

**国旅联合股份有限公司关于  
发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金  
暨关联交易申请文件一次反馈意见  
之回复报告（修订稿）**

中国证券监督管理委员会：

根据贵会2017年11月22日签发的《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（172182号）（以下简称“反馈意见”）的要求，我公司本着勤勉尽责、诚实守信的原则，会同各中介机构就反馈意见所提问题逐条进行了认真调查、核查及讨论。2017年12月23日，公司将反馈意见回复内容进行公开披露（具体内容详见上海证券交易所网站（[www.sse.com.cn](http://www.sse.com.cn)）《国旅联合股份有限公司关于发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易申请文件一次反馈意见之回复报告》），并及时向贵会报送反馈意见回复材料。现根据贵会要求，公司对原反馈意见回复部分内容进行了进一步的细化和修订，并以楷体字体加粗显示，具体反馈意见回复（修订稿）如下：

如无特殊说明，本回复说明采用的释义与《国旅联合股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）》（以下简称“重组报告书”）一致；本回复中部分合计数与各明细数直接相加之和在尾数上如有差异，这些差异是由于四舍五入造成的。

# 目录

反馈问题 1. 申请材料显示, 本次募集配套资金总额不超过 20,965.00 万元, 在扣除本次交易相关的中介机构费用及交易税费后拟用于支付本次交易的现金对价。请你公司结合上市公司完成并购后的财务状况、经营现金流、资产负债率、未来支出计划、融资渠道、授信额度、前次募集资金使用情况等, 补充披露本次交易募集配套资金的必要性。请独立财务顾问核查并发表明确意见。.....	7
反馈问题 2. 申请材料显示, 上市公司拟向包括控股股东厦门当代资产管理有限公司(以下简称当代资管)在内的不超过 10 名(含 10 名)特定投资者发行股份募集配套资金。请你公司根据《证券法》第九十八条、《上市公司收购管理办法》第七十四条的规定, 补充披露本次交易前当代资管控制的上市公司股份的锁定期安排。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。.....	10
反馈问题 3. 申请材料显示, 上海度势体育文化传播有限公司(以下简称度势体育或标的资产)自 2016 年开始全面开展体育营销等体育相关业务, 2016 年和 2017 年上半年, 度势体育向前五大客户的销售比例分别为 86.50%和 84.11%, 从前五大供应商的采购比例分别为 84.43%和 98.39%。请你公司补充披露度势体育与报告期内前五大客户有无长期合作框架协议、历史合作年度有无经济纠纷、主要业务合同签订周期, 并充分披露客户依赖产生的原因、对度势体育持续盈利稳定性的具体影响及应对措施。请独立财务顾问、律师和会计师核查并发表明确意见。.....	12
反馈问题 4. 申请材料显示, 度势体育各报告期末应收账款占当期营业收入比例分别为 2.21%、32.93%、105.03%。请你公司结合应收账款应收方情况、期后回款情况、向客户提供的信用政策、同行业可比公司坏账准备计提情况等, 补充披露度势体育应收账款坏账准备计提的充分性、应收账款可回收性及相应的保障措施。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。.....	20
反馈问题 5. 申请材料显示: 1) 度势体育作为一家专注于体育行业的综合性专业服务企业, 其核心业务系通过整合国内外知名体育资源, 以及凭借对目标客户需求的准确把握, 匹配上下游资源, 实现上游体育资源商业价值变现以及目标品牌客户的营销推广等需求。2) 各报告期内, 度势体育营业收入分别为 1525.15 万元、2697.99 万元、3227.54 万元, 营业收入按业务划分主要包括体育营销服务、体育专业咨询服务、体育版权贸易服务、其他体育相关服务等, 上述业务 2016 年毛利率分别为 81.69%、70.62%、72.41%、94.03%。3) 2016 年和 2017 年上半年, 度势体育向前五大客户的销售比例分别为 86.50%和 84.11%, 从前五大供应商的采购比例分别为 84.43%和 98.39%。请你公司: 1) 按照项目内容、客户名称、收入金额、成本分摊的列表方式补充披露度势体育报告期内的营业收入构成情况, 并结合同行业竞争对手情况, 说明收费标准以及合理性。2) 结合各项目营业成本的构成情况, 补充披露成本与收入的匹配性。3) 结合同行业竞争对手情况, 补充披露度势体育报告期内各业务毛利率的合理性。4) 结合度势体育的	

核心竞争力、业务模式、市场竞争情况，补充披露度势体育各业务收入、毛利率的可持续性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。.....27

反馈问题 6. 申请材料显示：1) 度势体育自 2016 年才开始全面开展体育营销等体育相关业务，销售以及采购客户集中度较高。2) 自 2016 年以来，度势体育致力于为上游体育资源方实现商业价值变现以及为目标品牌客户实现营销推广等需求。报告期内，度势体育同一客户该等业务需求重复发生的频率相对较低。因此，度势体育尚需通过持续开拓新的体育资源和客户、扩大业务范围、增加业务种类等方式确保业绩实现。请你公司：1) 补充披露度势体育所处行业的前景发展情况，主要竞争对手情况，并以列表的方式对比分析度势体育与主要竞争对手的优劣势。2) 结合报告期内度势体育的业务合同情况，补充披露度势体育为上游体育资源方实现商业价值变现以及为目标品牌客户实现营销推广等需求时，度势体育提供的具体增值服务、收费标准以及合理性等。3) 结合上述情况以及度势体育的核心竞争力，补充披露度势体育盈利能力的稳定性。请独立财务顾问、律师和会计师核查并发表明确意见。.....44

反馈问题 7. 申请材料显示，度势体育的主要业务均围绕体育资源的商业价值开发和变现提供相关服务，其核心竞争力包括其已与国际顶级体育赛事、知名体育机构等体育资源建立良好合作关系。因此，度势体育的开展依赖于其核心团队在体育行业的资源积累，持续稳定获得优质的体育资源是度势体育未来稳定发展的保障。请你公司结合度势体育目前在手体育资源的合同情况、续签条件、度势体育的核心竞争力、市场竞争情况等，补充披露度势体育获得优质体育资源的可持续性。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。.....52

反馈问题 8. 申请材料显示，度势体育各报告期内销售费用分别为 103.14 万元、21.26 万元、1.24 万元。请你公司结合同行业竞争对手、度势体育的销售模式，补充披露各报告期内度势体育销售费用的合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。.....57

反馈问题 9. 申请材料显示：1) 本次交易标的资产度势体育评估值为 49,621.62 万元，评估增值率 626.77%，度势体育成立时间较短，2015 年、2016 年分别仅实现营业收入 1584.90 万元、2697.99 万元。2) 上市公司在本次交易完成后将新增商誉 45,912.63 万元。截至 2017 年 6 月 30 日，商誉总额达到 57,708.30 万元，占上市公司净资产的 66.17%。请你公司：1) 结合度势体育的行业地位、核心竞争力、以及同行业收购案例，补充披露度势体育评估增值率高的原因以及合理性。2) 补充披露交易完成后商誉占净资产比例较高对上市公司持续经营能力的影响，并针对上述情形做特别风险提示。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。.....59

反馈问题 10. 申请材料显示：1) 度势体育预测期内体育营销服务类业务收入 2018 年在 2017 年的基础上增长 30%，2019 年增长 20%，2020 年增长 15%，2021 年增长 10%，2022 年增长 5%。2) 预测期内体育版权贸易服务类收入 2018 年在 2017 年的基础上增长 25%，2019 年增长 15%，2020 年增长 15%，2021 年增长 10%，2022 年增长 5%。3) 预测期内体育专业咨询服务类收入 2018 年在 2017

年的基础上增长 20%，2019 年增长 10%，2020 年增长 10%，2021 年增长 8%，2022 年增长 5%，以后每年保持在 2022 年的水平上运营。4) 预测期内电竞类收入 2018 年实现 1,500 万，2019 年及以后每年增长 15%，2023 年以后每年保持在 2022 年的水平上运营。5) 预测期内青训类收入 2018 年、2019 年增长 20%，2020 年、2021 年、2022 年增长 15%，以后每年保持在 2022 年的水平上运营。请你公司：1) 补充披露截至目前上述业务营业收入的实现情况。2) 以列表方式分类补充披露上述业务提供的主要服务内容以及盈利模式，并进一步补充披露上述业务盈利能力的稳定性以及预测销售收入的可预测性。3) 结合上述各业务目前在手合同情况、行业发展前景、市场竞争情况、度势体育核心竞争力、新客户拓展情况、老客户维持情况，补充披露上述业务预测期营业收入的预测依据以及合理性，是否符合谨慎性要求。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。.....63

反馈问题 11. 申请材料显示：1) 度势体育预测 2017 年 7-12 月、2018 年、2019 年、2020 年、2021 年、2022 年主营业务毛利率分别为 56.96%、60.51%、60.17%、59.92%、60.28%、59.92%。2) 营业成本中主要包括人工成本、差旅费以及对外分包的费用。3) 度势体育营业收入包括体育营销、版权贸易、专业咨询、电竞、青训等业务。请你公司：1) 补充披露各业务预测营业成本的构成情况以及预测依据。2) 结合标的资产各业务盈利模式、预测营业成本的构成、可比公司毛利率水平、主要业务未来发展预期、行业内竞争水平等，进一步补充披露标的资产预测期内各业务毛利率的预测依据以及合理性，是否符合谨慎性原则，并请对毛利率水平变动对本次评估值的影响进行敏感性分析。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。.....75

反馈问题 12. 申请材料显示，度势体育销售费用主要为业务转型前广告业务所发生，预测期与体育营销类业务无关，因此本次评估不再预测。请你公司结合度势体育预测期主要业务的销售模式，补充披露本次评估未预测销售费用的原因以及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。.....87

反馈问题 13. 申请材料显示，度势体育本次评估折现率为 12.56%。请你公司结合同行业收购案例、度势体育盈利能力稳定性、经营风险等，补充披露本次评估折现率为 12.56%的合理性，是否符合谨慎性要求。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。.....88

反馈问题 14. 请你公司：1) 结合本次交易前后上市公司持股 5%以上股东、实际控制人持股情况或者控制公司情况，以及上市公司业务构成变化情况，补充披露未来 60 个月内上市公司是否存在维持或变更控制权、调整主营业务的相关安排、承诺、协议等，如存在，应当详细披露主要内容。2) 补充披露交易对方是否存在授予/委托/放弃表决权等相关安排，如有，披露原因、相关协议的具体内容、是否存在推荐董事、高管等约定或其他安排。3) 补充披露上市公司是否存在未来继续向交易对方及其关联方购买资产的计划，是否存在置出目前上市公司主营业务相关资产的计划。4) 结合本次交易后上市公司公司治理及生产经营的安排，包括但不限于上市公司董事会构成及各股东推荐董事及高管情况、重大事项决策

机制、经营和财务管理机制等，补充披露对上市公司控制权稳定性的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。.....90

反馈问题 15. 申请材料显示，国旅联合原以温泉主题公园为单一业务主线。度势体育是一家专注于体育行业的综合性专业服务企业。本次交易完成后，国旅联合将可以快速切入体育行业。请你公司：1) 补充披露上市公司近三年收购其他标的业绩承诺的实现情况。2) 结合财务指标，补充披露本次交易完成后上市公司主营业务构成、未来经营发展战略和业务管理模式。3) 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、整合风险以及相应的管理控制措施。4) 结合上市公司实际控制人、管理团队的经历和背景，进一步说明本次重组后对标的资产进行整合及管控相关措施的可实现性。5) 补充披露上市公司主营业务多元化的经营风险，以及应对措施。6) 进一步补充披露上市公司和标的资产是否存在协同效应。请独立财务顾问核查并发表明确意见。.....97

反馈问题 16. 申请材料显示，2014 年 1 月 10 日，上市公司原第一大股东中国国旅集团有限公司与当代资管签订了《股份转让协议》，上市公司第一大股东变更为当代资管。请你公司补充披露上市公司控股股东、实际控制人在取得控制权时就公司控制权、主营业务调整、资产重组等的相关承诺的履行情况及对本次重组的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。.....109

反馈问题 17. 申请材料显示，上市公司实际控制人王春芳通过委托管理获得上市公司控制权。在委托管理期间，委托人王书同不可撤销地全权委托王春芳行使除收益权以外的其他股东权利。请你公司补充披露委托管理协议的权利义务安排、协议期限等具体约定，以及对上市公司控制权稳定性的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。.....115

反馈问题 18. 申请材料显示，2016 年 12 月，度势体育曾进行增资，苏州顺势和上海立时均参与此次增资。苏州顺势和上海立时承诺因本次发行取得的国旅联合股份锁定 12 个月。请你公司补充披露本次交易对方的锁定期承诺是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十六条第（三）项的规定。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。.....118

反馈问题 19. 申请材料显示，交易对方中存在三家有限合伙企业。请你公司：1) 补充披露上述有限合伙等是否专为本次交易设立，是否以持有标的资产为目的，是否存在其他投资，以及合伙协议约定的存续期限。2) 如上述有限合伙等专为本次交易设立，补充披露交易完成后最终出资的法人或自然人持有合伙企业份额的锁定安排。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。.....120

反馈问题 20. 申请材料显示，度势体育 2015 年至今发生过 3 次股权转让和 2 次增资，该等股权转让与/增资的价格与本次交易价格存在差异。请你公司：1) 进一步补充披露上述增资/股权转让的原因、作价依据及合理性，以及前述增资/股权转让与本次交易作价差异的原因及合理性。2) 补充披露历次增资对象是否涉及高管和员工，如涉及股份支付，补充披露相关会计处理是否符合《企业会计准则》相关规定。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。.....122

反馈问题 21.请你公司根据《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》第二十一条第（十二）项的规定补充披露核心人员相关信息，以及对核心人员依赖的应对措施。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。 ..... 128

反馈问题1. 申请材料显示，本次募集配套资金总额不超过20,965.00万元，在扣除本次交易相关的中介机构费用及交易税费后拟用于支付本次交易的现金对价。请你公司结合上市公司完成并购后的财务状况、经营现金流、资产负债率、未来支出计划、融资渠道、授信额度、前次募集资金使用情况等，补充披露本次交易募集配套资金的必要性。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

答复：

一、结合上市公司完成并购后的财务状况、经营现金流、资产负债率、未来支出计划、融资渠道、授信额度、前次募集资金使用情况等，补充披露本次交易募集配套资金的必要性

(一) 本次交易完成后上市公司财务状况分析

根据上市公司备考财务报表，上市公司本次交易完成后的主要财务数据及指标（备考数调整后）如下：

单位：万元

项目	2017年6月30日		2016年12月31日	
	备考数	占比	备考数	占比
流动负债	<b>56,725.02</b>	<b>96.95%</b>	<b>52,904.11</b>	<b>96.73%</b>
其中：短期借款	15,206.95	25.99%	11,561.95	21.14%
非流动负债	<b>1,787.04</b>	<b>3.05%</b>	<b>1,787.04</b>	<b>3.27%</b>
负债合计	<b>58,512.06</b>	<b>100.00%</b>	<b>54,691.15</b>	<b>100.00%</b>
资产负债率	47.67%		43.84%	
流动比率	0.86		0.97	
速动比率	0.79		0.88	

注：鉴于上市公司于2017年4月完成收购北京新线中视文化传播有限公司51%的股权，并于2017年9月出售其所持有的南京国旅联合汤山温泉开发有限公司100%股权，为更好地反映本次交易完成后上市公司主要财务数据及指标情况，上述财务数据取自《备考审阅报告》并作出相应调整，将新线中视纳入合并范围、并已将汤山温泉移出合并范围。

截至2017年6月30日，上市公司备考报表负债总额为58,512.06万元，其中有息负债（短期借款）合计为15,206.95万元，占负债总额的比例为25.99%；流动负债为56,725.02万元，占负债总额的比例为96.95%，上市公司面临一定的还本付

息压力。

## （二）本次交易后上市公司资产负债率等偿债能力指标分析

本次交易完成后，国旅联合与同行业可比上市公司（国旅联合所属“信息传输、软件和信息技术服务业-互联网和相关服务”板块中全部成份股）偿债能力指标对比如下：

公司	资产负债率	流动比率	速动比率
可比公司平均值	33.86%	3.24	3.17
上市公司交易后（备考数调整后）	47.67%	0.86	0.79

数据来源：东方财富Choice数据，截至2017年6月30日数据

截至2017年6月30日，上市公司备考报表合并资产负债率为47.67%，高于同行业可比上市公司33.86%的平均水平，流动比率、速动比率分别为0.86、0.79，均低于同行业可比上市公司3.24、3.17的平均水平，上市公司不宜进一步采取债权融资方式筹集资金用以支付对价。

## （三）上市公司经营现金流情况分析

根据上市公司财务报表，上市公司报告期内经营活动现金流情况如下：

单位：万元

项目	2017年1-6月	2016年度	2015年度
经营性现金流（调整后）	-5,379.62	-2,707.95	-855.41

注：鉴于上市公司于2017年4月完成收购北京新线中视文化传播有限公司51%的股权，并于2017年9月出售其所持有的南京国旅联合汤山温泉开发有限公司100%股权，为更好地反映本次交易完成后上市公司经营现金流情况，在统计上表所列示的国旅联合各期间经营活动现金流时已将新线中视纳入合并范围、并已将汤山温泉移出合并范围。

2015年、2016年、2017年上半年，国旅联合经营性现金流（调整后）均为负，不能以其在生产经营过程产生的资金偿付本次交易的现金对价以及交易费用，而尚需占用更多资金用作经营周转。

## （四）未来支出计划

根据未经审计财务数据，截至2017年9月30日，上市公司货币资金余额为22,371.06万元，上述资金现有的使用计划和未来支出安排如下：



序号	项目	资金安排（万元）
1	已用作为银行借款提供担保	4,600.00
2	用作子公司营运资金	1,957.85
3	支付收购新线中视的第二期股权转让价款及增资认缴款	4,245.00
4	支付收购粉丝科技的第二期股权转让价款及增资认缴款	2,198.20
5	支付认购宏泰国旅基金的出资份额	2,350.00
合计		<b>15,351.05</b>

#### （五）融资渠道及授信额度情况

截至2017年11月30日，上市公司银行综合授信额度为12,400.00万元人民币和5,100.00万元港币，剩余尚未使用的授信额度为7,800.00万元人民币。本次交易完成后，上市公司的融资渠道除股权融资外主要为银行借款，融资渠道较为单一。因此，国旅联合剩余尚未使用的授信额度较小，除了用于维持公司日常运营外，不足以用于偿付本次交易的现金对价以及交易费用。

#### （六）前次募集资金使用情况

根据中国证监会于2015年12月18日核发的《关于核准国旅联合股份有限公司非公开发行股票的批复》（证监许可[2015]2935号），国旅联合向厦门当代旅游资源开发有限公司、北京金汇丰盈投资中心（有限合伙）非公开发行股份共计72,936,660股，发行价格为5.21元/股，募集资金总额为379,999,998.60元，扣除各项发行费用共计9,502,936.66元，实际募集资金净额为370,497,061.94元。本次募集资金全部用于置换公司预先以自有资金偿还的公司借款，剩余部分用于补充公司流动资金。

截至2017年6月30日，上市公司已累计使用募集资金379,999,998.60元，分别用于置换预先偿还银行借款的自筹资金、支付发行费用、支付募集资金专户手续费支出、以及提前归还固定资产贷款。

#### （七）本次交易募集配套资金具有必要性

如上文所述，上市公司前次募集资金已经使用完毕；上市公司基于其财务状况、偿债能力指标以及授信额度等方面情况不宜进一步采取债权融资方式筹集资金用以支付对价；上市公司现有货币资金已有明确用途，剩余部分除了用

于维持公司日常运营外，不足以用于偿付本次交易的现金对价以及交易费用。因此，本次募集配套资金具有必要性和合理性。

## 二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：上市公司前次募集资金已经使用完毕；上市公司基于其财务状况、偿债能力指标以及授信额度等方面情况不宜进一步采取债权融资方式筹集资金用以支付对价；上市公司现有货币资金已有明确用途，剩余部分除了用于维持公司日常运营外，不足以用于偿付本次交易的现金对价以及交易费用；本次募集配套资金具有必要性。

## 三、重组报告书补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第五章 发行股份情况”之“二/（四）本次募集配套资金的必要性和合理性分析”中补充修订披露相关内容。

**反馈问题2. 申请材料显示，上市公司拟向包括控股股东厦门当代资产管理有限公司（以下简称当代资管）在内的不超过10名（含10名）特定投资者发行股份募集配套资金。请你公司根据《证券法》第九十八条、《上市公司收购管理办法》第七十四条的规定，补充披露本次交易前当代资管控制的上市公司股份的锁定期安排。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。**

**答复：**

### 一、本次交易前当代资管控制的上市公司股份的锁定期安排

按照本次交易方案，公司拟向度势体育全体股东发行股份及支付现金购买度势体育100%股权，同时拟向包括当代资管在内的不超过10名（含10名）特定投资者非公开发行股份募集配套资金。其中，当代资管拟认购的配套融资金额不超过1亿元。

根据当代资管及其一致行动人当代旅游、金汇丰盈分别出具的承诺函，当代资管及其一致行动人当代旅游、金汇丰盈在本次重组前持有的国旅联合的全

部股份在本次重组完成后12个月内不予转让，如该等股份由于国旅联合送红股、转增股本等原因而增加的，增加的股份亦遵照前述12个月的限售期进行锁定；若证券监管机构对其持有的国旅联合股份的限售期另有要求，其将根据证券监管机构的监管意见进行相应调整；上述限售期届满后，其将按照中国证监会或其它证券监管机构的有关规定执行。

因此，本次交易前当代资管控制的上市公司股份的锁定期安排符合《证券法》第九十八条、《上市公司收购管理办法》第七十四条的规定。

## **二、中介机构核查意见**

### **（一）独立财务顾问核查意见**

经核查，独立财务顾问认为：本次交易前当代资管控制的上市公司股份的锁定期安排符合《证券法》第九十八条、《上市公司收购管理办法》第七十四条的规定。

### **（二）律师核查意见**

经核查，律师认为：本次交易前当代资管控制的上市公司股份的锁定期安排符合《证券法》第九十八条、《上市公司收购管理办法》第七十四条的规定。

## **三、重组报告书补充披露情况**

上市公司已在重组报告书“第一章 本次交易概述”之“四/（三）配套融资”中补充修订披露相关内容。

反馈问题3. 申请材料显示，上海度势体育文化传播有限公司（以下简称度势体育或标的资产）自2016年开始全面开展体育营销等体育相关业务，2016年和2017年上半年，度势体育向前五大客户的销售比例分别为86.50%和84.11%，从前五大供应商的采购比例分别为84.43%和98.39%。请你公司补充披露度势体育与报告期内前五大客户有无长期合作框架协议、历史合作年度有无经济纠纷、主要业务合同签订周期，并充分披露客户依赖产生的原因、对度势体育持续盈利稳定性的具体影响及应对措施。请独立财务顾问、律师和会计师核查并发表明确意见。

答复：

一、度势体育与报告期内前五大客户有无长期合作框架协议、历史合作年度有无经济纠纷、主要业务合同签订周期

（一）度势体育与2016年度、2017年上半年前五大客户有无长期合作框架协议

度势体育自2016年开始全面开展体育营销等体育相关业务。2016年度度势体育的前五大客户分别为National Olympic Committee of Turkmenistan、Puri Sport Marketing Limited、博迪加科技（北京）有限公司、乐视体育文化产业发展（北京）有限公司和上海宇腾电讯科技有限公司，2017年上半年度势体育的前五大客户分别为浙江莱茵体育运营有限公司、上海游族体育文化传播有限公司、Asia Sports and Media Limited、暴风体育（北京）有限责任公司和北京明道文化传播有限公司。度势体育未与上述客户签订长期合作框架协议。

（二）度势体育与2016年度、2017年上半年前五大客户历史合作年度有无经济纠纷

截至本回复报告签署日，度势体育与上述客户就业务合作事项不存在诉讼、仲裁、其他争议或纠纷。

(三) 度势体育与2016年度、2017年上半年前五大客户主要业务合同签订周期

1、2017年上半年合同签订情况

单位：万元

客户名称	主要服务内容	合同金额	合同周期
浙江莱茵体育运营有限公司	为其收购体育资产提供专业咨询服务	980.00	2016年10月至2017年6月
上海游族体育文化传播有限公司	为其收购体育资产提供专业咨询服务	700.00	2017年1月至2017年12月
Asia Sports and Media Limited	促成其与版权需求方达成合作	95.00 (万美元)	2017年4月至2017年12月
暴风体育(北京)有限责任公司	与其就其赞助爱球迷平台暨爱超联赛事宜达成合作	380.00	2017年1月至2017年12月
	体育品牌营销推广	48.00	2017年6月至2017年8月
北京明道文化传播有限公司	为某知名体育品牌举办体育赛事营销活动提供专业咨询服务	500.00	2017年1月至2017年12月(如双方均有继续合作的意愿,合同期可顺延两年)

2、2016年合同签订情况

单位：万元

客户名称	主要服务内容	合同金额	合同周期
National Olympic Committee of Turkmenistan	促成其与某知名体育品牌就其主办的第五届亚洲室内运动及武道大会赞助事宜达成合作等	80.00 (万美元)	2016年1月至2016年12月
Puri Sport Marketing Limited	促成某国奥委会与某知名体育品牌就赞助事宜达成合作	75.00 (万美元)	2016年2月至2016年12月
博迪加科技(北京)有限公司	为博迪加提供体育营销资源整合推广的全案策略及策划、提供定制的品牌宣传服务、促成体育人士、组织使用博迪加产品的推广服务等	500.00	2016年1月至2016年12月
乐视体育文化产业	为其《女神欧洲杯》	460.00	2016年3月至2016年7月

客户名称	主要服务内容	合同金额	合同周期
发展（北京）有限公司	体育栏目制作提供专业咨询服务等		
上海宇腾电讯科技有限公司	促成其与日本体育品牌美津浓就代理事宜达成合作	435.00	2016年1月至2016年12月

## 二、客户集中度较高的原因、对度势体育持续盈利稳定性的具体影响及应对措施

### （一）客户集中度较高的原因

2016年和2017年上半年，度势体育前五大客户及销售情况如下：

单位：万元

期间	序号	客户名称	销售收入	占营业收入比例
2017年 1-6月	1	浙江莱茵体育运营有限公司	924.53	28.65%
	2	上海游族体育文化传播有限公司	660.38	20.46%
	3	Asia Sports and Media Limited	607.10	18.81%
	4	暴风体育（北京）有限责任公司	286.79	8.89%
	5	北京明道文化传播有限公司	235.85	7.31%
	合计			<b>2,714.65</b>
2016年	1	National Olympic Committee of Turkmenistan	523.55	19.41%
	2	Puri Sport Marketing Limited	490.83	18.19%
	3	博迪加科技（北京）有限公司	471.70	17.48%
	4	乐视体育文化产业发展（北京）有限公司	437.24	16.21%
	5	上海宇腾电讯科技有限公司	410.38	15.21%
	合计			<b>2,333.68</b>

自2016年以来，度势体育致力于为上游体育资源方实现商业价值变现以及为目标品牌客户实现营销推广等需求。就报告期内度势体育已向客户提供的部分专业服务而言，例如促成土库曼斯坦等国奥委会与国内知名体育品牌就其主办的第五届亚洲室内运动及武道大会赞助事宜达成合作、为国内体育公司收购体育资产提供专业咨询服务、促成版权资源方与版权需求方达成合作等，同一客户该等业务需求重复发生的频率相对较低。因此，报告期内，度势体育前五大客户各个期间不尽相同，尚不存在对其中特定客户的重大依赖。

度势体育自2016年开始全面开展体育营销等体育相关业务，2016年和2017年上半年，度势体育向前五大客户的销售比例分别为86.50%和84.11%，客户集中度较高，主要原因如下：

1、度势体育项目相对较少。报告期内度势体育尚处于业务开拓期，受限于资金、人力资源等因素，度势体育无法同时承接大量业务，度势体育在开展业务过程中优先保障重点项目的落地，该等重点项目通常具有合作伙伴知名度较高、过往合作良好、项目本身可产生较好的市场声誉和品牌效应等特点，且单个项目规模相对较大，因而导致项目数量相对较少、客户集中度较高。

2、客户集中度高符合行业惯例。我国体育产业起步较晚，体育行业内优秀企业较为集中、对头部体育资源的需求亦较为集中，同行业可比公司前五大客户收入占比情况如下：

公司名称	2016年	2015年	2014年	2013年	2012年
苏州双刃剑	无公开信息	94.98%	92.83%	96.74%	无公开信息
欧迅体育	20.49%	36.23%	60.60%	87.69%	73.33%

注1：苏州双刃剑2015年前五大客户收入占比系1-5月数据；

注2：欧迅体育（430617.OC，现证券简称为“ST欧讯”）于2014年1月挂牌新三板，苏州双刃剑于2016年1月被当代明诚（600136.SH，原证券简称为“道博股份”）全资收购。

上述可比公司在登录资本市场前的前五大客户收入占比均处于较高水平。其中，欧迅体育在挂牌新三板后通过定向增发募集资金、拓宽业务模式、扩大业务规模，前五大客户收入占比有所下降。因此，度势体育主要客户集中度较高符合行业惯例。

本次重组完成后，借助上市公司平台，度势体育将提升业务获取能力和业务承接能力。随着度势体育业务稳步发展，客户集中度将逐渐下降。

## （二）客户集中度较高对度势体育持续盈利稳定性的具体影响

报告期内，度势体育客户集中度较高，且度势体育部分业务存在同一客户同类业务需求重复发生的频率相对较低的情况，因而导致度势体育前五大客户各个期间不尽相同。因此，度势体育尚需通过持续开拓新的体育资源和客户、扩大业务范围、增加业务种类等方式确保持续盈利稳定性。

尽管度势体育与体育资源方和目标品牌客户均有着良好的合作关系，在体

育专业服务上有着较强的运作能力，中国体育行业快速发展亦将有力推动度势体育各项业务的快速发展，确保度势体育持续盈利的稳定性。但是，除本回复报告及本次重组报告中已披露的度势体育已与有关客户签订的在手业务合同之外，度势体育各业务板块未来能否持续开拓新的体育资源和客户、并持续获得体育资源方和目标品牌客户的业务需求和商业机会尚存在不确定性。

度势体育客户集中度较高，且其未来业务开拓尚存在不确定性，可能导致度势体育未来的收入规模和利润水平发生不利变动，从而对其持续盈利稳定性造成不利影响。

### **（三）度势体育对客户集中度较高的应对措施**

度势体育主要从以下方面降低客户集中度较高对其持续盈利稳定性的不利影响：

#### **1、行业发展空间较大，度势体育将通过持续强化自身核心优势提升市场竞争力、维持盈利稳定性**

2014年11月，国务院颁布《关于加快发展体育产业促进体育消费的若干意见》（国发[2014]46号），该文指出，2025年中国体育产业总规模将达到5万亿。在该文基础上国家体育总局预测，2015年体育产业将基本实现增加值4000亿元，按照规划年复合增速将达28.7%；据统计，全国31个省（区、市）在2025年体育产业规模的目标值合计超过7万亿元，即相应年复合增速达到33.14%。根据体育总局最新统计数字，预计到2020年，产业总规模将超过3万亿元，占GDP比重将达1.0%，2016-2020年增长空间为2.6万亿，年复合增速达到49.62%。总体来看，未来5-10年体育产业将处于高速发展阶段。其中，我国体育服务行业产值占体育产业增加值的比重低于美国等发达国家水平，随着产业结构调整与升级，我国体育服务产业年均复合增长率将远高于体育产业的整体增长率。体育营销作为体育服务的核心内容，有望迎来高速发展。

度势体育作为一家专注于体育行业的综合性专业服务企业，其核心竞争力主要在于其拥有优质的资源和具有专业的运作团队。度势体育核心股东的教育背景、任职经历、专业能力和职业素养使其具有优秀的国际化视野以及直接与



国际顶级体育资源方或其代理机构顺畅沟通的渠道和能力，目前，度势体育仍在持续加强整合优质资源和建设人才队伍，提高为客户提供高质量全方位体育专业服务的能力，从而持续提升度势体育市场口碑和行业地位，为度势体育维护现有优质客户和开拓新客户、进而扩大业务规模、提升盈利能力提供基础。

报告期内度势体育尚处于高速发展阶段，营业收入规模相对较小，增长潜力较大，且具有相对竞争优势，因此，度势体育通过持续强化自身核心优势提升市场竞争力，有能力达到和超过市场平均增长速度，有助于维持度势体育盈利的稳定性。

## 2、度势体育与现有体育资源方之间建立长期合作模式、且持续开发新的体育资源

目前，依托于自身拥有的国内外优秀体育资源、资深团队的专业服务水平，度势体育仍在持续丰富服务内容、挖掘上下游合作伙伴的业务需求。

一方面，度势体育致力于通过提供多样化的服务内容等方式与核心体育资源建立长效合作机制。例如度势体育曾为亚奥理事会提供版权贸易服务；目前，度势体育已与亚奥理事会共同推动创立亚洲电子体育协会并将围绕该协会的商业运作持续开展合作，且正在与亚奥理事会就协助其在亚洲室内运动会、亚运会、亚沙会等大型赛事活动中引入电竞项目事宜商谈合作；此外，度势体育作为主要发起方之一正在积极推动亚奥体育频道的建设和运营。度势体育与亚奥理事会建立长效合作机制亦推动了度势体育与亚洲各个国家和地区的奥委会以及单项体育协会建立起稳定的长期合作关系。

另一方面，度势体育仍在持续开拓新的体育资源和业务范围，并取得了良好效果。2017年下半年以来，度势体育新开拓的体育资源情况如下：

体育资源	项目主要内容	项目金额
斯里兰卡奥委会	促成其与某知名品牌就2018年亚运会、青奥会，2019年英联邦运动会、南亚运动会赞助事宜达成合作	35.00万美元
菲律宾奥委会	促成其与某知名品牌就2018年亚运会、青奥会，2019年英联邦运动会赞助事宜达成合作	45.00万美元
孟加拉奥委会	促成其与某知名品牌就2018年亚运会、青奥会	20.00万美元

巴基斯坦奥委会	赞助，2019年南亚运动会赞助事宜达成合作	20.00万美元
尼泊尔奥委会		41.00万美元
乌兹别克斯坦奥委会	促成其与某知名品牌就2018年亚运会、青奥会、冬奥会赞助事宜达成合作	参见注释
文莱奥委会		
吉尔吉斯斯坦奥委会		
塔吉克斯坦奥委会		
马尔代夫奥委会		36.00万美元
土库曼斯坦奥委会		48.00万美元
蒙古国奥委会		45.00万美元
伊拉克奥委会		42.00万美元
叙利亚奥委会		已确定合作意向，暂未确定项目金额
南安普顿足球俱乐部	与浙江莱茵或其关联方合作开展南安普顿足球俱乐部中国地区商务开发	已确定合作意向，暂未确定项目金额

注1：度势体育与孟加拉奥委会、巴基斯坦奥委会的合作系通过Asia Sports and Media Limited间接展开，项目金额各为20万美元；度势体育与菲律宾奥委会、文莱奥委会的合作系通过Culture Group Pte. Ltd.间接开展，项目金额合计为45万美元；度势体育与吉尔吉斯斯坦奥委会、乌兹别克斯坦奥委会、塔吉克斯坦奥委会的合作系通过Sporttao Marketing Management International Incorporated间接开展，项目金额合计为87万美元。

注2：报告期内度势体育已与土库曼斯坦奥委会建立业务合作关系，并于2017年下半年就新的体育相关业务达成合作。

度势体育通过维护现有核心体育资源并持续开发新的体育资源，有助于增强为各类客户提供服务的深度和广度，进一步加深度势体育与各类客户的合作关系，促进度势体育业务发展形成良性生态环境，实现度势体育的业务创新与发展，进而有助于维持度势体育盈利的稳定性。

### 三、中介机构核查意见

#### (一) 独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：度势体育自2016年开始全面开展体育营销等体育相关业务，未与其2016年度和2017年上半年的前五大客户签订长期合作框架协议，与其前五大客户就业务合作事项不存在诉讼、仲裁、其他争议或纠纷；报告期内，度势体育尚不存在对特定客户的重大依赖，度势体育的客户集

中度较高主要系由于度势体育尚处于业务开拓期、项目相对较少所致，符合行业惯例；报告期内，度势体育客户集中度较高，且其未来业务开拓尚存在不确定性，可能导致度势体育未来的收入规模和利润水平发生不利变动，从而对其持续盈利稳定性造成不利影响；度势体育已针对客户集中度较高的风险采取了相应的应对措施，有助于维持度势体育盈利的稳定性。

## **（二）律师核查意见**

经核查，律师认为：度势体育自2016年开始全面开展体育营销等体育相关业务，未与其2016年度和2017年上半年的前五大客户签订长期合作框架协议，与其前五大客户就业务合作事项不存在诉讼、仲裁、其他争议或纠纷；公司已在《重组报告书》中补充披露了度势体育客户集中度高的原因、对度势体育持续盈利稳定性的具体影响及应对措施。

## **（三）会计师核查意见**

经核查，会计师认为：度势体育自2016年开始全面开展体育营销等体育相关业务，未与其2016年度和2017年上半年的前五大客户签订长期合作框架协议，与其前五大客户就业务合作事项不存在诉讼、仲裁、其他争议或纠纷；报告期内，度势体育尚不存在对特定客户的重大依赖，度势体育的客户集中度较高主要系由于度势体育尚处于业务开拓期、项目相对较少所致，符合行业惯例；报告期内，度势体育客户集中度较高，且其未来业务开拓尚存在不确定性，可能导致度势体育未来的收入规模和利润水平发生不利变动，从而对其持续盈利稳定性造成不利影响；度势体育已针对客户集中度较高的风险采取了相应的应对措施，有助于维持度势体育盈利的稳定性。

## **四、重组报告书补充披露情况**

上市公司已在重组报告书“第四章 交易标的基本情况”之“七/（五）度势体育前五大客户及销售情况”中补充修订披露相关内容。

反馈问题4. 申请材料显示，度势体育各报告期末应收账款占当期营业收入比例分别为2.21%、32.93%、105.03%。请你公司结合应收账款应收方情况、期后回款情况、向客户提供的信用政策、同行业可比公司坏账准备计提情况等，补充披露度势体育应收账款坏账准备计提的充分性、应收账款可回收性及相应的保障措施。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复：

一、结合应收账款应收方情况、期后回款情况、向客户提供的信用政策、同行业可比公司坏账准备计提情况等，补充披露度势体育应收账款坏账准备计提的充分性、应收账款可回收性及相应的保障措施

#### （一）应收账款具体情况

##### 1、应收账款应收方情况、期后回款情况

度势体育截至2017年6月30日应收账款对应客户、账面余额、以及期后回款情况具体如下：

单位：万元

序号	客户名称	账面余额	占比	期后回款	回款比例
1	浙江莱茵体育运营有限公司	980.00	28.06%	980.00	100.00%
2	上海游族体育文化传播有限公司	700.00	20.04%	600.00	85.71%
3	Asia Sports and Media Limited	643.53	18.42%	571.77	88.85%
4	National Olympic Committee of Turkmenistan	360.03	10.31%	132.20	36.72%
5	暴风体育（北京）有限责任公司	228.00	6.53%	228.00	100.00%
6	北京明道文化传播有限公司	150.00	4.29%	150.00	100.00%
7	乐视体育文化产业发展（北京）有限公司	138.00	3.95%	-	-
8	厦门智渊广告有限公司	135.00	3.87%	135.00	100.00%
9	上海宇腾电讯科技有限公司	120.00	3.44%	120.00	100.00%
10	上海绿地申花足球俱乐部有限公司	30.00	0.86%	30.00	100.00%
11	上海雅会广告传播有限公司	8.00	0.23%	8.00	100.00%
合计		3,492.56	100.00%	2,954.97	84.61%

注：期后回款情况未经审计。

截至2017年6月30日，度势体育应收账款中包括应收非关联方乐视体育款项138.00万元，鉴于该笔应收款项存在无法全部收回的风险，度势体育已按50%单独计提坏账准备。

除乐视体育以外，报告期末应收账款余额较大的客户均为尚在正常经营、行业信誉良好、综合实力较强的业内知名企业。其中，浙江莱茵体育运营有限公司与上市公司莱茵体育（000558.SZ）系受同一实际控制人控制；上海游族体育文化传播有限公司与上市公司游族网络（002174.SZ）系受同一实际控制人控制；暴风体育（北京）有限责任公司系上市公司暴风集团（300431.SZ）的关联企业；Asia Sports And Media Limited系亚奥理事会重要合作伙伴；National Olympic Committee of Turkmenistan系土库曼斯坦奥委会；北京明道文化传播有限公司系为香港上市公司安踏体育（证券代码：HK.02020）提供广告代理服务的广告营销公司。

截至目前，度势体育期后回款整体情况良好，客户发生坏账的信用风险较小，发生坏账损失的风险较低。

## 2、向客户提供的信用政策

报告期内，度势体育体育相关业务的定制化程度较高，度势体育根据各项具体业务的服务内容、客户信用情况及合作历史等，在合同或备忘录等文件中对付款安排作出约定。报告期内，度势体育重要客户的付款安排及截至目前的履行情况如下：

序号	客户名称	合同或备忘录等文件约定的付款安排	是否已收回
1	浙江莱茵体育运营有限公司	甲方最晚应于本备忘录签署后60日内将服务费用支付给乙方，乙方应先行开具经甲方认可的足额有效的发票。	是
2	上海游族体育文化传播有限公司	(1) 2017年10月31日前支付本次结算的咨询服务费的25%； (2) 2017年11月30日前支付本次结算的咨询服务费的25%； (3) 2017年12月31日前支付本次结算的咨询服务费的50%。	大部分收回
3	Asia Sports and Media Limited	在同时满足下述条件后30日内付款：(1) ASM收到每笔分销协议下的总净收入；(2) 度势体	大部分收回

序号	客户名称	合同或备忘录等文件约定的付款安排	是否已收回
		育开具了相应的佣金发票。	
4	National Olympic Committee of Turkmenistan	服务接收方应在收到服务提供商的发票的情况下，在30日内向服务提供商支付货款。	部分收回
5	暴风体育（北京）有限责任公司	1、甲方应于本合同签订且收到乙方开具的等额有效增值税专用发票之日起30天内将服务费用的20%即760000整支付给乙方； 2、甲方应于收到乙方开具的等额有效增值税专用发票后，于2017年12月20日前将剩余的赞助费用80%即人民币3040000整支付给乙方。	是
6	北京明道文化传播有限公司	1、2017年6月30日以前，确认乙方完成了上半年的赛事执行任务，并收到乙方执行报告和增值税专用发票，核对无误后，向乙方支付100万元； 2、2017年8月31日以前，甲方在确认乙方完成了下半年的赛事准备工作，并收到乙方执行报告和增值税专用发票，核对无误后，向乙方支付100万元； 3、2017年12月31日以前，甲方在确认乙方完成了全年的赛事执行任务，并收到乙方执行报告和增值税专用发票，核对无误后，向乙方支付300万元。	是
7	乐视体育文化产业发展（北京）有限公司	1) 甲方应于本合同签订且收到乙方开具的等额有效增值税专用发票之日起7日内将服务费用的70%即3220000（叁佰贰拾贰万元）整支付给乙方； 2) 甲方应于完成10期节目的球员录制且收到乙方开具的等额有效增值税专用发票之日起7日内将服务费用的30%即1380000（壹佰叁拾捌万元）整支付给乙方。	部分收回
8	厦门智渊广告有限公司	双方同意咨询服务费保底额为人民币肆佰伍拾万元，其余咨询服务费按照实际结算金额；若最后结算金额不足人民币肆佰伍拾万元，甲方按照肆佰伍拾万元支付乙方咨询服务费，于次公历年1月底之前支付乙方。	是
9	上海宇腾电讯科技有限公司	在甲方与目标合作方签署合同后甲方同意向乙方分3次支付人民币肆佰叁拾伍万圆整作为佣金。其中第一笔为合同签订后30个工作日内，支付人民币壹佰壹拾伍万元整；2016年7月31日前支付第二笔人民币壹佰陆拾万圆整；第三笔金额人民币壹佰陆拾万圆整在2016年12月31日前支付完毕。	是

序号	客户名称	合同或备忘录等文件约定的付款安排	是否已收回
10	上海绿地申花足球俱乐部有限公司	甲方采用一季度一结算的原则向乙方支付服务费用。	是
11	上海雅会广告传播有限公司	甲方在协议签订后7个工作日内向乙方支付图片使用费。	是

如上表所示，报告期后除乐视体育未回款外，其余客户基本在正常履行付款安排。度势体育已针对报告期末对乐视体育的应收账款余额单独计提坏账准备。

## (二) 与同行业可比公司坏账准备计提比较

### 1、报告期内度势体育坏账准备计提情况

报告期各期末，度势体育坏账准备具体情况如下：

单位：万元

期间	类别	应收账款	坏账准备	计提比例
2017年 6月30日	①单项金额重大并单项计提坏账准备的其他应收款	138.00	69.00	50.00%
	②按组合计提坏账准备的其他应收款	3,354.56	33.55	1.00%
	<b>合计</b>	<b>3,492.56</b>	<b>102.55</b>	<b>2.94%</b>
2016年 12月31日	①单项金额重大并单项计提坏账准备的其他应收款	-	-	-
	②按组合计提坏账准备的其他应收款	897.03	8.97	1.00%
	<b>合计</b>	<b>897.03</b>	<b>8.97</b>	<b>1.00%</b>
2015年 12月31日	①单项金额重大并单项计提坏账准备的其他应收款	-	-	-
	②按组合计提坏账准备的其他应收款	35.38	0.35	1.00%
	<b>合计</b>	<b>35.38</b>	<b>0.35</b>	<b>1.00%</b>

#### (1) 单项金额重大并单项计提坏账准备的应收账款

截至2017年6月30日，度势体育应收账款中包括应收非关联方乐视体育款项138.00万元，鉴于该笔应收款项存在无法收回的风险，度势体育已单独计提坏账准备。

#### (2) 按组合计提坏账准备的应收账款

报告期内各期末，应收账款的账龄及坏账准备计提情况如下：

单位：万元

时间	账龄	应收账款余额		坏账准备	
		金额	占比	金额	计提比例
2017年6月30日	1年以内	3,354.56	100.00%	33.55	1.00%
	合计	<b>3,354.56</b>	<b>100.00%</b>	<b>33.55</b>	<b>1.00%</b>
2016年12月31日	1年以内	897.03	100.00%	8.97	1.00%
	合计	<b>897.03</b>	<b>100.00%</b>	<b>8.97</b>	<b>1.00%</b>
2015年12月31日	1年以内	35.38	100.00%	0.35	1.00%
	合计	<b>35.38</b>	<b>100.00%</b>	<b>0.35</b>	<b>1.00%</b>

报告期内各期末，度势体育的应收账款余额均为1年以内。度势体育的应收账款质量整体较好，发生坏账的风险较小。

## 2、坏账准备计提政策比较

度势体育与可比公司坏账准备计提政策的比较如下：

证券代码	证券简称	1年以内	1—2年	2—3年	3—4年	4—5年	5年以上
600136.SH	当代明诚	5%	10%	20%	50%	80%	100%
430617.OC	ST欧迅	3%	10%	20%	30%	50%	100%
度势体育		<b>1%</b>	<b>10%</b>	<b>20%</b>	<b>30%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

度势体育的坏账准备计提政策与可比公司相比存在一定差异。报告期内，度势体育应收账款账龄均在1年以内。度势体育针对1年以内应收账款的坏账准备计提比例与可比公司相比略低，主要系坏账准备计提比例系度势体育根据自身实际经营情况所作出的估计，在实际经营过程中度势体育为控制信用风险，通常选择经营正常、信誉良好、综合实力较强的知名企业作为其主要的合作伙伴，除乐视体育外，报告期内该等客户基本在正常履行合同约定的付款条款，度势体育预计账龄1年以内应收账款的信用风险水平较低、发生坏账的可能性较小。

截至2017年6月30日，按组合计提坏账准备的应收账款余额为3,354.56万元，期后6个月内回款金额为2,954.97万元，回款比例为88.09%，期后回款情况较好。同时，截至目前存在应收账款余额的客户均已支付过部分款项且基本



在正常履行付款安排。报告期内，度势体育应收账款周转天数分别为7.96天、61.58天、119.29天，均在1年以内。因此，1%的坏账准备计提比例可以覆盖账龄1年以内应收账款的信用风险，符合度势体育账龄1年以内的应收账款信用风险整体较低的实际经营情况，账龄1年以内应收账款的坏账准备计提比例略低具有合理性。

综合度势体育1年以上的坏账准备计提比例来看，度势体育的坏账准备政策整体较为稳健，1-3年应收账款坏账计提比例与同行业可比公司相近，4年以上长账龄应收账款发生坏账的可能性相对较高，按100%计提坏账准备，相对于可比公司更为谨慎。此外，度势体育针对个别回收风险较大的客户已单独计提了相应坏账准备。

### 3、与可比公司各期末坏账准备占应收账款比例的比较

度势体育与可比公司各期末坏账准备占应收账款比例的比较如下：

证券代码	证券简称	2017年6月30日	2016年12月31日	2015年12月31日
600136.SH	当代明诚	7.90%	8.42%	6.28%
430617.OC	ST欧迅	3.36%	5.64%	4.96%
度势体育		<b>2.94%</b>	<b>1.00%</b>	<b>1.00%</b>

如上表所示，度势体育坏账准备计提水平略低于可比公司平均水平，主要因为度势体育自2016年开始开展体育相关业务，报告期内业务规模迅速增长，各期末应收账款账龄均在一年以内。截至目前，2017年6月末应收账款回收情况良好。

#### (三) 关于度势体育应收账款坏账准备计提的充分性、应收账款可回收性及相应的保障措施

综合前文所述，度势体育报告期末应收账款余额较大的客户均为尚在正常经营、行业信誉良好、综合实力较强的业内知名企业；除已单独计提坏账准备的个别应收账款外，其他客户基本在正常履行合同或备忘录等文件约定的付款安排；与可比公司相比，度势体育应收账款坏账准备计提政策不存在重大差异。因此，度势体育应收账款坏账准备计提充分，应收账款具有可回收性。

为增强应收账款的可收回性，一方面，度势体育财务部门持续跟进销售回款事宜，超出约定回款时间的款项将转由相关项目负责人负责清理及催款；另一方面，度势体育将销售达成和回款达成情况纳入核心人员考核激励机制，核心人员的绩效奖金金额与回款情况挂钩，以保证销售回款进度。

## **二、中介机构核查意见**

### **（一）独立财务顾问核查意见**

经核查，独立财务顾问认为：结合报告期末应收账款应收方情况、期后回款情况、向客户提供的信用政策、同行业可比公司坏账准备计提情况等分析，度势体育应收账款坏账准备计提充分，应收账款具有可回收性，度势体育已制定相应的保障措施以增强应收账款的可回收性。

### **（二）会计师核查意见**

经核查，会计师认为：结合报告期末应收账款应收方情况、期后回款情况、向客户提供的信用政策、同行业可比公司坏账准备计提情况等分析，度势体育应收账款坏账准备计提充分，应收账款具有可回收性，度势体育已制定相应的保障措施以增强应收账款的可回收性。

## **三、重组报告书补充披露情况**

上市公司已在重组报告书“第九章 管理层讨论与分析”之“二/（四）度势体育财务状况分析”中补充修订披露相关内容。

反馈问题5. 申请材料显示：1) 度势体育作为一家专注于体育行业的综合性专业服务企业，其核心业务系通过整合国内外知名体育资源，以及凭借对目标客户需求的准确把握，匹配上下游资源，实现上游体育资源商业价值变现以及目标品牌客户的营销推广等需求。2) 各报告期内，度势体育营业收入分别为1525.15万元、2697.99万元、3227.54万元，营业收入按业务划分主要包括体育营销服务、体育专业咨询服务、体育版权贸易服务、其他体育相关服务等，上述业务2016年毛利率分别为81.69%、70.62%、72.41%、94.03%。3) 2016年和2017年上半年，度势体育向前五大客户的销售比例分别为86.50%和84.11%，从前五大供应商的采购比例分别为84.43%和98.39%。请你公司：1)按照项目内容、客户名称、收入金额、成本分摊的列表方式补充披露度势体育报告期内的营业收入构成情况，并结合同行业竞争对手情况，说明收费标准以及合理性。2) 结合各项目营业成本的构成情况，补充披露成本与收入的匹配性。3) 结合同行业竞争对手情况，补充披露度势体育报告期内各业务毛利率的合理性。4) 结合度势体育的核心竞争力、业务模式、市场竞争情况，补充披露度势体育各业务收入、毛利率的可持续性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复：

一、按照项目内容、客户名称、收入金额、成本分摊的列表方式补充披露度势体育报告期内的营业收入构成情况，并结合同行业竞争对手情况，说明收费标准以及合理性

(一) 补充披露度势体育报告期内的营业收入构成情况

1、2017年1-6月营业收入构成情况

单位：万元

序号	项目主要内容	客户名称	收入	成本
1	为该客户收购海外体育资产提供专业咨询服务	浙江莱茵体育运营有限公司	924.53	7.97
2	为该客户收购海外体育资产提供专业咨询服务	上海游族体育文化传播有限公司	660.38	190.74

序号	项目主要内容	客户名称	收入	成本
3	促成该客户(客户拥有多项亚洲重要体育赛事的新媒体版权)与版权需求方达成合作	Asia Sports and Media Limited	607.10	15.14
4	度势体育作为爱球迷独家授权的代理商,与该客户就其赞助爱球迷平台暨爱超联赛事宜达成合作	暴风体育(北京)有限责任公司	286.79	79.34
5	为某知名体育品牌(该客户系其广告代理公司)举办体育赛事营销活动提供专业咨询服务	北京明道文化传播有限公司	235.85	171.55
6	为某知名体育品牌(该客户系其广告代理公司)提供营销推广服务	厦门智渊广告有限公司	212.26	177.84
7	为博迪加提供体育营销资源整合推广的全案策略及策划、提供定制的品牌宣传服务、促成体育人士、组织使用博迪加产品的推广服务等	博迪加科技(北京)有限公司	188.68	3.07
8	为该客户收购海外体育资产提供专业咨询服务	上海云炜资产管理有限公司	47.17	2.60
9	为该客户青训提供教练员培训、普及型青训人才培养、青少年足球赛事等管理服务	上海绿地申花足球俱乐部有限公司	28.30	8.63
10	促成该客户与某体育明星就营销推广事宜达成合作	安踏体育用品集团有限公司	15.72	18.40
11	促成该客户与某知名品牌就赞助事宜达成合作	Rio 2016 Organising Committee for the Olympic Games	13.20	-
12	销售体育图片版权	上海雅会广告传播公司	7.55	4.16
合计		-	3,227.54	679.44

## 2、2016年营业收入构成情况

单位：万元

序号	项目主要内容	客户名称	收入	成本
----	--------	------	----	----

序号	项目主要内容	客户名称	收入	成本
1	促成该客户与某知名体育品牌就其主办的第五届亚洲室内运动及武道大会赞助事宜达成合作等	National Olympic Committee of Turkmenistan	523.55	77.91
2	促成某国奥委会（该客户系该国奥委会官方代理公司）与某知名体育品牌就赞助事宜达成合作	Puri Sport Marketing Limited	490.83	22.25
3	为博迪加提供体育营销资源整合推广的全案策略及策划、提供定制的品牌宣传服务、促成体育人士、组织使用博迪加产品的推广服务等	博迪加科技（北京）有限公司	471.70	146.34
4	为该客户《女神欧洲杯》体育栏目制作提供专业咨询服务等	乐视体育文化产业发展（北京）有限公司	437.24	132.12
5	促成该客户与日本体育品牌美津浓就代理事宜达成合作	上海宇腾电讯科技有限公司	410.38	17.84
6	促成该客户与某知名品牌就赞助事宜达成合作	Rio 2016 Organising Committee for the Olympic Games	224.85	13.81
7	促成该客户与某体育明星就营销推广事宜达成合作	安踏体育用品集团有限公司	62.89	64.52
8	为该客户收购海外体育资产提供专业咨询服务	横琴莱茵达投资基金管理有限公司	55.94	12.74
9	为该客户采购赛事吉祥物	South African Sports Confederation and Olympic Committee	11.19	7.32
10	销售体育图片版权	上海雅会广告传播公司	9.43	2.60
合计		-	2,697.99	497.45

## （二）结合同行业竞争对手情况，说明收费标准以及合理性

度势体育自2016年开始全面开展体育相关业务，各项业务的定制化程度较高、所匹配的体育资源和品牌客户存在较大差异、具体体育资源的稀缺程度亦不尽相同，因此，度势体育各项业务的收费标准存在较大的差异，具体情况如下：

业务类型	主要盈利模式	收费标准
体育营销服务	（1）为体育资源方提供服务实现	（1）按固定金额收取服务费用；

业务类型	主要盈利模式	收费标准
业务	其所拥有的体育资源商业价值变现，并获取服务收入； (2) 为体育品牌客户提供营销推广服务，并获取服务收入； (3) 采购体育资源并作为营销推广服务的组成部分销售予体育品牌客户，赚取中间差价。	(2)按所促成的营销推广业务(如赞助等)的最终成交金额的一定比例收取服务费用； (3) 综合前两种方式收取服务费用。
体育专业咨询服务业务	度势体育为目标客户在体育资产投资、体育内容策划咨询等项目的各个阶段提供专业、全方位的综合咨询服务，并获取服务收入。	
体育版权贸易服务业务	(1) 采购体育版权并将其转售给版权需求方，赚取中间差价； (2) 协助版权资源方或其版权运营方寻找商业机会，并为其提供协助商业谈判及促成交易达成等服务，并获取服务收入。	(1) 根据体育版权采购成本和预期利润率、与版权需求方协商定价； (2) 按所促成的版权交易的最终成交金额的一定比例收取服务费用。
电竞赛事服务业务	为目标客户提供电竞赛事组织、技术支持等咨询服务，并获取服务收入。	按固定金额收取服务费用
青训服务业务	为目标客户提供教练员培训、普及型青训人才培养、青少年足球赛事、青少年足球夏(冬)令营、青训足球数据库与青训海外交流等相关服务，并获取服务收入。	按固定金额收取服务费用

上述收费标准中的具体金额和比例系由度势体育与相关业务对方根据具体项目情况协商确定，尚无统一、固定的收费标准。

目前，我国体育营销细分领域尚无统一的、固定的、或业已形成行业惯例的收费标准。相关业务对方对度势体育收费标准的认可主要系基于对度势体育所掌握体育资源的稀缺性以及所提供的专业服务成果的认可。在实际业务开展中，相关业务对方主要通过比价、考虑项目费用效益等方式确定度势体育相关服务收费标准。

因此，度势体育的收费标准符合市场化定价原则，具有合理性。

## 二、结合各项目营业成本的构成情况，补充披露成本与收入的匹配性

度势体育根据业务特点，按具体项目进行成本归集和分配，将可以直接归

属于或者通过合理基础分配归属于特定项目的支出确认为该项目的成本。度势体育各项目营业成本的构成情况按业务类型列示如下：

### 1、体育营销服务

单位：万元

期间	销售		采购		人工费用	差旅费	会务费	其他	成本合计
	主要内容	金额	主要内容	金额					
2017年 1-6月	度势体育作为爱球迷独家授权的代理商，与暴风体育就其赞助爱球迷平台暨爱超联赛事宜达成合作	286.79	“爱超联赛”赛事开发权益	70.75	1.98	6.60	-	-	79.34
	为某知名体育品牌（北京明道系其广告代理公司）举办体育赛事营销活动提供专业咨询服务	235.85	赛事具体执行服务	169.90	1.65	-	-	-	171.55
	为某知名体育品牌（厦门智渊系其广告代理公司）提供营销推广服务	212.26	赛事赞助执行服务和促成度势体育协助某体育品牌取得武汉网球公开赛的赞助权益	177.08	-	0.77	-	-	177.84
	促成博迪加与下游客户达成合作	188.68	-	-	2.41	0.32	-	0.34	3.07
	促成安踏与某体育明星就营销推广事宜达成合作	15.72	体育明星出席活动	10.00	0.42	7.29	-	0.68	18.40
	促成里约奥组委与某知名品牌就赞助事宜达成合作	13.20	-	-	-	-	-	-	-
	2016年	促成土库曼斯坦奥委会与某知名体育品牌就其主办的第五届亚洲室内运动及武道大会赞助事宜达成合作等	523.54	采购赞助服装	39.02	6.62	31.54	-	0.74
促成某国奥委会		490.83	-	-	9.01	11.19	2.05	-	22.25

期间	销售		采购		人工费用	差旅费	会务费	其他	成本合计
	主要内容	金额	主要内容	金额					
	(Puri系该国奥委会官方代理公司)与某知名体育品牌就赞助事宜达成合作								
	为博迪加提供体育营销资源整合推广的全案策略及策划、提供定制的品牌宣传服务、促成体育人士、组织使用博迪加产品的推广服务等	471.70	营销活动策划与执行、广告投放、俱乐部商务权益等	61.01	5.40	28.42	36.37	15.14	146.34
	促成里约奥组委与某知名品牌就赞助事宜达成合作	224.85	-	-	4.00	9.81	-	-	13.81

### (1) 爱球迷平台项目

爱球迷系“爱超联赛”品牌及权利持有人，并拥有“爱球迷”APP，为“爱超联赛”、“我爱足球”等多个赛事提供赛事管理数据服务和运营服务。暴风体育系暴风集团投资的移动互联网平台，致力于全面提升体育球迷的观赛体验，并希望对接更多的体育平台以扩大影响领域和增加业内知名度。

度势体育凭借对体育行业的深刻理解，向爱球迷采购“爱超联赛”2017届赛事开发权益，并将相关媒体版权和赞助商权益销售予暴风体育，一方面为爱球迷实现其所拥有的体育资源商业价值变现，另一方面为暴风体育实现其营销推广等需求。

在该项目中，度势体育向暴风体育提供相关服务的收费标准主要系参考相关体育资源的稀缺性、市场整体定价水平等因素，经双方协商确定；度势体育主要成本系向爱球迷采购赛事开发权益的相关支出、以及在为暴风体育提供相关媒体版权时向第三方体育视觉内容服务提供商采购相关赛事包装及视觉内容制作服务的相关支出。

### (2) 北京明道项目



北京明道系为香港上市公司安踏体育（证券代码：HK.02020）提供广告代理服务的广告营销公司。报告期内，度势体育向北京明道提供安踏篮球联赛活动的赛事执行服务，包括宣传物制作、运输及搬运、现场安装、活动执行等。

在该项目中，度势体育向北京明道提供相关服务的收费标准主要系参考市场同类体育赛事定价水平等因素，经双方协商确定；度势体育主要成本系向第三方体育服务公司采购赛事执行服务的相关支出。

### （3）厦门智渊项目

厦门智渊广告有限公司系为匹克提供品牌推广、市场营销等服务的广告营销公司。报告期内，度势体育向厦门智渊提供针对匹克的整合营销服务，包括协助厦门智渊维护匹克海外客情关系、协助厦门智渊梳理匹克营销活动的商务权益、协助厦门智渊执行匹克营销推广活动等。

在该项目中，度势体育向厦门智渊提供相关服务的收费标准主要系参考市场同类服务定价水平，经双方协商确定以匹克通过厦门智渊进行市场营销活动金额的固定比例为基础，并确定了相关服务费保底金额；度势体育主要成本系为协助匹克取得武汉网球公开赛赞助商权益而向第三方体育服务提供商支付的居间费用、以及为2017年度“匹克NBA球星中国行”向第三方体育服务提供商支付的球员接待（地陪）服务等相关支出。

### （4）博迪加项目

博迪加系在体育智能穿戴设备的设计、研发、生产及销售领域具有领先水平的专业公司，报告期内，度势体育向博迪加提供体育营销资源整合方面的全案策略及策划服务，包括为其提供定制化的品牌宣传服务、促成体育界人士或体育组织使用博迪加产品等。

在该项目中，度势体育向博迪加提供相关服务的收费标准主要系参考市场同类服务定价水平，经双方协商确定年度整合营销推广服务费用，并确定了度势体育在促成博迪加与目标合作方订立战略合作伙伴协议或购销合同后的居间服务费用；度势体育主要成本系向第三方体育服务提供商采购2016年腾讯体育平台播出的NBA2016-17赛季常规赛场边广告投放服务的相关支出、向第三

方提供商采购某葡萄牙足球俱乐部赞助商权益的相关支出等。

度势体育向博迪加提供的整合营销推广服务主要系针对2016年度，相关成本支出亦主要于2016年内发生。鉴于度势体育后续促成博迪加与光明网、探路者确定合作关系，博迪加已于2017年确认度势体育所提供的相关居间服务并向度势体育支付相关服务费用。

#### (5) 土库曼斯坦奥委会项目

土库曼斯坦于2017年9月举办第五届亚洲室内运动及武道大会，土库曼斯坦奥委会系该运动会的经办机构。度势体育基于其优秀的国际化视野以及直接与国际顶级体育资源方或其代理机构顺畅沟通的渠道和能力，为土库曼斯坦奥委会取得中国品牌长期赞助、赛事组织及运营等提供服务。

在该项目中，度势体育向土库曼斯坦奥委会提供相关服务的收费标准主要系参考市场同类服务定价水平，综合考虑度势体育所促成的赞助金额、以及所提供的其他相关服务等因素，经双方协商确定；度势体育主要成本系向中国体育品牌采购赞助服装的相关支出。

#### (6) Puri项目

Puri系南非奥委会的官方代理公司，度势体育基于其优秀的国际化视野以及直接与国际顶级体育资源方或其代理机构顺畅沟通的渠道和能力，为南非奥委会在里约奥运会赛事期间取得中国品牌长期赞助提供服务。

在该项目中，度势体育向Puri提供相关服务的收费标准主要系参考市场同类服务定价水平，综合考虑度势体育所促成的赞助金额、以及所提供的其他相关服务等因素，经双方协商确定；度势体育主要成本系为促成中国品牌与南非奥委会就赞助事宜达成合作所发生的人力成本和差旅费用等支出。

#### (7) 里约奥组委项目

巴西于2016年举办第31届奥运会，里约奥组委系该赛事的承办机构。度势体育基于其优秀的国际化视野以及直接与国际顶级体育资源方或其代理机构顺畅沟通的渠道和能力，为里约奥组委取得中国品牌赞助提供服务。

在该项目中，度势体育向里约奥组委提供相关服务的收费标准主要系参考市场同类服务定价水平，综合考虑度势体育所促成的赞助金额、以及所提供的其他相关服务等因素，经双方协商确定；度势体育主要成本系为促成中国品牌与里约奥组委就赞助事宜达成合作所发生的人力成本和差旅费用等支出。

## 2、体育专业咨询服务

单位：万元

期间	销售		采购		人工费用	差旅费	成本合计
	主要内容	金额	主要内容	金额			
2017年 1-6月	为浙江莱茵收购海外体育资产提供专业咨询服务	924.53	-	-	7.69	0.28	7.97
	为上海游族收购海外体育资产提供专业咨询服务	660.38	促成度势体育与上海游族建立合作关系	188.68	2.06	-	190.74
	为上海云炜收购海外体育资产提供专业咨询服务	47.17	-	-	2.60	-	2.60
2016年	为乐视体育《女神欧洲杯》体育栏目制作提供专业咨询服务等	437.24	球星参与节目录制等	67.13	7.08	57.90	132.12
	为横琴莱茵达收购海外体育资产提供专业咨询服务	55.94	-	-	7.01	5.73	12.74

### (1) 浙江莱茵项目

莱茵体育（000558.SZ）自转型体育产业以来，积极布局并发展足球领域的部分产业，并于2016年10月开始筹划对圣玛丽足球集团有限公司（系南安普顿足球俱乐部有限公司等的母公司）80%股权的收购工作。度势体育系莱茵体育该次收购的业务尽调顾问。鉴于国内证券市场环境及政策发生了一定的变化，2017年4月，莱茵体育决定终止该次收购。后续莱茵体育的实际控制人高继胜以其个人名义对南安普顿进行了收购。在该项目中，度势体育为莱茵体育及其关联方收购欧洲足球俱乐部事宜提供了目标俱乐部初步接洽、协助进行沟通、磋商、对俱乐部进行整体调查与评估、提供俱乐部运营管理及体育商业开发咨询整体方案等服务。

在该项目中，度势体育向横琴莱茵达、浙江莱茵提供服务的收费标准原定以收购俱乐部交易金额的固定比例为基础、并确定了相关服务费保底佣金比例，后续综合考虑项目实际执行情况后经双方协商确定实际收费金额；度势体育主要成本系为提供相关服务所发生的人力成本和差旅费用等支出。

度势体育向横琴莱茵达、浙江莱茵提供的咨询服务主要于2016年度完成，相关成本支出亦主要于2016年内发生。相关收购方实际于2017年完成对俱乐部的收购事宜，浙江莱茵已于2017年确认度势体育所提供的相关咨询服务并向度势体育支付相关服务费用。

## (2) 上海游族项目

上海游族原筹划收购西班牙某体育俱乐部，度势体育基于其相关业务资源与经验，作为上海游族收购事项的接洽、谈判、磋商、尽职调查及其他相关事宜的代表与出售方进行沟通。截至目前，上海游族尚未完成该等收购事宜。上海游族已于2017年对度势体育已提供服务予以认可，并已向度势体育支付经双方协商确认的服务费用的大部分款项。

在该项目中，度势体育向上海游族的收费标准原定以收购俱乐部交易金额的固定比例为基础，后续综合考虑项目实际执行情况后经双方协商确定实际收费金额；度势体育主要成本系为与上海游族建立业务合作关系而向第三方体育服务提供商支付的居间费用，以及为提供相关服务所发生的人力成本。

报告期内，度势体育除向第三方体育服务提供商支付居间费用以获取体育资源和客户之外，其体育资源和客户的获取方式主要包括专业化小组开拓、核心人员推荐和业务合作伙伴口碑推荐等方式。其中，度势体育通过专业化小组开拓、核心人员推荐和业务合作伙伴口碑推荐等方式获取体育资源和客户时并未向作出贡献的员工或业务合作伙伴额外支付费用或成本，度势体育通过核心团队、业务合作等途径积累体育资源及客户系其已形成的核心竞争力之一。

## (3) 上海云炜项目

上海云炜于2016年启动对英超联赛成员中的西布朗维奇俱乐部的收购，度势体育基于其相关业务资源与经验，作为上海云炜收购事项的接洽、谈判、磋

商、尽职调查及其他相关事宜的代表与出售方进行沟通。鉴于情况发生变化，上海云炜与度势体育后续终止了相关合作，且上海云炜于2017年对度势体育已提供服务予以认可，并已向度势体育支付经双方协商确认的服务费用。

在该项目中，度势体育向上海云炜的收费标准原定以收购俱乐部交易金额的固定比例为基础，后续综合考虑项目实际执行情况后经双方协商确定实际收费金额；度势体育主要成本系为提供相关服务所发生的人力成本。

#### (4) 乐视体育项目

乐视体育于2016年在法国等地录制《女神欧洲杯》电视节目，度势体育为其提供安排球员出席录制节目等服务。

在该项目中，度势体育向乐视体育的收费标准主要系参考市场同类服务定价水平，经双方协商确定；度势体育主要成本系向第三方体育服务提供商采购球员出席服务等的相关支出。

### 3、体育版权贸易服务

单位：万元

期间	销售		采购		人工费用	差旅费	其他	成本合计
	主要内容	金额	主要内容	金额				
2017年 1-6月	促成ASM（ASM拥有多项亚洲重要体育赛事的新媒体版权）与版权需求方达成合作	607.10	-	-	3.89	11.25	-	15.14
	向上海雅会销售体育图片版权	7.55	体育图片版权	3.77	0.39	-	-	4.16
2016年	销售体育图片版权	9.43	-	-	2.03	-	0.58	2.60

#### (1) ASM项目

Asia Sports and Media Limited持有多项亚洲重要体育赛事的新媒体版权，并希望实现该等版权的商业价值变现，度势体育凭借对体育行业的深刻了解，为Asia Sports and Media Limited寻找潜在商业机会并最终促成Asia Sports and Media Limited将该等版权销售予阿里体育。

在该项目中，度势体育向Asia Sports and Media Limited的收费标准主要系参考市场同类服务定价水平，经双方协商以ASM从该等版权贸易的获利金额的固定比例为基础确定；度势体育主要成本系为促成该等版权贸易所发生的人力成本和差旅费用等支出。

#### 4、其他体育相关业务

单位：万元

期间	销售		采购		人工费用	差旅费	其他	成本合计
	主要内容	金额	主要内容	金额				
2017年 1-6月	为绿地申花提供教练员培训、普及型青训人才培养、青少年足球赛事等青训管理服务	28.30	-	-	6.40	2.24		8.63
2016年	促成上海宇腾与日本体育品牌美津浓就代理事宜达成合作	410.38	-	-	11.55	-	6.29	17.84
	为SASCOC采购赛事吉祥物	11.19	采购赛事吉祥物	4.79	0.93	0.03	1.57	7.32

##### (1) 上海宇腾项目

上海宇腾系与美津浓合作经营天猫商城美津浓官方旗舰店，并期望于约满之后的2016年度继续维持该等合作经营关系。度势体育基于其在体育行业的资源和经验，为上海宇腾提供体育领域的一系列咨询服务并最终促成上海宇腾与上海美津浓有限公司订立《合作经营合同》。

在该项目中，度势体育向上海宇腾的收费标准主要系交易双方综合考虑上海宇腾从该等合作经营中预期获利情况、度势体育所提供的相关服务等因素，经双方协商确定；度势体育主要成本系为促成该等合作经营关系所发生的人力成本等支出。

#### 5、关于成本与收入的匹配性的说明

在实际业务开展过程中，度势体育根据具体项目的执行情况对员工薪酬、差旅费用报销以及其他项目相关支出予以归集，但可能存在以下情况：

(1) 部分员工可能同时执行多个项目，相关支出在不同项目之间的分配主要系基于员工的自主判断，可能存在各项目之间成本分配不均衡的情形；

(2) 部分项目在执行过程中存在由客户或体育资源方承担差旅费用等支出的情况，因而该等项目所对应的成本金额可能相对较低。

整体而言，度势体育项目成本归集完整、相关支出与项目的相关性和匹配性较高。

### 三、结合同行业竞争对手情况，补充披露度势体育报告期内各业务毛利率的合理性

同行业竞争对手的毛利率水平如下：

公司名称	业务类别	2016年	2015年	2014年	2013年
苏州双刃剑	体育营销	-	63.05%	39.88%	26.22%
	体育版权	-	10.68%	3.04%	19.41%
	体育赛事及活动	-	-0.62%	16.87%	18.24%
	体育营销与咨询	77.49%	-	-	-
	体育经纪	76.85%	-	-	-
	<b>合计</b>	<b>77.46%</b>	<b>54.20%</b>	<b>32.36%</b>	<b>23.63%</b>
欧迅体育	赞助咨询管理	-72.21%	35.28%	45.39%	34.58%
	资源策划管理	33.51%	-89.77%	8.14%	-53.18%
	媒体内容管理	-11.35%	66.57%	44.39%	13.11%
	票务承销管理	-68.54%	-19.54%		
	<b>合计</b>	<b>-4.82%</b>	<b>0.66%</b>	<b>32.64%</b>	<b>22.54%</b>

注：苏州双刃剑2015年毛利率系1-5月数据，2016年毛利率系取自上市公司当代明诚定期报告中体育业务相关财务数据。

报告期内，度势体育各项业务的毛利率水平如下：

业务类别	2017年1-6月	2016年	2015年
广告业务	-	-	25.40%
体育营销服务	52.74%	81.69%	66.13%
体育专业咨询服务	87.67%	70.63%	-
体育版权贸易服务	96.86%	72.41%	-

业务类别	2017年1-6月	2016年	2015年
其他体育相关服务	69.50%	94.03%	-
合计	<b>78.95%</b>	<b>81.56%</b>	<b>26.94%</b>

由于体育产业存在范围广、细分领域多等特点，不同公司涉及的细分领域有所不同、商业模式差异较大、财务核算标准亦不尽相同，因此难以与度势体育进行直接比较。

整体来看，报告期内度势体育的体育相关业务均保持较高的毛利率水平，且与当代明诚收购苏州双刃剑之后其2016年度体育相关业务的毛利率水平相当。

度势体育的体育相关业务的毛利率较高，主要原因如下：（1）度势体育所整合的优质体育资源提高了其在业务开展中的议价能力；（2）报告期内，度势体育的体育相关业务主要以居间服务的形式执行，该等业务对应的成本主要系工作人员差旅费用和人力成本等，因此毛利率整体处于较高水平。

因此，与同行业竞争对手情况相比，度势体育报告期内体育相关业务的毛利率具有合理性。

#### 四、结合度势体育的核心竞争力、业务模式、市场竞争情况，补充披露度势体育各业务收入、毛利率的可持续性

##### （一）主要业务模式及核心竞争力

度势体育主要业务盈利模式及核心竞争力具体如下：

业务类型	主要盈利模式	核心竞争力
体育营销服务业务	（1）为体育资源方提供服务实现其所拥有的体育资源商业价值变现，并获取服务收入； （2）为体育品牌客户提供营销推广服务，并获取服务收入； （3）采购体育资源并作为营销推广服务的组成部分销售予体育品牌客户，赚取中间差价。	度势体育积累了丰富的体育资源和体育品牌客户，有助于度势体育高效匹配体育资源和体育品牌客户的营销推广需求； 度势体育专业化的团队和服务能力以及国际化优势有助于度势体育深度参与营销项目，提供高度定制化服务，满足各方差异化需求。
体育专业咨询服务业务	度势体育为目标客户在体育资产投资、体育内容策划咨询等项目的各	度势体育积累了丰富的体育资源，有助于度势体育高效满足各类目标



业务类型	主要盈利模式	核心竞争力
	个阶段提供专业、全方位的综合咨询服务，并获取服务收入。	客户的投资需求或内容策划咨询需求； 度势体育专业化的团队和服务能力以及国际化优势有助于度势体育为该等投资需求或内容策划咨询需求提供高度定制化服务。
体育版权贸易服务业务	（1）采购体育版权并将其转售给版权需求方，赚取中间差价； （2）协助版权资源方或其版权运营方寻找商业机会，并为其提供协助商业谈判及促成交易达成等服务，并获取服务收入。	度势体育积累了丰富的体育资源，有助于度势体育高效满足各类版权需求方的购买需求； 度势体育专业化的团队和服务能力以及国际化优势有助于度势体育为该等版权贸易服务提供全方位服务。

## （二）市场竞争情况

### 1、标的资产所处体育营销行业的基本竞争格局

体育营销是指以体育资源（包括体育赛事、体育协会、俱乐部、体育明星等）为载体而进行的产品推广和品牌传播。体育营销的核心是将体育活动中体现的体育文化融入到企业的品牌与产品中，实现体育文化、品牌文化与产品内涵三者的融合，从而引起消费者的共鸣。

体育营销的上游是为体育营销提供载体的各种体育资源，主要包括赛事活动资源、俱乐部和运动员、体育活动辅助资源等；体育资源的商业价值是影响体育营销效果的关键因素，奥运会、世界杯、国际顶级体育赛事（包括NBA、欧洲足球五大联赛、国际网球四大公开赛等）及知名体育明星等是体育营销中的核心上游资源。体育营销的下游为品牌客户，其范围覆盖国民经济各个行业，主要包括体育用品、快消品等。体育营销机构为品牌客户提供体育营销整体解决方案，通过专业的市场分析，为品牌客户选择合适的体育资源，设计营销策略、实施营销方案、评估活动效果，帮助品牌客户树立品牌形象，提高产品的知名度和影响力。业内公司围绕体育营销行业的上下游资源展开市场竞争。

目前，受制于长期的管理体制影响，我国体育服务行业市场化不足，行业发展处于初始阶段，产业集中度较低。相对于国际知名体育营销公司，国内从事体育营销业务的公司起步较晚、规模普遍较小、业务较为单一。同时，国内具有较

高商业价值的优质体育资源也较为匮乏，国内体育营销公司短期内获取优质体育资源的难度较大，尚不具备与国际知名体育营销公司相抗衡的实力。

但是，随着居民生活条件的改善及政府对于体育事业的政策激励，国内体育产业近年来一直保持高速增长。国内体育营销公司通过引入国际体育资源，满足各类客户的营销需求，实现快速发展。体育营销行业竞争加剧，涌现了盛开体育、盛力世家、欧迅体育、苏州双刃剑等知名公司。

## **2、度势体育在细分行业中所处的地位**

度势体育专注于体育行业的综合性专业服务，通过整合国内外知名体育资源，以及凭借对目标客户需求的准确把握，匹配上下游资源，实现上游体育资源商业价值变现以及目标品牌客户的营销推广等需求。

自2016年度势体育全面开展体育相关业务以来，以陈维力、陈妍为核心的团队充分发挥其资源及客户优势、专业化的团队和服务优势、国际化优势，体育相关业务快速发展，从所拥有的体育资源和体育客户、以及综合性体育专业能力等方面来看，度势体育目前已成为国内领先的体育营销公司之一。

体育资源方面，度势体育整合的核心体育资源包括世界杯、欧洲冠军杯等顶级体育赛事、亚洲奥林匹克理事会、南非奥委会等多个国家和地区奥委会等体育组织、以及杜兰特、鲁迪盖伊等众多世界级体育明星等。体育客户方面，借助其所拥有的国内外优秀体育资源及资深团队的专业服务能力，度势体育直接或间接为安踏、匹克、阿里体育、暴风体育、绿地申花等知名体育客户提供了高质量服务，建立了良好的市场口碑和稳定的客户基础。由于我国体育产业起步较晚，体育行业内优秀企业较为集中、对头部体育资源的需求亦较为集中。因此，度势体育通过与头部体育资源和知名体育客户建立良好合作关系，在体育营销市场领域已形成了较强的竞争优势、占据了一定的领先地位。

体育专业服务能力方面，相比细分行业内主要竞争对手，度势体育依托于核心团队资深专业水平等优势，有能力为客户提供体育营销服务和体育专业咨询服务等专业性较强的、全面、综合的一站式体育专业服务，且度势体育仍在持续拓展业务范围、丰富服务内容、升级业务模式。度势体育基于其较强的综合性专业

服务能力已在体育营销市场领域已形成了较强的竞争优势、占据了一定的领先地位。

综上所述，度势体育所处的体育营销细分领域尚处于行业发展初始阶段，度势体育基于其优质的体育资源和专业的运作团队等核心优势，已形成了较强的竞争优势、占据了一定的领先地位。因此，度势体育有能力达到和超过市场平均增长速度，并可通过持续强化自身核心优势、提升市场竞争力、持续开拓业务范围等方式有效保障各业务收入、毛利率的可持续性。

## **五、中介机构核查意见**

### **（一）独立财务顾问核查意见**

经核查，独立财务顾问认为：目前，我国体育营销细分领域尚无统一的、固定的、或业已形成行业惯例的收费标准；度势体育的收费标准符合市场化定价原则，具有合理性；度势体育项目成本归集完整、相关支出与项目的相关性和匹配性较高；与同行业竞争对手情况相比，度势体育报告期内体育相关业务的毛利率具有合理性；结合度势体育的核心竞争力、业务模式、市场竞争情况等，度势体育各业务收入、毛利率具有可持续性。

### **（二）会计师核查意见**

经核查，会计师认为：目前，我国体育营销细分领域尚无统一的、固定的、或业已形成行业惯例的收费标准；度势体育的收费标准符合市场化定价原则，具有合理性；度势体育项目成本归集完整、相关支出与项目的相关性和匹配性较高；与同行业竞争对手情况相比，度势体育报告期内体育相关业务的毛利率具有合理性；结合度势体育的核心竞争力、业务模式、市场竞争情况等，度势体育各业务收入、毛利率具有可持续性。

## **六、重组报告书补充披露情况**

上市公司已在重组报告书“第九章 管理层讨论与分析”之“二/（五）度势体育盈利能力分析”中补充修订披露相关内容。

反馈问题6. 申请材料显示：1) 度势体育自2016年才开始全面开展体育营销等体育相关业务，销售以及采购客户集中度较高。2) 自2016年以来，度势体育致力于为上游体育资源方实现商业价值变现以及为目标品牌客户实现营销推广等需求。报告期内，度势体育同一客户该等业务需求重复发生的频率相对较低。因此，度势体育尚需通过持续开拓新的体育资源和客户、扩大业务范围、增加业务种类等方式确保业绩实现。请你公司：1) 补充披露度势体育所处行业的前景发展情况，主要竞争对手情况，并以列表的方式对比分析度势体育与主要竞争对手的优劣势。2) 结合报告期内度势体育的业务合同情况，补充披露度势体育为上游体育资源方实现商业价值变现以及为目标品牌客户实现营销推广等需求时，度势体育提供的具体增值服务、收费标准以及合理性等。3) 结合上述情况以及度势体育的核心竞争力，补充披露度势体育盈利能力的稳定性。请独立财务顾问、律师和会计师核查并发表明确意见。

答复：

一、度势体育所处行业的前景发展情况，主要竞争对手情况，并以列表的方式对比分析度势体育与主要竞争对手的优劣势

#### （一）度势体育所处行业的前景发展情况

相对于发达国家及地区体育行业在国民经济中的支柱地位，我国体育行业仍处于初级发展阶段。一般而言，在发达国家和地区，体育行业增加值占GDP的比重为2%以上。相比较之下，根据国家体育总局、国家统计局联合发布的《2015年国家体育产业规模及增加值数据的公告》，2015年我国体育行业总产出（总规模）为1.7万亿元，增加值为5,494亿元，占同期国内生产总值的比重为0.8%，远低于美国、欧盟、日本等发达国家和地区。

2014年11月，国务院颁布《关于加快发展体育产业促进体育消费的若干意见》（国发[2014]46号），该文指出，2025年中国体育产业总规模将达到5万亿。在该文基础上国家体育总局预测，2015年体育产业将基本实现增加值4000亿元，按照规划年复合增速将达28.7%；据统计，全国31个省（区、市）在2025年体育产业规模的目标值合计超过7万亿元，即相应年复合增速达到33.14%。根据

体育总局最新统计数字，预计到2020年，产业总规模将超过3万亿元，占GDP比重将达1.0%，2016-2020年增长空间为2.6万亿，年复合增速达到49.62%。总体来看，未来5-10年体育产业将处于高速发展阶段。

另一方面，我国体育产业收入主要为体育用品、服装鞋帽的制造和销售，体育营销等核心子行业占比较低。据统计，我国体育服务行业产值占体育产业增加值的比重低于美国等发达国家水平。体育营销作为体育服务业务的核心，具有强大的价值创造能力、市场发掘能力和创新拓展能力，在中国体育产业结构调整的过程中，体育营销有望迎来快速发展。据前瞻产业研究院报告显示，2013年我国体育服务行业产值占体育产业增加值比重仅为19.46%，而到2025年该占比将达到40%，可见我国体育服务产业年均复合增长率将远高于体育产业的整体增长率。体育营销作为体育服务的核心内容，有望迎来高速发展。

报告期内度势体育尚处于高速发展阶段，营业收入规模相对较小，增长潜力较大，因此，度势体育有能力达到和超过市场平均增长速度，未来期间的业绩增长具有可持续性。

## **（二）度势体育主要竞争对手情况**

### **1、盛开体育**

盛开体育作为一家中国的体育营销公司，主要业务目前包括体育赞助、公关传播、赛事款待、赛事运营、体育授权等。作为国际化的中国公司，盛开体育为全球体育机构在华发展提供战略与服务，通过运用现场体育赛事作为一个市场运营的平台，帮助客户实现并增强其关键的商业关系。盛开体育同时也是获得了国家和地区贵宾款待计划权利的中国体育营销机构，包括2012年和2016年欧洲杯、法国网球公开赛等。

### **2、盛力世家**

盛力世家（SECA）作为一家体育管理和营销公司，希望在体育和娱乐产业中通过专业的市场营销知识来发现和创造商业价值、社会价值。现阶段SECA致力于四个领域：经纪，SECA旗下签约运动员超过100人，项目涉及田径、拳击、足球、击剑、花样滑冰、单板滑雪等；赛事，SECA拥有和正在开发多项自主IP

的职业赛事和体育活动；咨询，SECA是多家500强企业和体育协会的体育营销顾问；内容：SECA积极投资各种视频内容，与上海五星体育合作打造的职业拳击节目《拳力争胜》，同时自营互联网直播平台“直播TV”。

### 3、欧迅体育（430617.OC）

欧迅体育主营体育组织市场推广、赛事策划和运营、体育营销咨询以及媒体策划和沟通。欧迅体育曾赞助过“中国杯花样滑冰GP”和“中国足球超级联赛（中超）”。欧迅体育拥有一批优秀的专业体育营销人员，人员之间知识结构高度互补且资源整合能力强，对体育赛事与品牌公司之间的产业中间环节有着深刻的理解，具有人员优势。欧迅体育体育营销服务业务全面、覆盖面广，可满足体育营销行业内不同客户群体的差异化需求，具有服务优势。目前，欧迅体育已经拥有一批稳定的客户群，“欧迅”品牌已在国内体育营销服务行业内树立起了较好的口碑，具备品牌优势。

### 4、苏州双刃剑

苏州双刃剑是国内第一批进入体育营销服务领域的公司之一，以“引领中国品牌走向世界、将国际体育资源引入中国”为愿景。十年来苏州双刃剑深耕于体育产业，具有先发优势。苏州双刃剑先后与众多国际顶级体育赛事、国家和地区体育组织及知名体育明星建立了长期友好合作关系，尤其在奥运资源方面优势明显。同时，借助所拥有的顶级国际体育资源及专业服务能力，苏州双刃剑先后服务多位全球知名品牌客户，建立了深厚、多元的客户基础，在资源及客户方面具有优势。

#### （三）对比分析度势体育与主要竞争对手的优劣势

经比较分析，度势体育与主要竞争对手的优势与劣势如下所示：

企业名称	优势	劣势
度势体育	1、度势体育所整合的体育资源除涵盖部分国家或地区的奥委会外，还包括世界杯、亚洲杯、国际泳联旗下赛事、国际羽联旗下赛事等顶级体育赛事等，在资源方面具有差异化优势。 2、度势体育依托于核心团队资深专业水平等优势，有能力为客户提供体育营销服务和体育专业咨询	尚需扩大业务规模，提升抵御风险的能力

企业名称	优势	劣势
	服务等专业性较强的、全面、综合的一站式体育专业服务，具有服务优势。	
苏州双刃剑	1、双刃剑是国内第一批进入体育营销服务领域的公司之一，以“引领中国品牌走向世界、将国际体育资源引入中国”为愿景。多年来双刃剑深耕于体育产业，具有先发优势。 2、双刃剑先后与众多国际顶级体育赛事、国家和地区体育组织及知名体育明星建立了长期友好合作关系，尤其在奥运资源方面优势明显。同时，借助所拥有的顶级国际体育资源及专业服务能力，双刃剑先后服务多位全球知名品牌客户，建立了深厚、多元的客户基础。资源及客户方面具有优势。	
盛开体育	自2010年盛开体育就成为众多国际体育赛事组织在大中华地区票务及赛事款待的独家代理机构，在特定领域具有资源优势。	业务规模较小、业务模式较为单一，抵御风险能力不足
盛力世家	盛力世家旗下签约运动员超过100人，项目涉及田径、拳击、足球、击剑、花样滑冰、单板滑雪等，在体育经纪业务方面具有资源优势。	
欧迅体育	1、公司拥有一批优秀的专业体育营销人员，人员之间知识结构高度互补且资源整合能力强，对体育赛事与品牌公司之间的产业中间环节有着深刻的理解，具有人员优势。 2、公司体育营销服务业务全面、覆盖面广，可满足体育营销行业内不同客户群体的差异化需求，具有服务优势。 3、目前，公司已经拥有一批稳定的客户群，“欧迅”品牌已在国内体育营销服务行业内树立起了较好的口碑，具备品牌优势。	业务条线较为分散，缺少核心资源、盈利能力不足

二、结合报告期内度势体育的业务合同情况，补充披露度势体育为上游体育资源方实现商业价值变现以及为目标品牌客户实现营销推广等需求时，度势体育提供的具体增值服务、收费标准以及合理性等

报告期内，度势体育为上游体育资源方实现商业价值变现以及为目标品牌客户实现营销推广等需求时所提供的具体增值服务及收费情况举例说明如下：

单位：万元

客户名称	项目名称	主要增值服务内容	合同收费金额	收费标准
安踏体育用品集团有限公司	促成某体育明星与安踏	1、度势体育代理的体育明星参加安踏体育组织	300.00	固定金额，具体金额经协

客户名称	项目名称	主要增值服务内容	合同收费金额	收费标准
	就营销推广事宜达成合作	的活动； 2、度势体育代理的某体育明星不得就合作事宜与安踏任何竞争品牌开展任何形式的合作； 3、为配合推广活动，安踏可以将度势体育代理的某体育明星的相关元素使用在其产品之上，但该产品不做市场销售； 4、安踏可以不受限制地为历史性、教育性或纪念性的目的在各类媒体上永久使用度势体育代理的某体育明星个人元素的物品。		商确定
National Olympic Committee of Turkmenistan	促成土库曼斯坦奥委会与某知名品牌就赞助事宜达成合作	1、为土库曼斯坦奥委会提供长期商业发展咨询服务； 2、在奥运会期间，为中国品牌提供长期的赞助合作咨询； 3、为在阿什哈巴德举行的第五届亚洲室内运动及武道大会提供咨询和协助。	80.00 (万美元)	按赞助的最终成交金额的一定比例，具体比例经协商确定
Puri Sport Marketing Limited	为南非奥委会与某知名体育品牌就赞助事宜达成合作	在中国知名品牌中，为Puri及南非奥委会提供持续赞助机会和居间服务	75.00 (万美元)	按赞助的最终成交金额的一定比例，具体比例经协商确定
Rio 2016 Organising Committee for the Olympic Games	促成里约奥组委与某知名品牌就赞助事宜达成合作	促成某知名品牌提供里约奥运会相关服装等物料，以及为里约奥组委与赞助商的需求对接和沟通等提供服务	151.36 (万雷亚尔)	按赞助的最终成交金额的一定比例，具体比例经协商确定
博迪加科技（北京）有限公司	为博迪加提供顾问咨询及品牌推广服务	1、提供体育类营销整合推广方案、定制化的品牌宣传、促成第三方使用博迪加的产品、优先向博迪加开放度势体育掌握的	500.00	固定金额，具体金额经协商确定



客户名称	项目名称	主要增值服务内容	合同收费金额	收费标准
		顶级体育资源及促成合作等咨询顾问服务； 2、促成博迪加与国内外知名体育品牌或户外运动品牌达成战略合作伙伴协议或购销协议。		
北京明道文化传播有限公司	为某知名体育品牌（北京明道系其广告代理公司）举办的体育赛事提供赛事执行服务	1、提供赛事活动所需宣传用品； 2、按赛事举办要求，高质量完成各校的赛事活动； 3、赛事结束后，提供场地的恢复服务。	500.00	固定金额，具体金额经协商确定
厦门智渊广告有限公司	为某知名体育品牌（厦门智渊系其广告代理公司）提供营销推广服务	1、提供体育类营销资源整体战略规划及整合推广方的策划服务； 2、协助厦门智渊维护某知名体育品牌在海外市场已合作客户的客情关系； 3、协助厦门智渊梳理某知名体育品牌营销活动的商务权益； 4、向厦门智渊优先开放度势体育所合作的相关国内外体育资源； 5、协助厦门智渊执行某知名体育品牌营销推广活动。	450.00	固定金额，具体金额经协商确定
暴风体育（北京）有限责任公司	度势体育作为爱球迷独家授权的代理商，与暴风体育就其赞助爱球迷平台暨爱超联赛事宜达成合作	1、促成暴风体育成为度势体育代理爱球迷平台的官方合作伙伴； 2、为暴风体育保证并执行暴风体育获得的赞助权益。	380.00	固定金额，具体金额经协商确定

如前文所述，目前我国体育营销细分领域尚无统一的、固定的、或业已形成行业惯例的收费标准。相关业务对方对度势体育收费标准的认可主要系基于对度势体育所掌握体育资源的稀缺性以及所提供的专业服务成果的认可。在实

际业务开展中，相关业务对方主要通过比价、考虑项目费用效益等方式确定度势体育相关服务收费标准。

度势体育在体育相关各项业务中所提供的服务具有定制化程度较高、不可替代性较强等特点，其收费标准是度势体育与相关业务对方基于市场化协商的结果，具有合理性。

### **三、结合上述情况以及度势体育的核心竞争力，补充披露度势体育盈利能力的稳定性**

度势体育盈利能力具有稳定性，主要依据如下：

#### **1、行业发展空间较大、预计未来将保持高速增长态势**

如前文所述，我国体育行业仍处于初级发展阶段。根据国家体育总局预测，2015年体育产业将基本实现增加值4000亿元，按照规划年复合增速将达28.7%；据统计，全国31个省（区、市）在2025年体育产业规模的目标值合计超过7万亿元，即相应年复合增速达到33.14%。根据体育总局最新统计数字，预计到2020年，产业总规模将超过3万亿元，占GDP比重将达1.0%，2016-2020年增长空间为2.6万亿，年复合增速达到49.62%。总体来看，未来5-10年体育产业将处于高速发展阶段。其中，我国体育服务行业产值占体育产业增加值的比重低于美国等发达国家水平，随着产业结构调整与升级，我国体育服务产业年均复合增长率将远高于体育产业的整体增长率。体育营销作为体育服务的核心内容，有望迎来高速发展。

报告期内度势体育尚处于高速发展阶段，营业收入规模相对较小，增长潜力较大，因此，度势体育有能力达到和超过市场平均增长速度，未来期间的盈利能力具有稳定性。

#### **2、度势体育持续强化自身核心优势、提升市场竞争力**

度势体育作为一家专注于体育行业的综合性专业服务企业，其核心竞争力主要在于其拥有优质的资源和具有专业的运作团队。度势体育核心股东的教育背景、任职经历、专业能力和职业素养使其具有优秀的国际化视野以及直接与国际

顶级体育资源方或其代理机构顺畅沟通的渠道和能力，目前，度势体育仍在持续加强整合优质资源和建设人才队伍，提高为客户提供高质量全方位体育专业服务的能力，从而持续提升度势体育市场口碑和行业地位，为度势体育维护现有优质客户和开拓新客户、进而扩大业务规模、提升盈利能力提供基础。

### **3、度势体育现有业务收费标准合理、具有可持续性**

度势体育基于其拥有优质的资源和具有专业的运作团队，在现有业务中所提供的专业服务具有定制化程度较高、不可替代性较强等特点。目前，度势体育现有业务收费标准系其与相关业务对方基于市场化协商的结果，具有合理性。

通过持续强化自身核心优势、提升市场竞争力，度势体育有望维持现有业务收费标准，进而保障其盈利能力的稳定性。

### **4、度势体育持续开拓业务范围**

目前，依托于自身拥有的国内外优秀体育资源、资深团队的专业服务水平，度势体育仍在持续丰富服务内容、挖掘上下游合作伙伴的业务需求、发掘新的业绩增长点。度势体育不断丰富的业务种类为度势体育未来期间的业绩增长提供了基础。

## **四、中介机构核查意见**

### **（一）独立财务顾问核查意见**

经核查，独立财务顾问认为：结合报告期内度势体育的业务合同情况，度势体育为上游体育资源方实现商业价值变现以及为目标品牌客户实现营销推广等需求时，度势体育所提供的增值服务对应的收费标准具有合理性；结合上述情况以及度势体育的核心竞争力，度势体育盈利能力具有稳定性。

### **（二）律师核查意见**

经核查，律师认为：上市公司已在《重组报告书》中补充披露了度势体育所处行业的前景发展情况，主要竞争对手情况，并以列表的方式对比分析了度势体育与主要竞争对手的优劣势。上市公司已结合报告期内度势体育的业务合同情况，补充披露了度势体育为上游体育资源方实现商业价值变现以及为目标品牌客

户实现营销推广等需求时，度势体育提供的具体增值服务、收费标准以及合理性等。上市公司已结合上述情况以及度势体育的核心竞争力，补充披露了度势体育盈利能力的稳定性。

### （三）会计师核查意见

经核查，会计师认为：结合报告期内度势体育的业务合同情况，度势体育为上游体育资源方实现商业价值变现以及为目标品牌客户实现营销推广等需求时，度势体育所提供的增值服务对应的收费标准具有合理性；结合上述情况以及度势体育的核心竞争力，度势体育盈利能力具有稳定性。

## 五、重组报告书补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第九章 管理层讨论与分析”之“二/（三）度势体育核心竞争力及行业地位”、“二/（五）度势体育盈利能力分析”中补充修订披露相关内容。

**反馈问题7. 申请材料显示，度势体育的主要业务均围绕体育资源的商业价值开发和变现提供相关服务，其核心竞争力包括其已与国际顶级体育赛事、知名体育机构等体育资源建立良好合作关系。因此，度势体育的开展依赖于其核心团队在体育行业的资源积累，持续稳定获得优质的体育资源是度势体育未来稳定发展的保障。请你公司结合度势体育目前在手体育资源的合同情况、续签条件、度势体育的核心竞争力、市场竞争情况等，补充披露度势体育获得优质体育资源的可持续性。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。**

答复：

### 一、度势体育获得优质体育资源的可持续性

#### （一）度势体育目前在手体育资源的合同情况、续签条件

截至本回复报告签署日，度势体育在手体育资源的合同情况、续签条件主要如下：

核心体育资源		合同名称	合同金额	合同期限	续签条件
国际体育赛事	欧冠联赛	与Television Event and Media Marketing AG (Television Event and Media Marketing AG拥有包括欧冠联赛等体育赛事在内的顶级体育资源) 通过邮件确认合作意向	未约定	未约定	未约定
	奥运会	参见“国家奥委会”相关内容			
	亚奥理事会旗下多项重要赛事版权(通过ASM间接取得)	Representative Appointment Agreement	95万美元	2017.3.1至服务结束	未约定
	中国足球协会业余联赛	中国足球协会业余联赛总决赛合作协议	10万元	2017.9.13-2017赛季结束	未约定
国家奥委会	土库曼斯坦	Consultancy Agreement	48万美元	2017.10.30至服务结束	未约定
	尼泊尔	Consulting Agreement	41万美元	2017.10.20至2018.10.19	未约定
	斯里兰卡	Consulting Agreement	35万美元	2017.10.23至2018.2.20	未约定
	蒙古	Consultant Agreement	45万美元	2017.12.14至服务结束	未约定
	伊拉克	Business Consultant Agreement	42万美元	2017.12.15至服务结束	未约定
	菲律宾	Consulting Agreement (通过Culture Group Pte. Ltd.间接取得)	45万美元	2017.11.6至服务结束	未约定
	文莱				
	乌兹别克斯坦	Consulting Agreement (通过Sporttao Marketing Management International Incorporated间接取得)	87万美元	未约定	未约定
	塔吉克斯坦				
	吉尔吉斯斯坦				

	孟加拉	Consulting Agreement (通过ASM间接取得)	20万美元	2017.11.13 至 服务结束	未约定
	巴基斯坦		20万美元	2017.11.13 至 服务结束	未约定
	马尔代夫	Consulting Agreement	36万美元	2017.10.25 至 2018.10.24	自动续期 一年
世界知名 体育俱乐 部	曼城	与City Football Marketing Limited (City Football Marketing Limited拥有包括曼城等体育俱乐部在内的顶级体育资源) 通过邮件确认合作意向	未约定	未约定	未约定
	里斯本竞技	与经里斯本竞技授权的中国区商务开发合作伙伴通过邮件确认合作意向	未约定	未约定	未约定
	华盛顿奇才等 (通过与MP&Silva Limited合作取得)	Representative Appointment Agreement	按促成交易所产生利润的25%收取费用	2017.4.7起 6个月	未约定
	绿地申花	体育战略合作伙伴达成和青训委托管理合作协议	10万元/月	2017.4.1 至 2019.3.31	未约定
	南安普顿	Agreement	21万元	2017.11.20 至 服务结束	未约定
体育明星	范志毅、徐阳	赞助咨询合作协议	不少于90 万元	2015.10.1 至 2018.9.30	未约定
媒体平台	赞助爱球迷平台(暨爱超联赛事)	爱球迷&度势体育合作协议	15万元	2017.12.31 止	未约定

度势体育基于其业务模式、以及受限于资金等因素，通常在具体项目开始执行前后方才与相关业务对方正式签订合同，因此，截至本回复报告签署日，度势体育通过合同等形式明确业务合作关系且该等合同等文件尚处于有效期内的体育资源主要系针对近期开始执行的具体项目。除上表所列示的体育资源

外，度势体育曾与其他众多体育资源建立业务合作关系或就曾就特定项目开展业务合作，该等业务合作关系亦有利于度势体育在后续业务开展过程中进一步与该等体育资源展开合作。

## **（二）关于度势体育获得优质体育资源的可持续性的说明**

如前文所述，度势体育所处细分行业发展空间较大、预计未来将保持高速增长态势，且度势体育持续强化自身核心优势、提升市场竞争力，以及持续开拓业务范围，因此，度势体育获得优质体育资源和客户具有可持续性。

度势体育采取以下措施保障体育资源和客户持续获取：

### **1、深化资源整合、满足客户差异化需求、增强客户粘性**

度势体育以客户诉求、品牌特点为出发点，为其匹配最契合的资源，从而为体育资源方提供全方位的商业价值开发服务、为体育品牌客户提供个性化营销方案、为体育资产购买方在各个阶段提供专业咨询服务。在各项业务开展过程中，度势体育凭借其资源优势和专业能力深度参与项目，协助资源方与需求方对接，满足业务各方差异化需求，该等高度定制化的服务提高了体育品牌客户或体育资源方选择其他体育服务中介的转换成本、增强了客户粘性，并为进一步的合作打下了牢固的基础。

### **2、进一步强化专业化的团队和服务优势有助于持续获取优质体育资源和客户**

度势体育已制定积极进取的人才培养及引进战略，将通过制定实施合理的长效激励机制、建设具有凝聚力的企业文化等措施进一步加大人才培养及引进工作力度，不断壮大人才队伍。随着度势体育专业化团队的不断扩大，其提供专业服务的能力将不断提升，并将有能力整合更多优秀体育资源及客户，通过丰富服务内容、增加业务模式、拓展业务范围等方式扩大业务规模，从整体上提高体育品牌客户和体育资源方获取持续性和稳定性。

### **3、与核心体育资源建立长效合作机制**

度势体育致力于通过提供多样化的服务内容等方式与核心体育资源建立长

效合作机制。例如度势体育在报告期内曾为亚奥理事会提供版权贸易服务；目前，度势体育已与亚奥理事会共同推动创立亚洲电子体育协会并将围绕该协会的商业运作持续开展合作，且正在与亚奥理事会就协助其在亚洲室内运动会、亚运会等大型赛事活动中引入电竞项目事宜商谈合作；此外，度势体育作为主要发起方之一正在积极推动亚奥体育频道的建设和运营。度势体育与亚奥理事会建立长效合作机制亦推动了度势体育与亚洲各个国家和地区的奥运会以及单项体育协会建立起稳定的长期合作关系。

#### **4、借助上市公司平台、提升业务获取能力**

本次交易完成后，度势体育将成为国旅联合的全资子公司。国旅联合作为上市公司，已经先期通过一系列举措积向户外文体娱乐行业进行产业布局，有望带来优质内容及流量，为度势体育拓展业务范围提供基础；同时上市公司具有较高的品牌影响力和市场地位，可以借助自身声誉和影响力帮助度势体育开拓上下游资源，增强度势体育的市场影响力。

2017年下半年以来，度势体育在持续、稳定获取体育资源和客户方面取得了良好效果，一方面度势体育已成功与蒙古、斯里兰卡、马尔代夫等多个国家和地区的奥委会建立了业务合作关系或已确定合作意向，另一方面亦与土库曼斯坦奥委会、浙江莱茵等原有体育资源、客户在新的业务领域开展合作、巩固了与原有体育资源、客户的合作关系。

综上所述，尽管度势体育在手体育资源的合同通常并未约定续签条件，但由于度势体育所处细分行业发展空间较大、预计未来将保持高速增长态势，度势体育通过采取深化资源整合、进一步强化核心优势、与核心体育资源建立长效合作机制等措施，已在持续获得优质体育资源方面取得了良好效果；本次交易完成后，借助上市公司平台，可进一步保障度势体育获得优质体育资源的可持续性。

## **二、中介机构核查意见**

### **（一）独立财务顾问核查意见**

经核查，独立财务顾问认为：度势体育在手体育资源的合同通常并未约定



续签条件，但由于度势体育所处细分行业发展空间较大、预计未来将保持高速增长态势，度势体育通过采取深化资源整合、进一步强化核心优势、与核心体育资源建立长效合作机制等措施，已在持续获得优质体育资源方面取得了良好效果；本次交易完成后，借助上市公司平台，可进一步保障度势体育获得优质体育资源的可持续性。

## （二）律师核查意见

经核查，律师认为：公司已结合度势体育目前在手体育资源的合同情况、续签条件、度势体育的核心竞争力、市场竞争情况等，补充披露了度势体育获得优质体育资源的可持续性。

## 三、重组报告书补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第九章 管理层讨论与分析”之“二/（三）度势体育核心竞争力及行业地位”中补充修订披露相关内容。

**反馈问题8. 申请材料显示，度势体育各报告期内销售费用分别为103.14万元、21.26万元、1.24万元。请你公司结合同行业竞争对手、度势体育的销售模式，补充披露各报告期内度势体育销售费用的合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。**

答复：

一、公司结合同行业竞争对手、度势体育的销售模式，补充披露各报告期内度势体育销售费用的合理性

### （一）各报告期内度势体育销售费用的具体情况

报告期内，度势体育销售费用的具体情况如下：

单位：万元

项 目	2017年1-6月	2016年度	2015年度
销售费用	1.24	21.26	103.14

营业收入	3,227.54	2,697.99	1,584.90
销售费用率	0.04%	0.79%	6.51%

根据体育相关业务特点，度势体育按具体项目进行成本归集和分配，将可以直接归属于或者通过合理基础分配归属于特定项目的支出确认为该项目的成本，销售费用与营业收入比例水平整体较低，主要系因为度势体育的业务开展对营销之处的依赖度较低。因此，随着度势体育自2016年开始全面开展体育营销等体育相关业务，其销售费用率逐年下降。

## （二）度势体育销售费用的合理性

可比公司在报告期内的销售费用率情况具体如下：

公司名称	2016年	2015年	2014年	2013年
苏州双刃剑	无公开信息	3.57%	1.63%	1.69%
欧迅体育	36.05%	17.85%	23.52%	12.02%

注：苏州双刃剑2015年销售费用率系1-5月数据。

由于体育产业存在范围广、细分领域多等特点，不同公司涉及的细分领域有所不同、商业模式差异较大、财务核算标准亦不尽相同，因此难以与度势体育进行直接比较。

整体来看，报告期内度势体育的销售费用率与苏州双刃剑处于相当水平。度势体育的销售费用率较低与其体育相关业务的运营模式相符，度势体育的主要业务均系围绕体育资源的商业价值开发和变现提供相关服务，其客户获取方式主要包括专业化小组开拓、核心人员推荐和业务合作伙伴口碑推荐等方式，而较少采取无差异的宣传推广方式。而在财务核算上，度势体育将可以直接归属于特定具体项目的相关支出，包括人员薪酬、差旅费、会务费等，均作为该项目成本，而非计入销售费用。因此，报告期内度势体育的销售费用变动情况具有合理性。

## 二、中介机构核查意见

### （一）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：结合同行业竞争对手、度势体育的销售模

式，各报告期内度势体育销售费用具有合理性。

## （二）会计师核查意见

经核查，会计师认为：结合同行业竞争对手、度势体育的销售模式，各报告期内度势体育销售费用具有合理性。

## 三、重组报告书补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第九章 管理层讨论与分析”之“二/（五）度势体育盈利能力分析”中补充修订披露相关内容。

**反馈问题9. 申请材料显示：1）本次交易标的资产度势体育评估值为49,621.62万元，评估增值率626.77%，度势体育成立时间较短，2015年、2016年分别仅实现营业收入1584.90万元、2697.99万元。2）上市公司在本次交易完成后将新增商誉45,912.63万元。截至2017年6月30日，商誉总额达到57,708.30万元，占上市公司净资产的66.17%。请你公司：1）结合度势体育的行业地位、核心竞争力、以及同行业收购案例，补充披露度势体育评估增值率高的原因以及合理性。2）补充披露交易完成后商誉占净资产比例较高对上市公司持续经营能力的影响，并针对上述情形做特别风险提示。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。**

答复：

### 一、度势体育评估增值率高的原因以及合理性

#### 1、度势体育的收购市盈率和市净率指标低于同行业收购案例

A股市场的上市公司收购体育营销公司的主要案例为当代明诚（600136.SH，原证券简称为“道博股份”）于2016年1月收购苏州双刃剑，该次交易与本次交易背景相似，且时间相近，具备可比性。

上市公司	收购标的	收购时间	价格（万元）	市盈率	市净率	评估增值率
当代明诚	苏州双刃剑100%股权	2016年	82,000.00	16.01	13.42	1,243.74%

国旅联合	度势体育100%股权	2017年	49,500.00	12.86	7.25	626.77%
------	------------	-------	-----------	-------	------	---------

注：数据来源为上市公司的公告材料，市净率=收购价/（评估基准日净资产\*收购股权比例），市盈率=收购价/（第一年承诺净利润\*收购股权比例），净资产是指归属于母公司股东的净资产，净利润是指归属于母公司股东的净利润。

体育营销公司作为轻资产企业，代表其核心竞争能力的运营经验、客户与渠道资源、技术和人才优势等无形资产无法体现在资产负债表中。因此，在对体育营销公司进行估值时更注重对盈利能力的考察和判断，最能反映交易价格与盈利能力的指标是市盈率。

根据上表，本次交易中度势体育的收购市盈率和市净率指标分别为12.86倍和7.25倍，低于可比案例的市盈率和市净率16.01倍和13.42倍；本次交易中度势体育的评估增值率为626.77%，低于可比案例的评估增值率1,243.74%。

## 2、度势体育已在体育营销市场领域已形成了较强的竞争优势、占据了一定的领先地位

如前文所述，自2016年度势体育全面开展体育相关业务以来，以陈维力、陈妍为核心的核心团队充分发挥其资源及客户优势、专业化的团队和服务优势、国际化优势，体育相关业务快速发展，从所拥有的体育资源和体育客户、以及综合性体育专业服务能力等方面来看，度势体育在体育营销市场领域已形成了较强的竞争优势、占据了一定的领先地位。

因此，度势体育的评估增值率较高的主要原因系其尚处于高速发展阶段，经营积累尚且有限，而盈利能力增长较快，从而导致本次采用收益法评估的度势体育全部股权价值较其账面净资产的增值率较高。鉴于本次交易度势体育的收购市盈率和市净率指标低于同行业收购案例，且度势体育已在体育营销市场领域已形成了较强的竞争优势、占据了一定的领先地位，因此，本次度势体育的评估增值率具有合理性，有利于保护上市公司权益。

## 二、交易完成后商誉占净资产比例较高对上市公司持续经营能力的影响和特别风险提示

本次收购标的公司股权属于非同一控制下的企业合并，根据《企业会计准

则》，合并成本大于合并中取得的被购买方可辨认净资产公允价值的差额，应当确认为商誉。根据大信会计师出具的《备考审阅报告》，上市公司在本次交易完成后将新增商誉45,912.63万元。截至2017年6月30日，商誉总额达到57,708.30万元，占上市公司净资产的66.17%，本次交易完成后，商誉占净资产比例将大幅提高。

上述商誉不作摊销处理，但需要在未来每年各会计年度末进行减值测试。未来包括但不限于宏观经济形势及市场行情的恶化、行业竞争加剧以及国家法律法规及产业政策的变化等均可能对标的公司的业绩造成影响，若标的公司未来经营中不能较好地实现收益，商誉将面临计提资产减值的风险，从而对上市公司损益及净资产造成不利影响，提请投资者注意相关风险。

### 三、中介机构核查意见

#### （一）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、度势体育的评估增值率较高的主要原因系其尚处于高速发展阶段，经营积累尚且有限，而盈利能力增长较快，从而导致本次采用收益法评估的度势体育全部股权价值较其账面净资产的增值率较高。鉴于本次交易度势体育的收购市盈率和市净率指标低于同行业收购案例，且度势体育已在体育营销市场领域已形成了较强的竞争优势、占据了一定的领先地位，因此，本次度势体育的评估增值率具有合理性，有利于保护上市公司权益。

2、本次交易完成后，上市公司商誉占净资产比例较高，若标的公司未来经营中不能较好地实现收益，商誉将面临计提资产减值的风险，从而对上市公司损益及净资产造成不利影响；上市公司已在重组报告书中充分提示风险。

#### （二）评估师核查意见

经核查，评估师认为：

1、度势体育的评估增值率较高的主要原因系其尚处于高速发展阶段，经营积累尚且有限，而盈利能力增长较快，从而导致本次采用收益法评估的度势体

育全部股权价值较其账面净资产的增值率较高。鉴于本次交易度势体育的收购市盈率和市净率指标低于同行业收购案例，且度势体育已在体育营销市场领域已形成了较强的竞争优势、占据了一定的领先地位，因此，本次度势体育的评估增值率具有合理性，有利于保护上市公司权益。

2、本次交易完成后，上市公司商誉占净资产比例较高，若标的公司未来经营中不能较好地实现收益，商誉将面临计提资产减值的风险，从而对上市公司损益及净资产造成不利影响；上市公司已在重组报告书中充分提示风险。

#### **四、重组报告书补充披露情况**

上市公司已在重组报告书“第六章 交易标的评估情况”之“二/（二）相对估值法分析本次估值的合理性”，“重大风险提示”之“（八）本次交易形成的商誉减值对上市公司持续经营能力造成不利影响风险”以及后续相关章节中补充修订披露相关内容。

反馈问题10. 申请材料显示：1) 度势体育预测期内体育营销服务类业务收入2018年在2017年的基础上增长30%，2019年增长20%，2020年增长15%，2021年增长10%，2022年增长5%。2) 预测期内体育版权贸易服务类收入2018年在2017年的基础上增长25%，2019年增长15%，2020年增长15%，2021年增长10%，2022年增长5%。3) 预测期内体育专业咨询服务类收入2018年在2017年的基础上增长20%，2019年增长10%，2020年增长10%，2021年增长8%，2022年增长5%，以后每年保持在2022年的水平上运营。4) 预测期内电竞类收入2018年实现1,500万，2019年及以后每年增长15%，2023年以后每年保持在2022年的水平上运营。5) 预测期内青训类收入2018年、2019年增长20%，2020年、2021年、2022年增长15%，以后每年保持在2022年的水平上运营。请你公司：1) 补充披露截至目前上述业务营业收入的实现情况。2) 以列表方式分类补充披露上述业务提供的主要服务内容以及盈利模式，并进一步补充披露上述业务盈利能力的稳定性以及预测销售收入的可预测性。3) 结合上述各业务目前在手合同情况、行业发展前景、市场竞争情况、度势体育核心竞争力、新客户拓展情况、老客户维持情况，补充披露上述业务预测期营业收入的预测依据以及合理性，是否符合谨慎性要求。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

答复：

#### 一、补充披露截至目前上述业务营业收入的实现情况

1、根据未经审计财务数据，度势体育2017年7月至11月实现的营业收入实现情况按项目列示如下：

单位：万元

序号	名称	合同金额	合同期限	2017年下半年预测数	已实现数	已实现收入占比
1	厦门智渊广告有限公司	450	2017年至2019年	212.26	176.89	83.34%
2	暴风体育（北京）有限公司	380	自签署日至2017年12月31日	71.70	71.70	100.00%
3	北京明道体育文化有限公司	500	2017年1月1日至2017年12月31日（结束后，若有意愿可继续合作两年）	235.85	235.85	100.00%

序号	名称	合同金额	合同期限	2017年下半年预测数	已实现数	已实现收入占比
4	上海绿地申花足球俱乐部有限公司	10（每月）	2017年4月1日至2019年3月31日	56.60	47.17	83.34%
5	阿里电竞	83.70（万美元）	2017年	534.92	583.49	109.08%
6	中国平安	50	2017年	47.17	41.81	88.64%
7	暴风体育（北京）有限责任公司	420	2017年	396.23	396.23	100.00%
8	某投资公司	400	2017年	377.36	377.36	100.00%
9	暴风体育（北京）有限公司	48	2017年	-	45.28	不适用
10	尼泊尔等11国奥委会	2,191.20	2017年至2018年	-	2,067.17	不适用
11	某知名体育品牌	300	2015年至2018年	-	78.62	不适用
12	Southampton Football Club	21	2017年	-	19.81	不适用
13	某影视制作公司	600至800	2017年	754.72	-	-
14	某知名体育品牌	1,000	2017年	943.40	-	-
15	某知名体育品牌	98（万美元）	2017年	626.31	-	-
16	某马拉松赛事组委会	1,500至2,000	2017年12月	1,415.09	-	-
合计		-	-	<b>5,671.62</b>	<b>4,141.38</b>	<b>73.02%</b>

2、根据未经审计财务数据，度势体育2017年7月至11月实现的营业收入实现情况按业务类型列示如下：

单位：万元

业务	2017年下半年预测数	已实现数	已实现收入占比
体育营销服务	3,504.61	2,675.51	76.34%
体育版权贸易服务	396.23	396.23	100.00%
体育专业咨询服务	1,132.08	397.17	35.08%
其他-电竞	534.92	583.49	109.08%
其他-青训	103.77	88.98	85.75%
合计	<b>5,671.62</b>	<b>4,141.38</b>	<b>73.02%</b>



截至2017年11月末，度势体育2017年下半年已实现收入占收益法预测收入的比例为73.02%，实现程度相对不高，主要系度势体育、相关业务对方综合考虑部分项目的经济成本收益、市场营销规划等因素后未按原定计划继续推进。同时，度势体育亦获得了部分新的业务机会，例如促成尼泊尔等13国奥委会与某知名品牌就赞助事宜达成合作等。根据未经审计财务数据，截至2017年11月末，度势体育2017年下半年已实现净利润约为2,014.30万元，占收益法预测净利润的比例为98.01%。另外，度势体育在2017年12月新签署订单约574.20万元，预计全年可超额完成承诺业绩。

## 二、以列表方式分类补充披露上述业务提供的主要服务内容以及盈利模式，并进一步补充披露上述业务盈利能力的稳定性以及预测销售收入的可预测性

### (一) 上述业务提供的主要服务内容以及盈利模式

业务类型	主要服务内容	主要盈利模式
体育营销服务业务	<p>(1) 为资源方提供居间服务：在体育营销服务实务中，度势体育通常通过整合国内外优秀体育资源，以及凭借对体育营销客户推广需求的准确把握，促成资源方与体育营销客户之间达成商业合作，并从中获取居间服务收入。</p> <p>(2) 为品牌方提供营销推广服务：度势体育通过分析客户需求，挖掘客户企业文化、品牌文化及产品特点，为品牌公司提供营销推广服务，包括提供体育营销方案咨询、策划、执行和促成品牌方与潜在下游客户达成商业合作等服务，并从中获取营销服务收入。</p>	<p>(1) 为体育资源方提供服务实现其所拥有的体育资源商业价值变现，并获取服务收入；</p> <p>(2) 为体育品牌客户提供营销推广服务，并获取服务收入；</p> <p>(3) 采购体育资源并作为营销推广服务的组成部分销售予体育品牌客户，赚取中间差价。</p>
体育专业咨询服务业务	<p>(1) 收购俱乐部等体育资产：依托于自身拥有的优质体育资源优势、核心团队资深专业水平和良好的业界口碑，度势体育有能力为该等收购的前期接洽、拟收购体育资产的价值评估、商务谈判等各个环节提供专业咨询服务，并从中获取咨询服务收入。</p> <p>(2) 体育内容策划咨询：市场上部分企业存在对于体育内容的需求，但缺少关经验和运营团队，度势体育有能力为该等企业的各</p>	<p>度势体育为目标客户在体育资产投资、体育内容策划咨询等项目的各个阶段提供专业、全方位的综合咨询服务，并获取服务收入。</p>

业务类型	主要服务内容	主要盈利模式
	类体育相关活动需求提供专业咨询服务,并从中获取咨询服务收入。	
体育版权贸易服务业务	(1) 度势体育向国内外优秀体育版权资源方或其版权运营方进行版权采购,获取相关体育版权独家或非独家代理销售权益,并将其转售给体育媒体等版权需求方; (2) 度势体育依托于自身对国内外优秀体育资源的整合优势,协助该等版权资源方或其版权运营方寻找商业机会,并为其提供协助商业谈判及促成交易达成等服务。	(1) 采购体育版权并将其转售给版权需求方,赚取中间差价; (2) 协助版权资源方或其版权运营方寻找商业机会,并为其提供协助商业谈判及促成交易达成等服务,并获取服务收入。
其他-电竞	度势体育在电子竞技领域与亚奥理事会紧密合作,作为亚洲电子体育联合会在中国区唯一的商务合作谈判与政府沟通代表,深度参与亚洲电子体育联合会的运作及旗下相关赛事的运营。度势体育以健康电竞为宗旨,致力于电子竞技普及化发展、规范化运营与体系化建设,为电竞赛事的主办方提供市场和商务运营与落地支持等服务。	为电竞赛事的主办方提供市场和商务运营与落地支持等服务,并获取服务收入。
其他-青训	度势体育通过整合国内外优秀体育资源,以及凭借对客户体育培训需求的准确把握,促成资源方与被培训方之间形成培训关系,并提供教练员培训、教练员资质认定引入青训教材大纲、建立球员进阶体系、青少年足球赛事、青少年足球夏(冬)令营、青训足球数据库与青训海外交流等服务。	提供或促成包括足球青训在内的体育培训服务,并获取服务收入。

## (二) 上述业务盈利能力的稳定性以及预测销售收入的可预测性

如前文所述,度势体育所处细分行业发展空间较大、预计未来将保持高速增长态势,且度势体育持续强化自身核心优势、提升市场竞争力,以及持续开拓业务范围,因此,度势体育上述业务盈利能力具有稳定性。

度势体育预测销售收入具有可预测性,具体分析如下:

(1) 度势体育的体育营销服务主要针对体育品牌的市场推广需求,尽管具体体育品牌对于具体体育赛事等营销资源需求的重复性相对较低,但该等体育品牌市场推广需求本身具有稳定性和持续性,度势体育将通过持续开拓新的体育资源以有效满足该等体育品牌的市场推广需求;另一方面,度势体育所整合的优秀体育资源本身具有较强的营销价值,度势体育将通过持续开拓新的体育品牌客户以有效实现该等体育资源商业价值变现。

根据未经审计的财务数据，2017年7-11月体育营销服务业务已实现收入2,675.51万元，占2017年下半年预测数的76.34%。目前，度势体育仍有部分与各国或地区奥委会签订的合同尚在履行中，预计于2017年12月实现收入541.70万元，2017年下半年体育营销服务业务预计实现收入3,217.21万元，占预测数的91.80%。

根据目前已签订的合同，度势体育将继续为某知名体育品牌（厦门智渊系其广告代理公司）提供营销推广服务，合同约定每年服务费的保底额为人民币450万元，服务期限至2019年12月31日，在该协议期满前十个工作日内，如协议任一方未采取书面形式向另一方明示反对续约的意见，则该协议有效期自动延续一年，预计2018年保底服务费收入为450万元（含税）；另外，度势体育促成某体育明星与安踏就营销推广事宜达成合作的协议也将继续履行，合作期限至2018年9月30日，预计2018年服务费收入为100万元（含税）。

除上述已签约的项目外，度势体育已与众多世界知名体育俱乐部等体育资源直接或间接确认了合作意向，有利于增强度势体育未来体育营销服务收入的可预测性。

(2) 度势体育的体育版权贸易服务中所涉及的版权贸易通常具有排他性，针对具体版权资源在特定期间内的业务需求的重复性较低。一方面，度势体育将通过持续开拓新的体育版权资源、发掘新的商业机会等方式确保业绩实现；另一方面，度势体育正在推进的中国足协业余联赛版权和推广权项目预计将以按年度分销版权的形式进行，且度势体育作为主要发起方之一正在积极推动亚奥体育频道的建设和运营，该频道预计将包括亚洲多项综合运动会的内容，以及包括多个亚洲单项体育协会旗下赛事的内容，并通过与电信运营商或有线电视运营商合作并按用户收入进行分成结算等方式实现收入，该等项目将有利于度势体育的体育版权贸易服务收入在预测期内保持稳定增长。

根据未经审计的财务数据，2017年1-11月体育版权贸易服务业务已实现收入396.23万元，占2017年下半年预测数的100%。度势体育正在推进的中国足协业余联赛版权和推广权项目、亚奥体育频道相关的版权业务有利于增强度势体育未来体育版权贸易服务业务收入的可预测性。

(3) 度势体育的体育专业咨询服务所涉及为体育资产收购提供专业咨询服务本身具有一定的偶发性，度势体育将基于过往成功案例及良好的服务口碑持续拓展目标体育资产的范围，并将逐步将其服务内容延伸至为目标客户的体育资产投后管理提供专业咨询服务，包括该等体育资产的后续运营管理以及商业价值开发等，从而扩大业务范围，为未来业绩增长提供基础；除为体育资产收购提供专业咨询服务外，度势体育的体育专业咨询服务亦包括为体育内容需求方在内容策划等方面提供咨询服务，未来随着度势体育市场口碑和行业地位持续提升、以及市场对优质体育内容需求不断扩大，该等咨询业务将进一步为度势体育贡献收入及利润。

根据未经审计的财务数据，2017年1-11月体育专业咨询服务业务已实现收入397.17万元，占2017年下半年预测数的35.08%，实现程度较低的主要原因系度势体育及相关业务对方综合考虑部分项目的经济成本收益、市场营销规划等因素后未按原定计划继续推进。根据度势体育与相关业务对方的合作意向，该业务收入预计将延后实现。

(4) 度势体育在电子竞技领域与亚奥理事会紧密合作，作为亚洲电子体育联合会在中国区唯一的商务合作谈判与政府沟通代表，深度参与亚洲电子体育联合会的运作及旗下相关赛事的运营，且正在与亚奥理事会就协助其在亚洲室内运动会、亚运会等大型赛事活动中引入电竞项目事宜商谈合作。2017年，在度势体育的推动下，电子竞技项目作为表演项目引入2017年阿什哈巴德亚洲室内与武术运动会。度势体育以健康电竞为宗旨，致力于电子竞技普及化发展、规范化运营与体系化建设。根据度势体育已经签订的业务合同，并对未来电竞市场的分析和了解，电子竞技相关业务将为度势体育贡献收入及利润。

根据未经审计的财务数据，2017年1-11月电竞相关业务已实现收入583.49万元，占2017年下半年预测数的109.08%。2018年，根据亚洲电子体育联合会的赛事开展情况及市场商务开发安排，度势体育作为其在大陆地区唯一的授权代表，预计有望实现佣金收入300万美元（含税）。度势体育与亚洲电子体育联合会的良好合作，可有效保障度势体育电竞相关业务收入的可预测性。

(5) 相对于发达国家及地区体育行业在国民经济中的支柱地位，我国体育

行业仍处于初级发展阶段，中国体育产业人才严重缺乏，未来5-10年体育产业将处于高速发展阶段。度势体育通过整合国内外优秀体育资源，以及凭借对客户体育培训需求的准确把握，促成资源方与被培训方之间形成培训关系，并提供教练员培训、教练员资质认定引入青训教材大纲、建立球员进阶体系、青少年足球赛事、青少年足球夏（冬）令营、青训足球数据库与青训海外交流等服务。根据度势体育已经签订的合同，通过对未来青训市场的分析和了解，青训类业务将为度势体育贡献收入及利润。

根据未经审计的财务数据，2017年1-11月青训类业务已实现收入88.98万元，占2017年下半年预测数的85.75%。目前，根据正在履行的合同，青训类业务预计于2017年12月实现收入9.43万元，2017年下半年青训类业务预计实现收入98.41万元，占预测数的94.84%。

目前，根据度势体育已与绿地申花签订的协议，度势体育预计2018年实现收入120万元（含税）。截至本回复报告签署日，度势体育正与绿地申花就青训管理的进一步合作进行谈判，度势体育预计将为绿地申花提供的服务包括青训球员输送服务、青训基地管理服务及青训体系的引入、球探部门（青训人才发掘等）的管理、招聘、及考核服务、青训选拔赛等足球赛事的运营服务、以及绿地申花球员、教练的海外（俱乐部）培训、拉练等。

根据绿地申花的同级别俱乐部广州恒大淘宝足球俱乐部股份有限公司（834338.00）2016年年报和2017年半年报披露，其2016年度和2017年上半年营业成本分别为15.13亿元和9.10亿元。根据中国足球协会发布的《中国足球协会职业俱乐部准入规程》（足球字[2017]666号），申请准入的俱乐部在青训方面的支出不少于全年支出的15%。因此可合理推断绿地申花在青训方面将产生较大投入，度势体育与绿地申花的深度合作有利于保障度势体育青训类业务预测收入的可预测性。

综上所述，度势体育的体育营销服务业务具有稳定性和持续性、度势体育的部分体育版权贸易服务预计将以按年度分销版权的形式进行、度势体育的体育专业咨询服务业务将逐步将其服务内容延伸至为目标客户的体育资产投后管理提供专业咨询服务；随着我国体育行业的快速发展，度势体育的电子竞技相

关业务和体育培训业务将为度势体育贡献新的收入及利润。度势体育依托于自身拥有的国内外优秀体育资源、资深团队的专业服务水平、基于过往成功案例及良好的服务口碑持续开拓新的体育资源和客户、扩大其业务范围，为未来业绩增长提供基础，其销售收入具有可预测性。

**三、结合上述各业务目前在手合同情况、行业发展前景、市场竞争情况、度势体育核心竞争力、新客户拓展情况、老客户维持情况，补充披露上述业务预测期营业收入的预测依据以及合理性，是否符合谨慎性要求**

### **（一）行业发展前景**

如前文所述，我国体育行业仍处于初级发展阶段。根据国家体育总局预测，2015年体育产业将基本实现增加值4000亿元，按照规划年复合增速将达28.7%；据统计，全国31个省（区、市）在2025年体育产业规模的目标值合计超过7万亿元，即相应年复合增速达到33.14%。根据体育总局最新统计数字，预计到2020年，产业总规模将超过3万亿元，占GDP比重将达1.0%，2016-2020年增长空间为2.6万亿，年复合增速达到49.62%。总体来看，未来5-10年体育产业将处于高速发展阶段。其中，我国体育服务行业产值占体育产业增加值的比重低于美国等发达国家水平，随着产业结构调整与升级，我国体育服务产业年均复合增长率将远高于体育产业的整体增长率。体育营销作为体育服务的核心内容，有望迎来高速发展。

报告期内度势体育尚处于高速发展阶段，营业收入规模相对较小，增长潜力较大，因此，度势体育有能力达到和超过市场平均增长速度，未来期间的盈利能力具有稳定性。

### **（二）市场竞争情况及度势体育的核心竞争力**

#### **1、度势体育所处体育营销行业的基本竞争格局**

如前文所述，目前，受制于长期的管理体制影响，我国体育服务行业市场化不足，行业发展处于初始阶段，产业集中度较低。相对于国际知名体育营销公司，国内从事体育营销业务的公司起步较晚、规模普遍较小、业务较为单

一。同时，国内具有较高商业价值的优质体育资源也较为匮乏，国内体育营销公司短期内获取优质体育资源的难度较大，尚不具备与国际知名体育营销公司相抗衡的实力。

但是，随着居民生活条件的改善及政府对于体育事业的政策激励，国内体育产业近年来一直保持高速增长。国内体育营销公司通过引入国际体育资源，满足各类客户的营销需求，实现快速发展。体育营销行业竞争加剧，涌现了盛开体育、盛力世家、欧迅体育、苏州双刃剑等知名公司。

## 2、度势体育在细分行业中所处的地位

如前文所述，自2016年度势体育全面开展体育相关业务以来，以陈维力、陈妍为主的核心团队充分发挥其资源及客户优势、专业化的团队和服务优势、国际化优势，体育相关业务快速发展，从所拥有的体育资源和体育客户、以及综合性体育专业服务能力等方面来看，度势体育在体育营销市场领域已形成了较强的竞争优势、占据了一定的领先地位。

## 3、上述各业务度势体育核心竞争力

业务类型	主要盈利模式	核心竞争力
体育营销服务业务	<p>(1) 为体育资源方提供服务实现其所拥有的体育资源商业价值变现，并获取服务收入；</p> <p>(2) 为体育品牌客户提供营销推广服务，并获取服务收入；</p> <p>(3) 采购体育资源并作为营销推广服务的组成部分销售予体育品牌客户，赚取中间差价。</p>	<p>度势体育积累了丰富的体育资源和体育品牌客户，有助于度势体育高效匹配体育资源和体育品牌客户的营销推广需求；</p> <p>度势体育专业化的团队和服务能力以及国际化优势有助于度势体育深度参与营销项目，提供高度定制化服务，满足各方差异化需求。</p>
体育专业咨询服务业务	<p>度势体育为目标客户在体育资产投资、体育内容策划咨询等项目的各个阶段提供专业、全方位的综合咨询服务，并获取服务收入。</p>	<p>度势体育积累了丰富的体育资源，有助于度势体育高效满足各类目标客户的投资需求或内容策划咨询需求；</p> <p>度势体育专业化的团队和服务能力以及国际化优势有助于度势体育为该等投资需求或内容策划咨询需求提供高度定制化服务。</p>
体育版权贸易服务业务	<p>(1) 采购体育版权并将其转售给版权需求方，赚取中间差价；</p> <p>(2) 协助版权资源方或其版权运营方寻找商业机会，并为其提供协助</p>	<p>度势体育积累了丰富的体育资源，有助于度势体育高效满足各类版权需求方的购买需求；</p> <p>度势体育专业化的团队和服务能力</p>

业务类型	主要盈利模式	核心竞争力
	商业谈判及促成交易达成等服务，并获取服务收入。	以及国际化优势有助于度势体育为该等版权贸易服务提供全方位服务。
其他-电竞	为电竞赛事的主办方提供市场和商务运营与落地支持等服务，并获取服务收入。	度势体育积累了丰富的体育资源，有助于度势体育满足电竞赛事的主办方各类市场和商务运营与落地支持等需求； 度势体育专业化的团队和服务能力以及国际化优势有助于度势体育为该等电竞支持服务提供全方位服务。
其他-青训	提供或促成包括足球青训在内的体育培训服务，并获取服务收入。	度势体育积累了丰富的体育资源，有助于度势体育满足资源方与被培训方之间的培训需求； 度势体育专业化的团队和服务能力以及国际化优势有助于度势体育为该等青训服务提供全方位服务。

### (三) 上述各业务新客户拓展情况、老客户维持情况及在手合同情况

2017年下半年以来，度势体育各项业务新客户拓展情况、老客户维持及在手合同情况如下：

单位：万元

序号	签订时间	名称	合同金额	合同期限	2017年7-11月实现收入	新客户/老客户	履行情况
1	2017年上半年	北京明道体育文化有限公司	500	2017年	235.85	老客户	履行完毕
2		暴风体育（北京）有限公司	48	2017年	45.28		
3			380	2017年	71.70		
4		厦门智渊广告有限公司	450	2017年至2019年	176.89		履行中
5		上海绿地申花足球俱乐部有限公司	10（每月）	2017年至2019年	47.17		
6		安踏体育用品集团有限公司	300	2015年至2018年	78.62		
7	2017年下半年	暴风体育（北京）有限责任公司	420	2017年	396.23	老客户	履行完毕
8		阿里电竞	83.70（万美元）	2017年	583.49	新客户	
9		中国平安	50	2017年	41.81		



序号	签订时间	名称	合同金额	合同期限	2017年7-11月实现收入	新客户/老客户	履行情况
10		Southampton Football Club	21	2017年	19.81		
11		某投资公司	400	2017年	377.36		
12		尼泊尔等13国奥委会	2,765.40	2017年-2018年	2,067.17	新客户/老客户	履行中
合计			-	-	<b>4,141.38</b>	-	-

由上表可见，尽管度势体育部分业务存在同一客户同类业务需求重复发生的频率相对较低的情况，度势体育依托于自身拥有的国内外优秀体育资源、资深团队的专业服务水平、基于过往成功案例及良好的服务口碑持续开拓新的体育资源和客户，并取得了良好的效果。

本次评估中度势体育各项业务预测期营业收入系根据管理层提供的未来年度的盈利预测数据所作出，其中2017年下半年的营业收入主要系基于管理层提供的储备的项目情况进行预测，而2018年及以后的营业收入主要系综合考虑度势体育的业务性质、所在行业整体发展情况、拥有的业务资源、业务发展规划及项目储备情况等因素，在历史年度的收入基础上按合理增长率进行预测。截至目前，度势体育的业绩实现情况符合预期；度势体育所在行业发展空间较大、预计未来将保持高速增长态势，且度势体育通过持续强化自身核心优势、提升市场竞争力、持续开拓业务范围等方式为其未来期间的业绩增长提供了基础，因此，本次评估中度势体育各项业务预测期营业收入预测具有合理性，符合谨慎性要求。

#### 四、中介机构核查意见

##### （一）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、根据未经审计财务数据，截至2017年11月末，度势体育2017年下半年已实现收入占收益法预测收入的比例为73.02%，实现程度相对不高，主要系度势体育、相关业务对方综合考虑部分项目的经济成本收益、市场营销规划等因素后未按原定计划继续推进。同时，度势体育亦获得了部分新的业务机会。

2、根据未经审计财务数据，截至2017年11月末，度势体育2017年下半年已实现净利润约为2,014.30万元，占收益法预测净利润的比例为98.01%。

3、结合度势体育各项业务提供的主要服务内容以及盈利模式，其盈利能力具有稳定性，预测销售收入具有可预测性。

4、本次评估中度势体育各项业务预测期营业收入系根据管理层提供的未来年度的盈利预测数据所作出，其中2017年下半年的营业收入主要系基于管理层提供的储备的项目情况进行预测，而2018年及以后的营业收入主要系综合考虑度势体育的业务性质、所在行业整体发展情况、拥有的业务资源、业务发展规划及项目储备情况等因素，在历史年度的收入基础上按合理增长率进行预测。截至目前，度势体育的业绩实现情况符合预期；度势体育所在行业发展空间较大、预计未来将保持高速增长态势，且度势体育通过持续强化自身核心优势、提升市场竞争力、持续开拓业务范围等方式为其未来期间的业绩增长提供了基础，因此，本次评估中度势体育各项业务预测期营业收入预测具有合理性，符合谨慎性要求。

## （二）评估师核查意见

经核查，评估师认为：

1、根据未经审计财务数据，截至2017年11月末，度势体育2017年下半年已实现收入占收益法预测收入的比例为73.02%，实现程度相对不高，主要系度势体育、相关业务对方综合考虑部分项目的经济成本收益、市场营销规划等因素后未按原定计划继续推进。同时，度势体育亦获得了部分新的业务机会。

2、根据未经审计财务数据，截至2017年11月末，度势体育2017年下半年已实现净利润约为2,014.30万元，占收益法预测净利润的比例为98.01%。

3、结合度势体育各项业务提供的主要服务内容以及盈利模式，其盈利能力具有稳定性，预测销售收入具有可预测性。

4、本次评估中度势体育各项业务预测期营业收入系根据管理层提供的未来年度的盈利预测数据所作出，其中2017年下半年的营业收入主要系基于管理层提供的储备的项目情况进行预测，而2018年及以后的营业收入主要系综合考虑

度势体育的业务性质、所在行业整体发展情况、拥有的业务资源、业务发展规划及项目储备情况等因素，在历史年度的收入基础上按合理增长率进行预测。截至目前，度势体育的业绩实现情况符合预期；度势体育所在行业发展空间较大、预计未来将保持高速增长态势，且度势体育通过持续强化自身核心优势、提升市场竞争力、持续开拓业务范围等方式为其未来期间的业绩增长提供了基础，因此，本次评估中度势体育各项业务预测期营业收入预测具有合理性，符合谨慎性要求。

## 五、重组报告书补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第六章 交易标的评估情况”之“一/（四）收益法评估情况”中补充修订披露相关内容。

**反馈问题11. 申请材料显示：1）度势体育预测2017年7-12月、2018年、2019年、2020年、2021年、2022年主营业务毛利率分别为56.96%、60.51%、60.17%、59.92%、60.28%、59.92%。2）营业成本中主要包括人工成本、差旅费以及对外分包的费用。3）度势体育营业收入包括体育营销、版权贸易、专业咨询、电竞、青训等业务。请你公司：1）补充披露各业务预测营业成本的构成情况以及预测依据。2）结合标的资产各业务盈利模式、预测营业成本的构成、可比公司毛利率水平、主要业务未来发展预期、行业内竞争水平等，进一步补充披露标的资产预测期内各业务毛利率的预测依据以及合理性，是否符合谨慎性原则，并请对毛利率水平变动对本次评估值的影响进行敏感性分析。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。**

答复：

### 一、各业务预测营业成本的构成情况以及预测依据

本次评估中，度势体育预测期内各业务营业成本主要系根据营业收入和毛利率预测。其中，营业收入的预测情况以及预测依据详见本回复报告第10题的相关内容，毛利率的预测情况及预测依据详见本题“二/（四）预测期内各业务

毛利率的预测依据以及合理性”的相关内容。

度势体育营业成本的构成主要包括人工成本、差旅费以及从外部采购相关服务或物料的成本，不同业务具体项目之间毛利率存在较大差别。整体来看，人工成本、差旅费以及外部采购占成本的比例相对稳定，具体情况如下：

成本项	2016年	2017年1-6月	2017年7-11月	2017年1-11月
人工成本	12.19%	4.34%	3.87%	4.06%
差旅费	29.77%	4.23%	24.40%	16.32%
外部采购	58.04%	91.43%	71.73%	79.62%

本次评估结合对历史年度已实现项目的分析以及对基准日在手项目的估计，合理判断未来年度的各类业务营业成本的构成情况如下表：

单位：万元

项目	项目	2017年7-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
体育营销服务	人工成本	66.50	112.78	135.34	155.64	171.21	179.77
	差旅费	229.05	388.48	466.17	536.10	589.71	619.19
	外部采购	1,182.18	2,005.04	2,406.04	2,766.95	3,043.65	3,195.83
	<b>小计</b>	<b>1,477.73</b>	<b>2,506.30</b>	<b>3,007.55</b>	<b>3,458.69</b>	<b>3,804.56</b>	<b>3,994.78</b>
体育版权贸易服务	人工成本	7.13	19.90	22.89	26.32	28.95	30.40
	差旅费	24.57	68.55	78.83	90.66	99.72	104.71
	外部采购	126.79	353.81	406.88	467.91	514.70	540.44
	<b>小计</b>	<b>158.49</b>	<b>442.26</b>	<b>508.60</b>	<b>584.89</b>	<b>643.38</b>	<b>675.54</b>
体育专业咨询服务	人工成本	14.43	28.19	31.01	34.11	36.84	38.68
	差旅费	49.72	97.10	106.81	117.49	126.89	133.24
	外部采购	256.60	501.18	551.30	606.42	654.94	687.69
	<b>小计</b>	<b>320.75</b>	<b>626.47</b>	<b>689.12</b>	<b>758.03</b>	<b>818.67</b>	<b>859.61</b>
其他-电竞	人工成本	18.05	47.25	54.34	62.49	66.73	76.74
	差旅费	62.18	162.75	187.16	215.24	229.84	264.32
	外部采购	320.95	840.00	966.00	1,110.90	1,186.28	1,364.22
	<b>小计</b>	<b>401.19</b>	<b>1,050.00</b>	<b>1,207.50</b>	<b>1,388.63</b>	<b>1,482.85</b>	<b>1,705.28</b>
其他-青训	人工成本	3.74	5.71	6.85	7.87	9.05	10.41
	差旅费	12.87	19.65	23.58	27.12	31.19	35.87
	外部采购	66.42	101.43	121.72	139.98	160.98	185.12
	<b>小计</b>	<b>83.02</b>	<b>126.79</b>	<b>152.15</b>	<b>174.97</b>	<b>201.22</b>	<b>231.40</b>

项目	项目	2017年7-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
	成本合计	2,441.18	4,751.82	5,564.92	6,365.20	6,950.68	7,466.62

二、结合标的资产各业务盈利模式、预测营业成本的构成、可比公司毛利率水平、主要业务未来发展预期、行业内竞争水平等，进一步补充披露标的资产预测期内各业务毛利率的预测依据以及合理性，是否符合谨慎性原则

### （一）度势体育各业务的盈利模式及核心竞争力

业务类型	主要盈利模式	核心竞争力
体育营销服务业务	<p>(1) 为体育资源方提供服务实现其所拥有的体育资源商业价值变现，并获取服务收入；</p> <p>(2) 为体育品牌客户提供营销推广服务，并获取服务收入；</p> <p>(3) 采购体育资源并作为营销推广服务的组成部分销售予体育品牌客户，赚取中间差价。</p>	<p>度势体育积累了丰富的体育资源和体育品牌客户，有助于度势体育高效匹配体育资源和体育品牌客户的营销推广需求；</p> <p>度势体育专业化的团队和服务能力以及国际化优势有助于度势体育深度参与营销项目，提供高度定制化服务，满足各方差异化需求。</p>
体育专业咨询服务业务	<p>度势体育为目标客户在体育资产投资、体育内容策划咨询等项目的各个阶段提供专业、全方位的综合咨询服务，并获取服务收入。</p>	<p>度势体育积累了丰富的体育资源，有助于度势体育高效满足各类目标客户的投资需求或内容策划咨询需求；</p> <p>度势体育专业化的团队和服务能力以及国际化优势有助于度势体育为该等投资需求或内容策划咨询需求提供高度定制化服务。</p>
体育版权贸易服务业务	<p>(1) 采购体育版权并将其转售给版权需求方，赚取中间差价；</p> <p>(2) 协助版权资源方或其版权运营方寻找商业机会，并为其提供协助商业谈判及促成交易达成等服务，并获取服务收入。</p>	<p>度势体育积累了丰富的体育资源，有助于度势体育高效满足各类版权需求方的购买需求；</p> <p>度势体育专业化的团队和服务能力以及国际化优势有助于度势体育为该等版权贸易服务提供全方位服务。</p>
其他-电竞	<p>为电竞赛事的主办方提供市场和商务运营与落地支持等服务，并获取服务收入。</p>	<p>度势体育积累了丰富的体育资源，有助于度势体育满足电竞赛事的主办方各类市场和商务运营与落地支持等需求；</p> <p>度势体育专业化的团队和服务能力以及国际化优势有助于度势体育为该等电竞支持服务提供全方位服务。</p>

业务类型	主要盈利模式	核心竞争力
其他-青训	提供或促成包括足球青训在内的体育培训服务，并获取服务收入。	度势体育积累了丰富的体育资源，有助于度势体育满足资源方与被培训方之间的培训需求；度势体育专业化的团队和服务能力以及国际化优势有助于度势体育为该等青训服务提供全方位服务。

度势体育各业务盈利模式主要系为上游体育资源商业价值变现以及目标品牌客户的营销推广等需求提供专业服务，属于轻资产运营模式，较少涉及需要投入大量成本且附加值较低的业务。报告期内，度势体育在体育营销市场领域已形成了较强的竞争优势、占据了一定的领先地位。

因此，度势体育在预测期内有望在实现收入规模迅速扩大的同时维持较高的毛利率水平。

## （二）可比公司毛利率水平

同行业竞争对手的毛利率水平如下：

公司名称	业务类别	2016年	2015年	2014年	2013年
苏州双刃剑	体育营销	-	63.05%	39.88%	26.22%
	体育版权	-	10.68%	3.04%	19.41%
	体育赛事及活动	-	-0.62%	16.87%	18.24%
	体育营销与咨询	77.49%	-	-	-
	体育经纪	76.85%	-	-	-
	<b>合计</b>	<b>77.46%</b>	<b>54.20%</b>	<b>32.36%</b>	<b>23.63%</b>
欧迅体育	赞助咨询管理	-72.21%	35.28%	45.39%	34.58%
	资源策划管理	33.51%	-89.77%	8.14%	-53.18%
	媒体内容管理	-11.35%	66.57%	44.39%	13.11%
	票务承销管理	-68.54%	-19.54%		
	<b>合计</b>	<b>-4.82%</b>	<b>0.66%</b>	<b>32.64%</b>	<b>22.54%</b>

注：苏州双刃剑2015年毛利率系1-5月数据，2016年毛利率系取自上市公司当代明诚定期报告中体育业务相关财务数据。

报告期及预测期内，度势体育各项业务的毛利率水平如下：

业务类别	2015年	2016年	2017年1-6月	2017年7-12月	2018年至永续年
------	-------	-------	-----------	------------	-----------

业务类别	2015年	2016年	2017年1-6月	2017年7-12月	2018年至永续年
广告业务	25.40%	-	-	-	-
体育营销服务	66.13%	81.69%	52.74%	57.83%	56.75%
体育专业咨询服务	-	70.63%	87.67%	71.67%	81.11%
体育版权贸易服务	-	72.41%	96.86%	60.00%	65.00%
其他-电竞	-	-	-	25.00%	30.00%至35.00%
其他-青训	-	-	69.50%	20.00%	20.00%
其他体育相关服务	-	94.03%	-	-	-
<b>合计</b>	<b>26.94%</b>	<b>81.56%</b>	<b>78.95%</b>	<b>56.96%</b>	<b>60.51%至59.92%</b>

由于体育产业存在范围广、细分领域多等特点，不同公司涉及的细分领域有所不同、商业模式差异较大、财务核算标准亦不尽相同，因此难以与度势体育进行直接比较。

报告期内度势体育体育相关业务的毛利率略高于当代明诚收购苏州双刃剑之后其2016年度体育相关业务的毛利率水平，而预测期内度势体育预测的毛利率水平整体低于当代明诚2016年度体育相关业务的毛利率水平，预测相对谨慎合理。

### （三）主要业务未来发展预期

#### 1、体育营销服务业务

度势体育的体育营销服务主要针对体育品牌的市场推广需求，尽管具体体育品牌对于具体体育赛事等营销资源需求的重复性相对较低，但该等体育品牌市场推广需求本身具有稳定性和持续性，度势体育将通过持续开拓新的体育资源以有效满足该等体育品牌的市场推广需求；另一方面，度势体育所整合的优秀体育资源本身具有较强的营销价值，度势体育将通过持续开拓新的体育品牌客户以有效实现该等体育资源商业价值变现。

综合考虑度势体育所在行业整体情况以及度势体育业务发展情况，度势体育的体育营销服务业务在预测期内有望在实现收入规模迅速扩大的同时维持较高的毛利率水平。根据未经审计财务数据，2017年下半年以来度势体育的体育营销服务业务实际实现的毛利率水平约为85.54%，高于2017年下半年预测毛利率水平和2018年及以后年度预测毛利率水平。

## 2、体育版权贸易服务业务

度势体育的体育版权贸易服务中所涉及的版权贸易通常具有排他性，针对具体版权资源在特定期间内的业务需求的重复性较低。一方面，度势体育将通过持续开拓新的体育版权资源、发掘新的商业机会等方式确保业绩实现；另一方面，度势体育正在推进的中国足协业余联赛版权和推广权项目预计将以按年度分销版权的形式进行，且度势体育作为主要发起方之一正在积极推动亚奥体育频道的建设和运营，该频道预计将包括亚洲多项综合运动会的内容，以及包括多个亚洲单项体育协会旗下赛事的内容，并通过与电信运营商或有线电视运营商合作并按用户收入进行分成结算等方式实现收入，该等项目将有利于度势体育的体育版权贸易服务收入在预测期内保持稳定增长。

综合考虑度势体育所在行业整体情况以及度势体育业务发展情况，度势体育的体育版权贸易服务业务在预测期内有望在实现收入规模迅速扩大的同时维持较高的毛利率水平。根据未经审计财务数据，2017年下半年以来度势体育的体育版权贸易服务业务实际实现的毛利率水平约为97.62%，高于2017年下半年预测毛利率水平和2018年及以后年度预测毛利率水平。

## 3、体育专业咨询服务业务

度势体育的体育专业咨询服务所涉及为体育资产收购提供专业咨询服务本身具有一定的偶发性，度势体育将基于过往成功案例及良好的服务口碑持续拓展目标体育资产的范围，并将逐步将其服务内容延伸至为目标客户的体育资产投后管理提供专业咨询服务，包括该等体育资产的后续运营管理以及商业价值开发等，从而扩大业务范围，为未来业绩增长提供基础；除为体育资产收购提供专业咨询服务外，度势体育的体育专业咨询服务亦包括为体育内容需求方在内容策划等方面提供咨询服务，未来随着度势体育市场口碑和行业地位持续提升、以及市场对优质体育内容需求不断扩大，该等咨询业务将进一步为度势体育贡献收入及利润。

综合考虑度势体育所在行业整体情况以及度势体育业务发展情况，度势体育的体育专业咨询服务业务在预测期内有望在实现收入规模迅速扩大的同时维持较高的毛利率水平。根据未经审计财务数据，2017年下半年以来度势体育的



体育专业咨询服务业务实际实现的毛利率水平约为86.60%，高于2017年下半年预测毛利率水平和2018年及以后年度预测毛利率水平。

#### **4、电竞相关服务业务**

度势体育在电子竞技领域与亚奥理事会紧密合作，作为亚洲电子体育联合会在中国区唯一的商务合作谈判与政府沟通代表，深度参与亚洲电子体育联合会的运作及旗下相关赛事的运营，且正在与亚奥理事会就协助其在亚洲室内运动会、亚运会等大型赛事活动中引入电竞项目事宜商谈合作。2017年，在度势体育的推动下，电子竞技项目作为表演项目引入2017年阿什哈巴德亚洲室内与武术运动会。度势体育以健康电竞为宗旨，致力于电子竞技普及化发展、规范化运营与体系化建设。

综合考虑度势体育所在行业整体情况以及度势体育业务发展情况，度势体育的电竞相关服务业务在预测期内有望在实现收入规模迅速扩大的同时维持稳定的毛利率水平。根据未经审计财务数据，2017年下半年以来度势体育的电竞相关服务业务实际实现的毛利率水平约为8.90%。

#### **5、青训相关服务业务**

相对于发达国家及地区体育行业在国民经济中的支柱地位，我国体育行业仍处于初级发展阶段，中国体育产业人才严重缺乏，未来5-10年体育产业将处于高速发展阶段。度势体育通过整合国内外优秀体育资源，以及凭借对客户体育培训需求的准确把握，促成资源方与被培训方之间形成培训关系，并提供教练员培训、教练员资质认定引入青训教材大纲、建立球员进阶体系、青少年足球赛事、青少年足球夏（冬）令营、青训足球数据库与青训海外交流等服务。

综合考虑度势体育所在行业整体情况以及度势体育业务发展情况，度势体育的青训相关服务业务在预测期内有望在实现收入规模迅速扩大的同时维持较高的毛利率水平。根据未经审计财务数据，2017年下半年以来度势体育的青训相关服务业务实际实现的毛利率水平约为59.42%，高于2017年下半年预测毛利率水平和2018年及以后年度预测毛利率水平。

#### (四) 预测期内各业务毛利率的预测依据以及合理性

##### 1、预测期内各业务毛利率的预测情况

本次评估结合对历史年度已实现项目的分析以及对现有在手项目的估计合理判断未来年度的各类业务的毛利率水平，具体如下：

业务	报告期			预测期	
	2015年	2016年	2017年1-6月	2017年7-12月	2018年至永续年
体育营销服务	66.13%	81.69%	52.74%	57.83%	56.75%
体育专业咨询服务	-	70.63%	87.67%	71.67%	81.11%
体育版权贸易服务	-	72.41%	96.86%	60.00%	65.00%
其他-电竞	-	-	-	25.00%	30.00%至35.00%
其他-青训	-	-	69.50%	20.00%	20.00%
其他体育相关业务	-	94.03%	-	-	-
广告投放	25.40%	-	-	-	-

##### (1) 2017年7-12月的单项项目毛利率、成本预测

本次评估根据历史年度已实现项目毛利率情况和在手项目的预计执行情况预测2017年7-12月可实现收入的单项项目的毛利率水平，并根据单项项目预测的收入和毛利率水平预测相应的项目成本。2017年下半年单项项目的预测收入、毛利率水平及成本情况如下：

单位：万元

序号	名称	业务	预测收入	预测毛利率	预测成本
1	厦门智渊广告有限公司	体育营销服务	212.26	70%	64.06
2	暴风体育（北京）有限公司	体育营销服务	71.70	85%	10.75
3	北京明道体育文化有限公司	体育营销服务	235.85	25%	176.89
4	某知名体育品牌	体育营销服务	943.40	85%	141.51
5	某知名体育品牌	体育营销服务	626.31	85%	93.95
6	某马拉松赛事组委会	体育营销服务	1,415.09	30%	990.57
7	暴风体育（北京）有限责任公司	体育版权贸易服务	396.23	60%	158.49
8	某影视制作公司	体育专业咨询服务	754.72	70%	226.42
9	某投资公司	体育专业咨询服务	377.36	75%	94.34

10	阿里电竞	其他-电竞	534.92	25%	401.19
11	上海绿地申花足球俱乐部有限公司	其他-青训	56.60	20%	45.28
12	中国平安	其他-青训	47.17	20%	37.74
合计		-	5,671.62	-	2,441.18

## (2) 2017年1-12月的各业务类别毛利率

根据各业务类别中单项项目的收入和成本，预测各业务类别2017年7-12月收入 and 成本总额，结合2017年1-6月各业务类别已实现的收入和成本，预测2017年全年各业务类别的收入、成本及毛利率，具体情况如下：

单位：万元

业务	2017年1-6月 实现数		2017年7-12月 预测数		2017年全年 预测数	
	收入	成本	收入	成本	收入	成本
体育营销服务	952.51	450.19	3,504.61	1,477.73	4,457.12	1,927.92
体育专业咨询服务	1,632.08	201.32	1,132.08	320.75	2,764.16	522.08
体育版权贸易服务	614.65	19.30	396.23	158.49	1,010.88	177.79
其他-电竞	-	-	534.92	401.19	534.92	401.19
其他-青训	28.30	8.63	103.77	83.02	132.07	91.65
合计	3,227.54	679.44	5,671.62	2,441.18	8,899.15	3,120.63

2017年各业务类别毛利率预测情况如下：

业务	2017年1-6月	2017年7-12月	2017年全年
体育营销服务	52.74%	57.83%	56.75%
体育专业咨询服务	96.86%	60.00%	82.41%
体育版权贸易服务	87.67%	71.67%	81.11%
其他-电竞	-	25.00%	25.00%
其他-青训	69.50%	20.00%	30.61%

## (3) 预测期2017年以后毛利率的预测情况

1) 体育营销服务业务和体育版权贸易服务业务预计2018年及以后每年的毛利率水平趋于稳定，毛利率参考2017年全年数据作为预测依据；

2) 体育专业咨询服务业务2018年及以后每年的毛利率基于谨慎考虑按低于

2017年的毛利率水平进行预测；

3) 电竞业务为度势体育2017年新开拓的业务领域，预计未来发展较快，2018年毛利率在企业提供的相关经验数据的基础上按照30%进行，并在2021年以后毛利率增加5%。

4) 青训业务为2018年毛利率在企业提供的相关经验数据的基础上基于谨慎按照20%进行预测。

业务	预测期						
	2017年7-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	永续年
体育营销服务	57.83%	56.75%	56.75%	56.75%	56.75%	56.75%	56.75%
体育专业咨询服务	60.00%	65.00%	65.00%	65.00%	65.00%	65.00%	65.00%
体育版权贸易服务	71.67%	81.11%	81.11%	81.11%	81.11%	81.11%	81.11%
其他-电竞	25.00%	30.00%	30.00%	30.00%	35.00%	35.00%	35.00%
其他-青训	20.00%	20.00%	20.00%	20.00%	20.00%	20.00%	20.00%
合计	56.96%	60.51%	60.17%	59.92%	60.28%	59.92%	59.92%

## 2、预测期内各业务毛利率的合理性

2017年下半年以来，度势体育各业务毛利率实现情况如下：

毛利率	2017年7-12月		2017年全年	
	预测数	实现数	预测数	实现数
体育营销服务	57.83%	85.54%	56.75%	76.93%
体育专业咨询服务	71.67%	86.60%	81.11%	87.46%
体育版权贸易服务	60.00%	97.62%	82.41%	97.16%
其他-电竞	25.00%	8.90%	25.00%	8.90%
其他-青训	20.00%	59.42%	30.61%	61.85%
其他体育相关业务	-	-	-	-
合计	56.96%	75.44%	64.93%	76.98%

注：2017年下半年实现数未经审计，统计截至2017年11月末。

如前文所述，度势体育所处的体育营销细分领域尚处于行业发展初始阶段，度势体育基于其优质的体育资源和专业的运作团队等核心优势，已形成了较强的竞争优势、占据了一定的领先地位，各项主要业务未来发展预期良好。

因此，度势体育有能力达到和超过市场平均增长速度，并可通过持续强化自身核心优势、提升市场竞争力、持续开拓业务范围等方式有效保障各业务毛利率的可持续性。

度势体育预测期内各业务毛利率低于报告期内平均水平、且低于可比公司当代明诚2016年度体育相关业务的毛利率水平，根据未经审计财务数据，2017年下半年各业务实际实现的毛利率水平高于预测值。

综上，标的资产预测期内各业务毛利率的预测具有合理性，符合谨慎性原则。

### 三、毛利率水平变动对本次评估值的影响的敏感性分析

以毛利率水平变动为基准，假设未来各期营业收入、管理费用、资本性支出、折现率等不变，考虑营业成本、企业所得税、营运资金等联动，度势体育毛利率水平变动对本次评估值的影响的敏感性分析如下：

毛利率变动幅度	对应估值（万元）	估值变动幅度（%）
10%	59,593.06	20.09%
5%	54,607.34	10.05%
1%	50,618.77	2.01%
0%	49,621.62	0.00%
-1%	48,624.48	-2.01%
-5%	44,635.90	-10.05%
-10%	39,650.18	-20.09%

由上表可见，毛利率水平变动与评估值存在正相关变动关系，毛利率每下降1%将导致评估值下降997.15万元，评估值变动率为2.01%。

尽管预测期内度势体育各业务毛利率的预测具有合理性、符合谨慎性原则，且2017年下半年以来各业务实际实现的毛利率均高于预期，但未来随着度势体育业务范围的进一步扩大和业务种类的进一步增加，具体项目的毛利率可能有所波动，如果度势体育的业务发展方向、业务形式、或者产业政策、经济环境发生变化，则毛利率可能出现大幅波动或者下降，并对本次评估值造成重大不利影响。提请投资者关注毛利率波动导致未来实现盈利低于资产评估时的

预测、并进而导致标的资产的估值与实际情况不符的风险。

#### **四、中介机构核查意见**

##### **（一）独立财务顾问核查意见**

经核查，独立财务顾问认为：本次评估中，度势体育预测期内各业务营业成本主要系根据营业收入和毛利率预测；结合标的资产各业务盈利模式、预测营业成本的构成、可比公司毛利率水平、主要业务未来发展预期、行业内竞争水平等，度势体育预测期内各业务毛利率的预测具有合理性，符合谨慎性原则；毛利率水平变动与本次评估值存在正相关变动关系，上市公司已在重组报告中提示毛利率波动导致标的资产的估值与实际情况不符的风险。

##### **（二）评估师核查意见**

经核查，评估师认为：本次评估中，度势体育预测期内各业务营业成本主要系根据营业收入和毛利率预测；结合标的资产各业务盈利模式、预测营业成本的构成、可比公司毛利率水平、主要业务未来发展预期、行业内竞争水平等，度势体育预测期内各业务毛利率的预测具有合理性，符合谨慎性原则；毛利率水平变动与本次评估值存在正相关变动关系，上市公司已在重组报告中提示毛利率波动导致标的资产的估值与实际情况不符的风险。

#### **五、重组报告书补充披露情况**

上市公司已在重组报告书“第六章 交易标的评估情况”之“一/（四）收益法评估情况”，“重大风险提示”之“二/（六）毛利率波动的风险”以及后续相关章节中补充修订披露相关内容。

**反馈问题12. 申请材料显示，度势体育销售费用主要为业务转型前广告业务所发生，预测期与体育营销类业务无关，因此本次评估不再预测。请你公司结合度势体育预测期主要业务的销售模式，补充披露本次评估未预测销售费用的原因以及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。**

**答复：**

### **一、本次评估未预测销售费用的原因以及合理性**

预测期度势体育主要业务均系围绕体育资源的商业价值开发和变现提供相关服务，客户获取方式主要包括专业化小组开拓、核心人员推荐和业务合作伙伴口碑推荐等方式，而较少采取无差异的宣传推广方式。而在财务核算上，度势体育将可以直接归属于特定具体项目的相关支出，包括人员薪酬、差旅费、会务费等，均作为该项目成本，而非计入销售费用。

本次评估已在预测项目成本中包括可以直接归属于特定项目的相关支出，而未单独预测销售费用，符合度势体育的销售模式及其财务核算方法，具有合理性，且不会对标的资产的评估值产生实质影响。

### **二、中介机构核查意见**

#### **（一）独立财务顾问核查意见**

经核查，独立财务顾问认为：本次评估已在预测项目成本中包括可以直接归属于特定项目的相关支出，而未单独预测销售费用，符合度势体育的销售模式及其财务核算方法，具有合理性，且不会对标的资产的评估值产生实质影响。

#### **（二）评估师核查意见**

经核查，评估师认为：本次评估已在预测项目成本中包括可以直接归属于特定项目的相关支出，而未单独预测销售费用，符合度势体育的销售模式及其财务核算方法，具有合理性，且不会对标的资产的评估值产生实质影响。

### 三、重组报告书补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第六章 交易标的评估情况”之“一/（四）收益法评估情况”中补充修订披露相关内容。

**反馈问题13. 申请材料显示，度势体育本次评估折现率为12.56%。请你公司结合合同行业收购案例、度势体育盈利能力稳定性、经营风险等，补充披露本次评估折现率为12.56%的合理性，是否符合谨慎性要求。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。**

答复：

一、结合合同行业收购案例、度势体育盈利能力稳定性、经营风险等，补充披露本次评估折现率为12.56%的合理性，是否符合谨慎性要求

#### （一）同行业收购案例

A股市场的上市公司收购体育营销公司的主要案例为当代明诚（600136.SH，原证券简称为“道博股份”）于2016年1月收购苏州双刃剑，该次交易与本次交易背景相似，且时间相近，具备可比性。

上市公司	收购标的	评估基准日	折现率	无风险利率	无财务杠杆贝塔系数	市场风险溢价	企业特定风险
当代明诚	苏州双刃剑100%股权	2015/5/31	12.33%	3.60%	0.7327	7.15%	3.50%
国旅联合	度势体育100%股权	2017/6/30	12.56%	3.57%	0.7893	6.95%	3.50%

本次交易收益法评估确定的折现率为12.56%，高于可比案例中选取的折现率12.33%，符合谨慎性要求。

#### （二）度势体育盈利能力稳定性、经营风险

本次评估采用WACC模型，折现率主要受当前国债收益率、市场风险溢价、可比公司权益系统风险系数、企业特定风险调整系数的影响。度势体育的盈利能力稳定性和经营风险主要体现在可比公司权益系统风险系数和企业特定



风险调整系数上。

## 1、可比公司权益系统风险系数

目前国内A股市场上还没有专门从事该类业务的上市公司，但标的公司的经营模式与部分上市公司具有一定的相似性，因此评估人员将该部分上市公司列入可比上市公司范围内

根据被评估单位的业务特点，评估人员通过WIND资讯系统查询了沪深A股可比上市公司的 $\beta_L$ 值（起始交易日期：2015年6月30日；截止交易日期：2017年6月30日），然后根据可比上市公司的所得税率、资本结构换算成 $\beta_U$ 值。

因此，本次评估选取了合理的预测区间长度，同时根据评估标的资产所处行业情况选择了可比上市公司，并以此得出标的资产的贝塔值，因此贝塔值的选取合理

## 2、企业特定风险调整系数

企业特定风险调整系数指的是企业相对于同行业企业的特定风险，影响因素主要有：1) 企业所处经营阶段；2) 历史经营状况；3) 主要产品所处发展阶段；4) 企业经营业务、产品和地区的分布；5) 公司内部管理及控制机制；6) 管理人员的经验和资历；7) 企业经营规模；8) 对主要客户及供应商的依赖；9) 财务风险；10) 法律、环保等方面的风险。

对于企业特定风险调整系数的确定，在目前现行评估准则和实务操作中尚无明确的可量化操作的相关规范和相关说明，但对于非上市公司，在业内实务操作中该系数常见取值多在1%至5%之间。综合考虑上述因素，本次评估中的个别风险报酬率确定为3.5%。

度势体育拥有稳定的资源渠道和客源，企业具有良好的发展势头、业务规模不断扩大。但是，其业务模式对于资源方的依赖较高，在资源方维护以及市场竞争方面存有一定风险，故取其企业特定风险调整系数为3.50%，与可比案例当代名诚收购苏州双刃剑中采用的企业特定风险调整系数相同，具有合理性。

因此，通过行业通行的测算方法，并结合当前国债收益、可比公司的权益系统风险系数、契合度较高的收购案例及度势体育企业实际所得出的折现率具备合理性。

## 二、中介机构核查意见

### （一）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：结合同行业收购案例、度势体育盈利能力稳定性、经营风险等，本次评估折现率为12.56%具有合理性，符合谨慎性要求。

### （二）评估师核查意见

经核查，评估师认为：结合同行业收购案例、度势体育盈利能力稳定性、经营风险等，本次评估折现率为12.56%具有合理性，符合谨慎性要求。

## 三、重组报告书补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第六章 交易标的评估情况”之“一/（四）收益法评估情况”中补充修订披露相关内容。

**反馈问题14. 请你公司：1) 结合本次交易前后上市公司持股5%以上股东、实际控制人持股情况或者控制公司情况，以及上市公司业务构成变化情况，补充披露未来60个月内上市公司是否存在维持或变更控制权、调整主营业务的相关安排、承诺、协议等，如存在，应当详细披露主要内容。2) 补充披露交易对方是否存在授予/委托/放弃表决权等相关安排，如有，披露原因、相关协议的具体内容、是否存在推荐董事、高管等约定或其他安排。3) 补充披露上市公司是否存在未来继续向交易对方及其关联方购买资产的计划，是否存在置出目前上市公司主营业务相关资产的计划。4) 结合本次交易后上市公司公司治理及生产经营的安排，包括但不限于上市公司董事会构成及各股东推荐董事及高管情况、重大事项决策机制、经营和财务管理机制等，补充披露对上市公司控制权稳定性的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。**

答复：

一、结合本次交易前后上市公司持股5%以上股东、实际控制人持股情况或者控制公司情况，以及上市公司业务构成变化情况，补充披露未来60个月内上市公司是否存在维持或变更控制权、调整主营业务的相关安排、承诺、协议等，如存在，应当详细披露主要内容

**（一）本次交易前后上市公司持股5%以上股东、实际控制人持股情况或者控制公司情况**

根据本次交易方案，公司拟向交易对方发行43,548,384股股份并支付19,800.00万元现金用于购买标的资产，同时，公司拟向包括当代资管在内的不超过10名（含10名）特定投资者发行股份募集配套资金不超过20,965.00万元，其中，当代资管拟认购的配套融资金额不超过1亿元。在定价基准日至发行日期间，公司如有派息、送股、配股、资本公积转增股本等除权、除息事项，本次发行股份购买资产的发行价格或本次配套融资的发行底价将作相应调整，发行股份数量也随之进行调整。

不考虑募集配套资金的影响，本次交易前后公司的股本结构变化如下表所示：

股东名称	本次重组前（截至2017年6月30日）		本次重组完成后	
	持股数量（股）	持股比例	持股数量（股）	持股比例
当代资管	73,556,106	14.57%	73,556,106	13.41%
当代旅游	57,936,660	11.47%	57,936,660	10.56%
金汇丰盈	15,000,000	2.97%	15,000,000	2.73%
陈维力	-	-	16,862,031	3.07%
楼凌之	-	-	11,556,607	2.11%
苏州顺势	-	-	5,661,290	1.03%
陈妍	-	-	5,304,217	0.97%
上海馨梓	-	-	3,410,285	0.62%
上海立时	-	-	753,954	0.14%
其他股东	358,443,894	70.99%	358,443,894	65.35%
<b>合计</b>	<b>504,936,660</b>	<b>100.00%</b>	<b>548,485,044</b>	<b>100.00%</b>

本次重组前，当代资管及其一致行动人当代旅游、金汇丰盈合计持有本公

司146,492,766股，占本公司总股本的29.01%，当代资管为公司控股股东，王春芳为公司实际控制人。国旅联合持股5%以上的股东为当代资管及其一致行动人当代旅游、金汇丰盈。

不考虑募集配套资金的影响，本次重组完成后，当代资管及其一致行动人当代旅游、金汇丰盈合计持有本公司146,492,766股，占本公司总股本的26.71%，当代资管仍为公司控股股东，王春芳仍为公司实际控制人。

本次重组的交易对方中，陈妍与楼凌之系夫妻关系；楼凌之持有上海馨梓56.00%的出资份额，并担任上海馨梓的普通合伙人；陈妍与上海立时的普通合伙人陈振分系兄弟关系。此外，根据陈维力、楼凌之、陈妍于2015年12月30日签署的《一致行动协议》，陈维力、楼凌之、陈妍共同作为度势体育的实际控制人，自协议签署之日起至三人作为度势体育股东期间在度势体育的所有重大事项上保持一致行动。

本次重组完成后，除陈妍与楼凌之系夫妻关系，楼凌之持有上海馨梓56.00%的出资份额，并担任上海馨梓的普通合伙人外，本次重组的交易对方之间不存在其他口头或书面的一致行动协议或者通过其他一致行动安排拟谋求共同扩大国旅联合表决权数量的行为或事实。

因此，本次重组完成后，交易对方中陈妍、楼凌之和上海馨梓构成一致行动关系，且该等交易对方合计持有上市公司20,271,109股，占上市公司总股本的3.70%。除此以外，本次重组的交易对方在本次重组完成后不存在其他构成一致行动关系的情形。

因此，本次重组完成后，国旅联合持股5%以上的股东仍为当代资管及其一致行动人当代旅游、金汇丰盈。本次交易未导致国旅联合的控股股东、实际控制人及持股5%以上的股东发生变化。

## （二）本次交易前后上市公司业务构成变化情况

上市公司原主营业务是以温泉主题公园为单一业务主线，着重发展以温泉为核心资源的休闲度假项目开发建设与经营管理。近年来，上市公司根据自身资源及面临外部形势变化带来的机遇和挑战，将自身的发展战略调整为户外文

体娱乐，并已通过一系列举措积极进行产业布局，实现向户外文体娱乐行业延伸拓展。

2017年6月至10月期间，上市公司通过在深圳联合产权交易所公开挂牌的方式将其持有的南京国旅联合汤山温泉开发有限公司100%股权转让给自然人孙贵云。该次交易完成后，上市公司退出温泉酒店业务，上市公司控股子公司新线中视运营的互联网广告业务成为上市公司的主要利润来源。

本次交易是上市公司积极切入体育行业的关键步骤。度势体育的主营业务为体育营销服务、体育专业咨询服务及体育版权贸易服务等体育相关业务。通过本次交易，公司业务范围将延伸至体育营销服务、体育专业咨询服务及体育版权贸易服务等领域。

因此，本次交易不会导致上市公司的主营业务发生变化。

### **（三）未来60个月内上市公司是否存在维持或变更控制权、调整主营业务的相关安排、承诺、协议等**

根据上市公司、上市公司控股股东当代资管及其一致行动人当代旅游、金汇丰盈，以及上市公司实际控制人王春芳的确认，截至本回复报告签署日，未来60个月内上市公司的控股股东及其一致行动人、实际控制人将不会主动放弃上市公司控制权，不存在变更上市公司控制权的相关安排、承诺、协议等。本次重组完成后，上市公司将进一步加大在户外文体娱乐领域的投资力度，完善在户外文体娱乐行业的全产业链布局，提升上市公司在户外文体娱乐领域的行业地位和市场竞争力。

此外，2016年，上市公司非公开发行股票期间，当代旅游、金汇丰盈作为认购方承诺其认购的本次非公开发行的股票自本次非公开发行结束之日起36个月内不会转让；在锁定期内，当代旅游将会确保其股东不会转让所持有的当代旅游的股权，金汇丰盈不会接受其合伙人转让所持有的金汇丰盈的出资份额或从金汇丰盈退伙的申请。2016年1月22日，国旅联合完成非公开发行股票。当代旅游、金汇丰盈前述股份锁定期为自2016年1月22日起36个月。

**二、补充披露交易对方是否存在授予/委托/放弃表决权等相关安排，如有，披露原因、相关协议的具体内容、是否存在推荐董事、高管等约定或其他安排**

根据本次重组相关协议及交易对方的确认，截至本回复报告签署日，交易对方不存在授予/委托/放弃其在本次重组中获得的上市公司表决权等相关安排，不存在向上市公司推荐董事、高管等约定或其他安排。

**三、补充披露上市公司是否存在未来继续向交易对方及其关联方购买资产的计划，是否存在置出目前上市公司主营业务相关资产的计划**

根据上市公司及交易对方的确认，截至本回复报告签署日，上市公司不存在未来继续向交易对方及其关联方购买资产的计划，不存在置出目前上市公司主营业务相关资产的计划。

**四、结合本次交易后上市公司公司治理及生产经营的安排，包括但不限于上市公司董事会构成及各股东推荐董事及高管情况、重大事项决策机制、经营和财务管理机制等，补充披露对上市公司控制权稳定性的影响**

**（一）本次交易完成后上市公司董事会构成及各股东推荐董事及高级管理人员情况**

根据《公司章程》，上市公司董事会由9名董事组成，其中独立董事3名，董事会设董事长1名，副董事长1至2名。董事由董事会、单独或合计持有公司百分之十以上股份的股东或连续180日以上单独或合计持有公司百分之三以上、低于百分之十股份的股东提名（连续180日以上单独或合并持有公司发行在外有表决权股份总数百分之十以上的股东可以提出独立董事候选人），经董事会提名委员会审查资格通过后，由股东大会选举或更换，任期三年。

根据《公司章程》，公司的高级管理人员包括总经理、副总经理、财务负责人、董事会秘书。公司的总经理、董事会秘书由董事会聘任或者解聘，副总经理、财务负责人，由董事会根据总经理的提名聘任或者解聘。

本次交易未对本次交易完成后上市公司董事会构成及各股东推荐董事及高

级管理人员情况作出调整安排。

## **(二) 本次交易完成后上市公司重大事项决策机制**

本次交易前，上市公司已按照《公司法》、《证券法》等中国法律法规及《公司章程》的规定建立了规范的法人治理结构和独立运营的公司管理体制。同时，上市公司根据中国法律法规的要求，并结合公司实际工作需要，制定了《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》、《监事会议事规则》、《独立董事制度》、《董事会秘书工作制度》、《对外担保管理制度》及《关联交易管理制度》等内部管理制度。上市公司根据前述内部管理制度进行重大事项决策。

本次重组未对上市公司重大事项决策机制作出调整安排。本次重组完成后，上市公司将依据中国法律法规的要求进一步完善公司法人治理结构及内部管理制度，维护上市公司及中小股东的利益。

## **(三) 本次交易完成后上市公司经营和财务管理机制**

### **1、上市公司经营机制**

本次交易前，上市公司已经形成了良好的经营管理机制，根据《公司法》及《公司章程》的规定，设立了股东大会、董事会、监事会，选举产生了董事、监事并聘请了总经理、副总经理、财务负责人和董事会秘书等高级管理人员。股东大会决定上市公司的经营方针和投资计划等；董事会执行股东大会的决议，制定上市公司的经营计划和投资方案，并在股东大会授权范围内，决定上市公司对外投资、收购出售资产、对外担保、关联交易等事项；总经理主持上市公司的生产经营管理工作，组织实施董事会决议等；下属部门各司其职，行使相关职能。

本次交易完成后，度势体育将作为上市公司的全资子公司独立运行。上市公司已制定的《对外担保管理制度》、《关联交易管理制度》等内部管理制度适用于上市公司的控股子公司。上市公司董事会将适时制定针对度势体育所属行业特点的绩效考核体系及制度。同时，上市公司将参与度势体育重要制度的制定、修订和重大事项的决策，督促度势体育董事会对需要提交上市公司董事会、股东大会审议的事项履行相应的程序和信息披露义务。上市公司将适时制

定子公司管理制度，对子公司的规范运作、人事管理、财务管理、投资管理、信息管理等情况进行规范，并将在子公司管理制度的基础上，逐层建立具体的实施细则。本次交易完成后，上市公司经营机制不会因本次交易而发生重大变动。

## **2、上市公司财务管理机制**

本次交易前，上市公司聘请了专业的财务人员，建立了符合会计制度相关要求的财务核算体系和财务管理制度。本次交易完成后，度势体育将成为上市公司的全资子公司，统一执行上市公司会计政策，上市公司将按照上市公司的财务规范统一管理标的公司，并派驻财务人员、内部审计人员等对度势体育财务制度体系、会计核算体系等实行统一管理和监控，帮助和指导标的公司规范各项财务管理工作，提高其财务核算及管理能力和水平；实行预算管理，完善资金支付、审批程序；优化资金配置，充分发挥资本优势，降低资金成本；加强标的公司风险控制团队的建设以及内部审计制度。本次交易完成后，上市公司上述财务管理机制不会因本次交易而发生重大变动。

综上，结合对本次重组后上市公司董事会构成、各股东推荐董事及高级管理人员情况、重大事项决策机制、经营和财务管理机制等情况，本次交易完成后，上市公司控制权将保持稳定。

## **五、中介机构核查意见**

### **（一）独立财务顾问核查意见**

经核查，独立财务顾问认为：截至本回复报告签署日，未来60个月内上市公司不存在变更控制权的相关安排、承诺、协议；本次重组不会导致上市公司的主营业务发生变化，上市公司将进一步实现向户外文体娱乐行业延伸拓展；交易对方不存在授予/委托/放弃其在本次重组中获得的上市公司表决权等相关安排，不存在向上市公司推荐董事、高管等约定或其他安排；上市公司不存在未来继续向交易对方及其关联方购买资产的计划，不存在置出目前上市公司主营业务相关资产的计划；本次交易不会影响上市公司控制权的稳定性。



## （二）律师核查意见

经核查，律师认为：截至本补充法律意见书出具之日，未来60个月内上市公司不存在变更控制权的相关安排、承诺、协议；本次重组不会导致上市公司的主营业务发生变化，上市公司将进一步实现向户外文体娱乐行业延伸拓展；交易对方不存在授予/委托/放弃其在本次重组中获得的上市公司表决权等相关安排，不存在向上市公司推荐董事、高管等约定或其他安排；上市公司不存在未来继续向交易对方及其关联方购买资产的计划，不存在置出目前上市公司主营业务相关资产的计划；本次交易不会影响上市公司控制权的稳定性。

## 六、重组报告书补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第一章 本次交易概述”之“七、本次交易不构成借壳上市”中补充修订披露相关内容。

**反馈问题15. 申请材料显示，国旅联合原以温泉主题公园为单一业务主线。度势体育是一家专注于体育行业的综合性专业服务企业。本次交易完成后，国旅联合将可以快速切入体育行业。请你公司：1) 补充披露上市公司近三年收购其他标的业绩承诺的实现情况。2) 结合财务指标，补充披露本次交易完成后上市公司主营业务构成、未来经营发展战略和业务管理模式。3) 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、整合风险以及相应的管理控制措施。4) 结合上市公司实际控制人、管理团队的经历和背景，进一步说明本次重组后对标的资产进行整合及管控相关措施的可实现性。5) 补充披露上市公司主营业务多元化的经营风险，以及应对措施。6) 进一步补充披露上市公司和标的资产是否存在协同效应。请独立财务顾问核查并发表明确意见。**

答复：

### 一、上市公司近三年收购其他标的业绩承诺的实现情况

上市公司近三年收购的其他标的业绩承诺的实现情况具体如下：

单位：万元

标的公司	收购日期	业绩承诺年度	承诺收入	实现收入	承诺利润	实现利润
厦门风和水航海文化发展有限公司	2016年7月	2016年	1,500.00	289.84	200.00	-228.22
		2017年	2,400.00	185.23	300.00	-129.32

注：2017年已实现收入和利润统计至2017年10月末，相关财务数据未经审计。

此外，上市公司于2017年4月和2017年5月分别收购了新线中视和粉丝科技，其业绩承诺的实现情况如下：

单位：万元

标的公司	全年预测收入	已实现收入	全年承诺利润	全年预测利润	已实现利润
新线中视	21,550.00	20,128.93	3,190.00	2,071.92	2,288.70
粉丝科技	5,673.88	2,502.20	1,500.00	1,347.90	374.05

注：2017年已实现收入和利润统计至2017年10月末，相关财务数据未经审计。

截至目前，上市公司近三年已收购的其他标的中，新线中视已实现净利润已经超过全年预测利润、预计业绩承诺实现情况良好；粉丝科技截至11月末已实现收入3,985.57万元、已实现税前利润1,012.22万元，且目前业务运行情况良好，预计全年有望实现业绩承诺；厦门风和水业绩实现情况不及预期，主要系该标的业务规模较小、业务拓展具有较强的不确定性所致。上述收购均系上市公司以支付现金的方式取得对应标的股权，并已就收购新线中视和粉丝科技约定了相应的业绩补偿措施、已就收购厦门风和水约定了在业绩承诺未能完成情况下对交易对方的惩罚措施，上市公司将严格履行该等业绩补偿措施或惩罚措施。

上述收购系上市公司进行产业布局、实现向户外文体娱乐行业延伸拓展的一系列举措之中的重要部分。通过上述收购，上市公司除为获得业绩提升外，主要实现了对相关产业的快速介入和卡位，并积累了在相关体育产业领域的投资管理能力和整合并购能力。因此，尽管上述收购的部分标的业绩承诺的实现情况不及预期，上市公司基于战略布局和发展需要并无对上述收购的其他标的进行转让或其他处置的计划或安排。

二、结合财务指标，补充披露本次交易完成后上市公司主营业务构成、未来经营发展战略和业务管理模式

(一) 本次交易完成后上市公司主营业务构成

本次交易完成后，上市公司的主营业务将在现有业务的基础上，新增体育营销服务、体育专业咨询服务及体育版权贸易服务等体育相关业务，上市公司向户外文体娱乐转型的战略目标正在逐步落地。本次交易完成后，上市公司主营业务构成如下：

单位：万元

项目	2017年1-6月		2016年度	
	收入	占比	收入	占比
<b>主营业务</b>	<b>15,299.22</b>	<b>93.79%</b>	<b>26,705.35</b>	<b>94.26%</b>
其中：旅游饮食服务	15.13	0.09%	499.86	1.76%
产品及商品销售	7.78	0.05%	2,695.72	9.52%
文体项目服务	150.55	0.92%	44.21	0.16%
互联网广告业务	11,791.85	72.29%	20,767.56	73.30%
营销服务	106.37	0.65%	-	-
体育营销服务	952.51	5.84%	1,773.81	6.26%
体育专业咨询服务	1,632.08	10.01%	493.18	1.74%
体育版权贸易服务	614.65	3.77%	9.43	0.03%
其他体育相关业务	28.30	0.17%	421.57	1.49%
<b>其他业务</b>	<b>1,012.41</b>	<b>6.21%</b>	<b>1,625.08</b>	<b>5.74%</b>
<b>合计</b>	<b>16,311.63</b>	<b>100.00%</b>	<b>28,330.43</b>	<b>100.00%</b>

注：鉴于上市公司于2017年4月完成收购北京新线中视文化传播有限公司51%的股权，并于2017年9月出售其所持有的南京国旅联合汤山温泉开发有限公司100%股权，为更好地反映本次交易完成后上市公司业务构成情况，上述财务数据取自《备考审阅报告》并作出相应调整，将新线中视纳入合并范围、并将汤山温泉移出合并范围。

单位：万元

项目	2017年1-6月		2016年度	
	毛利额	占比	毛利额	占比
<b>主营业务</b>	<b>4,341.16</b>	<b>92.64%</b>	<b>7,090.73</b>	<b>94.11%</b>
其中：旅游饮食服务	3.34	0.07%	344.77	4.58%
产品及商品销售	4.33	0.09%	30.72	0.41%

文体项目服务	11.54	0.25%	40.41	0.54%
互联网广告业务	1,672.97	35.70%	4,474.28	59.38%
营销服务	100.88	2.15%	-	-
体育营销服务	502.32	10.72%	1,448.98	19.23%
体育专业咨询服务	1,430.76	30.53%	348.33	4.62%
体育版权贸易服务	595.35	12.70%	6.83	0.09%
其他体育相关业务	19.67	0.42%	396.41	5.26%
<b>其他业务</b>	<b>345.03</b>	<b>7.36%</b>	<b>444.02</b>	<b>5.89%</b>
<b>合计</b>	<b>4,686.19</b>	<b>100.00%</b>	<b>7,534.75</b>	<b>100.00%</b>

注：鉴于上市公司于2017年4月完成收购北京新线中视文化传播有限公司51%的股权，并于2017年9月出售其所持有的南京国旅联合汤山温泉开发有限公司100%股权，为更好地反映本次交易完成后上市公司业务构成情况，上述财务数据取自《备考审阅报告》并作出相应调整，将新线中视纳入合并范围、并已将汤山温泉移出合并范围。

假设上市公司本次发行股份及支付现金购买资产的交易在2016年1月1日已经完成，2016年度、2017年1-6月，上市公司体育营销服务等体育相关业务占主营业务收入的比例分别为9.52%、19.79%，上市公司体育营销服务等体育相关业务毛利额占比分别为29.20%、54.37%。本次交易完成后，体育营销服务等体育相关业务将成为上市公司未来主要收入来源之一，以及上市公司未来主要利润来源之一。

## （二）未来经营发展战略和业务管理模式

### 1、上市公司原有业务和新进业务的定位

国旅联合原主营业务是以温泉主题公园为单一业务主线，着重发展以温泉为核心资源的休闲度假开发建设与管理。近年来，随着我国温泉酒店等旅游资源不断增加、市场竞争趋于激烈，公司温泉酒店业务存在经营性亏损。国旅联合根据自身资源及面临外部形势变化带来的机遇和挑战，将自身的发展战略调整为户外文体娱乐。

度势体育是一家专注于体育行业的综合性专业服务企业，其核心业务包括体育营销服务、体育专业咨询服务及体育版权贸易服务，在整合国内外优秀体育资源并为其实现商业价值变现等方面具有较强优势，已成为该细分领域的重要企业。

国旅联合已经先期通过一系列举措积极进行产业布局，实现向户外文体娱乐行业延伸拓展。本次交易完成后，度势体育将成为国旅联合的全资子公司，国旅联合的主营业务在原有基础上，新增加体育营销服务、体育专业咨询服务及体育版权贸易服务等体育相关业务。上市公司和标的公司有望实现原有业务与新进业务的协同效应。一方面，通过收购度势体育，国旅联合可以快速切入体育行业并与国内外顶级体育资源方建立业务合作关系，为国旅联合将来向户外文体娱乐进一步转型奠定扎实的行业基础；另一方面，国旅联合作为上市公司，已经先期通过一系列举措积极向户外文体娱乐行业进行产业布局，有望带来优质内容及流量，为度势体育拓展业务范围提供基础；同时上市公司具有较高的品牌影响力和市场地位，可以借助自身声誉和影响力帮助度势体育开拓上下游资源，增强度势体育的市场影响力。

## **2、未来经营发展战略**

上市公司已经先期通过一系列举措积极进行产业布局，实现向户外文体娱乐行业延伸拓展，但尚未在体育相关行业形成相关的主要收入和利润来源。本次交易完成后，体育营销业务将成为上市公司重点发展的主营业务之一，上市公司将快速切入体育行业并与国内外顶级体育资源方建立业务合作关系，为上市公司将来向户外文体娱乐进一步转型奠定扎实的行业基础。

依托既有产业及资本平台优势，上市公司将进一步加大在户外文体娱乐领域的投资力度，完善在户外文体娱乐行业的全产业链布局，提升上市公司在户外文体娱乐领域的行业地位和市场竞争力。

## **3、业务管理模式**

本次交易完成后，度势体育将成为上市公司的全资子公司，根据上市公司目前的规划，未来标的公司仍将保持其经营实体存续并由其原管理团队管理。公司对各业务模块将采用独立运营、独立核算的管理模式。公司董事会领导下的公司管理层将通过战略规划、经营计划及预算对各业务模块进行管理，对各业务模块的关键环节进行控制。上市公司对子公司的发展进行统筹规划，制定主要管理人员和核心人员的有效激励政策，在公司统一框架下由各业务模块具体负责人和经营团队进行具体运营管理。

为发挥本次交易的协同效应，从上市公司经营和资源配置等角度出发，国旅联合和标的公司需在业务规划、团队建设、管理体系、财务统筹等方面进一步的融合。上市公司将采取一系列整合措施，具体详见本题“三、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、整合风险以及相应的管理控制措施”的相关内容。

### **三、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、整合风险以及相应的管理控制措施**

#### **（一）整合计划**

本次交易完成后，度势体育将成为上市公司的全资子公司，根据上市公司目前的规划，未来标的公司仍将保持其经营实体存续并由其原管理团队管理。

为发挥本次交易的协同效应，从上市公司经营和资源配置等角度出发，国旅联合和标的公司需在业务规划、团队建设、管理体系、财务统筹等方面进一步的融合。上市公司将采取以下措施：

#### **1、业务资源整合**

本次交易完成后，上市公司将完成与度势体育在业务资源方面的整合。一方面，上市公司已经先期通过一系列举措积向户外文体娱乐行业进行产业布局，有望带来优质内容及流量，上市公司将通过整合业务资源、加强内部业务交流等方式促进各类业务资源的整合和利用；另一方面，上市公司将充分利用上市公司平台优势、资金优势、品牌优势以及规范化管理经验积极支持度势体育业务的发展，为标的公司制定清晰明确的战略远景规划，并充分发挥标的公司现有的潜力，提升经营业绩。

#### **2、资产和财务整合**

本次交易完成后，度势体育继续保持资产独立性，但在重大资产的购买和处置、对外投资、对外担保等事项须按上市公司规定履行审批程序。另一方面，上市公司根据自身过往对资产要素的重新组合、配置和调整的经验基础，指导度势体育进一步优化资源配置，提高资产利用效率，使得度势体育在国旅

联合户外文体娱乐全产业链中发挥最大效力，增强企业的核心竞争能力。

本次交易完成后，本次交易完成后度势体育将成为上市公司的全资子公司，并纳入上市公司的财务管理体系。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，协助度势体育建立符合上市公司要求的财务制度、资金管理制度、预算制度、内部审计制度、信息披露制度等，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、企业文化和人员整合**

上市公司管理层将持续加强与度势体育核心管理团队之间的战略沟通与业务交流，尽快实现双方企业文化的相互融合，有效提升公司的运作管理效率。本次交易完成后，一方面，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；另一方面，上市公司考虑适当时机从外部引进优质人才，以丰富和完善标的公司的业务团队和管理团队，为标的公司的业务开拓和维系提供足够的支持。

### **4、机构整合**

本次交易完成后，上市公司将在保持度势体育独立运营、核心团队稳定的基础上将其纳入上市公司整个经营管理体系。本次交易完成后，上市公司将派出财务部、人力资源部等相关人员对标的公司相关人员按上市公司规范管理办法进行规范化培训，对标的公司目前内控制度、财务体系可能存在的不足进行改进，帮助标的公司建立科学、规范的公司治理结构，实现内部管理的统一，进一步提升内部管理的协同性。

此外，本次交易完成后，在公司治理、内部控制、信息披露等方面，上市公司将根据本次新增业务的经营特点、业务模式及组织架构对其原有的管理制度进行优化补充和完善，为各项业务的协同发展奠定管理基础。

## （二）整合风险以及相应的管理控制措施

本次交易完成后，上市公司将积极推动与标的公司的业务整合，但由于上市公司的传统旅游业务与标的公司的体育相关业务在业务模式、业务区域、客户对象上存在一定程度的不同，因此，业务整合的推进速度、推进效果、协同效应存在不确定性。上市公司和标的公司的经营管理方式、企业文化、人员素质也存在一定差异，上市公司与标的公司在经营管理上能否顺利磨合也将受到挑战，并因此存在整合计划执行效果不佳，导致上市公司管理水平不能适应重组后上市公司规模扩张或业务变化的风险。

为了应对整合风险，上市公司制定了以下措施：

（1）上市公司将依据标的公司已有的决策制度，建立有效的控制机制，将标的公司的战略管理、财务管理和风控管理纳入到上市公司统一的管理系统中，保证上市公司对标的公司重大事项的决策和控制权，使上市公司与子公司在抗风险方面形成有机整体，提高公司整体决策水平和抗风险能力。

（2）上市公司将不断提升自身整体决策、风险管控水平，健全和完善公司内部管理和子公司管理制度，公司管理层继续保持开放学习的心态，加强沟通融合，促进不同业务之间的认知与交流，持续完善公司管理组织，提升管理水平，以适应上市公司资产和业务领域的增加。

（3）本次交易完成后，为保持标的公司管理和业务的连贯性，度势体育的组织架构和经营管理团队不做重大调整。为了保证度势体育核心人员在度势体育任职的稳定性及规范性，维护上市公司及其中小股东的合法权益，标的公司核心人员就本次交易完成后的任职和竞业禁止事宜做出了约定。

上述举措均为标的公司未来长期稳定发展提供了良好的支撑，同时也保证了上市公司股东和标的公司核心管理团队利益的一致性，有利于对本次交易完成后上市公司的整合风险进行有效的管控。



**四、结合上市公司实际控制人、管理团队的经历和背景，进一步说明本次重组后对标的资产进行整合及管控相关措施的可实现性**

上市公司向户外文体娱乐转型的战略确立已久，并已通过处置原先股权和资产、引进专业人员、参与优质项目运营以及对外股权投资等方式逐步落地。因此，上市公司管理团队具备丰富的户外文体娱乐领域投资、管理经验，已具有开拓体育专业服务领域业务的稳固基础。

上市公司管理团队包括了董事、高级管理人员等组成的高层管理人员。上市公司实际控制人、管理团队的经历和背景如下：

姓名	职务	简历
王春芳	实际控制人	1969年10月出生，曾任石狮百业有限公司总经理、广东旭飞集团有限公司董事长助理及总经理、深圳富春东方(集团)有限公司副总裁等。现主要任鹰潭市当代投资集团有限公司执行董事兼总经理、当代东方投资股份有限公司董事长、厦门华侨电子股份有限公司董事长等。
施亮	董事长、总经理	1968年12月出生，上海科技大学工学学士，中国人民大学管理学硕士。历任江苏华容电子集团有限公司董事会秘书、总经理助理；联合证券有限公司投资银行部经理、高级经理、助理业务董事；天津天联公用事业股份有限公司（8290，HK）副总裁；中国联盛投资集团有限公司（8270，HK）董事局执行董事兼总裁；天津控股有限公司董事局执行董事兼副总裁；天津正宇股权投资基金管理有限公司董事总经理；厦门华侨电子股份有限公司董事；厦门当代投资集团有限公司副总裁。现任国旅联合股份有限公司董事长、总经理，鹰潭市当代投资集团有限公司董事，北京金汇丰盈投资中心（有限合伙）普通合伙人。
施代成	副董事长	1965年3月出生，大学本科，会计师。历任江苏省南京市江宁县财政局办事员、副股长、科长，南京市江宁区铜井镇人民政府副镇长，江宁滨江经济开发区管委会副主任、江宁滨江投资发展有限公司副总经理，南京市江宁区财政局副局长、南京江宁国有资产经营集团有限公司董事长兼总经理。现任南京江宁国有资产经营集团有限公司董事长。
王东红	董事	1967年出生，福州大学管理学学士，厦门大学EMBA。历任福建省工商银行信贷经理，福建省祥鹏企业集团总经理。现任鹰潭市当代投资集团有限公司董事，国旅联合股份有限公司董事，当代东方投资股份有限公司董事，厦门华侨电子股份有限公司董事。
陈明军	董事、副总经理	1970年8月出生，毕业于上海旅游高等专科学校，南京大学商学院高级管理人员工商管理硕士学位。历任南京饭店财务部、

姓名	职务	简历
		前厅部、营销部；南京瑞迪大酒店前厅部经理、营销部经理；江苏凤凰台饭店营销总监；南京国旅联合汤山温泉开发有限公司副总经理；南京汤山地热开发有限公司董事长；国旅联合股份有限公司总经理助理；南京颐锦酒店管理有限公司总经理，南京汤山颐尚温泉度假酒店总经理。现任国旅联合股份有限公司董事、副总经理。
陈伟	董事、 副总经理	1968年5月出生，毕业于重庆建筑工程学院建筑管理工程与国际工程承包专门化专业，工学学士，高级工程师。曾任中国漳州国际经济技术合作公司工程副总经理；新加坡长城工程私人有限公司董事、副总经理；厦门当代置业集团有限公司董事、副总裁。现任国旅联合股份有限公司董事、副总经理，国旅联合户外文化旅游发展有限公司总经理，厦门风和水航海文化发展有限公司董事长，厦门海之风游艇有限公司董事长。
黄健翔	董事	1968年1月出生，外交学院文学学士。历任国家建材局中北玻璃公司科员，中央电视台体育频道主持人、解说员，凤凰卫视主持人，CSPN（全国电视体育联播平台）副总裁、主持人。
连伟彬	副总经理、 财务总监	1974年11月出生。厦门大学工商管理硕士，中级会计师、注册税务师。历任厦门升汇国际贸易控股有限公司会计本部经理、厦门金源荣科技发展有限公司财务部经理、厦门当代投资集团有限公司财务部总监、当代东方投资股份有限公司监事会主席、当代东方投资股份有限公司董事。现任国旅联合股份有限公司副总经理、财务总监。
陆邦一	董事会秘书	1982年3月出生，毕业于南京审计学院财务管理专业，本科。历任江苏中诚信信用管理有限公司信用分析员；国旅联合股份有限公司财务部出纳、会计主管，董事会秘书处主管、证券事务代表。现任国旅联合股份有限公司董事会秘书。

上市公司的实际控制人王春芳在多元化服务、企业管理、人才培养、项目开拓等方面具有较强的综合能力，在业务领域拓展拥有广阔的视野。上市公司的管理团队具备市场开拓、企业管理等方面的背景和经历，团队成员之间优势互补。上市公司在市场开拓、项目执行、财务管理各环节均拥有具备丰富经验和专业背景的核心高管团队，亦在户外文体娱乐领域积累了一定经验。除董事、高级管理人员外，经过多年培养，上市公司亦凝聚了一支专业、负责的中层管理人才团队，共同构成公司持续发展的坚实基础。

本次交易完成后，体育营销业务将成为上市公司重点发展的主营业务之一，上市公司将与度势体育深入进行业务整合，在业务、资源、资金等多个方面发挥协同效应，实现优势互补。度势体育全体人员将纳入上市公司体系，成

为上市公司全资子公司的员工。度势体育拥有具备多年体育专业服务业从业经验、市场意识敏锐的经营管理团队和稳定的专业人才队伍，为后续的持续发展奠定了基础。

本次交易完成后，上市公司将给予度势体育现有管理团队充分的自主经营权，并利用上市公司的品牌效应和资本平台，通过多种方式引入优秀人才，进一步增强度势体育的经营团队实力和人才凝聚力。

综上所述，上市公司在本次重组后对度势体育进行整合及管控的相关措施可实现性较强。

## **五、补充披露上市公司主营业务多元化的经营风险，以及应对措施**

本次交易完成后，上市公司的主营业务将在现有业务的基础上，新增体育营销服务、体育专业咨询服务及体育版权贸易服务等体育相关业务，尽管上市公司已经先期通过一系列举措积极进行产业布局，实现向户外文体娱乐行业延伸拓展，但尚未在体育相关行业形成相关的主要收入和利润来源，上市公司原有主营业务与新增体育相关业务在产业政策、细分行业特点、市场竞争格局等方面均存在差异，若上市公司无法顺利完成标的公司业务、资源、资产、财务、企业文化、人才、机构的整合而导致无法实现预期的协同效应，则其多元化经营可能导致公司资源分散化风险以及成本风险发生，影响上市公司的业绩表现和经营效率。

为有效应对主营业务多元化的经营风险，上市公司已从业务、资产、财务、人员、机构等方面制定切实可行的整合计划和管理控制措施，包括进一步规范标的公司在业务经营、财务运作等方面的管理与控制，保证上市公司重大事项的决策和控制权，将标的公司的战略管理、财务管理和风控管理纳入到上市公司统筹管理中，给予标的公司既有管理团队充分的经营自主权并不断完善人才激励与培养机制等。

上市公司管理层还将进一步加强对于体育行业的理解以及学习，加强与标的公司的沟通交流，在实施有效整合的基础上，利用自身平台优势、品牌优势、资金优势以及规范化管理经验支持标的公司后续业务、资源、财务、人员

等方面的发展，最大程度地降低业务多元化经营风险，实现上市公司全体股东利益最大化。

## **六、进一步补充披露上市公司和标的资产是否存在协同效应**

上市公司原有主营业务和标的资产尚不存在显著可量化的协同效应。上市公司和标的公司拟通过业务和资源等方面的整合来提升管理技术水平，降低管理与融资成本，发挥两者的协同效应。

### **1、业务和资源的协同效应**

一方面，度势体育作为一家专注于体育行业的综合性专业服务企业，其核心业务包括体育营销服务、体育专业咨询服务及体育版权贸易服务，在整合国内外优秀体育资源并为其实现商业价值变现等方面具有较强优势。通过收购度势体育，国旅联合可以快速切入体育行业并与国内外顶级体育资源方建立业务合作关系，为国旅联合将来向户外文体娱乐进一步转型奠定扎实的行业基础。

另一方面，国旅联合作为上市公司，已经先期通过一系列举措积向户外文体娱乐行业进行产业布局，有望带来优质内容及流量，为度势体育拓展业务范围提供基础；同时上市公司具有较高的品牌影响力和市场地位，可以借助自身声誉和影响力帮助度势体育开拓上下游资源，增强度势体育的市场影响力。

### **2、资金使用效率与资金使用成本的互补**

度势体育尚处于快速成长期，融资渠道和融资能力有限，同时又需要较多资金周转以加大对国内外优秀体育资源的整合以进一步加强自身核心竞争力，扩展客户及市场规模。而国旅联合作为上市公司，具有丰富的融资渠道和较强的融资能力。通过本次重组，双方将在资金使用上实现互补，提高资金使用效率，同时降低资金使用成本。

综上所述，本次交易完成后，尽管上市公司原有主营业务和标的资产尚不存在显著可量化的协同效应，上市公司的战略发展方向以及现有业务和资源与度势体育均存在发挥协同作用的可能，本次交易将有利于上市公司提高整体运营效率，起到提升收入、挖掘新的业绩增长点的作用。

## 七、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：本次交易后，上市公司主营业务构成将发生较大变化，上市公司已明确相应的经营发展战略和业务管理模式，拟定了必要的整合计划，针对整合风险拟定了相应的管理控制措施；结合上市公司实际控制人、管理团队的经历和背景，本次重组后对标的资产进行整合及管控相关措施具有可实现性；上市公司针对主营业务多元化的经营风险拟定了相应的应对措施；尽管上市公司和标的资产不存在显著可量化的协同效应，上市公司的战略发展方向以及现有业务和资源与度势体育均存在发挥协同作用的可能，本次交易将有利于上市公司提高整体运营效率，起到提升收入、挖掘新的业绩增长点的作用。

## 八、重组报告书补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第一章 本次交易概述”之“一/（二）发挥协同效应、提升上市公司价值”、“第九章 管理层讨论与分析”之“三/（一）本次交易对上市公司持续经营能力的影响”、“三/（二）本次交易对上市公司未来发展前景的影响”中补充修订披露相关内容。

**反馈问题16. 申请材料显示，2014年1月10日，上市公司原第一大股东中国国旅集团有限公司与当代资管签订了《股份转让协议》，上市公司第一大股东变更为当代资管。请你公司补充披露上市公司控股股东、实际控制人在取得控制权时就公司控制权、主营业务调整、资产重组等的相关承诺的履行情况及对本次重组的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。**

答复：

**一、上市公司控股股东、实际控制人在取得控制权时就公司控制权、主营业务调整、资产重组等的相关承诺的履行情况及对本次重组的影响**

2014年1月10日，国旅联合原第一大股东国旅集团与当代资管签署了《关于国旅联合股份有限公司股份转让协议》，约定国旅集团将其持有的国旅联合

17.03%的股份转让给当代资管。2014年3月31日，前述股份转让办理完成过户手续，国旅联合的第一大股东由国旅集团变更为当代资管。2016年1月22日，国旅联合完成非公开发行股份后，当代资管及其一致行动人当代旅游、金汇丰盈合计持有国旅联合29.01%的股份，当代资管成为国旅联合的控股股东，当代资管与当代旅游的实际控制人王春芳成为国旅联合的实际控制人。

国旅联合的实际控制人王春芳、控股股东当代资管及其一致行动人当代旅游、金汇丰盈在取得国旅联合控制权期间，作出的关于国旅联合的控制权、主营业务调整、资产重组等相关承诺及其履行情况如下：

序号	承诺主体	承诺类型	承诺内容	承诺期限	履行情况
<b>2014年第一大股东变更相关承诺</b>					
1	当代资管	避免同业竞争	1、本公司及其控股股东、实际控制人将不会直接或间接经营任何与上市公司及其下属公司经营的业务构成竞争或可能构成竞争的业务，也不会投资任何与上市公司及其下属公司经营的业务构成竞争或可能构成竞争的其他企业； 2、如本公司及其控股股东、实际控制人为进一步拓展业务范围，与上市公司及其下属公司经营的业务产生竞争，则本公司及本公司控制的企业将以停止经营产生竞争的业务的方式，或者以将产生竞争的业务纳入上市公司经营的方式，或者将产生竞争的业务转让给无关联关系第三方的方式避免同业竞争。	2014.1.10至长期	正常履行中
2	当代资管	规范关联交易	本公司及其控股股东、实际控制人将尽可能减少与上市公司的关联交易；若有不可避免的关联交易，本公司及其控股股东、实际控制人将遵循市场公平、公正、公开的原则，依法与上市公司签订相关协议，履行合法程序，保证关联交易程序合法，交易价格、交易条件及其他协议条款公平合理，并将按照有关法律、法规、规范性文件 and 上市公司《公司章程》等有关规定履行信息披露义务和办理有关报批程序，及相关管理制度的规定，依法履行信息披露义务并办理相关报批事宜，保证不通过关联交易损害上市公司及其他股东的合法权益。	2014.1.10至长期	正常履行中
3	当代资管	保持上市公司独立性	本公司保证与上市公司继续在人员、资产、财务、业务和组织结构上保持完全独立，保证上市公司具有独立的法人资格和治理	2014.1.10至长期	正常履行中

序号	承诺主体	承诺类型	承诺内容	承诺期限	履行情况
			结构，继续具有独立经营运转系统。		
4	当代资管	是否拟调整上市公司主营业务	截至详式权益变动报告书签署之日，信息披露义务人暂无改变上市公司主营业务或者对上市公司主营业务作出重大调整的具体计划。但为增强上市公司的持续发展能力和盈利能力，改善上市公司资产质量，促进上市公司长远、健康发展，不排除未来12个月内对公司的资产、业务进行调整的可能。如果根据上市公司实际情况需要进行资产、业务调整，信息披露义务人承诺将按照有关法律法规之要求，履行相应的法定程序和义务。	2014.1.13起12个月	履行完毕
5	当代资管	是否拟对上市公司资产和业务进行重组	截至详式权益变动报告书签署之日，本公司暂无对上市公司或其子公司的资产和业务进行出售、合并、与他人合资或合作的具体计划，或上市公司拟购买或置换资产的重组计划。为增强上市公司的持续发展能力和盈利能力，改善上市公司资产质量，促进上市公司长远、健康发展，不排除未来12个月内对上市公司或其子公司的资产和业务进行重组的可能。如果根据上市公司实际情况需要进行资产、业务重组，信息披露义务人承诺将按照有关法律法规之要求，履行相应的法定程序和义务。	2014.1.13起12个月	履行完毕
6	当代资管	不转让股份	本次权益变动完成后12个月内不转让已拥有的上市公司权益的股份。	2014.1.13至2015.1.12	履行完毕
<b>2016年非公开发行股票相关承诺</b>					
7	当代旅游	认购方承诺	<p>1、当代旅游承诺并确认，本次认购的资金全部来源于当代旅游的自有资金或借贷资金，并以当代旅游名义进行本次认购，不会接受国旅联合及其董事、监事、高级管理人员提供的任何财务资助、补偿或者收益保证。</p> <p>2、当代旅游承诺并确认，当代旅游及其股东之间不存在任何的分级收益等结构化安排，不存在利用杠杆或其他结构化的方式进行融资的情形。</p> <p>3、当代旅游承诺并确认，当代旅游各股东应当在发行人本次发行获得中国证监会核准后、保荐机构（主承销商）向中国证监会上报发行方案前，足额向当代旅游缴付本次认购所需资金或为当代旅游提供必要的担保，保证当代旅游具有必要的资金参与本次认购。</p> <p>4、当代旅游承诺并确认，当代旅游本次认</p>	2016.1.22至长期	正常履行中

序号	承诺主体	承诺类型	承诺内容	承诺期限	履行情况
			<p>购的股票自本次发行结束之日起36个月内不会转让；在锁定期内，当代旅游将会确保其股东不会转让所持有的当代旅游的股权。</p> <p>5、当代旅游承诺并确认，当代旅游所持国旅联合股份发生变动时，将会遵守中国证监会、上海证券交易所关于上市公司股份变动管理的相关规定（包括但不限于短线交易、内幕交易、信息披露等规定）。在当代旅游持有国旅联合股份的期间内，当代旅游将会采取一切必要的措施确保王书同、王春芳遵守短线交易、内幕交易等持股变动规则规定的义务。王书同、王春芳违反短线交易、内幕交易等持股变动规则规定的义务给发行人或投资者造成损害的，当代旅游将会与王书同、王春芳承担连带责任。</p> <p>6、当代旅游承诺并确认，在王书同、王春芳履行重大权益变动信息披露、要约收购等法定义务时，当代旅游将会与王书同、王春芳认定为一致行动人，王书同、王春芳持有或控制的发行人股票数量与当代旅游持有的发行人股票数量应当合并计算。</p>		
8	金汇丰盈	认购方承诺	<p>1、金汇丰盈承诺并确认，本次认购的资金全部来源于金汇丰盈的自有资金或借贷资金，并以金汇丰盈名义进行本次认购，不会接受国旅联合及其关联方（施亮本人除外）提供的任何财务资助、补偿或者收益保证。</p> <p>2、金汇丰盈承诺并确认，金汇丰盈及其合伙人之间不存在任何的分级收益等结构化安排，不存在利用杠杆或其他结构化的方式进行融资的情形。</p> <p>3、金汇丰盈承诺并确认，金汇丰盈各合伙人应当在发行人本次发行获得中国证监会核准后、保荐机构（主承销商）向中国证监会上报发行方案前，足额向金汇丰盈缴付本次认购所需资金或为金汇丰盈提供必要的担保，保证金汇丰盈具有必要的资金参与本次认购。</p> <p>4、金汇丰盈承诺并确认，金汇丰盈本次认购的股票自本次发行结束之日起36个月内不会转让；在锁定期内，金汇丰盈不会接受其合伙人转让所持有的金汇丰盈的出资份额或从金汇丰盈退伙的申请。</p> <p>5、金汇丰盈承诺并确认，金汇丰盈所持国</p>	2016.1.22至长期	正常履行中



序号	承诺主体	承诺类型	承诺内容	承诺期限	履行情况
			<p>旅联合股份发生变动时，将会遵守中国证监会、上海证券交易所关于上市公司股份变动管理的相关规定（包括但不限于内幕交易、信息披露等规定）。在金汇丰盈持有国旅联合股份的期间内，金汇丰盈将会采取一切必要的措施确保施亮遵守短线交易、内幕交易和高级管理人员持股变动管理规则等相关规定的义务。施亮违反短线交易、内幕交易和高级管理人员持股变动管理规则等相关规定的义务给发行人或投资者造成损害的，金汇丰盈将会与施亮承担连带责任。</p> <p>6、金汇丰盈承诺并确认，在施亮履行重大权益变动信息披露、要约收购等法定义务时，金汇丰盈将会与施亮认定为一致行动人，施亮持有或控制的发行人股票数量与金汇丰盈持有的发行人股票数量应当合并计算。</p> <p>7、金汇丰盈承诺并确认，金汇丰盈及高婷将会提醒、督促施亮履行本补充合同第七条、第八条的规定，提醒与督促的具体措施如下：提醒施亮遵守短线交易等相关管理规则，不得通过金汇丰盈将其间接持有的发行人股票在买入后六个月内卖出，或者在卖出后六个月内买入。提醒施亮保证不利用内幕信息通过金汇丰盈买卖发行人股票。提醒施亮遵守《上市公司董事、监事和高级管理人员所持本公司股份及其变动管理规则》等法律法规规定的持股变动规则，在如下相关期间不通过金汇丰盈买卖发行人股票：①发行人定期报告公告前30日内，因特殊原因推迟公告日期的，自原预约公告日前30日起至最终公告日；②发行人业绩预告、业绩快报公告前10日内；③自可能对发行人股票交易价格产生重大影响的重大的事件发生之日或进入决策程序之日，至依法披露后2个交易日内；④中国证监会及上海证券交易所规定的其他期间。督促施亮严格按照《中华人民共和国证券法》、《上市公司收购管理办法》等法律法规及中国证监会、上海证券交易所的相关规定通过金汇丰盈进行减持并履行权益变动涉及的信息披露义务。</p> <p>如施亮未履行本补充合同规定的义务，金汇丰盈将会采取必要的措施确保该合伙人承担相应的法律责任。</p>		

序号	承诺主体	承诺类型	承诺内容	承诺期限	履行情况
9	王春芳	规范关联交易	<p>1、本承诺人在持有国旅联合股份期间，将尽可能避免或减少与国旅联合及其下属全资或控股子公司之间的关联交易。本承诺人将严格按照国家法律法规、上海证券交易所业务规则以及国旅联合的《公司章程》的规定处理可能与国旅联合及其下属全资或控股子公司之间发生的关联交易。</p> <p>2、为保证关联交易的公允性，本承诺人与国旅联合及其下属全资或控股子公司之间发生的关联交易的定价将严格遵守市场定价的原则，没有市场价格的，将由双方在公平合理的基础上平等协商确定交易价格。</p>	2014.12.10至长期	正常履行中
10	王春芳	避免同业竞争	<p>1、截至本承诺函出具之日，本承诺人及本承诺人直接或间接控制的除国旅联合及其下属全资或控股子公司外的其他企业均未直接或间接从事任何与国旅联合及其下属全资或控股子公司经营的业务构成竞争或可能构成竞争的业务或活动。</p> <p>2、自本承诺函出具之日起，本承诺人及本承诺人直接或间接控制的除国旅联合及其下属全资或控股子公司外的其他企业将来均不直接或间接从事任何与公司及其下属全资或控股子公司经营的业务构成竞争或可能构成竞争的业务或活动。</p> <p>3、自本承诺函签署之日起，如国旅联合及其下属全资或控股子公司进一步拓展其业务经营范围，本承诺人及本承诺人直接或间接控制的除国旅联合及其下属全资或控股子公司外的其他企业将不与国旅联合及其下属全资或控股子公司拓展后的业务相竞争；若与国旅联合及其下属全资或控股子公司拓展后的业务产生竞争，本承诺人及本承诺人直接或间接控制的除国旅联合外的其他企业将停止经营相竞争的业务，或者将相竞争的业务纳入国旅联合及其下属全资或控股子公司，或者将相竞争的业务转让给无关联关系的第三方。</p>	2014.12.10至长期	正常履行中

综上，国旅联合控股股东、实际控制人在取得国旅联合控制权时作出的关于国旅联合控制权、主营业务调整、资产重组等相关承诺不存在未依法履行承诺的情形，该等承诺不会对本次重组的实施产生不利影响。

## 二、中介机构核查意见

### （一）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：上市公司控股股东、实际控制人在取得上市公司控制权时作出的关于上市公司控制权、主营业务调整、资产重组等相关承诺不存在不规范承诺或不存在未依法履行的情形，该等承诺不会对本次重组的实施产生不利影响。

### （二）律师核查意见

经核查，律师认为：上市公司控股股东、实际控制人在取得上市公司控制权时作出的关于上市公司控制权、主营业务调整、资产重组等相关承诺不存在未依法履行的情形，该等承诺不会对本次重组的实施产生不利影响。

## 三、重组报告书补充披露情况

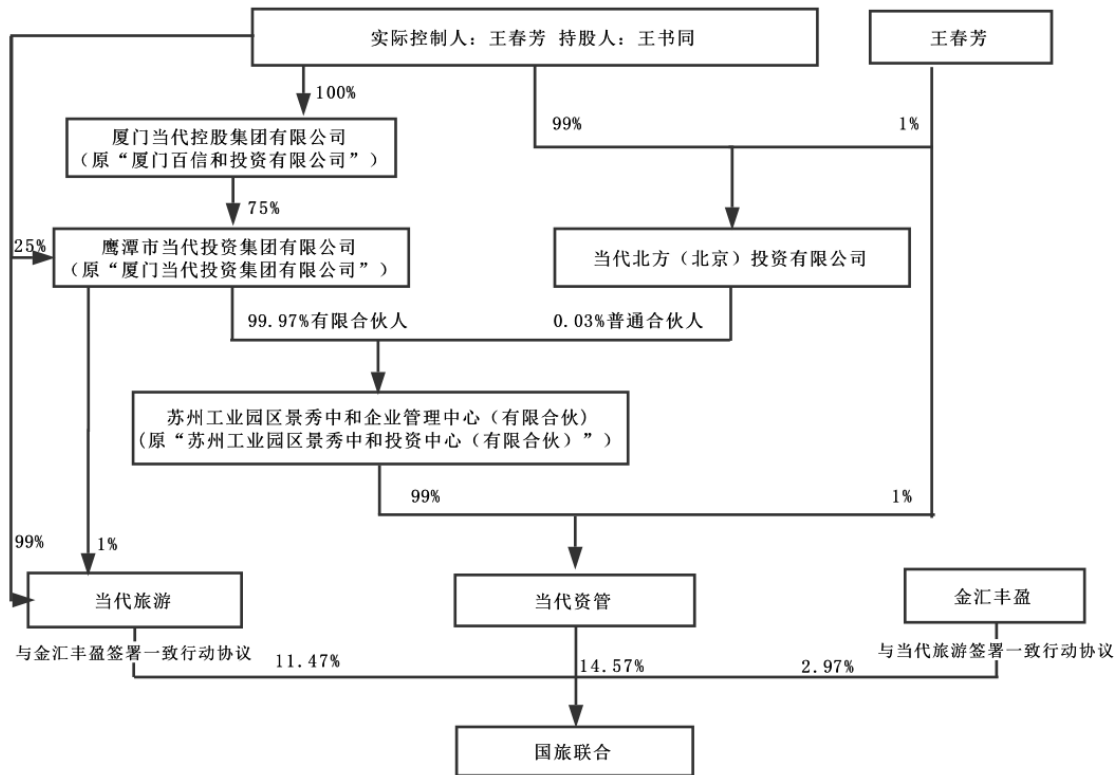
上市公司已在重组报告书“第十三章 其他重要事项”之“十一、上市公司控股股东、实际控制人在取得控制权时就公司控制权、主营业务调整、资产重组等的相关承诺的履行情况”中补充修订披露相关内容。

**反馈问题17. 申请材料显示，上市公司实际控制人王春芳通过委托管理获得上市公司控制权。在委托管理期间，委托人王书同不可撤销地全权委托王春芳行使除收益权以外的其他股东权利。请你公司补充披露委托管理协议的权利义务安排、协议期限等具体约定，以及对上市公司控制权稳定性的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。**

答复：

### 一、委托管理协议的权利义务安排、协议期限等具体约定

截至本回复报告签署日，上市公司的控股股东为当代资管，实际控制人为王春芳，上市公司与控股股东及其一致行动人、实际控制人的股权控制关系具体如下：



根据王书同与王春芳签署的《股权托管协议书》，王书同将其持有的厦门当代控股集团有限公司（原“厦门百信和投资有限公司”）100%的股权、鹰潭市当代投资集团有限公司（原“厦门当代投资集团有限公司”）25%的股权、当代北方（北京）投资有限公司99%的股权以及当代旅游99%的股权（以下分别称“托管股权”，托管股权所涉公司分别称“目标公司”）不可撤销地授权王春芳管理，委托管理期间及双方的权利义务安排如下：

### （一）委托管理期间

自《股权托管协议书》签署之日起，至王书同将托管股权转让给第三人时终止。若王书同拟将托管股权设置抵押或者质押，应确保抵押权人或质押权人同意继续履行该协议。

### （二）权利义务安排

1、王书同作为托管股权的持有者，享有相应的股权收益权。

2、在委托管理期间，王书同不可撤销地全权委托王春芳行使除收益权以外的其他股东权利，除非王春芳主动放弃，否则王书同不得以任何事由撤销对王春芳的任何授权。具体委托事项包括但不限于：

(1) 王春芳有权行使对目标公司的决策权；

(2) 王春芳有权根据目标公司的章程召集、主持股东会、董事会或者临时股东会、临时董事会；

(3) 王春芳有权出席股东会、董事会，并在股东会、董事会上独立行使股东、董事的表决权；

(4) 法律、法规以及公司章程赋予股东的其他权利。

3、王春芳在行使上述权利时，无需另行获得王书同事先同意。托管协议未能穷尽，且王春芳在托管期间管理托管股权所必需的权利，应视为已得到王书同的充分授权。

4、王春芳在上述授权范围内办理的所有事项，王书同均予以认可，由此产生的法律后果均由王书同承担。

5、委托管理期间，目标公司董事长、法定代表人等由王春芳根据需要担任或者由王春芳另行委派。

## 二、委托管理协议对上市公司控制权稳定性的影响

王书同与王春芳系父子关系。根据上述《股权托管协议书》的约定，在持股期间，王书同不可撤销地全权委托王春芳行使托管股权除收益权以外的其他股东权利，除非王春芳主动放弃，否则王书同不得以任何事由撤销对王春芳的任何授权。因此，在王书同持有托管股权期间，《股权托管协议书》的履行不会影响上市公司控制权的稳定性。

综上所述，王书同与王春芳签署的关于当代资管、当代旅游的《股权托管协议书》已对股权托管的委托管理期限和权利义务安排作出了明确、有效约定，该等协议的履行不会影响上市公司控制权的稳定性。

### 三、中介机构核查意见

#### （一）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：王书同与王春芳签署的《股权托管协议书》已对股权托管的委托管理期限和权利义务安排作出了明确、有效约定，该等协议的履行不会影响上市公司控制权的稳定性。

#### （二）律师核查意见

经核查，律师认为：王书同与王春芳签署的《股权托管协议书》已对股权托管的委托管理期限和权利义务安排作出了明确、有效约定，该等协议的履行不会影响上市公司控制权的稳定性。

### 四、重组报告书补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第二章 上市公司基本情况”之“四/（二）控股股东和实际控制人基本情况”中补充修订披露相关内容。

**反馈问题18.申请材料显示，2016年12月，度势体育曾进行增资，苏州顺势和上海立时均参与此次增资。苏州顺势和上海立时承诺因本次发行取得的国旅联合股份锁定12个月。请你公司补充披露本次交易对方的锁定期承诺是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十六条第（三）项的规定。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。**

**答复：**

**一、本次交易对方的锁定期承诺符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十六条第（三）项的规定**

上海立时于2015年12月通过股权转让的方式成为度势体育的股东，苏州顺势于2016年8月通过增资的方式成为度势体育的股东。2016年12月，度势体育以2016年12月19日为转增基准日将资本公积金3,495.06万元转增为公司注册资本；增资完成后，度势体育的股东及持股比例不变，注册资本由114.94万元变更为

3,610万元；度势体育于2016年12月20日完成本次增资的工商变更登记。

该次增资前后，度势体育的股权结构对比情况如下：

序号	股东名称 或姓名	增资前		增资后	
		出资额（万元）	持股比例（%）	出资额（万元）	持股比例（%）
1	陈维力	44.50	38.72	1,397.80	38.72
2	楼凌之	30.50	26.54	958.00	26.54
3	苏州顺势	14.94	13.00	469.30	13.00
4	陈妍	14.00	12.18	439.70	12.18
5	上海馨梓	9.00	7.83	282.70	7.83
6	上海立时	2.00	1.73	62.50	1.73
合计		<b>114.94</b>	<b>100.00</b>	<b>3,610.00</b>	<b>100.00</b>

根据《重组管理办法》第四十六条第（三）款规定：“特定对象取得本次发行的股份时，对其用于认购股份的资产持续拥有权益的时间不足12个月的，自股份发行结束之日起36个月内不得转让”。截至公司审议本次重组相关事项的首次董事会（董事会2017年第九次临时会议）召开之日（2017年9月8日），本次交易中苏州顺势和上海立时持续拥有标的资产权益的时间已经超过12个月。

因此，本次重组的交易对方的锁定期承诺符合《重组管理办法》第四十六条第（三）项的规定。

## 二、中介机构核查意见

### （一）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：本次重组的交易对方的锁定期承诺符合《重组管理办法》第四十六条第（三）项的规定。

### （二）律师核查意见

经核查，律师认为：本次重组的交易对方的锁定期承诺符合《重组管理办法》第四十六条第（三）项的规定。

### 三、重组报告书补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第一章 本次交易概述”之“四/（二）发行股份及支付现金购买资产”中补充修订披露相关内容。

**反馈问题19. 申请材料显示，交易对方中存在三家有限合伙企业。请你公司：**

**1) 补充披露上述有限合伙等是否专为本次交易设立，是否以持有标的资产为目的，是否存在其他投资，以及合伙协议约定的存续期限。2) 如上述有限合伙等专为本次交易设立，补充披露交易完成后最终出资的法人或自然人持有合伙企业份额的锁定安排。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。**

**答复：**

一、上述有限合伙等是否专为本次交易设立，是否以持有标的资产为目的，是否存在其他投资，以及合伙协议约定的存续期限

上述有限合伙企业的设立情况、投资情况、存续期限等情况如下：

序号	股东名称	是否专为本次交易设立	是否以持有标的资产为目的	是否存在其他投资	经营期限
1	苏州顺势	否	是	不存在	2016.5.30-2021.5.22
2	上海馨梓	否	是	存在	2015.12.4-2025.12.3
3	上海立时	否	是	存在	2015.12.4-2025.12.3

上海馨梓和上海立时除持有度势体育股权外，作为九江度势体育发展中心（有限合伙）的有限合伙人，分别持有其0.9万元出资额和0.2万元出资额，出资比例分别为9%和2%。九江度势体育发展中心（有限合伙）的合伙人为陈维力、陈妍、楼凌之、上海馨梓及上海立时，该企业自设立之日起未实际开展经营活动，截至本回复报告签署日，正在办理工商注销登记手续。

二、补充披露交易完成后最终出资的法人或自然人持有合伙企业份额的锁定安排

根据苏州顺势、上海馨梓和上海立时的全体合伙人出具的承诺函，该等合



伙企业非为本次交易设立，该等合伙人均自愿承诺如下：

苏州顺势的全体合伙人承诺并确认，在苏州顺势通过本次发行股份购买资产取得的上市公司新增股份解除锁定前，其不以任何方式转让其所持有的苏州顺势的合伙企业份额。

上海馨梓的全体合伙人承诺并确认，在上海馨梓通过本次发行股份购买资产取得的上市公司新增股份解除锁定前，其不以任何方式转让其所持有的上海馨梓的合伙企业份额。

上海立时的全体合伙人承诺并确认，在上海立时通过本次发行股份购买资产取得的上市公司新增股份解除锁定前，其不以任何方式转让其所持有的上海立时的合伙企业份额。

此外，苏州顺势、上海馨梓和上海立时承诺将采取一切必要的方式督促其全体合伙人严格遵守所作出的关于合伙企业份额转让的承诺；在其通过本次交易取得的上市公司新增股份解除锁定前，其不会为其全体合伙人办理合伙企业份额转让的任何手续，包括但不限于召开合伙人会议、变更合伙协议、办理工商变更登记。

综上所述，苏州顺势、上海馨梓和上海立时非为本次交易之目的而设立，但以持有标的资产为目的，除本回复报告及本次重组报告中已披露的投资情况外，其均不存在其他投资；苏州顺势、上海馨梓和上海立时的全体合伙人均已自愿对其所持有的合伙企业份额作出锁定承诺。

### 三、中介机构核查意见

#### （一）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：苏州顺势、上海馨梓和上海立时非为本次交易而设立，但以持有标的资产为目的；除上海馨梓和上海立时持有九江度势体育发展中心（有限合伙）合伙份额外，交易对方中的合伙企业均不存在其他投资；苏州顺势、上海馨梓和上海立时的全体合伙人均已自愿对其所持有的合伙企业份额作出锁定承诺。

## （二）律师核查意见

经核查，律师认为：苏州顺势、上海馨梓和上海立时非为本次交易而设立，但以持有标的资产为目的；除上海馨梓和上海立时持有九江度势体育发展中心（有限合伙）合伙份额外，交易对方中的合伙企业均不存在其他投资；苏州顺势、上海馨梓和上海立时的全体合伙人均已自愿对其所持有的合伙企业份额作出锁定承诺。

## 四、重组报告书补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第三章 交易对方基本情况”之“八/（三）关于苏州顺势、上海馨梓、上海立时设立情况的说明、以及本次交易完成后最终出资人持有合伙企业份额的锁定安排”中补充修订披露相关内容。

**反馈问题20. 申请材料显示，度势体育2015年至今发生过3次股权转让和2次增资，该等股权转让与/增资的价格与本次交易价格存在差异。请你公司：1) 进一步补充披露上述增资/股权转让的原因、作价依据及合理性，以及前述增资/股权转让与本次交易作价差异的原因及合理性。2) 补充披露历次增资对象是否涉及高管和员工，如涉及股份支付，补充披露相关会计处理是否符合《企业会计准则》相关规定。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。**

答复：

一、上述增资/股权转让的原因、作价依据及合理性，以及前述增资/股权转让与本次交易作价差异的原因及合理性

度势体育2015年至今发生过3次股权转让和2次增资，该等股权转让和增资的原因、作价依据及合理性如下：

股权转让/ 增资情况简介	股权转让/ 增资情况原因	股权转让/增资 价格及定价依据	作价依据的合理性
2015年5月，赵燕将其持有的上海颖琦75%的股权转让给	转让各方基于对上海颖琦未来业务发展规划，决定减少	1元/注册资本； 按注册资本转让	截至2014年末，上海颖琦每1元注册资本对应的净资产约为0.83元，考虑到

股权转让/ 增资情况简介	股权转让/ 增资情况原因	股权转让/增资 价格及定价依据	作价依据的合理性
楼凌之、将其持有的上海颖琦20%的股权转让给陈妍。	广告投放业务，并相应调整股权结构。		该次股权转让后上海颖琦的主营业务将发生较大变更，上海颖琦原有的业务资源等要素不具有显著价值，因此按1元/注册资本进行股权转让具有合理性。
2015年11月，赵燕将其持有的度势体育5%的股权转让给陈妍。	转让各方基于对度势体育未来业务发展规划，决定完全退出广告投放业务，原股东赵燕相应完全退出度势体育。	1元/注册资本； 按注册资本转让	截至2015年末，度势体育每1元注册资本对应的净资产约为1.53元，考虑到部分资产的流动性较低，赵燕以1元/注册资本进行股权转让以完全退出度势体育具有合理性。
2015年12月，陈妍将其持有的度势体育9%的股权转让给上海馨梓，将其持有的度势体育2%的股权转让给上海立时。楼凌之将其持有的度势体育44.5%的股权转让给陈维力。	1、原股东通过向员工持股平台转让部分股权保持并提高度势体育核心员工的稳定性与工作积极性；并同时向上海立时转让部分股权； 2、原股东认可陈维力在体育行业专业服务领域的经验和资源整合能力，通过引入新股东的方式丰富业务模式、拓宽业务渠道、提升盈利能力。	1元/注册资本； 按注册资本转让	截至2015年末，度势体育每1元注册资本对应的净资产约为1.53元，考虑到部分资产的流动性较低，本次股权转让的定价具有合理性。
2016年8月，度势体育注册资本增加至114.94万元，本次增加注册资本14.94万元，由苏州顺势以3,510万元认缴。	1、原股东基于业务发展需求引入财务投资者； 2、苏州顺势作为财务投资者认可度势体育的业务规划和发展前景。	234.94元/注册资本 由各方协商定价	度势体育自2016年以来全面开展体育营销服务、体育专业咨询服务及体育版权贸易服务等业务，其业务规模、盈利能力和发展前景均有较大提升。苏州顺势作为财务投资者，基于其对度势体育当时的经营状况和发展前景的专业判断，经与交易各方协商确定本次增资价格，具有合理性。

股权转让/ 增资情况简介	股权转让/ 增资情况原因	股权转让/增资 价格及定价依据	作价依据的合理性
2016年12月，度势体育以2016年12月19日为转增基准日，将资本公积金3,495.06元转增为公司注册资本。	-	-	-

上述股权转让和增资与本次交易作价存在差异，具体情况如下：

1、2015年5月和2015年11月，原股东赵燕以1元/注册资本向陈妍、楼凌之转让其原持有标的公司100%股权，对应标的公司整体估值为100万元。标的公司在2015年处于业务转型期，标的公司减少直至退出原广告投放业务；而原股东在拟转型的体育专业服务领域并无积累或优势，决定退出标的公司。鉴于当时标的公司原广告投放业务逐步停滞、新的体育相关业务尚未启动，截至2014年末和2015年末，度势体育的每1元注册资本对应的净资产分别为0.83元和1.53元，每1元注册资本对应的净利润分别为0.02元和0.70元，以1元/注册资本进行股权转让符合当时标的公司的财务状况。因此，该两次股权转让与本次交易作价存在差异主要系标的公司基本面发生较大变化所致，具有合理性。

2、2015年12月，陈妍以1元/注册资本向上海馨梓和上海立时分别转让其持有标的公司9%和2%股权，楼凌之以1元/注册资本向陈维力转让其持有标的公司44.5%股权，对应标的公司整体估值为100万元。如上文所述，标的公司当时尚处于业务转型期，以1元/注册资本进行股权转让符合当时标的公司的财务状况。因此，该次股权转让与本次交易作价存在差异主要系标的公司基本面发生较大变化所致，具有合理性。

3、2016年8月，苏州顺势以234.94元/注册资本认缴度势体育新增的注册资本，对应标的公司整体估值为27,003.98万元，与本次交易作价存在较大差异，主要原因如下：

(1) 两次估值定价依据不同导致两次估值产生差异

2016年8月，苏州顺势作为财务投资者，基于其对度势体育当时的经营状况和发展前景的专业判断，经与交易各方协商确定增资价格，并未对标的资产价

值进行评估。而本次重组系由公司聘请具有证券、期货从业资格的资产评估机构根据度势体育的特性以及评估准则的要求，采用资产基础法和收益法两种方法进行评估，并最终采用了收益法评估结果作为最终评估结论。

因此，两次估值定价依据不同导致两次企业估值产生差异，具有合理性。

(2) 标的公司基本面和相关财务数据不同导致估值存在较大差异

度势体育原主要经营广告投放业务，业务规模相对有限。自2016年以来，度势体育全面开展体育营销服务、体育专业咨询服务和体育版权贸易服务等体育相关业务。截至苏州顺势对标的资产增资时，度势体育的体育相关业务仍处于起步阶段，业务规模和经营积累尚且有限、盈利能力尚未得到体现、未来的发展前景亦存在一定的不确定性。而截至本次重组评估基准日，度势体育依托于自身拥有的资源及客户优势、专业团队和服务优势等，其体育营销服务、体育专业咨询服务及体育版权贸易服务等核心业务均已陆续走上正轨，其业务规模、盈利能力和发展前景相比去年同期均已得到大幅提升。

苏州顺势对标的资产增资主要系参考2016年上半年财务数据，而本次重组评估基准日为2017年6月30日。两次估值对应时点的主要财务数据对比如下：

单位：万元

项目	本次重组 (2017年6月30日/2017年上半年)	苏州顺势增资 (2016年6月30日/2016年上半年)
资产总额	7,970.23	358.77
负债总额	1,142.58	380.95
净资产总额	6,827.65	-22.18
营业收入	3,227.54	404.60
营业成本	679.44	384.93
营业利润	1,999.67	-178.61
净利润	1,571.99	-175.09

注：2016年上半年财务数据未经审计。

因此，两次估值对应时点度势体育的基本面和相关财务数据已发生显著变化，两次估值在短期内存在较大差异具有合理性。

(3) 苏州顺势增资与本次重组收购的目的不同

2016年8月，苏州顺势作为财务投资者对度势体育增资，其目的主要在于获取投资收益，其作为少数股东不对度势体育的经营决策具有重大影响。而本次重组系上市公司收购度势体育100%股权，一方面将全面提升上市公司的盈利能力、综合竞争力和抗风险能力，另一方面亦是上市公司扩大主营业务规模、布局关键环节、实现户外文体娱乐战略转型的关键步骤。

因此，苏州顺势增资与本次重组收购的目的不同，收购少数股权与收购控股权（全部股权）对应价格有所不同具有合理性。

#### （4）本次重组业绩承诺人对度势体育未来年度业绩实现情况作出承诺

苏州顺势向度势体育增资时，苏州顺势与度势体育及其实际控制人之间未签订对赌协议。而本次重组设置了业绩承诺及未能实现承诺净利润时的补偿措施，根据上市公司与业绩承诺人陈维力、楼凌之、陈妍和上海馨梓签署的《利润补偿协议》及补充协议，标的公司在业绩承诺期内各会计年度的承诺净利润分别不低于3,850万元（2017年度）、4,700万元（2018年度）、5,400万元（2019年度）。若业绩承诺期顺延，则标的公司后续年度的承诺净利润以《资产评估报告》载明的后续年度预测净利润为准，且若标的公司在2017年度实际净利润未达到承诺净利润，则将2017年度和2018年度作为一个业绩承诺期，对标的公司在2017年度和2018年度的承诺净利润及实际净利润累计计算，即2017年度和2018年度的累计承诺净利润不低于8,550万元。若标的公司在业绩承诺期内任一会计年度实际净利润未达到承诺净利润，业绩承诺人需对国旅联合进行补偿。因此，采用收益法评估的度势体育全部股权价值出现较大增幅具有合理性。

综上所述，两次估值在短期内存在较大差异的原因主要包括该两次估值定价依据不同、标的公司基本面和相关财务数据不同、苏州顺势增资与本次重组收购的目的不同、以及本次重组业绩承诺人对度势体育未来年度业绩实现情况作出承诺，具有合理性。

4、2016年12月，度势体育全体股东按原持股比例以资本公积对度势体育增资，转增后原股东的股权结构不变。因此，该次增资不涉及作价。

## 二、历次增资对象是否涉及高管和员工，如涉及股份支付，补充披露相关会计处理是否符合《企业会计准则》相关规定

度势体育自设立至今发生过3次增资，具体情况如下：

1、2012年3月，上海颖琦唯一股东赵燕认缴上海颖琦新增的注册资本。该次增资对象系上海颖琦的唯一股东，其根据业务开展需要增加上海颖琦的注册资本，不涉及股份支付。

2、2016年8月，苏州顺势认缴度势体育新增的注册资本。该次增资对象苏州顺势系财务投资者，其基于对度势体育当时的经营状况和发展前景的专业判断对度势体育溢价增资，不涉及股份支付。

3、2016年12月，度势体育以资本公积转增资本。该次增资对象系度势体育全体股东，其中包括度势体育的核心员工及员工持股平台上海馨梓。该次资本公积转增资本系全体股东按原持股比例同比例增资，转增后原股东的股权结构不变，因此该次增资不涉及股份支付。

## 三、中介机构核查意见

### （一）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：度势体育2015年至今发生的历次股权转让与增资的原因和作价依据具有合理性，该等股权转让和增资与本次交易作价存在差异的原因具有合理性；历次增资中，2012年3月和2016年8月的增资对象不涉及高管和员工，2016年12月系以资本公积转增资本，历次增资均不涉及股份支付。

### （二）评估师核查意见

经核查，评估师认为：度势体育2015年至今发生的历次股权转让与增资的原因和作价依据具有合理性，前述增资/股权转让与本次交易作价存在差异的原因具有合理性；历次增资中，2012年3月和2016年8月的增资对象不涉及高管和员工，2016年12月系以资本公积转增资本，历次增资均不涉及股份支付。

#### 四、重组报告书补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第四章 交易标的基本情况”之“十/（二）最近三年股权交易、增资情况”、“十/（六）关于历次增资不涉及股份支付的说明”中补充修订披露相关内容。

**反馈问题21.请你公司根据《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》第二十一条第（十二）项的规定补充披露核心人员相关信息，以及对核心人员依赖的应对措施。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。**

答复：

##### 一、核心人员相关信息

截至2017年6月30日，度势体育拥有陈维力、陈妍、楼凌之、查巍、朱轶民等5名核心人员，该等核心人员均为具有国际化视野的资深专业体育人士，在体育行业从业多年，具有丰富行业经验和资源积累。

度势体育核心人员具体情况如下：

名称	任职情况	入职时间	劳动合同截止期限	是否专职	竞业限制安排
陈维力	经理（首席执行官）	2015年10月	2022年9月	是	有
陈妍	首席运营官	2015年10月	2022年9月	是	有
楼凌之	执行董事	2015年5月	2022年9月	是	有
查巍	市场部副总裁	2015年10月	2022年9月	是	有
朱轶民	销售部副总裁	2015年10月	2022年9月	是	有

自度势体育开展体育营销等体育相关业务以来，度势体育核心人员未发生变化。

##### 二、对核心人员依赖的应对措施

度势体育的核心人员中，陈维力、陈妍、楼凌之系度势体育的主要股东，



楼凌之系上海馨梓的普通合伙人，查巍、朱轶民系上海馨梓的有限合伙人。本次重组已就保持度势体育核心人员的稳定采取下列措施：

### （一）继续履职

根据本次重组的方案，本次重组不涉及标的公司员工劳动关系的变更，原由标的公司聘任的员工仍然由标的公司继续聘任。

根据《发行股份及支付现金购买资产协议》，交易对方应尽最大努力促使标的公司的核心人员自标的资产过户完成之日起5年内在标的公司持续专职任职并履行其应尽的勤勉尽责义务。交易对方承诺，核心人员非因国旅联合认可的原因违反前述任职期限要求的，交易对方应自相关人员离职之日起15日内按该等人员离职前一年从标的公司取得薪酬的2倍赔偿给国旅联合。

度势体育已于2017年10月1日与上述核心人员续签期限为五年的劳动合同；同时，该等劳动合同约定核心人员不得从事其他任何与度势体育利益相冲突的第二职业或活动。

### （二）竞业限制

根据《发行股份及支付现金购买资产协议》，交易对方承诺自本协议签署日起至其不再作为标的公司股东或员工之日（以较晚发生者为准）后的二年内，交易对方不得且应促使其每一关联方、标的公司的核心人员不得，直接或间接地：1、投资、拥有、管理、从事、经营、咨询、提供服务、参与任何与国旅联合及标的公司业务存在竞争的实体，开展、从事或以其它任何形式参与任何与国旅联合及标的公司业务相竞争的业务；2、招引或试图诱使任何是或已是标的公司的顾客、供应商、代理商、贸易商、分销商、客户或已习惯同标的公司交易的任何人士、合伙商或企业离开标的公司；3、招引或试图诱使任何截至签署日受聘于标的公司且从事技术或管理工作的任何人士离开标的公司，或向该等人士提供雇佣机会或雇佣该等人士，或向该等人士提供或与其签署任何服务合同；若交易对方或其关联方、标的公司的核心人员违反上述不竞争承诺，交易对方同意向国旅联合承担违约责任，且就国旅联合因此遭受的损失承担赔偿责任。

### （三）股份限售

根据《发行股份及支付现金购买资产协议》，陈维力、陈妍、楼凌之及上海馨梓作为业绩承诺人因本次发行股份购买资产取得的国旅联合股份自本次发行完成日起36个月届满且业绩承诺人完成其在业绩承诺期各会计年度的业绩承诺或利润补偿（如有）及减值补偿（如有）（以孰晚为准）前不以任何方式转让，包括但不限于通过证券市场公开转让或通过协议方式转让。

此外，根据楼凌之、查巍、朱轶民分别出具的《承诺函》，其作为上海馨梓的合伙人承诺，在上海馨梓通过本次发行股份购买资产取得的上市公司新增股份解除锁定前，其不以任何方式转让其所持有的上海馨梓的合伙份额。

### （四）业绩承诺、利润补偿及奖励

根据本次重组相关协议，陈维力、陈妍、楼凌之及上海馨梓作为业绩承诺人承担业绩承诺及补偿义务。若标的公司在业绩承诺期内各会计年度实际净利润未达到承诺净利润，业绩承诺人需对国旅联合进行补偿。

此外，根据《发行股份及支付现金购买资产协议》，业绩承诺期届满后，若标的公司在业绩承诺期内累计实际净利润高于累计承诺净利润，则上市公司同意将累计实际净利润超过累计承诺净利润部分的50%作为奖励以现金形式向业绩承诺人发放，奖励总额不超过标的资产交易对价的20%。

除上述约束措施外，上市公司还将加强标的公司治理机制及人力资源管理制度的建设，制定实施具有市场竞争力的薪酬激励政策和考核制度，为核心人员的职业发展打造优质的平台，为业务团队培养或者引进更多优秀人才，分散对特定核心人员依赖的程度。

综上，公司或标的公司采取的包括与核心人员签署长期劳动合同及约定继续履职义务、业绩承诺及业绩奖励、限售期、竞业限制等措施有助于维护核心人员的稳定性、分散对特定核心人员依赖的程度，从而降低对核心人员依赖的风险。

### 三、中介机构核查意见

#### （一）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：本次重组已就度势体育对核心人员的依赖制定了切实可行的应对措施。

#### （二）律师核查意见

经核查，律师认为：上市公司已在《重组报告书》中补充披露了度势体育核心人员的具体信息，以及保持度势体育核心人员稳定、分散对特定核心人员依赖程度的措施。

### 四、重组报告书补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第四章 交易标的基本情况”之“六/（一）核心人员相关信息”、“六/（三）对核心人员依赖的应对措施”中补充修订披露相关内容。

（本页无正文，为《国旅联合股份有限公司关于发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易申请文件一次反馈意见之回复报告》的签章页）

