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

反馈问题的核查意见

广发证券股份有限公司
GF SECURITIES CO.,LTD.

二〇一七年六月

中国证券监督管理委员会：

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”、“公司”）的委托，广发证券担任高新兴本次发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金的独立财务顾问，并已出具了《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之独立财务顾问报告》。高新兴已于 2017 年 5 月 19 日收到贵会下发的《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（170705 号），现根据反馈意见通知书相关要求，本独立财务顾问补充发表核查意见，请审核。

如无特殊说明，本核查意见中所采用的释义与《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之独立财务顾问报告》一致。

本核查意见所引用的财务数据和财务指标，如无特殊说明，指合并报表口径的财务数据和根据该类财务数据计算的财务指标。

本核查意见中部分合计数与相关单项数据计算得出的结果略有差异，这些差异是由于四舍五入造成的，而非数据错误。

目录

反馈意见一、申请材料显示，1）2016 年 11 月，中兴物联为中兴通讯的控股子公司。2）2016 年 12 月，高新兴受让努比亚持有的中兴物联 11.43%股权，凯腾投资受让其持有的中兴物联 74.07%股权，中兴通讯受让其持有中兴物联 4.50%股权。3）交易对方凯腾投资为私募基金，与高新兴不存在关联关系，但未披露交易对方是否与中兴通讯存在关联关系。4）本次重组完成后，凯腾投资将持有上市公司 3.36%股份。请你公司：1）补充披露本次重组及 2016 年 12 月中兴物联的股权转让是否为一揽子交易。2）结合高新兴、中兴物联及中兴通讯主营业务构成、战略规划等，进一步补充说明本次重组的背景及交易目的，对中兴通讯、高新兴生产经营、上市公司及中小股东利益的影响。3）补充披露交易对方与上市公司、中兴通讯控股股东、实际控制人、董事、监事及高管之间是否存在关联关系，中兴物联前次股权转让及本次重组过程中是否存在股权代持或其他利益安排。4）参照《关于规范境内上市公司所属企业到境外上市有关问题的通知》的规定，结合中兴物联净资产、净利润占中兴通讯的比重等，补充披露本次重组是否符合我会相关规定。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。 8
反馈意见二、申请材料显示：1）中兴物联原为中兴通讯控股子公司，报告期内中兴物联向关联方销售商品、提供劳务等的金额占比为 19.75%和 29.93%；向关联方采购材料、接受劳务等的金额占比为 65.65%和 48.01%，关联交易占比较大。2）在 2016 年初以来，中兴物联已建立独立的供应商管理和采购体系。3）根据约定，中兴通讯在一定过渡期间内给予中兴物联相关支持，具体包括销售、采购、IT 应用系统服务和商标等。4）为避免中兴通讯与标的公司从事竞争性业务，中兴通讯承诺在 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）。5）本次交易完成后，中兴通讯持有中兴物联 4.50%的股权，其有权在 2021 年 7 月 1 日至 2021 年 7 月 31 日间的任何一日要求上市公司按照确定的价格收购上述股权。请你公司：1）补充披露本次重组对中兴物联和上市公司经营独立性、业绩稳定性等方面的影响，中兴物联在技术、商标、采购及销售等方面对中兴通讯是否存在重大依赖，以及本次重组是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条相关规定。2）补充披露报告期及本次重组前后中兴物联与中兴通讯之间的关联交易数据指标是否存在较大波动。如存在，说明具体原因；如不存在，说明中兴物联建立独立供应商管理和采购体系的可实现性，以及对过渡期后中兴物联生产经营的影响。3）补充披露前述无线通信模块产品和车联网后装产品定义、主要产品目录，并结合中兴物联、中兴通讯主要产品及业务构成，补充披露双方在可触及的市场区域内是否存在生产或销售同类或可替代商品，提供同类或可替代服务，争夺同类商业机会、客户对象和其他生产经营核心资源的情形。4）结合中兴通讯发展规划、产品布局及内部审议程序的履行情况等，补充披露其关于竞业限制的承诺是否具有可实现性，以及对高新兴、中兴通讯生产经营的影响。5）补充披露未购买剩余股权的背景，高新兴、交易对方及与中兴通讯对标的资产控制权安排、公司治理等达成的协议。6）补充披露上市公司未来收购中兴通讯持有的标的资产 4.50%股权的安排对中兴物联持续盈利能力的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。 27
反馈意见三、申请材料显示，中兴物联2015年、2016年的营业收入中，中兴通讯体系内客户占比分别为 19.75%和 29.43%；2015 年、2016 年的采购金额中，中兴通讯体系内供应商采购占比分别为 61.90%和 47.07%。同时中兴物联 2016 年末存放在中兴通讯集团财务有限公司的款项为 741.68 万元。截至 2016 年 12 月 31 日，中兴通讯集团财务有限公司等中兴通讯体系内公司已不再是中兴物联的关联方。请你公司：1）结合中兴物联与第三方客户及

供应商的销售及采购的价格或毛利率，进一步补充披露中兴物联关联销售及采购定价的公允性。2）补充披露中兴物联 2016 年 12 月 31 日存放在中兴通讯集团财务有限公司的款项 741.68 万元仍在货币资金科目核算的相关会计处理依据。3）补充披露上述存放在中兴通讯集团财务有限公司的款项是否构成非经营性资金占用，中兴物联的财务是否具备独立性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。 46
反馈意见四、申请材料显示，上市公司主要从事智慧城市、通信监控、铁路信息化、公安信息化。中兴物联主要从事物联网无线通信模块、车联网产品、物联网行业终端的研发、生产和销售。请你公司：1）结合财务指标，补充披露本次交易完成后上市公司主营业务构成、未来经营发展战略和业务管理模式。2）进一步补充披露本次交易在业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合计划、整合风险以及相应的管理控制措施。3）补充披露上市公司主营业务多元化的经营风险，以及应对措施。4）补充披露上市公司和标的资产是否存在协同效应。请独立财务顾问核查并发表明确意见。 51
反馈意见五、申请材料显示，本次重组交易对方凯腾投资存在结构化安排。请你公司：1）补充披露凯腾投资设置结构化安排的背景及合理性。2）补充披露合伙事务执行（含表决权行使）的有关协议安排，并结合收益分配、亏损承担、差额补偿、退伙、份额转让、收购权、出资份额锁定等条款设置，说明凯腾投资的权属是否清晰，本次重组是否存在《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条第一款第（四）项规定的情形，是否可能导致重组后凯腾投资合伙人权益分配及风险承担出现重大不确定性。3）结合合韩利庆主要资产情况，补充披露其业绩承诺兜底、差额补偿义务等承诺的可实现性。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。 59
反馈意见六、请你公司补充披露交易对方取得标的资产股权的详细资金来源和安排：1）凯腾投资最终出资人的资金来源，是否为自有资金，是否涉及以公开、变相公开方式向不特定对象募集资金或向超过 200 人以上特定对象筹集资金的情形。2）凯腾投资最终出资来源是否与高新兴、中兴通讯及其控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员存在关联关系或一致行动关系。3）凯腾投资注册资本的实缴情况，其取得中兴物联股权时的交易对价是否全部支付，是否存在将持有的上市公司或中兴物联股份向银行等金融机构质押取得融资的情形，是否存在短期内偿债的相关安排、资金到位时间及还款安排。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。 74
反馈意见七、申请材料显示，1）本次交易募集配套资金总额不超过 33,000.00 万元，用于支付本次交易的现金对价、本次交易的中介机构费用以及投资中兴物联物联网产业研发中心项目。2）上市公司 2016 年 12 月 31 日货币资金余额 105,137.63 万元，资产负债率为 21.76%。3）前次重组募集配套资金于 2015 年 12 月 4 日发行，总额为 120,000 万元，截至 2017 年 2 月 28 日使用进度为 73.25%。前次募集资金尚未投入使用的金额为 41,647.06 万元。请你公司：1）结合上市公司现有货币资金用途及未来使用计划、资产负债率、融资渠道及授信额度等，进一步补充披露本次配套募集资金的必要性。2）补充披露本次交易业绩承诺和收益法评估中是否考虑配套募集资金投入项目未来产生的收益，并补充披露相关的收益测算情况。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。 78
反馈意见八、申请材料显示，1）本次交易中利润补偿方承诺，在 2017 年度、2018 年度和 2019 年度内中兴物联合计实现的净利润总额不低于 21,000.00 万元。2）应补偿总金额为利润承诺期内承诺的净利润数总额减去利润承诺期内实际实现的净利润数总额。3）若亿倍投资、亿格投资、亿泰投资通过本次交易所取得的交易对价总额不足以向上市公司履行利润补偿义务，则差额部分由韩利庆以现金方式向上市公司履行补偿义务。请你公司补充披露：1）本次交易中利润补偿方是否包括凯腾投资，如未包括，进一步补充披露凯腾投资未进行业绩补偿的原因。2）本次交易中利润补偿为承诺净利润总额减去实际实现净利润总额的原

因，是否有利于保护上市公司投资者尤其是中小投资者的利益。请独立财务顾问核查并发表明确意见。 82
反馈意见九、申请材料显示，上市公司于 2015 年 12 月 4 日发行股份及支付现金购买创联电子 100.00%股权以及国迈科技 90.00%股权并募集配套资金。请你公司补充披露：1）前次重组业绩补偿是否已如期足额履行，是否已实施完毕，是否符合我会相关规定及双方协议约定，上述事项对本次交易的影响。2）上市公司及其控股股东、实际控制人是否存在未履行的公开承诺，上述事项对本次交易的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。 85
反馈意见十、申请材料显示，募集配套融资采用询价方式发行，锁定期为“最终募集配套资金价格不低于发行前首日前一个交易日公司股票均价的，发行股份募集配套资金所涉及发行股份自发行结束之日起可上市交易；最终募集配套资金价格低于发行期首日前二十个交易日公司股票均价但不低于 90%，或者募集配套资金价格低于发行期首日前一个交易日公司股票均价但不低于 90%的，发行股份募集配套资金所涉及发行股份自发行结束之日起十二个月内不得上市交易”。请你公司补充披露本次重组配套融资的股份锁定期安排是否符合我会相关规定。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。 89
反馈意见十一、申请材料显示，中兴物联的前身物联有限的创始股东为中兴移动。请你公司进一步补充披露：1）穿透至自然人或国有法人股东后中兴物联的出资人。2）2016 年 11 月前中兴物联控制权是否曾发生变更。如发生变更，补充披露变更前后控制权结构。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。 90
反馈意见十二、申请材料显示，中兴物联经中兴通讯授权取得中兴通讯 3 项注册商标的许可使用权。请你公司：1）补充披露相关商标许可使用协议的主要内容，本次重组对上述许可协议效力的影响，该等商标对上市公司持续经营影响。2）结合许可协议的具体内容以及商标使用的实际情况，补充披露许可的范围、使用的稳定性、协议安排的合理性等情况。3）补充披露中兴物联是否存在其他经许可使用专利、技术的情形，如存在，按照上述要求进行补充披露。4）中兴物联自有商标的申请进展，未来使用计划及对其持续经营的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。 93
反馈意见十三、申请材料显示，1）中兴物联多项专利、计算机软件著作权正在办理权利人变更。2）中兴物联 1 项域名将于 2017 年 5 月到期。请你公司补充披露：1）专利、软件著作权权利人变更的进展情况，预计办毕期限，相关费用承担方式，以及对本次交易和上市公司的具体影响。2）域名续期计划以及是否存在实质性障碍。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。 97
反馈意见十四、申请材料显示，1）中兴物联于 2014 年 7 月 24 日被认定为国家级高新技术企业，有效期三年。2）中兴物联销售其自行开发生产的软件产品，增值税实际税负超过 3%的部分享受即征即退政策。若国家上述税优惠政策发生不利变化，或标的公司未来高新技术企业资质不能持续认定，将对标的公司业绩产生一定不利影响。请你公司补充披露：1）中兴物联税收优惠的有效期限，以及到期后相关税收优惠是否具有可持续性。2）相关评估假设是否存在重大不确定性及对本次交易评估值的影响。请独立财务顾问、律师和评估师核查并发表明确意见。 100
反馈意见十五、申请材料显示，标的资产中兴物联最近 3 年有 2 次股权转让。1）2015 年 12 月，努比亚将其持有的物联有限股权分别转让给亿倍投资、亿格投资和亿泰投资，该次转让物联有限整体估值约为 1.01 亿元。2）2016 年 12 月，努比亚将其持有的中兴物联股权转让给上市公司、凯腾投资和中兴通讯，整体估值为 7.93 亿元。请你公司：1）结合标的资产报告期业绩变化情况，进一步补充披露本次交易评估价格较 2015 年 12 月股权转让评估价格存在较大差异的原因及合理性，该次转让是否涉及股份支付，是否确认相关的股份

支付费用。2）进一步补充披露本次交易评估价格较 2016 年 12 月股权转让评估价格存在差异的具体原因及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。..... 103
反馈意见十六、申请材料未披露标的资产报告期主要产品的产能、产量、销量、平均销售单价、主要原材料和能源的供应情况及价格变动趋势等业务数据。请你公司根据《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号——上市公司重大资产重组(2014 年修订)》第二十一条第（五）项、第（六）项的规定进行补充披露。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。..... 108
反馈意见十七、申请材料显示，中兴物联采取以外协加工为主的生产模式，将主要生产环节委托给外协厂商，自身专注与产品及核心技术的研究开发。请你公司补充披露中兴物联：1）外协加工的主要情况，主要外协厂商的背景，以及选取外协加工的具体标准及流程。2）报告期外协加工采购金额占比。对外协加工是否存在重大依赖，上述业务模式是否具备业务独立性。3）报告期核心技术人员的流失情况，以及未来保持核心技术人员留任的具体措施。请独立财务顾问核查并发表明确意见。 112
反馈意见十八、申请材料显示，中兴物联 2016 年营业收入为 58,204.39 万元，较 2015 年营业收入 45,120.47 万元增长 29.0%。其中 3G 无线通信模块增长 29.4%、4G 无线通信模块增长 40.3%，无线通信模块集成产品增长 105.8%，车联网产品为 2016 年新增产品，实现营业收入 9,098.32 万元，物联网行业终端及组件营业收入大幅下降 53.9%。请你公司：1）结合中兴物联各类产品的主要客户、行业竞争态势、竞争对手等情况，进一步补充披露中兴物联 3G 无线通信模块、4G 无线通信模块、无线通信模块集成产品和车联网产品等主要产品报告期营业收入大幅增长的具体原因。2）进一步补充披露物联网行业终端及组件报告期营业收入出现大幅下降的原因及合理性。3）补充披露中兴物联未来营业收入增长的可持续性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。 116
反馈意见十九、请独立财务顾问和会计师补充披露对中兴物联报告期业绩真实性的核查情况，包括但不限于合同签订及执行情况、产销量、收入成本确认依据及其合理性、收入增长合理性、成本真实性、毛利率变化及与同行业可比公司情况对比的合理性、存货及客户真实性、经销模式营业收入的确认及是否完成最终销售、海外销售的真实性等，并就核查手段、核查范围的充分性、有效性及标的资产业绩的真实性发表明确意见。..... 124
反馈意见二十、申请材料显示，中兴物联 2015 年、2016 年毛利率分别为 29.17%和 27.76%，其中 2G、4G 无线通信模块、物联网行业终端及组件毛利率出现下降，3G 无线通信模块、无线通信模块集成产品毛利率出现上升。请你公司结合中兴物联主要产品的定价方式、客户情况，补充披露各项产品报告期毛利率变化的具体原因及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。 134
反馈意见二十一、申请材料显示，中兴物联报告期存在大额外协加工材料和发出商品，销售产品中部分需要安装调试后进行验收，发出后均有一定的验收周期。请你公司：1）结合同行业可比公司的具体情况，补充披露需要进行验收的产品类别、验收期限，并进一步补充披露中兴物联报告期存在大额发出商品的合理性。2）补充披露存在验收期的产品的具体收入确认方法，是否符合《企业会计准则》的相关规定。3）补充披露中兴物联对于外协加工材料和发出商品的具体内部控制措施。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。 137
反馈意见二十二、申请材料显示，1）中兴物联 2015 年、2016 年营业收入为 45,120.47 万元、58,204.39 万元，销售商品、提供劳务收到的现金为 41,685.92 万元、39,714.10 万元；2015 年、2016 年净利润为 3,283.39 万元、4,147.43 万元，经营活动产生的现金流量净额为 9,762.66 万元、-4,192.73 万元。2）中兴物联 2016 年末短期借款金额为 9,500 万元。3）中兴物联 2015 年、2016 年预收款项分别为 6,736.30 万元、1,406.89 万元。请你公司：1）

补充披露中兴物联报告期营业收入和销售商品、提供劳务收到的现金，净利润和经营活动产生的现金流量净额之间存在差异的原因及合理性。2）结合中兴物联报告期货币资金余额，进一步补充披露中兴物联短期借款融资的合理性。3）补充披露报告期中兴物联的销售及收款政策是否出现重大变化，报告期预收款项下降的原因及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。 140
反馈意见二十三、申请材料显示，1）中兴物联报告期 2015 年和 2016 年其他流动资产分别为 2,128.66 万元和 3,183.87 万元，该项目为待抵扣或待认证的进项税。中兴物联 2015 年和 2016 年营业外收入中，软件退税分别为 355.35 万元和 104.99 万元。请你公司补充披露：1）中兴物联 2015 年和 2016 年末其他流动资产中待抵扣或待认证的进项税的形成原因及合理性，与中兴物联的应交增值税以及营业收入和采购金额是否匹配；2）中兴物联的软件退税额出现下降的原因和合理性，软件产品销售能否单独核算。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。 147
反馈意见二十四、申请材料显示，中兴物联收益法评估预测期 2017 年—2021 年营业收入增长率分别为 18.9%、38.0%、35.1%、25.1%和 20.5%。预测期 2017—2021 年毛利率分别为 26.58%、25.74%、24.95%、24.27%、23.70%。请你公司：1）补充披露中兴物联预测主要产品的具体预测价格和销售情况。2）结合中兴物联所处行业的市场容量、竞争态势以及中兴物联的在手订单情况等，进一步补充披露中兴物联预测期营业收入增长的依据和可实现性。3）补充披露中兴物联预测期毛率逐年下降的具体预测依据。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。 151
反馈意见二十五、申请材料显示，中兴物联收益法评估预测期营运资金增加额分别为 -10,094.13 万元、3,389.27 万元、4,835.02 万元、4,966.45 万元、6,155.32 万元。请你公司结合中兴物联收益法评估预测期营业收入及相关的资产负债科目预测情况，进一步补充披露营运资金增加的预测依据及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。 163
反馈意见二十六、申请材料显示，本次交易收益法评估中折现率为 12.25%。请你公司结合近期可比交易案例，补充披露收益法评估中折现率选取的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。 166
反馈意见二十七、申请材料显示，标的资产评估结果对关键指标的敏感性分析中，如标的资产营业收入变动率为 5%，对评估结果变化率影响为 82.92%。请你公司补充披露：上述敏感性分析的测算过程，上市公司如何应对标的资产营业收入变动对标的资产评估结果存在较大影响的风险。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。 167

反馈意见一、申请材料显示，1）2016 年 11 月，中兴物联为中兴通讯的控股子公司。2）2016 年 12 月，高新兴受让努比亚持有的中兴物联 11.43%股权，凯腾投资受让其持有的中兴物联 74.07%股权，中兴通讯受让其持有中兴物联 4.50%股权。3）交易对方凯腾投资为私募基金，与高新兴不存在关联关系，但未披露交易对方是否与中兴通讯存在关联关系。4）本次重组完成后，凯腾投资将持有上市公司 3.36%股份。请你公司：1）补充披露本次重组及2016年12月中兴物联的股权转让是否为一揽子交易。2）结合高新兴、中兴物联及中兴通讯主营业务构成、战略规划等，进一步补充说明本次重组的背景及交易目的，对中兴通讯、高新兴生产经营、上市公司及中小股东利益的影响。3）补充披露交易对方与上市公司、中兴通讯控股股东、实际控制人、董事、监事及高管之间是否存在关联关系，中兴物联前次股权转让及本次重组过程中是否存在股权代持或其他利益安排。4）参照《关于规范境内上市公司所属企业到境外上市有关问题的通知》的规定，结合中兴物联净资产、净利润占中兴通讯的比重等，补充披露本次重组是否符合我会相关规定。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、本次交易与前次交易不构成一揽子交易

（一）前次交易的基本情况

1、前次交易概况

2016年11月29日，经中兴物联股东会决议通过，同意努比亚以9,258.30万元转让其持有的中兴物联11.43%股权至高新兴，以59,996.70万元转让其持有的中兴物联74.07%股权至凯腾投资，以3,645.00万元转让其持有的中兴物联4.50%股权至中兴通讯。亿倍投资、亿格投资、亿泰投资均放弃优先购买权。

2016年11月30日，凯腾投资、高新兴、中兴通讯、努比亚、中兴物联签署了《中兴物联首次股权转让协议》。2016年12月5日，凯腾投资、高新兴、中兴通讯、亿倍投资、亿格投资、亿泰投资共同签署了中兴物联新的《公司章程》。2016年12月8日,深圳市市场监督管理局核准了本次股权转让事宜的工商变更，并颁发了新的《营业执照》。

2、前次交易所履行的程序

2016年11月29日，经中兴物联股东会决议通过，同意努比亚分别转让中兴物联11.43%股权予高新兴，转让74.07%股权予凯腾投资，转让4.50%股权予中兴通讯。亿倍投资、亿格投资、亿泰投资均放弃优先购买权。中兴物联股东会的召开符合有关法律、法规、规章及中兴物联公司章程的有关规定，会议合法、有效，中兴物联已经履行了相应的审议程序。

2016年11月29日，经努比亚股东会决议通过，同意努比亚分别出让中兴物联11.43%股权予高新兴，出让74.07%股权予凯腾投资，出让4.50%股权予中兴通讯。努比亚股东会的召开符合有关法律、法规、规章及努比亚公司章程的有关规定，会议合法、有效，努比亚已经履行了相应的审议程序。

2016年11月29日，经凯腾投资合伙人会议决议通过，同意凯腾投资从努比亚处受让中兴物联74.07%股权。凯腾投资合伙人会议的召开符合有关法律、法规、规章及凯腾投资合伙人协议的有关规定，会议合法、有效，凯腾投资已经履行了相应的审议程序。

2016年11月30日，经中兴通讯第七届董事会第十次会议决议通过，同意中兴通讯下属控股子公司努比亚分别出让中兴物联11.43%股权予高新兴，出让74.07%股权予凯腾投资，并收购努比亚持有的中兴物联剩余4.50%股权。中兴通讯第七届监事会第八次会议及独立董事对上述事项发表了同意意见。根据相关法律法

规、中兴通讯公司章程的规定，中兴通讯已经履行了相应的审议程序。

根据《上市规则》、《规范运作指引》、高新兴《公司章程》的有关规定，前次交易无须提交高新兴股东大会、董事会审议。此外，前次交易亦不须相关行政部门批准。

（二）前次交易的背景及原因

1、中兴通讯希望以现金对价方式出售中兴物联的控股权

2016 年 8 月，中兴通讯发布了“M-ICT 2.0”战略，基于落实自身发展战略、聚焦业务主线的考虑，中兴通讯拟出售中兴物联控股权，进一步专注于运营商、政企和消费者等业务。结合自身财务状况与经营计划，中兴通讯希望主要以现金对价的方式完成交易，并尽快完成资产交割。

高新兴在了解到这一交易信息及中兴通讯的诉求后，为顺利推进前次交易，经各方积极协商，确定了由高新兴联合第三方并购基金以现金方式收购中兴物联85.50%股权的交易方案，以满足中兴通讯希望以现金方式尽快出让对中兴物联的控股权的诉求。

因此，前次交易系为满足中兴通讯尽快以现金方式出售中兴物联控股权的诉求而达成，具有商业合理性。

2、通过介入中兴物联有利于上市公司整合物联网产业资源和长远发展

中兴物联是一家具有一流技术和差异化优势的物联网通信产品、服务提供商，在物联网无线通信模块及其集成产品、车联网、卫星通信终端等物联网行业领域具有显著的产品技术优势和丰富的行业应用经验。而高新兴则在物联网技术体系中的平台、应用层次建立了较为丰富的技术积累，并且在智慧城市、智能交通、公安信息化、铁路运行控制、金融安防等物联网应用领域中建立起较明显的竞争优势。

高新兴与中兴物联存在较为明显的优势互补与协同效应空间。高新兴在前次交易时以现金方式收购中兴物联11.43%股权，有利于将自身在物联网平台层、应用层的技术优势以及在智慧城市、智能交通、公安信息化等领域的应用经验与中兴物联自身先进的物联网通信技术以及在车联网、卫星通信等领域丰富的行业应用案例，进行进一步的拓展与融合。

所以，前次交易系出于高新兴与中兴物联资源整合、发挥高新兴与中兴物

联协同效应的考虑，是高新兴贯彻落实发展战略实施的产业投资，有利于高新兴及中兴物联的长远发展，具有商业合理性。

3、凯腾投资看好中兴物联的投资价值并期望获取财务投资回报

凯利易方是一家股权投资类的私募基金管理人，对于私募股权投资基金的募集、管理与投资以及相关的资本市场资本运作具有丰富的经验。在前次交易中，凯利易方看好中兴物联的投资价值，且有能力募集到足额资金以现金方式支付对价。因此，在前次交易中，凯利易方设立凯腾投资作为投资主体，并向韩利庆、昌都高腾募集资金，以59,996.70万元现金受让中兴物联74.07%股权。凯腾投资受让中兴物联的控股权，系出于凯腾投资及其管理人、出资人看好中兴物联的投资价值，希望取得投资中兴物联的股权，并以专业化的并购基金方式开展资本运作，取得投资回报的考虑。

凯腾投资上述投资行为系正常的并购基金投资行为，是出于自身商业利益考虑，具有合理性。

综上所述，前次交易中，中兴通讯（包括其控股子公司努比亚）、高新兴、凯腾投资出于各自的诉求考量，就前次交易方案达成一致，各方系各自决策的独立主体，所作出的行为均符合自身的商业利益，具有合理性，且已经履行了适当的审议程序。

（三）本次交易与前次交易不构成一揽子交易

前次交易完成后，凯腾投资出于获取财务投资者回报的考虑，看好中兴物联与高新兴的长期协同发展前景，并认可上市公司投资价值；高新兴也有意于进一步获得中兴物联的控股权。因此，2016年12月28日，经凯腾投资与高新兴协商谈判一致，并经凯腾投资合伙人会议决议通过，凯腾投资决定向高新兴出售于前次交易中受让的中兴物联的控股权。本次交易中，凯腾投资因看好高新兴的长期发展前景及其股份的投资价值，故以所持中兴物联控股权认购高新兴非公开发行的股份，系其作为并购基金正常的出售资产、认购股份行为，符合其商业利益，具有合理性。

1、前次交易不以高新兴承诺本次交易为前提

根据《中兴物联首次股权转让协议》约定，该协议的生效条件为各方法定代表人或授权代表签署并加盖公章。该协议未将高新兴收购凯腾投资所持中兴物

联的股权作为前次交易交割的先决条件，高新兴、凯腾投资亦未在前次交易文件中作出任何关于本次重组的承诺、保证。因此，前次交易并不以本次交易为先决条件。

经核查，凯腾投资作出前次交易决定及签署前次交易文件，未要求高新兴承诺以后续收购为先决条件，同时，其亦未向高新兴作出后续出售中兴物联控股权的承诺或决定，双方之间不存在任何应披露而未披露的利益安排；高新兴作出前次交易决定及签署前次交易文件，未以凯腾投资承诺后续出售中兴物联控股权作为先决条件，前次交易时，高新兴亦未与凯腾投资达成任何有约束力的文件。

经核查，中兴通讯向凯腾投资出售其间接持有的中兴物联74.07%股权，与凯腾投资后续向高新兴出售该部分股权相互独立，中兴通讯及高新兴未要求凯腾投资在收购中兴物联74.07%股权后必须将该部分股权转让予高新兴，本次交易是否实施不影响中兴通讯出售中兴物联74.07%股权行为的效力。

2、前次交易已经交割完成，其效力不受本次交易是否成功实施的影响

经核查，前次交易已经交易各方内部决策程序审议批准，受让方已经向努比亚支付完毕转让价款，努比亚原持有中兴物联的股权已经变更登记至凯腾投资、高新兴、中兴通讯名下，并办理完毕工商变更登记手续，中兴物联的股权清晰、确定，不存在任何争议或潜在纠纷。本次交易是否实施，及是否成功均不影响前次交易的效力，不影响中兴物联股权结构的稳定性，凯腾投资亦不享有要求高新兴收购其持有中兴物联股权的权利。

3、前次交易并不必然导致本次交易

中兴通讯拟出售中兴物联控股权时采取竞价模式，不仅仅与高新兴一家拟受让主体进行洽谈。中兴通讯经过同多家拟受让主体的多轮竞价谈判后，最终与高新兴及凯腾投资达成前次交易协议。凯腾投资作为与高新兴无关联关系的独立第三方并购基金，存在将中兴物联股权出售给其他任何买方的可能。同时，前次交易时高新兴未与凯腾投资就本次交易达成明确的一致意见。

此外，亿倍投资、亿泰投资、亿格投资作为本次重组的交易对方，在前次交易时高新兴并未与上述主体开展有关本次交易的谈判。

4、本次重组是交易各方独立协商达成的新的一致意思表示

前次交易完成后，凯腾投资出于获取财务投资者回报的考虑，看好中兴物联与高新兴的长期协同发展前景，并认可上市公司股份的投资价值；高新兴亦有意进一步获得中兴物联的控股权。因此，2016年12月28日，经凯腾投资与高新兴协商一致，并经凯腾投资合伙人会议审议通过，凯腾投资决定向高新兴转让其于前次交易中受让的中兴物联控股权。

本次交易各方系各自决策的独立主体，所作出的行为均符合自身的利益，且已经履行了适当的审议程序，系各方基于各自的商业目的独立协商达成，与前次交易中各方的交易目的不同，符合其商业利益，具有合理性。

5、高新兴在前次交易中虽存在进一步收购中兴物联控股权的意向，但并未与任何第三方达成关于中兴物联控股权收购的一揽子协议

高新兴在最初独立与中兴通讯协商谈判过程中，虽有向中兴通讯协商其拟定的整体方案，即首先与第三方并购基金联合收购中兴物联的股权，然后再以发行股份的方式从第三方并购基金收购中兴物联的控股权，但中兴通讯并未以此作为高新兴首次受让中兴物联股权的先决条件，且第三方并购基金并非特定指向凯腾投资，同时凯腾投资亦未设立，相关方并未达成涵盖前次交易及本次交易的一揽子协议；此外，高新兴亦未在前次交易中，向任何第三方出具收购中兴物联控股权的承诺或与凯腾投资达成后续收购中兴物联控股权的有约束力的协议，也没有其他与本次交易相关的利益分配和责任承担的安排。

综上所述，前次交易与本次交易在交易背景、交易目的等方面存在差异，各自具有独立、合理的商业逻辑；两次交易相互独立，不存在互为前提或相互关联、捆绑的关系；前次交易时，各方未作出与本次交易相关的任何决议或达成与本次交易相关的任何有约束力的协议；同时，本次交易是否实施亦不会对前次交易的效力产生任何影响，不会因此出现高新兴须向前次交易的交易对方及相关方承担任何责任的情形，且也不会出现高新兴须向本次交易的交易对方承担《发行股份及支付现金购买资产协议》等已披露交易协议文件之外其他责任的情形。因此，前次交易与本次交易不构成一揽子交易。

二、本次重组的背景及目的，对中兴通讯、高新兴生产经营、上市公司及中小股东利益的影响

（一）中兴通讯的经营发展战略及前次交易对其影响

1、出售中兴物联控股权契合中兴通讯的发展战略

2016年8月，中兴通讯发布了“M-ICT 2.0”战略，将围绕运营商市场深度经营、政企价值市场、消费者市场融合创新三大方向致力转型升级：

（1）运营商网络聚焦运营商客户需求，提供无线网络、有线网络、核心网、电信软件系统与服务等创新技术和产品解决方案；

（2）政企业务聚焦政企客户需求，基于通讯网络、物联网、大数据、云计算等技术以及相关核心ICT产品，为政府以及企业信息化提供顶层设计和咨询服务、信息化综合解决方案；

（3）消费者业务聚焦消费者的智慧体验，兼顾行业企业需求，开发、生产和销售智能手机、移动数据终端、家庭终端、融合创新终端、可穿戴设备等产品，以及相关的软件应用与增值服务。

根据中兴通讯的《2016年年度报告》等相关文件披露的中兴通讯经营发展规划，以宽带为核心的5G、路由器、大数据、PTN、WDM、OTN、PON、IPTV、多媒体视讯、IDC、云计算、智能终端等产品系列仍然是中兴通讯的主流发展方向，其次，市场空间较大的政企市场和服务也是发展重点。

未来，在运营商网络方面，中兴通讯将继续积极配合全球运营商的网络建设需求及运营变革需求，实现共同发展；在政企业务方面，中兴通讯将帮助政企客户更加快速的部署及应用新产品和解决方案；在消费者业务方面，中兴通讯将继续深入发展全球运营商市场，在提升赢利能力的同时，拓展公开市场的经营能力，提升本公司消费品品牌地位。

2014年至2016年，中兴通讯在各行业应用领域的主营业务收入情况如下：

单位：百万元

项目	2016 年度		2015 年度		2014 年度	
	收入	占比（%）	收入	占比（%）	收入	占比（%）
运营商网络	58,880.5	58.16	57,222.7	57.12	43,943.9	53.94
政企业务	8,903.7	8.80	10,496.7	10.48	8,883.5	10.90
消费者业务	33,449.0	33.04	32,467.0	32.41	28,643.9	35.16
合计	**101,233.2**	**100.00**	**100,186.4**	**100.00**	**81,471.3**	**100.00**

数据来源：中兴通讯年度报告

中兴物联2014年至2016年各期营业收入占中兴通讯主营业务收入的比例分别为0.40%、0.44%、0.57%，业务规模相比于中兴通讯较小。在发展方向上，随

着M-ICT 2.0发展战略的逐步实施，中兴通讯将逐步将精力集中于运营商市场、政企ICT解决方案顶层设计、消费者市场等重点领域，相对而言中兴物联的无线通信模块及终端产品的研发、生产、销售等业务则不属于中兴通讯发展战略规划内的核心业务，不是中兴通讯未来投入的重点方向。综上，从业务规模看，中兴物联在中兴通讯集团内的业务占比较小，从发展方向看，中兴物联也不属于中兴通讯的业务主线与重点发展方向。

2016年以来，中兴通讯陆续出售了深圳市讯联智付网络有限公司（主要经营第三方支付业务）、天津中兴智联科技有限公司（掌握RFID等物联网感知技术及智能电子车牌等车联网行业应用）等不属于自身核心业务范畴的子公司的控股权。与此同时，中兴通讯也收购了土耳其上市公司Netas等从事IT系统集成业务、契合自身M-ICT 2.0战略主线的企业。因此，梳理业务链条，瘦身集团业务，减少对非核心业务的投入，专注核心战略，是中兴通讯近期经营规划与资本运作的方向之一。

为更好服务中兴通讯的核心战略，集中业务资源，聚焦战略主线，专注运营商市场深度经营、政企价值市场、消费者市场融合创新三大主要战略方向，2016年11月30日，经中兴通讯第七届董事会第十次会议审议，中兴通讯决定出售中兴物联的控股权。经访谈中兴通讯确认，中兴物联所从事的物联网无线通信模块、车联网产品等业务不是中兴通讯的核心业务与战略方向，业务规模占中兴通讯的比重也较低，出售中兴物联旨在更好地为中兴通讯的核心战略服务，从而集中业务资源，聚焦战略主线，专注核心业务。

上述关于中兴通讯发展战略、经营规划的制定以及具体的购买、出售资产情况的相关信息，均履行了其相应的审议程序，请参见中兴通讯于2016年6月24日发布的《第七届董事会第六次会议决议公告》、《关于与政通股份有限公司战略合作暨出售下属公司股权的公告》、2016年11月30日发布的《关于出售下属公司股权的公告》、2016年12月6日发布的《关于收购土耳其上市公司Netas公司48.04%股权的公告》以及2016年10月27日发布的《2016年第三季度报告全文》、2017年3月23日发布的《2016年年度报告》等相关公告文件。因此，前次交易中兴通讯出售中兴物联的控股权，契合其集中业务资源、专注核心战略的发展理念，不会对中兴通讯的主营业务产生重大影响，且有利于中兴通讯集中资源实

施战略规划，实现其打造全球领先的综合通信信息解决方案提供商的发展愿景。

2、前次交易对中兴通讯生产经营及其中小股东利益的影响

中兴物联主营业务不属于中兴通讯核心业务，中兴通讯于前次交易出售对中兴物联的控股权，其对中兴通讯的主营业务不构成重大影响，也不影响中兴通讯发展战略的实施、推进。本次重组亦不会对中兴通讯的生产经营产生重大影响：

（1）出售中兴物联控股权不影响中兴通讯的发展战略实施与主营业务发展。由上所述，中兴物联所从事的物联网无线通信模块、车联网产品等业务不是中兴通讯的核心业务，不属于中兴通讯核心战略的范畴，中兴物联业务规模占中兴通讯比重也较低。因此，出售中兴物联控股权不会影响中兴通讯核心战略的实施，亦不影响中兴通讯主营业务规划的发展、落实；

（2）出售中兴物联控股权不影响中兴通讯的资产完整性、业务独立性。中兴物联在前次交易前即与中兴通讯集团体系内其他公司不存在资产、人员、机构交叉重叠的情形，独立于中兴通讯集团体系内其他业务板块。出售中兴物联控股权后，中兴通讯继续保有完整的5G运营、路由器、IDC、IPTV、多媒体视讯、智能终端等属于自身M-ICT 2.0战略核心范畴的经营性资产，运营商市场深度经营、政企价值市场、消费者市场融合创新等核心业务将继续发展。自前次交易以来，中兴通讯经营稳定，业绩良好，生产经营未因前次交易及本次交易而发生重大变化。因此，出售中兴物联控股权不会导致中兴通讯不具备独立经营能力或成为无实际业务的企业，中兴通讯将继续聚焦于自身主营业务的经营、发展；

（3）出售中兴物联控股权不会导致中兴通讯发生重大商业利益冲突进而损害其中小投资者利益。前次交易后，中兴通讯集团体系内全部从事物联网无线通信模块、车联网后装市场产品的业务、资产均已出售，并向中兴物联出具了关于未来一定期间不从事中兴物联主要业务的《竞业限制承诺函》，且根据中兴通讯的发展规划，上述业务亦不在中兴通讯核心战略规划之内。因此，未来一定时期内中兴通讯均不会从事其于前次交易所出售的主要业务，出售中兴物联控股权后中兴通讯不会与中兴物联因业务重合或人员、技术混同交叉而导致重大商业利益冲突，进而影响中兴通讯及其中小投资者利益。

上述关于中兴物联于中兴通讯集团体系内时即保持了资产、业务、技术等方面的独立性以及前次交易后中兴通讯与中兴物联不会产生重大商业利益冲突的分析，请参见“反馈意见二”之“二、无线通信模块产品和车联网后装产品定义、主要产品目录及中兴物联与中兴通讯双方是否存在商业利益冲突”。

综上所述，出售中兴物联控股权不会影响中兴通讯核心战略的实施与主营业务的持续发展，不会影响中兴通讯的独立性与完整性。根据其发展战略及经营规划，中兴通讯已将不属于其核心战略与核心业务范畴的物联网无线通信模块、车联网后装市场产品等相关全部资产、业务出售，未来一定时期亦不会从事该类业务，不会导致中兴通讯与中兴物联产生潜在利益冲突。因此，前次交易及本次重组均不会对中兴通讯的生产经营产生重大影响。

（二）高新兴经营发展战略及本次交易对其影响

1、本次重组是上市公司围绕物联网技术积极推进发展战略的重要举措

近年来，高新兴致力于由单一的通信运维服务商转型升级，树立了以物联网技术为核心，聚焦重点行业应用的发展战略。为实施此发展战略，上市公司在近年来逐步完善了自身在感知、连接、平台、应用等多个物联网技术环节的布局，如感知层的超高频RFID技术、平台层的高云GoCloud底层云平台技术、应用层的通信动环融合监控技术等，均系在相关领域具有相当先进性的物联网技术；同时，上市公司亦大力开拓了多个重点领域的物联网行业应用，如公安板块的公安执法信息综合管理系统、交通板块的铁路列控系统及智能电子车牌业务、通信板块的FSU动环监控平台等，均系在相关行业内能够提供的具备较强竞争力的产品及服务，初步形成了对物联网各重点垂直应用领域的覆盖。

2014年至2016年，上市公司在各行业应用领域的主营业务收入情况如下：

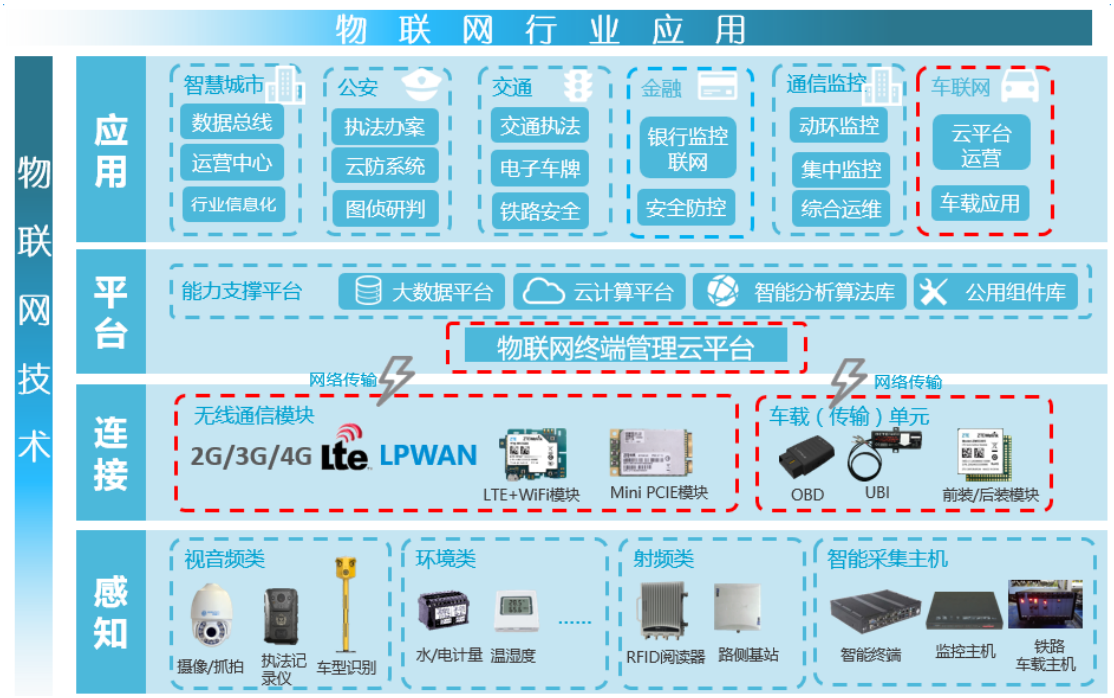
单位：万元

项目	2016 年度		2015 年度		2014 年度	
	收入	占比（%）	收入	占比（%）	收入	占比（%）
公安行业	31,086.13	23.77%	51,902.17	48.03%	45,502.46	61.71%
通信行业	48,583.75	37.15%	18,318.94	16.95%	16,195.87	21.97%
交通行业	29,258.54	22.38%	12,351.19	11.43%	-	0.00%
其他行业	21,838.24	16.70%	25,487.02	23.59%	12,034.88	16.32%
合计	**130,766.66**	**100.00%**	**108,059.32**	**100.00%**	**73,733.20**	**100.00**

近年来，上市公司已经成功在公安、通信、交通等多个行业应用领域占据优势地位，主营业务总体呈稳步增长态势。

在上市公司实施上述发展战略的过程中，外延式并购是上市公司推动战略落地的重要支撑：2011年，上市公司收购讯美电子，讯美电子是一家具备在全国范围内实施银行监控联网技术实力的视频物联网高科技企业，从而帮助上市公司成功涉足金融领域的物联网行业应用；2015年，上市公司收购创联电子与国迈科技，创联电子可以提供国内领先的铁路行车安全系统、铁路远程监控综合管理系统及机车无线通信等技术与服务，国迈科技则可以提供执法记录信息综合管理系统、安全云存储平台等公安信息化业务，上市公司得以成功打开铁路与政法数据安全领域的行业应用市场；2016年，上市公司收购中兴智联，中兴智联是国内领先的智能电子车牌解决方案提供商，并掌握有业内先进的超高频RFID技术，收购中兴智联，有助于上市公司进一步完善在交通行业的物联网业务布局，并提升上市公司在感知端的物联网技术实力。因此，外延式并购有助于推动上市公司贯彻落实企业的战略规划，是上市公司实现发展战略的重要支撑。

上市公司本次收购中兴物联是通过外延式发展进一步实施落实企业发展战略的重要举措，是上市公司对自身所处的物联网产业链的进一步资源整合与产业布局拓展。目前，上市公司已经在公安、交通、通信等物联网行业应用板块中建立起较明显的竞争优势，并且在物联网技术中平台、应用环节建立了较为丰富的技术积累；而本次交易的标的公司中兴物联则在物联网无线通信模块、车联网行业应用等领域具有显著的产品技术优势和丰富的行业应用经验，并且在物联网技术的“连接”领域居于行业先进地位。由此可见，上市公司与中兴物联存在鲜明的优势互补与协同效应。



本次交易完成后，上市公司的物联网技术体系与产业布局将进一步完善，上市公司将切入物联网架构体系的连接层，并充实在平台层的技术实力以及在应用层的行业应用布局，在连接层，将获得以2G/3G/4G（LTE）、基于NB-IOT和LoRa的LPWAN方案为代表的全网络制式无线通信模块技术，以及OBD、UBI后装车载（传输）单元和前装车规级无线通信模块；在平台层，将获得物联网终端管理云平台；在应用层，上市公司还将新增车联网云平台运营的技术储备以及车联网、卫星通信等行业应用终端。

综上所述，通过本次交易，上市公司有望以中兴物联的物联网通信及其行业应用业务与技术为契机，进一步深化自身的物联网技术实力，进一步开发新的行业应用市场，拓宽发展空间。以自身先进的物联网通信模块技术为基础，中兴物联可以从基础技术的角度将上市公司不同业务板块串联起来，推动上市公司智慧城市运营、公安信息化、智能交通、通信监控等业务板块实现技术升级，促进上市公司各业务板块的联动与整体的战略协同。因此，本次交易有助于带动上市公司整体的跨越式发展，助力实现上市公司以物联网技术为核心，聚焦重点行业应用的发展战略。

2、本次重组完成后有利于推动中兴物联的长远发展和业务升级

中兴物联自成立以来一直以“万物皆联、感知智慧”为核心技术导向，致力于实现更多、更智能、更安全可靠的无线连接和服务，是一家具有卓越技术

和差异化竞争优势的物联网无线通信连接技术和服务提供商。中兴物联的战略目标是成为物联网通信模块产品全球第一阵营提供商，并树立车联网前后装产品、卫星移动通信终端等行业终端的行业领导地位。

报告期各期，中兴物联各产品线的主营业务收入情况如下：

单位：万元

项目	2016 年度		2015 年度	
	收入	占比（%）	收入	占比（%）
1、物联网无线通信模块及其集成产品	40,308.77	69.25	26,291.01	58.27
其中：2G 无线通信模块	2,022.06	3.47	2,139.68	4.74
3G 无线通信模块	15,179.69	26.08	11,734.02	26.01
4G 无线通信模块	5,241.91	9.01	3,736.18	8.28
无线通信模块集成产品	17,865.11	30.69	8,681.13	19.24
2、物联网行业终端及组件	8,037.31	13.81	17,439.26	38.65
3、车联网产品	9,098.32	15.63	-	-
4、物联网技术服务	759.99	1.31	1,390.20	3.08
合计	**58,204.39**	**100.00**	**45,120.47**	**100.00**

报告期内，中兴物联营业收入呈较快发展态势，居于行业先发地位的3G、4G无线通信模块销售增长较快，车联网产品在2016年取得重大突破，产品线的不断升级、完善，体现了中兴物联较强的技术实力与良好的成长前景。

本次交易后，中兴物联将成为高新兴的控股子公司。本次交易符合中兴物联的利益，有利于推动中兴物联实现进一步的业务升级，向长远发展战略目标迈进：

（1）在技术链条上，中兴物联的技术积累主要集中在物联网连接环节的模块研发与产品设计，目前正以此为依托，积极延长主营业务的产业链，开拓物联网行业终端、管理平台及整体解决方案等行业下游业务。高新兴长期从事通信、公安、交通等领域的系统集成、运营服务，在物联网技术的应用、平台管理领域具备深厚的技术积累与丰富的应用经验，能够为中兴物联向物联网产业链的下游延伸与拓展提供有力的技术研发与产品应用支持。

（2）在行业布局上，中兴物联已经在车联网、卫星通信等行业应用领域树立了较强的竞争力，为充分发挥自身的业务实力与研发潜力，开拓更广阔的市场空间，中兴物联正在积极尝试向其他具有良好前景与盈利空间的行业领域拓展。而高新兴以提供公共安全等领域的物联网垂直应用起家，具备较为丰富的

物联网各重点行业应用经验，已成功在公安、通信、交通、金融等多个领域树立了自身的品牌效应，积累了丰富的行业应用经验，从而可以为中兴物联开拓相关行业市场、扩大业务规模起到积极的推动作用。

因此，本次交易有助于中兴物联充分发挥自身的技术、产品优势，并通过与高新兴的资源整合，进一步深化自身的物联网技术链条，开拓新的行业应用空间，从而落实自身致力于成为物联网通信技术与服务全球第一阵营提供商，并在多个行业应用领域树立领导地位的战略目标。

3、本次重组对上市公司生产经营的影响

本次交易完成后，上市公司通过收购中兴物联，在物联网领域占据了无线通信模块的战略高地，切入物联网领域的连接层，同时拓展了车联网、卫星通信终端等行业应用市场，在物联网领域的平台层及应用层技术实力进一步提升。中兴物联在物联网领域深厚的技术积累，将对上市公司的长期战略发展形成强有力的支撑作用，战略协同效应显著：

（1）在技术实力上，通过本次交易，上市公司可以通过中兴物联在物联网无线通信领域的技术积累，进一步提升上市公司各业务板块在物联网连接端的技术实力，将上市公司感知端的视频监控技术、数据采集技术、RFID技术等与平台端、应用端的云计算技术、大数据分析技术等以及各个板块的行业应用技术实现更紧密的对接、更高效的传输与更深度的融合，进一步打通和整合上市公司物联网技术体系中“感知、连接、平台、应用”各个环节。

（2）在行业布局上，本次交易系上市公司横向拓展集团体系内物联网行业应用业务板块的重要步骤，中兴物联在车联网、卫星通信终端等行业领域的业务基础，有望为上市公司加快开发物联网产业内新兴的行业应用领域、加快完善重点行业应用布局产生显著的推动力，并通过掌握中兴物联先进的物联网无线通信技术，从基础技术的角度提升各个业务板块的业务水准与技术实力。

（3）在盈利能力上，本次交易中，利润补偿方承诺在利润承诺期即2017年度、2018年度和2019年度，中兴物联实现的合计净利润不低于21,000.00万元，若中兴物联能够顺利完成业绩承诺，则上市公司未来的业绩增长将得到有力保障，并能有效提升上市公司抵御因行业趋势快速变化以及资本市场波动所带来的经营风险的能力。

因此，通过本次交易，中兴物联优质的物联网资产及业务将并入上市公司，能够切实提高上市公司的技术实力、资产质量和持续盈利能力，扩大上市公司的物联网产业链布局与业务板块，有效促进上市公司做大做强，提升上市公司的综合竞争能力和长远发展实力。

4、本次重组对上市公司中小股东利益的影响

本次交易中，上市公司严格按照《公司法》、《证券法》、《重组办法》、《上市规则》、《规范运作指引》等法律、法规的规定，履行了包括但不限于下述保护中小投资者权益的措施：

（1）为向投资者特别是中小投资者充分说明在本次交易中可能影响其权利的信息，揭示本次交易可能存在的风险，上市公司在本次交易的重组报告书中充分披露了各项重大风险提示，重大风险提示内容具体内容请参见重组报告书“重大风险提示”部分内容。

（2）为保护中小投资者的利益，上市公司根据《上市公司章程指引》的有关规定，对上市公司股东大会涉及本次交易的有关议案，对中小投资者表决进行单独计票，并公开披露计票结果。同时法律顾问对本次股东大会的召开情况进行见证并就本次股东大会的程序及表决结果等相关事宜出具法律意见书。

（3）为切实保护中小投资者的利益，本次交易的具体方案在上市公司股东大会予以表决，并通过深圳证券交易系统和互联网投票系统向股东提供网络形式的投票平台，上市公司股东可以在网络投票时间内通过深交所交易系统或互联网投票系统行使表决权，同时明确了网络投票的时间、程序等有关事项。

（4）本次交易所涉及的标的资产作价，系参考以具有从事证券期货业务资格的评估机构出具的《资产评估报告》，由交易双方协商确定，上市公司独立董事就联信评估的独立性、评估假设前提的合理性、评估方法的合理性、交易价格的公允性发表了独立意见，认为评估机构独立、评估假设前提合理、评估方法合理、交易价格公允。因此，本次交易所涉及的标的资产定价程序完备，定价公允，不存在损害上市公司和中小股东合法权益的情形。

（5）本次交易前，上市公司已建立利润分配政策及股东回报规划。本次交易完成后，标的公司将成为上市公司控股子公司，上市公司盈利能力将得到提高，将严格履行既定的利润分配政策和分红规划，切实保护全体股东特别是中

小股东的合法权益。

（6）为保证中小投资者的知情权，本次交易前，上市公司制定了较为完善的信息披露管理制度，包括《外部信息使用人管理制度》、《重大信息内部报告制度》、《内幕信息知情人登记管理制度》、《内幕信息知情人管理制度》，指定董事会秘书负责组织协调上市公司信息披露及本次交易的内幕信息管理工作。上市公司按照中国证监会、深交所的相关要求及时履行信息披露和提示风险的义务，按照有关法律、法规的要求，真实、准确、及时、完整地披露有关信息，披露内容简明易懂，充分揭示了本次交易的相关风险，方便中小投资者查阅，确保所有股东享有平等机会获取信息，维护其合法权益。

因此，本次交易自筹划以来，上市公司严格履行了法律法规关于投资者权益保护的相关规定，注重保护中小投资者利益，不存在任何损害投资者利益的情形。本次交易完成后，中兴物联将作为上市公司的控股子公司纳入合并报表范围，根据《备考审计报告》，2016年度上市公司的备考每股收益将由本次交易前的0.29元上升至0.30元。上市公司有望进一步提升自身的盈利能力，进而积极回报广大中小投资者，并继续遵守、进一步完善保护中小投资者利益的相关规章制度。因此，本次交易有利于增进上市公司中小股东的利益。

（三）高新兴不存在继续向中兴通讯购买资产的计划

根据高新兴于 2017 年 6 月 19 日出具的承诺函，截至承诺函出具之日，高新兴不存在继续向中兴通讯购买资产的计划。

（四）中兴通讯不存在继续向高新兴出售资产的计划

根据中兴通讯于 2017 年 6 月 19 日出具的承诺函，截至承诺函出具之日，中兴通讯不存在继续向高新兴出售资产的计划。

三、交易对方与上市公司、中兴通讯控股股东、实际控制人、董事、监事及高级管理人员之间不存在关联关系，中兴物联前次股权转让及本次重组过程中不存在股权代持或其他利益安排

经核查并根据凯腾投资出具的承诺，凯腾投资与高新兴、中兴通讯控股股东、实际控制人、董事、监事及高级管理人员之间不存在关联关系。凯腾投资在前次交易及本次交易中所作出的决策、签署的交易文件均是其真实、独立、

完整的意思表示；凯腾投资对其在前次交易中取得中兴物联的股权享有独立、完整的股东权利，在前次交易及本次交易中不存在股权代持或其他应披露而未披露的利益安排。

经核查并根据亿倍投资、亿格投资、亿泰投资出具的承诺，亿倍投资、亿格投资、亿泰投资与高新兴、中兴通讯控股股东、实际控制人、董事、监事及高级管理人员之间不存在关联关系。亿倍投资、亿格投资、亿泰投资未参与前次交易，与前次交易的相关方及其他第三方之间不存在股权代持或其他利益安排；亿倍投资、亿格投资、亿泰投资在本次交易中所作出的意思表示、签署的交易文件均是其真实、完整的意思表示，不存在股权代持或其他利益安排。

综上，本次重组交易对方与上市公司、中兴通讯控股股东、实际控制人、董事、监事及高级管理人员之间不存在关联关系，前次交易及本次交易中，不存在股权代持或其他应披露而未披露的利益安排。

四、本次重组不属于《关于规范境内上市公司所属企业到境外上市有关问题的通知》规定的情形，中兴通讯出让中兴物联控股权不影响其独立性及持续经营能力

（一）本次重组不属于《关于规范境内上市公司所属企业到境外上市有关问题的通知》规定的情形

参照《关于规范境内上市公司所属企业到境外上市有关问题的通知》（证监发[2004]67号）规定，上市公司所属企业到境外上市，是指上市公司有控制权的所属企业到境外证券市场公开发行股票并上市的行为。

前次交易中，中兴通讯控股子公司努比亚以现金对价形式将中兴物联控股权出售给境内主体凯腾投资、高新兴的行为，并不涉及中兴物联到境外证券市场公开发行股票并上市的情形。本次交易系高新兴向凯腾投资、亿倍投资、亿格投资、亿泰投资发行股份购买其持有中兴物联84.07%的股权，属于高新兴与交易对方之间的交易，不涉及中兴物联到境外证券市场公开发行股票并上市的情形。

本次交易之前，中兴通讯持有中兴物联4.50%的股权，对中兴物联不具有控制权；本次交易完成后，中兴物联成为高新兴的控股子公司，中兴通讯亦对中

兴物联不具有控制权，因此本次交易中不存在中兴通讯有控制权的所属资产到境外上市的情形。

（二）结合中兴物联净资产、净利润占中兴通讯的比重，对中兴通讯出售中兴物联比照《关于规范境内上市公司所属企业到境外上市有关问题的通知》的分析

前次交易前，中兴通讯通过努比亚间接控制中兴物联。结合中兴物联净资产、净利润占中兴通讯的比重，参照《关于规范境内上市公司所属企业到境外上市有关问题的通知》，中兴通讯于前次交易将其间接拥有的中兴物联控股权对外转让，符合《关于规范境内上市公司所属企业到境外上市有关问题的通知》规定的主要条件，具体如下：

条件	中兴通讯情况	是否符合
上市公司在最近三年连续盈利；	中兴通讯于前次交易前三年（2013 年至 2015）的净利润分别为 143,363.60 万元、272,773.00 万元、374,027.00 万元，持续盈利；	符合
上市公司最近三个会计年度内发行股份及募集资金投向的业务和资产不得作为对所属企业的出资申请境外上市；	最近三个会计年度不存在以募集资金投向的业务和资产作为对中兴物联的出资；	符合
上市公司最近一个会计年度合并报表中按权益享有的所属企业的净利润不得超过上市公司合并报表净利润的 50%；	中兴通讯最近一个会计年度（2015 年度）合并报表中按权益享有的中兴物联净利润为 1,773.03 万元，占中兴通讯 2015 年合并报表净利润 374,027.00 万元的 0.47%，不超过 50%。	符合
上市公司最近一个会计年度合并报表中按权益享有的所属企业净资产不得超过上市公司合并报表净资产的 30%；	中兴通讯最近一个会计年度（2015 年度）合并报表中按权益享有的中兴物联净资产为 5,857.18 万元，占中兴通讯合并报表净资产的 4,334,860.50 万元的 0.14%，不超过 50%。	符合
上市公司与所属企业不存在同业竞争，且资产、财务独立，经理人员不存在交叉任职；	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（信息通讯技术）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； 中兴物联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。 截至本反馈意见回复签署之日，中兴通讯及其子公司未与中兴物联从事相同业务。	符合

	为避免中兴通讯与中兴物联从事竞争性业务，前次交易时，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》，承诺在前次交易交割日（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）。 截至本反馈意见回复签署之日，中兴通讯与中兴物联之间资产、财务独立，经理人员不存在交叉任职。	
上市公司及所属企业董事、高级管理人员及其关联人员持有所属企业的股份，不得超过所属企业到境外上市前总股本的 10%；	截至前次交易前，中兴通讯及中兴物联的董事、监事、高级管理人员及其关联人员持有中兴物联 10%的股权，未超过中兴物联总股本的 10%。	符合
上市公司不存在资金、资产被具有实际控制权的个人、法人或其他组织及其关联人占用的情形，或其他损害公司利益的重大关联交易；	中兴通讯不存在资金、资产被控股股东及其他关联方非经营性占用的情形，不存在损害中兴通讯利益的重大关联交易。	符合

由上表分析可见，中兴物联净资产、净利润占中兴通讯的比重很低，中兴通讯出售中兴物联的控股权，不会对中兴通讯作为上市公司的资产完整性、业务独立性产生重大影响。

综上，中兴通讯于前次交易将其间接拥有的中兴物联控股权对外转让，不构成上市公司（中兴通讯）有控制权的所属企业到境外证券市场公开发行股票；结合中兴物联净资产、净利润占中兴通讯的比重，参照《关于规范境内上市公司所属企业到境外上市有关问题的通知》规定，中兴通讯于前次交易将其间接拥有的中兴物联控股权对外转让，符合《关于规范境内上市公司所属企业到境外上市有关问题的通知》规定的主要条件。

五、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、本次交易与前次交易不构成一揽子交易；

2、本次重组不会对中兴通讯的生产经营产生重大影响，有利于提升上市公司的持续盈利能力和生产经营实力；

3、本次重组交易对方与上市公司、中兴通讯控股股东、实际控制人、董事、监事及高级管理人员之间不存在关联关系；前次交易及本次交易中，不存在股权代持或其他利益安排；

4、本次重组不构成中兴通讯有控制权的所属企业到境外证券市场公开发行股票并上市；参照《关于规范境内上市公司所属企业到境外上市有关问题的通知》规定，前次交易前，中兴物联主要财务指标占中兴通讯相应指标的比例较小，中兴通讯出售中兴物联的控股权符合《关于规范境内上市公司所属企业到境外上市有关问题的通知》规定的主要条件。

反馈意见二、申请材料显示：1）中兴物联原为中兴通讯控股子公司，报告期内中兴物联向关联方销售商品、提供劳务等的金额占比为 19.75%和 29.93%；向关联方采购材料、接受劳务等的金额占比为 65.65%和 48.01%，关联交易占比较大。2）在 2016 年初以来，中兴物联已建立独立的供应商管理和采购体系。3）根据约定，中兴通讯在一定过渡期间内给予中兴物联相关支持，具体包括销售、采购、IT 应用系统服务和商标等。4）为避免中兴通讯与标的公司从事竞争性业务，中兴通讯承诺在 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）。5）本次交易完成后，中兴通讯持有中兴物联 4.50%的股权，其有权在 2021 年 7 月 1 日至 2021 年 7 月 31 日间的任何一日要求上市公司按照确定的价格收购上述股权。请你公司：1）补充披露本次重组对中兴物联和上市公司经营独立性、业绩稳定性等方面的影响，中兴物联在技术、商标、采购及销售等方面对中兴通

讯是否存在重大依赖，以及本次重组是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条相关规定。2）补充披露报告期及本次重组前后中兴物联与中兴通讯之间的关联交易数据指标是否存在较大波动。如存在，说明具体原因；如不存在，说明中兴物联建立独立供应商管理和采购体系的可实现性，以及对过渡期后中兴物联生产经营的影响。3）补充披露前述无线通信模块产品和车联网后装产品定义、主要产品目录，并结合中兴物联、中兴通讯主要产品及业务构成，补充披露双方在可触及的市场区域内是否存在生产或销售同类或可替代商品，提供同类或可替代服务，争夺同类商业机会、客户对象和其他生产经营核心资源的情形。4）结合中兴通讯发展规划、产品布局及内部审议程序的履行情况等，补充披露其关于竞业限制的承诺是否具有可实现性，以及对高新兴、中兴通讯生产经营的影响。5）补充披露未购买剩余股权的背景，高新兴、交易对方及与中兴通讯对标的资产控制权安排、公司治理等达成的协议。6）补充披露上市公司未来收购中兴通讯持有的标的资产 4.50%股权的安排对中兴物联持续盈利能力的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、本次重组对中兴物联和上市公司经营独立性、业绩稳定性等方面的影响，中兴物联在技术、商标、采购及销售等方面对中兴通讯

依赖，以及本次重组是否符合《重组办法》第四十三条相关规定

（一）中兴物联在技术、商标、采购及销售等方面具备独立性

1、技术研发

中兴物联自成立以来一直保持对研发的高度投入与专注，是一家具有自主知识产权与核心技术实力的物联网高科技企业，中兴物联在技术上并不依赖于中兴通讯：

（1）丰富的知识产权与技术成果积累为中兴物联自主研发奠定了技术基础。截至本反馈意见回复签署之日，中兴物联已累计取得5项发明专利、8项实用新型专利、6项外观设计专利、68项计算机软件著作权，并形成了智能升级技术、热设计和智能功耗调控技术、车载总线智能诊断技术等多个核心技术。上述知识产权及核心技术均系中兴物联独立研发并自主享有，体现了中兴物联已形成强大的自主研发实力，也为中兴物联未来持续、独立地开展自主研发奠定了技术基础；

（2）优秀的研发团队为中兴物联的自主研发提供了强大的人力资源基础。目前，中兴物联已经形成了孙公航等九人组成的核心技术人员团队，相关人员具备多年丰富的物联网等相关IT行业技术研发经验，并在报告期内保持了核心技术人员团队的稳定。标的公司研发人员超过全部员工人数的60.00%，其中70.00%以上的研发人员具备五年以上行业经验。上述核心技术人员及研发人员团队均系中兴物联独立自主聘用并建立劳动关系，不存在同时在中兴通讯交叉任职的情形。因此，优秀的研发团队为中兴物联的自主研发提供了人力资源支持，确保中兴物联可以利用自己的研发团队独立、完整地开展研发活动；

（3）丰富的产品经验为中兴物联的自主研发提供了应用积累。中兴物联物联网无线通信模块产品已累计发货超过3,200万片，并拥有车联网前后装产品、卫星通信终端等多款物联网行业应用产品的深度定制与研发经验。丰富的产品经验，是中兴物联开展高质量、高效益的研发活动的宝贵资源，也为中兴物联的独立自主研发活动提供了宝贵的经验基础，确保中兴物联可以不依赖第三方的技术与经验独自展开产品与技术的研发；

（4）持续对自主研发的高投入力度为中兴物联独立开展研发活动提供了资金保障。报告期各期，中兴物联的研发费用投入分别为6,836.21万元、

8,283.43万元，占当期营业收入的比例分别为15.15%、14.23%。对技术研发的高投入，为中兴物联独立、持续地开展物联网相关技术研究提供了资金方面的保障。

因此，中兴物联已经积累了包括专利、软件著作权在内的丰富的物联网相关自主研发技术成果，拥有一支优秀、稳定、完整的核心技术团队，积累了丰富的物联网无线通信模块及其相关行业应用产品的研发经验，并持续保持对研发活动的高投入，从而确保中兴物联可以独立自主地开展业务所需的研发活动，并不依赖于中兴通讯。

2、商标

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，自前次交易交割日起两年内，中兴物联有权在许可地域内使用“ZTE”等三项许可注册商标。上述商标许可主要是出于维持中兴物联在前次交易股权交割后较长时间内生产、经营的稳定性与持续性，实现中兴物联业务及经营管理平稳过渡的考虑。

同时，中兴物联正处于申请过程的自有商标“WeLink(inside)”，已取得国家工商行政管理总局商标局的受理通知书。该商标注册完成后，中兴物联将逐步使用自有商标。中兴物联产品系依靠其先进的技术优势、优良的产品兼容性与适应性以及为客户的深度定制等内生性竞争力获得市场、客户，并非主要依靠中兴通讯品牌及其商标实现销售。此外，中兴物联客户结构以行业客户为主，商标对中兴物联开展商业活动并达成交易的影响权重较小。

因此，上述被许可使用的商标对中兴物联独立经营能力不会造成重大影响，中兴物联在商标方面对中兴通讯不存在重大依赖。

关于《商标及商号许可使用合同》、中兴物联自有商标的申请进展，以及前述事项对高新兴、中兴物联的影响，请参见“反馈意见十二”之“一、中兴通讯对中兴物联商标许可协议的主要内容及是否受本次重组的影响”以及“四、中兴物联自有商标的申请进展，未来使用计划及对其持续经营的影响”。

3、采购

中兴物联向中兴通讯集团的采购主要是通过努比亚、中兴康讯进行，目前，中兴物联在采购方面对努比亚、中兴康讯均不存在重大依赖：

（1）努比亚

在物联有限阶段，由于尚未完全建立完善的采购体系与采购渠道，物联有限主要通过努比亚采购、加工，即物联有限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物联有限选定的外协厂商进行加工，外协厂商向努比亚交货，努比亚将产成品转让给物联有限，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。

2016 年以来，中兴物联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，而是独立向中兴康讯或第三方供应商进行采购，中兴物联已不在采购方面对努比亚存在依赖。

（2）中兴康讯

中兴康讯作为中兴通讯体系内的采购平台，能够统一向供应商进行招标和询价，在供应商选择上具有品牌优势。因此，在处于中兴通讯体系内时以及前次交易后根据《中兴物联首次股权转让协议》赋予中兴物联在前次交易交割日起两年内的相关权利，出于充分利用中兴通讯作为大型 IT 产业集团的供应链平台，以提高中兴物联采购环节的运营效率、降低运营成本的考虑，中兴物联选择通过中兴康讯采购业务所需的部分原材料。

中兴物联向中兴康讯采购的原材料主要是贴片集成电路、射频元器件、滤波器、电容器等，该类原材料大多在市场上供应充分、供应商众多。截至本反馈意见回复签署之日，中兴物联已经独立开拓了超过 100 家第三方供应商，可以覆盖中兴物联业务所需的全部原材料大类品种，中兴物联主要原材料品类均不存在中兴康讯向中兴物联独家供货的情形。即使中兴物联不通过中兴康讯采购，也可以继续通过其他供应商获得同类型原材料供应，中兴物联向中兴康讯采购的主要原材料品种供应情况对比分析如下：

向中兴康讯采购的主要原材料	非中兴通讯集团体系内的第三方供应商
贴片集成电路	中国电子器材深圳有限公司、品佳股份有限公司等
射频元器件	中国电子器材深圳有限公司、深圳市怡通电子有限公司等
滤波器	中电科技德清华莹电子有限公司、曜佳有限公司等
电容器	科通无线科技（香港）有限公司、瑞益科技（香港）股份有限公司、厦门信和达电子有限公司等
谐振器、振荡器	加高电子股份有限公司、普荣实业有限公司等

连接器	深圳市崭新科技有限公司、普荣实业有限公司等

备注：上述原材料品类已覆盖报告期内中兴物联向中兴康讯采购总金额超过 80.00%。

因此，中兴物联系出于降低自身采购环节的运营成本、提高运营效率的考虑，通过中兴康讯采购部分原材料，中兴康讯系作为中兴物联的众多供应商之一，按照市场化的价格向中兴物联供货，并非中兴物联本身不具备独立的采购能力与供应商体系。中兴物联对于业务所需的主要原材料品类均拥有独立、完善的采购渠道，在采购环节对中兴康讯不存在重大依赖。

关于中兴物联向中兴康讯等中兴通讯集团体系内公司采购价格的公允性分析，请参见“反馈意见三”之“一、中兴物联关联交易的公允性”。

未来，中兴物联将于以下几个方面继续完善自身的供应商管理制度与采购体系，确保自身采购业务的独立性，支持中兴物联的经营发展：

①继续多元化采购渠道，减少对单一供应商的依赖，提高对上游的议价能力；

②加强供应商认证和管理，制定严格的供应商入围与淘汰标准，保证入围供应商的生产制造、货源质控水平，从而从源头确保中兴物联产品的质量；

③加强原材料检测与验收工作，提高对采购验收、入库环节的监督力度及质检效率，完善各项质检规章制度及流程；

④加强采购团队建设，通过内部培养与外部招聘相结合的方式，扩充、完善交付中心的人才建设。

4、销售

中兴物联对中兴通讯的销售主要是通过中兴康讯进行的销售，中兴物联在销售环节对中兴康讯不存在重大依赖：

中兴通讯是全球领先的综合通信解决方案提供商，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。中兴康讯是中兴通讯的全资子公司，作为中兴通讯体系内的专业采购平台，涉及到中兴通讯体系内部的采购与销售行为，一般交由中兴康讯统一进行。因此，出于充分利用中兴通讯的平台优势、客户资源以及销售渠道的考虑，中兴物联选择中兴康讯作为自身的经销商，有利于中兴物联加快产品的推广、拓展市场范围，符合行业情况和中兴物联的自身商业利益。

截至本反馈意见回复签署之日，中兴物联于中国大陆市场、海外市场、物联网无线通信模块及其集成产品市场、车联网产品市场以及物联网行业终端及组

件市场等各个维度的市场领域内，均拥有自身参与开发并独立维持的直销或经销客户，不存在主要地域、主要商品的销售依赖中兴康讯维持的情形：

划分标准	明细划分	非中兴通讯集团体系内的第三方客户
产品构成	2G 无线通信模块	深圳合众创意科技有限公司、RICHWOOD ELECTRON (HONGKONG) COMPANY 等
	3G 无线通信模块	杭州伊贝斯特电子有限公司、Great Topwell International Limited 等
	4G 无线通信模块	利尔达科技集团股份有限公司、SERIAL MICROELECTRONICS (HK) LTD 等
	无线通信模块集成产品	中国铁塔股份有限公司、MYANMAR INDO BEST COMPANY 等
	行业终端组件及组件	成都卫士通信息产业股份有限公司、中国航天空气动力技术研究院等
	车联网产品	深圳楼兰辉煌科技有限公司、Springworks AB 等
地域构成	国内	利尔达科技集团股份有限公司、中国铁塔股份有限公司、国新盛华信息技术有限公司等
	国外	HEAD INDUSTRY (HONGKONG) CO.,LIMITED、QUAN SHENG DA (HK) INDUSTRY CO.,LIMITED、M2MNET CO.,LTD 等
销售模式构成	直销	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、国新盛华信息技术有限公司等
	经销	利尔达科技集团股份有限公司、杭州伊贝斯特电子有限公司、QUANSHENGDA(HK)INDUSTRY CO.,LIMITED 等

因此，中兴物联向中兴康讯销售商品系出于双方商业利益考虑而开展的正常的经销业务合作，中兴康讯系中兴物联的众多经销商之一，中兴物联自身拥有完善、丰富的销售渠道，在销售方面对中兴康讯不存在重大依赖。

关于中兴物联向中兴康讯等中兴通讯集团体系内公司销售价格的公允性分析，请参见“反馈意见三”之“一、中兴物联关联交易的公允性”。

（二）本次重组对中兴物联和上市公司经营独立性、业绩稳定性的影响

1、经营独立性

中兴物联在技术、商标、采购、销售各方面对中兴通讯不存在重大依赖。自前次交易以来，中兴物联经营稳定，业绩保持增长态势，业务开展未因控股权的变更而发生重大不利变化。本次交易完成后，上市公司也将继续保持中兴物联在技术、资产、业务、人员等方面的独立性，给予中兴物联在上市公司平

台内相对独立的自主经营管理权利，继续保持独立运作。本次重组不会对中兴物联的经营独立性产生重大不利影响。

本次交易后，中兴物联将在上市公司管理、协调下，继续在以下方面完善自身的独立性：

（1）进一步提高采购独立性。中兴物联已经建立了可以覆盖全部原材料大类品种的非中兴通讯集团体系内公司的供应商体系，未来将进一步完善、充实原材料细分品种的供应，继续多元化原材料采购渠道，并努力提升自身的议价能力与质量管控能力，为获得价廉物美的原材料供应打下基础；

（2）进一步提高销售独立性。中兴物联已经建立了覆盖全部产品线及海内外的客户体系，未来将进一步拓展 4G 无线通信模块、车联网、物联网行业应用终端等重点产品的销售渠道，继续推进直销与经销相结合的销售模式，同时加快海外销售团队建设，在必要时通过设立海外子公司等方式，进一步完善自身的销售网络，多元化各产品线、各地区的销售渠道，降低对单一客户的依赖；

（3）进一步提高技术研发独立性。报告期内，中兴物联已经具备了独立且较强的研发实力，未来中兴物联将进一步完善自身的人才梯队建设与技术积累，并通过本次交易的募集配套资金投资项目中兴物联物联网产业研发中心，保持自身在 NB-IoT、车联网等物联网重点领域的技术先发优势，并通过与海内外客户开展深度、定制化的技术交流与产品合作，树立自身在技术方面的差异化竞争优势；

（4）进一步提高商标等资产的独立性。中兴物联已经启动了自有商标的申请程序，并制定了完善、可行的自有商标全球推广计划，随着中兴物联自有商标的注册及逐步推广，中兴物联将不再使用中兴通讯的许可使用商标，从而进一步提升商标等资产的独立性。

2、业绩稳定性

报告期内，上市公司与中兴物联业绩均保持稳定增长。本次交易完成后，上市公司经营独立性不会受到影响，上市公司与中兴物联的协同效应有望进一步发挥，双方的技术实力、业务规模以及盈利能力有望得到进一步提升，从而增强上市公司与中兴物联的业绩稳定性以及持续盈利能力。

关于本次交易对上市公司影响的具体分析，请参见“反馈意见一”之“二、

本次重组的背景及目的，对中兴通讯、高新兴生产经营、上市公司及中小股东利益的影响”。

（三）本次重组符合《重组办法》第四十三条相关规定

1、本次交易有利于提高上市公司资产质量、改善上市公司财务状况和增强持续盈利能力

标的公司具备较强的盈利能力，资产质量良好，其成为上市公司的控股子公司后将有利于提高上市公司的资产质量，增强上市公司的盈利能力和持续经营能力。

本次交易中利润补偿方承诺在利润承诺期内的净利润指标合计不低于21,000 万元，若标的公司能够顺利完成业绩承诺，则上市公司未来的业绩亦将进一步提升，并能有效提升上市公司抵御因面临行业趋势快速变化以及资本市场波动所带来经营风险的能力，符合上市公司及全体股东的利益。

本次交易完成后，上市公司以物联网技术为核心的发展战略将得到进一步夯实，在业务、市场、技术等多个方面，达成显著的协同效应，提高本次交易的整合绩效及上市公司的持续盈利能力。具体分析请参见“反馈意见一”之“二、本次重组的背景及目的，对中兴通讯、高新兴生产经营、上市公司及中小股东利益的影响”以及“反馈意见四”之“四、上市公司和标的资产的协同效应”。

综上所述，本次交易有利于提高上市公司的资产质量、改善上市公司的财务状况和增强公司的持续盈利能力,符合《重组办法》第四十三条第一款第（一）项的规定。

2、本次交易有利于上市公司减少关联交易和避免同业竞争，增强独立性

本次交易的标的公司具有较强盈利能力与良好成长前景，具有独立的经营能力,不存在对任何一方的重大依赖。因此，本次交易不会损害上市公司的独立性，不会新增关联交易和同业竞争，并有利于上市公司提高资产质量、改善财务状况和增强持续盈利能力，符合《重组办法》第四十三条的相关规定。

为减少关联交易和避免同业竞争，高新兴的控股股东、实际控制人以及本次交易的交易对方凯腾投资、亿倍投资、亿格投资、亿泰投资出具了《关于规范和减少与高新兴科技集团股份有限公司关联交易的承诺函》、《关于与高新兴科技

集团股份有限公司避免和消除同业竞争的承诺函》，因此本次交易符合《重组办法》第四十三条第一款第（一）项的规定。

3、上市公司最近一年财务会计报告被注册会计师出具无保留意见审计报告

正中珠江对高新兴 2015、2016 年度财务状况进行了审计，并出具了标准无保留意见的《审计报告》，上市公司不存在最近一年财务会计报告被注册会计师出具非标准无保留意见的情形，符合《重组办法》第四十三条第一款第（二）项的规定。

4、上市公司及其现任董事、高级管理人员不存在因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规被中国证监会立案调查的情形

截至本反馈意见回复签署之日，高新兴及其现任董事、高级管理人员不存在因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规被中国证监会立案调查的情形。符合《重组办法》第四十三条第一款第（三）项的规定。

5、上市公司发行股份所购买的资产，应当为权属清晰的经营性资产并能在约定期限内办理完毕权属转移手续

标的公司切实开展经营性业务并持续实现盈利，为经营性资产。交易对方各自持有的标的公司的股权，为最终和真实所有人，不存在以代理、信托或其他方式持有上述股权的协议或类似安排，其持有的上述股权也不存在质押或其他有争议的情况。

标的资产为权属清晰的经营性资产，并能在约定期限内办理完毕权属转移手续，符合《重组办法》第四十三条第一款第（三）项的规定。

综上所述，本次重组符合《重组办法》第四十三条相关规定。

二、报告期及本次重组前后中兴物联与中兴通讯仍将保持一定比例的采购和销售交易

（一）报告期及本次重组前后中兴物联与中兴通讯之间的交易数据变动情况

前次交易后，中兴通讯仅持有中兴物联4.50%的股权。因此，前次交易之后，中兴物联与中兴通讯发生的交易不再构成关联交易。

根据相关约定，中兴物联有权于前次交易交割日后一定期限内，继续利用

中兴通讯集团的采购平台。因此，本次交易完成后的一段时间内，中兴物联仍将通过中兴通讯平台采购部分原材料。

中兴物联向中兴康讯等中兴通讯集团体系内公司的销售，符合双方的商业利益，系正常的商业化经销业务合作。本次交易完成后，中兴物联将基于自身商业利益的考量并继续与中兴通讯开展上述经销业务合作，不受前次交易及本次交易股权变动的影响。

因此，根据上述约定以及中兴物联的经营规划以及在执行订单情况，本次重组前后，预计中兴物联与中兴通讯之间的仍将维持一定比例的采购和销售交易。

（二）中兴物联已经建立起独立的采购和销售体系

截至本反馈意见回复签署之日，中兴物联已经建立了独立的供应商管理和采购体系，中兴物联于全部业务所需的原材料大类品种，均有非中兴通讯集团体系内公司的第三方供应商合作。中兴物联与中兴康讯等中兴通讯集团体系内公司发生持续的交易，主要系出于充分利用中兴通讯的供应链平台，以提高中兴物联采购环节的运营效率、降低运营成本的考虑，所采购的原材料不存在中兴通讯独家供货的情形，采购价格系按照市场化方式定价。因此，向中兴通讯持续性的原材料采购并非中兴物联本身不具备独立的采购能力、未建立独立的供应商体系所致。

截至本反馈意见回复签署之日，中兴物联已经建立了完善的一整套销售体系，涵盖客户开拓、订单确认、外协加工、发货验收、结算收款等整个销售业务流程，设置销售中心负责中兴物联的销售工作，销售团队具有丰富的销售经验与渠道资源，销售网络覆盖中国大陆以及美国、欧洲等海外市场，主要直销、经销客户均系中兴物联参与开发，可以支持中兴物联独立自主开展产品销售业务。中兴物联于中国大陆市场、海外市场、物联网无线通信模块及其集成产品市场、车联网产品市场以及物联网行业终端市场等各个维度的市场领域内，均拥有自身参与开发并独立维持的直销或经销客户，不存在主要地域、主要商品的销售依赖中兴通讯维持的情形。

关于目前中兴物联采购、销售独立性的具体情况，请参见“反馈意见二”之“一、本次重组对中兴物联和上市公司经营独立性、业绩稳定性等方面的影响，中兴物联在技术、商标、采购及销售等方面对中兴通讯依赖，以及本次重组是否

符合《重组办法》第四十三条相关规定”。

（三）对前次交易过渡期安排结束后中兴物联生产经营的影响

本次交易前，中兴物联已经具备独立生产经营能力，在采购、销售、技术、资产等方面对中兴通讯均不存在重大依赖。本次交易完成后，中兴物联将在高新兴体系内，继续完善自身采购、销售各项业务体系与供应商、客户管理制度，持续增强独立经营能力与持续盈利能力，进一步多元化采购、销售渠道，减少对重大供应商、客户的依赖。因此，随着标的公司生产经营的继续发展、独立经营能力的继续增强，前次交易过渡期安排结束后中兴物联的生产经营不会受到重大影响：

1、中兴物联针对非中兴通讯集团体系内公司的独立第三方供应商渠道开拓顺利，独立第三方供应商增加较快。截至本反馈意见回复签署之日，中兴物联已与超过100家非中兴通讯集团体系内公司的供应商达成了合作关系，采购范围已覆盖全部原材料大类品种。因此，随着中兴物联合作的独立第三方供应商增多，覆盖原材料品种也日趋完善，中兴物联的采购渠道也将进一步多元化，未来中兴物联向中兴通讯集团体系内公司的采购占比将逐渐下降，过渡期结束时，中兴物联对中兴通讯集团体系内公司的采购合作将不对中兴物联的生产经营产生重大影响；

2、中兴物联对中兴康讯的销售，系符合双方商业利益的正常经销业务合作，由于中兴物联其物联网无线通信模块等产品的先进性、稀缺性以及良好的市场前景，因此中兴康讯存在对中兴物联产品的需求，故双方持续开展经销业务合作，符合双方的商业利益。因此，过渡期安排的结束不会影响双方继续开展正常的经销业务合作，不会对中兴物联的生产经营产生重大不利影响；

3、在继续对中兴康讯等中兴通讯集团体系内公司销售的同时，中兴物联也在持续拓展、快速积累独立第三方客户资源。截至本反馈意见回复签署之日，中兴物联已经独立开拓30余家海内外经销商、100余家直销客户，销售范围涵盖物联网无线通信模块及其集成产品、车联网产品、物联网行业终端及组件等。2017年以来，中兴物联已召开多次经销商大会，并积极参与各类展会、交流会，积极开拓客户资源。因此，中兴物联的独立第三方销售渠道正在快速拓展，预计过渡期结束时，中兴物联对中兴通讯集团体系内公司的销售已不会对中兴物联整体业

务的持续经营构成重大影响。

三、无线通信模块产品和车联网后装产品定义、主要产品目录及中兴物联与中兴通讯双方是否存在商业利益冲突

（一）无线通信模块产品和车联网后装产品定义、主要产品目录

根据《中兴物联首次股权转让协议》及其附件《竞业限制承诺函》的明确约定，前述无线通信模块产品和车联网后装产品的定义为：

无线通信模块产品：是指蜂窝无线通讯模块，是以2G、3G、4G（不包含NB-IoT、前装车载模块、LTE-M、LTE-V)蜂窝通信技术集成的无线通讯模组，使其可以接入到运营商的网络，实现终端设备的无线通信和信息上传及远程控制等功能。

车联网后装市场产品：是指以汽车后装市场服务提供商(包括4S店、运营商的行业和政企部门等非前装服务提供商)为核心客户且以独立产品形态销售的车联网产品，产品主要包括以宽带移动互联网通信为通信方式的车辆位置跟踪类、UBI类、使用OBD接口读取车辆数据并通过LTE等通讯方式上传的设备和T-BOX类终端产品，不含产品综合解决方案中对此类终端产品的集成，不包含车路协同类终端和系统平台，以及不包含低功耗广域网络（LPWA）下的窄带移动通信类终端等车联网后装产品及服务。

由于物联网行业产品更新换代较快，无法对未来的产品名录做出明确预期。因此，上述竞业限制承诺函主要就上述无线通信模块产品、车联网后装市场产品的定义及其具体涵盖范围做出约定，未涉及具体的产品型号。

（二）中兴物联与中兴通讯不存在商业利益冲突情形

1、前次交易前中兴物联与中兴通讯及其子公司不存在同业竞争

作为一家大型、综合化的上市公司，中兴通讯对于集团内子公司长期以来已经形成了一整套完善、有效的管控制度，集团内各子公司大多成立时即已按照集团战略规划和分析论证，明确了不同的发展定位和业务方向，各子公司作为独立的主体经营业务、参与市场竞争，在核心技术、产品类别、应用领域、主要客户、发展方向等方面逐渐形成了、互相分工、协同发展的业务格局。中兴物联在前次交易前即独立于中兴通讯集团体系内其他业务板块。

前次交易之前，经核查中兴通讯年度报告等公开信息，并同时根据中兴通讯曾向中兴物联出具的《中兴通讯股份有限公司关于避免与中兴物联同业竞争的承诺》，中兴物联在处于中兴通讯控制时即是中兴通讯集团体系内唯一从事物联网无线通信模块及其终端组件的研发、生产和销售的子公司，与中兴通讯及其其他子公司不存在同业竞争，或存在相同或相似业务的情形。

因此，前次交易前，中兴通讯并未发展与中兴物联构成竞争的技术及产品，未曾生产或销售与中兴物联同类或可替代商品、提供同类或可替代服务，不存在重大商业利益冲突。中兴物联在前次交易前即独立于中兴通讯集团体系内其他业务板块。

2、前次交易后的较长时间内中兴通讯须履行一定范围内的竞业限制承诺

前次交易时，根据《中兴物联首次股权转让协议》的约定，中兴通讯向中兴物联出具了《竞业限制承诺函》，承诺自前次交易交割日起三年内，不从事与中兴物联构成竞争的无线通信模块产品及车联网后装市场产品业务。该承诺函对中兴通讯及其集团内各子公司以及未来三年内中兴通讯新设、投资、收购、兼并的主体均有效力。如中兴通讯违反上述竞业限制承诺，将须承担相关行为给中兴物联造成的直接损害对应的赔偿责任。上述协议及承诺函已经中兴通讯第七届董事会第十次会议审议通过，具有法定效力。

无线通信模块及车联网后装市场产品是中兴物联现阶段及一定时期内的主要收入、利润来源。因此，《中兴物联首次股权转让协议》及其相关附件已就限制中兴通讯从事可能与中兴物联发生直接商业冲突的主要业务领域作出约定。自前次交易交割日起三年内，中兴通讯与中兴物联在后者的主要业务领域不会发生商业利益的直接冲突。

3、目前中兴物联与中兴通讯发展战略、主营业务构成及面向的主要客户、市场存在差异

中兴物联专注于物联网无线通信模块、车联网产品、物联网行业终端的研发与服务，并能够提供基于行业应用的整套物联网通信解决方案。中兴物联营业收入主要来源于物联网无线通信模块及其行业应用，发展方向聚焦于相关模块产品的持续升级、创新以及相关行业应用业务的拓宽与深化，客户主要是下游物联网终端产品制造企业或面向该等厂商的经销商，以及相关行业应用运营

商。

中兴通讯则以运营商市场深度经营、政企价值市场、消费者市场融合创新等为核心发展目标，致力于打造自身成为全球领先的综合通信信息解决方案提供商。随着M-ICT2.0发展战略的逐步实施，中兴通讯将逐步将精力集中于运营商市场、政企ICT解决方案顶层设计、消费者市场等重点领域。

由此可见，中兴物联与中兴通讯双方的发展战略有所不同，各自聚焦于不同的发展方向，双方的主营业务来源于提供不同的产品及服务，面向的客户类型也存在一定的差异。因此，中兴物联与中兴通讯双方并非处于同一细分商业领域，未来的发展方向也有所差异，未来双方就同类商业机会、客户对象和其他生产经营核心资源发生争夺的情形发生的可能性较小。

上述关于中兴物联主营业务不属于中兴通讯的核心业务、战略方向的相关信息，请参见中兴通讯于2016年11月30日发布的《关于出售下属公司股权的公告》、2017年3月23日发布的《2016年年度报告》等公告文件。

此外，根据中兴通讯披露的2016年年度报告及通过“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12月31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领域系统、设备和终端，与中兴物联所从事的物联网无线通信模块及其集成产品、车联网产品以及物联网行业终端存在一定的差异。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。

关于中兴物联主营业务不属于中兴通讯的核心业务及发展战略的具体分析，请参见“反馈意见一”之“二、本次重组的背景及目的，对中兴通讯、高新兴生产经营、上市公司及中小股东利益的影响”。

4、中兴物联主要产品技术门槛较高，且具有先发优势

截至本反馈意见回复签署之日，中兴物联具有深厚的物联网通信技术积累与强大的研发能力，多款产品已经在全球范围内形成了较强的竞争力。中兴物联主要产品及服务的技术优势，确保其他厂商在短时间内提供同类或可替代商品、技术服务的可能性较低：

（1）经过多年自主研发积累，中兴物联已经形成了对物联网通信相关技术

的深度理解，所推出的产品在不同制式、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与卓越的技术先进性，相关核心技术如全网通技术、车载总线智能诊断技术、无线通信模块智能升级技术均处于国内领先、国际一流水平，从而形成了对其他竞争者强大的技术优势。

因此，包括中兴通讯在内的其他厂商开发具备与中兴物联同样技术特点与高性能的产品都构成较高的技术门槛，从而降低了中兴通讯在短期内与中兴物联因提供同类或可替代商品、技术服务而发生商业利益冲突的可能性。

（2）在多个物联网细分市场，中兴物联都已形成了深厚的技术与业务积累，并具备就重点领域及重点客户提供深度定制化研发与跨界融合技术的实力，如T-BOX车载智能终端、手持卫星移动通信终端等为代表的产品，均系针对特定客户或专门领域深度定制的产品，并填补了对应领域的产品空白。

因此，中兴物联的物联网相关产品不仅具备优越的技术先进性，还具备深度定制、跨界融合的特点，在相关领域取得了先发优势，并与客户达成了深度、紧密的合作关系，客户黏性强。在该情形下，包括中兴通讯在内的其他厂商也需要较长的时间积累或资源投入方能进入中兴物联已经具备深厚积累与资源储备的业务领域。

综上所述，前次交易前，中兴物联与中兴通讯即不存在同业竞争；前次交易后，中兴通讯向中兴物联出具了竞业限制承诺函，中兴通讯在三年内不得从事构成中兴物联主要盈利来源的无线通信模块及车联网后装市场产品业务；此外，中兴通讯与中兴物联在经营战略、发展方向等方面也存在差异，未来在同一领域发生商业冲突的可能性较小；最后，中兴物联已经形成了强大的技术研发优势与深厚的客户、市场资源积累，且具有先发优势。

四、中兴通讯竞业限制承诺的可实现性，以及对高新兴、中兴通讯生产经营的影响

（一）中兴通讯竞业限制承诺的可实现性，以及对中兴通讯生产经营的影响

《中兴物联首次股权转让协议》已经中兴通讯第七届董事会第十次会议审议通过，并由中兴通讯第七届监事会第八次会议及独立非执行董事发表了同意意

见。作为《中兴物联首次股权转让协议》不可分割的附件，《竞业限制承诺函》已经中兴通讯履行了适当的内部审议程序。如果中兴通讯违反上述竞业限制承诺，将须承担相关行为给中兴物联造成的直接损害对应的赔偿责任。因此，中兴通讯出具的竞业限制承诺函已经恰当审批生效，中兴通讯及其管理层认可承诺函中的相关义务，相关竞业限制承诺内容具有可实现性。

中兴通讯以运营商市场深度经营、政企价值市场、消费者市场融合创新等为核心发展目标，致力于打造自身成为全球领先的综合通信信息解决方案提供商，聚焦于ICT系统、设备和终端的研发、生产和销售。因此，中兴通讯的发展战略、主营业务与中兴物联从事的物联网无线通信模块、车联网产品等存在一定差异，《竞业限制承诺函》所涵盖的业务范围不是中兴通讯的核心业务，不会影响中兴通讯的战略规划实施与主营业务发展。从发展规划、产品布局角度，中兴通讯出具的竞业限制承诺函具有可实现性，且履行该竞业限制承诺对中兴通讯的生产经营及主营业务发展不会产生重大影响。

关于中兴通讯主营业务及发展战略、产品布局分析，请参见“反馈意见一”之“二、本次重组的背景及目的，对中兴通讯、高新兴生产经营、上市公司及中小股东利益的影响”以及中兴通讯于2016年11月30日发布的《关于出售下属公司股权的公告》、2017年3月23日发布的《2016年年度报告》等公告文件。

（二）中兴通讯竞业限制承诺对高新兴生产经营的影响

本次交易完成后的较长时间内，中兴通讯将继续履行该竞业限制承诺。中兴通讯的竞业限制承诺有助于中兴物联实现前次交易后的平稳过渡，在过渡期内继续提升自身的研发实力、采购渠道与客户资源积累，为中兴物联的业务快速发展、业绩承诺实现奠定了坚实基础，有利于中兴物联、高新兴的生产经营及长远发展。

五、未购买剩余股权的背景以及高新兴、交易对方及与中兴通讯对标的公司控制权安排、公司治理等达成的协议情况

（一）未购买剩余股权的背景

本次交易中，高新兴拟购买中兴物联84.07%股权，本次交易完成后，高新兴将合计持有中兴物联95.50%股权，中兴通讯持有中兴物联剩余4.50%股权。本

次交易中，高新兴未购买中兴通讯持有的中兴物联剩余4.50%股权，主要背景为：

1、前次交易完成后，高新兴已与中兴通讯签署了战略合作协议。本次交易完成后，中兴通讯将继续持有中兴物联4.50%股权，有利于实现中兴通讯、中兴物联、高新兴各方的利益协同，促进各方的战略合作。该安排有利于中兴物联的长期经营发展，有利于更好地保护上市公司及其中小股东的利益；

2、在本次交易中，高新兴希望获得对中兴物联的控股权，而中兴通讯基于继续持有中兴物联部分股权能够获得较好财务投资回报的考虑，希望保留对中兴物联的部分持股。因此，经各方协商一致，本次交易完成后，中兴通讯仍继续持有中兴物联剩余4.50%股权，该安排系各方商业谈判的结果，符合各方的利益诉求。

（二）高新兴、交易对方及中兴通讯对标的资产控制权、公司治理等达成的安排

根据中兴物联现行《公司章程》，中兴物联股东会会议由股东按认缴的出资比例行使表决权。凯腾投资持有中兴物联74.07%股权，是中兴物联的控股股东。根据《中兴物联首次股权转让协议》的约定，在前次交易后，中兴物联的董事会由3名董事组成，均由凯腾投资、高新兴委派，董事长由凯腾投资、高新兴委派的董事担任；中兴物联的监事会由3名监事组成，其中，中兴通讯有权委派1名监事，凯腾投资、高新兴有权委派1名监事，职工代表监事1名，监事会主席由凯腾投资、高新兴委派的监事担任；高新兴指定的人员担任目标公司总经理，中兴物联财务总监将由高新兴推荐，并由公司董事会聘任。目前，中兴物联董事会由古永承、罗洪钦、刘双广组成，监事会由卢祎玮、高雁、韩巍组成。前次交易以来，中兴物联股东会、董事会、监事会等公司治理活动均有序运作。

本次交易完成后，高新兴将持有中兴物联95.50%的股权，中兴通讯将继续持有中兴物联剩余4.50%股权，高新兴将拥有对中兴物联的控制权。根据《发行股份购买资产协议》的约定，中兴物联设立董事会，董事会由3名董事组成，全部由高新兴提名，中兴物联董事长由高新兴提名的董事担任；中兴物联设总经理，由中兴物联董事会确定，中兴物联应尽量保持高级管理人员、核心人员的稳定；中兴物联设监事会，由3名监事组成，由高新兴提名1名，职工选举1名，中兴通

讯提名1名。同时，高新兴、中兴通讯将对中兴物联的《公司章程》以及相关的三会制度进行修订，使其有利于维护上市公司利益，同时优化中兴物联的公司治理结构，保持中兴物联的独立性。此外，高新兴、中兴通讯也将根据自身利益需求及中兴物联的经营发展需要，对中兴物联的财务会计、内审、薪酬、投资等各项具体内控制度进行调整、补充，进一步完善对中兴物联的治理，最大程度发挥中兴物联在高新兴集团体系内的协同效应与经营活力。

六、高新兴未来收购中兴通讯持有的中兴物联 4.50%股权的安排对中兴物联持续盈利能力的影响

根据前次交易签署的《中兴物联首次股权转让协议》，就中兴通讯在前次交易中收购的中兴物联股权，中兴通讯有权在 2021 年 7 月 1 日至 2021 年 7 月 31 日间的任何一日（含起始日和截止日当日）向高新兴发出书面通知，要求高新兴收购中兴通讯持有的中兴物联 4.50%股权（包括中兴物联资本公积/盈余公积/未分配利润转增股本的情况下，中兴通讯新增的中兴物联股本）。

中兴物联在技术、资产、采购、销售等经营环节对中兴通讯不构成重大依赖，且具备独立的研发、采购、生产、销售能力。报告期内，中兴物联成长较快，技术实力与盈利能力快速提升，本次交易完成后，中兴物联作为高新兴的控股子公司，充分发挥与上市公司的协同效应，持续做大做强，提升自身的独立经营实力与持续盈利能力。因此，即便中兴通讯行使要求收购中兴物联剩余股权的权利，对中兴物联的生产经营以及持续盈利能力不会产生重大影响。

七、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、本次重组对中兴物联的独立性不会产生重大不利影响，且有助于提升高新兴和中兴物联的业绩稳定性以及持续盈利能力，中兴物联在技术、商标、采购及销售等方面对中兴通讯不存在重大依赖，本次重组符合《重组办法》第四十三条的相关规定；

2、中兴物联已经建立了独立的采购与销售体系，并已制定了完善独立业务发展规划，中兴物联与中兴通讯之间的交易对中兴物联独立的生产经营不会产

生重大影响；

3、未来中兴物联与中兴通讯双方在可触及的市场区域内提供同类或可替代产品服务、争夺同类商业机会、客户对象和其他生产经营核心资源的情形发生的可能性较小，不会对中兴物联的生产经营产生重大影响；

4、中兴通讯出具的竞业限制承诺具有可实现性，且有利于保护中兴物联、高新兴的业绩稳定及盈利能力；

5、本次交易完成后，中兴通讯继续持有中兴物联剩余 4.50%股权系出于中兴通讯的自身诉求以及促进各方的战略合作考虑；中兴物联的公司章程和交易各方已通过协议方式对公司治理进行了合理安排；

6、高新兴未来收购中兴通讯持有的中兴物联 4.50%股权，不会对中兴物联的持续盈利能力造成重大影响。

反馈意见三、申请材料显示，中兴物联2015年、2016年的营业收入中，中兴通讯体系内客户占比分别为 19.75%和29.43%；2015 年、2016 年的采购金额中，中兴通讯体系内供应商采购占比分别为61.90%和47.07%。同时中兴物联2016年末存放在中兴通讯集团财务有限公司的款项为 741.68 万元。截至2016 年 12 月 31 日，中兴通讯集团财务有限公司等中兴通讯体系内公司已不再是中兴物联的关联方。请你公司：1）结合中兴物联与第三方客户及供应商的销售及采购的价格或毛利率，进一步补充披露中兴物联关联销售及采购定价的公允性。2）补充披露中兴物联 2016 年 12 月 31 日存放在中兴通讯集团财务有限公司的款项 741.68 万元仍在货币资金科目核算的相关会计处理依据。3）补充披露上述存放在中兴通讯集团财务有限公司的款项是否构成非经营性资金占用，中兴物联的财务是否具备独立

性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、中兴物联关联交易的公允性

（一）关联采购

报告期内，中兴物联的关联采购主要是通过努比亚、中兴康讯和中兴供应链等中兴通讯集团体系内公司进行的采购，占各期关联采购的比重超过90.00%，可以较为全面的反映标的公司的关联采购情况。

1、努比亚

在物联有限阶段，中兴物联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，供应商向努比亚交货，努比亚将原材料交付中兴物联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。

2016 年以来，中兴物联已经建立独立起的供应商管理和采购系统，不再通过努比亚代采购、加工，独立向中兴康讯或第三方供应商进行采购。

中兴物联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 1.00%）与努比亚进行结算，上述费率水平的制定根据中兴物联分摊的管理成本并经双方协商一致达成，无额外附加，具有合理性。因而中兴物联与努比亚的关联采购定价具有公允性。

2、中兴康讯

中兴康讯作为中兴通讯体系内的采购平台，能够统一向供应商进行招标和询价，在供应商选择上具有品牌优势。因此，出于提高采购环节的运营效率、降低运营成本的考虑，中兴物联（包括原控股股东努比亚）在 2014 年至 2016 年内通过中兴康讯采购部分原材料。

中兴物联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，上述费率水平的制定根据中兴物联分摊的管理成本并经双方协商一致达成，无额外附加，具有合理性。综上，中兴物联与中兴康讯的关联采购定价具有公允性。

3、中兴供应链

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，中兴物联主要通过中兴供应链进行部分原材料的海外采购。

中兴物联通过中兴供应链向供应商进行采购，是中兴物联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中兴物联的跨境供应链服务商。中兴物联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，因此中兴物联根据采购原材料的公开市场价格与中兴供应链协商定价。中兴物联与中兴供应链的关联采购定价具有公允性。

4、关联采购与非关联采购部分产品价格比较

对中兴物联与关联方发生的关联采购中主要品类的部分标准化产品进行价格对比核查，以验证采购价格的公允性，具体分析如下：

产品	关联方采购单价（元）	非关联方采购单价（元）	差异率(%)
A 缓冲器	830.00	867.00	4.27
B 传感器	3.61	3.75	3.73
C 存储器	26.35	26.66	1.16
D 存储器	8.98	8.21	-8.58

由上表可知，综合来看，中兴物联向关联方采购的产品价格与独立第三方采购价格差异率较小，因而中兴物联的关联采购价格具有公允性。

（二）关联销售

报告期内，中兴物联的关联销售主要是通过中兴康讯进行的销售，占各期关联销售的比重超过90.00%，可以较为全面的反映标的公司的关联销售情况。

1、中兴物联与中兴康讯的结算规则

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、职能平台费用以及中兴康讯作为经销商保留的合理留存等，国际/国内基准平台费率为 5.50%，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，确认中兴物联的关联销售价格，定价原则公允，费率水平合理，中兴物联对中兴康讯的关联销售价格具有公允性。

2、中兴物联向中兴康讯的销售毛利率及价格与非关联方比较

（1）毛利率比较

报告期各期，对中兴物联向中兴康讯销售的各产品线毛利率以及该产品线的总体毛利率水平进行比较，具体分析如下：

产品类别	2016 年度		2015 年度	
	中兴康讯毛利率(%)	总体毛利率(%)	中兴康讯毛利率(%)	总体毛利率(%)
物联网无线通信模块及其集成产品	25.52	26.32	23.02	24.65
物联网行业终端及组件	21.98	25.51	-	30.32
车联网产品	37.09	30.12	-	-

由上表可知，报告期内，中兴物联对主要关联销售方中兴康讯的销售毛利率与对应产品线的总体毛利率水平差异较小。其中：

①2016 年度车联网产品线，中兴物联对中兴康讯销售的毛利率略高于总体毛利率，主要是该年度中兴物联对中兴康讯销售中较大比例为出口海外的车联网 UBI、OBD 终端，该部分产品面向海外终端客户且具有深度定制的特点，且当时在技术及产品上都处于行业先发地位，从而提升了对中兴康讯的车联网产品销售毛利率。与同样在全球范围内销售车联网产品的 Gemalto、Telit 等公司比较，Gemalto2016 年的毛利率为 37.95%，Telit2016 年的毛利率为 40.66%，与中兴物联对中兴康讯的销售毛利率相近；

②2016 年度物联网行业终端及组件产品线，中兴物联对中兴康讯销售的毛利率略低于总体毛利率，主要是该年度物联网行业终端及组件的产品明细结构中，毛利率较高的 N988Z 产品主要通过直销的方式直接向成都卫士通信息产业股

份有限公司等销售，从而对中兴康讯销售的毛利率水平相对于总体的毛利率水平稍低。

（2）价格比较

对中兴物联与关联方发生的关联销售中部分标准化产品进行价格对比核查，以验证关联销售价格的公允性，具体分析如下：

产品	关联方销售单价（元）	非关联方销售单价（元）	差异率（%）
A 无线通信模块	236.17	238.00	0.77
B 无线通信模块	255.00	255.00	0.00
C 无线通信模块集成产品	181.30	180.00	-0.72

由上表可知，综合来看，中兴物联向关联方销售的产品价格与第三方价格差异率较小。因此，中兴物联的关联销售价格具有公允性。

二、中兴物联存放在中兴通讯集团财务有限公司的款项的会计处理依据

截至2016年12月31日，中兴物联存放在中兴通讯集团财务有限公司款项的具体情况如下：

单位：万元

核算科目	金额	说明
货币资金	26.68	活期存款
货币资金	715.00	票据保证金，受限期限2017年1月-3月
合计	**741.68**	

根据中国银行业监督管理委员会发布的《企业集团财务公司管理办法》，集团财务公司是为企业集团成员单位提供财务管理服务的，接受中国银行业监督管理委员会监督管理的非银行金融机构。中兴通讯集团财务有限公司是非银行金融机构，前次交易之前，中兴物联属于中兴通讯集团成员单位，中兴物联在中兴通讯集团财务有限公司存放款项属于存放于非银行金融机构的货币资金。前次交易后，中兴物联没有继续在中兴通讯集团财务有限公司新增存款。截至本反馈意见回复签署之日，中兴物联存放于中兴通讯集团财务有限公司的货币资金余额已全部取出、解付。

根据《企业会计准则》的相关规定，银行存款核算企业存入银行或其他金融机构的各种款项，其他货币资金核算企业的银行汇票存款、银行本票存款、信用

卡存款、信用证保证金存款、存出投资款、外埠存款等其他货币资金。中兴物联2016年12月31日存放在中兴通讯集团财务有限公司的款项741.68万元在货币资金科目核算符合上述会计准则的规定。

三、中兴物联的财务具备独立性

中兴物联存放于中兴通讯集团财务有限公司的款项，属于存放于非银行金融机构的货币资金，其中715.00万元是票据保证金，需要相应的票据到期后才解付，其余的26.68万元活期存款可以不受限的随时取用。因此，中兴物联存放在中兴通讯集团财务有限公司的款项均有正常的业务用途，是正常存放于金融机构的款项，不构成非经营性资金占用。

前次交易后，中兴物联没有继续在中兴通讯集团财务有限公司新增存款。截至本反馈意见回复签署之日，中兴物联存放于中兴通讯集团财务有限公司的货币资金余额已全部取出、解付。因此，中兴物联的财务具备独立性。

四、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为，中兴物联关联采购、关联销售定价具有公允性；中兴物联存放在中兴通讯集团财务有限公司的款项在货币资金科目核算符合会计准则的相关规定且不构成非经营性资金占用；中兴物联的财务具备独立性。

反馈意见四、申请材料显示，上市公司主要从事智慧城市、通信监控、铁路信息化、公安信息化。中兴物联主要从事物联网无线通信模块、车联网产品、物联网行业终端的研发、生产和销售。请你公司：1）结合财务指标，补充披露本次交易完成后上市公司主营业务构成、未来经营发展战略和业务管理模式。2）进一步补充披露本次交易在业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合计划、整合风险以及相应的管理控制措施。3）补充披露上市公司主营业务多元化的经营风险，以及应

对措施。4）补充披露上市公司和标的资产是否存在协同效应。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

一、本次交易完成后上市公司主营业务构成、未来经营发展战略和业务管理模式

（一）本次交易完成后上市公司主营业务构成

本次交易完成后，上市公司的物联网技术体系与产业布局将进一步完善，上市公司物联网无线通信模块及其终端收入将大幅增加；同时，上市公司在智能交通领域的业务亦将因标的公司高速增长的车联网业务而继续获得较快发展；此外，上市公司亦将增加物联网终端管理云平台、卫星移动通信终端等收入来源。因此，从主营业务构成看，上市公司的物联网产业板块将进一步丰富、完善。

根据《备考审计报告》，本次交易完成后，上市公司主营业务构成情况见下表：

单位：万元

项目	2016 年度		2015 年度	
	收入	占比（%）	收入	占比（%）
公安行业	31,086.13	16.45	51,902.17	33.88
通信行业	48,583.75	25.71	18,318.94	11.96
交通行业	38,356.86	20.30	12,351.19	8.06
物联网通信模块及其终端	48,346.08	25.58	43,730.27	28.55
其他	22,598.23	11.96	26,877.22	17.55
合计	**188,971.05**	**100.00**	**153,179.79**	**100.00**

从本次交易完成后上市公司的主营业务构成来看，上市公司的公安、通信、交通三大物联网行业应用领域仍将继续占有相当的比重。同时，物联网通信模块及其终端业务也将成为上市公司主营业务构成的重要领域之一，报告期各期收入占比分别达 28.55%、25.58%。因此，本次交易完成后，上市公司的物联网业务板块将进一步充实、完善。

（二）本次交易完成后上市公司未来经营发展战略

上市公司自成立以来，一直致力于感知、连接、平台等物联网核心技术的研发和产业化，并以物联网技术为核心，聚焦公安、交通、通信等重点行业应用。本次交易完成后，上市公司将依托标的公司对物联网产业板块的进一步补充，持续做大做强，具体包括：

1、继续深化上市公司的物联网技术体系。本次交易完成后，上市公司在物联网连接层的技术实力将因并入标的公司的物联网无线通信模块技术而大大深化，配合此前上市公司已掌握较为成熟的物联网平台层、应用层技术，上市公司将继续充实自身的物联网技术链条，实现由感知、连接到平台、应用的整个物联网技术链条的全面打通与升级。

2、继续扩充上市公司的物联网行业应用板块。本次交易完成后，上市公司原有的智能交通业务板块，将进一步补充车联网前后装产品细分业务，并新增卫星移动通信终端等行业应用。上市公司将持续把握物联网行业发展趋势，追踪热点行业，以现有公安、交通、通信三大主要行业应用为基础，持续扩充对重点领域垂直应用的覆盖，拓宽盈利渠道。

3、继续落实外延式发展与内生式积累相结合的发展战略。本次交易完成后，上市公司将致力于完善本次交易及此前历次外延式并购的资源整合与资产管控，提升并购重组的整合绩效，进一步挖掘标的公司的价值；同时，上市公司也将继续大力推进技术研发等内生式经营发展重点，推动上市公司旗下各业务板块持续做大做强，实现外延式发展与内生式积累的深度融合。

（三）本次交易完成后上市公司业务管理模式

上市公司未来业务管理模式是把上市公司建设成为架构清晰、权责明确、适合行业特点及发展阶段的集团化平台，优化其作为公共研发、供应链整合、资金结算以及资本运作平台职能。各业务领域在上市公司协同管理下相互配合运行，高效协调和分配公司资源，提高管理效率，控制经营风险。最终达到公司持续、稳定、高效的盈利，股东得到合理回报，员工共同分享发展收益的目的。

本次交易完成后，标的公司将纳入上市公司管理范围，并仍将以独立的法人主体的形式存在，成为上市公司的控股子公司。

基于上述业务管理模式，本次交易后标的公司的运营仍将保持相对独立，上市公司作为集团化平台提供资源支持及优化激励机制。标的公司会实行董事会领

导下的总经理负责制。总经理负责各项具体经营事务，规范行使各项经营与管理决策权，完成董事会制定的年度经营目标。标的公司重大事务，包括发展规划、年度预算、投资等重大事项，根据《公司法》及标的公司的公司章程，属于标的公司董事会职权的依法由董事会行使。

二、本次交易在业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合计划、整合风险以及相应的管理控制措施

（一）整合计划

1、业务整合

高新兴将发挥上市公司在资源配置、产业整合、销售市场、经营管理方面的优势，支持标的公司扩大业务规模、拓展产品市场。一方面，上市公司将保持标的公司的独立运营，以充分发挥原有管理团队在各自业务领域的优势，提升各自业务板块的经营业绩；另一方面，为了更好的落实发展战略，充分挖掘各业务板块的协同效应，上市公司将有效整合各业务板块的侧重，梳理各家子公司现有业务开展情况，积极推进内部资源共享。从而在集团统一管理和领导下，聚焦于以物联网技术为核心，覆盖重点行业应用的发展战略。

2、资产整合

本次交易完成后，标的公司仍将保持资产的独立性，拥有独立的法人财产，并将遵守上市公司关于子公司的资产管理制度。上市公司将依据标的资产行业的实际情况及原有的财务管理制度，结合自身的内控管理经验，对标的公司的资产管理提出优化建议，并根据需要委派人员对标的公司的资产进行管理和监督，以提高资产管理效率。

3、财务整合

本次交易完成后，高新兴将按照上市公司规范运作要求完善中兴物联各项财务管理流程、统一内控制度，使其在财务规范、管理水平等方面符合上市公司的要求。公司将对标的公司财务制度体系、会计核算体系等实行统一管理和监控，帮助和指导标的公司规范各项财务管理工作，提高其财务核算及管理能力，标的公司同时将接受上市公司内部审计部门的审计监督，上市公司审计部每年对标的公司进行不定期的内部审计。通过财务整合，上市公司将更加有效

地防范标的公司的运营、财务风险。

4、人员整合

本次交易完成后，中兴物联作为上市公司的控股子公司仍为独立存续的法人主体，不涉及职工的用人单位变更，原由中兴物联聘任的员工在交割完成之日后仍然由中兴物联继续聘用，其劳动合同等继续履行。

标的公司的核心管理团队长期从事物联网通信模块及其相关行业应用的研发、生产和销售，对行业具有深刻和独到的理解，并在产业布局、市场经营拓展及运营成本管控等方面具有非常丰富的管理及实践经验。为保证标的公司继续保持健康良好的发展，上市公司将在保持标的公司现有管理团队稳定的基础上，给予管理层充分发展空间；同时，上市公司将结合标的公司的经营特点和业务模式对其原有的管理制度进行适当地调整，输出具有规范治理经验的管理、治理人员，以达到上市公司规范运作的要求。

5、机构整合

本次交易完成后，上市公司将保证标的公司内部组织机构连贯性及稳定性，在其现有的内部组织机构基础上根据上市公司章程等制度规范管理并逐步优化，并根据标的公司实际经营需要进行动态调整。

（二）整合风险以及相应的管理控制措施

本次交易完成后，中兴物联将成为上市公司的控股子公司。上市公司将从业务、资产、财务、人员、机构等方面对标的公司进行整合。虽然上市公司之前已积累了一定的外延式并购重组的整合经验，并取得了良好的整合效果，但本次交易完成后能否通过整合充分发挥双方的协同效应具有不确定性，若未能充分发挥双方的协同效应，将对上市公司及股东造成不利影响。

为了应对整合风险，上市公司制定了以下措施：

1、建立有效的公司治理机制，加强公司在业务经营、财务运作、对外投资、抵押担保等方面对标的公司的管理与控制，保证上市公司对标的公司重大事项的决策权，提高公司整体决策水平和抗风险能力。

2、将标的公司的战略管理、财务管理和风控管理纳入到上市公司统一的管理系统中，加强审计监督、业务监督和管理监督，提高经营管理水平和防范财务风险。

3、本次交易完成后，公司总体规模将有所扩张，经营管理水平需要进一步提升。为了应对这一风险，公司将通过自身培养及引入外部优秀人才相结合的方式，来培养和储备更多的管理人才、专业人才，并提供合理的激励措施来稳定和壮大人才队伍，以适应公司的发展需求。

4、上市公司将进一步给予标的公司既有管理团队充分的经营自主权，并不断完善人才激励与培养机制，充分利用上市公司的品牌效应和资本平台，提高团队凝聚力和稳定性，预防优秀人才流失。

三、本次交易不会导致上市公司主营业务多元化的经营风险

上市公司自成立以来，致力于实施以物联网技术为核心，聚焦重点行业应用的发展战略，并形成了交通、通信、公安等多个物联网业务板块。本次交易的标的公司中兴物联自成立以来一直专注于物联网无线通信模块、车联网产品、物联网行业终端的研发与服务，并能够提供基于行业应用的整套物联网通信解决方案，是一家具有一流技术和差异化优势的物联网连接技术和服务提供商。

因此，本次交易是落实上市公司持续发展战略的重要举措，是为拓展上市公司物联网产业链布局、深化物联网技术体系的产业并购，并非进行主营业务多元化的尝试与安排。

上市公司持续不断完善自身的物联网技术体系与行业应用布局，在技术链条上，已经逐步充实、完善在平台层、连接层的技术积累，随着物联网技术发展脉络的不断深入，上市公司继续向上游深入，并进而通过收购中兴物联的方式进入物联网技术体系的连接环节。因此，掌握物联网无线通信技术是上市公司延伸自身的物联网技术链条的必经之路，收购中兴物联是上市公司发展战略及现有主营业务的自然延伸，不会导致对上市公司既定战略及现有业务的偏离，不涉及上市公司主营业务的多元化。

本次交易完成后，上市公司将从业务、资产、财务、人员、机构等方面制定切实可行的整合计划和管理控制措施，包括保证重大事项的决策和控制权，保证主要经营管理团队稳定，将标的公司的战略管理、财务管理纳入到上市公司统一的管理系统中，建立良好有效的管理沟通机制等。上市公司拟在加强双

边沟通，实施有效整合的基础上，利用自身平台优势、品牌优势、资金优势以及规范化管理经验支持标的公司后续发展，并在此基础上充分发挥双方在技术、业务和市场等方面的协同效应，降低经营风险，实现股东价值最大化。

四、上市公司和标的公司的协同效应

（一）技术协同

在技术方面，高新兴的技术优势主要在于公安、交通、通信等行业领域一体化的系统集成、解决方案设计、整体运营能力以及云计算、大数据、智能分析处理等物联网平台技术积累，上述技术优势主要位于物联网技术体系的平台、应用环节；而中兴物联的技术优势则主要在于物联网无线通信模块及其通信技术的研发，以及UBI、OBD车联网行业终端、卫星通信手持机等产品领域，中兴物联的技术优势主要位于物联网技术体系的连接环节。

因此，双方在技术上存在一定程度的上下游关系：高新兴主要的技术优势在于下游的集成、方案设计，而中兴物联的优势则主要在于上游的模块研发与产品设计。因此，通过本次交易，双方有望在技术上实现整合与协同，推动上市公司构建由基础部件、基础技术到终端再到系统集成、方案设计与运营服务的全产业链技术体系，实现技术上的共享与互补，提升上市公司的自主研发能力以及提供一整套物联网解决方案的综合实力。

（二）业务协同

在业务方面，高新兴已经在智慧城市、公安信息化、城市智能交通、通信监控等物联网行业应用领域建立了一定的业务基础与品牌优势，并正在向铁路、金融、车联网等业务领域发展；标的公司则以物联网通信技术为核心，并在物联网无线通信模块及其集成产品以及与车联网、卫星通信等物联网行业终

端领域建立了较为显著的业务优势。

因此，通过本次交易，标的公司有望充分发挥自己的比较优势，并结合上市公司已有的城市智能交通、铁路运行控制、智能电子车牌业务，进一步完善上市公司在交通领域的物联网业务布局，加快推进上市公司新兴的车联网业务；同时，在其他业务领域，标的公司也有望利用自身在物联网通信技术方面的优势，从基础技术层面推动上市公司智慧城市运营、通信监控、公安信息化、铁路信息化等物联网业务板块实现技术升级，提升上市公司的业务水平。

同时，本次交易后，上市公司也可以在业务布局上为标的公司提供大力支持：标的公司已经在车联网、卫星通信等行业应用领域树立了一定的品牌优势和业务基础，并正在积极开发新的行业应用市场，以继续拓宽盈利空间，上市公司已经在公安、交通、通信、金融等领域拥有较为深厚的业务积累，在标的公司开拓相关行业领域的客户、市场时，可以为标的公司提供有力的资源、渠道支持。此外，上市公司也有望利用自身在集成、运营等领域的业务基础，推动标的公司延长物联网通信产业链，向下游的物联网通信系统集成、解决方案设计、运营维护领域拓宽，加快推进标的公司物联网、车联网云平台管理业务的开发、推广，进一步打开标的公司的发展空间。

（三）市场协同

在市场方面，高新兴在智慧城市、通信监控等领域，已经建立了较为牢固的市场基础，而在卫星通信终端产品、车联网通信模块及其终端等领域，中兴物联也同样享有较大的市场占有。在高新兴与中兴物联各自占有优势的市场领域，都存在大量对另一方产品的潜在市场需求。

此外，双方在通信运维等市场，往往面向共同的客户。因此，通过本次交易，高新兴与中兴物联有望共享双方的市场渠道与客户资源，今后有望通过提供一体化、综合性的产品与服务，进一步夯实上市公司及标的公司的客户基础，加快市场开发，提高市场占有，提升企业集团的整体盈利能力。

（四）财务协同

本次收购的标的资产具有较强盈利能力和前景，有利于提高上市公司的整体价值并为股东带来更好的回报。本次交易完成后，上市公司的资产规模和盈利能力均将得到提高，为上市公司更好的回报投资者创造了条件，也使上市公

司通过多种方式筹集资金具备了良好基础。

此外，本次交易完成后，中兴物联将成为高新兴的控股子公司。作为上市公司实施物联网战略的关键一环，中兴物联在提升上市公司的资产质量、盈利能力的同时，上市公司也将积极推动中兴物联的快速发展，利用上市公司的品牌及平台，积极推动中兴物联的各项直接、间接融资活动，为标的公司的经营发展提供有力的资金保障。

（五）管理协同

本次交易完成后，上市公司将加强中兴物联的内部控制和制度建设，将其作为上市公司的控股子公司纳入公司的管理体系，将上市公司现有的集团管理体系延展至中兴物联，促进其在经营管理的各个方面进一步完善，使其符合上市公司的发展战略及内控体系的要求。同时，本次交易完成后，上市公司也将根据整体业务发展需要，优化和完善标的公司管理架构体系，为中兴物联业务的发展提供管理支撑，提高企业总体管理能力和管理效率，并通过超额业绩奖励、股权激励等方式，做好对中兴物联核心人员团队的激励，为管理协同效应的有效发挥奠定基础。

五、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为，本次交易完成后，上市公司业务板块将进一步充实，发展战略将进一步落实，并已制定了相应的业务管理模式；上市公司已制定了切实可行的整合计划以及相应的风险管控措施；本次交易不会导致上市公司存在主营业务多元化的重大风险且与标的公司存在协同效应。

反馈意见五、申请材料显示，本次重组交易对方凯腾投资存在结构化安排。请你公司：1）补充披露凯腾投资设置结构化安排的背景及合理性。2）补充披露合伙事务执行（含表决权行使）的有关协议安排，并结合收益分配、亏损承担、差额补偿、退伙、份额转让、收购权、出资份额锁定等条款设置，说明凯腾投资的权属是否清晰，本次重组是否存在《上市公司重大资产

重组管理办法》第四十三条第一款第（四）项规定的情形，是否可能导致重组后凯腾投资合伙人权益分配及风险承担出现重大不确定性。3）结合合韩利庆主要资产情况，补充披露其业绩承诺兜底、差额补偿义务等承诺的可实现性。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、凯腾投资设置结构化安排的原因及合理性

（一）凯腾投资设置结构化安排的原因

1、凯腾投资设立的背景

上市公司在与中兴通讯洽谈收购中兴物联控股权的过程中，了解到前次交易中，中兴通讯要求以现金对价形式出售中兴物联控股股权，并要求尽快完成交易和资产交割。经初步对中兴物联整体估值的考量，上市公司自有资金无法直接满足中兴通讯对支付方式的诉求。经与中兴通讯积极协商，确定了上市公司联合第三方并购基金先行收购中兴物联控股权。

基于上述考虑，上市公司与私募基金管理人凯利易方进行接洽，由于凯利易方对标的公司本身以及所属行业较为看好，并同时希望未来能够通过进一步的资本运作而获得更佳的财务投资回报。因此，凯利易方作为基金管理人决定设立并购基金凯腾投资，并同意与上市公司联合对中兴物联控股权进行了联合收购。

2、凯腾投资设置结构化安排的原因

（1）凯腾投资结构化安排概况

经核查，凯腾投资的合伙人之间存在结构化安排，但各合伙人用于认购凯腾投资出资份额的资金均为自有资金，不存在以募集资金认购凯腾投资出资的情形。凯腾投资合伙人出资情况如下：

序号	合伙人名称/姓名	合伙人性质	合伙人类别	认缴出资额（万元）	实缴出资额（万元）	实缴出资比例（%）

1	凯利易方	普通合伙人	-	1.00	1.00	00.0017
2	昌都高腾	有限合伙人	优先级有限合伙人	40,000.00	40,000.00	66.6245
3	韩利庆	有限合伙人	劣后级有限合伙人	24,999.00	20,037.00	33.3739
合计				**65,000.00**	**60,038.00**	**100.00**

（2）凯腾投资设置结构化安排原因

由凯腾投资中优先级有限合伙人与劣后级有限合伙人权利与义务约定可知，凯腾投资设置结构化安排主要系基于不同投资者有不同的投资风险偏好和投资回报需求。基金管理人凯利易方为满足不同投资者的需求，同时为满足本次并购投资所需募集资金的规模，设置了凯腾投资的结构化安排。

经访谈核查，韩利庆作为劣后级有限合伙人，其对标的公司中兴物联及所属行业较为看好，加之其本身风险承受能力较高，因此以自有资金认购了凯腾投资的劣后级投资份额；昌都高腾作为优先级有限合伙人，其风险偏好相对较低，投资风格以获取固定收益回报为主，因此以自有资金认购了凯腾投资的优先级投资份额。

（二）凯腾投资设置结构化安排的合理性

凯腾投资是依法设立的私募股权投资基金，凯腾投资出于对标的公司本身及所属行业较为看好，在满足标的公司估值要求的情况下，希望收购标的公司股权并通过资本运作而获得更佳的财务投资回报。

私募股权投资基金中进行结构化安排，是较为常见的一种风险/收益安排，它为不同风险偏好的认购方提供匹配的基金份额种类。私募股权投资基金结构化设置一直被用来满足投资者对不同风险和投资回报率产品的需求，最为常见的结构化设置方式即为优先/劣后的分级设计。

凯腾投资及其各合伙人对标的公司及其所属行业均较为看好，在投资购买中兴物联股权的过程中，考虑到投资金额较大，且其内部不同合伙人人之间的资金实力、投资风险偏好和投资回报要求之间存在差异。因此，经各合伙人协商一致，对凯腾投资设置了结构化安排，具有合理性。

根据凯腾投资的合伙协议，其设立符合《中华人民共和国合伙企业法》、《中华人民共和国证券投资基金法》及其他相关法律法规的规定。凯腾投资全体合伙人在遵循自愿、平等、公平、诚实信用原则上，签署了合伙协议，设立了凯腾投资。同时，合伙协议明确了全体合伙人的出资比例、费用及损益分配、合伙事务的执行、财产份额转让、违约与清算等内容。

凯腾投资的设立以及为促成本次交易的顺利进行而进行的结构化安排，符合《重组办法》第九条“鼓励依法设立的并购基金、股权投资基金、创业投资基金、产业投资基金等投资机构参与上市公司并购重组”以及《国务院关于进一步优化企业兼并重组市场环境的意见》（国发[2014]14号）中关于“各类财务投资主体可以通过设立股权投资基金、创业投资基金、产业投资基金、并购基金等形式参与兼并重组”的规定。

综上所述，凯腾投资的设立以及设置结构化的安排符合法律法规的规定，具备合理性。

二、本次重组不存在《重组办法》第四十三条第一款第（四）项规定的情形，本次重组完成后凯腾投资合伙人权益分配及风险承担不存在重大不确定性

（一）凯腾投资合伙人一致同意重新签署合伙协议

为进一步确保凯腾投资持有标的资产权属清晰，以及基于保证凯腾投资内部出资人结构的稳定的考虑，凯腾投资全体合伙人于2017年6月13日作出合伙人会议决议，同意修订凯腾投资合伙协议，原于2016年11月22日签署的合伙协议及其补充协议自全体合伙人签署新的合伙协议之日终止。根据凯利易方、昌都高腾、韩利庆于2017年6月13日签署新的凯腾投资合伙协议，全体合伙人一致同意终止了原合伙协议及其补充协议中的差额补偿、回购等影响凯腾投资结构稳定性的条款。经核查，凯腾投资新的合伙协议较原合伙协议主要修订的条款如下：

类项	原合伙协议	新合伙协议
主要修订内容		
亏损分担	在按照本协议约定的现金分配顺序分配后，由各合伙人按照其投资本金与分配所得之间的差额承担。	合伙企业清算时，因项目投资产生的亏损由各合伙人按照如下顺位分担：（1）首先，韩利庆以其认缴的出资额为限承担亏损；（2）如仍有亏损，则由昌都高腾以其认缴的出资额为限承担亏损；（3）如仍有亏损，则由凯利易方资本管理有限公司承担，但凯利易方资本管理有限公司对非由其过错导致的合伙企业投资损失不承担任何责任。
有限合伙人退伙	如任一有限合伙人被要求强制退伙或发生当然退伙情形，合伙企业需事先清偿昌都高腾依据本协议应取得的全部投资本金及收益或者提供令昌都高腾满意的担保。	如任一有限合伙人被要求强制退伙或发生当然退伙情形，应当按照《合伙企业法》的规定处理。

有限合伙人转让	在满足有关监管机构相关锁定要求的前提下，昌都高腾有权转让全部或部分出资份额。	昌都高腾出具承诺，在凯腾投资通过本次交易取得的上市公司股份锁定期届满前，其所持凯腾投资的出资份额不得对外转让，亦不得从凯腾投资退伙。
昌都高腾的收益率	合伙企业第一年按照 9%/年的预期收益率向昌都高腾支付收益，第一年之后的投资收益率由全体合伙人协商确定。	合伙企业按照 9%/年的预期收益率向昌都高腾支付收益。
新合伙协议终止原合伙协议以下条款		
有限合伙人退伙	在昌都高腾退伙前，合伙企业存续期内韩利庆不得转让任何出资份额或要求退伙，事先取得昌都高腾同意或昌都高腾已经收回投资本金及投资收益的除外。如发生不得已情形韩利庆必须退伙的，合伙企业需事先清偿昌都高腾依据本协议应取得的全部投资本金及收益。	
	在满足有关监管机构相关锁定要求的前提下，昌都高腾有权转让全部或部分出资份额，但需事先通知韩利庆并由其行使优先购买权，如韩利庆在接到通知之日起 60 日内未完成对昌都高腾所持出资额的收购并支付完毕收购价款，则视为韩利庆放弃优先购买权，昌都高腾可按照本协议约定的程序转让其持有的出资并在转让其全部出资后退伙。	
有限合伙人权益的转让	在昌都高腾退伙前，合伙企业存续期内韩利庆不得转让任何出资份额或要求退伙，事先取得昌都高腾同意或昌都高腾已经收回投资本金及投资收益的除外。如发生不得已情形韩利庆必须退伙的，合伙企业需事先清偿昌都高腾依据本协议应取得的全部投资本金及收益。	
	在满足有关监管机构相关锁定要求的前提下，昌都高腾有权转让全部或部分出资份额，但需事先书面通知韩利庆并由其行使优先购买权（昌都高腾将其出资份额转让给昌都高腾关联方时除外），如韩利庆在接到通知之日起 60 日内未完成对昌都高腾所持出资额的收购并支付完毕收购价款，则视为韩利庆放弃优先购买权，昌都高腾可按照本协议约定的程序转让并在转让其全部出资后退伙。	
差额补足承诺	韩利庆不可撤销及无条件地承诺，不论凯腾投资合伙人是否发生变更或凯腾投资的执行事务合伙人发生更换、凯腾投资解散等情形，对凯腾投资未能按时足额向昌都高腾分配约定收益及本金未能足额清偿的差额部分承担补足义务。差额补足的范围如下： （1）昌都高腾实际出资当日起计算的第一年期满应当取得的凯腾投资向其支付的投资收益（昌都高腾实缴出资金额按照 9%/年的固定收益率计算）； （2）在第一年期满后，依据全体合伙人协商确定的收益率所计算的后续年度的投资收益； （3）昌都高腾因凯腾投资终止或向韩利庆或韩利庆指定的第三方人转让凯腾投资出资额收益权而退出时，昌都高腾向凯腾投资出资的本金 40,000 万元。	
昌都高腾的回购请求权	如发生下列情形，昌都高腾有权但无义务要求韩利庆按约定的价格回购其持有凯腾投资的出资份额： （1）韩利庆违反合伙协议及其有关补充协议的约定，未能按照协议约定的时间和金额向昌都高腾履行投资收益及投资本金的差额补足义务； （2）韩利庆因被起诉或被申请仲裁等原因对合伙企业产生重大影响； （3）韩利庆财务状况或其他方面发生重大变化，对其履行合伙协议及其补充协议的义务造成重大不利影响； （4）签署合伙协议后十八个月内，整体交易（将凯腾投资股权出售给上市公司，并取得上市公司支付的对价）尚未完成； （5）韩利庆未能按期足额向合伙企业缴付出资； （6）韩利庆实质性违反合伙协议规定的条款。 昌都高腾按上述约定行使回购请求权时，回购总价款按照如下公式计算： 回购总价款=截至回购价款支付日昌都高腾尚未收回的投资本金×（1+上一次分配日（含）至回购价款支付日（不含）止的自然日数÷365×合伙协议及其有关补充协议的约定及全体合伙人商定的年收益率）	

	在行使回购请求权时，昌都高腾尚未从凯腾投资或韩利庆收到过投资收益，则上一次分配日为昌都高腾对凯腾投资的实缴出资日。 昌都高腾行使上述约定的回购请求权时，应当向韩利庆发出回购通知，韩利庆或其指定的第三方应当在收到回购通知之日起六十日内履行回购义务并支付完回购价款。
韩利庆的收购权	在满足有关监管机构对昌都高腾的相关锁定要求的前提下，自昌都高腾向凯腾投资缴纳出资之日起满六个月后，韩利庆有权按照昌都高腾请求回购约定的价款收购昌都高腾持有凯腾投资的全部或部分出资额，昌都高腾应当同意并予以配合和协助，以确保在自韩利庆发出通知之日起六十日（以下简称“收购期限”）内完成出资变更登记。

由上表内容可知，新合伙协议主要终止了原合伙协议中有可能影响合伙企业结构稳定性的条款，终止了韩利庆对昌都高腾的差额补偿义务及昌都高腾所持凯腾投资出资份额的回购义务等条款，不涉及韩利庆对上市公司利润补偿义务的修订，同时，新合伙协议的修订间接增强了韩利庆对上市公司承担业绩补偿义务的实现能力。

（二）凯腾投资新的合伙协议主要条款及权利义务约定

修订后的凯腾投资合伙协议的主要条款设置如下：

类项	具体内容	订立依据
合伙事务执行	执行事务合伙人凯利易方的权利：（1）在不违反国家相关规定及凯腾投资合伙协议约定的前提下，对凯腾投资的运营、投资、退出及其他事务作出决策；（2）在不违反约定的前提下，拥有完全的权力和授权，代表凯腾投资缔结合同及达成其他约定、承诺，管理及处分合伙企业的财产，从事所有其他必要的行动；（3）根据《合伙企业法》的规定接受其他合伙人对其执行合伙事务情况的监督；（4）在凯腾投资完成投资之日起，代表合伙企业以股东/投资人身份依法行使对所投资企业的监督、管理职权。	《中华人民共和国合伙企业法》第67条规定，有限合伙企业由普通合伙人执行合伙事务。

	合伙人会议是凯腾投资的最高决策机构，以下事项需要提交合伙人会议审议：（1）修订合伙协议，对执行事务合伙人另有授权的除外；（2）运用合伙企业财产进行符合法律规定的投资；（3）决定提高合伙人总认缴出资额的上限，决定合伙人增加或减少对本合伙企业的出资；（4）决定延长合伙企业的期限；（5）在符合协议约定的前提下，批准普通合伙人将其持有的合伙权益转让给非关联方，决定普通合伙人入伙、退伙、更换、被除名；（6）批准有限合伙人、普通合伙人出质其持有的合伙权益；（7）决定凯腾投资提前解散及清算；（8）决定承办凯腾投资审计业务的会计师事务所；（9）接纳有限合伙人；（10）决定延长凯腾投资的投资期或退出期；（11）决定执行事务合伙人提交合伙人会议讨论的其他事宜。除合伙协议明确授权执行事务合伙人单独决定外，其他事项由全体合伙人一致同意后决定作出。	《中华人民共和国合伙企业法》第31条规定
收益分配	原则：凯腾投资存续期间，除经全体合伙人一致同意外，凯腾投资的可分配现金不得再用于项目投资，应于取得后尽早进行分配。	《合伙企业法》第33条规定：合伙企业的利润分配、亏损分担，按照合伙协议的约定办理；同时，第69条规定，有限合伙企业不得将全部利润分配给部分合伙人；但是，合伙协议另有约定的除外。
	现金分配顺序（扣除合伙企业费用后）： （1）向昌都高腾支付投资收益，自昌都高腾向凯腾投资实际缴纳出资之日起，凯腾投资按照9%/年（日收益率=9%/年÷365）的收益率向其支付投资收益。 （2）如有余额，则继续向有限合伙人昌都高腾分配，直至其取得的除第（1）项之外的收益总额等于其实缴出资额40,000万元。 （3）如有余额，则向普通合伙人凯利易方分配，直至其取得的收益总额等于实缴出资额1万元。 （4）如有余额，则向有限合伙人韩利庆分配，直至其取得的收益总额等于其届时的实缴出资额（具体按照收益分配时的实缴出资额确定）。 （5）如有余额，剩余的可分配净收益中，与有限合伙人昌都高腾的实缴出资额相对应的可分配净收益10%分配给昌都高腾，剩余可分配净收益全部分配给有限合伙人韩利庆。	--
	非现金分配：除另有约定或经全体合伙人一致同意外，凯腾投资不存在非现金支付分配方式	--

亏损分担	亏损分担顺序： （1）首先，韩利庆以其认缴的出资额为限承担亏损； （2）如仍有亏损，则由昌都高腾以其认缴的出资额为限承担亏损； （3）如仍有亏损，则由凯利易方资本管理有限公司承担，但凯利易方对非由其过错导致的合伙企业投资损失不承担任何责任。	--
出资份额转让	（1）在满足有关监管机构关于锁定要求及本协议约定的前提下，有限合伙人可以转让其在合伙企业当中的权益；（2）在转让不导致凯腾投资的经营活动受到限制及不违反相关规定的前提下，有限合伙人拟转让所持的份额应当至少提前30日通知执行事务合伙人及其他合伙人，并需取得全体合伙人一致同意； （3）有限合伙人之间的转让或为满足规定的变化而不得不转让份额的，无需取得全体合伙人一致同意。 除发生协议约定的除名等特定事项外，在凯腾投资存续期间，普通合伙人凯利易方不转让其出资份额。	《中华人民共和国合伙企业法》第73条规定，有限合伙人可以按照合伙协议的约定向合伙人以外的人转让其在有限合伙企业中的财产份额，但应当提前三十日通知其他合伙人
合伙人退伙	（1）有限合伙人要求退伙，应当取得全体合伙人的一致同意； （2）如某一有限合伙人继续参与合伙企业导致凯腾投资违反规定或对凯腾投资的利益造成重大不利影响，则执行事务合伙人有权要求该有限合伙人退伙； （3）除发生协议约定的除名等特定事项外，在凯腾投资存续期间，普通合伙人凯利易方不要求退伙，出现法定情形的除外。	《中华人民共和国合伙企业法》第45条规定，合伙协议约定的退伙事由出现，合伙人可以退伙。
出资份额锁定	（1）昌都高腾承诺，在凯腾投资通过本次交易取得的上市公司股份锁定期届满前，其所持凯腾投资的出资份额不得对外转让，亦不得从凯腾投资退伙，其将承诺因违反前述承诺所产生的法律责任； （2）韩利庆承诺，在凯腾投资通过本次交易取得的上市公司股份锁定期届满前，其所持凯腾投资的出资份额不得对外转让，亦不得从凯腾投资退伙。其将承诺因违反前述承诺所产生的法律责任。	--

经核查，凯腾投资合伙协议系全体合伙人按照《中华人民共和国合伙企业法》的约定协商一致达成，各合伙人关于合伙事务执行、收益分配、亏损分担、份额转让、退伙、出资份额锁定等约定明确具体，各合伙人对其持有凯腾投资出资份额的权属清晰，不存在回购、差额补偿、收购权等影响凯腾投资合伙人结构稳定

性的情形，且在收益分配、亏损承担、退伙、份额转让、出资份额锁定等条款安排上，不会导致凯腾投资内部结构出现不稳定的情形。

（三）凯腾投资的权属清晰，符合《重组办法》第四十三条第一款第（四）项规定

根据凯腾投资合伙协议、凯腾投资各合伙人的访谈及出具的确认文件，各合伙人所持凯腾投资出资份额的权属清晰，在凯腾投资中所享有的权利、承担的义务、责任明确，截至本反馈意见回复签署之日，各合伙人之间不存在关于凯腾投资出资权属的争议或纠纷。

经核查，在前次交易中，凯腾投资已向努比亚支付完毕转让价款，与努比亚之间关于中兴物联的股权转让协议已履行完毕，凯腾投资所持中兴物联的股权权属清晰。在本次交易中，不存在办理标的资产权属转移手续的实质法律障碍。

综上所述，凯腾投资各合伙人所持凯腾投资的出资份额及凯腾投资所持中兴物联的股权权属清晰；在本次交易中，不存在办理权属转移手续的实质法律障碍，符合《重组办法》第四十三条第一款第（四）项规定。

（四）凯腾投资结构化安排是否可能导致重组后凯腾投资合伙人权益分配及风险承担出现重大不确定性

经核查，凯腾投资结构化安排不会导致重组后凯腾投资合伙人权益分配及风险承担出现重大不确定性，亦不存在影响重组后凯腾投资所持上市公司股份稳定性的情形，具体原因如下：

1、凯腾投资的设立符合法律法规的规定，各合伙人出资权属清晰

经核查，凯腾投资合伙人系在遵循自愿、平等、公平、诚实信用原则的基础上，签署合伙协议，并设立凯腾投资，其设立符合《中华人民共和国合伙企业法》及其他相关法律法规的规定。凯腾投资合伙协议明确约定了各合伙人的出资比例、费用承担、合伙事务的执行、财产份额转让、违约与清算等内容，各合伙人已按照约定缴纳出资，权属清晰，不存在争议或潜在纠纷。

因此，凯腾投资的设立符合法律法规的规定，各合伙人对凯腾投资的出资权属清晰、稳定。

2、凯腾投资的结构化安排仅是对各合伙人收益分配、亏损分担顺序的安排，

不存在重大不确定性

经核查凯利易方、昌都高腾、韩利庆于2017年6月13日签署的新的凯腾投资合伙协议，全体合伙人一致同意终止了原合伙协议中的差额补偿、回购等条款，各合伙人仅是在收益分配、亏损分担的顺序上存在差异。

凯腾投资合伙协议对各合伙人收益分配及风险承担的原则、计算方法、顺序作出了明确、具体约定，各合伙人对此不存在争议或潜在纠纷。各合伙人收益分配及风险承担的具体内容请参见本节“（一）凯腾投资合伙协议主要条款及权利义务约定”。

因此，凯腾投资的结构化安排仅是对各合伙人收益分配、亏损分担顺序的安排，且约定明确、具体，该安排不会导致重组后凯腾投资的内部合伙人结构、合伙人权益分配及风险承担出现重大不确定性。

3、凯腾投资的合伙人之间存在结构化，但各合伙人认购凯腾投资出资份额的资金来源不存在结构化安排，均是各合伙人的自有资金

经核查，截至本反馈意见回复签署之日，凯腾投资各合伙人及其出资额、资金来源如下：

单位：万元

序号	合伙人姓名/名称	合伙人类型/性质	实缴出资额	资金来源
1	凯利易方	普通合伙人（有限责任公司）	1.00	自有资金
2	昌都高腾	优先级有限合伙人（股份有限公司）	40,000.00	自有资金
3	韩利庆	劣后级有限合伙人（自然人）	20,037.00	自有资金

对昌都高腾访谈，并根据昌都高腾出具的确认函，昌都高腾对凯腾投资的出资均是自有资金，来源于昌都高腾各股东的投入。

根据昌都高腾章程，昌都高腾的注册资本为30.00亿元，各股东按照其出资比例享有平等的股东权利，不存在结构化安排。截至本反馈意见回复签署之日，昌都高腾各股东、股东的股东及其出资情况如下：

序号	一级股东名称	出资额/比例	二级股东		
			序号	姓名/名称	出资额/比例
1	昌都市从瑞企业管理有限公司	300万元（0.10%）	1-1	肖坚	1320万元（22.00%）
			1-2	叶俊英	4320万元（72.00%）
			1-3	凌云	360万元（6.00%）

2	广东民营投资股份有限公司	29.97 亿元（99.90%）	2-1	珠海贤丰粤富投资合伙企业（有限合伙）	25 亿元（15.63%）
			2-2	康美实业有限公司	20 亿元（12.50%）
			2-3	广东华美国际投资集团有限公司	12.5 亿元（7.81%）
			2-4	佛山市美的企业管理有限公司	10 亿元（6.25%）
			2-5	盈峰投资控股集团有限公司	10 亿元（6.25%）
			2-6	广州市腾曦晨投资有限责任公司	10 亿元（6.25%）
			2-7	广州星河湾创业投资有限公司	10 亿元（6.25%）
			2-8	广州市昆仑投资有限公司	10 亿元（6.25%）
			2-9	广州市佳都集团有限公司	10 亿元（6.25%）
			2-10	佛山市顺德区荣跃企业管理有限公司	10 亿元（6.25%）
			2-11	广东万和集团有限公司	10 亿元（6.25%）
			2-12	广东海天集团股份有限公司	10 亿元（6.25%）
			2-13	腾邦集团有限公司	3 亿元（1.88%）
			2-14	广州宝华投资管理有限公司	3 亿元（1.88%）
			2-15	广州知行融汇投资管理有限公司	3 亿元（1.88%）
			2-16	广州立白企业集团有限公司	3 亿元（1.88%）
			2-17	广州从瑞投资有限公司	0.5 亿元（0.31%）
合计		**30 亿元**	**2-1 至 2-17 合计**		**160 亿元**

注：经核查，珠海贤丰粤富投资合伙企业（有限合伙）的合伙人分别为贤丰德信资本投资有限公司和贤丰控股集团有限公司，其中，贤丰德信资本投资有限公司系贤丰控股集团有限公司独资的公司。

对凯利易方、韩利庆访谈并经核查，同时根据凯利易方、韩利庆出具的确认函，凯利易方、韩利庆对凯腾投资的出资均是自有资金。

因此，凯腾投资各合伙人用于认购凯腾投资出资份额的资金均是自有资金，

不存在结构化安排或通过资管计划、信托计划向不特定投资者募集资金的情形，不存在导致重组后凯腾投资合伙人权益分配及风险承担出现重大不确定性的情形。

4、本次交易完成后，凯腾投资所持上市公司股份具有严格的锁定期安排

本次交易中，凯腾投资承诺“若其取得上市公司本次交易发行的股份时，对其用于认购该等股份的标的公司股权持续拥有权益的时间不足十二个月，则其通过本次交易而取得的上市公司股份在发行完成时全部锁定，且自发行股份结束之日起三十六个月内不得转让；若取得上市公司本次交易发行的股份时，对其用于认购该等股份的标的公司股权持续拥有权益的时间满十二个月，则其通过本次交易而取得的上市公司股份在发行完成时全部锁定，且自发行股份结束之日起十二个月内不得转让。”

5、凯腾投资各有限合伙人亦出具了关于所持凯腾投资的出资份额的锁定期承诺

韩利庆、昌都高腾分别承诺：在凯腾投资通过本次交易取得的上市公司股份锁定期届满前，其所持凯腾投资的出资份额不得对外转让，亦不得从凯腾投资退伙。其将承诺因违反前述承诺所产生的法律责任。

（五）凯腾投资的存续期能够覆盖其持有上市公司股份的锁定期限

根据凯腾投资合伙协议约定，凯腾投资的经营期限为五年，自凯腾投资营业执照签发之日（2016 年 11 月 23 日）起算。其中，投资期为自执行事务合伙人发出的缴款通知中载明的各合伙人向合伙企业缴付其认缴出资的终止之日起一年，投资期结束后的四年为退出期。

同时，凯腾投资合伙协议明确约定，经全体合伙人一致同意，可将投资期和退出期各延长一年。凯腾投资的投资期和退出期按照前述约定延长后，经执行事务合伙人提议并经全体合伙人一致同意，可继续延长一年。因此，根据合伙协议约定，凯腾投资的经营期限最多可以延长至八年。

因此，凯腾投资的存续期限能够超过其本次交易完成后应当遵守的股份锁定期。

（六）凯腾投资合伙协议的重新签订不会影响本次交易利润补偿的执行

本次交易中，上市公司与交易各方根据市场化原则，因凯腾投资财务投资者

的身份而不参与本次交易的利润补偿。出于保护上市公司及其全体投资者的角度考虑，经过充分的协商谈判后，由凯腾投资的劣后级合伙人韩利庆承担差额利润补偿义务。具体回复请参见“反馈意见八”的相关内容。

凯腾投资新的合伙协议终止了原合伙协议中有可能影响凯腾投资结构稳定性的条款，终止了韩利庆对昌都高腾的差额补偿义务及昌都高腾所持凯腾投资出资份额的回购义务等条款，不涉及韩利庆对上市公司利润补偿义务的修订。同时，凯腾投资新合伙协议的修订客观上间接增强了韩利庆对上市公司承担利润补偿义务的实现能力，不会对上市公司造成损害。

综上所述，凯腾投资的结构化安排不会导致凯腾投资合伙人权益分配及风险承担出现重大不确定性，亦不存在影响本次交易完成后凯腾投资所持上市公司股份稳定性的情形。

三、本次交易完成后，凯腾投资对上市公司股权结构和控制权的影响

凯腾投资仅对不同类别的有限合伙人之间在收益分配和亏损承担顺序作出了安排，不会对本次交易完成后，上市公司股权和控制权的稳定性造成重大不利影响。

（一）凯腾投资系依法设立的有限合伙企业，本次交易完成后具备作为上市公司股东的资格

经核查，凯腾投资系各合伙人根据《中华人民共和国合伙企业法》及其他相关法律法规的规定依法设立的有限合伙企业。凯腾投资合伙协议明确约定了各合伙人的出资比例、费用承担、合伙事务的执行、财产份额转让、收益分配、亏损承担、违约与清算等内容，各合伙人已按照约定缴纳出资，权属清晰，不存在争议或潜在纠纷。

因此，凯腾投资为依法设立、有效存续的有限合伙企业，具备本次交易完成后作为上市公司股东的资格，且各合伙人对凯腾投资的出资权属清晰、稳定，不存在引致上市公司股权结构不稳定的情形。

（二）本次交易完成后，凯腾投资持有上市公司的股份比例较低，上市公司的控制权稳定性较强

本次交易完成后，若不考虑募集配套资金的影响，上市公司的实际控制人刘

双广直接及间接合计持有上市公司的股权比例为 34.88%，仍为上市公司的控股股东及实际控制人；而凯腾投资持有上市公司的股权比例为 3.36%，持股比例较低，不会对上市公司控制权的稳定性造成不利影响。

经核查，凯腾投资与上市公司控股股东、持股 5%以上的股东、董事、监事及高级管理人员之间不存在关联关系或一致行动关系。

因此，本次交易完成后，上市公司的控制权仍具有较好的稳定性。

（三）本次交易完成后，凯腾投资所持上市公司股份具有严格的锁定安排

本次交易中，凯腾投资承诺“若其取得上市公司本次交易发行的股份时，对其用于认购该等股份的标的公司股权持续拥有权益的时间不足十二个月，则其通过本次交易而取得的上市公司股份在发行完成时全部锁定，且自发行股份结束之日起三十六个月内不得转让；若取得上市公司本次交易发行的股份时，对其用于认购该等股份的标的公司股权持续拥有权益的时间满十二个月，则其通过本次交易而取得的上市公司股份在发行完成时全部锁定，且自发行股份结束之日起十二个月内不得转让。”凯腾投资的上述承诺有利于本次交易完成后，上市公司股权结构的稳定。

（四）凯腾投资各有限合伙人亦出具了关于所持凯腾投资的出资份额的锁定承诺

凯腾投资有限合伙人韩利庆、昌都高腾亦分别承诺：在凯腾投资通过本次交易取得的上市公司股份锁定期届满前，其所持凯腾投资的出资份额不得对外转让，亦不得从凯腾投资退伙，其将承诺因违反前述承诺所产生的的法律责任。凯腾投资合伙人的该项承诺有利于进一步强化本次交易完成后上市公司股权的稳定性。

综上所述，本次交易完成后，凯腾投资所持上市公司股份不会对上市公司股权结构和控制权的稳定性造成不利影响。

四、韩利庆关于业绩承诺补偿、差额补偿义务承诺的可实现性

（一）韩利庆不再承担对昌都高腾的差额补偿义务

根据凯利易方、昌都高腾、韩利庆签署的新合伙协议，凯腾投资全体合伙人一致同意终止了原合伙协议及补充协议中的差额补偿等条款。因此，韩利庆

不再对昌都高腾承担差额补偿义务。

（二）韩利庆关于标的公司利润补偿承诺及其可实现性

根据本次交易《盈利预测补偿协议》，韩利庆对上市公司做出的利润补偿承诺为：

1、利润承诺期届满，若中兴物联未能达到利润补偿方向上市公司承诺的净利润数总额或标的资产发生减值，在亿倍投资、亿格投资、亿泰投资通过本次交易所取得的交易对价总额不足以向上市公司履行利润补偿义务或减值补偿义务时，则差额部分由韩利庆以现金方式向上市公司履行补偿义务；

2、韩利庆承担标的资产减值补偿金额与利润补偿金额之和不超过人民币2.00亿元。

韩利庆目前持有凯腾投资20,037.00万元出资，并已经实缴完毕；同时，根据凯腾投资合伙协议，在凯腾投资全体合伙人足额收回投资本金后，剩余可分配收益中，除与昌都高腾实缴出资额相对应的可分配净收益10%分配给昌都高腾外，其他可分配净收益全部归韩利庆所有。此外，韩利庆及其配偶贺惠芬多年一直从事教育类产业的投资管理，拥有一定的资金实力。通过访谈并经核查，两人对外投资的主要企业如下：

单位：万元

企业名称	注册资本/出资额	持有出资额	持股比例（%）	持股人
广州华外教育投资管理有限公司	10,000.00	10,000.00	100.00	韩利庆及贺惠芬合计
广州岭南教育集团有限公司	3,000.00	600.00	20.00	贺惠芬
深圳市瑞盈富同创业投资合伙企业	5,000.00	500.00	10.00	贺惠芬
新余市君联伟业投资中心（有限合伙）	8,400.00	300.00	3.57	贺惠芬
深圳中联纯真年代文化投资企业	3,100.00	100.00	3.23	贺惠芬
广州市今明科技有限公司	300.00	90.00	30.00	贺惠芬
广州大象育才企业管理有限公司	100.00	32.00	32.00	贺惠芬
广州市品高软件股份有限公司	6,900.00	10.19	0.15	贺惠芬

注：经访谈确认，韩利庆与贺惠芬对外投资所持上述企业的股权均是夫妻共同财产。

综上所述，韩利庆作出的关于业绩补偿承诺承诺具有可实现性。

五、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为，凯腾投资的设立以及设置结构化的安排符合法律法规的规定，具备合理性；本次重组不存在《重组办法》第四十三条第一款

第（四）项规定的情形，凯腾投资权属清晰，新的合伙协议签署后，其合伙人权益分配及风险承担不存在重大不确定性；本次交易完成后，凯腾投资所持上市公司股份不会对上市公司股权结构和控制权的稳定性造成重大不利影响；韩利庆不再承担对昌都高腾的差额补偿义务，且其对本次交易的利润补偿承诺具有可实现性。

反馈意见六、请你公司补充披露交易对方取得标的资产股权的详细资金来源和安排：1）凯腾投资最终出资人的资金来源，是否为自有资金，是否涉及以公开、变相公开方式向不特定对象募集资金或向超过 200 人以上特定对象筹集资金的情形。2）凯腾投资最终出资来源是否与高新兴、中兴通讯及其控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员存在关联关系或一致行动关系。3）凯腾投资注册资本的实缴情况，其取得中兴物联股权时的交易对价是否全部支付，是否存在将持有的上市公司或中兴物联股份向银行等金融机构质押取得融资的情形，是否存在短期内偿债的相关安排、资金到位时间及还款安排。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、凯腾投资最终出资人的资金来源系自有资金，不涉及以公开、变相公开方式向不特定对象募集资金或向超过 200 人以上特定对象筹集资金的情形

经核查，凯腾投资系凯利易方作为私募投资基金管理人所管理的私募股权投资基金，并已办理私募投资基金备案，备案时间为2016年12月30日，基金编

号为SR2305。凯腾投资的资金系向特定投资者昌都高腾、韩利庆募集取得。

经核查，截至本反馈意见回复签署之日，凯腾投资各合伙人及其出资额、资金来源如下：

单位：万元

序号	合伙人姓名/名称	合伙人类型/性质	实缴出资额	资金来源
1	凯利易方	普通合伙人（有限责任公司）	1.00	自有资金
2	昌都高腾	有限合伙人（股份有限公司）	40,000.00	自有资金
3	韩利庆	有限合伙人（自然人）	20,037.00	自有资金

根据昌都高腾的章程及核查，截至本反馈意见回复签署之日，昌都高腾各股东、股东的股东及其出资情况如下：

序号	一级股东名称	出资额/比例	二级股东		
			序号	姓名/名称	出资额/比例
1	昌都市从瑞企业管理有限公司	300 万元（0.10%）	1-1	肖坚	1320 万元（22.00%）
			1-2	叶俊英	4320 万元（72.00%）
			1-3	凌云	360 万元（6.00%）
2	广东民营投资股份有限公司	29.97 亿元（99.90%）	2-1	珠海贤丰粤富投资合伙企业（有限合伙）	25 亿元（15.63%）
			2-2	康美实业有限公司	20 亿元（12.50%）
			2-3	广东华美国际投资集团有限公司	12.5 亿元（7.81%）
			2-4	佛山市美的企业管理有限公司	10 亿元（6.25%）
			2-5	盈峰投资控股集团有限公司	10 亿元（6.25%）
			2-6	广州市腾曦晨投资有限责任公司	10 亿元（6.25%）
			2-7	广州星河湾创业投资有限公司	10 亿元（6.25%）
			2-8	广州市昆仑投资有限公司	10 亿元（6.25%）
			2-9	广州市佳都集团有限公司	10 亿元（6.25%）
			2-10	佛山市顺德区荣跃企业管理有限公司	10 亿元（6.25%）
			2-11	广东万和集团有限公司	10 亿元（6.25%）

			2-12	广东海天集团股份有限公司	10 亿元（6.25%）
			2-13	腾邦集团有限公司	3 亿元（1.88%）
			2-14	广州宝华投资管理有限公司	3 亿元（1.88%）
			2-15	广州知行融汇投资管理有限公司	3 亿元（1.88%）
			2-16	广州立白企业集团有限公司	3 亿元（1.88%）
			2-17	广州从瑞投资有限公司	0.5 亿元（0.31%）
合计		30 亿元	2-1 至 2-17 合计		160 亿元

注：经核查，珠海贤丰粤富投资合伙企业（有限合伙）的合伙人分别为贤丰德信资本投资有限公司和贤丰控股集团有限公司，其中，贤丰德信资本投资有限公司系贤丰控股集团有限公司独资的公司。

经核查及凯利易方、韩利庆、昌都高腾、昌都市从瑞企业管理有限公司及广东民营投资股份有限公司出具确认，凯利易方、韩利庆及昌都高腾对凯腾投资缴纳的出资均是自有资金，昌都市从瑞企业管理有限公司及广东民营投资股份有限公司对昌都高腾缴纳的出资均是企业的自有资金，来源于各股东的投入，不存在以公开、变相公开方式向不特定对象募集资金或向超过200人以上特定对象筹集资金的情形。

二、凯腾投资最终出资来源与高新兴、中兴通讯及其控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员不存在关联关系或一致行动关系

经穿透核查凯腾投资的股权结构，并根据与凯腾投资、凯利易方、昌都高腾、韩利庆的访谈及其出具的确认函，凯腾投资的最终出资来源与高新兴、中兴通讯及其控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员不存在关联关系或一致行动关系。

三、凯腾投资合伙人已缴纳出资，凯腾投资取得中兴物联股权时的交易对价已全部支付，不存在将持有的上市公司或中兴物联股份向银行等金融机构质押取得融资的情形，不存在短期内偿债的相关安

排、资金到位时间及还款安排

根据凯腾投资的合伙协议及各合伙人缴纳出资的凭证，凯腾投资各合伙人认缴及实缴的出资情况如下：

单位：万元

序号	合伙人姓名/名称	合伙人类型/性质	认缴出资额	实缴出资额
1	凯利易方	普通合伙人（有限责任公司）	1.00	1.00
2	昌都高腾	有限合伙人（股份有限公司）	40,000.00	40,000.00
3	韩利庆	有限合伙人（自然人）	24,999.00	20,037.00
合计			65,000.00	60,038.00

根据凯腾投资提供的股权转让款支付凭证，凯腾投资已经向努比亚支付完毕前次交易的全部价款。

经核查，截至本反馈意见回复签署之日，凯腾投资未持有高新兴股份；凯腾投资持有中兴物联的股权不存在质押或向第三方设定其他担保权利的情形，亦不存在短期内资金到位的需求及需要偿债或还款等安排。

综上所述，凯腾投资最终出资人的资金系自有资金，来源合法，不涉及以公开、变相公开方式向不特定对象募集资金或向超过200人以上特定对象筹集资金的情形；凯腾投资最终出资来源与高新兴、中兴通讯及其控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员不存在关联关系或一致行动关系；凯腾投资取得中兴物联股权的交易对价已全部支付，不存在将持有的上市公司股份或中兴物联股权向银行等金融机构质押取得融资的情形，亦不存在短期内资金到位的需求及需要偿债或还款等相关安排。

四、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为，凯腾投资最终出资人的资金系自有资金，来源合法，不存在以公开、变相公开方式向不特定对象募集资金或向超过 200 人以上特定对象筹集资金的情形；凯腾投资最终出资来源与高新兴、中兴通讯及其控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员不存在关联关系或一致行动关系；凯腾投资的实缴出资为 60,038 万元，其取得中兴物联股权的交易对价已全部支付，不存在将持有的上市公司股份或中兴物联股权向银行等金融机构质押取得融资的情形，不存在短期内资金到位的需求及需要偿债或还款等相

关安排。

反馈意见七、申请材料显示，1）本次交易募集配套资金总额不超过 33,000.00 万元，用于支付本次交易的现金对价、本次交易的中介机构费用以及投资中兴物联物联网产业研发中心项目。2)上市公司 2016 年 12 月 31 日货币资金余额 105,137.63 万元，资产负债率为 21.76%。3)前次重组募集配套资金于 2015 年 12 月 4 日发行，总额为 120,000 万元，截至 2017 年 2 月 28 日使用进度为 73.25%。前次募集资金尚未投入使用的金额为 41,647.06 万元。请你公司：1）结合上市公司现有货币资金用途及未来使用计划、资产负债率、融资渠道及授信额度等，进一步补充披露本次配套募集资金的必要性。2）补充披露本次交易业绩承诺和收益法评估中是否考虑配套募集资金投入项目未来产生的收益，并补充披露相关的收益测算情况。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、本次募集配套资金的必要性

（一）上市公司现有货币资金用途及未来使用计划

截至 2017 年 3 月 31 日，高新兴的货币资金余额为 80,205.79 万元（未经审计）。其中前次募集资金尚未使用余额为 31,810.85 万元。截至 2017 年 3 月 31 日，高新兴拥有货币资金的主要使用计划包括：

1、前次募集资金尚未使用余额

2015 年 10 月 10 日，中国证监会出具《关于核准高新兴科技集团股份有限

公司向王云兰等发行股份购买资产并募集配套资金的批复》（证监许可[2015]2269号），上市公司于2015年12月4日向募集配套资金认购方刘双广、易方达资产管理有限公司（员工持股计划二期）、平安大华基金管理有限公司（汇垠澳丰1号）、广发乾和投资有限公司、西藏山南硅谷天堂昌吉投资管理有限公司（恒兴1号）非公开发行股份176,470,586股以募集配套资金，每股发行价格为人民币6.80元，募集资金总额为人民币120,000.00万元。

截至2017年3月31日，前次募集资金尚未使用的余额为31,810.85万元。占前次募集资金总额的 26.51%，基本使用完毕；占上市公司全部货币资金余额的 39.66%。该部分货币资金均有明确用途，将按照已经披露的募集资金投资计划进行后续投入。

2、其他货币资金使用计划

不考虑前次募集资金尚未使用的部分，截至2017年3月31日，上市公司可使用的货币资金余额为48,394.94万元。该部分货币资金将主要用于上市公司日常经营的周转以及对股东的现金分红，使用计划较为明确，且使用情况较为紧张。

截至2017年3月31日，上市公司应付票据、应付账款、应付职工薪酬等流动负债总额为73,046.47万元，经营性负债规模较高，资金支出压力较大。同时，经初步估算，目前上市公司已正式签约的平安城市等大型项目订单已超过160,000.00万元，故预计未来短期内相应的原材料采购、劳务支出成本也将进一步增加，需要上市公司投入大量的营运资金进行项目运转。因此，目前上市公司自有货币资金将主要用于维持采购、支付工资等正常生产经营活动，实际可用货币资金余额均已有相应安排，且存在一定的资金支出压力。

此外，经上市公司2016年度股东大会决议通过，上市公司将向股东支付2016年年度现金分红合计3,224.29万元。本次重组完成后，上市公司将继续按照《公司章程》的约定，实行积极、稳定的利润分配政策。因此，上市公司需要预留一部分货币资金，用于持续实施上市公司的分红规划，回报投资者。

综上所述，上市公司现有货币资金中已有部分明确用于前次募集资金投资计划；剩余可实际自由支配的货币资金余额相比于现有经营性负债金额较小，资金支出压力较大；且上市公司已中标的订单规模较高，相应需要上市公司预

留较多货币资金应付未来较大规模的采购及劳务支出；同时，上市公司亦需要预留一部分货币资金用于2016年度及未来的现金分红。

因此，上市公司现有货币资金均已有明确的使用计划，且使用情况较为紧张，仅依靠现有货币资金无法满足本次交易中支付现金对价、中介机构费用以及投资中兴物联物联网产业研发中心的需要，募集配套资金能够避免占用公司过多营运资金进而影响上市公司现有业务的正常运营和发展，有利于上市公司更好地回报股东。因此，本次募集配套资金是基于上市公司现有货币资金情况及其使用计划的综合考虑，出于缓解上市公司资金压力的必要。

（二）上市公司资产负债率情况

截至2017年3月31日，高新兴与同处物联网、公共安全行业的可比上市公司的资产负债率情况见下表：

证券代码	上市公司	资产负债率（%）
300020.SZ	银江股份	43.83
600728.SH	佳都科技	39.63
300212.SZ	易华录	58.81
300367.SZ	东方网力	40.17
300183.SZ	东软载波	8.87
300166.SZ	东方国信	17.49
300638.SZ	广和通	21.13
300590.SZ	移为通信	5.46
300209.SZ	天泽信息	16.20
300310.SZ	宜通世纪	20.27
002161.SZ	远望谷	22.53
平均数		**26.76**
中位数		**21.13**
300098.SZ	高新兴	20.45

由上表可见，根据各自的经营战略、盈利能力与资本运作情况，高新兴的同行业上市公司的资产负债率存在一定差异。其中如易华录与东方网力近期新增大额银行贷款，银江股份则于近期发行短期融资券，故截至 2017 年 3 月 31 日的资产负债率正处于高位。

高新兴同行业上市公司的资产负债率平均值为26.76%，中位数为21.13%，同期高新兴的资产负债率为20.45%，与行业水平相当。本次交易完成后，根据《备考审计报告》，截至2016年12月31日高新兴的备考资产负债率为25.45%，相比于本次交易前有所上升，且高于同行业上市公司中位数水平。

因此，本次交易中高新兴拟发行股份募集配套资金33,000.00万元，主要是出于将上市公司的资产负债率保持在合理水平，控制上市公司整体财务风险的考虑。

（三）上市公司融资渠道及授信额度

上市公司可利用的融资渠道主要有发行股份进行股权融资以及申请银行贷款等债权融资。截至本反馈意见回复签署之日，上市公司累计获得银行授信额度75,000.00万元，已使用的授信额度23,550.00万元。上市公司不属于传统的生产制造型企业，可用于向银行抵押申请授信的可抵押资产较少，尚未抵押的可抵押资产主要是办公楼等，账面净值不高，因此上市公司实际可以申请到的新增银行贷款预计相对有限。

此外，通过债权方式融资筹集资金，还将进一步增加公司利息负担，提升财务风险，影响上市公司将经营积累回报股东的能力。因此，继续增加银行贷款不利于上市公司的持续经营与财务风险管理，也不利于全体股东的利益最大化。

（四）本次交易募集配套资金的必要性

综上所述，从现有货币资金情况分析，上市公司现有货币资金余额将主要用于日常经营性开支、前次募集资金投资计划以及对股东的现金分红等明确用途，且上市公司现有经营性负债以及根据在手订单预计的新增开支规模较大，需要留存较多货币资金用于经营周转；从资产负债率分析，本次交易前，上市公司资产负债率处于行业正常水平，本次交易后，上市公司资产负债率将进一步提升；从融资渠道及授信额度分析，上市公司可继续获得的银行贷款有限，且将承担较高的利息负担，增加财务风险。

因此，募集配套资金能够避免占用公司过多营运资金进而影响上市公司现有业务的正常运营和发展，有利于本次重组完成后上市公司有充足的资金保证后续业务的拓展，合理控制财务风险，为上市公司股东创造更大的价值。因此，综合分析了上市公司的货币资金情况、资产负债情况、银行授信情况后，本次募集配套资金是基于上市公司财务状况的综合考虑，有利于上市公司及全体股东的利益。

二、本次交易利润承诺及收益法评估未考虑配套募集资金产生的收

益

本次评估对中兴物联股东全部权益采用收益法进行评估预测时，是以标的公司在盈利预测期间具备独立获利能力为前提的，预测现金流时并未以募集配套资金的投入为前提，也没有考虑未来募集配套资金投入对标的公司经营的影响，标的公司的股东全部权益价值中也未包含募集配套资金投入项目带来的收益。

因此，本次交易采用收益法评估标的公司的股东全部权益时不包括募集配套资金投入项目带来的收益；相应的，本次交易的利润承诺金额是以不低于本次交易收益法评估预测的净利润金额做出，也未考虑募集配套资金投入项目带来的收益。

三、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为，本次交易募集配套资金符合上市公司的货币资金情况、资产负债情况、融资渠道及银行授信情况，具有合理性及必要性；本次交易利润承诺和收益法评估中未考虑募集配套资金投入产生的收益。

反馈意见八、申请材料显示，1）本次交易中利润补偿方承诺，在 2017 年度、2018 年度和 2019 年度内中兴物联合计实现的净利润总额不低于 21,000.00 万元。2）应补偿总金额为利润承诺期内承诺的净利润数总额减去利润承诺期内实际实现的净利润数总额。3）若亿倍投资、亿格投资、亿泰投资通过本次交易所取得的交易对价总额不足以向上市公司履行利润补偿义务，则差额部分由韩利庆以现金方式向上市公司履行补偿义务。请你公司补充披露：1）本次交易中利润补偿方是否包括凯腾投资，如未包括，进一步补充披露凯腾投资未进行业绩补偿的原因。2）本次交易中利润补偿为承诺净利润总额减去实际实

现净利润总额的原因，是否有利于保护上市公司投资者尤其是中小投资者的利益。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复

一、本次交易利润补偿方未包含凯腾投资及其原因

（一）本次交易凯腾投资为财务投资者

凯腾投资的主营业务主要是股权投资，不涉及中兴物联的主营业务或者公司治理等相关业务。凯腾投资在前次交易后，并未参与中兴物联的经营与管理，未向中兴物联提名推荐董事、高级管理人员，仅作为财务投资人提名推荐一名监事。在本次交易完成后，凯腾投资亦不参与中兴物联的生产经营管理和重大事项决策，对中兴物联的未来业绩的影响能力有限。

（二）本次利润补偿方案系交易各方基于市场化原则，友好协商的结果

根据《重组办法》第三十五条第三款有关规定："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。"

本次交易完成后上市公司控制权未发生变化，且本次交易中未参与利润补偿安排的上述交易对方不属于上市公司控股股东、实际控制人或者其控制的关联人。

因此，本次交易中，上市公司与交易各方根据市场化原则，因凯腾投资财务投资者的身份而不参与本次交易的利润补偿。出于保护上市公司及其全体投资者的角度考虑，经过充分的协商谈判后，由凯腾投资的劣后级合伙人韩利庆承担差额利润补偿义务。

综上所述，凯腾投资主要系财务投资人，不参与中兴物联的经营决策，对中兴物联未来的业绩影响有限，因此，凯腾投资不参与业绩补偿，由凯腾投资的劣后级合伙人韩利庆承担差额利润补偿义务，系交易各方综合了凯腾投资的性质及后续补偿安排，充分协商后确定，符合《重组办法》等相关法律法规的规定。

二、本次交易利润补偿安排符合上市公司投资者的利益

（一）亿倍投资、亿格投资、亿泰投资的补偿方案有利于保持中兴物联核心管理团队的稳定

本次交易前，中兴物联的核心管理团队通过亿倍投资、亿格投资、亿泰投资合计持有中兴物联10%股权，核心管理团队持有中兴物联的股权比例相对较低，而对中兴物联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中兴物联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，对中兴物联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，则中兴物联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，对中兴物联的业绩实现产生更大程度负面影响。

综合考虑各方面因素，上市公司认可中兴物联的管理团队和资产业务未来的发展，在友好谈判的基础上，为进一步调动中兴物联管理层的经营动力和市场拓展积极性，且避免高压下出现中兴物联管理层为满足业绩承诺而牺牲式经营，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。

（二）为了保护上市公司及其全体股东的利益，增加韩利庆作为第二顺位补偿方

本次交易中凯腾投资系财务投资人，不参与中兴物联的经营决策，对中兴物联未来的业绩影响有限，原则上不参与业绩补偿，但上市公司出于保护全体投资者利益的角度，与凯腾投资协商后，要求凯腾投资承担差额补偿义务，提高利润补偿覆盖率。鉴于凯腾投资的的劣后级有限合伙人韩利庆，系凯腾投资的风险与收益的主要承担者，经过与韩利庆充分协商后，由其以2.00亿元为限承担本次交易的第二顺位的利润补偿义务。

综上所述，在充分考虑核心管理团队的稳定和中兴物联的长期发展战略后，上市公司与亿倍投资、亿格投资、亿泰投资协商一致确定根据业绩承诺的差额情况进行利润补偿安排，且为了保护上市公司全体股东的利益，韩利庆以

2.00亿元为限，承担本次交易第二顺位的利润补偿义务。本次交易利润补偿方案综合考虑了中兴物联的长远发展和全体股东的现时利益，符合《重组办法》等相关法律法规规定。

三、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为，因凯腾投资作为财务投资人，对中兴物联未来业绩的影响力有限，经交易各方协商一致，凯腾投资未参与本次交易利润补偿具有合理性；本次交易利润补偿安排出于综合中兴物联核心管理团队的稳定、业务长远发展的考虑，符合相关法律法规的规定，且有利于保护上市公司及中小股东的利益。

反馈意见九、申请材料显示，上市公司于 2015 年 12 月 4 日发行股份及支付现金购买创联电子 100.00%股权以及国迈科技 90.00%股权并募集配套资金。请你公司补充披露：1）前次重组业绩补偿是否已如期足额履行，是否已实施完毕，是否符合我会相关规定及双方协议约定，上述事项对本次交易的影响。2）上市公司及其控股股东、实际控制人是否存在未履行的公开承诺，上述事项对本次交易的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、上市公司 2015 年度重大资产重组的相关承诺实现情况

根据高新兴与王云兰等七人于2015年5月27日签署的《盈利预测补偿协议》，王云兰等七人承诺杭州创联电子技术有限公司2015年度、2016年度、2017年度实现的净利润（以归属于母公司股东的扣除非经常性损益前后孰低的净利润为计算依据）分别不低于9,100万元、10,920万元、13,104万元。

根据高新兴聘请正中珠江出具的《杭州创联电子技术有限公司2015年度审计报告》（广会审字[2016]G15044650023号）、《杭州创联电子技术有限公司2016年度审计报告》（广会审字[2017]G16041070062号）、《杭州创联电子技术有限公司2015年度业绩承诺实现情况鉴证报告》(广会专字[2016]G15044650035号)、《杭州创联电子技术有限公司2016年度业绩承诺实现情况鉴证报告》（广会专字[2017]G16041070095号），创联电子2015年度、2016年度实现的净利润（以归属于母公司股东的扣除非经常性损益前后孰低的净利润为计算依据）分别为91,400,778.78元、112,196,156.31元，均高于王云兰等七人承诺的最低净利润，不存在需要履行利润补偿的情形。

根据高新兴与陈映庭等七人于2015年5月27日签署的《盈利预测补偿协议》，陈映庭等七人承诺广州市国迈科技有限公司2015年度、2016年度和2017年度实现的净利润(以归属于母公司股东的扣除非经常性损益前后孰低的净利润为计算依据）分别不低于1,500万元、1,875万元、2,343万元。

根据高新兴聘请正中珠江出具的《广州市国迈科技有限公司2015年度审计报告》（广会审字[2016]G15044650012号）、《广州市国迈科技有限公司2016年度审计报告》(广会审字[2017]G16041070051号)、《广州市国迈科技有限公司2015年度业绩承诺实现情况鉴证报告》（广会专字[2016]G15044650045号）、《广州市国迈科技有限公司2016年度业绩承诺实现情况鉴证报告》（广会审字[2017]G16041070085号），国迈科技2015年度、2016年度实现的净利润（以归属于母公司股东的扣除非经常性损益前后孰低的净利润为计算依据）分别为15,212,295.39元、19,034,228.00元，均高于陈映庭等七人承诺的最低净利润，因此不存在需要履行利润补偿的情形。

综上所述，截至本反馈意见回复签署之日，高新兴2015年度重大资产重组中，王云兰等七人、陈映庭等七人关于高新兴2015年度重大资产重组中标的公司创联电子、国迈科技2015年度、2016年度的利润承诺均已实现，不存在需要履行利润补偿的情形，符合中国证监会相关规定及交易双方的协议约定，对本次交易不会造成不利影响。

二、上市公司及其控股股东、实际控制人不存在未履行的公开承诺

经核查，截至本反馈意见回复签署之日，上市公司及其控股股东、实际控制人刘双广出具的公开承诺如下：

承诺来源	承诺方	承诺类型	承诺内容
资产重组时所作承诺	高新兴	关于购买资产的承诺	高新兴承诺截至本承诺函出具之日，本公司不存在继续向中兴通讯股份有限公司购买资产的计划。
收购报告书或权益变动报告书中所作承诺	高新兴	其他承诺	高新兴承诺其应在交割日起 6 个月内完成对中兴智联增资，高新兴可联合目标公司员工及/或员工依法成立的法律实体完成上述增资，合计投入目标公司的增资款总金额应不低于 8,000 万元，其中员工及/或员工依法成立的法律实体投入目标公司的增资款总金额不超过 3,500 万元。
资产重组时所作承诺	刘双广	股份限售承诺	控股股东、实际控制人承诺本次交易前持有的高新兴股份锁定期为本次交易完成后 12 个月。
	刘双广	关于同业竞争、关联交易、资金占用方面的承诺	在本次收购完成后，本人及本人控制的企业将尽可能避免和减少与高新兴的关联交易，对于无法避免或有合理理由存在的关联交易，本人及本人控制的企业将与上市公司按照公平、公允、等价有偿等原则依法签订协议，履行合法程序， 并将按照有关法律、法规、其他规范性文件以及《高新兴科技集团股份有限公司章程》等的规定，依法履行相关内部决策批准程序并及时履行信息披露义务，保证不以与市场价格相比显失公允的条件与上市公司进行交易，保证不利用关联交易非法转移上市公司的资金、利润，亦不利用该类交易从事任何损害上市公司及其他股东合法权益的行为。若出现违反上述承诺而损害高新兴利益的情形，本人将对前述行为而给高新兴造成的损失向高新兴进行赔偿。
	刘双广	关于同业竞争、关联交易、资金占用方面的承诺	本次收购完成后，在作为高新兴股东期间，本人及本人控制的其他企业不会直接或间接从事任何与上市公司及其下属公司主要经营业务构成同业竞争或潜在同业竞争关系的生产与经营，亦不会投资任何与上市公司及其下属公司主要经营业务构成同业竞争或潜在同业竞争关系的其他企业；如在上述期间，本人或本人控制的其他企业获得的商业机会与上市公司及其下属公司主营业务发生同业竞争或可能发生同业竞争的，本人将立即通知上市公司，并尽力将该商业机会给予上市公司，以避免与上市公司及下属公司形成同业竞争或潜在同业竞争，以确保上市公司及上市公司其他股东利益不受损害。
首次公开发行或再融资时所作承诺	刘双广	股份限售承诺	本人若在首次公开发行股票上市之日起六个月内（含第六个月）申报离职，将自申报离职之日起十八个月（含第十八个月）内不转让本人直接持有的本公司股份；本人若在首次公开发行股票上市之日起第七个月至第十二个月（含第七个月、第十二个月）之间申报离职，将自申报离职之日起十二个月内（含第十二个月）不转让本人直接持有的本公司股份。因上市公司进行权益分派等导致本人直接持有本公司股份发生变化的，本人仍遵守前款承诺。将本人持有的公司的股票在买入后六个月内卖出，或者在卖出后六个月内又买入，由此所得收益归公司所有。
	刘双广	股份限售承诺	自公司股票上市之日起三十六个月内，不转让或者委托他人管理所持有的公司股份，也不由公司回购所持有的公司股份；也不转让通过广州网维投资咨询有限公司间接持有公司股份；在前述承诺期限届满后担任公司董

			事、监事或高级管理人员的任职期间内，每年转让的股份将不超过直接或间接所持有公司股份总数的 25%；自申报离任后半年内，将不会转让直接或间接所持有的公司股份。
	刘双广	关于同业竞争、关联交易、资金占用方面的承诺	关于避免同业竞争的承诺（1）本人目前不存在自营、与他人共同经营或为他人经营与高新兴相同、相似业务的情形。除高新兴及其控股子公司外，本人目前并未直接或间接控制任何其他企业。（2）自本承诺函签署之日起，在本人直接或间接持有高新兴股份的相关期间内以及担任高新兴董事、监事或高级管理人员期间及辞去上述职务后六个月内，本人将不会采取参股、控股、联营、合营、合作或者其他任何方式直接或间接从事与高新兴现在和将来业务范围相同、相似或构成实质竞争的业务，并将促使本人控制的其他企业（如有）比照前述规定履行不竞争的义务。（3）若因国家政策调整等不可抗力原因导致本人或本人控制的其他企业（如有）将来从事的业务与高新兴之间的同业竞争可能构成或不可避免时，则本人及本人控制的其他企业将及时向无关联关系的第三方转让或终止上述相竞争的业务；如高新兴进一步要求，高新兴享有上述相竞争业务在同等条件下的优先受让权。（4）若本人违反上述承诺，则因此而取得的相关收益将全部归高新兴所有；若给高新兴及其他股东造成损失，将及时、足额赔偿高新兴及其他股东因此遭受的全部损失。关于避免资金占用的承诺：不利用公司实际控制人的地位直接或通过其控制的其他企业以借款、代偿债务、代垫款项或者其他方式占用发行人资金。
	刘双广	股份限售承诺	募集配套资金认购方自本次股份发行完成之日起 36 个月内不转让其在本次发行中新增的上市公司股份。
其他对公司中小股东所作承诺	刘双广	股份增持承诺	公司控股股东、董事长刘双广先生、公司董事侯玉清先生、黄海潮先生、方英杰先生、监事会主席王敏女士、监事丘春森先生、财务总监蒋成先生，基于公司目前稳定的生产经营和盈利情况以及良好的发展前景，看好国内资本市场长期的投资价值，计划自 2015 年 7 月 9 日起六个月内，根据中国证券监督管理委员会和深圳证券交易所的规定，通过深圳证券交易所交易系统增持公司股份增持市值不低于 3000 万元、不超过 20000 万元。
	刘双广	股份限售承诺	刘双广作为高新兴科技集团股份有限公司的投股股东、实际控制人，承诺自 2015 年 5 月 27 日起 12 个月内不减持本人直接持有公司股份为 123,711,776 股、通过石河子网维投资普通合伙企业间接持有公司股份为 3,139,238 股。

由上表可知并经核查，截至本反馈意见回复签署之日，高新兴及其控股股东、实际控制人刘双广不存在未履行的公开承诺，本次交易亦不存在导致上市公司及其实际控制人违反上述承诺的情形。

三、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为，截至本核查意见出具之日，上市公司2015年度重大资产重组中不存在需要履行业绩补偿的情形；截至本核查意见出具之日，上

市公司及其实际控制人不存在未履行的公开承诺。

反馈意见十、申请材料显示，募集配套融资采用询价方式发行，锁定期为“最终募集配套资金价格不低于发行前首日前一个交易日公司股票均价的，发行股份募集配套资金所涉及发行股份自发行结束之日起可上市交易；最终募集配套资金价格低于发行期首日前二十个交易日公司股票均价但不低于 90%，或者募集配套资金价格低于发行期首日前一个交易日公司股票均价但不低于 90%的，发行股份募集配套资金所涉及发行股份自发行结束之日起十二个月内不得上市交易”。请你公司补充披露本次重组配套融资的股份锁定期安排是否符合我会相关规定。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复

一、上市公司更改了募集配套资金的锁定期安排

经审慎考虑，上市公司于2017年6月14日召开第四届第十六次董事会会议，审议通过了《关于调整公司本次募集配套资金所涉发行股份锁定期的议案》，对本次交易募集配套资金所涉发行股份的锁定期进行了调整。

调整后的锁定安排如下：

“本次交易募集配套资金所涉发行股份自发行结束之日起 12 个月内不得上市交易，并需符合中国证券监督管理委员会、深圳证券交易所等监管机构颁布的关于股份减持的法律法规的规定。”

二、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为，上市公司调整了本次交易中的募集配套资金

的锁定期安排，符合相关法律法规的规定。

反馈意见十一、申请材料显示，中兴物联的前身物联有限的创始股东为中兴移动。请你公司进一步补充披露：1）穿透至自然人或国有法人股东后中兴物联的出资人。2）2016 年 11 月前中兴物联控制权是否曾发生变更。如发生变更，补充披露变更前后控制权结构。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、前次交易前中兴物联穿透至自然人或国有法人股东后的出资人

前次交易前，中兴物联的股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
1	努比亚	4,500.00	90.0000
2	亿倍投资	307.52	6.1504
3	亿格投资	154.40	3.0880
4	亿泰投资	38.08	0.7616
合计		5,000.00	100.00

注：中兴移动是努比亚更名前的名称。

经核查，截至本反馈意见回复签署之日，中兴物联四名股东穿透至自然人或国有法人后的出资情况如下：

（一）努比亚

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）	备注
1	中兴通讯股份有限公司	7,124.90	60.00	上市公司
2	南京恒勉企业管理合伙企业（有限合伙）	3,376.36	28.43	-
2-1	苏宁润东股权投资管理有限公司	-	-	-
2-1-1	苏宁控股集团有限公司	-	-	-
2-1-1-1	张近东	5,000.00	100.00	自然人
2-1-2	陈艳	-	-	自然人

2-2	上海骋娱传媒技术有限公司	-	-	-
2-2-1	上海聚力传媒技术有限公司	3,052.1842	100.00	-
2-2-1-1	弘毅创领（上海）股权投资基金合伙企业（有限合伙）	-	-	-
2-2-1-1-1	弘毅投资（上海）有限公司	-	-	-
2-2-1-1-1-1	北京弘毅资产管理有限公司	500.00	100.00	-
2-2-1-1-1-1-1	王立界	-	-	自然人
2-2-1-1-1-1-2	曹永刚	-	-	自然人
2-2-1-1-1-1-3	徐敏生	-	-	自然人
2-2-1-1-2	弘毅健保投资（上海）有限公司	-	-	-
2-2-1-1-2-1	北京弘毅资产管理有限公司	-	-	见上
2-2-1-1-2-2	西藏弘毅合众企业管理中心	-	-	-
2-2-1-1-2-2-1	北京弘毅资产管理有限公司	-	-	见上
2-2-1-1-2-2-2	郭明磊	-	-	自然人
2-2-1-1-2-2-3	吴培英	-	-	自然人
2-2-1-1-2-2-4	陈帅	-	-	自然人
2-2-1-1-2-2-5	郭文	-	-	自然人
2-2-1-1-2-2-6	林盛	-	-	自然人
2-2-1-1-2-2-7	王立界	-	-	自然人
2-2-1-1-2-2-8	马宁	-	-	自然人
2-2-1-1-2-2-9	曹永刚	-	-	自然人
2-2-1-1-2-2-10	孙永红	-	-	自然人
2-2-1-1-2-2-11	陆捷	-	-	自然人
2-2-1-1-2-2-12	陈文	-	-	自然人
2-2-1-1-2-2-13	宋红	-	-	自然人
2-2-1-1-2-2-14	徐敏生	-	-	自然人
2-2-1-1-2-2-15	邱中伟	-	-	自然人
2-2-1-1-2-2-16	赵文	-	-	自然人
2-2-1-1-2-2-17	王小龙	-	-	自然人
2-2-1-2	苏宁文化投资管理有限公司	-	-	-
2-2-1-2-1	苏宁控股集团有限公司	-	-	见上
2-2-1-2-2	陈艳	-	-	自然人
2-3	交银施罗德资产管理有限公司	-	-	-
2-3-1	交银施罗德基金管理有限公司	5000.00	100.00	-
2-3-1-1	交通银行股份有限公司	-	-	上市公司
2-3-1-2	中国国际海运集装箱（集团）股份有限公司	-	-	上市公司
2-3-1-3	施罗德投资管理有限公司	-	-	外外商投资企业
3	**萍乡市英才投资咨询有限公司**	**791.70**	**6.67**	**-**
3-1	里强	378.91	50.74	自然人
3-2	储昭立	367.87	49.26	自然人
4	**苏宁云商集团股份有限公司**	**581.87**	**4.90**	**上市公司**

努比亚各股东出资合计	11,874.83	100.00	-

注1：上述第1、2、3、4项为努比亚的一级股东，2-1、2-2、2-3、3-1、3-2系二级股东，以此类推；2：以上信息系通过“国家企业信用信息公示系统”查询取得。

（二）亿倍投资

序号	合伙人姓名	出资额（万元）	出资比例（%）	备注
1	古永承	176.3056	28.38	自然人
2	赵守年	122.7352	19.75	自然人
3	罗洪钦	53.4896	8.61	自然人
4	王志军	48.4800	7.80	自然人
5	王彭	48.4800	7.80	自然人
6	张则宝	40.4000	6.50	自然人
7	刘小田	40.4000	6.50	自然人
8	朱克功	40.4000	6.50	自然人
9	孙公航	30.3000	4.88	自然人
10	刘三强	20.2000	3.25	自然人
11	亿联投资	0.1600	0.03	—
11-1	古永承	29.7000	99.00	自然人
11-2	赵守年	0.3000	1.00	自然人
合计		621.3504	100.00	—

注：上述第1至11项为亿倍投资的各合伙人，11-1、11-2亿联投资的股东。

（三）亿格投资

序号	合伙人姓名	出资额（万元）	出资比例（%）	备注
1	罗洪钦	284.4160	91.14	自然人
2	藤宇浩	12.1200	3.88	自然人
3	程峰武	12.1200	3.88	自然人
4	张晓伟	3.2320	1.04	自然人
5	亿联投资	0.1800	0.06	—
5-1	古永承	29.7000	99.00	自然人
5-2	赵守年	0.3000	1.00	自然人
合计		621.3504	100.00	—

注：上述第1至4项为亿格投资的各合伙人，5-1、5-2亿联投资的股东。

（四）亿泰投资

序号	合伙人姓名	出资额（万元）	出资比例（%）	备注
1	罗洪钦	74.7400	96.64	自然人
2	孙玉	1.0908	1.41	自然人
3	姚小朋	1.0908	1.41	自然人
4	亿联投资	0.4200	0.54	—
4-1	古永承	29.7000	99.00	自然人

4-2	赵守年	0.3000	1.00	自然人
合计		621.3504	100.00	—

注：上述第1至3项为亿泰投资的各合伙人，4-1、4-2亿联投资的股东。

二、前次交易前，中兴物联的控制权未曾发生变更

经核查，2011年6月22日，中兴物联由中兴移动独资设立。2015年3月4日，中兴移动更名为努比亚。2015年12月，努比亚分别将持有中兴物联6.1504%、3.0880%、0.7616%的股权转让给亿倍投资、亿格投资、亿泰投资，努比亚的持股比例降低至90%。截至前次交易前，努比亚（中兴移动）持有中兴物联90.00%股权，为中兴物联的控股股东。因此，中兴物联自设立至前次交易前，一直系努比亚的控股子公司。

另经核查，中兴物联自设立至前次交易前，努比亚（中兴移动）一直系中兴通讯的控股子公司。中兴通讯系上市公司（000063.SZ/0763.HK），根据中兴通讯披露的年度报告，中兴通讯在间接控制中兴物联期间，不存在实际控制人。

综上所述，前次交易前，中兴物联的控股股东一直系努比亚（中兴移动），控制权未曾发生变更。

三、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为，前次交易前，中兴物联的控股股东一直系努比亚，控制权未发生变更。

反馈意见十二、申请材料显示，中兴物联经中兴通讯授权取得中兴通讯 3 项注册商标的许可使用权。请你公司：1）补充披露相关商标许可使用协议的主要内容，本次重组对上述许可协议效力的影响，该等商标对上市公司持续经营影响。2）结合许可协议的具体内容以及商标使用的实际情况，补充披露许可的范围、使用的稳定性、协议安排的合理性等情况。3）补充披露中兴物联是否存在其他经许可使用专利、技术的情形，如存

在，按照上述要求进行补充披露。4）中兴物联自有商标的申请进展，未来使用计划及对其持续经营的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、中兴通讯对中兴物联商标许可协议的主要内容及是否受本次重组的影响

（一）相关商标许可使用协议的主要内容

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》，该商标许可协议的主要内容有：

1、自前次交易交割日起两年内，中兴物联及其子公司西安物联有权以总价50万元/年的价格，在许可地域内将上述许可注册商标使用于合同产品的生产、制造和销售给中兴通讯和其他客户，将许可商号“中兴”用于中兴物联企业名称中；

2、中兴物联没有权利授权任何第三方以任何方式使用许可注册商标和许可商号；

3、在合同产品使用标有许可注册商标和/或许可商号的包装、标签、包装图案、广告和宣传材料前，中兴物联应当将上述材料样本提交给中兴通讯，在取得中兴通讯的书面认可后，方可使用。如果中兴通讯收到中兴物联提交的样本后的二十个工作日内未作出书面答复，即认为中兴通讯同意被许可方发布和使用上述宣传资料；

4、根据中兴通讯的要求，中兴物联应当在产品标签、纸箱、容器、包装标签和宣传材料上容易被消费者注意到的位置印有下列词句或中兴通讯指定的其他词句：“ZTE、ZTE中兴、ZTEWelink是中兴通讯股份有限公司的注册商标，许可深圳市中兴物联科技有限公司使用”；

5、双方可在合同届满日前30天协商续签合同事宜。

（二）本次重组对上述许可协议效力的影响

上述《商标及商号许可使用合同》自前次交易交割日起两年内有效，相关商标许可已报送国家工商行政管理总局商标局备案。本次重组不影响上述商标许可的效力。本次重组完成后，在上述协议约定时间内，中兴物联有权继续使用协议中许可的商标及商号，中兴通讯须继续遵守《商标及商号许可使用合同》的约定。同时，中兴通讯与中兴物联可在合同届满日前30天协商续签合同事宜。

（三）商标许可对上市公司持续经营的影响

根据上述商标许可协议，本次重组完成后一定时期内，作为上市公司控股子公司的中兴物联可继续使用中兴通讯许可使用的商标，有利于保持中兴物联经营的连续性和稳定性，实现交易前后中兴物联业务活动的平稳过渡，有利于上市公司的利益。随着中兴物联自有商标的申请完成，上述商标许可对中兴物联、进而对上市公司生产经营的作用将减少，对上市公司持续经营不会产生重大影响。

二、商标许可的范围、使用的稳定性、协议安排的合理性

（一）商标许可的范围

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》，中兴物联取得中兴通讯商标许可使用地域如下：

序号	许可商标	许可地域
1	ZTEWelink	中华人民共和国境内（不含香港、澳门、台湾地区）、日本、韩国。
2	ZTE	中华人民共和国（含香港、澳门、台湾地区）、马来西亚、尼泊尔、欧盟、沙特阿拉伯、叙利亚、智利、缅甸、阿根廷、阿拉伯联合酋长国、新西兰、圣马丁、新加坡、蒙古、冰岛、韩国、俄罗斯、乌克兰、瑞士、白俄罗斯、墨西哥（协议期内，中兴通讯就许可注册商标在部分国家获得注册，中兴物联可以获得相应使用权）
3	ZTE中兴	中华人民共和国境内，不包括香港、澳门、台湾。

上述商标许可的产品范围包括中兴物联已销售及在研的主要无线通信模块、车联网产品、物联网通信行业终端以及IOT产品及解决方案等主要产品品种。

（二）商标许可的稳定性

经登录国家知识产权局商标总局核查，截至本反馈意见回复签署之日，中兴

通讯授权并许可中兴物联使用的上述注册商标均处于有效状态。此外，《商标及商号许可使用合同》系《中兴物联首次股权转让协议》的附件，《中兴物联首次股权转让协议》已于2016年11月30日经中兴通讯第七届董事会第十次会议审议通过，并由中兴通讯第七届监事会第八次会议及独立非执行董事发表了同意意见，并于2016年11月29日经中兴物联股东会审议通过。因此，中兴通讯、中兴物联各方已就该《商标及商号许可使用合同》履行了恰当的审批程序，相关合同已经生效，不存在被撤销或被认定无效的法律风险，本次重组不影响《商标及商号许可使用合同》的效力，本次重组后中兴通讯将继续履行该《商标及商号许可使用合同》。相关商标许可具有稳定性。

（三）协议安排的合理性

中兴物联取得自中兴通讯的商标许可安排，主要系考虑到中兴物联自有商标的申请正在进行中，出于维持前次交易后一段时间内中兴物联经营的持续性、稳定性考虑，避免因股权交割影响、打乱中兴物联正常的经营活动，实现交易前后中兴物联业务活动的平稳过渡，因此经前次交易各方协商一致，安排签署该《商标及商号许可使用合同》。

因此，中兴物联取得自中兴通讯的商标许可安排主要系出于维持中兴物联生产经营持续性、稳定性的商业上的考虑，具有合理性。

三、中兴物联不存在其他经许可使用专利、技术的情形

经核查，截至本反馈意见回复签署之日，中兴物联不存在其他经许可使用专利、技术的情形。

四、中兴物联自有商标的申请进展，未来使用计划及对其持续经营的影响。

中兴物联已就自有商标制定明确的注册、推广计划，并已就“WeLink(inside)”、“Vlink”等自有商标向国家工商行政管理总局商标局提出注册申请。

截至本反馈意见回复签署之日，中兴物联“WeLink(inside)”商标已取得国家工商行政管理总局商标局的受理通知书，并已在美国、韩国、日本、欧

盟、台湾等多个国家和地区提交自有商标注册申请；“Vlink”商标申请因名称重复原因已被驳回。

该商标注册完成后，中兴物联将逐步使用自有注册商标。届时，中兴物联将全面推动该商标在国内外的展示，包括官网、文档资料、公司办公环境、产品标签、产品包装箱、办公用品、礼品以及主动进行的媒体传播等。

该自有商标的设计以中兴物联“万物皆联，感知智慧”的企业愿景为出发点，符合中兴物联“大连接”产品和解决方案理念，有助于进一步加强对中兴物联产品及品牌的推广，打造中兴物联的自有品牌，在行业内实现差异化竞争，有利于提升中兴物联的长远竞争力与持续经营能力。

五、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为，本次重组不影响中兴通讯对中兴物联商标许可的效力，对上市公司持续经营不会产生重大影响；中兴通讯对中兴物联商标许可已经各方履行了恰当的审批程序，其效力不受本次重组影响，具有稳定性、合理性；截至本核查意见出具之日，中兴物联不存在其他经许可使用专利、技术的情形，自有商标注册申请已被受理并在审批过程中，且中兴物联制定了完善、可行的使用计划，有利于提升中兴物联的长远竞争力与持续经营能力。

反馈意见十三、申请材料显示，1）中兴物联多项专利、计算机软件著作权正在办理权利人变更。2）中兴物联 1 项域名将于 2017 年 5 月到期。请你公司补充披露：1)专利、软件著作权权利人变更的进展情况，预计办毕期限，相关费用承担方式，以及对本次交易和上市公司的具体影响。2）域名续期计划以及是否存在实质性障碍。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、专利、软件著作权权利人变更的进展情况，预计办毕期限，相关费用承担方式，以及对本次交易和上市公司的具体影响

（一）专利权权利人名称变更进展

截至本反馈意见回复签署之日，中兴物联已经办理完毕其专利权权利人名称变更手续。中兴物联所享有的专利权具体情况如下：

1、专利

序号	专利名称	专利号	专利类别	申请日
1	一种分组数据协议上下文操作的装置和方法	200810241703.8	发明	2008.12.26
2	一种终端和卡批量互锁方法及终端	200910110212.4	发明	2009.10.22
3	一种数据卡及其应用业务定制的系统和方法	201010546410.8	发明	2010.11.15
4	无线终端自动设置网络协议的方法和装置	201210076548.5	发明	2012.03.21
5	一种平板电脑接口扩展方法和装置	201210315236.5	发明	2012.08.30
6	无线通讯模块及装置	201220063638.6	实用新型	2012.02.24
7	低成本镍氢充电电路	201420016340.9	实用新型	2014.01.10
8	线缆接头	201420460827.6	实用新型	2014.08.15
9	一种超宽带通讯发射器及其超宽带滤波器	201520560950.X	实用新型	2015.07.29
10	无线终端检测系统和无线终端	201521052914.9	实用新型	2015.12.16
11	车载诊断系统的备用电源装置和车载诊断系统	201620056987.3	实用新型	2016.01.20
12	一种待机功耗控制电路及使用该电路的电子产品	201620073788.3	实用新型	2016.01.25
13	一种电源路径动态管理电路	201620080727.X	实用新型	2016.01.27
14	电话机（WP529）	201430168790.5	外观设计	2014.06.06
15	手机（WP653）	201430202969.8	外观设计	2014.06.25
16	通信模块	201530199732.3	外观设计	2015.06.17
17	车载无线通讯终端（OBD）	201630151930.7	外观设计	2016.04.28
18	牛羊定位终端	201630556336.6	外观设计	2016.11.16
19	天通卫星电话（T900）	201630527315.1	外观设计	2016.10.26

中兴物联专利权权利人名称变更登记所涉及的费用由中兴物联自行承担。

2、软件著作权权利人名称变更进展

截至本反馈意见回复签署之日，中兴物联已经办理完毕3项软件著作权权利人名称变更手续，尚有以下3项正在办理权权利人名称变更手续：

序号	软件名称	登记号	证书号	权利范围	首次发表日期
1	中兴物联ME3610无线通讯模块软件V1.00	2016SR222549	软著登字第1401166号	全部权利	2016.07.15
2	中兴物联AT21车载UBI终端软件V1.00	2016SR301332	软著登字第1479949号	全部权利	2016.09.20
3	中兴物联VM6200S车载OBD终端软件V1.00	2016SR342636	软著登字第1521252号	全部权利	2016.10.10

根据《计算机软件保护条例》的规定，我国实行软件著作权自愿登记制度。软件著作权属于法人的，法人变更、终止后，其著作权在规定的保护期内由承受其权利义务的法人享有。因此，上述3项软件著作权未办理完毕权利人名称手续不影响中兴物联对其享有的权利。

经核查，中兴物联软件著作权权利人名称变更登记所涉及的费用由中兴物联自行承担。

综上所述，截至本反馈意见回复签署之日，中兴物联已办理完毕专利权变更手续，软件著作权变更尚有3项正在办理，根据《计算机软件保护条例》的规定，软件著作权属于法人的，法人变更、终止后，其著作权在规定的保护期内由承受其权利义务的法人享有，因此前述事宜不会对本次交易或上市公司造成不利影响。

二、中兴物联域名续期已经办理完毕

经核查，中兴物联已办理域名续期，具体情况如下：

域名	网站首页	网站备案号	审核通过时间	域名到期日期
ztewelink.com ztewelink.com.cn	www.ztewelink.com	粤ICP备11103674号	2017.02.23	2018.05.12

三、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为，中兴物联已办理完毕域名的续期，中兴物联已办理完毕专利名称变更手续，软件著作权的权利人名称变更手续不存在实质法

律障碍，所涉及费用由中兴物联自行承担，不会对本次交易或上市公司造成不利影响。

反馈意见十四、申请材料显示，1）中兴物联于 2014 年 7 月 24 日被认定为国家级高新技术企业，有效期三年。2)中兴物联销售其自行开发生产的软件产品，增值税实际税负超过 3%的部分享受即征即退政策。若国家上述税优惠政策发生不利变化，或标的公司未来高新技术企业资质不能持续认定，将对标的公司业绩产生一定不利影响。请你公司补充披露：1）中兴物联税收优惠的有效期限，以及到期后相关税收优惠是否具有可持续性。2）相关评估假设是否存在重大不确定性及对本次交易评估值的影响。请独立财务顾问、律师和评估师核查并发表明确意见。

一、中兴物联税收优惠期限以及到期后的可持续性

（一）高新技术企业税收优惠的假设具有可持续性，不存在重大不确定性

中兴物联为高新技术企业，享受 15%的企业所得税优惠税率。中兴物联于 2014 年 07 月 24 日取得高新技术企业认证，税收优惠期为 2014 年度、2015 年度、2016 年度。根据《中华人民共和国企业所得税法》、《中华人民共和国企业所得税法实施条例》、《高新技术企业认定管理办法》等相关规定，持续享受高新技术企业税收优惠取决于中兴物联持续符合高新技术企业的认定标准。

根据《高新技术企业认定管理办法》第十一条所规定的高新技术企业认定条件，对中兴物联是否符合高新技术企业认定条件比较如下：

高新技术企业认定条件	中兴物联具体情况	是否符合
（一）企业申请认定时须注册成立一年以上。	中兴物联成立于 2011 年，申请认定时注册成立一年以上。	符合

（二）企业通过自主研发、受让、受赠、并购等方式，获得对其主要产品（服务）在技术上发挥核心支持作用的知识产权的所有权。	中兴物联通过自主研发形式，获得多项发明专利、实用新型专利、外观设计专利和软件著作权，并运用于中兴物联的核心产品上。	符合
（三）对企业主要产品（服务）发挥核心支持作用的技术属于《国家重点支持的高新技术领域》规定的范围。	中兴物联的技术领域属于《国家重点支持的高新技术领域》规定的“电子信息技术”。	符合
（四）企业从事研发和相关技术创新活动的科技人员占企业当年职工总数的比例不低于10%。	截至 2016 年 12 月 31 日，中兴物联从事研发和相关技术创新活动的科技人员占企业职工总数超过 10%。	符合
（五）企业近三个会计年度（实际经营期不满三年的按实际经营时间计算，下同）的研究开发费用总额占同期销售收入总额的比例符合如下要求： 1、最近一年销售收入小于 5,000 万元（含）的企业，比例不低于 5%； 2、最近一年销售收入在 5,000 万元至 2 亿元（含）的企业，比例不低于 4%； 3、最近一年销售收入在 2 亿元以上的企业，比例不低于 3%。 其中，企业在中国境内发生的研究开发费用总额占全部研究开发费用总额的比例不低于60%。	2014 年、2015 年、2016 年中兴物联销售收入均在 2 亿以上，对技术研究与开发的投入均占比超过 3%，同时中兴物联在中国境内的研究开发费用总额占全部研究开发费用总额的比例为 100%，符合不低于 60%的条件。	符合
（六）近一年高新技术产品（服务）收入占企业同期总收入的比例不低于 60%。	中兴物联高新技术产品及服务合计收入占中兴物联 2016 年度总收入的比例为 97.36%。	符合
（七）企业创新能力评价应达到相应要求。	中兴物联研设立了严格的创新管理体制与激励制度，持续保持较高研发投入，在 2014 年度、2015 年度、2016 年度期间所研发的项目共获得了 39 个软件著作权，具备相应的创新能力。	符合
（八）企业申请认定前一年内未发生重大安全、重大质量事故或严重环境违法行为。	中兴物联一年来未发生重大安全、重大质量事故或严重环境违法行为。	符合

由上表可知，截至本反馈意见回复签署之日，中兴物联符合《高新技术企业认定管理办法》所规定的高新技术企业认定标准，能够再次获得高新技术企业认证不存在重大不确定性。在现有法律、政策不发生重大调整的情况下，本次评估预测期内假设中兴物联持续享受高新技术企业税收优惠不存在重大不确定性。

（二）软件产品增值税即征即退优惠政策具有可持续性，相关评估的假设不存在重大不确定性

国务院于2011年1月28日下发的《关于印发进一步鼓励软件产业和集成电路产业发展若干政策的通知》（国[2011]4号），财政部、国家税务总局2011年10

月13日下发的《关于软件产品增值税政策的通知》（财税（2011）100号），深圳市国家税务局2011年10月28日发布《深圳市软件产品增值税即征即退管理办法》（深国税2011年第9号），上述文件对软件产品增值税即征即退优惠政策进行了规定。经核查，上述法规未有明确的法律效力期限，法规本身亦未对企业持续享受软件产品增值税即征即退优惠政策的有效期进行明确限制。

此外，近年来国家及地方相关部门出台了对软件知识产权的保护及促进软件产业发展，推动信息化建设等多项支持政策。如《国务院关于深化制造业与互联网融合发展的指导意见》（国发〔2016〕28号），指出推动制造企业与互联网企业在发展理念、产业体系、生产模式、业务模式等方面全面融合；明确保障措施，完善支持融合发展的税收和金融政策，结合全面推开营改增试点，进一步扩大制造企业增值税抵扣范围，落实增值税优惠政策，落实研发费用加计扣除、高新技术企业等所得税优惠政策，积极研究完善科技企业孵化器税收政策。《深圳市关于进一步加快软件产业和集成电路设计产业发展的若干措施规定》，加大财税支持力度、强化资金扶持，每年投入不少于5亿元支持软件产业和集成电路设计产业发展，用于核心关键技术研发、提升开发质量、加强应用推广、引导集聚发展等；落实税收优惠政策，加强政策指导和部门协调，优化办税流程，加快退税进度，全面落实国发〔2011〕4号文件规定的增值税、营业税和所得税优惠等政策，为企业营造良好的税收支持环境等。上述政策均明确表示对软件行业的鼓励态度。在可预见的未来，软件产品增值税即征即退优惠政策被取消的可能性较低。

因此，本次评估预测期内假设中兴物联持续享受软件产品增值税即征即退优惠政策不存在重大不确定性。

二、中兴物联享受的税收优惠政策对本次交易评估值的影响

在假设其他评估参数不变的情况下，分别假设如下：

1、高新技术企业证书过期后未能再次通过高新认证；

2、不享受软件产品增值税即征即退优惠政策。

在上述假设下，对评估值的影响具体如下：

单位：万元

项目	评估结果	原评估结果	差异金额	差异率（%）
1、假设不享受高新技术企业优惠	74,811.73	80,159.56	-5,347.83	-6.67
2、假设不享受软件产品退税优惠	70,330.17	80,159.56	-9,829.39	-12.26

如上表所示，假设中兴物联无法享受上述税收优惠，未对本次评估结果产生重大影响。

综上所述，中兴物联享受的税收优惠可持续性较强，本次评估假设不存在重大不确定性，不会对本次评估结果产生重大影响。

三、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为，中兴物联的税收优惠具有可持续性，相关评估假设不存在重大不确定性，不会对中兴物联的评估值产生重大影响。

反馈意见十五、申请材料显示，标的资产中兴物联最近 3 年有 2 次股权转让。1）2015 年 12 月，努比亚将其持有的物联有限股权分别转让给亿倍投资、亿格投资和亿泰投资，该次转让物联有限整体估值约为 1.01 亿元。2）2016 年 12 月，努比亚将其持有的中兴物联股权转让给上市公司、凯腾投资和中兴通讯，整体估值为 7.93 亿元。请你公司：1)结合标的资产报告期业绩变化情况，进一步补充披露本次交易评估价格较 2015 年 12 月股权转让评估价格存在较大差异的原因及合理性，该次转让是否涉及股份支付，是否确认相关的股份支付费用。2）进一步补充披露本次交易评估价格较 2016 年 12 月股权转让评估价格存在差异的具体原因及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复

一、2015 年 12 月股权转让评估值与本次交易评估值的差异分析

2015年10月28日，物联有限股东努比亚与亿倍投资、亿格投资、亿泰投资签署《股权转让协议》，约定将物联有限合计10%的股权分别转让给亿倍投资、亿格投资、亿泰投资。2015年12月2日，深圳市市场监督管理局核准了本次股权转让事宜的工商变更。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，物联有限股东全部权益评估值为10,060.00万元。

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%的股权以人民币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，对应的物联有限整体估值为10,100.00万元。

（一）2015年12月股权转让评估值与本次交易评估值的差异原因

1、评估基准日时间差异较大，标的公司盈利能力发生较大变化

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，截至评估基准日2015年4月30日，标的公司最近三年一期的业绩情况如下表所示：

单位：万元

项目	2015 年 1-4 月	2014 度	2013 年度	2012 年度
营业收入	8,003.50	33,641.46	14,217.40	78.50
净利润	22.85	2,427.31	243.31	-105.88

标的公司成立初期，盈利能力相对较弱，业绩波动较大，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。

本次交易的报告期内，标的公司各项业务发展较快，业务进入快速发展阶

段，且经营稳定性大幅提升，收入、利润规模进入新的成长阶段和规模水平，标的公司抗风险能力大幅增强。

报告期内，标的公司营业收入、净利润的增长情况如下表所示：

单位：万元

项目	2016 年度		2015 年度	
	金额	增长率（%）	金额	增长率（%）
营业收入	58,204.39	29.00	45,120.47	34.12
净利润	4,147.43	26.32	3,283.39	35.27

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%。两次评估基准日之间，标的公司的盈利能力产生较大变化，对标的公司估值水平产生较大影响。

2、标的公司业务的产品类别不断丰富，业绩增长点不断增加

标的公司业务发展初期，产品以各类物联网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物联网无线通信模块及集成产品、行业终端组件。因此，在该次评估报告的盈利预测中，评估机构主要对历史财务数据中已体现收入的产品基于历史的收入规模、增长情况进行预测。

报告期内，基于深厚的研发实力，在原有了物联网无线通信模块与行业终端产品线不断深入挖掘的基础上，标的公司业务版图不断拓展，逐步拓展形成了车联网产品、物联网通信管理平台、行业整体解决方案、技术服务等业务板块。

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。2016 年度车联网产品实现营业收入 9,098.32 万元；

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物联网无线通信模块集成产品、车联网终端、卫星终端等垂直领域等发展迅速，因此本次评估对标的公司新增业务板块予以充分考虑。

3、标的公司经营稳健性、抗风险能力大幅提升

标的公司成立于 2011 年 6 月，标的公司成立初期，各项业务、产品和核心技术处于不断发展完善的阶段，标的公司在采购、生产、销售渠道等各环节对于其控股股东均存在一定依赖，经营积累较少，直至 2013 年才初步实现扭亏为盈，面临的各项经营风险相对较大，经营稳健性、抗风险能力也相对较弱。

随着标的公司在本次交易报告期内业务快速发展，标的公司已形成了较为成熟的销售渠道，积累了丰富的客户资源，收入和盈利规模大幅增长；标的公司已经建立了独立的采购体系，形成了完善的供应商筛选、认证、评价和合作体系；标的公司经营积累快速提升，经营稳健性、抗风险能力得到大幅提升。

因此，2015 年 12 月股权转让与本次交易两次评估基准日之间，标的公司的经营风险产生较大变化，对标的公司折现率水平和估值产生较大影响。

4、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，物联网行业属于新兴市场领域，该行业的发展与整个社会信息化、网络化、智能化进程，以及通信技术、大数据技术与云计算技术的快速发展，行业标准的落地等密切相关。以 2015 年 4 月 30 日为评估基准日，物联网行业的发展尚处于行业发展初期，未来的发展前景和蓝图尚未清晰。

近年来，物联网行业政策逐渐完善、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，行业市场规模

和增速不断提升。物联网行业发展情况参见重组报告书“第九章 管理层讨论与分析/三、标的公司所处行业的基本情况”。

综上所述，2015 年 12 月标的公司股权转让依据的评估价值与本次交易的评估值的差异具有合理性。

（二）2015年12月股权转让是否涉及股份支付

标的公司的本次股权转让，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。

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。

二、2016 年 12 月股权转让评估值与本次交易评估值的差异原因

（一）2016年12月股权转让评估值与本次交易评估值差异情况

2016 年 11 月 30 日，凯腾投资、高新兴、中兴通讯、努比亚、中兴物联签署了《中兴物联首次股权转让协议》，努比亚以 9,258.30 万元转让其持有中兴物联 11.43%的股权给高新兴，以 59,996.70 万元转让持有的中兴物联 74.07%的股权给凯腾投资，以 3,645.00 万元转让其持有中兴物联 4.50%的股权给中兴通讯。2016 年 12 月 8 日，深圳市市场监督管理局核准了本次股权转让事宜的工商变更。

该次股权转让价格由交易各方通过竞价程序确定。中兴通讯聘请仲量联行企业评估及咨询有限公司对中兴物联进行评估，作为其内部决策的依据，具体情况如下：

2016 年 11 月 23 日，仲量联行企业评估及咨询有限公司出具《关于深圳市中兴物联科技有限公司 100%所有者权益市场价值之评估报告》（CON000319387），以 2016 年 9 月 30 日为评估基准日，采取收益法对中兴物联 100%所有者权益进行评估，截至评估基准日，中兴物联 100%所有者权益评估值为 7.93 亿元。

本次交易的评估报告以 2016 年 12 月 31 日为评估基准日，采用收益法对中兴物联 100%股东权益进行评估，评估值为 80,159.56 万元，与 2016 年 12 月股权转让时评估值差异 859.56 万元，差异率 1.08%。

（二）2016年12月股权转让评估值与本次交易评估值差异产生的主要原因

仲量联行企业评估及咨询有限公司出具的评估报告以2016年9月30日为基准日，采用收益法评估时，对中兴物联 2016 年 10-12 月净利润预测较谨慎造成两次评估结果的差异。仲量联行企业评估及咨询有限公司出具评估报告时，预计中兴物联 2016 年 10 月-12 月净利润为 1,318.00 万元，而本次评估时，2016 年 10-12 月中兴物联实际实现净利润 2,169.76 万元，两者的差异为 851.76 万元。因而本次评估过程中，由于评估基准日时点的不同，本次评估预测以中兴物联 2016 年全年度已实现净利润为基础，故导致本次评估结果略高于仲联量行出具的评估报告（CON000319387）的评估结果。

综上所述，由于评估基准日时点的差异，造成2016年12月股权转让评估值与本次交易评估值存在一定的差异，但差异有其合理性。

三、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为，中兴物联 2015 年 12 月、2016 年 12 月两次股权转让依据的评估值与本次交易的评估值之间差异具有合理性，2015 年 12 月的股权转让不构成股份支付。

反馈意见十六、申请材料未披露标的资产报告期主要产品的产能、产量、销量、平均销售单价、主要原材料和能源的供应情况及价格变动趋势等业务数据。请你公司根据《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号——上市公司重大资产重组（2014 年修订）》第二十一条第（五）项、第（六）项的规定进行补充披露。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、中兴物联产能、产量、销量、平均销售单价、主要原材料和能源的供应情况及价格变动趋势等

（一）中兴物联产能、产量、主要的生产用能源供应情况

中兴物联采取以外协加工为主的生产模式，将主要生产环节委托给外协厂商，自身专注于产品及核心技术的研究开发。中兴物联总部所在地珠三角相关的电子产品外协加工厂商数量众多，中兴物联不存在产能、产量及生产用能源受限导致业务规模无法扩张的情况。因此，中兴物联不适用主要产品的产能、产量和主要的生产用能源供应的业务数据等相关统计指标。

（二）销量、平均销售单价和销售收入情况

报告期内，中兴物联主要产品销售情况如下表所示：

2016 年度			
产品类型	销售量（万个）	平均销售单价（元/个）	销售收入（万元）
1、物联网无线通信模块及集成产品			
其中：2G 无线通信模块	87.69	23.06	2,022.06
3G 无线通信模块	214.38	70.81	15,179.69
4G 无线通信模块	35.02	149.67	5,241.91
无线通信模块集成产品	100.87	177.12	17,865.11
2、物联网行业终端及组件	134.69	59.67	8,037.31
3、车联网产品	49.02	185.60	9,098.32
2015 年度			
产品类型	销售量（万个）	平均销售单价（元/个）	销售收入（万元）
1、物联网无线通信模块及其集成产品			
其中：2G 无线通信模块	71.59	29.89	2,139.68
3G 无线通信模块	116.87	100.40	11,734.02
4G 无线通信模块	14.91	250.60	3,736.18
无线通信模块集成产品	92.52	93.83	8,681.13
2、物联网行业终端及组件	7.85	2,221.84	17,439.26
3、车联网产品	-	-	-

1、物联网无线通信模块产品价格变动原因

中兴物联物联网无线通信模块产品中，2G无线通信模块平均销售单价由2015年的29.89元/个下降到2016年的23.06元/个，主要原因是2015年和2016年的2G

无线模块产品收入结构发生变化，2015年和2016年的2G无线模块产品收入构成中，以MG2639、ME3000两种为主，占2015年2G无线通信模块收入的76.82%，占2016年2G无线通信模块收入的85.14%，该两种模块与其他模块之间的价格差异导致平均价格变化。

3G无线通信模块平均销售单价由2015年的100.40元/个下降到2016年的70.81元/个，主要原因是2015年和2016年的3G无线模块产品收入结构发生变化，2015年的3G无线模块产品收入构成中，以MC8332、MC2716、MC8630三种为主，占当年3G无线通信模块收入的44.42%，而2016年的3G无线模块产品收入构成中，以MC8332、MC8618、MC5610三种为主，占当年3G无线通信模块收入的61.47%，不同模块之间的价格差异导致平均价格变化。

4G无线通信模块平均销售单价由2015年的250.60元/个下降到2016年的149.67元/个，主要原因是2015年和2016年的4G无线模块产品收入结构发生变化，2015年的4G无线模块产品收入构成中，以ME3760、ME3860两种为主，占当年4G无线通信模块收入的82.12%，而2016年的4G无线模块产品收入构成中，以ME3620、ME3630、ME3760三种为主，占当年4G无线通信模块收入的85.82%，不同模块之间的价格差异导致平均价格变化。

物联网无线通信模块具有电子类产品普遍的更新换代升级快、产品周期短的特点，因此，上述无线通信模块产品在新面向市场推出上市时价格较高，经过一段期间的运营后销售价格呈下降趋势，符合行业普遍情况。

2、物联网无线通信模块集成产品价格变动原因

物联网无线通信模块集成产品平均销售单价由2015年的93.83元/个上升到2016年的177.12元/个，主要原因是2015年和2016年的物联网无线通信模块集成产品收入结构发生变化，2015年的物联网无线通信模块集成产品收入构成中，以WP659+、WP529、WP560+三种为主，占当年物联网无线通信模块集成产品收入的57.70%，而2016年的物联网无线通信模块集成产品收入构成中，以E610、WP529、WP659三种为主，占当年物联网无线通信模块集成产品收入的76.37%，不同模块之间的价格差异导致平均价格变化。其中E610系中兴物联为铁塔股份深度定制的通信模块，该产品技术含量高，因此价格较高，从而导致2016年集成产品的平均销售单价相对较高。

3、物联网行业终端及组件价格变动原因

物联网行业终端及组件产品平均销售单价由2015年的2,221.84元/个下降到2016年的59.67元/个，主要原因是2015年和2016年的物联网行业终端及组件收入结构发生变化，2015年的物联网行业终端及组件产品收入构成中，全部为N988Z，且价格较高，而2016年的物联网行业终端及组件产品收入构成中，销量以R28、N988Z两种为主，N988Z系定制化的保密终端，R28则属于已上市一定时期的三防通信终端系列，R28销售量较多，单价相对较低，因此，不同产品之间的价格差异较大导致平均价格发生较大变化。

报告期内，中兴物联2G、3G、4G无线通信模块以及行业终端组件产品大类的销售平均价格呈下降趋势，主要由于标的公司所处的行业品更新换代较快，新产品销售价格较高，产品销售价格随时间下降较快所致，中兴物联2016年业务持续扩张，终端客户的产品需求增加、销售产品的种类增加、销量持续增长，虽然各类产品平均销售单价有所下降，但销售收入整体呈上升趋势，整体毛利率水平保持稳定。

（三）主要原材料采购及办公能源采购情况

中兴物联2015年的采购主要系通过努比亚代其向供应商下达订单，并由努比亚委托外协厂商完成加工。因此，2015年中兴物联主要原材料均非直接向供应商采购，入库存货主要系产成品，故2015年中兴物联不适用原材料采购的相关数据统计，中兴物联2016年直接采购的主要原材料情况如下：

主要原材料	采购量（万个）	采购总金额（万元）	平均采购单价（元）	占总采购比例（%）
贴片集成电路	3,157.65	15,529.46	4.92	36.54
配套设备类	321.21	2,294.22	7.14	5.40
射频元器件	840.34	2,089.95	2.49	4.92
合计	**4,319.20**	**19,913.63**	**-**	**46.86**

报告期内，中兴物联并无生产过程，其能源消耗以办公以及研发用水电为主，无生产性能源使用，具体情况如下：

单位：万元

主要能源	2016年度	2015年度
办公用水电	41.76	39.78

二、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为，已补充披露中兴物联报告期内主要产品的销量、平均销售单价、主要原材料和能源的供应情况及价格变动趋势等业务数据。

反馈意见十七、申请材料显示，中兴物联采取以外协加工为主的生产模式，将主要生产环节委托给外协厂商，自身专注与产品及核心技术的研究开发。请你公司补充披露中兴物联：1）外协加工的主要情况，主要外协厂商的背景，以及选取外协加工的具体标准及流程。2）报告期外协加工采购金额占比。对外协加工是否存在重大依赖，上述业务模式是否具备业务独立性。3）报告期核心技术人员的流失情况，以及未来保持核心技术人员留任的具体措施。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

一、报告期内中兴物联外协加工的主要情况

（一）中兴物联采取外协加工的背景和主要情况

中兴物联的核心优势为强大的研发能力和领先的技术水平，以及在下游行业积累的丰富销售渠道和客户资源，合理优化资源配置，最大化价值创造能力，中兴物联选择将附加值较低的生产环节进行外包，采取外协加工方式组织生产。

中兴物联所在地深圳是全国最大的电子产品制造中心，生产过程中所需的芯片及其他各类电子元器件原材料市场供应充足，从事外协加工业务的厂商集聚，为中兴物联采取外协加工模式提供了可行性和便利性。

为保证产品质量和生产速度，中兴物联建立严格外协厂商管理制度，选择业界知名的 OEM/ODM 厂商合作，采用柔性生产方式，满足国内外客户的需求。

物联有限阶段，中兴物联的物联网无线通信模块及其集成产品主要通过控股公司努比亚委托公司选定的外协厂商生产，物联网终端组件由公司自主委托外协厂商生产；自物联有限整体变更为股份公司以后，中兴物联建立起独立的委托加工体系和流程，由中兴物联直接委托外协厂商生产。

中兴物联严格按照 ISO9001 质量管理体系的要求对外协厂商的生产过程进行质量管控。新产品导入阶段，中兴物联组织研发、质量、工艺等部门与外协厂商对接，实时响应，解决新产品导入过程中暴露的问题；量产阶段，中兴物联通过常驻生产厂商的质量和工艺人员实时监控产品质量；同时，中兴物联与生产厂商建立共管仓库，确保生产过程物料供应，财务部门定期盘点库存，保证标的公司资产安全。

（二）中兴物联主要外协厂商背景

报告期内，中兴物联前五大外协厂商的基本情况和背景如下表所示：

单位：万元

2016 年度				
序号	**外协加工商名称**	**采购金额**	**占比（%）**	**外协加工商背景**
1	上海移柯通信技术股份有限公司	4,615.76	33.52	成立于 2009 年 5 月，注册资本 3,000 万元，2013 年开始与中兴物联进行合作。
2	惠州侨兴名品科技有限公司	3,605.09	26.18	成立于 2001 年 2 月，注册资本 500 万元，2013 年开始与中兴物联进行合作。
3	惠州光弘科技股份有限公司	2,087.98	15.16	成立于 1995 年 3 月，注册资本 26,600 万元，2013 年开始与中兴物联进行合作。
4	杭州骏创通讯有限公司	661.88	4.81	成立于 2014 年 1 月，注册资本 1,100 万元，2014 年开始与中兴物联进行合作。
5	上海盛本智能科技股份有限公司	649.02	4.71	成立于 2012 年 5 月，注册资本 5,000 万元，2014 年开始与中兴物联进行合作。
合计		**11,619.73**	**84.37**	
2015 年度				
序号	**外协加工商名称**	**采购金额**	**占比（%）**	**外协加工商背景**
1	上海盛本智能科技股份有限公司	6,909.30	45.53	成立于 2012 年 5 月，注册资本 5,000 万元，2014 年开始与中兴物联进行合作。
2	惠州侨兴名品科技有限公司	2,751.86	18.13	成立于 2001 年 2 月，注册资本 500 万元，2013 年开始与中兴物联进行合作。
3	上海移柯通信技术股份有限公司	2,673.03	17.61	成立于 2009 年 5 月，注册资本 3,000 万元，2013 年开始与中兴物联进行合作。
4	德赛电子（惠州）有限公司	1,452.43	9.57	成立于 1993 年 8 月，注册资本 1,640 万美元，2013 年开始与中兴物联进行合作。
5	厦门锋联信息技术有限公司	963.64	6.35	成立于 2007 年 8 月，注册资本 1,215 万元，2014 年开始与中兴物联进行合作。

合计	14,750.26	97.20	

（三）中兴物联选取外协厂商的具体标准及流程

中兴物联对外协厂商的选择制定了相关的内控制度，在选取外协厂时，按照以下要求对外协厂商进行初步评估：

1、注册时间2年或以上，同一集团控制下公司不受此限制；

2、注册资本实缴200万元以上；

3、应通过ISO9000质量体系认证；

4、具有较高的合作意愿，原则上须提供验资报告、最近三年财务报表（至少包含现金流量表、资产负债表、损益（利润）表）、供应商高管（副总及以上）和自然人股东（非公开股）清单供评估使用；

5、经中兴物联认定为诚信问题被取消的外协厂商，原则上不得再次引入。

在通过上述初步评估后，中兴物联会对外协厂商进行现场审核，主要考察该外协厂商的是否具备加工相应产品的设备、技术、人力等相关要素。

通过中兴物联初步评估及现场审核的外协厂商方可参与外协招标，中兴物联与最终中标的外协厂商签订协议，对外协合作中的过程控制、合作范围、合作方式、协议期限、价格等方面做出具体规定。为保障物料安全，中兴物联还会与中标外协商签订委托物料管理条款，对委托物料所有权和知识产权等事项做出约定。质控部负责外协产品到货的验收，外协厂商应设有检验员，对外协厂商实施产品的相关监视与测量。同时，若外协厂商有质量管理问题，质检部要求供应商给予具体的改善措施与期限，并对是否继续合作进行评估。

二、中兴物联外协加工采购金额占比及业务独立性情况

报告期内，中兴物联外协加工采购金额占营业成本的比重具体如下表所示：

单位：万元

项目	2016 年度	2015 年度
外协加工采购额	**13,772.07**	**15,175.16**
其中：外协加工费	3,502.99	3,050.04
外协加工代采购物料	10,269.08	12,125.12
营业成本	42,045.02	31,960.66
外协加工费占营业成本比重（%）	**8.33**	**9.54**

由上表可知，报告期内，中兴物联外协加工采购金额中包括外协加工费以及外协厂商代采购物料，主要是在产品生产过程中对于市场供应充足、价格充分竞争、非核心物料，中兴物联采取由外协加工厂商直接代采购的模式组织采购生产，提高生产效率。从外协加工费的金额来看，报告期内外协加工费金额分别为3,050.04万元和3,502.99万元，占营业成本比重分别为9.54%和8.33%，占比较低，外协加工环节对中兴物联的整体采购影响较小。

中兴物联选取外协加工模式组织生产，是基于自身的优势能力和行业发展情况、区位优势资源的经营策略选择。中兴物联生产采用外协加工模式，一方面可以发挥中兴物联与外协厂商各自的专业分工优势、合理优化资源配置；另一方面，对附加值较低的生产环节采用委托加工方式进行，中兴物联能够专注于技术研发等高附加值环节，有效提升中兴物联整体盈利水平。

中国作为制造业大国，电子通信设备的代工厂主要集中于珠三角、长三角等地区，该类代加工系完全竞争市场。而中兴物联所在地深圳是我国乃至全球电子信息产业聚集地，周边有众多从事外协加工业务的厂商，为中兴物联从中择优选择外协厂商提供了便利。由于外协厂商的加工工艺流程简单，技术门槛低，中兴物联通过软硬件加密锁等方式对公司知识产权予以保护，因此产品的关键技术仍掌握在中兴物联。

另外，从同行业可比公司来看，中兴物联的同行业可比公司广和通等均采用外协加工模式组织生产，充分说明外协加工模式是中兴物联所处行业的通行经营模式。

综上所述，中兴物联将加工环节委托第三方不会影响中兴物联的独立性，符合行业一般经营模式。

三、中兴物联的核心技术人员情况

中兴物联的核心技术人员为孙公航、陶钢、刘三强、李湃、陆大明、杨杰、姚小朋、孙磊、刘建伟，报告期内中兴物联的核心技术人员保持稳定，未发生流失情形。

由于中兴物联所处的物联网行业是涉及多个高新技术领域、多行业协同配合、多学科相互渗透交叉形成的技术密集型行业，其核心技术人员是需要掌握

电子、光学、机械机构等全面的技术背景，具备对上下游产业有深刻理解的高素质、高技能人才。中兴物联历来重视人才队伍的培养，并建立了科学合理培训与激励体系，吸引并培训了一批高水平的技术人才队伍。中兴物联与核心技术人员签定了《劳动合同》，并在《劳动合同》中约定了保密条款与竞业禁止条款。

本次交易完成后，上市公司将在充分了解与熟悉中兴物联的用工制度、薪酬体系、工作方式、相关人员具体情况及在尊重中兴物联企业文化和薪酬制度的基础上，制定详细的方案，以保持核心技术人员的稳定。上市公司将通过建立符合市场行情的薪酬体系、股权激励、绩效奖金、员工调薪、晋升制度，以保障核心技术人员的权益。此外，本次交易中，超额业绩奖励条款的设置将促使标的公司核心员工利益与上市公司利益的高度一致，确保核心技术人员的稳定。

同时，根据《发行股份购买资产协议》，核心技术人员中孙公航、刘三强属于该协议约定的核心管理团队，根据协议约定，自股权交割日其仍需至少在中兴物联任职48个月不离职，并签署相等期限的《劳动合同》、《竞业限制协议》、《保密协议》。

通过上述措施，中兴物联和上市公司将在保证原有核心技术团队稳定的同时，充分调动团队积极性，同时也保障员工个人价值的实现，增强标的公司的凝聚力与稳定性。

四、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为，中兴物联采取外协加工模式符合自身业务特点和行业经营模式，业务具有独立性；报告期内中兴物联核心技术人员不存在流失情况，并已采取适当措施保证核心技术人员的稳定性。

反馈意见十八、申请材料显示，中兴物联 2016 年营业收入为 58,204.39 万元，较 2015 年营业收入 45,120.47 万元增长 29.0%。其中3G无线通信模块增长29.4%、4G无线通信模块增长40.3%，无线通信模块集成产品增长 105.8%，车联网产品为

2016年新增产品，实现营业收入9,098.32万元，物联网行业终端及组件营业收入大幅下降 53.9%。请你公司：1）结合中兴物联各类产品的主要客户、行业竞争态势、竞争对手等情况，进一步补充披露中兴物联3G无线通信模块、4G无线通信模块、无线通信模块集成产品和车联网产品等主要产品报告期营业收入大幅增长的具体原因。2）进一步补充披露物联网行业终端及组件报告期营业收入出现大幅下降的原因及合理性。3）补充披露中兴物联未来营业收入增长的可持续性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

一、报告期内中兴物联3G无线通信模块、4G无线通信模块、无线通信模块集成产品和车联网产品营业收入大幅增长的原因

（一）中兴物联主要客户对3G无线通信模块、4G无线通信模块、无线通信模块集成产品和车联网产品营业收入增长的影响

报告期内，中兴物联3G无线通信模块、4G无线通信模块、无线通信模块集成产品和车联网产品前五大客户销售情况如下：

单位：万元

项目	排名	客户名称	2016销售金额	客户名称	2015销售金额
3G无线通信模块	1	杭州伊贝斯特电子有限公司	2,722.33	杭州伊贝斯特电子有限公司	1,515.50
	2	RICHWOOD ELECTRON (HONGKONG) COMPANY	2,011.43	利尔达科技集团股份有限公司	1,361.88
	3	Great Topwell International Limited	1,767.95	RICHWOOD ELECTRON (HONGKONG) COMPANY	1,175.94
	4	深圳市中兴康讯电子有限公司	1,571.05	上海丰宝电子信息科技有限公司	1,116.50
	5	QUAN SHENG DA(HK) INDUSTRYCO.,LIMITED	1,329.26	成都铁路局物资采购供应站	817.37
		前五大客户小计	9,402.02	前五大客户小计	5,987.19

4G无线通信模块	1	利尔达科技集团股份有限公司	1,106.70	HONGKONG HEAD INDUSTRYCO.,LIMITED	1,581.84
	2	成都天软通信技术有限公司	878.21	利尔达科技集团股份有限公司	656.33
	3	深圳市中兴康讯电子有限公司	516.95	深圳市中兴康讯电子有限公司	593.47
	4	龙尚科技（上海）有限公司	350.43	杭州伊贝斯特电子有限公司	209.89
	5	杭州伊贝斯特电子有限公司	287.67	深圳市中兴高达技术有限公司	206.91
		前五大客户小计	**3,139.95**	**前五大客户小计**	**3,248.44**
无线通信模块集成产品	1	中国铁塔股份有限公司	9,399.35	深圳市中兴康讯电子有限公司	6,922.97
	2	深圳市中兴康讯电子有限公司	6,468.40	中国电子科技集团公司第三十研究所	340.92
	3	MYANMAR INDO BEST COMPANY	629.93	MYANMAR INDO BEST COMPANY	314.82
	4	深圳市兴联达科技有限公司	234.53	日喀则市信翼通讯有限公司	246.77
	5	深圳市中兴高达技术有限公司	205.74	四川航天天盛通信网络有限责任公司	169.19
		前五大客户小计	**16,937.95**	**前五大客户小计**	**7,994.67**
车联网产品	1	深圳市中兴康讯电子有限公司	6,801.62	-	-
	2	深圳楼兰辉煌科技有限公司	1,145.74	-	-
	3	上海丰宝电子信息科技有限公司	1,055.35	-	-
	4	利尔达科技集团股份有限公司	82.43	-	-
	5	Springworks AB	8.28	-	-
		前五大客户小计	**9,093.43**	**前五大客户小计**	**-**

1、3G无线通信模块

报告期内，中兴物联3G无线通信模块前五大客户收入从5,987.19万元增长至9,402.02万元，分别占3G无线通信模块业务收入的51.02%及61.94%，前五大客户收入净增长额3,414.83万元，增幅达57.04%。上述增长主要由于3G网络作为目前全球主要国家主流的通信制式，应用于3G网络的物联网无线通信模块相应占有较大的市场份额，且仍处于不断增长中。以此为背景，中兴物联通过加深与3G无线通信模块第一大客户杭州伊贝斯特电子有限公司的合作，并通过产品及客户的结构化调整等方式提升了3G无线通信模块总收入。

2、4G无线通信模块

报告期内，中兴物联4G无线通信模块前五大客户收入分别为3,248.44万元及3,139.95万元，基本呈持平状态，而4G无线通信模块总收入从3,736.18万元提升至5,241.91万元，净增长额2,101.96万元。中兴物联4G无线通信模块销售收入增长并未由前五大客户实现的原因主要有以下两点：

（1）4G网络正处于快速布局的状态，出现新客户需求的可能性较大；

（2）在快速布局期市场尚未成熟，标的公司部分4G无线通信模块产品存在

为单个客户定制生产的情形，导致向单个客户的销售存在一定周期性，难以保证各年向单个客户的销售金额稳定。

3、无线通信模块集成产品

报告期内，中兴物联无线通信模块集成产品前五大客户收入从7,994.67万元增长至16,937.95万元，净增长额8,943.28万元，增幅达111.87%，主要由于中兴物联2015年中标铁塔股份通信与位置服务终端项目，成为铁塔股份通信与位置服务终端项目的主要供应商之一，中兴物联自2015年下半年开始向铁塔股份供货，由于模块集成产品的收入需要集成测试才能实现确认，中兴物联向铁塔股份的销售收入大部分在2016年实现。中兴物联2016年实现对铁塔股份的销售收入9,399.35万元，显著提升了无线通信模块集成产品的收入。

4、车联网产品

车联网产品系中兴物联着力研发和推广的物联网垂直应用产品，2016年，中兴物联车联网产品技术成熟、产品达到量产和市场化阶段，获得了境内外众多行业领先客户的认可，车联网产品在境内销往深圳楼兰辉煌科技有限公司、上海丰宝电子信息科技有限公司等客户，并通过中兴康讯销往美国、欧洲等国际顶级运营商，车联网产品销售收入实现从无到有，达到9,098.32万元。

（二）中兴物联所处行业竞争态势及中兴物联行业竞争地位

1、行业竞争态势

物联网无线通信模块是终端设备接入物联网的核心部件之一，决定了物联网设备能否应对复杂的环境从而确保连接的稳定性和可靠性；物联网无线通信模块具有标准化和定制化的特点，在硬件和软件方面与其他部件的整合具有一定粘性。因此，行业内部分具有研发技术和服务优势的企业逐步脱颖而出，目前在全球和国内已形成数家较大的物联网无线通信模块供应商。

总体而言，物联网设备产业整体高度市场化、技术密集度高、创新能力强。大部分物联网设备细分市场成熟，竞争较为激烈。但由于物联网设备应用领域广泛，各个领域的发展情况、企业进入时间的长短、产品能否持续满足该领域的应用需求等因素，使得不同领域呈现出差异化的竞争态势。具体情况如下表：

竞争态势	概况

供应商数量众多	无论是欧美等发达经济体还是中国等发展中国家，都存在较多的物联网设备供应商。
中小企业为主	就数量而言，行业内的主要企业为中小规模企业，但已经形成部分能紧跟市场需求、生产迅速、满足不同层次服务商需求的较大规模供应商。
竞争全球性	欧美等发达经济体和中国等发展中国家对物联网设备的性能需求具有通用性。
竞争层次化	不同层次市场对物联网设备的工作性能、稳定性等要求不同，呈现不同的竞争态势。对于部分已经初具规模的领域，其竞争格局已逐步成型；对于其他更多的尚处在概念和起步阶段的领域，其竞争格局尚未形成，但实力较强的供应商优势将更为明显。

2、中兴物联行业竞争地位

在物联网无线通信模块领域，全球知名的供应商主要有Sierra wireless、Telit等，除中兴物联外，国内其他主要厂商还包括华为公司、广和通、芯讯通无线科技（上海）有限公司、移远通信、移为通信等。总体上，中兴物联的物联网无线通信模块业务处于国内第一梯队、全球第二梯队前列的位置。

在车联网行业应用领域，前装市场方面，中兴物联是国内较少的可以提供车规级无线通信模块的厂商，在国际市场上也仅有Sierra wireless等少数厂商可以提供高质量的车规级通信模块；在后装市场方面，中兴物联的竞争对手均为海外公司，在技术水平与业务规模角度可以与中兴物联相互竞争的厂商主要是三星电子。

在卫星通信终端等物联网行业终端产品领域，除中兴物联外，业内主要竞争企业还包括广州海格通信集团股份有限公司、青岛海信电器股份有限公司等，中兴物联凭借其大S波段卫星通信系统支持属性、地面通信全网通支持属性以及特色业务的深度定制能力，在产品技术、产品功能与稳定性、差异化定制能力与性价比等方面均处于国内市场的领先地位。

因此，中兴物联在当前所处行业竞争态势下具有的竞争优势和竞争地位，确保中兴物联在报告期内能够取得较快的营业收入增速。

（三）中兴物联主要产品营业收入增长的具体原因

报告期内，中兴物联营业收入的产品构成情况如下：

单位：万元

项目	2016 年度		2015 年度	
	收入	比例（%）	收入	比例（%）
1、物联网无线通信模块及其集成产品	40,308.77	69.25	26,291.01	58.27

其中：2G 无线通信模块	2,022.06	3.47	2,139.68	4.74
3G 无线通信模块	15,179.69	26.08	11,734.02	26.01
4G 无线通信模块	5,241.91	9.01	3,736.18	8.28
无线通信模块集成产品	17,865.11	30.69	8,681.13	19.24
2、物联网行业终端及组件	8,037.31	13.81	17,439.26	38.65
3、车联网产品	9,098.32	15.63	-	-
4、物联网技术服务	759.99	1.31	1,390.20	3.08
合计	**58,204.39**	**100.00**	**45,120.47**	**100.00**

1、3G 无线通信模块、4G 无线通信模块收入增长具体原因

报告期内，中兴物联3G无线通信模块、4G无线通信模块的收入增长情况具体如下表所示：

单位：万元

项目	2016 年度		2015 年度
	收入	增速（%）	收入
3G 无线通信模块	15,179.69	29.36	11,734.02
4G 无线通信模块	5,241.91	40.30	3,736.18

报告期内，中兴物联应用于3G网络的物联网无线通信模块收入是主要构成之一，2016年度较2015年度增长29.36%；应用于4G网络的无线通信模块目前占比相对较低，但增速较快，2016年度较2015年度增长超过40%。

物联网无线通信模块是物联网行业的重要连接基础，其市场需求数量与整个物联网行业的终端设备数量的增长密切相关。因此，随着物联网整体市场规模的快速增长，物联网应用场景和垂直领域大幅拓展，物联网无线通信模块市场处于快速发展阶段。

3G网络作为目前全球主要国家主流的通信制式，应用于3G网络的物联网无线通信模块相应占有较大的市场份额，且仍处于不断增长过程，中兴物联作为全球范围内物联网无线通信模块的主要供应商，3G无线通信模块的销售量、销售收入均呈现较快增长态势。而4G网络正处于快速布局的状态，所占市场份额快速增长，因此中兴物联的4G无线通信模块增速较高，达到40%以上。

2、物联网无线通信模块集成产品收入增长原因

报告期内，中兴物联的物联网无线通信模块集成产品销售收入2016年大幅增长，2016年实现销售收入17,865.11万元，较2015年度增加9,183.98万元。主要原因是中兴物联2015年中标铁塔股份通信与位置服务终端项目，成为铁塔股份通信与位置服务终端项目的主要供应商之一，中兴物联自2015年下半年开始

向铁塔股份供货，中兴物联供货产品品质较高、供货及时，2016年实现对铁塔股份的销售收入9,399.35万元。

3、车联网产品收入增长具体原因

车联网产品系中兴物联着力研发和推广的物联网垂直应用产品，中兴物联在行业内较早地进行了技术开发积累和市场开拓。中兴物联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，中兴物联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；快速完成对汽车电子规范、车规级嵌入式技术、GPS/G-Sensor传感器等的技术积累；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。

通过较长时间的技术积累，中兴物联目前可以具有车联网前装产品和后端产品的技术实现能力，并着力打造和推广车联网后装产品。车联网产品细分市场目前处于爆发式增长阶段，据中国产业信息网的调研数据显示，从2012年到2015年，我国联网汽车用户由400万户增至1,300万户，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，预计未来五年国内联网汽用户保持年均30%左右的增速，到2020年将突破5,000万辆，渗透率达到20%以上。

2016年，中兴物联车联网产品技术成熟、产品达到量产和市场化阶段，获得了境内外众多行业领先客户的认可，产品通过中兴康讯销往美国、欧洲等国际顶级运营商，车联网产品销售收入实现从无到有，达到9,098.32万元。

二、中兴物联物联网行业终端及组件营业收入下降的原因

中兴物联在提供物联网无线通信模块的基础上，基于自身领先的研发能力和技术基础，针对特定行业需求提供行业终端或终端组件。

2015年度，中兴物联提供的行业终端组件主要是应用于物联网通信安全防护的无线通信组件，内置安全通信机制。该类产品具有根据下游客户加密需求进行高度定制化的特征，主要应用在面向政务、警务、商务行业应用的用户终端设备中，为行业客户提供信息传输保障能力。2015年度，中兴物联主要根据下游中国航天空气动力技术研究院、北方联创通信有限公司的定制化需求，向

其提供通信安全防护的无线通信组件，销售收入相对较高。2016年度，中兴物联除继续向成都卫士通信息产业股份有限公司及其全资子公司供应通信安全防护的无线通信组件外，还根据客户需求提供适应各种行业特殊需求的特种终端组件，如三防终端组件等。

报告期内，中兴物联物联网行业终端及组件的销售收入出现下降情形，主要是以下原因所致：

1、应用于物联网通信安全防护的无线通信组件是根据下游客户的定制化需求进行生产销售的，单一客户的需求具有一定周期性；

2、2016年，由于中兴物联集中资源于铁塔项目的供货及服务、车联网产品的开发和市场开拓、卫星通信终端产品的研发和落地，以及NB-IoT模块产品的研发等，未投入较多精力进行物联网通信安全防护的无线通信组件的客户及市场开发；

3、根据中兴物联目前的经营战略和产品规划，中兴物联已经成功开发了卫星通信终端，该类产品通过卫星进行通信传输，安全性大幅提升，可以通过定制化开发有效满足政务、警务等应用领域的通信安全需求，未来中兴物联将主要使用该产品对前期的物联网通信安全防护的无线通信组件进行升级迭代。

未来，随着中兴物联的卫星通信终端的技术成熟及市场开拓，物联网终端组件类产品的销售收入将实现提升。

三、中兴物联未来营业收入增长的可持续性

鉴于中兴物联所处物联网行业以及所处细分市场已经进入高速增长期、中兴物联在当前面临的竞争态势及竞争格局下具有良好的竞争优势以及结合中兴物联于2017年1-4月已经实现的经营业绩和在手订单情况综合分析，中兴物联未来营业收入增长具有明确的依据和可持续性。

中兴物联未来营业收入增长的可持续性分析，请参见“反馈意见二十四”之“二、中兴物联预期营业收入增长的依据和可实现性”的相关内容。

四、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为，中兴物联报告期内主要产品收入增长符合行

业发展趋势和自身业务发展情况；物联网行业终端及组件收入下降符合中兴物联的经营策略；中兴物联未来营业收入增长具有可持续性。

反馈意见十九、请独立财务顾问和会计师补充披露对中兴物联报告期业绩真实性的核查情况，包括但不限于合同签订及执行情况、产销量、收入成本确认依据及其合理性、收入增长合理性、成本真实性、毛利率变化及与同行业可比公司情况对比的合理性、存货及客户真实性、经销模式营业收入的确认及是否完成最终销售、海外销售的真实性等，并就核查手段、核查范围的充分性、有效性及标的资产业绩的真实性发表明确意见。

回复：

独立财务顾问及审计机构就中兴物联报告期业绩真实性进行了核查，相关核查情况如下：

一、合同签订及执行情况核查

独立财务顾问及审计机构取得报告期内中兴物联客户和供应商清单，并检查了报告期内中兴物联签订的已执行和尚未执行完毕的销售合同或订单。在检查销售合同时，重点关注合同主要条款（包括但不限于产品条款、风险及报酬的转移时点、签收及验货条款、质量保证条款、支付方式及信用期等）对于销售收入确认的影响。

单位：万元

项目	2016 年度	2015 年度
本期签订合同金额	75,055.30	70,020.97
截止 2017 年 4 月累计执行合同金额	58,309.94	57,652.07
截止 2017 年 4 月未执行合同金额	16,745.36	12,368.90
合同执行比率	**77.69%**	**82.34%**

独立财务顾问及审计机构检查的销售合同/订单数量及对应客户销售收入占

总收入的比例如下表所示：

单位：万元

项目	2016 年度	2015 年度
查阅合同对应的销售收入	36,566.24	31,090.36
营业收入	58,204.39	45,120.47
查阅合同对应销售收入占比	**62.82%**	**68.91%**

经核查，中兴物联的销售合同或订单真实，为其营业收入确认提供了基础。

二、营业收入核查

独立财务顾问及审计机构基于销售合同和订单查阅，执行了销售相关测试，以确认中兴物联营业收入确认的依据及其合理性，营业收入增长的合理性以及客户真实性，具体执行的核查程序如下：

1、了解中兴物联具体业务的收入确认会计政策及收入确认时点，确认是否符合企业会计准则的规定并保持前后各期一致，中兴物联的收入确认政策具体如下：

国内销售，根据销售合同或者订单的约定，对于不需要集成测试的，以产品发出、取得发货运单等原始凭证后确认收入；需要集成测试，且集成测试工作属于销售合同重要组成部分的，在产品发出，集成测试验收合格后视为公司已将商品所有权上的主要风险和报酬转移给了购买方，确认产品销售收入的实现。出口销售以产品报关装运后，确认销售收入。

中兴物联的收入确认政策符合企业会计准则规定，并在报告期内保持一致和一贯执行。

中兴物联的同行业可比公司收入确认政策如下：

同行业可比公司	收入确认政策
广和通	国内销售：产品已经发出并取得买方签收的送货单或托运单时，凭相关单据确认收入。 国外销售：国外销售主要采用 FOB 结算，目前国外销售包括直接销售模式、买断式经销模式以及代理销售模式。在直接销售模式及买断式经销模式下，在办理完毕报关和商检手续时确认收入；在代理销售模式下，按销售合同约定的时间将产品运送至代理商，待代理商最终销售给客户后确认销售收入。
有方科技	国内销售：非月结客户，向客户发出商品后，合同约定验收期满如对方没有提出异议，以对方在货运签收单签字后验收期满的时点确认收入；

	无约定验收期的，以货运签收单签收日的时点确认收入；月结客户，向客户发出商品后，在取得客户提供对账单的时点确认收入。 国外销售：自行报关出口以出口报关单上出口日期时点确认收入；通过第三方代理报关出口以货物已运送到合同指定地点并得到签收确认时确认收入。
移远通信	国内销售：产品已经发出并取得买方签收的送货单或托运单时，凭相关单据确认收入。 国外销售：国外销售采用 FOB 结算，公司在办理完毕报关手续时确认收入。
移为通信	国内销售：根据公司与客户签订销售合同及约定，由客户自提或公司负责将货物运送到约定的交货地点，经客户验收，收款或取得收款权利时确认销售收入。 国外销售：以报关出口并取得货运提单的日期，为收入确认时间。

注：以上同行业可比公司资料来源于公开披露的定期报告或招股说明书。

经对比分析，标的公司收入确认政策与同行业可比公司广和通、有方科技、移远通信、移为通信基本一致，符合企业会计准则的规定。

2、获取中兴物联销售收入明细表，进行加计核对，分析营业收入确认依据和增长的原因。

3、对中兴物联主营业务收入按月份、客户、客户所在地区和产品类别分别对营业收入、毛利率等进行比较分析。

4、检查中兴物联增值税纳税申报表，从销项税出发与报表收入进行勾稽。

5、对中兴物联的销售收款循环执行穿行测试，检查各关键点单据，抽取销售订单或合同、销售发票、收入确认凭证、收款凭证及银行回单，核对各环节单据信息是否匹配，检查记账是否准确。

6、从中兴物联的收入明细表中抽取样本，进行实质性测试，将相关销售发票和销售订单进行核对，以验证销售业务的真实性；检查发货单据或验收单据，以验证与所有权相关的主要风险和报酬已经转移；将销售金额与定价文件或订单进行核对，以验证销售金额的准确性，检查客户的回款情况，核对回款单位与客户单位是否一致。

7、对中兴物联报告期各期末及下期期初发生的销售情况进行截止性测试。

8、对中兴物联报告期内主要客户进行现场走访，对其主要经营业务、采购产品、采购方式、采购金额及采购量、发货方式、结算方式、经营规模、库存量等情况进行核查，具体走访客户的核查情况如下：

单位：万元

项目	2016 年度	2015 年度
现场走访客户收入	35,724.50	30,322.14
销售收入	58,204.39	45,120.47
走访客户收入占比	**61.38%**	**67.20%**

9、对报告期内中兴物联主要客户进行了函证，函证的内容包括销售发生额和应收账款余额等信息。报告期内，2016 年和 2015 年回函率分别为 87.47%和 97.78%。

单位：万元

项目	2016 年度	2015 年度
发函客户收入金额	46,295.89	36,829.39
回函确认客户收入金额	40,494.38	36,010.02
销售收入	58,204.39	45,120.47
发函客户收入占比（%）	**79.54**	**81.62**
回函率（%）	**87.47**	**97.78**

针对未回函的客户，独立财务顾问及会计师执行了以下替代程序：

（1）检查相关客户的期后回款情况；

（2）进一步检查中兴物联与客户签订的销售合同、发货单据等，核对相关记账凭证、收款凭证、回款单据等原始凭证，以确认销售发生额和应收账款余额的真实性、可靠性。

10、对中兴物联的主要客户在全国企业信用信息公示系统中进行查询。

11、针对中兴物联报告期内收入增长合理性：

（1）获取行业相关研究报告、行业协会公布的公开数据、新闻报告等，了解标的公司所处行业发展状况；

（2）获取同行业可比公司定期报告或公开数据，分析同行业可比公司收入增长趋势；

（3）访谈公司相关销售人员、技术人员及管理人员，了解标的公司收入增长变动原因。

经核查，中兴物联营业收入真实准确，收入确认符合企业会计准则的规定，客户真实存在。

三、营业成本核查

针对中兴物联营业成本的核查，包括成本确认的依据及合理性，以及成本

真实性，独立财务顾问及审计机构执行的核查程序具体如下：

1、了解中兴物联的采购及生产模式：中兴物联采取根据客户订单及对市场需求的预测制定采购计划的采购模式，并采取以外协加工为主的生产模式。

2、了解中兴物联的成本核算方法，核实其成本核算是否符合企业会计准则的相关规定并验证该方法在报告期间的一致性，检查报告期内成本计算过程，核实成本计算的准确性。

中兴物联采用计划成本法进行成本和存货核算，期末以库存结存标准成本与结转标准成本为权重分摊材料成本差异，将计划成本调整为实际成本。

中兴物联的成本核算方法符合企业会计准则规定，并在报告期内保持一致和一贯执行。

3、针对中兴物联主要供应商的采购付款循环执行穿行测试，检查各关键点单据，抽取采购合同、入库单、采购发票、付款审批表、付款凭证及银行回单，核对各环节单据信息是否匹配，并检查记账是否准确。

4、对中兴物联的主要供应商在全国企业信用信息公示系统中进行查询。

5、对中兴物联的产品及材料采购进行实质性测试，检查采购合同、发票、验收单、付款凭证等，核对日期、内容、金额等是否相互一致，以验证采购的材料以正确的金额记录，并确定交易是否确认在正确的期间。

6、对报告期内主要供应商进行现场走访，对其主要经营业务、销售金额及销售量、发货方式、结算方式、经营规模等情况进行核查，具体走访供应商的核查情况如下：

单位：万元

项目	2016 年度	2015 年度
现场走访供应商采购金额	30,315.38	39,464.39
走访供应商占当期采购比例（%）	**71.33**	**88.46**

7、对报告期内主要供应商进行了函证，函证的内容包括采购发生额和应付账款余额等信息。报告期内，2016 年和 2015 年回函率分别为 98.27%和 98.16%。

单位：万元

项目	2016 年度	2015 年度
发函供应商采购金额	38,161.42	42,145.28
回函确认供应商采购金额	37,499.54	41,369.54

发函供应商采购比例（%）	89.79	94.47
回函率（%）	98.27	98.16

针对对未回函的供应商，独立财务顾问及会计师执行了以下替代程序：

（1）检查相关供应商的期后结转情况；

（2）进一步检查采购合同、入库单等，核对相关原始凭证以确认采购发生额和应付账款账面记录的真实性、可靠性。

经核查，中兴物联营业成本真实准确，成本核算符合企业会计准则的规定，供应商真实存在。

四、毛利率变化及与同行业可比公司对比情况的合理性核查

针对中兴物联的毛利率变化及与同行业可比公司对比情况的合理性分析，独立财务顾问及审计机构执行的核查程序具体如下：

1、获取中兴物联的收入成本毛利率表，进行核对分析。报告期内，中兴物联按产品类别划分的毛利率情况如下：

项目	2016 年度（%）	2015 年度（%）
1、物联网无线通信模块及其集成产品	26.30	24.65
其中：2G 无线通信模块	8.00	13.99
3G 无线通信模块	27.10	25.39
4G 无线通信模块	24.72	42.75
无线通信模块集成产品	28.19	18.50
2、物联网行业终端及组件	25.51	30.32
3、车联网产品	30.12	--
4、物联网技术服务	100.00	100.00
合计	**27.76**	**29.17**

报告期内，中兴物联的毛利率变动合理性分析请参见“反馈意见二十”之“二、报告期内中兴物联各项产品毛利率变化具体原因分析”。

2、与同行业可比公司毛利率情况进行对比分析，具体情况如下：

公司简称	2016 年度（%）	2015 年度（%）
广和通	28.23	27.76
有方科技	18.60	26.86
移远通信	19.24	25.15
移为通信	61.30	55.12
平均	**31.84**	**33.72**
中兴物联	27.76	29.17

注：移远通信2016年末在全国中小企业股权交易系统终止挂牌，上表中移远通信2016

年度毛利率为2016年上半年数据。

由上表可知，报告期内，除移为通信因其“具有基于芯片级的产品开发技术实力，自行开发相较于外购通信模块和定位模块可以节约成本，同时基于芯片的技术开发使得公司产品的数据处理能力速度更快，相同价格的产品性价比更高”外，中兴物联毛利率水平与其他可比公司相近，波动趋势与行业平均水平一致，总体不存在重大差异。

经核查，中兴物联报告期内毛利率变化原因合理，其毛利率水平及变动情况符合行业的一般情况。

五、存货真实性核查

针对中兴物联存货真实性核查，独立财务顾问及审计机构执行的核查程序具体如下：

1、获取中兴物联的存货构成明细表，进行核对分析。报告期各期末，中兴物联的存货构成情况具体如下表所示：

单位：万元

项目	2016 年 12 月 31 日		2015 年 12 月 31 日	
	账面价值	占比(%)	账面价值	占比(%)
原材料	1,724.28	9.30	38.74	0.22
库存商品	1,531.70	8.27	856.56	4.97
外协加工材料	5,079.49	27.41	2,987.87	17.33
发出商品	10,135.22	54.69	13,358.52	77.47
在途货物	61.11	0.33	1.39	0.01
合计	**18,531.80**	**100.00**	**17,243.09**	**100.00**

中兴物联存货明细表与账面存货核对一致，存货中原材料和产成品较少，主要为外协加工材料和发出商品，2015年末分别占比17.33%和77.47%，2016年末分别占比27.41%和54.69%。

2、检查中兴物联的存货盘点制度和执行情况，以及发出商品的对账情况。复核2015年末中兴物联存货盘点记录及发出商品对账记录，对中兴物联2016年末的库存存货和存放于第三方的主要存货执行存货实地监盘程序，并对发出商品进行函证，同时监盘和函证2016年末的存货数量调节至期初存货数量进行复核。2016年末执行存货监盘和函证情况具体如下：

单位：万元

项目	存货余额	占存货总额比例（%）
监盘存货余额	7,387.71	39.87
函证发出商品余额	9,858.88	53.20
合计	**17,246.59**	**93.06**

基于执行的存货监盘程序和对发出商品的函证程序，中兴物联期末存货账实相符，发出商品的函证已全部取得回函。

3、对存货进行计价测试，对存货单位成本进行测试，确认存货金额是正确的，并检查期后存货的结转情况。

经核查，中兴物联报告期末存货余额真实准确。

六、经销模式收入确认及最终销售情况的核查

独立财务顾问及审计机构针对中兴物联经销模式收入确认及最终销售情况，执行的核查程序具体如下：

1、获取中兴物联报告期内按销售模式划分的收入分类表。

单位：万元

项目	2016 年度		2015 年度	
	收入	比例（%）	收入	比例（%）
经销	30,124.38	51.76	18,303.23	40.57
直销	28,080.01	48.24	26,817.24	59.43
合计	**58,204.39**	**100.00**	**45,120.47**	**100.00**

2、取得报告期内中兴物联前五大经销商的最终销售情况确认函，确认函内容包括中兴物联向经销商销售金额、经销商采购产品的最终销售情况及期末库存情况。

中兴物联向经销商销售收入的确认情况具体如下表所示：

单位：万元

项目	2016 年度	2015 年度
经销商销售收入确认函确认金额	25,549.35	16,230.51
经销模式下销售收入	30,124.38	18,303.23
经销商确认函确认收入金额占经销模式收入比例(%)	84.81	88.68

中兴物联报告期内前五大经销商确认的最终销售情况、期末库存情况具体如下表所示：

单位：万元

2016 年度				
序号	客户名称	收入金额	经销商期末库	经销商期末库存金额占

			存金额	当期收入金额比例(%)
1	深圳市中兴康讯电子有限公司	16,576.31	493.97	2.98
2	杭州伊贝斯特电子有限公司	3,767.91	79.57	2.11
3	利尔达科技集团股份有限公司	2,686.05	118.19	4.40
4	QUANSHENGDA(HK)INDUSTRYCO.,LIMITED	1,329.26	0.00	0.00
5	上海丰宝电子信息科技有限公司	1,189.81	0.00	0.00
合计		25,549.34	691.73	-
2015 年度				
序号	客户名称	收入金额	经销商期末库存金额	经销商期末库存金额占当期收入金额比例(%)
1	深圳市中兴康讯电子有限公司	8,142.96	0.00	0.00
2	利尔达科技集团股份有限公司	2,382.55	0.00	0.00
3	杭州伊贝斯特电子有限公司	2,357.37	3.15	0.13
4	HONGKONGHEADINDUSTRYCO.,LIMITED	2,229.70	0.00	0.00
5	上海丰宝电子信息科技有限公司	1,117.93	10.62	0.95
合计		16,230.51	13.77	

由上表可知，中兴物联经销模式下的销售基本实现了最终销售。

3、对中兴物联的主要经销商在全国企业信用信息公示系统中进行工商查档。

经核查，中兴物联经销模式下收入确认真实准确，经销模式下的产品销售基本实现了最终销售。

七、海外销售的真实性

独立财务顾问及审计机构针对中兴物联海外销售的真实性，执行的核查程序具体如下：

1、获取中兴物联报告期内按销售地域划分的收入分类表。

单位：万元

项目	2016 年度		2015 年度	
	收入	比例（%）	收入	比例（%）
国内	50,768.79	87.23	39,295.24	87.09
国外	7,435.61	12.77	5,825.23	12.91
合计	58,204.39	100.00	45,120.47	100.00

2、打印出口海关统计数据，与账面海外销售收入进行核对。

单位：万元

项目	2016 年度	2015 年度
海关出口统计数据	7,101.16	5,763.08
账面海外销售收入	7,435.61	5,825.23

差异金额	334.45	62.15
差异率（%）	**4.50**	**1.07**

注：中兴物联海外销售收入与海关出口统计数据经比较，差异较小，主要是出口统计时间性差异导致的。

3、打印出口退税申报表，与账面海外销售收入进行核对。

单位：万元

项目	2016 年度	2015 年度
出口退税申报表销售数据	7,405.58	5,986.21
账面海外销售收入	7,435.61	5,825.23
差异金额	30.03	-160.98
差异率（%）	**0.40**	**-2.76**

注：中兴物联出口销售收入与打印的税局出口退税申报表销售数据经比较，差异较小，主要是税务申报出口时间性差异导致的。

4、检查主要海外客户销售记录的报关单、装运单：抽查了中兴物联报告期内出口销售金额100万元以上的客户对应的销售合同、装运单、报关单，检查合同签订时间、销售价格、销售数量、付款条件等合同条款，检查发货单产品名称、产品数量、发货日期等信息，检查报关单的目的地、出口货物名称、数量及报关日期是否与销售合同、装运单信息相符，是否存在异常。

5、对中兴物联主要海外客户进行函证；对中兴物联报告期内前三大海外客户进行实地走访，报告期内实地走访覆盖率分别为74.91%、52.74%，对海外客户的相关人员进行访谈，将访谈内容详细记录于访谈问卷，与海外客户确认最终销售情况。

报告期内，通过函证及实地走访核查的海外客户收入金额占中兴物联海外销售收入总额的比例如下：

单位：万元

项目	2016 年度		2015 年度	
	金额	占海外收入比重(%)	金额	占海外收入比重(%)
回函确认海外客户收入金额	5,111.15	68.74	4,363.50	74.91
走访海外客户收入金额	3,921.24	52.74	4,363.50	74.91

经核查，中兴物联的海外销售真实准确，中兴物联对海外经销商的产品销基本实现了最终销售。

八、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为，报告期内中兴物联业绩真实，针对业绩真实

性的核查手段、核查范围充分、适当。

反馈意见二十、申请材料显示，中兴物联2015年、2016年毛利率分别为29.17%和27.76%，其中2G、4G无线通信模块、物联网行业终端及组件毛利率出现下降，3G 无线通信模块、无线通信模块集成产品毛利率出现上升。请你公司结合中兴物联主要产品的定价方式、客户情况，补充披露各项产品报告期毛利率变化的具体原因及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、中兴物联主要产品的定价方式

中兴物联根据产品的市场竞争情况及客户需求情况，主要采取竞争性定价、战略性定价和客户需求导向定价三种定价模式。

1、竞争性定价：主要针对成熟产品，在了解客户对产品价格预期的基础上，分析竞争对手可能的定价区间，结合产品市场价格水平和趋势，在一定比例区间内浮动，以中标为目的寻求价格最优方案；

2、战略性定价：主要针对新型产品，在市场竞争尚不充分、产品在一定阶段无法替代的情况下，标的公司进行战略性定价，为后续技术研发、产品技术更新换代预留一定利润空间；

3、客户需求导向定价：主要针对定制产品，客户根据自身需求提出明确的产品和技术要求，采购规模和意向稳定，此类定价产品旨在满足客户需求并解决问题为主，以成本最优为前提。

二、报告期内中兴物联各项产品毛利率变化具体原因分析

报告期内，中兴物联按产品类别划分的毛利率情况具体如下：

项目	2016 年度(%)	2015 年度(%)
1、物联网无线通信模块及其集成产品	26.32	24.65
其中：2G 无线通信模块	8.00	13.99
3G 无线通信模块	27.10	25.39
4G 无线通信模块	24.72	42.75
无线通信模块集成产品	28.19	18.50
2、物联网行业终端及组件	25.51	30.32
3、车联网产品	30.12	-
4、物联网技术服务	100.00	100.00
合计	**27.76**	**29.17**

（一）物联网无线通信模块及其集成产品

报告期内，物联网无线通信模块及其集成产品的毛利率整体呈现稳中有升态势，主要系其中毛利率较高的3G无线通信模块收入占比提升，以及无线通信模块集成产品毛利率及收入占比均提升所致。

其中，2G无线通信模块的收入占比及毛利率均呈现下降趋势，主要由于2G无线通信模块已不是市场主流产品，产品供应充足、利润空间较低，随着产品不断更新迭代，毛利率呈现下降趋势。

报告期内，中兴物联3G无线通信模块收入增长较快，毛利率有所提升，主要是由于2016年中兴物联销售了较多的高毛利产品拉高了中兴物联3G无线通信模块产品的整体毛利率。

2016年，中兴物联4G无线模块产品毛利率相比于2015年下降18.03%，主要由于2015年中兴物联的4G无线模块产品收入构成中，以ME3760模块为主，该模块占2015年4G无线通信模块收入的59.74%，且该模块属于当年新推出的定制化4G无线通信模块产品，在市场上具有较强的先发优势、特殊性及稀缺性，毛利率较高，而该模块占2016年4G无线通信模块收入占比则下降到14.65%，从而使得2016年中兴物联4G无线通信模块的毛利率水平相对2015年较低。

2016年，中兴物联无线通信模块集成产品收入大幅增长，毛利率相比于2015年增长9.69%，主要是由于2016年中兴物联向铁塔股份销售的E610通信与位置服务终端大量实现销售，占当年无线通信模块集成产品收入的53.32%，该产品技术含量高、利润空间大导致2016年度无线通信模块集成产品毛利率水平提升。

（二）物联网行业终端及组件

报告期内，中兴物联物联网行业终端及组件毛利率呈现下降趋势。主要原

因是2015年，中兴物联向中国航天空气动力技术研究院、北方联创通信有限公司等客户提供的行业终端组件主要是应用于物联网通信安全防护的无线通信组件，内置安全通信机制。该类产品具有根据下游客户加密需求进行高度定制化的特征，主要应用在面向政务、警务、商务行业应用的用户终端设备中，为行业客户提供信息传输保障能力，利润空间相对较高。

2016年，由于中兴物联毛利率较高的应用于物联网通信安全防护的无线通信组件收入下降，同时存在向中兴康讯、厦门越海全球物流有限公司等客户销售毛利率较低的其他三防终端组件等，因此物联网行业终端及组件毛利率呈下降趋势。未来，卫星通信终端将成为中兴物联物联网行业终端及组件业务新的业绩增长点，该类产品的毛利率水平相对较高，可能提升物联网行业终端及组件整体毛利率。

（三）车联网产品

2016年，中兴物联的车联网产品开始实现收入，该类产品的技术集成性和复杂性更高，市场需求旺盛。目前，中兴物联的车联网产品主要根据特定需求进行定制化研究开发，产品利润空间较高，2016年实现了30.12%的综合毛利率，对中兴物联的毛利率保持稳定发挥了积极推动作用。

综上所述，报告期内中兴物联部分业务线的毛利率出现一定波动，主要与不同年度业务线的产品构成、客户构成存在差异有关，具有合理性。

三、中兴物联毛利率与同行业可比公司对比情况

报告期内，中兴物联毛利率水平与同行业可比公司对比情况如下表所示：

公司简称	2016 年度(%)	2015 年度(%)
广和通	28.23	27.76
有方科技	18.60	26.86
移远通信	19.24	25.15
移为通信	61.30	55.12
平均	**31.84**	**33.72**
中兴物联	27.76	29.17

注：移远通信2016年末在全国中小企业股权交易系统终止挂牌，上表中移远通信2016年度毛利率为2016年上半年数据。

根据上表，报告期内，除移为通信因其“具有基于芯片级的产品开发技术实力，自行开发相较于外购通信模块和定位模块可以节约成本，同时基于芯片

的技术开发使得公司产品的数据处理能力速度更快，相同价格的产品性价比更高”外，中兴物联毛利率水平与其他可比公司相近，波动趋势与行业平均水平一致，总体不存在重大差异。

四、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为，报告期内中兴物联各类产品毛利率变动情况合理，符合其自身业务发展情况。

反馈意见二十一、申请材料显示，中兴物联报告期存在大额外协加工材料和发出商品，销售产品中部分需要安装调试后进行验收，发出后均有一定的验收周期。请你公司：1）结合同行业可比公司的具体情况，补充披露需要进行验收的产品类别、验收期限，并进一步补充披露中兴物联报告期存在大额发出商品的合理性。2）补充披露存在验收期的产品的具体收入确认方法，是否符合《企业会计准则》的相关规定。3）补充披露中兴物联对于外协加工材料和发出商品的具体内部控制措施。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复

一、中兴物联需要验收的产品类别、验收期限及存在大额发出商品的合理性

（一）需要验收的产品类别、验收期限

中兴物联报告期各期前五大客户的产品类别、验收情况具体如下：

客户名称	产品类型	验收情况说明
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、	在一定时间内对供方的产品进行检测，经需方检测合格后，并经终端客户验收，出具验收通知单

	车联网产品	确认验收，一般为6个月以内。
中国铁塔股份有限公司	物联网无线通信模块集成产品	协议产品调试完成，并试运行一段时间后，确认验收，一般为12个月以内。
成都卫士通信息安全技术有限公司	物联网行业终端及组件	依据合同的条款对产品进行检验验收，一般为4个月。
成都卫士通信息产业股份有限公司	物联网行业终端及组件	依据合同的条款对产品进行检验验收，一般为4个月。
杭州伊贝斯特电子有限公司	物联网无线通信模块	与承运人共同开箱检验，客户无异议即为验收合格，在收单上签字确认。
利尔达科技集团股份有限公司	物联网无线通信模块	与承运人共同开箱检验，客户无异议即为验收合格，在收单上签字确认。
中国航天空气动力技术研究院	物联网行业终端及组件	产品全部生产完成并经自检合格后，客户再组织相关部门进行验收，一般为2个月。
北方联创通信有限公司	物联网行业终端及组件	交付后需验收，按具体验收情况确定时间。

（二）中兴物联报告期存在大额发出商品的合理性

报告期各期末，中兴物联的发出商品余额分别为 13,358.52 万元和 10,135.22 万元。根据与客户签订的销售合同的相关约定，对于需要验收测试的产品，中兴物联在发出给客户后需履行验收及系统集成测试程序，经测试合格后中兴物联确认收入。因此，对于报告期末已发出而客户尚未完成系统集成测试合格的产品，中兴物联作为发出商品列报，符合业务实际，具有合理性。

2016 年期末中兴物联发出商品的发出时间情况如下：

单位：万元

项目	2016 年 12 月 31 日	占比（%）
3 个月以内	5,088.80	50.21
3 个月以上	5,046.42	49.79
发出商品合计	**10,135.22**	**100.00**

中兴物联的发出商品较为集中于 3 个月以内的，占发出商品比例 50.21%；超过 3 个月的发出商品，主要为向铁塔股份供应的相关产品，占 3 个月以上发出商品的 52.43%，向铁塔股份的发出商品验收时间较长，与铁塔股份的验收政策相符。截止 2017 年 4 月末，中兴物联 2016 年末的发出商品 10,135.22 万元已经结转 8,867.12 万元，期后结转占比 87.49%，结转比例较高。

经对比客户、产品具体情况及 2016 年末期后结转情况，中兴物联存在大额发出商品是合理的。

二、中兴物联存在验收期的产品的具体收入确认方法

根据《企业会计准则》的相关规定，销售商品收入，同时满足下列条件时予以确认：已将商品所有权上的主要风险和报酬转移给购买方；既没有保留通常与所有权相联系的继续管理权，也没有对已售出的商品实施有效控制；相关的经济利益很可能流入本公司；相关的收入和成本能够可靠的计量。

因此，中兴物联对于需要集成测试，且集成测试工作属于销售合同重要组成部分的商品，在产品发出且集成测试验收合格后，视为已将商品所有权上的主要风险和报酬方转移给了购买方，确认产品销售收入的实现，符合《企业会计准则》的规定。

报告期内，中兴物联的发出商品主要是向铁塔股份、中兴康讯的发出商品。该等客户一般对产品都制定了较为严格测试、验收手续，根据其他存在向铁塔股份、中兴康讯大量销售产品的可比上市公司的公开披露信息，如美格智能、华脉科技等，其对中兴通讯、铁塔股份也存在较大规模的发出商品。因此，中兴物联的产品验收政策及收入确认方法，与可比公司不存在重大差异。

对于中兴物联无验收期的产品的具体收入确认方法：对于不需要集成测试的，根据经销协议及合同条款，以产品发出、取得发货运单等原始凭证后确认收入。

三、中兴物联对于外协加工材料和发出商品的具体内部控制措施

（一）外协加工材料内部控制措施

中兴物联交付中心负责选择适宜的、能够满足要求的外协厂商，对外协厂商进行严格的评价和选择，并针对外协加工的过程控制，做好相应的评审与应对措施，以事先签订协议的方式防控风险。

中兴物联质控部负责外协产品到货的验收，并由检验员对外协厂商实施相关的产品监督与测试。同时，外协厂商若有较大的质量问题，质检部将要求供应商给予具体的改善措施与期限，期间将对采购活动进行限制或密切监控，对中兴物联造成较大影响的，处以质量罚款。

中兴物联组织年度盘点及不定期盘点，对外协材料的实际数量进行清查、清点作业，将仓库现有产品的实际数量与保管账上记录的数量相核对，以便准确地掌握库存数量。

（二）发出商品内部控制措施

1、产品出厂环节。销售业务员根据客户需求与订单情况，填制“销售订单”，经销售主管确认后，转送给企业成品仓库；仓管部门收到经过中兴物联发货审批流程批准的销售订单后装运产品，并据此编制出库单，出库单须由经办业务员签字。

2、途中运输环节。物流公司依据“出库单”出具“产品托运单”，经双方签字后各存一份，在运输途中，物流公司必须确保产品的安全与完整，顺利移交给客户并寄存周转仓库。交付人员应及时跟踪与掌握产品运输动态，确保产品安全到达。

3、客户的产品寄存周转仓库环节。销售业务员须及时关注市场周转仓的库存动态，每月及时与客户对账和获取产品验收单据，并提请财务部门开具发票，将发票传递给客户。

4、从产品出厂至产品到达市场周转仓环节。销售业务员为发出商品的管理责任人，销售业务员应分客户按产品规格型号建立发出商品台账，以便与财务核对有关数据。

5、每月须与客户核对发出商品数量。如核对结果与账面记录不符,应及时查明原因。

四、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为，中兴物联的发出商品核算符合《企业会计准则》的相关规定，具有合理性；存在验收期的产品的收入确认符合《企业会计准则》的相关规定；外协加工材料和发出商品已经制定并实施了相应的内部控制措施。

反馈意见二十二、申请材料显示，1）中兴物联 2015 年、2016 年营业收入为 45,120.47 万元、58,204.39 万元，销售商品、提供劳务收到的现金为41,685.92万元、39,714.10万元；2015 年、2016 年净利润为 3,283.39 万元、4,147.43 万元，经营活动产生的现金流量净额为 9,762.66 万元、-4,192.73 万

元。2）中兴物联 2016 年末短期借款金额为 9,500 万元。3）中兴物联 2015 年、2016 年预收款项分别为 6,736.30 万元、1,406.89 万元。请你公司：1）补充披露中兴物联报告期营业收入和销售商品、提供劳务收到的现金，净利润和经营活动产生的现金流量净额之间存在差异的原因及合理性。2）结合中兴物联报告期货币资金余额，进一步补充披露中兴物联短期借款融资的合理性。3）补充披露报告期中兴物联的销售及收款政策是否出现重大变化，报告期预收款项下降的原因及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复

一、中兴物联营业收入和销售商品、提供劳务收到的现金，净利润和经营活动产生的现金流量净额之间差异的原因及合理性

(一)中兴物联报告期营业收入和销售商品、提供劳务收到的现金的差异情况

中兴物联报告期营业收入和销售商品、提供劳务收到的现金的差异情况如下：

单位：万元

项目	2016 年度	2015 年度
营业收入	58,204.39	45,120.47
加：增值税-销项税	8,600.33	6,552.28
应收票据背书和应收账款不涉及现金抵消金额	-25,184.72	-10,437.09
应收票据的减少金额	-681.79	381.48
应收账款的减少金额	4,243.39	-4,080.67
预收账款的增加金额	-5,329.41	4,141.08
其他	-138.09	8.37
销售商品、提供劳务收到的现金	39,714.10	41,685.92

中兴物联的营业收入和销售商品、提供劳务收到的现金之间的差异，主要

原因系应收票据背书和应收账款不涉及现金抵消、应收账款的变动及预收账款变动。

1、应收票据背书和应收账款不涉及现金抵消金额

应收票据背书是中兴物联收到客户的票据背书转让给供应商支付采购货款；2015 年应收账款不涉及现金抵偿金额主要是当年发生应收应付抵消 184.97 万元，其余主要为应收票据背书；2016 年度主要是由于中兴物联对中兴康讯既有材料的采购业务，又有对产品销售业务，双方在协商一致情况下，采用互相抵账的方法减少资金的实际收付 13,941.36 万元，其余主要为应收票据的背书。

2、应收账款的减少金额

2015 年末应收账款比 2015 年初应收账款增加 4,080.67 万元，主要是 2015 年对中兴康讯的应收账款增加 2,872.43 万元；2016 年末应收账款比 2016 年初应收账款减少 4,243.39 万元，主要是由于 2016 年末对中兴康讯的应收账款与应付账款互相抵消，使得中兴康讯的应收账款减少 4,026.58 万元。

3、预收账款的增加金额

2015 年末预收账款比 2015 年初预收账款增加 4,141.08 万元，主要是 2015 年末存在未履行完毕的大额合同，其中预收国新盛华信息技术有限公司 2,610.00 万元，预收深圳楼兰辉煌科技有限公司 1,093.50 万元；2016 年末预收账款比 2016 年初预收账款减少 5,329.41 万元，主要是 2015 年末大额未履行完毕的合同在 2016 年履行完毕。

（二）中兴物联的净利润和经营活动产生的现金流量净额之间存在差异情况

单位：万元

项目	2016 年度	2015 年度
净利润	4,147.43	3,283.39
加：计提的资产减值准备	199.45	149.74
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	106.38	71.17
存货的减少（减:增加）	-1,458.65	-12,784.83
经营性应收项目的减少（减:增加）	-1,970.99	-4,742.36
经营性应付项目的增加（减:减少）	-5,192.44	23,851.35
其他	-23.92	-65.80
经营活动产生的现金流量净额	-4,192.73	9,762.66

中兴物联的净利润和经营活动产生的现金流量净额之间存在差异，主要是报告期期末存货的增加、经营性应收项目的增加和经营性应付项目的变动导致的。

1、存货的增加

中兴物联2015年末存货比2015年初存货增加12,784.83万元，主要由于2015年业务增长较快，客户采购增加，中兴物联存货相应增加；2016年末存货比2016年初存货增加1,458.65万元，主要由于2016年业务持续增长，客户采购持续增加，中兴物联存货相应增加。

2、经营性应收项目的减少

2015年经营性应收项目增加4,742.36万元，主要是2015年末应收账款比2015年初应收账款增加4,080.67万元；2016年经营性应收项目的增加1,970.99万元，主要是2016年末应收账款比2016年初应收账款增加1,288.71万元。

3、经营性应付项目的增加

2015年经营性应付项目增加23,851.35万元，主要是因为中兴物联2015年向努比亚的采购的应付账款项目增加17,361.30万元；2016年经营性应付项目减少5,192.44万元，主要是因为中兴物联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，前次交易后，中兴物联偿还了努比亚的采购款。

综上所述，中兴物联报告期营业收入和销售商品、提供劳务收到的现金、净利润和经营活动产生的现金流量净额之间的差异存在合理的原因，且变动情况存在合理性。

二、中兴物联短期借款融资的合理性

中兴物联报告期期末货币资金余额情况如下：

单位：万元

项目	2016 年 12 月 31 日	说明
库存现金	-	-
银行存款	20,328.24	-
其他货币资金	3,818.32	其中承兑汇票保证金 3,816.32 万元
合计	**24,146.56**	

中兴物联报告期末信用借款余额为9,500万元，尚无抵押借款。

中兴物联报告期末应付票据的余额情况如下：

单位：万元

种类	2016 年 12 月 31 日
商业承兑汇票	859.25
银行承兑汇票	10,329.38
合计	**11,188.63**

由上表可知，虽然中兴物联在报告期末存在一定规模的货币资金，但中兴物联 2016 年末存在 11,188.63 万元的承兑汇票本金尚未支付，此外，中兴物联在 2016 年度经营活动现金流入月平均 3,454.26 万元，经营活动现金流出月平均 3,803.65 万元，预计 2017 年度最低现金保有量为 8,095.16 万元。因此，中兴物联由于业绩的快速增长，具有较大的经营资金压力。

综上所述，中兴物联业绩持续快速增长，现金流动性需求增大，为应对不确定性支付风险及业务增长需要，中兴物联采用短期融资缓解经营资金压力，提高支付的安全边际，具有合理性。

三、报告期内中兴物联的销售及收款政策是否出现重大变化，预收款项下降的原因及合理性

（一）报告期内中兴物联的销售及收款政策未出现重大变化

中兴物联根据信用风险管理原则针对不同类型客户、产品分别制定不同信用政策。

针对境内客户，对于物联网无线通信模块的境内客户通常采用全额预收款项的政策；对其他产品和客户是根据客户资质、订单情况、产品定制化程度等协商确定具体的结算政策。针对境外客户，中兴物联通常采用款到发货的收款政策。

除中兴物联制定的整体信用政策原则外，中兴物联与单个客户的收款政策取决于还需要综合考虑双方的市场地位、产品的紧缺性以及客户资质情况等进行协商确定。在市场地位方面，如中兴物联虽然向铁塔股份销售的是定制化产品，但由于铁塔股份处于市场优势地位，其对供应商结算收款政策有严格规定，中兴物联因而无法取得对铁塔股份的预收款项；在产品紧缺性方面，如N988Z产品系中兴物联满足下游特殊行业需求研制的定制化保密终端，该产品的主要客户销售采用全额预收结算政策。报告期内，中兴物联对预收款项的信用政策未发生重大变化。

报告期内中兴物联主要客户的销售及收款政策情况如下：

单位：万元

客户名称	2016年销售额	2015年销售额	主要销售及收款政策情况
中兴通讯体系内客户合计	17,418.05	8,911.19	月结 60 天
中国铁塔股份有限公司	9,399.35	-	月结 30 天
成都卫士通信息安全技术有限公司	1,647.44	-	先付定金后发货，信用期 30-90 天
成都卫士通信息产业股份有限公司	1,647.44	-	先付定金后发货，信用期 30-90 天
杭州伊贝斯特电子有限公司	3,767.91	2,357.37	先款后货
利尔达科技集团股份有限公司	2,686.05	2,382.55	先货后款，信用期 15 天
中国航天空气动力技术研究院	-	10,870.88	合同生效之日起 15 天内，支付合同总金额 30%的预付款，检测验收合格后，发货前，支付剩余的 70%款项
北方联创通信有限公司	-	6,568.38	先货后款，信用期 15 天
合计	**36,566.24**	**31,090.37**	
占当期营业收入比例（%）	**62.82**	**68.91**	

由上表可知，经对比核查，报告期内中兴物联主要客户的销售及收款政策，未发生较大变化。

（二）报告期内中兴物联预收款项下降的原因及合理性

报告期内各期末，中兴物联预收款项余额情况如下表所示：

单位：万元

序号	公司名称	2016 年末余额	占比（%）	预收款项政策及情况
1	RICHWOOD ELECTRON(HK) COMPANY	366.72	26.07	预收物联网无线通信模块产品的全额款项，期末已出库未报关，合同尚未履行完毕，截止 2017 年 3 月预收款项结转完毕。
2	MYANMAR INDO BEST COMPANY	158.70	11.28	预收物联网无线通信模块及物联网行业终端的全额款项，期末部分已出库未报关，部分产品在产，合同尚未履行完毕，截止 2017 年 1 月预收款项结转完毕。
3	深圳楼兰辉煌科技有限公司	149.84	10.65	预收车联网产品的全额款项，期末产品在产，合同尚未履行完毕，截止 2017 年 4 月预收款项尚未结转完毕。
4	成都傅立叶电子科技有限公司	141.00	10.02	预收技术服务款项，合同尚未履行完毕，截止 2017 年 1 月预收款项结转完毕。
5	GREAT TOPWELL INTERNATIONAL LIMITED	103.05	7.32	预收物联网无线通信模块产品的全额款项，期末已出库未报关，合同尚未履行完毕，截止 2017 年 1 月预收款项结转完毕。
合计		**919.30**	**65.34**	
序号	**公司名称**	**2015 年末余额**	**占比（%）**	
1	国新盛华信息技术有限公司	2,610.00	38.75	预收物联网行业终端 N988Z 产品的全额款项，期末已发货未验收，合同尚未履行完毕，截止 2016 年 1 月预收款项结转完

				毕。
2	深圳楼兰辉煌科技有限公司	1,093.50	16.23	预收车联网产品的全额款项，期末已部分发货未验收，其余部分在产，合同尚未履行完毕，截止 2016 年 8 月预收款项结转完毕。
3	厦门越海全球物流有限公司	830.04	12.32	预收物联网无线通信模块产品的全额款项，期末已发货未验收，合同尚未履行完毕，截止 2016 年 11 月预收款项结转完毕。
4	重庆信威通信技术有限责任公司	383.50	5.69	预收物联网行业终端产品的全额款项，期末产品在产，合同尚未履行完毕，截止 2016 年 5 月预收款项结转完毕。
5	MYANMAR INDO BEST COMPANY	308.51	4.58	预收物联网无线通信模块及物联网行业终端的全额款项，期末已出库未报关，合同尚未履行完毕，截止 2016 年 2 月预收款项结转完毕。
合计		5,225.54	77.57	

报告期各期末，中兴物联的预收款项余额取决于资产负债表日前的订单情况、发货进度及客户验收进度等。

经比对2015、2016年末的预收款项主要客户构成，中兴物联2016年末预收款项较2015年末下降较多，主要原因为2015年末存在两个预收账款余额较大的客户国新盛华信息技术有限公司和深圳楼兰辉煌科技有限公司。上述两个客户存在较大金额预收款项主要原因是：国新盛华信息技术有限公司2015年度向标的公司采购物联网行业终端N988Z产品，深圳楼兰辉煌科技有限公司2015年度向标的公司采购车联网产品M113C，上述产品均为定制化产品，其中车联网产品系标的公司新产品，因此标的公司与客户在合同谈判时均确定了全额预收的收款政策；由于2015年末上述合同尚未履行完毕，导致期末预收款项金额较大。

2016年末，深圳楼兰辉煌科技有限公司仍是标的公司预收款项的主要客户，但由于期末未执行合同金额较少，因此预收款项余额下降较多。2016年度，标的公司不再重点进行N988Z的市场开发，且该产品的客户需求具有一定周期性，因此2016年末不存在国新盛华信息技术有限公司的预收款项。

综上所述，报告期内标的公司的预收款项余额下降与标的公司各资产负债表日前的订单情况、发货进度和客户验收情况密切相关，标的公司的预收款政策未发生重大变化。

四、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为，中兴物联报告期内营业收入和销售商品、提供劳务收到的现金，净利润和经营活动产生的现金流量净额之间的差异具有合理性；中兴物联短期借款融资系为了应对经营发展需要，具有合理性；中兴物联预收账款下降的原因主要系 2015 年存在较大金额合同期末尚未履行完毕导致，具有合理性。

反馈意见二十三、申请材料显示，1）中兴物联报告期 2015 年和 2016 年其他流动资产分别为 2,128.66 万元和 3,183.87 万元，该项目为待抵扣或待认证的进项税。中兴物联 2015 年和 2016 年营业外收入中，软件退税分别为 355.35 万元和 104.99 万元。请你公司补充披露：1）中兴物联 2015 年和 2016 年末其他流动资产中待抵扣或待认证的进项税的形成原因及合理性，与中兴物联的应交增值税以及营业收入和采购金额是否匹配；2）中兴物联的软件退税额出现下降的原因和合理性，软件产品销售能否单独核算。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

回复

一、中兴物联报告期各期末待抵扣或待认证的进项税的构成

报告期各期末，中兴物联其他流动资产中待认证/待抵扣进项税的具体构成情况如下：

单位：万元

项目	2016年12月31日	2015年12月31日
待认证进项税	20.25	2,128.66
待抵扣进项税	3,163.62	-
合计	3,183.87	2,128.66

二、中兴物联待认证/待抵扣进项税与应交增值税、营业收入和采购金额的匹配关系

（一）中兴物联增值税缴纳基本情况及报告期各期末待抵扣进项税与应交增值税余额的形成原因

中兴物联销售收入分为内销收入和外销收入，其中：1、内销收入需缴纳增值税；2、外销收入按税法规定享受免抵退政策，无需缴纳增值税，外销收入对应的增值税进项税与内销收入销项税进行抵扣，如当期抵扣后仍有剩余则可以申请出口退税，如当期未及时进行认证抵扣则可留作以后期间抵扣。

对于中兴物联的内销收入，由于中兴物联销售产品中包括嵌入式软件，按照税法规定可以享受软件销售增值税即征即退政策；因此在缴纳增值税时，对于硬件收入和软件收入进行单独核算，分别计算缴纳增值税：1、软件收入按照 17%税率计算销项税，抵扣与软件相关的少量研发服务支出的进项税后确定应交增值税，在缴纳相应增值税后，再向税务机关按照整体税负不超过 3%的标准申请软件退税；2、硬件收入按照 17%计算销项税，并在抵扣已认证的增值税进项税后，确定是否需要缴纳增值税。

报告期内，中兴物联应交增值税（贷方发生额）的具体形成过程如下：

项目	2016 年度			2015 年度		
	硬件	软件	合计	硬件	软件	合计
销项税额	6,928.25	1,672.08	8,600.33	5,345.31	1,206.97	6,552.28
-已认证进项税	11,052.49	40.77	11,093.26	5,391.60	47.04	5,438.64
+进项税转出	68.82	-	68.82	0.53	-	0.53
+本期出口退税	891.80	-	891.80	125.14	-	125.14
-减征	-	-	-	0.07	-	0.07
应交增值税	**-**	**1,631.31**	**1,631.31**	**79.31**	**1,159.93**	**1,239.24**
留抵进项税	**3,163.62**	**-**	**3,163.62**	**-**	**-**	**-**

由上表可知，2015 年度中兴物联硬件和软件销售均存在应交增值税，合计应交增值税为 1,239.24 万元；2016 年度中兴物联软件销售存在应交增值税 1,631.31 万元，但硬件销售由于已认证可抵扣的进项税金额较大，因此不存在当期应交增值税，而形成留抵进项税 3,163.62 万元。

报告期内，中兴物联应交增值税余额变动情况如下表所示：

单位：万元

项目	2016 年度	2015 年度
本期期初应交增值税	387.00	47.25
本期应交增值税	**1,631.31**	**1,239.24**
本期已交增值税	1,620.45	899.49
期末未交增值税	397.86	387.00

综上所述，由于中兴物联外销收入无需缴纳增值税，内销收入区分硬件收入和软件收入分别计算缴纳增值税，中兴物联取得的增值税进项税（包括对应外销收入与内销收入）主要用于抵扣内销硬件收入销项税，因此在部分期间若取得的已认证可抵扣增值税进项税金额较大，则期末同时存在应交增值税余额（与软件销售相关）和待抵扣增值税余额（与硬件销售相关）。

（二）报告期各期末待认证/待抵扣的进项税的具体形成过程

报告期内，中兴物联各期取得的增值税进项税及期末待认证/待抵扣的进项税的具体形成过程如下表所示：

单位：万元

项目	2016 年度	2015 年度
本期取得的进项税①	8,944.08	7,027.50
上期末待抵扣/待认证进项税②	2,128.66	492.76
本期末未认证进项税③	20.25	2,128.66
本期已认证进项税④=①+②-③	11,052.49	5,391.60
本期已抵扣进项税⑤	7,888.87	5,391.60
期末待抵扣进项税⑥=④-⑤	3,163.62	-

中兴物联 2015 年底逐步建立独立的供应商管理和采购系统，并从 2016 年初开始逐步减少通过努比亚代采购、加工。2015 年度由于中兴物联存货中暂估努比亚代采购部分，在年底集中开具了增值税专用发票，因此年末未及时完成认证工作的进项税金额较高，形成期末未认证进项税 2,128.66 万元。该部分进项税包括 2015 年度及以前年度未及时认证、未及时申请出口退税而留作以后期间抵扣的进项税。

2016 年度，由于 2015 年度未认证进项税在 2016 年度完成了认证，同时部分前期暂估存货在 2016 年度取得增值税发票，导致当期已认证可抵扣进项税金额较高。而中兴物联可用于抵扣的销售税额仅为当期内销硬件销售收入对应的销项税额 6,928.25 万元，因此导致 2016 年末待抵扣进项税金额较高。

（三）报告期内中兴物联增值税进项税金额与采购金额的匹配性

报告期内中兴物联增值税进项税的测算匹配具体情况如下：

单位：万元

项目	2016 年度	2015 年度
本期取得的进项税①	8,944.08	7,027.50
取得认证增值税票的采购额②	51,525.62	40,373.05
按 17%测算进项税	8,759.36	6,863.42
差异率③=（①-②）/②	**2.11%**	**2.39%**

由上表可知，通过采购测算的进项税金额略小于账面增值税进项税，主要原因系通过采购测算的进项税未包含购买固定资产、无形资产和期间费用中取得的增值税进项税，但总体而言，二者差异率较低。因此，中兴物联增值税进项税金额与采购金额整体匹配。

（四）报告期内中兴物联增值税销项金额与营业收入的匹配性

由于报告期内中兴物联增值税销项税中出口收入适用零税率，按照其内销收入的测算增并对比情况如下表所示：

单位：万元

项目	2016 年度	2015 年度
一、测算增值税		
营业收入	58,204.39	45,120.47
内销收入①	50,768.78	39,295.24
按法定税率 17%测算销项税②=①*17%	8,630.69	6,680.19
二、账面增值税销项税③	8,600.33	6,552.28
差异率④=（②-③）/③	**0.35%**	**1.95%**

由上表可知，按照中兴物联的营业收入测算增值税销项税额与账面增值税销项税2015年、2016年差异率分别为1.95%、0.35%，差异主要是中兴物联营业收入中存在少部分的物联网技术服务收入适用6%的增值税税率。因此，中兴物联的增值税销项税与其营业收入整体匹配。

综上所述，中兴物联报告期内应交增值税与营业收入和采购金额匹配性较高。

三、中兴物联的软件退税额下降的原因及合理性

（一）中兴物联的软件退税额下降的原因

报告期内，中兴物联取得软件增值税退税金额分别为 355.35 万元和 104.99 万元。

中兴物联申请软件退税的依据是《财政部 国家税务总局关于软件产品增值

税政策的通知》（财税[2011]100 号）和《深圳市软件产品增值税即征即退管理办法》（深国税 2011 年第 9 号）的规定。根据规定，软件退税需同时满足下列条件的软件产品，经主管税务机关审核批准，可以享受规定的增值税退税政策：

1、取得省级软件产业主管部门认可的软件检测机构出具的检测证明材料；

2、取得软件产业主管部门颁发的《软件产品登记证书》或著作权行政管理部门颁发的《计算机软件著作权登记证书》。

经核查，报告期内中兴物联的软件增值税退税符合上述法律法规的要求。中兴物联 2016 年度内获得软件增值税退税金额出现下降的主要原因是其 2016 年初和年末发生两次企业更名事项，使其 2016 年度申请软件增值税退税受到了一定的影响。

（二）中兴物联软件产品单独核算的方法

中兴物联销售的为嵌入式软件产品，同时由于无历史销售价格，且市场信息不充分而导致无法获取同类产品的销售价格。因此，根据《财政部 国家税务总局关于软件产品增值税政策的通知》（财税[2011]100 号），对中兴物联销售嵌入式软件产品定价采用组成计税价格方式且硬件成本利润率取规定的 10%。即，中兴物联当期嵌入式软件产品销售额=当期嵌入式软件产品与计算机硬件、机器设备销售额合计-本期计算机硬件、机器设备成本*（1+10%）。

按照上述方式，中兴物联的嵌入式软件销售按上述核算方法能够分软件和硬件核算，并单独核算软件产品销售收入。

四、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为，中兴物联报告期内其他流动资产中待抵扣或待认证的进项税形成具有合理性，应交增值税与营业收入和采购金额匹配性较高；软件退税额下降主要受其两次变更企业名称影响；中兴物联能够分软件和硬件核算，并单独核算软件产品销售收入。

反馈意见二十四、申请材料显示，中兴物联收益法评估预测期 2017 年—2021 年营业收入增长率分别为 18.9%、38.0%、

35.1%、25.1%和 20.5%。预测期 2017—2021 年毛利率分别为 26.58%、25.74%、24.95%、24.27%、23.70%。请你公司：1）补充披露中兴物联预测主要产品的具体预测价格和销售情况。2）结合中兴物联所处行业的市场容量、竞争态势以及中兴物联的在手订单情况等，进一步补充披露中兴物联预测期营业收入增长的依据和可实现性。3）补充披露中兴物联预测期毛率逐年下降的具体预测依据。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、中兴物联预测期内主要产品价格及销量的预测情况

本次评估预测期内，中兴物联主要产品的预测明细情况如下表所示：

项目	类别	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度
1、物联网无线通信模块及其集成产品	-	43,814.00	61,258.27	82,787.70	99,400.00	113,800.00
其中：2G 无线通信模块	销售收入（万元）	1,200	1,100	-	-	-
	销售量（万）	60	55	-	-	-
	单价（元）	20	20	-	-	-
3G 无线通信模块	销售收入（万元）	8,190	8,580	4,200	-	-
	销售量（万）	126.00	132	70	-	-
	单价（元）	65	65	60	-	-
4G 无线通信模块	销售收入（万元）	14,790	19,858	19,988	15,400	6,750
	销售量（万）	102.00	140.7	153	140	75
	单价（元）	145	141.14	130.64	110	90
5G 无线通信模块	销售收入（万元）	-	-	-	7,700	21,200
	销售量（万）	-	-	-	35	106
	单价（元）	-	-	-	220	200
无线通信模块集成产品	销售收入（万元）	19,634	31,720	58,600	76,300	85,850
	销售量（万）	138	442	1,220	2,140	2,570
	单价（元）	142	72	48	36	33.4

2、物联网行业终端及组件	-	8,951.04	10,722.30	13,335.28	17,335.86	21,843.19
3、车联网产品	-	14,976.08	21,740.46	30,723.00	42,051.17	55,854.93
4、物联网技术服务	-	1,440.00	1,728.00	2,073.60	2,446.85	2,813.88
合计		**69,181.12**	**95,449.02**	**128,919.58**	**161,233.88**	**194,312.00**

（一）物联网无线通信模块及其集成产品

对于物联网无线通信模块及其集成产品，本次评估主要参考中兴物联报告期的销售情况及已签订的合同协议，对未来年度的销售数量做出预测，同时考虑物联网无线通信模块及其集成产品的更新换代，在未来年度做出合理预测。出于谨慎性考虑，在未来年度预测时销售单价逐年降低。

中兴物联目前的物联网无线通信模块及其集成产品通信方式主要基于电信运营商移动通信网络，当前移动通信网络的制式主要包括 2G、3G、4G 等，行业内无线 M2M 行业通信技术正面临由 2G 逐渐向 3G、4G 技术演进，该技术演进的主要过程及未来发展情况如下：

1、2G 时代

1995 年，国内进入了 2G 的通讯时代，相较而言，第二代移动通信具备高度的保密性，系统的容量也在增加，同时从这一代开始手机也可以上网了。2G 声音的品质较佳，增加了数据传输的服务，数据传输速度为每秒 9.6—14.4Kbit，最早的文字简讯也从此开始。2G 时代使得物联网无线通信模块及其集成产品的应用成为可能。

2、3G 时代

随着人们对移动网络的需求不断加大，第三代移动通信网络必须在新的频谱上制定出新的标准，享用更高的数据传输速率，中国于 2009 年的 1 月颁发了 3G 牌照，并开始逐步进入商用化阶段

在 3G 之下，有了高频宽和稳定的传输，视频电话和大量数据的传输更为普遍，移动通讯有更多样化的应用。

3、4G 时代

4G 是指第四代移动通信网络协议，4G 是集 3G 与 WLAN 于一体，并能够快速传输数据、高质量、音频、视频和图像等。4G 能够以 100Mbps 以上的速度下

载，并能够满足几乎所有用户对于无线服务的要求。

2010 年是海外主流运营商规模建设 4G 的元年，中国于 2013 年 12 月颁发了 4G 牌照，并开始逐步进入商用化阶段。

随着，3G、4G 产品的大量商业化应用，相应的 2G 产品应用领域和出货量下降较快。

4、5G 时代

5G，即第五代移动通信技术，5G 应用场景划可分为移动互联网和物联网两大类。5G 呈现出低时延、高可靠、低功耗的特点，已经不再是一个单一的无线接入技术，而是多种新型无线接入技术和现有无线接入技术（4G 后向演进技术）集成后的解决方案总称。

车联网、物联网带来的庞大终端接入、数据流量需求，以及种类繁多的应用体验提升需求推动了 5G 的研究，目前中国（华为公司、中兴通讯）、韩国（三星电子）、日本、欧盟都在投入相当的资源研发 5G 网络。如中兴通讯即表示将在 2018 年第三季度开始 5G 的商用预部署，2019 年第一季度实现 5G 规模商用部署。

移动通信技术通常每十年更新一代，2000 年左右 3G 开始成熟并商用，2010 年左右 4G 开始成熟并商用，根据现状，5G 在 2020 年左右进入商业化应用是符合技术演进规律预期的。

通过上述移动通信技术的演进可以看出，移动通信技术在不断的发展更新，而依赖于该技术的产品也不断更新迭代，因此本次评估预测过程中遵循该技术演进规律对中兴物联物联网无线通信模块及其集成产品进行相应的预测是合理、谨慎的。

（二）物联网行业终端及组件

对于物联网行业终端的预测，主要是参考中兴物联报告期的销售情况进行。报告期内，中兴物联提供的物联网行业终端及组件主要是应用于物联网通信安全防护的无线通信组件、三防组件等，2017 年开始中兴物联增加卫星通信行业终端产品，并将物联网行业终端及组件产品线重心逐步转移至该产品上。

由于物联网行业终端产品及组件类型较多，且一般为根据下游客户的定制化需求进行生产销售的，单一客户的需求具有一定周期性。故本次评估中未对

物联网行业终端及组件产品的销售数量和单价进行分别预测，而以销售金额直接预测。

（三）车联网产品

与物联网行业终端及组件产品类似，中兴物联车联网产品种类型号较多且不同产品差异较大，一般会根据客户的定制化需求研制，因此本次评估无法对该类产品的销售数量和单价进行准确预测。本次评估对于各类型的车联网产品的预测，主要是依据中兴物联的在手订单情况，参考报告期内的销售趋势对预测期的销售作出预测。

（四）物联网技术服务

中兴物联的物联网技术服务业务主要指物联网通信管理平台与行业整体解决方案以及研究技术开发等服务的提供，无法进行单价和销量的分别预测。因此，本次评估预测参考中兴物联报告期该类收入情况对预测期内该项收入进行了预测。

二、中兴物联预测期营业收入增长的依据和可实现性

根据《资产评估报告》，中兴物联预测期内营业收入及增长情况具体如下表所示：

项目	预测年度				
	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度
营业收入（万元）					
营业收入	69,181.12	95,449.02	128,919.58	161,233.88	194,312.00
其中：物联网无线通信模块及其集成产品	43,814.00	61,258.27	82,787.70	99,400.00	113,800.00
车联网产品	14,976.08	21,740.46	30,723.00	42,051.17	55,854.93
物联网行业终端及组件	8,951.04	10,722.30	13,335.28	17,335.86	21,843.19
技术服务	1,440.00	1,728.00	2,073.60	2,446.85	2,813.88
增长率（%）					
营业收入增长率	18.86	37.97	35.07	25.07	20.52
其中：物联网无线通信模块及其集成产品	8.70	39.81	35.15	20.07	14.49
车联网产品	64.60	45.17	41.32	36.87	32.83

物联网行业终端及组件	11.37	19.79	24.37	30.00	26.00
技术服务	89.48	20.00	20.00	18.00	15.00

结合中兴物联所处行业的市场容量、竞争态势以及在手订单等情况，进一步分析中兴物联预测期营业收入增长的依据和可实现性情况如下：

（一）中兴物联所处物联网行业已经进入高速增长期

物联网作为新一代信息通信技术的典型代表，已成为全球新一轮科技革命与产业变革的核心驱动和经济社会绿色、智能、可持续发展的关键基础与重要引擎。物联网与其它信息技术以及制造、新能源、新材料等技术加速融合，在诸多领域快速渗透，为服务、创新等理念赋予全新内涵，全球物联网正在整体进入实质性推进和规模化发展的新阶段。物联网被称为继计算机、互联网之后，信息世界的“第三次浪潮”。

根据美国研究机构 Forrester 预测，物联网将成为下一个万亿元级别的信息产业业务；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；IDC则评估2015年全球物联网市场规模约为6,986亿美元，并预计到 2020 年市场规模将达到 1.7 万亿美元；麦肯锡对于物联网产业也持长期看好态度，其预计 2025 年全球物联网行业产值有望达到 2.5 万亿美元。

我国由于人口基数巨大，幅员辽阔，产业链齐全，物联网具备优越的发展基础，近年来一直发展的如火如荼。根据国务院发布的《“十三五”国家战略性新兴产业发展规划》，“十三五”期间政府要推动物联网技术向各行业全面融合渗透，构建万物互联的新一代信息技术产业体系，物联网已被国务院列为我国重点规划的战略性新兴产业之一。在相关政策带动下，自 2015 年开始，我国物联网产业进入爆发式的发展阶段。根据工信部的资料显示，2015 年我国物联网产业的市场规模达到7,500亿元，近几年综合增长率达到了30%以上，充分体现了其强劲的发展势头；未来几年内，国内物联网产业将继续维持超过 25%的速度高速成长，预计到2020年中国物联网产业的市场规模将超过18,000亿元。

作为一家在国际及国内市场均具有较强竞争力的物联网厂商，整个物联网产业的爆发式增长为中兴物联在预测期营业收入的增长提供了良好的外部环境

并打下坚实的基础。

1、物联网无线通信模块市场

物联网关键领域和技术包括 RFID 技术、传感网技术、卫星定位技术、M2M 通信技术等。物联网无线通信模块是 M2M 通信技术的核心之一。

2016 年底，我国移动物联网连接数为 1.4 亿，其中 M2M 应用的终端数量超过 1 亿，占全球总量的 31%，是全球最大 M2M 市场。根据 GSMA 和中国信息通信研究院共同预测，到 2020 年中国 M2M 连接总数将达到 10 亿，其中以移动通信网络为技术的 M2M 连接数有望达到 3.36 亿，年复合增长率超过 29%。2013 年底，基于 2G 技术的 M2M 占比约 64%，LTE 仅占 1%，未来 LTE 技术将快速发展，到 2019 年，基于 LTE 技术的 M2M 将成为主流，基于 2G 技术的 M2M 终端将下降到 20%。

2016 年，随着物联网无线通信模块市场特别是 3G、4G 等高速率产品需求的快速增长以及中兴物联开拓铁塔股份等大型客户的成功，中兴物联营业收入中的物联网无线通信模块及其集成产品收入得到快速增长，同比提升 53.32%。2017 年，随着铁塔股份等大型项目的阶段性完成，以及 4G 等 LTE 产品逐渐形成市场主流仍需一定的过程，因此评估预测中预计中兴物联 2017 年的物联网无线通信模块及其集成产品收入以 8.70%相对较低的比例增长。2018 年开始，基于移动通信 M2M 连接数超过 29%的复合增长率以及 NB-IoT 模块、更多型号 4G 模块等新产品的不断推出，中兴物联的物联网无线通信模块及其集成产品收入以 39.81%的速度增长并在预测期的其余年度内逐渐下降。

2、车联网业务市场

车联网可以实现智能交通管理、智能动态信息服务和车辆智能化控制的一体化服务，正在成为汽车工业信息化提速的突破口，从全球联网汽车产量来看，Gartner 统计 2015 年规模已达到 685 万辆，预测 2020 年将突破 6,000 万辆，年复合增长率高达 54%。据 GSMA 预测，2018 年全球车联网渗透率将超过 20%。

我国汽车保有量 2015 年达到 1.72 亿辆，参照发达国家汽车保有量的增速水平，假设至 2020 年保有量增速以近 10%的增速增长，预测 2020 年我国汽车保有量将达到 2.83 亿辆，其中保守预计联网汽车的数量将达到 5,652 万辆。

车联网市场进入成熟阶段后，Gartner 预计产业链各环节的营收占比为：

终端传感器及芯片厂商占比 10%，通信模块设备厂商占比 20%，通信运营服务占比 10%，平台服务商占比 20%，垂直行业应用解决方案商占比 40%。以 2020 年每辆车载硬件终端 1,500 元的产品价格估算，硬件市场有近 850 亿元的市场规模，复合增长率超过 50%。

报告期内，中兴物联已经与欧美多家国际顶级运营商等在后装类车联网产品领域达成深度合作关系，车联网业务收入从无到有，取得了快速增长，在车联网市场快速增长的大背景下，中兴物联车联网收入在预测期的增长比例符合行业发展实际状况。

3、物联网行业终端市场

物联网借助 M2M 的技术，已经开始从行业领域向民生领域渗透，基于移动智能终端的融合应用正在不断涌现。像智能家居和移动互联网的逐步融合、智慧城市通过移动智能终端向用户提供公共缴费、气象、交通等服务。未来将形成多形态的物联网终端并存，包括手机、计算机、便携设备、智能家电等，终端具备全面感知能力，各类可穿戴终端（智能眼镜、智能手表、智能手环等）全面拓展的应用场景。

中兴物联在提供物联网无线通信模块的基础上，基于自身领先的研发能力和技术基础，针对特定行业需求提供行业终端或终端组件。2016 年，由于中兴物联集中资源于铁塔股份项目的供货及服务、车联网产品的开发和市场开拓、卫星通信终端产品的研发和落地，以及 NB-IoT 模块产品的研发等，未投入较多精力于以往的行业终端组件产品，该类业务收入有所下降。

标的公司未来将集中精力大力发展卫星通信终端，目前已经开发出 T900 卫星手持机、T950 卫星便携式终端等卫星通信产品，该系列产品弥补了我国地面网和卫星通信融合产品领域的空白，将成为中兴物联该类业务收入的重要利润来源。

根据规划，“十三五”期间，我国将建起一个全天候、安全可靠、自主可控的全球卫星通信系统。我国在从“卫星大国”向“卫星强国”迈进过程中，卫星通信相关业务将充分受益于卫星市场空间的扩大。移动通信卫星的发射，将带动卫星制造、卫星芯片、通信系统、地面设备、卫星运营服务等行业高速成长。

目前，整个卫星移动通信产业链上从卫星、地面站、系统平台，到芯片、模块及终端都在加速推进中。卫星通信终端设备市场是我国卫星移动通信系统建设带来的确定性最高的增量市场，将给我国卫星移动通信终端制造企业带来巨大成长空间。参照海外海事卫星情况，国产卫星移动通信终端规模应在百亿元以上，而运营规模未来有望达到数十亿元每年。

评估预测期内，评估机构结合中兴物联在物联网行业终端市场中的开拓情况以及结合卫星通信终端市场等细分市场的发展，对该类业务收入进行了合理预测。

4、物联网技术服务市场

报告期内，中兴物联提供的物联网技术服务主要是在提供主营业务过程中伴生的部分技术服务、研究开发等业务，该项业务收入占比较小，均不超过5%，对评估值影响也相对较小。评估预测期内，评估机构结合整个物联网行业的增速以及中兴物联的整体业务发展概况对该项业务收入进行了合理预测。

（二）中兴物联面临的竞争态势及具有良好的竞争优势

物联网无线通信模块是终端设备接入物联网的核心部件之一，决定了物联网设备能否应对复杂的环境从而确保连接的稳定性和可靠性；物联网无线通信模块具有标准化和定制化的特点，在硬件和软件方面与其他部件的整合具有一定粘性。因此，行业内部分具有研发技术和服务优势的企业逐步脱颖而出，目前在全球和国内已形成数家较大的物联网无线通信模块供应商。

总体而言，物联网设备产业整体高度市场化、技术密集度高、创新能力强。大部分物联网设备细分市场成熟，竞争较为激烈。但由于物联网设备应用领域广泛，各个领域的发展情况、企业进入时间的长短、产品能否持续满足该领域的应用需求等因素，使得不同领域呈现出差异化的竞争态势。具体情况如下表：

竞争态势	概况
供应商数量众多	无论是欧美等发达经济体还是中国等发展中国家，都存在较多的物联网设备供应商。
中小企业为主	就数量而言，行业内的主要企业为中小规模企业，但已经形成部分能紧跟市场需求、生产迅速、满足不同层次服务商需求的较大规模供应商。
竞争全球性	欧美等发达经济体和中国等发展中国家对物联网设备的性能需求具有通用性。

竞争层次化	不同层次市场对物联网设备的工作性能、稳定性等要求不同，呈现不同的竞争态势。对于部分已经初具规模的领域，其竞争格局已逐步成型；对于其他更多的尚处在概念和起步阶段的领域，其竞争格局尚未形成，但实力较强的供应商优势将更为明显。

中兴物联凭借深厚的物联网通信技术积累与强大的研发能力、细分市场的深厚积累与先发优势以及优良的“云+端”主营业务组合等竞争优势（竞争优势表述参见重组报告书“第九章 管理层讨论与分析/四、标的公司竞争优势”），为预测期内营业收入的增长奠定了良好的竞争基础。

（三）中兴物联的经营业绩和在手订单情况

在所处行业市场快速增长和自身竞争优势的共同支持下，中兴物联取得了良好的经营业绩，同时在手订单充沛，对未来业务发展和预测期经营业绩的实现打下了良好的基础。

截至2017年4月末，中兴物联实现的经营业绩指标以及占评估预测中2017年响应预测指标的比重情况如下：

单位：万元

项目	2017 年 1-4 月（未经审计）	2017 年度（评估预测）	占比（%）
营业收入	28,656.14	69,181.12	41.42
营业利润	3,334.29	4,151.92	80.31
净利润	3,229.29	4,842.61	66.68

截至本反馈意见回复签署之日，中兴物联已经签署的主要在手订单情况如下：

单位：万元

产品类别	产品型号	待执行合同收入（不含税）
物联网无线通信模块及集成产品	WF821+	854.70
	MW3650	525.64
	WF824	516.24
	ME3620	350.43
	ME3760	258.12
	MG2639	111.97
	E610	108.55
	WP21	71.79
车联网产品	VM6200S	11,965.81
	ZM5330S	3,803.42
	AT21	854.70
	VM6300	341.88
在手订单合计		**19,763.25**

因此，中兴物联2017年1-4月已经实现的经营业绩以及在手订单情况，能够较好的印证中兴物联预测期经营业绩具有较强的可实现性。

综上所述，结合中兴物联所处行业的市场容量、竞争态势以及中兴物联的在手订单情况等，中兴物联预测期营业收入增长具有较强的依据和可实现性。

三、中兴物联预测期内毛利率逐年下降的依据

本次评估预测期内，中兴物联营业收入毛利率的预测明细情况如下表所示：

项目/年度	2017年度	2018年度	2019年度	2020年度	2021年度
1、物联网无线通信模块及其集成产品（%）	24.00	23.50	23.00	22.50	22.00
2、物联网行业终端及组件（%）	25.00	24.00	23.00	22.00	22.00
3、车联网产品（%）	28.00	27.00	26.00	25.00	24.00
4、物联网技术服务（%）	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
合计	**26.58**	**25.74**	**24.95**	**24.27**	**23.70**

由上表可知，中兴物联除因技术服务的相关成本主要为人员工资，于管理费用中核算，未列入营业成本中外，其余业务收入毛利预测在预测期内均为逐年下降趋势，主要原因如下：

随着通信领域的技术革新、物联网无线通信模块领域及物联网行业的迅速发展，中兴物联的产品也在不断的升级完善。而新技术下新产品推出时单价较高，随着更新技术的陆续出现、成熟、更新产品的不断迭代，原有技术下的产品单价势必进入下降通道，并逐渐退出市场。另外，随着时间的增加，更多的企业可以取得相同的技术，进入同一领域进行竞争，同样导致产品单价的下降。

由于中兴物联的产品硬件部分主要为外购取得，生产过程主要由外协厂商提供，软件部分则由中兴物联自行研发和完成，而中兴物联的行业地位决定了其对供应商具有较高的议价能力，从而决定了其产品单位成本稳中有降。受中兴物联所处行业一般规律以及其报告期已实现的销售情况，中兴物联各类产品由于产品单价下降造成的销售下降幅度一般大于产品成本的下降幅度。在上述因素的影响下，导致中兴物联的产品毛利率下降。无论是同行业公司的平均毛利率及中兴物联自身的报告期内毛利率变化趋势均说明了这一特点。

公司简称	2016 年度（%）	2015 年度（%）
广和通	28.23	27.76
有方科技	18.60	26.86
移远通信	19.24	25.15
移为通信	61.30	55.12
平均	**31.84**	**33.72**
中兴物联	27.76	29.17

注：移远通信2016年末在全国中小企业股权交易系统终止挂牌，上表中移远通信2016年度毛利率为2016年上半年数据。

本次评估考虑到中兴物联报告期内的产品成本结构及固定成本规模化效益，对所处行业的产业发展进行分析，出于谨慎性考虑，在预测期内预测各项毛利率逐渐下降，具有合理性。

四、中兴物联预测期内物联网无线通信模块及其集成产品单价变动与毛利率变动的匹配性

本次评估预测期内，对中兴物联物联网无线通信模块及其集成产品的预测单价及毛利率波动性并未同步，以本次评估中中兴物联存续期最长的4G产品为例，其预测期内毛利率及单价变动波动具体情况如下：

项目/年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度
预测毛利率（%）	24.00	23.50	23.00	22.50	22.00
毛利率变动幅度（%）	-	-2.08	-2.13	-2.17	-2.22
预测产品销售单价（元）	145	141.14	130.64	110	90
销售单价变动幅度（%）	-	-2.66	-7.44	-23.45	-18.18
预测期产品单位成本（元）	110.20	107.97	100.59	85.25	70.20
预测期单位成本变动幅度（%）		-2.02	-6.83	-15.25	-17.65

由上表可知，本次评估预测过程中，出于谨慎性考虑，对中兴物联主要产品的毛利率作出逐渐下降的预测，而产品单价的下降幅度超过毛利率的下降幅度，主要原因是产品在更新迭代过程中，其产品成本亦同时下降造成的。由于中兴物联的产品硬件部分主要为外购取得，生产过程主要由外协厂商提供，软件部分则由中兴物联自行研发和完成，而中兴物联的行业地位决定了其对供应商具有较高的议价能力，从而决定了其产品单位成本稳中有降。同时，中兴物联对产品毛利率的控制较好，对供应商选择较严格，产品单价的降低是以采购成本的降低为前提的，故能较好的保证产品毛利率的相对稳定。

以与中兴物联物联网无线通信模块及其集成产品最为接近的可比上市公司

移为通信的物品追踪通讯产品单价变动和毛利率情况为例，2013年至2016年1-6月，移为通信物品追踪通讯产品的单价和单位成本具体如下表所示：

项目/年度	2016 年 1-6 月	2015 年度	2014 年度	2013 年度
物品追踪通讯产品单价（元）	328.79	335.60	381.10	449.46
物品追踪通讯产品单位成本（元）	124.10	124.05	138.84	164.05
物品追踪通讯产品毛利率（%）	62.26	63.04	63.57	63.50

资料来源：移为通信招股说明书

由上表可知，2013年至2015年，移为通信物品通讯产品的销售平均单价有所下降，年均降幅为13.67%，而同期产品单位成本年均下降13.05%，因此毛利率保持稳中略降的趋势，与中兴物联物联网无线通信模块及其集成产品在预测期内的预测单价及毛利率波动性基本一致。

因此，出于谨慎考虑，本次评估预测期内，中兴物联物联网无线通信模块及其集成产品的预测单价及毛利率波动性并未完全同步具有合理性。

五、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为，已补充披露预测期内中兴物联主要产品价格及销量的预测情况；中兴物联预测期营业收入增长具有可实现性；中兴物联预测期毛利率逐年下降具有合理性。

反馈意见二十五、申请材料显示，中兴物联收益法评估预测期营运资金增加额分别为-10,094.13 万元、3,389.27 万元、4,835.02 万元、4,966.45 万元、6,155.32 万元。请你公司结合中兴物联收益法评估预测期营业收入及相关的资产负债科目预测情况，进一步补充披露营运资金增加的预测依据及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复

一、评估预测中营运资金增加额计算的原理

营运资金是指随着企业经营活动的变化，正常经营所需保持的现金，以及获取他人的商业信用而占用现金等；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。因此估算营运资金需考虑正常经营所需保持的现金（最低现金保有量）、应收账款、预付账款、应付账款、预收账款等主要因素。根据标的公司经审计的历史经营的资产和损益、收入和成本费用的统计分析以及对未来经营期内各年度收入与成本的预测结果，可得到预测期内各年度的营运资金增加额。

二、中兴物联评估预测期内营运资金增加的预测依据

根据中兴物联评估预测期内的未来各期营业收入、营业成本和付现成本，以评估基准日2016年12月31日的各项周转率为基础，计算出评估预测期内未来各期的最低现金保有量、存货、应收款项（应收账款+预付账款）和应付款项（应付账款+预收账款），并进一步计算出各期的营运资金和营运资金增加额。

其中：

营运资金增加额=当期营运资金－上期营运资金

营运资金=最低现金保有量+存货＋应收款项－应付款项

最低现金保有量=付现成本总额/12×当年的平均付现次数

付现成本总额=营业成本+营业税金及附加+销售费用+管理费用+财务费用-折旧-摊销

应收款项周转次数=营业收入/平均应收账款余额

存货周转次数=销售成本/平均存货余额

应付款项周转次数=销售成本/平均应付款项余额

预测年度应收款项=预测年度营业收入/应收款项周转率

预测年度预付款项=预测年度营业成本/预付款项周转率

营运资金增加额具体测算结果如下表所示：

单位：万元

项目/年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年及以后
营业收入	69,181.12	95,449.02	128,919.58	161,233.88	194,312.00	194,312.00
最低现金保有量	8,095.16	11,051.03	14,913.88	18,730.91	22,695.04	22,695.04
最低现金保有量/收入（%）	11.70	11.58	11.57	11.62	11.68	11.68

存货	14,337.72	20,007.74	27,309.35	34,463.61	41,846.63	41,846.63
存货/收入（%）	20.72	20.96	21.18	21.37	21.54	21.54
应收款项（应收账款+预付账款）	5,973.70	8,258.75	11,176.10	14,000.49	16,896.08	16,896.08
应收款项/收入（%）	8.63	8.65	8.67	8.68	8.70	8.70
应付款项（应付账款+预收账款）	21,995.63	29,517.30	38,764.09	47,593.32	55,675.76	55,675.76
应付款项/收入（%）	31.79	30.92	30.07	29.52	28.65	28.65
营运资金	6,410.94	9,800.22	14,635.24	19,601.69	25,757.01	25,757.01
营运资金/收入（%）	9.27	10.27	11.35	12.16	13.26	13.26
营运资金增加额	**-10,094.13**	**3,389.27**	**4,835.02**	**4,966.45**	**6,155.32**	

由上表可见，中兴物联评估预测期内营运资金增加额的计算根据评估预测中营运资金增加额计算原理而得，评估预测具有可靠性。

三、中兴物联评估预测期内营运资金增加的预测合理性

报告期内，中兴物联营运资金及其变动情况如下：

单位：万元

项目/年度	2016 年度	2015 年度	2014 年度
营业收入	58,204.39	45,120.47	33,641.46
最低现金保有量	6,765.81	5,208.94	3,691.42
存货	18,531.80	17,243.09	4,598.21
应收款项（应收账款+预付账款）	2,695.33	7,192.63	2,187.04
应付款项（应付账款+预收账款）	11,487.87	31,092.01	7,826.70
营运资金	16,505.07	-1,447.36	2,649.98
营运资金增加额	**17,952.43**	**-4,097.33**	

由上表可知，中兴物联历史年度营运资金受存货及应付款项（应付账款+预收账款）影响变化较大。其中，2014年中兴物联期末各项营运资金影响指标与其实际经营情况匹配；，2015年中兴物联应付款项的大幅增加，导致2015年末应付款项余额较高，进而使2015年营运资金下降，营运资金增加额为负；2016年应付款项从31,092.01万元下降至11,487.87万元，使得当年营运资金及营运资金增加额变为正数，历史年度营运资金整体波动性较大。本次评估预测过程是对中兴物联未来年度较长时期的趋势预测，为了平滑存货、往来款项等波动性影响并出于谨慎性考虑，以历史年度的平均周转率为基础进行预测。

2017年中兴物联营运资金的预测增加额为负数与2015年原因类似，即评估基准日2016年末，中兴物联的应付款项较低，存量营运资金较高，而2017年营运资金按历史年度三年平均周转率计算预测，预测应付款项较2016年末显著提

升，导致了2017年营运资金较2016年下降，营运资金增加额为负数。

标的公司2017年及以后年度营运资金绝对值及占收入比逐年增加，主要是未来年度预测最低现金保有量、存货占收入比、应收款项（应收账款+预付账款）占收入比逐年增加，应付款项（应付账款+预收账款）占收入比逐年减少所致。其中：

最低现金保有量按前述方法预测，在预测期内持续上升，主要是出于谨慎性考虑，随着企业经营规模的扩大，其现金保有量需增加以满足经营的需求，故预测未来年度最低现金保有量有一定的增加。

预测应收款项占比增加，出于谨慎性考虑，标的公司的预测营业收入逐年增加，考虑到随着营业收入的增加，应收款项合理配比增加。

存货占比逐年增加的原因主要是出于标的公司所处行业一般规律及谨慎性考虑，标的公司预测期内毛利率逐年下降，预测营业成本占营业收入比例逐年上升，而评估预测期存货是由营业成本与存货周转率的计算得出所致；

应付款项（应付账款+预收账款）占比逐年下降的主要原因也是评估预测期内毛利率逐年下降，使得预测期内营业成本占收入比例逐年上升，而应付款项是由营业成本与应付款项周转率计算得出所致。

综上所述，本次评估预测期内营运资金的增加出于谨慎性考虑，具有合理性。

四、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为，中兴物联评估预测期内营运资金增加具有相应的依据及合理性。

反馈意见二十六、申请材料显示，本次交易收益法评估中折现率为 12.25%。请你公司结合近期可比交易案例，补充披露收益法评估中折现率选取的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、收益法评估中折现率选取的合理性

重组报告书中，根据标的公司所处行业和主要业务模式特点，选取了三个近年来中国 A 股市场中标的资产与标的公司具有一定可比性的并购案例，分别为索菱股份收购三旗通信 100.00%股权、世纪鼎利收购一芯智能 100.00%股权以及中茵股份收购闻泰通讯 51.00%股权，由于中茵股份收购闻泰通讯 51.00%股权的评估基准日在 2015 年 3 月 31 日，时间相隔较久，故本次比对分析将其剔除。另新增了近期的恒泰实达收购辽宁邮电 100%股权以及振华科技收购永光电子 100%股权两个可比案例。具体情况如下：

上市公司	标的资产	基准日	折现率(%)	无风险收益率（%）	贝塔值	市场超额收益率（%）	企业特定风险系数（%）
索菱股份	三旗通信 100%股权	2016 年 6 月 30 日	13.45	3.94	0.8765	7.55	2.90
世纪鼎利	一芯智能 100%股权	2016 年 9 月 30 日	11.85	2.74	1.0793	7.11	2.00
恒泰实达	辽宁邮电 100%股权	2016 年 9 月 30 日	11.52	4.05	0.9607	7.08	1.00
振华科技	永光电子 100%股权	2016 年 6 月 30 日	10.93	3.96	0.7277	6.15	2.50
平均值			**11.94**	**3.67**	**0.9111**	**6.97**	**2.10**
高新兴	**中兴物联 84.07%股权**	**2016 年 12 月 31 日**	**12.25**	**3.92**	**0.8725**	**7.12**	**3.00**

由上表可知，中国 A 股市场中近期可比交易案例的收益法评估的平均折现率为 11.94%，本次交易收益法评估中选取折现率为 12.25%，高于近期可比交易案例平均值，具有谨慎性和合理性。

二、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为，与中国 A 股市场中近期可比交易案例相比，本次交易收益法评估中选取折现率具有谨慎性和合理性。

反馈意见二十七、申请材料显示，标的资产评估结果对关键指标的敏感性分析中，如标的资产营业收入变动率为 5%，对评估结果变化率影响为 82.92%。请你公司补充披露：上述敏感

性分析的测算过程，上市公司如何应对标的资产营业收入变动对标的资产评估结果存在较大影响的风险。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、本次评估敏感性分析的测算过程

1、选择敏感性分析方法。为充分反映关键指标对评估结果的影响，本次评估测算分析选用了单因素敏感性分析法，即在计算某个因素的变动对经济效果指标的影响时，假定其它因素均不发生变化；

2、选取不确定因素并确定变动范围。本次测算过程选取了营业收入、毛利率及期间费用三个不确定因素，变动范围选取为±1%、±3%、±5%；

3、计算各不确定因素在可能的变动范围内发生不同幅度变动所导致的标的公司评估值的变动结果。

二、营业收入对标的公司评估值变动敏感性较大的原因

1、为充分反映关键指标对评估结果的影响，本次评估测算分析选用了单因素敏感性分析法。在此方法下，客观上造成了营业收入指标对标的公司评估值的影响较大。而在标的公司实际经营和评估预测过程中，随着营业收入指标的变动，营业成本、营业税金及附加、期间费用、所得税等关键指标亦会按照一定的比例同方向变动，上述指标的同步变动会大大降低营业收入对标的公司评估值变动敏感性的影响；

2、本次评估预测过程中，预测期内及对未来年度中兴物联的毛利率、期间费用率及净利率的预测具体如下：

项目	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年及以后
毛利率（%）	26.58	25.74	24.95	24.27	23.70	23.70
期间费用率（%）	19.85	18.02	17.19	16.82	16.74	16.74
其中：研发费用率（%）	12.68	11.89	11.58	11.51	11.54	12.68
净利率（%）	7.00	7.20	7.19	6.89	6.37	6.37

由上表可知，相对于营业收入指标而言，基于中兴物联所处行业一般规律

及谨慎性考虑，本次评估预测期内标的公司毛利率逐年下降；同时，考虑到中兴物联为保持技术研发的先进性和竞争优势，投入较多研发费用，本次评估对中兴物联的研发费用在内的期间费用率预测较高，从而使得中兴物联的净利率相对较低。上述两个主要因素的影响导致中兴物联的净利润对营业收入的变化较为敏感，而标的公司评估值是在标的公司净利润的基础上产生的，故营业收入对评估值变动的敏感性影响较大。若综合考虑上述因素的共同影响，以净利润指标分析其对标的公司评估值的影响情况如下：

单位：万元

净利率变动敏感性分析			
净利率变动率	评估结果	评估结果变化	评估结果变化率
5%	84,507.04	4,347.48	5.42%
3%	82,768.04	2,608.48	3.25%
1%	81,029.06	869.50	1.08%
-	80,159.56	-	-
-1%	79,290.05	-869.51	-1.08%
-3%	77,551.08	-2,608.48	-3.25%
-5%	75,812.09	-4,347.47	-5.42%

由上表可见，标的公司的净利率指标变动对标的公司的评估值敏感性影响较低。

综上所述，在不确定因素—营业收入的敏感性分析时，假定营业成本、期间费用、营业税金及附加等其他因素均是按原预测固定不变，由于标的公司净利率较低，故营业收入单因素敏感分析时放大了其对评估值的影响；若综合考虑各项因素影响，则净利率指标的敏感性较低。

三、如何应对营业收入变动对标的公司评估值存在较大影响的风险

由上述分析可知，只有在单因素敏感性分析法下，理论上营业收入指标的变动会对标的公司评估值存在较大影响。在标的公司实际经营过程中，理论上的单因素变动是极少可能发生，往往会与营业成本、期间费用、营业税金及附件等指标共同影响标的公司的评估值。因此，在现实状况下，标的公司的营业收入指标变动对评估值的影响不会达到单因素敏感性分析法下的幅度。

尽管如此，上市公司可以多种方式应对标的公司营业收入指标变动对标的公司评估值造成的影响。

1、中兴物联所处行业的市场容量、竞争态势以及中兴物联已经实现的经营

业绩与在手订单情况等，为中兴物联预测期内营业收入增长打下了坚实的基础，并提供了较强的依据和可实现性。具体分析参见“反馈意见二十四”之“一、中兴物联预测期内主要产品及销量的预测情况”及“二、中兴物联预测期营业收入增长依据及可实现性”；

2、上市公司在与相关各方签署《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，其中包括：销售平台的过渡期安排、采购的过渡期安排及其他方面的过渡期安排。通过中兴康讯的过渡期安排，保证中兴物联拥有充分的时间，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，为中兴物联的业务快速发展、业绩承诺实现奠定了坚实基础；

3、本次交易完成后，上市公司将进一步加强与标的公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合与管理控制，充分发挥技术研发、供应链采购等方面的协同性，确保整合效果。具体分析参见“反馈意见四”之“二、本次交易在业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合计划、整合风险以及相应的管理控制措施”以及“四、上市公司和标的资产的协同效应”；

4、标的公司通过研发的成果的转换增强盈利能力，上市公司以物联网技术为核心战略发展，且在智慧城市、通信监控等领域，已经建立了较为牢固的市场基础，其对物联网通信模块及其终端需求较大。中兴物联所属物联网行业处于快速增长阶段,而中兴物联在研发体系、技术实力、品牌形象和行业先发地位等方面具有较强优势，在持续加大研发力度的前提下，提升产品性能，紧跟行业和技术发展趋势更新换代，通过研发创新及协同市场拓展不断增强盈利能力。

四、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为，营业收入指标对对标的公司评估值存在较大影响是由于采用单因素敏感性分析法造成；上市公司可以多种方式应对营业收入变动对标的公司评估值存在较大影响的风险。

（本页无正文，为《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反馈问题的核查意见》之签章页）

财务顾问主办人：_____ _____

朱保力 何尔璇

_____ _____

耿世哲 孙 晗

广发证券股份有限公司

2017 年 6 月 21 日