

上海东洲资产评估有限公司

关于

上海证券交易所《关于对上海三爱富新材料股份有限公司重大资产购买及出售暨关联交易预案信息披露的问询函》

回复说明之专项核查意见

二〇一七年二月

上海证券交易所：

上海东洲资产评估有限公司（以下简称“东洲评估”）现就贵所上证公函【2016】2223号《关于对上海三爱富新材料股份有限公司重大资产购买及出售暨关联交易预案信息披露的问询函》提及的需评估师核实的相关事项进行了核查，并发表本专项核查意见。

问题5：预案披露，奥威亚100%股权增值率达到1,805.10%，东方闻道51%股权增值率达到1,274.90%，奥威亚及东方闻道股东对于2016年至2018年度业绩承诺均大幅高于2015年度已实现的业绩。请补充披露：（1）奥威亚及东方闻道股权评估时盈利预测的预估数据；（2）奥威亚及东方闻道业绩承诺的可实现性，未来盈利预测大幅增长的原因及合理性。请财务顾问和评估师发表意见。

回复：

（1）奥威亚及东方闻道股权评估时盈利预测的预估数据

➤ 奥威亚股权评估时盈利预测的预估数据如下：

单位：万元

项目\年份	2016 全年	2017	2018	2019	2020	2021	2022 年以后
一、营业总收入	29,558.14	39,938.09	50,377.89	59,097.47	67,082.36	73,835.14	73,835.14
增长率	53.92%	35.12%	26.14%	17.31%	13.51%	10.07%	0.00%
其中：主营业务收入	29,558.14	39,938.09	50,377.89	59,097.47	67,082.36	73,835.14	73,835.14
其他业务收入	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
二、营业总成本	59,384.78	25,891.65	31,989.78	37,024.58	41,919.53	46,501.18	46,501.18
其中：营业成本	7,603.53	10,564.98	13,448.10	15,806.55	18,005.29	19,929.55	19,929.55
毛利率	74.28%	73.55%	73.31%	73.25%	73.16%	73.01%	73.01%
其中：主营业务成本	7,603.53	10,564.98	13,448.10	15,806.55	18,005.29	19,929.55	19,929.55
其他业务成本	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
销售税金及附加	509.63	718.51	907.77	1,064.99	1,208.16	1,329.43	1,329.43
销售费用	5,449.78	6,969.27	8,454.36	9,810.16	11,198.63	12,598.12	12,598.12
占收入比例	18.44%	17.45%	16.78%	16.60%	16.69%	17.06%	17.06%
管理费用	45,760.76	7,573.48	9,114.14	10,277.47	11,442.04	12,578.67	12,578.67
占收入比例	154.82%	18.96%	18.09%	17.39%	17.06%	17.04%	17.04%

财务费用	64.96	65.41	65.41	65.41	65.41	65.41	65.41
资产减值损失	-3.88	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
加：公允价值变动收益	35.62	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
投资收益	6.70	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
三、营业利润	-29,784.32	14,046.44	18,388.11	22,072.89	25,162.83	27,333.96	27,333.96
加：营业外收入	2,084.86	2,480.75	3,129.62	3,671.56	4,167.81	4,587.47	4,587.47
减：营业外支出	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
四、利润总额	-27,699.46	16,527.19	21,517.73	25,744.45	29,330.64	31,921.43	31,921.43
五、所得税	1,728.25	2,232.17	2,929.62	3,526.39	4,027.45	4,380.65	4,380.65
六、净利润	-29,427.71	14,295.02	18,588.11	22,218.06	25,303.19	27,540.78	27,540.78

2016年剔除股份支付因素的影响，奥威亚预测净利润为10,998.71万元。

➤ 东方闻道股权评估时盈利预测的预估数据如下：

单位：万元

项目\年份	2016 全年	2017	2018	2019	2020	2021	2022 年以后
一、营业总收入	10,352.68	12,920.49	15,979.32	19,217.80	23,054.70	24,641.01	24,641.01
增长率	41.99%	24.80%	23.67%	20.27%	19.97%	6.88%	0.00%
其中：主营业务收入	10,352.68	12,920.49	15,979.32	19,217.80	23,054.70	24,641.01	24,641.01
其他业务收入	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
二、营业总成本	4,592.05	5,825.19	7,442.49	9,109.31	11,209.86	11,531.76	11,531.76
其中：营业成本	2,366.87	3,397.12	4,766.51	6,109.05	7,835.04	7,955.42	7,955.42
毛利率	77.14%	73.71%	70.17%	68.21%	66.02%	67.71%	67.71%
其中：主营业务成本	2,366.87	3,397.12	4,766.51	6,109.05	7,835.04	7,955.42	7,955.42
其他业务成本	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
销售税金及附加	64.90	76.35	92.07	109.33	129.11	139.62	139.62
销售费用	839.48	1,014.77	1,109.36	1,209.18	1,321.88	1,396.05	1,396.05
占收入比例	8.11%	7.85%	6.94%	6.29%	5.73%	5.67%	5.67%
管理费用	1,151.83	1,331.37	1,468.97	1,676.17	1,918.25	2,035.09	2,035.09
占收入比例	11.13%	10.30%	9.19%	8.72%	8.32%	8.26%	8.26%
财务费用	4.35	5.58	5.58	5.58	5.58	5.58	5.58
资产减值损失	164.63	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
加：公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
投资收益	12.95	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
三、营业利润	5,773.57	7,095.30	8,536.84	10,108.49	11,844.84	13,109.25	13,109.25
加：营业外收入	0.00	0.00	0.00	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	0.00
四、利润总额	5,773.57	7,095.30	8,536.84	10,108.49	11,844.84	13,109.25	13,109.25

五、所得税	867.30	1,065.82	1,282.36	1,518.43	1,779.27	1,969.10	1,969.10
六、净利润	4,906.27	6,029.48	7,254.48	8,590.06	10,065.57	11,140.15	11,140.15

(2) 奥威亚及东方闻道业绩承诺的可实现性，未来盈利预测大幅增长的原因及合理性

➤ 奥威亚业绩承诺的可实现性，未来盈利预测大幅增长的原因及合理性：

①奥威亚所处行业的发展情况

教育信息化是衡量一个国家和地区教育发展水平的重要标志。根据中国产业信息网转引自中国音像协会音视频专业工程委员会的数据，2008年到2014年我国录播系统的市场规模逐年扩大，到2014年达到206亿元，年均复合增长率达20.59%。根据中国音像协会音视频专业工程委员会的预测，未来几年，我国录播系统市场仍将保持良好的增长态势，市场容量进一步扩大，到2019年，我国多媒体录播系统的市场规模有望达到409亿元。

随着国家教育信息化建设的强力推进，录播相关产品已成为我国基础教育学校信息化建设的重要内容，以及现代教育信息化建设的热点项目，录播产品的市场需求及采购量迅速扩大，录播产品市场将是“十三五”期间中国教育信息化发展的重中之重，同时随着录播行业的进一步普及和学校对录播系统的越发依赖，教育视频录播行业的发展前景较好。

②奥威亚的行业地位及优势所在

奥威亚是一家始终专注于教育信息化产品研发、制造、销售及互联网教育信息服务的高新技术企业，是教育信息化与视频录播系统整体应用解决方案的专业提供商。依托行业内的精耕细作、深厚的技术与经验积累、高品质的用户服务，以及前瞻性的开发理念，公司率先或创新推出了多款教育视频录播产品，公司在行业内建立起了较高的品牌知名度，并已形成了全国性的营销及应用网络平台，公司与国内教育信息化多个知名企业建立了稳定的战略合作关系，公司AVA录播主机A6在行业内率先通过了平均无故障时间（MTBF）六万小时的检测。

经过十多年的行业深耕和专注经营，公司始终走在行业前沿，竞争优势较为突出，公司在国内教育视频录播行业的市场占有率一直处于前列，公司不仅承接了国家和省市级创新基金项目、广东省和广州市工程中心项目、广东省产学研重大协同创新项目等重点政府科技项目，而且先后获得了“科技小巨人企业”、“广州开发区2015年度瞪羚企业20强”、“全国音视频行业质量领先品牌”等诸多殊荣，同

时还参与了《多媒体教学环境建设规范》行业标准的编制。

③奥威亚 2016 年全年营业收入预测的可实现性

2015 年 1-9 月,奥威亚的营业收入为 11,509.94 万元,占全年营业收入 19,202.99 万元的 59.94%。2016 年 1-9 月,奥威亚的营业收入为 18,165.14 万元,占全年预测收入 29,558.14 万元的 61.46%,与历史情况接近。由于企业经营的业务与教育行业相关,受到寒暑假等季节因素影响,营业收入将在年末集中体现。

根据企业提供经预审的 2016 年 9 月会计报表显示,奥威亚已实现营业收入 18,165.14 万元,净利润为 7,607.39 万元。奥威亚 2016 年的实际经营业绩、订单情况与 2016 年评估预测情况对比如下:

单位:万元

项目	期间	已实现收入	预计实现收入	备注
2016 年 1-5 月实现收入	2016 年 1-5 月	8,889.17	-	经预审
2016 年 6-9 月实现收入	2016 年 6-9 月	9,275.97	-	经预审
2016 年 1-9 月实际收入小计			18,165.14	经预审
2016 年 10-12 月预计确认收入	2016 年 10-12 月	-	11,607.55	未经审计
依据 2016 年 1-9 月经营情况及合同执行情况预计全年主营业务收入合计 (1)			29,772.69	-
本次评估预测 2016 年全年主营业务收入 (2)			29,558.14	-
差异: (1) - (2)			214.55	-

由上表可见,奥威亚 2016 年度的预计可实现收入能够覆盖 2016 年的营业收入预测。

综合考虑行业发展情况,以及奥威亚的行业地位及竞争力,并结合 2016 年的已签订合同情况及合同收入预测等,拟购买资产奥威亚的业绩承诺具有可实现性,未来的盈利预测大幅增长具备合理性。

➤ 东方闻道业绩承诺的可实现性,未来盈利预测大幅增长的原因及合理性:

① 东方闻道所处行业的发展情况

根据教育部发布的《教育信息化“十三五”规划》(教技[2016]2号文),我国将在“十三五”期间,不断扩大优质教育资源覆盖面,优先提升教育信息化兜底线、保基本、促公平的能力。深入推进“三个课堂”建设,积极推动“专递课堂”建设,巩固深化“教学点数字教育资源全覆盖”项目成果,进一步提高教学点开课率,提高教学点、薄弱校教学质量;推广“中心学校带教学点”、“一校带多点、一校带多校”的教学和教研组织模式,逐步使依托信息技术的“优质学校带薄弱学校、优秀教师带普通教师”模式制度化。

我国基础教育行业总收入从 2009 年约 9225 亿元增加到 2013 年约 18103 亿元，年均复合增长率 18.4%；其中民办基础教育行业业务总收入从 2009 年的 519 亿元增加至 2013 年的 1369 亿元，年平均复合增长率高达 27.4%，远远高于基础教育行业收入的增速。从政策面来看，教育行业特别是涉及信息化教学的企业，在未来 3-5 年将有机会得到快速发展。

②东方闻道的行业地位及优势所在

东方闻道是一家面向 K12 提供信息化教学综合解决方案的服务运营商，其教学服务业务已实现课堂教学（即：常态化教学）服务领域和课外教学服务领域的全方位、全时段覆盖，公司自 2002 年开始全日制远程教学，是国内最早从事全日制远程教学服务的机构之一，且公司拥有高新技术企业证书、增值电信业务经营许可证、CMMI3 级认证等资质，是全日制远程教学行业内资质较齐全的企业之一。经过多年的行业经营与专注发展，公司已经形成了成熟的远程教学服务模式、广泛的品牌知名度、完善的产品体系，以及前瞻性的研发和实现能力，同时凭借优质的团队服务，公司与 600 多所远端合作学校建立了合作，同一时间服务的学生共计近 30 万人，服务对象及市场基础较为广泛。东方闻道提供的全日制远程教学方案是解决教育资源不均衡问题最直接有效的方案之一，为提高边远、民族地区教学水平作出了重要贡献，得到了各级教育主管部门、学校、学生的高度认可，因良好的社会效应和较高的国际影响力，2014 年美国第一夫人米歇尔·奥巴马曾到访东方闻道举办的网校参观交流。

② 东方闻道 2016 年全年营业收入预测的可实现性

2015 年 1-9 月，东方闻道的营业收入为 5,280.32 万元，占全年营业收入 7,291.16 万元的 72.42%。2016 年 1-9 月，东方闻道的营业收入为 8,047.61 万元，占全年预测收入 10,352.68 万元的 77.76%，与历史情况接近。由于企业经营的业务与教育行业相关，受到寒暑假等季节因素影响，营业收入将在年末集中体现。

根据企业提供未经审计的 2016 年 9 月会计报表显示，东方闻道已实现营业收入 8,047.61 万元，净利润为 3,689.32 万元。东方闻道 2016 年的实际经营业绩、订单情况与 2016 年评估预测情况对比如下：

单位：万元

项目	明细	已实现收入	预计实现收入	备注
2016 年 1-5 月实际收入情况	教学服务	3,078.31	-	经预审

	教学硬件设备	395.48	-	
	小计	3,473.79	-	
2016年6-9月实际收入情况	教学服务	2,535.48	-	经预审
	教学硬件设备	2,038.34	-	
	小计	4,573.82	-	
2016年1-9月实际累计收入		8,047.61		经预审
2016年10-12月预计收入情况	教学服务	-	2,321.13	未经审计
	教学硬件设备	-	823.17	
	小计	-	3,144.30	
依据2016年1-9月经营情况及合同执行情况预计全年主营业务收入合计(1)		11,191.91		-
本次评估预测2016年全年主营业务收入(2)		10,352.68		-
差异:(1)-(2)		839.23		-

由上表可见,东方闻道2016年度的预计可实现收入能够覆盖2016年的营业收入预测。

综合考虑行业发展情况,以及东方闻道的行业地位及竞争力,并结合2016年的已签订合同情况及合同收入预测等,拟购买资产东方闻道的业绩承诺具有可实现性,未来的盈利预测大幅增长具备合理性。

东洲评估意见:奥威亚及东方闻道的业绩承诺具有可实现性,未来的盈利预测是合理的。

(以下无正文)

（本页无正文，系《关于对上海三爱富新材料股份有限公司重大资产购买及出售暨关联交易预案信息披露的问询函》回复说明之签章页）

上海东洲资产评估有限公司



2017年2月21日