

# 关于深圳市爱施德股份有限公司首次公开发行股票 发行保荐工作报告

## 声明

平安证券有限责任公司（以下简称“本保荐机构”）接受深圳市爱施德股份有限公司（以下简称“发行人”）的委托，担任其首次公开发行股票并上市（以下简称“本项目”）的保荐机构。

保荐机构及其保荐代表人根据《公司法》、《证券法》等有关法律、法规和证监会的有关规定，诚实守信，勤勉尽责，严格按照依法制订的业务规则、行业执业规范和道德准则出具发行保荐工作报告，并保证所出具文件的真实性、准确性和完整性。

## 释义

本发行保荐工作报告中，为表述得更为清楚，采用了以下简称：

发行人、爱施德	指	深圳市爱施德股份有限公司
本保荐机构	指	平安证券有限责任公司
本项目	指	深圳市爱施德股份有限公司拟首次公开发行股票并上市事宜
中瑞岳华会计师事务所	指	中瑞岳华会计师事务所有限公司
爱施德有限	指	深圳市爱施德实业有限公司，系发行人前身
深圳酷动	指	深圳市酷动数码有限公司，系发行人之全资子公司，系苹果数码产品中国区主要代理商之一
拉萨爱施德	指	拉萨市爱施德通信有限公司，系发行人之全资子公司

爱施德供应链	指	深圳市爱施德供应链管理有限公司,系发行人之全资子公司,主要为发行人提供仓储、物流等配套服务
神州通物流	指	深圳市神州通物流有限公司,系神州通投资之控股子公司
天音控股	指	天音通讯控股股份有限公司
天音通信	指	深圳市天音通信发展有限公司,系天音控股之控股子公司
诺基亚	指	诺基亚(中国)投资有限公司
三星	指	天津三星通信技术有限公司
索尼爱立信	指	索尼爱立信移动通信产品(中国)有限公司
摩托罗拉	指	摩托罗拉(中国)电子有限公司
苹果	指	苹果电脑贸易(上海)有限公司
宇龙酷派	指	宇龙计算机通信科技(深圳)有限公司
赛迪顾问	指	赛迪顾问股份有限公司
增值分销	指	发行人在从事传统分销业务的同时,为上游品牌手机厂商及下游客户提供包括产品研究、市场策划、价格管理、终端管理、库存管理、信息管理等增值服务
综合服务	指	发行人为电信运营商及家电连锁零售商等关键客户提供包括产品选型、产品管理、数据业务推广、定制手机包销、市场营销、资金、物流、信息、人员培训等手机销售综合服务
数码电子产品连锁零售	指	发行人通过连锁零售为消费者提供苹果品牌为代表的新潮数码电子产品
直供	指	分销商将产品不经中间环节直接销售给拥有自有零售店的客户

二级分销	指	分销商通过经销商将产品间接配送至终端零售商
核心产品	指	消费者定位明确，具有相当竞争优势，销量潜力大，能够带来较大的销量和利润的主力产品
覆盖店	指	发行人代理产品有真机库存的零售店
可控店	指	发行人派专人管理，定期拜访并开展终端服务工作的零售店
运营商渠道	指	电信运营商所属的营业厅销售渠道
开放渠道	指	除运营商渠道外的所有销售渠道
全面零售店管理	指	以终端产值最大化为目标，将零售店作为营销工作的出发点和核心，同时集中公司资源为零售店提供全面支持和服务的管理体系
ERP 系统	指	企业资源计划系统
Sell-through	指	发行人将产品销售给经销商或零售商的销售量
Sell-out	指	发行人将产品通过经销商或零售商销售给消费者的终端销量
报告期、近三年一期	指	2005 年度、2006 年度、2007 年度、2008 年 1-6 月
元	指	人民币元

## 一、保荐机构内部审核过程

### （一）内部审核流程

本保荐机构对发行人首次公开发行股票并上市项目履行了严格的内部审核流程：

1、立项审核：2008 年 2 月 25 日，本保荐机构对本项目立项进行了内部审核，同意立项。

2、内部核查部门（及人员）审核：2008年8月4日至8日，本保荐机构内部核查部门（及人员）对发行人申请文件进行了初步审核，并形成了审核报告。

本保荐机构项目组就内部核查部门的审核意见进行了逐项回复和整改。

3、内核小组审核：本保荐机构内核小组于2008年8月26日召开内核会议，对发行人首次公开发行股票并上市申请文件进行审核。在内核会议上，内核小组成员对发行人申请首次公开发行股票存在问题及风险进行了讨论，项目组就内核小组成员提出的问题进行了逐项回答。

内核小组经投票表决，审议通过了本项目。

本保荐机构项目组对内核意见进行了逐项落实，内部核查部门对内核意见落实情况进行了检查。

## （二）立项审核的主要过程

2008年2月23日，本保荐机构项目组提交了本项目立项的申请报告。

2008年2月25日，按照本保荐机构立项管理的相关办法，经项目所属二级部门执行总经理、事业部区域负责人、质量控制负责人、事业部总经理会签批准。

## （三）项目执行的主要过程

### 1、项目组成员构成

本项目的项目组成员包括保荐代表人张文生、杨琴，项目协办人严卫，项目组其他成员丰赋、李建华、胡厚伟、鲁承诚、许春海、沈璐璐。

### 2、进场工作的时间

本项目立项审核通过后，项目组成员于2008年3月2日正式进场，并开始全面尽职调查工作。

### 3、尽职调查的主要过程

项目尽职调查工作贯穿于整个工作的始终，主要包括立项前的初步尽职调查阶段、全面尽职调查阶段、辅导期内的尽职调查等。

#### （1）立项前的初步尽职调查阶段

项目立项前，本保荐机构2008年1月25日安排丰赋、李建华对项目进行了现场调研，对发行人的生产经营情况进行了实地考察，取得了发行人关于股权结构、历次变更、业务模式、业务架构、财务数据等基础材料，对发行人是否符合发行上市条件做出基本判断。

## （2）全面尽职调查阶段

项目立项审核通过后，项目组从2008年3月2日开始全面尽职调查，全面尽职调查主要从发行人基本情况、业务和技术、同业竞争和关联交易、高级管理人员情况、组织结构与内部控制、财务与会计信息、业务发展规划、风险因素等方面进行相关核查和分析。

发行人基本情况的调查：了解发行人设立的基本情况，核查改制设立的合法性、程序合规性等；了解发行人工商登记及历次变更情况，核查其历次变动情况；核查发行人股东出资的合法性、定价公允性、出资到位情况等，并核查减资、股权转让等其他变动的合法合规性；核查发行人历次资产和股权转让的合法性、程序合规性、定价公允性、交易合理性等，分析对发行人的影响；了解发行人主要股东的基本情况及其股权状态，核查实际控制人及其变动情况，了解控股股东和实际控制人控制的其他企业情况；了解发行人下属企业的基本情况；核查发行人业务、资产、机构、财务、人员等方面的独立性；了解发行人合法、诚信经营情况。

业务与技术的调查：了解发行人业务流程，了解发行人及行业经营模式；了解发行人所处行业的现状与发展情况，了解发行人的行业地位和竞争情况；了解发行人采购模式、主要原材料及其价格变动、采购情况、主要供应商等情况；了解发行人的业务流程、技术状况、相关资产或权利、质量管理、安全管理、环境保护等情况；了解发行人的销售模式、销售情况及变动情况；了解发行人产品运营模式和产品运营成果等情况。

同业竞争及关联关系的调查：核查并确定关联方及关联方关系；核查控股股东或实际控制人及其控制的企业与发行人是否存在竞争性的业务，未来避免同业竞争的承诺情况；核查关联交易的必要性、合理性、定价公允性及对发行人的影响；核查关联方资金占用的情况、清理过程及未来的避免措施。

高级管理人员情况的调查：了解和核查最近三年发行人高级管理人员的构成

和变化情况。

组织结构和内部控制的调查：了解和核查发行人现行的组织结构，与业务体系之间的关系，核查现有的内部控制及执行情况。

财务与会计信息的调查：调查审计报告和财务报告，关注审计意见和重大异常事项；对财务会计信息的真实性进行分析性复核，对重大变动和异常事项履行必要的调查程序；分析发行人财务状况；分析发行人盈利能力及其持续性；分析发行人现金流量情况，关注其真实盈利能力和持续经营能力；了解发行人重大资本性支出情况。

业务发展规划的调查：了解发行人的发展战略和经营理念，关注其合理性和可行性；了解发行人历年发展计划完成情况和各项具体业务的发展目标。

风险因素的调查：分析发行人存在的风险因素、以往发生情况、风险控制措施；核查发行人重大合同是否真实、合法，签署程序是否合规，未来能否有效执行；核查发行人及控股股东、实际控制人、控股子公司是否存在重大诉讼和仲裁事项，核查发行人对外担保是否合规、是否履行了内部审批程序和潜在的风险情况；了解发行人的股利分配政策、历史分配情况和未来分配政策。

### （3）辅导期内的尽职调查

发行人于2008年4月10日在中国证监会深圳监管局辅导备案。辅导期间，项目组重点对股份公司高级管理人员的情况、内部控制制度的完善、募集资金投资项目等方面进行了尽职调查。

项目组对股份公司高级管理人员情况进行了尽职调查。了解董事、监事、高级管理人员、核心技术人员的的基本情况；核查董事、监事、高级管理人员、核心技术人员的任职资格、任免程序、兼职情况、胜任能力等；核查董事、监事、高级管理人员及其近亲属持有发行人股份及其他对外投资情况，关注竞业禁止和利益冲突的情况；核查董事、监事、高级管理人员的勤勉尽责和违法违规情况；了解管理团队的形成、合作和文化情况。

项目组对股份公司内部控制制度的完善进行了尽职调查。调查发行人章程内容合规性、制定（修订）的内部审议程序合规性；调查发行人三会议事规则等内

部治理制度的建立健全和规范运作情况；调查发行人独立董事制度的建立健全和规范运作情况；调查内部控制制度的健全情况和内部控制的有效性。

项目组就募集资金投资项目进行了专项尽职调查，核查发行人募集资金项目相关政府审批及内部决策程序的合法合规；了解和分析发行人募集资金项目在市场、技术、管理、人才等方面的可行性，在募集资金规模、产能扩张、固定资产投资、独立性影响等方面的合理性；核查发行人建立募集资金专户存储制度的建立情况和运行情况；核查发行人募集资金投向与发展战略、发展目标是否一致。

#### （4）持续尽职调查阶段

在首次申报及补充各期报表申报期间，项目组对会计师出具的审计报告及各专项报告、律师出具的律师工作报告及法律意见书进行了审慎核查。项目在会审核期间，对发行人出现的新情况、新事项进行了补充调查，针对发行部提出的书面及口头反馈意见组织各中介进行了专项尽职调查，形成了书面核查意见。

#### 4、保荐代表人参与尽职调查的工作时间以及主要过程

本项目保荐代表人张文生和杨琴从2008年3月2日开始参与了项目的尽职调查工作，参与了尽职调查方案、尽职调查资料清单等的制定，并通过审阅尽职调查文件资料、与实际控制人及关键管理人员进行访谈、对财务会计信息进行分析性复核等手段，对发行人基本情况、业务和技术、同业竞争和关联交易、高级管理人员情况、组织结构与内部控制、财务与会计信息、业务发展规划、募集资金投资项目、风险因素等形成基本判断并提出整改意见。

### （四）内部核查部门审核的主要过程

#### 1、内部核查部门的人员构成

本保荐机构内部核查部门人员共6人，包括秦洪波、龚寒汀、陈华、铁维铭、乔绪升、魏蕴新。

#### 2、现场核查次数及工作时间

内部核查部门对本项目现场核查1次，工作时间为2008年8月4日至8日。

## （五）内核小组审核的主要过程

### 1、内核小组会议时间

本项目的内核小组会议召开的时间为2008年8月26日。

### 2、内核小组成员构成

参加本次内核小组会议的成员包括薛荣年、崔岭、龚寒汀、曾年生、林辉、秦洪波、陈新军、方向生、韩长风、鲍金桥、郭小明。

### 3、内核小组成员意见

内核小组经充分讨论，形成如下意见：发行人首次公开发行股票符合相关法律法规的要求，相关申请文件未发现虚假、误导性陈述或重大遗漏，同意推荐发行人首次公开发行股票并上市。

### 4、内核小组表决结果

内核小组的表决结果为：11票同意、0票反对、0票弃权。本项目获得内核小组的审议通过。

## 二、发行人存在的主要问题及其解决情况

### （一）本项目立项提出的意见及审议情况

按照本保荐机构立项管理的相关办法，本项目经项目所属二级部门执行总经理、事业部区域负责人、质量控制负责人、事业部总经理会签批准。

立项过程中提出本项目存在问题包括：

1、发行人主要从事手机及数码电子产品销售渠道综合服务，其中物流操作环节主要由关联方承担；

2、发行人实际控制人黄绍武之兄担任天音控股副董事长，而天音控股之控股子公司天音通信与发行人从事相似业务；

3、发行人主要以三星品牌手机的销售为主，品牌依赖度高；

4、国内手机销售以全国性分销为主，而国外手机销售主要以运营商渠道为主，随着国内移动通信行业的发展，手机分销行业存在的必要性问题。

项目组对立项审核时提出的问题高度重视，在尽职调查过程中对上述问题进行了详细核查并分别出具了专项说明。

## （二）尽职调查过程中发现和关注的主要问题及解决情况

根据中国证监会《保荐人尽职调查工作准则》及其他规范性文件，项目组对本项目进行了全面尽职调查，调查过程中发现和重点关注的问题如下，项目组对上述问题进行了相关核查和分析，并通过中介机构协调会或者项目备忘录的形式提出解决方案。

**问题一：黄绍武 1999 年以货币债权增资 1,064 万元对发行人增资，出资的真实性问题。**

经核查银行转账凭证，项目组认为：1999 年爱施德有限增资至 1,800 万元，其中黄绍武以货币债权增资 1,064 万元，该事项经深圳市华鹏会计师事务所审核验证，并经中瑞岳华会计师事务所专项复核，增资属实。

爱施德有限于 1998 年设立，注册资本 200 万元，主要从事手机分销业务。鉴于发行人手机分销业务规模扩张对流动资金需求较大，随着公司业务的不断发展，在公司成立初期外部融资有限的情况下，为了支持发行人业务发展，主要股东黄绍武通过银行转账形式提供货币资金予发行人用于业务拓展，形成对发行人部分债权。自 1999 年 6 月 14 日至 1999 年 7 月 20 日期间，黄绍武通过哈尔滨银行龙青支行（原哈尔滨市商业银行大成支行）临时存款账户以货币资金形式向发行人账户转帐 8 笔，共计金额 5,390,000.00 元；自 1998 年 12 月 25 日至 1999 年 8 月 10 日期间，黄绍武通过南昌市商业银行科技支行（原南昌市商业银行赣江支行）行业往来公共类账号以货币资金形式向发行人账户转帐 6 笔，共计金额 5,286,000.00 元，合计形成对发行人债权 10,676,000.00 元。

1999 年 12 月 9 日，深圳市华鹏会计师事务所出具“深华资验字（1999）第 331 号”《验资报告》对该次增资审核验证。

2008年6月25日，中瑞岳华会计师事务所对1999年黄绍武以债权对发行人增资到位情况进行了复核，并出具了“中瑞岳华专审字[2008]第875号”《专项复核报告》，认为：经复核，爱施德公司改制前原个人股东黄绍武于1999年11月30日前通过哈尔滨银行龙青支行（原哈尔滨市商业银行大成支行）临时存款账户以货币资金形式转入爱施德公司账户5,390,000.00元，通过南昌市商业银行科技支行（原南昌市商业银行赣江支行）行业往来公共类账号以货币资金形式转入爱施德公司账户5,286,000.00元，合计10,676,000.00元，其中10,640,000.00元经股东会决议于1999年11月30日用于转增注册资本。

**问题二：2004年1月9日，发行人股东股权转让时的定价问题。**

项目组对相关股权转让协议及工商注册登记变更资料进行了核查，认为本次股权转让定价系双方协商确定，并且依法办理了工商注册登记变更手续，不存在法律纠纷。

2004年1月9日，经爱施德有限全体股东一致同意，黄绍武将所持爱施德有限全部66.50%股权以1,197万元转让给神州通投资，黄文辉将所持爱施德有限5%股权以90万元价格全部转让给全球星实业；张小明将所持爱施德有限28.5%股权中的23.5%以423万元价格转让给神州通投资；其余5%以90万元价格转让给全球星实业。经深圳天华会计师事务所有限公司审计，截至2003年12月31日爱施德有限(母公司报表)所有者权益为12,832.35万元，其时注册资本为1,800万元，因此每元注册资本所代表净资产为7.13元。本次股权转让由双方协商确定以原始出资作价并签署了《股权转让合同》，2004年1月17日，发行人在深圳市工商行政管理局办理了工商注册登记变更手续。

**问题三：发行人子公司拉萨爱施德的经营情况。**

拉萨爱施德系发行人在西藏设立的主要用于内部销售的全资子公司，其产品全部销售给母公司及其他子公司，并未在拉萨本地销售。

**1、拉萨爱施德设立背景及其功能定位**

为响应拉萨政府招商引资政策，充分利用拉萨良好的投资环境，同时支持西藏地区经济发展，发行人于2006年4月11日设立子公司拉萨爱施德。拉萨爱施

德系发行人内部销售子公司，报告期内拉萨爱施德未在当地进行产品销售，产品全部销售给母公司和其他子公司。

## 2、拉萨爱施德业务经营情况

拉萨爱施德从三星等厂家采购手机，然后全部销售给发行人及其子公司，其并未在拉萨当地进行销售。拉萨爱施德对发行人及其子公司的销售价格按发行人内部销售定价，2006年至2008年中期，经中瑞岳华会计师事务所审计的拉萨爱施德主要财务数据如下表所示。

项目	2008 年中期	2007 年度	2006 年度
主营业务收入(万元)	61,541.30	120,123.87	86,456.00
净利润(万元)	3,599.86	4,794.03	5,971.61

### 问题四：发行人注销原控股子公司改设办事处的原因，是否存纠纷或潜在纠纷

为了加强对各地分支机构业务与资金的直接管理，有效降低管理分散的风险，同时加强实施渠道扁平化策略，2007年8月18日经发行人股东会决议，决定注销在部分省市所设立的17家子公司，同时在当地设立办事处。设立的办事处主要负责深度分销、市场管理、市场调研、客户服务及终端反馈等。

经核查相关工商及税务资料，项目组认为：发行人注销控股子公司系加强对各地分支机构业务与资金的直接管理、降低管理风险及实施渠道扁平化策略所需；且业经公司股东会审议通过；各地分支机构依法履行了股东会决策程序、注销公告、清算及税务稽查等法定程序，注销程序符合法律法规的相关规定。

### 问题五：发行人物流操作环节主要由关联方承担的问题。

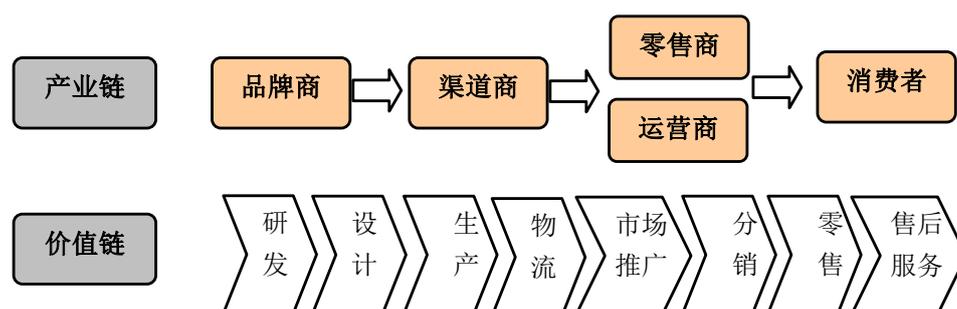
在2008年5月之前，发行人物流部负责物流业务核心环节，物流信息由其通过信息管理系统集中管理，如货物的数量、发送的网点等；而神州通物流仅承担仓库租赁和配送管理操作环节。为进一步完善发行人物流体系，发行人在原物流部的基础上专设爱施德供应链全面承接物流业务管理，把仓库的租赁和配送管理的物流操作环节也纳入业务体系。爱施德供应链于2008年5月开始全面承接发行人的物流业务。

### 问题六：手机分销行业存在的必要性及可持续性问题。

从全球范围来看，手机销售模式因当地经济发展水平、区域经济差异、消费习惯等而异，主要以渠道分销、运营商定制、厂商直供为主。总体而言，发达国家的手机销售以运营商定制及渠道分销为主，其中地域较小、消费差异较小的发达国家如欧洲等国多采用运营商定制模式；在美国等经济发达、地域广阔的国家运营商定制、分销模式均占据一定的市场份额；在发展中国家，分销模式占据市场主导地位。

我国目前手机销售市场以分销为主，同时存在运营商定制及厂商直供等销售模式。2007年手机分销渠道销量占全国总销量比例达61.8%。分销模式在国内产生至今取得了长足的发展，分销商在手机行业发展的各个阶段扮演了重要的角色，从最初提供单纯的批发服务发展到为产业上、下游提供渠道综合服务，优势分销商一直与时俱进，保持了旺盛的生命力。

目前手机行业是典型的买方市场，分销商掌握零售终端，拥有渠道及网络资源，在手机分销行业的生态系统中占据优势地位。部分优势分销商更是利用其庞大的销售网络、强大的产品运营力、渠道管控力、精细化的管理体系及多年的市场经验在手机销售市场中抢占先机，进一步延伸其在产业中的价值链。手机分销行业产业链及价值链关系如下图所示。



从上游来看，手机和数码电子产品厂商主营生产和销售，但由于中国地域广阔和地区消费差异大，厂商自建分销渠道投资大、回报期长、市场风险大、效率低、产品销售成本高，并且存在渠道覆盖深度和广度都不够的缺点，厂商自建渠道难度较大，一般利用第三方的销售渠道。

从行业下游来看，电信运营商主营网络运营业务，随着近年电信运营商推广

增值服务及业务竞争加剧，其运用定制模式通过营业厅、网络销售等方式销售手机，从专业分工及综合效益最大化角度出发，电信运营商也需要渠道商提供产品选型、业务推广等增值服务及高效的资金、物流及信息服务。

国内目前有约 5 万家零售终端，大部分经营规模较小，凭借自身的资金实力很难实现快速的库存周转，他们需要渠道商随时随地提供各种不同款式的产品和品种；同时，由于零售终端各自分散，缺乏对消费者偏好的系统研究，产品选型能力和运作能力较差，需要借助渠道服务商提供产品选型、价格管理、市场策划、终端促销、库存管理等综合服务。

渠道商在手机产业链上处于必要的中间环节，为行业上、下游提供不可或缺的专业服务。随着行业的快速发展及产业链的延伸，优势渠道商逐渐提升自身在产业链中的价值，下表为渠道商为产业链上、下游中提供的服务。

	品牌厂商	电信运营商	零售商	消费者
渠道商所提供服务的	协助产品设计及研发、产品分销、市场推广、资金、物流及信息服务等	产品选型、数据业务销售推广、定制手机包销、营业厅手机零售、资金、物流及信息服务等	产品选择、价格管理、市场营销、终端促销、管理输出、资金、物流、信息服务、一站式采购服务等	消费引导、产品推介演示、使用培训及售后服务等

我们认为，在可预见的将来，手机分销模式在国内手机销售市场将持续存在且保持优势地位，除上述原因外还包括：

### 1、分销模式是适应中国手机市场复杂性的有效模式

我国幅员辽阔，城市与农村、东南沿海与内地经济发展差异大，相应手机需求市场差异性较大，因此手机厂商建立覆盖全国的销售网络成本非常高，且难于把握不同地区、不同消费群体对手机消费的不同需求。同时由于国内手机品牌既包括诺基亚、三星、摩托罗拉、索尼爱立信等全球品牌，也包括联想、波导、中兴、天宇、多普达等大量国内品牌，目前市场在售手机型号多达 2,000 多种，任何手机生产厂商或零售商都无法实现销售网络的规模效应。

专业的分销商为手机从生产厂商到消费者的销售过程提供综合服务，客户对象既包括全国各地经销商，也包括各地零售商，覆盖范围非常广，解决了因中国地域辽阔以及各地手机需求差异大的问题；同时分销商作为各手机生产厂商的销

售代理，通过代理多个品牌实现了销售渠道的规模效应。因此分销模式是适应中国国情的有效手机销售模式。

## 2、电信运营商的优势地位决定无需赠机为主的销售模式

国外移动网络电信运营商竞争激烈，往往需要采用送手机的模式来为其主营的移动网络服务争取用户，通常采取电信运营商定制手机的销售模式。目前中国移动、中国联通在国内移动网络运营服务领域占据绝对垄断地位，其无需像国外移动网络电信运营商那样通过送手机来争取用户。

3、由于国内信用体系不完善，国内电信运营商定制模式更多采用预存话费模式，无法在全国范围内全面推广。

在欧美等发达国家和地区，社会信用体系较为健全。在电信运营商定制模式下，消费者主要通过个人信用购得手机，手机销售与通讯费用相结合，一定程度上化解了电信运营商与手机厂商之间资金结算方面的矛盾，为手机销售实现电信运营商定制模式提供基础。而目前国内社会信用体系尚不完善，电信运营商定制模式较多采用预存话费送手机的模式，对消费者吸引力有限，无法在全国范围内全面推广。

4、品牌手机生产厂商通常利用优势分销商的网络覆盖、渠道管理参与市场竞争。

国内手机市场需求差异性较大，更新换代速度快。因此对于手机生产厂商而言，如何使新款手机迅速占领市场成为其市场竞争的重要因素，而分销商凭借其网络覆盖、渠道管理和终端促销等方面的优势，成为各手机生产厂商参与市场竞争的重要依赖对象。

**问题七：发行人近三年产品销售以三星手机为主，对三星手机是否存在依赖的问题。**

近三年一期，三星手机的销售金额占发行人营业收入比重较高，分别为98.02%、95.29%、93.25%、89.47%。项目组就该问题与管理层多次沟通，并查阅了发行与三星签订的相关合同，认为发行人在与三星长期合作的基础上，与其形成了相互依存的协作关系；根据发行人发展策略与市场竞争格局，发行人与三

星合作关系具备可持续性。

### 1、发行人与三星长期合作系基于双方的商业利益需要

由于国内手机市场呈现区域分散、结构复杂、消费需求差异大等特点，品牌手机厂商通常需借助全国性分销商以提高产品销售效率，稳定市场份额。三星在国内的手机销售均通过全国性分销商销售，其选择全国性分销商主要考虑以下几个要素：渠道覆盖能力；厂商对销售渠道的管控能力；厂商自身多渠道发展能力及管理能力。

发行人作为国内领先的全国性分销商，自1998年成立以来积累了丰富的手机销售行业经验，具备较强的渠道覆盖能力、突出的产品运营力、强大的渠道管控力和高效的运营效率，能够满足三星对全国性分销商的选择要求。

在手机销售市场上，诺基亚、三星、摩托罗拉、索尼爱立信、LG等国际品牌手机占据主导地位，发行人作为国内领先的全国性分销商，可以在多个国际品牌手机厂商中选择合作伙伴。但是由于不同国际品牌手机厂商在手机销售模式上存在差异，相对于其他国际品牌手机厂商，三星对全国性分销商终端定价及综合服务能力要求较高，同时产品利润空间也较大。为使有限的资金实现收益最大化，发行人于2002年开始主要选择三星作为合作伙伴，并逐渐形成了三星品牌较为集中的业务结构。

### 2、三星与发行人相互依存的业务关系。

近三年一期，三星手机的销售金额占发行人营业收入比重较高，分别为98.02%、95.29%、93.25%、89.47%。发行人亦成为三星手机国内最大的全国性分销商之一，报告期内发行人三星品牌手机销售金额占三星国内市场份额保持在30%以上。受制于成本、地缘优势及文化差异等原因，手机营销网络的建设和完善需较长时间的积累和较大的投入，国际手机品牌厂商一般选取少数几家优势全国性分销商开展业务合作，合作关系一经确立，一般是长期和稳固的。此外，手机行业整体供大于求，上游品牌手机厂商之间竞争激烈，掌握渠道资源的下游全国性分销商在产业链中的优势地位突显。因此，虽然发行人销售收入中三星品牌比例较高，但发行人与三星之间并非简单的依赖关系，而是一种稳定的相互依存

的协作关系。

### 3、三星手机市场发展前景广阔

我国手机市场品牌集中度较高，诺基亚、三星、摩托罗拉、索尼爱立信四大国际品牌厂商 2007 年的市场占有率合计达到 69%。其中三星品牌手机 2007 年末市场占有率达到 14%，凭借奥运会全球合作伙伴的概念其 2008 年 6 月末市场占有率快速上升至 19.36%。三星手机业务在三星电子业务体系中地位突出，2007 年三星手机在三星电子销售收入净额中位列第二，营业利润中位居首位。三星电子投入了巨大的资源加强其在手机市场的领先地位，三星手机在产品开发、技术变革等方面紧跟市场趋势。因此，三星手机良好的市场表现及发展前景为发行人提供了较好的业务合作空间。

### 4、发行人与三星建立了稳定的契约机制和商务沟通机制

在双方长期合作过程中，通过长期战略合作协议、采购合同、产品计划会等方式，发行人与三星建立了稳定的契约机制和商务沟通机制，这种滚动式、多层次、全方位的沟通和合作方式以及滚动式订货合同的长期合作机制，使双方合作的持续性得以有力保障。

### 5、发行人在进一步稳固与三星合作关系的基础上积极实施多品牌战略

发行人为进一步加强业务规模增长的品牌基础，逐步降低主要品牌依赖的经营风险，在不断加强与摩托罗拉、索尼爱立信等品牌的深入合作的同时，逐步拓展了宇龙酷派等国内重要手机品牌。近三年一期，三星手机占发行人销售比分别为 98.02%、95.29%、93.25%、89.47%，呈逐年下降趋势。发行人多品牌业务拓展不但降低了单一品牌集中的风险，亦为发行人营业收入的增长提供了多品牌保证。

**问题八：发行人手机销售业务与苹果 3C 产品销售的差异及对发行人业务的影响。**

发行人把握 3C 融合趋势，结合代理 3C 代表厂商苹果公司产品为契机，以深圳酷动为平台开展数码电子产品连锁零售业务。该业务通过连锁零售店向终端消费者销售数码电子产品，产品销售注重体验式消费等个性化服务；而手机分销业

务系通过大规模分销方式向经销商及零售商销售手机，产品销售注重便利、快速、价格等因素。

### 1、发行人拓展数码电子产品连锁零售业务的原因

3C 融合是未来信息技术发展的趋势，将激励出巨大的消费需求。苹果公司产品是深圳酷动的主要经营产品，其作为 IT 领域最具竞争力的公司，已经成为全球 3C 融合的领跑者，产品线覆盖计算机、数码、通讯三大领域。目前，深圳酷动经营以苹果产品为主的新潮数码电子产品，符合消费者对于 3C 产品需求的大趋势，将发行人的经营范围从通讯领域拓展到 3C 领域，因此，数码电子产品连锁零售业务的拓展是发行人主动把握行业发展趋势做出的战略选择，亦使得发行人的业务结构得以完善、产品内容得以丰富，为发行人的持续经营提供重要保障。

### 2、三星手机销售与苹果 3C 产品销售方式的区别

#### ■ 产品及销售渠道差异

手机作为较成熟的通讯产品，消费者主要关注其便利性、多样性、价格、售后服务等，公司选择通过增值分销、关键客户综合服务大规模分销三星手机，销售对象为二级分销商、零售商、家电连锁零售企业等，不面向终端用户；数码电子产品具有个性化强、外形独特、功能新颖等特点，消费者购买数码电子产品主要关注消费体验和交流、操作培训和持续服务等，发行人主要通过连锁零售渠道进行销售，直接面向终端消费者。

#### ■ 服务差异

增值分销业务中，发行人一方面协助三星进行产品设计及研发、为其提供产品分销、市场推广、资金、物流及信息服务等；另一方面为终端零售店及关键客户提供产品选择、价格管理、市场营销、终端促销、管理输出、资金、物流、信息服务、一站式采购服务等。

连锁零售业务中，以苹果公司为代表的 3C 厂商越来越注重产品带给消费者的新奇体验，不断在产品的人性化操作界面、内容服务、功能融合等方面进行创新。面对 3C 厂商勾勒出的产品发展蓝图，如何让消费者在第一时间了解这些功

能创新，从而获得消费者对于产品的青睐，成为零售商所面临的共同问题。

深圳酷动在数码电子产品零售店中设立产品体验区，并对前端销售人员实施业务培训，从而为消费者提供专业的产品使用服务、保证消费者能够切实感受到 3C 产品功能创新所带来的新奇体验、满足消费者对于 3C 产品的功能需求。此外，深圳酷动在向消费者提供各种最新科技体验的同时，还为消费者提供个性化跟踪服务，及时了解消费者的需求，为他们提供鼠标、键盘、音响、耳机、外套等配件产品，满足消费者对于 3C 产品的全方位需求。

#### **问题九：发行人设立股份公司后公司治理结构尚需进一步完善的问题**

发行人股份公司成立后，仅在《公司章程》中对公司内部规范运作提出了规范性意见，但是并未制定相关细则明确具体操作。

本保荐机构协助相关中介机构帮助公司起草了相关规章制度，并由公司董事会、监事会、股东大会审议通过，包括《总经理工作细则》、《董事会秘书工作制度》、《董事会专业委员会会议事规则》、《关联交易决策制度》、《内部审计制度》、《对外担保管理制度》、《对外投资管理制度》、《募集资金专户存储与使用管理制度（草案）》、《信息披露事务管理制度（草案）》、《重大信息内部报告制度》、《投资者关系管理制度（草案）》等制度。

#### **问题十：发行人对国美销售的模式及 2007 年度通过神州通物流向国美销售并结算的原因**

报告期内，发行人不断拓展关键客户综合服务需求，业务合作内容逐步深化。发行人 2005 年以来一直与国美开展业务合作，并逐步深化至为其提供综合服务。

神州通物流具有覆盖全国的手机物流能力，2007 年 7 月被三星选择作为家电连锁服务商为国美等提供专业物流服务，发行人代理的三星产品通过神州通物流向国美销售。为规范关联交易，经多方协调发行人于 2007 年 11 月取代神州通物流成为三星的家电连锁服务商，神州通物流不再从事该项业务。在神州通物流作为家电连锁服务商期间，发行人对神州通物流的销售系买断销售，定价公允。

##### **1、发行人关键客户综合服务业务背景及模式**

随着手机销售渠道的发展，逐渐出现了电信运营商、家电连锁等新型手机销

售渠道，该类关键客户具有销售量大、网点数量多、资金实力强等特点。我国地域广阔、消费水平差异较大、手机产品种类繁多，加上手机产品生命周期较短等特点，该类客户要求全国性分销商提供多项服务满足其资金、物流、产品管理、业务推广、终端管理、市场策划、库存管理、信息服务等多方位需求。近三年一期，发行人关键客户综合服务收入分别为 110,730.53 万元、45,663.14 万元、103,111.47 万元、101,275.84 万元。

发行人通过不断加强与关键客户业务合作，深入挖掘其多方位需求，综合服务业务收入增长较为迅速。

## 2、发行人与关键客户国美业务合作逐步深化

单位：万元

项目	2008年1-6月	2007年	2006年	2005年
销售收入	46,080.15	33,277.78	10,095.73	7,908.55

近三年一期，发行人与国美一直存在业务往来，除 2007 年度部分产品通过神州通物流向国美销售外，向国美销售的产品均直接进行结算。2007 年末，发行人对国美的销售纳入发行人关键客户综合服务管理，根据客户需要为关键客户提供综合服务，包括产品选型、产品管理、市场营销、资金、物流、信息、人员培训等。

## 3、2007 年度发行人部分产品通过神州通物流向国美销售的情况

手机产品具备单品价值高、种类繁多、产品生命周期短等特点，对零售商销售存在较为复杂的对账结算程序，物流服务成为销售活动中的重要环节。2007 年 7 月，为进一步优化三星对国美的供应效率，实现业务经营的专业分工，三星及国美协商寻求非国代商的第三方负责产品销售过程中的业务结算和物流服务。神州通物流具备全国范围内的手机物流能力，被三星选择作为家电连锁服务商，负责与国美之间的结算与物流服务职能，因此其成为发行人向国美手机销售的中间环节，2007 年该类型业务金额达到 10,478.20 万元。

## 4、发行人对神州通物流销售系买断销售、定价公允

神州通物流被三星选择为家电连锁服务商后，其主要承担资金结算和物流职

能，发行人销售给神州通物流的货物系买断销售，期末没有应收账款。

2007 年度发行人通过神州通物流向国美销售产品价格与该产品在其他渠道销售价格基本保持一致，产品定价公允。

#### 5、2007 年 11 月发行人直接为国美提供手机销售综合服务

为规范关联交易，经多方协调发行人于 2007 年 11 月取代神州通物流作为三星的家电连锁服务商，发行人直接向国美供货，神州通物流不再从事上述业务。在提供专业物流服务的基础上，发行人整合产品资源，将对国美的服务纳入关键客户综合服务业务，提供包括产品选型、产品管理、市场营销、资金、物流、信息、人员培训等服务。

#### 问题十一：发行人与关联方的资金往来问题。

在改制设立股份公司之前，发行人与主要关联方之间存在部分资金往来；发行人改制设股份公司后，对该等关连资金往来进行了全面清理。具体情况如下

单位：万元

项目	2008 年 6 月末	2007 年末	2006 年末	2005 年末
<b>其他应收款</b>	-	11.92	9,532.52	2.31
神州通投资	-	-	7,683.10	-
黄文辉	-	11.92	1,414.58	2.31
黄绍武	-	-	434.84	-
<b>其他应付款</b>	-	171.05	349.46	2,977.57
神州通投资	-	1.19	-	2,121.73
黄文辉	-	10.00	10.00	-
音之帆实业	-	-	-	12.20
神州通物流	-	159.83	291.49	843.64
江西柘林湖旅游投资有限公司	-	-	45.97	-
神州通旅游	-	-	2.00	-
黄绍武	-	0.03	-	-

如上表所示，截至 2005 年末、2006 年末、2007 年末及 2008 年 6 月末，发行人其他应收款余额分别为 2.31 万元、9,532.52 万元、11.92 万元、0 万元。其中 2006 年末其他应收款余额较大，主要系控股股东神州通投资因其自身业务

发展需要暂借发行人 7,683.10 万元；发行人为了避免直接以公司名义前期筹备某商业合作项目，董事长兼总裁黄文辉以个人名义向发行人 1,400 万元；发行人董事黄绍武个人暂借 400 万元。该等关联方借款均已于 2007 年 10 月之前全部归还。

截至 2005 年末、2006 年末、2007 年末及 2008 年 6 月末，发行人其他应付款余额分别为 2,121.73 万元、349.46 万元、171.05 万元、0 万元。其中 2005 年末发行人对关联方的其他应付款 2,121.73 万元主要系发行人向神州通投资背书转让深圳市泰丰通讯电子有限公司出具的商业承兑汇票所致。

#### **问题十二：发行人与天音控股是否存在同业竞争的问题。**

发行人与天音控股下属的天音通信均系国内领先的手机分销企业，发行人控股股东为神州通投资，实际控制人系黄绍武；天音控股之控股股东为中国新闻发展深圳公司，实际控制人系新华通讯社。发行人与天音控股属于不同实际控制人控制的、在业务上相互竞争的、独立运作的两家公司，虽然双方从事的业务领域趋同，并表现出各自独立的市场竞争关系，但并不构成同业竞争关系。

虽然发行人之实际控制人黄绍武与天音控股副董事长兼总经理黄绍文系兄弟关系，但基于手机分销行业充分竞争的格局和专业服务的业务特性，在国有企业管理体系及上市公司监管环境下，双方必须各自建立独立的法人治理结构和管理体系，通过市场化竞争才能保证公司的持续经营和发展。任何一方通过非市场竞争方式获得商业机会的经营策略均难以维系各自的市场地位和市场竞争优势。

#### **1、发行人与天音控股基本情况**

发行人成立于1998年，成立后先后成为摩托罗拉、诺基亚和西门子等品牌手机的区域分销商；自2002年成为三星的全国全国性分销商后，发行人采取集中资源发展三星手机业务的策略，逐步发展成为三星手机的核心全国性分销。在资金规模有限的情况下，不断优化产品运营策略，提升内部管理效率，表现出较高的盈利能力。

天音控股之控股子公司天音通信成立于1996年，主要代理摩托罗拉、诺基亚、三星、索尼爱立信等多个手机品牌，目前系国内第二大的手机分销商。天音通信

充分发挥上市公司资金优势，不断扩大渠道覆盖、增加代理厂商品牌，持续提高市场份额。

2、手机分销的业务特性决定了市场参与者必须通过激烈的市场竞争获得持续经营和发展，发行人和天音控股任何一方通过让渡商业机会的经营模式均无法维系各自市场竞争的优势地位

(1) 行业特点决定各手机分销商必须建立独立的业务体系才能应对市场竞争。分销行业经营特点在于商品的大规模、快速流转，手机可替代性强，手机分销企业业务运营高度流程化，经营依赖于管理的系统性、渠道的稳定性和高效的市场反应能力。

(2) 客户特点决定各手机分销商只能通过公平竞争取得市场优势。上游手机品牌厂商对分销商遵循严格的市场化选择机制，电信运营商及大型家电连锁零售商等下游关键客户亦要求各供应商之间相互独立，各零售终端自主决策采购手机产品，发行人或天音通信难以通过分散的零售终端实施利益让渡行为。

(3) 手机分销下游客户寻求供应渠道多元化导致发行人和天音通信下游客户部分重合，但是发行人和天音通信均将该等客户纳入各自的渠道管理体系以形成独立、完整的销售网络，各自销售渠道保持独立。

(4) 发行人和天音通信作为领先的国内手机分销商之一，均建立了各自完全独立的业务经营体系，在手机品牌资源、分销渠道、关键客户等业务经营环节均存在激烈的市场竞争。

3、发行人与天音控股属于不同实际控制人控制的企业，虽然黄绍武、黄绍文系兄弟关系，但各自拥有独立财产权，黄绍武、黄绍文彼此不能影响对方公司的经营决策，而且天音控股与发行人各自建立独立的治理结构、管理架构、业务运营体系，不存在管理人员运用个人影响力实施显失公允交易或让渡商业机会的机制

(1) 发行人与天音控股、天音通信属于不同实际控制人控制的企业。黄绍武系发行人之实际控制人，天音控股和天音通信的实际控制人为新华通讯社。

黄绍武直接和间接合计持有发行人 62.05%的股份，系发行人之实际控制人。

新华通讯社所属的全资国有企业中国新闻发展深圳公司持有天音控股13.88%的股份，为其控股股东，天音控股实际控制人为新华通讯社。天音控股持有天音通信70%股权，系天音通信的控股股东，天音通信的实际控制人亦为新华通讯社。

(2) 天音控股和天音通信的股权结构、管理体系决定了黄绍文对公司业务经营的影响有限；同时，吴继光、严四清等人通过深圳市天富锦创业投资有限责任公司持有天音通信的股份，黄绍文亦不能通过显失公允的交易或让渡商业机会的行为损害其他管理团队成员的利益。

天音控股董事会成员11名，其中3名来自中国新闻发展深圳公司、4名独立董事、另有4名分别来自持股数量排名前5位的其他4家法人股东。根据天音控股《公司章程》规定，关于天音控股的日常重大事项均需董事会过半数董事投票通过，且任何董事对日常重大事项均无否决权。因此黄绍文在天音控股董事会上仅拥有一票表决权，其投票权限无法对各项决策事宜的表决形成控制。天音控股的主要管理团队包括董事长吴继光、副董事长兼总经理黄绍文、董事兼常务副总经理严四清、财务负责人魏江河，均来自中国新闻发展深圳公司，中国新闻发展深圳公司可通过法定程序改派其他人选，因此，黄绍文在天音控股业务日常运营中只能保持有限的影响。

天音通信的股权架构中，天音控股持有其70%股权，深圳市天富锦创业投资有限责任公司持有其30%股权，吴继光、黄绍文、严四清等人通过深圳市天富锦创业投资有限责任公司持有天音通信的股份；天音通信的管理架构中，黄绍文任首席执行官，严四清任首席运营官。股权结构多元格局及清晰的管理架构使得黄绍文不能通过显失公允的交易或让渡商业机会的行为损害其他管理团队成员的利益。

(3) 发行人日常业务经营与管理主要由董事长兼总裁黄文辉、董事兼常务副总裁郭绪勇、董事兼财务负责人夏小华负责，该等高管人员均持有发行人部分股权。该等股权及管理架构能有效制约黄绍武利用其实际控制人地位与天音控股之间进行显失公允的交易或让渡商业机会。

(4) 黄绍武、黄绍文彼此不能影响对方公司的经营决策。

4、严格的外部制度和监管环境以及内部规章能有效制约黄绍武和黄绍文使其不能发生显失公允的交易或让渡商业机会的情形

天音控股作为上市公司及国有控股企业，制定了有关重大决策和日常经营的内部规章制度，受到来自国资管理部门、证券监管机构、公众投资者等多方的监督，公司运营规范，自2003年重大资产重组完成后至今，天音控股及其董事、监事、高级管理人员不存在被证券交易所公开谴责及因重大违法违规行为被中国证监会予以行政处罚的情形。发行人本次公开发行股票并上市后，与天音控股一样成为上市公司，业务经营活动透明程度更高。

5、为了避免未来可能发生的同业竞争，发行人控股股东神州通投资、主要股东全球星实业及实际控制人黄绍武分别向发行人出具了《避免同业竞争承诺函》。

**问题十三：发行人在增值分销业务中对客户尚未销售的产品按价格调整差额提供保价，发行人对于保价支出的核算是否符合谨慎性原则，是否符合匹配原则。**

项目组会同发行人及中瑞岳华会计师事务所对保价问题进行了多次沟通，对发行人销售商品收入的确认方法、商品销售的保价处理、保价对销售收入的影响等进行了核查，认为发行人关于保价的会计处理方式遵循了《企业会计准则》中关于收入确认的原则，体现了财务谨慎性原则。

#### 1、销售商品收入的确认方法

销售商品收入同时满足下列条件时，才能予以确认：①发行人已将商品所有权上的主要风险和报酬转移给购货方；②发行人既没有保留通常与所有权相联系的继续管理权，也没有对已售出的商品实施有效控制；③收入的金额能够可靠计量；④相关经济利益很可能流入发行人；⑤相关的、已发生的或将发生的成本能够可靠计量。发行人产品销售方式分为经销和委托代销两种形式，发行人的委托代销方式目前主要系关键客户综合服务业务中对电信运营商的销售，其他业务主要为经销方式。

(1) 经销方式：根据合同约定，发行人将其商品已发出，并取得对方签收，

发行人确认收入。发行人按双方约定的价格给客户开具发票，客户按开票金额以及合同的相关条款约定进行付款，爱施德根据其对客户的信用评级采取现款现货或赊销方式进行结算。

(2) 委托代销方式：发行人在受托方代销商品实际已售出，并取得受托方销售结算清单时确认收入。会计期末，发行人取得受托客户销售结算清单时，与客户约定的返利、费用扣率给予受托客户开票结算，客户按爱施德所开具发票金额付款。

## 2、商品销售的保价处理

发行人给客户提供的保价系配合公司营销计划主动采取的营销手段，针对某款具体机型，只有在发行人调整对客户的分销价格时，对客户尚未销售的该款机型存货按分销价格的调整差额给予补偿，在具体业务环节中，发行人月末根据终端销售情况制定下个月各款机型的分销价格调整计划和保价预算，然后根据具体分销价格调整的时间统计实际应该支出的保价金额。

对采取经销方式销售商品的，为按其实现的商品销售收入净额扣除预计保价后的金额确认为本期商品销售收入。根据公司多年的经验和统计数据，发行人的二级经销商对其经销商品之存货周转率一般为 30 天左右，商品保价金额占销售收入比例较低。于财务报告截至日，爱施德根据截止月份的产品销售收入乘以估计的保价比例冲减商品销售收入，在财务报告批准报出日前，如果实际发生的保价大于已冲减的预计保价金额，则按实际保价金额调整原已预计的保价金额，爱施德收入确认符合谨慎性原则。

## 3、保价对销售收入影响的确定

发行人为在手机较短生命周期中获取较高利润水平，通常策略性进行销售价格的调整，销售价格总体呈下降趋势。发行人调整对客户的分销价格时，对客户尚未销售的该款机型存货按分销价格的调整差额给予补偿。

爱施德根据其多年手机营销经验和历史统计数据，以前三年商品实际保价占营业收入比例的平均值为本期估计保价率，同时，在财务报告批准报出日前，如果实际发生的保价大于已冲减的预计保价金额，则按实际保价金额调整原已预计

的保价金额。2005 年至 2007 年，发行人实际支付的保价及保价比例如下表所示：

年 度	扣除保价前的主营业务收入 (元)	保价金额 (元)	保价率
2005 年	4,843,960,903.07	181,914,633.33	3.76%
2006 年	3,310,426,545.86	130,617,510.43	3.95%
2007 年	4,465,788,954.75	113,568,735.30	2.54%

发行人近三年内保价率的确定遵循统一政策，保价率较为稳定且比例极小，对主营业务收入影响较小。

#### 问题十四：发行人毛利率明显高于同行业平均水平的问题。

项目组对发行人毛利率高于同行业水平的原因进行了核查，认为发行人主要凭借完整高效的产品运营平台、强大的渠道管控能力、快速为供应商及客户提供增值服务及综合服务的能力获得了高于市场平均的盈利水平。

1、发行人专注供应商及客户需求，通过为行业上下游参与者提供更多增值服务以获取更大利润空间

发行人持续专注供应商及客户的价值流程，深入研究行业上下游参与者的多方位需求，不断加强产品运营平台建设，持续完善信息化系统及物流体系的建设等，具备了快速整合资源为供应商、客户提供增值服务及综合服务的专业能力，亦藉此获得了高于行业平均水平的毛利率。

发行人近三年一期以销售三星手机为主，与三星的持续、良好合作使得发行人充分了解三星的需求。在为其提供传统产品分销服务的基础上，逐渐为其提供行业及市场分析、消费者及渠道信息服务、产品开发建议、产品定价、价格管理等增值服务。

发行人亦根据下游客户资金实力、管理能力及经营特性等方面深入研究客户需求，为客户提供差异化服务。下游客户大部分经营规模较小，凭借自身的资金实力很难实现规模经营，发行人为其提供各种不同款式的产品和品种组合；同时，由于零售终端各自分散，缺乏对消费者偏好的系统研究，产品选型能力和运作能力较差，发行人为其提供产品选型、价格管理、市场策划、终端促销、库存管理、管理输出等增值服务。

随着下游客户中电信运营商、家电连锁零售商近年的不断发展，发行人迅速抓住市场需求，设立关键客户综合服务业务模块，在组织结构上亦针对中国移动、中国电信、中国联通及苏宁、国美等关键客户业务合作设立部门及专业子公司。发行人为该类客户提供综合服务，包括产品选型、数据业务销售推广、定制手机包销、营业厅手机零售、资金、物流及信息服务等。

## 2、强大的渠道管控能力

对渠道的管控能有效地帮助品牌手机厂商进行产品营销推广、加快终端市场信息流反馈速度、维护市场秩序。对于零售终端销售信息的实时了解能有效维护价格稳定，且能根据市场情况最大程度扩大产品利润空间。发行人强大的渠道管控能力表现在如下方面。

(1) 发行人在全国各地覆盖30,000多家以开放渠道为主的手机零售终端，形成了覆盖全国，深入市、县、乡镇市场的营销服务网络。随着与电信运营商合作深化，发行人2009年拟将覆盖的运营商营业厅数量增至20,000家。

(2) 发行人执行以“Sell-Out”为核心的全面零售店管理理念，通过扩大销售终端的有效覆盖、提升零售终端服务水平、加强对终端市场及终端市场人员的管理以及改变销售人员的业绩考核办法等各种方法加强了对终端的管控能力。

(3) 发行人通过总部集中统一管理销售政策和销售价格，依靠先进的销售终端M-PSI系统并委派市场管理人员监督零售店价格执行情况，对终端价格进行管理，有效维护了市场秩序且能根据市场情况最大程度扩大产品利润空间。

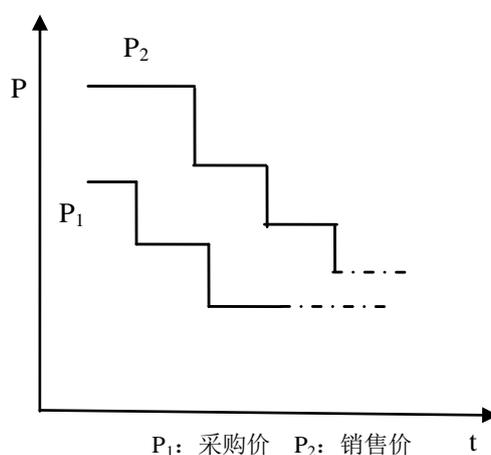
3、近三年一期内发行人核心产品运营策略得到有效实施，核心产品毛利率相对较高，为发行人毛利率的提升作出重要贡献

近三年一期，发行人基于产品选型分析，通常选取部分机型作为核心产品进行重点运营，通过增加媒体广告投入、终端市场促销手段多样化、协助零售店进行推广、提高促销奖励等方式，提升核心产品市场认可度并延长产品生命周期以获得较高毛利率水平。近三年一期，发行人共计成功运营14款核心产品，实现销售收入989,247.80万元，该等核心产品平均毛利率为15.89%，有效提升了公司主营业务毛利率。

4、发行人专注于提升价格管理及产品溢价能力，提高了发行人产品毛利率水平

发行人依托覆盖全面的销售网络及强大的渠道管控力，实施核心产品运营策略，逐步形成了在市场上具备较强竞争优势的产品运营能力，产品定价能力较强。基于产品运营能力优势，在与三星合作中，发行人凭借较强的价格管理及产品溢价能力，协助厂商确定产品定位和终端市场参考价格区间，产品运营空间较大。

三星品牌手机厂商对发行人销售价格一般按季度进行调整，因发行人拥有较强的价格管理及产品溢价能力，渠道销售价格调整一般不与采购价格同步调整，在确保销量的前提下，发行人获得了更高的利润空间，具体如下。



发行人通过产品促销、市场推广等手段，提高产品市场竞争力，延长产品生命周期，保持终端市场价格调整幅度小于厂商调整幅度，品牌手机厂商按季进行销售价格调整后，发行人通过控制调价时间及调价幅度获取更高的利润空间。近三年一期，发行人毛利率水平较竞争对手高 3%以上，且总体毛利率水平较为稳定，体现发行人强大的产品运营能力，运营风险亦得到有效控制。

#### 问题十五：发行人 2006 年实施渠道下沉策略对公司的影响

发行人是国内领先的手机及数码电子产品销售渠道综合服务商，以有效的服务模式提高品牌厂商对各类消费者的供应效率。随着行业竞争的加剧，为适应市场变化趋势，节约产品销售过程中的代理成本，提高产品的供货效率，发行人在 2006 年有效实施渠道下沉策略。发行人渠道下沉策略实施后，销售渠道逐步扁平化，渠道管控能力进一步加强，业务收入呈现快速增长趋势。

### 1、渠道下沉策略实施的背景

在国内手机分销市场，产品销售一般存在直供与二级分销两种方式。直供与二级分销相比，由于省去中间商销售环节，无销售利润摊薄，产品供应效率高；同时，直供能使全国性分销商直接与零售终端对接，能快速准确收集终端市场信息并及时反馈，有利于实施渠道管控。基于以上原因，国内手机分销模式存在二级分销逐步向直供转变的趋势。

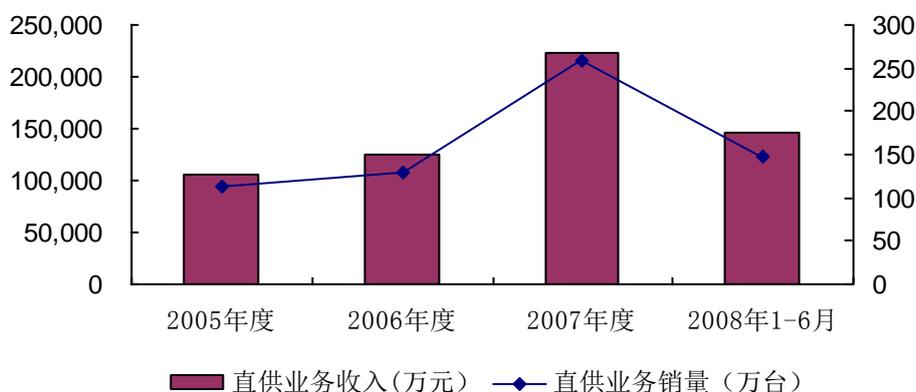
发行人作为销售渠道综合服务商，始终注重产品供应效率及渠道管控能力的提升。发行人紧密关注市场发展趋势，结合自身发展战略，于 2006 年有效实施渠道下沉策略。

### 2、发行人 2006 年实施渠道下沉策略的内容

2006 年，为进一步加强销售渠道终端管控能力，提高产品供应效率，实现增值分销业务规模的持续有效增长，发行人逐步实施渠道下沉策略。渠道下沉策略主要包含两个方面的内容：一是大力拓展一二线城市直供业务，业务渠道趋于扁平化，产品供应效率不断提高；二是深度扩展三四线城市市场，渠道管控能力不断加强，与三四线城市零售终端合作关系不断深化。

### 3、渠道下沉策略对公司业务经营的影响

#### ■ 渠道扁平化促进直供业务收入快速增长

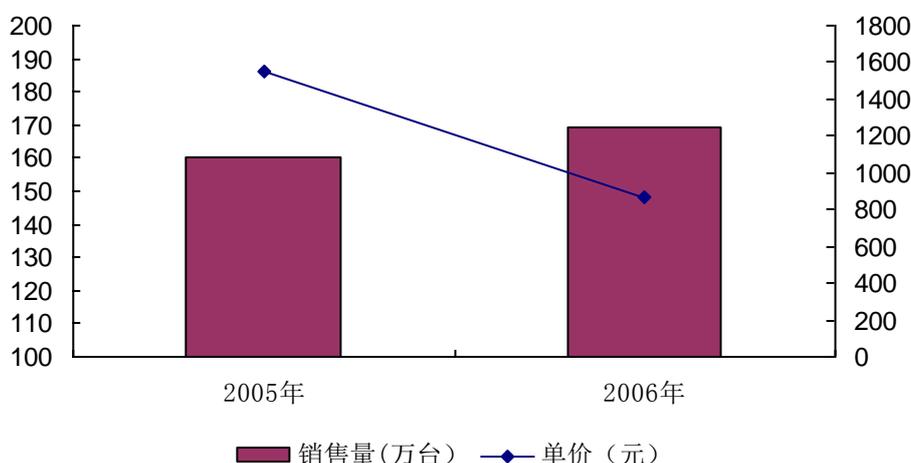


报告期内，发行人直供业务收入及销量呈逐步上升趋势，2006年发行人大力推进渠道扁平化后，直供业务规模增长迅速。发行人2006年直供业务收入及销量较2005年分别上涨77.66%和101.40%。

- 2006年度，发行人对三四线城市市场的开拓对当年二级分销业务收入造成一定影响，但渠道管控能力不断加强

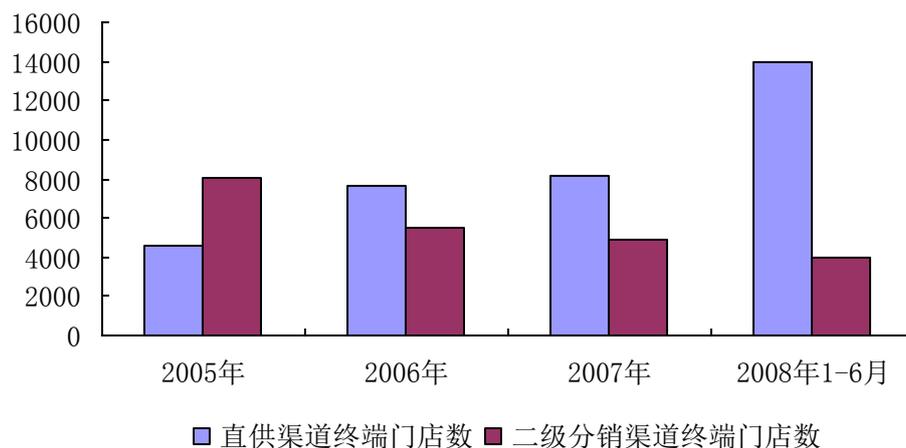
2006年发行人深度拓展三四线市场，渠道资源向三四级市场倾斜，由于该部分地区消费水平相对较低，发行人实施以低端机拓展市场的策略，直接通过更贴近终端市场的地级分销商开展与终端零售商的业务合作。

2006年度二级分销业务销售量较2005年略有增长，但二级分销业务手机销售平均单价从1,553.52元降至870.47元，发行人业务收入较2005年度减少40.96%。2006年发行人大力拓展三四线城市市场，二级分销业务收入受到较大程度影响，但发行人通过与更贴近零售终端市场的地级分销商合作，渠道管控能力不断加强。同时，发行人进一步深化了与三四线市场终端零售商合作关系，为其逐步转变为发行人直供客户奠定了基础。



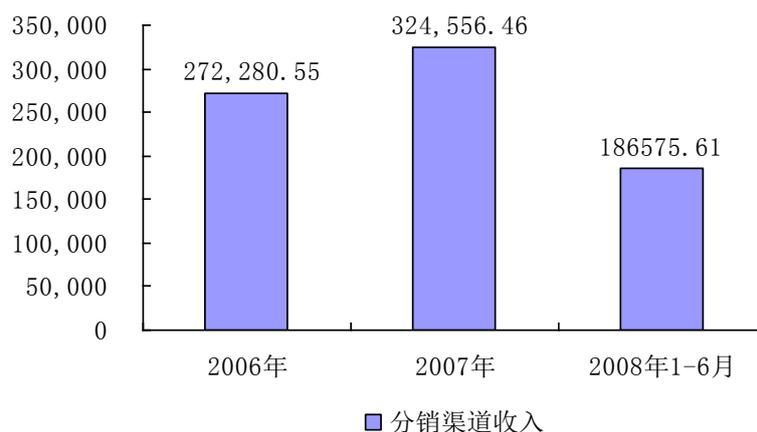
- 渠道下沉策略有效提高产品供应效率，发行人分销业务收入规模增长迅速

2006年至2008年6月末，发行人直供渠道终端门店数与二级分销渠道终端门店数比较分析如下：



随着发行人渠道下沉策略的实施，直供渠道终端门店数逐步增加，二级分销渠道终端门店数呈下降趋势。其中，2006 年度直供渠道终端门店数达到 7,612 家，较 2005 年增加 66.49%；二级分销渠道终端门店数较 2006 年度减少 31.88%。发行人充分发挥零售终端服务优势，利用庞大的市场服务人员进行产品培训、辅助店门管理等工作，客户关系不断深化。

总体来看，2006 年度发行人实施渠道下沉策略，直供业务收入较 2005 年度保持一定增长，但由于受二级分销业务收入下降幅度较大的影响，总体增值分销业务收入下降 23.40%。随着渠道下沉策略的有效实施，发行人业务渠道结构逐步向零售终端靠近，管控能力明显加强，供货效率进一步提升。



2007 年度发行人增值分销渠道收入较 2006 年度增长 19.20%，2008 年上半年增值分销渠道收入达 186,575.61 万元，较上年同期增长 27.65%。渠道下沉策略的有效实施有力推动了发行人增值分销业务收入的增长。

**问题十六：发行人 2007 年末应收账款大幅增长的原因。**

随着中国移动通信行业快速发展，手机分销市场竞争日趋激烈，为提升市场地位，部分优势全国性分销商开始考虑如何加强对众多二级分销商的管控并逐步将自己的业务延伸至零售店。基于以上行业背景，发行人自 2006 年开始实施渠道下沉策略，逐步加大直供比例，深度拓展三四级市场，渠道管控力得以加强。中国移动营业厅为运营商定制手机提供销售服务，发行人亦加强了对该等关键客户的综合服务。

报告期内，随着发行人渠道下沉策略的实施以及与中国移动、国美、苏宁等关键客户综合服务业务的快速发展，发行人业务收入结构变化如下表所示。

项目	2008年1~6月	2007年度		2006年度		2005年度
	金额	金额	增长率	金额	增长率	金额
主营业务收入	294,542.91	435,222.02	36.87%	317,980.90	-31.79%	466,204.63
-增值分销	186,575.61	324,556.46	19.20%	272,280.55	-23.40%	355,474.10
▶渠道直供	145,894.36	222,169.06	77.66%	125,054.95	17.87%	106,099.30
▶二级分销	40,681.24	102,387.40	-30.46%	147,225.60	-40.96%	249,374.81
-综合服务	101,275.84	103,111.47	125.81%	45,663.14	-58.76%	110,730.53
-连锁零售	6,691.46	7,554.09	20,201%	37.21	-	-

如上表所示，自发行人 2006 年实施渠道下沉策略以来，渠道直供销售收入快速增长，从 2006 年的 125,054.95 万元上升至 2007 年的 222,169.06 万元，增幅达 77.66%；同时关键客户综合服务业务亦从 2006 年的 45,663.14 万元上升至 2007 年的 103,111.47 万元，增幅达 125.81%。

随着业务规模的扩张，发行人 2007 年末应收账款余额相应增加，从 2006 年末的 21,572.61 万元快速增长至 2007 年末的 42,432.14 万元。2006 年末 2007 年末发行人增值分销业务及关键客户综合服务业务销售收入及期末形成的应收账款余额对比如下表所示。

单位：万元

项目	2007年	2006年
<b>增值分销业务</b>		
业务收入	324,556.46	272,280.55
应收账款余额	8,108.13	8,753.45

应收账款占业务收入比例	2.50%	3.21%
<b>关键客户综合服务业务</b>		
业务收入	103,111.47	45,663.14
应收账款余额	33,439.00	12,547.00
应收账款占业务收入比例	32.43%	27.48%

如上表所示，在增值分销业务中，随着渠道下沉策略的实施、渠道管控力的加强，发行人加强对客户信用管理，应收账款占业务收入比呈下降趋势；在关键客户综合服务业务中，应收账款随着业务规模的扩大而增加，2007年11月发行人成为三星家电连锁服务商，2007年11月至年底，发行人对国美销售金额达到22,111.11万元，该项业务的跨期回款导致期末应收账款增加较多。

### （三）内部核查部门关注的主要问题及落实情况

#### 1、发行人注销原控股子公司改设办事处的原因，是否存纠纷或潜在纠纷

该问题的具体情况参见本发行保荐工作报告“二、发行人存在的主要问题及其解决情况”之“（二）尽职调查过程中发现和关注的主要问题及解决情况”。

#### 2、发行人近三年产品销售以三星手机为主，对三星手机是否存在依赖的问题。

该问题的具体情况参见本发行保荐工作报告“二、发行人存在的主要问题及其解决情况”之“（二）尽职调查过程中发现和关注的主要问题及解决情况”。

#### 3、手机分销行业存在的必要性及可持续性问题。

该问题的具体情况参见本发行保荐工作报告“二、发行人存在的主要问题及其解决情况”之“（二）尽职调查过程中发现和关注的主要问题及解决情况”。

#### 4、发行人与天音控股是否存在同业竞争的问题。

该问题的具体情况参见本发行保荐工作报告“二、发行人存在的主要问题及其解决情况”之“（二）尽职调查过程中发现和关注的主要问题及解决情况”。

#### 5、发行人在增值分销业务中对客户尚未销售的产品按价格调整差额提供保价，发行人对于保价支出的核算是否符合谨慎性原则，是否符合匹配原则。

该问题的具体情况参见本发行保荐工作报告“二、发行人存在的主要问题及其解决情况”之“(二) 尽职调查过程中发现和关注的主要问题及解决情况”。

#### 6、发行人毛利率明显高于同行业平均水平的问题。

该问题的具体情况参见本发行保荐工作报告“二、发行人存在的主要问题及其解决情况”之“(二) 尽职调查过程中发现和关注的主要问题及解决情况”。

#### 7、关于募集资金投资项目市场前景问题

发行人主要募集资金投资项目拟补充增值分销、关键客户综合服务的流动资金共计 6.72 亿元，全部达产后预计增加 144 亿元销售收入，较 2007 年度两类业务合计数增加 336.91%，其中关键客户综合服务业务增幅高达 679.65%。

募集资金投向	拟募集资金	2007 年度收入	实施第 5 年收入	增幅
增值分销	41,021.15	324,556.46	1,064,615.50	228.02%
关键客户综合服务	26,212.44	103,111.47	803,911.60	679.65%

请详细分析募集资金到位后，业绩持续快速增长的可行性。

#### 答复：

发行人募集资金投资项目业绩的持续增长主要依据以下前提：中国手机市场持续稳定增长；发行人主要代理手机品牌市场占有率的提高；优势全国性分销商市场份额的提升；发行人现有及新增代理品牌在未来几年销量持续增加；发行人与中国移动、中国电信、中国联通、国美、苏宁等关键客户合作的深化。

发行人募集资金项目具体业务增长情况如下：

单位：万元

项目	2007 年 收入	项目实施后				
		第一年	第二年	第三年	第四年	第五年
增值分销扩 建项目	324,556.46	592,462.80	768,488.80	894,756.12	983,010.00	1,064,615.50
增长率	-	182.55%	29.71%	16.43%	9.86%	8.30%
关键客户综 合服务提升 项目	103,111.47	296,577.00	423,596.30	567,204.30	677,269.00	803,911.60
增长率	-	287.63%	42.83%	33.90%	19.40%	18.70%

受限于资金瓶颈，发行人 2008 年上半年增值分销渠道实现收入 186,575.61

万元，同比增长 30%左右；关键客户综合服务渠道实现收入 101,275.84，同比增长 100%以上。

随着募集资金到位，发行人资金实力将得到较大提升，三星品牌市场占有率的提升、发行人在分销市场份额的提升以及发行人拓展其他品牌分销业务，发行人增值分销业务近年实现快速发展具有可行性。发行人未来将持续实施品牌多元化策略，发行人于 2007 年底新增索尼爱立信和宇龙酷派增值分销业务，2008 年上半年来自其他品牌的收入比例上升较快，从 2007 年的 5.09% 上升到 2008 年上半年的 8.22%，随着发行人持续实施品牌多元化策略，未来其他品牌销售收入占比将持续上升，预计募投实施后第五年将上升到 17.51%。

关键客户服务中，发行人 2008 年下半年将与中国移动开展“深度定制项目”，中国电信业重组后的中国电信以及中国联通也将成为发行人的重要合作伙伴，电信运营商庞大的零售网络（营业厅）将大大提高发行人关键客户综合服务的业务规模；发行人同时进一步拓展与国美、苏宁等连锁商的业务合作，增加服务内容以及对其连锁店的覆盖深度。关键客户服务业务近年实现较快增长具有可行性。

#### **（四）内核小组提出的主要问题、意见及落实情况**

##### **1、发行人注销原控股子公司改设办事处的原因，是否存纠纷或潜在纠纷**

该问题的具体情况参见本发行保荐工作报告“二、发行人存在的主要问题及其解决情况”之“（二）尽职调查过程中发现和关注的主要问题及解决情况”。

##### **2、发行人近三年产品销售以三星手机为主，对三星手机是否存在依赖的问题。**

该问题的具体情况参见本发行保荐工作报告“二、发行人存在的主要问题及其解决情况”之“（二）尽职调查过程中发现和关注的主要问题及解决情况”。

##### **3、手机分销行业存在的必要性及可持续性问题。**

该问题的具体情况参见本发行保荐工作报告“二、发行人存在的主要问题及其解决情况”之“（二）尽职调查过程中发现和关注的主要问题及解决情况”。

##### **4、发行人与天音控股是否存在同业竞争的问题。**

该问题的具体情况参见本发行保荐工作报告“二、发行人存在的主要问题及其解决情况”之“(二) 尽职调查过程中发现和关注的主要问题及解决情况”。

**5、发行人在增值分销业务中对客户尚未销售的产品按价格调整差额提供保价，发行人对于保价支出的核算是否符合谨慎性原则，是否符合匹配原则。**

该问题的具体情况参见本发行保荐工作报告“二、发行人存在的主要问题及其解决情况”之“(二) 尽职调查过程中发现和关注的主要问题及解决情况”。

**6、发行人毛利率明显高于同行业平均水平的问题。**

该问题的具体情况参见本发行保荐工作报告“二、发行人存在的主要问题及其解决情况”之“(二) 尽职调查过程中发现和关注的主要问题及解决情况”。

**7、从事数码电子产品连锁零售业务的深圳酷动目前处于亏损状态，数码电子产品连锁零售终端扩建作为募集资金投资项目的合理性问题。**

爱施德之全资子公司深圳酷动 2007 年 4 月 29 日与苹果电脑贸易（上海）有限公司签署《苹果中国授权经销协议》，成为苹果产品中国授权零售商和授权经销商，全面代理销售苹果全系列数码电子产品。由于公司仍处于开店扩张期，受前期投入较大的影响，深圳酷动 2007 年、2008 年 1~6 月尚未盈利。但是鉴于苹果数码电子产品在全球的强势表现、尚未在国内上市的 iPhone 以及 3C 融合的趋势，本次拟投资 12,868.61 万元在全国 12 个省 38 个城市新建数码电子产品专卖店 90 家，未来市场前景较好。

(1) 数码电子产品需求持续增长

我国是世界上第三大数码电子产品消费市场，2007 年我国除手机外的数码电子产品市场规模达 5,692.5 万台，市场容量达到 1,326.52 亿元。随着数字化技术的发展，人们对于数码电子产品的青睐程度越来越高，一、二级城市中消费者的再次购买和三、四级城市中消费者的有效需求构成市场发展的新增长点。预计 2008~2012 年，中国数码电子产品市场的销售额将实现 9.3% 的年复合增长率。

(2) 苹果产品的独特文化

苹果产品凭借品位独具的工业设计、成功的商业模式、特立独行的市场风格，

苹果全系列产品将在各自细分市场上都拥有绝对的竞争力，形成了独特的苹果 FANS 文化和品牌影响力。

### (3) 苹果产品在中国拥有广阔的发展前景

2007 年苹果全系列产品销售额达到 17.67 亿元，同比增长高达 64.2%。在不考虑 iPhone 上市的情况下，赛迪顾问预计未来五年苹果产品在中国市场销售额的年复合增长率将高达 53%。

综上所述，爱施德将数码电子产品连锁零售项目作为本次募集资金投资项目系基于对苹果产品在中国销售的良好预期，该项目亦经公司管理层及赛迪顾问详细论证，未来市场前景较好。

## (五) 持续尽职调查阶段关注的主要问题及落实情况

**问题：国内 3G 发牌、电信运营商重组对国内手机销售市场的影响，以及对发行人未来业务的影响如何？**

2008 年 10 月中国电信业重组完成后，中国移动、中国电信、中国联通分别取得 TD-SCDMA、CMDA2000 EVDO、WCDMA 的 3G 牌照，重新分配了三家电信运营商的资源，自此中国电信业竞争进入移动网络和固话网络的全业务竞争时代，对产业链各环节产生了深远的影响。

3G 商用对发行人的业务产生了积极的影响，主要体现在：3G 商用引发巨大换机需求；3G 终端多元化发展带来新的市场机会；电信运营商加大与优势全国性手机分销商的合作力度给发行人带来业务机会。

发行人作为国内领先的全国性手机分销商，在与三大电信运营商的合作中抢占先机并不断深入合作。2008 年 9 月成为中国移动首家国代商，协助中国移动设计定制全网操盘的一系列规则、流程、技术手段等，2009 年 5 月成为中国移动首家 TD-SCDMA 国代商；2009 年 4 月成为中国联通战略合作伙伴之一，2009 年爱施德全渠道销售份额位列中国联通国代商之首；2009 年 2 月成为中国电信国代商之一。与三大运营商运营的良好合作基础给发行人业务带来巨大发展机遇。

## （六）与其他证券服务机构出具专业意见存在的差异及解决情况

本保荐机构对本项目相关的其他证券服务机构出具的专业意见进行了核查，各证券服务机构出具的专业意见与本保荐机构的判断不存在重大差异。

【此页无正文】

<p>项目协办人签名</p>	<p>严 卫： <u>      严 卫      </u>  2010年 2月 8 日</p>
<p>保荐代表人签名</p>	<p>张文生 <u>      张文生      </u> 杨 琴： <u>      杨 琴      </u>  2010年 2月 8 日</p>
<p>保荐业务部门 负责人签名</p>	<p>曾年生： <u>      曾年生      </u>  2010年 2月 8 日</p>
<p>内核负责人签名</p>	<p>龚寒汀： <u>      龚寒汀      </u>  2010年 2月 8 日</p>
<p>保荐业务负责人签名</p>	<p>薛荣年： <u>      薛荣年      </u>  2010年 2月 8 日</p>
<p>法定代表人签名</p>	<p>杨宇翔： <u>      杨宇翔      </u>  2010年 2月 8 日</p>
<p>保荐机构公章</p>	<p>平安证券有限责任公司   2010年 2月 8 日</p>