

## 民生证券股份有限公司

# 关于深圳证券交易所《关于对神州易桥信息服务股份有限公司的 重组问询函》的核查意见

### 深圳证券交易所：

根据神州易桥信息服务股份有限公司 2018 年 4 月 23 日收到的贵所向公司出具的《关于对神州易桥信息服务股份有限公司的重组问询函》（非许可类重组问询函[2018]第 7 号，以下简称“《问询函》”）的要求，针对《问询函》中提及的事项，民生证券股份有限公司作为神州易桥信息服务股份有限公司本次重大资产购买的独立财务顾问，针对有关事项的回复进行了核查，出具本核查意见。

（注：除特别说明外，本《问询函》之核查意见中的词语和简称与重大资产购买预案中的词语和简称具有相同含义）

# 目录

1. 业绩承诺与补偿问题。本次交易的标的公司为控股型公司，设立的目的是为了收购和整合全国各主要省市从事线下中小企业服务的公司，报告期内完成了共计 115 家公司的整合，上述 115 家公司为本次交易的终端资产。本次交易的业绩承诺分为两个层次，一是根据标的公司整合的终端资产原控股股东与标的公司签订的《股权转让协议之盈利补偿协议》(以下简称“协议一”)，本次交易业绩承诺期为 2017 年-2019 年，补偿方式为现金补偿，由终端资产原控股股东承担补偿义务；二是根据交易对方与公司签订的《盈利补偿协议》(以下简称“协议二”)，交易对方针对各终端资产原控股股东的承诺业绩与实际业绩差额承担补足义务，需要履行补偿义务时，交易对方首先直接向公司进行现金补偿。..... 5

请你公司：（1）结合本次交易采用的评估方法，详细说明公司与交易对手方签署的协议二将 2017 年作为业绩承诺期的合理性，并补充披露终端资产 2017 年业绩承诺的完成情况；（2）补充披露协议一和协议二的具体内容，包括但不限于承诺主体、业绩承诺的具体金额、履约保障措施等；（3）结合业绩承诺方的资金实力，补充披露本次业绩补偿的可实现性，保障承诺履行的措施，是否存在业绩补偿无法覆盖交易对价的风险及应对措施，未来发生业绩补偿情况下的纠纷解决机制，并说明相关安排是否有利于维护上市公司和中小投资者的利益；（4）请独立财务顾问、律师对上述问题进行核查并发表明确意见。..... 5

2. 标的公司成立时间较短，在 2016-2017 年对终端资产进行了收购整合，终端资产的成立时间也均在 2016 年之后，且较为分散，遍布全国，请你公司：（1）补充披露标的公司内部控制制度是否健全；（2）补充披露本次交易完成后上市公司主营业务构成、未来经营发展战略和业务管理模式；（3）补充披露本次交易完成后的整合计划、整合风险及应对措施，并说明公司是否能够实现终端资产的有效控制，如否，请在重大事项提示中提示相关风险；（4）充分说明终端资产主营业务的具体情况，包括但不限于经营模式、盈利模式、客户和供应商等；（5）补充披露终端资产的具体经营情况，包括但不限于所处行业的行业壁垒情况、报告期内的客户数量、收费标准、客户取得及稳定性情况、终端资产的选取标准以及在当地的行业地位等，并详细论述标的公司的持续经营能力；（6）结合终端资产所处行业特点，详细说明上市公司保障标的公司相关业务人员的稳定性的具体措施；（7）补充披露标的公司报告期各期的用工人数，是否足额缴纳社保及住房公积金，该等费用是否符合国家劳动保障法律法规的有关规定，是否存在劳务派遣情形，若是，补充披露人数、用工情况及合法合规性；（8）请独立财务顾问对上述第（1）、（3）、（4）、（7）问题、律师对上述第（7）问题进行核查并发表明确意见。..... 17

3. 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。..... 33

4. 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。..... 39

5. 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。..... 46

6. 本次交易定价问题。截至 2017 年 12 月 31 日，标的公司实缴注册资本 70,000 万元，预估值为 95,000 万元，评估增值率 18.32%，截至预案签署日，标的公司实缴注册资本 100,000 万元，标的公司 60%的股权价值为 75,000 万元，本次交易的定价为 60,000 万元。此外，报告期内，标的公司完成收购整合后，形成 22.55 亿元负债，主要为收购终端资产形成的应付股权转让款。故，本次交易完成后，上市公司除需向交易对手方支付 6 亿元股权转让款外，还将承担标的公司 22.55 亿元的负债。请你公司：（1）说明本次交易定价与评估值产生差异的原因；（2）补充披露标的公司在报告期内收购和整合终端资产时的实际对价以及定价依据，并结合可比公司情况，补充说明支付价格的合理性和公允性；（3）请独立财务顾问对上述问题进行核查并发表明确意见。..... 53

7. 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。 .....	58
8. 预案显示，标的公司主要从事代理记账、工商财税代理等业务，请你公司：（1）详细说明标的公司以及标的公司全资、控股子公司及参股公司是否取得了经营业务相关的资质、许可或特许经营权等；（2）补充披露标的公司以及标的公司全资、控股子公司及参股公司是否存在即将到期的业务许可和资质，如存在，详细说明到期后的应对办法，是否满足继续取得该项许可或资质的条件，以及继续取得的成本，若未能取得，补充披露对标的公司的生产经营的影响及是否存在相应的补偿措施；（3）请独立财务顾问、律师对上述问题进行核查并发表明确意见。 .....	59
9. 预估情况。本次交易采用收益法进行预估，评估基准日为 2017 年 12 月 31 日，快马财税 100% 股权的预估值为 95,000 万元，未经审计的母公司所有者权益为 80,294.07 万元，预估增值 14,705.93 万元，增值率 18.32%。 .....	64
请你公司：（1）按照《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》第二十四条、《主板信息披露业务备忘录第 6 号——资产评估相关事宜》和《会计监管风险提示第 7 号——轻资产类公司收益法评估》的要求，补充披露本次预估过程、预估主要参数及取得过程，特别是采用收益法下预计的各年收益或企业自由现金流等重要评估参数和依据情况；其中，营业收入预测应结合重大在手订单情况；不同评估方法下估值结果的差异及其原因、最终确定评估或估值结论的理由等；（2）结合标的公司的债务情况，详细说明收益法评估时是否考虑了融资成本的影响；（3）请独立财务顾问、评估师对上述问题进行核查并发表明确意见。 64	
附表 .....	76
附表一：标的公司整合的终端资产 2017 年业绩承诺完成情况情况 .....	76
附表二：终端资产 2017 年度、2018 年度以及 2019 年度承诺扣非净利润 .....	80

1. 业绩承诺与补偿问题。本次交易的标的公司为控股型公司，设立的目的主要是为了收购和整合全国各主要省市从事线下中小企业服务的公司，报告期内完成了共计 115 家公司的整合，上述 115 家公司为本次交易的终端资产。本次交易的业绩承诺分为两个层次，一是根据标的公司整合的终端资产原控股股东与标的公司签订的《股权转让协议之盈利补偿协议》（以下简称“协议一”），本次交易业绩承诺期为 2017 年-2019 年，补偿方式为现金补偿，由终端资产原控股股东承担补偿义务；二是根据交易对方与公司签订的《盈利补偿协议》（以下简称“协议二”），交易对方针对各终端资产原控股股东的承诺业绩与实际业绩差额承担补足义务，需要履行补偿义务时，交易对方首先直接向公司进行现金补偿。

请你公司：（1）结合本次交易采用的评估方法，详细说明公司与交易对手方签署的协议二将 2017 年作为业绩承诺期的合理性，并补充披露终端资产 2017 年业绩承诺的完成情况；（2）补充披露协议一和协议二的具体内容，包括但不限于承诺主体、业绩承诺的具体金额、履约保障措施等；（3）结合业绩承诺方的资金实力，补充披露本次业绩补偿的可实现性，保障承诺履行的措施，是否存在业绩补偿无法覆盖交易对价的风险及应对措施，未来发生业绩补偿情况下的纠纷解决机制，并说明相关安排是否有利于维护上市公司和中小投资者的利益；（4）请独立财务顾问、律师对上述问题进行核查并发表明确意见。

### 【回复】

一、结合本次交易采用的评估方法，详细说明公司与交易对手方签署的协议二将 2017 年作为业绩承诺期的合理性，并补充披露终端资产 2017 年业绩承诺的完成情况；

1、结合本次交易采用的评估方法，详细说明公司与交易对手方签署的协议二将 2017 年作为业绩承诺期的合理性

截至本回复出具日，针对标的公司的评估等工作尚未完成。鉴于被评估单位未来年度的预期收益与风险可以合理地估计，各项资产、负债的价值可以根据其具体情况选用适当的评估方法得出，故本次评估方法可以选择收益法和资产基础法。鉴于本次评估目的，收益法预估结论能够客观、合理地反映预估对象的

价值，故以收益法的结果作为本次预评估作价的参考依据。

本次采用收益法作为评估结果，评估基准日为 2017 年 12 月 31 日。根据《上市公司重大资产重组管理办法》第三十五条规定，上市公司向控股股东、实际控制人或者其控制的关联人之外的特定对象购买资产且未导致控制权发生变更的，上市公司与交易对方可以根据市场化原则，自主协商是否采取业绩补偿和每股收益填补措施及相关具体安排。

终端资产原控股股东与标的公司签订的协议一时，终端资产原控股股东对终端资产 2017 年、2018 年、2019 年扣非后净利润作出业绩承诺，符合通常交易惯例，业绩承诺期具有合理性。

本次采用收益法作为评估结果，评估基准日为 2017 年 12 月 31 日，本次交易中交易双方将 2017 年、2018 年、2019 年作为业绩承诺期，未对业绩承诺期进行延长，主要是基于四个因素：

第一，本次交易双方签署协议二时，标的资产的审计工作仍在进行中，协议一中的业绩承诺方，即终端资产的原控股股东对 2017 年的业绩承诺实现情况仍具有不确定性，因此出于谨慎性考虑，本次交易把 2017 年业绩实现情况作为业绩实现承诺年份；

第二，原协议一的业绩承诺期（2017 年-2019 年）仍在未到期，业绩承诺义务目前还正在执行过程中，仍具有法律效力，因此，从承诺期期限的匹配性考虑，交易双方在签订协议二时仍将 2017 年作为了业绩承诺年份期。

第三，截至 2017 年 12 月 31 日，公司已持有标的公司 29.41% 股权，若标的公司整合的终端资产 2017 年未能完成承诺业绩，将对上市公司净利润产生不利影响。因此，为保护上市公司利益，协议二中约定交易双方对 2017 年的业绩进行了 100% 的承诺安排，同时对如标的公司整合的终端资产 2017 年出现未完成承诺业绩情况，由交易对方首先直接向上市公司现金补偿。

第四，协议一是标的公司与终端资产原控股股东自主协商签订，符合市场化原则和交易惯例。交易双方签订协议二时未延长业绩承诺期，主要是考虑到标的公司的承诺业绩的实现是建立在终端资产业绩实现基础上，协议二中约定的承诺期限和承诺业绩与协议一具有顺延性。

协议二中有关业绩承诺期限的约定条款符合《上市公司重大资产重组管理办法》相关规定。

## 2、补充披露终端资产 2017 年业绩承诺的完成情况

### (1) 终端资产 2017 年业绩承诺的完成情况

标的公司报告期内完成了共计 115 家公司的整合，上述 115 家公司为本次交易的终端资产，其中：通过收购股权方式整合的子公司 105 家（全资子公司 103 家，控股子公司 2 家）、通过收购资产方式整合的 1 家、参股公司 9 家。

标的公司与形成控制关系的 106 家（105 家+1 家）终端资产的原控股股东签订了盈利补偿协议（即协议一），对 2017 年、2018 年、2019 年 106 家终端资产的业绩作出承诺。

需要说明的是，标的公司在整合完成后，为了优化业务布局和经营管理考虑，标的公司将其中 74 家全资子公司改为以分公司形式对外经营，根据业务布局需要，1 家全资子公司对应设立了 1 家或多家分公司，原全资子公司的人员、业务和资产以吸收合并的方式进入相应的分公司，然后对原全资子公司进行注销。注销后，整合时终端资产的原控股股东和快马财税签订了补充协议，对以分公司形式存在的经营实体作为业绩承诺对象，除此外，其他条款保持不变。因此，本回复中盈利补偿协议一涉及的有关终端资产的表述，都是指存续下来的经营实体，该终端资产可能是指原整合以子公司形式运营的终端资产，也可能指整合后以分公司形式运营的终端资产。

截至本回复出具日，根据标的公司与终端资产原控股股东签订的协议一以及

终端资产未经审计的2017年财务报表,完成承诺业绩的终端资产数量为105家,未完成承诺业绩的终端资产数量为1家;106家终端资产2017年承诺净利润合计为24,445.79万元,实际完成的净利润合计为29,161.76万元,超额利润合计为4,715.97万元。

### 终端资产 2017 年业绩承诺完成情况

单位: 万元

终端资产家数	完成业绩承诺家数	未完成业绩承诺家数	完成率
116 家	115 家	1 家	99.14%
承诺利润总额	实际完成利润总额	超额利润总额	完成率
24,445.79	29,161.76	4,715.97	119.29%

注: 承诺利润指终端资产 2017 年度扣非净利润, 本回复中承诺利润、承诺业绩均指扣非净利润。

终端资产 2017 年业绩承诺完成具体情况参见附表一。

#### (2) 1 家终端资产未完成承诺业绩的情况和后续措施

未完成业绩承诺的终端资产名称为漳州芩城易桥会计服务有限公司(以下简称“漳州易桥”), 2017 年承诺净利润为 130.00 万元, 实际完成净利润为 119.50 万元, 差额为 10.50 万元, 利润完成率为 91.92%。

漳州易桥 2017 年未完成业绩的原因主要由于, 2017 年新设了几家分公司, 新设分公司市场开拓和收入增长, 在时间上具有一定滞后性, 前期开拓的客户收费金额偏小, 因此 2017 年漳州易桥客户增长和收入增长比预期稍差, 但差异较小, 随着业务的开拓和服务产品的不断丰富, 漳州易桥客户数不断增多, 为未来实现业绩提供了良好的保障。

按照标的公司与漳州易桥原控股股东签订的盈利补偿协议, 标的公司将扣除 2018 年应支付给漳州易桥原控股股东的部分股权转让款。2018 年、2019 年, 漳州易桥将继续进行市场开拓, 不断新增新的服务品种, 通过提高客户数量、服务品种和单客收费水平, 以此来改进经营管理水平和业绩水平。



以上内容，已经在《重大资产购买预案》（修订稿）之“第四章、交易标的基本情况”之“十三、其他事项”之“（四）标的公司收购和整合的终端资产2017年业绩承诺的完成情况”进行了补充披露。

## 二、补充披露协议一和协议二的具体内容，包括但不限于承诺主体、业绩承诺的具体金额、履约保障措施等

### 1、协议一的具体内容

协议一为快马财税在整合终端资产时与终端资产原控股股东签订的盈利补偿协议，具体包括了106个盈利补偿协议，除各终端资产的承诺业绩不同外，上述106个协议的条款内容基本一致。

需要说明的是，协议一的内容包括了整合终端资产时，快马财税和终端资产原控股股东签订的盈利补偿协议，以及后续签订的所有补充协议之内容。

协议具体内容如下：

#### （1）合同主体、合同时间

2017年2月至9月期间，快马财税分别与其整合的终端资产的原控股股东签订了《股权转让协议之盈利补偿协议》。

#### （2）补偿义务人

本次股权转让的补偿义务人为106个终端资产的原控股股东。

#### （3）盈利补偿期间

补偿义务人的盈利补偿期间为2017年、2018年和2019年。

#### （4）承诺扣非净利润、实际扣非净利润及补偿义务

补偿义务人保证在协议一生效之日起，对承诺扣非净利润的实现承担保证责任。106个终端资产的补偿义务人承诺终端资产2017年度、2018年度以及2019年度扣非净利润合计金额分别为24,445.79万元、29,327.35万元和35,182.22万元。

## 补偿义务人承诺 2017—2019 年度扣非净利润情况

单位：万元

年份	2017 年	2018 年	2019 年	合计
承诺扣非净利润	24,445.79	29,327.35	35,182.22	88,955.36

具体情况参见附表二。

于盈利补偿期间内的每个会计年度结束以后，快马财税应聘请具有证券业务资格的审计机构对终端资产的实际扣非净利润情况出具《专项审计报告》，以确定在上述承诺期限内终端资产的实际扣非净利润，终端资产实际扣非净利润与承诺扣非净利润的差额数根据《专项审计报告》确定。

在盈利补偿期间内，如果终端资产的实际扣非净利润小于承诺扣非净利润，则补偿义务人应按照本协议约定履行补偿义务。补偿义务人用于补偿的金额总和最高不超过补偿义务人因快马财税与其签订的《股权转让协议》约定而获得的交易总对价。

### （5）补偿方式及数额

双方同意，盈利补偿方式为现金补偿。

若终端资产在盈利补偿期间任一会计年度未能达到当期承诺扣非净利润，则快马财税应在当期专项审计报告出具后的 10 个交易日内，依据下述公式计算并确定补偿义务人当年合计需补偿的现金金额，并以书面形式通知补偿义务人。

当期补偿总额=（截至当期期末累积承诺扣非净利润数－截至当期期末累积实际扣非净利润数）×标的公司交易作价÷盈利补偿期间内各年的承诺扣非净利润数总和－累计已现金补偿金额

补偿金将首先从快马财税应支付给补偿义务人的股权转让款中扣除，如当期补偿金高于当期应支付给补偿义务人的股权转让款，补偿义务人应在当期补偿金额确定后 10 日内将差额部分支付给快马财税。

### （6）减值测试

盈利补偿期间届满且补偿义务人已根据本协议约定履行补偿义务(如有)后,快马财税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》。

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大于已补偿现金金额,则就差额部分,补偿义务人应对快马财税另外进行等额补偿。

#### (7) 超额奖励

根据终端资产在盈利补偿期间的盈利实现情况,给予终端资产原控股股东超额奖励对价:盈利补偿期满并在减值测试完成后,若终端资产累积实现扣非净利润超过累积承诺扣非净利润(下称“超额利润”),超额利润将全部作为超额奖励对价,由快马财税以现金形式支付给终端资产原控股股东,由此涉及的所得税由终端资产原控股股东自行承担。在终端资产盈利补偿期最后一年的专项审计报告出具之日起 30 个工作日内,快马财税应确认超额奖励对价金额并向终端资产原控股股东支付。

(注:根据快马财税与部分终端资产原控股股东签署了补充协议,取消了有关超额奖励的约定。)

#### (8) 协议生效、解除和终止

本协议自协议双方签署之日起成立,自协议双方签订的《股权转让协议》生效之日起同时生效。协议双方签订的《股权转让协议》解除或终止的,本协议应相应的解除、终止。

#### (9) 争议解决

协议双方之间产生于本协议或与本协议有关的争议、诉求或争论,应首先通

过友好协商的方式解决。如在争议发生之日起 30 日内,仍不能通过协商解决的,则任何一方有权向被告所在地或合同签署地有管辖权的人民法院提起诉讼。

以上内容,已经在《重大资产购买预案》(修订稿)“第六章、本次交易主要合同”之“三、《关于终端资产之盈利补偿协议》主要内容”进行了补充披露。

## 2、协议二的具体内容

协议二为上市公司与整合基金就本次交易签订的盈利补偿协议,协议主要内容如下:

### (1) 合同主体、合同时间

2018 年 4 月 12 日,上市公司与整合基金签订了关于本次交易的《盈利补偿协议》。

### (2) 补偿义务人

本次交易的补偿义务人为整合基金。

### (3) 补偿义务

补偿义务人对终端资产的承诺业绩直接承担补偿义务,即,如根据协议一相关约定,终端资产原控股股东需向快马财税履行补偿义务的,补偿义务人首先直接向上市公司进行现金补偿。

补偿义务人根据本协议对快马财税或上市公司用于补偿的数额最高不超过补偿义务人因本次交易而获得的交易总对价。

### (4) 盈利补偿期间

补偿义务人的盈利补偿期间与协议一的约定相同,即为 2017 年、2018 年和 2019 年。

### (5) 补偿方式及数额

交易双方同意,盈利补偿方式为现金补偿。

补偿义务人承诺,若终端资产原控股股东依照协议一应对上述任一业绩承诺

标的盈利补偿期内的业绩实现履行补偿义务，则补偿义务人将先行按照协议一约定的计算标准向上市公司以现金方式支付补偿。但是，如终端资产原控股股东依据协议一向快马财税支付了现金补偿或者直接扣减股权转让价款的，上市公司应当将与快马财税收到的终端资产原控股股东支付的盈利现金补偿或已经直接扣减的股权转让价款同等的金额返还给补偿义务人。

补偿义务人应当在任一业绩承诺标的当期专项审计报告出具后的十（10）个交易日按照本协议第四条的约定向上市公司支付盈利现金补偿。

#### （6）减值测试

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，快马财税应聘请具有相关证券业务资格的会计师事务所对该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快马财税另外进行等额补偿。

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上市公司以现金方式补足。

#### （7）协议生效、解除和终止

本协议自协议双方签署之日起成立，自关于本次交易的《股权转让协议》生效之日起同时生效。本次交易《股权转让协议》解除或终止的，本协议应相应的解除、终止。

#### （8）争议解决

协议双方之间产生于本协议或与本协议有关的争议、诉求或争论，应首先通过友好协商的方式解决。如在争议发生之日起三十（30）日内，仍不能通过协商解决，则任何一方有权向上市公司所在地有管辖权的人民法院提起诉讼。

以上内容，已经在《重大资产购买预案》（修订稿）“第六章、本次交易主要合同”之“二、《盈利补偿协议》主要内容”进行了披露。

**三、结合业绩承诺方的资金实力，补充披露本次业绩补偿的可实现性，保障承诺履行的措施，是否存在业绩补偿无法覆盖交易对价的风险及应对措施，未来发生业绩补偿情况下的纠纷解决机制，并说明相关安排是否有利于维护上市公司和中小投资者的利益；**

#### **1、本次交易涉及的业绩承诺方**

本次交易涉及的业绩承诺方包括两个：第一，协议一约定的终端资产原控股股东；第二，协议二约定的整合基金，即本次交易的交易对方。

#### **2、终端资产原控股股东业绩补偿的可实现性**

鉴于快马财税对终端资产原控股股东的应付股权转让款是分期支付，根据协议一关于业绩补偿的约定，若终端资产实际盈利未达到承诺业绩，补偿金将首先从快马财税应支付给终端资产原控股股东的股权转让款中扣除，业绩补偿的可实现性较高。

根据协议一约定，若当期补偿金高于当期应支付给终端资产原控股股东的股权转让款，终端资产原控股股东应在当期补偿金额确定后 10 日内将差额部分支付给快马财税。终端资产原控股股东用于补偿的金额总和最高不超过其因快马财税与其签订的《股权转让协议》约定而获得的交易总对价。

若未来终端资产出现巨额亏损，导致补偿金额过大，高于当期应支付给终端资产原控股股东的股权转让款，考虑到 106 个终端资产原控股股东的资金实力存在差异，不能排除存在补偿金不能完全兑付的风险。

### 3、整合基金业绩补偿的可实现性

根据协议二约定，如出现终端资产原控股股东需向快马财税履行补偿义务的，整合基金首先直接向上市公司进行现金补偿。整合基金根据协议二对上市公司用于补偿的数额最高不超过整合基金因本次交易而获得的交易总对价。

根据整合基金提供的未经审计财务报表，截至 2017 年 12 月 31 日，整合基金母公司层面货币资金为 8,003.01 万元，流动资产金额为 73,139.91 万元，另外，公司本次应支付给整合基金的交易对价 6 亿元也是分期支付，以实现业绩承诺为支付前提，该对价也是补偿金的来源之一。整合基金具备较强资金实力，若终端资产出现实际盈利未达到承诺业绩的情况，整合基金具备首先直接向上市公司进行现金补偿的能力，业绩补偿的可实现性较高。

若未来终端资产出现巨额亏损，导致补偿金额过大，根据协议二约定，整合基金用于补偿的数额最高不超过整合基金因本次交易而获得的交易总对价，因此，不能排除存在补偿金不能完全兑付的风险。

### 4、保障承诺履行的措施，是否存在业绩补偿无法覆盖交易对价的风险及应对措施

#### (1) 终端资产盈利能力良好，发生巨额亏损的可能性较低

终端资产主要业务为企业互联网服务行业，主营业务是代理记账、工商注册、税收咨询等企业服务类业务，近年来，随着中国经济尤其是民营经济的快速发展，以及国家“大众创业、万众创新”的带动，企业服务需求快速增长、潜力巨大，未来发展良好，根据未经审计的终端资产的盈利情况，2017 年终端资产实际完成的净利润总额超过了承诺净利润，业绩完成情况良好，预计在未来 2-3 年，业绩仍能达到预期。另外，终端资产主要成本为人工成本，成本刚性较低，因此通常情况下，发生巨额亏损的可能性较低。

#### (2) 本次交易补偿的可实现性较高

本次交易中涉及的承诺业绩实质为快马财税整合终端资产时终端资产原控股股东针对终端资产的承诺业绩，协议一与协议二对补偿义务、补偿金额、补偿方式等进行了约定，对终端资产的承诺业绩作出了双重保证，因此，业绩补偿的可实现性较高。

根据协议一约定，若终端资产实际盈利未达到承诺业绩，补偿金将首先从快马财税应支付给终端资产原控股股东的股权转让款中扣除，即若终端资产未完成承诺的业绩，则原控股股东不会收到相应的股权转让款，业绩补偿可以覆盖快马财税整合终端资产时应付股权转让款。

根据协议二约定，如出现终端资产原控股股东需向快马财税履行补偿义务的，整合基金首先直接向上市公司进行现金补偿。整合基金根据协议二对上市公司用于补偿的数额最高不超过整合基金因本次交易而获得的交易总对价。

综合以上因素，本次交易业绩补偿无法覆盖交易对价的风险较低，但是存在着不能完全覆盖的风险。公司已经在重组预案中做了风险提示，提示投资者注意。

#### **5、未来发生业绩补偿情况下的纠纷解决机制，并说明相关安排是否有利于维护上市公司和中小投资者的利益**

根据协议一约定，若终端资产实际盈利未达到承诺业绩，补偿金将首先从快马财税应支付给终端资产原控股股东的股权转让款中扣除，即若终端资产未完成承诺的业绩，则原控股股东不会收到相应的股权转让款，业绩补偿可以覆盖快马财税整合终端资产时应付股权转让款。业绩补偿的可实现性较高，有利于维护上市公司和中小投资者的利益。

根据协议二约定，如出现终端资产原控股股东需向快马财税履行补偿义务的，整合基金首先直接向上市公司进行现金补偿。同时，由于公司向整合基金分期支付本次交易对价。支付安排及补偿约定均有利于维护上市公司和中小投资者的利益。



根据协议一与协议二约定，协议双方之间产生于与协议有关的争议、诉求或争论，应首先通过友好协商的方式解决。如在争议发生之日起 30 日内，仍不能通过协商解决的，则任何一方有权向被告所在地或合同签署地有管辖权的人民法院提起诉讼。纠纷解决机制按照相关法律法规执行，相关安排不会损害上市公司和中小投资者的利益。

以上内容，已经在《重大资产购买预案》（修订稿）“重大风险提示”之“一、本次交易相关的风险”之“（五）相关补偿义务人补偿能力不足的风险”与“第一章、本次交易概况”之“四、本次交易的基本情况”之“（五）业绩承诺及补偿”进行了补充披露。

#### 四、请独立财务顾问、律师对上述问题进行核查并发表明确意见。

经核查，独立财务顾问认为：（1）上市公司与交易对方签署的协议二二时，协议一中约定的业绩承诺年份 2017 年尚在承诺期限内，仍具有法律效力，同时，考虑终端资产的 2017 审计工作尚未完成，终端资产的原控股股东对 2017 年的业绩承诺实现情况仍具有不确定性，交易双方基于谨慎性考虑，将 2017 年作为业绩承诺期具有合理性；（2）《重大资产购买预案》（修订稿）对协议一与协议二具体内容进行了补充披露，对本次业绩补偿的可实现性等进行了补充披露；（3）鉴于终端资产盈利情况良好，且协议一与协议二对业绩补偿进行了双重保障，但若未来终端资产出现巨额亏损，导致补偿金额超出交易对价，不能排除存在补偿金不能完全兑付的风险；（4）未来发生业绩补偿的纠纷解决机制按照相关法律法规执行，相关安排不会损害上市公司和中小投资者的利益。

2. 标的公司成立时间较短，在 2016-2017 年对终端资产进行了收购整合，终端资产的成立时间也均在 2016 年之后，且较为分散，遍布全国，请你公司：

（1）补充披露标的公司内部控制制度是否健全；（2）补充披露本次交易完成后上市公司主营业务构成、未来经营发展战略和业务管理模式；（3）补充披露本

次交易完成后的整合计划、整合风险及应对措施，并说明公司是否能够实现终端资产的有效控制，如否，请在重大事项提示中提示相关风险；（4）充分说明终端资产主营业务的具体情况，包括但不限于经营模式、盈利模式、客户和供应商等；（5）补充披露终端资产的具体经营情况，包括但不限于所处行业的行业壁垒情况、报告期内的客户数量、收费标准、客户取得及稳定性情况、终端资产的选取标准以及在当地的行业地位等，并详细论述标的公司的持续经营能力；（6）结合终端资产所处行业特点，详细说明上市公司保障标的公司相关业务人员的稳定性的具体措施；（7）补充披露标的公司报告期各期的用工人数，是否足额缴纳社保及住房公积金，该等费用是否符合国家劳动保障法律法规的有关规定，是否存在劳务派遣情形，若是，补充披露人数、用工情况及合法合规性；（8）请独立财务顾问对上述第（1）、（3）、（4）、（7）问题、律师对上述第（7）问题进行核查并发表明确意见。

## 【回复】

### 一、补充披露标的公司内部控制制度是否健全；

标的公司快马财税成立于2016年12月6日，作为整合基金的对外投资平台，在成立之初即已按照整合基金的要求建立起了相应的内部控制制度。标的公司在2017年陆续收购整合完成了外部共计115家企业服务公司，针对标的公司所处的行业特征和业务特点，通过风险点梳理，标的公司建立起了一系列内部控制制度，主要包括：《代理记账业务规范》、《对子公司、分公司内部控制制度》、《资金管理内部控制制度》、《专项财务内部控制制度》、《人力资源内部控制制度》、《对外投资内部控制制度》、《对外担保内部控制制度》、《合同管理内部控制制度》等内部控制制度。

另外，在收购整合终端资产的股权转让协议中，内控制度的执行情况也作为交易对价能否支付的先决条件，这客观上对内部控制制度执行效果起到了很好的保障作用。

收购完成后，标的公司总部通过定期对下属终端资产负责人进行集中培训、

集中学习，委派人员对部分重要子公司进行现场检查，平常也对下属子公司业务进行抽查，同时，标的公司也聘请外部会计师对终端资产进行现场审计检查，通过以上多种手段，以确保内控制度得到有效执行，并防范业务风险的发生。

在本次收购过程中，独立财务顾问对分布在全国各地的下属 115 家终端资产进行了现场实地走访，对其主要管理人员和负责人进行了访谈，并在现场查阅了公司各项内部控制制度，并对部分业务内容进行内控抽查测试，查看了公司业务经营的操作过程。经核查，独立财务顾问认为：标的公司和终端资产已基本建立了一整套适合业务发展的内部控制制度，且内部控制制度得到了有效执行。

以上内容，公司已经在《重大资产购买预案》（修订稿）“第四章交易标的基本情况”之“七、标的公司的主营业务情况”之“（四）标的公司的内控制度”进行了补充披露。

## **二、补充披露本次交易完成后上市公司主营业务构成、未来经营发展战略和业务管理模式；**

### **1、本次交易完成后，上市公司主营业务构成**

本次交易完成前，上市公司的主营业务为企业互联网服务，主要针对企业的财税、知识产权、金融、人力资源等方面的需求提供专业化服务。本次交易拟收购的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。标的公司主营业务与上市公司主营业务同属企业服务类范畴，二者具有较高的契合度，能够与上市公司现有业务形成规模效应和协同效应。

因此，本次交易完成后，上市公司的主营业务仍为企业互联网服务，主营业务不会发生改变。

### **2、本次交易完成后，上市公司未来经营发展战略**

本次交易完成后，上市公司将重点发展企业互联网服务领域，构建企业互联网服务生态体系，通过整合多方优质资源，形成企业服务领域的新经济生态。

本次交易完成后，上市公司将初步完成落地服务门店的布局和服务团队的搭建，获取遍布全国各地的中小微企业客户流量入口，与公司主营业务形成规模效应和协同效应，初步实现公司“百城千店”计划与“圈地、围人、赋能”的战略目标。在完成企业互联网服务领域布局的基础上，上市公司将主抓“品牌+平台”，通过构建企业互联网服务生态体系，把“赋能”战略系统化、多元化，实现互联互通、互生互享的场景，最终形成企业服务领域的新经济生态。

### 3、本次交易完成后，上市公司业务管理模式

本次交易完成后，上市公司将完成互联网+线下的行业整合，最大化实现资源共享、线上线下联动，提供一站式全生命周期的企业服务。公司在线下已拓展数千家门店，服务网络遍布全国；线上互联网技术支撑、大数据沉淀、平台化运作，实现线上线下协同服务。

本次交易完成后，标的公司将纳入上市公司管理范围，并仍将以独立的法人主体的形式存在，成为上市公司的全资子公司。上市公司将通过规范化、制度化、标准化的管理体系，搭建整合各业务资源的职能部门，有效协同各业务的配合运行，高效协调和分配公司资源，提高管理效率，控制经营风险。

以上内容，公司已经在《重大资产购买预案》（修订稿）“第二章、上市公司基本情况”之“五、主营业务发展情况”进行了补充披露。

**三、补充披露本次交易完成后的整合计划、整合风险及应对措施，并说明公司是否能够实现终端资产的有效控制，是否存在对终端资产无法控制的风险，如是，请在重大事项提示中提示相关风险；**

#### 1、本次交易完成后的整合计划

本次交易完成后，标的公司将成为上市公司的全资子公司，为了确保本次交易完成后实现上市公司对终端资产的有效控制，充分发挥终端资产与上市公司的业务协同效应，上市公司拟从人员、业务、管理等方面对终端资产进行整合。具

体整合计划如下：

(1) 人员方面

本次交易完成后，上市公司将在保持终端资产现有管理层及员工基本稳定、给予其充分发展空间的基础上，利用上市公司资本市场的平台以及上市公司的培训体系，组建更加专业化的研发、推广、运营人员及管理团队，为终端资产与上市公司的业务协同发展提供坚实的人力资源保障。

(2) 业务方面

本次交易完成后，上市公司将充分利用自身的平台优势和技术优势，以终端资产为流量入口，针对企业的服务需求痛点，开发包括互联网服务、人力资源、高端咨询在内的多种高端赋能产品，加大对终端资产的业务赋能力度，加强对终端资产的业务协同，以有效拓展终端资产的服务范围并强化其服务能力及获客能力，从而最终提升公司的盈利能力。

(3) 管理方面

本次交易完成后，上市公司将强化对终端资产的管理。上市公司将严格执行针对终端资产的各项内部控制制度，要求终端资产统一使用上市公司指定的服务软件、及时的上传客户服务数据、严格执行上市公司统一制定的服务流程及服务体系、统一使用上市公司“神州顺利办”的服务品牌等方面，加强对各终端资产的管理与控制。

## 2、本次交易完成后的整合风险及应对措施

本次交易完成后，上市公司主要面临包括制度、人员、业务方面的整合风险。针对上述整合风险，上市公司将采取如下应对措施：

(1) 全面建立和严格执行各项管理制度和内控制度

本次交易完成后，上市公司针对整合事项将制定一系列管理制度，要求标的公司及终端资产严格按照上市公司的整合要求执行。同时标的公司及终端资产已

建立了一整套适合业务发展的内部控制制度，上市公司将完善和监督各项内部控制制度的有效执行。

## （2）全面建立对终端资产员工的直接管控与管理体系

第一，本次交易完成后，上市公司将建立针对终端资产员工的培训体系，包括员工入职培训、业务技能培训、专项业务知识培训等。通过建立培训体系，可以有效增强终端资产员工的业务素质及技能，也可有效培养终端资产员工对上市公司的专业认同。

第二，本次交易完成后，上市公司将建立针对终端资产员工的考核机制与激励制度。上市公司会将所有终端资产员工统一纳入上市公司员工考核体系，进行业绩考核；通过奖金激励制度，对业绩考核优秀的员工进行相应的激励。

## （3）全面加强对终端资产的业务管理

### ①统一使用管理软件，加强对客户服务信息和管理

本次交易完成后，上市公司将要求所有的终端资产统一使用上市公司的服务软件，并按照要求统一上传相关客户服务数据，从而实现上市公司对终端资产客户服务数据的掌控。目前上市公司已经研发的顺利办云管家管理支撑平台，可以为上市公司所有成员企业提供统一的获客入口和高效可靠的业务管理。通过该平台的实施，能够帮助上市公司及成员企业实现业务管理的现代化、高效化、规模化和标准化发展。

### ②增强终端资产的服务能力和服务范围

上市公司将加强对终端资产的员工培训和业务指导，为终端资产提供相关的业务支持，拓展其服务能力。上市公司还将向终端资产提供相关赋能服务产品，如针对企业的税收筹划专业咨询服务、股权激励方案咨询服务、专业资质代理咨询服务等，延展终端资产的服务范围，拓展终端资产的盈利和客户服务能力。

## （4）加强对统一服务品牌的使用与推广

在本次交易完成后，上市公司将要求所有的终端资产统一使用“神州顺利办”的服务品牌对外进行宣传、获客和开展业务。同时，上市公司将进一步强化对“神州顺利办”服务品牌的市场推广，通过一系列品牌推广措施，将极大增强终端资产在各经营区域内的市场地位及获客能力。

综上所述，上市公司通过从人员、业务、服务体系、赋能与品牌等方面实施一系列的管控措施，能够实现对终端资产的有效控制。

以上内容，公司已经在《重大资产购买预案》（修订稿）“第四章、交易标的基本情况”之“七、标的公司主营业务情况”之“（七）本次交易完成后的整合计划、整合风险及应对措施”进行了补充披露。

### **3、在重大事项提示中提示相关风险**

上市公司在收购整合终端资产过程中，通过从人员、业务、服务体系、赋能与品牌等方面实施一系列管控措施，能够实现对终端资产的有效控制。但若上市公司采取的一系列管控措施实施不当或者不能得到有效执行，则上市公司将存在无法对终端资产进行有效控制的风险。

针对上述风险，公司已在《重大资产购买预案》（修订稿）“重大风险提示”之“二、交易标的有关风险”之“（一）对标的公司进行有效控制的风险”中补充披露，提请投资者注意相关风险。

**四、充分说明终端资产主营业务的具体情况，包括但不限于经营模式、盈利模式、客户和供应商等；**

#### **1、终端资产主营业务概况及所属行业**

快马财税及其下属公司的所属行业为代理记账行业，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。

根据中国证监会发布的《上市公司行业分类指引》（2012年修订），快马财税及其下属公司所属行业为“租赁和商务服务业(L)”的子类“商务服务业(L72)”；

根据国家统计局发布的《国民经济行业分类》（GB/T4754-2017），快马财税及其下属公司所属行业为“租赁和商务服务业（L）”的子类“商务服务业（L72）”的子类“会计、审计及税务服务行业（L7241）”。

## **2、终端资产的经营模式**

### **（1）采购模式**

快马财税及下属公司主要采购内容包括办公用品、网络推广服务、应用软件的开发服务、咨询业务外包服务等。对于办公用品、网络推广服务、应用软件开发服务等采购项目，快马财税及其下属公司采取货比三家的采购策略，直接从市场上进行采购，在合理控制成本的同时获取最优质的产品与服务。对于咨询业务外包服务主要系根据快马财税下属公司现有资源及关系，针对咨询服务内容进行精准匹配后进行采购。

### **（2）销售模式**

快马财税及其下属公司主要采取直销的方式提供服务。由于快马财税下属公司遍布于全国各主要城市，通过在各地设立的区域分支机构，由各地分支机构的市场人员直接对区域内客户进行服务推介及相关的市场推广工作。此外，快马财税及其下属公司还通过线上互联网营销方式，将公司的服务及信息发布在网络平台上，通过“需求营销”的模式，吸引大量潜在客户，有效提升企业品牌影响力。

### **（3）服务模式**

对于代理记账服务，目前大部分终端资产已采取软件运营服务模式为客户提供在线记账报税服务。客户于每月规定日期前将上月原始凭证整理完毕后，通过原始凭证电子化业务系统交付给各终端资产，各终端资产专业会计主管建立工作方案，并将业务在线分配给专职财税人员及兼职会计等专业人员。专业人员在线上领取工作任务，按照客户企业及公司内部的工作流程与标准，完成账务整理及相关报表制作，并在线上上传至主管会计，交由会计主管审核。



对于工商服务业务，终端资产会委派专业的咨询人员与客户进行沟通，协助客户进行工商变更、资质审批、注销等政策咨询，协助客户准备变更资料，并递交工商局，完成客户委托事宜。

对于咨询服务业务，终端资产主要负责前端获客及后端落地执行的辅助工作，即终端资产在了解企业客户的具体需求后，其会将该需求反馈专业化服务团队，由该专业服务团队为企业客户制定个性化的咨询服务方案并全程参与具体的服务流程，终端资产后续主要负责与企业客户的沟通方案的落地执行，通过上述专业分工，不仅拓展了终端资产的服务范围，而且保证了服务的质量。

#### **(4) 盈利模式**

对于代理记账报税、工商及咨询等业务，快马财税及其下属公司主要参考市场同类业务的收费情况，结合自己的业务开展成本，再上浮一定利润，进行市场化定价。例如，对于记账报税业务，主要参考处理的票据数量、客户年营业额等进行按年、按季或者按月收费；对于工商业务，公司则根据办事难度、所需材料数量，结合自身人员成本和行业内平均的利润情况，进行报价；对于咨询业务，则参照同行业同类业务并结合自身资源优势报价，以项目为单位进行计费。

#### **(5) 结算模式**

快马财税及其下属公司主要采用非现金结算模式，内部控制严格，保障公司收入的真实准确。公司出纳和会计分工明确，出纳不兼任稽核、会计档案保管和收入、成本、费用、债权债务等账目的登记工作。

同时，结合客户自身情况及业务金额的客观情况，快马财税及其下属公司存在必要的现金结算模式。为此快马财税及其下属公司要求现金日清月结，现金收款必须保证收款金额、收据、发票的一致性并及时存入银行。公司另制定了财务管理制度和内部控制措施来规范现金交易、加强对现金交易的管理，杜绝非必要的现金收款。

### **4、报告期内客户和供应商情况**

### (1) 客户情况

报告期内，快马财税的客户主要是代理记账客户和财税咨询顾问业务客户。

报告期内，快马财税前五名客户销售占比如下：

2017 年度		
客户	销售金额（元）	占销售总额的比例
新华信托股份有限公司	1,300,000.00	0.34%
深圳市前海新洋能源投资实业有限公司	1,280,000.00	0.33%
青岛安顺达保险代理有限公司	1,129,143.69	0.29%
浙江鸿瑞税务师事务所有限公司	1,050,000.04	0.27%
湖北源和电力机电工程建设有限公司	711,894.30	0.19%
合计	<b>5,471,038.03</b>	<b>1.42%</b>

### (2) 供应商情况

报告期内，快马财税的采购成本构成主要是采购的电脑设备和办公设备等。

报告期内，快马财税前五名供应商采购占比如下：

2017 年度		
供应商	采购金额（元）	占采购总额的比例
泉州市惠信代理记账事务所	348,000.00	4.49%
开平市双羽企业管理咨询服务服务有限公司	138,552.42	1.70%
李沧区中瑞广通电脑营销中心	114,500.00	1.40%
泉州扬帆税务师事务所有限公司	101,481.80	1.24%
金蝶软件(中国)有限公司	70,900.00	0.87%
合计	<b>773,434.22</b>	<b>9.47%</b>

五、补充披露终端资产的具体经营情况，包括但不限于所处行业的行业壁垒情况、报告期内的客户数量、收费标准、客户取得及稳定性情况、终端资产的选取标准以及在当地的行业地位等，并详细论述标的公司的持续经营能力；

#### 1、终端资产所处行业的行业壁垒情况

##### (1) 资金壁垒

为摆脱传统的红海竞争，代理记账机构须借助互联网科技与云计算的力量，以“互联网+代账”平台实现模式创新，这需要企业投入大量资金支持应用软件体系和专业服务平台开发、建设、更新与维护；持续盘踞市场成业内独角兽更须

技术驱动，利用大数据、云计算、技术优化等通过技术解决代理记账业务标准化的问题，此类资金投入，中小型财税服务机构一般无力承担。

### **(2) 人才壁垒**

由于代理记账和报税服务在实际操作过程中因其复杂性和多元性，对于从事上述服务的人员专业水平要求较高，要求从业人员具有丰富的财税专业知识以及丰富的财税实践的专业领域经验，以此来满足复杂多变的财税服务的需要，上述财税专业领域的服务人员一般需要较长时间的培养，新进入本行业者短期内无法复制。

### **(3) 品牌壁垒**

财税服务是一种无形的服务，相比较实物产品，财税服务行业的客户更关注具体服务机构的品牌，品牌认知度是对服务机构的业务品质、人员素质、服务经验等多个因素的综合表现。新进企业受到多个因素的制约，一般短期内较难在市场中建立有广泛认知度的良好口碑。

以上内容，公司已经在《重大资产购买预案》（修订稿）“第四章、交易标的基本情况”之“七、标的主营业务情况”之“（五）标的公司所处行业的行业壁垒情况”进行了补充披露。

## **2、报告期内的客户数量、收费标准、客户取得及稳定性情况**

### **(1) 客户数量**

报告期内，快马财税对 115 家企业服务类公司进行了收购整合，上述企业服务类公司主要分布在北京、上海、深圳和广州等全国三十多个大中型城市。截至 2017 年 12 月 31 日，快马财税通过上述终端资产累积服务的客户数量为十四万户左右。快马财税主营业务为代理记账、工商注册、财税咨询等，客户主要为中小微企业。

财政部和税务总局于 2018 年 4 月 4 日发布《关于统一增值税小规模纳税人

标准的通知》 财税〔2018〕33号

## **(2) 收费标准**

对于记账报税业务，终端资产主要参考处理的票据数量、客户年营业额等进行按年、按季或者按月收费。小规模纳税人一般在150-300元/月，一般纳税人在300-1500元/月。根据财政部和税务总局于2018年4月4日发布的《关于统一增值税小规模纳税人标准的通知》（财税〔2018〕33号）的规定，增值税小规模纳税人标准增至为年应征增值税销售额500万元及以下，鉴于快马财税服务的客户主要为中小微企业，按照新的标准，快马财税的客户绝大部分为小规模纳税人。

对于工商业务，标的公司下属的各终端资产则根据办事难度、所需材料数量，结合自身人员成本和行业内平均的利润情况，进行报价。对于咨询顾问业务，标的公司下属的各终端资产则参照同行业同类业务并结合自身资源优势报价，以项目为单位进行计费。

## **(3) 客户取得及稳定性情况**

标的公司及其下属公司主要获客途径如下：一是通过熟客推荐的方式进行获客；二是通过楼宇广告、平面纸媒、网络宣传等方式进行获客；三是通过电话销售或或者上门拜访的方式进行获客等。

标的公司及其下属公司在获取客户资源后，着力于提高对企业客户的服务质量，满足企业客户的专业化和差异化需求，实现客户数量的稳步增长。报告期内，快马财税通过上述终端资产累积服务的客户数量为十四万户左右。本次交易完成后，终端资产将通过上市公司的员工培训、业务赋能体系，进一步增强对客户的服务质量和服务能力，维持服务客户数量的继续增长。

以上内容，公司已经在《重大资产购买预案》（修订稿）“第四章、交易标的基本情况”之“七、标的公司的主营业务情况”之“（六）报告期内的客户数量、

收费标准、客户取得及稳定性情况”进行了补充披露。

### 3、终端资产的选取标准以及在当地的行业地位

标的公司在对终端资产进行收购整合时，要求终端资产在当地具有一定的市场知名度，具有一定的企业服务能力，同时能够认同上市公司发展理念、能够与上市公司产生业务协同。终端资产具体的选取标准如下：

①终端资产在收购整合时，其存量的代理记账户数一般不得低于 300 户；

②终端资产的管理合伙人认同上市公司未来的发展战略，且愿意在收购整合完成后与上市公司实现业务协同；

③终端资产的管理合伙人具有企业服务的相关从业经验并在当地具有一定的客户资源；

④在收购完成后，终端资产能够服从上市公司的统一管理，遵守上市公司在品牌使用、服务质量体系等方面的统一规定。

以上内容，公司已经在《重大资产购买预案》（修订稿）“第四章、交易标的基本情况”之“六、标的公司最近十二个月资产收购整合情况”之“（一）标的公司收购整合终端资产的概况”进行了补充披露。

### 4、标的公司持续经营能力

标的公司已完成收购整合的 115 家终端资产在各自区域内已经积累了一定的市场知名度，并且储备了相应的专业服务人员。报告期内，终端资产通过多种方式获取客户资源，并不断强化对客户的服务质量，以满足企业客户的专业化和差异化需求，终端资产总体服务的客户数量实现了稳步增长。在本次交易完成后，终端资产将通过上市公司的员工培训、业务赋能体系，进一步增强对客户的服务质量和服务能力，从而保持其服务客户数量的持续增长，因此，标的公司具备持续经营能力。

### 六、结合终端资产所处行业特点，详细说明上市公司保障标的公司相关业

## 务人员的稳定性的具体措施；

本次交易完成后，为了保障标的公司的员工稳定性，上市公司将采取如下措施：

### 1、规范标的公司及终端资产的用工关系

本次交易完成后，上市公司将进一步规范标的公司及终端资产的用工关系，包括依法为员工缴纳社会保险和公积金、执行国家法定的休假和福利制度、建立健全加班出差对员工的奖励制度等。

### 2、强化对终端资产的员工直接培训

本次交易完成后，上市公司将建立针对终端资产员工的培训体系，包括员工入职培训、业务技能培训、专项业务知识培训等。通过建立培训体系，可以有效增强终端资产员工的业务素质及技能，也可有效培养终端资产员工对上市公司的专业认同。

### 3、强化对终端资产员工的考核和直接激励

本次交易完成后，上市公司将建立针对终端资产员工的考核机制与激励制度。上市公司会将所有终端资产员工统一纳入上市公司员工考核体系，进行业绩考核；通过奖金激励制度，对业绩考核优秀的员工进行相应的激励。

综上所述，本次交易完成后，上市公司将通过规范用工关系、加强对员工职业技能培训、强化对员工的直接激励等方式，增强员工的职业技能、拓展其未来职业发展空间，增强员工的企业主人翁意识以及对上市公司的身份认同，最终确保各终端资产与员工建立和谐稳定的用工关系。

**七、补充披露标的公司报告期各期的用工人数，是否足额缴纳社保及住房公积金，该等费用是否符合国家劳动保障法律法规的有关规定，是否存在劳务派遣情形，若是，补充披露人数、用工情况及合法合规性；**

### 1、标的公司用工情况

截至 2017 年 12 月 31 日,标的公司实际用工人员 5 人,签署劳动合同 5 人,5 人均缴纳社保,4 人缴纳住房公积金,缴纳基数为上一年度当地最低工资标准;截至 2018 年 3 月 31 日,标的公司实际用工人员 5 人,5 人均缴纳社保,4 人缴纳住房公积金,缴纳基数为上一年度当地最低工资标准。

## 2、标的公司下属公司用工情况

截至 2017 年 12 月 31 日,标的公司下属子公司、分公司实际用工人员 2437 人,签署劳动合同的人员共计 2414 人,未签署劳动合同的 23 人为退休人员和实习生。员工中 2198 人缴纳社保, 904 人缴纳公积金,缴纳基数为上一年度当地最低工资标准。

截至 2018 年 3 月 31 日,标的公司下属子公司、分公司实际用工人员 2511 人,签署劳动合同的人员共计 2470 人,未签署劳动合同的 41 人为退休人员和实习生。员工中 2237 人缴纳社保,共计 979 人缴纳公积金,,缴纳基数为上一年度当地最低工资标准。

## 3、是否符合国家劳动保障法律法规的有关规定

截至本回复出具日,标的公司超过六成以上的下属子公司、分公司已取得当地社会保险管理部门出具的证明,确认辖区内公司在存续期间不存在因违反社会保险方面的法律法规而受到处罚的情形。

经核查,标的公司及其部分下属子公司、分公司存在未按照实际工资为员工缴纳社保的情况,存在一定的瑕疵,为此,标的公司下属子公司和分公司的负责人已分别出具承诺,承诺若因违反社会保险方面的法律法规而受到处罚的,将无条件全额连带承担其应补缴的社会保险费及罚款、损失和所有相关费用。

经核查,标的公司及其下属子公司、分公司部分员工因个人原因放弃缴纳住房公积金,存在部分员工未缴纳住房公积金的情形,放弃缴纳公积金的员工均已出具了个人自愿放弃缴纳个人公积金的声明。为此,标的公司下属子公司和分公

公司的负责人已分别出具承诺，承诺若因违反公积金方面的法律法规而受到处罚的，将无条件全额连带承担其应补缴的住房公积金及罚款、损失及所有相关费用。

同时，本次交易对方霍尔果斯并购基金已出具承诺：“如霍尔果斯快马财税管理服务有限公司因未足额、按时为快马财税（包括快马财税的控股子公司、参股公司、分公司）全体员工缴纳各项社会保险和公积金，导致快马财税被相关行政主管部门或司法机关要求补缴或处以罚金、征收滞纳金或被任何他方索赔的，本基金将以现金支付的方式无条件补足快马财税应缴差额并承担快马财税因此受到的全部经济损失。”

#### **4、劳务派遣情况**

经核查，标的公司及其下属公司均不存在劳务派遣的情形。

#### **5、补充披露**

以上内容，公司已经在《重大资产购买预案》（修订稿）“第四章、交易标的基本情况”之“十三、其他事项”之“（五）标的公司用工及劳务派遣情况”进行了补充披露。

**八、请独立财务顾问对上述第(1)、(3)、(4)、(7)问题、律师对上述第(7)问题进行核查并发表明确意见。**

经核查，独立财务顾问认为：（1）标的公司已建立了一整套适合业务发展的内部控制制度并得到有效执行；（2）交易完成后，公司将对标公司进行整合，若整合没有达到预期，则存在无法对终端资产进行有效控制的风险，独立财务顾问已在《重大资产购买预案》（修订稿）中提示了相关风险；（3）标的公司在报告期内为大部分员工缴纳了社保，部分员工缴纳了住房公积金，未缴纳公积金的员工签署了自愿放弃缴纳公积金的说明，子公司和分公司的负责人已对社保和公积金事项做出了相关承诺，霍尔果斯并购基金已作出相关承诺。（4）报告期内标的公司及其下属公司均不存在劳务派遣的情形。



3. 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，快马财税 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，快马财税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总金额 23,916.37 万元；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总计 48,245.39 万元至共管账户。

(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总计 48,245.39 万元。

(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总计 67,511.45 万元，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。

上述内容, 已在《重大资产购买预案》(修订稿)“第四章、交易标的基本情况”之“六、标的公司最近十二个月资产收购整合情况”补充披露。

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的资金来源及具体安排

#### (1) 支付本次交易对价及偿还标的公司债务情况

未来三年, 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 年上市公司年报，公司合并报表层面存在货币资金 9.60 亿元，扣除 2016 年非公开发行股票募集资金因素，公司可使用货币资金为 7.87 亿元。公司的自有资金具备支付本次交易对价的能力。

## 2、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)

按照现有协议约定的支付节奏安排，公司需要支付的交易对价款和到期债务金额较大，公司未来对价支付资金主要来源于以下几个方面：

(1) 公司及标的公司自身盈利积累。公司及标的公司自身盈利能力较强，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。

(2) 向外部机构借款。标的公司可以通过向外部金融机构借款的方式获取资金。公司自然人股东彭聪已出具承诺：未来标的公司如有需要，可以采用担保、保证等增信方式为标的公司获取外部融资提供支持。

(3) 上市公司增资。上市公司将择机通过发债等方式获得融资，再将融资获得的资金向标的公司进行增资，增强其资金实力和支付能力。

(4) 上市公司股东股票质押融资借款。上市公司自然人股东彭聪已出具承诺，本次收购完成后，如标的公司需要资金支持，彭聪将其所持有上市公司的股权通过质押融资获得的资金优先提供给标的公司使用。

上述内容，已在《重大资产购买预案》（修订稿）“重大事项提示”之“一、本次交易方案概况”之“（四）本次交易的资金来源”补充披露。

## 4、标的公司未来融资需求及对净利润影响的敏感性分析

按照现有协议约定的支付节奏安排，假设交易完成后上市公司没有向标的公司提供资金支持，根据标的公司目前的资金状况、未来年度盈利情况及到期应偿

还债务情况进行测算，标的公司 2018 年、2019 年、2020 年需要进行外部融资的金额分别为 1.73 亿元、5.54 亿元、5.31 亿元，合计融资金额为 12.58 亿元。

### 标的公司未来融资需求对净利润影响的敏感性分析

单位：万元

	融资利率	对当期净利润影响		
		2018 年	2019 年	2020 年
情形 1	5%	865	3,635	6,290
情形 2	6%	1,038	4,362	7,548
情形 3	7%	1,211	5,089	8,806
情形 4	8%	1,384	5,816	10,064
情形 5	9%	1,557	6,543	11,322
情形 6	10%	1,730	7,270	12,580

外部融资对净利润的影响见上表，提请投资者注意相关风险。

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、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，上市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，上市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，上市公司已经提前进行了合理的预测与规划。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公司主营业务的发展。

以上内容，公司已在《重大资产购买预案》(修订稿)“重大事项提示”之“五、本次交易对上市公司的影响”之“(二)本次交易对上市公司主营业务的影响”

补充披露。

## 2、若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。

上述风险，公司已在《重大资产购买预案》(修订稿)“重大风险提示”之“一、本次交易相关的风险”之“(五) 支付对价及偿还标的公司债务影响上市公司经营业绩及财务稳健性的风险”补充披露。

## 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

根据上市公司 2017 年年报及未经审阅的备考财务报表，本次交易前，2017 年末公司合并口径资产负债率为 23.69%，扣除商誉影响合并口径资产负债率为 41.60%。本次交易完成后，公司合并口径资产负债率增至 50.47%，扣除商誉影响，公司合并口径资产负债率为 163.32%，公司资产负债率比重重组前大幅增加。提请投资者关注相关风险。

#### 交易完成前后公司资产负债率变化情况（合并口径）

项目	交易前	交易后
正常测算	23.69%	50.47%
扣除商誉测算	41.60%	163.32%

## 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。

本次交易有利于上市公司增强持续经营能力，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，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，但是本次交易符合该款规定的精神。

#### **六、请独立财务顾问、会计师进行核查并发表明确意见。**

经核查，独立财务顾问认为：（1）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，补充披露了上市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，补充披露了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，公司已在《重大资产购买预案》（修订稿）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，但是本次交易符合该款规定的精神。

#### **4. 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：

单位：万元

项目	金额
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，对标的公司未来经营业绩的变化可能对商誉减值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，若标的公司预计净利润下降幅度分别为 1%、5%或 10%时，则标的公司合并报表商誉不会发生减值；若标的公司预计净利润下降幅度为 15%，则标的公司合并报表商誉将发生减值 10,998.41 万元；若标的公司预计净利润下降幅度为 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上市公司的当期净利润。

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，标的公司商誉尚未

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。

上述内容，公司已在《重大资产购买预案》（修订稿）“第四章、交易标的基本情况”之“九、主要资产的权属状况、主要负债情况及对外担保情况”之“（一）快马财税主要资产情况”之“2、非流动资产主要构成”补充披露。

**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，快马财税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大于已补偿现金金额，则就差额部分，补偿义务人应对快马财税另外进行等额补偿。

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，快马财税应聘请具有相关证券业务资格的会计师事务所对该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快马财税另外进行等额补偿。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上市公司以现金方式补足。

如果未来公司所处行业经营情况发生不利变化，或者公司或标的公司的经营状况、盈利能力没有达到预期，则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,上市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,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,快马财税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大于已补偿现金金额,则就差额部分,补偿义务人应对快马财税另外进行等额补偿。

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,快马财税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快马财税另外进行等额补偿。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上市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，快马财税将成为公司的全资子公司。企业服务行业市场前景广阔，快马财税自身具备较强盈利能力。同时公司基于对企业互联网服务业务的深刻理解，通过收购快马财税，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，利用公司技术优势和管理经验提升标的公司经营效率，与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。

商誉减值风险已在《重大资产购买预案》（修订稿）“重大风险提示”之“一、本次交易相关的风险”之“（一）商誉金额较大及商誉减值的风险”进行了补充披露。

## 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，上市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，上市公司合并报表层面商誉占净资产比例为 139.50%，占总资产比例为

69.10%。

以上内容在《重大资产购买预案》“第七章、本次交易对于上市公司的影响”之“三、本次交易对上市公司盈利能力的影响”补充披露。

#### 六、请独立财务顾问、律师及会计师进行核查并发表明确意见。

经核查，独立财务顾问认为：（1）标的公司合并报表层面的商誉是由于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，商誉减值将对上市公司净利润产生不利影响，公司已在《重大资产购买预案》中作出风险提示。

5. 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 年的经营情况

报告期内，升亿达投资的主要经营数据如下（未经审计）：

单位：元

项目	2017 年度	2016 年度
营业收入	9,089,399.09	970,873.74
利润总额	2,309,853.79	-932,351.90
净利润	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。

综上所述，升亿达投资不存在重大经营风险。

## 3、补充披露

以上内容，公司已经在《重大资产购买预案》（修订稿）“第三章交易对方基

本情况”之“三、产权及控制关系”之“(二)执行事务合伙人情况”处进行了补充披露。

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（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、且受国家政策支持和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**

本合伙企业由普通合伙人中企升亿达投资有限公司执行合伙事务。为实现本合伙企业之目的，本合伙企业及投资业务以及其他活动之管理、控制、运营、决策的权力归属于普通合伙人。

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了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 and 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。因此独立财务顾问认为，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。

以上内容，公司已经在《重大资产购买预案》（修订稿）“第三章交易对方基本情况”之“八、霍尔果斯并购基金的合伙协议主要内容”处进行了补充披露。

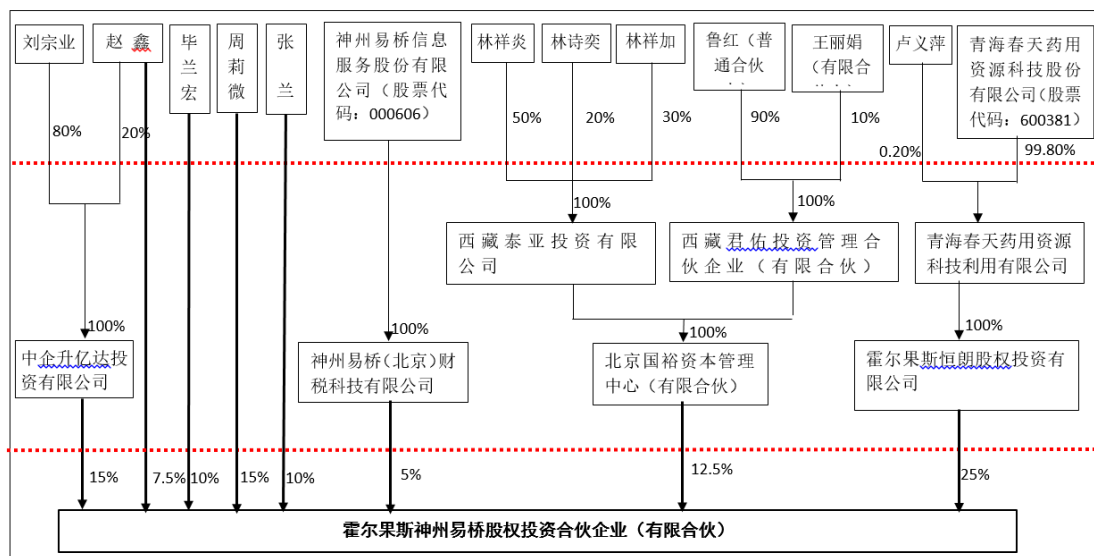
## 3、上市公司未将整合基金纳入合并报表的合理性

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。上市公司通过全资子公司易桥财税科技持有整合基金 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上市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上市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：



独立财务顾问在全国企业信用信息公示系统等公开信息网站对整合基金穿透后的自然人对外投资、任职情况进行了查询，并且要求交易对方提供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，上述自然人均系自己持有整合基金的权益，不存在代持，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。

最终持有整合基金权益的法人神州易桥系上市公司本身；另一家法人青海春天药用资源科技股份有限公司系上海证券交易所的上市公司，其第三大股东和第四大股东存在与神州易桥的股东重合的情况，但持股比例均较低。除此之外，未发现青海春天药用资源科技股份有限公司与上市公司及其主要股东、董事、监事及高级管理人员存在其他关联关系。

## 2、补充披露

以上内容，公司已经在《重大资产购买预案》（修订稿）“第三章交易对方基本情况”之“九、交易对方与上市公司之间的关联关系说明”进行了补充披露。

## 四、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。

经核查，独立财务顾问认为：（1）升亿达投资不存在重大经营风险；（2）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；（3）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。

6. 本次交易定价问题。截至 2017 年 12 月 31 日，标的公司实缴注册资本 70,000 万元，预估值为 95,000 万元，评估增值率 18.32%，截至预案签署日，标的公司实缴注册资本 100,000 万元，标的公司 60% 的股权价值为 75,000 万元，本次交易的定价为 60,000 万元。此外，报告期内，标的公司完成收购整合后，形成 22.55 亿元负债，主要为收购终端资产形成的应付股权转让款。故，本次交易完成后，上市公司除需向交易对手方支付 6 亿元股权转让款外，还将承担标的公司 22.55 亿元的负债。请你公司：（1）说明本次交易定价与评估值产生差异的原因；（2）补充披露标的公司在报告期内收购和整合终端资产时的实际对价以及定价依据，并结合可比公司情况，补充说明支付价格的合理性和公允性；（3）请独立财务顾问对上述问题进行核查并发表明确意见。

### 【回复】

#### 一、说明本次交易定价与评估值产生差异的原因

截至 2017 年 12 月 31 日，标的公司实缴注册资本 70,000 万元，预估值为 95,000 万元，评估增值率 18.32%；截至预案签署日，标的公司实缴注册资本 100,000 万元，标的公司 60% 的股权价值为 75,000 万元，本次交易的定价为 60,000 万元。本次交易定价与预估值存在一定差异。

根据交易双方签订的协议，标的资产的最终交易对价以具有相关证券业务资格的资产评估机构出具的资产评估报告结果为基础，由交易双方协商确定。根据标的公司评估基准日预估值情况，同时参考评估基准日后实缴资本增加了 30,000.00 万元，以及标的公司自身存在较大金额债务，未来收购整合、协同效应发挥、经营业绩实现都存在一定不确定性，因此，交易双方经协商确定，本

次交易标的快马财税 60%股权的交易价格拟定为 60,000.00 万元，交易作价具有合理性。

截至本回复出具日，针对标的公司的审计、评估等工作正在进行中，标的资产的预估值与最终评估结果可能存在一定差异，如根据届时正式出具的《资产评估报告》标的资产评估价值较预估值有差异的，则上市公司将与交易对方另行签订《股权转让协议》补充协议就交易价格进行调整。

**二、补充披露标的公司在报告期内收购和整合终端资产时的实际对价以及定价依据，并结合可比公司情况，补充说明支付价格的合理性和公允性；**

**1、标的公司在报告期内收购和整合终端资产时的实际对价以及定价依据**

**(1) 整合基金关于标的公司整合终端资产的总体作价原则**

针对标的公司对终端资产的整合作价，2017 年 1 月 20 日，整合基金投资决策委员会 2017 年第一次会议审议通过了《关于标的公司总体作价原则的议案》，决议内容为：

“经查询 2016 年 1 月-2017 年 1 月期间信息服务类等轻资产上市公司并购重组案例，终端资产承诺业绩的增长率与总体估值间的关系如下：

上市公司名称	标的公司名称	对赌期平均增长率	基于首年对赌利润确定的 PE 倍数
完美环球	完美世界	26%	15.89
中安消	启创卓越	21.5%	14.15
	华和万润	22.4%	13.84
	中科智能	22.48%	13.8
世纪游轮	巨人网络	22.5%	13.1
青海明胶（曾用名）	神州易桥	15.66%	12.5
长城影视	东方龙辉	14%	11
	玖明广告	14%	11
	微距广告	14%	10

根据上述案例，本企业所投资终端资产对赌净利润每年增长率为 20%，总体

收购估值在终端资产 2017 年对赌净利润的 12-13 倍之间符合市场行情。授权中企升亿达代表本企业在上述区间内，结合终端资产的具体情况，与交易对方协商确定终端资产总体交易作价。”

根据以上总体作价原则，标的公司在报告期内收购和整合终端资产时，根据收购整合终端资产的用户数量、用户收费水平、主营业务沟通及团队服务能力等因素，在不超过议案决定的收购倍数内与终端资产的实际控制人协商确定交易作价。

## (2) 标的公司收购整合终端资产的实际对价情况

标的公司与各终端资产原控股股东签订盈利补偿协议，约定了终端资产 2017 年、2018 年、2019 年的承诺业绩，标的公司根据市场惯例和当地市场的实际情况，与其原控股股东以及整合基金协商确定终端资产交易价格。

### 标的公司收购整合终端资产的实际对价情况

单位：万元

承诺扣非净利润				终端资产总体估值	市盈率 1	市盈率 2
2017 年	2018 年	2019 年	三年平均			
24,445.79	29,327.35	35,182.22	29,651.79	293,145.22	11.99	9.89

注：市盈率 1=终端资产总体估值÷2017 年承诺扣非净利润；

市盈率 2=终端资产总体估值÷2017 年、2018 年、2019 年平均承诺扣非净利润；

标的公司控制的 106 家终端资产估值合计为 293,145.22 万元，2017 年承诺净利润合计为 24,445.79 元，106 家终端资产的估值市盈率平均水平为 11.99 倍。

以上内容已在《重大资产购买预案》(修订稿)“第四章、交易标的基本情况”之“六、标的公司最近十二个月资产收购整合情况”进行了补充披露。

## 2、本次交易快马财税全部股东权益作价的市盈率

快马财税 100% 股权作价暂定为 100,000.00 万元。根据协议一，快马财税整合的终端资产在 2018 年度承诺净利润不低于 29,327.35 万元。因此，本次标的公司的实际估值应为快马财税 100% 股权暂定作价和快马财税尚未支付的股权转让

款之和，据此，标的快马财税的相对估值水平如下：

单位：万元

项目	金额
快买财税全部股东权益交易作价（万元）	100,000.00
截至 2017 年 12 月 31 日快马财税尚未支付下属公司股权转让款（万元）	218,217.78
业绩承诺人承诺快马财税在 2018 年度实现的扣非净利润不低于 29,327.35 万元	29,327.35
本次交易的标的公司市盈率（倍）（按业绩承诺人承诺快马财税在 2018 年度实现的扣非净利润计算）	10.85

注：市盈率（PE）=（快马财税 100% 股权暂定作价+快马财税尚未支付的股权转让款）  
÷ 业绩承诺人承诺快马财税在 2018 年度的净利润

### 3、可比公司与可比交易情况

#### （1）可比公司

由于提供代理记账、工商注册、资质办理等财税综合服务上市公司很少，目前 A 股上市公司中仅有神州易桥和金财互联提供相关服务，类似行业可比上市公司和标的公司的市盈率具体如下表所示：

代码	名称	市盈率
000606.SZ	神州易桥	106.32
002530.SZ	金财互联	51.19
<b>平均值</b>		<b>78.75</b>
快马财税		10.85

注：市盈率（PE）=该公司 2017 年 12 月 29 日收盘价/该公司 2017 年度每股收益

根据上表数据，可比上市公司的平均市盈率为 78.75 倍，本次交易的标的公司的估值市盈率为 10.85 倍，远低于可比上市公司的平均水平。

#### （2）可比交易

根据中国证监会《上市公司行业分类指引》（2012 年修订）、《国民经济行业分类》（GB/T4754—2017）及标的公司的主营业务范围，标的公司属于“L72 商务服务业”中“会计、审计及税务服务”和“商务代理代办服务”。报告期内同



行业标的资产的可比交易情况如下：

上市公司	标的公司	标的公司主营业务	股权转让比例	交易价格(万元)	市盈率
金财互联(002530)	方欣科技有限公司	财税综合服务	100%	180,000.00	15
神州易桥(000606)	神州易桥(北京)财税科技有限公司	财税综合服务	100%	100,000.00	12.5
美亚柏科(300188)	江苏税软软件科技有限公司	涉税电子数据分析软件	100%	54,320.00	19.4
天源迪科(300047)	深圳维恩贝特科技股份有限公司	企业信息技术咨询与服务	94.84%	79,713.74	22.12
平均值					<b>17.25</b>
快马财税整合终端资产					<b>11.99</b>
本次交易的标的公司					<b>10.85</b>

注：市盈率（PE）=交易对价/标的公司交易当年的承诺净利润。

根据上表数据，可比交易的平均市盈率为 17.25 倍，本次交易的标的公司估值市盈率为 10.85 倍，低于可比交易案例的市盈率水平。

#### 4、说明支付价格的合理性和公允性

标的公司整合的终端资产平均市盈率为 11.99 倍，本次交易的标的公司的估值市盈率为 10.85 倍。类似行业可比上市公司平均市盈率为 78.75 倍，本次交易的标的公司估值的市盈率远低于类似行业可比上市公司市盈率。

可比交易的平均市盈率为 17.25 倍，本次交易的标的公司估值市盈率为 10.85 倍，略低于可比交易案例的市盈率水平。

本次交易拟定交易价格为 6 亿元，本次交易的标的公司估值市盈率水平低于同行业可比公司以及可比交易案例，本次交易的定价公允、合理。

#### 三、请独立财务顾问对上述问题进行核查并发表明确意见。

经核查，独立财务顾问认为：（1）本次交易定价以评估机构对标的资产的预估值为基础，参考了评估基准日后标的公司实缴资产增加金额，经交易双方协商确定，交易作价具有合理性；（2）参考同行业上市公司与可比交易案例情况，本

次交易作价具有合理性和公允性。

7. 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	78.21%	26.11%

	顾问服务		
普达股份 871043.0C	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>23.19%</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%；财税咨询顾问业务占比 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，神州易桥和普达股份企业所得税率为 15%或 25%，长旺财务企业所得税率为 20%或 25%。

### 三、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。

经核查，独立财务顾问认为：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。

8. 预案显示，标的公司主要从事代理记账、工商财税代理等业务，请你公

司：（1）详细说明标的公司以及标的公司全资、控股子公司及参股公司是否取得了经营业务相关的资质、许可或特许经营权等；（2）补充披露标的公司以及标的公司全资、控股子公司及参股公司是否存在即将到期的业务许可和资质，如存在，详细说明到期后的应对办法，是否满足继续取得该项许可或资质的条件，以及继续取得的成本，若未能取得，补充披露对标的公司的生产经营的影响及是否存在相应的补偿措施；（3）请独立财务顾问、律师对上述问题进行核查并发表明确意见。

### 【回复】

一、详细说明标的公司以及标的公司全资、控股子公司及参股公司是否取得了经营业务相关的资质、许可或特许经营权等；

快马财税的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。根据《代理记账管理办法》（财政部第 80 号令）的规定，标的公司从事代理记账服务需取得《代理记账许可证》，该证书无有效期，公司应每年进行年检。

截至本回复出具日，快马财税正常运营的全资、控股子公司共计 31 家，参股子公司 9 家。快马财税及其全资、控股子公司和参股子公司取得的《代理记账许可证》情况如下：

序号	公司名称	发证机关	证书编号	发证日期
<b>标的公司（1家）</b>				
	霍尔果斯快马财税管理服务有限 公司	霍尔果斯市财 政局	DLJZ6540042017 0002	2017-7-27
<b>标的公司全资子公司（30家）</b>				
1	北京易桥绿眼猫财税服务有限公 司	朝阳区财政局	DLJZ1101052017 0191	2017-5-23
2	北京易桥旺达财税咨询服务有限 公司	通州区财政局	DLJZ1101122017 0004	2017-2-15
3	北京神州顺利办文化有限公司	通州区财政局	DLJZ1101122017 0003	2017-2-15
4	北京易桥金智会计服务有限公司	通州区财政局	DLJZ1101122017 0002	2017-1-5
5	无锡易丰企业管理有限公司	滨湖区财政局	DLJZ3202112017 0003	2017-5-9

6	无锡易琥祥企业管理有限公司	新吴区财政局	DLJZ3202142017 0019	2017-6-7
7	无锡易释企业管理有限公司	滨湖区财政局	DLJZ3202112017 0008	2017-5-16
8	无锡易乐企业管理有限公司	梁溪区财政局	DLJZ3202132017 0021	2017-5-4
9	无锡易道企业管理有限公司	梁溪区财政局	DLJZ3202132017 0022	2017-5-4
10	无锡易顺企业管理有限公司	滨湖区财政局	DLJZ3202112017 0016	2017-5-18
11	常州易祥企业管理有限公司	钟楼区财政局	DLJZ3204042017 0018	2017-6-8
12	常州易宝企业管理有限公司	武进区财政局	DLJZ3204122017 0038	2017-8-25
13	常州易桥企业管理服务有限公司	新北区财政局	DLJZ3204112017 0053	2017-8-19
14	常州易浩企业管理有限公司	常州市武进区 财政局	DLJZ3204122017 0025	2017-6-20
15	南通易桥双华企业管理有限公司	南通市海安县 财政局	DLJZ3206212017 0005	2016-7-1
16	江门易桥顺利办代理记账有限公司	蓬江区财政局	粤代 440703002133	2017-1-5
17	深圳易桥立万财税顾问有限公司	经营范围有代理记账业务		
18	惠州市易桥好帮手财税顾问有限公司	正在办理中		
19	惠州市金税易桥会计服务有限公司	惠城区财政局	粤代 441302002144	2017-1-9
20	杭州易会财务管理有限公司	西湖区财政局	DLJZ3301062017 0002	2017-4-19
21	金华市易桥企业管理有限公司	磐安县财政局	DLJZ3307272017 0002	2017-7-12
22	烟台神州顺利办企业管理服务有限公司	经济技术开发区 财政局	DLJZ3706902017 0023	2017-7-18
23	淄博易桥鲁信财税服务咨询有限公司	张店区财政局	DLJZ3703032017 0003	2017-6-6
24	威海易办企业代理有限公司	高新技术产业开发区 财政局	DLJZ3710032017 0002	2016-11-21
25	上海神州易桥财务咨询有限公司	上海市宝山区 财政局	DLJZ3101132016 0008	2016-11-29
26	贵州易桥和瑞企业管理有限公司	贵阳市财政局	DLJZ5201032016 0002	2017-1-13
27	内蒙古创宇税务服务有限公司	呼和浩特市财 政局	DLJZ1500105201 70005	2017-4-19

28	漳州芗城易桥会计服务有限公司	芗城区财政局	DLJZ2350602201 70003	2017-6-2
29	长沙神州易桥财务管理有限公司	长沙县财政局	DLJZ4301212017 0008	2017-2-14
30	宜昌易桥国瑞财税咨询有限公司	宜昌高新区财 政局	DLJZ4205012016 0003	2016-11-30
<b>标的公司控股子公司（1家）</b>				
1	霍尔果斯鸿桥企业管理咨询有限 公司	霍尔果斯市财 政局	6502201704	2017-3-1
<b>标的公司参股公司（9家）</b>				
1	昆明超策财务管理有限公司	五华区财政局	DLJZ5301022018 0600	2017-4-13
2	昆明易数财税服务有限公司	西山区财政局	DLJZ5301122017 0004	2017-4-18
3	昆明易发财务管理咨询有限公司	五华区财政局	530102201706	2017-4-13
4	南京易汇企业管理有限公司	高淳区财政局	3201250012	2017-2-22
5	贵州易桥顺利办财务管理有限公 司	贵阳市财政局	DLJZ5201032016 0002	2017-1-13
6	湘潭易桥爱邦财务管理有限公司	湘潭市财政局	DLJZ4303012017 0013	2017-2-20
7	山西易桥商务服务有限公司	正在办理中		
8	武汉江城易桥企业服务有限公司	硚口区财政局	4201030001026	2017-1-3
9	霍尔果斯易桥普道财务咨询有限 公司	霍尔果斯市财 政局	6502201703	2017-3-1

其中，深圳易桥立万财税顾问有限公司有代理记账资格，但无《代理记账许可证》。根据深圳市财政委员会深财会函[2017]361号《深圳市财政委员会关于深圳市办理代理记账许可证事宜的复函》，深圳市取消代理记账行政许可审批，直接由深圳市市场监督管理局核准办理工商登记，深圳市代理记账机构依据营业执照的范围从事代理记账业务。经核查，深圳易桥立万财税顾问有限公司的经营围有代理记账业务，具有代理记账资格。

惠州市易桥好帮手财税顾问有限公司和山西易桥商务服务有限公司的代理记账许可证正在办理中，原因在于2017年国家出台了新《会计法》，取消了从事会计工作必须取得会计从业资格证书等相关规定，惠州市财政局和太原市财政局2017年暂时停止办理代理记账许可，2018年予以恢复办理。

经核查，独立财务顾问认为，除了惠州市易桥好帮手财税顾问有限公司和山西易桥商务服务有限公司的代理记账许可证正在办理中外，快马财税及其其他全资、控股子公司和参股子公司均取得了与经营业务相关的资质、许可或特许经营权。

**二、补充披露标的公司以及标的公司全资、控股子公司及参股公司是否存在即将到期的业务许可和资质，如存在，详细说明到期后的应对办法，是否满足继续取得该项许可或资质的条件，以及继续取得的成本，若未能取得，补充披露对标的公司的生产经营的影响及是否存在相应的补偿措施；**

### **1、代理记账资格的审批条件**

根据《代理记账管理办法》（财政部第 80 号令）的规定，除会计师事务所以外的机构从事代理记账业务应当经县级以上地方人民政府财政部门批准，领取由财政部统一规定样式的代理记账许可证书。

机构申请代理记账资格应满足下列条件：（1）为依法设立的企业；（2）有会计从业资格证的专职从业人员不少于 3 名；（3）主管代理记账业务的负责人具有会计师以上专业技术职务资格且为专职从业人员；（4）有健全的代理记账业务内部规范。

取得代理记账资格的机构每年应进行年检，不符合上述申请条件的机构，审批机关将责令整改；逾期仍未达到申请条件的，将依法撤销其代理记账资格。

### **2、标的公司代理记账资格的存续情况**

经核查，除了惠州市易桥好帮手财税顾问有限公司和山西易桥商务服务有限公司的代理记账许可证正在办理中外，快马财税及其他全资、控股子公司和参股子公司均取得了代理记账资格，拥有从事代理记账服务的《代理记账许可证》，报告期内未发现存在代理记账资格到期未能继续取得的情形。快马财税针对资质年检事项已建立了相应的内部规范制度和流程，督促和规范各子公司的资质年检

情况，防范因未达到资格申请条件导致代理记账资格被撤销的情况。

## 2、补充披露

以上内容，公司已经在《重大资产购买预案》（修订稿）“第四章、交易标的基本情况”之“九、主要资产的权属状况、主要负债情况及对外担保情况”之“（一）快马财税主要资产情况”之“3、经营资质”进行了补充披露。

## 三、请独立财务顾问、律师对上述问题进行核查并发表明确意见

经核查，独立财务顾问认为：除惠州市易桥好帮手财税顾问有限公司和山西易桥商务服务有限公司以外，快马财税及其他全资、控股子公司和参股子公司均取得了代理记账资格，拥有从事代理记账服务的《代理记账许可证》，该证书每年进行年检，满足申请条件的将继续持有代理记账资格。快马财税针对资质年检事项已建立了相关制度和流程，督促和规范各子公司的资质年检情况，不存在资质到期无法持续取得的风险。

9. 预估情况。本次交易采用收益法进行预估，评估基准日为 2017 年 12 月 31 日，快马财税 100% 股权的预估值为 95,000 万元，未经审计的母公司所有者权益为 80,294.07 万元，预估增值 14,705.93 万元，增值率 18.32%。

请你公司：（1）按照《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》第二十四条、《主板信息披露业务备忘录第 6 号——资产评估相关事宜》和《会计监管风险提示第 7 号——轻资产类公司收益法评估》的要求，补充披露本次预估过程、预估主要参数及取得过程，特别是采用收益法下预计的各年收益或企业自由现金流等重要评估参数和依据情况；其中，营业收入预测应结合重大在手订单情况；不同评估方法下估值结果的差异及其原因、最终确定评估或估值结论的理由等；（2）结合标的公司的债务情况，详细说明收益法评估时是否考虑了融资成本的影响；（3）请独立财务顾问、评估师对上述问题进行核查并发表明确意见。

## 【回复】

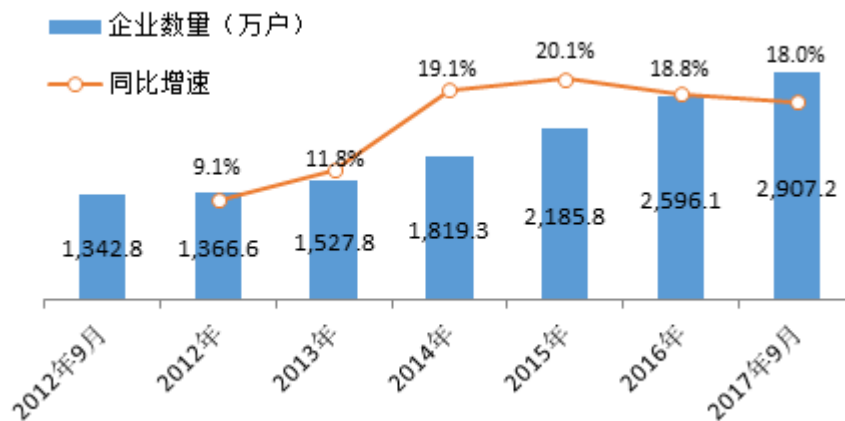
### 一、预估过程及预估主要参数的取得过程



## （一）营业收入、成本、费用预测

标的公司是一家从事计算机服务；软件服务、技术开发、技术推广、技术服务、技术咨询、技术转让、技术孵化、科技鉴证；知识产权代理；广告设计；人力资源外包；工商事务代理及咨询；税务事务代理及咨询；财务培训及咨询；经济贸易咨询服务；企业管理咨询；法律咨询与服务；信息咨询；代理记账的企业，标的公司经营团队根据企业历史年度经营情况及对未来经营形势进行分析后，对未来年度经营情况分析如下：

经了解，改革开放后市场活力被激发，企业总量快速增长。截至 2017 年 9 月，全国实有企业总量 2907.23 万户，注册资本（金）总额 274.31 万亿元，相比 2012 年 9 月底的 1342.80 万户和 80.15 万亿元，分别增长 116.5%和 242.3%。自从党的“十八大”以来，统计数据显示全国实有企业数量和注册资本（金）年平均增长率分别为 16.7%和 27.9%，尤其是 2014 年商事制度改革以来，同比增速迈上新台阶，企业数量每年以 20%左右的速度增长。



简单对 2012 年至 2017 年 9 月增长率取算术平均，平均增长率为 16.15%。本次预测未来 3 年收入增长率为 16.15%左右，2021、2022 年收入增长率逐年下降。未来成本和费用预测：按 2017 年占销售收入的比例进行预测。

标的主营业务为代理记账及咨询服务，业务特性决定了合同收费较低，至评估基准日，标的公司在手的合约几十万份，评估人员收集整理了标的公司

各分子公司的在手合同及 2017 年每月营业收入来佐证标的公司营收预测的合理性。

评估时根据各项业务实际情况结合企业未来年度的业务发展规划,按照母公司报表口径预测如下:

单位: 万元

项目 \ 年份	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年及以后
营业收入	32,784.92	37,823.11	43,700.92	49,796.40	56,102.31	56,102.31
营业成本	11,210.61	12,875.18	14,797.50	15,789.43	17,528.58	17,528.58
营业费用	305.18	353.12	408.48	466.13	524.79	524.79
管理费用	1,811.63	2,028.95	2,298.77	3,092.26	3,387.78	3,387.78

标的公司资本结构无付息债务,财务费用主要为利息收入及手续费。由于利息收入及手续费由于金额较小,故本次评估时不予考虑。

## (二) 税金及附加的预测

霍尔果斯快马财税管理服务有限公司的税金及附加中核算的项目是以销项税减进项税的差额作为计税基础的城建税、教育费附加及地方教育费附加。其中城建税、教育费附加、地方教育费附加分别为应交增值税的 7%、3%及 2%。同时该科目还核算了印花税等税费。具体预测如下:

单位: 万元

项目 \ 年份	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年及以后
税金及附加	244.05	282.56	326.47	372.10	419.28	419.28

## (三) 资产减值损失预测

本次评估中的资产减值损失是根据企业坏账准备占应收账款比例进行预测。

## (四) 营业外收支的预测

营业外收入及支出为企业经营过程中的非正常收支,本次评估时不予考虑。

## (五) 所得税及税后净利润预测

根据上述一系列的预测,可以得出被评估企业未来各年度的利润总额,在此

基础上，按照企业执行的所得税率，对未来各年的所得税和净利润予以估算。综合上述过程最终汇总得到被评估企业未来各年的预测损益表，如下：

单位：万元

项目 \ 年份	2018	2019	2020	2021	2022	2023年及以后
一、营业总收入	32,784.92	37,823.11	43,700.92	49,796.40	56,102.31	56,102.31
二、营业总成本	13,571.47	15,539.80	17,831.22	19,719.93	21,860.43	21,860.43
其中：营业成本	11,210.61	12,875.18	14,797.50	15,789.43	17,528.58	17,528.58
营业费用	244.05	282.56	326.47	372.10	419.28	419.28
管理费用	305.18	353.12	408.48	466.13	524.79	524.79
营业税金及附加	1,811.63	2,028.95	2,298.77	3,092.26	3,387.78	3,387.78
财务费用	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
资产减值损失	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
加：公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
投资收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
三、营业利润	19,213.45	22,283.31	25,869.70	30,076.47	34,241.88	34,241.88
四、利润总额	19,213.45	22,283.31	25,869.70	30,076.47	34,241.88	34,241.88
五、净利润	18,828.74	21,776.46	25,233.05	29,584.04	28,835.22	28,835.22

#### （六）资本性支出预测

资本性支出主要是满足现有的固定资产为维持正常工作状态而在未来年度必须考虑更新换代（替代）而发生的现金流出。

本次评估我们假设霍尔果斯快马财税管理服务有限公司固定资产规模不变，由于标的公司为轻资产公司，资本性支出为电子设备更新及维护费用，即固定资产维持性支出=固定资产年折旧额。

单位：万元

项目 \ 年份	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年及以后
资本性支出	106.83	106.83	106.83	106.83	106.83	106.83

#### （七）营运资金追加预测

为保证业务的持续发展，在未来期间，企业需追加营运资金，影响营运资金的因素主要包括经营现金、经营性应收项目和经营性应付项目的增减，其中经营性应收项目包括经营中需留一定的货币资金、应收账款、存货（维修材料）等；经营性应付项目包括预收账款、应付职工薪酬、应交税费和其他应付款等；对于各类款项对营运资金变化的影响具体考虑如下：

在考虑经营性应收项目未来规模时，考虑到 2 个月付现成本及应收账款质押占用因素，综合预测了货币资金保有量；

由于标的公司为轻资产公司，企业规模基本趋于稳定，应收账款、经营性其他应收款、预付账款、应付账款、预收账款、应付职工薪酬、应交税费基本上变化不明显。

单位：万元

项目 \ 年份	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年及以后
营运资本增加	790.00	348.00	404.00	290.00	1,176.00	0.00

#### （八）折现率的确定

折现率是将未来收益折成现值的比率，反映资产与未来收益现值之间的比例关系，就投资者而言，折现率亦是未来的期望收益率，既能满足合理的回报，又能对投资风险予以补偿。折现率的计算模型以及模型中有关参数的计算过程，折现率  $r$  采用加权平均资本成本（WACC）确定，公式如下：

$$WACC = \frac{E}{D+E} \times K_e + \frac{D}{D+E} \times (1-t) \times K_d$$

其中：WACC：加权平均资本成本

E：权益的市场价值

D：债务的市场价值

$K_e$ ：权益资本成本

$K_d$ ：债务资本成本

t: 所得税率

其中，权益资本成本采用资本资产定价模型（CAPM）计算，计算公式如下：

$$K_e = R_f + ERP \times \beta_L + R_c$$

其中：R<sub>f</sub>：无风险收益率；

ERP：市场风险溢价；

β<sub>L</sub>：权益的系统风险系数；

R<sub>c</sub>：企业特定风险调整系数

#### （1）确定无风险收益率 R<sub>f</sub>

无风险收益率是指把资金投资于一个没有任何风险的投资对象所能得到的收益率，一般而言，一个国家的国债到期收益率可认为是该国的无风险收益率。评估人员查询了中国债券信息网（[www.chinabond.com.cn](http://www.chinabond.com.cn)）以及同花顺 iFinD 公布的评估基准日中国固定利率国债到期收益率曲线及数据，本次评估取 10 年以上固定利率国债到期平均收益率 4.14% 为无风险报酬率。

#### （2）市场风险溢价 ERP

市场风险溢价(Equity Risk Premiums, ERP)反映的是投资者因投资于风险相对较高的资本市场而要求的高于无风险报酬率的风险补偿。中国股票市场作为新兴市场，其发展历史较短，市场波动幅度较大，投资理念尚有待逐步发展成熟，市场数据往往难以客观反映市场风险溢价，因此，评估时采用业界常用的风险溢价调整方法，对成熟市场的风险溢价进行适当调整来确定我国市场风险溢价。

基本公式为：

$$\begin{aligned} \text{市场风险溢价 (ERP)} &= \text{成熟股票市场的股票风险溢价} + \text{国家风险溢价} \\ &= \text{成熟股票市场的股票风险溢价} + \text{国家违约风险利差} \times (\sigma_{\text{股票}} / \sigma_{\text{国债}}) \end{aligned}$$

#### ①成熟市场基本补偿额

美国不同时期股票风险补偿如下表所示：

### 一定时期内美国股票市场的风险补偿

时期	基于短期国库券的股票风险补偿	基于长期国债的股票风险补偿
1928-2016	7.96%	6.24%
1967-2016	6.57%	4.37%
2007-2016	7.90%	3.62%

#### ②国家违约补偿额

穆迪评级机构对我国的债务评级为 Aa3，相对应的违约利差为 70 个基点，即 0.70%。

#### ③ $\sigma$ 股票/ $\sigma$ 国债

$\sigma$  股票/ $\sigma$  国债为股票市场相对于债券市场的波动率，Damodaran 在本次计算中使用 1.23 倍的比率代表新兴市场的波动率。

#### ④市场风险溢价

基于历史的股票风险补偿，通常选择基于长期国债的 1928 年至 2016 年的股票风险补偿 6.24%。

中国市场风险溢价=6.24%+0.70%×1.23=7.10%。

#### (3) 确定 $\beta$ 值

该系数是衡量委估企业相对于资本市场整体回报的风险溢价程度，也用来衡量个别股票受包括股市价格变动在内的整个经济环境影响程度的指标。由于委估企业目前为非上市公司，一般情况下难以直接对其测算出该系数指标值，故本次通过选定与委估企业处于同行业的上市公司于基准日的  $\beta$  系数（即）指标平均值作为参照。

目前中国国内同花顺资讯公司是一家从事于  $\beta$  的研究并给出计算  $\beta$  值的计算公式的公司。经查同行业的可比公司加权剔除财务杠杆调整平均  $\beta = 0.9882$ 。

重构的 Levered  $\beta$  参照被评估公司基准日时的资本结构进行计算，计算过程如下：

$$\text{Levered}\beta = \text{Ulevered}\beta \div [1 + (1-t) \times D/E]$$

其中：Ulevered $\beta$ ：剔除财务杠杆的  $\beta$  系数

Levered $\beta$ ：具有财务杠杆的  $\beta$  系数

t：所得税率

D/E：财务杠杆系数，D 为付息债务市值，E 为股权市值

$$\begin{aligned} \text{Levered}\beta &= \text{Ulevered}\beta \div [1 + (1-t) \times D/E] \\ &= 0.988 \end{aligned}$$

#### (4) 公司特有风险超额回报率 $R_c$

采用资本定价模型一般被认为是估算一个投资组合(Portfolio)的组合收益，一般认为对于单个公司的投资风险要高于一个投资组合的风险，因此，在考虑一个单个公司或股票的投资收益时应该考虑该公司的特有风险所产生的超额收益。公司的特有风险目前国际上比较多的是考虑公司的规模对投资风险大小的影响，公司资产规模小、投资风险就会相对增加，反之，公司资产规模大，投资风险就会相对减小，企业资产规模与投资风险这种关系已被投资者广泛接受。

在国际上有许多知名的研究机构发表过有关文章详细阐述了公司资产规模与投资回报率之间的关系。如美国的 IbbotsonAssociate 在其 SBBI 每年度研究报告中就有类似的论述。美国研究公司规模超额收益的另一个著名研究是 Grabowski-King 研究，参考 Grabowski-King 研究的思路，对沪、深两市的 1,000 多家上市公司 1999~2006 年的数据进行了分析研究，可以采用线性回归分析的方式得出超额收益率与净资产之间的回归方程如下：

$$R_c = 3.139\% - 0.249\% \times \text{NA}$$

其中：NA——公司净资产账面值（NA $\leq$ 10 亿，大于 10 亿时取 10 亿）

按被评估单位评估基准日财务报表净资产账面值计算其公司规模风险为 3.1%

#### (5) 计算权益资本成本

$$K_e = R_f + ERP \times \beta_L + R_c$$

$$=4.14\%+0.988\times 7.10\%+3.1\%$$

$$=14.20\%$$

#### (6) 确定被评估单位的资本结构比率

在确定被评估企业目标资本结构时参考了以下两个指标：

①被对比公司资本结构平均值；

②被评估企业自身账面价值计算的资本结构。

最后综合上述两项指标，以被评估企业自身账面价值计算的资本结构确定被评估企业目标资本结构。

#### (7) 确定折现率

由于企业基准日资本结构无付息债务，即股东期望的资本结构。故折现率取14.20%。

折现率按 WACC 计算，考虑了资本结构因素。本次核算考虑了标的公司资产负债结构中大额负债、资产负债率大幅变化的因素。考虑标的公司大额负债系应付的股权收购款，未来支付形式无法明确，本次评估以标的公司目前的资本结构为准。

#### (九) 评估值测算过程及结果

1、企业自由现金流=税后净利润+折旧与摊销+利息支出×利息支出所得税率-资本性支出-营运资金追加额

根据上述一系列的预测及估算，评估人员在确定企业自由现金流和折现率后，根据 DCF 模型测算企业整体收益折现值，具体预测过程如下：

单位：万元

项目 \ 年份	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年及以后
五、净利润	18,828.74	21,776.46	25,233.05	29,584.04	28,835.22	28,835.22
六、归属于母公司损益	18,828.74	21,776.46	25,233.05	29,584.04	28,835.22	28,835.22
加：折旧和摊销	106.83	106.83	106.83	106.83	106.83	106.83
减：资本性支出	106.83	106.83	106.83	106.83	106.83	106.83



减：营运资本增加	790.00	348.00	404.00	290.00	1,176.00	0.00
七、股权自由现金流	18,038.74	21,428.46	24,829.05	29,294.04	27,659.22	28,835.22
加：税后的付息债务利息						
八、企业自由现金流	18,038.74	21,428.46	24,829.05	29,294.04	27,659.22	28,835.22
折现率	14.2%	14.2%	14.2%	14.2%	14.2%	14.2%
折现期（月）	6.00	18.00	30.00	42.00	54.00	
折现系数	0.94	0.82	0.72	0.63	0.55	3.87
九、收益现值	16,880.65	17,558.48	17,814.84	18,405.44	15,218.11	111,722.08
经营性资产价值					197,599.60	

## 2、经营性资产、非经营性资产负债以及溢余资产分析

经营性资产主要指企业因盈利目的而持有、且实际也具有盈利能力的资产；对企业盈利能力的形成没有作出贡献，甚至削弱了企业的盈利能力的资产属于非经营性资产。溢余资产可以理解为企业持续运营中并不必需的资产，如多余现金、有价证券、与预测收益现金流不直接相关的其他资产。根据上述定义，经评估人员调查分析及与企业共同确认，企业存在以下非经营性资产、负债及溢余资产。

本次评估范围内，非经营性资产、负债及溢余资产评估如下：

单位：万元

科目	账面价值	评估值
货币资金	13,554.85	13,554.85
长期股权投资	252,211.80	110,330.65
其他应付款	55,190.44	55,190.44
一年内到期的非流动负债	84,684.01	84,684.01
其他非流动负债	86,313.24	86,313.24

评估人员考虑上述非经营性资产及债务与日常的经营业务和未来预测收益现金流并不直接相关，故此次评估确为非经营性资产。

### （十）收益法评估结果

企业价值=企业整体收益的折现值+非经营性资产价值-非经营性负债价值+溢余资产-付息债务价值

企业价值=197,599.60 +110,330.65-226,187.69+13,554.85-0

=95,000.00 万元（取整）

### （十一）评估结论的合理性

根据评估方法的适用性及评估对象的具体情况，本次评估采用收益法和资产基础法两种方法对标的公司资产价值进行了评估，根据两种方法的适用性及评估对象的具体情况，评估机构最终确定了收益法的评估值作为本次评估结果。标的公司所处行业的业务模式较简单，收益法结果从企业未来获利角度考虑，反映了企业拥有的运营能力、客户资源等无形资产在内的企业整体的综合获利能力，而账面净资产则无法包含上述内容。考虑到本次评估目的是股权收购，评估结论旨在揭示标的公司的全部的股东权益价值，它不但要包含账面反映的资产和负债，还应当包含未在账面反映的不可确指的无形资产价值。本次选用收益法的评估结果作为本次资产评估报告的评估结论具有合理性。

上述内容，公司已在《重大资产购买预案》（修订稿）“第五章 标的资产预估作价及定价公允性”进行了补充披露。

### 二、结合标的公司的债务情况，详细说明收益法评估时是否考虑了融资成本的影响；

本次预估中收益法采用企业自由现金流折现模型，企业自由现金流（Free Cash Flow of Firm,FCFF）可理解为全部资本投资者共同支配的现金流量，自由现金流量（FCF）是指企业经营活动产生的现金流量扣除资本性支出(Capital Expenditures, CE)的差额。企业自由现金流量的计算公式如下：

企业自由现金流=【净利润+利息费用×（1-所得税税率）+折旧及摊销】-（资本性支出+营运资金增加）=（税后净营业利润+折旧及摊销-营运资金增加）-资本性支出

企业整体价值=经营性资产价值+非经营性资产负债（含溢余资产）的价值  
=明确的预测期期间的自由现金流量现值+永续年期的现金流量现值+非经营性

资产负债（含溢余资产）的价值=未来收益期内各期收益的现值之和+非经营性  
资产负债（含溢余资产）的价值

企业的股东全部权益价值=企业整体价值-付息负债价值

在本次预估收益法的测算过程中，评估人员对标的公司分子公司的财务数据进行分析，所有分子公司的营运资金充足，未来扩大经营规模所需的营运资金增加额不需要融资，因此在收益法的评估中不考虑经营性融资。截止评估基准日，标的公司主要的负债为未来三年之内需支付的子公司股权收购款，本次评估作为非经营负债处理，在收益法测算中不影响企业自由现金流，且考虑标的公司拟筹集资金偿还非经营性负债不影响非经营性负债价值，在收益法测算中不影响企业自由现金流现金流。所以本次收益法评估未考虑融资成本的影响。

### 三、请独立财务顾问、评估师对上述问题进行核查并发表明确意见。

经核查，独立财务顾问认为：预估时结合快马财税目前的商业模式、在手订单、业务规模以及未来发展等情况，快马财税预估值依据充分并具有合理性。评估师在预评估的过程中未考虑融资成本的影响。由于资产基础法未能将快马财税包括专业优势、行业经验、客户资源等无形资源考虑在内，考虑到本次评估目的是股权收购，评估结论旨在揭示标的公司的全部的股东权益价值，它不但要包含账面反映的资产和负债，还应当包含未在账面反映的不可确指的无形资源价值，本次选用收益法的评估结果作为本次资产评估报告的评估结论具有合理性。

附表

附表一：标的公司整合的终端资产 2017 年业绩承诺完成情况情况

单位：万元

序号	终端资产名称	2017 年承诺净利润	2017 实际净利润	超额利润	完成情况
1	北京易桥绿眼猫财税服务有限公司	40.00	44.96	4.96	是
2	北京易桥晟博财务顾问有限公司	119.00	136.06	17.06	是
3	北京易桥旺达财税咨询服务服务有限公司	120.00	125.94	5.94	是
4	北京神州顺利办文化有限公司	100.00	103.54	3.54	是
5	北京易桥广和财税服务有限公司	150.00	192.97	42.97	是
6	北京易桥晨阳财务咨询有限公司	90.00	104.85	14.85	是
7	北京易桥账管家财税服务有限公司	75.00	78.00	3.00	是
8	易桥天运（北京）会计服务有限公司	114.00	118.03	4.03	是
9	北京昌企易呈企业服务有限公司	120.00	150.93	30.93	是
10	北京鑫顺易达企业管理服务有限公司	98.00	105.28	7.28	是
11	北京易桥凌科财税服务有限公司	108.00	133.97	25.97	是
12	北京企顺会计服务有限公司	132.00	135.46	3.46	是
13	北京荟和萃文化发展有限公司	130.00	199.44	69.44	是
14	顺利办通会计服务（北京）有限公司	120.00	161.95	41.95	是
15	北京易桥会计服务有限公司	125.00	139.69	14.69	是
16	北京易桥华信财税服务有限公司	113.00	123.59	10.59	是
17	北京易桥金智会计服务有限公司	127.00	150.97	23.97	是
18	北京瑞和吉是咨询有限公司	110.00	113.54	3.54	是
19	北京易桥恒通财税服务有限公司	130.00	167.00	37.00	是
20	北京易桥世纪财税服务有限公司	52.00	98.61	46.61	是
21	天津市易桥鼎瑞丰财务咨询有限公司	77.00	79.08	2.08	是
22	天津易桥汇盈财务咨询有限公司	185.00	186.30	1.30	是
23	盘锦易桥惠友财税信息咨询有限	200.00	281.64	81.64	是

序号	终端资产名称	2017年承诺净利润	2017实际净利润	超额利润	完成情况
	公司				
24	内蒙古创宇税务服务有限公司	110.00	116.58	6.58	是
25	石家庄良助财务顾问有限公司	1,052.00	1,127.23	75.23	是
26	郑州新易桥财务服务有限公司	180.00	186.80	6.80	是
27	郑州易桥营天财务服务有限公司	82.00	82.58	0.58	是
28	淄博易桥鲁信财税服务咨询有限公司	300.00	352.46	52.46	是
29	青岛易桥通企业管理有限公司	90.00	93.87	3.87	是
30	青岛宝懿盈代理记账有限公司	80.00	98.20	18.20	是
31	青岛易桥晟达企业管理有限公司	200.00	206.46	6.46	是
32	青岛税通通达代理记账有限公司	447.00	541.06	94.06	是
33	青岛易硕企业管理有限公司	450.00	521.78	71.78	是
34	青岛易办会计事务有限公司	280.00	392.99	112.99	是
35	青岛易桥企业服务有限公司	400.00	671.80	271.80	是
36	青岛易桥乐帐会计事务有限公司	245.00	362.85	117.85	是
37	青岛易睿会计事务有限公司	50.00	74.93	24.93	是
38	青岛易桥会计事务有限公司	143.00	185.83	42.83	是
39	烟台神州顺利办企业管理服务有限公司	100.00	102.66	2.66	是
40	烟台易金桥财税咨询有限公司	85.00	92.63	7.63	是
41	烟台易办财务咨询有限公司	118.00	123.60	5.60	是
42	潍坊易桥代理记账有限公司	89.00	92.98	3.98	是
43	威海易办企业代理有限公司	130.00	145.23	15.23	是
44	马鞍山易桥企业管理有限公司	168.00	213.81	45.81	是
45	马鞍山神州顺利办企业管理有限公司	120.00	133.47	13.47	是
46	黄山易桥通财税服务有限公司	140.00	190.34	50.34	是
47	易火企业服务（上海）有限公司	135.00	156.56	21.56	是
48	上海蓬润企业管理有限公司	157.00	158.42	1.42	是
49	上海易导财务服务有限公司	500.00	646.05	146.05	是
50	上海神州易桥财务咨询有限公司	110.00	116.47	6.47	是
51	苏州市神州易桥财税科技有限公司	240.00	296.50	56.50	是

序号	终端资产名称	2017年承诺净利润	2017实际净利润	超额利润	完成情况
52	无锡易乐企业管理有限公司	116.00	119.68	3.68	是
53	无锡易道企业管理有限公司	286.00	290.70	4.70	是
54	无锡易顺企业管理有限公司	130.00	137.91	7.91	是
55	无锡易鑫企业管理有限公司	103.00	108.21	5.21	是
56	无锡易释企业管理有限公司	105.00	107.04	2.04	是
57	无锡易丰企业管理有限公司	144.00	144.98	0.98	是
58	无锡易琥祥企业管理有限公司	111.00	119.01	8.01	是
59	常州易祥企业管理有限公司	137.21	146.52	9.31	是
60	常州易宝企业管理有限公司	90.00	92.69	2.69	是
61	常州易浩企业管理有限公司	179.00	266.28	87.28	是
62	常州易桥企业管理服务有限公司	216.00	228.85	12.85	是
63	南通易信财税代理有限公司	140.00	156.53	16.53	是
64	南通易桥双华企业管理有限公司	135.00	148.84	13.84	是
65	杭州易桥乾福财务咨询有限公司	105.00	153.39	48.39	是
66	杭州易会财务管理有限公司	110.00	118.63	8.63	是
67	杭州易桥中微财务管理有限公司	400.00	421.13	21.13	是
68	杭州易乔财务管理有限公司	290.00	354.28	64.28	是
69	杭州易桥易捷企业管理有限公司	130.00	157.56	27.56	是
70	杭州易桥至通企业管理咨询有限公司	800.00	940.01	140.01	是
71	霍尔果斯鸿桥企业管理咨询有限公司	3,568.58	4,387.37	818.79	是
72	绍兴易达会计服务有限公司	800.00	952.07	152.07	是
73	金华市易桥企业管理有限公司	263.00	291.25	28.25	是
74	漳州芴城易桥会计服务有限公司	130.00	119.50	-10.50	否
75	易桥汇山财税服务(平潭)有限公司	120.00	129.28	9.28	是
76	泉州易桥惠信财税咨询有限公司	352.00	480.44	128.44	是
77	三明市易桥翰铭财税服务有限公司	180.00	201.75	21.75	是
78	泉州顺利办财务咨询有限公司	400.00	485.88	85.88	是
79	深圳易桥智航财税服务有限公司	185.00	206.93	21.93	是
80	深圳易桥国瑞财税咨询有限公司	90.00	197.05	107.05	是

序号	终端资产名称	2017年承诺净利润	2017实际净利润	超额利润	完成情况
81	易桥亿财源(深圳)财税服务有限公司	260.00	278.02	18.02	是
82	深圳市易桥鼎盛企业管理有限公司	400.00	425.64	25.64	是
83	易桥胜谷(深圳)咨询有限公司	164.00	190.95	26.95	是
84	深圳市易桥佰信财税管理有限公司	100.00	116.73	16.73	是
85	深圳易桥立万财税顾问有限公司	200.00	205.97	5.97	是
86	深圳市易桥智慧企业管理有限公司	260.00	271.05	11.05	是
87	深圳易桥振博财税咨询有限公司	120.00	156.06	36.06	是
88	深圳市易桥万兴财税有限公司	300.00	337.74	37.74	是
89	深圳市易桥明峰财税科技有限公司	160.00	208.63	48.63	是
90	深圳易桥双利企业管理有限公司	160.00	176.77	16.77	是
91	江门易桥顺利办代理记账有限公司	235.00	248.95	13.95	是
92	江门市神州易桥企业管理有限公司	200.00	212.28	12.28	是
93	惠州市金税易桥会计服务有限公司	200.00	222.72	22.72	是
94	惠州市易桥好帮手财税顾问有限公司	83.00	89.60	6.60	是
95	广州森叁企业管理有限公司	399.00	679.61	280.61	是
96	神州易桥顺利办(武汉)企业事务代理服务有限公司	130.00	150.12	20.12	是
97	升昇顺利办(武汉)财务服务有限公司	90.00	98.37	8.37	是
98	武汉智通青蒙易桥会计咨询有限公司	409.00	478.65	69.65	是
99	武汉神州易桥安然财税服务有限公司	196.00	221.88	25.88	是
100	湖北神州顺利办科技有限公司	950.00	1,120.12	170.12	是
101	宜昌易桥国瑞财税咨询有限公司	120.00	183.95	63.95	是
102	长沙神州易桥财务管理有限公司	41.00	43.34	2.34	是
10	易鸿达(成都)财税服务有限公司	191.00	238.08	47.08	是

序号	终端资产名称	2017年承诺净利润	2017实际净利润	超额利润	完成情况
3					
104	易德升(成都)财税服务有限公司	193.00	246.49	53.49	是
105	易嘉联(成都)企业管理有限公司	183.00	223.61	40.61	是
106	贵州易桥和瑞企业管理有限公司	50.00	56.73	6.73	是
合计		24,445.79	29,161.76	4,715.97	-

附表二：终端资产 2017 年度、2018 年度以及 2019 年度承诺扣非净利润

单位：万元

序号	终端资产名称	补偿义务人	对赌利润		
			2017年净利润	2018年净利润	2019年净利润
1	北京易桥绿眼猫财税服务有限公司	亿业同兴(北京)商务服务有限公司	40.00	48.00	58.00
2	北京易桥晟博财务顾问有限公司	田硕	119.00	143.00	171.00
3	北京易桥旺达财税咨询服务有限公司	北京祺思秒享科技有限公司、北京宁盈双语科技有限公司	120.00	144.00	173.00
4	北京神州顺利办文化有限公司	北京中财仁会计事务所有限公司	100.00	120.00	144.00
5	北京易桥广和财税服务有限公司	北京市广和源企业咨询有限公司	150.00	180.00	216.00
6	北京易桥晨阳财务咨询有限公司	北京德业华腾财务咨询有限公司	90.00	108.00	130.00
7	北京易桥账管家财税服务有限公司	北京诚佳讯会计咨询有限公司	75.00	90.00	108.00
8	易桥天运(北京)会计服务有限公司	吴长春	114.00	137.00	164.00
9	北京昌企易呈企业服务有限公司	北京昌企策略财务服务有限公司	120.00	144.00	173.00
10	北京鑫顺易达企业管理服务有限公司	鑫顺昌达(北京)会计服务有限公司	98.00	118.00	141.00
11	北京易桥凌科财税服务有限公司	北京小胚芽科技有限公司	108.00	129.00	154.00



序号	终端资产名称	补偿义务人	对赌利润		
			2017年 净利润	2018年 净利润	2019年 净利润
12	北京企顺会计服务有限公司	孙明宇	132.00	158.00	190.00
13	北京荟和萃文化发展有限公司	北京梦之源企业管理有限公司	130.00	156.00	187.00
14	顺利办通会计服务(北京)有限公司	北京祥语芳香科贸有限公司	120.00	144.00	172.00
15	北京易桥会计服务有限公司	北京一九九九知识产权代理有限公司	125.00	150.00	180.00
16	北京易桥华信财税服务有限公司	北京华信鼎诚商务服务有限公司	113.00	135.00	162.00
17	北京易桥金智会计服务有限公司	壹诺财务顾问(北京)有限公司	127.00	152.00	183.00
18	北京瑞和吉是咨询有限公司	北京威泰达咨询有限公司	110.00	132.00	158.00
19	北京易桥恒通财税服务有限公司	华人世界贸易(北京)有限公司	130.00	156.00	187.00
20	北京易桥世纪财税服务有限公司	北京合义世纪财务咨询服务服务有限公司	52.00	62.00	75.00
21	天津市易桥鼎瑞丰财务咨询有限公司	天津市鼎瑞财务咨询有限公司	77.00	92.00	111.00
22	天津易桥汇盈财务咨询有限公司	天津宏达通物流有限公司	185.00	222.00	266.00
23	盘锦易桥惠友财税信息咨询有限公司	盘锦惠友软件有限公司	200.00	240.00	288.00
24	内蒙古创宇税务服务有限公司	内蒙古卡伦财务咨询有限公司	110.00	132.00	158.00
25	石家庄良助财务顾问有限公司	石家庄易桥聚能财务咨询服务中心(普通合伙)	1,052.00	1,262.00	1,515.00
26	郑州新易桥财务服务有限公司	郑州鸿泰财税咨询有限公司	180.00	216.00	259.00
27	郑州易桥营天财务服务有限公司	郑州天祥财务服务有限公司	82.00	98.00	118.00
28	淄博易桥鲁信财税服务咨询有限公司	山东鲁信财税咨询服务服务有限公司	300.00	360.00	432.00
29	青岛易桥通企业管理有限公司	青岛君合信代理记账有限公司	90.00	108.00	130.00
30	青岛宝懿盈代理记账有限公司	青岛懿高代理记账有限公司	80.00	96.00	115.00
31	青岛易桥晟达企业管理	青岛百晟达企业管理有	200.00	240.00	288.00

序号	终端资产名称	补偿义务人	对赌利润		
			2017年 净利润	2018年 净利润	2019年 净利润
	理有限公司	限公司			
32	青岛税通通达代理记账有限公司	青岛荣海通企业管理有限公司	447.00	536.00	644.00
33	青岛易硕企业管理有限公司	青岛天祥顺通物流有限公司	450.00	540.00	648.00
34	青岛易办会计事务有限公司	青岛海润源代理记账有限公司	280.00	336.00	403.00
35	青岛易桥企业服务有限公司	青岛财忠财务有限公司	400.00	480.00	576.00
36	青岛易桥乐帐会计事务有限公司	青岛源丰创客代理记账有限公司	245.00	294.00	353.00
37	青岛易睿会计事务有限公司	青岛鼎嘉财务咨询有限公司	50.00	60.00	72.00
38	青岛易桥会计事务有限公司	范文柏	143.00	171.00	205.00
39	烟台神州顺利办企业管理服务有限公司	烟台商友财税咨询有限公司	100.00	120.00	144.00
40	烟台易金桥财税咨询有限公司	烟台星彤企业管理咨询有限公司	85.00	102.00	122.00
41	烟台易办财务咨询有限公司	烟台君达财务咨询有限公司	118.00	142.00	170.00
42	潍坊易桥代理记账有限公司	潍坊三和信息科技有限公司	89.00	107.00	128.00
43	威海易办企业代理有限公司	山东云顺新能源有限公司	130.00	156.00	187.00
44	马鞍山易桥企业管理有限公司	马鞍山普达企业管理咨询有限公司	168.00	201.00	241.00
45	马鞍山神州顺利办企业管理有限公司	马鞍山诚信会计服务有限公司	120.00	144.00	173.00
46	黄山易桥通财税服务有限公司	陈学红	140.00	168.00	201.00
47	易火企业服务（上海）有限公司	上海玄台企业发展有限公司	135.00	162.00	194.00
48	上海蓬润企业管理有限公司	蓬润投资（上海）有限公司	157.00	188.00	226.00
49	上海易导财务服务有限公司	上海瑞鑫财务咨询有限公司	500.00	600.00	720.00
50	上海神州易桥财务咨询有限公司	上海稚水沅企业管理咨询有限公司	110.00	132.00	158.00

序号	终端资产名称	补偿义务人	对赌利润		
			2017年 净利润	2018年 净利润	2019年 净利润
51	苏州市神州易桥财税科技有限公司	苏州德仁企业管理有限公司	240.00	288.00	345.00
52	无锡易乐企业管理有限公司	冯海飞	116.00	139.00	166.00
53	无锡易道企业管理有限公司	曹晓乐	286.00	343.00	411.00
54	无锡易顺企业管理有限公司	章顺先	130.00	156.00	187.00
55	无锡易鑫企业管理有限公司	周伟、林玲、高志苹	103.00	124.00	148.00
56	无锡易释企业管理有限公司	付高志	105.00	126.00	151.00
57	无锡易丰企业管理有限公司	王尤菊	144.00	172.00	206.00
58	无锡易琥祥企业管理有限公司	朱瓴菲	111.00	133.00	159.00
59	常州易祥企业管理有限公司	盛向红	137.21	164.65	197.58
60	常州易宝企业管理有限公司	樊雄文	90.00	108.00	130.00
61	常州易浩企业管理有限公司	黄永坚	179.00	214.00	256.00
62	常州易桥企业管理服务有限公司	朱亚媛	216.00	259.00	310.00
63	南通易信财税代理有限公司	南通正则财务咨询服务有限公司	140.00	168.00	202.00
64	南通易桥双华企业管理有限公司	海安双华会计服务有限公司	135.00	162.00	194.00
65	杭州易桥乾福财务咨询有限公司	王磊	105.00	126.00	151.00
66	杭州易会财务管理有限公司	杭州会和财务咨询有限公司	110.00	132.00	158.00
67	杭州易桥中微财务管理有限公司	杭州康乾财务咨询有限公司	400.00	480.00	576.00
68	杭州易乔财务管理有限公司	浙江戴卫资产管理有限公司	290.00	348.00	418.00
69	杭州易桥易捷企业管理有限公司	杭州天慧财务管理咨询有限公司	130.00	156.00	187.00
70	杭州易桥至通企业管	丽水锦联创业投资合伙	800.00	960.00	1,152.00

序号	终端资产名称	补偿义务人	对赌利润		
			2017年 净利润	2018年 净利润	2019年 净利润
	理咨询有限公司	企业（有限合伙）			
71	霍尔果斯鸿桥企业管理咨询有限公司	舟山鸿联投资合伙企业（有限合伙）	3,568.58	4,282.30	5,138.76
72	绍兴易达会计服务有限公司	丽水鑫立达创业投资合伙企业（有限合伙）	800.00	960.00	1,152.00
73	金华市易桥企业管理有限公司	汪东海、王芳、蒋小丹、李玉蝉	263.00	315.00	378.00
74	漳州芗城易桥会计服务有限公司	李艺苹	130.00	156.00	187.20
75	易桥汇山财税服务（平潭）有限公司	王巧婷、余文杰	120.00	144.00	172.80
76	泉州易桥惠信财税咨询有限公司	霍尔果斯斯琴晓股权投资管理合伙企业（普通合伙）	352.00	422.40	506.88
77	三明市易桥翰铭财税服务有限公司	三明市翰铭财务咨询有限公司	180.00	216.00	259.00
78	泉州顺利办财务咨询有限公司	庐江易恒企业信息咨询合伙企业（合伙企业）	400.00	480.00	576.00
79	深圳易桥智航财税服务有限公司	霍尔果斯鹏程创业投资有限公司	185.00	222.00	266.00
80	深圳易桥国瑞财税咨询有限公司	霍尔果斯鹏程创业投资有限公司	90.00	108.00	130.00
81	易桥亿财源（深圳）财税服务有限公司	霍尔果斯鹏程创业投资有限公司	260.00	312.00	374.00
82	深圳市易桥鼎盛企业管理有限公司	霍尔果斯鹏程创业投资有限公司	400.00	480.00	576.00
83	易桥胜谷（深圳）咨询有限公司	霍尔果斯鹏程创业投资有限公司	164.00	197.00	236.00
84	深圳市易桥佰信财税管理有限公司	霍尔果斯鹏程创业投资有限公司	100.00	120.00	144.00
85	深圳易桥立万财税顾问有限公司	霍尔果斯鹏程创业投资有限公司	200.00	240.00	288.00
86	深圳市易桥智慧企业管理有限公司	霍尔果斯鹏程创业投资有限公司	260.00	312.00	374.00
87	深圳易桥振博财税咨询有限公司	霍尔果斯鹏程创业投资有限公司	120.00	144.00	173.00
88	深圳市易桥万兴财税有限公司	霍尔果斯鹏程创业投资有限公司	300.00	360.00	432.00

序号	终端资产名称	补偿义务人	对赌利润		
			2017年 净利润	2018年 净利润	2019年 净利润
89	深圳市易桥明峰财税科技有限公司	霍尔果斯鹏程创业投资有限公司	160.00	192.00	230.00
90	深圳易桥双利企业管理有限公司	霍尔果斯鹏程创业投资有限公司	160.00	192.00	230.00
91	江门易桥顺利办代理记账有限公司	江门南大弘信税务会计事务所有限公司	235.00	282.00	338.00
92	江门市神州易桥企业管理有限公司	江门市尚友财税服务有限公司	200.00	240.00	288.00
93	惠州市金税易桥会计服务有限公司	惠州市金税会计服务有限公司	200.00	240.00	288.00
94	惠州市易桥好帮手财税顾问有限公司	惠州好帮手会计服务有限公司	83.00	100.00	120.00
95	/	广州森叁企业管理有限公司	399.00	479.00	575.00
96	神州易桥顺利办（武汉）企业事务代理服务有限公司	武汉汇诚财务咨询有限公司	130.00	156.00	187.00
97	升昇顺利办（武汉）财务服务有限公司	武汉阿日月顾问咨询有限公司	90.00	108.00	130.00
98	武汉智通青蒙易桥会计咨询有限公司	武汉智通青蒙科技有限责任公司	409.00	491.00	589.00
99	武汉神州易桥安然财税服务有限公司	武汉安然理财顾问有限公司、武汉彤方元企业事务咨询有限公司	196.00	235.00	283.00
100	湖北神州顺利办科技有限公司	霍尔果斯一通创业资讯服务有限公司	950.00	1,140.00	1,368.00
101	宜昌易桥国瑞财税咨询有限公司	霍尔果斯鹏程创业投资有限公司	120.00	144.00	173.00
102	长沙神州易桥财务管理有限公司	长沙德创财务管理有限公司	41.00	49.00	59.00
103	易鸿达（成都）财税服务有限公司	杨昂生	191.00	229.00	274.00
104	易德升（成都）财税服务有限公司	张秀芳	193.00	231.00	277.00
105	易嘉联（成都）企业管理有限公司	杨凡	183.00	219.00	262.00
106	贵州易桥和瑞企业管理有限公司	贵州瑞和致远管理咨询有限公司	50.00	60.00	72.00
<b>合计</b>			<b>24,445.79</b>	<b>29,327.35</b>	<b>35,182.22</b>

神州易桥信息服务股份有限公司

二〇一八年五月七日

（本页无正文，为《民生证券股份有限公司关于深圳证券交易所<关于对神州易桥信息服务股份有限公司的重组问询函>的核查意见》之盖章页）

民生证券股份有限公司

2018年5月7日