

**国泰君安证券股份有限公司关于天音通信控股股份有限公司  
《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（160930 号）  
的回复之核查意见**

**中国证券监督管理委员会：**

天音通信控股股份有限公司于 2016 年 5 月 20 日收到贵会出具的《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（160930 号）（以下简称“反馈意见”），上市公司及相关中介机构对反馈意见进行了认真研究，并按照反馈意见的要求对所涉及的事项逐项落实及回复，并对《天音通信控股股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书》进行了补充和修订，现回复如下，请予审核。

如无特别说明，本回复中的简称或名词释义与重组报告书一致（例外情形：“本报告书”特指《天音通信控股股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易申请文件反馈意见之回复》）。

**反馈问题 1：申请材料显示，天音通信报告期内持续亏损。请你公司补充披露本次交易的必要性，是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第（五）项和第四十三条第一款第（一）项的有关规定。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。**

**回复：**

《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第（五）项规定，上市公司实施重大资产重组应当“有利于上市公司增强持续经营能力，不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形”。《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条第一款第（一）项规定，上市公司实施重大资产重组应当“充分说明并披露本次交易有利于提高上市公司资产质量、改善财务状况和增强持续盈利能力，有利于上市公司减少关联交易、避免同业竞争、增强独立性”。天音控股本次交易符合上述有关法规规定，具有必要性，具体分析如下：

**一、本次交易符合“有利于上市公司增强持续经营能力，不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形”的有关规定**

本次重组的标的公司天音通信是国内领先的手机销售渠道综合服务商，以有效的服务模式提高手机品牌厂商对各类消费者的供应效率，在手机分销、移动互联网、移动通信转售三大产业都有所布局。本次交易前上市公司天音控股已持有标的公司天音通信 70% 股权，本次交易拟购买天音通信全部剩余 30% 股权。本次交易完成后，天音通信将成为天音控股的全资子公司，天音控股将继续以天音通信为经营主体开展手机分销业务、移动互联网业务以及移动通信转售业务，上市公司主营业务未发生改变，不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形，并有利于进一步增强天音控股对天音通信的整体经营决策能力和效率，增强上市公司的持续经营能力。具体分析如下：

一方面，本次交易完成后，天音通信成为上市公司的全资子公司，有利于增强上市公司对天音通信的控制力，提升上市公司的整体管理效率，实现上市公司资源更为有效的配置以及完成母子公司利益的完全一体化。

另一方面，上市公司本次交易所收购的天音通信 30%股权主要系上市公司管理层通过天富锦持有，因此，本次交易将会增强上市公司管理层与上市公司利益的一致性，降低高管代理人风险，优化上市公司的公司治理情况；也有利于充分调动和激发公司管理层的经营积极性，增强上市公司的持续经营能力。

## 二、本次交易符合“有利于提高上市公司资产质量、改善财务状况和增强持续盈利能力”的有关规定

本次重组的标的公司天音通信是国内领先的手机销售渠道综合服务商，在手机分销、移动互联网、移动通信转售三大产业都有所布局。本次交易前上市公司天音控股持有标的公司天音通信 70%股权，本次交易拟购买天音通信全部剩余 30%股权。本次重组收购天音通信 30%的股权有利于提高上市公司的资产质量、改善财务状况并增强持续盈利能力，具体分析如下：

### 1、天音通信报告期已逐年大幅减亏

天音通信报告期内处于亏损状态，但显示出逐年大幅减亏的趋势，天音通信 2014 年和 2015 年归属于母公司所有者的净利润分别为-100,327.46 万元和 -35,632.43 万元，2015 年归属于母公司所有者的净利润较 2014 年减亏明显，减亏达约 64,695.03 万元。该减亏主要源自于天音通信主营业务手机分销业务的大幅减损，其 2014 年造成大额亏损的原因主要是天音通信所代理的三星手机产品存在滞销的情况，并以亏损的价格清理库存，因该部分涉及金额较大故造成 2014 年归属于母公司所有者净利润大幅亏损。2015 年天音通信积极调整了销售策略，不再代理低利润高风险品牌，调整业务结构，加强代理以苹果手机为代表的优质品牌，并成为苹果在中国的第一大分销商之一；同时发展线上线下分销双轨结合的策略，并调整了三星品牌的代理模式，从传统的国代商模式转变为 FD 模式，即天音通信作为三星的资金物流平台，仅赚取固定的利润点位，并且三星对天音通信所代理的产品给予全程价保，天音通信受到市场价格波动造成的风险影响较低。以上措施有效提高了手机分销业务的毛利率，改善了盈利状况。

## 2、本次重组交易对方就天音通信未来盈利已出具补偿承诺

虽然本次重组采用了资产基础法的评估结果作为定价参考依据，根据《上市公司重大资产重组管理办法（2014年修订）》的要求，不属于需要出具盈利补偿协议的情形，但出于保护上市公司股东利益的考虑，本次重组的交易对方仍然签署了盈利补偿协议，承诺天音通信在2016年度、2017年度、2018年度实现的合并报表扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润分别不低于1.58亿元、2.75亿元、3.85亿元，且天音通信2016年度、2017年度、2018年度当期期末累积实际净利润将不低于当期期末累积承诺净利润。

## 3、天音通信已采取一系列措施确保未来盈利的实现

天音通信已采取一系列措施来提升未来的持续盈利能力，并确保未来盈利承诺的实现，具体的措施包括利用天音通信广阔的营销网络积极开拓T4-T6市场，调整分销的产品侧重并加强与苹果等优质品牌的合作力度，增强线上分销能力，提高移动互联及移动转售等利润新驱动力，通过集中管理和扁平组织来提高运营效率并降低费用等，该等措施的实施已取得了一定的成效，根据2016年第一季度的财务数据，天音通信实现归属于母公司净利润2,513.60万元，综合毛利率为4.28%，较2015年综合毛利率2.55%有进一步提升，体现了天音通信持续盈利能力的增强。

综上，虽然天音通信2015年仍然处于亏损的状态，但由于天音通信开始实施一系列改善盈利水平的措施，天音通信2015年已较2014年实现了大幅减亏。如果天音通信所采取的一系列确保未来盈利的措施未来能够继续较好的落实到位，且天音通信未来三年的业绩承诺能够得以实现，在该等前提条件下，天音通信在未来2016年度、2017年度、2018年度为上市公司贡献的扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润将分别不低于1.58亿元、2.75亿元、3.85亿元，而天音控股通过本次重组将天音通信由控股70%的控股子公司变更为100%持有的全资子公司，所以天音通信前述的未来实现的全部净利润都将作为上市公司天音控股的归属于母公司股东净利润，从而能够增厚上市公司的归属于母公司股

东净利润，达到提高上市公司资产质量，改善上市公司的财务状况并增强其持续盈利能力的目的。

### 三、本次交易符合“有利于上市公司减少关联交易、避免同业竞争、增强独立性”的有关规定

对于关联交易情况，本次交易前，上市公司与交易对方、募集配套资金认购方及其关联方之间不存在持续性关联交易；而本次交易没有新增上市公司的关联交易情形，且交易对方天富锦以及募集配套资金认购方同威创智、新盛源分别出具了《关于避免和规范关联交易的承诺》，以保护本次交易完成后上市公司的利益，避免和规范未来可能存在的关联交易。

对于同业竞争情况，本次交易前，上市公司无控股股东及实际控制人，不存在上市公司控股股东及实际控制人与上市公司之间同业竞争的情况；本次交易完成后，上市公司仍然无控股股东及实际控制人，即不存在上市公司控股股东及实际控制人与上市公司之间同业竞争的情况，且上市公司与交易对方、募集配套资金认购方及其关联方亦不构成同业竞争。因此，本次交易没有新增上市公司的同业竞争情形，且交易对方天富锦以及募集配套资金认购方同威创智、新盛源分别出具了《关于避免同业竞争的承诺》，以保护本次交易完成后上市公司的利益，避免本次交易的交易对方、募集配套资金认购方与上市公司的同业竞争。

本次交易完成后，公司将根据相关法律法规的要求，进一步完善公司法人治理结构，继续完善公司相关规章制度的建设与实施，维护上市公司及其全体股东的利益。本次交易完成后上市公司仍继续保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定。

上述反馈意见回复内容已在重组报告书“第一章 本次交易概述”之“三、本次交易的必要性”补充披露。

#### 四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，本次交易有利于上市公司增强持续经营能力，不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形，符合《重组管理办法》第十一条第五项的规定；本次交易在业绩承诺得到实现的情况下有利于提高上市公司资产质量、改善财务状况和增强持续盈利能力，并在相关承诺得到有效执行的情况下，有利于上市公司规范、减少关联交易和避免同业竞争，增强独立性，符合《重组管理办法》第四十三条第一款第（一）项的规定。

#### 五、律师核查意见

经核查，律师认为，本次交易有利于上市公司增强持续经营能力，不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形，符合《重组管理办法》第十一条第五项的规定；本次交易在业绩承诺得到实现的情况下有利于提高上市公司资产质量、改善财务状况和增强持续盈利能力，并在相关承诺得到有效执行的情况下，有利于上市公司规范、减少关联交易和避免同业竞争，增强独立性，符合《重组管理办法》第四十三条第一款第（一）项的规定。

**反馈问题 2：申请材料显示，本次发行股份购买资产交易对方为天富锦，募集配套资金交易对方包括同威创智、新盛源等有限合伙企业。请你公司补充披露：1) 上述交易对方是否存在私募投资基金，如是，请在重组报告书中充分提示风险，并对备案事项作出专项说明，承诺在完成私募投资基金备案前，不能实施本次重组方案，并补充披露募集配套资金认购方中私募投资基金的认购资金来源和到位时间、设立协议确定的权利义务关系、运作机制、决策及产品份额转让程序等情况。2) 天富锦的实际控制人。3) 上述交易对方与目前上市公司持股 5%以上股东是否存在关联关系或一致行动关系。4) 结合资金实力及财务状况，补充披露交易对方认购募集配套资金的资金来源。5) 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》第十五条的规定，补充披露成立不足一个完整会计年度的交易对方的实际控制人或控股股东的相关资料。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。**

回复：

#### 一、交易对方不存在需要备案的私募投资基金

根据《私募投资基金监督管理暂行办法》（以下简称“《暂行办法》”）和《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》（以下简称“《备案办法》”），私募投资基金，系指以非公开方式向合格投资者募集资金设立的投资基金，包括资产由基金管理人或者普通合伙人管理的以投资活动为目的设立的公司或者合伙企业。中国证券投资基金业协会按照本办法规定办理私募基金管理人登记及私募基金备案，对私募基金业务活动进行自律管理。

#### 1、天富锦

交易对方天富锦中的法人股东为珠海景顺科技有限公司、石河子市天联创投股权投资合伙企业（有限合伙）和石河子市天和旺投股权投资合伙企业（有限合伙）。

#### （1）珠海景顺

截至本报告书签署之日，珠海景顺的股东为何林峰和宋军，为自然人股东，珠海景顺主要从事项目投资咨询、社会经济信息咨询服务、企业策划等业务，该公司并不是以非公开方式向合格投资者募集所设立的，其资产也未委托基金管理人进行管理，因此，珠海景顺不属于《暂行办法》和《备案办法》中所定义的私募投资基金。

## （2）天联创

截至本报告书签署之日，天联创的普通合伙人深圳天德利业投资有限公司（以下简称“天德利业”）；有限合伙人为贺莉、严四清、龚海涛和石河子市天利达股权投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“天利达”），其设立的目的是作为天音通信的员工持股平台，用以受让合广工会所持有天富锦的股权。

普通合伙人天德利业的股东为严四清，持有天德利业 100%的股权，其设立目的是作为普通合伙人发起设立天音通信的员工持股平台。

有限合伙人天利达由普通合伙人天德利业和郭映榕等 49 个自然人作为有限合伙人投资设立的，郭映榕等 49 名自然人均为天音通信员工，该有限合伙的设立目的是作为员工持股平台认购天利达的有限合伙人出资。

综上，天联创、天德利业以及天利达设立的目的是作为天音通信的员工持股平台，用以受让合广工会所持有天富锦的股权，该企业并不涉及其他对外投资行为，不属于《暂行办法》、《备案办法》等法律法规所指的私募投资基金，亦不需要在中国证券投资基金业协会办理相关登记备案手续。

## （3）天和旺

截至本报告书签署之日，天和旺普通合伙人为天德利业；有限合伙人为龚海涛等 7 个自然人，天和旺系天富锦的员工持股平台，龚海涛等 7 个自然人系合广工会的成员，此次设立该持股平台的目的是受让该 7 人通过合广工会所持有天富锦的股权。

综上，天和旺不属于《暂行办法》、《备案办法》等法律法规所指的私募投资基金，亦不需要在中国证券投资基金业协会办理相关登记备案手续。

## 2、同威创智

截至本报告书签署之日，同威创智的普通合伙人为深圳市同威资产管理有限公司；有限合伙人为刘涛，该有限合伙的设立并不涉及以非公开的方式向合格投资者募集资金设立。另据同威创智出具的《关于本企业不是私募股权基金的说明》：本企业是一家注册在新疆石河子市的有限合伙企业，有合伙人两名，分别为普通合伙人深圳市同威资产管理有限公司，和有限合伙人刘涛。本企业不归属任何一家私募基金管理人管理，且本企业认购天音控股非公开发行股份的资金均来自于合伙人合法所得的自有资金，不存在任何对外募集的行为。基于上述原因，本企业认为本企业不是私募股权基金。

另，同威资产系由自然人韩涛和韩啸宇以自有资金设立，并不涉及以非公开的方式向合格投资者募集资金设立。另据同威资产出具的《关于本企业不是私募股权基金的说明》：本企业是一家注册在广东省深圳市的有限责任公司，有自然人股东两名，分别是韩涛和韩啸宇。本企业不归属任何一家私募基金管理人管理，且本企业认购天音控股非公开发行股份的资金均来自于股东合法所得的自有资金，不存在任何对外募集的行为。基于上述原因，本企业认为本企业不是私募股权基金。

综上，同威资产和同威创智系以自有资金设立，并不涉及以非公开的方式向合格投资者募集资金设立，不属于《暂行办法》、《备案办法》等法律法规所指的私募投资基金，亦不需要在中国证券投资基金业协会办理相关登记备案手续。

## 3、新盛源

截至本报告书签署之日，新盛源的普通合伙人为刘海建；有限合伙人为肖水龙，另据新盛源出具了《关于本企业不是私募股权基金的说明》：本企业是一家注册在江西省新余市的有限合伙企业，有合伙人两名，分别为普通合伙人刘海建，和有限合伙人肖水龙，两位合伙人均为自然人。本企业不归属任何一家私募基金管理人管理，且本企业认购天音控股非公开发行股份的资金均来自于合伙人合法所得的自有资金，不存在任何对外募集的行为。基于上述原因，本企业认为本企业不是私募股权基金。

因此，新盛源不涉及以非公开的方式向合格投资者募集资金设立，新盛源不属于《暂行办法》、《备案办法》等法律法规所指的私募投资基金，亦不需要在中国证券投资基金业协会办理相关登记备案手续。

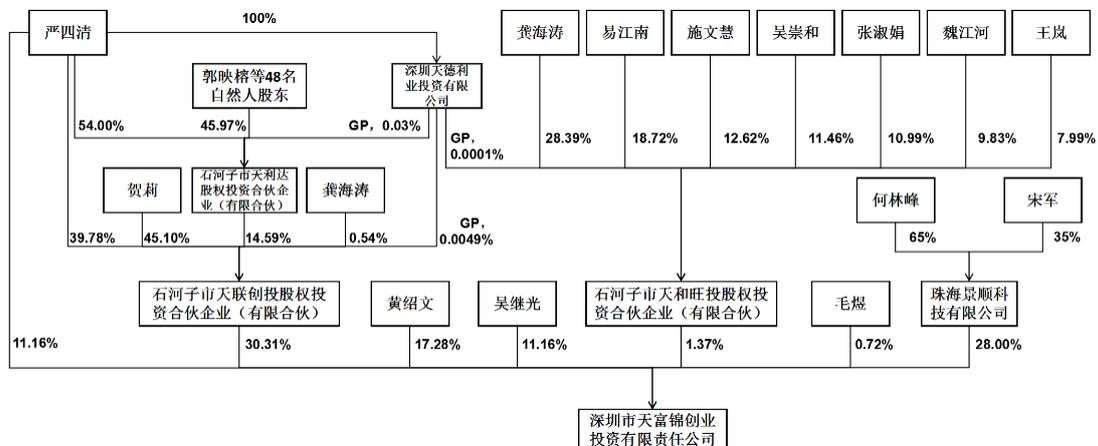
综上，交易对方天富锦、同威创智和新盛源中不存在私募投资基金情形，亦不需要根据《暂行办法》、《备案办法》等法律法规要求在中国证券投资基金业协会办理相关登记备案手续。

## 二、严四清为天富锦的实际控制人

截至本报告书签署之日，天富锦的股权结构情况如下表所示：

序号	股东名称	出资额(万元)	持股比例
1	石河子市天联创投股权投资合伙企业（有限合伙）	2,104.90	30.31%
2	珠海景顺科技有限公司	1,945.00	28.00%
3	黄绍文	1,200.00	17.28%
4	严四清	775.00	11.16%
5	吴继光	775.00	11.16%
6	石河子市天和旺投股权投资合伙企业（有限合伙）	95.10	1.37%
7	毛煜	50.00	0.72%
合计		<b>6,945.00</b>	<b>100%</b>

天富锦的股权结构图如下：



根据上述股权结构，严四清直接持有天富锦 11.16% 股权，同时作为天联创和天和旺的普通合伙人及天德利业的实际控制人，实际控制了天联创和天和旺所持有天富锦约 31.68% 的股权，合计持有天富锦约 42.84% 的股权。因此，严四清为天富锦的实际控制人。

### 三、本次交易对方与上市公司持股 5% 以上股东之间的关联关系或一致行动关系

截至 2016 年 5 月 31 日，持有天音控股 5% 以上股份的股东信息如下表：

序号	股东名称	持股数（股）	持股比例（%）
1	中国新闻发展深圳有限公司	131,917,569	13.76
2	中国华建投资控股有限公司	90,465,984	9.44
3	北京国际信托有限公司	86,300,019	9.00
4	深圳市鼎鹏投资有限公司	68,531,663	7.15

#### （一）中国新闻发展深圳有限公司

截至 2016 年 5 月 31 日，中国新闻发展深圳有限公司的股权结构情况如下表：

序号	股东名称	出资额（万元）	持股比例
1	新华社投资控股有限公司	5000	100%
合计		5000	100%

中新深圳公司的董事会成员分别为张广军、黄绍文、胡忠伟和徐建玲，监事为刘亚光，总经理职位暂时空缺，财务负责人为吕卓明。

中新深圳公司就其与交易对方天富锦、同威创智和新盛源之间关联关系或一致行动关系出具了如下说明：我公司股东与深圳市天富锦创业投资有限责任公司、新余市新盛源投资企业（有限合伙）、石河子市同威创智股权投资合伙企业（有限合伙）不存在关联关系，不属于一致行动人。我公司副董事长黄绍文先生同时担任天富锦的董事，也是天富锦的股东，因此我公司与天富锦存在关联关系，

但我公司不存在就天富锦的经营决策、人事安排、投票权行使等采取相同意思的任何协议、合作或默契，故与天富锦不是一致行动人关系。我公司与新盛源、同威创智不存在关联关系，不属于一致行动人。我公司除黄绍文先生以外的其他董监高人员与天富锦不存在关联关系，且全体董监高与天富锦不属于一致行动人。我公司全体董监高人员与新盛源、同威创智不存在关联关系，不属于一致行动人。

## （二）中国华建投资控股有限公司

截至 2016 年 5 月 31 日，中国华建投资控股有限公司（以下简称“华建控股”）的股权结构情况如下表所示：

序号	股东名称	出资额（万元）	持股比例
1	深圳市华建神州实业有限公司	11268	31.3%
2	深圳市天骥神州投资有限公司	10836	30.1%
3	深圳华建佳盈投资控股有限公司	13896	38.6%
合计		36000	100%

华建控股的董事会成员分别为何志平、冯瑞青和赵冬，监事为刘烈游，何志平为总经理，财务负责人为张黎。华建控股与交易对方天富锦、同威创智和新盛源之间不存在关联关系或一致行动关系，华建控股出具了如下说明：中国华建投资控股有限公司与天富锦、同威创智和新盛源不存在关联关系及一致行动关系；中国华建投资控股有限公司的董事、监事、经理及财务负责人与天富锦、同威创智和新盛源不存在关联关系及一致行动关系。

## （三）北京国际信托有限公司

截至 2016 年 5 月 31 日，北京国际信托有限公司（以下简称“北京国托”）的股权结构情况如下表所示：

序号	股东名称	出资额（万元）	持股比例
1	鹏丰投资有限公司	5537.142857	2.52%
2	中国石油化工股份有限公司	31428.571429	14.29%
3	杭州钢铁集团公司	13514.285714	6.14%
4	天津经济技术开发区投资有限公	7220.44644	3.28%

	司		
5	北京宏达信资产经营有限公司	3610.22322	1.64%
6	北京市海淀区欣华农工商公司	1885.714286	0.86%
7	威益投资有限公司	33671.348567	15.30%
8	北京市国有资产经营有限责任公司	75460	34.30%
9	上海游久游戏股份有限公司	13959.529785	6.35%
10	航天科技财务有限责任公司	33712.737702	15.32%
合计		220000	100%

北京国托的董事会成员分别为李民吉、周瑞明、徐哲、石明磊、于宏英、朱汪友、汤民强、许汉章、贝多广、王化成、吴晶妹、王剑钊和夏彬等 13 人，监事会成员分别为李海东、王进才、孟福增、刘率、韩新梅、韩波和董颖等 7 人，总经理为周瑞明，财务负责人为吴京林。北京国托与交易对方天富锦、同威创智和新盛源之间不存在关联关系或一致行动关系，北京国托出具了如下说明：我公司及股东与天富锦、新盛源及同威创智不存在关联关系，不属于一致行动人。我公司董事、监事、高管与天富锦、新盛源及同威创智不存在关联关系。不属于一致行动人。

#### （四）深圳市鼎鹏投资有限公司

截至 2016 年 5 月 31 日，深圳市鼎鹏投资有限公司（以下简称“鼎鹏投资”）的股权结构情况如下表所示：

序号	股东名称	出资额（万元）	持股比例
1	曾庆鋹	250	50%
2	陶学锦	250	50%
合计		500	100%

鼎鹏投资的执行董事为刘小冬，监事为洪维平，总经理为吴强，财务负责人为邵光英。鼎鹏投资与交易对方天富锦、同威创智和新盛源之间不存在关联关系或一致行动关系，鼎鹏投资出具了如下说明：我公司股东为自然人曾庆鋹、陶学锦，与天富锦、同威创智和新盛源不存在关联关系，不属于一致行动人；我公司法定代表人刘小冬与天富锦、同威创智和新盛源不存在关联关系，不属于一致行

动人；我公司总经理吴强，与天富锦、同威创智和新盛源不存在关联关系，不属于一致行动人；我公司财务负责人邵光英，与天富锦、同威创智和新盛源不存在关联关系，不属于一致行动人。

#### （五）天富锦

截至本报告书签署之日，天富锦的股权结构详见本报告书天富锦实际控制人的陈述部分。根据天富锦出具的说明，本次交易对方天富锦因股东、董事黄绍文担任中国新闻发展深圳有限公司董事，与中国新闻发展深圳有限公司存在关联关系。除此之外，天富锦与天音控股持股 5% 上的其他股东不存在关联关系或一致行动关系。

#### （六）同威创智

截至本报告书签署之日，同威创智的普通合伙人为同威资产；有限合伙人为刘涛。同威创智已出具《关于与天音通信控股股份有限公司相关企业和人员不存在关联关系的说明》：本企业作为发行股份募集配套资金的股份认购方，现作出如下说明：本企业及本企业实际控制的全部经济实体，与天音控股不存在关联关系，与天音控股持股 5% 以上的股东不存在关联关系，与天音控股董事、监事、高级管理人员，天音控股控制的其他企业之间不存在任何关联关系。本企业未与天音控股、天音控股股东、天音控股董事、监事、高级管理人员、天音控股控制的其他企业等相关企业或人员签署任何有关一致行动的文件，本企业与上述相关企业和人员无一致行动关系。

#### （七）新盛源

截至本报告书签署之日，新盛源的普通合伙人为刘海建；有限合伙人为肖水龙。新盛源已出具《关于与天音通信控股股份有限公司相关企业和人员不存在关联关系的说明》：本企业作为发行股份募集配套资金的股份认购方，现作出如下说明：本企业及本企业实际控制的全部经济实体，与天音控股不存在关联关系，与天音控股持股 5% 以上的股东不存在关联关系，与天音控股董事、监事、高级管理人员，天音控股控制的其他企业之间不存在任何关联关系。本企业未与天音

控股、天音控股股东、天音控股董事、监事、高级管理人员、天音控股控制的其他企业等相关企业或人员签署任何有关一致行动的文件，本企业与上述相关企业和人员无一致行动关系。

综上，本次交易对方中除天富锦与目前持有天音控股 5%以上股份的股东之中国新闻发展深圳有限公司存在关联关系（但不存在一致行动关系）外，其余交易对方同威创智和新盛源与目前持有天音控股 5%以上股份的股东不存在关联关系及一致行动关系。

#### **四、募集配套资金的资金来源系自有资金**

##### **1、同威创智**

同威创智作为本次重组募集配套资金的认购方，已出具《情况说明》：本企业作为发行股份募集配套资金的股份认购方，现就认购资金来源作出如下说明：本企业认购天音通信控股股份有限公司发行股份的认购资金来源为本企业自有资金，不存在向第三方另行募集的情况。

另据同威创智提供的《关于有能力认购的说明》：1、深圳市同威资产管理有限公司，其实缴注册资本为 3000 万元，其实际控制人为韩涛，韩涛持有同威资产 99%的股权。2、韩涛，为北京海湾京城房地产开发有限公司的实际控制人，其本人及通过石河子同威新中关股权投资合伙企业（有限合伙）持有海湾京城 100%的股权，海湾京城持有北京新中关购物中心大楼市值估值约为 5 亿元。综上，本企业认为完全有能力支付本次非公开发行股票认购款。

##### **2、新盛源**

新盛源作为本次重组募集配套资金的认购方，已出具《关于认购资金来源的说明》：本企业作为发行股份募集配套资金的股份认购方，现就认购资金来源作出如下说明：本企业本次认购资金来源均为合伙人的合法出资，不存在分级收益等结构化融资安排。

同时，新盛源出具了《关于有能力认购的说明》：本次非公开发行本企业认购金额为人民币 28000 万元，认购资金全部来自于合伙人刘海建和肖水龙的自有资金，其中，刘海建认购 280 万元，肖水龙认购 27720 万元。现就其二人的部分资产状况披露如下：1、刘海建，在深圳市拥有一套市值约 360 万的住房；2、肖水龙，为新三板挂牌公司金锂科技（833616）的实际控制人，其通过深圳市安凯源实业发展有限公司（肖水龙和其家人所有）持有金锂科技 62.7%的股权，该部分股权目前市值约为 3.62 亿元；综上，本企业认为完全有能力支付本次非公开发行股票的认购款。

截至本报告书签署之日，根据同威创智、新盛源及其关联方出具的说明以及提供的资金来源相关证明文件，同威创智和新盛源认购募集配套资金的资金来源于其自有资金，同威创智、新盛源具备较充足的经济实力，其拥有以自有资金及其他合法的可变现资产认购募集配套资金的资金实力。

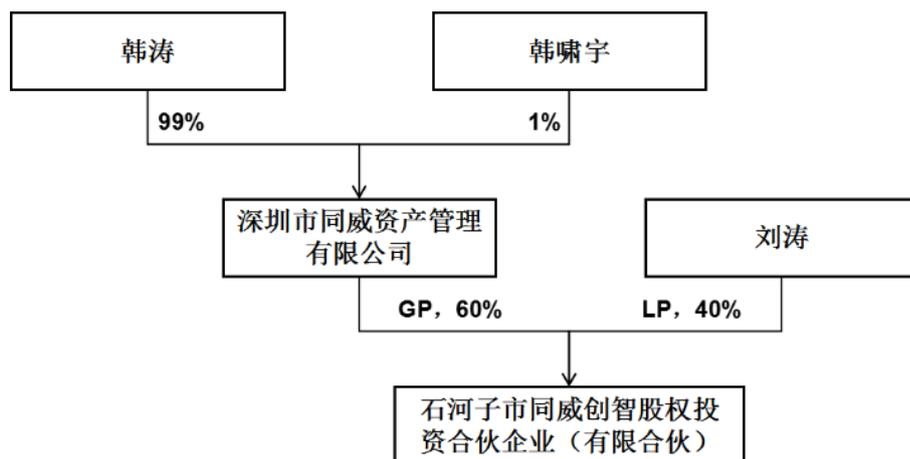
## 五、成立不足一个完整会计年度的交易对方的实际控制人情况

天音控股本次重组中成立不足一个完整会计年度的交易对方包括同威创智和新盛源。其中，同威创智的实际控制人是韩涛，新盛源的实际控制人是刘海建，关于韩涛和刘海建的具体情况如下：

### （一）关于同威创智实际控制人情况的说明

#### 1、同威创智的实际控制人情况

同威创智及同威资产的股权结构图如下：



根据同威创智以及同威资产出具的说明以及同威创智的合伙协议、同威资产的公司章程，同威创智的执行事务合伙人为同威资产，而同威资产的控股股东及法定代表人为韩涛，韩涛为同威创智以及同威资产的实际控制人。

## 2、韩涛情况说明

(1) 韩涛的基本情况如下：

姓名	韩涛	性别	男	国籍	中国
身份证号	44030119630511****	取得其他国家或地区的居留权	否		
住址	广东省深圳市南山区侨城东街 39 号中旅广场碧云阁 21D				
通讯地址	深圳市南山区华侨城汉唐大厦 1104				
最近三年主要任职情况	自 2008 年至今担任深圳市同威创业投资有限公司担任董事长				
是否与任职单位存在产权关系	韩涛持有深圳市同威创业投资有限公司 30.86% 股权				

(2) 控制的其他核心企业及主要关联企业情况：

除持有同威资产 99% 股权外，韩涛控制的其他主要企业及关联企业情况如下：

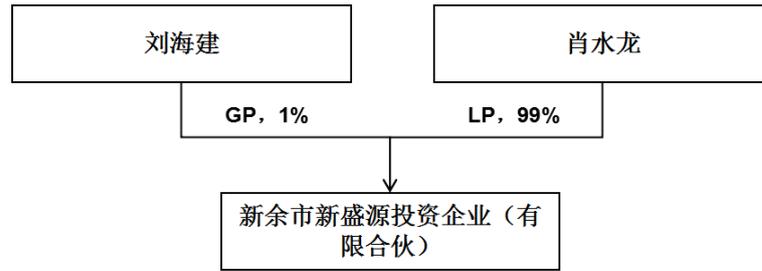
序号	企业名称	经营范围	持股比例
1	新疆同威之选股权投资有限合伙企业	从事对非上市企业的股权投资、通过认购非公开发行股票或者受让股权等方式持有上市公司股份及相关咨询服务。（依法须经批准	83.33%

		的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。	
2	石河子同威创业股权投资管理有限公司	接受委托管理股权投资项目；参与股权投资、为非上市及已上市公司提供直接融资相关服务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。	56.52%
3	深圳市同威双盈投资企业（有限合伙）	股权投资（法律、行政法规或国务院决定规定在登记前须经批准的项目除外）。	50%
4	新疆同威天诚股权投资有限合伙企业	从事对非上市企业的股权投资、通过认购非公开发行股票或者受让股权方式持有上市公司股份。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。	50%
5	石河子市同威兄弟股权投资合伙企业（有限合伙）	从事对非上市企业的股权投资、通过认购非公开发行股票或者受让股权等方式持有上市公司股份。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。	33%
6	深圳市同威创业投资有限公司	直接投资高新技术产业和其它创新产业，受托管理和经营创业资本；创业投资咨询、企业管理咨询、信息咨询（以上不含限制项目）。	30.86%
7	深圳市同威稳健投资企业（有限合伙）	股权投资。	14.08%
8	东莞同威松山湖创业投资合伙企业（合伙企业）	创业投资；代理其他创业投资企业等机构或个人的创业投资；创业投资咨询；为创业企业提供管理服务；参与设立创业投资企业与创业投资管理顾问机构。	4.85%
9	深圳前海同威资本有限公司	项目投资、股权投资；受托资产管理、企业管理；投资咨询、企业管理咨询。	4.82%

## （二）关于新盛源实际控制人情况的说明

### 1、新盛源的实际控制人情况

新盛源的控制关系结构图如下：



根据新盛源出具的说明以及其合伙协议，新盛源的执行事务合伙人刘海建为新盛源的实际控制人。

## 2、刘海建情况说明

(1) 刘海建的基本情况如下：

姓名	刘海建	性别	男	国籍	中国
身份证号	36220219791001****	取得其他国家或地区的居留权	无		
住址	广东省深圳市福田区香榭里花园*栋***				
通讯地址	广东省深圳市福田区香榭里花园*栋***				
最近三年主要任职情况	自 2013 年至今担任贵州恒大和科技有限公司总经理				
是否与任职单位存在产权关系	持有贵州恒大和科技有限公司 50%股权				

(2) 控制的其他核心企业及主要关联企业情况：

除作为新盛源的普通合伙人外，刘海建控制的其他主要企业及关联企业情况如下：

序号	企业名称	经营范围	持股比例
1	贵州恒大和科技有限公司	通信器材及配件、电脑及电脑配件、电子产品、数码产品的批零兼营及维修服务；知识产权咨询及代理；商标代理；设计、代理、发布广告；会务服务；展览展示服务。	50%

上述反馈意见回复内容已在重组报告书“第三章 交易对方基本情况”之二、三、四、八部分补充披露。

## 六、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，本次交易对方中不存在需要备案的私募投资基金；严四清为天富锦的实际控制人；本次交易对方中除天富锦与目前持有天音控股 5%以上股份的股东之中国新闻发展深圳有限公司存在关联关系（但不存在一致行动关系）外，其余交易对方同威创智和新盛源与目前持有天音控股 5%以上股份的股东不存在关联关系及一致行动关系；本次重组募集配套资金的资金来源系自有资金。

## 七、律师核查意见

经核查，律师认为，本次交易对方中不存在需要备案的私募投资基金；严四清为天富锦的实际控制人；本次交易对方中除天富锦与目前持有天音控股 5%以上股份的股东--中国新闻发展深圳有限公司存在关联关系（但不存在一致行动关系）外，其余交易对方同威创智和新盛源与目前持有天音控股 5%以上股份的股东不存在关联关系及一致行动关系；本次重组募集配套资金的资金来源系自有资金。

**反馈问题 3：申请材料显示，2016 年 2 月，合广工会将其持有的天富锦 31.68%股权转让给天和旺及天联创；报告期在合广工会中持股的员工共有 7 名，直接持工会股权比例为 4.323%，剩余 95.677%的份额为员工持股的预留份额；天和旺以及天联创，均是由天音通信员工发起设立的员工持股平台。请你公司补充披露上述股权转让是否履行了必要的审议和批准程序，是否存在法律风险或经济纠纷风险。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。**

回复：

### 一、合广工会转让天富锦股权的审议和批准程序

合广工会转让其持有天富锦股权的审议及批准程序如下：

2016年1月15日，合广工会委员会召开会议并通过决议，同意合广工会将其持有天富锦31.68%的股权予以转让。

2016年2月18日，合广工会委员会召开会议并通过决议，同意合广工会拟以人民币20572万元的价格将其持有天富锦30.31%的股权转让给天联创，拟以人民币1元的价格将其持有天富锦1.37%的股权转让给天和旺。

2016年2月18日，天联创召开全体合伙人会议并通过决议，同意以人民币20572万元的作价受让合广工会持有的天富锦30.31%的股权。

2016年2月18日，天和旺召开全体合伙人会议并通过决议，同意以人民币1元的作价受让合广工会持有的天富锦1.37%的股权。

2016年2月18日，天富锦股东会通过决议，同意合广工会将其持有的天富锦31.68%股权予以转让，其中1.37%转让给天和旺，其中30.31%转让给天联创。同日，就股权转让事宜，合广工会分别与天和旺及天联创签署了《股权转让协议》，并约定转让给天和旺1.37%的股权转让价格为1元；转让给天联创30.31%的股权转让价格为20572万元。

2016年2月22日，深圳联合产权交易所对合广工会分别与天和旺和天联创签署的前述《股权转让协议》进行了见证。

另据合广工会出具的《关于合广工会股权转让的说明》，合广工会与上级工会组织深圳市总工会就股权转让审批程序进行了沟通，深圳市总工会反馈，深圳市总工会自2002年起已不再对企业工会股权转让进行审批。因此，合广工会转让其持有天富锦股权事宜履行内部决策程序即可，无需经过深圳市总工会的审批。

就合广工会转让天富锦股权事宜，合广工会成员已出具承诺：合广工会将所持天富锦31.68%股权转让给天联创及天和旺之前，本人已经知晓本次股权转让的相关情况，本人对本次股权转让无异议，本次股权转让不存在纠纷或潜在纠纷；本人在本次股权转让过程中不存在代持及代持清理的情况。

上述反馈意见回复内容已在重组报告书“第三章 交易对方基本情况”之“二、发行股份购买资产交易对方的具体情况”补充披露。

## 二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，合广工会将其持有天富锦 31.68%股权转让给天和旺及天联创的股权转让行为已履行了必要的审议和批准程序，不存在潜在的法律风险及经济纠纷。

## 三、律师核查意见

经核查，律师认为，合广工会将其持有天富锦 31.68%股权转让给天和旺及天联创的股权转让行为已履行了必要的审议和批准程序，不存在潜在的法律风险及经济纠纷。

**反馈问题 4：申请材料显示，天音通信已取得了开展业务所需的全部资质，子公司易天新动和天乐互娱的《网络文化经营许可证》将于 2016 年到期；子公司部分域名已到期或将于 2016 年到期。请你公司：1）结合天音通信及其子公司的业务类别及开展业务情况，补充披露其相应资质。2）补充披露上述资质续期是否存在法律障碍。3）补充披露上述域名到期对标的资产生产经营的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。**

回复：

### 一、天音通信及其子公司的主要业务资质

天音通信是国内领先的手机销售渠道综合服务商，以有效的服务模式提高手机品牌厂商对各类消费者的供应效率。近年来，在做好手机分销市场的基础上，天音通信深化了手机分销、移动互联网、移动通信转售三大产业的布局。结合天

音通信及其子公司的业务类别及开展业务情况，天音通信及其子公司取得的主要业务资质如下：

序号	证书名称	证书/批文编号	有效期	发证部门	权利人
1	增值电信业务经营许可证	B2-20130038	2013.06.08-2018.02.08	工业和信息化部	天音通信
2	短消息类服务接入代码使用证书	号[2013]00292-A011	2013.11.14-2018.02.08	工业和信息化部	天音通信
3	海关进出口货物收发货人报关注册登记证书	4453061805	长期	深圳海关	天音通信
4	自理报检单位备案登记证明书	4700624091	—	深圳出入境检验检疫局	天音通信
5	对外贸易经营者备案登记表	01100590	—	商务部	天音通信
6	电信与信息服务业务经营许可证	京 ICP 证 080655 号	2015.02.15-2018.12.25	北京市通信管理局	易天新动
7	网络文化经营许可证	京网文[2016]2237-253 号	2016.06.13-2019.06.17	北京市通信文化局	易天新动
8	电信与信息服务业务经营许可证	京 ICP 证 100242 号	2015.03.18-2020.03.18	北京市通信管理局	天乐互娱
9	网络文化经营许可证	京网文[2013]0937-986 号	2015.04.21-2016.11.21	北京市文化局	天乐互娱

另，根据工业和信息化部《关于同意天音通信有限公司开展移动通信转售业务试点的批复》（工信部电管函[2013]543 号）、《关于核配天音通信有限公司移动通信转售业务客户服务号码的批复》（工信部电管函[2014]59 号）、《关于同意天音通信有限公司变更移动通信转售业务试点经营范围的批复》（工信部电管函[2015]230 号）及《关于做好移动通信转售业务试点结束期间有关事项的通知》（工通信函[2015]1178 号）的内容，天音通信为移动通信转售业务试

点企业，且在工业和信息化部就移动通信转售业务出台正式商业政策前，天音通信仍可继续开展从事移动通信转售业务。

## 二、《网络文化经营许可证》资质续期说明

根据《互联网文化管理暂行规定》及相关规定，《网络文化经营许可证》的有效期限为三年，有效期届满，需继续从事经营的，应当于有效期届满 30 日前申请续办。另据北京市文化局官网（[www.bjwh.gov.cn](http://www.bjwh.gov.cn)）《经营性互联网文化单位审批办事指南》，《互联网文化管理暂行规定》期满延续所需提供的资料为：

- （1）互联网文化单位《网络文化经营许可证》延续换证申请表；
- （2）营业执照副本复印件；
- （3）网站内确定的互联网文化活动范围要与网络文化经营许可证荷载内容一致；
- （4）原网络文化经营许可证。

现易天新动的《网络文化经营许可证》已办完换证手续，有效期至 2019 年 6 月 17 日。天乐互娱的《网络文化经营许可证》尚未到换证期限，且根据上述办理延续所需的资料判断，天乐互娱的《网络文化经营许可证》相关换证手续的办理不存在实质性障碍。

## 三、域名到期对标的资产生产经营的影响说明

截至本报告书签署之日，北界创想 2016 年 4 月 25 日已到期的两个域名（分别是 [okgame.co](http://okgame.co) 和 [okgame.mobi](http://okgame.mobi)）；将于 2016 年 7 月 11 日到期的域名为（[oupenghd.com](http://oupenghd.com)）。

北界创想对于 2016 年 4 月 25 日已到期的两个域名（分别是 [okgame.co](http://okgame.co) 和 [okgame.mobi](http://okgame.mobi)），经评估决定停止延期，并出具说明：[okgame.co](http://okgame.co)、[okgame.mobi](http://okgame.mobi)

两个域名决定停止延期，原因如下：这两个域名我公司用于海外游戏业务，2015 年仅产生海外游戏收入 6821.59 元，2015 年第四季度起已停止该业务，该业务终止后对公司业务未来无重大不利影响。鉴于标的公司海外游戏业务收入很小，该两域名停止延期事宜对标的公司业务不会造成重大不利影响。

而对于将于 2016 年 7 月 11 日到期的域名（oupenghd.com），公司已办理续费手续，到期日为 2018 年 7 月 11 日，并已取得续期后的域名证书。

上述反馈意见回复内容已在重组报告书“第四章 交易标的基本情况”之“六、天音通信资产权属情况”补充披露。

#### 四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，标的公司的《网络文化经营许可证》资质续期不存在实质性障碍，且域名到期对标的公司的生产经营不构成重大不利影响。

#### 五、律师核查意见

经核查，律师认为，标的公司的《网络文化经营许可证》资质续期不存在实质性障碍，且域名到期对标的公司的生产经营不构成重大不利影响。

**反馈问题 5：申请材料显示，国内手机销售行业市场化竞争明显加剧。请你公司结合定价机制、销售毛利率、消费者消费方式、库存管理模式、产品选型方式、未来市场空间、竞争情况，补充披露天音通信未来持续盈利能力的稳定性。请独立财务顾问核查并发表明确意见。**

回复：

## 一、天音通信未来持续盈利能力稳定性的说明

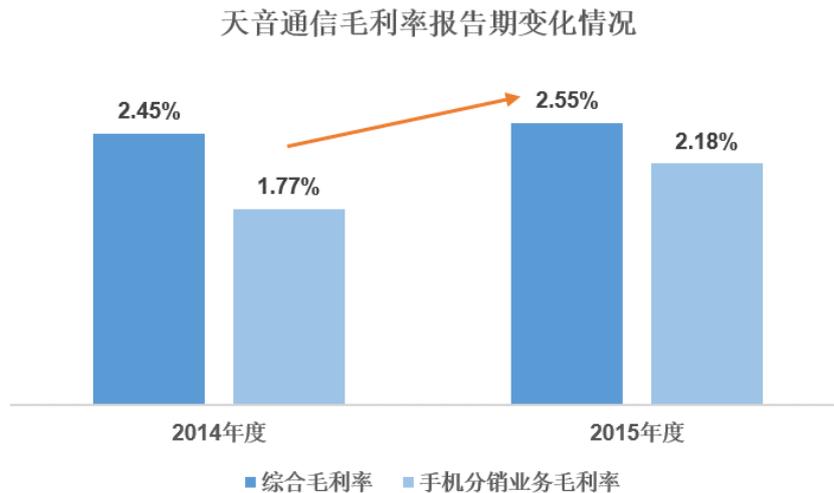
结合天音通信的定价机制、销售毛利率、消费者消费方式、库存管理模式、产品选型方式、未来市场空间及竞争情况，分析天音通信未来持续盈利能力的稳定性如下：

### （一）定价机制

天音通信主要采用弹性定价机制，即结合市场的销售情况调整对下游的销售价格（部分产品还需考虑厂商指导价格）。这种定价模式的优势在于能够灵活定价以应对市场的变化，即当市场需求活跃时可以根据市场情况溢价销售以增加一定的利润空间；而在市场需求回归正常时再相应调整，以确保手机产品的销售量并避免存货积压的情况出现；而当市场需求较差时，天音通信的主要产品设置了全程价保，有利于保障天音通信的盈利水平。因此，天音通信的弹性定价机制可以有效的提高天音通信经营策略的灵活性并提升销售毛利润水平，增强天音通信的持续盈利能力。

### （二）销售毛利率

报告期内，天音通信的综合毛利率水平以及手机分销业务的毛利率水平均在逐年上升，具体如下图所示：



从上图可以看出，天音通信综合毛利率从 2014 年的 2.45% 增长至 2015 年的 2.55%，其中，天音通信主要业务手机分销业务的毛利率由 2014 年的 1.77% 增长至 2015 年的 2.18%。前述毛利率提升的原因一方面在于 2014 年正值运营商的 3G、4G 电信业务切换，旧款的 3G 手机产品清理库存折价售卖造成较大额亏损，而 2015 年只有年初剩余小部分 3G 产品进行了折价销售，整年基本没有其余的亏损售卖的产品，使得 2015 年的毛利率出现了明显的提升，较 2014 年减亏明显；另一方面，天音通信已实施了一系列的减费增效的措施，通过开拓 T4-T6 市场，增强与苹果、华为等优质品牌的合作力度，采取线上线下相结合的分销模式，提高运营效率并降低费用，从而提升了经营业绩，并提升了毛利率水平。

2016 年，天音通信仍将继续实施前述提升盈利能力和毛利率水平的相关经营措施，且该等措施已取得了一定成效，根据 2016 年第一季度的财务数据，天音通信的综合毛利率为 4.28%，较 2015 年的 2.55% 又发生了显著提升，体现了天音通信持续盈利能力的增强。

### （三）消费者消费方式

随着中国经济的增长及通信和电子制造行业的技术革新，消费者对手机产品的消费方式和消费习惯也发生着较大的变化，具体情况如下：

首先，中国经济的增长以及居民收入水平的提高，使得手机消费者越来越倾向于趋优消费，即选择功能强大、价格更高的高端手机产品。根据赛诺数据，2015 年上半年国内各零售业手机销售均价普遍较去年同期上涨，其中，手机连锁店同比上涨幅度最大，达 31.80%，手机销售价格的上升也对手机产品的利润空间带来了有利影响。针对消费者消费方式的该等变化趋势，天音通信精简并调整其分销的手机品牌，减少代理不盈利或盈利较少的低端手机品牌，加强与苹果、三星、华为等高端手机品牌供应商合作以满足消费者趋优消费的需求。

其次，随着通信行业及电子元器件领域技术革新的速度日益加快，手机的数据处理能力增强并使其拥有更加丰富的功能和应用，这也增强了消费者对手机产品“体验式购物”的消费需求。针对消费者消费方式的该等变化趋势，天音通信分

别成为了苹果 MONO 和 华为 HESR 两大手机品牌体验店的代理商，也同时是华为 HESR 店的独家运营商。天音通信顺应消费者“体验式购物”的消费需求，在国内铺设品牌体验店，体验店的销售利润空间较高且风险较低，有利于增强天音通信的盈利能力。

再次，随着互联网技术的发展，消费者网上购物的需求也在不断提升，对手机等电子产品的网上购物需求也在提升。针对消费者消费方式的该等变化趋势，天音通信在积极拓展线下体验店的基础上，持续搭建以天联网为代表的全国性电子商务平台，构建了手机产品的电商商业模式，进一步推进了线上线下渠道资源的结合，从城市到农村、从线上到线下布局了行业领先的手机分销网络，符合当前互联网消费的趋势。

综上，天音通信的经营策略符合当前手机市场消费者的消费习惯和方式，有利于增强天音通信的持续盈利能力的稳定性。

#### （四）库存管理模式

天音通信经营的主要手机品牌包括苹果和 华为等采用以销定采的库存管理模式，即根据市场的销售情况弹性制定采购计划，结算方式采用现款现货；而对于三星品牌而言，目前天音通信与三星主要采用 FD 营运模式，即天音通信作为三星的资金及物流平台，天音通信仅收取固定利润点位，故不承担相应的库存风险。天音通信代理的前述主要产品包括苹果、三星等皆采取全程价保，故可减少由于市场价格波动所带来的相关风险，该库存管理模式可以有效地控制存货数量，降低存货积压的风险，提高存货周转率以及盈利能力。

此外，天音通信近年来陆续上线的一系列库存信息化管理系统也会进一步提升存货流转效率。天音通信 2015 年的存货周转率为 16.16，较 2014 年的 10.47 有较大的提升。

因此，天音通信的库存管理模式有利于降低天音通信的存货积压风险，并增强天音通信的持续盈利能力。

#### （五）产品选型方式

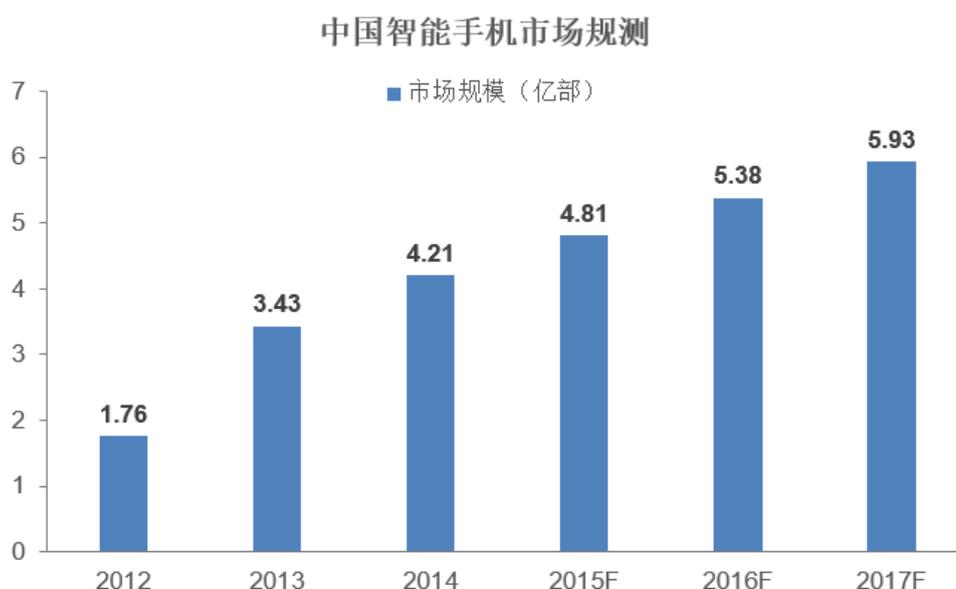
随着中国经济的增长以及居民收入水平的提高，手机消费者越来越倾向于趋优消费，针对该等消费方式的变化趋势，天音通信自 2015 年起精简并调整其分销的手机品牌，减少代理不盈利或盈利较少的手机品牌，并继续加强与苹果、华为、三星、魅族、小米等市场占有率高的优质品牌供应商的合作。对于苹果、三星及华为等都是全系列产品的代理，而对于其他品牌则采用优选其畅销机型作为主要代理的手机产品，该措施可以有效降低风险，增强盈利能力。

天音通信未来将会进一步加强与现有高端手机品牌合作并拓宽合作模式，同时也会关注新兴品牌并进行前期布局。

因此，天音通信作为手机国代商，其产品选型方式相对灵活，天音通信主动避免代理风险性高的产品，并优选高端手机品牌，有利于增强持续盈利的稳定性。

## （六）市场空间

根据易观智库数据显示，我国的智能手机市场 2012、2013 和 2014 年全年手机销售数量分别为 1.76、3.43 和 4.21 亿部，预计 2015 年、2016 年和 2017 年市场规模将分别为 4.81、5.38 和 5.93 亿部。关于前述市场规模的变化具体如下图：



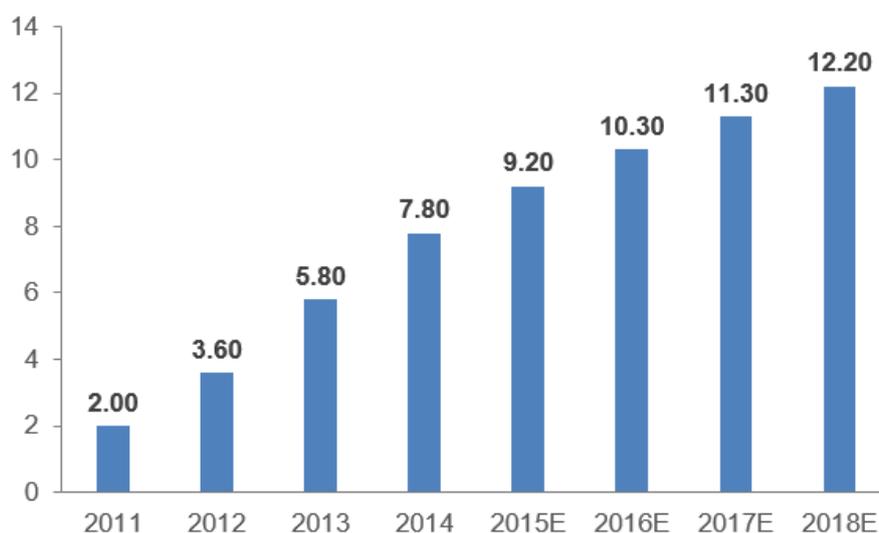
市场规模的持续增长主要得益于下述市场机遇：

- 1、手机是现代生活的必需品，其更新换代带来机遇

在这个高科技时代，手机尤其是智能手机俨然已经成为现代生活的必需品，现代人的生活已经越来越离不开手机的各项功能，手机已经成为现代生活的中心。随着技术的进步以及手机功能的不断增加，人们对于手机这个生活必需品会产生持续性的更新换代的需求，而且该更新换代的时间间隔也在不断缩短。

因此，未来手机销量的拉动力将由市场扩张逐渐转变为手机产品更新换代。根据赛迪咨询，2015年，4G手机销量呈现爆发式增长，其销量占比由2014年的21.4%达到2015年的77.9%。其中4G手机替代3G手机效果明显，三大运营商已全面开启4G网络建设，这也助力4G手机的销量增长。

智能手机保有量（亿部）



数据来源：《2015-2020年中国手机行业市场调研及投资战略报告》

## 2、品牌化趋势带来机遇

国内手机厂商目前已将利润增长点瞄向中高端手机市场，向中高端市场布局。如深耕中高端手机市场的华为，根据IDC数据，2015年其2000元以上手机销量占全部手机销量的29.7%，取得了较好的成绩。2015年手机出货量前5的品牌均保持了15%以上的年增长，这说明手机消费正在向品牌化发展。国内手机品牌目前也正努力打造竞争优势，提升品牌溢价能力，力图在高端市场抢占一定份额，这也会给整个手机行业带来新的血液。

## 3、互联网模式和电子商务的融入

手机分销的业务模式也正在发生根本性的改变,由过去简单的采销价差模式向“线上+线下”、“终端+服务”的互联网化模式转变。未来手机分销行业将会以线下销售覆盖全面,线上销售成本优势明显等互相结合,优势互补,双轨并行,将互联网的优势带入传统行业,进一步扩大手机的销售额。

#### 4、国内城乡县镇市场扩展所带来机遇

随着一二线城市手机市场逐渐成熟,三四线城市及城乡县镇市场的成长显现出强大的增长潜力。目前我国乡村人口超过六亿,这些地区的消费潜力还没有被充分挖掘,传统分销商在三四线及以下城市的渠道布局将使其具有领先优势。

中国手机分销体系复杂,手机国代商分销的下游以地包为主,通过层层分包的形式进行产品销售。2013年下半年以来,国代商开始关注由T4-T6市场中小客户群体构成的潜力市场。2014年一季度开始,T4-T6手机市场销量超过T1-T3市场。目前我国乡村人口超过六亿,过去传统商业对这些地区的渗透还不足,消费潜力还没有被充分挖掘,市场潜力很大。这意味着拥有广阔销售渠道的传统国代商在T4-T6市场将具备更大的竞争优势。

#### 5、手机周边产品的拓展

随着科技信息化的发展,除手机外,包括手机周边智能配件以及可穿戴设备等普遍进入大众的视野,其被接受程度也越来越高,预计在未来会有广阔的发展空间,将会成为行业新的利润突破点。

综上,中国手机销售市场的市场空间较大,且近年来持续扩张,另外,手机销售市场存在的诸多因素也驱动其健康发展,这为天音通信创造了良好的发展空间,有利于增强其持续盈利的稳定性。

### (七) 竞争情况

手机分销行业的国代商凭借多年渠道铺设所形成的覆盖范围深入三四线城市的分销商渠道网络,规模效应显著,国代商是手机销售市场的主力。作为手机分销行业的国代商,天音通信在手机分销行业处于领先地位。

根据产业信息网《2013-2017 年中国手机市场供需预测及发展趋势研究报告》的统计，2013 年我国主要手机分销商发展概况如下表所示：

企业简称	零售店覆盖
天音控股	84,000 家
中邮普泰	50,000 家
爱施德	40,000 家
联通华盛	2,000 家

2013 年国内前三大分销商天音控股、爱施德、中邮泰普覆盖零售门店超过 17 万家，积累了丰富的零售终端客户资源。国代商渠道布设至县镇一级，不仅适应中国地域广阔、市场层级多的背景，更形成了较强的规模效应，构筑起了全国性网络和营销渠道。

另一方面，天音通信同国内外知名手机制造商合作多年，具有良好的合作关系，例如苹果包销、苹果 MONO 店以及华为 HESR 店等业务合作模式等，天音通信作为苹果、华为等优质手机制造商的独家或少数代理商之一，在国代商之中具有一定的行业垄断地位。

综上，天音通信在行业中具有良好的竞争优势，并有出色的品牌地位，该等竞争优势是天音通信长时期经营积累的成果，具有较强的行业准入壁垒，有利于维持和增强天音通信持续盈利的稳定性。

上述反馈意见回复内容已在重组报告书“第九章 管理层讨论与分析”之“二、天音通信行业特点和经营情况的讨论与分析”补充披露。

## 二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，根据对天音通信定价机制、销售毛利率、消费者消费方式、库存管理模式、产品选型方式、未来市场空间及竞争情况的分析，天音通信未来持续盈利能力具有稳定性。

反馈问题 6：申请材料显示，报告期天音通信的营业收入以手机分销业务为主，2014 年和 2015 年均为亏损。其中 2015 年手机分销业务毛利率较 2014 年略有上升，同时销售费用占营业收入的比重有所下降。请你公司结合天音通信的盈利模式、成本与期间费用构成、存货减值风险等，补充披露：1) 2015 年毛利率上升及销售费用下降的原因。2) 2016 年天音通信扭亏为盈的可能性及合理性。3) 业绩承诺实现的可能性及相关风险。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复：

### 一、2015 年毛利率上升及销售费用下降的原因

#### (一) 2015 年毛利率上升的原因

天音通信报告期内按业务分类的毛利率情况如下：

单位：万元

业务类别	会计科目	2015 年度	2014 年度	增长率
手机分销业务	营业收入	4,207,515.23	3,358,466.82	25.28%
	毛利率	2.18%	1.77%	0.41%
	净利润	-14,674.73	-97,457.78	84.94%
移动互联网业务	营业收入	10,155.01	11,385.43	-10.81%
	毛利率	-	-	-
	净利润	-23,648.93	-21,701.66	-8.97%
移动转售业务	营业收入	11,285.31	222.87	4963.72%
	毛利率	19.68%	22.71%	-3.03%
	净利润	-3,801.33	50.62	-7609.88%
其他业务	营业收入	18,567.08	30,091.46	-38.30%
	毛利率	23.08%	42.47%	-19.39%
	净利润	2,470.56	10,964.70	-77.47%
合计	营业收入	4,247,522.63	3,400,166.58	24.92%
	毛利率	2.55%	2.45%	0.10%
	净利润	-39,654.44	-108,144.12	63.33%

注 1：上表中净利润的分业务数据主要以天音通信下属子公司为单位区分。

注 2：“其他业务”主要包括手机零售业务等其他业务。

注 3：基期（2014 年）数据为负数的增长率计算公式为，增长率=[1-(报告期水平/基期水平)]\*100%。

注 4：涉及毛利率的“增长率”仅为 2015 年度毛利率与 2014 年度毛利率的差额。

天音通信 2015 年度毛利率 2.55%较 2014 年度的 2.45%上升 0.10%，根据上表的分业务毛利率情况可以看出，手机分销业务的毛利率上升最快，由 2014 年度的 1.77%上升至 2015 年度的 2.18%，构成天音通信 2015 年度毛利率上升的最为主要的影响因素。现就天音通信手机分销业务毛利率上升的主要原因说明如下：

1、2014 年正值运营商的 3G、4G 电信业务切换，天音通信所代理的旧款 3G 手机产品（主要为三星手机产品）存在滞销的情况，天音通信在 2014 年以亏损的价格清理库存，因该部分涉及金额较大故造成毛利率较低；2015 年天音通信只有年初剩余小部分 3G 产品进行了折价销售，整年基本没有其余的亏损售卖产品，使得 2015 年的综合毛利率出现了明显的提升，较 2014 年减亏明显。

2、2015 年，天音通信精简并调整其分销的手机品牌，减少代理不盈利或盈利较少的手机品牌，并加强与苹果为代表的优质品牌供应商合作，转变与部分手机品牌供应商的合作业务模式，提高盈利能力；天音通信成为苹果在中国最大的分销商之一，并得益于苹果零售业务 MONO 店的快速发展，因苹果 MONO 店零售业务毛利润率较高，这也是天音通信综合毛利率提高的重要原因。

3、天音通信转变与三星的合作模式，由传统的国代商模式转变为 FD 模式，FD 模式采用全程价保，天音通信作为代理商受到市场价格波动造成的风险影响较低。

## （二）2015 年销售费用下降的原因

天音通信 2014 年度、2015 年度销售费用明细如下：

单位：万元

项目	2015 年度	2014 年度
工资、奖金	26,760.67	31,379.25
福利费	683.60	1,068.16
社保、公积金、工会、教育经费	4,495.42	5,875.04
折旧摊销费	2,040.89	1,492.93
办公差旅费	7,793.10	5,480.53
物业水电费	4,247.01	5,585.31
广告费	1,009.87	426.61
业务宣传费	7,628.09	22,378.18
劳务费	19,169.48	24,734.31
市场促销费	5,790.09	5,743.26
仓储运输费	6,590.19	10,453.36
其他	1,837.07	3,587.86
<b>合 计</b>	<b>88,045.46</b>	<b>118,204.80</b>

天音通信销售费用 2015 年度较 2014 年度下降 30,159.34 万元，主要系工资薪酬支出、业务宣传费及劳务费支出、仓储运输费支出的减少所致，具体分析如下：

1、工资薪酬支出 2015 年度较 2014 年度下降 6,382.76 万元，原因为：天音通信 2015 年下半年完成了 SAP 系统的上线工作，对原有业务流程进行了优化和改造，把原本分散在各分子公司的供应链、财务以及人力等职能进行整合，实现集中运营，精简自身组织架构，淘汰冗余的销售人员，提高了运营效率并缩减了人力开支。

2、业务宣传费及劳务费支出 2015 年度较 2014 年度下降 20,314.92 万元，原因为：天音通信积极调整销售策略，调整业务结构，减少代理低利润品牌，增强与以苹果手机为代表优质品牌的合作，产品宣传及促销的费用大幅减少。

3、仓储运输费支出 2015 年度较 2014 年度下降 3,863.17 万元，原因为：  
 （1）天音通信整合分散在各分子公司的供应链，总公司与分公司、分公司与分公司之间因调拨发生的运输费支出减少；  
 （2）天音通信虽然 2015 年度销售收

入较 2014 年度增长 24.92%，但由于 2015 年度中高端品牌型号手机销售大幅增加，2015 年度手机销售量较 2014 年度下降 27.66%，导致仓储运输费支出 2015 年度较 2014 年度下降。

## 二、2016 年天音通信扭亏为盈的可能性及合理性

结合天音通信的盈利模式、成本与期间费用构成以及存货减值风险对 2016 年天音通信扭亏为盈的可能性及合理性说明如下：

### （一）天音通信的盈利模式分析

#### 1、营业收入的增长有助于提高盈利水平

天音通信手机分销业务的盈利模式主要以进销差价为主，销售量对利润额的影响明显。

在天音通信的营业收入结构中，手机分销业务是天音通信的主要收入来源。2015 年天音通信全年营业收入为 424.75 亿元，其中手机分销业务收入为 420.75 亿元，约占总收入的 99.06%，且 2015 年手机分销收入相较于 2014 年大幅增长 25.28%。在手机市场激烈竞争的情况下，销售额仍然实现增长，主要得益于天音通信严格甄选代理的手机厂商，选取市场潜力大的手机品牌及型号。2015 年较 2014 年天音通信手机分销业务的营业收入增长原因主要有以下三点：

（1）苹果手机在中国销售规模持续扩大，天音通信一直与苹果保持良好的合作关系，从而使天音通信在苹果厂商的份额占比大幅提升，成为苹果厂商在中国的最大的国家代理商之一，故天音通信销售规模随苹果在手机市场占有率的提升而提升。

（2）苹果零售业务在 2014 年属于培育期，从 2015 年开始进入快速成长期，天音通信苹果手机零售业务的销售额大幅提升。

（3）三星 FD 业务开始于 2015 年并快速发展，仅一年时间营业收入增长至约 16 亿元。

2016 年，如果手机销售市场规模持续增长，天音通信现有的业务规模预计将会随之相应扩大；如果天音通信的经营计划得到有效实施，随着如华为 HESR 店、移动转售等业务的进一步开展，以及对 T4-T6 市场的全面覆盖和深度发掘市场潜力，预计天音通信 2016 年的收入规模将会较 2015 年进一步增长，而销售收入的增长有利于提高天音通信的盈利水平。

## 2、盈利模式多元化有效提高销售毛利率

天音通信 2015 年综合毛利率较 2014 年略有增加，其中，天音通信主要业务手机分销业务增幅较大，是天音通信 2015 年毛利率提高的主要原因。2014 年正值运营商的 3G、4G 电信业务切换，旧款的 3G 手机产品清理库存折价售卖造成较大额亏损，而 2015 年只有年初剩余小部分 3G 产品进行了折价销售，整年基本没有其余的亏损售卖产品。在此基础上，天音通信优选手机品牌，即加强与以苹果为代表的优质手机供应商的合作，同时实行线上线下双轨结合的发展策略，使得 2015 年的毛利率提升，较 2014 年减亏明显。

天音通信 2016 年将进一步加强与现有高端手机品牌合作并拓宽合作模式，包括增强毛利率较高的苹果 MONO 店的业务规模，并在未来拓展华为 HESR 店的店面数量。零售业务的盈利能力相对稳定，除赚取进销差价外，还可赚取返利等服务费用，盈利能力较强，销售毛利率较高。此外，天音通信转变与三星的合作模式，由传统的国代商模式转变为 FD 模式，FD 模式采用全程价保，代理商受到市场价格波动造成的风险影响较低。

如果未来如苹果 MONO、华为 HESR 零售业务以及移动转售、三星 FD 等业务规模能够持续增长，多元化的盈利模式将有助于天音通信的盈利能力趋于稳定，降低代理风险，有助于天音通信扭亏为盈。

## （二）成本与期间费用构成分析

### 1、营业成本构成分析

报告期内，天音通信分业务营业成本构成如下：

单位：万元

业务类型	2015 年度	2014 年度
手机分销业务	4,115,592.78	3,299,127.20
移动互联网业务	458.96	235.29
移动转售业务	9,064.28	172.25
其他业务（含零售）	14,280.88	17,311.12
合计	<b>4,139,396.91</b>	<b>3,316,845.86</b>

根据上表，天音通信营业成本的主要构成为手机分销业务，其 2015 年营业成本约占总营业成本的 99.42%。天音通信手机分销业务 2015 年营业成本较 2014 年增长了 24.75%，主要原因是 2015 年营业收入较 2014 年增长了 25.28%，天音通信 2015 年营业成本的增长率略低于营业收入的增长率。2015 年得益于对滞销手机的清理，并实施优选产品及线上线下双轨结合的发展策略，天音通信的手机分销业务毛利率较 2014 年有所提高。

天音通信 2016 年将会进一步优选优质手机品牌，并拓展包括苹果 MONO，华为 HESR 及移动转售在内的新型业务模式，采取多样化的盈利模式以提升毛利率水平。根据公司公告的 2016 年一季度财务数据，天音通信综合毛利率为 4.28%，较 2015 年度毛利率进一步提高。

## 2、期间费用构成分析

报告期内，天音通信期间费用的构成及占营业收入的比例如下：

单位：万元

项目	2015 年度		2014 年度	
	金额	比例	金额	比例
销售费用	88,045.46	2.07%	118,204.80	3.48%
管理费用	28,139.66	0.66%	24,434.04	0.72%
财务费用	26,538.11	0.62%	30,067.94	0.88%
合计	142,723.23	3.36%	<b>172,706.78</b>	5.08%
营业总收入	<b>4,247,522.63</b>	-	<b>3,400,166.58</b>	-

根据上表，天音通信 2015 年营业收入较 2014 年增加了 24.92%，而期间费用却下降了 17.36%。2015 年期间费用下降的主要原因为销售费用及财务费用的下降，管理费用较 2014 年略有上升，具体分析如下：

(1) 销售费用

天音通信 2014 年度、2015 年度销售费用明细如下：

单位：万元

项目	2015 年度	2014 年度
工资、奖金	26,760.67	31,379.25
福利费	683.60	1,068.16
社保、公积金、工会、教育经费	4,495.42	5,875.04
折旧摊销费	2,040.89	1,492.93
办公差旅费	7,793.10	5,480.53
物业水电费	4,247.01	5,585.31
广告费	1,009.87	426.61
业务宣传费	7,628.09	22,378.18
劳务费	19,169.48	24,734.31
市场促销费	5,790.09	5,743.26
仓储运输费	6,590.19	10,453.36
其他	1,837.07	3,587.86
<b>合计</b>	<b>88,045.46</b>	<b>118,204.80</b>

天音通信销售费用 2015 年度较 2014 年度下降 30,159.34 万元，主要系工资薪酬支出、业务宣传费及劳务费支出、仓储运输费支出的减少所致，具体分析如下：

① 工资薪酬支出 2015 年度较 2014 年度下降 6,382.76 万元，原因为：天音通信 2015 年下半年完成了 SAP 系统的上线工作，对原有业务流程进行了优化和改造，把原本分散在各分子公司的供应链、财务以及人力等职能进行整合，实现集中运营，精简自身组织架构，淘汰冗余的销售人员，提高了运营效率并缩减了人力开支。

② 业务宣传费及劳务费支出 2015 年度较 2014 年度下降 20,314.92 万元，原因为：天音通信积极调整销售策略，调整业务结构，减少代理低利润品牌，增强与以苹果手机为代表优质品牌的合作，产品宣传及促销的费用大幅减少。

③ 仓储运输费支出 2015 年度较 2014 年度下降 3,863.17 万元，原因为：

(1) 天音通信整合分散在各分子公司的供应链，总公司与分公司、分公司与分公司之间因调拨发生的运输费支出减少；(2) 天音通信虽然 2015 年度销售收入较 2014 年度增长 24.92%，但由于 2015 年度中高端品牌型号手机销售大幅增加，2015 年度手机销售量较 2014 年度下降 27.66%，导致仓储运输费支出 2015 年度较 2014 年度下降。

天音通信 2016 年将进一步优化产品结构，提高经营效率，如果相关措施实施到位，预计销售费用将进一步下降。

## (2) 管理费用

单位：万元

项目	2015 年度	2014 年度
工资、奖金	9,433.51	5,000.05
福利费	381.96	409.00
社保、公积金、工会、教育经费	1,262.46	1,333.64
折旧摊销费	1,596.26	1,420.49
办公、差旅费	2,155.54	2,550.88
车辆交通费	107.49	151.59
物业水电费	1,445.20	1,621.20
业务招待费	1,059.16	1,236.39
中介咨询审计费	1,711.52	671.88
税金	1,019.14	934.41
研发费用	6,935.00	8,652.53
其他	1,032.41	451.98
<b>合 计</b>	<b>28,139.66</b>	<b>24,434.04</b>

2015 年管理费用增加主要是工资、奖金增长所致，其主要原因是线上分销及三星 FD 业务增强了营运能力，增加了管理人员数量，故工资及奖金有所增长。

### (3) 财务费用

单位：万元

项目	2015 年度	2014 年度
利息支出	29,677.76	33,739.67
减：利息收入	5,554.42	5,796.41
汇兑损失	52.05	28.99
减：汇兑收益	38.90	0.00
手续费	2,111.70	1,987.11
其他	289.93	108.58
合计	<b>26,538.11</b>	<b>30,067.94</b>

2015 年财务费用较 2014 下降主要来源于利息支出减少，原因主要是：第一、宏观经济的货币宽松、利率下行政策使得天音通信融资成本下降，故利息支出减少；第二、天音通信优化了库存管理模式，提高了存货周转率，并加强了信用额度控制，加快了回款周期，降低了银行借贷金额，故利息支出减少。如果宏观经济未来继续维持较为宽松的货币环境，天音通信的财务费用预计将继续保持在较低水平。

### (三) 存货减值风险分析

天音通信经营的主要手机品牌包括苹果和华为等，采用以销定采的库存管理模式，即根据市场的销售情况弹性制定采购计划，客户结算方式采用现款现货；而对于三星品牌而言，目前天音通信与三星主要采用 FD 营运模式，即天音通信作为三星的资金及物流平台，天音通信仅收取固定利润点位，不承担相应的库存风险。天音通信代理的前述主要产品包括苹果、三星等皆采取全程价保，故可减少由于市场价格波动所带来的相关风险，该库存管理模式可以有效地控制存货数量，降低存货积压的风险，提高存货周转率以及盈利能力。因此，天音通信如果持续采用上述模式，未来的存货减值风险较低。

此外，天音通信近年来陆续上线的一系列库存信息化管理系统也进一步提升存货流转效率。天音通信 2015 年的存货周转率为 16.16，较 2014 年的 10.47 有较大提升。

综上，天音通信 2016 年采取优选品牌的经营策略，加强与以苹果为代表的优质手机供应商的合作，构建多元化盈利模式以增强盈利能力；同时期间费用基于天音通信减费增效的措施而呈现下降趋势；此外，天音通信调整了与三星的合作模式，存货减值的风险也得以降低，因此，天音通信 2016 年扭亏为盈具有可能性和合理性。

### 三、业绩承诺实现的可能性及相关风险

#### （一）业绩承诺实现的可能性分析

本次交易对天音通信的估值最终采用资产基础法，为进一步保护上市公司利益，本次重组的交易对方天富锦对天音通信的相关盈利情况进行了承诺。天富锦承诺，天音通信 2016 年度、2017 年度、2018 年度实现的合并报表扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润分别不低于 1.58 亿元、2.75 亿元、3.85 亿元。

前述业绩承诺金额参考了本次重组标的资产《资产评估报告》的收益法结果，《资产评估报告》的收益法结果中天音通信未来预测的盈利主要来源于天音通信的手机分销业务利润，下面结合天音通信改善持续盈利能力所采取的措施对天音通信手机分销业务未来盈利实现的可能性进行分析如下：

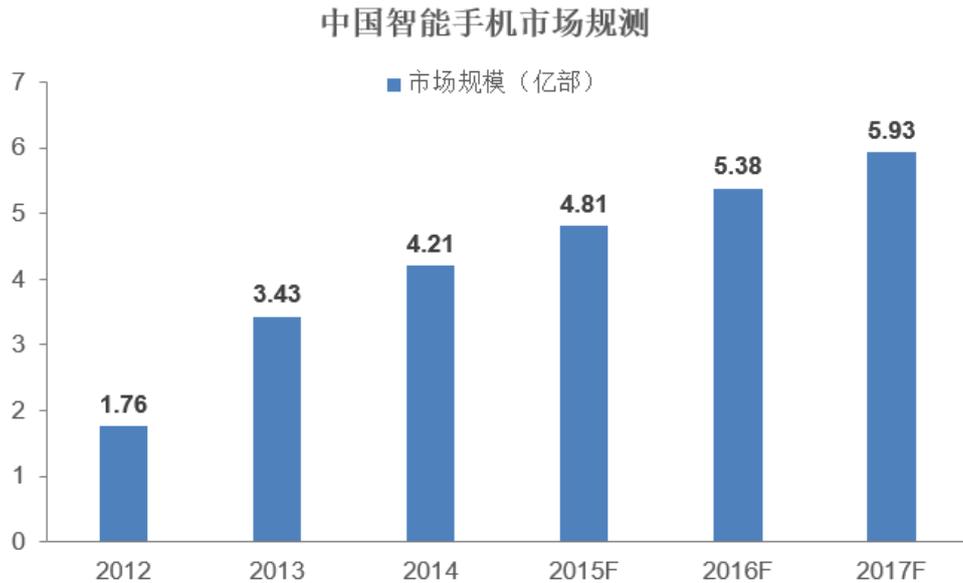
#### 1、手机分销行业持续稳定增长

##### （1）整体宏观经济的稳步发展有利于通信行业及手机分销行业的稳步发展

近年来，我国坚持稳中求进的工作总基调，宏观经济运行总体持续稳步发展，经济增长保持在合理区间，而随着国家通信产业政策的调整，通信行业进一步得到发展。特别是随着移动互联网产业的快速发展，以及 4G 时代的到来，截至 2015 年底，4G 用户在国内的渗透率已超过 28%。工信部数据显示，我国截至 2015 年底 4G 累积用户数已达到 3.56 亿，3G 用户数则为 4.08 亿，预计 2016 年 4G 用户数将全面超过 3G 用户数。

## (2) 手机分销行业规模持续增长

根据易观智库数据显示，我国的智能手机市场 2012、2013 和 2014 年全年手机销售数量分别为 1.76、3.43 和 4.21 亿部，预计 2015 年、2016 年和 2017 年市场规模将分别为 4.81、5.38 和 5.93 亿部。关于前述市场规模的变化具体如下图：



随着通信行业的发展，手机终端市场已由原来的增量时代整体进入换机时代。预计 2016 年，以 Volte、载波聚合为代表的 4G+ 技术将会陆续推入市场，新的技术问世将会显著刺激手机终端市场的换机需求。

### 2、天音通信系手机分销行业中的优质企业并处于领先地位

手机分销行业的国代商凭借多年渠道铺设所形成的覆盖范围深入三四线城市的分销商渠道网络，规模效应显著，国代商是手机销售市场的主力。作为手机分销行业的国代商，天音通信在手机分销行业处于领先地位。

第一，根据产业信息网《2013-2017 年中国手机市场供需预测及发展趋势研究报告》的统计，2013 年我国主要手机分销商发展概况如下表所示：

企业简称	零售店覆盖
天音控股	84,000 家
中邮普泰	50,000 家

爱施德	40,000 家
联通华盛	2,000 家

作为国内排名前列的大型国代商，天音控股覆盖零售门店超过 8 万家，积累了丰富的零售终端客户资源。天音通信的分销渠道布设至县镇一级，不仅适应中国地域广阔、市场层级多的背景，更形成了较强的规模效应，构筑起了全国性网络和营销渠道。

第二，天音通信同国内外知名手机制造商合作多年，具有良好的合作关系。天音通信作为苹果、华为等优质手机制造商的独家或少数代理商之一，在国代商之中具有一定的行业垄断地位。天音通信在手机分销行业拥有的渠道、终端等资源优势是苹果等优质手机品牌在中国拓展业务所需要的，这些资源优势包括具备品牌优势以作为提供信用、资源与服务能力的保证；已建立丰富的渠道资源，具备较强的终端分销能力以及庞大的客户资源；拥有一批优秀、高效、专业的高素质人才队伍等。天音通信的该等资源优势都是天音通信通过十多年手机分销行业经营所积累起来的，是短时间内无法复制和超越的，具有行业进入壁垒，同时也是苹果等优质手机品牌在中国拓展业务所需要的。

作为手机分销行业中的优质企业和处于领先地位的企业，天音通信能够利用自身所长期积累而来的良好的竞争优势来顺应手机行业未来持续扩张发展的趋势，以提升天音通信的持续盈利能力并改善经营业绩。

### 3、天音通信业绩承诺可实现性的具体分析

根据本次重组的《评估报告》和《评估说明》，标的公司天音通信2016年至2018年预测能够实现的净利润分别约为1.86亿元、2.47亿元和3.21亿元。2016年至2018年主要评估预测数据如下：

表：天音通信2016年至2018年评估预测表（简称“预测表”）

项目\年度	2016 年	2017 年	2018 年
一、营业收入	4,395,815.34	4,730,500.28	5,096,849.71
减：营业成本	4,300,272.07	4,621,403.33	4,974,946.57
营业税金及附加	1,875.64	2,103.18	2,321.07

营业费用	33,076.42	36,419.54	38,345.73
管理费用	21,968.14	25,371.45	28,194.07
财务费用	20,041.78	20,453.27	20,903.70
<b>二、营业利润</b>	<b>18,581.30</b>	<b>24,749.51</b>	<b>32,138.57</b>
加：营业外收入	-	-	-
减：营业外支出	-	-	-
<b>三、利润总额</b>	<b>18,581.30</b>	<b>24,749.51</b>	<b>32,138.57</b>
减：所得税	-	-	-
<b>四、净利润</b>	<b>18,581.30</b>	<b>24,749.51</b>	<b>32,138.57</b>

上表中涉及的天音通信未来预测数据不包括单独使用收益法评估的易天数码、易天新动、北界创想、北界无限、北京穗彩、深圳穗彩等公司的数据（该等公司的评估价值在长期股权投资评估价值中体现）。该等单独评估的公司主要涵盖天音通信的移动互联网业务板块（易天新动、北界创想、北界无限对应的板块）和其他业务板块（易天数码对应的板块），因此，上表中剔除该等公司后的预测数据主要反映天音通信的手机分销和移动转售业务板块的预测经营情况，为便于分析并和上述预测数据的口径保持一致，下文主要以天音通信手机分销和移动转售业务板块在报告期内的经营数据作为分析依据。关于预测表中主要预测数据的可实现性分析如下：

（1）2016年至2018年的预测营业收入的可实现性

天音通信报告期内手机分销和移动转售业务板块的营业收入与预测期营业收入对比如下表所示：

单位：万元

项目\年度	报告期		预测期		
	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年
营业收入	3,360,018.94	4,213,424.05	4,395,815.34	4,730,500.28	5,096,849.71
同比增长率	-	25.40%	4.33%	7.61%	7.74%
复合增长率	25.40%		6.55%		

从上表中可以看出，天音通信营业收入在报告期2015年较2014年同比增长了25.40%，本次评估预测期内2016年营业收入较2015年仅增长了4.33%，而预

测期三年的复合增长率也仅为**6.55%**，该等预测增长率均远低于报告期内的增长率水平，体现了合理谨慎的原则。因此，基于预测数据和历史数据的比较，天音通信**2016年至2018年预测营业收入具有可实现性。**

预测表中的增长率是基于谨慎性原则所做出的预测，而天音通信所专注的高端智能手机行业的发展速度以及天音通信所代理的主要手机品种苹果手机的发展速度均高于评估预测的增长率，具体情况如下：

#### 1) 智能手机市场未来增长率分析

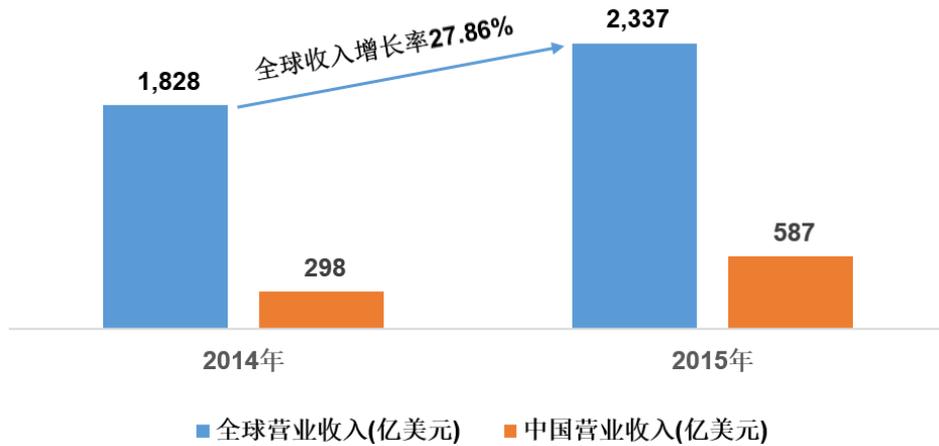
根据易观智库数据显示，我国的智能手机市场**2012、2013和2014**年全年手机销售数量分别为**1.76、3.43和4.21**亿部，预计**2015年、2016年和2017年**市场规模将分别为**4.81、5.38和5.93**亿部。根据前述数据，我国智能手机市场规模**2016年**和**2017年**的增长率预计分别为**11.85%**和**10.22%**，均高于天音通信预测期营业收入复合增长率**6.55%**。

#### 2) 苹果手机收入规模未来增长率分析

目前天音通信是苹果在国内最大的全国手机分销商之一，而苹果手机在国内处于市场占有率第一的热销手机，因此，天音通信经营苹果手机所带来的销售收入和毛利润在未来预计将随着苹果手机的发展扩张而持续增长。关于苹果手机未来增长率的分析如下：

苹果手机自进入中国市场，其销售量及市场份额一直处于逐年增加的趋势，根据**2015年9月**结束的苹果财年数据显示，苹果全球利润上涨**35.14%**，达**534**亿美元；营业额上涨**27.86%**，达**2337**亿美元。其中，中国是苹果第二大市场，**2015年**苹果在华销售收入为**587**亿美元，较**2014年**的**298**亿美元接近翻倍，高达**96.98%**。**2016年**下半年，苹果预计推出**IPHONE7**手机，一般而言，苹果新款手机的推出将在较大程度上刺激需求，因此，**IPHONE7**作为苹果手机技术更新换代的新一代产品也将提高苹果手机的销售额。具体如下图所示：

### 苹果手机2015年全球及中国收入快速增长



综上，天音通信2016年至2018年的预测营业收入基于谨慎性原则，其营业收入预测增长率既低于天音通信报告期营业收入增长率水平，也低于智能手机行业以及苹果手机市场的增长率水平，因此，天音通信2016年至2018年预测的营业收入合理谨慎，具有可实现性。

#### (2) 2016年至2018年预测毛利率的可实现性

天音通信报告期内手机分销和移动转售业务板块的毛利率与预测毛利率对比如下表所示：

项目\年度	报告期		预测期		
	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年
毛利率	1.98%	2.21%	2.17%	2.31%	2.39%

根据上表可以看出，天音通信报告期内手机分销和移动转售业务板块的毛利率在2015年达2.21%，而预测期间2016年毛利率为2.17%，低于前述报告期2015年水平，而2017年和2018年毛利率分别预测为2.31%和2.39%，与2015年毛利率相差不大，体现了谨慎性原则，具有可实现性。

此外，与同行业相比较而言，与天音通信业务最为相近的上市公司爱施德(股票代码：002416) 2014年和2015年的综合毛利率分别为3.45%和2.60%，因此，天音通信2016年至2018年预测毛利率均低于爱施德2015年的毛利率水平，处于合理谨慎的区间。

综上，天音通信2016年至2018年预测毛利率既低于天音通信报告期2015年的毛利率水平，也低于同行业可比上市公司的毛利率水平，体现了合理谨慎的原则，具有可实现性。

### （3）2016年至2018年预测净利润的可实现性

鉴于营业收入及毛利率的可实现性已在前文中作出分析，从毛利润到净利润主要还要考虑营业费用、管理费用和财务费用这三类期间费用预测值的合理性。现就等期间费用的合理性分析如下：

天音通信报告期和预测期内手机分销和移动转售业务板块的营业费用、管理费用和财务费用变化情况如下图所示：

天音通信报告期和预测期期间费用变化情况



从上图可以看出，报告期内期间费用呈现大幅下降的趋势，而预测期2016年较2015年期间费用总体延续报告期的下降趋势，待天音通信减费增效的措施实施稳定后，从2017年至2018年预测期间费用持续回升。具体而言，2016年预测的财务费用由于宏观经济的货币宽松政策导致利息支出减少，以及天音通信优化库存管理模式并加强信用额度控制等原因而较2015年下降；2016年预测的管理费用延续了报告期内的增长趋势，较2015年有所增加；2016年相比2015年变化较大的是营业费用，较2015年的6.38亿元下降了3.08亿元，该营业费用的降

低延续了报告期内的下降趋势，主要基于天音通信减费增效的措施，具体情况如下：

近年来，天音通信的费用在逐年下降，主要得益于天音通信引入大量业务支持系统，提高了运营效率并缩减了人力开支，提高了销售效率并降低了销售费用。天音通信亦启动对自身组织架构的精简工作，淘汰臃员，精简机构，提高整体的运营效率。其中，主要措施列示如下：

1) 扁平组织。天音通信 2015 年下半年完成了新一轮的组织架构优化调整，实现了后台业务一体化、总部前线一体化，打造一个扁平、高效的组织。同时加强了对一线的资源合理调配，强调一线团队的效率，同时利用 IT 技术手段提升后台平台部门的运营效率。

2) 集中运营。天音通信 2015 年下半年完成了 SAP 系统的上线工作，对原有业务流程进行了优化和改造；同时，把原本分散在各分子公司的供应链、财务以及人力等职能进行整合，实现集中运营，进一步提升了包括物流时效在内的运营效率，同时在物流成本等方面也有持续改善，降低了相关成本。

综上所述，天音通信 2016 年至 2018 年预测的营业收入和毛利率与报告期数据以及行业数据相比较为合理谨慎；且根据天音通信减费增效相关措施在报告期内的实施效果，天音通信预测的期间费用具有合理性，因此，天音通信本次重组业绩承诺所参考的 2016 年至 2018 年预测净利润具备合理性和可实现性。

#### 4、天音通信 2016 年第一季度经营情况分析按季节性特征说明

天音通信 2016、2015 年第一季度财务数据（未经审计）对比分析如下：

单位：万元

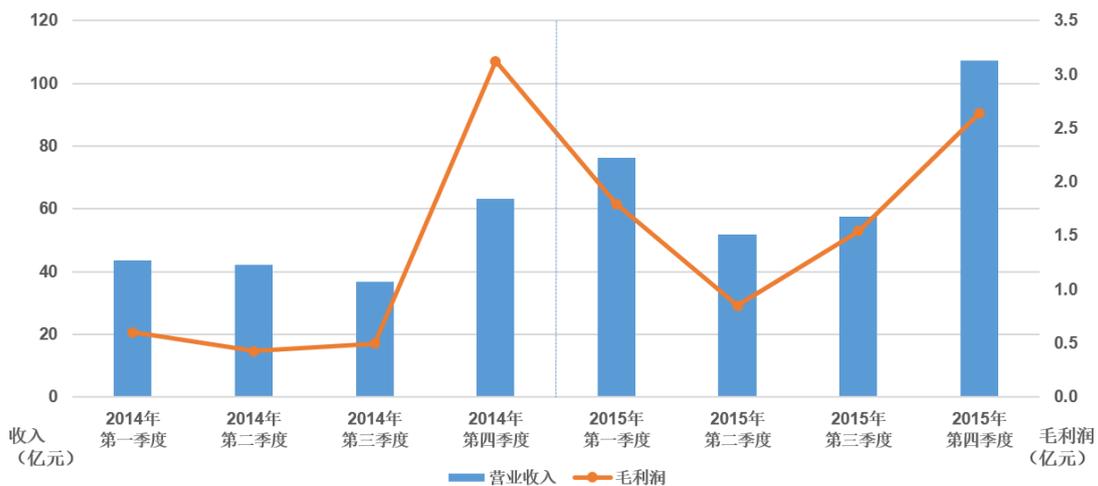
项目	2016 年第一季度	2015 年第一季度
一、营业收入	979,569.75	1,272,368.84
减：营业成本	937,660.06	1,223,343.44
营业税金及附加	159.61	902.14
销售费用	21,385.19	26,816.53
管理费用	6,768.83	6,495.89

财务费用	6,076.57	7,638.91
资产减值损失	5,563.32	6,229.41
<b>二、营业利润</b>	<b>1,970.47</b>	<b>803.45</b>
加：营业外收入	15.81	357.62
减：营业外支出	27.22	81.71
<b>三、利润总额</b>	<b>1,959.06</b>	<b>1,079.36</b>
减：所得税费用	128.56	59.95
<b>四、净利润</b>	<b>1,830.50</b>	<b>1,019.41</b>
归属于母公司所有者的净利润	2,513.60	1,992.64
<b>综合毛利率</b>	<b>4.28%</b>	<b>3.85%</b>

2016 年第一季度综合毛利率为 4.28%，较 2015 年第一季度 3.85%有所提高。由于天音通信 2016 年优选品牌的发展策略，故 2016 年第一季度的营业收入同比降低，而营业利润却增长明显，由 2015 年的 803.45 万元增长至 2016 年的 1,970.47 万元；且归属于母公司的净利润亦由 2015 年的 1,992.64 万元增长至 2016 年的 2,513.60 万元。

苹果目前是天音通信第一大供应商，天音通信代理的苹果手机所产生的收入是其 2016 年最主要的收入及利润来源。根据报告期经营情况，苹果手机的销售额及毛利润存在季节性因素，具体情况如下图所示：

天音通信所代理苹果手机2014-2015年收入及毛利润呈现的季节性特征



根据上图可以看出，天音通信所代理的苹果品牌收入及毛利润一般呈现出“V”字形趋势，即第一季度营业收入及毛利润较高，第二季度开始下滑并至全年低点，下半年从第三季度起开始回升，并在第四季度升至全年高点。其主要原因是苹果手机的新品往往在全年第三季度末第四季度初发布，由于新品刚上市期间市场需求旺盛，故第四季度销售收入及毛利润为全年最高值，并接着在来年第一季度、第二季度呈现下滑趋势，第三季度苹果会加大旧产品促销力度以实现新、旧产品的顺利更迭，并且有暑期学生季等因素，第三季度苹果的销售额及毛利润开始回升。

天音通信 2016 年第一季度归属母公司净利润为 2,513.60 万元，略低于全年业绩承诺的季度平均值，但根据苹果手机的季节性规律，iphone7 在 2016 年下半年的预计发布，以及天音通信华为 HESR、移动转售业务以及移动互联网业务等其他业务的持续发展，天音通信下半年利润水平预计将较上半年提升明显，如果业务发展符合预期，天音通信达成业绩承诺具有可能性和合理性。

## 5、天音通信采取一系列措施来改善盈利状况并提升持续盈利能力

### （1）利用天音通信广阔的营销网络积极开拓 T4-T6 市场

天音通信未来将在手机分销领域积极发掘 T4-T6 市场潜力，并持续挖掘换机需求。对于 T4-T6 市场，地域分散而广阔，多数用户仍依赖手机的线下销售，是互联网较难覆盖的区域。天音通信拥有 8 万家以上门店，渠道深入 T4-T6 地区，同时搭建了以苹果 MONO 店及华为 HESR 为代表的主要针对 T4-T6 市场的官方授权店，可以使天音通信在 T4-T6 市场发挥更大的竞争优势。

### （2）调整分销的产品侧重并加强与苹果等优质品牌的合作力度

天音通信将精简并调整其分销的手机品牌，减少代理不盈利或盈利较少的手机品牌，并继续加强与苹果、三星、华为等优质品牌供应商的合作，转变与部分手机品牌供应商的合作业务模式，提高盈利能力。具体情况如下：

1) 天音通信转变与三星的合作模式，由传统的国代商模式转变为 FD 模式，FD 模式采用全程价保，代理商受到市场价格波动造成的风险影响较低。

2) 苹果作为国内手机的主导品牌，2015 线下市场占有率达到 38%，居于国内线下手机市场占有率第一名。天音通信在 2015 年手机分销收入中苹果手机分销收入占绝大部分比重，是其主要的收入来源，目前天音通信是苹果在国内最大的全国手机分销商之一，而苹果手机在国内处于市场占有率第一的热销手机，故销售收入在未来得以保证并仍会有一定的增幅，对于在手机分销领域的毛利润增长具有促进作用。

3) 国内手机品牌寡头效应不明显，市场份额相对分散，其中，华为在国内线下手机销售市场占有率达 6.8%。天音通信已建立与华为的深度合作，成为华为 HESR 项目的唯一合作方，通过华为 HESR 项目来发挥对 T4-T6 市场的进一步竞争优势，带来盈利的进一步增长。

### (3) 增强线上分销能力，提高移动互联及移动转售等利润新驱动力

天音通信在积极拓展线下销售渠道的基础上继续搭建以天联网为代表的全国性电子商务平台，构建了垂直型 B2B 电商商业模式，进一步推进了线上线下渠道资源结合，从城市到农村、从 T1 到 T6、从线上到线下，布局了行业领先的手机分销网络，以天联网 B2B 电商商业模式为基石，打造供应链和支撑体系为手机零售店提供交易和服务。此外，天音通信还将继续发展以欧朋浏览器及塔次阅读软件为代表的移动互联产品，为公司创造新的盈利增长点。

### (4) 提高运营效率并降低销售费用

近年来，天音通信的费用在逐年下降，主要得益于天音通信引入大量业务支持系统，提高了运营效率并缩减了人力开支，提高了销售效率并降低了销售费用。天音通信亦启动对自身组织架构的精简工作，淘汰臃员，精简机构，提高整体的运营效率。其中，主要措施列示如下：

1) 扁平组织。天音通信 2015 年下半年完成了新一轮的组织架构优化调整，实现了后台业务一体化、总部前线一体化，打造一个扁平、高效的组织。同时加强了对一线的资源合理调配，强调一线团队的效率，同时利用 IT 技术手段提升后台平台部门的运营效率。

2) 集中运营。天音通信 2015 年下半年完成了 SAP 系统的上线工作，对原有业务流程进行了优化和改造；同时，把原本分散在各分子公司的供应链、财务以及人力等职能进行整合，实现集中运营，进一步提升了包括物流时效在内的运营效率，同时在物流成本等方面也有持续改善，降低了相关成本。

综上，天音通信在优选代理品牌的基础上，持续拓展 T4-T6 市场，并增强线上分销、移动转售等领域的投入，并运用多种措施减费增效，以持续扩大未来的持续盈利能力，如果前述措施得到持续有效的实施，预计天音通信达成业绩承诺具有可能性和合理性。

## （二）业绩承诺实现的相关风险

根据上市公司与本次重组交易对方天富锦签署的《盈利补偿协议》，天音通信在 2016 年度、2017 年度、2018 年度实现的合并报表扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润分别不低于 1.58 亿元、2.75 亿元、3.85 亿元。

受宏观经济的波动、国家法规及行业政策的变化、竞争环境变化以及经营环境变化等情况的影响，可能使未来盈利达不到资产评估时的预测，导致天音通信在盈利承诺期内各年度的预测收入与实际情况不符进而影响天音通信估值。

其中，天音通信分销业务利润占比最大，其达到预计利润水平的主要风险因素在于苹果收入是否如期达到预计收入。苹果预计将在 2016 年第三季度末或第四季度初推出新一代苹果手机 IPHONE 7，其具体参数细节暂不得知，市场对其接受程度暂不明确，存在其市场实际收入与估算存在差异的可能。但目前苹果在华销售势头良好，IPHONE 7 问世会进一步促进苹果手机的销售，且目前苹果销售额线下市场占有率为 38%，依旧占据市场主导地位，预计未来市场份额将会相对稳定。

另外，对于目前天音通信持续拓展的新兴业务，如移动互联网业务和移动通信转售业务，目前还处于投入期。对于移动互联网业务，天音通信下属子公司开发的欧朋浏览器为了积累用户而大量投入资金；而移动通信转售业务前期也需要持续的资金投入，包括渠道建设和人工成本等。

综上，天音通信的手机分销业务、移动互联业务及移动转售业务的盈利能力有可能受到外部市场环境及竞争环境的影响，该等风险因素对天音通信实现业绩承诺造成影响。

上述反馈意见回复内容已在重组报告书“第九章管理层讨论与分析”之“二、天音通信行业特点和经营情况的讨论与分析”补充披露。

#### 四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，天音通信公司对 2015 年毛利率上升及销售费用下降的原因分析合理；基于天音通信公司在市场地位、行业经验、优质客户资源、业务规模等方面的优势地位以及已经和正在实施的改善持续盈利能力的措施，如果宏观经济、国家法规及行业政策、竞争环境以及经营环境未发生重大变化，天音通信公司实现 2016 年扭亏为盈及实现业绩承诺具有可能性和合理性。

#### 五、会计师核查意见

经核查，会计师认为，天音通信公司对 2015 年毛利率上升及销售费用下降的原因分析合理；基于天音通信公司在市场地位、行业经验、优质客户资源、业务规模等方面的优势地位以及已经和正在实施的改善持续盈利能力的措施，如果宏观经济、国家法规及行业政策、竞争环境以及经营环境未发生重大变化，天音通信公司实现 2016 年扭亏为盈及实现业绩承诺具有可能性和合理性。

**反馈问题 7：申请材料显示，本次交易以资产基础法评估结果作为定价依据。天音通信资产基础法评估中，对深圳市易天移动数码连锁有限公司等四家公司的长期股权投资，采用了收益法评估结果。请你公司补充披露：1) 对上述四家公司采用收益法评估结果的原因及合理性。2) 上述四家公司收益法评估中 2016-2018 年净利润预测情况，并与报告期净利润情况进行比较。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。**

**回复：**

本次交易对天音通信长期股权投资的评估中，考虑被投资单位的行业特点、资产特点和经营状况等因素，对深圳市易天移动数码连锁有限公司、北京易天新动网络科技有限公司、北界创想（北京）软件有限公司及北界无限（北京）软件有限公司 4 家单位分别采用了资产基础法和收益法进行评估，并选取收益法评估结果作为评估结论。

## **一、采用收益法评估结果的原因及合理性**

### **1、易天数码**

易天数码主营业务为手机等数码产品及配件的零售，运营商业务办理和增值服务，属于轻资产型企业。

近年来，由于手机零售市场受到电商冲击以及运营商发展策略的重大调整，易天数码的经营业绩受到一定影响。2015 年，易天数码管理层积极适应市场环境变化，及时调整发展战略，将业务重心放在广东省内发展；且省内业务也进行了重大调整，对战略意义不大、亏损的自有门店进行关店处理；同时易天数码大力发展与运营商业务相融合的线下小型体验店、社区店，在让消费者体验、了解智能产品功能的同时，也方便了消费者办理运营商的相关业务。

经过战略和业务模式调整，易天数码大幅缩减了成本，2015 年经营业绩较 2014 年大幅改善，且主营业务从 2015 年 10 月开始逐步实现盈利，伴随我国手机等电子产品消费市场的持续增长，易天数码未来业绩亦将有所保证。收益法评估从企业未来盈利能力的角度整体反映了资产基础法无法体现的品牌、渠道、管

理等诸多无形资产的价值，因此选用收益法评估结果作为易天数码净资产价值的参考依据。

## 2、易天新动

易天新动主营业务为网络文学的出版与传播，旗下主要经营“塔读文学”品牌，是一家“互联网+文化产业”的轻资产公司。

经过多年的发展，“塔读文学”以版权机构、作家为正版数字内容来源，进行内容的聚合和整理，面向手机、互联网、手持终端等出版媒体提供阅读产品；为数字出版和发行机构提供出版运营服务；通过版权衍生产品等方式提供数字内容增值业务，形成了“一种内容、多种媒体、同步出版”的全媒体出版模式。易天新动未来的盈利能力主要源于以下几个方面：

### （1）行业前景广阔，塔读排名前三

近年来，数字出版新技术、新产品、新业态不断涌现，盈利模式不断成熟，新的消费理念不断形成，中国数字出版产业开始步入良性发展阶段。根据中国互联网络信息中心发布的报告，截至 2015 年 12 月，中国网民规模达到了 6.88 亿，手机网民达到 6.20 亿，庞大的用户规模为数字出版产品的传播与消费创造了良好广阔的市场空间。

根据 Analysys 易观智库发布的《中国移动阅读市场季度监测报告 2015 年第 4 季度》数据显示，2015 全年中国移动阅读市场规模达到 101.0 亿元人民币，同比增长 14.3%。移动阅读整体市场中，掌阅 iReader 以 26.5% 的市场份额位居行业第一，第二名 QQ 阅读的市场份额达 17.4%，塔读文学的市场份额为 10.1%，排名第三。

### （2）拥有优质的产品和深厚的用户基础

塔读文学拥有精品原创网络文学，有众多一流的网络作家作为内容资源保障，拥有原创作品十万余本（包括内部和外部平台），大量出版作品的引入填充了网络阅读对精品内容的需求，并有专业化的运营团队，打通了网络文学与出版

文学的通道。塔读文学目前注册用户超过 2.2 亿，日活跃用户为 300 万，已经具备了深厚的用户基础。

### （3）多渠道变现模式

塔读文学坚持精品阅读路线，并在 2015 年与阿里文学合作，进一步优化并丰富平台优质内容，继续向更有特点的聚合和分发平台发展，打造原创版权、网文阅读、富媒体阅读的产品架构，丰富以付费阅读为主、广告收入为辅的营收模式，在加强既有内容优势的同时，加强版权孵化、版权运营和版权变现能力，未来盈利能力将逐步增强。

收益法评估从企业未来盈利能力的角度整体反映了资产基础法无法体现的行业、品牌、渠道、商业模式等诸多无形资源的价值，因此选用收益法评估结果作为易天新动净资产价值的参考依据。

## 3、北界创想、北界无限

北界创想、北界无限（以下合称“欧朋公司”）主营业务为浏览器、流量宝等相关应用软件的设计、开发、运营以及技术咨询和管理服务，旗下经营欧朋浏览器、欧朋流量宝、云浏览器等全系列产品，是典型的轻资产、技术密集型企业。

欧朋公司发展前期由于技术研发、市场推广、培育用户等方面投入较大而出现一定程度的亏损，但业已形成的行业地位、用户积累已具备较强的变现能力，同时随着用户积累的逐步稳定，市场推广等大额支出将减少，未来会逐步实现盈利。欧朋公司未来的盈利能力主要源于以下几个方面：

### （1）我国手机浏览器及相关产业链市场前景广阔

随着 4G 资费下降，手机上网市场开始成倍扩大，而手机浏览器等相关应用软件也开始变得炙手可热。当前，我国手机浏览器用户呈加速增长趋势，艾媒咨询（iiMedia Research）发布的《2015-2016 年中国手机浏览器市场研究报告》显示，2015 年中国第三方手机浏览器市场活跃用户规模达到 5.63 亿户，增长率为 17.3%。中国手机浏览器市场正逐步变得庞大，手机浏览器的产业价值链可开发度很广，市场前景可观。

## （2）深厚的技术资源和用户积累

欧朋浏览器通过服务端（多点布局 IDC 支撑，带宽数据传输以及服务器配置）形成欧朋云端技术架构，通过技术研发团队不断推进，形成包括浏览器内核技术、浏览器云端技术、流量优化技术的技术领先优势；欧朋浏览器凭借领先的浏览器研发技术和流量压缩技术，迅速通过产品矩阵包括欧朋浏览器，欧朋流量宝和云浏览器获得月度活跃用户超过 1 亿人次，流量宝通过与众多厂商合作成为中国节省流量应用的佼佼者，获得了坚实的用户基础。

## （3）多样化的商业模式

依托于深厚的技术资源和用户积累，欧朋公司于 2015 年起开始拓展产品矩阵的商业发展模式。由原来单一的依靠移动浏览器变现发展为多产品矩阵模式。依托欧朋浏览器的用户，逐渐形成包括厂商浏览器运营、欧朋商业平台以及互动娱乐平台的三大变现通路，实现精准移动广告、分发和流量售卖等多样化的商业模式。

## （4）知名品牌的背景

欧朋公司的股东 Opera ASA 是一家全球知名的老牌浏览器技术开发及运营公司，已经在挪威上市。经过多年的积淀，Opera ASA 拥有世界领先的浏览器技术和全球知名的品牌，与全球 130 多个运营商建立合作关系。欧朋公司是 Opera ASA 在中国市场的产物，Opera ASA 的品牌知名度奠定了欧朋公司在中国市场上的竞争优势。

## （5）强大的渠道资源

作为欧朋公司的母公司，天音通信是国内规模最大的手机分销商之一，通过多年来在手机分销领域的发展，天音通信积累了丰富的渠道资源和厂商资源，这些资源为欧朋公司业务的发展提供了便利。

收益法评估从企业未来盈利能力的角度整体反映了资产基础法无法体现的行业、品牌、渠道、商业模式等诸多无形资源的价值，因此选用收益法评估结果作为北界创想、北界无限净资产价值的参考依据。

## 二、预测净利润与报告期净利润对比

易天数码等 4 家单位收益法评估中 2016 年-2018 年预测净利润与报告期净利润对比如下表：

单位：万元

公司\年度	报告期		预测期		
	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年
易天数码	-6,503.95	-476.49	1,172.43	1,278.90	1,597.30
易天新动	-719.08	-2,192.73	-418.28	848.36	1,804.31
北界创想	-16,754.46	-13,046.47	-3,591.65	2,337.09	5,562.61
北界无限	96.25	0.19	108.43	275.42	375.60

由上表可以看出，易天数码等 4 家单位预测期净利润相对于报告期有较大的改善，这是因为 4 家单位目前处在经营转型成功或产业步入成熟的良性发展阶段，未来业绩将逐步改善。根据易天数码 2016 年 1-4 月未经审计的财务数据，2016 年 1-4 月实现扣除非经常性损益后归属于母公司净利润为 266.25 万元，占 2016 年预测净利润的 22.71%；根据易天新动 2016 年 1-4 月未经审计的财务数据，易天新动 2016 年 1-4 月实现扣除非经常性损益后归属于母公司净利润为 -56.64 万元，较 2015 年同期减亏 358.51 万元；根据北界无限和北界创想 2016 年 1-4 月未经审计的财务数据，北界无限和北界创想所从事的关于欧朋浏览器相关业务 2016 年 1-4 月实现的扣除非经常性损益后归属于母公司净利润是 -3,460.85 万元，较 2015 年同期减亏 593.68 万元，实现营业收入 3,170.06 万元，较 2015 年同期收入增加 1,979.54 万元。

上述反馈意见回复内容已在重组报告书“第六章 交易标的评估情况”之“一、天音通信的评估情况”补充披露。

### 三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，易天数码等 4 家子公司均属于轻资产公司，该 4 家公司所处行业未来发展前景较好且自身具备一定的市场竞争力，主要经营指标显示该 4 家公司目前处在一个良性向好的发展阶段，收益法评估从企业未来盈利能力的角度整体反映了资产基础法无法体现的行业、品牌、渠道、商业模式等诸多无形资产的价值，因此选取收益法评估结果作为该 4 家单位的价值参考依据是合理的。

### 四、评估师核查意见

经核查，评估师认为，易天数码等 4 家子公司均属于轻资产公司，该 4 家公司所处行业未来发展前景较好且自身具备一定的市场竞争力，主要经营指标显示该 4 家公司目前处在一个良性向好的发展阶段，收益法评估从企业未来盈利能力的角度整体反映了资产基础法无法体现的行业、品牌、渠道、商业模式等诸多无形资产的价值，因此选取收益法评估结果作为该 4 家单位的价值参考依据是合理的。

**反馈问题 8：申请材料显示，天音通信资产基础法评估中，对于掌信彩通公司的长期股权投资评估结果为 146,192.69 万元，该被投资单位合并口径净资产 21,583.33 万元。请你公司补充披露：1) 对掌信彩通公司资产基础法评估中主要资产负债的估值情况，评估值远大于合并口径净资产的原因及合理性。2) 评估过程中是否涉及对掌信彩通公司子公司采用收益法评估，如涉及，补充披露收益法评估 2016-2018 年净利润预测情况并与报告期进行比较。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。**

回复：

天音通信于 2015 年 12 月收购了掌信彩通 100% 股权，2015 年 12 月的收购以 2015 年 10 月 31 日为评估基准日，评估值为 146,220.43 万元，交易作价

146,000.00 万元, 该交易业经天音控股 2015 年度第三次临时股东大会表决通过。2015 年 12 月天音通信收购掌信彩通公司 100% 股权的评估值、交易作价与本次评估的评估值 146,192.69 万元差异不大。

### 一、掌信彩通主要资产负债的估值情况

掌信彩通为一家投资控股公司, 自身无实际经营业务, 本次对其采用资产基础法进行评估。掌信彩通的资产、负债构成相对简单, 各项资产、负债的账面值、评估值情况如下表:

单位: 万元

项目		账面价值	评估价值	增减值	增值率%
1	流动资产	12,380.70	12,380.70	-	-
1.1	其中: 货币资金	9,228.18	9,228.18	-	-
1.2	其他应收款	3,152.52	3,152.52	-	-
2	非流动资产	5,000.00	134,124.39	129,124.39	2,582.49
2.1	其中: 长期股权投资	5,000.00	134,124.39	129,124.39	2,582.49
<b>3</b>	<b>资产总计</b>	<b>17,380.70</b>	<b>146,505.09</b>	<b>129,124.39</b>	<b>742.92</b>
4	流动负债	312.40	312.40	-	-
4.1	其中: 应交税费	0.34	0.34	-	-
4.2	其他应付款	312.06	312.06	-	-
5	负债总计	312.40	312.40	-	-
<b>6</b>	<b>净资产(所有者权益)</b>	<b>17,068.30</b>	<b>146,192.69</b>	<b>129,124.39</b>	<b>756.52</b>

由上表中可以看出, 掌信彩通评估增值的原因主要是长期股权投资评估增值。掌信彩通全资子公司深圳市穗彩科技发展有限公司主营业务为彩票设备及软件销售、彩票运营及技术服务, 属于轻资产和技术服务型公司, 深圳穗彩具备较强的技术研发能力和市场占有率, 历史经营业绩良好, 同时我国彩票行业市场前景广阔, 深圳穗彩未来经营业绩可期, 本次对深圳穗彩采用资产基础法、收益法进行评估, 并选择收益法评估结果作为其最终评估结论。

掌信彩通评估值较其账面价值增值较高, 主要由于掌信彩通专注于产品设计和创新, 生产以委托加工方式进行, 属于轻资产运营公司, 账面价值无法很好的反映该公司的价值; 而收益法评估中, 不仅考虑了已列示在企业资产负债表上的

所有有形资产、无形资产和负债的价值，同时也考虑了资产负债表上未列示的诸如行业发展潜力、市场地位、客户资源、管理优势等因素的价值，并考虑了掌信彩通未来的综合获利能力，体现了彩票行业未来良好的发展前景和掌信彩通无形资产的价值。

综合上述分析，掌信彩通评估增值较大的原因主要是长期股权投资评估增值。其子公司深圳穗彩主营彩票设备及软件销售、彩票运营及技术服务，属于轻资产和技术服务型公司，深圳穗彩历史经营业绩良好，所处彩票行业前景广阔且具备较强的市场竞争力，未来经营业绩可期；收益法评估结果包含了诸如行业发展潜力、市场地位、客户资源、管理优势、技术优势等因素的价值，因此评估结果增值较大。

## 二、深圳穗彩预测净利润与报告期净利润对比

掌信彩通子公司深圳穗彩采用了收益法评估，评估中 2016 年-2018 年预测净利润与报告期净利润对比如下表：

单位：万元

年度	报告期		预测期		
	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年
净利润	8,178.30	9,757.70	11,322.34	13,531.27	16,115.30
同比增长率	-	19.31%	16.03%	19.51%	19.10%
复合增长率	19.31%		18.20%		

由上表中可以看出，深圳穗彩报告期净利润同比增长率为 19.31%，预测期 2016 年-2018 年三年复合增长率为 18.20%，低于报告期增长率；根据深圳穗彩 2016 年 4 月未经审计的财务数据，2016 年 1-4 月实现净利润 3,467.69 万元，占 2016 年预测净利润的 30.63%，与时间进度基本相当。

上述反馈意见回复内容已在重组报告书“第六章 交易标的评估情况”之“一、天音通信的评估情况”补充披露。

### 三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，掌信彩通及其子公司属于轻资产和技术服务型公司，账面净资产金额不大，运营效率较高，周转速度快，盈利能力较好。收益法评估结果包含了诸如行业发展潜力、市场地位、客户资源、管理优势、技术优势等因素的价值，因此评估结果增值较大。掌信彩通及其子公司深圳穗彩所采用的评估方法符合企业的行业特点、资产特点、经营状况和评估准则要求，掌信彩通评估增值较大是合理的。通过 2016-2018 年净利润预测情况与报告期比较，预测的 2016-2018 年净利润增长率低于历史报告期。从掌信彩通 2016 年 1-4 月业绩完成进度分析，在宏观经济、国家法规及行业政策、竞争环境以及经营环境不发生重大变化的情况下，掌信彩通实现预测的净利润具有较大的可能性。

### 四、评估师核查意见

经核查，评估师认为，掌信彩通及其子公司属于轻资产和技术服务型公司，账面净资产金额不大，公司资产运营效率较高，周转速度快，盈利能力较好。收益法评估结果包含了诸如行业发展潜力、市场地位、客户资源、管理优势、技术优势等因素的价值，因此评估结果增值较大。掌信彩通及其子公司深圳穗彩所采用的评估方法符合企业的行业特点、资产特点、经营状况和评估准则要求，掌信彩通评估增值较大是合理的。通过 2016-2018 年净利润预测情况与报告期比较，预测的 2016-2018 年净利润增长率低于历史报告期。从掌信彩通 2016 年 1-4 月业绩完成进度分析，在宏观经济、国家法规及行业政策、竞争环境以及经营环境不发生重大变化的情况下，掌信彩通实现预测的净利润具有较大的可能性。

**反馈问题 9:** 申请材料显示, 本次交易对长期股权投资的资产基础法评估中, 对参股公司以核实后的账面净资产估算被投资单位的整体价值, 请你公司补充披露上述参股公司核实后的账面净资产与账面价值存在差异的原因及合理性, 请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复:

### 一、参股公司账面净资产与账面价值存在差异的原因说明

天音通信长期股权投资中 5 家参股公司所对应的长期股权投资账面值、被投资单位经核实后的净资产以及长期股权投资的评估值情况见下表:

被投资单位	持股比	长期投资	被投资单位	长期股权投资
	例%	账面价值	净资产	评估价值
	A	B	C	D=C×A
深圳市天音科技发展有限公司	10.54%	1,930.05	14,049.89	1,480.86
深圳欧唯特物流服务有限公司	29.00%	981.67	3,501.45	1,015.42
九秒闪游(北京)科技有限公司	20.84%	166.47	-36.65	-
西安仙童网络科技有限公司	20.00%	214.78	402.07	80.41
北京智膜科技有限公司	15.00%	942.87	835.80	125.37

上述 5 家参股单位对应的长期股权投资账面价值均采用权益法进行核算, 账面价值与按被投资企业评估基准日账面净资产乘以股权比例确认的长期投资评估价值存在一定差异的原因如下:

1、深圳市天音科技发展有限公司: 该被投资单位系由天音通信联合创立的, 设立时天音通信占 66.67% 股权, 2007 年 9 月之前该长期股权投资账面值按成本法核算, 2007 年 9 月天音通信转让出部分股权后持股比例降为 10.54%, 同时剩余股权的账面值改为权益法核算。因此, 该长期股权投资评估基准日账面值与评估值的差额主要是延续了天音通信在 2007 年股权变更时确认的剩余股权的初始投资成本与所享有被投资单位可辨认净资产公允价值之间的差额。

2、深圳欧唯特物流服务有限公司: 该项长期股权投资的账面价值与评估价值略微存在差异的原因是账面价值确认所依据的被投资企业未经审计的财务报

表与评估价值确认所采用的财务报表取得时间上存在一定差异，财务报表数据略有差异所致。

3、九秒闪游（北京）科技有限公司、西安仙童网络科技有限公司、北京智膜科技有限公司：此 3 家单位的差异是由于取得该等长期股权投资的初始投资成本大于取得投资时应享有的被投资单位可辨认净资产公允价值的份额。该部分差额主要是延续了天音通信在获得该股权时，投资出价与所取得被投资单位所有者权益份额之间的差额。

上述反馈意见回复内容已在重组报告书“第六章 交易标的评估情况”之“一、天音通信的评估情况”补充披露。

## 二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，天音通信长期股权投资的评估中，采用被投资企业评估基准日账面净资产乘以股权比例确认 5 家参股公司所对应的长期股权投资的评估值符合评估准则的要求，方法选取是合理的。

## 三、评估师核查意见

经核查，评估师认为，天音通信长期股权投资的评估中，采用被投资企业评估基准日账面净资产乘以股权比例确认 5 家参股公司所对应的长期股权投资的评估值符合评估准则的要求，方法选取是合理的。

**反馈问题 10：**申请材料显示，报告期内天音通信对前五大供应商的采购金额占比分别为 94.39%和 83.92%，其中天音通信连续两年对苹果电脑贸易（上海）有限公司的采购额占到了当年采购总额的 60%以上。请你公司：1）结合与主要供应商合作的稳定性、新市场拓展情况，补充披露供应商高度集中对天音通信未来经营业绩的影响。2）结合行业发展、同行业情况、未来经营战略、盈利模式、业务及供应商、客户拓展等补充披露应对供应商集中风险的防范措施。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

答复：

一、供应商集中对天音通信未来经营业绩的影响说明

报告期内，天音通信前五大供应商及采购情况如下：

年度	供应商名称	采购额（万元）	占采购总额比例
2015 年	苹果电脑贸易（上海）有限公司	2,733,483.62	64.18%
	西藏紫米通讯技术有限公司	270,061.57	6.34%
	华为终端（东莞）有限公司	252,768.91	5.93%
	三星（中国）投资有限公司	171,627.43	4.03%
	华为终端有限公司	146,397.91	3.44%
	<b>总计</b>	<b>3,574,339.44</b>	<b>83.92%</b>
2014 年	苹果电脑贸易（上海）有限公司	1,818,571.87	59.59%
	三星（中国）投资有限公司	521,992.45	17.10%
	华为终端（东莞）有限公司	309,129.73	10.13%
	诺基亚（中国）投资有限公司	139,668.71	4.58%
	宇龙计算机通信科技（深圳）有限公司	91,571.41	3.00%
	<b>总计</b>	<b>2,880,934.16</b>	<b>94.39%</b>

报告期内，天音通信前五大供应商采购额均占当年采购总额的 80%以上，其中，天音通信连续两年对苹果电脑贸易（上海）有限公司的采购额占到了当年采购总额的约 60%，是天音通信集中度最高的供应商。基于上述情况，结合天音通信与主要供应商合作的稳定性、新市场拓展情况，分析供应商高度集中对天音通信未来经营业绩的影响如下：

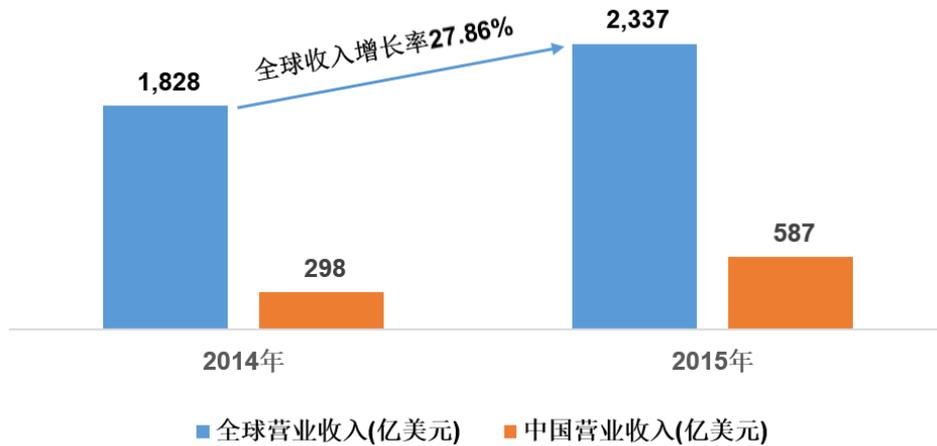
## 1、天音通信与主要供应商合作的稳定性

2015年，天音通信基于其优选品牌的发展战略，其前五大供应商皆为国内手机市场占有率前十的手机品牌。其中，苹果的市场占有率处于绝对领先地位，2015年苹果在线下手机市场的销售额占比达38%，所以天音通信对苹果的采购量占比最大，2015年苹果采购量占全年采购量的64.18%，其他品牌占比皆未超过10%，因此，下文将主要就天音通信与苹果供应商合作的稳定性进行分析：

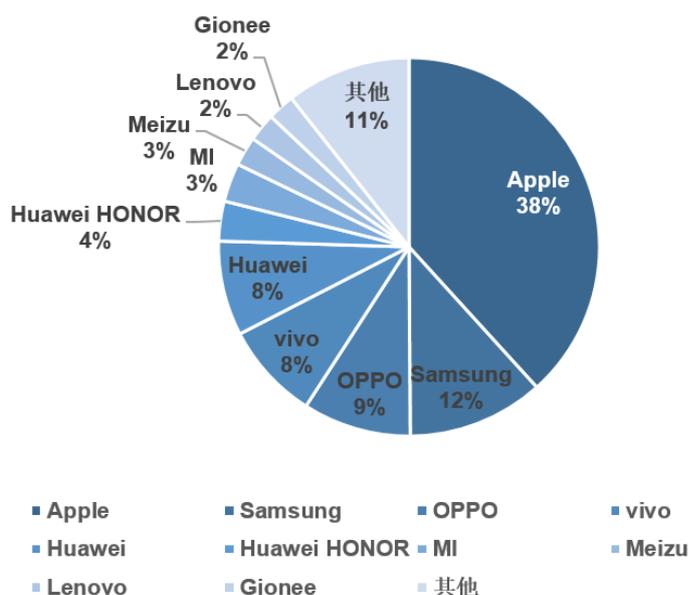
### (1) 苹果手机在中国发展态势良好，不存在市场份额大幅下降的可能

苹果手机自进入中国市场起，其在华销售量及市场份额一直处于逐年增加的趋势，根据2015年9月结束的苹果财年数据显示，苹果全球利润上涨35%，达534亿美元；营业额上涨28%，达2337亿美元。其中，中国是苹果第二大市场，2015年苹果在华销售收入为587亿美元，较2014年的298亿美元接近翻倍，苹果CEO库克宣布未来苹果将会进一步增强在华投资。目前，苹果已成为中国市场占有率最高的手机品牌。

苹果手机2015年全球及中国收入快速增长



2015年国内线下手机品牌销售额市场占有率



从上图可以看出，苹果作为中国手机市场最大的参与者，占比达 38%，因此，天音通信采购苹果手机的金額占比高主要是由所处行业特点和行业情况所致，具有合理性。同时，天音通信与市场占有率第一的苹果公司的深入合作体现了天音通信在手机分销市场的竞争力和影响力。

(2) 天音通信在手机分销行业拥有的渠道、终端等资源优势是苹果等优质手机品牌在中国拓展业务所需要的

天音通信在手机分销产业链中十多年积累的资源优势是苹果手机在中国发展所需要的，前述资源优势主要包括：

1) 具备强大的品牌优势以作为提供信用、资源与服务能力的保证。

2) 建立了丰富的渠道资源，具备强大的终端分销能力以及庞大的客户资源，分销渠道覆盖 8 万家以上门店，从城市到农村、从 T1 到 T6 级市场、从线上到线下，布局了行业领先的手机及智能硬件分销网络；物流、维修等支撑服务完善，能够通过一站式综合服务满足客户需求。

3) 拥有一批优秀、高效、专业的高素质人才队伍。

天音通信的上述资源优势都是天音通信通过十多年手机分销行业经营所积累起来的，是短时间内无法复制和超越的，具有行业进入壁垒，同时也是苹果等优质手机品牌在中国拓展业务所需要的。

### （3）天音通信已与苹果厂商合作多年，业务稳定，且行业进入壁垒高

天音通信自 2011 年起即开始代理苹果手机产品，为苹果在中国开拓市场提供了长久的业务支持与帮助。在苹果品牌持续扩张的外部环境下，天音通信 2015 年持续加强与苹果的业务合作关系，目前已成为苹果中国地区最大的代理商之一，并成为苹果全球十大客户之一。

苹果公司向来对其国代商要求较高，需要具备优秀的服务团队、丰富的客户资源和充裕的资金实力等条件。而目前中国市场中能承载代理苹果如此大销售体量的国代商并不多，天音通信一直在手机分销行业处于领先地位，故成为苹果厂商所一直依赖的国家级代理商。

## 2、天音通信在新市场的拓展情况

根据尼尔森《智能机用户研究报告》，相比一线城市，智能手机在二线、三线、四线城市的渗透率均在 2014 年实现了双位数的增长，从未来购买意愿来看，三线城市和四线城市消费者对智能手机的购买意愿持续增长。因此，天音通信未来将保证现有渠道稳定的基础上，积极发掘 T4-T6 市场潜力，增强在 T4-T6 市场的销售规模。在目前市场中，苹果是发展势头良好的优质品牌，天音通信已开始与苹果合作建立对 T4-T6 市场的苹果官方授权店，在线上分销较难覆盖的区域推行体验式购物。苹果产品在新市场的销售态势优良，天音通信对苹果手机的采购额较高，符合当前新市场的发展态势。

此外，天音通信在 T4-T6 市场还引入如华为 HESR 店等其他手机品牌的官方授权店，将天音通信的客户结构有效分散，在重点发展苹果手机的同时也进一步提升华为等其他优质手机品牌的销售额，天音通信目前供应商集中不会对未来经营业绩带来不利影响。

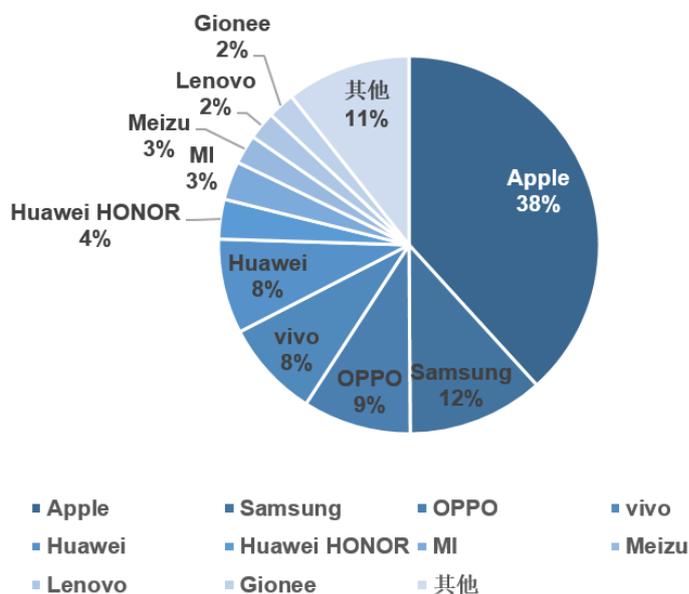
综上，苹果手机是国内市场上占据绝对领先地位的优质品牌，天音通信在手机分销行业拥有的渠道、终端等资源优势是苹果等优质手机品牌在中国拓展业务所需要的，天音通信与苹果已保持多年的良好合作关系，且在 T4-T6 新市场的拓展过程中，天音通信与苹果进行了更为深度的合作，故苹果公司作为天音通信的主要供应商稳定性较高，有利于天音通信未来经营业绩的稳定和提高。

## 二、天音通信应对供应商集中风险的防范措施

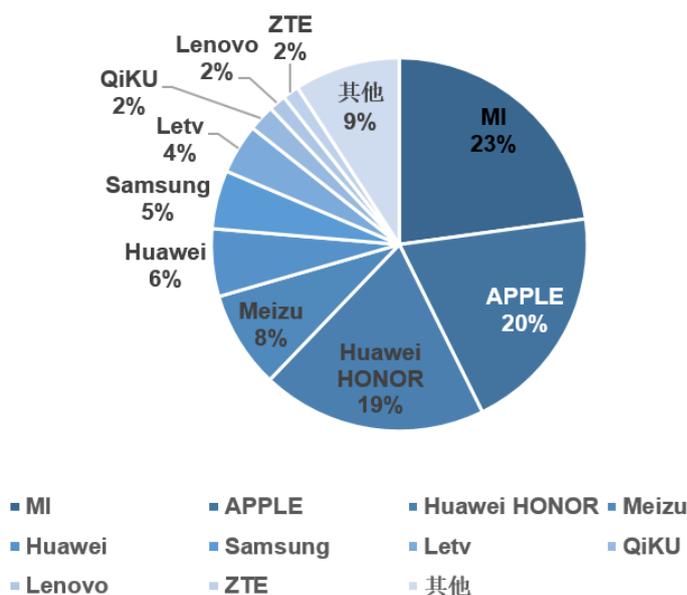
### （一）行业发展

随着中国经济的增长以及居民收入水平的提高，手机消费者越来越倾向于趋优消费，即选择功能强大、价格更高的高端手机产品。根据赛诺数据，2015 年上半年国内各零售业态手机销售均价普遍较去年同期上涨，其中，手机连锁店同比上涨幅度最大，达 31.80%。而趋优消费导致苹果、三星及华为等优质手机品牌的占有率不断提升，形成接近于寡头垄断的格局。

2015年国内线下手机品牌销售额市场占有率



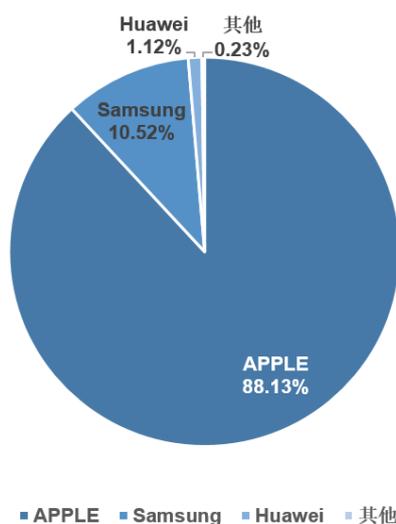
2015年国内线上手机品牌销售额市场占有率



根据上表，目前手机销售市场品牌相对集中，线下前十手机品牌销售额占市场总量的 89%，线上前十手机品牌销售额占市场总量的 91%，其中，苹果手机线下、线上销售总额占总体市场比例分别达 38%和 20%，分列第一位和第二位，是目前国内手机市场最为畅销的品牌之一。除苹果外，天音通信经营的其它优质品牌如华为、三星、小米、魅族等皆占有较高的市场占有率。

手机行业未来发展将继续呈现良性竞争的态势，即具有先进的技术、良好的外观设计、优秀的用户体验以及覆盖广阔销售渠道的手机品牌商将会在竞争中取得优势并获得较高的市场占有率。就目前的形势来看，参考赛诺数据，在 2015 年 4000 元零售价以上手机销售市场中，苹果占比 88.1%，三星占比 10.5%，表明优质品牌手机苹果及三星凭借良好的竞争能力基本垄断了高端手机消费市场。针对该等行业发展的趋势，天音通信采取优选品牌的策略，继续加强与苹果、三星、华为等处于行业领先地位的优质品牌供应商的合作，以确保盈利能力。

2015年国内4000元零售价以上手机品牌销量市场占有率



## (二) 同行业情况

鉴于手机行业出现了前述的趋优消费趋势且导致优质手机品牌的市场占有率远超过其他手机品牌，国内大型国代商都受到该趋势的影响，从而呈现出供应商集中的情形。目前在手机分销行业可比上市公司中，与天音通信业务模式最为接近的是爱施德（股票代码：002416.SZ），爱施德 2014 年及 2015 年报披露的前五大供应商情况如下：

爱施德 2015 年前五大供应商情况：

序号	供应商名称	采购额（万元）	占年度采购总额比例（%）
1	供应商 1	3,364,155.83	68.61%
2	供应商 2	722,064.69	14.73%
3	供应商 3	287,331.32	5.86%
4	供应商 4	211,711.28	4.32%
5	供应商 5	72,599.43	1.48%
合计		4,657,862.55	95.00%

爱施德 2014 年前五大供应商情况：

序号	供应商名称	采购额（万元）	占年度采购总额比例（%）
1	苹果电脑贸易（上海）有限公司	1,736,451.63	38.98%

2	三星（中国）投资有限公司	1,380,420.90	30.99%
3	西藏紫米通讯技术有限公司	610,561.91	13.71%
4	华为终端（东莞）有限公司	484,850.89	10.88%
5	联想移动通信（武汉）有限公司	59,799.41	1.34%
合计		4,272,084.74	95.90%

从上表可以看出，爱施德 2014 及 2015 年前五大供应商占年度采购总额均达到 95%，均存在集中度较高的情况。结合行业的发展趋势以及同行业可比公司的情况来看，天音通信的供应商集中度属于合理水平。

### （三）未来经营战略

天音通信未来经营中将精简并优选其代理的手机品牌，减少代理盈利较低或存在高风险的手机品牌，而对于如苹果、三星、华为等优质品牌供应商，天音通信将在现有的合作模式下积极开拓新的业务模式，如苹果 MONO 店、华为 HESR 店及三星 FD 模式等，多种盈利模式的结合可以有效降低代理风险，并为天音通信与其他品牌商的创新合作、拓宽市场留下空间。随着天音通信经营战略的落地实施，有利于天音通信提升品牌形象和资源实力，提高天音通信未来对于合作品牌的选择能力，从而增强天音通信的竞争能力，防范供应商集中的风险。

### （四）盈利及业务模式

天音通信近年来加强了与部分优质手机品牌的合作关系，在现有分销业务的基础上增加了新的盈利模式，如苹果 MONO、华为 HESR 及三星 FD 的代理模式，可以有效打破以往仅仅赚取进销差价的业务模式，转为赚取销售返利、赚取固定利润点位等新型的盈利模式。该等新型盈利模式可以在一定程度上降低所代理品牌市场价格波动等因素所带来的风险，增加业务的灵活性并增强盈利能力的稳定性，从而有利于降低供应商集中度风险。

此外，天音通信通过一系列减费增效的举措，有效的提高了经营效率以及库存周转效率，天音通信 2015 年的存货周转率为 16.16，较 2014 年的 10.47 有较大的提升。故当天音通信所代理的手机产品出现市场销售量下滑的情形时，可以避免过高的存货积压，整体上增强了业务的灵活性，降低了供应商集中的风险。

### （五）供应商及客户拓展

天音通信凭借多年的客户拓展，下游已经拥有了超过 8 万家零售店及分销商，在行业中处于领先地位。天音通信未来将通过线上、线下相结合的方式进一步拓展 T4-T6 市场份额，以累积更多的下游资源并形成更强的竞争优势。中国地域辽阔，市场层级多，天音通信出众的客户拓展能力可以形成规模效应，构筑起了全国性网络和营销渠道壁垒。

天音通信具有竞争力的覆盖广阔的线下资源是其他销售渠道所难以代替的，且在 T4-T6 市场覆盖成本高，难度大，故供应商往往会采用国代商的模式以增加在该区域的覆盖率。天音通信目前不仅代理苹果、三星等优质手机品牌，也代理如华为、荣耀、小米、魅族等国内线下、线上前十大手机制造商中的其他品牌，未来天音通信将建立灵活的采购体系，积极关注市场风向的变化，及时调整采购策略，并持续以开放的态度接触市场上的以小辣椒、乐视等为代表的新兴品牌，优选行业发展中领先的制造商进行合作，以有效防范供应商集中度风险。

上述反馈意见回复内容已在重组报告书“第九章 管理层讨论与分析”之“二、天音通信行业特点和经营情况的讨论与分析”补充披露。

### 三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，天音通信报告期内采购集中度较高，符合手机行业的特点及发展趋势，天音通信目前与主要供应商合作稳定，天音通信在手机分销行业拥有的渠道、终端等资源优势也是苹果等主要供应商在中国拓展业务所需要的，且天音通信已采取了应对供应商集中风险的防范措施，供应商高度集中对天音通信未来经营业绩不存在成重大不利影响。

**反馈问题 11：申请材料显示，本次重组方案包括发行股份购买资产的价格调整机制。请你公司补充披露：1) 调价基准日如何确定，是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十五条、《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》第五十四条第（一）项的相关规定。2) 目前是否已经触发发行价格调整情形，及上市公司拟进行的调价安排。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。**

回复：

一、价格调整机制符合《重组管理办法》第四十五条及《准则第 26 号》第五十四条第（一）项的相关规定

（一）《重组管理办法》第四十五条的相关规定

《重组管理办法》第四十五条相关规定具体如下：

“第四十五条上市公司发行股份的价格不得低于市场参考价的 90%。市场参考价为本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前 20 个交易日、60 个交易日或者 120 个交易日的公司股票交易均价之一。本次发行股份购买资产的董事会决议应当说明市场参考价的选择依据。

前款所称交易均价的计算公式为：董事会决议公告日前若干个交易日公司股票交易均价=决议公告日前若干个交易日公司股票交易总额/决议公告日前若干个交易日公司股票交易总量。

本次发行股份购买资产的董事会决议可以明确，在中国证监会核准前，上市公司的股票价格相比最初确定的发行价格发生重大变化的，董事会可以按照已经设定的调整方案对发行价格进行一次调整。

前款规定的发行价格调整方案应当明确、具体、可操作，详细说明是否相应调整拟购买资产的定价、发行股份数量及其理由，在首次董事会决议公告时充分披露，并按照规定提交股东大会审议。股东大会作出决议后，董事会按照已经设定的方案调整发行价格的，上市公司无需按照本办法第二十八条的规定向中国证监会重新提出申请。”

## （二）《准则第 26 号》第五十四条第（一）项的相关规定

《准则第 26 号》第五十四条第（一）项的相关规定具体如下：

“在‘发行股份情况’部分应当披露以下内容：”“本次发行股份购买资产的董事会决议明确的发行价格调整方案。发行价格调整方案应当建立在大盘和同行业因素调整基础上，触发发行价格调整的情形应当明确、具体、可操作，并充分说明理由。如出现上市公司发行价格的调整，还应当说明调整程序、是否相应调整交易标的的定价及理由、发行股份数量的变化情况”。

## （三）本次交易价格调整机制符合《重组管理办法》第四十五条及《准则第 26 号》第五十四条第（一）项的相关规定

本次交易调价机制符合《重组管理办法》第四十五条及《准则第 26 号》第五十四条第（一）项的相关规定，具体情况如下：

### 1、调整机制的对象

价格调整方案的调整对象为向天富锦发行股份购买资产的股份发行价格，标的资产价格不进行调整，符合《重组管理办法》规定的发行价格调整方案应当“详细说明是否相应调整拟购买资产的定价”。

### 2、调整机制的审批程序

本次发行价格调整方案由公司第七届董事会第十八次会议、2015 年度股东大会审议通过，并分别于 2016 年 4 月 2 日、2016 年 4 月 23 日进行了公告，符合《重组管理办法》规定的发行价格调整方案应当“在首次董事会决议公告时充分披露，并按照规定提交股东大会审议”，并已按照《准则第 26 号》第五十四条第（一）项的要求披露。

### 3、可调价期间

本次可调价期间为股东大会审议通过本次交易的决议公告日至中国证监会核准本次交易前，符合《重组管理办法》规定的发行价格调整方案应当“在中国证监会核准前”实施。

#### 4、触发条件

在上市公司股东大会审议通过本次交易的决议公告日至中国证监会核准本次交易前，出现下列情形之一的，上市公司有权召开董事会对发行价格进行一次调整：

(1) 深证综指在任一交易日前的连续 30 个交易日中至少 20 个交易日相比于上市公司因本次交易首次停牌日即 2015 年 11 月 9 日收盘点数（即 2,191.60 点）跌幅超过 10%；

(2) 中证全指专营零售全收益指数（H20208.CSI）在任一交易日前的连续 30 个交易日中有至少 20 个交易日相比于上市公司因本次交易首次停牌日即 2015 年 11 月 9 日收盘点数（即 13,883.15 点）跌幅超过 10%。

上述内容符合《重组管理办法》规定的“上市公司的股票价格相比最初确定的发行价格发生重大变化的，董事会可以按照已经设定的调整方案对发行价格进行一次调整”。

本次发行价格调整方案的触发条件，以深证综指和中证全指专营零售全收益指数为指标。因此，发行价格调整方案是建立在大盘和同行业因素调整基础上的。并且，触发条件明确、具体，具有可操作性，符合《准则第 26 号》第五十四条第（一）项的披露要求。

#### 5、调价基准日

调价基准日为调整发行价格的董事会决议公告日，符合《重组管理办法》第四十五条的规定。

#### 6、发行价格调整

董事会决定对发行价格进行调整的，则本次发行的发行价格调整为调价基准日前 20 个交易日天音控股股票交易均价的 90%。

上述内容符合《重组管理办法》规定的“市场参考价为本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前 20 个交易日、60 个交易日或者 120 个交易日的公司股票交易均价之一”，“上市公司发行股份的价格不得低于市场参考价的 90%”。

### 7、发行股份数量调整

发行价格调整后，标的股权的定价不变，因此发行的股份数量=本次交易总对价÷调整后的发行价格。

上述内容符合《重组管理办法》规定的发行价格调整方案应当“详细说明是否相应调整拟购买资产的定价、发行股份数量”。

## 二、目前已触发发行价格调整情形

上市公司已召开 2015 年度股东大会，审议通过了本次交易价格调整机制的相关议案，并于 2016 年 4 月 23 日公告了股东大会决议。自 2016 年 4 月 25 日至 2016 年 6 月 6 日，30 个交易日中有超过 20 个交易日，深证综指相比于上市公司因本次交易首次停牌日即 2015 年 11 月 9 日收盘点数（即 2,191.60 点）跌幅超过 10%，因此已经触发发行价格调整情形。截至本报告书签署之日，上市公司对本次发行价格尚无调整安排。

上述反馈意见回复内容已在重组报告书“第五章 发行股份情况”之“二、本次发行股份具体情况”补充披露。

## 三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，本次交易发行股份购买资产的价格调整机制符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十五条、《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》第五十四条第（一）项的相关规定；本次交易发行价格调整的触发条件反映了停牌期间整体资本市场波动导致的公司个股在复牌后短期内大幅下跌风险。发行价格调整机制有利于降

低本次交易失败的风险，有利于本次交易的顺利实施及上市公司的长远发展，具有合理性；截至 2016 年 6 月 6 日，本次交易已经触发发行价格调整机制。截至本报告书签署之日，上市公司对本次发行价格尚无调整安排。

#### 四、律师核查意见

经核查，律师认为，本次交易发行股份购买资产的价格调整机制符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十五条、《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》第五十四条第（一）项的相关规定；本次交易发行价格调整的触发条件反映了停牌期间整体资本市场波动导致的公司个股在复牌后短期内大幅下跌风险。发行价格调整机制有利于降低本次交易失败的风险，有利于本次交易的顺利实施及上市公司的长远发展，具有合理性；截至 2016 年 6 月 6 日，本次交易已经触发发行价格调整机制。截至本报告书签署之日，上市公司对本次发行价格尚无调整安排。

**反馈问题 12：申请材料显示，天音通信下属全资子公司掌信彩通信息科技有限公司（中国）有限公司主营业务为彩票设备。请你公司补充披露上述业务是否符合相关规定，请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。**

#### 回复：

天音通信下属全资子公司掌信彩通信息科技有限公司（中国）有限公司的主营业务系根据客户需要，提供彩票投注机终端等硬件产品，彩票销售管理系统、管理类软件、终端软件等软件产品，以及系统集成服务。掌信彩通及其子公司提供彩票终端设备、软件以及技术服务在内的产品与服务，除须依法申领营业执照外，不存在根据相关法律法规需要取得生产及服务资质的情形，亦不存在依据相关法律法规需要取得行业主管部门事前批准或核准的情形。

上述反馈意见回复内容已在重组报告书“第二章上市公司基本情况”之“四、最近三年重大资产重组情况”补充披露。

经核查，独立财务顾问认为，掌信彩通及其子公司提供彩票终端设备、软件以及技术服务在内的产品与服务，除须依法申领营业执照外，不存在根据相关法律法规需要取得生产及服务资质的情形，亦不存在依据相关法律法规需要取得行业主管部门事前批准或核准的情形。因此，掌信彩通及其子公司提供彩票终端设备、软件以及技术服务在内的业务符合相关规定。

经核查，律师认为，掌信彩通及其子公司提供彩票终端设备、软件以及技术服务在内的产品与服务，除须依法申领营业执照外，不存在根据相关法律法规需要取得生产及服务资质的情形，亦不存在依据相关法律法规需要取得行业主管部门事前批准或核准的情形。因此，掌信彩通及其子公司提供彩票终端设备、软件以及技术服务在内的业务符合相关规定。

**反馈问题 13：申请材料显示，天音控股在本次重大资产重组前 12 个月进行了 8 项主要资产交易，其中 6 项由天音通信进行。请你公司补充披露上述交易对本次交易的影响。请独立财务顾问核查并发表明确意见。**

回复：

一、天音控股在本次重组前 12 个月主要资产交易情况和对本次交易的影响

关于天音控股在本次重组前 12 个月主要资产交易情况和对本次交易影响的说明如下：

（一）参与京东金融集团组织的股权众筹项目

1、资产交易情况

天音控股的子公司天音通信投资参与京东金融集团组织的股权众筹项目。京东股权众筹平台正式上线时间为 2015 年 3 月 31 日。天音通信参与的股权众筹项目为其首发十个项目之一的“听风平安卫士”。此项目由上海无寻网络科技有限公司在京东股权众筹平台发起，股权众筹金额为 400 万元人民币，天音通信将作为此项目的领投人，投资金额为 300 万元人民币，投资完成后将持有上海无

寻网络科技有限公司 2.49%股权，其余 100 万元将由京东股权众筹平台其他投资人认领。

## 2、对本次交易影响

天音通信拟投资参与京东金融集团组织的股权众筹项目主要是为了进一步落实天音通信以移动互联网为核心的发展战略，并促进产业协同效应。

该项目由上海无寻网络科技有限公司在京东股权众筹平台发起，上海无寻网络科技有限公司经营范围系网络、计算机科技领域内的技术开发、技术转让、技术咨询、技术服务，计算机软件的开发，会务服务，展览展示服务，计算机、软件及辅助设备、通信设备及相关产品、通信器材的销售，从事货物进出口及技术进出口业务。其经营范围与本次交易标的天音通信主要经营的手机分销业务存在较大差异，对本次交易不造成影响。

## (二) 投资北京暴风魔镜科技有限公司

### 1、资产交易情况

2015 年 4 月 10 日，经过天音控股第七届董事会第四次（临时）会议通过，天音控股控股子公司天音通信与华谊兄弟（天津）互动娱乐有限公司、北京瑞成汇达科技有限公司及深圳市光启松禾超材料创业投资合伙企业（有限合伙）共同对北京暴风魔镜科技有限公司进行投资，天音通信以自有资金投资人民币 1,500 万元，其中人民币 160,494 元计入北京暴风魔镜科技有限公司的注册资本，人民币 14,839,506 元计入资本公积。本次交易完成后，天音通信将持有北京暴风魔镜科技有限公司 5%股权。

### 2、对本次交易影响

天音通信投资北京暴风魔镜科技有限公司的目的是深化天音通信在移动互联网产业的布局，有利于提前涉足虚拟现实业务，进一步加快在移动互联网业务上的发展速度。

北京暴风魔镜科技有限公司的主要业务为技术开发与技术咨询。其经营业务与本次交易标的天音通信主要经营的手机分销业务存在较大差异,对本次交易不造成影响。

### (三) 出售江西星宇置业发展有限公司股权

#### 1、资产交易情况

经天音控股第六届董事会第十五次(临时)会议和公司 2013 年度第一次临时股东大会审议并通过,2013 年 10 月 22 日,天音控股与于都县福丰置业有限责任公司、珠海景顺科技有限公司就转让子公司江西星宇置业发展有限公司部分股权事项签署了《合作协议(星宇版)》。

2014 年 12 月 16 日,天音控股与于都县福丰置业有限责任公司、珠海景顺科技有限公司及恒大地产集团有限公司共同签署了《补充协议》,就原协议中相关条款进行补充和修订。

为了确保原协议和原补充协议相关条款顺利实施,根据原协议和原补充协议的实际履行情况,天音控股与于都县福丰置业有限责任公司、珠海景顺科技有限公司及恒大地产集团有限公司四方进行了友好协商,在原协议和原补充协议的基础上,于 2015 年 4 月 29 日签署了《补充协议(二)》。该补充协议(二)主要内容规定“在 2015 年 7 月 30 日前,于都县福丰置业有限责任公司向公司支付完毕 4%股权的股权收购款”。

2015 年 8 月 7 日,天音控股已完成了 4%股权转让事宜的工商登记变更事宜,并于 2015 年 8 月 10 日收到了股权转让款,共计 24,306,065 元。

#### 2、对本次交易影响

天音控股出售江西星宇置业发展有限公司股权的目的是对公司业务结构的梳理,对非主业资产的变现,为公司战略发展提供资金保障。

江西星宇置业发展有限公司的经营范围为:房地产开发、销售、租赁;物业管理;园林绿化,室内外装饰工程设计、施工;市政工程设计、施工;国内各类

广告策划、设计、发布；五金交电、化工产品（危险品除外）、日用百货。其经营业务与本次交易标的天音通信主要经营的手机分销业务存在较大差异，对本次交易不造成影响。

#### （四）对参股公司江西省祥源房地产开发有限公司增资

##### 1、资产交易情况

依据《合作协议（祥源版）》（2013年10月22日）相关约定，经天音控股第七届董事会第八次（临时）会议和2015年度第一次临时股东大会审议并通过，天音控股与赣州市巨亿实业有限公司及珠海景顺科技有限公司于2015年7月24日签署了《股权结构调整及增资协议》，天音控股与赣州市巨亿实业有限公司按各自持股比例向江西省祥源房地产开发有限公司进行增资。增资完成后，江西省祥源房地产开发有限公司注册资本由850万元增加至1.2亿元，其中天音控股认缴5,463.5万元，赣州市巨亿实业有限公司认缴5,686.5万元。

##### 2、对本次交易影响

天音控股对参股公司江西省祥源房地产开发有限公司进行增资的目的是为了确保天音控股参股公司江西省祥源房地产开发有限公司相关项目开发工作顺利完成，从而提高上市公司的投资收益。

江西省祥源房地产开发有限公司的经营范围为房地产开发、销售、租赁；物业管理；园林绿化，室内外装饰工程设计、施工；市政工程设计、施工；国内各类广告策划、设计、发布。其经营范围与本次交易标的天音通信主要经营的手机分销业务存在较大差异，对本次交易不造成影响。

#### （五）投资众为基金

##### 1、资产交易情况

2015年8月10日，经过天音控股第七届董事会第九次（临时）会议通过，天音控股控股子公司天音通信的全资子公司 BLISSFUL FAME LIMITED 以自有资金认缴1,000万美元参与投资 ZHONG WEI CAPITAL, L.P., 获得 ZHONG WEI

CAPITAL, L.P.的有限合伙人地位。ZHONG WEI CAPITAL, L.P.主要投资于O2O、社区生活、电商、媒体的互联网化、互联网化的消费品牌等领域。

## 2、对本次交易影响

公司投资众为基金的目的系拟借助基金平台积极把握相关产业并购中的机遇，加深公司在移动互联网领域的参与深度，加快实现公司关于移动互联网的战略目标规划并获得投资企业的并购盈利机会，推动公司外延式扩张速度。

众为基金主要投资于 O2O、社区生活、电商、媒体的互联网化、互联网化的消费品牌等。其经营范围与本次交易标的天音通信主要经营的手机分销业务存在较大差异，对本次交易不造成影响。

## （六）收购掌信彩通 100%股权

### 1、资产交易情况

2015年12月30日，天音控股召开了2015年度第三次临时股东大会，审议通过了子公司天音通信以现金方式收购益亮有限公司持有的掌信彩通信息科技有限公司（中国）有限公司100%股权的重大资产重组事项。2016年1月12日，掌信彩通信息科技有限公司（中国）有限公司取得了天津经济技术开发区管理委员会《天津开发区管委会关于同意掌信彩通信息科技有限公司（中国）有限公司股权转让及企业类型变更的批复》（津开批[2016]7号）；同日，换领了天津市滨海新区市场和监督管理局颁发的《营业执照》（统一社会信用代码：9112011678334882XA）。

根据《股权转让协议》约定，经天音通信与益亮有限公司协商，首期94,900万元人民币股权转让价款由天音通信以等值美元支付至益亮有限公司指定在香港地区开立的银行账户。2016年2月18日，天音通信已取得国家外汇管理局深圳市分局《业务登记凭证》。上述股权转让价款支付已通过外汇审批及购汇手续，天音通信已于2016年3月22日将94,900万元人民币等值美元划转至益亮有限公司指定在香港地区开立的银行账户。

## 2、对本次交易影响

掌信彩通作为国内最早从事彩票交易软硬件系统业务的公司之一，拥有成熟的产品体系、稳定的客户资源和完善的业务模式，具有较强的盈利能力。天音通信收购掌信彩通 100%股权有利于上市公司拓展新的业绩增长点，进一步增强上市公司未来整体盈利能力，提高上市公司资产质量及核心竞争力，进而提升上市公司价值，更好地回报股东。另外，彩票行业受宏观经济周期影响较小，有利于分散上市公司业务发展的周期性波动风险，增强持续盈利能力，为上市公司股东提供更稳定、可靠的业绩保障。

掌信彩通信息科技有限公司（中国）有限公司的主营业务为彩票设备及软件销售、彩票运营及技术服务。此次交易构成重大资产重组，但在交易前，此次交易的标的资产与天音通信不属于同一交易方所有或者控制，且不属于相同或者相近的业务范围，因此无须纳入累计计算的范围，对本次天音控股收购天音通信少数股权的交易不造成影响。

（七）将所持北京暴风魔镜科技有限公司股权作价出资入股北京中芯铭弈科技有限公司

### 1、资产交易情况

2016年1月15日，天音控股子公司天音通信与北京瑞成汇达科技有限公司、北京暴风科技股份有限公司、暴风控股（天津）有限公司、华谊兄弟（天津）互动娱乐有限公司、深圳市光启松禾超材料创业投资合伙企业（有限责任）、北京和玉晟景股权投资合伙企业（有限合伙）和黄晓杰等相关方签订了《北京中芯铭弈科技有限公司增资扩股协议》，共同将所持北京暴风魔镜科技有限公司 50.65%股权进行整体评估，作价 15,946.21 万元增资入股北京中芯铭弈科技有限公司，天津信锦企业管理咨询中心（有限合伙）以现金方式出资 1657.0068 万元人民币增资入股北京中芯铭弈科技有限公司。本次交易完成后，天音通信持有北京中芯铭弈科技有限公司 4.7025%的股权。

### 2、对本次交易影响

天音通信将所持暴风魔镜股权作价出资入股中芯铭弈从而使得中芯铭弈控股暴风魔镜，有助于中芯铭弈优化股权结构、整合资源，并将促进中芯铭弈未来业务的发展。随着未来暴风魔镜盈利模式的拓展，天音通信将获得一定的分红收益及资本增值收益。

北京中芯铭弈科技有限公司的营业范围为技术开发、技术转让、技术服务、技术咨询；设计、制作、代理、发布广告；组织文化艺术交流活动；承办展览展示；会议服务；销售电子产品、通讯设备、仪器仪表、计算机软件及辅助设备、五金交电、建筑材料、金属材料、煤炭。其经营范围与本次交易标的天音通信主要经营的手机分销业务存在较大差异，对本次交易不造成影响。

#### （八）向北京中芯铭弈科技有限公司增资

##### 1、资产交易情况

2016年1月15日，天音控股子公司天音通信与北京瑞成汇达科技有限公司、中信资本(深圳)资产管理有限公司、华谊兄弟(天津)互动娱乐有限公司、深圳市光启松禾超材料创业投资合伙企业(有限合伙)和北京暴风科技股份有限公司等相关各方签订《北京中芯铭弈科技有限公司投资协议》，天音通信拟以自有资金向北京中芯铭弈科技有限公司增资 1,081.60 万元人民币，其中新增注册资本 1.9226 万元，1,079.6774 万元溢价款转入资本公积金。该次交易完成后，天音通信将持有中芯铭弈的股权比例为 4.9039%。

##### 2、对本次交易影响

天音通信继将所持暴风魔镜股权作价出资入股中芯铭弈后向中芯铭弈以现金方式增资有利于进一步促进中芯铭弈未来业务的发展，从而有利于天音通信获得一定的分红收益及资本增值收益。中芯铭弈的经营范围与本次交易标的天音通信主要经营的手机分销业务存在较大差异，对本次交易不造成影响。

综上所述，天音控股上述交易事项皆与本次交易无关，因此无需纳入本次交易相关指标的累计计算范围。上述各项资产交易均履行了必要的审批程序，截至

本报告书签署之日，天音控股本次重大资产重组前 12 个月内不存在其他重大购买、出售资产的情况。

上述反馈意见回复内容已在重组报告书“第十三章 其他重要事项”之“三、上市公司最近 12 个月的主要资产交易情况”补充披露

## 二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，根据《上市公司重大资产重组管理办法》相关规定，天音控股本次重大资产重组前 12 个月内购买、出售资产与本次重大资产重组收购的资产不属于同一交易方所有或者控制，且不属于相同或者相近的业务范围，无须纳入累计计算的范围，对本次交易不造成影响。

**反馈问题 14：申请材料显示，本次发行股份购买资产的发行价格不低于本次交易定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价的 90%。请你公司补充披露定价基准日前 60 个、120 个交易日的股票均价，以及市场参考价的选择依据。请独立财务顾问核查并发表明确意见。**

回复：

**一、关于本次交易定价基准日前 60 个、120 个交易日的股票均价以及市场参考价选择依据的说明**

《上市公司重大资产重组管理办法》第四十五条规定：上市公司发行股份的价格不得低于市场参考价的 90%。市场参考价为本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前 20 个交易日、60 个交易日或者 120 个交易日的公司股票交易均价之一。

天音控股本次重组所发行股份的价格以公司第七届董事会第十八次会议决议公告日为定价基准日，即 2016 年 4 月 2 日。上市公司定价基准日前 20 日、60 日、120 日股票交易均价情况如下：

交易均价类型	交易均价（元/股）	交易均价的 90%（元/股）
定价基准日前 20 个交易日	10.79	9.71
定价基准日前 60 个交易日	10.91	9.82
定价基准日前 120 个交易日	14.34	12.91

本次发行股份购买资产的发行价格选择不低于本次交易定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价的 90%，符合《上市公司重大资产重组管理办法》的相关规定，关于该市场参考价的选择主要基于以下考虑：

1、该发行价格是上市公司与交易对方进行协商的结果，有利于双方达成合作意向和促进本次交易的成功实施。

2、本次交易完成，天音通信成为上市公司的全资子公司，有利于增强上市公司对天音通信的控制力，提升上市公司的整体管理效率，同时也会增强上市公司管理层与上市公司利益的一致性，降低高管代理人风险，优化上市公司的公司治理情况；也有利于充分调动和激发公司管理层的经营积极性，增强上市公司的持续经营能力。

3、本次标的资产的估值市净率低于可比上市公司的平均水平

根据中联评估为天音通信出具的中联评报字[2016]第 326 号《评估报告》，天音通信 100%股权交易定价为 204,108.43 万元，拟购买资产天音通信于评估基准日的归属于母公司所有者权益为 125,517.89 万元，即对应的市净率为 1.63 倍。

标的公司所在行业均属于申万行业分类中的“SW 专业连锁”。截至本次交易的评估基准日 2015 年 12 月 31 日，“SW 专业连锁”行业中通信设备制造行业上市公司剔除创业板天音控股总共有 6 家企业，可比上市公司相对估值法下的估值情况如下表所示：

序号	证券代码	证券简称	市净率（倍）
1	600122.SH	宏图高科	2.89
2	600898.SH	三联商社	9.30
3	600655.SH	豫园商城	2.92

4	002024.SZ	苏宁云商	3.26
5	002416.SZ	爱施德	3.93
6	600704.SH	物产中大	2.07
平均数			<b>4.06</b>
天音控股本次重组发行新股的市净率			<b>4.65</b>
天音通信本次估值的市净率			<b>1.63</b>

以 2015 年 12 月 31 日的收盘价和 2015 年 12 月 31 日归属于母公司的股东权益计算，申万行业分类中的专业连锁上市公司市净率的平均数为 4.06，根据本次重组标的资产评估价值以及截至 2015 年 12 月 31 日归属于母公司的股东权益所计算的天音通信市净率为 1.63，显著低于行业可比上市公司的平均水平。另外，根据上市公司 2015 年年报，上市公司 2015 年 12 月 31 日归属于上市公司股东的每股净资产为 2.09 元。根据本次发行股份价格 9.71 元/股计算，上市公司本次重组发行新股的市净率为 4.65 倍。本次交易标的资产的市净率为 1.63 倍，显著低于上市公司本次发行新股的市净率水平。

4、上市公司于 2015 年 11 月 9 日停牌，停牌后的期间内整个股票二级市场出现了较大幅度的下跌，为了兼顾各方利益，积极促使本次交易意向的达成，交易双方协商确定本次发行股份购买资产的定价不低于定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价的 90%。

上述反馈意见回复内容已在重组报告书“第五章 发行股份情况”之“二、本次发行股份具体情况”补充披露。

## 二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，上市公司本次发行股份购买资产市场参考价的选择具有合理依据，符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十五条的规定，未损害上市公司及其股东的利益，有利于本次交易的成功实施。

**反馈问题 15：申请材料显示，2013 年 4 月 9 日，天音通信作出关于变更公司经营范围的决定同意变更经营范围；2014 年 3 月 26 日，天音通信变更决定同意变更经营范围。请你公司补充披露上述变更经营范围是否履行了必要的审议程序。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。**

回复：

#### 一、天音通信变更经营范围履行审议程序的说明

天音通信 2013 年 4 月和 2014 年 3 月两次变更经营范围的事宜履行的审议程序如下：

##### 1、2013 年 4 月，天音通信变更经营范围

2013 年 4 月 9 日，天音通信作出关于变更公司经营范围的决定，同意变更经营范围，变更后的经营范围为通信产品购销及技术服务；国内贸易（不含专营、专控、专卖商品）；经营进出口业务；第二类增值电信业务中的信息服务业务（不含固定网电话信息服务和互联网信息服务，具体按照增值电信业务经营许可证经营）。

2013 年 4 月 19 日，天音通信召开股东会会议并作出决议，同意前述公司经营范围的变更，并依前述变更内容修改了公司章程。

2013 年 4 月 28 日，深圳市市场监督管理局按照上述内容予以备案。

##### 2、2014 年 3 月，天音通信变更经营范围

2014 年 3 月 26 日，天音通信作出关于变更公司经营范围的决定，同意变更公司经营范围，变更后的经营范围为通信产品购销及技术服务；国内贸易（不含专营、专控、专卖）；经营进出口业务；许可经营项目：第二类增值电信业务中的呼叫中心业务和信息服务业务（不含固定网电话信息服务和互联网信息服务）；开展移动通信转售业务。

2014 年 3 月 26 日，天音通信召开股东会会议并作出决议，同意前述公司经营范围的变更，并依前述变更内容通过了《章程修正案》。

2014年3月27日，深圳市市场监督管理局按照上述内容予以备案。

上述反馈意见回复内容已在重组报告书“第四章交易标的基本情况”之“三、天音通信历史沿革”补充披露。

## 二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，天音通信 2013 年 4 月和 2014 年 3 月两次变更经营范围的行为履行了必要的审议程序。

## 三、律师核查意见

经核查，律师认为，天音通信 2013 年 4 月和 2014 年 3 月两次变更经营范围的行为履行了必要的审议程序。

（以下无正文）

（此页无正文，为《国泰君安证券股份有限公司关于天音通信控股股份有限公司  
<中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书>（160930 号）的回复之核  
查意见》之签章页）

法定代表人或授权代表： \_\_\_\_\_

王松

财务顾问主办人： \_\_\_\_\_

姚帅君

张敖

国泰君安证券股份有限公司

2016 年 6 月 20 日