

# 关于珠海市乐通化工股份有限公司 非公开发行股票申请文件反馈意见的回复

中国证券监督管理委员会：

根据贵会《中国证监会行政许可项目审查反馈意见通知书》（152338 号）的要求，珠海市乐通化工股份有限公司会同保荐机构、申请人律师、申请人评估机构及申请人会计师就反馈意见所提问题逐项进行了认真核查及分析说明，并根据贵会反馈意见的要求提供了书面回复，具体内容如下。

## 释义

除非另有说明，下列简称具有如下特定含义：

一般术语		
发行人、上市公司、公司、乐通股份、申请人	指	珠海市乐通化工股份有限公司
本次发行/本次非公开发行	指	珠海市乐通化工股份有限公司本次非公开发行股票的行为
募集资金	指	珠海市乐通化工股份有限公司本次非公开发行股票所募集的资金
本回复、反馈意见回复	指	珠海市乐通化工股份有限公司关于非公开发行股票申请文件反馈意见的回复
发行对象、认购对象	指	刘秋华、深圳市垣锦投资管理中心（有限合伙）、深圳市忆想互联投资企业（有限合伙）
交易对象	指	深圳市垣锦投资管理中心（有限合伙）、樟树市通汇投资管理中心（有限合伙）、深圳市忆想互联投资企业（有限合伙）、新余高新区数聚时代投资管理中心（有限合伙）
《附条件生效的股份认购协议》	指	珠海市乐通化工股份有限公司与认购对象签署的《附条件生效的股份认购协议》
《附条件生效的股权转让协议》	指	珠海市乐通化工股份有限公司与九域互联、普菲特股东签署的附条件生效的股权转让协议
亦尔同瑞	指	深圳亦尔同瑞投资管理企业（有限合伙）
垣锦投资	指	深圳市垣锦投资管理中心（有限合伙）
通汇投资	指	樟树市通汇投资管理中心（有限合伙）
忆想互联	指	深圳市忆想互联投资企业（有限合伙）
数聚时代	指	新余高新区数聚时代投资管理中心（有限合伙）
平乐凡音	指	平乐凡音（北京）文化发展公司
标的公司	指	北京市九域互联科技有限公司、北京普菲特广告有限公司
九域互联	指	北京市九域互联科技有限公司
普菲特	指	北京普菲特广告有限公司
标的资产、拟购买资产、交易标的、标的股权	指	九域互联 100%的股权及普菲特 100%的股权
轩翔思悦	指	北京轩翔思悦传媒广告有限公司
云昊投资	指	樟树市云昊投资管理中心（有限合伙）
拓美投资	指	樟树市拓美投资管理中心（有限合伙）
北京乐通	指	北京乐通互联科技有限公司
郑州乐通	指	郑州乐通新材料科技有限公司
乐通新材料	指	珠海乐通新材料科技有限公司

湖州乐通	指	湖州乐通新材料科技有限公司
时代纵横	指	北京时代纵横网络技术有限公司
雷泽天下	指	雷泽天下网络技术（北京）有限公司
云为智合	指	云为智合网络技术（深圳）有限公司
上海优寰	指	上海优寰网络科技有限公司，为普菲特子公司
百思互联	指	喀什百思互联文化传媒有限公司，为普菲特子公司
普菲特网络	指	新疆普菲特网络科技有限公司，为普菲特子公司
时代纵横	指	北京时代纵横网络技术有限公司
深圳九域	指	深圳市九域互联科技有限公司，为九域互联子公司
珠海农商行	指	珠海农村商业银行股份有限公司高新支行
《公司法》	指	《中华人民共和国公司法》
《证券法》	指	《中华人民共和国证券法》
《管理办法》	指	《上市公司证券发行管理办法》
《实施细则》	指	《上市公司非公开发行股票实施细则》
《重组办法》	指	《上市公司重大资产重组管理办法》（2014年修订）
《公司章程》	指	《珠海市乐通化工股份有限公司章程》
《上市规则》	指	《深圳证券交易所股票上市规则》
《规范运作指引》	指	《深圳证券交易所中小企业板上市公司规范运作指引》
深交所	指	深圳证券交易所
评估基准日	指	2015年4月30日
定价基准日	指	第三届董事会第十六次会议决议公告日（2015年5月29日）
吴通通讯	指	江苏吴通通讯股份有限公司
明家科技	指	广东明家科技股份有限公司
互众广告	指	互众广告（上海）有限公司
微赢互动	指	北京微赢互动科技有限公司
利欧股份	指	利欧集团股份有限公司
微创时代	指	北京微创时代广告有限公司
金源互动	指	北京金源互动科技有限公司
报告期	指	2013年、2014年、2015年1-10月
艾瑞咨询	指	艾瑞咨询集团，一家研究TMT行业及消费者行为，并为网络行业及传统行业客户提供市场调查研究和战略咨询服务的市场调研机构
易观智库	指	第三方研究咨询机构易观国际（Analysys International）推出的发布互联网、移动互联网等行业相关研究成果的平台
<b>专业术语</b>		
互联网+	指	互联网与传统产业融合发展的新业态，重点是移动互联网、云计算、大数据、物联网等新兴信息技术与现代制造业、生产性服务行业等的融合
（移动）互联网广告、网络广告	指	广告主基于互联网所投放的广告，包括展示类广告、搜索引擎广告、文字链广告、分类广告和其他形式广告等
（移动）数字营销、网络营销	指	基于PC互联网、移动互联网平台，利用信息技术与软件工具，满足商家与客户之间交换概念，并推广产品、提供服务的全过程

精准营销	指	在精准定位的基础上, 利用各种媒体将营销信息有针对性地推送到受众群体中, 从而降低成本、提高效果的营销方式
展示广告营销	指	通过文字、图片、富媒体、视频贴片广告等直接展示的形式对用户进行的营销方式
SEM	指	搜索引擎营销 (SearchEngineMarketing), 即在互联网用户搜索特定关键词时, 向其展示与关键词相关的特定营销内容的营销方式
SEO	指	搜索引擎优化 (SearchEngineOptimization), 即在了解搜索引擎自然排名机制的基础上, 对网站进行内部及外部的调整优化, 改进网站在搜索引擎中关键词的自然排名, 获得更多流量, 吸引更多目标客户, 从而达到网络营销及品牌建设的目标
KA	指	重要客户 (Key Account)
移动营销	指	面向移动终端 (手机或平板电脑等) 用户, 在移动终端上直接向目标受众定向和精准地传递个性化及时信息, 通过与消费者的信息互动达到市场营销目标的行为
品牌广告主	指	传统行业中的品牌商, 如快消、食品、汽车、金融等行业的企业
本地广告主	指	一定区域范围内的餐饮、酒店、影院等本地商家
网盟	指	网站的广告联盟, 是集合中小网络媒体资源组成的联盟, 通过联盟平台帮助广告主实现广告投放, 并进行广告投放数据监测统计, 广告主按照网络广告的实际效果向联盟会员支付广告费用的网络广告组织投放形式
流量、媒体流量	指	网站、网页、移动 APP 等媒体被浏览用户访问的量, 通常以用户访问量或页面访问量等指标衡量
富媒体	指	整合了视频、音频、动画图像、双向信息通信和用户交互功能的媒体形式, 可应用于各种网络服务中, 如网站设计、电子邮件、弹出式广告、插播式广告等
APP	指	Application, 即智能手机、平板电脑或其他移动终端上的第三方应用程序
LBS	指	基于位置的服务 (Location Based Service), 即通过获取移动端用户的地理位置信息以提供相应的服务
程序化购买	指	代表广告主通过技术平台自动地执行广告媒体购买、投放和优化的广告购买方式
RTB	指	实时竞价 (Real Time Bidding), 是一种利用程序化购买技术针对每一个用户展示行为进行实时评估及出价的竞价机制, 相较于传统广告购买, 实时竞价更为精准、有效
DSP	指	需求方平台 (Demand Side Platform), 与 SSP 相对应, 是为广告主提供跨平台、跨媒介的购买平台, 其作用为提升媒体流量的利用效率, 匹配目标用户群并精准投放广告, 同时降低广告主投放成本
Ad Exchange	指	“证券化”的广告交易平台模式, 使广告主和互联网媒体如买卖股票般对展示广告位进行交易, 能帮助广告联盟、DSP 和第三方技术提供商购买众多互网站点的广告资源

SSP	指	供应方平台(Supply Side Platform), 与 DSP 相对应, 是帮助媒体主进行流量分配管理、资源定价、广告请求筛选的供应方管理平台, 能帮助媒体更好地进行自身资源的定价和管理
DMP	指	数据管理平台 (Data Management Platform), 通过整合涉及广告库存购买和出售的数据, 并对这些数据进行标准化、规范化、标签化管理, 以实现精准用户细分, 为 DSP、SSP 等提供数据支持, 使 DSP、SSP 获得更好的投放效果
CPM	指	每千次展示成本 (Cost Per Mille), 是一种按投放展示次数收费的定价模式
CPA	指	每行动成本 (Cost Per Action), 即按广告引导用户行为的实际效果进行付费结算的模式, 效果指软件安装、用户注册等
CPC	指	每点击成本 (Cost Per Click), 是根据广告被点击的次数收费的计费模式
CPS	指	每销售成本 (Cost Per Sale), 按照广告点击之后产生的实际销售笔数付给广告站点销售提成费用
PV	指	页面浏览量; 用户每 1 次对网站中的每个网页访问均被记录 1 次; 用户对同一页面的多次访问, 访问量累计
Cookie	指	中文名称为“小型文本文件”, 指某些网站为了辨别用户身份而储存在用户本地终端上的数据

本反馈意见回复中部分合计数若出现与各加数直接相加之和在尾数上有差异的情况, 均为四舍五入所致。

## 第一部分 重点问题

### 问题一

2014年12月24日，我会发布了《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(2014年修订)》(证监会公告[2014]53号)。申请材料多处未按照该准则要求进行披露。请申请人对照该准则的要求，补充披露包括但不限于：1) 本次交易对上市公司股权结构的影响，本次交易对上市公司主要业绩指标的影响。2) 亦尔同瑞、垣锦投资和忆想互联的实际控制人或者控股公司的相关资料。3) 认购对象认购股份数占发行后上市公司股份的比例。4) 九域互联和普菲特基本情况、评估情况及财务信息。请申请人和保荐机构仔细通读申请材料，自查并修改错漏，提高申请材料信息披露质量。

### 【回复】

(一) 请申请人对照该准则的要求，补充披露包括但不限于：本次交易对上市公司股权结构的影响，本次交易对上市公司主要业绩指标的影响。2) 亦尔同瑞、垣锦投资和忆想互联的实际控制人或者控股公司的相关资料。3) 认购对象认购股份数占发行后上市公司股份的比例。4) 九域互联和普菲特基本情况、评估情况及财务信息

申请人就本次交易对上市公司股权结构的影响，本次交易对上市公司主要业绩指标的影响，亦尔同瑞、垣锦投资和忆想互联的实际控制人或者控股公司的相关资料，认购对象认购股份数占发行后上市公司股份的比例，九域互联和普菲特基本情况、评估情况及财务信息等情况进行了补充披露如下：

序号	补充披露主要内容	预案章节
1	本次交易对上市公司股权结构的影响，本次交易对上市公司主要业绩指标的影响	第一节 本次非公开发行股票方案概要/十二、本次发行及本次交易对上市公司的影响
2	亦尔同瑞、垣锦投资和忆想互联的实际控制人或者控股公司的相关资料	第二节 发行对象基本情况及其附生效条件的合同摘要/一、发行对象的基本情况

序号	补充披露主要内容	预案章节
3	认购对象认购股份数占发行后上市公司股份的比例	第一节 本次非公开发行股票方案概要/十二、本次发行及本次交易对上市公司的影响
4	九域互联和普菲特基本情况、评估情况及财务信息	第三节 董事会关于本次募集资金使用可行性分析/一、本次非公开发行股票募集资金收购标的项目的可行性分析

(二) 其他应按照《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（2014 年修订）》补充披露的内容

发行人及保荐机构已按照《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（2014 年修订）》的要求，在此次反馈回复申报材料中参照重大资产重组相关规定补充报送了相关材料，并在《非公开发行股票预案（三次修订稿）》、《尽职调查报告》中参照重大资产重组相关规定进行了补充披露。

## 问题二

2015 年 5 月，申请人以现金方式收购北京轩翔思悦传媒广告有限公司 75% 股权，作价 27,300 万元。轩翔思悦系本次发行对象之一亦尔同瑞出资人崔佳、肖诗强间接控制的企业。亦尔同瑞拟以现金 18,200.00 万元认购 20,289,855 股。请申请人比照重大资产重组标准履行信息披露义务，请保荐机构核查。

请申请人说明，自本次非公开发行相关董事会决议日前六个月起至今，除本次募集资金投资项目以外，公司实施或拟实施的重大投资或资产购买的交易内容、交易金额、资金来源、交易完成情况或计划完成时间。同时，请申请人说明有无未来三个月进行重大投资或资产购买的计划。请申请人结合上述情况说明公司是否存在变相通过本次募集资金补充流动资金或偿还银行贷款以实施重大投资或资产购买的情形。请保荐机构对上述事项进行核查，并就申请人是否存在变相通过本次募集资金补充流动资金或偿还银行贷款以实施重大投资或资产购买的情形发表意见。

## 【回复】

(一) 2015年5月, 申请人以现金方式收购北京轩翔思悦传媒广告有限公司75%股权, 作价27,300万元。轩翔思悦系本次发行对象之一亦尔同瑞出资人崔佳、肖诗强间接控制的企业。亦尔同瑞拟以现金18,200.00万元认购20,289,855股。请申请人比照重大资产重组标准履行信息披露义务, 请保荐机构核查。

2015年11月28日, 乐通股份第三届董事会第二十次会议审议通过了《关于调整公司向特定对象非公开发行股票方案的议案》; 2015年12月18日乐通股份2015年第三次临时股东大会审议通过了上述调整议案。

本次发行方案调整后, 亦尔同瑞不再作为特定对象参与本次非公开发行股票发行, 根据《重组办法》的规定, 上市公司12个月内连续对同一或者相关资产进行收购、出售的, 在计算是否涉及重大资产重组相关指标时应累计计算相应数额。尽管按照2014年上市公司各项指标计算, 公司2015年5月现金收购轩翔思悦75%股权不构成重大资产重组, 但由于轩翔思悦与本次交易标的九域互联、普菲特同属于数字营销行业, 且收购轩翔思悦发生在本次非公开首次董事会决议日之前12个月内, 因此在本次非公开收购资产时, 轩翔思悦的收购金额应该纳入重大资产重组指标计算。因此, 补充披露相关计算过程如下:

单位: 万元

项目	资产总额与交易金额孰高	资产净额与交易金额孰高	营业收入
轩翔思悦 75%股权	27,300.00	27,300.00	1,928.11
九域互联 100%股权	58,500.00	58,500.00	2,439.68
普菲特 100%股权	28,600.00	28,600.00	10,727.84
合计	114,400.00	114,400.00	15,095.63
上市公司	95,458.98	55,728.34	59,757.99
占比	<b>119.84%</b>	<b>205.28%</b>	<b>25.26%</b>

根据《重组办法》的规定, 本次交易构成中国证监会规定的上市公司重大资产重组。

上述内容已经在发行人本次非公开发行预案(三次修订稿)“第四节 董事会

关于本次非公开发行对公司影响的讨论和分析/七、其他事项/（三）本次非公开发行股票构成重大资产重组的情况说明”中详细披露。

（二）本次非公开发行相关董事会决议日前六个月起至今，除本次募集资金投资项目以外，公司实施或拟实施的重大投资或资产购买的交易内容、交易金额、资金来源、交易完成情况或计划完成时间

2015年5月27日，公司第三届董事会第十六次会议审议通过了非公开发行A股股票的相关议案，本次决议日前六个月至今，公司实施或拟实施的重大投资、资产购买情况如下：

项目	交易内容	交易金额 (万元)	资金来源	完成情况	计划完成时间
1	收购轩翔思悦 75%股权	27,300.00	自筹资金	2015年6月25日 完成工商变更登记	轩翔思悦2015 年专项审计报告 出具后10个 工作日
2	收购郑州乐通 49%股权	3,890.34	自筹资金	2015年7月31日 完成工商变更登记	已完成

#### 1、公司收购轩翔思悦 75%股权的情况

公司收购轩翔思悦 75%股权的相关议案已于公司第三届董事会第十五次会议、2015年第一次临时股东大会会审议通过。2015年5月4日，公司发布了《关于以现金方式收购北京轩翔思悦传媒广告有限公司 75%股权的公告》。

根据公司与轩翔思悦原股东拓美投资、云昊投资签署的投资协议，交易标的轩翔思悦 75%股权的对价为 27,300 万元，交易方式为分三期现金支付，最后一期对价的支付时间为轩翔思悦 2015 年专项审计报告出具后的 10 个工作日内支付。

截至本反馈意见出具日，乐通股份已按照上述投资协议的要求支付了相关对价，轩翔思悦 75%股权已经登记变更至乐通股份名下。

## 2、公司收购郑州乐通新材料科技有限公司 49%股权的情况

公司第三届董事会第十七次会议决议、2015 年第二次临时股东大会审议通过了《关于收购控股子公司郑州乐通新材料科技有限公司股权的议案》，2015 年 6 月 13 日，公司发布了《关于收购控股子公司郑州乐通新材料科技有限公司股权的公告》。

截至本反馈意见出具日，乐通股份已支付了相关股权转让款，郑州乐通相关股权已变更登记至公司名下。

### （三）未来三个月进行重大投资或资产购买的计划

根据乐通股份出具的说明函，未来三个月公司暂无重大投资或资产购买的计划。

### （四）关于是否存在通过本次募集资金补充流动资金或偿还银行贷款以实施重大投资或资产购买的情形说明

#### 1、公司不存在通过本次募集资金补充流动资金实施重大投资或资产购买的情形

鉴于调整后的本次非公开发行股票方案已不涉及募集资金补充流动资金，公司不存在变相通过本次募集资金补充流动资金以实施重大投资或资产购买的情形。

#### 2、公司不存在通过本次募集资金偿还银行贷款实施重大投资或资产购买的情形

##### （1）公司通过募投项目偿还银行贷款的目的

公司本次非公开发行股票后拟使用募集资金 10,810.00 万元用于偿还银行贷款，主要原因系为了满足公司日常经营及固定资产建设，需要公司在加大自筹资金力度的同时，不断通过流动资金贷款、固定资产贷款、银行承兑汇票等方式补充业务发展所需的资金。2014 年度、2015 年 1-10 月，公司利息支出占息税前利润的比例已分别达到 53.67%及 72.27%，较高的借款规模增大了公司的偿债压

力，挤占了公司较大部分的利润。因此，公司有必要通过其他方式筹集资金偿还银行贷款，缓解公司资金周转压力，降低财务费用，提升公司的盈利水平，促进公司稳健经营和可持续发展。

## （2）公司通过募投项目拟偿还的银行贷款用途与实施重大投资或资产购买显著不同

根据乐通股份非公开发行股票预案，本次非公开发行偿还银行贷款的募投项目金额为 10,810.00 万元，主要系公司待偿还的长期银行贷款，本次拟偿还贷款的金额、用途等明细情况如下：

序号	借款主体	借款银行	借款金额（元）	借款起始日	借款类型	借款用途
1	湖州乐通	珠海农商行	74,156,250.00	2014/1/16	中长期贷款	固定资产投资
2	湖州乐通	珠海农商行	11,250,000.00	2014/1/16	中长期贷款	固定资产投资
3	湖州乐通	珠海农商行	1,350,000.00	2014/1/24	中长期贷款	固定资产投资
4	湖州乐通	珠海农商行	5,296,875.00	2014/2/28	中长期贷款	固定资产投资
5	湖州乐通	珠海农商行	4,603,125.00	2014/3/5	中长期贷款	固定资产投资
6	湖州乐通	珠海农商行	4,968,750.00	2014/4/14	中长期贷款	固定资产投资
7	湖州乐通	珠海农商行	3,328,125.00	2014/8/6	中长期贷款	固定资产投资
8	湖州乐通	珠海农商行	3,168,750.00	2014/9/16	中长期贷款	固定资产投资
合计金额（元）				108,121,875.00		

如本次募集资金到位时间与项目实施进度不一致，公司可根据实际情况需要以自有资金或自筹资金先行偿还上述银行借款中已到期的部分，募集资金到位后予以置换。

从上表可见，乐通股份本次拟偿还的银行贷款用途为固定资产投资，不涉及上述非公开发行相关董事会决议日前六个月起至今实施或拟实施的重大投资或资产购买。

综上，公司实施重大投资或资产购买的资金来源主要系乐通股份的自有资金，在资金用途、贷款金额等方面与上市公司银行贷款有明显区别，不存在通过本次募集资金补充流动资金或偿还银行贷款以实施重大投资或资产购买的情形。

## （五）中介机构的核查意见

经核查，保荐机构认为：乐通股份本次筹集资金偿还银行贷款项目与公司实

际业务经营情况相符，有利于改善公司资本结构、降低财务风险、提升盈利能力，具备合理性和必要性，不存在通过本次募集资金补充流动资金或偿还银行贷款以实施重大投资或资产购买的情形。由于方案调整，亦尔同瑞已经不再作为本次乐通股份非公开发行的认购对象，申请人已经在预案（三次修订稿）中按照重组标准进行了补充披露。

### 问题三

申请材料显示，上市公司现有主营业务为油墨产品的技术开发、生产与销售。2015年，上市公司收购轩翔思悦75%的股权，进入数字营销行业。本次发行收购的标的公司九域互联为众多媒体渠道提供程序化广告推送服务；普菲特为客户提供创意策划、媒介采购、品牌展示、效果监测、反馈评估、策略优化的定制化营销服务。上市公司与标的公司分属不同行业。请申请人：1）结合具体案例补充披露轩翔思悦具体业务内容，采购、销售等经营模式及盈利模式。2）结合财务数据，补充披露本次重组后上市公司的主营业务构成。3）补充披露上市公司现有业务与九域互联、普菲特相关业务的开展计划、定位及发展方向。4）补充披露本次交易在业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合计划、整合风险以及相应管理控制措施。5）补充披露交易完成后上市公司董事的具体推荐安排，该安排对上市公司治理及生产经营的影响。5）说明此次战略转型是否经战略委员会审核通过，是否履行了相应的内部决策程序，公司董事会及管理层是否履行了忠实勤勉义务。6）请按照《国务院办公厅关于进一步加强资本市场中小投资者合法权益保护工作的意见》（国办发〔2013〕110号）的规定，补充披露本次重组中对中小投资者权益保护的安排，包括但不限于股东大会的表决情况、网络投票的落实情况、资产定价的公允性、当期每股收益填补回报安排等。

请保荐机构和律师核查并发表明确意见。

### 【回复】

## （一）轩翔思悦的具体业务内容，采购、销售、盈利模式情况

### 1、轩翔思悦的主要业务

轩翔思悦成立于 2010 年，是国内优秀的互联网广告投放营销专家。公司聚合了具有丰富经验的互联网广告技术人才，凭借长期积淀的数据分析及程序化投放能力，与国内众多的门户、行业网站、软件、视频等媒体渠道建立了合作关系，能够为客户进行展示类广告、视频广告、移动广告等丰富多样的营销服务，提供品牌传播、口碑传播、效果广告等多种广告解决方案，是国内优秀的数字营销服务提供商。轩翔思悦的数字营销案例如下：



### 2、轩翔思悦的采购模式

轩翔思悦采购的主要内容为各大媒体平台的特定广告位资源。轩翔思悦与供应商达成合作意向后，轩翔思悦会对拟采买的广告位进行评估，如果达到轩翔思悦选定媒体的标准，轩翔思悦会与媒体签署采购合同。

### 3、轩翔思悦的销售模式

轩翔思悦的客户为具有数字营销需求的广告主。轩翔思悦通过各种商务拓展活动与客户达成合作关系后，根据客户的广告营销要求出具媒体排期表，并按照排期表的约定执行广告投放工作。

#### 4、轩翔思悦的盈利模式

根据广告类型及客户的不同，轩翔思悦主要按照 CPM、CPC 及 CPA 的模式与客户结算收入。对于有品牌传播诉求的品牌广告主一般采用 CPM 方式结算；对于广告联盟类的客户一般采用 CPC 的方式结算；对于有游戏、应用推广诉求的客户一般采用 CPA 方式结算。

上述内容已经在发行人预案（三次修订稿）“第七节 关于收购轩翔思悦 75% 股权事项的补充披露/十一、轩翔思悦的主营业务具体情况”中详细披露。

##### （二）结合财务数据，补充披露本次重组后上市公司的主营业务构成。

本次发行完成后，公司将形成“油墨制造+数字营销”双轮驱动的业务格局，根据正中珠江出具的审阅报告，公司两类业务的收入构成情况如下：

项目	业务收入	
	2015 年 1-10 月	2014 年
油墨制造业务（万元）	37,425.96	57,118.30
数字营销业务（万元）	34,173.59	13,167.51
合计（万元）	71,599.55	70,285.81
数字营销业务占比	47.73%	18.73%

根据备考审阅报告，2015 年 1-10 月乐通股份数字营销业务的收入占比为 47.73%，基本与传统油墨业务持平，随着 2016 年评估预测中数字营销业务收入规模的进一步扩大，公司将形成新兴业务腾飞、传统业务稳健的双轨并行业务架构。

上述内容已经在发行人预案（三次修订稿）“第四节 董事会关于本次非公开发行对公司影响的讨论和分析/一、公司业务和资产整合计划、公司章程、股东结构、高管人员结构、业务结构变化情况/（一）本次非公开发行对公司业务结构的影响”中详细披露。

### **（三）补充披露上市公司现有业务与九域互联、普菲特相关业务的开展计划、定位及发展方向**

#### **1、上市公司与标的公司的业务开展计划**

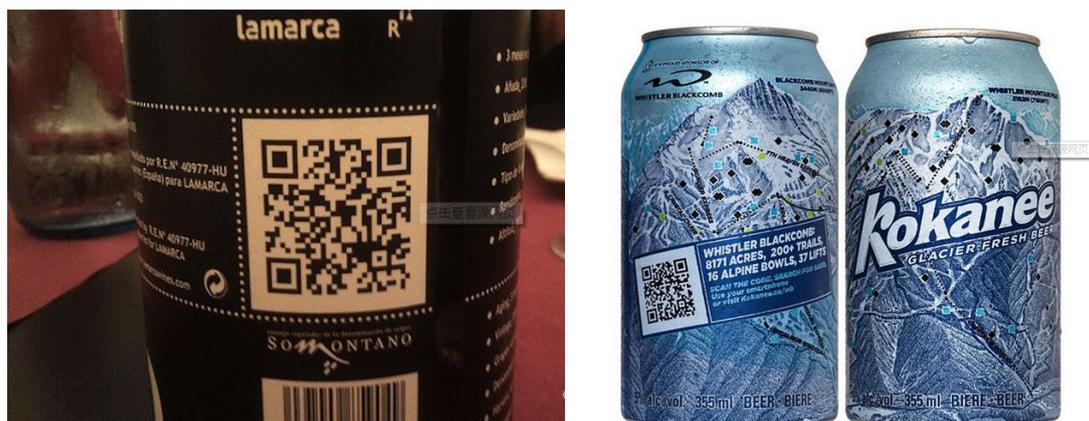
##### **（1）客户资源的协同整合**

公司是国内油墨生产的龙头企业之一，多年来凭借优异的工艺流程、全面的质量管控，积聚了海量的品牌客户，此类客户具有常年的品牌传播及营销需求，特征为营销投入持续、预算金额大，是数字营销服务商争相追逐的对象。普菲特服务的主要客户投放金额达到百度 KA 级别，涉及领域包括金融、地产、展会、汽车等；而九域互联和轩翔思悦拥有众多的互联网行业客户或代理商。本次非公开发行完成后，上市公司将通过募集资金建设媒体创意制作平台，将普菲特现有的创意团队和外聘团队进行整合，增加品牌传播策略的创意策划能力，争取品牌广告主的投放预算，并适时推荐尚未开展线上营销的品牌客户尝试数字营销推广；同时，凭借整合后更加多元的媒介流量资源，公司可以为广告主匹配更多的潜在受众，既可以满足客户的品牌传播诉求，也可以通过精准营销的方式提高营销效果，满足客户多元化的营销需求。

##### **（2）媒介资源协同整合**

完成对轩翔思悦的收购，公司已经拥有了丰富的门户、行业网站、软件、视频等线上优质媒体渠道。本次非公开发行后，公司将同时拥有普菲特多年积累的搜索引擎投放资源以及九域互联拥有的网盟、网吧等海量长尾流量资源。通过本次非公开募集资金建设的互联网广告交易平台（PC 端）、移动数字营销综合服务平台交易平台（移动端），通过实时调用数据银行中用户画像信息与流量标签进行比对，通过程序化购买、实时竞价的方式，将出价最高的广告展现在潜在用户的网络终端，达到精准营销的效果。同时，公司品牌客户产品的发行量大，覆盖的线下消费人群广泛，其产品包装本身就是天然的营销展示媒介。移动互联网时代就是争夺入口的时代，掌握了流量的入口，就等于具备了通过营销进行变现的能力。同时，公司也可以反向引导线上的互联网客户向线下投放，如在矿泉水瓶、啤酒包装上面印刷二维码，用“再来一瓶”、优惠券、积分返点等方式引导消费

者拿出手机扫码，扫码后进入游戏、APP 的下载页面，完成下载后即可获得奖励，即通过二维码这个数字小窗口，激活海量线下广告资源，将每一个印刷品都变成潜在的广告流量入口，同时也让线上的广告主走入线下，满足了其在海量线下渠道投放的诉求，同时为品牌客户新增一条变现的途径，增强了与品牌客户的粘性。



通过新增的媒介渠道进行广告展示仅是业务布局的第一步。手机扫码的过程中，用户消费行为的数据将通过智能 APP 存储到本次募投建设的数据银行中，通过这些数据的分析和调用，可针对消费者的偏好向其推送可能感兴趣的商品广告，达到精准营销的效果，有利于提高购买转化率，提升广告主满意度。

### （3）产品线协同整合

目前，公司具备了“油墨生产+数字营销”的双轮驱动业务结构。本次非公开发行完成后，公司将进一步丰富数字营销产品线、延伸产业链。首先，公司现有数字营销业务为轩翔思悦的媒介代理服务。本次非公开发行完成后将新增普菲特依托搜索引擎提供的体验式数字营销服务、九域互联基于海量长尾媒介资源开展的程序化购买服务，拓展丰富的产品线。其次，本次非公开发行拟采用募集资金建设媒体创意制作平台，凭借普菲特的创意策划团队，发展品牌传播的全案策划能力，培育从源头绑定广告主、管理广告预算的能力，实现营销产业链的后向延伸。

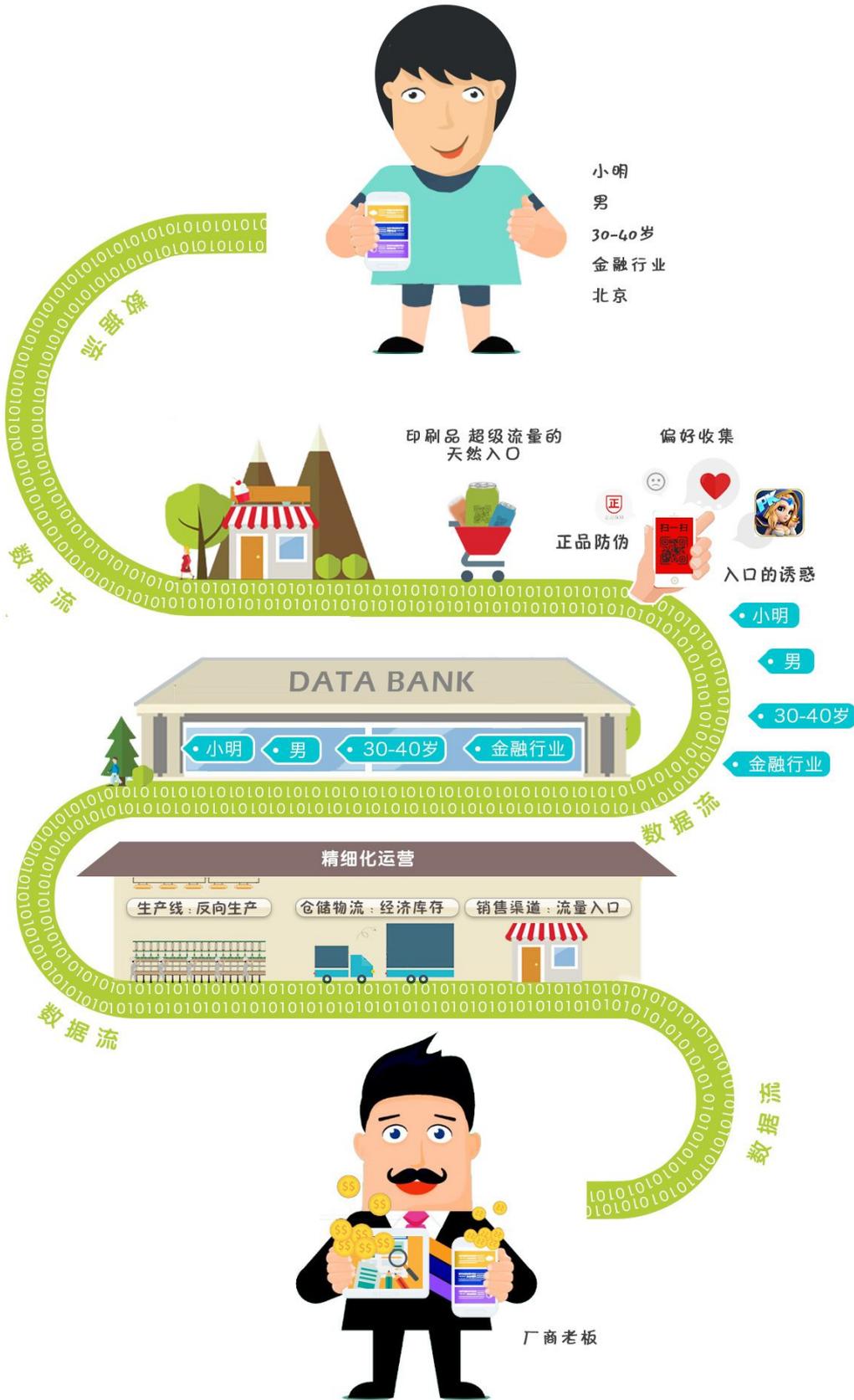
### （4）团队资源协同整合

上市公司已经拥有一支高素质的高端制造团队，通过收购轩翔思悦植入了数

字营销的基因和团队。通过本次非公开发行，上市公司将在短期内拥有一批专业的数字营销团队，专业覆盖创意策划、数据挖掘、精准投放、媒介整合、效果监测等领域，缩短了自建团队的周期，降低了本次募集资金项目建设与实施的风险。上市公司多年来积累的严格的品质把控能力、集团化管理能力也可以与标的公司创意型、快速决策的互联网思维形成良性的碰撞，不断拓展在新经济模式下传统产业与互联网融合发展的道路。

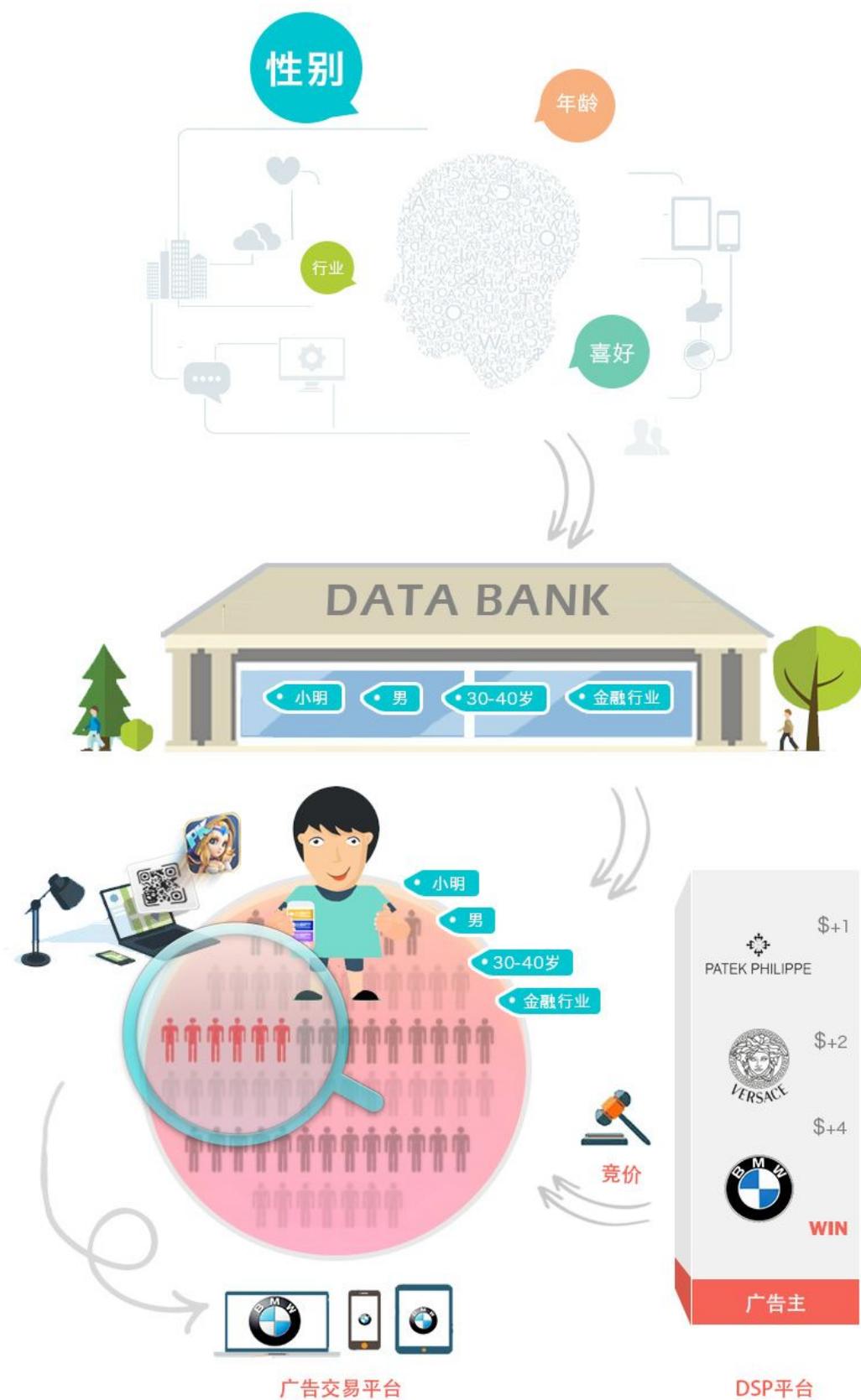
综上，通过客户、媒介、产品和团队的四维立体整合，上市公司将形成平台化营销服务能力，通过占据与终端消费者最近的入口，在帮助客户完成营销展示活动的同时，沉淀大量有价值的消费者信息数据，存储进入数据银行，建设品牌客户供给直达消费者需求的信息高速路。结合公司油墨生产、数字营销的综合化服务能力，公司已具备后续深度参与客户供应链升级的能力储备。下面以两个现实消费场景为例，阐述公司本次非公开发行的业务布局之于战略愿景的意义。

场景 1：小明进入超市购物



小明：男，30-40岁，在北京从事金融行业，某日进入超市购物，拿起一瓶罐装咖啡，发现包装附有二维码，并被提示如果扫码参与问答，将会获得“再来一罐”的奖励，扫码后进入页面，被提示想知道你来自哪个星球吗？（时逢《来自星星的你》热播），如果喜欢拿铁口味、男人，则判别来自火星，选择后会获得一罐拿铁咖啡。小明走到货架前，拿起一瓶矿泉水，附有二维码扫描可辨别是否为正品，并进入游戏下载页面，如果下载并试玩五分钟可免费获得一瓶矿泉水。随着一系列手机扫码行为的发生，海量消费者的年龄、职业、偏好的商品类型等信息被标签化，存储入公司的数据银行，经过筛选、分析，指导品牌厂商进行反向生产，即按照用户偏好商品进行采购、生产；并对不同区域的备货进行规划，达到经济库存量，提高效率，减少成本；同时，根据存储入数据银行的不同渠道的历史销售数据为参考，对不同的销售渠道进行铺货，进入到线下广泛渠道，成为新一批天然的流量入口，形成信息采集、存储、分析、使用的闭环，为品牌客户进行精细化管理提供支持。

场景 2：小明使用移动终端打开扫码 APP 查看优惠活动



在场景 1 的情形下，小明的信息被采集并存储进数据银行，当登陆扫码 APP 查看优惠活动时，公司的移动数字营销平台调用数据银行中小明的标签，将标签推送给对该标签人群感兴趣的广告主，广告主进行竞价，出价最高的汽车广告主赢得在用户移动终端展示广告的机会，完成整个程序化购买过程，从而在场景 2 中运用大数据达到精准营销的效果。

## 2、定位及业务发展方向

通过本次非公开发行，上市公司将打造在创意策划、程序化购买、媒介整合、监测优化等环节的产业闭环，形成一站式数字营销服务能力。本次非公开发行完成后，公司将拥有轩翔思悦、九域互联、普菲特三家数字营销公司，三家公司的主营业务如下表：

序号	公司名称	主营业务及定位
1	轩翔思悦	拥有丰富的门户、行业网站、软件、视频等优质媒体投放渠道，对上述媒体实时库存和与不同产品适配性的把控能力，对存在差异化属性的广告主产品进行精准匹配投放，能够为客户自动投放展示类广告、视频广告、移动广告等，提供品牌传播、口碑传播、效果广告等多种广告解决方案，是国内优秀的数字营销服务提供商。
2	九域互联	凭借大数据深度挖掘和使用能力，对来自海量媒体受众消费行为和轨迹进行实时追踪，以自有 DMP 平台及程序化精准投放平台为依托，为来自百度网盟、导航、电商等众多领域的客户提供程序化购买服务，是具有精准投放技术优势的长尾流量营销整合专家。
3	普菲特	秉承专业高效、锐意创新的经营理念，依托搜索引擎超级流量入口及客户增值服务平台，普菲特为来自金融、汽车、房产、展会等行业的客户提供集创意策划、媒介采购、品牌展示、效果监测、反馈评估、策略优化的定制化营销服务，是蕴涵了个性化、精准化、平台化的体验式数字营销高端服务商。

除收购两家标的公司外，本次募集资金还将用于数据银行管理平台、移动数字营销综合服务平台项目、互联网广告交易平台项目、媒体创意制作平台项目、数字营销基地建设等项目。项目实施完成后，公司将具备创意策划、程序化购买、媒介整合、效果监测及优化的全产业链服务能力，通过整合三家数字营销公司的媒介资源，基本实现了线上人群的全流量覆盖。同时，公司将运用线上、线下多元流量入口的卡位，通过定向技术对受众人群进行性别、区域、消费偏好等多维度用户画像，实现用户信息的标签化并存储至数据银行。随着数据银行“存款”

规模和质量提升，公司可以直接应用于数字营销交易平台，配合交易平台为需求方平台（DSP）提取准确覆盖人群的信息，是公司程序化购买平台的基础设施。未来，公司拟将大数据作为生产要素介入客户的供应链升级流程，帮助其进行供应链升级改造，推行精细化运营机制。本次非公开项目实施后，公司将形成数字化营销服务各个链条的闭环，具备一站式数字营销服务能力。

上述内容已经在发行人预案（三次修订稿）“第一节 本次非公开发行股票方案概要/二、交易目的”中详细披露。

**（四）补充披露本次交易在业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合计划、整合风险以及相应管理控制措施。**

### **1、整合计划**

本次非公开发行完成后，上市公司数字营销业务布局将进一步延伸及完善，形成“油墨制造+创意策划+数字营销”三驾马车并驾齐驱的业务格局，乐通股份将拥有三家数字营销子公司。公司将利用多年积累的集团管理经验，既发挥各业务板块在客户、媒介、产品和团队的协同整合作用，又尊重各主体及团队在运营思路的差异化需求，通过上市公司的平台效应对各项业务和团队进行深度整合，具体安排如下：

#### **（1）业务和资产整合**

本次非公开发行之后，九域互联和普菲特成为上市公司全资子公司，其股权也会按照相关协议约定变更至乐通股份名下，基于两个公司的股权的一切权利义务由乐通股份享有和承担。由于乐通股份传统业务为油墨生产，两个标的公司属于数字营销行业，双方开展业务所需的核心资产差异较大，为开展业务之需，上市公司将会保留标的公司原有业务及资产。同时，交易各方签订的《附条件生效的股权转让协议》约定，购买、收购、出售、处分标的公司重大资产、债权债务达到约定标准的，需要经乐通股份于本次非公开完成后委派至标的公司的执行董事同意方可执行。

公司的业务整合计划请详见本反馈意见回复之“（三）补充披露上市公司现

有业务与九域互联、普菲特相关业务的开展计划、定位及发展方向”。

## **(2) 财务整合**

按照《附条件生效的股权转让协议》约定，本次非公开发行后，上市公司将委派经验丰富的财务管理人员至标的公司，在财务上对其实行统一管理，不断规范标的公司日常经营活动中财务运作，以降低标的公司的财务风险，同时提高整个上市公司体系资金的使用效率，实现内部资源的统一管理及优化配置。

## **(3) 人员整合**

本次非公开完成后，公司将拥有三支优秀的数字营销服务团队，专业覆盖创意策划、媒介整合、精准投放、程序化购买、效果监测等领域，可以为客户提供更为丰富的业务种类。为保证收购完成后标的公司可以继续保持原有团队的稳定性、市场地位的稳固性及竞争优势的持续性，上市公司在业务层面授予其较大程度的自主度和灵活性，保持标的公司原有的业务团队及管理风格，《附生效条件的股权转让协议》约定，上市公司委派的执行董事将聘任标的公司及其经营管理团队负责标的公司日常具体经营管理工作。同时，标的公司股东（亦为标的公司的最高管理层）承诺，自标的公司股权交割给乐通股份之日起，仍会在标的公司任职至少 60 个月。

此外，本次非公开发行募投项目中还包括数据银行管理平台项目、移动数字营销综合服务平台项目、互联网广告交易平台项目与媒介创意制作平台项目。虽然现有团队无法满足上述项目建设及发展的需求，但是上述项目所需人才所在的相关专业领域两个标的公司均有涉及，可以充分利用标的公司团队的专业能力和行业人脉资源，帮助上市公司短期内招聘上述项目所需的团队，保证项目的顺利实施及效益的达成。

## **(4) 机构整合**

本次非公开发行后，公司的三家数字营销子公司均处于北京市。同时由于北京市聚集了大量的数字营销人才与上下游配套资源，公司在北京成立了子公司北京乐通进行本次非公开除收购标的公司的其他项目的实施。本次募投项目中，公

司拟投资购买位于北京市区的办公场所，作为公司数据银行管理平台、移动数字营销综合服务平台、互联网广告交易平台的建设地址及人员办公场所。

公司拟建设的数据银行管理平台、移动数字营销综合服务平台、互联网广告交易平台之间业务联系密切，数据银行管理平台为 PC、移动端交易平台建设运行提供关键数据支持。多项目集中办公有利于将研发部门、营运部门、管理部门、支持部门等统一整合，节约管理成本，同时便于各项目、部门之间的信息沟通，使部门需求可以及时传达，发挥项目间协同联动效应，提升公司整体运行效率。此外，公司集中式办公有助于加强员工间互动交流，定期开展丰富多彩的文化活动，提升员工归属感，促进其对公司文化的认同。

## **2、整合风险及相应管理控制措施**

数字营销行业作为一个迅速崛起的新兴行业，具有行业变化快、技术要求高、人才资源紧缺、对媒体和客户资源依赖高等特点，与公司原有传统业务的行业特点、经营模式、管理方法存在较大差异。公司对数字营销业务在人才、技术、客户和媒体资源等方面缺少足够积累，本次非公开发行股票完成后，公司若不能及时采取有效措施适应上述变化，公司可能面临业务转型风险。

为了防范上述整合风险，公司拟采用的控制措施如下：

首先，公司将会在保持集团整体控制能力的基础上，保持标的公司经营管理的自由度和灵活性。上市公司原有业务属于传统的生产制造业，标的公司业务属于新兴的数字营销行业，两者在业务模式存在较大的差异。上市公司希望通过本次整合，置入处于行业上升周期的新业务，为股东创造持久的回报。因此，上市公司会积极发挥平台的资源整合作用，为本次非公开项目提供资本及资源的支持，充分尊重标的公司的经营思路和运营方式，具体运营团队仍由标的公司原团队组成。

其次，公司将通过不断网聚优秀的数字营销团队，打造国内数字营销旗舰企业。本次非公开后，公司已经拥有了三支优秀的数字营销团队，且主要管理层已经承诺股权交割后 60 个月在标的公司继续任职，股票三年不解禁。此外，公司

已经在北京成立了北京乐通作为本次非公开其他募投项目的实施主体，并拟从外部招聘相关团队，北京属于我国的数字营销人才集聚中心，人力资源充足，会为上市公司不断补充数字营销的新鲜血液。公司也会为数字营销团队提供有市场竞争力的薪酬，增强员工对于公司的归属感。

此外，根据公司董事会出具的说明，董事会将在本次非公开完成后按照《公司法》、《规范运作指引》等法律法规的要求，提名至少 1 名标的公司人员作为公司下一任董事会成员候选人。同时本次非公开除收购标的之外的其他项目也需要标的公司数字营销专业的管理层共同参与搭建。通过上述安排，标的公司的股东将全面参与到上市公司数字营销的管理及决策中来。

上述内容已经在发行人预案（三次修订稿）“第四节 董事会关于本次非公开发行对公司影响的讨论和分析/一、公司业务和资产整合计划、公司章程、股东结构、高管人员结构、业务结构变化情况/（六）本次非公开在业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合计划、整合风险以及相应管理控制措施”中详细披露。

#### **（五）补充披露交易完成后上市公司董事的具体推荐安排，该安排对上市公司治理及生产经营的影响。**

发行人《公司章程》规定，发行人董事会由 7 名董事组成，其中独立董事 3 名，所有董事人选均经公司股东大会选举产生。公司董事会或单独或合并持有公司 3%以上股份的股东可以向董事会推荐董事候选人。根据申请人董事会出具的说明，在完成本次发行后，在董事会改选董事时，董事会将严格依照《公司法》和《公司章程》的规定，提名至少 1 名标的公司人员为公司董事会董事候选人。根据申请人实际控制人、董事长兼总经理张彬贤出具的《说明》，其将在完成本次发行后，提请董事会从北京九域和普菲特的管理团队中各聘任一名高级管理人员。

本次交易完成后，张彬贤、刘秋华夫妇作为乐通股份实际控制人的身份将保持稳定，公司对完成交易后董事的安排不会对发行人治理结构产生影响；根据备考合并报表，随着 2016 年数字营销业务收入规模的进一步扩大，公司将形成新

兴业务腾飞、传统业务稳健的双轨并行业务架构，公司向标的公司吸纳从事数字营销行业的专业人才进入董事会将有利于公司数字营销业务的经营管控，对本次公司业务升级转型战略具有积极影响。

上述内容已经在发行人预案（三次修订稿）“第四节 董事会关于本次非公开发行对公司影响的讨论和分析/一、公司业务和资产整合计划、公司章程、股东结构、高管人员结构、业务结构变化情况/（四）本次非公开发行对董事、监事、高管人员结构的影响”中详细披露。

**（六）说明此次战略转型是否经战略委员会审核通过，是否履行了相应的内部决策程序，公司董事会及管理层是否履行了忠实勤勉义务。**

2015年4月28日，乐通股份第三届董事会战略委员会召开2015年第一次会议，在充分讨论了公司进军互联网、数字营销领域，进行业务转型的背景、可行性以及对公司原有业务的影响后，一致同意公司在传统行业的基础上，进行“互联网+”的战略转型。

2015年4月30日和2015年5月19日，乐通股份分别召开第三届董事会第十六次会议和2015年第一次临时股东大会，审议通过了《关于以现金支付方式收购北京轩翔思悦传媒广告有限公司75%股权的议案》，决定以现金27,300万元收购拓美投资、云昊投资合计持有的轩翔思悦75%股权，独立董事就该项收购事项发表独立意见，同意本次收购。

2015年5月25日，乐通股份第三届董事会战略委员会召开2015年第二次会议，充分讨论了公司通过非公开发行股票募集资金收购数字营销领域企业进行业务转型的计划，同意通过以向公司控股股东、实际控制人、部分战略投资者以及拟收购企业九域互联和普菲特的股东非公开发行股票的方式进行战略转型的具体计划和方案。

2015年5月27日，乐通股份召开第三届董事会第十六次会议，审议通过了《关于公司本次非公开发行股票募集资金运用可行性分析的议案》、《关于北京市九域互联科技有限公司之股权转让协议的议案》和《关于北京普菲特广告有限公

司之股权转让协议的议案》等议案；2015年6月11日，乐通股份召开第三届董事会第十七次会议，审议通过了《关于〈公司非公开发行股票募集资金使用的可行性分析报告（修订稿）〉的议案》、《关于北京市九域互联科技有限公司之股权转让协议的补充协议的议案》和《关于北京普菲特广告有限公司之股权转让协议的补充协议的议案》。

2015年6月30日，乐通股份召开2015年第二次临时股东大会，审议通过了《关于〈公司非公开发行股票募集资金使用的可行性分析报告（修订稿）〉的议案》、《关于北京市九域互联科技有限公司之股权转让协议的议案》及《补充协议》和《关于北京普菲特广告有限公司之股权转让协议的补充协议的议案》及《补充协议》的议案。

2015年11月27日，乐通股份召开第三届董事会战略委员会2015年第三次会议，会议认为，近期国内资本市场环境虽然发生较大变化，但公司坚持进行业务转型的总体战略不变，同意公司通过调整非公开发行股票方案的方式继续推进原定的转型方案和计划。

2015年11月29日和2015年12月18日，乐通股份分别召开第三届董事会第二十次会议和2015年第三次临时股东大会，审议通过了《关于〈公司非公开发行股票募集资金使用的可行性分析报告（二次修订稿）〉的议案》。

**（七）请按照《国务院办公厅关于进一步加强资本市场中小投资者合法权益保护工作的意见》（国办发〔2013〕110号）的规定，补充披露本次重组中对中小投资者权益保护的安排，包括但不限于股东大会的表决情况、网络投票的落实情况、资产定价的公允性、当期每股收益填补回报安排等。**

#### **1、股东大会的表决情况、网络投票的落实情况**

在涉及审议本次发行相关议案的乐通股份2015年第二次临时股东大会和第三次临时股东大会中，公司均采用网络投票和现场投票相结合的表决方式，会议审议影响中小投资者利益的重大事项时，对中小投资者表决单独计票，单独计票结果已及时公开披露；涉及关联交易的议案，独立董事均发表了独立意见，关联

股东已回避表决。

## 2、资产定价的公允性

### (1) 本次非公开发行股票价格

本次非公开发行股票投资者均以相同的价格认购。本次非公开发行的定价基准日为第三届董事会第十六次会议决议公告日，发行价格不低于定价基准日前 20 个交易日股票交易均价 9.97 元/股的百分之九十（定价基准日前 20 个交易日股票交易均价=定价基准日前 20 个交易日股票交易总额/定价基准日前 20 个交易日股票交易总量）。

2015 年 6 月 12 日，公司发布《2014 年年度权益分派实施公告》，以公司总股本 200,000,000 股为基数，向全体股东每 10 股派 0.10 元人民币现金，本次权益分派完成后，公司非公开发行股票价格调整为 8.97 元/股。

### (2) 标的公司股权定价的公允性

本次发行中，公司聘请具有证券从业资格的评估机构联信评估对标的资产进行评估，最终以评估机构出具的评估报告中确定的资产评估结果为依据，由交易双方协商确定了标的公司股权定价。

2015 年 6 月 11 日，联信评估对九域互联的股东全部权益进行了评估后，出具了联信（证）评报字[2015]第 A0211 号评估报告，确定九域互联 100% 股东权益评估价值为 58,508.53 万元。经交易对方协商，最终交易价格为 58,500 万元。

2015 年 6 月 11 日，联信评估对普菲特的股东全部权益进行了评估后，出具了联信（证）评报字[2015]第 A0212 号评估报告，确定普菲特 100% 股东权益评估价值为 28,665.76 万元。经交易对方协商，最终交易价格为 28,600 万元。

发行人独立董事审阅了本次评估报告后认为：本次资产评估机构具备证券相关资产评估业务资格和独立性；评估假设和评估目的合理前提、评估方法选择恰当；评估结果公允，本次交易价格以标的公司的评估值为定价的参考依据，由各方在公平、自愿的原则下协商确定，定价公允、合理。

### 3、当期每股收益填补回报安排

公司防范即期回报被摊薄风险、提高未来回报能力所采取的措施与安排详见反馈一般问题 1 回复“(二) 公司为保证此次募集资金有效使用、有效防范即期回报被摊薄的风险、提高未来的回报能力所采取的措施”。

上述内容已经在发行人预案(三次修订稿)“第六节 保护投资者合法权益的相关安排/一、确保本次交易定价公允、公平、合理”中详细披露。

#### (八) 中介机构核查意见

经核查,保荐机构与律师认为发行人此次战略转型已经发行人战略委员会审核通过,并履行了相应的内部决策程序,发行人董事会及管理层履行了忠实勤勉义务;同时发行人也已经按照《国务院办公厅关于进一步加强资本市场中小投资者合法权益保护工作的意见》(国办发[2013]110号)的规定,补充披露了相关内容。

### 问题四

申请材料显示,九域互联主要业务为精准投放数字营销和移动 APP 推广营销,核心技术为 DMP 大数据分析平台及九域精准广告投放平台。请申请人:1) 补充披露上述核心技术的可持续性以及对九域互联具体业务的影响。2) 结合九域互联核心技术情况、与上游广告位资源及客户合作稳定性和可拓展性、竞争状况、市场占有率、需求情况等,补充披露九域互联竞争优势及其可持续性。3) 请申请人结合具体案例补充披露九域互联精准数字营销业务采购的具体内容。4) 补充披露九域互联大数据分析平台所需大数据的来源及使用大数据的相关法律风险。请保荐机构和律师核查并发表明确意见。

#### 【回复】

## **（一）九域互联核心技术可持续性及其对业务的影响**

### **1、九域互联核心技术的可持续性**

详见反馈重点问题 4 的回复之“（二）九域互联竞争优势及其可持续性”。

### **2、核心技术对公司业务影响**

#### **（1）DMP 大数据分析平台对公司业务的影响**

九域互联的流量主要来自于各大互联网平台的长尾流量，有别于非长尾属性的流量，长尾流量来源广泛、形式多样，不同流量之间的属性特征差异较大，如果不能对流量背后最终用户的年龄、性别、消费层级等属性进行深度挖掘准确判断，则长尾流量的展示成本高，变现效果差，经济效益低。

作为国内长尾流量的精准数字营销整合专家，九域互联始终致力于大数据分析技术的积累与创新，通过 DMP 大数据分析平台对长尾用户的行为轨迹进行分析预测，精确还原每个用户的上网行为，并对用户进行多维属性划分及标签归类，识别用户类型、兴趣爱好、商业价值等分布数据。经过 DMP 大数据分析平台处理后，九域互联能够准确掌握不同长尾流量用户的潜在需求，通过推送与之相匹配的广告，显著提高长尾流量的营销成功率，降低单次展示营销成本，并最终增强九域互联的综合竞争力。

#### **（2）九域精准广告投放平台对公司业务的影响**

近年来，在中国数字营销行业市场规模爆发式增长的同时，精准化、自动化广告投放技术也逐渐发展成为数字营销业的演进方向之一。由于精准投放技术能够准确识别用户属性，自动筛选并同时向海量渠道推送营销价值高的广告予以展示，对广告主来说具备投入成本小、覆盖范围广、响应时间短等优势，越来越受到广告主的欢迎。

作为九域互联精准广告基础运营平台，九域精准广告投放平台自上线以来，陆续开发并掌握了精准定向、自动投放、效果监测、自动预警、跨平台兼容等核心技术，广告投放效果、流量利用效率不断提高，广告主认可程度不断增加。凭

借良好的口碑及深厚的技术实力，九域互联已在精准投放领域中建立了较为明显的竞争优势。

上述内容已经在发行人预案（三次修订稿）“第三节 董事会关于本次募集资金使用可行性分析/一、本次非公开发行股票募集资金收购标的项目的可行性分析/（二）收购北京市九域互联科技有限公司 100%的股权项目/11、九域互联的主营业务具体情况/（8）九域互联的技术研发情况”中详细披露。

## （二）九域互联竞争优势及其可持续性

### 1、九域互联的核心技术的竞争优势

#### （1）核心技术优势

作为技术驱动型公司，九域互联自成立以来始终专注于数字营销业务关键领域技术研发与应用，在大数据分析、精准定位、程序化投放、动态监控等重要领域均完成了深厚的技术积累。得益于高效有序的研发过程控制程序，报告期内九域互联研发成果丰富，独立开发完成了九域 APP 广告分发管理系统、九域 DMP 大数据分析系统、九域移动广告精准投放系统、九域 DMP 高速数据采集系统、九域数据监控预警系统、九域用户行为模拟分析系统等一系列核心技术，保证了九域互联的技术先进性。

#### （2）客户资源优势

客户资源是数字营销行业的重要战略资源，尤其是具有稀缺性的优质客户资源，该类客户具有雄厚的资金实力、高标准的广告效果要求，选择合作伙伴时尤其看中数字营销商的综合实力及成功案例，对新进入的数字营销企业形成较高的门槛。随着九域互联精准营销行业口碑的逐步建立，九域互联合作的优质客户数量不断增加。2015 年 1-10 月，九域互联对百度、猎豹等优质客户实现的销售收入分别为 2,608.41 万元及 402.53 万元，分别占九域互联当期销售总额的 21.09% 及 3.25%。未来，随着九域互联在精准营销领域实力的不断提升，九域互联将在继续稳固已有客户资源的基础上，进一步加强与优质客户的合作力度，满足不同类型广告主的营销诉求。

### **(3) 渠道资源优势**

与媒体渠道资源的合作规模、合作类型及合作程度对于长尾媒体数字营销具有重要的意义，而数字营销商掌握的长尾媒体数量及覆盖类型范围，将在很大程度上影响公司广告实际投放时的成本以及精准投放效果，最终影响数字营销商的盈利能力。作为专业的长尾流量整合运营商，九域互联与全国多家中小型媒体平台、网络联盟建立了商务合作关系，积累了 2 万余个长尾媒体的广告资源，可以覆盖来自各类移动 APP、社交、新闻、电商、游戏、小说等媒体的日均近 9,000 万 PV 流量，九域互联已经在长尾媒体渠道方面建立了显著的竞争优势。

### **(4) 行业先发优势**

九域互联创始人陈锴先生是较早意识到互联网长尾流量潜在价值的企业家之一，对长尾流量市场的客户需求及渠道资源有着准确的专业判断。陈锴先生设立九域互联以后，九域互联就迅速切入长尾流量市场，成为行业内为数不多的长尾市场精准数字营销服务商之一。凭借长期的行业专注度及先发优势积累，依托 DMP 大数据平台和九域精准广告平台两大核心技术优势，九域互联已形成了以长尾流量整合营销为核心的业务体系，在行业中树立了较高的口碑。未来九域互联将持续加强 DMP 大数据分析平台及九域精准广告投放平台的研发投入，强化夯实先发技术优势，保持行业竞争力。

## **2、九域互联竞争优势的可持续性**

### **(1) 领先的人才战略保证了公司核心技术人才队伍的持续性**

作为数字营销行业内的技术驱动型公司，技术的开发和完善依赖于具有丰富经验的技术研发人才。九域互联自成立以来，始终重视技术研发人才队伍的建设，建立了符合公司业务发展阶段的人才培养机制，通过招聘选用专业对口人才，指定丰富经验的研发工程师进行传帮带，注重项目实际锻炼和内部不同技术小组的培训交流。报告期内，公司技术为先的人才战略，保证了公司核心技术的持续稳定。

### (2) 成熟规范的研发流程控制保证了九域互联研发成果的持续创新

技术研发成果的持续创新与九域互联高效严密的研发项目过程控制息息相关，每个研发项目在立项阶段需要经过需求分析、计划评审、详细设计、总体评审等4个环节的把控，对研发项目的概要设计、预期效果、耗用资源、人员安排、时间进度、风险管控等多个要点进行充分讨论，严格的项目控制流程极大降低了技术研发的风险，保证了研发项目实施时的质量；在项目研发应用阶段，九域互联以迭代增量式开发为原则，将研发目标细化成若干个子目标，通过编码-测试-上线-维护-再开发等一套成熟的技术流程，分阶段、分步骤的依次实现总体研发目标，在最大化研发效率的同时，降低了研发风险，保证了公司核心技术的持续创新。

### (3) 长尾流量价值与重要性的不断凸显保证了九域互联客户资源的稳定

从我国互联网发展趋势看，2014年以来，互联网流量增速逐渐放缓。随着互联网人口红利的逐渐消失，挖掘单个流量的变现价值成为了互联网行业的共识。



行业内大型广告平台为了不断增加自身平台数字营销业务收入、进一步扩大市场占有率，在当前行业内生流量增长整体放缓的大背景，客户对像九域互联这样具备长尾流量整合能力的服务商具有较强依赖性。

#### **(4) 九域互联对中小渠道媒体的长尾流量整合服务具备可持续性**

受限于资金、技术、流量等资源的不足，中小长尾媒体难以有效整合自身平台的流量资源，不具备直接对接百度、搜狗等大型广告平台的能力及条件，由于售卖的是零散流量，流量变现难度大、价值低。

作为行业内少数几家专注于中小媒体的长尾流量整合服务商，九域互联致力于从技术+资源两个维度对长尾流量进行整合。在技术方面，九域互联掌握了业内领先的 DMP 大数据分析 & 精准投放两项核心技术，在精确推断长尾流量属性特征后实现精准投放，充分挖掘了单个流量的变现价值；在资源方面，九域互联与全国多家中小型媒体平台、网络联盟建立了商务合作关系，通过分散采购、集中销售的方式，由九域互联作为统一的出口与大型广告平台进行合作，提高了长尾流量的整体售卖价格。

因此，中小媒体的零散流量变现难度大、价值低、难以直接对接大型广告平台，其更希望与像九域互联这样的长尾流量整合商进行合作，九域互联在渠道资源方面的优势具有可持续性。

上述内容已经在发行人预案（三次修订稿）“第三节 董事会关于本次募集资金使用可行性分析/一、本次非公开发行股票募集资金收购标的项目的可行性分析/（二）收购北京市九域互联科技有限公司 100%的股权项目/11、九域互联的主营业务具体情况/（9）九域互联在行业中的竞争情况”中详细披露。

#### **(三) 九域互联精准数字营销业务采购的具体内容**

对于精准数字营销业务，九域互联的终端采购对象主要集中在国内拥有丰富长尾流量的中小型媒体平台，包括网站、网吧、软件等渠道上拥有的广告位资源。从结构上来看，中国互联网媒体的长尾效应显著，众多中小型媒体总量巨大但是单个媒体的流量却比较有限。因此，为了覆盖更广泛的优质中小媒体，九域互联一般通过与知名广告联盟服务商合作，直接向网络联盟采购其对接的海量长尾媒体，从而扩展了九域互联所触及的媒体数量和用户流量。

九域互联采购的主要内容为上游供应商（中小媒体平台）提供的一定期间内

的特定媒体位置，如下图：



九域互联与媒体渠道协商洽谈并形成合作意向后，九域互联向媒体渠道提供特定的广告展示代码，媒体渠道在其网页代码中嵌入九域互联广告码后，即可实现广告展示位与九域精准广告投放平台的连接。当用户访问相应网页时，九域精准广告投放平台将会对用户属性进行分析并实时推送与用户属性相匹配的精准广告进行展示。以上图为例，当用户浏览网页为“手机浏览器评测”相关内容时，九域互联精准广告投放平台即会推断出用户潜在需求为——“寻找好用的浏览器”，进而向该网页的横幅广告位中推送“QQ 浏览器”相关广告。

上述内容已经在发行人预案（三次修订稿）“第三节 董事会关于本次募集资金使用可行性分析/一、本次非公开发行股票募集资金收购标的项目的可行性分析/（二）收购北京市九域互联科技有限公司 100%的股权项目/11、九域互联的

主营业务具体情况/（3）九域互联的主要经营模式”中详细披露。

#### （四）九域互联所需大数据来源及使用大数据的相关法律风险

##### 1、九域互联所需大数据来源

九域互联的大数据来源主要来自两个方面：

- （1）通过自动化程序从互联网网站上采集的对外公开开放的数据；
- （2）用户点击九域互联广告时，通过 Cookie 记录的用户属性数据；

##### 2、使用大数据的相关法律风险

九域互联使用的大数据为互联网公开信息及 Cookie 信息。九域互联并不会搜集任何用户身份信息、隐私信息，不存在使用大数据的法律风险。

上述内容已经在发行人预案（三次修订稿）“第三节 董事会关于本次募集资金使用可行性分析/一、本次非公开发行股票募集资金收购标的项目的可行性分析/12、九域互联的其他重要情况/（6）关于九域互联所需大数据来源及使用大数据的相关法律风险的说明”中详细披露。

#### （五）中介机构核查意见

经核查，保荐机构与律师认为：九域互联业务模式使用和搜集的大数据符合《关于加强网络信息保护的決定》、《电信和互联网用户个人信息保护规定》的规定，与互联网广告行业的通行做法基本一致。九域互联成立以来，未受到工商行政机关、北京市通信管理局等行业监管部门的行政处罚，九域互联及其工作人员报告期内亦不存在因使用或搜集个人电子信息而产生的纠纷。

## 问题五

申请材料显示，普菲特为百度 KA 核心代理商（SEM 五星级服务商，主要业务包括搜索引擎营销、展示广告营销、移动网络营销和平台增值服务，其核心技术为搜客 SEM 智能管理系统，应用领域为针对搜索引擎营销的第三方优化管理平台。请申请人：1）补充披露普菲特核心技术对现有业务的影响。2）结合

具体案例进一步补充披露普菲特各项业务的采购、销售和盈利模式。3) 结合普菲特担任百度 KA 核心代理商的可持续性，与其他代理商竞争状况，合同签订、执行和续期情况，市场占有率，市场需求，客户稳定性及可拓展性等，补充披露普菲特的竞争优势及其可持续性。请保荐机构核查并发表明确意见。

## 【回复】

### (一) 补充披露普菲特核心技术对现有业务的影响

普菲特自主研发的百思平台部分服务模块已于 2014 年末陆续上线，主要针对搜索引擎营销的第三方优化管理平台，可以智能化指导客户的广告投放，以数据趋势或图表的方式实时监控投放效果，主要功能包括：1、可实现智能竞价功能：采用独创算法，多维度分析指导竞价策略，精准定位排名；支持多种监控模式，实时调整竞价计划的优先级；2、可提供智能创意词库：覆盖主要行业，支持智能推荐和人工自定义模式；3、可提供数据报表：与行业推广数据库进行比对和分析，以可视化报表形式展现；评估结果和数据需要支持个性化开发；4、可提供智能计划：为不同的推广目标搭建不同的计划、单元和关键词；可实现不同推广目标的多层级拓展、优化和管理；支持多人数据共享与协作。

凭借技术研发优势，普菲特可以不断研发提升客户服务体验的系统产品，并将实现不同行业历史投放数据的留存、分析，为下一次投放进行经验指导，形成良性的业务循环。目前，普菲特百思平台中，搜客和慧眼为主要的功能模块，仅对较为重要的客户开放。以“搜客”为例，通过对百度搜索引擎投放的自动化、批量化的智能辅助操作，解决了人力无法解决的繁重的执行操作压力，同时借助“搜客”系统建立的海量关键词库及创意片段库，对于客户及时增加投放覆盖量提供有效的系统支持。对客户关注的重点关键词排名，“搜客”提供了智能的自动竞价功能，人工设定竞价规则后，系统会实时根据投放情况进行操作，保证客户的排名效果。例如，由于百度搜索属于竞价排名规则，出价高者可以获得关键词搜索排位靠前的位置。如果客户要求其关键词排在首位，搜客可以设定一定的出价范围，超过出价范围不竞价，但在竞价范围内，随着竞争对手出价的变化，实施调整出价，保证客户以较低的价格获得目标排位，即节省了普菲特的人工，

又为客户提供了高性价比的广告竞价投放。

“搜客”及“慧眼”两个工具深度结合，大大提升了普菲特服务团队的数据挖掘及深度分析能力，指导制定更加符合客户个性化需求的推广策略及方案。通过附加的增值服务，普菲特利用技术优势增强了用户粘性。

上述内容已经在发行人预案（三次修订稿）“第三节 董事会关于本次募集资金使用可行性分析/一、本次非公开发行股票募集资金收购标的项目的可行性分析/（三）收购北京普菲特广告有限公司 100%的股权项目/11、普菲特的主营业务情况/（6）普菲特的核心技术”中详细披露。

## **（二）结合具体案例进一步补充披露普菲特各项业务的采购、销售和盈利模式**

普菲特的采购业务及相关案例已在公司《非公开发行预案（三次修订稿）》中进行了披露，详见“《非公开发行预案（三次修订稿）》/第三节 董事会关于本次募集资金使用可行性分析/一、本次非公开发行股票募集资金收购标的项目的可行性分析/（三）收购北京普菲特广告有限公司 100%的股权项目/11、普菲特的  
主营业务情况/（4）普菲特的运营模式”

**（三）结合普菲特担任百度 KA 核心代理商的可持续性，与其他代理商竞争状况，合同签订、执行和续期情况，市场占有率，市场需求，客户稳定性及可拓展性等，补充披露普菲特的竞争优势及其可持续性。**

### **1、普菲特担任百度 KA 核心代理商的可持续性**

随着团队规模、市场口碑及案例成果不断提升，普菲特在百度 KA 核心代理商体系中的地位日益重要，并于 2015 年从四星代理升级到五星代理（五星代理为最高级别代理，全国仅有 19 家），评定标准主要从认证团队人数规模、百度案例大赛评审得分、广告主反馈调查得分等因素进行评定。普菲特自 2014 年成为百度核心代理商以来，搜索引擎营销业务规模不断扩大，从 2014 年的 9,229.96 万元到 2015 年 1-10 月的 10,764.30 万元。由于团队规模和市场口碑需要时间的积累，短时间内难以被竞争对手复制与超越。普菲特将持续依托百度超级流量入

口，为客户提供优质的搜索引擎营销服务。

## 2、普菲特的客户稳定性和可拓展性

秉承专业高效、锐意创新的经营理念，依托搜索引擎超级流量入口及客户增值服务平台，普菲特为来自金融、汽车、房产、展会等行业的近百余名客户提供集创意策划、媒介采购、品牌展示、效果监测、反馈评估、策略优化的定制化营销服务，是蕴涵了个性化、精准化、平台化的体验式数字营销高端服务商。

最近一年及一期，普菲特的客户数量从 40 多家上升到 100 家以上，从集中在会展、房地产行业拓展至多元的金融、汽车、零售、IT 电子等行业，同时前五大客户的投放金额占收入的比例从 2013 年近 100%到 2015 年 1-10 月份的 53%，客户结构进一步多元化。此外，普菲特还推出了自主研发的百思平台，可以为客户提供智能化、可视化、监测化的智能平台投放系统，进一步增强了客户的粘性，已经拥有了较为稳定的客户基础。随着 2015 年晋级为百度五星代理，普菲特未来的客户拓展可期。

上述内容已经在发行人预案（三次修订稿）“第三节 董事会关于本次募集资金使用可行性分析/一、本次非公开发行股票募集资金收购标的项目的可行性分析/（三）收购北京普菲特广告有限公司 100%的股权项目/11、普菲特的主营业务情况/（7）普菲特的行业地位”中详细披露。

### （四）保荐机构核查意见

经核查，保荐机构认为：普菲特自主研发百思平台可以为客户提供更为智能化、可视化及效果可追踪的投放体验，有利于进一步保证客户的稳定性。普菲特是为数不多的百度五星代理商，已经形成了一定的团队规模和市场口碑，凭借专业高效的服务能力，普菲特的客户数量及投放金额上升较快，结构进一步多元化，竞争优势具有可持续性。

## 问题六

申请材料显示，九域互联 2014 年、2015 年 1-4 月营业收入增速较高，综合毛利率和销售净利率均呈现增长趋势，其中营业收入分别为 2,439.68 万元和 4,365.14 万元，综合毛利率分别为 48.64%和 49.17%，销售净利率分别为 26.9%和 30.11%。请申请人结合竞争状况、市场占有率、市场需求、核心技术情况、合同签订及执行情况、日均活跃用户数量、活跃用户质量、网络媒体点击量、APP 推广量、同行业可比公司情况等：1) 分客户类型和业务补充披露九域互联报告期营业收入及营业成本的合理性。2) 补充披露九域互联报告期综合毛利率和销售净利率增长的合理性。请保荐机构和会计师核查并发表明确意见。

### 【回复】

(一) 分客户类型和业务补充披露九域互联报告期营业收入及营业成本的合理性

1、九域互联报告期内分业务类型的营业收入、营业成本如下：

单位：万元

业务类型	2015 年 1-10 月 营业收入	2015 年 1-10 月 营业成本	2014 年度 营业收入	2014 年度 营业成本
精准投放数字营销	10,840.30	5,182.16	1,904.02	848.09
移动 APP 推广营销	1,527.91	1,172.68	535.66	404.92
合计	12,368.21	6,354.84	2,439.68	1,253.01

注：九域互联 2014 年 6 月 16 日成立，2014 年 7 月开始正式经营，2014 年度实际经营月份为 7 至 12 月。假设将 2014 年及 2015 年 1-10 月的营业收入年化后进行对比，2015 年 1-10 月的营业收入年化增长率为 204.18%。

2、九域互联报告期内分客户类型的营业收入情况

目前数字营销行业的客户可以分为传统品牌广告主、互联网行业广告主和本地广告主三类，其中互联网行业广告主是指互联网行业内的厂商，如网盟、移动 APP、电商等，传统品牌行业广告主主要是指传统行业中的品牌商，如快速消费品、食品、汽车、金融等行业的企业，本地广告主是指一定区域范围内的餐饮、酒店、影院等本地商家。报告期内，九域互联始终聚焦于互联网行业业务机会，

客户类型均为互联网行业广告主。

### 3、九域互联报告期营业收入及营业成本快速增长的原因及合理性

九域互联 2015 年 1-10 月相比 2014 年度营业收入及营业成本大幅增长，一方面在于互联网行业的迅速发展，带动互联网广告市场整体规模扩大。另一方面在于九域互联凭借在行业中较强的技术开发实力，已成为现阶段行业内的新锐企业之一，处于生命周期中的增长期，在客户及媒体资源方面扩张速度较快。

#### (1) 全行业蓬勃发展的背景下，九域互联业务规模迅速扩大

根据 CNNIC 发布的《第 35 次中国互联网络发展状况统计报告》，截至 2014 年 12 月我国网民规模为 6.49 亿，互联网普及率为 47.9%。庞大的网民群体为数字营销提供了坚实的受众基础，各类型门户与网页为数字营销提供了优质的媒介资源，数字营销市场保持了高速增长。根据艾瑞咨询提供的相关数据，2014 年国内数字营销市场规模达到 1,573.4 亿元，同比增长超过 40.0%。

作为数字营销行业内精准投放+长尾流量的整合服务商，九域互联充分分享了这一时期的行业增长成果。在全行业蓬勃发展的大背景下，得益于不断涌现的商业机会，九域互联通过整合长尾媒体资源，挖掘客户核心营销需求，提供深度价值的精准投放服务，经营业务持续增长。

#### (2) 客户资源优势拉动整体收入规模增长

客户资源是数字营销行业的重要战略资源，部分优质的对广告投放效果的要求较高，选择合作伙伴时尤其注重数字营销商的综合实力及成功案例，对数字营销企业形成较高的门槛。随着九域互联精准营销行业口碑的逐步建立，九域互联合作的优质客户数量不断增加，包括百度、猎豹等在内的优质客户均与九域互联建立了较为密切的合作关系。

随着优质客户的拓展及老客户的循环投放，报告期内九域互联客户数量、合同数量及平均合同金额增长迅速。客户数量从 2014 年的 11 个拓展到 2015 年 1-10 月的 49 个；合同签订数量从 2014 年的 26 份增长至 2015 年 1-10 月的 57 份；平均合同金额从 2014 年的 93.83 万元增长到 2015 年 1-10 月的 216.99 万元。

报告期内，随着九域互联在精准营销领域美誉度的不断提升，客户资源优势的不断稳固，营业收入大幅度增加。

### （3）渠道资源优势带动九域互联营业收入进一步增长

与媒体渠道资源的合作规模、合作类型及合作程度对于长尾媒体数字营销具有重要的意义，而数字营销商掌握的长尾媒体数量及覆盖类型范围，将在很大程度上影响公司广告实际投放时的成本以及精准投放效果，最终影响数字营销商的盈利能力。作为专业的长尾流量整合运营商，九域互联与全国多家中小型媒体平台、网络联盟建立了商务合作关系，积累了两万个长尾媒体的广告资源，覆盖了来自各类移动 APP、社交、新闻、电商、游戏、小说等媒体的日均近 9,000 万 PV 流量。覆盖流量范围大幅提升，致使广告主在九域互联进行投放广告的范围得到拓展，具有各种不同需求的广告主均可以在九域互联所覆盖的流量中寻找足够的精准目标人群，这大幅度提升了不同广告主与九域互联合作的意愿，推动了报告期内九域互联营业收入的增长。

### （4）核心技术优势推动九域互联收入增长

作为技术驱动型公司，九域互联自成立以来始终专注于数字营销领域关键技术研发与应用，充分挖掘用户数据下蕴含的商业价值，在大数据分析、精准定位、程序化投放、动态监控等重要领域均完成了深厚的技术积累。于报告期内独立开发完成了九域 APP 广告分发管理系统、九域 DMP 大数据分析系统、九域移动广告精准投放系统、九域数据监控预警系统、九域用户行为模拟分析系统等一系列核心技术，在长尾流量整合及精准数字营销方面建立了核心技术优势。

受益于九域互联人群定位、精准投放等核心技术的持续优化，报告期内公司长尾流量利用效率及投放效果不断提高，业务数据的持续向好，推动九域互联报告期内营业收入不断增长。

## 4、报告期内同行业可比公司业绩对比情况

单位：万元

同行业公司	收购方	2013 年度	2014 年度	2015 年度（预测）	2014 年增长率	2015 年增长率（预计）
-------	-----	---------	---------	-------------	-----------	---------------

同行业公司	收购方	2013 年度	2014 年度	2015 年度 (预测)	2014 年 增长率	2015 年增长 率 (预计)
日月同行	梅泰诺	1,637.56	6,847.98	10,668.70	318.18%	55.79%
互众广告	吴通通讯	2,306.64	17,908.61	32,350.50	676.39%	80.64%
微赢互动	明家科技	2,354.05	16,352.46	26,373.28	594.65%	61.28%
平均值					529.74%	65.90%
九域互联	乐通股份	-	4,879.36	14,841.85	-	204.18%

注1：九域互联2014年6月成立，表格中2014年、2015年收入均经年化处理。

注2：可比同行业公司2015年度营业收入取自相关项目公告的评估报告预测值。

由上表可知，随着互联网广告市场的快速发展，行业整体均呈现快速发展的趋势，尤其在成立初期处于高速成长期。上表选择的可比公司均成立于2013年（日月同行虽成立时间较早，但也是2013年起进入互联网营销行业）。在2014年成立一年时，三家公司的平均收入增长达到了529.74%。九域互联成立于2014年6月，通过将2014年和2015年收入年化处理后，2015年收入较2014年增长204.18%，低于可比公司成立初期的收入增长速率，处于合理范围内。

上述内容已经在发行人预案（三次修订稿）“第三节 董事会关于本次募集资金使用可行性分析/一、本次非公开发行股票募集资金收购标的项目的可行性分析/（二）收购北京市九域互联科技有限公司100%的股权项目/11、九域互联的主营业务具体情况/（5）九域互联主营业务情况”中详细披露。

## （二）九域互联报告期综合毛利率和销售净利率增长的原因及合理性

### 1、九域互联报告期内综合毛利率和销售净利率情况：

项目	2014 年度	2015 年 1-10 月
综合毛利率	48.64%	48.62%
同比增长	-	-0.02%
销售净利率	26.87%	31.58%
同比增长	-	4.71%

由上表可知，九域互联2015年1-10月相比2014年度综合毛利率变动不大，销售净利率2015年1-10月为31.58%，较2014年度的销售净利率26.87%增长了4.71个百分点。

### 2、毛利率与同行业对比情况分析

同行业公司	收购方	2014 年度	2015 年中期
日月同行	梅泰诺	31.77%	49.68%
互众广告	吴通通讯	45.00%	-
微赢互动	明家科技	50.20%	52.65%
平均值		42.32%	51.17%
九域互联	乐通股份	48.64%	48.62%

注：上述数据全部取自于上市公司相关公告以及审计报告计算所得。此处的 2015 年中期综合毛利率根据报告发出日不同而有所不同，九域互联报告期间为 1-10 月；日月同行报告期间为 1-3 月；微赢互动报告期为 1-3 月；互众广告未取得 2015 年公开中期数据。

2014 年，同行业可比公司的毛利率为 31.77%至 50.2%，平均值为 42.32%，九域互联毛利率为 48.62%；2015 年中期，可比公司的毛利率分别为 49.68%至 52.65%，平均值为 51.17%，九域互联的毛利率为 48.62%。由此可见，九域互联的毛利率与可比公司相比处于合理范围内。

### 3、净利率与同行业对比情况

同行业公司	收购方	2014 年度	2015 年中期
日月同行	梅泰诺	18.07%	38.25%
互众广告	吴通通讯	28.97%	-
微赢互动	明家科技	25.98%	28.38%
平均值		24.34%	33.32%
九域互联	乐通股份	26.87%	31.58%

注：上述数据全部取自于上市公司相关公告以及审计报告计算所得。此处的 2015 年中期销售净利率根据各公司的报告发出日不同而有所不同。九域互联报告期间为 1-10 月；日月同行报告期间为 1-3 月；微赢互动报告期为 1-3 月；互众广告未取得 2015 年公开中期数据。

2014 年，同行业可比公司的销售净利率为 18.07%至 28.97%，平均值为 24.34%，九域互联的净利率为 26.87%；2015 年中期，可比公司的销售净利率为 28.38%和 38.25%，平均值为 33.32%，九域互联的净利率为 31.58%。因此，九域互联报告期内净利率情况处于同行业合理范围内。

上述内容已经在发行人预案（三次修订稿）“第三节 董事会关于本次募集资金使用可行性分析/一、本次非公开发行股票募集资金收购标的项目的可行性分析/（二）收购北京市九域互联科技有限公司 100%的股权项目/11、九域互联的主营业务具体情况/（5）九域互联主营业务情况”中详细披露。

### 4、净利率增长原因的分析

2015年，九域互联在毛利率基本保持稳定的情况下，净利率提升了约5%，主要是由于以下原因造成。

(1) 营业收入快速增长，规模效益逐步显现。在销售毛利率变化不大的情况下，九域互联2015年1-10月营业收入较2014年增长了406.96%。在收入大幅度提升的同时，同期销售费用增幅为366.95%，管理费用增幅为360.90%，均小于营业收入的增长幅度，故销售净利润率逐步提高。

(2) 九域互联2015年度在前海深港现代服务业合作区新设子公司深圳九域，因其符合“财政部和国家税务总局颁布的财税(2014)26号《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化服务业合作区企业所得税优惠政策及优惠目录的通知》”的相关规定，2015年企业所得税享受优惠政策减按15%的税率征收。2015年1-10月，九域互联合并报表约26.60%的收入由该子公司贡献。受该优惠税率影响，九域互联2015年1-10月销售净利润率得到相应提升。

从行业情况看，报告期内可比案例净利润率增长较快，2015年度中期年化净利率较2014年平均增加8.98%。因此，九域互联净利润率增长情况与行业不存在明显差异。

上述内容已经在发行人预案(三次修订稿)“第三节 董事会关于本次募集资金使用可行性分析/一、本次非公开发行股票募集资金收购标的项目的可行性分析/(二)收购北京市九域互联科技有限公司100%的股权项目/11、九域互联的主营业务具体情况/(5)九域互联主营业务情况”中详细披露。

### (三) 中介机构意见

结合行业发展趋势、市场需求、竞争优势等外部数据，以及对合同、收款等情况的核查，保荐机构、会计师履行了必要的核查程序，并得出以下结论：九域互联报告期内的营业收入、营业成本真实、准确、完整，与公司技术、规模等相匹配，具有合理性。九域互联的毛利率、净利率水平与行业一般情况相符，净利率的增长与其发展阶段及一般发展规律相吻合。其净利率的增长真实反映了其竞

争优势的体现，具有合理性。

## 问题七

申请材料显示，普菲特 2014 年营业收入为 10,727.84 万元，较 2013 年增长 249.28%。2014 年综合毛利率为 14.95%，低于 2013 年和 2015 年 1-4 月水平。2015 年 1-4 月销售净利率为 9.03%，高于 2013 年和 2014 年水平。请申请人结合普菲特担任百度 KA 核心代理商的可持续性、竞争状况、市场占有率、市场需求、核心技术情况、合同签订及执行情况、日均活跃用户数量、活跃用户质量、同行业可比公司情况等：1) 分业务和客户类型补充披露普菲特报告期营业收入快速增长的原因及合理性。2) 补充披露普菲特报告期综合毛利率和销售净利率波动的原因及合理性。请保荐机构和会计师核查并发表明确意见。

### 【回复】

(一) 分业务和客户类型补充披露普菲特报告期营业收入快速增长的原因及合理性

1、普菲特报告期内分业务类型的营业收入及增长情况如下：

单位：万元

业务类型	2015 年 1-10 月 营业收入	2014 年度营业 收入	2015 年年化增长 率	2014 年度增长率
搜索引擎营销	10,764.30	9,229.96	39.95%	234.46%
展示广告营销	6,791.27	1,272.42	540.47%	308.21%
移动网络营销	3,894.04	213.29	2,090.84%	-
平台增值服务	355.77	12.17	3,408.00%	-
合计	21,805.38	10,727.84	143.91%	249.28%

2、普菲特报告期内分客户类型的营业收入及增长情况如下：

单位：万元

客户类型	2015 年 1-10 月营业收入	2014 年度营业 收入	2015 年年化增 长率	2014 年度增长 率
互联网行业广告主	9,939.63	6,978.32	70.92%	282.77%
传统品牌广告主	11,865.75	3,749.52	279.75%	200.38%

客户类型	2015年1-10月营业收入	2014年度营业收入	2015年年化增长率	2014年度增长率
合计	21,805.38	10,727.84	143.91%	249.28%

### 3、普菲特报告期营业收入快速增长的原因及合理性。

普菲特 2014 年度、2015 年 1-10 月营业收入保持高速增长，是所处行业快速发展、公司竞争优势日趋显著以及公司积极进行业务及客户多元化发展等多方面因素综合作用的结果。具体情况如下：

#### (1) 普菲特所处行业及市场需求高速发展扩充了收入增长规模

搜索引擎广告具有成本低廉、流量巨大、关联度高的特点，2014 年市场份额占比达 34.1%，是市场份额最大的互联网广告模式。2013 年搜索引擎广告市场规模为 345.20 亿元，同比增长 35.48%，2014 年市场规模达 524.90 亿元，同比增长 52.06%，搜索引擎广告是 2014 年增速最快的细分市场。预计 2015 年将继续保持高速增长，市场规模达到 740.10 亿元。

搜索引擎广告市场规模（2012-2018E）



数据来源：艾瑞咨询《中国网络广告行业年度监测报告》

随着数字营销行业的快速发展，品牌广告主对数字营销的认知逐渐提高。2014 年国内品牌广告主预算向数字端特别是移动数字端大规模转移的趋势明显。如 2014 年世界杯期间，食品类、饮料类广告主投放活跃。伴随着数字营销

广告效果检测体系不断完善，用户对 PC 及移动设备的使用时长不断提升，预计未来品牌广告主在数字营销领域投入的广告预算将进一步提升。

作为数字营销行业的先行者及业内领先的搜索引擎营销服务供应商，普菲特通过整合优质的媒体资源，挖掘客户核心营销需求，提供深度价值的精准投放服务，充分分享了报告期行业大发展的增长成果，创造出了良好的业绩。

## **(2) 普菲特作为百度五星级 KA 核心代理商的业内领先地位**

互联网广告行业目前正处于黄金发展期，行业参与者众多，市场化程度较高，竞争较为激烈。随着团队规模、市场口碑及案例成果的不不断提升，以及自主研发的“百思”客户增值服务平台，为客户提供个性化需求的推广策略及方案，普菲特在百度 KA 核心代理商体系中的地位日益重要，于 2015 年普菲特从四星代理升级到五星代理（目前百度星级 KA 代理商 52 家，五星级代理商全国仅 19 家），这体现了市场及百度对于普菲特的认可。

百度作为国内最大的数字营销参与者，拥有巨大产业影响力。依托着百度对普菲特数字营销综合能力的背书，普菲特在进行市场开拓和商业谈判时，获得了相对较高的竞争地位，这对于普菲特的开拓新客户，提高客户议价能力等方面起到了积极作用，推动了普菲特报告期内营业收入的高速增长。

## **(3) 普菲特核心技术带来的竞争优势**

普菲特自主研发的百思平台部分服务模块已于 2014 年末陆续上线，提供主要针对搜索引擎营销的第三方优化管理服务，可以智能化指导客户的广告投放，以数据趋势或图表的方式实时监控投放效果，并将实现不同行业历史投放数据的留存、分析，为下一次投放进行经验指导，形成良性的业务循环。

百思平台大大提升了普菲特服务团队的数据挖掘及深度分析能力，指导制定更加符合客户个性化需求的推广策略及方案。通过附加的增值服务，普菲特利用技术优势增强了用户粘性，并在开拓新客户方面取得了较大成功。客户数量从 2014 年的 50 家上升到 2015 年的 106 家。2015 年 1-10 月与客户签订执行的合同为 234 份，较 2014 年度的 102 份增加了 132 份，2015 年 1-10 月实现收入 21,805.38

万元，较 2014 年 10,727.84 万元增长了 103.26%。

#### (4) 普菲特报告期内客户行业、客户类型及业务类型的多元化发展带来了收入增长的宽度

报告期内，普菲特积极开拓新行业客户。2013 年以来，普菲特客户结构日趋丰富，从以金融行业为主客户结构的逐步拓展至娱乐休闲、汽车、房地产、资讯团购、零售及医疗等行业客户，服务客户类型呈现多元化趋势。在业务类型方面，公司除了大力发展搜索引擎业务外，也同步拓宽业务广度，于 2014 年、2015 年逐步涉入移动营销 APP 分发等高毛利业务，愈加丰富的业务种类及客户类型对普菲特报告期内收入大幅增长做出了重要贡献。

#### 4、报告期内同行业公司业绩对比情况

鉴于目前市场上缺乏以互联网广告作为单一主业的上市公司，因此主要选取并购案例中以搜索引擎业务为主的标的公司数据进行对比，2013 年、2014 年同行业公司各公司营业收入如下：

单位：万元

同行业公司	收购方	2013 年度	2014 年度	2015 年预测收入	2014 年增长率 (%)	2015 年预测增长率 (%)
金源互动	明家科技	4,273.53	39,671.86	48,254.38	828.32	21.63
煜唐联创	天龙集团	80,844.20	188,085.04	249,268.21	132.65	32.53
微创时代	利欧股份	9,534.97	32,121.22	76,782.93	236.88	139.04
鼎盛意轩	万润科技	5,612.66	13,586.16	20,123.97	142.06	48.12
平均增长率					<b>334.98</b>	<b>60.33</b>
<b>普菲特</b>	<b>乐通股份</b>	<b>3,071.39</b>	<b>10,727.84</b>	<b>26,166.46</b>	<b>249.28</b>	<b>143.91</b>

注 1：上述数据全部取自于上市公司相关公告。其中煜唐联创、微创时代鼎盛意轩取自评估数，因金源互动未公告评估说明，2015 年预测收入取自盈利预测报告数。

注 2：普菲特 2015 年 1-10 月已完成原全年预计收入，故 2015 年预计收入按照 1-10 月收入年化计算得出。

由上表可以看出，2013 年、2014 年度随着互联网广告市场保持快速发展趋势，业内优质公司都实现了爆发性增长。2014 年和 2015 年（预测）可比公司收

入平均增长率为 197.66%，普菲特两年平均收入增长率为 196.60%，与行业增长情况相近。

上述内容已经在发行人预案（三次修订稿）“第三节 董事会关于本次募集资金使用可行性分析/一、本次非公开发行股票募集资金收购标的项目的可行性分析/（三）收购北京普菲特广告有限公司 100%的股权项目/11、普菲特的主营业务情况/（5）普菲特主营业务情况”中详细披露。

## （二）普菲特报告期综合毛利率和销售净利率波动的原因及合理性

### 1、普菲特报告期综合毛利率和销售净利率如下表：

项目	2015 年 1-10 月	2014 年度	2013 年度
综合毛利率	16.73%	14.95%	16.85%
同比增长	1.78%	-1.90%	-
销售净利率	8.64%	6.42%	6.95%
同比增长	2.22%	-0.53%	-

### 2、毛利率与同行业对比情况分析

同行业公司	收购方	2013 年度	2014 年度	2015 年中期
金源互动	明家科技	25.83%	15.25%	15.30%
煜唐联创	天龙集团	6.31%	9.58%	15.14%
微创时代	利欧股份	20.38%	14.79%	12.56%
鼎盛意轩	万润科技	22.47%	28.01%	17.95%
平均值		18.75%	16.91%	15.24%
普菲特	乐通股份	16.85%	14.95%	16.73%

注：上述数据全部取自于上市公司相关公告以及审计报告计算所得。此处的 2015 年中期期间因报告发出日不同而有所不同。普菲特报告期为 1-10 月；煜唐联创报告期为 1-3 月；微创时代报告期为 1-3 月；鼎盛意轩报告期为 1-6 月；金源互动报告期为 1-6 月。

由上表可知，2014 年同行业可比公司的毛利率介于 9.58%至 28.01%之间，同期普菲特毛利率为 14.95%；2015 年中期可比公司毛利率介于 12.56%至 17.95%之间，同期普菲特毛利率为 16.73%，属于行业合理范围内。

### 3、净利率与同行业对比情况分析

同行业公司	收购方	2013 年度	2014 年度	2015 年中期
金源互动	明家科技	7.71%	8.38%	7.62%

同行业公司	收购方	2013 年度	2014 年度	2015 年中期
煜唐联创	天龙集团	0.29%	3.49%	3.67%
微创时代	利欧股份	10.29%	7.77%	7.07%
鼎盛意轩	万润科技	4.77%	15.10%	9.18%
平均值		5.77%	8.69%	6.89%
普菲特	乐通股份	6.95%	6.42%	8.64%

注：上述数据全部取自于上市公司相关公告以及审计报告计算所得。此处的 2015 年中期期间因报告发出日不同而有所不同。普菲特报告期为 1-10 月；煜唐联创报告期为 1-3 月；微创时代报告期为 1-6 月；金源互动报告期为 1-6 月。

由上表可知，报告期内，普菲特与同行业可比公司相比，销售净利率与可比公司平均销售净利率略有差异，处于行业合理范围内。

#### 4、毛利率及净利率增长原因的分析

(1) 普菲特 2013 年度及 2015 年 1-10 月综合毛利率略高于 2014 年度，主要原因如下：

①普菲特 2013 年度毛利率略高于 2014 年度，主要系 2013 年度普菲特开拓的百度媒体新客户较多。百度媒体新客户是指从未在百度投放过任何产品的客户或者在上一年度在百度没有任何投放并在本年度恢复投放的客户。百度对于此部分客户的核心代理商，除了一般政策返点外，还会给予新客户返点，剔除该部分新客户返点后，普菲特 2013 年度毛利率为 14.13%，与 2014 年度毛利率基本持平。

②普菲特 2015 年 1-10 月毛利率略高于 2014 年度，主要原因为：2015 年 1-10 月，普菲特新增了毛利率较高的移动网络营销 APP 分发业务，剔除移动网络营销 APP 分发业务的影响后，2015 年 1-10 月广告代理毛利率为 15.63%，与 2014 年度毛利率相差不大。

(2) 普菲特报告期内销售净利率波动不大，销售净利率波动趋势与综合毛利率波动趋势基本一致。2015 年 1-10 月销售净利率的上涨主要受综合毛利率上涨以及销售规模扩大，规模效益显现所致。

上述内容已经在发行人预案（三次修订稿）“第三节 董事会关于本次募集资金使用可行性分析/一、本次非公开发行股票募集资金收购标的项目的可行性分

析/（三）收购北京普菲特广告有限公司 100%的股权项目/11、普菲特的主营业务情况/（5）普菲特主营业务情况”中详细披露。

### （三）中介机构意见

经结合行业发展趋势、市场需求、竞争优势等外部数据，以及对合同、收款等情况的核查，保荐机构、会计师履行了必要的核查程序，并得出以下结论：普菲特报告期内的营业收入、营业成本真实、准确、完整，与公司技术、规模等相匹配，具有合理性。普菲特的毛利率、净利率水平与行业一般情况相符，净利率的增长与其发展阶段及一般发展规律相吻合。其净利率的增长真实反映了其竞争优势的体现，具有合理性。

### 问题八

申请材料显示，普菲特 2014 年应收账款周转率和净资产收益率分别为 62.44 次和 28.30%，2015 年 1-4 月分别下降至 5.83 次和 8.27%，降幅较大。请申请人结合报告期收入、利润情况及同行业可比公司情况等，补充披露上述指标变化的原因、合理性，及普菲特盈利能力的持续性。请保荐机构和会计师核查并发表明确意见。

#### 【回复】

##### （一）2015 年度 1-10 月应收账款周转率下降较大的原因

##### 1、报告期普菲特收入、应收账款情况如下表：

单位：万元

项目	2015. 10. 31/ 2015 年 1-10 月	2014. 12. 31/ 2014 年度	2013. 12. 31/ 2013 年度
应收账款	2,991.63	337.97	5.66
营业收入	21,805.38	10,727.84	3,071.39
应收账款周转率（次/年）	15.72	62.44	1,086.10

普菲特 2015 年 10 月 31 日应收账款的账龄全部在 3 个月以内，不存在信用期外的情形，2015 年 10 月 31 日余额较 2014 年期末余额增长较快、应收账款周转率下降较大，主要系受公司业务多元化发展和应收账款信用政策的影响，具体

原因如下：

(1) 受公司 2015 年 1-10 月搜索引擎营销业务多元化发展和拓展品牌客户的影响。2014 年度公司搜索引擎营销业务主要集中于互联网金融行业，互联网金融行业客户产生的收入占营业收入的比例超过 70%，2015 年 1-10 月公司搜索引擎营销业务拓展到汽车行业、房产家居行业、资讯团购行业、零售行业等多个行业，客户类型更趋多元化。普菲特搜索引擎营销业务的主要投放渠道为百度搜索，根据百度公司的业务政策，百度按在其平台投放广告的不同类型，授予不同的信用期，其中汽车零售、房产家居、资讯团购等类型的广告信用期约为 1-2 个月，互联网金融广告则未给予信用期。上述媒体与代理商之间的信用结算政策会在产业链传导，普菲特会给予上游客户相应的信用期。2015 年 1-10 月，普菲特汽车、房产家居类客户广告收入大幅提高，由于该类客户的信用期较长致使当期应收账款余额大幅增加，应收账款周转率下降。

(2) 2015 年普菲特发力移动网络营销 APP 分发业务，按行业惯例普菲特给予客户 1-2 个月的信用期。这部分新业务也使普菲特 2015 年 10 月 31 日应收账款余额增加，应收账款周转率相应下降。

## 2、与相关同行业公司应收账款周转率对比

近年来，中国 A 股上市公司发行股份购买普菲特同行业标的资产的并购案例中，标的资产应收账款周转率情况如下：

同行业公司	收购方	2014 年度 (次)	2015 年度年化 (次)
金源互动	明家科技	6.87	-
煜唐联创	天龙集团	13.04	9.15
微创时代	利欧股份	20.61	23.42
鼎盛意轩	万润科技	20.38	19.12
平均周转次数		15.22	17.23
普菲特	乐通股份	62.44	15.72

注 1：上述数据全部取自于上市公司相关公告以及审计报告计算所得。此处的 2015 年度年化应收账款周转次数根据各公司的报告发出日不同而有所不同。普菲特报告期间为 1-10 月；煜唐联创报告期间为 1-3 月；微创时代报告期为 1-3 月；鼎盛意轩报告期为 1-6 月；金源互动未取得 2015 年公开中期数据。

注 2：年化应收账款周转率次数=报告期中期应收账款周转率次数/报告月份数\*12。

从上表可知，普菲特 2015 年 1-10 月应收账款周转次数处于同行业可比公司

的应收账款周转次数中间水平，不存在重大异常情形，2014年应收账款周转率高于同行业上市公司系当年公司互联网金融客户收入占比较大所致。

上述内容已经在发行人预案（三次修订稿）“第三节 董事会关于本次募集资金使用可行性分析/一、本次非公开发行股票募集资金收购标的项目的可行性分析/（三）收购北京普菲特广告有限公司100%的股权项目/9、普菲特报告期的主要财务数据/（4）普菲特的财务状况分析/②资产周转能力指标分析”中详细披露。

## （二）2015年度1-10月净资产收益率下降较大的原因

### 1、报告期普菲特净利润及净资产收益率计算如下：

项目	2015年1-10月	2014年度
净利润（万元）	1,883.98	688.22
净资产（万元）	2,986.09	952.11
年化净资产收益率	113.94%	113.20%

注：普菲特1-10月净资产收益率为94.95%，2015年年化净资产收益率为115.69%（即2015年1-10月净资产收益率/10\*12个月计算所得）。

报告期内，普菲特2015年年化净资产收益率为113.94%，与2014年度的净资产收益率113.20%相比差异不大。

### 2、与相关同行业公司净资产收益率对比

同行业公司	收购方	2014年度净资产收益率	2015年年化净资产收益率
金源互动	明家科技	148.64%	-
煜唐联创	天龙集团	107.13%	83.51%
微创时代	利欧股份	96.69%	104.55%
鼎盛意轩	万润科技	82.18%	120.23%
<b>平均净资产收益率</b>		<b>108.66%</b>	<b>102.76%</b>
<b>普菲特</b>	<b>乐通股份</b>	<b>113.20%</b>	<b>113.94%</b>

注1：上述数据全部取自于上市公司相关公告以及审计报告计算所得。此处的2015年年化净资产收益率根据各公司的报告发出日不同而有所不同。普菲特报告期间为1-10月；煜唐联创报告期间为1-3月；微创时代报告期为1-3月，鼎盛意轩报告期为1-6月；金源互动未取得2015年公开中期数据。

注2：年化净资产收益率=报告期中期净资产收益率/报告期月份数\*12。

由上表可知，普菲特2014年度、2015年度净资产收益率变化不大，与同行业可比公司净资产收益率较为接近，普菲特净资产收益率不存在重大异常情形。

上述内容已经在发行人预案（三次修订稿）“第三节 董事会关于本次募集资金使用可行性分析/一、本次非公开发行股票募集资金收购标的项目的可行性分析/（三）收购北京普菲特广告有限公司 100%的股权项目/9、普菲特报告期的主要财务数/（4）普菲特的财务状况分析”中详细披露。

### （三）中介机构核查意见

经核查，保荐机构认为：报告期内普菲特应收账款周转率下降的情况与其客户结构多元化的过程相一致，符合其业务发展的实际情况，净资产收益率不存在重大变化。

经核查，会计师认为：普菲特应收账款周转率、净资产收益率变化是合理，无重大异常。

## 问题九

申请材料显示，九域互联 2015 年预测营业收入为 15,263.3 万元，较上年增长 525.63%，2016 年、2017 年预测营业收入分别较上年增长 61.9%和 33.7%。2015 年 5-12 月预测毛利率为 49.42%，高于报告期水平，以后期间逐渐下降。普菲特 2015 年预测营业收入为 16,650 万元，较上年增长 97.2%。2016 年预测营业收入较上年增长 19.81%，以后期间增速逐渐下降。评估预测期间毛利率均高于报告期。请申请人结合上游广告位资源合作稳定性和可拓展性、行业发展和竞争状况、市场占有率、合同签订和执行情况、客户稳定性及可拓展性、技术更新和替代情况、同行业可比公司情况等，分业务和客户类型补充披露：1) 九域互联和普菲特 2015 年预测营业收入的可实现性。2) 九域互联和普菲特 2016 年及以后期间评估预测营业收入的合理性。3) 九域互联和普菲特评估预测期毛利率的合理性。4) 说明标的资产的收益法评估是否考虑了收购后与申请人的协同效应、申请人未来对标的公司的追加投资、资金拆借等类似财务支持等因素。5) 请评估师对比截止反馈意见回复日拟收购资产已实现的效益与预测及评估数据，说明盈利预测及评估的谨慎性。请保荐机构和评估师核查并发表明确意见。

## 【回复】

### （一）九域互联和普菲特 2015 年预测营业收入的可实现性。

截至 2015 年 10 月 31 日，九域互联、普菲特营业情况良好，业务发展顺利，具备较强的盈利能力。2015 年 1-10 月，九域互联、普菲特实现营业收入分别为 12,368.21 万元及 21,805.38 万元，已完成全年预测数的 81%及 103%。目前，标的公司业务运营情况良好，且四季度因面临各种购物季，广告主投放广告意愿较高，预测营业收入实现的可能性较大。

单位：万元

项目	九域互联			普菲特		
	2015 年 1-10 月	2015 年度 预测数	已实现比 例	2015 年 1-10 月	2015 年度预 测数	已实现比 例
营业收入	12,368.21	15,263.30	81%	21,805.38	21,154.60	103%

### （二）九域互联 2016 年及以后期间评估预测营业收入的合理性。

#### 1、评估营业收入评估预测情况及预测依据

根据规划，九域互联将在未来 5 年内继续以移动数字营销业务作为主营业务。现阶段九域互联已通过积累的广告客户以及渠道资源，专业性的团队合作，把握行业先入优势，在行业内形成了良好的口碑，成为现阶段数字营销行业中的新锐企业，受到了广告主以及媒体渠道的一致好评。

在对九域互联未来年度的收入增长进行预测时，管理层主要考虑到以下综合因素对于收入增长的影响：

（1）行业增长迅速，根据艾瑞咨询所发布的数据，2014 年国内数字营销市场规模达到 1,573.4 亿元，至 2018 年整体市场规模有望超过 4,000 亿元（2014 年至 2018 年，年复合增长率达 26.27%）。其中程序化购买广告占比持续增加，根据艾瑞咨询发布的数据，2014 年中国程序化购买展示广告市场规模达到 48.4 亿元，预计到 2017 年，中国程序化购买市场整体规模将达到 282.7 亿（以 2014 为基础计算年复合增长率为 80.09%）。

（2）媒体数量增加，九域互联投放广告的媒体渠道逐年大幅度增长，更多

更全面的媒体渠道能够吸引更多的广告主进行精准的投放，同时已有的广告主也愿意增加其推广预算来增加媒体及用户的覆盖面。未来九域互联将继续把拓展长尾媒体渠道资源作为公司的重点发展方向以巩固竞争优势。

(3) 客户数量增加，随着数字营销行业在传统广告行业内的受重视程度不断增加，越来越多的传统品牌广告主将会加大在数字媒体方面的投放预算。九域互联凭借技术优势，在行业内取得较好的口碑，业务数量将保持增长趋势。

基于上述因素，结合移动数字营销行业整体增长水平、九域互联在行业内所处的地位及未来发展计划，谨慎地预计 2016 年、2017 年、2018 年、2019 年及 2020 年销售收入分别较前一年度增长 34.39%，33.67%，21.13%，14.53% 以及 8.65%。整体收入增长率将随着数字营销产业进入成熟期逐渐降低。在评估假设中，2020 年及以后年度收入将保持稳定。

## **2、九域互联上游广告位资源合作稳定性和可拓展性、竞争状况、市场占有率、客户稳定性及可拓展性、技术更新和替代情况等分析**

详见反馈重点问题 4 回复之“(一) 九域互联核心技术可持续性以及对业务的影响”与“(二) 九域互联竞争优势及其可持续性”的相关内容。

## **3、九域互联营销模式与合同的签订和执行情况**

九域互联在精准数字营销业务中与广告主一般按照 CPC 或 CPS 的方式结算收入，故其与广告客户洽谈合作意向和签署长期合作框架协议时，一般约定双方的合作方式、结算方法、广告单价、阶梯价格等条款而无具体的金额，需待具体点击量、销售量等数据确定后才能确定结算金额。

九域互联 2014 年与客户签订 26 份合同，实现收入 2,439.68 万元；2015 年 1-10 月与客户签订执行了 57 份合同，实现收入 12,368.21 万元。客户数量由 2014 年的 11 家拓展到 2015 年的 50 家左右。因此，报告期内客户数量、签订合同数量持续增加，业务发展情况良好。

#### 4、同行业公司收入增长情况

九域互联的主营业务为精准数字营销和移动 APP 推广，参考 A 股市场同行业并购案例，案例中标的公司的营业收入在起步初期增长迅速（平均为 529.74%），之后三年的平均增长率分别为 65.91%、31.19%、27.03%，后三年平均增长速度为 41.15%；本次交易中，九域互联的快速增长期为 2015 年，其后三年（2016-2018 年）的预测收入平均增长速度为 29.73%，与同行公司对比，九域互联的预测收入增长率低于同行业可比公司的预测值，本次预测评估较谨慎。

同行业可比公司报告期和预测期的营业收入及其增长率情况如下：

单位：万元

可比公司	收购方	项目	2013 年度	2014 年度	2015 年度	2016 年度	2017 年度
日月同行	梅泰诺	收入	1,637.56	6,847.98	10,668.70	13,609.81	17,427.61
		增长率	-	318.18%	55.79%	28.72%	28.05%
互众广告	吴通通讯	收入	2,306.64	17,908.61	32,350.50	44,857.29	58,387.33
		增长率	-	676.39%	80.64%	38.66%	30.16%
微赢互动	明家科技	收入	2,354.05	16,352.46	26,373.28	33,283.07	40,894.90
		增长率	-	594.65%	61.28%	26.20%	22.87%
平均增长率				<b>529.74%</b>	<b>65.91%</b>	<b>31.19%</b>	<b>27.03%</b>

综上所述，随着行业整体快速发展，标的公司 2014 年、2015 年的客户数量、合同份数、收入金额的增长趋势等情况符合行业快速发展现状，九域互联 2016 年及以后年度营业收入及其增长率预测合理且谨慎。

#### （三）普菲特 2016 年及以后期间评估预测营业收入的合理性

##### 1、行业发展前景分析及普菲特的业务规划

根据规划，普菲特将在未来 5 年内继续以搜索引擎营销（SEM）、展示广告营销、移动网络营销和平台增值服务四个业务板块作为主营业务。在对普菲特未来年度的收入增长进行预测时，管理层主要考虑到以下综合因素对于收入增长的影响：

（1）行业增长迅速：根据艾瑞咨询的统计，2014 年中国搜索引擎市场规模 599.6 亿元，市场规模巨大，预计 2018 年市场规模将达到 1,676.4 亿元（以 2014

年为基础计算年复合增长率为 29.31%)。

(2) 综合化服务优势：依托百度超级流量入口开展数字营销业务，普菲特不断将百度丰富的产品线进行重新资源整合，以适合客户需求的组合化产品进行出售，目前已陆续整合并开展了搜索引擎营销（SEM）、展示广告营销、移动网络营销和平台增值服务等四个业务板块。未来，凭借对不同媒介属性和受众的了解，普菲特将优选各大网络平台媒体资源进行包断，将优质媒体资源重新组合并出售，不断探索搜索引擎营销领域的蓝海，为客户提供综合化、全方位的数字营销服务。

(3) 业务的多元化发展：根据艾瑞咨询发布的数据，2014 年全国移动营销市场规模达到 296.9 亿元，随着未来无线通讯技术、移动支付技术等移动营销生态链重要环节的日趋完善，移动营销市场在未来仍将保持高速增长，预计在 2018 年超过 2,200 亿元（以 2014 年为基础计算复合增长率达 65%）。2015 年 4 月普菲特开始为效果类广告主（主要是移动 APP 厂商）提供移动营销推广服务。根据普菲特历史年度经营情况，移动网络营销的毛利率较高且比较稳定，是公司未来重点发展方向之一。

基于上述因素，结合数字营销行业整体增长水平、普菲特自身在行业地位及未来经营计划，谨慎预计 2016 年、2017 年、2018 年、2019 年及 2020 年销售收入分别较前一年度增长 22.98%，24.07%，20.01%，13.45% 以及 6.71%。整体收入增长率将随着数字营销产业进入成熟期逐渐降低。在本次评估假设中，2020 年及以后年度收入将保持稳定。

## **2、普菲特上游广告位资源合作稳定性和可拓展性、竞争状况、市场占有率、客户稳定性及可拓展性、技术更新和替代情况等分析**

具体情况详见本反馈意见重点问题 5 回复之“(一) 补充披露普菲特核心技术对现有业务的影响”与“(三) 结合普菲特担任百度 KA 核心代理商的可持续性，与其他代理商竞争状况，合同签订、执行和续期情况，市场占有率，市场需求，客户稳定性及可拓展性等，补充披露普菲特的竞争优势及其可持续性”

### 3、普菲特未来年度预测

根据现阶段普菲特发展状况，结合其未来发展规划及行业发展规模趋势对未来年度营业收入增长进行预测。普菲特未来年度营业收入预测及增长率如下表：

单位：万元

项目指标	2014 年度	2015 年度预测数	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度
营业收入	10,727.84	21,154.60	26,015.00	32,276.00	38,735.00	43,945.00	46,894.00
收入增长率	-	97.19%	22.98%	24.07%	20.01%	13.45%	6.71%

本次评估预测普菲特 2015 年至 2020 年营业收入的复合增长率约 17.26%，低于行业增长率水平。

### 4、普菲特合同签订及执行情况

普菲特与客户一般在年初签订框架合同，框架合同约定客户年度广告投放金额，并且客户向普菲特支付一定比例的保证金。2015 年 1-10 月与客户签订执行的合同为 234 份，较 2014 年度的 102 份增加了 132 份。根据目前普菲特已签订合同及合同的历史执行情况，普菲特预测期营业收入的可实现性。

### 5、同行业公司收入增长情况

选取与普菲特同是百度 KA 核心代理商的同行公司的数据进行对比，其均存在一个快速增长期（平均 402.42% 的增长），快速增长后三年的平均增长率分别高达 69.60%、29.51%、27.98%，则后三年平均增长速度为 41.15%；普菲特的快速增长期为 2015 年，其后三年（2016-2018 年）的预测收入平均增长速度为 22.35%；通过与同行公司对比，普菲特的预测收入增长率低于同行业可比案例公司的预测增幅，属谨慎的预测。

同行业可比公司报告期和预测期的营业收入及其增长率情况如下：

单位：万元

可比公司	收购方	项目	2013 年度	2014 年度	2015 年度	2016 年度	2017 年度
金源互动	明家科技	收入	4,273.53	39,671.86	48,254.37	61,343.51	76,577.69
		增长率	-	828.32%	21.63%	27.13%	24.83%
鼎盛	万润	收入	5,612.66	13,586.16	20,123.97	26,672.88	33,739.83

可比公司	收购方	项目	2013 年度	2014 年度	2015 年度	2016 年度	2017 年度
意轩	科技	增长率	-	142.06%	48.12%	32.54%	26.49%
微创时代	利欧股份	收入	9,534.97	32,121.22	76,782.93	98,951.64	131,237.90
		增长率	-	236.88%	139.04%	28.87%	32.63%
平均增长率			-	402.42%	69.60%	29.51%	27.98%

综上所述，随着互联网广告市场快速发展，业内优质公司都实现了爆发性增长，普菲特作为国内少数的百度 KA 核心代理商，未来年度营业收入增长率水平未超市场的增长预期与同行业公司的增长预期，预测合理谨慎。

#### (四) 九域互联和普菲特评估预测期毛利率的合理性

##### 1、九域互联评估预测期毛利率的合理性

###### (1) 九域互联已实现毛利率情况分析

单位：万元

项目指标	2014 年度	2015 年 1-10 月
营业收入	2,439.68	12,368.21
营业成本	1,253.01	6,354.84
毛利率	48.64%	48.62%

九域互联历史的毛利率波动较小，相对比较稳定性，为未来的毛利率预测提供了基础。

###### (2) 九域互联预测毛利率分析

九域互联对未来年度毛利率的预测，是以其历史财务数据为基础，综合考虑了行业特点、细分业务特点、市场需求情况等因素，结合公司战略以及产品结构可能发生的变化而作出的，且按照行业发展规律逐步降低。

项目	2015 年度	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度
综合毛利率	49.35%	48.31%	47.36%	46.33%	45.23%	44.09%

###### (3) 与同行业可比公司预测综合毛利率对比

通过对同行业可比公司的毛利率进行对比，九域互联的毛利率预测基本比较接近同行业平均水平。

同行业公司	收购方	2015 年度	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度
日月同行	梅泰诺	51.76%	51.87%	51.78%	51.91%	51.85%
互众广告	吴通通讯	45.43%	45.52%	44.83%	44.53%	43.61%
微赢互动	明家科技	52.63%	52.51%	52.44%	52.39%	52.36%
平均值		49.94%	49.97%	49.68%	49.61%	49.27%

注：上述数据全部取自于上市公司相关公告计算所得。

综上分析，九域互联历史毛利率水平比较稳定，考虑到未来的市场竞争状况将进一步加剧，未来年度毛利率的预测在报告期的基础上逐步下降预测。结合与同行业平均毛利率进行比对，九域互联的评估预测毛利率属合理范围。

## 2、普菲特评估预测期毛利率的合理性

### (1) 普菲特已实现毛利率情况分析

单位：万元

项目指标	2013 年度	2014 年度	2015 年度预测
营业收入	3,071.39	10,727.84	21,154.60
营业成本	2,553.75	9,124.06	16,898.08
毛利率	16.85%	14.95%	20.12%

普菲特 2015 年全年预测毛利率较历史毛利率高，主要原因系按照普菲特未来经营规划预测，逐步调整旗下各类业务的结构比例，加大对展示广告营销、移动网络营销、平台增值服务等高毛利业务的拓展力度，高毛利业务收入总营业收入比例增长所致。

### (2) 普菲特预测毛利率分析

普菲特对未来年度毛利率的预测，是以其历史财务数据为基础，综合考虑了行业特点、细分业务特点、市场需求情况等因素；结合公司战略以及产品结构可能发生的变化而作出的。

项目	2015 年度	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度
综合毛利率	20.12%	19.81%	20.21%	20.07%	20.30%	20.23%

### (3) 与同行业可比公司预测综合毛利率对比

通过对同行业可比公司的毛利率进行对比，普菲特的毛利率预测基本比较接近同行业平均水平，其中金源互动与普菲特同为百度 KA 核心代理商，两者的毛

利率预测数基本接近。

同行业公司	收购方	2015 年度	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度
金源互动	明家科技	21.28%	20.76%	20.13%	19.82%	19.36%
鼎盛意轩	万润科技	25.95%	25.22%	24.72%	24.35%	23.10%
微创时代	利欧股份	12.91%	12.80%	12.31%	11.66%	11.66%
平均值		20.05%	19.59%	19.05%	18.61%	18.04%

注：上述数据全部取自于上市公司相关公告计算所得。

综上分析，普菲特未来年度毛利率在 2015 年业务收入结构调整后的基础上，其毛利率的可实现性高；且与同行业比较其预测毛利率也在合理范围内；故普菲特评估预测毛利率可实现度较高。

**（五）说明标的资产的收益法评估是否考虑了收购后与申请人的协同效应、申请人未来对标的公司的追加投资、资金拆借等类似财务支持等因素。**

本次标的资产的收益法评估是基于评估基准日时标的公司自身情况进行的未来年度预测，均未考虑收购后与申请人的协同效应、申请人未来对标的公司的追加投资、资金拆借等类似财务支持等因素。

**（六）请评估师对比截止反馈意见回复日拟收购资产已实现的效益与预测及评估数据，说明盈利预测及评估的谨慎性。**

截至 2015 年 10 月 31 日，九域互联和普菲特已实现的效益与评估预测数对比如下：

单位：万元

项目	2015 年度盈利预测数	2015 年 1-10 月已完成数	2015 全年已完成比例
九域互联	4,491.60	3,905.29	86.95%
普菲特	2,199.94	1,883.98	85.64%

截止本反馈意见回复日，九域互联、普菲特业务开展稳定，利润完成情况较好。根据正中珠江出具的审计报告，2015 年 1-10 月，九域互联、普菲特已实现的净利润分别为 3,905.29 万元及 1,883.98 万元，分别占 2015 年评估预测净利润的 86.95%及 85.64%；从已完成的实际净利润情况与评估预测净利润情况看，2015 年 1-10 月，标的公司已分别完成当期评估预测净利润的 104.34%及

102.77%，亦高于评估预测的月均盈利数。

因此，根据截至 2015 年 10 月底的净利润完成情况分析，九域互联、普菲特业务发展状况良好，本次评估盈利预测谨慎合理。

上述回复（一）至（六）的内容已于发行人非公开发行预案（三次修订稿）“第三节 董事会关于本次募集资金使用可行性分析/一、本次非公开发行股票募集资金收购标的项目的可行性分析/（四）交易标的的评估情况/5、关于本次对九域互联 100%股权、普菲特 100%股权评估合理性的说明”中披露。

### （七）中介机构核查意见

经核查，保荐机构与评估机构认为：九域互联、普菲特 2015 年 1-10 月营业收入、净利润完成情况良好，根据目前标的公司业务发展状况、评估预测情况综合分析，本次营业收入、营业成本、毛利率、净利润等评估预测合理，符合标的公司实际状况。

## 问题十

申请材料显示，九域互联和普菲特资产基础法评估中，无形资产评估增值分别为 2,781.96 万元和 1,445.07 万元。请申请人结合九域互联和普菲特无形资产对收入的贡献程度，补充披露九域互联和普菲特无形资产评估相关参数设置的合理性，包括但不限于分成率、衰减比率、折现率等。请保荐机构和评估师核查并发表明确意见。

### 【回复】

#### （一）无形资产评估方法

##### 1、评估方法简介

本次评估采用收益法。该方法以被评估软件著作权未来所能创造的收益现值来确定评估价值。对软件著作权等无形资产而言，其价值主要来源于直接变卖该

等无形资产的收益，或者通过使用该等无形资产为其产品或服务注入技术加成而实现的超额收益。

本次评估中，标的企业所经营业务与待评估软件著作权之间的关联较为显著，纳入本次评估范围的软件著作权对其主营业务的价值贡献水平较高，相关业务收入在财务中单独核算，且该等无形资产的价值贡献能够保持一定的延续性，故采用收益法对纳入本次评估范围的软件著作权进行评估。

## 2、评估方法的计算公式

采用利润分成法较能合理测算被评估企业软件著作权无形资产的价值，其基本公式为：

$$P = \sum_{i=0.6667}^n \frac{R_i}{(1+r)^i}$$

式中：

P：待评估软件著作权的评估价值；

$R_i$ ：基准日后第  $i$  年预期软件著作权收益；

$n$ ：待评估软件著作权的未来收益期；

$i$ ：折现期（ $i=0.6667, 1.6667, 2.6667, \dots, 5.6667$ ）；

$r$ ：折现率

$$R_i = S_i \times K \times J$$

$S_i$ ：基准日后第  $i$  年软件著作权产生的净利润；

$K$ ：软件著作权技术综合分成率；

$J$ ：技术衰减率

### 3、主要参数的确定方法

#### (1) 基准日后第 $i$ 年软件著作权产生的净利润 $S$

对于软件著作权净利润的预测主要参考评估中对企业整体收益法的净利润预测。

#### (2) 软件著作权技术综合分成率 $K$

本次评估采用层次分析法（AHP 法）确定无形资产对预期收益的贡献率。

#### (3) 技术衰减率 $S$

本次评估以软件著作权的经济寿命为基础，结合企业的规划、研发、市场、技术发展等综合确定。

#### (4) 折现期 $i$

折现期确定的原则主要考虑两方面的内容：法定保护年限和剩余经济寿命，依据本次评估对象的具体情况和资料分析，按孰短原则来确定评估收益期限。

#### (5) 折现率 $r$

以加权平均资产回报率（WARA）为基础调整确定，而加权平均资产回报率应该与企业的加权平均资产成本（WACC）基本相等或接近。故确定无形资产的市场回报率时，在企业 WACC 的基础上，综合考虑无形资产特定风险调整系数。

### (二) 九域互联无形资产评估及相关参数合理性分析

#### 1、九域互联无形资产内容及范围

九域互联申报的账面记录的主要无形资产为 8 项软件著作权，详见下表：

序号	著作权人	软件名称	登记号	证书编号	首次发表日期	发证日期
1	九域互联	九域 DMP 高速数据采集系统 V1.0	2015SR066568	软著登字第 0953615 号	2014/7/28	2015/4/22
2	九域互联	九域 DMP 大数据分析系统 V1.0	2015SR066540	软著登字第 0953664 号	2014/9/10	2015/4/22

序号	著作权人	软件名称	登记号	证书编号	首次发表日期	发证日期
3	九域互联	九域效果营销广告管理系统 V1.0	2015SR066529	软著登字第 0953649 号	2014/9/10	2015/4/22
4	九域互联	九域数据监控预警系统 V1.0	2015SR066515	软著登字第 0953601 号	2014/9/10	2015/4/22
5	九域互联	九域精准广告投放系统 V1.0	2015SR066563	软著登字第 0953626 号	2014/9/22	2015/4/22
6	九域互联	九域移动广告精准投放系统 V1.0	2015SR066522	软著登字第 0953646 号	2014/10/15	2015/4/22
7	九域互联	九域用户行为模拟分析系统 V1.0	2015SR066534	软著登字第 0953608 号	2014/10/25	2015/4/22
8	九域互联	九域 APP 广告分发管理系统 V1.0	2015SR066560	软著登字第 0953620 号	2015/4/1	2015/4/22

## 2、基准日后第 i 年软件著作权产生的净利润 $S_i$ 的确定

软件著作权对标的企业运营、收益均有重要作用，其净利润的预测主要参考企业整体收益法评估的预测，软件著作权产生的净利润  $S_i$  预测数据如下表：

单位：万元

项目名称	2015 年 5-12 月	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
营业收入	10,898.16	20,512.10	27,418.37	33,210.83	38,036.00	41,326.66
税后净利润	3,177.09	5,805.09	7,587.67	8,963.56	10,011.91	10,555.61
利润分成率	17.90%	15.51%	12.41%	9.93%	7.94%	2.44%
软件著作权相关分成利润	568.70	900.60	941.63	890.00	795.17	257.91

## 3、软件著作权技术综合分成率 K

### (1) 综合分成率 K 确定的方法

本次评估采用层次分析法（AHP 法）确定无形资产对预期收益的贡献率。被评估企业预期收益由资金、人力、技术、管理等多种因素共同发挥贡献，由于被评估企业为互联网广告行业，软件技术对其收益贡献比例较大，结合向被评估企业财务、技术、管理、销售等部门相关人员核实了解的技术贡献情况及比重，确定技术分成率上限为 25%，下限为 0%。

从技术水平、成熟程度、实施条件、经济效益、保护力度、行业地位及其他

等七项参考因素对纳入本次评估范围的技术类无形资产进行评价，以此确定分成率的调整系数。

其计算公式如下：

式中：

： 利润分成率；

： 分成率的取值下限；

： 分成率的取值上限；

： 分成率的调整系数。

## (2) 综合分成率 K 确定的过程

九域互联主营业务为精准投放数字营销、移动 APP 推广营销，其软件技术对收益贡献比例较大，结合标的公司的行业特点及其实际运营情况，确定技术分成率上限为 25%，下限为 0%。

从技术因素、法律因素及经济因素角度对纳入本次评估范围的技术类无形资产进行评价，以此确定分成率为 71.6%，具体的调整系数确定见下表：

序号	权重	考虑因素	权重	分值						合计	
				100	80	60	40	20	0		
1	0.3	法律因素	无形资产法律状态	0.4	100						12.00
2			保护范围	0.3		80					7.20
3			侵权判定	0.3			60				5.40
4	0.5	技术因素	技术所属领域	0.1		80					4.00
5			替代技术	0.2			60				6.00
6			先进性	0.1		80					4.00
7			创新性	0.1		80					4.00
8			成熟度	0.2			60				6.00
9			应用范围	0.2		80					8.00
10			技术防御力	0.1			60				3.00

序号	权重	考虑因素		权重	分值					合计
11	0.2	经济因素	供求关系	1			60			12.00
12	合计									71.60

最后，将上述确定的、代入计算式，计算得到 =17.9%。

#### 4、技术衰减率 S

本次评估以软件著作权的经济寿命为基础，结合企业的规划、研发、市场、技术发展等综合确定。按软件著作权的经济寿命一般为 5 年计算，每年摊销比例为 20%，以此确定为该等软件著作权的年技术衰减比率。

#### 5、折现期 i

九域互联具有较强的研发能力和技术实力，其技术达到较为成熟阶段，因此确定其剩余经济寿命期较长。对于本次评估范围的软件著作权，根据标的企业近年来业务开展情况及经营计划，同时考虑到行业技术的进步性，评估人员最终确定其综合剩余收益年限为 5-6 年。

#### 6、折现率 r

企业以各项资产的市场价值为权重计算的加权平均资产回报率（WARA）应与企业的加权平均资产成本（WACC）基本相等或接近。而对于一个企业整体投资回报率 WACC 与各类资产投资回报率之间存在以下等式：

$$WACC = \frac{\text{营运资金}}{\text{全部资产}} \times \text{流动资产回报率} + \frac{\text{固定资产}}{\text{全部资产}} \times \text{固定资产回报率} + \frac{\text{无形资产}}{\text{全部资产}} \times \text{无形资产回报率}$$

流动资产和固定资产的投资风险一般都要低于无形资产，因此上式中的流动资产回报率和固定资产回报率都要小于无形资产回报率，因此 WACC 作为各类资产回报率的加权平均值应该存在如下关系：WACC ≤ 无形资产回报率。

WACC 取值选用标的企业整体收益法评估中的取值 14.51%。考虑无形资产在整体资产中的比重，从技术产品类型、现有技术产品市场稳定性及获利能力、无

形资产使用时间等方面进行分析，确定无形资产特性风险调整系数为 3%。从而得出软件著作权收益法评估折现率 17.51%。

### （三）普菲特无形资产评估及相关参数合理性分析

#### 1、普菲特无形资产内容及范围

普菲特申报的账面记录的主要无形资产为 3 项软件著作权，详见下表：

序号	著作权人	软件名称	登记号	证书编号	首次发表日期	发证日期
1	普菲特	百思人群定向标签管理平台软件[简称：百思人群定向]	2015SR083120	软著登字第 0970206 号	2015/1/9	2015/5/15
2	普菲特	百思 DSP 平台软件 [简称：百思 DSP]V1.0	2015SR083103	软著登字第 0970187 号	2015/4/20	2015/5/15
3	普菲特	百思 AD Exchange 平台软件 [简称：百思 ADX]V1.0	2015SR083101	软著登字第 0970189 号	2015/2/5	2015/5/15

#### 2、基准日后第 i 年软件著作权产生的净利润 $S_i$ 的确定

软件著作权对标的企业运营、收益均有重要作用，其净利润的预测主要参考企业整体收益法评估的预测，软件著作权产生的净利润  $S_i$  预测数据如下表：

单位：万元

项目名称	2015 年 5-12 月	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
营业收入	16,650.00	26,015.00	32,276.00	38,735.00	43,945.00	46,894.00
税后净利润	1,792.97	2,838.12	3,665.70	4,371.76	5,041.60	5,363.06
利润分成率	18.40%	15.95%	12.76%	10.21%	8.16%	2.51%
软件分成利润	329.91	452.60	467.62	446.20	411.60	134.70

#### 3、软件著作权技术综合分成率 K

根据上述方法及参数，计算得到=18.40%。

#### 4、技术衰减率 S

本次评估以软件著作权的经济寿命为基础，结合企业的规划、研发、市场、技术发展等综合确定。按软件著作权的经济寿命一般为 5 年计算，每年摊销比例为 20%，以此确定为该等软件著作权的年技术衰减比率。

## 5、折现期 i

同理上述方法，评估人员最终确定其综合剩余收益年限为 5-6 年。

## 6、折现率 r

同理上述方法，WACC 取值选用标的企业整体收益法评估中的取值 14.41%，无形资产特性风险调整系数为 3%，从而确定普菲特软件著作权收益法评估折现率为 17.41%。

上述回复（一）至（三）的内容已于发行人非公开发行预案（三次修订稿）“第三节 董事会关于本次募集资金使用可行性分析/一、本次非公开发行股票募集资金收购标的项目的可行性分析/（四）交易标的的评估情况/6、九域互联和普菲特无形资产评估相关参数的合理性说明”中披露。

### （四）中介机构核查意见

经核查，保荐机构与评估师认为：九域互联和普菲特资产基础法无形资产评估中，无形资产对收入的贡献程度（分成率、衰减比率、折现率）等相关参数的计算依据充分、取值合理。

## 问题十一

申请材料显示，截至 2015 年 4 月 30 日，普菲特应收股东李峰 155.90 万元、成都松石 230 万元及其他公司 400 万元。请申请人补充披露上述事项发生原因、是否存在非经营性资金占用情形，以及对上市公司和中小股东权益的影响。请保荐机构和会计师核查并发表明确意见。

### 【回复】

#### （一）资金往来发生原因、是否存在非经营性资金占用情形

普菲特其他应收款系应收股东李峰、成都松石等其他公司款项。资金往来发生的原因主要系股东李峰个人、成都松石等公司资金需求向公司借款，存在非经

营性资金占用。截止 2015 年 5 月，上述借款已全部收回。普菲特未来将参照上市公司完善公司关联交易制度及资金往来制度，确保类似交易不再发生。

## （二）防止非经营性资金占用相关制度的建立及执行情况

本次非公开完成后，普菲特将成为乐通股份的全资子公司，乐通股份将加强标的公司内控制度的建设与监督，避免非经营性资金占用。

乐通股份已建立了较为健全的法人治理结构，制定了比较完备的内部控制制度，如《股东大会议事规则》、《防止大股东及关联方占用上市公司资金管理制度》等。本次交易完成后，普菲特将严格执行乐通股份的相关内部控制制度，防止非经营性资金占用的情形发生，具体措施如下：

1、各标的公司法定代表人对维护公司资金和财产安全有法定义务和责任，应按照《公司章程》等规定勤勉尽职履行自己的职责。

2、各标的公司非经营交易的资金、关联交易的资金审批和支付流程必须严格执行关联交易管理制度和上市公司资金管理的有关规定。

3、乐通股份审计部门将对各标的公司就防范上市公司控股股东及其关联方占用资金情况进行定期内审工作，并对经营活动和内部控制执行情况进行监督、检查和评价，提出改进和处理意见，确保内部控制的贯彻执行和经营活动的正常进行。

4、普菲特股东饶轩志、李峰、龚伟分别出具了《承诺函》，承诺内容主要为：  
（1）截至本承诺函出具之日，本人及本人控制的企业、公司或其他经济组织不存在占用普菲特及其子公司资金的情况；（2）本人及本人控制的企业或其他经济组织自本承诺函出具之日将不以借款、代偿债务、代垫款项或者其他方式占用普菲特及其子公司之资金，且将严格遵守中国证监会及证券交易所关于上市公司法人治理的有关规定，避免本人、本人控制的企业及其他经济组织与普菲特发生除正常业务外的一切资金往来；（3）如本人及本人控制的其他企业违反上述承诺，本人将自愿承担由此产生的全部责任，并依法充分赔偿或补偿由此给普菲特及上市公司和中小股东造成的所有损失。

### （三）对上市公司和中小股东权益的影响

上述其他应收款项已经于 2015 年 5 月全部收回，且普菲特已经采取措施预防和控制非经营性资金占用，未来将不会对上市公司和中小股东权益产生影响。

上述回复（一）至（三）的内容已于发行人非公开发行预案（三次修订稿）“第三节 董事会关于本次募集资金使用可行性分析/一、本次非公开发行股票募集资金收购标的项目的可行性分析/（三）收购北京普菲特广告有限公司 100%的股权项目/9、普菲特报告期的主要财务数据”中披露。

### （四）中介机构意见

经核查，保荐机构、会计师认为：普菲特的资金占用发生在收购日前，且已全部收回，公司已经采取各种措施杜绝未来非经营性资金占用交易的发生，未来将不会对上市公司和中小股东权益造成影响。

## 问题十二

请申请人结合可比公司和同行业可比交易，补充披露九域互联和普菲特收益法评估 beta 值及公司特定风险溢价的测算依据、合理性及对折现率的影响。请保荐机构和评估师核查并发表明确意见。

### 【回复】

#### （一）九域互联及普菲特收益法评估 beta 值的测算依据、合理性

##### 1、计算行业 Beta 值

九域互联和普菲特均属“互联网和相关服务”业，通过同花顺 iFinD 资讯系统终端查询得出“互联网和相关服务”行业上市公司 2015 年 4 月 30 日的 Beta 值。

板块名称	互联网和相关服务
证券数量	17
计算周期	周

收益率计算方法	普通收益率
加权方式	算数平均
加权原始 Beta	0.5921
加权调整 Beta	0.7267
加权剔除财务杠杆原始 Beta	0.5853
加权剔除财务杠杆调整 Beta	0.7222

## 2、所得税率影响的调整

由于所查询“互联网和相关服务”行业中各企业的所得税存在差异，故需结合标的企业的所得税进行调整。

(1) 通过同花顺 iFinD 资讯系统终端查询得出行业带息债务/股权价值 (D/E) 的平均值为 0.8997%。

(2) 九域互联和普菲特执行的企业所得税税率均为 25%，本次评估预测时，本着谨慎性原则，未考虑所得税税收优惠政策，采取 25% 的所得税税率。结合下述计算公式确定九域互联和普菲特的企业风险系数为 0.7271。

- : 有财务杠杆;
- : 无财务杠杆;
- : 被评估单位所得税率;
- : 带息债务 / 股权价值的比率

(二) 九域互联及普菲特收益法评估公司特定风险溢价的测算依据、合理性

### 1、企业特定风险调整系数确定的方法

本次评估企业特定风险调整系数  $R_c$  主要系在考虑企业规模；企业所处经营阶段；历史经营情况；企业的财务风险；主要产品所处发展阶段；企业经营业务、产品和地区的分布；公司内部管理及控制机制；对主要客户及供应商的依赖等重要因素的基础上，进行特定调整系数评分得出。

## 2、九域互联特定风险系数的测算依据及合理性

九域互联于 2014 年 6 月成立、属于中小型企业、公司成立以来经营状况良好、内部管理机制等较完善。对于九域互联的特定风险调整系数，根据九域互联的经营情况、内部管理及控制机制等分析，对九域互联的特定风险调整系数进行评分，经过综合分析确定九域互联特定风险调整系数 Rc 为 4.9%。

报告期内同行业可比公司调整系数对比情况如下：

同行业公司	收购方	特定风险调整系数
日月同行	梅泰诺	4.00%
互众广告	吴通通讯	4.50%
微赢互动	明家科技	4.00%
平均值		4.17%
九域互联	乐通股份	4.90%

九域互联的调整系数较行业平均值略高，主要原因为九域互联成立时间较短，评估系数选取谨慎所致。

## 3、普菲特特定风险调整系数的测算依据及合理性

报告期内，普菲特专注于为客户开展基于搜索引擎数字营销的服务并不断拓展服务范围，经营状况较好，正处于经营上升阶段，目前已是百度 KA 核心代理商，公司业务内部管理机制等较完善。根据普菲特上述经营情况、内部管理及控制机制等分析，对普菲特的特定风险调整系数进行评分经过综合分析确定普菲特特定风险调整系数 Rc 为 4.80%。

报告期内同行业可比公司调整系数对比情况如下：

同行业公司	收购方	特定风险调整系数
金源互动	梅泰诺	4.00%
煜唐联创	吴通通讯	3.50%
微创时代	明家科技	3.00%
鼎盛意轩	万润科技	4.09%
平均值		3.65%
普菲特	乐通股份	4.80%

普菲特的调整系数较行业平均值较高，主要原因为普菲特预测期业务结构与

报告期内相比存在一定的变化，故评估系数选取相对谨慎。

### （三）beta 值及公司特定风险溢价对折现率的影响

#### 1、折现率的测算过程，beta 值及公司特点风险溢价对折现率的影响

本次评估按照加权平均资本成本(WACC)计算确定折现率。Beta 值及公司特定风险溢价对折现率的影响主要通过 WACC 计算公式予以体现，具体如下：

式中：

：无风险利率

：权益系统风险系数

：市场风险溢价

：企业特定风险调整系数

#### 2、九域互联折现率的测算过程及合理性

##### （1）折现率的测算过程

经测算，九域互联的企业风险系数为 0.7271，特定风险调整系数为 4.9%。通过加权平均资本成本 WACC 的计算公式进行测算，确定折现率为 14.51%。

##### （2）评估折现率合理性分析

根据对九域互联同行业重大资产重组项目（重组标的公司的主营业务与九域互联相近的可比案例）的统计，行业可比案例折现率平均值为 13.76%（详见下表）：

同行业公司	收购方	主营业务	评估基准日	折现率
日月同行	梅泰诺	软件营销服务、流量增值服务等	2014 年 3 月 31 日	13.56%
互众广告	吴通通讯	程序行购买	2014 年 10 月 31 日	14.32%
微赢互动	明家科技	移动 APP 推广等	2014 年 12 月 31 日	13.40%
折现率平均值				13.76%
九域互联	乐通股份	互联网精准广告营销 APP 推广	2015 年 4 月 30 日	14.51%

九域互联本次评估折现率为 14.51%，未低于同行业可比公司，本次评估中折现率取值合理谨慎。

### 3、普菲特折现率的测算过程及合理性

#### (1) 折现率的测算过程

经测算，普菲特的企业风险系数  $\beta$  为 0.7271，特定风险调整系数  $R_c$  为 4.8%。通过加权平均资本成本 WACC 的计算公式进行测算，确定折现率为 14.41%。

#### (2) 评估折现率合理性分析

根据对与普菲特同行业的重大资产重组项目（重组标的公司同为百度 KA 核心代理商的可比案例）的统计，行业可比案例折现率平均值为 13.41%（详见下表）：

同行业公司	收购方	业务类型	评估基准日	折现率
金源互动	明家科技	互联网广告营销	2014 年 5 月 31 日	14.12%
煜唐联创	天龙集团	互联网广告营销	2014 年 12 月 31 日	12.21%
鼎盛意轩	万润科技	互联网广告营销	2015 年 6 月 30 日	14.01%
微创时代	利欧股份	互联网广告营销	2015 年 3 月 31 日	13.30%
<b>折现率平均值</b>				<b>13.41%</b>
<b>普菲特</b>	<b>乐通股份</b>	<b>互联网广告营销</b>	<b>2015 年 4 月 30 日</b>	<b>14.41%</b>

普菲特本次评估折现率为 14.41%，低于同行业可比公司，折现率取值合理谨慎。

上述回复（一）至（三）的内容已于发行人非公开发行预案（三次修订稿）“第三节 董事会关于本次募集资金使用可行性分析/一、本次非公开发行股票募集资金收购标的项目的可行性分析/（三）交易标的的评估情况/7、标的公司收益法评估 Beta 值及公司特定风险溢价的测算依据、合理性及对折现率的影响说明”中披露。

#### (四) 中介机构核查意见

经核查，保荐机构与评估师认为：九域互联和普菲特收益法评估 beta 值及公司特定风险溢价的测算依据充分合理；结合可比公司和同行业可比交易，九域

互联和普菲特折现率取值谨慎合理。

### 问题十三

根据申报材料，本次收购九域互联和普菲特的业绩承诺的承诺期为 2015 年度、2016 年度和 2017 年度。

请申请人明确上述业绩补偿的计算方式；说明除收购资金外，自有资金或本次募集资金是否可能用于标的公司，是否可能导致增厚其 2015 年至 2017 年经营业绩，是否可能损害上市公司股东利益。

请会计师：（1）核查九域互联和普菲特未来经营业绩是否能区分后续投入资金（如有）单独核算，并说明理由；（2）说明未来如何实施审计程序，保证标的公司未来经营业绩独立核算。

请保荐机构：（1）核查保证标的公司未来经营业绩单独核算的措施是否充分，是否会导致“承诺业绩实现情况无法衡量，前承诺主体不履行相关承诺，从而损害上市公司中小股东利益”的情形；（2）督促承诺相关方按照《上市公司监管指引第 4 号——上市公司实际控制人、股东、关联方、收购人以及上市公司承诺及履行》的要求履行承诺事项；（3）督促申请人对上述事项进行充分披露。

#### 【回复】

##### （一）业绩补偿的计算方式

根据乐通股份与九域互联、普菲特股东分别签署的《附生效条件的股权转让协议》，交易各方就九域互联、普菲特的业绩承诺无法完成时，业绩补偿的计算方式约定如下：

1、在承诺期内，九域互联、普菲特实现的实际净利润数低于对应年度的净利润承诺数的年度为“应补偿年度”，在每一应补偿年度，九域互联、普菲特之原股东应优先以本次交易中尚未取得的现金对价进行补偿；补偿仍有不足的，以九域互联、普菲特之原股东在本次交易中取得的乐通股份对其非公开发行的标的

股份进行补偿；仍有不足的，由九域互联、普菲特之原股东自筹现金进行补偿。对于上述补偿义务，九域互联、普菲特之原股东对应支付的补偿款付连带责任。

2、每一应补偿年度，当年的补偿金额按照如下方式计算：

当期应补偿金额 = (截至当期期末累积承诺净利润数 - 截至当期期末累积实现净利润数) ÷ 承诺期内各年度承诺净利润之和 × 本次交易总对价 - 已补偿金额。

3、现金补偿金额如前述计算公式计算，如九域互联、普菲特之原股东以股份补偿方式进行补偿，具体计算公式如下：

(1) 当期应补偿股份数量的计算公式为：

当期应补偿股份数量 = 当期应补偿金额 ÷ 认购股份价格

(2) 乐通股份在承诺期内实施转增或股票股利分配的，则补偿股份数量相应调整为：补偿股份数量（调整后）= 当期应补偿股份数 × (1 + 转增或送股比例)

(3) 乐通股份在承诺期内已分配的现金股利应作相应返还，计算公式为：  
返还金额 = 截至补偿前每股已获得的现金股利（以税前金额为准）× 当年应补偿股份数量

(4) 九域互联、普菲特之原股东尚未出售的标的股份不足以补偿的，差额部分由九域互联、普菲特之原股东以现金补偿。

**(二) 除收购资金外，自有资金或本次募集资金是否可能用于标的公司，是否可能导致增厚其 2015 年至 2017 年经营业绩，是否可能损害上市公司股东利益**

1、根据乐通股份的非公开发行股票预案，本次募集的资金均有明确用途，并无将募集资金用于标的公司的安排，不会导致增厚九域互联、普菲特 2015 年至 2017 年的经营业绩。

2、乐通股份现阶段暂无将自有资金投入标的公司的计划。未来标的公司如因业务发展需要资金投入的，则首先利用标的公司留存收益满足增长所需资金投

入需要；对于标的公司自有留存收益无法满足后续资金投入要求，需要向乐通股份筹资时，对于权益性资本投入，通过参照同期银行贷款利率模拟计算资金利息，并将扣除资金使用费后的经营业绩作为考核利润；对于债务性资本投入，则严格按照关联方资金使用管理制度，参照同期银行贷款利率进行结算，标的公司将相关资金使用费计入财务费用。

综上所述，乐通股份现阶段暂无计划将自有资金或募集资金用于标的公司，如果未来发生资金投入，将按银行同期贷款利率向标的公司收取资金使用费或者调整经营业绩，不会损害上市公司股东利益。

### **（三）九域互联和普菲特未来经营业绩是否能区分后续投入资金（如有）单独核算**

经核查，会计机构认为：申请人拟通过执行公允的关联资金往来结算机制以及核算调整措施可以保证被收购资产未来经营业绩能够严格区分后续投入资金单独核算。

### **（四）未来如何实施审计程序，保证标的公司未来经营业绩独立核算**

会计师未来拟实施以下程序，保证标的公司经营业绩独立核算：

#### **1、对资金来源的审计程序**

（1）向被收购资产管理层询问了解经营资金的主要来源，是否存在公司后续投入资金的情况。

（2）查阅被收购资产的账面记录、增资协议、借款协议、银行进账凭证等，检查是否存在公司后续投入的资金，如上市公司存在后续投入的资金，检查资金是否设专户专账管理，检查专户的资金流入和流出的情况，是否与账面一致。

#### **2、对后续投入资金的审计程序**

（1）取得双方签订的借款协议，将协议中规定的贷款利率和当期银行贷款进行比较，核实标的公司借入的资金成本是否不低于当期银行贷款；

（2）取得上市公司、标的公司的资金划转凭证，核实标的公司借入资金的

数额及资金使用时间，根据借款协议的规定计算资金成本，核实标的公司计提利息成本是否准确，对于权益性方式的投入核实是否已经抵减当期标的公司的经营业绩。

综上，会计师认为：通过执行上述审计政策，九域互联和普菲特未来经营业绩能够单独核算区分后续投入资金。

(五)(1) 核查保证标的公司未来经营业绩单独核算的措施是否充分，是否会导致“承诺业绩实现情况无法衡量，前承诺主体不履行相关承诺，从而损害上市公司中小股东利益”的情形；(2) 督促承诺相关方按照《上市公司监管指引第4号——上市公司实际控制人、股东、关联方、收购人以及上市公司承诺及履行》的要求履行承诺事项；(3) 督促申请人对上述事项进行充分披露。

经核查，保荐机构认为，上述关于标的公司未来经营业绩单独核算的措施充分，不会导致发生承诺业绩实现情况无法衡量，损害上市公司中小股东利益的情形；垣锦投资等交易对方已与乐通股份签订了附生效条件的股份认购协议，协议中对业绩补偿措施进行了明确约定，上述协议的内容具体，履约方式及时间明确，相关人员具有履约能力，符合《上市公司监管指引第4号——上市公司实际控制人、股东、关联方、收购人以及上市公司承诺及履行》的要求，且发行人已对上述事项进行了及时充分的信息披露。

在保荐期间内，保荐机构将督促承诺相关方按照《上市公司监管指引第4号——上市公司实际控制人、股东、关联方、收购人以及上市公司承诺及履行》的要求履行承诺事项，并督促申请人对上述事项进行充分披露。

## 问题十四

关于本次拟收购资产的盈利补偿条款。按本次收购标的公司的交易条款设计：在承诺期内每一年皆实现承诺利润的前提下，承诺期满后，标的公司实际实现的净利润超出承诺净利润部分的50%乐通股份同意奖励予届时仍在标的公司任职的合伙人及其管理团队。

请申请人说明上述交易条款设计的考虑。

请说明超额收益返还是否可能损害上市公司的利益，本次收购是否可能通过承诺低收益进而向标的公司出让方等人输送利益。

请保荐机构核查上述交易条款设计是否有利于保护上市公司及其中小股东的利益。

## 【回复】

（一）超额收益返还条款的考虑因素及该条款是否可能损害上市公司利益的说明

### 1、50%超额收益返还是基于公平交易的考虑及参照同行业惯例制定

根据乐通股份与标的公司原股东签署的《附条件生效的股权转让协议》，在利润承诺期内，交易对方需承担标的公司未达到承诺利润的业绩补偿义务，且该补偿金额需按照双方约定的倍数来计算。因此，从公平交易、双方对等的角度出发，双方约定承诺期满后，标的公司实际实现的净利润超出承诺净利润部分的50%可以返还给标的公司任职的合伙人及其管理团队。该安排符合行业内的通行做法（如明家科技收购金源互动，利欧股份收购微创时代，吴通通讯收购互众广告等），不存在损害上市公司利益的情形。

### 2、基于激励标的公司管理层、防范核心人才流失的考虑

九域互联、普菲特的核心管理团队拥有丰富的互联网从业经验，在营销策划、渠道媒体、客户关系等方面具备较强业务能力，是未来标的公司业务稳定增长的重要保证。本次非公开完成后，为了防止核心团队流失，充分调动标的公司经营管理团队的积极性，激励管理团队将标的公司业务进一步做大做强，提升标的公司未来盈利能力，经乐通股份与标的公司原股东协商，安排了上述超额业绩奖励条款。

### 3、相关交易方案已经公司充分论证并经董事会、股东大会认可通过

公司与交易对方签署的《附条件生效的股权转让协议》已经公司第三届董事

会第十六次、第十七次会议、2015年第二次临时股东大会审议通过。根据公司《2015年第二次临时股东大会会议决议公告》，审议本次股权收购协议议案时，同意股数为53,447,776股，同意股数占出席会议有表决权股份总数的99.9372%；反对33,600股，反对股数占出席会议有表决权股份总数的0.0628%。其中，中小股东的表决情况为：同意27,376,055股，占出席本次股东大会的中小股东的有效表决权股份总数的99.8774%；反对33,600股，占出席本次股东大会的中小股东的有效表决权股份总数的0.1226%。可见本次附超额收益返还条款的股权受让的签订符合《公司法》、《上市规则》的规定，获得了中小股东的支持，相关程序合法合规，不存在损害上市公司的利益的情况。

综上，超额收益返还条款系上市公司与标的公司原股东基于公平交易、合作共赢的角度共同协商制定的，该条款有利于在本次发行完成后激励标的公司管理层，防范重组完成后核心人才的流失，有利于维护上市公司广大中小股东的利益，相关协议的签署程序符合现行法规要求，不存在可能损害上市公司利益的情况。

## **（二）关于本次收购是否可能通过承诺低收益进而向标的公司出让方等人输送利益的说明**

### **1、本次收购标的资产作价公允，不存在利益输送的情况**

根据联信评估出具的联信（证）评报字[2015]第A0211号评估报告，2015年、2016年及2017年九域互联预测净利润分别为4,491.56万元、5,805.09万元及7,587.67万元。根据乐通股份与九域互联原股东签署的《附生效条件的股权转让协议》，2015年、2016年及2017年九域互联原股东的承诺净利润为4,500万元、5,850万元和7,605万元。承诺净利润高于资产评估机构出具的评估报告预测值，不存在通过承诺低收益进而向标的公司出让方等人输送利益的情形。

根据联信评估出具的联信（证）评报字[2015]第A0212号评估报告，2015年、2016年及2017年普菲特预测净利润分别为2,199.94万元、2,838.12万元及3,665.70万元。根据乐通股份与普菲特原股东签署的《附生效条件的股权转让协议》，2015年、2016年及2017年普菲特原股东的承诺净利润为2,200万元、2,860万元和3,718万元。承诺净利润高于资产评估机构出具的评估报告预测值，

不存在通过承诺低收益进而向标的公司出让方等人输送利益的情形。

## 2、从可比交易案例看，不存在承诺低收益进而向交易对方输送利益的情况

本次交易的近期可比交易有梅泰诺收购日月同行、吴通通讯收购互众广告、明家科技收购微赢互动及金源互动、天龙集团收购煜唐联创、利欧股份收购微创时代及万润科技收购鼎盛意轩等，上述案例与本次交易的交易市盈率情况对比如下：

收购方	收购标的	交易市盈率（倍）
梅泰诺	日月同行	10.53
吴通通讯	互众广告	10.15
明家科技	微赢互动	10.62
明家科技	金源互动	9.41
天龙集团	煜唐联创	9.77
利欧股份	微创时代	11.17
万润科技	鼎盛意轩	10.39
<b>平均值</b>		<b>10.29</b>
<b>普菲特</b>		<b>9.77</b>
<b>九域互联</b>		<b>9.77</b>

注：交易市盈率=标的公司的交易作价/三年承诺期内归属于母公司的平均净利润

上表可见，本次交易以三年承诺期内归属于母公司的平均净利润计算的市盈率为 9.77 倍，低于可比同行业标的公司的平均值。因此，从可比案例的角度看，本次交易中相对于标的公司作价，交易对方的承诺利润较高，不存在承诺低收益进而向交易对方输送利益的情况。

### （三）保荐机构核查意见

经核查，保荐机构认为，上市公司与标的公司原股东签署的《附生效条件的股权转让协议》及其补充协议已经公司第三届董事会第十六次、第十七次会议及 2015 年第二次临时股东大会审议通过，合同审议程序合法合规；基于公平原则及合作共赢原则制定的超额收益返还条款，能够有效激励标的公司高管团队，有利于降低重组后标的公司核心人员流失风险，保障标的公司业务持续稳定，有利于保护上市公司及中小股东利益。

## 问题十五

关于过渡期损益。自基准日起至股权交割日止，标的公司在此期间产生的收益或因其他原因而增加的净资产部分由本次交易后标的公司股东享有；标的公司在此期间产生的亏损或因其他原因而减少的净资产部分由标的公司股东承担。

请申请人明确承担在此期间产生的亏损或因其他原因而减少的净资产部分的“标的公司股东”范围；并请结合本次交易评估作价情况及标的资产评估基准日后盈亏状况，补充披露上述过渡期损益安排的合理性，对上市公司和中小股东权益的影响。请保荐机构和会计师核查并发表明确意见。

### 【回复】

（一）请申请人明确承担在此期间产生的亏损或因其他原因而减少的净资产部分的“标的公司股东”范围

上市公司与交易对方签署的《股权转让协议》对过渡期间损益的安排条款如下：

“8.1 各方同意并确认，自基准日起至股权交割日止，标的公司在此期间产生的收益或因其他原因而增加的净资产部分由本次交易后标的公司股东享有；标的公司在此期间产生的亏损或因其他原因而减少的净资产部分由本次交易前标的公司股东承担，本次交易前标的公司股东应当于根据本协议 8.2 条所规定的《审计报告》出具之日起五个工作日内将亏损金额以现金方式向乐通股份补偿，本次交易前标的公司股东最终控制人对履行该义务承担连带责任。”

即承担过渡期亏损或因其他原因减少的净资产部分的“标的公司股东”为：

1、承担九域互联过渡期产生的亏损或因其他原因而减少的净资产部分的股东系垣锦投资及通汇投资，最终控制人陈锴与洪王娟承担连带责任；

2、承担普菲特过渡期产生的亏损或因其他原因而减少的净资产部分的股东

系忆想互联与数聚时代，最终控制人饶轩志、李峰与龚伟承担连带责任。

**（二）结合本次交易评估作价情况及标的资产评估基准日后盈亏状况，补充披露上述过渡期损益安排的合理性，对上市公司和中小股东权益的影响**

本次交易中，评估机构采用资产基础法和收益法对九域互联及普菲特的全部股东权益进行评估，并最终选择收益法的评估值作为本次评估结果。根据联信评估出具的《评估报告》，截止评估基准日 2015 年 4 月 30 日，九域互联、普菲特股东全部权益价值的评估价值分别为 58,508.53 万元、28,665.76 万元。参考本次交易标的的评估结果，交易各方协商确定九域互联、普菲特 100%股权分别作价 58,500 万元、28,600 万元。

标的公司自资产评估基准日（2015 年 4 月 30 日）至 2015 年 10 月 31 日期间净利润情况如下表：

单位：万元

标的公司	2015 年 1-4 月 /2015 年 4 月 30 日	2015 年 1-10 月 /2015 年 10 月 31 日	变动情况
九域互联	1,314.51	3,905.29	增加 2,590.77
普菲特	406.97	1,883.98	增加 1,477.01

鉴于标的公司在评估基准日后利润规模均大幅提升，并未出现导致其评估价值出现下降的重大不利变化，在过渡期间产生亏损或因其他原因而减少的净资产的概率较低。同时为保护上市公司及其中小股东权益，标的公司股东及实际控制人承诺，将以现金方式向乐通股份全额补偿标的公司在过渡期内产生的亏损或因其他原因减少的净资产部分。此种过渡期损益安排是上市公司和标的公司九域互联股东、普菲特股东双方真实的意思表示，是双方协商谈判后的市场行为。此外，公司本次交易的过渡期安排与吴通通讯收购互众广告、明家科技收购微赢互动等案例的过渡期损益安排方式基本一致。因此，本次交易对于过渡期损益归属的约定合理有效，充分保护了上市公司及其中小股东的权益。

上述内容已经在发行人非公开发行预案（三次修订稿）“第二节 发行对象基本情况及附生效条件的合同摘要/三、附生效条件的股权转让协议及转让协议的补充协议摘要/（四）期间损益”中披露。

### （三）中介机构核查意见

经核查，保荐机构与会计师认为：上市公司与交易对方签订的《股权转让协议》过渡期损益安排合理、切实可行，有效地保护了上市公司和中小股东的权益。

## 问题十六

请申请人：（1）补充说明并披露此次募投项目数据银行建设、移动数字营销综合服务平台、互联网广告交易平台、媒体创意制作平台、数字营销基地建设的具体投资数额的测算依据和测算过程，说明上述互联网项目的投资构成是否符合轻资产运营的行业特点，说明本次募投各项目内部收益率和投资回收期（如有）的具体测算过程、测算依据及合理性。（2）本次募投项目涉及开展新业务，请说明开展新业务的考虑及其具体商业模式、盈利模式，是否具备开展相关业务所必要的人员、技术和资源储备；针对上述事项，相关风险是否揭示充分并履行了相应的信息披露义务；本次募投项目是否经过充分地分析论证，有关效益预测（如有）否充分考虑有关风险，是否足够谨慎。请保荐机构发表意见。

### 【回复】

（一）补充说明并披露此次募投项目数据银行建设、移动数字营销综合服务平台、互联网广告交易平台、媒体创意制作平台、数字营销基地建设的具体投资数额的测算依据和测算过程，说明上述互联网项目的投资构成是否符合轻资产运营的行业特点，说明本次募投各项目内部收益率和投资回收期（如有）的具体测算过程、测算依据及合理性。

#### 1、测算依据

（1）本次募投项目均基于以下文件进行设计与测算：

①《建设项目经济评价：方法与参数》（第三版）（国家发改委与建设部联合发布）；

- ②公司提供的与项目可行性分析相关的基础资料；
- ③《产业结构调整指导目录（2011年本）》（2013年修订）；
- ④《国家重点鼓励发展的产业、产品和技术目录》；
- ⑤《投资项目可行性研究报告指南》；
- ⑥《建设项目经济评价方法与参数》（第三版）；
- ⑦公司调研资料；
- ⑧设计各专业和建设单位提供的估算基础资料、数据；

**（2）本次募投项目，除数字营销基地建设外，均基于以下假设进行设计与测算：**

①募投项目均采用轻资产运营模式，其经营场所系通过“数字营销基地”项目取得，投入资产以电脑、服务器等必要的计算机硬件设备为主，符合互联网行业轻资产运营的特点；

②本项目无征地；

③本项目无土建工程；

④国内设备价格按询价；

⑤工资和福利费指职员的基本工资、辅助工资和工资附加费。员工薪资按行业水平和职位级别确定。新进员工工资参照项目计算期需用员工人数及行业目前员工工资水平计算；

⑥本项目属于现代服务业，增值税按6%计提；城市维护建设税、教育费附加分别按照增值税的7%、5%进行计提；

⑦项目计算期内相关业务所需的所有原辅材料主要为数据及推广费用，参照业务规模所需数量的实际价格计算。

⑧项目所需的燃料动力主要为办公设备消耗电量、办公人员消耗水量。电量

根据设备功率，估算每天使用时长计算；水量根据办公人员数量，估算每天每人消耗量估算。

⑨电子设备折旧年限为 3 年，残值率为 5%；软件摊销年限为 5 年，无残值；办公楼装修摊销年限为 5 年，无残值。

⑩基本贴现率：采用行业基本贴现率为 13%（建设项目财务基准收益率取值规定中无本项目行业的标准，与募投项目最接近的标准为信息产业中的数据与互联网通信，故参照基本贴现率取值为 13%）。

⑪项目的内部收益率以及投资回收期以项目产生的未来现金流量预测，其中现金流入为项目产生的营业收入、回收资产余值及回收流动资金，现金流出包括建设投资、流动资金、经营成本、营业税金及附加等。项目营业收入预测期为 8 年，后 3 年为永续期。

## 2、测算过程

### （1）数据银行建设项目

本项目计划总投资 13,451.35 万元，其中：设备投资 4,492.56 万元，房屋装修费 182.25 万元，其他资产投资 3,840.00 万元，预备费 233.74 万元，人力资源投入 4,702.80 万元。各细分项目如下表所示。

序号	项目	合计（万元）	占总投资比例（%）
1	建设投资	4,674.81	34.75
1.1	房屋装修费	182.25	1.35
1.2	设备购置费	4,492.56	33.40
2	其他资产投资	3,840.00	28.55
2.1	推广及数据收集	2,840.00	21.11
2.2	软件 licence 费用	360.00	2.68
2.3	IDC 托管	640.00	4.76
3	预备费用	233.74	1.74
4	人力资源投入	4,702.80	34.96
5	总计	13,451.35	100.00

①本项目中各细分科目具体估算如下：

#### A、设备购置费用

项目设备购置费主要包含办公设备及运营设备购买费用，共计 4,492.56 万元，具体费用计算过程如下表所示：

序号	项目	第一年数量	第二年数量	单价	合计
<b>1</b>	<b>办公设备</b>				<b>148.26</b>
1.1	普通台式计算机	30	11	0.57	23.37
1.2	Apple I Mac	6	4	1.80	18.00
1.3	笔记本电脑	12	8	0.80	16.00
1.4	Macbook Pro	6	4	1.80	18.00
1.5	测试集群	8	2	1.20	12.00
1.6	UPS	2	1	1.10	3.30
1.7	小型打印机	5	1	0.17	1.02
1.8	大型打印机	2	2	0.88	3.52
1.9	投影仪	6	-	0.30	1.80
1.10	耗材	16	8	0.30	7.20
1.11	代码管理服务器	6	2	1.7	13.60
1.12	路由器	8	2	0.45	4.50
1.13	交换机	4	1	0.55	2.75
1.14	移动设备 Andriod	16	4	0.30	6.00
1.15	移动设备 Ios	10	2	0.35	4.20
1.16	内网防火墙	2	-	4.50	9.00
1.17	其他网络设备	1	-	4.00	4.00
<b>2</b>	<b>运营设备</b>				<b>4,344.30</b>
2.1	业务服务器	60	20	1.20	96.00
2.2	数据库集群	18	8	1.00	26.00
2.3	LBS 负载均衡	4	1	1.80	9.00
2.4	Hadoop&spark 集群	845	420	3.20	4,048.00
2.5	大数据服务	24	8	1.50	48.00
2.6	交换机	75	15	0.97	87.30
2.8	其他网络辅助设备	1	-	30.00	30.00
<b>合计</b>					<b>4,492.56</b>

## B、其他资产费用

在本项目中，其他资产投资包括项目平台的推广及数据收集、工作运营软件的 licence（授权）购买。并且在项目建设期，购置设备中的大部分服务器需要委托服务商进行托管，会产生服务器托管费用。根据计算，推广及数据收集费用 2,840.00 万元，软件 licence 费用 360.00 万元，IDC 托管费用 640.00 万元，具体投资明细如下：

序号	项目	合计（万元）	备注
1	推广及数据收集	2,840.00	1年
2	软件 licence 费用	360.00	正版软件
3	IDC 托管	640.00	1年
4	合计	3,840.00	-

### C、预备费

预备费分为基本预备费和涨价预备费。基本预备费是针对在项目实施过程中可能发生的难以预料的支出而事先预留的费用。涨价预备费是对建设期内可能发生的材料、设备、施工机械等价格上涨，以及费率、利率、汇率等变化，而引起项目投资的增加，需要事先预留的费用。本项目预备费按固定资产投资总额的5%计算。

### D、人力资源投入

结合本项目的实际情况，按行业水平和职位级别确定本项目人力资源投入4,702.80万元。

## ②项目内部收益率和投资回收期的具体测算过程，测算依据及合理性

针对本次募投项目，公司前期进行了充分的市场调研，查阅了大数据行业市场报告和公开数据。本次募投项目内部收益率和投资回收期的测算是结合收购标的公司现有的互联网用户数据，并根据同行业公司业务数据审慎测算得出，具体如下：

### A、预测基础

项目营业收入预测期为8年，后3年为永续期。

### B、现金流入预测

项目投入运营后，出于谨慎性考虑不考虑外部收入，仅考虑从移动数字营销综合服务平台和互联网广告交易平台获得的分成收入。其中，由于移动数字营销综合服务平台主要运营模式为程序化购买，对于本项目数据支持服务的应用较多，因此在本项目营业收入中的占比多于互联网广告交易平台。预计在8年测算

期内，本项目年平均营业收入为 12,931.80 万元。具体如下：

本项目营业收入预测期为 8 年，后 3 年为永续期，测算公式为本项目每年分成收入=Σ(移动数字营销综合服务平台 DMP 采购服务费用+互联网广告交易平台 DMP 采购服务费用)，具体测算过程如下：

单位：万元

项 目	建设期		运营期					
	T <sub>01</sub>	T <sub>02</sub>	T+1	T+2	T+3	T+4	T+5	T+6
移动数字营销综合服务平台	3,647	5,019	6,358	7,696	8,466	8,889	8,889	8,889
互联网广告交易平台	2,874	3,956	5,011	6,066	6,673	7,007	7,007	7,007
数据银行平台营收	6,521	8,976	11,369	13,763	15,139	15,896	15,896	15,896

因项目收入来源为移动数字营销综合服务平台和互联网广告交易平台按照收入比例固定分成，故收入增幅与上述两个项目保持一致。

### C、现金流出预测

包括设备购置成本、办公楼装修成本、人力成本、办公场地费用等。同时，对项目的实施所需要的原材料及燃料动力、人力成本、管理费用、销售费用、税金等做了针对性的预测。

### ③发行人募投项目内部收益率及投资回收期的合理性说明

本次募投项目所得税后内部收益率为 16.72%，动态投资回收期为 7.66 年，测算结果与同行业可比上市公司收益水平及近期同行业可比上市公司再融资募投项目经济效益指标相比较为接近，具有合理性。

### (2) 互联网广告交易平台建设具体投资数额的测算依据和测算过程及相关数据合理性分析

本项目计划总投资 34,328.99 万元，其中：设备投资 13,588.10 万元，其他资产投资 420.75 万元，建设期人员工资 9,321.00 万元，预备费 700.44 万元，

铺底流动资金 10,298.70 万元。各细分项目如下表所示。

序号	项目	金额（万元）	占比
1	固定资产	13,588.10	39.58%
1.1	设备购置	13,588.10	39.58%
1.1.1	办公设备	228.10	0.66%
1.1.2	运营设备	13,360.00	38.92%
2	其他资产	420.75	1.23%
3	预备费	700.44	2.04%
4	人力资源投入	9,321.00	27.15%
5	铺底流动资金	10,298.70	30.00%
6	合计	34,328.99	100.00%

①本项目中各细分科目具体估算如下：

A、设备购置费用

项目设备购置费主要包含办公设备及运营设备购买费用，共计 13,588.10 万元，具体费用计算过程如下表所示：

序号	设备投资合计	第一年数量	第二年数量	单价（万元）	合计（万元）
1	<b>办公设备</b>				<b>228.00</b>
1.1	普通台式计算机	117	70	0.50	94.00
1.2	打印机	6	4	0.60	6.00
1.3	投影仪	3	1	0.40	2.00
1.4	耗材	4	6	2.00	20.00
1.5	代码管理服务器	4	-	8.00	32.00
1.6	上网行为管理器	1	-	10.00	10.00
1.7	办公网络租用	8	4	2.00	24.00
1.8	服务器机框	4	-	0.50	2.00
1.9	路由	4	-	2.00	8.00
1.10	网络防火墙	2	--	5.00	10.00
1.11	笔记本电脑	12	8	0.80	16.00
1.12	其它网络设备	1		5.00	5.00
2	<b>运营设备</b>				<b>13,360</b>
2.1	业务管理服务器	30	18	15.00	720.00
2.2	数据存储	400	300	10.00	7,000.00
2.3	数据热备	120	40	16.00	2,560.00
2.4	F5 负载均衡	10	4	100.00	1,400.00
2.5	网络防火墙	6	2	100.00	800.00
2.6	交换机	18	8	30.00	780.00
2.7	其它网络辅助设备	1	-	100.00	100.00

序号	设备投资合计	第一年数量	第二年数量	单价（万元）	合计（万元）
3	合计				13,588.10

#### B、预备费

本项目预备费按固定资产投资总额的 5% 计算。

#### C、人力资源投入

本项目建设期为两年，结合本项目的实际情况，按行业水平和职位级别确定本项目人力资源投入为 9,321.00 万元。

#### D、铺底流动资金

参照相关可比公司的应收、应付、存货和现金等流动资产的最小周转天数，结合本项目的实际情况，采用分项详细测算法对本项目流动资金需求量进行测算。经估算，铺底流动资金为 10,298.70 万元，主要用于建设期第一年水、电、物业、电话费以及媒介采买的周转资金。

### ②项目内部收益率和投资回收期的具体测算过程，测算依据及合理性。

针对本次募投项目，公司前期进行了充分的市场调研，查阅了互联网广告交易平台市场报告和公开数据。本次募投项目内部收益率和投资回收期的测算是结合收购标的公司现有的互联网用户数据，并根据及同行业公司及艾瑞咨询发布的数字营销行业市场规模增幅数据审慎测算得出，具体如下：

#### A、预测基础

项目营业收入预测期为 8 年，后 3 年为永续期。

#### B、现金流入预测

募投项目收入来源主要为通过聚合门户、垂直、视频等优质媒体资源，帮助广告主实现品牌推广营销而收取数字营销服务费。本次募投项目营业收入测算主要根据公司前期投入购买媒介资源资金及参考同行业腾信创新、互众广告等同行公司近两年平台毛利率审慎测算得出，具体如下：

本项目营业收入预测期为 8 年，后 3 年为永续期，测算公式为本项目每年营业收入=Σ（媒介购买金额\*媒体填充率\*倍数），具体测结果如下：

单位：万元

项目	建设期		运营期					
	T <sub>01</sub>	T <sub>02</sub>	T+1	T+2	T+3	T+4	T+5	T+6
互联网广告交易平台营收	35,928	49,454	62,642	75,829	83,412	87,583	87,583	87,583

### C、现金流出预测

包括设备购置成本、办公楼装修成本、人力成本、办公场地费用等。同时，对项目的实施所需要的原材料及燃料动力、人力成本、管理费用、销售费用、税金等做了针对性的预测。

### ③发行人募投项目内部收益率及投资回收期的合理性说明

本次募投项目所得税后内部收益率为 19.26%，动态投资回收期为 7.37 年，测算结果与同行业可比上市公司收益水平及近期同行业可比上市公司再融资募投项目经济效益指标相比较为接近，具有合理性。

### (3) 媒体创意制作平台建设具体投资数额的测算依据和测算过程及相关数据合理性分析

建设投资包括固定资产、其他资产投资、预备费和流动资金等部分。固定资产投资包括设备购置，其他资产包括办公楼装修费、软件及数据购置，流动资金包括办公楼租赁费、建设期人员工资、铺底流动资金。

序号	项目	合计（万元）	占总投资比例（%）
1	固定资产	3,355.48	22.15
1.1	设备购置	3,355.48	22.15
2	其他资产	3,977.49	26.26
2.1	办公楼装修	441.00	2.91
2.2	软件及数据	3,536.49	23.35
3	预备费	366.65	2.42
4	人力资源投入	3,214.00	21.22
5	办公楼租赁费用	509.72	3.36
6	铺底流动资金	3,724.47	24.59

7	合计	15,147.81	100.00
---	----	-----------	--------

①本项目中各细分科目具体估算如下：

A、设备购置费

项目设备购置费主要包含办公设备、专用设备及运输设备购置费用，共计3,355.48万元，具体费用计算过程如下表所示：

序号	设备	单位	建设期第一年购置数量	建设期第二年购置数量	单价(万元)	合计(万元)
1	办公设备					350.65
1.1	普通办公电脑	台	76	39	0.80	92.00
1.2	创意人员用办公电脑	台	57	24	1.80	145.80
1.3	办公软件	台	133	63	0.30	58.80
1.4	杀毒软件	台	3	-	6.35	19.05
1.5	彩色打印机	台	3	-	0.60	1.80
1.6	大幅面打印机	台	3	-	5.60	16.80
1.7	数码打印机	台	3	-	1.00	3.00
1.8	商务投影仪	台	3	-	3.00	9.00
1.9	电话机	台	133	63	0.02	3.92
1.10	传真机	台	3	3	0.08	0.48
2	专用设备					2,734.83
2.1	录像棚(三脚架, 抠像幕, 灯光等)	套	3	-	120.00	360.00
2.2	后期剪辑系统	套	3	-	250.00	750.00
2.3	Di 数字中间片系统	套	3	-	120.00	360.00
2.4	3D 制作渲染及集群系统	套	3	-	60.00	180.00
2.5	高标清录放机系统	套	3	-	106.00	318.00
2.6	数字录音棚	套	3	-	150.00	450.00
2.7	中心机房信号转换系统	套	3	-	44.60	133.80
2.8	音响系统	套	3	-	1.60	4.80
2.9	机柜/机架/线材等其他	项	3	-	16.00	48.00
2.10	系统集成费	-	-	-	-	130.23
3	运输设备					270.00
3.1	办公用车	辆	3	6	30.00	270.00
合计						3,355.48

## B、其他资产费用

考虑公司运营的需要，项目其他资产费用主要包括办公楼装修费、软件及数据购置费用。

### a、办公楼装修费

按人均办公面积 15 平米估算，项目共需 2,940 平米办公场所，每平方米装修费 1500 元，本项目办公楼装修费用预计为 441.00 万元。

### b、软件及数据购置费用

项目软件及数据购置费主要包含第三方软件购置和数据购买费用，共计 3,536.49 万元，具体费用计算过程如下表所示：

序号	其他资产	单位	建设期第一年购置数量	建设期第二年购置数量	单价（万元）	合计（万元）
<b>1</b>	<b>第三方软件购置</b>					<b>784.89</b>
1.1	Adobe Photoshop	个	57	24	0.80	64.80
1.2	CorelDRAW® X7	个	57	24	0.80	64.80
1.3	Adobe illustrator	个	57	24	0.48	38.88
1.4	Adobe Dreamweaver CS6	个	57	24	0.30	24.30
1.5	Adobe Fireworks CS6	个	57	24	0.16	12.96
1.6	Adobe Premiere Pro CS6	个	57	24	0.60	48.60
1.7	AutoCAD 3D MAX	个	57	24	2.80	226.80
1.8	MAYA	个	57	24	2.25	182.25
1.9	CorelCAD	个	57	24	1.50	121.50
<b>2</b>	<b>数据购买</b>					<b>2,751.60</b>
2.1	CMMS	年	3	3	36.00	216.00
2.2	INfosys	年	3	3	280.00	1,680.00
2.3	Adquest Millennium	年	3	3	97.00	582.00
2.4	市场/行业数据及报告	份	60	60	1.20	144.00
2.5	新媒体数据及报告	份	36	36	1.80	129.60
<b>3</b>	<b>合计</b>					<b>3,536.49</b>

## C、人力资源投入

结合本项目的实际情况，按行业水平和职位级别确定本项目人力资源投入

3,214.00 万元。

#### D、流动资金

结合本项目的实际情况，对本项目流动资金需求量进行测算。经估算，项目流动资金需求量为 4,234.19 万元。其中：

##### a、办公楼租赁费

本项目将建设期办公楼租赁费计入总投资，合计 509.72 万元。

##### b、铺底流动资金估算

结合项目实际情况，根据计算，本项目所需的铺底流动资金为 3,724.47 万元。主要用于建设期水、电、期间费用、人员工资等日常营运现金。

### ②项目内部收益率和投资回报期的测算过程、测算依据及合理性

#### A、预测基础

项目营业收入预测期为 8 年，后 3 年为永续期。

#### B、现金流入预测

出于谨慎性的考虑，本项目暂按不考虑外部收入，仅服务于另外两个募投项目（即互联网广告交易平台项目和移动数字营销综合服务平台项目），收取内部服务收入。

本项目分别按移动端数字营销综合服务平台收入的 10%和互联网广告交易平台收入的 7%测算收入。

根据以上预测数据，本项目营业收入预测情况如下：

单位：万元

项目	合计	建设期		运营期					
		T <sub>01</sub>	T <sub>02</sub>	T+1	T+2	T+3	T+4	T+5	T+6
互联网广告交易平台支付的收入	39,901	2,515	3,462	4,385	5,308	5,839	6,131	6,131	6,131
移动数字营销交易平台支付的收入	52,594	3,315	4,563	5,780	6,997	7,696	8,081	8,081	8,081

项目	合计	建设期		运营期					
媒体创意制作平台 营业收入	92,495	5,830	8,025	10,165	12,305	13,535	14,212	14,212	14,212

### C、现金流出预测

包括设备购置成本、办公楼装修成本、软件及数据购置成本、人力成本、办公场地费用等。同时，对项目的实施所需要的原材料及燃料动力、人力成本、管理费用、销售费用、税金等做了针对性的预测。

### D、内部收益率和投资回收期预测

预计该项目投入运营后，所得税后内部收益率为 14.78%，项目投资静态税后回收期为 7.03 年。

### ③发行人募投项目内部收益率及投资回收期的合理性说明

近期同行业可比上市公司融资或再融资募投项目较少，2014 年 9 月，上海龙韵广告传播股份有限公司招股说明书中公布的募集资金投资项目创意制作基地建设项目，测算结果，税后静态投资回收期为 5.62 年，所得税后内部收益率为 25.90%。

因发行人本次非公开发行募投项目内部收益率及投资回报期的测算假设仅考虑服务公司内部其他平台项目，未考虑可能产生的外部收入。因此，测算结果与同行业可比上市公司收益水平及近期同行业可比上市公司再融资募投项目经济效益指标相比略低，具有谨慎性及合理性。

### (4) 移动数字营销综合服务平台建设具体投资数额的测算依据和测算过程及相关数据合理性分析

本项目计划总投资 37,417.61 万元，其中：设备投资 13,121.30 万元，其他资产投资 524.25 万元，建设期人员工资 11,864.50 万元，预备费 682.28 万元，铺底流动资金 11,225.28 万元。各细分项目如下表所示。

序号	项目	金额（万元）	占比
1	固定资产	13,121.30	35.1%
1.1	设备购置	13,121.30	35.1%

序号	项目	金额(万元)	占比
1.1.1	办公设备	541.30	1.4%
1.1.2	运营设备	12,580.00	33.6%
2	其他资产	524.25	1.4%
3	预备费	682.28	1.8%
4	人力资源投入	11,864.50	31.7%
5	铺底流动资金	11,225.28	30.0%
6	合计	37,417.61	100.0%

①本项目中各细分科目具体估算如下：

A、设备购置费用

项目设备购置费主要包含办公设备及运营设备购买费用，共计 13,121.30 万元，具体费用计算过程如下表所示：

序号	项目	第一年数量	第二年数量	单价(万元)	合计(万元)
1	办公设备				541.30
1.1	普通台式计算机	132.00	81.00	0.80	170.40
1.2	苹果开发机	8.00	2.00	1.80	18.00
1.3	办公软件	140.00	83.00	0.30	66.90
1.4	打印机	4.00	2.00	0.60	3.60
1.5	投影仪	4.00	2.00	0.40	2.40
1.6	耗材	24.00	12.00	1.00	36.00
1.7	代码管理服务器	8.00	4.00	4.00	48.00
1.8	上网行为管理器	2.00	1.00	10.00	30.00
1.9	办公网络租用	24.00	12.00	2.00	72.00
1.10	服务器机框	8.00	4.00	0.50	6.00
1.11	路由	8.00	4.00	1.00	12.00
1.12	移动设备	20.00	10.00	0.50	15.00
1.13	网络防火墙	4.00	2.00	5.00	30.00
1.14	笔记本电脑	20.00	-	0.80	16.00
1.15	其它网络设备	3.00	-	5.00	15.00
2	运营设备				12,580.00
2.1	业务管理服务器	12.00	6.00	20.00	360.00
2.2	数据存储	100.00	100.00	20.00	4,000.00
2.3	数据热备	30.00	20.00	20.00	1,000.00
2.4	F5 负载均衡	12.00	4.00	100.00	1,600.00
2.5	网络防火墙	12.00	4.00	100.00	1,600.00
2.6	交换机	16.00	8.00	40.00	960.00
2.7	数据挖掘服务器	400.00	200.00	5.00	3,000.00
2.8	其它网络辅助设备	3.00	-	20.00	60.00

序号	项目	第一年数量	第二年数量	单价(万元)	合计(万元)
3	合计				13,121.30

#### B、预备费

本项目预备费按固定资产投资总额的 5% 计算，即（设备购置费总额、房屋装修费用的 5%，本项目预备费用为 682.28 万元。）

#### C、人力资源投入

结合本项目的实际情况，按行业水平和职位级别确定本项目人力资源投入为 11,864.50 万元。

#### D、铺底流动资金

参照相关企业的应收、应付、存货和现金等流动资产的最小周转天数，结合本项目的实际情况，采用分项详细测算法对本项目流动资金需求量进行测算。经估算，铺底流动资金为 11,225.28 万元，主要用于建设期第一年水、电、物业、电话费媒介采买的周转资金。

### ②项目内部收益率和投资回收期的具体测算过程，测算依据及合理性。

针对本次募投项目，公司前期进行了充分的市场调研，查阅了移动数字营销市场报告和公开数据。本次募投项目内部收益率和投资回收期的测算是结合收购标的公司现有的互联网用户数据，并根据及同行业公司及艾瑞咨询预测的中国移动广告 2015 年-2018 年的市场规模增幅数据审慎测算得出，具体如下：

#### A、预测基础

项目营业收入预测期为 8 年，后 3 年为永续期。

#### B、现金流入预测

募投项目收入来源主要为移动数字营销综合服务平台。本次募投项目营业收入测算主要根据公司前期投入购买媒介资源资金及参考同行业微赢互动、日月同行等公司近两年平台毛利率审慎测算得出，具体如下：

本项目营业收入预测期为 8 年，后 3 年为永续期，测算公式为本项目每年营业收入=Σ（媒介购买金额\*媒体填充率\*倍数），具体测算过程如下：

单位：万元

项目	T <sub>01</sub>	T <sub>02</sub>	T+1	T+2	T+3	T+4	T+5	T+6
移动数字综合服务平台营收	33,150	45,630	57,798	69,966	76,962	80,810	80,810	80,810

### C、现金流出预测

包括设备购置成本、办公楼装修成本、人力成本、办公场地费用等。同时，对项目的实施所需要的原材料及燃料动力、人力成本、管理费用、销售费用、税金等做了针对性的预测。

### D、内部收益率和投资回收期预测

预计该项目投入运营后，所得税后内部收益率为 21.76%，项目投资动态税后回收期为 6.68 年。

### ③发行人募投项目内部收益率及投资回收期的合理性说明

本次募投项目所得税后内部收益率为 21.76%，动态投资回收期为 6.68 年，测算结果与同行业可比上市公司收益水平及近期同行业可比上市公司再融资募投项目经济效益指标相比较为接近，具有谨慎性及合理性。

### (5) 数字营销基地建设具体投资数额的测算依据和测算过程及相关数据合理性分析

本项目计划总投资为 47,196.24 万元，本项目购置、装修完成后，公司数据银行管理平台、互联网广告交易平台、移动数字营销综合服务平台项目人员将在比较集中的环境中工作。这将会极大提高公司的运营效率，节约管理成本，提升公司的品牌价值，推动公司新业务快速发展，项目具体计算见下表。

序号	项目	金额（万元）	备注
1	购房费用	43,680.00	60000 元/平方米
2	契税	1,310.40	税率 3%
3	印花税	21.84	税率 0.5‰
4	预备费用	2,184.00	购房费用 5%

序号	项目	金额（万元）	备注
5	合计	47,196.24	-

### ①用房分配方案

序号	机构名称	预计使用面积（平方米）
1	数据银行管理平台	2,080
2	互联网广告交易平台	2,200
3	移动数字营销综合服务平台	3,000
4	合计	7,280

### ②经济效益及社会效益分析

本项目购入的固定资产入账价值为 47,196.24 万元，按照 5%的残值率计算，预计残值为 2,359.81 万元，预计折旧年限为 40 年。公司对固定资产折旧采用直线折旧法，由此产生的办公楼折旧费用为 1,120.91 万元/年。

参考北京地区的同档次、同面积的办公楼租金，按照租金 7 元/平方米/日计算，7,280 平方米的面积每年需支出房租 1,860.04 万元。若购置办公大楼，公司可避免上述房租支出，每年可节省租金费用 739.13 万元。

本项目的实施可较好的改善办公环境，提升员工对公司的认同感和凝聚力，在吸引更多的优秀人才的同时，也可以提升整体运营管理效率，促进新业务的拓展，提升公司未来几年内持续开发、维护客户的能力，进一步提高公司的市场竞争力。

本项目建设完成后，可以大幅度提升公司的整体形象和品牌价值，保持公司在行业中的领先地位，推动公司新业务的健康快速发展，进一步提升公司的经济效益。

因此，本项目建设完成后，具有创造较好的经济效益，投资具有谨慎性和合理性。

综上所述，本次募投项目具有良好的投资回报率，投资测算过程、结果说明具有合理性。相关募投项目的投资构成符合轻资产运营的行业特点。

上述募投项目的测算过程、测算依据及合理性分析已经在发行人非公开发行预案（三次修订稿）“第三节 董事会关于本次募集资金使用可行性分析/二、本次非公开发行股票募集资金建设项目的可行性分析”中披露。

(二) 本次募投项目涉及开展新业务，请说明开展新业务的考虑及其具体商业模式、盈利模式，是否具备开展相关业务所必要的人员、技术和资源储备；针对上述事项，相关风险是否揭示充分并履行了相应的信息披露义务；本次募投项目是否经过充分地分析论证，有关效益预测（如有）否充分考虑有关风险，是否足够谨慎。请保荐机构发表意见。

### 1、关于公司开展新业务的考虑及其具体商业模式、盈利模式说明

本次上市公司拟采用募集资金实施数据银行管理平台、移动数字营销综合服务平台、互联网交易平台、媒介创意制作平台及数字营销基地等项目，项目顺利实施后，公司将形成集广告创意、媒体策划、媒介整合、程序化购买、效果监测等一站式数字营销服务能力，具体的商业模式如下：

#### (1) 媒介创意制作平台的商业模式和盈利模式

**商业模式：**公司的数字营销销售部门会定期拜访客户，客户来源为三家数字营销公司现有客户、乐通股份推荐的品牌客户资源及新开拓的客户，了解这些客户的投放需求、产品属性及预算分配等。公司针对现有的产品线及媒介资源，会为客户设计一整套量身定做的数字营销投放方案。例如，某知名汽车品牌，希望用户品牌形象进一步深入人心，并不追求短期的广告购买转化效果。公司针对上述产品特点，由媒介策划中心进行广告创意、关键词、竞品投放情况、媒介人群匹配等相关分析，出具方案进行投标，比如针对该品牌的购买人群为年收入在80万人民币以上的金融、IT一线都市精英，媒介策划中心会选择大型门户网站、百度品牌专区等媒介组合，通过合理排期使得曝光率最大化。成功竞标后，具体广告单的执行会根据选择媒体的属性由三家数字营销公司完成。

**盈利模式：**具体的盈利模式取决于媒介策划中心为客户设计广告方案的投放预算分配，如果属于搜索竞价营销，则按照每次点击数计费，通过投放量获取百度返点取得利润；如果属于精准投放或效果类营销，需要按照每次点击或者下载向客户收费，并按照约定的比例向上游媒体结算；如果属于品牌展示类营销，则按照投放的天数计费，公司通过获取媒体刊例价对应的折扣获取利润。

## **(2) 数据银行管理平台、移动数字营销综合服务平台、互联网交易平台项目的商业模式和盈利模式**

**商业模式：**这三个项目需要联动产生收益。首先，无论是移动营销数字平台还是互联网广告交易平台，都是为了顺应移动营销的发展趋势，提高客户广告投放的 ROI 进行的战略布局。采购方面，为了达到精准营销的目的，平台必须覆盖足够多的媒体，媒体受众的多元是开展精准营销的前提，因此公司需要预留资金进行优质 PC 端媒体及移动端媒体的购买（甚至包断）；销售方面，公司两个平台分别接入有精准营销推广要求的 DSP、广告客户。公司通过不断将覆盖媒体受众的画像推动给有潜在需求的广告主，广告主通过竞价，价高者获得在潜在用户屏幕上（PC 或移动端）展示广告的机会。但精准营销的基础是用户画像的准确性、历史购买记录的积累及标签的实时更新，例如数据银行存储了一个刚怀孕的母亲，此时公司将主推叶酸、孕期保健品等产品，但 7、8 个月以后，公司应该实时调整该用户的标签信息，推送纸尿裤、婴儿奶粉才能更加精准的击中用户的购买需求，提高广告购买转化率。因此，公司需要构建数字银行管理平台，通过外购及包断媒体的积累，为移动数字营销平台和互联网广告交易平台进行程序化购买提供数据支撑。

**盈利模式：**数据银行属于基础性支撑项目，主要定位于为两个营销平台提供支持。移动数字营销平台及互联网交易平台通常通过按照每次展示计费，竞价交易出价高者获得一次在用户屏幕展示的机会。

### **2、关于是否具备开展相关业务所必要的人员、技术和资源储备的说明**

本次募投项目实施前，为了保证公司战略转型的顺利实施，发行人首先通过收购轩翔思悦迅速切入数字营销领域，完成了数字营销的团队、技术和客户渠道等资源储备。

本次募投项目中，收购的九域互联和普菲特已经形成了较为成熟的商业模式和盈利模式，具有稳定的团队和技术、资源储备，可以为发行人战略转型提供必要的业务基础、人才团队、管理经验、客户资源及媒介储备。

故发行人在本次募投建设项目实施前，已对开展相关业务所必要的人员、技术和资源进行了必要的储备。

### 3、针对上述事项，相关风险是否揭示充分并履行了相应的信息披露义务；

公司已经在预案及历次修订稿中，对募投项目的可行性及业务转型风险进行了披露。

### 4、募投项目效益测算论证分析充分、谨慎

#### (1) 本次募投项目的效益预测披露情况

根据发行人 2015 年 11 月 30 日公告的《非公开发行股票预案(三次修订稿)》的披露，本次募投项目效益预测如下：

序号	募投项目名称	内部收益率	投资回收期（年）
1	数据银行管理平台项目	16.72%	6.75
2	移动数字营销综合服务平台项目	21.76%	5.50
3	互联网广告交易平台项目	19.26%	5.91
4	媒体创意制作平台项目	14.78%	7.03

#### (2) 效益预测的相关参数选取及评价依据

##### ①募投项目效益预测参数选取情况

本次募投项目财务评价是依据国家发改委和建设部印发的《建设项目经济评价方法与参数（第三版）》。项目计算期考虑了 2 年的建设期，经济评价表的时间序列采用日历年，以实现与会计年度计算的一致性。

参照据与互联网通信产业财务基准收益率测算结果，本次募投项目的财务基准收益率 FIRR 采用 13%。

本次募投项目所涉及的税率方面，城建税及教育费附加分别按 7%和 5%征收。企业所得税按照 25%税率征收。

固定资产及软件折旧采用直线法平均计算，残值率及折旧年限如下表所示：

项目	残值率	折旧/摊销年限（年）
软件	0%	5

项目	残值率	折旧/摊销年限（年）
硬件设备	5%	3

## ②销售收入估算情况

关于具体测算过程，可参考本反馈问题上述内容。

## （三）中介机构意见

进核查，保荐机构认为本次募投项目具有良好的投资回报率，投资测算过程、结果说明具有合理性。相关募投项目的投资构成符合轻资产运营的行业特点。根据前述募投项目具体测算过程可知，发行人已对本次募投项目经过充分地分析论证，有关效益预测充分考虑相关风险，相关风险已揭示充分并履行了相应的信息披露义务，保持了必要的谨慎。

## 问题十七

按申报材料，申请人本次拟募集资金 439,660.00 万元，其中用于补充流动资金 88,233.76 万元，偿还银行贷款 10,810.00 万元。

①请申请人根据报告期营业收入增长情况，经营性应收（应收账款、预付账款及应收票据）、应付（应付账款、预收账款及应付票据）及存货科目对流动资金的占用情况，说明本次补充流动资金的测算过程。

请结合目前的资产负债率水平及银行授信情况，说明通过股权融资补充流动资金的考虑及经济性。

②请申请人提供本次偿还银行贷款的明细（借款主体、金额、借款期间及用途等），如存在提前还款的，请说明是否需要取得银行提前还款的同意函。

③请保荐机构对上述事项进行核查。

请保荐机构对比本次发行完成后的资产负债率水平与同行业可比上市公司平均水平，说明偿还银行贷款金额是否与实际需求相符，是否存在通过偿还贷款变相补流用于其他用途的情形。

请结合上述事项的核查过程及结论，说明本次补流及偿债金额是否与现有资产、业务规模相匹配，募集资金用途信息披露是否充分合规，本次发行是否满足《上市公司证券发行管理办法》第十条有关规定，是否可能损害上市公司及中小股东的利益。

**【回复】**

（一）请申请人根据报告期营业收入增长情况，经营性应收（应收账款、预付账款及应收票据）、应付（应付账款、预收账款及应付票据）及存货科目对流动资金的占用情况，说明本次补充流动资金的测算过程。请结合目前的资产负债率水平及银行授信情况，说明通过股权融资补充流动资金的考虑及经济性。

2015年11月28日，乐通股份第三届董事会第二十次会议审议通过了《关于调整公司向特定对象非公开发行股票方案的议案》，2015年12月18日乐通股份2015年第三次临时股东大会审议通过了上述调整议案。调整后的非公开发行股票方案中的募投项目不再涉及补充流动资金。

（二）请申请人提供本次偿还银行贷款的明细（借款主体、金额、借款期间及用途等），如存在提前还款的，请说明是否需要取得银行提前还款的同意函。请保荐机构对上述事项进行核查

本次非公开发行股票的募集资金总额预计不超过245,452.00万元，扣除发行费用后募集资金净额中的10,810.00万元将用于偿还银行贷款本息。本次计划偿还的银行贷款均来自珠海农商行，发行人计划偿还的银行贷款明细如下：

单位：元

序号	借款主体	借款银行	借款金额	借款起始日	借款类型	借款用途
1	湖州乐通	珠海农商行	74,156,250.00	2014/1/16	中长期贷款	固定资产投资
2	湖州乐通	珠海农商行	11,250,000.00	2014/1/16	中长期贷款	固定资产投资
3	湖州乐通	珠海农商行	1,350,000.00	2014/1/24	中长期贷款	固定资产投资
4	湖州乐通	珠海农商行	5,296,875.00	2014/2/28	中长期贷款	固定资产投资
5	湖州乐通	珠海农商行	4,603,125.00	2014/3/5	中长期贷款	固定资产投资
6	湖州乐通	珠海农商行	4,968,750.00	2014/4/14	中长期贷款	固定资产投资
7	湖州乐通	珠海农商行	3,328,125.00	2014/8/6	中长期贷款	固定资产投资
8	湖州乐通	珠海农商行	3,168,750.00	2014/9/16	中长期贷款	固定资产投资

合计金额	108,121,875.00
------	----------------

对于以上借款，发行人均已取得借款银行关于提前还款的同意函；在本次非公开发行募集资金到位前，根据项目进度的实际情况需要提前偿还的，发行人以自筹资金先行偿还。

保荐机构就发行人募集资金用于偿还银行借款的情况进行了核查，查阅了借款合同、银行进账单、提前还款的同意函等文件，并与相关人员进行了访谈。经核查，保荐机构认为上述银行借款真实、合法。对于涉及提前还款情形的，发行人已取得借款机构关于提前还款的同意函。

### （三）保荐机构关于偿还银行贷款金额是否与实际需求相符，是否存在通过偿还贷款变相补流用于其他用途的情形说明

#### 1、从资产负债率对比分析角度说明偿还银行贷款的必要性

截至2014年末和2015年9月末，申请人资产负债率分别为57.69%和64.97%，以上述时点公司非公开发行前后的资产负债率与同行业上市公司资产负债率水平对比，结果如下<sup>1</sup>：

资产负债率（%）	2014年末	2015年9月末
行业最高值	94.33	98.93
行业最低值	2.61	5.20
行业平均值	42.59	41.18
行业中位数	40.63	39.85
乐通股份（发行前）	38.09	46.12
乐通股份（发行后）	4.40	4.40
乐通股份（发行后，不考虑募投专项用款）	26.77	35.65

2015年9月30日，公司合并财务报表的资产负债率水平将由发行前的46.12%降低至发行后的4.4%。本次发行完成后，公司的资产负债率将从高于行业平均水平降低至低于行业水平。资产负债率的降低主要来自本次拟发行股份募集资金带来的权益资本的大幅增加。该部分募集资金均已于非公开发行预案列示了详细的用途投向，将用于收购九域互联、普菲特股权，建设数据银行建设、移

<sup>1</sup>同行业选取标准为截至2015年9月30日证监会行业分类“制造业-化学原料和化学制品制造业”的上市公司，剔除“ST”及“\*ST”公司后，共计190家）

动数字营销综合服务平台、互联网广告交易平台、媒体创意制作平台、数字营销基地建设等项目。上述各募投项目从建设起至获得稳定现金流回报尚需一定时间，短期内不能有效的为发行人提供现金流来源。剔除该部分募投项目资金影响后，公司的财务风险水平处于行业平均水平，短期内面临较大银行贷款偿还压力。

## **2、从财务费用角度分析偿还银行贷款必要性**

公司本次非公开发行股票后拟使用募集资金 10,810.00 万元用于偿还银行贷款，主要原因系为了满足公司日常经营及固定资产建设，需要公司在加大自筹资金力度的同时，不断通过流动资金贷款、固定资产贷款、银行承兑汇票等方式补充业务发展所需的资金。而在 2014 年度、2015 年 1-10 月，公司利息支出占息税前利润的比例已分别达到 53.67%及 72.27%，较高的借款规模增大了公司的偿债压力，挤占了公司较大部分的利润。因此，公司有必要通过其他方式筹集资金偿还银行贷款，缓解公司资金周转压力，降低财务费用，提升公司的盈利水平，促进公司稳健经营和可持续发展。

## **3、是否存在通过偿还贷款变相补流用于其他用途的情形说明**

乐通股份本次筹集资金部分偿还银行贷款项目与公司实际业务经营情况相符，有利于改善公司资本结构、降低财务风险、提升盈利能力，具备充分的合理性和必要性，不存在通过本次募集资金偿还银行贷款变相补流用于其他用途的情形。

**（四）保荐机构关于本次补流及偿贷金额是否与现有资产、业务规模相匹配，募集资金用途信息披露是否充分合规，本次发行是否满足《上市公司证券发行管理办法》第十条有关规定，是否可能损害上市公司及中小股东的利益的说明**

### **1、本次偿还银行贷款金额与现有资产、业务规模相匹配**

发行人本次拟募集资金偿还贷款 10,810.00 万元，以截至 2015 年 9 月 30 日的财务数据为准，本次拟偿还银行贷款金额与发行人现有合并报表口径的资产、业务规模的对比情况如下：

单位：万元

项目	2015年9月30日/2015年1-9月
资产总额	103,266.34
负债总额	47,628.46
本次拟偿还银行贷款金额	10,810.00
拟偿还银行贷款占资产总额的比例	10.47%
拟偿还银行贷款占负债总额的比例	22.70%

由上表可知，本次非公开发行股票募集资金中拟偿还银行贷款的金额占资产总额和负债总额的比例分别为 10.47%和 22.70%，占比较小。本次募集资金偿还银行贷款之后，公司的资产负债结构将得到进一步优化，偿还借款具备实际的可操作性。通过查阅公司相关财务资料、发展计划及资金使用规划，本次偿还银行贷款金额与现有资产、业务规模相匹配。

## 2、募集资金用途信息披露充分、合规

发行人于 2015 年 6 月 11 日召开第三届董事会第十七次会议，审议批准了与本次发行相关的议案。2015 年 6 月 30 日，发行人召开 2015 年第二次临时股东大会审议批准了与本次发行相关的议案。

发行人已就本次非公开发行股票的募集资金使用计划在《非公开发行 A 股股票预案》和《非公开发行 A 股股票募集资金运用可行性分析报告》等文件中予以充分说明。相关文件已于 2015 年 6 月 13 日在指定信息披露媒体进行披露，其信息披露符合真实、准确、完整、及时要求，披露充分、合规。

## 3、本次发行满足《上市公司证券发行管理办法》第十条有关规定

保荐机构核查了申请人本次非公开发行股票的募集资金规模和募集资金用途，认为：

(1) 根据发行人资产负债结构、银行贷款规模等情况，本次非公开发行募集资金数额不超过项目需要量；

(2) 申请人本次非公开发行股票的募集资金将全部用于购买九域互联、普菲特股权、数据银行建设、移动数字营销综合服务平台、互联网广告交易平台、媒体创意制作平台、数字营销基地建设，以及偿还银行贷款，符合国家产业政策

和有关环境保护、土地管理等法律和行政法规的规定；

(3) 本次非公开发行股票募集资金投资项目未用于持有交易性金融资产或可供出售金融资产、借与他人、委托理财等财务性投资，业务直接或间接投资于以买卖有价证券为主要业务的公司；

(4) 投资项目实施后，不会与控股股东或实际控制人产生同业竞争或影响公司生产经营的独立性；

(5) 发行人已经建立了募集资金专项存储制度，募集资金将存放于发行人董事会决定的专项账户。

综上，保荐机构认为本次发行满足《上市公司证券发行管理办法》第十条有关规定，不存在可能损害上市公司及中小股东的利益的情形。

## 问题十八

《上市公司收购管理办法》第七十四条规定，收购人持有的被收购公司的股份，在收购完成后 12 个月内不得转让。申请材料显示，本次交易完成后上市公司的实际控制人仍然为刘秋华、张彬贤夫妇，其控股比例由 13% 提高到 34.97%。刘秋华已承诺本次认购的股份 36 个月内不转让。请申请人补充披露刘秋华、张彬贤夫妇持有的上市公司股份的锁定期安排。请保荐机构和申请人律师核查并发表明确意见。

### 【回复】

根据发行人调整后的非公开发行方案，刘秋华此次将以现金方式认购发行人非公开发行中 215,375,696 股股份。发行完成后，刘秋华将持有发行人 241,375,696 股股份，占发行完成后发行人股本总额的 50.96%。刘秋华已作出承诺，在本次发行完成后 36 个月内不转让本次认购的发行人 215,375,696 股股份，36 个月后按照中国证监会及深圳证券交易所的有关规定执行。本次发行结束后，由于公司送红股、转增股本等原因增加的公司股份，亦应遵守上述约定。

就本次交易前刘秋华持有的发行人 2,600 万股股份，刘秋华也已出具承诺函，承诺自本次交易完成之日起 6 个月内不予转让。

上述内容已经在发行人非公开发行预案（三次修订稿）“第六节 保护投资者合法权益的相关安排/三、股份锁定承诺”中披露。

经核查，保荐机构与申请人律师认为，本次发行后刘秋华新增股份的锁定期安排均符合《公司法》、《证券法》、《上市公司证券发行管理办法》及其《实施细则》等法律、法规及规范性文件的规定。

## 问题十九

申请人控股股东及实际控制人刘秋华参与本次非公开发行认购，拟认购 193,192 万元，占本次发行数量的 43.94%。请保荐机构和申请人律师核查实际控制人及其关联方是否在定价基准日前六个月存在股份减持行为，是否违反《证券法》第四十七条以及《上市公司证券发行管理办法》第三十九条第（七）项规定发表明确意见。同时，请申请人披露刘秋华在本次发行完成后六个月内是否存在减持计划，如无，请出具承诺并公开披露。

### 【回复】

#### （一）发行人实际控制人及其关联方的股份减持

发行人本次非公开发行股票基准日为公司第三届董事会第十六次会议决议公告之日，即 2015 年 5 月 29 日。

经核查，2015 年 4 月 29 日，发行人原控股股东新疆智明与发行人实际控制人刘秋华签署《股份转让协议》，将其所持发行人 2,600 万无限售条件流通股股份（占公司总股本的 13.00%）以协议方式一次性转让其持有的刘秋华，转让价款总金额为 13,468 万元人民币。发行人于 2015 年 4 月 30 日披露了《关于控股股东协议转让股份的提示性公告》、《详式权益变动报告书（新疆智明）》、《详式权益变动报告书（刘秋华）》。2015 年 6 月 8 日，中国证券登记结算有限责任公

司出具了《过户登记确认书》，上述股份转让完成过户登记手续。

新疆智明为发行人实际控制人张彬贤、刘秋华夫妇共同投资、控制的企业，分别持有该企业 90%和 10%股权。

### （二）刘秋华在本次发行完成后的股份减持计划

就刘秋华本次认购的股份，刘秋华已出具承诺，在本次发行完成后 36 个月内不转让本次认购的发行人 215,375,696 股股份，36 个月后按照中国证监会及深圳证券交易所的有关规定执行。本次发行结束后，由于公司送红股、转增股本等原因增加的公司股份，亦应遵守上述约定。

就本次交易前刘秋华持有的发行人 2,600 万股股份，刘秋华也已出具承诺函，承诺自本次交易完成之日起 6 个月内不予转让。

上述内容已经在发行人非公开发行预案（三次修订稿）“第六节 保护投资者合法权益的相关安排/三、股份锁定承诺”中披露。

### （三）中介机构意见

经核查，保荐机构及律师认为，本次非公开发行定价基准日前 6 个月内，发行人实际控制人张彬贤、刘秋华夫妇控制的新疆智明存在减持其持有发行人 2,600 万股股份的行为，但转让方的控制人与受让方为同一人，系发行人的实际控制人在其控制的不同主体之间转让股份，不违反《证券法》第四十七条以及《上市公司证券发行管理办法》第三十九条第（七）项规定；刘秋华作出的关于所持发行人股份的减持计划的承诺合规有效。

## 问题二十

申请材料显示，交易对方刘秋华、郑素贞、周静芬和亦尔同瑞拟分别以现金 193,192 万元、166,130 万元、9,878 万元和 18,200 万元认购上市公司股份。请申请人补充披露上述现金出资方的资金来源，是否具备足够的资金实力，是否存在替代性安排或者保障措施，以及对本次交易的影响。请保荐机构和律师核查并发表明确意见。

## 【回复】

### （一）出资方的资金来源及资金实力、是否存在替代性安排或者保障措施

根据发行人调整后的非公开发行方案，发行人本次共向刘秋华、垣锦投资、忆想互联 3 名特定投资者发行股份 273,636,564 股，原方案的其他认购对象不再参与认购。调整后认购对象的认购方式、认购数量与原方案相同，仍为：刘秋华以 193,192 万元现金认购 215,375,696 股；垣锦投资以其持有的九域互联 60% 股权认购 39,130,434 股；忆想互联以其持有的普菲特 60% 股权认购 19,130,434 股。

根据刘秋华出具的《关于认购乐通股份非公开发行股份资金来源的承诺函》，刘秋华承诺：本次认购申请人本次非公开发行股票的资金来源均为自有资金（或自筹资金），不存在向第三方募集的情况，不存在直接或间接来源于乐通股份及其董事（张彬贤除外）、监事、高级管理人员（张彬贤除外）和上述自然人的关联方的情况。

垣锦投资、忆想互联分别以其持有的九域互联、普菲特 60% 股权认购本次乐通股份非公开发行的股票，九域互联、普菲特股权不存在质押（除履行本次非公开发行相关协议以外）、冻结或其他有争议的情况，也不存在限制或者禁止转让的情形。垣锦投资、忆想互联拥有认购本次非公开发行股票的资产实力及条件。

上述内容已经在发行人非公开发行预案（三次修订稿）“第二节 发行对象基本情况及附生效条件的合同摘要/一、发行对象的基本情况/（四）发行对象的资金来源及资金实力、是否存在替代性安排或者保障措施”中披露。

### （二）中介机构意见

经核查，保荐机构及律师认为刘秋华以现金方式认购乐通股份非公开发行的股票，具备足够的资金实力；垣锦投资、忆想互联以股份方式认购，亦具备足够的资产条件。本次非公开认购人资金（资产）实力较强，能够有效保障本次交易的顺利实施，不存在替代性安排，不会对本次交易产生重大不利影响。

## 问题二十一

申请材料显示，标的资产九域互联的合伙人陈锴、洪王娟以及普菲特的合伙人饶轩志、李峰和龚伟对外投资的其他企业均处于注销中。请申请人补充披露：1) 企业注销的原因，办理进展情况，预计办毕期限，相关费用承担方式。2) 办理是否存在法律障碍，拟采取的解决措施，以及对本次交易和上市公司的影响。请保荐机构和律师核查并发表明确意见。

### 【回复】

(一) 企业注销的原因，办理进展情况，预计办毕期限，相关费用承担方式。

本次交易前，除九域互联、普菲特外，陈锴、洪王娟、饶轩志、李峰、龚伟投资设立的其他公司在经营范围上与九域互联或普菲特存在一定程度的重合。在申请人本次非公开发行之之前，为消除九域互联和普菲特的同业竞争或潜在同业竞争，上述企业均办理了注销手续。

截至本反馈意见回复出具之日，上述企业的注销进度以及预计办理期限如下：

序号	企业名称	关联关系	注销进度	预计办理时间
1	北京威华广告有限公司	陈锴、洪王娟投资、控制的企业	完成注销	--
2	北京思展新康网络科技有限公司	陈锴投资、控制的企业	完成注销	--
3	北京嘉正广告有限公司		完成注销	--
4	北京旭嘉新展科技有限公司		完成注销	--
5	北京精彩沃科技有限公司		完成注销	--
6	北京达旭广告有限公司		完成注销	--
7	北京金展科技有限公司	洪王娟投资、控制的企业	完成注销	--
8	北京正绪新思科技有限公司		完成注销	--
9	淮安泰克瑞森科技有限公司	九域互联、洪王娟投资控制的企业	完成注销	--
10	雷泽天下网络技术(北京)有限公司	饶轩志投资、控制的企业	完成注销	--

序号	企业名称	关联关系	注销进度	预计办理时间
11	深圳大圣网络发展有限公司	李峰、龚伟投资、控制的企业	债权登记公告期满，完成地税注销	2016年1月底至2月初
12	北京信达爱瑞通信技术有限公司	李峰投资、控制的企业	债权登记公告期满，完成地税注销	2016年1月底至2月初
13	北京舞动空间传媒科技有限公司	李峰投资、控制的企业	债权登记公告期满，完成地税注销	2016年1月底至2月初

根据上述关联自然人出具的《关联企业注销情况的说明》，上述关联企业的注销手续由其自行办理，费用由其自行承担。

上述内容已经在发行人非公开发行预案（三次修订稿）“第三节 董事会关于本次募集资金使用可行性分析/一、本次非公开发行股票募集资金收购标的项目的可行性分析/（二）收购北京市九域互联科技有限公司 100%的股权项目/3、九域互联的股权结构及控制关系情况/（3）合伙人情况”、“第三节 董事会关于本次募集资金使用可行性分析/一、本次非公开发行股票募集资金收购标的项目的可行性分析/（三）收购北京普菲特广告有限公司 100%的股权项目/普菲特的股权结构及控制关系情况/（3）合伙人情况”中披露。

## （二）中介机构核查意见

经核查，保荐机构与律师认为：标的资产实际控制人投资、控制的上述未完成注销登记手续的关联企业目前均已完成地税注销，不存在注销的法律障碍。

## 问题二十二

申请材料显示，在普菲特的历史沿革中，郝丙鑫曾于 2014 年 6 月代饶轩志、李峰、龚伟认缴出资，后于 2015 年 3 月郝丙鑫与饶轩志、李峰、龚伟签订《出资转让协议书》，解除股份代持关系。请申请人补充披露：1) 股份代持的原因，是否存在因被代持人身份不合法而不能直接持股的情况，是否影响相关股权转让或增资决议的效力。2) 解除代持关系是否彻底，是否存在法律风险或经济纠纷，以及对本次交易的影响。请保荐机构和律师核查并发表明确意见。

## 【回复】

### （一）代持产生的时间及解除过程

#### 1、代持产生的时间

2012年4月1日，平乐凡音召开股东会，同意郝丙鑫受让熊剑所持有的平乐凡音100%股权（出资额为10万元）；同意平乐凡音注册资本由原来的人民币10万元增加至50万元，其中增加的40万元注册资本由郝丙鑫以现金40万元人民币出资，增资后郝丙鑫持有平乐凡音100%股权；同意公司名称变更为北京普菲特广告有限公司。本次股权转让暨增资完成后，普菲特的股权结构为：

序号	股东名称	出资额	出资方式	所占比例
1	郝丙鑫	50万元	货币	100%
合计		50万元	-	100%

郝丙鑫此次受让股权暨增资系代饶轩志、李峰、龚伟出资。普菲特的实际出资情况如下：

序号	股东名称	出资额	出资方式	所占比例
1	饶轩志	25万元	货币	50%
2	李峰	15.5万元	货币	31%
3	龚伟	9.5万元	货币	19%
合计		50万元	-	100%

#### 2、代持期间增资

2014年6月4日，普菲特股东会作出决定，同意公司注册资本由原来的50万元增加至200万元，增加的150万元由郝丙鑫认缴。郝丙鑫认缴增资后，普菲特的股权结构如下：

序号	股东名称	出资额	出资方式	所占比例
1	郝丙鑫	200万元	货币	100%
合计		200万元	-	100%

郝丙鑫此次认缴增资系代饶轩志、李峰、龚伟认缴出资。普菲特的实际认缴

出资情况如下：

序号	股东名称	认缴出资额	出资方式	所占比例
1	饶轩志	100 万元	货币	50%
2	李峰	62 万元	货币	31%
3	龚伟	38 万元	货币	19%
合计		200 万元	-	100%

此次增资的 150 万元已于 2015 年 4 月 14 日，由饶轩志出资 75 万元（占比 50%）、李峰出资 46.5 万元（占比 31%）、龚伟出资 28.5 万元（占比 19%）缴足。

### 3、代持解除及实缴出资

因郝丙鑫持有普菲特 100%的股权系代饶轩志、李峰和龚伟持有，2015 年 3 月 8 日，郝丙鑫与饶轩志、李峰、龚伟签订《出资转让协议书》。2015 年 3 月 9 日，普菲特召开股东会，同意饶轩志受让郝丙鑫所持有的普菲特 50%股权（出资额为 100 万元）；同意李峰受让郝丙鑫所持有的普菲特 31%股权（出资额为 62 万元）；同意龚伟受让郝丙鑫所持有的普菲特 19%股权（出资额为 38 万元）。变更后，普菲特的股权结构如下：

序号	股东姓名	认缴出资	实缴出资	出资方式	持股比例
1	饶轩志	100 万元	25 万元	货币	50%
2	李峰	62 万元	15.5 万元	货币	31%
3	龚伟	38 万元	9.5 万元	货币	19%
合计		200 万元	50 万元	-	100%

2015 年 3 月 8 日，郝丙鑫分别与饶轩志、李峰和龚伟签订《出资额转让协议书》，将持有的普菲特 200 万元出资额中的 100 万元转让给饶轩志、62 万元转让给李峰、38 万元转让给龚伟。

根据招商银行北京分行北苑路支行出具的《收款回单》，2015 年 4 月 14 日，饶轩志、李峰和龚伟分别向普菲特实缴出资 75 万元、46.5 万元和 28.5 万元。实缴出资后，普菲特实缴出资变更为 200 万元，其中，饶轩志实缴出资 100 万元，李峰实缴出资 62 万元，龚伟实缴出资 38 万元。

## （二）代持产生的背景及真实性核查

关于普菲特历史上存在的代持情况背景及真实性，保荐机构会同律师履行了如下核查程序：1、对实际股东饶轩志、李峰、龚伟进行访谈，了解代持产生的背景；2、对代持人郝丙鑫（名义股东）进行访谈，并取得了访谈纪要，了解代持的真实性、代持款项的支付及对于曾代持股份是否存在权属纠纷；3、查阅了2015年4月解除代持后，三名实际股东实缴出资的银行进账单。核查结果如下：

### 1、代持产生的背景

2012年初，饶轩志、李峰、龚伟三人较为看好数字营销的发展趋势，拟共同设立公司进行创业，并于2012年4月找到普菲特（当时名称为平乐凡音），由饶轩志朋友郝丙鑫出面以彼时注册资本10万元受让熊剑持有的普菲特100%股权，同时三位实际股东又通过郝丙鑫对普菲特增资40万元，为普菲特正常业务开展提供资金支持，上述50万元代持资金由三名实际股东以现金方式支付给名义股东郝丙鑫。经访谈三名实际股东，当时没有直接持股而是委托郝丙鑫代为持有普菲特股权的原因为：

2012年1月，饶轩志开始在时代纵横任副总经理，时代纵横的股东与饶轩志系朋友关系，希望饶轩志将主要精力放在时代纵横的管理运营上。基于此，饶轩志没有出面持有普菲特的股份，而由其朋友郝丙鑫代为持有。饶轩志离开时代纵横后，设立了雷泽天下，持有70%的股权，由于饶轩志与郝丙鑫系朋友关系，双方的代持关系没有马上解除。雷泽天下目前正处于注销过程中。

2012年4月，李峰和龚伟正处于创业期，当时的互联网行业发展环境下，电商和游戏的细分行业发展迅速，数字营销正处于起步期，为了避免创业失败风险，导致后续创业融资受限，两人均选择由郝丙鑫对其持有普菲特股份进行代持，将普菲特作为未来发展项目孵化培育。最近三年，饶轩志、李峰、龚伟三人近三年的任职经历具体如下：

### （1）饶轩志

起止日期	任职单位	职务
------	------	----

2010.9-2012.9	北京时代纵横网络技术有限公司	副总经理
2013.1-2014.9	雷泽天下网络技术(北京)有限公司	总经理
2012.9-至今	普菲特	执行董事、总裁

### (2) 李峰

起止日期	任职单位	职务
2006.10-2012.9	北京舞动空间传媒科技有限公司	总经理
2011.11-2015.4	深圳大圣网络发展有限公司	总经理
2012.9至今	普菲特	副总裁

### (3) 龚伟

起止日期	任职单位	职务
2010.1-2012.9	深圳市豆游网络科技有限公司	副总经理
2011.11-2015.4	深圳大圣网络发展有限公司	副总经理
2012.9-至今	普菲特	移动业务技术负责人

根据时代纵横出具的证明，饶轩志在2010年9月-2012年9月在时代纵横任职期间，未与饶轩志签署过竞业禁止条款；根据豆游网络出具的说明函，龚伟在豆游网络任职期间，未与龚伟签署过竞业禁止协议。其余公司均为三名股东控股公司，目前正处于注销过程中，不存在签署竞业禁止协议情况。

饶轩志、李峰、龚伟三人分别出具承诺：三人在普菲特任职及持股期间，均未与其他单位签署过同业竞争禁止的相关协议，如果在其成为普菲特公司股东及任职期间因为同业竞争禁止事宜给普菲特或乐通股份造成损失的，有三名股东自行承担。

## 2、代持真实性核查

保荐机构会同律师对郝丙鑫进行了访谈，并由后者出具了签字的访谈纪要，证明自2012年4月份至2015年3月，郝丙鑫分别替饶轩志、李峰和龚伟持有普菲特100万元、62万元和38万元的股份，其中的50万已由三人分别以现金方式给到郝丙鑫，已经取得郝丙鑫对上述三人的收款凭证；剩余的150万出资为郝丙鑫认缴出资额，三人受让普菲特股份后，已经按照各自持股比例将150万元出资额进行了实缴，已经取得了150万元实缴出资额的银行进账单。

### 3、代持的解除情况核查

2015年3月1日普菲特名义股东郝丙鑫出具《关于委托持股解除的声明》，并作出股东决定同意将持有的普菲特200万元出资额中的100万元转让给饶轩志、62万元转让给李峰、38万元转让给龚伟，同意修改公司章程，工商变更业已完成。根据郝丙鑫出具的访谈纪要，郝丙鑫对于代持关系确认无误，“此次转让属自愿转让，不存在任何争议、纠纷或潜在纠纷。各自的委托持股/受托持股已全部解除，未再出现委托持股/受托持股情况，且对委托持股解除后，各自所持有的股权不存在任何纠纷或者权属存在异议的情况。”

上述普菲特代持相关情况已经在非公开发行预案（三次修订稿）“第三节 董事会关于本次募集资金使用可行性分析/一、本次非公开发行股票募集资金收购标的项目的可行性分析/（三）收购北京普菲特广告有限公司100%的股权项目/2、普菲特的历史沿革/（7）普菲特历史上的代持情况说明”中披露。

#### （三）中介机构核查意见

经核查，保荐机构与律师认为：通过访谈，普菲特相关代持人和被代持人已经承认了代持的原因和事实。被代持人加入普菲特前的相关公司/单位也已经出具了相关人员不存在普菲特任职期间有竞业禁止协议的情况，股权转让已经工商变更完成，具有法律效率。根据被代持人及代持人出具的承诺函，相关代持关系已经解除，不存在后续的法律纠纷和风险。

### 问题二十三

申请材料显示，普菲特无自有产权房屋，主要租赁5处房产，其中部分房产租赁合同已到期。请申请人补充披露：1）租赁的5处生产经营场所所涉及的租赁合同是否履行租赁备案登记手续。2）租赁房产的权属情况。3）租赁的5处房产到期后的续约情况以及对生产经营稳定性的影响。请保荐机构和律师核查并发表明确意见。

## 【回复】

### （一）普菲特及其子公司租赁房产的情况

#### 1、普菲特的房产租赁情况

普菲特原签署的租赁合同部分已经过期，部分即将到期，目前仅作为过渡期办公之用，未办理租赁备案登记。

因原有办公室无法满足经营需要，普菲特已于 2015 年 9 月 30 日与北京金苑物业管理有限公司签订了编号为 2015-035 的《北京金苑大厦房屋租赁合同书》，承租了北京市朝阳区北苑路 36 号金苑大厦 2 层（201 室、202 室、203 室、205 室、206 室、207 室、208 室、209 室、210 室）共计 2,300 平方米的房屋作办公之用，租期从 2015 年 11 月 20 日至 2019 年 1 月 19 日。截至本反馈回复出具日，上述新承租的房产，普菲特已获得北京市朝阳区房屋局出具的备案证明（备案号：7701）。

#### 2、普菲特下属子公司房产租赁情况

序号	地址	房屋提供方	使用方	使用期限
1	深圳市福田区福田街道深南大道与彩田路交汇处嘉麟豪庭 C 座 2204	成君	云为智合	2015.12.14 至 2017.12.13
2	上海市嘉定区陈翔路 88 号 7 幢 2 楼 A 区 2135 室	上海蓝天创业广场物业管理有限公司	上海优寰	2015.5.26 至 2017.5.25
3	喀什经济开发区深喀大道总部经济区川渝大厦 17 楼 1701 室	余建华	百思互联	2015.10.1 至 2016.9.30

注：目前普菲特网络住所为新疆伊犁州霍尔果斯经济开发区伊宁园区宁远路 1134 号，由霍尔果斯经济开发区伊宁园区管委会无偿提供。

上述第 1 项租赁合同目前已获得了深圳市福田区房屋租赁管理局出具的登记备案证明。上述第 2、3 项租赁合同的登记备案手续正在办理中。

根据普菲特实际控制人饶轩志、李峰、龚伟出具的承诺书：“对于普菲特及其子公司未就租赁房产办理房屋租赁备案登记手续的情况，如因租赁房产的权属瑕疵或未办理租赁备案手续导致普菲特及其子公司无法继续租赁现有房产，本人

将尽一切最大努力寻找相同或类似的可替代性经营房；如因现有租赁资产的权属瑕疵或未办理租赁备案手续导致普菲特及其子公司或乐通股份受到任何处罚或承担任何责任，本人将给予普菲特或其子公司或乐通股份相应的赔偿。”

## （二）租赁房产的权属及租赁期限对生产经营稳定性的影响

### 1、租赁房产的权属

根据国务院机关事务管理局下发的《关于朝阳区北苑（冶金部农场）房屋权属有关事项的函》、国务院国有资产监督管理委员会冶金机关服务中心出具的《情况说明》，以及北京市公安局朝阳分局奥运村派出所出具的《证明》，普菲特承租的上述房屋属于国务院国有资产监督管理委员会冶金机关服务中心所有，并由其出具《关于委托北京金苑物业管理有限公司证明》授权北京金苑物业管理有限公司出租、管理。

根据普菲特出具的说明及相关房产的所有权凭证，上海优寰租赁的房产由上海莱艾福斯电子科技有限公司委托上海蓝天创业广场物业管理有限公司对外租赁，所有权人为上海莱艾福斯电子科技有限公司；云为智合所租赁房产的所有权人为成君；百思互联所租赁房屋的所有权人为余建华。

### 2、租赁期限对生产经营稳定性的影响

普菲特及其子公司租赁期限均较长，同时其作为轻资产类型公司，其所在城市同等条件办公用房也较为充足，即使需变更经营场所，普菲特及其子公司也可在较短时间内寻找到合适的经营场地。

普菲特租赁房产的备案及产权相关情况已经在发行人非公开发行预案（三次修订稿）“第三节 董事会关于本次募集资金使用可行性分析/一、本次非公开发行股票募集资金收购标的项目的可行性分析/（三）收购北京普菲特广告有限公司 100%的股权项目/12、普菲特的其他重要情况/（6）普菲特租赁房产的备案及产权相关说明”中披露。

### （三）中介机构意见

经核查，保荐机构与律师认为，普菲特新签订的租赁合同已获得相关部门出具的备案证明，就目前作过渡期使用的房屋与子公司未办理备案登记的房屋，普菲特股东业已出具相关承诺承担可能与此相关的责任与赔偿。此外，普菲特及其子公司所在城市同等条件办公用房较为充足，即使需变更经营场所，普菲特及其子公司也可在较短时间内寻找到合适的经营场地，不会对公司生产经营的稳定性产生影响。

### 问题二十四

**请申请人说明本次募投项目用地是否已经落实，请保荐机构及申请人律师核查。**

#### 【回复】

发行人本次非公开发行募投项目中，收购九域互联、普菲特 100%股权项目及偿还银行贷款项目，均不涉及实施地点。媒体创意制作平台项目通过租用方式取得办公场所，不涉及购置土地、获得土地使用权等事宜。

除上述项目外，上市公司拟通过实施数字营销基地建设项目购买北京办公场所，以解决公司数据银行管理平台、互联网广告交易平台、移动数字营销综合服务平台项目办公场所的需要。因此，上述募投项目的实施同样不涉及购置土地、获得土地使用权等事宜。

经核查，保荐机构与申请人律师认为，公司拟通过购买与租赁商用办公楼的方式获得相关募投项目的办公场所，为企业自主决策的经营行为，不涉及获得土地使用权等审批事宜。同时，募投项目实施地点北京的商用办公楼市场为完全竞争市场，近年来市场供应充沛，不会给本次募投项目的实施带来风险。

## 问题二十五

请申请人补充说明本次募投项目是否均已取得发改委审批，如涉及其他行政审批的，是否均已取得。请保荐机构核查。

### 【回复】

根据北京市朝阳区发展和改革委员会 2015 年 12 月 7 日出具的《项目备案通知书》，公司此次募投项目中数据银行管理平台、移动数字营销综合服务平台项目、互联网广告交易平台项目、媒体创意制作平台项目均已完成发改委备案程序（文件号分别为京朝阳发改（备）[2015]169 号、京朝阳发改（备）[2015]170 号、京朝阳发改（备）[2015]167 号、京朝阳发改（备）[2015]168 号）。

根据北京市朝阳区发展和改革委员会 2015 年 7 月 9 日出具的《关于北京市乐通互联科技有限公司项目备案问题的函》（朝发改[2015]440 号），公司此次募投项目中的数字营销基地建设项目符合国家产业政策和有关规定。同时根据《国务院关于投资体制改革的决定》（国发[2004]20 号）、《北京市人民政府贯彻实施国务院关于投资体制改革决定的意见》（京政发[2005]11 号）、《北京市企业投资项目备案管理试行办法》（京政发[2005]43 号）、《北京市发展和改革委员会关于印发深入推进固定资产投资项目管理改革意见的通知》（京政发[2009]1293 号）等固定资产投资项目管理规定，数字营销基地建设项目主要建设内容为购置办公场所，属企业自主决定的经营行为，不属于发改委固定资产投资项目管理范畴，不需要进行备案。

同时根据北京市朝阳区环境保护局出具的《朝阳区环境保护局行政许可不予受理通知书》，公司此次募集资金拟投资的数据银行管理平台、移动数字营销综合服务平台项目、互联网广告交易平台项目、媒体创意制作平台项目、数字营销基地建设项目未列入《建设项目环境影响评价分类管理目录》，不需要取得相关环境保护部门的行政许可（文件号分别为 015-011、2015-008、2015-009、2015-010、2015-015）。

经核查，保荐机构认为申请人此次非公开发行的募投项目均已完成发改委的

备案程序或获得了发改委关于不需要备案的说明。环保局也已就公司募投项目无需行政许可出具说明，除此之外，此次募投项目不涉及其他部门的行政审批。

## 问题二十六

本次认购对象涉及有限合伙。

1) 请申请人补充说明：a. 作为认购对象的有限合伙是否按照《证券投资基金法》、《私募投资基金监督管理暂行办法》和《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》的规定办理了登记或备案手续，请保荐机构和申请人律师进行核查，并分别在《发行保荐书》、《发行保荐工作报告》、《法律意见书》、《律师工作报告》中对核查对象、核查方式、核查结果进行说明；b. 有限合伙等参与本次认购，是否符合《上市公司证券发行管理办法》第三十七条及《上市公司非公开发行股票实施细则》第八条的规定；c. 合伙人之间是否存在分级收益等结构化安排，如无，请补充承诺；d. 申请人、控股股东、实际控制人及其关联方是否公开承诺，不会违反《证券发行与承销管理办法》第十六条等有关法规的规定，直接或间接对合伙企业及其合伙人，提供财务资助或者补偿。

2) 请申请人补充说明，合伙协议、附条件生效的股份认购合同是否明确约定：a. 合伙人的具体身份、人数、资产状况、认购资金来源、与申请人的关联关系等情况；b. 在非公开发行获得我会核准后、发行方案于我会备案前，有限合伙资金募集到位；c. 有限合伙无法有效募集成立时的保证措施或者违约责任；d. 在锁定期内，合伙人不得转让其持有的产品份额或退出合伙。

针对合伙人与申请人存在关联关系的，除前述条款外，另请申请人补充说明：合伙协议是否明确约定合伙人遵守短线交易、内幕交易和高管持股变动管理规则等相关规定的义务；依照《上市公司收购管理办法》第八十三条等有关法规和公司章程的规定，在关联方履行重大权益变动信息披露、要约收购等法定义务时，将合伙人与产品或合伙企业认定为一致行动人，将合伙人直接持有的公司股票数量与合伙企业持有的公司股票数量合并计算。合伙协议是否明确约定，普通合伙人应当提醒、督促与公司存在关联关系的有限合伙人，履行上

述义务并明确具体措施及相应责任。

3) 针对合伙人与申请人存在关联关系的, 请申请人补充说明: a. 公司本次非公开发行预案、合伙协议、附条件生效的股份认购合同, 是否依照有关法规和公司章程的规定, 履行关联交易审批程序和信息披露义务, 以有效保障公司中小股东的知情权和决策权; b. 国有控股上市公司董监高或其他员工作为合伙人参与有效合伙, 认购公司非公开发行股票, 是否需要取得主管部门的批准, 是否符合相关法规对国有控股企业高管或员工持有公司股份的规定。

4) 请申请人公开披露前述合伙协议及相关承诺; 请保荐机构和申请人律师就上述事项补充核查, 并就相关情况是否合法合规, 是否有效维护公司及其中小股东权益发表明确意见。

## 【回复】

### (一) 关于有限合伙作为认购对象的适格性

1、作为认购对象的有限合伙是否按照《证券投资基金法》、《私募投资基金监督管理暂行办法》和《私募投资基金管理人登记和基金备案办法(试行)》的规定办理了登记或备案手续, 请保荐机构和申请人律师进行核查, 并分别在《发行保荐书》、《发行保荐工作报告》、《法律意见书》、《律师工作报告》中对核查对象、核查方式、核查结果进行说明。

#### (1) 核查对象

本次非公开发行股票的有限合伙认购方为垣锦投资及忆想互联, 具体情况如下:

垣锦投资成立于 2015 年 4 月 22 日, 企业类型为有限合伙, 经营范围为企业投资管理、受托资产管理(不得从事信托、金融资产管理、证券资产管理等业务)。

忆想互联成立于 2015 年 4 月 17 日, 企业类型为有限合伙, 经营范围为股权投资、投资管理、投资咨询(法律、行政法规、国务院决定禁止的项目除外, 限制的项目须取得许可方可从事经营); 受托管理资产(不得从事信托、金融资产

管理、证券资产管理等业务)；经济信息咨询。

### **(2) 核查方式**

查阅《证券投资基金法》、《私募基金监督管理暂行办法》、《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》等法律法规的相关规定和认购对象提供的相關备案证明、检索中国证券投资基金业协会的官方网站。

### **(3) 核查结果**

垣锦投资已取得中国证券投资基金业协会出具的《私募投资基金管理人登记证明》（登记编号：P1012912），登记日期为 2015 年 5 月 8 日。

忆想互联已取得中国证券投资基金业协会出具的《私募投资基金管理人登记证明》（登记编号：P1012573），登记日期为 2015 年 5 月 8 日。

保荐机构和申请人律师已分别在《发行保荐书》、《发行保荐工作报告》、《法律意见书》、《律师工作报告》等文件中对上述核查对象、核查方式、核查结果进行了说明。

## **2、有限合伙参与认购的合法合规**

(1) 本次发行对象刘秋华、垣锦投资、忆想互联等 3 名特定投资者已经乐通股份 2015 年第二次临时股东大会、2015 年第三次临时股东大会相关议案审议通过，符合《上市公司证券发行管理办法》第三十七条第（一）款的规定。

(2) 本次认购对象不存在境外战略投资者、证券投资基金管理公司管理的基金及信托公司，认购对象不超过 10 名，符合《上市公司证券发行管理办法》第三十七条第（二）款及《上市公司非公开发行股票实施细则》第八条的规定。

综上，本次非公开发行股票的认购对象符合《上市公司证券发行管理办法》第三十七条及《上市公司非公开发行股票实施细则》第八条的规定。

## **3、合伙人之间的分级收益等结构化安排情况**

根据垣锦投资的《合伙协议》、《合伙协议之补充协议》，以及忆想互联的《合伙协议》、《合伙协议之补充协议》，垣锦投资和忆想互联的合伙人之间不存在分

级收益等结构化安排。

根据垣锦投资、忆想互联的《合伙协议》、《合伙协议之补充协议》，及其合伙人出具的《承诺函》，合伙人对合伙企业的投资不存在分级收益等结构化安排，且不会以补充协议或任何其他方式将任何合伙人对合伙企业的投资调整成分级投资结构。

#### **4、申请人、控股股东、实际控制人及其关联方是否直接或间接对合伙企业及其合伙人提供财务资助或者补偿**

根据申请人出具的《承诺函》，乐通股份、乐通股份直接或间接控制的企业不会违反《证券发行与承销管理办法》第十六条等有关法规的规定，直接或间接向参与本次非公开发行认购的合伙企业及其合伙人提供财务资助或者补偿。

根据申请人控股股东刘秋华以及共同实际控制人张彬贤出具的《承诺函》，“本人及本人直接或间接控制的企业不会违反《证券发行与承销管理办法》第十六条等有关法规的规定，直接或间接向参与乐通股份本次非公开发行认购的合伙企业及其合伙人提供财务资助或者补偿。”

因此，申请人、控股股东、实际控制人及其关联方并未直接或间接对参与本次非公开认购的合伙企业及其合伙人提供财务资助或者补偿。

### **(二) 合伙协议、附条件生效的股份认购合同的约定情况**

#### **1、合伙人的具体身份、人数、资产状况、认购资金来源、与申请人的关联关系等情况**

垣锦投资、忆想互联的《合伙协议》、《合伙协议之补充协议》已对合伙人的身份、人数、认购资金来源和保证措施、合伙份额锁定，以及与申请人的关联关系、应遵守的短线交易内部交易、信息披露规则等作出了明确约定，具体如下：

##### **(1) 合伙人的具体身份、合伙人的具体身份、人数、出资来源**

垣锦投资的合伙人身份、人数、合伙出资来源如下：

序号	合伙人姓名	身份证号码	认缴出资额	出资比例	资金来源	合伙人性质
1	陈锴	3707241985*****	72 万元	60%	自有	普通合伙人
2	洪王娟	3325021989*****	48 万元	40%	自有	有限合伙人
合计			120 万元	100%	——	——

忆想互联的合伙人身份、人数、资产状况、合伙出资资金来源如下：

序号	合伙人姓名	身份证号码	认缴出资额	出资比例	资金来源	合伙人性质
1	李峰	370982197610*****	155 万元	31%	自有	普通合伙人
2	饶轩志	510302197108*****	250 万元	50%	自有	有限合伙人
3	龚伟	430702197807*****	95 万元	19%	自有	有限合伙人
合计			500 万元	100%	——	——

### (2) 认购资金来源

本次非公开发行中，垣锦投资以其持有的九域互联 60%股权认购本次非公开发行股份，忆想互联以其持有的普菲特 60%股权认购本次非公开发行股份。认购方持有的上述股权不存在查封，以及履行本次非公开发行相关协议之外质押等限制股权转让的情况，不存在认购资金无法到位的问题。

### (3) 合伙人与申请人的关联关系

截至本反馈意见回复出具日，普菲特和忆想互联的合伙人与申请人不存在关联关系。本次发行完成后，垣锦投资将持有乐通股份 39,130,434 股股票，占发行完成后公司总股本的 8.26%，根据《上市规则》的规定，垣锦投资构成申请人的潜在关联方。垣锦投资的《合伙协议之补充协议》已作出如下约定：

①合伙企业全体合伙人均应遵守短线交易、内幕交易等相关规定的义务，如合伙人担任或未来担任乐通股份董事、监事或高级管理人员，则该合伙人应遵守高管持股变动管理规则的相关规定义务。

②合伙企业全体合伙人均应依照《上市公司收购管理办法》第八十三条等有关法规和乐通股份《公司章程》的规定，在关联方履行重大权益变动信息披露、要约收购等法定义务时，将合伙人与合伙企业认定为一致行动人，将合伙人直接持有的乐通股份股票数量与合伙企业持有的乐通股份股票数量合并计算。

③合伙企业普通合伙人应当提醒、督促与公司存在关联关系的有限合伙人履行上述义务，并明确具体措施及相应责任。

根据垣锦投资、忆想互联与申请人签订的《附生效条件的股份认购协议》约定，协议任何一方不履行或不完全履行本协议约定的义务和承诺即构成违约，违约方应当负责赔偿其违约行为给守约方造成的一切经济损失。

**(4) 在非公开发行获得我会核准后、发行方案于我会备案前，有限合伙资金募集到位；有限合伙无法有效募集成立时的保证措施或者违约责任**

本次非公开发行中，垣锦投资以其持有的九域互联 60%股权认购本次非公开发行股份，忆想互联以其持有的普菲特 60%股权认购本次非公开发行股份，不存在合伙资金无法到位的情况。

**(5) 在锁定期内，合伙人不得转让其持有的产品份额或退出合伙**

垣锦投资、忆想投资《合伙协议之补充协议》已约定，其认购乐通股份非公开发行的股份，自发行结束后 36 个月内不予转让，同时各合伙人在上述期限内将不转让所持有的合伙份额或退出股份。

**(三) 有限合伙参与认购的审批程序**

**1、申请人就关联交易相关事项履行的程序和披露义务**

针对垣锦投资系上市公司潜在关联方的情况，乐通股份依据《上市规则》的规定，发行人董事会、股东大会在审议本次非公开发行预案、附生效条件的股份认购合同等议案时，已经严格按照《公司法》、《公司章程》以及其他规范性文件的要求，履行了关联交易决策程序和信息披露义务。同时公司独立董事也对垣锦投资认购发行人股份的相关事项发表了事前认可意见和独立意见。

**2、国有控股上市公司董监高或其他员工作为合伙人参与有限合伙认购股份的情况**

参与发行人本次非公开发行的有限合伙中不存在国有控股上市公司董事、监事和高级管理人员或其他员工，无需取得有关主管部门的批准。

#### (四) 合伙协议及相关承诺的公开披露情况

##### 1、垣锦投资合伙协议内容

垣锦投资合伙协议内容如下：

“第一条 根据《中华人民共和国合伙企业法》（以下简称《合伙企业法》）、《中华人民共和国合伙企业登记管理办法》（以下简称《合伙企业登记管理办法》）及有关法律、行政法规、规章的有关规定，经全体合伙人协商一致，订立本协议。

第二条 本企业为有限合伙，是根据协议自愿组成的共同经营体。全体合伙人愿意遵守国家有关的法律、法规、规章，依法纳税，守法经营。

第三条 本协议条款与法律、行政法规、规章不符的，以法律、行政法规、规章的规定为准。

第四条 本协议经全体合伙人签名、盖章后生效。合伙人按照合伙协议享有权利，履行义务。

第五条 合伙企业名称：深圳市垣锦投资管理中心（有限合伙）

第六条 企业经营场所：深圳市南山区常兴路常兴广场西座 11D

第七条 合伙目的：合伙经营

第八条 合伙经营范围：企业投资管理、资产管理（同意登记机关调整规范经营范围表述，以登记机关登记为准）

第九条 合伙期限为永续经营

第十条 合伙人 2 个，分别是：

1、陈锴。住所（址）：山东省\*\*\*\*，证件名称：身份证，证件号码：3707241985\*\*\*\*\*，合伙人类别：普通合伙人。

2、洪玉娟。住所（址）：浙江省\*\*\*\*，证件名称：身份证，证件号码：3325021989\*\*\*\*\*，合伙人类别：有限合伙人。

第十一条 合伙人的出资方式、数额和缴付期限：

1、合伙人陈锴以货币认缴出资 72 万元。首期实缴出资 0 万元，在申请合伙企业设立登记前缴纳，认缴出资额应该在 2045-04-22 前缴足。

2、合伙人洪玉娟以货币认缴出资 48 万元。首期实缴出资 0 万元，在申请合伙企业设立登记前缴纳，认缴出资额应该在 2045-04-22 前缴足。

第十二条 合伙企业的利润由合伙人按照实缴出资比例分配。

第十三条 合伙企业的亏损由合伙人按照实缴出资比例分担。

第十四条 经全体合伙人决定，委托 1 个合伙人对外代表合伙企业，执行合伙事务。作为合伙人的法人、其他组织执行合伙事务的，由其委派的代表执行。其他合伙人不再执行合伙事务。

第十五条 不执行合伙事务的合伙人有权监督执行事务合伙人执行合伙事务的情况。执行事务合伙人应当定期向其他合伙人报告事务执行情况以及合伙企业的经营和财务状况，其执行合伙事务所产生的收益归合伙企业，所产生的费用和亏损由合伙企业承担。

第十六条 合伙人分别执行合伙事务的，执行事务合伙人可以对其他合伙人执行的事务提出异议。提出异议时，应当暂停该事务的执行。如果发生争议，依照本协议第十六条的规定作出表决。受委托执行合伙事务的合伙人不按照合伙协议或者全体合伙人的决定执行事务的，其他合伙人可以决定撤销该委托。

第十七条 合伙人对合伙企业有关事项作出决议，实行合伙人一人一票并经全体合伙人过半数通过的表决办法。

第十八条 合伙企业的下列事项应当经全体合伙人一致同意：（一）改变合伙企业的名称；（二）改变合伙企业的经营范围、主要经营场所的地点；（三）处分合伙企业的不动产；（四）转让或者处分合伙企业的知识产权和其他财产权利；（五）以合伙企业名义为他人提供担保；（六）聘任合伙人以外的人担任合伙企业的经营管理人员。

第十九条 合伙人不得自营或者同他人合作经营与本合伙企业相竞争的业务；除经全体合伙人一致同意外，合伙人不得同本合伙企业进行交易。合伙人不得从事损害本合伙企业利益的活动。

第二十条 合伙人经全体合伙人决定，可以增加或者减少对合伙企业的出资。

第二十一条 新合伙人入伙，经全体合伙人一致同意，依法订立书面入伙协议。订立入伙协议时，原合伙人应当向新合伙人如实告知原合伙企业的经营状况和财务状况。入伙的新合伙人与原合伙人享有同等权利，承担同等责任。新合伙人对入伙前合伙企业的债务承担无限连带责任。经全体合伙人一致同意，普通合伙人可以转变为有限合伙人，或者有限合伙人可以转变为普通合伙人。有限合伙人转变为普通合伙人的，对其作为有限合伙人期间的合伙的合伙企业发生的债务承担有限连带责任；普通合伙人转变为有限合伙人的，对其作为普通合伙人期间的合伙企业发生的债务承担无限连带责任。

第二十二条 合伙协议约定合伙期限的，在合伙企业存续期间，有《合伙企业法》第四十五条规定的情形之一的，合伙人可以退伙。

合伙协议未约定合伙期限的，合伙人在不给合伙企业事务执行造成不利影响的情况下，可以退伙，但应当提前三十日通知其他合伙人。

合伙人违反《合伙企业法》第四十五、或四十六条规定退伙的，应当赔偿由此给合伙企业造成的损失。

第二十三条 合伙人有《合伙企业法》第四十八条规定的情形之一的，当然退伙。退伙事由实际发生之日为退伙生效日。

第二十四条 合伙人有《合伙企业法》第四十九条规定的情形之一的，经其他合伙人一致同意，可以决议将其除名。被除名人对除名决议有异议的，可以自接到除名通知之日起三十日内，向人民法院起诉。

第二十五条 合伙人死亡或者被依法宣告死亡的，对该合伙人在合伙企业中的财产份额享有合法继承权的继承人，经全体合伙人一致同意，从继承开始之日起，取得该合伙企业的合伙人资格。

有《合伙企业法》第五十条规定的情形之一，合伙企业应当向合伙人的继承人退还被继承合伙人的财产份额。

第二十六条 合伙人退伙，其他合伙人应当与该退伙人按照退伙时的合伙企业财产状况进行结算，退还退伙人的财产份额。退伙人对给合伙企业造成的损失负有赔偿责任的，相应扣减其应当赔偿的数额。退伙时有未了结的合伙企业事务的，待该事务了结后进行结算。

退伙人在合伙企业中的财产份额，经全体合伙人决定，可以退还货币，也可以退还实物。

第二十七条 合伙人退伙后，对基于其退伙前的原因发生的合伙企业债务，承担无限连带责任；退伙时，合伙企业财产少于合伙企业债务的，该退伙人应当依照本协议第十二条的规定分担亏损。

第二十八条 合伙人履行合伙协议发生争议的，合伙人可以通过协商或者调解解决。不愿通过协商、调解解决或者协商、调解不成的，可以向人民法院起诉，或也可依据《合伙企业法》第一百零三条的规定在本条约定向仲裁机构申请仲裁。

第二十九条 合伙企业有下列情形之一的，应当解散：（一）合伙期限届满，合伙人决定不再经营；（二）合伙协议约定的解散事由出现；（三）全体合伙人决定解散；（四）合伙人已不具备法定人数满三十天；（五）合伙协议约定的合伙目的已经实现或者无法实现；（六）依法被吊销营业执照、责令关闭或者被撤销；（七）法律、行政法规规定的其他原因。

第三十条 合伙企业应当按《合伙企业法》的规定进行清算。清算期间，合伙企业存续，但不得开展与清算无关的经营活动。合伙企业财产在支付清算费用和职工工资、社会保险费用、法定补偿金以及缴纳所欠税款、清偿债务后的剩余财产，依照本协议第十一条的规定进行分配。

第三十一条 清算结束，清算人应当编制清算报告，经全体合伙人签名、盖章后，在十五日内向企业登记机关报送清算报告，申请办理合伙企业注销登记。

第三十二条 合伙人违反合伙协议的，应当依法承担违约责任。

第三十三条 经全体合伙人协商一致同意，可以修改或者补充合伙协议。

第三十四条 本协议一式 3 份，合伙人各持一份，并报合伙企业登记机关一份。

本协议未尽事宜，按国家有关规定执行。”

## 2、忆想互联合伙协议内容

忆想互联合伙协议如下：

“第一条 根据《中华人民共和国合伙企业法》（以下简称《合伙企业法》）、《中华人民共和国合伙企业登记管理办法》（以下简称《合伙企业登记管理办法》）及有关法律、行政法规、规章的有关规定，经全体合伙人协商一致，订立本协议。

第二条 本企业为有限合伙，是根据协议自愿组成的共同经营体。全体合伙人愿意遵守国家有关的法律、法规、规章，依法纳税，守法经营。

第三条 本协议条款与法律、行政法规、规章不符的，以法律、行政法规、规章的规定为准。

第四条 本协议经全体合伙人签名、盖章后生效。合伙人按照合伙协议享有权利，履行义务。

第五条 合伙企业名称：深圳市忆想互联投前垣锦投资合伙协议相关条款一致资企业（有限合伙）

第六条 企业经营场所：深圳市前海深港合作区前湾一路 1 号 A 栋 201 室（入驻深圳市前海商务秘书有限公司）

第七条 合伙目的：合伙经营

第八条 合伙经营范围：股权投资（法律、行政法规和国务院决定规定需要前宣审批的项目，取得相关审批后方可经营）；投资管理；资产管理；投资咨询、信息咨询（不含人才中介、证券、保险、期货业务、金融业务及其它限制项目）。

第九条 合伙期限为 30 年

第十条 合伙人 3 个，分别是：

1、龚伟，住所（址）：广东省\*\*\*\*，证件名称：身份证，证件号码：4307021978\*\*\*\*\*，合伙人类别：有限合伙人

2、饶轩志，住所（址）：四川省\*\*\*\*，证件名称：身份证，证件号码：5103021971\*\*\*\*\*，合伙人类别：有限合伙人

3、李峰住所（址）：北京市\*\*\*\*，证件名称：身份证，证件号码：3709821976\*\*\*\*\*，合伙人类别：普通合伙人

第十一条 合伙人的出资方式、数额和缴付期限：

1、合伙人龚伟以货币认缴出资 95 万元。首期实缴出资 0 万元，在申请合伙企业设立登记前缴纳，认缴出资额应该在 2045-04-17 前缴足。

2、合伙人饶轩志以货币认缴出资 250 万元。首期实缴出资 0 万元，在申请合伙企业设立登记前缴纳，认缴出资额应该在 2045-04-17 前缴足。

3、合伙人李峰以货币认缴出资 155 万元。首期实缴出资 0 万元，在申请合伙企业设立登记前缴纳，认缴出资额应该在 2045-04-17 前缴足。

第十二条 合伙企业的利润由合伙人按照实缴出资比例分配。

第十三条 合伙企业的亏损由合伙人按照实缴出资比例分担。

第十四条 经全体合伙人决定，委托 1 个合伙人对外代表合伙企业，执行合伙事务。作为合伙人的法人、其他组织执行合伙事务的，由其委派的代表执行。其他合伙人不再执行合伙事务。

第十五条 不执行合伙事务的合伙人有权监督执行事务合伙人执行合伙事务的情况。执行事务合伙人应当定期向其他合伙人报告事务执行情况以及合伙企业的经营和财务状况，其执行合伙事务所产生的收益归合伙企业，所产生的费用和亏损由合伙企业承担。

第十六条 合伙人分别执行合伙事务的，执行事务合伙人可以对其他合伙人

执行的事务提出异议。提出异议时，应当暂停该事务的执行。如果发生争议，依照本协议第十六条的规定作出表决。受委托执行合伙事务的合伙人不按照合伙协议或者全体合伙人的决定执行事务的，其他合伙人可以决定撤销该委托。

第十七条 合伙人对合伙企业有关事项作出决议，实行合伙人一人一票并经全体合伙人过半数通过的表决办法。

第十八条 合伙企业的下列事项应当经全体合伙人一致同意：（一）改变合伙企业的名称；（二）改变合伙企业的经营范围、主要经营场所的地点；（三）处分合伙企业的不动产；（四）转让或者处分合伙企业的知识产权和其他财产权利；（五）以合伙企业名义为他人提供担保；（六）聘任合伙人以外的人担任合伙企业的经营管理人员。

第十九条 合伙人不得自营或者同他人合作经营与本合伙企业相竞争的业务；除经全体合伙人一致同意外，合伙人不得同本合伙企业进行交易。合伙人不得从事损害本合伙企业利益的活动。

第二十条 合伙人经全体合伙人决定，可以增加或者减少对合伙企业的出资。

第二十一条 新合伙人入伙，经全体合伙人一致同意，依法订立书面入伙协议。订立入伙协议时，原合伙人应当向新合伙人如实告知原合伙企业的经营状况和财务状况。入伙的新合伙人与原合伙人享有同等权利，承担同等责任。新合伙人对入伙前合伙企业的债务承担无限连带责任。经全体合伙人一致同意，普通合伙人可以转变为有限合伙人，或者有限合伙人可以转变为普通合伙人。有限合伙人转变为普通合伙人的，对其作为有限合伙人期间的合伙的合伙企业发生的债务承担有限连带责任；普通合伙人转变为有限合伙人的，对其作为普通合伙人期间的合伙企业发生的债务承担无限连带责任。

第二十二条 合伙协议约定合伙期限的，在合伙企业存续期间，有《合伙企业法》第四十五条规定的情形之一的，合伙人可以退伙。

合伙协议未约定合伙期限的，合伙人在不给合伙企业事务执行造成不利影响的情况下，可以退伙，但应当提前三十日通知其他合伙人。

合伙人违反《合伙企业法》第四十五、或四十六条规定退伙的，应当赔偿由此给合伙企业造成的损失。

第二十三条 合伙人有《合伙企业法》第四十八条规定的情形之一的，当然退伙。退伙事由实际发生之日为退伙生效日。

第二十四条 合伙人有《合伙企业法》第四十九条规定的情形之一的，经其他合伙人一致同意，可以决议将其除名。被除名人对除名决议有异议的，可以自接到除名通知之日起三十日内，向人民法院起诉。

第二十五条 合伙人死亡或者被依法宣告死亡的，对该合伙人在合伙企业中的财产份额享有合法继承权的继承人，经全体合伙人一致同意，从继承开始之日起，取得该合伙企业的合伙人资格。

有《合伙企业法》第五十条规定的情形之一，合伙企业应当向合伙人的继承人退还被继承合伙人的财产份额。

第二十六条 合伙人退伙，其他合伙人应当与该退伙人按照退伙时的合伙企业财产状况进行结算，退还退伙人的财产份额。退伙人对给合伙企业造成的损失负有赔偿责任的，相应扣减其应当赔偿的数额。退伙时有未了结的合伙企业事务的，待该事务了结后进行结算。

退伙人在合伙企业中的财产份额，经全体合伙人决定，可以退还货币，也可以退还实物。

第二十七条 合伙人退伙后，对基于其退伙前的原因发生的合伙企业债务，承担无限连带责任；退伙时，合伙企业财产少于合伙企业债务的，该退伙人应当依照本协议第十二条的规定分担亏损。

第二十八条 合伙人履行合伙协议发生争议的，合伙人可以通过协商或者调解解决。不愿通过协商、调解解决或者协商、调解不成的，可以向人民法院起诉，或也可依据《合伙企业法》第一百零三条的规定在本条约定向仲裁机构申请仲裁。

第二十九条 合伙企业有下列情形之一的，应当解散：（一）合伙期限届满，

合伙人决定不再经营；（二）合伙协议约定的解散事由出现；（三）全体合伙人决定解散；（四）合伙人已不具备法定人数满三十天；（五）合伙协议约定的合伙目的已经实现或者无法实现；（六）依法被吊销营业执照、责令关闭或者被撤销；（七）法律、行政法规规定的其他原因。

第三十条 合伙企业应当按《合伙企业法》的规定进行清算。清算期间，合伙企业存续，但不得开展与清算无关的经营活动。合伙企业财产在支付清算费用和职工工资、社会保险费用、法定补偿金以及缴纳所欠税款、清偿债务后的剩余财产，依照本协议第十一条的规定进行分配。

第三十一条 清算结束，清算人应当编制清算报告，经全体合伙人签名、盖章后，在十五日内向企业登记机关报送清算报告，申请办理合伙企业注销登记。

第三十二条 合伙人违反合伙协议的，应当依法承担违约责任。

第三十三条 经全体合伙人协商一致同意，可以修改或者补充合伙协议。

第三十四条 本协议一式3份，合伙人各持一份，并报合伙企业登记机关一份。

本协议未尽事宜，按国家有关规定执行。”

### 3、垣锦投资合伙协议之补充协议内容

垣锦投资合伙协议之补充协议的内容如下：

“经深圳市垣锦投资管理中心（有限合伙）全体合伙人协商，就《深圳市垣锦投资管理中心（有限合伙）合伙协议》未尽事宜订立本补充协议。

#### 一、合伙目的

本企业成立目的是持有北京市九域互联科技有限公司60%股权，并以该股权认购珠海市乐通化工股份有限公司非公开发行的股份。

#### 二、认缴资金来源及实缴时间

1、各合伙人认缴出资额的资金来源为自有资金。

2、各合伙人所认缴的全部认缴出资额应自乐通股份非公开发行获得中国证监会核准后、发行方案在中国证监会备案前缴足。

### 三、认购股份的资产状况及无法认缴时保证措施

1、如合伙人届时不能及时缴纳所认缴的出资额取得认购资产的权利，导致合伙企业无法及时履行乐通股份非公开发行认购价款的缴纳义务时，普通合伙人应承担无限连带责任，未及时缴纳出资的有限合伙人在其认缴的出资金额内承担补缴义务，并在其认缴的出资金额内向其他合伙人承担赔偿责任。

2、本企业以真实持有的九域互联 60%股权认购乐通股份非公开发行的股份，该股权不存在查封，以及履行乐通股份本次非公开发行相关协议之外质押等限制股权转让的情况，不存在认购资金无法到位的问题。

### 四、本企业认购乐通股份的锁定期及合伙人持有的合伙份额的锁定期

1、本企业认购乐通股份非公开发行的股份，自发行结束后 36 个月内不予转让。

2、各合伙人在上述期限内不得转让持有的本企业的合伙份额或退出合伙。

五、本企业认购乐通股份非公开发行的股份数量占发行完成后股本总额的 5%以上，根据《深圳证券交易所股票上市规则》的规定，构成乐通股份的潜在关联方，本企业合伙人应遵守以下短线交易、内幕交易和信息披露规则：

1、全体合伙人均应遵守法律法规规范性文件规定的短线交易、内幕交易等相关规定的义务，如合伙人担任或未来担任乐通股份董事、监事或高级管理人员，则该合伙人应遵守高管持股变动管理规则的相关规定义务。

2、全体合伙人均应依照《上市公司收购管理办法》第八十三条等有关法规和乐通股份《公司章程》的规定，在关联方履行重大权益变动信息披露、要约收购等法定义务时，将合伙人与合伙企业认定为一致行动人，将合伙人直接持有的乐通股份股票数量与合伙企业持有的乐通股份股票数量合并计算。

3、普通合伙人应当提醒、督促与公司存在关联关系的有限合伙人履行上述

义务，并明确具体措施及相应责任。

## 六、其他约定

1、本补充协议系对《深圳市垣锦投资管理中心（有限合伙）合伙协议》的补充与修改，与《深圳市垣锦投资管理中心（有限合伙）合伙协议》不一致的，以本协议约定为准。

2、本补充协议一式四份，经全体合伙人签署后生效。”

## 4、忆想互联合伙协议之补充协议内容

忆想互联合伙协议之补充协议的内容如下：

“经深圳市忆想互联投资企业（有限合伙）全体合伙人协商，就《深圳市忆想互联投资企业（有限合伙）合伙协议》未尽事宜订立本补充协议。

### 一、合伙目的

本企业成立目的是持有北京普菲特广告有限公司 60%股权，并以该股权认购珠海市乐通化工股份有限公司非公开发行的股份。

### 二、认缴资金来源及实缴时间

1、各合伙人认缴出资额的资金来源为自有资金。

2、各合伙人所认缴的全部认缴出资额应自乐通股份非公开发行获得中国证监会核准后、发行方案在中国证监会备案前缴足。

### 三、认购股份的资产状况及无法认缴时保证措施

1、如合伙人届时不能及时缴纳所认缴的出资额取得认购资产的权利，导致合伙企业无法及时履行乐通股份非公开发行认购价款的缴纳义务时，普通合伙人应承担无限连带责任，未及时缴纳出资的有限合伙人在其认缴的出资金额内承担补缴义务，并在其认缴的出资金额内向其他合伙人承担赔偿责任。

2、本企业以真实持有的普菲特 60%股权认购乐通股份非公开发行的股份，该股权不存在查封，以及履行乐通股份本次非公开发行相关协议之外质押等限制

股权转让的情况，不存在认购资金无法到位的问题。

#### 四、本企业认购乐通股份的锁定期及合伙人持有的合伙份额的锁定期

1、本企业认购乐通股份非公开发行的股份，自发行结束后 36 个月内不予转让。

2、各合伙人在上述期限内不得转让持有的本企业的合伙份额或退出合伙。

#### 五、其他约定

1、本补充协议系对《深圳市忆想互联投资企业（有限合伙）合伙协议》的补充与修改，与《深圳市忆想互联投资企业（有限合伙）合伙协议》不一致的，以本协议约定为准。

2、本补充协议一式六份，经全体合伙人签署后生效。”

#### （五）中介机构核查意见

保荐机构、律师核查后认为，发行人已按照有关法规和公司章程的规定，对本次非公开发行预案、附条件生效的股份认购合同等关联交易事项履行了关联交易的审批程序和信息披露义务，可以有效保障公司中小股东的知情权和决策权；有限合伙认购人的合伙协议、相关承诺及及发行人本次非公开发行股票的相关事项和决策程序合法合规，能够有效维护公司及其中小股东权益。

### 问题二十七

请申请人对决议本次发行的股东大会决议有效期超过 12 个月的情形予以规范。

#### 【回复】

根据乐通股份在第三届董事会第二十次会、2015 年第三次临时股东大会审议通过的《关于调整公司向特定对象非公开发行股票方案的议案》，申请人已将股东大会决议有效期超过 12 个月的情形予以规范。

## 问题二十八

申请人以筹划重大资产重组为由自 2015 年 1 月 19 日其申请停牌,至到 2015 年 5 月 8 日才将重大资产重组事项变更为非公开发行事项并继续停牌至 5 月 29 日公布发行预案并复牌。请申请人说明筹划此次非公开发行的信息披露是否符合《上市公司信息披露管理办法》、交易所《股票上市规则》等有关规定,确保信息披露真实、准确、完整、及时。

申请人停牌近 5 个月后确定定价基准日。请申请人说明本次发行定价基准日及发行对象的确定是否公平对待新老股东,是否侵害中小投资者的利益,违反《上市公司证券发行管理办法》第三十九条第(七)项的规定。

请保荐机构及申请人律师核查并发表意见。

### 【回复】

#### (一) 发行人筹划此次非公开发行的信息披露

根据发行人向深圳证券交易所出具的《关于重大资产重组变更为实施非公开发行股票的情况说明》,发行人重大资产重组及变更为非公开发行事项的信息披露情况如下:

##### 1、重大资产重组信息披露

2015 年 1 月,发行人筹划重大事项。鉴于相关事项存在不确定性,为了避免内幕消息泄露造成公司股价波动,维护中小投资者利益,发行人 2015 年 1 月 19 日披露了《关于筹划重大事项的停牌公告》,并经向深圳证券交易所申请,公司股票于 2015 年 1 月 19 日开市起停牌。

发行人股票于 2015 年 1 月 19 日停牌后,于 2015 年 2 月 17 日将停牌事宜确定为重大资产重组,于同日披露了《关于重大资产重组停牌公告》,公司股票自 2015 年 2 月 17 日起继续停牌不超过 30 日。随着谈判的不断深入,发行人发现原谈判的重组对象在业绩承诺、对赌责任等方面与公司不能达成一致意见,经双方友好协商,决定终止双方的股权收购谈判。

上述收购谈判结束的同时，申请人基于自身业务发展定位、战略升级目标等考虑，经过慎重考虑和研判，拟在服务其战略发展目标的前提下通过后续收购标的，寻求符合自身转型特点的“互联网+”转型之路。经过前期调查和谈判，发行人进行了以下资本筹划事宜：

（1）与轩翔思悦原股东协商一致，以现金收购其持有的轩翔思悦 75%的股权。

（2）为了保证公司战略转型的顺利实施，发行人首先通过收购轩翔思悦迅速切入数字营销领域，储备数字营销的团队、技术和运营思维，并通过本次非公开发行股份的方式，收购九域互联和普菲特两家数字营销公司。

在上述谈判和重大资产筹划过程中，发行人每五个交易日均披露了重组进展公告。因上述资本筹划事宜复杂，无法在原预定的停牌时间内无法，发行人于 2015 年 3 月 12 日披露了《关于筹划重大资产重组延期复牌暨进展公告》。

## **2、重大资产重组及变更为非公开发行事项的信息披露**

根据公司的战略转型目标，乐通股份除收购标的公司股权外，还需要募集资金用于数据银行、营销平台网络、技术研发等方面的投入，资金需求量较大，预计将超过本次拟购买资产交易价格的 100%。根据《重组办法》规定的重大资产重组标准，以及《〈上市公司重大资产重组管理办法〉第十四条、第四十四条的适用意见——证券期货法律适用意见第 12 号》（证监会公告[2015]10 号）的解释“上市公司发行股份购买资产同时募集的部分配套资金，所配套资金比例不超过拟购买资产交易价格 100%的，一并由并购重组审核委员会予以审核；超过 100%的，一并由发行审核委员会予以审核”。

发行人经与广发证券、标的公司股东探讨，决定将本次重大资产重组调整为实施非公开发行股票，即向不超过 10 名特定对象发行股票募集资金，用于收购九域互联及普菲特股权同时实施其他募投项目。有鉴于此，2015 年 5 月 8 日发行人将重大资产重组事项变更为非公开发行事项并继续停牌至 5 月 29 日公布非公开发行预案并复牌。

## （二）本次发行定价基准日及发行对象的确定的公平性与合规性

### 1、定价基准日的确定原则

根据《管理办法》第三十八条规定，上市公司非公开发行股票的发价价格不低于定价基准日前二十个交易日公司股票均价的百分之九十。

根据《实施细则》第七条规定，《管理办法》所称“定价基准日”，是指计算发价底价的基准日。定价基准日可以为关于本次非公开发行的董事会决议公告日、股东大会决议公告日，也可以为发行期的首日。上市公司应按不低于该发价底价的发价发价股票。《管理办法》所称股票均价的计算公式为：定价基准日前二十个交易日公司股票均价=定价基准日前二十个交易日公司股票交易总额/定价基准日前二十个交易日公司股票交易总量。

发价人本次非公开发行的定价基准日为公司第三届董事会第十六次会议决议公告之日，即 2015 年 5 月 29 日。发价价格以不低于定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价的 90%为原则，定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价为 9.97 元/股（定价基准日前 20 个交易日股票交易均价=定价基准日前 20 个交易日股票交易总额/定价基准日前 20 个交易日股票交易总量），因此本次非公开发行价格为 8.98 元/股。

2015 年 6 月 12 日，发价人发布《2014 年年度权益分派实施公告》，以公司总股本 200,000,000 股为基数，向全体股东每 10 股派 0.10 元人民币现金，本次权益分派完成后，本次非公开发行股票价格调整为 8.97 元/股。

### 2、发行对象的确定

根据发价人 2015 年第二次临时股东大会和第三次临时股东大会审议通过的本次非公开发行相关议案，本次发行的发行对象为刘秋华、垣锦投资和忆想互联 3 名特定投资者。上述发行对象符合《管理办法》、《实施细则》等相关法律法规的规定。

刘秋华作为发价人的控股股东，其以现金方式参与认购表明其对公司的未来发展充满信心，可以为公司未来发展提供必要的资金支持，有利于保障公司

的战略转型和业务提升；垣锦投资和忆想互联分别以其各自持有的九域互联和普菲特 60%参与认购，可以为发行人战略转型提供必要的业务基础、人才团队、管理经验、客户资源及媒介储备，有利于发行人数字营销产业链的快速布局，提高公司盈利能力及可持续发展力，不存在损害公司中小投资者利益的情况。

### （三）中介机构核查意见

经核查，保荐机构及律师认为，发行人筹划本次非公开发行的信息披露真实、准确、完整、及时，符合《上市公司信息披露管理办法》、交易所《股票上市规则》等法律法规规范性文件的规定；本次发行定价基准日的确定符合《管理办法》、《实施细则》的相关规定；发行人本次发行定价基准日和发行对象的确定符合《管理办法》、《实施细则》，公平对待新老股东，不存在侵害中小投资者的利益的情形，不违反《上市公司证券发行管理办法》第三十九条第（七）项的规定。

## 第二部分 一般问题

### 问题一

请申请人披露本次发行当年每股收益、净资产收益率等财务指标与上年同期相比，可能发生的变化趋势和相关情况，如上述财务指标可能出现下降的，应对本次发行摊薄即期回报的情况进行风险提示，并披露将采用何种措施以保证此次募集资金有效使用、有效防范即期回报被摊薄的风险、提高未来的回报能力。如有相关承诺，请一并披露具体内容。

#### 【回复】

#### （一）本次非公开发行募集资金到位后对公司主要财务指标的影响

##### 1、财务指标计算的相关背景情况及主要假设说明

（1）根据 2015 年公司第三届董事会第二十次会议及公司 2015 年第三次临时股东大会通过的相关决议，本次非公开发行股票数量为 273,636,564 股，公司

股本规模将由原 20,000.00 万股增加至 47,363.66 万股。本次发行价格为 8.97 元/股，募集资金总额不超过 245,452.00 万元。最终发行股份数量将以证监会核准发行的数量为准；

(2) 假设不考虑发行费用；

(3) 考虑到本次再融资审核与发行需要的时间周期，假设公司于 2016 年 3 月末完成本次非公开发行、标的资产过户手续及相关工商变更登记（该完成时间仅为公司估计，最终以经中国证监会核准并实际发行完成时间、具体资产过户手续办理完成时间为准）；

(4) 目前公司不存在可转换债券、股份期权、认股权证等稀释性潜在普通股的情况；

(5) 假设 2015 年中每季度实现的归属于母公司所有者的净利润相等，在公司前三季度实现归属于母公司所有者的净利润 266.40 万元的基础上，假设公司 2015 年全年实现归属于母公司所有者的净利润为 355.21 万元；

(6) 关于公司 2016 年实现的归属于母公司所有者的净利润，考虑以下两种情况作为基础情形：

A. 本次发行前，假设上市公司实现的利润为原油墨业务部分实现的利润加上所收购轩翔思悦 75% 股权实现的利润。假设公司 2016 年油墨业务部分实现的净利润与 2015 年的预测净利润持平，即 355.21 万元，同时假设轩翔思悦 2016 年实现的归属于母公司所有者的净利润为 2,730.00 万元<sup>1</sup>。故本次发行前，假设乐通股份 2016 年实现的归属于母公司所有者的净利润为 3,085.21 万元；

B. 本次发行后，在上述情况 A 的基础上考虑收购九域互联、普菲特 100% 股权实现的利润，根据九域互联、普菲特股东对 2016 年实现业绩的承诺，假设本

---

<sup>1</sup>2015 年 4 月 20 日第三届董事会第十五次会议与 2015 年 5 月 19 日 2015 年第一次临时股东大会审议通过了《关于以现金支付方式收购北京轩翔思悦传媒广告有限公司 75% 股权的议案》，公司以现金 27,300 万元人民币向拓美投资、云昊投资收购其合计持有的轩翔思悦 75% 股权。轩翔思悦的股东拓美投资、云昊投资承诺 2016 年实现的净利润不低于 3,640.00 万元，同时若实际净利润数低于承诺净利润数，则拓美投资、云昊投资将以现金形式进行补偿。故假设轩翔思悦 2016 年实现的归属于母公司所有者的净利润为其股东承诺 2016 年实现利润 3,640.00 万元乘以 75%，即 2,730.00 万元。

次发行后，乐通股份 2016 年归属于母公司所有者的净利润为 9,617.71 万元<sup>1</sup>；

(7) 假设标的公司 2016 年利润在每月均匀发生；

(8) 在上述基础情形之外同时考虑预测 2016 年净利润上浮 20%与下浮 20%两种情况；

(9) 上述利润假设仅为测算本次非公开发行摊薄即期回报对公司主要财务指标的影响，不代表公司对 2015、2016 年经营情况及趋势的判断，该利润的实现取决于国家宏观经济政策、行业发展状况、市场竞争情况等多种因素，存在不确定性；

(10) 不考虑 2016 年度利润分配情况的影响；

(11) 未考虑非经常性损益及其他因素对公司财务状况的影响；

(12) 未考虑本次发行募集资金到账及募投项目实施后对公司生产经营、财务状况（如财务费用、投资收益、募投项目产生效益）带来的影响；

(13) 在预测 2015、2016 年净资产时，未考虑除利润分配、净利润、募集资金之外的其他因素对净资产的影响。

## 2、本次发行对公司主要财务指标的影响

基于上述假设，公司测算了本次非公开发行股票对公司的每股收益和净资产收益率的影响如下：

项目	2014 年/2014 年 12 月 31 日	2015 年/2015 年 12 月 31 日 预测	2016 年/2016 年 12 月 31 日 预测	
			本次发行前	本次发行后
总股本（万股）	20,000.00	20,000.00	20,000.00	47,363.66
本次发行募集资金总额（万元）	-	-	-	245,452.00
<b>假设情形一：基础情形</b>				
归属于母公司所有者的净利润（万元）	546.46	355.21	3,085.21	9,617.71

<sup>1</sup>根据乐通股份与垣锦投资、通汇投资、九域互联、陈锴、洪王娟签署的《附条件生效的股权转让协议》，垣锦投资、通汇投资、陈锴、洪王娟承诺：九域互联 2016 年度实现的扣除非经常损益后归属于母公司的净利润不低于人民币 5,850.00 万元。同时根据上市公司与忆想互联、数聚时代、普菲特、饶轩志、李峰、龚伟签署的《附条件生效的股权转让协议》，忆想互联、数聚时代、饶轩志、李峰、龚伟承诺：普菲特 2016 年度实现的扣除非经常损益后归属于母公司的净利润不低于 2,860.00 万元。

项目	2014年/2014年12月31日	2015年/2015年12月31日 预测	2016年/2016年12月31日 预测	
			本次发行前	本次发行后
归属于母公司所有者权益（万元）	55,728.34	55,883.55	58,968.76	310,953.26
基本每股收益（元）	0.03	0.02	0.15	0.24
稀释每股收益（元）	0.03	0.02	0.15	0.24
加权平均净资产收益率（%）	0.99	0.64	5.37	3.93
<b>假设情形二：以情形一为基础上浮20%</b>				
归属于母公司所有者的净利润（万元）	546.46	355.21	3,702.25	11,541.25
归属于母公司所有者权益（万元）	55,728.34	55,883.55	59,585.80	312,876.80
基本每股收益（元）	0.03	0.02	0.19	0.28
稀释每股收益（元）	0.03	0.02	0.19	0.28
加权平均净资产收益率	0.99	0.64	6.41	4.70
<b>假设情形三：以情形一为基础下浮20%</b>				
归属于母公司所有者的净利润（万元）	546.46	355.21	2,468.17	7,694.17
归属于母公司所有者权益（万元）	55,728.34	55,883.55	58,351.72	309,029.72
基本每股收益（元）	0.03	0.02	0.12	0.19
稀释每股收益（元）	0.03	0.02	0.12	0.19
加权平均净资产收益率	0.99	0.64	4.32	3.16

### 3、本次发行摊薄即期回报的风险提示

本次非公开发行股票将扩大公司净资产规模，并增加公司股本。而募集资金投资项目的经济效益显现需要一定的时间，并且在项目实施过程中，受国家宏观政策、行业竞争、技术进步、市场需求等多重因素的影响，公司的净资产收益率及每股收益存在被摊薄的风险。此风险已在《珠海市乐通化工股份有限公司关于非公开发行摊薄即期收益的风险提示公告》中对投资者予以提示。

**（二）公司为保证此次募集资金有效使用、有效防范即期回报被摊薄的风险、提高未来的回报能力所采取的措施**

#### 1、公司为保证募集资金有效使用所采取的措施

公司本次非公开发行募集资金拟用于购买九域互联100%股权、购买普菲特100%股权、数据银行管理平台、移动数字营销综合服务平台项目、互联网广告交易平台项目、媒体创意制作平台项目、数字营销基地建设项目及偿还银行贷款。上述募集资金的使用将有助于进一步优化公司盈利结构，提升公司核心竞争能

力，保证公司经济效益的持续增长和健康可持续发展。

根据《管理办法》、《上市公司监管指引第2号——上市公司募集资金管理和使用的监管要求》、《上市规则》和《规范运作指引》的要求，公司制定和完善了《募集资金管理和使用制度》，对募集资金的专户存储、使用、用途变更、管理和监督进行了明确的规定。

## **2、公司为有效防范即期回报被摊薄的风险、提高未来回报能力所采取的措施**

### **(1) 加快募投项目投资进度，争取早日实现项目预期效益**

本次募集资金到位前，为尽快实现募集资金投资项目效益，公司将积极调配资源，力争提前完成募集资金投资项目的前期准备工作；本次发行募集资金到位后，公司将加快推进募集资金投资项目建设，争取早日达产并实现预期效益，增加以后年度的股东回报，降低本次发行导致的即期回报摊薄的风险。

### **(2) 加强经营管理，提升经营效率和盈利能力**

过去多年的经营积累、经验储备以及研发开拓为公司未来的发展奠定了良好的基础。公司将努力提高资金的使用效率，完善并强化投资决策程序，设计更合理的资金使用方案，合理运用各种融资工具和渠道，控制资金成本，提升资金使用效率，节省公司的各项费用支出，全面有效地控制公司经营和管控风险。

在募集资金到位后，除了用于支付股权收购对价外，公司将投向数据银行管理平台、移动数字营销综合服务平台项目、互联网广告交易平台项目、媒体创意制作平台项目、数字营销基地建设项目以及偿还银行贷款。公司将巩固和提升传统油墨制造业务，同时更大力拓展和实施数字营销新型业务，主营业务收入将有较大增长，从而持续推动公司盈利能力的提高，为公司股东尤其是中小股东带来持续回报，以填补本次发行对即期回报的摊薄。

### **(3) 完善利润分配政策，强化投资者回报机制**

公司根据《上市公司监管指引第3号——上市公司现金分红》（证监会公告

[2013]43号)要求,进一步对公司利润分配政策进行了完善,明确公司利润分配尤其是现金分红的具体条件、比例、分配形式等,完善利润分配的决策程序和机制以及利润分配政策的调整原则。同时,公司制定了未来三年(2014-2016年)的具体股东分红回报规划,明确了未来三年股东的具体回报计划,建立了股东回报规划的决策、监督和调整机制,公司将严格执行相关规定,切实维护投资者合法权益,强化中小投资者权益保障机制。

#### **(4) 完善公司治理与内部控制,为公司发展提供制度保障**

公司将严格遵循法律法规及规范性文件的要求,不断完善公司治理结构,确保股东能够充分行使权利,确保董事会能够按照法律、法规和公司章程的规定行使职权,确保独立董事能够认真履行职责,维护公司利益及中小股东的合法权益,确保监事会能够独立有效地行使对董事、经理和其他高级管理人员及公司财务的监督权和检查权,为公司发展提供制度保障。

发行人已对本次发行可能摊薄即期回报的情况通过公告形式予以披露。

## **问题二**

请保荐机构对申请人《公司章程》与现金分红相关的条款、最近三年现金分红政策实际执行情况是否符合证监会《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》、《上市公司监管指引第3号—上市公司现金分红》的规定发表核查意见。

### **【回复】**

#### **(一) 对申请人《公司章程》与现金分红相关条款的核查**

##### **1、是否符合证监会《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》的规定**

《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》第二条规定,上市公司应当在公司章程中载明以下内容:“(一)公司董事会、股东大会对利润分配尤其是现金分红事项的决策程序和机制,对既定利润分配政策尤其是现金分红政

策作出调整的具体条件、决策程序和机制，以及为充分听取独立董事和中小股东意见所采取的措施。（二）公司的利润分配政策尤其是现金分红政策的具体内容，利润分配的形式，利润分配尤其是现金分红的期间间隔，现金分红的具体条件，发放股票股利的条件，各期现金分红最低金额或比例（如有）等。”

申请人《公司章程》中第一百五十二条、第一百五十四条、第一百五十五条等条款载明了上述规定的内容，具体如下：

**“第一百五十二条** 公司分配当年税后利润时，应当提取利润的 10%列入公司法定公积金。公司法定公积金累计额为公司注册资本的 50%以上的，可以不再提取。

公司的法定公积金不足以弥补以前年度亏损的，在依照前款规定提取法定公积金之前，应当先用当年利润弥补亏损。

公司从税后利润中提取法定公积金后，经股东大会决议，还可以从税后利润中提取任意公积金。

公司弥补亏损和提取公积金后所余税后利润，按照股东持有的股份比例分配，但本章程规定不按持股比例分配的除外。

股东大会违反前款规定，在公司弥补亏损和提取法定公积金之前向股东分配利润的，股东必须将违反规定分配的利润退还公司。

公司持有的本公司股份不参与分配利润。

**第一百五十四条** 公司股东大会对利润分配方案作出决议后，公司董事会须在股东大会召开后 2 个月内完成股利（或股份）的派发事项。

**第一百五十五条** 公司实施连续、稳定的利润分配政策，公司在盈利、现金流满足公司正常经营和长期发展的前提下，将实施积极的利润分配政策，公司的利润分配政策为：

（一）公司利润分配政策的基本原则

1、公司实行持续、稳定、一致的利润分配政策，充分考虑对投资者的回报

并兼顾公司可持续发展；

2、每年按照规定比例以当年实现的可供分配利润向股东分配股利；

3、公司董事会、监事会和股东大会对利润分配政策的决策和论证过程中应当充分考虑独立董事、外部监事和公众投资者的意见，并如实披露公司利润分配特别是现金分红信息。

## （二）公司利润分配具体政策

1、利润分配的形式：公司可以采取现金、股票或现金与股票相结合的方式分配股利；在满足利润分配条件的前提下，公司每年至少进行1次利润分配；公司董事会可以根据公司的资金需求情况提议公司进行中期利润分配。

### 2、公司实施现金分红的条件和比例

公司在当年盈利且累计未分配利润为正的情况下，如无重大资金支出安排等事项发生，公司应当采取现金方式分配股利，以现金方式分配的利润不少于当年实现的可分配利润的10%。且任意三个连续会计年度内，公司以现金方式累计分配的利润不少于该三年实现的年均可分配利润的30%。

公司实行差异化的现金分红政策，公司董事会对利润分配方案进行讨论时，应当综合考虑所处行业特点、发展阶段、自身经营模式、盈利水平以及是否有重大资金支出安排等因素，区分下列情形，并按照本章程规定的程序，提出差异化的现金分红政策：

（1）当公司发展阶段属成熟期且无重大资金支出安排，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到80%；

（2）当公司发展阶段属成熟期且有重大资金支出安排，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到40%；

（3）当公司发展阶段属成长期或公司发展阶段不易区分，且有重大资金支出安排，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到20%；

重大资金支出安排是指公司在一年内购买资产以及对外投资等交易涉及的

资产总额占公司最近一期经审计净资产 30%以上的事项。

公司董事会应根据公司的经营发展情况根据前项规定适时修改本条关于公司发展阶段的规定。

### 3、公司发放股票股利条件

公司在经营情况良好，并且董事会认为公司股票价格与公司股本规模不匹配、发放股票股利有利于公司全体股东整体利益时，可以在满足上述现金分红的条件下，提出股票股利分配预案。

### 4、现金分红与股票股利在利润分配中的顺序

公司在进行利润分配时，现金分红优先于股票股利。当公司满足前述现金分红条件时，应当采用现金分红进行利润分配。采用股票股利进行利润分配的，应当具有公司成长性、每股净资产的摊薄等合理因素。公司董事会讨论利润分配方案时，需就采用股票股利进行利润分配的合理因素进行说明。

## （三）公司利润分配方案的决策程序

1、公司董事会结合公司具体经营数据、盈利规模、现金流量状况、发展阶段及当期资金需求，并结合股东（特别是中小股东）、独立董事、监事会的意见，以及参考中介机构的专业指导意见，认真研究和论证公司现金分红的时机、条件和最低比例、调整的条件及其决策程序要求等事宜，在考虑对全体股东持续、稳定、科学的回报基础上，形成利润分配政策，独立董事应当发表明确意见。

2、董事会提出的利润分配方案需经三分之二以上独立董事表决通过并经董事会过半数以上表决通过，独立董事应当对利润分配方案发表独立意见。股东大会对现金分红具体预案进行审议前，应当通过多种渠道主动与股东特别是中小股东进行沟通和交流，如通过公众信箱、邮件、电话、公开征集意见等方式，充分听取中小股东的意见和诉求，并及时答复中小股东关心的问题；股东大会对现金分红具体预案进行审议时，应为中小股东提供网络投票表决途径。

3、监事会应当对董事会执行公司分红政策和股东回报规划的情况及决策程

序进行监督，对董事会制定或修改的利润分配政策进行审议，并经过半数监事通过，在公告董事会决议时应同时披露独立董事和监事会的审核意见。

4、公司当年盈利且满足现金分红条件但未作出利润分配方案或现金分红比例低于公司章程规定的，管理层需向董事会提交详细的情况说明，包括未分红或现金分红比例低的原因、未用于分红的资金留存公司的用途和使用计划，由独立董事对利润分配预案发表独立意见并公开披露；董事会审议通过后提交股东大会审议批准。

5、公司若因不能满足章程规定的分红条件而不进行现金分红或现金分红比例低于公司章程规定时，董事会就不进行现金分红或现金分红比例低的具体原因、公司留存收益的确切用途及预计投资收益等事项进行专项说明，经独立董事发表意见后提交股东大会审议，并在公司年度报告和指定媒体上予以披露。

#### （四）公司利润分配政策的变更

公司的利润分配政策持续期间，如遇到战争、自然灾害等不可抗力时，并对公司生产经营造成重大影响，或公司自身经营状况发生重大变化，确有必要对经本章程确定的利润分配政策调整或变更时，公司可对利润分配政策进行调整；

公司调整利润分配政策，应由董事会作出专题讨论，详细论证说明理由，并将书面论证报告经独立董事同意后，提交股东大会特别决议通过。独立董事及监事会应当对利润分配政策的调整或变更的理由的真实性、充分性、合理性、审议程序的真实性和有效性以及是否符合本章程规定的条件等事项发表意见；为充分听取中小股东的意见和诉求，并及时答复中小股东关心的问题，股东大会在审议利润分配政策内容调整或变更事宜时，应安排通过深圳证券交易所交易系统、互联网投票系统等方式为中小股东参加股东大会提供便利。公司变更后的利润分配政策须充分考虑股东特别是中小股东的利益，并符合相关法律法规及公司《章程》的规定。

#### （五）利润分配政策的监督机制

监事会应当对董事会执行公司利润分配政策的情况及决策程序进行监督。

公司应当在年度报告中详细披露现金分红的制定及执行情况，并对下列事项进行专项说明：

- 1、是否符合公司章程的规定或者股东大会决议的要求；
- 2、分红标准和比例是否明确和清晰；
- 3、相关决策程序和机制是否完备；
- 4、独立董事是否履职尽责并发挥了应有的作用；
- 5、中小股东是否有充分表达意见和诉求的机会，中小股东的合法权益是否得到了充分保护等。”

综上，申请人《公司章程》与现金分红相关的条款符合证监会《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》的规定。

## 2、是否符合证监会《上市公司监管指引第3号-上市公司现金分红》的规定

《上市公司监管指引第3号-上市公司现金分红》第三条规定，上市公司应当在公司章程中载明以下内容：“（一）公司董事会、股东大会对利润分配尤其是现金分红事项的决策程序和机制，对既定利润分配政策尤其是现金分红政策作出调整的具体条件、决策程序和机制，以及为充分听取独立董事和中小股东意见所采取的措施。（二）公司的利润分配政策尤其是现金分红政策的具体内容，利润分配的形式，利润分配尤其是现金分红的期间间隔，现金分红的具体条件，发放股票股利的条件，各期现金分红最低金额或比例（如有）等。”

申请人《公司章程》第一百五十二条、第一百五十四条、第一百五十五条等条款载明了上述规定的内容，详见本题回复之“（一）是否符合证监会《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》的规定”。

《上市公司监管指引第3号-上市公司现金分红》第四条规定：“上市公司应当在章程中明确现金分红相对于股票股利在利润分配方式中的优先顺序。具备现金分红条件的，应当采用现金分红进行利润分配。采用股票股利进行利润分配

的，应当具有公司成长性、每股净资产的摊薄等真实合理因素。”同时，第五条规定：“上市公司董事会应当综合考虑所处行业特点、发展阶段、自身经营模式、盈利水平以及是否有重大资金支出安排等因素，区分下列情形，并按照公司章程规定的程序，提出差异化的现金分红政策：（一）公司发展阶段属成熟期且无重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 80%；（二）公司发展阶段属成熟期且有重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 40%；（三）公司发展阶段属成长期且有重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 20%；公司发展阶段不易区分但有重大资金支出安排的，可以按照前项规定处理。”

申请人《公司章程》第一百五十五条载明了上述规定的内容，详见本题回复之“（一）是否符合证监会《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》的规定”。

## （二）申请人最近三年现金分红政策实际执行情况

公司最近三年现金分红情况如下：

单位：元

年度	现金分红金额	分红年度合并报表中归属于母公司股东的净利润	现金分红金额占合并报表中归属于母公司股东的净利润的比率（%）
2014	2,000,000.00	5,464,589.23	36.60%
2013	6,000,000.00	20,888,527.76	28.72%
2012	10,000,000.00	19,965,945.49	50.09%

单位：元

三个会计年度内累计以现金方式分配的利润	三个会计年度实现的平均可分配利润	以现金方式累计分配的利润/年均可分配利润（%）
18,000,000.00	15,439,687.49	116.58%

根据申请人《公司章程》第一百五十五条之“（二）公司利润分配具体政策”之“2、公司实施现金分红的条件和比例”规定：“公司在当年盈利且累计未分配利润为正的情况下，如无重大资金支出安排等事项发生，公司应当采取现金方式分配股利，以现金方式分配的利润不少于当年实现的可分配利润的 10%。且任意三个连续会计年度内，公司以现金方式累计分配的利润不少于该三年实现的年均

可分配利润的 30%。”

公司最近三个会计年度以现金方式累计分配的利润为近三年实现的年均可分配利润的 116.58%，公司现金分红政策符合《公司法》及申请人《公司章程》的相关规定。

### **（三）保荐机构核查意见**

经核查，保荐机构认为：申请人《公司章程》与现金分红相关的条款、最近三年现金分红政策实际执行情况符合证监会《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》、《上市公司监管指引第 3 号—上市公司现金分红》的规定。

### **问题三**

请申请人披露最近五年被证券监管部门和交易所处罚或采取监管措施的情况，以及相应整改措施；请保荐机构就相应事项及整改措施进行核查，并就整改效果及对本次发行的影响发表意见。

#### **【回复】**

公司最近五年不存在被证券监管部门和交易所处罚的情况。公司最近五年曾收到深圳证券交易所的关注函一份、问询函三份。

（1）2012 年 5 月 7 日，深交所向乐通股份下发《关于对珠海市乐通化工股份有限公司的监管关注函》（中小板关注函[2012]第 22 号），就公司对控股子公司乐通新材料提供财务资助未履行相应的审批程序和信息披露义务事项进行了关注与提醒。

上市公司自接到上述关注函后高度重视，组织内部会议讨论相关问题并形成了《关于与控股子公司珠海乐通新材料科技有限公司资金往来的专项说明》答复深交所，并保证乐通新材料的资金占用金额不再增加，并承诺与 2012 年 9 月 30 日前全部收回。同时公司组织财务部、审计部、证券部等相关工作人员认真学习《公司法》、《公司章程》、《股票上市规则》等法律法规关于关联交易、财务资助

等事项的审议程序和信息披露等有关内容，提高了公司相关人员规范运作及及时、公平披露信息的意识。

(2) 2011年4月18日，深交所向乐通股份下发《关于对珠海市乐通化工股份有限公司的年报问询函》(中小板年报问询函[2011]第27号)，就公司营业收入变动情况、经营活动现金流变动情况、应收账款余额、存货余额、其他业务成本明细等相关事项进行了询问，同时要求发行人就上述事项进行核查并及时答复。

上市公司接到上述年报问询函后，立即组织公司人员逐项核查并答复了深交所的问询，形成对年报问询函的回复报送深交所并抄报中国证监会派出机构。

(3) 2012年4月27日，深交所向乐通股份下发《关于对珠海市乐通化工股份有限公司的年报问询函》(中小板年报问询函[2012]第110号)，就公司应收账款坏账准备计提、期后回款、前五大客户构成、存货跌价准备计提、经营活动现金流变动等相关事项进行了询问，同时要求发行人就上述事项进行核查并及时答复。

上市公司接到上述年报问询函后，立即组织公司人员逐项核查并答复了深交所的问询，形成对年报问询函的回复报送深交所并抄报中国证监会派出机构。

(4) 2015年5月19日，深交所向乐通股份下发《关于对珠海市乐通化工股份有限公司的问询函》(中小板问询函[2015]139号)，就公司重大资产重组调整为非公开发行事宜进行了相应询问。公司接到上述问询函后，组织公司高级管理人员、券商等部分中介机构工作人员进行了讨论，就停牌期间公司推进重大资产重组的工作过程、重大资产重组调整为非公开发行股票合理、合规性及下一步实施非公开发行股票的工作规划等相关事项进行了分析说明、形成文件材料并回复深交所，保证按照中国证监会及深交所的有关要求，积极推进非公开发行的有关各项工作，尽快确定预案并复牌。

除上述情况外，最近五年发行人未曾发生被证券监管部门和交易所处罚或采取监管措施的情况。

发行人已发布公告对上述“最近五年被证券监管部门和交易所处罚或采取监管措施的情况”予以披露。

保荐机构查阅了发行人最近五年收到的相关函件，对上述事项和相应整改措施、整改效果进行了核查。经核查，保荐机构认为，发行人最近五年不存在被证券监管部门和交易所处罚的情况。对于深交所出具的《关注函》、《问询函》等函件进行了认真学习并及时组织回复、提出整改措施并贯彻执行，整改效果良好。相关事项对本次发行不会造成不利影响。

（本页无正文，为《关于珠海市乐通化工股份有限公司非公开发行股票申请文件反馈意见的回复》之盖章页）

珠海市乐通化工股份有限公司

年 月 日

（此页无正文，为《关于珠海市乐通化工股份有限公司非公开发行股票申请文件反馈意见的回复》之盖章页）

保荐代表人签字：吴曦\_\_\_\_\_

廉彦\_\_\_\_\_

项目协办人签字：廖茜\_\_\_\_\_

广发证券股份有限公司

年 月 日