

国泰君安证券股份有限公司
关于深圳万润科技股份有限公司
《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（171949
号）的回复之核查意见

中国证券监督管理委员会：

根据贵会 2017 年 10 月 25 日《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书（171949 号）》（以下简称“《反馈意见》”）有关审核意见的要求，国泰君安证券股份有限公司（以下简称“国泰君安”、“独立财务顾问”）会同深圳万润科技股份有限公司（以下简称“万润科技”、“上市公司”、“公司”）、法律顾问国浩律师（深圳）事务所（以下简称“律师”）、审计机构立信会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“会计师”）及资产评估机构上海申威资产评估有限公司（以下简称“评估师”）本着勤勉尽责和诚实信用的原则，就《反馈意见》所提问题逐项进行了认真核查，并就《反馈意见》的落实和修订情况逐条书面回复。

如无特别说明，本文件中所涉及到的简称与重组报告书一致。

1.申请材料显示：1)本次交易中，上市公司拟募集配套资金不超过 20,000 万元，用于支付本次交易的现金对价、交易税费和中介机构费用。2)截至 2017 年 6 月 30 日，上市公司货币资金余额为 37,235.36 万元。3)截至 2017 年 6 月 30 日，万润科技资产负债率为 37.2%，略低于同行业上市公司平均水平(39.74%)，万润科技 2016 年经营活动产生的现金流量净额为 25,273.76 万元。请你公司结合上市公司完成并购后的财务状况、经营现金流、资产负债率、未来支出计划、融资渠道、授信额度等，补充披露本次交易募集配套资金的必要性。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

一、从上市公司财务状况方面对本次募集配套资金必要性的分析

根据立信出具的《备考审阅报告》（信会师报字〔2017〕第 ZI10691 号）及上市公司 2016 年年度报告、2017 年半年度报告，上市公司本次重组完成前后的主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2017 年 6 月 30 日		2016 年 12 月 31 日	
	备考数	交易前	备考数	交易前
流动资产	198,999.02	172,606.33	165,194.60	146,949.29
其中：货币资金	37,641.44	37,235.36	52,487.55	47,949.49
非流动资产	306,810.70	237,662.87	251,490.68	182,352.42
资产总额	505,809.72	410,269.20	416,685.27	329,301.71
流动负债	168,027.03	138,339.94	117,768.99	91,803.17
非流动负债	14,280.78	14,278.68	16,972.54	16,969.69
负债总额	182,307.81	152,618.62	134,741.53	108,772.86
所有者权益	323,501.90	257,650.57	281,943.75	220,528.85
归属于母公司股东权益	319,892.81	254,041.48	278,623.82	217,208.92

截至 2017 年 6 月 30 日，上市公司货币资金余额为 37,235.36 万元，扣除募资资金账户余额和受限制的货币资金后，可使用的货币资金账面余额为 25,161.00 万元，具体情况如下：

单位：万元

项目	金额
上市公司货币资金余额	37,235.36
减：2015 年非公开发行的募集资金余额	5,592.97
2016 年重大资产重组募集配套资金余额	4,282.59
银行承兑汇票保证金、保函保证金等	2,198.80
扣除上述资金后的货币资金余额	25,161.00

本次交易完成后，2017 年 1-6 月和 2016 年度上市公司备考的经营活动现金流量情况如下：

单位：万元

项目	2017 年 1-6 月	2016 年度
经营活动产生的现金流量：		
销售商品、提供劳务收到的现金	135,302.03	189,900.33
收到的税费返还	580.22	2,717.81
收到其他与经营活动有关的现金	2,183.58	1,948.46
经营活动现金流入小计	138,065.82	194,566.61
购买商品、接受劳务支付的现金	112,687.47	125,350.66
支付给职工以及为职工支付的现金	12,822.03	19,040.98
支付的各项税费	5,523.38	11,382.08
支付其他与经营活动有关的现金	10,427.47	13,290.48
经营活动现金流出小计	141,460.35	169,064.20
经营活动产生的现金流量净额	-3,394.52	25,502.41

上市公司 2017 年 1-6 月和 2016 年度备考经营活动产生的现金流量净额分别为-3,394.52 万元和 25,502.41 万元。考虑到上市公司 2017 年 1-6 月备考的经营性现金流量净额为负，及上市公司本身经营活动所产生的现金需求，故上市公司经营活动产生的现金流量净额不能满足本次交易的资金需求。

综上，从上市公司收购完成后可使用货币资金余额以及经营活动现金流情况分析，本次重组发行股份募集配套资金具有必要性。

二、从上市公司融资能力方面对本次募集配套资金必要性分析

（一）偿债能力

根据万润科技 2016 年年度报告及 2017 年半年度报告以及立信会计师事务所出具的 2016 年、2017 年 1-6 月《备考审阅报告》，本次交易前后上市公司主要偿债能力财务指标比较如下：

项目	2017 年 6 月 30 日		2016 年 12 月 31 日	
	上市公司实现数	备考数	上市公司实现数	备考数
流动比率	1.25	1.18	1.60	1.40
速动比率	1.12	1.08	1.41	1.26
资产负债率（%）	37.20	36.04	33.03	32.34

本次交易完成后，上市公司流动比率及速动比率均有所下降，主要系上市公司支付现金对价部分确认为其他应付款使得流动负债大幅增加所致。上市公司备考资产负债率较上市公司实现数有所下降，长期偿债能力有所增强。报告期内，万润科技与同行业上市公司偿债能力情况对比如下：

单位：万元

证券代码	证券简称	总资产	总负债	资产负债率（%）	流动比率	速动比率
002449.SZ	国星光电	563,886.71	266,411.69	47.25	1.34	1.03
300303.SZ	聚飞光电	296,947.26	110,362.79	37.17	2.08	1.92
300241.SZ	瑞丰光电	225,901.61	118,551.16	52.48	1.36	1.08
300301.SZ	长方集团	388,891.89	148,079.42	38.08	1.35	1.07
300219.SZ	鸿利智汇	447,510.79	188,463.31	42.11	1.37	1.07
300162.SZ	雷曼股份	135,459.23	22,918.12	16.92	3.15	2.62
002638.SZ	勤上光电	726,285.23	202,170.27	27.84	3.30	3.06
300317.SZ	珈伟股份	940,800.40	457,944.23	48.68	1.64	1.34
300232.SZ	洲明科技	311,329.53	146,749.58	47.14	1.62	0.99
平均值		448,556.96	184,627.84	39.74	1.91	1.58
002654.SZ	万润科技	410,269.20	152,618.62	37.20	1.25	1.12

数据来源：Wind 资讯

与国内产业链覆盖封装和照明行业的其他 LED 上市公司相比，虽然上市公司 2017 年 6 月 30 日的资产负债率略低于同行业上市公司平均值，但流动比率和速动比率均低于同行业上市公司平均值。经对比，上市公司的整体偿债能力低

于同行业上市公司平均水平。

此外，从上市公司资产结构来看，截至 2017 年 6 月 30 日，上市公司备考合并报表资产总额 505,809.72 万元，其中流动资产 198,999.02 万元，占资产总额 39.34%；商誉 200,508.42 万元，占资产总额 39.64%。虽然上市公司的总资产和净资产规模较大，但资产中的商誉金额占总资产比例接近 40.00%，一定程度上限制了上市公司通过资产抵押获得贷款的能力。

（二）授信额度

截至 2017 年 6 月 30 日，上市公司已获得银行及其他金融机构授信额度 105,742.08 万元，已使用的授信额度为 50,733.47 万元，上市公司尚有未使用的授信额度 55,008.61 万元。根据相关的授信合同，上市公司所获授信额度用途不包含股权投资。因此，上市公司尚未使用的授信额度无法用于支付本次交易对价。

（三）融资渠道

除已获得的银行授信额度外，上市公司可采取发行债务性融资工具及直接股权融资等方式筹措支付本次交易现金对价及中介费用的资金，但是上述融资方式需要一定的时间成本且存在不确定性。本次通过发行股份募集配套资金的方式进行融资，有利于保障本次交易现金对价的支付，提高本次重组的整合效率。同时，选择募集配套资金而非债务融资等方式可以减少上市公司的债务融资规模，有效降低上市公司财务费用，提升上市公司盈利能力。

综上，通过配套募集资金的方式支付 18,070.00 万元的现金对价，不仅可以保证本次重组的顺利实施，还有利于优化上市公司资本结构，降低上市公司财务风险，具有必要性。

三、从上市公司未来支出计划角度对本次募集配套资金必要性分析

截至 2017 年 6 月 30 日，上市公司货币资金余额为 37,235.36 万元，扣除募资资金账户余额和受限制的货币资金后，可使用的货币资金账面余额为 25,161.00 万元。

截至 2017 年 6 月 30 日，万润科技未来主要的非经营性支出主要包括上市

公司前次发行股份及支付现金购买万象新动 100%股权的现金对价支出以及上市公司基建项目投资支出，其中，前次交易现金对价（万象新动）为 18,440.00 万元，基建项目投资总额约为 40,000.00 万元，基建项目的具体资金支出计划将根据项目进程情况进行安排。因此，截至 2017 年 6 月 30 日，万润科技账面可使用货币资金余额低于未来非经营性支出总额，此外，上市公司正常的经营活动也需要一定数量的货币资金维系。

综上，如果以自有资金支付本次交易的现金对价，从上市公司目前的货币资金余额与未来的资金支出计划看，考虑除去债务融资及公司经营活动现金流入等因素，仍存在一定的资金缺口。因此，从上市公司未来支出计划的角度进行分析，本次交易募集配套资金具有必要性。

四、补充披露情况

上述内容已在重组报告书“第五节 本次发行股份情况/四、本次募集配套资金的必要性”中进行补充披露。

五、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，从上市公司财务状况、融资能力以及未来支出计划三个角度，结合上市公司完成并购后的财务状况、经营现金流、资产负债率、未来支出计划、融资渠道、授信额度等方面进行分析，本次交易募集配套资金具有必要性。

2.申请材料显示，本次募集配套资金发行股份数量不超过发行前总股本的 20%。请你公司补充披露募集配套资金发行数量的测算过程，最终发行数量的确定程序、确定原则，以及募集配套资金失败的补救措施。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、募集配套资金发行数量的测算过程

本次募集配套资金总额预计不超过 20,000.00 万元，具体发行数量的计算公

式为：发行股份数=本次募集资金总额÷发行价格。本次交易之前，上市公司总股本为 827,787,010 股，最终发行数量不超过发行前总股本的 20%，即 165,557,402 股。

本次募集配套资金发行股份价格不低于本次募集配套资金的发行期首日前 20 个交易日的上市公司股票均价的 90%（发行期首日前 20 个交易日股票交易均价=发行期首日前 20 个交易日股票交易总额÷发行期首日前 20 个交易日股票交易总量）。最终发行数量以询价确定的发行价格和拟募集配套资金的额度为测算依据，由上市公司董事会根据股东大会的授权与独立财务顾问（主承销商）协商确定。

在本次发行定价基准日至本次募集配套资金发行日期间，上市公司如实施派息、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项，前述发行价格将按照监管机构的相关规定对发行价格作相应调整。

二、发行数量的确定程序与确定原则

本次募集配套资金最终发行数量的确定程序与确定原则如下：

1、上市公司取得中国证监会关于核准本次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批复文件；

2、上市公司启动配套募集资金发行工作，确定发行期首日，即向证监会报备发行方案的次日；

3、在发行期首日启动本次募集配套资金的非公开发行股票事项的询价工作，发行价格遵照价格优先的原则由董事会根据股东大会的授权和独立财务顾问按照相关法律法规的规定和监管部门的要求，根据发行对象申购报价情况确定发行价格；

4、按照“发行股份数=本次募集资金总额÷发行价”的计算公式计算得到本次发行股份数，同时需要满足发行股份数不超过发行前总股本 20%（即不超过 165,557,402 股）的条件，在满足二者孰低的前提下，由上市公司董事会根据股东大会授权与独立财务顾问协商确定。

三、本次募集配套资金失败的补救措施

本次募集配套资金以发行股份及支付现金购买资产的成功实施为前提条件，本次发行股份及支付现金购买资产不以募集配套资金的成功实施为前提，最终募集配套资金成功与否，或配套资金是否足额募集，均不影响本次发行股份及支付现金购买资产行为的实施。

上市公司本次募集配套资金不超过 20,000.00 万元，且募集资金拟发行的股份数量不超过本次发行前总股本的 20%，即不超过 165,557,402 股（取两者融资金额的孰低值）。如果由于不可预见的风险因素导致本次募集配套资金失败或者实际募集资金净额不能满足需求，上市公司将根据自身战略、经营及资本性支出规划，通过自有资金或债务性融资方式来解决募集配套资金不足部分的资金需求。

四、补充披露情况

上述内容已在重组报告书“重大事项提示/三、本次交易概述”、“第一节 本次交易概述/四、本次交易概述”、“第五节 本次发行股份情况/二、发行股份募集配套资金情况”及“第五节 本次发行股份情况/七、本次募集配套资金失败的补救措施”中进行补充披露。

五、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，本次募集配套资金发行数量的测算过程，最终发行数量的确定程序、确定原则，以及募集配套资金失败的补救措施符合相关法律法规的要求。

3.申请材料显示，信立传媒业务的开拓和开展、技术平台的开发和完善均依赖于具有丰富经验的技术人才、创意人才、市场开拓人才和研发人才。请你公司补充披露保持核心人员稳定性的具体安排，相关核心人员与前任职单位之间是否存在关于竞业禁止的约定或承诺，有无潜在法律风险。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、保持核心人员稳定性的具体安排

（一）信立传媒核心人员的基本情况

截至本核查意见出具之日，信立传媒核心人员的具体情况如下：

序号	姓名	分管业务	是否直接/间接持股
1	丁烈强	信立传媒全面工作	间接持股
2	邹咏凯	互联网业务	间接持股
3	吴国旦	业务工作	间接持股
4	冯妍	采购工作	间接持股
5	石毅	市场工作	间接持股
6	谢作津	市场工作	间接持股
7	邵屹瑾	市场工作	间接持股
8	钟旂珺	创意策划	间接持股

（二）保持核心人员稳定性的具体安排

为保证本次交易完成后信立传媒核心团队的稳定，采取的具体措施如下：

1、完善内部激励制度及团队文化

本次交易前，信立传媒核心团队通过信传投资间接持有信立传媒的股权，实现了标的公司和核心人员的利益绑定，本次交易完成后，信立传媒核心团队通过信传投资间接持有上市公司股份，仍然保持着激励相容的机制。本次交易完成后，上市公司还将进一步维护标的公司现有员工和核心团队的稳定，通过持续完善及细化业务考核目标、奖励措施、加强企业文化、健全人才培养制度及团队建设等途径来提升团队凝聚力，营造人才成长与发展的良好氛围，培养具有凝聚力的企业文化，增强上市公司对管理团队和核心人员的吸引力。

同时，信立传媒还将为管理团队和经营团队培养或者引进更多优秀人才，以分散因核心人员变动而带来的经营风险，从而更好地保障标的公司管理团队和核心人员的稳定与发展。

2、设置超额业绩奖励

根据上市公司与橙思投资、信立投资及信传投资签订的《盈利预测补偿协议》之业绩奖励部分，若业绩承诺期（即 2017 年-2020 年，下同）届满时，在满足

协议约定的全部条件的情况下，上市公司同意将标的公司在业绩承诺期间累计实际净利润超过累计承诺净利润部分的 40%作为标的公司届时在任的管理层的业绩奖励，但业绩奖励总额累计不超过本次交易对价总额的 20%（即：15,300.00 万元）。

3、关于核心人员任职期限、竞业限制及竞业禁止的相关承诺

（1）信立传媒核心人员关于任期期限、竞业限制及竞业禁止的承诺

信立传媒的核心人员（即丁烈强、邹咏凯、吴国旦、冯妍、石毅、谢作津、邵屹瑾、钟旖珺）作出如下承诺：

“本人承诺，在业绩承诺期内（即 2017 年-2020 年，下同）及业绩承诺期届满后三年内不离职，除非事先获得万润科技的书面同意。

本人承诺，在信立传媒任职期间及离职后两年内（以下简称“竞业限制及禁止期间”），除经万润科技主导，与万润科技以共同出资设立企业等方式开展相关业务合作以外，在中国（包括香港、澳门及台湾）不自营、与他人合作经营或以任何其他方式经营与万润科技、信立传媒、万润科技子公司、信立传媒子公司相竞争的业务，包括但不限于在中国从事与万润科技、信立传媒、万润科技子公司、信立传媒子公司相同、相似或相关行业的投资、经营管理或咨询服务等业务；除在万润科技、信立传媒、万润科技子公司及信立传媒子公司任职以外，不得在中国的其他任何从事与万润科技、信立传媒、万润科技子公司、信立传媒子公司相同、相似或相关行业的投资、经营管理或咨询服务等公司任职、兼职或担任任何形式的顾问，从而避免与万润科技、信立传媒、万润科技子公司、信立传媒子公司的同业竞争。”

（2）信立传媒实际控制人关于核心人员任职期限、竞业限制及竞业禁止的承诺

为进一步保证核心团队的稳定性，信立传媒实际控制人丁烈强作出如下承诺：

“本人承诺，确保信立传媒核心人员（即丁烈强、邹咏凯、吴国旦、冯妍、石毅、谢作津、邵屹瑾、钟旖珺，身份证号码分别为 33900519761*****、

210219197202*****、330419198201*****、330104197811*****、330624197911*****、330326198102*****、330106198202*****、330102198311*****，下同）在业绩承诺期内（即2017年-2020年，下同）及业绩承诺期届满后三年内不离职，除非事先获得万润科技的书面同意。若前述人员违反该规定，由本人向万润科技承担赔偿责任。

本人承诺，确保信立传媒核心人员在信立传媒任职期间及离职后两年内（以下简称“竞业限制及禁止期间”），除经万润科技主导，与万润科技以共同出资设立企业等方式开展相关业务合作以外，在中国（包括香港、澳门及台湾）不自营、与他人合作经营或以任何其他方式经营与万润科技、信立传媒、万润科技子公司、信立传媒子公司相竞争的业务，包括但不限于在中国从事与万润科技、信立传媒、万润科技子公司、信立传媒子公司相同、相似或相关行业的投资、经营管理或咨询服务等业务；除在万润科技、信立传媒、万润科技子公司及信立传媒子公司任职以外，不得在中国从事其他任何与万润科技、信立传媒、万润科技子公司、信立传媒子公司相同、相似或相关行业的投资、经营管理或咨询服务等公司任职、兼职或担任任何形式的顾问，从而避免与万润科技、信立传媒、万润科技子公司、信立传媒子公司的同业竞争。否则，前述人员在竞业限制及禁止期间从事竞业限制及禁止行为所获得的收益（包括已经取得的收益或约定取得的收益）归信立传媒享有。如任何前述人员违反上述约定而给万润科技、信立传媒、万润科技子公司或信立传媒子公司造成损失的，本人将全额赔偿万润科技、信立传媒、万润科技子公司或信立传媒子公司因此遭受的一切损失。”

综上，本次交易中，上市公司及信立传媒制定了有利于保持核心团队稳定性的安排，为信立传媒核心人员的稳定性提供了合理保障。

二、相关核心人员与前任职单位之间是否存在关于竞业禁止的约定或承诺，有无潜在法律风险

（一）相关核心人员的工作履历

根据信立传媒核心人员提供的个人简历，其工作履历如下¹：

序号	姓名	工作履历
----	----	------

¹ 本表中，对于核心人员的任职情况，信立传媒及其控股子公司统称“信立传媒”，不做区分。

1	丁烈强	曾于杭州电视台广告部任职；现任信立传媒董事长兼总经理。
2	吴国旦	曾任杭州电视台生活频道节目编导；现任信立传媒副总经理兼客户部总监。
3	冯妍	曾任浙江广告电视集团影视娱乐频道广告部经理；现任信立传媒媒介购买中心总经理。
4	邹咏凯	曾于浙江省国际广告公司任职，曾任养生堂有限公司广告部经理、总监，浙江博卡思教育软件有限公司总经理，北京奇艺世纪科技有限公司市场部总监，三人行广告有限公司品牌总监；现于信立传媒任职。
5	石毅	曾任浙江富天集团有限公司总裁办总裁助理、华视传媒集团有限公司杭州分公司总经办总经理助理；现任信立传媒客户一部总监。
6	谢作津	曾任汽车时尚报社编辑部编辑、记者，杭州网杰广告有限公司编辑部副总编辑；现任信立传媒客户二部总监。
7	邵屹瑾	曾任浙江信诚广告有限公司客户部客户经理、华视传媒集团有限公司杭州分公司客户部副总监；现任信立传媒客户三部总监。
8	钟旂珺	曾任浙江影视娱乐频道节目部编导；现任信立传媒策划部策划总监

（二）核心人员与前任职单位不存在有关竞业禁止的约定或承诺，不存在潜在的法律风险

根据核心人员提供的情况调查表、核心人员出具的书面说明、对部分核心人员原任职单位的函证情况以及于中国裁判文书网等网站的查询结果，经核查，信立传媒的核心人员与前任职单位不存在有关竞业禁止的约定或承诺，不存在潜在的法律风险。

三、补充披露情况

上述内容已在重组报告书“第四节 交易标的基本情况/六、主要业务情况/（十）信立传媒核心管理团队”中进行补充披露。

四、独立财务顾问核查意见

根据信立传媒核心人员提供的情况调查表、核心人员出具的书面说明、对部分核心人员原任职单位的函证情况以及于中国裁判文书网等网站的查询结果，经核查，独立财务顾问认为，相关核心人员与前任职单位之间不存在关于竞业禁止的约定或承诺，不存在潜在法律风险。

4.申请材料显示，报告期内，信立传媒媒介资源的采购以电视媒体广告投放渠道为主，与信立传媒进行过合作的电视台超过 20 家，信立传媒在 60 多个电视频道实现广告投放，其中媒介购买规模较大的电视频道主要包括浙江卫视、湖南卫视、江苏卫视和东方卫视等一线卫视。请你公司补充披露信立传媒与媒介购买规模较大的电视频道的主要合作方式、媒介购买协议期限、续期条件、权利义务安排等约定事项，以及信立传媒与前述媒体资源合作关系的稳定性及可持续性，是否存在解约等风险及应对措施。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、信立传媒与媒介购买规模较大的电视频道的主要合作方式、媒介购买协议期限、续期条件、权利义务安排等约定事项

报告期内，信立传媒媒介购买规模较大的电视频道主要有浙江卫视、湖南卫视、江苏卫视和东方卫视等一线卫视。信立传媒与前述媒介购买规模较大的电视频道的合作方式分为直接采购和间接采购，直接采购系指直接向隶属于电视频道的广告公司进行采购，间接采购系指通过第三方广告公司向电视频道进行采购。

经查阅信立传媒的媒介采购合同，报告期内，信立传媒主要通过直接采购的方式与浙江卫视、湖南卫视、江苏卫视合作，主要通过间接采购的方式与东方卫视合作。报告期内，信立传媒与浙江卫视、湖南卫视、江苏卫视和东方卫视等各媒介的购买协议期限、续期条件、主要权利义务安排等事项具体如下：

电视频道	媒介购买协议期限	续期条件	主要权利义务安排
浙江卫视	固定期限，通常与节目播出周期相关	通常无续期条件	信立传媒需按照合同约定付款，合同相对方有义务按照合同及订单约定及时、足额播出内容合规的广告，在广告原带符合技术标准质量的情况下，播出广告应符合国家标准。
湖南卫视	固定期限，通常与节目播出周期相关或为年度协议	通常无续期条件	信立传媒按照合同约定提交广告播出计划，同时按照双方确认的广告播出计划按合同约定支付相应的广告费用，合同相对方按照款到播出的原则安排信立传媒广告的播出。
江苏卫视	固定期限，通常与节目播出周期相关或为年度协议	通常无续期条件	信立传媒按照合同约定付款，合同相对方应按合同约定播出广告。
东方卫视	固定期限，通常与节目播出周期相关	通常无续期条件	信立传媒需按照合同约定付款，合同相对方有义务按照合同或订单约定播放广告。

二、信立传媒与前述媒体资源合作关系的稳定性及可持续性

截至目前，信立传媒与浙江卫视、湖南卫视、江苏卫视及东方卫视等各大卫视保持多年较好的合作关系，根据多年合作经验，在信立传媒与各地方卫视电视台不存在重大纠纷的前提下，双方合作关系稳定。

（一）信立传媒与前述媒体资源合作时间较长，具有长期合作的基础

根据信立传媒提供的资料，信立传媒与前述媒体资源合作期间的情况具体如下：

电视频道	合作期限
浙江卫视	2010年至今
湖南卫视	2014年至今
江苏卫视	2014年至今
东方卫视	2015年至今

由上表可知，信立传媒与前述媒体资源合作时间均超过两年，其中与浙江卫视的合作时间长达近七年。报告期内，信立传媒向前述媒体资源合计采购金额较大，每年均超过 20,000.00 万元。由此，信立传媒与前述媒体资源合作时间较长，报告期内合作关系稳定，具有长期合作的基础。

（二）信立传媒与前述媒体资源在合作过程中未发生违约纠纷

根据信立传媒出具的说明，信立传媒与前述媒体资源合作过程中，信立传媒会通过与前述媒体资源的沟通交流，确认广告投入的排期计划等，相关合同均正常履行；如遇广告投放计划调整需要变更或遇其他变更事项的，信立传媒会通过友好协商解决，不存在违约纠纷情形。

根据信立传媒出具的说明以及于中国裁判文书网的查询结果，截至本核查意见出具之日，信立传媒与前述媒体资源不存在违约纠纷。

（三）信立传媒具备与前述媒体资源进行稳定、持续合作的优势

信立传媒与前述媒体具有长期友好的合作关系。信立传媒在与一线卫视和电视媒体资源的合作过程中不断发展壮大，其市场竞争力和品牌知名度得以提升，同时也累积了丰富的合作经验。随着信立传媒业务规模的不断扩大、与电视媒体资源合作的不断加深，信立传媒与前述媒体资源合作关系的稳定性亦得以加强。

信立传媒具有优质稳定的客户资源。一方面，信立传媒与省广股份和北京电通等 4A 广告公司有深度合作；另一方面，信立传媒拥有一定的优质直接客户资源，如老板电器（002508.SZ）、深圳市东阳光实业发展集团（以下简称“东阳光集团”）、广州多益网络股份有限公司及不二家（杭州）食品有限公司等不同行业领先公司。信立传媒的客户资源优势，使得信立传媒成为前述媒体资源的重要长期合作伙伴，增强了与前述媒体资源合作关系的稳定性和可持续性。

凭借上述优势，信立传媒的客户具有一定的客户黏性，从而具有为媒体资源带来订单及广告主资源的能力。信立传媒会在各媒介渠道的各节目中，选择符合广告主营销需求和投放策略且收视率较高的渠道进行投放。因此，信立传媒在媒体资源的选择上具有主动性，是前述媒体资源重要的商业伙伴。

综上所述，信立传媒与前述媒体资源合作关系具有稳定性及可持续性。

三、信立传媒与前述媒体资源合作是否存在解约等风险及应对措施

信立传媒与浙江卫视、湖南卫视、江苏卫视和东方卫视等媒体资源具有长期合作的基础，报告期内合作稳定，相关媒介购买协议期限通常与节目播出周期相关或为年度协议；报告期内，在合作过程中，信立传媒会通过前述媒体资源的沟通交流，确认广告投入的排期计划等，相关合同均正常履行；如遇广告投放计划调整需要变更或遇其他变更事项的，信立传媒会通过友好协商解决，不存在违约纠纷情形，因此，信立传媒与前述媒体资源存在解约的风险较低。

尽管信立传媒与前述媒体资源解约的风险较低，考虑到国家政策、宏观经济或技术创新等多种因素可能发生重大变化，一线卫视因此面临经营情况发生恶化、资金短缺等风险，从而减少甚至取消广告公司采购的折扣和优惠。此举将提高信立传媒的采购成本，对信立传媒的经营产生不利影响。为应对此类风险，信立传媒拟采取以下措施：

（一）加深合作，稳定供应商关系

信立传媒与众多媒介资源拥有长期、友好、稳定的合作关系，是部分一线卫视、省级地面频道和地方地面频道的主要客户之一，已多年获得了浙江广播电视集团颁发的“年度十佳广告代理公司”称号。报告期内，信立传媒业务规模不断

扩大、营业收入增长较快，因此其向主要供应商的采购规模随之扩大，对供应商的影响力度亦将随之提升，信立传媒的快速发展有利于进一步稳定双方之间的合作关系。

未来，信立传媒将继续维护好与现有媒介供应商之间密切的合作关系，保障广告投放的质量和准确性，同时密切关注社会舆论焦点、电视传媒节目新形态等相关行业动态，积极慎重的选择媒介渠道。

（二）积极布局新媒体，拓展采购渠道

除拥有优势电视媒体资源外，信立传媒正积极布局新媒体业务，拓展采购渠道。信立传媒的数字营销业务目前处于快速成长期，信立传媒已经成立专业的互联网媒体购买团队。目前，信立传媒的数字营销渠道主要包括互联网视频媒体（如爱奇艺、中国蓝等）、移动互联网媒体（如今日头条、一点资讯、喜马拉雅 FM 等）、社会化媒体（如微信朋友圈、微博等）。此外，信立传媒也在积极布局发展网络视频媒体业务。目前，信立传媒已获得老板电器、东阳光集团等客户在优酷等网络视频媒体的采购权。

（三）提升管理水平，提高抗风险能力

本次交易完成后，信立传媒将成为上市公司之全资子公司，为充分发挥本次交易的协同效应，万润科技和标的公司将在业务、资产、财务、人员、机构等方面进一步整合。信立传媒将根据上市公司的标准进一步加强业务开展的规范性以及健全和完善内部管理流程，提升管理水平，提高抗风险能力。

四、补充披露情况

上述内容已在重组报告书“第四节 交易标的基本情况/六、主要业务情况/（五）采购情况”中进行补充披露。

五、独立财务顾问核查意见

综上，根据对信立传媒媒介采购合同的核查，信立传媒出具关于与媒体资源不存在违约纠纷的说明以及于中国裁判文书网的查询结果，独立财务顾问认为，信立传媒与前述媒体资源合作关系具有稳定性及可持续性，与前述媒体资源的解

约风险较低，相关风险应对措施合理有效，具有可操作性。

5.申请材料显示，万润科技是国内 LED 行业的领军企业，信立传媒作为一家广告传媒公司，专注于为客户提供全方位、多媒介的整合营销服务，其核心业务是提供电视媒介代理与内容营销相结合的电视媒体广告服务。请你公司：1) 补充披露上市公司近三年重组完成后的整合情况、盈利预测的实现情况。2) 补充披露万润科技与信立传媒协同效应的具体体现。3) 结合财务指标补充披露本次交易后上市公司主营业务构成、未来经营发展战略和业务管理模式。4) 补充披露本次交易在业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合计划、整合风险以及相应管理控制措施。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

一、上市公司近三年重组完成后的整合情况、盈利预测的实现情况。

(一) 上市公司最近三年重组的整合情况

1、上市公司最近三年重组情况

2015 年 5 月，上市公司非公开发行新股 6,606 万股，募集资金中 39,000 万元用于收购深圳市日上光电股份有限公司（现已更名为“深圳日上光电有限公司”）100%股权，完成了向上市公司所处行业 LED 照明领域的扩张。2016 年 3 月，上市公司拟通过发行股份及支付现金的方式，购买鼎盛意轩 100%股权和亿万无线 100%股权，并同时募集配套资金，进入互联网广告领域。2017 年 1 月，上市公司通过发行股份和支付现金相结合的方式，购买易平川及余江县万象新动投资管理中心（有限合伙）合计持有的北京万象新动移动科技有限公司 100%股权，并同时募集配套资金，进一步拓展了互联网广告领域业务。

2、上市公司重组整合情况

(1) 业务整合情况

上市公司在完成收购日上光电前主要专注于 LED 行业中游封装，兼有部分 LED 照明业务。收购完成后，上市公司拓宽了 LED 下游，发展 LED 广告标识照

明领域。万润科技光源器件具有较强的技术优势和生产优势，而日上光电在产品应用方面具有优势。随着日上光电在 LED 广告标识照明市场的份额扩张，对光源器件需求量进一步加大，万润科技光源器件产能得到了充分利用。

上市公司完成对鼎盛意轩、亿万无线和万象新动的收购后，充分发挥上市公司经营管理方面的优势，加强其市场开拓能力，提升各标的公司市场竞争力。上市公司进一步加强把握和指导鼎盛意轩、亿万无线以及万象新动的经营计划和业务方向，并依据其各自业务特点，从宏观层面将其研发、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。

（2）财务整合情况

收购完成后，上市公司对各标的公司均委派了财务负责人，把规范、成熟的上市公司财务管理体系进一步引入标的公司财务工作中，依据其各自业务模式特点和财务环境的特点，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其建设巩固符合上市公司标准的财务管理体系；同时上市公司进一步统筹各标的公司的资金使用和外部融资，防范其运营及财务风险，同时提高整个上市公司体系资金的使用效率，实现内部资源的统一管理及优化配置。

（3）人员整合情况

收购完成后，上市公司一方面保持各标的公司现有管理团队和经营团队的稳定性，并给予其较高的自主权，以充分发挥其具备的经验及业务能力；另一方面上市公司派出人员监督和管理，加强各标的公司与上市公司的沟通和交流，规范各标的公司的运营，建立和完善长效培训机制，以增强员工文化认同感和规范运营意识。

（4）机构整合情况

收购完成后，上市公司保持互联网广告业务板块各子公司现有内部组织机构的稳定性，并结合上市公司管理经验，协助和督促各子公司建立科学、规范的公司治理结构和管理体系，强化监督管理。上市公司管理层不定期走访各子公司，不定期组织各子公司负责人共同交流与分享规范运作理念、业务运营等内容；各子公司负责人定期或不定期向上市公司管理层汇报经营管理情况并接受质询，以

保证各子公司合法合规、正常有序地运行。各子公司接受上市公司内部审计部门的审计监督，上市公司内部审计部门对各子公司开展定期审计或专项审计。

（二）盈利预测实现情况

1、日上光电

根据立信会计师出具的 2014 年度、2015 年度及 2016 年度《标的公司承诺盈利实现情况的专项审核报告》，日上光电 2014 年度、2015 年度及 2016 年度实现的扣除非经常性损益后归属于母公司股东所有的净利润与利润承诺的对比情况如下所示：

单位：元

标的资产	承诺盈利数	累计扣除非经常性损益后归属于母公司股东所有的净利润实现数	完成率
深圳日上光电有限公司（2014年）	30,000,000.00	31,908,326.25	106.36%
深圳日上光电有限公司（2015年）	40,500,000.00	39,114,470.56	96.58%
深圳日上光电有限公司（2016年）	52,650,000.00	59,732,302.10	113.45%
深圳日上光电有限公司（累计）	123,150,000.00	130,755,098.91	106.18%

2、鼎盛意轩和亿万无线

根据立信会计师出具的《深圳万润科技股份有限公司发行股份购买资产之标的公司承诺盈利实现情况的专项审核报告》（信会师报字[2016]第 310904 号）和《深圳万润科技股份有限公司发行股份购买资产之标的公司 2016 年度及累计承诺盈利实现情况的专项审核报告》（信会师报字[2017]第 ZI10338 号），鼎盛意轩及亿万无线 2015 年度及 2016 年度实现的扣除非经常性损益后归属于母公司股东所有的净利润与利润承诺的对比情况如下所示：

单位：元

标的资产	承诺盈利数	累计扣除非经常性损益后归属于母公司股东所有的净利润实现数	完成率
北京鼎盛意轩网络营销策划有限公司（2015 年）	30,000,000.00	31,029,706.58	103.43%
北京鼎盛意轩网络营销策划有限公司（2016 年）	39,000,000.00	48,082,827.63	123.29%
北京鼎盛意轩网络营销策划有限公司（累计）	69,000,000.00	79,112,534.21	114.66%
北京亿万无线信息技术有限公司（2015 年）	25,000,000.00	43,064,800.54	172.26%

北京亿万无线信息技术有限公司（2016 年）	32,500,000.00	54,367,886.21	167.29%
北京亿万无线信息技术有限公司（累计）	57,500,000.00	97,432,686.75	169.45%

注：亿万无线非经常性损益的计算基础为根据上市公司收购的标的资产范围，假设北京亿万无线信息技术有限公司在 2015 年初已完成对深圳天游网络科技有限公司和深圳星通网讯科技有限公司的合并。

3、万象新动

根据立信会计师出具的《深圳万润科技股份有限公司发行股份购买资产之标的公司承诺盈利实现情况的专项审核报告》（信会师报字[2017]第 ZI10346 号），万象新动 2016 年度实现的扣除非经常性损益后归属于母公司股东所有的净利润与利润承诺的对比情况如下所示：

单位：元

标的资产	2016 年度承诺盈利数	2016 年度扣除非经常性损益后归属于母公司股东所有的净利润实现数	完成率
北京万象新动移动科技有限公司	40,000,000.00	41,392,925.08	103.48%

二、万润科技与信立传媒协同效应的具体体现。

信立传媒作为一家广告传媒公司，专注于为客户提供全方位的营销服务，核心为基于电视媒介代理和内容植入的电视媒体广告业务，同时也包括公关活动、数字营销等其他媒体广告服务业务，旨在为客户实现最优商业价值。信立传媒在电视媒体营销领域的用户洞察、需求挖掘、策略制定、创意策划、定制化媒介采购、广告投放、内容植入等方面具有专业优势。本次交易完成后，上市公司将获得标的公司丰富的客户资源和媒体资源、广告专业化人才及创新性理念等资源。

本次交易完成后，标的公司与上市公司之间在媒介渠道、客户资源等方面优势互补，能够产生协同效应。协同效应的具体体现如下：

（一）渠道资源互补，加速业务发展

信立传媒作为一家以电视传媒广告业务为核心兼有数字营销业务的广告公司，通过本次交易能够获取上市公司丰富的互联网广告及移动互联网渠道资源。借助上市公司具有优势的互联网搜索引擎广告业务和移动互联网广告业务，信立传媒可以拓宽自身的渠道范围，获取精准营销的能力，为客户实现最优商业价值的同时加速自身业务的发展。上市公司现有广告营销业务以数字营销为主，侧重

于通过线上媒介进行广告投放。通过本次交易，上市公司获取了信立传媒包括浙江卫视、湖南卫视、江苏卫视、东方卫视等一线卫视在内的优质电视渠道，进一步构建广告传媒全产业链，加速广告传媒业务发展。

（二）客户资源互补，发挥协同效应

本次交易后，上市公司可获取信立传媒拥有的优质广告客户资源，包括优质的直接客户如老板电器、比亚迪汽车、云南白药等，广告公司客户如省广股份、北京电通及博报堂等。另一方面，上市公司 LED 行业相关业务和数字营销业务的部分客户在原有业务之外，兼有电视媒体营销的需求，信立传媒在电视媒体广告业务上的优势能满足该部分客户的营销需求，实现客户资源互补，有利于扩大上市公司的广告传媒业务规模，发挥协同效应。

（三）完善广告传媒产业布局，增强综合竞争力

同时通过本次交易，上市公司将形成传统媒体与新媒体全覆盖的全方位广告营销服务平台，有能力为广告主提供一体化、多维度的广告解决方案，进一步构建了广告传媒全产业链，提升了上市公司在广告传媒行业的综合竞争力，为上市公司带来了较强的增量效应。同时，信立传媒也可借助上市公司的融资能力，优化资本结构，并引入上市公司管理制度和体系，提高管理水平，实现业务的快速发展，增强信立传媒的综合竞争力。

三、结合财务指标补充披露本次交易后上市公司主营业务构成、未来经营发展战略和业务管理模式。

（一）本次交易后，上市公司主营业务构成

本次交易前，上市公司主要从事 LED 行业相关业务以及以数字营销业务为主的广告营销业务。本次交易完成后，上市公司在前述业务的基础上，增加了电视媒体广告业务，进一步延伸了在广告传媒领域的布局。

本次交易完成前后，上市公司各项主营业务收入构成如下：

单位：万元

主营业务类型	2017 年 1-6 月		2016 年度	
	收入（交易前）	占比	收入（交易前）	占比

	2017 年 1-6 月		2016 年度	
LED 行业相关业务	50,699.88	39.59%	110,936.01	70.65%
广告营销业务	77,368.65	60.41%	46,081.49	29.35%
合计	128,068.53	100.00%	157,017.50	100.00%
主营业务类型	收入（备考数）	占比	收入（备考数）	占比
LED 行业相关业务	50,699.88	31.37%	110,936.01	54.07%
广告营销业务	110,923.20	68.63%	94,226.39	45.93%
合计	161,623.08	100.00%	205,162.40	100.00%

本次交易前，2017 年 1-6 月，上市公司广告营销业务收入为 77,368.65 万元，占上市公司整体收入比重的 60.41%；本次交易完成后，上市公司广告营销业务收入同期备考数为 110,923.20 万元，占上市公司整体收入比重的 68.63%，广告营销业务收入占比进一步提升，上市公司业务转型进一步深入。

（二）本次交易后，上市公司未来经营发展战略

LED 产业经过近几年的快速发展，已从成长期进入成熟期，未来将呈现增速放缓、盈利空间下降、产业洗牌持续的态势。为保持中长期的可持续发展，充分利用资本平台优势快速做大做强，分散经营风险，上市公司结合国家宏观政策层面对互联网经济的重视与支持，以及广告传媒行业自身的快速发展特性，依托既有产业及资本平台优势，在努力深耕 LED 行业相关业务，实现稳健持续的内生增长基础上，通过外延整合，逐步完成广告传媒的全产业链布局，实现 LED 行业相关业务与广告营销业务的双轮驱动，将公司打造成一个基础夯实、盈利能力强、代表新兴产业发展方向的双主业公司。

本次上市公司收购标的信立传媒主要业务为电视媒体广告业务，目前我国一线卫视电视广告业务资源集中，发展空间较好，市场空间广阔。上市公司借此收购契机可迅速实现在电视广告领域的多方位布局，对于快速发展壮大自身广告业务，整合上市公司现有互联网广告领域资源，提升上市公司已有广告业务核心竞争力，进一步推进上市公司转型升级，实现上市公司整合凝聚式跨越发展，具有重要战略意义。

（三）本次交易后，上市公司的业务管理模式

本次交易完成后，一方面，上市公司将信立传媒纳入上市公司整体管理体系，在业务、资产、财务、人员、机构等方面逐步融合；另一方面，也将保持信立传媒原管理层的稳定和运营的相对独立，充分发挥原有管理团队在原业务领域的经营特长，提升经营业绩，实现上市公司股东利益最大化。除依据法律法规或公司章程规定须由上市公司审议并披露的与信立传媒日常经营相关的事项外，信立传媒管理团队将在董事会确立的经营目标下进行日常经营管理决策。同时，上市公司将充分利用平台优势、资金优势以及规范管理经验等方面优势支持信立传媒的业务发展。在治理结构上，为加强信立传媒内部控制及规范运作，上市公司将履行对子公司的具体管理职能，按照《上市公司内部控制指引》等相关文件要求健全信立传媒的各项管理制度，优化管理流程与体系、提升效率。

四、补充披露本次交易在业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合计划、整合风险以及相应管理控制措施。

（一）本次交易在业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合计划

本次交易完成后，信立传媒将成为上市公司的全资子公司，根据上市公司目前的规划，未来仍将保持信立传媒经营实体存续，并由其原管理团队管理。为充分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，万润科技和标的公司需在业务、资产、财务、人员、机构等方面进一步整合。上市公司将采取以下措施：

1、业务整合计划

本次交易完成后，上市公司将发挥在经营管理方面的优势，加强其市场开拓能力，提升信立传媒市场竞争力。上市公司将进一步加强把握和指导信立传媒的经营计划和业务方向，并依据信立传媒业务特点，从宏观层面将信立传媒的研发、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信立传媒各个方面的规划统筹，协同发展，以实现整体及双方自身平衡、有序、健康的发展。

2、资产整合计划

信立传媒将继续保持资产的独立性，并按照上市公司内控制度行使正常资产

购买、使用、处置等经营决策权，但在重大资产的购买和处置、对外投资、对外担保等事项须按上市公司规定履行审批程序。

3、财务整合计划

本次交易完成后，上市公司将把自身规范、成熟的上市公司财务管理体系进一步引入信立传媒财务工作中，依据信立传媒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信立传媒建设巩固符合上市公司标准的财务管理体系；同时上市公司将进一步统筹信立传媒的资金使用和外部融资，防范信立传媒的运营、财务风险，同时提高整个上市公司体系资金的使用效率，实现内部资源的统一管理及优化配置。

4、人员整合计划

本次交易完成后，上市公司一方面将保持信立传媒现有管理团队和经营团队的稳定性，并给予其较高的自主权，以充分发挥其具备的经验及业务能力；另一方面上市公司将派出人员监督和管理，加强信立传媒和上市公司沟通和交流，规范信立传媒运营，建立和完善长效培训机制，以增强员工文化认同感和规范运营意识。

信立传媒不设董事会，执行董事及财务负责人由万润科技委派。信立传媒法定代表人将根据交易完成后的公司章程确定。

5、机构整合计划

上市公司将协助信立传媒建立科学、规范的公司治理结构，保证信立传媒按照公司章程和上市公司对子公司的管理制度规范运行，原则上保持信立传媒现有内部组织机构的稳定性，并根据信立传媒业务开展、上市公司内部控制要求、管理要求的需要进行动态优化和调整。信立传媒各机构须接受上市公司内部审计部门的审计监督。

(二) 对标的公司的整合风险以及相应管理控制措施

本次交易完成后，上市公司将积极推动与标的公司的业务整合，上市公司于2016年3月通过完成对鼎盛意轩及亿万无线的收购以及2017年1月完成对万

象新动的收购，进入了广告营销领域。虽然上市公司在收购整合方面具有一定的经验，但本次交易完成后，能否通过整合，在既保证上市公司对标的资产的控制力又保持其在各自领域原有的竞争优势的前提下，充分发挥本次交易的协同效应，仍然具有一定不确定性。

此外，标的公司作为一家位于广告传媒领域的整合营销公司，具有轻资产的属性，应收账款占资产的比例较大，因此，若标的公司客户出现经营风险，则会对标的公司的现金流量状况及满足营运资金需求的能力造成不利影响，控制信立传媒应收账款的回款风险也是上市公司进行收购后整合需要面临的重要风险之一。

为了应对整合风险，上市公司制定了以下措施：

1、加强标的公司治理机制的建设，强化上市公司对其监督管理。标的公司的高级管理人员将积极参加上市公司的总裁办公会议，就企业经营管理情况进行汇报，接受上市公司管理层的质询。

2、上市公司协助标的公司加强管理制度建设和内控体系建设。上市公司将结合自身的管理制度和管理经验，指导标的公司建立科学、规范的管理体系。加强上市公司与标的公司管理制度、体系的对接，加强文化交流和培训工作，降低整合风险。

3、将标的公司的财务管理体系纳入上市公司，加强对标的公司的财务监督和内部审计。标的公司将按照上市公司的标准建设财务管理体系，并与上市公司的财务管理进行对接。上市公司将保持对标的公司财务管理、资金运用的监督管理，上市公司内审部门将对标的公司开展定期审计和专项审计。

4、在《发行股份及支付现金购买资产协议》中，将信立传媒应收账款的回款情况设定为交易对方获得股份支付对价的“股份解锁的附加条件”，降低了应收账款回款风险，保护了上市公司全体股东的权益。

五、补充披露情况

上述内容已在重组报告书“第九节 管理层讨论及分析/五、本次交易对上市公司的影响”中进行补充披露。

六、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，公司已经补充披露了上市公司近三年重组完成后的整合情况、盈利预测的实现情况；本次交易完成后，上市公司和标的公司具有一定的协同效应，有利于提高上市公司整体盈利能力。本次交易后上市公司主营业务构成、未来经营发展战略和业务管理模式，符合上市公司发展需求，有利于提升上市公司盈利能力，增强其核心竞争力。上市公司已就本次交易完成之后的资产、业务、财务、人员、机构、文化等方面制定了整合计划，并充分预计了上述整合过程中可能涉及的整合风险，就此制定了相应的管理控制措施。

6.申请材料显示，本次发行股份购买资产的交易对方存在多家合伙企业及资管计划。请你公司：1）核查交易对方是否涉及有限合伙、资管计划、理财产品、以持有标的资产股份为目的的公司，如是，以列表形式穿透披露至最终出资的法人或自然人，并补充披露每层股东取得相应权益的时间、出资方式、资金来源等信息。2）补充披露上述穿透披露情况在重组报告书披露后是否曾发生变动。3）补充披露最终出资的法人或自然人取得标的资产权益的时点是否在本次交易停牌前六个月内及停牌期间，且通过现金增资取得，穿透计算后的总人数是否符合《证券法》第十条发行对象不超过 200 名的相关规定。4）补充披露标的资产是否符合《非上市公众公司监管指引第 4 号——股东人数超过 200 人的未上市股份有限公司申请行政许可有关问题的审核指引》等相关规定。5）补充披露上述私募投资基金的认购对象、认购份额、认购主体成立时间、认购资金来源和到位时间、设立协议确定的权利义务关系、运作机制、产品份额转让程序等情况。6）按照穿透计算的原则，补充披露是否存在结构化、杠杆等安排，交易对方或募集资金的出资方是否与上市公司及其控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员存在关联关系。7）补充披露上述有限合伙、资管计划等是否专为本次交易设立，是否以持有标的资产为目的，是否存在其他投资。8）如上述有限合伙、资管计划等专为本次交易设立，补充披露交易完成后最终出资的法人或自然人持有合伙企业份额的锁定安排。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

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

本次交易的交易对方为橙思投资、信立投资、信传投资、老板电器、金投智汇、永瀉投资。其中：橙思投资、信立投资、信传投资、金投智汇、永瀉投资系在境内依法成立的有限合伙企业，老板电器为上市公司。

经查阅金投智汇、永瀉投资的《私募投资基金备案证明》、现行有效的《营业执照》及合伙协议、工商登记档案资料、各合伙人的出资凭证，以及橙思投资、

信立投资、信传投资的现行有效的《营业执照》、合伙协议、工商登记档案资料、各合伙人的出资凭证，本次交易的交易对方不涉及资管计划、理财产品，涉及有限合伙、以持有标的公司股份为目的的公司。

经查阅标的公司、交易对方以及穿透核查至最终出资的各方所涉企业的工商登记档案资料，对交易对方穿透至最终出资的各方函证的结果，交易对方穿透核查至最终出资人（最终出资人包括自然人、股份有限公司、国有资产监督管理部门、境外企业、其他主体（包括集体企业、无需办理工商注册登记的非企业法人），下同）及每层股东取得相应权益的时间、出资方式、资金来源等具体信息如下：

（一）橙思投资

橙思投资成立于 2015 年 9 月 25 日。经核查，橙思投资成立后仅持有信立传媒股权，未开展其他实际经营业务，是以持有标的公司股权为目的的公司。截至本核查意见出具之日，橙思投资出资人的穿透核查情况如下：

序号	合伙人/最终出资人	取得权益的时间 ²	出资方式 ³	资金来源
1	丁烈强	2015.09	货币	自有资金
2	吴霞	2015.10	货币	自有资金
3	吴国旦	2015.09	货币	自有资金

（二）信立投资

信立投资成立于 2015 年 9 月 25 日。经核查，信立投资成立后仅持有信立传媒股权，未开展其他实际经营业务，是以持有标的公司股权为目的的公司。截至本核查意见出具之日，信立投资出资人的穿透核查情况如下：

序号	合伙人/最终出资人	取得权益的时间	出资方式	资金来源
1	吴霞	2015.09	货币	自有资金
2	丁烈强	2015.09	货币	自有资金

（三）信传投资

信传投资成立于 2015 年 10 月 8 日。经核查，信传投资成立后仅持有信立

² 如无特别说明，取得权益的时间指该合伙人、股东或出资人首次取得其直接投资的合伙企业、公司权益的日期。取得合伙企业或公司权益的时间以工商登记日为准，下同。

³ 如无特别说明，出资方式系指该合伙人、股东或出资人截至目前对其直接投资的合伙企业、公司的出资方式，如存在通过股权受让方式获取股权/财产份额的，则该次出资方式系指受让股权/财产份额时支付对价的方式。

传媒股权，未开展其他实际经营业务，是以持有标的公司股权为目的的公司。截至本核查意见出具之日，信传投资出资人的穿透核查情况如下：

序号	合伙人/最终出资人	取得权益的时间	出资方式	资金来源
1	熊能	2015.10	货币	自有资金
2	丁烈强	2015.10	货币	自有资金
3	吴国旦	2015.10	货币	自有资金
4	来云水	2015.10	货币	自有资金
5	邹咏凯	2016.11	货币	自有资金
6	石毅	2015.10	货币	自有资金
7	邵屹瑾	2015.10	货币	自有资金
8	彭宇	2015.11	货币	自有资金
9	靳继芳	2015.10	货币	自有资金
10	李胜	2015.10	货币	自有资金
11	来惠娣	2015.10	货币	自有资金
12	冯妍	2016.11	货币	自有资金
13	谢作津	2015.10	货币	自有资金
14	陈志敏	2015.10	货币	自有资金
15	钟旖珺	2016.11	货币	自有资金
16	马英伦	2016.11	货币	自有资金
17	贾东兴	2016.11	货币	自有资金
18	樊晓青	2016.11	货币	自有资金
19	郝宏文	2016.11	货币	自有资金
20	黄皓	2015.10	货币	自有资金
21	张伟	2015.10	货币	自有资金
22	陆彬	2015.10	货币	自有资金
23	姚毅	2015.10	货币	自有资金
24	李国辉	2015.10	货币	自有资金
25	汪伟萍	2015.10	货币	自有资金
26	张玉	2016.11	货币	自有资金
27	吴亚娟	2015.10	货币	自有资金

（四）老板电器

老板电器的前身杭州老板家电厨卫有限公司成立于 2000 年 11 月 7 日；2010

年 11 月，老板电器在深交所上市，股票代码为 002508。其不属于以持有标的公司股份为目的的公司。

（五）金投智汇

金投智汇成立于 2015 年 10 月 10 日，系一家私募股权投资基金，基金编号为 S84198，其经营范围为“服务：创业投资，实业投资，投资管理，投资咨询（除证券、期货）”。截至本核查意见出具之日，金投智汇出资人的穿透核查情况如下：

序号	合伙人/最终出资人	取得权益的时间	出资方式	资金来源
1	杭州泰恒投资管理有限公司	2015.10	货币	自有资金
1-1	杭州市金融投资集团有限公司	2012.09	无偿划转 ⁴	-
1-1-1	杭州市人民政府	1997.08	市政府通过市财政局、国资局直接投入到生产经营企业的资本、市国资局在股份制企业中持有的国家股股权 ⁵ ；资本公积和未分配利润转增注册资本、杭州市财开投资集团公司净资产划转、市级其他金融资产	自有资金
1-2	杭州市财开投资集团有限公司	2013.08 ⁶	货币	自有资金
1-2-1	杭州市金融投资集团有限公司（同 1-1）	2014.05	净资产折股 ⁷ 、货币	自有资金
1-3	浙江华拓投资合伙企业（有限合伙）	2014.08	货币	自有资金
1-3-1	叶秋蔚	2011.10	货币	自有资金
1-3-2	叶赴春	2017.02	货币	自有资金

⁴ 2012 年 8 月 21 日，杭州市财政局出具杭财资[2012]776 号《关于同意无偿划转杭州市财开投资集团公司部分资产的批复》，同意将杭州市财开投资集团公司持有的杭州泰恒投资管理有限公司 60%的股权无偿划转至杭州市金融投资集团有限公司。

⁵ 根据杭州市人民政府于 1997 年 8 月 25 日出具的杭政发[1997]118 号《关于建立杭州市投资控股公司的通知》，杭州市投资控股公司（后名称变更为杭州市金融投资集团有限公司）的注册资本为市政府近几年来通过市财政局、国资局直接投入到生产经营企业的资本，以及市国资局在股份制企业中持有的国家股股权。

⁶ 杭州市财开投资集团有限公司曾系杭州泰恒投资管理有限公司设立时（2010 年 6 月）的股东；后曾根据杭州市财政局的批复，于 2012 年 9 月将其持有的杭州泰恒投资管理有限公司的股权全部划转给杭州市金融投资集团有限公司，不再为杭州泰恒投资管理有限公司的股东；2013 年 8 月，杭州市财开投资集团有限公司通过股权受让的方式取得杭州泰恒投资管理有限公司的股权，再次成为杭州泰恒投资管理有限公司股东。

⁷ 杭州市财政局于 2014 年 5 月 9 日出具杭财资[2014]367 号《关于杭州市财开投资集团公司改制为有限责任公司的批复》，同意将杭州市财开投资集团公司进行公司制改制，改制后的公司由杭州市金融投资集团有限公司持有 100%股权。

2	麦宇（杭州）股权投资合伙企业（有限合伙）	2017.05	货币	自有资金
2-1	叶赴春	2017.05	货币	自有资金
2-2	许水木	2017.05	货币	自有资金
2-3	田璞	2017.05	货币	自有资金
2-4	章庆良	2017.04	货币	自有资金
2-5	毛建云	2017.04	货币	自有资金
2-6	金晓敏	2017.05	货币	自有资金
2-7	张铨沁	2017.05	货币	自有资金
2-8	俞柏林	2017.05	货币	自有资金
3	杭州金投江干信息产业投资有限公司	2015.10	货币	自有资金
3-1	杭州市江干区产业发展投资有限公司	2015.07	货币	自有资金
3-1-1	杭州江干区城市建设综合开发有限公司	2017.07	无偿划转 ⁸	-
3-1-1-1	杭州市江干区财政局	2015.05	无偿划转 ⁹ 、实物、货币、资本公积转增注册资本	自有资金
3-2	杭州信息产业投资有限公司	2015.07	货币	自有资金
3-2-1	杭州市金融投资集团有限公司（同 1-1）	2015.03	货币	自有资金
3-3	杭州金投产业基金管理有限公司	2015.07	货币	自有资金
3-3-1	杭州市金融投资集团有限公司（同 1-1）	2015.02	货币	自有资金
4	杭州市财开投资集团有限公司（1-2）	2015.10	货币	自有资金
5	吴劼	2015.10	货币	自有资金
6	王丽	2015.12	货币	自有资金
7	周锡华	2015.10	货币	自有资金
8	高志良	2015.10	货币	自有资金
9	梁小龙	2015.10	货币	自有资金

（六）永瀇投资

永瀇投资成立于 2016 年 4 月，系一家私募股权投资基金，基金编号为 SJ6858，其经营范围为“实业投资；服务：投资管理、投资咨询（除证券、期

⁸ 杭州市江干区财政局于 2017 年 7 月 21 日出具《杭州市江干区财政局关于无偿划转杭州江干区国有资产经营管理有限公司所持股权的决定》，决定将杭州江干区国有资产经营管理有限公司持有的杭州市江干区产业发展投资有限公司 100% 股权无偿划转给杭州江干区城市建设综合开发有限公司。

⁹ 根据杭州市江干区城市建设综合开发办公室、杭州江干区城市建设综合开发有限公司于 2015 年 5 月 25 日出具并经杭州市江干区人民政府确认的《关于杭州江干区城市建设综合开发有限公司注册资本相关情况的说明》，确定将杭州市江干区城市建设综合开发办公室持有的杭州江干区城市建设综合开发有限公司 100% 的股权划转至杭州市江干区财政局。

货) (未经金融等监管部门批准, 不得从事向公众融资存款、融资担保、代客理财等金融服务)”。截至本核查意见出具之日, 永瀉投资出资人的穿透核查情况如下:

序号	合伙人/最终出资人	取得权益的时间	出资方式	资金来源
1	浙江协创资本管理有限公司	2016.04	货币	自有资金
1-1	浙江善源资本管理有限公司	2017.11	货币	自有资金
1-1-1	陈国昌	2016.01	货币	自有资金
1-1-2	何敏	2016.01	货币	自有资金
1-2	陈国昌	2015.04	货币	自有资金
1-3	金丹	2015.11	货币	自有资金
1-4	潘烨杰	2015.11	货币	自有资金
1-5	杭州荣益达实业有限公司	2015.04	货币	自有资金
1-5-1	屠江荣	2010.12	货币	自有资金
1-5-2	王林	2010.12	货币	自有资金
1-6	杭州联创投资管理有限公司	2015.04	货币	自有资金
1-6-1	徐汉杰	2008.10	货币	自有资金
1-6-2	陈修	2008.10	货币	自有资金
2	浙江东方创业投资管理有限公司	2016.04	货币	自有资金
2-1	傅建明	1996.06	货币	自有资金
2-2	杨瑞	2015.03	货币	自有资金
2-3	王烨	2017.09	货币	自有资金
3	杭州广纳股权投资合伙企业(有限合伙)	2016.12	货币	自有资金
3-1	北银丰业资产管理有限公司(北银丰业广纳1号专项资产管理计划)	2015.06	货币	募集资金
3-1-1	孙慧琴	2016.11 ¹⁰	货币	自有资金
3-2	德清宝丰股权投资合伙企业(有限合伙)	2015.05	货币	自有资金
3-2-1	胡敏楠	2014.11	货币	自有资金
3-2-2	王松	2014.11	货币	自有资金
4	杭州高科技创业投资管理有限公司	2016.12	货币	自有资金
4-1	杭州市高科技投资有限公司	2008.04	货币	自有资金

¹⁰ 此处取得权益的时间指该资产委托人的委托的全部财产转入北银丰业广纳1号专项资产管理计划账户的时间。

4-1-1	杭州市科学技术委员会	2000.08	货币、净资产 ¹¹ 、 资本公积转增注册 资本	自有资金、财政拨 款
5	杭州高新风险投资有限 公司	2016.12	货币	自有资金
5-1	杭州高新科技创业服务 有限公司	2017.08	货币 ¹²	自有资金
5-1-1	杭州市滨江区财政局	2015.12	货币、资本公积转 增注册资本	自有资金
6	章振华	2016.04	货币	自有资金
7	姚斌	2016.04	货币	自有资金
8	张奎贵	2016.04	货币	自有资金
9	王建	2016.12	货币	自有资金

二、补充披露上述穿透披露情况在重组报告书披露后是否曾发生变动

根据信立传媒及上述相关方提供的相关资料并检索国家企业信用信息公示系统、巨潮资讯网的公示信息，上述穿透披露情况在 2017 年 9 月 2 日《重组报告书》披露后的变动情况如下：

1、2017 年 9 月 25 日，王烨通过股权受让方式取得了浙江东方创业投资管理有限公司 30.00%的股权。

2、2017 年 11 月 15 日，浙江善源资本管理有限公司认缴浙江协创资本管理有限公司新增注册资本 3,500.00 万元，目前浙江善源资本管理有限公司持有浙江协创资本管理有限公司 63.64%的股权。

自重组报告书首次披露后至本核查意见出具之日止，除上述变动情况外，上述交易对方穿透披露至最终出资人的情况未发生其他变动。

三、补充披露最终出资的法人或自然人取得标的资产权益的时点是否在本 次交易停牌前六个月内及停牌期间，且通过现金增资取得，穿透计算后的总人

¹¹ 杭州市科学技术委员会于 2001 年 2 月 19 日出具杭科委计[2001]125 号《关于授权杭州市高科技投资有限公司负责处理原杭州市杭嘉湖科技投资中心和杭州市科技开发实业公司债权债务的通知》，杭州市科学技术局（原名称为杭州市科学技术委员会）于 2002 年 9 月 10 日出具杭科计[2002]119 号《关于同意增加注册资本和办理工商增资变更的通知》，杭州市高科技投资有限公司增加了部分资本金，其中有原杭州市杭嘉湖科技投资中心和杭州市科技开发实业公司并入的净资产。

¹² 杭州高新技术产业开发区财政局、杭州市滨江区财政局于 2017 年 7 月 21 日出具区财资产[2017]99 号《关于调整杭州高新担保有限公司和杭州高新风险投资有限公司出资人主体的通知》，决定将杭州高新风险投资有限公司的国有股权的出资人关系由杭州高新技术产业开发区资产经营有限公司调整至杭州高新科技创业服务有限公司。同日，杭州高新技术产业开发区资产经营有限公司与杭州高新科技创业服务有限公司签订《股权转让协议》，约定杭州高新科技创业服务有限公司以 0 元受让杭州高新技术产业开发区资产经营有限公司持有的杭州高新风险投资有限公司 100%股权，转让价款的交割方式为货币。

数是否符合《证券法》第十条发行对象不超过200名的相关规定

（一）最终出资的法人或自然人取得标的资产权益的时间是否在本次交易停牌前六个月内及停牌期间，且通过现金增资取得

经查询巨潮资讯网相关公告，因筹划购买资产重大事项，万润科技股票自2017年5月10日开市起停牌，自2017年9月18日日开市起复牌。因此，本次交易停牌前六个月内及停牌期间为2016年11月11日至2017年9月17日。

本次交易的交易对方为橙思投资、信立投资、信传投资、老板电器、金投智汇及永瀉投资。前述交易对方取得标的资产权益的时间及取得方式具体如下：

序号	交易对方	取得标的资产权益的时间 ¹³	取得标的资产的出资形式	取得标的资产的方式
1	橙思投资	2015.10.20	货币	现金增资
2	信立投资	2015.10.20	货币	现金增资
3	信传投资	2015.10.23	货币	现金增资
4	老板电器	2015.11.10	货币	股权转让
5	金投智汇	2015.11.10	货币	股权转让
6	永瀉投资	2016.11.01	货币	股权转让

由上表及根据前述穿透核查的情况及相关方提供的资料，经核查，在本次交易停牌前六个月内及停牌期间，存在的各层股东通过现金增资取得标的资产权益的情形如下¹⁴：

合伙人/股东/最终出资人	现金增资的企业/产品	认缴新增注册资本（或财产份额）/新增投资（万元）	取得权益时间 ¹⁵
麦宇（杭州）股权投资合伙企业（有限合伙）	金投智汇	4,000.00	2017.05.26
叶秋蔚	浙江华拓投资合伙企业（有限合伙）	2,940.00	2017.08.01
叶赴春	浙江华拓投资合伙企业（有限合伙）	60.00	2017.08.01
	麦宇（杭州）股权投资合伙企业（有限合伙）	900.00	2017.05.11
许水木	麦宇（杭州）股权投资合伙企业（有限合伙）	900.00	2017.05.11
田瑛	麦宇（杭州）股权投资合伙企业（有限合伙）	611.00	2017.05.11

¹³ 本表中，取得标的资产权益的时间以该次变更的工商变更登记日期为准。

¹⁴ 麦宇（杭州）股权投资合伙企业（有限合伙）合伙人毛建云、章庆良于该企业设立时（2017年4月）以货币方式认缴出资取得该企业权益的情形，不包含在该表所列情形内。

¹⁵ 如无特别说明，本表中，取得权益时间系指该合伙人、股东现金增资标的企业完成工商变更登记/备案的时间

金晓敏	麦宇（杭州）股权投资合伙企业（有限合伙）	400.00	2017.05.11
张铨沁	麦宇（杭州）股权投资合伙企业（有限合伙）	300.00	2017.05.11
俞柏林	麦宇（杭州）股权投资合伙企业（有限合伙）	200.00	2017.05.11
杭州广纳股权投资合伙企业（有限合伙）	永瀉投资	3,000.00	2016.12.21
杭州高科技创业投资管理有限公司	永瀉投资	2,000.00	2016.12.21
杭州高新风险投资有限公司	永瀉投资	2,000.00	2016.12.21
王建	永瀉投资	100.00	2016.12.21
孙慧琴	北银丰业广纳1号专项资产管理计划	3,000.00	2016.11.28 ¹⁶

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

本次交易的交易对方共 6 名，根据前述出资人穿透核查情况，本次交易的交易对方穿透至最终出资人且剔除重复主体后的人数如下：

交易对方	穿透至最终出资人	穿透计算的出资人数量
橙思投资	丁烈强、吴霞、吴国旦	3
信立投资	丁烈强、吴霞	2
信传投资	熊能、丁烈强、吴国旦、来云水、邹咏凯、石毅、邵屹瑾、彭宇、靳继芳、李胜、来惠娣、冯妍、谢作津、陈志敏、钟旖珺、马英伦、贾东兴、樊晓青、郝宏文、黄皓、张伟、陆彬、姚毅、李国辉、汪伟萍、张玉、吴亚娟	27
老板电器	上市公司，无需穿透	1
金投智汇	杭州市人民政府、杭州市江干区财政局、叶赴春、叶秋蔚、许水木、田瑛、章庆良、毛建云、金晓敏、张铨沁、俞柏林、吴劼、王丽、周锡华、高志良、梁小龙	16
永瀉投资	杭州市科学技术委员会、杭州市滨江区财政局、陈国昌、何敏、金丹、潘烨杰、屠江荣、王林、徐汉杰、陈修、傅建明、杨瑞、王烨、胡敏楠、王松、孙慧琴、章振华、姚斌、张奎贵、王建	20
合计（剔除重复）		65

注：上述最终出资主体合计数为69名，剔除重复后为65名。

根据上表，本次交易对方经穿透核查至最终出资的自然人、股份公司（上市公司）、社团法人、国有资产管理主体且剔除重复主体后的人数为 65 名，未超过 200 人。

综上，交易对方穿透计算后的总人数符合《证券法》第十条发行对象不超过

¹⁶ 该时间系指孙慧琴增加的委托资产支付至北银丰业广纳 1 号专项资产管理计划账户的时间。

200 名的相关规定。

四、补充披露标的资产是否符合《非上市公司监管指引第4号——股东人数超过200人的未上市股份有限公司申请行政许可有关问题的审核指引》等相关规定

根据《非上市公司监管指引第 4 号-股东人数超过 200 人的未上市股份有限公司申请行政许可有关问题的审核指引》（以下简称“《非上市公司监管指引第 4 号》”）的规定，股东人数超过 200 人的未上市股份有限公司申请行政许可的合规性应当符合《非上市公司监管指引第 4 号》规定的要求：存在工会代持、职工持股会代持、委托持股或信托持股等股份代持关系或者存在通过“持股平台”间接持股的安排以致实际股东超过 200 人的，在依据《非上市公司监管指引第 4 号》申请行政许可时，应当已经将代持股份还原至实际股东、将间接持股转为直接持股，并依法履行了相应的法律程序；以私募股权基金、资产管理计划以及其他金融计划进行持股的，如果该金融计划是依据相关法律法规设立并规范运作，且已经接受证券监督管理机构监管的，可不进行股份还原或转为直接持股。

基于上述核查结果，根据《非上市公司监管指引第 4 号》的上述规定，本次交易对方还原至最终股东情况如下：

交易对方	还原的最终股东	还原至最终股东的人数
橙思投资	丁烈强、吴霞、吴国旦	3
信立投资	丁烈强、吴霞	2
信传投资	熊能、丁烈强、吴国旦、来云水、邹咏凯、石毅、邵屹瑾、彭宇、靳继芳、李胜、来惠娣、冯妍、谢作津、陈志敏、钟旖珺、马英伦、贾东兴、樊晓青、郝宏文、黄皓、张伟、陆彬、姚毅、李国辉、汪伟萍、张玉、吴亚娟	27
老板电器	上市公司，无需还原	1
金投智汇	已备案的私募基金，无需还原	1
永瀉投资	已备案的私募基金，无需还原	1
合计（剔除重复）		31

注：上述还原至最终股东的人数合计数为35名，剔除重复后为31名。

综上，本次交易的标的公司依照《非上市公司监管指引第 4 号》的规定还原至最终股东后未超过 200 人，符合《非上市公司监管指引第 4 号》的

相关规定。

五、补充披露上述私募投资基金的认购对象、认购份额、认购主体成立时间、认购资金来源和到位时间、设立协议确定的权利义务关系、运作机制、产品份额转让程序等情况

经核查，本次交易的交易对方中，金投智汇、永瀾投资为私募投资基金。其相关情况具体如下：

（一）金投智汇

1、金投智汇的认购对象、认购份额、认购主体成立时间、认购资金来源和到位时间

根据金投智汇现行有效的营业执照及合伙协议、工商登记档案资料、出资凭证、其合伙人的出资情况说明，金投智汇的认购对象、认购份额、认购主体成立时间、认购资金来源和到位时间具体如下：

序号	合伙人姓名/名称	成立时间	认购份额（万元）	资金来源	资金到位时间 ¹⁷
1	杭州泰恒投资管理有限公司	2010.06.03	300.00	自有资金	2015.10.12
2	麦宇（杭州）股权投资合伙企业（有限合伙）	2017.04.21	4,000.00	自有资金	2017.05.17
3	杭州金投江干信息产业投资有限公司	2015.07.16	3,990.00	自有资金	2015.10.12
4	杭州市财开投资集团有限公司	1993.02.01	600.00	自有资金	2015.10.12
5	吴劼	--	300.00	自有资金	2015.10.16
6	王丽	--	290.00	自有资金	2015.12.20
7	周锡华	--	200.00	自有资金	2015.10.13
8	高志良	--	200.00	自有资金	2015.10.12
9	梁小龙	--	120.00	自有资金	2015.12.28

2、设立协议确定的权利义务关系、运作机制、产品份额转让程序等情况

根据金投智汇现行有效的合伙协议，金投智汇合伙人之间的主要权利义务关系、金投智汇的运作机制、合伙人的份额转让程序具体如下：

¹⁷ 资金到位时间系指合伙人将资金投入合伙企业的时间，如存在多次出资或财产份额转让的，则以最后一次出资到位时间为准；如该合伙人最后一次取得合伙企业权益系通过受让财产份额方式取得的，则资金到位时间系指该合伙人将财产份额转让价款支付给出让方的时间。

合伙人之间的主要权利义务关系	① 杭州泰恒投资管理有限公司为普通合伙人及执行事务合伙人，并担任私募基金管理人。 ② 普通合伙人对于合伙企业的债务承担无限连带责任，有限合伙人以其认缴的出资为限对合伙企业的债务承担责任。 ③ 有限合伙人不得执行合伙事务，不得对外代表合伙企业；执行事务合伙人有权对合伙企业的财产进行投资、管理、运用和处置，并接受合伙企业其他有限合伙人的监督。 ④ 合伙企业投资资金（包括本金及相关收益）收回后直接转入银行托管账户。 A、合伙企业的收益均来源于合伙企业财产管理、运用、处分过程中产生的收入及合伙企业的对外投资收益。有限合伙人年化收益率按单利计算，分配金额为合伙人缴纳所得税之前的金额；实际收益天数自执行事务合伙人书面通知上所记载的实际收益起算日起； B、合伙企业的可分配收入，按单个退出项目计算，根据各合伙人的实缴出资比例，优先向全体合伙人分配本金，之后向全体合伙人分配年化8%收益，如还有剩余，最后按剩余部分的8：2比例分别向有限合伙人、普通合伙人分配。 C、除用于弥补合伙企业亏损及支付相关必要费用之外，未经全体合伙人一致同意，执行事务合伙人不得将可分配利润用于再投资。 D、各合伙人分配所得的利润由各合伙人根据实际收到的收益自行承担所得税；若法律、法规规定由合伙企业代扣代缴的，合伙企业应按规定履行代扣代缴义务。 合伙企业对于经营期间的亏损，由所有合伙人按照各自认缴出资比例予以分担，但有限合伙人所承担的最大亏损额不超过其认缴出资额。
金投智汇的运作机制	① 有限合伙人不得执行合伙事务，不得对外代表合伙企业；执行事务合伙人有权对合伙企业的财产进行投资、管理、运用和处置，并接受合伙企业其他有限合伙人的监督。 ② 执行事务合伙人（私募基金管理人）的权限，包括但不限于：A、执行合伙企业的投资及其他业务，按照规范的程序进行项目挖掘、调研、谈判、决策、签约、投资手续办理等；B、投资组合的管理；C、投资收益分配的实施；D、代表合伙企业管理、运用和维持合伙企业资产，包括但不限于股权、债权、物权、待投资现金、待分配现金、费用备付现金等；E、其他合伙企业及其相关事务的管理、控制、运行以及决策等事项；F、聘用专业人士、中介及顾问机构为合伙企业提供服务；G、订立和修改托管协议；H、批准有限合伙人之间转让财产份额；I、代表合伙企业对外签署文件；J、指定及变更委派代表；K、为合伙企业利益决定提起诉讼或应诉、进行仲裁；与争议双方进行协商、和解等；L、进行基金备案、信息披露等合规管理工作；M、闲置资金利用；N、有权取得执行合伙企业事务的管理费与业绩报酬；O、法律法规及合伙协议授予的其他职权。 ③ 合伙人会议是合伙企业的最高权力机构，由全体合伙人组成。合伙人会议对合伙企业有关事项作出决议，按照合伙人实缴出资比例行使表决权；除法律、法规、规章和合伙协议另有规定以外，决议应经实缴出资额占合伙企业实缴出资总额过半数表决权通过；但下列事项应当经实缴出资额占合伙企业实缴出资总额三分之二以上（含本数）多数同意方能通过决议：A、修改合伙企业的名称或经营范围；B、合伙企业的终止或解散（合伙协议另有约定的除外）；C、修改合伙企业的经营期限（合伙协议另有约定的除外）；D、聘任合伙人以外的人担任合伙企业的经营管理人员；E、处分合伙企业的不动产；F、转让或者处分合伙企业的知识产权和其他财产权益（合伙协议另有规定的除外）。合伙人会议职权范围以外的合伙企业事务，由执行事务合伙人自行决定处理，无需提交合伙人大会审议。 ④ 合伙企业设投资决策委员会，委员会由5名委员组成，全部由普通合伙人委派。决策委员会有权对股权投资项目的投资和退出作出决策。投资决策委员会按照一人一票的方式对合伙企业的事项作出决议。投资决策委员会所作决议事项须经三分之二以上委员通过方为有效。合伙企业拟投资的项目，如系投资决策委员会成员关联方（关联方认定标准应参照企业会计准则），则项目投资决策时该投资决策委员会成员应回避，投资决策需经其他决策委员会成员一致同意。
合伙人的份额转让程序	① 经普通合伙人同意，合伙企业的有限合伙人之间可以相互转让其财产份额。 ② 普通合伙人除可向其关联人转让全部或部分财产份额，不应以其他方式转让其持有的财产份额。普通合伙人向其关联人转让财产份额的，应向全体合伙人发出书面通知。

- ③ 新合伙人入伙，经全体合伙人一致同意，依法订立书面入伙协议。有《合伙企业法》第45条规定的情形之一出现时，合伙人可以退伙；普通合伙人有《合伙企业法》第48条规定的情形之一的，或有限合伙人有《合伙企业法》第48条第1款第1项、第3项至第5项所列情形之一的，当然退伙；合伙人有《合伙企业法》第49条规定的情形之一的，经其他合伙人一致同意，可以决议将其除名。

（二）永瀉投资

1、永瀉投资的认购对象、认购份额、认购主体成立时间、认购资金来源和到位时间

根据永瀉投资现行有效的营业执照及合伙协议、工商登记档案资料、出资凭证、其合伙人的出资情况说明，永瀉投资的认购对象、认购份额、认购主体成立时间、认购资金来源和到位时间具体如下：

序号	合伙人姓名/名称	成立时间	认购份额（万元）	资金来源	资金到位时间 ¹⁸
1	浙江协创资本管理有限公司	2015.04.24	100.00	自有资金	2016.11.17
2	浙江东方创业投资管理有限公司	1996.06.15	100.00	自有资金	2016.11.28
3	杭州广纳股权投资合伙企业（有限合伙）	2015.05.27	3,000.00	自有资金	2016.11.29
4	杭州高科技创业投资管理有限公司	2008.04.09	2,000.00	自有资金	2017.02.13
5	杭州高新风险投资有限公司	2005.12.29	2,000.00	自有资金	2017.01.13
6	章振华	--	1,000.00	自有资金	2016.04.18
7	姚斌	--	1,000.00	自有资金	2016.04.19
8	张奎贵	--	700.00	自有资金	2016.11.15
9	王建	--	100.00	自有资金	2016.11.07

2、设立协议确定的权利义务关系、运作机制、产品份额转让程序等情况

根据永瀉投资现行有效的合伙协议，杭州高新开发区（滨江）发展改革和经济局、杭州高新风险投资有限公司、浙江协创资本管理有限公司签署的《阶段参股杭州永瀉投资合伙企业（有限合伙）战略合作协议》（以下简称“《战略合作协议》”），《杭州市创业投资引导基金管理办法》（以下简称“《市引导基金管理办法》”）及《浙江省杭州高新开发区（滨江）创业投资引导基金管理暂行办法》（以下简称“《区引导基金管理暂行办法》”），永瀉投资合伙人之间的主要权利义务关

¹⁸资金到位时间系指合伙人将资金投入合伙企业的时点，如存在多次出资或财产份额转让的，则以最后一次出资到位时间为准；如该合伙人最后一次取得合伙企业权益系通过受让财产份额方式取得的，则资金到位时间系指该合伙人将财产份额转让价款支付给出让方的时间。

系、永瀉投资的运作机制、合伙人的份额转让程序具体如下：

合伙人之间的主要权利义务关系	① 浙江协创资本管理有限公司、浙江东方创业投资管理有限公司为普通合伙人；浙江协创资本管理有限公司为执行事务合伙人，并担任基金管理人。 ② 普通合伙人对于合伙企业的债务承担无限连带责任，有限合伙人以其出资额为限承担有限责任。 ③ 有限合伙人不执行合伙事务，不得对外代表合伙企业，任何有限合伙人均不得参与管理或控制有限合伙的投资业务及其他以有限合伙名义进行的活动、交易和业务，或代表有限合伙签署文件，或从事其他对有限合伙形成约束的行为。不执行合伙事务的合伙人有权监督执行事务合伙人执行合伙事务的情况。 ④ 浙江协创资本管理有限公司担任合伙企业唯一的执行事务合伙人，执行合伙事务，负责合伙企业的项目投资，按照规范的程序进行项目挖掘、调研、谈判、决策、签约、投资手续办理等；并负责投资组合的管理，投资收益分配的实施，其他合伙企业及其相关事务的管理、控制、运行以及决策等事项，有权取得执行合伙企业事务的管理费与业绩报酬。 ⑤ 合伙企业利润分配、亏损分担原则上按各合伙人的出资比例确定，协议另有约定的除外。合伙财产不足清偿合伙债务时，普通合伙人对合伙企业承担无限连带责任，有限合伙人以其认缴的出资额为限对合伙企业债务承担责任。 A、如果合伙企业发生亏损清算情形，按照法律程序清偿债权人的债权后，剩余资产优先偿还政府引导基金（即杭州高科技创业投资管理有限公司、杭州高新风险投资有限公司，其中：杭州高科技创业投资管理有限公司为市政府引导基金，杭州高新风险投资有限公司为区政府引导基金，下同），待政府引导基金按照前述退出规则清偿完毕之后，方可对其他合伙人进行分配或清偿；若合伙企业的剩余资产不足以偿还政府引导基金的，则由市政府引导基金、区政府引导基金按照实缴出资比例进行分配，其他合伙人在此情形下不参与剩余资产分配。 区政府引导基金对外转让其持有的财产份额或合伙企业到期解散时，如合伙企业投资杭州高新（滨江）区内企业的投资额低于合伙企业全部投资额的75%，则区政府引导基金享有以下权利：第一，在合伙企业不亏损的情况下，对区内企业的投资额与合伙企业全部投资额的75%的差额部分，区政府引导基金按照其出资份额所占比例的部分应与除市政府引导基金以外的其他有限合伙人按照同样的利润分配原则进行分配，就该部分出资份额，区政府引导基金与除市政府引导基金以外的其他有限合伙人享有同样的权利；第二，如合伙企业亏损，对区内企业的投资额与合伙企业全部投资额75%的差额部分，区政府引导基金不承担亏损，相应亏损由其他合伙人按照其认缴出资比例承担。 B、合伙企业投资资金（包括本金及相关收益）收回后直接转入银行托管账户。回收的资金支付管理费及其他合伙企业费用后，按如下顺序分配： a、优先返还政府引导基金的实缴出资额，以及以其实缴出资额为基数，按人民银行公布的一年期贷款利率计算的利息（如适用）。注：在合伙企业投资达到《市引导基金管理办法》的规定，和《战略合作协议》及合伙协议对于合伙企业投资原则约定条款的前提下，利息按照“合伙人的份额转让程序”之第④点约定计算，否则政府引导基金按“合伙人的份额转让程序”之第⑤点约定价格退出合伙企业或选择以同股同权性质继续持有合伙企业份额。 b、除执行事务合伙人之外的基金其他出资人按出资比例收回全部出资本金； c、执行事务合伙人收回出资本金； d、若按上述顺序分配后仍有剩余，按合伙协议约定提取执行事务合伙人业绩报酬、对全体合伙人进行利润分配。
永瀉投资的运作机制	① 有限合伙人不执行合伙事务，不得对外代表合伙企业，任何有限合伙人均不得参与管理或控制有限合伙的投资业务及其他以有限合伙名义进行的活动、交易和业务，或代表有限合伙签署文件，或从事其他对有限合伙形成约束的行为。不执行合伙事务的合伙人有权监督执行事务合伙人执行合伙事务的情况。 ② 浙江协创资本管理有限公司担任合伙企业唯一的执行事务合伙人，执行合伙事务，负责合伙企业的项目投资，按照规范的程序进行项目挖掘、调研、谈判、决策、签约、投资手续办理等；并负责投资组合的管理，投资收益分配的实施，其他合伙企业及其相关事务的管理、控制、运行以及决策等事项，有权取得执行合伙企业事务的管理费与业绩报酬。 ③ 合伙人会议是合伙企业的最高权力机构，由全体合伙人组成。合伙人会议对合伙企业有关事项作出决议，按实缴出资额进行表决。除非合伙协议另有约定，合伙人会议作出决议应

	合计持有合伙企业实缴出资总额二分之一以上（不含本数）的合伙人同意。合伙企业下列事项应当经合计持有合伙企业实缴出资总额三分之二以上（含本数）的合伙人同意方能通过决议（合伙协议另有约定的，从其约定）：A、改变合伙企业名称；B、改变合伙企业的经营范围、主要经营场所的地点；C、合伙企业的终止或解散；D、除政府引导基金外，转让、增加、减少合伙人或合伙资本，转让合伙企业份额；E、合伙人的退出和其继后者的加入（导致合伙企业认缴出资总额少于10,000万元的，需政府引导基金同意）；F、聘任合伙人以外的人担任合伙企业的经营管理人员；G、处分合伙企业的不动产；H、转让或者处分合伙企业的知识产权和其他财产权利（合伙协议另有约定的除外）。 合伙人会议职权范围以外的合伙企业事务，由执行事务合伙人自行决定处理，无需提交合伙人大会审议。 ④ 由执行事务合伙人制定《投资决策委员会议事规则》，并组建投资决策委员会负责项目的投资决策。投资决策委员会共由5名成员组成，由执行事务合伙人推荐3名，由有限合伙人推荐2名，并由合伙人会议三分之二数表决通过。投资决策委员会成员每人1票表决权，3票以上（含）同意方能通过投资决议。 ⑤ 政府引导基金入伙合伙企业期间，自动获得投资决策委员会观察员身份。召开投资决策委员会会议、作出对外投资决策前应事先通知政府引导基金。政府引导基金有权派出观察员代表参加会议，可对会议内容提出建议或意见，但不参加投资决策委员会的表决。
合伙人的 份额转让 程序	① 政府引导基金首期出资款支付到账之日起满3年后，可随时要求退出，普通合伙人和其他有限合伙人应予以同意。政府引导基金退出时，可采用转让财产份额或退伙方式进行，退出价格按照第④点执行。转让政府引导基金阶段性参股所形成的出资，其优先购买权归执行事务合伙人所有。如果执行事务合伙人和其他有限合伙人放弃购买的，其他投资者购买时，根据《企业国有产权转让管理暂行办法》规定，以公开挂牌方式进行转让。其他投资者购买市政府引导基金阶段性参股的出资形成的投资收益，执行事务合伙人有权按合伙协议之规定收取投资收益分成。政府引导基金根据本条的约定要求退出的，若没有其他投资者受让，合伙企业进行清算。 ② 合伙企业存续期间，若任意连续两个半年报的财务报表中，合伙企业的净资产都低于实缴出资总额的60%时，政府引导基金有权在普通合伙人提供半年度报表后45个工作日内要求转让其合伙份额或退伙或要求合伙企业清算。合伙企业其他合伙人不得在政府引导基金退伙或转让其财产份额前退伙。 ③ 执行事务合伙人作为与市引导基金阶段性参股合作的必需投资者，不得在政府引导基金退伙或者转让其财产份额前退伙或向其他人转让其财产份额。经执行事务合伙人同意，在符合《战略合伙协议》和合伙协议约定的前提下，合伙企业的有限合伙人之间可以相互转让其财产份额。 ④ 市、区政府引导基金投入合伙企业的资金属于政府引导基金，针对该投资在合伙企业所形成的财产份额，自市政府引导基金首期出资款支付到账之日起5年内，在合伙企业投资达到《市引导基金管理办法》和合伙协议对于合伙企业投资原则约定条款的前提下，除区政府引导基金以外的其他有限合伙人有权按如下条件购买市政府引导基金的全部合伙份额，市政府引导基金向除区政府引导基金以外的其他有限合伙人转让其财产份额（如拟受让合伙人拟受让的财产份额超过市政府引导基金所持财产份额的，则由执行事务合伙人决定如何分配）：A、自市政府引导基金首期出资款支付到账之日起3年内（包括3年）转让，且届时合伙企业对外投资总额达到实缴出资总额的80%（含）的，其转让价格为市政府引导基金的累计实缴出资额，并按协议转让方式进行；B、自市政府引导基金首期出资款支付到账之日起超过3年转让，且自市政府引导基金首期出资款支付到账之日起满3年时合伙企业对外投资总额达到实缴出资总额的80%（含）的，其转让价格为市政府引导基金截止至实际支付转让款之日累计的实缴出资额加上以市政府引导基金实缴出资为基数，自市政府引导基金每期出资款支付到账日开始的第四年起按转让时人民银行公布的一年期贷款利率计算的利息，每期出资利息单独计算，并按协议转让方式进行；C、除上述情况外，转让价款为市政府引导基金截止至实际支付转让款之日累计的实缴出资额加上以市政府引导基金实缴出资为基数，以市政府引导基金实缴出资到账之日起算的按转让时人民银行公布的一年期贷款利率计算的利息，每期出资利息单独计算，并按协议转让方式进行。 合伙企业存续期间，如合伙企业希望区政府引导基金提前退出，或其他合伙人有意愿受让区政府引导基金阶段性参股所形成的出资，区政府引导基金可以选择提前退出或转让。区政府引导基金退出时，如其他合伙人受让区政府引导基金所占股份时，参股前3年（含3年）为免息期。免息期内，区政府引导基金退出或转让价格按区政府引导基金原始投资额确定；超出免息期的，按照在其原始投资额与收益之和确定（收益以区政府引导基金的原始投资额为基数，按照免息期之外的期间人民银行公布的同期贷款基准利率计算）。退出

	或转让的具体程序按照合伙协议约定或者法律规定履行。 尽管有以上约定，经合伙人大会决议同意，合伙企业也可以以其自有财产按上述规定的价格购买政府引导基金的财产份额，政府引导基金退伙。 合伙企业自政府引导基金资金首期出资到位后1年内未按规定向初创期企业投资的，政府引导基金有权退出其在合伙企业的出资。 合伙企业在政府引导基金阶段参股期和投资期结束时，对外投资情况等未达到《市政府基金管理办法》的规定以及《战略合作协议》和合伙协议对于合伙企业投资原则约定条款的要求的，则政府引导基金有权要求转让其在合伙企业中的全部出资份额以及相应权益，且合伙企业的其他合伙人不再享有受让优惠条款（此处受让优惠条款是指前述第④点约定的转让价格）；政府引导基金也有权继续持有其出资份额并与其他合伙人按实缴出资比例享有有限合伙份额的收益权且仍享有合伙协议对于合伙企业投资金（包括本金及相关收益）回收的约定条款及清算后的剩余财产分配的约定条款中规定的政府引导基金实缴出资额内的优先分配权。 合伙企业未按《市引导基金管理办法》规定和《战略合作协议》、合伙协议对于合伙企业投资原则约定条款的规定投资的或因合伙企业缩减总认缴出资额导致投资不符合上述约定的，政府引导基金有权要求退出其在合伙企业的出资，合伙企业（不含政府引导基金）或普通合伙人、其他有限合伙人应按如下条件中孰高原则确定政府引导基金所持份额的退出价格，若合伙企业其他合伙人不愿意按以下孰高原则确定的价格购买的，则合伙企业应当解散清算： A、除返还政府引导基金累计投资额外，还应当向政府引导基金支付以其实缴出资额为基数，自政府引导基金每期实缴出资额投入合伙企业之日起，按转让时人民银行公布的同期贷款利率（贷款利率指政府引导基金每期实缴出资额存续年限所对应的人民银行公布的贷款基准利率）计算的利息； B、市政府引导基金参照《市引导基金管理办法》及国有资产转让的相关法律法规并经市创投办批准确认的价格。区政府引导基金按照《区引导基金管理暂行办法》及国有资产转让的相关法律法规，经杭州高新区发改局批准确认的价格退出。 ⑤ 新合伙人入伙，经全体合伙人一致同意，依法订立书面入伙协议。有《合伙企业法》第45条规定的情形之一出现时，合伙人可以退伙；普通合伙人有《合伙企业法》第48条规定的情形之一的，或有限合伙人有《合伙企业法》第48条第1款第1项、第3项至第5项所列情形之一的，当然退伙；合伙人有《合伙企业法》第49条规定的情形之一的，经其他合伙人一致同意，可以决议将其除名。政府引导基金自首期出资到账起5年内退出合伙企业。
--	--

六、按照穿透计算的原则，补充披露是否存在结构化、杠杆等安排，交易对方或募集资金的出资方是否与上市公司及其控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员存在关联关系

（一）补充披露是否存在结构化、杠杆等安排

1、交易对方及穿透核查至最终出资的各方所涉企业的合伙协议/公司章程的规定

经核查交易对方及穿透核查至最终出资的各方所涉企业的合伙协议/公司章程、及对交易对方及穿透核查至最终出资的各方所涉企业的函证结果，除永滴投资的合伙协议中在利润分配、亏损承担等事项中存在对部分合伙人权益的特殊约定外，其他穿透核查所涉企业的合伙协议/公司章程，与通常的有限责任公司/股份有限公司的公司章程或股权投资合伙企业的合伙协议的规定相比，并无明显的对部分股东/合伙人权益进行特别保护的特别约定。

永瀾投资的合伙协议在利润分配、亏损承担等事项中，对部分合伙人权益的特殊约定具体如下表所示：

对部分合伙人权益的特殊约定事项	合伙协议的具体约定内容	《市引导基金管理办法》、《区引导基金管理暂行办法》、《战略合作协议》的相关规定
收益分配顺序	合伙企业投资资金（包括本金及相关收益）收回后直接转入银行托管账户。回收的资金支付管理费及其他合伙企业费用后，按如下顺序分配： a、优先返还政府引导基金的实缴出资额，以及以其实缴出资额为基数，按人民银行公布的一年期贷款利率计算的利息（如适用）。注：在合伙企业投资达到《市引导基金管理办法》的规定，和《战略合作协议》及合伙协议对于合伙企业投资原则约定条款的前提下，利息按照协议约定的条款计算，否则政府引导基金按协议其他条款的约定价格退出合伙企业或选择以同股同权性质继续持有合伙企业份额。 b、除执行事务合伙人之外的基金其他出资人按出资比例收回全部出资本金； c、执行事务合伙人收回出资本金； d、若按上述顺序分配后仍有剩余，按合伙协议约定提取执行事务合伙人业绩报酬、对全体合伙人进行利润分配。	《市引导基金管理办法》和/或《区引导基金管理暂行办法》规定： 市、区政府引导基金是旨在通过扶持商业性创业投资企业的设立与发展，引导社会资金主要进入对初创期企业进行投资的创业投资领域，且不以营利为目的的政策性基金。 市政府引导基金按照项目选择市场化、资金使用公共化、提供服务专业化的原则运作。其出资原则是参股不控股，主要采用阶段参股和跟进投资等引导方式，通过股权结构的科学设计，保证创业投资企业和创业企业的决策及经营的独立性和商业化运作。 市、区政府引导基金的投资分红和退出收益主要用于引导基金的滚动发展。 市、区政府引导基金阶段参股是指引导基金向创业投资企业进行股权投资，并在约定的期限内退出，主要用于支持在杭州市/杭州高新开发区（滨江）发起设立新的创业投资企业。
亏损承担	区政府引导基金对外转让其持有的财产份额或合伙企业到期解散时，如合伙企业投资杭州高新（滨江）区内企业的投资额低于合伙企业全部投资额的75%，则区政府引导基金享有以下权利：第一，在合伙企业不亏损的情况下，对区内企业的投资额与合伙企业全部投资额的75%的差额部分，区政府引导基金按照其出资份额所占比例的部分应与除市政府引导基金以外的其他有限合伙人按照同样的利润分配原则进行分配，就该部分出资份额，区政府引导基金与除市政府引导基金以外的其他有限合伙人享有	《区引导基金管理暂行办法》规定： 区引导基金参股的创业投资企业进行投资时应当遵循下列原则：投资对象主要应当是在杭州高新开发区（滨江）注册设立、财政级次在杭州高新开发区（滨江）的企业，投资区内企业的资金不低于全部投资额的60%。 《战略合作协议》约定： 所投资项目原则上主要是工商税务关系注册在杭州高新区（滨江）内的企业，其中投资区内企业的资金不低于全部投资额的75%。

	同样的权利；第二，如合伙企业亏损，对区内企业的投资额与合伙企业全部投资额75%的差额部分，区政府引导基金不承担亏损，相应亏损由其他合伙人按照其认缴出资比例承担。	
企业亏损清算时的剩余财产分配	如果合伙企业发生亏损清算情形，按照法律程序清偿债权人的债权后，剩余资产优先偿还政府引导基金，待政府引导基金按照前述退出规则清偿完毕之后，方可对其他合伙人进行分配或清偿；若合伙企业的剩余资产不足以偿还政府引导基金的，则由市政府引导基金、区政府引导基金按照实缴出资比例进行分配，其他合伙人在此情形下不参与剩余资产分配。	《市引导基金管理办法》规定： 参股的创业投资企业发生清算时，按照法律程序清偿债权人的债权后，根据事先约定，股东共有的剩余财产优先清偿引导基金。 《区引导基金管理暂行办法》规定： 参股的创业投资企业发生清算时，按照法律程序清偿债权人的债权后，股东共有的剩余财产上应优先清偿区引导基金，也可根据事先约定确定分配方式。 《战略合作协议》约定： 如该基金发生亏损清算情形，按照法律程序清偿债权人的债权后，剩余资产优先偿还政府引导基金，待政府引导基金按照前述退出规则清偿完毕之后，方可对其他合伙人进行分配或清偿。
政府引导基金的退出	具体内容详见本部分之“五、补充披露上述私募投资基金的认购对象、认购份额、认购主体成立时间、认购资金来源和到位时间、设立协议确定的权利义务关系、运作机制、产品份额转让程序等情况”之“（二）永瀉投资”之“2、设立协议确定的权利义务关系、运作机制、产品份额转让程序等情况”之“合伙人的份额转让程序”。	《市引导基金管理办法》规定： 引导基金参股的创业投资企业在成立1年内未按规定向初创期企业投资的，引导基金有权退出。参股创业投资企业的其他股东（或出资人）自引导基金投入后3年内购买引导基金在参股创业投资企业中的股权，如参股创业投资企业对外投资达到实收资本80%的，其转让价格按不低于引导基金原始投资额确定其他情况的，转让价格按不低于引导基金原始投资额与按照转让时中国人民银行公布的同期贷款基准利率计算的收益之和确定。参股创业投资企业其他股东（或出资人）之外的投资者购买引导基金在参股创业投资企业中的股权的按上述原则以公开方式进行转让。 《区引导基金管理暂行办法》规定： 股权退出的价格和方式，应当在阶段参股合作方案和相关协议中予以明确。区引导基金参股的创业投资企业未按规定向初创期企业投资的，区引导基金有权退出。参股的创业投资企业的其他股东自区引导基金投入后3年内购买区引导基金在参股创业投资企业中的股权的，其转让价格原则上按不低于区引导基金原始投资额确定；超过3年的，转让价格原则上按不低于区引导基金原始投资额与转让时中国人民银行公布的同期贷款基准利率计算的收益之和确定；合作各方也可根据事先约定方式确定区引导基金退出价格。参股的创业投资企业其他股东之外的投资者购买区引导基金在参股创业投资企业的股权，按上述原则，以公开方式进行转让。 《战略合作协议》规定： 在永瀉基金存续期间，如该基金希望区政府引导基金提前退出，或基金其他合伙人有意愿受让区政府所持股份，区政府引导基金可以选择提前退出或转让。 区政府引导基金退出时，或基金其他合伙人受让政府引导基金所占股份时，参股前3年为免息期，其退出或转让价格按区政府初始投资额确定；超出免息期的，按区政府初始投资额与收

		益之和确定转让价格（收益以初始投资额为基数，按照超出期间人民银行公布的同期贷款基准利率计算）。退出或转让具体程序按照合伙人的约定或法律规定履行。该基金合伙人之外的投资者购买区政府在基金中所持股份的，按国有资产转让程序以公开方式进行。 基金到期解散时，区政府的股权退出价格按照其初始投资额与收益之和确定（收益以初始投资额为基数，按照免息期之外的期间人民银行公布的同期贷款基准利率计算），其他股权投资收益由基金其他合伙人按照约定方式进行分配。 该基金未按约定进行投资的，或成立一年内未对外投资的，区政府有权选择提前退出。 该基金中其他合伙人不得先于政府引导基金退出。基金中其他任何合伙人的股权转让对象仅限于基金中的其他合伙人或其他区内企业。
--	--	--

根据上表内容，永瀉投资对其合伙份额并不存在优先、劣后的分级区分，但其在收益分配顺序、亏损承担、企业亏损清算时的剩余财产分配以及政府引导基金的退出部分均对政府引导基金进行了保护性的特殊约定。根据《市引导基金管理办法》、《区引导基金管理暂行办法》的规定，政府引导基金系旨在通过扶持商业性创业投资企业的设立与发展，引导社会资金主要进入对初创期企业进行投资的创业投资领域，且不以营利为目的的政策性基金。政府引导基金进入永瀉投资时，根据《市引导基金管理办法》、《区引导基金管理暂行办法》的要求及杭州市高新开发区（滨江）发展改革和经济局参与签署的《战略合作协议》的规定，对永瀉投资的对外投资原则进行了相关的约定，并在合伙协议中对收益分配顺序、亏损承担、企业亏损清算时的剩余财产分配以及政府引导基金的退出部分进行了保护性的特殊约定。由于政府引导基金并非以盈利为目的，前述保护性的特殊约定并非由政府引导基金为将单纯回收本金和收益作为规避风险的唯一途径而进行的设计或安排，且前述特殊约定并不会导致政府引导基金完全不承担任何风险，亦不代表完全以其他合伙人的出资本金承担亏损，永瀉投资不存在通过前述约定致使部分合伙人不承担风险仅获得固定收益，或致使所有亏损由部分合伙人承担。因此，永瀉投资的上述保护性的特殊约定与其他结构化产品有较大区别，且前述保护性的特殊约定并不会影响标的公司股权结构的稳定性。因此，永瀉投资不存在影响标的公司股权结构稳定性的结构化安排。

2、交易对方及穿透核查至最终出资的各方对于是否存在结构化安排的确认

根据交易对方出具的书面说明，对交易对方穿透至最终出资的各方函证的结

果，交易对方对标的公司的出资不存在结构化、杠杆安排的情形；各最终出资人的出资亦不存在包含任何杠杆融资结构化设计产品的情形。

综上，截至本核查意见出具之日，交易对方不存在影响标的公司股权结构稳定性的结构化安排，交易对方对标的公司的出资不存在结构化、杠杆安排的情形；各最终出资人的出资亦不存在包含任何杠杆融资结构化设计产品的情形。

（二）交易对方或募集资金的出资方是否与上市公司及其控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员存在关联关系

根据交易对方与上市公司及其控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员出具的书面说明，本次交易完成后，橙思投资、信立投资和信传投资作为一致行动人，合计持有上市公司 5.64% 的股份，构成上市公司潜在关联方。除此之外，截至本核查意见出具之日，交易对方与上市公司及其控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员之间不存在其他关联关系。

七、补充披露上述有限合伙、资管计划等是否专为本次交易设立，是否以持有标的资产为目的，是否存在其他投资。

根据交易对方提供的工商登记档案资料、合伙协议、出具的书面说明，经核查，交易对方中的有限合伙企业的设立及存续情况如下：

序号	交易对方	是否专为本次交易设立	是否以持有标的资产为目的	是否存在其他投资	存续期间
1	橙思投资	否	是	否	2015.09.25-2035.09.24
2	信立投资	否	是	否	2015.09.25-2035.09.24
3	信传投资	否	是	否	2015.10.08-2035.10.07
4	金投智汇	否	否	是	2015.10.10-2023.10.09
5	永瀉投资	否	否	是	2016.04.11-2026.04.10

经核查，橙思投资、信立投资、信传投资均为 2015 年成立，截至本核查意见出具之日，除持有信立传媒股权外，无其他对外投资情况，不属于专为本次交易设立的企业，属于以持有标的资产为目的的企业；金投智汇、永瀉投资均为私募股权投资基金，分别于 2015 年、2016 年成立，截至本核查意见出具之日，除持有信立传媒股权外，存在其他对外投资情况，不属于专为本次交易设立的企业，不属于以持有标的资产为目的的企业。

综上，橙思投资、信立投资、信传投资不属于专为本次交易设立的企业，属于以持有标的资产为目的的企业，截至本核查意见出具之日，除持有信立传媒股权外，无其他对外投资情况；金投智汇、永瀉投资不属于专为本次交易设立的企业，不属于以持有标的资产为目的的企业，截至本核查意见出具之日，除持有信立传媒股权外，存在其他对外投资情况。

八、如上述有限合伙、资管计划等专为本次交易设立，补充披露交易完成后最终出资的法人或自然人持有合伙企业份额的锁定安排

根据前述核查，本次交易对方中涉及的有限合伙企业，不存在为本次交易设立的情形。

九、补充披露情况

上述内容已在重组报告书“第三节 交易对方的基本情况”中进行补充披露。

十、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，穿透披露情况在重组报告书披露后存在变动，已补充披露相应情况；在本次交易停牌前六个月内及停牌期间，存在最终出资的法人或自然人通过现金增资取得标的资产权益的情形，已补充披露；交易对方穿透计算后的总人数符合《证券法》第十条发行对象不超过 200 名的相关规定；本次交易的标的公司依照《非上市公司监管指引第 4 号》的规定还原至最终股东后未超过 200 人，符合《非上市公司监管指引第 4 号》的相关规定；截至本核查意见出具之日，交易对方不存在影响标的公司股权结构稳定性的结构化安排，交易对方对标的公司的出资不存在结构化、杠杆安排的情形，各最终出资人的出资亦不存在包含任何杠杆融资结构化设计产品的情形；截至本核查意见出具之日，除橙思投资、信传投资、信立投资构成上市公司的潜在关联方外，交易对方与上市公司及其控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员之间不存在其他关联关系；橙思投资、信立投资、信传投资不属于专为本次交易设立的企业，属于以持有标的资产为目的的企业，截至本核查意见出具之日，除持有信立传媒股权外，无其他对外投资情况；金投智汇、永瀉投资不属于专为本次交易设立的企业，不属于以持有标的资产为目的的企业，截至本核查意见出具之日，除持有信立传媒股权外，存在其他对外投资情况；本次交易对方中涉及的有限合

伙企业，不存在为本次交易设立的情形。

7.申请材料显示：1) 2017 年 1-6 月、2016 年度以及 2015 年度，信立传媒通过前五大客户实现的营业收入分别为 29,006.35 万元、36,384.78 万元和 28,096.21 万元，占信立传媒当期营业收入总额的比例分别达到 86.45%、75.57%以及 81.38%。2) 2017 年 1-6 月、2016 年度以及 2015 年度，标的公司对前五大供应商的采购金额分别为 23,789.82 万元、30,956.72 万元和 25,407.67 万元，占当期采购总额的 86.93%、76.18%和 85.17%。请你公司：1) 结合信立传媒的业务开展情况、同行业竞争对手情况，补充披露信立传媒报告期内前五大客户销售、前五大供应商采购金额占比较高的原因以及合理性。2) 补充披露大客户依赖、供应商依赖对信立传媒持续经营能力的影响。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、前五大客户销售、前五大供应商采购金额占比较高的原因以及合理性

(一) 业务开展情况

信立传媒属于广告传媒行业，专注于为客户提供全方位、多媒介的营销服务，其核心业务是提供电视媒介代理与内容营销相结合的电视媒体广告服务，同时也提供包括公关活动、数字营销在内的其他媒体广告服务，旨在为客户实现最优商业价值。信立传媒成立于 2003 年，成立初期主要为汽车行业的广告客户提供媒介代理服务。自成立以来，信立传媒便开展对市场和媒体、传播策略与媒介计划的研究，逐步形成了信立传媒的品牌策划中心、客户服务中心和媒介购买中心，为客户提供多形式的营销服务。依托于对行业发展的把握以及对客户需求的挖掘，信立传媒在广告营销领域取得了用户洞察、需求挖掘，策略制定、创意策划，定制化媒介采购、广告投放、内容植入等方面的专业优势。

2012 年以来，信立传媒在媒介代理的基础上，适应客户多样化的营销需求，逐步发展了内容营销与媒介代理相结合的营销服务，并且进一步拓展了公关活动、数字营销等多种其他媒体广告服务。

信立传媒依靠优质稳定的服务和研究能力，与众多品牌广告主建立了良好的合作关系；同时凭借其成熟的媒介代理策略策划和采购执行管理体系，信立传媒与浙江卫视、湖南卫视等优质电视资源形成了长期稳定的合作关系。其中，信立传媒连续多年获得了浙江广播电视集团颁发的“年度十佳广告代理公司”称号。

（二）前五大客户销售金额占比较高的原因以及合理性

信立传媒是以电视媒体广告业务为核心的广告传媒公司，信立传媒同行业广告传媒领域中，主要竞争对手主要包括引力传媒（603598.SH）、思美传媒（002712.SZ）和龙韵股份（603729.SH）等。报告期内，信立传媒及同行业主要竞争对手的客户集中度情况如下：

名称	年度	前五大客户合计销售额（万元）	占营业收入的比例
引力传媒	2016 年度	73,346.15	42.35%
	2015 年度	63,960.46	61.82%
	2014 年度	30,007.77	33.83%
思美传媒	2016 年度	158,099.00	41.37%
	2015 年度	122,341.08	49.06%
	2014 年度	123,549.59	57.44%
龙韵股份	2016 年度	55,842.00	57.77%
	2015 年度	68,085.64	51.56%
信立传媒	2017 年 1-6 月	29,006.35	86.45%
	2016 年度	36,384.79	75.57%
	2015 年度	28,096.21	81.38%

数据来源：各上市公司年度报告

相较于同行业竞争对手，信立传媒客户集中情况更为明显，主要是因为信立传媒在大客户战略的背景下，最终客户中整车厂商占比较高，而整车厂商通常通过 4A 广告公司（如北京电通和省广股份）进行广告投放。具体情况如下：

1、信立传媒秉承大客户战略，受汽车行业广告主青睐

信立传媒秉承大客户战略，侧重于广告预算高、广告投放需求量大的汽车行业广告主。信立传媒凭借其多年的广告投放经验以及优质高效的服务赢得了众多整车客户的认可和信任，与许多汽车行业广告主，如广汽本田、广汽丰田、比亚

迪汽车等建立了良好的合作关系。

2、整车厂商一般通过 4A 广告公司进行广告策略制定和广告投放

基于大客户战略，信立传媒的最终客户中汽车整车厂商占比较高。在汽车行业，大多数整车厂商都通过 4A 广告代理公司投放广告。北京电通和省广股份是两家 4A 广告公司，服务数量较多的整车厂商，例如，广汽本田和广汽丰田的各车型的广告多是经过北京电通及省广股份这两家 4A 广告代理公司进行投放的。

综上所述，信立传媒对前五大客户销售金额占比较高主要系存在较多广告主通过 4A 广告公司向信立传媒下单的情况，因此，信立传媒客户集中度较高的情况具有一定合理性。

（三）前五大供应商采购金额占比较高的原因以及合理性

报告期内，信立传媒及同行业主要竞争对手的供应商集中度情况如下：

名称	年度	前五大供应商合计采购额（万元）	占营业成本的比例
引力传媒	2016 年度	90,220.60	57.70%
	2015 年度	-	-
	2014 年度	45,296.62	31.80%
思美传媒	2016 年度	199,074.90	58.59%
	2015 年度	137,668.17	62.43%
	2014 年度	97,181.09	51.39%
龙韵股份	2016 年度	36,470.00	41.97%
	2015 年度	34,198.77	28.79%
信立传媒	2017 年 1-6 月	23,789.82	86.93%
	2016 年度	30,956.72	76.18%
	2015 年度	25,407.66	85.17%

数据来源：各上市公司年度报告

注：引力传媒 2015 年年度报告未披露前五大供应商情况

相较于同行业竞争对手，信立传媒供应商集中情况更为明显，主要系信立传媒更专注于电视媒体广告业务并且对浙江卫视和湖南卫视两家供应商采购占比较大所致。报告期内，信立传媒对浙江卫视和湖南卫视的采购金额占信立传媒当期营业成本的 73.99%、66.34%及 66.82%。信立传媒的供应商集中度较高具体

原因如下：

1、信立传媒专注于电视媒体广告业务

相较于其他同行业主要竞争对手，信立传媒更加专注于提供电视媒体广告业务，2015 年度、2016 年度和 2017 年 1-6 月电视媒体广告业务收入占营业收入的比例分别为 87.60%、79.93%和 90.43%。信立传媒主要通过采购优质的电视媒体资源开展电视媒体广告业务，而该类资源往往集中于一线卫视。

2、信立传媒主要采购一线卫视资源

在电视媒体广告行业优质资源不断向一线卫视集中以及广告主对高曝光率热门节目更加青睐的大背景下，信立传媒作为一家以电视媒体广告业务为核心的广告传媒公司，与浙江卫视、湖南卫视、江苏卫视及东方卫视均有合作，不可避免的从数量有限的一线卫视采购大量广告资源。

3、优质电视媒体广告资源向一线卫视集中

近年来，电视媒体渠道马太效应明显，一线卫视垄断了大部分的广告资源，而二三线卫视广告收入规模产生了明显下滑。热门节目特别是现象级节目主要集中在一线卫视，因此一线卫视和热门节目特别是现象级节目的收视率和广告投入一直保持较好的水平。根据中国广视索福瑞（CSM）媒介研究，2017 年上半年主要省级卫视综艺节目中，浙江卫视占有 24.9%的收视份额、东方卫视占有 19.0%的收视份额、湖南卫视占有 16.2%的收视份额以及江苏卫视占有 12.8%的收视份额。上述四家省级卫视合计占有 72.9%的收视份额，垄断了大部分市场份额，是市场上主要的参与者。随着热门综艺节目的热播及一线卫视的收视率不断提升，广告的曝光率提升及广告效果良好，广告主更加青睐综艺娱乐节目及一线卫视的广告投放。

综上所述，信立传媒对前五大供应商采购金额占比较高具有合理性。

二、补充披露大客户依赖、供应商依赖对信立传媒持续经营能力的影响

（一）客户及供应商集中度较高的原因

信立传媒对前五大客户销售金额占比较高主要系存在较多广告主通过 4A 广

告公司向信立传媒下单的情况，这种情况与广告传媒行业中信立传媒可比广告公司的一般特征相符。此外，由于电视媒体广告行业优质资源不断向一线卫视集中的行业固有格局以及广告主对高曝光率热门节目的青睐，信立传媒不可避免的从数量有限的一线卫视采购大量广告资源，从而形成信立传媒供应商集中度较高的情况。

因此，在当前固有的行业格局下，信立传媒客户及供应商集中度较高的情况是合理的。

（二）客户及供应商集中度较高的应对措施

报告期内，信立传媒对前五大客户的销售收入占当期营业收入的比例均在50%以上，存在客户较为集中的情形；信立传媒对前五大供应商的采购金额占当期营业成本的比例均在50%以上，存在供应商较为集中的情形。但客户及供应商集中度较高的情形符合行业现状及信立传媒当前业务开展情况，具有合理性。

针对上述情形，信立传媒拟采取以下措施：

1、客户集中度较高的应对措施

（1）巩固现有客户，增加直客占比

报告期内，信立传媒营业收入增长较快，客户数量不断增多。除前五大客户外，信立传媒服务过的客户还包括云南白药集团股份有限公司、中国联合网络通信有限公司和杭州百事可乐饮料有限公司等知名品牌广告主。信立传媒将进一步提升自身专业的服务能力，发挥自身优势，不断深入与现有客户的合作。在维护现有客户的同时，信立传媒密切关注潜在客户及市场拓展，通过加强销售团队建设及提高自身服务质量等方式积极开拓新客户资源，将重点开拓直接客户资源，提高直接客户比例，降低客户集中的情形。信立传媒致力于为客户提供全方位、多媒介的整合营销服务，在实现整合营销服务的过程中，直接客户比例将不断提高，客户集中度将不断降低。截至本核查意见出具之日，信立传媒已经与传祺汽车、吉利汽车、讴歌汽车等新增直接客户开始接洽，拟开展业务合作。

（2）开拓其他媒体广告业务，提升对媒体渠道的掌控能力

信立传媒除电视媒体广告服务外，还提供了包括公关活动服务、数字营销服务等其他媒体广告服务。作为为客户提供整合营销服务的一部分，公关活动、数字营销等其他媒体广告服务是在电视传统媒介基础上通过互联网、户外以及社会文化传播等媒介方式对广告传播方式的有效补充。同时依托上市公司在广告传媒领域的丰富资源，信立传媒将进一步加强与国内优质的其他媒体的深入合作，提高对其他媒介渠道的掌控能力。随着信立传媒对多种媒介渠道的掌控能力的加强，更多优质客户将与信立传媒建立合作关系，有利于优化其客户结构。

（3）发挥与上市公司之间协同效应，扩大业务规模

上市公司于 2016 年 3 月通过收购鼎盛意轩及亿万无线 100% 股权迅速进入互联网广告传媒领域，并于 2017 年 1 月通过收购万象新动进一步巩固了公司在移动互联网广告传媒领域的战略布局。本次交易是上市公司进入互联网广告领域以后，继续谋求扩大广告传媒业务占比、逐步打造广告传媒的全产业链、整合行业资源的关键布局。本次交易完成后，标的公司与上市公司之间在人才、资源、业务等方面优势互补，能够产生协同效应；信立传媒将成为上市公司的全资子公司，获取了上市公司的互联网广告渠道资源，拓宽了自身的渠道范围，加速了自身业务的发展。同时，信立传媒也可借助上市公司的融资能力，实现业务的快速发展，进一步做大业务规模，提高自身竞争实力。因此，在信立传媒与上市公司的协同效应下，信立传媒将不断扩大业务规模，增加客户数量，降低客户集中度。

（4）引入上市公司管理机制，提高抗风险能力

本次交易完成后，上市公司将协助信立传媒加强管理制度建设、治理机制建设和内控体系建设。上市公司与信立传媒将加强管理制度和体系的对接，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。上市公司将加强标的公司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的管理能力，将其纳入到上市公司统一的管理系统中。随着管理能力的提升，标的公司的客户稳定性将进一步提高。

2、供应商集中度较高的应对措施

（1）加深合作，稳定供应商关系

信立传媒与众多媒介资源拥有长期、友好、稳定的合作关系，是部分一线卫视、省级地面频道和地方地面频道的主要客户之一，已连续多年获得了浙江广播电视集团颁发的“年度十佳广告代理公司”称号。报告期内，信立传媒业务规模扩大、营业收入增长较快，向主要供应商的采购规模随之扩大。随着信立传媒的进一步发展壮大，信立传媒对供应商的影响力度亦将随之提升，信立传媒的快速发展有利于进一步稳定双方之间的合作关系。

信立传媒将继续维护好与现有媒介供应商之间密切的合作关系，保障广告投放的质量和准确性，同时密切关注社会舆论焦点、电视传媒节目新形态等相关行业动态，积极慎重的选择媒介渠道。

（2）积极布局新媒体，拓展采购渠道

除拥有优势电视媒体资源外，信立传媒正积极布局新媒体业务，拓展采购渠道。信立传媒的数字营销业务目前处于快速成长期，信立传媒已经成立专业的互联网媒体购买团队。目前信立传媒的数字营销渠道主要包括互联网视频媒体（如爱奇艺、中国蓝等）、移动互联网媒体（如今日头条、一点资讯、喜马拉雅 FM 等）、社会化媒体（如微信朋友圈、微博等）。此外，信立传媒也在积极布局发展网络视频媒体业务。目前，信立传媒已获得老板电器、东阳光集团等客户在优酷等网络视频媒体的采购权。

（3）提升管理水平，提高抗风险能力

本次交易完成后，信立传媒将成为上市公司之全资子公司，为充分发挥本次交易的协同效应，万润科技和标的公司将在业务、资产、财务、人员、机构等方面进一步整合。信立传媒将根据上市公司的标准进一步加强业务开展的规范性以及健全和完善内部管理流程，有利于信立传媒提升管理水平，提高抗风险能力。

（三）信立传媒具有持续经营能力

1、中国广告行业处于稳定增长阶段

如前所述，根据中投顾问发布的《2017-2021 年中国广告业投资分析及前景预测报告》，2017、2018、2019 和 2020 年我国广告市场规模将达到 6,989 亿元、7,715 亿元、8,356 亿元和 9,125 亿元，复合增长率约为 7.23%，行业处于

稳定增长阶段。在电视媒体广告份额逐渐减少的大背景下，信立传媒拥有竞争优势的一线卫视广告份额不减反增。2015 年中国电视广告市场营业额较上年下跌 4.6%，然而现象级节目频出的省级卫视广告营业额较上年逆市上涨 7.1%。同时，信立传媒的业绩发展速度超出行业整体水平，其盈利能力具有可持续性。

2、信立传媒的业务模式日趋成熟

信立传媒基于自身优质的客户资源，充分了解客户需求，凭借对客户所处行业的把握、消费者行为的洞察、客户企业特征的认知及商品特殊卖点的挖掘，围绕客户的需求制定出相关营销方案。不同于本土一般的纯代理广告公司，信立传媒可以同时为客户提供策划创意、媒介策略和购买执行等全方位、多媒介的整合营销服务。

2012 年，信立传媒就开始为客户提供内容营销策划服务，在电视媒体综艺节目内容营销上积累了丰富的经验。信立传媒凭借内容营销业务开展过程中积累的电视节目植入营销经验，积极参与到电视节目的制作过程中，同步满足了广告主对于高到达率以及内容植入效果的要求。凭借较为成熟的业务模式及丰富的行业经验，信立传媒在满足了不同客户的多样化、差异化需求的同时，也过程中形成了自身在行业内的核心竞争力。

3、信立传媒的竞争优势逐步凸显

信立传媒在团队、客户资源、行业经验上的优势保证了其具有持续的盈利能力。

信立传媒现有的管理团队、经营团队和核心技术人员具有多年的广告行业相关经历，拥有丰富的电视广告和数字营销行业从业经验。信立传媒管理及经营团队熟悉所服务行业广告主的产品特征、营销诉求和受众特征，在与广告主及媒体商务谈判、广告传播的创意策划、传播方式和传播节奏把控等方面，具有丰富的经验。

信立传媒的主要客户群体已经覆盖汽车、家用电器、食品、医药和手游等细分优质行业，信立传媒在一线省级卫视媒介资源具有较强的竞争优势，积极拓展内容营销等电视媒体广告服务，并提供在互联网等数字新媒体的其他媒体广告服务。

务业务。信立传媒拥有的许多优质广告客户资源，稳定的客户保证了标的公司持续盈利的可实现性。

信立传媒自 2003 年成立以来一直致力于为客户提供广告营销服务，在电视媒体广告领域积累了丰富的经验。经过众多成功项目的沉淀，信立传媒形成了优秀的项目预判、项目策划和项目执行能力，积累了丰富的行业经验，能够精准把握市场发展趋势，以贴合市场的前瞻性思维、较强的洞察能力和预判能力为客户提供全方位的整合营销服务。

4、本次交易将产生较强的协同效应，保证了信立传媒未来盈利的可持续性

本次交易完成后，标的公司与上市公司之间在人才、资源、业务等方面优势互补，能够产生较强的协同效应。一方面，信立传媒作为一家以电视传媒广告业务为主兼有数字营销业务的广告公司，获得了上市公司的互联网广告渠道资源，拓宽了自身的渠道范围，加速了自身业务的发展。另一方面，上市公司可获取信立传媒拥有的优质广告客户资源及丰富的媒体渠道资源，有利于拓宽上市公司的广告传媒业务领域，提升上市公司在广告传媒行业的综合竞争实力。通过本次交易，上市公司将形成传统媒体与新媒体全覆盖的全方位广告营销服务平台，有能力为广告主提供一体化、多维度的广告解决方案，为上市公司带来较强的增量效应。同时，信立传媒也可借助上市公司的融资能力，实现业务的快速发展。

综上，客户及供应商集中度较高是在当前固有行业格局下的正常现象，信立传媒针对前述情况制订了合理的应对措施。受益于行业发展、业务模式逐渐成熟以及与上市公司产生的协同效应，信立传媒的竞争优势将不断放大，持续盈利能力将不断增强。因此，信立传媒具有持续经营能力。

三、补充披露情况

上述内容已在重组报告书“第四节 交易标的基本情况/六、主要业务情况/（七）信立传媒客户及供应商集中度较高的原因及合理性”中进行补充披露。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，标的公司客户及供应商相对较为集中主要系行业情况、业务模式等原因所致，且标的公司不存在对单一供应商或客户的重大依

赖的情形，上述情况具有合理性。信立传媒已针对上述情况制订了合理的应对措施，信立传媒具有持续经营能力。

8.申请材料显示，报告期内，信立传媒应收账款各期末余额大幅提升。2015 年 12 月 31 日、2016 年 12 月 31 日和 2017 年 6 月 30 日，信立传媒应收账款净额分别为 6,755.87 万元、12,653.08 万元和 22,698.46 万元，占资产总额的比例分别为 51.19%、68.18%和 84.95%。请你公司：1）结合竞争对手情况，补充披露信立传媒坏账准备计提政策的合理性。2）结合信立传媒对主要客户的信用政策情况以及各报告期末应收账款逾期情况，补充披露信立传媒信用政策执行的有效性。3）结合各报告期应收账款期后回款情况，补充披露信立传媒应收账款坏账准备计提的充分性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、信立传媒坏账准备计提政策的合理性

（一）信立传媒坏账准备的计提政策

1、单项金额重大并单项计提坏账准备的应收款项

单项金额重大的判断依据或金额标准：单项金额重大的应收账款是指期末余额 100 万元以上的应收账款，单项金额重大的其他应收款是指期末余额 100 万元以上的其他应收款。

单项金额重大并单项计提坏账准备的计提方法：对单项金额重大的应收款项单独进行减值测试，如有客观证据表明其发生了减值的，根据其预计未来现金流量（不包括尚未发生的未来信用损失）按原实际利率折现的现值低于其账面价值的差额，确认为减值损失，计入当期损益。如无客观证据表明其发生了减值的，则并入正常信用风险组合采用账龄分析法计提坏账准备。

2、按信用风险特征组合计提坏账准备应收款项

应收款项按信用风险特征划分为无信用风险组合和正常信用风险组合。

无信用风险组合的应收款项主要包括保证金、代扣员工款项和合并范围内应

收关联方单位款项等可以确定收回的应收款项。如无客观证据表明其发生了减值的，不计提坏账准备。

正常信用风险组合的应收款项主要包括除上述无信用风险组合的应收款项外，无客观证据表明客户财务状况和履约能力严重恶化的应收款项。采用账龄分析法计提坏账准备。

正常信用风险组合中，采用账龄分析法计提坏账准备的：

账龄	应收账款计提比例（%）
1 年以内（含 1 年）	5.00
1—2 年	10.00
2—3 年	30.00
3—4 年	50.00
4—5 年	80.00
5 年以上	100.00

3、单项金额虽不重大但单项计提坏账准备的应收账款

单项金额虽不重大但单项计提坏账准备的应收款项是指单项金额虽不重大但已涉及诉讼事项或已有客观证据表明很有可能形成损失的应收款项。

坏账准备的计提方法：对单项金额虽不重大但已涉及诉讼事项或已有客观证据表明很有可能形成损失的应收款项需单独进行减值测试，根据其预计未来现金流量（不包括尚未发生的未来信用损失）按原实际利率折现的现值低于其账面价值的差额，确认为减值损失，计入当期损益。

坏账损失确认标准：A、债务人破产或死亡，以其破产财产或遗产依法清偿后，仍然不能收回的款项。B、债务人逾期未履行偿债义务，并且具有明显特征表明确实不能收回的款项。

（二）与同行业竞争对手应收账款坏账准备计提政策

信立传媒同行业竞争对手应收账款坏账准备计提政策如下：

公司名称	1 年以内（含 1 年）	1 至 2 年	2 至 3 年	3 至 4 年	4 至 5 年	5 年以上
龙韵股份	5.00%	10.00%	20.00%	30.00%	50.00%	100.00%
引力传媒	5.00%	30.00%	50.00%	100.00%	100.00%	100.00%

思美传媒	5.00%	10.00%	30.00%	50.00%	80.00%	100.00%
信立传媒	5.00%	10.00%	30.00%	50.00%	80.00%	100.00%

信立传媒的坏账计提比例与同行业竞争对手中思美传媒与龙韵股份的坏账准备计提比例基本一致，略低于引力传媒的坏账准备计提比例。因此，信立传媒的坏账准备计提政策与同行业竞争对手不存在显著差异，坏账准备计提政策合理。

二、信立传媒对主要客户的信用政策情况、各报告期末应收账款逾期情况以及信用政策执行的有效性

（一）截至 2017 年 6 月 30 日，主要客户应收账款逾期情况

截至 2017 年 6 月 30 日，信立传媒主要客户应收账款逾期情况如下：

单位：万元

客户名称	信用期	2017 年 6 月 30 日余额	是否逾期	截至 2017 年 6 月 30 日逾期金额
北京电通广告有限公司	不超过 3 个月开票，开票后当月收款	7,010.96	否	-
北京电通广告有限公司广州分公司	不超过 3 个月开票，开票后当月收款	4,557.93	是	519.03
广东省广告集团股份有限公司	不超过 3 个月开票，开票后次月收款	5,501.39	是	1,507.37
上海雅润文化传播有限公司	不超过 3 个月开票，开票后次月收款	825.59	否	-
广州旗智企业管理咨询有限公司	不超过 3 个月开票，开票后次月收款	700.00	是	400.00
广州多益网络股份有限公司	不超过 3 个月开票，开票后当月收款	115.00	否	-
广东利为网络科技有限公司	不超过 3 个月开票，开票后当月收款	1,300.00	否	-
比亚迪汽车销售有限公司	不超过 3 个月开票，开票后当月收款	1,352.98	是	1,185.93
广州奥世欧亚广告有限公司	不超过 3 个月开票，开票后次月收款	800.00	否	-
合计	-	22,163.85	-	3,612.33

注：上海雅润文化传播有限公司、广州旗智企业管理咨询有限公司系广东省广告集团股份有限公司的全资子公司；广东利为网络科技有限公司系广州多益网络股份有限公司的全资子公司。

（二）截至 2016 年 12 月 31 日，主要客户应收账款逾期情况

截至 2016 年 12 月 31 日，信立传媒主要客户应收账款逾期情况如下：

单位：万元

客户名称	信用期	2016 年 12 月 31 日余额	是否逾期	截至 2016 年 12 月 31 日逾期金额
------	-----	--------------------	------	-------------------------

北京电通广告有限公司	不超过 3 个月开票, 开票 后当月收款	1,126.74	否	-
北京电通广告有限公司 广州分公司	不超过 3 个月开票, 开票 后当月收款	2,935.74	否	-
广东省广告集团股份有 限公司	不超过 3 个月开票, 开票 后次月收款	4,389.41	是	272.34
广州多益网络股份有限 公司	不超过 3 个月开票, 开票 后当月收款	111.52	否	-
比亚迪汽车销售有限公 司	不超过 3 个月开票, 开票 后当月收款	1,423.28	是	725.99
合计	-	9,986.69	-	998.33

(三) 截至 2015 年 12 月 31 日, 主要客户应收账款逾期情况

截至 2015 年 12 月 31 日, 信立传媒主要客户应收账款逾期情况如下:

单位: 万元

客户名称	信用期	2015 年 12 月 31 日余额	是否 逾期	截至 2015 年 12 月 31 日逾期金额
北京电通广告有限公司	不超过 3 个月开票, 开票 后当月收款	483.74	否	-
北京电通广告有限公司 广州分公司	不超过 3 个月开票, 开票 后当月收款	876.18	否	-
广东省广告集团股份有 限公司	不超过 3 个月开票, 开票 后次月收款	3,014.76	否	-
广州多益网络股份有限 公司	不超过 3 个月开票, 开票 后当月收款	207.42	否	-
比亚迪汽车销售有限公 司	不超过 3 个月开票, 开票 后当月收款	430.74	否	-
合计	-	5,012.84	-	-

截至 2017 年 6 月 30 日, 列示的主要客户的应收账款余额为 22,163.85 万元, 占 2017 年 6 月 30 日信立传媒应收账款余额 92.18%。截至 2017 年 6 月 30 日, 信立传媒主要客户逾期的应收账款合计金额为 3,612.33 万元, 逾期金额占 2017 年 6 月 30 日主要客户应收账款余额的 16.30%, 其中: 广东省广告集团股份有限公司及其子公司逾期金额为 1,907.37 万元, 比亚迪汽车销售有限公司逾期金额为 1,185.93 万元, 北京电通广告有限公司广州分公司逾期金额为 519.03 万元。截至本核查意见出具之日, 信立传媒 2017 年 6 月 30 日主要客户的应收账款期后回款合计 19,550.30 万元, 占 2017 年 6 月 30 日信立传媒主要客户应收账款余额的 88.21%。

信立传媒与逾期的省广股份、北京电通及比亚迪汽车销售有限公司等优质客户存在长期合作关系, 业务不存在纠纷、诉讼或潜在的诉讼情况。省广股份、北京电通及比亚迪汽车均为国内规模较大的集团公司, 支付需要履行一定的审批手

续，所需时间一般较长，因而导致其应收账款回款较慢。信立传媒承诺在未来经营过程中，将加强对应收账款的管理，根据公司实际业务发展情况，进一步完善应收账款信用政策，尽量避免出现应收账款逾期的情况。

三、应收账款坏账准备计提的充分性

（一）信立传媒主要客户应收账款期后回款情况

截至 2017 年 6 月 30 日，信立传媒主要客户应收账款期后回款情况如下：

客户名称	2017 年 6 月 30 日余额	期后回款金额	回款比例
北京电通广告有限公司	7,010.96	7,010.96	100.00%
北京电通广告有限公司广州分公司	4,557.93	4,238.21	92.99%
广东省广告集团股份有限公司	5,501.39	5,501.39	100.00%
上海雅润文化传播有限公司	825.59	-	-
广州旗智企业管理咨询有限公司	700.00	303.00	43.29%
广州多益网络股份有限公司	115.00	115.00	100.00%
广东利为网络科技有限公司	1,300.00	1,300.00	100.00%
比亚迪汽车销售有限公司	1,352.98	500.16	36.97%
广州奥世欧亚广告有限公司	800.00	581.58	72.70%
合计	22,163.86	19,550.30	88.21%

截至 2016 年 12 月 31 日，信立传媒主要客户应收账款期后回款情况如下：

客户名称	2016 年 12 月 31 日余额	期后回款金额	回款比例
北京电通广告有限公司	1,126.74	1,126.74	100.00%
北京电通广告有限公司广州分公司	2,935.74	2,935.74	100.00%
广东省广告集团股份有限公司	4,389.41	4,389.41	100.00%
上海雅润文化传播有限公司	-	-	-
广州旗智企业管理咨询有限公司	-	-	-
广州多益网络股份有限公司	111.52	111.52	100.00%
广东利为网络科技有限公司	-	-	-
比亚迪汽车销售有限公司	1,423.28	1,423.28	100.00%
广州奥世欧亚广告有限公司	-	-	-
合计	9,986.69	9,986.69	100.00%

截至 2015 年 12 月 31 日，信立传媒主要客户应收账款期后回款情况如下：

客户名称	2015 年 12 月 31 日余额	期后回款金额	回款比例
北京电通广告有限公司	483.74	483.74	100.00%
北京电通广告有限公司广州分公司	876.18	876.18	100.00%
广东省广告集团股份有限公司	3,014.76	3,014.76	100.00%
上海雅润文化传播有限公司	-	-	-
广州旗智企业管理咨询有限公司	-	-	-
广州多益网络股份有限公司	207.42	207.42	100.00%
广东利为网络科技有限公司	-	-	-
比亚迪汽车销售有限公司	430.74	430.74	100.00%
广州奥世欧亚广告有限公司	-	-	-
合计	5,012.84	5,012.84	100.00%

截至 2015 年 12 月 31 日、2016 年 12 月 31 日及 2017 年 6 月 30 日，信立传媒主要客户应收账款余额期后回款率分别为 100.00%、100.00%和 88.21%。

（二）同行业竞争对手应收账款坏账准备计提政策

信立传媒同行业竞争对手应收账款坏账准备计提政策如下：

公司名称	1 年以内（含 1 年）	1 至 2 年	2 至 3 年	3 至 4 年	4 至 5 年	5 年以上
龙韵股份	5.00%	10.00%	20.00%	30.00%	50.00%	100.00%
引力传媒	5.00%	30.00%	50.00%	100.00%	100.00%	100.00%
思美传媒	5.00%	10.00%	30.00%	50.00%	80.00%	100.00%
信立传媒	5.00%	10.00%	30.00%	50.00%	80.00%	100.00%

信立传媒的坏账计提比例与同行业竞争对手中思美传媒与龙韵股份的坏账准备计提比例基本一致，略低于引力传媒的坏账准备计提比例。因此，信立传媒的坏账准备计提政策与同行业竞争对手不存在显著差异，坏账准备计提政策合理。

根据上述主要客户的收入合同/订单，对应投放广告的媒介合同/订单以及对上述主要客户的函证、走访，信立传媒报告期内应收账款真实完整。报告期内，信立传媒的坏账准备计提政策与同行业竞争对手不存在显著差异。信立传媒与主要客户省广股份及其子公司、北京电通、比亚迪等存在长期合作关系，其财务状况良好，业务亦不存在纠纷、诉讼或潜在的诉讼情况，且大部分应收账款期后已经收回。报告期内，信立传媒未发生坏账损失，信立传媒应收账款坏账准备计提

充分。

四、补充披露情况

上述内容已在重组报告书“第九节 管理层讨论及分析/四、交易标的财务状况和盈利能力分析/（一）信立传媒财务状况分析”中进行补充披露。

五、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，报告期内，信立传媒的坏账准备计提政策与同行业竞争对手不存在显著差异。通过函证、走访、检查等程序，信立传媒报告期内应收账款真实完整；信立传媒与主要客户省广股份、北京电通、比亚迪等存在长期合作关系，其财务状况良好，业务亦不存在纠纷、诉讼或潜在的诉讼情况，且大部分应收账款期后已经收回；报告期内，信立传媒未发生坏账损失，信立传媒应收账款坏账准备计提充分。

9.申请材料显示，2015 年度、2016 年度和 2017 年 1-6 月，信立传媒销售费用-职工薪酬分别为 131.5 万元、188.89 万元、95.76 万元；管理费用-职工薪酬分别为 236.3 万元、467.14 万元、165.13 万元。请你公司补充披露信立传媒报告期内销售人员、管理人员情况，人均薪酬情况，并说明人均薪酬的合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、信立传媒报告期内销售人员、管理人员情况

报告期内，信立传媒销售人员、管理人员情况如下：

部门	2017 年 6 月 30 日		2016 年 12 月 31 日		2015 年 12 月 31 日	
	人数	占比	人数	占比	人数	占比
管理部门	35	56.45%	31	53.45%	19	47.50%
销售部门	27	43.55%	27	46.55%	21	52.50%
合计	62	100.00%	58	100.00%	40	100.00%

二、信立传媒人均薪酬情况

报告期内，信立传媒人均薪酬情况及对比如下：

单位：万元

项目	2017 年 1-6 月	2016 年度	2015 年度
销售费用-职工薪酬费	95.76	188.89	131.50
管理费用-职工薪酬费	165.13	467.14	236.30
其中费用中核算年终奖	-	74.37	60.65
合计	260.89	656.03	367.80
员工人数	62	58	40
年平均工资	8.42	11.31	9.19
杭州文化、体育和娱乐业 年平均工资	8.07	6.48	5.75

注：1、考虑到信立传媒核算的社保及公积金等职工薪酬全部在管理费用核算，故计算员工人均薪酬将管理人员、销售人员合并计算。

2、2017 年平均工资由 2017 年 1-6 月平均工资（未包含年终奖）经简单年化所得

3、“杭州文化、体育和娱乐业年平均工资”数据来源于杭州市人力资源与社会保障局《2017 年杭州市人力资源市场工资指导价位》

2017 年 1-6 月、2016 年度和 2015 年度，信立传媒人均薪酬分别为为 8.42 万元/年、11.31 万元/年、9.19 万元/年。信立传媒 2017 年 1-6 月人均薪酬与 2016 年相比较低，主要系 2017 年年终奖需根据年终其业绩完成情况在 2017 年年底计提所致。

信立传媒 2016 年人均薪酬较 2015 年增长 23.01%，主要是由于信立传媒业务规模快速扩大，业务收入迅速增加。信立传媒 2016 年营业收入 48,144.90 万元，较 2015 年增长 39.44%。同时，受到经济水平提高、物价指数上升以及 2016 年引进的部分高级管理人员影响，导致 2016 年人均薪酬上升。

信立传媒的人均薪酬水平略高于人力资源与社会保障局发布的杭州市文化、体育和娱乐业行业相关从业人员的人均薪酬水平，主要是由于信立传媒的细分行业的人均薪酬水平与整个行业的平均水平存在一定的差异，具有合理性。综上所述，信立传媒的人均薪酬情况符合标的公司业务及人员的发展，平均薪酬水平具有一定竞争力，具有合理性。

三、补充披露情况

上述内容已在重组报告书“第九节 管理层讨论及分析/四、交易标的财务状况和盈利能力分析/（二）信立传媒盈利能力分析”中进行补充披露。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，报告期内信立传媒员工人数以及人均薪酬的变动符合其业务及人员发展需求，信立传媒人均薪酬水平具有合理性。

10.申请材料显示：1) 2015 年度、2016 年度和 2017 年 1-6 月，信立传媒实现营业收入分别为 34,526.39 万元、48,144.90 万元和 33,554.55 万元，其中 2016 年信立传媒营业收入较 2015 年增长 39.44%，2017 年年化收入较 2016 年增长 39.39%。2) 2015 年度、2016 年度和 2017 年 1-6 月，信立传媒电视媒体广告业务毛利率分别是 13.49%、17.59%和 19.09%。3) 2015 年度、2016 年度和 2017 年 1-6 月，信立传媒电视媒体广告业务营业成本分别为 26,165.53 万元、31,710.87 万元、24,549.85 万元。4) 信立传媒盈利模式分为直接客户模式，广告公司客户模式，其中广告公司客户模式又具体分为不参与广告主的策略制定、参与广告主的策略制定。请你公司补充披露：1) 上述三种盈利模式报告期内的收入、毛利率情况，并说明合理性。2) 信立传媒电视媒体广告业务营业成本各报告期内明细情况，并说明成本分摊的依据以及合理性。3) 信立传媒电视媒体广告业务成本与收入的匹配性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、上述三种盈利模式报告期内的收入、毛利率情况，及合理性

(一) 报告期内收入情况

报告期内，信立传媒的营业收入按照盈利模式分类情况如下：

单位：万元

盈利模式	2017 年 1-6 月	占比	2016 年度	占比	2015 年度	占比
广告公司客户 (不参与策略制定)	5,275.83	15.72%	13,343.63	27.72%	11,838.53	34.29%
广告公司客户 (参与策略制定)	19,354.57	57.68%	19,345.06	40.18%	13,488.77	39.07%
直接客户	8,924.15	26.60%	15,456.21	32.10%	9,199.09	26.64%
合计	33,554.55	100.00%	48,144.90	100.00%	34,526.39	100.00%

2017 年 1-6 月，信立传媒营业收入为 33,554.55 万元，简单年化后信立传

媒 2017 年全年营业收入 67,109.09 万元，较 2016 年增长 39.39%。2016 年收入为 48,144.90 万元，较 2015 年 34,526.39 万元增长 39.44%。报告期内，广告公司客户模式和直接客户模式收入均保持了较快的增长，信立传媒总体上业务发展形势较好。

2017 年 1-6 月，信立传媒广告公司客户（参与策略制定）模式下营业收入为 19,354.57 万元，占比 57.68%，收入规模达到 2016 年全年的 100.05%；2016 年该模式收入为 19,345.06 万元，占比 40.18%，收入规模为 2015 年的 143.42%。报告期内，信立传媒参与策略制定的广告公司客户模式下营业收入大幅增长，主要原因有：1）信立传媒业务规模总体快速增长，各盈利模式下业务量均有所增长；2）随着信立传媒不断深耕广告营销领域，业务水平不断提高，信立传媒的业务重心逐渐转移到难度更高、盈利能力更强的内容营销服务上，导致报告期内广告公司客户（参与策略制定）模式收入规模不断扩大。

2017 年 1-6 月，信立传媒直接客户模式下的营业收入为 8,924.15 万元，简单年化后 2017 年度营业收入达到 17,848.30 万元，较 2016 年全年增长 15.48%；此外，截至本核查意见出具之日，信立传媒拟与老板电器、多益网络、比亚迪汽车等多家广告主签订协议，预计 2017 年下半年直接客户模式下的营业收入会有所增加。2016 年度，信立传媒直接客户模式下收入为 15,456.21 万元，占比 32.10%，收入规模较 2015 年增长 68.02%。报告期内，信立传媒不断增加直接客户占比，改善客户结构，符合信立传媒从业务模式较为单一的传统电视媒体广告公司逐渐发展成为提供全方位、多媒介的整合营销服务提供商的发展战略。

综上，报告期内信立传媒不同盈利模式下收入的变动情况是合理的。

（二）报告期内毛利率情况

报告期内，信立传媒按盈利模式分的毛利率情况如下：

盈利模式	2017 年 1-6 月	2016 年度	2015 年度
广告公司客户（不参与策略制定）	8.88%	8.04%	8.81%
广告公司客户（参与策略制定）	21.95%	19.44%	20.07%
直接客户	16.49%	17.29%	10.27%
合计	18.44%	15.59%	13.60%

2017 年 1-6 月、2016 年度及 2015 年度，信立传媒广告公司客户（不参与

策略制定)模式下的毛利率分别为 8.88%、8.04%和 8.81%，保持相对稳定。该类模式下毛利率较其他盈利模式偏低，主要系不参与策略制定的广告代理业务复杂程度不高，进入门槛相对较低，市场竞争较为充分。

2017 年 1-6 月、2016 年度及 2015 年度，信立传媒广告公司客户（参与策略制定）模式下的毛利率分别为 21.95%、19.44%和 20.07%，平均在 20%左右，2017 年 1-6 月毛利率略有上升，与 2017 年上半年电视媒体广告业务以及其他广告业务的毛利率有所提高的情况相吻合。该模式下毛利率较直接客户模式更高，主要原因在于：广告公司客户（参与策略制定）模式下所对应的最终广告主中整车厂商占比较大，整车厂商广告宣传预算相对充足，往往对宣传效果和时点的要求较高，一般会选取收视率较高的节目以及较为复杂的广告投放策略，并且多数涉及到实施难度较高的内容植入业务。

2017 年 1-6 月、2016 年度及 2015 年度，信立传媒直接客户模式下的毛利率分别为 16.49%、17.29%和 10.27%。2015 年毛利率较低主要是信立传媒对老板电器的销售毛利率为 0 所致，剔除老板电器对当年毛利率的影响，2015 年直接客户模式下的毛利率为 14.86%。2016 年以来，信立传媒为客户提供策划创意、媒介策略和购买执行等全方位、多媒介的整合营销服务，业务模式逐步成熟，涉及整合营销的全案客户的广告业务占比不断提升，相应毛利率水平也有所提高。

2017 年 1-6 月、2016 年度及 2015 年度，信立传媒的综合毛利率为 18.44%、15.59%和 13.60%，呈逐年上升趋势，主要原因在于信立传媒电视媒体广告业务规模占比较大，且电视媒体广告业务毛利率的逐年上升。近年来，随着我国综艺节目的热播，广告主逐渐更为青睐综艺娱乐节目的广告投放，而信立传媒作为为客户提供内容营销策划服务，在电视媒体综艺节目内容营销上积累了丰富的经验。随着信立传媒电视媒体广告业务规模的增长，采购规模效应带来采购议价能力进一步增强，同时，信立传媒优化采购策略，采购成本进一步降低，因此，其电视媒体广告业务毛利率逐年提高。此外，从盈利模式看来，信立传媒广告公司客户（参与策略制定）模式下的业务规模逐年增长，而该模式下毛利率较其他模式更高，因此，也造成了信立传媒综合毛利率逐年增加。

综上所述，报告期内信立传媒不同盈利模式下毛利率的变动情况是合理的。

二、信立传媒电视媒体广告业务营业成本各报告期内明细以及成本分摊依据及其合理性

2015 年度、2016 年度和 2017 年 1-6 月，信立传媒电视媒体广告业务营业成本分别为 26,165.53 万元、31,710.87 万元、24,549.85 万元，其营业成本仅为信立传媒在电视台包括央视、一线卫视、省级地面频道和地方地面频道等不同层次的媒介资源提供有效的媒介传播服务的传播发布费。信立传媒员工等相关费用核算全部在管理费用及销售费用。信立传媒电视媒体广告业务营业成本按照其收入确认的排期确定对应期间应体现的媒介传播发布费。

三、信立传媒电视媒体广告业务成本与收入的匹配性

（一）业务流程层面，信立传媒电视媒体广告业务接受客户的订单/合同与媒介订单一一匹配

信立传媒根据客户订单/合同，按照客户的广告投放需求，制定合适的策略并选择与合适的中间服务商/媒介进行合作，进一步选取合适的媒体栏目，经客户确认后执行广告投放计划。媒介按计划播出约定的广告内容后，信立传媒按照与中间商/媒介约定的价格确认成本。

业务流程层面，信立传媒每一笔客户订单/合同都有相对应的媒介订单匹配，电视媒体广告业务的成本与收入高度匹配。

（二）账务处理层面，信立传媒电视媒体广告业务营业收入与营业成本一一匹配

信立传媒根据收入确认原则，按照广告排期投放计划，在广告播出后按照播出时间及约定的价格确认收入后，再根据与媒介或中间商签订的相应订单，按照约定的价格确认相对应的成本。信立传媒的电视媒体广告业务成本与收入的高度匹配。

四、补充披露情况

上述内容已在重组报告书“第九节 管理层讨论及分析/四、交易标的财务状

况和盈利能力分析/（二）信立传媒盈利能力分析”中进行补充披露。

五、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，信立传媒分盈利模式的收入及毛利率变动符合信立传媒实际情况，具有合理性；信立传媒电视媒体广告业务的成本与收入高度匹配，信立传媒电视媒体广告业务成本均为媒介传播发布费，员工等相关费用核算全部在管理费用及销售费用。

11.申请材料显示，老板电器持有信立传媒 4.90%的股权，于 2015 年及 2016 年均位列信立传媒前五大客户。其中，2015 年，信立传媒对老板电器的销售额为 2,838.51 万元，占比 8.22%；2016 年信立传媒对老板电器的销售额为 6,193.90 万元，占比 12.87%。请你公司：1）补充披露报告期内信立传媒对老板电器销售毛利率、信用期政策、应收账款逾期情况（若有）。2）补充披露信立传媒与老板电器报告期关联交易的必要性、作价依据，并结合向第三方交易价格、可比市场价格，补充披露关联交易价格的公允性及对本次交易评估值的影响。3）结合业务开展情况，补充披露其未来生产经营的独立性，对控股股东、实际控制人及其关联方是否存在业务依赖，如存在，拟采取的解决措施。4）补充披露本次交易是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第六款、第四十三条第一款第一项规定。请独立财务顾问、律师和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、报告期内信立传媒对老板电器销售毛利率、信用期政策、应收账款逾期情况

报告期内，信立传媒对老板电器销售毛利率、信用期政策、应收账款逾期情况如下：

单位：万元

项目	2017 年 1-6 月	2016 年	2015 年
营业收入	757.93	6,193.90	2,838.51
营业成本	675.20	5,616.67	2,838.51

毛利率	10.92%	9.32%	0.00%
期末应收账款余额	500.00	-	-
信用期政策	不超过 3 个月开票，开票后当月收款		
应收账款逾期情况	213.76	-	-

2015 年度、2016 年度以及 2017 年 1-6 月，信立传媒对老板电器销售额分别为 2,838.51 万元、6,193.90 万元和 757.93 万元，毛利率分别为 0.00%、9.32% 和 10.92%；信立传媒给予老板电器“不超过 3 个月开票，开票后当月收款”的信用期政策，截至 2017 年 6 月 30 日，信立传媒对老板电器的应收账款逾期金额为 213.76 万元，截至本核查意见出具之日，老板电器的应收账款暂未收回。

二、信立传媒与老板电器报告期关联交易的必要性、作价依据以及关联交易价格的公允性及对本次交易评估值的影响

（一）信立传媒与老板电器报告期关联交易的必要性

经查询巨潮资讯网的公示信息，老板电器（002508.SZ）是厨电行业龙头企业，其吸油烟机及燃气灶零售量及零售额均为行业第一并且保持了良好的业绩增长势头，2016 年老板电器营业收入和净利润同比增长 27.56%和 45.32%。2016 年度老板电器的广告费用支出为 50,660.98 万元，同比增长 29.46%，广告需求旺盛。

信立传媒与浙江卫视、湖南卫视、江苏卫视和东方卫视等优质媒体资源具有长期稳定的合作关系，在电视媒体渠道方面具有较大优势，迎合了老板电器的广告需求，双方存在业务合作基础。

基于上述基础，老板电器与信立传媒于 2014 年便开展了合作，合作之初，老板电器并未持有信立传媒股权，双方尚不存在关联关系。由于信立传媒优质、高效、精准的服务满足了老板电器品牌形象树立和知名度宣传的需求，双方建立起了良好、牢固的合作关系。通过三年的深化合作，信立传媒与老板电器之间信任度及黏性不断加强，现有合作关系是多年来友好合作关系的自然延续。因此，信立传媒与老板电器报告期关联交易具有必要性。

（二）信立传媒与老板电器关联交易作价依据以及关联交易价格公允性

2015 年 3 月，信立传媒为进一步拓展新业务渠道，熟悉新业务流程，与老板电器商定，信立传媒介入原其他广告代理公司为老板电器提供的央视广告代理业务，为老板电器央视广告提供家电市场广告投放效果分析、广告投放档期安排等广告代理服务，以及介入其他网络广告代理公司为老板电器提供的网络广告投放业务。考虑到信立传媒通过此等交易有机会进入及熟悉之前未能进入的央视广告代理及网络广告代理业务，熟悉相关的业务流程，积累相应的经验和口碑，2015 年信立传媒对该类业务不收取代理差价，按成本价进行结算。因此，2015 年信立传媒为老板电器提供的电视媒体广告业务毛利率为 0。

2016 年全年及 2017 年 1-6 月，信立传媒与老板电器的关联交易按照双方协议作价，信立传媒为老板电器提供电视媒体广告业务及其他媒体广告业务，两类业务中，老板电器毛利率均低于信立传媒平均毛利率，在各类业务的毛利率中均处于中等偏下的水平，具体情况如下：

项目	2016 年度			2017 年 1-6 月		
	老板电器毛利率	信立传媒平均毛利率	除老板电器外的其他客户毛利率	老板电器毛利率	信立传媒平均毛利率	除老板电器外的其他客户毛利率
电视媒体广告业务	12.14%	17.59%	18.30%	-	-	-
其他媒体广告业务	2.24%	7.61%	8.83%	10.92%	12.31%	12.74%

老板电器的毛利率较低，主要原因在于：1）老板电器是信立传媒合作时间较长、关系较为稳定的优质客户之一，信立传媒给予其一定程度的让利，毛利率处于中等偏下水平；2）老板电器在进行广告投放前会邀请多家广告代理公司进行比稿，最终会综合考虑价格及质量因素从中选择；3）老板电器是厨具行业的领导品牌之一，具有较大的品牌影响力，对投放的媒介渠道要求较高，促成了信立传媒与高端电视栏目的合作，提升了信立传媒的品牌知名度和行业地位。

此外，老板电器作为上市公司，具备较为完善的内部控制和关联交易制度。因此，老板电器与信立传媒之间的合作均是根据双方利益和市场原则达成，具有合理性。

综上，信立传媒与老板电器的关联交易具有商业实质，现有合作关系是多年来友好合作关系的自然延续，信立传媒与老板电器报告期关联交易具有合理性，不会对本次交易评估公允性产生影响。

三、信立传媒未来生产经营具备独立性，对控股股东、实际控制人及其关联方不存在业务依赖

（一）对关联方老板电器不存在业务依赖

报告期内，老板电器与信立传媒交易的具体情况如下：

单位：万元

项目	2017 年 1-6 月	2016 年度	2015 年度
销售金额	757.93	6,193.90	2,838.51
营业收入	33,554.55	48,144.90	34,526.39
占比	2.26%	12.87%	8.22%

除上述交易外，信立传媒不存在其他关联销售的情况。

报告期内，老板电器与信立传媒的交易属于正常的业务往来，是双方长期稳定合作关系的延续，信立传媒经营性关联销售占主营业务收入的比例分别为 8.22%，12.87%和 2.26%，占比较低，信立传媒对老板电器不存在业务依赖。

（二）对控股股东、实际控制人及其他关联方不存在业务依赖

报告期内，信立传媒与其控股股东、实际控制人及其他关联方不存在业务往来，未来也将避免发生业务往来；如有发生业务往来的必要，信立传媒将在上市公司的监督下严格履行相关决策程序。因此，信立传媒对其控股股东、实际控制人及其他关联方不存在业务依赖。

综上所述，截至本核查意见出具之日，信立传媒对其控股股东、实际控制人及其关联方不存在业务依赖。

四、本次交易符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第六款、第四十三条第一款第一项有关规定

（一）本次交易符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第六款有关规定

本次交易前，上市公司已经按照有关法律法规的规定建立规范的法人治理结构和独立运营的公司管理体制，在业务、资产、财务、人员、机构等方面与控股股东、实际控制人及其关联人保持独立。本次交易不会导致上市公司的控制权及

实际控制人发生变更。本次交易完成后，上市公司将继续在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联人保持独立。

此外，对于本次交易，上市公司控股股东及实际控制人李志江、罗小艳、李驰出具了《深圳万润科技股份有限公司控股股东及实际控制人关于保证上市公司独立性的承诺函》，主要内容如下：

“一、保证万润科技的资产独立、完整

1、保证万润科技及其控制的子公司具有独立、完整的经营性资产。

2、保证承诺人及其控制的其他企业不违规占用万润科技及其控制的子公司的资金、资产及其他资源。

二、保证万润科技的人员独立

1、保证万润科技的高级管理人员专职在万润科技工作并在万润科技领取薪酬，不在承诺人控制的除万润科技以外的其他企业中担任除董事、监事以外的职务。

2、保证万润科技的人事关系、劳动关系独立于承诺人控制的除万润科技以外的其他企业。

3、对于承诺人推荐出任万润科技董事、监事和高级管理人员的人选，承诺人保证均通过合法的程序进行，承诺人不干预万润科技董事会和股东大会已经作出的人事任免决定。

三、保证万润科技的财务独立

1、保证万润科技及其控制的子公司建立独立的财务会计部门，建立独立的财务核算体系和财务管理制度。

2、保证万润科技及其控制的子公司的财务人员不在承诺人控制的其他企业兼职。

3、保证万润科技及其控制的子公司能够独立做出财务决策，不干预万润科技的资金使用。

4、保证万润科技及其控制的子公司独立在银行开户。

5、保证万润科技及其控制的子公司依法独立纳税。

四、保证万润科技的机构独立

1、保证万润科技及其控制的子公司依法建立和完善法人治理结构，拥有独立、完整的组织机构；万润科技及其控制的子公司与承诺人所控制的其他企业之间在组织机构和生产经营场所等方面完全分开。

2、保证万润科技及其控制的子公司独立自主地运作，保证万润科技及其控制的子公司的股东大会、董事会、独立董事、监事会、总经理等依照法律、行政法规、规章、其他规范性文件及公司章程独立行使职权。

五、保证万润科技的业务独立

1、保证万润科技在本次交易完成后仍然拥有独立开展经营活动的资产、人员、资质以及具有独立面向市场自主经营的能力，在产、供、销等环节不依赖承诺人控制的其他企业。

2、保证承诺人控制的其他企业避免与万润科技及其控制的子公司发生同业竞争。

3、保证严格控制关联交易事项，尽量减少万润科技及其控制的子公司与承诺人控制的其他企业之间的持续性关联交易。

4、杜绝非法占用万润科技及其控制的子公司的资金、资产的行为。

5、对于确有必要且无法避免的关联交易，将本着“公平、公正、公开”的原则定价。同时，对重大关联交易按照有关法律法规、规范性文件及《深圳万润科技股份有限公司章程》的规定履行交易程序，及时进行有关信息披露。

6、保证不通过单独或一致行动的途径，以依法行使股东权利以外的任何方式，干预万润科技的重大决策事项，影响万润科技资产、人员、财务、机构、业务的独立性。”

综上，本次交易完成前，上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面

与实际控制人及其关联人保持独立。本次交易完成后，上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面将继续保持独立性，符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第（六）项的规定。

（二）本次交易符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条第一款第一项有关规定

1、本次交易有利于提高上市公司资产质量、改善公司财务状况和增强持续盈利能力

本次交易完成后，标的公司将成为上市公司全资子公司，上市公司将进一步完善在广告领域的布局，上市公司的资产规模、盈利能力和综合竞争力得到进一步的提升。

根据本次交易的相关协议及业绩承诺人出具的承诺，橙思投资、信立投资以及信传投资作为业绩补偿义务人承诺保证信立传媒 2017 年度、2018 年度、2019 年度及 2020 年度扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润分别不低于 6,000.00 万元、7,500.00 万元、9,000.00 万元、9,720.00 万元。标的公司具备较强的盈利能力，资产质量良好，其注入上市公司有利于提高上市公司的资产质量，增强上市公司的盈利能力和持续经营能力。

本次交易完成后，上市公司在广告领域的布局进一步完善，业务协同效应将进一步扩大，未来上市公司在广告传媒行业的竞争实力将显著增强，行业地位将得到有效提升，持续盈利能力将得到进一步保障。

综上，本次交易有利于提高上市公司资产质量、改善上市公司财务状况和增强持续盈利能力，符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条第一款第一项有关规定。

2、本次交易有利于上市公司减少关联交易和避免同业竞争，增强独立性

（1）关于关联交易

本次交易前，上市公司已依照《公司法》、《证券法》及中国证监会的相关要求，制定了关联交易的相关规定，对公司关联交易的原则、关联人和关联关系、

关联交易的决策程序、关联交易的披露等均制定了相关规定并严格执行，日常关联交易按照市场原则进行。与此同时，上市公司监事会、独立董事能够依据法律法规及《公司章程》的规定，切实履行监督职责，对关联交易发表相应意见。

本次交易完成后，信立传媒将成为上市公司的全资子公司。除本次交易构成关联交易外，万润科技不会因本次重组新增其他关联交易。为减少和规范关联交易，上市公司控股股东、实际控制人、本次交易的交易对方橙思投资、信立投资、信传投资、老板电器、金投智汇和永瀉投资均出具了关于减少和规范关联交易的承诺，从而有效保护上市公司及中小股东的利益。

对于本次交易，上市公司控股股东及实际控制人李志江、罗小艳、李驰，以及信立传媒全体股东，出具了关于减少和规范关联交易的承诺，主要内容已在报告书“重大事项提示/九、本次交易相关方做出的重要承诺/（六）关于减少和规范关联交易的承诺”中进行了披露。

（2）关于同业竞争

本次交易实施前，上市公司的实际控制人以及其控制的企业及其关联企业没有从事与上市公司主营业务构成或可能构成直接或间接竞争关系的业务或活动。本次交易完成后，上市公司的控股股东和实际控制人未发生变化，本次交易不会导致上市公司新增同业竞争。

对于本次交易，上市公司控股股东及实际控制人李志江、罗小艳、李驰，以及交易对方橙思投资、信立投资和信传投资，出具了关于避免同业竞争的承诺，主要内容已在报告书“重大事项提示/九、本次交易相关方做出的重要承诺/（五）关于避免同业竞争的承诺”中进行了披露。

（3）关于独立性

本次交易前，万润科技在业务、资产、财务、人员、机构等方面与其控股股东、实际控制人及其关联人保持独立。本次交易收购的标的公司具有独立的法人资格，具备经营所需要的完整的业务链条。本次交易完成后，上市公司的控股股东及实际控制人不会发生变化，上市公司将继续保持在业务、资产、财务、人员、机构等方面的独立性。

综上所述，除本次交易构成关联交易外，本次交易不会导致上市公司新增其他关联交易或产生潜在的同业竞争，有利于增强上市公司独立性，符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条第一款第一项有关规定。

五、补充披露情况

上述内容已在重组报告书“第十一节 同业竞争和关联交易/二、本次交易对上市公司关联交易的影响”、“第八节 本次交易的合规性分析/一、本次交易符合《重组管理办法》第十一条规定”及“第八节 本次交易的合规性分析/三、本次交易符合《重组管理办法》第四十三条规定”中进行补充披露。

六、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，截至 2017 年 6 月 30 日，信立传媒对老板电器应收账款存在逾期的情况；报告期内，信立传媒对老板电器的业务毛利低于信立传媒的业务平均水平，该项关联交易具有合理性；信立传媒的未来生产经营具有独立性，对控股股东、实际控制人及其关联方不存在业务依赖；本次交易符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第六款、第四十三条第一款第一项有关规定。

12.申请材料显示，2017 年 6 月 30 日，信立传媒其他应收款净额较 2016 年末增加 2,076.26 万元，主要系 2017 年 1-6 月信立传媒借款给武汉搏欣成节能科技有限公司 2,000 万元，其中双方已签订相关借款协议，约定借款利率为 6%。请你公司：1）补充披露上述借款的背景。2）结合同期银行贷款利率情况，补充披露上述借款利率的合理性。3）补充披露上述借款是否存在减值风险，并说明原因。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、信立传媒借款的背景

武汉搏欣成节能科技有限公司（以下简称“武汉搏欣成”）于 2016 年 7 月设立，杨龙持有武汉搏欣成 90%股权，罗玲持有武汉搏欣成 10%股权，主要经营范围是：合同能源管理技术开发、技术咨询、技术服务；物联网服务；商务信

息咨询；设计、发布国内各类广告业务（依法须经审批的项目，经相关部门审批后方可开展经营活动）。

2017 年 1 月，武汉搏欣成与信立传媒子公司新疆信立签订借款协议，新疆信立按照借款年利率 6%提供最高不超过 2000 万元人民币借款给武汉搏欣成。根据对信立传媒实际控制人丁烈强的访谈、对于武汉搏欣成实际控制人杨龙的访谈以及相关人员的说明，丁烈强与武汉搏欣成实际控制人杨龙系朋友关系，该笔借款是在不影响信立传媒经营资金安排的前提下，新疆信立同意向武汉搏欣成提供借款以满足其日常经营需求。

二、信立传媒借款利率的合理性

根据中国人民银行货币政策司发布的《金融机构人民币贷款基准利率（2015 年 10 月 24 日更新）》，一年以内（含一年）金融机构人民币贷款基准利率为 4.35%。根据武汉搏欣成与信立传媒签订的借款协议，双方约定的借款年利率为 6%，高于一年以内（含一年）金融机构人民币贷款基准利率 4.35%，借款利率合理。

三、信立传媒借款不存在减值风险

截至本核查意见出具之日，信立传媒已经收回武汉搏欣成节能科技有限公司 2,000 万元的借款以及相应的借款利息 61.08 万元，故上述借款不存在减值风险。

四、补充披露情况

上述内容已在重组报告书“第九节 管理层讨论及分析/四、交易标的财务状况和盈利能力分析/（一）信立传媒财务状况分析”中进行补充披露。

五、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，信立传媒借给武汉搏欣成款项已经收回，不存在减值风险；该笔借款年利率为 6%高于一年期银行贷款利率 4.35%，借款利率合理。

经核查，会计师认为，信立传媒借给武汉搏欣成款项已经收回，不存在减值风险；该笔借款年利率为 6%高于一年期银行贷款利率 4.35%，借款利率合理。

13. 申请材料显示：1) 2015 年度、2016 年度和 2017 年 1-6 月，信立传媒净利润分别为 1,659.2 万元、4,603.68 万元、4,438.66 万元。2) 经营活动现金流量净额分别为 1,623.52 万元、228.65 万元、-2,170.65 万元。请你公司补充披露信立传媒经营活动现金流量净额与净利润差异的原因及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、报告期内，信立传媒经营活动现金流量净额与净利润差异及其原因

报告期内，信立传媒由净利润调节到经营活动现金流量净额的具体明细如下：

单位：万元

项目	2017 年 1-6 月	2016 年度	2015 年度
将净利润调节为经营活动现金流量			
净利润	4,438.66	4,603.68	1,659.20
加：资产减值准备	696.81	405.15	4.08
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	20.88	11.72	12.20
无形资产摊销	0.45	0.84	0.21
长期待摊费用摊销	9.60	19.20	1.60
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失（收益以“-”号填列）	-	-0.81	-
财务费用（收益以“-”号填列）	52.94	76.17	42.29
递延所得税资产减少（增加以“-”号填列）	-40.31	14.70	-1.02
经营性应收项目的减少（增加以“-”号填列）	-10,863.13	-5,878.67	619.39
经营性应付项目的增加（减少以“-”号填列）	3,513.47	738.68	-1,861.24
股份支付	-	238.00	1,146.80
经营活动产生的现金流量净额	-2,170.65	228.65	1,623.52

报告期内，信立传媒经营活动现金流量净额与净利润差异的主要受“经营性应收项目的减少”和“经营性应付项目的增加”两个科目的影响。

1、报告期内信立传媒业务规模扩大导致经营性应收项目增加

信立传媒 2017 年 1-6 月实现营业收入 33,554.55 万元，2017 年 1-6 月简单年

化后营业收入较 2016 年度营业收入增长 39.39%；2016 年度实现营业收入 48,144.89 万元，较 2015 年增长 39.44%。

报告期内，信立传媒主营业务的扩张导致其应收账款的快速增加。截至 2017 年 6 月 30 日，信立传媒应收账款余额较 2016 年 12 月 31 日余额增加 10,627.44 万元，增长 79.20%；截至 2016 年 12 月 31 日，信立传媒应收账款余额较 2015 年 12 月 31 日余额增加 6,279.95 万元，增长 87.98%。

2、报告期内信立传媒业务规模扩大导致经营性应付项目增加

报告期内，信立传媒主营业务的扩张导致其媒介资源采购数量的增加。截至 2017 年 6 月 30 日，信立传媒应付账款余额较 2016 年 12 月 31 日余额增加 2,017.51 万元，增长 48.30%；截至 2016 年 12 月 31 日，信立传媒应付账款余额较 2015 年 12 月 31 日余额增加 1,238.10 万元，增长 42.13%。

3、供应商付款条件较为严格导致应收项目的增长高于应付项目

信立传媒合作的电视媒介主要是浙江卫视、湖南卫视、江苏卫视和东方卫视等一线卫视，而一线卫视的付款条件较为严格，随着信立传媒业务规模的扩大，信立传媒对于一线卫视的媒介资源采购量也在不断提升。信立传媒通常都在付款期限内支付约定的价款，造成应付账款期末余额增长率较低。此外，信立传媒部分客户回款周期较长，致其应收账款期末余额增速较快。因此，报告期内信立传媒应付账款期末余额增长率较应收账款期末余额增长率低，即经营性应付项目的增加低于经营性应收项目的增加。

综上，由于信立传媒的营业收入快速增加、一线卫视等媒介供应商付款条件较为严格以及部分客户回款周期较长，导致信立传媒经营活动现金流量净额与净利润存在差异，差异具有合理性。

二、补充披露情况

上述内容已在重组报告书“第九节 管理层讨论及分析/四、交易标的财务状况和盈利能力分析/（一）信立传媒财务状况分析”中进行补充披露。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，由于信立传媒的营业收入快速增加、一线卫视等媒介供应商付款条件较为严格以及部分客户回款周期较长，导致信立传媒经营活动现金流量净额与净利润存在差异，差异具有合理性。

14. 申请材料显示：1）信立传媒预计 2017 年较 2016 年电视媒体广告业务收入增长 35.76%，预计 2018 年、2019 年、2020 年、2021 年、2022 年电视媒体广告业务收入分别较前一年度增长 25%、20%、15%、10%以及 5%。2）信立传媒盈利模式分为直接客户模式，广告公司客户模式，其中广告公司客户模式分为不参与广告主的策略制定、参与广告主的策略制定。请你公司：1）补充披露上述三种盈利模式的预测收入、预测毛利率情况，并说明预测的依据以及合理性。2）结合市场竞争情况、信立传媒核心竞争力、电视广告市场规模变动情况等，补充披露信立传媒预测营业收入、毛利率的可实现性，是否符合谨慎性要求。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、补充披露上述三种盈利模式的预测收入、预测毛利率情况，并说明预测的依据以及合理性。

（一）报告期上述三种盈利模式的收入及毛利率情况

报告期内，上述三种盈利模式的收入及毛利率情况如下表所示：

单位：万元

年份	盈利模式	销售收入	毛利率	占当年收入比重
2015	广告公司客户（未参与策略）	11,838.53	8.81%	34.29%
	广告公司客户（参与策略）	13,488.77	20.07%	39.07%
	直接客户	9,199.09	10.27%	26.64%
合计		34,526.39	13.60%	100.00%
2016	广告公司客户（未参与策略）	13,343.63	8.04%	27.72%
	广告公司客户（参与策略）	19,345.06	19.44%	40.18%
	直接客户	15,456.21	17.29%	32.10%
合计		48,144.90	15.59%	100.00%
2017 年	广告公司客户（未参与策略）	5,275.83	8.88%	15.72%

年份	盈利模式	销售收入	毛利率	占当年收入比重
1-6 月	广告公司客户（参与策略）	19,354.57	21.95%	57.68%
	直接客户	8,924.15	16.49%	26.60%
合计		33,554.55	18.44%	100.00%

报告期内，信立传媒的广告公司客户（未参与策略）的毛利率比较稳定，在 8.5%左右；广告公司客户（参与策略）的毛利率比较稳定，在 20.5%左右；直接客户毛利率水平有所提高，由 2015 年 10.27%（去除掉当年老板电器毛利率为 0 的影响后为 14.86%）提升至 2016 年、2017 年平均 16.89%。三类盈利模式的业务收入比重变化较大，总的趋势是：广告公司客户（未参与策略）的比重逐年下降，以后基本稳定在 15%左右；广告公司客户（参与策略）的比重大幅提升，以后基本可以稳定在 55%左右；直接客户的比重相对比较稳定，在 30%左右。

（二）未来预测收入、预测毛利率情况

凭借在行业内的深耕发展以及对客户的优质服务，信立传媒在广告营销领域取得了用户洞察、需求挖掘，策略制定、创意策划，定制化媒介采购、广告投放、内容植入等方面的专业优势。

随着省级卫视、省级地面频道等电视媒体的快速发展以及优质的电视节目的涌现，信立传媒的客户基础和业务规模呈现较快增长。目前，信立传媒的客户已形成覆盖汽车、家用电器、食品、医药和手游等优质细分领域的庞大客户群体。2012 年以来，信立传媒在媒介代理的基础上，适应客户多样化的营销需求，逐步发展了内容植入与媒介代理相结合的营销服务，并且进一步拓展了公关活动、数字营销等多种其他媒体广告服务。信立传媒凭借着自身的资源、技术和服务优势，业务规模实现了较快的增长。

根据评估师的分析，预计未来广告公司客户（未参与策略）、广告公司客户（参与策略）、直接客户的业务收入比重大致在 15%、55%、30%。因此，预计未来三种盈利模式对应的收入情况如下：

单位：万元

收入类型/年份	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
广告公司客户（未参与策略）	10,803.90	12,883.61	14,726.97	16,152.85	16,960.49

收入类型/年份	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
广告公司客户（参与策略）	39,614.29	47,239.89	53,998.88	59,227.10	62,188.46
直接客户	21,607.79	25,767.21	29,453.93	32,305.69	33,920.98
合计	72,025.98	85,890.70	98,179.78	107,685.64	113,069.92

报告期内，信立传媒的直接客户毛利率有所提升，结合信立传媒直接客户情况，预计未来年度直接客户毛利率稳定为 15%。报告期内，信立传媒的广告公司客户毛利率情况相对稳定。采用报告期广告公司客户（未参与策略）的平均毛利率 8.5%，及广告公司客户（参与策略）的平均毛利率 20.5%进行测算，预计未来年度毛利情况如下：

单位：万元

项目/年份	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
广告公司客户（未参与策略）成本	9,885.57	11,788.50	13,475.18	14,779.86	15,518.85
广告公司客户（未参与策略）毛利率	8.50%	8.50%	8.50%	8.50%	8.50%
广告公司客户（参与策略）成本	31,493.36	37,555.71	42,929.11	47,085.54	49,439.83
广告公司客户（参与策略）毛利率	20.50%	20.50%	20.50%	20.50%	20.50%
直接客户成本	18,366.62	21,902.13	25,035.84	27,459.84	28,832.83
直接客户毛利率	15.00%	15.00%	15.00%	15.00%	15.00%
各项成本合计	59,745.55	71,246.34	81,440.13	89,325.24	93,791.51
综合毛利率	17.05%	17.05%	17.05%	17.05%	17.05%
《评估说明》预测毛利率	16.55%	16.58%	16.62%	16.63%	16.63%

综上，采用分盈利模式预测得到的毛利率与分业务预测得到的毛利率接近，因此，未来年度预测毛利率具有合理性。

二、结合市场竞争情况、信立传媒核心竞争力、电视广告市场规模变动情况等，补充披露信立传媒预测营业收入、毛利率的可实现性，是否符合谨慎性要求

（一）营业收入预测的可实现性

营业收入预测的可实现性主要取决于首年的评估预测及以后年度的增长率。

1、2017 年 7 月至 8 月信立传媒实现收入情况

2017 年 7 月信立传媒实现未经审计营业收入 4,369.18 万元，2017 年 8 月信立传媒实现未经审计营业收入 3,408.49 万元，合计实现未经审计营业收入 7,777.67 万元，占下半年预测收入 24,655.85 万元的 31.54%。

2、信立传媒在手订单情况

截至 2017 年 8 月 31 日，信立传媒 2017 年 9-12 月在手订单（不包含签订流程中的合同）的主要情况如下：

单位：万元

序号	业务分类	预计 2017 年 9-12 月可确认营业收入金额
1	电视媒体广告业务	7,255.84
2	其他广告服务业务	274.68
合计		7,530.52

截至 2017 年 8 月 31 日，信立传媒下半年电视媒体广告业务正在签订流程中的主要合同情况如下：

单位：万元

意向客户名称	拟合作项目名称	预估合同金额
老板电器	东方卫视《青春旅社》	8,000
传祺汽车	东方卫视《青春旅社》	3,000
多益网络	东方卫视《青春旅社》节目互动支持	2,350

注：《青春旅社》于 2017 年 8 月下旬开拍，于 2017 年 9 月下旬开播，目前相关合同正在签订流程中。

3、信立传媒 2017 年下半年收入情况

2017 年 7-8 月已实现营业收入 7,777.67 万元，预计 2017 年 9-12 月在手订单可实现营业收入 7,530.52 万元，《青春旅社》项目可实现营业收入约为 12,594.34 万元。预计下半年可实现营业收入约为 27,900.00 万元，高于信立传媒 2017 年下半年营业收入的评估预测数。

广告行业不存在明显的周期性特征，但是存在一定的季节性，主要表现在广告行业下半年的业绩收入一般会好于上半年。

部分同行业上市公司上半年收入与全年收入比重：

证券代码	证券简称	2014 年上半年占全年收入比重	2015 年上半年占全年收入比重	2016 年上半年占全年收入比重
------	------	------------------	------------------	------------------

证券代码	证券简称	2014 年上半年占全年收入比重	2015 年上半年占全年收入比重	2016 年上半年占全年收入比重
603598.SH	引力传媒	54.48%	50.82%	51.01%
002712.SZ	思美传媒	43.41%	40.54%	47.87%
603729.SH	龙韵股份	47.21%	52.89%	56.81%
002400.SZ	省广股份	41.38%	39.97%	40.61%
300058.SZ	蓝色光标	43.96%	41.36%	41.73%
000917.SZ	电广传媒	46.31%	42.61%	46.68%
三年平均值		46.09%		
下半年占全年比重		53.91%		

本次预测出于谨慎性，仅考虑已签订或正在洽谈中的业务收入，预计 2017 年下半年收入为 24,655.85 万元，占全年收入的 42.36%，明显低于上述上市公司下半年占全年业务收入的平均比重。

因此，本次评估的预测 2017 年下半年营业收入取值是合理、谨慎的。

4、未来收入增长率的合理性

（1）广告市场竞争情况

根据中国产业研究院数据，2016 年中国广告业年营业额为 6,489 亿元，较 2010 年中国广告业年营业额 2,341 亿元的复合增长率达到 18.52%。根据智研咨询发布的《2017-2022 年中国广告市场供需预测及投资战略研究报告》，2017、2018 年我国广告市场规模将达到 7,460 亿元、8,200 亿元，2016 年至 2018 年年均复合增长率约为 12.41%，行业处于稳定增长阶段。

随着多种新兴媒体技术及电子信息技术的快速发展和不断完善，技术革新推动广告行业内容、传播方式和商业模式等迅猛发展，广告行业正在朝着精准化方向发展。我国广告产业经过三十多年的快速发展，国内的广告公司在经营业态上已经出现了比较明显的分化，广告产业正在朝着专业化和规模化方面发展，产业集中度逐步提升。在产业分工领域，出现了依靠某种专业优势或媒体资源优势，以广告产业链条中某一环节为主业的公司；在行业规模方面，国家工商总局发布的《广告业发展“十三五”规划》指出：“到‘十三五’期末，我国将建成年广告经营额突破千亿元的广告产业园区，建设 5 个以上年经营额超百亿元、10 个

以上年经营额超 50.00 亿元的广告产业园区。认定国家广告产业园区 30 个，各类广告产业园区和广告产业集聚区的广告经营额占当地广告经营额比重在 40% 以上，形成以国家广告产业园区为骨干、区域广告产业园区为补充的广告业集聚区框架，辐射和带动广告业集约化发展。”此外，随着广告产业的不断成熟和竞争日益激烈，广告行业集中度正不断提高，一些拥有资本和规模优势的公司不断扩张，国内实力雄厚的广告公司整合其他广告公司，形成具有本土特色、经营规模化的广告集团。

电视媒体广告未来仍为广告主投放的首选媒体之一。随着传统电视媒体竞争日趋激烈，电视媒体广告行业正在面临强弱分化明显的格局，电视台之间两极分化越发严重。伴随广告主对于高收视率内容的追逐，拥有优质内容与优质广告资源的电视媒体广告资源越来越受到市场的青睐，缺乏竞争优势的二三线电视台的广告竞争压力加重。以央视和部分一线卫视为代表的优质、高端的媒体资源，仍将占据广告行业的重要地位。

近年来，随着计算机技术、网络技术和多媒体技术的深入应用，不断催生以互联网、移动互联网和户外电子媒体为代表的新兴媒体形式，以互联网广告为代表的新媒体广告获得快速增长，市场地位日趋提高，成为拉动全行业增长的主要力量。新技术将利用电视媒体、平面媒体和互联网媒体之间的融合实现“跨屏联动”，使广告产业更加集约化，多种广告表现形式间的全面融合成为趋势。

（2）信立传媒核心竞争优势

1) 客户资源优势

信立传媒的客户包括 4A 广告公司和直接客户，客户资源优质，在行业内客户资源优势明显。一方面信立传媒与省广股份和北京电通等 4A 广告公司有深度合作，直接对接国内一线卫视及浙江区域媒体投放；另一方面信立传媒拥有一定优质直接客户资源，如老板电器（002508.SZ）、东阳光集团、广州多益网络股份有限公司及不二家（杭州）食品有限公司等不同行业领先公司。

信立传媒在与省广股份和北京电通等 4A 广告公司合作方面，主要业务为汽车营销领域，经过多年积累，目前信立传媒已经成为国内少有的多汽车品牌广告

服务商。

随着信立传媒技术水平和服务能力的不断提升，信立传媒与主要客户建立了长期稳定的合作关系。报告期内，信立传媒前五大客户基本稳定，且与信立传媒开展的业务规模不断增大。信立传媒服务的主要客户在当前的经济环境下均具有较好的业绩增长，另外随着品牌观念在国内市场的不断深入，国内企业越来越重视品牌塑造和传播策略策划，未来客户的广告投放支出也会有所增加。因此，信立传媒与其客户具有较大的合作潜力，优质的客户资源为信立传媒的进一步发展提供了坚实的保障。

2) 媒介资源优势

信立传媒合作的媒体广泛分布于一线卫视、央视、其他省级卫视、省级地面频道、市级地面频道、其他地面频道等。其中信立传媒在一线卫视和现象级节目的媒体资源上具有明显的竞争优势，是信立传媒的核心竞争力之一。

信立传媒合作的电视媒体主要为国内影响力较大、广告投放规模领先的一线卫视，如浙江卫视、湖南卫视和江苏卫视等，其中浙江卫视和湖南卫视是信立传媒报告期内最大的两家媒体资源供应商。由于近年来，热门节目特别是现象级节目主要集中在一线卫视，因此一线卫视和热门节目特别是现象级节目的收视率和广告投入一直保持较好的水平。信立传媒在一线卫视和电视媒体资源的合作中不断发展壮大，提升了信立传媒的市场竞争力和品牌知名度，同时增强了信立传媒的盈利能力。

除电视媒体资源优势外，信立传媒也在积极布局发展网络视频媒体业务，主要通过内容营销服务进行资源整合，如信立传媒已获得老板电器、东阳光集团等客户在优酷等网络视频媒体的采购权。

3) 创意策划及传播策略优势

信立传媒基于自身优质的客户资源，充分了解客户需求，凭借对客户所处行业的把握、消费者行为的洞察、客户企业特征的认知及商品特殊卖点的挖掘，围绕客户的需求制定出相关营销方案。不同于本土一般的纯代理广告公司，信立传媒可以同时为客户提供策划创意、媒介策略和购买执行等全方位、多媒介的整合

营销服务。

经过众多成功项目的沉淀，信立传媒形成了优秀的项目预判、项目策划和项目执行能力，积累了丰富的行业经验，能够精准把握市场发展趋势，为客户提供全方位、多媒介的整合营销服务。信立传媒丰富的行业经验，在满足了不同客户的多样化、差异化需求同时，也形成了自身在行业内的核心竞争力。

4) 优秀的管理及经营团队

信立传媒现有的管理团队、经营团队和核心技术人员具有多年的广告行业相关经历，拥有丰富的广告服务行业从业经验。信立传媒管理及经营团队熟悉所服务行业广告主的产品特征、营销诉求和受众特征，双方建立了快速直接的沟通渠道。在与广告主及媒体商务谈判、广告传播的创意策划、传播方式和传播节奏把控等方面，信立传媒具有丰富的经验。

信立传媒的核心团队成员深入了解客户、了解市场、了解消费者，确保广告主的权益及意愿能得到有效执行，为客户提供全方位、多媒介的整合营销服务。信立传媒核心团队成员均是专业从事整合营销领域的优秀人才，对广告传媒领域具有非常深入的理解和研究，能够准确把握行业未来发展趋势，在媒介环境日益复杂、营销工具不断创新的情况下，核心团队成员能够适应快速发展的媒介环境，并不断提升专业服务能力以满足客户需求。因此，优秀的管理团队及经营团队是信立传媒持续发展的重要保证。

(3) 电视广告市场规模变动情况

电视凭借其覆盖力、权威度和品牌背书等优势依然是广告主非常重视的传播平台。随着电视媒体的自我调整和转型，短期内电视媒体的这种优势不会被其他媒体彻底取代和颠覆。

在传统的硬广之外，各大电视台在过去的一年中利用各种综艺节目极大地丰富了广告收入的来源，利用冠名、赞助、植入等手段，为电视广告从固有的业态中谋求突破创新，利用数字、互动等互联网要素把人们重新拉回到电视机前。有相关统计显示，2016年，各大卫视播出的综艺节目数量超过了200档。季播节目为主的形式则进一步拉高了广告招商的空间。

从结构来看，电视台渠道马太效应明显，一线卫视垄断了大部分的广告资源，而二三线卫视广告收入规模产生了明显下滑。2015 年中国电视广告市场下跌 4.6%，然而现象级节目频出的省级卫视广告却逆市上涨 7.1%。据湖南广播电视台公开资料，2014-2016 年，湖南卫视广告收入分别为 83.34 亿元，109.1 亿元，110.25 亿元。预计 2017 年，湖南、浙江、东方、江苏、北京 5 大卫视广告收入将基本维持稳定，大约合计为 300 亿元。

（4）信立传媒主要客户所处行业优质

信立传媒通过 4A 公司服务的主要品牌有广汽本田、广汽丰田、北京现代、东风日产等。国家工商行政管理总局公布的最新数据显示，按照品类划分，2016 年信立服务的主要客户主要为汽车（广告经营总额 693.78 亿元，增长 10.76%）、家用电器及电子产品（广告经营总额 341.26 亿元，增长 23.11%）、食品（广告经营总额 861.37 亿元，增长 5.60%）。

中国汽车行业广告需求正以每年 8% 速度增长，且后续仍在成长中。汽车行业每年广告费用在 200 亿以上，数据显示，仅 A 股汽车上市公司中广告费用过 10 亿的就有五家，汽车已经成为全球各类媒体最大的广告投放品类之一。

因品牌的知名度等需求，各汽车品牌成为综艺节目和内容营销的主力军。随着产能的加强，汽车行业强调品牌向上，渠道下沉，纷纷抢占三、四级及以下市场先机。对于汽车广告主来说，一、二级市场的消费能力已经趋于饱和，于是一些汽车广告主已经把更多的目光放在三四级甚至是五六级市场中，但由于市场形态和消费价值的巨大差异，需要汽车品牌向上与渠道下沉同步。汽车广告主加大央视和主流卫视的投放力度也是汽车行业未来发展趋势。

5、主要竞争对手情况

目前，信立传媒所在行业竞争较为充分，集中度低，信立传媒的竞争对手主要包括引力传媒（603598.SH）、思美传媒（002712.SZ）和龙韵股份（603729.SH）等。具体情况如下：

竞争对手	成立时间	注册资本 (万元)	注册地	主营业务
引力传媒股份有限公司	2005 年 8 月 10 日	27,111.3000	北京	引力传媒从事的主要业务为传播策略与媒介代理业务，营销上以直接客户为主，根据客户的传播需

竞争对手	成立时间	注册资本 (万元)	注册地	主营业务
				求，公司对市场与媒体进行研究，为客户制定传播策略与媒介计划，实行规模化、集中化的媒介谈判与购买，并进行广告投放监测和效果评估，提供精准、经济、有效的传播服务。
思美传媒股份有限公司	2000 年 8 月 9 日	31,656.3817	浙江	思美传媒是一家综合服务类广告企业，业务范围包括消费者调研、品牌管理、全国媒体策划及代理、广告创意设计、娱乐行销、公关推广活动、户外媒体运营、数字营销等全方位整合营销传播服务。公司的主要业务类型有电视广告、内容及内容营销、互联网广告、户外广告、品牌管理和其他广告等。
上海龙韵广告传播股份有限公司	2003 年 6 月 10 日	6,667.0000	上海	龙韵股份的主营业务为广告媒介代理业务及广告全案服务业务。媒介代理业务具体分为广告独家代理业务和常规媒介代理业务两种。龙韵股份常规媒介代理和全案合作的主要媒介渠道主要为电视媒体和互联网媒体。

2016 年，信立传媒竞争对手主要财务数据如下：

单位：万元

证券代码	证券简称	资产总计	营业收入	净资产收益率	销售净利率
002712.SZ	思美传媒	259,925.82	382,173.87	9.84%	3.91%
603598.SH	引力传媒	89,255.60	173,203.30	5.17%	1.79%
603729.SH	龙韵股份	87,910.87	96,660.80	4.22%	3.57%
信立传媒		18,559.04	48,144.90	43.17%	9.56%

由上表可知，相较于主要竞争对手，信立传媒具有较高的盈利能力，资产组合能够发挥良好效用，能够为股东带来较高的回报。

6、信立传媒近年营业收入快速增长

2016 年度，信立传媒营业收入较 2015 年度增长 39.44%，预计 2017 年度信立传媒营业收入较 2016 年度收入增长 35.76%，经营情况良好。凭借信立传媒自身优势，近年信立传媒收入呈快速增长。

（二）毛利率的可实现性

1、毛利率的测算依据

信立传媒最近两年一期的营业收入如下：

单位：万元

项目\年份	2015 年	2016 年	2017 年 1-6 月
电视媒体广告业务	30,245.85	38,481.12	30,342.13
其他广告服务业务	4,280.54	9,663.77	3,212.42
合计	34,526.39	48,144.90	33,554.55

信立传媒最近两年一期的营业成本如下：

单位：万元

项目\年份	2015 年	2016 年	2017 年 1-6 月
电视媒体广告业务	26,165.53	31,710.87	24,549.85
其他广告服务业务	3,665.56	8,927.92	2,816.87
合计	29,831.10	40,638.79	27,366.71

则最近两年一期毛利率情况如下：

项目\年份	2015 年	2016 年	2017 年 1-6 月	平均值
电视媒体广告业务	13.49%	17.59%	19.09%	16.72%
其他广告服务业务	14.37%	7.61%	12.31%	11.43%

分析最近两年一期毛利率情况，信立传媒的各年毛利率水平逐年提高，综合考虑信立传媒盈利模式、未来发展等情况，本次电视媒体广告业务营业成本按照 17%毛利率进行测算，其他广告服务业务按照 11%毛利率进行测算。

2、同行业部分上市公司毛利率状况对比

证券简称	2017 年 1-6 月	2016 年度	2015 年度
省广股份	14.95%	18.12%	17.97%
龙韵股份	10.48%	10.11%	10.03%
引力传媒	7.99%	8.23%	7.34%
蓝色光标	21.31%	21.66%	27.55%
思美传媒	17.37%	11.09%	11.57%
电广传媒	22.86%	27.43%	31.20%
平均值	15.83%	16.11%	17.61%

评估人员测算信立传媒未来 5 年的综合毛利率在 16%-17%之间，与同行业部分上市公司平均毛利率基本吻合。

因此，本次评估的毛利率符合企业的实际情况，对未来预测的毛利率是可实现的。

综上所述，广告行业未来增长稳定，电视媒体凭借其覆盖力、权威度和品牌背书等优势依然是广告主非常重视的传播平台；凭借客户资源、媒介资源、创意策划及传播策略优势以及优秀的管理运营团队等核心竞争力，信立传媒近年营业收入快速增长，未来仍将保持良好的发展态势。

三、补充披露情况

上述内容已在重组报告书“第六节 交易标的评估情况/一、信立传媒的评估情况/（九）信立传媒三种盈利模式的预测收入及预测毛利率情况”中进行补充披露。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，上述三种盈利模式的预测依据充分，具有合理性。结合市场竞争情况、信立传媒核心竞争力、电视广告市场规模变动情况等，信立传媒的预测营业收入、毛利率具有可实现性，符合谨慎性要求。

15.申请材料显示：1）2016 年 11 月，信立投资转让信立传媒 4.00%股权至永漓投资，永漓投资按照 1,600 万元的价格受让信立投资持有的信立传媒 4.00%股权，整体估值 40000 万元，该次转让价格为 17.00 元每注册资本，该价格较 2015 年 11 月丁烈强向金投智汇的转让价格高 9.6%。2）本次交易以 2017 年 6 月 30 日为评估基准日，收益法评估值为 76800 万元，交易价格为 76500 万元，交易价格较 2016 年 11 月股权转让定价增值 92%。请你公司：1）结合 2015 年 11 月及 2016 年 11 月股权转让定价和增值情况，补充披露本次交易定价较 2016 年 11 月股权转让定价增值 92%的原因以及合理性。2）补充披露永漓投资与信立传媒、上市公司是否存在关联关系，永漓投资对信立传媒的投资行为与本次交易是否属于一揽子交易。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、本次交易定价较 2016 年 11 月股权转让定价增值 92%的原因以及合理

性

2016 年 11 月，信立投资转让信立传媒 4.00% 股权至永瀉投资，永瀉投资按照 1,600.00 万元的价格受让信立投资持有的信立传媒 4.00% 股权。该次转让价格为 17.00 元每注册资本。本次交易价格与 2016 年 11 月存在差异的原因如下：

（一）对标的公司采取的估值方式不同

2016 年 11 月，永瀉投资以 17.00 元每注册资本的价格受让信立传媒 4.00% 股权。永瀉投资作为财务投资者，对信立传媒的估值是基于信立传媒 2016 年 1-11 月的经营情况和业绩水平，并结合当时对信立传媒未来经营情况的判断而形成的。

本次交易中信立传媒的评估值是建立在申威评估出具的《评估报告》的基础上，由信立传媒全体股东和上市公司双方协商确定的。评估估值采用资产基础法和收益法两种方法对标的资产进行评估，最终采用了对企业未来收入预测的收益法评估结果作为本次交易标的最终评估结论。

（二）标的公司业务发展阶段不同

2016 年，信立传媒以提供电视媒体广告服务为主，在为客户提供优质精准的电视媒体广告服务的基础上，逐步深化与合作，加深对客户需求的理解，为后期提供整合营销服务夯实基础。

2017 年，信立传媒逐步发展成以电视媒体广告服务为核心，提供全方位、多媒介的整合营销服务的广告传媒公司。信立传媒进一步扩大具有优势的电视媒体广告服务，内容植入的品牌数和节目数量大幅增加，策略制定更加丰富饱满，同时逐渐承接客户的其他广告传播需求（如数字营销服务），使得客户黏性不断加强，信立传媒的收入规模不断扩大。2017 年优质客户不断增多，新增的客户包括东阳光集团、杭州银行、派派 APP 和咪呀旅拍等，信立传媒的整合营销属性开始凸显，业务发展速度进一步加快。

（三）对标的公司估值的时点和业绩情况不同

信立传媒 2016 年度营业收入为 48,144.90 万元，同期实现归属于母公司股

东的净利润 4,603.68 万元。2016 年 11 月，永瀉投资受让信立传媒股权之时，估值系基于前述业绩情况和盈利能力而形成的。

信立传媒 2017 年 1-6 月完成营业收入 33,554.55 万元，实现归属于母公司股东的净利润 4,438.66 万元；根据申威评估出具的《评估报告》，信立传媒 2017 年 7-12 月的净利润预测数为 2,110.24 万元，2017 年度预测净利润为 6,548.90 万元，预计将达到 2016 年净利润的 142.25%。本次交易之时，信立传媒的盈利能力较 2016 年 11 月股权转让之时显著提高。

（四）股权转让对应的交易条件不同

根据永瀉投资与信立投资签订的《股权转让协议》和《股权转让协议之补充协议》，协议中未约定与业绩承诺相关的对赌条款。

对于本次交易，橙思投资、信立投资和信传投资作为业绩补偿义务人，承诺信立传媒 2017 年度、2018 年度、2019 年度、2020 年度扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润分别不低于 6,000.00 万元、7,500.00 万元、9,000.00 万元、9,720.00 万元。如果信立传媒出现需进行业绩补偿的情况，业绩承诺人将依据《盈利预测补偿协议》优先用其在本次交易中获得的股份进行补偿，不足部分以现金补足。

综上所述，由于在估值方式、交易时点和交易条件上的不同，本次交易定价较 2016 年 11 月股权转让定价的差异合理，本次交易作价具备合理性。

二、2015 年 11 月与 2016 年 11 月股权转让定价差异的合理性

2015 年 11 月，金投智汇以 15.51 元每注册资本的价格受让信立传媒 4.00% 股权。2016 年 11 月，永瀉投资以 17.00 元每注册资本的价格受让信立传媒 4.00% 股权。2016 年 11 月与 2015 年 11 月对应转让价格存在一定差异但差异较小的主要原因如下：

（一）对标的公司估值的业绩预期不同

2015 年 11 月，金投智汇作为财务投资者，对于信立传媒的估值是基于当时对信立传媒 2015 全年经营情况以及对以后年度业绩水平的预测而形成的，根据

丁烈强与金投智汇签订的《杭州信立传媒广告有限公司之股权转让合同之补充协议一》，预测信立传媒 2015 年度实现净利润 3,800 万元，对应整体估值为 36,500 万元，对应动态市盈率 9.6 倍。

2016 年 11 月，永瀉投资对信立传媒的估值是基于信立传媒过往经营业绩水平以及 2016 年经营情况和业绩水平，并结合当时对信立传媒未来经营情况的判断而形成的，根据访谈，永瀉投资对信立传媒 2016 年净利润预期在 4,000 万元到 4,600 万元，对应整体估值为 40,000 万元，动态市盈率不超过 10 倍。

（二）股权转让对应的交易条件不同

根据金投智汇与信立传媒实际控制人丁烈强签订的《股权转让协议》及补充协议，信立传媒及其实际控制人承诺，信立传媒 2015 年度、2016 年度及 2017 年度净利润分别不低于 3,800 万元、4,560 万元以及 5,472 万元（信立传媒 2015 年实际净利润与承诺净利润存在差异，触发补充协议约定的回购条款，但考虑到信立传媒长期发展前景乐观，本着长期合作和发展、有利于投资价值提升的原则，金投智汇并未要求丁烈强履行回购义务，根据 2017 年 8 月签署的《丁烈强与杭州金投智汇创业投资合伙企业（有限合伙）关于股权转让合同的确认及失效协议》，补充协议中约定的业绩承诺等相关事项失效，各方不存在其他与此次股权转让事宜相关的未了结事项或债权债务，各方互不追究其他方的法律责任）。

根据永瀉投资与信立投资签订的《股权转让协议》和《股权转让协议之补充协议》，协议中未约定与业绩承诺相关的对赌条款。

综上所述，信立传媒 2016 年 11 月交易作价较 2015 年 11 月有小幅上涨，主要系交易各方根据信立传媒经营情况、业绩预期及交易条件友好协商的结果，作价差异具有合理性。

三、补充披露永瀉投资与信立传媒、上市公司是否存在关联关系，永瀉投资对信立传媒的投资行为与本次交易是否属于一揽子交易。

（一）永瀉投资与信立传媒、上市公司不存在关联关系

根据永瀉投资与上市公司的工商登记档案资料、中介机构对永瀉投资执行事务合伙人的访谈结果、永瀉投资和信立传媒出具的书面说明，截至本核查意见出

具之日，除永瀉投资持有信立传媒股权外，永瀉投资及其执行事务合伙人与信立传媒及其实际控制人不存在其他关联关系，亦不存在其他利益安排关系。

根据永瀉投资出具的《杭州信立传媒广告有限公司股东关于相关事项的说明与承诺》及上市公司出具的《深圳万润科技股份有限公司关于相关事项的说明》，本次交易之前，永瀉投资与上市公司及其控股股东、实际控制人、全体董事、监事和高级管理人员以及上述人员关系密切的家庭成员均不存在任何关联关系，永瀉投资与上市公司及其子公司、上市公司控股股东、实际控制人、全体董事、监事或高级管理人员以及上述人员关系密切的家庭成员控制的其他企业亦无其他利益安排关系。

（二）永瀉投资对信立传媒的投资行为与本次交易不属于一揽子交易

根据信立传媒的工商登记档案资料、中介机构对永瀉投资执行事务合伙人的委派代表的访谈结果、永瀉投资出具的书面说明，基于对信立传媒未来发展前景的看好，永瀉投资与信立投资于 2016 年签署《股权转让协议》，通过股权受让方式取得信立传媒的股权，并办理了工商变更登记手续，其对信立传媒的投资行为和本次交易相互独立。

上市公司于 2017 年 4 月与信立传媒开始接触，此前未与信立传媒或是永瀉投资发生联系，并不知悉永瀉投资对信立传媒的投资行为，因筹划本次交易相关事项，上市公司股票于 2017 年 5 月 10 日申请停牌，上市公司于 2017 年 8 月 31 日与信立传媒全部股东签署了《发行股份及支付现金购买资产协议》。因此，本次交易与永瀉投资的投资行为是相互独立的投资行为，不属于一揽子交易。

四、补充披露情况

上述内容已在重组报告书“第四节 交易标的基本情况/九、最近三年股权转让、增资相关估值情况”及“第三节 交易对方的基本情况/三、交易对方是否存在关联关系或一致行动的说明”中进行补充披露。

五、独立财务顾问核查意见

通过永瀉投资与上市公司的工商登记档案资料、中介机构对永瀉投资执行事务合伙人的访谈结果、永瀉投资和信立传媒出具的书面说明，经核查，独立财务

顾问认为，本次交易定价公允、合理；永瀉投资与信立传媒、上市公司不存在关联关系，永瀉投资对信立传媒的投资行为与本次交易不属于一揽子交易。

16.申请材料显示，2015 年、2016 年信立传媒管理费用-股份支付金额分别为 1,146.8 万元、238 万元。请你公司补充披露上述管理费用-股份支付金额的计算过程，并说明合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、信立传媒历次股份支付形成情况说明

（一）2015 年 10 月吴国旦通过舟山橙思增资信立传媒

2015 年 10 月，舟山橙思和舟山信立向信立传媒增资 1,800.00 万元，舟山橙思、舟山信立系信立传媒实际控制人丁烈强及其配偶吴霞控制的合伙企业，丁烈强及其配偶吴霞合计认缴舟山橙思 99.00%的份额及舟山信立 100.00%的份额。

吴国旦为信立传媒副总经理，在信立传媒任职多年，为信立传媒业务开展贡献较大，此次增资吴国旦认缴了舟山橙思 1.00%的份额，吴国旦的该次增资已进行股份支付的会计处理。

（二）2015 年 10 月信立传媒员工通过舟山信传增资信立传媒

2015 年 10 月，舟山信传向信立传媒增资 352.9412 万元。舟山信传增资时，丁烈强认缴其 70.10%的份额，其余份额主要由信立传媒的员工认缴。此次增资着眼于信立传媒的长远发展，在员工自愿的基础上，以舟山信传为持股平台，以 3 元每注册资本的价格向信立传媒增资，以期充分调动员工积极性，信立传媒已根据实际情况对上述除实际控制人丁烈强之外的增资行为进行了股份支付的会计处理。

（三）2016 年 11 月信立传媒核心人员入伙信传投资

2016 年 11 月，经信传投资全体合伙人一致同意，丁烈强将其在信传投资的 68.00 万元认缴出资额转让给邹咏凯，51.00 万元认缴出资额转让给冯妍，25.50

万元认缴出资额转让给钟旖珺。变更完毕后，有限合伙人邹咏凯认缴的出资额为 68 万元，占合伙企业出资总额的 2.2667%；有限合伙人冯妍认缴的出资额为 51 万元，占合伙企业出资总额的 1.7%；有限合伙人钟旖珺认缴的出资额为 25.5 万元，占合伙企业出资总额的 0.85%；此次增资着眼于信立传媒的长远发展，在员工自愿的基础上，以信传投资为持股平台，在信传投资出资额不变的情况下，减少丁烈强出资额，同时同意核心员工邹咏凯等入伙，以期充分调动员工积极性，信立传媒已根据实际情况对上述实际出资人邹咏凯、冯妍、钟旖珺的行为进行了股份支付的会计处理。

二、股份支付授予日权益工具的公允价值与员工购买价格

根据《企业会计准则——股份支付》的规定，股份支付，是指企业为获取职工和其他方提供服务而授予权益工具或者承担以权益工具为基础确定的负债的交易。授予后立即可行权的换取职工服务的以权益结算的股份支付，应当在授予日按照权益工具的公允价值计入相关成本或费用，相应增加资本公积。

2015 年 10 月授予日权益工具的公允价值按 2015 年 11 月丁烈强将其持有的信立传媒 4.00%的股权作价每 1 元注册资本 15.5125 元转让给金投智汇确定。

2016 年 11 月授予日权益工具的公允价值按信立传媒股东杭州信立传视股权投资合伙企业（有限合伙）将其持有的信立传媒 4.00%的股权作价每 1 元注册资本 17.00 转让给杭州永漓投资合伙企业（有限合伙）确定。

除吴国旦认缴的舟山橙思 1.00%的份额的股份支付购买价格为每 1 元注册资本 1 元，其他所有被授予股份支付的员工的购买价格均为每 1 元注册资本 3 元。

三、股份支付计算过程

（一）2015 年股份支付计算过程

信立传媒 2015 年股份支付计算过程如下：

单位：元

姓名	持股平台	持有持股平台注册资本	员工持有注册资本占持股平台注册资本比例	持股平台持有信立传媒股本	折合信立股本	权益工具公允价值	员工购买价	股份支付金额	人员身份
吴国旦	舟山信传	3,000,000.00	10.00%	3,529,412.00	352,941.20	15.5125	3.00	4,416,179.50	信立传媒员工
熊能	舟山信传	165,000.00	0.55%	3,529,412.00	19,411.77	15.5125	3.00	242,889.87	信立传媒员工
李胜	舟山信传	600,000.00	2.00%	3,529,412.00	70,588.24	15.5125	3.00	883,235.90	信立传媒员工
来慧娣	舟山信传	600,000.00	2.00%	3,529,412.00	70,588.24	15.5125	3.00	883,235.90	信立传媒员工
石毅	舟山信传	600,000.00	2.00%	3,529,412.00	70,588.24	15.5125	3.00	883,235.90	信立传媒员工
邵屹瑾	舟山信传	600,000.00	2.00%	3,529,412.00	70,588.24	15.5125	3.00	883,235.90	信立传媒员工
谢作津	舟山信传	330,000.00	1.10%	3,529,412.00	38,823.53	15.5125	3.00	485,779.75	信立传媒员工
陈志敏	舟山信传	330,000.00	1.10%	3,529,412.00	38,823.53	15.5125	3.00	485,779.75	信立传媒员工
姚毅	舟山信传	135,000.00	0.45%	3,529,412.00	15,882.35	15.5125	3.00	198,728.08	信立传媒员工
黄皓	舟山信传	135,000.00	0.45%	3,529,412.00	15,882.35	15.5125	3.00	198,728.08	信立传媒员工
汪伟萍	舟山信传	135,000.00	0.45%	3,529,412.00	15,882.35	15.5125	3.00	198,728.08	信立传媒员工
吴亚娟	舟山信传	105,000.00	0.35%	3,529,412.00	12,352.94	15.5125	3.00	154,566.28	信立传媒员工
吴国旦	舟山橙思	300,000.00	1.00%	10,705,882.00	107,058.22	15.5125	1.00	1,553,683.25	信立传媒员工
合计	-	6,735,000.00			792,352.99	-	-	11,468,006.23	-

注：计算公式为：折合信立股本=持股平台持有信立传媒股本*员工持有注册资本占持股平台注册资本比例
股份支付金额=折合信立股本*（权益工具公允价值-员工购买价格）

（二）2016 年股份支付计算过程

信立传媒 2016 年股份支付计算过程如下：

单位：元

姓名	持股平台	持有持股平台注册资本	员工持有注册资本占持股平台注册资本比例	持股平台持有信立传媒股本	折合信立股本	权益工具公允价值	员工购买价	股份支付金额	人员身份
邹咏凯	舟山信传	680,000.00	2.27%	3,529,412.00	80,000.01	17.00	3.00	1,120,000.07	信立传媒员工
冯妍	舟山信传	510,000.00	1.70%	3,529,412.00	60,000.00	17.00	3.00	840,000.06	信立传媒员工
钟旖珺	舟山信传	255,000.00	0.85%	3,529,412.00	30,000.00	17.00	3.00	420,000.03	信立传媒员工
合计	-	1,445,000.00	-	-	170,000.01	-	-	2,380,000.16	-

经计算，信立传媒 2015 年和 2016 年股份支付金额分别为 1,146.80 万元和 238.00 万元，计算依据充分，过程合理。

四、补充披露情况

上述内容已在重组报告书“第九节 管理层讨论及分析/四、交易标的财务状况和盈利能力分析/（二）信立传媒盈利能力分析”中进行补充披露。

五、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，信立传媒依据员工持股情况以及《企业会计准则》的规定确认了相应的股份支付成本，确认事项正确，金额计算无误。

17. 申请材料显示，截至 2017 年 6 月 30 日，备考报表中因本次交易形成商誉 68,813.15 万元，上市公司的商誉总额为 200,508.42 万元。请你公司：1）补充披露本次交易完成后，上市公司商誉总额占净资产、总资产比例情况。2）补充披露前次收购形成的商誉减值测试情况，并详细说明减值测试的有效性。3）就本次交易完成后上市公司大额商誉减值风险对上市公司业绩的影响进行风险提示。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、本次交易完成后，上市公司商誉总额占净资产、总资产比例情况

根据立信会计师出具的《备考审阅报告》，本次交易完成后，截至 2017 年 6 月 30 日，上市公司商誉总额以及占净资产、总资产比例情况如下：

单位：万元

被投资单位名称	商誉形成时间	2017 年 6 月 30 日商誉余额
深圳日上光电有限公司	2015 年	18,796.17
北京鼎盛意轩网络营销策划有限公司	2016 年	35,906.08
北京亿万无线信息技术有限公司	2016 年	26,539.79
北京万象新动移动科技有限公司	2017 年	50,453.23
杭州信立传媒广告有限公司	-	68,813.15
合计	-	200,508.42
截至 2017 年 6 月 30 日备考报表净资产	-	323,501.90
截至 2017 年 6 月 30 日备考报表总资产	-	505,809.72
商誉总额占净资产比例	-	61.98%

商誉总额占总资产比例	-	39.64%
------------	---	--------

截至 2017 年 6 月 30 日，因本次交易形成商誉 68,813.15 万元，备考报表中商誉总额为 200,508.42 万元，占备考报表净资产 61.98%，占备考报表总资产 39.64%。

二、前次收购形成的商誉减值测试情况及减值测试的有效性

（一）2016 年 12 月 31 日，万润科技前次收购形成的商誉减值测试情况

1、前次收购形成的商誉情况

上市公司于 2015 年 5 月完成对日上光电 100%股权的收购，使其成为上市公司全资子公司。该次交易合并成本金额为 39,000.00 万元，可辨认净资产公允价值为 20,203.83 万元，确认商誉 18,796.17 万元。

上市公司于 2016 年 3 月完成对鼎盛意轩 100%股权的收购，使其成为上市公司全资子公司。该次交易合并成本金额为 41,463.00 万元，可辨认净资产公允价值为 5,556.92 万元，确认商誉 35,906.08 万元。

上市公司于 2016 年 3 月完成对亿万无线 100%股权的收购，使其成为上市公司全资子公司。该次交易合并成本金额为 32,397.00 万元，可辨认净资产公允价值为 5,857.21 万元，确认商誉 26,539.79 万元。

2、上市公司进行商誉减值测试的过程及结论

上市公司管理层将前次收购的标的的所有资产分别认定为一个资产组，采用收益法计算的资产组预计未来净现金流量的现值，作为资产组的可收回价值。上市公司管理层基于测试的各项假设以及依据各资产组历史财务数据以及未来行业发展趋势，采用了上市公司认为合理的收入增长率、毛利率、折现率等主要的测试参数，对各资产组未来五年（2017-2021 年）的营业收入、各类成本、费用等进行预测，自第六年后各年的收益假定保持在第五年（即 2021 年）的水平上。上市公司对商誉减值测试结果为，各资产组可收回价值均高于 2016 年 12 月 31 日归属于母公司可辨认净资产公允价值持续计量下含分摊商誉的账面价值，各资产组商誉不存在减值。

此外，上市公司聘请上海申威资产评估有限公司以 2016 年 12 月 31 日为基准日，对日上光电资产组可收回价值进行了评估。根据上海申威资产评估有限公司于 2017 年 4 月 5 日出具的《深圳万润科技股份有限公司拟进行商誉减值测试涉及的深圳日上光电有限公司与商誉相关资产组可回收价值评估报告》（沪申威评报字（2017）第 2031 号），该次评估方法采用收益法评估，评估结果为日上光电于评估基准日的资产组可收回价值为 52,529.01 万元。日上光电 2016 年 12 月 31 日归属于母公司可辨认净资产公允价值持续计量下含分摊商誉的账面价值为 47,076.83 万元，日上光电资产组可收回价值高于含分摊商誉的账面价值。

3、会计师对商誉减值测试进行的复核

会计师对上市公司 2016 年 12 月 31 日的商誉减值测试进行了审核，复核上市公司管理层对日上光电、鼎盛意轩、亿万无线预测所采用的预测方法、预测假设、预测依据、预测时所用的收入增长率、毛利率、折现率等主要参数等，以及对日上光电、鼎盛意轩、亿万无线未来的现金流量净现值的计算的准确性进行了复核，未发现重大异常。此外，会计师也复核了评估师对日上光电评估所采用的评估方法、评估假设及评估依据、评估所选用收入增长率、毛利率、折现率等主要参数等，未发现重大异常。

（二）2017 年 1-9 月万润科技前次收购标的的业绩实现情况

2017 年 1-9 月，万润科技前次收购标的的业绩实现情况如下：

单位：万元

项目	2017 年 1-9 月实现的业务收入	2017 年 1-9 月实现的扣非后归属于母公司净利润	2017 年业绩承诺	已完成比例
深圳日上光电有限公司	41,937.90	3,175.25	6,581.00	48.25%
北京鼎盛意轩网络营销策划有限公司	22,319.62	2,309.75	5,070.00	45.56%
北京亿万无线信息技术有限公司	35,371.18	3,676.24	4,225.00	87.01%
北京万象新动移动科技有限公司	70,959.31	3,542.57	5,200.00	68.13%

注：以上数据未经审计。

2017 年 1-9 月万润科技前次收购标的的业绩如上表所述，亿万无线、万象新动完成比例分别为 87.01%、68.13%，完成情况良好。

日上光电 2017 年 1-9 月实现收入 41,937.90 万元，较同期 34,388.92 万元

增幅 21.95%。日上光电一方面继续巩固广告标识照明市场，通过管理提升、产品结构优化及产品技术更新，提升产品毛利率；另一方面，抓住国内 LED 在照明领域渗透率不断提升的机会，积极布局面板灯等商业照明市场，开拓国内景观和城市亮化工程项目。但由于汇率波动、研发费用等投入增加以及前三季度工程项目施工但未验收等影响，日上光电前三季度净利润未达预期。随着部分工程项目第四季度实施、验收结算及日上光电商照业务发展，预计日上光电第四季度的营业收入及净利润较前三季度平均水平有较为明显增加，基于日上光电目前在执行的合同和洽谈中的合同，预计实现全年业绩目标可能性较大。

基于互联网媒体广告竞争格局的变化，鼎盛意轩 2017 年主动调整公司战略布局，从媒体采购商调整为整合服务商：一方面，鼎盛意轩根据媒体平台产品类型，更好的引导客户进行媒体投放，在保证完成媒体任务的前提下，加大优势产品以及整合营销产品的投入；另一方面，鼎盛意轩依靠专业服务以及投放策略为客户带来更好的投放效果，收取一定的服务费。近两年来，鼎盛意轩在以百度为核心的媒体资源的情况下，拓展 360、搜狗、神马、腾讯等媒体渠道，提升媒体资源整合能力和团队服务能力，提高客户投放效果，为家居行业客户提供一站式互联网营销解决方案。2017 年前三季度，鼎盛意轩不断扩张媒体投放渠道，其实现收入 22,319.62 万元较 2016 年同期同比增长 23.46%，但由于互联网媒体广告竞争加剧以及整合营销产品前期投入较大，鼎盛意轩 2017 年前三季度净利润未达预期，但因每年第四季度有国庆、双十一、双十二、圣诞、元旦等重要广告投放时间节点，使得第四季度一直是鼎盛意轩客户广告投放的黄金旺季；且随着鼎盛意轩调整布局基本完成，预计鼎盛意轩第四季度的营业收入以及净利润较前三个季度平均水平有较为明显的增加。基于鼎盛意轩目前在执行的合同以及洽谈中的合同情况来看，预计实现全年业绩目标可能性较大。

综上所述，根据各标的在执行的合同及洽谈的合同以及经营情况，各标的预计实现全年业绩目标具有较大的可能性。

万润科技将根据《企业会计准则》的规定于年度终了进行商誉减值测试，并根据标的公司未来业务发展情况判断标的公司未来可收回价值，若万润科技前次

收购标的资产组的可收回价值低于归属于母公司可辨认净资产公允价值持续计量下含分摊商誉的账面价值，万润科技前次收购所形成的商誉面临减值风险。

三、本次交易完成后商誉减值对上市公司业绩影响的风险

根据立信会计师出具的信会师报字[2017]第 ZI10691 号备考审阅报告，基于备考审阅报告的假设，截至 2017 年 6 月 30 日，因本次交易形成商誉 68,813.15 万元，上市公司的商誉总额为 200,508.42 万元。若出现宏观经济波动、市场竞争加剧或经营不善等情况，可能会导致信立传媒及以往收购的日上光电、鼎盛意轩、亿万无线、万象新动业绩低于预期，累积形成的商誉将存在减值风险，从而对上市公司的经营业绩产生不利影响。历次交易形成的商誉减值对上市公司业绩的敏感性分析如下：

单位：万元

商誉减值百分比	商誉减值额	对上市公司净利润影响金额	上市公司 2017 年年化净利润	商誉减值后上市公司净利润	上市公司净利润变动率
1.00%	2,005.08	-2,005.08	24,091.61	22,086.53	-8.32%
4.00%	8,020.34	-8,020.34	24,091.61	16,071.27	-33.29%
8.00%	16,040.67	-16,040.67	24,091.61	8,050.93	-66.58%
12.00%	24,061.01	-24,061.01	24,091.61	30.60	-99.87%
16.00%	32,081.35	-32,081.35	24,091.61	-7,989.74	-133.16%

注：上市公司 2017 年年化净利润=上市公司 2017 年 1-6 月归属于母公司所有者的净利润（备考数）

*2

提请投资者关注本次交易完成后，上市公司大额商誉减值对上市公司业绩影响的风险。

四、补充披露情况

上述内容已在重组报告书“重大风险提示/五、商誉减值风险”、“第九节 管理层讨论及分析/一、本次交易前上市公司财务状况与经营成果分析/（一）本次交易前上市公司财务状况分析”及“第十二节本次交易的主要风险说明/五、商誉减值风险”中进行补充披露。

五、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，上市公司商誉总额占备考报表净资产 61.98%，

占备考报表总资产 39.64%；万润科技按照《企业会计准则》的规定，于 2016 年末对前次收购形成的商誉进行了减值测试，测试结果不需要计提商誉减值；万润科技将在 2017 年末根据企业会计准则规定对前次收购形成的商誉进行减值测试，并根据标的公司未来业务发展情况判断标的公司未来可收回价值，若万润科技前次收购标的资产组的可收回价值低于归属于母公司可辨认净资产公允价值持续计量下含分摊商誉的账面价值，万润科技前次收购所形成的商誉面临减值风险，该事项对本次重组标的公司的经营情况和财务状况不存在影响。

18. 申请材料显示，交易对方金投智汇为杭州市人民政府控制。请你公司补充披露金投智汇是否已履行相应的决策程序。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、金投智汇合伙协议规定的投资决策程序

根据金投智汇提供的其现行有效的《杭州金投智汇创业投资合伙企业（有限合伙）之合伙协议》，其中第三十八条规定：“投资决策程序。合伙企业设立投资决策委员会，委员会由 5 名委员组成，全部由普通合伙人委派。决策委员会有权对股权投资项目的投资和退出作出决策。投资决策委员会按照一人一票的方式对合伙企业的事项作出决议。投资决策委员会所作决议事项须经三分之二以上委员通过方为有效。”

二、金投智汇投资决策委员会的投资决策程序

根据金投智汇提供的杭泰投（金投智汇）纪要[2017]2 号《金投智汇创业投资合伙企业（有限合伙）投资决策委员会会议纪要》，2017 年 8 月 23 日，金投智汇召开 2017 年第二次投资决策委员会会议，投资决策委员会作为金投智汇对外投资事宜的内部决策机构，就信立传媒的退出方案予以了审议。全体委员经审议后一致同意，金投智汇将其持有的信立传媒 4.00%的股权即 94.1176 万元出资额转让给万润科技，放弃对信立传媒其他股东拟转让股份的优先购买权。

三、补充披露情况

上述内容已在重组报告书“第一节 本次交易概述/三、本次交易的决策过程”中进行补充披露。

四、独立财务顾问核查意见

经查阅金投智汇合伙协议以及相应投资决策委员会会议纪要，独立财务顾问认为，金投智汇已按照其现行有效的《杭州金投智汇创业投资合伙企业（有限合伙）之合伙协议》的约定，就转让其持有的信立传媒股权事项履行了相应的决策程序。

（本页无正文，为《国泰君安证券股份有限公司关于深圳万润科技股份有限公司<中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书>[171949]的回复之核查意见》之盖章页）

项目主办人：

蒋 杰

郭 威

项目协办人：

李潇涵

曾 晨

法定代表人：

杨德红

国泰君安证券股份有限公司

2017 年 11 月 29 日