购买英飞拓股票并根据各期业绩承诺完成情况逐年解除资金监管，促使普菲特原股东与上市公司股东利益一致

《普菲特股权收购协议》约定普菲特原股东普睿投资和数聚时代须在英飞拓支付本次收购对价后 40 个工作日内共计使用 315,344,725 元以中国证监会允许的方式购买英飞拓股票；普菲特原股东承诺其持有的英飞拓股票自最后一笔过户登

记至普菲特原股东名下之日起 1 年内不转让。

此外，《普菲特股权收购协议》约定普菲特原股东该部分英飞拓股票须由公司和普菲特原股东共同监管；若普菲特原股东在 1 年锁定期届满后减持获得现金，该部分现金需转至与公司共同监管的银行账户，未来根据普菲特各期业绩承诺完成情况从 2016 年起至 2018 年逐年按比例解除资金监管。

截至本反馈意见回复出具日，普菲特原股东已经根据《普菲特股权收购协议》约定通过协议大宗交易方式及竞价交易方式履行购买英飞拓股票义务，普菲特原股东购买英飞拓股票遵循公开、公平、公正原则，符合《深圳证券交易所交易规则》等相关法律法规规定。普菲特原股东已在中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司办理完毕股份性质变更手续，将所持有英飞拓股票性质相应变更为有限售条件股。

本次交易的相关安排符合《证券法》、《上市公司证券发行管理办法》等相关规范性文件对上市公司履行法定程序的要求。

综上，公司本次收购普菲特 100%股权及相关交易安排公平合理，符合相关法律法规的规定。

（6）请披露标的资产与主要渠道（如百度）之间的协议的主要内容，是否签订长期合同，业务关系是否稳定；结合主要渠道业务数据、标的公司占主要渠道的地位等，说明标的资产对渠道是否存在过度依赖，是否可能带来较大风险；结合最终客户类别及往来情况，说明标的资产是否可能发生类似魏则西事件的声誉风险，是否存在危害社会公共利益的情形。请保荐机构出具核查意见。请评估机构结合上述情况，说明评估时是否充分考虑渠道依赖风险、声誉风险等。

一、请披露标的资产与主要渠道（如百度）之间的协议的主要内容，是否签订长期合同，业务关系是否稳定。

报告期内，标的公司普菲特与主要渠道百度之间主要通过“一年一签”的形式签署框架协议约定双方权利义务，签署框架协议情况如下：

	2016 年	2015 年	2014 年
协议名称	《百度分销商合作合同》	《百度分销商合作合同》	《百度分销商合作合同》
签署各方	甲方：北京百度网讯科技有限公司 乙方：北京普菲特广告有限公司、上海优寰网络科技有限公司、新疆普菲特网络科技有限公司	甲方：北京百度网讯科技有限公司 乙方：北京普菲特广告有限公司	甲方：北京百度网讯科技有限公司 乙方：北京普菲特广告有限公司
主要合同条款	1、分销合作期限 （1）本合同期限自 2016 年 1 月 1 日至 2016 年 12 月 31 日，为期 12 个月。（2）双方确认，乙方作为甲方的分销商，以自己的名义向客户销售推广百度系列发布产品，并独立承担除因百度发布服务结果本身以外的所有权利义务；乙方不得以任何明示或默示的方式使客户误解乙方代表甲方。	除合作期限为 2015 年 1 月 1 日至 2015 年 12 月 31 日，为期 12 个月外，其余内容与 2016 年《百度分销商合作合同》中相关条款基本一致。	除合作期限为 2014 年 1 月 1 日至 2014 年 12 月 31 日，为期 12 个月外，其余内容与 2016 年《百度分销商合作合同》中相关条款基本一致。
	2、甲方权利和义务 （1）为配合乙方销售，甲方必须提供有关网站相关频道的如下信息：日量、受众分析、网站更新内容、网站最新动态、发布价格。在双方签订《网络推广服务合同》、《网络发布服务合同》且乙方提供完整的发布资料后根据要求按时按量发布，并监控产品的正常发布至发布结束。（2）甲方有权拒绝或修改不真实、不合法、有违社会良好风尚的发布内容。（3）甲方承诺在同等条件下向乙方优先提供频道空间以供选择。（4）如乙方提出书面要求，则甲方会协助乙方在发布投放完毕之后提供真实的监测报告	与 2016 年《百度分销商合作合同》中相关条款基本一致。	与 2016 年《百度分销商合作合同》中相关条款基本一致。

3、乙方的权利和义务 (1) 乙方积极拓展网络发布销售业务，每项发布业务须在信息发布计划开始日之前五个工作日内与甲方签订《网络推广服务合同》、《网络发布服务合同》，注明发布形式、时间、位置、内容、价格等具体项目，并将该合同及需要发布的完整资料一并提供给甲方。 (2) 乙方提供的发布内容必须真实合法，不得弄虚作假，不得欺骗或误导消费者不得违反中华人民共和国的各项法律、法规、公共道德准则以及侵犯第三方合法权益，发布内容以及图片应符合相关法律规定，否则甲方有权拒绝不实或违法的发布内容。因发布内容引发的法律责任由乙方承担；(3) 乙方须及时支付发布服务费用。	与 2016 年《百度分销商合作合同》中相关条款基本一致。	与 2016 年《百度分销商合作合同》中相关条款基本一致。
4、付款金额及期限 (1) 发布款：乙方接受客户委托在甲方网站上刊登的网络发布，原则上按照一定报价折扣后向甲方支付发布费；具体支付价格标准、规定付款结算日于《网络推广服务合同》、《网络发布服务合同》另行约定；(2) 若乙方未能按时支付发布费，百度可用返点抵扣欠款。	与 2016 年《百度分销商合作合同》中相关条款基本一致。	与 2016 年《百度分销商合作合同》中相关条款基本一致。
5、产品优惠措施 乙方按照合同约定的政策享受优惠。	5、产品优惠措施 乙方按照合同约定的政策享受优惠。（优惠条款较 2016 年《百度分销商合作合同》有所调整）	5、产品优惠措施 乙方按照合同约定的政策享受优惠。（优惠条款较 2016 年《百度分销商合作合同》有所调整）
6、分销商返点制度 乙方按照合同约定的激励政策条款享受甲方给予的返点优惠。	6、分销商返点制度 乙方按照合同约定的激励政策条款享受甲方给予的返点优惠。（返点优惠较 2016 年《百度分销商合作合同》有所调整）	6、分销商返点制度 乙方按照合同约定的激励政策条款享受甲方给予的返点优惠。（返点优惠较 2016 年《百度分销商合作合同》有所调整）

7、淘汰机制与违规处罚 乙方若连续两个季度未能达到百度业绩指标、或存在低价竞争等重大市场违规等约定情形的，甲方可取消乙方的核心分销商资格，并将乙方转为非核心代理商，被淘汰的核心分销商在两个季度内不得重新申请成为甲方的核心分销商。	7、淘汰机制与违规处罚 乙方若连续两个季度未能达到百度业绩指标、或存在低价竞争等重大市场违规等约定情形的，甲方可将乙方转为非核心代理商，并对违规行为采取警告、取消或减少返点等处罚。	7、淘汰机制与违规处罚 乙方若连续两个季度未能达到百度业绩指标、或存在低价竞争等重大市场违规等约定情形的，甲方可将乙方转为非核心代理商，并对违规行为采取警告、取消或减少返点、取消分销商资格、停止发布投放、收取违约金等处罚，且处罚同时乙方仍应根据约定履行服务费付款义务。
---	---	---

注：报告期内，标的公司普菲特与百度间签署分销合同均明确约定涉及到的返点政策等信息为须保密条款。

标的公司普菲特自 2013 年起持续与渠道商百度签署分销合作合同，双方自合作以来一直保持良好、稳定的合作关系，这一协议签订周期亦符合行业合作惯例：根据公开信息显示，标的公司普菲特的同行业公司北京煜唐联创信息技术有限公司、北京鼎盛意轩网络营销策划有限公司、华扬联众数字技术股份有限公司，与主要媒体渠道签署年度框架合作协议时均按照一年为签订周期开展业务合作。

二、结合主要渠道业务数据、标的公司占主要渠道的地位等，说明标的资产对渠道是否存在过度依赖，是否可能带来较大风险。

（一）标的公司对主要渠道百度存在一定依赖

报告期内，标的公司普菲特通过向主要渠道商百度投放广告取得收入情况如下表所示：

单位：万元

项目	2016 年 1-9 月	2015 年度	2014 年度
通过百度投放广告取得的收入金额	27,234.91	22,126.33	10,180.65
占营业收入比例	67.64%	80.04%	94.91%

根据上表显示，报告期内，标的公司普菲特通过在主要渠道商百度提供的媒体平台投放广告以获取的收入占比较高，报告期各年度均有超过 65%的营业收入源自于投放于百度旗下媒体渠道的广告。因此，普菲特对主要渠道百度存在一定依赖，这一情形主要由如下原因引致：

1、百度为中国搜索引擎行业龙头，在搜索引擎市场中占有领先地位，在市场中具有较大影响力。根据艾瑞咨询的数据显示，2015 年中国搜索广告业务收入市场份额中，百度搜索广告业务收入占比 80.8%；谷歌中国搜索广告收入占比 9.2%；奇虎 360 搜索广告收入占比 4.9%；搜狗搜索广告收入占比 4.0%，其它搜索广告收入占比 1.1%。因此，标的公司普菲特大部分收入源自投放于百度旗下媒体渠道具有一定必然性，与由市场自身特点所致。

2、百度系标的公司普菲特最早开始业务合作的媒体渠道，已经与百度保持了超过 4 年的合作关系，合作时间较长，合作情况良好且稳定，合作规模呈现逐年增长的趋势。随双方合作关系的不断发展升级，标的公司已经成为百度的最高级别代理商——五星代理商，在百度的代理商体系中拥有较高的地位，星级评价指标体系对代理商的专业团队能力、案例创新能力、技术创新能力以及服务能力就均提出较高要求。截至本反馈意见回复出具之日，仅有 17 家代理商取得百度授予的五星代理商荣誉。对于不同星级认证级别的分销商，百度返点金额比例更高，外部激励促使标的公司普菲特提升、维持自身百度代理商星级认证级别，因而标的公司普菲特倾向于采购百度媒体资源亦受其自身主观能动性影响。

（二）标的公司与主要渠道的合作若发生不利变化可能影响公司经营业绩，但目前标的公司未来正常经营不存在可合理预见的较大风险

报告期内，标的公司普菲特与主要渠道百度间合作规模占比较大，主要收入来源于向百度旗下媒体渠道投放广告，若未来标的公司与百度间不能保持持续合作，则标的资产经营业绩将可能将受到一定不利影响。但普菲特未来与百度终止合作、不能续签分销商合作协议的可能性较低，截至本反馈意见回复出具之日，普菲特未来正常经营不存在可合理预见的较大风险。

普菲特与主要渠道百度的合作关系发生重大不利变化的可能性较小，具体体现在：

1、搜索引擎渠道与数字营销服务商间已形成相互依附的合作关系，产业链分工趋于稳定。我国搜索引擎行业经长期发展，已建立起搜索引擎渠道媒体为上游，数字营销服务商为下游的开放式合作产业链模式，数字营销服务商通过搜索引擎获得媒体投放渠道资源，另一方面搜索引擎媒体亦需要优质数字营销服务商协助扩展客户、扩大市场份额。搜索引擎渠道本身更侧重于技术研发及新产品研

发工作，以完善、壮大自身的媒介渠道平台对终端消费者的吸引力，确保自身在产业链中“流量入口”和“展示平台”的核心角色。数字营销服务商的侧重服务互联网广告主，不同行业广告主具有不同的投放规模、渠道以及对投放方式的需求，数字营销服务商正是凭借自身建立起的广告主服务体系满足广告主各类诉求，帮助搜索引擎媒体持续、稳定吸引广告主进行投放，并进一步扩展广告主客户，增加市场份额。

普菲特与百度自 2013 年起开展业务合作，在长期合作过程中，普菲特各年度均可完成与百度约定的业绩指标，按时、全面履行合作协议中所约定义务，不存在违反合同中约定条款的情况。双方已经建立起良好的合作关系，在市场环境、普菲特和百度的业务模式和战略规划、互联网营销基础技术、产业链格局等因素未发生重大变化情况下，双方终止目前稳定合作关系的可能性较低。

2、普菲特多年深耕数字媒体营销行业，积累了丰富的行业经验、专业的营销服务能力、过硬的技术研发支持以及丰富的客户资源，赢得合作各渠道商的充分认可，在与主要渠道百度的合作中具有一定议价能力，在百度代理商体系中巩固了自身地位。

普菲特与百度合作过程中，充分体现专业职业素养和服务精神，积极协调广告主投放需求以及渠道商广告合规性判断，协助广告主以符合渠道商广告投放相关规定的前提完善投放内容，取得上下游的认可；普菲特研发的百思平台工具强化了自身数据挖掘及深度分析能力，指导制定更加符合广告主客户个性化需求的推广策略及方案，有效提高用户粘性及自身经营业务团队的工作效率；截止本回复出具之日，普菲特服务终端广告主覆盖房产、汽车、零售电商、互联网服务等行业，报告期内客户数量逐年快速增长，且保持良好的续签率，主要广告主客户投放体量呈现上升趋势。普菲特的上述优势有效支撑其获取主要渠道的优质资源，形成媒体、客户的良性循环，巩固、加强标的公司普菲特与百度间的合作关系。

3、搜索引擎行业新兴力量推动市场形成寡头竞争格局，除百度之外 360、搜狗、神马等搜索引擎参与市场份额的争夺，多方博弈有利于数字媒体营销商业业务发展。在面对其他搜索引擎竞争的局面下，百度为维护自身市场地位，维护原有广告主乃至进一步争取市场份额，势必更加重视与标的公司普菲特等业绩良好

的优质数字营销服务商间的合作关系，以求通过优质数字营销服务商维护、获取广告主客户。搜索引擎行业在未来呈现持续竞争的市场趋势有利于标的公司普菲特与百度之间合作关系的稳定、持续以及进一步加强。在标的公司普菲特经营情况不发生如业绩断崖式下跌、客户大量减少、严重违反合作协议约定等等重大不利变化的前提下，标的公司普菲特与百度的持续合作符合正常商业逻辑。

另一方面，标的公司普菲特完善战略布局，提升自身综合实力及业界声誉，储备丰富的媒体供应商渠道资源，以应对依赖百度所带来的潜在风险及抗风险能力。标的公司普菲特在百度之外积极开拓媒体渠道，积累了丰富、全面的媒体供应商资源。截至本回复出具之日，标的公司普菲特已拓展了搜狗、360、神马等搜索引擎渠道，并与上海品酷网络科技有限公司、深圳市创梦天地科技有限公司、深圳市掌游互动科技有限公司、卓识互联（上海）文化传媒有限公司等移动营销媒体供应商建立起合作关系，可为客户广告投放覆盖多类不同领域，并开拓和完善了自身业务产品结构。

报告期内，标的公司普菲特通过与搜狗、奇虎 360、神马等媒体渠道投放广告取得收入情况如下表所示：

单位：万元

渠道	项目	2016 年 1-9 月	2015 年度	2014 年度
搜狗	按投放渠道划分的收入金额	2,055.06	411.98	20.61
	占营业收入比例	5.10%	1.49%	0.19%
奇虎 360	按投放渠道划分的收入金额	3,437.85	856.30	410.98
	占营业收入比例	8.54%	3.10%	3.83%
神马	按投放渠道划分的收入金额	148.58	237.92	-
	占营业收入比例	0.37%	0.86%	-
其他 [注]	按投放渠道划分的收入金额	7,390.46	4,011.05	115.60
	占营业收入比例	18.35%	14.51%	1.08%

注：其他系全部其他广告投放渠道以及平台增值服务收入

如表中显示，报告期内标的公司普菲特于百度之外的媒体渠道投放广告并取得收入的金额及占营业收入呈现逐年增长趋势。一方面原因系标的公司普菲特迎合市场发展趋势及广告主客户的广告投放需求，加大于百度之外的搜索引擎渠道的投放规模，另一方面原因系标的公司普菲特重点布局移动营销业务，与多家移动营销媒体渠道供应商开展业务合作。通过拓展百度外搜索引擎渠道，丰富媒体渠道资源，调整广告投放业务结构，丰富自身覆盖产品线及向终端广告主提供的

服务，标的公司普菲特在稳定与主要渠道百度的合作关系同时，逐年削弱对百度的依赖程度，确保自身在应对与百度合作关系发生不利变化时的抗风险能力和应对能力。

综上所述，若标的公司普菲特与主要渠道百度间的合作关系发生重大变化，标的公司对百度的一定程度依赖将对普菲特的经营情况造成冲击；但上述情况发生的可能性较小，且普菲特的综合实力、市场声誉、媒体渠道储备可为其应对这一情况发生时带来的不利影响提供有力支撑，因此普菲特未来正常经营不存在可合理预见的较大风险。

三、结合最终客户类别及往来情况，说明标的资产是否可能发生类似魏则西事件的声誉风险，是否存在危害社会公共利益的情形。请保荐机构出具核查意见。

（一）标的资产发生类似发生魏则西事件的声誉风险可能性较低，不存在危害社会公众利益的情形

截至本反馈意见回复出具之日，标的公司普菲特服务的最终广告主类别主要可划分为房地产类企业、汽车类行业、互联网类企业、电子商务企业、金融类企业等。其中，2016 年度 1-9 月服务的前五大广告主分别属于房地产类、互联网类、汽车类、房地产经纪类和电子商务类，标的公司普菲特所服务广告主并不存在医疗机构。

“魏则西事件”中引发声誉风险的主要系中国人民武装警察部队北京市总队第二医院（以下简称“武警二院”）在推广的针对滑膜肉瘤的“细胞免疫疗法”过程中所涉及的虚假医疗广告宣传，广告主武警二院系医疗机构，广告内容系介绍医疗机构武警二院及其所提供医疗服务的广告，即医疗广告。标的公司普菲特所服务广告主中并不存在医疗机构，亦不存在协助广告主投放医疗广告的情形，同时严格把控广告主投放无聊，从内控制度出发来杜绝虚假宣传，因此发生类似魏则西事件并引发声誉风险的可能性较低。

标的公司普菲特合作客户中包含医药行业类广告主，2016 年 1-9 月源自医药行业类广告主占同期营业收入比例约为 3%，规模较小，且主要服务的医药行业广告主客户为修正药业、华素制药、好视力、黄金搭档等知名品牌广告主。标的

公司普菲特为确保在业务开展过程中严格遵循《广告法》、《互联网广告管理暂行办法》、《互联网信息服务管理规定》等有关法律法规规定，在合作业务规程中充分履行审查工作，要求医药行业广告主根据其推广具体广告物料内容，相应提供其营业执照、药品生产许可证，以及食品药品监督管理主管部门出具的药品 GMP（药品生产质量管理规范）证书、经食品药品监督管理主管部门审批同意的药品广告审查表，并于工业和信息化部网站 ICP/IP 地址/域名信息备案管理系统核查广告主推广链接对应网站的 ICP 备案情况。标的公司普菲特对广告主所需要投放广告内容物料进行核查，确保广告主通过所投放推广内容符合《广告法》第九条要求，不存在妨碍社会安定，损害社会公共利益的情形。

同时，根据百度推广业务规范，普菲特在与广告主开展业务合作时，广告主应出具《承诺函》，承诺：1、承诺人出于广告目的提供的推广及发布物料真实、有效、合法且取得相关权利人的许可使用和合法授权；2、推广物料、网站等内容符合国家相关规定，不存在假冒伪劣信息，提供内容正面健康，不存在涉及色情、反动言论等国家法律法规明令禁止的内容；3、若出现违规事项，由承诺人（广告主）自行承担一切后果及法律责任；4、承诺为不可撤回承诺。

标的公司普菲特原股权最终持有人饶轩志、李峰、龚伟出具承诺函，承诺如下：

“截至本承诺函出具之日，北京普菲特广告有限公司在开展业务经营过程中，严格遵循《广告法》、《互联网广告管理办法》等有关法律法规的指引，严格履行对广告主投放物料的检查复核，确保广告主投放广告物料符合有关法律法规要求，不存在危害社会公共利益的情形。

北京普菲特广告有限公司不存在为医疗机构广告主投放广告的情形，不存在投放医疗广告的情形。”

综上所述，标的公司普菲特发生类似魏则西事件的声誉风险可能性较低，不存在危害社会公共利益的情形。

（二）保荐机构核查意见

经核查，保荐机构认为：1、标的公司普菲特按照“一年一签”方式与主要渠道签署框架性合作协议，合作关系稳定；2、标的公司普菲特对主要渠道百度存

在一定依赖，若双方合作关系发生不利变化可能影响公司经营业绩，但截至本反馈意见回复出具之日，标的公司普菲特未来正常经营不存在可合理预见的较大风险；3、标的公司普菲特发生类似魏则西事件的声誉风险可能性较低，不存在危害社会公共利益的情形。

四、请评估机构结合上述情况，说明评估时是否充分考虑渠道依赖风险、声誉风险等。

（一）渠道依赖风险

1、本次资产评估说明在对普菲特所面临的风险分析中，对媒介的依赖性及媒介政策调整风险揭示如下：

就搜索类广告业务来说，百度的收入约占行业收入的 80.8%；而目前普菲特业务收入主要投放媒介为百度，约占全部收入的 70%左右，对百度的依赖性比较大。同时，按照行业惯例，普菲特与各媒介的框架协议或代理合同，基本上都是采用一年一签的方式。

我国数字营销行业已建立起以媒介为主导，各代理营销服务商为辅的产业价值链，任何一方都难以完全依靠自身力量推动数字营销业务发展。媒介与各代理营销服务商属于相辅相成、互相依附的关系，一方面各代理营销服务商通过媒介获得媒体投放渠道，另一方面媒介需要优质代理营销服务商帮助他们扩展和服务客户，增加市场份额和客户广告投放效果。

因此，普菲特业务收入对媒介特别是对百度的依赖性比较大，且在一定程度上面临着无法顺利续签相关框架协议或推广代理合同的风险。同时，当媒介针对各代理服务商的代理政策、返点政策等出现较大变化时也将加大普菲特的经营风险。

2、普菲特自 2012 年开始成为百度数字营销业务服务商，到目前为止已逐步成长为百度数字营销业务“五星级”服务商（百度数字营销业务“五星级”服务商总计 17 家）。虽然普菲特与百度等媒介的框架协议按行业惯例采用一年一签的方式（与百度框架协议签署时间一般在每年的四、五月份），但从以前年度签署情况、普菲特目前的业务经营情况、普菲特在行业竞争的优势情况、媒介与代理商之间相互依存的关系来分析，普菲特与百度等媒介的框架协议或推广代理合同预

计能够成功续签。

3、对于媒介的依赖风险，实质是属于行业整体性风险，为系统性风险。本次在折现率计算过程中选取的可比公司均属于同行业的上市公司，因此对于媒介的依赖风险，本次评估已在企业风险系数 β 值之中合理体现。

（二）声誉风险

从普菲特目前业务开展情况、内部控制制度及执行情况等分析，普菲特对其所代理客户的广告内容实行严格审查，严防互联网虚假信息和广告。在此基础上，本次评估中提出一个重要的假设条件是：普菲特遵守相关法律和法规，不会出现影响其发展和收益实现的重大违规事项。

同时，综合来看类似魏则西事件的声誉风险，实质是属于系统性风险。

在上述情况下，针对魏则西事件的具体情况，本次评估另外进行了合理的考虑。魏则西事件最终导致了百度整改事件，本次资产评估说明中百度整改事件对普菲特业务影响分析如下：

国家互联网信息办公室与 2016 年 5 月 9 日发布《国家网信办联合调查组公布进驻百度调查结果》，对医疗、药品、保健品等相关商业推广活动进行全面清理整顿，要求百度改变竞价排名机制，调整相关技术系统。

1、调整竞价排名机制的影响

针对竞价排名机制，百度对于商业推广结果，改变过去以价格为主的排序机制，改为以信誉度为主，价格为辅的排序机制。同时，主要调整了广告展现机制，首页广告位由原来最多十八个（左侧十个、右侧八个）变成现在的四个，搜索结果页右侧仅剩品牌类广告；导致广告主竞争激烈；尤其是中小广告主，原本排位靠后，展现机会变少。

针对此事件，普菲特第一时间告知广告主并量身为广告主打造新的投放策略，增加广告主可进行投放关键词，带来更多曝光量。由于普菲特采取的应对措施得当，并未对普菲特的广告主造成太大影响。

从长远分析，竞价广告最主要的衡量指标变成了信誉度，商业推广准入门槛的严苛性也将提高，重整行业规范、提高搜索质量将会提升用户体验和广告主的

投资回报，有利于行业的规范性和长远发展。对普菲特来说，更有利于完善其客户广告投放的审核制度，在一定程度上降低其经营风险。

2、全面清理整顿医疗、药品、保健品等相关商业推广活动的影响

此次整改事件影响最大的是医疗商业推广活动。百度的营业体系可分为：KA 体系，主要服务大品牌客户；省级代理商体系；百度直销体系，主要针对小客户。此次整改事件主要影响的是省级代理商及百度直销体系，医疗客户主要从属于这两个体系。而 KA 体系中没有医疗类客户。

普菲特为百度五星级 KA 服务商，服务客户主要集中在金融、地产家居、食品快消、OTC 药品、教育培训、展览会议、旅游航空、零售电商等行业，未介入医疗服务类行业的广告投放。

近几年普菲特药品行业收入占营业收入的比例很小，约为 2-3%左右，且其客户主要为品牌类广告主（如修正药业），其收入属于展示广告营销业务，在搜索引擎营销业务中占比较小。因此，此次整改事件对普菲特相关收入造成的影响很小。

3、普菲特正努力实现业务多元化，降低对搜索引擎营销业务的依赖性

随着移动互联网时代的到来，未来普菲特拟重点布局无线端的客户服务能力，并开拓内容运营业务，增加移动网络营销、平台增值服务收入比重，努力实现业务多元化经营，降低对搜索引擎营销业务的依赖性。

4、收益法评估中对百度整改事件影响的考虑

综上分析，此次百度整改事件对普菲特营业收入的影响是有限的，且普菲特也采取了有效的应对措施，降低影响。但本次评估仍基于谨慎性原则，在折现率中适当加大了企业特有风险系数。

（三）发行人评估师核查意见

经核查，发行人评估师认为：本次评估中充分合理的考虑了普菲特在经营业务上对百度的渠道依赖风险、类似魏则西事件的声誉风险对评估结果的影响。

（7）请结合业务类别收入、主要渠道收入、资金流转、应收应付预收预付

款项变化，说明标的资产报告期主要客户及最终客户、主要欠款单位、其他相关主体之间的匹配性，是否存在异常变化；请保荐机构、会计师出具核查意见。请评估机构结合上述情况，说明评估时是否充分考虑营业收入增长率和营业毛利率的可持续性。

一、结合业务类别收入、主要渠道收入、资金流转、应收应付预收预付款项变化，说明标的资产报告期主要客户及最终客户、主要欠款单位、其他相关主体之间的匹配性，是否存在异常变化；请保荐机构、会计师出具核查意见。

（一）报告期内普菲特前五大客户的营业收入及回款情况分析

报告期各期，普菲特前五大客户的营业收入金额合计数占同期营业收入比均在 50%以上，占比较高。报告期内，普菲特前五大客户按业务类别划分的营业收入及回款情况如下：

单位：元

2016年1-9月普菲特前五大客户按业务类别划分的营业收入及回款情况							
序号	客户名称	业务类别				小计	当期回款金额
		搜索引擎营销	展示广告营销	移动网络营销	平台增值服务		
1	中原集团管理有限公司	62,563,364.30	5,365,896.59	1,592,474.70	-	69,521,735.59	82,354,949.00
2	北京怡生乐居信息服务有限公司	25,751,299.08	38,070,098.48	325,142.58	-	64,146,540.14	68,830,730.00
3	北京灵思远景互动广告有限公司	10,349,714.69	23,219,282.61	9,164,471.36	166,981.14	42,900,449.80	53,112,090.33
4	北京我爱我家房地产经纪有限公司	28,396,647.57	2,093,726.73	1,357,442.11	-	31,847,816.41	38,870,160.00
5	杭州贝购科技有限公司	8,628,379.25	4,432,683.98	2,889,326.51	-	15,950,389.74	15,591,780.00
小计		135,689,404.89	73,181,688.39	15,328,857.26	166,981.14	224,366,931.68	258,759,709.33
占该类业务收入总额的比重		72.83%	60.59%	16.66%	4.71%	55.72%	60.02%

2015年度普菲特前五大客户按业务类别划分的营业收入及回款情况							
序号	客户名称	业务类别				小计	当期回款金额
		搜索引擎营销	展示广告营销	移动网络营销	平台增值服务		
1	北京灵思远景互动广告有限公司	10,421,056.06	36,548,638.72	5,002,417.20	513,257.50	52,485,369.48	36,165,000.00
2	中原集团管理	43,710,763.55	1,350,361.64	501,131.63	34,226.42	45,596,483.24	62,224,400.00

	有限公司						
3	北京善义善美 网络技术有限公司	23,055,162.51	-	9,191.13	-	23,064,353.64	23,950,000.00
4	杭州贝购科技 有限公司	7,418,130.91	2,986,499.19	4,910,030.20	-	15,314,660.30	16,915,450.00
5	亿和天下文化 传媒（北京） 有限公司	9,476,055.28	1,650,847.27	155,762.50	283,018.87	11,565,683.92	12,784,285.00
小计		94,081,168.31	42,536,346.82	10,578,532.66	830,502.79	148,026,550.58	152,039,135.00
占该类业务收入 总额的比重		72.73%	49.08%	18.92%	18.51%	53.55%	52.37%

2014年度普菲特前五大客户按业务类别划分的营业收入及回款情况

序号	客户名称	业务类别				小计	当期回款金额
		搜索引擎营 销	展示广告营销	移动网络营 销	平台增值服 务		
1	普信恒业科技 发展（北京） 有限公司	51,777,323.32	4,770,769.33	1,165,022.18	-	57,713,114.83	61,396,065.00
2	北京博万国际 会展有限公司	15,518,750.15	1,541,778.30	-	-	17,060,528.45	17,339,600.00
3	成都华域纬亚 文化传播有限 公司	7,960,136.00	-	-	-	7,960,136.00	6,540,481.88
4	中原集团管理 有限公司	7,117,581.37	101,174.60	14,787.66	33,861.32	7,267,404.96	8,400,000.00
5	成都松石科技 有限公司	-	3,341,684.18	-	-	3,341,684.18	2,415,000.00
小计		82,373,790.84	9,755,406.42	1,179,809.84	33,861.32	93,342,868.42	96,091,146.88
占该类业务收入 总额的比重		89.25%	76.67%	55.32%	27.82%	87.00%	82.18%

注 1： 上表中统计系按客户及与其处同一控制下企业、与其共同委托普菲特推广相同主体的关联公司合并口径进行披露。

从上表可以看出，普菲特前五大客户的收入占比在 2014 年度较高，达 87.00%，2015 年度和 2016 年 1-9 月占比基本稳定在 55%左右，主要是因为 2014 年普菲特尚处于快速发展的起步阶段，客户资源较为集中，因此前五大客户收入占比较高。普菲特前五大客户的搜索引擎营销和展示广告营销业务收入占同类业务收入的比重较高，移动网络营销和平台增值服务收入占比较低，与普菲特四类业务收入占营业总收入的比重情况相匹配。

2014 年至 2016 年 9 月，普菲特前五大客户的回款情况良好，不存在超期拖欠款项的情况。报告期内，前五大客户的累计回款总额大于累计收入总额，主要是由于普菲特与客户签署的服务合同以约定客户首先预付广告推广充值款，然后根据实际消费金额进行定期结算的情形居多。因此，报告期各期普菲特公司销售商品、提供劳务收到的现金金额大于当期营业收入金额，这与普菲特的实际业务背

景相符。

1、报告期内主要客户及最终客户的详细情况

报告期内，普菲特开展广告代理服务业务过程中，所服务客户类型包括广告主型（即最终客户）和代理商型。报告期各期的主要客户、客户类型、推广主体及报告期各期与普菲特合作规模排名情况如下表所示：

序号	主要客户	客户类型	推广主体	2016年1-9月排名	2015年度排名	2014年度排名
1	中原集团管理有限公司及与其处同一控制下的其他公司	广告主型（最终客户）	“中原集团”、“中原地产”等房地产综合服务品牌概念及相关互联网平台	1	2	4
2	北京怡生乐居信息服务有限公司及其子公司与其余关联公司	广告主型（最终客户）	“新浪乐居”、“乐居网”等房地产信息门户品牌概念及相关互联网平台	2	未进入前十名	未开展合作
3	北京灵思远景互动广告有限公司及与其处同一控制下的其他关联公司	代理商型	代理商型客户与普菲特间开展业务合作并非为推销宣传其自身商品、服务或品牌。该代理商型客户系根据其所服务广告主（最终客户）需求，委托普菲特推广“奥迪汽车”等品牌概念及相关互联网平台	3	1	未开展合作
4	北京我爱我家房地产经纪有限公司	广告主型（最终客户）	“我爱我家”等房地产中介品牌概念及相关互联网平台	4	未开展合作	未开展合作
5	杭州贝购科技有限公司及关联公司互乐信息科技（杭州）有限公司	广告主型（最终客户）	“贝贝”、“贝贝网”、“贝贝集团”等母婴电商品牌概念及相关互联网平台	5	4	未开展合作
6	北京善义善美网络技术有限公司	广告主型（最终客户）	“人人车”等二手车线上交易市场品牌概念及相关互联网平台	未进入前十名	3	未开展合作
7	成都华域纬亚文化传播有限公司及与其处同一控制下的亿和天下文化传媒有限公司	代理商型	代理商型客户与普菲特间开展业务合作并非为推销宣传其自身商品、服务或品牌，该代理商型客户主要根据其所服务的广告主（最终客户）合肥安翔财税服务有限公司、成都市快贷投资管理有限公司等公司的需求，委托普菲特开展营销推广活动	8	5	3
8	普信恒业科技发展（北京）有限公司	广告主型（最终客户）	“宜信”、“宜人贷”等在线金融服务品牌概念及相关互联网平台	未开展合作	7	1

9	北京博万国际会展有限责任公司及与其处于同一控制下的关联公司	广告主型（最终客户）	“中国婚博会”、“国际婚博会”、“婚芭莎”在线结婚采购服务品牌概念及相关互联网平台	未进入前十名	未进入前十名	2
10	成都松石科技有限公司	代理商型	代理商型客户与普菲特间开展业务合作并非为推销宣传其自身商品、服务或品牌。该代理商型客户主要应其广告主（最终客户）需求推广“和信”、“和信财富”等第三方理财服务品牌概念及相关互联网平台	未开展合作	未进入前十名	5

（1）中原集团管理有限公司及与其处同一控制下的其他公司

自 2014 年起，普菲特即开始与中原集团管理有限公司开展业务合作。根据中原集团管理有限公司出具的说明，中原地产代理（深圳）有限公司、广东中原地产代理有限公司、重庆（香港）中原营销策划顾问有限公司、天津中原物业顾问有限公司等客户与中原集团管理有限公司系处同一控制下的关联公司，本反馈意见回复的前五大客户收入情况中以中原集团管理有限公司合并披露营业收入。上述公司为普菲特的广告主型客户，本身即为最终客户。

中原集团管理有限公司 2007 年 8 月 2 日注册于香港，英文名为 Centaline Group Management Limited，商业名称（Business Name）为中原集团，公司编号为 1155286，系私人股份有限公司，总股本为 40.00 万港币，股东为 Vico Foundation Limited。中原集团管理有限公司主要从事以新房和二手房的房地产经纪、代理业务为主的综合性房地产服务。

中原地产代理（深圳）有限公司成立于 2006 年 4 月 5 日，注册资本为 14,900.00 万港币，股东为中原（中国）物业顾问有限公司，法定代表人为李耀智，公司住所为深圳市福田区深南大道与民田路交界西南新华保险大厦 3 楼。经营范围为：从事房地产经纪、代理、房地产市场咨询、分析，物业管理咨询业务。

广东中原地产代理有限公司成立于 2004 年 8 月 10 日，注册资本为 2,730.00 万港币，公司股东为中原中国（控股）有限公司，法定代表人为李耀智，公司住所为广州市越秀区东风路 410-412 号 9 层全层。公司经营范围为：房地产中介代理服务，房地产信息咨询，房地产投资顾问及相关的咨询服务。

重庆（香港）中原营销策划顾问有限公司成立于 2000 年 4 月 17 日，注册资本为 115.00 万美元，公司股东为中原（中国）物业顾问有限公司，法定代表人为庄泽宝，公司住所为重庆市渝中区新华路 201 号 20-5#。公司经营范围为：房地产经纪、咨询、房地产市场咨询分析及物业管理咨询（涉及许可经营的凭许可证经营）。

天津中原物业顾问有限公司成立于 2001 年 10 月 22 日，注册资本为 245.00 万美元，公司股东为中原（中国）物业顾问有限公司，法定代表人为赖国强，公司住所为天津市和平区南马路 11 号和平创新大厦九层。公司经营范围为：房地产项目销售策划、物业代理及房地产信息咨询服务、物业管理咨询服务、商品房销售代理、中介服务。

（2）北京怡生乐居信息服务有限公司及其子公司与其余关联公司

自 2015 年起，普菲特开始与北京怡生乐居信息服务有限公司进行合作，通过与北京怡生乐居信息服务有限公司、北京怡生乐居广告有限公司、北京乐天时代广告有限公司、上海新浪乐居信息科技有限公司、乐天时代广告（天津）有限公司、上海翊悦信息科技有限公司等客户开展业务往来，对“新浪乐居”、“乐居网”等相关网络平台、品牌概念进行互联网广告代理和品牌推广服务。上述公司为普菲特的广告主型客户，即本身为最终客户。

上述公司关系如下：北京怡生乐居广告有限公司、北京乐天时代广告有限公司系北京怡生乐居信息服务有限公司之子公司；上海翊悦信息科技有限公司系乐天时代广告（天津）有限公司之股东，其法定代表人丁祖昱为北京怡生乐居信息服务有限公司股东之一；自然人周忻同时于北京怡生乐居广告有限公司、上海翊悦信息科技有限公司、上海新浪乐居信息科技有限公司担任董事；自然人贺寅宇同时于北京怡生乐居信息服务有限公司、北京怡生乐居广告有限公司、乐天时代广告（天津）有限公司担任法定代表人。同时，上述公司委托普菲特推广的品牌概念及相关互联网平台一致。据此，本反馈意见回复中以北京怡生乐居信息服务有限公司合并披露营业收入。

北京怡生乐居信息服务有限公司成立于 2008 年 2 月 13 日，注册资本为 1,000.00 万元人民币，股东为自然人朱旭东和丁祖昱，根据该公司于 2016 年 3 月 8 日公示的 2015 年度报告，朱旭东出资 800 万元，占比 80%，丁祖昱出资

200 万元，占比 20%。公司法定代表人为贺寅宇，住所为北京市海淀区北四环西路 58 号理想国际大厦 806-810 室。公司经营范围包括第二类增值电信业务中的信息服务业务（不含固定网电话信息服务和互联网信息服务）、互联网信息服务；从事互联网文化活动等。北京怡生乐居信息服务有限公司系房地产 020 整合服务平台，主要从事新房、二手房和家居三大领域的互联网综合服务，为房地产全业态提供 020 营销服务。普菲特于 2015 年开始与其进行业务往来，主要为其提供搜索引擎营销和展示广告营销服务。

北京怡生乐居广告有限公司成立于 2010 年 12 月 6 日，注册资本为 100.00 万元，法定代表人为贺寅宇，股东为苏州怡生乐居网络信息有限公司及北京怡生乐居信息服务有限公司，苏州怡生乐居网络信息有限公司为北京怡生乐居信息服务有限公司之全资子公司，公司住所为北京市东城区广渠家园 5 楼 9 层 903。公司经营范围为：设计、制作、代理、发布广告；电脑图文设计；经济贸易咨询；技术推广服务；计算机技术培训；会议及展览服务；组织文化艺术交流活动（不含演出）；企业策划。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动）。

北京乐天时代广告有限公司成立于 2004 年 1 月 9 日，注册资本为 50.00 万元，法定代表人为朱旭东，股东为北京怡生乐居信息服务有限公司，公司住所为北京市东城区安定门外大街 183 号 S901 室。公司经营范围为：设计、制作、代理、发布国内广告；组织文化艺术交流；承办展览展示；广告信息咨询（不含中介服务）；技术开发；技术转让；技术咨询；技术服务；计算机系统服务；图文设计、制作；销售计算机、软件及辅助设备、电子产品、通讯设备。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动）。

上海新浪乐居信息科技有限公司成立于 2008 年 5 月 8 日，注册资本为 500.00 万美元，法定代表人为陈克逸，股东为 China Online Housing (Hong Kong) Co.Limited，自然人周忻担任其董事。公司住所为中国（上海）自由贸易试验区北张家浜路 128 号 204-B 室。公司经营范围为：计算机软件的开发、设计、制作，销售自产产品，网络技术的开发、设计，并提供相关的技术咨询和技术服务。【依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动】。

上海翊悦信息科技有限公司成立于 2011 年 9 月 16 日，注册资本为 400.00

万美元，法定代表人为丁祖昱，股东为中国房产电商集团有限公司，公司住所为上海市静安区万荣路 700 号 7 幢 A463 室。公司经营范围为：计算机软、硬件的设计、研发、制作及批发、进出口，提供相关配套服务，投资管理咨询，企业管理咨询，商务信息咨询。（不涉及国营贸易管理商品，涉及配额、许可证管理商品的，按国家有关规定办理申请）。【依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动】

乐天时代广告（天津）有限公司成立于 2013 年 4 月 3 日，注册资本为 100.00 万人民币，法定代表人为贺寅宇，股东为上海翊悦信息科技有限公司，经营范围为：从事广告业务（国家法律法规禁止的除外），计算机网络技术、计算机软硬件技术开发、咨询、转让，计算机系统集成，计算机网络工程施工，计算机图文设计，会议服务，展览展示服务，商务信息咨询，计算机、软件及辅助设备、电子产品批发兼零售。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动），公司住所为天津市武清区自行车王国产业园区祥园道 160 号 102-50（集中办公区）。

（3）北京灵思远景互动广告有限公司及与其处同一控制下的其他公司

1) 代理商型客户详细情况

自 2015 年起，普菲特开始与北京灵思远景互动广告有限公司、北京灵思远景营销顾问有限公司、广州灵思远景企业管理有限公司等客户开展业务往来。上述客户均为灵思云途营销顾问股份有限公司之子公司，系代理商型客户，代理广告主（最终客户）一汽——大众销售有限责任公司的营销推广，推广“奥迪汽车”等相关品牌概念及网站。本反馈意见回复以灵思远景互动广告有限公司合并披露营业收入。

北京灵思远景互动广告有限公司成立于 2009 年 12 月 18 日，注册资本为 1,000.00 万元，股东为灵思云途营销顾问股份有限公司和自然人岳清爽，根据该公司于 2016 年 5 月 20 日公示的 2015 年度报告，灵思云途营销顾问股份有限公司、岳清爽的出资额分别为 510 万元、490 万元，持股比例分别为 51.00%和 49.00%。公司法定代表人为谭明，住所为北京市朝阳区酒仙桥路 52 号院 2201 号。公司经营范围为：设计、制作、发布、代理国内外各类广告；研发计算机软件，销售自行开发的产品；提供相关的技术培训、技术咨询、技术服务；经

济贸易咨询、企业管理咨询。

北京灵思远景营销顾问有限公司成立于 2008 年 12 月 25 日，注册资本为 3,000.00 万元，股东为灵思云途营销顾问股份有限公司，法定代表人为谭明，公司住所为北京市房山区良乡凯旋大街建设路 18 号-B598。公司经营范围为：市场营销策划；企业管理咨询；创意产品制作；设计、制作、代理、发布广告。（企业依法自主选择经营项目，开展经营活动；依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动；不得从事本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）

广州灵思远景企业管理有限公司成立于 2010 年 2 月 11 日，注册资本为 101.5950 万元，股东为灵思云途营销顾问股份有限公司及自然人盛瞳，其中盛瞳持有 5.0797 万元出资额，灵思云途营销顾问股份有限公司持有 96.5153 万元出资额。公司法定代表人为谭明，住所为广州市天河区天河路 230、232 号万菱国际中心第 8 层 08 单元。公司经营范围为：市场营销策划服务；企业管理咨询服务；广告业。

2) 代理的最终广告主详细情况

一汽——大众销售有限责任公司成立于 1999 年 1 月 5 日，注册资本为 20,000.00 万元，法定代表人为张丕杰，公司股东为一汽——大众汽车有限公司，公司住所为长春市东风大街 149—1 号。公司经营范围为：销售大众品牌汽车和奥迪品牌汽车，也包括销售维修备件并提供售后服务，商品车发运，提供咨询服务、技术咨询服务和信息系统服务，汽车租赁，广告服务，设计服务以及会议展览服务（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。

(4) 北京我爱我家房地产经纪有限公司

北京我爱我家房地产经纪有限公司是一家从事房地产经纪以及相关产业服务的大型企业，在国内具有较高知名度，主要以房屋租赁经纪、二手房买卖经纪为核心业务。普菲特于 2016 年开始与其进行业务往来，主要为其提供搜索引擎营销和展示广告营销服务。北京我爱我家房地产经纪有限公司为普菲特的广告主型客户，本身即为最终客户。

北京我爱我家房地产经纪有限公司成立于 1998 年 11 月 13 日，注册资本为 1,210.758 万元人民币，公司股东包括刘田等自然人股东，以及北京伟业策略房地产投资顾问有限公司等法人股东，法定代表人为刘田，公司住所为北京市大兴区安定镇工业东区南二路 168 号。公司经营范围为：从事房地产经纪业务；经济信息咨询；企业形象策划；家居装饰；销售建筑材料、百货、家用电器、家具。（企业依法自主选择经营项目，开展经营活动；依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动；不得从事本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）

（5）杭州贝购科技有限公司及其关联公司

杭州贝购科技有限公司、互乐信息科技（杭州）有限公司为普菲特的广告主型客户，主要委托普菲特对“贝贝网”母婴电商平台及相关品牌概念进行互联网广告营销推广服务，贝贝网是国内较为知名的母婴产品垂直精选购物平台。

上述公司关系如下：杭州贝购科技有限公司与互乐信息科技（杭州）有限公司之法定代表人均为自然人张良伦，杭州贝购科技有限公司为“贝贝优品”网站所有者（域名：“http://www.beibei.com”），互乐信息科技（杭州）有限公司系贝贝集团有限公司之全资子公司。根据普菲特提供的说明及普菲特与贝贝集团有限公司相关业务人员往来邮件显示，杭州贝购科技有限公司与互乐信息科技（杭州）有限公司委托普菲特开展对“贝贝”、“贝贝网”、“贝贝集团”等品牌概念及互联网平台的营销推广均系根据贝贝集团有限公司之业务需要及安排而进行；据此，本反馈意见回复中以杭州贝购科技有限公司合并披露营业收入。上述客户作为广告主型客户，本身即为最终客户。

杭州贝购科技有限公司成立于 2014 年 4 月 15 日，注册资本为 1,000.00 万元人民币，股东为杭州互秀电子商务有限公司，法定代表人为张良伦，公司住所为杭州市江干区九盛路 9 号 A12 幢 204 室。公司经营范围为：服务：计算机软硬件的技术开发、技术服务、技术咨询、成果转让，计算机系统集成，设计、制作、代理国内广告，第二类增值电信业务中的信息服务业务（凭有效许可证经营）；零售：出版物（图书、音像制品）（凭有效许可证经营）；批发和零售（含网上）：针纺织品、服装、鞋帽、日用品、婴童用品、玩具、床上

用品、家居用品、文具用品、体育用品、化妆品、家用电器、厨房及卫生间用具、工艺美术品、电子产品（除电子出版物）、通讯设备、预包装食品、乳制品（含婴幼儿配方乳粉）（凭有效许可证经营）；货物进出口（国家法律、行政法规规定禁止经营的项目除外，法律、行政法规规定限制经营的项目取得许可证后方可经营）。

互乐信息科技（杭州）有限公司成立于 2012 年 9 月 19 日，注册资本为 7,350.00 万美元，股东为贝贝集团有限公司，法定代表人为张良伦，公司住所为杭州市江干区九盛路 9 号 A12 幢 205 室。公司经营范围为：计算机软硬件的技术开发、技术服务、技术咨询、成果转让、计算机系统集成。

（6）北京善义善美网络技术有限公司

北京善义善美网络技术有限公司系普菲特的广告主型客户，本身即为最终客户，普菲特主要为其旗下的“人人车”平台进行互联网广告代理和品牌推广服务，普菲特为其提供搜索引擎营销和展示广告营销服务。

北京善义善美网络技术有限公司成立于 2014 年 6 月 9 日，注册资本为 102.5335 万元人民币，公司自然人股东为王清翔、李健，法人股东为上海磐连网络科技有限公司（有限合伙），法定代表人为王清翔。公司经营范围包括技术开发、技术推广、技术转让、技术咨询、技术服务；设计、制作、代理、发布广告；销售汽车配件；汽车装饰；互联网信息服务。公司住所为北京市朝阳区北苑东路 19 号院 1 号楼 19 层 1902。

（7）成都华域纬亚文化传播有限公司及与其处同一控制下的亿和天下文化传媒（北京）有限公司

1) 代理商型客户详细情况

成都华域纬亚文化传播有限公司、亿和天下文化传媒（北京）有限公司系代理商型客户，接受广告主（最终客户）委托后，委托普菲特开展互联网广告营销推广活动以服务其广告主。根据成都华域纬亚文化传播有限公司与亿和天下文化传媒（北京）有限公司出具的说明，上述两家代理商型客户系处于同一控制下的关联公司。根据普菲特出具的说明，2015 年因成都华域纬亚文化传播有限公司的内部业务调整，开始逐渐将部分业务转移至亿和天下文化传媒（北

京)有限公司,双方转为主要通过亿和天下文化传媒(北京)有限公司开展业务合作。截至本反馈意见回复出具之日,成都华域纬亚文化传播有限公司与普菲特所开展之业务合作已基本转移至亿和天下文化传媒(北京)有限公司。据此,本反馈意见回复中 2015 年前五大客户以亿和天下文化传媒(北京)有限公司合并披露营业收入,2014 年前五大客户以成都华域纬亚文化传播有限公司披露营业收入。

上述两家公司作为代理商型客户,接受委托并通过普菲特投放广告的主要最终客户包括合肥安翔财税服务有限公司、成都市快贷投资管理有限公司、四川顶点商务咨询有限公司、成都御顺投资有限公司、成都顶呱呱投资集团有限公司。报告期各期,普菲特投放上述最终客户相关广告信息取得的收入合计数占普菲特来源于亿和天下文化传媒(北京)有限公司、成都华域纬亚文化传播有限公司营业收入合计数的比例约为 60%左右。

亿和天下文化传媒(北京)有限公司成立于 2014 年 4 月 29 日,注册资本为 500.00 万元,系自然人独资公司,股东为自然人苏小飞,法定代表人为苏威振,公司住所为北京市丰台区花乡卢沟桥南里甲 2 号院 3 号楼四层 438 室。公司经营范围为:组织文化艺术交流活动;技术开发;计算机系统服务;技术服务;技术转让;销售计算机软硬件及辅助设备;企业管理咨询;经济信息咨询;投资咨询;承办展览展示活动;设计、制作、发布、代理广告;网络信息服务;市场调查;技术推广;产品设计;销售计算机软硬件及辅助设备、电子产品。(企业依法自主选择经营项目,开展经营活动;依法须经批准的项目,经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动;不得从事本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。)

成都华域纬亚文化传播有限公司成立于 2012 年 3 月 28 日,注册资本 50.00 万元,股东为自然人何毅和薛娅,公司法定代表人为薛娅,监事为苏伟,公司住所为成都市武侯区晋吉南路 28 号 1 栋 1 单元 5 层 67 号。公司经营范围为:策划文化交流活动;国内商务信息咨询;会议及展览展示服务;企业营销策划;网页设计、计算机系统集成,广告的设计、制作、代理、发布(不含气球广告及固定形式印刷品广告);计算机软硬件技术服务(依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动)。

2) 代理的最终广告主详细情况

合肥安翔财税服务有限公司成立于 2011 年 4 月 25 日，注册资本为 3.00 万元人民币，股东为自然人陈虎、杨晓如，公司住所为安徽省合肥市蜀山区潜山路凤凰城家家景园一期 5 幢 304 室。公司经营范围为：工商登记代理；代理记账；企业财税管理咨询；企业资质代理；企业纳税筹划咨询；工程机械租赁及销售；建筑材料销售；办公用品、家具、工艺品设计及销售。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。

成都市快贷投资管理有限公司成立于 2012 年 2 月 15 日，注册资本为 100.00 万元人民币，股东为自然人殷红、王建华，法定代表人为王建华，公司住所为成都市金牛区西安中路 47 号 1 栋 2 单元 1 层 2 号。公司经营范围为：项目投资；经济与商务咨询；企业登记代理；贷款手续代办服务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。

四川顶点商务咨询有限公司成立于 2014 年 5 月 16 日，注册资本为 1,000.00 万元人民币，股东为四川志云科技有限公司，法定代表人为周延，公司住所为成都市武侯区小天东街 5 号 1 层附 1 号。公司经营范围为：商务服务业；职业技能培训。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。

成都御顺投资有限公司成立于 2012 年 3 月 9 日，注册资本为 200.00 万元人民币，股东为自然人邝丽萍、邝莉群，法定代表人为邝丽萍，公司住所为成都市青羊区西御河沿街 38 号 1 幢 1 层 2-1 号。公司经营范围为：项目投资；投资管理（不得从事非法集资、吸收公众资金等金融活动）；项目担保；合同履约担保；仓储担保；运输担保；劳务担保；商品交易履约担保；个人消费担保；租赁担保；商务信息咨询；市场信息咨询；财务咨询服务；企业管理咨询；信息技术咨询服务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。

成都顶呱呱投资集团有限公司成立于 2013 年 1 月 22 日，注册资本为 2,000.00 万元人民币，法定代表人为谢伍华，股东为成都顶呱呱信息技术有限公司、成都顶呱呱品牌营销策划有限公司及四川顶峰知识产权代理有限公司，公司住所为成都高新区天府大道中段 1388 号 1 栋 7 层 728 号。公司经营范围

为：项目投资、资产管理、商务咨询、财务咨询（不含代理记账）、税务咨询、商标服务、版权服务、翻译服务、企业登记代理服务、投资咨询（不含金融、期货、证券及国家有专项规定的项目）、企业营销策划、贷款手续代办服务（不含金融业务及其它国家法律、行政法规决定禁止或限制的项目）；货运代理；研发、销售计算机软硬件并提供技术咨询；网络技术开发、技术咨询；网页设计；软件开发；计算机系统集成；研发通讯设备并提供技术咨询；综合布线工程施工（凭资质许可证从事经营）；房地产开发（凭资质许可证从事经营）、房地产中介服务。（以上经营范围不含前置许可项目，后置许可项目凭许可证或审批文件经营）。

（8）普信恒业科技发展（北京）有限公司

普信恒业科技发展（北京）有限公司系普菲特的广告主型客户，本身即为最终客户。普菲特于 2013 年开始与其进行业务往来，主要为其提供搜索引擎营销、展示广告营销及移动网络营销服务。

普信恒业科技发展（北京）有限公司成立于 2010 年 4 月 2 日，注册资本为人民币 16,790.00 万元，公司股东为宜信控股（香港）有限公司，法定代表人为唐宁，住所为北京市朝阳区建国路 88 号 9 号楼 5 层 601。公司经营范围为：研发信息技术、网络技术；计算机系统集成；研究、生产计算机软件；销售自产产品；转让自有技术；提供技术咨询、技术服务；企业管理咨询；投资咨询；公关咨询；商务咨询；租赁业务（仅限计算机、通讯设备）。

（9）北京博万国际会展有限责任公司及与其处同一控制下的其他公司

北京博万国际会展有限责任公司、上海博万会展有限公司、北京婚芭莎国际会展有限公司系普菲特的广告主型客户，本身即为最终客户。普菲特与上述客户开展业务合作，主要为其提供搜索引擎营销、展示广告营销及移动网络营销服务。根据北京博万国际会展有限责任公司、上海博万会展有限公司、北京婚芭莎国际会展有限公司出具的说明，上述客户系处同一控制下的关联公司，共同通过北京普菲特广告有限公司及其下属公司对“中国婚博会”、“国际婚博会”、“婚芭莎”等品牌概念及相关平台、网站进行营销推广。据此，本反馈意见回复中以北京博万国际会展有限责任公司合并披露营业收入。

北京博万国际会展有限责任公司成立于 2010 年 5 月 5 日，注册资本为人民币 200.00 万元人民币，公司股东为自然人刘慧慧、陆杨，法定代表人为刘慧慧，公司住所为北京市密云县经济开发区兴盛南路 8 号开发区办公楼 410 室-306。公司经营范围为承办展览展示活动；组织文化艺术交流活动（不含演出及棋牌娱乐）；会议服务；家庭劳务服务；室内装饰工程设计；电脑动画设计；企业策划；舞台设计；公共关系服务；企业管理咨询；设计、制作、代理、发布广告；数据处理。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动）。

上海博万会展有限公司成立于 2009 年 12 月 10 日，注册资本为 100.00 万元，法定代表人为李建新，股东为自然人李建新、刘剑青，公司住所为上海市崇明县城桥镇运粮小区 288 号 2 幢 306-1（崇明森林旅游园区）。公司经营范围为：会务服务，展览展示服务，室内装饰设计，电脑图文设计、制作，舞台设计，设计、制作各类广告，利用自有媒体发布广告，企业形象策划，市场营销策划，公关活动策划，文化艺术交流策划，企业管理咨询。【依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动】

北京婚芭莎国际会展有限公司成立于 2012 年 8 月 17 日，注册资本为 100.00 万元人民币，法定代表人为仇丽，股东为自然人仇丽、廖俊国，公司住所为北京市房山区良乡凯旋大街建设路 18 号-A787。公司经营范围为：承办展览展示；室内装饰设计；电脑图文设计、制作；企业营销策划；企业形象策划；舞台设计；组织文化艺术交流活动（演出除外）；公关顾问；企业管理咨询（中介除外）；设计、制作、代理、发布广告；数据处理。（企业依法自主选择经营项目，开展经营活动；依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动；不得从事本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）

（10）成都松石科技有限公司

1) 代理商型客户详细情况

成都松石科技有限公司于 2014 年开始与普菲特的发生业务往来，为普菲特的二级代理商，最终客户为和信财富管理有限公司。自 2015 年开始，普菲特与和信财富管理有限公司直接开展互联网营销推广服务合作，并与成都松石科技

有限公司逐步结束业务合作关系。

成都松石科技有限公司成立于 2013 年 11 月 5 日，已于 2015 年 12 月 9 日注销，注销前注册资本为人民币 200.00 万元，股东为自然人郝宏图、王辉，法定代表人为郝宏图，公司住所为成都高新区天府大道中段 1388 号 1 栋 11 层 1120 号。公司经营范围为：计算机技术开发、技术转让、技术服务、技术咨询，基础软件服务，应用软件服务；设计、开发、销售计算机软硬件；企业营销策划；设计、制作、代理、发布广告；会议及展览服务；组织文化艺术交流活动（不含演出）；计算机维修；计算机系统服务；销售计算机辅助设备、日用品、服装、文具用品、电子产品、工艺品；货物进出口、技术进出口（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。

2) 代理的最终广告主详细情况

和信财富管理有限公司成立于 2013 年 7 月 31 日，注册资本为 5,008.00 万元人民币，法定代表人安晓博，股东为自然人安晓博、和信丰泽投资基金管理（北京）有限公司，公司住所为北京市朝阳区建国路甲 92 号 5 层 502。公司经营范围为：企业管理；企业管理咨询；投资管理；投资咨询；企业策划；经济贸易咨询；计算机技术培训；市场调查；技术推广服务；承办展览展示活动；销售金属材料、建筑材料、日用品、五金交电、电子产品、机械设备、服装、鞋帽、针纺织品、工艺品、家具。（企业依法自主选择经营项目，开展经营活动；依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动；不得从事本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）

2、报告期内新增或减少的主要客户的详细情况

报告期内，因普菲特业务规模和客户数量快速增长、重点拓展客户行业的调整等因素，普菲特主要客户情况发生了一定变化。主要具体情况如下：1、普菲特基于自身的经验技术积累情况、对行业发展趋势的判断，加强对地产行业、零售电商等行业客户的开拓，在普菲特市场认可度、企业品牌显著上升的前提下，在 2015 年、2016 年成功拓展如北京怡生乐居信息服务有限公司、北京我爱我家房地产经纪有限公司等知名地产行业客户、杭州贝购科技有限公司等

知名零售电商行业客户，以及广告主为汽车行业的代理商型客户北京灵思远景互动广告有限公司；上述客户随合作关系的逐步稳定和投放效果的凸显，分别扩大合作规模并逐年分别进入普菲特前五大客户之列。2、同时，因普菲特业务规模扩展迅猛，部分原主要客户或因投放需求较为固定，或因广告主所属行业的互联网广告投放需求增速放缓，与普菲特间合作规模并未随之扩大，虽然与普菲特间仍保持合作关系，但不再位列普菲特前五大客户，如代理商型客户亿和天下文化传媒（北京）有限公司即属于这一情况。3、此外，北京博万国际会展有限责任公司、普信恒业科技发展（北京）有限公司等早期主要客户在与普菲特的后续协商过程中，未能就信用期、定价等合作条款达成一致，双方合作规模逐渐缩减并不再位列普菲特前五大客户或终止合作。

报告期内，普菲特与客户间的合作关系总体保持较为稳定，各主要客户与普菲特间开展业务合作的时间情况如下表所示：

序号	主要客户名称	合作开始时间	截至本回复出具之日是否继续合作
1	中原集团管理有限公司及与其处同一控制下的其他公司	2014 年 3 月	继续合作
2	北京怡生乐居信息服务有限公司及其子公司与其余关联公司	2015 年 5 月	继续合作
3	北京灵思远景互动广告有限公司及与其处同一控制下的其他公司	2015 年 3 月	继续合作
4	北京我爱我家房地产经纪有限公司	2016 年 2 月	继续合作
5	杭州贝购科技有限公司及关联公司互乐信息科技（杭州）有限公司	2015 年 4 月	继续合作
6	北京善义善美网络技术有限公司	2014 年 8 月	2015年底终止合作
7	成都华域纬亚文化传播有限公司及与其处同一控制下的亿和天下文化传媒（北京）有限公司	2014 年 1 月	继续合作
8	普信恒业科技发展（北京）有限公司	2013 年 5 月	2015年终止合作
9	北京博万国际会展有限责任公司及与其处于同一控制下的关联公司	2013 年 2 月	2015年底终止合作
10	成都松石科技有限公司	2014 年 1 月	普菲特与成都松石科技有限公司服务的广告主和信财富管理有限公司开展业务合作至今

3、保荐机构对标的公司经营业绩真实性的核查过程、取得的核查证据及核查结论

(1) 检索全国企业信用信息公示系统，获得报告期内普菲特主要客户、主要最终客户的工商登记信息（成立时间、股东名称、经营范围、注册地址等）；将主要客户的股东、法定代表人等信息与普菲特现股东及原股东、实际控制人、高级管理人员、核心技术人员等信息进行对比，核查主要客户及主要最终客户是否与普菲特存在关联关系；

(2) 访谈普菲特营销部负责人、销售部门负责人和财务负责人，了解普菲特与主要客户的合作历史、推广内容，及报告期内主要客户的变动原因，取得普菲特出具的关于主要客户变动情况的说明；

(3) 选取主要客户进行现场走访，向其了解双方的合作历史、合作模式、服务内容及结算方式等，取得北京灵思远景互动广告有限公司作为奥迪互联网广告代理商的书面说明；针对其他代理商型客户，通过百度代理商自助服务平台检查其广告主（最终客户）信息；

(4) 取得报告期内普菲特全部银行账户流水，对普菲特与主要客户间的大额资金往来进行检查，经查验相关记账凭证、银行流水、银行回单以及发票，确认了付款单位名称、金额与账面记录的一致性；核查报告期内普菲特与主要客户间的应（预）收账款期初余额、当期回款金额、应（预）收账款期末余额以及当期确认收入金额的勾稽关系，确认了其合理性及准确性；经核查，保荐机构认为普菲特与主要客户间业务往来具有真实性；

(5) 针对以 CPC（按点击计价）为主的搜索引擎营销类业务，保荐机构获取了销售合同台账，抽取普菲特与主要客户签署的服务合同，检查主要合同条款并与销售合同台账登记内容进行核对，确认合同台账登记的准确性；基于该类业务系按客户搜索引擎账号的点击消耗金额的收入确认模式，保荐机构登录搜索引擎平台所提供的代理商自助服务平台，查询并下载代理商用户报表以核查报告期内有关客户推广主体的点击消耗数据情况，并与报告期普菲特账面收入、成本确认金额进行核对，检查收入、成本金额确认的准确性；经核查，保荐机构认为普菲特为主要客户提供搜索引擎营销服务产生收入具有真实性，会计处理合理。

(6) 针对以 CPT（按展示时间计价）为主的展示广告营销业务，保荐机构根据销售合同台账，抽取普菲特与主要客户签署的服务合同，检查主要合同条

款并与销售合同台账登记内容进行核对，检查合同台账登记的准确性；根据销售合同台账登记内容（合同金额、广告上线时间、广告下线时间等）测算各主要客户的营业收入，并与账面收入确认金额进行核对，检查主要客户收入的真实性和金额确认的准确性；经核查，保荐机构认为普菲特为主要客户提供展示广告营销服务产生收入具有真实性，会计处理合理。

（7）针对以 CPA（按行为计价）、CPS（按销售计价）方式计价的移动网络营销业务，保荐机构根据销售合同台账，抽查普菲特与主要客户签订的服务合同，检查主要合同条款并与销售合同台账登记内容进行核对，检查合同台账登记的准确性；取得双方对账时出具的结算单、排期表等，结合销售合同约定的金额、起止时间、投放渠道、计价方式等信息进行比对，并复核账面收入确认金额的准确性；抽取部分已执行的销售合同，检查相关记账凭证、发票、银行回单并与付款单位名称及金额进行核对，确认移动网络营销类主要客户收入的真实性及准确性；经核查，保荐机构认为普菲特为主要客户提供移动网络营销服务产生收入具有真实性，会计处理合理。

（8）针对通过搜索引擎媒体实现的搜索引擎营销业务、展示广告营销及移动网络营销形成的媒体供应商返点，保荐机构取得报告期各期搜索引擎媒体相应的返点政策、普菲特与媒体供应商的返点对账单，并根据返点政策中相关条款、返点对账单金额复核普菲特所确认返点金额准确性；检查银行流水、对账单、发票，复核媒体供应商支付于普菲特的返点金额与账面记录的一致性；经核查，保荐机构认为普菲特自媒体供应商处所取得返点具有真实性，会计处理合理。

（9）针对平台增值服务业务，保荐机构抽取部分销售合同，检查合同主要条款，并根据合同中约定的服务，抽取普菲特为客户指定的营销优化方案标书、营销优化执行方案、营销推广服务成果定期报告等过程文件，访谈技术部门并现场查看技术部门实施客户页面优化工作情况及百思框架系统开发平台为客户提供的数据分析结果；根据抽取的销售合同中约定的合同金额、合同起止时间等信息与账面收入确认情况进行比对，确认平台增值服务类业务客户的营业收入的真实性及准确性；经核查，保荐机构认为普菲特开展平台增值服务所取得收入具有真实性，会计处理合理。

(10) 对主要客户各报告期末的应收账款进行函证，回函确认金额占报告期各期末应收账款余额的比例为 70%以上。

经核查，保荐机构认为：

(1) 报告期内主要客户（前五大客户）除成都松石科技有限公司外，未发现与普菲特的股东及原股东、实际控制人、高级管理人员、核心技术人员等之间存在关联关系；

(2) 报告期内普菲特前五大客户收入金额占比较高，主要客户及收入金额的变动受客户自身年度广告投入预算及业务规模拓展的影响较大；

(3) 报告期内普菲特的业绩是经营成果的真实体现。

4、会计师对标的公司经营业绩真实性的核查过程及取得的核查证据及核查结论

(1) 检索全国企业信用信息公示系统，获得报告期内普菲特主要客户、主要最终客户的工商登记信息（成立时间、股东名称、经营范围、注册地址等）；将主要客户的股东、法定代表人等信息与普菲特现股东及原股东、实际控制人、高级管理人员、核心技术人员等信息进行对比，核查主要客户及主要最终客户是否与普菲特存在关联关系；

(2) 访谈普菲特营销部负责人、销售部门负责人和财务负责人，了解普菲特与主要客户的合作历史、推广内容，及报告期内主要客户的变动原因，取得普菲特出具的关于主要客户变动情况的说明；

(3) 选取主要客户进行现场走访，向其了解双方的合作历史、合作模式、服务内容及结算方式等，取得北京灵思远景互动广告有限公司作为奥迪互联网广告代理商的书面说明；针对其余代理商型客户，通过百度代理商自助服务平台检查其广告主（最终客户）信息；

(4) 取得报告期内普菲特全部银行账户流水，对普菲特与主要客户间的大额资金往来进行检查，查验相关记账凭证、银行流水、银行回单以及发票，确认付款单位名称、金额与账面记录的一致性；核查报告期内普菲特与主要客户

间的应（预）收账款期初余额、当期回款金额、应（预）收账款期末余额以及当期确认收入金额等财务数据的勾稽关系，确认了其合理性及准确性；经核查，会计师认为普菲特与主要客户间业务往来具有真实性；

（5）针对以 CPC（按点击计价）为主的搜索引擎营销类业务，会计师获取了销售合同台账，抽取普菲特与主要客户签署的服务合同，检查主要合同条款并与销售合同台账登记内容进行核对，确认合同台账登记的准确性；基于该类业务系按客户搜索引擎账号的点击消耗金额的收入确认模式，会计师登录搜索引擎平台所提供的代理商自助服务平台，查询并下载代理商用户报表以核查报告期内有关客户推广主体的点击消耗数据情况，并与报告期普菲特账面收入、成本确认金额进行核对，检查收入、成本金额确认的准确性；经核查，会计师认为普菲特为主要客户提供搜索引擎营销服务产生收入具有真实性，会计处理合理；

（6）针对以 CPT（按展示时间计价）为主的展示广告营销业务，会计师根据销售合同台账，抽取普菲特与主要客户签署的服务合同，检查主要合同条款并与销售合同台账登记内容进行核对，检查合同台账登记的准确性；根据销售合同台账登记内容（合同金额、广告上线时间、广告下线时间等）测算各主要客户的营业收入，并与账面收入确认金额进行核对，检查主要客户收入的真实性和金额确认的准确性；经核查，会计师认为普菲特为主要客户提供展示广告营销服务产生收入具有真实性，会计处理合理；

（7）针对以 CPA（按行为计价）、CPS（按销售计价）方式计价的移动网络营销业务，会计师根据销售合同台账，抽查普菲特与主要客户签订的服务合同，检查主要合同条款并与销售合同台账登记内容进行核对，检查合同台账登记的准确性；取得双方对账时出具的结算单、排期表等，结合销售合同约定的金额、起止时间、投放渠道、计价方式等信息进行比对，并复核账面收入确认金额的准确性；抽取部分已执行的销售合同，检查相关记账凭证、发票、银行回单并与付款单位名称及金额进行核对，确认移动网络营销类主要客户收入的真实性及准确性；经核查，会计师认为普菲特为主要客户提供移动网络营销服务产生收入具有真实性，会计处理合理；

（8）针对通过搜索引擎媒体实现的搜索引擎营销业务、展示广告营销及移

动网络营销形成的媒体供应商返点，会计师取得报告期各期搜索引擎媒体相应的返点政策、普菲特与媒体供应商的返点对账单，并根据返点政策中相关条款、返点对账单金额复核普菲特所确认返点金额准确性；检查银行流水、对账单、发票，复核媒体供应商支付于普菲特的返点金额与账面记录的一致性；经核查，会计师认为普菲特自媒体供应商处所取得返点具有真实性，会计处理合理；

（9）针对平台增值服务业务，会计师抽取部分销售合同，检查合同主要条款，并根据合同中约定的服务，抽取普菲特为客户指定的营销优化方案标书、营销优化执行方案、营销推广服务成果定期报告等过程文件，访谈技术部门并现场查看技术部门实施客户页面优化工作情况及百思框架系统开发平台为客户提供的数据分析结果；根据抽取的销售合同中约定的合同金额、合同起止时间等信息与账面收入确认情况进行比对，确认平台增值服务类业务客户的营业收入的真实性及准确性；经核查，会计师认为普菲特开展平台增值服务所取得收入具有真实性，会计处理合理；（10）对主要客户各报告期末的应收账款进行函证，回函确认金额占报告期各期末应收账款余额的比例为 70%以上。

经核查，会计师认为：

（1）报告期内主要客户（前五大客户）除成都松石科技有限公司外，未发现与普菲特的股东及原股东、实际控制人、高级管理人员、核心技术人员等之间存在关联关系；

（2）报告期内普菲特前五大客户收入金额占比较高，主要客户及收入金额的变动受客户自身年度广告投入预算及业务规模拓展的影响较大；

（3）报告期内普菲特的业绩是经营成果的真实体现。

（二）报告期内普菲特应收账款、预收账款前五名情况分析

报告期内各期末，普菲特应收账款前五名合计金额占应收账款总额比均在 50%以上，具体情况如下：

单位：元

2016年9月30日普菲特应收账款前五名金额及占比情况

序号	单位名称	期末余额	
		应收账款	占应收账款合计数的比例(%)
1	北京灵思远景互动广告有限公司	12,402,750.39	23.31
2	北京百度网讯科技有限公司[注]	6,223,028.44	11.70
3	四川塔奇诺科技有限公司	3,535,491.60	6.64
4	喀什盈和信息科技有限公司	3,160,598.40	5.94
5	深圳市一点网络科技有限公司	2,992,123.54	5.62
合计		28,313,992.37	53.21

2015年12月31日普菲特应收账款前五名金额及占比情况

序号	单位名称	期末余额	
		应收账款	占应收账款合计数的比例(%)
1	北京灵思远景互动广告有限公司	9,881,207.15	34.33
2	北京百度网讯科技有限公司	2,648,892.57	9.20
3	亿和天下文化传媒（北京）有限公司	1,776,632.72	6.17
4	杭州锐拓科技有限公司	1,549,917.92	5.39
5	成都华域维亚文化传播有限公司	1,467,461.83	5.10
合计		17,324,112.19	60.19

2014年12月31日普菲特应收账款前五名金额及占比情况

序号	单位名称	期末余额	
		应收账款	占应收账款合计数的比例(%)
1	成都华域维亚文化传播有限公司	1,786,109.57	50.21
2	成都松石科技有限公司	809,624.75	22.76
3	四川沐杉商贸有限公司	700,000.00	19.68
4	北京善义善美网络技术有限公司	114,202.99	3.21
5	中视金桥国际传媒集团有限公司	73,087.74	2.05
合计		3,483,025.05	97.91

注：对北京百度网讯科技有限公司的应收账款系媒体供应商返点。

报告期各期，普菲特预收账款前五名金额占比均在 70%以上，具体情况如下：

单位：元

2016 年 9 月 30 日普菲特预收账款前五名情况			
序号	单位名称	期末余额	
		预收账款	占预收账款合计数的比例(%)
1	中原集团管理有限公司	20,136,139.36	35.95
2	北京怡生乐居信息服务有限公司	14,633,393.84	26.13
3	北京我爱我家房地产经纪有限公司	4,822,145.98	8.61
4	深圳市富通贷金融服务有限公司	1,385,012.04	2.47
5	北京中文在线文化传媒有限公司	1,235,801.25	2.21
合计		42,212,492.47	75.37

2015年12月31日普菲特预收账款前五名情况

序号	单位名称	期末余额	
		预收账款	占预收账款合计数的比例(%)
1	北京怡生乐居信息服务有限公司	16,037,735.78	37.61
2	中原集团管理有限公司	11,895,451.30	27.89
3	北京海天无限文化传播有限公司	2,518,584.89	5.91
4	深圳市人人聚财金融信息服务有限公司	1,007,433.89	2.36
5	修正药业集团股份有限公司	878,157.50	2.06
合计		32,337,363.36	75.83

2014年12月31日普菲特预收账款前五名情况			
序号	单位名称	期末余额	
		预收账款	占预收账款合计数的比例(%)
1	普信恒业科技发展（北京）有限公司	3,776,608.46	33.36
2	冠群驰骋投资管理（北京）有限公司	1,890,705.66	16.70
3	北京博万国际会展有限责任公司	969,708.22	8.57
4	深圳市人人聚财金融信息服务有限公司	913,103.77	8.07
5	上海善为广告有限公司	661,805.06	5.85
合计		8,211,931.17	72.55

报告期各期，普菲特前五大客户与应收账款、预收账款前五名重合度较高，其中 2016 年 1-9 月份，前五大客户中有四名位列应收账款或预收账款前五名；2015 年度，前五大客户中有三名位列应收账款或预收账款前五名；2014 年度，前五大客户中有四名位列应收账款或预收账款前五名。报告期内，普菲特主要客户的营业收入、应收账款及预收账款的匹配性情况如下：

1、中原集团管理有限公司

中原集团管理有限公司及其关联主体系普菲特 2014 年度第四大客户、2015 年度第二大客户、2016 年度 1-9 月的第一大客户，普菲特与中原集团管理有限公司及其关联主体主要采用预付广告发布款的结算方式，因此，2015 年底和 2016 年 9 月底，普菲特对中原集团管理有限公司的预收账款余额均较大。2014 年至 2016 年 9 月，普菲特对中原集团管理有限公司累计确认的营业收入金额、累计回款金额，与普菲特对其的期末预收账款余额能够合理匹配。

2、北京灵思远景互动广告有限公司

北京灵思远景互动广告有限公司系普菲特 2015 年度第一大客户、2016 年度 1-9 月第三大客户，普菲特与其约定在主要采用在合同服务期限内采用按广告投放进度进行分期付款的方式结算，并根据具体业务给予其信用期（通常为一至三个月），因此，2015 年底和 2016 年 9 月底，普菲特对北京灵思远景互动广告有限公司的应收账款余额均较大。2015 年至 2016 年 9 月，普菲特对北京灵思远景互动广告有限公司累计确认的营业收入金额、累计回款金额，与期末普菲特对其应收账款、应收票据余额能够合理匹配。

3、北京怡生乐居信息服务有限公司

北京怡生乐居信息服务有限公司及其关联主体系普菲特 2016 年 1-9 月第二大客户。普菲特与其主要采用在合同服务期内预付款的方式进行结算，因此，2015

年底和 2016 年 9 月底，普菲特对北京怡生乐居信息服务有限公司的预收账款余额均较大。2015 年至 2016 年 9 月，普菲特对北京怡生乐居信息服务有限公司及其关联公司累计确认的营业收入金额、累计回款金额，与期末普菲特对其预收账款余额能够合理匹配。

4、北京我爱我家房地产经纪有限公司

北京我爱我家房地产经纪有限公司系普菲特 2016 年 1-9 月第四大客户。普菲特与其约定在合同服务期内采用分期预付广告款的方式进行结算。2016 年 1-9 月，普菲特对北京我爱我家房地产经纪有限公司累计确认的营业收入金额、累计回款金额，与期末普菲特对其预收账款余额能够合理匹配。

5、普信恒业科技发展（北京）有限公司

普信恒业科技发展（北京）有限公司系普菲特 2014 年度第一大客户，普菲特与其约定在合同服务期内主要采用客户分期预付广告款的方式进行结算。2014 年至 2016 年 9 月，普菲特对普信恒业科技发展（北京）有限公司累计确认的营业收入金额、累计回款金额，与期末普菲特对其的预收账款余额能够合理匹配。

（三）报告期内普菲特按广告投放渠道划分的收入情况分析

数字营销以互联网为实施载体并采用数字技术手段开展营销活动，百度作为全球最大的中文搜索引擎服务商，覆盖了中国超过 95%的网民，因此，百度为普菲特第一大供应商。目前，普菲特是百度 KA 核心代理商，并连续两年被百度评为 SEM 五星级服务商。对于其他搜索引擎平台，如搜狗、奇虎 360、神马等，普菲特也开始逐步布局，并取得了相应的代理商资质。报告期各期，普菲特来源于各渠道营业收入情况如下：

单位：万元

2016年1-9月普菲特按广告投放渠道划分的营业收入情况				
业务	序号	渠道	收入金额	占比
SEM/展示广告营销/ 移动网络营销（不含 移动APP推广）	1	百度	27,234.91	67.64%
	2	奇虎360	3,437.85	8.54%
	3	搜狗	2,055.06	5.10%
	4	神马	148.58	0.37%
	5	其他	825.63	2.05%
移动APP推广	1	成都雷兽互动科技有限公司	871.18	2.16%
	2	深圳市创梦天地科技有限公司	819.45	2.04%
	3	上海品酷网络科技有限公司	506.98	1.26%

	4	北京掌智通科技股份有限公司	218.59	0.54%
	5	其他	3,793.99	9.42%
平台增值服务		百思服务平台等	354.64	0.88%
合计			40,266.86	100.00%
2015年普菲特按广告投放渠道划分的营业收入情况				
业务	序号	渠道	收入金额	占比
SEM/展示广告营销/ 移动网络营销（不含 移动APP推广）	1	百度	22,126.34	80.04%
	2	奇虎360	856.30	3.10%
	3	搜狗	411.98	1.49%
	4	神马	237.92	0.86%
	5	其他	991.16	3.59%
移动APP推广	1	上饶市创赢科技有限公司	741.03	2.68%
	2	深圳市创梦天地科技有限公司	468.46	1.69%
	3	上海品酷网络科技有限公司	683.95	2.47%
	4	北京掌智通科技股份有限公司	302.33	1.09%
	5	其他	375.43	1.37%
平台增值服务		百思服务平台等	448.68	1.62%
合计			27,643.58	100.00%
2014年普菲特按广告投放渠道划分的营业收入情况				
业务	序号	渠道	收入金额	占比
SEM/展示广告营销/ 移动网络营销	1	百度	10,180.65	94.91%
	2	奇虎360	410.98	3.83%
	3	搜狗	20.61	0.19%
	4	神马		
	5	其他	103.43	0.96%
平台增值服务		百思服务平台等	12.17	0.11%
合计			107,27.84	100.00%

注：移动网络营销业务中的移动 APP 推广业务供应商规模普遍较小，分布较为零散，上表仅列示少数规模相对较大的移动 APP 推广业务供应商。

从上表可以看出，普菲特来源于百度的收入比重呈逐年下降的趋势，随着普菲特积极开展与奇虎 360、搜狗、神马等搜索引擎供应商的业务合作，普菲特来源于除百度以外的其他搜索引擎渠道的收入呈逐年上升的趋势。普菲特自 2015 年 4 月开始发力为移动 APP 厂商提供移动营销推广服务，因此相关业务的收入从 2015 年开始呈现较为显著的增长。

（四）报告期内普菲特前五大供应商采购及付款情况分析

2014 年至 2016 年 9 月，普菲特前五大供应商的采购额占比均在 70%以上，其中北京百度网讯科技有限公司占比较高，但随着普菲特积极开展与其他搜索引擎公司的合作，对第一大供应商北京百度网讯科技有限公司的采购额占比呈逐年下降的趋势。2014 年至 2016 年 9 月，普菲特前五大供应商采购及付款情况如下：

单位：元

2016年1-9月前五大供应商采购及付款情况

序号	供应商名称	采购额	占比	当期付款额
1	北京百度网讯科技有限公司	215,042,356.68	63.58%	216,675,139.10
2	奇飞翔艺（北京）软件有限公司	16,556,603.79	4.90%	18,600,000.00
3	百度时代网络技术（北京）有限公司	13,910,138.24	4.11%	9,098,539.17
4	北京搜狗网络技术有限公司	13,028,056.64	3.85%	12,492,000.00
5	曲水掌悦无限信息技术有限公司	7,389,749.96	2.19%	6,690,299.36
小计		265,926,905.31	78.63%	263,555,977.63
2015年前五大供应商采购及付款情况				
序号	供应商名称	采购额	占比	当期付款额
1	北京百度网讯科技有限公司	180,805,053.49	78.33%	170,744,760.50
2	百度时代网络技术（北京）有限公司	7,175,400.75	3.11%	8,387,563.02
3	上饶市创赢科技有限公司	5,288,774.74	2.29%	5,329,266.77
4	北京千里日成广告有限公司	3,959,350.54	1.72%	4,321,666.70
5	北京搜狗网络技术有限公司	2,916,564.87	1.26%	4,262,333.33
小计		200,145,144.39	86.70%	193,045,590.32
2014年前五大供应商采购及付款情况				
序号	供应商名称	采购额	占比	当期付款额
1	北京百度网讯科技有限公司	86,214,541.61	94.49%	101,269,526.70
2	上海聚胜万合广告有限公司	3,870,310.12	4.24%	4,296,708.40
3	北京派瑞威行广告有限公司	175,181.42	0.19%	218,462.77
4	幸福教育文化江苏有限责任公司	169,811.32	0.19%	180,000.00
5	北京奇虎科技有限公司	138,364.78	0.15%	119,600.00
小计		90,568,209.25	99.26%	106,084,297.87

（五）报告期内普菲特应付账款、预付账款前五名情况分析

报告期内，除 2014 年末无应付账款余额外，普菲特应付账款前五名占同期应收账款余额比例均在 60%以上，呈下降趋势，具体情况如下：

单位：元

2016年9月30日普菲特应付账款前五名情况			
序号	单位名称	期末余额	
		应付账款	占应付账款合计数的比例(%)
1	北京百度网讯科技有限公司	10,244,626.95	32.53
2	北京仙果广告股份有限公司	3,262,575.60	10.36
3	卓识互联（上海）文化传媒有限公司	3,041,261.20	9.66
4	成都雷兽互动科技有限公司	2,050,918.23	6.51
5	上海云克网络科技有限公司	1,638,343.30	5.20
合计		20,237,725.28	64.26
2015年12月31日普菲特应付账款前五名情况			
序号	单位名称	期末余额	
		应付账款	占应付账款合计数的比例(%)
1	上海品酷网络科技有限公司	2,264,662.31	23.24
2	聚众网通（北京）科技有限公司	2,044,032.46	20.98
3	北京百度网讯科技有限公司	1,707,754.85	17.53
4	广州易简广告股份有限公司	604,013.57	6.20
5	深圳市创梦天地科技有限公司	569,067.00	5.84
合计		7,189,530.19	73.79

报告期各期末，普菲特预付账款前五名占同期预付账款总额比例均在 70%以上，具体情况如下：

单位：元

2016年9月30日普菲特预付账款前五名情况			
序号	单位名称	期末余额	
		预付账款	占预付账款合计数的比例(%)
1	奇飞翔艺（北京）软件有限公司	6,450,000.04	26.45
2	共和盛世国际传媒广告（北京）有限公司	4,000,000.00	16.40
3	北京鼎盛意轩网络营销策划有限公司	3,519,259.27	14.43
4	北京搜狗网络技术有限公司	2,436,094.36	9.99
5	北京高加来网络科技有限公司	1,355,339.95	5.56
	合计	17,760,693.62	72.83
2015年12月31日普菲特预付账款前五名情况			
序号	单位名称	期末余额	
		预付账款	占预付账款合计数的比例(%)
1	奇飞翔艺（北京）软件有限公司	5,400,000.00	20.70
2	百度时代网络技术（北京）有限公司	4,974,478.69	19.07
3	北京搜狗网络技术有限公司	3,679,245.30	14.10
4	北京合汇国际广告传媒有限公司	2,461,048.44	9.43
5	北京平安温馨装饰工程有限公司	1,997,041.10	7.65
	合计	18,511,813.53	70.95
2014年12月31日普菲特预付账款前五名情况			
序号	单位名称	期末余额	
		预付账款	占预付账款合计数的比例(%)
1	北京百度网讯科技有限公司	7,828,231.24	95.48
2	北京天地在线广告有限公司	142,138.36	1.73
3	上海易咨电文化传播有限公司	65,191.82	0.80
4	上海聚胜万合广告有限公司	64,575.17	0.79
5	北京派瑞威行广告有限公司	43,281.35	0.53
	合计	8,143,417.94	99.33

2014 年至 2016 年 9 月，普菲特前五大供应商与应付账款、预付账款前五名重合度较高，2014 年度、2015 年度、2016 年 1-9 月前五大供应商中均有三名位列应付账款或预付账款前五名。报告期内，普菲特主要供应商的采购额、付款额、应（预）付账款的匹配情况如下：

1、北京百度网讯科技有限公司

普菲特与北京百度网讯科技有限公司签署的协议约定，普菲特主要采用在执行协议规定的结算日前将合同所对应的发布费支付完毕的方式结算，因此普菲特与北京百度网讯科技有限公司的付款进度受其与客户或最终广告主的结算日期的影响。2014 年至 2016 年 9 月，普菲特对北京百度网讯科技有限公司累计采购金额、累计付款金额和期末应付账款与应收账款（应收返点款）余额能够合理匹配。

2、奇飞翔艺（北京）软件有限公司

普菲特与奇飞翔艺（北京）软件有限公司签署的服务协议约定，普菲特主要采用一次性预付推广服务费用的方式结算。因此 2015 年末和 2016 年 9 月末，普菲特对奇飞翔艺（北京）软件有限公司预付账款余额较大。2015 年至 2016 年 9 月，普菲特对奇飞翔艺（北京）软件有限公司累计采购金额、累计付款金额和期末预付账款余额能够合理匹配。

3、北京搜狗网络技术有限公司/北京搜狗信息服务有限公司

普菲特与北京搜狗网络技术有限公司和北京搜狗信息服务有限公司（以下简称“搜狗公司”）签署协议约定，普菲特对协议项下广告费主要采取预付费的形式。因此 2015 年末和 2016 年 9 月末，普菲特对搜狗公司预付账款余额较大。2015 年至 2016 年 9 月，普菲特对搜狗公司累计采购金额、累计付款金额和期末预付账款余额能够合理匹配。

4、曲水掌悦无限信息技术有限公司

普菲特与曲水掌悦无限信息技术有限公司签署的《网络推广服务框架合同》约定，普菲特对应付推广费享有 35 日的信用期。2016 年 1-9 月，普菲特对曲水掌悦无限信息技术有限公司累计采购金额、累计付款金额和期末应付账款余额能够合理匹配。

（六）保荐机构核查意见

保荐机构检索了全国企业信用信息公示系统获得普菲特前五大客户和主要供应商的工商登记信息，查阅主要客户和供应商的经营范围，检查其与普菲特的交易背景是否相符；查阅了普菲特与前五大客户和前五大供应商签订的合同，并访谈普菲特营销部负责人、媒介服务部负责人和财务负责人，了解普菲特与主要客户和主要供应商的合作历史、各年销售、采购额的变动原因；核查其合同执行情况以及收入确认是否正确；对普菲特的二级代理商的最终代理情况进行核查，确认最终的广告主；访谈了普菲特的主要客户和供应商，向其了解合作模式，服务内容，结算方式等，函证了主要客户和供应商的交易金额、往来款余额等；对主要客户和供应商的交易进行细节测试，抽查核对记账凭证、合同、业务系统后台数据、银行收付款凭证等。

经核查，保荐机构认为：

(1) 报告期内普菲特前五大客户收入占比较为稳定，业务规模与其相应的业务背景相符，前五大客户与应（预）收账款前五名重合度较高，收入确认金额、回款金额与期末应（预）收账款余额能够合理匹配，与实际结算情况相符，不存在异常变动情况；

(2) 报告期内普菲特各渠道收入与公司实际经营状况相符，与主要供应商的采购额配比合理；

(3) 报告期内普菲特向前五大供应商采购额占比呈逐年下降的趋势，与其相应的业务背景相符，前五大供应商与应（预）付账款前五名重合度较高，采购金额、付款金额与期末应（预）付账款余额能够合理匹配，与实际结算情况相符，不存在异常变动情况。

（七）会计师核查意见

会计师检索了全国企业信用信息公示系统获得普菲特前五大客户和主要供应商的工商登记信息，查阅主要客户和供应商的经营范围，检查其与普菲特的交易背景是否相符；查阅了普菲特与前五大客户和前五大供应商签订的合同，并访谈普菲特营销部负责人、媒介服务部负责人和财务负责人，了解普菲特与主要客户和主要供应商的合作历史、各年销售、采购额的变动原因；核查其合同执行情况 & 收入确认是否正确；对普菲特的二级代理商的最终代理情况进行核查，确认最终的广告主；访谈了普菲特的主要客户和供应商，向其了解合作模式，服务内容，结算方式等，函证了主要客户和供应商的交易金额、往来款余额等；对主要客户和供应商的交易进行细节测试，抽查核对记账凭证、合同、业务系统后台数据、银行收付款凭证等。

经核查，会计师认为：

(1) 报告期内普菲特前五大客户收入占比较为稳定，业务规模与其相应的业务背景相符，前五大客户与应（预）收账款前五名重合度较高，收入确认金额、回款金额与期末应（预）收账款余额能够合理匹配，与实际结算情况相符，不存在异常变动情况；

(2) 报告期内普菲特各渠道收入与公司实际经营状况相符，与主要供应商的采购额配比合理；

(3) 报告期内普菲特向前五大供应商采购额占比呈逐年下降的趋势，与其相应的业务背景相符，前五大供应商与应（预）付账款前五名重合度较高，采购金额、付款金额与期末应（预）付账款余额能够合理匹配，与实际结算情况相符，不存在异常变动情况。

二、请评估机构结合上述情况，说明评估时是否充分考虑营业收入增长率和营业毛利率的可持续性。

（一）营业收入增长率的可持续性

本次收益法评估中普菲特营业收入持续增长考虑的因素主要包括：

1、互联网广告行业处于持续增长期

广告行业的整体规模与居民的消费水平的关系尤为密切，随着人民的生活水平的明显改善，消费实力逐步提升，作为现代新型服务业的广告服务行业能够通过协助企业增加品牌的美誉度，刺激社会消费，促进内需增长。在这样的前提下，伴随着互联网行业的蓬勃发展，广告主的互联网广告意识正不断深化。互联网广告以其成本低、效率高、传播速度快、覆盖范围广、效果可即时监测等特性受到越来越多的企业关注，使得近年来互联网广告行业的需求呈现井喷状态，投放总额保持逐年增加态势。

2、广告形式多元化，为行业发展带来更加广阔的空间

由于互联网及移动互联网的可追溯性以及计算能力的大幅提升，以精准营销为核心的 SSP、DSP、RTB、DMP 等新技术所带来新的营销模式，为互联网营销行业带来了新的增长动力，精准化、自动化、大数据化及移动化日益成为行业发展的方向。被评估单位庞大的客户基础、海量的行业数据积累、强大的分析挖掘能力，提高了客户粘性，增强了竞争能力，为被评估单位向新的方向发展奠定了坚实的基础。

3、媒介与代理营销服务商相互依存的关系

我国数字营销行业已建立起以媒介为主导，各代理营销服务商为辅的产业价值链，任何一方都难以完全依靠自身力量推动数字营销业务发展。媒介与各代理营销服务商属于相辅相成、互相依附的关系，一方面各代理营销服务商通过媒介

获得媒体投放渠道，另一方面媒介需要优质代理营销服务商帮助他们扩展和服务客户，增加市场份额和客户广告投放效果。

普菲特主要是为客户提供营销策略、广告创意、媒体采买、投放监测、效果评估及售后分析、优化提升在内的完整的数字整合营销服务。普菲特目前是百度核心代理商、百度五星级服务商、搜狗核心代理商、腾讯广点通授权服务商；服务客户的行业主要集中在房产、汽车、零售电商、食品快消、医药健康等行业。

4、数字营销行业整体规模增长情况

普菲特业务收入主要来源于搜索引擎营销、展示广告营销、移动网络营销，根据艾瑞咨询《中国网络广告行业年度监测报告简版（2016 年）》，有关网络广告、移动广告、搜索引擎广告、展示类广告的市场规模及增长率情况摘要如下表所示（其中：2013-2015 年为实际数，2016-2018 年为预计数）：

单位：亿元

项目/年度		2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年
网络广告	金额	1,100.10	1,539.70	2,093.70	2,808.00	3,508.10	4,186.70
	增长率	42.3%	40.0%	36.0%	34.1%	24.9%	19.3%
移动广告	金额	114.00	323.90	901.30	1,565.50	2,350.90	3,267.30
	增长率	168.2%	184.1%	178.3%	73.7%	50.2%	39.0%
搜索引擎广告	金额	345.20	536.50	706.20	956.40	1,177.70	1,386.10
	增长率	35.5%	55.4%	31.6%	35.4%	23.1%	17.7%
展示类广告	金额	367.40	470.70	585.90	758.20	905.40	1,047.10
	增长率	27.3%	28.1%	24.5%	29.4%	19.4%	15.7%

从上述表格能看出，与普菲特相关的各项业务市场规模巨大、增长潜力较大，特别是移动广告的增长潜力最大。

5、普菲特业务增长潜力较大

普菲特近两年一期营业收入增长率分别为 249.28%、157.68%、82.05%（以半年度数据年化），各项业务的增长率均远高于行业增长率。除得益于国内经济发展、数字营销行业市场规模增长外，主要是普菲特核心竞争力以及管理能力、服务能力好，使得客户数量、客户广告投放金额增长迅速。

（1）核心竞争力是业务可持续发展的核心要素

搜索引擎广告能获得快速发展是基于比传统媒体客户能获得更好的营销效果，而这主要是依靠技术平台来为客户提供关键字搜索营销服务取得的。其中技

术主要体现在对海量搜索数据的采集、分析、处理和应用等方面，客户通常也是通过数据结果来考核服务商的服务质量。普菲特核心竞争力包括其专业化的核心团队、行业领先的核心技术。

（2）优质、全面的媒介资源是可持续发展的基础

对于从事数字营销企业来说，拥有优质的媒介资源是其为客户更好实现广告投放效果的重要保障，同时也是开拓新客户、维系老客户的核心竞争力之一。

除百度外，普菲特已陆续扩充了新浪、腾讯、凤凰、网易、今日头条、神马、12306、58 同城等诸多行业主流平台，极大的丰富了服务客户可投放广告资源广度及深度，满足客户的多元化广告投放需求；同时也开拓和完善了自身业务结构。

（3）丰富、稳定的客户资源是可持续发展的保障

普菲特服务客户的行业主要集中在房产、汽车、零售电商、食品快消、医药健康等行业。2013 年刚开始数字营销业务时，普菲特合作客户为 6 家，2014 年增长至 50 余家、2015 年增长至 80 余家，2016 年截至目前合作客户超过 180 家，在近几年的业务开展时间内客户数量大幅度增长。

同时，2013 年的 6 家客户在 2014 年全部续签合同，续签率 100%，续签客户收入占当年全部收入约三成；2015 年续签率超过 50%，续签客户收入占当年全部收入约五成，续签客户平均单体收入不低于 350 万元；2016 年 1-9 月续签率超过六成，续签客户收入占 2016 年 1-9 月全部收入约七成，续签客户平均单体收入不低于 340 万元（2016 年 1-9 月）。

从新客户分析，2015 年新增客户超过 50 家，新客户收入占比约为五成，新客户单体平均收入在 200 万元左右；2016 年 1-9 月新增客户 100 余家，新客户收入占比为约三成，新客户单体平均收入超过 110 万元（2016 年 1-9 月）；

另外从每客户平均营业收入分析，2014 年、2015 年、2016 年 1-9 月每客户平均营业收入分别不低于为 180 万元、250 万元、210 万元，普菲特近年每客户平均营业收入增长迅速。

总体而言，普菲特客户续签率相对适中，虽有流失，但主要客户仍在续签之列，且续签客户广告投放量明显加大；同时，新客户的增长数量也较快，在很大

程度上弥补了客户流失带来的损失；新客户在第一年的广告投放量一般较小，从新客户增长数量及单个客户平均广告投放增长情况来看，未来年度普菲特营业收入的增长可期。

普菲特积累的丰富的客户资源保证了其在主流媒体资源上获得持续稳定的广告投放，也能够保障其获得主流媒介的优质资源，形成媒体、客户的良性循环；同时，也为其开拓新客户提供有力的资源支持。

(4) 未来发展规划为可持续发展指明了方向

随着业务规模的扩大及客户服务经验的积累，普菲特的管理层认识到：首先，随着移动互联网时代的到来，无线端的客户服务能力应是现阶段重点布局的领域；其次，在确立了搜索引擎营销领域的市场口碑后，通过整合不同类型的媒介资源，丰富产品结构是未来提高客户综合服务能力的关键；最后，运用大数据帮助客户进行投放效果的实时监测、反馈和优化，提高平台化的增值服务能力是市场竞争胜出的关键。

6、框架合同签订情况

普菲特近年框架合同签订情况与营业收入对比情况如下表：

单位：万元

项目/年度		2014年	2015年	2016年1-9月	备注
普菲特（母公司）	框架合同	8,283.00	10,263.40	34,845.65	含税
	营业收入	10,727.84	26,425.06	32,305.27	不含税
子公司合计（抵消后）	营业收入	-	1,218.52	7,961.58	不含税

一般来说，普菲特只有母公司对部分大客户会签订框架合同，并不是所有客户签署框架合同；子公司一般不签订框架合同。2016 年 1-9 月普菲特就客户北京灵思远景互动广告有限公司在百度、搜狗上投放广告未签署框架合同，但普菲特已与相关媒介签署了框架合同（合同金额为 5,000.00 万元）。上表中 2016 年 1-9 月份框架合同有部分合同执行时间至 2017 年，如以月平均计算约为 5,300.00 万元。从上述数据分析，普菲特框架合同签署情况良好，相比 2015 年增长幅度较大。

从 2015 年度数据分析，普菲特框架合同约定占合并口径下营业收入的 35%（剔除含税影响），2016 年该比例预计有所上升，也就是说普菲特的营业收入并不局限于所签署框架合同（特别是子公司一般不签订框架合同），其实际营业

收入远高于所签署的框架合同金额。以目前普菲特的框架合同储备情况，其业务成长存在有力的保障。

综上所述，结合普菲特的历史经营情况、核心竞争优势和未来发展规划及其所处行业的发展趋势分析，普菲特营业收入具备较强的可持续性。

7、最近一期营业收入实现情况

根据普菲特 2016 年 1-11 月份财务报表（未经审计），普菲特实现营业收入 52,088.13 万元，年化后增长率为 125.83%，其营业收入处于快速增长阶段。

（二）营业毛利率的可持续性

1、业务计费模式、利润来源相对稳定

搜索引擎营销业务计费模式为 CPC，普菲特的毛利组成主要是来源于媒介返点：对于百度，主要包括季度返点、年度返点、年度增长率返点、服务评分返点、新广告主返点等；对于百度之外的其他媒介，返点政策相对比较固定。展示广告营销业务计费模式为 CPD，普菲特的毛利组成主要包括媒介返点及部分价差。移动网络营销业务包括无线端展示广告、移动 APP 分发（计费模式包括 CPC、CPA、CPS 等），普菲特的毛利组成主要来源于各媒介的返点及部分价差。

2、历史年度营业毛利率相对稳定

评估基准日及前两年，普菲特综合营业毛利率情况如下：

项目	2014 年度	2015 年度	2016 年 1-6 月
综合毛利率	14.95%	16.49%	16.39%

普菲特综合毛利率稍有差异主要是：各媒介每年度对代理商的返点政策有所调整；同时，由于移动网络营销业务在总收入中所占比重加大，2015 年度、2016 年 1-6 月综合毛利率高于 2014 年度综合毛利率。

3、行业经营模式决定和保证着代理商的利润

我国数字营销行业已建立起以媒介为主导，各代理营销服务商为辅的产业价值链，任何一方都难以完全依靠自身力量推动数字营销业务发展。媒介与各代理营销服务商属于相辅相成、互相依附的关系。这种行业经营模式下，在代理商撑

握着较多的客户资源（广告主）、拥有优良的服务能力和核心竞争力的情况下，不管各媒介对代理商的返点政策如何调整，都必定要保证代理商的合理利润。从近几年综合毛利率分析，各媒介调整代理商返点政策对普菲特毛利率的影响是有限的。

4、普菲特的核心竞争力、丰富而稳定的客户资源为其营业收入的增长及保持营业毛利率提供了充分的保证

就数字化推广行业的核心竞争力而言，效果运营和数据整合能力是最重要的核心竞争能力。数据整合是效果运营的基础，没有数据整合就没有效果运营。数据整合即数据收集、数据分析、数据挖掘和数据服务的综合能力；通过数据整合指导广告运营服务的方向。普菲特正在通过技术研发的手段逐步完善数据整合能力，预计在 2017 年内完成数据获取、数据沉淀、数据整合、数据筛选、数据应用、数据链条和输出的完整体系，这将明显提高普菲特的核心竞争力。

普菲特在不断提升服务能力和核心竞争力的同时，未来拟维护现有客户、提高现有客户的粘性，加快潜在客户的拓展，带动业务快速发展。

5、普菲特未来拟提升移动互联网服务能力，重点布局移动营销业务

无线业务作为普菲特重要业务线，同时也代表普其整体业务发展方向和未来，受到了管理层的高度重视。秉承着顺应行业趋势、结合自身优势的原则，普菲特无线业务发展方向主要是：业务线从传统应用、游戏分发，向品牌广告为主延伸。

普菲特无线互联网端当前以应用游戏等行业广告为主，这种现象是由于互联网与无线互联网这两个子行业存在发展上的时差决定的。随着无线互联网市场逐步成熟，品牌类广告将逐步被市场所接受，进而将成为主流。这个过程中，普菲特将充分利用其在互联网广告领域的广告主优势，结合无线互联网媒体尤其是自建媒体，为广告主提供互联网全案服务，进而增强在广告主端的竞争优势，逐步扩大市场份额。

随着移动互联网时代的到来，普菲特未来将重点布局于无线端的客户服务能力，移动网络营销业务在整体收入中的比重仍将继续加大，由于移动网络营销业务的毛利率较高，普菲特的综合毛利率水平仍将会进一步提高。

6、同行业上市公司同类业务毛利率情况

本次收益法评估中在计算企业风险系数时所选取的 4 家同行业可比上市公司同类业务毛利率情况如下表：

对比公司名称	股票代码	主业分产品	2015 年	2016 年 1-6 月
蓝色光标	300058.SZ	数字营销	24.89%	21.02%
华谊嘉信	300071.SZ	数字营销	9.15%	12.97%
省广股份	002400.SZ	数字营销	16.26%	18.21%
腾信股份	300392.SZ	互联网广告服务	16.90%	11.60%
平均毛利率			16.80%	15.95%
普菲特			16.49%	16.39%

从上表来看，普菲特综合毛利率与 4 家同行业可比上市公司同类业务平均毛利率差异不大。

7、最近一期营业毛利率情况

根据普菲特 2016 年 1-11 月份财务报表（未经审计），普菲特综合毛利率为 16.30%，毛利率水平相对保持稳定。

（三）上市公司收购同行业可比公司利润承诺完成情况

本次核查发行人评估师从公开市场收集到近期上市公司收购同行业可比公司案例，包括光环新网收购无双科技全部股权、思美传媒收购爱德赛康全部股权、万润科技收购鼎盛意轩全部股权、天龙集团收购煜唐联创全部股权。上述 4 家公司的收购案例均已于 2015 年完成，根据相关上市公司披露的公开数据资料，被收购同行业可比公司利润承诺及其完成情况如下表所示，

单位：万元

公司名称	项目	2014 年	2015 年	2016 年	2016 年 利润承诺增长率
无双科技	实现净利润	-355.66	3,607.91	-	-
	利润承诺	-	3,500.00	4,550.00	30.0%
	利润承诺完成率	-	103.1%	-	-
爱德赛康	实现净利润	45.87	1,536.49	-	-
	利润承诺	-	1,400.00	2,770.00	97.9%
	利润承诺完成率	-	109.75%	-	-
鼎盛意轩	实现净利润	2,052.04	3,102.97	-	-
	利润承诺	-	3,000.00	3,900.00	30.0%
	利润承诺完成率	-	103.43%	-	-
煜唐联创	实现净利润	6,563.38	10,211.76	-	-
	利润承诺	-	10,000.00	13,000.00	30.0%
	利润承诺完成率	-	102.12%	-	-

普菲特	实现净利润	688.22	2,272.90	4,959.98	-
	利润承诺	-	-	5,000.00	-
	利润承诺完成率	-	-	99.20%	-

注 1：4 家可比公司的实现净利润：2014 年均为报表净利润，2015 年均为扣除非经常性损益后的净利润；普菲特的实现净利润均为报表净利润，2016 年数据为 2016 年 1-11 月实现数（未经审计）。
注 2：4 家可比公司的利润承诺期为 3 至 5 年不等，上表未全部列示。
注 3：发行人评估师未能从相关上市公司披露的公开数据资料中获取被收购同行业公司 2015 年度营业收入、毛利率信息。

从上表分析，4 家可比公司的净利润均保持较高的增长率，且均已完成利润承诺事项；从普菲特 2016 年 1-11 月份财务报表（未经审计）数据判断，普菲特 2016 年基本能顺利完成其当年度的利润承诺；2016 年度 4 家可比公司的承诺净利润仍保持较高的增长速度，且增长速度均不低于普菲特未来承诺利润的增长率（30%）。

（四）发行人评估师核查意见

综合上述分析，发行人评估师认为：普菲特主营业务稳定，经营模式和盈利模式成熟；未来年度其营业收入具备持续增长的外部环境和内生因素；行业经营模式决定和保证了其合理的利润空间；其核心竞争力及未来规划所采取的措施具有一定的针对性，对其营业收入的增长和营业毛利率保持有合理水平提供了有力的保障。普菲特具备良好的持续经营、盈利能力。

（8）请说明评估报告预测经营成果与最近一期实际经营成果是否存在差异，并对差异的合理性及评估与盈利预测的审慎性进行说明。请保荐机构、评估机构发表核查意见。

一、评估报告预测经营成果与最近一期实际经营成果情况

本次收益法对 2016 年度收入、净利润预测情况，以及普菲特 2016 年 1-11 月合并利润表（未经审计）情况如下所示：

单位：万元					
项目	实际数+预测数			实际数（未审）	完成率
	2016 年 1-6 月	2016 年 7-12 月	2016 年度	2016 年 1-11 月	
营业收入	25,162.29	27,597.61	52,759.90	52,088.13	98.73%
营业成本	21,039.15	22,942.01	43,981.16	43,597.97	99.13%
净利润	2,222.06	2,686.96	4,909.02	4,959.98	101.04%

从上表来看，本次评估中 2016 年度营业收入的实际数加预测数为 52,759.90

万元，2016 年 1-11 月实现营业收入 52,088.13 万元，完成率为 98.73%；净利润的实际数加预测数为 4,909.02 万元，2016 年 1-11 月实现净利润 4,959.98 万元，完成率为 101.04%。同时，经向普菲特调查了解，在 2016 年 12 月份并不存在对其全年度净利润产生重大影响的事项（如计提 2016 年度奖金等），从而导致其全年净利润低于 2016 年 1-11 月实现数。

二、本次评估中未来收入增长情况与行业增长情况的比较

普菲特业务收入主要来源于搜索引擎营销、展示广告营销、移动网络营销，根据艾瑞咨询《中国网络广告行业年度监测报告简版（2016 年）》，有关网络广告、移动广告、搜索引擎广告、展示类广告的市场增长率情况与本次收益法评估预测的增长率情况比较如下表所示：

项目		2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	永续期
搜索引擎营销	普菲特	80.67%	14.99%	15.00%	10.00%	5.00%	0.00%	0.00%
	艾瑞咨询	35.4%	23.1%	17.7%	-	-	-	-
展示广告营销	普菲特	103.36%	16.18%	14.62%	9.74%	5.00%	0.00%	0.00%
	艾瑞咨询	29.4%	19.4%	15.7%	-	-	-	-
移动网络营销	普菲特	103.12%	44.93%	31.96%	13.82%	7.31%	2.35%	0.00%
	艾瑞咨询	73.7%	50.2%	39.0%	-	-	-	-
平台增值服务	普菲特	-9.89%	25.00%	20.00%	12.00%	8.00%	3.00%	0.00%
	艾瑞咨询	-	-	-	-	-	-	-
合计	普菲特	90.86%	21.91%	19.26%	11.02%	5.69%	0.72%	0.00%
	艾瑞咨询	34.1%	24.9%	19.3%	-	-	-	-

注：艾瑞咨询预计的市场增长率数据截止至 2018 年。

从上表分析，本次收益法评估中 2016 年度增长率高于艾瑞咨询预计的市场增长率，但从普菲特 2016 年 1-11 月经营数据来看，2016 年度预测的营业收入是可实现的；2017 年、2018 年普菲特营业收入预测增长率要低于艾瑞咨询预计的市场增长率；2019-2021 年普菲特各业务板块营业收入预测增长率呈逐步下降趋势。

三、保荐机构核查意见

综上所述，保荐机构认为：本次收益法评估中 2016 年度预测净利润是基本能实现的，对普菲特各业务板块收入及增长率的测算符合普菲特自身发展情况、

符合行业发展趋势，是谨慎合理的。

四、发行人评估师核查意见

综上所述，发行人评估师认为：本次收益法评估中 2016 年度预测净利润是基本能实现的，对普菲特各业务板块收入及增长率的测算符合普菲特自身发展情况、符合行业发展趋势，是谨慎合理的。

（9）标的资产股东曾与乐通股份协商股权收购事宜。请说明前次协商收购过程中的评估与交易定价情况，是否与本次交易存在重大差异及其合理性。请保荐机构出具核查意见。

回复：

一、前次收购的概况

2015 年 5 月 29 日，乐通股份公告非公开发行预案。根据乐通股份非公开发行预案，乐通股份拟 8.98 元/股的价格发行不超过 489,599,107 股，即募集资金总额不超过 439,660.00 万元。

本次非公开发行对象为刘秋华、郑素贞、周静芬、亦尔同瑞、垣锦投资、忆想互联等 6 名特定投资者。其中，垣锦投资以其持有的九域互联 60%股权认购发行人本次非公开发行的股票；忆想互联以其持有的普菲特 60%股权认购发行人本次非公开发行的股票；其他认购方均以现金方式认购发行人本次非公开发行的股票。

根据乐通股份非公开发行预案，本次非公开发行募集资金总额不超过 439,660.00 万元，扣除发行费用后全部用于以下项目：

（一）购买九域互联 100%股权；（二）购买普菲特 100%股权；（三）数据银行管理平台；（四）移动数字营销综合服务平台项目；（五）互联网广告交易平台项目；（六）媒体创意制作平台项目；（七）数字营销基地建设项目；（八）补充流动资金；（九）偿还银行贷款。

二、前次收购协商过程中的评估与交易定价情况

根据乐通股份 2015 年 5 月 29 日公告的非公开发行股票预案，普菲特 100% 股权总对价（含现金对价和股份对价）约为 28,600 万元。最终交易价格由各方在《资产评估报告》正式出具后协商并以补充协议形式予以确定。

根据乐通股份 2015 年 6 月 13 日公告的非公开发行股票预案（修订稿）和广东联信资产评估土地房地产估价有限公司出具的《珠海市乐通化工股份有限公司拟资产重组事宜所涉及北京普菲特广告有限公司股东全部权益价值资产评估报告》（联信（证）评报字[2015]第 A0212 号），以 2015 年 4 月 30 日为评估基准日，评估值最终采取收益法结果，普菲特股东全部权益价值的评估值为 28,665.76 万元，经交易各方协商确定普菲特 100% 股权作价 28,600 万元。

其中，收益法预测普菲特 2015 年营业收入为 21,154.60 万元，净利润为 2,199.94 万元；2016 年营业收入 26,015 万元，净利润为 2,838.12 万元，2017 年营业利润为 32,276 万元，净利润为 3,665.70；2018 年营业收入为 38,735 万元，净利润为 4,371.76 万元。普菲特 100% 股权作价对应 2015 年 P/E 倍数约为 13.00 倍。

交易业绩承诺的承诺期为 2015 年度、2016 年度和 2017 年度。忆想互联、数聚时代和饶轩志、李峰、龚伟承诺 2015 年度、2016 年度和 2017 年度经乐通股份聘请的会计师审计后普菲特实现的净利润不低于 2,200 万元、2,860 万元和 3,718 万元，以普菲特扣除非经常性损益的净利润为计算口径。

三、本次交易评估与交易定价情况

截至 2016 年 6 月 30 日，标的公司普菲特经审计 2015 年度营业收入为 27,643.58 万元，净利润为 2,272.90 万元；2016 年 1-9 月营业收入为 40,266.86 万元，净利润为 3,601.71 万元。

依据沃克森评估出具的“沃克森评报字【2016】第 0897 号”《评估报告》和《评估说明》，预测标的公司普菲特 2016 年度营业收入 52,759.90 万元，净利润 4,909.02 万元；2017 年度营业收入 64,319.14 万元，净利润 6,450.18 万元；2018 年度营业收入 85,156.64 万元，净利润 8,364.60 万元。以 2016 年 6 月 30 日为评估基准日，标的公司普菲特最终估值为 64,170 万元，对应普菲特 2016 年预测净利润的 PE 倍数为 13.07 倍。

参考上述评估结果并经各方充分协商后一致同意，普菲特 100%股权的总对价为 640,344,725 元。标的公司普菲特的股东及实际控制人承诺 2016 年至 2018 年标的公司普菲特实现净利润分别为 5,000 万元、6,500 万元及 8,450 万元。

四、估值差异及其合理性

根据前次交易的《评估报告》：“评估报告的使用有效期：本评估结论自评估基准日起一年内有效，即评估结论有效期为 2015 年 4 月 30 日至 2016 年 4 月 29 日。当评估目的在评估基准日后的一年内实现时，可以评估结论作为价值参考依据（还需结合评估基准日的期后事项的调整）。超过一年，需重新进行评估。”因此，前次交易的评估报告已超过其使用的有效期，需重新进行评估。

普菲特前次交易估值为 28,665.76 万元（基准日为 2015 年 4 月 30 日），本次交易估值为 64,170 万元（基准日为 2016 年 6 月 30 日），本次交易估值较前次交易估值增加 35,504.24 万元，增值率 123.86%。因此存在较大的估值差异。

上述估值差异主要系由于标的公司普菲特 2016 年 1-6 月营业收入及净利润明显上升，标的公司普菲特盈利能力和未来预计净利润情况明显提升，因此标的公司普菲特评估值大幅增长。

根据前次交易的评估预测，普菲特 2016 年预计净利润为 2,838.12 万元。截至 2016 年 9 月 30 日，普菲特已实际实现净利润 3,601.71 万元，净利润完成率已达到前次交易 2016 年度净利润预测值 126.90%，预计普菲特 2016 年度将大幅超额完成前次评估的预测盈利情况。根据沃克森评估出具的《评估报告》和《评估说明》，预测标的公司普菲特 2016 年度营业收入 52,759.90 万元，净利润 4,909.02 万元，较前次评估中 2016 年度的净利润预测值增长 72.97%，较前次评估基准日所在年度（2015 年度）净利润预测值增长 123.14%。因此，普菲特的估值相应大幅上升，此次评估结果符合普菲特目前的盈利能力。

标的公司普菲特的业务收入大幅增长的原因主要为：为合作客户的数量明显上升、客户服务质量较好从而老客户流失率较低且平均客户收入明显上升，以及普菲特新开展的业务（例如移动营销业务）增长较快。

五、保荐机构核查意见

经核查，保荐机构认为：本次收购和前次收购均系交易各方以具有证券期货

业务资格的评估机构出具的评估报告结果为依据协商确定最终交易作价。截至本反馈意见回复出具日，前次交易的评估报告已超过其有效期。前次交易评估结果与本次交易评估结果存在重大差异，差异主要系标的公司普菲特的盈利能力在前次评估基准日后大幅上升所致，本次评估结果已合理地反映了标的公司普菲特盈利能力的提升，因此上述估值差异具有合理性。

重点问题四

申请人 2015 年以发行股份及支付现金相结合的方式收购藏愚科技 100%股份，2016 年通过非公开发行股票募集资金，而前次募集资金使用情况报告仅列示 2010 年募集资金使用情况。请申请人、会计师按规定重新出具前次募集资金使用情况报告及鉴证报告。

请申请人说明：（1）藏愚科技的经营情况和报告期内业绩承诺的履行情况；（2）自有资金或募集资金是否可能增厚标的资产经营业绩，进而影响业绩承诺的有效性。

请会计师：（1）说明标的资产实现业绩是否能区分后续投入资金（如有）单独核算，并说明理由；（2）说明会计师未来如何实施审计程序，保证被收购主体未来经营业绩独立核算。

请保荐机构予以核查，并对标的资产业绩独立核算的保障措施是否充分，是否会导致“承诺业绩实现情况无法衡量，承诺主体不履行相关承诺，从而损害上市公司中小股东利益”的情形出具核查意见。

回复：

一、申请人 2015 年以发行股份及支付现金相结合的方式收购藏愚科技 100%股份，2016 年通过非公开发行股票募集资金，而前次募集资金使用情况报告仅列示 2010 年募集资金使用情况。请申请人、会计师按规定重新出具前次募集资金使用情况报告及鉴证报告。

发行人已根据中国证监会《关于前次募集资金使用情况报告的规定》的规定重新出具了截止 2016 年 9 月 30 日的《深圳英飞拓科技股份有限公司关于前次募

集资金使用情况的报告》，并在报告中增加了发行股份及支付现金购买藏愚科技 100%股权和 2016 年度非公开发行募集资金的相关内容，该报告已经申请人第三董事会第四十三次会议审议通过。

发行人会计师出具了截至 2016 年 9 月 30 日的《关于深圳英飞拓科技股份有限公司前次募集资金使用情况鉴证报告》（信会师报字[2016]第 ZI10007 号）。

发行人已于 2017 年 1 月 12 日对上述关于前次募集资金使用情况的专项报告及鉴证报告进行了公开披露。

二、请申请人说明：（1）藏愚科技的经营情况和报告期内业绩承诺的履行情况；（2）自有资金或募集资金是否可能增厚标的资产经营业绩，进而影响业绩承诺的有效性。

（一）藏愚科技的经营情况

藏愚科技有领先的平安城市 and 智能交通系统解决方案，基于对公安和交管部门业务的深入理解和丰富的合作经验为其客户提供定制化产品及服务。藏愚科技的核心产品有低照度宽动态摄像机、高清道路车辆抓拍、道路违章取证、交通状况与事件检测系统等，广泛应用于公安的治安监控和交警的违章抓拍，尤其是浙江温州、安徽合肥等地区。藏愚科技已在前述地区的公安及交通管理部门形成良好的品牌知名度和一定的市场占有率，为当地公安及交通管理部门提供了包括硬件及软件平台在内的定制化解决方案。

藏愚科技 2013 年度、2014 年度、2015 年度合并（或备考合并）口径营业收入分别为 8,307.83 万元、10,036.68 万元、15,106.10 万元（2013 年度及 2014 年度数据取自信会师报字[2015]第 310062 号《备考合并财务报表审计报告》），2014 年度及 2015 年度营业收入同比增长率为 20.81%及 50.51%，最近三年藏愚科技业务稳定发展。藏愚科技 2016 年 1-9 月合并口径营业收入为 2,187.15 万元，与 2015 年度合并口径营业收入差别较大，一方面是受藏愚科技客户结构、业务特点等因素的影响，藏愚科技营业收入存在各季度分布不均衡、前低后高的特点，藏愚科技经营业绩存在着较为明显的季节性波动；一方面是因为在行业参与者产品同质化竞争的市场背景下，藏愚科技顺应行业趋势由设备提供商向整体解决方案提供商升级，尽管藏愚科技在平安城市、智能交通领域有一定项目经

验，但依然面临转型的阵痛。此外，藏愚科技于 2016 年重点发力的几个区域项目的招投标工作进度缓慢，藏愚科技难以于 2016 年通过这些项目形成收入。

基于上述背景，公司与藏愚科技各区域销售代表了解区域项目推进进度，预计藏愚科技 2016 年重点发力的项目有望在 2017 年相继完成招投标工作；且当期平安城市、智能交通安防细分市场仍处于快速发展阶段，藏愚科技营收水平有望回升。

（二）藏愚科技报告期内业绩承诺的履行情况

1、2015 年发行股份及支付现金购买藏愚科技 100%股权交易概述

经中国证监会《关于核准深圳英飞拓科技股份有限公司向李文德等发行股份购买资产的批复》（证监许可[2015]1734 号）的核准，英飞拓以发行股份及支付现金方式购买李文德、潘闻君、叶剑、赵滨、唐胜兰、苗玉荣、刘玲梅、阮如丹（以下简称“藏愚科技交易对方”或“藏愚科技原股东”）共计持有的藏愚科技 100%股权，其中申请人发行 15,595,390 股份支付对价 12,180.00 万元，另支付现金 8,820.00 万元。

2、业绩承诺的主要内容

根据英飞拓与藏愚科技交易对方签署的《藏愚科技业绩补偿协议》，主要内容如下：

（1）藏愚科技交易对方承诺：藏愚科技业绩承诺期即 2015 年度、2016 年度、2017 年度内合并报表归属于母公司的考核净利润分别不低于 2,300 万元、3,000 万元、3,900 万元。

前述“考核净利润”系以藏愚科技合并报表归属于母公司净利润扣除非经常性损益前后较低者为计算依据，并根据该年度末应收款项净额（应收账款及长期应收款合计扣除与英飞拓及其控股公司往来的应收款项和计提的坏账准备，下同）占营业收入（扣除该年度与英飞拓及其控股公司交易产生的营业收入）的比例进行相应调整，其中 2015 年度、2016 年度、2017 年度末应收款项净额占相应年度营业收入的预定比例分别为 70%、65%、65%；如 2015-2017 任一年度末应收款项净额占该年度营业收入的比例均不超过上述相应预定比例，则无需调整；如 2015-2017 任一年度末应收款项净额占该年度营业收入的比例超过前述预定比

例，则该年度考核净利润=该年度净利润扣除非经常性损益前后较低者 - 该年度营业收入净利率（该年度扣除非经常性损益后净利润/营业收入（含与英飞拓及其控股公司交易产生的营业收入））×[（该年度扣除与英飞拓及其控股公司往来的应收款项和计提的坏账准备后的应收款项净额-该年度营业收入（扣除该年度与英飞拓及其控股公司交易产生的营业收入）×应收预定百分比）×50%]；同时还需加上以下金额较低者：补偿当年政府补贴收入×17%，补偿当年非经常性损益金额（如为负数，则取 0 计算）。计算所采用数值应取自英飞拓指定的具备证券从业资格的会计师事务所出具的财务审计报告。

（2）如藏愚科技在业绩承诺期任一年内，截至当期期末累积实际实现的考核净利润低于截至当期期末累积承诺考核净利润的，则藏愚科技原股东按其持有的藏愚科技股权比例承担补偿责任，藏愚科技原股东之间需承担连带责任。藏愚科技原股东当期应补偿金额=（截至当期期末承诺考核净利润－截至当期期末累积实现考核净利润数）÷业绩承诺期各年度承诺考核净利润之和×本次交易的总对价－已补偿金额。藏愚科技原股东应先以藏愚科技交易对方取得的尚未出售的股份进行补偿。

3、业绩承诺的履行情况

（1）2015 年度业绩承诺的履行情况

公司收购藏愚科技 100%股权时，藏愚科技根据《上市公司重大资产重组管理办法》的要求编制了《藏愚科技盈利预测表》，立信会计师事务所审核《藏愚科技盈利预测表》后出具了《盈利预测审核报告》（信会师报字[2015]第 310071 号），根据该《盈利预测审核报告》，藏愚科技 2015 年度盈利预测的合并净利润为 2,125.33 万元。藏愚科技 2015 年度盈利实现数已经立信会计师事务所审计，2015 年度藏愚科技合并净利润为 2,779.00 万元，实现数高于盈利预测数 653.67 万元，藏愚科技已实现 2015 年度盈利预测的净利润目标。

为控制藏愚科技承诺期的收款质量，根据《藏愚科技业绩补偿协议》，公司与藏愚科技交易对方约定以“考核净利润”作为业绩承诺补偿基础，“考核净利润”系以藏愚科技合并报表归属于母公司净利润扣除非经常性损益前后较低者为计算依据，并根据该年度末应收款项净额占营业收入的比例和藏愚科技在业绩承诺期内取得政府补贴收入进行相应调整。尽管公司 2015 年扣除非经常性损益后归属

于母公司的净利润为 2,571.87 万元，高于业绩承诺数 2,300.00 万元，但因应收款项净额占当年营业收入比例超过 70%，在对考核净利润进行调整后触发业绩补偿条件。根据立信会计师事务所出具的《关于杭州藏愚科技有限公司盈利预测实现情况的专项审核报告》（信会师报字[2016]第 310474 号），2015 年度藏愚科技调整后的实际考核净利润为 2,197.55 万元，《藏愚科技业绩补偿协议》约定的 2015 年度业绩承诺考核净利润为 2,300.00 万元，实现数低于业绩承诺考核要求的净利润 102.45 万元，业绩承诺考核合并净利润实现率为 95.55%，未达到业绩承诺考核要求。

根据《藏愚科技业绩补偿协议》约定计算，藏愚科技原股东应补偿金额合计 233.86 万元，应补偿股份数合计 389,259 股。截至 2016 年 9 月 10 日，公司已向李文德、潘闻君、叶剑、赵滨、唐胜兰、苗玉荣、刘玲梅、阮如丹支付回购应补偿股份价款人民币 1 元，累计回购注销 389,259 股股份。

(2) 2016 年度业绩承诺的履行情况

1) 藏愚科技原股东业绩补偿承诺的可实现性

2016 年度，藏愚科技实现调整后的考核净利润为 286.78 万元（取自立信会计师事务所出具的《关于杭州藏愚科技有限公司 2016 年度业绩承诺实现情况专项审核报告》（信会师报字[2017]第 ZI10497 号）），与藏愚科技原股东承诺的 2016 年度考核净利润 3,000 万元有较大差异，根据《藏愚科技业绩补偿协议》，藏愚科技须履行相应的业绩补偿义务。

① 藏愚科技原股东的履约能力

藏愚科技原股东通过向英飞拓出售藏愚科技 100% 股权而获得 21,000 万元交易对价，其中现金对价 8,820 万元。藏愚科技原股东通过该次交易获得大额现金对价，其资源配置能力大为增强，在尚未出售的股份不足以履行业绩补偿义务时，藏愚科技原股东可使用该部分资产进行补偿。

② 与银行签订《资金监管协议》

《藏愚科技业绩补偿协议》约定藏愚科技原股东因减持该次交易所获对价股票或因分红取得的现金须转至发行人、藏愚科技原股东共同监管的银行账户；发行人与藏愚科技原股东及监管账户开户银行签订《资金监管协议》加强

对账户的监管，约定藏愚科技原股东如需支取或划转账户资金应取得上市公司加盖公章的《同意划款通知书》，上市公司的《同意划款通知书》及藏愚科技原股东递交的银行柜面转账申请不一致及监管账户内资金不足以支付该次划付出的，开户银行有权拒绝执行划款操作。此举显著加强了上市公司对账户的控制。

③协议约定按比例分期解除资金监管

《藏愚科技业绩补偿协议》约定藏愚科技原股东因减持该次交易所获对价股票或因分红取得的现金须根据 2015 年度、2015-2016 年度、2015-2017 年度业绩承诺完成情况及业绩承诺期届满后的藏愚科技《减值测试报告》，按协议约定履行完毕藏愚科技原股东应承担的补偿义务后，方可开始按比例解除资金监管。分期解除资金监管有利于使用监管账户资金余额补偿上市公司，可有效保护上市公司利益。

④藏愚科技原股东负有连带责任

《藏愚科技业绩补偿协议》约定，“如藏愚科技在业绩承诺期任一年内，截至当期期末累积实际实现的考核净利润低于截至当期期末累积承诺考核净利润的，则乙方项下各主体按其持有的藏愚科技股权比例承担本协议的补偿责任，乙方项下各主体之间需承担连带责任。”此举进一步提高了业绩补偿承诺的可实现性。

2) 藏愚科技原股东业绩补偿的会计处理

英飞拓与藏愚科技交易对方签署的《藏愚科技业绩补偿协议》对“业绩补偿”进行了约定，如藏愚科技在业绩承诺期任一年内，截至当期期末累积实际实现的考核净利润低于截至当期期末累积承诺净利润的，藏愚科技交易对方须先以交易中取得的尚未出售的英飞拓股份进行补偿。英飞拓将协助藏愚科技交易对方通知证券登记机构将藏愚科技交易对方的应补偿部分进行单独锁定，并在上市公司股东大会审议通过股份回购事宜后，以1元的总价格定向回购藏愚科技交易对方补偿股份。

①因藏愚科技业绩不达标确认金融资产的初始计量

前述“藏愚科技交易对方须先以交易中取得的尚未出售的英飞拓股份进行

补偿”，根据《企业会计准则第22号—金融工具确认和计量》（简称“《会计准则22号》”）第五十六条，该收取非固定数量自身权益工具的合同权利属于金融资产，在初始分类时，可以分类为可供出售金融资产。2016年底，英飞拓根据《藏愚科技业绩补偿协议》测算预期可获得的股份总数，按年底英飞拓股价确认可供出售金融资产，具体会计处理如下：

借：可供出售金融资产

贷：其他综合收益

②回购股份前发生公允价值变动的会计处理

根据《会计准则22号》第三十八条，“可供出售金融资产公允价值变动形成的利得或损失，除减值损失和外币货币性金融资产形成的汇兑差额外，应当直接计入所有者权益，在该金融资产终止确认时转出，计入当期损益。”

根据《藏愚科技业绩补偿协议》，在业绩承诺期的任一年度，上市公司应在审计报告及藏愚科技专项审核报告在指定媒体披露以后十个工作日内将根据业绩补偿公式计算确定的业绩补偿股份数告知藏愚科技交易对方。此后，业绩补偿股份数量不会随股价波动而变化。假设在英飞拓回购股份前由于股票市场价格波动引起公允价值上升，具体会计处理如下：

借：可供出售金融资产

贷：其他综合收益

③股份回购的会计处理

在英飞拓定向回购藏愚科技交易对方业绩补偿股份后，属于《会计准则22号》认定的“金融资产终止确认”情况，应将对应的其他综合收益转入营业外收入，具体会计处理如下：

借：库存股/银行存款

贷：可供出售金融资产

借：其他综合收益

贷：营业外收入

3) 藏愚科技原股东业绩补偿对发行人业绩影响分析

2016年度，藏愚科技实现调整后的考核净利润为286.78万元（取自立信会计师事务所出具的《关于杭州藏愚科技有限公司2016年度业绩承诺实现情况专项审核报告》（信会师报字[2017]第Z110497号）），与藏愚科技原股东承诺的2016年度考核净利润3,000万元有较大差异，根据《藏愚科技业绩补偿协议》，藏愚科技须履行相应的业绩补偿义务。

英飞拓与藏愚科技交易对方签署的《藏愚科技业绩补偿协议》对“业绩补偿”进行了约定，如藏愚科技在业绩承诺期任一年内，截至当期期末累积实际实现的考核净利润低于截至当期期末累积承诺净利润的，则藏愚科技交易对方当期应补偿金额=（截至当期期末承诺考核净利润－截至当期期末累积实现考核净利润数）÷业绩承诺期各年度承诺考核净利润之和×本次交易的总对价－已补偿金额。

藏愚科技业绩承诺考核实现情况如下：

项目	2015年度	2016年度	2015年至2016年 累积数值
实际情况			
考核净利润[注1]	2,197.55[注2]	286.78[注3]	2,484.32[注3]
承诺情况			
考核净利润	2,300.00	3,000.00	5,300.00

注 1：根据《藏愚科技业绩补偿协议》，考核净利润系以藏愚科技合并报表归属于母公司净利润扣除非经常性损益前后较低者为计算依据，并根据该年度末应收款项净额占营业收入的比例进行相应调整。

注 2：取自立信会计师事务所出具的信会师报字[2016]第 310474 号《关于杭州藏愚科技有限公司盈利预测实现情况的专项审核报告》。

注 3：取自立信会计师事务所出具的信会师报字[2017]第 Z110497 号《关于杭州藏愚科技有限公司 2016 年度业绩承诺实现情况专项审核报告》。

根据《藏愚科技业绩补偿协议》，藏愚科技原股东已补偿233.86万元，藏愚科技仍须承担6,193.23万元业绩补偿业务。

根据前述“2) 藏愚科技原股东业绩补偿的会计处理”之回复，发行人在2016年末新增确认可供出售金融资产6,193.23万元，并相应确认其他综合收益6,193.23万元。在发行人完成定向股份回购或/及收到补偿款项后，终止对6,193.23万元可供出售金融资产的确认，将6,193.23万元其他综合收益转入营业外收入。

（三）发行人对外收购仍处于业绩承诺期的资产情况

截至本反馈意见回复出具日，发行人对外收购的标的资产仍处于业绩承诺期的为藏愚科技及普菲特。

1、藏愚科技

根据英飞拓与藏愚科技交易对方签署的《藏愚科技业绩补偿协议》，藏愚科技业绩承诺期为 2015 年度、2016 年度及 2017 年度。

2、普菲特

根据英飞拓与普菲特、普菲特股东及普菲特股权最终持有人签署的《普菲特股权收购协议》，普菲特业绩承诺期为 2016 年度、2017 年度及 2018 年度。

本反馈意见回复对仍处于业绩承诺期的藏愚科技及普菲特的业绩承诺有效性进行分析论证如下。

（四）发行人自有资金或募集资金增厚标的资产经营业绩的情形及是否影响业绩承诺的有效性

自 2015 年 1 月 1 日（藏愚科技业绩承诺期首日）起至本反馈回复出具日止，除少量定价公允的关联采销行为及以下借款事项外，公司没有其他向藏愚科技或普菲特追加投资、进行借款或被占用资金等增厚标的资产经营业绩的情形：

1、发行人委托银行向藏愚科技贷款

2015 年 7 月，发行人与招商银行深圳分行华侨城支行签署了《招商银行深圳分行委托贷款委托合同》，将自有人民币资金 600.00 万元委托招商银行深圳分行华侨城支行按委托贷款程序向藏愚科技发放和收回。借款期限为 2015 年 7 月 14 日至 2016 年 7 月 13 日，按市场利率约定年利率为 6.00%，自发行人划拨贷款之日起按贷款实际占用天数计息，每月计息一次，计息日为每月的 20 日。藏愚科技已经归还该笔贷款，并按合同约定支付了资金使用费。

藏愚科技合并报表扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润中，已扣除上述利息费用的影响；上述委托贷款行为未增厚藏愚科技的经营业绩，不影响业绩承诺的有效性。

2、发行人对藏愚科技借款

虽然藏愚科技凭借核心技术在平安城市及智能交通等细分市场取得了客户的

认可，但由于大型平安城市或智慧城市（含智能交通）项目投资金额很大，且多采取 BT 模式，客户付款周期较长且需要垫资，过去由于资金受限导致部分优质项目流失。自发行人完成对藏愚科技的收购，为促进藏愚科技业务发展，发行人陆续向藏愚科技借款以提供流动资金，发行人与藏愚科技签署的借款合同情况如下：

序号	期限	金额（万元）	年利率	生效情况
1	2015年08月12日起12个月	2,000.00	6.00%	到期
2	2015年10月13日起12个月	600.00	6.00%	到期
3	2015年11月27日起12个月	1,000.00	5.00%	到期
4	2016年02月01日起12个月	1,000.00	5.00%	到期
5	2016年05月09日起12个月	500.00	5.00%	生效中
6	2016年07月12日起12个月	600.00	5.00%	生效中
7	2016年08月01月起12个月	500.00	5.00%	生效中
8	2016年08月12日起12个月	2,000.00	5.00%	生效中
9	2016年10月13日起12个月	600.00	5.00%	生效中
10	2016年11月27日起12个月	1,000.00	5.00%	生效中
11	2016年12月23日起12个月	500.00	5.00%	生效中
12	2017年01月17日起12个月	500.00	5.00%	生效中
13	2017年01月31日起12个月	1,000.00	5.00%	生效中

注：以上《借款合同》贷款人均均为发行人，借款人均均为藏愚科技。

公司按市场利率约定藏愚科技资金成本，藏愚科技按照合同约定支付各笔借款利息，藏愚科技考核净利润中已扣除上述利息费用的影响；上述借款行为未增厚藏愚科技的经营业绩，不影响藏愚科技业绩承诺的有效性。

（五）发行人本次募集资金不会增厚标的资产经营业绩

1、本次募集资金用途

发行人本次非公开发行股票募集资金在扣除发行费用后将全部用于以下建设项目，具体情况如下：

单位：万元

序号	项目名称	项目投资总额	拟投入募集资金
1	收购普菲特 100%股权	640,344,725	640,000,000
2	补充流动资金	45,000,000	45,000,000
合计		685,344,725	685,000,000

“收购普菲特 100%股权项目”具体是指发行人使用非公开发行股票募集所得资金支付本次收购普菲特 100%股权的转让价款。由于该募投项目在公司本次非公开发行募集资金到位之前已先行投入，募集资金到位后将对先行投入部分予以

置换；“补充流动资金”项目系发行人为应对快速扩张的全球业务规模对流动资金需求上升而规划的募投项目。

2、本次募集资金具体使用计划

（1）本次募集资金到位后的具体使用计划

公司将按照《募集资金管理制度》的规定，遵循专户存放、专款专用、严格管理、如实披露的原则使用募集资金。本次募集资金到位后，公司将设立募集资金专户，建立本次募集资金使用的台账，公司将根据经营计划，按照相关法律法规和《深圳英飞拓科技股份有限公司募集资金管理办法》的规定，合理使用募集资金，确保使用本次募集资金的金额、时间记录清晰，能够实现独立核算。

（2）本次募集资金对标的资产业绩的增厚作用及业绩实现额核算方法

公司本次规划的“收购普菲特 100%股权项目”不会对尚处于业绩承诺期的藏愚科技及普菲特的业绩起到增厚作用。

公司“补充流动资金”项目系发行人为应对快速扩张的全球业务规模对流动资金需求上升而规划的募投项目。藏愚科技及普菲特为处于业绩承诺期的资产，若本次募集资金用于拓展藏愚科技或普菲特的经营规模，将可能增厚藏愚科技或普菲特的整体业绩。若公司向藏愚科技或普菲特提供借款，将与其签订借款合同，在借款合同中对借款期限、计息安排、还款安排等条款进行明确约定，并按市场利率及资金的实际使用天数核算藏愚科技或普菲特资金成本；若公司对藏愚科技或普菲特增资，仍将考虑增资款项对应的资金成本，资金成本按照市场利率及资金的实际使用天数核算，以确保藏愚科技或普菲特使用公司募集资金的资金成本公允合理。

三、请会计师：（1）说明标的资产实现业绩是否能区分后续投入资金（如有）单独核算，并说明理由；（2）说明会计师未来如何实施审计程序，保证被收购主体未来经营业绩独立核算。

（一）说明标的资产实现业绩是否能区分后续投入资金（如有）单独核算，并说明理由。

申请人于 2015 年发行股份及支付现金购买藏愚科技 100%股权，于 2016 年

支付现金购买普菲特 100%股权，购买完成后，藏愚科技和普菲特成为申请人全资子公司，除需要申请人董事会、股东大会决策的事项外，藏愚科技和普菲特均拥有独立的经营决策权，有独立的生产、采购、销售、研发等业务系统，有独立的财务部门，且配备了专职且充足的财务人员，建立了独立的会计核算体系，制定了内部财务管理制度等内控制度，能够独立进行财务核算。

（二）说明会计师未来如何实施审计程序，保证被收购主体未来经营业绩独立核算。

对申请人及被收购主体实施审计过程中，为核实被收购主体未来经营业绩是否独立核算，发行人会计师拟实施以下审计程序：

1、核查业绩承诺期内申请人与被收购主体之间的关联交易情况，若申请人与被收购主体之间存在关联交易，确认销售定价是否公允，如存在不公允定价，则在计算被收购主体承诺效益时扣除其影响部分；

2、核查业绩承诺期内申请人与被收购主体之间的资金往来情况，若申请人提供流动资金给被收购主体，则按照同期银行贷款利率计算资金占用费；若申请人对被收购主体进行增资，则按市场利率及实际使用时间计算资金成本；若被收购主体提供流动资金给申请人，则在计算被收购主体承诺效益时将其收取的资金占用费予以扣除；

3、核查业绩承诺期内被收购主体的客户变化，确认申请人渠道带来的新增客户情况，并计算该等新增客户给被收购主体带来的增量效益，检查被收购主体对该等客户的定价政策，并与提供给其他无关联客户的同类服务情况进行比较，确认销售定价是否公允，如存在不公允定价，则在计算被收购主体承诺效益时扣除其影响部分；

4、核查业绩承诺期内被收购主体的供应商变化，确认申请人渠道带来的新增供应商情况，检查被收购主体与该等供应商的采购定价政策，并与其他无关联供应商的同类产品或服务情况进行比较，确认采购定价是否公允，如存在不公允定价，则在计算被收购主体承诺效益时扣除其影响部分；

5、核查业绩承诺期内申请人是否存在为被收购主体承担人员公司及其他费用的情况，如存在，则在计算被收购主体承诺效益时扣除其影响。

发行人会计师认为，通过实施上述审计程序，可以合理保证被收购主体未来经营业绩独立核算。

四、请保荐机构予以核查，并对标的资产业绩独立核算的保障措施是否充分，是否会导致“承诺业绩实现情况无法衡量，承诺主体不履行相关承诺，从而损害上市公司中小股东利益”的情形出具核查意见。

回复：

保荐机构取得并查阅了发行人《非公开发行 A 股股票募集资金运用可行性分析报告》、《深圳英飞拓科技股份有限公司募集资金管理办法》、《藏愚科技业绩补偿协议》、《普菲特股权收购协议》、藏愚科技及普菲特董事会、股东会等经营或财务决策文件等资料，与藏愚科技及普菲特董事会成员、管理层、财务部经理等人员进行访谈了解其会计核算及内部控制情况，同时就发行人会计师为核实被收购主体未来经营业绩是否独立核算拟实施的审计程序与发行人会计师进行论证。

经核查，保荐机构认为：发行人已经建立了募集资金管理办法，发行人本次募集资金到位后，将存放于发行人所设立的募集资金专户中，使用募集资金金额、时间记录清晰，能够单独核算。被收购主体藏愚科技及普菲特有独立的生产、采购、销售等业务系统，有独立的财务部门，建立了独立的会计核算体系，制定了内部财务管理制度等内控制度，能够独立进行财务核算。会计师设计了可以合理保证被收购主体未来经营业绩独立核算的审计程序，被收购主体未来经营业绩独立核算的措施充分，不会导致“承诺业绩实现情况无法衡量、承诺主体不履行相关承诺，从而损害上市公司中小股东利益”的情形，保荐机构将督促发行人对后续业绩承诺履行情况进行及时和充分的披露。

重点问题五

申请人拟使用部分募集资金补充流动资金。请申请人结合前次募集资金使用情况，上市公司报告期营业收入增长，经营性应收（应收账款、预付账款及应收票据）、应付（应付账款、预收账款及应付票据）及库存科目对流动资金的占用等情况，说明本次募集资金用于补充流动资金的测算过程。请保荐机构

出具核查意见。

请说明本次非公开发行相关董事会决议日前六个月起至今，除本次募集资金投资项目以外，公司实施或拟实施的重大投资或资产购买的交易内容、交易金额、资金来源、交易完成情况或计划完成时间。同时，请申请人说明未来三个月有无进行重大投资或资产购买的计划。请申请人结合上述情况说明公司是否存在变相通过本次募集资金实施重大投资或资产购买的情形。请保荐机构对上述事项进行核查，并就申请人是否存在变相通过本次募集资金实施重大投资或资产购买的情形发表意见。上述重大投资或资产购买的范围，参照证监会《上市公司信息披露管理办法》、证券交易所《股票上市规则》的有关规定。

回复：

一、申请人拟使用部分募集资金补充流动资金。请申请人结合前次募集资金使用情况，上市公司报告期营业收入增长，经营性应收（应收账款、预付账款及应收票据）、应付（应付账款、预收账款及应付票据）及库存科目对流动资金的占用等情况，说明本次募集资金用于补充流动资金的测算过程。请保荐机构出具核查意见。

（一）补充流动资金测算假设前提

1、报告期内申请人营业收入增长情况及营业收入假设

2012年1月1日至申请人首次公告《2016年度非公开发行A股股票预案》之日，申请人的重大资产重组情况如下：

（1）2011年12月9日，March特别委员会与申请人及申请人全资子公司加拿大英飞拓签订收购协议，约定申请人以全资子公司加拿大英飞拓协议收购March 100%股权，收购价格为9,025.57万加元（约合人民币5.54亿元）。2011年12月21日，公司召开第二届董事会第二十次会议并审议通过了《关于〈公司重大资产购买报告书（草案）及其摘要〉的议案》，并于2012年1月10日召开2012年第一次临时股东大会并审议通过了《关于深圳英飞拓科技股份有限公司重大资产购买方案的议案》。上述交易于2012年4月获得中国证监会核准，于2012年4月完成，申请人于2012年4月完成对March的并表。

(2) 2014 年 10 月 15 日,申请人与 Swann International Investment Pty LTD、Timothy David Swann 以及 IC&PA Barton Pty Ltd 共同签署了《股权转让协议》,约定申请人用现金收购 Swann 的 97.5%股份,收购价格为 8,716.86 万美元。同日,申请人召开第三届董事会第十次会议并审议通过该次交易相关议案,并于 2014 年 11 月 5 日召开 2014 年第三次临时股东大会决议审议通过了《关于<重大资产购买报告书(草案)>及其摘要的议案》。2014 年 12 月 1 日,申请人完成对 Swann 97.5%股权的交割,并于同月完成对 Swann 的并表。

(3) 2015 年 2 月 10 日,公司与李文德、潘闻君、叶剑、赵滨、唐胜兰、苗玉荣、阮如丹、刘玲梅合计 8 名藏愚科技股东签署了《深圳英飞拓科技股份有限公司发行股份及支付现金购买资产协议》。2015 年 4 月 23 日,公司召开第三届董事会第二十一次会议并审议通过了该次交易的相关议案,并于 2015 年 5 月 13 日召开 2015 年第一次临时股东大会,审议通过了该次交易的相关议案。2015 年 7 月 21 日,中国证监会《关于核准深圳英飞拓科技股份有限公司向李文德等发行股份购买资产的批复》(证监许可[2015]1734 号)对本次交易予以核准,申请人于同月完成对藏愚科技并表。

(4) 2016 年 9 月 8 日,公司与普菲特及其股东普睿投资、数聚时代以及普菲特股权的最终持有人饶轩志、李峰、龚伟签署了《普菲特股权收购协议》。2016 年 9 月 10 日,公司召开第三届董事会第三十次会议审议通过了该次交易的相关议案,并经 2016 年 9 月 29 日召开第四次临时股东大会审议通过。截至 2016 年 10 月,公司已完成普菲特 100%股权的过户手续及相关工商变更登记工作,并完成并表。

假设申请人于 2013 年 1 月 1 日完成了对 March、Swann、藏愚科技以及普菲特的合并,按照模拟报表的角度来看,申请人 2013 年度、2014 年度和 2015 年度的营业收入分别为 180,382.15 万元、192,222.51 万元、210,141.44 万元,营业收入增长率分别为 6.56%、9.32%,最近三年的算数平均增长率为 7.94%。

注:上述申请人营业收入测算基于(1)2013-2015 年度申请人经审计的财务报告;(2)2013-2014 年度藏愚科技和其子公司科骏信息备考合并财务报表审计报告;(3)2013 年度普菲特经正中珠江会计师事务所(特殊普通合伙)审计的财务报告、2014-2015 年度普菲特经立信会计师事务所(特殊普通合伙)审

计的财务报告；（4）2013 年度、2014 年度 Swann 未经审计的财务数据（Swann2013 年 7 月 1 日至 2014 年 6 月 30 日、2014 年 7 月 1 日至 2014 年 12 月 31 日的财务报告已经审计）。

需说明的是，上述营业收入增长率的假设仅为测算本次非公开发行募集资金用于补充流动资金的合理性不代表申请人对 2016-2018 年经营情况及趋势的判断，亦不构成盈利预测。

2、2016 年-2018 年末销售百分比假设

预计 2016 年-2018 年各年年末申请人各项经营性资产及经营性负债的余额占营业收入的比重与 2015 年末申请人备考合并财务报表审阅报告（信会师报字[2016]第 310890 号）中 2015 年末各项经营性资产余额及经营性负债的销售百分比一致。

3、流动资金占用额及新增流动资金缺口计算公式

流动资金占用额 = 应收账款余额 + 应收票据余额 + 预付款项余额 + 存货余额 - 应付账款余额 - 应付票据余额 - 预收款项余额

新增流动资金缺口 = 2018 年末流动资金占用金额 - 2015 年末流动资金占用金额

（二）具体测算细节

单位：万元

项目	2015 年度/2015 年末 财务数据		2016 年-2018 年 预计财务数据		
	金额	销售百分比	2016 年度/ 2016 年末	2017 年度/ 2017 年末	2018 年度/ 2018 年末
营业收入	208,954.84	100.00%	225,545.85	243,454.19	262,784.45
应收票据余额	4,596.80	2.20%	4,961.78	5,355.75	5,780.99
应收账款余额	69,262.73	33.15%	74,762.19	80,698.30	87,105.75
预付款项余额	5,289.68	2.53%	5,709.69	6,163.03	6,652.38
存货余额	49,102.49	23.50%	53,001.23	57,209.53	61,751.97
经营性资产合计	128,251.70	61.38%	138,434.88	149,426.61	161,291.09
预收款项	8,237.38	3.94%	8,891.43	9,597.41	10,359.44
应付票据	578.95	0.28%	624.92	674.54	728.10
应付账款	20,800.74	9.95%	22,452.31	24,235.03	26,159.29
经营性负债合计	29,617.07	14.17%	31,968.66	34,506.98	37,246.83
流动资金占用额	98,634.63	47.20%	106,466.22	114,919.64	124,044.26
2016 年至 2018 年末新增流动资金缺口			25,409.63		

如上表所示，申请人 2016 年、2017 年、2018 年流动资金占用额分别为 106,466.22 万元、114,919.64 万元、124,044.26 万元，2016 年至 2018 年流动资金缺口规模为 25,409.63 万元。本次非公开发行募集资金净额计划投资于补充流动资金总额为 4,500.00 万元，未超过 2016 年至 2018 年预测期新增流动资金缺口。

（三）前次募集资金使用情况

截至 2016 年 9 月 30 日，申请人 2010 年度公开发行募集资金总额 185,403.61 万元，募集资金账户产生利息收入扣除手续费支出后产生净收入的金额 9,463.09 万元，使用募集资金购买理财产品产生的收益金额 7,639.75 万元，已累计使用 202,506.43 万元，募集资金存储账户余额 132.81 元。

截至 2016 年 9 月 30 日，申请人 2015 年度发行股份和支付现金购买资产募集资金总额 12,180.00 万元，已累积使用募集资金总额 12,180.00 万元。本次发行股份仅涉及以发行股票及支付现金形式购买藏愚科技 100%股权，未涉及募集资金的实际流入，不存在资金到账时间及资金在专项账户的存放情况。

截至 2016 年 9 月 30 日，申请人 2016 年度非公开发行股份募集资金总额 73,308.40 万元，已累积使用募集资金总额 5,610.08 万元，其中实际投资于平安城市全球产业化项目 5,502.09 万元，实际投资于全球信息化平台建设项目 107.99 万元，2016 年度非公开发行尚未使用的募集资金 73,298.49 万元存储于募集资金存储专户。公司第三届董事会第二十四会议及公司 2015 年第三次临时股东大会审议通过该次募集资金净额用于平安城市全球产业化项目、智能家居全球产业化项目、互联网+社会视频安防运营服务平台以及全球信息化平台建设项目的建设。

（四）保荐机构核查意见

经核查，保荐机构认为：申请人结合自身业务发展状况补充流动资金金额的测算具有合理性，补充流动资金金额未超过预测期新增流动资金缺口。本次募集资金补充流动资金项目具有必要性和合理性。

二、请说明本次非公开发行相关董事会决议日前六个月起至今，除本次募集资金投资项目以外，公司实施或拟实施的重大投资或资产购买的交易内容、交易金额、资金来源、交易完成情况或计划完成时

间。同时，请申请人说明未来三个月有无进行重大投资或资产购买的计划。请申请人结合上述情况说明公司是否存在变相通过本次募集资金实施重大投资或资产购买的情形。请保荐机构对上述事项进行核查，并就申请人是否存在变相通过本次募集资金实施重大投资或资产购买的情形发表意见。上述重大投资或资产购买的范围，参照证监会《上市公司信息披露管理办法》、证券交易所《股票上市规则》的有关规定。

（一）自本次非公开发行相关董事会决议日前六个月起至今，除本次拟募集资金投资项目外，公司实施或拟实施的重大投资或资产购买情况

自本次非公开发行股票相关董事会决议日（2016年9月12日）前六个月起至本反馈意见回复出具日，公司实施或拟实施的重大投资或资产购买情况如下：

交易内容	交易金额	资金来源	交易完成情况/计划完成时间
公司向深圳市迪威乐云商股份有限公司增资，增资完成后持股5.84%	300万元人民币	自有资金	投资款支付完毕，股权已完成交割
公司分别收购孙世伟、苏州海汇投资有限公司分别持有的上海伟视清数字技术有限公司40%股权及20%股权，股权转让完成后公司持股60%	1,800万元人民币	自有资金	股权转让款支付完毕，股权已完成交割

注：上述公司的对外投资或资产购买行为未构成重大资产重组。

截至本反馈意见回复出具日，前述对外投资或资产购买的相关交易价款均已支付，不存在使用本次募集资金支付前述交易对价的安排。

（二）公司未来三个月拟进行的重大的投资或资产购买计划

根据公司及实际控制人出具的说明文件，截至本反馈意见回复出具日，公司未来三个月内暂无其他确定性的重大投资或资产购买的计划。若未来三个月内出现有利于公司和股东利益的重大投资或购买计划，公司承诺将以自有资金或另行筹资进行投资，且将依据《上市公司信息披露管理办法》、《深圳证券交易所股票上市规则》等有关规定做好信息披露工作。

（三）保荐机构核查意见

保荐机构查阅了发行人《非公开发行 A 股股票募集资金运用可行性分析报告》、对外投资或股权收购协议、投资款或股权转让款支付凭证，并访谈了发行人实际控制人及董事会秘书。

经核查，保荐机构认为：发行人本次非公开发行募集资金在扣除发行费用将分别用于“收购普菲特 100%股权”项目及“补充流动资金”项目，通过本次非公开发行股票募集资金投资项目的实施，一方面公司业务将拓展至数字营销领域，另一方面公司将满足全球业务规模持续扩张对流动资金的需求，本次非公开发行计划已经制定明确合理的募集资金使用安排。截至本反馈意见回复出具日，公司已经支付重大投资或资产购买的相关价款，且公司未来三个月内暂无其他确定性的重大投资或资产购买的计划。不存在变相通过本次募集资金实施重大投资或资产购买的情形。

二、一般问题

一般问题一

截至 2015 年末，申请人商誉资产余额 7.89 亿元。请申请人报告期对商誉减值测试的过程与结果，是否符合企业会计准则的规定。

回复：

一、商誉形成情况概述

截至 2015 年末，申请人商誉资产余额 7.89 亿元，由以下三项非同一控制下的收购交易形成：

（一）申请人于 2012 年 4 月收购 March 100%的股权，交易对价为 9,108.43 万美元，March 在购买日净资产公允价值为 4,412.68 万美元，两者的差额 4,695.75 万美元确认为商誉，截至 2015 年末按年末时点汇率折算为人民币 30,492.30 万元。

（二）申请人于 2014 年 12 月收购 Swann97.5%的股权，交易对价为 8,565.81 万美元，发行人享有的 Swann 在购买日净资产公允价值份额为 3,488.43 万美元，两者的差额 5,077.38 万美元确认为商誉，截至 2015 年末按年末时点汇

率折算为人民币 32,970.47 万元。

(三) 申请人于 2015 年 7 月收购藏愚科技 100%的股权，交易对价为人民币 21,000.00 万元，藏愚科技在购买日的可辨认净资产公允价值为人民币 5,505.03 万元，两者的差额人民币 15,494.97 万元确认为商誉。

二、商誉减值测试过程和结果

公司遵循企业会计准则的相关规定，于每个资产负债表日，分别将 March、Swann、藏愚科技单独作为一个资产组组合，并聘请专业投资机构对商誉进行减值测试。申请人将资产组账面价值与其可收回金额进行比较，确定资产组（包括商誉）是否发生了减值。上述资产组如发生减值，应首先确认商誉的减值损失，若减值金额小于商誉的账面价值，则该减值金额为商誉的减值损失；若减值金额大于商誉的账面价值，则商誉应全部确认减值损失，再根据资产组或资产组组合中除商誉以外的其他各项资产的账面价值所占比重，按比例分摊其他各项资产的减值损失。

(一) March 商誉减值测试过程和结果

March 自收购以来公司运营良好，2015 年、2014 年和 2013 年分别实现净利润为 1,325.61 万美元、614.55 万美元和 456.51 万美元。申请人于 2013 年、2014 年末、2015 年末均聘请了加拿大安可拓专业会计师事务所（AccXpert Business Solutions Ltd., Ottawa, Canada）对收购 March 所产生的商誉进行评估，根据 March 公司 2013 年、2014 年、2015 年实际完成业绩情况及以后年度的盈利预测数据，对收购 March 产生的商誉进行减值测试，计算得出 2015 年 12 月 31 日 March 股东权益价值为 16,161.91 万美元，高于可辨认净资产账面价值和商誉之和 8,948.51 万美元，不存在商誉减值。

1、核心评估参数分析

(1) 营业收入预测

基于March管理层预测并经沟通后，关于March营业收入数据的具体预测见下表：

单位：万美元

项目	2015年 (实际)	预测年度			稳定年份
		2016年	2017年	2018年	
营业收入	8,687.99	8,687.99	8,861.75	9,083.68	9,083.68

March营业收入增长变动原因如下：

1) 全球视频监控市场持续增长

根据March2015年度商誉减值测试评估基准日前Research and Markets发布的市场预测数据，全球网络视频监控市场的收入在2013-2018年期间，年复合增长率预计将达到25%左右。

2) March为海外安防领域著名品牌，商业模式成熟

March总部位于加拿大渥太华，被发行人并购前为加拿大上市公司。March主营业务为视频监控设备的研发、生产和销售，产品主要包括网络数字视频录像机（DVR/NVR）、编码器、IP摄像机、移动数字视频录像机和视频管理软件，为银行、零售、运输、工商业等行业客户及政府部门提供企业级的视频监控及分析的解决方案，March为海外银行行业和连锁零售行业安防领域著名品牌。

自发行人并购March以来，March经营情况良好，盈利能力稳步提升，逐步进入企业成熟发展期。基于谨慎性，预测March增长期为三年，2016年预测营业收入与2015年保持一致，2017年及2018年营业收入保持以不高于3%的速率增长。2019年起进入稳定年份。结合March所处行业的市场增长率，March管理层按商誉减值测试时的市场定位对企业的运营情况及行业发展状况进行预测，营业收入预测具有合理性。

(2) 营业成本预测

关于March营业成本数据的具体预测见下表：

单位：万美元

项目	2015年 (实际)	预测年度			稳定年份
		2016年	2017年	2018年	
营业成本	3,794.22	3,983.92	4,066.51	4,168.18	4,168.18
营业收入	8,687.99	8,687.99	8,861.75	9,083.68	9,083.68
毛利率	56%	54%	54%	54%	54%

March核心产品为DVR、NVR和IP摄像机。March将产品部件的生产、分销和

维修服务外包给新美亚电子制造服务公司（Sanmia）等全球知名合作伙伴，March自身专注于视频监控系统的的设计、研发及提供全套视频监控系统解决方案。March在产品设计的环节与工程师深度合作通过改善设计模型以降低原材料成本并参与部分核心原材料的价格谈判与采购。

收购以来，March经营状况持续改善，毛利率稳定提升。随着March进入成熟发展期，预期March毛利率进一步提升空间不大，基于谨慎性，于March股权价值评估基准日对未来营业成本进行预测时假设未来年度毛利率较最近一年毛利率略有下调，约54%。

(3) 销售费用预测

关于March销售费用数据的具体预测见下表：

单位：万美元

项目	2015年 (实际)	预测年度			稳定年份
		2016年	2017年	2018年	
销售费用	1,892.63	1,930.48	1,949.78	1,949.78	1,949.78
占收入比重	21.78%	22.22%	22.00%	21.46%	21.46%

March销售费用主要由销售人员工资、宣传费、广告费、差旅费等与企业经营相关的费用组成。

根据March前三年的销售费用占营业收入变动分析及最近一年销售费用占营业收入比例进行预测，2013年至2015年期间March销售费用占营业收入比例呈缓慢上升趋势，于March股权价值评估基准日假设March 2016年销售费用占营业收入比例小幅上升，2017年至2018年期间销售费用占营业收入比例缓慢下降并在2019年进入稳定年份。

(4) 管理费用预测

关于March管理费用数据的具体预测见下表：

单位：万美元

项目	2015年 (实际)	预测年度			稳定年份
		2016年	2017年	2018年	
管理费用	1,519.65	1,550.05	1,565.55	1,565.55	1,565.55
占收入比重	17.49%	17.84%	17.67%	17.23%	17.23%

March管理费用主要由技术开发费、职工薪酬等与企业经营相关的费用组

成。

根据March前三年的管理费用占营业收入变动分析及最近一年管理费用占营业收入比例进行预测，由于March进入成熟发展期，于March股权价值评估基准日对未来管理费用进行预测时假设2016年管理费用较2015年小幅上升，自2018年起管理费用规模保持稳定。

（5）财务费用预测

March 2014年及2015年财务费用主要是由利息收入、汇兑损益及手续费支出组成，March 2015年度财务费用为-239,507美元。近三年来，March短期借款及长期借款账面均无余额，主要通过经营活动形成的现金流入支持企业发展。根据管理层对March资本结构的预期以及未来年度现金流情况，合理预测后续各期财务费用为零。

（6）折现率

发行人委托的加拿大安可拓专业会计事务所有限公司基于March经营所在地加拿大及美国较低利率水平及对March成熟经营模式的理理解，在收益法评估中使用5.225%作为折现率。

基于谨慎性考虑，发行人亦聘请了沃克森评估师采用中国通用的加权平均资本成本模型（WACC）对March评估中的折现率进行了重新测定，具体测定过程如下：

1）无风险收益率 R_f ，评估中选择加拿大2015年12月31距到期日10年以上国债的算数平均到期收益率1.22%作为无风险收益率。

2）市场风险报酬率ERP，选取纽约大学经济学家达莫达兰公布的加拿大的股权风险溢价6.00%，即 $ERP=6.00\%$ 。

3） β 值，公司业务区域遍布加拿大、北美、欧洲等。考虑到公司业务分布区域，本次可比公司所在资本市场的选择确定为：美国纳斯达克证券交易所、美国纽约证券交易所、加拿大的多伦多股票交易所与英国伦敦证券交易所。经过多个资本市场可比公司的筛选，在前述几个证券交易所中按照业务及产品类似，规模相当、历史业绩相似、股票上市交易时间超过3年为标准，最后确定以下三家公司为可比公司（March被发行人收购前为在加拿大多伦多证券交易所上

市的公司，收购的交易价格在参考March当时二级市场股票价格的基础上，充分考虑当时净资产、品牌等因素后综合确定，未使用收益法进行评估）。

序号	公司名称	证券交易所	上市日期	股票代码
1	Napco Security Technologies, Inc	纳斯达克	1990年	NSSC
2	Avigilon Corporation	多伦多	2011年	AVO
3	IndigoVision Group plc	伦敦	2000年	IND

根据万得资讯查询可比公司的有财务杠杆的Beta，然后再计算出各公司无财务杠杆的Beta，最后再根据公司的财务杠杆折算企业的Beta。具体数据见下表：

对比公司名称	证券代码	Beta (β U)
NapcoSecurity Technologies, Inc	NSSC	0.4778
Avigilon Corporation	AVO	0.4858
IndigoVision Group plc	IND	0.8849
平均		0.6162

经复核March资产负债表，March无有息负债，β L取0.6162。

4) 特性风险调整系数Rc，企业特定风险主要与企业规模、企业所处经营阶段、历史经营状况、企业的财务风险、主要产品所处发展阶段、企业经营业务及产品和地区的分布、公司内部管理及控制机制、管理人员的经验和资历、对主要客户的依赖等因素，确定March的企业特定风险调整系数Rc为3.00%。

5) 权益资本成本Ke：

$$Ke=R_f+\beta\times(ERP)+R_c$$

$$=1.22\%+0.6161\times6.00\%+3.00\%=7.92\%$$

6) 折现率r，根据March实际负债情况、管理层对March资本结构的预期及未来现金流量预期，March目前及预测期目标资本结构（D/E）为0。

将上述各值分别代入公式即有：

$$WACC=K_e\times E/(D+E)+K_d\times D/(D+E)\times(1-t)$$

$$=7.92\%$$

发行人将使用沃克森测算的March折现率再次计算March股东全部权益价值并进行商誉减值测试。

(7) 企业股东全部权益价值的确定

根据上述各项预测，March未来各年度自由现金流量及经营性资产价值预测如下：

单位：万美元

项目	2016年	2017年	2018年	稳定年份
营业收入	8,687.99	8,861.75	9,083.68	9,083.68
营业成本	3,983.92	4,066.51	4,168.18	4,168.18
营业税金及附加	434.40	443.09	454.18	454.18
销售费用	1,930.48	1,949.78	1,949.78	1,949.78
管理费用	1,550.05	1,565.55	1,565.55	1,565.55
财务费用	-	-	-	-
营业利润	789.14	836.81	945.98	945.98
利润总额	789.14	836.81	945.98	945.98
所得税费用	31.57	33.47	94.60	94.60
净利润	757.58	803.34	851.39	851.39
净现金流量[注]	757.58	803.34	851.39	851.39
折现率	5.225%	5.225%	5.225%	5.225%
折现系数	0.9503	0.9032	0.8583	0.8583
净现金流量年末现值	719.96	725.54	730.75	13,985.66
合计（经营性资产价值）	16,161.91			
股东全部权益价值[注]	16,161.91			

注：①March 处于成熟发展期，根据管理层对未来业务发展规划的预期，预测年度及稳定年份的资本性支出的金额与折旧及摊销的金额一致并相互抵消。②March 报告期内经营性活动现金流入净额呈稳步增长趋势，而营运资金追加需求逐渐饱和，截止 2015 年 12 月 31 日，March 货币资金为 2,357.71 万美元；基于评估预测期中较为保守的营业收入增长率，预期 March 的货币资金可覆盖预测期内的营运资金追加需求。③截止 2015 年 12 月 31 日，March 无付息债务。综上所述，可假设净现金流量等于净利润，股东全部权益价值等于经营性资产价值。

2、商誉减值测算及其结果

基于加拿大安可拓专业会计师事务所对所收购的March股东全部权益价值进行的评估结果，商誉减值测算表如下：

单位：万美元

项目	商誉	2015年末可辨认净资产	合计
账面价值	4,695.75	4,252.76	8,948.51
可回收金额[注]	16,161.91		
减值损失金额	-		

注：假设其它参数及假设与加拿大安可拓专业会计师事务所保持一致，基于沃克森评估师测定的7.92%作为折现率重新计算 March 股东全部权益价值为 10,621.69 万美元，仍大于 2015 年末 March 可辨认净资产与商誉的合计账面价值。

基于上述测算，March 2015 年商誉减值测试选定的核心参数及测试过程合理，经测试，March 于 2015 年 12 月 31 日无商誉减值情况，不计提商誉减值准备符合会计准则的相关规定。

3、2016 年度实际经营情况与预测经营情况的差异说明

2016 年，March 实现净利润 1,124.53 万美元（折合为人民币 7,467.02 万元），高于加拿大安可拓专业会计师事务所预测的 2016 年度净利润 757.58 万美元。March 实际经营情况较好于 2015 年商誉减值测试评估中的预测经营情况，March 2016 年度商誉无减值迹象。

（二）Swann 商誉减值测试过程和结果

发行人收购 Swann 时委托沃克森评估师对 Swann 的股东全部权益价值进行评估，以 2014 年 6 月 30 日为评估基准日，采用市场法和收益法对 Swann 的股东全部权益价值评估的评估值分别为 9,019.25 万美元和 13,960.42 万美元，沃克森评估师采用金额较小的市场法评估结果作为 Swann 的股东全部权益价值的最终评估结论。

基于 2015 年度财务报告目的，发行人须对 Swann 的股权投资进行减值测试，发行人聘请了沃克森对 Swann 截至 2015 年 12 月 31 日评估基准日所涉及的股东全部权益使用收益法进行评估，评估值为 9,465.05 万美元。虽较收购 Swann 时的收益法评估值下降 4,495.37 万美元，但基于收益法测得的资产（Swann 97.5% 股权）未来现金流量的折现价值仍高于归属于发行人的可辨认净资产账面价值和商誉之和 9,055.68 万美元。根据《企业会计准则第 8 号——资产减值》的相关规定——“可收回金额应当根据资产的公允价值减去处置费用后的净额与资产预计未来现金流量的现值两者之间较高者确定”，沃克森基于收益法评估结果无商誉减值迹象，则不再计算 Swann 资产公允价值减去处置费用的净额。综上，2015 年末无 Swann 商誉减值情况。

1、核心评估参数分析

沃克森评估师预测基准是根据已经审计的2012年7月1日至2015年12月31日的财务报表，以近3年的经营业绩为基础，根据所涉在市场国家或地区的宏观政策，研究了Swann所处行业市场的现状与前景，分析了Swann的优势与劣势，尤其是所面临的市场环境和未来的发展前景及潜力，并依据企业的发展规划，经过综合分析研究编制的。

(1) 营业收入预测

基于Swann管理层预测并经沃克森评估师与其沟通后，沃克森关于Swann营业收入数据的具体预测见下表：

单位：万美元

项目	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	稳定年份
美国	9,548.00	10,320.80	11,134.20	11,975.60	12,868.20	12,868.20
澳大利亚	1,510.00	1,571.40	1,687.80	1,813.90	1,949.70	1,949.70
英国	2,678.60	2,842.10	3,055.50	3,278.60	3,530.80	3,530.80
香港及其他	213.40	223.10	242.50	261.90	281.30	281.30
总计	13,950.00	14,957.40	16,120.00	17,330.00	18,630.00	18,630.00

预测年度Swann的整体营业收入增长率情况如下：

项目	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年
营业收入增长率	7.49%	7.22%	7.77%	7.51%	7.50%
2016年至2020年期间（预测年度）年均复合增长率	7.50%				

Swann以渠道销售为主要销售模式，通过多样化的销售渠道实现营业收入，对Swann营业收入的预测主要依赖于销售渠道需求信息的收集、行业研究报告及历史增长趋势。

结合Swann所处行业及其销售区域的市场增长率，通过对历史年度收入进行分析，查阅发行人收购Swann时评估机构沃克森出具的评估报告及评估说明，同时咨询Swann管理层及相关市场部门人员，对Swann重点销售区域的视频监控市场进行分析，2015年Swann商誉减值测试评估中关于Swann的营业收入预测数据具有合理性，具体原因如下。

1) Swann所处民用安防视频监控设备市场增长迅速

Swann主要定位于小微企业及家庭等民用安防领域，致力于提供可以与各

种监控设备无缝连接的DIY视频监控产品，主要产品包括监控系统、监控套装、摄像头、无线IP视频监控和其他配件。公司通过实体零售商、网络零售商、自有的电子商店、分销网络、增值零售商、批发商及系统整合人员销售其产品。公司业务区域遍布澳大利亚、北美、欧洲、亚太地区等。

Swann所处行业为安防视频监控设备市场，聚焦于安防设备市场中的民用安防领域。

根据Memoori出具的市场报告显示，2015年全球安防设备市场总值达272.5亿美元，预测2016年该数值将以8.00%继续增长。

根据IHS Technology出具的《The World Market For Consumer and DIY Video Surveillance Equipment-2014》，Swann所处的消费类与DIY视频监控设备市场2013至2018年间的全球年均复合增长率预计为28.10%。

IHS Technology预测的消费类与DIY视频监控设备全球各区域市场规模及增长率情况如下：

区域	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2013-2018期间 年均复合增长率
美国	28.5%	31.3%	31.4%	30.3%	29.0%	30.1%
澳大利亚	17.2%	21.4%	23.1%	24.3%	23.9%	22.0%
西欧	10.9%	15.9%	16.4%	15.2%	13.9%	14.4%
全球	24.6%	29.4%	29.8%	28.7%	27.9%	28.1%

与IHS预测的行业市场规模增长率相比，基于商誉减值测试目的预测Swann 2016年至2020年期间年均复合增长率较为谨慎，具有合理性。

2) Swann市场龙头地位稳固，近年营业收入增速显著

IHS Technology研究数据显示，在2011年及2013年消费类与DIY视频监控设备市场份额估算中，Swann市场份额均位居第一（IHS Technology于2015年商誉减值测试评估基准日后的研究数据显示在2015年消费类与DIY视频监控设备市场份额估算中，Swann市场份额仍位居第一）。IHS Technology研究数据反映出Swann在消费类与DIY视频监控设备领域拥有较强的竞争优势，这为Swann后续营收规模增长奠定了良好的市场基础。

2013年消费类与DIY视频监控设备市场份额估算排名

Market share estimates for consumer and DIY video surveillance equipment

World in 2013 - \$ Revenues

Company Name		2013 Market Share
1.	Swann Communications	13.7%
2.	Lorex Technology	8.9%
3.	Dropcam	8.1%
4.	Digital Peripheral Solutions (Q-See)	6.9%
5.	Samsung	5.6%
6.	D-Link	5.5%
7.	Uniden	3.4%
8.	Night Owl Security Products	3.4%
9.	Foscam	3.1%
10.	Zmodo	2.9%
Others		38.5%

数据来源：IHS Technology

Swann拥有的下列竞争优势是获得未来年度收入增长的成功关键因素：

①全球范围的强大销售网络，Swann在全球拥有过万个零售点，与多家超大型的零售商（如Fry’ s Electronics、Best Buy、Costco、Wal-Mart、Sam’ s Club、Dick Smith）长期合作，同时开展与电子零售商合作，实现网上网下相互结合的销售渠道；

②产品具有个性化，根据顾客不同需求组合销售不同产品；

③顾客认知度较高，市场份额较高，品牌优势明显。

此外，Swann抓住消费类及DIY视频监控民用安防领域产品向智能家居产品升级的发展趋势，陆续推出InTouch产品及SwannOne智能家居方案。

Swann2012年度至2015年度营业收入年均复合增长率为13.84%。基于Swann自身的竞争优势及产业发展战略，Swann管理层预期公司将随着行业发展趋势保持较为温和的营业收入增长速度。2015年末商誉减值测试评估中对Swann 2016年至2020年期间的营业收入预测年均复合增长率更为谨慎，具有合理性。

3) Swann营业收入预测考虑了2015年度行业竞争加剧等外部影响

Swann2015年度营业收入较2014年度小幅下滑，一方面系因为澳元兑美元汇

率及英镑兑美元汇率持续下降，Swann约30%销售发生在澳洲和英国，受汇率波动的影响，公司业绩出现下滑，另一方面系因为Swann竞争对手采取了激进的定价策略抢占线上市场，对公司整体业绩产生了不利影响。

Swann管理层在制定2016年度及后续年度的盈利预测时，结合了英飞拓收购Swann时收益法评估中的盈利预测情况与实际业绩的差异情况，以评判预测当期现金流量所依据的假设的合理性。根据沃克森基于收购目的出具的《拟收购Swann Communications Pty Ltd. 股权项目资产评估说明》（沃克森评报字[2014]第0288号，以下简称《Swann收购评估说明》），于收购评估基准日预测2015年至2019年间复合增长率为9.79%。Swann2015年商誉减值测试评估中预测年度营业收入复合增长率为7.50%，已较收购Swann时预测的营业收入复合增长率下调，具有合理性。

综上，与IHS Technology预测的消费类与DIY视频监控设备全球市场2013-2018期间年均复合增长率、Memoor i市场报告预测的2016年全球安防设备市场增长率、英飞拓收购Swann时预测的2015年至2019年期间年均复合增长率等指标详见下方表格：

参考数据来源	IHS Technology	Memoor i	沃克森	Swann财务数据
指标类型	消费类与DIY视频监控设备全球市场2013-2018期间年均复合增长率	2016年全球安防设备市场增长率	英飞拓收购Swann时预测的2015年至2019年期间年均复合增长率	Swann2012年度至2015年度营业收入年均复合增长率
指标数据	28.10%	8.00%	9.79%	13.84%

与参考指标相比，基于商誉减值测试目的预测Swann 2016年至2020年期间年均复合增长率考虑了市场竞争加剧等不利因素，总体较为谨慎，具有合理性。

(2) 营业成本预测

沃克森评估师关于Swann营业成本数据的具体预测见下表：

单位：万美元

项目	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	稳定年份
营业成本	10,025.31	10,718.01	11,583.17	12,471.88	13,410.72	13,410.72
营业收入	13,950.00	14,957.40	16,120.00	17,330.00	18,630.00	18,630.00

毛利率	28.13%	28.34%	28.14%	28.03%	28.02%	28.02%
-----	--------	--------	--------	--------	--------	--------

1) Swann预测期间毛利率在最近三年变动区间内

Swann是销售类型公司，没有生产研发等环节，营业成本主要是采购货物价款，Swann最近三年毛利率情况见下表：

项目\时间	2013年度	2014年度	2015年度
毛利率	29%	31%	28%
平均值			29%

Swann2015年度毛利率低于历史水平，主要系Swann竞争对手采取了激进的定价策略抢夺线上市场所致。Swann预测期间毛利率水平低于最近三年毛利率均值，具有合理性。

2) Swann成熟的采购模式有助分散采购风险并控制成本

Swann不同国家或地区的产品均为统一的供应商，Swann产品供应商达成长期战略合作协议，Swann的供应商主要集中在生产成本较低的中国大陆地区，长期合作的供应商数量较多，有利于分散采购风险，并且供应商的上游原材料也由Swann指定，从而实现控制和降低成本。

由于视频监控设备技术更新较快，Swann管理层为了控制存货跌价损失，制定了严格控制库存量的策略，在不影响正常销售情况下，保证合理的安全库存。

综上，基于对Swann历史年度营业成本、Swann采购商品的价格变动情况的了解与分析，在考虑到行业竞争情况、Swann定价策略等因素后，Swann的营业成本预测数据具有合理性。

(3) 销售费用预测

沃克森评估师关于Swann销售费用数据的具体预测见下表：

单位：万美元

项目	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	稳定年份
销售费用	1,460.00	1,513.50	1,567.68	1,682.56	1,808.19	1,808.19
占收入比重	10.47%	10.12%	9.73%	9.71%	9.71%	9.71%

Swann销售费用主要由广告及展览费、销售人员工资、支付的销售佣金、运

费和仓储费等与企业经营相关的费用组成。

根据Swann前三年的销售费用明细情况分析，主要按照各项费用占营业务收入的各年比例进行预测。由于公司在当前行业发展较为完善，预测期内无重大的营销计划，预计营销规模将与现时持平，各项费用将会随收入上升而略有下降。

(4) 管理费用预测

沃克森评估师关于Swann管理费用数据的具体预测见下表：

单位：万美元

项目	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	稳定年份
管理费用	1,492.59	1,548.25	1,606.33	1,666.93	1,730.17	1,730.17
占收入比重	10.70%	10.35%	9.96%	9.62%	9.29%	9.29%

Swann管理费用主要由工资、专业服务费、租金、保险费和折旧等与企业管理相关的费用组成。根据Swann前三年的管理费用明细情况分析，参考各项费用占主营业务收入的各年比例，按照变动成本和固定成本分别预测，预测未来年度各项管理费用的发生额具体预测数据如下：

- 1) 工资及相关支出：由于公司目前已经稳定发展，管理人员相对稳定，预计人员增减较少，根据公司管理薪酬计划和奖励机制，预计未来年度职工薪酬以一定比例上涨；
- 2) 折旧费：属于固定支出，但Swann属于轻资产公司，固定资产主要是办公电子设备，结合未来年度固定资产变化，预计未来年度折旧费用变化较小；
- 3) 电话费、IT相关费用等其他费用：属于变动支出，与企业收入密切相关，按照各项费用占收入比重预测。

(5) 财务费用预测

沃克森评估师关于Swann财务费用数据的具体预测见下表：

单位：万美元

项目	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	稳定年份
财务费用	62.90	62.90	62.90	62.90	62.90	62.90

Swann财务费用主要是公司短期借款和银行手续费、汇兑损益组成。发行人

向Swann提供部分经营所需资金，Swann近三年借款金额逐渐减少。根据管理层对Swann资本结构的调整，以及未来年度现金流的情况，Swann目前尚无归还借款及英飞拓拆借款的计划，因此按2015年度财务费用作为后续各期预测数据。此外，对汇兑损益不做预测。

(6) 折现率

沃克森评估师在Swann2015年度商誉减值测试评估中测得折现率为9.49%。具体计算过程如下。

1) 无风险收益率Rf，评估中选择澳大利亚2015年12月31距到期日10年以上国债的算数平均到期收益率2.88%作为无风险收益率。

2) β 值，公司业务区域遍布澳大利亚、北美、欧洲等。考虑到公司业务分布区域，本次可比公司所在资本市场的选择确定为：澳大利亚证券交易所、美国纳斯达克证券交易所、美国纽约证券交易所、加拿大的多伦多股票交易所与英国伦敦证券交易所。经过多个资本市场可比公司的筛选，在前述几个证券交易所中按照业务及产品类似，规模相当、历史业绩相似、股票上市交易时间超过3年为标准，最后确定以下三家公司为可比公司（与沃克森在英飞拓收购Swann时基于收购目的出具的《Swann收购评估说明》选取的可比公司保持一致）

序号	公司名称	证券交易所	上市日期	股票代码
1	Napco Security Technologies, Inc	纳斯达克	1990年	NSSC
2	Avigilon Corporation	多伦多	2011年	AVO
3	IndigoVision Group plc	伦敦	2000年	IND

根据万得资讯查询可比公司的有财务杠杆的Beta，然后再计算出各公司无财务杠杆的Beta，最后再根据公司的财务杠杆折算企业的Beta。具体数据见下表：

对比公司名称	证券代码	Beta (β_U)
NapcoSecurity Technologies, Inc	NSSC	0.4778
Avigilon Corporation	AVO	0.4858
IndigoVision Group plc	IND	0.8849
平均		0.6162

以Swann债务权益比率运用下面公式计算Swann有财务杠杆β系数。

$$\beta L = (1 + (1 - T) \times D/E) \times \beta U$$

式中：βL为有财务杠杆的β系数；

T为所得税率为预测年度税负；

D/E值采用迭代法，结合公司运营状况及付息债务情况计算。

预测期结果如下：

项目	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年
T	25.00%	25.00%	25.00%	25.00%	25.00%
D/E	29.92%	29.92%	29.92%	29.92%	29.92%
βL	0.7545	0.7545	0.7545	0.7545	0.7545

3) 市场风险溢价ERP

市场风险溢价是预期市场证券组合收益率与无风险利率之间的差额。市场风险溢价的确定既可以依靠历史数据，又可以基于事前估算。

对于市场风险溢价，选取纽约大学经济学家达莫达兰公布的数据，为了与无风险收益率口径一致，也选取了澳大利亚的股权风险溢价6.00%作为评估的市场风险溢价。

4) 特性风险调整系数Rc，企业特定风险主要与企业规模、企业所处经营阶段、历史经营状况、企业的财务风险、主要产品所处发展阶段、企业经营业务及产品和地区的分布、公司内部管理及控制机制、管理人员的经验和资历、对主要客户的依赖等因素，确定被评估单位的企业特定风险调整系数Rc为4.00%

（高于《Swann收购评估说明》设定的企业特定风险调整系数3.54%，更为谨慎）。

5) 权益资本成本Ke：

$$\begin{aligned} K_e &= R_f + \beta \times (ERP) + R_c \\ &= 2.88\% + 0.7545 \times 6.00\% + 4.00\% = 11.41\% \end{aligned}$$

6) 参考澳大利亚的利率水平，付息债务成本采用公司实际利率4.10%。

$$K_d = 4.10\%$$

7) 财务杠杆比率按公司自身的资本结构（采用迭代法）进行计算，其中 $E/(D+E)$ 确定为77%， $D/(D+E)$ 确定为23%。

8) 折现率r，将上述各值分别代入公式即有：

$$\begin{aligned} WACC &= K_e \times E/(D+E) + K_d \times D/(D+E) \times (1-t) \\ &= 77.00\% \times 11.41\% + 23.00\% \times (1-25\%) \times 4.10\% \\ &= 9.49\% \end{aligned}$$

(7) 企业股东全部权益价值的确定

根据上述各项预测，Swann未来各年度自由现金流量及经营性资产价值预测如下：

单位：万美元						
项目	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	稳定年份
营业收入	13,950.00	14,957.40	16,120.00	17,330.00	18,630.00	18,630.00
营业成本	10,025.31	10,718.01	11,583.17	12,471.88	13,410.72	13,410.72
销售费用	1,460.00	1,513.50	1,567.68	1,682.56	1,808.19	1,808.19
管理费用	1,492.59	1,548.25	1,606.33	1,666.93	1,730.17	1,730.17
财务费用	62.90	62.90	62.90	62.90	62.90	62.90
营业利润	909.20	1,114.73	1,299.93	1,445.72	1,618.02	1,618.02
利润总额	909.20	1,114.73	1,299.93	1,445.72	1,618.02	1,618.02
所得税费用	227.30	278.68	324.98	361.43	404.51	404.51
净利润	681.90	836.05	974.94	1,084.29	1,213.52	1,213.52
加回：折旧、摊销及利息费用（扣除税务影响）	113.06	113.06	113.06	113.06	113.06	113.06
扣减：资本性支出及营运资金追加额	80.28	401.04	452.67	468.45	498.39	65.88
净现金流量	714.67	548.06	635.32	728.90	828.19	1,260.70
折现率	9.49%	9.49%	9.49%	9.49%	9.49%	9.49%
折现系数	0.9557	0.8728	0.7972	0.7281	0.6650	0.6650
净现金流量年末现值	683.01	478.41	506.48	530.72	550.74	8,834.20
合计（经营性资产价值）	11,583.56					
加：溢余资产	593.18					

加：非经营性 资产负债净值	-1,827.89
减：溢余负债 和付息债务	883.80
股东全部权益 价值	9,465.05

2、商誉减值测算及其结果

基于沃克森对Swann股东全部权益价值进行的评估结果，商誉减值测算表如下：

单位：万美元

项目	商誉	2015年末可辨认净资产 [注1]	合计
账面价值	5,077.38	4,000.88	9,078.26
可回收金额[注2]	9,228.42		
减值损失金额	-		

注 1：2015 年末可辨认净资产= Swann 2015 年末可辨认净资产账面价值*英飞拓对 Swann 持股比例 97.5%。

注 2：可回收金额=Swann 股东全部权益价值*英飞拓对 Swann 持股比例 97.5%。

因此，Swann2015年商誉减值测试选定的核心参数及测试过程合理，经测试，Swann于2015年12月31日无商誉减值情况，不计提商誉减值准备符合会计准则的相关规定。

3、2016 年度实际经营情况与预测经营情况的差异说明

2016年度，Swann实现营业收入12,778.73万美元，低于2015年商誉减值测试评估中的预测2016年度营业收入13,950.00万美元；2016年度，Swann净利润为29.90万美元（为与评估预测使用数据口径一致，不考虑收购日固定资产及无形资产评估调整等对编制上市公司合并报表引起影响的事项），低于沃克森评估师预测的2016年度净利润681.90万美元，Swann实际经营情况与预测经营情况存在较大差异。

Swann公司管理层进行了认真分析和总结：Swann2016年第一季度、第二季度、第三季度营业收入较去年同期同比增长率分别为1.41%、2.19%及9.90%，2016年前三季度营业收入同比增速提升，尽管利润率有所下滑，前三季度业绩仍基本实现了管理层的目标。基于西方年末传统节日期间集中采购形成的显著季节性特征，四季度为Swann传统销售旺季，若第四季度Swann营收保持2016年

前三季度的增长趋势，预期2016年全年营收规模与预测并无较大差异。因此，Swann管理层认为全年实际经营情况与预测经营情况的差异主要来源于2016年四季度的差异，详细原因如下：

(1) Swann2016年第四季度营业收入增速不达预期，未能维持前三季度的良好增长趋势，使得2016年全年实现营业收入较预测营业收入少约1,171万美元，系因为：1) Swann所处民用安防视频监控产品市场的竞争对手仍使用非常激进的定价策略抢占市场份额。2) Swann近年来主推的SwannOne智能家居套装产品的市场接受速度低于预期，该部分智能家居产品的前期推广并未带来显著的业绩释放；管理层分析后认为与其制定的产品策略有关，部分竞争对手采用单一产品重点突破的产品策略取得一定成效，而Swann采用的捆绑式销售策略并无明显起色，这导致Swann失去了智能家居市场的先发优势，短期内Swann难以推出有影响力的智能家居新品来逆转不利市场局面。此外，为保持Swann的领先地位，Swann毛利率承压收窄。

(2) 商誉减值测试评估中预测2016年英镑兑美元汇率不会有大的变化，但是英国公投脱欧及美国大选等全球性事件的发生导致英镑兑美元汇率持续走弱；弱势英镑也导致Swann英国市场（产品销售以英镑计价）毛利率下降。

(3) Swann智能家居产品销售不达预期，且该部分智能家居产品在2016年度发生退货情况，Swann采取多种促销降价措施乃至第四季度低于成本价销售但效果不佳，在2016年最后一个季度对SwannOne系列智能家居产品存货计提了约150万美元的存货跌价准备。

(4) 为适应智能家居行业发展，发行人于2016年11月更换了Swann的CEO，拟继续推进管理创新和产品创新，优化营销网络，提高运营效率。因支付新CEO激励奖金，该项管理调整举措在第四季度产生了约30万美元的额外费用。

综上，Swann全年实际经营情况与2015年商誉减值测试中预计的业绩情况存在较大差异。发行人聘请沃克森评估师对2016年12月31日为基准日的Swann资产组可收回价值进行评估，并出具了沃克森评报字[2017]第0456号评估报告。沃克森评估师基于Swann2016年实际营业收入增长速度、毛利率水平、期间费用率等反映Swann资产当期状况的核心指标并结合Swann后续发展战略及评估时点时Swann的最新经营情况后对未来现金流量进行预计；在持续经营前提下，沃克森

评估师运用收益法评估Swann资产组组合的可回收价值为3,330.57万美元，按照中国人民银行公布的2016年12月31日美元对人民币汇率6.9370折合人民币为23,104.16万元。小于Swann 2016年末包括商誉的资产组组合的账面价值，故该资产组存在减值迹象。根据发行人2016年年度报告，发行人对投资Swann产生的商誉计提减值准备35,221.78万元，至此将收购Swann形成的商誉金额减少计至零，并对于Swann购买日确认的无形资产（客户关系）计提4,900.13万元人民币资产减值准备。

（三）藏愚科技商誉减值测试过程和结果

申请人于2015年7月完成藏愚科技100%股权的交割，藏愚科技自收购日以来运转良好，根据立信会计师出具的《关于杭州藏愚科技有限公司盈利预测实现情况的专项审核报告》（信会师报字[2016]第310474号），藏愚科技2015年度实现的合并净利润为2,779.00万元，较盈利预测的合并净利润2,125.33万元多出653.67万元。基于2015年度财务报告目的须对藏愚科技的股权投资进行减值测试，申请人聘请了沃克森（北京）国际资产评估有限公司对藏愚科技截至2015年12月31日评估基准日所涉及的股东全部权益进行评估。

根据藏愚科技2015年实际完成业绩情况及以后年度的盈利预测数据，沃克森评估师对收购藏愚科技产生的商誉进行减值测试，计算得出2015年12月31日藏愚科技股东权益价值为27,804.87万元，高于可辨认净资产账面价值和商誉之和25,056.37万元，不存在商誉减值。

1、核心评估参数分析

沃克森评估师对藏愚科技未来年度现金流预测是以2013年度至2015年度的报表为基础，遵循我国现行的有关法律、法规的规定，通过对国家宏观政策、公司所在行业的现状与前景、藏愚科技的竞争能力及历史经营情况的分析，并在藏愚科技提供的未来年度经营预测和前文所述评估假设和限制条件下，经过综合分析研究编制的。评估基准日，藏愚科技的长期股权投资公司为杭州科骏信息技术有限公司（简称“科骏信息”），持股比例为100%，因此评估中在经审计的合并报表基础上，将科骏信息与藏愚科技合并进行预测。

(1) 营业收入预测

基于藏愚科技管理层预测并经沃克森评估师与其沟通后，沃克森关于藏愚科技营业收入数据的具体预测见下表：

单位：万元

项目	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	稳定年份
营业收入	17,372.02	19,109.22	21,020.14	22,701.75	24,517.89	24,517.89
增长率	15.00%	10.00%	10.00%	8.00%	8.00%	0.00%

结合藏愚科技所处行业及其客户需求的市场增长率，通过对历史年度收入进行分析，同时咨询藏愚科技管理层及相关市场部门人员，2015年藏愚科技商誉减值测试评估中关于藏愚科技的营业收入预测数据具有合理性，具体原因如下。

1) 藏愚科技所处行业增长稳定，平安城市、智能交通下游客户安防投资需求活跃

藏愚科技的营业收入主要为软硬件销售收入和服务收入，其主要产品有：视觉摄像机、探测器类、存储与平台和工程设备类等。安防智能化市场前景仍看好，整体增长率在 15%以上；根据中国安防网对我国未来视频监控行业市场规模估计，我国视频监控行业复合增长率为 22.15%。平安城市新一轮的发展即将开始，智能交通行业迈入了一个崭新的时期，2015 年度针对城市智能交通的投资增长率接近 30%。

与藏愚科技所处行业的增长率相比，基于商誉减值测试目的预测藏愚科技 2016年至2020年期间各年增长率较为谨慎，具有合理性。

2) 近年来藏愚科技营业收入持续增长

藏愚科技产品主要服务领域为平安城市和智能交通行业。藏愚科技产品在该行业优势明显，随着城市安防建设投资的增长，藏愚科技在安防行业的销售收入快速增长。藏愚科技是国家级高新技术企业，立足于智慧城市建设，以视频语义理解、高清低噪成像、多传感器数据融合、云计算等技术为研发方向，为公安、交警部门的平安城市、智能交通建设提供产品和系统整体解决方案。

藏愚科技 2014 年及 2015 年同比增长率分别为 20.81%及 50.51%，近年来藏

愚科技营业收入持续增长。根据行业发展趋势及藏愚科技业务规划、评估时在手合同情况预计藏愚科技未来年度以 15%、10%、10%、8%、8%的年增长率增长具有合理性。

(2) 营业成本预测

沃克森评估师关于藏愚科技营业成本数据的具体预测见下表：

						单位：万元
项目	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	稳定年份
自产产品成本	1,195.66	1,320.60	1,457.59	1,581.17	1,714.78	1,714.78
外购产品成本	7,750.93	8,616.20	9,577.98	10,450.76	11,279.71	11,279.71
合计	8,946.59	9,936.79	11,035.57	12,031.93	12,994.48	12,994.48
营业成本占收入比	51.50%	52.00%	52.50%	53.00%	53.00%	53.00%

藏愚科技的营业成本包括企业自产产品的生产成本和外购产品成本。

1) 自产产品的生产成本预测

自产产品生产成本包括直接材料、直接人工及制造费用。

①直接材料

直接材料为各产品耗用的原材料成本，通过对历史年度单位产品耗用的直接材料成本进行了分析，结合原材料市场行情及企业经营的实际情况，预测未来的直接材料成本。

藏愚科技的核心竞争力主要体现在各种软件模块的开发、硬件设计及产品测试，硬件作为软件的载体来实现具体的功能。公司产品的硬件主要有主机半成品、线路板半成品、集成电路、高清电子警察抓拍摄像机、高清网络摄像机、补光灯、高清卡口抓拍摄像机、高清网络球机等构成。上游硬件产品为通用的电脑外设产品或基础电子元器件，均存在较大规模的市场，供应充分，能够满足公司生产的需求，同种型号的原材料市场价格近几年略有下降。预测年度原材料成本占生产成本的比重变动不大。

②人工成本

人工成本主要为生产人员的工资，根据历史年度工资增长情况和公司所在

地人工水平变动情况，及公司预测年度业务变动导致人员增减情况对人工成本进行分析预测。

③制造费用

藏愚科技的制造费用中包括固定成本及变动成本，变动成本主要归集的费用包括物业水电费、物料消耗、运输费及其他费用，固定成本主要包括折旧费等。结合历史年度制造费用的发生额，考虑未来年度公司业务的增长情况，规模效益的提升和企业成本控制措施综合对制造费用进行分析预测。

2) 外购产品的成本

由于藏愚科技外购产品主要从英飞拓采购，外购产品的成本占主营业务成本的比重较大，2015 年达到了 86%左右，预测年度藏愚科技仍采用此种经营模式。随着平安城市建设的全面升温 and 展开，综合性安防设备厂商和大型 IT 公司开始加大对城市视频监控市场的投入，预计公司面临的竞争将进一步加剧，预测年度公司的毛利整体呈下降趋势。对外购产品成本的预测，根据公司当年主营业务成本和自产产品的成本对外购产品成本进行分析预测。

(3) 销售费用预测

沃克森评估师关于藏愚科技销售费用数据的具体预测见下表：

单位：万元

项目	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	稳定年份
销售费用	2,209.60	2,405.88	2,619.27	2,819.71	3,034.84	3,034.84
占收入比例	12.72%	12.59%	12.46%	12.42%	12.38%	12.38%

销售费用是指销售部门在日常活动中所发生的各项费用，包括职工薪酬、交通费、差旅费、办公费、折旧费等其他费用。根据费用的实际情况对各项费用进行测算，对于变动趋势与主营业务收入或成本相一致的部分销售费用，参考历年情况，结合同行业类似企业的经验，确定各项费用占营业收入或成本的比例，将该比例乘以预测的营业收入或成本，预测未来这部分销售费用。对于与营业收入变动不太相关的项目，则按个别情况具体分析预测。主要费用预测情况如下：

1) 工资

按照企业未来发展规划和人员岗位设置情况，根据预测年度销售人员数量和公司工资薪酬标准预测工资。

2) 折旧预测

折旧属于固定费用，此类费用根据企业折旧政策计算确定。

3) 运费、差旅费等其他变动费用

上述费用按照历史年度所占营业收入平均比重乘以当年营业收入得到。

(4) 管理费用预测

沃克森评估师关于藏愚科技管理费用数据的具体预测见下表：

单位：万元

项目	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	稳定年份
管理费用	2,397.87	2,665.35	2,954.45	3,235.22	3,533.95	3,533.95
占收入比例	13.80%	13.95%	14.06%	14.25%	14.41%	14.41%

管理费用是指管理部门在日常经营管理中所发生的各项费用，包括职工薪酬、办公费、通讯费、会务费、研发费和折旧、摊销费等其他费用。根据费用的实际情况对各项费用进行测算，对于变动趋势与营业收入或成本相一致的部分管理费用，参考历年情况，结合同行业类似企业的经验，确定各项费用占主营业务收入或成本的比例，将该比例乘以预测的主营业务收入或成本，预测未来这部分管理费用。对于与营业收入变动不太相关的项目，则按个别情况具体分析预测。主要费用预测情况如下：

1) 固定费用

管理费用中折旧、摊销费属于固定费用，此类费用根据企业折旧政策计算确定。

2) 变动费用

①职工薪酬

藏愚科技的管理人员数量较多，按照企业未来发展规划和人员岗位设置情况，根据预测年度销售人员数量和公司工资薪酬标准预测工资。

②业务招待费、会务费等

该部分费用与营业收入存在密切关系，采用销售百分比法预测，即将该比例乘以预测的主营业务收入，预测未来这部分变动费用。

③办公费、聘请中介机构费等费用

上述费用于主营业务收入变动不太相关的项目，则按个别情况具体分析预测。

(5) 财务费用预测

沃克森评估师关于藏愚科技财务费用数据的具体预测见下表：

						单位：万元
项目	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	稳定年份
财务费用	129.25	129.60	129.98	130.32	130.68	130.68

历史年度企业财务费用中核算的内容主要为利息收支、手续费和其他费用。利息收入的发生额较小，故预测年度不予预测，利息支出根据企业历史年度企业的借款合同及预测年度的经营情况及借款政策分析预测。手续费按照历史年度发生额占收入比重分析确定。

(6) 营业外收入

藏愚科技的营业外收入主要为政府补助收入（增值税即征即退款）和其他零星收入。

依据国务院颁布的《进一步鼓励软件产业和集成电路产业发展的若干政策》（国发[2011]4号）和财政部、国家税务总局联合下发的《关于软件产品增值税政策的通知》（财税[2011]100号）等规定，增值税一般纳税人销售其自行开发生产的软件产品，按17%税率征收增值税后，对其增值税实际税负超过3%的部分实行即征即退政策。

藏愚科技销售其自行开发生产的软件产品所形成的增值税即征即退款按预测期预计的软件收入及退税率参考历史年度当期可退税额等进行预测（与沃克森评估师在英飞拓收购藏愚科技时基于收购目的出具的字号为“沃克森评报字[2015]第0042号”《资产评估报告》中的预测逻辑保持一致）。对营业外收入的其他零星收入，金额较小、偶然性收入，不做预测。预测年度各年退税额即营业外收入如下：

单位：万元

项目	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	稳定年份
增值税即征即退	1, 186. 77	960. 85	1, 056. 94	1, 151. 29	1, 243. 39	1, 243. 39

(7) 折现率

沃克森评估师在藏愚科技2015年度商誉减值测试评估中测得折现率为13.33%。具体计算过程如下。

1) 无风险收益率Rf，评估中10年以上国债的算数平均收益率4.14%（取自万得资讯）作为无风险收益率。

2) β值，首先计算出可比公司无财务杠杆的Beta，然后得出无财务杠杆的平均Beta，最后将其换算为企业目标财务杠杆系数的Beta。公司目标资本结构根据公司基准日情况和未来发展规划，结合同行业上市公司资本结构分析确定。

计算公式如下：

$$\beta L = (1 + (1 - T) \times D/E) \times \beta U$$

通过万得资讯金融终端筛选出与企业类似的上市公司作为计算贝塔的可比公司（与沃克森评估师在英飞拓收购藏愚科技时基于收购目的出具的字号为“沃克森评报字[2015]第0042号”《资产评估报告》中选取的可比公司保持一致）。

证券简称	证券代码	β U值
海康威视	002415. SZ	0.5689
佳都科技	600728. SH	0.9848
中海科技	002401. SZ	0.7243
平均值		0.7593

D/E取可比上市公司平均资本结构，可比公司资本结构如下：

可比公司名称	债权比例[D/（D+E）]	权益价值比例[E/（D+E）]
海康威视	1.51%	98.49%
佳都科技	0.67%	99.33%
中海科技	0.00%	100.00%
平均	0.73%	99.27%

注：上市公司权益价值比例以上市公司权益的市场价值计算。

采用3家可比上市公司无财务杠杆后 β 系数平均值，参照同类上市公司的债务和权益市值比率和企业所的税率运用 $\beta L = (1 + (1 - T) \times D/E) \times \beta U$ 公式计算藏愚科技有财务杠杆 β 系数为0.7658。

3) 市场风险溢价ERP

市场风险溢价是预期市场证券组合收益率与无风险利率之间的差额。

具体分析国内A股市场的风险溢价，1995年后国内股市规模才扩大，上证指数测算1995年至2006年的市场风险溢价约为12.5%，1995年至2008年的市场风险溢价约为9.5%，1995年至2005年的市场风险溢价约为5.5%。由于2001年至2005年股市下跌较大，2006年至2007年股市上涨又较大，2008年又大幅下跌，至2011年，股市一直处于低位运行。经过几年的低迷，2014年开始股市又开始了新一轮上涨，但是波动较大。

由于A股市场波动幅度较大，相应各期间国内A股市场的风险溢价变动幅度也较大。直接通过历史数据得出的股权风险溢价不再具有可信度。

对于市场风险溢价，参考行业惯例，选用纽约大学经济学家达莫达兰发布的比率。该比率最近一次更新是在2016年1月，将中国的市场风险溢价定为6.90%。

4) 特性风险调整系数 R_c ，企业特定风险主要与企业规模、企业所处经营阶段、历史经营状况、企业的财务风险、主要产品所处发展阶段、企业经营业务及产品和地区的分布、公司内部管理及控制机制、管理人员的经验和资历、对主要客户及供应商的依赖等有关，由于被预测企业规模相对一般，企业经营业务及产品和地区的分布的范围相对也不是很广泛，公司内部管理及控制机制仍有待加强，故取企业特定风险调整系数 R_c 为4%。

5) 权益资本成本 K_e :

$$\begin{aligned} K_e &= R_f + \beta \times (ERP) + R_c \\ &= 4.14\% + 0.7658 \times 6.90\% + 4.00\% = 13.42\% \end{aligned}$$

6) 债权资本成本，债权资本成本是债权人投资被评估企业债权所期望得到的回报率，债权资本成本也体现债权投资所承担的风险因素。目前在国内，对

债权期望回报率的估算一般多采用银行贷款利率，评估人员综合分析了公司基准日的实际借款利率、未来偿债能力、违约风险和公司信誉状况，同时参考行业惯例，最终选取评估基准日的中国人民银行公布的五年期贷款基准利率4.90%为债权资本成本。

7) 折现率r，将上述各值分别代入公式即有：

$$\begin{aligned} WACC &= K_e \times E / (D+E) + K_d \times D / (D+E) \times (1-t) \\ &= (4.14\% + 0.7658 \times 6.90\% + 4\%) \times 99\% + 1\% \times 4.90\% \times (1-15\%) \\ &= 13.33\% \end{aligned}$$

(8) 企业股东全部权益价值的确定

根据上述各项预测，藏愚科技未来各年度自由现金流量及经营性资产价值预测如下：

单位：万元						
项目	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	稳定年份
营业收入	17,372.02	19,109.22	21,020.14	22,701.75	24,517.89	24,517.89
营业成本	8,946.59	9,936.79	11,035.57	12,031.93	12,994.48	12,994.48
营业税金及附加	208.46	229.31	252.24	272.42	294.21	294.21
销售费用	2,209.60	2,405.88	2,619.27	2,819.71	3,034.84	3,034.84
管理费用	2,397.87	2,665.35	2,954.45	3,235.22	3,533.95	3,533.95
财务费用	129.25	129.60	129.98	130.32	130.68	130.68
资产减值损失	292.82	322.10	354.31	382.66	413.27	413.27
营业利润	3,187.42	3,420.19	3,674.31	3,829.50	4,116.45	4,116.45
营业外收支净额	1,186.77	960.85	1,056.94	1,151.29	1,243.39	1,243.39
利润总额	4,374.19	4,381.04	4,731.25	4,980.78	5,359.84	5,359.84
所得税费用	629.55	627.21	676.07	709.68	762.42	762.42
净利润	3,744.64	3,753.83	4,055.18	4,271.10	4,597.42	4,597.42
加回：折旧、摊销及利息费用（扣除税务影响）	239.33	255.16	271.00	279.59	283.24	283.24
扣减：资本性支出及营运资金追加额	1,469.09	1,469.49	1,599.78	1,436.39	1,540.94	176.33
净现金流量	2,514.88	2,539.51	2,726.40	3,114.30	3,339.73	4,704.34
折现率	13.33%	13.33%	13.33%	13.33%	13.33%	13.33%

折现系数	0.9394	0.8289	0.7314	0.6453	0.5694	4.2700
净现金流量年末现值	2,362.48	2,105.00	1,994.09	2,009.97	1,901.98	20,087.53
合计 (经营性资产价值)						30,461.04
加：溢余资产						4,001.28
加：非经营性资产负债净值						-4,757.45
减：付息债务						1,900.00
股东全部权益价值						27,804.87

2、商誉减值测算及其结果

基于沃克森对所收购的藏愚科技股东全部权益价值进行的评估结果，商誉减值测算表如下：

单位：万元

项目	商誉	2015年末可辨认净资产	合计
账面价值	15,494.97	9,561.40	25,056.37
可回收金额	27,804.87		
减值损失金额	-		

因此，藏愚科技2015年商誉减值测试选定的核心参数及测试过程合理，经测试，藏愚科技于2015年12月31日无商誉减值情况，不计提商誉减值准备符合会计准则的相关规定。

3、2016 年度实际经营情况与预测经营情况的差异说明

2016年度，藏愚科技实现营业收入8,326.24万元，低于2015年商誉减值测试评估中的预测2016年度营业收入17,372.02万元；2016年度，藏愚科技实现净利润798.34万元，低于沃克森评估师预测的2016年度净利润3,744.64万元，藏愚科技实际经营情况与预测经营情况存在差异。藏愚科技公司管理层进行了认真分析和总结，认为藏愚科技盈利情况低于预期的主要原因在于2016年第四季度实际收入与预测收入的差异，因为藏愚科技的平安城市及智能交通客户通常年度资本开支如工程建设和设备安装等主要集中在下半年尤其是四季度，藏愚科技销售有明显的季节性特征，最近两年第四季度销售收入占全年营业收入比例约达75%。差异的具体原因如下：

(1) 近两年来, 藏愚科技来源于工程项目的收入占比逐年增大, 藏愚科技工程项目的客户主要是政府客户, 工程项目业务直接面对政府客户, 政府工程项目金额大、采购流程复杂, 藏愚科技作为系统集成商, 对项目和时间节点的控制难度较大, 工程项目的执行进度也将影响收入确认, 相对于产品型销售业务类型而言不确定性因素较大。2016年藏愚科技未能实现盈利预测的业务区域主要是以下两个市场: 浙江省和新疆自治区。两个区域预期可签约并于2016年实施完成的项目合同金额为8,500万, 包括浙江省某政府智能交通项目及新疆自治区某智能校园项目(项目信息为商业机密, 暂不披露准确名称)。以上两个项目由于政府方面的原因延迟至2017年, 因此对藏愚科技2016年业绩影响大。另外还有部分项目(合同金额1,910万)2016年项目实施已基本实施完毕, 但在2017年1月份进行验收, 未能在2016年确认收入。

(2) 2015年藏愚科技所承接的政府工程项目已在公司布局的市场中形成了较好的案例示范, 如: 安徽省广德县城区交通设施新建和老城区交通设施维修及后期维护项目、山东省邹城市公安局交通警察大队2014年增设电子警察治安卡口系统采购项目、新疆自治区生产建设兵团第十二师三坪农场维稳指挥(电子监控)系统项目等, 且藏愚科技已于2016年获得计算机信息系统集成二级资质, 公司预计工程项目的市场推广能力得到进一步地加强。但新疆自治区和内蒙古自治区布局大型的政府智能交通项目的跟进和准备周期较长, 短时间内未能在财务报表中确认收入。

综上, 藏愚科技全年实际经营情况与2015年商誉减值测试中预计的业绩情况存在较大差异。发行人聘请沃克森对2016年12月31日为基准日藏愚科技的资产组可收回价值进行评估, 并出具了沃克森评报字[2017]第0161号评估报告。沃克森评估师基于藏愚科技2016年实际营业收入增长速度、毛利率水平、期间费用率等反映藏愚科技资产当期状况的核心指标并结合藏愚科技后续发展战略后对未来现金流量进行预计, 并运用收益法计算藏愚科技资产组未来产生的现金流量金额折现计算到2016年12月31日的价值(即可收回金额)为20,801.18万元, 小于藏愚科技2016年末包括商誉的资产组组合的账面价值25,748.08万元(即在合并日公允价值基础上持续计量的金额和商誉账面价值合计), 故该资产组合存在减值迹象。根据立信会计师出具的2016年1月1日至2016年12月31日

止的《审计报告》（信会师报字[2017]第ZI10493号），发行人对合并藏愚科技产生的商誉计提减值准备4,946.90万元；因此，2016年度对合并Swann及藏愚科技产生的商誉合计计提减值准备40,168.68万元。

三、保荐机构核查意见

经询问发行人、March、Swann、藏愚科技公司管理层，向其了解公司的经营现状及未来经营规划，以及公司管理层关于业绩预测数据与实际实现情况的差异分析；复核加拿大安可拓专业会计师事务所基于财务报告目的对March出具的截止日为2015年12月31日《Business Valuation Report》及沃克森（北京）国际资产评估有限公司基于财务报告目的对Swann及藏愚科技出具的截止日为2015年12月31日的股东全部权益评估报告，复核相关数据的准确性、有效性并检查相关假设依据选取的合理性，复核会计师提供的商誉减值测算表，经核查，保荐机构认为：

发行人2015年合并财务报表中，March、Swann及藏愚科技资产的公允价值超过了包含商誉的资产账面价值，表明资产没有发生减值情况。

商誉减值测试方法合理，参数选取符合规定。测试结果显示，上述资产组的可收回金额分别高于其账面价值（包含商誉），不存在商誉减值的情况，不计提商誉减值准备符合会计准则的相关规定。

四、会计师核查意见

1、询问发行人，向其了解公司进行减值测试的方法和计算依据，并与《企业会计准则》和公司制定的会计政策进行核对，确认是否合理；

2、获取商誉减值准备明细表，复核加计正确，并与总账数和明细账合计数核对相符；

3、与沃克森、加拿大安可拓专业会计师事务所等评估机构进行沟通，充分告知评估的背景、目的等必要信息，对于存在不确定性或不能确认的事项，要求其及时告知并在评估报告中充分披露；

4、获取发行人管理层编制的商誉减值测算表，并对营业收入的增幅、成本费用的金额以及折现率进行复核；根据管理层编制的商誉减值测算表，对March、Swann、藏愚科技等公司的折现过程进行重新计算，进而计算得出其公

允价值，与发行人长期股权投资账面价值进行核对，确认是否存在减值迹象；

5、与公司管理层和治理层进行沟通，对商誉是否存在减值迹象进行讨论分析；对同行业公司业绩情况进行分析，并对行业宏观环境及未来发展状况进行了解；

6、询问申请人、March、Swann、藏愚科技公司管理层，向其了解公司的经营现状及未来经营规划，以及公司管理层关于业绩预测数据与实际实现情况的差异分析；

7、查阅2015年末申请人商誉减值测试过程及结果，获取并查阅评估机构对March、Swann、藏愚科技公司股东全部权益价值的评估报告，复核相关数据的准确性、有效性并检查相关假设依据选取的合理性；

8、检查商誉是否已按照《企业会计准则》的规定在财务报表中作出恰当列报和披露。

经核查，发行人会计师认为，申请人商誉减值测试方法合理，参数选取符合规定。测试结果显示，2015年底March、Swann、藏愚科技公司股东全部权益价值分别高于其账面价值（包含商誉），不存在商誉减值的情况，不计提商誉减值准备符合会计准则的相关规定。

一般问题二

申请人 2015 年末进行现金分红。请保荐机构逐项核查申请人是否落实《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》、《上市公司监管指引第 3 号——上市公司现金分红》的相关要求。

回复：

一、发行人上市以来历年现金分红情况及 2015 年末进行现金分红的原因

（一）发行人上市以来历年现金分红情况

除 2015 年以外，发行人自 2010 年上市以来每年均制定了合理可行的现金分红方案，充分维护公司股东依法享有的资产收益等权利，上市以来现金分红情况

如下：

分红年度[注1]	含税现金分红金额（元）[注2]	分红年度合并报表中归属于上市公司普通股股东的净利润
2015年度	-[注3]	69,013,203.94
2014年度	46,441,708.00	33,720,797.65
2013年度	70,676,640.00	61,987,588.77
2012年度	70,741,800.00	13,461,028.14
2011年度	47,212,800.00	42,754,332.45
2010年度	44,100,000.00	117,767,736.92
上市以来累计现金分红占上市以来实现的年均可分配净利润的比例		416.42%

注 1：分红年度指利润分配方案对应的年度。

注 2：现金分红金额（含税）均于次一年内实施完成。

注 3：母公司报表中未分配利润为负，根据《深圳证券交易所中小企业板上市公司规范运作指引（2015 年修订）》的要求，发行人 2015 年度未制定现金分红方案。

发行人自上市以来（2010 年至 2015 年期间）累计现金分红 27,917.29 万元，上市以来累计现金分红占上市以来实现的年均可分配净利润比例达 416.42%。

（二）发行人 2015 年未进行现金分红原因

公司 2015 年未进行现金分红系因为：1、根据财政部《关于编制合并会计报告中利润分配问题的请示的复函》（财会函[2000]7 号），利润分配应以母公司的可供分配利润为依据，发行人在弥补亏损之前不得向股东分配利润；根据《深圳证券交易所中小企业板上市公司规范运作指引（2015 年修订）》规定，上市公司制定利润分配方案时，应当以母公司报表中可供分配利润为依据。同时，为避免出现超分配的情况，公司应当以合并报表、母公司报表中可供分配利润孰低的原则来确定具体的利润分配比例；2、发行人母公司 2015 年度未分配利润为负。因此，发行人综合考虑法律法规要求及公司情况后，未制定 2015 年度的现金分红方案。

二、保荐机构对申请人落实《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》（简称“《通知》”）的核查情况

（一）《通知》第一条“上市公司应当进一步强化回报股东的意识，严格依照《公司法》和公司章程的规定，自主决策公司利润分配事项，制定明确的回报规划，充分维护公司股东依法享有的资产收益等权利，不断完善董事会、股东大会

对公司利润分配事项的决策程序和机制。”

发行人于 2012 年 8 月 14 日召开第二届董事会第三十一次会议、2012 年 8 月 30 日召开 2012 年第二次临时股东大会，审议通过了《关于修改<公司章程>的议案》、《关于<未来三年股东回报规划（2012-2014 年）>的议案》。

发行人于 2014 年 10 月 15 日召开第三届董事会第十次会议、2014 年 11 月 5 日召开 2014 年第三次临时股东大会，审议通过了《关于修改<公司章程>的议案》、《关于<未来三年股东回报规划（2015-2017 年）>的议案》。

修订后的《公司章程》根据《通知》的要求明确和完善了公司的利润分配政策和利润分配的决策程序和机制。

经核查，保荐机构认为：发行人切实履行了《通知》第一条的相关要求。

（二）《通知》第二条“上市公司制定利润分配政策尤其是现金分红政策时，应当履行必要的决策程序。董事会应当就股东回报事宜进行专项研究论证，详细说明规划安排的理由等情况。上市公司应当通过多种渠道充分听取独立董事以及中小股东的意见，做好现金分红事项的信息披露，并在公司章程中载明以下内容：1、公司董事会、股东大会对利润分配尤其是现金分红事项的决策程序和机制，对既定利润分配政策尤其是现金分红政策作出调整的具体条件、决策程序和机制，以及为充分听取独立董事和中小股东意见所采取的措施。2、公司的利润分配政策尤其是现金分红政策的具体内容，利润分配的形式，利润分配尤其是现金分红的期间间隔，现金分红的具体条件，发放股票股利的条件，各期现金分红最低金额或比例（如有）等。首次公开发行股票公司应当合理制定和完善利润分配政策，并按照本通知的要求在公司章程（草案）中载明相关内容。保荐机构在从事首次公开发行股票保荐业务中，应当督促首次公开发行股票公司落实本通知的要求。”

1、公司制定利润分配政策尤其是现金分红政策时，已经董事会和股东大会审议通过，履行了必要的决策程序

发行人于 2012 年 8 月 14 日召开第二届董事会第三十一次会议，审议通过了《关于修改<公司章程>的议案》、《关于<未来三年股东回报规划（2012-2014 年）>的议案》、《关于<股东回报规划事宜的论证报告>的议案》。

董事会就股东回报事宜进行了研究论证，董事会认为：本次股东回报规划在综合分析公司盈利能力、经营发展规划、股东回报、社会资金成本及外部融资环境等因素的基础上，充分考虑了公司目前及未来盈利规模、现金流量状况、发展所处阶段、项目投资资金需求、银行信贷及债权融资环境等情况，满足了股东的合理投资回报和公司长远发展。

独立董事同意实施公司未来三年股东回报规划。

2012 年 8 月 30 日召开 2012 年第二次临时股东大会，审议通过了《关于修改<公司章程>的议案》、《关于<未来三年股东回报规划（2012-2014 年）>的议案》。

发行人于 2014 年 10 月 15 日召开第三届董事会第十次会议，审议通过了《关于修改< 公司章程>的议案》、《关于< 未来三年股东回报规划（2015-2017 年）>的议案》、《关于< 股东回报规划事宜的论证报告>的议案》。

董事会就股东回报事宜进行了研究论证，董事会认为：本次股东回报规划在综合分析公司盈利能力、经营发展规划、股东回报、社会资金成本及外部融资环境等因素的基础上，充分考虑了公司目前及未来盈利规模、现金流量状况、发展所处阶段、项目投资资金需求、银行信贷及债权融资环境等情况，满足了股东的合理投资回报和公司长远发展。

独立董事同意实施公司未来三年股东回报规划。

2014 年 11 月 5 日召开 2014 年第三次临时股东大会，审议通过了《关于修改< 公司章程>的议案》、《关于< 未来三年股东回报规划（2015-2017 年）>的议案》、《关于< 股东回报规划事宜的论证报告>的议案》。

2、公司历次现金分红时充分听取了独立董事及中小股东意见，并履行了信息披露义务

独立董事在参加上述董事会会议过程中就关于修改《公司章程》中利润分配政策条款发表了独立意见，在审议利润分配方案时发表了独立意见并公开披露。

股东大会审议利润分配方案时，通过多种渠道主动与股东特别是中小股东进行沟通和交流（包括但不限于提供网络投票表决、邀请中小股东参会等方式），充分听取中小股东的意见和诉求，并及时答复中小股东关心的问题。股东大会审

议影响中小投资者利益的重大事项时，对中小投资者表决单独计票，并及时公开披露。

3、公司现行的《公司章程》第七十八条、第一百五十四条、第一百五十五条已载明《通知》第二条要求的相关事项

（1）第七十八条 股东（包括股东代理人）以其所代表的有表决权的股份数额行使表决权，每一股份享有一票表决权。

股东大会审议影响中小投资者利益的重大事项时，对中小投资者表决应当单独计票。单独计票结果应当及时公开披露。

公司持有的本公司股份没有表决权，且该部分股份不计入出席股东会有表决权的股份总数。

公司董事会、独立董事和符合相关规定条件的股东可以公开征集股东投票权。征集股东投票权应当向被征集人充分披露具体投票意向等信息。禁止以有偿或者变相有偿的方式征集股东投票权。公司不得对征集投票权提出最低持股比例限制。

（2）第一百五十四条 公司股东大会对利润分配方案作出决议后，公司董事会须在股东大会召开后 2 个月内完成股利(或股份)的派发事项。

（3）第一百五十五条 公司利润分配政策如下：

1) 公司利润分配的原则

公司将牢固树立回报股东的意识，公司每年应根据当期的经营情况和项目投资资金需求计划等因素，在充分考虑股东利益的基础上处理公司的短期利益及长远发展的关系，确定合理的利润分配方案，保持公司利润分配政策的合理性、连续性和稳定性。

2) 利润分配的决策程序和机制

①公司董事会在利润分配方案论证过程中，需与独立董事、外部监事（若有）充分讨论，认真研究和论证公司现金分红的时机、条件和最低比例、调整的条件及其决策程序要求等事宜，在考虑对全体股东持续、稳定、科学的回报基础上，形成利润分配预案；在审议公司利润分配预案的董事会、监事会会议上，需

分别经公司董事会全体董事过半数表决通过，二分之一以上独立董事同意，方能提交公司股东大会审议；

②独立董事可以征集中小股东的意见，提出分红提案，并直接提交董事会审议；

③独立董事应对提请股东大会审议的利润分配预案进行审核并出具书面意见；

④公司董事会审议后提交公司股东大会批准，并经出席股东大会的股东所持表决权的过半数通过；

⑤股东大会审议现金分红具体方案时应通过多渠道主动与股东特别是中小股东进行沟通和交流，充分听取中小股东的意见和诉求，及时答复中小股东关心的问题；涉及利润分配相关议案，公司董事会、独立董事和符合一定条件的股东可向公司股东征集其在股东大会上的投票权。对于报告期盈利但未提出现金分红预案的以及低于既定政策或回报规划的现金分红方案，公司在召开股东大会时除现场会议外，还将向股东提供网络形式的投票平台。

⑥董事会在决策和形成利润分配预案时，要详细记录管理层建议、参会董事的发言要点、独立董事意见、董事会投票表决情况等内容，并形成书面记录作为公司档案妥善保存。

⑦公司年度盈利但管理层、董事会未提出、拟定现金分红预案的，管理层需对此向董事会提交详细的情况说明，包括未分红的原因、未用于分红的资金留存公司的用途和使用计划，并由独立董事对利润分配预案发表独立意见并公开披露；董事会审议通过后提交股东大会通过现场及网络投票的方式审议批准，并由董事会向股东大会做出情况说明。

⑧公司应严格按照有关规定在年报、半年报中披露利润分配预案和现金分红政策执行情况。若年度盈利但未提出现金分红，公司应在年度报告中详细说明未提出现金分红的原因、未用于现金分红的资金留存公司的用途和使用计划。

⑨监事会应对董事会和管理层执行公司利润分配政策和股东回报规划的情况及决策程序进行监督，并应对年度内盈利但未提出利润分配的预案，就相关政策、规划执行情况发表专项说明和意见。

⑩公司的利润分配政策不得随意调整而降低对股东的回报水平，因国家法律法规和证券监管部门对上市公司的利润分配政策颁布新的规定或公司外部经营环境、自身经营情况发生重大变化而确需调整利润分配政策的，应以保护股东利益为出发点，严格履行决策程序，由董事会根据公司经营状况和中国证监会的

有关规定拟定变动方案，提交股东大会审议，并须经出席股东大会的股东所持表决权的 2/3 以上通过。

3) 公司拟实施现金分红时须同时满足下列条件：

①公司每年的税后利润，按下列顺序和比例分配：

A、弥补以前年度亏损；

B、提取法定公积金。按税后利润的 10%提取法定公积金，当法定公积金累积额已达到公司注册资本的 50%以上时，可以不再提取；

C 提取任意公积金。公司从税后利润提取法定公积金后经股东大会决议，还可以从税后利润中提取任意公积金，具体比例由股东大会决定；

D、支付普通股股利。公司弥补亏损和提取公积金后所余税后利润，普通股股利按股东持有股份比例进行分配。企业以前年度未分配的利润，可以并入本年度向股东分配。

②在满足下列条件时，公司应积极推行现金分红：

A、公司该年度实现的可分配利润（即公司弥补亏损、提取公积金后所余的税后利润）为正值；

B、审计机构对公司的该年度财务报告出具标准无保留意见的审计报告；

C、公司无重大投资计划或重大现金支出等事项发生（募集资金项目除外）。

重大投资计划或重大现金支出是指：

公司未来十二个月内拟对外投资、收购资产或者购买设备的累计支出达到或者超过公司最近一期经审计总资产的 30%，且超过 5,000 万元人民币。

4) 分红比例的规定：

①在符合上述现金分红条件的前提下，公司应当积极推行现金分配方式。

②在符合现金分红条件情况下，公司未来三年原则上每年进行一次现金分红，公司董事会可以根据公司的盈利状况及资金状况提议公司进行中期现金分配。

③在符合现金分红条件情况下，每年度以现金方式分配的利润不少于当年实现的可分配利润的百分之十，且三年以现金方式累计分配的利润不少于三年实现的年均可分配利润的百分之三十。

④公司在实施上述现金分配股利的时候，可以派发股票股利。公司采用股票股利进行利润分配的，应当以给予股东合理现金分红回报和维持适当股本规模为前提，并应当具有公司成长性、每股净资产的摊薄等真实合理因素。具体分配比例由公司董事会根据公司经营况况和发展要求拟定，并由股东大会审议决定。公司董事会应当综合考虑公司所处行业特点、发展阶段、自身经营模式、盈利水平以及是否有重大资金支出安排等因素，区分下列情形，并按照公司章程规定的程序，提出差异化的现金分红政策：

公司发展阶段属成熟期且无重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 80%；

公司发展阶段属成熟期且有重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 40%；

公司发展阶段属成长期且有重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 20%；

公司发展阶段不易区分但有重大资金支出安排的，可以按照前项规定处理。

经核查，保荐机构认为：发行人切实履行了《通知》第二条的相关要求。

（三）《通知》第三条“上市公司在制定现金分红具体方案时，董事会应当认真研究和论证公司现金分红的时机、条件和最低比例、调整的条件及其决策程序要求等事宜，独立董事应当发表明确意见。股东大会对现金分红具体方案进行审议时，应当通过多种渠道主动与股东特别是中小股东进行沟通和交流，充分听取中小股东的意见和诉求，并及时答复中小股东关心的问题。”

公司现行有效的《公司章程》第一百五十五条已载明现金分红的条件、现金分红比例及决策程序、独立董事应当发表明确意见及股东大会对利润分配方案进行审议时要充分听取中小股东的意见和诉求等内容。

公司在制定现金分红方案及股东大会对现金分红方案进行审议时，严格按照《公司章程》的规定执行：

2014 年 4 月 22 日，公司召开第三届董事会第二次会议审议通过了《关于公司 2013 年度利润分配及资本公积金转增股本预案的议案》，独立董事发表了同意的独立意见。2014 年 5 月 14 日，公司 2013 年度股东大会审议通过了《关于公司 2013 年度利润分配及资本公积金转增股本预案的议案》。

2015 年 4 月 21 日，公司召开第三届董事会第十九次会议审议通过了《关于公司 2014 年度利润分配及资本公积金转增股本预案的议案》，独立董事发表了同意的独立意见。2015 年 5 月 12 日，公司 2014 年度股东大会审议通过了《关于公司 2014 年度利润分配及资本公积金转增股本预案的议案》。

2016 年 4 月 20 日，公司召开第三届董事会第二十九次会议审议通过了《关于公司 2015 年度利润分配及资本公积金转增股本预案的议案》，独立董事发表了同意的独立意见。2016 年 5 月 12 日，公司 2015 年度股东大会审议通过了《关于公司 2015 年度利润分配及资本公积金转增股本预案的议案》。

经核查，保荐机构认为：发行人切实履行了《通知》第三条的相关要求。

（四）《通知》第四条“上市公司应当严格执行公司章程确定的现金分红政策以及股东大会审议批准的现金分红具体方案。确有必要对公司章程确定的现金分红政策进行调整或者变更的，应当满足公司章程规定的条件，经过详细论证后，履行相应的决策程序，并经出席股东大会的股东所持表决权的 2/3 以上通过。”

除 2015 年以外，发行人自 2010 年上市以来每年均制定了合理可行的现金分红方案，充分维护公司股东依法享有的资产收益等权利。发行人自上市以来（2010 年至 2015 年期间）累计现金分红 27,917.29 万元，上市以来累计现金分红占上市以来实现的年均可分配净利润比例达 416.42%。

截至本反馈意见回复出具日，发行人在报告期均严格执行《公司章程》载明的现金分红政策以及股东大会审议批准的现金分红具体方案，未曾对公司章程确

定的现金分红政策进行调整或者变更。

公司 2013 年度合并口径的实现净利润 61,987,588.77 元，加上合并口径的年初未分配利润 194,322,418.71 元，减去 2013 年合并口径下分配的公司历史未分配利润 70,741,800 元和提取盈余公积金 5,385,404.79 元，截至 2013 年 12 月 31 日公司合并口径可供股东分配利润为 180,182,802.69 元。母公司 2013 年度实现净利润 53,854,047.86 元，加上年初未分配利润 125,154,508.56 元，减去 2013 年分配的公司历史未分配利润 70,741,800 元和提取盈余公积金 5,385,404.79 元，截至 2013 年 12 月 31 日公司可供股东分配利润为 102,881,351.63 元。公司 2013 年度利润分配及公积金转增股本预案为：以 2014 年 3 月 24 日总股本 353,383,200 股为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利 2 元（含税），剩余未分配利润结转下一年度。以公司股本总数 353,383,200 股为基数，以资本公积金转增股本，向全体股东每 10 股转增 3 股，共计转增 106,014,960 股。

公司 2014 年度合并口径实现净利润 33,590,011.27 元，加上合并口径的年初未分配利润 180,182,802.69 元，减去 2014 年合并口径下分配的公司历史未分配利润 70,676,640 元和提取盈余公积金 3,762,204.89 元，截至 2014 年 12 月 31 日公司合并口径可供股东分配利润为 139,333,969.07 元。母公司 2014 年度实现净利润 37,622,048.90 元，加上年初未分配利润 102,881,315.63 元，减去 2014 年分配的公司历史未分配利润 70,676,640 元和提取盈余公积金 3,762,204.89 元，截至 2014 年 12 月 31 日公司可供股东分配利润为 66,064,555.64 元。公司 2014 年度利润分配及公积金转增股本预案为：以未来实施分配方案时股权登记日的总股本为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利 1 元（含税），剩余未分配利润结转下一年度。以未来实施分配方案时股权登记日的总股本为基数，以资本公积金转增股本，向全体股东每 10 股转增 5 股。（未来股本变动后的预计分配总额不会超过财务报表上可供分配的范围。）

公司 2015 年度合并口径实现净利润 68,366,651.61 元，加上合并口径年初未分配利润 139,333,969.07 元，减去 2015 年合并口径下分配的公司历史未分配利润 46,441,708 元和提取盈余公积金 0 元，截至 2015 年 12 月 31 日公司合并口径可供股东分配利润为 161,258,912.68 元。母公司 2015 年度实现净利润-66,029,750.10 元，加上年初未分配利润 66,064,555.64 元，减去 2015 年分配的公

司历史未分配利润 46,441,708 元和提取盈余公积金 0 元，截至 2015 年 12 月 31 日公司可供股东分配利润为-46,406,902.46 元。公司 2015 年度利润分配及公积金转增股本预案：以 711,652,390 股为基数，以资本公积金向全体股东每 10 股转增 3 股，不计划派发现金红利，不送红股。

经核查，保荐机构认为：发行人切实履行了《通知》第四条的相关要求。

（五）《通知》第五条“上市公司应当在定期报告中详细披露现金分红政策的制定及执行情况，说明是否符合公司章程的规定或者股东大会决议的要求，分红标准和比例是否明确和清晰，相关的决策程序和机制是否完备，独立董事是否履职尽责并发挥了应有的作用，中小股东是否有充分表达意见和诉求的机会，中小股东的合法权益是否得到充分维护等。对现金分红政策进行调整或变更的，还要详细说明调整或变更的条件和程序是否合规和透明等。”

公司在定期报告中详细披露了现金分红政策的制定及执行情况，说明公司严格执行《公司章程》中对现金分红的要求：1、公司《2013 年年度报告》“第四节董事会报告”详细披露了 2013 年度现金分红政策的制定及执行情况。2、公司《2014 年年度报告》“第四节董事会报告”详细披露了 2014 年度现金分红政策的制定及执行情况。3、公司《2015 年年度报告》“第四节董事会报告”详细披露了 2015 年度现金分红政策的制定及执行情况。

经核查，保荐机构认为：发行人切实履行了《通知》第五条的相关要求。

（六）《通知》第六条“首次公开发行股票公司应当在招股说明书中做好利润分配相关信息披露工作：1、披露公司章程（草案）中利润分配相关内容。2、披露董事会关于股东回报事宜的专项研究论证情况以及相应的规划安排理由等信息。3、披露公司利润分配政策制定时的主要考虑因素及已经履行的决策程序。利润分配政策中明确不采取现金分红或者有现金分红最低比例安排的，应当进一步披露制定相关政策或者比例时的主要考虑因素。发行人利润主要来源于控股子公司的，应当披露控股子公司的财务管理制度、章程中利润分配条款内容以及能否保证发行人未来具备现金分红能力。发行人应结合自身生产经营情况详细说明未分配利润的使用安排情况。4、披露公司是否有未来 3 年具体利润分配计划。如有，应当进一步披露计划的具体内容、制定的依据和可行性。发行人应结合自身生产经营情况详细说明未分配利润的使用安排情况。5、披露公司长期回报规划的

具体内容，以及规划制定时主要考虑因素。分红回报规划应当着眼于公司的长远和可持续发展，在综合分析企业经营发展实际、股东要求和意愿、社会资金成本、外部融资环境等因素的基础上，充分考虑公司目前及未来盈利规模、现金流量状况、发展所处阶段、项目投资资金需求、本次发行融资、银行信贷及债权融资环境等情况，建立对投资者持续、稳定、科学的回报机制，保持利润分配政策的连续性和稳定性。6、在招股说明书中作“重大事项提示”，提醒投资者关注公司发行上市后的利润分配政策、现金分红的最低比例（如有）、未来 3 年具体利润分配计划（如有）和长期回报规划，并提示详细参阅招股说明书中的具体内容。保荐机构应当在保荐工作报告中反映发行人利润分配政策的完善情况，对发行人利润分配的决策机制是否符合本规定，对发行人利润分配政策和未来分红规划是否注重给予投资者合理回报、是否有利于保护投资者合法权益等发表明确意见。”

经核查，保荐机构认为：发行人为上市公司，不适用《通知》第六条内容。

（七）《通知》第七条“拟发行证券的上市公司应制定对股东回报的合理规划，对经营利润用于自身发展和回报股东要合理平衡，要重视提高现金分红水平，提升对股东的回报。上市公司应当在募集说明书或发行预案中增加披露利润分配政策尤其是现金分红政策的制定及执行情况、最近 3 年现金分红金额及比例、未分配利润使用安排情况，并作“重大事项提示”，提醒投资者关注上述情况。保荐机构应当在保荐工作报告中对上市公司利润分配政策的决策机制是否合规，是否建立了对投资者持续、稳定、科学的回报机制，现金分红的承诺是否履行，本通知的要求是否已经落实发表明确意见。对于最近 3 年现金分红水平较低的上市公司，发行人及保荐机构应结合不同行业 and 不同类型公司的特点和经营模式、公司所处发展阶段、盈利水平、资金需求等因素说明公司现金分红水平较低的原因，并对公司是否充分考虑了股东要求和意愿、是否给予了投资者合理回报以及公司的现金分红政策是否符合上市公司股东利益最大化原则发表明确意见。”

1、公司已制定对股东回报的合理规划，实现了经营利润用于自身发展和回报股东的合理平衡，提高现金分红水平，重视对股东的回报。

公司于 2014 年 10 月 15 日召开第三届董事会第十次会议，审议通过了《关于< 未来三年股东回报规划（2015-2017 年）>的议案》。

2014 年 11 月 5 日召开 2014 年第三次临时股东大会，审议通过了《关于<

未来三年股东回报规划（2015-2017 年）>的议案》。

2、公司在 2016 年度非公开发行 A 股股票预案中详细描述了“公司利润分配政策的制定及执行情况”，主要内容包括公司《公司章程》规定的利润分配政策、公司制定的《未来三年股东回报规划（2015-2017 年）》和公司最近三年利润分配情况，并将该等内容列为“特别提示”提醒投资者关注上述情况。

3、保荐机构出具的发行保荐书和发行保荐工作报告中认为，发行人利润分配政策的决策机制合法合规。报告期内，发行人已严格履行现金分红的承诺，已经落实《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》、《上市公司监管指引第 3 号—上市公司现金分红》等相关法规要求。

4、公司 2013 年度至 2015 年度现金分红情况如下：

最近三年，公司的利润分配重视对投资者的合理投资回报，公司 2013 年度至 2015 年度，公司累计现金分红金额（含税）为 117,118,348.00 元，最近三年实现的年均可分配归属于上市公司普通股股东的净利润为 54,648,083.88 元，最近三年累计现金分红金额占最近三年实现的年均可分配归属于上市公司普通股股东的净利润的比例为 214.31%。公司不存在现金分红水平较低的情形。

经核查，保荐机构认为：发行人切实履行了《通知》第七条的相关要求。

（八）《通知》第八条“当事人进行借壳上市、重大资产重组、合并分立或者因收购导致上市公司控制权发生变更的，应当按照本通知的要求，在重大资产重组报告书、权益变动报告书或者收购报告书中详细披露重组或者控制权发生变更后上市公司的现金分红政策及相应的规划安排、董事会的情况说明等信息。”

经核查，保荐机构认为：发行人本次发行不会导致控制权变更，不适用《通知》第八条内容。

（九）《通知》第九条“各证监局应当将本通知传达至辖区内各上市公司，督促其遵照执行。各证监局、上海及深圳证券交易所、会内相关部门应当加强对上市公司现金分红政策的决策过程、执行情况以及信息披露等事项的监管。”

经核查《通知》第九条，保荐机构认为：发行人不适用《通知》第九条内容。

三、保荐机构对申请人落实《上市公司监管指引第 3 号——上市公司现金分红》（简称“《指引》”）的核查情况

（一）《指引》第一条“为规范上市公司现金分红，增强现金分红透明度，维护投资者合法权益，根据《公司法》、《证券法》、《上市公司信息披露管理办法》和《上市公司证券发行管理办法》等规定，制定本指引。”

公司不适用《指引》第一条内容。

经核查，保荐机构认为：发行人不适用《指引》第一条内容。

（二）《指引》第二条“上市公司应当牢固树立回报股东的意识，严格依照《公司法》、《证券法》和公司章程的规定，健全现金分红制度，保持现金分红政策的一致性、合理性和稳定性，保证现金分红信息披露的真实性。”

1、公司建立了健全的现金分红制度

公司于 2014 年 10 月 15 日召开第三届董事会第十次会议，审议通过了《关于修改<公司章程>的议案》、《关于<未来三年股东回报规划（2015-2017 年）>的议案》。2014 年 11 月 5 日召开 2014 年第三次临时股东大会，审议通过了《关于修改<公司章程>的议案》、《关于<未来三年股东回报规划（2015-2017 年）>的议案》。

修订后的《公司章程》根据《通知》的要求明确和完善了公司的利润分配政策和利润分配的决策程序和机制。

2、公司履行了信息披露义务

公司在定期报告中详细披露了现金分红政策的制定及执行情况，说明公司严格执行《公司章程》中对现金分红的要求：

公司《2013 年年度报告》“第四节董事会报告”详细披露了 2013 年度现金分红政策的制定及执行情况。公司《2014 年年度报告》“第四节董事会报告”详细披露了 2014 年度现金分红政策的制定及执行情况。公司《2015 年年度报告》“第四节董事会报告”详细披露了 2015 年度现金分红政策的制定及执行情况。

经核查，保荐机构认为：发行人切实履行了《指引》第二条的相关要求。

（三）《指引》第三条“上市公司制定利润分配政策时，应当履行公司章程规定的决策程序。董事会应当就股东回报事宜进行专项研究论证，制定明确、清晰的股东回报规划，并详细说明规划安排的理由等情况。上市公司应当在公司章程中载明以下内容：1、公司董事会、股东大会对利润分配尤其是现金分红事项的决策程序和机制，对既定利润分配政策尤其是现金分红政策作出调整的具体条件、决策程序和机制，以及为充分听取独立董事和中小股东意见所采取的措施。2、公司的利润分配政策尤其是现金分红政策的具体内容，利润分配的形式，利润分配尤其是现金分红的期间间隔，现金分红的具体条件，发放股票股利的条件，各期现金分红最低金额或比例（如有）等。”

1、公司现行的《公司章程》第七十八条、第一百五十四条、第一百五十五条已载明《指引》第三条要求的相关事项。

2、公司在制定利润分配方案时，严格按照《公司章程》的规定执行：

2014年4月22日，公司召开第三届董事会第二次会议审议通过了《关于公司2013年度利润分配及资本公积金转增股本预案的议案》，独立董事发表了同意的独立意见。2014年5月14日，公司2013年度股东大会审议通过了《关于公司2013年度利润分配及资本公积金转增股本预案的议案》。

2015年4月21日，公司召开第三届董事会第十九次会议审议通过了《关于公司2014年度利润分配及资本公积金转增股本预案的议案》，独立董事发表了同意的独立意见。2015年5月12日，公司2014年度股东大会审议通过了《关于公司2014年度利润分配及资本公积金转增股本预案的议案》。

2016年4月20日，公司召开第三届董事会第二十九次会议审议通过了《关于公司2015年度利润分配及资本公积金转增股本预案的议案》，独立董事发表了同意的独立意见。2016年5月12日，公司2015年度股东大会审议通过了《关于公司2015年度利润分配及资本公积金转增股本预案的议案》。

经核查，保荐机构认为：发行人切实履行了《指引》第三条的相关要求。

（四）《指引》第四条“上市公司应当在章程中明确现金分红相对于股票股利在利润分配方式中的优先顺序。具备现金分红条件的，应当采用现金分红进行利

利润分配。采用股票股利进行利润分配的，应当具有公司成长性、每股净资产的摊薄等真实合理因素。”

公司现行的《公司章程》第一百五十五条已载明《指引》第四条要求的相关事项。

经核查，保荐机构认为：发行人切实履行了《指引》第四条的相关要求。

（五）《指引》第五条“上市公司董事会应当综合考虑所处行业特点、发展阶段、自身经营模式、盈利水平以及是否有重大资金支出安排等因素，区分下列情形，并按照公司章程规定的程序，提出差异化的现金分红政策：1、公司发展阶段属成熟期且无重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 80%；2、公司发展阶段属成熟期且有重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 40%；3、公司发展阶段属成长期且有重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 20%；4、公司发展阶段不易区分但有重大资金支出安排的，可以按照前项规定处理。”

1、公司现行的《公司章程》第一百五十五条已载明《指引》第五条要求的相关事项。

2、公司报告期内历次利润分配政策的制定均按照《公司章程》的规定严格执行：（1）2014 年 4 月 22 日第三届董事会第二次会议审议通过了《关于公司 2013 年度利润分配及资本公积金转增股本预案的议案》，以总股本 35,338.32 万股为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利 2 元（含税），共计派发现金分红金额 7,067.7 万元，剩余未分配利润结转入下一年度，以资本公积金转增股本，向全体股东每 10 股转增 3 股，共计转增 106,014,960 股。（2）2015 年 4 月 21 日第三届董事会第十九次会议审议通过了《关于公司 2014 年度利润分配及资本公积金转增股本预案的议案》，以总股本 46,441.7 万股为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利 1 元（含税），现金分红为 4,644.2 万元，剩余未分配利润结转入下一年度。以总股本 46,441.7 万股为基数，以资本公积金转增股本，向全体股东每 10 股转增 5 股，共计转增 232,208,540 股。（3）2016 年 4 月 20 日第三届董事会第二十九次会议审议通过了《关于公司 2015 年度利润分配及资本公积金转增股本预案的议案》，以 711,652,390 股为基数，以资本公积金向全体股东每 10 股转

增 3 股，共计转增 213,495,717 股。

经核查，保荐机构认为：发行人切实履行了《指引》第五条的相关要求。

（六）《指引》第六条“上市公司在制定现金分红具体方案时，董事会应当认真研究和论证公司现金分红的时机、条件和最低比例、调整的条件及其决策程序要求等事宜，独立董事应当发表明确意见。独立董事可以征集中小股东的意见，提出分红提案，并直接提交董事会审议。股东大会对现金分红具体方案进行审议前，上市公司应当通过多种渠道主动与股东特别是中小股东进行沟通和交流，充分听取中小股东的意见和诉求，及时答复中小股东关心的问题。”

1、报告期内公司在制定现金分红方案及股东大会对现金分红方案进行审议时，均严格按照《公司章程》的规定执行

2014 年 4 月 22 日，公司召开第三届董事会第二次会议审议通过了《关于公司 2013 年度利润分配及资本公积金转增股本预案的议案》，独立董事发表了同意的独立意见。2014 年 5 月 14 日，公司 2013 年度股东大会审议通过了《关于公司 2013 年度利润分配及资本公积金转增股本预案的议案》。

2015 年 4 月 21 日，公司召开第三届董事会第十九次会议审议通过了《关于公司 2014 年度利润分配及资本公积金转增股本预案的议案》，独立董事发表了同意的独立意见。2015 年 5 月 12 日，公司 2014 年度股东大会审议通过了《关于公司 2014 年度利润分配及资本公积金转增股本预案的议案》。

2016 年 4 月 20 日，公司召开第三届董事会第二十九次会议审议通过了《关于公司 2015 年度利润分配及资本公积金转增股本预案的议案》，独立董事发表了同意的独立意见。2016 年 5 月 12 日，公司 2015 年度股东大会审议通过了《关于公司 2015 年度利润分配及资本公积金转增股本预案的议案》。

2、公司历次现金分红时充分听取了独立董事及中小股东意见，并履行了信息披露义务

独立董事在参加上述董事会会议过程中就关于修改《公司章程》中利润分配政策条款发表了独立意见，在审议利润分配方案时发表了独立意见并公开披露。

股东大会审议利润分配方案时，通过多种渠道主动与股东特别是中小股东进行沟通和交流（包括但不限于提供网络投票表决、邀请中小股东参会等方式），

充分听取中小股东的意见和诉求，并及时答复中小股东关心的问题。股东大会审议影响中小投资者利益的重大事项时，对中小投资者表决单独计票，并及时公开披露。

经核查，保荐机构认为：发行人切实履行了《指引》第六条的相关要求。

（七）《指引》第七条“上市公司应当严格执行公司章程确定的现金分红政策以及股东大会审议批准的现金分红具体方案。确有必要对公司章程确定的现金分红政策进行调整或者变更的，应当满足公司章程规定的条件，经过详细论证后，履行相应的决策程序，并经出席股东大会的股东所持表决权的 2/3 以上通过。”

报告期内公司在制定现金分红方案及股东大会对现金分红方案进行审议时，均严格按照《公司章程》的规定执行，未出现调整或变更《公司章程》规定的情形。

经核查，保荐机构认为：发行人切实履行了《指引》第七条的相关要求。

（八）《指引》第八条“上市公司应当在年度报告中详细披露现金分红政策的制定及执行情况，并对下列事项进行专项说明：1、是否符合公司章程的规定或者股东大会决议的要求；2、分红标准和比例是否明确和清晰；3、相关的决策程序和机制是否完备；4、独立董事是否履职尽责并发挥了应有的作用；5、中小股东是否有充分表达意见和诉求的机会，中小股东的合法权益是否得到了充分保护等。对现金分红政策进行调整或变更的，还应对调整或变更的条件及程序是否合规和透明等进行详细说明。”

公司在定期报告中详细披露了现金分红政策的制定及执行情况，说明公司严格执行《公司章程》中对现金分红的要求：公司《2013 年年度报告》“第四节董事会报告”详细披露了 2013 年度现金分红政策的制定及执行情况。公司《2014 年年度报告》“第四节董事会报告”详细披露了 2014 年度现金分红政策的制定及执行情况。公司《2015 年年度报告》“第四节董事会报告”详细披露了 2015 年度现金分红政策的制定及执行情况。

经核查，保荐机构认为：发行人切实履行了《指引》第八条的相关要求。

（九）《指引》第九条“拟发行证券、借壳上市、重大资产重组、合并分立或者因收购导致上市公司控制权发生变更的，应当在募集说明书或发行预案、重大

资产重组报告书、权益变动报告书或者收购报告书中详细披露募集或发行、重组或者控制权发生变更后上市公司的现金分红政策及相应的安排、董事会对上述情况的说明等信息。”

经核查，保荐机构认为：发行人本次发行不会导致控制权变更，不适用《指引》第九条内容。

（十）《指引》第十条“上市公司可以依法发行优先股、回购股份。支持上市公司在其股价低于每股净资产的情形下（亏损公司除外）回购股份。”

经核查，保荐机构认为：发行人本次发行不涉及发行优先股、回购股份，不适用《指引》第十条内容。

（十一）《指引》第十一条“上市公司应当采取有效措施鼓励广大中小投资者以及机构投资者主动参与上市公司利润分配事项的决策。充分发挥中介机构的专业引导作用。”

公司现行的《公司章程》第一百五十五条已载明《指引》第十一条要求的相关事项。

公司报告期内历次利润分配政策的制定均按照《公司章程》的规定严格执行，并充分鼓励中小投资者参与决策，通过多种渠道主动与股东特别是中小股东进行沟通和交流，并及时答复中小股东关心的问题。

经核查，保荐机构认为：发行人切实履行了《指引》第十一条的相关要求。

（十二）《指引》第十二条至第十六条——

“第十二条 证券监管机构在日常监管工作中，应当对下列情形予以重点关注：1、公司章程中没有明确、清晰的股东回报规划或者具体的现金分红政策的，重点关注其中的具体原因，相关决策程序是否合法合规，董事、监事、高级管理人员是否勤勉尽责，独立董事是否出具了明确意见等；2、公司章程规定不进行现金分红的，重点关注该等规定是否符合公司的实际情况，是否进行了充分的自我评价，独立董事是否出具了明确意见等；3、公司章程规定了现金分红政策，但无法按照既定现金分红政策确定当年利润分配方案的，重点关注公司是否按照要求在年度报告中披露了具体原因，相关原因与实际情况是否相符合，独立董事是否出具了明确意见等；4、上市公司在年度报告期内有能力分红但不分红尤其是连续

多年不分红或者分红水平较低的，重点关注其有关审议通过年度报告的董事会公告中是否详细披露了未进行现金分红或现金分红水平较低的原因，相关原因与实际情况是否相符合，持续关注留存未分配利润的确切用途以及收益情况，独立董事是否对未进行现金分红或现金分红水平较低的合理性发表独立意见，是否按照规定为中小股东参与决策提供了便利等；5、上市公司存在大比例现金分红等情形的，重点关注相关决策程序是否合法合规，董事、监事及高级管理人员是否勤勉尽责，独立董事是否出具了明确意见，是否按照规定为中小股东参与决策提供了便利，是否存在明显不合理或相关股东滥用股东权利不当干预公司决策等情形。

第十三条 上市公司有下列情形的，证券监管机构应采取相应的监管措施：

1、未按规定制定明确的股东回报规划；2、未针对现金分红等利润分配政策制定并履行必要的决策程序；3、未在定期报告或其他报告中详细披露现金分红政策的制定及执行情况；4、章程有明确规定但未按照规定分红；5、现金分红监管中发现的其他违法违规情形。上市公司在有关利润分配政策的陈述或者说明中有虚假或重大遗漏的，证券监管机构应当采取相应的监管措施；依法应当行政处罚的，依照《证券法》第一百九十三条予以处罚。”

第十四条 证券监管机构应当将现金分红监管中的监管措施实施情况按照规定记入上市公司诚信档案。上市公司涉及再融资、资产重组事项时，其诚信状况应当在审核中予以重点关注。

第十五条 本指引由中国证券监督管理委员会负责解释。

第十六条 本指引自公布之日起施行。”

经核查《指引》第十二至第十六条，保荐机构认为：发行人不适用《指引》第十二至第十六条内容。

四、子公司现金分红原则、决策程序和机制

公司 2015 年未进行现金分红系因为母公司 2015 年度存在未弥补亏损。为缩减母公司未弥补亏损规模，公司在保证子公司经营活动正常及持续发展的前提下，致力推动子公司分红。公司于 2016 年 8 月修订的《子公司管理制度》已就子公司分红政策的原则进行了约定，根据《子公司管理制度》第七十五条，“公司将综合考虑子公司实际经营需求及现金流情况、公司自身的年度或中期分红方

案、分红款支付的成本及周期等，确定是否提出分红提案及分红提案的具体内容。”

为充分维护公司股东依法享有的资产收益等权利，完善对子公司利润分配事项的决策程序和机制，公司于 2017 年 1 月 11 日召开第三届董事会第四十三次会议，会议审议通过对《子公司管理制度》进行修订的事项，进一步细化子公司利润分配的具体原则、明确利润分配的决策程序和机制，对《子公司管理制度》第七十五条进行修订如下，“

子公司利润分配应遵循如下规定：

（一）子公司利润分配的原则

1、子公司应牢固树立回报股东的意识，子公司每年应根据当期的经营情况和项目投资的资金需求计划等因素,在充分考虑股东利益的基础上处理公司的短期利益及长远发展的关系，确定合理的利润分配方案,保持公司利润分配政策的合理性、连续性和稳定性。

2、在符合法律法规并具备现金分红条件时，子公司应优先采用现金分红的方式向投资者进行利润分配。

（二）利润分配的决策程序和机制

1、子公司董事会在利润分配方案论证过程中，需与子公司经营管理层、公司经营管理层充分讨论，在考虑对全体股东持续、稳定、科学的回报基础上,结合子公司所处行业特点、发展阶段、自身经营模式、盈利水平、是否有重大资金支出安排、分红款支付的成本及周期以及公司年度或中期分红安排等因素，形成利润分配预案，并报经子公司股东（大）会审议通过；

2、子公司年度盈利但子公司管理层未提出利润分配预案的，子公司管理层需对此向子公司董事会提交详细的情况说明,包括未分红的原因、未用于分红的资金留存子公司的用途和使用计划。

3、子公司董事会在决策和形成利润分配预案时,要详细记录子公司管理层建议、参会董事的发言要点、子公司董事会投票表决情况等内容,并形成书面记录作为子公司档案妥善保存。

（三）子公司的利润分配政策不得随意调整而降低对股东的回报水平,因法律法规和/或子公司外部经营环境、自身经营情况发生重大变化而确需调整利润分配政策的,应以保护股东利益为出发点,严格履行内部决策程序,报经子公司股东（大）会审议通过。

（四）公司管理层每年应根据各子公司提交的子公司年度利润分配方案,形成子公司年度利润分配总体方案,并提交公司独立董事审议。子公司年度利润分配总体方案需经公司独立董事过半数审议通过。子公司年度利润分配总体方案未获公司独立董事过半数通过的,公司管理层需根据公司独立董事意见对子公司年度利润分配总体方案进行修改,直至公司独立董事审核通过。”

五、保荐机构核查意见

保荐机构对照《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》以及《上市公司监管指引第 3 号——上市公司现金分红》等法规,查阅了发行人的《公司章程》、《未来三年股东分红回报规划（2015-2017 年）》、《子公司管理制度》、定期报告、独立董事意见、与利润分配相关的董事会及股东大会相关决议及公告等文件,并对发行人管理层进行了访谈。

经核查,保荐机构认为:发行人的利润分配政策及其决策机制符合相关法规规定,在保证子公司经营活动正常及持续发展的前提下,持续细化子公司分红原则,完善对子公司利润分配事项的决策程序和机制,致力推动子公司分红。发行人严格按照《公司章程》规定执行现金分红,已经落实了《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》以及《上市公司监管指引第 3 号——上市公司现金分红》的规定。

一般问题三

请申请人按照《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》（证监会公告[2015]31 号）的规定履行审议程序和信息披露义务。即期回报被摊薄的,填补回报措施与承诺的内容应明确且具有可操作性。请保荐机构对申请人落实上述规定的情况发表核查意见。

回复:

一、公司已按照《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》（证监会公告[2015]31 号）的规定履行了相关的审议程序和信息披露义务

根据《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》（证监会公告[2015]31 号）的相关规定和文件精神，2016 年 9 月 12 日，公司于召开第三届董事会第三十八次会议，审议通过了《关于本次非公开发行后填补被摊薄即期回报的措施的议案》以及《关于召开 2016 年第四次临时股东大会的议案》，并发出关于召开 2016 年第四次临时股东大会的通知。2016 年 9 月 14 日，公司公告了《关于非公开发行股票摊薄即期回报及填补措施的公告》（公告编号：2016-088），公告中披露了“公司控股股东、实际控制人、董事、高级管理人员对公司本次非公开发行摊薄即期回报采取填补措施的承诺”，履行了相关的信息披露义务，详情请参见深交所网站公司已披露的相关公告。

2016 年 9 月 29 日，公司召开 2016 年第四次临时股东大会，审议通过了《关于本次非公开发行后填补被摊薄即期回报的措施的议案》。相关内容已在深交所网站进行了公告。

二、公司已制定明确可行的填补回报措施

本次非公开发行结束、募集资金到位后，公司净资产、总股本将显著增加，从而摊薄公司即期回报。为保证募集资金有效使用，防范即期回报被摊薄的风险，提高未来回报能力，公司将采取以下措施：

（一）提高募集资金使用效率，为股东带来持续回报

本次非公开发行募集资金投资项目系基于公司战略发展升级，提升盈利能力的需求。募集资金使用计划已经管理层详细论证，符合行业发展趋势和公司发展战略。在合法合规使用募集资金的同时，公司将尽可能地加速推进投资项目实施的过程，提高募集资金使用效率，以期早日达到预定的使用效益。

（二）加强对募集资金的管理

为规范公司募集资金管理，提高募集资金的使用效率，根据《公司法》、《证券法》、《上市公司监管指引第 2 号—上市公司募集资金管理和使用的监管

要求》、《深圳证券交易所股票上市规则》、《深圳证券交易所中小企业板上市公司规范运作指引》等法律、法规和规范性文件，公司制定了《募集资金管理制度》。

本次非公开发行募集资金到位后，公司董事会将持续监督募集资金的专项存储，配合监管银行和保荐机构对募集资金使用的检查和监督，以保证募集资金合理规范使用，合理防范募集资金使用风险。

（三）不断完善公司治理，为公司发展提供制度保障

公司将严格遵循《公司法》、《证券法》及《上市公司治理准则》等法律、法规和规范性文件的要求，不断完善公司治理结构，确保股东能够充分行使权利，确保董事会能够按照法律、法规和公司章程的规定行使职权，作出科学决策，确保独立董事能够认真履行职责，维护公司整体利益特别是中小股东的合法权益，确保监事会能够独立有效地行使对董事、高级管理人员及公司财务的监督权和检查权，为公司发展提供制度保障。

（四）严格执行现金分红政策，强化投资者回报机制

为完善和健全公司科学、持续、稳定、透明的分红决策和监督机制，积极有效地回报投资者，根据《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》、《上市公司监管指引第 3 号——上市公司现金分红》以及《上市公司章程指引(2014 年修订)》的精神，公司 2014 年第三次临时股东大会决议审议通过了《关于〈未来三年股东回报规划（2015-2017）〉的议案》，对公司的利润分配制度进行了进一步的健全和完善。在符合利润分配条件的情况下，积极推动对股东的利润分配，努力提升对股东的回报。

（五）健全投票机制，保障中小投资者权益

公司已按照监管要求和相关政策精神，积极完善中小投资者投票机制，对董事、监事选举实施累计投票制度，不存在对征集投票权有最低持股比例限制的情形。公司股东大会投票表决均实施了第三方律师现场见证制度。

（六）优化信披管理，保障投资者知情权。

三、公司控股股东、实际控制人、董事、高级管理人员对公司本

次非公开发行摊薄即期回报采取填补措施的承诺

(一) 针对本次非公开发行摊薄即期回报风险，公司董事、高级管理人员作出如下承诺：

- 1、承诺不无偿或以不公平条件向其他单位或者个人输送利益，也不采用其他方式损害公司利益。
- 2、承诺对董事和高级管理人员的职务消费行为进行约束。
- 3、承诺不动用公司资产从事与其履行职责无关的投资、消费活动。
- 4、承诺由董事会或薪酬委员会制定的薪酬制度与公司填补回报措施的执行情况相挂钩。
- 5、承诺拟公布的公司股权激励的行权条件等安排与公司填补回报措施的执行情况相挂钩。
- 6、承诺出具日后至公司本次非公开发行完成前，若中国证监会作出关于填补回报措施及其承诺的其他新的监管规定的，且上述承诺不能满足中国证监会该等规定时，承诺届时将按照中国证监会的最新规定出具补充承诺。

(二) 公司控股股东 JHL INFINITE LLC 及实际控制人刘肇怀先生对公司本次非公开发行摊薄即期回报采取填补措施的承诺如下：

针对本次非公开发行摊薄即期回报的风险，作为填补回报措施相关责任主体之一，承诺不越权干预公司经营管理活动，不侵占公司利益。若违反上述承诺或拒不履行上述承诺，同意中国证监会和深圳证券交易所等证券监管机构按照其制定或发布的有关规定、规则作出相关处罚或采取相关管理措施。

四、保荐机构核查意见

经核查，保荐机构认为：发行人严格按照《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》（证监会公告[2015]31 号）的规定，已落实并履行了规定的审议程序和信息披露义务，内容真实、有效，填补回报措施与承诺的内容明确且具有可操作性。

一般问题四

请申请人公开披露最近五年被证券监管部门和交易所采取处罚或监管措施的情况，以及相应整改措施；同时请保荐机构就相应事项及整改措施进行核查，并就整改效果对本次发行的影响发表核查意见。

回复：

一、最近五年被证券监管部门和交易所处罚的情况

公司最近五年不存在被证券监管部门和交易所处罚的情况。

二、最近五年被证券监管部门和交易所采取监管措施的情况以及相应整改措施

公司近五年共收到深圳证券交易所（以下简称“深交所”）六份问询函、一份监管函、一份关注函，情况如下：

1、公司收到深交所六份问询函，其中四份问询函内容为关于年报、半年报的相关问题，主要涉及到财务数据变动、募投项目进展情况；其中一份问询函主要涉及信息披露保密情况，另一份问询函主要涉及公司股票估值、经营情况、经营环境、信息披露。就前述问询，公司已分别向深交所递交了书面回复意见，并按要求对深交所的《关于对深圳英飞拓科技股份有限公司 2015 年半年报的问询函》（中小板半年报问询函【2015】第 41 号）的回复进行了对外披露，详见公司 2015 年 9 月 29 日的公告文件（公告编号：2015-086）。

2、2013 年 5 月 17 日，发行人收到深交所的《关于对深圳英飞拓科技股份有限公司的监管函》（中小板监管函【2013】第 70 号），该监管函指出公司 2012 年度业绩快报中的净利润与实际数据存在一定差异，差异幅度达 23%，上述行为违反了本所《股票上市规则（2012 年修订）》第 2.1 条、第 11.3.7 条和《中小企业板信息披露业务备忘录第 1 号：业绩预告、业绩快报及其修正》的有关规定。公司收到监管函后立即组织相关人员进行了认真的检查，认真学习了有关法律、法规的规定和要求，并采取了加强对海外子公司的监督管理和风险管理控制等整改措施，并按要求对深交所指出问题的整改情况进行了公告，详见公司 2013 年 5 月 21 日的公告文件（公告编号：2013-042）。

3、2013 年 7 月 23 日，发行人收到深交所口头问询后补发的《关于对深圳英飞拓科技股份有限公司的监管关注函》（中小板关注函【2013】第 61 号），该监管函指出公司董事会决定使用闲置募集资金和超募资金购买银行理财产品，超过了股东大会的授权额度。公司已就前述事项的发生原因、改正措施向深交所提交了书面回复意见。

公司已于中国证监会指定的信息披露网站巨潮资讯网（www.cninfo.com.cn）上公开披露了《关于最近五年被证券监管部门和交易所采取处罚或监管措施以及整改情况的公告》。

三、保荐机构核查意见

保荐机构核查了公司的相关公告文件，依照深圳证券交易所的相关函件，对发行人的相关回复及整改措施进行了核查，并对发行人的董事、监事、高级管理人员进行了访谈。

经核查，保荐机构认为：发行人积极整改，努力加强信息披露方面法律法规及规范性文件的学习，不断强化与各个子公司尤其是海外子公司的多渠道、全方位的沟通，发行人的整改效果显著。上述监管措施不影响本次非公开发行。公司最近五年不存在被证券监管部门和交易所处罚的情况。

（本页无正文，为深圳英飞拓科技股份有限公司关于《深圳英飞拓科技股份有限公司非公开发行股票反馈意见的回复（二次修订稿）》之盖章页）

深圳英飞拓科技股份有限公司

年 月 日

（本页无正文，为广发证券股份有限公司关于《深圳英飞拓科技股份有限公司非公开发行股票反馈意见的回复（二次修订稿）》之签章页）

保荐代表人签字： _____
王嘉宇 李 锐

项目协办人签字： _____
孙瑞峰

广发证券股份有限公司
年 月 日