证券简称：当代明诚　证券代码：600136　公告编号：临 2017-095号

武汉当代明诚文化股份有限公司关于上海证券交易所《关于对武汉当代明诚文化股份有限公司重大资产购买预案信息披露的问询函》的回复公告

本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。

武汉当代明诚文化股份有限公司（以下简称“当代明诚”或“上市公司”）于2017年7月13日披露了《武汉当代明诚文化股份有限公司重大资产购买预案》（以下简称“本预案”或“预案”），并于2017年7月24日收到贵部下发的《关于对武汉当代明诚文化股份有限公司重大资产购买预案信息披露的问询函》（上证公函【2017】0855号），公司现根据问询函所涉问题进行说明和答复，具体内容如下：

在本回复中，除非文义载明，相关简称与《武汉当代明诚文化股份有限公司重大资产购买预案》中“释义”所定义的词语或简称具有相同的含义。除特别说明外，若出现各分项数值之和与总数尾数不符的情况，均为四舍五入原因造成。

本文件中列示的标的公司两年一期的财务数据为未经审计数据，标的资产的评估值为预估值。本次交易相关的审计、评估工作完成后，上市公司将另行召开董事会审议相关事项，编制和公告重组报告书并提请股东大会审议。标的资产经审计的财务数据和评估结果、标的资产的交易对价以重组报告书中披露内容为准。

一、关于标的资产的核心版权及持续盈利能力风险

本次交易公司拟现金收购新英开曼100%股份，交易总对价为5亿美元。新英开曼的主要资产为其子公司新英体育，主营体育赛事版权及其他商业权利的整合运营业务。体育版权采购是新英体育业务开展的前提，截至目前，新英体育现有的核心版权资源包括英超赛事剩余的17/18、18/19的2个赛季在中国大陆地区和澳门的独家转播权以及相关节目版权，以及欧足联国家队系列赛事（简称欧洲杯）2018年1月1日到2022年11月30日的新媒体独家版权以及上述赛事的赞助商权益。

1.预案披露，英超赛事2019至2022年间3个赛季的转播权已被苏宁体育取得。同时媒体报道，公司与苏宁体育成立合资公司，共同经营英超等国际赛事版权。请补充披露：（1）英超赛事版权相关收入、利润等占标的资产对应指标的比例；（2）公司与苏宁体育合作的具体情况，包括但不限于合资公司的股权比例、运营方式等；（3）收益法评估中对英超赛事 2019 年以后收入及利润的预测，是否充分考虑未能取得版权的事实；（4）结合前述情况，分析标的资产的持续盈利能力。请财务顾问和评估师发表意见。

答复：

（一）英超赛事版权相关收入、利润等占标的资产对应指标的比例；

会计期间内，新英开曼因英超版权取得的相关收入、利润等占对应指标的比例如下：

单位：元

项目	2015年1月1日至2017年5月31日止期间历史财务数据（注1）	2015年1月1日至2017年5月31日止期间模拟英超赛事版权财务数据（注2）	英超赛事版权相关指标占整体的比例
营业收入	1,555,478,032.36	1,507,884,573.98	96.94%
利润总额	599,594,947.16	868,548,492.00	144.86%

注1：2015年1月1日至2017年5月31日止期间新英开曼财务累计数据；

注2：2015年1月1日至2017年5月31日止期间新英开曼仅因英超赛事版权取得的相关收入、利润的累计数据

注3：上表数据未经审计。

（二）公司与苏宁体育合作的具体情况，包括但不限于合资公司的股权比例、运营方式等；

为相互推进在国际体育版权领域的合作，2017年6月2日，公司与江苏苏宁体育签署了《武汉当代明诚文化股份有限公司与江苏苏宁体育产业有限公司关于设立合资公司之合作协议》（公司公告2017-063号），拟通过共同成立合资公司，使之成为公司与江苏苏宁体育及各自所属产业集团中就国际足球赛事版权分销的合作平台，并通过该平台展开双方在体育各领域的深层合作。

2017年7月10日，合资公司武汉当代明诚体育文化传播有限公司（以下简称“明诚传播”）完成工商注册登记（公司公告2017-084号）。

（1）明诚传播股权比例说明

股东名称	出资方式	出资额(万元)	出资比例(%)
武汉当代明诚文化股份有限公司	现金	4,500	45%
江苏苏宁体育产业有限公司	现金	4,000	40%
黄双子	现金	1,500	15%
合计		10,000	100%

（2）明诚传播运营方式说明

①日常管理方式

明诚传播由上市公司委托的管理团队相对独立经营，除法律法规要求以及应提交董事会、股东会审核的重大事项外，管理团队可自行进行常规的管理和日常经营决策。

②业务经营方式

明诚传播是上市公司与江苏苏宁体育及各自所属产业集团就国际足球赛事进行版权分销业务的合作平台，该平台合作期限不少于10年。明诚传播将向苏宁体育方以一定对价获取其现拥有的全部欧洲足球赛事版权，未来还将持续开拓更多赛事版权获取渠道，采购相关版权，并就取得的相关版权展开分销业务。

（三）收益法评估中对英超赛事2019年以后收入及利润的预测，是否充分考虑未能取得版权的事实；

在对2019年以后的盈利预测中，本次收益法评估已经充分考虑了新英体育未能取得英超赛事2019-2022赛季版权的事实。同时，本次评估机构正是基于新英体育的市场竞争环境、竞争策略、竞争优势，结合新英体育已有赛事版权、运营能力及规划，分两阶段对其未来盈利预测进行合理估算。

1、本次收益法评估对新英体育2020年收入及净利润的预测说明

（1）营业收入预测

新英体育主营业务收入包括版权分销、广告业务、付费电视及视频点播。

①版权分销业务

版权分销收入是指新英体育将其所拥有的独家转播权以非独家的方式授予相关视频平台，包括电视和新媒体，从而获得分销收入。

根据2015年11月、2016年7月与盛开体育分别签订的《协议书》及《修订协议》，新英体育取得了与欧足联系列赛事相关的全球赞助权（包括2020年欧洲杯，2020年欧洲杯预选赛，2022年国际足联世界杯欧洲区预选赛等）以及中国地区的数字媒体权（包括2020年欧洲杯，2020年欧洲杯预选赛，2022年国际足联世界杯欧洲区预选赛等）。

本次收益法评估结合欧洲杯、世界杯预选赛在国内版权市场的受众规模及历史收视水平，参考英超联赛的历史毛利水平和分销价格，预测2020年、2021年收入。

②广告业务

2019年以后的广告收入包括两个部分：1）新英体育利用向传统电视台进行版权分销而获取广告时段资源，通过将广告资源授予广告代理商及其他广告服务商，从而获得广告收入；2）新英体育利用合作视频网站平台及APP终端，与广告代理公司合作，获得广告收入；3）因新英体育取得了与欧足联系列赛事相关的全球赞助权（包括2020年欧洲杯，2020年欧洲杯欧洲区预选赛，2022年国际足联世界杯欧洲区预选赛等），其将广告赞助权授予长期客户——海信集团从而获取广告收入。

虽然新英体育未能取得英超赛事2019-2022赛季版权的分销权，本次收益法评估合理预测新英预计将以一定成本采购部分英超赛事的转播权，可以继续利用其传统电视台渠道和视频网站进行的广告业务。

③视频订阅业务

视频订阅业务收入包括：1）新英体育利用全国各地方有线网络客户取得付费电视收入；2）新英体育利用自有视频网站，取得会员用户的视频点播收入。

虽然新英体育未能取得英超赛事2019-2022赛季版权的分销权，本次收益法评估合理预测新英体育预计将以一定成本采购部分英超赛事的转播权，新英体育可以继续其有关新视觉频道的付费电视业务。同时，本次收益法评估合理预测新英体育后续将采用收入分成的合作模式，与版权方合作，继续视频点播业务。

（2）营业成本预测

新英体育的主要营业成本包括无形资产摊销（版权及赞助权）、信号及技术成本、广告发布成本、节目制作成本、人工成本、折旧及其他成本。

对于无形资产摊销根据已有的欧足联系列赛事版权合同的规定来确定，对于信号及技术成本、广告发布成本、节目制作成本、人工成本等是根据历史业务成本结合市场趋势预测的；

对于折旧成本按企业会计政策确定的各类资产折旧率综合计算确定，对于其他成本根据合作项目利润分成预测确定。

（3）税金及附加、营业费用、管理费用、所得税的预测

①企业税项主要有增值税、城建税和教育税附加等。本次评估按照企业的税金标准预测后续的销售税金及附加。

②营业费用主要为人工费、广告与宣传费、折旧费用、无形资产摊销费用、差旅及通讯费、专业服务费、市场调研费、办公费用、交际应酬费等。其中，人工费根据经营业务收入情况随着收入增加会有较大幅度增加；广告与宣传费、差旅及通讯费、专业服务费、市场调研费、办公费用、交际应酬费及其他费用按随着收入增加小幅增长；折旧费、无形资产摊销费用按企业会计政策确定的各类资产折旧率综合计算。

③管理费用主要包括人工费用、房租费用、折旧费用、无形资产摊销费用、差旅及通讯费、专业服务费、办公费用、期权费用及其他费用等。其中，人工费用根据经营业务收入情况随着收入增加会有较大幅度增加；折旧费及摊销按企业会计政策确定的各类资产折旧率综合计算确定；房租费用按照企业签订的房租合同确认；差旅及通讯费、办公费用及其他费用随着收入增加小幅增长。

④所得税参照一般国内企业的所得税率，即25%进行预测。

（4）净利润的测算结果

基于本次收益法预评估对收入、成本、费用及所得税的测算，新英体育2020年净利润为41,804.49万元。

2、本次收益法评估对新英体育2021年至永续年期的收入及净利润的预测说明

（1）营业收入预测

相对于2020年，新英体育未来盈利预测的收入结构未发生变化，仍包括版权分销、广告业务、付费电视及视频点播等四个部分。

但值得说明的是，由于新英体育持有的欧足联系列赛事版权即将到期，并随着欧洲五大联赛、欧洲冠军杯、欧锦赛以及美洲杯、亚洲杯等系列顶级赛事新一轮版权竞价周期的到来，新英体育凭借其对版权市场的把握能力和运营能力，合理预测2021年及以后年度将按照目前国际顶级足球赛事版权在中国大陆区域的市场总容量，并按照目前的市场竞争格局以及新英体育的市场占有率，以及新英体育运营英超版权的历史毛利水平预测未来版权分销收入，具体预测过程如下：

①市场总容量

根据最近2年英超、西甲和德甲中国地区版权交易价格情况，估算国内顶级足球赛事版权分销的市场规模。

赛事	价格	货币单位	周期	年度单价(亿美元)
英超	7.21	亿美元	2019-2022	2.40
西甲	2.5	亿欧元	2015-2020	0.57
德甲	2.5	亿美元	2018-2023	0.50
合计	12.21	亿美元	-	3.47

②市场占有率

根据版权市场现有的主要优质版权合同、对核心欧洲联赛转播资源主要竞争者数量（苏宁PPTV、乐视、新英、腾讯、新浪）和新英体育优越的市场地位综合分析，本次收益法评估以国内版权分销市场规模（3.47亿美元/年）的20%，即0.69亿美元（按照评估基准日的外汇牌价6.8633换算为人民币为47,663.33万元人民币）作为新英体育在永续期内每年版权取得成本。

③未来版权分销收入

根据新英体育运营英超赛事版权的未审财务数据，确定新英体育的收入与成本的比例历史平均水平为2.4倍。参考以上测算数据，本次预测倒算2021年至永续年期每年因新获取赛事版权的收入均为：

47,663.33×2.4=114,391.99万元人民币

另外，除由于欧足联系列赛事赞助权到期的影响外，2021年至永续期广告业务收入、付费电视及视频点播业务的预测方式均与2020年保持一致。

（2）净利润的预测

除由于欧足联系列赛事赞助权到期以及未来新获取版权将对摊销成本带来影响外，2021年至永续期对于营业成本、税金及附加、营业费用、管理费用、所得税的预测方式均与2020年保持一致。

经测算，新英体育2021年及永续期的净利润预测结果为：

单位：万元

项　目	未来预测数	
	2021年	2022年及永续年期
净利润	39,226.30	43,241.13

3、新英体育2019年以后可持续取得版权的理由

（1）新英体育的市场竞争环境

足球赛事版权的卖方市场特点决定了版权分销商获得版权存在一定不确定性。根据一般市场惯例，足球赛事版权拥有方会提前1-2个赛季提前确定后续赛季的版权归属，且每次授权年限不会超过3-5个赛季。为提高版权销售收益，版权拥有方往往通过竞争性谈判、议投标等方式确定权益归属。随着终端消费市场的繁荣，版权资源的竞争也日益激烈，版权分销商持续取得特定足球版权存在一定的不确定性。

同时，鉴于取得特定足球版权存在一定不确定性的行业特点，版权分销商的核心行业竞争优势不仅在于其作为区域版权分销商的垄断地位，而且更集中于其对下游市场培育能力与资源运营能力。

（2）新英体育的竞争策略

作为国内最早的足球版权运营商，鉴于足球版权的卖方市场特点，从成立至今，新英体育即自我定位为不仅是版权分销商，而且还是具有自身播放渠道和节目内容制作的版权运营商。因此，基于“通过扩大顶级足球赛事版权在中国大陆市场的影响力而取得长期竞争优势”的运营战略，新英体育一方面结合中国球迷群体的收看及付费习惯，独创了赛事版权运营模式。另一方面，新英体育不仅将英超赛事版权分销给多家互联网平台，而且还通过权威媒体的直播来不断扩大的覆盖受众规模，并进一步丰富版权的分销模式。进而，通过扩大英超版权在中国大陆市场的影响力而获取长期竞争优势。同时，新英体育为进一步提高版权运营能力，从2013-14赛季开始推行会员制付费模式，以促进终端受众的付费收视模式，并在2015-16赛季取得了独立用户（在其平台上至少有过1次付费行为）同比增长6倍的绩效。

基于上述营战略及成功绩效的验证，新英体育在分销和运营英超版权的同时，与于2016年联合盛开体育取得了欧足联旗下有关赛事的数字媒体权及赞助商权益，主要赛事包括了2020年的欧洲杯和2021年的世界杯欧洲预选赛。

（3）新英体育的竞争优势

新英体育凭借多年在中国市场分销国际顶级足球赛事版权的成功运营经验，在上游国际顶级体育版权拥有方中树立了良好的口碑，并与国内互联网新媒体龙头及各大电视台建立了稳定的合作关系，也拥有了稳定的终端受众群体和付费会员用户。因此，新英体育具备了分销包括英超版权的各类国际顶级足球赛事版权的资源及客观条件，拥有了对于国际体育版权方以合理价格取得版权的话语权，并建立了持续经营模式。

同时，经过多年运营经验和数据的积累，新英体育已充分掌握版权价值的判断依据以及各类赛事版权合理利润的报价经验。因此，新英体育对于英超赛事2019-2022赛季版权做出的选择，也正是反映了新英体育根据商业逻辑和思考做出的合理判断。

另外，在国际众多顶级足球赛事版权方希望进一步提升对中国市场影响力的行业背景下，随着欧洲五大联赛、欧洲冠军杯、欧锦赛以及美洲杯、亚洲杯等系列顶级赛事新一轮版权竞价周期的到来，基于体育版权市场主要竞争对手将专注于合作伙伴的前提，新英体育预期能够在未来持续经营中取得合适赛事的运营权。

（四）结合前述情况，分析标的资产的持续盈利能力。

截至本反馈出具之日，新英体育的业务包括版权分销、视频播放及广告。除了已拥有的欧足联旗下有关赛事版权外，新英体育将在2020年后通过竞价继续取得其他足球赛事版权持续开展分销业务，并合理预测与第三方版权拥有方就购买互联网视频和电视的许可达成一致，继续进行相关业务。

新英体育作为专业的体育版权分销和运营的公司，从公司的资金实力和整体运营能力出发合理选择赛事版权进行运营，并在运营已有版权的同时，购入合适赛事的版权并分销和运营。新英体育在分销和运营英超版权的同时，于2016年取得了欧足联旗下有关赛事的数字媒体权及赞助商权益，主要赛事包括了2020年的欧洲杯和2021年的世界杯欧洲预选赛。本次交易完成后，新英体育将继续获取新的赛事版权，包括但不限于2022赛季以后的英超版权及其他顶级足球赛事版权。

虽然优质的版权资源是新英体育业务开展的基础，但新英体育成长为国内最优秀的体育内容运营和资源整合营销公司之一，不仅仅是因为其拥有顶级版权资源，也是因为其凭借多年的运营经验，在体育内容运营行业里积累和打造了优秀的团队、优质的渠道资源、多元化的商业模式、顺应市场的及时反应能力，这些核心能力是新英体育未来持续经营能力和持续盈利能力的根本保障。

1）优秀的团队

新英体育核心团队由李建光、喻凌霄为核心的资深体育人士构成。该团队运营英超版权多年，积累了丰富的版权运营经验，对国内版权市场有着充分的认识和独特的理解。另外，新英体育团队探索出“免费+付费”相结合的直播收费模式，为互联网视频行业变现提供了新的可能。该模式受到了市场和终端受众的认可，付费用户人数和付费收入规模逐年增长。

2）优质的渠道资源

在体育赛事资源方面，新英体育专注于足球赛事版权市场的开拓，与英超公司、欧足联建立了友好的合作关系，新英体育与上下游赛事版权方有着良好的合作关系。新英体育先后为央视、广东体育、五星体育、北京体育、天津体育、腾讯、乐视、PPTV、新浪等多家媒体，提供版权赛事转播服务，建立了深厚的渠道基础。

3）多元化的商业模式

新英体育核心商业模式是B2B与B2C相结合，其多年的体育内容运营经验，造就了多元化的商业模式。新英体育在B2B业务端拥有深厚的版权运营经验及渠道分销基础，竞争对手可以与新英体育在版权获取层面展开争夺，却无法在版权运营和分销渠道层面进行竞争。同时，新英体育在发展潜力巨大的B2C业务端占据了先发优势，积累了丰富的付费收看赛事运营经验和用户数据。

4）顺应市场的及时反应能力

新英体育的版权变现模式随着市场环境不断变化，特别是对于向传统媒体的分销业务和网络视频订阅业务。

对于向传统媒体的分销业务，在成立之初，新英体育向地方电视台分销版权时采取了现金收费和版权广告时段相结合的销售方式。随着版权广告时段价值的变化，新英体育大幅地提高了“以节目换广告”模式的收入占比，保证了向传统媒体分销版权的收入水平。

对于网络视频订阅业务，随着付费市场的发展以及消费者习惯的养成，网络视频平台的受众规模和影响力不断增大，新英体育探索出“免费+付费”相结合的会员付费模式，并通过整合跨屏广告资源以拓展流量变现方式，保证了视频订阅业务的稳定增长。

综上所述，新英体育凭借拥有的优秀团队、优质渠道资源、多元化商业模式、顺应市场的及时反应能力等核心竞争能力，具有了较强的持续盈利能力。

（五）补充披露

以上内容已在预案“第四节 交易标的基本情况/七、交易标的预估值及定价/（七）标的资产预估值的公允性分析”中进行补充披露。

（六）中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为，本次重组的收益法评估中对英超赛事 2019 年以后收入及利润的预测，充分考虑了未能取得版权的事实；新英体育凭借拥有的优秀团队、优质渠道资源、多元化商业模式、顺应市场的变现模式等核心竞争能力，具有了较强的持续盈利能力。

经核查，评估师认为，本次重组的收益法评估中对英超赛事 2019 年以后收入及利润的预测，充分考虑了未能取得版权的事实；新英体育凭借拥有的优秀团队、优质渠道资源、多元化商业模式、顺应市场的变现模式等核心竞争能力，具有了较强的持续盈利能力。

2.预案披露，新英体育将2013年至2019年共计六个赛季的英超联赛IPTV独播版权一次性打包出售给运营商百视通。请补充披露本次交易对前述合同及其效力的影响，是否存在解除风险。若是，请明确应对措施并提示风险。

答复：

（一）本次交易对前述合同及其效力的影响，是否存在解除风险。

2013年6月27日，新英开曼与百视通香港签订《英超新媒体播映协议》（下称“协议”），协议主要内容为：新英体育将英超2013/14赛季至2018/19 赛季共六个赛季的英超内容资源授予百视通及协议明确约定的关联公司在其版权IPTV和互联网电视平台进行独占性播出。授权范围为中国大陆地区。授权期限为2013年6月27日至2019年5月31日或2018/19赛季最后一天之后14天（以较晚发生时间为准）。

经核查协议条款，该等协议不存在因本次交易导致协议被解除、终止、变更或一方被认定为违约的条款，因此本次交易对前述协议不存在与协议效力相关的影响，不存在解除风险。

为保证本次交易后新英开曼能够继续履行《英超新媒体播映协议》，应交易对方百视通开曼要求，上市公司就前述事项对东方明珠出具了《承诺函》作为《股份购买协议》的附件，相关内容如下：“目标公司已向收购方完整披露了百视通国际（香港）有限公司与目标公司于2013年6月27日签署的《英超新媒体播映协议》（协议号为：PL2013201）；收购方已知悉该《英超新媒体播映协议》的全部内容，并承诺：在本次收购完成后，收购方将会始终促使目标公司继续履行《英超新媒体播映协议》，直至该协议到期终止。”根据《股份购买协议》，上市公司出具该等承诺本次交易的先决条件之一（见预案“第五节 本次交易合同的主要内容/四、条件/（一）交割的先决条件”）。该承诺自收购方及目标公司签署日生效且不可撤销。上市公司已于2017年7月12日签署《股份购买协议》及该承诺函。

综上，本次交易对前述合同及其效力不存在影响，也不存在因本次交易导致协议解除的风险。

（二）补充披露

以上内容已在预案“第三节 交易对方基本情况/二、交易对方详细情况/（六）BesTV International (Cayman) Limited/6、与新英体育的业务合作情况”中进行补充披露。

3.预案披露，欧足联国家队系列赛事的相关协议及补充协议签署主体为欧足联、盛开体育及新英开曼。根据该协议，新英开曼须向将向盛开体育支付500万欧元服务费用，并按净收益的25%向盛开体育支付额外服务费。请补充披露：（1）请结合相关合同说明盛开体育与标的资产的具体关系，欧足联国家队系列赛事的全球赞助权和媒体数字权的具体归属；（2）盛开体育的简要情况，盛开体育与欧洲足联签署上述协议的交易对价；（3） 前述协议是否已实际履行， 是否可能撤销或终止；（4）在 2018 年以前仅拥有赞助商权益的情形下，标的资产该块业务的营业收入及净利润等财务指标情况。请财务顾问、律师及会计师发表意见。

答复：

（一）请结合相关合同说明盛开体育与标的资产的具体关系，欧足联国家队系列赛事的全球赞助权和媒体数字权的具体归属；

1、盛开体育与新英开曼的关系

根据境外法律尽职调查报告，盛开体育目前的法人主体登记情况如下：

（1）盛开体育的主体资格

根据境外法律尽职调查报告，盛开体育根据于2008年7月14日根据当时有效的《公司条例》在香港注册成为有限公司，当前其具体情况如下：

名称	China Shankai Sports International Limited
成立地	香港
成立日	2008年7月14日
公司类别	私人
公司编号	1256426
商业登记证号码及届满日期	39576319-000-07-17-4；2018年7月13日
注册办事处地址、营业地址	香港九龙长沙湾道788号罗氏商业广场6楼603室
税务编号	39576319
主营业务	组织体育和推广活动 (Organizing sporting and marketing events)
已发行股本	港币1,001元（分为10,010,000股，已缴付或视作已缴付）

（2）盛开体育与标的资产的关系

依据IDG美元基金和IDG China Media Fund L.P.的书面说明，新英开曼的股东IDG美元基金和盛开体育的股东IDG - Accel China Growth Fund III L.P.，IDG - Accel China III Investors L.P.的结构类似，最终实际控制人为Chi Sing Ho以及Quan Zhou；新英开曼的股东IDG China Media Fund L.P.和盛开体育的全资控股公司盛开开曼的股东IDG China Media Fund II L.P. 结构类似，最终实际控制人为Chi Sing Ho以及Hugo Shong。

综上所述，根据《上海证券交易所股票上市规则》第10.1.3 条第（五）项规定的实质重于形式的原则，认定盛开体育和新英开曼互为关联方。

2、欧足联国家队系列赛事的全球赞助权和媒体数字权的具体归属

（1）盛开体育与欧足联签订的《欧足联合同》

根据境外律师出具的境外法律尽职调查报告中重大合同的摘录，盛开体育与欧足联于2015年11月26日签订了《欧足联合同》，约定盛开体育以分许可为目的取得以下权利：

①与以下比赛的产品种类之一相关的在全球范围行使的全球赞助权（“第1周期赞助权”）：2016年欧洲杯，2016年欧洲杯欧洲区预选赛，2018年国际足联世界杯欧洲区预选赛等等；

②与以下比赛的产品种类之一相关的全球赞助权（“第2周期赞助权”）：2020年欧洲杯，2020年欧洲杯欧洲区预选赛，2022年国际足联世界杯欧洲区预选赛等；

③与以下比赛相关的在中国行使的电子媒体权：2020年欧洲杯，2020年欧洲杯欧洲区预选赛，2020年欧洲杯，2020年欧洲杯预选赛，2022年国际足联世界杯欧洲区预选赛等等。

（2）盛开体育与新英开曼签订的《协议书》

根据盛开体育与新英开曼于2015年11月24日签订的《协议书》，盛开体育同意在取得欧足联的书面批准后，将其在《欧足联合同》中的权利和义务一并转让给新英开曼（含独家再授权的方式，并为进一步明确，新英开曼有权将获得的该等权利转授权予第三方使用），新英开曼同意受让。新英开曼向盛开体育支付总额为500万欧元的服务费。如新英开曼就行使并履行《欧足联合同》获得净收益，新英开曼按净收益的25%向盛开体育支付额外服务费。

（3）盛开体育、新英开曼与欧足联签订的《欧足联合同》之《修订协议》

根据境外律师出具的境外法律尽职调查报告中重大合同的摘录，盛开体育、新英开曼与欧足联于2016年7月21日签订了《欧足联合同》之《修订协议》，约定新英开曼应当向欧足联承担连带责任，并且新英开曼应享有授予盛开体育的权利以及承担赋予盛开体育的义务。

（4）盛开体育与新英开曼签订的《补充协议书》

就盛开体育和新英开曼在《欧足联合同》及《修订协议》项下获得授权的具体实施方式，盛开体育和新英开曼于2016年12月20日签署了《补充协议书》。根据该协议，盛开体育将《欧足联合同》项下第一周期赞助权利的转授权收益转让给新英开曼。第二周期赞助权利由新英开曼提出销售建议，盛开体育协助新英开曼进行销售，数字媒体权利由新英开曼进行独立分销。未经新英开曼书面同意，盛开体育将不会另行及/或单独对《欧足联合同》的第二周期赞助权利和数字媒体权利进行销售；盛开体育将配合新英开曼，取得《欧足联合同》规定的关于转授权的批准，并将协助新英开曼执行相关转授权协议。新英开曼和盛开体育在行使权利时均应该严格遵守《欧足联合同》及《修订协议》中的规定，如因任何一方违反规定给另一方造成损害，应赔偿另一方的损失。

综上所述，根据盛开体育和新英开曼签署的上述《补充协议书》，《欧足联合同》项下第一周期赞助权利的转授权收益归新英开曼所有；第二周期赞助权利由新英开曼和盛开体育共同行使，数字媒体权利由新英开曼进行独立分销。但未经新英开曼书面同意，盛开体育将不会另行及/或单独行使《欧足联合同》项下第二周期赞助权利和数字媒体权利。

（二）盛开体育的简要情况，盛开体育与欧洲足联签署上述协议的交易对价；

（1）盛开体育的简要情况

根据境外法律尽职调查报告，盛开体育于2008年7月14日根据当时有效的《公司条例》在香港注册成为有限公司，当前其具体情况如下：

名称	China Shankai Sports International Limited
成立地	香港
成立日	2008年7月14日
公司类别	私人
公司编号	1256426
商业登记证号码及届满日期	39576319-000-07-17-4；2018年7月13日
注册办事处地址、营业地址	香港九龙长沙湾道788号罗氏商业广场6楼603室
税务编号	39576319
主营业务	组织体育和推广活动 (Organizing sporting and marketing events)
已发行股本	港币1,001元（分为10,010,000股，已缴付或视作已缴付）

（2）盛开体育与欧足联签署上述协议的交易对价

鉴于盛开体育与欧足联签署《欧足联合同》和新英开曼、盛开体育与欧足联签署《欧足联合同》之《修订协议》中均存在保密条款，为防止不适当披露相关合同内容而导致其存在违约的风险，上市公司已依据《公司信息披露暂缓与豁免业务管理制度》之规定，履行了豁免披露的审批流程。因此，本反馈对《欧足联合同》和《欧足联合同》之《修订协议》的交易对价暂不予以披露。

（三）前述协议是否已实际履行，是否可能撤销或终止；

（1）前述协议的履行情况

根据新英开曼提供的文件资料和书面说明，欧足联、新英开曼和盛开体育签署的前述协议均在实际履行中，具体情况如下：

新英开曼和盛开体育已按照《欧足联合同》及《欧足联合同》之《修订协议》的约定正常行使该等协议项下获得的权利，并由新英开曼依约向欧足联支付了前述合同项下的全部到期款项。

根据新英开曼提供的付款凭证并经新英开曼书面确认，新英开曼向盛开体育支付了《协议书》和《补充协议书》项下的全部到期服务费。因《欧足联合同》尚未履行完毕，截至该书面说明出具之日，新英开曼和盛开体育尚未进行任何净收益的分配。

（2）前述协议是否可能撤销或终止

《欧足联合同》之《修订协议》的签约方除了欧足联和新英开曼以外，还有盛开体育。由于《欧足联合同》和《欧足联合同》之《修订协议》约定内容较为复杂，多方权利义务繁多（包括但不限于转让、分销、保密义务等），其中包括因第三方发生重大变动而出现不利于各方继续履行约定，导致欧足联中止、变更、终止、解除前述协议的等约定。对此，盛开体育已出具确保《欧足联合同》和《修订协议》存续和继续履行的承诺函。

根据新英开曼出具的承诺和对盛开体育相关人员进行访谈，双方确认前述《协议书》和《补充协议书》项下关于新英开曼和盛开体育相关权利义务的分配和安排，包括但不限于未经新英开曼书面同意，盛开体育将不会另行及/或单独对欧足联合同的第二周期赞助权利和数字媒体与权利进行销售；盛开体育将配合新英开曼，取得《欧足联合同》规定的关于转授权的批准，并将协助新英开曼执行相关转授权协议，以及新英开曼向盛开体育支付服务费并进行净收益分成的约定，均是双方平等协商谈判的结果。截至该承诺函出具之日，双方均按照约定正常履行了《协议书》和《补充协议书》项下的权利义务，不存在纠纷或争议。双方确认会继续积极履行该等协议，尽力促使该等协议目的实现。

（四）在2018年以前仅拥有赞助商权益的情形下，标的资产该块业务的营业收入及净利润等财务指标情况。

根据新英开曼、盛开体育与欧足联签署的《欧足联合同》之《修订协议》，及新英开曼与盛开体育就欧足联合同项下权利义务签署的《协议书》、《补充协议书》，新英开曼取得了盛开体育在欧足联合同项下第一周期（包括2016年法国欧洲杯、2018年世界杯欧洲区预选赛等）有关赞助商权益的收益权。第二周期（2020年欧洲杯、2020年欧洲杯预选赛、2022年世界杯欧洲区预选赛等）赛事赞助权利由新英开曼和盛开体育共同行使，数字媒体权利由新英开曼进行独立分销。但未经新英开曼书面同意，盛开体育将不会另行及/或单独行使《欧足联合同》项下第二周期赞助权利和数字媒体权。

另外，根据新英开曼、盛开体育达成的一致，盛开体育因海信集团取得的收入将以收益权转让给新英开曼。

基于以上协议和相关事实，新英开曼在海信集团所获得的欧足联赞助商权益期间内按直线法分期确认广告业务收益权收入，该广告业务收入相对应的成本主要为向欧足联支付的赞助商权益成本、向盛开体育支付的服务费以及少量业务人员差旅费。除此之外，新英开曼因该收益权事项无其他重大支出。

新英开曼以截至2017年5月31日的财务记录为基础，将2018年之前欧足联项下有关赛事的赞助商权益相关营业收入、成本及净利润等财务指标情况，在会计期内的情况模拟计算/列示如下：

单位：元

项目	2015年度	2016年度	2017年1月-5月
营业收入（注1）	–	33,264,500.00	14,328,958.38
模拟净利润（注2）	–	(182,952,801.60)	(86,000,743.24)

注1：该数据系根据新英开曼、盛开体育、海信集团签订的相关合同的合同金额，按会计期间内中国人民银行公布的平均汇率折算的人民币金额。

注2：该数据系将注1所述的收入扣除直接相关成本后，再减去标的公司的间接费用按照英超赛事和欧足联赛事各自的收入占比分配至欧足联赛事后的金额模拟计算取得。

注3：上表数据未经审计。

（五）补充披露

以上内容已在预案“第四节 交易标的基本情况/二、主要资产的权属状况、对外担保情况及主要负债情况/（一）主要资产权属状况/5、许可协议”、“第四节 交易标的基本情况/三、主营业务发展情况”中的“（五）与欧足联系列赛事版权有关业务开展情况”以及“（六）前五大客户及供应商”，“第四节 交易标的基本情况/七、交易标的预估值及定价/（七）标的资产预估值的公允性分析”中进行补充披露。

（六）中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为，盛开体育与新英体育互为关联方；根据盛开体育与新英开曼签署的《补充协议》，《欧足联合同》项下第一周期赞助权利的转授权收益归新英开曼所有。第二周期赞助权利由新英开曼和盛开体育共同行使，数字媒体权利由新英开曼进行独立分销。但未经新英开曼书面同意，盛开体育将不会另行及/或单独行使《欧足联合同》项下第二周期赞助权利和数字媒体权利。欧足联、盛开体育和新英开曼签署的系列协议均在实际履行中，新英开曼和盛开体育确认会继续积极履行该等协议，尽力促使协议目的实现。

经核查，律师认为，欧足联、新英开曼和盛开体育签署的前述各项协议，形式要件完备，内容不违反法律及法规的强制性规定，在各方均诚实守信、严格遵守合同约定和所作之相关承诺的前提下，不会被撤销或终止。

经核查，会计师认为，截至本反馈回复出具日，审计工作尚在进行中。会计师已阅读公司上述说明，并查阅了合同及会计记录等相关资料，尚未发现公司的上述说明中所载的未经审计财务信息与会计师在审计过程中所了解到的信息存在重大不一致。

4.预案披露，标的资产的行业壁垒为上游资源渠道壁垒、人才壁垒、资金壁垒。同时预案披露标的资产的核心竞争力之一为团队优势。新英体育核心创始人员为李建光及喻凌霄。李建光为新英开曼董事长，主管新英体育的资本运作工作，喻凌霄为新英开曼总裁，负责新英体育日常运营，两人均承诺尽力促使新英开曼的原管理团队成员、核心层人员自本次交易交割日起42个月内保持稳定。请补充披露：（1）李建光、喻凌霄在相关行业的从业经历，行业知名度等能够说明其运营能力的事项；（2）原管理团队成员、核心层人员稳定的具体含义；（3）原管理团队成员、核心层人员如出现不稳定，各方是否约定相应措施保障上市公司利益。请财务顾问发表意见。

答复

（一）李建光、喻凌霄在相关行业的从业经历，行业知名度等能够说明其运营能力的事项；

（1）李建光--IDG资本资深合伙人、新英体育董事长

李建光，1987年毕业于北京大学经济系，1987至1992年任中国社科院研究员，1994年取得加拿大Guelph大学应用经济及企业管理专业硕士学位。李建光先生是中国国内最早投身体育产业投资的投资人，曾获得清科-- “2003年中国十佳外资创业投资人”、2014年中国最佳创业投资人榜单第49名，其管理的基金获得2016年体育大生意年度峰会“最佳体育投资基金”奖项。

李建光先生在金融业工作多年并积累了丰富的投资经验，曾对各种行业的成百个投资项目进行过评估，与众多国营、集体、私营、外国企业开展合作，在投资评估、组织及管理上拥有丰富经验。

李建光先生，作为IDG资深合伙人，过往曾主导过以下IDG体育行业投资经历：

2000年，投资鲨威体坛；

2006年3月，投资天盛体育；

2010年8月，参与创建了新英体育，通过竞标拿下英超版权，重新在中国市场进行推广、布局、运营，随后又将合作续约到了2019年；

2014年9月，投资了盛开体育，后与新英体育一同拿下了2018-2022年欧足联国家队系列赛事（包括2020欧洲杯）中国大陆地区的新媒体版权；

2016年12月13日，投资法甲豪门“里昂俱乐部”，以1亿欧元收购里昂母公司OL集团20%的股权，并首次以合资形式将国外先进的青训系统引入中国。IDG资本已联合瑞东资本完成对新三板公司兴致科技的收购。该公司也与里昂母公司OL集团共同成立并控股了里昂兴致体育。

（2）喻凌霄--新英体育总裁

喻凌霄先生投身影视传媒行业多年，最早在上海电视台国际部担任纪录片导演，熟悉节目制作、推广、营销等业务，并成功参与过多部影视剧的制作及发行工作，拥有丰富的媒体从业经验。在近十多年的时间里，喻凌霄先生始终致力于英超在中国的落地与推广，同时其也是中国体育付费商业模式的勇敢开拓者。

喻凌霄先生自加入新英体育起，便积极尝试“付费+免费”的商业模式。在其带领下，新英体育针对付费业务，从英超转播的顶层设计入手，从源头将比赛分为付费及免费，以时间为切割逻辑，在充分考虑中国国情的基础上打造出了完全不同于国外的付费模式。

作为新英体育的管理者，喻凌霄先生带领团队，针对体育付费的商业模式不断尝试。从2010年起，新英体育依托于内容，陆续建立了包括开路电视、有线电视、互联网及移动互联的全媒体传播平台。新英体育坚持英超免费模式与付费模式并进的策略，通过近七年的耕耘，新英体育成功令过亿的中国球迷通过更加多样化的选择方式和观看渠道观看到英超。

喻凌霄先生所带领的新英体育团队，在体育付费领域所进行的尝试，对整个体育版权行业来说都值得参考借鉴。同时，其在付费模式上的开拓，也为中国互联网平台变现提供了新的思路。

（二）原管理团队成员、核心层人员稳定的具体含义；

新英体育核心创始人员为李建光先生及喻凌霄先生。管理团队共26人，其中：原管理团队、核心层人员共4人，包括总裁喻凌霄先生以及分管财务、技术、营销的副总裁3人；其他管理团队成员包括总监7人、经理岗位15人，如下表所示：

项目	岗位	人数
原管理团队、核心层	总裁	1
	副总裁	3
非核心层管理团队	总经理、总监	7
	经理	15

新英体育的团队优势体现在内部岗位的规范运作及各部门间的协同工作，自公司成立以来严格按照公司章程及各项业务流程运作，已经形成了稳定的组织管理模式。4名核心层人员的平均任职期间超过5年，除喻凌霄先生为核心创始人外，其余3人自加入公司起在运营的不同环节中各司其职，按照公司制度向总裁及董事会进行汇报。

喻凌霄先生已做出承诺：“自新英开曼100%的股权完成交割之日起42个月内确保在标的的公司持续任职”。除喻凌霄先生外，核心层中不存在个别人员对整体运营产生重大影响的情况，新英体育的运营亦不存在依赖个别核心层人员的情况。个别团队成员的离职不会影响公司的核心竞争力。此外，原管理团队、核心层人员均认为本次交易完成后在个人职业发展和业务机会等方面将会有更大空间，均表示出明确的留任意向。

李建光先生和喻凌霄先生分别保证，本次交易完成后“促使新英开曼的原管理团队成员、核心层人员自本次交易的资产交割日【42】个月内保持稳定”，具体措施包括但不限于：本次交易完成后，除董事会书面一致同意外，新英体育员工仍保持原有的管理关系，工作环境不会发生变化。如果出现个别核心层人员离职的情况，将积极开展外部招聘、内部选拔等工作，保证新英体育各个业务环节正常运营。

（三）原管理团队成员、核心层人员如出现不稳定，各方是否约定相应措施保障上市公司利益。请财务顾问发表意见。

本次交易完成后，上市公司将与李建光先生、喻凌霄先生一起促进双方管理团队的交流，尽快完成业务层面的整合和协同以及企业文化层面的融合和认同，以达到即使发生个别原管理团队成员、核心层人员离职的情形，新英体育和上市公司的业务也不会受到影响，从而保障上市公司利益的目的。

从上下游渠道资源的获取来看，上市公司已具备了较强的获取能力，已和上游的体育IP资源方以及下游的各类传媒企业都有一定的合作基础。本次交易完成后，上市公司将和新英体育管理团队一起整合上下游渠道资源，继续培养并引进版权分销业务人才，扩大版权获取的优势和竞争能力；

从版权内容的运营来看，上市公司基于已有的版权运营团队和经验，将和新英体育管理团队一起继续完善各项业务运作流程，健全相关激励机制，搭建完善业务体系，以形成稳定的商业模式、保持团队整体的凝聚力和创造性。

从公司内部治理来看，本次交易完成后，新英开曼董事会成员不超过6名，其中2名为李建光先生和喻凌霄先生，其余由上市公司推荐。另外，除董事会书面一致同意外，新英体育员工仍保持原有的管理关系，工作环境不会发生变化。

因此，即使发生个别团队成员及核心层人员出现不稳定的情形，上市公司将与原管理团队、核心层人员约定，从人才培养与引进、稳定商业模式、完善内部治理等措施保障上市公司利益。

（四）补充披露

上述内容已在预案“第一节 本次交易概述/三、本次交易的具体方案/（六）本次交易完成后标的公司人员整合计划”、“第四节 交易标的基本情况/三、主营业务发展情况/（七）组织机构及核心人员情况”进行了补充披露。

（五）中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为，新英体育已经形成了稳定的管理模式，个别团队成员的离职不会影响公司的核心竞争力。原管理团队、核心层人员均已表示出了明确的留任意向。

本次交易完成后，如果出现个别核心层员工离职的情况，李建光先生、喻凌霄先生将积极开展包括但不限于外部招聘、内部选拔等工作，以保证新英体育正常运营，保障上市公司的利益。

二、关于标的资产作价较高及公司的支付能力风险

5. 预案披露，标的资产资产基础法估值结果未披露，收益法估值约为35.64亿元，评估增值率为361.47%。标的资产于2016年5月拟与港股上市公司文化传信重组时，其估值折合人民币约34亿元。请补充披露：（1）资产基础法的估值结果，若与收益法估值差异较大，说明差异原因及合理性；（2）在核心版权英超赛季减少的情况下，本次交易估值与前次相当的原因及合理性 ；（3）结合可比交易或可比上市公司，说明本次估值的合理性。请财务顾问和评估师发表意见。

答复

（一）资产基础法的估值结果，若与收益法估值差异较大，说明差异原因及合理性；

1、资产基础法预估结果

根据新英开曼提供的未审财务报表，截至评估基准日，母公司净资产账面价值为53,527.33万元，合并归母净资产账面价值为77,417.63万元。经本次评估机构初步估算，截至评估基准日，新英开曼的股东全部权益价值为78,904.03万元，较母公司净资产账面价值增值25,376.70万元，增值率47.41%。

根据新英开曼提供的未审财务报表，截至评估基准日，经本次评估机构初步估算，新英开曼的股东全部权益价值为354,094.99万元，较母公司净资产账面价值增值300,567.67万元，增值率561.52%。

3、资产基础法和收益法的差异原因

本次评估机构认为，资产基础法和收益法的差异主要来源于两种评估方法的评估路径不同，即资产基础法评估结论未考虑被评估单位持续经营所需的可指标及不可确指的无形资产价值。

资产基础法评估是以被评估单位资产负债表为基础，从资产重置的角度评价企业各项资产的现值，最终确认企业整体资产价值。收益法评估是从各项资产对企业价值贡献的角度评价企业的公开市场价值，即从企业整体资产的预期盈利水平出发，对预期能够流入企业的经济利益的量化及现值化。因此，资产基础法评估结论未考虑被评估单位持续经营所需的可指标及不可确指的无形资产价值。

新英体育作为国内最优秀的体育内容运营和资源整合营销公司，打造了优秀的团队，拥有了优质渠道资源和客户资源，构建了多元化的商业模式，积累了长期的成功运营经验和及时反应能力，树立了行业口碑和品牌效应。以上竞争优势将保证新英体育未来持续经营和持续盈利，但本次资产基础法的预估值中无法体现上述竞争优势对新英体育股东全部权益价值的贡献。

基于上述分析，本次评估机构认为，基于被评估单位的业务规模及利润增长情况和现金流金额大小的收益法预估结果，较资产基础法的预估结果可以更全面、合理地反映新英体育的股东全部权益价值。因此，本次评估机构拟选取收益法的预评估结果作为预估结论，即企业价值等于未来现金流量的现值。

（二）在核心版权英超赛季减少的情况下，本次交易估值与前次相当的原因及合理性；

根据香港联交所上市公司文化传信（00343.HK）的公告，新英体育2016年5月拟与文化传信重组（以下简称“前次交易”），交易双方初步协商收购对价折合人民币约34亿元。虽然英超赛季减少，但该部分收益已包含在本次交易估值中，且新英体育盈利能力上升，其核心竞争优势、市场竞争环境和持续经营能力也均未发生变化，因此本次交易估值与前次交易价格相当具有合理性。具体分析如下：

1、减少的核心版权英超赛季收益包含在本次交易估值中

与前次交易相比，新英体育在本次交易已实现了核心版权英超2016/17赛季的收益，但自前次交易以来，新英体育未进行现金分红，因此核心版权英超2016/17赛季的收益仍留在新英体育体内，作为企业的溢余资金包含在本次交易的估值中。

2、盈利能力上升

根据新英体育未经审计的财务报表，2016年度实现营业总收入704,935,052.43元，净利润177,751,153.63元，同比增长83.11%、16.38%，2017年度1-5月实现营业总收入466,139,295.73元，净利润176,108,270.47元，已实现的净利润水平与2016全年相当。相比上次交易，新英体育在本次交易时已实现的营业收入和净利润有所增长，盈利能力上升，为本次交易估值提供了合理支持。

3、核心竞争优势、市场竞争环境和持续经营能力未发生变化

根据前次交易主要负责人即新英体育董事长李建光先生出具的说明，该等对价是新英体育根据自身的综合盈利能力、特定的交易背景及交易目的与文化传信谈判的初步结果。同时，在交易双方商业谈判及拟定相关协议的过程中，新英体育未承诺能够取得英超2019-2022赛季的版权，也未提及英超2019-2022赛季版权与收购对价的关系和相应的对价调整机制。

由于前次交易进展过程中，英超联赛2019-2022赛季的版权归属尚未确定，前次交易各方并未以假设新英体育取得英超联赛2019-2022赛季版权为前提进行估值和谈判。因此，前次交易与本次交易所面对的市场竞争环境基本一致，即足球赛事版权的卖方市场特点决定了版权分销商持续获得版权存在一定不确定性。

另外，经新英体育相关负责人介绍，在后续就英超联赛2019-2022赛季版权进行竞价的过程中，基于多年积累的版权价值判断经验和数据，新英体育对于英超赛事2019-2022赛季版权做出的最终选择，也正是反映了新英体育根据商业逻辑和思考做出的合理判断。从另一角度看，在国际各类顶级足球赛事新一轮版权竞价周期即将到来的背景下，新英体育将凭借良好的行业口碑、与客户长期的合作关系、对广大终端受众群体的了解，在未来经营中继续取得合适赛事的版权。因此，新英体育对于英超赛事2019-2022赛季版权价值的合理判断，也正是反映了新英体育基于目前已有版权资源对未来持续经营能力和盈利能力的判断。

综上所述，相较于前次交易，新英体育在本次交易时减少的核心版权英超赛季收益包含在本次交易估值中，且盈利能力上升，核心竞争优势、市场竞争环境和持续经营能力均未发生变化。因此，本次交易估值与前次交易价格相当具有合理性。

（三）结合可比交易或可比上市公司，说明本次估值的合理性。

新英体育主要从事体育赛事版权的分销和运营，本次评估机构经对比A股上市公司主营业务及近期的交易案例，截至本反馈回复出具之日，国内A股上市公司涉及体育赛事版权的业务模式仅为自用，未开展版权分销业务。因此，本次评估机构认为国内A股市场不存在与新英体育主营业务相似的上市公司，故本次预评估不适用上市公司比较法。

同时，本次评估机构根据上市公司公告、行业新闻，收集最近三年国内体育市场的并购案例，截至评估基准日，主要并购投资案例的基本情况如下：

序号	时间	交易案例	案例概要
1	2014年1月	贵人鸟收虎扑体育	贵人鸟间接向泉晟投资提供2.39亿元借款，用于受让虎扑部分股权并对虎扑增资，预计将持股不低于15%。据悉，虎扑体育全平台活跃用户数超过3500万。
2	2014年12月	姚记扑克投资中德索罗门自行车	姚记扑克以不超过1.25 亿元的价格，通过受让和增资的方式获得标的公司51%的股权。
3	2015年1月	探路者投资图途户外	探路者向图途增资1.5亿元并取得图途20%的股权。
4	2015年2月	万达收购盈方体育	万达集团联合三家知名机构及盈方管理层，以10.5亿欧元（近70亿人民币）对价收购盈方体育100%的股权，其中万达集团持股68.2%，为第一大股东。
5	2015年3月	探路者收购易游天下	探路者以股权受让和增资相结合的方式合计取得投资后易游天下74.56%的股权，转让总价款为人民币13073.9万元。
6	2015年4月	贵人鸟收购BOY	贵人鸟拟投资2,000万欧元入股西班牙足球经纪公司“The Best of You Sports”（简称BOY）。若 BOY 能够完成确定的税前利润（2015 年税前利润下限 135 万欧元，2016 年税前利润下限 270 万欧元，2017 年至 2018 年税前利润下限 1100 万欧元），则贵人鸟香港取得43.950%股权。
7	2015年8月	探路者设立合资公司	探路者拟与自然人孙波先生共同设立北京探路者冰雪控股发展有限公司，拟以货币方式分期向合资公司出资3450 万元，占合资公司首期注册资本中60%的股权。
8	2015年8月	万达收购WTC	以6.50亿美元收购美国World Triathlon Corp （WTC）；铁人公司通过出售赛事授权商业许可、报名费、赞助以及全球电视转播权获得营收，每年税前利润超过5000万美元；该公司收入连续四年复合增长率超过20%，公司净利润连续四年复合增长率达到40%。
9	2015年12月	道博股份收购苏州双刃剑	发行股份及支付现金方式购买苏州双刃剑100%股权，购买苏州双刃剑100%股权的交易价格为82,000万元。

经与本次交易进行对比，上述并购案例中标的公司与新英体育的主营业务差异较大，且难以取得上述并购案例中相关市盈率等财务数据。因此，本次预评估不适用交易案例比较法。

另外，鉴于国内A股市场不存在与新英体育主营业务相似的上市公司，本次评估机构在预评估中测算折现率时选择了整个体育板块上市公司的贝塔值进行测算。

综上所述，由于本次预评估不适用上市公司比较法和交易案例比较法，故无法通过可比交易及可比上市公司说明本次估值的合理性。

（四）补充披露

以上内容已在预案“第四节 交易标的基本情况/七、交易标的预估值及定价”的“（一）标的资产预估值”、“（三）本次预估方法的选择”、“（六）标的资产预估增值的主要原因”、“（七）标的资产预估值的公允性分析”、“（八）标的资产预估值与前次交易相当的合理性”中进行补充披露。

（五）中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为，资产基础法与收益法预估结果的差异主要源于评估路径不同，差异是合理的。本次预评估中，收益法的预估结果较资产基础法可以更全面、合理地反映新英体育的股东全部权益价值；相对于前次交易，新英体育在本次交易时减少的核心版权英超赛季收益包含在本次交易估值中，盈利能力上升，核心竞争优势、市场竞争环境和持续经营能力均未发生变化，因此，本次交易估值与前述交易对价相当具有合理性；由于本次预评估不适用上市公司比较法和交易案例比较法，故无法通过可比交易及可比上市公司说明本次估值的合理性。

经核查，评估师认为，资产基础法与收益法预估结果的差异主要源于评估路径不同，差异是合理的。本次预评估中，收益法的预估结果较资产基础法可以更全面、合理地反映新英体育的股东全部权益价值；相对于前次交易，新英体育在本次交易时减少的核心版权英超赛季收益包含在本次交易估值中，盈利能力上升，核心竞争优势、市场竞争环境和持续经营能力均未发生变化，因此，本次交易估值与前述交易对价相当具有合理性；由于本次预评估不适用上市公司比较法和交易案例比较法，故无法通过可比交易及可比上市公司说明本次估值的合理性。

6.预案披露，本次交易对价为5亿美金，境内支付出境2.9亿美金，明诚香港境外融资2.1亿美元。根据公司信息披露，公司经营活动产生的现金流量净额为负，2017年季报显示货币资金为3.89亿元人民币，公司自有现金与交易总金额相差较大，存在融资获取交易对价的支付。预案同时披露，公司控股股东当代集团可以为上市公司境内及海外融资提供流动性支持。请补充披露：（1）公司的融资能力。如为债权融资，结合公司的授信状况、控股股东拟采取的支持措施等说明公司的融资能力；（2）测算均为债权融资状况下，公司每年需偿付的本金及利息，及其对上市公司日常运营的影响；（3）结合资金成本、标的资产利润等，从财务上分析本次交易的合理性。请财务顾问发表意见。

答复：

（一）公司的融资能力。如为债权融资，结合公司的授信状况、控股股东拟采取的支持措施等说明公司的融资能力；

1、上市公司自身融资能力较强

作为A股上市公司，当代明诚能够通过直接融资方式以满足公司日常经营对资金的需求。同时，上市公司还可通过其他融资手段，包括但不限于银行贷款、公司债以及境外银行项目贷款等融资手段进行间接融资。

截至本反馈回复出具之日，上市公司拥有银行存款近8亿元人民币，资本结构较为合理且稳定，公司的偿债能力处于同行业中游水平，如下表所示。

证券代码	证券简称	资产负债率（%）	流动比率
000156.SZ	华数传媒	4.5424	3.2520
000504.SZ	南华生物	5.6135	0.8127
000607.SZ	华媒控股	10.2166	1.5515
000665.SZ	湖北广电	10.2737	0.4695
000673.SZ	当代东方	10.7901	3.9279
000681.SZ	视觉中国	11.5135	1.7296
000719.SZ	大地传媒	12.3189	2.1822
000793.SZ	华闻传媒	12.4609	3.2709
000802.SZ	北京文化	13.2925	5.9476
000892.SZ	欢瑞世纪	14.7439	6.6012
002071.SZ	长城影视	15.0561	0.8971
002343.SZ	慈文传媒	16.1005	1.5592
002502.SZ	骅威文化	17.6237	4.5344
002699.SZ	美盛文化	17.8561	20.8261
002739.SZ	万达电影	20.8197	0.6997
002858.SZ	力盛赛车	21.4834	4.2811
300027.SZ	华谊兄弟	21.7179	1.4730
300133.SZ	华策影视	22.2101	2.5972
300144.SZ	宋城演艺	22.2688	3.0603
300148.SZ	天舟文化	25.3301	3.6508
300251.SZ	光线传媒	25.4329	3.8434
300291.SZ	华录百纳	27.2745	6.6973
300336.SZ	新文化	27.9278	4.7454
300364.SZ	中文在线	28.1330	6.0604
300426.SZ	唐德影视	28.5657	2.1412
300528.SZ	幸福蓝海	28.6639	3.3427
300592.SZ	华凯创意	31.0028	1.7344
300640.SZ	德艺文创	31.3045	2.2988
600088.SH	中视传媒	32.3186	2.9632
600136.SH	当代明诚	32.6426	3.8299
600229.SH	城市传媒	33.2646	2.4519
600373.SH	中文传媒	33.7898	1.9210
600576.SH	万家文化	34.1196	7.7602
600633.SH	浙数文化	34.2189	1.7788
600715.SH	文投控股	36.1511	1.5818
600757.SH	长江传媒	36.3060	1.9530
600825.SH	新华传媒	36.9240	1.6591
600880.SH	博瑞传播	37.3328	2.9749
600977.SH	中国电影	38.0408	3.0467
601098.SH	中南传媒	40.5410	3.1279
601595.SH	上海电影	42.0178	2.8194
601801.SH	皖新传媒	45.5688	3.9729
601811.SH	新华文轩	48.7553	1.3723
601858.SH	中国科传	50.3823	3.1203
601900.SH	南方传媒	54.9028	1.2601
601928.SH	凤凰传媒	58.3809	1.7585
601999.SH	出版传媒	65.4379	1.8834
603096.SH	新经典	66.1800	6.3454
603999.SH	读者传媒	73.5191	8.3446
平均值		29.9047	3.4717
600136.SH	当代明诚	31.0028	3.8299

另外，截至本反馈回复出具之日，上市公司尚未使用的银行综合授信额度约为2亿元人民币。

2、控股股东的支持措施

上市公司的控股股东武汉当代科技产业集团股份有限公司是一家综合性产业投资集团，目前除控股本公司外，还控股的上市公司包括人福医药(600079)、三特索道(002159)。截至2017年3月31日，当代集团总资产约600亿元，净资产约200亿元，货币资金约50亿元，信用评级为AA+。

为保证上市公司重大资产重组的顺利实施，当代集团有意愿且也有能力为上市公司境内及海外融资提供支持，包括但不限于借款担保、流动资金支持等。

（二）测算均为债权融资状况下，公司每年需偿付的本金及利息，及其对上市公司日常运营的影响；

上市公司将积极采取股权融资和债权融资相结合的方式来应对本次交易的融资需求，以降低公司的资产负债率。如均为债权融资的情况下，具体测算如下：

1、融资需求

本次交易对价为5亿美金，其中境内支付出境2.9亿美金，明诚香港境外融资2.1亿美元，合计人民币34.32亿元（按照评估基准日的外汇牌价6.8633换算）。

考虑到截至本反馈回复出具之日，上市公司拥有人民币8亿元银行存款可用于本次交易，资金缺口即融资需求为26.32亿元。

2、贷款综合利率

根据中国人民银行2015年10月24日公布的金融机构人民币贷款基准利率，目前5年期以上的银行贷款利率基准利率为4.90%，如下表所示。

期限	一年以内（含一年）	一至五年（含五年）	五年以上
央行金融机构人民币贷款基准利率	4.35%	4.75%	4.90%

同时，参考恒生银行相关数据，香港市场自从2008年11月开始采用Prime Lending Rate，即商业银行给私人或企业平均贷款利率，一直稳定为5.00%。

因此，综合考虑到国内外贷款利率情况，本次测算设定综合利率为6%。

3、贷款期限

按照市场惯例，并购贷款的期限通常较普通贷款长，本次测算设定自2017年9月30日借款，2023年12月31日完成全部还本付息，合计6年零3个月。

4、设定条件

（1）资金缺口即融资需求26.32亿元，假设所有缺口资金均由债权融资获得；

（2）为便于计算，假设上市公司2017年9月30日以债权融资的形式取得贷款共25.8亿元，每年需要偿还本金为4.3亿元；

（3）假设在本次交易后，上市公司仅以新英体育截至评估基准日拥有的货币资金以及后续经营所得偿还本次贷款的本金及利息；

（4）假定上市公司2017年9月30日借款，该年度剩余3个月期限内不偿还本金，仅偿还利息。剩余贷款期限内，每年还本付息。

（5）本次测算新英体育净利润和现金净流量基于本次预估数据。

5、具体测算过程

单位：万元

项目	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
新英体育净利润预测	24,470.59	31,416.86	32,620.34	41,804.49	39,226.30	43,241.13	43,241.13
新英体育净现金流量预测	35,638.86	49,232.32	2,230.06	42,990.89	54,525.43	46,277.20	43,752.60
期初现金余额	59,696.65	91,465.51	82,217.83	28,547.89	18,218.78	22,004.21	20,121.41
融资成本率	6%	6%	6%	6%	6%	6%	6%
融资期间（月数）	3	12	12	12	12	12	12
应偿还本金	258,000.00	258,000.00	215,000.00	172,000.00	129,000.00	86,000.00	43,000.00
偿还利息额	3,870.00	15,480.00	12,900.00	10,320.00	7,740.00	5,160.00	2,580.00
偿还本金额	0.00	43,000.00	43,000.00	43,000.00	43,000.00	43,000.00	43,000.00
剩余应偿还本金	258,000.00	215,000.00	172,000.00	129,000.00	86,000.00	43,000.00	0.00
合计偿还额	3,870.00	58,480.00	55,900.00	53,320.00	50,740.00	48,160.00	45,580.00
期末现金余额	91,465.51	82,217.83	28,547.89	18,218.78	22,004.21	20,121.41	18,294.01

注：上述测算中新英体育净利润和现金净流量数据来源于预估数据，在正式评估报告出具前，新英体育预测净利润存在调整的可能性。

综合以上分析，基于以上假设，新英体育凭借拥有的货币资金以及后续现金净流量，基本可以覆盖本次贷款的本金及利息。在融资途径仅为债权融资的前提下，本次交易对上市公司日常运营没有影响。

另外，考虑到近年来市场资金对于并购项目的追捧，上市公司可取得并购贷款的期限可能较上述假设更长，上市公司将适时采取股权融资或其他创新性融资方式，积极降低贷款利息，提前偿付贷款，以减少本次交易影响上市公司日常运营的可能性。

（三）结合资金成本、标的资产利润等，从财务上分析本次交易的合理性。

基于以上假设“融资途径仅为债权融资”的测算，新英体育凭借拥有的货币资金以及后续现金净流量，基本可以覆盖本次贷款的本金及利息，本次交易对上市公司日常运营没有影响。新英体育在还款期内每年净利润均大于上市公司预测应还利息额，本次交易可增强上市公司盈利能力，故本次交易具备合理性。

由于上市公司还可以采用不限于定向增发、公司债、境外项目贷款等直接及间接融资方式，在控股股东财务支持能力及支持意愿均较强的背景下，本次交易有利于提高上市公司每股收益，有利于进一步完善体育行业布局、提升公司在体育行业中的地位及市场竞争力。

因此，从财务上分析，本次交易是合理的，符合上市公司和中小股东利益。

（四）补充披露

以上内容已在预案 “第六节 本次交易对上市公司的影响/七、本次交易的债务融资对上市公司日常运营的影响”中进行补充披露。

（五）中介机构意见

经核查，独立财务顾问认为，上市公司现有资金、未使用的授信额度以及控股股东可提供的包括但不限于借款担保、流动资金的支持，保证了上市公司的融资能力；基于测算假设，新英体育凭借拥有的货币资金以及后续现金净流量，基本可以覆盖本次贷款的本金及利息。在融资途径仅为债权融资的前提下，本次交易对上市公司日常运营没有影响；新英体育在还款期内每年净利润均大于上市公司预测应还利息额，交易完成后可增强上市公司盈利能力，故本次交易具备合理性。

7.预案披露，交易双方约定的首笔诚意金为1亿元人民币，次笔诚意金为1亿美元，如果本次交易的款项不能按约定支付，公司将损失两笔违约金。《股份购买协议》还约定公司如未能按期付款，将支付滞纳利息， 利息年利率为10%以及汇丰银行基准利率的总和。请补充披露：（1）《股份购买协议》约定的合同生效要件；（2）公司支付首笔诚意金及此笔诚意金的具体条件；（3）诚意金与滞纳金之间的关系；（4）结合同类商业交易条款，说明约定两笔诚意金及诚意金金额的合理性。请财务顾问和律师发表意见。

答复：

（一）《股份购买协议》约定的合同生效要件

根据《股份购买协议》第17.1条的约定，“本协议将于以下条件被满足后立即生效：

（a）买方董事会和股东大会批准了本次交易和交易文件，并且；

（b）买方就本次交易取得了湖北省发改委出具的境外投资项目备案通知书。。

（二）公司支付首笔诚意金及次笔诚意金的具体条件

1、公司支付首笔诚意金的具体条件

根据《股份购买协议》第3.3条的约定，买方应于《股份购买协议》生效日后十个工作日内向卖方指定账户支付首笔诚意金。

2、公司支付次笔诚意金的具体条件

根据《股份购买协议》第3.4条的约定，若明诚香港未能于第一期分期付款到期日向卖方支付第一期分期付款的，买方应当立即向卖方指定账户支付次笔诚意金，次笔诚意金的金额应为等同于一亿美元的人民币。

根据《股份购买协议》第3.1条（a）款的约定，第一期分期付款到期日应当为以下日期：

（a）当《股份购买协议》早于2017年9月30日前生效的，则第一期分期付款到期日应为2017年9月30日；

（b）当《股份购买协议》未能于2017年9月30日之前生效的，则第一期分期付款到期日应为该协议生效日后的第十个工作日。

综上所述，公司支付次笔诚意金的具体条件为：在明诚香港未能按期支付第一期分期付款的前提下，公司应当于《股份购买协议》生效日后的第十个工作日，但最早不得早于2017年9月30日支付次笔诚意金。

（三）诚意金与滞纳金之间的关系；

根据《股份购买协议》第25.1条的约定，若本协议项下被要求支付任何款项的一方未能于其到期日支付该等款项（“违约方”），该方应当根据本条约定就该等款项在自到期日起至实际支付日止的期间内支付罚息。

根据《股份购买协议》第25.2条的约定，违约方应按年利率支付罚息，年利率为每年10%及香港上海汇丰银行有限公司基准利率的总和。

综上所述，《股份购买协议》第25.1条约定的罚息应适用于任何一方在《股份购买协议》项下的任何一项支付义务，包括但不限于前述第3.3条和第3.4条约定的首笔诚意金和次笔诚意金。若买方未能于《股份购买协议》生效日后十个工作日内支付首笔诚意金，或明诚香港未能于第一期分期付款到期日向卖方支付第一期分期付款且买方亦未能于该日向卖方支付次笔诚意金的，自该等诚意金支付到期日起，买方还负有支付罚息的义务。若卖方在条件成就时未能依约及时向买方返还诚意金的，也负有根据前述约定支付罚息的义务。

（四）结合同类商业交易条款，说明约定两笔诚意金及诚意金金额的合理性。

1、两笔诚意金的合理性

在商务谈判过程当中，交易双方为了促成或者锁定交易，或者防范交易当中的履行风险，安排诚意金是较为常见的方式。通过诚意金的安排，双方表达出愿意稳定持续推进交易的意愿，同样也控制交易风险。

（1）支付诚意金有助于上市公司完成对新英体育的收购，符合上市公司发展战略

根据上市公司制定的“全球文化产业整合运营平台”的长期发展战略，上市公司将围绕“集团化、平台化、国际化”的发展思路，加大对“文化、体育与娱乐”相关产业的投资步伐和力度。通过本次交易，有助于上市公司进一步增强体育产业布局，实现在体育产业的快速发展，完善公司在体育产业的战略布局。

根据上市公司的说明，标的公司是国内最优秀的体育转播权行销和资源整合营销公司之一。自成立以来，标的公司专注于在足球赛事转播权市场的开拓，与英国足球超级联赛、欧足联建立了友好和长期的合作，已经成为国内知名的体育转播权运营公司。同时，标的公司还通过合作的媒体平台，专注于提供高质量的付费和免费的赛事直播服务，经过几年累积，已经在用户中取得一定的知名度和美誉度。标的公司作为被并购的潜在标的，在并购市场上具有较强的吸引力。上市公司为了顺利完成对标的公司100%股权的收购，经过与交易对方的反复磋商和多次谈判，最终双方协商一致确定了支付两笔诚意金的条件。

（2）首笔诚意金的合理性

根据《股份购买协议》的约定，自该协议生效后至交割日止的过渡期间内，交易对方应当履行包括但不限于为取得本次交易相关审批向买方提供一切必要的支持、重大商业决策取得买方事先书面同意等一系列交割前义务。

根据上市公司的说明，考虑到交易对方在《股份购买协议》生效后至交割日止的过渡期间内负有的交割前义务，因此买方接受了于《股份购买协议》生效日后十个工作日内支付首笔诚意金的条件。

（3）次笔诚意金的合理性

根据《股份购买协议》的约定，本次交易标的股份购买对价为4.315亿美元，分为两期支付：第一期分期付款的金额为标的股份购买对价的20%，应于第一期分期付款到期日支付；第二期分期付款的金额为标的股份购买对价的80%，应于交割时支付。此外，根据《股份购买协议》的约定，交割时，在卖方履行完毕向买方交割标的资产的义务的前提下，买方才应当履行向卖方支付第二期分期付款的义务。

在《股份购买协议》生效后，存在因当代明诚未能及时办理完毕相关监管部门的备案或登记手续或资金未能及时到位，导致明诚香港未能于第一期分期付款到期日以美元支付第一期分期付款的可能。

因此，作为明诚香港支付第一期分期付款的履约保证，买方同意向卖方支付次笔诚意金。

另外，《股份购买协议》还约定，若卖方已收到首笔分期付款，卖方需将次笔诚意金退回，或者，若买方取得了相关监管部门书面文件证明本次交易取得了法律要求的该等部门的批准或备案的，则卖方应当将次笔诚意金退还给买方以支付第一期分期付款。

2、诚意金金额的合理性

根据《股份购买协议》，首笔诚意金的金额为人民币1亿元，次笔诚意金的金额应为等同于1亿美元的人民币，合计约占本次交易总对价的22.91%。

在跨境并购项目中，因交易双方熟悉程度较低，各地区监管法规不同等原因，交易不确定性较大，因此常有诚意金、保证金、终止费、分手费等类似安排。近年来上市公司约定了诚意金/保证金/终止费/分手费等同类性质费用的主要案例及其商业交易条款如下：

项目	上市公司	标的	诚意金/保证金/终止费/分手费金额	交易总金额	占比（%）
1	天齐锂业	银河锂业国际100%股权	500万美元	7,170万美元	6.97
2	开创国际	ALBO100%股权	200万欧元	6,099.98万欧元	3.28
3	联络互动	Newegg55.70%股权	450万美元	26,417.42万美元	1.70
4	苏交科	TestAmerica100%股权	1,666万美元	13,228.07万美元	12.59
5	西王食品	Kerr100%股权	1,500万美元	7.30亿美元	2.05
6	中鼎股份	Tristone Flowtech Holding S.A.S 100%股权	500万欧元	1.7亿欧元	2.94
7	天海投资	IMI100%股权	4亿美元	60.09亿美元	6.66
8	渤海金控	C2100%股权	6亿美元	99.95亿美元	6.00
9	蓝英装备	杜尔集团85%工业清洗系统及表面处理业务	1,500万欧元	9,838.75万欧元	15.25
10	东山精密	MFLX100%股权	3,745万美元	6.1亿美元	6.14
11	中科创达	Rightware全部权益	200万欧元	6,400万欧元	3.13
占比区间					1.7-15.25
本次交易	当代明诚	新英开曼100%股权	首笔诚意金一亿人民币	34.32亿人民币	2.91
			次笔诚意金一亿美元。按照评估基准日的外汇牌价换算，为6.8633亿人民币		20.00

如上表所示，上市公司支付诚意金等同类性质费用的金额及占交易总额的比例跨度较大，系各交易主体协商而定，无统一标准。本次交易所约定的第一笔诚意金占交易总金额比例为2.91%，次笔诚意金占比20.00%，系上市公司与交易对方商业谈判的结果，跟同类型的跨境并购交易相比差别不大，具有合理性。

（五）补充披露

以上内容已在预案“第六节 本次交易对上市公司的影响/八、本次交易的诚意金条款对上市公司日常运营的影响”中补充披露。

（六）中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为，上市公司同意向交易对方支付两笔诚意金的条件，有助于上市公司完成对标的公司的收购，符合上市公司发展战略。考虑到《股份购买协议》约定交易对方的交割前义务、次笔诚意金作为明诚香港支付第一期分期付款的履约保证的性质，两笔诚意金的合计金额占本次交易总对价的比例等因素，两笔诚意金的约定属于商业谈判的结果之一，符合商业惯例，具有合理性。

经核查，律师认为，上市公司同意向交易对方支付两笔诚意金的条件，有助于上市公司完成对标的公司的收购，符合上市公司发展战略。考虑到《股份购买协议》约定交易对方的交割前义务、次笔诚意金作为明诚香港支付第一期分期付款的履约保证的性质，两笔诚意金的合计金额占本次交易总对价的比例等因素，两笔诚意金的约定属于商业谈判的结果之一，符合商业惯例，具有合理性。

三、关于标的资产的经营风险

8.预案披露，截至2017年5月31日，标的资产应收账款约为1.89亿元人民币，其中新英体育对客户乐视体育的应收账款为2,470万美元（约1.7亿人民币）。预案同时披露，新英体育已与乐视体育达成初步方案，目前已收到等值人民币保证金。请补充披露：（1）结合乐视体育提供等值人民币保证金的方式，说明该保证是否可靠、可执行，该笔应收账款是否存在回收风险；（2）标的资产应收账款期末余额较高的原因，及报告期内应收账款的回款周期；（3）结合同行业可比公司的情况，分析标的资产应收账款占营业收入比重、应收账款占资产总额比重的合理性。请财务顾问和会计师发表意见。

答复：

（一）结合乐视体育提供等值人民币保证金的方式，说明该保证是否可靠、可执行，该笔应收账款是否存在回收风险；

标的公司与LETV SPORTS CULTURE DEVELOP (HONG KONG) CO., LIMITED（以下简称为“乐视体育香港”）于2016年7月6日签署了《英超互联网转播授权协议书》和于2016年7月1日签署了《英超互联网电视转播授权协议书》。

2017年7月20日，新英开曼、新英咨询、乐视体育香港及境内关联方签订了《付款补充协议》，确认乐视体育香港在《英超互联网转播授权协议书》和《英超互联网电视转播授权协议书》项下应向新英开曼支付的应付款总额为2470万美元（以下简称为“应付款项”）；乐视体育香港已经指定境内关联方向新英开曼指定的新英咨询账户支付的履约保证金累计余额为17,290万元人民币 （以下简称为“履约保证金”）。各方确认应付款项已经到期，因乐视体育香港未能支付该到期应付款，各方一致同意，该履约保证金直接用以冲抵原协议的部分应付款。乐视体育香港和/或境内关联方无权要求新英开曼和/或新英咨询返还履约保证金。扣除履约保证金后不足应付款项部分的金额，新英开曼仍然保留向乐视体育香港追偿的权利；同时新英开曼保留追究乐视体育香港支付违约金和损害赔偿金的权利。

综上所述，就乐视体育香港未能支付的应付款项，标的公司已收到相应履约保证金，相关各方明确约定了履约保证金直接用以冲抵原协议的部分应付款。前述各方关于履约保证金的协议约定，形式要件完备，内容不违反法律及法规的强制性规定，具有可执行性。

（二）标的资产应收账款期末余额较高的原因，及报告期内应收账款的回款周期；

标的资产应收账款期末余额较高的原因主要是由于2017年5月31日应收账款余额新增了对乐视体育（包括乐视体育香港及其境内关联方）的应收账款，而2016年12月31日及2015年12月31日两年年末均无此应收账款。

截至2017年5月31日，标的公司新增乐视体育的应收账款主要是因为新增乐视体育香港版权分销款为2,470万美元。但同时，标的公司境内子公司新英咨询已经收到乐视体育香港境内关联方的相应履约保证金。

2017年7月20日，新英体育、新英咨询、乐视体育香港及其境内关联方签署了《付款补充协议》，并于当日生效。协议约定，乐视体育香港指定其境内关联方的履约保证金直接冲抵上述应收账款。鉴于此，为了更好的反映标的公司的情况，下表将上述应收账款占收入的比重以及应收账款占资产总额的比重数据，分别列示了包括乐视体育与不包括时的数据。如下表所示，在不包括乐视体育的情形下，标的公司的应收账款占收入比例及应收账款占资产总额的比例在报告各期较为稳定，保持在一个较低的水平。

单元：元

公司	期间	应收账款净额（A）	营业收入（B）	资产总额（C）	A/B	A/C	应收账款周转天数
新英体育（含乐视体育应收版权分销款）	2015年	18,768,971.75	384,985,424.59	568,932,944.28	4.88%	3.30%	22.49
	2016年	20,634,740.13	704,935,052.43	1,028,005,245.40	2.93%	2.01%	10.06
	2017年1-5月	188,008,445.19	465,557,555.34	1,125,722,788.56	40.38%	16.70%	80.67
新英体育（注1，不含乐视体育应收版权分销款）	2015年	18,768,971.75	384,985,424.59	568,932,944.28	4.88%	3.30%	22.49
	2016年	20,634,740.13	704,935,052.43	1,028,005,245.40	2.93%	2.01%	10.06
	2017年1-5月	18,484,935.19	465,557,555.34	956,199,278.56	3.97%	1.93%	15.12

注1：如不考虑2017年5月31日应收账款余额中包含的对乐视体育的应收账款余额，公司的应收账款周转天数将下降为15.12天。

注2：上表数据为未经审计。

由于新英体育客户多为国内知名互联网新媒体企业及省/市级电视台，客户质量良好，回款较为迅速，应收账款周期相应较短。在不考虑2017年5月31日对乐视体育的应收账款事项情况下，各会计期间内新英体育应收账款回款的平均周期在23个自然日内，回款周期与历史情况无重大差异。

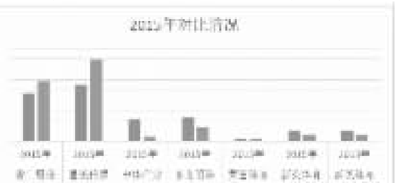
（三）结合同行业可比公司的情况，分析标的资产应收账款占营业收入比重、应收账款占资产总额比重的合理性。

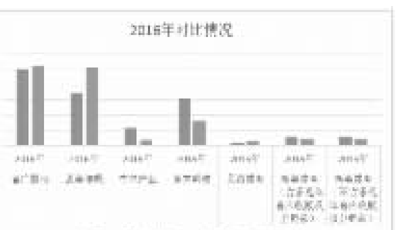
由于国内A股市场不存在与新英体育主营业务相似的上市公司，故本次结合公司现状，本次选取了5家市盈率和市净率水平与上市公司相近、运营状况稳定且经营业务范围涉及体育板块的上市公司作为参考对象，具体如下所示：

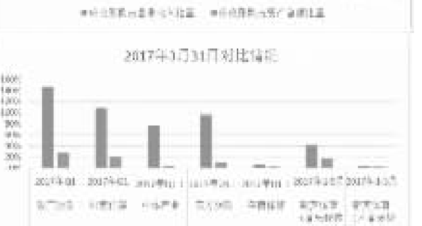
单位：元

可比对象	期间	应收账款净额（A）	营业收入（B）	资产总额（C）	A/B	A/C
广东省广告集团股份有限公司	2015年	2,253,969,231.92	9,628,636,706.95	7,779,777,528.53	23.41%	28.97%
	2016年	2,708,381,251.27	10,915,022,294.54	10,462,921,080.13	24.81%	25.89%
	2017年3月31日	2,814,513,182.65	1,910,153,019.01	10,110,067,937.76	147.34%	27.84%
思美传媒股份有限公司	2015年	675,714,959.69	2,493,726,293.76	1,693,375,467.28	27.10%	39.90%
	2016年	654,794,779.17	3,821,738,706.64	2,599,258,162.00	17.13%	25.19%
	2017年3月31日	765,403,547.78	703,543,136.29	4,033,737,220.68	108.79%	18.98%
中体产业集团股份有限公司	2015年	92,783,862.13	851,407,977.59	3,897,337,617.19	10.90%	2.38%
	2016年	67,068,140.00	1,186,170,812.80	3,621,207,161.24	5.65%	1.85%
	2017年3月31日	78,033,000.84	103,944,684.93	3,604,688,295.77	75.07%	2.16%
上海东方明珠新媒体股份有限公司	2015年	2,409,933,231.64	21,125,971,174.62	35,278,981,149.11	11.41%	6.83%
	2016年	3,022,172,482.02	19,445,486,379.41	36,796,554,224.63	15.54%	8.21%
	2017年3月31日	3,531,397,814.02	3,706,443,716.22	37,002,299,017.98	95.28%	9.54%
莱茵达体育发展股份有限公司	2015年	32,064,586.09	2,528,139,940.19	2,830,740,115.15	1.27%	1.13%
	2016年	36,447,785.01	3,800,255,086.51	2,544,892,439.96	0.96%	1.43%
	2017年3月31日	43,234,042.65	622,880,467.18	2,467,769,905.12	6.94%	1.75%

注：2015年、2016数据取自相关企业的公开年报，2017年3月31日数据均未经审计。







注：新英体育数据期间为2017年1－5月

如果不考虑新英体育对乐视体育的应收版权款，报告期内新英体育的应收账款占营业收入比重、应收账款占资产总额比重等指标均维持在较低水平，与参考对象的差异较小，主要是因为新英体育凭借其在国内体育版权行业的市场领先地位、独占性的优质体育资源、较强的议价能力及众多的优质客户资源，具备较强的资金回笼能力，进而使得应收账款回款周期较短，平均周期约为23个自然日。

（四）补充披露

以上内容已在预案“第四节 交易标的基本情况/二、主要资产的权属状况、对外担保情况及主要负债情况/（一）主要资产权属状况/7、应收账款”中补充披露。

（五）中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为，乐视体育香港已签订了《补充协议》并确认了履约保证金可用于对冲应收账款，该笔应收账款不存在回收风险；标的公司应收账款期末余额较高的原因主要是因为2017年5月31日应收账款余额新增了对乐视体育香港的应收账款，在不考虑2017年5月31日对乐视体育香港的应收账款事项情况下，报告期内标的公司应收账款回款的平均周期在23个自然日内，回款周期与历史情况无重大差异；如果不考虑标的公司对乐视体育的应收版权款，标的公司报告期内应收账款占营业收入比重、应收账款占资产总额比重均维持在较低的水平，与同行业参考对象差异较小。

经核查，会计师认为，截至本反馈回复出具之日，审计工作尚在进行中。会计师已阅读公司上述说明，并与公司管理层进行了访谈，查阅了相关资料，未发现公司的上述说明中所载的未经审计财务信息与会计师在审计过程中所了解到的信息存在重大不一致。

9.预案披露，本次交易以收益法为作价参考依据，增值率较高。请补充披露本次交易的会计处理，对上市公司商誉的影响，并充分提示商誉的大额减值风险。请财务顾问和会计师发表意见。

答复：

（一）本次交易的会计处理，对上市公司商誉的影响

本次重大资产购买在编制合并报表时适用非同一控制下的企业合并，采用购买法进行会计处理。合并成本为在购买日为取得对被购买方的控制权而付出的资产、发生或承担的负债以及发行的权益性证券的公允价值。本集团在购买日对合并成本进行分配，按照规定确认所取得的被购买方各项可辨认资产、负债及或有负债。对合并成本大于合并中取得的被购买方可辨认净资产公允价值份额的差额，确认为商誉。

具体计算过程如下：

1、合并成本以及商誉

单位：元

项目	新英开曼
合并成本：	
支付的现金	3,431,650,000.00
转移非现金资产的公允价值	目前方案不适用
发行或承担债务的公允价值	目前方案不适用
发行权益性证券的公允价值	目前方案不适用
或有对价的公允价值	目前方案不适用
合并成本合计	3,431,650,000.00
减：取得的可辨认净资产的公允价值	808,734,410.13
商誉	2,622,915,589.87
商誉占合并成本的比例	76.43%

被合并净资产公允价值以中企华按资产基础法测算的预估结果确定。

2、被购买方于购买日可辨认资产、负债的情况

单位：元

项目	新英开曼	
	购买日公允价值	购买日账面价值
资产：		
货币资金	567,098,623.59	567,098,623.59
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	4,000,000.00	4,000,000.00
应收票据	3,400,000.00	3,400,000.00
应收账款	188,008,445.25	188,008,445.25
预付款项	1,298,280.86	1,298,280.86
其他应收款	11,927,140.69	11,927,140.69
其他流动资产	1,582,783.00	1,582,783.00
长期股权投资	500,975.74	500,975.74
固定资产	4,223,018.97	3,173,438.80
无形资产	250,798,255.12	205,770,327.04
长期待摊费用	658,962.64	658,962.64
递延所得税资产	3,566,934.60	3,566,934.60
其他非流动资产	134,736,876.35	134,736,876.35
资产小计	1,171,800,296.81	1,125,722,788.56
负债：		
应付账款	9,587,218.07	9,587,218.07
预收账项	14,919,027.49	14,919,027.49
应付职工薪酬	5,879,651.12	5,879,651.12
应交税费	100,930,877.64	100,930,877.64
其他应付款	178,156,770.30	178,156,770.30
一年内到期的非流动负债	20,761,482.50	20,761,482.50
递延收益	20,761,482.50	20,761,482.50
预计负债	550,000.00	550,000.00
递延所得税负债	11,519,377.06	
负债小计	363,065,886.68	351,546,509.62
净资产	808,734,410.13	774,176,278.94
取得的净资产	808,734,410.13	774,176,278.94

假定重大资产购买日为2017年5月31日，本次重大资产购买预计形成商誉2,622,915,589.87元，占本公司截止2017年5月31日未经审阅备考合并报表比重为76.43%。

（二）商誉的大额减值风险提示

本次交易采用收益法和资产基础法评估，评估机构以收益法评估结果作为交易标的的最终评估结论。本次交易标的公司100%股权预估结论为354,094.99万元，截至评估基准日，新英开曼母公司净资产账面价值为53,527.33万元，合并归母净资产账面价值为77,417.63万元。本次预估值较新英开曼母公司账面价值的评估增值率为561.52%。经交易各方协商初步确定，本次交易总对价为5亿美元（按照评估基准日的外汇牌价6.8633换算为人民币为34.32亿元）。

①市场超额利润难以持续导致公司业绩下滑

2012年10月，标的公司以10亿元续约英超2013-2019赛季中国大陆及澳门地区独家媒体版权；2016年11月，苏宁以7.21亿美元（约50亿元）获得2019-2022赛季中国大陆及澳门地区独家媒体版权，英超版权较上一周期增长约10倍，同时带来版权分销收入大幅增长，标的公司通过2012年以较低价格获得2013-2019年英超在中国大陆和澳门地区的独家转播权，提前锁定了低廉的取得成本，进而实现了报告期内净利润的大幅增长。在版权分销市场趋于成熟且标的公司已确认丧失2019-2022英超版权的背景下，标的公司未来超额利润恐难以持续，导致公司业绩下滑。

②核心创始人员以及核心层人员流失导致公司业绩下滑

标的公司从事的体育版权分销行业，需要同时具备丰富资本运营经验、产品营销和管理经验的人员。目前标的公司核心创始人员为李建光先生及喻凌霄先生。李建光先生为标的公司董事长，目前主管标的公司的资本运作工作。喻凌霄先生为标的公司总裁，目前负责标的公司日常运营。其中原管理团队人员、核心层人员包括总裁及高管共四人，除喻凌霄外，其余人员没有做出继续任职的承诺。

③重要客户经营情况发生变化，引起的业绩下滑

报告期内，乐视体育为标的公司重要客户，合作内容主要为英超版权分销，其中2015年度、2016年度、2017年1-5月对其销售收入占据标的公司总收入比例分别为24.99%、32.56%、37.67%，标的公司对乐视体育在2016年末的应收账款回收比例达到99%。截至2017年5月31日，标的公司账面对乐视体育应收款金额为2,470万美元，标的公司就该笔应收账款已收到乐视体育等值人民币保证金。截至本反馈回复出具日，标的公司已与乐视体育签订了《补充协议》并确认了等值保证金可用于对冲应收账款，该笔应收账款不存在回收风险。倘若乐视体育的经营情况及市场环境出现重大不利变化，将在一定程度上引起标的公司的经营业绩波动。

本次交易完成后，上市公司将在战略规划、业务经营、公司管理以及财务体系等方面给予标的公司全面支持，充分发挥标的公司的经营优势，保持标的公司的持续竞争能力。通过前述措施，将本次交易形成的商誉对上市公司未来业绩的影响降到最低。

（三）补充披露

以上内容已在预案 “第六节 本次交易对上市公司的影响/九、本次交易对上市公司商誉的影响”中进行补充披露。

（四）中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为，上市公司经营状况良好，且标的公司资产优良、盈利性良好，有较大的产业协同效应，因此合并标的公司后，应不存在因业绩不达预期导致商誉减值的风险。但出于谨慎性考虑，我们仍在预案中提示了相关风险。此外，本次交易完成后，上市公司将在战略规划、业务经营、公司管理以及财务体系等方面给予标的公司全面支持，充分发挥标的公司的经营优势，保持标的公司的持续竞争能力。通过前述措施，将本次交易形成的商誉对上市公司未来业绩的影响将降到最低。

经核查，会计师认为，当代明诚公司关于本次重大资产购买所涉及到非同一控制下企业合并的合并成本确定、商誉的计算及有相关的会计处理符合企业会计准则的规定。

10. 预案披露，新英体育销售收入占总收入的比重较大，2015年、2016年度及2017年1-5月，标的公司前五名客户的销售收入金额分别占当年营业收入的比例为69.26%、77.86%、84.89%；供应商与客户的集中度较高。请公司补充披露：（1）标的资产客户的获取方式，与前五大客户是否存在关联关系；（2）客户构成的稳定性及未来变化趋势，是否符合行业与产品经营特征。请财务顾问及会计师发表意见。

答复：

（一）标的资产客户的获取方式，与前五大客户是否存在关联关系；

1、客户的获取方式

新英体育的主营业务收入主要来自于版权分销、产品订阅、广告赞助三个板块。

版权分销业务的客户包括专业体育频道及其他综合频道、互联网络媒体平台、互联网电视运营商、智能终端厂商，获取方式主要是新英体育通过多年的公开招投标和竞争性谈判，与各类客户建立了长期合作关系。

产品订阅的客户主要是全国各地方有线网络以及视频网站的终端用户，其中，全国各地方有线网络客户主要是通过各地营销网络的布局推广获得；视频网站的终端用户是利用“免费+付费”相结合的基础会员制收费模式，借助互联网营销以及终端受众的口碑相传，通过视频网站及APP终端形成的自然流入。

广告赞助业务的客户获取方式包括三类，第一类是新英体育利用向传统电视台进行版权分销而获取广告时段资源，以及合作视频平台及APP终端，与广告代理公司合作，获取广告赞助商；第二类是新英体育获取广告时段资源后，通过商务谈判，将广告时段资源出让给其他广告服务商，其他广告服务商成为新英体育的客户；第三类是新英开曼与盛开体育达成收益权转让协议，即盛开体育取得广告业务收入后，相关收益权归新英开曼。同时，新英开曼将广告客户资源推荐给盛开体育，盛开体育成为新英开曼的客户。

2、与前五大客户的关联关系

新英体育报告期内前五大客户可分为：1、版权分销业务客户，主要包括腾讯、乐视、PPTV等国内外大型互联网企业，以及百视通等全国性互联网媒体；2、广告业务客户，包括盛开体育、东亿光华等广告服务公司。

经在“国家企业信用信息公示系统”、“公司注册处综合资讯系统（ICRIS）”等网络公开渠道的查询，并由新英开曼出具承诺，报告期内，除百视通香港与百视通开曼均为百视通旗下企业、百视通开曼持有新英开曼14.65%的股权、盛开体育的独资控股股东盛开开曼与新英开曼共有董事等关联关系外，新英开曼与其他前五大客户均不存在关联关系。

（下转B11版）

证券简称：当代明诚　证券代码：600136　公告编号：临2017-096号

武汉当代明诚文化股份有限公司关于收到上海证券交易所《关于对武汉当代明诚文化股份有限公司重大资产购买预案信息披露的二次问询函》的公告

本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。

武汉当代明诚文化股份有限公司（以下简称“本公司”）于2017年8月11日收到上海证券交易所下发的《关于对武汉当代明诚文化股份有限公司重大资产购买预案信息披露的二次问询函》(上证公函【2017】2102号)（以下简称“《问询函》”）。现将《问询函》的内容公告如下：

根据你公司提交的重大资产购买预案（以下简称预案）及一次问询函回复，现有如下问题需要你公司作进一步说明和补充披露。

1.根据预案，苏宁体育已获得英超联赛2019-2022赛季版权。根据回复，公司与苏宁体育已签署合作协议，拟共同开展国际足球赛事版权分销业务。上市公司负责委托的管理团队进行日常经营；同时，合资公司将以一定对价获取苏宁现有的全部欧洲足球赛事版权。请补充披露：（1）上述合作与本次交易的关系；（2）上市公司将委派的管理团队人员源，是否为标的资产现有的管理团队人员；（3）合资公司约定未获取苏宁现有全部欧洲足球赛事版权的质（分销权或转播权）、双方主要权利义务、生效条件；（4）合资公司从苏宁体育取得相应赛事版权的方式，前述“一定对价”的具体含义，并结合前述情况说明合资公司的盈利模式。请财务顾问发表意见。

2.根据回复，本次收益法评估对于标的资产2021年及以后永续年度的盈利预测方法为，根据版权市场现有的主要优质版权合同、对核心欧洲联赛转播资源主要竞争者数量(苏宁PPTV、乐视、新英、腾讯、新浪)和新英体育优越的市场地位综合分析，以国内版权分销市场规模（3.47亿美元/年）的20%计算得出。请补充披露：（1）国内版权分销市场目前的市场规模及标的资产在其中的占比；（2）标的资产在2016年取得英超版权前的市场竞争力及份额占比；（3）标的资产的主要竞争对手是否进行版权分销业务，标的资产在此方面有无核心竞争优势；（4）结合前述情况说明在未取得版权的情况下，按照20%市场份额预估的合理；（5）2020年后，标的资产的持续盈利能力是否存在重大不确定，请公司进行重大风险提示。请财务顾问和评估师发表意见。

3.为回报管理层历史上的贡献，标的资产将用 6850万美元回购员工持股计划期权。截至目前，授予人员及比例尚未确定，但将于本次交易交割前完成支付。请补充披露：（1）标的资产回购期权的支付方式及资金源；（2）支付上述款项对标的资产主要财务数据的影响，是否会对标的资产正常经营产生实质障碍；（3）标的资产拟确定及披露员工持股计划授予人员名单的时间；（4）接受期权回购的员工是否将与公司签订长期服务合同，如否，进行重大风险提示。请财务顾问发表意见。

4.乐视体育境内关联方已向标的资产指定账户支付履约保证金1.73亿元，各方一致同意将直接用以冲抵原协议的部分应付款。请公司补充披露各方约定冲抵标的资产应收款的比例，剩余部分的支付安排，是否已计提必要的坏账准备。如存在无法全额回收风险，请进行必要的风险提示。

请你公司在2017年8月18日之前，针对上述问题书面回复我部，并对重大资产重组预案作相应修改。

特此公告。

武汉当代明诚文化股份有限公司董事会
2017年8月12日