



中汇会计师事务所(特殊普通合伙)
《关于对南通锻压设备股份有限公司的重组问询函》
所涉事项的核查意见

中汇会专[2017]5017号

深圳证券交易所:

中汇会计师事务所(特殊普通合伙)(以下简称“本所”)担任南通锻压设备股份有限公司(以下简称“上市公司”)此次重大资产重组项目(发行股份及支付现金购买北京亿家晶视传媒有限公司(以下简称“亿家晶视”、“标的公司”)70%股权)的会计师,根据贵所2017年10月31日下发的《关于对南通锻压设备股份有限公司的重组问询函》(创业板许可类年重组问询函【2017】第61号)(以下简称《问询函》)要求,本所对相关问题回复如下:

1、草案显示,标的公司2016年、2017年1-6月实现净利润为9,062.14万元、4,243.14万元。交易对手方承诺2017年度、2018年度及2019年度净利润分别不低于11,000万元、13,200万元和15,840万元。请你公司就以下事项进行说明:

(1)本次交易承诺业绩与前两次方案中承诺业绩是否存在差异,若有,请说明承诺业绩调整的原因;

(2)标的公司2016年实际业绩是否达到前两次方案中承诺的金额,2017年上半年业绩同比是否出现下滑;

(3)结合行业竞争情况、未来三年自有及代理广告点位数量、单屏收入及成本情况、在手订单、最新一期业绩情况说明业绩承诺的可实现性。

请独立财务顾问及会计师发表意见。

问题回复:

(一)关于本次交易与前次交易业绩承诺差异情况的说明

2016 年 1 月 23 日，上市公司召开第二届董事会第十七次会议审议通过了《关于公司向特定对象非公开发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易的议案》、《关于<南通锻压设备股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易预案>的议案》等与前次重大资产重组相关的议案，拟以发行股份及支付现金方式购买亿家晶视 100%股权、北京维卓 100%股权和和上海广润 100%股权(以下简称“前次交易”)。在前次交易中，评估机构卓信大华采用收益法和市场法对亿家晶视 100%股权价值进行评估，以 2015 年 12 月 31 日为评估基准日，收益法评估下亿家晶视 100%股权评估价值为 130,580.45 万元，对应 2016 年度、2017 年度及 2018 年度亿家晶视的预测净利润分别为 8,989.93 万元、11,691.35 万元和 15,208.55 万元，相应地重组交易对方古予舟、伍原汇锦承诺亿家晶视 2016 年度、2017 年度及 2018 年度净利润不低于前述预测数，分别不低于 9,000 万元、11,692 万元和 15,209 万元。后续由于预计该等交易无法在 2016 年度实施完毕，上市公司与重组交易对方古予舟、伍原汇锦签署了《南通锻压设备股份有限公司发行股份购买资产协议之盈利预测补偿协议之补充协议》，基于亿家晶视 2019 年的预测净利润 18,453.57 万元，古予舟、伍原汇锦进一步承诺亿家晶视 2019 年度净利润不低于 18,454 万元。

本次交易中，卓信大华采用收益法和市场法对亿家晶视股东全部权益价值进行评估，以 2017 年 6 月 30 日为评估基准日，收益法评估下亿家晶视股东全部权益评估价值为 132,900.00 万元，对应 2017 年度、2018 年度及 2019 年度亿家晶视的预测净利润分别为 10,991.10 万元^注、12,428.15 万元和 14,262.36 万元，相应地重组交易对方古予舟、伍原汇锦承诺亿家晶视 2017 年度、2018 年度及 2019 年度净利润不低于前述预测数，分别不低于 11,000 万元、13,200 万元和 15,840 万元。

重组交易对方在本次交易与前次交易的业绩承诺均基于收益法评估下预测净利润作出，具体差异情况如下表所示：

^注 2017 年预测净利润为亿家晶视 2017 年 1-6 月实际实现的归属于母公司所有者的净利润与 2017 年 7-12 月预测净利润之和

单位：万元

项目		2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度
前次交易	预测净利润	8,989.93	11,691.35	15,208.55	18,453.57
	业绩承诺	9,000.00	11,692.00	15,209.00	18,454.00
	占比	100.11%	100.01%	100.00%	100.00%
本次交易	预测净利润	不适用	10,991.10	12,428.15	14,262.36
	业绩承诺		11,000.00	13,200.00	15,840.00
	占比		100.08%	106.21%	111.06%

如上表所示，因评估时点差异，2016 年度不再纳入本次交易的业绩承诺期间。本次交易与前次交易中重组交易对手作出的业绩承诺均已足额覆盖对应年度的收益法评估预测净利润。本次交易的业绩承诺相比前次交易相同年度的业绩承诺金额有所下降，主要系标的公司收益法评估预测净利润调整所致，具体原因如下：

1、前次交易中，公司及评估机构主要基于标的公司 2014 年-2015 年的历史数据进行分析，在此期间标的公司营业收入同比增幅较大，且毛利率、净利率逐渐上升，反映出标的公司处于高速增长期。本次交易中，公司及评估机构主要基于标的公司 2015 年至 2017 年 6 月的历史经营数据进行分析，在此期间标的公司营业收入进入稳定增长阶段，增幅呈现出趋近行业总体增速的态势，销售毛利率、净利率趋于平稳，上述分析结果反映出标的公司开始步入稳定增长阶段。因而根据标的公司所处的不同发展阶段，本次交易中标的公司参照正常企业发展趋势及同行业可比公司情况对公司未来年度的营业收入、收入增长率、毛利率、净利润等相关财务指标进行预测，本次收益法评估营业收入增长率较前次收益法评估有所下降，对应年度的预测净利润数据也较前次评估有所下降，符合标的公司的实际发展情况，更加谨慎、合理，更具可实现性。

2、本次交易与前次交易标的公司作价比较情况具体如下表所示：

项目	亿家晶视 100% 股权作价(万元)	市盈率(倍)			
		历史年度	业绩承诺期第 1 年	业绩承诺期第 2 年	业绩承诺期第 3 年
前次交易	130,500	29.81(2015 年)	14.50(2016 年)	11.16(2017 年)	8.58(2018 年)
本次交易	132,000	14.37(2016 年)	12.00(2017 年)	10.00(2018 年)	8.33(2019 年)

注：历史年度的市盈率基于该等交易前最近一个会计年度标的公司归属于母公司股东的净利润测算；业绩承诺期的市盈率基于该等交易下标的公司承诺净利润测算。

如上表所示，本次交易亿家晶视 100%股权作价为 132,000 万元，较前次交易标的公司作价 130,500 万元略有增长，增幅为 1.15%，在亿家晶视经营状况向好、历史业绩快速提升的情况，历史年度的市盈率由 29.81 倍大幅下降至 14.37

倍，业绩承诺期对应年度的市盈率亦分别有所下降，充分说明了本次交易标的公司作价合理、公允，有利于保护上市公司全体股东，尤其是中小股东的合法权益。

综上所述，本次交易中，根据标的公司目前所处的发展阶段，标的公司参照正常企业发展趋势及同行业可比公司情况对公司未来年度的营业收入、净利润进行预测，较前次交易中对对应年度的预测数据有所下降，与标的公司的实际发展情况相一致，相应地，重组交易对方基于标的公司的预测净利润作出的业绩承诺亦有所下降，更加谨慎、合理，更具可实现性。本次交易标的公司作价的市盈率相较前次交易业绩承诺期对应年度分别有所下降，充分说明本次交易标的公司作价合理、公允，有利于保护上市公司全体股东，尤其是中小股东的合法权益。

(二)关于标的公司 2016 年度和 2017 年 1-6 月的经营业绩情况的说明

根据中汇出具的《审计报告》(中汇会审[2017]4839 号)，亿家晶视 2016 年度实现归属于母公司股东的净利润 9,185.55 万元，已实现前次交易重组交易对方承诺的净利润 9,000.00 万元。

根据中汇出具的《审计报告》(中汇会审[2016]3987 号)和《审计报告》(中汇会审[2017]4839 号)，亿家晶视 2017 年 1-6 月、2016 年 1-6 月的经营业绩情况具体如下表所示：

单位：万元

项目	2017 年 1-6 月	2016 年 1-6 月	变动	比例
营业收入	8,636.10	7,642.55	993.55	13.00%
归属于母公司股东的净利润	4,236.32	3,375.37	860.95	25.51%

如上表所示，亿家晶视 2017 年 1-6 月的营业收入为 8,636.10 万元，较上年同期增加 993.55 万元，增幅为 13.00%，归属于母公司股东的净利润为 4,236.32 万元，较上年同期增加 860.95 万元，增幅为 25.51%。因而，亿家晶视 2017 年 1-6 月的经营业绩较上年同期有所增长，不存在同比业绩下滑的情形。

(三)关于标的公司业绩承诺具备可实现性的说明

报告期内，亿家晶视主营业务发展情况良好，具有较强的持续盈利能力，重组交易对手古予舟、伍原汇锦已出具承诺，亿家晶视 2017 年度、2018 年度及 2019 年度净利润，分别不低于 11,000 万元、13,200 万元、和 15,840 万元。对于前述业绩承诺的可实现性，具体分析如下：

1、行业竞争情况

(1)标的公司所处行业市场前景良好

亿家晶视作为国内领先的全国性楼宇视频媒体运营商之一，专注于商务楼宇视频媒体的开发与运营。亿家晶视以楼宇视频媒体资源为载体，根据客户的广告发布需求和客户产品的目标消费群体分布情况，与客户协商制定具体发布方案，在客户所要求的时间段选取合适的媒体资源位置并为客户提供终端广告发布服务。

根据 CTR 媒介智讯发布的《2016-2017 年中国广告市场回顾及展望》及《2017 年上半年中国广告市场回顾》，中国广告市场在传统媒体业务收入下降的同时，新媒体的占比逐年提高，2015 年、2016 年及 2017 年上半年传统媒体广告市场刊例花费下降比例分别为 7.2%、6.0%和 4.1%，而以电梯电视为代表的楼宇视频作为独立的媒介，刊例花费增长比例分别为 17.1%、22.4%和 18.9%。

楼宇视频媒体的受众集中于代表中国主流消费能力的都市上班族，根据北京华通明略信息咨询有限公司 2015 年 3 月出具的调研报告《楼宇液晶电视 2015 年度基础调研报告》：“楼宇视频媒体的受众集中于 25-44 岁，占比 72%；大专及以上学历人群占比 77%，企业或公司职员占比 84%，受众人群的家庭月平均收入在 10,000 元以上的占比 68%；楼宇视频媒体受众人群七成以上是家庭消费品类的购买决策者。”

近三十年，我国经济稳定增长，居民消费水平的提升，直接推动面向广大消费群体的第三产业的发展，从而为广告行业带来了良好的发展机遇。此外，楼宇视频媒体的受众主要是都市上班族，其消费能力较强，因而有更高的采购需求，为实现更好的广告投放效果，广告主将更加重视都市上班族的生活场景，增加商务楼宇广告的投放。从以上宏观经济发展和广告受众两个方面看，商务楼宇视频媒体业务增速较快，行业未来发展空间较大。

(2)标的公司的行业地位

亿家晶视作为国内领先的全国性楼宇视频媒体运营商之一，专注“楼宇高清数字 3.0 媒体”。在点位布局方面，亿家晶视重视点位资源布局的合理性，主要体现在城市区域和楼宇的选择上，从城市区域选择上看，亿家晶视着重在经济发展较好且最具发展潜力的一线城市和新一线城市进行布局，尤其是在长沙、西安、厦门、重庆等最具发展潜力的新一线城市已处于领先地位；从楼宇选择上看，亿家晶视深耕城市高端写字楼及商务楼宇市场，能够有效覆盖最有价值的消费人群。此外，亿家晶视会根据客户需求制定差异化的方案，根据客户需求将广告投放具

体到每一个写字楼的每一个点位,实现客户定向投放的目标,对于下游客户而言,精准营销能够为客户提供成本更低、投入产出比更高的服务。

由于亿家晶视坚持差异化竞争,走精准营销路线,公司已在“楼宇高清数字3.0 媒体”市场中具有较强的竞争实力。

(3)标的公司具有独特的竞争优势

本次交易标的公司亿家晶视主要从事楼宇视频媒体的开发与运营,已形成覆盖全国多个城市的广告媒体网络,并积累了一批优质客户资源,与各领域知名品牌建立起持续稳定的合作,在客户、媒体资源、传播效果、技术、团队、采购等多个方面形成了自身独特的竞争优势。

2、未来三年自有及代理广告点位数量、单屏收入及成本情况

亿家晶视作为国内领先的全国性楼宇视频媒体运营商之一,其主营业务是为客户提供楼宇视频广告发布服务,商务楼宇媒体点位资源成为其日常经营和业务开展的核心要素之一,因而亿家晶视未来年度的媒体点位情况、单个点位的平均营业收入(以下简称“单屏收入”)及单个点位的平均营业成本(以下简称“单屏成本”)将直接影响标的公司整体的收入、成本和净利润情况。因而,公司从亿家晶视未来三年的自有及代理广告点位情况、单屏收入及单屏成本等方面对亿家晶视业绩承诺的可实现性具体说明如下:

(1)标的公司未来三年自有及代理广告点位情况

自 2015 年起,亿家晶视已形成覆盖全国主要城市的中高端商务楼宇广告媒体网络,并重点布局北京、上海、广州、深圳等一线城市以及厦门、西安、重庆、长沙等最有价值和最具发展潜力的新一线城市。根据公司的未来发展规划,亿家晶视在优化调整现有点位资源布局的同时,将视业务开展需要进一步加大核心城市的媒体点位资源投入,预计未来三年的自有广告点位及代理广告点位情况具体如下表所示:

单位: 个

项目	2017 年 12 月 31 日	2018 年 12 月 31 日	2019 年 12 月 31 日
自有广告点位	2,509	2,909	3,309
自有广告点位增长率	15.30%	15.94%	13.75%
代理广告点位	11,004	12,104	13,314
代理广告点位增长率	10.00%	10.00%	10.00%

(2)标的公司单屏收入及成本情况

① 单屏收入情况

亿家晶视自有广告点位的主要业务模式为: 亿家晶视根据公司战略布局确定

城市广告点位量，与写字楼和公寓楼的开发商、物业管理公司或业主委员会等进行洽谈达成合作意向并签署协议，约定合作期限、点位租金和支付方式。在完成对自有广告点位的采购后，亿家晶视需要针对每个广告点位采购并安装广告播放机，进而为客户提供广告发布服务。

基于上述业务模式，亿家晶视自有广告点位的单屏收入将主要取决于实际销售价格^注和上刊率，即自有广告点位单屏收入=实际销售价格×上刊率×饱和上刊数×全年周数。因而，公司采用以下方式对亿家晶视未来年度的自有广告点位单屏收入情况进行预测：

A. 根据亿家晶视的在手订单情况，测算亿家晶视 2017 年 7-12 月的营业收入，包括自有广告点位收入、代理广告点位收入；

B. 基于亿家晶视 2017 年 7-12 月的自有广告点位收入预测数，测算 2017 年度的实际销售价格和上刊率情况；

C. 考虑到未来可能存在的行业情况变化、市场竞争加剧等因素，出于谨慎考量，以 2017 年度的实际销售价格作为以后年度收入预测的测算依据；

D. 参照正常企业发展趋势及同行业可比公司的指标水平，预测上刊率未来年度呈现稳步上涨趋势。

按照上述测算过程，亿家晶视未来三年自有广告点位的单屏收入情况具体如下表所示：

项目	2017 年度	2018 年度	2019 年度
实际销售价格(元/幅/周)	184.75	184.75	184.75
上刊率	54.22%	55.23%	56.21%
饱和上刊数(幅)	12	12	12
全年周数	52.14	52.14	52.14
自有广告点位单屏收入(元)	62,678.21	63,845.82	64,977.59
增长率	9.37%	1.86%	1.77%

注：自有广告点位单屏收入=实际销售价格×上刊率×饱和上刊数×全年周数

不同于自有广告点位业务，亿家晶视的代理广告点位业务模式为公司通过与主要的媒体资源供应商签署长期合作框架协议，根据实际业务需要采购媒体点位资源，因而代理广告点位的单屏收入主要取决于客户实际投放情况，因而随着亿家晶视销售规模的不断扩大，代理广告点位的单屏收入预计将呈现逐年上升趋势。亿家晶视未来三年代理广告点位的单屏收入情况具体如下表所示：

^注 实际销售价格=刊例价×(1-销售折扣率)

项目	2017 年度	2018 年度	2019 年度
代理广告点位单屏收入(元)	8,703.74	9,141.99	9,535.94
增长率	11.05%	5.04%	4.31%

② 单屏成本

亿家晶视的自有广告点位成本由点位租金、固定资产折旧以及其他运营成本构成，其中其他运营成本主要是人工成本、点位运维成本等。亿家晶视的代理广告点位成本为外购的媒体资源采购成本。因而，公司基于企业未来发展规划、盈利预测，结合标的公司历史年度的实际成本投入情况和业务特点，并参考同类上市公司的毛利率水平对自有广告点位及代理广告点位的单屏成本进行预测。2015 年度、2016 年度和 2017 年 1-6 月，标的公司自有广告点位营业毛利率分别为 85.93%、89.00%和 88.05%，代理广告点位营业毛利率分别为 53.03%、57.57%和 62.87%，预计企业在正常经营状态下，毛利率随着收入规模的增长将出现一定程度的下降，后续随着企业收入规模达到稳定状态，毛利率会维持在与处于成熟期的同行业可比公司类似的毛利率水平，综合上述因素确定标的公司未来三年的自有广告点位和代理广告点位的单屏成本情况具体如下表所示：

项目	2017 年度	2018 年度	2019 年度
自有广告点位单屏成本(元)	7,599.33	8,206.97	8,646.80
自有广告点位毛利率	87.88%	87.15%	86.69%
代理广告点位单屏成本(元)	4,067.57	4,585.88	5,005.52
代理广告点位毛利率	53.27%	49.84%	47.51%

(3)标的公司的未来三年的营业收入、营业成本和净利润情况

基于标的公司未来三年自有及代理广告点位情况，同时结合单屏收入及成本情况，亿家晶视未来三年的营业收入、营业成本具体如下表所示：

项目	2017 年度	2018 年度	2019 年度
1、自有广告点位			
自有广告点位单屏收入(元)	62,678.21	63,845.82	64,977.59
自有广告点位单屏成本(元)	7,599.33	8,206.97	8,646.80
自有广告点位数量(个)(期末)	2,509	2,909	3,309
自有广告点位数量(个)(平均)	2,343	2,709	3,109
自有广告点位营业收入(万元)	14,682.37	17,295.83	20,201.53
自有广告点位营业成本(万元)	1,780.14	2,223.27	2,688.29
2、代理广告点位			
代理广告点位单屏收入(元)	8,703.74	9,141.99	9,535.94
代理广告点位单屏成本(元)	4,067.57	4,585.88	5,005.52
代理广告点位数量(个)(期末)	11,004	12,104	13,314

项目	2017 年度	2018 年度	2019 年度
代理广告点位数量(个)(平均)	10,504	11,554	12,709
代理广告点位营业收入(万元)	9,142.41	10,562.66	12,119.23
代理广告点位营业成本(万元)	4,272.58	5,298.53	6,361.52
3、合计			
营业收入合计(万元)	23,824.78	27,858.49	32,320.76
营业成本合计(万元)	6,052.72	7,521.79	9,049.81
毛利合计(万元)	17,772.06	20,336.69	23,270.95
毛利率	74.59%	73.00%	72.00%

注：自有广告点位数量=期初期末自有广告点位数量平均值；代理广告点位数量=期初期末代理广告点位数量平均值。

公司进一步结合标的公司历史年度实际税金及附加、期间费用情况及标的公司实际业务开展情况对亿家晶视未来三年的税金及附加、期间费用进行预测。在确定标的公司营业收入、营业成本、税金及附加、期间费用等利润表要素的情况下，最终确定标的公司未来三年的预测净利润分别为 10,991.10 万元、12,428.15 万元和 14,262.36 万元，对应销售净利率分别为 46.13%^注、44.61%和 44.13%，相比于标的公司 2015 年度、2016 年度和 2017 年 1-6 月的销售净利率分别为 40.57%、45.08%和 49.05%，具备谨慎性和合理性，具体情况如下表所示：

项目	2017 年度	2018 年度	2019 年度
营业收入(万元)	23,824.78	27,858.49	32,320.76
净利润(万元)	10,991.10	12,428.15	14,262.36
销售净利率	46.13%	44.61%	44.13%

注：2017 年预测净利润为亿家晶视 2017 年 1-6 月实际实现的归属于母公司所有者的净利润与 2017 年 7-12 月预测净利润之和。

综上，标的公司未来三年的自有及代理广告点位预测数量符合企业未来发展趋势，实际销售价格、上刊率及毛利率等主要参数的选取及以此测算的单屏收入及成本均较为谨慎，因而标的公司未来三年的预测净利润具备谨慎性及合理性。本次重组交易对方基于标的公司实际经营情况，同时考虑行业整体发展前景，并结合标的公司的竞争优势，作出了略高于预测净利润的业绩承诺，更有利于保护上市公司全体股东，尤其是中小股东利益，具备可实现性。

3、在手订单情况

根据广告传媒行业特点，亿家晶视的客户通常根据传播节奏进行阶段性广告发布和产品推广，不会签署长期合同。亿家晶视通常与客户签订的广告发布合同

^注亿家晶视 2017 年 1-6 月的销售净利率为 49.05%，如剔除该等影响，单独计算亿家晶视 2017 年 7-12 月的预测销售净利率为 44.47%。

主要为框架协议下的具体业务合同，合同期间主要在两周至一个月之间。截至本回复出具之日，亿家晶视的在手订单情况具体如下表所示：

单位：万元

项目	合同金额(不含税)
已签订合同确认于 2017 年下半年发布	12,184.33
达成初步意向尚未签订合同拟于 2017 年下半年发布	1,257.92
常规投放	2,108.16
合计	15,550.41
2017 年 7-12 月预测营业收入	15,188.68
覆盖比例	102.38%

如上表所示，截至本回复出具之日，亿家晶视在手订单金额为 15,550.41 万元。而根据卓信大华出具的《评估报告》(卓信大华评报字(2017)第 2077 号)，收益法评估下亿家晶视 2017 年 7-12 月的预测营业收入为 15,188.68 万元，在手订单合同金额覆盖比例已达 102.38%，充分说明亿家晶视 2017 年度的预测营业收入、净利润以及业绩承诺金额均具备可实现性。

4、最新一期业绩情况

亿家晶视主要从事商务楼宇视频媒体的开发与运营，其业务存在一定的季节性特征，上半年实现的收入占全年收入的比重通常相对偏低。而根据中汇出具的《审计报告》(中汇会审[2017]4839 号)，亿家晶视 2017 年 1-6 月实现营业收入 8,636.10 万元，结合亿家晶视 2017 年 7-12 月的预测营业收入情况测算，亿家晶视 2017 年 1-6 月营业收入占全年预测营业收入的比例为 36.25%，与 2016 年度上半年收入占比基本一致，进一步验证亿家晶视 2017 年 7-12 月的预测营业收入情况符合公司业务季节性特点，与公司历史实际经营情况不存在重大差异，具备可实现性。

综上所述，结合行业竞争情况、未来三年自有及代理广告点位数量、单屏收入及成本情况、在手订单、最近一期业绩情况分析，标的公司业绩承诺具备可实现性。

经核查，会计师认为：

1、本次交易中，根据标的公司目前所处的发展阶段，标的公司参照正常企业发展趋势及同行业可比公司情况对公司未来年度的营业收入、净利润进行预测，本次收益法评估营业收入增长率较前次收益法评估有所下降，对应年度的预测净利润数据也较前次评估有所下降，与标的公司的实际发展情况相一致，相应地，

重组交易对方基于标的公司的预测净利润作出的业绩承诺亦有所下降，更加谨慎、合理，更具可实现性。本次交易标的公司作价的市盈率相较前次交易业绩承诺期对应年度市盈率均有所下降，充分说明本次交易标的公司作价合理、公允，有利于保护上市公司全体股东，尤其是中小股东利益。

2、标的公司 2016 年度实际业绩已达到前次交易中的业绩承诺金额；标的公司 2017 年 1-6 月的经营业绩较上年同期有所增长，不存在同比业绩下滑的情形。

3、结合行业竞争情况、未来三年自有及代理广告点位数量、单屏收入及成本情况、在手订单、最近一期业绩情况分析，标的公司业绩承诺具备可实现性。

2、草案显示，标的公司的广告点位已覆盖全国 30 个城市，主要是在长沙、西安、厦门、重庆等城市。请你公司按地域分布披露标的公司人员数量及结构、自有广告点位模式及代理广告点位模式下的营业收入、毛利率、平均刊例价、上刊率、点位数量等情况。请独立财务顾问及会计师发表意见。

问题回复：

(一)公司人员数量及结构的地域分布情况

截至 2017 年 6 月 30 日，亿家晶视已形成覆盖全国 30 个主要城市的中高端商务楼宇广告媒体网络，并重点布局北京、上海、广州、深圳等一线城市以及厦门、西安、重庆、长沙等最有价值和最具发展潜力的新一线城市。

亿家晶视按地域划分的人员数量和结构如下表所示：

地域	2017 年 1-6 月							
	运营人员		销售人员		管理人员		合计	
	人数 (人)	比例 (%)	人数 (人)	比例 (%)	人数 (人)	比例 (%)	人数 (人)	比例 (%)
一线城市	16	10.96	21	14.38	23	15.75	60	41.09
新一线城市	34	23.29	23	15.75	17	11.64	74	50.68
其他城市	4	2.74	-		8	5.48	12	8.22
合计	54	36.99	44	30.13	48	32.87	146	100.00

注：表中 30 个城市按地域划分的标准与《重组报告书》一致。

如上表所示，标的公司在一线城市运营人员、销售人员和管理人员比重为 10.96%、14.38%和 15.75%，合计占比 41.09%；在新一线城市上述人员比重为 23.29%、15.75%和 11.64%，合计占比为 50.58%；在其他城市上述人员比重为

2.74%、0.00%和 5.48%，合计占比为 8.22%。标的公司上述人员数量和结构可以有效满足现阶段的经营需要，与标的公司现阶段经营情况相符。

(二)自有广告点位模式及代理广告点位模式下的营业收入、毛利率、平均刊例价、上刊率、点位数量等情况

1、报告期标的公司自有及代理模式下营业收入的分析

(1)报告期按地域划分的收入及其占比如下：

按地域	2017 年 1-6 月		2016 年度		2015 年度	
	收入 (万元)	占比 (%)	收入 (万元)	占比 (%)	收入 (万元)	占比 (%)
一线城市	3,598.96	41.68	6,096.14	29.92	2,109.83	19.55
新一线城市	4,261.02	49.34	13,233.52	64.95	8,296.85	76.88
其他城市	776.12	8.98	1,044.73	5.13	386.10	3.57
合计	8,636.10	100.00	20,374.39	100.00	10,792.78	100.00

2017 年 1-6 月、2016 年度和 2015 年度，标的公司在一线城市的收入分别为 3,598.96 万元、6,096.14 万元及 2,109.83 万元，收入占比分别为 41.68%、29.92%和 19.55%；在新一线城市的收入分别为 4,261.02 万元、13,233.52 万元和 8,296.85 万元，收入占比分别为 49.34%、64.95%和 76.88%；在其他城市的收入及占比相对较低。报告期内，公司在新一线城市和一线城市的收入呈现逐年上升趋势，符合公司重点布局经济发展较好且最具发展潜力的一线城市和新一线城市的整体经营战略。

(2)报告期销售收入占比变动情况按自有和代理模式分析如下：

项目	2017 年 1-6 月		2016 年度		2015 年度	
	营业收入 (万元)	收入占比 (%)	营业收入 (万元)	收入占比 (%)	营业收入 (万元)	收入占比 (%)
一线城市	2,671.00	30.93	4,224.83	20.74	1,333.96	12.36
新一线城市	1,724.43	19.97	7,615.73	37.38	6,385.93	59.17
其他城市	588.19	6.81	652.95	3.20	268.57	2.49
自有点位 小计	4,983.62	57.71	12,493.51	61.32	7,988.46	74.02
一线城市	927.96	10.75	1,871.31	9.18	775.87	7.19
新一线城市	2,536.59	29.37	5,617.79	27.57	1,910.92	17.71
其他城市	187.93	2.18	391.78	1.92	117.52	1.09
代理点位 小计	3,652.48	42.29	7,880.88	38.68	2,804.32	25.98
合计	8,636.10	100.00	20,374.39	100.00	10,792.78	100.00

2017 年 1-6 月，自有模式下一线城市、新一线城市、其他城市收入分别为

2,671.00 万元、1,724.43 万元和 588.19 万元，分别占本期收入的比重为 30.93%、19.97%和 6.81%；代理模式下各地域收入分别为 927.96 万元、2,536.59 万元和 187.93 万元，分别占本期收入的比重为 10.75%、29.37%和 2.18%。从收入占比结构来看，2017 年 1-6 月，一线城市、新一线城市收入占比较 2016 年度分别变动 11.76%、-15.61%，一线城市自有和代理模式收入占比较 2016 年度均呈现上升趋势，分别上升 10.19%和 1.57%，新一线城市在代理模式收入占比上升 1.80%的同时自有模式销售收入占比下降 17.41%。

2016 年度，自有模式下一线城市、新一线城市、其他城市收入分别为 4,224.83 万元、7,615.73 万元和 652.95 万元，分别占本期收入的比重为 20.74%、37.38%和 3.20%；代理模式下各地域收入分别为 1,871.31 万元、5,617.79 万元和 391.78 万元，分别占本期收入的比重为 9.18%、27.57%和 1.92%。从收入增长率来看，2016 年度总体收入较 2015 年度上升 88.78%，其中，自有模式下总体收入上升 56.39%，一线城市、新一线城市、其他城市收入分别较 2015 年度上升 216.71%、19.26%和 143.12%，代理模式下总体收入上升 181.03%，各地域分别较 2015 年度上升 141.19%、193.98%和 233.36%。从收入占比结构来看，2016 年度，一线城市、新一线城市收入占比较 2015 年度分别变动 10.37%、-11.93%，一线城市自有和代理模式收入占比较 2015 年度均呈现上升趋势，分别上升 8.38%和 1.99%，新一线城市在代理模式收入占比上升 9.86%的同时自有模式销售收入占比下降 21.79%。标的公司自成立以来在全面布局新一线城市的同时也重点布局一线城市，随着公司竞争优势日益增强、业务量快速增长，公司在一线城市的收入占比呈逐年上升趋势。

2、报告期标的公司自有及代理模式下毛利率的分析

毛利率 (%)	2017 年 1-6 月 ①	2016 年度 ②	2015 年度 ③	变动比例 ①-②	变动比例 ②-③
一线城市	92.02	90.38	82.74	1.64	7.64
新一线城市	81.22	88.79	87.39	-7.57	1.40
其他城市	90.00	82.61	66.91	7.39	15.70
自有点位小计	88.05	89.00	85.93	-0.95	3.07
一线城市	93.26	87.34	81.23	5.92	6.11
新一线城市	52.74	45.93	41.18	6.81	4.75
其他城市	49.67	82.25	59.69	-32.58	22.56
代理点位小计	62.87	57.57	53.03	5.30	4.54
合计	77.40	76.84	77.38	0.56	-0.54

2017 年 1-6 月，自有模式下一线城市、新一线城市和其他城市毛利率分别为 92.02%、81.22%和 90.00%；代理模式下各地域毛利率分别为 93.26%、52.74%和 49.67%。其中，2017 年 1-6 月较 2016 年度毛利率变动较大的地域为代理模式下的其他城市 and 自有模式下的新一线城市，下降幅度分别为 32.58%和 7.57%，代理模式下的其他城市毛利率下降主要系当年标的公司在哈尔滨、西宁、青岛三个城市新开点位，给予客户大幅度优惠以期进一步扩大市场份额，从而拉低毛利率；自有模式下的新一线城市毛利率下降主要系 2017 年上半年部分客户根据其阶段性的投放计划选取某些城市进行投放时，未被选取的城市其自有点位未被充分利用，从而拉低了毛利率；总体来看，2017 年 1-6 月整体毛利率较 2016 年度小幅上升 0.56%，基本稳定。

2016 年，自有模式下一线城市、新一线城市和其他城市毛利率分别为 90.38%、88.79%和 82.61%；代理模式下各地域毛利率分别为 87.34%、45.93%和 82.25%。2016 年度较 2015 年度毛利率变动较大的地域为代理模式下其他城市，上升幅度为 22.56%，主要系 2015 年度公司在其他城市布局完成后，2016 年度上刊率、议价能力提高等因素造成；总体来看，2016 年度整体毛利率较 2015 年度小幅下降 0.54%，基本稳定。

3、报告期标的公司自有及代理模式下平均刊例价、上刊率的分析

项目	2017 年 1-6 月		2016 年度		2015 年度	
	销售价格 ¹	上刊率 (%)	销售价格	上刊率 (%)	销售价格	上刊率 (%)
自有点位：	-	-	-	-	-	-
一线城市	272	54.84	248	50.46	225	16.20
新一线城市	173	24.90	158	53.94	150	46.04
其他城市	170	48.48	155	30.80	147	14.38
代理点位：	-	-	-	-	-	-
一线城市	272	- ²	248	-	225	-
新一线城市	173	-	158	-	150	-
其他城市	170	-	155	-	147	-

注：1、销售价格=刊例价×(1-销售折扣率)；

2、代理点位系标的公司购买的媒体资源供应商的点位资源,这些点位由对方负责运营,故标的公司无法直接统计上刊率。

2017 年 1-6 月，一线城市、新一线城市和其他城市销售价格分别为 272 元/幅/周、173 元/幅/周和 170 元/幅/周，自有点位模式下各地域的上刊率分别为 54.84%、24.90%和 48.48%；2016 年度，一线城市、新一线城市和其他城市销

售价格分别为 248 元/幅/周、158 元/幅/周和 155 元/幅/周，自有点位模式下各地域的上刊率分别为 50.46%、53.94%和 30.80%；2015 年度，一线城市、新一线城市和其他城市销售价格分别为 225 元/幅/周、150 元/幅/周和 147 元/幅/周，自有点位模式下各地域的上刊率分别为 16.20%、46.04%和 14.38%。

报告期内，影响销售价格的因素为刊例价和销售折扣，刊例价为市场价格，报告期内标的公司在一线城市、新一线城市及其他城市确定的刊例价保持不变；随着公司竞争优势、议价能力的不断增强，给予客户的销售折扣相应减少，自有和代理模式下销售价格均呈现逐年上升趋势。

2017 年 1-6 月自有点位模式下一线城市和其他城市上刊率较 2016 年度分别上升 4.38%和 17.68%；新一线城市上刊率下降 29.04%，主要系标的公司为进一步在全国范围内布局，并更好地服务全国性投放客户，进而在成都、西安与重庆地区选择性减少与本地区域性投放客户的合作，此外，2017 年上半年部分客户根据其阶段性的投放计划选取某些城市进行投放时，未被选取的城市其自有点位未被充分利用，以上因素均对新一线自有点位的上刊率造成影响；2016 年度随着公司竞争优势日益增强，自有点位模式下一线城市、新一线城市和其他城市上刊率较 2015 年度分别上升 34.26%、7.90%和 16.42%。

4、标的公司自有及代理模式下的点位数量地域分布分析：

项目	2017 年 1-6 月	
	点位数量(个)	比重(%)
一线城市	603	4.73
新一线城市	1,326	10.41
其他城市	230	1.81
自有点位小计	2,159	16.95
一线城市	3,072	24.11
新一线城市	4,864	38.18
其他城市	2,644	20.76
代理点位小计	10,580	83.05
合计	12,739	100.00

截至 2017 年 6 月 30 日，标的公司共拥有点位数量为 12,739 个，其中自有模式下点位数量为 2,159 个，按一线城市、新一线城市和其他城市分布的点位数量分别为 603 个、1,326 个和 230 个；代理模式下点位数量为 10,580 个，按地域分布的点位数量分别为 3,072 个、4,864 个和 2,644 个。标的公司点位数量分布情况与公司着重在经济发展较好且最具发展潜力的一线城市和新一线城市进

行布局的策略一致。

经核查，会计师认为：

从以上亿家晶视的人员配置、营业收入、毛利率、销售价格、上刊率、点位数量的地域分布统计数据来看，标的公司各地域人员数量和结构可以有效满足现阶段的经营需要，与标的公司现阶段经营情况相符；标的公司各地域营业收入、毛利率、销售价格、上刊率等指标的变动情况、点位数量分布情况与标的公司着重在经济发展较好且最具发展潜力的一线城市和新一线城市进行布局的策略一致。

3、草案显示，标的公司 2015 年至 2017 年 1-6 月营业毛利率分别为 77.38%、76.84%、77.40%。截止目前标的公司拥有自有点位合计 2,159 个，拥有代理点位 10,580 个。请你公司就以下事项进行说明：

(1)近两年及一期标的公司自有点位及代理点位的拥有量，分析发生变动的原因，说明标的公司与物业或媒体资源提供方的合作是否稳定；

(2)自有点位模式下标的公司与物业的合作模式，协议的签署情况、期限及稳定性；就代理媒体广告位补充披露主要的媒体资源提供方，与媒体资源提供方的合作模式，协议的签署情况、期限及稳定性；自有及代理模式下收入和成本的核算方式是否存在差异；

(3)结合不同业务模式下的上刊价格、折扣率、上刊率、单个点位人工成本、设备折旧成本、采购或租用成本说明公司毛利率较高的合理性。

请独立财务顾问及会计师发表意见。

公司回复：

问题(1)近两年及一期标的公司自有点位及代理点位的拥有量，分析发生变动的原因，说明标的公司与物业或媒体资源提供方的合作是否稳定

(一)最近两年及一期标的公司自有点位及代理点位的拥有量

目前，标的公司的广告点位已覆盖全国 30 个城市，尤其是在长沙、西安、厦门、重庆等最有价值和最具发展潜力的新一线城市已处于领先地位；另外，标的公司在北京、上海、广州、深圳等一线城市也占有一定的市场份额。截至 2017 年 6 月 30 日、2016 年 12 月 31 日及 2015 年 12 月 31 日，标的公司点位数量合计分别为 12,739 个、12,180 个、12,255 个，具体情况如下：

项目	2017 年 6 月 30 日		2016 年 12 月 31 日		2015 年 12 月 31 日	
	数量	比例	数量	比例	数量	比例
自有广告点位	2,159	16.95%	2,176	17.87%	2,388	19.49%
代理广告点位	10,580	83.05%	10,004	82.13%	9,867	80.51%
合计	12,739	100.00%	12,180	100.00%	12,255	100.00%

(二)最近两年及一期标的公司自有点位及代理点位的发生变动的原因、与物业或媒体资源提供方的合作稳定性分析

1、自有点位变动原因及与物业公司合作稳定性分析

标的公司对自有点位控制力较强，且与各城市的物业公司和业主委员会保持着长期稳定的合作关系，报告期内自有点位整体数量基本保持稳定、变动幅度相对较小。截至 2017 年 6 月 30 日、2016 年 12 月 31 日、2015 年 12 月 31 日，标的公司自有点位情况明细如下表所示：

序号	城市	2017 年 6 月 30 日	2016 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日
1	北京	9	9	9
2	上海	11	0	0
3	广州	344	341	344
4	深圳	239	217	214
5	长沙	292	293	294
6	重庆	222	226	317
7	成都	336	377	517
8	西安	161	165	163
9	常州	98	98	96
10	宁波	132	131	107
11	天津	190	194	202
12	沈阳	125	125	125
合计		2,159	2,176	2,388

报告期内，标的公司自有点位覆盖的 12 个城市中，北京、上海、广州、深圳、常州、宁波、沈阳七个城市的点位持平或者略有增长。长沙、西安、天津略有减少，成都和重庆地区点位变动相对较大，主要是公司为提升品牌形象，对自有点位布局情况进行优化，去掉一些地下候梯厅、停车场等效益不好的点位，而造成的点位下降。

报告期内，标的公司的自有点位整体数量较为稳定，公司通过与物业公司或业主委员会(即自有点位的供应商)签署协议的方式采购自有点位。从协议约定的期限看，标的公司与物业公司或业主委员会签署协议约定的平均期限为 2 年。由于标的公司掌握了下游客户资源，在与供应商的合作中处于相对强势地位，在过

往合同到期时，除标的公司自行选择放弃相关点位外，物业公司或业主委员会均会选择与标的公司续签租赁协议，标的公司与物业公司或业主委员的合作较为稳定。

2、代理点位变动原因与物业公司合作稳定性分析

代理点位变动主要取决于公司的实际业务需要，主要受公司客户规模扩大及季节性因素的影响。随着标的公司销售规模的不断扩大，公司会根据客户需求采购代理点位，因而代理点位呈增长的趋势。此外，标的公司将根据客户的需要和市场变化情况进行分布区域的调整。截至 2017 年 6 月 30 日、2016 年 12 月 31 日、2015 年 12 月 31 日，标的公司代理点位情况如下表所示：

序号	城市	2017 年 6 月 30 日	2016 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日
1	北京	908	933	986
2	上海	729	527	349
3	广州	542	551	577
4	深圳	893	796	649
5	长沙	1,057	1,060	1,057
6	成都	0	0	472
7	西安	635	530	0
8	常州	70	74	43
9	宁波	44	61	62
10	天津	196	205	201
11	沈阳	539	557	590
12	苏州	385	419	190
13	无锡	233	203	330
14	武汉	71	77	116
15	杭州	156	175	205
16	昆明	202	202	204
17	南京	391	446	511
18	石家庄	0	65	106
19	太原	0	256	327
20	大连	443	626	625
21	厦门	683	715	642
22	福州	245	247	227
23	济南	215	212	264
24	东莞	113	119	120
25	湖州	185	202	214
26	泉州	0	144	245
27	南宁	288	291	342
28	烟台	160	170	103
29	威海	28	39	50

序号	城市	2017 年 6 月 30 日	2016 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日
30	抚顺	102	102	60
31	哈尔滨	716	0	0
32	西宁	351	0	0
合计		10,580	10,004	9,867

报告期末，公司代理点位数量逐年增加，具体来说，2017 年上半年末与 2016 年末相比，标的公司点位数量增加最多的 3 个城市分别为哈尔滨、西宁和上海，主要由于公司根据客户需求扩大上述地区点位布局；标的公司代理点位数量下降较大的 3 个城市为太原、大连及泉州，均为公司根据客户需求对点位资源分布进行调整和优化。2016 年末与 2015 年末相比，标的公司点位数量增加最多的 3 个城市分别为西安、苏州和上海，主要由于公司根据客户需求扩大上述地区点位布局；标的公司代理点位数量下降最大的 3 个城市为成都、无锡及泉州，其中成都地区的变化主要由于公司基于资源优化角度考虑，去掉商场、超市、医院、影院、酒店等地的代理点位，专注布局商务楼宇市场；无锡及泉州地区点位数量的减少为公司根据客户需求对点位资源地区分布进行的调整和优化。

由于标的公司与媒体资源提供方签署的框架协议时间较长(通常为 36 个月及以上)，且部分协议已作出续期安排(逐年顺延或附有延期选择权)，上述条款能够保证双方合作的稳定性；报告期内，曾存在合作框架协议到期的供应商共有 5 家，以上供应商均与亿家晶视续签了合同。目前，媒体点位资源的集中度较低，且标的公司已掌握优质客户资源，因此，在与各媒体资源提供方的谈判中能够掌握主动权并保持稳定合作。

综上，最近两年及一期，标的公司的整体点位数量保持相对稳定，且与物业公司和媒体资源提供方的合作具有稳定性。

问题(2)自有点位模式下标的公司与物业的合作模式，协议的签署情况、期限及稳定性；就代理媒体广告位补充披露主要的媒体资源提供方，与媒体资源提供方的合作模式，协议的签署情况、期限及稳定性；自有及代理模式下收入和成本的核算方式是否存在差异

(一)自有点位模式下标的公司与物业的合作模式，协议的签署情况、期限及稳定性分析

最近两年及一期，标的公司的自有点位数量较为稳定，截至 2017 年 6 月 30 日、2016 年 12 月 31 日、2015 年 12 月 31 日，标的公司自有点位的数量分别

为 2,159 个、2,176 个、2,388 个。标的公司通过与各个物业公司或业主委员会(即自有点位的供应商)签署协议并采购自有点位。从协议约定的期限看, 标的公司与物业公司或业主委员会签署协议约定的平均期限为 2 年。从点位租赁费用看, 一线城市自有点位租赁费用每台每年的价格约在 4,000-6,500 元之间, 二线城市自有点位租赁费用每台每年的价格约在 2,000-3,500 元之间。

由于标的公司掌握了下游客户资源, 在与行业上游的物业公司或业主委员会的合作中处于相对强势地位, 在过往合同到期时, 除标的公司自行选择放弃相关点位外, 物业公司或业主委员会均会选择与标的公司续签租赁协议, 标的公司与物业公司或业主委员会的合作较为稳定。

(二)代理模式下标的公司与媒体资源提供方的合作模式, 协议的签署情况、期限及稳定性分析

除自有广告点位外, 为方便业务开展, 满足客户多地域广告投放的需求, 标的公司还需要与广告传媒公司(即媒体资源提供方)以签订代理协议的形式采购代理广告点位。在实际业务中, 标的公司通过与主要媒体资源提供方签署合作框架协议, 就合作期限(通常为 36 个月及以上)、租赁价格以及续期安排(逐年顺延或附有延期选择权)等进行详细约定。具体开展业务时, 根据实际广告发布情况, 结合发布时采用的点位数, 再通过签署副合同的形式进行结算。标的公司与主要媒体资源提供方签署的框架协议情况、签约期间如下:

序号	城市	公司名称	签约期间
1	北京、上海、广州、深圳	江西省标榜文化传播有限公司	2015 年 1 月 1 日-2017 年 12 月 31 日
2	长沙	长沙市全智文化传播有限公司	2014 年 8 月 1 日-2016 年 12 月 31 日/ 逐年顺延
3	西安	陕西联正文化传媒有限公司	2017 年 1 月 1 日-2019 年 12 月 31 日
4	常州	上海精视广告传播有限公司 南京分公司	2015 年 12 月 1 日-2018 年 11 月 30 日
5	常州、无锡	江苏锐众广告有限公司	2016 年 6 月 1 日-2021 年 5 月 31 日
6	宁波	宁波远见传媒股份有限公司	2015 年 12 月 1 日-2018 年 11 月 30 日
7	天津、济南、烟台、威海	山东精视文化传媒有限公司	2015 年 11 月 1 日-2018 年 10 月 31 日
8	沈阳	辽宁北方新媒体有限公司	2017 年 1 月 1 日-2019 年 12 月 31 日
9	苏州	江苏联纵传媒股份有限公司	2015 年 12 月 1 日-2016 年 11 月 30 日, 延期至 2017 年 11 月 30 日
10	苏州	苏州联合上行文化传媒有限公司	2016 年 7 月 1 日-2019 年 6 月 30 日

序号	城市	公司名称	签约期间
		公司	
11	无锡	无锡创博广告有限公司	2016 年 1 月 1 日-2018 年 12 月 31 日
12	昆明	云南酷朋信息技术有限公司	2017 年 8 月 1 日-2018 年 10 月 31 日
13	南京	南京消广传媒有限公司	2015 年 11 月 1 日-2018 年 10 月 31 日
14	大连	金玛路上传媒(大连)有限公司	2015 年 12 月 1 日-2018 年 11 月 30 日
15	厦门、福州	福建雅格传媒有限公司	2015 年 11 月 1 日-2018 年 12 月 31 日
16	东莞	东莞市凌峰广告有限公司	2014 年 8 月 1 日-2017 年 12 月 31 日
17	南宁	广西南宁广润广告有限公司	2014 年 8 月 1 日-2016 年 12 月 31 日/ 逐年顺延

标的公司与媒体资源提供方签署的框架协议时间较长,且部分协议已作出续期安排,上述条款保证了双方合作的稳定性;报告期内,曾存在合作框架协议到期的供应商共有 5 家,以上供应商均与亿家晶视续签了合同。目前,媒体点位资源的集中度较低,且标的公司已掌握优质客户资源,因此,在与各媒体资源提供方的谈判中能够掌握主动权并维持了合作的稳定性。此外,从广告行业的特点看,若媒体资源提供方未能找到广告媒体公司进行广告发布,其点位资源并不能为其创造收入,从经济利益角度考虑,媒体资源提供方也会选择向与其合作较久广告媒体公司出租点位资源。

(三)自有点位及代理模式下收入和成本的核算方式的差异分析

1、收入核算方式分析

标的公司自有及代理模式下收入确认方式不存在差异,公司收入确认的具体原则如下:①存在有力证据证明与客户之间达成协议;②广告已按协议约定的投放媒介类型、投放数量、投放区域、点位及点位数、投放期间、广告长度及循环次数等条款完成播放;③与交易相关的经济利益将流入亿家晶视;④收入金额能够可靠的计量。

另外,标的公司自有及代理模式下收入核算方式也不存在差异,可以分为预收款模式和信用期收款模式。在预收广告发布款模式下,公司将收到的款项计入预收款项,按照广告发布期间所属分别确认营业收入,该模式主要针对部分直客;在信用期收款的情况下,公司按照广告发布期间所属确认营业收入以及应收账款,在收到回款后减少应收账款,该模式主要针对 4A 公司等大中型客户。

2、成本核算方式

对于成本核算方式，自有点位及代理模式存在一定的差异，具体情况如下：

(1)自有点位模式

从成本核算角度看，自有点位模式下成本主要包括广告机折旧、点位租金、点位维护人员工资、3G 上刊网络费、广告机电费等。对于广告机折旧及点位维护人员工资，标的公司按照月度计提广告机折旧，并将点位维护人员工资按月计入营业成本。对于点位租金，分为预付及后付模式，在预付模式下，公司暂记预付款项，并在租赁期内平均摊销结转营业成本；在后付模式下，公司每月计提点位租金并确认应付账款，在实际付款后减少应付账款。考虑到 3G 上刊网络费、广告机电费等费用占营业成本比重相对较小，在发生时直接计入营业成本。

2017 年 1-6 月、2016 年度及 2015 年度，自有广告点位营业成本分别为 595.78 万元、1,373.80 万元以及 1,124.23 万元，主要包括点位租金成本、固定资产折旧费用、点位开发维护人工成本以及其他点位运营成本。

(2)代理点位模式

由于代理点位模式仅涉及向媒体资源提供方支付点位采购成本，无其他类型的成本，因此成本核算的方式主要分为向媒体资源提供方预付和后付费用的模式。在预付模式下，公司暂记预付款项，并按照广告实际发布期间结转营业成本；在后付模式下，公司按照实际发布期间确认营业成本和应付账款，在实际付款后减少应付账款。

2017 年 1-6 月、2016 年度及 2015 年度，标的公司的向媒体资源提供方支付采购费用分别为 1,355.99 万元、3,344.01 万元和 1,317.05 万元。

问题(3) 结合不同业务模式下的上刊价格、折扣率、上刊率、单个点位人工成本、设备折旧成本、采购或租用成本说明公司毛利率较高的合理性。

(一)标的公司毛利率较高的合理性分析

1、报告期内标的公司营业收入、营业成本、毛利率的情况

报告期内，标的公司按照自有点位和代理点位划分的营业收入、营业成本、毛利的具体结构情况如下表所示：

单位：万元

项目		2017 年 1-6 月		2016 年度		2015 年度	
		金额	比例	金额	比例	金额	比例
营业收入	自有点位	4,983.62	57.71%	12,493.51	61.32%	7,988.46	74.02%
	代理点位	3,652.48	42.29%	7,880.88	38.68%	2,804.32	25.98%

项目		2017 年 1-6 月		2016 年度		2015 年度	
		金额	比例	金额	比例	金额	比例
	合计	8,636.10	100.00%	20,374.39	100.00%	10,792.78	100.00%
营业成本	自有点位	595.78	30.53%	1,373.80	29.12%	1,124.23	46.05%
	代理点位	1,355.99	69.47%	3,344.01	70.88%	1,317.05	53.95%
	合计	1,951.78	100.00%	4,717.80	100.00%	2,441.27	100.00%
毛利	自有点位	4,387.83	65.64%	11,119.71	71.02%	6,864.24	82.19%
	代理点位	2,296.49	34.36%	4,536.87	28.98%	1,487.27	17.81%
	合计	6,684.32	100.00%	15,656.58	100.00%	8,351.50	100.00%

报告期内，标的公司的营业收入均来自于自有点位和代理点位的广告发布收入。自有点位广告发布收入是公司的主要收入及毛利来源，报告期内占总收入的比例均在 57%以上，贡献了 65%以上的毛利；代理点位广告发布收入为公司购买媒体资源供应商的点位资源为客户提供广告发布服务而产生的收入，报告期内，占营业总收入的比重约为 25%-43%，毛利占比在 17%-35%。

报告期内，标的公司的毛利率情况如下：

单位：%

项目	2017年1-6月	2016年度	2015年度
自有点位	88.05	89.00	85.93
代理点位	62.87	57.57	53.03
营业毛利率	77.40	76.84	77.38

如上表所示，2017 年 1-6 月、2016 年度及 2015 年度，标的公司的毛利率分别为 77.40%、76.84%、77.38%，其中自有点位模式的毛利率分别为 88.05%、89.00%、85.93%，代理点位模式的毛利率分别为 62.87%、57.57%、53.03%。

2、自有点位模式毛利率较高的合理性分析

报告期内，标的公司自有点位毛利率情况如下：

单位：万元

项目	营业收入	营业成本	营业毛利	占总营业毛利比例	毛利率
2017 年 1-6 月	4,983.62	595.78	4,387.83	65.64%	88.05%
2016 年度	12,493.51	1,373.80	11,119.71	71.02%	89.00%
2015 年度	7,988.46	1,124.23	6,864.24	82.19%	85.93%

如上表所示，2017 年 1-6 月、2016 年度及 2015 年度，自有广告点位的毛利率分别为 88.05%、89.00%以及 85.93%，均保持在 85%以上，且较为稳定。若将报告期影响毛利率的因素细分，在自有点位模式下，报告期内，标的公司的毛利率受营业收入和营业成本影响，具体影响因素如下：

项目	2017年1-6月	2016年度	2015年度
刊例价	一线城市 1,500 元/幅/周，新一线城市及其他城市 750 元/幅/周	一线城市 1,500 元/幅/周，新一线城市及其他城市 750 元/幅/周	一线城市 1,500 元/幅/周，新一线城市及其他城市 750 元/幅/周
1-销售折扣率	20.38%	19.51%	19.15%
上刊率	44.21%	51.75%	35.77%
饱和上刊数	12 幅	12 幅	12 幅
单个点位设备折旧成本	21.03 元/周	21.37 元/周	20.41 元/周
单个点位人工成本	14.19 元/周	13.32 元/周	6.29 元/周
单个点位租金成本	67.13 元/周	75.44 元/周	66.66 元/周

注：销售价格=刊例价×(1-销售折扣率)

从收入构成角度看，影响自有点位广告发布收入的因素主要包括刊例价、销售折扣和上刊率。刊例价为市场价格，报告期内标的公司在一线城市确定的刊例价为 1,500 元/幅/周，在新一线城市及其他城市确定的刊例价为 750 元/幅/周，保持不变。销售折扣一般是根据客户的广告投放量及所选媒介的品质、具体内容、客户与亿家晶视合作时间长短、客户回款期限等因素由亿家晶视与客户协商确定。随着亿家晶视不断提升广告发布服务品质，客户对广告效果、媒体价值的认可度日益增长，亿家晶视的议价能力不断增强，报告期内给予客户的销售折扣相应减少，进而使得亿家晶视广告发布业务的销售价格相应增长。另外，自 2015 年起，随着广告点位在全国布局的逐步完成，公司开始进入销售扩张阶段，业务量不断增加，上刊率得到快速提升，自有点位的营业收入也相应逐年快速增加。

从成本构成角度看，标的公司的自有点位的营业成本由点位租金、固定资产折旧、点位开发维护人工成本以及其他点位运营成本构成。如果分摊到每一个广告机上，可以分为单个点位人工成本、单个点位设备折旧成本和单个点位租金成本。具体而言，报告期内，单个点位的设备折旧成本基本保持稳定，保持在 20-22 元/周的区间内。2017 年 1-6 月及 2016 年度，标的公司单个点位人工成本基本保持稳定，高于 2015 年度，主要为 2016 年后公司增加点位维护人员支出而造成的。从单个点位的租金成本看，2016 年度略高于 2015 年及 2017 年 1-6 月，为 2017 年公司进行成本控制并调整点位资源布局所致。由于自有点位的租金、固定资产折旧等占营业收入的比例较低，公司通过自有点位模式提供广告发布服务的毛利率较高。

综上，自有点位的业务模式决定了其具有高毛利率的属性。

3、代理点位模式毛利率较高的合理性分析

报告期内，标的公司代理点位毛利率情况如下：

单位：万元

项目	营业收入	营业成本	营业毛利	占总营业毛利比例	毛利率
2017年1-6月	3,652.48	1,355.99	2,296.49	34.36%	62.87%
2016年度	7,880.88	3,344.01	4,536.87	28.98%	57.57%
2015年度	2,804.32	1,317.05	1,487.27	17.81%	53.03%

如上表所示，2017年1-6月、2016年度及2015年度，标的公司代理广告点位的毛利率分别为62.87%、57.57%以及53.03%，呈逐年上升趋势。代理模式的特点决定了其毛利率主要受营业收入及向媒体资源供应商支付的采购成本所影响，不需要考虑自有点位模式下上刊率的影响，也不受固定资产折旧、点位开发维护人工成本以及其他点位运营成本的影响。具体影响因素如下：

项目	2017年1-6月	2016年度	2015年度
刊例价	一线城市1,500元/幅/周，新一线城市及其他城市750元/幅/周	一线城市1,500元/幅/周，新一线城市及其他城市750元/幅/周	一线城市1,500元/幅/周，新一线城市及其他城市750元/幅/周
1-销售折扣率	21.79%	19.97%	18.60%
点位资源采购成本	50-75元/幅/周	50-75元/幅/周	50-75元/幅/周

注：销售价格=刊例价×(1-销售折扣率)

影响营业收入的因素主要是刊例价格及销售折扣，标的公司对自有点位和代理点位执行相同的刊例价。报告期内标的公司的刊例价为市场价格，且保持不变。销售折扣由亿家晶视与客户协商确定，随着亿家晶视不断提升广告发布服务品质，客户对广告效果、媒体价值的认可度日益增长，亿家晶视的议价能力不断增强，给予客户的销售折扣相应减少，进而使得亿家晶视广告发布业务的销售价格相应增长。

从成本角度看，标的公司营业成本主要为向媒体资源提供方支付的点位资源采购费用，并不需要支付其他维护费用。报告期内，标的公司向媒体资源提供方支付的点位资源采购成本均为50-75元/幅/周，基本保持稳定。对于媒体资源拥有方而言，标的公司处于强势地位，拥有较强的议价能力，盈利空间较高；另外，由于标的公司与主要媒体资源提供方已签署期限较长合作框架协议，在合作期限内，点位资源采购成本基本保持稳定，且占营业收入的比例较低，随着公司销售价格的提高，代理点位的业务模式同样具有高毛利率的属性。

综上所述，最近两年及一期，标的公司毛利率情况，符合公司所处行业特性

和自身业务开展情况，具备合理性。

(二)同行业可比公司的毛利率情况

标的公司同行业可比上市公司包括分众传媒、华闻传媒、巴士在线等，此外，在全国中小企业股份转让系统挂牌的城市纵横主要从事楼宇电梯媒体的开发、运营，因而选取上述公司作为标的公司的可比公司进行对比分析，报告期内，标的公司与可比公司的毛利率比较情况具体如下表所示：

单位：%

项目	2017 年 1-6 月	2016 年度	2015 年度
亿家晶视	77.40	76.84	77.38
分众传媒 ¹	76.30	74.50	73.96
华闻传媒 ²	53.45	53.57	51.96
巴士在线 ³	54.92	67.54	80.42
城市纵横	54.65	51.65	55.08

注：1、分众传媒的主营业务包括楼宇媒体、影院媒体和其他媒体，考虑到比较的合理性，选择分众传媒楼宇媒体业务分部进行比较；

2、华闻传媒主要通过控股子公司精视文化从事楼宇电梯框架广告发布服务，但由于华闻传媒年报及半年报中均未单独披露精视文化的经营业绩情况，考虑到比较的合理性，选择华闻传媒信息传播服务业务分部进行比较；

3、巴士在线主要从事移动媒体广告、视频直播、通信电声器件业务，因而考虑到比较的合理性，选择巴士在线自有媒体广告和代理媒体广告业务进行比较。

由于楼宇媒体的行业特性，毛利率相对于传统行业而言基本维持在一个较高的水平，如上表所示，标的公司与可比公司的楼宇媒体业务均保持了较高的毛利率水平。

最近两年及一期，巴士在线的毛利率与标的公司存在一定差异，主要是由于巴士在线从事公交移动电视媒体广告运营业务，其媒体形式与标的公司从事的楼宇视频广告业务存在较大差别所致。除巴士在线外，标的公司毛利率较其他同行业可比公司略高，主要是由于分众传媒楼宇媒体主要包括框架 1.0 和框架 2.0 媒体，华闻传媒下属公司精视文化、城市纵横的楼宇媒体主要为框架 1.0 媒体，基本均采用单机单人现场换刊形式，人工费用等运营成本相对较高，而亿家晶视主要为 3.0 视频媒体，通过 3G 无线网络上刊，在运营成本上具有绝对优势，使得亿家晶视的毛利率略高于分众传媒、华闻传媒和城市纵横等同行业可比公司。

综上所述，报告期内，公司的毛利率情况符合其所处行业特性和自身业务开展情况，具备合理性。

经核查，会计师认为：

- 1、报告期内，亿家晶视与物业或媒体资源提供方的合作保持稳定；
- 2、亿家晶视自有和代理模式下收入核算不存在差异，成本核算因成本构成不同存在差异，但符合自有和代理模式的业务特点，收入及成本核算均符合企业会计准则的要求；
- 3、根据上述分析，亿家晶视毛利率较高符合公司业务特点以及行业惯例，毛利率较高具有合理性。

(此页无正文，为中汇会计师事务所(特殊普通合伙)《关于对南通锻压设备股份有限公司的重组问询函》所涉事项的核查意见的签字盖章页)

中汇会计师事务所(特殊普通合伙)

中国注册会计师：朱广明

中国·杭州

中国注册会计师：周磊

报 告 日 期：2017年11月7日