

中联资产评估集团有限公司

关于《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》

第 160930 号中资产评估相关问题的回复

中国证券监督管理委员会：

根据贵会第 160930 号《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》的要求，中联资产评估集团有限公司组织评估项目组人员对反馈意见进行了认真的研究和分析，并就资产评估相关问题出具了本回复。具体情况如下：

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。

答复：

本次交易根据天音通信的长期股权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（以下简称“易天数码”）、北京易天新动网络科技有限公司（以下简称“易天

新动”)、北界创想(北京)软件有限公司(以下简称“北界创想”)及北界无限(北京)软件有限公司(以下简称“北界无限”)4家单位分别采用了资产基础法和收益法进行评估,最后采用收益法评估结果作为本次交易的参考依据。

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;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。

公司管理层预测,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,公司未来业绩亦将有所保证。收益法评估从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、管理等诸多无形资源的价

值，因此选用收益法评估结果。

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。公司管理层预测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，赢利模式不断成熟，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），大量初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本次交易的参考依据。

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，公司单位管理层预测市场推广等大额支出将减少，未来会逐步实现盈利。公司管理层预测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发牌、费用下降，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快速增长趋势，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用户规模将达到5.63亿人，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产的价值，因此选用收益法评估结果作为本次交易的参考依据。

二、预测净利润与报告期净利润对比

易天数码等 4 家单位 2016 年-2018 年公司管理层预测净利润与报告期净利润对比如下表：

金额单位：人民币万元

年度/公司	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。

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源的价值，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。

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。

答复：

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

掌信彩通信息科技（中国）有限公司（以下简称“掌信彩通”）为一家投资控股公司，自身无实际经营业务，本次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：

金额单位：人民币万元

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
3	资产总计	17,380.70	146,505.09	129,124.39	742.92
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	-	-
6	净资产（所有者权益）	17,068.30	146,192.69	129,124.39	756.52

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（以下简称“深圳穗彩”）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，并采用收益法评估结果作为本次交易的参考

依据。

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，生产全部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源的价值。

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，公司历史经营业绩良好，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、子公司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，2016年-2018年公司管理层预测净利润与报告期净利润对比如下表：

金额单位：人民币万元

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%，公司管理层预测 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。

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。

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。

答复：

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价值、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：

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

上表中经核实的被投资单位账面净资产均为评估基准日2015年12月31日被投资单位未经审计的财务报表数据。

此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。

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。

（此页无正文，仅为中联资产评估集团有限公司《关于〈中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书〉第160930号资产评估相关问题的回复》的签字盖章页）

中联资产评估集团有限公司

2016年6月20日