

中信证券股份有限公司

关于上海证券交易所《关于对华扬联众数字技术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预案信息披露的问询函》之核查意见

上海证券交易所：

华扬联众数字技术股份有限公司（以下简称“华扬联众”或“公司”）于2018年7月27日收到贵所《关于对华扬联众数字技术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预案信息披露的问询函》（上证公函【2018】0825号）（以下简称“《问询函》”）。根据《问询函》的相关要求，中信证券股份有限公司（以下简称“独立财务顾问”或“中信证券”）本着勤勉尽责和诚实守信的原则，就问询函涉及的相关事项进行了认真核查落实，现将核查情况报告如下，请予审核。

（如无特别说明，本回复中的简称或名词的释义与本次重组预案（修订稿）中的简称或名词的释义具有相同含义。）

目录

问题一.....	3
问题二.....	7
问题三.....	17
问题四.....	19
问题五.....	21
问题六.....	23
问题七.....	27
问题八.....	34
问题九.....	39
问题十.....	40
问题十一.....	46
问题十二.....	51
问题十三.....	69
问题十四.....	72
问题十五.....	74

问题一

预案披露，2018年5月9日，龙帆广告召开股东会，同意股东刘武龙将其持有的龙帆广告23.8851万元注册资本转让给岚帆启鑫；同意刘武龙、王翠云控制的安远龙帆将其持有的龙帆广告250万元注册资本分别转让给广州悟修、中关村投资、陶学群和一本传播，转让注册资本分别为101.78万元、101.78万元、6.27万元和20.06万元；同意由广州悟修、中关村投资、陶学群和一本传播分别向标的公司增资6,641.00万元、6,641.00万元、409.00万元和1,309.00万元，其中增加注册资本862,069元，剩余部分计入资本公积。其中，广州悟修为上市公司控股股东苏同及其一致行动人华扬企管于2018年4月28日共同出资设立的有限合伙企业。请公司：（1）补充披露广州悟修、中关村投资、陶学群和一本传播受让龙帆广告股权的对价，以及股权转让与增资交易的估值情况；（2）补充披露在上市公司重组停牌后，刘武龙及安远龙帆向上述交易对方转让标的公司股权并同意增资，继而在短时间内与上市公司达成重组意向的原因及主要考虑；（3）说明上述股权转让与增资交易对标的公司的估值，与本次重组交易估值之间的差异。如果存在重大差异，请说明原因及合理性；（4）结合广州悟修的设立时间、股东结构、前次受让股权及增资交易估值与本次重组估值之间的差异情况，说明相关交易的原因及合理性，是否存在利益输送情形。请财务顾问发表意见。

回复：

（一）补充披露广州悟修、中关村投资、陶学群和一本传播受让龙帆广告股权的对价，以及股权转让与增资交易的估值情况

2018年5月9日，龙帆广告通过股东会决议，同意岚帆启鑫、广州悟修、中关村投资、陶学群和一本传播以股权转让和增资的方式，分别取得龙帆广告4.05%、12.88%、12.88%、0.79%、2.54%的股权。岚帆启鑫、广州悟修、中关村投资、陶学群和一本传播受让龙帆广告股权及增资交易的具体情况如下：

序号	新进股东/ 交易对方	股权受让情况	增资情况	股权 受让/ 增资 价格	增资前 对应估 值	增资完成 后对应估 值
1	岚帆启鑫	刘武龙将持有龙帆广告2.3885%股权(对应	-	174元/ 注册	17.4亿 元	18.9亿元

		注册资本 238,850 元) 以人民币 41,559,900 元转让给岚帆启鑫; 安远龙帆将持有龙帆广告 2.0115% 股权(对应注册资本 201,150 元) 以人民币 35,000,100 元转让给 岚帆启鑫;		资本		
2	广州悟修	安远龙帆将持有龙帆广告 10.1776% 股权 (对应注册资本 1,017,764 元) 以人民币 177,090,909 元转让给广州悟修;	增资 66,409,901 元, 认缴新增注册资本 381,661 元;	174 元/ 注册资本	17.4 亿元	18.9 亿元
3	中关村投资	安远龙帆将持有龙帆广告 10.1776% 股权 (对应注册资本 1,017,764 元) 以人民币 177,090,909 元转让给中关村投资;	增资 66,409,901 元, 认缴新增注册资本 381,661 元;	174 元/ 注册资本	17.4 亿元	18.9 亿元
4	陶学群	安远龙帆将持有龙帆广告 0.6270% 股权(对应注册资本 62,696 元) 以人民币 10,909,091 元转让给陶学群;	增资 4,090,909 元, 认缴新增注册资本 23,512 元;	174 元/ 注册资本	17.4 亿元	18.9 亿元
5	一本传播	安远龙帆将持有龙帆广告 2.0063% 股权(对应注册资本 200,627 元) 以人民币 34,909,091 元转让给一本传播。	增资 13,090,909 元, 认缴新增注册资本 75,235 元;	174 元/ 注册资本	17.4 亿元	18.9 亿元

岚帆启鑫、广州悟修、中关村投资、陶学群和一本传播本次股权转让及增资完成后对应的标的公司估值，与本次重组交易标的资产的估值一致。

公司已就上述回复内容在预案(修订稿)“第五章 标的资产基本情况”之“三、历史沿革”之“(六) 2018 年 5 月，第五次股权转让及第三次增资”中进行补充披露。

(二) 补充披露在上市公司重组停牌后，刘武龙及安远龙帆向上述交易对

方转让标的公司股权并同意增资，继而在短时间内与上市公司达成重组意向的原因及主要考虑

本次交易标的资产为龙帆广告的 100% 股权，在各方基本确定本次交易意向后，上市公司于 2018 年 4 月 16 日申请停牌。停牌后，上市公司聘请中介机构进场对标的公司的法律、财务等方面进行尽职调查并制定具体的交易方案。

由于龙帆广告曾于 2007 年搭建了境外架构以及协议控制架构（VIE 架构），并于 2016 年启动了 VIE 架构的拆除工作。为解决拆除 VIE 架构中所需的资金，龙帆广告控股股东、实际控制人刘武龙曾向第三方借款并将其所持龙帆广告 30% 的股权进行了质押。为使本次交易所涉及的股权符合《上市公司重大资产重组管理办法》中关于“重大资产重组所涉及的资产权属清晰，资产过户或转移不存在法律障碍，相关债权债务处理合法”的要求，2018 年 5 月 9 日，刘武龙及安远龙帆向岚帆启鑫、广州悟修、中关村投资、陶学群和一本传播转让标的公司股权，合计取得转让价款 40,000 万元，取得的资金主要用于归还刘武龙的上述借款并将上述股权质押解除。同月，上述股权质押已办理完毕注销登记。

同时，为了满足龙帆广告业务快速发展的需求，股东会同意广州悟修、中关村投资、陶学群、一本传播在上述股权转让的同时以相同价格进行增资，合计金额约 1.5 亿元，增资款项主要用于龙帆广告新增媒体资源的开发。

公司已就上述回复内容在预案(修订稿)“第五章 标的资产基本情况”之“三、历史沿革”之“(六) 2018 年 5 月，第五次股权转让及第三次增资”中进行补充披露。

(三) 说明上述股权转让与增资交易对标的公司的估值，与本次重组交易估值之间的差异。如果存在重大差异，请说明原因及合理性

岚帆启鑫、广州悟修、中关村投资、陶学群及一本传播本次股权受让及增资价格为 174 元/注册资本，增资完成后标的公司对应的估值为 189,000.00 万元，与本次交易标的资产龙帆广告 100% 的股权作价相同，不存在差异。

(四) 结合广州悟修的设立时间、股东结构、前次受让股权及增资交易估值与本次重组估值之间的差异情况，说明相关交易的原因及合理性，是否存在

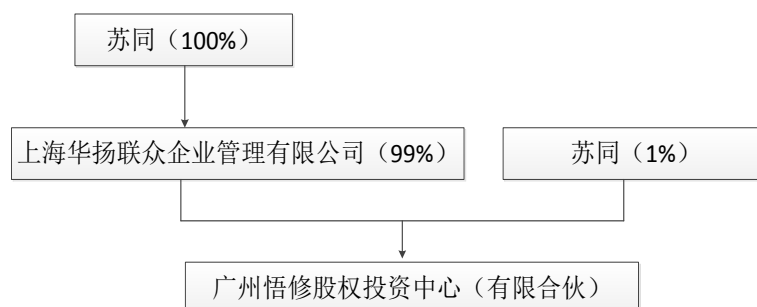
利益输送情形

1、广州悟修的设立情况

广州悟修股权投资中心（有限合伙）为上市公司实际控制人苏同控制的有限合伙企业，由上海华扬联众企业管理有限公司及苏同于 2018 年 4 月 28 日共同出资设立，设立时认缴出资总额为 10 万元，其具体出资情况如下：

序号	合伙人名称	认缴出资额（万元）	认缴出资比例
1	上海华扬联众企业管理有限公司	9.90	99.00%
2	苏同	0.10	1.00%
合计		10.00	100.00%

广州悟修的产权控制关系如下：



广州悟修是为本次交易新设的有限合伙企业，截至目前，除持有龙帆广告 12.8836% 股权外，未实际从事其它经营活动。

2、本次交易的原因及合理性

广州悟修本次股权受让及增资价格为 174 元/注册资本，增资完成后标的公司的估值为 189,000.00 万元；广州悟修本次股权转让及增资价格与同次其他交易对方相同，增资完成后标的公司的估值与本次交易标的资产龙帆广告 100% 的股权作价相同；广州悟修本次股权转让及增资的目的主要为解除标的公司实际控制人刘武龙的股权质押，以及向标的公司增资用于新增媒体资源的开发。综上所述，广州悟修本次交易具有合理性，不存在利益输送的情形。

（五）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：岚帆启鑫、广州悟修、中关村投资、陶学群和一本传播受让龙帆广告股权的对价，以及股权转让与增资交易的估值与本次重组

交易估值之间不存在差异，且转让原因合理。广州悟修股权受让及增资时的估值与本次重组交易估值之间不存在差异，交易原因合理，不存在利益输送情形。

问题二

请公司穿透披露本次发行股份购买资产交易对象中新余岚帆启鑫投资管理中心、北京中关村并购母基金投资中心（有限合伙）至最终出资人，说明标的资产是否符合《非上市公司监管指引第4号》的相关规定，本次发行股份购买资产交易对象穿透计算后的总人数是否超过200人，是否符合《证券法》第十条的相关规定。请财务顾问和律师发表意见。

回复：

（一）穿透披露本次发行股份购买资产交易对象中新余岚帆启鑫投资管理中心、北京中关村并购母基金投资中心（有限合伙）至最终出资人

新余岚帆启鑫投资管理中心（有限合伙）、北京中关村并购母基金投资中心（有限合伙）穿透披露至最终出资人的情况如下：

1、新余岚帆启鑫投资管理中心（有限合伙）

序号	出资人名称/姓名
1	薛海峰
2	南京岚裕凤凰投资基金管理中心（有限合伙）
2-1	上海岚裕投资管理有限公司
2-1-1	王维麟
2-1-2	赵巍
2-2	江苏凤凰传媒投资有限公司
2-2-1	江苏凤凰出版传媒股份有限公司（上市公司）
3	上海岚裕投资管理有限公司（同2）

2、北京中关村并购母基金投资中心（有限合伙）

序号	出资人名称/姓名
1	北京中关村大河资本投资管理中心（有限合伙）
1-1	北京大河融科众智创业投资中心（有限合伙）
1-1-1	刘志硕
1-1-2	天津汇智联合创业投资合伙企业（有限合伙）

1-1-2-1	烟台信贞添盈股权投资中心（有限合伙）
1-1-2-1-1	昆仑信托有限责任公司
1-1-2-1-1-1	广博投资控股有限公司（已更名为广博控股集团有限公司）
1-1-2-1-1-1-1	王利平
1-1-2-1-1-1-2	宁波广宏商贸有限公司
1-1-2-1-1-1-2-1	朱国章
1-1-2-1-1-1-2-2	曾培恩
1-1-2-1-1-1-2-3	林琦
1-1-2-1-1-1-2-4	胡仁英
1-1-2-1-1-1-2-5	王贤锋
1-1-2-1-1-1-2-6	胡棉丰
1-1-2-1-1-1-2-7	杨建佩
1-1-2-1-1-1-2-8	袁林方
1-1-2-1-1-1-2-9	徐文娣
1-1-2-1-1-1-2-10	马英妃
1-1-2-1-1-1-2-11	徐金龙
1-1-2-1-1-1-2-12	徐芳飞
1-1-2-1-1-1-2-13	李亚萍
1-1-2-1-1-1-2-14	陶雪琴
1-1-2-1-1-1-2-15	龚兰芬
1-1-2-1-1-1-2-16	陈浙亚
1-1-2-1-1-1-2-17	顾美君
1-1-2-1-1-1-2-18	何霞
1-1-2-1-1-1-2-19	王利华
1-1-2-1-1-1-2-20	泮赞红
1-1-2-1-1-1-2-21	王立波
1-1-2-1-1-1-2-22	邹亚清
1-1-2-1-1-1-2-23	王文静
1-1-2-1-1-1-2-24	李美英
1-1-2-1-1-1-2-25	姜章杰
1-1-2-1-1-1-2-26	王彩仙
1-1-2-1-1-1-2-27	何苗娜
1-1-2-1-1-1-2-28	方亚未
1-1-2-1-1-1-2-29	唐素兰
1-1-2-1-1-1-2-30	王芳
1-1-2-1-1-1-2-31	盛德洋
1-1-2-1-1-1-2-32	张亚君
1-1-2-1-1-1-2-33	吴秀堂
1-1-2-1-1-1-2-34	罗玲娣
1-1-2-1-1-1-2-35	唐后兴
1-1-2-1-1-1-2-36	孙孟龙
1-1-2-1-1-1-2-37	周平良
1-1-2-1-1-1-2-38	钟亚波

1-1-2-1-1-1-2-39	徐其辉
1-1-2-1-1-1-2-40	林盛儿
1-1-2-1-1-1-2-41	杨金来
1-1-2-1-1-1-2-42	舒运娣
1-1-2-1-1-1-2-43	韩汉芬
1-1-2-1-1-1-2-44	王飞云
1-1-2-1-1-1-2-45	陈雪雷
1-1-2-1-1-1-2-46	徐伟永
1-1-2-1-1-1-2-47	胡芬娣
1-1-2-1-1-1-2-48	韩飞君
1-1-2-1-1-1-3	宁波广联投资有限公司
1-1-2-1-1-1-3-1	陈列
1-1-2-1-1-1-3-2	姚江
1-1-2-1-1-1-3-3	徐建平
1-1-2-1-1-1-3-4	舒国良
1-1-2-1-1-1-3-5	方侃
1-1-2-1-1-1-4	宁波兆泰投资有限公司
1-1-2-1-1-1-4-1	郑施萍
1-1-2-1-1-1-4-2	周培军
1-1-2-1-1-1-4-3	王亚波
1-1-2-1-1-1-4-4	胡企伟
1-1-2-1-1-1-4-5	曹燕波
1-1-2-1-1-1-5	宁波广博建设开发有限公司
1-1-2-1-1-1-5-1	戴国平
1-1-2-1-1-1-5-2	钟燕琼
1-1-2-1-1-1-5-3	朱国章
1-1-2-1-1-1-5-4	王君平
1-1-2-1-1-1-5-5	胡志明
1-1-2-1-1-1-5-6	舒跃平
1-1-2-1-1-1-5-7	姜珠国
1-1-2-1-1-1-5-8	金达
1-1-2-1-1-1-6	宁波旭晨股权投资中心（有限合伙）
1-1-2-1-1-1-6-1	胡志明
1-1-2-1-1-1-6-2	戴国平
1-1-2-1-1-1-6-3	王利平
1-1-2-1-1-1-6-4	王君平
1-1-2-1-1-1-6-5	何海明
1-1-2-1-1-2	天津经济技术开发区国有资产经营公司
1-1-2-1-1-2-1	天津经济技术开发区财政局
1-1-2-1-1-3	中油资产管理有限公司
1-1-2-1-1-3-1	中国石油集团资本有限责任公司
1-1-2-1-1-3-1-1	中国石油集团资本股份有限公司（上市公司）
1-1-2-1-2	宁波昆仑信元股权投资管理合伙企业（有限合伙）

1-1-2-1-2-1	昆仑信托有限责任公司（同 1-1-2-1-1）
1-1-2-1-2-2	中油资产管理有限公司（同 1-1-2-1-1-3）
1-1-2-2	刘志硕
1-1-2-3	李冬梅
1-2	北京大河众智投资有限公司
1-2-1	付奇
1-2-2	刘志硕
1-2-3	王童
1-2-4	张翊钦
1-3	北京星泉思讯投资管理中心（有限合伙）
1-3-1	王小兰
1-3-2	王维航
1-3-3	商华忠
1-3-4	北京用友企业管理研究所有限公司
1-3-4-1	王文京
1-3-4-2	章珂
1-3-4-3	郭新平
1-3-4-4	吴政平
1-3-4-5	杨祉雄
1-3-4-6	邵凯
1-3-4-7	薛峰
1-3-5	熊焰
1-3-6	西藏林芝清创资产管理有限公司
1-3-6-1	清华控股有限公司
1-3-6-1-1	清华大学
1-3-7	刘佳亭
1-3-8	杭州新洛凯克投资管理合伙企业（有限合伙）
1-3-8-1	田粟
1-3-8-2	林怡
1-3-9	泽鼎财富投资管理（深圳）有限公司
1-3-9-1	周潇怡
1-3-9-2	刘卫东
1-3-10	西藏考拉科技发展有限公司
1-3-10-1	孙陶然
1-3-10-2	联想控股股份有限公司（香港上市公司）
1-3-10-3	西藏纳顺网络科技合伙企业（有限合伙）
1-3-10-3-1	邓保军
1-3-10-3-2	徐氢
1-3-10-3-3	北京华众泰合科技发展有限公司
1-3-10-3-3-1	邓保军
1-3-10-3-3-2	徐氢
1-3-11	西藏天域胜景农业发展有限公司
1-3-11-1	佳沃集团有限公司

1-3-11-1-1	联想控股股份有限公司（香港上市公司）
1-3-11-1-2	联想控股（天津）有限公司
1-3-11-1-2-1	联想控股股份有限公司（香港上市公司）
1-3-12	深圳神州普惠信息有限公司
1-3-12-1	神州数码金融服务（深圳）有限公司
1-3-12-1-1	神州投资有限公司
1-3-12-1-1-1	神州数码有限公司（香港公司）
1-3-13	北京中天海润投资基金管理有限公司
1-3-13-1	陈江涛
1-3-13-2	北京极星致远信息咨询中心（有限合伙）
1-3-13-2-1	范建军
1-3-13-2-2	陈惊
1-4	北京凤展投资基金管理有限公司
1-4-1	杨雨飞
1-4-2	侯乐霞
1-5	西藏林芝清创资产管理有限公司（同 1-3-6）
1-6	熊焰
1-7	北京星泉洱海投资管理中心（有限合伙）
1-7-1	北京大河众智投资有限公司（同 1-2）
1-7-2	刘志硕
1-7-3	马江涛
1-7-4	王雪松
1-7-5	付奇
1-7-6	程蔚
1-7-7	徐涛
1-7-8	李刚
1-7-9	盛刚
1-7-10	张大光
1-7-11	石冀苑
1-7-12	孟强
1-8	北京市海淀区国有资产投资经营有限公司
1-8-1	北京海国鑫泰投资控股中心
1-8-1-1	北京市海淀区国有资本经营管理中心
1-8-1-1-1	北京市海淀区人民政府国有资产监督管理委员会
2	北京市海淀区国有资产投资经营有限公司（同 1-8）
3	中关村科技园区海淀区创业服务中心（事业单位法人）
4	清华控股有限公司（同 1-3-6-1）
5	中关村发展集团股份有限公司
5-1	北京中关村发展投资中心
5-1-1	中关村科技园区管理委员会
5-2	北京市海淀区国有资本经营管理中心
5-2-1	北京市海淀区人民政府国有资产监督管理委员会
5-3	中关村科技园区丰台园科技创业服务中心（事业单位法人）

5-4	北京经济技术投资开发总公司（全民所有制）
5-5	北京科技园建设（集团）股份有限公司
5-5-1	北京市国有资产经营有限责任公司
5-5-1-1	北京市人民政府
5-5-2	泰禾集团股份有限公司（上市公司）
5-5-3	北京城建投资发展股份有限公司（上市公司）
5-5-4	北京城市开发集团有限责任公司
5-5-4-1	北京首都开发股份有限公司（上市公司）
5-6	中关村科技园区昌平园科技创业服务中心（事业单位法人）
5-7	首钢总公司（已更名为首钢集团有限公司）
5-7-1	北京国有资本经营管理中心
5-7-1-1	北京市人民政府国有资产监督管理委员会
5-8	北京北控置业有限责任公司（已更名为北京北控置业集团有限公司）
5-8-1	北京控股集团有限公司
5-8-1-1	北京市国资委
5-9	北京望京新兴产业区综合开发有限公司
5-9-1	北京市朝阳区国有资本经营管理中心
5-9-1-1	北京市朝阳区人民政府国有资产监督管理委员会
5-10	北京工业发展投资管理有限公司
5-10-1	北京市国有资产经营有限责任公司（同 5-5-1）
5-11	中国建筑股份有限公司（上市公司）
5-12	北京市京东开路机电一体化产业基地开发公司
5-12-1	北京金通资产经营管理公司
5-12-1-1	通县经济委员会
5-13	北京市大兴区人民政府国有资产监督管理委员会
5-14	北京市石景山区国有资产经营公司
5-14-1	北京市石景山区人民政府国有资产监督管理委员会
5-15	北京东方文化资产经营公司
5-15-1	北京市东城区人民政府国有资产监督管理委员会
5-16	北京金桥伟业投资发展公司
5-16-1	北京市通州区马驹桥农工商联合公司
5-16-1-1	北京市通州区马驹桥镇工业公司（集体所有制）
5-17	北京通政国有资产经营公司
5-17-1	北京市通州区国有资本运营有限公司
5-17-1-1	北京市通州区人民政府国有资产监督管理委员会
6	用友网络科技股份有限公司（上市公司）
7	北京华胜天成科技股份有限公司（上市公司）
8	北京三聚环保新材料股份有限公司（上市公司）
9	北京利亚德投资有限公司
9-1	利亚德光电股份有限公司（上市公司）
10	北京立思辰科技股份有限公司（上市公司）
11	神州高铁技术股份有限公司（上市公司）

12	北京旋极信息技术股份有限公司（上市公司）
13	西安神州数码实业有限公司
13-1	深圳神州普惠信息有限公司（同 1-3-12）
14	拉卡拉支付股份有限公司（拟上市公司，在会审核）
15	佳沃集团有限公司（同 1-3-11-1）
16	恒泰艾普集团股份有限公司（上市公司）
17	鑫沅资产管理有限公司（注）
18	北银丰业资产管理有限公司（注）
19	申万宏源证券有限公司（注）
20	中邮证券有限责任公司（注）
21	金城资本管理有限公司
21-1	华龙证券股份有限公司（新三板挂牌公司）
22	神州优车股份有限公司（新三板挂牌公司）

注：鑫沅资产管理有限公司、北银丰业资产管理有限公司、申万宏源证券有限公司和中邮证券有限责任公司分别为“鑫沅资产金梅花 68 号专项资产管理计划”、“北银丰业中关村 1 号专项资产管理计划”、“宏源证券定向资产管理合同 编号：宏源-浦发-2012-04”和“金投融 1 号定向资产管理计划”的管理人，以上产品已根据《中华人民共和国证券投资基金法》、《基金管理公司特定客户资产管理业务试点办法》等法律法规、规范性文件及自律规则的要求在中国证券投资基金业协会备案，产品备案编码分别为 SK8278、SR0703、S02777 和 S77225。根据中关村投资出具的说明，上述产品不存在结构化安排。

公司已就上述回复内容在预案（修订稿）“第四章 交易对方基本情况”之“一、发行股份及支付现金购买资产交易对方”之“（四）新余岚帆启鑫投资管理中心（有限合伙）”和“（六）北京中关村并购母基金投资中心（有限合伙）”中进行补充披露。

（二）说明标的资产是否符合《非上市公司监管指引第4号》的相关规定，本次发行股份购买资产交易对象穿透计算后的总人数是否超过200人，是否符合《证券法》第十条的相关规定

标的公司的全体股东，即本次交易的交易对方为刘武龙、王翠云、新余康荣、岚帆启鑫、广州悟修、中关村投资、陶学群和一本传播。其中，刘武龙、王翠云和陶学群为自然人；新余康荣系标的公司的员工持股平台，广州悟修系专为投资标的公司而设立的合伙企业，岚帆启鑫系专为投资标的公司而设立的经备案的私募投资基金，中关村投资系非专为投资标的公司而设立的经备案的私募投资基金，一本传播系非专为投资标的公司而设立的法人。

根据《非上市公司监管指引第 4 号——股东人数超过 200 人的未上市股

份有限公司申请行政许可有关问题的审核指引》(以下简称“《非上市公司监管指引第4号》”),股份公司股权结构中存在工会代持、职工持股会代持、委托持股或信托持股等股份代持关系,或者存在通过“持股平台”间接持股的安排以致实际股东超过200人的,在依据本指引申请行政许可时,应当已经将代持股份还原至实际股东、将间接持股转为直接持股,并依法履行了相应的法律程序。以私募股权基金、资产管理计划以及其他金融计划进行持股的,如果该金融计划是依据相关法律法规设立并规范运作,且已经接受证券监督管理机构监管的,可不进行股份还原或转为直接持股。

按照穿透至法人、经备案的私募投资基金、自然人的原则,且对其中专为投资标的公司而设立的主体穿透计算,本次发行股份购买资产的自然人交易对方各算1人,本次发行股份购买资产的非自然人交易对方穿透计算情况如下:

1、新余高新区康荣投资管理中心(有限合伙)

新余高新区康荣投资管理中心(有限合伙)系标的公司的员工持股平台。

序号	出资人
1	刘武龙
2	韩军辉
3	侯学建
4	翟峰
5	王广志
6	陈光
7	万军
8	张淼
9	罗建军
10	俞纯渊
11	孙新建
12	刘海燕
13	刘威
14	王惠民
15	胡涛
16	刘文敏

17	王映
18	蔡历贤
19	梁娟
20	周军建
21	安莉
22	徐从军
23	王翔
24	肖文静
25	洪漪
26	陈友革
27	王思琦
28	刘亚飞
29	明德
30	刘海清
31	张扬
32	兰茜媛
33	廖琼
34	童欢
35	袁微
36	熊正
37	张瑞梅
38	赵虹
39	陈德雄
40	凌华
41	李勤
42	王翠梅
43	翟亮国
44	孙丽
45	张凡
46	李伟
47	康艳
48	吴健
49	于延凯
50	汪正国

合计	50人（其中刘武龙与自然人交易对方刘武龙重复）
----	-------------------------

2、新余岚帆启鑫投资管理中心（有限合伙）

新余岚帆启鑫投资管理中心（有限合伙）系专为投资标的公司而设立的经备案的私募投资基金（基金编号为 SCY529）。

序号	出资人名称/姓名	是否为专为投资标的公司而设立的主体	穿透计算人数
1	薛海峰	-	1
2	南京岚裕凤凰投资基金管理中心（有限合伙）	否	-
2-1	上海岚裕投资管理有限公司	否	1
2-1-1	王维麟	-	-
2-1-2	赵巍	-	-
2-2	江苏凤凰传媒投资有限公司	否	1
2-2-1	江苏凤凰出版传媒股份有限公司（上市公司）	否	-
3	上海岚裕投资管理有限公司（见 2-1）	否	重复计算
合计	3人（剔除重复主体 1 人）		

3、广州悟修股权投资中心（有限合伙）

广州悟修股权投资中心（有限合伙）系专为投资标的公司而设立的合伙企业。

序号	出资人名称/姓名	是否为专为投资标的公司而设立的主体	穿透计算人数
1	苏同	-	1
2	上海华扬联众企业管理有限公司	否	1
2-1	苏同	-	-
合计	2人		

4、北京中关村并购母基金投资中心（有限合伙）

北京中关村并购母基金投资中心（有限合伙）为经备案的私募投资基金（基金编号为 SK7255），且非专为投资标的公司而设立，故不进行穿透计算，计为 1 人。

5、深圳一本传播投资有限公司

深圳一本传播投资有限公司为法人，且非专为投资标的公司而设立，故不进行穿透计算，计为 1 人。

序号	出资人名称/姓名	是否为专为投资标的公司而设立的主体	穿透计算人数
1	深圳报业集团控股公司	否	1
1-1	深圳报业集团	否	-
1-1-1	中国共产党深圳市委员会	否	-
合计	1 人		

综上，按照穿透至法人、经备案的私募投资基金、自然人的原则，且对其中专为投资标的公司而设立的主体穿透计算，标的公司的全体股东即本次交易的交易对方穿透并剔除重复主体后计算的人数合计 59 人，未超过 200 人，标的资产符合《非上市公众公司监管指引第 4 号》的相关规定，本次交易符合《证券法》第十条发行对象不超过 200 名的相关规定。

（三）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：根据《非上市公众公司监管指引第 4 号》的相关规定，按照穿透至法人、经备案的私募投资基金、自然人的原则，且对其中专为投资标的公司而设立的主体穿透计算，标的公司的全体股东即本次交易的交易对方穿透并剔除重复主体后计算的人数合计 59 人，未超过 200 人，符合《非上市公众公司监管指引第 4 号》的相关规定，符合《证券法》第十条发行对象不超过 200 名的相关规定。

问题三

预案披露，2017年7月27日，刘武龙将其持有的龙帆广告10%股权转让给员工持股平台新余康荣。韩军辉、侯学建及王广志曾于2017年2月10日与其他被激励员工签订《股权代持协议》，至2018年7月4日还原上述代持并完成工商变更。请公司补充披露：（1）新余康荣受让龙帆广告股权的对价、估值及作价依据；（2）新余康荣历史上是否存在其他代持情形，是否发生过权益纠纷，若是，相关问题是否已经得到解决。请财务顾问和律师发表意见。

回复：

（一）新余康荣受让龙帆广告股权的对价、估值及作价依据

2017年7月10日，龙帆广告召开股东会，同意股东刘武龙将其持有的龙帆广告10%的股权（对应100万元注册资本）转让给新余康荣；同日，刘武龙与新余康荣签署《股权转让协议书》，约定刘武龙将其持有的龙帆广告100万元注册资本以100万元的价格转让给新余康荣。2017年7月27日，龙帆广告完成上述股权转让的工商变更登记。

新余康荣系标的公司龙帆广告的员工持股平台，本次股权转让是龙帆广告为了维护其核心管理层人员的稳定性、促进公司未来的业绩增长，通过员工持股平台进行的股权激励。本次股权转让价格为1元/注册资本，交易价格较低。确定该价格主要是考虑到员工的实际支付能力，以确保充分达到股权激励效果。截至预案披露之日，标的公司已通过向被激励员工转让新余康荣出资额的方式实施了股权激励，标的公司已按照会计准则的相关规定对本次股权激励所涉及的股份支付费用进行了会计处理。

公司已就上述回复内容在预案（修订稿）“第五章 标的资产基本情况”之“三 历史沿革”之“（四）2017年7月，第三次股权转让”中进行补充披露。

（二）新余康荣历史上是否存在其他代持情形，是否发生过权益纠纷，若是，相关问题是否已经得到解决。

新余康荣系龙帆广告的员工持股平台，2016年1月新余康荣设立时，韩军辉、侯学建及王广志所持有的新余康荣合计45%的份额为预留用于龙帆广告员工股权激励的份额。

2017年2月10日，龙帆广告与韩军辉、侯学建、王广志及俞纯渊等12名公司员工签署了《员工激励协议》，明确了原由韩军辉、侯学建及王广志持有的新余康荣45%份额的激励明细；同日，韩军辉、侯学建及王广志与其他9名被激励员工签订《股权代持协议》，约定由韩军辉、侯学建及王广志为上述被激励员工代持新余康荣的份额（以下简称“2017年激励份额代持”）。2017年激励份额代持系为了方便新余康荣办理工商登记手续及处理日常管理事务。

为解除并还原 2017 年激励份额代持，韩军辉、侯学建及王广志分别与上述被激励员工签署了《出资额转让协议书》，约定韩军辉、侯学建及王广志将为被激励员工代持的新余康荣的出资额转让给相应的被激励员工。本次代持还原已于 2018 年 7 月 4 日完成了工商变更。

新余康荣的全体合伙人均出具了确认函，确认其真实持有各自股权，所持股权权属清晰不存在纠纷。除上述激励份额预留及股权代持之外，新余康荣历史上不存在其他代持的情况，未发生过权益纠纷。

公司已就上述回复内容在预案(修订稿)“第四章 交易对方基本情况”之“一、发行股份及支付现金购买资产交易对方”之“(三) 新余高新区康荣投资管理中心(有限合伙)”之“2、历史沿革及产权控制关系”中进行补充披露。

(三) 独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：新余康荣作为标的公司的员工持股平台，取得标的公司股份的对价较低具有合理原因；新余康荣历史上存在的股权代持情形已解除，代持还原已经过工商登记，不存在法律纠纷。根据新余康荣目前份额持有人的确认及工商信息等资料，新余康荣不存在其他代持情形，亦未发生过权益纠纷。

问题四

预案披露，2007年10月12日，刘武龙将其持有的龙帆广告15%股权转让给徐哲；2016年11月10日，徐哲又将上述15%股权转让给刘武龙。请公司补充披露：

- (1) 刘武龙与徐哲发生上述两次股权转让交易的原因、对价、估值及作价依据；
- (2) 标的公司历史上是否存在股权代持情形，是否发生过股权纠纷，若是，相关问题是否已经得到解决。请财务顾问和律师发表意见。

回复：

(一) 刘武龙与徐哲发生上述两次股权转让交易的原因、对价、估值及作价依据

1、刘武龙与徐哲第一次股权转让

刘武龙与徐哲于 2007 年 9 月 12 日签署了《股权转让协议书》，约定刘武龙将其持有的龙帆广告的注册资本 150 万元转让给徐哲，股权转让价格为 1 元。

如预案“第五章 标的资产基本情况”之“四、境外上市架构的搭建及拆除情况”所述，龙帆广告于 2007 年 8 月通过设立 VIE 架构控制龙帆广告，具体为 MEGA 持有香港威煌 100% 的股权，香港威煌在中国境内设立武汉盛世龙帆传媒有限公司（后更名为南京龙帆传媒有限公司，以下简称“南京龙帆传媒”），并通过南京龙帆传媒与龙帆广告签署了一系列协议（包括但不限于《独家购买权协议》《独家合作与服务协议》《股权质押协议》及《授权委托书》，以下合称“控制协议”）控制了龙帆广告。2007 年 8 月，MEGA 向 SAIF 发行了 1,500,000 股 A 序列优先股，本次发行完成后，SAIF 持有 MEGA 的 15% 的股权。

根据标的公司提供的资料、律师对徐哲的访谈以及徐哲出具的确认函，为进一步达到保障 SAIF 投资权益的目的，刘武龙将龙帆广告 15% 的股权转让给 SAIF 指定的自然人徐哲持有。因此，本次股权转让系 SAIF 为保障其投资权益而安排徐哲持有龙帆广告的股权，而 SAIF 已在 MEGA 层面支付了投资款，故本次股权转让对价仅为名义价格 1 元。

2、刘武龙与徐哲第二次股权转让

2016 年 3 月 31 日，MEGA、香港威煌、SAIF、刘武龙和其他相关方签署了《重组框架协议》，各方同意由 MEGA 回购 SAIF 所持有的全部股份，并将由徐哲与刘武龙或刘武龙指定的第三方签署《附生效条件的股权转让协议》约定将徐哲持有的龙帆广告 15% 的股权转让给刘武龙或刘武龙指定的第三方。刘武龙与徐哲于 2016 年 4 月签署了《附生效条件的股权转让协议》，约定在该协议生效条件满足的前提下，徐哲同意将其持有的龙帆广告 15% 的股权（对应注册资本 150 万元）以 1 元的价格转让给刘武龙；该协议生效条件为：（1）各方签字；及（2）SAIF 根据其与相关方于 2016 年 3 月签订的《重组框架协议》及 Share Redemption Agreement（股权回购协议）收到全部股权回购款。

2016 年 11 月，SAIF 收到了全部股权回购款并出具了书面确认，上述《附生效条件的股权转让协议书》已生效，就徐哲将其所持有的龙帆广告的股权受让给刘武龙的事宜已于 2016 年 11 月办理工商变更登记。

根据标的公司提供的资料、律师对徐哲的访谈以及徐哲出具的确认函，因本次股权转让系徐哲配合 SAIF 安排退出龙帆广告，且 SAIF 已收到 MEGA 对其持有股份回购的全部回购款项，故本次股权转让价格为名义价格 1 元。

公司已就上述回复内容在预案（修订稿）“第五章 标的资产基本情况”之“三、历史沿革”之“（二）2007 年 9 月，第一次股权转让”和“（三）2016 年 11 月，第二次股权转让”中进行补充披露。

（二）标的公司历史上是否存在股权代持情形，是否发生过股权纠纷，若是，相关问题是否已经得到解决

根据律师对标的公司实际控制人刘武龙和王翠云的访谈、对徐哲的访谈、对截至评估基准日标的公司全体股东的访谈及该等相关方出具的确认函，除徐哲系 SAIF 安排持有标的公司的股权并退出外，标的公司不存在其他股权代持情形，亦不存在股权纠纷。

公司已就上述回复内容在预案（修订稿）“第五章 标的资产基本情况”之“三、历史沿革”之“（三）2016 年 11 月，第二次股权转让”中进行补充披露。

（三）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：标的公司历史上存在徐哲由 SAIF 安排持有标的公司的股权的情形，但该安排目前已解除，标的公司不存在其他股权代持情形，亦不存在股权纠纷。

问题五

预案披露，公司拟通过发行股份募集配套资金支付共计 4.89 亿元的现金对价，发行股份募集配套资金成功与否不影响发行股份及支付现金购买资产的实施。鉴于上市公司一季度末货币资金仅为 2.54 亿元，请补充披露若发行股份募集配套资金失败，公司支付现金对价的具体资金来源和保障措施，是否可能对上市公司正常经营造成影响。请财务顾问发表意见。

回复：

（一）本次交易的现金支付安排

根据上市公司与交易对方签署的《华扬联众数字技术股份有限公司与海南龙帆广告有限公司全体股东之发行股份及支付现金购买资产协议》约定，本次交易中的现金对价不需要一次性完成支付，上市公司将分期支付购买资产的现金对价。

其中，第一期现金对价占全部现金对价的 45%，合计 22,027.50 万元，支付时间为本次交易获得中国证监会核准之日起 6 个月内；第二部分现金对价（22,027.50 万元）的支付前提是标的公司完成业绩承诺，上市公司将按照业绩承诺期（即 2018 年、2019 年、2020 年、2021 年（如需））的年度分期支付；最后一期现金对价（4,895.00 万元）自标的公司最后一期业绩承诺期的专项审计报告出具后的 12 月 31 日支付。

（二）上市公司支付现金对价的具体资金来源和保障措施

本次交易标的资产为龙帆广告 100% 的股权，交易价格为 189,000.00 万元，其中现金对价支付金额为 48,949.99 万元。经交易各方同意，本次交易中的现金对价优先以上市公司发行股份募集配套资金支付，如果本次购买资产获得批准但本次募集配套资金方案未获批准或批准后未能及时募得资金，则上市公司将以自筹资金支付本次交易项下的现金对价部分。

2016 年末、2017 年 6 月末及 2017 年末，上市公司货币资金金额分别为 36,034.71 万元、34,111.95 万元和 42,200.19 万元，金额较为稳定；2018 年第一季度末，上市公司货币资金金额为 25,421.81 万元，较上年期末减少 39.76%，货币资金金额有所减少主要系公司集中支付了 2017 年四季度部分媒体投放款所致，预计上市公司的货币资金金额于 2018 年中期可逐渐恢复至正常水平。

此外，上市公司可利用银行贷款、公司债券等渠道筹措资金。除与现有合作银行商议续贷之外，上市公司拟新增银行授信，相关事宜正在洽谈之中。截至 2018 年 7 月 31 日，上市公司可用银行授信额度为 144,000 万元，已使用 129,500 万元，未使用的授信额度为 14,500 万元，具体情况如下：

单位：万元

银行名称	授信额度	贷款金额	授信到期日
包商银行	15,000.00	5,000.00	2018-11-30
北京银行	30,000.00	30,000.00	2018-8-27

华美银行	6,000.00	6,000.00	2019-6-27
华夏银行	10,000.00	8,500.00	2018-9-8
江苏银行	15,000.00	15,000.00	2018-9-27
民生银行	10,000.00	10,000.00	2018-9-8
南京银行	10,000.00	10,000.00	2019-6-28
中信银行	11,000.00	10,000.00	2019-1-12
宁波银行	10,000.00	9,000.00	2018-9-30
兴业银行	7,000.00	7,000.00	2019-4-19
招商银行	10,000.00	9,000.00	2018-9-27
浙商银行	10,000.00	10,000.00	2019-4-28
合计	144,000.00	129,500.00	

（三）结论

综上所述，鉴于本次交易中的现金对价为分期支付，公司将不会面对一次性全额支付的资金压力。其次，根据上市公司目前的自有资金情况和授信情况，若配套融资失败，公司可利用自有或自筹资金按照协议要求支付本次交易中购买资产的现金对价。因此，公司支付现金对价的具体资金来源有保障，不会对上市公司正常经营造成影响。

公司已就上述回复内容在预案（修订稿）“第六章 发行股份及募集配套资金情况”之“二、募集配套资金情况”之“（七）募集配套资金失败的安排”中进行补充披露。

（四）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：上市公司发行股份募集配套资金成功与否不影响发行股份及支付现金购买资产的实施。若发行股份募集配套资金失败，公司可通过自有或自筹资金完成各期的现金支付要求，不会对上市公司正常经营造成影响。

问题六

预案披露，业绩承诺期净利润数须剔除2018年度标的公司实施员工股权激励的股份支付造成的损益影响，并且以交换资源（即易货交易）的方式取得的营业

收入不纳入业绩承诺的核算范围。2017年度股权激励费用高达6155万元，请补充披露：（1）相关股权激励计划的具体安排，包括但不限于授予方式和数量、授予价格和确定方法、计划有效期、限售期和解除限售安排、获授或行权条件、激励对象范畴等；（2）相关股份支付的会计处理方式以及预计造成的损益影响，并披露相关测算依据；（3）近两年及一期的易货交易收入和相关业务造成的损益，相关业务的会计政策及处理方法，并明确预案内披露的财务数据是否包括易货交易；（4）结合经营策略等预计业绩承诺期可能发生的易货交易规模和对公司业绩的影响，并披露预测依据；（5）分别说明扣除股份支付影响和易货交易收入的主要考虑，该安排是否损害上市公司利益。请财务顾问和会计师发表意见。

回复：

（一）相关股权激励计划的具体安排，包括但不限于授予方式和数量、授予价格和确定方法、计划有效期、限售期和解除限售安排、获授或行权条件、激励对象范畴等

1、2017 年度股权激励

2016年1月15日，刘武龙、王广志、侯学建及韩军辉设立员工持股平台新余康荣，注册资本100万元，上述股东分别占比55%、15%、15%及15%，截至2017年底，所有股东已按比例实缴出资。

2017年2月10日，龙帆广告与韩军辉等12名公司员工签署了《员工激励协议》，同日，韩军辉、侯学建及王广志与其他被激励员工签订《股权代持协议》，明确新余康荣45%的份额由韩军辉等12名公司员工实际持有。

2017年7月10日，刘武龙与新余康荣签署《股权转让协议书》，将其持有标的公司的10%股权（对应注册资本100万元）按照100万元的对价转让给新余康荣，即转让价格为1元/注册资本。上述股权激励于2017年7月10日通过了标的公司股东会的批准，简称2017年股份支付。根据《员工激励协议》，该次授予为一次性安排，无限售期及行权条件的要求。

2、2018 年度股权激励

2018年6月5日，龙帆广告与刘威等38名公司员工签署了《员工激励协议》，

协议约定刘武龙将其持有的新余康荣 27.2162%的份额转给 38 名公司员工，转让价格为 1 元/注册资本。上述股权激励于 2018 年 6 月 5 日通过了标的公司股东大会的批准。根据《员工激励协议》，该次授予为一次性安排，无限售期及行权条件的要求。

（二）相关股份支付的会计处理方式以及预计造成的损益影响，并披露相关测算依据

上述股份支付按照《企业会计准则第 11 号——股份支付》相关规定，划分为以权益结算的股份支付，属于一次授予立即行权，因此在授予日按照当日公允价值一次性计入当期管理费用和资本公积。

1、2017 年股份支付授予日前后标的公司无增资及转股价格可供参考，因此采用市场法参考可比交易的市盈率计算授予日的公允价值，相应管理费用已一次性计入 2017 年度损益表，具体计算过程如下：

同行业并购案例的平均市盈率（注）	A	13.58
龙帆广告 2016 年度净利润	B	10,088.56 万元
龙帆广告整体价值	$C=A*B$	136,987.11 万元
股份支付授予比例	D	4.5%
股份支付的公允价值	$E=C*D$	6,164.42 万元
股份支付的成本	F	45 万元
股份支付的费用	$G=E-F$	6,119.42 万元

注：同行业并购案例的平均市盈率为根据可比交易天山生物收购大象股份、联建光电收购华翰兄弟和远洋传媒、长城影视收购微距广告和上海玖明、深大通收购视科传媒、分众传媒借壳七喜控股等分别在其交易时点的动态市盈率计算的平均值。

2、2018 年股份支付的公允价值参考 2018 年 5 月标的公司第五次股权转让及第三次增资对应的价格，该次股权转让及增资的对价为 174 元/注册资本，具体情况参见预案“第五章 标的公司基本情况”之“三、历史沿革”。上述股份支付费用将作为管理费用计入 2018 年度的损益表，具体计算过程如下：

公允价值参考对价（2018 年 5 月标的公司股权转让及增资对价）	A	174 元/注册资本
2018 年股份支付授予的股数	B	272,162
股份支付的公允价值	$C=A*B$	4,735.62 万元

股份支付的成本	F	27.22 万元
股份支付的费用	G=C-F	4,708.40 万元

公司已就上述回复内容在预案（修订稿）“第五章 标的公司基本情况”之“六、财务会计信息”之“（七）股份支付相关情况”中进行补充披露。

（三）近两年及一期的易货交易收入和相关业务造成的损益，相关业务的会计政策及处理方法，并明确预案内披露的财务数据是否包括易货交易

易货交易是指客户按照广告投放价格用同等价值的货物进行支付，从而获取广告投放服务的交易，该类交易对于广告投放服务商而言由于不产生现金流入，从而可能影响其收入质量。

标的公司近两年及一期不存在易货交易收入和相关业务造成的损益，预案中披露的财务数据亦不包括易货交易的情形。

（四）结合经营策略等预计业绩承诺期可能发生的易货交易规模和对公司业绩的影响，并披露预测依据

标的公司在日常经营中的销售对价均以货币资金计量，不接受易货交易；基于谨慎性考虑，标的公司进一步承诺未来亦不会签订易货交易相关业务合同，不会发生易货交易。

（五）分别说明扣除股份支付影响和易货交易收入的主要考虑，该安排是否损害上市公司利益

标的公司 2017 年和 2018 年股份支付 6,119.42 万元和 4,708.40 万元为对高管进行股权激励所形成的一次性股份支付费用，符合《企业会计准则 11 号——股份支付》和《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号——非经常性损益（2008）》的规定，已计入当期非经常性损益。为更客观地反映标的公司的经营成果，经交易各方协商一致，在业绩承诺中扣除该非经常性损益的影响，该安排不存在损害上市公司利益的情形。

标的公司报告期内未发生易货交易，且其已经出具承诺，保证在未来年度不会签订易货交易相关业务合同，不会发生易货交易，不存在损害上市公司利益的情形。

公司已就上述回复内容在预案（修订稿）“第二章 本次交易的具体方案”之“一、本次交易方案”之“（五）业绩承诺与补偿安排”中进行补充披露。

（六）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：2017 年度股份支付的会计处理及股份支付费用测算方法符合会计准则的要求；由于股份支付费用为非经常性损益，在业绩承诺中扣除股份支付的影响能够更客观地反映标的公司的经营成果，不存在损害上市公司利益的情形；经核查，未发现标的公司在报告期内存在易货交易，根据标的公司出具的承诺，在未来年度亦不会发生易货交易，不存在损害上市公司利益的情形。

问题七

根据预案，标的资产业绩承诺为2018年、2019年和2020年合并报表中净利润数分别不低于1.68亿元、1.93亿元、2.22亿元，增速较快。请结合所处行业特征与公司发展、在手订单、主要客户、业绩增长的可持续性等，补充披露此次承诺业绩的可实现性。请财务顾问发表意见。

回复：

（一）业绩承诺金额的确定依据

标的资产业绩承诺为 2018 年、2019 年和 2020 年合并报表中净利润数分别不低于 1.68 亿元、1.93 亿元、2.22 亿元，是依据标的公司对于未来年度的业绩预期实现情况最终确定的。标的公司为轻资产型公司，其创造收入的主要工具为其运营的媒体资源，标的公司根据媒体资源数量、媒体资源刊例价及上刊率等指标，测算其未来年度实现收入及利润情况。

1、收入增长的测算

标的公司专注于户外广告领域，以公共交通系统媒体网络运营为核心，主要集中于公交候车亭、公用电话亭、地铁及自行车亭等媒体资源。考虑到标的资产目前的经营权状况、运营能力、客户资源及行业发展前景等因素，对未来期间的盈利情况进行了预测，本次收入预测的数据具体如下：

(1) 营业收入金额

单位：万元

类型		2018年 6-12月	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
自有销售 业务	公交媒体	24,362	44,108	47,666	51,536	52,474	53,443
	地铁媒体	5,474	10,407	11,906	13,136	14,078	14,078
	电话亭媒体	2,864	4,685	5,054	5,455	5,728	5,728
	自行车亭媒体	965	1,534	1,611	1,691	1,776	1,859
	其他媒体（注）	393	547	594	642	642	642
代理销售业务		6,317	9,764	10,741	11,815	12,996	14,296
合计		40,376	71,046	77,572	84,274	87,694	90,045

注：其他媒体类型包括 LED 大屏、广播电台等。

(2) 营业收入比例

类型		2018年 6-12月	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
自有 销售 业务	公交媒体	60.34%	62.08%	61.45%	61.15%	59.84%	59.35%
	地铁媒体	13.56%	14.65%	15.35%	15.59%	16.05%	15.63%
	电话亭媒体	7.09%	6.59%	6.52%	6.47%	6.53%	6.36%
	自行车亭媒体	2.39%	2.16%	2.08%	2.01%	2.03%	2.06%
	其他媒体	0.97%	0.77%	0.77%	0.76%	0.73%	0.71%
代理销售业务		15.65%	13.74%	13.85%	14.02%	14.82%	15.88%
合计		100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

(3) 营业收入增速

类型		2020年	2021年	2022年	2023年	预测期年 均复合增 长率
自有销售 业务	公交媒体	8.06%	8.12%	1.82%	1.85%	4.92%
	地铁媒体	14.40%	10.32%	7.17%	0.00%	7.84%
	电话亭媒体	7.88%	7.94%	5.01%	0.00%	5.16%
	自行车亭媒体	5.00%	5.00%	5.01%	4.69%	4.93%
	其他媒体	8.62%	7.94%	0.00%	0.00%	4.06%
代理销售业务		10.00%	10.00%	10.00%	10.00%	10.00%
合计		9.19%	8.64%	4.06%	2.68%	6.10%

2、成本及费用的测算

(1) 成本的测算

标的公司的营业成本主要指候车亭、地铁等各类媒体资源经营权成本，以及广告制作所涉及的材料成本、维护成本和广告发布电费等。根据媒体类型对各项

主营业务成本单独进行测算，主要以现有媒体经营权合同约定的价格为基准，考虑其变动或发展趋势、其他辅助成本的结构占比、现有广告载体的更新支出等因素综合确定。

未来预测期内，各媒体资源营业成本及其构成如下表所示：

单位：万元

项目	预测数据					
	2018年 6-12月	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
媒体资源经营权成本	10,885	18,210	18,730	19,487	20,203	20,539
清洁与维护费	2,579	5,430	5,973	6,570	6,570	6,570
广告制作费	1,009	2,487	2,327	2,528	2,631	2,701
电费	366	899	899	899	899	899
数据/环境检测费	59	135	155	175	195	215
其他	265	440	460	480	500	520
代理销售媒体成本	5,024	7,845	8,715	9,771	10,748	11,823
主营业务成本	20,187	35,445	37,259	39,910	41,745	43,267

（2）期间费用及税率的测算

本次预评估阶段，对于各项期间费用等参照企业历史费率，被评估单位未来年份业务发展趋势，并适当考虑业务规模的增加及预计可能发生的变化等因素按照一定的增长率进行测算预测；

对于税率的预测，基于被评估单位自身需缴纳的税率以及后期能够保持的税收优惠政策进行预测。

3、税后净利润的测算

标的公司预测期各年的损益表具体如下：

单位：万元

项目	预测数据					
	2018年 6-12月	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
一、营业收入	40,376	71,046	77,572	84,274	87,694	90,045
减：营业成本	20,187	35,445	37,259	39,910	41,745	43,267
营业税金及附加	537	1,460	1,571	1,750	1,759	1,748
销售费用	1,971	3,728	4,400	4,809	5,062	5,324

项目	预测数据					
	2018年 6-12月	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
管理费用	1,817	3,240	3,526	3,653	3,749	3,809
财务费用	-	-	-	-	-	-
资产减值损失	285	1,179	1,103	1,199	1,039	1,067
二、营业利润	15,580	25,994	29,712	32,954	34,340	34,831
加：营业外收入	-	-	-	-	-	-
减：营业外支出	-	-	-	-	-	-
三、利润总额	15,580	25,994	29,712	32,954	34,340	34,831
减：所得税费用	3,966	6,793	7,704	8,538	8,845	8,974
四、净利润	11,614	19,201	22,008	24,416	25,495	25,856

标的公司对于未来业绩的预测假设及预测过程较为谨慎，根据业绩预测结果，标的公司未来收入利润保持稳定增长；据此，公司确定了未来年度的承诺业绩。

公司已就上述回复内容在预案（修订稿）“第二章 本次交易的具体方案”之“一、本次交易方案”之“（六）业绩承诺金额的确定依据”中进行补充披露。

（二）业绩承诺金额的可实现性

1、2018年1-5月的业绩实现情况

龙帆广告2018年1-5月已实现收入21,452.68万元，扣除非经常性损益后的净利润为4,970.68万元。公司所处的户外广告行业受到季节性因素的影响，存在销售淡季和销售旺季。由于广告投放预算受春节等假期影响，户外广告行业的销售淡季通常在每年一季度；而三、四季度的促销活动较多导致每年下半年户外广告行业通常处于销售旺季。此外，龙帆广告于2017年底中标武汉地铁1号线、3号线一期、及8号线一期的独家广告运营权，于2018年3月开始为客户提供广告投放，截至2018年5月31日，龙帆广告新增地铁广告收入3,766.42万元，考虑到该项业务刚刚启动尚处在业绩爬坡阶段，预计2018年下半年将会对整体业绩有较大贡献。综上，龙帆广告预计2018年6-12月实现收入及净利润较2018年1-5月将有所增长，2018年实现全年承诺业绩可能性较高。

2、在手订单情况

订单签订方面，龙帆广告与广告主/广告代理公司洽谈媒体投放意向及具体细节。对于具有一定规模的全国性广告客户，在双方确定合作意向后，通常会在年初签署年度框架合作协议，确定全年的大致投放数量及刊例价区间，并在实际投放前 2 周至 8 周的时间就投放细节和投放金额签署具体的合同。对于一般的区域性广告客户，双方通常在广告投放前 4 周-8 周的时间签署相关合同。基于上述因素，截至目前，公司已签约的订单金额大部分将于 2018 年 9 月底前完成投放。龙帆广告预计在 8-12 月期间会陆续与客户完成下半年广告投放的订单签署。

截至 2018 年 7 月 31 日，龙帆广告 2018 年自有媒体已签约订单金额(含税)为 4.13 亿元。根据龙帆广告年初制定的业务目标，预计 2018 年自有媒体可实现签约金额约 5.98 亿元，按此计算已完成比例为 69.14%，符合计划目标，全年实现预测业绩的可能性较高。

3、未来业绩的可实现性

(1) 行业增长为公司业绩增长的可持续性提供保障

户外广告行业既属于现代服务业，又属于文化产业，国家长期以来一直对于该行业出台相关的鼓励与扶持政策。随着我国国民经济的增长和城市化进程的深入，户外广告市场呈现快速增长态势。根据 CODC 数据显示，中国户外广告行业市场规模从 2012 年的 687 亿元增长至 2017 年的 1,312 亿元，年复合增长率为 13.81%，行业规模稳步增长。

随着商业环境竞争的日益激烈，以及新兴互联网加入线下市场竞争，很多企业为了提高市场份额，纷纷增加广告投入，以扩大品牌的知名度。户外广告具有受众度高、日到达率高等特点深受广告主的青睐，预计未来整体户外广告业的市场规模仍呈现增长态势。未来，公司会进一步开拓媒体资源，改善客户结构，提升盈利水平以确保公司未来业绩增长的可持续性。

(2) 公司的稳定发展为未来业绩提供基础

截至 2018 年 5 月底，龙帆广告拥有户外媒体资源数量 5.92 万个，且报告期内，龙帆广告新取得上海电话亭媒体资源 5,058 块、武汉 3 条地铁线路媒体资源的运营权以及广州、武汉、长沙及沈阳等地公交候车亭媒体资源。近年来，龙帆

广告作为国内领先的户外广告媒体运营商，从成立至今拥有的媒体资源数量不断增加，凭借着较高的市场知名度以及丰富的户外媒体资源运营经验，龙帆广告具备了较强的持续获取媒体资源的能力。公司媒体资源数量的持续增长，为公司未来年度完成业绩承诺提供了保障。

截至目前，龙帆广告已在全国范围内建立了跨区域的媒体资源经营网络，现有自有媒体签约期限较长，一般经营期限在 3-15 年。龙帆广告拥有较丰富的户外广告媒体资源及管理运营经验，其客户群体涉及各个行业，且与众多全国性品牌客户建立了稳定的业务关系，在户外广告领域具有较高的市场知名度。未来现有媒体资源到期后，龙帆广告仍可凭借自身优势，继续取得相关媒体经营权，为其完成业绩承诺提供了有力的保障。

(3) 客户结构的持续改善为业绩实现提供支撑

龙帆广告依托全国性的户外媒体广告资源网络，根据不同行业的各类品牌客户的媒体宣传需求，为其提供精准专业的户外媒体广告策划制作服务及广告发布服务，与主要品牌客户形成了良好稳定的业务合作关系。公司主要客户主要包括全国性品牌客户及区域性品牌客户。

报告期内，公司前五大客户较为稳定，主要以全国性品牌客户为主，代理品牌主要为餐饮类、消费品类、家电类及互联网类客户等，具体包括麦当劳、肯德基、无限极、优酷、腾讯视频、格力电器、华为、瓜子二手车等。报告期内，公司各期前五大客户收入及占比情况如下表所示：

单位：万元

2018 年 1-5 月前五大客户				
序号	客户	发布品牌	收入	占比
1	北京恒美广告有限公司	麦当劳	1,257.21	5.86%
	广州恒美广告有限公司	华为	175.02	0.82%
2	上海全土豆文化传播有限公司	优酷	965.30	4.50%
3	伊犁长江文化传媒有限公司	格力、美的等	950.47	4.43%
4	广州甲乙广告有限公司	无限极	859.43	4.01%
5	金瓜子科技发展（北京）有限公司	瓜子二手车、毛豆新车网	727.51	3.39%
合计			4,934.94	23.01%

2017 年前五大客户				
序号	客户	发布品牌	收入	占比
1	上海全土豆文化传播有限公司	优酷	5,849.81	12.80%
2	广州甲乙广告有限公司	无限极、西王	3,714.91	8.13%
3	北京恒美广告有限公司	麦当劳	2,506.12	5.48%
	广州恒美广告有限公司	华为	451.47	0.99%
4	迈吉伙伴品牌管理(北京)有限公司	乐视	2,001.65	4.38%
5	腾讯科技(北京)有限公司	腾讯视频	1,411.81	3.09%
合计			15,935.77	34.87%
2016 年前五大客户				
序号	客户	发布品牌	收入	占比
1	上海全土豆文化传播有限公司	优酷	3,240.59	7.82%
2	迈吉伙伴品牌管理(北京)有限公司	乐视	1,655.81	3.99%
	北京迈吉伙伴广告有限公司		1,296.77	3.13%
3	凯帝珂广告(上海)有限公司	肯德基、必胜客等	2,021.87	4.88%
4	广州甲乙广告有限公司	无限极、西王	1,676.16	4.04%
5	北京博视得广告有限公司	可口可乐、康师傅等	1,270.49	3.06%
合计			11,161.69	26.92%

2016 年度及 2017 年度，公司前五大客户营业收入分别为 11,161.69 万元和 15,935.77 万元，2017 年度前五大客户收入合计数绝对额较 2016 年度有所增加。龙帆广告已建立了多层次的专业营销团队，依托长期形成的有效激励机制，具有较强的营销能力。公司的营销网络较好的覆盖了全国性客户和区域客户，并能够依据公司跨区域经营优势对客户进行导流，引导客户投放异地广告预算。报告期内，公司积极开拓全国性品牌客户，客户结构不断优化，保持业绩稳定增长。

本次交易完成后，凭借着上市公司在互联网广告代理行业对大型优质客户深耕多年建立起的明显优势竞争地位，上市公司将与标的公司共享客户资源，从而拓宽标的公司客户的覆盖范围，提升标的公司市场份额及上刊率。因此，随着未来客户结构的不断优化及客户数量的增加，标的公司未来完成承诺业绩可能性较高。

4、此次承诺业绩的可实现性

标的公司作为国内领先的户外广告媒体网络化运营商,在多年经营中积累了丰富的行业运营经验并不断拓展其拥有的媒体资源和客户资源。同时,标的公司将借助上市公司的平台、品牌优势、技术优势和资金优势等,通过业务协同、客户资源共享以及对拥有的户外媒体资源进行数字化改造,进一步扩大标的公司的竞争优势,积极开拓相关业务,在可预期的将来得到快速发展,因此标的公司作出的业绩承诺具有可实现性。

公司已就上述回复内容在预案(修订稿)“第七章 标的资产预估作价及定价公允性”之“四、标的承诺业绩的可实现性分析”中进行补充披露。

(三) 独立财务顾问核查意见

经核查,独立财务顾问认为:本次业绩承诺补偿协议中承诺业绩的确定依据是标的公司对于未来年度的业绩预测,并综合考虑了标的公司最近一期的业绩实际实现情况、目前在手订单情况、所处行业发展情况等,标的公司未来业绩承诺具有可实现性。

问题八

预案披露,标的公司实际控制人刘武龙控制或参股南京兴辉文化传媒有限公司、深圳市图乐意酒业发展有限公司、山东马路天驰信息技术有限公司等多家企业权益并构成重大影响。上述企业主要从事广告、酒类、信息通信技术、投资、教育培训等业务。请公司:(1)补充披露报告期内标的公司实际控制人刘武龙、王翠云是否曾经控制或参股并构成重大影响的其他企业,若是,说明相关企业的主营业务及持有权益比例;(2)说明标的公司实际控制人目前或曾经构成重大影响的相关企业是否曾与标的公司构成上下游关系,若是,说明是否构成实质关联交易,并结合报告期内发生的交易类型、标的、数量、价格、金额情况,说明相关交易的必要性及定价公允性。请财务顾问发表意见。

回复:

(一)补充披露报告期内标的公司实际控制人刘武龙、王翠云是否曾经控制或参股并构成重大影响的其他企业,若是,说明相关企业的主营业务及持有权益比例

标的公司实际控制人刘武龙曾经控制或参股并构成重大影响且正常运营的主要其他企业如下：

序号	公司名称	注册资本 (万元)	主营业务	法定代表人/ 执行事务合伙人	出资额 (万元)	持有权益比例	目前状态
1	安远龙帆企业管理中心 (有限合伙)	1,000.00	投资业务	刘武龙	900.00	90.00%	存续
2	新余龙帆投资合伙企业 (有限合伙)	900.00	投资业务	刘武龙	800.10	88.90%	存续
3	深圳市图乐意酒业发展 有限公司	200.00	酒类行业	刘武龙	140.00	70.00%	存续
4	海南龙帆媒体广告投资 有限公司 (注)	1,000	投资业务	阮敏	700.00	70.00%	存续
5	山东马路天骏信息技术 有限公司	2,000.00	信息、通 信技术行 业	刘武龙	1,020.00	51.00%	在业
6	深圳市营习教育科技有 限公司	200.00	教育培训 行业	汪俊	100.20	50.10%	存续
7	山东智丰信息股份 有限公司	10,000.00	信息、通 信技术行 业	吴京焯	4,500.00	45.00%	在业
8	广东碧盛资本管理有限 公司	5,000.00	投资业务	苏锦波	1,550.00	31.00%	存续
9	英德碧盛环球环保科技 有限公司	5,000.00	化学原料 和化学制 品制造业	叶穗清	1,550.00	31.00%	存续
10	新余高新区康荣投资管 理中心(有限 合伙)	100.00	投资业务	刘武龙	55.00	27.78%	存续
11	深圳市新盟数据有限公 司	1,000.00	信息传输、 软件和信 息技术服 务业	刘文提	200.00	20.00%	存续

注：海南龙帆媒体广告投资有限公司为刘武龙曾经控制的企业，其股权已于2017年11月转让。

标的公司实际控制人刘武龙曾经控制或参股并构成重大影响且已注销或正在注销的主要其他企业如下：

序号	公司名称	注册资本 (万元)	主营业务	法定代表人/执行事务合伙人	出资额 (万元)	持有权益比例	目前状态
1	南京兴辉文化传媒有限公司	1,000.00	广告业	刘武龙	990.00	99.00%	办理注销中
2	南京龙帆传媒有限公司	7,711.65	广告业	刘武龙	-	-	办理注销中
3	海南龙帆传媒有限公司	340.00	广告业	刘武龙	-	-	注销
4	南京盛仁传媒有限公司	500.00	广告业	刘武龙	495.00	99.00%	注销
5	广州市龙焜广告有限公司	100.00	广告业	刘武龙	80.00	80.00%	注销
6	杭州龙帆广告有限公司	100.00	广告业	孙新建	70.00	70.00%	注销
7	海南汉唐文化传播有限公司	100.00	广告业	刘武龙	51.00	51.00%	注销
8	武汉汉唐广告传播有限公司	100.00	广告业	刘武龙	51.00	51.00%	注销
9	上海鹏帆广告有限公司	100.00	广告业	刘武龙	50.00	50.00%	注销
10	北京世纪龙峰公共关系顾问有限公司	20.00	公共关系	翟峰	8.00	40.00%	吊销

注：南京龙帆传媒有限公司、海南龙帆传媒有限公司为标的公司原有的红筹 VIE 架构中的外商独资企业，在解除红筹 VIE 架构的过程中，上述公司由南京兴辉收购，成为刘武龙间接控制的企业，具体情况参见预案“第五章 标的公司基本情况”之“四、境外上市架构的建立及拆除情况”。

标的公司实际控制人王翠云曾经控制或参股并构成重大影响且正常运营的主要其他企业如下：

序号	公司名称	注册资本 (万元)	主营业务	法定代表人/执行事务合伙人	出资额 (万元)	持有权益比例	目前状态
1	深圳市天成	300.00	照明设备	龚曙光	60.00	20.00%	存续

	精控电子科技有限公司		销售				
--	------------	--	----	--	--	--	--

注：深圳市天成精控电子科技有限公司（以下简称“天成精控”）为王翠云曾经持股 20% 的企业，其股权已于 2017 年 8 月转让，目前王翠云不再持有该公司股份。

公司已就上述回复内容在预案(修订稿)“第四章 交易对方基本情况”之“一、发行股份及支付现金购买资产交易对方”之“(一) 刘武龙”及“(二) 王翠云”中进行补充披露。

(二) 说明标的公司实际控制人目前或曾经构成重大影响的相关企业是否曾与标的公司构成上下游关系，若是，说明是否构成实质关联交易，并结合报告期内发生的交易类型、标的、数量、价格、金额情况，说明相关交易的必要性及定价公允性。

1、与标的公司构成上下游关系的企业

标的公司实际控制人刘武龙、王翠云曾经控制或参股并构成重大影响的企业中，天成精控的主营业务为照明设备的销售，是标的公司的供应商，与标的公司存在上下游关系。

报告期内，天成精控与标的公司的关联交易（不含税金额）情况如下：

单位：万元

关联方名称	2018 年 1-5 月	2017 年度	2016 年度
深圳市天成精控电子科技有限公司	335.73	359.67	363.55

标的公司向天成精控采购的产品主要为 LCD 及 LED 灯箱。报告期内的主要采购情况如下：

序号	内容	媒体类别	数量	媒体总价	单价	城市
1	电话亭 LCD	电话亭	26	2,000,000	76,923.08	南京
2	电话亭 LCD	电话亭	18	2,210,000	122,777.78	南京
3	LED 灯箱	候车亭	215	700,000	3,255.81	各地
4	LED 灯箱	候车亭	150	520,000	3,466.67	各地
5	LED 灯箱	候车亭	195	600,000	3,076.92	各地
6	LED 灯箱	候车亭	190	600,000	3,157.89	各地
7	LED 灯箱 (特殊规格)	候车亭	150	550,000	3,666.67	各地
8	LED 灯箱	候车亭	250	700,000	2,800.00	各地
9	LED 灯箱	候车亭	510	1,250,000	2,450.98	各地

10	太阳能	候车亭	100	400,000	4,000.00	各地
11	LED 灯箱	候车亭	415	703160	1,694.36	各地
12	太阳能+LED 灯箱	候车亭	200	1,552,000	7,760.00	北京

另外，公司还根据业务实际需求向天成精控采购了非标准的异形产品，2016年度、2017年度及2018年1-5月的金额分别为78万元、95万元和10万元。

标的公司向天成精控进行采购，主要是考虑到标的公司对此类产品需求需要稳定的供应商为其提供服务，且标的公司在采购时经常会根据媒体建设的需求提出个性化的设计要求，与天成精控长期稳定的合作关系有利于标的公司媒体建设的顺利实施，具有必要性。

中介机构对LCD屏幕及LED灯箱的市场价格进行了查询，在公开市场中符合标的公司需求的类似标准产品中，LED灯箱单价约为2,000元-15,000元不等，LCD屏幕单价约为50,000元-700,000元不等，价格的差异主要是由于产品参数、性能、品牌等因素的不同所致。

报告期内，标的公司向天成精控采购的价格一直保持在合理稳定的水平：LED灯箱的价格一直保持在3,000元左右价格，不存在大幅波动情况；电话亭LCD单价较高，主要是该项产品中集成的各种硬件价值较高所致。中介机构核查了产品组件的明细及市场价格后认为该关联交易的定价处于合理区间之内，定价公允。报告期内改交易的发生金额占比较低，不存在通过关联交易输送利益的情形。

(2) 原红筹 VIE 架构中的企业

南京龙帆传媒有限公司及海南龙帆传媒有限公司为标的公司原有红筹 VIE 架构中的外商独资企业。在红筹 VIE 架构拆除以前，基于集团公司内部资金统筹管理的考虑，上述公司与标的公司存在资金往来，上述资金往来属于 VIE 控制体系内的公司之间的资金调度，不构成实质性关联交易，对标的公司拆除 VIE 架构后的业绩不存在影响。2016年红筹 VIE 架构拆除后，上述公司不再与标的公司发生资金往来且不存在往来余额；目前上述公司已注销完毕或正在注销过程中，未来亦不再会与标的公司发生关联交易。上述往来对标的公司未来的经营业绩不构成影响。

(3) 其他广告相关业务的企业

南京兴辉文化传媒有限公司、南京盛仁传媒有限公司、广州市龙焜广告有限公司、杭州龙帆广告有限公司、海南汉唐文化传播有限公司、武汉汉唐广告传播有限公司及上海鹏帆广告有限公司属于广告相关行业，但上述公司均不存在实际业务，且均已注销或正在注销过程中，与标的公司在报告期内亦不存在关联交易。

刘武龙持有的海南龙帆媒体广告投资有限公司的股权已于2017年11月转让给无关联第三方；转让前该公司无实际业务，但与标的公司存在资金往来，截至2017年末已不存在往来余额；除此之外，报告期内，该公司与标的公司不存在关联交易。

(三) 独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：标的公司实际控制人刘武龙、王翠云曾经控制或参股并构成重大影响的主要企业中，天成精控与标的公司存在上下游关系，构成关联交易，经独立财务顾问核查，该关联交易具有必要性，定价公允。

问题九

预案披露，广州悟修股权投资中心（有限合伙）（以下简称广州悟修）为本次发行股份购买资产的交易对方，其为上市公司控股股东苏同及其一致行动人华扬企管共同出资设立的有限合伙企业，持有标的公司12.88%股权。请公司补充披露报告期内标的公司是否曾与上市公司发生交易，若是，说明是否构成实质关联交易，并结合报告期内发生的交易类型、标的、数量、价格、金额情况，说明相关交易的必要性及定价公允性。请财务顾问发表意见。

回复：

（一）补充披露报告期内标的公司是否曾与上市公司发生交易，若是，说明是否构成实质关联交易，并结合报告期内发生的交易类型、标的、数量、价格、金额情况，说明相关交易的必要性及定价公允性。

广州悟修成立于2018年04月28日，为上市公司实际控制人苏同控制的对外投资平台。除持有龙帆广告12.8836%股份外，暂未实际从事其它经营活动。报告期内，标的公司不存在与上市公司发生交易的情形。

公司已就上述回复内容在预案（修订稿）“第四章 交易对方基本情况”之“一、发行股份及支付现金购买资产交易对方”之“（五）广州悟修股权投资中心（有限合伙）”中进行补充披露。

（二）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：报告期内标的公司未曾与上市公司发生交易，不存在损害上市公司利益的情形。

问题十

预案披露，公司持有的媒体资源经营权是公司的核心竞争力之一，相关经营权合同将于2019年1月起陆续到期。若龙帆广告现有的媒体资源经营权到期后无法续约或提前终止，或无法持续取得新的媒体资源经营权，都将会对龙帆广告业务经营的稳定性和持续性造成不利影响。请公司结合具体业务模式补充披露：（1）媒体经营权的取得流程、支付方式及续期要求等，比较现有主要媒体资源经营权取得成本与同类经营权的市场价格水平，分析并补充披露相关媒体资源经营权到期或提前终止后，续期或新取得经营权的成本是否将大幅增长，若是，龙帆广告的经营业绩是否面临重大不利影响，实现业绩承诺是否面临重大不确定性；（2）媒体经营权相关的会计处理和依据，包括但不限于无形资产和存货的确认、成本结转政策等，以及近两年及一期的相关财务数据；（3）取得经营权后建设候车亭等设备的会计处理和依据，近两年及一期财务数据。请财务顾问和会计师发表意见。

回复：

（一）媒体经营权的取得流程、支付方式及续期要求等，比较现有主要媒体资源经营权取得成本与同类经营权的市场价格水平，分析并补充披露相关媒体资源经营权到期或提前终止后，续期或新取得经营权的成本是否将大幅增长，若是，龙帆广告的经营业绩是否面临重大不利影响，实现业绩承诺是否面临重大不确定性

1、媒体经营权的取得流程

媒体经营权的供应商为政府部门机构、公交车集团公司、地铁公司已取得

相关广告经营权的其他媒体公司，标的公司通过招标、拍卖、协商等方式取得。采购部门根据销售需求和公司发展规划编制媒体资源年度需求计划和预算，经总经理审批后执行。采购人员根据年度需求计划和预算通过参加招投标、拍卖会、协商等形式落实采购计划。

取得媒体经营权的具体流程如下：

(1) 招投标和拍卖方式下，采购部门根据政府相关部门招投标公告要求，编制标书和所需材料，提交投标文件后，政府部门结合公司资质、项目经验、投标价格等进行评标、定标，向中标公司下达中标通知书，双方签订合同。

(2) 协商形式下，标的公司通过客户或当地员工提供媒体供应商资料，采购人员与供应商取得联系，双方对媒体数量、合同金额等内容进行洽谈，协商一致后签订采购合同。

公司所有合同经由总经理最终审批后签订。

2、媒体经营权的支付方式及续期要求

(1) 支付方式

媒体经营权的经营期限为3年至15年不等。媒体经营权的结算方式不一，其中部分合同于签订时一次性支付整个经营期限的费用或者在经营期限前期支付了大部分合同金额，另外部分合同约定按年度支付或按季度支付，少部分约定了具体的还款日期和金额。截至2018年5月31日，未到期的媒体经营权合同中一次性支付费用或在经营期前期支付大部分合同金额的主要合同情况如下：

序号	供应商名称	合同期限	续约要求	取得方式	付款方式
1	斯达克瑞（青岛）有限公司	2009.04.01-2023.04.01	未约定	协商	自合同签订之日起至2014年2月20日前分六次付款，合计支付比例超过88%，剩余款项按10年平均支付
2	青岛恒源电力责任有限公司	2009.11.01-2034.10.31	未约定	协商	于2009年至2012年分期支付，已支付完毕
3	沈阳公交巴士传媒有限公司	2009.01.01-2018.10.10	未约定	协商	一次性支付
4	苏州市市容市政管理局	2015.12.07-2018.12.06	未约定	协商	一次性支付

截至 2018 年 5 月 31 日，未到期的媒体经营权合同中按期支付费用的主要合同情况如下：

序号	供应商名称	合同期限	续约要求	取得方式	付款方式
1	武汉地铁资源经营有限公司	2018.03.01-2024.02.29	未约定	拍卖	按季度支付
2	北京公交广告有限责任公司	2015.01.01-2024.12.31	未约定	协商	按年度支付
3	武汉市蓝欣广告有限公司	2016.01.01-2018.12.31	同等条件下，标的公司享有优先权	协商	按季度支付
4	上海信息广告有限公司	2016.01.01-2018.12.31	同等条件下，标的公司享有优先权	招标	按季度支付
5	武汉鑫飞达环保节能科技有限公司	2012.01.01-2019.12.31	未约定	协商	按季度支付
6	江苏号百信息服务有限公司	2018.01.01-2028.12.31	如协议双方期满均无重大违约行为，协议期限可展期 5 年，无需另行签订协议	协商	按半年支付
7	沈阳客运集团公司	2017.09.01-2025.09.01	未约定	招标	按年付支付

(2) 续期要求

标的公司的大部分媒体经营权合同未对续期条款进行约定，仅少部分合同约定经营期限可延长或经营期满标的公司有优先续约权。对于未约定优先续约权的，标的公司在期满后主要须通过招标、拍卖、协商等方式再次取得相关的媒体经营权。由于标的公司在户外广告领域深耕多年，在户外广告领域具有较高的市场知名度，在运营媒体资源的规模和经验方面具备较强的竞争力，业务谈判及议价的能力较强，因此续约的可能性相对较高。

3、比较现有主要媒体资源经营权取得成本与同类经营权的市场价格水平

媒体资源经营权取得成本属于标的公司及同行业企业的重要信息，缺乏市场公开数据，因此难以进行充分比较。根据 2018 年 1 月公告的天山生物收购大象股份重组报告书，大象股份取得的主要地铁及公交媒体资源的成本情况如下：

媒体类型	媒体资源	经营期限	运营起始时间	经营权费(万元)
地铁	武汉地铁 2 号线	10 年	2013.05.11	148,000.00
	武汉地铁 2 号线 30 列车车厢内展板	4 年	2013.08.15	4,600.00

	武汉地铁 2 号线 5 列列车车厢内展板	2 年	2015.08.15	383.33
	西安地铁 3 号线	5 年	2017.01.01	23,000.00
	西安地铁 2 号线	10 年	2011.10.01	73,500.00
	西安地铁 1 号线	3 年	2017.04.15	6,897.00
	成都地铁 4 号线	10 年	2016.11.18	40,069.62
	成都地铁 3 号线	10 年	2016.08.01	72,494.37
	成都地铁 1 号线	10 年	2016.11.18	130,688.22
	沈阳地铁 1、2 号线	10 年	2017.06.01	76,257.00
	杭州地铁一号线	1.67 年	2016.02.01	19,516.67
公交	东莞市市区公共汽车站亭站牌	11.33 年	2012.03.07	BOT 模式
	武汉公交站亭 1,091 块灯箱	1 年	2016.01.01	1,636.50
	武汉 3,365 台公交车车身	3 年	2016.06.01	16,585.92

户外广告领域媒体经营权成本由于不同地区、点位、规模和期限等的差异，难以对媒体资源价格进行直接比较。从上表亦可看出，大象股份媒体经营权价格由于上述因素的差异，同类媒体的经营权费亦有较大差别。由于媒体资源支出是公司成本的重要组成部分，比较大象股份与标的公司公交业务的毛利率水平，根据 2018 年 1 月公告的天山生物收购大象股份重组报告书，大象股份 2016 年度公交广告业务毛利率为 46.88%，标的公司 2016 年度、2017 年度的毛利率分别为 48.38% 和 47.29%，与大象股份较为接近。

另外，标的公司媒体经营权的供应商为政府部门机构、公交车集团公司、地铁公司或已取得相关广告经营权的其他媒体公司，标的公司一般通过招标、拍卖、协商等方式取得媒体经营权，取得方式及流程符合相关程序规定，价格可以一定程度反映市场价格水平。

4、分析并补充披露相关媒体资源经营权到期或提前终止后，续期或新取得经营权的成本是否将大幅增长，若是，龙帆广告的经营业绩是否面临重大不利影响，实现业绩承诺是否面临重大不确定性

标的公司在获取媒体资源经营权的过程中，一般采取较为谨慎的策略，根据

对相关媒体资源所在区域、媒体资源质量以及媒体资源成本等因素的综合考量，在保证一定盈利空间的情况下才会考虑续期或新取得经营权，从而对媒体资源经营权的取得成本存在一定的控制。

标的公司历史上的主要合同续约情况如下：

序号	城市	媒体资源类型	合同期限		合同条款变动
			续约前	续约后	
1	北京	公交候车亭	2004.11-2014.12	2015.01-2024.12	单价增长 10%
2	沈阳	公交候车亭	2007.07-2017.07	延期至 2021.02	每个标准灯箱单价提高 100 元
3	南昌	公交候车亭	2007.08-2015.08	2015.09-2020.08	续约后首年单价较续约前末年单价增长 10%
4	广州	公交候车亭	2005.11-2010.06	2010.07-2020.07	计费标准从按照点位计算改为按灯箱计算，每 5 年递增 5%
5	深圳	公交候车亭	2005.03-2011.11	2011.12-2021.11	候车亭建设费用由中标公司自行承担，无其他费用

从实际续约情况来看，标的公司历史上在较为重要的城市均实现了续签，且续签成本未出现大幅增长。未来经营中，公司将以保障盈利能力为前提，预计不会出现续期和新取得的经营权成本大幅增长的情况，但不排除在企业未来经营中出现经营权成本大幅增长的情况，假如未来获取经营权的成本大幅增加，对企业的经营业绩存在产生重大不利影响的风险。

公司已就上述回复内容在预案(修订稿)“第五章 标的资产基本情况”之“九、主营业务发展情况”之“(四) 标的公司的主要经营模式”中进行补充披露。

针对标的公司在媒体资源续约过程中可能存在的成本上升风险，公司对预案(修订稿)之“第九章 风险因素”之“二、交易标的的业务与经营风险”之“(四) 媒体资源成本上升的风险”进行补充披露，并作出重大风险提示如下：

“(五) 媒体资源成本上升的风险

标的公司户外交通媒体资源以公交候车亭和地铁为主，而营业成本主要来自于媒体资源的经营权费用。如未来更多的竞争者加入本行业，与标的公司就媒体资源的经营权展开竞争，使得标的公司现有媒体到期后重新取得的成本增

加，或新增媒体资源取得成本增加，或由于其他原因导致续约的成本较原有价格有较大增幅，增加标的公司的运营成本和现金支出，进而对标的公司经营业绩产生不利影响。”

(二) 媒体经营权相关的会计处理和依据，包括但不限于无形资产和存货的确认、成本结转政策等，以及近两年及一期的相关财务数据

媒体经营权合同按结算方式不同分别进行会计处理：(1) 对于一次性预付整个经营期限的经营权，按照合同条款在合同期内对方单位不能单方面收回该项经营权，此类经营权作为特许经营权处理，按照合同金额确认为无形资产-特许经营权，同时按照合同金额和经营期限按月摊销并结转主营业务成本；(2) 对于按期付款的经营权，由于该类合同大多已由对方单位建好站亭等媒体资产且不按时付款将导致合同终止，该类合同按照合同金额和经营期限按期确认主营业务成本。

1、确认为无形资产-特许经营权

报告期内，对无形资产-特许经营权进行摊销并结转主营业务成本的情况如下：

单位：万元

项目	2018年1-5月	2017年度	2016年度
特许经营权摊销	306.78	871.98	1,016.59

报告期各期末，无形资产-特许经营权的余额如下：

单位：万元

项目	2018年5月31日	2017年12月31日	2016年12月31日
特许经营权	1,982.06	2,288.85	3,160.83

报告期内，无形资产-特许经营权不存在减值的情况。

2、按期确认经营权租赁费用

报告期内，对按期支付的媒体经营权计提相关租赁费用并计入主营业务成本的具体情况如下：

单位：万元

项目	2018年1-5月	2017年度	2016年度
经营权租赁费用	6,092.98	14,239.88	11,906.59

公司已就上述回复内容在预案(修订稿)“第五章 标的资产基本情况”之“六、财务会计信息”之“(八) 媒体经营权相关的会计处理”中进行补充披露。

(三) 取得经营权后建设候车亭等设备的会计处理和依据，近两年及一期财务数据

取得经营权后，标的公司大多聘请第三方供应商建造候车亭、电话亭、自行车亭等广告牌，与第三方供应商签订合同，合同约定建造费用金额、结算期限及预计工期等内容。工程结束后，标的公司对工程进行验收并出具验收报告，并按照合同金额在验收日计入长期待摊费用，并按剩余经营权期限和预计可使用年限孰低摊销计入主营业务成本。

2016 年度、2017 年度和 2018 年 1-5 月，长期待摊费用-自建媒体资产的具体变动情况及余额如下：

单位：万元

2015 年 12 月 31 日	本期增加金额	本期摊销金额	2016 年 12 月 31 日
10,834.07	2,523.41	2,200.40	11,157.08
2016 年 12 月 31 日	本期增加金额	本期摊销金额	2017 年 12 月 31 日
11,157.08	5,708.51	3,044.96	13,820.63
2017 年 12 月 31 日	本期增加金额	本期摊销金额	2018 年 5 月 31 日
13,820.63	5,336.35	1,717.52	17,439.46

公司已就上述回复内容在预案(修订稿)“第五章 标的资产基本情况”之“六、财务会计信息”之“(九) 取得经营权后建设候车亭等设备的会计处理”中进行补充披露。

(四) 独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：标的公司相关媒体资源经营权到期或提前终止后，续期或新取得经营权的成本未发现将大幅增长的情形，预计不会对标的公司未来生产经营造成重大不利影响，但未来不排除由于媒体经营权成本大幅增长而对公司经营业绩产生不利影响的可能，上市公司亦已对相关风险进行了补充披露。标的公司对于媒体经营权和自建媒体资产的会计处理符合企业会计准则的要求。

问题十一

请补充披露标的公司行业和经营模式相关信息,并进行同行业比较分析:(1)龙帆广告所处行业是否存在进入壁垒、公司的行业定位和核心竞争力;(2)公司的整体市场占有率及在重点城市的占有率;(3)直客和渠道销售模式下毛利率和盈利模式是否存在差异。请财务顾问发表意见。

回复:

(一)龙帆广告所处行业是否存在进入壁垒、公司的行业定位和核心竞争力

1、进入行业的主要壁垒情况

(1) 媒体资源壁垒

户外广告媒体运营公司的核心竞争要素之一为媒体资源。媒体资源的数量规模和地理位置等方面决定了其广告展示的区域范围、受众数量、转化率等核心指标。户外广告行业具有龙头效应,行业内龙头企业通过运营多年的经验优势掌握了相对优质的媒体资源,并且通过优质服务与供应商签署了长期合作协议,形成较为稳健的合作关系,具有明显的先发优势。户外广告行业同样具有规模效应,单个或少量媒体投放效果不佳,广告主倾向于进行规模化、跨区域的广告投放从而达到展示目的,行业新入者短期内难以有效建立具有一定规模的媒体资源网络,客户需求因素导致对新进入者形成了媒体资源壁垒。

(2) 人才壁垒

户外广告行业属于资源密集型行业,通常需要拥有多年户外广告媒体运营经验的人才方可胜任。从行业上游来看,媒体资源的供应方通常为国家单位部门或下属国有企业,对于媒体资源运营团队的资质、历史业绩及行业经验等方面的要求均较为严苛,会持续考察团队的各项胜任能力;从行业下游来看,在具备一定媒体资源覆盖网络的基础上,具有丰富行业及运营经验的人才能够为品牌广告主提供更加有效的营销解决方案从而得到客户认可并形成稳定的合作关系。行业新入者短期内通常缺少具备媒体运营经验或资源的人才,进而导致人才壁垒。

(3) 客户资源壁垒

在户外广告媒体行业中，户外广告媒体运营商通常偏好与已经具备一定规模的品牌广告主客户进行合作，长期为其提供服务可稳定增加营业收入。但与此类广告主建立长期战略合作的门槛较高。此类广告主客户选择媒体运营商的条件较为严格，媒体运营商不仅需要提供契合广告主需求的媒体点位，还需要考虑媒体点位的地理位置，受众量、刊例价格等因素。并且，具有一定规模的品牌广告主客户通常会拥有或聘请专业团队对媒体运营商的媒体数量规模、过往案例、服务水平、以及市场口碑等综合因素进行考量。规模较小或区域型的户外媒体运营商通常无法满足上述条件，无法与此类广告主形成长期合作关系，从而导致行业形成客户资源壁垒。

(4) 资金壁垒

户外广告媒体运营行业属于资金密集型行业，户外广告媒体运营商需要具备较强的资金实力。首先，广告媒体运营商需要支付资源使用费以获取核心地段的媒体资源的运营权；其次，在建设媒体资源的过程中，需要支付设备采购及安装费用；最后，在日常运营过程中，媒体资源的日常维护及人工成本也需要费用支持。因此，户外广告媒体运营行业在媒体资源的建设及后续运营过程中均需要持续的进行资金投入，形成了行业的资金壁垒。

2、行业定位

龙帆广告专注于户外广告媒体运营领域，经过多年发展，已在全国范围内建立了跨区域、跨媒体的媒体资源经营网络，其户外广告媒体网络覆盖全国十七个一至四线核心城市。由于户外广告行业中的优质媒体资源相对稀缺，在企业规模化运营的态势下可形成相对区域垄断，龙帆广告专注于户外广告媒体运营领域，具有多年户外媒体行业经验，媒体资源总量超过五万个，形成规模化运营优势。龙帆广告在户外广告领域具有较高的市场知名度，其运营的媒体资源数量和营业收入在户外广告行业中位居前列。龙帆广告分别于 2017 年被 14 届中国户外传播大会组委会评为“中国公交媒体公司 25 强”，于 2018 年被 15 届中国户外传播大会组委会评为“中国户外传媒业十佳新媒体”等。

3、核心竞争力

龙帆广告的核心竞争力包括媒体运营规模和媒体运营经验。

(1) 媒体运营规模

截至 2018 年 5 月 31 日，龙帆广告自有媒体资源网络覆盖全国 17 个城市，在覆盖一线城市的同时布局武汉、长沙、沈阳等二、三、四线城市。龙帆广告的媒体资源中，公交候车亭达到 18,619 个，电话亭达到 6,813 个，地铁媒体达到 32,107 个，其余还包括了公交车体及自行车亭等资源，合计媒体资源数量达到 59,222 个。公司目前自有媒体中，60%以上的运营期限为 10 年或以上，地铁媒体经营期限为 6 年，为公司长远发展奠定了坚实基础。

(2) 媒体运营经验

龙帆广告成立于 2005 年，拥有十年以上的户外媒体资源运营经验。多年行业经验的积累使龙帆广告对媒体资源价值有较为精准的判断，在投标竞价时能够通过综合考虑城市宏观经济、产业结构、人口数量及结构、消费习惯等宏观因素及线路地理位置、站点数量、商圈类型等微观因素，从而以合理报价获得较为优质的媒体资源。

(二) 公司的整体市场占有率及在重点城市的占有率

由于覆盖区域广、媒体形式丰富且市场参与者众多，户外媒体广告行业的竞争较为分散。根据中国广告协会发布数据，2016 年我国广告经营额达 6,789.13 亿元，而广告经营企业多达 87.51 万户，广告企业户均经营额仅 77.58 万元。

在候车亭广告领域，根据 CODC 户外广告研究，2016 年度和 2017 年度国内候车亭广告投放总额分别为 52.94 亿元和 64.06 亿元，标的公司的候车亭广告收入金额在相应年度分别为 3.39 亿元和 3.67 亿元，简单以金额计算的市场占有率分别为 6.40% 和 5.73%，在候车亭广告领域位列前茅。公司的地铁广告业务是 2018 年的新增业务，目前尚刚刚起步，但已取得武汉地铁 1 号线、3 号线一期、8 号线一期全线媒体独家经营权。

截至目前，标的公司已在全国 17 个城市投资建设户外媒体资源，主要为候车亭媒体资源及地铁媒体资源。

在候车亭媒体广告市场中，龙帆广告在全国 14 个城市投资建设户外媒体资源，目前自有媒体及取得运营权的候车亭媒体资源总量约 1.86 万个。公司候车亭媒体资源主要分布在深圳、北京、合肥、青岛和武汉等地。根据公司的内部统计，截至 2018 年 5 月 31 日，公司在上述城市的候车亭资源数量及占当地候车亭媒体资源的大致比例如下：

城市	资源数量	资源数量在当地市场的大致占比
深圳	4,304	约 55%
北京	2,471	约 30%
合肥	1,766	约 65%
青岛	1,649	约 65%
武汉	1,507	约 30%

在上述城市中，标的公司在当地市场拥有较高的候车亭媒体资源数量，是该市场的龙头企业之一；另外，公司在长沙、长春、沈阳等城市也拥有较多的候车亭媒体资源。综合来看，公司是国内领先的公交车候车亭媒体资源运营商。

在地铁媒体广告市场中，龙帆广告已经取得了武汉 7 条地铁线路中的 1 号线、3 号线一期、8 号线一期全线媒体独家经营权；除龙帆广告外，武汉地区的地铁媒体广告经营者还包括新疆天山畜牧生物工程股份有限公司（运营武汉地铁 2 号线、6 号线）和江西华赣文化旅游传媒集团有限公司（运营武汉地铁 4 号线）等。标的公司在武汉地区的地铁媒体广告市场中已取得较为重要的市场地位。

公司已就上述回复内容在预案(修订稿)“第五章 标的资产基本情况”之“九、主营业务发展情况”之“(三) 标的公司所处行业情况”中进行补充披露。

(三) 直客和渠道销售模式下毛利率和盈利模式是否存在差异

标的公司的盈利模式为赚取广告实际销售价格和广告资源获取之间的差价。“直客”是指直接与公司洽谈广告投放并与公司签订投放合同的广告主；“渠道”是指广告代理公司，其代表最终广告主与公司洽谈投放广告业务并签订投放合同。直客和渠道仅体现在客户身份不同，但对于龙帆在销售流程、谈判定价等方面并无显著区别，因此，直客和渠道销售模式下，公司的盈利模式不存在显著差异。

在定价方式上，标的公司在确定的刊例价基础上，根据客户具体情况给予一定的折扣率。其中，刊例价的确定主要基于具体媒体资源所在的地区、受众量、

媒体类别和媒体资源内部等级等因素；针对具体客户，在实际销售过程中，公司则综合考虑最终品牌客户的行业和品类、合作期限、广告投放额、媒体资源质量、投放的季节性等因素给予其不同程度的折扣，从而得出实际销售价格。因此，标的公司的定价方式（包括刊例价和折扣率的确定）与客户的类型（直客还是渠道）无直接的对应关系，而是要综合考虑客户的具体情况确定的。

标的公司的成本主要为广告发布代理费和自有媒体资源成本，其中广告发布代理费为采购代理媒体资源进行发布所需支付的费用，与客户类型无直接对应关系；自有媒体资源成本包括年度广告媒体摊销及经营权使用费，按照使用期限进行摊销，与销售情况不直接对应。综上所述，标的公司成本和毛利率主要与媒体资源的采购形式相关，与具体的销售模式没有对应关系，标的公司在统计分析时未按照客户类型对毛利率进行区分。

公司已就上述回复内容在预案（修订稿）“第五章 标的资产基本情况”之“九、主营业务发展情况”之“（四）标的公司主要经营模式”中进行补充披露。

（四）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：标的公司所处行业在媒体资源、人才、客户资源及资金等方面存在进入壁垒；标的公司在户外广告领域具有较高的市场知名度，其运营的媒体资源数量和营业收入在户外广告行业中位居前列，具有核心竞争力。

独立财务顾问核查了报告期内主要直客及渠道客户的盈利模式和折扣率水平，无明显差异；同时独立财务顾问核查了标的公司成本的主要构成，其与客户类型无直接对应关系。经核查，独立财务顾问认为：标的公司的直客和渠道销售模式仅为客户类型的不同，盈利模式不存在差异，在定价方式上亦不存在与客户类型的直接对应关系。

问题十二

请补充披露龙帆广告近两年及一期的完整财务报表数据、主要会计政策以及其他关键财务和经营数据，包括但不限于：（1）应收应付账款、预收预付款项、相关账龄和前五名分析、无形资产和存货等项目明细、各项减值准备计提等；（2）经营活动产生的现金流量净额，若变化较大请说明原因；（3）分产品类型披露主

营业务收入、成本的具体构成和毛利率等,并说明毛利率显著高于同行业的原因。
请财务顾问及会计师发表意见。

回复:

(一) 请补充披露龙帆广告近两年及一期的完整财务报表数据

1、合并资产负债表

单位: 元

项目	2018年5月31日	2017年12月31日	2016年12月31日
流动资产:			
货币资金	146,915,847.57	12,562,761.21	10,651,128.88
应收票据及应收账款	310,979,721.73	239,596,639.02	175,670,553.52
预付款项	8,589,999.52	16,918,637.43	25,969,398.69
其他应收款	28,892,332.17	43,012,821.37	15,948,485.20
流动资产合计	495,377,900.99	312,090,859.03	228,239,566.29
固定资产	2,089,840.27	2,196,606.25	2,507,338.73
长期待摊费用	174,394,634.46	138,206,284.44	111,570,829.48
无形资产	19,820,630.56	22,888,467.86	31,608,300.78
递延所得税资产	7,257,823.51	4,845,838.80	3,217,549.21
非流动资产合计	203,562,928.80	168,137,197.35	148,904,018.20
资产总计	698,940,829.79	480,228,056.38	377,143,584.49
流动负债:			
应付票据及应付账款	94,225,994.81	66,184,507.90	54,931,979.32
预收款项	12,992,061.77	9,611,277.81	33,792,441.11
应付职工薪酬	4,149,627.38	5,187,235.23	5,914,260.24
应交税费	11,758,275.09	23,460,998.58	15,095,162.65
其他应付款	3,661,333.23	3,990,579.15	3,898,234.97
一年内到期的非流动 负债			2,180,000.00
流动负债合计	126,787,292.28	108,434,598.67	115,812,078.29
非流动负债:			
长期应付款	4,920,000.00	4,920,000.00	4,920,000.00
非流动负债合计	4,920,000.00	4,920,000.00	4,920,000.00
负债合计	131,707,292.28	113,354,598.67	120,732,078.29
所有者权益:			
实收资本	10,862,069.00	10,000,000.00	10,000,000.00
资本公积	210,295,086.07	61,157,155.07	
盈余公积	10,833,657.21	10,833,657.21	10,833,657.21

未分配利润	332,470,929.83	282,260,357.88	232,446,351.04
归属于母公司所有者 权益合计	564,461,742.11	364,251,170.16	253,280,008.25
少数股东权益	2,771,795.40	2,622,287.55	3,131,497.95
所有者权益合计	567,233,537.51	366,873,457.71	256,411,506.20
负债和所有者权益总 计	698,940,829.79	480,228,056.38	377,143,584.49

2、合并利润表

单位：元

项目	2018年1-5月	2017年度	2016年度
一、营业总收入	214,526,806.27	456,955,926.00	414,545,410.85
其中：营业收入	214,526,806.27	456,955,926.00	414,545,410.85
二、营业总成本	150,258,044.32	371,464,259.48	288,100,321.93
其中：营业成本	111,011,396.14	240,849,596.03	213,970,495.41
税金及附加	7,708,632.66	8,893,932.22	10,368,576.75
销售费用	11,107,697.39	26,816,463.79	26,215,840.99
管理费用	10,077,477.01	84,548,279.22	22,412,427.57
财务费用	10,502.28	18,936.78	14,081.70
资产减值损失	10,342,338.84	10,337,051.44	15,118,899.51
加：其他收益			
投资收益（损失以“－”号填 列）		-8,505,223.30	
三、营业利润（亏损以“－”号 填列）	64,268,761.95	76,986,443.22	126,445,088.92
加：营业外收入	880,651.48	815,976.48	16,894,685.16
减：营业外支出	6,924.09	66,623.41	516,997.31
四、利润总额（亏损总额以 “－”号填列）	65,142,489.34	77,735,796.29	142,822,776.77
减：所得税费用	14,782,409.54	28,430,999.85	42,236,370.89
五、净利润（净亏损以“－”号 填列）	50,360,079.80	49,304,796.44	100,586,405.88
（一）按经营持续性分类			
1、持续经营净利润（净亏损以 “－”号填列）	50,360,079.80	49,304,796.44	100,586,405.88
2、终止经营净利润（净亏损以 “－”号填列）			
（二）按所有权归属分类			

1、少数股东损益（净亏损以“-”号填列）	149,507.85	-509,210.40	-299,148.75
2、归属于母公司股东的净利润（净亏损以“-”号填列）	50,210,571.95	49,814,006.84	100,885,554.63
六、其他综合收益的税后净额			
七、综合收益总额	50,360,079.80	49,304,796.44	100,586,405.88
归属于母公司股东的综合收益总额	50,210,571.95	49,814,006.84	100,885,554.63
归属于少数股东的综合收益总额	149,507.85	-509,210.40	-299,148.75

3、合并现金流量表

单位：元

项目	2018年1-5月	2017年度	2016年度
一、经营活动产生的现金流量：			
销售商品、提供劳务收到的现金	156,299,277.93	393,256,892.12	384,779,803.63
收到的税费返还			
收到其他与经营活动有关的现金	69,842,939.61	53,662,686.47	81,511,147.39
经营活动现金流入小计	226,142,217.54	446,919,578.59	466,290,951.02
购买商品、接受劳务支付的现金	66,531,669.00	196,241,349.01	222,234,510.95
支付给职工以及为职工支付的现金	15,802,446.81	36,000,081.29	31,388,869.07
支付的各项税费	47,944,030.60	45,126,549.58	102,221,834.65
支付其他与经营活动有关的现金	57,787,202.24	98,717,341.12	71,799,713.39
经营活动现金流出小计	188,065,348.65	376,085,321.00	427,644,928.06
经营活动产生的现金流量净额	38,076,868.89	70,834,257.59	38,646,022.96
二、投资活动产生的现金流量：			
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额			12,313.12
投资活动现金流入小计			12,313.12
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	53,723,782.53	68,922,625.26	30,279,192.80
投资活动现金流出小计	53,723,782.53	68,922,625.26	30,279,192.80
投资活动产生的现金流量净额	-53,723,782.53	-68,922,625.26	-30,266,879.68

三、筹资活动产生的现金流量：			
吸收投资收到的现金	150,000,000.00		
收到其他与筹资活动有关的现金		8,700,000.00	52,546,891.73
筹资活动现金流入小计	150,000,000.00	8,700,000.00	52,546,891.73
支付其他与筹资活动有关的现金		8,700,000.00	56,147,069.13
筹资活动现金流出小计		8,700,000.00	56,147,069.13
筹资活动产生的现金流量净额	150,000,000.00		-3,600,177.40
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响			
五、现金及现金等价物净增加额	134,353,086.36	1,911,632.33	4,778,965.88
加：期初现金及现金等价物余额	12,562,761.21	10,651,128.88	5,872,163.00
六、期末现金及现金等价物余额	146,915,847.57	12,562,761.21	10,651,128.88

（二）主要会计政策和会计估计

1、应收款项

应收款项包括应收账款、其他应收款等。

（1）坏账准备的确认标准

公司在资产负债表日对应收款项账面价值进行检查，对存在下列客观证据表明应收款项发生减值的，计提减值准备：①债务人发生严重的财务困难；②债务人违反合同条款（如偿付利息或本金发生违约或逾期等）；③债务人很可能倒闭或进行其他财务重组；④其他表明应收款项发生减值的客观依据。

（2）坏账准备的计提方法

①单项金额重大并单项计提坏账准备的应收款项坏账准备的确认标准、计提方法

公司将单项期末金额为 100 万元以上（含 100 万元）的应收款项，确定为单项金额重大的应收款项。

公司对单项金额重大的应收款项单独进行减值测试，按预计未来现金流量现值低于其账面价值的差额计提坏账准备，计入当期损益，单独测试未发生减值的金融资产，包括在具有类似信用风险特征的金融资产组合中进行减值测试。单项测试已确认减值损失的应收款项，不再包括在具有类似信用风险特征的应收款项组合中进行减值测试。

②按信用风险组合计提坏账准备的应收款项的确定依据、坏账准备计提方法

A. 信用风险特征组合的确定依据

公司对单项金额不重大以及金额重大但单项测试未发生减值的应收款项，按信用风险特征的相似性和相关性对金融资产进行分组。这些信用风险通常反映债务人按照该等资产的合同条款偿还所有到期金额的能力，并且与被检查资产的未来现金流量测算相关。

不同组合的确定依据：

项目	确定组合的依据
无风险组合	属于保证金、押金性质的应收款项；企业内部部门或在职职工为从事经营业务而发生的暂借款、备用金等性质应收款项
关联方组合	对关联方之间形成的应收款项单独进行减值测试，公司对与公司股东、本部及其下属公司形成的应收款项，原则上不计提坏账准备，如有客观证据表明其发生了减值的，根据其未来现金流量现值低于其账面价值的差额，确认减值损失，计提坏账准备
账龄组合	包括除上述组合之外的应收款项，公司根据以往的历史经验对应收款项计提比例作出最佳估计，参考应收款项的账龄进行信用风险组合分类

B. 根据信用风险特征组合确定的坏账准备计提方法

按组合方式实施减值测试时，坏账准备金额系根据应收款项组合结构及类似信用风险特征（债务人根据合同条款偿还欠款的能力）按历史损失经验及目前经济状况与预计应收款项组合中已经存在的损失评估确定。

不同组合计提坏账准备的计提方法：

项目	计提方法
无风险组合	不计提坏账准备
关联方组合	原则上不计提坏账准备，如有客观证据表明其发生了减值的，根据其未来现金流量现值低于其账面价值的差额，确认

项目	计提方法
	减值损失，计提坏账准备。
账龄组合	账龄分析法

账龄组合中，采用账龄分析法计提坏账准备的组合计提方法

账龄	应收账款计提比例（%）	其他应收款计提比例（%）
1年以内	5	5
1—2年	10	10
2—3年	20	20
3年以上	100	100

③单项金额虽不重大但单项计提坏账准备的应收款项

单项计提坏账准备的理由为：存在客观证据表明公司将无法按应收款项的原有条款收回款项。

坏账准备的计提方法为：根据应收款项的预计未来现金流量现值低于其账面价值的差额进行计提。

（3）坏账准备的转回

如有客观证据表明该应收款项价值已恢复，且客观上与确认该损失后发生的事项有关，原确认的减值损失予以转回，计入当期损益。但是，该转回后的账面价值不超过假定不计提减值准备情况下该应收款项在转回日的摊余成本。

2、长期股权投资

本部分所指的长期股权投资是指公司对被投资单位具有控制的长期股权投资。

（1）投资成本的确定

对于非同一控制下的企业合并取得的长期股权投资，在购买日按照合并成本作为长期股权投资的初始投资成本，合并成本包括购买方付出的资产、发生或承担的负债、发行的权益性证券的公允价值之和。

合并方或购买方为企业合并发生的审计、法律服务、评估咨询等中介费用以及其他相关管理费用，于发生时计入当期损益。

除企业合并形成的长期股权投资外的其他股权投资，按成本进行初始计量，该成本视长期股权投资取得方式的不同，分别按照公司实际支付的现金购买价款、公司发行的权益性证券的公允价值、投资合同或协议约定的价值、非货币性资产交换交易中换出资产的公允价值或原账面价值、该项长期股权投资自身的公允价值等方式确定。与取得长期股权投资直接相关的费用、税金及其他必要支出也计入投资成本。

（2）后续计量及损益确认方法

公司财务报表采用成本法核算能够对被投资单位实施控制的长期股权投资。

①成本法核算的长期股权投资

采用成本法核算时，长期股权投资按初始投资成本计价，追加或收回投资调整长期股权投资的成本。除取得投资时实际支付的价款或者对价中包含的已宣告但尚未发放的现金股利或者利润外，当期投资收益按照享有被投资单位宣告发放的现金股利或利润确认。

②处置长期股权投资

在合并财务报表中，母公司在不丧失控制权的情况下部分处置对子公司的长期股权投资，处置价款与处置长期股权投资相对应享有子公司净资产的差额计入股东权益；母公司部分处置对子公司的长期股权投资导致丧失对子公司控制权的，按会计准则要求进行相关会计政策处理。

其他情形下的长期股权投资处置，对于处置的股权，其账面价值与实际取得价款的差额，计入当期损益。

采用成本法核算的长期股权投资，处置后剩余股权仍采用成本法核算的，其在取得对被投资单位的控制之前因采用权益法核算或金融工具确认和计量准则核算而确认的其他综合收益，采用与被投资单位直接处置相关资产或负债相同的基础进行会计处理，并按比例结转当期损益；因采用权益法核算而确认的被投资单位净资产中除净损益、其他综合收益和利润分配以外的其他所有者权益变动按比例结转当期损益。

3、固定资产

(1) 固定资产确认条件

固定资产是指为生产商品、提供劳务、出租或经营管理而持有的，使用寿命超过一个会计年度的有形资产。固定资产仅在与有关的经济利益很可能流入公司，且其成本能够可靠地计量时才予以确认。固定资产按成本并考虑预计弃置费用因素的影响进行初始计量。

(2) 各类固定资产的折旧方法

固定资产从达到预定可使用状态的次月起，采用年限平均法在使用寿命内计提折旧。各类固定资产的使用寿命、预计净残值和年折旧率如下：

类别	折旧方法	折旧年限（年）	残值率（%）	年折旧率（%）
运输设备	年限平均法	8	0-5	11.88-12.50
办公设备	年限平均法	5	0-5	19.00-20.00

预计净残值是指假定固定资产预计使用寿命已满并处于使用寿命终了时的预期状态，公司目前从该项资产处置中获得的扣除预计处置费用后的金额。

(3) 固定资产的减值测试方法及减值准备计提方法

固定资产的减值测试方法和减值准备计提方法详见本节之“7、长期资产减值”。

(4) 其他说明

与固定资产有关的后续支出，如果与该固定资产有关的经济利益很可能流入且其成本能可靠地计量，则计入固定资产成本，并终止确认被替换部分的账面价值。除此以外的其他后续支出，在发生时计入当期损益。

当固定资产处于处置状态或预期通过使用或处置不能产生经济利益时，终止确认该固定资产。固定资产出售、转让、报废或毁损的处置收入扣除其账面价值和相关税费后的差额计入当期损益。

公司至少于年度终了对固定资产的使用寿命、预计净残值和折旧方法进行复核，如发生改变则作为会计估计变更处理。

4、在建工程

在建工程成本按实际工程支出确定，包括在建期间发生的各项工程支出、工程达到预定可使用状态前的资本化的借款费用以及其他相关费用等。在建工程在达到预定可使用状态后结转为固定资产。

在建工程的减值测试方法和减值准备计提方法详见本节之“7、长期资产减值”。

5、无形资产

(1) 初始计量及后续计量

无形资产是指本公司拥有或者控制的没有实物形态的可辨认非货币性资产。

无形资产按成本进行初始计量。与无形资产有关的支出，如果相关的经济利益很可能流入本公司且其成本能可靠地计量，则计入无形资产成本。除此以外的其他项目的支出，在发生时计入当期损益。

使用寿命有限的无形资产自可供使用时起，对其原值减去预计净残值和已计提的减值准备累计金额在其预计使用寿命内采用直线法分期平均摊销。使用寿命不确定的无形资产不予摊销。

期末，对使用寿命有限的无形资产的使用寿命和摊销方法进行复核，如发生变更则作为会计估计变更处理。此外，还对使用寿命不确定的无形资产的使用寿命进行复核，如果有证据表明该无形资产为企业带来经济利益的期限是可预见的，则估计其使用寿命并按照使用寿命有限的无形资产的摊销政策进行摊销。

(2) 具体确认原则

对于一次性预付整个经营期限总费用的长期经营权，按照合同条款约定在合同期内对方不能单方收回该经营权，本公司按合同成本确认为特许经营权，并在经营期限内按照直线法摊销。

(3) 无形资产的减值测试方法及减值准备计提方法

无形资产的减值测试方法和减值准备计提方法详见本节之“7、长期资产减

值”。

6、长期待摊费用

(1) 长期待摊费用为已经发生但应由报告期和以后各期负担的分摊期限在一年以上的各项费用。公司的长期待摊费用主要包括自有媒体资产、装修费。长期待摊费用在预计受益期间按直线法摊销。

(2) 摊销年限

类别	摊销年限	依据
自媒体资产	3-10年	预计使用年限
装修费	3年	预计使用年限

7、长期资产减值

对于固定资产、无形资产以及对子公司的长期股权投资等非流动非金融资产，公司于资产负债表日判断是否存在减值迹象。如存在减值迹象的，则估计其可收回金额，进行减值测试。

减值测试结果表明资产的可收回金额低于其账面价值的，按其差额计提减值准备并计入减值损失。可收回金额为资产的公允价值减去处置费用后的净额与资产预计未来现金流量的现值两者之间的较高者。资产的公允价值根据公平交易中销售协议价格确定；不存在销售协议但存在资产活跃市场的，公允价值按照该资产的买方出价确定；不存在销售协议和资产活跃市场的，则以可获取的最佳信息为基础估计资产的公允价值。处置费用包括与资产处置有关的法律费用、相关税费、搬运费以及为使资产达到可销售状态所发生的直接费用。资产预计未来现金流量的现值，按照资产在持续使用过程中和最终处置时所产生的预计未来现金流量，选择恰当的折现率对其进行折现后的金额加以确定。资产减值准备按单项资产为基础计算并确认，如果难以对单项资产的可收回金额进行估计的，以该资产所属的资产组确定资产组的可收回金额。资产组是能够独立产生现金流入的最小资产组合。

上述资产减值损失一经确认，以后期间不予转回价值得以恢复的部分。

8、收入

（1）销售商品

销售商品收入满足下列条件的，予以确认：

- 1) 已将商品所有权上的主要风险和报酬转移给购货方；
- 2) 既没有保留通常与所有权相联系的继续管理权，也没有对已售出的商品实施有效控制；
- 3) 收入的金额能够可靠地计量；
- 4) 相关的经济利益很可能流入；
- 5) 相关的、已发生或将发生的成本能够可靠地计量。

（2）提供劳务

在提供劳务交易的结果能够可靠估计的情况下，于资产负债表日按照完工百分比法确认提供的劳务收入。劳务交易的完工进度按已经提供的劳务占应提供劳务总量的比例确定。

提供劳务交易的结果能够可靠估计是指同时满足：①收入的金额能够可靠地计量；②相关的经济利益很可能流入企业；③交易的完工程度能够可靠地确定；④交易中已发生和将发生的成本能够可靠地计量。

如果提供劳务交易的结果不能够可靠估计，则按已经发生并预计能够得到补偿的劳务成本金额确认提供的劳务收入，并将已发生的劳务成本作为当期费用。已经发生的劳务成本如预计不能得到补偿的，则不确认收入。

（3）让渡资产使用权

让渡资产使用权收入同时满足下列条件时，确认收入：①相关的经济利益很可能流入企业；②收入的金额能够可靠地计量。

本公司的使用费收入按照有关合同或协议约定的收费时间和方法计算确定。

（4）收入具体确认原则

公司通过取得户外广告媒体资源经营权为客户发布广告及提供相关媒体服

务而获取收益，主要收入包括为客户发布户外广告产生的广告发布收入与发布前提供广告牌制作服务产生的广告制作收入。

广告发布收入于发布期间在合同约定的发布期限内按直线法确认。本公司承接广告发布业务后，按照与客户签订的广告发布合同约定，由公司制作或将客户所提供的广告发布画面在约定的媒体资源位置，于合同约定发布期间内发布广告画面，并按照合同约定的广告发布期间平均确认收入。

广告制作收入于制作完成时一次性确认收入。

9、股份支付

(1) 股份支付的会计处理方法

股份支付是为了获取职工或其他方提供服务而授予权益工具或者承担以权益工具为基础确定的负债的交易。股份支付分为以权益结算的股份支付和以现金结算的股份支付，公司为以权益结算的股份支付。

以权益结算的股份支付，指用以换取职工提供服务的权益结算的股份支付。该股份支付，以授予职工权益工具在授予日的公允价值计量。该公允价值的金额在授予后立即可行权时，在授予日计入相关成本或费用，相应增加资本公积。

(2) 修改、终止股份支付计划的相关会计处理

公司对股份支付计划进行修改时，若修改增加了所授予权益工具的公允价值，按照权益工具公允价值的增加相应确认取得服务的增加。权益工具公允价值的增加是指修改前后的权益工具在修改日的公允价值之间的差额。若修改减少了股份支付公允价值总额或采用了其他不利于职工的方式，则仍继续对取得的服务进行会计处理，视同该变更从未发生，除非公司取消了部分或全部已授予的权益工具。

(三) 其他关键财务和经营数据，包括但不限于：(1) 应收应付账款、预收预付款项、相关账龄和前五名分析、无形资产和存货等项目明细、各项减值准备计提等

1、应收账款

(1) 应收账款款项及坏账准备

单位：万元

种类	2018年5月31日				
	账面余额		坏账准备		账面价值
	金额	比例(%)	金额	计提比例(%)	
按信用风险特征组合计提坏账准备的应收账款	33,903.54	100.00	2,805.57	8.28	31,097.97
合计	33,903.54	100.00	2,805.57	8.28	31,097.97
种类	2017年12月31日				
	账面余额		坏账准备		账面价值
	金额	比例(%)	金额	计提比例(%)	
按信用风险特征组合计提坏账准备的应收账款	25,569.23	100.00	1,609.56	6.29	23,959.66
合计	25,569.23	100.00	1,609.56	6.29	23,959.66
种类	2016年12月31日				
	账面余额		坏账准备		账面价值
	金额	比例(%)	金额	计提比例(%)	
按信用风险特征组合计提坏账准备的应收账款	18,560.85	100.00	1,003.79	5.41	17,557.06
合计	18,560.85	100.00	1,003.79	5.41	17,557.06

(2) 应收账款账龄

单位：万元

账龄	应收账款净值		
	2018年5月31日	2017年12月31日	2016年12月31日
1年以内	24,533.94	20,426.64	16,582.12
1—2年	4,400.75	3,004.44	933.73
2—3年	2,163.29	528.59	41.20
合计	31,097.97	23,959.66	17,557.06

(3) 应收账款前五名的情况

截至2018年5月31日，应收账款前五名情况如下：

单位：万元

单位名称	2018年5月31日
------	------------

单位名称	2018年5月31日		
	账面余额	占应收账款账面余额的比例(%)	已计提坏账准备
迈吉伙伴品牌管理(北京)有限公司	3,190.08	9.41	425.84
上海全土豆文化传播有限公司	2,651.45	7.82	132.57
广州甲乙广告有限公司	2,025.15	5.97	147.78
北京恒美广告有限公司上海分公司	1,135.60	3.35	56.78
南京千翔广告传媒有限公司	1,093.70	3.23	54.69
合计	10,095.98	29.78	817.66

2、预付账款

(1) 预付账款账龄情况

单位：万元

账龄	预付账款余额		
	2018年5月31日	2017年12月31日	2016年12月31日
1年以内	859.00	1,491.86	2,410.38
1—2年		200.00	
2—3年			186.56
合计	859.00	1,691.86	2,596.94

(2) 预付账款前五名的情况

按预付对象归集的2018年5月31日余额前五名的预付款情况如下：

单位：万元

单位名称	账面余额	占预付账款账面余额的比例(%)	账龄	未结算原因
武汉蓝欣广告有限公司	483.33	56.27	1年以内	未到结算时间
沈阳客运集团公司	82.90	9.65	1年以内	未到结算时间
滁州市飞天广告文化传媒有限公司	72.00	8.38	1年以内	未到结算时间
玉龙新媒体科技(深圳)有限公司	50.00	5.82	1年以内	未到结算时间
长春赛博广告有限公司	28.67	3.34	1年以内	未到结算时间
合计	716.90	83.46		

3、应付账款

截至 2018 年 5 月 31 日，账龄超过 1 年的重要应付账款情况如下：

单位：万元

项目	2018 年 5 月 31 日	账龄	未偿还或结转的原因
杭州森凯广告有限公司	329.03	1 至 2 年	未完成结算
昆明悠茗商贸有限公司	169.41	3 年以上	逐步结清
长沙达美文化传播有限公司	122.61	1 至 2 年	未完成结算
合计	621.05		

4、预收账款

截至 2018 年 5 月 31 日，预收账款前五名的情况如下：

单位：万元

单位	2018 年 5 月 31 日	账龄	未偿还或结转的原因
武汉十二月文化传播有限公司	20.00	1 至 2 年	未到收入确认时点
南京靖安新农村建设发展有限公司	20.00	1 至 2 年	未到收入确认时点
沈阳友好肾病中医院	18.00	2 至 3 年	合同变更，预收合同价款
合计	58.00		

5、无形资产

标的公司的无形资产为一次性预付整个经营期限的媒体经营权所形成的特许经营权资产。报告期各期末，标的公司的无形资产余额情况如下：

单位：万元

项目	2018 年 5 月 31 日	2017 年 12 月 31 日	2016 年 12 月 31 日
特许经营权	1,982.06	2,288.85	3,160.83

(四) 经营活动产生的现金流量净额，若变化较大请说明原因

报告期内，标的公司经营活动产生的现金流量净额如下所示：

单位：万元

项目	2018 年 1-5 月	2017 年度	2016 年度
经营活动产生的现金流量净额	3,807.69	7,083.43	3,864.60
合计	3,807.69	7,083.43	3,864.60

报告期内，2016 年度经营活动产生的现金流量净额较小，主要是由于 2016

年缴纳 2015 年第 4 季度所得税 1,650 万元，以及补缴以前年度收入确认原则调整相应的企业所得税 2,329 万元所致。公司将收入确认原则由开票时确认变更为权责发生制，相应的企业所得税补缴属于因收入确认原则调整导致的补缴，不属于税收违法行。

（五）分产品类型披露主营业务收入、成本的具体构成和毛利率

1、按产品类型分类的主营业务收入及成本

单位：万元

项目	2018 年 1-5 月		2017 年度		2016 年度	
	收入	成本	收入	成本	收入	成本
公交（候车亭、车体）	14,511.22	6,816.85	37,978.91	17,279.82	37,098.75	17,561.61
电话亭	1,239.61	863.58	2,027.62	1,858.00	1,444.48	1,407.04
地铁	3,766.42	1,736.88	562.51	517.23		
自行车亭	543.99	446.82	1,308.20	1,219.19	1,341.50	1,490.42
其他	1,391.44	1,237.01	3,818.36	3,210.71	1,569.81	937.97
合计	21,452.68	11,101.14	45,695.59	24,084.96	41,454.54	21,397.05

2、按产品类型分类的毛利及毛利率

单位：万元

项目	2018 年 1-5 月		2017 年度		2016 年度	
	毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率
公交（候车亭、车体）	7,694.37	53.02%	20,699.09	54.50%	19,537.14	52.66%
电话亭	376.03	30.33%	169.61	8.37%	37.44	2.59%
地铁	2,029.54	53.89%	45.28	8.05%	-	-
自行车亭	97.17	17.86%	89.01	6.80%	-148.92	-11.10%
其他	154.42	11.10%	607.65	15.91%	631.84	40.25%
合计	10,351.54	48.25%	21,610.63	47.29%	20,057.49	48.38%

3、同行业毛利率对比

公司名称	2017 年度	2016 年度
白马户外媒体	44.77%	44.24%
深大通	33.79%	40.08%

分众传媒	72.72%	70.44%
雅仕维	20.62%	19.75%
联建光电	31.46%	35.08%
行业平均	40.76%	41.92%
龙帆传媒	47.29%	48.38%

数据来源：Wind

同行业公司白马户外媒体主要从事户外候车亭广告发布服务；深大通主要从事移动数字整合营销服务与线上线下新媒体运营业务；分众传媒主要从事楼宇（包含电梯电视和电梯海报）、影院银幕和终端卖场等广告发布服务；雅仕维主要从事地铁、机场等户外广告的发布服务；联建光电主要从事 LED 显示屏业务。其中白马户外媒体的业务模式与标的公司最为可比，毛利率也较为接近。

另外根据 2018 年 1 月公告的天山生物收购大象股份重组报告书，大象股份主要从事地铁、公交、机场等户外广告的发布服务，其中公交广告业务与标的公司较为可比。天山生物未公告大象股份 2017 年全年的收入、成本和毛利率等数据，大象股份 2016 年整体毛利率为 36.95%，其中公交广告业务毛利率为 46.88%，与标的公司毛利率较为接近。

从上述收入成本明细表来看，标的公司主要收入来源于候车亭外广告服务，且候车亭毛利贡献占总毛利的 90% 以上。标的公司 2017 年度、2016 年度毛利率相比白马户外媒体分别高出 2.53%、4.14%，主要由于标的公司自有媒体业务收入占总收入比重相对较大所致。2018 年 1-5 月份、2017 年度、2016 年度标的公司自有媒体业务收入占比分别为 89.87%、81.62%、86.95%，而自有媒体业务毛利率高于代理媒体业务毛利率。

标的公司按媒体归属列示的主营业务收入、成本的具体构成、占比和毛利率如下：

单位：万元

项目	2018 年 1-5 月		2017 年度		2016 年度	
	收入	成本	收入	成本	收入	成本
自有媒体	19,279.46	9,233.70	37,298.57	17,113.38	36,043.58	16,765.38
代理媒体	2,173.22	1,867.44	8,397.03	6,971.58	5,410.96	4,631.67

项目	2018年1-5月		2017年度		2016年度	
	收入	成本	收入	成本	收入	成本
合计	21,452.68	11,101.14	45,695.59	24,084.96	41,454.54	21,397.05
项目	2018年1-5月		2017年度		2016年度	
	毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率
自有媒体	10,045.76	52.11%	20,185.18	54.12%	19,278.20	53.49%
代理媒体	305.78	14.07%	1,425.45	16.98%	779.29	14.40%
合计	10,351.54	48.25%	21,610.63	47.29%	20,057.49	48.38%

公司已就上述回复内容在预案（修订稿）“第五章 标的公司基本情况”之“六、财务会计信息”中进行补充披露。

（六）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：标的公司经营活动现金流量的变动符合实际情况，毛利率与同行业相比未见重大异常。

问题十三

预案披露，本次重组交易完成后，公司将逐步对龙帆广告拥有的户外媒体资源进行数字化改造，最终实现从程序化购买到后台监测等线上营销管理模式。请公司：（1）补充披露公司是否已就龙帆广告户外媒体资源的数字化改造形成具体方案，以及改造计划的时间跨度；（2）结合相关媒体资源经营权的剩余期限，候车亭、自行车亭、公话亭、公共汽车车体等媒体进行数字化改造的成本费用，相关媒体资源进行数字化改造需达到的行业标准以及所需遵守的审批、备案等法定程序，分析相关改造计划是否具备技术、法律法规及经济可行性，是否存在因改造成本过高影响本次重组的整合效率。若是，请充分提示相关风险。请财务顾问发表意见。

回复：

（一）补充披露公司是否已就龙帆广告户外媒体资源的数字化改造形成具体方案，以及改造计划的时间跨度；

龙帆广告属于传统户外媒体，拥有众多户外媒体实体资源，但在媒体资源的信息化管理方面仍存在一定的提升空间。上市公司长期立足于互联网广告行业，

对互联网广告的信息化管理具有丰富的实践经验。上市公司协助龙帆广告对媒体资源进行数据化改造后，可有效地提升其媒体资源的使用率，丰富投放策略，并且有利于上市公司与其进行业务整合及协同。

上市公司及标的公司的初步改造方案是协助龙帆广告搭建完整的媒体资源管理系统，该系统可实时准确的覆盖龙帆广告全国媒体资源的多维度信息，包括地理位置、排期信息、周边商圈、销售策略建议等。由于龙帆广告的媒体资源数量较多，系统预计未来三至六个月逐步录入完成并测试投入使用。

在媒体资源管理系统投入使用后，龙帆广告的媒体资源使用效率预计将得到有效提升，未来基于高效的资源管理系统，龙帆广告可对媒体资源进行进一步的数字化改造。预期改造完成后的媒体资源可实现远程自动上/下刊、广告内容动态化、辅助客户快速成单、媒体资源合理利用、投放策略多样化等多种功能。上述数字化改造方案目前处于试点阶段，暂未正式实施，具体方案会根据试点结果结合市场、客户等多方面的因素进行综合考量。

公司已就上述回复内容在预案（修订稿）“重大事项提示”之“八、本次交易对上市公司的影响”之“（二）对上市公司主营业务的影响”及“第八章 管理层讨论与分析”之“一、本次交易对公司业务的影响”中进行补充披露。

公司在预案（修订稿）“重大事项提示”之“八、本次交易对上市公司的影响”之“（二）对上市公司主营业务的影响”及“第八章 管理层讨论与分析”之“一、本次交易对公司业务的影响”修改如下：

“（二）对上市公司主营业务的影响”

上市公司为互联网广告服务提供商，目前已发展成为国内互联网广告服务领域内具有一定竞争力的企业。作为互联网广告服务提供商，公司在深入了解客户业务与品牌发展战略的基础上针对客户的广告需求制定符合客户品牌与业务发展战略规划的互联网整合营销整体解决方案，并通过制作相应的广告内容、采购互联网媒体资源进行广告投放，并通过分析广告投放进程和结果，对客户下一阶段的互联网营销策略提出优化建议。

标的公司专注于户外广告媒体运营领域，在户外广告领域具有较高的市场

知名度，其运营的媒体资源数量和营业收入在户外广告行业中位居前列。经过多年发展，已在全国范围内建立了跨区域、跨媒体的媒体资源经营网络，其户外广告媒体网络覆盖全国十七个一至四线核心城市。

上市公司拥有行业领先的线上广告营销经验，可以提供全方位的广告营销解决方案，而标的公司覆盖的众多户外媒体资源系统又能为客户提供一站式的户外广告投放解决方案。本次交易完成后，上市公司将成为互联网、户外等各类媒体的立体整合式品牌传播方案服务商，有助于提升上市公司业绩规模，提高行业竞争力，并进一步增强盈利能力。”

（二）结合相关媒体资源经营权的剩余期限，候车亭、自行车亭、公话亭、公共汽车车体等媒体进行数字化改造的成本费用，相关媒体资源进行数字化改造需达到的行业标准以及所需遵守的审批、备案等法定程序，分析相关改造计划是否具备技术、法律法规及经济可行性，是否存在因改造成本过高影响本次重组的整合效率。若是，请充分提示相关风险。

户外广告数字化是未来户外广告行业发展的趋势，数字化改造后的户外广告可实现多样化的创意形式，灵活的调度方式，以及高针对性投放等多种优势。根据 CODC 统计的数据，我国数字化户外广告屏幕的数量已经由 2009 年的 2,056 个增长到了 2017 年的 17,000 个。户外广告数字化技术目前也在海外广泛应用，例如户外广告公司德高（JCDecaux）于 2016 年在英国伦敦的公交车站部署了全新双面的数字广告屏幕。

龙帆广告拥有众多的户外媒体资源，媒体资源的数字化是龙帆广告未来的发展方向。目前对龙帆广告的数字改造方案尚处于试点阶段，未来会根据龙帆广告现有核心商圈的媒体资源受众程度选择广告点位作为试点进行改造，具体的数字化改造方案未来会根据试点改造的效果、媒体资源的剩余期限、上市公司未来收入情况等综合因素在数字化改造成本可控的前提下进行整体方案的制定及实施。

目前，《中华人民共和国广告法》、《广告管理条例》等相关法律法规对于数字化广告无特殊要求。另外，未来在对龙帆广告的媒体资源进行数字化改造前，龙帆广告需要向国有的媒体资源产权方进行备案；公司亦会对媒体资源数字化改

造相关法律法规进行仔细研究，确保严格遵守相关法律法规及政策要求。

公司在预案（修订稿）“第九章 风险因素”之“三、与上市公司相关的风险”之“（三）上市公司整合后业务风险”中进行补充披露，并作出重大风险提示如下：

“（三）上市公司整合后业务风险

本次重组完成后，上市公司将根据媒体资源改造试点情况对龙帆广告的户外媒体资源进行数字化改造，预计数字化改造计划可有效地提升龙帆广告媒体资源使用效率和丰富的投放策略等。目前数字化改造计划正处于试点阶段，虽然上市公司未来会根据试点效果、媒体资源剩余期限、上市公司未来收入情况等综合因素进行实施，但未来不排除随着数字化改造的规模化，导致因改造成本过高影响本次重组的整合效率的可能。”

（三）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：上市公司对龙帆广告的数字化改造方案目前正处于试点部署阶段，虽然上市公司未来会根据试点效果、媒体资源剩余期限、上市公司未来收入情况等综合因素进行实施，但未来不排除随着数字化改造的规模化，导致因改造成本过高影响本次重组的整合效率的可能，上市公司亦已对相关风险进行了补充披露。

问题十四

预案披露，标的公司龙帆广告主要从事户外广告媒体运营，向广告客户提供户外广告策划、制作及发布等相关服务。请公司补充披露报告期内是否存在违法违规记录，以及是否存在延续至报告期内尚未得到解决的重大违法违规事项，包括但不限于违反《中华人民共和国广告法》、《广告管理条例》等法律法规的规定。请财务顾问和律师发表意见。

回复：

（一）请公司补充披露报告期内是否存在违法违规记录

根据标的公司提供的相关资料及中介机构对公开资料的查询，报告期内标的

公司存在违法违规记录如下：

序号	被处罚主体	处罚事由	处罚机关	处罚日期	处罚内容
1	广州龙辉	丢失发票	广州市海珠区 国家税务局	2017.06.20	罚款 40 元
2	南京龙帆	广告画面未标注 医疗广告审查文 号	南京市工商行 政管理局	2016.12.23	责令停止发布、公开 更正；罚款 13,000 元
3	青岛龙帆	违反《广告法》 第七条第二款第 （三）项“广告 不得有下列情 形：（三）使用国 家级、最高级、 最佳等用语”的 规定	青岛市市北区 市场监督管 理局	2016.06.13	没收广告费 15,000 元；罚款人民币 15,000 元
4	青岛龙帆	违反《广告法》 第二十四条： “教育、培训广 告不得含有下列 内容：（三）利用 科研单位、学术 机构、教育机构、 行业协会、专业 人士、受益者的 名义或形象作推 荐、证明”的规 定	青岛市市南区 市场监督管 理局	2016.09.19	没收广告费 10,100 元；罚款 20,200 元

除上述行政处罚外，青岛市国家税务局稽查局于 2016 年 8 月 25 日向青岛盛世龙帆广告有限公司对青岛盛世龙帆广告有限公司责令补缴 2013 年企业所得税 20243 元，补缴 2014 年企业所得税 7500 元，并按日加收滞纳税款万分之五滞纳金。

就上述违法违规事项，标的公司已缴纳完毕相应的罚款或补缴税款及滞纳金，该等违法违规事项已经解决。

（二）是否存在延续至报告期内尚未得到解决的重大违法违规事项，包括但不限于违反《中华人民共和国广告法》、《广告管理条例》等法律法规的规定。

根据独立财务顾问及律师在国家企业信用信息公示系统（网址为

<http://www.gsxt.gov.cn>)及信用中国(网址为<https://www.creditchina.gov.cn>)的查询结果以及标的公司出具的相关确认函,未显示其他违法违规事项。目前,标的公司的相关政府部门合规证明尚在开具过程中,中介机构就标的公司是否存在违法违规事项还需继续核查。鉴于前述违法违规事项已经解决,就目前中介机构核查所知,标的公司不存在延续至报告期内尚未得到解决的重大违法违规事项。

公司已就上述回复内容在预案(修订稿)“第五章 标的资产基本情况”之“十、主要资产合法合规性”中进行补充披露。

(三) 独立财务顾问核查意见

经核查,独立财务顾问认为:标的公司报告期内存在部分违法违规事项,就该等违法违规事项,标的公司已缴纳完毕相应的罚款或补缴税款及滞纳金。目前,龙帆广告的相关政府部门合规证明尚在开具中,中介机构就标的公司是否存在违法违规事项还需继续核查。鉴于前述报告期内存在的违法违规事项已经解决,就目前中介机构核查所知,龙帆广告不存在延续至报告期内尚未得到解决的重大违法违规事项。

问题十五

预案披露,由于标的资产的媒体资源数量庞大且分布于全国各地,在统计媒体资源数量的时刻,可能存在例如道路修理部分候车亭资源暂不可用、设备出现故障正处在更换和维修过程中等情况,导致预案中所载媒体资源数量的统计结果存在一定的误差。但是该误差与媒体资源数量相比不显著,且不会对标的资产评估和盈利预测产生影响。请公司补充披露:(1) 预案披露媒体资源数量存在误差的区间范围;(2) 对媒体资源数量进行尽职调查的核查范围及核查方法,确认相关误差不显著,且不会对标的资产评估和盈利预测产生影响的依据。请财务顾问、会计师、评估机构发表意见。

回复:

(一) 预案披露媒体资源数量存在误差的区间范围

本次预案中披露媒体资源数量存在误差的主要原因为,在龙帆广告的候车亭媒体资源中,存在少数因道路修理围挡、设备出现故障正处在更换或维修过程等

情况，导致上述媒体资源短期内无法为客户提供投放服务。根据统计，截至 2018 年 5 月 31 日，龙帆广告自有媒体资源中合计存在 98 块公交候车亭媒体资源暂不可用，占候车亭媒体资源总量的 0.53%，占媒体资源总量的 0.31%，暂不可用媒体资源数量较少且占比较低。具体情况如下：

媒体资源数量	城市	自有媒体资源数量	误差数量 (暂不可用资源)	误差数量占比
公交候车亭媒体	深圳	4,304	44	1.02%
	北京	2,471	4	0.16%
	合肥	1,766	-	-
	青岛	1,649	-	-
	武汉	1,507	19	1.26%
	长沙	1,326	2	0.15%
	长春	1,323	6	0.45%
	滁州	1,185	-	-
	沈阳	1,093	22	2.01%
	昆明	963	-	-
	广州	764	-	-
	宜昌	103	-	-
	南昌	91	1	1.10%
	芜湖	74	-	-
	合计		18,619	98

综上所述，存在误差的媒体资源数量极小，占龙帆广告自有媒体资源数量比例小于 1%，且为暂时状态，对龙帆广告未来收入影响较小，不会对标的资产评估和盈利预测产生影响。

(二) 对媒体资源数量进行尽职调查的核查范围及核查方法，确认相关误差不显著，且不会对标的资产评估和盈利预测产生影响的依据

1、核查范围

龙帆广告的主要媒体资源包括公交候车亭媒体、公交车媒体、公用电话亭媒体广告、地铁媒体及自行车亭媒体，中介机构将上述媒体形式纳入核查范围。由于龙帆广告的候车亭媒体广告收入主要由大牌媒体贡献，且地铁媒体收入占比较高，所以本次核查主要对候车亭媒体大牌以及地铁媒体进行了重点核查。

2、核查方法

中介机构对标的媒体资源数量的核查方法包括但不限于：

（1）媒体资源盘点程序

根据龙帆广告提供的媒体资源表，中介机构选取了主要媒体资源城市并进行实地盘点。通过实地盘点，中介机构对媒体使用状态、上刊情况、媒体权属标识及核对点位位置等信息进行了核查。

盘点具体情况如下表所示：

媒体资源类型	媒体资源数量	盘点数量	盘点比例
公交候车亭大牌媒体	15,340	9,983	65.08%
地铁车站媒体	8,161	5,304	64.99%
电话亭	6,813	3,828	56.19%
自行车亭	1,623	917	56.50%
公交车体	61	6	9.84%
合计	31,998	20,038	62.62%

（2）媒体资源其他核查程序

中介机构核查龙帆广告报告期内主要客户签署的合同、排期情况、媒体资源明细台账等，与自有媒体资源数量进行匹配，测算报告期内单位媒体资源产出情况；核查报告期内与主要媒体资源供应商签署的合同，与自有媒体资源数量进行匹配；测算主要媒体资源的刊例价、折扣率、上刊率等重要指标；就报告期内收入及应收账款金额向报告期内主要客户进行函证以及走访工作，核查公司收入真实性。

3、核查结论

经核查，龙帆广告自有媒体资源中存在部分不可用情形，但存在误差的媒体资源数量较少，对龙帆广告未来收入影响较小。龙帆广告自有媒体资源在预案披露中存在误差，但相关误差不显著，对其评估和盈利预测的影响可忽略不计。

公司已就上述回复内容在预案(修订稿)“第五章 标的资产基本情况”之“九、主营业务发展情况”之“(四) 标的公司的主要经营模式”中进行补充披露。

（三）独立财务顾问核查意见

经核查,独立财务顾问认为:龙帆广告自有媒体资源中存在部分不可用情形,但存在误差的媒体资源数量较少,对龙帆广告未来收入影响较小。龙帆广告自有媒体资源在预案披露中存在误差,但相关误差不显著,对其评估和盈利预测的影响可忽略不计。

(以下无正文)

（本页无正文，为《中信证券股份有限公司关于上海证券交易所〈关于对华扬联众数字技术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预案信息披露的问询函〉之核查意见》之盖章页）



中信证券股份有限公司

2018年8月16日