

证券代码：300781

证券简称：因赛集团

公告编号：2020-028

广东因赛品牌营销集团股份有限公司

关于对深圳证券交易所关注函回复的公告

本公司及董事会全体成员保证信息披露内容的真实、准确和完整，没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

广东因赛品牌营销集团股份有限公司（以下简称“本公司”或“公司”）于2020年6月17日收到深圳证券交易所创业板公司管理部《关于对广东因赛品牌营销集团股份有限公司的关注函》（创业板关注函〔2020〕第323号）（以下简称“《关注函》”）。公司对此高度重视，对《关注函》关注事项逐一落实复核和分析，并回复如下：

除非本回复另有所指，下列简称具有如下含义：

天与空	指	上海天与空广告股份有限公司
中国银联	指	中国银联股份有限公司
腾讯集团	指	深圳市腾讯计算机系统有限公司及其旗下关联公司
阿里巴巴集团	指	阿里巴巴集团控股有限公司及其旗下关联公司
百事食品（中国）	指	百事食品（中国）有限公司
惠氏营养品（中国）	指	惠氏营养品（中国）有限公司、惠氏（上海）贸易有限公司
利洁时（中国）	指	利洁时（中国）投资有限公司
果粒橙	指	可口可乐饮料（上海）有限公司（旗下果粒橙品牌）
中国邮政储蓄银行	指	中国邮政储蓄银行股份有限公司
宝尊电子商务	指	上海宝尊电子商务有限公司

罗莱家纺	指	上海罗莱家用纺织品有限公司
苏宁易购集团	指	苏宁易购集团股份有限公司苏宁采购中心、苏宁云商集团股份有限公司苏宁采购中心
唯品会	指	唯品会（中国）有限公司
谷歌、谷歌（中国）	指	谷歌信息技术（中国）有限公司，Google LLC
青岛啤酒	指	青岛啤酒股份有限公司
欧派集团	指	欧派家居集团股份有限公司、广州欧派集成家居有限公司
OPPO 手机	指	广东欧加控股有限公司、OPPO 广东移动通信有限公司、东莞市永盛通信科技有限公司
韩都衣舍	指	韩都衣舍电子商务集团股份有限公司
浙江大搜车、大搜车	指	浙江大搜车融资租赁有限公司
蚂蚁金服集团	指	蚂蚁金融服务集团及其旗下关联公司
德邦物流	指	德邦物流股份有限公司
生活家家居	指	成都生活家装饰有限公司
亚洲航空	指	Air Asia Company Limited
安正时尚	指	安正时尚集团股份有限公司
百度	指	百度在线网络技术（北京）有限公司、百度时代网络科技（北京）有限公司
快手	指	北京快手科技有限公司、北京快手广告有限公司
优酷	指	优酷信息技术（北京）有限公司、合一信息技术（北京）有限公司
蘑菇街	指	杭州时趣信息技术有限公司
楚楚街	指	北京醋溜网络科技股份有限公司
亿滋（中国）	指	亿滋食品企业管理（上海）有限公司
欧莱雅集团	指	欧莱雅（中国）有限公司及其子公司
联合利华集团	指	联合利华（中国）有限公司及其子公司
蒙牛电商	指	内蒙古数科数字营销有限公司

链家	指	北京链家房地产经纪有限公司
老板电器	指	杭州老板电器股份有限公司

问题 1. 公告显示，截至 2019 年 12 月 31 日，天与空全部权益价值评估值为 46,400 万元，较合并报表归属于母公司所有者权益账面值增值约 43,223 万元，增值率 1360.47%。交易对方承诺天与空 2020 年度至 2023 年度净利润分别不低于 2,400 万元、3,200 万元、3,900 万元、4,600 万元，四年累计承诺净利润数不低于 14,100 万元。

(1) 请结合天与空的行业地位、专业实力、客户资源、市场竞争格局、同行业公司市盈率情况、可比收购案例及天与空最近三年的主营业务情况、主要财务数据以及评估选取的假设、关键参数等，说明评估增值率较高的原因及合理性。

(2) 请说明天与空 2020 年度截至目前的业绩实现情况及主要财务数据，新冠肺炎疫情对其经营的影响程度，目前经营状态，预计全年经营业绩情况是否发生重大变化，实现全年承诺业绩是否存在不确定性。

(3) 请说明对天与空进行评估预测时是否充分考虑上述情况对营业收入、净利润等主要预测数据和交易作价的影响及其合理性。

(4) 结合对上述问题的回复，分析业绩承诺的可实现性。

回复：

一、请结合天与空的行业地位、专业实力、客户资源、市场竞争格局、同行业公司市盈率情况、可比收购案例及天与空最近三年的主营业务情况、主要财务数据以及评估选取的假设、关键参数等，说明评估增值率较高的原因及合理性。

(一) 天与空最近三年的主营业务情况、主要财务数据

1、主营业务情况

天与空的主营业务可分为两类，第一类是“内容营销全案服务”，包含广告或数字营销的内容策划、创意及制作执行等综合服务；第二类是“新媒体传播服务”，即通过微博、微信、头条、抖音、小红书、B 站等各种新媒体传播渠道，

将天与空为客户创作的内容营销创意通过跨媒体的渠道进行整合落地传播。

最近三年，“内容营销全案服务”在天与空营业收入占比中达 73%以上，毛利率维持在 23%以上，而“新媒体传播服务”收入占比相对较小，除 2017 年外毛利率低于“内容营销全案服务”。

随着天与空“内容营销全案服务”营业收入的快速增长以及客户资源的累积，未来“新媒体传播业务”具有较大的增长潜力。

最近三年天与空主营业务收入及毛利率情况如下表所示：

单位：万元

项目	2019 年			2018 年			2017 年		
	营业收入	收入占比	毛利率	营业收入	收入占比	毛利率	营业收入	收入占比	毛利率
内容营销全案服务	15,222	85.58%	23.12%	7,765	73.89%	32.37%	6,533	87.24%	23.47%
新媒体传播服务	2,565	14.42%	16.17%	2,744	26.11%	19.71%	956	12.76%	39.55%
合计	17,787	100%	-	10,508	100%	-	7,488	100%	-

注：2017 年“新媒体传播服务”毛利率较高主要系由于当时该业务刚刚兴起，竞争对手较少，因而享有较高毛利率，随着市场竞争加剧，该业务毛利率逐年下降，但仍保持在 15%以上，高于传统媒介代理服务的毛利率（一般为 5%-10%）。

2、主要财务数据及财务指标

项目	2019.12.31 /2019 年度	2018.12.31 /2018 年度	2017.12.31 /2017 年度
营业收入（万元）	17,787.39	10,508.35	7,488.46
营业成本（万元）	13,853.68	7,453.95	5,577.53
净利润（万元）	2,485.86	1,864.73	1,141.38

净资产（万元）	3,505.60	2,977.07	2,387.84
总资产（万元）	8,009.55	4,945.82	3,707.41
毛利率	22.12%	29.07%	25.52%
销售净利率	13.98%	17.75%	15.24%
人数（人）	142	104	64
人均创利（万元/人）	17.51	17.93	17.83

由上表可见，最近三年天与空的营业收入、净利润快速增长，毛利率、销售净利率和人均创利指标相对较为稳定。

（二）天与空的行业地位

天与空成立于 2013 年，是近十年兴起的跨媒体内容营销策划创意领域的标志性企业（行业称为“创意热店”）之一。在该领域内，天与空营业收入、经营利润发展迅速，在人员规模、专业实力与声誉方面有较强的竞争力。2017 年 1 月，天与空挂牌新三板（股票代码 870580）。

天与空自创立以来，致力于为各行业的龙头企业客户提供高品质的跨媒体内容营销策划创意专业服务，其策划创作的营销传播内容可以通过广告、数字营销、公关传播、线下活动等各种载体方式进行落地传播。经过多年的积累，天与空获得了备受认可的专业声誉，并成为多个行业协会或联盟的发起单位、理事单位或成员单位，具体如下：

1、天与空的行业地位多年来备受多家行业权威媒体认可

天与空获得过 70 多项国内和国际重量级广告传播创意专业奖项。2016 至 2017 年间，天与空连续两年被《中国广告》杂志举办的“中国广告年度数字大奖”评选为“年度独立广告公司”，连续两年在行业权威杂志《Campaign Asia》举办的“Agency of the year 年度代理商评选”中获得“大中华区年度最佳独立代理商”称号。2018 年，天与空被中国最大的商业创意奖项“金投赏商业创意奖”评为“年度最佳创意公司”；2019 年，在中国数字营销专业网站《数英网》的“DAOY 数英年度奖”评选中，天与空名列“年度代理商”和“年度本土综合代理商”前三名，并获得“电商、服饰、文娱、美妆、酒类、航旅”六大品类的“行业年度代理商”称号。

2、天与空是多个行业协会或联盟的发起单位、理事单位或成员单位

天与空是中国 4A（中国商务广告协会综合代理专业委员会）成员，也是上

海市广告协会第六届常务理事单位。2017 年，天与空作为创始会员和联合发起单位，与 16 家创意热店型公司一起，联合成立“中国独立创意联盟”。

（三）天与空的专业实力

作为内容营销创意热店的标杆企业，天与空汇聚了行业内众多优秀的策划创意人才，凭借长期积累的专业技术体系，创作过一批备受行业认可的策划创意案例作品，获得了包括“中国国际广告奖长城奖”、“中国 4A 金印奖”、“金投赏商业创意奖”、“金瞳奖”、“上海国际广告节”、“纽约国际广告节”、“纽约 ADC 艺术指导俱乐部奖”、“伦敦华文广告奖”等在内的 70 多个国内和国际重量级广告传播创意专业奖项。

1、天与空汇聚了一批行业顶尖的内容营销策划创意人才和经营管理人才

天与空的 4 位联合创始人和 20 多位策划创意及业务经营合伙人都是曾经在跨国广告传播集团（国际 4A 广告公司）或著名数字营销公司长期工作的行业精英人才，天与空累积形成了“联合创始人+创意和业务合伙人+创意和业务资深骨干”构成的三级人才梯队，并且通过完善的人才吸纳、培养体系和激励机制，保障了优秀人才队伍的持续扩大并推动业务的持续稳定增长。

（1）天与空的四位联合创始人都在跨国广告传播集团（国际 4A 广告公司）长期担任资深创意领导人，并获得过多项全球顶级创意专业奖项

作为天与空核心经营管理团队的 4 位联合创始人，杨烨炘、邓斌、黄海波、肖坤都具有在著名跨国广告传播集团担任创意领导人十年以上的专业经历。

杨烨炘先生拥有 21 年行业经历，其中包括 9 年国际 4A 广告公司创意总监经历（曾任上海盛世长城广告和李奥贝纳广告的创意群总监、北京奥美广告创意总监），是中国唯一连续五年在法国戛纳国际广告节获得狮子奖的传奇创意人（共获得过二个金狮奖、二个银狮奖和二个铜狮奖），并连续多年担任中国国际广告节长城奖、金投赏商业创意奖、台湾时报华文广告奖、金瞳奖等知名广告奖项的评委，还获得过“上海十大青年高端创意人才”称号。

邓斌先生曾在上海 DDB 恒美（国际 4A 公司）任职创意总监超过 6 年，是《金牌文案》一书的联席作者之一，担任过中国国际广告节长城奖文案奖的三届评委，创作了“上天猫，就购了”等脍炙人口的品牌广告语，获得过纽约广告节、伦敦广告节、法国戛纳广告节、纽约 AME 环球实效广告奖、艾菲实效营销奖等国际广告

大奖。

天与空的首席创意官黄海波和肖坤，都有超过 17 年的行业经验，曾在上海盛世长城、上海奥美、北京 BBDO 天联等国际 4A 广告公司任职创意总监，并都荣获过法国戛纳广告节狮子奖、美国 One Show 金铅笔奖、英国 D&AD 黄铅笔奖等国际顶级广告创意奖项。

（2）天与空拥有 20 多位核心骨干人才作为策划创意和业务经营合伙人

除了 4 位联合创始人之外，天与空还广纳人才，拥有 20 多位总监级创意合伙人和业务合伙人，他们均具有在跨国广告传播集团（国际 4A 广告公司）、知名数字营销公司、咨询公司以及互联网公司等国际一流企业的任职经历（包括多位来自海外的国际化高端创意人才），其中有 14 位是天与空股权激励平台（上海好与奇企业管理咨询有限公司有限合伙）的合伙人，有 6 位是天与空北京和广州子公司的合伙人，他们分别担任天与空各个创意业务事业群的主要负责人或北京、广州子公司的主要负责人，是天与空业务经营团队的中坚力量。

2、天与空拥有提供高品质跨媒体内容营销策划创意服务的专业体系

天与空致力于为客户提供具有国际一流水准的高品质跨媒体内容营销策划创意专业服务，长期累积形成了独特的内容营销策划创意理论和知识工具体系，包括“社会化营销传播大创意理论”和“以创意驱动生意”等专业知识体系，以及“电商营销的策划与创意趋势”、“广告视频制作标准化流程”、“新媒体精准投放工具”、“H5 创意与技术开发技巧”、“KOL 筛选和推广工具”、“团队共创协作平台”等专业工具体系，通过持续的培训和实战应用，为员工和团队提供了专业高效的知识体系和作业平台，充分保障了天与空的出品质量和服务水平。

（四）天与空的客户资源

天与空凭借在专业和服务上的实力优势以及备受认可的专业声誉，在过去多年长期服务中国的顶级行业龙头企业和世界 500 强企业客户，基于与客户签订的“年度框架服务合同”，成为这些战略客户在内容策划创意方面的重要供应商。

最近三年，天与空主要客户包括：阿里巴巴集团、腾讯集团等中国顶级互联网公司，惠氏营养品（中国）、谷歌（中国）、百事食品（中国）、利洁时（中国）等世界 500 强企业，中国银联、老板电器、青岛啤酒、欧派家居等行业龙头企业。

其中超过一半是合作 2 年以上的长期客户，阿里巴巴集团、腾讯集团和惠氏营养品(中国)的合作时间超过 6 年。最近三年天与空的前十大客户及合作时间具体如下：

2019 年营业收入贡献前十大的客户			
营收排名	客户名称	营业收入（万元）	合作历史
1	某知名金融平台企业	4,891.17	2 年
2	腾讯集团	1,207.32	6 年
3	阿里巴巴集团	1,126.15	6 年
4	百事食品(中国)	1,061.29	2 年
5	惠氏营养品(中国)	886.48	6 年
6	利洁时(中国)	596.95	1 年
7	果粒橙	479.30	2 年
8	中国邮政储蓄银行	461.89	1 年
9	宝尊电子商务	390.50	1 年
10	罗莱家纺	373.35	1 年
前十大客户营业收入合计		11,474.40 万元	
前十大客户营业收入合计占比		64.51%	

2018 营业收入贡献前十大客户			
营收排名	客户名称	营业收入（万元）	合作历史
1	惠氏营养品(中国)	1,500.28	5 年
2	腾讯集团	1,325.21	5 年
3	苏宁易购集团	906.15	1 年
4	唯品会	714.51	1 年
5	谷歌(中国)	659.85	1 年
6	青岛啤酒	473.52	2 年
7	欧派集团	439.66	1 年
8	阿里巴巴集团	433.76	5 年
9	OPPO 手机	405.18	1 年
10	韩都衣舍	375.47	1 年

前十大客户营业收入合计	7,233.59 万元
前十大客户营业收入合计占比	68.84%

2017 营业收入贡献前十大客户

营收排名	客户名称	营业收入（万元）	合作历史
1	腾讯集团	1,379.17	4 年
2	浙江大搜车	1,205.71	2 年
3	蚂蚁金服集团	855.05	2 年
4	阿里巴巴集团 456	752.96	4 年
5	惠氏营养品（中国）	743.35	4 年
6	青岛啤酒	716.98	1 年
7	德邦物流	537.52	1 年
8	生活家家居	217.46	1 年
9	亚洲航空	214.92	1 年
10	安正时尚	107.08	1 年
前十大客户营业收入合计		6,730.20 万元	
前十大客户营业收入合计占比		89.87%	

上述客户的旗下品牌众多，每年对营销传播内容策划创意专业服务的需求巨大，委托给天与空的服务项目数量和采购金额每年都保持在较高的水平，并具有非常巨大的挖掘和增长空间。

（五）天与空的市场竞争格局

在高品质内容营销策划创意领域，天与空面对的竞争对手主要是同类型的创意热店公司、跨国广告传播集团的创意类公司（业内被称为“国际 4A 公司”）、国内大型营销传播综合服务公司。针对上述三类竞争对手，天与空都具有自己长期积累形成的独特竞争优势。

1、与同类型其他创意热店公司相比，天与空的竞争优势主要体现在三方面：

首先，在专业实力、人才数量和营业收入规模上的综合竞争优势。大多数与天与空同类型的创意热店公司，其员工数量都是几十人左右，营业收入普遍都在人民币 5000 万元之内，难以形成规模效应。而天与空员工数量已超 150 人，

2019 年营业收入已达 1.77 亿，在人才数量和营业收入规模上都远超大多数同类型的创意热店，成为该领域的领先企业，在国内外知名客户选择年度框架供应商时具备竞争优势。

其次，在北上广三地服务网络布局的竞争优势。大多数创意热店公司都只在上海或北京设有办公室，而天与空总部位于上海，并分别于广州、北京设立子公司，是较早三个一线城市都设有办公室的创意热店之一，可以比较方便地服务位于华东、华北、华南以及全国市场的目标客户，在服务网络的地域分布上具备较强的竞争优势。

最后，在规范化经营管理上的竞争优势。天与空于 2017 年 1 月挂牌新三板并成为一家公众公司，也是在创意热店领域的第一家新三板挂牌公众公司，比较早地建立了规范化的经营管理体系，有效地支持北京、上海、广州多地子公司的规范化高效运营和业绩的持续稳定增长。

2、与跨国广告传播集团的创意类公司（“国际 4A 公司”）相比，天与空的竞争优势主要体现在以下三个方面：

首先，相比于多数的国际 4A 公司，天与空在提供具有国际水准专业出品质量的同时，具有在服务效率和反应速度上的竞争优势。天与空 2014 年即提出“打造 4A 升级版”的作业理念，对内部作业模式进行了变革升级，建立了更加高效的“创意事业部”运作体制，每个创意事业部都是一个相对独立运作的业务经营单元，为客户配备提供品牌营销传播策略、内容策划创意、数字营销、公关推广以及线下活动等方面的专业人才，能够更加高效和快速地完成客户委托的业务项目。

其次，天与空的团队运作架构和服务模式能够为客户提供“一站式的跨媒体内容创意整合营销解决方案”。天与空倡导“让创意跨越一切沟通平台”，以“跨媒体内容大创意”为核心，整合运用各种有效的营销传播途径，将各种营销载体进行链接整合，将高品质的内容营销大创意进行充分有效的落地传播，为客户的品牌创造能够与目标受众产生高度共鸣、并形成广泛传播效应和营销效果的内容营销解决方案。

最后，天与空的“创意事业部”运作体制和以项目制为主的服务模式，能够达成更高的内部经营效益。天与空基于高效的“创意事业部”运作体制和以项目制

为主的服务模式,能够在 2-3 个月的时间内快速完成在国际 4A 公司通常需要 4-6 个月才能完成的业务项目,过去三年天与空的人均营业收入达到 106 万元左右,人均净利润达到 15 万元左右,在同行业中处于较高的水平。

3、与国内大型整合营销传播综合服务集团相比,天与空的竞争优势主要体现在:

首先,天与空更加聚焦在营销传播的内容策划创意领域并深耕发展,在内容营销策划创意方面具备较强的专业竞争力和出品质量保障。

其次,天与空“创造社会化营销传播大创意”的专业追求和独特的“创意事业部”运作体制,更容易让内部的专业创意人才充分发挥其在内容营销和营销方式上不断突破和创新的积极性,从而使天与空可以源源不断地为客户产出在行业和社会上有影响力的优秀案例。

天与空展现出比较快速的成长性,未来的增长潜力较大。天与空在过去三年的营业收入平均增长率为 55.91%、净利润平均增长率为 49.45%,显示天与空正处于比较快速的增长阶段。未来天与空在纳入上市公司因赛集团的体系后,在因赛集团的支持、协同和赋能下,将可以针对天与空长期服务的世界 500 强企业和国内行业龙头企业客户,不断拓宽服务的领域和范围,加强服务的深度和粘性,持续提升服务的价值和业务规模,从而为天与空未来的发展打开更加广阔的空间、创造更加强大的增长动力。

(六) 同行业公司市盈率情况

天与空为新三板挂牌公司,按证监会所属行业分类(租赁和商务服务业-商务服务业),在新三板该行业已披露 2019 年年报数据的公司中,按本次天与空股权交易披露日前最近一个交易日公司市值与 2019 年度扣非后净利润计算市盈率。剔除没有市值以及市盈率数据为负值的公司后,在剩余 20 家公司数据中,天与空的市盈率与中位数、平均值的对比如下表:

项目	市盈率 2020.06.12 (本次交易前最近一个交易日)
天与空	14.70
剩余 20 家公司中位数	20.22
剩余 20 家公司平均值	39.04

注：截至本次交易披露日，尚有灵狐科技（835663.0C）、时空视点（836416.0C）、汇特传媒（836884.0C）、九九互娱（836385.0C）、华实股份（830812.0C）未披露 2019 年年报，米奥会展（831822.0C）已于 2019 年度退市。此外，景睿策划（831032.0C）、风盛股份（838071.0C）、华糖云商（839629.0C）、众美传媒（870313.0C）、互动派（836928.0C）无市场交易价格，均未包含在数据统计中。

从上表可以看出，天与空的市盈率低于上述 20 家公司的中位数和平均值。

（七）可比收购案例的市盈率情况

过去三年已完成交易的国内证券市场上公司收购广告传播类公司可比案例（含三板）有 8 个（注：分步收购同一公司股权，但估值相同的作为一个案例），相关案例按交易估值计算的市盈率数据如下：

可比交易案例	交易估值 PE	PE 计算口径
阿里巴巴集团及关联公司收购分众传媒(002027) 5.28%股权	25.11	交易估值/交易披露当年净利润
宣亚国际(300612.SZ)收购星言云汇 20%股权	14.84	交易估值/业绩承诺期净利润平均值
沃捷传媒(430174.0C)收购科伦比亚户外传媒(北京)30%股权	13.32	交易估值/交易披露当年净利润
长城影视(002071.SZ)收购上海玖明广告公司 24%股权	10.58	交易估值/业绩承诺期净利润平均值
三维通信(002115.SZ)收购巨网科技 100%股权	10.31	交易估值/业绩承诺期净利润平均值
紫天科技(300280.SZ)收购亿家晶视 30%股权	9.39	交易估值/业绩承诺期净利润平均值
引力传媒(603598.SH)上海致趣广告公司 40%股权	8.94	交易估值/业绩承诺期净利润平均值
元隆雅图(002878.SZ)收购谦玛网络 60%股权	8.55	交易估值/业绩承诺期净利润平均值
平均值	12.63	
因赛集团（300781.SZ）收购天与空	13.05	交易估值/业绩承诺期净利

51%股权		润平均值
-------	--	------

由上表数据可以看出，对比上述已披露的已完成交易案例的 PE 值，本次收购交易基于业绩承诺期内净利润平均值计算的 PE 值为 13.05，与上述同类案例的平均值相接近，且低于阿里收购分众传媒、宣亚国际收购星言云汇、沃捷传媒收购哥伦比亚等三个案例的 PE 值。也说明本次交易估值的市盈率处于市场的合理区间。

同时，上述案例中，有业绩承诺的 6 个案例，按交易估值与业绩承诺期净利润总额的比值数据对比如下：

标的公司	标的公司 100%股权 价值	第 1 年 业绩承诺	第 2 年 业绩承诺	第 3 年 业绩承诺	第 4 年 业绩承诺	估值/ 承诺期 总净利润
长城影视 (002071.SZ) 收购上海玖 明广告 24%股 权	71,280.00	6,480.00	6,998.40	-	-	5.29
宣亚国际 (300612.SZ) 收购星言云 汇 20%股权	18,000.00	1,000.00	1,200.00	1,440.00	-	4.95
三维通信 (002115.SZ) 收购巨网科 技 100%股权	134,997.00	9,300.00	13,000.00	17,000.00	-	3.44
元隆雅图 (002878.SZ) 收购谦玛网 络 60%股权	34,752.00	3,200.00	4,000.00	5,000.00	-	2.85

紫天科技 (300280.SZ) 收购亿家晶 视30%股权	132,000.00	11,000.00	13,200.00	15,840.00	16,200.00	2.35
引力传媒 (603598.SH) 收购上海致 趣广告公司 40%股权	48,000.00	4,000.00	4,800.00	5,760.00	6,912.00	2.24
平均值	-	-	-	-	-	3.52
因赛集团 (300781.SZ) 收购天与空 51%股权	46,069.40	2,400.00	3,200.00	3,900.00	4,600.00	3.27

本次天与空交易估值与业绩承诺期利润总额的比例为 3.27，低于上述案例数据的平均值，且低于长城影视收购上海玖明广告、宣亚国际收购星言云汇、三维通信收购巨网科技等三个案例。说明本次交易业绩承诺与估值的关系属于市场的合理范围。

（八）评估选取的假设、关键参数

1、评估假设

本次收益法评估过程中，收益预测的假设条件包括以下一般假设与特殊假设：

（1）一般假设

①假设评估对象所涉及企业在评估目的经济行为实现后，仍将按照原有的经营目的、经营方式持续经营下去，其收益可以预测；

②假设评估对象所涉及企业按评估基准日现有（或一般市场参与者）的管理水平继续经营，不考虑该等企业将来的所有者管理水平优劣对企业未来收益的影响；

③未来的收益预测中所采用的会计政策与被评估单位以往各年及撰写本报

告时所采用的会计政策在所有重大方面基本一致；

- ④税收政策和执行税率无重大显著变化；
- ⑤收益的计算以中国会计年度为准，均匀发生；
- ⑥无其他不可预测和不可抗力因素对被评估单位经营造成重大影响；
- ⑦未来收益不考虑本次经济行为实施后可能产生的协同效应。

（2）特殊假设

根据上述设定的一般假设，针对对象的具体情况，重要的特殊假设及主要参数如下：

- ①本次评估参照被评估单位管理层提供的整体业务模式进行预测；
- ②被评估单位制定的各项经营计划、资金筹集计划等能够合理得到执行；
- ③ 假设被评估单位能够按照企业管理层规划的经营规模和能力、经营条件、经营范围、经营方针进行正常且持续的生产经营；
- ④ 本次假设企业现金流在一年中均匀发生；

2、关键参数的选择

（1）营业收入预测的合理性

天与空主要从事营销传播的内容策划创意专业服务，为客户提供高品质的跨媒体内容营销传播解决方案。本次评估按永续年期，采用两阶段模型进行预测。即预测期首年至企业进入平稳经营期前用逐年预测方式，预测各期的收入、成本费用和利润等数据，企业进入稳定期后，采用年金预测模型，对永续年期的收益进行预测。

预测期首年为 2020 年，截止至今年 5 月底，天与空已与中国银联、亚马逊、老板电器、华为、腾讯、中国邮政和欧诗漫等数十家客户签署了年度框架协议和项目合同，累计签署合同金额近 6,000 万元。2020 年初由于受到新冠疫情影响，宏观经济在一季度有所下行，但根据企业提供截止到 2020 年 5 月底的订单情况，对比去年同期水平，仅略有下降。考虑到疫情后生产经营的逐步恢复，管理层认为 2020 年其营业收入和利润水平较 2019 年将仍有一定幅度增长，未来 5 年每年仍将保持较高的增长速度。预计到 2021 年及之后，如果新冠肺炎疫情没有再次发生，天与空的营业收入和利润增长将逐步回到原先预期的正常水平。

但考虑到外部市场的需求反映存在一定程度的滞后性，随着疫情的减缓和

经济复苏，部分客户可能会调整其年度广告营销推广的采购金额，预计年度内新增项目收入受疫情后经济复苏影响存在时间滞后性。因此，从谨慎性角度考虑，2020 年营业收入预计将与 2019 年营业收入基本持平。预测期内天与空的收入预测情况如下表所示：

单位：万元

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年
	实际	预测	预测	预测	预测	预测	预测
营业收入	17,787	18,000	22,500	27,000	31,500	36,000	39,500
增长率	-	1.20%	25.00%	20.00%	16.67%	14.29%	9.72%

（2）营业成本及毛利率预测的合理性

天与空最近三年的平均毛利率如下表所示：

单位：万元

项目	2019 年	2018 年	2017 年	平均值
营业收入	17,787.39	10,508.35	7,488.46	-
营业成本	13,853.68	7,453.95	5,577.53	-
毛利率	22.12%	29.07%	25.52%	25.60%

由上表可知，天与空最近三年的综合毛利率分别为 25.52%、29.07%及 22.12%，平均毛利率为 25.60%，2020 年 1-5 月天与空的实际毛利率约为 23%（未经审计），与最近三年的平均毛利率水平接近，故 2020 年按此毛利率预测。2021 年毛利率预计为最近三年的平均水平，之后随着业务规模的扩大，预计其毛利优势将更加明显，故每年有小幅提高，至永续期后保持稳定，但总体预测期间的毛利率水平均不高于历史期最高水平。预测期内天与空收入、成本、毛利情况如下表所示：

单位：万元

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年
营业收入	18,000	22,500	27,000	31,500	36,000	39,500
营业成本	13,860	16,740	19,980	23,184	26,352	28,835
毛利	4,140	5,760	7,020	8,316	9,648	10,665

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年
毛利率	23.00%	25.60%	26.00%	26.40%	26.80%	27.00%

(3) 折现率选取的合理性

折现率，又称期望投资回报率，是将资产的未来预期收益折算成现值的比率，是基于贴现现金流法确定评估价值的重要参数。本次评估选取与被评估单位类似的上市公司，按照加权平均资本成本（WACC）计算确定折现率。

加权平均资本成本指的是将企业股东预期回报率和付息债权人的预期回报率按照企业资本结构中的所有者权益和付息负债所占的比例加权平均计算的预期回报率，本次评估选取与天与空类似的上市公司，按加权平均资本成本（WACC）模型计算确定折现率，具体计算公式为：

$$WACC = \frac{E}{D+E} \times K_e + \frac{D}{D+E} \times (1-t) \times K_d$$

其中，WACC：加权平均资本成本

E：权益的市场价值

D：债务的市场价值

K_e ：权益资本成本

K_d ：债务资本成本

t：所得税率

其中，权益资本成本采用资本资产定价模型（CAPM）计算，计算公式如下：

$$K_e = R_f + ERP \times \beta_L + R_c$$

其中， R_f ：无风险收益率；

ERP：市场风险溢价；

β_L ：权益的系统风险系数；

R_c ：企业特定风险调整系数

① 无风险收益率 R_f

无风险收益率是指把资金投资于一个没有任何风险的投资对象所能得到的收益率。一般而言，一个国家的国债收益率可认为是该国的无风险收益率。本次评估选取中债网公布的 10 年期国债到期收益率 3.14% 作为无风险收益率。

② 市场风险溢价 ERP

市场风险溢价是对于一个充分风险分散的市场投资组合，投资者所要求的

高于无风险利率的回报率。参考国内外针对市场风险溢价的理论研究及实践成果，结合资产评估机构的研究，本次评估市场风险溢价为 5.83%。

③ Beta 值

通过同花顺系统分别计算可比公司其最近 3 年剔除财务杠杆的 Beta 值，再按照可比公司的剔除财务杠杆后的 Beta 值平均值和可比公司基准日的资本结构平均值，确定天与空具有财务杠杆的 Beta 值计算得出为 0.8317。

④ 公司特有风险超额回报率 R_c

由于天与空公司规模和可比上市公司存在差异，故参照 Grabowski-King 的研究思路，在对沪、深两市 1000 多家上市公司 1999-2006 年的数据分析研究后，得出在中国的公司资产规模与规模超额风险溢价的关系，根据对应取值，规模风险溢价取 3.22%。

此外，考虑到天与空实际情况，在上述的公司规模风险的基础上，增加了 0.75% 的企业关键合同风险、0.50% 的企业关键人风险及 0.50% 的其他特定风险的调整，因此，对天与空特有风险超额回报率取 4.97%。

⑤ 计算权益资本成本

$$\begin{aligned} K_e &= R_f + \beta \times ERP + R_c \\ &= 3.14\% + 0.8317 \times 5.83\% + 4.97\% \\ &= 12.96\% \end{aligned}$$

⑥ 债务资本成本

按基准日 5 年期 LPR 贷款利率 4.80% 扣除 25.00% 的企业所得税，确定为 3.60%。

⑦ 计算加权资本成本

按照上述数据计算 WACC 如下：

项目	资本成本率	权重	WACC
权益	12.96%	85.07%	11.50%（取整）
带息债务	3.60%	14.93%	

综上分析，针对本次交易，采用收益法对天与空进行估值，评估增值率较高的原因主要是：天与空系轻资产类别的公司，其账面净资产价值没有计入客户关系、专业能力、人才团队以及业务模式等方面的价值。采用收益法评估将

这部分基于革新的业务模式、稳定的客户关系与资源、优秀的人才与团队、高水平的策划创意出品质量以及比较快速的增长潜力等因素共同作用所体现出来的企业价值充分体现出来。评估过程中的假设条件与参数取值合理，评估增值结果合理。

二、请说明天与空 2020 年度截至目前的业绩实现情况及主要财务数据，新冠肺炎疫情对其经营的影响程度，目前经营状态，预计全年经营业绩情况是否发生重大变化，实现全年承诺业绩是否存在不确定性。

（一）天与空截至目前的营业收入和利润实现情况

2020 年第一季度、2010 年 1-5 月，天与空的营业收入和利润情况如下：

单位：万元

项目/报表年度	2020 年 1-3 月	2020 年 1-5 月
主营业务收入	2,831.65	6,087.07
营业利润	236.67	883.50
利润总额	240.87	907.21
净利润	151.33	893.42

注：上表中 2020 年 1-3 月数据已经审计，2020 年 1-5 月数据未经审计。

（二）新冠肺炎疫情对天与空经营的影响程度

天与空的营业收入和净利润，在过去三年都有较高速度的持续增长，根据经审计年报数据显示，天与空在 2017-2019 年营业收入增长率平均值为 55.91%，净利润增长率平均值为 49.45%。按上述历史增长数据的合理延伸，加上天与空在北京、广州等地设立子公司以扩张服务团队和服务网络、在上海总部不断扩张新的“创意事业部”，以及不断增加的高价值战略客户等各方面因素，天与空管理层在 2019 年底预计未来四年（2020 年-2023 年）的营业收入和净利润仍将至少保持每年 20-35% 的增长率。

然而 2020 年初，新冠肺炎疫情突如其来，广告营销服务行业也受到一定的负面影响，部分在 2-4 月营销节点的大促营销项目被取消，部分奥运营销项目被推迟，线下营销活动也受到限制。虽然天与空被取消的项目并不多，但考虑到疫情期间国内各行业有近一个月时间延长假期或员工在家办公，对天与空 2019 年

底原来预计 20-30% 的增长仍有一定的影响。鉴于此，在本次交易的业绩预测上，天与空管理层结合本次疫情的影响，调低了其对天与空 2020 年-2023 年期间的盈利预测和业绩承诺，预计 2020 年的业绩与 2019 年持平或略有增长，在 2021 年-2023 年期间将恢复到正常的增长水平。

（三）预计天与空在 2020 年全年的经营业绩情况

天与空管理层结合 2020 年 1-5 月的经营业绩实际完成情况，并结合已签署的合同情况及潜在的业务订单情况，预计公司在 2020 年的营业收入将达到 2 亿元左右，可以确保实现全年的业绩承诺。

天与空截止 2020 年 5 月 31 日已经完成营业收入 6,087 万元，实现净利润 893 万元；结合天与空现有客户确定订单情况以及新增订单预估情况，随着国家对新冠肺炎疫情的基本控制和国内经济的复苏，以及广告营销服务行业在下半年将进入行业需求的旺季，预计天与空在 2020 年全年的营业收入相较于 2019 年将略有增长。

天与空 2020 年全年经营业绩预测表

单位：万元

项目	第一季度 已完成订单 数据	1-5 月份 已完成订单 数据	6-12 月 现有客户确 定订单预估 数据	6-12 月 现有客户新 增订单预估 数据	6-12 月 新开发客户 新增订单预 估数据	全年 合计
营业收入	2,831.65	6,087.07	5,198.24	5,783.00	3,200.00	20,268.31
营业成本	2,358.43	4,752.01	3,389.03	4,145.00	2,368.00	14,654.04
毛利	473.22	1,335.06	1,809.20	1,638.00	832.00	5,614.27
净利润	151.33	893.42	814.14	737.10	374.40	2,819.06

上表预测依据说明如下：

1、6-12 月现有客户确定订单为现有客户已经确定合同或已经确定合作预算的项目预测数据，其中排名前十大营业收入贡献的客户分别为：中国银联、某知名高科技企业、老板电器、阿里巴巴集团、安踏、中国邮政储蓄银行、屈臣氏、

分期乐、康奈、有竹居网络等，预计上述客户的确定订单将在 6-12 月贡献 5,198 万元的营业收入；

2、6-12 月现有客户的新增订单为现有长期客户根据去年合作情况和今年需求情况合理预估的下半年新增项目预测数据，其中排名前十大营业收入贡献的客户分别是：中国银联、阿里巴巴集团、某知名高科技企业、惠氏营养品（中国）、亿滋（中国）、老板电器、中国邮政储蓄银行、腾讯集团、蒙牛电商、欧莱雅（中国），预计上述客户的新增订单将在 6-12 月贡献 5,783 万元的营业收入；

3、6-12 月新开发客户（非现有长期客户）的新增订单是参照公司在 2019 年 6-12 月首次签约的新开发客户贡献了 3,724.8 万元的营业收入，保守预估 2020 年 6-12 月的新开发客户将贡献 3,200 万元的营业收入。

综上，虽然今年有新冠肺炎疫情的影响，但天与空作为广告营销传播行业近十年兴起的跨媒体创意营销领域的标杆企业之一，凭借着在专业实力和服务上的领先优势，以及备受认可的专业和行业声誉，拥有较多的世界 500 强企业客户和中国各行业龙头企业客户资源，新冠肺炎疫情对天与空在 2020 年经营业绩的影响在可控范围之内。基于已有的 10 多个高价值战略大客户，天与空将一方面聚焦于深挖这些高价值战略大客户的业务合作机会，另一方面凭借良好的专业声誉，努力开发有长期服务潜力的高价值新客户的业务订单，可以保障公司在 2020 年的经营业绩保持持续稳定的增长。

结合截止 2020 年 5 月底已经实现的业绩情况，以及管理层充分考虑新冠肺炎疫情对于 2020 年经营业绩的影响，按照上述 2020 年的全年经营业绩预测，天与空全年的营业收入预计为 2 亿元左右，预计实现全年的经营业绩承诺目标不存在较大的不确定性。

三、请说明对天与空进行评估预测时是否充分考虑上述情况对营业收入、净利润等主要预测数据和交易作价的影响及其合理性。

如上所述，对天与空进行评估预测时已经充分考虑上述情况对营业收入、净利润等主要预测数据和交易作价的影响，本次交易估值和定价合理，具体分析请参见本大题第（1）问回复中“八、评估选取的假设以及关键参数选择的合理性分析”。

四、结合对上述问题的回复，分析业绩承诺的可实现性。

（一）历史经营情况分析

天与空近三年的营业收入平均增长率为 55.91%、净利润平均增长率为 49.45%，显示天与空正处于比较快速的增长阶段，具有快速的增长性，未来增长潜力较大。未来天与空在纳入上市公司因赛集团的体系后，在因赛集团的支持、协同和赋能下，将可以针对天与空长期服务的世界 500 强企业和国内行业龙头企业客户，不断拓宽服务的领域和范围，加强服务的深度和粘性，持续提升服务的价值和业务规模，从而为天与空未来的发展打开更加广阔的空间、创造更加强大的增长动力。

（二）已实现的经营情况分析

截止 2020 年 5 月底天与空已实现业绩情况，以及管理层充分考虑新冠肺炎疫情对 2020 年度经营业绩的影响，天与空 2020 年度的营业收入预计为 20,268.31 万元，净利润为 2,819.06 万元。具体分析请参见本题回复第（2）题相关内容。

（三）天与空自身业务及竞争优势分析

1、天与空现有业务具备增长潜力

天与空主营业务主要包括“内容营销全案服务”和“新媒体传播服务”，目前的业务构成中“内容营销全案服务”占比较高。随着天与空“内容营销全案服务”营业收入的快速增长以及客户资源的累积，未来“新媒体传播业务”具有较大的增长潜力。

2、天与空的竞争优势和客户资源有利于其业务拓展，可以有效保障业绩的增长

天与空作为跨媒体内容营销策划创意领域的标杆企业之一，在业绩增速、人员规模、专业实力及声誉方面均具有较强的竞争实力。同时，天与空凭借在专业和服务上的实力优势以及备受认可的专业声誉，在过去多年长期服务中国的顶级行业龙头企业和世界 500 强企业客户，基于与客户签订的“年度框架服务合同”，成为这些战略客户在创意营销方面的重要供应商。上述客户的旗下品牌众多，每年对营销传播内容策划创意专业服务的需求巨大，委托给天与空的服务项

目数量和采购金额每年都保持在较高的水平，并具有非常巨大的挖掘和增长空间。（关于天与空在行业地位、专业实力、客户资源方面的竞争优势，详见本回复前述内容）

综上所述，天与空的业绩承诺具备可实现性。

问题 2. 公告显示，你公司与交易对方约定分期支付交易款项，在办理完成转让天与空 24%的股份交割事项之日支付第一期交易款 10,559 万元，在天与空从股转公司摘牌、改制及交易对方转让天与空 24.78%股权之日起 10 个工作日内支付第二期交易款 3,863 万元；若天与空对应年度应收账款回收率未达 70%及前一年度应收账款回收率未达 98%，你公司有权延期支付第三期及后续各期交易款项，在两个条件均满足之日再履行相应付款义务，除非前述应收账款回收率指标取得你公司的特别豁免。

（1）请说明“特别豁免”所指的具体事项或确定标准，“特别豁免”所需履行的程序及异议处理安排（如有），有无潜在纠纷风险及对应解决措施。

（2）你公司与交易对方双方是否就前述事项签订明确协议。如有，请补充披露协议内容，如否，请说明未签订相关协议的原因及合理性。

（3）“特别豁免”条款对本次交易作价及对价支付公允性的影响，相关安排是否有利于保护上市公司和中小股东利益。

（4）2020 年第一季度报告显示，你公司货币资金期末余额 7497.7 万元。请结合公司的资产变现能力、负债及或有负债、可利用融资渠道及授信额度等情况分析说明你公司是否具备支付能力，涉及自筹资金的，进一步说明自筹资金的方式、资金来源、预计融资利率、担保措施（如有）、筹资进展以及财务费用对公司经营情况的影响。

回复：

一、请说明“特别豁免”所指的具体事项或确定标准，“特别豁免”所需履行的程序及异议处理安排（如有），有无潜在纠纷风险及对应解决措施。

虽然《股权收购及增资协议》内暂未就“特别豁免”约定具体事项或确定标准，但根据公司《对外投资管理制度》第八条规定，总经理办公室负责对已批准实施的对外投资项目的人、财、物进行计划、组织、监控，并应及时向董事会汇

报投资进展情况，提出调整建议等，以利于董事会或股东大会及时对投资作出修订。

鉴于《股权收购及增资协议》第 6.2.8 条关于业绩承诺期内应收账款回收率的考核实质为第三期、第四期及第五期交易款项的付款条件之一，因而如果因为特别情况需要进行豁免的，应当由公司总经理办公室汇总情况之后，呈报本次交易的审批机构——公司股东大会作出调整的决定。

针对上述情况，杨焯炘、邓斌、黄海波、肖坤已向因赛集团出具确认函，“受制于 2020 年一季度以来全球爆发新冠肺炎疫情的影响，天与空大部分客户复工时间推迟，虽然天与空长期的持续盈利能力并不会受到明显影响，但短期内天与空的应收账款受到一定的影响，我们预期将来情况将会发生好转。我们作为协议签署方，了解并同意《股权收购及增资协议》第 6.2.8 条关于业绩承诺期内应收账款回收率考核的特别豁免安排，需要贵公司总经理办公室汇总情况并呈报股东大会审议，我们对此不存在任何争议并愿意遵照执行，并认可贵公司股东大会所做的决议。”

综上，针对题述问题，因赛集团内部制度已经做出了相应的程序安排，并结合交易对方的确认，不存在潜在的纠纷风险。

二、你公司与交易对方双方是否就前述事项签订明确协议。如有，请补充披露协议内容，如否，请说明未签订相关协议的原因及合理性。

因赛集团与交易对方未就前述事项再签订协议，因为因赛集团内部制度已经做出了相应的程序安排，结合交易对方的确认，不存在潜在纠纷风险，具备合理性。

三、“特别豁免”条款对本次交易作价及对价支付公允性的影响，相关安排是否有利于保护上市公司和中小股东利益。

本问询函所涉“特别豁免”条款是因赛集团与交易对方就天与空在业绩承诺期间内对于应收账款回收过程中出现极端情况（特别是考虑 2020 年受新冠肺炎疫情的影响）下的救济手段。将应收账款回收率作为业绩承诺及对价支付条件之一，也是基于保护上市公司及其中小股东利益做出的专门性安排。同时在《股权收购及增资协议》第 6.2.8 条规定的应收账款回收率是因赛集团向交易对方支付第三期、第四期及第五期交易款项的前提之一，如因赛行使“特别豁免”权，需要

取得股东大会的审议通过。该等安排不存在明显损害上市公司或中小股东利益的情形。

四、2020 年第一季度报告显示，你公司货币资金期末余额 7497.7 万元。请结合公司的资产变现能力、负债及或有负债、可利用融资渠道及授信额度等情况分析说明你公司是否具备支付能力，涉及自筹资金的，进一步说明自筹资金的方式、资金来源、预计融资利率、担保措施(如有)、筹资进展以及财务费用对公司经营情况的影响。

依据因赛集团 2020 年第一季度报告显示，公司持有的资金合计为 44,417.70 万元，其中银行理财部分单独列示在“其他流动资产”科目中。该合计资金余额中，属于募集资金的总额为 29,283.50 万元，属于企业自有资金的总额为 15,134.20 万元。

在企业自有资金中，现金及银行存款合计为 7,114.20 万元，其余的 8,020.00 万元为短期理财产品，均属企业在 6 月底前可支取的现金资产。上述理财产品到期情况如下表：

理财类型	到期日	金额/万元
结构性存款 1	2020/4/21	1,000.00
结构性存款 2	2020/6/4	500.00
结构性存款 3	2020/4/22	1,000.00
每交易日开放赎回理财		5,520.00
总计		8,020.00

另外，公司在 2020 年 3 月 31 日账面记录的“应收票据”均为银行承兑汇票，合计金额为 1,779.99 万元，在 2020 年 6 月 31 日前均可到期承兑。

根据《股权收购及增资协议》约定，公司在 2020 年需要完成的交易付款如下，合计为 14,422.00 万元：

公司预计在协议生效之日起 10 个交易日内，支付第一期交易款项，所需资金为 10,558.80 万元；

企业预计在协议生效之日起 70 个工作日内，支付第二期交易款项，所需资金为 3,863.20 万元；

综上，因赛集团以自有资金 16,914.19 万元完全可以满足本次并购交易在

2020 年需要支付的资金需求。

问题 3. 你公司与交易对方约定，业绩承诺期间届满后，若天与空在业绩承诺期间各年度累计实际净利润数大于累计承诺净利润数，则超额部分的 30% 应用于对天与空在职的主要管理人员及核心人员进行绩效奖励。

(1) 请详细说明设置上述超额奖励的原因、依据及合理性，相关会计处理及对上市公司可能造成的影响。

(2) 说明上述安排是否存在以超额奖励变相作为或有对价的情形，是否有利于保护上市公司和中小股东利益。

回复：

一、请详细说明设置上述超额奖励的原因、依据及合理性，相关会计处理及对上市公司可能造成的影响。

(一) 设置超额业绩奖励的原因、依据及合理性

1、设置超额奖励的原因

设置上述超额业绩现金奖励安排的主要原因是为了保持天与空主要管理人员及核心人员的稳定，提升相关人员的经营积极性，实现上市公司利益与交易对方利益的绑定，进一步保障上市公司及广大中小投资者的利益。同时考虑到天与空所属创意营销行业的轻资产特性，能否有效激励并释放天与空核心人员的积极性将成为天与空未来是否能获得市场竞争优势并持续为上市公司股东带来回报的关键。因此，经交易各方协商一致后，在《股权收购及增资协议》中设置了相应的条款。

2、设置超额业绩奖励的依据

根据证监会《关于并购重组业绩奖励有关问题与解答》，上市公司并购重组方案中，超额业绩奖励安排“应基于标的资产实际盈利数大于预测数的超额部分，奖励总额不应超过其超额业绩部分的 100%，且不超过其交易作价的 20%”。根据《股权收购及增资协议》，本次超额业绩奖励的计算方法为“天与空在业绩承诺期间各年度累计实际净利润数大于累计承诺净利润数”的 30%，因此，本次超额业绩奖励安排符合上述问答的要求，具有合理性。

除上述监管问答外，就本次超额业绩奖励的安排，交易各方还参考了同行

业上市公司的可比交易案例，具体情况如下：

上市公司	标的资产	是否存在超额业绩奖励约定	超额业绩奖励比例
宣亚国际	致维科技 93.9615%股权	是	80%
联创股份	鳌投网络 49.90%股权	是	30%
紫天科技	亿家晶视 70%股权	是	30%
三维通信	巨网科技 100%股权	是	40%

如上表所示，天与空此次业绩奖励金额为超额部分的 30%，与同行业案例中超额业绩奖励比例相比处于较低水平，具有合理性。

3、设置超额业绩奖励的合理性

超额业绩奖励条款是以交易对方实现超额业绩为前提，交易各方在充分考虑本次交易完成后天与空管理层对天与空超额业绩的贡献、上市公司全体股东利益的保护、对交易对方的激励效果、资本市场类似公司收购案例的背景下，基于公平交易和市场化并购的原则，经过多次磋商后协商一致的结果，具有合理性。

（二）超额业绩奖励的会计处理及对上市公司可能造成的影响

1、超额业绩奖励的会计处理方式

根据本次超额业绩奖励计划和《企业会计准则第 9 号-职工薪酬》的有关规定，上市公司将在业绩承诺期各期末，结合天与空实际经营情况对该超额业绩奖励的可实现性进行最佳估计，并计提当年应承担的奖励金额，计入当期管理费用和应付职工薪酬。

2、超额业绩奖励对上市公司可能造成的影响

在标的公司能够超额完成业绩承诺的前提下，标的公司管理层方可按照事先约定的方式获得业绩奖励，且该奖励仅对实现的超额业绩部分进行分配。因此，本次超额业绩奖励不仅不会对标的公司如期达成承诺业绩造成不利影响，反而可以在标的公司管理层已经实现年度承诺业绩目标的情况下，给予合理业绩激励，推动天与空团队实现超预期发展，最终实现提高上市公司全体股东权益的目标。

二、说明上述安排是否存在以超额奖励变相作为或有对价的情形，是否有利于保护上市公司和中小股东利益。

根据中国证监会会计部《2013 年上市公司年报会计监管报告》对企业合并

交易中的业绩奖励问题的相关意见，“通常情况下，如果款项的支付以相关人员未来期间的任职为条件，那么相关款项很可能是职工薪酬而不是企业合并的合并成本”。

根据本次交易双方签订的协议，“业绩承诺期间届满后，若天与空在业绩承诺期间各年度累计实际净利润数大于累计承诺净利润数，则超额部分的 30% 应用于对天与空在职的主要管理人员及核心人员进行绩效奖励”，可以看出本次交易中超额业绩奖励的实施仅针对于业绩承诺期间届满后在职的人员，即以相关人员未来期间的任职为条件。

同时，可以参照中国证监会会计部《上市公司执行企业会计准则案例解析（2017）》中引用《国际财务报告准则第 3 号——业务合并》对区分企业合并中的或有对价与职工薪酬提供的具体指引：“雇佣终止、支付自动丧失的或有支付安排是为企业合并后的服务提供的报酬，或有对价不受雇佣活动终止影响的安排可能表明或有支付是额外支付的对价而非报酬”、“如果要求的雇佣期超过或有支付的期间或两者一致，该事实表明或有支付实质上是报酬”、“如果或有支付是建立在收益倍数基础上，则可能表明该义务是企业合并中的或有对价，且该规则是为了确定或核实被购买方的公允价值相关，如果或有对价是收益的特定百分比，则可能表明对雇员的义务是为雇员提供的服务给予报酬的利润分享安排”。

根据本次交易双方签订的《股权收购及增资协议》，超额业绩奖励以业绩承诺期满时天与空在职的主要管理人员及核心人员为对象，符合“雇佣终止、支付自动丧失的或有支付安排”的条件，同时要求的雇佣期限与支付的期间一致，表明该项或有支付安排为职工薪酬。另外，本次业绩奖励金额为超出累计净利润的特定百分比，并非建立在收益倍数基础上，也表明了该项或有支付安排职工薪酬的性质。

综合上述相关规定，本次业绩奖励相关款项不属于企业合并的或有对价。本次业绩奖励实质是为获取标的公司核心员工在业绩承诺期间的服务，并在实现超额业绩的前提下方能予以实施，设置业绩奖励的目的是为了保持天与空核心员工的稳定性，激励天与空核心员工专注于经营业绩，以天与空利润最大化为目标，该条款的设置符合现行有效的规定，有利于保障天与空经营业绩实现，从而有利于保护上市公司和中小股东利益。

特此公告。

广东因赛品牌营销集团股份有限公司董事会

2020年7月6日