(上接B97版)

序号	项目	年度	实际发生额	2018年预测数	2019年预测数	2020年预测数	2021年预测数	2022年预测数	2023年预测数	2024年预测数
1	营业收入	2017年	13,634.06	16,992.85	19,541.78	22,473.04	24,720.35	27,192.38		
		2018年	31,180.72		35,857.83	41,236.50	46,184.88	50,803.37	55,883.71	
		2019年	40,197.26			44,216.99	50,849.54	56,951.48	62,646.63	65,778.97
2	营业收入增长率	2017年	31.88%	24.64%	15.00%	15.00%	10.00%	10.00%		
		2018年	128.70%		15.00%	15.00%	12.00%	10.00%	10.00%	
		2019年	28.92%			10.00%	15.00%	12.00%	10.00%	5.00%
3	毛利率	2017年	62.44%	62.45%	62.44%	62.80%	62.80%	62.96%		
		2018年	41.44%		41.44%	41.44%	41.44%	41.44%	41.44%	
		2019年	30.26%			30.26%	30.26%	30.26%	30.26%	30.26%
4	WACC折现率	2017年		12.38%	12.38%	12.38%	12.37%	12.37%		
		2018年			14.83%	14.83%	14.83%	14.83%	14.83%	
		2019年				15.39%	15.39%	15.39%	15.39%	15.39%

（九）数字一百

序号	项目	年度	实际发生额	2018年预测数	2019年预测数	2020年预测数	2021年预测数	2022年预测数	2023年预测数	2024年预测数
1	营业收入	2017年	11,155.86	13,944.83	16,733.79	19,243.86	21,168.25	23,285.07		
		2018年	16,935.65		19,906.65	22,682.26	24,999.41	26,598.68	27,492.71	
		2019年	13,469.11			14,553.44	15,972.16	17,278.55	18,460.10	19,185.29
2	营业收入增长率	2017年	52.56%	25.00%	20.00%	15.00%	10.00%	10.00%		
		2018年	51.81%		17.54%	13.94%	10.22%	6.40%	3.36%	
		2019年	-20.47%			8.05%	9.75%	8.18%	6.84%	3.93%
3	毛利率	2017年	61.59%	61.59%	61.59%	61.59%	61.59%	61.59%		
		2018年	56.54%		56.09%	55.75%	55.55%	55.48%	55.42%	
		2019年	49.66%			49.92%	50.23%	50.48%	50.65%	50.65%
4	WACC折现率	2017年		13.26%	13.26%	13.26%	13.16%	13.16%		
		2018年			14.83%	14.83%	14.83%	14.83%	14.83%	
		2019年				15.39%	15.39%	15.39%	15.39%	15.39%

关键指标的假设：

1、营业收入及增长率：

根据历史期收入实现及在手订单情况，考虑公司经营战略、公司所处生命周期、所在行业状况等因素确定营业收入及增长率。

2、毛利率

根据历史期成本及公司与供应商合同，考虑公司经营战略、公司所处生命周期、所在行业状况等因素确定。

3、折现率

按照现金流与折现率口径一致的原则以及资本市场基本稳定为假设前提。2016年、2017年采用税后现金流，与之相匹配的是税后折现率。2018年、2019年采用税前现金流，与之相匹配是税前折现率。

2016年、2017年采用税后加权平均资本成本模型（WACC）确定折现率r。2018年、2019年采用税前加权平均资本成本模型（WACCBT）确定折现率r。基本计算公式如下：

$$WACCBT = WACC/(1-T)$$

其中：T=25%

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

式中：E—权益的市场价值

D—债务的市场价值

K_e—权益资本成本，采用CAPM资本资产定价模型确定

K_d—债务资本成本

t—产权持有人的适用所得税率

其中：$\frac{E}{D+E}$和$\frac{D}{D+E}$通过计算权益成本时计算的同行业上市公司的可比财务杠杆比率进行计算

资本资产定价模型（CAPM）基本公式为：

$$K_e = r_f + \beta \times (r_m - r_f) + r_s$$

式中：r_f—税前无风险报酬率

β—权益的系统风险系数

r_m—股票市场平均报酬率

r_s—特定风险调整系数率

综上，过去三年与本期商誉减值测试各期的营业收入及增长率、毛利率、WACC折现率等关键指标，主要假设均以国家现行的有关法律法规及政策、国家宏观经济形势无重大变化，资产组组合所处地区的政治、经济、社会环境、资本市场无重大变化，委托人及产权持有单位提供的与商誉相关资产组组合相关的盈利预测资料及评估相关的基础资料和财务资料真实、准确、完整为基础进行预测，同时关键参数的确定依据亦相同，因此过去三年商誉减值测试与本期测试中关键指标假设具有一致性。

三、结合上述数据，进一步论证是否存在前期减值计提不充分的情形。如是，请追溯过去三年相关收购标的的营收、业绩及商誉减值测试情况并说明是否涉及重大调整。

综合上述数据，公司2016年和2017年不计提商誉减值准备，而2018年和2019年计提商誉减值准备，均是基于当时经济环境，参考包含商誉的相关资产组历史数据，并聘请专业机构对包含商誉的相关资产组可收回金额进行预测，可收回金额高于账面价值时不计提减值准备，可收回金额低于账面价值时计提减值准备，符合《企业会计准则第8号——资产减值》的相关规定，符合谨慎性要求，不存在前期商誉减值计提不充分的情形。

会计师意见：

我们获取了针对被收购公司包含商誉的资产组各期末可收回金额的各年评估报告，并对每年的商誉减值测试过程和关键假设、关键参数进行了复核。

我们认为，公司商誉减值准备计提金额合理，不存在前期减值计提不充分的情形。

3、关于前期收购标的业绩下滑及具体原因，公司前期以高溢价收购上述相关标的并形成高额商誉，其中多家标的在完成三年业绩承诺后次年即出现净利润下滑并计提部分商誉减值。请公司：（1）结合相关标的的业务开展、客户资源及订单情况、核心团队变动等情况，补充论证上述标的公司在完成业绩承诺后出现业绩大幅下行的原因，并自查前期业绩承诺的完成是否存在利润跨期调节、不当确认收入及利润的情形；（2）补充列示上述各标的资产前期收购估值中相关关键参数与实际经营数据的差异情况，结合标的资产当前业绩下滑表现，补充说明前期收购是否存在标的溢价虚高的情形，是否具备商业合理性。

回复：

一、结合相关标的的业务开展、客户资源及订单情况、核心团队变动等情况，补充论证上述标的公司在完成业绩承诺后出现业绩大幅下行的原因，并自查前期业绩承诺的完成是否存在利润跨期调节、不当确认收入及利润的情形。

（一）公司前期收购的5家标的（分别为：派瑞威行、百孚思、广州华邑、雨林木风、上海同立）业绩承诺期为2015年至2017年，标的公司业绩承诺期后2018年、2019年业绩情况如下：

单位：万元

序号	公司名称	营业收入					净利润				
		2017年	2018年	增幅	2019年	增幅	2017年	2018年	增幅	2019年	增幅
1	派瑞威行	541,776.20	998,662.94	84.33%	1,503,363.44	50.54%	10,927.96	12,768.58	16.84%	2,553.93	-80.00%
2	百孚思	100,574.79	140,277.36	39.48%	194,839.04	38.90%	6,518.36	6,071.72	-6.85%	3,244.57	-46.56%
3	广州华邑	33,299.72	34,333.22	3.10%	6,316.21	-81.60%	4,590.65	4,364.59	-4.92%	-1,743.36	-139.94%
4	雨林木风	38,748.71	53,750.13	38.71%	32,202.85	-40.09%	5,843.47	3,848.67	-34.14%	-3,326.96	-186.44%
5	上海同立	44,374.91	45,294.61	2.07%	29,711.65	-34.40%	4,856.17	2,889.29	-40.50%	-4,608.03	-259.49%
合计		758,774.32	1,272,318.25	67.68%	1,766,433.18	38.84%	32,736.61	29,942.85	-8.53%	-3,879.86	-112.96%

根据以上数据，上述5家标的公司2018年营业收入较2017年均有增长，且派瑞威行净利润依然增长，公司数字营销业务整体业绩未有大幅下滑。但因自身原因，雨林木风、上海同立净利润出现较大下滑，具体如下：

1、雨林木风

2018年实现营业收入53,750.13万元，同比增长38.71%，主要原因是其中的互联网广告代理业务增长。2018年净利润同期下降34.14%，主要原因是广告代理业务毛利率较低，导致整体毛利率下降，毛利率同比由20.78%下降至14.05%所致。

2、上海同立

2018年实现营业收入较2017年增长2.07%，实现净利润较2017年下降40.50%，净利润下降的主要原因是收入结构变化，毛利率较高的大型会展项目减少，毛利率较低的区域会展项目增加，导致整体毛利率下降，毛利率同比由19.86%下降至14.47%，导致净利润下降。

2019年派瑞威行、百孚思实现营业收入较2018年继续增长，由于2019年行业竞争加剧，整体毛利率下滑，加之各标的公司受应收账款坏账、并购子公司计提商誉减值、核心人员离职等不同因素影响，导致2019年5家子公司的净利润均出现了下滑。各标的公司业绩承诺期后业务开展、客户资源及订单情况、核心团队变动等情况分析如下：

1、派瑞威行

（1）业务开展

公司2017年、2018年、2019年经营规模持续扩大，2018年实现营业收入998,662.94万元，同比增长84.33%；2019年实现营业收入1,503,363.44万元，同比增长50.54%。公司业务结构稳定，继续深化与头部媒体的合作，持续为腾讯、今日头条的核心代理商。但2019年主流媒体对下游广告代理商的返点政策及账期越来越严格，返点政策为“a+x”，不再执行简单的阶梯型返点政策。账期方面，腾讯原执行2个月账期，2018年起改为信用额度政策，今日头条原2个月账期缩短为1个月。为有效改善公司现金流及确保代理业务增量，加大了渠道及游戏客户业务比重，因渠道及游戏客户账期短，单个客户的业务量大，能提高公司在媒体端的采购量，进而满足派瑞威行在媒体端的KPI考核。渠道及游戏客户业务较2018年增加了49.54亿，而该部分业务毛利率较低，平均毛利率0.98%，低于其他客户毛利率，该部分业务的收入占比增加，摊薄了公司整体毛利率。

（2）客户资源及订单

派瑞威行近三年客户及订单充裕，核心客户占公司营业收入的比例较稳定。2017年前十大客户营业收入186,999.06万元，占2017年总营业收入比例为34.51%；2018年前十大客户营业收入307,423.66万元，占2018年总营业收入比例为30.78%；2019年前十大客户营业收入528,245.52万元，占2019年总营业收入比例为35.14%。2019年为有效改善公司现金流及确保代理业务增量，加大了渠道及游戏客户业务比重，因渠道及游戏客户账期短、单个客户的业务量大，但毛利率较低。客户结构的改变也是导致公司整体毛利率下滑的原因之一。

（3）核心团队

2019年派瑞威行的部分管理人员发生了变更，原总经理覃邦全离职，科达股份原总经理、派瑞威行创始人褚明理兼任派瑞威行总经理，副总经理杨燕利、韩莉、余振离职，派瑞威行及时外聘和内部提拔了新的业务副总经理。管理人员的变更未给公司的经营、管理带来不利影响。

2、百孚思

（1）业务开展

公司2017年、2018年、2019年经营规模持续扩大，2018年实现营收收入140,277.36万元，同比增长39.48%；2019年实现营业收入194,839.04万元，同比增长38.90%。公司的主要客户为汽车生产厂家，受宏观经济下行及汽车行业持续下滑等因素影响，客户在市场方面的投入逐步降低，同时对广告投放效果的要求越来越高，为了满足客户对效果的追求，公司在人力、资源、效果等方面的投入增加，导致毛利率降低。媒体端分析：媒体持续向头部聚拢，聚集优势资源的头部媒体越来越强势，主流媒体返点及折扣不断降低；媒体结算政策日益严苛。行业融资困难，由于付款延期原因导致部分媒体对返点扣款。

（2）客户资源及订单

百孚思2017年前十大客户营业收入81,992.86万元，占2017年总营业收入比例为81.52%；2018年前十大客户营业收入107,992.61万元，占2018年总营业收入比例为76.99%；2019年前十大客户营业收入162,923.25万元，占2019年总营业收入比例为83.62%。百孚思前十大客户营业收入占比较稳定。2019年面对存量客户不断缩减预算的情况下，公司积极调整客户结构，逐步提供直签客户的比例，目前直签客户占比70%，新开发大客户10余个，并打开了之前涉及较少的东北市场，因新客户是通过激烈的市场竞争比价获得，导致项目毛利率不足1%，甚至个别小项目出现了亏损。

（3）核心团队

百孚思管理团队较为稳定，未有较大变动。

3、广州华邑

（1）业务开展

2018年实现营业收入34,333.22万元，同比增长3.10%；2019年实现营业收入6,316.21万元，同比下降81.60%。广州华邑属于创意服务，对人的依赖性较大，2019年因核心人员的流失导致公司竞争力的下降和客户的流失，业务开展受到一定影响。

（2）客户资源及订单

广州华邑2017年前十大客户营业收入22,162.44万元，占2017年总营业收入比例为66.55%；2018年前十大客户营业收入22,232.43万元，占2018年总营业收入比例为64.75%；2019年前十大客户营业收入4,949.29万元，占2019年总营业收入比例为78.36%。公司2019年的客户与2018年比较变化较大，2018年前10大客户中仅剩余3个，且2019年服务采购量下降76.86%，同时新开发的客户2019年采购量较小。获客难度增加，订单量及单项目订单金额减少。

（3）核心团队

核心团队出现较大变动，具体情况详见第4题回复。

4、上海同立

（1）业务开展

2018年实现营业收入45,294.61万元，同比增长2.07%；2019年实现营业收入29,711.65万元，同比下降34.40%。自2018年起公司业务结构发生一定变化，毛利率较低的区域会展项目增加，毛利率较高的大型会展项目减少，导致公司整体毛利率下降。2019年受汽车行业整体环境影响，客户预算不断缩减，但客户对项目执行的要求并未降低，同时客户对项目结算较以前更严格，导致公司毛利率进一步下降。

（2）客户资源及订单

上海同立2017年前十大客户营业收入42,397.21万元，占2017年总营业收入比例为95.54%；2018年前十大客户营业收入44,667.39万元，占2018年总营业收入比例为98.62%；2019年前十大客户营业收入26,175.25万元，占2019年总营业收入比例为88.10%，上海同立2019年前十大客户占比下降。同时，单一客户贡献的收入也出现大幅下滑，公司2018年前五大客户在2019年贡献的收入同比下降65%。另外，2019年上海同立为应对原客户业务量的下滑，努力开发新业务、新客户，但开发的新客户较少，新客户带来的增量不足以弥补老客户的减少量。

（3）核心团队

上海同立管理团队较为稳定，未有较大变动。

5、雨林木风

（1）业务开展

2018年实现营业收入53,750.13万元，同比增长38.71%；2019年实现营业收入32,202.85万元，同比下降40.09%。2019年毛利率较高的PC端114啦网址导航业务量继续下滑，比2018年下降了35.94%；公司新开发的114啦APP未能如期实现商业化，2019年仅实现了707.8万元的收入，同比下降了58.17%。公司业务结构较收购时发生较大变动。

（2）客户资源及订单

雨林木风2017年前十大客户营业收入25,021.15万元，占2017年总营业收入比例为64.57%；2018年前十大客户营业收入47,243.22万元，占2018年总营业收入比例为87.89%；2019年前十大客户营业收入20,622.42万元，占2019年总营业收入比例为64.04%。公司PC端114啦网址导航客户持续减少。互联网广告代理业务因2019年宏观经济形势下行，小客户出现了较大的回款风险，公司对客户结构进行了调整，主动放弃了部分小客户，加大开发腰部客户，导致议价能力降低，毛利率下降。

（3）核心团队

核心团队出现较大变动，具体情况详见第4题回复。

公司每年聘请具有证券从业资格的会计师事务所对各标的公司进行审计，并出具了标准无保留意见的审计报告，同时对业绩承诺期的净利润按照盈利预测补偿协议的规定进行了专项审核。收到问询函后，经公司自查，各标的公司的收入、利润不存在跨期调节、不当确认的情形。

二、补充列示上述各标的资产前期收购估值中相关关键参数与实际经营数据的差异情况，结合标的资产当前业绩下滑表现，补充说明前期收购是否存在标的溢价虚高的情形，是否具备商业合理性。

（一）各标的资产前期收购估值中关键参数与实际经营数据对比

科达股份收购的前5家互联网子公司收购估值关键参数与实际经营数据对比表

单位：万元

序号	公司名称	关键参数	项目＼年度	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年及以后
1	派瑞威行	营业收入	收购时评估金额	107,365.97	130,993.40	156,422.71	182,336.40	205,547.71	205,547.71
			实际经营数据	160,099.48	293,764.50	541,776.20	998,662.94	1,503,363.44	
		毛利率	收购时评估金额	17.34%	17.17%	17.06%	17.00%	17.02%	17.02%
			实际经营数据	10.91%	6.80%	5.05%	4.11%	2.27%	
		净利润	收购时评估金额	7,000.57	8,399.07	10,074.77	11,914.45	13,747.57	13,747.57
			实际经营数据	7,476.88	9,700.65	10,927.96	12,768.58	2,553.93	
		净利率	收购时评估金额	6.52%	6.41%	6.44%	6.53%	6.69%	6.69%
			实际经营数据	4.67%	3.30%	2.02%	1.28%	0.17%	
2	百孚思	营业收入	收购时评估金额	46,728.00	54,888.00	64,323.14	73,021.16	80,345.99	80,345.99
			实际经营数据	51,532.51	90,314.13	100,574.79	140,277.36	194,839.04	
		毛利率	收购时评估金额	23.23%	23.60%	23.39%	23.22%	23.10%	23.10%
			实际经营数据	25.11%	17.07%	16.74%	12.07%	7.10%	
		净利润	收购时评估金额	4,495.81	5,397.90	6,456.63	7,453.74	8,243.29	8,243.29
			实际经营数据	5,267.63	6,118.44	6,518.36	6,071.72	3,244.57	
		净利率	收购时评估金额	9.62%	9.83%	10.04%	10.21%	10.26%	10.26%
			实际经营数据	10.22%	6.77%	6.48%	4.33%	1.67%	
3	广州华邑	营业收入	收购时评估金额	18,364.15	22,036.98	26,444.38	29,353.26	32,582.12	32,582.12
			实际经营数据	27,548.24	29,645.56	33,299.72	34,333.22	6,316.21	
		毛利率	收购时评估金额	42.95%	42.95%	42.95%	42.95%	42.95%	42.95%
			实际经营数据	42.05%	44.63%	42.98%	46.34%	57.97%	
		净利润	收购时评估金额	2,978.74	3,576.87	4,314.08	4,830.48	5,399.72	5,399.72
			实际经营数据	4,067.27	4,491.43	4,590.65	4,364.59	-1,743.36	
		净利率	收购时评估金额	16.22%	16.23%	16.31%	16.46%	16.57%	16.57%
			实际经营数据	14.76%	15.15%	13.79%	12.71%	-27.60%	
4	上海同立	营业收入	收购时评估金额	27,549.43	31,681.84	36,434.12	41,899.23	48,184.12	48,184.12
			实际经营数据	27,729.20	37,714.44	44,374.91	45,294.61	29,711.65	
		毛利率	收购时评估金额	29.02%	28.49%	28.49%	28.49%	28.49%	28.49%
			实际经营数据	30.69%	22.93%	19.86%	14.47%	3.73%	
		净利润	收购时评估金额	3,311.44	3,911.70	4,669.47	5,555.59	6,622.95	6,622.95
			实际经营数据	3,688.76	4,558.84	4,856.17	2,889.29	-4,608.03	
		净利率	收购时评估金额	12.02%	12.35%	12.82%	13.26%	13.75%	13.75%
			实际经营数据	13.30%	12.09%	10.94%	6.38%	-15.51%	
5	雨林木风	营业收入	收购时评估金额	23,775.46	34,036.43	43,192.93	48,000.53	50,528.55	50,528.55
			实际经营数据	27,729.20	37,714.44	44,374.91	45,294.61	29,711.65	
		毛利率	收购时评估金额	31.08%	27.69%	26.16%	25.00%	24.91%	24.91%
			实际经营数据	30.69%	22.93%	19.86%	14.47%	3.73%	
		净利润	收购时评估金额	3,944.74	4,805.13	5,759.26	6,231.78	6,574.04	6,574.04
			实际经营数据	3,688.76	4,558.84	4,856.17	2,889.29	-4,608.03	
		净利率	收购时评估金额	16.59%	14.12%	13.33%	12.98%	13.01%	13.01%
			实际经营数据	13.30%	12.09%	10.94%	6.38%	-15.51%	

（二）前期收购是否存在标的溢价虚高的说明及商业合理性

公司在前期收购中，聘请具有证券、期货业务资格的中联资产评估集团有限公司（以下简称“中联评估”）为评估机构，中联评估遵循独立、客观、公正、科学的原则，实施了必要的评估程序，对目标资产采取的评估方法合理。交易双方在评估结果的基础上，协商确定交易价格，不存在溢价虚高。具体如下：

1、2015年收购定价的合理性及商业合理性

（1）交易标的相对估值水平（单位：万元）

标的	交易价格	2014年净利润	预计2015年净利润	静态市盈率	动态市盈率	净资产	市净率
百孚思	60,750.00	1,411.91	4,500.00	43.03	13.50	5,593.20	10.86
上海同立	44,550.00	2,407.68	3,300.00	18.73	13.50	9,019.65	4.94
广州华邑	40,500.00	1,257.43	3,000.00	33.45	13.50	4,079.93	9.93
雨林木风	54,000.00	2,676.04	4,000.00	20.18	13.50	8,414.05	6.42
派瑞威行	94,500.00	2,449.65	7,000.00	38.58	13.50	7,806.15	12.11
合计	294,300.00	10,202.72	21,800.00	29.06	13.50	35,063.25	8.43

注：2014年12月31日上海同立全部权益账面价值9,169.92万元，归属于母公司的所有者权益9,019.65万元。

（2）同行业上市公司比较

百孚思、上海同立、广州华邑、雨林木风、派瑞威行的主营业务为互联网营销，属于营销传播行业（甲万行业分类），收购标的时国内专注于营销传播业务的上市公司当代东方、省广股份、思美传媒、蓝色光标、华谊嘉信、腾信股份、中视传媒和北巴传媒，选取上述上市公司作为可比同行业上市公司。截至2014年12月31日，可比上市公司的估值情况如下：

股票简称	股票代码	市盈率	市净率
当代东方	000673.SZ	528.90	218.80
省广股份	002400.SZ	33.74	8.15
思美传媒	002712.SZ	50.57	4.91
蓝色光标	300058.SZ	29.88	4.69
华谊嘉信	300071.SZ	79.51	9.25
腾信股份	300392.SZ	81.61	9.04
中视传媒	600088.SH	99.18	5.21
北巴传媒	600386.SH	22.96	2.55
同行业上市公司算数平均值		56.78	6.26
本次交易标的合计		29.06	8.43

注：上述上市公司的市盈率及市净率为中证指数有限公司2014年12月31日发布的滚动市盈率及市净率。同行业上市公司算数平均值计算剔除当代东方数据。

可见，截至2014年12月31日可比上市公司平均市盈率为56.78倍，标的资产的相对估值水平均低于可比上市公司的平均水平。

截至2014年12月31日，可比上市公司平均市净率为6.26倍，标的资产的相对估值水平均高于可比上市公司的平均水平，主要因为：①标的资产主要经营业务是互联网营销，属于典型轻资产行业，经营过程中非流动性资产投入小，加上标的公司的办公场所均系租赁方式取得，日常经营中需要保留的净资产较低；②互联网营销是最近几年兴起的热门行业，标的公司设立时间均较短，虽然标的资产过去几年业绩增长较快，但业务经营形成的净资产规模相对有限；③标的资产作为非上市公司，相比上市公司而言未经公开募集资金充实净资产，从而净资产相对较低。

综上所述，本次交易标的资产的相对估值水平与同行业上市公司相比处于合理水平。

（3）同可比交易估值比较

选取A股上市公司2014年收购营销服务类资产的案例以作为参考，具体情况统计如下：

收购方	收购标的	时间	交易金额（万元）	静态市盈率	动态市盈率	市净率	增值率
利欧股份	上海氢氪	2014年	22,593.90	39.07	12.54	30.44	2945.76%
利欧股份	琥珀传播	2014年	19,500.00	43.09	12.99	18.36	1741.88%
华谊嘉信	迪思传媒	2014年	46,000.00	20.37	11.50	10.28	927.72%
新文化	郁金香传播	2014年	120,000.00	27.55	17.35	2.99	263.16%
新文化	达可斯广告	2014年	30,000.00	12.91	13.01	8.03	705.39%
华录百纳	蓝色火焰	2014年	250,000.00	27.60	12.50	7.49	671.38%
广博股份	灵云传媒	2014年	80,000.00	-	17.78	21.96	2097.81%
海隆软件	三三四五	2014年	271,880.00	23.71	17.80	24.42	2075.09%
联建光电	友拓公关	2014年	46,000.00	20.33	14.84	11.30	1029.98%
万好万家	兆讯传媒	2014年	110,000.00	13.15	11.04	5.94	493.76%
久其软件	亿起联科技	2014年	48,000.00	186.20	12.97	25.74	2474.89%
明家科技	金源互动	2014年	40,920.00	124.19	13.20	25.94	2594.32%
金刚玻璃	汉恩互联	2014年	50,600.00	34.58	12.05	4.69	369.17%
通鼎光电	瑞翼信息	2014年	22,549.02	24.51	11.75	9.72	873.55%
平均值				45.94	13.67	14.81	1375.99%
本次交易				29.06	13.50	8.43	744.42%

注：1、数据来源为上市公司的公告材料，部分方案已公告预案尚未实施完毕；2、交易金额为各标的资产100%股权对应之交易价格；3、净资产是指归属于母公司股东的净资产，净利润是指归属于母公司股东的净利润；4、市净率=收购价/（评估基准日净资产*收购股权比例）；5、市盈率=收购价/（净利润*收购股权比例）。

根据前述对2015年收购的5家标的公司收购估值中相关关键参数与实际经营数据的对比，派瑞威行、百孚思2015年至2019年的实际营业收入均远远高于收购估值时的预测数据，广州华邑、上海同立2015年至2018年的实际营业收入也高于收购时的预测数据，雨林木风2015年至2018年的实际营业收入与收购时的预测数据基本一致。2019年广州华邑、上海同立、雨林木风营业收入不及收购估值时的预测数据主要基于核心团队流失、汽车线下营销业务的变化及PC端网址导航业务的变化等2015年收购时不可预测因素导致。业绩承诺期内，5家标的公司均完成业绩承诺，实现净利润均高于收购估值时的预测数据，且派瑞威行在2018年实现净利润仍高于收购估值时的预测净利润。2019年5家标的公司实现净利润低于收购估值时的预测数据主要基于行业竞争加剧导致毛利率下降及个别标的公司大额计提单项资产损失准备等不可预测因素导致。

同时，2015年公司收购时标的资产的市净率和市盈率倍数与同行业上市公司及市场可比交易相比，亦不存在标的溢价虚高。

综上所述，结合标的资产业绩承诺期内业绩表现及业绩承诺期结束后业绩下滑的原因，以及收购当时的同行业上市公司估值及市场可比交易，前期收购不存在溢价虚高的情形，具备商业合理性。

会计师意见：

我们对各收购标的的收购后的业绩变动原因进行了分析，对收购后各年的业绩真实性进行了重新的核实，并结合我们各年的审计情况，我们认为收购标的在收购完成后的业绩真实，不存在利润调节的情况，前期收购不存在标的溢价虚高的情形。

4、关于前期各收购标的具体情况。年报显示，除百孚思外，公司2015-2016年收购的其他标的本期均就剩余商誉全额计提减值准备。请公司：（1）针对广州华邑、卓泰天下、雨林木风，公司前期回询函回复称，其均于本报告期出现创业团队及高管集体离职导致客户流失等不利人事变动情况。请公司补充披露管理层频繁变更、核心管理团队流失的具体情况，并补充说明前期公司有无采取相关措施规避相应事项导致客户渠道丧失、业绩下滑的风险，前期收购协议中关于管理层约束机制的具体条款及内容，以及有无充分揭示管理层依赖等可能导致业绩未来面临不确定性的相关风险；（2）针对派瑞威行，公司前期回询函回复称其本期出现少数大客户由于自身经营问题导致大额应收款出现风险，共计提5792.87万元坏账损失。请公司补充说明导致本期出现应收款坏账损失的销售对象名称及其应收款项余额（原值及计提后净值），上述对象是否与公司及原管理层团队存在关联关系；（3）针对百孚思，前期回询函回复显示其2019年实现营业收入19.52亿元（未经审计），同比增长39.13%，毛利率水平由12.07%降至5.86%。请公司补充披露，在毛利率大幅下降的情况下进一步扩大营收规模的商业合理性。

回复：

一、针对广州华邑、卓泰天下、雨林木风，公司前期回询函回复称，其均于本报告期出现创业团队及高管集体离职导致客户流失等不利人事变动情况。请公司补充披露管理层频繁变更、核心管理团队流失的具体情况，并补充说明前期公司有无采取相关措施规避相应事项导致客户渠道丧失、业绩下滑的风险，前期收购协议中关于管理层约束机制的具体条款及内容，以及有无充分揭示管理层依赖等可能导致业绩未来面临不确定性的相关风险。

（一）相关标的管理层变更、核心管理团队流失的具体情况以及收购协议中关于约束机制的具体条款

1、广州华邑

（1）人员情况

①核心管理团队离职情况

姓名	职位	入职时间	离职时间
王华华	创始人/CEO	2012/2/1	2018/12/31
杜达亮	创始人/总裁	2012/2/1	2018/12/31
何毅	创始合伙人/副总裁	2012/2/1	2019/1/31
韩玲	创始合伙人/副总裁	2013/1/4	2019/4/30
王春红	财务总监	2012/11/5	2019/4/30
曾若平	业务副总裁	2014/6/3	2018/9/7
许庆亮	内容副总裁	2014/11/20	2017/8/31
黄晟	策略副总裁	2014/10/20	2017/12/29
区健昌	创意副总裁	2015/3/2	2018/9/21
杨远达	业务副总裁	2017/2/4	2019/1/31
苏蕾	业务副总裁	2014/2/18	2019/1/31
钟铭	策略副总经理	2015/3/23	2018/9/7
方蕾	业务中心副总经理	2015/12/1	2019/5/31
罗向前	业务副总经理	2014/10/17	2018/5/9
何颖珊	副总经理	2017/12/1	2019/1/31
刘庆春	策略副总经理	2013/2/21	2019/3/6

③在职核心管理团队情况

姓名	职位	入职时间
刘锋杰	总经理	兼任
包丽娜	副总裁	2019/5/20
徐晓树	财务总监	2019/4/1
李飞	业务副总经理	2014/6/10
李国华	业务副总经理	2019/5/28
郑世荣	群创意总监	2015/10/12
叶正茂	人力资源总监	2018/2/26
严娟	客户总监	2018/12/12
王霞美	采购总监	2012/11/12
顾慧	媒介总监	2015/12/10
曾桢	高级客户总监	2016/9/19

（2）收购协议中关于约束机制的具体条款

《科达集团股份有限公司与广州市华邑众为品牌策划有限公司全体股东之发行股份及支付现金购买资产协议》约定如下：

“9.1为保障标的公司的利益，乙方自身将并将确保标的公司核心管理人员承诺在前述三年业绩承诺期满前（注：为2015年、2016年、2017年）不主动离职。

9.2为保障标的公司的利益，乙方承诺：于其在标的公司（含其附属公司）任职及离职后两年内，其不以任何方式直接或间接地设立、从事或投资于（且不以任何方式直接或间接地帮助或协助任何其他方设立、从事或投资于）任何与标的公司的主营业务相同或类似的业务（二级市场证券投资导致持有某上市公司低于5%股份比例除外），亦不会在标的公司以外雇佣标的公司的雇员（含在本协议生效日之前12个月内曾与标的公司签订劳动合同的人员）、不会唆使任何标的公司的高级管理人员和核心技术人员离开标的公司。若发生此种行为，则乙方按实际发生交易获利金额的三倍向甲方支付赔偿。乙方并将确保标的公司核心管理人员一并作出以上承诺。”

2、卓泰天下

（1）人员情况

①核心管理团队离职情况

姓名	职位	入职时间	离职时间
时宏飞	总经理	2012/9/5	2019/8/16
顾其维	副总经理	2012/9/5	2019/8/14
孙金涛	副总经理	2012/9/5	2019/8/14

②卓泰天下原员工均已离职，公司现有管理及运营由其母公司雨林木风负责，其执行董事兼经理及监事均由雨林木风委派。

（2）收购协议中关于约束机制的具体条款

《广东雨林木风计算机科技有限公司与新会鑫正投资管理中心（有限合伙）、时宏飞关于北京卓泰天下科技有限公司之股权收购协议》约定：

“2.4（5）卓泰天下已经向雨林木风提交了主要管理人员、关键技术人