

证券代码：002123 证券简称：荣信股份 上市地：深圳证券交易所

荣信电力电子股份有限公司

发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金

暨关联交易申请材料之一次反馈意见答复（修订稿）



交易对方：		
余文胜	上海金融发展 投资基金（有限合伙）	深圳市创新 投资集团有限公司
深圳市万达高创投 投资有限公司	深圳市天图兴瑞创业 投资有限公司	陈新
王维珍	深圳市松禾成长创业 投资合伙企业（有限合伙）	黄勇刚
深圳鹏信股权 投资基金企业（有限合伙）	杭州涌源睿信创业 投资企业（有限合伙）	王海琳
深圳市网睿伟业 投资合伙企业（有限合伙）	深圳市网兴伟业 投资合伙企业（有限合伙）	杨诗晴
安徽君悦 投资有限公司	深圳市网智伟业 投资合伙企业（有限合伙）	田飞冲
任国平	李局春	文力
配套融资投资者：		
孙慧	上海域鸿投资管理中心（有限合伙）	
发行股份及支付现金购买资产交易对方及配套融资投资者住所及通讯地址 详细见本报告书“第三节 发行对象基本情况”		

独立财务顾问



签署日期：二〇一五年六月

中国证券监督管理委员会：

贵会第150782号《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（以下简称《反馈意见》）已收悉。荣信电力电子股份有限公司（以下简称“荣信股份”或“公司”）及各中介机构以对《反馈意见》中的问题进行了认真讨论，对各问题逐项落实并进行书面说明如下。

涉及《荣信电力电子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”）中须补充披露的部分，已经按照《反馈意见》的要求进行了修订，并在本反馈意见答复中以楷体加粗标明。现就《反馈意见》述及的问题按顺序向贵会说明如下，其中涉及的相关简称均与重组报告书保持一致：

本答复意见中的字体代表以下含义：

- **黑体（不加粗）：** 反馈意见所列问题
- **宋体（不加粗）：** 对反馈意见所列问题的答复、说明及核查意见
- **宋体（加粗）：** 对反馈意见所列问题的答复的主要标题
- **楷体（加粗）：** 对重组报告书进行补充披露、更新

目录

问题 1	5
一、上述业绩奖励设置原因、依据、合理性及对上市公司和中小股东权益的影响	5
二、业绩奖励会计处理方法及相关支付安排对上市公司的影响。	7
三、中介机构专项核查意见	8
四、补充修订及披露说明	9
问题 2	9
一、上市公司控股股东及其一致行动人的股份减持计划及期限	10
二、本次交易完成后，余文胜持有的上市公司股份安排	10
三、本次交易后，上市公司治理结构和人员安排	12
四、本次交易完成后保持控制权稳定的措施。	13
五、中介机构专项核查意见	16
六、补充修订及披露说明	16
问题 3	17
一、本次交易完成后上市公司主营业务构成和未来经营发展战略	17
二、本次交易完成后业务管理模式及整合计划	19
三、中介机构专项核查意见	21
四、补充披露与修订说明	22
问题 4	22
一、本次交易完成后上市公司保持管理团队及核心技术人员稳定的安排	22
二、中介机构专项核查意见	24
三、补充修订及披露说明	24
问题 5	24
一、王维珍受让股权的资金来源，是否存在股份代持	25
二、中介机构专项核查意见	25
三、补充修订及披露说明	25
问题 6	25
一、出售网媒信息及阳光博睿的原因	25
二、交易对方与梦网科技的关系	27
三、任国平在阳光博睿任职事项	28
四、中介机构专项核查意见	28
五、补充披露及修订说明	28
问题 7	28
一、本次交易和 2013 年 10 月交易的估值时点相距约两年，两次交易的市盈率接近	29
二、两次交易作价在绝对数值上存在差异的原因及合理性	29
三、中介机构专项核查意见	31
四、补充修订及披露说明	32
问题 8	32
一、梦网科技的业务符合全国人民代表大会常务委员会《关于加强网络信息保护的决 定》(下称“《决定》”)之规定。	32
二、梦网科技在服务过程中采取的防范不当使用用户信息的具体措施如下：	33
三、行业主管部门对垃圾信息的清理对梦网科技正常经营的影响及应对措施	34

四、报告期内，梦网科技不存在因垃圾短信而产生纠纷和行政处罚	35
五、中介机构专项核查意见	35
六、补充修订及披露说明	35
问题 9	36
一、梦网科技的核心竞争优势	36
二、梦网科技未来的经营性的稳定性分析	39
三、中介机构专项核查意见	42
四、补充修订及披露说明	43
问题 10	43
一、移动信息即时通讯业务客户服务情况	43
二、移动信息即时通讯业务运营商合作情况	44
三、中介机构专项核查意见	45
四、补充修订及披露说明	45
问题 11	45
一、梦网科技 2014 年业绩增长原因分析	45
二、梦网科技与可比公司对比分析	48
三、中介机构专项核查意见	49
四、补充修订及披露说明	49
问题 12	49
一、梦网科技已有合同或协议、业务拓展情况	49
二、2015 年 1-4 月份实际实现净利润与 2015 年预测净利润比较	50
三、中介机构专项核查意见	51
四、补充修订及披露说明	51
问题 13	51
一、收益法评估模型	52
二、影响梦网科技收益法评估的各影响因素分析	53
三、中介机构专项核查意见	57
四、补充修订及披露说明	57
问题 14	57
一、移动信息即时通讯服务业务营业收入预测的合理性	58
二、移动信息即时通讯服务业务营业成本预测的合理性	61
三、中介机构专项核查意见	61
四、补充修订及披露说明	62
问题 15	62
一、关于智能流量经营业务市场收入的预测	64
二、关于毛利率预测的合理性分析	66
三、中介机构专项核查意见	66
四、补充修订及披露说明	66
问题 16	67
一、预测年度收益法评估中净利率预测的合理性分析	67
二、中介机构专项核查意见	68
三、补充修订及披露说明	68
问题 17	68
一、梦网科技收益法评估中折现率选取的依据及合理性	69

二、梦网科技特性风险系数与可比公司比较分析.....	71
三、中介机构专项核查意见.....	72
四、补充修订及披露说明.....	72
问题 18	72
一、梦网科技收益法评估中未来营运资金需求的测算依据、测算过程及合理性.....	73
二、中介机构专项核查意见.....	74
三、补充修订及披露说明.....	74
问题 19	74
一、商标申请的办理进展情况、预计办毕期限，对本次交易和上市公司未来经营的影响	74
二、专利申请的办理进展情况、预计办毕期限，对本次交易和上市公司未来经营的影响	77
三、中介机构专项核查意见.....	79
四、补充修订及披露说明.....	80
问题 20	80
一、租赁生产经营场所涉及的租赁合同履行租赁备案登记手续的说明	80
二、租赁房产到期后续租安排和对未来上市公司生产经营稳定的影响.....	80
三、中介机构专项核查意见.....	81
四、补充修订及披露说明.....	81

问题 1

申请资料显示，本次交易设置了业绩奖励安排。如梦网科技 2015 年、2016 年实现的净利润合计超过承诺净利润，则超额部分的 50%可用奖励梦网科技 9 名特定股东，并作为本次交易合并对价的一部分。请你公司补充披露：1) 上述业绩奖励设置原因、依据、合理性及对上市公司和中小股东权益的影响。2) 业绩奖励会计处理方法及相关支付安排对上市公司的影响。

请独立财务顾问和会计师发表明确意见。

答复：

一、上述业绩奖励设置原因、依据、合理性及对上市公司和中小股东权益的影响

上述业绩奖励对象中的 9 名特定股东，同时也是标的公司的高管及核心管理人员

1、业绩奖励设置的原因

本次交易方案中设置了业绩承诺期内的超额业绩奖励安排，主要考虑维持梦网科技管理团层的稳定性和积极性，实现上市公司利益和管理层利益的绑定，提高梦网科技盈利能力、实现梦网科技未来业务发展战略，从而有利于保障上市公司及广大投资者的利益。

2、业绩奖励设置的依据及合理性

(1) 业绩奖励设置的依据

目前市场上多数重大资产重组案例均设置有奖励对价安排，参考市场上已有案例，经交易双方协商一致，各方同意在《盈利预测补偿协议》中设置业绩奖励安排，主要内容如下：

若标的公司在 2015 年度实现的净利润数额低于 1.643 亿元，或在 2015 年度、2016 年度合计实现的净利润数额低于 4.006 亿元，则承担补偿义务的交易对方应以现金或股份形式就未实现的净利润部分对上市公司进行补偿；

若标的公司在 2015 年度、2016 年度累计实现的净利润总额高于承诺净利润总额 4.006 亿，则超额部分的 50%可用于奖励包括余文胜、黄勇刚、陈新、李局春、文力、田飞冲、深圳网智、深圳网兴、深圳网睿在内的标的公司 9 名特定股东，前述奖励对象应按照其各自转让标的资产的相对股权比例进行分配。可

分配的超额盈利奖励具体计算公式如下：可分配的超额盈利奖励金额=(两年实际净利润累计数额-两年承诺净利润累计数额)×50%。

在标的公司专项审计报告出具后 45 日内，标的公司董事会或执行董事应根据标的公司当年经营活动现金流情况确定奖励方案，经上市公司履行必要的决策程序后，由标的公司在代扣个人所得税后分别支付给前述奖励对象。

(2) 业绩奖励设置的合理性

根据《盈利预测补偿协议》，交易对方承诺梦网科技 2015 年度实现的净利润数额(净利润数额以扣除非经常性损益后归属于母公司股东所有的净利润为准，下同)不低于 1.643 亿元，2015 年度、2016 年度合计实现的净利润数额不低于 4.006 亿元。

根据中联评估出具的“中联评报字[2015]第 138 号”《资产评估报告》，梦网科技 2015 年、2016 年年预测实现的净利润分别为 16,426.09 万元和 23,633.83 万元。

上述利润承诺与评估报告盈利预测基本一致，奖励条款触发的前提是实现盈利预测净利润及完成运营收入指标。

基于在移动互联网运营服务的领先地位以及正加快发展包括移动智能流量业务、音视频等业务在内的战略业务，梦网科技未来经营业务将迎来快速的发展。2013 年、2014 年，梦网科技分别实现营业收入 43,824.11、58,896.47 万元，预计 2015 年业务收入将达到 89,664.74 万元，比 2014 年增长 34.31%，2015 年 1-4 月的营业收入为 25,779.00 万元，运营收入占比约为 28.75%，与以往年度同期营业收入占全年比重相当，实现业绩奖励指标具备较强的可行性。此外，奖励部分仅针对 2015 年、2016 年合计超额完成利润部分，并设置了 50% 的比例，旨在鼓励梦网科技管理层的稳定性和积极性，因此奖励条款设置有利于激发梦网科技管理层动力，实现业务发展战略，维护上市公司股东利益。

奖励条款的设置是充分考虑交易完成后上市公司与梦网科技管理团队对梦网科技超额业绩的贡献、上市公司全体股东及中小投资者利益的保护、梦网科技经营情况、A 股资本市场并购重组案例的背景下，基于市场化原则，经过双方协商一致的结果，具有合理性。

3. 业绩奖励对上市公司和中小股东权益的影响

(1) 有利于维护管理层稳定

本次交易的奖励方案中 9 名特定股东主要为高管及管理人员，旨在最大程度地保障标的公司核心管理团队的稳定性。梦网科技的管理层都是拥有丰富移动互联网行业从业经验的人才，在维护和拓展客户资源拥有丰富的经验，对公司核心竞争力有重大影响。通过设置业绩奖励维护管理层的稳定性，有利于保障本次交易完成后标的公司的持续稳定经营，保障上市公司和中小股东权益不受损害。

(2) 有利于标的公司业绩持续增长

根据《盈利预测补偿协议》，交易对方承诺梦网科技 2015 年度实现的净利润数额(净利润数额以扣除非经常性损益后归属于母公司股东所有的净利润为准,下同)不低于 1.643 亿元,2015 年度、2016 年度合计实现的净利润数额不低于 4.006 亿元。业绩奖励条款是在业绩承诺条款的基础上设置的，能够提高管理层的动力和积极性，在完成基本业绩承诺后继续努力经营、拓展业务以实现标的公司业绩持续的增长，进而为上市公司股东尤其是广大中小股东实现超额收益。

(3) 奖励对价安排中关于净利润考核口径的约定充分保护了上市公司及其全体股东的利益

根据《盈利预测补偿协议》，本次交易中，梦网科技业绩承诺期实际净利润的考核口径为扣除非经常性损益后的净利润。为保护投资者权益，避免管理层通过非经常损益获取奖励对价，经交易双方协商达成一致，在考虑奖励对价时，梦网科技的净利润考核口径仍为扣除非经常性损益后的净利润。

二、业绩奖励会计处理方法及相关支付安排对上市公司的影响。

1. 业绩奖励会计处理方法

按照《盈利预测补偿协议》，如果2015年、2016两个会计年度实现的合并报表扣除非经常性损益后归属于母公司股东的累计净利润合计超过承诺的净利润，则超额部分的50%可用于奖励包括余文胜、黄勇刚、陈新、李局春、文力、田飞冲、深圳市网智伟业投资合伙企业(有限合伙)、深圳市网兴伟业投资合伙企业(有限合伙)、深圳市网睿伟业投资合伙企业(有限合伙)在内梦网科技的9名

特定股东，该9名特定股东是梦网科技的高管及核心管理人员，该超额业绩奖励是建立在梦网科技超额业绩完成且高管及核心管理人员留任的情况下方可支付的奖励，相当于梦网科技高管及核心管理人员在本次收购后提供服务，根据《企业会计准则 9 号-职工薪酬》中对获取职工薪酬的定义，可将此种情况视为上市公司对梦网科技高管及核心管理人员的激励报酬。

根据《盈利预测补偿协议》，由荣信股份聘请经各方认可的具有证券期货相关业务资格的审计机构，对标的公司 2015 年度、2016 年度实现的净利润数额分别出具专项审计报告进行确认，若梦网科技在盈利承诺期内累计实现扣非净利润总和大于盈利承诺期承诺扣非净利润总和，则在梦网科技专项审计报告出具后 45 日内，梦网科技董事会或执行董事应根据标的公司当年经营活动现金流情况确定奖励方案，经荣信股份履行必要的决策程序后，由梦网科技在代扣个人所得税后分别支付给前述奖励对象。由于该等业绩奖励确定及支付均发生在业绩承诺期届满后，在承诺期内标的公司是否存在奖金支付义务存在不确定性，未来支付奖金金额不能可靠计量，在承诺期内各年计提奖金的依据不充分。梦网科技将在业绩承诺期届满后，根据确定的奖励发放方案在奖励金额能够可靠估计时将相应款项计入相应期间的管理费用。具体会计分录如下：

借：管理费用

贷：应付职工薪酬

2. 业绩奖励支付安排对上市公司的影响

如果标的公司实现超额业绩，则根据《盈利预测补偿协议》的规定实际支付相关奖励金额时，会影响上市公司当期净利润和现金流，但是超额业绩奖励是基于超额业绩的完成，且超额业绩奖励仅限于超额扣非净利润的50%，占上市公司及梦网科技全年营业收入及营业成本的比例均较低，不会对届时上市公司及梦网科技的生产经营产生重大不利影响。

结合上述，本次交易中的超额业绩奖励安排及50%的调整系数的设定，有利于促进梦网科技高管及核心管理人员的经营积极性，激发其进一步发展业务的动力，有利于保护上市公司全体股东的权益。

三、中介机构专项核查意见

经核查，独立财务顾问、会计师认为：本次交易中的超额业绩奖励安排符合《重组办法》相关规定，遵循市场交易公平、自愿原则，同时将上市公司利益和管理层利益绑定，有利于维护梦网科技管理层的稳定性和积极性，该等奖励条款是在市场化交易的前提下，交易双方经平等协商而定之，具有合理性；业绩承诺超额部分奖励属于职工薪酬，而非企业合并的或有对价。上市公司在将业绩奖励金额能够可靠估计时计入管理费用，相应会计处理方法符合《企业会计准则》的规定，不会对届时上市公司及梦网科技的生产经营产生重大不利影响。

四、补充修订及披露说明

在重组报告书“第十四节 其他重要事项 /八、本次交易中奖励对价的原因、依据、合理性及对上市公司和中小股东权益的影响和会计处理”；“重大风险提示 /一、与本次交易相关的风险/（九）业绩奖励估计影响当期净利润及现金流的风险”中补充披露和修订，修订“第十三节 风险因素”对应之处。

问题 2

申请材料显示，本次交易完成后，上市公司控股股东及一致行动人合计持有公司 16.8083%股份，交易对方余文胜持有上市公司 14.8093%股份。请你公司：补充披露上市公司控股股东及其一致行动人有无股份减持计划及期限，交易对方余文胜有无股份增持计划及期限。

补充披露本次交易完成后，上市公司董事的具体推荐安排，董事会专业委员会设置、职能、成员的调整安排，监事、高级管理人员的选聘方式及调整安排，及上述安排对上市公司治理及生产经营的影响。

结合交易完成后上市公司股权结构变化和董事会构成等情况，补充披露本次交易完成后保持控制权稳定的措施。

独立财务顾问和律师核查并发表意见。

答复：

本次交易前，上市公司的控股股东为左强和深港产学研，两者合计持有上市公司的股份比例为 26.322%，上市公司的实际控制人为左强、厉伟、崔京涛。本次交易后，左强、深港产学研与一致行动人松禾成长合计持有上市公司的股份比例为 16.8083%，仍为上市公司控股股东，左强、厉伟、崔京涛仍为上市公司实

际控制人。交易对方余文胜则持有上市公司 14.8093%股份，双方持股比例相差 1.9991%。

一、上市公司控股股东及其一致行动人的股份减持计划及期限

本次交易完成后，上市公司控股股东为左强和深港产学研。深港产学研的一致行动人为松禾成长。根据股份锁定安排，松禾成长所持上市公司股份自本次发行结束之日起 36 个月内不得转让。

本次交易后，控股股东左强和深港产学研暂无减持计划，但不排除未来三年内减持其所持上市公司股票的可能性。

为了避免因左强和深港产学研减持上市公司股份导致本次交易后 36 个月内上市公司实际控制权不稳的风险，上市公司实际控制人左强、厉伟、崔京涛就保持上市公司控制权稳定做出如下承诺：

“本人系上市公司的实际控制人之一，本人保证自本承诺函签署之日起至本次重组完成后 36 个月内，左强先生、厉伟先生、崔京涛女士的上市公司实际控制人地位不发生变化。”

为了避免本次交易完成后 36 个月内因上市公司实际控制人减持上市公司股票而导致余文胜被动成为实际控制人，从而造成上市公司实际控制权发生变动，左强、厉伟和崔京涛承诺：“本人系上市公司的实际控制人之一，为保证上市公司控制权的稳定性，本人承诺，自本承诺函签署之日起至本次重组完成后 12 个月内，本人不直接减持或不通过本人控制的企业间接减持上市公司股份；且保证在本次重组完成后 12 个月至 36 个月期间内，左强先生、厉伟先生、崔京涛女士及其一致行动人合计控制的上市公司股权比例比余文胜持有的上市公司股权比例多 2%。

本人进一步承诺，本人在减持上市公司股份时，将严格按照中国证监会和深圳证券交易所届时有效的法律法规且在相关规定的减持上限范围内进行减持，并及时履行相关信息披露义务，保证减持股份事宜合法合规。”

二、本次交易完成后，余文胜持有的上市公司股份安排

根据荣信股份与梦网科技全体股东签署的《发行股份及支付现金购买资产协议》以及余文胜出具的《关于股份锁定的承诺函》，余文胜承诺通过本次交易而认购取得的上市公司股份，自股份发行结束之日起 12 个月内不得转让；为保证盈利预测业绩补偿的可行性，自股份发行结束之日起 12 个月后，上市公司向余文胜发行的股份按以下比例分批解锁：①自股份发行结束之日起 12 个月后解锁 33%；②自股份发行结束之日起 24 个月后解锁 33%；③自股份发行结束之日起 36 个月后解锁 34%；除前述锁定期外，如余文胜担任上市公司的董事、监事、高级管理人员的，则在余文胜担任上市公司的董事、监事、高级管理人员期间，每年转让的股份不超过余文胜所持有的上市公司股份总数的百分之二十五，离职后半年内，不转让余文胜所持有的上市公司股份；并严格履行中国证监会、深圳证券交易所等主管部门规定的关于股份锁定的其他义务。

为了避免因左强和深港产学研本次交易完成后 36 个月内因减持股票而导致上市公司的实际控制人变更，从而造成上市公司控制权不稳的情形，余文胜签署《关于不谋求上市公司控制权地位的承诺函》并承诺如下：

“一、本次交易完成后 36 个月内，本人仍认可并尊重左强先生、厉伟先生、崔京涛女士的上市公司控股股东和实际控制人地位，不对左强先生、厉伟先生、崔京涛女士在上市公司经营发展中的实际控制地位提出任何形式的异议，本人不通过任何方式单独或与他人共同谋求上市公司实际控制权。

二、本次交易完成后 12 个月内，本人不主动直接或通过本人所控制的企业间接增持上市公司股份(包括但不限于本人或通过本人所控制的企业在二级市场增持上市公司股份、协议受让上市公司股份、认购上市公司新增股份等)，也不主动通过本人关联方或其他一致行动人直接或间接增持上市公司股份，但因上市公司以资本公积金转增股本、送红股等非本人单方意愿形成的被动增持除外；本次交易完成 12 个月后至 36 个月内，如左强先生、厉伟先生、崔京涛女士及其一致行动人增持上市公司股份的，则本人(包括本人的关联方或其他一致行动人)可以相应增持股份，但本人(包括本人的关联方或其他一致行动人)承诺相应增持上市公司的股权比例不超过左强先生、厉伟先生、崔京涛女士及其一

致行动人该次增持的上市公司股权比例，以确保左强先生、厉伟先生、崔京涛女士对上市公司的实际控制权。

三、本次交易完成后 36 个月内，如左强先生、厉伟先生、崔京涛女士及其一致行动人减持上市公司股份的，则本人(包括本人的关联方或其他一致行动人)待持有的上市公司股份锁定期满后 30 个交易日内亦减持相应股份，直至与左强先生、厉伟先生、崔京涛女士及其一致行动人合计控制的上市公司股份相差 2%，以确保左强先生、厉伟先生、崔京涛女士对上市公司的实际控制权。本人进一步承诺，本人在减持上市公司股份时，将严格按照中国证监会和深圳证券交易所届时有效的法律法规且在相关规定的减持上限范围内进行减持，并及时履行相关信息披露义务，保证减持股份事宜合法合规。

四、本次交易完成后 36 个月内，本人不通过包括但不限于接受委托、征集投票权、协议等任何方式扩大在上市公司的股份表决权，不与上市公司其他任何股东，包括但不限于上海金融发展投资基金(有限合伙)、深圳市创新投资集团有限公司、深圳市万达高创投投资有限公司、深圳市天图兴瑞创业投资有限公司、深圳市松禾成长创业投资合伙企业(有限合伙)、深圳鹏信股权投资基金企业(有限合伙)、安徽君悦投资有限公司、杭州涌源睿信创业投资企业(有限合伙)、杨诗晴、王海琳、王维珍在内的上市公司其他股东采取一致行动，或通过协议、其他安排与上市公司其他股东共同扩大其所能够支配的上市公司股份表决权。

五、本次交易完成后 36 个月内，本人不与其他任何投资人(不论该投资人是否为上市公司股东)签订一致行动协议以谋求对上市公司的实际控制权。”

三、本次交易后，上市公司治理结构和人员安排

本次交易前，上市公司有 7 名董事，本次交易完成后，根据《发行股份及支付现金购买资产协议》，交易对方余文胜将按照法定程序向上市公司董事会提名委员会推荐余文胜和陈新共 2 名董事候选人，届时将按照上市公司的内部审议程序选举产生新任董事成员，因此，本次交易后，上市公司董事会设置的九个席位中，上市公司原股东推荐 7 名，交易对方余文胜推荐 2 名。

本次交易前，上市公司董事会由四个专业委员会构成：即战略委员会、薪酬与考核委员会、提名委员会和审计委员会；本次交易后，上述四个委员会的设置情况不变，其中，左强任战略委员会主任委员，余文胜入选上市公司董事会后，将同时入选战略委员会委员，而薪酬与考核委员会、提名委员会和审计委员会的人员构成和职能保持不变。

本次交易前后，上市公司的监事、高级管理人员的选聘方式没有发生变化。该安排体现了上市公司既注重战略布局的创新性与前瞻性，又注重保持管理层稳定性的思路。对上市公司治理及生产经营有积极的影响。

四、本次交易完成后保持控制权稳定的措施。

本次交易后，左强、深港产学研与一致行动人松禾成长合计持有上市公司的股份比例为 16.8083%，仍为上市公司控股股东，左强、厉伟、崔京涛仍为上市公司实际控制人。交易对方余文胜则持有上市公司 14.8093%股份，上市公司实际控制人合计持股比例与余文胜的持股比例仅相差 1.9991%，为了保持控制权稳定，上市公司采取的措施如下：

（一）上市公司实际控制人左强、厉伟、崔京涛就未来减持出具了《承诺函》

“本人系上市公司的实际控制人之一，为保证上市公司控制权的稳定性，本人承诺，自本承诺函签署之日起至本次重组完成后 12 个月内，本人不直接减持或不通过本人控制的企业间接减持上市公司股份；且保证在本次重组完成后 12 个月至 36 个月期间内，左强先生、厉伟先生、崔京涛女士及其一致行动人合计控制的上市公司股权比例比余文胜持有的上市公司股权比例多 2%。

本人进一步承诺，本人在减持上市公司股份时，将严格按照中国证监会和深圳证券交易所届时有效的法律法规且在相关规定的减持上限范围内进行减持，并及时履行相关信息披露义务，保证减持股份事宜合法合规。”

（二）交易对方余文胜出具了《关于不谋求上市公司控制权的承诺》

“一、本次交易完成后 36 个月内，本人仍认可并尊重左强先生、厉伟先生、崔京涛女士的上市公司控股股东和实际控制人地位，不对左强先生、厉伟先生、崔京涛女士在上市公司经营发展中的实际控制地位提出任何形式的异议，本人不通过任何方式单独或与他人共同谋求上市公司实际控制权。

二、本次交易完成后 12 个月内，本人不主动直接或通过本人所控制的企业间接增持上市公司股份(包括但不限于本人或通过本人所控制的企业在二级市场增持上市公司股份、协议受让上市公司股份、认购上市公司新增股份等)，也不主动通过本人关联方或其他一致行动人直接或间接增持上市公司股份，但因上市公司以资本公积金转增股本、送红股等非本人单方意愿形成的被动增持除外；本次交易完成 12 个月后至 36 个月内，如左强先生、厉伟先生、崔京涛女士及其一致行动人增持上市公司股份的，则本人(包括本人的关联方或其他一致行动人)可以相应增持股份，但本人(包括本人的关联方或其他一致行动人)承诺相应增持上市公司的股权比例不超过左强先生、厉伟先生、崔京涛女士及其一致行动人该次增持的上市公司股权比例，以确保左强先生、厉伟先生、崔京涛女士对上市公司的实际控制权。

三、本次交易完成后 36 个月内，如左强先生、厉伟先生、崔京涛女士及其一致行动人减持上市公司股份的，则本人(包括本人的关联方或其他一致行动人)待持有的上市公司股份锁定期满后 30 个交易日内亦减持相应股份，直至与左强先生、厉伟先生、崔京涛女士及其一致行动人合计控制的上市公司股份相差 2%，以确保左强先生、厉伟先生、崔京涛女士对上市公司的实际控制权。本人进一步承诺，本人在减持上市公司股份时，将严格按照中国证监会和深圳证券交易所届时有效的法律法规且在相关规定的减持上限范围内进行减持，并及时履行相关信息披露义务，保证减持股份事宜合法合规。

四、本次交易完成后 36 个月内，本人不通过包括但不限于接受委托、征集投票权、协议等任何方式扩大在上市公司的股份表决权，不与上市公司其他任何股东，包括但不限于上海金融发展投资基金(有限合伙)、深圳市创新投资集团有限公司、深圳市万达高创投投资有限公司、深圳市天图兴瑞创业投资有限公司、深圳市松禾成长创业投资合伙企业(有限合伙)、深圳鹏信股权投资基金企业(有限合伙)、安徽君悦投资有限公司、杭州涌源睿信创业投资企业(有限合伙)、杨诗晴、王海琳、王维珍在内的上市公司其他股东采取一致行动，或通过协议、其他安排与上市公司其他股东共同扩大其所能够支配的上市公司股份表决权。

五、本次交易完成后 36 个月内，本人不与其他任何投资人(不论该投资人是否为上市公司股东)签订一致行动协议以谋求对上市公司的实际控制权。”

(三) 本次交易后，上市公司董事会设置和董事、监事、高级管理人员选聘情况

为了保持本次交易完成后上市公司治理结构和经营管理的稳定性，本次交易完成后，根据《公司章程》和《发行股份及支付现金购买资产协议》，交易对方余文胜将按照法定程序向上市公司董事会提名委员会推荐余文胜和陈新共 2 名董事候选人，届时将按照上市公司的内部审议程序选举产生新任董事成员，而上市公司其他董事均按现有程序由上市公司原股东进行推荐。

本次交易后，上市公司董事会的战略委员会、薪酬与考核委员会、提名委员会和审计委员会等四个委员会的设置情况不变，根据本届董事会达成的内部共识，未来左强将出任战略委员会主任委员，余文胜将出任战略委员会委员，而薪酬与考核委员会、提名委员会和审计委员会的其他人员构成和职能保持不变。该安排体现了上市公司既考虑战略布局具有创新性，又保持管理层的稳定性的经营思路。

荣信股份监事会和高级管理人员的选派方式与本次交易前没有变化，仍按荣信股份现行《公司章程》的规定执行；各方之间不存在通过其他协议或约定方式确定荣信股份未来董事会、监事会和高级管理人员的调整计划或其他安排的情形。届时，荣信股份仍遵循《公司法》、《上市公司治理准则》等法律法规并按照荣信股份现行的公司章程、股东大会议事规则、董事会议事规则、监事会议事规则的规定，规范治理，科学决策，将重大经营决策和其他决策根据权限归属及时提交股东大会或董事会表决，并服从表决结果。

荣信股份的现任董事、监事和高级管理人员如下表所示：

姓名	担任的职务	选任/聘任的日期	任期
左强	董事长/总裁	2013 年 6 月 18 日	三年
马成家	董事	2013 年 6 月 18 日	三年
戴东	董事/财务总监	2013 年 6 月 18 日	三年
张云鹏	董事	2013 年 6 月 18 日	三年
朱武祥	独立董事	2013 年 6 月 18 日	三年
刘泉军	独立董事	2013 年 6 月 18 日	三年
肖星	独立董事	2013 年 6 月 18 日	三年
王泽全	监事	2013 年 6 月 18 日	三年
赵柏品	职工代表监事	2013 年 6 月 18 日	三年

杨贵发	职工代表监事	2013年6月18日	三年
赵殿波	副总裁/董事会秘书	2013年6月18日	三年
王岱岩	销售总监	2013年6月18日	三年

五、中介机构专项核查意见

独立财务顾问和律师认为，本次交易后，为了充分保障上市公司的控制权稳定，上市公司实际控制人左强、厉伟、崔京涛就本次交易完成后36个月内减持事项出具了《承诺函》，余文胜也出具了《关于不谋求上市公司实际控制权地位的承诺函》，确保本次交易完成后36个月内，上市公司实际控制人和余文胜在股权比例上始终保持2%的差距。此外，本次交易后，余文胜仅有权按照法定程序向上市公司董事会推介余文胜和陈新两名董事，董事会成员由本次交易前的7人变为本次交易后的9人，其中余文胜进入上市公司战略委员会，但是其他7名董事仍由上市公司原股东按照现有规则予以推荐，监事会和高级管理人员的选聘方式不发生变化，既从董事会层面保证了上市公司战略的创新性，也从经营决策层面上保证了上市公司的控制权稳定。

综上所述，以上措施有利于本次交易完成后保持荣信股份的控制权稳定。本次交易不会导致本公司控制权发生变化，不构成借壳上市。

六、补充修订及披露说明

在重组报告书“重大事项提示 /四、本次交易不构成借壳上市”“重大事项提示 /九、本次交易未导致公司控股股东和实际控制人变更”“第八节 本次交易的合规性分析/一、本次交易符合《重组办法》第十一条规定/（六）有利于上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联人保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定”中补充修订、披露：关于董事会的变化、上市公司控股股东和实际控制人的减持计划和相关承诺、余文胜签署的《关于不谋求上市公司控制权的承诺函》；

在重组报告书“重大事项提示/十四、本次重组相关方作出的重要承诺”中增加上市公司实际控制人做出的《关于保持上市公司实际控制权稳定的承诺函》和《就本次交易完成后 36 个月内减持事项所出的承诺函》、修改余文胜签署的《关于不谋求上市公司控制权的承诺函》；

在重组报告书“重大风险提示/一、与本次交易相关的风险/（三）本次发行可能导致公司控制权将来变更的风险”中补充披露：1、上市公司控股股东及其

一致行动人的股份减持计划及期限、2、本次交易完成后，余文胜持有的上市公司股份安排、3、本次交易后，上市公司治理结构和人员安排；

在重组报告书“重大风险提示/二、本次交易完成后的风险/（一）业务整合风险”“第一节本次交易概况/九、本次交易不会导致荣信股份股票不具备上市条件”“第三节 发行对象的基本情况/五、发行对象向上市公司推荐董事、监事、高级管理人员的情况”“第七节 本次交易合同的主要内容/一、《发行股份及支付现金购买资产协议》主要内容/（十）本次交易后的人员整合”“第八节 本次交易的合规性分析/（二）本次交易完成后，荣信股份仍符合股票上市条件”补充披露两名董事人选的姓名；

问题 3

申请材料显示，荣信股份主要从事节能大功率电力电子设备的设计和制造业务，梦网科技主要从事移动互联网运营支撑服务业务。本次交易后，公司将实现双主业发展道路，实现原有传统产业和新兴产业的双驱动发展。

请你公司：1）结合财务指标补充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。2）补充披露本次交易在业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合计划、整合风险以及相应管理控制措施。

请独立财务顾问核查并发表明确意见。

答复：

一、本次交易完成后上市公司主营业务构成和未来经营发展战略

1、本次交易完成后上市公司的主营业务

本次交易完成后，上市公司的主营业务将包括节能大功率电力电子设备、移动互联网运营支撑服务业务两大业务。依据天健所出具的备考财务报表和审阅报告，假定本次交易于 2014 年 1 月 1 日完成，荣信股份 2014 年度的营业收入结构如下表所示：

类别	2014 年	
	金额	比重
节能大功率电力电子设备	92,779.98	61.17%
移动信息即时通讯服务业务	58,896.47	38.83%
合计	151,676.45	100.00%

2、上市公司未来经营发展战略

本次交易完成后，荣信股份在高压大功率电力电子设备制造行业之外，新增移动互联网运营支撑服务业务，构造双主业业务模式。未来，在整个上市公司内部，上述两大业务将进一步融合，充分发挥协同效应，实现从传统制造业向现代智能制造业的升级，从长期看，有利于保障上市公司全体股东的根本利益。

(1) 上市公司原有业务

上市公司将在工业 4.0，中国制造 2025 上升为国家战略的背景下，立足于自身在电力行业的客户、产品积累，并充分结合梦网科技在远程数传、远程无线音视频平台以及物联网领域的技术，发挥双方协同性，从电力设备远程维护、电力节能改造监测等多方面着手，大力发展智能电网及设备业务，发挥协同效应，走向传统制造业向现代智能制造业的升级的必由之路。

1) 电能质量与电力安全

加快产品的优化升级，完善和严格执行工艺文件，产品系统实行阿米巴核算，强化工艺管理，从产品设计、材料采购到生产制造全过程降低制造成本和供应链成本；完善售后服务，坚持客户回访和客户培训制度，完善调试售后工程师服务标准化管理，继续实施定期售后与研发的交流会，实行以客户为中心的驻区服务制度。

2) 变频传动与新能源控制系统

加快变频器新产品的研发和应用，整合提升现有控制系统软件，加快系列产品的相关认证速度；优化升级现有产品，降低制造成本和供应链成本。

3) 备件及其他

加大售后服务市场的开拓，根据各区域设备数量及运行情况制定差异性的销售任务，实行备品销售区域分割机制，与客户签订全包式的维修保养合同，对客户定期回访及时获取现场备品备件的采购计划；提高软硬件升级、远程监控等增值性服务的收入比重，并实行销售奖励政策。

(2) 上市公司新增业务

1) 移动信息即时通讯服务业务

继续保持在互联网与电子商务行业的领先地位，利用公司在技术、渠道、服务等方面的优势提高金融行业客户的收入比重。

2) 战略发展业务

①移动智能流量业务

加快流量网关云平台的开发进度，加大移动智能流量业务的前期推广力度，扩大与电信运营商及战略性客户合作的覆盖面，引进专业人才，制定和完善相关业务规章制度，为移动智能流量业务做好人才储备、制度建设等保障工作。

②移动音视频业务

加快构建基于移动互联网的大型音/视频通信服务云平台，为企业在客户移动端快速实现基于移动互联网音视频通信能力，提高企业对客户的服务能力及商务拓展能力，降低企业经营成本；为企业的用户提供方便、快捷、低廉的服务渠道，增加客户黏度。

③移动物联网业务

上市公司的孙公司物联天下将利用自身在物联网领域的平台、技术优势，将其两大核心产品包括研发远程数据传输平台和远程视频监控平台（智眸）切入荣信股份的电力产品和客户资源，进一步朝移动物联网战略方向发展。

二、本次交易完成后业务管理模式及整合计划

1、由于梦网科技与上市公司分属不同行业，且业务模式和产品、服务有较大差异，上市公司将继续保持梦网科技相对独立的运营模式，以全资子公司的模式进行管控。本次交易完成后，上市公司对梦网科技在业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合计划如下表：

类别	整合计划
业务	梦网科技按现有的业务模式正常开展经营活动，但重大经营决策须根据上市公司对子公司的管理制度履行必要的审议程序。上市公司通过内部管理经验分享、行业对标、聘请

	专业机构提供咨询建议等方式，帮助子公司提高日常运营管理效率，并全力支持标的公司业务的发展。在集团层面协调，开展子公司在人才、技术研发、产品、客户资源等方面的交流与合作。
资产	梦网科技作为独立的企业法人，继续拥有其法人财产，但未来重大资产的购买和处置、对外投资、对外担保等事项须报请母公司批准。
财务	交易完成后，上市公司将向梦网科技派驻财务总监，建立统一财务管理制度和财务管理信息系统，实现对控股和全资子公司的即时财务监控，防范财务风险，确保梦网科技按照上市公司的标准规范运作。梦网科技根据企业会计准则和公司章程的规定，参照上市公司财务管理要求，制定其财务管理制度，根据上市公司整体预算计划，编制财务预算，进行日常的会计核算、费用管理、资金收付、纳税申报等财务工作，定期向母公司报送财务报告和相关资料。 上市公司将建立统一财务管理制度，建立财务集中管理信息系统，实现对控股和全资子公司的即时财务监控，防范财务风险，确保规范运作。
人员	在本次交易获得中国证监会核准后，标的公司将变更为有限责任公司，届时标的公司将不设董事会，仅设1名执行董事，由余文胜担任；且不设监事会，仅设1名监事，由苏大伏担任。在《盈利预测补偿协议》约定的盈利承诺期内，标的公司的主要管理人员由标的公司确定，上市公司应保证标的公司经营管理层稳定以便实现其盈利承诺。在标的资产交割完成后的5个工作日内，余文胜、田飞冲、黄勇刚、陈新、文力、李局春等6名标的公司主要管理人员将与标的公司签订服务期至少至2018年12月31日的劳动合同。
机构	在本次交易获得中国证监会核准后，标的公司将变更为有限责任公司，届时标的公司将不设董事会，仅设1名执行董事，由余文胜担任；且不设监事会，仅设1名监事，由苏大伏担任。上市公司将聘请专业机构，全面梳理完善覆盖公司本部和子公司的内控体系，全面防范内部控制风险，加强财务管控，确保合规高效运营。原则上保持标的公司现有内部组织机构的稳定性，并根据标的公司业务开展的需要进行动态优化和调整。梦网科技各机构接受上市公司内部审计部门的审计监督。

2、整合风险

（1）由于经营层背景差异导致发展不稳定的风险

本次交易后，余文胜将有权根据协议向上市公司董事会推荐两名董事人选，经上市公司内部决策程序后确定，新的董事会将本着本次交易各方对于双轮驱动、协同性的共识进行决策，上市公司的管理层也将在董事会统一部署、协调下，开展日常经营活动。但是，由于上市公司和梦网科技所处行业不同，来源于不同行业的董事或管理人员有可能对公司具体经营持有不同的判断，如果对同一事件的判断冲突较大，将会影响上市公司的稳定发展，为应对这一可能的风险，余文胜本人出具了《不谋求上市公司控制权的承诺》，其所推荐的董事席位也仅有两名，无法单独左右上市公司董事会的决策，但在具体经营中，由于上市公司两类业务分属不同团队具体经营，仍存在由背景和价值观的差异而影响上市公司稳定发展的风险。

（2）管理体系整合不当的风险

本次交易完成后，由于业务类型完全不同，上市公司和梦网科技的经营团队将会保持相对独立，但在管理团队、机构设置、财务管理等方面会存在一定重叠，从而在企业管理文化和管理制度建设等方面的差异会逐渐体现在并购后的整合过程中，需要开展持续的管理流程整合。但是如果重组后本公司进行整合的时间较长，或者本公司不能实施有效的管理和整合，导致管理团队能力和管理水平不能适应迅速扩大的资产和业务规模，将影响上市公司的稳定经营。

3、整合风险的管理控制措施

（1）加强企业文化模式整合

荣信股份高度重视本次交易后企业文化及经营理念的融合与建设，将秉承开放、包容的企业文化氛围，在上市公司整体积极向上的企业文化氛围中，允许子公司在符合上市公司文化整体方向的基础上，在具体领域形成各自的文化特色，以保证各子公司的经营特点。

（2）完善管理团队激励机制

本次交易中，为避免业绩承诺方实现利润承诺后缺乏动力进一步发展业务，本次交易方案中包含上市公司对梦网科技管理和经营团队超额业绩奖励措施安排。措施如下：

若标的公司在 2015 年度、2016 年度累计实现的净利润总额高于承诺净利润总额，则超额部分的 50% 可用于奖励包括余文胜、黄勇刚、陈新、李局春、文力、田飞冲、深圳网智、深圳网兴、深圳网睿在内的标的公司 9 名特定股东，前述奖励对象应按照其各自转让标的资产的相对股权比例进行分配。

（3）建立联合工作小组

上市公司已就完成并购后双方在业务方面的融合建立联合工作小组，就智能电网等领域发挥协同效应进行了详细的分析并制定了后续发展计划。

三、中介机构专项核查意见

经核查，独立财务顾问认为：上市公司完成收购后在业务、资产、财务、人员及机构等方面的相关整合计划和管理控制措施将有利于降低整合风险，增强并购的协同效应。此外，荣信股份已对本次收购完成后未来的发展战略、公司治理结构、财务制度统一、团队管理和企业文化等方面的整合进行了深入地考虑和计划，并对可能产生的整合风险作了较为充分的预计和披露，并相应准备了风险应对措施，有利于本次收购完成后荣信股份各项业务的协调发展。

四、补充披露与修订说明

已在重组报告书“重大事项提示/十、本次交易对上市公司的影响/（三）本次交易对上市公司主营业务的影响”中补充披露一、本次交易完成后上市公司主营业务构成和未来经营发展战略；

已在重组报告书“重大事项提示/十一、上市公司未来整合计划和风险防控措施”中补充披露；

问题 4

申请材料显示，梦网科技作为移动互联网运营支撑服务商，属于移动信息服务行业，管理团队及核心技术人员的稳定性是决定本次交易成功与否的重要因素之一。请你公司补充披露本次交易完成后保持管理团队及核心技术人员稳定的相关安排。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

答复：

一、本次交易完成后上市公司保持管理团队及核心技术人员稳定的安排

根据上市公司与梦网科技全体股东于 2015 年 3 月 24 日签署的《发行股份及支付现金购买资产协议》第 8.3 条之约定，梦网科技全体股东确认并保证，包括余文胜、田飞冲、黄勇刚、陈新、文力、李局春在内的 6 名标的公司主要管理人员在标的资产交割完成后五个工作日内与标的公司签订服务期至少至 2018 年 12 月 31 日的劳动合同。

自《发行股份及支付现金购买资产协议》签署日至 2018 年 12 月 31 日期间，除非因法定事由或经上市公司书面同意，前述 6 名标的公司主要管理人员不得离职，且标的公司主要管理人员在标的公司任职期间及离职后 3 年内，不得在

与上市公司、标的公司及其控制的企业从事相同或相似业务的公司任职，不得直接或间接从事、经营、投资与上市公司、标的公司及其控制的企业相同或相似的业务，不得以上市公司及标的公司以外的名义为上市公司及标的公司现有客户提供相同或类似服务。梦网科技全体股东保证标的公司与前述主要管理人员另行签署《劳动合同》约定前述任职期限及竞业限制等事项，并明确约定相关违约责任的承担。

若前述标的公司的任何一名主要管理人员在标的公司任职期间及离职后 3 年内，在与上市公司、标的公司及其控制的企业从事相同或相似业务的公司任职，直接或间接从事、经营、投资与上市公司、标的公司及其控制的企业相同或相似的业务，以上市公司及标的公司以外的名义为上市公司及标的公司现有客户提供相同或类似服务，该等人员违反上述义务所获收益归上市公司或标的公司所有，且其应向上市公司或标的公司承担赔偿责任(包括赔偿守约方为避免损失而支出的合理费用)。前述 6 名标的公司主要管理人员应就任职期限及竞业限制等相关事宜向上市公司另行出具书面《承诺函》予以确认。

经独立财务顾问和律师核查，2015 年 3 月，梦网科技前述 6 名主要管理人员出具书面承诺，保证自承诺函签署之日起至 2018 年 12 月 31 日期间，连续地在梦网科技及其控制的企业工作，未经上市公司和梦网科技同意，不主动提出从梦网科技及其控制的企业离职；保证在前述任职期间内，遵守相关法律法规的规定，遵守梦网科技目前有效及不时制定的有关规章制度，服从梦网科技做出相关的工作安排，履行对梦网科技的忠实、勤勉义务；并保证在梦网科技前述任职期间及离职后 3 年内，不在与上市公司、梦网科技及其控制的企业从事相同或相似业务的公司任职或为其提供咨询服务，不直接、间接、以其他主体名义或以其他形式从事、经营、投资与上市公司、梦网科技及其控制的企业相同或相似的业务，不以上市公司、梦网科技及其控制的企业以外的名义为上市公司、梦网科技及其控制的企业现有客户提供相同或类似服务。

2015 年 3 月，梦网科技的核心员工章国志、余建卫、苏大伏、刘亚军、黄昭轮、林波、何智、周娜、祝雷、赵兴玉、方达水、林旺、张双梅、韩小燕、姜洪博、王国兴、黄冀、刘勇、戚玲、王素钿、廖骥荣、高磊和肖海龙出具《任职期限及竞业限制的承诺函》，保证自本承诺函签署之日起至 2018

年 12 月 31 日期间，全职、连续地在梦网科技及其控制的企业工作，未经上市公司和梦网科技同意，不主动提出从梦网科技及其控制的企业离职；保证在前述任职期间内，遵守相关法律法规的规定，遵守梦网科技目前有效及不时制定的有关规章制度，服从梦网科技做出相关的工作安排，履行对梦网科技的忠实、勤勉义务；并保证在梦网科技前述任职期间及离职后 2 年内，不在与上市公司、梦网科技及其控制的企业从事相同或相似业务的公司任职或为其提供咨询服务，不直接、间接、以其他主体名义或以其他形式从事、经营、投资与上市公司、梦网科技及其控制的企业相同或相似的业务，不以上市公司、梦网科技及其控制的企业以外的名义为上市公司、梦网科技及其控制的企业的现有客户提供相同或类似服务。

综上所述，上市公司、梦网科技已就本次交易完成后，保障标的公司管理团队及核心工作人员的稳定性作出相应安排，标的公司主要管理人员及核心工作人员均就服务期限及竞业限制事项出具相关书面承诺，相关安排有效保障了标的公司管理团队及核心技术人员稳定性。

二、中介机构专项核查意见

经核查，独立财务顾问和律师认为：上市公司、梦网科技已就本次交易完成后，保障标的公司管理团队及核心工作人员的稳定性作出相应安排，标的公司主要管理人员及核心工作人员均就服务期限及竞业限制事项出具相关书面承诺，相关安排有效保障了标的公司管理团队及核心技术人员稳定性。

三、补充修订及披露说明

已在重组报告书“第七节 本次交易合同的主要内容/一、《发行股份及支付现金购买资产协议》主要内容/（十二）交易对方中主要管理人员的任职承诺”和“第七节 本次交易合同的主要内容/四、《任职期限与竞业限制承诺函》”予以披露以上内容。

问题 5

申请材料显示，2008 年 10 月梦网科技股东会同意，王维珍以货币资金 800 万元受让余文胜、陈新、黄永刚转让的部分梦网科技股权。王维珍目前 68 周岁，

最近三年未在任何单位担任任何职务。请你公司补充披露王维珍受让股权的资金来源，是否存在股份代持。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

答复：

一、王维珍受让股权的资金来源，是否存在股份代持

2009年1月，王维珍以人民币800万元的价格受让余文胜、陈新、黄勇刚合计持有的梦网科技5.1%的股权，前述出资来源于王维珍与其配偶投资房地产所得收益以及多年的家庭积蓄，资金来源合法，不存在股份代持情形。

二、中介机构专项核查意见

根据独立财务顾问、律师对王维珍的访谈并经王维珍书面确认，独立财务顾问和律师认为：2009年1月，王维珍以人民币800万元的价格受让余文胜、陈新、黄勇刚合计持有的梦网科技5.1%的股权，前述出资来源于王维珍与其配偶投资房地产所得收益以及多年的家庭积蓄，资金来源合法，不存在股份代持情形。

三、补充修订及披露说明

已在重组报告书“第四节 交易标的基本情况/二、历史沿革/（二）设立后，梦网科技历次股权变化/3、2009年2月，第三次增资、第二次股权转让”予以补充披露。

问题6

申请材料显示，报告期内梦网科技曾全资控股国网媒信息和阳光博睿两家子公司。由于这两家公司所从事的业务不符合梦网科技未来发展战略，2015年1月，梦网科技将其出售。申请材料同时显示，目前阳光博睿的执行董事和总经理为任国平，系梦网科技副总裁。请你公司补充披露：1）报告期内出售网络信息和阳光博睿的原因，交易对方是否与梦网科技存在关联关系。2）目前梦网科技高管仍担任阳光博睿总经理和执行董事是否符合梦网科技未来发展战略。

请独立财务顾问核查并发表明确意见。

一、出售网媒信息及阳光博睿的原因

1、网媒信息

网媒信息成立于 2004 年 10 月 10 日，其基本情况如下表：

公司名称	深圳市网媒信息技术有限公司
公司类型	有限责任公司
注册号	440301103096605
注册地址	深圳市南山区科技园高新中四道 30 号龙泰利科技大厦 408 室
法定代表人	任国平
注册资本	300.00
经营范围	一般经营项目：网络、媒体广告、计算机、数据库的技术开发以及国内贸易（法律、行政法规、国务院决定规定在登记前须经批准的项目除外）。特殊经营项目：无
成立日期	2004 年 10 月 10 日
经营期限	2004 年 10 月 10 日至 2024 年 10 月 10 日

最近两年网媒信息的基本财务信息如下表所示：

单位：万元

项目	2014 年 12 月 31 日	2013 年 12 月 31 日
总资产	241.28	241.28
负债	-	-
净资产	241.28	241.28
项目	2014 年度	2013 年度
主营业务收入	-	-
利润总额	-69.03	-1.26
净利润	-69.03	-1.26

网媒信息自 2012 年后就基本未开展任何业务，为减少各项费用支出，故将其出售。

2、阳光博睿

阳光博睿成立于 2009 年 3 月 2 日，报告期内曾是梦网科技投资成立的全资子公司，截至本反馈意见答复签署之日，该公司基本情况如下表：

公司名称	深圳市阳光博睿教育技术有限公司
公司类型	有限责任公司（自然人独资）
注册号	440301103863818
注册地址	深圳市南山区高新中四道 30 号龙泰利大厦四楼 426 室
法定代表人	任国平
注册资本	1000 万元

经营范围	一般经营项目：电子产品、教育系统软硬件的技术开发及销售；从事广告业务；企业管理咨询、营销策划、企业形象策划、会务策划、信息咨询（法律、行政法规、国务院决定规定在登记前需经审批的项目除外）。 许可经营项目：第二类增值电信业务中的信息服务业务（不含固定网电话信息服务和互联网信息服务，覆盖范围全国）（凭增值电信业务经营许可证 B2-20130053 号经营、有效期至 2018 年 2 月 8 日）。
成立日期	2009 年 3 月 2 日
经营期限	2009 年 3 月 2 日至 2029 年 3 月 2 日

报告期内，阳光博睿的基本财务信息如下表所示：

单位：万元

项目	2014 年 12 月 31 日	2013 年 12 月 31 日
总资产	1,523.35	618.04
负债	2,483.71	1,341.62
净资产	-960.36	-723.57
项目	2014 年度	2013 年度
主营业务收入	2,213.13	1,532.36
利润总额	-236.76	-333.32
净利润	-236.79	-334.75

阳光博睿主要代理电信运营商产品校讯通，向家长用户进行推广运营的服务。校讯通是中国移动针对家校沟通市场开发的一款互动产品，阳光博睿作为中国移动的代理商，发展校讯通用户。该业务与梦网科技未来发展战略不符，且由于教育政策和运营商政策具有一定的不确定性，为集中精力开展移动互联网运营支撑服务主营业务，梦网科技将其出售。

二、交易对方与梦网科技的关系

2015 年 1 月 31 日，梦网科技 2015 年第一次股东大会审议通过《关于出售网媒信息 100%股权的议案》，同意梦网科技以 300 万元价格出售网媒信息 100%股权，同日，梦网科技与杨诗晴、陈子豪签订《股权转让协议》，依据该协议，杨诗晴和陈子豪各受让网媒信息 99%和 1%的股权。

2015 年 1 月 31 日，梦网科技 2015 年第一次股东大会审议通过《关于出售阳光博睿 100%股权的议案》，同意梦网科技以 1,000 万元价格将阳光博睿 100%股权出售给杨诗晴，同日，梦网科技与杨诗晴签订《股权转让协议》。

杨诗晴，陈子豪与梦网科技均不存在关联关系。

三、任国平在阳光博睿任职事项

任国平 2015 年 2 月已从梦网科技离职，之后担任阳光博睿总经理和执行董事，现在只是梦网科技的财务投资者。

四、中介机构专项核查意见

经通过访谈梦网科技高管、查阅网媒信息的历史财务数据和校讯通行业发展的资料、抽查人事部分相关资料，独立财务顾问认为：梦网科技出售网媒信息和阳光博睿符合其对未来发展方向的定位，有利于梦网科技减少运营成本，集中精力开展移动互联网运营支撑服务主营业务，任国平离职后只是梦网科技的财务投资者，其担任阳光博睿总经理和执行董事不会对梦网科技未来发展战略造成影响。

五、补充披露及修订说明

出售网媒信息和阳光博睿的原因、交易对方的关联性均已在重组报告书“第四节交易标的基本情况/四、参控股公司及分公司基本情况/（一）控股（全资）子公司/2、报告期内，梦网科技曾经控股（全资）的子公司”中补充披露；

任国平的情况已在“重大事项提示/一、本次交易方案”、“第三节 发行对象的基本情况/（十九）任国平基本情况”、“四、参控股公司及分公司基本情况/（一）控股（全资）子公司/2、报告期内，梦网科技曾经控股（全资）的子公司/（2）深圳市阳光博睿教育技术有限公司”中补充披露。

问题 7

申请材料显示，2013 年 10 月梦网科技发生股权转让，按照股权转让价格计算的企业价值为 58,000 万元，系由交易双方根据梦网科技近年来业绩情况、未来发展预期、上市预期等多方面因素决定。本次交易以 2014 年 10 月 31 日为评估基准日，梦网科技收益法评估值为 290,589 万元。请你公司进一步补充披露两次交易作价差异的原因及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

答复：

一、本次交易和 2013 年 10 月交易的估值时点相距约两年，两次交易的市盈率接近

2013 年 3 月 7 日，梦网科技股东会决议同意相关股东转让梦网科技公司股权，并相应修改梦网科技公司章程，该交易于 2013 年 10 月完成。

经核查，2013 年 10 月交易中，上海金融最先于 2012 年 9 月份开始接触梦网科技进行独立尽职调查，并于 2012 年 12 月底前完成尽职调查，5.8 亿元的估值是基于 2012 年的利润 2,200 万利润的基础上确定的。2013 年 1 月-7 月，上海金融和梦网科技主要就该次投资股权转让及对赌协议的细节进行磋商，对估值并未再做调整。2013 年 7 月份-10 月，梦网科技主要走内部的董事会和股东会决策流程，且由于上海金融的股东追溯涉及工信部的前置审批，其在做股东追溯上占用很长时间。因此，直到 2013 年 10 月份，该次交易才完成股权变更。

综上所述，两次交易的估值时点相距约两年。

两次交易估值的市盈率对比如下表所示：

	交易估值当年市盈率	交易估值下一年市盈率
2013 年 10 月交易	26.36	20
本次交易	29.92	17.69

从上表可知两次交易的市盈率差异不大，具有合理性。

二、两次交易作价在绝对数值上存在差异的原因及合理性

2013 年 10 月交易的估值为 58,000.00 万元，系经标的公司股东经友好协商，根据梦网科技近年来业绩情况、未来发展预期、上市预期等多方面因素而决定之，未进行过评估。

本次交易标的资产价格以具有证券期货相关业务评估资格的资产评估机构出具的收益法评估结果为依据协商确定，收益法评估以 2014 年 10 月 31 日为评估基准日，评估值为 290,589 万元。

两次交易作价在绝对数值上存在差异的主要原因是梦网科技基本面和行业未来发展预期发生较大变化。

（一）两次交易之间，梦网科技的基本面发生了较大的改善

1、两次交易之间，梦网科技的业务进一步发展，业务类型趋于多元化

首先，从 2012 年 9 月上海金融开始对梦网科技进行尽职调查以来，梦网科技的移动信息即时通讯服务业务随着行业的发展和移动互联网的发展取得了长足的发展。2012 年-2014 年移动信息发送数量分别为 70.58 亿条、114.49 亿条和 157.82 亿条，年复合增长率约为 50%；

其次，伴随着互联网行业的发展，梦网科技的移动信息即时移动通讯服务业务也增长迅速，2012 年，梦网科技来自互联网行业客户的收入占比为 44.09%，而 2014 年，该占比超过 55%，互联网客户为梦网科技贡献了大量的收入来源，2014 年，仅腾讯、顺丰、快的、京东等四家客户就为梦网科技带来 6,511.30 万收入，占比超过 11%；

此外，2012 年时，梦网科技的业务单一，主要是移动信息即时通讯服务业务，梦网科技未来发展的不确定性较大。而本次交易时，梦网科技在移动信息即时通讯服务业务的基础上，利用长期储备的技术优势和客户优势，制定了新的发展战略，于 2015 年开展基于企业后向付费的智能流量经营业务，并在 3-5 年内开展基于移动互联网的音视频平台及移动物联网运营支撑等系列服务，多元化的业务规划有助于梦网科技分散风险，寻找利润的增长点，实现业绩的稳定增长。

2、两次交易的估值相差两年，梦网科技的业绩有较大幅度的增长

2012 年末，梦网科技的总资产 18,455.81 万元，净资产 9,174.24 万元，2012 年全年实现营业收入 29,268.24 万元，全年实现的净利润为 2,411.53 万元。而本次交易，评估师采用资产基础法和收益法对梦网科技于基准日 2014 年 10 月 31 日股东权益进行了评估，并选择收益法结论作为最终评估结果。2014 年 10 月底，梦网科技的总资产为 26,031.01 万元，净资产为 14,896.65 万元，2014 年 1-10 月梦网科技实现营业收入 42,285.18 万元，实现净利润 6,543.45 万元。2014 年度，梦网科技实现营业收入 57,358.6 万元，实现净利润 10,170.20 万元，2014 年全年实现的净利润分别是 2012 年度的 4.22 倍，2013 年度 3.10 倍，本次交易和 2013 年 10 月的交易相比，梦网科技的业绩有大幅增长。

（二）客户所处行业业务需求量的增长和移动信息即时通讯行业的日益规范提升了行业预期

1、（移动）互联网的蓬勃发展促进了移动信息服务行业的发展

随着互联网行业的发展，移动信息即时通讯服务业务客户大幅度增加，同时互联网公司服务日益完善，移动信息即时通讯服务业务应用于产业链的每一个环节，单个客户需求量也逐渐增加。因此，移动信息即时通讯业务客户市场需求量大幅增加。

2、垃圾短信治理后，移动信息服务行业迎来发展新机遇

在行业监管方面，2013年4月，工信部发布《工业和信息化部关于开展深入治理垃圾短信息专项行动的通知》(工信部电管函[2013]160号)，同时制定《深入治理垃圾短信息专项行动工作方案》，要求规范商业性短信息定制和退订，重点清理基础电信企业自有及合作的端口类短信息发送业务。在此背景下，国内三大电信运营商于2013年四季度对垃圾短信进行了大范围集中治理。而2013年交易是在行业治理之前，行业缺乏有序竞争，行业发展前景存在较大不确定性。2013年行业整顿之后，梦网科技由于其运营规范，在同行业可比公司中脱颖而出。行业较之前更加规范有序，行业前景较为明朗。

综上所述，从2012年9月上海金融开始对梦网科技进行尽调到本次交易评估基准日为止，随着客户所处的互联网行业的蓬勃发展和移动信息服务行业的整顿结束，梦网科技的基本面发生了较大的改善，这是两次交易的绝对价格存在差异的主要原因。

三、中介机构专项核查意见

经核查，独立财务顾问和评估机构认为：两次交易的市盈率接近，具有合理性；两次交易的估值时点相差约两年，在这两年间，梦网科技基本面和行业未来发展预期发生较大变化：从基本面来看，梦网科技的移动信息即时通讯业务进一步发展，业绩实现较大幅度提升，业务类型也趋于多元化，降低了业务风险，拓宽了发展空间；从行业方面来看，随着互联网行业和金融行业的快速发展，移动信息即时通讯服务行业市场需求大幅增加，且经过政府对移动信息通信行业的治理后，行业发展更加有序，行业未来发展前景更加明朗，以上这些因素都直接或间接提升了梦网科技的绝对估值水平。基于以上原因，梦网科

技 2013 年 10 月的交易和本次交易的绝对价格之间存在差异具有合理性。

四、补充修订及披露说明

在重组报告书“第四节 交易标的基本情况/（二）最近三年股权转让情况/3、2013 年 10 月”予以补充披露。

问题 8

申请材料显示，移动信息即时通讯服务是梦网科技最核心的业务，其向行业客户的终端用户发送基于实名制的即时沟通信息，移动信息发送涉及手机用户隐私。请你公司补充披露：1）梦网科技的业务是否符合《关于加强网络信息保护的決定》。2）防范不当使用用户信息的具体措施。3）行业主管部门对垃圾信息的清理对梦网科技正常经营的影响及应对措施。4）梦网科技报告期内是否存在垃圾短信产生的纠纷或行政处罚。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

答复：

一、梦网科技的业务符合全国人民代表大会常务委员会《关于加强网络信息保护的決定》(下称“《決定》”)之规定。

根据《电信和互联网用户个人信息保护规定》之规定，用户个人信息是指电信业务经营者和互联网信息服务提供者在提供服务的过程中收集的用户姓名、出生日期、身份证件号码、住址、电话号码、账号和密码等能够单独或者与其他信息结合识别用户的信息以及用户使用服务的时间、地点等信息。

(1) 梦网科技在服务过程中，仅记录通话话单作为运营商和客户的对账凭证，该帐单只记录企业发送的总条数，以及人工内容审核时涉及的违法违规信息内容，并不主动获取用户的个人信息及隐私。梦网科技未违反法律、法规的规定收集、使用公民个人电子信息，未窃取或者以其他非法方式获取公民个人身份及隐私等电子信息，亦未出售或者非法向他人提供公司个人身份及隐私等电子信息，符合《決定》第一条、第二条之规定。

(2) 梦网科技在运营服务过程中采用了电话号码加密等信息保密措施，并制定了严格的内部管理制度，未向他人出售或者非法向他人提供公民个人电子

信息，符合《决定》第三条之规定。

(3) 梦网科技按照 ISO27001 标准，在运营服务过程中对客户应用传输多采用专线或 VPN 连接，采用加密通信机制，信令上限制 IP 访问，物理上通过防火墙和异地灾备提高信息安全，梦网科技已采取必要措施确保信息安全，符合《决定》第四条之规定。

(4) 梦网科技采用关键字过滤及人工审核等有效机制，针对法律法规禁止传播的信息，在技术上进行拦截并主动将相关情况汇报给运营商和通信管理部门，对传输该类信息的群发通道采取关停账号处理，符合《决定》第五条之规定。

(5) 梦网科技在为客户申请信息发送通道及提供信息发送服务之前，均严格按照运营商和通讯管理部门要求与客户签订入网协议，对客户的营业执照，法定代表人的身份证件及授权文件均进行严格审查，符合《决定》第六条之规定。

(6) 梦网科技在与集团客户签署的合作协议中均明确约定，集团客户与最终用户间必须有明确的发送约定，作为增值电信业务服务商，梦网科技采用了白名单鉴权和黑名单退订的方式来明确信息接收者意愿，对投诉客户，明确要求集团客户提供与最终用户之间的发送协议或相关约定，符合《决定》第七条之规定。

二、梦网科技在服务过程中采取的防范不当使用用户信息的具体措施如下：

(1) 信息安全管理体系：梦网科技按照 ISO27001 的要求，对信息安全建设进行了认证管理。

(2) 信息采集授权制度：业务信息的收集和应用必须要取得集团客户的授权，未授权批准不得进行信息收集和应用。

(3) 信息传输过程加密制度：在信息传输过程中进行了信息加密，在数据存储中进行了关键字隐藏，如手机号码只记录收尾号码。

(4) 加强员工培训和信息安全意识：梦网科技在《员工手册》和内部规章

制度中对用户信息安全的保护事宜进行了明确规定，并采用多重培训强化员工对信息安全的保护意识。

三、行业主管部门对垃圾信息的清理对梦网科技正常经营的影响及应对措施

行业主管部门开展的大规模垃圾短信治理活动势必会对移动信息服务行业内的服务商均造成一定负面影响，但同时该项治理活动会淘汰一部分违规服务商从而加强合规服务商的市场竞争能力。长期来看，随着违规服务商的退出和行业规范的日趋成熟，行业竞争环境将逐渐健康、透明、规范，有利于移动信息服务行业长远健康发展，也有利于梦网科技主营业务的持续发展壮大。

在经历 2013 年底的行业大规模垃圾短信治理整顿后，梦网科技 2014 年度行业内的市场占有率同比增长 1.34%。在专项治理活动期间，梦网科技积极响应政府和运营商的政策要求，对现有通道进行全面检查和优化，对不符合国家政策要求的通道及时予以关闭。此外，还有部分省份的运营商采取了先集中关停通道，经逐个审批后再予以开放的较为严厉的整治措施，梦网科技均全力配合相关审查。

根据梦网科技的说明并经核查其主要业务合同，梦网科技的客户主要从事互联网、金融、快消与物流等行业，且主要从事基于行业应用、具有真实使用价值并反映最终用户实际需求的功能性短信发送服务。该类短信大多带有触发特征，如注册验证码、变动通知、提醒通知等短信息，并始终遵守通信管理部门和运营商关于市场规范的各项规定，自行建立了一套业务信息安全控制体系，通过系统自动关键字过滤、层级黑名单以及人工信息审核机制对垃圾短信进行层层过滤，有效保障梦网科技移动信息发送的质量。报告期内，梦网科技每年的短信投诉率仅为百万分之一，低于监管部门设置的百万分之三投诉率标准，除配合国家垃圾短信治理活动审查外，梦网科技很少出现主通道被关闭的情形。

此外，为进一步避免垃圾短信的政府治理对其经营的不利影响，梦网科技利用其规模级客户资源，主动发展前瞻性的移动智能流量经营业务，有效分散并降低业务集中于移动信息即时通讯服务之风险，截至本反馈意见答复签署之日，梦网科技已经和深圳市腾讯计算机系统有限公司、上海盛付通电子支付服务有

限公司、宁波银行股份有限公司、北京闪银奇异科技有限公司、北京银行股份有限公司、上海昊秦钰软件信息技术有限公司、上海任贝通信信息科技有限公司、上海任仁投资事务所、上海托辰网络科技有限公司、深圳点范互联网咨询服务有限公司、深圳市广茂科技有限公司、深圳市际唐广告有限公司、深圳市亿鼎锋科技有限公司、深圳雄燕信息有限公司、深圳市珍爱网信息技术有限公司共 15 家公司签署移动智能流量经营服务合同，预计陆续在 2015 年下半年启动，未来将成为上市公司业绩新的持续增长点。

四、报告期内，梦网科技不存在因垃圾短信而产生纠纷和行政处罚

根据梦网科技的确认并经独立财务顾问、律师核查，报告期内，梦网科技不存在因垃圾短信而产生纠纷和行政处罚。

五、中介机构专项核查意见

经核查，独立财务顾问和律师认为：

（一）梦网科技的业务模式不涉及收集、使用公民个人电子信息，且已就防范不当使用互联网用户信息采取了必要措施，符合全国人民代表大会常务委员会《关于加强网络信息保护的決定》的相关规定，梦网科技及其子公司报告期内不存在因泄露公民个人电子信息而产生纠纷或遭受行政处罚。

（二）梦网科技在服务过程中建立了信息安全管理体系、信息采集授权制度、信息传输过程加密等规章制度，并不断加强员工培训提高员工的信息安全意识，有效防范了服务过程中因不当使用用户信息而涉及的违法行为。

（三）行业主管部门对垃圾信息的清理对梦网科技正常经营的影响利大于弊，且梦网科技通过严格的内部规章制度确保梦网科技移动信息发送的质量及较低的短信投诉率，另外梦网科技也主动与运营商寻求流量合作等新增业务以应对行业主管部门对垃圾信息的清理活动对梦网科技产生的负面影响。

（四）报告期内，梦网科技不存在因垃圾短信而产生纠纷和行政处罚。

六、补充修订及披露说明

以上内容已在重组报告书“第四节 交易标的基本情况/十一、交易标的开展

移动信息即时通讯服务业务的合规性”中补充披露。

问题 9

申请材料显示，梦网科技核心业务为移动信息即时通讯业务；受垃圾短信集中治理运动影响，梦网科技 2013 年四季度和 2014 年一季度营业收入分别减少约 7,931.36 万元和 8,174.21 万元。同时，2015 年梦网科技新开展了移动智能流量业务。请你公司：1）结合梦网科技业务模式、峰值信息响应与处理能力、客户拓展及主要竞争对手情况，补充披露梦网科技的核心竞争优势。2）结合客户黏性、与供应商合作的稳定性、行业监管政策影响、新业务进展情况等，补充披露梦网科技未来经营的稳定性，本次交易评估是否充分考虑了上述因素的影响。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

答复：

一、梦网科技的核心竞争优势

梦网科技与竞争对手横向比较如下表所示：

	业务模式	运营商资源	客户所处行业	客户集中度	2014 年净利润(万元)	信息发送量	2014 年日峰值响应	2014 年日信息处理能力
京天利	以代理业务销售和运营商业业务酬金为主	丰富，分布广	集中于金融领域	TOP5=67.84% (2014 年)	3,734	70 亿条 (2013 年)	未披露	未披露
国都互联	以代理业务销售和运营商业业务酬金为主	集中，以北京为主	集中于金融领域	TOP5=73.95% (2013 年)	7,974	100 亿条 (2013 年 1-10 月)	未披露	日处理 8 亿条
创世漫道	直销+代理	相对集中，以北京、江苏、广东为主	互联网领域为主	TOP5=41.52% (2014 年 1-5 月)	6,209	56.7 亿条 (2013 年)	未披露	未披露
亿美软通	代理为主，部分直销	相对集中，以北京为主	互联网领域为主	TOP5=18.92% (2013 年)	4,433	75 亿条 (2013 年)	未披露	未披露

梦网科技	通过与运营商合作,获取信息通道,直接服务大中型企业,获取信息服务费用,也存在部分运营商佣金	丰富,分布广	互联网领域为主	TOP5=33.15% (2014年)	10,299	114 亿条 (2013年)	日峰值信息响应超过 2.3 亿条	日信息处理能力超过 10 亿条
------	---	--------	---------	---------------------	--------	----------------	------------------	-----------------

作为业内领先的移动信息即时通讯服务提供商,梦网科技目前在技术优势、客户资源、运营商渠道、服务质量、品牌效应等方面形成了核心竞争优势,具体体现为:

1、核心平台自主研发的技术优势

梦网科技自主研发的核心平台技术水平处于行业领先地位。梦网科技拥有的自主开发并运营的标准产品包括梦网智能网关云平台、流量网关云平台、梦网综合监控平台、M-BOSS 综合管理云平台等,其中核心的梦网智能网关云平台具备业内领先的技术优势,包括瞬时并发高效稳定的处理能力、强大的运营监控管理功能、智能通道路由分配机制、严密的信息安全保障体系、高效的可扩展性等。**基于梦网科技核心平台的技术优势,其日峰值信息实际响应超过 2.3 亿条,2014 年日信息处理能力超过 10 亿条。**

梦网科技拥有一支超过 200 人的研发团队,每年持续投入大量的研发支出保证其研发能力,通过对移动信息化行业的理解和认识开发具有竞争力的产品,为客户提供个性化的优质服务。目前梦网科技在历史经营期间已经形成了大量知识产权,未来这些知识产权将在运营中发挥不可或缺的作用。

2、各行业优质的规模级客户积累

目前,梦网科技已经完成了金融、互联网以及消费品等重要行业和客户的市场布局,并与行业大客户建立并保持密切的合作关系。其主要客户包括中国银行、交通银行、平安集团、华夏银行、光大银行、宁波银行、重庆农商行、深圳农商行、招商证券、安信证券、华夏基金、天弘基金、南方基金、易方达基金、新华人寿、腾讯、新浪、搜狐、百度、小米、盛大、阿里巴巴、万达、京东商城、亚

马逊、苏宁、国美、凡客诚品、当当网、唯品会、携程、艺龙、同程网、途牛、快的、顺丰、韵达、中通、七天连锁、如家、美的、深圳证券交易所等。

由于梦网科技以服务自身企业客户模式为主要经营模式，不同于**完全**服务运营商客户模式**或依靠代理开发客户**的同行业公司，其直接与企业客户开展深度合作、独立服务，因此与同等优质的企业客户之间的黏性更大、服务持续性更强。

此外，和同行业可比公司相比，梦网科技的客户集中度较低，风险较为分散，有利于其开拓新的业务类型，实现新的盈利增长点。

梦网科技优质的客户资源积累为 2015 年将重点开展的移动智能流量业务奠定了明显的客户优势，为后续业务拓展的核心竞争力。

3、稳定优质的运营商渠道优势

目前，梦网科技是中国移动、中国联通、中国电信的全网服务提供商，是中国移动的集团业务集成商和政企业务的一级代理商，以及中国联通和中国电信的长期合作伙伴。梦网科技设立了三个运营商合作中心，主要职能为在全国范围内与电信运营商深入开展移动信息业务合作，共建 ADC 应用平台、扩充通道规模，同时对已接入的移动信息平台 and 通道资源进行维护管理。目前已经拥有近万条移动信息通道资源，与数十个省、市的各电信运营商建立了业务合作关系，稳定优质的全网渠道优势明显。**2013 年，梦网科技的信息发送量为 114 亿条，高于同行业可比公司。**

此外，梦网科技还与具有短信通道资源的第三方公司建立产品和商务合作关系，共建产品应用平台，共同为客户提供服务，进一步扩充了梦网科技的通道数量，增强了其为客户提供移动信息即时通讯服务的能力。同时，在移动智能流量业务方面，梦网科技也与中国联通、中国电信、中国移动的多个省市公司建立了合作关系，同广东省移动公司和福建省移动公司分别开展了企视通和企业快快两个流量平台的合作。现有的运营商渠道优势，将为移动智能流量业务奠定优质的供应源基础。

4、领先的服务理念和服务能力

在市场化竞争越来越激烈的移动信息服务行业，除产品价格、技术能力之外，

服务质量成为企业客户选择移动信息服务商的关键要素。

经过多年的坚持和积累，梦网科技拥有一支能将客户服务理念真正贯彻执行、并且客户服务经验丰富的运营团队，并在公司内部建立了一套高效的服务模式和服务流程，通过提供比竞争对手更为优质的服务增加了客户黏性。具体而言，梦网科技以持之贯彻的“专业、负责、真诚、便捷”服务理念，根据客户需求提供一站式的服务解决方案；实施项目经理负责和首问责任制双轨客服系统，除专属服务团队外，还拥有遍布全国的运维团队，通过 35 个城市的营业网点和多种灵活的线上线下沟通方式，7×24 小时随时随地提供一对一客户支持。客户服务的高效性、专业性已经成为梦网科技吸引企业客户的核心竞争优势之一。

5、坚持市场化运营建立的品牌影响力

梦网科技自设立以来，始终坚持正规化、市场化运营的原则，长期经历激烈的市场竞争磨砺，以深刻的行业理解能力、丰富的客户服务经验、领先的核心技术优势，在各重要行业的大客户中树立了良好的口碑和品牌效应。

不同于服务运营商客户模式的同行业公司，梦网科技需要通过市场化竞争开发大量的企业客户作为直接服务的对象，不仅需要独立服务需求差异性较大、个性化需求较多的企业客户，而且需要持续保证在三大运营商各地方公司的**移动通信**渠道优势、不同运营商系统的对接处理能力，其通过不断实践积累的客户口碑及品牌影响力更为牢固。

相比于其他直接服务企业客户模式的同行业公司，梦网科技不仅在技术服务和客户理解上处于行业领先地位，而且其服务质量上遥遥领先，在公司客户同时选择的多家移动信息服务商中服务优势显著突出，赢得了广泛的好评。

二、梦网科技未来的经营性的稳定性分析

1、梦网科技客户黏性分析

由于梦网科技客户集中度较低，且梦网科技采用直接开发客户并服务客户的形式，在长期的合作中，梦网科技和绝大多数客户维持了良好的关系。从公司客户结构分析，报告期内公司前 5 大客户明细如下：

2014 年 1-10 月	2013 年	2012 年
深圳市腾讯计算机系统有限公司	平安科技（深圳）有限公司	平安科技（深圳）有限公司
交通银行信用卡中心	交通银行信用卡中心	交通银行信用卡中心
顺丰速运（集团）有限公司	深圳市腾讯计算机系统有限公司	凡客诚品北京科技有限公司
平安科技（深圳）有限公司	凡客诚品北京科技有限公司	腾讯数码（天津）有限公司
北京京东世纪贸易有限公司	北京京东世纪贸易有限公司	山东卓创资讯有限公司

从 2013 年开始至本反馈意见答复签署之日，梦网科技与前 15 名客户均保持合作关系，前 50 名客户中仅有 4 家流失，前 100 名客户中流失率仅为 6.9%。

2、梦网科技与运营商合作稳定性分析

由于梦网科技掌握了大量的客户资源并为运营商提供各类技术开发服务，梦网科技一直与各大运营商保持良好的合作关系。截止本反馈意见答复签署之日，梦网科技已经和 15 省的移动、联通和电信建立了合作关系。大部分合作关系均在 3 年以上，报告期内，表现了相对稳定的趋势。

3、行业监管政策对梦网科技的影响

2013 年之前，移动即时通讯服务行业监管力度较弱，行业缺乏有序竞争。2013 年 4 月，工信部发布《工业和信息化部关于开展深入治理垃圾短信息专项行动的通知》（工信部电管函[2013]160 号），同时制定《深入治理垃圾短信息专项行动工作方案》，要求规范商业性短信息定制和退订，重点清理基础电信企业自有及合作的端口类短信息发送业务。在此背景下，国内三大电信运营商于 2013 年四季度对垃圾短信进行了大范围集中治理。大规模的垃圾短信治理运动也会对移动信息服务行业内的参与者造成一些负面影响，在专项治理活动期间，梦网科技积极响应政府和运营商政策要求，对现有通道进行全面检查和优化，对不符合国家政策要求的通道及时予以主动关闭，此外，还有少部分省份的运营商采取了集中

关停措施，除严格规范新增端口短信业务外，在对存量端口进行清理整顿上，采用了关闭所有商业短信端口、在重新梳理客户协议后逐个审批后再予以开放的较为激进的措施。

从短期看，本次行业治理对梦网科技产生了不利影响，在一定程度上影响了客户的信息发送量，从而导致移动信息即时通讯服务业务收入在专项治理期间内减少。据测算，梦网科技 2013 年四季度和 2014 年一季度营业收入分别减少约 7,931.36 万元和 8,174.21 万元。

和同行业公司相比，梦网科技坚持服务互联网、金融、快消与物流行业的战略客户，只从事基于行业应用、具有真实使用价值并反映最终用户实际需求的功能性短信发送服务。该类短信大多带有触发特征，如注册验证码、变动通知、提醒通知等短信息，并始终遵守行业主管部门和电信运营商关于市场规范的各项规定，建立一套业务信息安全控制措施，通过系统自动关键字过滤、层级黑名单机制以及人工信息审核机制对垃圾短信进行层层过滤，有效保障梦网科技移动信息发送的质量，报告期内，梦网科技年短信投诉率均仅有百万分之一，远低于监管部门设置的百万分之三标准，除垃圾短信治理运动中的检查，梦网科技很少出现过主通道被关闭的情况。从长期来看，随着违规经营者的退出和行业规范的日趋成熟，行业竞争环境将逐渐健康、透明、规范，有利于移动信息服务行业长远健康发展，也有利于梦网科技主营业务的持续发展壮大。

根据统计，梦网科技在行业治理前后市场占有率如下表：

单位：亿条

时间	企业短信发送总量	梦网科技信息发送量	梦网科技市场占有率
2013 年	4,608.5	114.4	2.48%
2014 年	4,135.7	157.8	3.82%

在本次行业治理前，梦网科技的市场占有率为 2.48%，行业治理后，梦网科技的市场占有率为 3.82%，市场占有率增加了 1.34%。

4、智能流量经营业务进展

梦网科技预计在 2015 年下半年开展智能流量经营业务。截止本反馈意见答复签署之日，梦网科技已经与深圳市腾讯计算机系统有限公司、上海盛付通电子支付服务有限公司、宁波银行股份有限公司、北京闪银奇异科技有限公司、北京银行股份有限公司、上海昊秦钰软件信息技术有限公司、上海任贝通信信息科技有限公司、上海任仁投资事务所、上海托辰网络科技有限公司、深圳点范互联网咨询服务有限公司、深圳市广茂科技有限公司、深圳市际唐广告有限公司、深圳市亿鼎锋科技有限公司、深圳雄燕信息有限公司、深圳市珍爱网信息技术有限公司共 15 家客户签订了合作协议。

在供应商方面，截至本反馈意见答复签署之日，梦网科技已和中国电信及中国联通集团公司签订了全国流量合同，和中国移动北京和广东分公司签署了全国流量合同，同北京、广东、上海、浙江、江苏、福建、四川、湖北、辽宁、山西、重庆、湖南等 12 个省分公司签订了省内流量合同。该项业务已完成运营商合作协议签署和软件平台产品的上线。

三、中介机构专项核查意见

经核查，独立财务顾问、会计师和评估机构认为：梦网科技拥有较高的客户黏性，与供应商合作关系也较为稳定。移动信息即时通讯服务行业监管有利于规范行业竞争，从长期看有利于梦网科技的发展。梦网科技智能流量经营业务开展基本符合预期，故梦网科技未来业务发展具有较好的稳定性。

以上各因素对梦网科技在评估预测期内的主营业务、产品结构、毛利率等因素的影响是积极有利的，梦网科技未来业务将持续、稳定经营。本次评估已充分考虑了上述因素的影响。

四、补充修订及披露说明

在重组报告书“第九节 管理层讨论与分析/三、标的公司行业地位及核心竞争力/（二）梦网科技核心竞争力”补充披露了梦网科技核心竞争优势；

在报告书“重大风险提示/二、本次交易完成后的风险/（三）标的公司业务风险/1、垃圾短信治理对业务影响的风险”补充披露梦网科技在垃圾短信行业治理前后的市场占有率提升数据。

问题 10

申请材料显示，梦网科技移动信息即时通讯业务按照合同约定的发送量和发送单价收取费用，同时部分运营商会根据梦网科技完成销售的短彩信业务发送量以阶梯定价模式支付业务酬金或商业折扣。请你公司按照客户类型补充披露报告期梦网科技移动信息即时通讯业务的具体情况，包括但不限于合同单价、运营商收费标准、阶梯定价与折扣金额、成本单价等，请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复：

一、移动信息即时通讯业务客户服务情况

梦网科技与客户签署合同有效期基本是 1 年，合同到期后自动续签；合同的服务内容是移动信息即时通讯服务，合同类型均为框架合同，合同中约定的价格为基准价格，后期会根据运营商和公司的价格政策以及客户的发送量等情况做适当的价格调整。客户的合同价格采用阶梯价格，根据客户发送量和客户发送质量和效率要求，发送量越多价格越便宜；发送质量和效率及服务要求越高价格越贵；2014 年不同客户类型的合同单价情况如下表：

序号	客户类型	合同单价分布区间（元/条）
1	互联网与电子商务	0.03-0.07（三网综合）
2	金融业	0.036-0.08（三网综合）
3	连锁零售与其他	0.035-0.072（三网综合）

客户结算模式中，10%的客户采用预付款的方式，另外 90%客户采用后付费的方式，绝大部份客户账期是 1 个月，少量客户给予 2-3 个月的账期。

二、移动信息即时通讯业务运营商合作情况

梦网科技与中国移动、中国联通和中国电信三大运营商深入开展移动信息业务合作，因三大运营商均采用各省市公司独立运营的模式，各运营商在合作模式等方面存在一定的差异；梦网科技与数十个省、市的各电信运营商建立了产品和业务合作关系，建立近万条通道资源；为提升整体通道资源性能，梦网科技每年会对通道进行筛选、替换和升级。

梦网科技与运营商的结算模式为每月根据运营商平台上统计的梦网科技移动信息即时通讯服务数量及与运营商约定的采购单价，支付给运营商信息服务费用，均采用月结的方式。另运营商做激励活动，有预存赠送的优惠政策时，公司也会采用预存的方式；

运营商终端客户的价格政策如下表：

序号	价格政策
1	20 元/月（送 220 条，超出部分 0.10 元/条）
2	50 元/月（送 555 条，超出部分 0.10 元/条）
3	150 元/月（送 1700 条，超出部分 0.10 元/条）
4	300 元/月（送 3500 条，超出部分 0.09 元/条）
5	500 元/月（送 6200 条，超出部分 0.09 元/条）
6	1000 元/月（送 13000 条，超出部分 0.08 元/条）
7	1500 元/月（送 20000 条，超出部分 0.08 元/条）
8	3600 元/月（送 50000 条，超出部分 0.08 元/条）
9	7200 元/月（送 105000 条，超出部分 0.08 元/条）
10	13000 元/月（送 200000 条，超出部分 0.07 元/条）
11	30000 元/月（送 500000 条，超出部分 0.06 元/条）
12	50000 元/月（送 1000000 条，超出部分 0.05 元/条）

每月运营商再根据梦网科技支付的信息服务费用的情况，给予梦网科技返回 10-30%不等的销售合作酬金和 10-40%不等的产品及技术支撑合作酬金。

各运营商的合作模式和价格政策存在一定差异，梦网科技 2014 年三大运营商的成本单价如下表：

序号	运营商类型	成本单价分布区间（元/条）
1	中国移动	0.05-0.10 返还或折扣销售合作佣金 10%-30% 返还或折扣产品及技术支撑合作佣金 10%-40%
3	中国联通	0.023-0.035 佣金 10%-37%
4	中国电信	0.021-0.035 无佣金

2014 年，梦网科技收到的中国移动和中国联通的佣金金额如下表：

序号	运营商类型	2014 年佣金金额（元）
1	中国移动	65,760,764.44
2	中国联通	216,919.28

三、中介机构专项核查意见

经查阅与梦网科技同行业公司相关资料、检查梦网科技与运营商的业务合同，抽查部分运营商进行电话访谈，独立财务顾问和会计师认为：上市公司对梦网科技经营移动信息即时通讯业务中部分运营商会给予的业务佣金的情况描述符合其实际情况，亦符合该行业合作惯例。

四、补充修订及披露说明

在重组报告书之“第四节 交易标的基本情况/九、梦网科技主营业务发展情况/（四）梦网科技的经营模式/1、盈利模式”补充披露。

问题 11

申请材料显示，2013 年、2014 年 1-10 月梦网科技主营业务收入分别为 43,824.11 万元、43,372.41 万元，净利润分别为 2,898.32 万元、6,484.75 万元，扣非后的净利润分别为 4,221.19 万元、5,640.57 万元。请你公司结合梦网科技 2013 年、2014 年实际经营情况及可比公司情况，补充披露梦网科技 2014 年业绩增长的原因及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复：

一、梦网科技 2014 年业绩增长原因分析

梦网科技 2014 年度合并净利润为 10,299.76 万元，比 2013 年度合并净利润 2,898.32 万元增加 7,401.44 万元，增长 255.37%，2014 年度扣非后合并净利润

9,039.37 万元，比 2013 年度扣非后合并净利润 4,221.19 万元增加 4,818.18 万元，增长 114.14%，主要原因如下：

1、2014 年度梦网科技合并营业收入 58,896.47 万元，比 2013 年度合并营业收入 43,824.11 万元增长 34.39%，在毛利率不变的情况下，增加税前利润 4,960.79 万元。营业收入增长的主要原因为：

(1) 2014 年和 2013 年相比，虽然全国短信行业业务总量是下降的（2013 年全国短信发送总量为 8914 亿条，2014 年为 7630.5 亿条，其中：2013 年全国个人短信发送总量为 4305.5 亿条，2014 年为 3494.8 亿条，主要是个人短信业务总量下降所致），但全国企业短信业务总量下降不大（2013 年全国企业短信发送总量为 4608.5 亿条，2014 年为 4135.7 亿条），而且随着行业治理的深入，行业规范加强，移动互联网行业的蓬勃发展，具有触发类性质的企业短信还会呈现增长趋势，而梦网科技主要经营触发类的刚需型的企业短信业务，是行业内领先企业，最先受益于行业的回暖：

第一：梦网科技短信发送量较证券市场已披露的同行业可比公司多。2013 年度，创世漫道、亿美软通、京天利分别发送 57.61 亿条、75 亿条和 70 亿条短信，国都互联 2013 年 1-10 月发送 100 亿条短信，而梦网科技 2013 年全年发送 114 亿条短信，2013 年 1-10 月发送 101 亿条短信；

第二，梦网科技客户行业分布更为广泛，梦网科技的客户分布广泛，主要以互联网、金融和消费连锁物流行业为主，而同行业可比公司的主要客户行业分布较为集中，如京天利的主要客户则集梦网科技短信中在证券行业；

第三，梦网科技客户集中度较部分同行业可比公司低，2013 年，梦网科技前五大客户的集中度为 32.32%，而国都互联、京天利的前五大客户的集中度分别 73.95%和 66.69%，客户集中度较低分散了梦网科技的经营风险；

第四、梦网科技优质客户较多，单个客户的价值量较大。截至本答复意见签署之日，月发送量超过 1000 万条短信的客户超过 46 个，前 100 个客户发送量峰值均超过 500 万条。2013 年，亿美软通和创世漫道前五大客户收入贡献分

别约为 6673 万元和 5786 万元，而梦网科技前五大客户收入贡献则为 14,163.2 万元。

(2) 2014 年梦网科技的短信发送量上升，由 2013 年的 114 亿条上升至 2014 年的 157.82 亿条，增幅为 38.44%，短信发送量增长的主要原因有二：

第一、梦网科技大部分老客户 2014 年的短信使用量比 2013 年均有一定程度的增长，2014 年以前开发出的老客户于 2014 年的短信发送量为 138.67 亿条，而 2013 年以前开发出的老客户于 2013 年的短信发送量为 106.45 亿条，同比增长 30.27%；

第二、2014 年度，梦网科技在稳定老客户的基础上加大开拓新客户的力度，成功开发出 689 个新客户，其中包括苏宁、百度、奇虎、陌陌和中国银行等，而 2013 年度，梦网科技只成功开发出 578 个新客户。新客户的增长也带来短信业务量的增长；

2、2014 年度，梦网科技的毛利率为 34.44%，2013 年度毛利率为 32.91%，增长 1.53%，导致税前利润增加 670.51 万元。毛利率上升的主要原因是：

(1) 梦网科技是移动信息服务行业内领先企业，市场占有率进一步提升，由 2013 年的 2.48% 增长为 2014 年的 3.82%，占有率的提升进一步巩固了梦网科技竞争优势，从而在上下游获得议价权，提升了毛利率水平；

(2) 短信业务营业成本中运维成本属固定成本，随着营业收入的增长，运维成本上升不多，从而也导致毛利率上升。

3、2014 年梦网科技移动互联网设备销售业务由于战略调整缩减经营规模，导致相关销售费用和管理费用下降，2013 年和 2014 年移动互联网设备销售业务对收入的贡献都很小。2014 年移动互联网设备销售业务相关销售费用为 152.13 万元，比 2013 年减少 162.78 万元，2014 年移动互联网设备销售业务相关管理费用为 482.10 万元，比 2013 年减少 256.50 万元，而 2014 年移动互联网设备销售业务相关营业收入只有 154.60 万元，比 2013 年减少 39.96 万元。

4、由于 2014 年度根据存货和固定资产的实际减值情况计提的减值准备比 2013 年减少等原因,2014 年资产减值损失比 2013 年减少 189.39 万元,导致 2014 年度增加税前利润 189.39 万元。

5、由于政府补贴收入和多缴税款退回增加等原因使营业外收入 2014 年比 2013 年增加 569.96 万元,导致 2014 年度增加税前利润 569.96 万元。

6、2013 年度梦网科技实行股权激励按股份支付进行会计处理增加管理费用 2,375 万元,而 2014 年度没有此项费用,导致 2014 年度增加税前利润 2,375 万元。

以上 5、6 条为非经常性损益,不影响扣非后合并净利润。

二、梦网科技与可比公司对比分析

自 2012 年至今,A 股市场发生的与本次交易可比的上市公司收购案例分别为吴通通讯收购国都互联 100%股权、茂业物流收购创世漫道 100%股权、银之杰收购亿美软通 100%股权。上述三家标的公司的主营业务均是移动信息服务业,且业务模式与梦网科技较为相似,因此在本部分分析中选择上述收购案例作为本次交易的可比案例。

单位:万元

标的资产	2013 年扣非后净利润	2014 年扣非后净利润	增长率
创世漫道	4,677.58	6,394.79	36.71%
国都互联	4,275.53	7,973.85	86.50%
亿美软通	3,035.75	4,433.70	46.05%
可比公司平均	3,996.29	6267.45	56.83%
梦网科技	4,221.19	9,039.37	114.14%

从以上对比数据分析,梦网科技公司 2014 年扣非后净利润增长率大幅高于可比公司平均数,原因如下:(1) 梦网科技在行业内短信发送量最大,属移动信息服务行业内领先企业,在业务模式、技术、服务方面具有领先的竞争优势;(2) 2014 年公司移动互联网设备销售业务由于战略调整缩减经营规模,导致相关销售费用和管理费用下降,由于移动互联网设备销售业务一直是亏损业务,2014 年缩减经营规模后减少了该项目的亏损,2014 年该项目亏损比 2013 年减少 447.99 万元,从而使 2014 年的整体利润增长率有所上升。

三、中介机构专项核查意见

经核对梦网科技相关财务数据，查阅同行业公司的相关经营数据，访谈梦网科技高管，独立财务顾问和梦网科技会计师认为：梦网科技 2014 年的业绩增长主要基于行业的发展、公司自身的竞争优势及业务结构调整，业绩增长是合理的。

四、补充修订及披露说明

上市公司已在重组报告书“第九节 管理层讨论与分析/五、标的资产盈利能力分析”中补充披露。

问题 12

请你公司结合已有合同或协议、业务拓展情况等，补充披露梦网科技 2015 年业绩预测的可实现性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复：

纳入梦网科技 2015 年业绩预测范围的业务为移动信息即时通讯服务和智能流量经营业务。

一、梦网科技已有合同或协议、业务拓展情况

梦网科技与客户签订移动信息即时通讯服务的框架合作协议一般不约定合同金额，仅对服务价格进行约定，在合同有效期内，梦网科技以 BOSS 系统生成的业务统计表所记录的实际提供的服务量为基础，根据与客户业务合作协议中约定的移动信息产品服务价格计算出应向客户收取的服务收入，在次月上旬直接与客户进行对账并确认无误后确认收入。

梦网科技 2015 年 1-4 月的信息发送量与 2014 年同期数据比较如下表所示：

单位：亿条

序号	2014 年	2015 年	同比增长
1-4 月	32.17	76.70	138.40%

在移动信息即时通讯服务业务中，梦网科技不断开拓客户，为业绩的增长提供了保障。在 2015 年，梦网科技新增用户 317 家，含滴滴快车、北京银行、南京银行、兴业银行、泰康人寿、酷狗等优质客户，这部分客户在 2015 年前 4 个月贡献的信息发送量为 0.53 亿条。

梦网公司预计在 2015 年下半年开始开展智能流量经营业务。截止本反馈意见答复签署之日，已完成运营商合作协议签署和软件平台产品的上线，同当前大量优质客户进行了流量业务的商务联系，取得了较好的反馈，已经与包括深圳市腾讯计算机系统有限公司、上海盛付通电子支付服务有限公司、宁波银行股份有限公司、北京闪银奇异科技有限公司、北京银行股份有限公司、上海昊秦钰软件信息技术有限公司、上海任贝通信信息科技有限公司、上海任仁投资事务所、上海托辰网络科技有限公司、深圳点范互联网咨询服务有限公司、深圳市广茂科技有限公司、深圳市际唐广告有限公司、深圳市亿鼎锋科技有限公司、深圳雄燕信息有限公司、深圳市珍爱网信息技术有限公司在内的 15 家签订了流量业务合同，目前梦网科技已经开始产品交付。

二、2015 年 1-4 月份实际实现净利润与 2015 年预测净利润比较

2015 年预测净利润与前 4 个月实际实现的净利润（未经审计）的比较数据：

项目名称	2015 年预测值	2015 年 1-4 月实现值	实现比例
一、营业收入	89,664.74	25,779.00	28.75%
减：营业成本	59,835.51	17,188.87	28.73%
营业税金及附加	229.69	52.15	22.70%
营业费用	5,783.74	1,617.92	27.97%
管理费用	4,619.86	1,083.65	23.46%
财务费用	-	-30.76	
投资收益		78.47	
二、营业利润	19,195.94	5,945.64	30.97%
加：营业外收入	-	15.09	
减：营业外支出	-	0.96	
三、利润总额	19,195.94	5,959.77	31.05%
减：所得税	2,769.85	893.97	32.28%
四、净利润	16,426.09	5,065.80	30.84%

在前四个月，梦网科技基本上完成了全年预测净利润的 30%。由于业务季节性的原因，梦网科技下半年业务比重高于上半年。梦网科技历史年度前 4 月收入占全年的比例如下。

序号	年份	全年营业收入	1-4 月份营业收入	前 4 月收入比全年收入
1	2013 年	41,620.29	12,052.32	28.96%
2	2014 年	56,450.00	12,454.47	22.06%

其中，由于受到行业整治，梦网科技 2014 年前 4 个月收入受到影响，低于正常水平。按照 2013 年比例计算，梦网科技在 2015 年 1-4 月份的预测基本与预测相符。由上述数据判断，梦网科技 2015 年盈利预测实现的可能较大。

三、中介机构专项核查意见

经核对梦网科技相关业务、财务数据，查阅梦网科技关于智能流量经营业务的合同，访谈梦网科技高管，独立财务顾问和会计师认为梦网科技 2015 年业绩预测的可实现性较大。

四、补充修订及披露说明

已在重组报告书之“重大事项提示/八、本次交易相关盈利承诺及业绩补偿”中补充披露。

问题 13

申请材料显示，梦网科技收益法评估值为 290,589 万元，增值率 1,850.70%。以本次交易作价 290,500 万元计算，梦网科技基准日当年市盈率为 29.92 倍，高于行业可比交易基准日当年 12.38 倍的平均市盈率。请你公司结合与行业可比交易的差异分析，补充披露梦网科技收益法评估值的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

答复：

行业可比交易案例标的公司为创世漫道、国都互联和亿美软通，其交易基本数据如下：

上市公司	标的资产	评估基准日	100%股权作价(万元)	基准日市净率	基准日当年市盈率	承诺期第一年市盈率	承诺期第二年市盈率	承诺期第三年市盈率	承诺期平均市盈率
茂业物流	创世漫道	2014.05.31	87,800	18.50	14.49	14.49	11.96	9.75	11.76
吴通通讯	国都互联	2013.12.31	55,000	9.97	12.92	9.17	7.33	6.11	7.33
银之杰	亿美软通	2013.12.31	30,000	3.17	9.72	7.81	6.25	5.00	6.15
可比交易平均值				10.55	12.38	10.49	8.51	6.95	8.41
上市公司	标的资产	评估基准日	100%股权作价(万元)	基准日市净率	基准日当年市盈率	预测期第一年市盈率	预测期第二年市盈率	预测期第三年市盈率	计算期平均市盈率
荣信股份	梦网科技	2014.10.31	290,500	22.34	29.92	17.69	12.29	9.03	12.07

本次交易标的资产价格并不是以市场可比交易做参考，而是以经具有证券期货相关业务评估资格的资产评估机构出具的资产评估结果为依据协商确定，本次评估采用资产基础法和收益法对梦网科技进行评估，并选择收益法结论作为最终评估结果。虽然梦网科技基准日当年市盈率较同行业可比公司较高，但由于梦网科技的净利润增速高于可比公司、毛利率水平较高并且稳健，且在本次交易时点，行业前景较可比交易的时点更有利于移动信息服务行业的企业估值，此外，梦网科技的规模较大，也降低了其经营风险，因此，梦网科技的估值具有合理性。

一、收益法评估模型

收益法是根据国家管理部门的有关规定以及《资产评估准则—企业价值》，国际和国内类似交易评估惯例，按照收益途径、采用现金流折现方法（DCF）估算评估对象的权益资本价值，评估的模型如下：

$$E = B - D \quad (1)$$

式中：

E：评估对象的股东全部权益（净资产）价值；

B：评估对象的企业价值；

$$B = P + C + I \quad (2)$$

P：评估对象的经营性资产价值；

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{R_i}{(1+r)^i} + \frac{R_{n+1}}{r(1+r)^n} \quad (3)$$

式中：

R_i：评估对象未来第 i 年的预期收益（自由现金流量）；

r：折现率；

n：评估对象的未来经营期；

C：评估对象基准日存在的溢余或非经营性资产（负债）的价值；

$$C = C_1 + C_2 \quad (4)$$

C₁：评估对象基准日存在的流动性溢余或非经营性资产（负债）价值；

C₂：评估对象基准日存在的非流动性溢余或非经营性资产（负债）价值；

I：评估对象基准日的长期投资价值；

D: 评估对象的付息债务价值。

二、影响梦网科技收益法评估的各影响因素分析

影响梦网科技收益法评估的最主要影响因素是预测期间的自由现金流量 (Ri) 和折现率, 现金流增大, 则评估值变大; 折现率变小, 则评估值变大;

影响梦网科技预测期间的现金流的最主要因素是梦网科技预测期内的净利润; 影响梦网科技的折现率的最主要因素是其个体风险系数, 以下将分别予以说明:

(一) 梦网科技预测期间净利润

梦网科技在预测期内的净利润基数和增速较可比公司高, 主要原因如下:

1、梦网科技的客户行业结构以互联网为主, 行业增速较快, 客户对移动信息的需求增长较快

梦网科技客户涵盖金融、互联网、消费品等行业。其中, 腾讯、京东等互联网客户贡献的收入占相当比重。2013 年, 互联网科技信息发送量占梦网科技信息发送量的比重为 50%, 2014 年, 互联网客户信息发送量占梦网科技信息发送量的比重为 61%。截止 2014 年底, 移动互联网用户达到 8.75 亿, 2014 年数据流量达到 206,231.3 万 G, 年增长达到 62.9%。随着互联网行业的蓬勃发展和服务体系的日益完善, 互联网客户对应的移动信息即时通讯需求也呈现较高的增长态势, 带动梦网科技利润的不断增长。梦网科技是伴随着移动互联网发展而发展起来的, 而部分其他同行业竞争对手以金融等传统行业为主, 客户需求的增速慢于互联网行业。

2、梦网科技的老客户短信发送量持续增长

梦网科技大部分老客户 2014 年的短信使用量比 2013 年均有一定程度的增长, 2014 年以前开发出的老客户于 2014 年的短信发送量为 138.67 亿条, 而 2013 年以前开发出的老客户于 2013 年的短信发送量为 106.45 亿条, 同比增长 30.27%, 老客户的业务持续增长导致梦网科技的营业收入相应增长, 从而导致净利润增长。

3、在客户拓展方面, 梦网科技每年均能开发大量优质客户, 新增客户当年短信发送量增速较快

2013 年梦网科技新增客户 578 个，包括万达信息、糯米网、快的、欢聚时代和嘉实基金等，新增客户在当年贡献了 6.86 亿条信息发送量。2014 年新增加客户 689 个，包括苏宁、百度、奇虎、陌陌和中国银行等，新增客户当年贡献了 17.62 亿条信息发送量，同比增长 156.85%。截至 2015 年 5 月底，梦网科技新增客户 347 个，优质客户包括快车、北京银行、南京银行、兴业银行、泰康人寿和酷狗等，2015 年全年预计新增加客户超过 800 个，这些新客户的增加带动梦网科技营业收入增长，从而导致净利润相应增加。

4、在报告期内，梦网科技的主营业务是移动信息即时通讯服务业务，根据梦网科技的长期规划，预测期内，梦网科技的主营业务增加了智能流量经营业务。智能流量经营业务实现的收入在预测期稳定增长，在稳定期贡献的收入约为 17.12%，占到相当大比重。由于智能流量经营业务和移动信息即时通讯服务业务供应商和客户群体高度重合，智能流量经营业务的开展并未同步增加销售费用和运维成本，预计智能流量经营业务的开展为梦网科技贡献的净利润比重远大于其贡献的收入比重。而可比公司在预测期内业务与报告期保持不变。智能流量经营业务的开展在一定程度上增加了梦网科技预测期的利润。

5、梦网科技的业务模式为直接面对客户销售，综合毛利率水平较高且稳健

梦网科技直接开发并服务客户的商业模式，从上下游议价权和客户黏性上来说，较同行业可比公司更有优势，且梦网科技能随时根据客户需求，迭代出新的产品，实现客户价值的二次变现，因此，综合毛利率水平较高，并且稳健。

6、创世漫道评估基准日在 2014 年 5 月 31 日，国都互联和亿美软通评估基准日均为 2013 年 12 月 31 日。2013 年 4 月，工信部发布《工业和信息化部关于开展深入治理垃圾短信息专项行动的通知》（工信部电管函[2013]160 号），同时制定《深入治理垃圾短信息专项行动工作方案》，要求规范商业性短信息定制和退订，重点清理基础电信企业自有及合作的端口类短信息发送业务。在此背景下，国内三大电信运营商于 2013 年四季度对垃圾短信进行了大范围集中治理。这次整顿对行业产生了较大的影响，不同程度的影响到了梦网科技及可比公司的运营。行业在 2014 年第三季度才逐渐恢复正常。可比公司在其评估基准日时点，该整顿对行业的影响尚未结束，因此对行业的未来可判断性较差。而本次评估基准日为 2014 年 10 月 31 日，本次整顿已经基本结束，格局明朗。从

整体看，本次整顿对行业进行了规范，有利于行业的长足发展。交易的时点不同，对行业未来的发展预测也有较大不同。

可比公司评估基准日分别为 2013 年 12 月 31 日和 2014 年 5 月 31 日，而梦网科技评估基准日为 2014 年 10 月 31 日，在评估基准日期间，信息技术软件及服务行业上市公司的 PE 及 PB 也发生了较大的变化，不同时点上市公司平均 PE 及 PB 见下表：

时间	平均 PE	平均 PB
2013 年 12 月 31 日	85.71	5.41
2014 年 5 月 31 日	95.85	6.08
2014 年 10 月 31 日	129.56	7.81

上表反映出，在不同的评估基准日时点，市场对行业及公司未来的判断也存在较大差异。

（二）梦网科技未来发展的稳定性和风险分析

评估中用折现率 r 来反映标的资产的稳定性和风险，梦网科技业务模式、业务体量和业务类型使得其较同行业可比公司的风险小，所以折现率偏低，也导致估值较高。

可比公司折现率与梦网科技折现率对比见下表：

序号	公司名称	折现率
1	创世漫道	13.20%
2	国度互联	13.49%
3	亿美软通	16.10%
4	梦网科技	12.50%

梦网科技折现率低于可比公司的原因如下：

1、梦网科技采用自己开发客户并为客户提供服务的商业模式，与创世漫道或国度互联等可比公司一部分业务是为运营商提供代理服务相比，梦网科技的客户更为分散广泛，对部分客户的依赖性相对较低，经营模式更为稳健；

梦网科技直接面对客户的商业模式，其优势如下：

- （1）直接与客户建立商务联系，可以保障更好的客户关系；
- （2）更方便向客户导入新产品和业务，从而实现价值二次变现；
- （3）更灵活的定价权，在保持价格竞争优势的同时，相比同行业可比公司，保持更高的毛利率；
- （4）提供客户更多的通道选择，保障用户的信息到达；

该模式主要的劣势在于需要更深入的服务和技术支撑,可能会增加梦网科技管理费用的支出。

下表为梦网科技及可比公司前 5 大客户贡献收入占全部收入的比重:

公司名称	2012 年	2013 年	2014 年	备注
创世漫道	24.74%	23.76%	42.39%	2014 年为 1-5 月数据
国都互联	72.45%	72.73%	64.28%	2014 年数据为 1-6 月数据
亿美软通	18.92%	19.31%		
梦网科技	33.17%	33.01%	37.51%	2014 年数据为 1-10 月数据

2、梦网科技是行业内领先企业,其个体风险要小于同行业可比公司

第一、以各自的评估基准日的资产规模、收入规模和净利润规模相比,梦网科技均处于领先水平:

单位:万元

公司名称	评估基准日	资产总额	净资产总额	当年收入	当年净利润
梦网科技	2014.10.31	26,031.01	14,896.65	57,226.53	9,710.10
创世漫道	2014.05.31	18,538.45	4,723.60	30,964.92	6,338.26
亿美软通	2013.12.31	16,765.71	9,462.60	35,282.48	3,086.00
国都互联	2013.12.31	13,144.78	5,575.72	41,548.30	4,275.65

第二、梦网科技短信发送量较证券市场已披露的同行业可比公司多。2013 年度,创世漫道、亿美软通、京天利分别发送 57.61 亿条、75 亿条和 70 亿条短信,国都互联 2013 年 1-10 月发送 100 亿条短信,而梦网科技 2013 年全年发送 114 亿条短信,2013 年 1-10 月发送 101 亿条短信;

第三、梦网科技客户行业分布更为广泛,梦网科技的客户分布广泛,主要以互联网、金融和消费连锁物流行业为主,而同行业可比公司的主要客户行业分布较为集中,如京天利的主要客户则集中在证券行业;

第四、梦网科技客户集中度较部分同行业可比公司低,2013 年,梦网科技前五大客户的集中度为 32.32%,而国都互联、京天利的前五大客户的集中度分别 73.95%和 66.69%,客户集中度较低分散了梦网科技的经营风险;

第五、梦网科技优质客户较多,单个客户的价值量较大。截至本答复意见签署之日,梦网科技短信月发送量超过 1000 万条短信的客户超过 46 个,前 100 个客户发送量峰值均超过 500 万条。2013 年,亿美软通和创世漫道前五大客户

收入贡献分别约为 6673 万元和 5786 万元，而梦网科技前五大客户收入贡献则为 14,163.2 万元。

第六、梦网科技与客户及供应商保持了稳定的合作关系。根据历史情况统计，梦网科技的客户黏性较高，报告期内前 5 大客户变动量不大，从 2013 年开始至本反馈意见答复签署之日，梦网科技与前 15 名客户一直保持合作关系，前 50 名客户中有 4 家流失，前 100 名客户中流失率仅为 6.9%。在供应商方面，梦网科技一直与各大运营商保持良好的合作关系。截止本反馈意见答复签署之日，梦网科技已经和 15 省的移动、联通和电信建立了合作关系。大部分合作关系均在 3 年以上，报告期内，梦网科技向中国移动通信集团广东有限公司和中国移动通信集团天津有限公司支付的采购成本占全部采购成本的 50%左右，表现了相对稳定的趋势。

3、梦网科技预测期内的业务为移动信息即时通讯服务业务和智能流量经营业务，而可比公司在预测期内业务与报告期保持不变。智能流量经营业务在一定程度上减小了梦网科技对移动信息即时通讯业务的依赖性，增强了业务的稳定性。

综合以上因素，梦网科技在未来经营中存在的风险较小，故折现率较低，提升了梦网科技的估值。

三、中介机构专项核查意见

经核查，独立财务顾问和评估师认为：本次交易采取收益法定价，由于梦网科技的净利润增速高于可比公司、毛利率水平较高并且稳健，且在本次交易时点，行业前景较可比交易的时点更有利于移动信息服务行业的企业估值，此外，梦网科技的规模较大，也降低了其经营风险，因此，梦网科技的估值虽然较高，但是具有合理性。

四、补充修订及披露说明

在重组报告书之“重大事项提示/五、本次交易的资产估值情况”补充披露。

问题 14

申请材料显示，梦网科技移动信息即时通讯业务预测 2015-2019 年收入增长率分别为 50.07%、36.25%、29.56%、19.37%、11.24%。申请材料同时显示，各

个行业领先、规模较大的企业客户的移动信息服务需求已经显现并逐渐被满足。请你公司结合已有合同的签订与执行情况、客户类型与客户需求、议价能力、新增客户拓展、运营商的业务酬金与商业折扣及同行业可比公司情况等，补充披露梦网科技收益法评估中未来年度移动信息即时通讯业务营业收入、营业成本预测的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

答复：

一、移动信息即时通讯服务业务营业收入预测的合理性

评估师对于梦网科技预测期内移动信息即时通讯服务业务营业收入的预测如下表所示：

项目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
移动信息即时通讯服务收入(万元)	84,664.74	115,358.29	149,455.80	178,410.74	198,466.19	198,466.19
增长率		36.25%	29.56%	19.37%	11.24%	0.00%
信息发送量(亿条)	241.68	336.01	444.21	541.1	614.21	614.21
增长率		39.03%	32.20%	21.81%	13.51%	0.00%
销售单价(万元/亿条)	350.32	343.32	336.45	329.72	323.13	323.13
增长率	-2.00%	-2.00%	-2.00%	-2.00%	-2.00%	0.00%

预测期某年的移动信息即时通讯服务业务营业收入=当年移动信息发送量*当年移动信息销售单价，根据上表可知，2015-2019 年收入增长率呈现逐年下降的趋势，其主要原因是移动信息发送量的增速从 2015 年起逐年下降，且信息销售单价每年以 2% 的速率递减。以下将结合已有合同的签订与执行情况、客户类型与客户需求、议价能力、新增客户拓展、运营商的业务酬金与商业折扣及同行业可比公司情况等因素，从移动信息发送量和移动信息销售单价两个角度来论述营业收入预测的合理性。

1、移动信息发送量

(1) 梦网科技的移动信息即时通讯服务业务模式和客户黏性分析

梦网科技的移动信息即时通讯服务主要是通过通过与运营商合作，获取信息通道，直接服务于移动互联网、金融、快消与物流行业的客户，获取移动信息服务费。其合作模式是双方签订协议后，每月以梦网科技 BOSS 系统统计的信息发送量为基础，根据与客户合作协议中约定的移动信息产品服务价格计算出应向客户收取的服务收入，在次月上旬直接与客户进行对账并确认无误后确认收入。

梦网科技与客户签署合同有效期基本是1年，合同到期后自动续签。根据历史情况统计，梦网科技的客户黏性较高，报告期内前5大客户变动量不大，从2013年开始至本反馈意见答复签署之日，梦网科技与前15名客户一直保持合作关系，前50名客户中有4家流失，前100名客户中流失率仅为6.9%。在原有客户信息发送量持续增长的基础上，梦网科技还不断开拓新客户，2013年有万达信息、糯米网、快的、欢聚时代和嘉实基金等，2014年有苏宁、百度、奇虎、陌陌和中国银行等，客户的良好拓展导致梦网科技的收入增加。

(2) 梦网科技每年发送移动信息的预测公式及参数

梦网科技移动信息即时通讯服务业务的增长既来自内生增长，也来自外延增长。内生的增长即业务随原有客户业务量的增长而增长，外延增长即业务通过开拓新客户获得增长。

根据梦网科技历史期间的经营模式分析，梦网科技每年的信息发送量=当年新增客户的信息发送量+上年新增客户信息发送量+其他原有客户信息发送量；根据梦网科技历史数据，评估师谨慎预测梦网科技的存量客户业务增长率2015年-2017年约为20%，2018年为15%，2019年则降为10%，而随着各个行业领先、规模较大的企业客户的移动信息服务需求已经显现并逐渐被满足，对于新增客户业务量的变化预测原则如下：

第一、当年新增客户的业务量逐渐下降，即2015年-2019年分别为20亿条、20亿条、15亿条、10亿条和5亿条；

第二、当年新增客户在次年的业务量的增长从2015年200%下降到2019年150%；

根据以上公式和假设，预测梦网科技未来几年移动即时通讯业务信息发送量如下：

单位：亿条

年份	短信总数	以前年度 存量客户	当年新 增客户 的业务 量	存量客户业 务增长率 (%)	上年新增客 户业务增长 (%)	当年新增客户 业务增长量
2014年	157.82	139.88	17.94			
2015年	241.68	221.68	20.00	20.00%	200.00%	20.00
2016年	336.01	316.01	20.00	20.00%	150.00%	20.00

2017 年	444.21	429.21	15.00	20.00%	150.00%	15.00
2018 年	541.10	531.10	10.00	15.00%	150.00%	10.00
2019 年	614.21	609.21	5.00	10.00%	150.00%	5.00
2020 年	614.21	614.21	-	0.00%	0.00%	-

(3) 以截至 2015 年 5 月 23 日梦网科技移动信息实际发送量来验证预测的合理性

2015 年, 预计梦网科技存量客户的业务增长率约为 20%, 2014 年新增客户在次年的业务量约为 2014 年的 3 倍。由此, 梦网科技 2015 年的移动信息发送量由 3 部分组成:

①2013 年及以前年度客户的在 2015 年的业务量约为其在 2014 年业务量的 1.2 倍。2013 年及以前年度客户在 2014 年的短彩信发送量为 139.88 亿条, 该部分客户在 2015 年的短彩信发送量预计为 167.86 亿条。截至 2015 年 5 月 23 日, 2013 年及以前年度存量客户发送的信息量为 72.11 亿条, 占全年预测量的 43%。

②2014 年新增客户在 2014 年的业务量预计为 17.94 亿条, 该部分客户预计在 2015 年的信息发送量为 53.82 亿条。截至 2015 年 5 月 23 日, 2014 年新增客户发送的信息量为 20.56 亿条, 占全年预测量的 38.2%。

③2015 年度新增客户短彩信发送量预计为 20 亿条。截至 2015 年 5 月 23 日, 2015 年新增客户发送的信息量为 0.94 亿条, 占全年预测量的 5%。

梦网科技 2015 年移动信息发送量预测为 241.68 亿条。截至 2015 年 5 月 23 日, 梦网科技的移动信息发送量合计为 93.61 亿条, 占比约 40%, 考虑到移动信息发送的季节性因素 (即下半年往往多于上半年), 2015 年预测实现的可能性较大。

2、移动信息销售单价

由于梦网科技在移动互联网运营支撑服务生态体系中处于核心且关键的地位, 在上游供应商和下游企业客户中起关键的纽带和依托作用, 业务模式可形象地描述成“哑铃型结构”, 一侧是数量众多的客户, 一侧为运营商。梦网科技利用其渠道优势, 在客户侧具有一定的议价权, 因此销售单价呈现一定的下降趋势。但是通过与可比公司比较, 梦网科技信息销售单价与可比公司已基本接近, 移动信息即时通讯业务毛利率也下降到合理的水平, 故预计以后期间不

会有较大幅度下降。预测中按照每年 2% 的下降比例考虑销售单价，在 2020 年及以后保持不变。

二、移动信息即时通讯服务业务营业成本预测的合理性

梦网科技移动信息即时通讯服务业务营业成本主要是其向运营商合作移动信息的信息成本。

梦网科技预测期内移动信息即时通讯服务业务成本预测如下表所示：

项目	2014 年 11-12 月份	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
移动信息采购成本	9,085.91	54,263.41	73,935.55	95,789.36	114,347.19	127,201.15	127,201.15
移动信息数量（亿条）	44.79	241.68	336.01	444.21	541.10	614.21	614.21
采购单价（万元/亿条）	202.84	224.53	220.04	215.64	211.33	207.10	207.10
采购单价增长率		-2.00%	-2.00%	-2.00%	-2.00%	-2.00%	0.00%

从历史统计数据可以看出，随着销售单价的逐渐下降，预计梦网科技成本单价也逐年下降。

由于梦网科技掌握了大量客户资源和提供优质服务，为促进移动信息发送业务量的增长、维护合作关系，部分运营商会根据梦网科技完成销售的短彩信业务发送量以阶梯定价模式支付业务佣金或商业折扣，财务处理上，电信运营商给予梦网科技的业务佣金或商业折扣作为成本的抵减。梦网科技对业务佣金的会计政策与同行业公司不存在差别，且对净利润不产生任何影响。

为了保障即时快速响应客户的移动信息需求，梦网科技配置了大量的通道资源，在信息发送时，单一客户的信息通道选择具有较大灵活性，无法提前预测出特定运营商的信息发送数量，从而测算出佣金和折扣的准确金额，故在对未来信息成本进行预测时，亦无法准确对佣金和商业折扣进行预测。为了更准确的预测梦网科技预测期内发送信息的实际成本，评估师以 2014 年扣除业务佣金和商业折扣的平均成本为基础，按照每年下降 2% 的速度来预测未来期间的信息成本，该成本金额是扣减业务佣金和商业折扣的金额，在 2020 年及以后保持稳定。

三、中介机构专项核查意见

经核查，独立财务顾问和评估机构认为：梦网科技的营业收入主要由存量客户的当期业务量和当期新开发客户的业务量两部分相加而得出，由于梦网科技客户主要集中在高速发展的互联网行业，原有客户的业务量增长较快，同时大量新客户涌入，导致梦网科技预测期内移动信息发送数量和营业收入逐年增长，但增速递减；

随着移动信息费用的下降和竞争的加剧，预计梦网科技移动信息销售单价保持逐年 2% 的下降，由于梦网科技直接掌握终端客户，其对客户和运营商均具有一定的议价能力，因此预测期间毛利率基本保持不变。梦网科技收益法评估中未来年度移动信息即时通讯业务营业收入、营业成本预测时综合考量了已有合同的签订与执行情况、客户类型与客户需求、议价能力、新增客户拓展、运营商的业务佣金与商业折扣及同行业可比公司情况，预测是合理的。

四、补充修订及披露说明

在重组报告书之“第五节 交易标的的评估/一、标的公司 100% 股权的评估情况/（六）收益法评估结果、估值参数选取及依据/ 5、营业收入与成本、费用的预测过程及依据”补充披露。

问题 15

申请材料显示，移动智能流量业务为梦网科技 2015 年新开展业务，报告期内尚未实现收入。预测移动智能流量业务 2016-2019 年收入增长率分别为 100%、80%、66.67%、36.67%，2019 年该业务收入占比将达到 17%；预测期该业务毛利率将保持在 30%。请你公司结合移动互联网行业发展、市场竞争、梦网科技技术应用、目标客户获取、已有合同或协议的签订与执行情况等，补充披露梦网科技收益法评估中未来年度移动智能流量业务营业收入、毛利率预测的合理性，是否充分考虑了新业务推广过程中面临的不确定因素影响。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

答复：

从 2010 年开始，移动互联网行业得到了飞速发展。一方面随着智能手机生产成本的降低，智能手机的普及率大幅提升，再者运营商的 4G 网络加速升级，移动网速也得到了巨大提升，另一方面以微信、微博为代表的多种 APP 的出现，更加刺激了移动互联网的高速发展。来自百度数据中心的数据显示，2012 年全

国移动网民数为 4.1 亿，2013 年增长到 4.7 亿，2014 年增长到了 6 亿。移动互联网毫无疑问是未来的发展趋势和发展主流。

宽带是互联网发展的基础，移动流量是移动互联网发展的基石，移动流量作为新的产品和服务，行业处于成长期。梦网科技在 2014 年开始启动流量服务，陆续完成三大运营商服务对接和产品测试。截止本反馈意见答复签署日，截至本反馈意见答复签署之日，梦网科技已和中国电信及中国联通集团公司签订了全国流量合同，和中国移动北京和广东分公司签署了全国流量合同，同北京、广东、上海、浙江、江苏、福建、四川、湖北、辽宁、山西、重庆、湖南等 12 个省分公司签订了省内流量合同。预计 2015 年 6 月，梦网科技将完成全部 31 省绝大多数省份的技术对接，实现产品上线。

面对移动流量的市场竞争，梦网科技结合多年以来积累的技术优势和客户优势适时推出了智能流量云平台，该平台使用了云平台同步技术，负载均衡技术，IP 重定向技术，数据弹性切割技术等，企业通过建设智能流量云平台能够帮助企业和个人更高效、更科学的管理流量消费和流量投入，提高流量的使用效率，降低流量消费对于手机用户在移动互联网应用上的压力。

智能流量业务的主要客户是互联网行业用户和金融行业客户，梦网科技的移动信息即时通讯服务业务开展时间较长，在经营的过程中，形成了大量优质的互联网行业客户和金融行业客户，这两种产品客户的重叠为梦网科技智能流量经营业务的推广提供了一定的优势，为新业务的导入奠定了基础。梦网公司预计在 2015 年下半年开始开展智能流量经营业务。截止本反馈意见答复签署之日，梦网科技已完成运营商合作协议签署和软件平台产品的上线，同当前大量优质客户进行了流量业务的商务联系，取得了较好的反馈，已经与包括深圳市腾讯计算机系统有限公司、上海盛付通电子支付服务有限公司、宁波银行股份有限公司、北京闪银奇异科技有限公司、北京银行股份有限公司、上海昊秦钰软件信息技术有限公司、上海任贝通信信息科技有限公司、上海任仁投资事务所、上海托辰网络科技有限公司、深圳点范互联网咨询服务有限公司、深圳市广茂科技有限公司、深圳市际唐广告有限公司、深圳市亿鼎锋科技有限公司、深圳

雄燕信息有限公司、深圳市珍爱网信息技术有限公司在内的 15 家公司签订了流量业务合同，目前梦网科技已经开始产品交付。

一、关于智能流量经营业务市场收入的预测

中国目前已经有 5 亿智能手机用户，每年消耗的手机流量高达 20 亿 G 至 30 亿 G，而运营商每年因流量而产生的营业收入也高达 1000 亿至 2000 亿元，有巨大的增长潜力。有互联网研究机构预测，2015 年人均每月流量需求达到 16G，其中移动端手机流量至少要占到 3G-4G。随着智能机配置的升级和 3G、4G 的大面积普及，流量价格的降低，大量的内容以音频、视频、图片的形式呈现，人均消耗的流量相应呈直线上升态势。这部分市场潜力巨大。

而中国移动的后向流量业务从 2014 年初开始推广，截止 2015 年 6 月，中国移动才开始全网稳定交付。从中国移动官方数据来看，中国移动已经陆续签署和上线了 5 个客户试点。这个行业仍处于初级阶段，未大规模产生产品和服务，智能业务平台大多是空载状况，梦网科技在该业务领域起步早，已完成运营商合作协议签署和软件平台产品的上线，同当前大量优质客户进行了流量业务的商务联系，取得了较好的反馈，已经与包括深圳市腾讯计算机系统有限公司、上海盛付通电子支付服务有限公司、宁波银行股份有限公司、北京闪银奇异科技有限公司、北京银行股份有限公司、上海昊秦钰软件信息技术有限公司、上海任贝通信信息科技有限公司、上海任仁投资事务所、上海托辰网络科技有限公司、深圳点范互联网咨询服务有限公司、深圳市广茂科技有限公司、深圳市际唐广告有限公司、深圳市亿鼎锋科技有限公司、深圳雄燕信息有限公司、深圳市珍爱网信息技术有限公司在内的 15 家公司签订了流量业务合同，目前梦网科技已经开始产品交付，在行业内尚处于领先优势。因此，目前梦网科技在国内尚不存在强大竞争对手。

2015 年 6 月，梦网科技与宁波银行股份有限公司签署的智能流量经营协议已经开始执行，预计 2015 年 7 月，梦网科技与深圳市腾讯计算机系统有限公司等公司签署的智能流量经营协议陆续开始执行。评估师充分考虑了智能流量经营业务推广过程中的不确定因素，对新业务实现的收入进行了谨慎预测。预测过程如下：

1、深圳市腾讯计算机系统有限公司业务收入预测

根据广东联通反馈给梦网科技的信息，2015年3月份，广东省手机用户后付费用户流量约为2000T，其中腾讯业务使用的流量为234.55T。广东联通为中国联通贡献的收入约为16%左右。按上述数据估算，腾讯后付费业务在中国联通使用的流量每月超过1400T。根据工信部统计的数据，中国移动在2014年的收入为6414亿元，中国联通在2014年的收入为2846亿元，中国电信在2014年的收入为3244亿元，因此，中国联通业务量的份额约为22.77%。按照该份额估算，腾讯流量后付费业务全国范围内使用的流量每月超过6000T。

根据梦网科技与深圳市腾讯计算机系统有限公司签订的协议，流量价格标准为0.1元/MB，梦网科技向深圳市腾讯计算机系统有限公司按照标准价格的5-8折执行。按照标准价格的5折计算，深圳市腾讯计算机系统有限公司后付费业务每月的交易额超过30,000.00万元。

梦网科技与深圳市腾讯计算机系统有限公司在移动信息即时通讯业务方面保持了良好的合作关系，根据历史数据统计，深圳市腾讯计算机系统有限公司通过梦网科技发送的信息量占其全部信息发送量的比例为30%-45%，考虑到新业务开展的不确定性，按照5%的份额预测估算，深圳市腾讯计算机系统有限公司智能流量经营业务贡献的收入每月为1,500万元。梦网科技预计在2015年7月份开始执行与深圳市腾讯计算机系统有限公司签订的智能流量经营业务协议并实现交付，考虑到新业务开始时间的不确定，按照2015年10月该业务达到正常水平，2015年有效时间为3个月计算，深圳市腾讯计算机系统有限公司2015年预计带来的收入为4500万元。

2、其他公司业务收入预测

除深圳市腾讯计算机系统有限公司外，梦网科技与其他14家单位签署了合作协议，其中宁波银行股份有限公司在2015年6月已经实现了产品交付，预计当月实现的收入为30万元，其他合同也将在下半年陆续执行。预计这部分合同在2015年实现的收入超过1000万元，考虑到种种不确定因素，评估中按照500万元收入对这部分业务进行预测。

综上所述，智能流量经营业务在 2015 年实现的收入约为 5000 万元。

评估师充分考虑了智能流量经营业务推广过程中包括技术、客户和运营商在内的各种不确定因素，对新业务开始实现收入的时间进行了谨慎的预测，并在此基础上预测得出该业务全年的营业收入。目前该业务推广状况，与编制盈利预测时的考量基本一致。

二、关于毛利率预测的合理性分析

梦网科技预计智能流量经营业务毛利率（不含运维成本）将维持在 30%左右，原因如下：

1、根据梦网科技向中国移动、中国联通及中国电信等运营商的询价结果，三家公司报价期间为 0.1-0.3 元/M，折扣为 2-8.5 折不等；

2、根据梦网科技和运营商及客户签署的协议，梦网科技同运营商的结算价不高于市场价格 7 折，同客户的结算价格基本按照市场价格进行。根据梦网科技当前已经签署的合同统计，智能流量经营业务毛利率均超过 30%。

3、智能流量经营业务与移动信息即时通讯服务业务经营模式相似，移动信息即时通讯服务业务毛利率在历史期间和预测期均超过 30%。参考移动信息即时通讯服务业务，评估师预测智能流量经营业务毛利率为 30%。

三、中介机构专项核查意见

经核查，独立财务顾问和评估师认为：随着互联网行业高速发展，梦网科技率先推出智能流量经营业务，尚不存在强大竞争对手。根据梦网科技目标客户的分布、业务推广情况及合同签署情况，该业务的收入及毛利率预测是合理的。独立财务顾问和评估师在预测时充分考虑到各种不确定因素，并对收入做了审慎预测。在与运营商技术对接能够如期完成的前提下，2015 年及以后年度，该业务完成预测净利润的可能性较大。

四、补充修订及披露说明

在重组报告书之“第五节 交易标的的评估/一、标的公司 100%股权的评估情况/（六）收益法评估结果、估值参数选取及依据/ 5、营业收入与成本、费用的预测过程及依据”补充披露。

问题 16

申请材料显示，梦网科技收益法评估中预测未来年度净利率均高于报告期水平。请你公司结合业务结构、运维成本与费用支出等情况，补充披露梦网科技收益法评估中净利率预测的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

答复：

一、预测年度收益法评估中净利率预测的合理性分析

报告期内及预测期梦网科技净利率如下表所示：

单位：万元

	2012 年	2013 年	2014 年 1-10 月	2014 年 11-12 月	2015 年
收入	29,268.24	42,899.79	42,285.18	14,941.34	89,664.74
净利润	2,411.53	3,278.96	6,543.45	3,166.65	16,426.09
净利率	8.24%	7.64%	15.47%	21.19%	18.32%
	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
收入	125,358.29	167,455.80	208,410.74	239,466.19	239,466.19
净利润	23,633.83	32,154.54	40,039.30	45,782.34	45,782.34
净利率	18.85%	19.20%	19.21%	19.12%	19.12%

梦网科技的营业成本主要是向三大运营商支付的采购成本和公司平台的运维成本。期间费用主要为销售费用和管理费用。

梦网科技向三大运营商支付的采购成本属于可变成本，与梦网科技信息发送量相关，随着采购量的增加，单价略有下降。评估师按照采购成本/销售价格不变来谨慎考虑采购成本在收入中所占比例。其中移动信息即时通讯服务业务的毛利率（不含运维成本）维持在 36%，智能流量经营业务毛利率（不含运维成本）预计为 30%。运维成本主要是 PTO 部门发生的人员成本、测试费、折旧与摊销成本、通讯费、业务招待费、租赁费、差旅交通费。由于梦网科技在 2015 年移动

信息即时通讯业务的增长和智能流量经营业务的开展，预计运维人员将有一定数量的增加，但是人员数量增加的幅度小于梦网科技收入增长的幅度，此外，固定电话费、业务招待费、差旅费、交通费、培训费等费用基本随着业务规模的增长而增长，资产折旧、租赁费等费用的增长速度小于业务规模的增长。

梦网科技的主要期间费用为营业费用与管理费用，其中营业费用主要为销售部门的人员成本及销售部门的日常费用，如差旅费、租赁费和资产折旧等，由于梦网科技业务的增长较大一部分来自原有客户业务规模的扩大，且 2015 年开展的智能流量经营业务与移动信息即时通讯服务业务客户高度重合，预计梦网科技销售人员的增长速度会远远低于梦网科技业务的增长速度，因此，营业费用的增长速度也远远低于公司收入规模的增长速度。梦网科技的管理费用主要是财务、行政等部门的人员费用及日常费用，由于这部分费用与梦网科技业务关联不大，故预测期这部分费用基本按照一定比例增长，增长速度低于营业收入增长的速度。

综上，由于业务收入的高速增长，梦网科技成本中的不变成本未随收入的增长而同比例增长，规模效应显现，导致梦网科技预测年度净利率高于历史期水平。

二、中介机构专项核查意见

经核查，独立财务顾问和评估师认为：随着梦网科技业务收入规模的高速增长，规模效应逐渐显现。经营成本中移动信息即时通讯服务业务采购成本和智能流量经营业务采购成本基本为可变成本，随着业务收入规模的扩大同比例扩大，但是成本中的运维成本、期间费用（主要包括销售费用、管理费用）增长速度远远小于收入增长速度，故预测期内净利率高于报告期内净利率是合理的。

三、补充修订及披露说明

在重组报告书之“第五节 交易标的的评估/一、标的公司 100%股权的评估情况/（六）收益法评估结果、估值参数选取及依据/ 5、营业收入与成本、费用的预测过程及依据”补充披露。

问题 17

请你公司结合梦网科技业务特点、实际经营情况及行业可比交易情况，补充

披露梦网科技收益法评估中折现率选取的依据及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

答复：

一、梦网科技收益法评估中折现率选取的依据及合理性

(一)折现率的取值及选取过程

本次评估的折现率为 $r=12.50\%$ ，系采用资本资产加权平均成本模型（WACC）确定，基本公式为：

$$r = r_d \times w_d + r_e \times w_e$$

式中：

w_d ：评估对象的债务比率；

$$w_d = \frac{D}{(E + D)}$$

w_e ：评估对象的权益比率；

$$w_e = \frac{E}{(E + D)}$$

r_d ：所得税后的付息债务利率；

r_e ：权益资本成本。本次评估按资本资产定价模型（CAPM）确定权益资本成本 r_e ；

$$r_e = r_f + \beta_e \times (r_m - r_f) + \varepsilon$$

式中：

r_f ：无风险报酬率；

r_m ：市场期望报酬率；

ε ：评估对象的特性风险调整系数；

β_e ：评估对象权益资本的预期市场风险系数；

$$\beta_e = \beta_u \times (1 + (1 - t) \times \frac{D}{E})$$

β_u ：可比公司的预期无杠杆市场风险系数；

$$\beta_u = \frac{\beta_t}{1 + (1 - t) \times \frac{D_i}{E_i}}$$

β_t ：可比公司股票（资产）的预期市场平均风险系数；

$$\beta_t = 34\%K + 66\%\beta_x$$

式中：

K：未来预期股票市场的平均风险值，通常假设K=1；

β_x ：可比公司股票（资产）的历史市场平均风险系数；

D_i 、 E_i ：分别为可比公司的付息债务与权益资本。

（二）影响折现率的主要因素分析

折现率各参数选取过程：

1、无风险收益率 r_f ，参照国家近五年发行的中长期国债利率的平均水平，按照十年期以上国债利率平均水平确定无风险收益率 r_f 的近似，即 $r_f=3.94\%$

2、市场期望报酬率 r_m ，一般认为，股票指数的波动能够反映市场整体的波动情况，指数的长期平均收益率可以反映市场期望的平均报酬率。通过对上证综合指数自1992年5月21日全面放开股价、实行自由竞价交易后至2013年12月31日期间的指数平均收益率进行测算，得出市场期望报酬率的近似，即：
 $r_m=10.19\%$ 。

3、 β 值，取沪深两市同类可比上市公司股票，以2009年11月至2014年10月250周的市场价格测算估计，得到可比公司股票的历史市场平均风险系数 β_x ，计算得到可比公司预期市场平均风险系数 β_t ，可比公司预期无财务杠杆风险系数的估计值 β_u ，评估对象权益资本预期风险系数的估计值 β_e 。上述可比公司和可比公司权益比均来自于Wind资讯金融终端。

4、权益资本成本 r_e ，本次评估考虑到评估对象在公司的融资条件、资本流动性以及公司的治理结构等方面与可比上市公司的差异性所可能产生的特性个体风险，设公司特性风险调整系数 $\epsilon =0.0250$ ，主要考虑因素如下：

序号	因素	梦网科技特征
1	企业所处经营阶段	梦网科技业务处于稳步增长阶段
2	历史经营状况	梦网科技成立时间较长，其经营业绩从2011年开始稳步发展
3	主要产品所处发展阶段	梦网科技的移动即时通讯业务处于稳步发展阶段，目前已经较为成熟；其推出的流量经营业务处于萌芽状态。
4	企业经营业务、产品和地区分布	梦网科技业务和产品较为集中，基准日主要是移动信息技术通讯服务业务；地区较为分散，客户遍布全国
5	公司内部管理及控制机制	公司内部管理机制及控制机制健全
6	管理人员的经验和资历	管理人员经营丰富，资历较深，对行业发展有较强的掌

		控力
7	对主要客户及供应商的依赖	梦网科技供应商主要是国内三大运营商，相对较为集中；客户遍布互联网、金融和物流、消费品等众多行业，较为分散
8	财务风险	基准日梦网科技收入回款状况良好，不存在付息债务，现金流较为充裕，财务风险较小。

5、梦网科技在评估基准日不存在付息债务，故权益比例为 1，债务比例为 0。

二、梦网科技特性风险系数与可比公司比较分析

根据上述测算过程，在折现率的计算中，仅特性风险调整系数是根据梦网科技公司特征和评估师经验得出，其余参数如预期市场风险系数和无风险报酬率等均是根据评估基准日行业数据和国债收益率数据测算得出。

根据公开的信息，2014 年上市公司收购同类标的公司的案例中特性风险系数取值范围为 2%-4%。梦网科技采用的特性风险系数为 2.5%，基本处于合理的取值范围内。梦网科技与可比公司产生差异的主要原因如下：

（一）评估时点不同

可比公司的评估基准日为 2013 年 12 月 31 日到 2014 年 5 月 31 日。2013 年 11 月开始，工信部进行了严厉的行业整顿，在整顿中关闭全部端口，逐一检查后开放，本次整顿不同程度的影响到了梦网科技及可比公司的运营。行业在 2014 年第三季度才逐渐恢复正常。可比公司进行评估时该次整顿对行业的影响尚未结束，在一定程度上加大了公司的风险，所以特性风险系数偏高。而本次评估基准日为 2014 年 10 月 31 日，行业整顿已经基本结束，格局明朗，从整体看，本次整顿对行业进行了规范，有利于行业的长足发展，在此基础上，梦网科技的特性风险系数适当下调。

（二）梦网科技与可比公司业务规模不同

根据公开数据，在移动信息服务行业，无论是评估当年净利润还是净资产规模，梦网科技均大于可比公司。一般而言，规模较小的公司承担的风险要大于规模大的公司，同时要求的报酬也高于规模较大的公司。规模因素也在一定程度上降低了梦网科技的特征系数风险。

（三）梦网公司的业务模式较为多元化

可比公司主要的利润来源是短彩信的发送。而梦网科技除移动信息即时通讯业务外，将在 2015 年推出智能流量经营业务。移动互联网行业发展迅猛，产品

的更新换代较快。梦网科技的新业务在一定程度上有助于业务多样化，增强了梦网科技业务的可持续性，新业务的开展使得梦网科技特征风险进一步降低。

（四）梦网科技的其他优势

- 1、梦网科技生产经营使用的无形资产均为自主研发，拥有核心技术产权；
 - 2、梦网科技客户较为分散，遍布全国各地，长期积累的客户资源为其后续移动信息即时通讯服务业务和智能流量经营及其他业务奠定了较大的优势；
 - 3、梦网科技拥有运营商渠道优势，将为未来业务奠定供应源基础。
- 综合来看，梦网科技本次收益法评估中，采用 12.50% 的折现率是合理的。

三、估值对折现率变动的敏感性分析

下表是估值对折现率变动的敏感性分析：

折现率（%）	估值（万元）	估值变化量（万元）	估值变化率
14.00	253,805.63	-36,783.37	-12.66%
13.50	265,112.32	-25,476.68	-8.77%
13.00	277,336.32	-13,252.68	-4.56%
12.50	290,589.00	-	0.00%
12.00	305,000.20	14,411.20	4.96%
11.50	320,722.59	30,133.59	10.37%
11.00	337,936.48	47,347.48	16.29%

折现率变动 $\pm 1.5\%$ ，导致估值在-12.66%到 16.29% 的范围内变动。

四、中介机构专项核查意见

经核查，独立财务顾问和评估师认为：本次评估中，折现率 $r=12.50\%$ ，考虑了梦网科技的发展阶段、业务类型和客户结构、规模效应、行业地位等诸多因素，折现率的选择是与梦网科技的现金流相匹配的，折现率的选取是合理的。

五、补充修订及披露说明

在重组报告书之“第五节 交易标的的评估/一、标的公司 100% 股权的评估情况/（六）收益法评估结果、估值参数选取及依据/6、权益资本价值预测”补充披露。

问题 18

请你公司补充披露梦网科技收益法评估中未来营运资金需求的测算依据、测算过程及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

答复:

一、梦网科技收益法评估中未来营运资金需求的测算依据、测算过程及合理性

营运资金为保持企业持续经营能力所需的新增营运资金,如正常经营所需保持的现金、产品存货购置、代客户垫付购货款(应收账款)等所需的基本资金以及应付的款项等。营运资金的追加是指随着企业经营活动的变化,获取他人的商业信用而占用的现金,正常经营所需保持的现金、存货等;同时,在经济活动中,提供商业信用,相应可以减少现金的即时支付。通常其他应收账款和其他应付账款核算的内容绝大多为与主业无关或暂时性的往来,需具体甄别视其与所估算经营业务的相关性个别确定。因此估算营运资金的增加原则上只需考虑正常经营所需保持的现金、应收款项、存货和应付款项等主要因素。本评估所定义的营运资金增加额为:

营运资金增加额=当期营运资金-上期营运资金

其中, 营运资金=现金+应收款项+存货-应付款项

现金:根据独立财务顾问和评估师对梦网科技的尽职调查,梦网科技在生产经营中最低现金保有量约为 1 个月的现金支出。评估中据此对梦网科技以后期间最低现金保有量进行预测。

应收款项:梦网科技的应收账款主要是应收账款、预收账款及其他应收款。对于 应收款项,根据梦网科技历史期间数据计算,梦网科技应收款项综合周转期为 80 天。本次评估结合以后期间业务增长规模计算应收款项规模。

存货:由于梦网科技在 2015 年及之后不再进行与存货相关的 E2M 和 M2M 业务,评估中也将评估基准日全部存货作为溢余资产考虑,故以后期间存货预测为 0。

应付款项:梦网科技的应付款项主要是应付账款、预付账款、应付职工薪酬、应交税费及其他应付款。对于应付款项,根据梦网科技历史期间数据计算,应付款项综合周转期为 45 天。本次评估结合以后期间业务增长规模计算应付款项规模。

二、中介机构专项核查意见

经核查，独立财务顾问和评估师认为：收益法评估中未来营运资金需求的测算通过分析梦网科技实际运营模式，结合报告期内各项资产周转率的基础上综合确定的，运营资本的测算是合理的。

三、补充修订及披露说明

在重组报告书之“第五节 交易标的的评估/一、标的公司 100%股权的评估情况/（六）收益法评估结果、估值参数选取及依据/4、未来收入预测及现金流计算表”补充披露。

问题 19

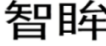
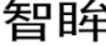
申请材料显示，梦网科技共有 1 项专利和 15 项商标正在申请中。请你公司补充披露该商标和专利申请的办理进展情况、预计办毕期限，对本次交易和上市公司未来经营的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

答复：

一、商标申请的办理进展情况、预计办毕期限，对本次交易和上市公司未来经营的影响

根据梦网科技、物联天下提供的《商标注册证》以及独立财务顾问和律师检索中国商标网(<http://sbcx.saic.gov.cn/trade/index.jsp>)的相关公示信息，截至本反馈意见答复签署之日，梦网科技、物联天下共拥有 16 项商标权，具体情况如下：

序号	权利人	商标	注册号	类别	有效期限	取得方式	权利限制
1	梦网科技	客馨通	4169645	42	2007.12.14 -2017.12.13	原始取得	/
2	梦网科技	比邻鸟	5942939	9	2009.12.14 -2019.12.13	原始取得	/
3	梦网科技	酷 信	5934362	42	2010.03.28 -2020.03.27	原始取得	/

4	梦网科技		6736031	42	2010.09.07 -2020.09.06	原始取得	/
5	梦网科技		7073355	42	2010.10.28 -2020.10.27	原始取得	/
6	梦网科技		7073356	9	2010.10.14 -2020.10.13	原始取得	/
7	梦网科技		7171358	42	2010.11.21 -2020.11.20	原始取得	/
8	梦网科技		7171359	9	2010.12.07 -2020.12.06	原始取得	/
9	梦网科技		7903811	9	2011.09.07 -2021.09.06	原始取得	/
10	梦网科技		8759027	9	2012.06.28 -2022.06.27	原始取得	/
11	物联天下		10490647	9	2013.04.07 -2023.04.06	继受取得	/
12	物联天下		10491084	42	2013.04.21 -2023.04.20	继受取得	/
13	物联天下		12648088	38	2014.10.21 -2024.10.20	原始取得	/
14	物联天下		12648130	42	2014.10.21 -2024.10.20	原始取得	/
15	物联天下		12648092	38	2014.10.21 -2024.10.20	原始取得	
16	物联天下		12647982	9	2015.02.07 -2025.02.06	原始取得	/

另根据梦网科技、物联天下提供的《商标受理通知书》以及独立财务顾问和律师检索中国商标网(<http://sbcx.saic.gov.cn/trade/index.jsp>)的相关公示信息，截至本反馈意见答复签署之日，梦网科技、物联天下仍有以下 8 项商标正在申请中，具体情况如下：

序号	申请人	商标	申请日期	类别	预计取得时间	发文编号
----	-----	----	------	----	--------	------

1	梦网科技	智惠码	2014.09.16	38	2016年2月	TMZC15354116ZCSL01
2	梦网科技	电商通	2014.09.16	38	2016年2月	TMZC15354092ZCSL01
3	梦网科技	电商通	2014.09.16	42	2016年2月	TMZC15354041ZCSL01
4	梦网科技	红信	2014.10.10	9	2016年3月	TMZC15483244ZCSL01
5	梦网科技	红信	2014.10.10	38	2016年4月	TMZC15483341ZCSL01
6	梦网科技	企付通	2014.10.29	9	2016年4月	TMZC15600251ZCSL01
7	梦网科技	企付通	2014.10.29	38	2016年4月	TMZC15600743ZCSL01
8	梦网科技	企付通	2014.10.29	42	2016年4月	TMZC15600626ZCSL01

上述正在申请的商标均未开始使用，知名度较低且可替代性较强，按照上述商标的申请类别划分，其主要应用的范围如下：

第 9 类	第 38 类	第 42 类
1. 计算机软件(已录制) 2. 监视器(计算机硬件) 3. 监视程序(计算机程序) 4. 计算机程序(可下载软件) 5. 全球定位系统(GPS)设备 6. 运载工具用无线电设备 7. 摄像机 8. 电子监控装置 9. 视频显示屏 10. 电子防盗装置	1. 信息传送 2. 计算机终端通讯 3. 计算机辅助信息和图像传送 4. 电子邮件 5. 电信信息 6. 电子公告牌服务(通讯服务) 7. 提供与全球计算机网络的电讯联接服务 8. 提供全球计算机网络用户接入服务 9. 提供数据库接入服务 10. 语音邮件服务	1. 研究和开发(替他人) 2. 工业外观设计 3. 计算机编程 4. 计算机软件设计 5. 计算机硬件设计和开发咨询 6. 计算机软件出租 7. 计算机软件维护 8. 计算机系统设计 9. 把有形的数据和文件转换成电子媒体 10. 提供互联网搜索引擎计算机系统远程监控 11. 云计算

梦网科技、物联天下依法取得的前述 16 项商标合法合规，不存在质押或其他权利限制的情形；梦网科技正在申请的前述 8 项商标知名度较低且可替代性较强，最终取得与否对本次交易及梦网科技的未来经营均不存在实质性影响。

二、专利申请的办理进展情况、预计办毕期限，对本次交易和上市公司未来经营的影响

根据梦网科技提供的《专利证书》以及独立财务顾问和律师检索国家知识产权局网站(<http://www.sipo.gov.cn/>)的相关公示信息，截至本反馈意见答复签署之日，梦网科技拥有的专利权如下：

序号	专利名称	专利号	证书号	专利类型	专利申请日	取得方式
1	一种 3G 无线视频监控终端	ZL201220654373.7	2934141	实用新型	2012.12.03	原始取得
2	底盘磁吸式无线视频监控终端	ZL201220654607.8	2934012	实用新型	2012.12.03	原始取得
3	一种应用在无线视频监控终端上的嵌入式系统	ZL201220654445.8	2986178	实用新型	2012.12.03	原始取得
4	监控器	ZL201030148558.7	1360849	外观设计	2010.04.26	原始取得
5	无线视频监控终端	ZL201230598824.5	2442686	外观设计	2012.12.04	原始取得
6	无线视频监控终端	ZL201230599259.4	2457180	外观设计	2012.12.04	原始取得

另根据梦网科技提供的《专利受理通知书》以及独立财务顾问和律师检索国家知识产权局网站(<http://www.sipo.gov.cn/>)的相关公示信息，截至本反馈意见答复签署之日，梦网科技仍有以下 5 项专利正在申请中，具体情况如下：

序号	专利名称	申请号	类型	申请日	发文序号	预计取得时间
1	一种网络动态适应监控视频传输方法	201210530925.8	发明	2012.12.11	2012121101172010	2015 年 12 月
2	检索方法及系统	201510211509.5	发明	2015.04.29	2015043000208560	2017 年 12 月
3	媒体内容生成发布方法及系统	201510200389.9	发明	2015.04.24	2015042700233130	2017 年 12 月

4	应答方法及系统	201510211587.5	发明	2015.04.29	20150430 00231810	2017 年 12 月
5	验证码验证方法及系统	2015102601784	发明	2015.05.21	20150521 00608530	2017 年 12 月

上述正在申请的专利的应用领域如下：

(1) 一种网络动态适应监控视频传输方法，所述方法包括：随着网络技术的逐渐发展，网络传输在人们生活中的应用越来越多，而视频监控技术，尤其是基于网络的远程视频监控技术，均需要用到网络进行视频传输，目前，通过网络进行视频传输时，所用到的传输协议通常是 UDP 协议，对于视频数据包的控制协议则采用的是 RTCP 协议，其在传输时，先对网络状况进行测量，然后再根据测量结果确定数据传输速度，当网络状况不好，或是网速波动较大时，则容易造成测量数据不准确，导致视频网络传输不流畅的现象。

针对上述提到的现有技术中的网络视频传输采用 UDP 协议中的 RTCP 协议，容易造成视频网络传输不流畅的现象，本发明提供一种新的网络自适应视频传输方法，其可以根据网络状态随时调整数据传输速度，从而达到发送的视频数据自动适应网络环境的目的。由于本发明可以使终端实时了解到网络传输通道的好坏，由此可针对性的调整发送速度，使发送的视频数据自动适应网络环境。

(2) 检索方法及系统，所述方法包括：获取移动终端发送的检索关键字；根据所述检索关键字在媒体文件索引库中检索对应的媒体文件，形成媒体文件列表；在媒体文件列表中优先排列属于白名单关键字库的检索关键字所对应的媒体文件；和/或在媒体文件列表中过滤属于黑名单关键字库的检索关键字所对应的媒体文件；向移动终端发送所述媒体文件列表。通过用户提供的检索关键字进行检索，检索到对应的媒体文件列表后，对媒体文件列表进行排序或筛选，以使用户得到根据自身个性化反馈的媒体文件列表，节省了用户大量的查阅时间，能够在媒体文件列表的优先显示位置查阅到自己想要的媒体文件，方便用户快速得到检索结果，提高了检索结果的契合度。

(3) 媒体内容生成发布方法及系统，所述方法包括：通过媒体内容源采集媒体内容并提取媒体内容特征信息；将媒体内容特征信息与媒体内容模板结

合，生成第一媒体内容；在预设时间点发布所述第一媒体内容。通过采集并结合媒体内容模板可以实现自动发布媒体内容，免除了人工进行采编发布的工作，缩减了人力成本，同时提高了媒体内容发布的速度和发布效率，实现自动化的媒体发布。

(4) 应答方法及系统，所述方法包括：获取用户在当前设定时段发送的问题及其对应的应答内容；提取所述问题的关键词，对所述问题的关键词进行关联，形成行为关键词，及将所述应答内容进行整理，形成行为应答内容；根据所述行为关键词与所述行为应答内容的对应关系，形成行为索引；根据用户在下一设定时段发送的问题所提取的关键词，查找所匹配的行为关键词；根据行为索引检索并发送对应的行为应答内容。智能地将用户的一系列问题进行关联，形成联想应答方式，提升用户的体验感，同时节约资源成本。

(5) 验证码验证方法及系统，所述方法包括如下：获取广告商发布的广告素材；根据所述广告素材设置对应的问题提示及其答案，形成广告验证码；当用户请求验证码时，提取并投放所述广告验证码；及获取用户验证反馈，与所述答案比对后形成验证结果。利用验证码的主动输入特征，将验证码与广告相结合，实现广告投放与用户之间的互动特性，提高广告的投放效率，同时使用广告素材形成的验证码提高了安全性。

梦网科技依法取得的前述 6 项专利合法合规，不存在质押或其他权利限制的情形。

为保护梦网科技自主研发的主要技术应用系统并防止竞争对手抢先提交相关专利申请，梦网科技提交了前述 5 项专利申请文件，其中，第 1 项专利处于实质审查阶段，第 2-5 项专利均处于专利受理阶段。梦网科技申请前述专利的主要目的在于保护其应用的相关技术系统并提高自身在行业内的竞争优势，前述专利最终取得与否对本次交易及梦网科技的未来经营不存在实质性影响。

三、中介机构专项核查意见

独立财务顾问、律师认为：梦网科技、物联天下依法取得的前述 16 项商标合法合规，不存在质押或其他权利限制的情形；梦网科技正在申请的前述 8 项

商标知名度较低且可替代性较强，最终取得与否对本次交易及梦网科技的未来经营均不存在实质性影响。

独立财务顾问、律师认为：梦网科技依法取得的前述 6 项专利合法合规，不存在质押或其他权利限制的情形；梦网科技申请前述专利的主要目的在于保护其应用的相关技术系统并提高自身在行业内的竞争优势，这些专利最终取得与否对本次交易及梦网科技的未来经营不存在实质性影响。

四、补充修订及披露说明

在重组报告书之“第四节 交易标的基本情况/六、主要资产权属、对外担保及主要负债情况/（一）主要资产权属/2、主要无形资产”补充披露。

问题 20

申请材料显示，梦网科技主要经营场所为租赁取得。请你公司：1）补充披露租赁生产经营场所涉及的租赁合同是否均履行租赁备案登记手续。2）部分即将到期的租赁房产到期后能否续租，如不能，对未来上市公司生产经营稳定的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

答复：

一、租赁生产经营场所涉及的租赁合同履行租赁备案登记手续的说明

截至本反馈意见答复签署之日，梦网科技、物联天下租赁的主要房产情况如后表所示。

截至本反馈意见答复签署之日，除深圳市南山区高新中四道 30 号龙泰利大厦 323 室房屋租赁合同系于 2015 年 5 月签署并正在深圳市南山区人民政府房屋租赁管理登记机关履行备案登记手续以外，其余梦网科技、物联天下租赁的主要房产均已履行房屋租赁管理登记机关的备案登记手续。

二、租赁房产到期后续租安排和对未来上市公司生产经营稳定的影响

截至本反馈意见答复签署之日，自 2009 年起，梦网科技租赁龙泰利大厦房屋办公至今，一直与龙泰利大厦业主深圳市龙泰利实业有限公司保持良好的租

赁关系，虽然每年签署房屋租赁合同，但续租至今从未产生任何房屋租赁纠纷，续租能力极强。

三、中介机构专项核查意见

经核查，独立财务顾问和律师认为：虽然梦网科技主要经营场所为租赁取得，但租赁生产经营场所涉及的租赁合同均已履行(或正在履行)房屋租赁备案登记手续，相关房屋租赁行为合法合规。梦网科技从成立至今一贯保持轻资产运营，且根据其主营业务性质对生产经营场所的依赖性较弱，因此，租赁的生产经营场所续租与否对梦网科技生产经营的稳定性不会产生重大影响。

四、补充修订及披露说明

在重组报告书之“第四节 交易标的基本情况/六、主要资产权属、对外担保及主要负债情况/（一）主要资产权属/ 1、固定资产”补充披露。

序号	承租方	出租方	租赁地点	租赁面积 (m ²)	租赁金额	租赁期限	租赁房屋房产证	登记备案 编号
1	物联天下	深圳市龙泰利实业有限公司	深圳市南山区高新中四道 30 号 龙泰利大厦四楼 428 室	180	10,800 元/月	2015.01.01 -2016.01.31	深房地字第 4000271420 号	南 HD017460
2	梦网科技	深圳市龙泰利实业有限公司	深圳南山区高新中四道 30 号 龙泰利大厦 201 室	215	12,900 元/月	2015.03.01 -2016.01.31	深房地字第 4000271420 号	南 HD017534
3	梦网科技	深圳市龙泰利实业有限公司	深圳南山区高新中四道 30 号 龙泰利大厦 202 室	400	24,000 元/月	2015.03.01 -2016.01.31	深房地字第 4000271420 号	南 HD017535
4	梦网科技	深圳市龙泰利实业有限公司	深圳南山区高新中四道 30 号 龙泰利大厦二楼 203 室	600	36,000 元/月	2015.03.01 -2016.01.31	深房地字第 4000271420 号	南 HD017533
5	梦网科技	深圳市龙泰利实业有限公司	深圳南山区高新中四道 30 号 龙泰利大厦二楼 205、206 室	785	47,100 元/月	2015.03.01 -2016.01.31	深房地字第 4000271420 号	南 HD017536
6	梦网科技	深圳市龙泰利实业有限公司	深圳市南山区高新中四道 30 号 龙泰利大厦 323 室	53.05	3,183 元/月	2015.06.01 -2016.01.31	深房地字第 4000271420 号	——
7	梦网科技	深圳市龙泰利实业有限公司	深圳市南山区高新中四道 30 号 龙泰利大厦 401、403、405、 407、408、409、410、412、 414、416、418、420、422 室	921.78	5,306.8 元/月	2015.06.01 -2016.01.31	深房地字第 4000271420 号	南 HD017665

（本页无正文，为《荣信电力电子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申请材料之一次反馈意见答复》之盖章页）

