

**《关于对海航科技股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易预案信息披露的问询函》
的回复**

致同会计师事务所（特殊普通合伙）

《关于对海航科技股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易预案信息披露的问询函》

的回复

上海证券交易所：

根据贵所监管一部 2018 年 4 月 24 日下发的《关于对海航科技股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易预案信息披露的问询函》（上证公函【2018】0381 号，以下简称“问询函”）的要求，致同会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“我们”）对北京当当网信息技术有限公司及北京当当科文电子商务有限公司（以下简称“标的资产”）相关资料进行了核查，现做专项说明如下：

一、《问询函》中第 8 项问题提到：“预案披露，标的资产业务已拓展至全品类产品电商，涵盖图书、百货、户外、母婴等，其中自营图书在收入中的占比约为 55%-60%，自营百货在收入中的占比约为 38%-40%，2016 年-2017 年标的资产分别实现净利润 1.32 亿元和 3.59 亿元。请补充披露：（1）标的资产的盈利模式及报告期内各盈利模式实现的营业收入；（2）标的资产各品类产品的经营模式和盈利来源，以及具体收入确认方法；（3）报告期内标的资产各品类产品的总成交额（GMV）、营业收入、毛利率；（4）报告期内标的资产活跃会员数量、平均日订单量、平均订单金额及增值服务付费客户数量等；（5）报告期内标的资产净利润大幅增长的原因，并结合上述信息说明标的资产未来盈利的可持续性。请财务顾问、会计师和评估机构发表意见。”

回复：

问题（1），标的资产的盈利模式主要有三种：一是自营图书、自出版、实体书店等，主要通过产品的进销差价、供应商返利盈利；二是自营百货业务，主要通过产品的进销差价、供应商返利盈利；三是其他业务，主要是通过当当平台向第三方商户提供展位的招商平台业务，通过收取平台手续费、租金、广告等盈利。报告期内各盈利模式实现的营业收入见问题（3）回复。

问题（2），标的资产收入确认的具体方法为：

①商品销售收入：商品发出并送达客户时确认收入；

②广告收入：展示类及线上店铺租金类收入根据合同约定的年度租金额，按期间确认收入；点击类收入根据合同约定的单价及点击次数按月确认收入；

③店铺租金收入：按线上租赁时长确认收入；

④平台服务收入：第三方商户商品发出并送达终端客户时按合同约定的扣点比例确认收入；

⑤版权收入：在客户图书印制完成时，根据合同约定的单价和印制数量确认收入。

问题（3），各品类产品的总成交额（GMV）、营业收入、毛利率情况见下表：

单位：万元

项目	2017 年度			2016 年度		
	GMV	收入金额	毛利率	GMV	收入金额	毛利率
图书	988,460.01	658,441.64	23.63%	830,897.10	572,575.89	22.85%
百货	497,228.00	355,701.98	0.93%	535,376.73	363,468.39	0.70%
其他	341,538.89	20,096.79	91.79%	374,813.37	18,931.49	91.68%
合计	1,827,226.90	1,034,240.41	17.15%	1,741,087.20	954,975.77	15.78%

注：上述财务数据未经审计，GMV 来自于标的资产统计数据。

从 GMV 角度，各类产品以图书为主，百货次之，其他较少；其中图书 GMV 增长较快，较上年度同比增长 18.96%；百货则有所下降，主要与公司进行战略调整相关，公司对资金占用成本较大、毛利较低的业务进行调整，缩减相关业务的投入力度。

从收入角度，公司以图书业务收入为主，收入平均占比约六成，并保持小幅增长；百货及其他产品基本保持稳定。

从毛利率角度，公司收入占比最大的图书毛利率贡献程度最高，2017 年毛利率同比小幅上涨，带动公司整体毛利额增长；百货产品和其他产品毛利率 2017 年略有上升。

问题（4），标的资产活跃会员数量、平均日订单量、平均订单金额见下表：

项 目	月活跃买家数量（位）	平均日订单量（单）	平均订单金额（元/单）
2017 年度	4,376,623	258,706	193
2016 年度	4,109,344	242,758	196

注：以上运营数据来源于标的资产数据统计。

报告期内，标的资产的月活跃买家数量与平均日订单量均小幅上涨，平均订单金额基本保持稳定。

问题（5），报告期内标的资产净利润大幅增长的原因见下：

①标的资产报告期内主要经营情况

单位：万元

项 目	2017 年度		2016 年度	
	金额	增长率	金额	增长率
营业收入	1,034,215.23	8.30%	954,975.77	3.44%
营业成本	856,918.25	6.55%	804,268.09	4.74%
毛利额	177,296.98	17.64%	150,707.68	-2.99%
毛利率	17.15%	8.62%	15.78%	-6.24%
期间费用	147,972.06	7.79%	137,284.11	-10.97%
营业利润	33,450.37	148.09%	13,483.13	167.92%
营业外收支	3,554.66	-19.41%	4,411.02	-51.99%
所得税费用	1,112.68	-76.05%	4,646.38	-1.97%
净利润	35,892.35	170.93%	13,247.77	39.74%

注：上述数据未经审计。

2017 年相比 2016 年净利润增长主要是两方面因素影响：销量增加及毛利率小幅提高带动毛利额较上年度有较大增长；本年度的所得税费用较上年度大幅减少。

2016 年相比 2015 年净利润增长主要得益于毛利额保持基本稳定情况下，公司通过加强费用控制，缩减低效的广告业务投入等，使得期间费用下降。

② 毛利率角度分析

公司主营产品主要包括图书、百货和其他，报告期内公司主营业务毛利率分别为 15.78% 和 17.15%，2017 年小幅上涨。

业务名称		图书	百货	其他	合计
2017 年度	毛利率	23.63%	0.93%	91.79%	17.15%
	收入占比	63.67%	34.39%	1.94%	100.00%
	毛利率贡献	15.05%	0.32%	1.78%	17.15%
2016 年度	毛利率	22.85%	0.70%	91.68%	15.78%
	收入占比	59.96%	38.06%	1.98%	100.00%
	毛利率贡献	13.70%	0.27%	1.81%	15.78%

注：上述数据未经审计。

报告期内，公司图书产品毛利率分别为 22.85% 和 23.63%，持续保持增长；百货产品毛利率相对较低，分别为 0.70% 和 0.93%；其他主要是招商业务、广告业务等，毛利率分别为 91.68% 和 91.79%。从毛利率贡献的角度看，毛利主要来源于图书业务，并且毛利率贡献持续上升；其次是其他类业务，毛利率贡献分别为 1.81% 和 1.78%；毛利率贡献最低的是百货业务，2017 年度毛利率贡献 0.32%。

公司自成立以来，以图书及音像产品自营业务为突破口，尤其是图书电商领域，当当确立了在该领域的电商领头羊地位。近年更是积极调整战略，进一步加强在图书业务方面的投入力度，进一步提升了图书业务的占比和毛利率，毛利率贡献持续上升，进而拉动公司整体毛利率和盈利水平上升。

各类别业务毛利率变动分析

项 目	2017 年度较 2016 年度变动		
	毛利率变动影响	收入占比变动影响	合计
图书	0.47%	0.88%	1.35%
百货	0.09%	-0.03%	0.06%

其他	0.00%	-0.04%	-0.04%
合 计	0.56%	0.81%	1.37%
项 目	2016 年度较 2015 年度变动		
	毛利率变动影响	收入占比变动影响	合计
图书	0.01%	0.08%	0.09%
百货	0.11%	0.01%	0.12%
其他	-0.20%	-1.06%	-1.26%
合 计	-0.08%	-0.97%	-1.05%

注：1、毛利率变动影响=（当期毛利率-上期毛利率）×上期收入占比；收入占比变动影响=当期毛利率×（当期收入占比-上期收入占比）。

注：2、上述数据未经审计。

从上述毛利率变动分析表格可以看出，2017 年毛利率同比上涨 1.37 个百分点，主要是图书产品的毛利率同比上升以及收入占比提升这两方面因素共同影响；2016 年毛利率在图书和百货毛利率小幅上涨情况下同比下降 1.05 个百分点，主要是公司其他业务毛利率和收入占比均下降导致。

③期间费用角度分析

公司近年来进一步加强了成本费用的控制力度，使得公司费用控制在相对合理范围内。

单位：万元

项 目	2017 年度		2016 年度	
	金额	增长率	金额	增长率
营业收入	1,034,215.23	8.30%	954,975.77	3.44%
销售费用	132,795.91	7.32%	123,732.36	-11.83%
管理费用	11,873.99	7.83%	11,012.04	-7.27%
财务费用	3,302.16	30.01%	2,539.71	28.11%
期间费用	147,972.06	7.79%	137,284.11	-10.97%

注：上述数据未经审计。

2017 年公司继续有效合理控制费用，销售费用等期间费用总体增长幅度低于收入增长幅度。

2016年公司对资金占用较大的品类逐步收缩，不再注重全品类，而是注重精细化的品类，对单客价值高、毛利率高的产品加大投入，2016年减少了广告费投入1.15亿元，日常办公费及职工薪酬合计减少了0.57亿元，总体带动销售费用合计减少了1.66亿元，在公司毛利额小幅下降情况下，使得公司营业利润保持增长。

④所得税费用角度分析

2017年度的所得税费用低于2016年度及2015年度，主要原因系当当科文于2017年由于业务调整而预期可持续盈利，满足递延确认条件，本年度一次性确认递延所得税资产的影响约9200万元，属于非经常性损益。

问题（5），对于标的资产未来盈利的可持续性，分析如下：

①网上零售规模和比重持续增长

伴随互联网的普及以及消费能力的提升，近年来我国电子商务及网上零售市场规模在持续提升。国家统计局和易观的数据显示，2011-2016年间，我国电子商务销售额保持快速增长趋势，2016年我国电子商务销售额已达10.73万亿元，五年复合增长率约30%；而网上零售市场交易规模则保持了更高的增速，2016年交易规模达到4.97万亿元，五年复合增长率超过41%。

2011-2016年我国电子商务交易规模



数据来源：国家统计局

②线上图书市场规模同步扩张

细分市场方面，近年来线上图书市场的表现同样良好。天猫图书数据显示，中国图书市场规模在 2016 年为 690 亿元，较 2015 年增长 10.7%；其中线上市场规模保持持续快速增长趋势，从 2011 年的 90 亿增长到 2016 年的 347 亿，五年复合增长率达 31.0%，并且 2016 年线上图书销售首度超越线下销售。

2011-2016 年我国图书市场规模

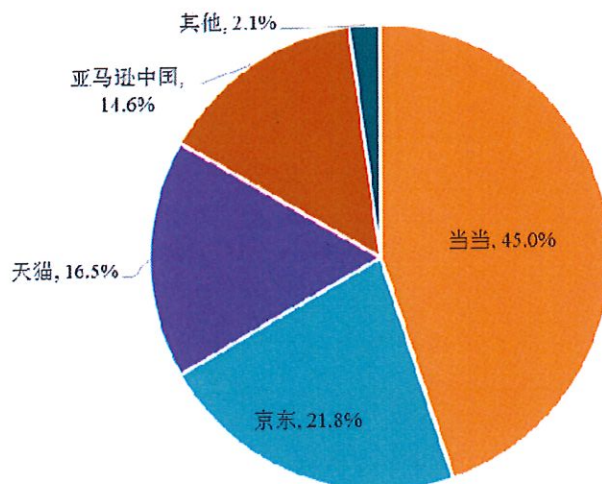


数据来源：Analysys 易观。

③公司处于图书电商的领军者地位

在电商 B2C 市场的细分行业——线上图书销售方面，当当凭借深耕行业近 20 年的先发优势和丰富的底蕴，一直处于行业领军地位。根据对易观季度数据的整理结果，2016 年我国 B2C 图书销售市场中，当当占据了约 45% 的份额，并且高出第二名京东约 23.2 个百分点，高于天猫 28.5 个百分点。当当除在自营图书领域保持领先外，还通过在天猫等第三方平台设立旗舰店，充分利用线上流量优势，自 2012 年入驻天猫，已经连续多年蝉联天猫图书销售额冠军。

2016 年中国线上图书 B2C 市场份额



数据来源：根据 Analysys 易观季度数据整理

④公司持续优化业务结构，确保可持续盈利

对于图书业务，它既是公司的核心业务，也是公司未来发展的主要方向，公司未来将继续加大对图书业务的投入力度，继续巩固和扩大公司在图书电商领域的领头羊地位；对于百货业务，公司将持续优化产品结构，将自营低毛利且占用仓储、资金的品类逐步转为通过招商平台进行相关产品销售，继续维持不占用仓储资源的 B 端贸易规模；对于自出版，线下书店等新业务将积极开拓，寻找新的市场爆发点和盈利点。

经核查，我们认为：

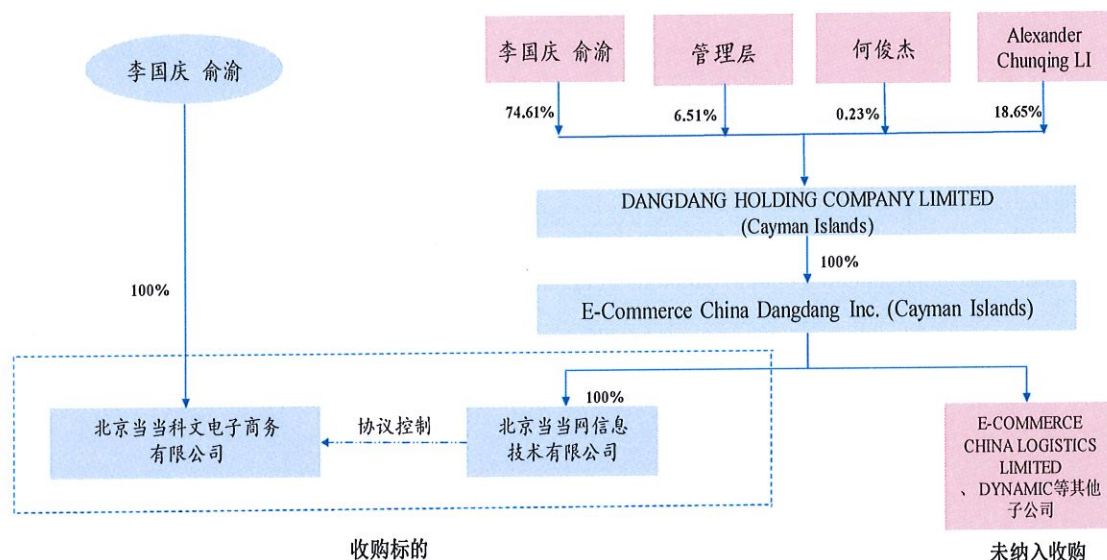
标的资产主要有自营图书、自营百货及其他业务（招商）三种盈利模式，以自营业务模式为主，各模式收入确认政策合理；标的资产报告期内经常性业绩增长一方面得益于图书业务毛利率和销量占比上涨，另一方面得益于成本费用有效控制；未来具有持续盈利能力。

二、《问询函》中第 11 项问题提到：“预案披露，标的资产 2016 年末资产合计 34.54 亿元，负债合计 37.88 亿元，净资产为 -3.34 亿元；2017 年末资产合计 40.10 亿元，负债合计 39.82 亿元，净资产为 0.28 亿元。据公开披露信息，标的资产 2015 年末净资产为 8.66 亿元，期末现金余额 11.08 亿元。请补充披露：（1）报告期内标的资产的现金流数据，说明标的资产 2015 年末所持现金等资产大幅减少的原因；（2）结合现金流情况，说明标的资产报告期内净资产大幅下降的原

因；（3）结合标的资产的现金流及负债情况，说明本次交易对标的资产日常经营的影响。请财务顾问和会计师发表意见。”

回复：

问题（1）、（2），目前通过公开信息可以查询到当当的相关财务数据为当当在美股上市主体 E-Commerce China Dangdang Inc. (Cayman Islands) 的财务数据，相比于本次收购的标的，公开披露的数据还包括了 E-Commerce 本身以及其他未纳入本次收购范围的子公司，因此在财务数据披露口径上存在一定差异，具体情况如下图所示：



本次预案披露的 2015 年数据与公开信息披露的数据差异主要体现在：公开披露的数据包括了美股上市主体 E-Commerce，其 2010 年上市时募集资金净额为 13.26 亿元，基于备案原因和经营资金原因，此部分募集资金并未注入境内主体用于扩大境内主体的资本金，使得境外上市主体的净资产规模高于本次收购标的净资产规模；2016 年该部分募集资金用于当当的私有化回购。

标的资产同口径数据见下表，与报告期货币资金、净资产等项目的变动趋势基本正常。

单位：万元

项目	2017.12.31	2016.12.31	2015.12.31
货币资金	9,336.90	14,914.32	16,062.34
银行理财产品	97,580.00	23,000.00	23,700.00
净资产	2,814.50	-33,391.48	-42,800.58

问题（3），结合标的资产的现金流及负债情况，说明本次交易对标的资产日常经营的影响。

①标的资产现金流情况良好

标的资产目前现金流情况良好，经营活动产生的现金流量净额为正，2016年末和2017年末货币资金余额为1.49亿元以及0.93亿元，同时2017年为提高资金使用效率进行了银行理财，期末理财余额为9.76亿元。

②标的资产负债情况

从标的资产的负债构成看，标的资产无短期借款和长期借款，公司的负债主要是流动负债，其中以应付账款为主，2016年末和2017年末应付账款占公司负债总额的比重分别为64.86%以及72.68%。应付账款的变动直接带动公司负债总额的变动，从2010年末的8.66亿元，增长至2016年末的24.57亿元、2017年末的28.94亿元，2017年末较2010年末负债总额增长了3.34倍，资产负债率也从2010年末的49.52%上升至2015年末的112.79%，2016年末的109.67%和2017年末的99.30%。

标的资产应付账款绝大部分为公司自营图书业务产生的与上游图书出版社的采购款，公司与上游图书出版社一般在图书销售后1-4个月左右跟出版社之间进行核算。公司业务规模从2010年度的22.82亿元增长至2017年度的103.42亿元，其中图书业务规模从18.63亿元增长至65.40亿元，2017年末较2010年末增长了3.51倍。

经过标的资产2014年度的战略调整，同时受益于图书电商整体经营环境好转，目前公司整体经营处于较好的发展态势，市场占有率保持行业前列，毛利率回升；资产负债率在下降，资产负债率由2015年末的112.79%下降至2016年末的109.67%和2017年末的99.30%，公司不存在较大经营风险。

③本次交易对标的资产日常经营的影响

标的资产是中国领先的综合电商平台，拥有广泛优质的客户基础、丰富的供应链管理经验和优秀的管理团队、扎实的IT技术基础、卓越的品牌影响力。本次交易不会对标的资产的日常经营产生重大不利影响，本次交易完成后，标的资产可以与海航科技深度共享各自资源和技术实现协同发展，提高抗风险能力和持续盈利能力。

经核查，我们认为：

目前通过公开信息可以查询到当当的相关财务数据为当当在美股上市主体 E-Commerce China Dangdang Inc. (Cayman Islands) 的财务数据，相比于本次收购的标的，公开披露的数据还包括了 E-Commerce 本身以及其他未纳入本次收购范围的子公司，因此在财务数据披露口径上存在一定差异；报告期标的资产的净资产、货币资金等指标变动趋势保持一致。标的资产现金流情况良好，资产负债率与公司业务模式契合；本次交易完成后将有利于提升标的资产的日常经营能力和盈利能力。

三、《问询函》中第 12 项问题提到：“预案披露，截至 2017 年 12 月 31 日，标的资产的合并总负债为 39.82 亿元，主要为应付账款、预收账款、其他应付款等流动负债。请补充披露：（1）报告期内标的资产应付账款、预收账款、其他应付款期末余额，结合标的资产的结算周期和信用政策等说明上述债务的形成原因及是否可持续；（2）本次交易完成后，标的资产结算周期、信用政策等是否可能发生重大变化，如是，请说明对标的资产和上市公司经营的影响。请财务顾问和会计师发表意见。”

回复：

问题（1），标的资产未经审计的数据为：2017 年应付账款 28.94 亿元、预收账款 4.81 亿元、其他应付款 4.99 亿元，2016 年应付账款 24.57 亿元、预收账款 6.57 亿元、其他应付款 5.02 亿元。标的资产上述债务结算周期和信用政策如下：

①应付账款

标的资产应付账款主要系公司自营图书业务产生，基于公司具有较强的市场话语权，公司自营图书业务在公司向上游图书供应商采购图书产品时未支付相应

的采购货款，在公司将相关图书产品销售后根据合同约定 1-4 个月结算周期向供应商支付采购款。

②预收账款

标的资产预收账款主要是消费者购物线上支付尚未到货的部分、预售的消费卡券以及商户在平台的租金等。

③其他应付款

标的资产其他应付款主要是招商业务产生，主要系标的资产在当当平台上代商户收取的销售货款及向其收取的押金等。

问题（2），上述债务是否可持续

应付账款的产生是基于标的资产在图书电商领域的领军者地位，标的资产具有较强的话语权，对上游供应商结算具有一定的信用账期；预收账款的产生主要是基于互联网销售平台的渠道优势以及标的资产具有的资源整合能力和集中采购能力；其他应付款系招商业务正常代收代付款项及押金等。上述债务的产生均基于公司日常经营过程中与供应商、客户签订的商务合同约定事项，符合供销双方的合理商业利益，通过商业合理性判断以及对标的资产相关人员进行访谈，判断上述债务具有可持续性。

经核查，我们认为：

标的资产应付账款、预收账款、其他应付款系公司经营活动产生，上述债务具有可持续性；本次交易完成后，标的资产将继续保持合理的结算周期、信用政策，符合公司的实际经营需要，不会造成相关政策发生重大变化。

致同会计师事务所（特殊普通合伙）

二〇一八年五月三十一日

