

北京浩丰创源科技股份有限公司
关于《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》
[152698]号的回复说明

中国证券监督管理委员会：

我公司于 2015 年 9 月 30 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》[152698]号。感谢对北京浩丰创源科技股份有限公司重大资产重组申请文件的审核。

独立财务顾问机构及其他各中介机构已严格按照反馈意见的要求，对该反馈意见进行了认真讨论、核查，对反馈意见中所有提到的问题逐项予以落实并进行了书面说明；在反馈意见中涉及需要相关中介机构核查并发表意见的问题，已由各中介机构分别出具专项核查报告或专项意见；涉及需对《重大资产重组报告书》进行修改或补充披露的部分，已按照反馈意见的要求进行了修改和补充披露。

为使本次回复表述更为清楚，本次回复释义与重组报告书列示的一致。

现就《反馈意见》述及的问题按顺序向贵会详细说明如下：

目录

一. 申请材料显示, 浩丰科技拟向不超过 5 名特定投资者非公开发行股份募集配套资金, 配套资金总额不超过 13,231.85 万元。截至 2015 年 6 月 30 日, 前次募集资金使用 37.92%。请你公司: 1) 补充披露本次募集配套资金是否符合《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》相关规定。2) 结合现有货币资金用途、未来支出计划、上市公司资产负债率及同行业水平、可利用的融资渠道、授信额度等, 补充披露募集配套资金的必要性。请独立财务顾问、律师和会计师核查并发表明确意见。.....	4
二. 申请材料显示, 路安世纪设立之初, 李忠民即代李建民持股。为还原股权关系, 2015 年 3 月, 李忠民转让出资 175 万元给李建民。请你公司补充披露: 1) 股权转让的定价依据, 与本次交易价格差异的原因及合理性。2) 股份代持的原因, 是否存在因被代持人身份不合法而不能直接持股的情况, 是否影响相关股权转让或增资决议的效力。3) 解除代持关系是否彻底, 是否存在法律风险或经济纠纷, 以及对本次交易的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。.....	11
三. 申请材料显示, 路安世纪的多媒体系统服务收入的结算模式为按照验收一次性确认。截至 2015 年 3 月 31 日, 路安世纪服务已经覆盖了大陆地区 3252 家高端酒店。请你公司结合多媒体系统服务对主营业务的贡献度、收入确认原则及时点、结算模式、多媒体系统服务的市场占有率、竞争情况、未来市场空间、客户拓展等, 补充披露多媒体系统服务业务的可持续性及其对路安世纪持续盈利能力及本次交易评估值的影响。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。.....	13
四. 申请材料显示, 路安世纪已经获取了国内 28 家主流电视台或频道的覆盖推广授权书。请你公司: 1) 补充披露路安世纪与电视台签订频道推广服务协议的情况, 包括并不限于授权期限、是否具有排他性等。2) 结合授权期限、授权到期后续期风险等, 补充披露电视台授权期限对路安世纪经营稳定性的影响、本次交易评估是否充分考虑了上述因素。请独立财务顾问、律师和会计师和评估师核查并发表明确意见。.....	16
五. 申请材料显示, 2014 年路安世纪多媒体系统服务业务收入增长较快。请你公司结合行业特点、业务模式、同行业情况等, 补充披露路安世纪多媒体系统服务业务收入增长较快的原因及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。.....	19
六. 申请材料显示, 截至 2015 年 3 月 31 日, 路安世纪的应收账款账面价值为 1,568.10 万元, 占资产总额的 39.66%, 请你公司: 1) 结合同行业公司情况, 补充披露路安世纪应收账款占比是否处于合理水平。2) 结合应收账款应收方情况、期后回款情况、向客户提供的信	

用政策以及同行业情况，补充披露路安世纪应收账款坏账准备计提的充分性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。	21
七. 申请材料显示，路安世纪已经成功在海内外超过 3000 家高端酒店进行了频道推广业务。请你公司：1) 结合报告期主要供应商业务情况，补充披露路安世纪的营销模式及对高端酒店频道推广业务的影响。2) 结合客户粘性、与供应商合作的稳定性、行业监管政策等，补充披露路安世纪未来经营的稳定性及对本次交易评估值的影响。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。	24
八. 申请材料显示，收益法评估中，2015 年大陆酒店一多媒体系统服务频道数量主要根据企业现有执行合同预测。请你公司结合最新财务数据、合同签订及执行、业务拓展情况等，补充披露路安世纪 2015 年预测营业收入和净利润的可实现性。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。	29
九. 请你公司结合未来行业发展趋势、合同续约可能性、同行业情况等，补充披露路安世纪收益法评估中，2016 年及以后年度多媒体系统服务收入的具体测算依据、测算过程及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。	31
十. 申请材料显示，路安世纪收益法评估中，预测期毛利率高于报告期毛利率且呈逐年上升趋势。请你公司结合市场需求、竞争状况、市场地位、同行业情况等，补充披露收益法评估中，路安世纪预测期毛利率的测算依据、测算过程及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。	35
十一. 申请材料显示，2014 年路安世纪交易市盈率 60.96 倍。请你公司结合 2014 年底同行业可比公司、可比交易情况，补充披露本次交易定价公允性。请独立财务顾问核查并发表明确意见。	44
十二. 备考合并财务报表显示，2014 年底，本次交易完成前后上市公司基本每股收益均为 1.74 元 / 股。请你公司补充披露相关测算过程。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。	56
十三. 申请材料显示，路安世纪在过渡期间因经营亏损之外的其他原因而导致减少的净资产部分，由交易对方补足。请你公司补充披露过渡期损失安排的合理性，以及对上市公司和中小股东权益的影响。请独立财务顾问核查并发表明确意见。	56
十四. 请你公司补充说明本次重组的审计机构是否被中国证监会及其派出机构、司法行政机关立案调查或者责令整改；如有，请说明相关情况，请独立财务顾问和律师事务所就该事项是否影响本次相关审计文件的效力进行核查并发表明确意见。	57

一、申请材料显示，浩丰科技拟向不超过 5 名特定投资者非公开发行股份募集配套资金，配套资金总额不超过 13,231.85 万元。截至 2015 年 6 月 30 日，前次募集资金使用 37.92%。请你公司：1) 补充披露本次募集配套资金是否符合《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》相关规定。2) 结合现有货币资金用途、未来支出计划、上市公司资产负债率及同行业水平、可利用的融资渠道、授信额度等，补充披露募集配套资金的必要性。请独立财务顾问、律师和会计师核查并发表明确意见。

【回复】

(一) 本次募集配套资金的合法合规性

《创业板发行管理暂行办法》第十一条规定，上市公司募集资金使用应当符合下列规定：

1、前次募集资金基本使用完毕，且使用进度和效果与披露情况基本一致

根据瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《关于北京浩丰创源科技股份有限公司前次募集资金使用情况的鉴证报告》（瑞华核字[2015]01530012号），截至2015年10月31日，前次募集资金使用情况如下：

单位：万元

投资项目	项目 总投资	实际已经投入募集 资金总额	占比
营销信息化系统升级项目	6,773.77	4,502.56	66.47%
研发中心建设项目	1,811.00	1,237.08	68.31%
补充流动资金	18,100.00	13,703.07	75.71%
合 计	26,684.77	19,442.71	72.86%

(1) 使用比例分析

截至2015年10月31日，前次募集资金投资项目合计使用募集资金19,442.71万元，占募集资金的72.86%，募集资金已经基本使用完毕。

(2) 使用进度和效果分析：

截至2015年10月31日，公司募集资金投资项目中的营销信息化系统升级项目、研发中心建设项目还在建设期，项目尚未竣工验收；预计项目建成达到可使用状态时间为2016年12月31日，因此项目尚未实现效益。与公司首次公开发行股

票的《招股说明书》中披露建设进度和效果情况基本一致。

综上，公司前次募集资金已经基本使用完毕，且使用进度和效果与披露情况基本一致，符合《创业板发行管理暂行办法》第十一条第一项的规定。

2、本次募集资金用途符合国家产业政策和法律、行政法规的规定

本次募集配套资金用于建设路安世纪酒店多媒体系统运维项目，以及支付本次发行费用。路安世纪所处的行业为信息传输、软件和信息技术服务业。所处行业为国家鼓励产业，符合国家产业政策。

2015年7月2日，北京路安世纪文化发展有限公司“酒店多媒体系统运维建设”项目取得北京市朝阳区发展和改革委员会出具的《项目备案通知书》（备案编号：京朝阳发改（备）[2015]65号）。

综上，本次募集资金用途符合国家产业政策和法律、行政法规的规定，符合《创业板发行管理暂行办法》第十一条第二项的规定。

3、除金融类企业外，本次募集资金使用不得为持有交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人、委托理财等财务性投资，不得直接或者间接投资于以买卖有价证券为主要业务的公司

本次募集配套资金用于建设路安世纪酒店多媒体系统运维项目，以及支付本次发行费用。不存在用于持有交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人、委托理财等财务性投资，不会直接或间接投资于以买卖有价证券为主要业务的公司，符合《创业板发行管理暂行办法》第十一条第三项的规定。

4、本次募集资金投资实施后，不会与控股股东、实际控制人产生同业竞争或者影响公司生产经营的独立性

本次募集资金投资实施后，不会与实际控制人产生同业竞争或者影响公司生产经营的独立性，符合《创业板发行管理暂行办法》第十一条第四项的规定。

综上所述，上市公司本次募集配套资金符合《创业板发行管理暂行办法》第十一条规定。

（二）本次募集配套资金的合理性

1、前次募集资金基本情况

根据中国证券监督管理委员会于2015年1月4日作出的证监发行字[2015]17号文《关于核准北京浩丰创源科技股份有限公司首次公开发行股票批复》，浩丰科技获准向社会公众公开发行人民币普通股10,300,000股，每股发行价格为人民币28.81元，股款以人民币缴足，计人民币296,743,000.00元，扣除承销及保荐费用、发行登记费以及其他交易费用共计人民币29,909,726.00元后，募集资金净额共计人民币266,833,274.00元，上述资金于2015年1月20日到位，业经瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）验证并出具瑞华验字[2015]第01530001号验资报告。浩丰科技对募集资金采取了专户存储制度。

2、前次募集资金使用情况

根据瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《关于北京浩丰创源科技股份有限公司前次募集资金使用情况的鉴证报告》（瑞华核字[2015]01530012号），截至2015年10月31日，前次募集资金使用情况如下：

单位：万元

投资项目	项目总投资	实际已经投入募集资金总额	占比
营销信息化系统升级项目	6,773.77	4,502.56	66.47%
研发中心建设项目	1,811.00	1,237.08	68.31%
补充流动资金	18,100.00	13,703.07	75.71%
合 计	26,684.77	19,442.71	72.86%

3、前次募集资金结余情况

截至2015年10月31日，上市公司尚未使用的募集资金合计7,364.52元（含利息收入123.90万元），该等款项将按照投资计划持续用于募集资金投资项目建设。

4、上市公司期末货币资金余额及用途

截至2015年10月31日，上市公司合并货币资金金额为27,959.99万元（未经审计），扣除截至2015年10月31日募集资金专户余额7,364.52万元后，自有资金为20,595.47万元。

公司自有资金主要用于上市公司及子公司日常业务经营活动周转、改善财务

状况提升抗风险能力、收购后的业务整合、实施发展战略等，具体情况如下：

（1）未来营运资金需求

在公司主营业务、经营模式及各项资产负债周转情况长期稳定，未来不发生较大变化的情况下，公司各项经营性资产、负债与销售收入应保持较稳定的比例关系。因此，利用销售百分比法测算未来营业收入增长所导致的流动资产及流动负债的变化，进而测算2016年至2018年公司流动资金缺口；公司未来年度营业收入增长速度取2012年-2014年复合增长率20.10%；经营性流动资产（应收票据、应收账款、预付款项、存货）和经营性流动负债（应付票据、应付账款、预收账款）占营业收入的百分比取2014年末的数据。

流动资金占用额=经营性流动资产-经营性流动负债=（应收票据+应收账款+预付款项+存货）-（应付票据+应付账款+预收账款）

测算具体过程：

单位：万元

项目	2014 年	占营收比例	2015 年 E	2016 年 E	2017 年 E	2018 年 E
主营业务收入	28,402.91	100.00%	34,112.74	40,970.40	49,206.67	59,098.67
应收票据	65.29	0.23%	78.42	94.18	113.11	135.85
应收账款	5,045.37	17.76%	6,059.64	7,277.81	8,740.86	10,498.03
预付款项	3,179.42	11.19%	3,818.58	4,586.22	5,508.19	6,615.50
存货	9,431.34	33.21%	11,327.32	13,604.44	16,339.34	19,624.03
经营性流动资产合计	17,721.42	62.39%	21,283.95	25,562.65	30,701.50	36,873.41
应付票据	2,749.01	9.68%	3,301.64	3,965.37	4,762.53	5,719.94
应付账款	1,727.42	6.08%	2,074.68	2,491.76	2,992.67	3,594.29
预收账款	5,559.29	19.57%	6,676.87	8,019.12	9,631.20	11,567.36
经营性流动负债合计	10,035.72	35.33%	12,053.20	14,476.25	17,386.40	20,881.58
流动资金占用额	7,685.70	27.06%	9,230.75	11,086.41	13,315.10	15,991.83

新增流动资金缺口=2018年末流动资金占用金额-2015年末流动资金占用额。

依据上述测算，未来三年公司业务正常发展的情况下流动资金需求为6,761.08万元。

（2）完成收购整合，建设智能云服务平台的需求

本次募集配套资金主要用于被并购标的公司路安世纪的酒店多媒体系统运维项目；上市公司自有资金用于收购后业务整合，主要为建设智能云服务平台，以及对酒店多媒体系统进行整体数字化改造。智能云服务平台为浩丰科技拟开发建设的一个应用级服务平台，通过数据的高速流转以及灵活的互联互通，用互联

网理念推动着传统的酒店电视服务的发展。

智能云服务平台主要为建设一个庞大的、能够服务于数千家酒店、数十万个客房终端的 IDC 机房，主要包括服务器、负载均衡、数据库、安全防护系统以及相应的软件操作系统，以及根据酒店分部建立 P2P 镜像节点；酒店多媒体系统数字化改造主要包括改扩建酒店机房的应用服务器、流媒体服务器、交换机、数字机顶盒以及升级无线网络等。

上述业务整合，对公司资金有较高需求，公司将利用自有或自筹资金开展上述业务，实现收购后的业务协同。进一步利用双方的优势资源，实现业绩协同增长。

(3) 执行大项目订单的需求

公司最近几年侧重于对大客户市场进行开拓，已经逐步成功取得了中国人保、中国人寿、邮储银行、民生银行、光大银行等大金额订单，但是由于大客户项目通常具有项目金额大、执行周期较长、付款延后的特点，甚至在项目执行过程中需要支付履约保证金等，导致公司在项目执行过程中资金需求会比过往执行小订单项目的需求加大。公司利用较充裕的自有资金，有利于进一步开拓大客户市场，快速提高主营业务收入。

(4) 提高对供应商的议价能力的需求

公司上游供应商主要是行业内知名的 IT 分销商，由于 IT 行业具有单一产品价值高、产品更新换代快、行业竞争激烈等特点，因此供应商，尤其是神州数码、长虹佳华等行业内具有较强代理渠道的知名供应商对账期的要求也较为苛刻。发行人利用较充裕的自有资金，能够减少对账期的敏感性，增强与大供应商的议价能力，能够最大限度争取到更优的采购价格。

(5) 营销网络构建的需求

公司目前以北京为经营中心，在上海、沈阳建立了异地分支机构（子公司），随着公司全国性的业务扩张，建立完善的营销网络愈发紧迫，公司拟于未来扩建和新建区域性营销网点，能够及时的发掘异地客户业务需求，提供完善的运维服务。公司利用自有资金，能够解决未来公司构建营销网络的资金需求问题。

(6) 行业并购需求

目前，我国的营销信息化起步较晚，但是行业发展较快，竞争较为激烈，行

业内中小企业较多，市场份额较为分散。随着银行、保险等金融巨头对营销信息化的需求日益增高，未来几年，发行人所处行业必然会迎来跨越式发展阶段，拥有充足的现金能保证公司在并购业务中获得有利的谈判和交易机会，对行业内技术领先、资金充裕、管理完善的企业必将迎来良好的发展契机。

同时，随着本公司业务扩张步伐加快，依靠自身滚动发展无法满足未来需求，也需要通过收购兼并方式拓展市场。根据本公司业务发展目标，未来两到三年，本公司将积极实施对外并购战略，这也要求本公司加大货币资金储备。

(7) 进行股利分配的需求

根据公司股利分配政策以及未来三年的股东分红回报规划，公司对现金分红约定如下：

“公司主要采取现金分红的利润分配政策，即公司在扣除非经常性损益后实现盈利的情况下，公司应当采取现金方式分配股利；公司每年以现金方式分配的利润不少于当年实现的可供分配利润的 20%。”

公司货币资金有进行红利分配的支出需求。

综上，公司现有货币资金具有特定的用途，能够合理的改善公司资产结构，有利于公司提高市场抗风险能力，防范突发、偶发性的财务风险。

5、上市公司资产负债率情况

浩丰科技与同行业上市公司对比情况如下：

上市公司	2015.9.30	2014.12.31	2013.12.31
创意信息	25.15	31.47	34.25
天玑科技	9.83	12.20	13.38
恒华科技	6.29	6.23	18.41
达实智能	34.96	32.80	40.94
银江股份	42.18	53.70	60.43
高新兴	45.16	39.07	24.89
石基信息	20.97	22.62	22.18
浩丰科技	18.24	30.28	35.34
扣除银江股份、高新兴的平均值	19.24	22.60	27.42

除银江股份、高新兴规模较大，资产负债率较高外，公司资产负债率与创意信息、天玑科技、恒华科技、达实智能、石基信息等公司的平均值较为接近。

本公司所处软件和信息技术服务业，属于轻资产行业，行业内企业资产负债

率普遍较低。

6、融资渠道和授信额度

公司所处行业为轻资产行业，公司自有的可用于抵押的资产较少，对外债务融资手段有限，截至目前，公司没有长短期银行贷款。

公司目前取得的授信情况如下：

银行名称	授信用途	授信总额 (万元)	已用额度 (万元)	授信到期日
北京银行中轴路支行	银行承兑汇票	5,000	1,703.39	2015-11-20
招商银行世纪城支行	银行承兑汇票	5,000	7.64	2016-3-8

公司取得的上述授信，主要是用于向供应商开具银行承兑汇票，使用期限较短，使用途径具有局限性，不能满足业务发展的资金需求，也不能满足本次募集资金投资项目的资金需求。

7、募集配套资金必要性综述

公司首发募集资金存放于募集资金专户中，具有特定用途，按照项目建设的时间计划，正在逐步进行实施，已经基本使用完毕，且使用进度、使用效果与披露情况基本一致；

公司自有资金主要用于上市公司及子公司日常业务经营活动周转、改善财务状况提升抗风险能力、收购后的业务整合、实施发展战略等，具有明确的用途；

公司所处行业为轻资产行业，行业内资产负债率普遍较低，公司目前没有贷款，目前仅有少量银行承兑汇票授信；

本次募集配套资金主要用于路安世纪酒店多媒体系统运维项目的建设，和支付本次交易直接费用，公司目前的资金状况，无法直接满足本次交易完成后的业务整合和新项目建设，因此本次募集配套资金具有合理性和必要性。

（三）核查意见

经核查，财务顾问、律师和会计师认为，浩丰科技本次重大资产重组募集配套资金符合《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》第十一条相关规定；募集配套资金具有合理性和必要性。

【披露】

“（一）本次募集配套资金的合法合规性”部分在《重组报告书》“第七节 交易的合规性分析 之 六、本次发行符合《创业板发行管理办法》第十一条规定”中披露；“（二）本次募集配套资金的合理性”部分在《重组报告书》“第四节 发行股份情况 之 三、募集配套资金情况 之 （五）募集配套资金的必要性”中披露。

二. 申请材料显示，路安世纪设立之初，李忠民即代李建民持股。为还原股权关系，2015 年 3 月，李忠民转让出资 175 万元给李建民。请你公司补充披露：1) 股权转让的定价依据，与本次交易价格差异的原因及合理性。2) 股份代持的原因，是否存在因被代持人身份不合法而不能直接持股的情况，是否影响相关股权转让或增资决议的效力。3) 解除代持关系是否彻底，是否存在法律风险或经济纠纷，以及对本次交易的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

【回复】

（一）股权转让的定价依据，与本次交易价格差异的原因及合理性

1、股权转让与受让方的亲属关系

根据独立财务顾问、律师对李忠民和李建民的访谈，以及北京市公安局门头沟分局大峪派出所开具的“（2015 年）门公大峪所户字 084 号”《证明信》以及路安世纪提供的资料，李忠民系李建民的兄长。

2、股权代持的情况

路安世纪设立于 2003 年 8 月 19 日，设立时注册资本 50 万元，李忠民、孟丽平各出资 25 万元。其中，李忠民对路安世纪的 25 万元出资系代李建民持有，李建民将 25 万元的出资额已经以现金方式支付给李忠民。即路安世纪设立时，李建民实际拥有路安世纪 50%的股权，李忠民未拥有路安世纪任何权益。

2011 年 12 月，路安世纪的注册资本由 50 万元增加至 1,000 万元，由李忠民代李建民认缴路安世纪新增注册资本 475 万元，其中 150 万元由李建民于 2011 年 12 月 19 日以银行转账方式支付给李忠民。由于 2013 年 12 月，路安世纪的注

册资本由 1,000 万元减少至 350 万元，2011 年 12 月李忠民代李建民认缴的新增注册资本中尚未缴纳的 325 万元无需再支付。

3、股权转让作价情况及合理性

2015 年 3 月 9 日，李忠民将其持有的路安世纪 175 万元出资额全部转让给李建民，本次股权转让系李建民与李忠民之间股权代持的还原，本次股权转让为无偿转让，李建民未向李忠民支付对价。

自路安世纪设立至今，李建民实际参与公司的经营管理，是路安世纪的实际控制人，而工商主管部门登记的李忠民持有路安世纪的权益均系代李建民持有，李忠民不持有路安世纪的任何权益亦未实际参与经营管理。

综上所述，李忠民与李建民之间的股权转让系股权代持的还原，与本次重组的交易价格存在差异具有合理性。

（二）股权代持的原因，及被代持人身份的合法性

根据独立财务顾问和律师网络检索公开信息，以及李建民的确认，李建民在路安世纪设立时不存在法律法规禁止成为公司股东的情形，因当时其投资的公司较多，故在路安世纪设立时以代持的形式出资。

综上所述，李建民与李忠民之间的股权代持系个人投资安排，李建民不存在法律法规禁止成为公司股东的情形，不存在影响相关股权转让或增资决议效力的情形。

（三）解除代持关系的彻底性

2015 年 3 月 9 日，路安世纪召开股东会会议，同意李忠民将其持有的路安世纪 175 万元出资额全部转让给李建民。同日，李忠民与李建民签订了《出资转让协议书》，协议约定李忠民同意将其持有的路安世纪 175 万元出资转让给李建民。

2015 年 4 月 28 日，北京市工商局朝阳分局向路安世纪核发变更后的《营业执照》。股权代持问题已经彻底解决。

根据独立财务顾问、律师对李建民、李忠民的访谈及其签署的确认函，本次

股权转让系李建民与李忠民之间股权代持的还原，李建民未向李忠民实际支付对价，双方就路安世纪的股权不存在任何争议与纠纷。

（四）核查意见

经核查，独立财务顾问和律师认为，李忠民与李建民之间的股权转让系股权代持的还原，与本次重组的价格存在差异具有合理性；李建民与李忠民之间的股权代持系个人投资安排，李建民不存在法律法规禁止成为公司股东的情形，不存在影响相关股权转让或增资决议效力的情形；目前，李建民与李忠民之间已不存在代持情形，双方就路安世纪的股权不存在任何争议与纠纷，对本次交易不会产生不利影响。

【披露】

以上内容在《重组报告书》“第三节 交易标的 之一、路安世纪基本情况之（二）路安世纪历史沿革 之 5、股权代持及还原过程”中进行披露。

三. 申请材料显示，路安世纪的多媒体系统服务收入的结算模式为按照验收一次性确认。截至 2015 年 3 月 31 日，路安世纪服务已经覆盖了大陆地区 3252 家高端酒店。请你公司结合多媒体系统服务对主营业务的贡献度、收入确认原则及时点、结算模式、多媒体系统服务的市场占有率、竞争情况、未来市场空间、客户拓展等，补充披露多媒体系统服务业务的可持续性及其对路安世纪持续盈利能力及本次交易评估值的影响。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

【回复】

（一）路安世纪收入结构

路安世纪报告期内主营业务收入及占比情况如下：

单位：万元

项目	2015 年 1-6 月		2014 年度		2013 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
多媒体系统服务	740.16	21.31%	2,415.90	44.46%	1,784.92	37.52%
频道收视服务	2,695.86	77.62%	2,880.29	53.00%	2,768.62	58.20%
其他	37.12	1.07%	138.23	2.54%	203.19	4.27%

合计	3,473.14	100%	5,434.41	100.00%	4,756.73	100.00%
----	----------	------	----------	---------	----------	---------

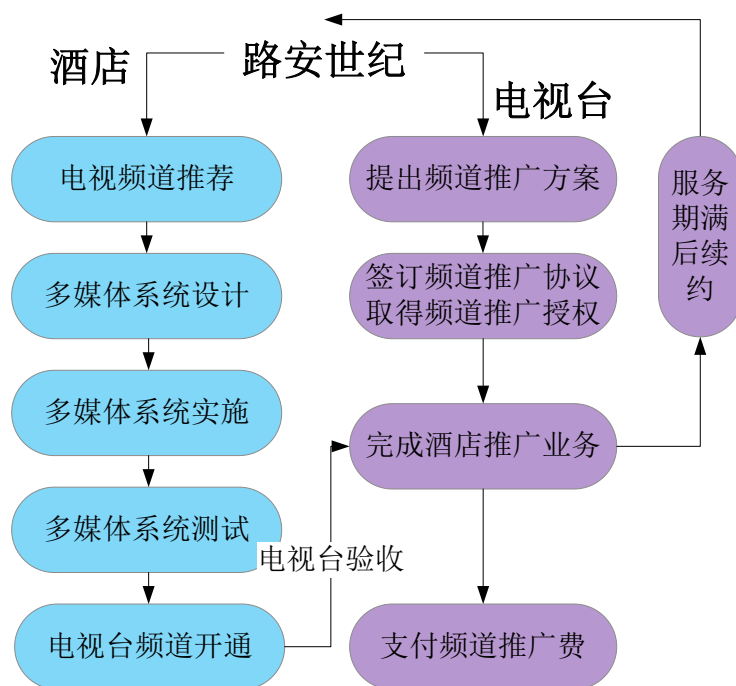
报告期内，多媒体系统服务及频道收视服务是路安世纪的主要收入来源，报告期内各期占比合计均超过 95%以上。其中，多媒体系统服务收入占比约 35%，频道收视服务业务收入占比约 60%。2015 年上半年，受春节因素及电视台客户预算周期和项目执行周期的影响，竣工验收的项目较少，因此多媒体系统服务业务占比略有下降。

（二）多媒体系统服务业务具有持续性

1、多媒体系统服务业务概述

多媒体系统服务是指路安世纪为电视台客户提供在酒店的频道推广，包括酒店多媒体系统的设计、实施、测试、开通等服务，并获取酒店的多媒体系统资源，实现电视台频道对酒店终端的收视覆盖，由此向电视台收取频道推广费。

该类业务的业务流程图如下：



多媒体系统服务业务流程

2、多媒体系统服务的合约周期性

路安世纪与电视台签署的频道推广服务协议通常具有推广有效期，按照推广

地域不同，划分为大陆酒店和海外酒店。

其中，大陆酒店-多媒体系统服务业务通常 3 年为一个合约周期，海外酒店-多媒体系统服务业务通常 1 年为一个合约周期。服务期满后，路安世纪与电视台重新进行谈判续约。

因此，多媒体系统服务业务并非简单的一次性业务，以 3 年或 1 年为一次合约周期，具有稳定性、可持续性，也确保了路安世纪持续盈利能力。

3、多媒体系统服务收入确认原则和结算模式

收入确认原则：多媒体系统服务业务在完成频道开通，并取得电视台的验收后，确认收入。

结算模式：电视台验收完成后，路安世纪收取电视台频道推广费。

4、多媒体系统服务业务市场空间情况

路安世纪所处市场是一个跨行业的细分市场，目前行业内没有较大规模的竞争对手，行业内亦没有权威的市场占有率统计。路安世纪多媒体系统服务业务未来市场空间情况分析如下：

多媒体系统服务业务针对的市场主要是大陆和海外酒店。

（1）大陆酒店市场空间

目前，根据携程旅行网的公开信息统计，其合作酒店中，国内主要城市的四星/高档、五星/豪华级别酒店数量超过 9100 家；根据途牛旅游网的公开信息统计，其合作酒店中，国内主要城市的四星/高档、五星/豪华级别酒店数量超过 11000 家，预计今后市场规模将进一步扩大。

截至 2015 年 6 月 30 日，路安世纪在大陆地区已经进行推广的高端酒店数量为 3510 个，未来仍具有较大的增长空间；

（2）海外酒店市场空间

目前，对海外地区高端酒店数量还没有权威性统计；路安世纪进行频道推广的海外市场主要为香港地区、台湾地区及华人较多的东南亚地区。

截至 2015 年 6 月 30 日，路安世纪在海外地区已经进行推广的高端酒店数量为 162 个，全部为香港、台湾地区酒店，未来将重点在韩国、泰国、马来西亚等国家或地区拓展市场，未来仍具有较大的增长空间；

（3）单一酒店的频道数量增长空间

截至 2015 年 6 月 30 日，路安世纪已经开展的频道推广业务涉及 28 家电视台频道，合计推广的频道数量加总为 8,759 个，路安世纪推广的酒店数量合计为 3,672 家，平均每家酒店推广的节目数量 2.39 个，根据酒店多媒体系统带宽、客人的收视需求，以及电视台的推广需求，预计在未来五年内，单一酒店推广频道数量能够上升至平均 7 个，未来单一酒店推广的数量仍然具有较大的增长空间。

（三）核查意见

经核查，独立财务顾问、会计师和评估师认为，路安世纪多媒体系统服务业务并非一次性业务，推广服务具有周期性，未来大陆酒店和海外酒店具有较大的市场空间，对路安世纪持续盈利能力及本次交易评估值不存在重大不利影响。

【披露】

以上内容在《重组报告书》“第五节 交易标的评估或估值 之 二、董事会对标的资产评估合理性以及定价公允性的分析 之（五）多媒体系统服务业务的可持续性”中进行披露。

四．申请材料显示，路安世纪已经获取了国内 28 家主流电视台或频道的覆盖推广授权书。请你公司：1) 补充披露路安世纪与电视台签订频道推广服务协议的情况，包括并不限于授权期限、是否具有排他性等。2) 结合授权期限、授权到期后续期风险等，补充披露电视台授权期限对路安世纪经营稳定性的影响、本次交易评估是否充分考虑了上述因素。请独立财务顾问、律师和会计师和评估师核查并发表明确意见。

【回复】

（一）路安世纪已经取得的授权（或合作协议）情况

路安世纪的客户主要是国内各省级卫视台，截至目前，路安世纪已经获取的国内 28 家电视台或频道的覆盖推广授权书或合作协议，该等授权不具有排他性，情况如下：

序号	卫视名称	授权（或协议）最近到期日
1	北京卫视	2015/12/31

2	上海东方卫视	2015/12/31
3	广东卫视	2015/12/31
4	深圳卫视	长期
5	天津卫视	2016/12/31
6	湖南卫视	2015/12/31
7	山东卫视	长期
8	贵州卫视	2016/12/16
9	河南卫视	2016/4/30
10	河北卫视	2018/5/17
11	四川卫视	2018/5/31
12	黑龙江卫视	2016/12/31
13	甘肃卫视	2017/3/1
14	浙江卫视	2017/6/30
15	吉林卫视	长期
16	江苏卫视	2016/12/31
17	重庆卫视	2016/8/13
18	辽宁卫视	2018/2/28
19	山西卫视	2016/12/31
20	宁夏卫视	2017/8/31
21	青海卫视	2016/5/31
22	云南卫视	2017/6/30
23	高尔夫频道	2015/12/31
24	旅游卫视	2015/11/30
25	湖北卫视	2018/5/17
26	江西卫视	2016/3/31
27	安徽卫视	2016/5/9
28	广西卫视	2015/11/21

上述电视台中，其中 1-24 项向路安世纪颁发了业务授权书，第 25-28 项签署了业务合作协议。

（二）授权期限对经营稳定性的影响

上述授权中，有部分为长期性授权，其余授权（或协议）有效期到为 2015 年末至 2018 年不等。路安世纪与电视台客户具有良好的业务合作关系，以及通过对路安世纪报告期内主要电视台客户的访谈，了解到电视台对路安世纪提供的频道推广和相应的技术服务业务满意度较高，预计未来仍将继续保持合作关系，并逐步扩大合作推广的酒店家数。本次评估亦是基于合作稳定的前提下进行的未来收益预测。

因此，在现有内外部环境不发生重大变化的前提下，路安世纪预计上述授权

到期后，仍然能够持续维护与相关电视台的合作关系，对未来经营稳定性不会产生重大不利影响。

（三）电视台客户具有较强的合作需求

目前，路安世纪已经与海内外超过 3000 家高端酒店建立了业务合作关系，并与其中部分酒店签订独家服务协议。路安世纪与酒店群体长期稳定的合作关系，是电视台进行频道推广业务必不可少的资源。路安世纪能够利用酒店资源，提出具有针对性的覆盖方案和实施计划，完成电视台的节目推广覆盖要求，路安世纪是电视台开展节目推广业务中必不可少的业务合作伙伴。

因此，预计未来到期后路安世纪仍然能够取得相关电视台授权，进行频道推广业务和相应技术服务，对未来经营稳定性不会产生重大影响，对本次评估不会产生重大影响。

（四）经营风险提示

本次交易的《重组报告书》中，在风险因素一章已经对上述经营风险做了披露：

交易标的的路安世纪所面向的客户以及所获取的收入主要集中于全国各省级电视台，客户群体集中度较高。如果未来全国各省级卫视台的频道推广策略或者经营模式发生重大变化，可能对路安世纪未来经营模式产生不利影响，存在一定的经营风险。

（五）核查意见

经核查，独立财务顾问、律师和会计师和评估师认为，路安世纪已经取得了国内 28 家电视台或频道的授权或合作协议，在现有内外部环境不发生重大变化的前提下，路安世纪预计上述授权到期后，仍然能够持续维护与相关电视台的合作关系，并进行频道推广业务和相应的技术服务，对未来经营稳定性不会产生重大不利影响，对本次评估不会产生重大不利影响。

【披露】

以上内容在《重组报告书》“第三节 交易标的 之 二、路安世纪的业务情

况之（十三）标的公司取得的客户授权情况”中进行披露。

五、申请材料显示，2014 年路安世纪多媒体系统服务业务收入增长较快。请你公司结合行业特点、业务模式、同行业情况等，补充披露路安世纪多媒体系统服务业务收入增长较快的原因及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

【回复】

（一）多媒体系统服务业务增长的原因及合理性

路安世纪报告期内主营业务收入情况如下：

单位：万元

项目	2015 年 1-6 月		2014 年度		2013 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
多媒体系统服务	740.16	21.31%	2,415.90	44.46%	1,784.92	37.52%
频道收视服务	2,695.86	77.62%	2,880.29	53.00%	2,768.62	58.20%
其他	37.12	1.07%	138.23	2.54%	203.19	4.27%
合计	3,473.14	100%	5,434.41	100.00%	4,756.73	100.00%

报告期内，路安世纪多媒体系统服务业务由 2013 年度的 1,784.92 万元，增长至 2014 年度的 2,415.90 万元，增长了 630.98 万元，增长比例为 35.35%。结合行业特点、业务模式、同行业情况等分析增长原因如下：

1、行业特点

路安世纪所从事频道推广及相应技术服务，主要包括多媒体系统服务、频道收视服务及其他服务。其中，多媒体系统服务业务是频道推广业务的第一层级，即路安世纪与电视台达成频道推广的合作意向后，首先完成的是多媒体系统服务业务，实现电视台频道对酒店终端的收视覆盖，电视台对节目开通进行验收确认。随后，开展对酒店的收视服务业务。

2014 年路安世纪继续加大了对电视台在酒店的频道推广业务的执行力度，具体情况如下：

序号	市场及产品分类	2014 年		2013 年	
		数量(个)	单价(万元)	数量(个)	单价(万元)

1-1	大陆酒店-多媒体系统服务频道数量	4,902.00	0.37	3,999.00	0.35
1-2	海外酒店-多媒体系统服务频道数量	644	0.96	470	0.83

2014 年大陆酒店-多媒体系统服务的频道数量为 4,902 个，较上一年度的 3,999 个有较大幅度增长，主要是路安世纪加大了市场开拓和客户维系的力度。同时，由于路安世纪已经掌握了丰富的酒店频道资源，能够为电视台带来明显的高端人群覆盖率的提升，因此在与电视台签署合同时，路安世纪谈判取得了更高的频道推广单价。推广频道数量、以及推广单价的上升提升了大陆酒店-多媒体系统服务收入；

2014 年海外酒店-多媒体系统服务的频道数量和单价也均较上一年度略有提升，主要原因为各省级电视台为响应国家文化产业走出去的政策号召，同时为扩大海外市场的传媒影响力，在海外酒店的推广力度和资金预算都有所提升，路安世纪相应获得了更高的推广服务费用。

2、业务模式

路安世纪的业务和盈利模式，主要是依靠收取电视台的频道推广费、收视服务费进行营利，路安世纪的业务经营受电视台客户预算影响较大。

近些年，随着文化传媒产业的健康、快速发展，各省级电视台的节目质量逐年提升，以及带来的广告收入也迅速提升，促进各电视台也增大了频道推广的力度，用以扩大市场占有率和影响力。因此，路安世纪持续和电视台客户取得紧密的业务合作关系，包括新增客户以及续约客户，为路安世纪带来多媒体系统服务收入的迅速增长。

独立财务顾问和会计师通过对路安世纪报告期内主要电视台客户的访谈，了解其未来仍有意愿继续扩大和路安世纪的业务合作，进行更多的酒店频道推广业务，能够持续为路安世纪带来多媒体系统服务业务收入。

综上，受路安世纪加大市场拓展、以及电视台客户加大频道推广投入的多重因素影响，路安世纪2014年多媒体系统服务业务收入增长较快。

3、同行业情况

目前国内没有与路安世纪从事相同或类似业务的可比上市公司或形成全国性规模化经营的同行业公司，同行业数据暂时无法取得。

（二）核查意见

经核查，独立财务顾问和会计师认为，路安世纪 2014 年多媒体系统服务业务增长较快，原因主要为路安世纪加大了市场拓展，以及电视台客户加大频道推广投入，增长原因合理，符合业务情况。

【披露】

以上内容在《重组报告书》“第八节 管理层讨论与分析 之 三、交易标的最近两年财务状况、盈利能力分析 之 （二）标的公司经营成果分析 之 1、主营业务收入变化趋势、构成及其变化原因分析 之 （1）多媒体系统服务销售收入变化分析”中进行披露。

六. 申请材料显示，截至 2015 年 3 月 31 日，路安世纪的应收账款账面价值为 1,568.10 万元，占资产总额的 39.66%，请你公司：1) 结合同行业公司情况，补充披露路安世纪应收账款占比是否处于合理水平。2) 结合应收账款应收方情况、期后回款情况、向客户提供的信用政策以及同行业情况，补充披露路安世纪应收账款坏账准备计提的充分性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

【回复】

（一）应收账款的合理性

在深交所与上交所，均无从事与路安世纪业务相同的上市公司。本次选取与路安世纪的业务相近的从事系统集成的 A 股上市公司作为可比公司。截至 2015 年 6 月 30 日，路安世纪与同行业可比公司应收账款情况如下：

单位：万元

可比公司	应收账款账面价值	占资产总额比例
创意信息	19,944.56	41.00%
天玑科技	19,857.28	25.60%
恒华科技	18,772.70	31.13%
达实智能	74,268.24	26.62%
银江股份	148,673.05	33.70%
高新兴	29,050.66	17.48%
石基信息	31,434.32	12.25%
平均值	48,857.26	26.82%

路安世纪	1,453.02	41.01%
------	----------	--------

与同行业公司相比，路安世纪应收账款账面价值占资产总额比例与创意信息、银江股份相比略微接近，与平均水平相比偏高，主要原因为路安世纪所服务客户主要是各电视台客户，电视台客户受预算、审批等影响，业务结算和付款的内部管理流程较长，导致项目验收后回款期限略长。

路安世纪应收账款的特征与业务性质、客户结构具有重要相关性，总体是合理的。

（二）应收账款坏账计提的充分性

截至 2015 年 6 月 30 日，应收账款账龄及坏账准备计提情况如下：

单位：万元

账龄	2015 年 6 月 30 日			2015 年 3 月 31 日		
	应收账款	坏账准备	计提比例	应收账款	坏账准备	计提比例
1 年以内	1,529.49	76.47	5%	1,650.63	82.53	5%
1 至 2 年	-	-	-	-	-	-
2 至 3 年	-	-	-	-	-	-
3 至 4 年	-	-	-	-	-	-
4 至 5 年	-	-	-	-	-	-
5 年以上	6.01	6.01	100%	6.01	6.01	100%
合计	1,535.50	82.49		1,656.64	88.55	

1、应收账款应收方情况

2015 年 6 月 30 日，应收账款余额前五名客户金额及账龄情况列示如下：

单位：万元

序号	单位名称	应收账款余额	账龄	坏账计提比例	坏账计提金额
1	上海东方娱乐传媒集团有限公司	312.29	1 年以内	5%	15.61
2	贵州广播电视台	169.43	1 年以内	5%	8.47
3	云南广播电视台	128.80	1 年以内	5%	6.44
4	江西广播电视台	94.46	1 年以内	5%	4.72
5	安徽广播电视台	92.40	1 年以内	5%	4.62
合计		797.37			39.87

路安世纪客户一般为全国各省级电视台，多数为事业单位或改制后的国有企业，客户信誉较高，因此应收账款回收具有较强的保障。

路安世纪应收账款余额除一笔小额账龄在 5 年以上（已全额计提坏账准备）外，其余账龄均为 1 年以内，且已按照相应会计政策计提坏账准备，报告期内总体回款情况良好，未发生重大的客户久拖欠款情况，坏账准备计提充分。

2、期后回款情况

截至 2015 年 6 月 30 日，应收账款前五名客户期后回款情况列示如下：

单位：万元

序号	单位名称	2015 年 6 月 30 日应收账款余额	截至 2015 年 10 月 31 日回款金额
1	上海东方娱乐传媒集团有限公司	312.29	312.29
2	贵州广播电视台	169.43	-
3	云南广播电视台	128.80	86.10
4	江西广播电视台	94.46	84.39
5	安徽广播电视台	92.40	27.00
合 计		797.37	509.77

3、向客户提供的信用政策

在签订合同前，路安世纪会对客户的实力、资信履行进行前期调查，在合同中对收款方式进行详细约定。路安世纪客户一般为全国各省级电视台，多数为事业单位或改制后的国有企业，客户信誉较高。路安世纪与客户签署的合同按照事先约定执行，来确保双方合作的有效性、真实性、合法性。

路安世纪与客户签署的合同款项通常分三次支付，自协议签订之日起 30 日内支付合同预付款，预付款双方协商确认；项目验收后支付竣工款，竣工款及预付款累计为合同的 50%-70%；合同约定服务期内按照服务进度，或服务期满后支付剩余的尾款，一般为 50%-30%。少部分合同款项一次性支付，合同约定自协议签订 15 日至 30 日内并收到合同额的全款发票后，一次性支付合同全款。

4、同行业公司应收账款坏账计提比例比较

公司名称	1 年以内	1-2 年	2-3 年	3-4 年	4-5 年	5 年以上
创意信息	5%	10%	30%	50%	50%	100%
天玑科技	0-5%	10%	20%	50%	50%	100%
恒华科技	0-5%	15%	25%	50%	100%	100%
达实智能	3%	5%	10%	50%	50%	50%
银江股份	5%	10%	20%	50%	50%	100%

高新兴	5%	10%	30%	80%	80%	80%
石基信息	5%	10%	20%	30%	30%	30%
平均值	3-5%	10%	22%	51%	59%	80%
路安世纪	5%	10%	20%	30%	50%	100%

综上所述，路安世纪应收账款账龄不长，且回款情况较好；客户单位性质多数为事业单位或改制后的国有企业，由于财政预算体制的原因，回款较慢，但是客户信誉良好，回款均有较高的保障。根据谨慎性原则，路安世纪按照一定比例对应收账款余额计提坏账准备，坏账计提比例与同行业可比上市公司平均值相近，坏账准备计提充分。

（三）核查意见

经核查，独立财务顾问和会计师认为：路安世纪应收账款的特征与业务性质、客户结构具有重要相关性，总体是合理的；根据应收账款应收方情况、期后回款情况、向客户提供的信用政策以及同行业情况分析，路安世纪应收账款坏账准备计提充分。

【披露】

以上内容在《重组报告书》“第八节 管理层讨论与分析 之 三、交易标的最近两年财务状况、盈利能力分析 之 （一）标的公司财务状况分析 之 1、标的公司的资产结构分析 之 （1）应收账款”中进行披露。

七. 申请材料显示，路安世纪已经成功在海内外超过 3000 家高端酒店进行了频道推广业务。请你公司：1)结合报告期主要供应商业务情况，补充披露路安世纪的营销模式及对高端酒店频道推广业务的影响。2)结合客户粘性、与供应商合作的稳定性、行业监管政策等，补充披露路安世纪未来经营的稳定性及对本次交易评估值的影响。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

【回复】

（一）路安世纪的供应商及对业务的影响

1、路安世纪的主要供应商

（1）设备提供商：路安世纪向其采购酒店多媒体系统所需设备，主要包括有线电视前端设备（调制器、解码器、解调器、混合器、放大器等）、分配网络

设备（分配器、功分器）、终端设备（机顶盒）及线缆、机柜机箱等配件。

（2）服务提供商：路安世纪向其进行业务外包，主要包括安装服务外包、软件开发外包、广告宣传、版权买卖等；

（3）有线电视运营商：路安世纪为电视台提供在有线电视运营商的频道收视服务，向电视台收取频道收视服务费，并根据行业惯例，向有线电视运营商支付“入网费”（也叫频道落地费）。

2、路安世纪的主要客户

路安世纪客户类型比较集中：主要为全国各省级电视台，路安世纪为其开展频道推广服务，收取频道推广费（包括多媒体系统服务费、频道收视服务费）

还有部分其他类客户，路安世纪向其提供运维服务，收费频道服务以及其他类增值服务，这类业务在“其他”收入中核算，各年度占比均不超过 5%，并非路安世纪目前主要业务。

3、高端酒店

路安世纪进行广泛业务合作的 3000 多家大陆和海外酒店是其开展电视台频道推广业务的必不可少载体，路安世纪在开展频道推广业务时通常不向酒店收取费用，酒店亦不向路安世纪收取费用，因此难以简单归类为路安世纪客户或者供应商，但是酒店却是路安世纪开展频道推广业务的基础和资源。路安世纪与高端酒店的业务关系如下：

（1）高端酒店的收视需求和困境

有线电视是高端酒店客房的基本配置，但是酒店在建设初期，对于电视节目的通常要求相对简单，随着文化产业发展，客人多样化的节目收视需求愈发强烈，国内高端酒店也开始考虑如何接入更多的省级电视台节目，同时，华人数量较多地区的海外高端酒店也考虑接入国内的电视节目信号，增强对华裔客人的服务体验。酒店考虑接入省级电视台节目面临两个难点。首先是技术方案，其次是资金预算。

（2）路安世纪为高端酒店提供的服务

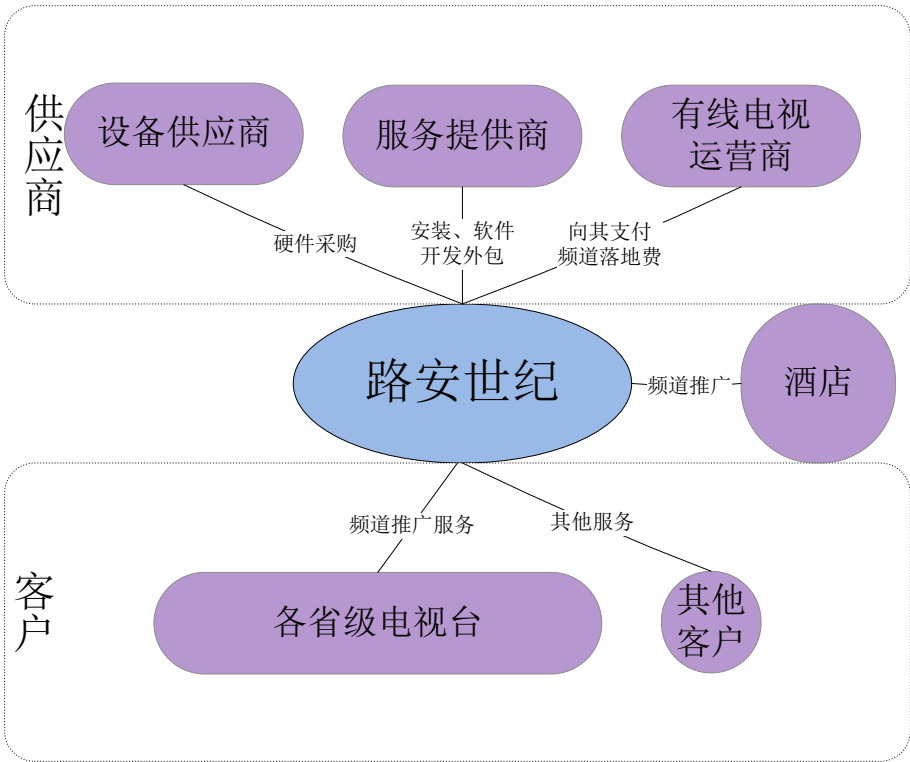
路安世纪根据酒店的基本情况，依托自身的专业技术能力和数据信息资源，为酒店提出了电视台频道接入的规划以及多媒体系统建设、升级、改造方案，达

成合作协议后，进行酒店多媒体系统的设备采购、实施、测试、开通等技术服务工作；其次，路安世纪考虑到酒店实际费用预算情况，向酒店免费提供相应的多媒体系统技术服务，同时作为对价换取酒店的频道带宽资源，用以接入路安世纪推广的电视台频道，并从电视台获取频道推广、收视服务费。路安世纪的方案满足了酒店的需求，同时也解决了酒店的困境。

因此，经过近 10 年的业务积累，路安世纪已经成功与海内外超过 3000 家高端酒店形成了稳定的业务合作关系，并利用酒店资源优势提升了对电视台频道推广的议价能力、扩大了推广范围，形成良性循环，路安世纪掌握的酒店资源价值已经逐步凸显。

4、路安世纪与供应商、客户的业务关系

综上，路安世纪与供应商、客户及酒店的业务关系如下：



路安世纪主要面对的客户主要为国内各省级电视台，为其提供频道推广业务，收取频道推广费和收视服务费。海内外高端酒店及有线运营商是路安世纪开展电视频道推广业务中必不可少的载体（由于路安世纪向有线电视运营商支付入网费，因此在供应商中核算）。设备供应商及服务提供商为路安世纪提供多媒体系统的硬件产品或安装、开发等服务。

5、供应商对业务的影响

对于供应商中的设备提供商和服务提供商，路安世纪采购的均为市场化产品或服务，市场供应充足，竞争充分，路安世纪根据实际需求从供应商采购，设备或服务供应不存在技术垄断或贸易风险；

对于供应商中的有线电视商，路安世纪主要是向其支付频道“入网费”，随着文化传媒行业发展，有线电视收视用户对于丰富的节目具有观看需求，电视频道呈现多元化的特点，有线电视商也有接入更丰富的电视频道的需求，双方属于业务合作产生共赢，因此路安世纪对供应商不存在单方面依赖的风险。

因此，路安世纪的供应商不处于强势垄断地位，路安世纪对供应商不存在重大依赖，路安世纪与供应商属于业务合作关系，为路安世纪进行频道推广起到了保障作用；供应商对路安世纪的营销模式及对高端酒店频道推广业务不会产生重大不利影响。

（二）路安世纪未来经营的稳定性

1、客户粘性

（1）路安世纪与电视台具有较长合作历史

路安世纪自 2003 年设立，设立之初主要从事广播电视类产品销售、项目咨询和实施服务，主要服务于广播电视台。自 2006 年，路安世纪正式与电视台签约合作，开展在高端酒店市场的电视台频道推广服务业务。自 2006 年至今近十年时间，路安世纪一直从事广电信息化技术服务业务，致力于为国内电视台提供频道推广及相应技术服务。具有深厚的业务合作基础，和长期的业务合作关系

（2）路安世纪能够满足电视台需求

高端酒店及华人较多的香港、台湾和东南亚地区，是各省级电视台进行频道推广的重点领域。路安世纪依托多年的行业经验和酒店资源积累，能够依据电视台的覆盖要求，完成频道推广及相应的技术服务。未来，随着电视台覆盖需求的不断提升，以及新建、改扩建酒店数量的不断提升，路安世纪频道推广业务将继续保持快速增长。

（3）路安世纪没有明显的竞争对手

路安世纪从事频道推广及相关技术服务业务，所处的广电信息化市场是一个

跨行业的细分市场，本行业中的企业都仅在某个特定区域开展业务，且规模都非常有限，在对路安世纪不形成直接竞争。

截至目前，路安世纪已经成功在海内外3000多个高端酒店进行了频道推广业务，丰富的高端酒店业务基础，是电视台开展频道推广的优秀合作伙伴，因此，路安世纪与酒店的业务合作具有稳定性，与客户具有一定的业务合作粘性。

2、供应商合作的稳定性

依上所述，路安世纪的供应商主要是（1）设备提供商、（2）服务提供商、（3）有线电视商。

路安世纪各年度供应商依据业务需求，虽然有所变化，总体而言与供应商的合作基本稳定，路安世纪的供应商不处于强势垄断地位，对供应商不存在重大依赖，路安世纪与供应商属于业务合作关系，不存在重大经营风险。

3、行业监管政策

路安世纪所处的行业为信息传输、软件和信息技术服务业。

信息传输、软件和信息技术服务业的主管部门是工业与信息化部，由于路安世纪所从事广电信息化技术服务为跨行业业务，广电行业主管部门为新闻出版广电总局。

工业和信息化部主要监管系统集成及服务的技术规范和标准等；国家广电总局主要监管广播电视节目传输覆盖、监测和安全播出，以及对外、对港澳台的交流与合作，对电视台宣传、发展、传输覆盖等重大事项进行指导、协调和管理，上述监管政策对路安世纪目前所从事的业务没有禁止性规定，路安世纪所从事的业务遵守监管政策。

4、对未来经营稳定性及评估的影响

由于路安世纪拥有大量的高端酒店及电视运营商资源，极大地满足了各卫视台的电视信号覆盖的需求，与各省级电视台形成了长期的、稳定的业务合作关系；路安世纪与供应商合作关系稳定，为路安世纪进行频道推广起到了保障作用；行业监管政策对路安世纪目前所从事的业务没有禁止性规定，路安世纪遵守监管政策。

因此，路安世纪的业务稳定性较强，在强有力的资源和客户优势下，业务得以较快的发展，进而对估值起到了良好的支撑作用。

（三）核查意见

经核查，独立财务顾问、会计师和评估师认为，路安世纪对供应商不存在重大依赖，与供应商合作稳定，供应商对路安世纪的营销模式及对高端酒店频道推广业务不会产生重大不利影响；路安世纪与客户、供应商形成了长期的、稳定的业务合作关系，遵守行业监管政策，业务得以较快的发展，未来经营稳定，进而对估值起到了良好的支撑作用。

【披露】

以上内容在《重组报告书》“第三节 交易标的 之 二、路安世纪的业务情况 之 （十四）标的公司业务及经营稳定性的补充说明”中进行披露。

八. 申请材料显示，收益法评估中，2015 年大陆酒店一多媒体系统服务频道数量主要根据企业现有执行合同预测。请你公司结合最新财务数据、合同签订及执行、业务拓展情况等，补充披露路安世纪 2015 年预测营业收入和净利润的可实现性。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）盈利预测可实现性

根据最新财务数据，2015 年预测营业收入和净利润情况如下：

单位：万元

项目	2015 年			
	1-6 月已审实现数	7-9 月未审实现数	10-12 预计数	合计
营业收入	3,473.14	1,072.38	3,306.11	7,851.63
净利润	1,422.74	589.52	934.80	2,947.06

2015 年 1-9 月路安世纪已累计实现营业收入 4,545.52 万元，累计实现净利润 2,012.26 万元，根据 2015 年度盈利预测，2015 年 10-12 月尚需实现营业收入 3,306.11 万元，尚需实现净利润 934.80 万元。

1、在手订单情况分析

截至 2015 年 9 月 30 日，根据路安世纪在手订单情况，按照未确认收入金额排名，其中前十大客户情况如下：

单位：万元

序号	合同对方	合同金额	2015 年 9 月 30 日前已确认收入金额（含税）	未确认收入金额（含税）	未确认收入金额（不含税）
1	重庆电视台	787.80	324.88	462.92	436.72
2	上海东方娱乐传媒集团有限公司	865.37	498.81	366.56	345.81
3	甘肃省广播电影电视总台（集团）	542.00	197.92	344.08	324.61
4	深圳广播电影电视集团	838.20	512.23	325.97	307.52
5	北京大科世纪电子有限公司	510.00	255.00	255.00	240.57
6	湖北广播电视台	479.30	225.69	253.61	239.25
7	辽宁广播电视台	698.76	513.22	185.54	175.04
8	浙江广播电视集团节目覆盖办公室	612.15	426.67	185.48	174.98
9	天津广播电视台卫视频道	751.24	608.53	142.71	134.63
10	安徽家森家商贸有限公司	135.00	28.42	106.58	100.55
11	其他客户小计	5,216.63	3,887.47	1,329.16	1,253.92
	合计	11,436.45	7,478.85	3,957.60	3,733.59

如上表所示，截至 2015 年 9 月 30 日已签合同未完全确认收入的合同金额为 11,436.45 万元，已确认收入金额为 7,478.85 万元，尚未确认收入含税金额 3,957.60 万元，尚未确认收入不含税金额 3,733.59 万元。路安世纪在手订单情况充裕。

2、未来业务拓展情况分析

路安世纪在行业内经过 10 余年的发展，具有良好的市场形象和行业声誉，路安世纪预期能够和电视台继续保持业务合作，预期相关业务合作关系能够延续；以及随着电视传媒产业不断发展，电视台的频道推广需求将不断增长。

路安世纪预计在 2015 年 10-12 月期间，有意向签约的预期合同收入如下：

单位：万元

客户名称	合同金额
安徽卫视	150.00

天津卫视	100.00
贵州卫视	200.00
湖北卫视	198.00
东方卫视	240.00
山东卫视	160.00
三沙卫视	90.00
江苏卫视	200.00
湖南卫视	144.50
浙江卫视	275.00
预估合计	1,757.50

上述合同由于多为长期合作的客户，客户基础较好，预计多媒体系统服务业务执行周期较短，大部分合同能够在 2015 年度内得到客户验收确认。

3、净利润实现情况分析

2015 年 1-9 月路安世纪已累计实现营业收入 4,545.52 万元，累计实现净利润 2,012.26 万元，净利润率为 44.27%。根据前述分析，预计路安世纪能够实现 2015 年 10-12 月尚需实现营业收入 3,306.11 万元，鉴于路安世纪经营情况未发生重大变化，预期能够保持稳定的净利率水平，能够实现净利润 934.80 万元。

因此，路安世纪预计能够实现 2015 年盈利预测所预测的营业收入和净利润。

（二）核查意见

经核查，独立财务顾问、会计师和评估师认为：根据路安世纪截至目前的合同签订及执行情况、业务拓展情况，路安世纪预计能够实现 2015 年盈利预测所预测的营业收入以及净利润，盈利预测是合理的。

【披露】

以上内容在《重组报告书》“第五节 交易标的评估或估值 之 二、董事会对标的资产评估合理性以及定价公允性的分析 之（七）结合标的公司在手合同、订单等信息分析盈利预测的合理性”中进行披露。

九. 请你公司结合未来行业发展趋势、合同续约可能性、同行业情况等，补充披露路安世纪收益法评估中，2016 年及以后年度多媒体系统服务收入的具体测算依据、测算过程及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

【回复】

（一）多媒体系统服务收入测算情况

路安世纪成立于 2003 年，是国内领先的广电信息技术服务提供商，致力于为国内电视台提供频道推广及相应技术服务，包括多媒体系统服务、频道收视服务及其他服务，目前主要面向海内外高端酒店、有线运营商开展业务。经过十余年的业务发展和客户资源积累，目前，路安世纪已经获取了国内 28 家主流电视台或频道的覆盖推广授权书，并已经成功在海内外超过 3000 家高端酒店，以及包括香港有线在内的多家有线电视运营商，开展电视台频道推广覆盖业务及相应的技术服务，能够持续获得电视台的频道推广和收视服务费。已经形成了丰富的业务积累和优质的客户基础。

1、未来行业发展趋势

路安世纪主要面对的客户主要为国内电视台，为其提供频道推广业务，收取频道推广费和收视服务费。

随着文化产业的迅速发展，使各省级电视台之间的竞争日益加剧，电视频道覆盖率正在成为衡量传播效率的重要行业标准。高端酒店是高价值人群差旅途中的重要下榻之所，这部分人群的消费力极强，同时也具有引导消费潮流的能力，对传播渠道的覆盖价值和广告投放价值非常重要，所以，对高端酒店的覆盖是各电视台每年的重要工作之一。

依照国家中宣部“走出去”文化的发展战略及“一路一带”的战略实施，各电视台对于华人数量较多的香港地区、台湾地区以及东南亚地区，也是覆盖的重点区域。

路安世纪现有的海内外高端酒店及电视运营商能够为各卫视电视台提供广阔的电视频道覆盖资源，未来各电视台的覆盖需求将会逐年加大，为路安世纪的业务发展提供稳定的支撑。

2、合同续约的可行性

截至目前，路安世纪与各电视台客户的合作情况，见下表：

序号	名称	首次合作时间	至今合作时间
1	深圳卫视	2006/10/30	9 年
2	天津卫视	2006/12/14	8 年

3	江苏卫视	2006/12/31	8 年
4	广东卫视	2007/5/9	8 年
5	浙江卫视	2007/7/10	8 年
6	河北卫视	2007/8/9	8 年
7	云南卫视	2007/9/7	8 年
8	山东卫视	2008/6/25	7 年
9	安徽卫视	2008/7/1	7 年
10	吉林卫视	2009/1/8	6 年
11	湖南卫视	2009/7/24	6 年
12	重庆卫视	2009/7/30	6 年
13	辽宁卫视	2010/6/12	5 年
14	上海东方卫视	2010/7/26	5 年
15	北京卫视	2010/10/25	5 年
16	甘肃卫视	2010/12/21	4 年
17	黑龙江卫视	2011/1/13	4 年
18	高尔夫频道	2011/1/26	4 年
19	江西卫视	2011/4/3	4 年
20	四川卫视	2011/5/5	4 年
21	青海卫视	2011/6/27	4 年
22	宁夏卫视	2011/8/1	4 年
23	广西卫视	2011/9/20	4 年
24	贵州卫视	2011/10/24	4 年
25	湖北卫视	2012/3/13	3 年
26	河南卫视	2012/4/26	3 年
27	旅游卫视	2013/5/8	2 年
28	山西卫视	2014/3/1	1 年

从上述数据可以看出，路安世纪与各电视台合作时间较长，合作基础稳定。各电视台均有增加和续签的业务需求，路安世纪的未来业务稳定增长和合同续约是具有保障的。

3、同行业情况

目前国内没有与路安世纪从事相同或类似业务的可比上市公司或形成全国性规模化经营的同行业公司，同行业数据暂时无法取得。

4、多媒体系统服务收入测算

(1) 大陆酒店-多媒体系统服务收入预测的合理性

未来年度大陆酒店-多媒体系统服务收入具体预测情况见下表：

市场及产品分类	计量	未来预测数
---------	----	-------

	单位	2015 年 4-12 月	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
大陆酒店-多媒体系统服务收入	万元	2,253.75	3,642.36	4,132.69	4,598.68	5,795.85	6,410.96
大陆酒店-新增收入	万元	1,552.21	1,890.07	1,984.71	2,083.77	2,188.13	2,317.70
大陆酒店-续约收入	万元	701.54	1,752.29	2,147.99	2,514.91	3,607.71	4,093.26
大陆酒店-年新增频道数	个	3,510.00	4,274.00	4,488.00	4,712.00	4,948.00	5,241.00
大陆酒店-年续约频道数	个	1,585.00	3,959.00	4,853.00	5,682.00	8,151.00	9,248.00
大陆酒店-年新增频道单价	万元/个	0.44	0.44	0.44	0.44	0.44	0.44
大陆酒店-年续约频道单价	万元/个	0.44	0.44	0.44	0.44	0.44	0.44

路安世纪积累的高端酒店资源有 3000 多家，并与各电视台合作时间较长，具有良好的口碑和信誉度，2014 年、2015 年大陆酒店-年新增频道数同比上涨为 20%-25%，各电视台卫视频道覆盖率需求不断加大，为路安世纪未来业务提供了有力的支持和保证。出于谨慎的考虑，2016 年以后年度按同比上涨 5% 预测以后年度大陆酒店-年新增频道数量；

由于路安世纪与各电视台具有深厚的业务合作基础，且业务合作符合未来客户需求，预测合同基本能够保证得以续签。因此，大陆酒店-年续约频道数考虑 3 年服务周期到期后重新签约，并扣减由于高端酒店闭业或转行等因素的负影响，来预测未来年度数据；

销售单价，按照评估基准日的平均售价确定未来年度销售单价。

（2）海外酒店-多媒体系统服务收入预测的合理性

未来年度海外酒店-多媒体系统服务收入具体预测情况见下表：

市场及产品分类	计量 单位	未来预测数					
		2015 年 4-12 月	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
海外酒店-多媒体系统服务收入	万元	550.94	611.32	913.21	1,215.09	1,516.98	1,818.87
海外酒店-多媒体系统服务频道数量	个	584.00	648.00	968.00	1,288.00	1,608.00	1,928.00
海外酒店-多媒体系统服务频道单价	万元/个	0.94	0.94	0.94	0.94	0.94	0.94

考虑了“文化走出去”、“一路一带”战略对路安世纪未来业绩的促进作用，路安世纪已与柬埔寨、老挝、韩国签订合作框架协议，预计在 2017 能够和当地电视运营商正式签约，同时各卫视台也会加强对上述国家的高端酒店推广业务，故为海外酒店-多媒体系统服务频道数量带来较大比例增幅，同时香港、台湾和老挝等地区也将有一定增量，2016 以后年度增幅在 300 家左右可实现。

销售单价，按照评估基准日的平均售价确定未来年度销售单价。

（二）核查意见

经核查，独立财务顾问和评估师认为，路安世纪具有丰富的业务积累和优质的客户基础，业务符合未来发展趋势，对路安世纪 2016 年及以后年度多媒体系统服务收入的测算合理，路安世纪的收益法评估情况客观、合理。

【披露】

以上内容在《重组报告书》“第五节 交易标的评估或估值 之 二、董事会对标的资产评估合理性以及定价公允性的分析 之 （四）多媒体系统服务收入测算的补充分析”中进行披露。

十. 申请材料显示，路安世纪收益法评估中，预测期毛利率高于报告期毛利率且呈逐年上升趋势。请你公司结合市场需求、竞争状况、市场地位、同行业情况等，补充披露收益法评估中，路安世纪预测期毛利率的测算依据、测算过程及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

【回复】

路安世纪收益法评估中，预测期毛利率高于报告期毛利率且呈逐年上升趋势主要因为路安世纪的海内外高端酒店及电视运营商积累完成后，规模效应展现成效所致。具体如下：

（一）毛利率测算考虑的因素

1、市场需求

路安世纪主要面对的客户为国内电视台，为其提供频道推广业务，收取频道推广费和收视服务费。海内外高端酒店及电视运营商是路安世纪开展电视频道推广业务中必不可少的载体。

随着文化产业的迅速发展，使各省级电视台之间的竞争日益加剧，电视频道覆盖率正在成为衡量传播效率的重要行业标准。高端酒店是高价值人群差旅途中的重要下榻之所，这部分人群的消费力极强，同时也具有引导消费潮流的能力，对传播渠道的覆盖价值和广告投放价值非常重要，所以，对高端酒店的覆盖是各

电视台每年的重要工作之一。

依照国家中宣部“走出去”文化的发展战略及“一路一带”的战略实施，各电视台对于华人数量较多的香港地区、台湾地区以及东南亚地区，也是覆盖的重点区域。

路安世纪现有的海内外高端酒店及电视运营商能够为各卫视电视台提供广阔的电视频道覆盖资源，未来各电视台的覆盖需求将会逐年加大，为路安世纪的业务发展提供稳定的支撑。

2、竞争状况

路安世纪从事频道推广及相关技术服务业务，所处的广电信息化市场是一个跨行业的细分市场，本行业中的企业都仅在某个特定区域开展业务，且规模都非常有限，在对路安世纪不形成直接竞争。

3、市场地位

（1）大陆酒店市场份额

目前，根据携程旅行网的公开信息统计，其合作酒店中，国内主要城市的四星/高档、五星/豪华级别酒店数量超过9100家；根据途牛旅游网的公开信息统计，其合作酒店中，国内主要城市的四星/高档、五星/豪华级别酒店数量超过11000家，预计今后市场规模将进一步扩大。

截至2015年6月30日，路安世纪在大陆地区已经进行推广的高端酒店数量为3,510个，具有较高的市场份额。

（2）海外酒店市场份额

目前，对海外地区高端酒店数量还没有权威性统计；路安世纪主要进行频道推广的海外市场为香港地区、台湾地区及华人较多的东南亚地区。

截至2015年6月30日，路安世纪在海外地区已经进行推广的高端酒店数量为162个。

（3）有线电视运营商市场份额

路安世纪目前已经合作的电视运营商主要为香港有线网、老挝数字电视网、航天网及首都机场网、辽宁省有线电视网；根据当地法规政策，在一定区域内通常由一家有线网络运营商独家经营，路安世纪已经开拓的有线电视运营商市场还

较小。

路安世纪未来业务重点为海外有线电视运营商市场，拟开发泰国、韩国、新加坡、马来西亚、缅甸、印度尼西亚、台湾等国家或地区的有线电视运营商。

4、同行业情况

目前国内没有与路安世纪从事相同或类似业务的可比上市公司或形成全国性规模化经营的同行业公司，同行业数据暂时无法取得。

（二）毛利率测算过程

根据路安世纪经营模式，主营业务收入分为多媒体系统服务收入、频道收视服务收入、其他服务收入。

1、收入测算过程

（1）多媒体系统服务业务

多媒体系统服务收入根据服务对象的不同，分为大陆酒店-多媒体系统服务收入和海外酒店-多媒体系统服务收入。

1）大陆酒店-多媒体系统服务收入的预测

2015 年大陆酒店-多媒体系统服务频道数量主要根据企业现有执行合同预测，2015 年以后大陆酒店-多媒体系统服务频道数量是在考虑历史年度增长比例及 3 年服务周期到期后重新签约并扣减由于高端酒店闭业或转行等因素的影响后，预测未来大陆酒店-多媒体系统服务频道数量。

根据大陆酒店-多媒体系统服务频道数量乘以该频道历史年度单价预测未来年度大陆酒店-多媒体系统服务收入。具体情况见下表：

市场及产品分类	计量单位	未来预测数					
		2015 年 4-12 月	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
大陆酒店-多媒体系统服务收入	万元	2,253.75	3,642.36	4,132.69	4,598.68	5,795.85	6,410.96
大陆酒店-新增收入	万元	1,552.21	1,890.07	1,984.71	2,083.77	2,188.13	2,317.70
大陆酒店-续约收入	万元	701.54	1,752.29	2,147.99	2,514.91	3,607.71	4,093.26
大陆酒店-年新增频道数	个	3,510.00	4,274.00	4,488.00	4,712.00	4,948.00	5,241.00
大陆酒店-年续约频道数	个	1,585.00	3,959.00	4,853.00	5,682.00	8,151.00	9,248.00
大陆酒店-年新增频道单价	万元/个	0.44	0.44	0.44	0.44	0.44	0.44

大陆酒店-年续约频道单价	万元/个	0.44	0.44	0.44	0.44	0.44	0.44
--------------	------	------	------	------	------	------	------

2) 海外酒店-多媒体系统服务收入的预测

2015 年海外酒店-多媒体系统服务频道数量主要根据企业现有执行合同预测，2015 年以后海外酒店-多媒体系统服务频道数量是在考虑历史年度增长比例及 1 年服务周期到期后重新签约，预测未来海外酒店-多媒体系统服务频道数量。

根据海外酒店-多媒体系统服务频道数量乘以基准日合同单价预测未来年度大陆酒店-多媒体系统服务收入。具体情况见下表：

市场及产品分类	计量单位	未来预测数					
		2015 年 4-12 月	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
海外酒店-多媒体系统服务收入	万元	550.94	611.32	913.21	1,215.09	1,516.98	1,818.87
海外酒店-多媒体系统服务频道数量	个	584.00	648.00	968.00	1,288.00	1,608.00	1,928.00
海外酒店-多媒体系统服务频道单价	万元/个	0.94	0.94	0.94	0.94	0.94	0.94

(2) 频道收视服务业务

频道收视服务收入根据服务对象的不同，分为大陆酒店-频道收视服务收入、国外酒店-频道收视服务收入、电视运营商-频道收视服务收入。

1) 大陆酒店-频道收视服务收入的预测

对于大陆酒店-频道收视服务收入，根据合同中约定验收时点后应支付的合同金额，保证频道信号在服务期内稳定播出，按服务期限确认收入，服务期限多为 3 年。2015 年大陆酒店-频道收视服务频道数量主要根据企业现有执行合同预测，2015 年以后大陆酒店-多媒体系统服务频道数量是在考虑历史年度增长比例及 3 年服务周期到期后重新签约并扣减由于高端酒店闭业或转行等因素的影响后，预测未来大陆酒店-频道收视服务收入频道数量。

根据频道收视服务频道数量乘以该频道历史年度单价预测未来年度数据。具体情况见下表：

市场及产品分类	计量单位	未来预测数					
		2015 年 4-12 月	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
大陆酒店-频道收视服务收入	万元	1,453.81	2,683.36	3,454.80	4,264.75	5,115.25	6,016.13
大陆酒店-频道收视	个	11,337.00	15,611.00	20,099.00	24,811.00	29,759.00	35,000.00

服务频道数量							
大陆酒店-频道收视服务频道单价	万元/个	0.13	0.17	0.17	0.17	0.17	0.17

2) 海外酒店-频道收视服务收入的预测

对于海外酒店-频道收视服务收入，根据合同中约定验收时点后应支付的合同金额，保证频道信号在服务期内稳定播出，按服务期限确认收入，服务期限多为1年。2015年海外酒店-频道收视服务频道数量主要根据企业现有执行合同预测，2015年以后海外酒店-频道收视服务频道数量是在考虑历史年度增长比例及1年服务周期到期后重新签约，预测未来海外酒店-频道收视服务频道数量。

根据海外酒店-频道收视服务频道数量乘以乘以基准日合同单价预测未来年度数据。具体情况见下表：

市场及产品分类	计量单位	未来预测数					
		2015年 4-12月	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年
海外酒店-频道收视服务收入	万元	555.69	611.32	913.21	1,215.09	1,516.98	1,818.87
海外酒店-频道收视服务频道数量	个	648.00	648.00	968.00	1,288.00	1,608.00	1,928.00
海外酒店-频道收视服务频道单价	万元/个	0.86	0.94	0.94	0.94	0.94	0.94

3) 电视运营商-频道收视服务收入的预测

对于电视运营商-频道收视服务收入，根据合同中约定验收时点后应支付的合同金额，保证频道信号在服务期内稳定播出，按服务期限确认收入，服务期限为1年，评估基准日路安世纪主要经营香港有线网、老挝数字电视网、航天网及首都机场网、辽宁锦州网、辽宁省网、柬埔寨数字电视网。正在洽谈中的有泰国、韩国、新加坡、马来西亚、缅甸、印度尼西亚、台湾等地区等。本次评估根据企业与电视台签的代理服务协议预测未来年度数据。具体情况见下表：

市场及产品分类	计量单位	未来预测数					
		2015年 4-12月	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年
电视运营商-频道收视服务收入	万元	1,405.94	2,342.83	2,521.89	2,941.51	3,342.45	3,682.08

(3) 其他服务业务

路安世纪通过为酒店多媒体系统提供技术改造升级、系统运营维护等技术服

务，实现酒店多媒体系统的稳定运行，由此向酒店收取系统服务费用；通过代理销售国内电视台的收费频道，向酒店等客户收取节目费；子公司销售软件款等。

由于其他服务业务收入属于非常态化的收入，本次评估对该部分收入不进行预测。

根据以上测算，路安世纪未来年度主营业务收入预测数据见下表：

未来年度主营业务收入预测表

单位：万元

序号	产品分类	未来预测数					
		2015 年 4-12 月	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
1	多媒体系统服务收入	2,804.69	4,253.69	5,045.90	5,813.77	7,312.83	8,229.83
1-1	大陆酒店-多媒体系统服务收入	2,253.75	3,642.36	4,132.69	4,598.68	5,795.85	6,410.96
1-2	海外酒店-多媒体系统服务收入	550.94	611.32	913.21	1,215.09	1,516.98	1,818.87
2	频道收视服务收入	3,415.44	5,637.52	6,889.90	8,421.35	9,974.69	11,517.07
2-1	大陆酒店-频道收视服务收入	1,453.81	2,683.36	3,454.80	4,264.75	5,115.25	6,016.13
2-2	海外酒店-频道收视服务收入	555.69	611.32	913.21	1,215.09	1,516.98	1,818.87
2-3	电视运营商-频道收视服务收入	1,405.94	2,342.83	2,521.89	2,941.51	3,342.45	3,682.08
3	其他业务收入	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
合计		6,220.13	9,891.20	11,935.80	14,235.12	17,287.52	19,746.90

2、主营业务成本的预测

根据路安世纪经营模式，主营业务成本分为多媒体系统服务成本、频道收视服务成本、其他服务成本。

（1）多媒体系统服务成本

根据服务对象的不同，分为大陆酒店-多媒体系统服务成本和海外酒店-多媒体系统服务成本。

1) 大陆酒店-多媒体系统服务成本的预测

对于大陆酒店-多媒体系统服务成本，为完成电视台频道信号接入支付的成本。根据大陆酒店-多媒体系统服务收入对应的频道数量乘以历史年度的成本单价预测未来年度数据。具体情况见下表：

市场及产品分类	计量单位	未来预测数					
		2015 年 4-12 月	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
大陆酒店-多媒体系统服务成本	万元	461.41	579.51	614.58	650.37	701.96	748.88
大陆酒店-新增成本	万元	447.61	545.03	572.32	600.89	630.99	668.35
大陆酒店-续约成本	万元	13.80	34.47	42.26	49.48	70.98	80.53
大陆酒店-年新增频道数	个	3,510.00	4,274.00	4,488.00	4,712.00	4,948.00	5,241.00
大陆酒店-年续约频道数	个	1,585.00	3,959.00	4,853.00	5,682.00	8,151.00	9,248.00
大陆酒店-年新增频道成本单价	万元/个	0.13	0.13	0.13	0.13	0.13	0.13
大陆酒店-年续约频道成本单价	万元/个	0.009	0.009	0.009	0.009	0.009	0.009

2) 海外酒店-多媒体系统服务成本的预测

对于海外酒店-多媒体系统服务成本，为完成电视台频道信号接入支付的成本，路安世纪对于海外酒店的服务主要采用代理服务模式，与海外相关公司签订代理合同，海外高端酒店的电视频道接入和日常运维管理由海外代理公司完成。根据海外酒店-频道收视服务频道数量乘以历史年度的平均成本单价预测未来年度数据。具体情况见下表：

市场及产品分类	计量单位	未来预测数					
		2015 年 4-12 月	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
海外酒店-多媒体系统服务成本	万元	163.65	181.58	271.25	360.93	450.60	540.27
海外酒店-多媒体系统服务频道数量	个	584.00	648.00	968.00	1,288.00	1,608.00	1,928.00
海外酒店-多媒体系统服务频道成本单价	万元/个	0.28	0.28	0.28	0.28	0.28	0.28

(2) 频道收视服务成本

根据服务对象的不同，大陆酒店-频道收视服务成本、海外酒店-频道收视服务成本、电视运营商-频道收视服务成本。

1) 大陆酒店-频道收视服务成本的预测

对于大陆酒店-频道收视服务成本，为保证电视台频道信号在服务期内稳定播出支付的成本，按服务期限确认，服务期限多为 3 年。根据大陆酒店-频道收视服务收入对应的频道数量乘以历史年度的成本单价预测未来年度数据。具体情况见下表：

市场及产品分类	计量	未来预测数
---------	----	-------

	单位	2015 年 4-12 月	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
大陆酒店-频道收视服务成本	万元	207.32	224.85	242.38	259.91	277.44	292.17
大陆酒店-大陆酒店数量	个	3,548.00	3,848.00	4,148.00	4,448.00	4,748.00	5,000.00
大陆酒店-频道收视服务成本单价	万元/个	0.06	0.06	0.06	0.06	0.06	0.06

2) 海外酒店-频道收视服务成本的预测

对于海外酒店-频道收视服务成本，为保证电视台频道信号在服务期内稳定播出支付的成本，按服务期限确认，服务期限多为 1 年。

本次评估对海外酒店-多媒体系统服务成本在海外酒店-频道收视服务成本中合并考虑，不再单独预测。

3) 电视运营商-频道收视服务成本的预测

对于电视运营商-频道收视服务成本，为保证电视台频道信号在服务期内稳定播出支付的成本，按服务期限确认，服务期限多为 1 年。根据路安世纪历史年度与各电视运营商签订的落地合同金额预测未来年度数据。具体情况见下表：

市场及产品分类	计量单位	未来预测数					
		2015 年 4-12 月	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
电视运营商-频道收视服务成本	万元	787.16	1,114.67	1,208.56	1,415.85	1,608.31	1,778.12

(3) 其他服务成本

由于其他服务业务收入属于非常态化的收入，本次评估对该部分收入不进行预测，同时其他业务成本也不进行预测。

根据以上测算，路安世纪未来年度主营业务成本预测数据见下表：

未来年度主营业务成本的预测

单位：万元

序号	产品分类	未来预测数					
		2015 年 4-12 月	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
1	多媒体系统服务成本	625.06	761.09	885.84	1,011.29	1,152.56	1,289.14
1-1	大陆酒店-多媒体系统服务成本	461.41	579.51	614.58	650.37	701.96	748.88
1-2	海外酒店-多媒体系统服务成本	163.65	181.58	271.25	360.93	450.60	540.27
2	频道收视服务成本	994.49	1,339.53	1,450.94	1,675.77	1,885.75	2,070.29

2-1	大陆酒店- 频道收视服务成本	207.32	224.85	242.38	259.91	277.44	292.17
2-2	海外酒店- 频道收视服务成本	-	-	-	-	-	-
2-3	电视运营商- 频道收视服务成本	787.16	1,114.67	1,208.56	1,415.85	1,608.31	1,778.12
3	其他业务成本	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
	合计	1,619.54	2,100.62	2,336.78	2,687.06	3,038.31	3,359.43

3、毛利率预测

经过以上测算，未来年度毛利率见下表：

单位：万元

序号	产品分类	未来预测数					
		2015 年 4-12 月	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
1	主营业务收入	6,220.13	9,891.20	11,935.80	14,235.12	17,287.52	19,746.90
2	主营业务成本	1,619.54	2,100.62	2,336.78	2,687.06	3,038.31	3,359.43
3	毛利率	73.96%	78.76%	80.42%	81.12%	82.42%	82.99%

未来年度毛利率高于历史年度的主要以下原因：

（1）路安世纪路安世纪完成了客户资源的积累，大量的客户资源的规模效应带来的毛利率的提升；

（2）路安世纪内部管理趋于完善，在成本控制方面有了一定的效果，导致毛利率的提高；

（3）海外高收益业务的增加也对路安世纪毛利率的增加，起到了促进作用。

（三）核查意见

经核查，财务顾问和评估师认为：随着路安世纪核心资源的形成及各卫视台覆盖需求的加大，路安世纪核心资源的规模效应得以体现，导致毛利率有所提高，评估预测过程和评估结果合理。

【披露】

以上内容在《重组报告书》“第五节 交易标的评估或估值 之 二、董事会对标的资产评估合理性以及定价公允性的分析 之（六）毛利率测算的补充分析”中进行披露。

十一. 申请材料显示, 2014 年路安世纪交易市盈率 60.96 倍。请你公司结合 2014 年底同行业可比公司、可比交易情况, 补充披露本次交易定价公允性。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

【回复】

（一）可比公司、可比交易情况

1、本次交易标的作价的市盈率、市净率

本次路安世纪100.00%股权作价74,500.00万元, 根据路安世纪2014年经审计实现利润数, 以及未来预计净利润情况, 路安世纪市盈率情况如下:

项目	2014 年	2015 年 E	2016 年 E	2017 年 E
归属母公司净利润 (万元)	1,222.06	3,000.00	4,250.00	5,350.00
交易市盈率	60.96	24.83	17.53	13.93

根据瑞华会计师事务所出具的《盈利预测审核报告》(瑞华核字[2015]第 01530009), 对2015年、2016年经营业绩进行了盈利预测。根据交易双方签署的《发行股份购买资产及利润补偿协议》, 路安世纪实际控制人李建民对2015、2016、和2017年经营业绩已经做出承诺。上述2015年、2016年、2017年预计净利润为业绩承诺数(扣除非经常性损益净利润)。

截至评估基准日, 路安世纪的市净率为31.76倍。

2、可比上市公司的市盈率、市净率

由于路安世纪自设立以来, 一直从事广电信息化技术服务业务。路安世纪致力于为国内电视台提供频道推广及相应技术服务, 包括多媒体系统服务、频道收视服务及其他服务, 目前主要面向海内外高端酒店、有线运营商开展业务。在深交所与上交所, 均无从事与其业务相同的A股上市公司。为分析本次交易定价的合理性, 本报告书从WIND数据查询的国内深交所市场从事对信息传输、信息制作、信息提供和信息接收过程中产生的技术问题或技术需求所提供的服务的A股上市公司中, 选取与路安世纪的业务相近的从事系统集成的A股上市公司作为可比公司(剔除市盈率超过100倍数据异常的公司和评估基准日后A股上市公司), 评估基准日2015年3月31日, 以及截至2014年12月31日, 同行业可比上市公司的估值情况具体如下表所示:

序号	证券简称	证券代码	2015 年 3 月 31 日		2014 年 12 月 31 日	
			市盈率	市净率	市盈率	市净率
1	创意信息	300366.SZ	96.23	10.74	68.27	8.06
2	天玑科技	300245.SZ	89.35	9.78	43.97	4.75
3	恒华科技	300365.SZ	79.33	9.15	45.07	5.21
4	达实智能	002421.SZ	66.21	4.54	68.78	4.77
5	银江股份	300020.SZ	62.25	6.80	41.56	4.11
6	高新兴	300098.SZ	46.67	6.44	35.13	4.68
7	石基信息	002153.SZ	97.94	20.00	53.08	10.76
平均值			76.85	9.64	50.84	6.05

注：1、数据来源：WIND资讯

2、2015 年 3 月 31 日市盈率=可比上市公司 2015 年 3 月 31 日收盘价*2015 年 3 月 31 日总股本/(2015 年一季度归属母公司股东净利润+2014 年归属母公司股东净利润-2014 年一季度归属母公司股东净利润)

3、2015 年 3 月 31 日市净率=可比上市公司 2015 年 3 月 31 日收盘价*2015 年 3 月 31 日总股本/2014 年 12 月 31 日归属于母公司所有者权益

3、2014 年 12 月 31 日市盈率=可比上市公司 2014 年 12 月 31 日收盘价*2014 年 12 月 31 日总股本/2014 年归属母公司股东净利润

4、2014 年 12 月 31 日市净率=可比上市公司 2014 年 12 月 31 日收盘价*2014 年 12 月 31 日总股本/2014 年 12 月 31 日归属于母公司所有者权益

2014年12月31日、2015年3月31日，可比上市公司平均市盈率为50.84倍、76.85倍，平均市净率6.05倍、9.64倍，本次交易对价对应的2015年市盈率约为24.83倍，低于可比上市公司平均水平。本次交易的市净率为31.76倍，高于可比上市公司平均市净率。

差异主要原因有以下两点：一是在深交所和上交所均没有A股上市公司从事与路安世纪相同业务，因此导致可比性降低；二是由于业务经营特点路安世纪属于轻资产公司，其净资产规模较小，近两年路安世纪业务快速发展，净利润大幅增长，盈利能力增强，因此收益法估值较高，因此导致市盈率处于合理水平，而市净率处于较高水平。

3、可比交易对比分析

近期，无A股上市公司收购与路安世纪相近业务企业。

近期，A股可比上市公司石基信息（002153）2014年度拟向为淘宝（中国）软件有限公司进行非公开发行股票具有交易可比性，情况如下：

石基信息是国内领先的旅游业信息管理系统整体解决方案提供商。石基信息

全面整合了酒店前台管理系统（PMS）、酒店餐饮信息管理系统（POS）、酒店后台管理系统（BO）以及其他管理系统（LPS、CRM、PGS等），借助于其在酒店信息管理系统的产品、技术和品牌优势，相继成功拓展了餐饮信息管理系统业务、畅联业务、支付系统业务等产业。其中，在酒店信息管理系统领域，石基信息拥有6,000家以上从高星级到低星级直至经济型连锁的酒店客户，其中国内（未含港、澳、台地区）五星级酒店的市场占有率达到90%。其所面对的酒店市场与路安世纪具有一定可比性。

2015年9月10日，根据石基信息公告的《2014年度非公开发行股票预案（修订稿）》，本次非公开发行股份的数量为46,476,251股，全部由淘宝（中国）软件以现金认购，发行价格为51.40元/股，对应石基信息2014年度市盈率为41.59倍，2015年1季度市盈率为（TTM）41.30倍。均高于本次交易对价对应的路安世纪2015年市盈率24.83倍。

4、结合上市公司的市盈率、市净率水平分析本次交易定价的公允性

浩丰科技2014年度实现基本每股收益1.74元/股，2014年12月31日归属于上市公司股东的每股净资产为7.85元/股。根据本次发行股份价格117.68元/股计算，本次发股的市盈率为67.48倍，市净率为14.99倍。

本次路安世纪100.00%股权作74,500.00万元。路安世纪实际控制人李建民承诺2015年扣除非经常性损益净利润不低于3000万元，对应市盈率为24.83倍。根据瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《审计报告》（瑞华专审字[2015]01530004号），路安世纪2015年3月31日的净资产为2,345.38万元，本次交易的市净率为31.76倍。市盈率显著低于上市公司本次发行股份的市盈率，市净率高于上市公司本次发行股份的市净率。

综上所述，考虑到标的资产所处行业的未来发展前景，本次交易标的资产溢价较高。但对比可比同行业上市公司市盈率水平、可比交易市盈率水平，本次交易标的资产的定价仍处于合理的水平。

（二）估值合理性、定价公允性分析

1、路安世纪所从事行业具有广阔的发展空间

（1）电视台的覆盖需求

当前，文化产业的迅速发展，使各省级电视台之间的竞争日益加剧，电视频道覆盖率正在成为衡量电视台节目影响力、传播效率的重要行业标准。路安世纪的业务主要就是与各省电视台的覆盖办接洽，完成电视频道推广和相应的技术服务。其中，高端酒店的覆盖是覆盖办每年的重要工作之一，此外，依照国家中宣部“走出去”文化的发展战略，覆盖办对于华人数量较多的香港地区、台湾地区以及东南亚地区，也是覆盖办业务的重点区域。

路安世纪依托多年的行业积累和酒店资源积累，能够依据电视台的覆盖指标要求，提出具有针对性的覆盖方案和实施计划。经双方协商一致并确定覆盖酒店清单后，签署频道推广服务协议，路安世纪实现销售。路安世纪与国内电视台的推广服务协议通常为3年一个服务周期，路安世纪的业务销售具有可持续性。

未来，随着电视台覆盖需求的不断提升，以及新建、改扩建酒店数量的不断提升，路安世纪频道推广业务将继续保持快速增长。

（2）高端酒店的收视需求

有线电视是高端酒店客房的基本配置，但是酒店在建设初期，对于电视节目的通常要求相对简单，随着文化产业发展，客人多样化的节目收视需求愈发强烈，国内高端酒店也开始考虑如何接入更多的省级电视台节目，同时，华人数量较多地区的海外高端酒店也考虑接入国内的电视节目信号，增强对华裔客人的服务体验。路安世纪及时发现了这个市场需求，属于较早从事广电信息化技术服务业务的企业，取得了市场先机。

酒店考虑接入省级电视台节目面临两个难点。首先是技术方案，其次是资金预算，面对酒店的需求和困境，路安世纪基于自身对行业的深刻理解，提出了自己独特的方案，形成经营模式的创新。

首先，路安世纪根据酒店的基本情况，依托自身的专业技术能力和数据信息资源，为酒店提出了电视台频道接入的规划以及多媒体系统建设、升级、改造方案，达成合作协议后，进行酒店多媒体系统的设备采购、实施、测试、开通等技术服务工作；其次，路安世纪考虑到酒店实际费用预算情况，向酒店免费提供相应的多媒体系统技术服务，同时作为对价换取酒店的频道带宽资源，用以接入路安世纪推广的电视台频道，并从电视台获取频道推广、收视服务费。路安世纪的

方案满足了酒店的需求，同时也解决了酒店的困境。

路安世纪依托深厚的行业经验积累和独特的经营模式，迅速的参与了全国大量酒店的电视台接入项目。目前路安世纪的酒店客户，大部分都是有长期合作历史的老客户，基于路安世纪与酒店客户保持的良好业务关系，路安世纪也能够逐步拓展了新的业务领域，包括路安世纪目前其他服务中的酒店多媒体系统运维服务、收费频道增值服务。基于与3000余家高端酒店的稳定业务关系，路安世纪的频道推广业务具有可持续性。

未来，随着路安世纪不断挖掘酒店信息化需求，同时依托和浩丰科技的业务协同，能够迅速扩展对酒店的其他业务收入。

（3）有线电视运营商

路安世纪服务的有线运营商主要是内地区域级、香港、以及老挝等国家或地区级的有线运营商。由于历史和地域原因，国内存在较多省/市/地/县级有线电视网，以及包括机场、大院/社区、企业等区域性网络；在我国周边华人数量较多的东南亚地区，也存在着大量海外有线运营商。这些网络运营商拥有大批量的用户和成熟的电视传输网络，是电视台希望进行节目覆盖的区域。依照行业惯例，有线电视运营商接入电视台频道需要收取收视服务费（频道落地费）。

路安世纪接受电视台的频道推广授权，集中多家电视台频道资源，统一与有线电视运营商进行商务谈判，并提出频道组合方案、信号接入解决方案等一系列技术服务，赚取电视台支付的收视服务费。未来，随着路安世纪的业务积累，路安世纪的规模化效应逐步凸显，路安世纪能够利用授权优势，同有线电视网，尤其是境外国家或地区的有线电视网进行统一谈判，实现销售收入。

（4）文化产业“走出去”的国家战略需求

广电总局制定了《国家广播电影电视总局关于广播影视“走出去工程”的实施细则》，并设立了国际合作司（港澳台办公室），组织开展新闻出版广播影视和著作权的对外及港澳台交流与合作，协调推动新闻出版广播影视“走出去”工作，并强调“广开渠道，采取多种方式‘走出去’”。积极采用卫星、有线、无线、互联网、租机、互转、租频道、租时段、建台、办台等各种形式和手段，推进我广播影视节目在海外有效落地。选择管理规范、技术先进、资信可靠、实力雄厚、对我友好的国外知名媒体集团、网络运营商、酒店管理公司同其合作，互惠互利，

促使我广播影视节目进入其有线网、酒店或合办频道（率）、栏目、节目。”

随着我国综合国力和国际影响力的增强，海外越来越多的国家或地区已经同我国签订了文化产业交流合作的框架协议或备忘录，有利于路安世纪在海外进行频道推广和收视服务。

（5）频道推广业务的市场规模及增长空间

截至 2015 年 6 月 30 日，路安世纪已经开展的频道推广业务涉及 28 家电视台频道，合计推广的频道数量加总为 8,759 个，路安世纪推广的酒店数量合计为 3,672 家，平均每家酒店推广的节目数量 2.39 个，未来单一酒店推广的数量仍然具有较大的增长空间；

截至 2015 年 6 月 30 日，路安世纪推广的酒店数量合计为 3,672 家，其中国内酒店为 3,510 家，海外酒店 162 家。根据“途牛网”“携程网”等统计数据，仅国内市场，高端酒店家数约 10000 家，未来仍然具有较大的市场增长空间。

2、路安世纪具有深厚的业务积累和优质的客户基础

路安世纪成立于 2003 年，经过十余年的业务发展和客户资源积累，目前，路安世纪已经获取了国内 28 家主流电视台或频道的覆盖推广授权书，并已经成功在海内外超过 3000 家高端酒店，以及包括香港有线在内的多家有线电视运营商，开展电视台频道推广覆盖业务及相应的技术服务，能够持续获得电视台的频道推广和收视服务费。已经形成了丰富的业务积累和优质的客户基础。

（1）客户群体及授权情况

路安世纪的客户主要是国内各省级卫视台，截至目前，路安世纪已经获取了国内 28 家电视台或频道的覆盖推广授权书或合作协议，具体情况详见本回复四之“（一）路安世纪已经取得的授权（或合作协议）情况”。

（2）高端酒店业务

路安世纪服务的酒店通常为四星级或四星级建造标准及以上的高端酒店，截至 2015 年 6 月 30 日，路安世纪已经服务覆盖了大陆地区 3,510 家高端酒店，香港、台湾地区 162 家高端酒店，地区分布情况如下：

地区	合作酒店家数
华北	793
东北	165

华东	913
华中	279
西南	375
西北	77
华南	908
香港、台湾地区	162
合计	3,672

(3) 有线电视运营商业务

路安世纪在大陆地区已经服务覆盖了三家有线电视运营商，在海外地区覆盖了两家有线电视运营商，情况如下：

地区	主要覆盖地区
辽宁省有线电视网	辽宁省
航天网	航天航空部门所属区域
首都机场网	首都机场所属区域
香港有线网	香港地区
老挝数字电视网	老挝

(4) 路安世纪的规模效应和市场壁垒

路安世纪依靠10余年的客户资源积累，已经取得了28家电视台的授权，能够为某家高端酒店一次性接入超过20个频道的节目；同时依托3000余家高端酒店资源，能够提升对电视台的议价能力以及保持业务的可持续性。二者互为优势资源、相辅相成，能够为路安世纪带来持续及更快的业务发展，同时也对拟新进入的同行业企业形成了明显的市场壁垒。路安世纪已经具有了明显的规模效应和客户优势。

(5) 路安世纪所从事的业务没有明显的竞争对手

目前行业内进行电视台频道推广业务的企业都仅在某个特定区域开展业务，且规模都非常有限，对路安世纪不形成直接竞争。

此外，根据项目组对路安世纪主要电视台客户的访谈了解，电视台目前在进行频道推广过程中，对酒店的频道推广主要依靠路安世纪，在该细分行业中没有明显的竞争对手。路安世纪依托十余年的行业积累，在电视台和酒店数量两个方面都积累了丰富的客户资源，对于其他拟进入本行业的企业而言，存在明显的竞争壁垒。

3、本次交易全部以股份作为支付对价

根据交易双方签署的《发行股份购买资产及利润补偿协议》，本次交易上市公司支付对价全部为股份，价格为 117.68 元/股。交易对方李建民、孟丽平在本次交易中无法取得任何现金对价。

因此在双方交易谈判过程中，适当考虑了被并购公司估值的相对性。路安世纪与浩丰科技市盈率的相对性情况如下：

项目	2014 年		2015 年 1-6 月 ¹		2015 年 E	2016 年 E	2017 年 E
	浩丰科技	路安世纪	浩丰科技	路安世纪	路安世纪	路安世纪	路安世纪
净利润(万元)	5,371.06	1,222.06	2,369.02	1,422.73	3,000.00	4,250.00	5,350.00
市盈率(倍)	67.48	60.96	102.08	26.18	24.83	17.53	13.93

4、路安世纪具有创新的经营模式和明显的竞争优势

(1) 创新的业务模式

路安世纪主要面对的客户为国内电视台，为其提供频道推广业务，收取频道推广费和收视服务费。海内外高端酒店及有线运营商是路安世纪开展电视频道推广业务中必不可少的载体。路安世纪的经营模式较为特殊。

路安世纪经过长期的技术研发、市场积累，形成了广电行业信息数据库和成熟的酒店多媒体系统解决方案，经过十年以上的业务发展，成功获取了电视台的频道落地授权和酒店相关频道资源。路安世纪以信息共享和资源优化为理念，在自身业务平台上促成了有线电视业和酒店宾馆业的产业协同，并形成了数据采集能力、服务提供能力和业务推广能力不断增强的良性循环模式。

由于酒店频道资源的稀缺性，目前这种业务模式具有不可复制性，是路安世纪的核心竞争力之一。

(2) 路安世纪竞争优势

技术优势：路安世纪依靠10余年的行业经验，以及长期的技术研发和数据积累，目前在广电信息技术服务领域形成了领先的技术优势，包括对广电信号处理、信号监测，模拟信号、数字信号及IPTV数字信号等的组网架构均有较强的技术能力，能够满足专业化需求。专业化的技术能力是路安世纪的核心竞争力之一。

先发资源优势：路安世纪是市场上较早从事酒店领域电视台信号推广的信息

¹ 2015 年 1-6 月市盈率=公司总市值/(2015 年 1-6 月净利润数*2)

服务商之一，路安世纪依靠创新的经营模式，为酒店客户免费提供多媒体系统实施服务，掌握了酒店客户的频道资源，迅速的扩大了自身的先发资源优势。路安世纪已经成功在海内外超过3000家高端酒店进行了频道推广业务，形成了行业内的规模效应，体现了路安世纪的先发优势，是路安世纪的核心竞争力之一。

客户优势：路安世纪在掌握了专业的服务能力和充足的频道资源后，通过长期的业务拓展，路安世纪已经成功获得了全国28家省级电视台或频道的推广授权。路安世纪依托批量的授权，能够为某家高端酒店一次性接入超过20个频道的节目，具有明显的规模效应和客户优势，是路安世纪的核心竞争力之一。

人才优势：在长期的技术研发和业务推广中，路安世纪保持了核心团队的稳定，同时，路安世纪在公司内部执行了人才培养规划和知识共享计划，形成了人才优势。

5、有利于提高上市公司每股收益，符合全体股东利益

本次交易会增强上市公司每股收益，具体如下：

项目	2015.6.30 或 2015 年 1-6 月			
	交易完成后	交易完成前	交易前后比较	
			增长额	增长幅度
基本每股收益（元）	0.81	0.60	0.21	35.00%
扣除非经常性损益后基本每股收益	0.80	0.58	0.22	37.93%
项目	2014.12.31 或 2014 年度			
	交易完成后	交易完成前	交易前后比较	
			增长额	增长幅度
基本每股收益（元）	1.74	1.74	0.00	0.00%
扣除非经常性损益后基本每股收益	1.74	1.74	0.00	0.00%

假设本次交易在2014年1月1日完成，根据备考财务报表，在本次交易完成后，上市公司2015年1-6月，基本每股收益和扣除非经常性损益后基本每股收益分别为0.81元和0.80元，比交易完成前分别增长0.21元和0.22元；上市公司2014年基本每股收益和扣除非经常性损益后基本每股收益分别为1.74元和1.74元，和交易完成前相比未发生变化。

本次交易预计将会提高上市公司当期每股收益，符合全体股东利益。

6、路安世纪盈利预测及业绩补偿安排

根据对路安世纪所从事的频道推广业务现有业务规模、整体市场规模、过往经营业绩等，按照大陆酒店（新增、续约）、海外酒店（新增、续约）、电视网络运营商等开展业务的不同载体，对酒店多媒体系统服务收入和频道收视服务收入进行了预测。

根据瑞华会计师事务所出具的盈利预测审核报告，会计师以2013年度、2014年度经审计的实际经营业绩为基础，结合路安世纪2015年度的生产计划、销售计划、投资计划、融资计划及其他相关资料，并遵循谨慎性原则编制了2015年度、2016年度盈利预测报告。根据该盈利预测报告，路安世纪2015年全年预测实现净利润2,992.81万元，2016年全年预测实现净利润4,206.17万元。

同时，本次交易对方李建民承诺：路安世纪2015年度、2016年度和2017年度实现的扣除非经常性损益后归属于母公司股东净利润分别不低于3,000万元、4,250万元和5,350万元。并承诺对未实现部分以本次交易获得的股份进行补偿，如股份不足以补偿，则由其以现金进行补偿。李建民还承诺：其因本次交易而取得的上市公司股份自发行结束之日起36个月内不转让。

交易标的实际控制人对路安世纪的业绩承诺以及较长的股份锁定期，有利于路安世纪保持稳定的经营管理，实现业绩的稳定增长，有效地保障了公司其他股东，特别是中小股东的利益。

7、路安世纪与浩丰科技业务协同效应分析

本次交易使得路安世纪的客户和技术等优势资源，与浩丰科技的营销信息化主营业务产生协同效应，能够促进上市公司盈利增长。

本次对路安世纪的收益法评估中未考虑业务协同效应带来的业绩增长，但是，管理层对本次收购的决策过程中，综合考虑了本次收购后业务协同效应对上市公司提升盈利能力的影响。

（1）路安世纪具有视频终端的资源优势

截至2015年6月30日，路安世纪已经服务覆盖了大陆地区3510家高端酒店，香港、台湾地区162家高端酒店。根据国家旅游局发布的《2014年度全国星级饭店统计公报》，按照全国四星级酒店平均客房数量197.93间（套）为基础计算，路安世纪所服务的客房数量和视频终端设备约有72.68万个；按照全国四星级酒店平均床位数量329.67张、入住率54%为基础计算，路安世纪所服务的视频终端

设备每年面对的高端商旅客人约为23,859.70万人次。

路安世纪所服务的酒店为四星级或四星级标准及以上级别，所面对的人群主要为高端商旅客人，属于收入较高、消费能力较强的高价值客户群体，而且，酒店客人属于流动性群体，单一客房能够面对较高的入住人次。因此，高端酒店的视频终端设备是广告商家、娱乐商家、电子商务等非常重视的优质传媒平台，路安世纪为酒店进行了频道推广的多媒体系统服务，对酒店的广电信息化系统具有一定的控制力和影响力，路安世纪掌握了具有商业价值的视频终端资源。

（2）酒店电视智能云服务平台及其功能

浩丰科技拟利用路安世纪掌握的视频终端资源以及自身的技术积累，建设一个强大的酒店电视智能云服务平台。该平台的建设目的是，依托互联网的技术背景，将互联网的技术和理念应用到传统的酒店电视系统中，打造新一代的智能酒店电视服务的生态圈，实现稳定的，安全的，高效的，灵活的，互通的，大规模的信息服务。

智能云服务平台是浩丰科技拟开发建设的一个应用级服务平台，通过数据的高速流转以及灵活的互联互通，用互联网理念推动着传统的酒店电视服务的发展。智能云平台能够实现传媒的互联融合，包括引入广告内容提供商（包括开机广告、嵌入式广告、宣传片等）、传媒娱乐提供商（包括合法的互联网电视台、电影、音乐以及游戏等）、电子商务提供商（包括商品销售、商旅服务等），以及具有多元化的增值服务拓展能力，可以不断地拓展生态圈中的合作伙伴，不断提高竞争能力以及针对酒店客人的服务能力。

智能云服务平台通过媒体分发服务，将媒体内容逐级推送至酒店客房的电视终端；在客房内利用智能机顶盒，引导酒店客人通过智能手机或者PAD终端设备，进行互动式操作访问，并与智能云服务平台进行信息互联；通过智能酒店电视系统与酒店的客户管理系统对接，用合法方式，获得必要的客户信息，为后续的大数据挖掘和精准营销等提供必需的数据基石。

（3）智能云服务平台对浩丰科技的盈利贡献

浩丰科技通过建设酒店电视智能云服务平台，具体在如下方面能够带来明显的协同化增长效应：

1) 广告营销领域

在本次重组完成后，浩丰科技将利用路安世纪庞大的视频终端数量，并利用自身在软件开发、营销信息化、以及大数据处理领域的技术优势，能够进一步统筹优势资源，和广告商、酒店管理方进行深入的业务合作，引入传统开机广告、合法的嵌入式广告、宣传片投放等，并利用大数据处理能力，根据受众群体的消费行为偏好引入精准式营销等多元化的广告营销方式，并向广告内容提供商收取广告宣传费用，实现业绩新的增长点。

2) 传媒娱乐领域

高端酒店的视频终端可视面积大，较手持终端设备而言具有更好的娱乐效果，是优质的传媒娱乐载体。随着信息技术的发展，酒店传统的VOD点播面临着视频资源少、同步更新慢、画质差等多种劣势，已经无法满足商旅客人需求。

本次重组完成后，浩丰科技将利用软件和信息化领域的技术沉淀和积累，在搭建的智能云服务平台上，同优质的传媒娱乐厂商进行深入的业务合作，包括引入视频点播资源、合法的互联网电视台、音乐和KTV播放、以及互动式娱乐游戏，能够向酒店收取增值服务收益分成，实现业绩新的增长点。

3) 电子商务领域

由于酒店面对的群体消费能力较强，对价格敏感度较低，是高端产品的潜在消费群体。

本次重组完成后，浩丰科技将利用营销信息化行业的技术和经验积累，同电子商务商家进行广泛的业务合作，包括进行商品的销售、商旅服务（机票、酒店、旅游服务等），通过与电子商务提供商进行收益分成，实现业绩新的增长点。

综上，本次交易完成后，将进一步利用双方的优势资源，实现业绩协同增长。进一步优化公司的业务结构、扩大公司业务规模、壮大公司主营业务，有利于进一步提升上市公司的综合竞争能力、市场拓展能力、资源整合能力，进而提升公司的盈利水平，增强抗风险能力和可持续发展能力，以实现公司快速发展。

（三）核查意见

经核查，独立财务顾问认为，对比可比同行业上市公司市盈率水平、可比交易市盈率水平，本次交易标的资产的定价处于合理的水平。路安世纪已经具有丰富的业务积累和优质的客户基础，以及依托独特的经营模式和明显的竞争优势

等，未来业务具有广阔的发展空间，具有较强的成长性。除此外，本次并购完成后路安世纪与浩丰科技将形成明显的业务协同效应，上市公司业绩具有新的增长点。考虑了路安世纪业务资源、本次交易方案以及未来协同效应等，交易双方依照评估值协商确定本次交易价格，本次交易定价公允。

【披露】

以上内容在《重组报告书》“第五节 交易标的评估或估值 之 二、董事会对标的资产评估合理性以及定价公允性的分析 之 （二）标的资产定价公允性分析”中进行披露。

十二. 备考合并财务报表显示，2014 年底，本次交易完成前后上市公司基本每股收益均为 1.74 元 / 股。请你公司补充披露相关测算过程。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

【回复】

（一）基本每股收益测算过程

2014 年底，本次交易完成前上市公司基本每股收益为 1.74 元 / 股，测算过程如下：

基本每股收益=本次交易完成前上市公司净利润/本次交易完成前上市公司总股本= 53,710,618.98/ 30,800,000.00=1.7439 元 / 股

2014 年底，本次交易完成后上市公司基本每股收益为 1.74 元 / 股，测算过程如下：

基本每股收益=本次交易完成后 2014 年备考上市公司净利润/本次交易完成后上市公司总股本= 64,529,196.41 / 37,130,727.00=1.7379 元 / 股

（二）核查意见

经核查，独立财务顾问和会计师认为：2014 年底，本次交易完成前后上市公司基本每股收益均为 1.74 元 / 股。

【披露】

以上内容在《重组报告书》“第八节 管理层讨论与分析 之 四、上市公司完成交易后的财务状况、盈利能力、持续经营能力及未来发展前景分析 之 （二）

交易前后公司主要经营状况和盈利指标比较分析 之 2、本次交易不存在摊薄当期每股收益的情形”中进行披露。

十三. 申请材料显示,路安世纪在过渡期间因经营亏损之外的其他原因而导致减少的净资产部分,由交易对方补足。请你公司补充披露过渡期损失安排的合理性,以及对上市公司和中小股东权益的影响。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

(一) 过渡期损失的补救措施

为保护上市公司及中小股东利益,根据交易双方签署的《发行股份购买资产及利润补偿协议》,以及 2015 年 11 月 10 日签署的《发行股份购买资产及利润补偿协议之补充协议》,对过渡期损益的补救措施约定如下:

各方均同意,过渡期内,目标公司的期间收益或因其他原因而增加的净资产部分由浩丰科技享有;除原协议签署前已进行的利润分配外,目标公司在过渡期间亏损或其他原因而减少的净资产部分,由乙方在交割完成后且资产交割审计报告出具之日起 20 日内,按其各自持有路安世纪股权比例以现金方式向浩丰科技补足,该等须补足的金额以资产交割审计报告为准。

(二) 核查意见

经核查,独立财务顾问认为,交易双方就过渡期间损益的补偿措施签署了补充协议,进一步明确进行了约定,本次交易关于过渡期损失的安排合理,未损害浩丰科技及中小股东权益。

【披露】

以上内容在《重组报告书》“第六节 本次交易主要合同 之 二、《发行股份购买资产及利润补偿协议之补充协议》的主要内容”中进行披露。

十四. 请你公司补充说明本次重组的审计机构是否被中国证监会及其派出机构、司法行政机关立案调查或者责令整改;如有,请说明相关情况,请独立财务顾问和律师事务所就该事项是否影响本次相关审计文件的效力进行核查并发表明确意见。

【回复】

（一）审计机构被立案调查或责令整改情况

根据瑞华会计师出具的《关于证监会及其派出机构对瑞华 2015 年采取立案调查或者责令整改的情况说明》，作为本次重组审计机构的瑞华会计师被中国证监会及其派出机构、司法行政机关立案调查或者责令整改的具体情况如下：

序号	时间	编号	文书名称	主管单位	涉及事项	阶段/结果
1	2014 年 7 月	[2014]33 号	关于对瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）采取责令改正措施的决定	中国证监会	承办的湛江国联水产开发股份有限公司 2012 年年报审计项目审计程序执行不到位、深圳大通实业股份有限公司 2012 年年报审计和内部控制鉴证项目审计程序执行不到位、深圳市键桥通讯技术股份有限公司 2012 年年报审计项目审计程序执行不到位	责令改正
2	2015 年 1 月	稽查局立报 [2015]003 号	关于广东证监局对勤上光电股份立案调查的有关问题	中国证监会广东监管局	执行的东莞勤上光电股份有限公司出具 2014 年年报时存在问题	立案调查，目前尚未结案
3	2015 年 8 月	厦门证监局[2015]4 号	关于对瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）采取责令改正措施的决定	中国证监会厦门监管局	执行的大洲兴业控股股份有限公司 2013 年、2014 年年报审计项目存在程序执行不到位问题	责令改正

（二）审计机构及经办人员的执业资质

经查验，瑞华会计师持有北京市工商局海淀分局颁发的《营业执照》（注册号：110000013615629），持有北京市财政局颁发的《会计师事务所执业证书》（证书序号：NO.019628），并持有财政部、中国证监会联合颁发的《会计师事务所证券、期货相关业务许可证》（证书序号：000453）。根据网络检索，瑞华会计师最近两年内在执业活动中未受到行政处罚、刑事处罚，未被撤销《会计师事务所证券、期货相关业务许可证》。经办人员张力、黄清双分别持有注册会计师的《执

业证书》，执业证号分别为 210302460014、110001590203。根据瑞华会计师出具的说明、张力、黄清双的书面确认及网络检索，张力、黄清双均未受到中国证监会及其派出机构、司法机关的行政处罚。

（三）核查意见

经核查，独立财务顾问和律师认为：瑞华会计师具备从事证券、期货相关业务资格，经办人员张力、黄清双均具备注册会计师从业资格且均未受到中国证监会及其派出机构、司法机关的行政处罚。因此，上述调查或责令改正事项不影响本次交易相关审计文件的效力。

（此页无正文，为《北京浩丰创源科技股份有限公司关于<中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书[152698]>的回复说明》之签章页）

北京浩丰创源科技股份有限公司

2015 年 11 月 12 日