

## 关于神州易桥信息服务股份有限公司的重组 问询函的回复

瑞华专函字【2018】63050002 号

深圳证券交易所：

深圳证券交易所（以下简称“贵所”）公司管理部非许可类重组问询函[2018]第 7 号《关于对神州易桥信息服务股份有限公司的重组问询函》（以下简称“问询函”）收悉，贵所要求本所对神州易桥信息服务股份有限公司（以下简称“神州易桥公司”）的相关问题发表核查意见，本所核查回复如下：

一、预案显示，本次交易的支付对价为 6 亿元，分三期支付。截至 2017 年 12 月 31 日，标的公司负债总额为 22.55 亿元，主要为应付股权转让款。请你公司：（1）结合标的公司的盈利情况，说明标的公司的偿债能力，是否存在偿债风险；（2）补充披露标的公司收购终端资产的付款安排；（3）补充披露支付本次交易对价及偿还标的公司债务的资金来源及具体安排，涉及自筹资金的，进一步说明自筹资金的方式、资金来源、担保措施（如有）、筹资进展和筹资对财务费用的影响；（4）补充披露上市公司如何协调主业经营发展与现金对价和债务支付之间的关系，是否会对上市公司经营业绩和财务稳健性产生重大不利影响，并在重大事项提示中提示相关风险；（5）结合本次交易完成后对上市公司资产负债率的影响，说明本次交易是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第五款、第四十三条第一款的规定；（6）请独立财务顾问、会计师进行核查并发表明确意见。

### 【回复】

（一）结合标的公司的盈利情况，说明标的公司的偿债能力，是否存在偿债风险；

根据标的公司 2017 年度未经审计的合并财务报表，标的公司 2017 年实现

营业收入 3.84 亿元，净利润 2.03 亿元，归属于母公司净利润 1.82 亿元；同时，截至 2017 年 12 月 31 日，标的公司合并报表层面的货币资金为 2.99 亿元，流动资产为 4.01 亿元；快马财税负债总额为 22.55 亿元，其中其他应付款 4.72 亿元，一年内到期的其他非流动负债 8.47 亿元，其他非流动负债 8.63 亿元。

标的公司具备较强盈利能力，但由于标的公司合并报表层面存在较大金额负债，且其中短期债务金额较大，标的公司自身盈利产生现金流不足以支付其债务，同时由于标的公司属于轻资产行业，通过银行等渠道的融资能力有限，因此标的公司自身偿债能力有限，存在偿债能力不足的风险。上述风险已在预案中作出重大风险提示。

## **(二) 补充披露标的公司收购终端资产的付款安排；**

### **1、标的公司支付给终端资产原控股股东的付款安排**

根据标的公司与终端资产原控股股东签订的股权转让协议，标的公司收购终端资产股权时的交易对价采用现金方式支付，付款采用分期支付的方式，付款方式如下：

(1) 交割日后的 5 个工作日内，标的公司向终端资产原控股股东支付交易对价的 10%；交割日后的 10 个工作日内，标的公司与终端资产原控股股东共同开立共管账户，在共管账户开立后 5 个工作日内标的公司向终端资产原控股股东支付交易对价 20%至共管账户。

(2) 终端资产 2017 年度审计报告出具，确认终端资产 2017 年度承诺扣非净利润完成，且终端资产不存在账龄超过 6 个月的应收款或其他应收款，终端资产原控股股东可从共管账户解锁并提取交易对价 30%。

(3) 终端资产 2018 年度审计报告出具，确认终端资产 2018 年度承诺扣非净利润完成，且终端资产不存在账龄超过 6 个月的应收款或其他应收款，标的公司在 5 个工作日内向终端资产原控股股东支付交易对价，该支付金额占总交易金额的 30%。

(4) 在 2017 年、2018 年对价支付时，如终端资产截止 2017 年 12 月 31 日或 2018 年 12 月 31 日，存在账龄超过 6 个月的应收款或其他应收款，则当期对价中与前述对应应收款、其他应收款等额的对价部分将暂缓支付，待对应应收款、其他应收款回款完成后另行支付。

(5) 终端资产 2019 年度审计报告出具, 确认终端资产 2019 年度承诺扣非净利润完成, 标的公司在 5 个工作日内向终端资产原控股股东支付交易对价总计为 90,074.84 万元, 该支付金额占总交易金额的 40%。截止 2019 年 12 月 31 日终端资产账目的应收款和其他应收款(在此前年度已进行对价扣减的部分不重复扣减), 待对应应收款和其他应收款回款后, 支付剩余对价。如相关应收款和其他应收款形成坏账, 则相应对价尾款不再支付。

## 2、标的公司支付给整合基金的付款安排

根据标的公司与整合基金签订的股权转让协议, 标的公司收购整合基金的股权的交易对价采用现金方式支付, 付款安排如下:

(1) 交割日后的 20 个工作日内, 标的公司向整合基金支付金额合计为 49,811.07 万元, 截至 2017 年 12 月 31 日, 标的公司已向整合基金实际支付 23,632.92 万元。

(2) 2018 年 4 月 30 日前, 标的公司向整合基金支付剩余交易对价合计为 21,869.13 万元。

(三) 补充披露支付本次交易对价及偿还标的公司债务的资金来源及具体安排, 涉及自筹资金的, 进一步说明自筹资金的方式、资金来源、担保措施(如有)、筹资进展和筹资对财务费用的影响;

### 1、支付本次交易对价及偿还标的公司债务情况

未来三年, 神州易桥公司支付本次交易对价及偿还标的公司债务的金额如下表所示:

单位: 亿元

项目	2018 年	2019 年	2020 年
应支付对价	1.80	1.80	2.40
应偿还债务	4.72	8.47	8.63
合计	6.52	10.27	11.03

### 2、资金来源及具体安排

本次交易的资金来源为神州易桥公司自有资金以及通过法律法规允许的方式筹集的资金。

根据 2017 年神州易桥公司年报，神州易桥公司合并报表层面存在货币资金 9.6 亿元，其中未使用募集资金 1.73 亿元、公司可使用货币资金 7.87 亿元；根据标的公司未经审计的合并财务报表，标的公司合并报表存在货币资金 2.99 亿元。2018 年，神州易桥公司支付本次交易对价及偿还标的公司债务的金额合计为 6.52 亿元，神州易桥公司及标的公司的自有资金具备支付本次交易对价的能力。

2019 年，神州易桥公司支付本次交易对价及偿还标的公司债务的金额合计为 10.27 亿元；2020 年，神州易桥公司支付本次交易对价及偿还标的公司债务的金额合计为 11.03 亿元。一方面，神州易桥公司及标的公司自身盈利能力较强，神州易桥公司及标的公司自身经营产生现金流可以支付本次交易剩余对价和偿还标的公司部分债务；另一方面，神州易桥公司拟通过法律法规允许的方式筹集的资金以偿还标的公司剩余债务，方式包括公司增资、向控股股东或外部机构借款、发行债券等方式，上述筹资方式将导致财务费用的增加和当期净利润的减少。

**（四）补充披露上市公司如何协调主业经营发展与现金对价和债务支付之间的关系，是否会对上市公司经营业绩和财务稳健性产生重大不利影响，并在重大事项提示中提示相关风险；**

**1、神州易桥公司将妥善协调主业经营发展与现金对价和债务支付之间的关系**

在本次交易完成后，神州易桥公司的主营业务仍为企业互联网服务，由于该业务为轻资产型业务，不依赖于大量的资金驱动，因此在实际的业务运营过程中，神州易桥公司只需维持必要的运营资金即可满足正常的业务运营。

对于本次交易需支付现金对价以及对标的公司的债务支付，神州易桥公司已经提前进行了合理的预测与规划。神州易桥公司通过自有资金以及通过法律法规允许的方式筹集的资金可以支付现金对价和偿还标的公司债务，现金对价和债务支付不会影响神州易桥公司主营业务的发展。

**2、若神州易桥公司无法按时筹集资金，或融资成本过高，则会对经营业绩和财务稳健性产生重大不利影响**

标的公司自身盈利能力较强，且标的公司业务与上市公司业务具有协调效应，本次交易将提升上市公司盈利能力。但鉴于标的公司负债金额较大，若公司及标的公司无法按时筹集资金偿还债务，或融资成本过高，则对公司经营业绩和

财务稳健性产生重大不利影响。

**（五）结合本次交易完成后对上市公司资产负债率的影响，说明本次交易是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第五款、第四十三条第一款的规定；**

**1、交易完成后对上市公司资产负债率的影响**

根据神州易桥公司 2017 年年报及未经审阅的备考财务报表，截至 2017 年末神州易桥公司资产负债率为 23.69%，本次交易完成后，神州易桥公司资产负债率将变为 50.47%，神州易桥公司资产负债率增加。

**2、说明本次交易是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第五款、第四十三条第一款的规定**

《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第五款规定：上市公司实施重大资产重组，应当就本次交易符合下列要求作出充分说明，并予以披露：（五）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。

本次交易符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第五款的规定。

《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条第一款规定：上市公司发行股份购买资产，应当符合下列规定：（一）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；

本次交易为现金交易，不涉及发行股份购买资产，本次交易不适用《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条第一款的相关规定。

**（六）请会计师进行核查并发表明确意见。**

经核查，会计师认为：（1）神州易桥公司已在《重大资产购买预案》（修订稿）中补充披露了标的公司收购终端资产的付款安排，补充披露了神州易桥公司支付本次交易对价以及偿还标的公司债务的资金来源及具体安排，补充披露了神州易桥公司如何协调主业经营发展与现金对价和债务支付之间的关系等；（2）若神州易桥公司无法按时筹集资金，或融资成本过高，则会对经营业绩和财务稳健性产生重大不利影响，神州易桥公司已在预案中作出重大风险提示；（3）本次交易符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第五款的规定；本次交

易不涉及发行股份购买资产，不适用《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条第一款的相关规定。

二、预案显示，标的公司在报告期内进行资产的收购和整合形成了金额较大的商誉，截至2017年12月31日，标的公司商誉金额为267,718.52万元，占标的公司资产总额的84.29%，根据上市公司2017年年报，本次重组完成后，上市公司将形成432,947.84万元商誉。请你公司：（1）结合标的公司报告期内的收购和整合的情况，说明标的公司商誉的测算依据和测算过程，并对商誉减值进行敏感性分析；（2）补充披露报告期内标的公司商誉的减值情况、商誉减值计提的会计政策及计算依据；（3）详细说明本次交易是否设置了减值测试相关安排，如是，请补充披露，如否，请说明未设置减值测试相关安排的原因及合理性，未来如果标的公司出现商誉减值的情形，如何维护上市公司及中小投资者的利益；（4）结合终端资产所属行业，量化分析标的公司的商誉减值风险及相应的应对措施，以及商誉减值对上市公司盈利的影响，并在重大事项提示中提示相关风险；（5）补充披露本次交易完成后，上市公司商誉总额占净资产、总资产比例情况；（6）请独立财务顾问、律师及会计师进行核查并发表明确意见。

#### 【回复】

（一）结合标的公司报告期内的收购和整合的情况，说明标的公司商誉的测算依据和测算过程，并对商誉减值进行敏感性分析；

#### 1、结合标的公司报告期内的收购和整合的情况，标的公司商誉的测算依据和测算过程

报告期内，标的公司收购和整合终端资产形成非同一控制下控股合并，标的公司在购买日编制合并报表时，将合并成本大于终端资产可辨认净资产公允价值的差额确认为合并资产负债表中的商誉。标的公司商誉的测试依据和过程如下：

项目	金额（万元）
合并成本	278,822.20
终端资产可辨认净资产公允价值	11,103.69
商誉金额	267,718.52

注：终端资产可辨认净资产公允价值系购买日终端资产未经审计的账面净资产。

## 2、对商誉减值进行敏感性分析

为估算业绩承诺期内商誉可能发生的减值对公司未来经营业绩的影响程度，特设定以下假设，就商誉减值可能对公司未来经营业绩产生的影响进行敏感性分析：

(1) 假设标的公司经营情况变化趋势稳定，不存在利润承诺期届满减值测试时改变变化趋势的情况；

(2) 假设各预测期及永续期的净利润同比例下降，且企业自由现金流量只受净利润影响；

(3) 假设不考虑标的公司自身及所处外部环境发生重大变化的因素影响。

基于上述假设，商誉减值对公司未来经营业绩产生影响的敏感性分析如下表所示：

单位：万元

预计净利润下降幅度	归属于母公司股东权益价值	交易对价	商誉减值金额
-1%	311,935.94	278,822.20	-
-5%	299,332.47		-
-10%	283,578.13		-
-15%	267,823.79		10,998.41
-20%	252,069.45		26,752.75

如上表所示，在其他参数不发生变化的情况下，若标的公司实际净利润低于预测净利润 1%、5%或 10%时，则标的公司合并报表商誉不会发生减值；若标的公司实际净利润低于预测净利润 15%，则标的公司合并报表商誉将发生减值 10,998.41 万元；若标的公司实际净利润低于预测净利润 20%，则标的公司合并报表商誉将发生减值 26,752.75 万元。减值损失金额将相应抵减神州易桥公司的当期净利润。

(二) 补充披露报告期内标的公司商誉的减值情况、商誉减值计提的会计政策及计算依据；

### 1、商誉减值情况

截至本回复出具日，标的公司的审计、评估正在进行中，尚未发现标的公司商誉出现减值迹象。

## 2、商誉减值计提的会计政策及计算依据

根据《企业会计准则第 8 号—资产减值》的规定：“因企业合并所形成的商誉，无论是否存在减值迹象，每年都应当进行减值测试。资产组或者资产组组合的可收回金额低于其账面价值的，应当确认相应的减值损失。”

在财务报表中单独列示的商誉，在进行减值测试时，将商誉的账面价值分摊至预期从企业合并的协同效应中受益的资产组或资产组组合。测试结果表明包含分摊的商誉的资产组或资产组组合的可收回金额低于其账面价值的，确认相应的减值损失。减值损失金额先抵减分摊至该资产组或资产组组合的商誉的账面价值，再根据资产组或资产组组合中除商誉以外的其他各项资产的账面价值所占比重，按比例抵减其他各项资产的账面价值。上述资产减值损失一经确认，以后期间不予转回价值得以恢复的部分。

**（三）详细说明本次交易是否设置了减值测试相关安排，如是，要求补充披露，如否，要求说明未设置减值测试相关安排的原因及合理性，未来如果标的公司出现商誉减值的情形，如何维护上市公司及中小投资者的利益；**

本次交易设置了减值测试相关安排，相关减值测试安排内容已在协议一、协议二部分进行了补充披露。

协议一约定：盈利补偿期间届满且补偿义务人已根据协议一第四条的约定履行补偿义务（如有）后，标的公司应聘请具有相关证券业务资格的会计师事务所将对终端资产进行减值测试，并在终端资产最后一个承诺年度《专项审计报告》出具后 30 日内出具《减值测试报告》。除非法律另有强制性规定，《减值测试报告》采取的估值方法与《评估报告》保持一致。资产减值额为本次交易终端资产的评估值减去期末终端资产的评估值并扣除承诺期内终端资产增资、减资、接受赠与以及利润分配的影响。若终端资产期末减值额 > 已补偿现金金额，则就差额部分，补偿义务人应对标的公司另外进行等额补偿。

协议二约定：根据协议一，盈利补偿期间届满且终端资产原控股股东已根据协议一的约定履行补偿义务（如有）后，标的公司应聘请具有相关证券业务资格的会计师事务所将对业绩承诺标的进行减值测试，并在业绩承诺标的的最后一个承诺年度《专项审核报告》出具后三十（30）日内出具《减值测试报告》。除非法律另有强制性规定，《减值测试报告》采取的估值方法与业绩承诺标的的《评估

报告》保持一致。资产减值额为业绩承诺标的的评估值减去期末业绩承诺标的的评估值并扣除承诺期内业绩承诺标的的增资、减资、接受赠与以及利润分配的影响。若业绩承诺期末减值额 > 已补偿现金金额，则就差额部分，终端资产原控股股东应对标的公司另外进行等额补偿。若终端资产原控股股东依照协议一约定，应基于减值测试履行补偿义务，则协议二的补偿义务人将按照上述的计算规则先行向神州易桥公司以现金方式补足。

如果未来神州易桥公司所处行业经营情况发生不利变化，或者神州易桥公司或标的公司的经营状况、盈利能力没有达到预期，则神州易桥公司会存在计提商誉减值的风险；如果发生大额计提商誉减值的情形，则可能会对神州易桥公司当期的净利润水平造成较大不利影响。

**（四）结合终端资产所属行业，量化分析标的公司的商誉减值风险及相应的应对措施，以及商誉减值对上市公司盈利的影响，并在重大事项提示中提示相关风险；**

**1、结合终端资产所属行业，量化分析标的公司的商誉减值风险**

标的公司属于企业服务行业，标的公司盈利能力较强，但如果出现宏观经济与行业政策发生不利变化，企业服务行业竞争加剧，未来标的公司经营情况发生恶化，盈利能力下降，将会导致标的公司未来发生商誉减值。

假设在所有其他变量保持不变，标的公司的商誉减值比例对上市公司盈利能力的影 响具体如下表：

单位：万元

情况	商誉减值比例	减值金额	减少上市公司净利润金额
1	1%	2,677.19	2,677.19
2	3%	8,031.56	8,031.56
3	5%	13,385.93	13,385.93
4	10%	26,771.85	26,771.85

**2、针对商誉减值风险的应对措施**

本次交易不直接产生新的商誉。但在报告期内，标的公司收购和整合终端资产形成非同一控制下控股合并，标的公司在购买日编制合并报表时，将合并成本

大于终端资产可辨认净资产公允价值的差额确认为合并资产负债表中的商誉。本次交易完成后，神州易桥公司合并报表层面将形成较大金额商誉。根据《企业会计准则》规定，上述商誉不作摊销处理，但需在未来每年年度终了进行减值测试。针对商誉减值风险，神州易桥公司制定了以下应对措施：

（1）设置了减值测试及其补偿的相关安排

根据协议一约定：盈利补偿期间届满且补偿义务人已根据协议一第四条的约定履行补偿义务（如有）后，标的公司应聘请具有相关证券业务资格的会计师事务所将对终端资产进行减值测试，并在终端资产最后一个承诺年度《专项审计报告》出具后 30 日内出具《减值测试报告》。除非法律另有强制性规定，《减值测试报告》采取的估值方法与《评估报告》保持一致。资产减值额为本次交易终端资产的评估值减去期末终端资产的评估值并扣除承诺期内终端资产增资、减资、接受赠与以及利润分配的影响。若终端资产期末减值额 > 已补偿现金金额，则就差额部分，补偿义务人应对标的公司另外进行等额补偿。

根据协议二约定：根据协议一，盈利补偿期间届满且终端资产原控股股东已根据协议一的约定履行补偿义务（如有）后，标的公司应聘请具有相关证券业务资格的会计师事务所将对业绩承诺标的进行减值测试，并在业绩承诺标的最后一个承诺年度《专项审核报告》出具后三十（30）日内出具《减值测试报告》。除非法律另有强制性规定，《减值测试报告》采取的估值方法与业绩承诺标的《评估报告》保持一致。资产减值额为业绩承诺标的的评估值减去期末业绩承诺标的的评估值并扣除承诺期内业绩承诺标的的增资、减资、接受赠与以及利润分配的影响。若业绩承诺期末减值额 > 已补偿现金金额，则就差额部分，终端资产原控股股东应对标的公司另外进行等额补偿。若终端资产原控股股东依照协议一约定，应基于减值测试履行补偿义务，则协议二的补偿义务人将按照上述的计算规则先行向神州易桥公司以现金方式补足。

（2）充分发挥协调效应和规模效应，提升标的公司盈利能力

本次交易完成后，标的公司将成为神州易桥公司的全资子公司。企业服务行业市场前景广阔，标的公司自身具备较强盈利能力。同时神州易桥公司基于对企业互联网服务业务的深刻理解，通过收购标的公司，完成全国优质企业服务类公司的整合，获取遍布全国各地的中小微企业客户流量入口，利用神州易桥公司技

术优势和管理经验提升标的公司经营效率，与神州易桥公司主营业务形成规模效应和协同效应，提升标的公司盈利能力，降低商誉减值的风险。

**（五）补充披露本次交易完成后，上市公司商誉总额占净资产、总资产比例情况；**

本次交易完成后，神州易桥公司模拟备考报表中 2017 年 12 月 31 日商誉年末余额 43.29 亿元，净资产金额为 31.04 亿元，总资产金额为 62.66 亿元。本次交易完成后，神州易桥上市公司合并报表层面商誉占净资产比例为 139.47%，占总资产比例为 69.09%。

**（六）请会计师进行核查并发表明确意见。**

经核查，会计师认为：（1）标的公司合并报表层面的商誉是由于收购整合终端资产时支付对价大于终端资产净资产公允价值所产生，商誉金额较大；（2）本次交易设置了减值测试相关安排；（3）若未来标的公司盈利能力下滑，将产生商誉减值的风险，商誉减值将对神州易桥公司净利润产生不利影响。

**三、关于交易对手方问题。本次重大资产购买的交易对方为霍尔果斯神州易桥股权投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“整合基金”），整合基金的执行事务合伙人为中企升亿达投资有限公司（以下简称“升亿达投资”），整合基金设立的目的明确，整合终端资产并注入上市公司以帮助上市公司完成“百城千店”计划。请你公司：（1）结合升亿达投资2016-2017年的亏损情况，补充披露升亿达投资是否存在重大的经营风险；（2）补充披露整合基金的合伙协议主要内容，包括但不限于设立目的和运作方式、决策程序、结构化安排等，并说明升亿达投资是否仅为整合基金的代理人；结合《企业会计准则——合并财务报表》的相关规定，说明公司未将整合基金纳入合并报表的合理性；（3）补充披露整合基金穿透后的交易对手方是否与上市公司或上市公司主要股东、董事、监事及高级管理人员之间存在关联关系、一致行动关系或其他利益关系，是否存在股权代持情形；（4）请独立财务顾问、会计师、律师对上述问题进行核查并发表明确意见。**

**【回复】**

**（一）结合升亿达投资 2016-2017 年的亏损情况，补充披露升亿达投资是**

否存在重大的经营风险；

### 1、升亿达投资 2016-2017 年的亏损情况

报告期内，升亿达投资的主要经营数据如下（未经审计）：

项目	2017 年度	2016 年度
营业收入（元）	9,089,399.09	970,873.74
利润总额（元）	2,309,853.79	-932,351.90
净利润（元）	2,179,150.55	-932,351.90

升亿达投资作为私募投资基金管理人，自成立以来主要从事私募股权基金的投资和运作管理，其盈利模式是作为基金管理人收取一定的基金管理费和获取业绩投资报酬。

升亿达投资于 2015 年 11 月设立，前期运营费用较高，所投的项目尚未进入退出期，2016 年升亿达投资亏损 93.23 万元，2017 年实现净利润 217.92 万元。

### 2、是否存在重大经营风险

升亿达投资属于私募投资基金管理人，其已根据《证券投资基金法》、《私募投资基金监督管理暂行办法》及《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》等相关规定在中国证券投资基金业协会进行登记，管理人登记编码为 P1032242。截至本回复出具之日，升亿达投资不存在被中国证监会或基金业协会进行处罚或采取行政监管措施的情形。

升亿达投资自成立以来，主要从事私募股权基金的投资和运作管理，其管理的私募股权基金均在基金业协会进行了备案；升亿达投资的主要管理人员均具备私募基金从业资格，最近三年没有重大失信记录，未被中国证监会采取市场进入措施。报告期内升亿达投资的经营较为稳健，随着管理基金盈利水平的提升，升亿达投资将在未来取得较好的投资回报。

（二）补充披露整合基金的合伙协议主要内容，包括但不限于设立目的和运作方式、决策程序、结构化安排等，并说明升亿达投资是否仅为整合基金的代理人；结合《企业会计准则——合并财务报表》的相关规定，说明公司未将整合基金纳入合并报表的合理性；

## 1、整合基金的合伙协议主要内容

根据整合基金提供的各合伙人于 2017 年 2 月 24 日签署的《霍尔果斯神州易桥股权投资合伙企业（有限合伙）合伙协议》（简称“《整合基金合伙协议》”），其主要内容如下：

### （1）设立目的

合伙目的系为了保护全体合伙人的合伙权益，使本合伙企业取得最佳经济效益。

### （2）投资范围

合伙企业以与神州易桥信息服务股份有限公司（股票代码：000606，下称“神州易桥”）的主营业务相关的、能与神州易桥现有业务形成规模效应或者协同效应的、行业前景看好、且受国家政策支持 and 鼓励的行业或企业为主要的投资方向。

### （3）决策程序

#### ①有限合伙人执行合伙事务

有限合伙人执行本合伙企业的事务，不得对外代表本合伙企业。任何有限合伙人均不得参与管理或控制本合伙企业的投资业务及其他以本合伙企业名义进行的活动、交易或业务，或代表本合伙企业签署文件，或进行其他对本合伙企业形成约束的行动。

#### ②投资决策委员会负责项目投资决策

整合基金由执行事务合伙人任命 5 名投资专业人士组成本合伙企业投资决策委员会，其中，普通合伙人委派 2 名，神州易桥委派 1 名，霍尔果斯恒朗股权投资有限公司委派 1 名，其他一般级有限合伙人共同委派 1 名，投资决策委员会对本合伙企业的投资项目进行专业的决策，并向执行事务合伙人负责。

如果出现委员变动，由执行事务合伙人另行任命其他的投资专业人士填补空缺的委员职位。

投资决策委员会负责本合伙企业项目投资以及临时投资的最终决策，除本协议另有约定外，本合伙企业的任何投资决策需要投资决策委员会五分之三以上（含本数）委员同意。在投票决定提交投资决策委员会批准对关联企业的投资和股权进行处置的方案时应遵循关联方回避的原则，即与该等投资和股权处置有关

联的投资决策委员会委员不参加投票，关联方交易须经无关联的投资决策委员会委员过半数同意方可通过。投资决策委员会的组成和详细的议事规则由执行事务合伙人决定并报本合伙企业备案。在投资过程中，管理团队在投资项目的开发、审慎调查、投资条款谈判、投资项目管理等环节，及时向投资决策委员会通报。

#### **(4) 执行事务合伙人权限**

执行事务合伙人拥有《合伙企业法》及本协议所规定的作为执行事务合伙人对本合伙企业事务所拥有的独占及排他的执行权，包括但不限于：

①执行本合伙企业的投资及其他业务；

②聘用专业人士、中介及顾问机构为本合伙企业提供服务；

③为本合伙企业的利益决定提起诉讼、应诉，进行仲裁；与争议对方进行调解、和解等妥协，已解决本合伙企业与第三方的争议；采取所有可能的行动以保障本合伙企业的财产安全，减少因本合伙企业的业务活动而对本合伙企业、合伙人及其财产可能带来的风险；

④根据国家税务管理规定处理本合伙企业的涉税事项；

⑤采取为维护或争取本合伙企业合法权益所必需的其他行动。

执行事务合伙人依照合伙协议并在不违反法律强制性规定的前提下还可对下列事项拥有单方决定权：

①决定变更本合伙企业的名称

②决定变更本合伙企业的注册地址及主要经营场所的地点；

③自基金成立之日起一年内按本协议约定的方式接纳新的有限合伙人入伙或接受现有有限合伙人增加认缴出资；

④同意有限合伙人转让财产份额或退伙，但山东信托有权按照本协议及与其他合伙人另行签署的协议向其他合伙人或第三人转让财产份额；

⑤决定聘用第三方专业人员担任本合伙企业的经营管理人员；

⑥在本合伙企业之正常经营活动范围内决定转让或者处分本合伙企业的知识产权和其他财产权利，但本款的权利仅限于执行事务合伙人为实现本合伙企业的目的而合理转让和处分本合伙企业的权利；

⑦根据第 10.1 条约定决定本合伙企业的期限提前终止；

⑧根据 1.7 条的约定决定延长经营期限。

### **(5) 结构化安排**

按照收益分配的顺序的不同, 有限合伙人分为优先级合伙人和一般级有限合伙人。优先级有限合伙人可以优先于一般级有限合伙人和普通合伙人取得投资本金及预期收益分配; 一般级有限合伙人只能在优先级有限合伙人足额分配投资本金和预期收益后, 方有权取得投资本金及预期收益分配, 但可以优先于普通合伙人取得投资本金及预期收益分配。

### **2、升亿达投资是否为整合基金的代理人**

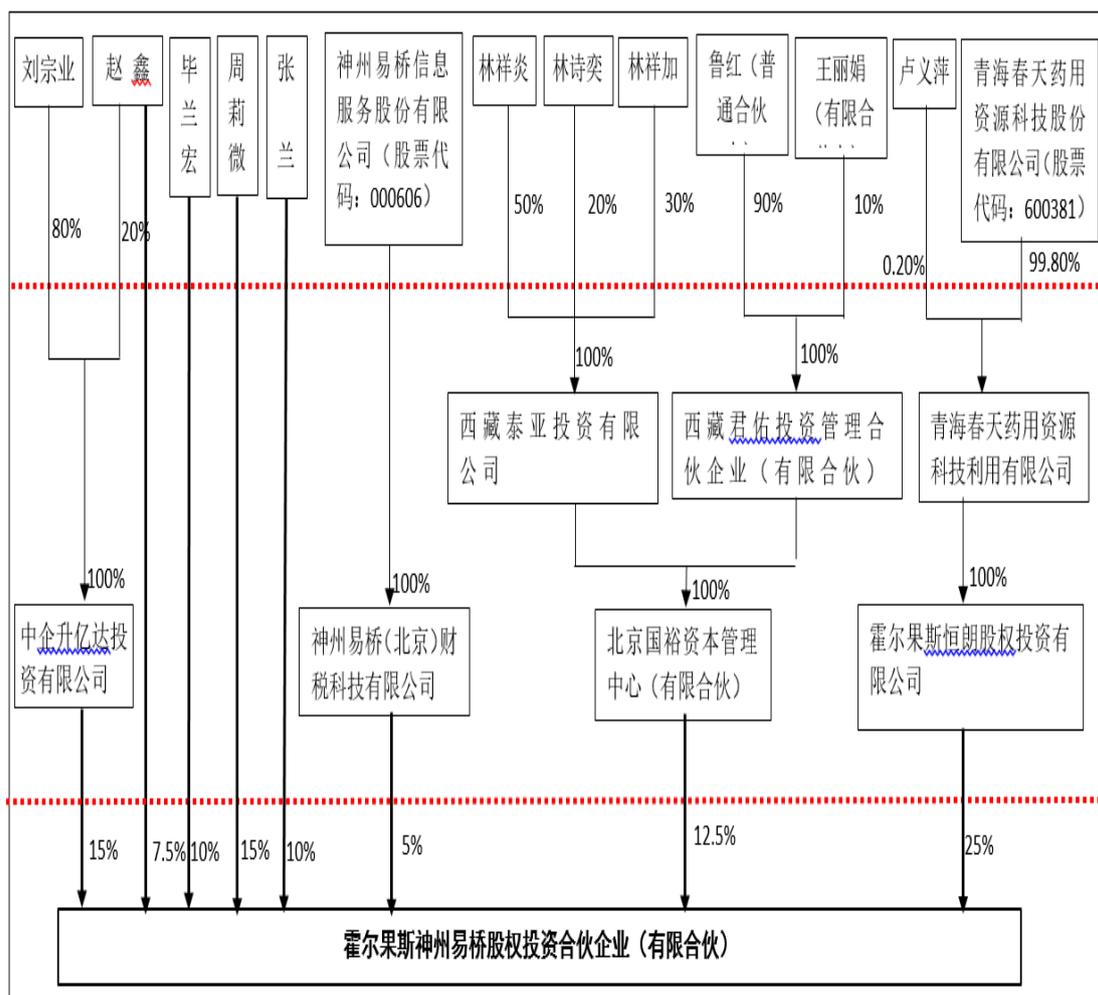
根据现行有效的《整合基金合伙协议》的约定, 升亿达投资作为整合基金的执行事务合伙人, 对整合基金的事务具有排他且独占的执行权; 同时在投资决策委员会中能够委派 2 名成员, 且有权任命其他有限合伙人委派的成员, 投资决策委员会向执行事务合伙人负责。因此升亿达投资作为整合基金的执行事务合伙人, 对整合基金具有控制权, 升亿达投资的实际控制人刘宗业系整合基金的实际控制人。

### **3、上市公司未将整合基金纳入合并报表的合理性**

升亿达投资作为整合基金的执行事务合伙人, 对整合基金具有控制权, 升亿达投资的实际控制人刘宗业系整合基金的实际控制人。神州易桥公司通过全资子公司神州易桥(北京)财税科技有限公司持有整合基金 5% 的合伙份额, 且仅为整合基金的有限合伙人。经核查, 升亿达投资及其实际控制人刘宗业与神州易桥公司不存在关联关系、一致行动关系或其他利益关系, 同时升亿达投资及刘宗业已对此做出声明和承诺。因此整合基金并未在神州易桥公司的合并报表范围内。

**(三) 补充披露整合基金穿透后的交易对手方是否与上市公司或上市公司主要股东、董事、监事及高级管理人员之间存在关联关系、一致行动关系或其他利益关系, 是否存在股权代持情形;**

**1、整合基金穿透后的交易对手方是否与上市公司或上市公司主要股东、董事、监事及高级管理人员之间存在关联关系、一致行动关系或其他利益关系**  
截至本回复出具之日, 整合基金的股权结构图如下:



根据整合基金提供的最终持有人的身份信息及会计师的核查，最终间接持有整合基金份额的自然人刘宗业、赵鑫、毕兰宏、周莉微、张兰、林祥炎、林诗奕、林祥加、鲁红、王丽娟、卢义萍均为持有中国身份证的中国国籍自然人，最终间接持有整合基金份额的法人神州易桥公司、青海春天药用资源科技股份有限公司均为国内 A 股上市公司。

会计师在全国企业信用信息系统对整合基金的最终持有人的对外投资、任职情况进行了查询，对整合基金的主要管理人员进行了访谈，并且要求整合基金提供了合格投资者核查的相关文件，未发现上述自然人与上市公司以及上市公司的股东、董事、监事、高级管理人员存在关联关系。

根据上述最终持有整合基金权益的自然人的声明和承诺，上述自然人均系真实持有整合基金的权益，不存在股份代持情况，与上市公司及其主要股东、董事、监事及高级管理人员不存在关联关系、一致行动关系或其他利益安排。

**（四）请会计师对上述问题进行核查并发表明确意见。**

经核查，会计师认为：（1）升亿达投资对整合基金具有控制权，升亿达投资的实际控制人刘宗业系整合基金的实际控制人；（2）整合基金穿透后的交易对手方均系真实持有整合基金的权益，不存在股份代持情况，与上市公司及其主要股东、董事、监事及高级管理人员不存在关联关系、一致行动关系或其他利益安排。

**四、预案显示，标的公司2017年度实现营业收入38,418.95万元，净利润20,304.82万元，净利率较高。请你公司：（1）说明标的公司净利率较高的原因；（2）比较与同行业上市公司的净利率，存在显著差异的，分析原因及合理性；（3）请独立财务顾问、会计师对上述问题进行核查并发表明确意见。**

**【回复】**

**（一）说明标的公司净利率较高的原因；**

标的公司 2017 年度净利润率水平较高，主要是原因是：

1、标的公司主营业务为代理记账以及由此衍生的税务、工商等财税咨询顾问服务，属于轻资产类服务业，营业成本主要是人力成本等半固定成本。随着业务宣传及推广力度的加大以及前期客户积累，标的公司规模经济效应逐渐体现，尤其是由代理记账业务衍生出来的工商服务及财税咨询顾问业务的增长，整体拉高了标的公司的综合毛利率水平。

2、标的公司注册地在霍尔果斯，根据相关税务规定，其属于《新疆困难地区重点鼓励发展产业企业所得税优惠目录》范围内的企业，可以享受“自取得第一笔生产经营收入所属纳税年度起，五年内免征企业所得税”的税收优惠政策。

因此，由于标的公司 2017 年度的主营业务毛利率较高，同时标的公司享受所得税费用减免的政策，导致标的公司的净利率较高。

**（二）比较与同行业上市公司的净利率，存在显著差异的，分析原因及合理性；**

2017 年，同行业上市公司净利率情况如下：

公司简称	主营业务	毛利率	净利率
神州易桥 000606.SZ	企业互联网服务业务，为面向中小微企业提供全周期一站式孵化服务，满足其财税、运营、资源整合等多层次需求	59.30%	15.04%
长旺财务 834183.OC	为客户提供代理记账及财税、工商等咨询顾问服务	78.21%	26.10%
普达股份 871043.OC	为客户提供代理记账及财税、工商等咨询顾问服务	68.25%	28.41%
<b>平均值</b>		<b>68.59%</b>	<b>23.18%</b>
标的公司	为客户代理记账以及由此衍生的税务、工商等财税咨询顾问服务	72.06%	52.85%

注：上述数据来源于同行业上市公司披露的 2017 年年报，其中，神州易桥毛利率为企业互联网服务业务毛利率。

2017 年，标的公司净利率高于同行业上市公司平均水平，主要有两方面的原因：

### 1、毛利率高

标的公司毛利率比同行业平均水平稍高，主要是由于收入结构中高毛利率的工商服务及财税咨询业务收入占比较高，2017 年代理记账业务占比 68.49%，毛利率为 61.62%；工商服务及财税咨询业务占比 31.51%，毛利率为 94.75%，从而拉高了整体的毛利率水平。与标的公司收入结构占比接近的可比公司长旺财务，其 2017 年业务收入中记账业务占比 53.21%，咨询业务占比 46.79%，综合毛利率为 78.21%，高于标的公司的毛利率。

### 2、免税

标的公司注册地在霍尔果斯，根据相关税务规定，其属于《新疆困难地区重点鼓励发展产业企业所得税优惠目录》范围内的企业，可以享受“自取得第一笔生产经营收入所属纳税年度起，五年内免征企业所得税”的税收优惠政策。同行业上市公司，神州易桥企业所得税率为 15%或 25%，长旺财务和普达股份均为 25%。

三、请会计师对上述问题进行核查并发表明确意见。

经核查，会计师认为：标的公司净利率较高的原因主要是公司的主营业务毛利率较高，以及享受减免企业所得税的税收优惠政策，具有合理性。

瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）

中国注册会计师：童成录

中国·北京

中国注册会计师：赵秀梅

二〇一八年五月七日