

证券代码：600734

证券简称：实达集团

编号：第 2017—055 号

福建实达集团股份有限公司
关于上海证券交易所对公司终止发行股份购买资产并改为
现金收购事项问询函的回复公告

本公司及董事会全体成员保证公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其内容的真实、准确和完整承担个别及连带责任。

重大风险提示：

1、行业发展的不确定性风险

目前大部分移动互联网营销企业均存在经营时间较短、商业模式不够稳定、未来稳定盈利能力尚存在一定不确定性等问题。若标的公司不能准确把握移动互联网营销行业的发展趋势和客户需求的变化、持续拓展优质客户、开发媒体渠道资源、增强资本实力和抗风险能力，将势必难以保持现有市场竞争力，进而对标的公司持续增长产生不利影响。

2、公司无法按期筹集资金导致交易失败的风险

公司拟使用自有资金与自筹资金相结合的方式支付本次交易相关款项，公司正在积极推进相关融资洽谈工作，但尚未签订任何书面合同或具有约束力的融资协议。如公司无法按期及时筹集有关资金，则本次交易存在可能因公司无法如期支付对价而失败的风险。

3、盈利预测无法实现的风险

本次交易标的公司盈利预测系企业管理层基于历史业绩、在手订单及意向客户供应商情况，并结合行业发展增速、标的公司未来经营规划所作出的。未来能否正式签约以及相关合同关键条款尚存在较大不确定性，特提请投资者关注本次交易标的公司净利润预测增长率高于可比交易平均水平及可能导致盈利预测无

法实现的风险。

4、业绩补偿义务人无法履行全部补偿义务的风险

本次交易中业绩补偿义务人获得的 30%交易总对价需用于二级市场购买实达集团股票并锁定 36 个月以保障业绩补偿。本次交易对价为 94,000 万元，业绩补偿义务人取得的交易对价合计 67,774 万元，覆盖率约为 72.1%。综上，在业绩承诺期间，如果标的公司未能实现业绩承诺，可能会发生交易对方无法履行全部补偿义务的风险。

5、本次交易可能导致商誉减值的风险

公司收购旭航网络 100%股权属于非同一控制下的企业合并，在实达集团合并资产负债表层面将形成一定金额的商誉。假定标的公司可辨认净资产的公允价值为其账面价值，则本次交易预计将形成商誉约 8.82 亿元，占上市公司 2017 年 3 月 31 日总资产的比例为 13.76%。本次交易形成的商誉不作摊销处理，但需在未来每年年度终了时做减值测试。如果旭航网络未来经营状况未达预期，则存在商誉减值的风险，商誉减值会直接影响上市公司的经营业绩，减少上市公司的当期利润。公司提请广大投资者注意相关风险。

福建实达集团股份有限公司（以下简称“公司”、“上市公司”或“实达集团”）于 2017 年 7 月 6 日收到上海证券交易所出具的《关于对福建实达集团股份有限公司终止发行股份购买资产并改为现金收购事项的问询函》（上证公函[2017]0807 号）（以下简称“《问询函》”），要求公司对本次资产重组的终止原因及现金收购等相关事项进行补充披露。现就《问询函》有关问题回复如下：

1、根据公告，公司终止发行股份收购旭航网络 100%股权并改为现金收购事项，主要是受到近期证券市场相关监管法规发生变化的影响，以及考虑交易对方提出的对价支付诉求的原因。请公司明确上述原因的具体事项以及对重组推进的影响。

【回复】

2017年5月27日，中国证监会发布了《上市公司股东、董监高减持股份的若干规定》（证监会公告[2017]9号）（以下简称“《减持新规》”），随即上海证券交易所也出台了关于完善减持制度的专门规则。通过后续对《减持新规》适用范围（即适用于发行股份购买资产）的进一步明确，本次交易的交易对方经过反复协商认为，基于《减持新规》的实施，如本次交易继续采取发行股份及支付现金购买的支付方式较《减持新规》出台前交易双方初步商定的交易方案存在重大实质性差异。基于上述原因，交易对方提出了本次交易采取现金收购的对价支付诉求。

上市公司经过论证认为，杭州旭航网络科技有限公司（以下简称“旭航网络”或“标的公司”）所处的移动互联网营销细分领域发展迅速、行业市场空间广阔；旭航网络建立的“旭米广告平台”具备较强的市场竞争力，企业财务数据表明其具备良好的盈利基础及业绩承诺实现能力；同时，本次交易是上市公司“移动互联+物联”大战略下布局移动互联网服务领域的重要举措，采取现金收购的方式能够提高本次交易效率，加速上市公司与标的公司的进一步整合。在此基础上，经公司与相关各方协商，最终确定由拟发行股份及支付现金购买旭航网络100%股权变更为现金收购。

上述方案调整系基于交易双方利益诉求并经市场化谈判协商确定，相关方案调整符合国家相关法律法规的规定，本次交易采取现金购买方式不存在影响交易实施的法律法规障碍，但尚需提交公司股东大会审议通过。

2、根据公告，公司自2017年4月6日停牌至今，已将近3个月。请公司根据相关交易进程备忘录、审计评估进展等，说明本次重大资产重组筹划过程中出现终止风险情形的时间；并自查重组停牌期间，公司是否已按照分阶段披露的原则，对于重组重大进展以及出现的风险事项，及时履行了相关信息披露义务。

【回复】

一、请公司根据相关交易进程备忘录、审计评估进展等，说明本次重大资

产重组筹划过程中出现终止风险情形的时间

公司本次发行股份购买资产并募集配套资金事项，系公司推进“移动互联+物联”战略布局的重要一步。公司重视并积极推进本次交易事项，停牌期间，公司与交易对方展开积极沟通，中介机构对标的公司的尽职调查、审计、评估等工作始终有序开展。

2017年5月底，中国证监会发布了《减持新规》，通过后续对《减持新规》适用于发行股份购买资产的明确，本次交易对方经过反复协商认为，如本次交易继续采取发行股份及支付现金购买的支付方式较《减持新规》出台前交易双方初步商定的交易方案存在重大实质性差异。基于上述原因，交易对方提出了本次交易采取现金收购的对价支付诉求。考虑交易对方提出的利益诉求并经上市公司论证，2017年6月27日，公司、标的公司及独立财务顾问相关人员就本次资产收购相关事宜进一步进行了协商、论证，为了实现上市公司与标的公司业务快速整合，交易各方同意将本次交易方案由发行股份及支付现金购买资产变更为现金购买资产。

2017年7月3日，立信中联会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“立信中联”）出具了标的公司2015年度、2016年度及2017年1-3月的“立信中联审字[2017]D-0415号”《审计报告》；上海东洲资产评估有限公司（以下简称“东洲评估”）出具了基准日为2017年3月31日的旭航网络股东全部权益价值“东洲评报字[2017]第0476号”《评估报告》。

2017年7月4日，公司召开第九届董事会第六次会议，审议并通过了《关于公司终止筹划发行股份购买资产并募集配套资金事项的议案》及《关于公司以现金方式收购杭州旭航网络科技有限公司100%股权的议案》。

二、公司是否已按照分阶段披露的原则，对于重组重大进展以及出现的风险事项，及时履行了相关信息披露义务

停牌期间，公司严格按照《上市公司重大资产重组管理办法》、《上市公司筹划重大事项停复牌业务指引》等有关规定，按期发布了重大资产重组进展公告，认真履行了信息披露义务，具体如下：

(1) 因筹划重大事项，经公司申请，公司股票自 2017 年 4 月 5 日起停牌，公司于 2017 年 4 月 6 日披露了《重大事项停牌公告》（公告编号：第 2017-028 号）。

(2) 经与有关各方论证和协商，公司正在筹划的事项构成重大资产重组，2017 年 4 月 19 日，公司披露了《重大资产重组停牌公告》（公告编号：第 2017-035 号）。

(3) 根据公司 2016 年度《审计报告》财务数据及标的公司的审计、评估工作进展情况，结合公司和交易对方就交易价格的磋商结果，经论证，本次交易预计不构成重大资产重组，由于本次交易涉及发行股份购买资产并募集配套资金，仍需要按照《上市公司重大资产重组管理办法》的有关规定执行，需要报送中国证监会审核，公司转入发行股份购买资产并募集配套资金停复牌程序，2017 年 5 月 5 日，公司披露了《发行股份购买资产并募集配套资金继续停牌公告》（公告编号：第 2017-040 号），经公司申请，公司股票自 2017 年 5 月 5 日起继续停牌不超过一个月。

(4) 2017 年 6 月 2 日，公司召开第九届董事会第四次会议，审议并通过了《关于公司发行股份购买资产并募集配套资金继续停牌的议案》，并于 2017 年 6 月 3 日披露了《发行股份购买资产并募集配套资金继续停牌公告》（公告编号：2017-043 号），经申请，公司股票将自 2017 年 6 月 5 日起继续停牌，预计停牌时间不超过一个月。

(5) 公司、标的公司及独立财务顾问相关人员于 2017 年 6 月 27 日就本次资产收购相关事宜进一步进行了协商、论证，交易各方一致同意将本次交易方案由发行股份及支付现金购买资产变更为现金购买资产。在尽快商定相关交易细节并最终确定现金购买资产具体方案后，公司随即发出了召开董事会的通知，并于 2017 年 7 月 4 日召开第九届董事会第六次会议，审议并通过了《关于公司终止筹划发行股份购买资产并募集配套资金事项的议案》及《关于公司以现金方式收购杭州旭航网络科技有限公司 100% 股权的议案》。2017 年 7 月 5 日，公司披露了《关于终止筹划发行股份购买资产并募集配套资金事项改为现金收购的公告》（公告编号：2017-049 号）。

经公司自查，本次交易停牌期间，公司已按照分阶段披露的原则，及时履行了相关信息披露义务。

3、关于是否构成重大资产组的风险。公告披露，公司以现金方式收购旭航网络 100% 股权不构成重大资产组。请公司补充判断本次交易不构成重大资产组的依据。

【回复】

根据立信中联出具的上市公司 2016 年度“立信中联审字 F[2017]D-0035 号”《审计报告》、旭航网络“立信中联审字[2017]D-0415 号”《审计报告》以及本次交易旭航网络的交易作价，旭航网络资产总额、净资产、营业收入占上市公司的相应比例具体如下：

单位：万元

项 目	与交易金额孰高 (a)		2016 年度/2016 年 12 月 31 日上市公司合并报表审计数据 (b)	占比 (c=a/b)
	2016 年度/基准日旭航网络审计数据	交易金额		
资产总额	9,163.10	94,000.00	712,345.53	13.20%
营业收入	17,476.32	NA	423,298.85	4.13%
资产净额	5,800.24	94,000.00	253,387.78	37.10%

注：上市公司资产总额、资产净额和营业收入取自上市公司经审计的 2016 年度合并资产负债表和合并利润表；旭航网络的资产总额、资产净额取自其经审计的 2017 年 3 月 31 日合并资产负债表数据，旭航网络营业收入取自其 2016 年度经审计的合并利润表数据。

根据上述指标测算，按照《上市公司重大资产重组管理办法》第十二条及第十四条的相关规定，本次交易不构成重大资产重组。

4、关于估值较高的风险。公告披露，本次交易的评估值为 9.42 亿元，较标的资产账面价值增值 8.83 亿元，增值率高达 1524.07%。标的公司成立于 2014 年 7 月，2015 年至 2017 年 1 季度，标的公司的净利润为-136.9 万元、4269 万元、1376 万元，本次交易承诺的 2017 年至 2019 年的业绩为 6983 万元、9032 万元、11310 万元，年均增长率接近 40%。请公司结合标的公司报告期内主要客户、供应商、在手订单、核心竞争力、未来发展规划、可比公司业绩情况等，详细量化分析公司报告期内业绩爆发式增长的原因及合理性，以及未来收入、成本费

用的预测的详细数据以及分析和依据。

【回复】

(一) 旭航网络报告期内业绩快速增长的原因及合理性

1、报告期内主要客户和订单情况

经统计，旭航网络 2015 年、2016 年、2017 年 1-3 月营业收入分别为 2,363.4 万元、17,476.32 万元、4,856.83 万元，产生营业收入的客户数量分别为 75 个、202 个、82 个，平均每个客户的年化营业收入分别为 31.51 万元、86.52 万元、236.92 万元。可以看出，报告期内旭航网络合作的客户数量和平均每个客户的年化收入额均大幅增长，有效推动了旭航网络营业收入和净利润的快速增长。

报告期内各年，旭航网络的前五大主要客户营业收入情况如下表所示。可以看出，旭航网络有较强的市场开拓能力，客户来源广泛、分散程度高，2016 年起单个客户营业收入占营业收入总额的比例已降低至 10% 以下，前五大客户营业收入总和占营业收入总额的比例已降低至 33% 以下，营业收入增长受个别客户采购量波动的影响很小，随着旭航网络业务模式不断发展成熟，平均单个客户营业收入稳中有升，再加上旭航网络的合作客户数量快速增长，旭航网络的营业收入大幅上升。

旭航网络报告期内各年度前五大客户收入情况如下：

客户名称	2017 年 1-3 月 (万元)	占营业收入比例 (%)
江苏极限网络技术股份有限公司	458.16	9.43
杭州九赢互联广告技术有限公司	334.86	6.89
博泰雄森 (北京) 网络科技有限公司	277.54	5.71
上海卓悠网络科技有限公司	276.87	5.70
杭州落英网络科技有限公司	252.53	5.20
合 计	1,599.97	32.93
客户名称	2016 年度 (万元)	占营业收入比例 (%)
江苏极限网络技术股份有限公司	1,592.38	9.11
上海卓悠网络科技有限公司	1,217.00	6.96
杭州九赢互联广告技术有限公司	1,147.71	6.56
杭州快定网络股份有限公司	802.69	4.59
苏州蜗牛数字科技股份有限公司	763.59	4.37

合 计	5,523.38	31.60
客户名称	2015 年（万元）	占营业收入比例（%）
北京联众互动网络股份有限公司	613.79	25.97
南京宁游互动软件科技有限公司	366.79	15.52
杭州道盟网络科技有限公司	249.32	10.55
厦门翔通信息科技有限公司	190.35	8.05
北京赞成科技发展有限公司	176.42	7.46
合 计	1,596.66	67.55

注：上述统计数据中部分客户及其关联方按照相关法规进行合并计算列示。

2、报告期内主要供应商和在手合同情况

经统计，旭航网络 2015 年、2016 年、2017 年 1-3 月营业成本分别为 1,955.66 万元、11,112.71 万元、3,129.86 万元，对应供应商数量分别为 133 个、129 个、42 个，平均每个客户的年化营业成本分别为 14.70 万元、86.15 万元、298.08 万元。可以看出，报告期内旭航网络合作的供应商数量和平均每个供应商可承担的年化推广成本均大幅增长，有效支撑了旭航网络营业收入的快速增长。

报告期内各年，旭航网络的前五大供应商营业成本情况如下表所示。可以看出，旭航网络有较强的供应商开拓能力，供应商来源广泛、分散程度较高，及时降低性价比较低供应商的采购量，不断新增性价比较高的供应商，毛利率受个别供应商的影响不大，可控程度较高，为旭航网络毛利率稳中有升奠定良好基础。

旭航网络报告期内各年度向前五大供应商采购情况如下：

供应商名称	2017 年 1-3 月（万元）	占营业成本比例（%）
江西巨网科技股份有限公司	582.82	18.62
霍尔果斯泰亨网络科技有限公司	266.08	8.50
江苏万圣伟业网络科技有限公司	224.67	7.18
杭州微传互动科技有限公司	168.16	5.37
海南古川互娱科技有限公司	153.42	4.90
合 计	1,395.15	44.58
供应商名称	2016 年度（万元）	占营业成本比例（%）
江西巨网科技股份有限公司	1,650.11	14.85
杭州搜影科技有限公司	1,134.58	10.21
江苏万圣伟业网络科技有限公司	1,001.31	9.01
杭州道盟网络科技有限公司	550.06	4.95
江西千智科技有限公司	457.6	4.12

合 计	4,793.66	43.14
供应商名称	2015 年度 (万元)	占营业成本比例 (%)
杭州随云网络科技有限公司	476.02	24.34%
杭州优投科技有限公司	393.55	20.12%
浙江数芳科技有限公司	134.22	6.86%
广州市九浚信息技术有限公司	116.76	5.97%
杭州搜影科技有限公司	72.32	3.70%
合 计	1,192.86	61.00%

注：上述统计数据中部分供应商及其关联方按照相关法规进行合并计算列示。

旭航网络 2015 年、2016 年、2017 年 1-3 月毛利率分别为 17.25%、36.41% 和 35.56%。2015 年毛利率较低主要是由于旭航网络成立初期，业务模式单一、业务规模相对较小、与下游媒体渠道资源尚处于互相探索和磨合阶段，整体运营效率偏低，毛利率处于较低水平。2016 年度及 2017 年 1-3 月，随着旭航网络自有平台业务规模占比增大、整体运营效率和业务规模的逐步提升，综合导致其毛利率呈现上升的趋势。因此，报告期内在营业收入快速增长的前提下，毛利率的提高使得净利润水平出现更大幅度的快速增长。

3、核心竞争力情况

自成立以来，旭航网络已经为上百家广告主成功实现了各种不同类型的休闲游戏和 APP 产品的市场推广，获得了市场广泛认可。在由知名第三方数据分析机构艾媒咨询集团组织开展的“2016 中国移动互联网年终巅峰榜评选活动”中，旭航网络旗下的“旭米广告平台”斩获“2016 年度创新应用/平台”，旭航网络也在本次评选中获得“年度最具投资价值企业”。旭航网络的核心竞争力表现在以下几个方面：

(1) 渠道资源优势

媒体渠道是移动互联网广告公司进行竞争的首要领域。在外部渠道方面，旭航网络非常重视与具备优质流量的大中型渠道平台建立持续稳定的投放关系，通过业绩和口碑的积累，旭航网络与百度等平台进行了合作。同时，旭航网络还通过自有平台整合零散的中小型渠道平台及其带来的长尾流量，与大中型渠道平台互补，构建多层次化、多样化和差异化的媒体资源池，以有效响应广告主全面的移动营销需求，为广告主提供高效益的移动营销精准投放服务。在内部渠道方面，

旭航网络特有的用户池模式形成了独特的内部自有渠道，相比于外部渠道资源，旭航网络对于内部渠道中的流量用户的各类行为特征有着更为全面的统计了解，从而可以进一步提升移动营销的精度和效果。

（2）客户资源优势

客户资源是移动互联网广告行业的重要战略资源。优质客户属于稀缺资源，该类客户具有雄厚的资金实力，对广告效果要求较高，非常看重移动互联网广告服务公司的渠道资源和资源综合协调能力。旭航网络凭借特有的内外部相结合的渠道资源优势，向广告主提供切合实际需求的的服务的同时，优化了广告主在营销资源协调及推广实施过程中所需的时间和资源，通过长期积累，旭航网络与包括联众、蜗牛数字和乐动时代等在内的互联网行业的广告主建立了较为稳定的业务合作关系。同时，旭航网络也广泛服务于庞大的长尾广告客户群体，该类客户的需求存在较大的差异化和多样化，旭航网络利用平台各端丰富资源的整合优势，强化了该类客户的粘性，形成了良好的集聚效益。

（3）管理团队优势

旭航网络由其创始人肖天航先生领导，肖天航具有多年移动互联网的创业经历，同时旭航网络核心团队成员均为共同创业的合作伙伴，具有较强的团队凝聚力。旭航网络现任经营管理团队具有多年的移动互联网营销经验，对移动营销广告主的产品特征、营销诉求、移动端媒体的属性和推广受众特征较为熟悉，在广告主及媒体商务谈判、移动营销的创意策划、营销方式和推广节奏把控等方面，具有丰富的经验。旭航网络经营管理团队丰富的业内经验和知识及对市场的深入理解，可令旭航网络有效把握市场走势，了解客户需求，为客户提供专业服务，并确保服务质素；其对行业、市场走势、广告客户的多样需求及要求的了解，亦可巩固旭航网络在中国不断发展移动营销服务行业中的市场地位，扩展业务范围，有效地实施计划及策略。

（4）技术与专业服务能力

旭航网络注重数据的挖掘与留存，能够结合广告主的需求与自身强大的数据分析处理能力，为广告主精准定位目标受众，将广告内容精准、高效地投放至优

质的媒体资源。在广告的投放过程中，旭航网络实时跟踪记录、监控传播效果，形成广告投放效果的跟踪报告，并获得广告主的认可。旭航网络的技术与专业服务能力为其营业收入的快速增长奠定了良好的基础。

凭借优秀的渠道资源整合能力、丰富的移动互联网广告运营经验、扎实的方案策划能力，旭航网络主要为来自影音、游戏、阅读等细分领域的广告主提供基于移动媒体的流量获取方案以及集创意策划、媒介采购、品牌展示、效果监测、反馈评估、策略优化为一体的营销服务，成为了行业内快速成长的移动互联网广告服务提供商之一。

综上所述，标的公司具备较强的核心竞争优势，具备持续增长的潜力和空间，业绩增长具备合理性。

4、公司发展规划

2016年，随着旭航网络自有平台广告业务的不断成熟，标的公司成功推出了“旭米广告平台”，开始大规模经营自有平台广告业务。报告期内，旭航网络自有平台广告业务收入占比呈现逐年上升趋势，自有平台广告业务已成为旭航网络移动互联网广告营销业务的主要收入来源。在由知名第三方数据分析机构艾媒咨询集团组织开展的“2016 中国移动互联网年终巅峰榜评选活动”中，旭航网络旗下的“旭米广告平台”斩获“2016 年度创新应用/平台”。

未来旭航网络拟进一步加大对于自有广告平台的软硬件升级投入力度，逐步扩大自有广告平台的流量及客户资源，加强对于移动互联网营销大数据分析能力建设，通过精耕细作渠道端及客户端资源，着力提升自有广告平台数据分析、精准营销能力，进一步扩大企业营业规模、盈利能力及市场综合竞争力。

5、与可比公司历史业绩情况对比

2016年1月至今上市公司已成功的并购重组的案例中，互联网营销行业标的企业2015年至2016年的归属于母公司所有者净利润情况如下表所示。

单位：万元

收购方企业	标的企业	2015年	2016年
慈星股份（300307.SZ）	优投科技	414.84	4,000.00
鸿利智汇（300219.SZ）	速易网络	3,332.85	6,484.52

恒大高新 (002591.SZ)	武汉飞游	499.31	2,316.14
万润科技 (002654.SZ)	万象新动	444.56	3,971.49
普邦股份 (002663.SZ)	博睿赛思	-291.26	6,822.68
高伟达 (300465.SZ)	快读科技	466.59	1,644.70
浙江富润 (600070.SZ)	泰一指尚	2,736.77	5,453.78

注：其中部分案例 2016 年全年归属于母公司所有者净利润数据采用公开预测数字。

可以看出，随着互联网营销行业市场规模近年整体呈快速增长趋势，互联网营销行业可比公司近年营业收入普遍呈现迅猛增长趋势，与旭航网络历史年度业绩快速增长的趋势一致。

(二) 未来收入、成本费用的预测的详细数据以及分析和依据

1、未来盈利预测整体情况

未来旭航网络（合并口径）的盈利预测整体情况如下表所示：

单位：万元

项目 \ 年份	2017 全年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年及以后
一、营业总收入	25,295.15	36,075.13	44,914.20	52,485.88	57,823.70	57,823.70
二、营业总成本	18,331.68	25,924.52	32,177.83	37,456.01	41,080.86	40,977.84
其中：营业成本	16,001.62	22,747.25	28,272.20	32,987.75	36,250.20	36,250.20
税金及附加	67.81	97.60	121.01	143.54	158.82	158.82
销售费用	199.39	303.81	424.44	455.78	485.73	485.73
管理费用	1,837.64	2,567.81	3,189.59	3,722.81	4,083.09	4,083.09
财务费用	-19.14	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
资产减值损失	244.36	208.05	170.59	146.13	103.02	0.00
加：公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
投资收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
三、营业利润	6,963.47	10,150.61	12,736.37	15,029.87	16,742.84	16,845.86
加：营业外收入	20.00	20.00	0.00	0.00	0.00	0.00
减：营业外支出	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
四、利润总额	6,983.47	10,170.61	12,736.37	15,029.87	16,742.84	16,845.86
减：所得税费用	0.00	1,137.67	1,425.64	1,684.27	3,757.24	3,782.99
五、净利润	6,983.47	9,032.94	11,310.73	13,345.60	12,985.60	13,062.87
六、归属于母公司损益	6,983.47	9,032.94	11,310.73	13,345.60	12,985.60	13,062.87

对于上述预测表中未来营业收入、营业成本和期间费用的具体分析预测过程

介绍如下：

2、营业收入预测分析

旭航网络报告期内的营业收入情况如下：

单位：万元

项目 \ 年份	2015	2016	2017年1-3月
主营业务收入	2,363.45	17,476.32	4,856.83
增长率		639.44%	
代理发行业务收入	2,260.73	5,652.26	1,163.07
新增用户数 (万个)	1,710.27	2,901.34	729.55
ARPU (元/个)	1.32	1.95	1.59
自有平台广告业务收入	102.72	9,908.89	3,116.74
新增用户数 (万个)		16,165.83	4,584.54
ARPU (元/个)		0.61	0.68
游戏运营收入		1,834.52	550.05
新增用户数 (万个)		2,413.48	700.71
ARPU (元/个)		0.76	0.78
游戏联运收入		80.66	26.98

(1) 业务发展规划和业务结构预测

旭航网络合并报表口径的营业收入分为代理发行业务收入、自有平台广告业务收入、游戏运营收入和游戏联运收入。2016年起自有平台广告业务已成为标的公司最主要的收入来源，至2017年1-3月在营业收入中占比已达到64%。根据旭航网络未来发展规划，自有平台广告业务仍将是标的公司未来最着力发展的业务，预计未来在营业收入中占比将进一步增加，至2021年达到73%左右。

(2) 行业及企业发展趋势分析

互联网的高速发展为互联网广告行业奠定了基础。根据艾瑞咨询《2017年中国网络广告市场年度监测报告》，2016年，中国互联网广告收入达到2,902.7亿元，同期电视广告收入1,049.9亿元，2016年互联网广告收入占到了五大媒体广告（互联网广告、电视广告、广播广告、报纸广告和杂志广告）收入的68%。受网民人数增长，数字媒体使用时长增长、网络视听业务快速增长等因素推动，未来几年，报纸、杂志、电视广告的收入占比将继续下滑，而互联网广告收入还将保持较快速度的增长。

互联网广告包括以 PC 端为主的网络广告和移动互联网广告两部分，根据艾瑞咨询《2017 年中国网络广告市场年度监测报告》，中国互联网广告市场整体市场规模自 2012 年的 773.1 亿元增长至 2016 年的 2,902.7 亿元，年复合增长率达 39.2%，2016 年同比增长 32.9%，与 2015 年保持相当的增长速度。在持续几年保持高速发展之后，未来两年市场规模仍保持较高水平，但增速将略缓，至 2019 年整体规模有望超过 6,000 亿元。

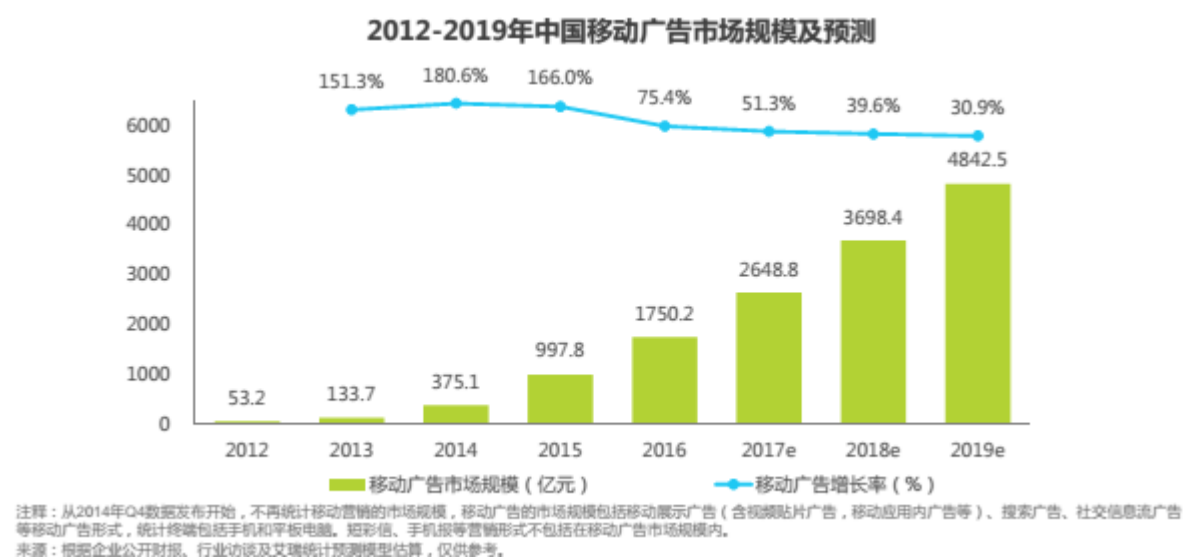


资料来源：艾瑞咨询《2017年中国网络广告市场年度监测报告》

移动互联网广告是指在移动终端中依托于移动互联网，以各种移动媒体形式向用户发布产品、活动或服务的促销或品牌信息。近年来，移动互联网广告平台总体规模实现高速增长，整体的移动互联网广告市场开始逐步走向成熟，竞争更为有序化。一方面广告主不断增加在移动端的广告投入，行业广告主需求旺盛，品牌广告主预算增加；另一方面媒体环境变得更加成熟，原生广告、视频广告等更加丰富的广告形式的出现为媒体提供了更广阔的广告空间。

根据艾瑞咨询《2017 年中国网络广告市场年度监测报告》，我国移动互联网广告市场规模自 2012 年的 53.2 亿元增至 2016 年的 1,750.2 亿元，年复合增长率高达 139.5%，2016 年同比增长率为 75.4%，依然保持高速增长。移动互联网广告的整体市场增速远远高于互联网广告市场增速。目前，我国移动互联网广告市场规模为互联网广告的 60.3%，移动互联网广告已然成为互联网广告行业中的最为重要细分领域。同时，随着用户使用习惯的转移，未来几年移动广告在整体网

络广告中的占比将持续增大，预计到 2019 年，中国移动互联网广告市场规模将接近 5,000 亿元，在互联网广告市场的渗透率近 80%。



资料来源：艾瑞咨询《2017年中国网络广告市场年度监测报告》

企业的发展一般会经过初创期、成长期、成熟期和衰退期四个阶段。2014 和 2015 年旭航网络处于起步期，业务模式尚处于探索阶段，盈利能力逐渐增强。2016 年起随着自有平台广告业务大规模开展，旭航网络盈利状况显著改善，进入快速成长期，根据行业发展趋势，预计未来旭航网络的成长期将持续至 2021 年。在成长期阶段，由于企业的业务规模 and 市场份额都属于快速上升阶段，业务量和营业收入快速增长率暂时性高于行业的整体增长率属于正常现象。未来企业发展结束成长期进入稳定期后，营业收入增长率将会回归至行业平均水平。

本次预测中，2017 年全年系根据企业已实现业绩并结合订单情况进行预测，2018 年和 2019 年预计的营业收入增长率则主要考虑企业尚处于快速成长期并参考艾瑞咨询预测的行业增长率水平，预测较为稳健。2020 年和 2021 年旭航网络营业收入增长率系主要参考行业增速及同行业可比交易进行预测，2020 年和 2021 年分别降低至 17% 和 10% 左右，企业开始逐渐向成熟期逐渐过渡。

(3) 客户及销售合同情况分析

① 现有客户合同情况

根据行业惯例，旭航网络与客户签订的业务合同多为框架合同，合同期限通常为 1-2 年，一般仅对推广周期、结算模式和结算单价/分成比例做出约定，不约

定合同总金额。而后根据实际推广数量与客户进行对账并结算。

A. 代理发行业务

截至评估基准日 2017 年 3 月 31 日，企业提供的与客户签订的尚未到期的代理发行业务销售合同以及评估基准日后截至 2017 年 6 月 30 日新签订的销售合同共计 74 份。其中，2015 年、2016 年、2017 年签订的销售合同分别为 6 份、50 份和 18 份，2017 年、2018 年、2019 年到期的销售合同分别为 44 份、23 份和 7 份。

B. 自有平台广告业务

截至评估基准日 2017 年 3 月 31 日，企业提供的与客户签订的尚未到期的自有平台广告业务销售合同以及评估基准日后截至 2017 年 5 月 31 日新签订的销售合同共计 66 份。其中，2015 年、2016 年、2017 年签订的销售合同分别为 1 份、60 份和 5 份，2017 年、2018 年到期的销售合同分别为 49 份和 17 份。

C. 游戏运营业务

截至评估基准日 2017 年 3 月 31 日，标的公司与电信增值服务提供商（SP）签订的尚未到期的游戏运营业务合作协议以及评估基准日后截至 2017 年 5 月 31 日新签订的合作协议共计 14 份。其中，2016 年、2017 年签订的销售合同分别为 12 份和 2 份，2017 年、2018 年到期的销售合同分别为 9 份和 5 份。

D. 游戏联运业务

旭航网络与 4 家客户共签订了 5 份游戏联运业务销售合同。经了解，上述销售合同客户已全部付款完毕。上述客户目前在游戏联运方面暂无与旭航进行新合作的意向，也暂无其他游戏联运的意向客户。

② 意向客户情况

经了解，标的公司目前正在洽谈的潜在客户如下：

潜在客户类型	潜在客户举例
网游	拇指游玩、英雄互娱、非奇网络等
游戏联运平台	遥望科技、汇量科技、安沃传媒等
购物应用	京东金融、唯品会等

互联网金融产品应用	51 信用卡、51 公积金、168 财经等
娱乐类	喵播、大智慧视吧、水晶直播等
电商平台	货好、蘑菇街等

据了解，标的公司与意向客户正处于不同阶段的洽谈和谈判过程当中，未来能否正式签约以及预计签约的关键合同条款尚存在较大不确定性。

(4) 各项业务收入的分析预测

未来各项业务收入预测中，除去未来不再预测营业收入的游戏联运收入之外，其他三类业务均按照以下公式预测：

$$\text{营业收入} = \text{新增用户数} \times \text{ARPU}$$

对各类业务未来营业收入的具体预测分析如下：

① 代理发行业务收入

► ARPU 分析预测：

旭航网络 2015 年、2016 年和 2017 年 1-3 月代理发行业务的 ARPU 分别为 1.32 元/个、1.95 元/个和 1.59 元/个。

经分析，2016 年代理发行业务的 ARPU 略高的原因如下：旭航网络推广的游戏大部分为单机游戏，推广单价较低，CPA 收费单价一般在 5.0 元/个以下，而 2016 年旭航网络为多家客户进行了 CPA 单价高达 15 元/个至 20 元/个的网络游戏推广，导致平均的 ARPU 值较高。

经了解，年初为网络游戏推广淡季，2017 年 1-3 月基本无网络游戏推广收入，故 2017 年 1-3 月 ARPU 与 2016 年相比偏低。从 4 月起，网络游戏推广业务量已开始逐渐上升，ARPU 呈逐渐回升趋势，保守预计 2017 年全年代理发行业务的 ARPU 整体上略低于 2016 年水平，在 1.84 元/个左右。

对于 2018 年及以后年度，旭航网络计划加大网络游戏推广业务在代理发行业务中的占比，预计 ARPU 出现下降的可能性不大，谨慎起见 2018 年及以后年度代理发行业务的 ARPU 仍按 1.84 元/个预测。

► 新增用户数分析预测：

经统计，2016年1-3月代理发行业务的新增用户数约占全年的20%，预计2017年1-3月新增用户数占2017年全年新增用户数的比例仍保持在该水平，由此预测2017年全年新增用户数。对于2018年及以后年度，由于旭航网络未来发展规划中最重点发展毛利更高的自有平台广告业务，代理发行业务在业务总量中占比下降，新增用户数增速与自有平台广告业务相比会相对较低。

② 自有平台广告业务收入

▶ ARPU分析预测：

旭航网络2016年和2017年1-3月自有平台广告业务的ARPU分别为0.61元/个、和0.68元/个。2017年1-3月ARPU与2016年相比有所提升的原因系随着该项业务逐渐做大做强，投放质量进一步提高，ARPU稳中有升。未来自有平台广告业务ARPU继续按2017年1-3月水平预测。

▶ 新增用户数分析预测：

旭航网络自有平台广告业务系自2016年4月起大规模开展，故自有平台广告业务2016年1-3月新增用户数占2016年全年的比例对于未来预测不具有参考价值。经统计，2016年1-3月代理发行业务的新增用户数约占全年的20%，由于预计未来自有平台广告业务增速高于代理发行业务，预计自有平台广告业务2017年1-3月新增用户数占2017年全年新增用户数的在19.23%左右，由此预测自有平台广告业务2017年全年新增用户数。对于2018年及以后年度，由于自有平台广告业务是旭航网络未来发展规划中最重点发展的业务，预计自有平台广告业务的新增用户数增长率高于代理发行业务。

③ 游戏运营收入

旭航网络目前共运营5款自有游戏，自2016年3-6月陆续上线运行。根据标的公司发展规划，上述5款自有游戏将运营至2017年9月底为止下线。之后标的公司游戏运营业务使用的游戏将以外购方式取得。本次评估根据以下公式预测未来各年游戏运营收入：

$$\text{游戏运营收入} = \text{ARPU} \times \text{新增用户数}$$

▶ ARPU分析预测：

旭航网络 2016 年和 2017 年 1-3 月游戏运营的 ARPU 分别为 0.76 元/个和 0.78 元/个。预计未来该项业务的 ARPU 将继续保持稳定，在 0.77 元/个左右。

▶ **新增用户数分析预测：**

标的公司目前运营的 5 款自有游戏于 2017 年 6 月底下线后，标的公司此后游戏运营业务使用的游戏将以外购方式取得。本次预测中首先根据标的公司发展规划确定未来各年购买游戏的数量，进而确定各年平均运营的游戏数量，接下来根据标的公司历史数据及发展趋势预测未来各年平均每款游戏产生的新增用户数，最后将预计未来各年平均运营的游戏数量与平均每款游戏产生的新增用户数相乘，得到未来每年新增用户数的预测值，测算结果如下：

项 目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
新采购游戏数量（个）	6.00	7.00	8.00	9.00	10.00
平均运营游戏数量（个）	5.25	6.25	7.25	8.25	9.25
平均每游戏新增用户数（万人）	580.00	570.00	560.00	550.00	520.00
新增用户数（万人）	3,045.00	3,562.50	4,060.00	4,537.50	4,810.00

对于上表的具体测算过程说明如下：

① 平均游戏运营数量

根据标的公司发展规划，2017 年-2021 年购买的游戏数量分别为 6、7、8、9、10 款，每款游戏寿命期约为 1-1.5 年。

标的公司 2017 年计划购买 6 款游戏，其中 2017 年 7 月起新上线 5 款游戏，预计至 10 月初再新上线 1 款游戏，即 1-9 月平均每月运营 5 款游戏，10-12 月平均每月运营 6 款游戏，全年平均运营游戏数量计算如下：

$$2017 \text{ 年平均运营游戏数量} = 5 \times 9/12 + 6 \times 3/12 = 5.25 \text{（款）}$$

2018 年及以后各年预测中，为简化考虑，假设上年购买的游戏本年年 9 月底下线停止运营，10 月新上线本年新购买的游戏。即未来各年平均运营游戏数量的计算方法如下：

$$\text{平均运营游戏数量} = \text{上年购买游戏数量} \times 9/12 + \text{本年购买游戏数量} \times 3/12$$

② 平均每游戏新增用户数

2016年旭航网络运营5款游戏，新增用户数2,413.48万人，平均每款游戏482.70万人。鉴于2016年的5款游戏系3月开始运营，上述平均每款游戏新增用户数仅为3-12月数据，故将该数据年化处理，得到平均每款游戏全年新增用户数约580万人。2018年以后，考虑到我国游戏市场未来增速放缓，游戏运营商间竞争进一步加强，出于谨慎性考虑，未来预测中考虑平均每游戏产生的新增用户数逐年下降。

④ 游戏联运收入

游戏联运收入系标的公司将自有游戏或非自有授权给客户联合运营产生的收入。经核实，标的公司历史年度签订的游戏联运业务合同客户已全部付款完毕，未来不会再产生新的收入。标的公司未来也暂无继续开展游戏联运业务的计划，故本次评估未来不再预测游戏联运收入。

根据上述预测分析，未来各年旭航网络的营业收入预测结果如下：

单位：万元

项目 \ 年份	2017 全年	2018 年	2019 年	2020 年	2021
主营业务收入	25,295.15	36,075.13	44,914.20	52,485.88	57,823.70
增长率	44.74%	42.62%	24.50%	16.86%	10.17%
代理发行业务收入	6,712.32	8,648.00	10,304.00	11,592.00	11,960.00
新增用户数 (万个)	3,648.00	4,700.00	5,600.00	6,300.00	6,500.00
ARPU (元/个)	1.84	1.84	1.84	1.84	1.84
自有平台广告业务收入	16,211.20	24,684.00	31,484.00	37,400.00	42,160.00
新增用户数 (万个)	23,840.00	36,300.00	46,300.00	55,000.00	62,000.00
ARPU (元/个)	0.68	0.68	0.68	0.68	0.68
游戏运营收入	2,344.65	2,743.13	3,126.20	3,493.88	3,703.70
新增用户数 (万个)	3,045.00	3,562.50	4,060.00	4,537.50	4,810.00
ARPU (元/个)	0.77	0.77	0.77	0.77	0.77
游戏联运收入	26.98				

3、营业成本预测分析

旭航网络报告期内的营业成本情况如下：

单位：万元

项目 \ 年份	2015 年	2016 年	2017 年 1-3 月
主营业务成本	1,955.66	11,112.71	3,129.86
毛利率	17.25%	36.41%	35.56%
代理发行业务成本	1,955.66	4,124.10	811.44

新增用户数 (万个)	1,710.27	2,901.34	729.55
CAC (元/个)	1.14	1.42	1.11
毛利率	13.49%	27.04%	30.23%
自有平台广告业务成本	0.00	5,910.51	2,020.95
新增用户数 (万个)		16,165.83	4,584.54
CAC (元/个)		0.37	0.44
毛利率		40.35%	35.16%
游戏运营成本		1,004.40	297.47
新增用户数 (万个)		2,413.48	700.71
CAC (元/个)		0.42	0.42
毛利率		45.25%	45.92%
游戏获取成本	0.00	73.70	0.00

(1) 营业成本概况

旭航网络合并报表口径的主营业务成本分为代理发行业务成本、自有平台广告业务成本、游戏运营成本和游戏获取成本。其中，代理发行业务成本、自有平台广告业务成本、游戏运营成本的内容均为付给渠道的推广成本；游戏获取成本未来为从外部购买游戏的成本。

2015 年度、2016 年度和 2017 年 1-3 月，旭航网络主营业务的毛利率分别为 17.25%、36.41% 和 35.56%。其中，2016 年度和 2017 年 1-3 月的主营业务毛利率相对保持稳定，2016 年度较 2015 年度毛利率提高的主要原因是互联网广告营销业务的毛利率大幅上升。

(2) 供应商及采购合同情况分析

① 现有供应商合同情况

根据行业惯例，旭航网络与供应商签订的采购合同多为框架合同，合同期限通常为 1-2 年，一般仅对推广周期、结算模式和结算单价/分成比例做出约定，不约定合同总金额。而后根据实际推广数量与供应商进行对账并结算。

截至评估基准日 2017 年 3 月 31 日，企业提供的与渠道供应商签订的推广合作协议以及评估基准日后截至 2017 年 5 月 31 日新签订的推广合作协议共计 111 份。其中，2014 年、2015 年、2016 年、2017 年签订的采购合同分别为 1 份 17 份、83 份和 10 份，2017 年、2018 年、2018 年到期的采购合同分别为 70 份、37 份和 2 份，无约定到期日的长期合同 2 份。

② 意向供应商情况

经了解，标的公司目前正在洽谈的潜在供应商如下：

潜在供应商类型	潜在供应商举例
新媒体流量平台	微信自媒体流量公司、广点通、wifi 万能钥匙等
应用商店类渠道	VIVO、小米等
三大运营商的开放渠道	移动旗下的咪咕游戏基地、咪咕动漫基地、咪咕阅读基地等
wap 网盟	杭州掌优等
预装渠道	话机世界、迪信通等

据了解，标的公司与意向供应商正处于不同阶段的洽谈和谈判过程当中，未来能否正式签约以及预计签约的关键合同条款尚存在较大不确定性。

(3) 各项业务成本的分析预测

未来各项业务成本预测中，除去未来直接按金额预测的游戏获取成本之外，其他三类业务均按照以下公式预测：

$$\text{营业成本} = \text{新增用户数} \times \text{CAC}$$

对各类业务未来营业成本的具体预测分析如下：

① 代理发行业务成本

▶ CAC 分析预测：

旭航网络 2015 年、2016 年和 2017 年 1-3 月代理发行业务的 CAC 分别为 1.14 元/个、1.42 元/个和 1.11 元/个，毛利率分别为 13.49%、27.04%、30.23%。

2015 年毛利率较低主要是由于当年代理发行业务占总销售收入比重较高，因此需要采购大量的对外分发渠道。但由于旭航网络当时尚处于业务摸索阶段，专业人员数量有限，故外发渠道流量所产生的终端客户与广告主所需推广产品契合度不高，导致流量变现效率较低，毛利率也因此处于低位水平。2016 年度及 2017 年 1-3 月，随着旭航网络代理发行业务的不断成熟、专业人员的补充以及高毛利产品（如网络游戏）的出现，毛利率与 2015 年相比大幅上升。考虑到代理发行业务已为较成熟的业务，未来毛利率继续大幅上升的可能性较小，保守预计 2017 年全年代理发行业务毛利率与 2016 年相当，在 27% 左右，以后年度基本稳

定在该水平，相应预计未来各年 CAC 基本保持在 1.34 元/个左右。

2017 年全年 CAC 略高于 2017 年 1-3 月的原因系 2017 年 1-3 月基本未进行单位成本较高的网络游戏推广，而 4 月起网络游戏推广业务已逐渐开展，预计在夏季和秋季达到高峰，CAC 会有所上升。

▶ **新增用户数分析预测：**

同营业收入中代理发行业务新增用户数分析预测。

② **自有平台广告业务成本**

▶ **CAC 分析预测：**

旭航网络 2016 年和 2017 年 1-3 月自有平台广告业务的 CAC 分别为 0.37 元/个和 0.44 元/个，毛利率分别为 40.35% 和 35.16%。

2017 年 1-3 月自有平台广告业务毛利率较 2016 年度有所下降，CAC 出现明显上升，主要是由于来自代理发行业务 SDK 无偿植入所带来的流量占新增流量比重有所降低，旭航网络开始更多地依靠向外部供应商采购流量以发展自有广告投放渠道。考虑到使用新的供应商通常会比现有供应商的成本单价略低，企业正通过大力拓展新的供应商来提高毛利率，2017 年 1-5 月毛利率（未经审计）已回升至 38.10%，预计 2017 年全年毛利率可回升至比 2016 年略低的 39.71% 左右，预计未来自有平台广告业务的毛利率基本上继续保持在在该水平，相应预测 CAC 在 0.41 元/个左右。

▶ **新增用户数分析预测：**

同营业收入中自有平台广告业务新增用户数分析预测。

③ **游戏运营成本**

旭航网络的游戏运营成本主要为游戏推广成本（游戏获取成本另见“游戏获取成本”）。本次评估根据以下公式预测未来各年游戏运营成本：

$$\text{游戏运营成本} = \text{CAC} \times \text{新增用户数}$$

▶ **CAC 分析预测：**

旭航网络 2016 年和 2017 年 1-3 月游戏运营的 CAC 稳定在 0.42 元/个，毛利率分别为 45.25%、45.92%。

2017 年 1-3 月毛利率与 2016 年略有上升的原因主要系当期旭航网络通过自有广告投放渠道加大了自营游戏的推广力度，平均年每展现次数所带来的用户充值收入上升所致

未来预测中，考虑到游戏运营业务中运营的游戏系使用旭航自有 SDK 推广，单位成本相对可控，故未来预测中预计未来的 CAC 仍为 0.42 元/个，毛利率处于 2016 年和 2017 年 1-3 月的平均水平。

▶ **新增用户数分析预测：**

同营业收入预测中游戏运营业务的新增用户数。

③ **游戏获取成本**

根据标的公司未来发展规划，目前运营的5款自有游戏下线后，未来标的公司游戏运营业务使用的游戏将以外购方式取得，主要通过在杭州本地、武汉、合肥、苏州等地，通过游戏展会和实地走访开发者标的公司选择合适的游戏产品进行购买，可考虑的游戏内容性质包括飞行射击类、角色扮演类、休闲益智类、塔防类、跑酷类、赛车类等，2017年-2021年预计购买的游戏数量分别为6、7、8、9、10款，预计每款游戏平均不含税购买价格约为10万元。

将未来各年预计购买的游戏数量和平均每款游戏不含税单价相乘，得到未来各年预计的游戏获取成本。

整体来看，未来预测的游戏运营业务毛利率约为45%，不高于历史期毛利率，预测相对稳健。

根据上述预测分析，未来各年旭航网络的营业成本预测结果如下：

单位：万元

项目 \ 年份	2017 全年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
主营业务成本	16,001.62	22,747.25	28,272.20	32,987.75	36,250.20
毛利率	36.74%	36.94%	37.05%	37.15%	37.31%
代理发行业务成本	4,888.32	6,298.00	7,504.00	8,442.00	8,710.00
新增用户数 (万个)	3,648.00	4,700.00	5,600.00	6,300.00	6,500.00

CAC (元/个)	1.34	1.34	1.34	1.34	1.34
毛利率	27.17%	27.17%	27.17%	27.17%	27.17%
自有平台广告业务成本	9,774.40	14,883.00	18,983.00	22,550.00	25,420.00
新增用户数 (万个)	23,840.00	36,300.00	46,300.00	55,000.00	62,000.00
CAC (元/个)	0.41	0.41	0.41	0.41	0.41
毛利率	39.71%	39.71%	39.71%	39.71%	39.71%
游戏运营成本	1,278.90	1,496.25	1,705.20	1,905.75	2,020.20
新增用户数 (万个)	3,045.00	3,562.50	4,060.00	4,537.50	4,810.00
CAC (元/个)	0.42	0.42	0.42	0.42	0.42
毛利率	45.45%	45.45%	45.45%	45.45%	45.45%
游戏获取成本	60.00	70.00	80.00	90.00	100.00

整体来看，由于毛利较高的自有平台广告业务在营业收入中占比持续上升，未来年度旭航网络的综合毛利率呈小幅上升趋势。

4、期间费用预测分析

旭航网络报告期内的三项期间费用情况如下：

单位：万元

项目 \ 年份	2015年	2016年	2017年1-3月
销售费用	40.95	49.46	17.91
占营业收入比例	1.73%	0.28%	0.37%
管理费用	530.75	1,529.61	187.74
占营业收入比例	22.46%	8.75%	3.87%
财务费用	-3.72	-7.84	-19.14

(1) 销售费用

销售费用包括职工薪酬、差旅费和展会费。其中，职工薪酬根据预计销售人员人数和人均薪酬预测；差旅费和展会费结合历史费用率情况以及标的公司未来发展规划，按照营业收入的一定比例预测。

(2) 管理费用

管理费用包括职工薪酬、折旧和摊销、办公、交通及差旅费、研发费用、房租物业及水电费、税金和其他费用。其中，职工薪酬根据预计管理人员人数和人均薪酬预测；折旧和摊销结合未来固定资产的和长期待摊费用的规模预测；办公、交通及差旅费结合历史费用率情况以及标的公司未来发展规划，按照营业收入的一定比例预测。研发费用结合《关于软件和集成电路产业企业所得税优惠政策有

关问题的通知》（财税[2016]49号）对软件企业研发费用占营业收入比例的要求预测；房租物业费及水电费结合标的公司当前及未来计划的房屋租赁情况预测；税金根据财政部《关于印发<增值税会计处理规定>的通知》（财会[2016]22号）的要求调整至“税金及附加”科目预测；其他费用参考历史费用率，按营业收入的一定比例预测。

（3）财务费用

标的公司无付息债务，财务费用仅包括少量利息收入和手续费，历史年度发生金额很小，未来年度不再预测。

根据上述预测分析，未来各年旭航网络的期间费用预测结果如下：

单位：万元

项目 \ 年份	2017 全年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
销售费用	199.39	303.81	424.44	455.78	485.73
占营业收入比例	0.79%	0.84%	0.95%	0.87%	0.84%
管理费用	1,837.64	2,567.81	3,189.59	3,722.81	4,083.09
占营业收入比例	7.26%	7.12%	7.10%	7.09%	7.06%
财务费用	-19.14	0.00	0.00	0.00	0.00

5、所得税费用预测分析

未来合并报表范围内应税利润的产生主体为旭航网络和甲元信息。旭航网络和甲元信息分别于2016年6月和2014年11月首次被认定为软件企业。根据《财政部、国家税务总局关于进一步鼓励软件产业和集成电路产业发展企业所得税政策的通知》（财税[2012]27号）、《关于软件和集成电路产业企业所得税优惠政策有关问题的通知》（财税[2016]49号），我国境内新办的集成电路设计企业和符合条件的软件企业，经认定后，在2017年12月31日前自获利年度起计算优惠期，第一年至第二年免征企业所得税，第三年至第五年按照25%的法定税率减半征收企业所得税，并享受至期满为止。旭航网络和甲元信息均为2016年和2017年免征企业所得税，2018年、2019年和2020年减半征收企业所得税。

因此，本次合并报表口径预测中，2017年综合企业所得税税率取0%、2018年-2020年综合企业所得税税率取12.5%，2021年之后取25%。

在所得税费用预测中，同时根据《中华人民共和国企业所得税法实施条例》、

《关于完善研究开发费用税前加计扣除政策的通知》(财税[2015]119号)的要求,考虑了业务招待费和业务宣传费的纳税调整,以及研发费用加计扣除。

6、与可比公司预测业绩情况对比

2016年1月至今上市公司已成功的并购重组的案例中,互联网营销行业标的企业2017年至2020年的归属于母公司所有者净利润预测增长率情况如下表所示:

收购方	标的企业	2017年	2018年	2019年	2020年
慈星股份(300307.SZ)	优投科技	-	-	-	-
鸿利智汇(300219.SZ)	速易网络	16.19%	25.86%	22.10%	11.72%
恒大高新(002591.SZ)	武汉飞游	30.79%	28.12%	2.46%	1.98%
万润科技(002654.SZ)	万象新动	28.92%	22.47%	21.35%	12.99%
普邦股份(002663.SZ)	博睿赛思	26.41%	30.51%	20.88%	14.28%
高伟达(300465.SZ)	快读科技	81.82%	28.59%	22.35%	16.13%
浙江富润(600070.SZ)	泰一指尚	54.66%	44.12%	43.91%	27.24%
平均数		39.80%	29.95%	22.18%	14.06%
中位数		29.86%	28.36%	21.73%	13.64%
实达集团	旭航网络	63.58%	29.35%	25.22%	17.99%

2017年1-6月,根据旭航网络未经审计的财务数据,旭航网络实现营业收入11,016.43万元,实现净利润3,428.26万元,旭航网络2017年仍处于高速增长阶段,故2017年归属母公司股东净利润增长率预测明显高于行业平均水平。2018年-2020年旭航网络预测增长率略高于可比交易平均水平,但不存在重大差异。

7、盈利预测无法实现的风险提示

根据旭航网络未经审计的财务数据,旭航网络2017年1-6月实现营业收入11,016.43万元,实现净利润3,428.26万元;旭航网络2017年仍处于高速增长阶段,故2017年归属母公司股东净利润增长率预测明显高于可比交易平均水平。2018年-2020年,旭航网络预测增长率与同行业可比交易相比不存在重大差异,但仍然略高于可比交易平均水平。

本次交易标的公司盈利预测系企业管理层基于历史业绩、在手订单及意向客户供应商情况,并结合行业发展增速、标的公司未来经营规划所作出的。目前标的公司与诸多意向客户正处于不同阶段的洽谈过程中,未来能否正式签约以及相

关合同关键条款尚存在较大不确定性特提请投资者关注本次交易标的公司净利润预测增长率高於可比交易平均水平及可能导致盈利预测无法实现的风险。

5、关于业绩补偿的风险。公告披露，本次交易的补偿义务人为萍乡优叙和上海优叙，若未实现上述业绩承诺，以实达集团回购注销萍乡优叙和上海优叙持有上市公司股票的方式进行补偿直至足额。请公司补充披露：（1）若全部股份不足以补偿当期应补偿金额，萍乡优叙和上海优叙的后续现金补偿方案，补偿金额是否能够覆盖全部应补偿金额；（2）舟山友泰不作为补偿义务人的原因，李爱清、张惠娟与周明明、肖天航是否存在关联关系、委托代持或其他协议安排的情形。

【回复】

一、若全部股份不足以补偿当期应补偿金额，萍乡优叙和上海优叙的后续现金补偿方案，补偿金额是否能够覆盖全部应补偿金额

（一）业绩承诺及补偿安排

萍乡优叙、上海优叙作为业绩补偿义务人，承诺标的公司 2017 年、2018 年及 2019 年实现的扣除非经常损益后归属于母公司股东的净利润分别不低于 7,000 万元、9,100 万元和 11,375 万元。

若补偿义务人需对实际净利润数低于净利润承诺数的差额进行补偿，应以其持有的实达集团股票进行补偿，不足部分以现金补偿。

当期应补偿金额=（标的公司截至当期期末累计净利润承诺数-标的公司截至当期期末累计净利润实现数）/业绩补偿期累计净利润承诺数*交易对价-已补偿金额。

如果前述当期应补偿金额小于或等于零（0）时，取值为零（0）。

（二）保障业绩补偿义务履行的相关措施

根据《资产购买协议》，萍乡优叙应将第一期取得的股权转让款 12,585.6318 万元、上海优叙应将第一期取得的股权转让款 7,746.5682 万元，合计 20,332.20 万元用于在二级市场购买实达集团的股票，前述行为需在资金打入共管账户之日

起三个月内完成，股票锁定期为 36 个月（自其使用共管账户全部资金完成二级市场购买实达集团股票之日起计算）。上述股票将用于保障未来可能存在的业绩补偿义务的履行；同时，本次交易采用分期支付现金对价的形式，以保障业绩补偿义务的履行。

假设标的公司在业绩承诺期各期末未实现承诺净利润，在各种未实现承诺净利润比例的情形下，测试应补偿情况如下：

项目		2017 年	2018 年	2019 年
假设各期完成承诺金额的 80%	持有股份金额（万元）	20,332.20	15,542.39	9,315.64
	尚未支付现金对价金额（万元）	33,887.00	20,332.20	6,777.40
	可用于业绩补偿金额（万元）	54,219.20	35,874.59	16,093.04
	实现扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润（万元）	5,600.00	7,280.00	9,100.00
	应补偿金额（万元）	4,789.81	6,226.75	7,783.44
	其中：股份补偿金额（万元）	4,789.81	6,226.75	7,783.44
	现金补偿（万元）	-	-	-
	业绩补偿后剩余可保障补偿义务履行的金额（万元）	49,429.39	29,647.84	8,309.60
	业绩补偿完成后支付当期现金对价金额（万元）	13,554.80	13,554.80	6,777.40
假设各期完成承诺金额的 50%	持有股份金额（万元）	20,332.20	8,357.68	-
	尚未支付现金对价金额（万元）	33,887.00	20,332.20	6,777.40
	可用于业绩补偿金额（万元）	54,219.20	28,689.88	-
	实现扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润（万元）	3,500.00	4,550.00	5,687.50
	应补偿金额（万元）	11,974.52	15,566.88	19,458.60
	其中：股份补偿金额（万元）	11,974.52	8,357.68	-
	现金补偿（万元）	-	7,209.20	19,458.60
	业绩补偿后剩余可保障补偿义务履行的金额（万元）	42,244.68	13,123.00	-12,681.20
	业绩补偿完成后支付当期现金对价金额（万元）	13,554.80	6,345.60	-

根据上表，假设业绩承诺期各期标的公司完成承诺金额的 80%，则业绩补偿义务人自二级市场上购买的股票可以覆盖全部应补偿金额；假设业绩承诺期各期标的公司完成承诺金额的 50%，则 2017 年、2018 年的业绩补偿义务的履行可通过股份、未支付现金对价得到保障，2019 年的业绩补偿金额则需补偿义务人用前期取得的现金对价进行补偿。

（三）关于业绩补偿义务人无法履行全部补偿义务的风险提示

为维护公司及全体股东的利益，本次交易方案约定了业绩承诺及相关业绩承诺补偿义务。为保障业绩承诺补偿义务的履行，本次交易将采取分期支付股权转让款；同时业绩补偿义务人获得的 30% 交易总对价需用于二级市场购买实达集团股票并锁定 36 个月以保障业绩补偿。根据《资产购买协议》约定的补偿机制，主要交易对方锁定的实达集团股票及尚未支付的股权转让款：（1）足以覆盖 2017 年任何情形下的业绩补偿；（2）如 2017、2018 年累计实现净利润低于 2017、2018 年业绩承诺总额的 26.18%，则 2018 年业绩补偿需以业绩补偿义务人前期取得的现金对价进行补偿；（3）如 2017、2018 及 2019 年累计实现净利润低于三年业绩承诺总额的 71.26%，则业绩补偿义务人需以前期取得的现金对价进行补偿。同时，本次交易对价为 94,000 万元，业绩补偿义务人取得的交易对价合计 67,774 万元，覆盖率约为 72.1%。综上，在业绩承诺期间，如果标的公司未能实现业绩承诺，可能会发生交易对方无法履行全部补偿义务的风险。

二、舟山友泰不作为补偿义务人的原因，李爱清、张惠娟与周明明、肖天航是否存在关联关系、委托代持或其他协议安排的情形

本次交易的业绩承诺人萍乡优叙、上海优叙系标的公司主要管理人员肖天航、周明明投资设立的合伙企业，业绩承诺及补偿方案亦是结合标的公司未来自身及行业发展情况制定。舟山友泰作为外部投资者，未实质性的参与标的公司的实际经营管理，故经交易各方协商确定，舟山友泰不作为补偿义务人。

考虑到萍乡优叙、上海优叙未来承担的业绩承诺责任和补偿风险（舟山友泰不作为本次交易的补偿义务人），经交易各方自主协商，交易对方采用差异化定价原则取得交易对价，具体如下：

交易对方名称	持有标的公司股权比例	取得交易对价金额（万元）	交易对价占比
萍乡优叙	43.33%	41,952.1060	44.63%
上海优叙	26.67%	25,821.8940	27.47%
舟山友泰	30.00%	26,226.0000	27.90%
合计	100.00%	94,000.0000	100.00%

根据李爱清、张惠娟、周明明、肖天航分别出具的《关于不存在关联关系及其他利益安排的承诺函》，萍乡优叙和上海优叙为肖天航、周明明共同持有 100%

份额的合伙企业，2017年6月26日，萍乡优叙和上海优叙签署了《一致行动协议》，肖天航、周明明据此存在一致行动关系。除此之外，李爱清、张惠娟、周明明、肖天航及其关联方之间不存在其他关联关系，不存在委托代持或其他协议安排的情形。

6、关于交易安排的风险。公告披露，本次交易对价的30%（约2.82亿元）将用于在二级市场购买公司股票，且购买公司股票行为需在资金入账后3个月内完成。请公司明确上述安排是否构成交易对方增持公司股票的承诺，公司确保交易对方将相关资金用于购买公司股票的相关安排以及约束措施。

【回复】

根据《福建实达集团股份有限公司与萍乡优叙企业管理合伙企业（有限合伙）、上海优叙投资管理合伙企业（有限合伙）、舟山友泰投资合伙企业（有限合伙）之资产购买协议》：萍乡优叙承诺：（1）第一期股权转让款中，共管账户中的全部资金12,585.6318万元将用于在二级市场购买实达集团股票（证券名称：实达集团，代码：600734）；（2）前述二级市场购买实达集团股票的行为需在资金打入共管账户之日起三个月内完成（买入实达集团股票时点应提前经实达集团进行确认，须避开窗口期或交易敏感期；买入过程中禁止反向操作，即不得卖出已买入的实达集团股票）；上海优叙承诺：（1）第一期股权转让款中，共管账户中的全部资金7,746.5682万元将用于在二级市场购买实达集团股票（证券名称：实达集团，代码：600734）；（2）前述二级市场购买实达集团股票的行为需在资金打入共管账户之日起三个月内完成（买入实达集团股票时点应提前经实达集团进行确认，须避开窗口期或交易敏感期；买入过程中禁止反向操作，即不得卖出已买入的实达集团股票）；舟山友泰承诺：（1）第一期股权转让款中，共管账户中的全部资金7,867.80万元将用于在二级市场购买实达集团股票（证券名称：实达集团，代码：600734）；（2）前述二级市场购买实达集团股票的行为需在资金打入共管账户之日起三个月内完成（买入实达集团股票时点应提前经实达集团进行确认，须避开窗口期或交易敏感期；买入过程中禁止反向操作，即不得卖出已买入的实达集团股票）。

基于《资产购买协议》上述约定，本次交易各交易对方萍乡优叙、上海优叙

及舟山友泰分别出具《关于按照<资产购买协议>严格履行购买实达集团股票的承诺函》，具体承诺事项如下“本企业承诺将严格按照《资产购买协议》完成二级市场购买实达集团股票，如本企业未能在第一期股权转让款全部到账之日起三个月内使用共管账户全部资金完成购买实达集团股票，则共管账户剩余资金无偿归实达集团所有”。

7、关于资金安排的风险。公告披露，本次收购资金来源主要为自有及自筹资金。请公司：**（1）**结合公司自身的财务状况，说明本次收购自有资金和自筹资金的比例、自筹资金的筹资对象类型、筹资方式和筹资成本；**（2）**公司目前是否已有明确的筹资计划或安排。如有，请披露相关具体信息，包括筹资对象、筹资金额、担保安排、资金成本、资金发放时间、还款期限、还款计划以及还款资金来源等；如无，请披露若无法按期筹集资金是否会导致本次股份收购失败，并充分提示相关风险；**（3）**请结合此次收购的资金安排方案，补充说明对今后上市公司业绩的影响及判断依据。

【回复】

1、本次交易的资金安排计划

截至2017年3月31日，上市公司母公司货币资金为37,462.16万元，扣除2015年重组募集配套资金中拟用于募投项目的货币资金31,922.01万元，上市公司截至2017年3月31日可使用的货币资金为5,540.15万元。2017年6月23日，公司第九届董事会第五次会议审议通过了《关于购买中科融通物联科技无锡股份有限公司8.89%股权的议案》，经交易双方协商，此次交易价格为4,011万元。考虑到上市公司母公司目前的货币资金使用情况，本次交易预付款公司拟使用自有资金支付，本次交易第一期股权转让款公司拟使用自有资金与自筹资金相结合的方式支付，后续需分期支付的款项公司将视分期款项支付时点公司的货币资金使用情况合理安排自有或自筹资金比例，以确保本次交易顺利完成。

2017年4月10日，公司召开第九届董事会第一次会议审议通过了《关于福建实达集团股份有限公司非公开发行公司债券方案的议案》等相关议案，本次非公开发行的公司债券票面总额合计不超过人民币6亿元（含6亿元），具体发行规模提请股东大会授权公司董事会及董事会获授权人士在上述范围内确定。

2017年4月26日，公司2017年第四次临时股东大会决议审议通过了非公开发行公司债券，公司目前正在筹划非公开发行公司债券事宜，但具体发行时间尚存在一定不确定性。同时，上市公司目前正在进行并购贷款等融资接洽，但尚未签订任何书面合同或具有约束力的融资协议。

2、公司无法按期筹集资金可能导致本次交易失败的风险

根据本次交易《资产购买协议》相关约定，公司需在股东大会审议通过本次交易后90日内支付第一期股权转让款，公司拟使用自有资金与自筹资金相结合的方式支付上述款项。后续需分期支付的款项公司将视分期款项支付时点公司的货币资金使用情况合理安排自有或自筹资金比例。公司正在推进非公开发行公司债券有关事宜，已与多位潜在投资者进行沟通接触，但具体发行时间尚存在一定不确定性；同时，公司目前正在进行与本次交易相关的并购贷款等融资洽谈，但尚未签订任何书面合同或具有约束力的融资协议。如公司不能在股东大会审议通过本次交易后90日内及时筹集有关资金，则本次交易存在可能因公司无法如期支付对价而失败的风险。

3、请结合此次收购的资金安排方案，补充说明对今后上市公司业绩的影响及判断依据

(1) 本次交易对上市公司资产负债率的影响

本次交易上市公司未编制备考财务报表，如假定（1）标的公司可辨认净资产的公允价值为其账面价值；（2）上市公司本次交易资金来源为自有资金支付预付款1,000万，剩余93,000均为债务融资取得。经过简易测算，本次交易前后上市公司的资产负债结构如下：

单位：万元

项目	2017年3月31日	2017年3月31日 (交易后简易备考数据)
资产合计	640,957.69	733,957.69
负债合计	368,207.11	461,207.11
资产负债率(合并)	57.45%	62.84%

截至 2017 年 3 月 31 日，上市公司资产负债率为 52.17%；本次交易完成后，以上述假设为基础，公司备考测算的资产负债率为 62.84%，本次交易预计将导致公司资产负债率有所上升。

(2) 本次交易对上市公司财务费用的影响

根据《资产购买协议》，本次交易股权转让款分期支付预估时间如下：

单位：万元

项目	合同约定期限	合计数	预估时间
预付款	股东大会决议后 5 个工作日	1,000.00	2017 年 8 月
第一期	股东大会审议通过本次交易后 90 日内	46,000.00	2017 年 11 月
第二期	2017 年度业绩《专项审核报告》后 20 日内，且业绩补偿义务人不存在根据《盈利预测补偿协议》应向上市公司补偿而未补偿完毕的情形	26,667.80	2018 年 5 月
第三期	2018 年度业绩《专项审核报告》后 20 日内，且业绩补偿义务人不存在根据《盈利预测补偿协议》应向上市公司补偿而未补偿完毕的情形	13,554.80	2019 年 5 月
第四期	2019 年度业绩《专项审核报告》后 20 日内，且业绩补偿义务人不存在根据《盈利预测补偿协议》应向上市公司补偿而未补偿完毕的情形	6,777.40	2020 年 5 月

根据上述分期支付预估时间，假定（1）公司第一期、第二期、第三期及第四期股权款均通过外部融资方式支付；（2）上述外部融资支付的股权转让款在 2017-2020 年间均不偿还；（3）假定外部融资利率分别为 6%、7%、8%和 9%；（4）计算财务费用时起始时间含预估时间的当月。则在上述假定情形下本次交易公司将产生财务费用测算如下：

单位：万元

项目	假定融资利率	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
财务费用	6%	460.00	3,826.71	4,902.26	5,444.45
	7%	536.67	4,464.50	5,719.30	6,351.86
	8%	613.33	5,102.28	6,536.35	7,259.27
	9%	690.00	5,740.07	7,353.39	8,166.68

上述测算仅为按照上述假定极端情形下所作出的当期财务费用测算，公司目前整体经营情况良好，公司将根据本次交易分期支付款项的时间要求合理安排外部融资金额，同时将根据公司资金使用情况合理安排偿还节奏，以确保财务效益的最大化。

(3) 本次交易可能导致商誉减值的风险提示

根据《企业会计准则》的规定，公司收购旭航网络 100% 股权属于非同一控制下的企业合并，在实达集团合并资产负债表层面将形成一定金额的商誉。假定标的公司可辨认净资产的公允价值为其账面价值，则本次交易预计将形成商誉约 8.82 亿元，占上市公司 2017 年 3 月 31 日总资产的比例为 13.76%。本次交易形成的商誉不作摊销处理，但需在未来每年年度终了时做减值测试。如果旭航网络未来经营状况未达预期，则存在商誉减值的风险，商誉减值会直接影响上市公司的经营业绩，减少上市公司的当期利润；若一旦集中计提大额商誉减值，将对上市公司盈利水平产生较大的不利影响。公司提请广大投资者注意相关风险。

8、关于交易定价调整的风险。评估报告披露，标的资产在评估基准日后存在期后分红事项，共计发放股利 610 万元。请公司补充披露上述事项是否会影响本次交易作价，结合标的资产是否存在影响交易定价的其他情形，说明最终支付前本次交易作价是否会发生重大调整。若存在，请充分提示风险。

【回复】

本次交易由东洲评估对标的资产以 2017 年 3 月 31 日为基准日进行整体评估，交易各方同意根据《评估报告》载明的评估价值协商确定标的资产交易价格。根据“东洲评报字【2017】第 0476 号”《评估报告》，东洲评估采用了市场法和收益法对标的资产进行评估，市场法下的评估值为 104,000 万元，收益法下的评估值为 94,200 万元，考虑收益法所使用数据的质量和数量优于市场法，故选择收益法评估结果作为最终评估结论，即标的资产截至评估基准日的评估值为 94,200 万元。

评估基准日后，影响本次交易定价的期后事项具体如下：

(1) 截至评估基准日 2017 年 3 月 31 日，旭航网络注册资本为 500 万元，其中实收资本为 95 万元。于评估基准日后，旭航网络股东剩余 405 万元未缴足部分已于 2017 年 6 月全部实缴到位。

(2) 评估基准日后，2017 年 5 月 28 日，《杭州旭航网络科技有限公司 2017 年第 1 次临时股东会决议》审议通过《关于 2016 年度利润分配方案》，共向各股

东分配股利 610 万元，并于 2017 年 6 月实际发放股利。

以上述评估值为基础，综合考虑上述影响本次交易作价的期后事项，经交易各方友好协商确定，本次交易作价为 94,000 万元。

综上，本次交易作价已考虑评估基准日后影响本次交易作价的期后事项，除上述已披露的事项外，标的资产不存在影响本次交易定价的其他情形，故本次交易价款最终支付前交易作价不会发生重大调整。

公司所有公开披露的信息均以指定媒体《中国证券报》、《上海证券报》和上海证券交易所网站（<http://www.sse.com.cn>）刊登的信息为准。敬请广大投资者注意风险。

特此公告。

福建实达集团股份有限公司董事会

2017 年 7 月 12 日