

广发证券股份有限公司

关于

高新兴科技集团股份有限公司

发行股份及支付现金购买资产

并募集配套资金预案

问询函的回复

独立财务顾问



签署日期：二零一七年一月

深圳证券交易所创业板公司管理部：

广发证券股份有限公司（以下简称“广发证券”）受高新兴科技集团股份有限公司（以下简称“高新兴”、“上市公司”）的委托，担任高新兴发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金项目（以下简称“本次交易”）的独立财务顾问。高新兴于2017年1月7日收到贵部《关于对高新兴科技集团股份有限公司的重组问询函》（创业板许可类重组问询函【2017】第1号），广发证券现就问询函所涉及独立财务顾问有关问题进行核查并答复如下：

问题1、预案显示，2014年、2015年、2016年1-9月标的公司向关联方销售商品、提供劳务的金额分别为12,647.43万元、9,091.70万元与9,594.50万元，占同类交易金额比例分别为37.59%、20.15%和23.84%；向关联方采购材料、接受劳务的金额分别为16,524.93万元、29,076.19万元与21,037.02万元，占同类交易金额比例分别为70.43%、72.46%和59.20%，关联交易占比较高。请解释说明并补充披露如下内容：（1）结合无关联第三方可比交易、市场同类交易，解释说明标的公司关联交易作价的公允性；（2）本次交易完成后，标的公司与中兴通讯是否存在同业竞争；（3）本次交易完成后，标的公司不再为中讯通讯的孙公司，是否需要变更公司名称，中兴通讯授权标的公司使用的注册商标使用权2018年到期后是否可以继续无偿使用；（4）标的公司拥有的16项专利以及63项计算机软件著作权是否为标的公司所独立拥有，权属是否存在瑕疵；（5）报告期内标的公司向关联方采购占比超过50%、向关联方销售占比超过20%，请解释说明标的公司业务是否缺乏独立性，未来标的公司是否具备独立盈利能力。请独立财务顾问、律师、会计师核查上述问题并发表意见。

答复如下：

一、标的公司关联交易作价的公允性

（一）关联销售

经核查标的公司2014年度至2016年度关联销售情况，重点核查了关联销售金额占同类交易比例超过2%的关联方，具体情况如下表所示：

单位：万元

关联方	交易内容	2016 年度		2015 年度		2014 年度	
		金额	同类交易比例	金额	同类交易比例	金额	同类交易比例
深圳市中兴康讯电子有限公司	销售产品	16,576.31	28.48%	8,142.96	18.05%	10,873.03	32.32%

注：以上数据未经审计

经核查，2014 年度至 2016 年度，标的公司向上述关联方销售金额占同期关联销售金额的比重均超过 90%，可以较为全面的反映标的公司的关联销售情况。标的公司与中兴康讯的关联销售公允性情况具体分析如下：

1、标的公司向中兴康讯的销售流程、结算规则

中兴康讯是上市公司中兴通讯的全资子公司，主要为中兴通讯提供供应商测试认证、OEM 产品集成、外围产品研发，生产、提供中兴通讯系列产品所需的配套电子产品及其配件等。中兴康讯是中兴通讯体系内的专业采购平台，中兴通讯涉及到体系内部的采购与销售行为，一般交由中兴康讯统一进行。

中兴通讯是全球领先的综合通信解决方案提供商，是在香港和深圳两地上市的大型通讯设备上市公司。中兴通讯的行业实力和品牌形象在全球市场占据领先地位，因此标的公司作为中兴通讯控股子公司阶段，针对海外市场需求，充分利用中兴通讯的平台优势、客户资源，以及中兴通讯的海外子公司、海外办事处等与海外客户对接，快速拓展自身的海外客户资源，并减少资源重复投放，因此由中兴通讯与海外客户签署合同，中兴康讯作为中兴通讯的供应链平台再向中兴物联进行采购，符合行业情况和标的公司自身需求。

经访谈核查，标的公司对中兴康讯的关联销售定价符合公允性原则。作为中兴通讯的专业采购平台，中兴康讯拥有完善而严密的采购程序和制度，中兴康讯的采购具有市场化、规范化、透明化的特点。此外，中兴通讯作为在深交所和香港联交所上市的公众公司，在关联交易方面具有完善的规范性制度安排，也有助于保证标的公司与中兴康讯的关联交易规范性和公允性。

经访谈核查，标的公司与中兴康讯发生的关联交易，其最终客户（即标的公司产品的使用者）需求由中兴通讯及标的公司共同挖掘与推动，标的公司参与前期市场推广、技术引导、最终客户招标等过程，并由标的公司负责产品交付。产品中标后，相应的销售合同（主要包括物联网无线通信模块、车联网产品）由中兴通讯签署。

中兴通讯签署销售合同后，中兴康讯按照如下原则确定向中兴物联的采购定价：中兴康讯向中兴物联的采购定价（含税价）为终端客户合同价格-商务成本-物流成本-平台费；其中平台费用主要为终端业务部门费用、职能平台费用等，国际/国内基准平台费率为 5.5%，执行中根据具体的商务场景洽谈确定是否需要上浮。

上述关联销售价格系在第三方市场价格扣除与合同相关的直接费用、中兴通讯体系内统一制定的平台费用后，确认标的公司的关联销售收入，价格具有公允性。

2、标的公司向中兴康讯销售的价格可比性分析

经核查，标的公司与中兴康讯发生的关联销售多数为销往海外市场的定制化产品，具有其独特性，并不能直接与市场同类产品进行比较分析。因此，对 2014 年度至 2016 年度标的公司与中兴康讯发生的关联销售中部分标准化产品进行价格对比核查，以验证销售价格的公允性，具体分析如下：

单位：元

年度	产品名称	非关联价格	关联价格	差异率（%）
2016 年	ZM8620	320.00	305.00	4.69
2015 年	WP659	117.77	118.91	0.97
2014 年	N988Z	2,650.12	2,700.00	1.88
	WP528	155.00	154.39	0.39
	MF210	185.00	185.00	0

如上表分析，标的公司向中兴康讯销售的部分产品价格与第三方价格差异率较小，均在 5%以内，亦反映出标的公司与中兴康讯的关联销售价格具有公允性。

（二）关联采购

经核查标的公司 2014 年度至 2016 年度关联采购情况，重点核查了关联采购金额占同类交易比例超过 2%的关联方，具体情况如下表所示：

单位：万元

关联方	交易内容	2016 年		2015 年度		2014 年度	
		金额	同类交易比例	金额	同类交易比例	金额	同类交易比例
努比亚技术有限公司	采购材料	10,769.18	21.06%	26,569.79	66.21%	15,440.52	65.81%
	接受劳务	-	-	1,468.72	3.66%	405.17	1.73%
深圳市中兴	采购材料	14,885.95	29.11%	22.30	0.06%	1.83	0.01%

康讯电子有限公司							
深圳市中兴供应链有限公司	采购材料	1,506.29	2.95%	-	-	239.8	1.02%

经核查，2014 年度至 2016 年度，标的公司向上述关联方采购金额占同期关联交易金额的比重均超过 90%，可以较为全面的反映标的公司的关联采购情况。标的公司与上述关联方的关联采购公允性情况具体分析如下：

1、努比亚技术有限公司

在标的公司股改前的有限公司阶段，标的公司物联网无线通信模块及其集成产品主要通过原控股股东努比亚采购、加工，即标的公司向努比亚提供设计方案、采购计划和生产计划，由努比亚向供应商下达采购订单，供应商向努比亚交货，努比亚将原材料交付标的公司选定外协厂商进行加工，外协厂商向努比亚交货，努比亚将产成品转让给标的公司，转让价格包括原材料采购费用、委托加工费用、相应的制造费用和管理服务费。标的公司行业终端组件产品由公司自主向供应商采购原材料，委托外协厂商加工。

标的公司在 2016 年股改完成后，已经建立独立的供应商管理和采购系统，不再通过努比亚代采购、加工。标的公司在 2016 年与努比亚发生的关联采购系前期待执行合同一次性执行完毕。标的公司建立起独立的供应商管理和采购系统后，独立向中兴康讯或第三方供应商进行采购。

经访谈核查，标的公司通过努比亚向供应商进行采购和备货，定价模式按照努比亚向供应商采购发生的实际成本加管理费（协议约定管理费率为 1%）与努比亚进行结算，因此标的公司与努比亚的关联采购定价具有公允性。

2、深圳市中兴康讯电子有限公司

中兴康讯作为中兴通讯体系内的采购平台，能够以较大的需求量直接联系供应商进行招标和询价，因此在部分器件采购中具有时效性优势和价格优势，在供应商选择上具有品牌优势。因此，为进一步优化成本结构，标的公司（包括原控股股东努比亚）在 2014 年度至 2016 年度内通过中兴康讯采购部分原材料。

经访谈核查，标的公司通过中兴康讯向供应商进行采购，定价模式按照中兴康讯向供应商采购发生的实际成本加管理费（协议约定管理费率为 1.5%）与中兴康讯进行结算，因此标的公司与中兴康讯的关联采购定价具有公允性。

3、深圳市中兴供应链有限公司

深圳市中兴供应链有限公司(以下简称“中兴供应链”),是中兴通讯的控股子公司。中兴供应链为客户提供包括跨境供应链服务、智能制造供应链服务、行业流通供应链服务、综合物流服务及设备租赁服务。中兴供应链为安富利、长虹、美的、TCL等多家国内外500强企业提供供应链服务,还为一些国内外品牌商、运营商提供手机、平板等整机成品。2014年度至2016年度内,标的公司主要通过中兴供应链进行部分原材料的海外采购。

经核查,标的公司通过中兴供应链向供应商进行采购,是标的公司基于自身进口业务需求、通过公开市场的筛选比较,选择中兴供应链作为标的公司的跨境供应链服务商。标的公司与中兴供应链初始定价模式按照中兴供应链向供应商采购发生的实际成本加代理费与中兴供应链进行结算,后续业务合作中由于中兴供应链作为专注于跨境供应链服务的供应链平台,面向市场公开提供服务,因此标的公司根据公开市场价格与中兴供应链协商定价。标的公司与中兴供应链的关联采购定价具有公允性。

综上所述,标的公司2014年度至2016年度内发生的关联交易作价具有公允性。

二、本次交易完成后,标的公司与中兴通讯是否存在同业竞争

本次交易完成后,上市公司将持有中兴物联95.50%的股权,中兴通讯仅持有标的公司4.50%的股权。因此,从本次交易完成标的公司股权结构来看,中兴通讯仅为标的公司的参股股东。

经核查,标的公司的主营业务专注于物联网企业级市场,主要从事物联网无线通信模块、车联网产品、物联网行业终端产品的研发、生产、销售业务,并提供物联网通信管理平台与行业整体解决方案;根据中兴通讯披露的2016年半年度报告及2016年半年度财务报告信息以及通过“全国企业信用信息公示系统”核查中兴通讯及其境内主要全资、控股的一级子企业及其主营业务情况,截至2016年6月30日,中兴通讯及其子公司主要从事设计、开发、生产、分销及安装各种先进的ICT(信息通信技术)领域系统、设备和终端,包括运营商网络、政企业务、消费者业务。从标的公司与中兴通讯及其子公司的主营业务来

看，中兴通讯及其子公司未与中兴物联从事相同业务。

为避免中兴通讯与标的公司从事竞争性业务，首次交易时，中兴通讯签署了《中兴物联首次股权转让协议》及其附件《竞业限制承诺函》，承诺在首次交易交割日（2016年12月8日）起三年内不从事标的公司主营业务（明确定义的无线通信模块产品和车联网后装产品的研发与销售业务，中兴物联目前主要业务范畴）。

综上所述，本次交易完成后，中兴通讯为标的公司的参股股东，且一定期限内，标的公司与中兴通讯不存在竞争性业务。

三、本次交易完成后，标的公司名称、商号及商标使用情况

根据《中兴物联首次股权转让协议》及其附件《商标及商号许可使用合同》约定，自首次交易交割日起两年内，标的公司有权将“中兴”用于标的公司的企业名称中。因此，本次交易完成后，中兴物联无需变更公司名称。

经核查，《中兴物联首次股权转让协议》及其附件《商标及商号许可使用合同》约定，中兴通讯与标的公司可在许可使用期限届满日前30天协商续签合同事宜。据此，上述协议及合同到期后，经与中兴通讯协商一致，标的公司可以继续按照约定的价格使用中兴通讯许可的注册商标。

此外，标的公司正在申请注册自有商标“VLINK”（申请号分别为19941852、19942171）。前述商标注册完成后，标的公司将逐步使用自有注册商标。

综上所述，本次交易完成后，在约定的期限内，标的公司无需变更公司名称，到期后经与中兴通讯协商一致后，标的公司可继续按照约定的价格使用被许可的注册商标。

四、标的公司拥有的专利权以及软件著作权权属是否存在瑕疵

经核查标的公司的专利权证书、专利登记簿副本以及通过国家知识产权局中国及多国专利信息查询网站（<http://cpquery.sipo.gov.cn/>）查询的信息，标的公司独立拥有16项专利权，对该等专利享有完整的专利权。

根据标的公司提供的计算机软件著作权登记证书，通过查询中国版权保护

中心 (<http://www.ccopyright.com.cn>) 的信息, 标的公司独立拥有 63 项计算机软件著作权, 对该等计算机软件享有完整的著作权。

因此, 标的公司拥有的 16 项专利权以及 63 项计算机软件著作权均为标的公司所独立拥有, 不存在权属瑕疵。

五、标的公司独立性及独立盈利能力

(一) 标的公司独立性情况

1、业务独立性情况

截至本回复出具之日, 标的公司以产品经营为核心搭建了矩阵式管理架构, 建立了模块、行业终端&车联网和 IOT 三个产品经营团队, 设置了销售中心、研发中心、运营中心、交付中心、财务中心、综合管理部等相关业务职能部门, 完善了与业务体系配套的管理制度, 标的公司具有完整的业务流程、独立的生产经营场所以及供应、销售部门和渠道。标的公司能够独立进行研发、生产和销售, 具有直接面向市场的企业运营能力。

报告期内, 标的公司曾通过原控股股东努比亚进行采购, 具体情况参见本回复之问题一之回复“一、标的公司关联交易作价公允性”的相关内容。截至本回复出具之日, 标的公司已经建立独立的供应商管理和采购系统, 不再通过努比亚代采购、加工。

报告期内, 标的公司与中兴通讯及其下属子公司存在关联交易情况, 但标的公司业务独立于关联方, 标的公司与中兴通讯旗下子公司的关联交易定价系基于市场价格进行, 具有公允性, 标的公司不因与关联方之间存在关联关系和关联交易而使公司业务的独立性受到实质影响。

2、资产独立性情况

截至本回复出具之日, 标的公司合法拥有其业务经营所必需的专利、软件著作权、商标及其它经营设备的所有权或者使用权。标的公司资产产权关系明晰, 标的公司拥有开展业务所需的技术、场所和必要设备、设施, 对所有资产有控制权和支配权, 主要资产权利不存在产权归属纠纷或潜在的相关纠纷。

3、人员独立性情况

截至本回复出具之日, 标的公司高级管理人员均未在股东及其控制的其他

企业中担任除董事、监事外的其他职务，未在股东及其控制的其他企业领取薪酬；标的公司的财务人员未在股东及其控制的其他企业中兼职。

标的公司对员工的劳动、人事、工资报酬能够独立管理，不存在与股东单位混合管理、人员相互任职的情况。标的公司已与全体员工签订了《劳动合同》，向其发放工资薪酬。

4、财务独立情况

截至本回复出具之日，标的公司已建立了独立的财务核算体系，配备了专职的财务人员，能够独立做出财务决策，具有规范的财务会计制度。标的公司独立在银行开户，依法独立进行纳税申报和履行纳税义务，不存在与股东及其控制的其他企业共用银行账户或者混合纳税的情形。

5、机构独立情况

截至本回复出具之日，标的公司设置了独立的组织机构，股东会、董事会、监事会规范运作，独立行使经营管理职权。标的公司根据经营管理的需要设立了综合管理部、销售中心、研发中心、运营中心、交付中心、财务中心等相关职能部门，且该等机构和职能部门的设置与运行均独立于股东及其控制的其他企业，与股东及其控制的其他企业不存在机构混同的情形。

综上所述，截至本回复出具之日，标的公司拥有完整的研发、采购、生产、销售、售后系统，在业务、资产、人员、财务和机构等方面独立，具有完整的业务体系以及面向市场并独立经营的能力。

(二) 标的公司独立盈利能力

报告期内，标的公司与中兴通讯及其下属子公司存在关联交易情况，主要是标的公司在遵守中兴通讯集团体系内部制度规定的同时，充分利用中兴通讯集团体系内的供应链平台和销售渠道，以提高自身运营效率、降低运营成本，但并非意味着标的公司不具备独立盈利能力：

1、2014 年度至 2016 年度内，标的公司主营业务销售主要通过非关联方进行，标的公司向非关联方销售收入占比均超过 70%，标的公司主要向非关联方进行销售；

2、经核查，标的公司发生的关联销售遵循市场原则，定价公允合理；

3、标的公司发生的关联销售，与最终客户（即标的公司产品的使用者）之

间的交易行为，标的公司均共同参与前期市场推广、技术引导、招投标流程，并由标的公司负责产品交付。标的公司发生的关联采购，主要是充分利用中兴通讯体系内的供应链系统和供应商资源，避免重复的资源投入。在关联销售和关联采购中，关联交易定价均基于市场价格进行，具有公允性，并未因与关联方之间存在关联关系和关联交易而使标的公司独立盈利能力受到实质影响；

4、首次交易完成后，标的公司将逐渐提高与最终客户的合同直签比例。同时根据《中兴物联首次股权转让协议》约定，在首次交易后一定期限内，如标的公司确有需要，仍可获得中兴通讯给予标的公司的支持或协助，标的公司盈利能力不会因此受到影响。

综上所述，标的公司业务具备独立性以及独立盈利能力。

以上内容已经在《重组预案（修订稿）》“第四章 标的公司基本情况/八、标的公司的销售、采购情况/（五）关联销售和采购情况”、“第四章 标的公司基本情况/九、标的公司的独立性及独立盈利能力”及“第四章 标的公司基本情况/十、标的公司主要资产负债及对外担保情况”进行了补充披露。

六、独立财务顾问核查意见

经核查，标的公司关联交易作价具备公允性；本次交易完成后，中兴通讯为标的公司的参股股东，且在一定期限内，与标的公司不存在竞争性业务；本次交易完成后，在约定的期限内，标的公司无需变更公司名称，注册商标许可到期后经与中兴通讯协商一致后，标的公司可继续按照约定的价格使用被许可注册商标；标的公司拥有的专利权以及计算机软件著作权权属不存在瑕疵；标的公司业务具有独立性及独立盈利能力。

问题 2、预案显示，2014 年、2015 年、2016 年 1-9 月标的公司净利润分别为 2,427.31 万元、3,283.39 万元、2,315.59 万元，而本次交易中利润补偿方承诺 2017 年度、2018 年度和 2019 年度内标的公司合计实现的净利润总额不低于 21,000 万元。请解释说明并补充披露如下内容：（1）标的公司 2016 年 1-12 月的主要财务经营数据；（2）报告期内，标的公司为中兴通讯孙公司，与中兴通讯集团体系内公司间的关联销售、采购交易金额较大。本次交易承诺业绩较标的

公司报告期内历史业绩出现大幅增长，请说明标的公司在失去中兴通讯销售、采购体系支持后，标的公司承诺业绩的可实现性。请独立财务顾问、会计师核查上述问题并发表意见。

答复如下：

一、标的公司 2016 年主要财务数据

标的公司 2016 年的主要财务经营数据如下表所示：

单位：万元

项目	金额
营业收入	58,204.39
营业成本	42,045.02
营业利润	3,428.95
利润总额	4,225.34
净利润	4,147.43

注：以上财务数据未经审计

二、标的公司业绩承诺的可实现性分析

（一）标的公司具备在销售、采购方面充分独立运作的能力

截至本回复出具之日，标的公司以产品经营为核心搭建了矩阵式管理架构，建立了模块、行业终端&车联网和 IOT 三个产品经营团队，设置了销售中心、研发中心、运营中心、交付中心、财务中心、综合管理部等相关业务职能部门，完善了与业务体系配套的管理制度，标的公司具有完整的业务流程、独立的生产经营场所以及供应链体系、销售部门和渠道。标的公司能够独立进行研发、生产和销售，具有直接面向市场的自主运营能力。

1、销售方面

2014 至 2016 年度，标的公司的关联销售主要系针对中兴康讯进行。标的公司通过中兴康讯进行销售，主要是标的公司作为中兴通讯控股子公司阶段，针对海外市场需求，标的公司充分利用中兴通讯的平台优势、客户资源，以及中兴通讯的海外子公司、海外办事处等与海外客户对接，快速拓展自身的海外客户资源，并减少资源重复投放，因此由中兴通讯与海外客户签署合同，中兴康讯作为中兴通讯的供应链平台再向中兴物联进行采购。

中兴物联通过中兴康讯向海外客户销售的绝大多数为定制产品，客户需求由中兴通讯、中兴物联共同挖掘和推动，中兴物联作为产品和技术方案提供方，与中兴通讯共同参与海外客户的商业谈判、招投标、方案设计及项目交付，具有独自面对海外市场客户、承接业务的能力。同时，在服务海外客户的过程中，中兴物联已与众多海外行业优势客户建立了深厚的合作关系，树立了良好的品牌形象，为未来中兴物联独立面向市场奠定了坚实基础。

另一方面，中兴物联也一直致力于建设自身的海外销售团队和渠道。目前，中兴物联销售中心已设立两个国际部，负责海外销售的员工十余人，中兴物联直接建立客户关系、签署合同的海外客户已有十余家，包括 Great Topwell International Limited、RICHWOOD ELECTRON (HONGKONG) COMPANY、M2M NET Co.,Ltd 等，中兴物联的海外业务已覆盖美国、德国、意大利、日本、韩国、台湾等地区。

未来，中兴物联将逐渐独立与海外客户建立合作关系、直接服务海外客户，提升合同直签比例；同时中兴物联作为物联网无线通信模块领域领先的技术服务商，在行业内具有显著的竞争优势，在中兴通讯下游客户产生相应需求时，中兴物联仍有较强的优势通过市场化方式与中兴通讯进行合作，满足客户需求。

在国内市场方面，中兴物联始终采取独立建立销售渠道的模式进行运营，已拥有成熟完善的销售体系，包括经销和直销两种模式：经销模式下已拥有十余家国内经销商，覆盖各个下游行业；直销模式下，中兴物联主要服务于大型的行业龙头客户和新兴市场。

2、采购方面

2014 至 2016 年度，标的公司的关联采购主要系针对努比亚、中兴康讯的采购。中兴物联在 2014、2015 年度向努比亚的采购金额和比例较大，主要系中兴物联在发展初期充分利用控股股东努比亚的供应链体系，中兴物联的物联网无线通信模块及其集成产品由中兴物联向努比亚提供设计方案、采购计划和生产计划，由努比亚向供应商下达采购订单（通常也是通过中兴康讯进行集中采购），并将原材料交付中兴物联选定外协厂商进行加工，努比亚将产成品转让给中兴物联，转让价格包括原材料采购费用、委托加工费用、相应的制造费用和

管理服务费。

在 2016 年初整体变更为股份公司后，标的公司已建立独立的供应商管理和采购系统，因此 2016 年度标的公司一次性将努比亚已代采购加工的物料采购完毕后，不再通过努比亚代采购、加工；在标的公司建立自身供应商体系、提高独立采购比例的同时，仍然充分利用中兴通讯集团内部的供应链平台中兴康讯的供应链优势，向中兴康讯采购物料，但采购比例已较前期大幅降低，且外协加工已全部由标的公司独立寻找外协加工商完成，不再通过关联方进行。

标的公司持续致力于建立独立、完善的供应商管理和采购系统，目前标的公司已建立了一系列供应商筛选、认证、评价和合作体系，建立健全了各项采购流程和制度。2015 年开始，标的公司对于所有新增物料需求均直接选择供应商进行采购。标的公司通过持续扩充供应商资源，截至 2016 年第四季度，标的公司已与 90 余家供应商建立了合作关系，上述供应商已能够基本覆盖标的公司所有现有物料需求。在拥有充足的供应商资源的基础上，根据标的公司的整体规划，标的公司将根据采购物料重要性、供货难度、价格谈判等因素在未来两年内逐步进行调整，截至 2018 年末将所有物料采购调整由标的公司直接向供应商或其代理商采购。

(二) 中兴通讯在一定过渡期间内给予标的公司相关支持

为保证标的公司各项业务实现平稳过渡，中兴通讯、努比亚、高新兴、凯腾投资以及高新兴在签署《中兴物联首次股权转让协议》及相关附件时，对中兴通讯应在过渡期间内给予标的公司的各项支持进行了约定。

1、销售平台的过渡期安排

根据协议约定，自首次交易交割日起至 2019 年 12 月 31 日，对中兴物联无线通信模块产品和车联网后装产品的研发与销售业务范围内的产品（即中兴物联目前主要业务范畴），在不损害中兴通讯利益及符合法律、法规相关规定的前提下，中兴物联可以使用中兴通讯的销售平台，并按照中兴通讯制定的中兴物联于《中兴物联首次股权转让协议》签署日所属级别的终端类附属公司标准进行收费和结算。

2、采购的过渡期安排

根据协议约定，中兴通讯将在首次交易交割日起两年内，在采购方面与中

兴通讯保持战略合作，也即在过渡期两年内，中兴物联仍可以通过中兴通讯的供应链平台中兴康讯进行物料采购，相应的交付方式、定价方式、账期等合同条件与中兴物联作为中兴通讯控股子公司时保持一致。

3、其他方面的过渡期安排

除销售采购以外，根据协议约定，中兴通讯将在过渡期两年内向中兴物联提供 IT 应用系统的服务；中兴通讯将在过渡期两年内许可中兴物联使用“中兴”商号以及相关注册商标。

经各方协商一致，中兴通讯在销售、采购等各方面分别给予标的公司两至三年的过渡期间，在过渡期间内的相关政策有效地保证了标的公司各项业务平稳过渡。在适当的过渡期安排下，标的公司拥有充分的时间窗口，在现有基础上全面完善自身的销售、采购平台，建立更加独立的客户、供应商渠道，并形成更强的行业议价能力，为标的公司的业务快速发展、业绩承诺实现奠定了坚实基础。

(三) 标的公司目前订单储备充足，对未来一至两年的业绩增长形成有力支撑

1、标的公司目前发出商品余额对应的实现收入金额较高

由于标的公司销售给铁塔股份的物联网无线通信模块的集成产品、以及销售至海外客户的车联网产品等的安装调试、验收确认周期较长，因此标的公司已执行合同中尚有金额较高的发出商品待客户验收确认后确认收入。

截至 2016 年 12 月 31 日，标的公司的发出商品余额为 10,135.22 万元（未经审计），按照 2016 年度的毛利率 27.76%（未经审计）进行测算，对应的营业收入预计约为 1.4 亿元，对应的主营业务毛利额预计约为 3,900 万元，对标的公司 2017 年的收入和利润增长形成了较强支撑。

2、标的公司目前尚未执行的在手订单及意向订单金额较高

标的公司凭借在物联网无线通信模块领域的领先优势，已在业内形成良好的品牌形象和客户基础，伴随着物联网整体市场和车联网等细分领域的爆发，目前标的公司的业务发展较快，在手订单和意向订单充足。

除目前已执行待客户验收确认的订单外，截至本回复出具之日，标的公司已签署尚未执行的在手订单、以及意向订单情况如下表所示：

单位：万元

在手订单			
客户名称	产品类别	产品型号	待执行合同收入（不含税）
OCTO TELEMATICS ITALIA S. R. L	车联网产品	AT21	8,964.54
北京五龙电信技术公司	技术服务	技术服务	383.48
VODAFONE PROCUREMENT COMPANY S. A. R. L	行业终端组件	R28	177.18
QUAN SHENG DA (HK) INDUSTRY CO., LIMITED	无线通信模块	MC8332	166.95
BAUD TELECOM COMPANY	无线通信模块	WP721	150.78
BEST SUN (HK) LTD	无线通信模块	MC8618	121.19
HIDASIE TELECOM SHARE COMPANY	无线通信模块	wp529+	113.57
02 Slovakia, S. R. O	无线通信模块	WF830	91.35
上海丰宝电子信息科技有限公司	车联网产品	T1700	63.69
宽翼通信(香港)有限公司	无线通信模块	ZM8620	63.61
在手订单金额小计			10,296.34
意向合同			
最终客户	产品类别	产品型号	预计合同收入（不含税）
中国铁塔股份有限公司	无线通信模块	E610、E610-LY	5,128.00
意大利国家电力公司	无线通信模块	CM-ME3620	1,308.00
中国电信广东号码百事通	无线通信模块	ME3630-HB	1,500.00
US CELLULAR	车联网产品	VM6200S	1,000.00
OCTO TELEMATICS ITALIA S. R. L	车联网产品	AT21	1,200.00
T-MOBILE PCS HOLDINGS LLC	车联网产品	VM6200S	7,000.00
瑞典电信、比利时电信	车联网产品	VM6200S	4,002.00
浙江亿咖通科技有限公司	车联网产品	ZM5330S	6,200.00
浙江亿咖通科技有限公司	车联网产品	T-BOX	1,229.00
JANORA TECHNOLOGIES PLC、 HIDASIE TELECOM SHARE COMPANY、 TANA COMMUNICATION PLC	无线通信模块	WP659+	1,785.00
意向合同金额小计			30,352.00
在手订单及意向合同金额合计			40,648.34

由上表可知，标的公司在 2017 年初已获得 40,648.34 万元的在手订单和意向订单，按照 2016 年度的毛利率 27.76%（未经审计）进行测算，对应的主营业务毛利预计超过 1.1 亿元，对标的公司未来一至两年的业绩增长提供了有力保障。

（四）标的公司所处行业市场空间广阔、增长迅速

当前，以物联网、移动互联网、云计算、大数据等为代表的新一代信息通信技术正在全球范围内掀起新一轮科技革命和产业变革。随着全球工业强国加快对物联网产业布局和政策扶持、下游市场需求快速崛起，以及物联网领域的感知技术、传输技术、定位技术等不断成熟和技术标准逐步落地，物联网行业在全球范围内均处于快速发展阶段。根据 IDC 统计和预测数据，2015 年全球物联网市场规模约为 6,986 亿美元，预计 2020 年市场规模将达到 1.7 万亿美元，物联网连接设备数量有望达到 300 亿台。根据华创证券研究所的统计与测算，2015 年中国物联网市场规模已经达到 7,500 亿元，预计未来几年将持续快速发展，年均增长率保持在 25%以上左右，预计到 2018 年，我国物联网市场规模将超过 15,000 亿元。

标的公司目前主要产品为物联网无线通信模块。根据 Berg Insight 数据，全球蜂窝模块产品发货量将由 2016 年的 1.19 亿片增长至 2020 年的 2.56 亿片，蜂窝模块市场规模将由 2016 年的 19.64 亿美元增长至 2020 年的 39.68 亿美元。同时，低功耗广域物联网（LPWAN）作为为 M2M 通信场景优化的接入技术，在全球范围内获得极大的关注和发展，未来将获得爆发性增长。

标的公司目前正在大力拓展在车联网领域的垂直应用。据中国产业信息网的调研数据显示，从 2012 年到 2015 年，我国车联网用户由 400 万户增至 1300 万户，年复合增长率达到 48%，但是车联网用户的渗透率仅为 8.08%。考虑到车联网产业成熟度的不断提升将逐步拉动政府、企业以及个人消费者的需求，预计未来 5 年国内车联网用户保持年均 30%左右的增速，到 2020 年将突破 5000 万辆，渗透率达到 20%以上。

（五）标的公司在业务布局、技术研发、品牌优势和客户基础方面具有显著优势

1、标的公司具有良好的业务布局

物联网无线通信模块及其集成产品是标的公司现阶段的主要业务和产品。无线通信模块是物联网连接的基石，随着物联网细分行业和应用场景日益增多，无线通信模块的市场需求也随之增长。凭借在物联网智能通信模块领域的深厚积累，标的公司也具有快速切入垂直行业、提供定制化产品及解决方案的能力，产品可应用于智慧城市、安防、金融、医疗等领域，并在包括车联网、

卫星终端等在内的垂直领域已取得重大突破与进展。同时，标的公司正在构建的云平台系统，实现了模块和终端产品的云端资源整合，云端融合的生态体系正在快速建立，未来标的公司将通过大数据运营赢得增值收益。良好的业务布局为标的公司持续盈利和快速发展创造巨大空间。

2、标的公司拥有深厚的物联网通信技术积累和强大的研发能力

标的公司深刻理解面向物联网的 2G/3G/4G 等各种通信制式，研发的无线通信模块产品在不同制式、不同频段、不同运营商的复杂通信网络上均具备广泛的适用性，能够提供全系列、各种通信制式的智能模块产品。

标的公司具有基于高通产品的丰富研发经验和对底层协议的深度理解和定制能力；同时，标的公司能够面向不同行业 and 市场需求提供深度定制的能力，规划和研发出既能满足单一客户需求又能持续扩展行业其他应用的产品。

标的公司拥有通信技术与汽车电子的跨界融合能力：凭借在通信领域的专业能力和对嵌入式系统的深度理解，标的公司在较短的时间内实现了通信技术与汽车电子的跨界融合，推出面向车载应用的差异化产品；在车联网领域实现了“以通讯技术为核心”向到“以车载标准为核心”，填补了 T-BOX 等车载智能终端的通信技术应用空白。

标的公司具备优秀的整体解决方案提供能力：标的公司从创建之初，在产品规划和研发队伍上注重解决方案和集成能力构建，目前已经形成面向新技术和行业市场的方案集成能力，在车联网和 LPWAN 领域提供端到端的解决方案，其中车联网解决方案已在国际运营商网络上实现应用。

3、标的公司拥有行业领先的品牌优势和客户基础

物联网无线通信模块在客户实际应用中需要保证与其他零部件之间的相互兼容，要达到最终的使用效果必须经过较长的开发、测试。标的公司较早从事智能通信模块研发和生产，具有较强的行业先发优势，目前产品覆盖 2G、3G、4G 多种制式，已形成完整的产品线，积累丰富的行业应用经验，树立良好的品牌形象，获得较高的用户依存度。在国内市场，标的公司与三大通信运营商、铁塔股份等建立了全方位、各层次的合作关系；在国际市场，标的公司与 AT&T、T-Mobile 等多家运营商和全球知名 TSP 厂商实现了深度合作。

综上所述，标的公司在销售采购方面独立运作的各项措施，标的公司与中

兴通讯在过渡期内对于销售采购等方面的适当过渡期安排，标的公司目前充沛的订单需求，以及物联网行业的整体发展态势和标的公司的行业竞争优势，为标的公司业绩承诺的实现均提供了有力保证。

以上内容已经在《重组预案（修订稿）》“重大事项提示/五、利润承诺与补偿安排/（六）利润承诺的可实现性分析”进行了补充披露。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，标的公司业绩承诺具有较强的可实现性。

问题 3、预案显示，利润承诺期届满，若标的公司于利润承诺期内实际实现的净利润数总额低于所承诺的净利润数总额，则利润补偿方向上市公司支付补偿的总金额为“承诺的净利润数总额与实际实现的净利润数总额之差”，并未考虑本次交易作价的市盈率因素。此外，利润补偿方亿倍投资、亿格投资、亿泰投资承担的利润差额和减值测试补偿之和不超过其获得的交易对价 8,100 万元，利润补偿方韩利庆承担的利润差额和减值测试补偿之和不超过人民币 2 亿元，最大利润补偿合计 2.81 亿元只覆盖本次交易对价的 41.26%。请解释说明并补充披露如下内容：（1）在标的公司评估增值率高、承诺业绩大幅高于历史业绩的情况下，本次利润补偿安排未考虑交易作价市盈率因素、利润补偿覆盖率较低的合理性；（2）如果标的公司承诺业绩未能如期实现，且利润差额和减值测试补偿之和超过最大合计补偿金额 2.81 亿元，上市公司的应对措施以及如何保护投资者利益。请独立财务顾问、会计师核查上述问题并发表意见。

答复如下：

一、利润补偿安排、利润补偿覆盖率的合理性

（一）本次利润补偿安排符合《重组办法》的规定

根据《重组办法》第三十五条规定：“上市公司向控股股东、实际控制人或者其控制的关联人之外的特定对象购买资产且未导致控制权发生变更的，不适用本条前二款规定，上市公司与交易对方可以根据市场化原则，自主协商是否

采取业绩补偿和每股收益填补措施及相关具体安排。”因此，本次交易的利润补偿安排符合《重组办法》的规定。

（二）本次利润补偿安排是交易各方依据交易结构、基于市场化原则友好协商的结果

本次交易前，标的公司的核心管理团队通过亿倍投资、亿格投资、亿泰投资合计持有标的公司 10%股权，核心管理团队持有标的公司的股权比例相对较低，而对标的公司的业务发展和业绩实现具有重大影响。因此，交易各方在谈判过程中，一致认同由亿倍投资、亿格投资、亿泰投资以其取得的交易对价对标的公司的整体业绩承诺承担第一顺位补偿责任。而鉴于亿倍投资、亿格投资、亿泰投资合计持股比例较低，对标的公司整体业绩承诺承担第一顺位补偿责任，若考虑交易作价的市盈率因素，则标的公司的业绩小幅波动可能导致亿倍投资、亿格投资、亿泰投资获取的股份对价全部赔偿完毕，导致核心管理团队丧失积极性和主动性，并可能对经营团队稳定性产生不利影响，对标的公司的业绩实现产生更大程度负面影响。

综合考虑各方面因素，上市公司认可标的公司的管理团队和资产业务未来的发展，在友好谈判的基础上，为进一步调动标的公司管理层的经营动力和市场拓展积极性，且避免高压下出现标的公司管理层为满足利润承诺而牺牲式经营，打乱其业务经营理念和发展战略的情况，上市公司与亿倍投资、亿格投资、亿泰投资协商一致，根据业绩承诺的差额情况进行利润补偿安排。

同时，为保护全体投资者利益，交易对方中凯腾投资的劣后级有限合伙人韩利庆，以 2.00 亿元的出资额为限承担差额补偿义务。而交易对方中凯腾投资的优先级有限合伙人昌都高腾，主要享受提供资金产生的固定收益，因此不对本次交易承担利润补偿责任。交易各方形成一致意见，签署《盈利预测补偿协议》。

综上，本次交易的利润补偿安排、利润补偿金额为交易各方根据市场化原则谈判的结果，也符合《重组办法》的相关规定。

二、业绩补偿风险的应对和补救措施

（一）标的公司业绩承诺可实现性较高，业绩补偿风险可控

虽然本次交易中利润补偿总额较标的资产作价占比相对较低，但基于标的公司历史过往良好的经营业绩、标的公司领先的行业竞争优势、标的公司所处行业未来良好的发展前景等，标的公司业绩承诺的可实现性较高，发生业绩补偿不足的风险仍然可控。

在物联网行业在全球范围内均处于快速发展的大背景下，标的公司拥有行业领先的品牌优势和客户基础，具有较强的行业先发优势，在2014至2016年度营业收入实现快速增长。

标的公司最近三年的收入增长及毛利率变动情况如下表所示：

单位：万元

项目	2014 年度	2015 年度	2016 年度
营业收入	33,641.46	45,120.47	58,204.39
收入增长率	-	34.12%	29.00%
毛利率	26.86%	29.17%	27.76%

注：财务数据未经审计

标的公司历史经营业绩增长态势良好，同时标的公司所处物联网行业在政策支持、技术成熟、行业标准落地、细分市场需求不断爆发等因素的推动下呈现快速增长态势；标的公司自身在业务布局、技术研发能力、品牌形象、客户基础等方面处于行业领先地位，行业竞争力较强；截至本回复出具之日，标的公司已执行尚未确认收入的收入金额预计约为1.4亿元，对应的主营业务毛利预计约为3,900万元，在手订单和意向订单对应收入金额预计超过4亿元，对应的主营业务毛利预计超过1.1亿元，对标的公司未来1-2年的业绩增长已形成有力支撑。

标的公司业绩承诺的可实现性分析具体参见本回复之问题二之回复“二、标的公司业绩承诺的可实现性分析”。

综上，标的公司在业绩承诺期内因累计实现净利润不足而导致不能完全覆盖补偿责任的风险较小。

（二）本次交易安排对标的公司核心管理团队形成较强约束作用

本次交易中，标的公司核心管理团队的持股平台亿倍投资、亿格投资、亿泰投资，以其获取的全部股份对价对标的公司的整体业绩承诺实现第一顺位的利润补偿责任，在标的公司利润补偿期内实现业绩与承诺业绩差额达到8,100.00万元时，亿倍投资、亿格投资、亿泰投资的股份对价全部赔偿完毕，

因此对标的公司核心管理团队实现业绩承诺形成较强约束。

同时，根据《发行股份购买资产协议》，在本次交易获得中国证监会核准并且标的资产交割完成的前提下，若标的公司在利润承诺期间内实现净利润合计数高于承诺净利润合计数，则实现净利润合计数超出承诺净利润合计数的30%，其中对应上市公司实际持有标的公司的股权比例部分将作为超额业绩奖励，由上市公司向截至2019年12月31日仍在中兴物联留任的核心人员一次性支付。

利润补偿条款与超额业绩奖励条款的配合，对标的公司核心管理团队形成以激励为导向、以补偿为界限的强有力约束。同时，在《发行股份购买资产协议》中也对核心管理团队的任职期限、竞业禁止进行了详细约定。核心管理团队是标的公司未来业务发展、业绩实现的关键，通过本次交易条款的安排对核心管理团队形成激励和约束，为标的公司的业绩承诺实现亦形成有力支撑。

（三）上市公司将在保持标的公司独立经营的同时，加强与标的公司的业务整合，并持续监控标的公司业务发展态势

本次交易完成后，标的公司仍将在上市公司平台化控股集团架构下以独立法人的主体形式运营，标的公司与上市公司现有业务在业务层面如经营管理团队、技术研发、市场营销、售后服务等职能方面在发挥有效协同下保持相对独立。同时，上市公司将积极采取措施致力于与标的公司之前的业务整合，将在企业管理、资源整合以及资金规划等方面的优势，支持标的公司进一步扩大市场规模、拓展业务区域、提高市场占有率，充分发挥优势互补效应和规模效应，提升标的公司的市场竞争力。

另一方面，上市公司将持续监控标的公司的业务发展情况，如标的公司出现业绩的大幅下滑或有迹象表明业绩承诺可实现性出现重大不利变化，上市公司将及时采取措施或督促标的公司管理团队调整改善标的公司的经营状况，利用上市公司的协同效应等提升标的公司盈利能力，尽可能降低利润补偿的风险和投资者损失。

以上内容已经在《重组预案（修订稿）》“重大事项提示/五、利润承诺与补偿安排”进行了补充披露。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，标的公司的本次交易的利润补偿安排、利润补偿金额为交易各方根据市场化原则谈判的结果，符合《重组办法》的相关规定。

问题 4、预案显示，2014 年、2015 年、2016 年 1-9 月标的公司营业收入构成中，经销模式下的销售金额分别为 20,593.15 万元、18,303.23 万元、18,329.57 万元，占同期营业收入的比例分别为 61.21%、40.57%、45.54%。此外，报告期内标的公司经销模式下的销售毛利率分别为 23.91%、26.18%、18.66%，显著低于同期直销模式下的销售毛利率。请解释说明并补充披露如下内容：（1）标的公司的经销方式（代销、买断式等），经销模式下收入确认的会计政策，报告期内经销模式下的销售是否实现最终销售；（2）对比分析标的公司经销模式与直销模式在客户结构、销售产品、结算方式等方面的差异；（3）标的公司经销模式下的销售毛利率显著低于直销模式下的销售毛利率的原因。请独立财务顾问、会计师核查上述问题并发表意见。

答复如下：

一、标的公司的经销方式，经销模式下收入确认政策及最终销售情况

（一）标的公司的经销模式

经核查标的公司与下游经销商的销售合同，标的公司的产品销售至经销商后，相关产品的所有权及风险报酬均已转移至经销商，标的公司的经销模式属于买断式销售。

（二）经销模式下收入确认政策

标的公司经销模式下的收入确认政策为：

国内销售，对于不需要测试验收的，根据经销协议及合同条款，以发出商品、取得发货运单等原始凭证后确认收入；对于需要测试验收，且测试验收工

作属于销售合同重要组成部分的，在发出商品、测试验收合格后确认收入。

出口销售，以产品完成报关装运后确认收入。

(三) 经销模式下的最终销售情况

2014 至 2016 年度，中兴物联的经销收入分别为 20,593.15 万元、18,303.23 万元和 30,124.38 万元，其中对前五大经销商的销售收入各期合计分别为 18,855.08 万元、16,230.51 万元和 25,549.35 万元，占经销收入的比重分别为 91.56%、88.68%和 84.81%，前五大经销商的销售收入占经销收入比重均在 80.00% 以上，集中度较高。

根据标的公司 2014 至 2016 年度前五大经销商对最终销售情况的确认，2014 至 2016 年度标的公司前五大经销商最终销售情况、期末库存情况具体如下表所示：

2014 年：

序号	客户名称	最终销售比例 (%)	期末库存金额 (万元)
1	深圳市中兴康讯电子有限公司	96.03	431.66
2	杭州伊贝斯特电子有限公司	98.00	64.28
3	利尔达科技集团股份有限公司	97.08	67.32
4	HONGKONG HEAD INDUSTRY CO., LIMITED	100.00	0.00
5	深圳合众创意科技有限公司	100.00	0.00

注：最终销售比例=当年销售标的公司产品对应结转的成本/当年标的公司向其销售金额

2015 年：

序号	客户名称	最终销售比例 (%)	期末库存金额 (万元)
1	深圳市中兴康讯电子有限公司	105.30	0.00
2	利尔达科技集团股份有限公司	102.83	0.00
3	杭州伊贝斯特电子有限公司	99.87	3.15
4	HONGKONG HEAD INDUSTRY CO., LIMITED	100.00	0.00
5	上海丰宝电子科技有限公司	99.05	10.62

注：最终销售比例=当年销售标的公司产品对应结转的成本/当年标的公司向其销售金额

2016 年：

序号	客户名称	最终销售比例 (%)	期末库存金额 (万元)
1	深圳市中兴康讯电子有限公司	97.02	493.97
2	杭州伊贝斯特电子有限公司	97.89	79.57
3	利尔达科技集团股份有限公司	95.60	118.19
4	QUAN SHENG DA (HK) INDUSTRY CO., LIMITED	100.00	0.00
5	上海丰宝电子科技有限公司	100.89	0.00

注：最终销售比例=当年销售标的公司产品对应结转的成本/当年标的公司向其销售金额
据上表数据统计，标的公司经销模式下的销售基本均实现了最终销售。

二、标的公司经销模式与直销模式在客户结构、销售产品、结算方式等方面的差异

（一）客户结构

直销模式，是标的公司主要针对集团大客户或新产品客户等客户采取的销售模式，以直接掌握并管理重要客户资源，代表性客户如中国铁塔股份有限公司、成都卫士通信息产业股份有限公司等。

经销模式，是标的公司针对其他一般客户采取的销售模式，以推动产品在各个垂直市场的拓展，提高市场占有率，从而集中资源用于产品技术研发，提高运营效率。

（二）销售产品

直销模式下，标的公司主要销售一些主要面向大客户的产品或定制化的产品，如 E610 无线通信集成产品、N988Z 行业终端，以及一些新推出的产品如 ME3620 4G 无线通信模块等。

经销模式下，标的公司主要销售一些面向中、小终端客户的产品，或具有较为鲜明的行业、地域属性的产品，如 VM6200 OBD 终端产品、AT21 UBI 车载终端等，从而充分利用经销商在细分领域及地区销售网络完善、客户资源丰富的优势，加快产品的推广与销售。

（三）结算方式

直销模式下的结算方式为：国内销售，根据销售合同，对于需要测试验收，且测试验收工作属于销售合同重要组成部分的，在发出商品、测试验收合格后确认收入；对于不需要测试验收的或测试验收工作不属于销售合同重要组成部分的，中兴物联在发出商品、取得发货运单等原始凭证后确认收入；出口销售，以产品完成报关装运后确认收入。根据合同条款的不同约定，客户的付款方式主要有发货前预付货款和给予一定信用期的开票后付款。

经销模式均为买断式销售，根据经销商不同，分为两种结算方式：

中兴康讯作为标的公司的经销商之一，标的公司发出商品并经中兴康讯检测合格、出具检测验收单后，标的公司在取得检测验收单时开具发票并同时确认收入。标的公司与中兴康讯的结算方式为月结 60 天开具 150 天商业承兑汇票；

对于其他多数经销商，一般标的公司先收取经销商的货款，再发出商品，如果销售合同要求客户出具验收单且测试验收工作属于销售合同重要组成部分的，标的公司取得验收单后同时确认收入；如果销售合同未要求客户出具验收单或测试验收工作不属于销售合同重要组成部分的，中兴物联在发出商品、取得发货运单等原始凭证后确认收入；对于出口销售，以产品完成报关装运后确认收入。对于该类经销商，中兴物联主要采取款到发货的结算方式。

三、标的公司经销模式下的销售毛利率低于直销模式下的销售毛利率原因

标的公司在经销模式下的毛利率低于直销模式下的毛利率，主要是各自销售的产品结构的差异，以及业务模式的差异造成的。

在产品结构上，标的公司在直销模式下，标的公司往往面向一些战略客户，销售一些定制化的产品或新推出的产品，该类产品的毛利一般高于其他产品的毛利。因此，产品结构的差异，导致标的公司在经销模式下的产品毛利率低于直销模式下的产品毛利率。

在业务模式上，标的公司建立了严格的经销商筛选与淘汰制度，目前主要经销商均在各自细分领域内具有较为丰富的客户资源与完善的销售渠道，能够为标的公司提高市场占有率、拓展客户资源，起到较为显著的推动作用。因此，标的公司向经销商的销售价格通常低于直接向终端客户的销售价格，为经销商留存一定的利润空间，符合商业逻辑，这也导致标的公司在经销模式下的毛利率低于在直销模式下的毛利率。

综上所述，标的公司在经销模式下的毛利率低于在直销模式下的毛利率，系产品结构及业务模式的差异造成的，具有商业上的合理性。

以上内容已经在《重组预案（修订稿）》“第四章 标的公司基本情况/六、标的公司主营业务模式及主营业务流程/（四）销售模式”进行了补充披露。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，标的公司的经销模式均为买断式销售，收入确认政策符合业务模式及相关会计准则，经销模式下的销售基本均已实现了最终销售，经销模式下毛利率低于直销模式下的毛利率，主要是产品结构及业务模式的差异造成的，具有商业上的合理性。

问题 5、预案显示，2015 年 10 月，物联有限完成第一次股权转让，物联有限股东努比亚将其持有的物联有限 6.1504%、3.0880%、0.7616% 股权分别以 621.1904 万元、311.8880 万元、76.9216 万元转让给物联有限员工持股平台亿倍投资、亿格投资、亿泰投资，对应物联有限 100% 股权作价 1.01 亿元。根据中国证监会《关于对上市公司并购重组标的资产股权激励认定及相关会计处理问题与解答》及《企业会计准则第 11 号-股份支付》，标的资产发生相关股权变动行为构成股权激励的，应当确认相应股份的公允价值，并将股权激励费用计入管理费用。请解释说明物联有限上述股权转让行为是否构成股权激励，如构成请说明相应的会计处理，如不构成请详细说明理由。请独立财务顾问、会计师核查上述问题并发表意见。

答复如下：

2015 年 10 月，物联有限的股东努比亚进行股权转让，受让方亿倍投资、亿格投资、亿泰投资均是标的公司员工设立的员工持股平台。本次股权转让的背景是为了激发员工工作激情，将员工利益与标的公司整体利益进行紧密结合，因此给予标的公司员工一定股权。

一、该次股权转让价格的确定依据及其合理性

2015 年 12 月，物联有限股东努比亚将合计 10% 的股权分别转让给亿倍投资、亿格投资、亿泰投资，该次股权转让价格依据以下评估结果确定：

2015 年 9 月 30 日，北京大正海地人资产评估有限公司出具《深圳市中兴物联科技有限公司股东全部权益价值项目评估报告》（大正海地人评报字（2015）第 393A 号），以 2015 年 4 月 30 日为评估基准日，采取收益法对物联有限股东

全部权益进行评估，评估基准日，公司股东全部权益（净资产）账面价值为 7,586.09 万元，评估值为 10,060.00 万元，增值额为 2,473.91 万元，增值率为 32.61%。

基于上述评估结果，努比亚与受让方亿倍投资、亿格投资、亿泰投资确定股权转让价格，努比亚将物联有限 6.1504%的股权人民币 621.1904 万元的价格转让给亿倍投资，3.0880%的股权以 311.8880 万元的价格转让给亿格投资，0.7616%的股权以 76.9216 万元的价格转让给亿泰投资，对应的物联有限整估值为 10,100.00 万元，高于评估价值 10,060.00 万元。

二、该次股权转让是否涉及股份支付

由于该次股权转让价格以标的公司评估价值为基础进行确定，且转让价格略高于评估价值，因此不构成股份支付，无需按股份支付进行相应的会计处理。

三、该次股权转让依据的评估值与本次交易预估值差异较大，具有合理性

2015 年 10 月标的公司的股权转让依据的评估值与本次交易的预估值差异较大，主要原因系：

（一）评估基准日时间差异较大

2015 年 10 月的股权转让价格依据 2015 年 4 月 30 日的评估价值为基础确定，本次交易的预估值评估基准日为 2016 年 12 月 31 日，两次评估的评估基准日时间差异较大。

标的公司成立于 2011 年 6 月，成立初期各项业务、产品和核心技术处于不断发展完善的阶段，面临的各项经营风险相对较大，抗风险能力也相对较弱。2014 年度标的公司的业务规模、利润规模尚处于快速发展的初始阶段，2014 年度实现营业收入 33,461.46 万元、净利润 2,427.31 万元。2015 年度，标的公司的收入、利润规模快速增长，收入和净利润较 2014 年度分别增长 34.12%和 35.27%，2016 年度标的公司收入持续较快增长，较 2015 年度增长 29.00%。

2015、2016 年度标的公司各项业务发展较快，收入、利润规模进入新的成长阶段，同时抗风险能力大幅增强，对标的公司的估值水平产生较大影响。

（二）标的公司业务的产品类别不断丰富

标的公司业务发展初期，产品以各类无线通信模块及集成产品为主，以 2015 年 4 月 30 日为评估基准日，标的公司历史财务数据中营业收入均来自于无线通信模块及集成产品、行业终端组件。基于标的公司深厚的研发实力，标的公司近年来业务版图不断拓展，形成了物联网无线通信模块、车联网产品、物联网行业终端以及物联网通信管理平台与行业整体解决方案等四大业务板块。

在物联网无线通信模块及集成产品领域，标的公司 2015 年下半年开始与铁塔股份合作，向铁塔股份供应物联网无线通信模块集成产品，对标的公司的业绩增长产生较强推动作用。

在车联网业务领域，标的公司以独创的模块化车联网产品设计理念为基础，标的公司具备车联网领域的通信技术和车载技术的深度融合能力，填补了车载智能终端的通信技术应用空白；标的公司可以提供前装类的车规级通信模块与后装类的 UBI、OBD、T-BOX 车联网终端产品等各种基于车联网行业的技术与服务。标的公司的车联网业务在 2016 年开始发力，对收入、利润的贡献快速提升，目前标的公司亦与欧洲、北美的领先运营商 OCTO、T-Mobile 等开展车联网领域的业务合作。

在行业终端领域，标的公司 2016 年在卫星终端领域取得重大突破。标的公司已经开发出 T900 卫星手持机、T950 卫星便携式终端等卫星通信产品，该系列产品能够同时支持卫星和地面全网通的卫星通信产品，弥补了我国地面网和卫星通讯融合产品领域的空白。同时，标的公司已经与我国唯一的移动通信卫星运营商中国电信达成了长期稳定的合作关系，为标的公司卫星通信终端产品的销售维持了稳定的渠道与广阔的市场。

基于近两年标的公司在车联网终端、卫星终端等垂直领域等发展迅速，因此本次交易的估值标的公司新增业务线予以充分考虑。

（三）标的公司所处行业环境不断发展变化

标的公司所处行业为物联网行业，近年来随着行业政策逐渐完善、行业技

术不断取得突破、行业标准陆续落地，物联网行业的产业链逐步完善，产业发展前景日益清晰。全球物联网正从碎片化、孤立化应用为主的起步阶段迈入“重点聚焦、跨界融合、集成创新”的新阶段，市场快速启动，在诸多领域加速渗透，物联网正处于大规模爆发式增长的前夜。据 Gartner 的测算，2020 年全球智能连接数将达到 1,000 亿，达到 2016 年三倍以上规模，带来的潜在增量市场超过 10,000 亿美元，所产生的产业价值将比互联网大三十倍进入快速发展阶段。

特别是 2016 年以来，物联网行业的技术标准逐步完善，对行业的快速发展提供了基础条件。2016 年 6 月 16 日，经全球 3GPP RAN 会议审议通过，各国已就 NB-IoT 标准核心协议达成一致并完成协议冻结。2016 年 11 月 18 日，由华为等中国通信厂商主导的 Polar 码，也经 3GPP RAN 会议审议通过，成为 5G eMBB 短码编码方案。随着各项协议标准化的完成，5G 时代即将到来，全球运营商终于有了基于标准化的物联网通信专有协议，通信技术的升级换代也将全面支持人与人、人与物、物与物的智能互联，以 NB-IoT 为代表的新一代物联网技术即将进入大规模商用阶段，物联网有望迎来新一轮的爆发式增长浪潮。

综上所述，标的公司 2015 年 10 月股权转让价格高于评估价值，不构成股份支付；2015 年 10 月股权转让依据的评估价值与本次交易的预估值的差异具有合理性。

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 2015 年 10 月股权转让价格高于评估价值，不构成股份支付，无需确认股份支付费用。

问题 6、预案显示，本次交易完成后中兴通讯仍持有标的公司 4.50% 股权，并有权在 2021 年 7 月 1 日至 2021 年 7 月 31 日间要求上市公司按照“中兴物联 2020 年度经审计净利润×经披露市盈率”所确定的价格收购上述 4.50% 股权。预案中解释称，“经披露市盈率”是指上市公司披露的与收购中兴物联股权相关的公告或其他文件资料中所载明的以上市公司收购中兴物联股权当年中兴物联的承诺净利润（扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润）为基础计算

的市盈率。我部关注到，本次交易对手方并未逐年承诺标的公司净利润，请以简单明了的表述明确“经披露市盈率”的含义。请独立财务顾问、律师核查上述问题并发表意见。

答复如下：

一、“经披露市盈率”的具体含义

根据前次交易中努比亚与上市公司、凯腾投资、中兴通讯、中兴物联签署的《中兴物联首次股权转让协议》，“经披露市盈率”是指上市公司披露的与收购中兴物联股权相关的公告或其他文件资料中所载明的以上市公司收购中兴物联股权当年中兴物联的承诺净利润（扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润）为基础计算的市盈率。尽管有前述界定，如该等市盈率低于 14，应以 14 为准，如该等市盈率高于 18，应以 18 为准；如上市公司就收购中兴物联股权事项有多次披露，则市盈率以各披露中最高者为准。

鉴于本次交易中利润补偿方的利润承诺方式为对利润补偿期（2017-2019 年）的标的公司净利润进行整体承诺，未逐年对标的公司净利润进行承诺；同时考虑到上市公司将在证券期货从业资格的评估机构出具评估报告后，依据评估报告中对于标的公司 2017 年度净利润的预测情况，将在重组报告书中披露 2017 年度预测净利润，以及根据本次交易作价对应的标的公司整体估值和 2017 年度预测净利润计算的市盈率，经与中兴通讯访谈确认，双方确定“经披露市盈率”如下：

经披露市盈率=本次交易作价对应的中兴物联整体估值/中兴物联 2017 年预测净利润。

经访谈确认，针对上述“经披露市盈率”的具体定义，中兴通讯无异议。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，上市公司与中兴通讯关于“经披露市盈率”的约定明确，双方确认无异议。

问题 7、预案显示，2016 年 1-9 月标的公司直销模式下前五大客户中的第三

名、第四名客户分别为成都卫士通信息产业股份有限公司、成都卫士通信息安全技术有限公司，销售金额均为 1,647.44 万元。请核实上述数据的准确性，请独立财务顾问、会计师核查上述问题并发表意见。

答复如下：

一、标的公司向成都卫士通信息产业股份有限公司、成都卫士通信息安全技术有限公司的销售收入数据准确

根据工商公示信息，成都卫士通信息安全技术有限公司为成都卫士通信息产业股份有限公司之全资子公司。2015 年 9 月，标的公司分别与成都卫士通信息产业股份有限公司、成都卫士通信息安全技术有限公司签订《购销合同》，向上述两家客户销售行业终端组件，合同含税金额均为 1,927.50 万元，不含税金额均为 1,647.44 万元。上述合同内容在 2016 年执行完毕，并确认销售收入。

经核对《购销合同》、销售发票等，2016 年 1-9 月，标的公司向成都卫士通信息产业股份有限公司、成都卫士通信息安全技术有限公司的销售收入数据准确。

考虑成都卫士通信息产业股份有限公司、成都卫士通信息安全技术有限公司为同一控制下客户，将其销售收入合并计算后，2016 年 1-9 月标的公司的前五大客户销售收入情况如下表所示：

单位：万元

序号	客户名称	销售内容	收入金额	占当期营业收入比例
1	中国铁塔股份有限公司	模块集成产品	9,100.57	22.61%
2	深圳市中兴康讯电子有限公司	物联网无线通信模块、行业终端组件、车联网产品	8,909.85	22.14%
3	成都卫士通信息产业股份有限公司	行业终端组件	1,647.44	4.09%
	成都卫士通信息安全技术有限公司	行业终端组件	1,647.44	4.09%
	小计		3,294.88	8.18%
4	杭州伊贝斯特电子有限公司	物联网无线通信模块	2,510.11	6.24%
5	国新盛华信息技术有限公司	行业终端组件	2,230.77	5.54%
合计			26,046.18	64.71%

将成都卫士通信息产业股份有限公司、成都卫士通信息安全技术有限公司

销售收入合并计算后，2016 年 1-9 月标的公司直销模式下前五大客户销售收入情况如下表所示：

单位：万元

序号	客户名称	销售内容	收入金额	占当期营业收入比例
1	中国铁塔股份有限公司	模块集成产品	9,100.57	22.61%
2	成都卫士通信息产业股份有限公司	行业终端组件	1,647.44	4.09%
	成都卫士通信息安全技术有限公司	行业终端组件	1,647.44	4.09%
	小计		3,294.88	8.18%
3	国新盛华信息技术有限公司	行业终端组件	2,230.77	5.54%
4	Great Topwell International Limited	物联网无线通信模块	1,287.82	3.20%
5	RICHWOOD ELECTRON (HONGKONG) COMPANY	物联网无线通信模块	1,167.80	2.90%
合计			17,081.84	42.43%

以上内容已经在《重组预案（修订稿）》“第四章 标的公司基本情况/八、标的公司的销售、采购情况/（三）标的公司前五大客户情况”进行了补充披露。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，2016 年 1-9 月，标的公司向成都卫士通信息产业股份有限公司、成都卫士通信息安全技术有限公司的销售收入数据准确。

（本页无正文，系广发证券股份有限公司关于《高新兴科技集团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预案问询函的回复》之签章页）

广发证券股份有限公司

2017年1月20日