（上接B13版）

匡时国际自设立以来专注于文物艺术品拍卖业务，主要以拍卖中国古代、近现代书画，瓷玉杂项、当代水墨、珠宝尚品、现当代油画、雕塑等艺术品为主。业务收入以买受人佣金及委托方佣金为主，同时存在少量拍卖品保险费收入及图路费收入。

匡时国际、苏富比、保利文化报告期内收入比较分析如下表：

单位：万元/万美元

名称	年度	书画		瓷杂		油画及当代艺术品	
		收入	比例	收入	比例	收入	比例
匡时国际	2014	17,942.47	85.53%	1,663.32	7.93%	1,372.83	6.54%
	2015	19,850.11	82.46%	2,856.21	11.86%	1,366.90	5.68%
苏富比		拍卖佣金收入					
	2014	71,915.2					
	2015	75,821.3					
保利文化		艺术品经营与拍卖					
	2014	101,393					
	2015	90,570					

注：1、苏富比收入为万美元，匡时国际、保利文化收入为万元

2、保利文化的收入包括艺术品经营与拍卖两项收入

3、苏富比与保利文化未公告其拍卖收入的具体类别

4、上述拍品类别收入包含了拍卖佣金收入、保险费收入、图录费收入及其他收入

鉴于：

1、匡时国际拍卖劳务佣金收入与其他行业的劳务收入确认相比存在特殊性：即匡时国际在拍卖成交后，基于谨慎性原则，暂不根据拍卖现场成交额来确认佣金收入。待买受人支付全部款项后，匡时国际出具《收款结算账单》，买受人持《收款结算账单》到库房提取拍卖品，完成拍卖品移交后，匡时国际根据拍卖合同约定的买受人佣金确认收入，并根据拍卖合同约定，扣除委托方的佣金、保险费、图录费及个人所得税等税费后确认委托方佣金收入。

2、匡时国际每场次拍卖活动均需要发生如征集、场地租赁、图录、展示、设计、广告宣传、展示、接待等支出。同时，匡时国际在实际经营过程中，该等场次所有买受人无法全部在该等场次所属的会计年度支付全部拍卖品款项，从而使得该等场次所属的会计年度无法全部确认该等场次的拍卖佣金收入，造成拍卖佣金收入与相关的拍卖活动各项支出期间错配，无法达到一一对应关系。

基于谨慎性原则，同时也为了更准确的反映匡时国际盈利状况，匡时国际不设置营业成本科目，将该等拍卖场次的上述支出全部归集至该等场次所属会计年度的当期费用。

鉴于：

1、目前同行业的上市公司保利文化主营业务板块包括艺术品经营与拍卖、演出与剧院管理以及影院投资管理，其对外信息披露的营业成本为上述三个板块的总额，并未单独对艺术品拍卖是否确认营业成本进行披露，因此无法进行比较分析。

2、由于国内与国外法律体系及信用体系的差异，同行业上市公司苏富比收入确认时点为落槌成交，其每场次的拍卖支出与拍卖佣金收入不存在时间错配，无法达到一一对应关系，与匡时国际没有可比性。

因此，匡时国际的相关成本及毛利率情况无法与同行业上市公司对比分析。

（二）请补充披露报告期标的资产的行业经营数据，包含并不限于拍卖场次、拍品数量、成交量、成交率、成交额、参拍人数等

根据中拍协艺委会发布的《中国文物艺术品拍卖市场在新常态下取得新发展——2015年全国10家文物艺术品拍卖公司述评》，北京保利、中国嘉德、匡时国际、杭州西泠、北京翰海、广东崇正、上海朵云轩、北京诚轩、北京荣宝、北京华辰10家拍卖公司2011年以来各季成交情况如下表：

拍季	专场	上拍件数（件）	成交件数（件）	成交率	成交额（亿元）	成交额同比增长	成交额环比增长
2011春	218	36,396	29,117	80.00%	205.09	+100.79%	+32.12%
2011秋	233	39,449	27,881	70.60%	166.99	+7.58%	−18.58%
2012春	181	31,457	22,036	70.05%	97.69	−52.37%	−41.50%
2012秋	188	32,662	22,861	69.99%	79.99	−52.10%	−18.10%
2013春	195	35,285	22,767	64.52%	99.16	+1.50%	+23.97%
2013秋	238	42,435	29,272	68.98%	101.95	+27.45%	+2.81%
2014春	229	39,854	27,408	68.77%	98.37	−0.80%	−3.51%
2014秋	265	38,887	25,795	66.33%	100.56	−1.36%	+2.23%
2015春	210	33,810	22,631	66.94%	85.79	−12.79%	−14.69%
2015秋	197	33,937	23,442	69.08%	82.55	−17.91%	−3.78%

独立财务顾问认为：

匡时国际基于谨慎原则未设置成本科目，同时由于同行业上市公司未披露相关明细财务数据，匡时国际无法就收入、成本及毛利率与其对比。

修订说明：

已在《预案》“第五节 交易标的基本情况”之“一、匡时国际基本情况”之“（三）匡时国际主要财务状况”之“2、利润表主要数据”中补充披露了（2）匡时国际各类业务报告期的营业收入、成本及毛利率情况。

已在《预案》“第五节 交易标的基本情况”之“一、匡时国际基本情况”之“（九）匡时国际的业务情况”之中补充披露了4、拍卖行业整体情况。

7、预案披露，标的资产为行业内知名前三甲拍卖品牌，且经过多年夯实的业务锤炼与用心的品牌铸造，其已成为国际领先的艺术品拍卖行之一。请补充披露：（1）作出“国际领先”判断的依据，若涉及相关数据请注明来源；（2）结合行业市场经营数据及同行业比较，量化分析标的资产市场地位、市场优势及竞争劣势等。请财务顾问发表意见。

回复：

（一）作出“国际领先”判断的依据，若涉及相关数据请注明来源

根据雅昌《2015年度艺术市场报告》（由Artprice和雅昌艺术市场监测中心共同制作）中披露，匡时国际以294,044,650万美元的总成交额全球排名第6，如下表：

2015年拍卖成交总额全球前10强拍卖行

序号	拍卖公司	总成交额（美元）	拍出件数（件）
1	佳士得	4,968,338,763	19,238
2	苏富比	4,570,332,893	14,805
3	保利拍卖[注]	833,136,882	9,922
4	中国嘉德	553,020,191	7,695
5	菲利普斯	397,524,395	3,311
6	匡时国际	294,044,650	3,720
7	西泠印社	199,486,812	3,140
8	上海嘉禾	160,679,547	1,893
9	北京翰海	147,791,657	4,492
10	邦瀚斯	143,121,888	8,949

注：保利拍卖含北京保利、保利香港、保利山东、保利厦门及广东保利

由此可以看出，匡时国际2015年的拍卖规模在世界范围内的文物艺术品拍卖公司排名中较为靠前，在全球约4,500家拍卖行中位居前十。

同时，本着谨慎性原则，上市公司在本次预案修订稿中将删除“经过多年夯实的业务锤炼与用心的品牌铸造，其已成为国际领先的艺术品拍卖行之一”相关表述。

（二）结合行业市场经营数据及同行业比较，量化分析标的资产市场地位、市场优势及竞争劣势等

1、量化分析标的资产市场地位

根据中拍协艺委会发布的《中国文物艺术品拍卖市场在新常态下取得新发展——2015年全国10家文物艺术品拍卖公司述评》，截至2015年12月31日，我国文物拍卖企业达436家，从业人员6,000多人，年度成交额300余亿元（含买方佣金）。北京保利、中国嘉德、匡时国际、杭州西泠、北京翰海、广东崇正、上海朵云轩、北京诚轩、北京荣宝、北京华辰10家拍卖公司共举办407个专场拍卖，上拍67,747件（套），成交46,073件（套），成交率68.01%，成交额为168.34亿元（含买方佣金）。即，以上10家拍卖公司约占文物艺术品拍卖市场份额的约56%。

匡时国际2015年的落槌成交额为19.34亿元，占2015年全国文物艺术品拍卖落槌成交额280亿元的6.91%。

2、竞争优势

（1）注重文化的经营模式

匡时国际作为文物艺术品拍卖公司，接受客户的委托，并通过专业的营销策划，经由艺术品拍卖活动撮合委托人和竞买人成交，并通过向委托人和竞买人收取佣金以实现收入。与传统文物艺术品拍卖企业的经营模式相比，匡时国际更专注扎根于文化，进而发掘文化本身，通过学术研究、市场营销、定制服务等差异化及创新等方式，深入发掘文物艺术品的文化内涵，使得“文化与学术”这一特质成为匡时国际与其他拍卖公司的差异化标签和符号。

（2）专注细分市场

从成立之初，匡时国际就确立了以书画为主营的拍卖业务，其首拍的八个专场中有五个是书画专场，其贡献了匡时国际首拍约80%的成交总额。

2011年，元人手卷《崇真万寿宫瑞鹤诗唱和卷》以8,800万元落槌，加上佣金，最后的成交价是1.012亿元，匡时国际顺利跻身亿元俱乐部，晋升为拍卖新贵。2015年匡时国际的书画夜场在春拍和秋拍中分别成交5.65亿元和5.38亿元，直追保利夜场的8.5亿元，迄今，匡时国际拍卖专场成为了中国艺术品市场高规格的拍卖专场之一。

匡时国际一直专注于书画领域，不断积累在书画领域的口碑，形成征集、宣传、拍卖、再征集的良性循环。此外，书画收藏由于门槛较高，收藏群体相对固定，匡时国际在书画拍卖中的专业性大大增加了其与委托方和买受人群体的粘性，客户群体相对稳定，已相对形成了一个以匡时国际为中心的文化圈。

（3）显著的品牌影响力及较高的市场占有率

匡时国际的品牌影响力显著，多次受到文化部、北京拍卖行业协会等国家有关部门及行业协会，艺术中国、北京商报社等媒体的嘉奖：

① 2008年3月1日，由雅昌艺术网主办，三十七家专业及大众媒体联合协办的“2007艺术中国?年度影响力”评选颁奖典礼在首都博物馆举行，匡时国际获“2007艺术中国?年度成长奖”。

② 2009年1月17日，文化部文化市场发展中心艺术品评估委员会在北京亚洲大酒店举行“2008年中国艺术品市场十大事件评选揭晓盛典”，匡时国际因成功承办由文化部、民政部共同主办的“为了孩子——赈灾义捐义拍”专场拍卖而获得“年度合作奖”。

③ 2010年5月，由北京市社会科学院和北京商报社主办、文化创意产业周刊承办的“2009北京文化创意产业年度大奖”评选结果对外公布，匡时国际一举摘得北京文化创意产业“最具成长性企业”年度大奖。

④ 2012年3月5日，由艺术财经与时装L’OFFICIEL杂志联手打造的“中国当代艺术权力榜2011年度颁奖典礼”在北京银泰中心柏悦酒店举办，匡时国际赢得了“年度拍卖行”的殊荣。同年4月6日，《艺术市场》杂志社成立大会在钓鱼台国宾馆芳菲苑举行，并在会上举行了颁奖礼，匡时国际荣获了“十佳拍卖公司”。同年12月22日，由99艺术网主办，北京国有文化资产监督办公室为指导单位，中国现当代美术文献研究中心为学术支持机构的“2012第三届中国艺术品市场高峰论坛”年度颁奖典礼在北京亚洲大酒店举行，匡时国际荣获2012年度十大拍卖公司和年度文化推动奖。

⑤ 2013年4月24日晚，由《艺术财经L’OFFICIEL Art》打造的“2012年度中国当代艺术权力榜颁奖典礼”在北京四季酒店举办，匡时国际蝉联“年度拍卖行”殊荣。

⑥ 2014年7月27日，由新华社、中国证券报指导，《收藏投资导刊》杂志社主办“2014首届艺术品市场价值建设奖高峰论坛”和“2014首届艺术品市场价值建设奖颁奖典礼”在国家博物馆举办，匡时国际荣获“最具影响力拍卖公司”奖项。

⑦ 2016年1月18日，由北京拍卖行业协会、北京商报社主办的2015北京拍卖季“艺术市场价值榜”暨2015年度拍卖行业蓝皮书发布会在首都博物馆举行，匡时国际在本次活动中共荣膺三座奖项，分别是：年度学术力拍卖公司、年度学术价值拍卖专场（畅怀?历代书法夜场）与年度拍卖人物（董国强）。

（4）专业的人才优势

匡时国际拥有包括书法、绘画、美术史、文化产业、艺术管理、文学、外语等专业背景员工近百名，建构了一个针对艺术品拍卖及相关产业拓展的多元人才库。结合匡时国际的品牌影响力和优势资源，匡时国际努力搭建一个有特色的学习型组织，提供一套完整的人才培养体系。随着其不断发展壮大，先后制订了一系列人才战略规划，不断优化人才结构，吸引了大量的各类专业人才及经营管理人才。匡时国际积极与重点科研院校合作，建立了良好的人才培养机制，目前已形成了一支专业配置完备、年龄结构合理、工作经验丰富、创新意识较强的优秀团队。

3、竞争劣势

（1）高端拍品资源渠道有待进一步拓宽

根据中拍协艺委会发布的《中国文物艺术品拍卖市场在新常态下取得新发展——2015年全国10家文物艺术品拍卖公司述评》，2015年，全国超过1,000万元成交的拍品共计184件（套），成交额49.97亿元。184件（套）共分布在8家公司，其中北京保利占89件（套），中国嘉德占42件（套），匡时国际占21件（套）。重量级的拍品能极大地提升拍卖公司在整个行业中的知名度，与保利文化和中国嘉德相比，匡时国际超过1,000万元成交的高端拍品数量仍存在一定的差距。

高端拍品资源的弱势增加了匡时国际的竞争压力，匡时国际目前正通过不断的努力增加存量客户的粘性，并通过品牌影响力提升对增量客户的吸引力，从而不断拓宽匡时国际高端拍品资源渠道。

（2）业务地域局限性限制了匡时国际业务发展

匡时国际2015年共举办51个专场，地点均为北京，而同行业竞争对手保利文化和中国嘉德每年在北京以外的拍卖市场均有收获，如保利文化在北京举行的拍卖会占其2015年全年成交额的比例约为72%，另外28%的成交额分别由保利香港、保利厦门、保利山东和广东保利贡献，中国嘉德在香港举行的拍卖会占其2015年的成交额约为8%。

局限在北京市场的匡时国际可能错失很多拍品资源，同时亦不利于匡时国际业务的扩张及品牌的打造，并影响匡时国际长远的发展。匡时国际目前正通过增设分子公司等形式，不断开拓北京以外的市场，从而在增加匡时国际营业收入的同时提高其市场占有率。

独立财务顾问认为：

“国际领先”的判断依据来源于第三方权威机构的成交额统计数据，同时，本着谨慎性原则，上市公司在本次预案修订稿中已删除了“历经多年夯实的业务锤炼与用心的品牌铸造，匡时国际业已成为国际领先的艺术品拍卖行之一”相关表述。

修订说明：

已删除了《预案》“第五节 交易标的基本情况”之“二、交易标的预估值及预估值的说明”之“（二）本次交易预估值情况说明”之“4、收入预测”之“（2）以文化价值诉求为核心，打造匡时国际品牌”之中的“历经多年夯实的业务锤炼与用心的品牌铸造，匡时国际业已成为国际领先的艺术品拍卖行之一”相关表述。

已在《预案》“第五节 交易标的基本情况”之“一、匡时国际基本情况”之“（九）匡时国际的业务情况”之中补充披露了5、匡时国际的市场地位、市场优势及竞争劣势。

8、预案披露，公司将整合标的资产资源，利用互联网＋艺术品金融，发展自身艺术品金融产品。请详细披露：（1）艺术品金融产品的具体内涵、经营模式、盈利方式、销售对象及公司开拓上述业务面临的风险；（2）标的资产目前开展艺术品银行服务、艺术品质押融资、艺术品投资基金、艺术品信托产品、艺术品份额化交易的收入和利润情况；（3）公司的类金融业务及互联网支付业务，与本次并购的文化拍卖产业的具体结合方式，公司是否已就此进行过可行性研究，是否具备人才储备和业务开展条件；（4）公司及标的资产是否具备发展艺术品金融产品的资质，资产是否具备发展艺术品金融产品的资质，开展该项业务是否需要取得国家相关主管部门的经营许可及具体取得情况。请财务顾问和律师发表意见。

回复：

（一）艺术品金融产品的具体内涵、经营模式、盈利方式、销售对象及公司开拓上述业务面临的风险

1、艺术品金融产品的具体内涵

公司将发展的艺术品金融产品，是将艺术品和金融结合在一起，以艺术品为依托，提供质押融资等方面的服务。

2、经营模式、盈利方式及销售对象

文物艺术品价值具有不确定性和不易估量性，变现往往需要较长的周期，在一定程度上并不能及时有效满足个人或者企业投资者的资金需求。在此背景下，艺术品金融应运而生。

以文物艺术品为依托，提供质押融资服务。艺术品质押与转让不同，藏品进行质押融资以后，藏品的所有权没有改变，藏家既可以使资金得到周转，又不必割爱藏品，这对藏家和艺术品市场而言，都有十分重要的意义。在质押期间有专业机构鉴定、评估、认证，以及风控审核等，藏家可以在时机成熟时将艺术品拍卖。具体而言，艺术品持有者可通过艺术品质押进行融资，并在未来通过艺术品拍卖偿还融资的本金、利息，并获取艺术品增资带来的收益；参与艺术品拍卖的竞买人在竞得拍卖品后，可与小额贷款公司等金融机构签订合同进行融资，在款项支付拍卖公司后将拍卖品质押给小额贷款公司，未来可通过再次拍卖偿还融资本金、利息，并获取拍卖品增值收益，或直接偿还贷款解除质押，收回拍卖品后继续持有。

艺术品质押融资业务的成功开展有助于提高艺术品的流动性，作为艺术品整个生态链中的重要环节，若艺术品抵押融资业务能形成一个成熟的体系，将会对艺术品行业的发展起到一定的促进作用。

3、开拓艺术品金融业务面临的风险

（1）国内艺术市场定位不明确，监管机制不健全，政策尚未放开，制约了相关业务的开展，艺术品金融至今尚未形成完整的市场支撑服务体系及便捷的变现退出通道。

（2）艺术品作为一种非标准化资产，虽可通过拍卖等形式确认其市场价值，但其内在价值难以估计。艺术品市场直接受资金面影响而导致价格波动，艺术品估值可能存在偏离。

（3）很多艺术品来源不明，难以鉴别真假，金融机构取得质押艺术品所需要的鉴定和身份证明有一定难度。

4、总结

鉴于匡时国际目前尚未开展艺术品金融业务，为避免误导投资者，保护投资者利益，本次预案修订稿中已删除艺术品金融相关表述。

同时，未来若政策允许，上市公司将整合相关业务板块，在合法合规的前提下发展艺术品金融业务。

由于艺术品金融业务在国内仍处于发展阶段，尚不成熟，拍卖业务与上市公司现有类金融业务的结合效果存在不确定性。未来上市公司若开展相关业务，是否能够获取艺术品金融业务的相关资质及该业务对上市公司整体战略的影响亦存在不确定性，提醒广大投资者注意相关风险。

（二）标的资产目前开展艺术品银行服务、艺术品质押融资、艺术品投资基金、艺术品信托产品、艺术品份额化交易的收入和利润情况

匡时国际目前尚未开展任何艺术品金融业务，不存在相关收入及利润。

（三）公司的类金融业务及互联网支付业务，与本次并购的文化拍卖产业的具体结合方式，公司是否已就此进行过可行性研究，是否具备人才储备和业务开展条件

1、业务结合方式

经公司初步探讨，公司拟与标的资产的业务结合模式如下：

（1）供应链金融

根据文物艺术品拍卖产业的特征，在拍卖成交后，拍卖人与委托方及买受人之间将产生大量的应付、应收款项，这为供应链金融的嵌入提供了场景。供应链金融企业可在征信评估通过后，可代表买受人向匡时国际付款，待匡时国际结清与委托方的拍品款项后，供应链金融公司自己或委托匡时国际留置拍卖品作为抵押，待买受人还清款项后将拍卖品交付买受人。同时，匡时国际对于拍卖品价值拥有专业的辨识能力，为文物艺术品价值认定以及供应链融资增信判断增加了有效的支持。

（2）消费金融

文物艺术品拍卖交易，从根本上来说是文物艺术品市场的价值发掘及价值转移的消费场景。在拥有如此大交易量的消费场景中，完全可以把消费金融镶嵌其中。具体说来，针对拥有良好信用记录及一定付款能力的买受人，可以结合公司现有消费分期业务，为买受人开展定制的消费分期服务。

（3）支付结算服务

文物艺术品拍卖公司作为文物艺术品中介，要为交易双方提供支付结算服务。在此过程中引入第三方支付业务，可为拍卖成交后的款项支付、消费分期等业务提供新的渠道。公司目前拥有互联网支付及预付卡牌照，可为文物艺术品拍卖提供高效、安全的支付结算服务。

2、业务开展条件

（1）人员配置及业务开展情况

①公司旗下互联网支付企业目前日结算量约8,000万元，公司人员配置齐备，支付系统稳定，有能力接入拍卖行业支付领域。

②公司及控股股东三胞集团有限公司旗下科技小贷、互联网小贷、融资租赁、保理等公司均拥有严格的风控制度，业务人员、风控人员均配置齐全，目前业务开展正常，业务量不断提升。

（2）牌照资源及协同效应

公司及控股股东三胞集团有限公司目前拥有科技小贷、互联网小贷、融资租赁、保理、互联网支付、预付卡等多项牌照，供应链融资、消费分期及支付结算等业务方面均拥有业务开展的能力。收购完成后，可利用公司现有牌照，在文物艺术品拍卖中开展业务。

由于公司并未就“公司旗下现有的类金融业务、互联网支付业务与文化产业进行有机结合”做可行性研究，仅为初步探讨，为了不误导投资者，保护投资者利益，本次预案修订稿将上述相关表述删除。

（四）公司及标的资产是否具备发展艺术品金融产品的资质，资产是否具备发展艺术品金融产品的资质，开展该项业务是否需要取得国家相关主管部门的经营许可及具体取得情况

目前，市场上的艺术品金融产品主要包括艺术品银行服务、艺术品质押融资、艺术品投资基金、艺术品信托产品等种类，开展相关业务需取得贷款业务、担保业务、投资基金业务及信托业务等牌照。

截止本回复发布之日，上市公司拥有科技小贷、互联网支付等多项牌照，而匡时国际尚无相关资质及业务许可。未来若政策允许，上市公司将整合相关业务板块，在合法合规的前提下发展艺术品金融业务。

独立财务顾问认为：

匡时国际目前尚未开展艺术品金融业务，尚无相关业务或交易的收入和利润，为避免误导投资者，保护投资者利益，本次预案修订稿中已删除艺术品金融相关表述。同时，上市公司并未就“公司旗下现有的类金融业务、互联网支付业务与文化产业进行有机结合”做可行性研究，只是初步探讨，为避免误导投资者，保护投资者利益，本次预案修订稿中已删除上述相关表述。截止本回复意见发布之日，上市公司拥有科技小贷、互联网支付等多项牌照，而匡时国际尚无相关资质及业务许可。未来若政策允许，上市公司将整合相关业务板块，在合法合规的前提下发展艺术品金融业务。

律师认为：

标的资产目前尚未开展艺术品金融业务，尚无相关业务或交易的收入和利润，为避免误导投资者，保护投资者利益，本次预案修订稿中已删除艺术品金融相关表述。同时，上市公司并未就“公司旗下现有的类金融业务、互联网支付业务与文化产业进行有机结合”做可行性研究，只是初步探讨，为避免误导投资者，保护投资者利益，已于预案修订稿中删除了上述相关表述。上市公司拥有科技小贷、互联网支付等多项牌照，而标的资产目前尚无相关资质及业务许可；上市公司未来将在政策允许以及在合法合规的前提下，整合相关业务板块并发展艺术品金融业务。

修订说明：

已删除了《预案》“第五节 交易标的基本情况”之“二、交易标的预估值及预估值的说明”之“（二）本次交易预估值情况说明”“之“4、收入预测”之“（11）利用艺术品金融产品，拓展拍卖业务”中全部表述。

已删除了《预案》“第三节本次交易背景、目的及原则”之“二、本次交易的目的”之“（一）收购优质资产，推进多元化发展战略”“之中的“公司旗下现有的类金融业务、互联网支付业务与文化产业进行有机结合，打造以公司主业为主体，以供应链金融、消费金融及文化产业为多翼的发展战略，实现传统消费类业务与互联网+的有机结合，实现多元化协同发展战略”相关表述。

二、关于标的资产的估值及财务情况

9、预案披露，标的资产预估值为27亿元，增值率为644.48%。请：（1）结合行业发展情况、同行业可比公司财务数据、标的资产业务模式及用户粘性、业务拓展、经营规划，具体披露标的资产估值较高的原因及合理性；（2）补充披露两种以上评估方法对标的资产进行评估的结果，并解释差异。请财务顾问、评估师及独立董事就前述问题发表意见，并请提供中介机构关于盈利预测的专项核查报告。

回复：

（一）结合行业发展情况、同行业可比公司财务数据、标的资产业务模式及用户粘性、业务拓展、经营规划，具体披露标的资产估值较高的原因及合理性

报告期内，匡时国际的营业收入年增长率为14.75%，匡时国际未来业务仍将保持较快增长，具体如下表：

单位：万元

项目名称	未来预测					
	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	终值
营业收入	31,267.93	40,648.30	52,842.79	63,411.35	69,752.48	69,752.48

注：此表收入为含税收入

匡时国际的业务快速增长主要原因如下：

1、拍卖行业的行业集中度会越来越高，铸就匡时国际业务的快速增长

根据商务部流通业发展司及中国拍卖行业协会发布的《中国拍卖2015年蓝皮书》，2015年，拍卖行业全行业实现主营业务利润约25.75亿元，同比下降35.45%。其中，报盈利或微盈利企业数为3,065家，约占全行业的44.86%，比上年减少539家，占比缩减了10个百分点。在行业成交总额和佣金收入整体下行的同时，拍卖市场也呈现出“强者恒强”的局面。2015年，报盈利在1,000万元以上的拍卖企业共计46家，数量与2014年基本持平，占企业数量的比重不到1%。46家企业的利润总额为10.7亿元，占行业利润总额的41.55%。少数企业“强者恒强”，一方面体现了在国家产业结构优化的过程中，拍卖企业不断主动转型升级、寻求新业务突破的努力，另一方面也说明行业经过30年的发展，一批具有市场竞争力、适应经济环境变化的拍卖企业正在逐渐成熟。

2015年后，拍卖市场的行业集中度将更高，信誉差、没有成交能力的部分拍卖公司将会倒闭，而大型拍卖公司的地位将更加牢固。国内巨头将一定程度上挤压原本属于中小拍卖公司和地方性拍卖公司的生存空间，作为国内拍卖行业的知名品牌，匡时国际将利用此次契机，把握机遇，迅猛发展，打造自己的拍卖体系。

2、国内龙头企业拍卖成交额回暖

根据商务部流通业发展司及中国拍卖行业协会发布的《中国拍卖2015年蓝皮书》，2015年，全国共举办文物艺术品拍卖2,352专场，成交额约280亿元，较2014年同比减少约30亿元。根据保利文化（3636.HK）2015年年报：“本公司2015年全年实现艺术品拍卖成交额人民币87亿元，较上年增长13%”。根据中国嘉德官方网站的公开信息，中国嘉德2016年大陆地区春拍成交额为21.88亿元，较2015年春拍的18.36亿元增长近20%。综上，虽然文物艺术品拍卖行业近年来持续处于调整阶段，但同行业龙头公司的拍卖业务经过几年调整后已开始回暖。未来几年，伴随行业内部的两极分化，预计行业前列的文物艺术品拍卖公司在扩大市场份额的同时，业绩也将持续向好。

3、增设国内分支机构，强化国内市场份额

匡时国际将利用在上海和江浙地区的影响力，于2017年和2018年开始分别在上海、杭州等地增设分支机构，开展品牌宣传，加强拍卖征集力度，并在上述地区开展春、秋场次的拍卖专场，进一步提升匡时国际在国内市场的占有率，带来业务量的增长。

同时，根据匡时国际管理层的经营规划，匡时国际未来收入增长贡献从产品类别上来说，仍将在匡时国际传统优势项目中国书画的基础上增加其他领域收入；从区域上来说将以北京为中心的基础上，通过复制匡时国际现有的成熟经营模式，开拓北京区域外的上海、杭州以及香港市场，从而带动匡时国际业务的快速增长。具体的分析详见本回复“第十二题（一）标的资产预测期收入增长来源，并具体量化分析不同增长来源的收入贡献”。

4、以文化价值诉求为核心塑造品牌

在艺术品市场全球化背景下，中国艺术品市场要在全球市场发展中发挥更大的作用。从艺术品资本市场规模、市场影响力、市场体系的发育及其发展的潜力等诸多方面综合来看，以北京为中心的中国艺术品市场成为金融危机后世界艺术品市场增长较快的一极。中国的艺术品市场仅有三十余年的发展时间，而国外则有几百年艺术品市场的稳定发展。中国艺术品市场目前的发展机制和市场主体还需不断完善和成熟，但随着中国经济和文化的发展以及社会群体整体文化素养的提升，中国的艺术品市场也将会趋向文化价值的健康方向发展。在市场发展的初期，收藏以资金为主导，第二阶段则是以专业为主导。现在，中国艺术品市场正处于前两个阶段的过渡期，资本依然对我们艺术品市场的发展有着决定性的作用，但是具有主题、强调文化内涵的艺术品收藏市场也已浮出水面。第三阶段则是以文化为主导。艺术品始终代表的是一种民族文化，所以文化对于收藏则具有非常重要的指导意义。

匡时国际坚持以文化价值诉求为核心的价值取向，凭借严谨专业的态度精耕细作，不仅在征集工作上有自己的学术特色，还从艺术史和学术史的角度精心策划诸多拍品与特色专场，成功推出了一系列引发学术界和社会大众广泛关注的文化活动。

5、匡时国际丰富的行业资源

匡时国际拥有社会各界在艺术品收藏领域实力雄厚的高端客户与广泛的人脉资源，包括一批具有雄厚的经济实力和一定文化素养的收藏家以及艺术品投资者和爱好者。

匡时国际从事拍卖业务十年间，在艺术品收藏领域，集聚了大批的人脉资源，有专业的收藏家、艺术鉴赏家、艺术家、海内外收藏家团体组织（如港澳台、日本、东南亚、欧洲、美国旧金山等华人收藏家协会等），也有地产、金融产业、资源或科技等背景的企业家或管理者，还有专业文化艺术机构或金融投资机构以及企业。

6、汇聚高端专业人才，与权威机构全面展开合作

匡时国际拥有实力雄厚的专家队伍和各个艺术门类资深的业务精英骨干，并在全球范围内成立了一流的国际专家顾问团，能够第一时间为藏家客户开展委托、拍卖咨询等专业顾问服务，并整合各类资源打造了集展览、研讨会、宣传推广于一体的贵宾服务体系。

匡时国际还与全国重要的美术馆、博物馆、大学、图书馆、出版社、研究机构等建立了良好的沟通和联系，并能够根据特定需求迅速组织相关领域的国内外顶级的机构和专家进行研讨会、出版等系列合作。

7、开拓国际市场

匡时国际将利用艺术品国际间的黏性，开拓国际市场。艺术无国界，特别是港澳台地区作为传统中国文化传播的前端，利用香港这个窗口，来开拓匡时国际的国际市场，对匡时国际已经十分必要。匡时国际计划于2017年开始在香港举行春、秋两个场次的专场拍卖会，预计其会给匡时国际带来显著的业务增长。同时，匡时国际加强了在北美、日本、欧洲、台湾等地区代表处的市场拓展力度，利用匡时国际业内良好的文化品牌优势，推动国际品牌战略和市场的国际化，同时也将促进匡时国际业务发展。

本次预估值结果以收益法为依据。收益法是基于标的资产预期收益折现以确定评估对象价值的评估方法，从标的资产的未来盈利能力的角度进行评估。行业集中度逐渐提高，专业的专家队伍、收藏领域实力雄厚的高端客户与广泛的人脉资源、国内知名前三甲拍卖品牌等核心竞争优势以及业务区域的不断拓展，未来业务增长可期，使其按收益法评估的价值达到约27亿元，反映了匡时国际所属行业特点以及匡时国际的全部价值。

同时，由于匡时国际属于文物艺术品拍卖行业，目前实物资产的投入较小，账面价值不高，使采用收益法评估的预估值较匡时国际资产账面价值增值幅度较大。

综上，本次预评估结果具有合理性。

（二）补充披露两种以上评估方法对标的资产进行评估的结果，并解释差异

本次预评估采用资产基础法和收益法进行评估。资产基础法预估值为3.80亿元，收益法预估值为27.02亿元，两种方法差异为23.20亿元。从评估结果看，收益法评估值高于资产基础法评估值。

收益法指将企业预期收益资本化或折现，以确定评估对象价值的评估方法。收益法评估是从企业的未来获利能力角度出发，不仅考虑了已列示在企业资产负债表上的所有有形资产、无形资产和负债的价值，同时也考虑了资产负债表上未列示的企业技术以及人力资源、营销网络、客户群等因素对企业价值的影响，反映了企业各项资产的综合获利能力，对企业未来的预期发展因素产生的影响考虑比较充分。资产基础法是指在合理评估企业各项资产价值和负债的基础上确定评估对象价值的评估方法。资产基础法是从静态的角度确定企业价值，估测资产公平市场价值的角度和途径是间接的，没有考虑企业的未来发展与现金流量的折现值，也没有考虑到其他未记入财务报表的因素，其评估结果反映的是企业基于现有资产的重置价值。

收益法侧重企业未来的收益，是在评估假设前提的基础上做出的，立足于判断资产获利能力的角度，评估对象预期收益资本化或折现，以评价评估对象的价值，体现收益预测的思路。而资产基础法侧重企业形成的历史和现实，评价资产价值的角度和途径是间接的，在进行企业价值评估时无法反映评估对象的综合获利能力和综合价值效应。因方法侧重点的本质不同，造成评估结论的差异性。

匡时国际作为一家文物艺术品拍卖公司，具有专业的专家队伍、收藏领域实力雄厚的高端客户与广泛的人脉资源、业内知名的拍卖品牌等核心竞争优势，未来盈利能力将持续增强，采用收益法评估匡时国际价值，合理反映了匡时国际未来预期收益的现时价值。因此，选择收益法评估结果为匡时国际的价值参考依据。

独立财务顾问认为：

基于匡时国际未来业务的快速增长，其预估值具有合理性；收益法与资产基础法的估值差异具有合理性。

评估师认为：

匡时国际收益法预估增值率较高是基于匡时国际未来业务快速的增长，其估值具有合理性。收益法本次预估不仅考虑了账面反映的有形资产的价值也考虑了账面未反映的专业的专家队伍、收藏领域实力雄厚的高端客户与广泛的人脉资源、业内知名的拍卖品牌等核心竞争优势等不可确指的无形资产带来的贡献，收益法与资产基础法的估值差异具有合理性。

独立董事认为：

匡时国际收益法预估增值率较高是基于匡时国际未来业务快速的增长，采用收益法评估其公司价值，合理反映了匡时国际未来预期收益的现时价值，其估值具有合理性。收益法本次预估不仅考虑了账面反映的有形资产的价值也考虑了账面未反映的专业的专家队伍、收藏领域的高端客户与广泛的客户资源、业内知名的拍卖品牌等核心竞争优势等不可确指的无形资产带来的贡献，收益法与资产基础法的估值差异具有合理性。

修订说明：

已在《预案》“第五节 交易标的基本情况”之“二、交易标的预估值及预估值的说明”之“（二）本次交易预估值情况说明”之中补充披露了8、匡时国际估值较高的原因及合理性分析；9、资产基础法与收益法评估结果的差异解释。

10、预案披露，标的资产2015年营业收入较2014年上升3,094.59万元，增长率为12.85%，预案解释的原因为标的资产在2015年加大催款力度，大量往年拍品款于2015年收到。请补充披露：（1）根据权责发生制的会计原则，企业理应在成交时确认收入，而非在收到货款时确认收入，请补充披露标的资产具体收入方式，是否符合会计准则的要求以及拍品款收回影响营业收入的原因与合理性；（2）标的资产通过加大催款力度增加营业收入是否具备可持续性；（3）标的资产加大催款力度是否会导致公司的经营模式产生重大变化，从而增加客户流失风险，若是请进行重大风险提示。请财务顾问和会计师发表意见。

回复：

（一）根据权责发生制的会计原则，企业理应在成交时确认收入，而非在收到货款时确认收入，请补充披露标的资产具体收入方式，是否符合会计准则的要求以及拍品款收回影响营业收入的原因与合理性

1、匡时国际收入确认的原则及合理性

首先，《北京匡时国际拍卖有限公司拍卖规则》第二十一条关于佣金规定如下：除委托人与本公司另有约定外，委托人授权本公司按落槌价之百分之十扣除佣金并同时扣除其他各项费用，且认可本公司可根据本规则第四十七条的规定向买受人收取佣金及其他各项费用。

在实际操作中，中国拍卖行业存在拍卖成交后买受人违约率较高的情况。在大量买受人未付款情况下，匡时国际无法确定买卖双方的佣金比例，匡时国际收取的款项也无法区分是收取的买方佣金还是拍卖成交款。考虑到上述拍卖行业的现实情况，在买受人付讫，拍卖品移交时，拍卖公司确认买、卖双方佣金收入符合谨慎性原则。

其次，根据《中华人民共和国物权法》第二十三条规定：动产物权的设立和转让，自交付时发生效力，但法律另有规定的除外。根据《北京匡时国际拍卖有限公司拍卖规则》第五十一条规定：买受人全额支付购买价款后，即可获得拍卖品的所有权。第五十六条（五）规定：在拍卖成交日起六十日内，若买受人仍未向本公司付清全部购买价款，本公司有权撤销或同意委托人撤销在同一或任何其他拍卖中向同一买受人售出的该件或任何其他拍卖品的交易，并保留追索因撤销该笔或任何其他交易致使本公司所蒙受的全部损失的权利。

在实际业务开展过程中，在买受人付清全款之前，拍卖品所有权不会转移给买受人。交易佣金，特别是委托人佣金无法确认。即，若买受人未能在拍卖成交后六十日内付清全款，则可能存在匡时国际决定同意委托人撤销交易的情况，使委托方佣金收入免除而无法确认。

最后，拍卖行为从本质上应视为为拍卖品的买卖双方提供劳务的行为，适用提供劳务确认收入的准则。

根据《企业会计准则第14号——收入》第十条、第十一条和第十四条的规定：

（1）在资产负债表日，提供劳务交易结果能够可靠估计

企业在资产负债表日提供劳务交易的结果能够可靠估计的，应当采用完工百分比法确认提供劳务收入。

完工百分比法，是指按照提供劳务交易的完工进度确认收入与费用的方法。

提供劳务的交易结果能否可靠估计，依据以下条件进行判断。如同时满足下列条件，则表明提供劳务交易的结果能够可靠地估计：

① 收入的金额能够可靠地计量；

② 相关的经济利益很可能流入企业；

③ 交易的完工进度能够可靠地确定。企业确定提供劳务交易的完成进度，通常可以选用下列方法：已完工作的测量、已经提供的劳务占应提供劳务总量的比例，以及已经发生的成本占估计总成本的比例；

④ 交易中已发生和将要发生的成本能够可靠地计量。

（2）在资产负债表日，提供劳务交易结果不能可靠估计

企业在资产负债表日提供劳务交易结果不能够可靠估计的，应当分别下列情况处理：

① 已经发生的劳务成本预计能够得到补偿的，按照已经发生的劳务成本金额确认提供劳务收入，并按相同金额结转劳务成本；

② 已经发生的劳务成本预计不能够得到补偿的，应当将已经发生的劳务成本计入当期损益，不确认提供劳务收入。

根据《企业会计准则第14号——收入》上述规定，匡时国际提供劳务的交易完工进度无法确定，交易结果不能可靠估计，因此劳务收入只能在劳务结束时确认。此外，结算和交割是匡时国际重要的业务流程，落槌时相关劳务并未完成，相应劳务收入也不应确认。

综上，根据谨慎性原则，匡时国际选择在买方付讫，且拍卖品移交时确认收入，而同行业的上市公司保利文化也采用类似方式确认收入。

匡时国际的具体收入处理方式如下：匡时国际在拍卖成交后，竞买人即产生付款义务。根据谨慎性原则，此时匡时国际暂不根据拍卖现场成交额来确认佣金收入。而是待买受人支付全部款项后，匡时国际出具《收款结算账单》，买受人持《收款结算账单》到库房提取拍卖品，从而完成拍卖品移交。此时，拍卖公司根据拍卖合同约定的买受人佣金确认收入，并根据拍卖合同约定，扣除委托方的佣金、保险费、图录费及个人所得税等税费，同时确认委托方佣金收入。

该种收入确认与拍卖品所有权的转移保持一致，符合会计谨慎性原则，使得收入确认更加符合国内拍卖行业企业实际经营情况。

2、同行业上市公司收入确认方式

（1）保利文化及苏富比的收入确认方式

根据在香港上市的拍卖类公司保利文化（3636.HK）2015年年度报告披露，其收入确认如下：拍卖收入一般在向买方及/或卖方清代价后及提供相关服务后确认。拍卖收入包括基于拍卖销售额百分比的买方酬金及卖方佣金。

即：保利文化主要以买方付讫、拍卖品移交为条件确认收入。

根据苏富比公司2015年年度报告披露，美国上市公司苏富比（NYSE:BID）采用落槌成交时点确认收入：

Auction commission revenue is recognized on the date of the auction sale upon the fall of the auctioneer’s hammer, which is the point in time when Sotheby’s has substantially accomplished what it must do to be entitled to the benefits represented by the auction commission revenue.

译文：拍卖佣金收入在拍卖日落槌时确认，同时也是苏富比基本完成赚取佣金收入所需工作的时点。

（2）匡时国际与苏富比收入确认方式的差异分析

由于欧美国家的拍卖市场起步较早，经过几百年的发展，其拍卖业务的运作已较为完善。加之国外完善的法律体系和竞买人强烈的信用意识，使国外拍卖市场违约率较低，国外拍卖行对买受人履约风险的评估也更具操作性。

根据香港苏富比的拍卖规则，若委托人由于自身原因于约定的时间之后撤回拍品的，除支付全部已发生的费用外，还需要支付等额于拍品按底价计算的佣金的撤回费。若买受人延期未付款或付款后未按时领取拍品的，香港苏富比有权行使约定中的一项或多项权利或补救方法以保证香港苏富比的利益不受损失。因此，苏富比采取落槌确认收入的会计政策，更符合其所在经营环境的市场规律。

国内拍卖市场，由于起步较晚，仍处于发展阶段，竞买人的法律意识和信用意识相对淡薄，拍卖成交后的违约率较高，且不易对买受人的履约风险进行评估，因此，保利文化、匡时国际等国内主要拍卖公司选择了更加符合中国国情的收入确认政策。

（二）标的资产通过加大催款力度增加营业收入是否具备可持续性

加大催款力度是匡时国际经营往来款项回收的有效措施。由于国内拍卖行业收入确认会计处理的特殊性，其在收回匡时国际经营往来款项时亦带来了营业收入的增加，但其并不作为增加营业收入的主要手段，在增加营业收入方面并不具备可持续性。匡时国际未来收入的增长仍将有赖于专业稳定的服务团队、专注细分市场领域的差异化竞争策略、利用匡时国际品牌的影响力以及诚信经营的良好形象所带来的不断稳定增长的客户群体以及积极有效的营销系统所带来的业务渠道的不断拓宽等因素来实现。

（三）标的资产加大催款力度是否会导致公司的经营模式产生重大变化，从而增加客户流失风险，若是请进行重大风险提示

加大催款力度并不会导致公司的经营模式产生重大变化，一方面，从已经发生的诉讼来看，长期拖延款项不愿支付的基本为非优质客户。另一方面，在业务经营过程中，匡时国际本身在拍卖规则的框架下已经做出了让步，加大催款力度是保护公司利益的必然选择。同时，严格执行催收拍卖款项并及时与委托人结算，也能吸引更多持有优质拍品的委托人，形成业务发展的良性循环。

独立财务顾问认为：

经核查，独立财务顾问认为：根据谨慎性原则，匡时国际选择在买方付讫，且拍卖品移交时确认收入符合其业务实质，不违反会计准则的要求；加大催款力度是匡时国际经营往来款项回收的有效措施，但其并不作为匡时国际增加营业收入的主要手段，在增加匡时国际的营业收入方面并不具备可持续性；加大催款力度并不会导致匡时国际的经营模式产生重大变化，亦不会增加客户流失的风险。

会计师认为：

匡时国际结合行业特点，自身服务流程，以买方款项全额收取（包括买方佣金，卖方佣金在收取的拍卖款中扣取），匡时国际向买方交付拍卖物时，作为确认收入的时点，符合企业会计准则的权责发生制原则要求。匡时国际加大催款力度，与其收入无直接关系。匡时国际加大催款力度，与其经营模式无关系。

修订说明：

已在《预案》“第五节 交易标的基本情况”之“一、匡时国际基本情况”之“（三）匡时国际主要财务状况”之2、利润表主要数据”中补充披露了（1）匡时国际收入方式及会计处理（8）匡时国际通过加大催款力度增加营业收入不具备可持续性（9）匡时国际加大催款力度不会导致其经营模式产生重大变化。

11、预案披露，标的资产2015年营业利润较2014年增加7,650万元，增长率为94%，主要由于费用管控及资产减值金额下降。请补充披露标的资产坏账准备计提依据及账款的结算周期，2015年度资产减值金额下降的具体原因及公司费用控制的具体措施，相关费用的削减是否会影响公司未来的行业竞争力。请财务顾问和会计师发表意见。

回复：

（一）标的公司营业利润2015年增长来源

标的公司营业利润2015年增长主要来源于收入的增长、费用管控以及资产减值金额的下降。具体情况如下表：

单位：元

项目	2015年度金额	2014年度金额	差异	比例
营业收入	240,732,156.01	209,786,230.28	30,945,925.73	15%
减：销售费用	43,826,592.34	64,646,169.91	−20,819,577.57	−32%
减：资产减值损失	−5,437,839.92	22,220,622.11	−27,658,462.03	−124%
营业利润	157,989,072.51	81,486,591.15	76,502,481.36	94%
减：所得税费用	41,087,035.80	21,039,315.27	20,047,720.53	95%
四、净利润	121,890,811.12	62,673,797.60	59,217,013.52	94%

其中2015年营业收入较上年上升3,094.59万元，销售费用较上年下降2,081.96万元，资产减值损失下降2,765.85万元。

（二）2015年主营业务收入增长来源

单位：元

类别	2015年度金额	2014年度金额	差异	比例
书画	182,800,446.95	167,201,301.37	15,599,145.58	9%
瓷杂	26,302,910.92	15,500,087.95	10,802,822.97	70%
油画及当代艺术	12,587,815.63	12,793,065.96	−205,250.33	−2%
合计	221,691,173.50	195,494,455.28	26,196,718.22	13%

匡时国际2015年主营业务收入上升主要来源于书画类和瓷杂类拍品收入的上升。书画类拍品2015年收入较上年上升1,559.91万元，瓷杂类拍品2015年收入较上年上升1,080.28万元。油画及当代艺术类拍品较上年下降20.53万元。

（三）标的资产坏账准备计提依据及账款的结算周期

匡时国际报告期内的应收款项，全部为其他应收款。根据性质分为二类组合：

1、成交后，向委托人支付代垫款组合（即拍后代垫款组合）：对已确认成交的拍卖物，支付给委托方的款项大于收到购买方的款项作为一类组合。该组合采用账龄分析法计提坏账准备，具体计提比例如下：

账龄	坏账准备比率（%）
1年以内	1.00
1至2年	2.00
2至3年	5.00
3至4年	10.00
4至5年	20.00
5年以上	50.00

2、其他应收款其他组合：除预付拍卖款外的其他应收款作为一类组合，包括征集拍卖物预支付的款项、押金、备用金、借出款项的款项等。该组合采用账龄分析法计提坏账准备，具体计提比例如下：

账龄	坏账准备比率（%）
1年以内	0.30
1至2年	0.30
2至3年	5.00
3至4年	10.00
4至5年	20.00
5年以上	50.00

匡时国际在财务报表中反映的其他应收款——代垫款是净额，即匡时国际对某拍卖品收到买方的款项小于支付给委托方的款项。

鉴于：①部分拍卖品买方已经支付了部分保证金，买方违约成本较高；②拍卖品目前仍留置在匡时国际，在无法收到代垫款的情况可以通过合法处置拍卖品的原则回收代垫款。匡时国际根据业务上述特点及款项性质对于匡时国际的其他应收款——代垫款按照上述坏账计提比例原则计提坏账。

鉴于匡时国际其他应收款主要为应收买受人拍品款，以匡时国际每年的拍品成交额计算其周转天数更切合实际的业务情况。

其他应收款的结算周期如下：

单位：元

	项目	2013年	2014年	2015年
A	代垫款项期末余额	827,471,840.16	918,170,000.33	518,014,656.93
B	代垫款项平均余额		872,820,920.25	718,092,328.63
C	拍卖成交额		1,430,724,500.00	1,184,435,820.00
D	结算天数（天）		223	221

注：D=365/（C/B）

从上表可以看出，报告期内，匡时国际的其他应收款周转天数为223天及221天。

两类其他应收款的账龄及对应计提的坏账准备分别如下：

1、成交后，向委托人支付代垫款组合（即拍后代垫款组合）：

单位：元

账龄	2015年12月31日余额		
	账面余额		坏账准备
	金额	比例（%）	
1年以内	123,197,593.00	23.91	1,231,975.93
1至2年	119,237,597.00	23.14	2,384,751.94
2至3年	91,198,745.93	17.70	4,559,937.30
3至4年	50,674,994.00	9.83	5,067,499.40
4至5年	130,720,957.00	25.37	26,144,191.40
5年以上	230,900.00	0.05	115,450.00
合计	515,260,786.93	100.00	39,503,805.97

单位：元

账龄	2014年12月31日余额		
	账面余额		坏账准备
	金额	比例（%）	
1年以内	264,071,044.53	29.21	2,640,710.45
1至2年	220,723,559.00	24.41	4,414,471.18
2至3年	134,713,384.00	14.90	6,735,669.20
3至4年	268,477,050.80	29.69	26,847,705.08
4至5年	16,191,552.00	1.79	3,238,310.40
5年以上			
合计	904,176,590.33	100.00	43,876,866.31

2、其他应收款其他组合：

单位：元

账龄	2015年12月31日余额		
	账面余额		坏账准备
	金额	比例（%）	
1年以内	5,524,799.04	13.89	16,574.40
1至2年	6,729,582.09	16.91	20,188.75
2至3年	25,070,334.55	63.00	1,253,516.73
3至4年	1,044,094.20	2.62	104,409.42
4至5年	3,600.00	0.01	720.00
5年以上	1,421,727.00	3.57	710,863.50
合计	39,794,136.88	100.00	2,106,272.80

单位：元

账龄	2014年12月31日余额		
	账面余额		坏账准备
	金额	比例（%）	
1年以内	47,577,829.92	46.39	142,733.49
1至2年	37,992,204.87	37.04	113,976.61
2至3年	3,207,832.20	3.13	160,391.61
3至4年	119,600.00	0.12	11,960.00
4至5年	13,624,677.00	13.29	2,724,935.40
5年以上	34,110.52	0.03	17,055.26
	102,556,254.51	100.00	3,171,052.37

（四）2015年度资产减值金额下降的具体原因

由于资产减值损失是根据坏账准备的变化，差额计提，因此资产减值损失年度之间变化为正常情况。匡时国际2015年度资产减值损失比2014年度大幅下降，是由于其他应收款2014年末比2013年末大幅增加，2014年末的其他应收款为匡时国际历史上的峰值，2014年度资产减值损失计提金额较大。2015年度，匡时国际加大催款力度，因此大量收回往年垫付款，使得2015年年末其他应收款大幅下降，相应其他应收款坏账准备有所下降，由此资产减值损失冲回所致。匡时国际在2015年度与2014年度资产减值损失的变化情况，如实地反映了匡时国际报告期内其他应收款的变化情况。

（五）公司费用控制的具体措施，相关费用的削减是否会影响公司未来的行业竞争力

由于拍卖市场持续调整，对于拍卖企业形成较大压力。匡时国际对于主要的几大费用支出项目制定了细致、可行的缩减目标，并于2015年开始严格执行。费用控制措施主要包括：控制场地租赁面积的不必要铺装；减少不必要的图录印刷数量，并将多个专场的图录合并装订，控制印刷图录纸张的选择；在不影响拍品正常保管运输的前提下节省不必要的支出；在布展搭建中防止不必要的浪费等。例如，2014年的预展和拍卖期间，匡时国际租下了整个国际饭店会议中心三层楼，而2015年在预展中，匡时国际仅租两层，拍卖期间仅租一层，从而减少不必要的租金支出，只此一项便减少了约530万元支出。又如，在图录费方面，匡时国际2015年减少了不必要的图录印刷数量，减少了单行本的印刷，将多个专场合订成一本印刷，在不影响图录质量的前提下选择相对便宜的印刷纸张，合计降低了约500万元支出。另外在布展搭建、拍品的保管运输、房屋租赁等很多项目上都缩减了开支。

因此，匡时国际2015年度费用控制是为减少不必要的铺张浪费，在不影响业务正常运营的情况下适当减少了部分不必要的费用支出。匡时国际在上述费用管控中已考虑量、本、利的原则，对匡时国际业务开展并无实质性影响，并不影响匡时国际未来的市场竞争力。

独立财务顾问认为：

匡时国际2015年资产减值金额下降主要是由于其他应收款的收回所致；匡时国际2015年度制定了细致、可行费用控制措施，其是在不影响业务正常运营的情况下适当减少了部分不必要的费用支出，对匡时国际业务开展并无实质性影响，并不影响匡时国际未来的市场竞争力。

会计师认为：

匡时国际2015年资产减值金额下降主要是由于其他应收款的收回所致；匡时国际2015年度通过费用控制措施，在不影响业务正常运营的情况下适当减少了部分不必要的费用支出，对匡时国际业务开展并无实质性影响，并不影响匡时国际未来的市场竞争力。

修订说明：

已在《预案》“第五节 交易标的基本情况”之“一、匡时国际基本情况”之“（三）匡时国际主要财务状况”之“2、利润表主要数据”中补充披露了（3）匡时国际2015年主营业务收入增长来源（4）匡时国际营业利润2015年增长来源（5）匡时国际坏账准备计提依据及账款的结算周期（6）2015年度资产减值金额下降的具体原因（7）匡时国际费用控制的具体措施及对其业务的影响。

12、预案披露，标的资产营业收入2015年增长率为15%，2016年至2018年预测期收入增长率为30%，后续将逐渐降低并保持平稳。同时，营业利润占营业收入比重2014年为39%，2015年为66%，2016年至2020年预测期比例保持在65%。请补充披露：（1）标的资产预测期收入增长来源，并具体量化分析不同增长来源的收入贡献；（2）结合历史数据，分析预测期标的资产利润率维持65%这一较高水平的原因及合理性。请财务顾问和评估师意见。

回复：

（一）标的资产预测期收入增长来源，并具体量化分析不同增长来源的收入贡献

匡时国际未来年度预测期内收入的增长将由拍品种类的宽度和业务辐射地区的广度两方面带来：

1、按拍品结构分类收入增长分析

拍品结构分类收入增长分析表

单位：万元

项目		主营业务收入			其他业务收入	合计
		中国书画	瓷玉杂项	油画及当代艺术		
2015年	业务收入	18,280.05	2,630.29	1,258.78	1,904.09	24,073.21
2016年	业务收入	24,426.50	2,907.92	1,744.75	2,188.76	31,267.93
	增长率	33.62%	10.56%	38.61%	14.95%	29.89%
	相比总体增长率	25.53%	1.15%	2.02%	1.18%	29.89%
2017年	业务收入	31,394.97	3,737.50	2,242.50	2,684.32	40,059.29
	增长率	28.53%	28.53%	28.53%	22.64%	28.12%
	相比总体增长率	22.29%	2.65%	1.59%	1.58%	28.12%
2018年	业务收入	40,813.46	4,858.75	2,915.25	3,489.61	52,077.07
	增长率	30.00%	30.00%	30.00%	30.00%	30.00%
	相比总体增长率	23.51%	2.80%	1.68%	2.01%	30.00%

注：1、公司预案中披露的营业收入为含税收入。本表中的营业收入为不含税收入。

2、由于营改增政策于5月1日落地实施，本表中2016年的营业收入预测以营业税纳税标准进行测算，2017年及以后年度以增值税纳税标准进行测算。考虑增值税情况下，主营业务收入=委托方佣金/1.06+买家佣金+其他业务收入/1.06。

3、其他业务收入包含保险费收入、图录费收入及其他收入。

从上表可以看出，匡时国际2016年营业收入较2015年增长了29.89%，其中中国书画拍卖佣金收入增长带动匡时国际营业收入增长达25.53%；2017年营业收入较2016年增长了28.12%，其中中国书画拍卖佣金收入增长带动匡时国际营业收入增长达22.29%；2018年营业收入较2017年增长了30%，其中中国书画拍卖佣金收入增长带动匡时国际营业收入增长达23.51%。匡时国际未来营业收入增长的主要贡献来源于中国书画拍卖佣金。

中国书画拍卖是匡时国际最具市场竞争力的业务，报告期内实现的佣金收入占其营业收入超过80%，2016年至2018年，匡时国际仍将继续发挥业务优势，将中国书画拍卖业务继续做大做强。与此同时，在2016年及以后年度，匡时国际拟将通过专业的专家团队、广泛的人脉资源等不断吸引客户，持续增加知名书画家特色专场、宫廷书画专场、百年遗墨书法专场、古代书法专场、古代绘画专场等拍卖专场来增加拍卖佣金收入。以2016年春拍为例，匡时国际将在2015年春拍的基础上增加5场中国书画拍卖专场，分别为：“集翠园珍藏金石书法专场”、“大千余泽——张心瑞珍藏张大千及其藏品专场”、“澄道——一粒丹砂?齐白石书画夜场”、“澄道——清代宫廷书画夜场”、“吟月馆藏扇专场”。

除中国书画外，匡时国际在其他拍品领域也不断拓展拍品规模及类别来带动业务的持续增长。以2016年春拍为例，瓷玉杂项较2015年预计新增的拍卖专场分别为：“天工开物——瓷玉工艺品精品夜场”、“脂蕴香泽——当代玉雕名家作品”、“寻味求真——祺昌号茶叶专场”等。

2、按拍卖地区分类收入增长分析

拍卖地区分类收入增长分析表

单位：万元

年度	项目	北京	上海	香港	杭州	合计
2015年	业务收入	24,073.21				24,073.21
2016年	业务收入	31,267.93				31,267.93
	增长率	29.89%				29.89%
	相比总体增长率	29.89%				29.89%
2017年	业务收入	33,805.69	3,126.79	3,126.79		40,059.28
	增长率	8.12%				28.12%
	相比总体增长率	8.12%	10.00%	10.00%		28.12%
2018年	业务收入	37,387.69	4,674.56	6,008.89	4,005.93	52,077.07
	增长率	10.60%	49.50%	92.17%		30.00%
	相比总体增长率	8.95%	3.86%	7.19%	10.00%	30.00%

根据商务部流通业发展司、文化部文化市场司、国家文物局博物馆与社会文物司（科技司）及中国拍卖行业协会发布的《2014年中国文物艺术品拍卖市场统计年报》，北京作为中国大陆政治经济文化中心，2014年文物艺术品拍卖成交额197.90亿元，占全国市场成交额的62.73%。匡时国际将在未来继续发挥在北京区域的竞争优势，将业务做大做强。与此同时，匡时国际将在2016年后持续增加北京区域的拍卖专场，特别是增设名家书画的专场来带动业务的持续增长。以2016年春拍为例，预计将匡时国际新增的拍卖专场达9场之多。这些专场拍品具有较大的针对性，切合特定竞买人的需求，能够显著提升匡时国际北京地区业务的增长。

根据《2014年中国文物艺术品拍卖市场统计年报》，国内长三角地区2014年的成交额为80.03亿元，其中上海地区成交额为44.83亿元。以目前匡时国际的市场竞争力和品牌优势以及在国内市场的影响力，2017年预计通过上海地区带来10%的收入增长。

根据中国拍卖行业协会与artnet发布的《2014年中国文物艺术品全球拍卖统计年报》，香港的拍卖市场繁荣与中国大陆地区经济关系紧密，其中国文物艺术品2014年成交总额达16.5亿美元（105.9亿元人民币），占亚洲市场（除中国大陆地区）的91.5%。另外，根据保利文化2015年年报，其2015年在香港市场累计实现拍卖成交额约港币20.8亿，较2014年增长5%。根据中国嘉德的官方网站显示，其在香港举行的拍卖会成交额占其2015年的成交额约为8%。按目前香港市场的规模、同行业公司在香港的业绩表现和匡时国际的市场开拓力度，通过香港地区拍卖业务的开拓，将在2017年及以后年度为匡时国际带来10%的收入增长。

根据《2014年中国文物艺术品拍卖市场统计年报》，杭州地区2014年文物艺术品拍卖成交额约为301,711.74万元，位居全国第三，截至2015年5月15日实收买卖双方佣金款28,387.44万元。考虑未来该地区市场的增长，以目前匡时国际国内市场竞争力和市场份额的情况，2018年及以后年度，杭州地区的拍卖业务将为匡时国际带来10%的收入增长。

（二）结合历史数据，分析预测期标的资产利润率维持65%这一较高水平的原因及合理性

匡时国际营业收入来源于拍卖佣金收入，其拍卖费用支出主要包括征集、场地租赁、图录、展示、设计、广告宣传、展示、接待等支出。其中部分支出可以在不影响持续经营和保持持续竞争力的情况下进行缩减。

拍卖行业具有较为明显的规模效应。以场地为例，因拍卖会及预展场地一般按日租用，若拍卖规模的上升幅度在一定范围内，拍卖天数仍然不会发生变化，场地租赁费用也不会上升。另外，预展现场布置可以更为紧凑以容纳增加的拍品。再如图录费，虽然拍品数量上升后图录页数增加，但是花费较大的快递费、前期制作费和硬板纸封面费用并不会因此而同比增加。

匡时国际在2015年对于主要的几大费用支出项目制定了细致、可行的缩减目标。费用控制措施主要包括：控制场地租赁面积的不必要铺装；通过事前更精准的预估减少不必要的图录印刷数量，并将多个专场的图录合并装订，控制印刷图录纸张的选择；在不影响拍品正常保管运输的前提下节省不必要的支出；在布展搭建中防止不必要的浪费等。例如，2014年的预展和拍卖期间，匡时国际租下了整个国际饭店会议中心三层楼，而2015年在预展中，匡时国际仅租两层，拍卖期间仅租一层，从而减少不必要的租金支出，只此一项便减少了约530万元支出。又如，在图录费方面，匡时国际2015年减少了不必要的图录印刷数量，减少了单行本的印刷，将多个专场合订成一本印刷，在不影响图录质量的前提下选择相对便宜的印刷纸张，合计降低了约500万元支出。另外在布展搭建、拍品的保管运输、房屋租赁等很多项目上都缩减了开支。

匡时国际2015年度费用控制是为减少不必要的铺张浪费，在不影响业务正常运营及持续竞争力的情况下适当减少了部分不必要的费用支出。同时该等费用控制措施具有可持续性，并将在2016年及以后年度持续执行。随着未来匡时国际区域市场的拓展及各类拍卖品收入的提升，其规模效益将体现的更加明显。

因此匡时国际利润率维持65%这一较高水平是合理的。

独立财务顾问认为：

匡时国际2015年的费用控制措施具有可持续性，并将在2016年及以后年度持续执行，预测期匡时国际利润率维持65%具备合理性。

评估师认为：

匡时国际2015年的费用控制措施具有可持续性，并将在2016年及以后年度持续执行，预测期匡时国际营业利润率维持65%具备合理性。

修订说明：

已在《预案》“第五节 交易标的基本情况”之“二、交易标的预估值及预估值的说明”之“（二）本次交易预估值情况说明”之“4、收入预测”中补充披露了（4）匡时国际预测期收入增长来源及收入贡献（5）匡时国际利润率维持65%的原因及合理性。

13、预案披露，标的资产将在2017年增设香港，上海和杭州春秋拍卖会。预计2017年，香港和上海将分别为标的资产带来10%的业务增长，2018年杭州将带来10%的增长。此外，本次配募投向之一即为标的资产开设分子公司。请补充披露：（1）预计香港，上海和杭州地区拍卖会将有10%业务增长的依据；（2）上述地区的拍卖会是否为本次募投项目内容。若是，请补充披露扣除上述利润之后的利润承诺情况。请财务顾问发表意见。

回复：

（一）预计香港，上海和杭州地区拍卖会将有10%业务增长的依据

1、长三角、香港较大的市场规模为业务增长10%提供了基础

根据《2014年中国文物艺术品拍卖市场统计年报》，2014年国内文物拍卖成交额达到315.47亿元，北京地区197.90亿元，约占62.73%，除北京以外的其他主要市场是上海44.83亿元，占14.21%，杭州30.17亿元，占9.56%，其他地区占46.07亿元，占13.49%。

2014年，长三角地区上拍241,077件（套），成交116,475件（套），成交额为80.03亿元。成交量和成交额分别占全国市场的35.52%和25.37%，份额明显提升。截至2015年5月15日，长三角地区成交货款共完成结算47.52亿元。其中，上海地区上拍172,753件（套），成交89,368件（套），成交额44.83亿元，占全国市场的14.21%。截至2015年5月15日，上海地区成交货款共完成结算24.82亿元。

根据《2014年中国文物艺术品全球拍卖统计年报》，长三角地区中国文物艺术品成交额同比2013年增长14.7%，是中国大陆拍卖市场唯一一个市场需求持续增长的地区。

在中国艺术品拍卖市场刚刚起步的时候，香港的收藏家就已经是内地拍卖市场上不可或缺的力量，且至今仍然活跃在这个领域里，起着显著的作用。近几年，中国香港本土的当代艺术快速发展，每年都会举办各种国际大展，包括当代艺术展、古董展，整个艺术品市场风生水起，为香港地区的艺术氛围增添更多的吸引力。而他们吸引的不仅仅是内地买家，还有本地和中国台湾地区的买家，甚至还辐射到东南亚和欧美国家。香港有着成长为世界最顶尖艺术品交流和拍卖中心的发展潜力。香港作为一个高度国际化的都市，对文化的包容性和接受能力都是惊人的。中国山水画和西方油画的同时上拍，中华玉器和西方珠宝相互辉映，这样的文化紧密交融将很快变成现实。现在，资金流、信息流、文化流、人员流通等都相对自由，都纷纷在向香港集中。

从2014年中国文物艺术品市场来看，以香港为中心的亚洲地区再次成为中国大陆以外最主要的中国文物艺术品拍卖市场。2014年度，亚洲地区共有61家拍卖企业，共上拍3.7万余件（套）拍品，成交2.2万余件（套）。总体来看，2014年亚洲地区在成交量和成交额方面都有所增长。本地区占海外地区拍品总成交量的47.7%（2013年为39.1%）、总成交额的78.0%（2013年为73.2%）。亚洲地区成交总额达18.0亿美元（115.4亿元人民币）。该地区的出色表现再次归功于香港。香港的拍卖市场繁荣与中国大陆地区经济关系紧密，其2014年中国文物艺术品成交总额达16.5亿美元（105.9亿元人民币），占亚洲市场（除大陆地区）的91.5%。

2、匡时国际成熟的运作模式以及品牌影响力为业务增长10%提供了保障

匡时国际在2016年后将增设上海、杭州以及香港子公司，并拟复制公司在北京运营多年的成熟业务模式，从而保证各地子公司的业务顺利开展。与此同时，公司将充分利用在行业内的品牌知名度吸引当地市场的客户，从而为业务增长10%提供基本保障。

根据珠三角地区、香港地区市场规模以及匡时国际成熟的运作模式以及品牌影响力测算，2017年，香港和上海将分别为标的资产带来10%的业务增长，2018年杭州将带来10%的增长，具有可行性。

（二）上述地区的拍卖会是否为本次募投项目内容

上海、杭州和香港未包含在该募投项目涉及的区域，并非该募投项目的内容，并不影响本次重组交易对方关于匡时国际的业绩承诺。

独立财务顾问认为：

上海、杭州和香港将有10%业务增长依据合理；上海、杭州和香港未包含在募投项目涉及的区域，不是本次募投项目的内容。

修订说明：

已在《预案》“第五节 交易标的基本情况”之“二、交易标的预估值及预估值的说明”之“（二）本次交易预估值情况说明”之“4、收入预测”中补充披露了（2）预计香港，上海和杭州地区拍卖会将有10%业务增长的依据（3）上述地区的拍卖会是否为本次募投项目内容。

三、其他

14、预案披露，匡时文化占有标的资产91%的股份，其中陈佳持股36%为第一大股东，超过董国强及其一致行动人。同时，预案认定董国强为标的资产的实际控制人。请补充披露：（1）董国强是否为匡时文化的实际控制人；（2）除董国强、钟轩外，本次交易对方之间是否存在一致行动关系；（3）交易完成后上市公司董事会的具体安排。请财务顾问和律师发表意见。

回复：

（一）董国强是否为匡时文化的实际控制人

董国强为匡时文化的实际控制人。

匡时文化的主要对外投资为匡时国际，另外两家全资子公司上海和辉文化艺术有限公司和上海游艺神通广告有限公司并无实际业务经营。因此，董国强先生在匡时国际的地位也直接决定了其在匡时文化的核心地位。

拍卖行业的特殊性及品牌效应对委托方及竞买方的选择起着至关重要的作用。作为匡时国际的核心管理者，董国强先生凭借其在拍卖行业及文化行业内的较强影响力和号召力，可征集到优质拍品，接触潜在的竞买方，能更好的促成拍品交易的达成，并维护匡时国际的品牌形象及客户关系。董国强先生已成为众多拍卖行业客户选择匡时国际的主要理由，也是影响匡时国际业务发展的重要性因素。

鉴于上述原因，董国强为匡时文化的实际控制人。

（二）除董国强、钟轩外，本次交易对方之间是否存在一致行动关系

根据匡时文化的股东陈佳、董国强、徐毓荣、章俊、钟轩、陈琛、姜琳、陈文彬和袁瑶出具的《承诺函》、匡时文化提供的材料及财务顾问、律师核查，除董国强、钟轩外，匡时文化其他股东之间不存在一致行动协议。

（三）交易完成后上市公司董事会的具体安排

根据三胞集团有限公司和董国强出具的《承诺函》，本次交易完后，上市公司控股股东三胞集团有限公司拟提名董国强担任上市公司董事，具体如下：

2016年5月6日，宏图高科的控股股东三胞集团有限公司出具《承诺》：如本次交易获得上市公司股东大会批准及中国证监会的核准，三胞集团有限公司将作为提名人，提名董国强为上市公司董事会董事候选人。

2016年5月6日，董国强出具《承诺》：如本次交易获得上市公司股东大会批准及中国证监会的核准，本人董国强同意由提名人三胞集团有限公司提名本人为上市公司董事会董事候选人。本人公开声明，本人具备上市公司董事任职资格，保证不存在任何影响本人担任上市公司董事的情形。

独立财务顾问认为：

董国强先生为匡时文化的实际控制人；除董国强、钟轩外，匡时文化其他股东之间不存在一致行动关系；本次交易完后，上市公司控股股东三胞集团有限公司拟提名董国强担任上市公司董事。

律师认为：

董国强先生为匡时文化的实际控制人。除董国强、钟轩外，匡时文化其他股东之间不存在一致行动协议。本次交易完后，上市公司控股股东三胞集团有限公司拟提名董国强担任上市公司董事。

修订说明：

已在《预案》“第二节 交易对方基本情况”之“一、发行股份购买资产交易对方基本情况”之“（一）上海匡时文化艺术股份有限公司”之“4、控股股东基本情况”之中补充披露了董国强是否为匡时文化的实际控制人分析，除董国强、钟轩外，本次交易对方之间是否存在一致行动关系分析。

已在《预案》“第二节 交易对方基本情况”之“五、交易对方向上市公司推荐董事或者高级管理人员情况”之中补充披露了交易完成后上市公司董事会的具体安排。

特此公告。

江苏宏图高科技股份有限公司
董事会
二〇一六年六月十四日

附件：

释义

公司/本公司/上市公司/宏图高科	指	江苏宏图高科技股份有限公司，在上海证券交易所上市，股票代码：600122
预案	指	《江苏宏图高科技股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易预案》
匡时文化	指	上海匡时文化艺术股份有限公司
匡时国际	指	北京匡时国际拍卖有限公司
交易标的/标的资产	指	匡时国际100%股权
最近两年/报告期	指	2014年、2015年
拍卖	指	以公开竞价的形式，将特定物品或者财产权利转让给最高应价者的买卖方式
竞买人/竞买方	指	参加竞购拍卖标的的公民、法人或者其他组织
拍卖标的	指	委托人委托拍卖人拍卖的物品或者财产权利
买受人	指	以最高应价购得拍卖标的的竞买人
图录	指	拍卖人于拍卖日前制作、对拍卖标的进行介绍的图片或者文字资料
预展	指	拍卖人依法对拍卖标的进行的公开展示活动
委托拍卖合同	指	拍卖人与委托人签订的确立委托拍卖关系的协议
成交确认书	指	拍卖成交后由买受人和拍卖人签署的对拍卖成交事实予以确认的书面凭证
拍卖人	指	从事拍卖活动的企业法人
委托人/委托方	指	委托拍卖人拍卖物品或者财产权利的公民、法人或者其他组织
拍品款/拍卖款	指	拍卖品成交价款
垫付款/代垫款	指	拍卖人在买受人付清全部拍品款及相关费用前向委托人支付的款项
北京保利	指	北京保利国际拍卖有限公司
中国嘉德	指	中国嘉德国际拍卖有限公司
杭州西泠	指	西泠印社拍卖有限公司
北京翰海	指	北京翰海拍卖有限公司
广东崇正	指	广东崇正拍卖有限公司
上海朵云轩	指	上海朵云轩拍卖有限公司
北京诚轩	指	北京诚轩拍卖有限公司
北京荣宝	指	北京荣宝拍卖有限公司
北京华辰	指	北京华辰拍卖有限公司