(上接B5版)

1、独立财务顾问核查意见

经核查,独立财务顾问认为:上市公司对标的公司拟采取的整合措施并未违反上市公司和标的公司的相关规章制度,相应的整合措施具有可操作性;上市公司拟采取的应对措施,可以有效降低标的资产核心员工的流失风险,同时有效降低标的资产核心人员的劳动合同及竞业禁止协议到期后对上市公司业绩大幅下滑的风险。

2、会计师核查意见

会计师认为:上市公司对标的公司拟采取的整合措施并未违反上市公司和标的公司的相关规章制度,相应的整合措施具有可操作性;上市公司拟采取的应对措施,可以有效降低标的资产核心员工的流失风险,同时有效降低标的资产核心人员的劳动合同及竞业禁止协议到期后上市公司业绩大幅下滑的风险。

问题3:

草案披露,标的资产存在主要客户较为集中和主要媒介供应商集中的风险。请补充披露:(1)结合标的资产的盈利模式说明其核心竞争力;(2)说明客户与主要媒介供应商对标的资产竞争力的影响;(3)如标的资产的核心竞争力在于其客户资源,说明客户资源的主要获取方式,主要合同期限,是否存在重大人员依赖;(4)如标的资产的核心竞争力来源于其媒介供应商资源,说明其与媒介供应商之间是否有长期合作模式,主要合同期限;(5)标的资产保持客户和媒介供应商的持续性和稳定性的具体措施。请财务顾问发表意见。

【回复】

(1)结合标的资产的盈利模式说明其核心竞争力;

根据贵所要求,公司已将相关内容补充披露至重组报告书(草案修订稿)"第八节管理层讨论与分析"之"二、交易标的行业特点和经营情况的讨论与分析"之"(二)核心竞争力及行业地位",具体内容如下:

"1、标的公司的盈利模式

珠海视通主营业务为广告主提供广告媒介代理服务,是一家广告媒介的系统集成商和广告投放解决方案提供商,为客户提供系统化的品牌传播方案和新颖的品牌传播创意,服务内容包括互联网及电视广告传播策略、台网联动整合传播、主题营销活动、植入内容营销、广告数据监测、效果预测和评估分析等,并进一步拓展媒体运营业务,独家承包媒介资源进行运营管理。

珠海视通主营业务分为两种:媒介代理业务和媒体运营业务。两种业务的具体介绍参见重组报告书(草案)"第四节标的公司基本情况"之"十三、标的公司主营业务情况"之"(三)主营业务和主要产品"。

标的公司主要通过媒体代理和媒体运营两种业务模式盈利,与下游客户(广告主或广告代理公司)签订广告发布协议,同时向上游媒介供应商渠道采购媒介资源,其主要盈利来源为赚取媒体代理差价和媒体代理佣金。媒体代理差价是指根据标的公司与客户和供应商分别签订广告发布协议的合同金额的差额;媒体代理佣金是根据与媒体每月、每季度或每年广告投放实际流量消耗金额和双方约定既定的折扣和优惠政策计算的金额。因此,珠海视通收入端为广告主每月广告投放实际流量消耗金额;成本端为广告主每月广告投放实际流量消耗金额减去媒体折扣及优惠金额。

2、标的公司的核心竞争力

珠海视通自成立起始终致力于为客户提专业的供媒介代理和专项广告服务。凭借者丰富的行业经验,公司业务快速发展,营业收入逐年增长,行业地位有所提升。在提供专业的媒介代理和专项广告服务过程中,形成了以下核心竞争优势:

(1)客户资源优势

珠海视通属于典型的客户服务型广告公司,为客户提供专业广告服务,以直接客户为主,在行业中客户资源优势明显。珠海视通服务的客户群体涵盖了国内外众多知名品牌,主要客户大都是市场知名度高,在各自所处行业占有重要地位的客户。服务的代表性品牌如下所示:百岁山、鸿星尔克、万通药业、喜之郎、达利园、方特游乐园、三只松鼠、小红书、网易云音乐等。

随着品牌营销水平和服务能力的不断提升,珠海视通与客户保持了较强的合作稳定性,合作规模领先的客户与珠海视通建立了长期稳定的良好合作关系。随着品牌观念在国内市场的不断深入,国内公司特别是上市公司越来越重视品牌塑造和传播策略决策,不断加大广告投放支出。珠海视通主要客户与珠海视通合作关系稳定,未来合作潜力较大。

(2)媒体资源优势

珠海视通进行广告资源采购的媒体包括央视、省级卫视、省级地面频道、市县级频道、视频网站、综合性网站等,并通过影视剧内容植入帮助客户进行品牌传播。珠海视通目前已经成为我国省级卫视和省级地面频道媒介采购规模较大的广告公司。珠海视通的媒体资源优势主要表现在合作媒体数量、跨地区媒体资源的整合能力以及跨媒体资源的优势、以及取得媒体资源的独家代理权优势。珠海视通主要合作的电视台及视频网站有:CCTV5−体育频道、CCTV6−电影频道、CCTV10−科教频道等央视电视合;北京卫视、浙江卫视、黑龙江卫视、辽宁卫视、陕西卫视、河北卫视、湖南卫视等卫视电视台;优酷、爱奇艺、腾讯、搜狐、乐视等主流互联网视频网站。

珠海视通自成立以来与北京卫视、浙江卫视等10余家电视媒体共同协作拓展客户的广度和深度,也增进了与媒体的合作关系。在互联网领域,珠海视通已与爱奇艺、优酷、腾讯、乐视等多家国内领先的视频网站建立了良好的合作关系。

(3)业务创新优势

珠海视通凭借电视广告领域的丰富经验与直接客户资源的积累,进一步将业务延伸至互联网广告领域与影视剧植入广告(植入广告)领域;在媒介代理业务的基础上,拓展了数据策略与咨询、植入广告、互联网公关等专项广告服务。珠海视通具备了为广告客户提供跨媒体、多种业务协同服务的能力。

广告主根据其营销策略及广告投放需求,可能会要求在电视、平面、互联网、户外等媒体协作下,整合线上线下资源进行广告投放,以实现传播效果的最优化。珠海视通以客户的需求为导向,能够为客户提供跨媒体、多种业务协同的专业广告服务,以此来满足客户立体整合传播的需求,从而提升客户对珠海视通业务服务的满意度和依赖度。

珠海视通可以为单个客户提供多项广告服务,各项业务的相互协同服务扩大了珠海视通与客户的合作范围,完善了珠海视通为客户提供多样化专业广告服务的能力,增强了为客户提供服务的深度和广度,进一步加深了珠海视通与客户的合作关系。珠海视通可以为单个客户提供多项广告服务,各项业务的相互协同服务扩大了珠海视通与客户的合作范围,完善了珠海视通为客户提供多样化专业广告服务的能力,增强了为客户提供服务的深度和广度,进一步加深了珠海视通与客户的合作关系。珠海视通内容营销的主要案例有:①百岁山品牌内容营销:《音乐大师课》、《我是演说家》、《奔跑吧兄弟》赞助等系列活动和内容营销,使得"水中贵族"在娱乐节目、赛场内树立了深刻的品牌形象(2016中国广告长城奖品牌塑造金奖)。②小红书品牌内容营销:6月6周年庆品牌营销活动、9.17"全球零食大赏"、《胡歌和小红书的三天三夜》,小红书是一款海外购物APP,视通传媒参与了一系列营销活动,用户迅速增长,销量快速提升(2016中国广告长城奖营销传播金奖)。③"我的选择,如孩子般纯净":我的景田、我的选择。景田矿泉水内容植入北京卫视《音乐大师课》,把孩子和景田水纯净的品质进行充分融合和传播(2016−2017澳门国际广告盛典中国内地最佳创新营销奖)。

(4)团队优势

珠海视通员工数量增长较快,截止到目前人员已达到78人,相比全国广告公司平均水平,珠海视通员工规模较大。随着公司规模的扩张与专业化的提升,公司吸引了多位具备国际4A广告公司经验以及知名研究机构的成员加入。

珠海视通核心团队成员稳定、经验丰富且具创新能力。截至目前,公司的核心团队成员拥有丰富的专业经验和稳定的客户资源,在媒介环境日益复杂、营销工具不断创新的情况下,核心团队成员能够适应快速发展的媒介环境,并不断提升公司专业服务能力以满足客户需求。珠海视通可以同时为客户提供多项广告服务,各部门业务人员密切配合,也体现了珠海视通的团队优势。

"

(2)说明客户与主要媒介供应商对标的资产竞争力的影响;

根据贵所要求,公司已将相关内容补充披露至重组报告书(草案修订稿)"第八节管理层讨论与分析"之"二、交易标的行业特点和经营情况的讨论与分析"之"(二)核心竞争力及行业地位",具体内容如下:

"3、客户与主要媒介供应商对标的资产竞争力的影响

标的公司的客户资源与主要媒介供应商资源共同决定了标的资产的盈利能力,与标的资产的核心竞争力正相关。客户越多,标的公司所获得的广告投放金额越大,其业务规模和品牌效应越大,进而增强标的公司与媒介供应商的议价能力,而获得媒介供应商的更多的优惠政策;同时,标的公司获得媒介供应商的更多的折扣优惠政策,进一步增强了标的公司在同行业竞争中的优势,能以价格优势获取更多的客户资源。客户资源增多和媒介供应商广告投放量增大,使得标的公司的业务规模和品牌效应增大,也促使标的公司吸引更优秀的专业人才,为客户提供更专业更全面的服务,同时更有利于开拓新的业务领域,增强为客户提供服务的深度和广度,进一步加深标的公司与客户的合作关系,为标的公司的业务发展形成良性生态环境,实现标的公司的业务创新与发展。

另外,随着标的公司与客户和供应商合作量增大,业务规模扩大的同时也会要求标的公司不断提升专业和服务能力,以及丰富的创意合作方式,若标的公司的专业服务能力不能及时满足客户的需求,也可能导致对标的公司的进一步扩展产生不利影响。

标的公司2016年、2017年1−3月营业收入中前5名客户所占营业收入比例分别为53.06%、64.30%,主要客户对营业收入的贡献较大。标的公司直接客户多集中在快速消费品、新兴互联网垂直领域、游戏娱乐类三大行业,客户所在行业竞争激烈,尤其是新兴互联网垂直领域、游戏娱乐类行业客户,企业成长、更迭的速度较快,其广告投放的需要可能在短期存在较强的波动性,因此要求包括珠海视通在内的广告代理从业者即时把握行业发展趋势,如不积极开拓有潜力、发展迅速的新客户,可能会因部分客户的广告投放需求锐减导致盈利能力下降。

由于标的公司所在广告行业的共性,上游主流媒体供应商相对集中,标的公司2016年度、2017年1−3月前五名供应商的交易额占当期采购成本总额的百分比分别为77.87%、81.05%,上游采购供应商渠道较为集中,若合作的供应商经营发生变化或者消费者对信息媒介的注意力发生变化,会带来媒体资源代理政策的变化,短时间内会对标的公司的业绩稳定性也带来不利影响。

标的公司主要客户和主要供应商集中的风险,已在重组报告书"第十一节风险因素"之"二、标的公司经营相关的风险"中披露,同时做了重大风险提示。"

(3)如标的资产的核心竞争力在于其客户资源,说明客户资源的主要获取方式,主要合同期限,是否存在重大人员依赖;

根据贵所要求,公司已将相关内容补充披露至重组报告书(草案修订稿)"第八节管理层讨论与分析"之"二、交易标的行业特点和经营情况的讨论与分析"之"(二)核心竞争力及行业地位",具体内容如下:

"4、标的公司主要客户的获取方式、主要合同期限

(1)标的公司主要客户的获取方式

第一种为标的公司主动开拓的方式,标的公司营销团队每周例行组织销售业务研讨会,分析市场需求,进行行业趋势分析,对重点行业的细分行业客户研究分析,锁定重点高成长性客户,并成立专业化小组主动拜访营销客户。

第二种为同行业现有客户推荐的方式,标的公司拥有一批长期、合作稳定的优质客户,如在快速消费品行业长期合作的百岁山,就会将同行业的客户推荐给标的公司。

第三种为标的公司业务人员人脉资源推荐的方式,标的公司的核心团队成员拥有丰富的行业经验并积累了大量的人脉资源,基于标的公司的专业化品牌传播操作经验、口碑效应、深度服务、集中媒介采购等核心竞争优势,会为标的公司推荐客户资源。

第四种是参与招投标方式,一些客户需要广告服务时,会在公众媒体上发布相关招投标的公告,标的公司业务人员会搜集相关信息,并主动跟进。

第五种为客户主动拜访,部分客户会根据标的公司在行业内的获奖荣誉、经典案例等,主动与标的公司联络建立合作关系。

(2)主要客户的主要合同期限

标的公司与客户签订的合同主要分为两类:一类是短期的项目合同;一类是中长期的框架合同。

①根据标的公司行业内的合作模式,广告代理业务合同多按单个项目的执行周期确定期限,呈现合同周期短、数量多的特点,广告项目投放的实效性较强,标的公司与大部分客户签订的合同一般根据客户广告投放需求,按广告投放项目签订,期限一般一年或一年以下。因此,标的公司与客户签订合同的履行期限主要以单个项目完成为止,大多在一年或一年以下。

②此外,同时,随着珠海视通知名度和品牌影响力提升,以及其核心团队人员多年的经营过程中与主要客户形成了良好的合作关系,基于对标的公司专业化服务的认可,以及品牌传播口碑效应、集成媒介资源采购等核心竞争优势,部分客户跟标的公司签订了框架合作协议。

截至目前,珠海视通已签订在执行的一年及以上的客户框架协议如下:

序号	客户名称	合作期限	合作起止日
1	福建鸿星尔克体育用品有限公司	3年	2017.7.1−2020.6.30
2	厦门美柚信息科技有限公司	1年	2017.1.1−2017.12.31
3	雀氏(福建)实业发展有限公司	5年	2017.7.1−2022.6.30
4	惠州爱华仕运动用品有限公司	5年	2017.7.1−2022.6.30
5	吉林省声动文化传媒有限公司长春分公司	1年	2017.1.1−2017.12.31
6	北京掌握时代科技股份有限公司	1年	2017.2.15−2018.2.14
7	天津掌握时代科技有限公司	1年	2017.2.15−2018.2.14
8	霍尔果斯荣耀互动网络科技有限公司	1年	2017.2.15−2018.2.14
9	北京巴别时代科技有限公司	1年,到期后双方均无异议合同有效期延续一年	2017.3.10−2018.3.9
10	竞技世界(北京)网络技术有限公司	1年	2017.1.3−2017.12.31
11	上海履冰科技有限公司	1年,到期后双方均无异议合同有效期延续一年	2017.1.1−2017.12.31
12	安徽耀视广告传媒有限公司	1年	2017.3.31−2018.3.31
13	安徽易众网络科技有限公司	1年,到期后双方均无异议合同有效期延续一年	2017.1.18−2018.1.17

(3)是否存在重大人员依赖

客户选择与标的公司合作是基于对标的公司专业团队的服务能力、平台媒体采购价格优惠和稳定有效的投放效果的认可,因此珠海视通业绩的取得依靠的是标的公司整体实力和综合能力,不存在对个别员工重大依赖的情形。

此外,对于重要的大客户,标的公司以组建专业化的营销团队形式服务,团队中的个体可替代性较强,且营销团队服务客户分散,业务并非主要集中在某个销售团队和个人,因此不存在对重大人员的依赖。"

(4)如标的资产的核心竞争力来源于其媒介供应商资源,说明其与媒介供应商之间是否有长期合作模式,主要合同期限;

根据贵所要求,公司已将相关内容补充披露至重组报告书(草案修订稿)"第八节管理层讨论与分析"之"二、交易标的行业特点和经营情况的讨论与分析"之"(二)核心竞争力及行业地位",具体内容如下:

"5、标的公司与媒介供应商之间合作模式、主要合同期限

(1)媒介代理业务模式下的媒介供应商合作模式和合同

标的公司与媒介供应商签订的合同主要分为两类:一类是短期的项目合同;一类是中长期的框架合同。

①标的公司媒介代理业务是项目合作制,标的公司一般与媒介供应商的合同主要与下游客户的投放合同为"背靠背"的合同,存在一一对应关系,因此履行期限也为单个项目完成为止,大多在一年或一年以下。

②此外,由于中国的广告行业媒体资源相对稀缺,为增强与供应商合作的稳定性,标的公司与部分重要供应商签署了长期战略合作协议,进一步巩固和增强供应商的稳定性及公司的持续经营能力。

截至本回复出具日,标的公司已签署的与供应商的长期战略合作协议如下:

序号	供应商名称	战略合作期限	战略合作起止日
1	上海爱奇艺文化传媒有限公司北京分公司	3年	2018.1.1−2020.12.31
2	江苏省广播电视总台(集团)电视传媒中心卫视频道广告部	3年	2018.1.1−2020.12.31
3	北京中视天晴阳光广告有限公司	1年	2017.7.1−2018.6.30
4	北京雅迪广告有限公司	3年	2018.1.1−2020.12.31
5	上海猎鹰网络有限公司	3年	2018.1.1−2020.12.31
6	湖北长江广电广告有限公司	1年	2018.1.1−2018.12.31
7	飞狐信息技术(天津)有限公司	3年	2018.1.1−2020.12.31
8	浙江广播电视集团浙江卫视	3年	2018.1.1−2020.12.31

(2)媒体运营业务模式下的媒介供应商合作模式、主要合同期限

标的公司的媒体运营业务,系独家承包媒介资源进行运营管理,该部分业务依托于取得上游媒介供应商的独家代理权,此类业务合作期限与具体项目无关,为固定期限。报告期内,标的公司取得了部分媒介供应商的独家代理权,列式如下:

授权人	开始日期	截止日期	权利内容	权利范围
央影(北京)传媒有限公司	2017年3月21日	2017年12月31日	独家代理权	电影频道(CCTV−6)片花套播、白天套播广告代理权,独家代理由4A策划及进行购买的品牌;以及电影频道(CCTV−6)自营产品互联网行业(游戏、网络APP)新客户的独家代理权。
上海爱奇艺文化传媒有限公司北京分公司	2017年1月19日	2018年12月31日	独家代理权	除洋河、水井坊客户和洋酒、预调鸡尾酒、啤酒、葡萄酒以及4A公司的白酒客户品类外,独家代理爱奇艺代理平台在全国地区内白酒行业的网络广告经营业务。
黑龙江电视广告公司	2017年1月1日	2017年12月31日	代理权	代理浩腾媒体在黑龙江广播电视台卫视频道、都市频道、影视频道、文艺频道、公告频道、新闻频道、第七频道的广告业务。

"

(5)标的资产保持客户和媒介供应商的持续性和稳定性的具体措施。

根据贵所要求,公司已将相关内容补充披露至重组报告书(草案修订稿)"第八节管理层讨论与分析"之"二、交易标的行业特点和经营情况的讨论与分析"之"(二)核心竞争力及行业地位",具体内容如下:

"6、标的资产保持客户的持续性和稳定性的具体措施

(1)强化一体化整合营销策略服务优势

珠海视通为客户提供系统化的品牌传播方案和新颖的品牌传播创意,服务内容包括:提供互联网及电视广告传播策略、台网联动整合传播、主题营销活动、植入内容营销、广告数据监测、效果预测和评估分析等。珠海视通将通过资源整合强化其一站式市场营销服务,持续开拓新的媒体资源渠道,加强上下游资源整合,强化互联网视频+电视一体化整合营销策略服务能力,为广告主提供网台联动策略+媒介购买+广告投放解决方案的全面服务,为客户提供系统化的品牌传播方案和新颖的品牌传播创意,助力广告主提升品牌知名度和美誉度,并在广告传播策略上不断给予创新理念,实现台网联动一体化品牌营销。

(2)满足客户差异性需求、增强客户粘性

标的公司根据客户的需求为其提供广告投放前的品牌研究、市场与行业分析、消费者洞察、竞品分析、媒体环境与咨询分析、传播策略与媒介计划制定,广告投放中的媒介谈判与购买、广告投放监测、媒介计划优化调整,广告投放后的广告效果评估及优化、市场动态报告、定期研究报告等一系列专业广告服务。除了传统的常规广告外,珠海视通将拓展内容营销和品牌服务等综合服务业务,以客户诉求、品牌特点出发,为广告主提供个性化广告传播方式,融入创意策划,形象地展现产品、品牌的特性,以达到更好广告传播效果和品牌提升。

(3)团队成员的稳定发展与专业提升

珠海视通将在增加销售人员的同时,维持和提升人均销售产出,珠海视通将继续引进策划、销售、客服、营销等方面的一流人才,并要求全员提升专业能力并参与销售支持。随着公司整体专业性的提高,增加客户满意度和粘性,从而加深对客户的合作的深度和广度。

(4)建立大客户管理体系

珠海视通建立了大客户管理体系,对主要客户的走访频次及联络频率更为频繁,及时了解客户的需求、快速响应和解决客户疑虑、进一步加大对客户服务支持力度。

7、标的资产保持供应商的持续性和稳定性的具体措施

(1)标的公司将进一步巩固与现有主要供应商的合作关系,与部分重要供应商签署了长期战略合作协议,进一步巩固和增强了供应商合作的稳定性,获得稳定的采购渠道。

(2)进一步增加媒体独家代理资源,通过将现有独家代理资源独家代理期限延长,并计划进一步开发在线视频、央视、省级卫视独家代理项目,从而并进一步获得更多的媒体独家代理资源,增强标的公司媒体运营业务的主动权。

(3)与重要合作媒体建立互动沟通制度,主要媒介供应商每周至少一次媒体沟通和资源培训,除参加媒体重要推介会议以外,公司高层每月拜访或互访,清楚媒体资源、抓住媒介机会,增强媒体关系。

(4)除了传统的常规广告外,珠海视通将拓展内容营销和品牌服务等综合服务项目,与重要的节目和电视剧制作公司建立战略合作关系,通过更多资源和全面服务来维持客户和媒体关系的稳定。

同时,随着业务规模的增长,标的公司将在与客户更广泛的合作基础上,深化稳定供应商关系。"

请财务顾问发表意见

经核查,独立财务顾问认为:标的公司与主要客户和供应商合作不存在对个别人员的依赖,并采取了有效措施以保持客户和媒介供应商的持续性和稳定性。

二、关于交易方案

问题4:

对于存在同业竞争的4家企业,交易对方拟在变更上述企业的经营范围和名称后转让给与标的公司及交易对方无关联关系的第三方。请补充披露上述存在同业竞争的企业是否存在实质业务经营,如是,未将其一并注入公司的原因。请财务顾问发表意见。

【回复】

根据贵所要求,公司已将相关内容补充披露至重组报告书(草案修订稿)"第四节标的公司基本情况"之"六、最近三年主营业务发展情况"之"(二)由珠海视通承接原业务主体业务的原因",具体内容如下:

"1、原业务主体实际业务经营情况:

在珠海视通成立前,交易对手的相关业务分别由存在同业竞争的四家原业务主体承担执行,四家原业务主体公司均存在实质业务经营。2015年12月底珠海视通成立后,逐步由珠海视通(包括其子公司创合同赢)承接原业务主体的广告代理业务,2017年后四家原业务主体未再承接新的业务合同,除视通神州2016年一单业务合同延续至2017年执行外,其他三家关联公司均没有实质业务经营。截至本报告书出具之日,四家关联公司均已变更公司名称及经营范围不再从事广告代理业务,并转让给与标的公司及交易对方无关联关系的第三方,相关工商登记变更均已办理完成。

……3、珠海视通作为业务承接主体的原因

(1)从珠海横琴新区鼓励广告园区发展的优惠政策考虑:

根据国家发展和改革委员会文件发改产业[2013]206号《国家发展改革委关于印发横琴新区产业指导目录的通知》和国家发改委制定的《横琴新区产业发展指导目录》,将文化创意类产业目录列为发展指导目录。2014年,横琴国际广告创业产业基地成为国家广告产业试点园区。园区积极鼓励广告产业的发展,并针对入驻园区的公司推出了相关优惠政策。

根据财政部、国家税务总局财税[2014]26号文《关于广东横琴新区、福建平潭综合实验区、深圳前海深港现代服务业合作区企业所得税优惠政策及优惠目录的通知》,以及珠海横琴新区片区管委会推出的相关优惠政策,若珠海视通符合相应的条件,珠海视通可享受一定的税收优惠(包括个人所得税优惠、企业所得税优惠、增值税优惠)、租房奖励、4A广告公司奖励、人才优惠政策等优惠。

(2)从原业务主体股权结构存在一定局限性考虑:

由于视通神州、视通博纳、超然互通及北京视通历史上均存在其他股东,并非交易对方从一开始就共同控制的公司,因此交易对方希望设立一个仅由交易对方二人持股的新的平台以开展合作。

(3)从交易对方历史业务整合的角度考虑:

2014年8月时,交易对方胡金慰、李超是分别经营各自相关的公司,2014年8月和2015年12月期间,交易对方达成合作的意向,对各自控制的主体公司的业务进行整合至北京视通。但交易对方考虑到,由于前期意向合作并未完全整合完成,以及北京视通的历史上存在第三方股东、以及珠海市横琴新区鼓励政策等原因,经综合考虑,交易对手决定新设业务主体正式进行业务整合。

(4)从业务承载角度考虑:

交易对方控制的关联公司主要经营的业务范围与标的公司是相同的,即广告媒介代理,考虑到广告代理行业的规模效益,只需要一个主体公司即可承载相应业务。

(5)从管理成本角度考虑:

上市公司从管理成本角度考虑,交易对方的业务板块只需要一个主体公司即可承载相应业务,减少业务主体,以减低管理成本,实现广告代理业务整合后的规模效益。

(6)从商号类似/相近引起市场客户混淆的角度考虑:

以上四家企业名称中含有"视通"或"超然"字样,容易引起市场混淆,且在实际经营中,客户和供应商要求统一交易主体。基于在未来业务发展加强品牌效应,以及便于与客户和供应商对接交易的考虑。

综上考虑,上市公司并未将其他四家企业一并注入。

请财务顾问发表意见

经核查,独立财务顾问认为:上市公司并未将其他四家关联企业一并注入的原因是合理的。

问题5:

草案披露,除调整标的公司董事会成员外,公司将保持标的公司现有管理层的稳定性,给予管理层充分授权,保持其原有业务管理经营的持续性。公司在保证标的公司业务独立性的基础上,将实现媒体资源共享,以整体交易量优势获取更优惠的交易价格和稳定合作关系。请补充披露除上述以整体交易量优势获取更优惠交易价格和稳定合作关系之外,其对标的资产的业务和媒体渠道是否有相应的整合措施。请财务顾问发表意见。

【回复】

根据贵所要求,公司已将相关内容补充披露至重组报告书(草案修订稿)"第八节管理层讨论与分析"之"四、本次交易对上市公司未来发展前景影响的分析"之"(二)本次交易对上市公司业务构成、经营发展战略和业务管理模式的影响分析"之"1、业务、资产、人员、财务、机构等方面的整合措施"之"(1)业务方面",具体内容如下:

"①媒体资源

本次交易完成后,上市公司保证标的公司业务独立性的基础上,将实现媒体资源共享,以整体交易量优势获取更优惠的交易价格和稳定合作关系,实现上市公司及标的公司业务的全面升级,进一步强化上市公司及标的公司的行业地位。

媒体资源的整合计划和措施主要体现在以下几个方面:

第一、媒体供应商资源购买整合计划和措施

本次交易完成后,标的公司将成为上市公司的全资子公司,双方将实现媒体资源共享,以整体交易量优势获取更优惠的媒体交易价格和稳定合作关系。一方面上市公司依靠自身积累的电视媒体资源,与珠海视通进行共享;另一方面,上市公司与标的公司主要针对互联网视频媒体进行购买整合,互联网视频媒介资源均按照广告投放金额进行累量折扣优惠,广告投放金额越大,能获取到的折扣优惠越多。本次交易完成后,上市公司与标的公司的媒体购买量计划进行合并累积总量,并获得更多折扣和优惠,以提升盈利能力并提升市场竞争力。

第二、媒体供应商资源生产整合计划和措施

上市公司的影视投资、内容制作和内容营销业务,在各媒体资源投放播出,会生产相应的媒介资源,可与标的公司的客户资源进行分销,更有利于上市公司和标的公司拓展内容营销,广告植入等各种创意形式的媒体代理业务。

……③业务信息资源整合

本次交易完成后,上市公司保证标的公司业务独立性的基础上,将实现渠道、媒体、人才、客户等资源共享,统一进行管理。以整体交易量优势获取更优惠的交易价格和稳定合作关系,实现上市公司及标的公司业务的全面升级,进一步强化上市公司及标的公司的行业地位。

④不同业务种类协同

上市公司以传统媒介代理为主体,珠海视通拥有一定规模的互联网视频业务、部分央视和卫视广告代理业务。两者主营业务能够产生良好的协同和互补作用,扩展媒介代理与媒体运营的业务规模,进而提升公司盈利能力。

⑤营销渠道、对外品牌的统一管理

本次收购完成后,上市公司与珠海视通将在营销管理、业务管理、运营管理及企业信息化等方面逐步融合,标的公司将按照上市公司现有的销售制度,建立统一的营销管理体系,增强内部沟通协调机制,保证双方已有客户资源基础上,纵向加深合作模式,横向开发新的客户资源,实现上市公司和标的公司在客户层面的优势互补。"

请财务顾问发表意见

经核查,独立财务顾问认为:上市公司对标的资产的在业务和媒体渠道拟采取的整合措施并未违反上市公司和标的公司的相关规章制度,相应的整合措施具有可操作性。

问题6:

草案披露,交易对方为自然人,存在交易对方自身财产不足以弥补承诺期内标的公司未实现净利润差额的风险。请补充披露交易各方对该风险是否约定相应的措施。请财务顾问发表意见。

【回复】

根据贵所要求,公司已将相关内容补充披露至重组报告书(草案修订稿)"第十一节风险因素"之"一、与本次交易相关的风险"之"(六)业绩补偿承诺实施的违约风险",具体内容如下:

"针对交易对方自身财产不足以弥补承诺期内标的公司未实现净利润差额的风险,交易各方约定了以下措施:

1、交易各方约定,本次交易对价款分五期支付,且第三期对价款、第四期对价款、第五期对价款分别均是在标的公司当年利润实现情况的专项审核报告出具后才进行支付。

2、交易各方同意并确认,如果目标集团在利润承诺期内任一年度的实际净利润(扣除非经常性损益后的净利润)低于交易对方对应年度的净利润承诺数,则交易对方应当进行现金补偿;对于交易对方尚未支付的现金补偿金额,上市公司有权从剩余交易对价款项中进行扣除。

3、交易各方于《股权转让协议》中设置了违约条款,如果交易对方不能进行足额的业绩补偿,将触发违约条款,上市公司有权获得相关的赔偿。并终止支付相应的对价款。

4、本次交易已取得胡金慰及其配偶、李超做出相应的确认承诺书,截至本次交易的第五期对价款支付完成日止,不得进行恶意转移资产行为,并对交易对方设置限制风险类投资金额,对以任何形式新增的对外高风险投资、大额奢侈消费和大额借款和贷款的累计金额,随着每年业绩承诺累计实现情况逐年增加。"

尽管本次交易方案设置上述措施来应对,交易对方仍然存在因自身财产不足以弥补承诺期内标的公司未实现净利润差额的风险,上市公司已经在重组报告书(草案修订稿)中"第十一节风险因素"中进行充分披露该风险,并在"重大风险提示"充分进行了提示。

请财务顾问发表意见

经核查,独立财务顾问认为:本次交易方案设置了相关措施来应对"自然人交易对方存在自身财产不足以弥补承诺期内标的公司未实现净利润差额的风险",该类措施具有可操作性;且上市公司已在重组报告书中对该类风险进行了充分披露和提示。

三、关于标的资产的财务信息

问题7:

草案披露,珠海视通的客户类型分为直接客户和渠道客户,2016年收入占比分别为61.39%和38.61%。请补充披露:(1)珠海视通2016年和2017年一季度直接客户和渠道客户分别的前五大客户的销售金额;(2)2016年和2017年一季度前五大直接客户和渠道客户的重合情况,结合重合情况说明标的资产客户的稳定性及依赖性。请财务顾问和会计师发表意见。

【回复】

(1)珠海视通2016年和2017年一季度直接客户和渠道客户分别的前五大客户的销售金额;

根据贵所要求,公司已将相关内容补充披露至重大资产购买报告书(草案修订稿)"第八节管理层讨论与分析"之"二、交易标的行业特点和经营情况的讨论与分析"之"(四)盈利能力分析"之"1、营业收入分析"之"(3)按客户类型划分",具体内容如下:

"①报告期内,直接客户前五大销售金额如下:

单位:万元,%

2017年1−3月			
序号	客户名称	金额	占营业收入的比例
1	A公司	2,726.02	25.04
2	B公司	2,225.94	20.44
3	C公司	1,119.45	10.28
4	D公司	494.02	4.54
5	E公司	394.10	3.62
合计		6,959.53	63.92

(续)

单位:万元,%

2016年度			
序号	客户名称	金额	占营业收入的比例
1	B公司	5,239.15	11.63
2	A公司	4,656.89	10.34
3	F公司	2,943.05	6.53
4	G公司	1,021.34	2.27
5	H公司	993.04	2.2
合计		14,853.47	32.98

渠道客户前五大销售金额如下:

单位:万元,%

2016年度			
序号	客户名称	金额	占营业收入的比例
1	Z公司	435.89	4.00
2	Y公司	424.53	3.90
3	X公司	288.44	2.65
4	W公司	236.05	2.17
5	V公司	219.40	2.01
合计		1,604.31	14.73

(续)

单位:万元,%

2016年度			
序号	客户名称	金额	占营业收入的比例
1	U公司	6,059.90	13.45
2	T公司	4,706.23	10.45
3	S公司	3,236.31	7.19
4	R公司	1,364.86	3.03
5	X公司	1,749.67	3.88
合计		17,116.97	38.00

"(2)2016年和2017年一季度前五大直接客户和渠道客户的重合情况,结合重合情况说明标的资产客户的稳定性及依赖性。

根据贵所要求,公司已将相关内容补充披露至重大资产购买报告书(草案修订稿)"第八节管理层讨论与分析"之"二、交易标的行业特点和经营情况的讨论与分析"之"(四)盈利能力分析"之"1、营业收入分析"之"(3)按客户类型划分",具体内容如下:

"②2017年1−3月主要客户的持续合作情况:

序号	直接客户名称	2017年1−3月	2016年度	与交易对方及其关联公司开始合作时间
1	A公司	合作	合作	自2015年开始合作
2	B公司	合作	合作	自2013年开始合作
3	C公司	合作	–	自2017年开始合作
4	D公司	合作	合作	自2016年开始合作
5	E公司	合作	合作	自2014年开始合作

(续)

序号	渠道客户名称	2017年1−3月	2016年度	与交易对方及其关联公司开始合作时间
1	Z公司	合作	–	自2017年开始合作
2	Y公司	合作	–	自2017年开始合作
3	X公司	合作	合作	自2016年开始合作
4	W公司	合作	合作	自2016年开始合作
5	V公司	合作	–	自2017年开始合作

经分析,2017年1−3月份前五名直接客户中持续合作的营业收入占当期营业收入比重为53.64%,前五名间接客户中持续合作的营业收入占当期营业收入比重为4.82%,合计持续合作的客户营业收入占当期营业收入比重58.46%;且大部分持续合作的直接客户与交易对方及其关联公司开始合作时间在珠海视通成立之前,与交易对方建立了较为稳定的合作关系。

同时,随着珠海视通业务规模的扩大,也在持续开拓新客户,2017年1−3月份前五名直接客户中新拓展的客户营业收入占比10.28%,前五名间接客户中新拓展的客户营业收入占比9.92%,合计新拓展的客户营业收入占比20.20%。

③2016年主要客户的持续合作情况:

序号	直接客户名称	2017年1−3月	2016年度	与交易对方及其关联公司开始合作时间
1	B公司	合作	合作	自2013年开始合作
2	A公司	合作	合作	自2015年开始合作
3	F公司	合作	合作	自2008年开始合作
4	G公司	–	合作	自2016年开始合作
5	H公司	–	合作	自2015年开始合作

(续)

序号	渠道客户名称	2017年1−3月	2016年度	与交易对方及其关联公司开始合作时间
1	U公司	合作	合作	自2014年开始合作
2	T公司	–	合作	自2016年开始合作
3	S公司	–	合作	自2015年开始合作
4	R公司	合作	合作	自2016年开始合作
5	X公司	合作	合作	自2016年开始合作

经分析,2016年度前五名直接客户中持续合作的营业收入占当期营业收入比重为28.50%,前五名间接客户中持续合作的营业收入占当期营业收入比重为20.37%,合计持续合作的客户营业收入占当期营业收入比重为48.87%;并且大部分持续合作的直接客户与交易对方及其关联公司开始合作时间在珠海视通成立之前,与交易对方建立了较为稳定的合作关系。"

请财务顾问和会计师发表意见

1、独立财务顾问核查意见

经核查,独立财务顾问认为:报告期内珠海视通主要客户合作关系较为稳定,不存在向单个客户的销售比例超过销售总额的50%或严重依赖于少数客户的情况。

2、会计师核查意见

会计师认为:报告期内珠海视通主要客户合作关系较为稳定,不存在向单个客户的销售比例超过销售总额的50%或严重依赖于少数客户的情况。

问题8:

草案披露,企业毛现金流量预测表中2019和2020年度的营业收入增速分别为14.24%和14.14%,但销售费用增速却仅为4.67%和4.99%,管理费用增速仅为−1.86%和3.04%。请补充披露预测期间2019和2020年度的销售费用和管理费用增速显著低于营业收入增速的原因。请财务顾问和会计师发表意见。

【回复】

根据贵所要求,公司已将相关内容补充披露至重组报告书(草案修订稿)"第五节交易标的的评估情况"之"(四)收益法评估预测过程"之"2、收益法评估测算过程"之"(4)销售费用、管理费用预测",具体内容如下:

"1、预测销售费用变动趋势

单位:万元

明细项目	费用			变动率	
	2018年	2019年	2020年	2019年	2020年
业务招待费	26.28	28.91	31.80	10.01%	10.00%
职工薪酬	1,107.84	1,158.67	1,216.60	4.59%	5.00%
差旅费	91.30	93.13	94.06	2.00%	1.00%
其他费用	20.39	23.27	26.58	14.12%	14.22%
合计	1,245.81	1,303.98	1,369.04	4.67%	4.99%

标的公司销售费用主要为职工薪酬、业务招待费、差旅费和其他与企业经营相关费用组成,其中职工薪酬占比重最大,占全部销售费用的88%左右。

标的公司2019年营业收入较2018年增加14.24%,但销售费用增加率仅为4.67%,2020年营业收入较2019年增加14.14%,但销售费用增加率仅为4.99%。主要是由于销售费用中业务招待费、应付职工薪酬、差旅费增速减缓。

销售费用与营业收入正相关,但并非呈线性关系。标的公司2019和2020年费用增速减缓是建立在2017年−2018年费用的大量投入的基础上。由于标的公司成立年限较短,标的公司需要在维持老客户的基础上进一步开拓新的客户来维持业务规模发展。为了满足业务开展的需求,标的公司前期需要业务人员广泛的深入市场进行调研,挖掘潜在客户,所需要的业务人员增加,业务人员出差、拜访客户的情况增加,因此导致2017−2018年的职工薪酬、业务招待费和差旅费显著增加,其增速会高于收入的增长。随着业务规模的不断扩大,标的公司知名度的逐渐提高,标的公司的行业竞争力随之增强,客户合作关系相对稳定,标的公司与客户谈判协商的耗费增速相对放缓,而相应的职工薪酬、差旅费和业务招待费增速会相对于营业收入增速会有所降低。

2、预测管理费用变动趋势:

单位:万元

明细项目	费用			变动率	
	2018年	2019年	2020年	2019年	2020年
职工薪酬	364.93	382.18	395.47	4.73%	3.48%
房租	112.83	115.00	120.00	1.92%	4.35%
业务招待费	85.65	94.22	98.93	10.01%	5.00%
差旅费	47.57	57.08	62.79	19.99%	10.00%
培训费	80.00	20.00	20.00	−75.00%	–
聘请中介机构费用	80.00	80.00	80.00	–	–
会议费	50.00	50.00	50.00	–	–
咨询服务费	50.00	45.00	32.00	−10.00%	−28.89%
其他费用	68.06	78.11	90.38	14.12%	15.71%
合计	939.04	921.59	949.57	−1.86%	3.04%

标的公司管理费用主要为职工薪酬、房屋租赁费、业务招待费、差旅费、中介费用、培训费和咨询费服务费等。

标的公司2019年营业收入较2018年增加14.24%,但管理费用增加率仅为−1.86%,2020年营业收入较2019年增加14.14%,但管理费用增加率仅为3.04%。原因如下:

(1)标的公司的管理费用中有一部分固定成本,在一定的体量范围内,费用不发生变化或有较小变化,比如聘请中介机构费用、会议费、房租。

(2)标的公司2019年度培训费和咨询服务费减少的原因是:标的公司成立于2015年12月30日,成立时间短,为进一步规范运作,标的公司前期需在培训费和咨询服务费等方面较大投入,外聘专业人员对公司进行内控培训、业务培训、营销培训、人力培训、税务培训等各方面的培训活动,旨在提高标的公司各方面人员的专业能力,培养更多的人才,业务更规范运作。随着前期2017−2018年的咨询、培训的增加,标的公司人员综合素质得以提升,其内部人员自身可在正常工作中对新入职人员进行培训和教育,可以减少外聘培训和外聘咨询服务机构的次数,从而使得培训费和咨询服务费降低。

(3)随着标的公司业务规模增加,标的公司的管理架构日趋完善,内部控制流程可以得到有效的执行,所需的管理人员需求增速减缓,导致管理费用中职工薪酬增速减缓。管理人员增速的减缓也会导致管理人员产生的相应的差旅费、业务招待费增速减缓。

3、综上所述,销售费用、管理费用与营业收入正相关,但并非呈线性关系。随着标的公司2019年和2020年业务规模扩张营业收入的增长,其预测销售费用和管理费用随之增长,但销售费用和管理的费用增速会相对于营业收入增速会有所降低,因此销售费用和管理费用的增速低于营业收入的增速是合理的。"

请财务顾问和会计师发表意见

1、独立财务顾问核查意见

经核查,独立财务顾问认为:销售费用、管理费用波动与营业收入波动相关,但并非呈线性关系。标的公司2019和2020年销售费用和管理费用的增速低于营业收入的增速是合理的。

2、会计师核查意见

会计师认为:销售费用、管理费用波动与营业收入波动相关,但并非呈线性关系。标的资产2019年和2020年销售费用和管理费用的增速低于营业收入的增速是合理的。

问题9:

草案披露,在企业毛现金流量预测表中,对于稳定期资产减值损失预测为−28.23万元,与2020年度的28.23万元不符。请补充披露稳定期资产减值损失与2020年度存在差异的原因。请财务顾问和会计师发表意见。

【回复】

根据贵所要求,公司已将相关内容补充披露至重组报告书(草案修订稿)"第五节交易标的的评估情况"之"(四)收益法评估预测过程"之"2、收益法评估测算过程"之"(6)资产减值损失的预测",具体内容如下:

"本次对标的资产评估时考虑了应收账款计提坏账准备形成的资产减值损失,根据预测期预测的营业收入、应收账款周转率,按照标的公司在执行的会计政策和会计估计计算出2020年度资产减值损失预测为28.23万元。标的公司预测进入稳定期(永续年期)后,预测的营业收入、应收账款周转率与2020年保持一致,参照标的公司的统一的会计政策和会计估计,预测稳定期标的公司的资产减值损失为0元。

根据贵所要求,评估师已对评估报告的相关数据进行了调整,更正后,标的公司以2017年3月31日为评估基准日的股东全部权益价值为39,003.00万元,与原评估值39,086.00万元相比减值83万元。公司也已将相关内容更正至重组报告书(草案修订稿)中。

请财务顾问、会计师和评估师发表意见

1、独立财务顾问核查意见

经核查,独立财务顾问认为:稳定期资产减值损失与2020年度存在差异的原因是评估人员操作失误所致,稳定期资产减值损失预测金额应为0。上市公司根据评估师的《评估报告书(修订稿)》,已将相关内容更正至重组报告书(草案修订稿)及相关申报文件中。

2、会计师核查意见

会计师认为:稳定期资产减值损失与2020年度存在差异的原因是评估人员操作失误所致,稳定期资产减值损失预测金额应为0。

3、评估师核查意见

评估师认为:稳定期资产减值损失与2020年度存在差异的原因是评估人员计算时出现失误所致,稳定期资产减值损失预测金额应为0元。更正后,珠海视通评估基准日2017年3月31日的股东全部权益价值的评估值为39,003.00万元,与原评估值39,086.00万元相比减值83万元。评估人员已对珠海视通的评估报告数据进行修正,并重新出具《评估报告(修订稿)》。

四、关于资产评估的合规性及信息披露的准确性

问题10:

草案披露,评估师在评估中做出如下假设:(1)假定珠海视通超然文化传媒有限公司及其子公司营业收入、成本费用匹配发生;(2)由于珠海视通超然文化传媒有限公司租赁场所场地到期后假设续租或可以取得满足办公经营条件的场所,假设珠海视通超然文化传媒有限公司未来收益期至无限期;(3)假定珠海视通超然文化传媒有限公司及其子公司每年计提的固定资产折旧可以满足企业维持固定资产规模所需投入的更新支出,此种措施足以保持企业的经营生产能力得以持续。上述假设与《会计监管风险提示第5号——上市公司股权交易资产评估》(以下简称《风险提示5号》)和《会计监管风险提示第7号——轻资产类公司收益法评估》(以下简称《风险提示7号》)的要求不符,涉嫌以评估假设代替职业判断。请公司、财务顾问和评估师认真核实评估假设的合规性,并进行相应更正。

【回复】

(1)假定珠海视通超然文化传媒有限公司及其子公司营业收入、成本费用匹配发生;

《风险提示7号》中关于评估假设合理性的主要常见问题:"一是未对销售成本率、期间费用率、采购销售业务的稳定性进行必要的分析和判断,直接假设销售成本率、期间费用率未来不会发生较大变化"。

本次评估中,假设营业收入、成本费用匹配发生,并不是直接假设相关财务指标不变来对未来收益进行预测的。评估师在评估中做出以上假设,主要因为以下原因:

1、假设营业收入、成本费用匹配发生主要是考虑珠海视通在未来预测期间进行会计核算时,收入与其成本、费用应当相互配比,同一会计期间内的各项收入与其相关的成本、费用,应当在该会计期间内确认,此假设是符合《企业会计准则》的匹配发生基本原则的。由于珠海视通历史年度财务会计核算符合会计核算的基本原则−配比原则,因此假设是多余的,修改评估报告删除该假设。

2、本次评估中,对标的公司预测期的销售成本率、期间费用率预测,综合考虑了珠海视通预测期的经营计划和未来发展规划,以及参考标的公司历史一年一期财务数据指标进行分析判断的基础上作出的合理预测。

(1)对珠海视通预测期内2017年−2020年整体的销售毛利率的预测,是基于对其各项业务的毛利预测得出的综合毛利率。标的公司2016年、2017年1−3月份珠海视通的毛利率分别为13.79%以及17.95%,预计2017年−2020年整体毛利率为13.78%、13.83%、14.08%、14.16%,主要有以下原因考虑:

A、2017年珠海视通取得央视电影频道优质套装项目《片花套》和《白天套》的4A广告业务独家代理,同时独家包断爱奇艺视频的白酒行业客户合作,利用独家代理承包的广告投放平台进行营销,寻找客户需求,通过合作渠道直接营销给广告主客户或通过分销渠道分包给其他广告代理公司,使得珠海视通获得广告投放定价权,提升整体的毛利润率。珠海视通正在积极与电视台、视频网站或者互联网媒体接洽以获取更多的独家代理承包广告投放平台资源。

B、随着客户数量以及投放规模的不断上升,珠海视通依托累积的投放量大,进一步提升与媒介的议价能力,从而获得更低折扣及优惠政策,降低整体媒体采购的综合成本,有效控制并提升毛利率,来为更多客户进行代理服务。

综上所述,预计2017年−2020年整体毛利率为13.78−14.16%,与2016年13.79%的毛利率相比基本持平,毛利率的预测处于合理范围内。

(2)对珠海视通的销售费用和管理费用的预测是综合其历史销售费用率,以及标的公司未来的业务规模的扩张和人员变化情况,和业务发展需要的发生的各项费用支出等因素预测的。

A、珠海视通销售费用主要为职工薪酬、业务招待费、差旅费和其他与企业经营相关费用组成,其中职工薪酬占比重最大。未来预测期间考虑销售人员工资占主要比重,以企业预计招聘计划、薪酬标准及绩效奖励标准进行预测;通过与管理人员访谈了解到珠海视通将加大开发新客户、拓展新的媒体资源的投入,费用将会有所增加。未来预测情况见下表:

销售费用未来预测表

单位:万元

费用明细项	未来预测数据				
	2017年4−12月	2018年度	2019年度	2020年度	终值
业务招待费	17.84	26.28	28.91	31.80	31.80
应付职工薪酬	739.05	1,107.84	1,158.67	1,216.60	1,216.60
差旅费	67.79	91.30	93.13	94.06	94.06
服务费	6.53	7.46	8.52	9.73	9.73
交通费	1.63	2.37	2.70	3.09	3.09
低值易耗品	1.00	3.20	3.65	4.17	4.17
制作费	0.50	0.91	1.04	1.19	1.19
宣传费	4.14	4.74	5.41	6.17	6.17
办公费	1.50	1.71	1.95	2.23	2.23
合计	839.98	1,245.81	1,303.98	1,369.04	1,369.04

2016年、2017年1−3月公司销售费用占主营业务收入的比例分别为1.69%、2.21%,预计2017年4−12月−2020年占比分别为2.05%、2.10%、1.93%、1.77%,预测期内随着公司加大新客户开发和拓展新的媒体资源的力度,2017年4−12月−2018年销售费用占主营业务收入的比例会有所上升,同时随着主营业务收入的持续增加,2019年−2020年销售费用占主营业务收入的比例将会逐步下降,预测期满后进入稳定期销售费用占比保持稳定不变,是合乎逻辑的总体判断。

B、标的公司管理费用主要为职工薪酬、房屋租赁费、业务招待费、差旅费、中介费用、培训费和咨询费服务费等。未来预测期间考虑管理人员工资占主要比重,以企业预计招聘计划和薪酬标准进行预测;房租预测参考房屋租赁合同考虑一定的增长率进行预测;对于其他费用项目,则主要采用了趋势预测分析,参考历史年度该费用实际发生额占主营业务收入的比率为基础进行预测。具体预测数据如下:

管理费用未来预测表

单位:万元

费用明细项	未来预测数据				
	2017年4−12月	2018年度	2019年度	2020年度	终值
服务费	8.10	10.31	12.37	14.84	14.84
业务招待费	54.38	85.65	94.22	98.93	98.93
办公费	2.09	3.72	4.46	5.35	5.35
差旅费	35.20	47.57	57.08	62.79	62.79
水费	0.48	1.15	1.27	1.36	1.36
折旧费	1.33	1.78	1.78	1.78	1.78
电费	1.22	1.87	2.06	2.20	2.20
办公交通费	1.44	2.47	2.72	2.91	2.91
网络服务费	1.06	9.20	10.12	10.83	10.83
房租	71.17	112.83	115.00	120.00	120.00
低值易耗品	12.88	21.18	25.42	30.50	30.50
福利费	97.23	120.00	125.00	128.00	128.00
招聘费	1.91	2.30	2.53	2.71	2.71
快递费	0.54	1.05	1.16	1.24	1.24
无形资产摊销	0.88	1.17	1.17	1.17	1.17
通讯费	0.24	0.37	0.41	0.44	0.44
职工薪酬	150.84	244.93	257.18	267.47	267.47
会议费	36.10	50.00	50.00	50.00	50.00
聘请中介机构费	80.00	80.00	80.00	80.00	80.00
制冷/暖气费	4.90	5.64	6.20	6.63	6.63
信息费	0.30	0.35	0.39	0.42	0.42
场地租赁费	5.00	5.50	6.05	8.00	8.00
培训费	100.00	80.00	20.00	20.00	20.00
咨询服务费	50.00	50.00	45.00	32.00	32.00
合计	717.29	939.04	921.59	949.57	949.57

管理费用主要取决于企业管理层的管理模式,2016年、2017年1−3月公司管理费用占主营业务收入的比例分别为0.79%、1.34%,预计2017年4−12月−2020年占比分别为1.75%、1.59%、1.36%、1.23%。通过与公司财务经理进行访谈,预测年份随着主营业务收入的增加,2017年4−12月管理费用与主营业务收入的比例会有所上升,同时随着主营业务收入的持续增加,2018年−2020年管理费用占主营业务收入的比例将会逐步下降,预测期满后进入稳定期管理费用占比保持稳定不变,也是合乎逻辑的总体判断。

(2)由于珠海视通超然文化传媒有限公司租赁场所场地到期后假设续租或可以取得满足办公经营条件的场所,假设珠海视通超然文化传媒有限公司未来收益期至无限期;

《风险提示5号》中关于收益法评估股权的主要常见问题:"确定收益期时,没有考虑国家有关法律法规、企业所在行业现状与发展前景、协议与章程约定、企业经营状况、资产特点和资源条件等因素的影响"。

评估师在评估中做出以上假设,主要因为以下原因:

标的公司所处的广告行业目前仍处于高速发展的阶段,尤其是移动互联网广告市场份额未来仍有较大的上升空间。对标的公司收益期考虑时综合考虑了国家有关法律法规、企业所在行业现状与发展前景、协议与公司章程约定、企业经营状况、资产特点和资源条件等因素的影响,截止评估报告出具之日,珠海视通经营正常,经综合分析,珠海视通满足持续经营的条件,相应预测的收益期为无限期。

在对标的公司调查时了解到珠海视通主要办公场所系租赁首邦(北京)资产运营有限公司位于北京市朝阳区下甸甲3号院1号楼2单元B301室的场地,截至评估基准日租赁合同所示的租赁期限为2016年5月25日起至2017年8月24日止。租赁的办公场所到期后如果无法续租或不能取得满足办公经营条件的场所,将会对公司经营产生影响,故对其做特别假设,并非仅仅考虑经营场所租赁问题来确定收益期。

根据珠海视通提供的资料及其确认,该租赁房屋为废旧工厂改造而成的办公楼,房屋所有权证上记载的用途为工业用途而非商业用途;在前述情形下,如果由于租赁房屋不得用于商业用途导致《房屋租赁协议》无法履行,珠海视通未来可能会面临无法继续使用租赁房屋的风险。但鉴于租赁房屋被终止使用并不会影响珠海视通根据《房屋租赁协议》而享有的对出租方的索赔权利;且珠海视通重新寻找并租赁其他的租赁场所不存在困难,珠海视通对租赁房屋不存在重大依赖。

(3)假定珠海视通超然文化传媒有限公司及其子公司每年计提的固定资产折旧可以满足企业维持固定资产规模所需投入的更新支出,此种措施足以保持企业的经营生产能力得以持续。

《风险提示5号》中关于收益法评估股权的主要常见问题:"未来收益预测中主营业务收入、毛利率、营运资金、资本性支出等主要参数与基于评估假设推断出的情形不一致,预测的生产能力与投资规模不匹配,筹资规模不能满足投资需要。"

本次评估中,未来收益数据预测中资本性支出与评估假设推断出的情形是一致的,预测的生产能力与固定资产投资规模是匹配的。评估师在评估中做出以上假设,主要因为以下原因:

珠海视通主要从事广告代理业务,并非传统意义上的生产性公司,目前经营规模不大,"轻资产""高成长"经营特征明显,是以拥有的客户资源和媒体资源为主要价值驱动因素的行业。该行业以媒介采购成本和人工成本为主要成本,公司运营所需要的固定资产主要是用于基础办公家具及办公电脑等办公用资产,无需投入过多的固定资产。对于其他公司日常运营所需投入的用于基础办公用的设备,该类产品一般价值较小,直接在入账时计入管理费用−低值易耗品,不计入固定资产,本次评估中,在管理费用−低值易耗品的预测数据中已经考虑了公司扩大规模招聘新员工所需投入的办公设备。

通过与标的公司相关人员访谈沟通了解到标的公司暂无大规模固定资产投资计划,未来年度基本维持现有固定资产规模所需投入的更新支出,足以保持企业的经营生产能力得以持续。

请公司、财务顾问和评估师认真核实评估假设的合规性,并进行相应更正

1、上市公司核实意见

上市公司认为:评估师在评估中做出上述评估假设,考虑了标的公司的实际情况和相关因素对盈利预测数据的影响,但对标的公司的上述评估假设过于细化,可以不做为评估报告的假设条件。根据贵所要求,评估师已删除了评估报告中的这三条假设,根据评估师出具的《评估报告书(修订稿)》,公司已将相关内容更正至重组报告书(草案修订稿)中。

2、独立财务顾问核查意见

经核查,独立财务顾问认为:评估师在评估中做出上述评估假设,考虑了标的公司的实际情况和相关因素对盈利预测数据的影响,但对标的公司的上述评估假设过于细化,可以不做为评估报告的假设条件。根据贵所要求,评估师已删除了评估报告中的这三条假设,根据评估师出具的《评估报告书(修订稿)》,已将相关内容更正至财务顾问报告(修订稿)中。

3、评估师核查意见

经核查分析,上述评估假设考虑了珠海视通的实际情况和相关因素对盈利预测数据的影响,但是对珠海视通的上述评估假设过于细化,可以不做为评估报告的假设条件。应贵所要求,评估人员重新出具的《评估报告(修订稿)》已删除了这三条假设。

问题11:

草案披露,评估师在评估中做出如下说明:(1)由委托方和被评估单位提供的与评估相关的行为文件、营业执照、产权证明文件、财务报表、会计凭证等资料的真实性、合法性、完整性负责;(2)珠海视通管理层对其提供的企业未来盈利预测所涉及的相关数据和资料的真实性、科学性和完整性,以及企业未来盈利预测的合理性和可实现性负责。上述说明与《风险提示5号》和《风险提示7号》的要求不符,涉嫌以说明的形式代替评估师应尽的查验、分析、判断等义务。请公司、财务顾问和评估师认真核实评估说明事项的合规性,并进行相应更正。

【回复】

(1)由委托方和被评估单位提供的与评估相关的行为文件、营业执照、产权证明文件、财务报表、会计凭证等资料的真实性、合法性、完整性负责;

评估师对以上事项进行说明,主要根据:

1、《资产评估法》第四章第二十三条"委托人应当对其提供的权属证明、财务会计信息和其他资料的真实性、完整性和合法性负责",以及《资产评估准则−基本准则》第五章第二十三条"遵守相关法律、法规和资产评估准则,对评估对象在评估基准日特定目的下的价值进行分析、估算并发表专业意见,是资产评估师的责任,提供必要的资料并保证所提供资料的真实性、合法性、完整性,恰当使用评估报告是委托方和相关当事方的责任"。

因此,提供真实、完整、合法的权属证明、财务会计信息和其他资料是评估业务正常开展的基础。委托方(被评估单位)对其所提供的权属证明、财务会计信息和其他资料的真实性、准确性、完整性负有最直接、最基本的义务,也是首要的义务。明确委托方(被评估单位)的这一义务,是保证评估信息来源真实、准确的基本要求,也是评估机构和评估专业人员保证评估质量,达到评估目的的基本要求。

在本次对标的公司全部股东权益评估中,评估师按照资产评估相关准则对珠海视通履行了必要的评估程序,收集了被评估单位的财务资料、重大合同、经营规划、近几年增资和股权转让资料、产权资料、收益预测数据等和其他相关资料,并分析了评估资料的真实性、完整性和可靠性。

2、主要履行了以下评估程序:

①收集国家宏观信息、珠海视通所在行业信息及标的公司的发展前景资料,结合标的公司的资本结构、历史业绩、发展前景和所在行业等相关因素,集合行业发展情况,对标的公司的盈利预测进行分析、判断和调整;

②对标的公司的主要客户和供应商进行访谈走访,了解标的公司所在的行业上下游状况,了解标的公司与客户和供应商的合作模式、合同执行情况等信息;

③与标的公司核心管理层访谈,并充分沟通标的公司未来经营计划和发展规划;根据标的公司的未来经营计划和发展规划,结合珠海视通历史年度业绩、主营业务细分类情况、在执行签订的客户/供应商合同和框架合同、以及所处行业发展情况等信息,综合分析判断标的公司预测期营业收入预测的合理性;

④与标的公司财务负责人沟通了解主营业务成本核算内容、未来预测期各项业务毛利率水平以及影响毛利率波动的因素,结合珠海视通历史年度各项业务成本构成情况、销售毛利率情况、在执行的客户/供应商合同和框架合同,以及核查收入、成本匹配性等综合分析判断预测期主营业务成本和毛利率的合理性;并与同行业可比企业进行对比分析,分析判断标的公司销售毛利率预测的合理性;

⑤与标的公司财务负责人沟通了解珠海视通主要税项及税率,对是否享受税收优惠政策及税收优惠政策延续性分析判断,分析标的公司企业所得税、应交增值税、城市维护建设税、教育费附加、文化事业建设费和印花税未来预测期计算过程的准确性,从而分析判断预测期所得税费用、营业税金及附加的合理性;

⑥与标的公司财务负责人沟通了解珠海视通历史年度期间费用构成及核算内容,综合考虑其历史期间费用率,以及未来的业务规模的扩张和人员变化情况,和业务发展需要发生的各项费用支出等分析判断珠海视通的期间费用预测的合理性;

⑦与标的公司财务负责人沟通了解珠海视通历史年度资产减值损失核算内容,综合分析确定预测期资产减值损失计算过程的准确性,从而分析判断预测期资产减值损失预测的合理性;

⑧现场盘点和核实珠海视通固定资产和无形资产,收集购置凭证及发票资料,并与管理层沟通了解珠海视通未来预测期内的是否有固定资产和无形资产投资计划,未来年度是否维持现有固定资产和无形资产规模所需投入的更新支出,是否足以保持企业持续经营,从而综合判断未来预测期折旧和摊销的合理性;

⑨查阅标的公司历史财务报表及其他相关资料,对被评估单位的审定财务数据和未审定数据均进行了相关的核查,对会计师审计后的数据进行必要的分析和判断;

⑩现场对标的公司库存现金进行监盘;对公司评估基准日银行存款、应收款项和应付款项通过发询证函的方式核实其真实性;对于没有回函的款项,通过替代程序予以核实验证;同时对标的公司各项资产权属收集了相关权属资料,未发现评估范围内的相关资产存在瑕疵和法律纠纷。

综上分析,评估人员在对标的公司评估时,评估人员已对委托方和被评估单位提供的与评估相关的行为文件、营业执照、产权证明文件、财务报表、会计凭证等资料的真实性、合法性、完整性履行了必要的核查手段。

(2)珠海视通管理层对其提供的企业未来盈利预测所涉及的相关数据和资料的真实性、科学性和完整性,以及企业未来盈利预测的合理性和可实现性负责。

评估师对以上事项进行说明,主要根据《资产评估法》第四章第二十三条"委托人应当对其提供的权属证明、财务会计信息和其他资料的真实性、完整性和合法性负责"。被评估企业提供的盈利预测数据属于企业提供资料范畴,企业也应对其真实性、科学性和完整性,以及企业未来盈利预测的合理性和可实现性负责。

在本评估项目中,评估人员对被评估单位管理层、外部客户和供应商进行访谈,结合收集的宏观经济状况及公司所在行业信息、行业和公司的发展前景,可比上市公司信息、公司历史经营数据、合同执行情况、企业未来经营发展规划、与客户和供应商已签订的合同和框架合同等资料综合分析,与核心管理层充分沟通交流,对被评估单位管理层提供的预期收益预测数据进行了必要的审核,并根据评估过程中了解的信息进行了适当的调整,对企业未来收益趋势做出整体判断,再此基础上按评估准则进行了评估计算。

综上所述,在对标的公司评估时,评估人员已对企业未来盈利预测所涉及的相关数据和资料的真实性、科学性和完整性履行了必要的核查手段。

(3)对标的公司盈利预测的合理性和可实现性分析

对标的公司盈利预测的主要项目的合理性和可实现性进行分析如下:

①标的公司预测期内营业收入的预测的合理性分析

珠海视通成立于2015年12月30日,承接交易对方以前年度积累的广告资源和业务。珠海视通自成立以来业绩呈现快速增长,2016年实现的营业收入为45,041.77万元,2017年1−3月份实现的营业收入为10,888.22万元。历史年度经营业绩的快速增长,为预测期珠海视通营业收入增长提供了支撑。

标的公司预测期2017−2020年营业收入分投放媒体预测详细数据如下:

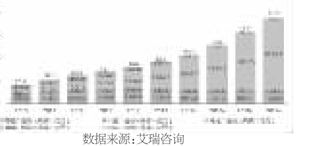
营业收入	2016年实际数	2017年预测数	2018年预测数	2019年预测数	2020年预测数	2017年预测数较2016年实际数预计增长比率	2018年预测数较2017年预测数增长比率	2019年预测数较2018年预测数增长比率	2020年预测数较2019年预测数增长比率
电视广告收入	24,054.51	18,124.81	18,886.90	19,521.12	19,942.95	−24.65%	4.20%	3.36%	2.16%
互联网视频广告收入	20,982.60	32,564.44	38,951.85	46,487.48	55,320.10	55.20%	19.61%	19.35%	19.00%
其他业务类型收入	4.66	1,104.94	1,358.26	1,615.66	1,921.93	23611.16%	22.93%	18.95%	18.96%
营业收入小计	45,041.77	51,794.19	59,197.01	67,624.26	77,184.98	14.99%	14.29%	14.24%	14.14%

注:珠海视通2017年收入增长率系根据2017年1−3月实际经营数据与2017年4−12月预测数据加总计算。

由上表看出:标的公司预测期内2017−2020年各期营业收入分别为51,794.19万元,59,197.01万元,67,624.26万元,77,184.98万元,预测期内营业收入增长率分别为14.99%、14.29%、14.24%和14.14%。结合标的公司历史业绩来看,互联网视频和电视媒体广告业务是标的公司的核心业务收入,也是预测期内标的公司的主要业务收入来源。

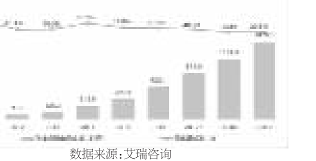
预测期内2017−2020年,标的公司营业收入的增长主要来源于互联网视频媒体广告业务收入的增长。珠海视通在预测期内收入保持持续增长,主要得益于未来互联网广告市场规模的高速增长。

根据艾瑞咨询《2017年中国网络广告市场年度监测报告》预测,2016年网络广告市场规模达到2902.7亿元,在五大媒体(电视广告、广播广告、网络广告、报纸广告、杂志广告)广告收入中的占比已达到68%;同期电视广告收入1049.9亿元,在五大媒体广告收入中的占比接近四分之一。受网民人数增长,数字媒体使用时长增长、网络视听业务快速增长等因素推动,未来几年,报纸、杂志、广播广告将继续下滑,而网络营销将未来仍将保持25%以上的增速高速增长。2019年中国网络广告市场规模将达到6319.9亿元,未来前景广阔。



数据来源:艾瑞咨询

同时,2016年度,中国在线视频市场规模为622.4亿元,同比增长54%。随着用户规模扩大,用户使用黏性增加,在线视频带来的商业资源不断升值,预计到2018年将成为千亿级市场。



数据来源:艾瑞咨询

报告期和预测期内,珠海视通营业收入增长率与艾瑞咨询预测的在线视频行业广告市场规模增长率对比情况如下:

项目	2017年	2018年	2019年	2020年
互联网视频广告业务				
在线视频行业广告市场规模增长率	48.00%	30.40%	29.50%	–
珠海视通的增长率	55.20%	19.61%	19.35%	19.00%

备注:艾瑞咨询的预测期截至2019年。

珠海视通2017年度互联网视频广告业务的收入增长比率高于行业增长水平,主要是珠海视通2017年度取得的互联网视频的独家代理权而预测增长的收入,且基于2016年度互联网视频广告业务收入基数较小计算出的高增长率。2018年及以后的预测期出于谨慎,下调了互联网视频广告业务的收入增长预期。

由上表看出,珠海视通预测年度的收入增长率的变化趋势与互联网视频广告行业的市场规模增长趋势基本一致,且低于预计的行业增长率水平。

综上所述,珠海视通预测年度的收入预测是合理的。

②标的公司预测期内毛利率预测的合理性分析

A、标的公司历史毛利率分析

珠海视通2016年和2017年1−3月的主营业务毛利率分别为13.79%和17.95%。随着珠海视通客户数量以及广告投放规模的不断上升,珠海视通依托累积的广告投放量大,进一步提升与媒介的议价能力,从而获得更低折扣、更多优惠,降低整体媒体采购的综合成本,有利于提升整体毛利率,因此2017年1−3月份珠海视通的毛利率较2016年度有所上升;另外,珠海视通取得的独家代理权优势,具有一定的自主定价权,也有利于提升整体毛利率。

2016年度珠海视通主营业务毛利率与同行业可比公司对比分析如下:

公司	剧星传媒	思美传媒	联创互联	省广股份	平均值	珠海视通
2016年度	9.93%	11.09%	21.75%	12.93%	13.93%	13.79%

注:剧星传媒、思美传媒、联创互联、省广股份的数据摘自2016年年度报告。

2016年度,珠海视通的毛利率略低于行业平均水平,基本持平,主要系珠海视通尚处于前期成长阶段,业务收入规模尚未达到行业平均水平所致。

B、标的公司预测期毛利率分析

珠海视通历史年度实现的主营业务毛利率,以及同行业可比公司的相同业务毛利率,为预测期珠海视通主营业务收入预测提供了支撑。对珠海视通预测期内2017−2020年整体的销售毛利率的预测,是基于对其各项业务的毛利率预测得出的综合毛利率。

标的公司预测期2017−2020年毛利率预测数据如下:

项目	2016年实际数	2017年预测数	2018年预测数	2019年预测数	2020年预测数
主营业务毛利率	13.79%	13.78%	13.83%	14.08%	14.16%

珠海视通2016年、2017年1−3月份珠海视通的毛利率分别为13.79%、17.95%,预测期2017−2020年预测的综合毛利率为13.78%、13.83%、14.08%、14.16%,平均综合毛利率为13.96%,略高于公司2016年度的毛利率13.79%,与2016年度同行业可比上市公司广告代理业务平均毛利率水平13.93%基本持平。

标的公司预测期内2017−2020年预测的整体毛利率变化不大并呈现略有上升趋势,主要是随着行业的发展,传统电视广告业务的毛利率下降、互联网视频广告业务的毛利率稳中略升、独家代理权优势的媒体运营业务毛利率逐渐提升以及整体业务规模效应等多重因素的综合影响体现,具体分析如下:

(a)收入结构变化有利于提升整体毛利率

根据行业发展以及珠海视通业务发展来看,传统电视媒体广告增速缓慢甚至下滑,预测期内未来珠海视通在电视媒体广告代理业务的毛利率呈现下降趋势,同时预测年度内标的公司在互联网视频的广告业务收入占比越来越大,根据标的公司历史毛利率数据以及同行业可比公司的毛利率,互联网视频业务的毛利率高于传统电视广告代理业务毛利率。因此互联网视频广告业务收入占比增加有利于标的公司主营业务毛利率的提升。

(b)独家代理权优势有利于提升整体毛利率

珠海视通2017年取得央视电影频道优质套装项目《片花套》和《白天套》的4A广告业务独家代理,同时取得爱奇艺视频的白酒行业客户合作等,利用取得的独家代理权优势,珠海视通对独家代理承包的媒介营销,具有一定广告投放自主定价权,有利于提升媒体运营业务毛利率。同时,珠海视通正在积极与电视台、视频网站或者互联网媒体接洽以获取更多的独家代理承包广告投放平台资源。未来珠海视通在媒体运营业务模块发力,对毛利率提升有有利影响。

(c)业务规模效应有利于提升整体毛利率

随着客户数量以及业务规模的扩张,珠海视通依托累积的广告投放量增大,进一步提升与媒体供应商的议价能力,从而获得更低折扣和更多优惠,降低整体媒体采购的综合成本,有效控制并提升主营业务毛利率;同时从媒体供应商获得更低折扣和更多优惠,也进一步增强了珠海视通的市场竞争力,以竞争获得市场机会和客户订单。

综上所述,标的公司2017年−2020年整体毛利率的预测处于合理范围内。

③标的公司预测期内期间费用预测的合理性

历史年度及未来预测期间费用预测情况如下:

费用明细项	历史数据		未来预测数据				
	2016年度	2017年1−3月	2017年4−12月	2018年	2019年	2020年	终值
销售费用	759.34	240.65	839.98	1,245.81	1,303.98	1,369.04	1,369.04
管理费用	353.68	145.36	717.29	939.04	921.59	949.57	949.57
财务费用	−0.50	0.19	−0.53	−0.45	−0.59	−0.77	−0.77
期间费用合计	1,112.52	386.20	1,556.74	2,184.40	2,224.98	2,317.84	2,317.84
实际收入/预测收入	45,037.41	10,888.22	40,901.39	59,192.20	67,619.21	77,179.68	77,179.68
销售费用占比收入	1.69%	2.21%	2.05%	2.10%	1.93%	1.77%	1.77%
管理费用占比收入	0.79%	1.34%	1.75%	1.59%	1.36%	1.23%	1.23%
财务费用占比收入	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
期间费用占比收入	2.47%	3.55%	3.81%	3.69%	3.29%	3.00%	3.00%

A、销售费用预测合理性分析

标的公司销售费用主要为职工薪酬、业务招待费、差旅费和其他与企业经营相关的费用组成,其中职工薪酬占比重最大。未来预测期间考虑销售人员职工薪酬占主要比重,以标的公司未来人员招聘计划、薪酬标准及绩效奖励标准进行预测;通过与管理人员访谈了解到珠海视通将加大开发新客户、拓展新的媒体资源的投入,费用将会有所增加。

预测期2017年−2020年销售费用占营业收入比例分别为2.09%、2.10%、1.93%、1.77%。2017年−2018年销售费用占主营业务收入的比例会有所上升,由于标的公司成立年限较短,需要在维持老客户的基础上进一步开拓新的客户来维持业务规模发展。为了满足业务开展的需求,标的公司前期需要业务人员广泛的深入市场进行调研,挖掘潜在客户,所需要的业务人员增加,业务人员出差、拜访客户的情况增加,因此导致2017−2018年的职工薪酬、业务招待费和差旅费显著增加。同时随着业务规模的不断扩大,标的公司知名度的逐渐提高,标的公司的行业竞争力随之增强,客户合作关系相对稳定,标的公司与客户谈判协商的耗费增速相对放缓,而相应的职工薪酬、差旅费和业务招待费增速会相对于营业收入增速会有所降低,因此2019年−2020年销售费用占主营业务收入的比例将会逐步下降,预测期满后进入稳定期销售费用占比保持稳定不变。

综上所述,标的公司对销售费用的预测是合理的。

B、管理费用预测合理性分析

珠海视通管理费用主要为职工薪酬、房屋租赁费、业务招待费、差旅费、中介费用、培训费和咨询费服务费等,其中职工薪酬和房屋租赁费占较大比重。管理费用主要取决于企业管理层的管理模式,未来预测期间考虑管理人员职工薪酬占主要比重,以标的公司预计招聘计划、薪酬标准及绩效奖励标准进行预测;房租预测参考房屋租赁合同考虑一定的增长率进行预测;对于其他费用项目,则主要采用了趋势预测分析,参考历史年度该费用实际发生额占主营业务收入的比率为基础进行预测。

预测期2017年−2020年管理费用占营业收入比例分别为1.67%、1.59%、1.36%、1.23%。预测年份随着主营业务收入的增加,2017年管理费用与主营业务收入的比例会有所上升,2018年−2020年管理费用占主营业务收入的比例将会逐步下降,主要原因如下:

(a)标的公司的管理费用中有一部分固定成本,在一定的体量范围内,费用不发生变化或有较小变化,比如聘请中介机构费用、会议费、房租。

(b)标的公司成立于2015年12月30日,为进一步规范运作,标的公司前期需在培训费和咨询服务费等方面较大投入,外聘专业人员对公司进行内控培训、业务培训、营销培训、人力培训、税务培训等各方面的培训活动,旨在提高标的公司各方面人员的专业能力,培养更多的人才,业务更规范运作。随着前期2017−2018年的咨询、培训的增加,标的公司人员综合素质得以提升,其内部人员自身可在正常工作中对新入职人员进行培训和教育,可以减少外聘培训和外聘咨询服务机构的次数,从而使得培训费和咨询服务费降低,因此标的公司2019−2020年预测减少培训费和咨询服务费支出。

(c)随着标的公司业务规模增加,标的公司的管理架构日趋完善,内部控制流程可以得到有效的执行,所需的管理人员需求增速减缓,导致管理费用中职工薪酬增速减缓。管理人员增速的减缓也会导致管理人员产生的相应的差旅费、业务招待费增速减缓。

综上所述,标的公司对管理费用的预测是合理的。

C、财务费用预测合理性分析

对财务费用预测是根据标的公司的未来业务发展战略和经营计划,参考标的公司历史年度的业务运营模式,判断未来标的公司的业务运作模式不会发生重大变化,因此结合历史年度的财务费用情况进行预测。因此标的公司财务费用预测是合理的。

综上所述,标的公司预测期内对期间费用的预测是合理的。④标的公司盈利预测的可实现性分析及具体措施

A、在手订单情况

以2017年3月31日为基准日,截止2017年7月底珠海视通已签订在执行的客户合同执行情况如下:

单位:万元

项目	2017年1−3月实际收入	待执行合同金额	合计可执行合同金额	2017年预测收入金额	签约合同金额完成率
合计	10,888.22	47,105.04	57,993.26	51,794.19	111.97%

备注:待执行合同中包含部分在2018年执行完毕并确认收入的金额。

标的公司2017年预测的营业收入为51,794.19万元,2017年1−3月份已经实现的营业收入为10,888.22万元,由上表可知,珠海视通2017年已经取得合同待执行金额为47,105.04万元,截止2017年7月底,标的公司合计可确定的合同执行金额为57,993.26万元(其中部分合同执行时间到2018年),较于2017年预测的营业收入为51,794.19万元,签约合同金额完成率达111.97%。

随着业务的开展后续仍会陆续签订客户合同,考虑到签订的客户合同在执行过程中会因广告投放效果或者投放进度会进行调整,实际广告投放金额相对合同金额会有所波动,以2016年的合作客户和合作业务为基础,按照保守的完全可实现的比例进行预测。本着谨慎原则预测的标的公司2017年营业收入为51,794.19万元,由此可推断2017年预测数据是可实现的。

B、标的公司对盈利预测目标制定了经营策略和详细的经营计划

标的公司对2017年−2020年盈利预测目标制定了经营策略和详细的经营计划,目标任务分解至各运营部门,包括整体营销策略、销售团队任务分解计划和媒体合作策略、媒体团队购买计划等。

为确保标的公司预测期盈利预测的可实现性,标的公司下达至各业务部门销售团队、媒体采购团队的目标任务指标要求非常严格。

客户的品牌管理需求越来越高,标的公司通过分行业分析研究横向挖掘同类客户需求、纵向深挖客户需求的营销模式,通过对客户所处行业的分析、客户品牌定位等深度了解客户需求并陪同客户一起成长;同时通过品牌案例的口碑效应,增强标的公司营销的影响力。

客户只有在强势媒体上进行广告投放,才能保证广告效果,达到品牌宣传的强势效应,随着竞争加剧,同类型的媒体经过优胜劣汰越来越集中。电视媒体影响力集中在央视和一线省级卫视,在线视频媒体集中在爱奇艺、优酷和腾讯视频等媒体。媒体采购代理政策也是根据合作量享有不同的折扣和优惠,合作量越大,折扣和优惠越多。因此,为保证客户效果,提高公司媒体代理优势,标的公司采取媒体合作聚焦的策略。

C、标的公司制定的具体运营措施

(a)抓住行业发展拐点机会,储备优势媒体资源

珠海视通抓住行业发展拐点机会,由传统媒体广告份额向互联网视频、移动PC端广告份额转移,珠海视通优先储备互联网广告视频媒体资源,跟多家主流媒体供应商合作保持良好的合作关系,并签订了长期的战略合作协议。还取得了央影(北京)传媒有限公司、上海爱奇艺文化传媒有限公司北京分公司等媒介的独家代理权。

截至2017年7月底,标的公司已签署待执行的与供应商的长期战略合作协议如下:

序号	供应商名称	战略合作期限	战略合作起止日
1	上海爱奇艺文化传媒有限公司北京分公司	3年	2018.1.1−2020.12.31
2	江苏省广播电视总台(集团)电视传媒中心卫视频道广告部	3年	2018.1.1−2020.12.31
3	浙江广播电视集团浙江卫视	3年	2018.1.1−2020.12.31
4	北京中视天晴阳光广告有限公司	1年	2017.7.1−2018.6.30
5	北京雅迪广告有限公司	3年	2018.1.1−2020.12.31
6	上海猎鹰网络有限公司	3年	2018.1.1−2020.12.31
7	湖北长江广电广告有限公司	1年	2018.1.1−2018.12.31
8	飞狐信息技术(天津)有限公司	3年	2018.1.1−2020.12.31

珠海视通取得了部分媒介资源的独家代理权,进一步取得锁定细分市场领域客户的主动权,在独家授权范围内发力,掌握一定的销售主动权,将取得更好的效果。标的公司具体取得的独家代理权如下:

授权人	开始日期	截止日期	权利内容	权利范围
央影(北京)传媒有限公司	2017年3月21日	2017年12月31日	独家代理权	电影频道(CCTV−6)片花套播、白天套播广告代理权,独家代理由4A策划及进行购买的品牌;以及电影频道(CCTV−6)自营产品互联网行业(游戏、网络APP)新客户的独家代理权。
上海爱奇艺文化传媒有限公司北京分公司	2017年1月19日	2018年12月31日	独家代理权	除洋河、水井坊客户和洋酒、预调鸡尾酒、啤酒、葡萄酒以及4A公司的白酒客户品类外,独家代理爱奇艺代理平台在全国地区内白酒行业的网络广告经营业务。
黑龙江电视广告公司	2017年1月1日	2017年12月31日	代理权	代理浩腾媒体在黑龙江广播电视台卫视频道、都市频道、影视频道、文艺频道、公告频道、新闻频道、第七频道的广告业务。

(b)集中营销优势,稳定品牌客户资源

珠海视通公司拥有一批多年合作的优质稳定客户品牌,如:百岁山、小红书、三只松鼠、喜之郎、万通药业、鸿星尔克等传统制造业行业品牌客户,都是各自行业的知名品牌或正处于快速发展阶段。另外,网易云音乐、网易考拉、OfO、51Talk、美柚、信和财富、皇室战争等一大批新兴的互联网金融、互联网教育、互联网购物、共享经济、电商、手游等"互联网+"的品牌客户不断涌现和合作,这些客户同时也是标的公司最重要的收入来源。

稳定的传统制造业品牌客户,为不断加强品牌建设的广告投入,是标的公司稳定的开源渠道;而新兴"互联网+"品牌不断涌现,由于竞争激烈,必须在各自领域发展的时间窗口内,进行饱和攻击去迅速抢占市场份额和用户留存,在线视频广告贴合目标受众,传播效果好,转化率高,成为广告投放的重要选择。传统品牌客户稳定强劲,确保标的公司营业收入和盈利基础稳定,而新兴品牌客户快速增长保证了业务的快速增长。

同时,随着珠海视通知名度和品牌影响力提升,以及其核心团队人员多年的经营过程中与主要客户形成了良好的合作关系,基于对珠海视通专业化服务的认可,以及品牌传播口碑效应、集成媒介资源采购等核心竞争优势,部分客户跟珠海视通签订了框架合作协议。

截至2017年7月底,珠海视通已签订在执行的一年及以上的客户框架协议如下:

序号	客户名称	合作期限	合作起止日
1	福建鸿星尔克体育用品有限公司	3年	2017.7.1−2020.6.30
2	厦门美柚信息科技有限公司	1年	2017.1.1−2017.12.31
3	雀氏(福建)实业发展有限公司	5年	2017.7.1−2022.6.30
4	惠州爱华仕运动用品有限公司	5年	2017.7.1−2022.6.30
5	吉林省声动文化传媒有限公司长春分公司	1年	2017.1.1−2017.12.31
6	北京掌握时代科技股份有限公司	1年	2017.2.15−2018.2.14
7	天津掌握时代科技有限公司	1年	2017.2.15−2018.2.14
8	霍尔果斯荣耀互动网络科技有限公司	1年	2017.2.15−2018.2.14
9	北京巴别时代科技有限公司	1年,到期后双方均无异议合同有效期延续一年	2017.3.10−2018.3.9
10	竞技世界(北京)网络技术有限公司	1年	2017.1.3−2017.12.31
11	上海履冰科技有限公司	1年,到期后双方均无异议合同有效期延续一年	2017.1.1−2017.12.31
12	安徽耀视广告传媒有限公司	1年	2017.3.31−2018.3.31
13	安徽易众网络科技有限公司	1年,到期后双方均无异议合同有效期延续一年	2017.1.18−2018.1.17

(c)集中强势媒体资源提高盈利能力

由于标的公司所在广告行业的共性,上游主流媒介供应商相对集中,珠海视通2016年度、2017年1−3月前五名供应商的交易额占当期采购成本总额的百分比分别为77.87%、81.05%,上游采购供应商渠道较为集中,标的公司规模壮大和媒体资源的集中,有助于进一步提升媒体谈判溢价能力,获得更多的折扣和优惠,提高整体综合毛利率,提升盈利能力。

随着珠海视通公司发展壮大,规模进一步提升,更有利于集中优势媒体资源,围绕核心媒体渠道发展。一是集中优势媒体资源更有利于广告播出影响力,有利于增加客户粘性,保持和争取更多优质客户;二是集中优势媒体资源,容易在媒体代理规模不占优势的情况下,在部分优势媒体资源中拥有单点优势。

通过依靠与媒体供应商的谈判与合作、与客户关系的维护,以及与媒体关系的深化来实现进一步提高整体综合毛利率,具体措施如下:

I、媒体合作方面:聚焦重点媒体,集中广告投入量,获得更多优惠;争取优势资源的独家销售权;媒体资源深度绑定、独家合作;同时,维护媒体关系,加大谈判购买力度。

II、进一步深化媒体独家资源代理运营措施

2017年珠海视通公司已经取得CCTV6电影频道白天套、晚间套、导视套资源的优势代理权,获得了黑龙江电视台4A公司的代理权,获得了爱奇艺白酒行业的独家代理权,并已延长至2018年年底。标的公司将集中强势资源,进一步加深与优势的媒体独家资源的合作。

III、客户合作方面:进一步做深客户关系,纵向挖掘客户更深需求,横向拓展同类客户资源;营销策略方案差异化,进行优势资源的引导,加强内容营销和个性化定制;联合媒体供应商的介入帮助服务,减少市场招标比价,从而提升利润空间。

(d)广告创新业务开拓盈利渠道

珠海视通依托积累的直接客户资源,进一步将业务延伸至数字传播各个领域与内容植入广告领域;在媒介代理业务的基础上,拓展了数据策略与咨询、植入广告、互联网公关、品牌管理等内容营销服务。借助现有客户资源,与电视剧、综艺节目的制作公司和媒体寻求内容营销的合作,在OTT、直播、头条类信息流等细分网络广告资源,考虑投资和新业务拓展;就一些优势媒体项目进行专业化销售,组建专业团队,组织优化,做深做透,提升销售业绩。

依托稳定优势媒体关系和客户积累,标的公司将进一步挖掘与媒体的运营伙伴或独家代理等关系,进行更多媒体运营项目的盈利创收。媒体运营和内容营销业务都是建立在现有媒体资源、客户资源和业务团队的基础上,并不需要增加更多运营成本,既符合公司主业方向的拓展壮大,又有助于提升公司的整体营业收入和营业利润率。

(e)增加营销人员和提升团队建设措施

预测期内每年计划增加一定比例的营销人员,以满足目标任务的完成,并进行了严格的优胜劣汰和试用期销售开单制度,增加销售人员的同时,在维持现有人均产出水平基础上,进一步提升人均销售产出。除了销售部门,还要求全员参与销售支持,尤其是策划人才的引进和能力提升,提升标的公司整体团队专业服务水平,依靠标的公司的整体专业性提高,增加客户粘性和满意度,增加新客户合作。

(f)运营风险管控措施

2017年−2020年珠海视通公司主要采取稳健经营策略,不进行风险性高的项目投资。采取稳健的结算政策,互联网金融等风险性高行业,渠道下单的客户要求播前付款,同时,严格控制需要垫款销售的业务,减少应收账款,加速资金流通。

综上,标的公司进行合理的商业规划,且已执行了切实可行的经营计划和具体措施,制定的运营措施执行和实务到位,在良好的发展基础和快速增长趋势上,预计2017年−2020年的营业收入和利润目标的可实现性有保证。

综上所述,随着广告行业发展,标的公司根据行业的商业规划进行的预测,因此标的公司盈利预测是合理的。同时,标的公司集中强势资源储备优质客户和媒体资源,与主要客户和供应商保持稳定的合作关系,并不断持续开拓新客户,并与部分客户和供应商签订了3−5年的长期的战略合作协议,提高持续盈利能力,并且已制定了切实可行的经营计划和具体运营措施,为标的公司营业收入和利润目标的可实现性提供了有利保证。

请公司、财务顾问和评估师认真核实评估说明事项的合规性,并进行相应更正

1、上市公司核实意见

上市公司认为:评估人员在执行了适当的评估程序后在特别事项说明中披露的上述事项是合规的,但上述事项并不属于《资产评估准则−评估报告》特别事项说明中需要特别说明的特别事项,根据贵所要求,评估师已删除了评估报告中的这两项特别事项说明,根据评估师出具的《评估报告书(修订稿)》,公司也已将相关内容更正至重组报告书(草案修订稿)中。

上市公司认为:标的公司盈利预测是合理的;标的公司已制定了切实可行的经营计划和具体运营措施,为标的公司营业收入和利润目标的可实现性提供了有利保证。

2、独立财务顾问核查意见

经核查,独立财务顾问认为:评估师在执行了适当的评估程序后在特别事项说明中披露的上述事项是合规的,但上述事项并不属于《资产评估准则−评估报告》特别事项说明中需要特别说明的事项,根据贵所要求,评估师已删除了评估报告中的这两项特别事项说明,根据评估师出具的《评估报告书(修订稿)》,已将相关内容更正至财务顾问报告(修订稿)中。

财务顾问认为:标的公司盈利预测是合理的;标的公司已制定了切实可行的经营计划和具体运营措施,为标的公司营业收入和利润目标的可实现性提供了有利保证。

3、评估师核查意见

经核查分析,在对珠海视通公司股东全部权益价值评估时,评估人员已对企业未来盈利预测所涉及的相关数据和资料的真实性、科学性和完整性履行了必要的核查手段,并对企业未来盈利预测的合理性和可实现性做出了说明。但是在特别事项说明中披露的上述事项并不属于《资产评估准则−评估报告》特别事项说明中需要特别说明的事项,应贵所要求,评估人员已删除了评估报告中的这两项特别事项说明。

评估机构认为:标的公司盈利预测是合理的;标的公司已制定了切实可行的经营计划和具体运营措施,为标的公司营业收入和利润目标的可实现性提供了有利保证。

问题12:

草案中,多处信息披露不准确,如,对于其他应付款的负债结构披露中,披露内容均为应交税费,文字内容与标题不符;对于标的资产"2017年标的公司签订的在执行的客户合同金额"中网络视频广告的已执行客户合同金额与待执行客户合同金额之和不等于客户合同总金额;草案中"第九节财务会计信息"对于利润表的披露与审计报告不一致。请公司及公司董事会、财务顾问及其内核部门认真核实草案内容的准确性,如确认存在错误,请就出现上述错误的原因进行解释,并对相关内容进行更正。

【回复】

(1)对于其他应付款的负债结构披露中,披露内容均为应交税费,文字内容与标题不符;

该处信息披露不准确的原因为:报告书编写人员错误将"应交税费"处披露的内容复制至"其他应付款"。公司已将相关内容更正至重组报告书(草案修订稿)"第八节管理层讨论与分析"之"二、交易标的行业特点和经营情况的讨论与分析"之"(三)财务状况分析"之"2、负债结构分析"之"(4)其他应付款",具体内容如下:

"(4)其他应付款

截至2015年12月31日、2016年12月31日及2017年3月31日,珠海视通其他应付款分别为0.00万元、700.19万元、397.18万元,在流动负债中占比分别为0.00%、5.14%、6.48%。珠海视通其他应付款主要是应付关联方北京视通的往来款。"

(2)对于标的资产"2017年标的公司签订的在执行的客户合同金额"中网络视频广告的已执行客户合同金额与待执行客户合同金额之和不等于客户合同总金额;

该处信息披露不准确的原因为:披露口径不一致。公司已将相关内容更正至重组报告书(草案修订稿)"第五节交易标的的评估情况"之"一、交易标的的评估情况"之"(四)收益法评估情况"之"2、收益法评估测算过程"之"(1)营业收入预测",具体内容如下:

"

项目	客户合同总金额	2017年1−3月已执行客户合同金额(万元)	待执行的客户合同金额(万元)
电视广告	13,831.63	2,993.26	10,838.37
网络视频广告	36,582.48	315.81	36,266.67
合计	50,414.11	3,309.07	47,105.04

"

(3)草案中"第九节财务会计信息"对于利润表的披露与审计报告不一致。

该处信息披露不准确的原因为:填列错误。公司已将相关内容更正至重组报告书(草案修订稿)"第九节财务会计信息"之"一、标的公司财务报表"之"(二)利润表",具体内容如下:

"(二)利润表

单位:万元

项目	2017年1−3月	2016年度	2015年度
一、营业收入	10,888.22	45,041.77	–
二、营业总成本	9,284.73	40,765.61	–
其中:营业成本	8,933.58	38,829.86	–
营业税金及附加	52.98	397.94	–
销售费用	240.66	759.33	–
管理费用	145.37	353.68	–
财务费用	0.19	−0.50	–
资产减值损失	−88.05	425.31	–
投资收益(损失以"−"号填列)	70.48	14.16	–
三、营业利润	1,673.98	4,290.33	–
加:营业外收入	–	–	–
其中:非流动资产处置利得	–	–	–
减:营业外支出	–	–	–
其中:非流动资产处置损失	–	–	–
四、利润总额	1,673.98	4,290.33	–
减:所得税费用	419.17	602.85	–
五、净利润(净亏损以"−"号填列)	1,254.80	3,687.47	–
六、其他综合收益的税后净额	–	–	–
七、综合收益总额	1,254.80	3,687.47	–

"

请公司及公司董事会认真核实草案内容的准确性,如确认存在错误,请就出现上述错误的原因进行解释,并对相关内容进行更正

经公司、公司董事会进一步核实,上述信息披露确认存在错误。

公司及公司董事会严格遵守《上市公司重大资产重组管理办法》、《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第26号——上市公司重大资产重组》、《对外投资管理制度》等相关规章制度,由公司投资部负责牵头,证券部、法务部和财务部等部门配合,在执行内部审批流程程序后,对《重大资产购买报告书(草案)》等本次重大资产重组申报文件进行层层审核。由于本次重大资产重组需要准备的相关文件较多,加上公司已停牌时间比较长,时间非常紧张,在编制和审核《重大资产购买报告书(草案)》时出现了笔误,以致部分信息披露不准确,对此公司及公司董事会已经进行了更正,由此给投资者造成的不便深表歉意。公司及公司董事会高度重视申报文件的准确性,对修订后的草案及相关文件进行了层层审核并严格审核把关,避免再次出现类似的错误。

请财务顾问及其内核部门认真核实草案内容的准确性,如确认存在错误,请就出现上述错误的原因进行解释,并对相关内容进行更正

经财务顾问及内核部门进一步核实,上述信息披露确认存在错误。

财务顾问及内核部门严格遵守《上市公司重大资产重组管理办法》、《上市公司重大资产重组信息披露工作备忘录第2号——上市公司重大资产重组财务顾问业务指引(试行)》,对上市公司《重大资产购买报告书(草案)》及相关申报文件进行审核,财务顾问首先经项目组和项目组所在部门履行一级、二级复核工作,然后报送内核部门进行审核,内核部门审核通过后报请公司内部用印流程,签字盖章后报出。由于本次重大资产重组申报的时间紧、文件资料多,在编制和审核《重大资产购买报告书(草案)》过程中出现了笔误,财务顾问连同公司及其董事会已将相关内容更正。财务顾问及内核部门高度重视申报文件的准确性,对修订后的重组报告书草案及相关文件进行了层层审核并严格审核把关,避免再次出现类似的错误,确保申报文件内容的准确性。

引力传媒股份有限公司董事会

2017年9月13日