

**东方花旗证券有限公司关于
常州天晟新材料股份有限公司
发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易
一次反馈意见的回复之核查意见**

中国证券监督管理委员会：

2016年1月20日，常州天晟新材料股份有限公司（以下简称“公司”、“上市公司”、“天晟新材”）收到贵会下发的《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（153837号）（以下简称“《反馈意见》”）。东方花旗证券有限公司（以下简称独立财务顾问）对《反馈意见》涉及的问题进行了认真的核查，并回复如下：

如无特别说明，本反馈意见回复所述的词语或简称与《重组报告书》中“释义”所定义的词语或简称具有相同的涵义。

目录

【问题 1】申请材料显示，本次交易支付的现金对价合计 49,700 万元，占业绩承诺金额（16,200 万元）的比例为 306.79%。请你公司结合本次交易现金支付对价和交易对方的利润补偿承诺，补充披露本次交易现金对价比例设置的原因，及对本次交易和未来上市公司经营稳定性、核心团队稳定性的影响。请独立财务顾问核查并发表明确意见。8

【问题 2】申请材料显示，标的资产德丰电子为主要从事银行卡收单的第三方支付机构，在 POS 机收单市场中，商业银行自营 POS 网络占据主要份额，其次是中国银联旗下的专业银行卡收单机构“银联商务”，而其他第三方专业收单机构目前仍然处于相对劣势。此外，伴随着互联网、大众消费方式以及现代金融理念的发展，德丰电子现有业务存在竞争及被互联网支付替代的风险。请你公司：1) 结合银联商务等竞争对手的发展情况和近年来互联网支付业务的发展情况，进一步补充披露德丰电子的发展现状、未来发展趋势和核心竞争力。2) 在“重大风险提示”中进一步补充披露德丰电子的业务竞争风险和业务替代风险。请独立财务顾问核查并发表明确意见。 13

【问题 3】申请材料显示，德颐网络（德丰电子全资孙公司，为其主要利润来源公司）为第三方支付领域领先的服务提供商，以中小微商户为目标客户，目前有合作签约商户合计超过二十万家，日均交易流水为 5-6 亿元，在行业中处于中上水平。请你公司：1) 补充披露德颐网络业务网点、城市地域、销售渠道、终端分布情况，并以举例方式补充披露其各类业务的主要产品或服务。2) 结合与主要竞争对手在经营业绩、业务数据、核心竞争力、行业影响力等方面的比较分析，补充披露德颐网络行业地位表述的客观依据。请独立财务顾问核查并发表明确意见。23

【问题 4】申请材料显示，互联网支付、移动支付与银行卡收单逐渐形成了第三方支付中最主要的三类支付方式、受线上第三方支付（如微信、支付宝等）的冲击，德丰电子便民支付业务在 2015 年出现了明显的下滑。申请材料同时显示，德丰电子未来仍以银行卡收单业务为主。请你公司：1) 结合德丰电子的业务模式、互联网支付和移动支付的发展、消费者习惯转变等情况，补充披露德丰电子的发展前景和未来持续盈利能力，是否符合居民消费支付领域的发展潮流。2) 结合上述情况，补充

披露本次交易收购德丰电子的原因及必要性，是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第（五）款、第四十三条第（一）款的相关规定。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。37

【问题 5】申请材料显示，德丰电子计划在未来 5 年搭建统一的线上线下支付平台，以线下巨大的存量商户为基础，为线下商户搭建线上服务平台（类似于天猫等电商平台），将线下商户引入到线上来，提供 O2O 社区购物、供应链系统、个人用户互联网金融等服务，实现 O2O 的完整闭环。请你公司：1）进一步补充披露德丰电子未来发展规划中如何实现 O2O 完整闭环。2）结合德丰电子目前业务基础、用户粘性、线上支付资质、资金实力和规模、已开展的行动等，进一步分析并补充披露上述规划的可行性。请独立财务顾问核查并发表明确意见。48

【问题 6】申请材料对行业分析、本次交易背景分析中引用的数据大部分为截至 2013 年的数据。请你公司更新相关数据，以支持申请材料中的相应观点。请独立财务顾问核查并发表明确意见。61

【问题 7】申请材料显示，为了突出成本优势并在全中国范围内进行商户拓展，德丰电子会选用大量的地推服务机构作为银行卡收单外包服务商户及市场拓展商，通过银行卡收单第三方服务商向广大潜在商户推广“付临门”系统并销售 POS 终端设备。请你公司补充披露：1）德颐网络对外包服务机构的选择标准、资质要求、管理及分成情况等。2）德颐网络收单外包服务机构是否存在重大违法违规情形，是否依据《关于加强银行卡收单业务外包管理的通知》的有关规定从事收单业务。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。62

【问题 8】请你公司补充披露：1）报告期内德丰电子的生产经营是否符合《非金融机构支付服务管理办法》、《银行卡收单业务管理办法》等相关法律法规的规定，是否受到相关部门的行政处罚。2）德丰电子是否存在虚假支付交易受到处罚的风险。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。65

【问题 9】2016 年 1 月 5 日，中汇电子支付有限公司被央行注销互联网支付许可，停止 12 个省（市、区）的银行卡收单业务。请你公司：1）结合第三方支付行业监管相关政策，全面梳理并补充披露德丰电子是否建立了保证规范经营的管理制度并有效执行、防范相关风险。2）结合行业监管政策，在“重大风险提示”中补充披露相

关风险。请独立财务顾问和律师核查并发明明确意见。67

【问题 10】申请材料显示，本次交易前，上市公司实际控制人吴海宙、吕泽伟、孙剑持有上市公司 28.83%的股份。本次交易后，考虑配套融资，由于上银计划份额由吴海宙全额认购，吴海宙、吕泽伟、孙剑直接及间接持有上市公司 40.06%的股份，触发要约收购义务。请你公司：1) 根据《上市公司收购管理办法》第六十三条规定，补充披露吴海宙、吕泽伟、孙剑是否符合豁免要约收购条件。2) 根据《证券法》第九十八条、《上市公司收购管理办法》第七十四条规定，对吴海宙、吕泽伟、孙剑本次交易前持有的上市公司股份作出锁定期安排。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。68

【问题 11】申请材料显示，交易对方李凌波最近三年处于退休状态，李骏芳任职于上海铭源律师事务所，均未在德丰电子任职。2014 年 2 月，李骏芳受让德丰电子 99% 股权，李凌波受让德丰电子 1% 股权，李骏芳持有的 98% 德丰电子股权系为李凌波代持。请你公司补充披露：1) 李凌波、李骏芳的任职经历、取得德丰电子股权的过程及资金来源，是否存在替其他人代持股权的情形。2) 李骏芳代李凌波持有德丰电子股权的原因，是否影响相关股权转让的效力。3) 股权代持是否已全部披露，解除代持关系是否彻底，是否存在其他协议或安排。请独立财务顾问和律师就上述事项进行专项核查并发表明确意见，包括但不限于核查范围、核查方法、核查结论等。

.....70

【问题 12】申请材料显示，2015 年 7 月，李凌波、李骏芳共同成立新余德丰，存在合伙关系。请你公司根据《上市公司收购管理办法》第八十三天第二款第六项规定，补充披露李骏芳和李凌波是否构成一致行动人。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。76

【问题 13】申请材料仅披露了德丰电子的三名核心人员，未披露德丰电子的管理层、研发人员和市场拓展人员情况。请你公司补充披露：1) 德丰电子管理层的基本情况、研发人员和市场拓展人员的数量及占比等。2) 本次交易完成后保持德丰电子管理团队及核心人员稳定的相关安排。请独立财务顾问核查并发表明确意见。77

【问题 14】申请材料显示，为提升自身盈利能力，同时避免同业竞争，德丰电子报告期内转让其所持科锦信息、山东颐锦两家子公司股权，上述子公司主要从事手机

充值分销业务。申请材料同时显示，德丰电子未来主营业务之一仍包括手机充值业务。请你公司补充披露上述避免同业竞争的理由是否充分合理、是否符合逻辑，并结合上述情况，进一步补充披露德丰电子转让科锦信息、山东颐锦两家子公司股权的原因。请独立财务顾问核查并发表明确意见。83

【问题 15】 申请材料显示，2015 年 7 月 1 日，德丰网络将其所持德颐网络 100%股权转让予德丰电子。2015 年 8 月 18 日，德丰电子将其所持德颐网络 100%股权转回德丰网络，理由系德颐网络符合支付业务服务年限要求。请你公司补充披露上述转让理由是否充分合理、是否符合逻辑，并结合上述情况，进一步补充披露 2015 年 7 月、8 月德颐网络股权转让的原因。请独立财务顾问核查并发表明确意见。87

【问题 16】 申请材料显示，德丰电子 2013 年 5 月 30 日正式开始银行卡收单业务，目前各类商户数量已大幅增长。公司 2013 年亏损，2014 年实现营业利润 1,471.03 万元、2015 年 1-9 月实现营业利润 1,850.04 万元。请你公司：1) 结合商户数量、交易额及手续费收费标准，补充披露德丰电子报告期银行卡收单业务营业收入增长的原因及合理性。2) 结合具体分润模式及分润标准，补充披露德丰电子报告期银行卡收单业务营业成本的合理性。请独立财务顾问和会计师就德丰电子报告期业绩的真实性进行专项核查并发表明确意见，包括但不限于核查范围、核查方法、核查情况、核查结论等。91

【问题 17】 申请材料显示，德丰电子报告期银行卡收单业务毛利率分别为 19.10%、34.58%、25.19%。请你公司结合同行业可比公司情况，补充披露德丰电子毛利率水平的合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。 110

【问题 18】 请你公司：1) 按照合作模式补充披露德丰电子报告期的银行卡收单业务收入、成本、毛利率情况。2) 补充披露德丰电子的主要优质商户、渠道服务商、双方合作的稳定性及对德丰电子经营业绩的影响。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。请你公司补充披露德丰电子报告期净利润与经营活动现金流量净额差异较大的原因及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。 115

【问题 19】 请你公司补充披露德丰电子防止虚假开单、盗刷、信用卡套现等虚假支付交易的风险管控措施及其内部控制的有效性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。 124

【问题 20】申请材料显示,本次交易采用收益法评估作价,评估假设德丰电子于 2015 年开始启动移动互联网支付牌照申请项目,截至评估基准日,系统平台已基本搭建完毕,预计 2017 年进入调试准备阶段,2018 年投入运营并产生收入。请你公司补充披露:1) 德丰电子互联网支付业务收入预测依据及合理性。2) 德丰电子移动互联网支付牌照申请进展、预计办毕期限及未办毕的影响,是否存在不确定性及对本次交易评估值的影响,并提示相关风险。3) 《非银行支付机构网络支付业务管理办法》及其他互联网金融监管政策对德丰电子未来生产经营及本次交易评估值的影响。请独立财务顾问、律师和评估师核查并发表明确意见。128

【问题 21】申请材料显示,德丰电子收益法评估预测未来年度营业收入、净利润高速增长,其中 2015-2020 年营业收入增长率分别为 1.93%、46.53%、28.84%、22.08%、18.05%、17.09%,净利润增长率分别为 62.79%、82.11%、29.99%、33.24%、20.77%、23.93%。请你公司:1) 补充披露德丰电子预测 2015 年营业收入与 2014 年基本持平但净利润大幅增长的原因及合理性。2) 结合目前经营业绩,业务特点及业务拓展情况、市场竞争状况,补充披露德丰电子预测 2015、2016 年营业收入、净利润高速增长的合理性及可实现性。3) 结合报告期业绩、行业景气度、客户拓展情况、市场竞争、消费者支付习惯转变及同行业公司情况等,补充披露德丰电子 2016 年以后年度营业收入、净利润预测的合理性。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。132

【问题 22】申请材料显示,本次交易选取高鸿股份、生意宝、苏宁云商、新国都、新大陆和奥马电器六家 A 股上市公司作为可比同行业上市公司,选取高鸿股份收购高阳捷讯、新大陆收购亚大科技、海印股份收购商联支付作为市场可比案例;本次交易德丰电子的市盈率、市净率指标均高于可比案例平均值。请你公司:1) 结合业务模式、经营规模、发展阶段、财务指标等方面的比较分析,补充披露本次交易选取的可比公司、可比案例的可比性。2) 结合可比交易市盈率、市净率水平,补充披露本次交易评估作价的公允性。请独立财务顾问和评估师核查并发表意见。143

【问题 23】申请材料显示,截至报告期末德丰电子其他应付款余额为 30,537.54 万元,占负债的比例为 90.09%。请你公司进一步补充披露上述其他应付款的主要内容、形成原因及期后进展。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。154

【问题 24】请你公司仔细核对重组报告书第 219 页企业未来年度收入及成本预测数据是否存在错误，如是，请更正。请独立财务顾问核查并发表明确意见。157

【问题 25】请你公司补充披露德丰电子全资子公司德丰网络报告期存在亏损的原因。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。159

【问题1】申请材料显示，本次交易支付的现金对价合计**49,700**万元，占业绩承诺金额（**16,200**万元）的比例为**306.79%**。请你公司结合本次交易现金支付对价和交易对方的利润补偿承诺，补充披露本次交易现金对价比例设置的原因，及对本次交易和未来上市公司经营稳定性、核心团队稳定性的影响。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

一、本次交易现金对价比例设置原因，及对本次交易和未来上市公司经营稳定性、核心团队稳定性的影响

（一）本次交易主要协议内容

就本次交易核心内容，上市公司于 2015 年 12 月 9 日与交易对方新余德丰、李凌波、李骏芳签署了《常州天晟新材料股份有限公司与新余德丰投资管理中心（有限合伙）、李凌波、李骏芳之发行股份及支付现金购买资产协议》（简称“发行股份购买资产协议”）。协议约定，交易双方根据中通诚评估出具的《评估报告》中对标的资产全部股东权益的估值作为协商基础，确定标的资产的交易价格为 71,000 万元。同时，交易双方约定标的资产转让价格中的 30%以股份方式支付，即标的资产转让价款中的 21,300 万元上市公司以发行股份的方式支付；标的资产转让价款中的其余的 49,700 万元上市公司将以现金方式支付。

与此同时，上市公司于 2015 年 12 月 9 日与交易对方新余德丰、李凌波、李骏芳签署了《常州天晟新材料股份有限公司与李凌波、李骏芳、新余德丰投资管理中心（有限合伙）之盈利预测补偿协议》（简称“盈利预测补偿协议”）。协议约定，本次交易对方新余德丰、李凌波及李骏芳共同承诺，德丰电子 2016 年度、2017 年度及 2018 年度（以下合称“承诺年度”或“补偿期限”）实现的扣除非经常性损益后归属母公司所有者的净利润（以下简称“承诺净利润”）分别不低于 4,000 万元、5,200 万元及 7,000 万元。各方同意，如果德丰电子在承诺期年度每个会计年度末根据本协议第三条确定的累计实际净利润未达到累计承诺净利润，则新余德丰、李凌波及李骏芳按照本协议约定的方式予以补偿。

盈利预测补偿协议中约定，业绩补偿期内，各交易对方分别根据其在本次交易

中合计获得的对价支付情况，相应承担股份补偿义务和现金补偿义务，其中交易对方承担的补偿义务以标的资产交易价格为基数进行计算。其中股份不足以补偿的，可以对应现金进行补偿，现金替代补偿部分计入补偿期内已补偿金额。

本次交易双方所签署的发行股份购买资产协议及盈利预测补偿协议符合《上市公司重大资产重组管理办法》及其相关法律法规的规定，系交易双方根据标的公司资产状况、经营现状、所处行业未来发展趋势等情况充分协商后确定，符合市场化交易的核心理念。同时，交易对方的业绩承诺金额高于评估机构对公司的未来业绩增长预测，确定通过股份结合现金的方式履行补偿义务，补偿金额以标的资产交易价格作为计算基础，不存在侵占上市公司利益的情形。体现出了交易对方对于标的公司未来经营发展的信心，也有利于维护上市公司广大中小股东的核心权益。

（二）现金对价比例设置原因

1、体现上市公司董事长对本次并购交易前景的信心

本次交易前，上市公司控股股东及其一致行动人合计持有上市公司 28.83% 股权。若本次交易对方获得较高比例的股份对价，不考虑配套融资，会导致上市公司的股权进一步分散，不利于上市公司的长期稳定发展。

上市公司董事长通过配套融资认购新增股份增加上市公司的持股比例，一方面有利于维持上市公司现有业务经营与管理团队的稳定；同时也向资本市场传递出对于整合好收购后新公司的信心，切实保护了中小股东的权益。

2、满足交易对方的合理利益诉求

在本次交易协商过程中，德丰电子股东李凌波、李骏芳表示愿意接受较高比例的现金对价。因此，为了推动交易意向的达成，在符合现行法律法规的情况下，制定本次交易中的现金对价比例。

3、借助新的监管政策推动并购交易实施

中国证监会于 2015 年 4 月 24 日发布修订后的《<上市公司重大资产重组管理办法>第十四条、第四十四条的适用意见——证券期货法律适用意见第 12 号》（下称“意见”），修订后的《意见》中明确了上市公司发行股份购买资产募集配套资金

的比例从 25% 扩大到 100%；同时修订后的《意见》明确募集配套资金用途包括：支付本次并购交易中的现金对价、支付本次并购交易税费、人员安置费用等并购整合费用、标的资产在建项目建设等。因此，提高募集配套资金比例有利于重组交易双方在交易方案设计过程之中更加灵活的安排对价支付比例，在保证上市公司中小股东权益的前提下，充分尊重交易对方的合理利益诉求，提升交易成功概率，减少上市公司在交易谈判过程当中的摩擦成本，体现更加市场化的交易条款设计，符合 A 股并购重组交易市场的长期发展趋势。具体以本次交易来看，由于德丰电子控股股东是基于多年的银行从业经验看好第三方支付行业的发展投资德丰电子，适当的增加现金支付比例，增强了德丰电子控股股东出售控股权的意愿，有利于上市公司推动收购德丰电子 100% 股权的交易，把握最佳的收购时机。

4、对价比例设置不影响对交易对方的约束

本次交易中，交易对方承诺以其获取的股份及现金对价承担业绩补偿义务。基于交易双方签署的发行股份购买资产协议，占交易总对价 30% 比例的股份支付对价由新余德丰全部获得，而新余德丰、李凌波、李骏芳三方将获得合计占总交易对价 70% 比例的现金对价。新余德丰、李凌波及李骏芳获取的现金对价部分的比例分别为 53%、16.83% 及 0.17%。其中，新余德丰系由李凌波、李骏芳二人根据相关合伙协议而发起设立的有限合伙企业，李凌波、李骏芳二人分别持有 99%、1% 的新余德丰出资额，即李凌波直接及间接持有德丰电子 99% 的股权，李骏芳直接及间接持有德丰电子 1% 的股权。因此，通过模拟合并计算，本次交易中李凌波获取的股份对价为 21,087 万元，占总对价比例为 29.7%；获取的现金对价为 49,203 万元，占总对价比例为 69.3%；李骏芳获取的股份对价为 213 万元，占总对价比例为 0.3%，获取的现金对价为 497 万元，占总对价比例为 0.7%。因此，本次交易对价比例设置不影响对交易对方的约束，李凌波、李骏芳二人作为最终的交易对方均获得了股份和现金对价，并且以其所获得的股份和现金对价承担盈利预测补偿义务。

5、为未来上市公司实施对德丰电子的管理层激励留下空间

自李凌波、李骏芳于 2014 年受让德丰电子股权以来，德丰电子的日常运营、业务开拓主要由专业的经营管理团队完成，并不仅仅依赖于其控股股东的资源和管理经验。因此，在有利于交易达成的前提下，给予德丰电子原股东较高的现金对价不

会影响到德丰电子未来的持续经营发展能力。上市公司在本次交易实现后与德丰电子经营管理团队成员签署了承诺服务期协议及竞业禁止协议；同时，上市公司通过减少股份对价支付比例，为未来的管理层激励留有充足空间，公司可以通过实施股权激励、员工持股计划等方式稳定标的公司现有的经营管理团队，从而保证标的公司的持续稳定发展。

（三）现金对价比例设置对本次交易和未来上市公司经营稳定性、核心团队稳定性的影响

1、现金对价比例设置对本次交易的影响

本次交易的现金对价设置比例是在尊重交易对方的合理利益诉求基础上，同时兼顾考虑了德丰电子的经营管理特点、上市公司的实际情况后作出的。该比例的设置系交易双方充分沟通、协商之后的结果，体现了交易双方的意愿，有利于交易意向的达成和交易方案的顺利实施。现金对价比例设置虽略高于市场上现有的并购重组案例，但现金对价比例的设置有利于交易意向的顺利达成，上市公司把握住了最佳的收购时机，同时，现金对价比例的设置不会对德丰电子未来的经营发展造成不利影响。

2、现金对价比例设置对未来上市公司经营稳定性的影响

经核查，本次交易现金对价比例设置不会对德丰电子未来的经营稳定性造成不利影响，因此，交易完成后，作为上市公司的全资子公司，德丰电子将继续在银行卡收单领域稳健经营，同时积极拓展线下支付与线上市场支付市场的融合，拓展收单市场在 O2O 场景中的应用。德丰电子的稳定经营将会保证其业绩的顺利实现，从而提升上市公司的盈利能力，上市公司的产业转型、战略布局也可以稳步推进。因此，本次交易中现金对价比例设置是交易双方在审慎考虑了德丰电子、上市公司持续发展需要的情况下协商一致达成的结果，不会对上市公司经营稳定性产生影响。

德丰电子所处行业市场前景广阔，标的公司自身技术研发、市场开拓经验丰富，经营资质壁垒稳固，经营业绩方面具备很强的持续增长能力。因此，本次交易完成会有效改善上市公司的经营业绩。

3、现金对价比例设置对未来上市公司核心团队稳定性的影响

本次交易前，德丰电子经营管理层中除李凌波持有德丰电子股权外，其他经营管理层及核心团队人员未持有德丰电子股权。德丰电子自成立以来持续稳定健康运营，核心团队保持稳定，本次交易并不损害德丰电子经营管理层及核心团队等员工的利益，对交易完成后德丰电子经营稳定性、核心团队稳定性无不利影响。本次交易完成后，德丰电子的主营业务仍由职业经理人团队进行经营管理，李凌波作为本次交易交易对方将承担业绩承诺和补偿责任。

二、独立财务顾问意见

经核查，独立财务顾问认为，本次交易方案中现金对价比例设置的原因合理充分，该现金对价比例的设置不会对本次交易和未来上市公司经营稳定性、核心团队稳定性产生不利影响。

【问题2】申请材料显示，标的资产德丰电子为主要从事银行卡收单的第三方支付机构，在POS机收单市场中，商业银行自营POS网络占据主要份额，其次是中国银联旗下的专业银行卡收单机构“银联商务”，而其他第三方专业收单机构目前仍然处于相对劣势。此外，伴随着互联网、大众消费方式以及现代金融理念的发展，德丰电子现有业务存在竞争及被互联网支付替代的风险。请你公司：1) 结合银联商务等竞争对手的发展情况和近年来互联网支付业务的发展情况，进一步补充披露德丰电子的发展现状、未来发展趋势和核心竞争力。2) 在“重大风险提示”中进一步补充披露德丰电子的业务竞争风险和业务替代风险。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

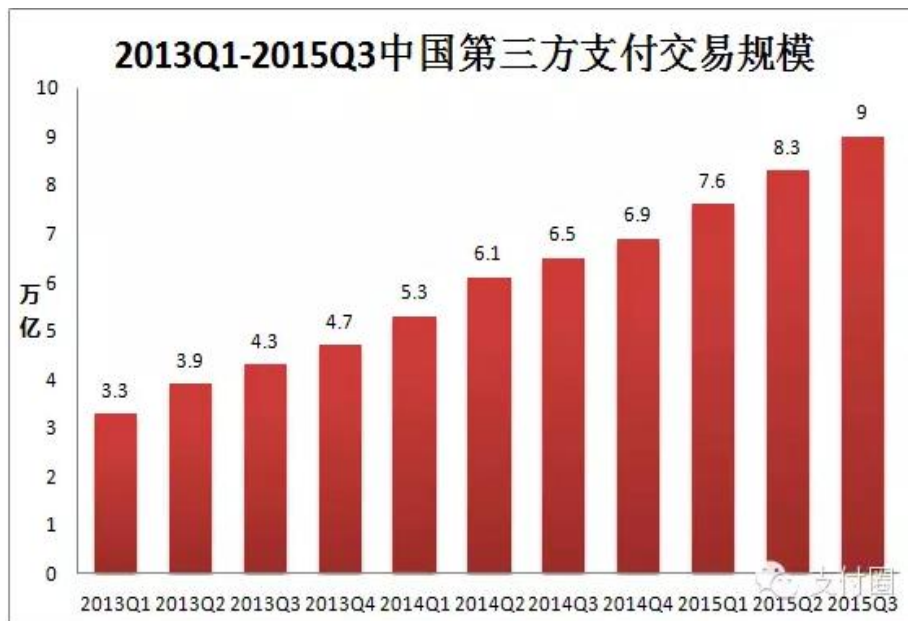
回复：

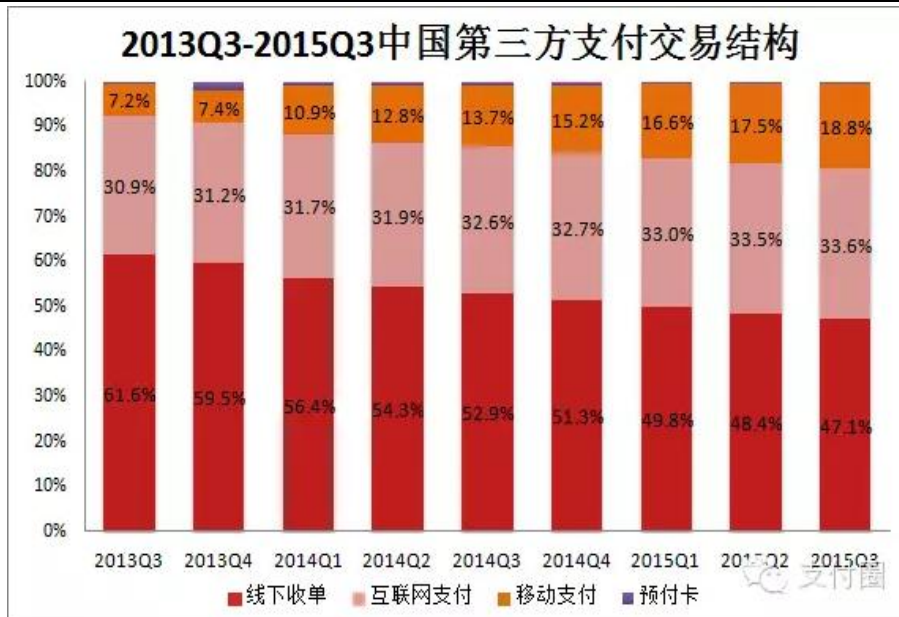
一、结合银联商务等竞争对手的发展情况和近年来互联网支付业务的发展情况，进一步补充披露德丰电子发展现状、未来发展趋势和核心竞争力

(一) 德丰电子所处行业情况及自身经营发展情况

1、第三方支付行业发展情况

(1) 第三方支付市场总体发展状况及细分领域构成情况





数据来源：速途研究院

随着我国整体网民和网络支付用户的高速增长和消费环境、消费体验的不断提升，整体来看，我国第三方支付市场交易规模保持高速增长趋势。根据速途研究院发布的《三季度中国第三方支付市场分析报告》中的统计数据，我国2014年全年第三方支付交易规模达到约24.8万亿，同比增长53.08%；截至2015年三季度末，我国2015年1-9月份第三方支付交易规模达到24.9万亿元水平，同比增长39.11%。银行卡收单市场方面，根据中国人民银行2015年第三季度支付业务报告显示，银行卡人均消费金额达10,470.02元，同比增长31.25%；银行卡均消费金额为2,716.03元，同比增长19.25%。

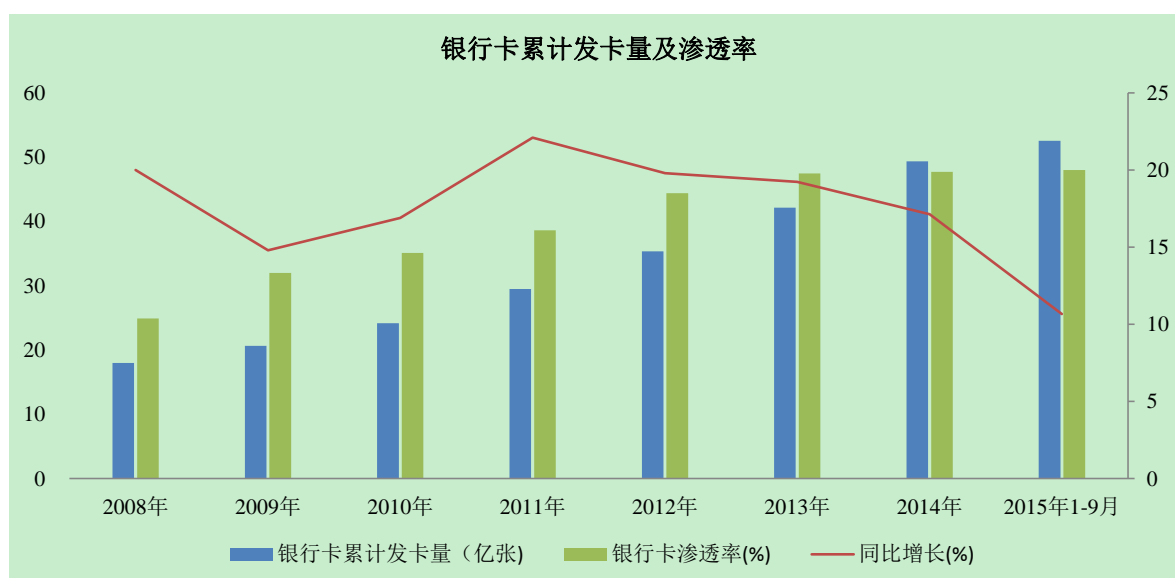
从第三方支付交易结构来看，随着互联网线上支付用户和移动消费支付用户数量的不断增长以及消费者对于支付习惯的改变，互联网支付和移动支付在第三方支付市场构成中的比例有所上升，截至2015年9月末，互联网支付及移动支付单季度交易规模占第三方支付合计交易规模比例超过50%。即便如此，从单一支付方式来看，线下收单市场仍然是第三方支付交易市场中最主要的细分领域，2014年全年线下收单市场交易规模占第三方支付交易总规模比例超过50%，截至2015年9月末，该比例下降至47.1%。从单一支付方式角度衡量，线下收单市场仍为最大的第三方支付交易市场。

(2) 银行卡收单市场持续快速增长

2008年以来，我国每年银行卡累计发卡量始终保持增长。2015年1-9月，银行卡发卡量同比增长率仍保持在10%以上的水平。截至2015年9月，我国境内银行卡发卡数量累计达到了52.52亿张。

根据中国清算业协会公布的银行卡渗透率（银行卡渗透率是指剔除房地产、大宗批发等交易类型，银行卡消费金额占社会消费品零售总额的比例）数据进行分析，自2008年以来，我国银行卡渗透率始终保持增长态势，从2008年的24.90%增长至2014年的47.70%，复合增长率达到11.44%，接近欧美发达国家的平均水平。

银行卡发卡量的大幅增长和渗透率的提高推动了银行卡收单市场交易规模的不断攀升，但从内部结构来看，截至2014年，我国中西部地区及三四线城市银行卡渗透率仍处在10%-15%左右的水平，仍存在巨大的提升空间。根据中国人民银行最新发布的《2015年第三季度支付业务报告》显示，2015年1-9月，银行卡人均消费金额达到10,470.02元，同比增长31.25%；银行卡卡均消费金额达到2,716.03元，同比增长19.25%。因此，未来的银行卡收单市场交易规模仍将持续增长。

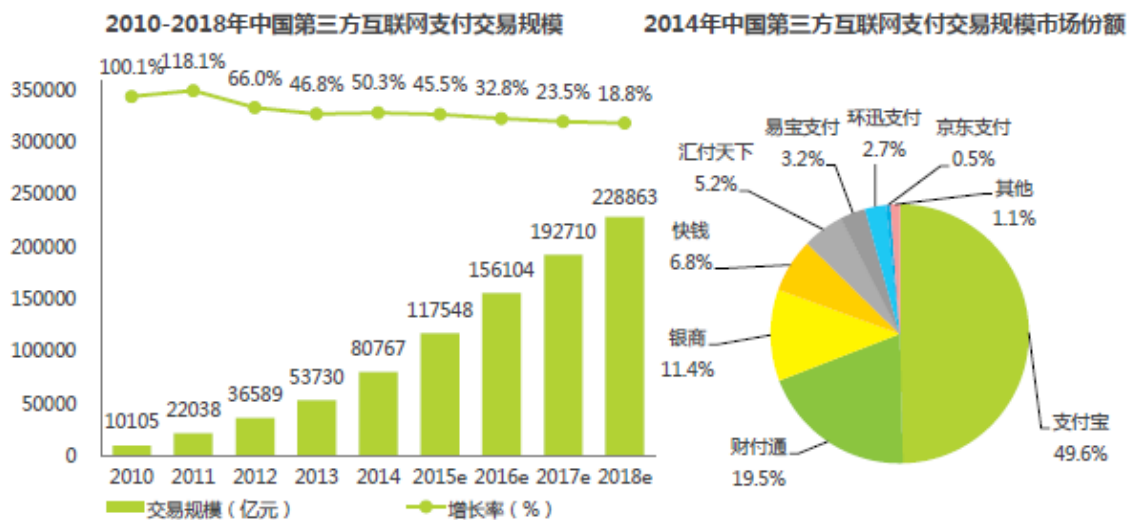


数据来源：中国清算业协会

(3) 第三方支付市场未来的发展情况

电子支付中的第三方互联网支付发展具有较稳定的增速。电脑作为第三方互联网支付的终端具有较好的普及性，用户粘性也较好。第三方互联网支付的路径相对较少，主要包括网关支付、快捷支付及认证支付。运营主体为第三方支付机构，在

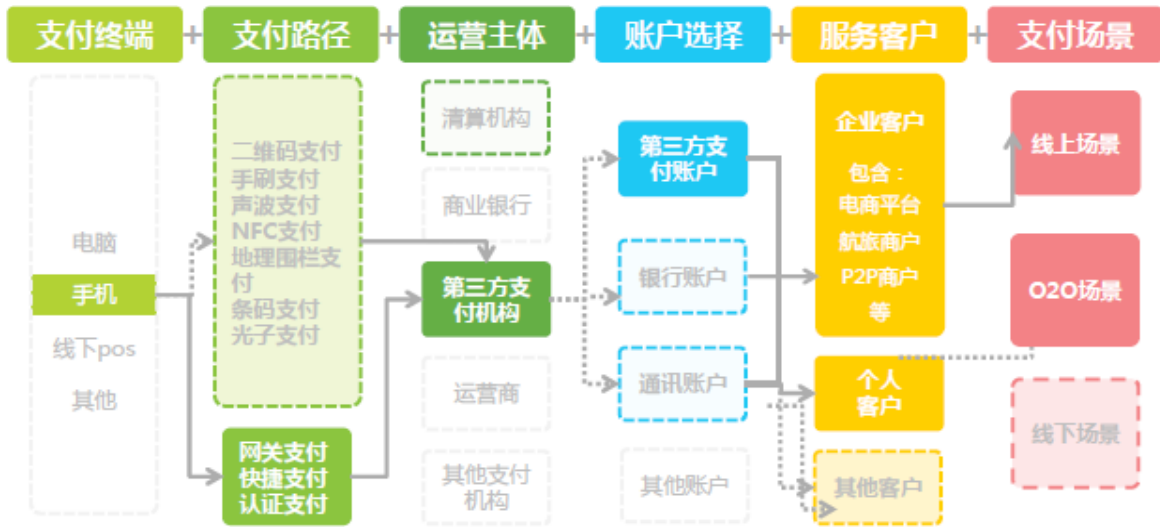
支付中既可以选择银行账户直接支付也能选择第三方支付账户支付。其服务客户主要以企业客户为主，包含电商平台、航旅商户、P2P 商户等，同时也为个人客户提供服务。第三方支付互联网支付主要在线上场景中使用，使用场景较单一。



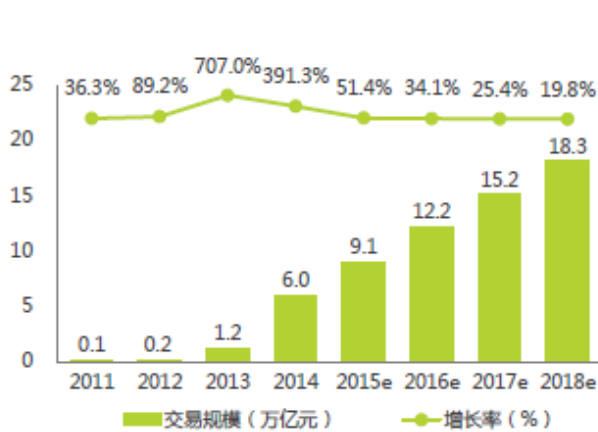
数据来源：艾瑞咨询

电子支付中的第三方移动支付发展兼具很高的增长速度和增长潜力。智能手机作为第三方移动支付的终端具有很高的普及性和用户黏性。第三方移动支付的路径也比较多样，其中包括纯远程支付的网关、快捷、认证支付等，也包括 NFC、地理围栏、条码支付等纯近场支付，还有二维码支付、手刷支付等线上线下的支付。运营主体为第三方支付机构，在支付中既可以选择银行账户直接支付也能选择第三方支付账户、通讯账户支付。依据用户的使用习惯，其服务客户主要以个人客户为主，兼有电商平台等企业客户。第三方支付移动支付跨越了线上线下的限制，使得支付场景

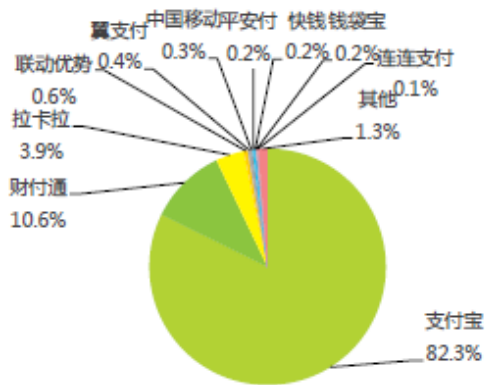
更加多元化。



2011-2018年中国第三方移动支付市场交易规模



2014年中国第三方移动支付交易规模市场份额

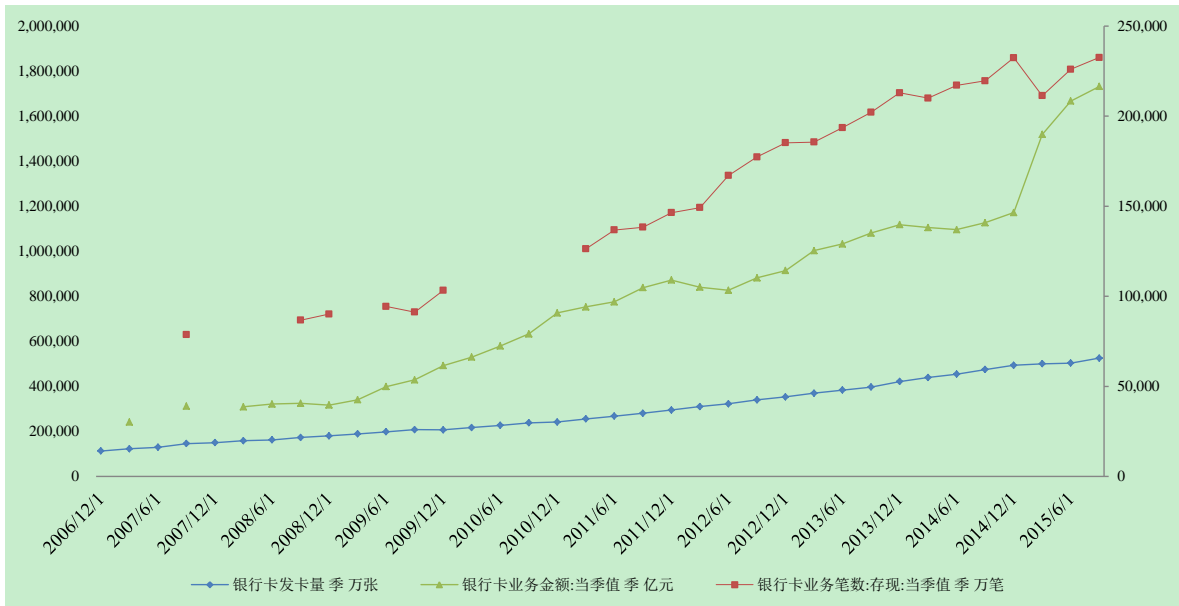


数据来源：艾瑞咨询

根据艾瑞咨询发布的《2015年中国电子支付行业研究报告》，并结合我国未来的整体消费环境分析预计，自2014年至2018年，我国第三方支付市场交易规模将保持在25%-30%之间的增长水平。其中，互联网支付市场及移动支付市场交易规模的复合增长率将分别保持在29.71%及32.15%的水平；而与此同时，线下银行卡收单市场交易规模将保持15%-20%之间的复合增长率。根据上述研究分析，至2018年，我国第三方支付市场交易总规模将超过70万亿的水平，与此同时，线下银行卡收单市场交易规模将超过25万亿，占第三方支付市场交易总规模比例约处于30%-35%之间，与发达国家的支付市场构成比例接近。我国第三方支付市场将形成以线下银行卡收单、互联网支付和移动支付三者为主的多元化第三方支付市场。

2、银行卡收单主要机构发展情况

在银行卡收单业务领域，银联商务有限公司（简称“银联商务”）是德丰电子最主要的竞争对手，也是国内最大的银行卡收单专业化服务机构。根据权威市场研究机构尼尔森于 2015 年发布的《2014 年度亚太地区收单机构排名表》、《2014 年度全球收单机构排名表》统计结果，银联商务以全卡种收单交易 22.5 亿笔、交易金额 1.098 万亿美元（约合 7 万亿元人民币）位列全球第 19 名，亚洲第 1 名。与 2013 年相比，银联商务 2014 年收单交易笔数、收单交易金额同比增长 25.9%、20.08%。银联商务在银行卡收单业务方面的增长略低于银行卡收单市场整体增速，与此同时，2014 年银联商务在银行卡收单市场当中占有率下降至 50%左右，较 2011 年同比下降 29.58%。银联商务市场占有率的下降主要是因为商业银行对大型商户资源的争抢和及其他第三方银行卡收单机构在中小商户方面的积极拓展所致。迫于增长方面的压力，银联商务近年来积极拓展海外银行卡收单市场和小微商户、居民用户等简易刷卡消费市场。



数据来源：中国人民银行官网

3、德丰电子的经营发展情况

(1) 德丰电子发展现状

德丰电子下属公司德颐网络于 2011 年 12 月取得《支付业务许可证》开展第三

方支付业务，其主营业务属于典型的线下银行卡收单业务，同时德丰电子还经营便民支付服务业务。报告期内，德丰电子以中小微商户为主要目标，通过代理商模式进行积极拓展签约商户，同时借助全家、良友等便利店、加油站点渠道优势，大力发展便民支付业务。因此，报告期内在“付临门”平台的收单交易笔数、交易流水总额始终保持快速增长趋势。具体来看，德丰电子 2013、2014 及 2015 年（年化）交易总额分别为 291.99、1,089.84 及 1,732.77 亿元，复合增长率达到 3,695.76%，2015 年同比增长率达到 58.99%，远高于行业增长水平。

（2）德丰电子未来发展趋势

德丰电子基于目前的发展状况和市场竞争状况，制定了以中小商户、个人用户收单、便民支付为基础，同时拓展 O2O 线上支付网络的未来发展计划。具体来说，随着我国居民消费能力的进一步提升和扩大内需消费的发展，居民消费行业的发展将仍然保持高速增长。因此，德丰电子将坚持居民一般消费商户银行卡收单服务商的定位，进一步拓展二三线城市和发达村镇地区的居民消费商户，以餐饮、零售、物流等行业为主要方向积极布局，保持收单业务的持续稳定增长。

其次，德丰电子将通过申请支付业务加项，搭建线上线下完整的第三方支付体系。通过互联网支付、移动支付市场拓展，结合时下蓬勃兴起的 O2O 消费市场，将德丰电子广大线下便民支付用户通过智能 POS 等新型终端设备导流至线上端，扩大其支付应用项目类型。区别于目前支付宝、微信等移动支付服务商的线下地推拓展模式，德丰电子通过 miniPOS、智能 POS 等便携式终端设备推广，将形成具有德丰电子特色的线下支付业务带动线上支付业务的发展格局，使德丰电子能够充分受惠于互联网支付市场和移动支付市场交易规模的高速增长。

再次，中国旅游研究院发布数据显示，2015 年中国公民出境游人次预计将实现 16% 的同比增长，首次突破 1.2 亿人次，出境消费将达到 1.1 万亿元。未来，随着国内居民收入水平的进一步提高、中国居民国际化意识的增强和国际经济环境导致的人民币汇率变动情况，中国居民海外购物、海外消费金额仍将保持快速增长趋势。德丰电子将借鉴银联商务、汇付天下、Paypal 等国内外第三方支付机构的发展经验，循序渐进的探索海外银行卡收单市场的开拓，布局跨境支付这一最重要的第三方支付细分市场。

(3) 德丰电子核心竞争优势

① 深入开发小微商户端盈利空间

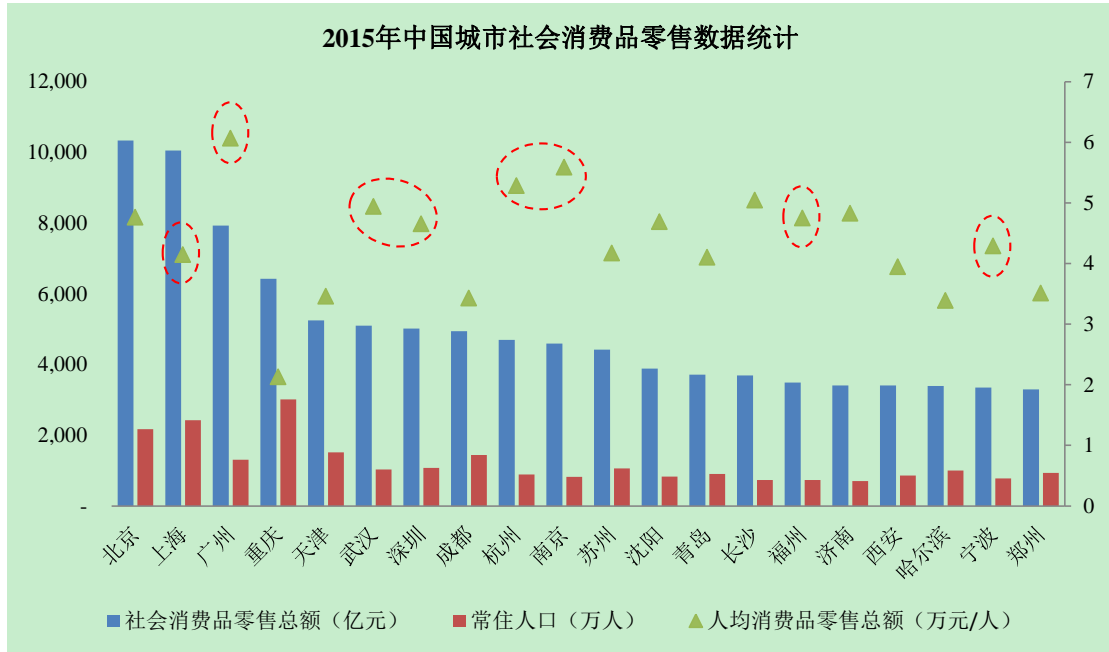
德丰电子长期立足于中小微商户的拓展，至 2015 年 9 月，德丰电子已签约商户超过二十万户，其中绝对对数商户为向居民提供日常一般消费类服务的中小微商户；与此同时，德丰电子还是长三角地区最主要的便民支付服务商之一，广大个人消费者通过便利店等渠道使用德丰电子的支付终端完成各类便民支付行为。

随着我国大众消费能力、消费消费意识的提升和对消费便捷性体验要求的提高，并参照银联商务近年来的转型发展方向，向中小微商户、居民消费者提供银行卡收单服务，并借此通过大量 O2O 服务平台打通线下支付和线上移动、互联网支付市场将会成为第三方银行卡收单机构进行布局和转型发展的方向。近年来，银联商务在此领域推出了包括“全民付易 POS 刷卡器”在内的系列产品，由此可见，这一趋势是行业内被普遍认可的重点发展方向之一。

德丰电子成立以来即区别于银联商务、拉卡拉、汇付天下等主要竞争对手的大商户服务战略，着重发展广大小微商户。时至今日广大小微商户、大众消费者是德丰电子多年发展过程中所积累的重要资源。因此，与其他主要收单机构相比，德丰电子未来将在 miniPOS 终端、个人刷卡器终端推广，拓展接线下支付和线上支付市场方面具备很强的先发优势和资源储备优势，这也会形成德丰电子未来发展过程中的核心竞争力之一。

② 立足一线发达城市地区

根据国家统计局公布的 2015 年中国城市社会消费品零售总额数据显示，长三角地区的社会消费品零售总额在全国范围内处于领先水平，人均消费能力较高。



数据来源：国家统计局

德丰电子的主营业务起步于在上海地区的手机充值服务业务，后着重以上海为中心在长三角地区、以广州为中心的华南地区和以武汉为中心的华中地区进行商户拓展。根据从德丰电子获取的数据显示，上海、广州、武汉、深圳地区的银行卡收单业务和便民支付业务一直是标的公司重要的业绩增长来源，德丰电子在上海、浙江、江苏、福建、广东等省份内的商户数量众多。因此，与其他的银行卡收单机构相比，德丰电子的地域分布优势明显，终端布放核心地域人均消费水平较高，银行卡消费支付增长潜力巨大，标的公司在区位内的竞争实力较强。

根据市场调研机构艾瑞咨询发布的调查统计数据，在上海地区的便民支付市场中，德丰电子的终端布放、交易流水所占比例均处于领先地位。

二、德丰电子业务竞争风险和业务替代风险

1、标的公司业务竞争风险

标的公司所在的银行卡收单市场中，商业银行自营 POS 网络及银联商务占据主要的市场份额，除此之外，汇付天下、通联支付、杉德、拉卡拉等主要银行卡收单机构均具备较强的竞争实力。因此，就现有的竞争格局而言，标的公司所面临的同质化竞争较为激烈。因此，标的公司存在面临终端布放数量、交易流水总额增速下降及佣金比例下调的风险，进一步导致标的公司经营业绩未达预期的风险。

2、标的公司业务替代风险

伴随着移动支付、互联网支付技术、未来其他近场支付技术的发展成熟及消费者消费习惯中对于支付便捷性需求的提升改变，以互联网支付、移动支付为代表的线上支付应用广度和深度将均会提高，势必对线下刷卡消费行为起到替代效应。从第三方支付市场总体构成角度来看，互联网支付、移动支付交易规模的占比将有所提升，同时线下银行卡收单市场交易规模占比将下降。标的公司有可能面临业务替代风险。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为标的公司对于其所处的市场发展状况、竞争格局披露完整，标的公司所处行业竞争较为充分，新兴的支付方式对于标的公司现有的支付方式具有替代性，标的公司面临业务竞争和业务替代风险。标的公司主营业务发展现状良好，基于行业特性和居民消费习惯的改变，标的公司对于未来发展趋势有准确判断和认识。同时，标的公司基于目前的状况所指定的未来发展计划清晰明确，可以体现公司的核心竞争力。

【问题3】申请材料显示，德颐网络（德丰电子全资孙公司，为其主要利润来源公司）为第三方支付领域领先的服务提供商，以中小微商户为目标客户，目前有合作签约商户合计超过二十万家，日均交易流水为5-6亿元，在行业中处于中上水平。请你公司：1) 补充披露德颐网络业务网点、城市地域、销售渠道、终端分布情况，并以举例方式补充披露其各类业务的主要产品或服务。2) 结合与主要竞争对手在经营业绩、业务数据、核心竞争力、行业影响力等方面的比较分析，补充披露德颐网络行业地位表述的客观依据。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

一、德颐网络业务网点、城市地域、销售渠道、终端分布情况及各类业务的主要产品和服务

（一）业务网点

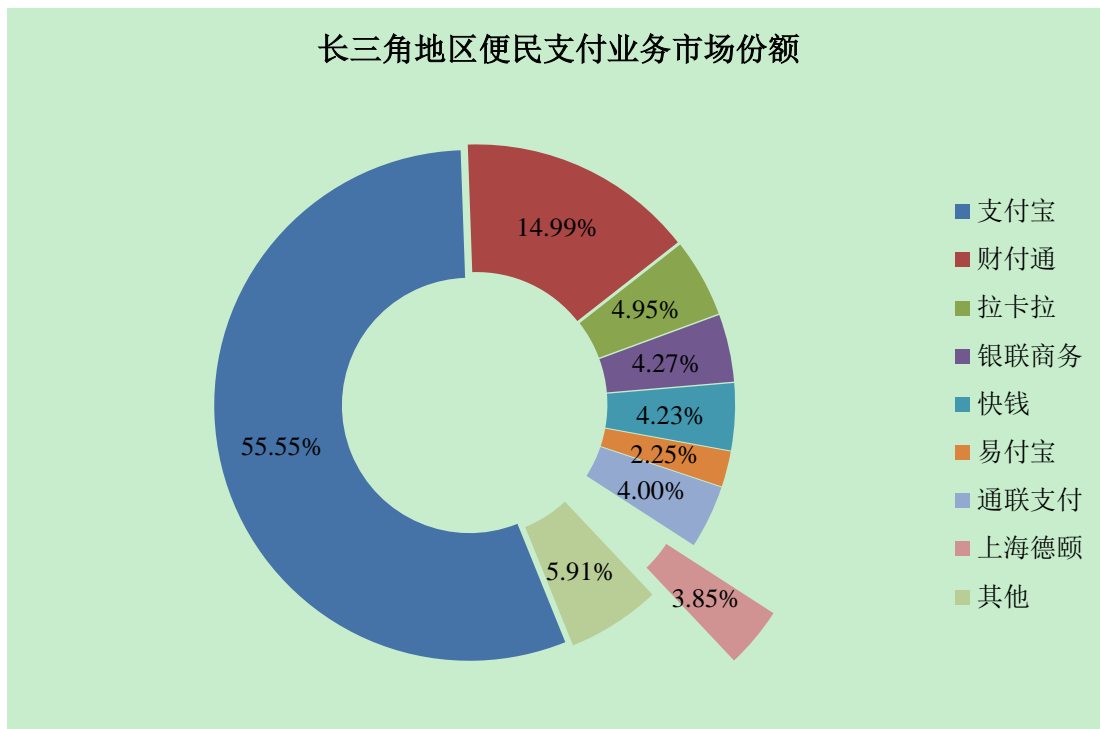
德颐网络的业务网点遍布全国，从统计数据来看，截至2015年9月30日，德颐网络已根据中国人民银行派出机构分布区域进一步完善了自身的业务网络。在各个省会城市、直辖市、计划单列市均设有分公司，管理当地的银行卡收单业务。从业务网点分布上来看，目前能够在全国范围内进行收单业务网点覆盖的第三方支付机构较少，仅有银联商务、通联支付、拉卡拉、汇付天下等少数支付机构在全国范围内进行了覆盖。因此，从业务网点分布、终端覆盖广度上来说，德颐网络具备比较强的先发优势。

（二）城市地域分布合理、区域特色明显

1、地域分布与城市消费能力匹配

根据德颐网络系统平台所统计的数据，2013年至2015年期间，德颐网络银行卡收单业务除了交易总额增长明显之外，交易贡献活跃地区结构也发生了重大变化。统计数据显示，德颐网络2013年银行卡收单交易额前五十大城市中，排名前五的分别是泉州、天津、漳州、济南和福州，对照2015年中国城市消费品零售总额统计数据，上述城市的消费能力总体处于中等偏上水平，并非消费能力最强的一线城市；而德颐网络2014年和2015年银行卡收单交易额前五十大城市中，排名前五名的城市分别为广州、温州、武汉、泉州、天津和温州、广州、武汉、上海、深圳。对照2015年中国城市消费品零售总额统计数据，2015年收单交易额前五城市中的多个城市均是全国范围内零售品消费能力最强的地区之一，其中尤以广州、深圳、上海最为突出。

2、深耕长三角区域便民支付市场



根据支付圈子网络媒体平台发布的统计数据，在2015年上海、浙江、江苏地区便民支付应用工具市场份额统计中，支付宝借助淘宝平台的影响力，在市场占有率方面领先于其他第三方支付机构。在统计中，德颐网络凭借全家、良友等便利连锁渠道的优势资源，以3.85%的市场占有率位居前十名。考虑到支付宝、财付通主要通

过移动端进行支付，因此，在上海、浙江、江苏等地区便民支付线下收单市场中德颐网络的市场占有率位居第三方银行卡收单机构前五，仅次于拉卡拉、银联商务、快钱支付、通联支付，体现出了标的公司在该细分领域内很强的竞争优势。

（三）销售渠道及终端分布

商户所在 地区	2015年1-9月份			2014年度			2013年度		
	商户数 量(户)	增长率 (%)	占比 (%)	商户数 量(户)	增长率 (%)	占比 (%)	商户数 量(家)	增长率 (%)	占比 (%)
华东	113,872	20.57	45.71	94,446	208.69	50.04	30,596	-	69.52
华南	45,199	32.65	18.14	34,075	791.78	18.05	3,821	-	8.68
华中	33,286	32.69	13.36	25,085	532.18	13.29	3,968	-	9.02
华北	18,003	32.72	7.23	13,565	354.59	7.19	2,984	-	6.78
东北	8,575	28.99	3.44	6,648	249.71	3.52	1,901	-	4.32
西南	19,011	98.55	7.63	9,575	1,666.61	5.07	542	-	1.23
西北	11,189	108.83	4.49	5,358	2579	2.84	200	-	0.45
合计	249,135	31.99	100.00	188,752	328.86	100.00	44,012	-	100.00

根据德颐网络系统平台中的统计数据显示，截至2015年9月30日德颐网络的商户主要集中于以上海、广州等一线大城市为中心的华东、华南地区，上述两区域的占比为63.85%。随着渠道服务商数量的增长和德颐网络在全国加大销售渠道的拓展力度，其他区域特别是中部和西部地区的商户增长速度超过了华东、华南等地区。以西南地区为例，商户数量从2013年的542家爆发性增长到2014年的9575家及2015年9月的19011家。随着我国经济发展水平趋于均衡，中西部地区的人均收入水平和消费能力不断提升，德颐网络未来在中部、西部、东北等地区还有很大的商户拓展空间。

（四）主要产品或服务

德颐网络的主要产品和服务主要分为两个大类，一类是便民支付产品，一类是银行卡收单产品。

1、便民支付产品

德颐网络通过与上游内容供应商（诸如：银行信用卡中心、手机充值运营商、公共事业缴费单位等）以及销售网点渠道（诸如：全家、良友、光明连锁便利超商等）合作，为广大消费者提供更为便利的便面支付生态圈。

德颐网络与渠道网点通过便民支付的上游内容供应商（诸如：银行信用卡中心、手机充值运营商、公共事业缴费单位）提供的折扣进货价与下游渠道出售给用户的销售价之间的差价利润各自分取收益。



德颐网络便民支付产品主要有信用卡还款、手机充值、自助银行、公共事业缴费、游戏点卡购买、账户充值、订单号支付等。以手机充值为例，消费者通过便民支付网点或者家用终端进行POS机刷卡购买，德颐网络从上游供应商处实时进货并销售给消费者。

家用付临门通过连接电话线即可使用，步骤简单，操作简便。付临门便民支付网点分布在上海、江苏、山东、河南等省市，合作商包括上海全家、上海良友、华氏大药房、全天超市等知名连锁机构。

序号	网店名称	数量（个）
1	全家FamilyMart	1,600
2	光明便利	400
3	良友便利	500
4	其他公共网点	500
5	家庭用户	18,000
合计		21,000



2、银行卡收单产品

德颐网络主要通过代理商合作模式去拓展特约商户，并将收单手续费的收益按相应比例分成给代理商。公司与代理商各自的主要工作：

德丰电子主要负责管理代理商、符合代理商审核的商户资料、搭建与维护支付平台、优化及设计支付产品、清分清算商户交易资金、结算代理商分润等、商户资料审核、商户风险控制、商户巡检与维护；

德丰电子合作的代理商主要负责本地化商户拓展服务、装撤机具、商户培训、商户资料审核、商户巡检与设备维护。

银行卡收单业务中，一般消费者在签约商户处获取服务并刷卡消费，通过“付临门”POS收单设备进行支付，德颐网络在完成资金清算后将扣除收单手续费后的清分资金结算给商户。



德颐网络目前能够提供的收单服务主要通过各类不同的收单设备予以体现，比如固定POS、移动POS、多媒体支付终端机创新型支付终端（miniPOS、NFC支付设备等）。根据不同类型POS设备功能的差异，向签约提供差异化的收单服务，但无论外在介质有何差异，其结算、信息汇总工作均在“付临门”系统平台上完成。



POS设备类型	基本特征	优点	缺点	应用场景
固定POS	网络电话拨号方式连接	软件升级维护成本低；便于POS交易清算	固定位置、便捷性差	传统消费商户、大型百货商场等
移动POS	GPRS连接	移动性强；连接、传输速度快；易安装，操作便捷；可扩充性强	维护成本高；信号源不够稳定	主要用于物流、餐饮、O2O上门服务支付
多媒体终端	高速通信网络连接	兼具综合性、同步性、互动性	体积较大，移动相差；维护成本较高	超商连锁内自助转账、充值
miniPOS	手机内sim卡连接	采购成本低，体积小，便于携带	易接入公共网络，安全性较弱	小微商户收单服务，家庭用户便民支付服务
NFC终端	通过NFC射频通道进行连接	无需移动网络，降低使用成本，增强安全性；无需刷卡、扫码等行为，增加消费便捷性	支付技术尚不完善，对硬件设备要求较高	适用于各类线下支付场景，同时拓展O2O商业服务消费场景

二、德颐网络行业地位

德颐网络所在的第三方银行卡收单市场由中国人民银行实施统一监管。自2012年起，中国人民银行陆续核准发放第三方银行卡收单牌照62张，其中19家非金融第三方支付机构获准在区域范围内开展银行卡收单业务，43家非金融第三方支付机构获准在全国范围内开展银行卡收单业务。综合经营业绩、主要业务数据、核心竞争

优势、行业影响力等方面的情况考虑，对德颐网络所面临的主要竞争对手以及其行业地位现状进行分析如下：

（一）经营业绩

根据公开财务数据统计，选取海科融通、卡友支付、资和信支付进行对比如下：

单位：万元

机构名称	主要业务范围	2014年度			2013年度		
		资产总额	营业收入	净利润	资产总额	营业收入	净利润
卡友	银行卡收单	5,832.61	4,110.95	-2,291.53	9,654.09	6,171.69	100.58
资和信	预付卡、银行卡收单	594,381.82	42,282.40	14,618.45	656,018.03	56,127.47	19,683.85
海科融通	银行卡收单	47,198.69	27,720.60	-2,033.57	41,632.30	7,520.55	-1,080.43
德颐网络	银行卡收单	20,445.91	17,919.42	1,796.24	14,484.05	11,724.41	-63.65

由于目前国内绝大多数银行卡收单机构并不是上市公司，并无公开披露的经营业绩数据。根据少数可获取的公开资料，选取了与德颐网络经营范围一致，整体规模相近的卡友、资和信和海科融通进行比较。其中，资和信拟于全国中小企业股份转让系统挂牌交易，其主要业务为预付卡的发行与受理，银行卡收单业务为辅，资产规模和营收规模都较大。其2014年资产总额、主营收入、净利润指标均显示主营业务发展不利，业绩呈现下滑趋势；卡友和海科融通主营业务均为银行卡收单，其中海科融通交易规模略高于德颐网络，根据媒体发布的统计数据显示，其2015年的交易规模排名行业第九。从公开的财务数据来看，卡友和海科融通的营业收入、净利润指标均处于下滑状态，其主要是因为两家公司涉及预授权风险事件，被中国人民银行暂停其收单业务，并责令整改。因此综合业务发展能力、财务指标等多项数据来看，德颐网络始终处于稳健增长期，未受到中国人民银行的行政处罚，其在行业中的竞争力不断增强，整体盈利能力快速增长。

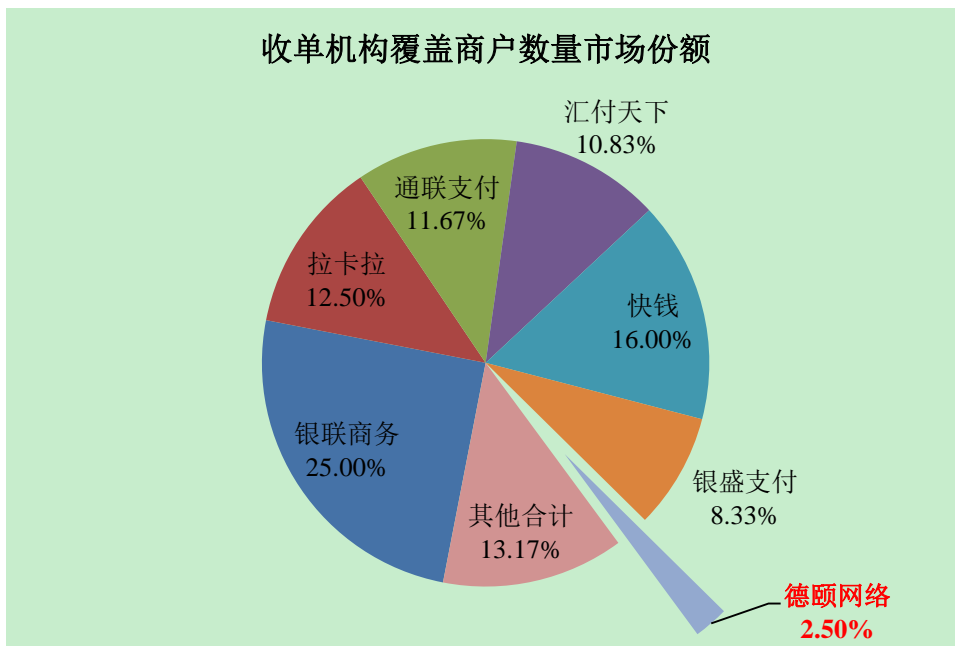
（二）主要业务数据

根据中国人民银行于2015年初发布的《2014年支付体系运行总体情况》公告中的统计，截至2014年，我国银行卡跨行支付系统联网商户1,203.4万户，联网POS机具1,593.5万台。2014年全年，全国共发生银行卡交易595.73亿笔，交易金额449.9万

亿元；其中发生银行卡跨行消费业务82.8亿笔，金额28.64万亿元，分别占全部银行卡业务量的41.92%和67.58%；在这其中，由第三方收单机构完成的银行卡消费收单业务合计41.38亿笔，金额合计12.89万亿元。

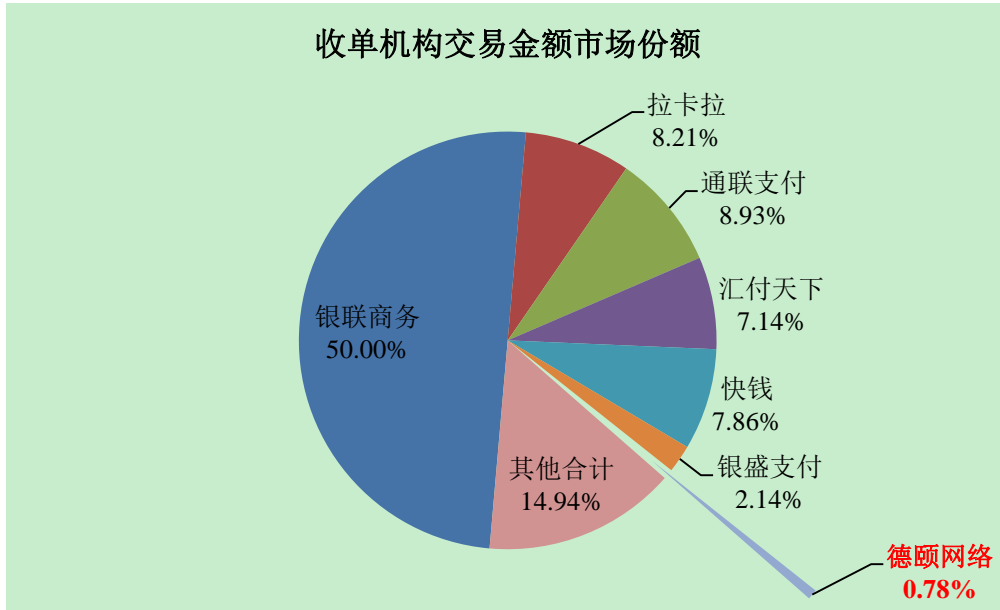
根据可从公开渠道获取的银行卡收单行业中主要支付机构在2014年的业务经营数据统计，银联商务、通联支付、拉卡拉、汇付天下、快钱支付和银盛支付的经营业务规模较大，构成了银行卡收单机构第一集团。其中，无论是从商户覆盖数量还是交易总规模角度衡量，银联商务凭借强势的股东背景和大型客户资源优势，在行业内保持着绝对的领先地位。

截至2014年的数据显示，收单机构在商户覆盖数量方面，银联商务覆盖商户数量超过300万户，拉卡拉、通联支付、快钱支付、汇付天下、银盛支付覆盖商户数量均超过100万户。德颐网络截至2014年覆盖上述数量接近20万户，在行业整体中占比2.5%，除去上述6家收单机构外，总体处于行业内领先水平。



数据来源：银行卡收单机构官方网站

根据2014全年的统计数据显示，收单机构在交易规模方面，银联商务的交易金额超过7万亿人民币，拉卡拉、通联支付、快钱支付、汇付天下交易规模均超过1万亿元人民币。德颐网络2014年交易规模接近1,090亿元，在行业整体中占比0.78%，除上述5家收单机构外，总体处于行业内领先水平。



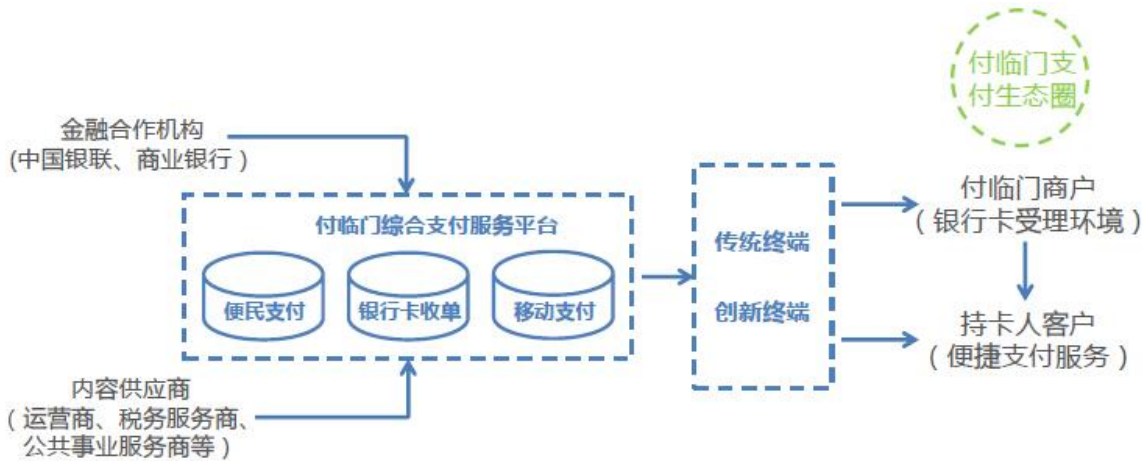
数据来源：银行卡收单机构官方网站

（三）核心竞争力

根据德颐网络自身的经营模式、业务开展特点，结合银行卡收单市场中其他支付机构的经营模式对比，德颐网络从事银行卡收单业务的核心竞争力主要体现在以下方面：

1、一体化的服务平台优势

德颐网络充分借助中小商户类型优势和内容供应商资源，将银行卡受理环境与便捷支付服务相结合，利用传统POS收单终端和创新的编写支付终端，打造了一个集便民支付、银行卡收单、近场移动支付为一体的“付临门综合支付服务平台”。



百万级商户服务能力



千万级持卡人服务能力



千亿级交易量承载能力

2、优质的渠道资源优势

德颐网络多年来深耕于金融支付领域，以提供最佳的用户体验为核心，通过不断创新的产品与服务，与中国银联、各大商业银行、通讯运营商、保险公司、游戏运营商等均建立了深厚的合作关系，渠道资源丰富。



3、差异化竞争优势

德颐网络运营多年的业务实践经验，结合研发团队创新能力，开发出了市场中极具差异化的细分跨界支付产品。具体如下：

产品名称	产品特性
------	------

东方花旗证券有限公司关于常州天晟新材料股份有限公司发行股份及支付现金购买资产
并募集配套资金暨关联交易一次反馈意见回复之核查意见

生财宝	将收单与便民支付产品相融合
税卡通	将收单与税务发票产品相融合
预充值卡	将收单与运营商增值产品相融合
MPOS	创新性支付设备产品，外接设备完成卡片读取、pin输入、数据加密、提示信息等操作，提升商户经营效率、增加商户粘性
智能POS	基于Android智能操作系统，由于其开放式的系统架构，引入更多的行业应用、会员营销、大数据分析、O2O等解决方案，可不断提升商户的服务体验、内部管理能力

4、品牌优势

德颐网络拥有经中国人民银行审核颁发的《第三方支付业务许可证》，业务类型为全国范围内的银行卡收单拥有经中国银联许可的交易支付终端和通过银行卡检测中心及北京中金国盛检测认证的综合支付平台。与行业内众多从事银行卡收单的大型第三方支付相比，德颐网络在系统稳定性及风险管理能力上具备突出的优势。根据2014年中国人民银行下发的《中国人民银行关于银行卡预授权风险事件的通报》，预授权风险普遍存在于银行卡收单机构当中，也有多家知名的银行卡收单机构因此而受到监管部门暂停开展业务处罚，给其签约商户造成了大量的损失。德颐网络自成立以来，通过不断提升自身经营管理能力，有效防范了各类风险事件的发生，品牌优势明显，为日后的发展奠定了良好的基础。

（四）行业影响力

根据第三方支付行业媒体支付圈的统计数据显示，2015年全年第三方银行卡收单机构中，交易规模超过1,000亿元人民币的企业共有19家，具体排名如下：

序号	名称
1	银联商务有限公司
2	通联支付网络服务有限公司
3	北京拉卡拉网络技术有限公司
4	快钱支付清算信息有限公司
5	深圳银盛电子支付科技有限公司

东方花旗证券有限公司关于常州天晟新材料股份有限公司发行股份及支付现金购买资产
并募集配套资金暨关联交易一次反馈意见回复之核查意见

6	北京钱袋宝支付有限公司
7	汇付天下有限公司
8	北京随行付支付有限公司
9	北京海科融通信息技术有限公司
10	深圳瑞银信信息技术有限公司
11	云南乐富信息科技有限公司
12	中汇电子支付有限公司
13	北京和融通科技有限公司
14	现代金融（成都）控股有限公司
15	杉德电子商务服务有限公司
16	上海德颐网络技术有限公司
17	深圳市中付支付科技有限公司
18	福建国通星驿网络科技有限公司
19	广东嘉联支付科技有限公司

千亿元交易规模在银行卡收单行业中是区分企业规模效应、盈利能力、市场影响力的重要指标之一。目前拥有银行卡收单业务资质的第三方支付机构合计62家，其中交易规模千亿元以上的机构数量占比为30.65%；拥有全国性银行卡收单业务资质的第三方支付机构合计43家，其中交易规模千亿元以上的机构数量占比为44.19%。

德颐网络自2011年起开展银行卡收单业务，至今拥有签约商户数量超过24万户，年交易流水额在行业内的始终位居前20名；与此同时，德颐网络拥有完善的风控体系、稳定的技术研发团队，在业内未因风险事件遭受任何形式的处罚，交易系统的可靠性、安全性受到广大用户的高度认可。

除此之外，德颐网络拥有全国范围内的全家便利门店和上海地区的多家大型便利连锁门店渠道，并以此为基础培养了广泛的客户基础，“付临门”平台上2015年的交易流水规模较2014大幅增长，日均流水约5亿元，在行业中处于前列。综合德颐网络多年来积累的良好品牌信誉和风险控制能力，德颐网络在行业中的排名处于稳中有升的状况。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，德颐网络业务网点、城市地域、销售渠道、终端分布和主要产品的披露详实，结合其主要竞争对手在经营业绩、业务数据、核心竞争力、行业影响力等方面的比较分析，德颐网络行业地位表述客观合理，依据充分。

【问题4】申请材料显示，互联网支付、移动支付与银行卡收单逐渐形成了第三方支付中最主要的三类支付方式、受线上第三方支付（如微信、支付宝等）的冲击，德丰电子便民支付业务在2015年出现了明显的下滑。申请材料同时显示，德丰电子未来仍以银行卡收单业务为主。请你公司：1）结合德丰电子的业务模式、互联网支付和移动支付的发展、消费者习惯转变等情况，补充披露德丰电子的发展前景和未来持续盈利能力，是否符合居民消费支付领域的发展潮流。2）结合上述情况，补充披露本次交易收购德丰电子的原因及必要性，是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第（五）款、第四十三条第（一）款的相关规定。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、德丰电子的发展前景和未来持续盈利能力，符合居民支付领域的发展潮流

（一）德丰电子未来发展前景及模式

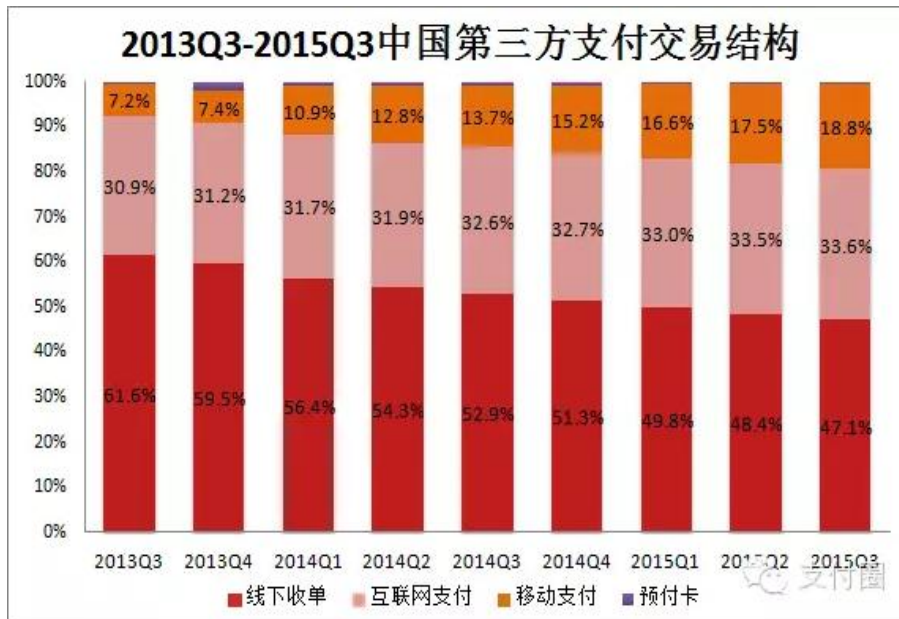
1、德丰电子收单市场交易规模仍具广阔发展空间

（1）收单市场仍为最大的第三方支付交易市场

随着我国整体网民和网络支付用户的高速增长和消费环境、消费体验的不断提升，整体来看，我国第三方支付市场交易规模保持高速增长趋势。根据速途研究院发布的《三季度中国第三方支付市场分析报告》中的统计数据，我国2014年全年第三方支付交易规模达到约24.8万亿，同比增长53.08%；截至2015年三季度末，我国2015年1-9月份第三方支付交易规模达到24.9万亿元水平，同比增长39.11%。

从第三方支付交易结构来看，随着互联网线上支付用户和移动消费支付用户数量的不断增长以及消费者对于支付习惯的改变，互联网支付和移动支付在第三方支付市场构成中的比例有所上升，截至2015年9月末，互联网支付及移动支付单季度交易规模占第三方支付合计交易规模比例超过50%。即便如此，从单一支付方式来看，线下收单市场仍然是第三方支付交易市场中最主要的细分领域，2014年全年线下收单市场交易规模占第三方支付交易总规模比例超过50%，截至2015年9月末，

该比例下降至 47.1%。



（2）银行卡收单市场持续快速增长

2008 年以来，我国每年银行卡累计发卡量始终保持增长。2015 年 1-9 月，银行卡发卡量同比增长率仍保持在 10% 以上的水平。截至 2015 年 9 月，我国境内银行卡发卡数量累计达到了 52.52 亿张。

根据中国清算业协会公布的银行卡渗透率（银行卡渗透率是指剔除房地产、大宗批发等交易类型，银行卡消费金额占社会消费品零售总额的比例）数据进行分析，自 2008 年以来，我国银行卡渗透率始终保持增长态势，从 2008 年的 24.90% 增长至 2014 年的 47.70%，复合增长率达到 11.44%，接近欧美发达国家的平均水平。

（3）中西部地区及三四线城市银行卡渗透率仍然较低

截至 2014 年，我国中西部地区及三四线城市银行卡渗透率仍处在 10%-15% 左右的水平，仍存在巨大的提升空间。根据中国人民银行最新发布的《2015 年第三季度支付业务报告》显示，2015 年 1-9 月，银行卡人均消费金额达到 10,470.02 元，同比增长 31.25%；银行卡卡均消费金额达到 2,716.03 元，同比增长 19.25%。因此，未来的银行卡收单市场交易规模仍将持续增长。

从最近几年的商户增长数量来看，德丰电子依旧保持了强劲的增速。同时，公司最近几年大力发展与开拓中西部以及三四线城市的服务商与商户，已取得显著的

成效。因此可以预见，德丰电子未来的银行卡收单市场交易规模会继续保持较快的增长速度。

2、“近场支付”与“线上支付”相融合的发展模式

德丰电子属于典型的银行卡收单服务提供商，根据其业务模式，结合支付终端、支付路径、运营主体、账户选择、主要客户、支付场景简要梳理如下：线下收单的支付终端主要是线下 POS 机，其支付路径现有的主要是银行卡支付，然而，随着手机电子支付的发展，其将产生越来越多的新型路径，诸如 NFC 支付、条码支付和光子支付等。线下收单的运营主体包括商业银行和第三方支付机构，但无论具体主体是哪类机构，POS 仍主要铺设在大中小微企业客户的店铺中，其支付场景主要为线下场景，兼有反向 O2O 场景。因此，根据银行卡收单支付的场景进行分类，银行卡收单属于典型的近场支付模式。



数据来源：艾瑞资源

以线下收单业务现有的模式，结合未来互联网支付、移动支付技术发展趋势，实现近场支付与线上支付融合，将是线下收单支付机构的重要模式转型方向。德丰电子将会主要投入发展各类线下与线上相结合的近场移动支付模式和智能刷卡支付模式。



近场支付模式以 NFC 支付技术为例，将实现通过手机等智能设备完成支付，是新兴的一种移动支付方式。支付的处理在现场进行，并且在线下进行，不需要使用移动网络，而是使用 NFC 射频通道实现与 POS 收款机或自动售货机等设备的本地通讯。

作为近场移动支付范畴内的有卡支付产品，MPOS、智能 POS 等可以作为移动支付业务的有力补充，拥有全国收单牌照的德颐网络也积极拓展上述相关业务。MPOS、智能 POS 的市场规模发展迅速，由第三方支付的专业分析机构推算，2016 年 MPOS 的终端数量将有可能超过传统 POS 的数量，业内预测 2016 年或将成为 MPOS、智能 POS 的爆发元年，7,000 万的小微商户存量蕴藏巨大的市场空间。2016-2017 年，MPOS、智能 POS 的业务快速增长，必将对德颐网络业务的稳定增长提供强有力的支撑。

德颐网络的 MPOS 产品“自由刷”计划将于 2016 年第一季度正式上线，付临门智能 POS 也将于 2016 年上半年完成产品设计和推广上线，通过 MPOS 和智能 POS 的互联网商户拓展系统，可将现有销售网络做衍生和拓展，在存量商户基础上实现快速倍增。而上市公司也将持续加大对德颐网络的技术产品研发投入，并逐步通过持续拓展营销体系为虹膜支付、光子支付等新技术与移动支付的结合与推广打下坚实的基础。

德颐网络的付临门钱包（无卡移动支付产品）计划将于 2016 年下半年完成研发上线，相应的移动支付、互联网支付牌照的申请德颐网络已经于 2016 年 2 月份向中国人民银行正式递交了申请材料。随着更多的创新支付技术、互联网金融产品的上线运营，德颐网络将依托优质合作伙伴、渠道服务商、直营销销售团队，在众多的小微商户、行业客户、农村电商体系中进行应用推广，通过打造移动、线上、线下综

合支付解决方案，为用户提供更好体验的快捷支付通道和行业应用。未来可进一步通过搭建 O2O 服务平台，为商户提供一站式服务管理云平台，从而将线下商户吸引到线上，实现“交易+管理+支付”的闭环。

（二）德丰电子未来持续盈利能力

随着我国整体网民和网络支付用户的高速增长和消费环境、消费体验的不断提升，整体来看，我国第三方支付市场交易规模保持高速增长趋势。根据速途研究院发布的《三季度中国第三方支付市场分析报告》中的统计数据，我国 2014 年全年第三方支付交易规模达到约 24.8 万亿，同比增长 53.08%；截至 2015 年三季度末，我国 2015 年 1-9 月份第三方支付交易规模达到 24.9 万亿元水平，同比增长 39.11%。

根据艾瑞咨询发布的《2015 年中国电子支付行业研究报告》，并结合我国未来的整体消费环境分析预计，自 2014 年至 2018 年，我国第三方支付市场交易规模将保持在 25%-30%之间的增长水平。其中，互联网支付市场及移动支付市场交易规模的复合增长率将分别保持在 29.71%及 32.15%的水平；而与此同时，线下银行卡收单市场交易规模将保持 15%-20%之间的复合增长率。根据上述研究分析，至 2018 年，我国第三方支付市场交易总规模将超过 70 万亿的水平，与此同时，线下银行卡收单市场交易规模将超过 25 万亿，占第三方支付市场交易总规模比例约处于 30%-35%之间，与发达国家的支付市场构成比例接近。我国第三方支付市场将形成以线下银行卡收单、互联网支付和移动支付三者为主的多元化第三方支付市场。

根据上述对目前第三方支付市场规模和结构的分析以及对未来第三方支付市场规模和银行卡收单市场规模的估算可知，即便银联商务、商业银行机构占据了银行卡收单市场的近半数份额，但由于银行卡收单市场总体规模巨大，增速保持稳定且收单业务资质壁垒无法降低，其他银行卡收单机构仍具有良好的发展前景。对于德丰电子而言，其所面对的市场需求潜力巨大，行业内现有支付机构之间竞争不会进一步加剧，银行卡收单业务自然增长已经为德丰电子保持持续盈利能力提供了良好的保障。结合德丰电子未来在互联网支付方面的业务规划，德丰电子未来具备更强的综合支付服务能力，盈利前景良好。

（三）行业监管环境有利于德颐网络的发展

随着近年来频繁爆发的类金融行业违规经营事件，中国人民银行牵头其他部门开展了对第三方支付以及类金融机构的检查。在上述的检查过程中，德丰电子各项经营均符合中国人民银行制定的规范标准，支付平台运营环境稳定，不存在大商户经营、二次清算、绕银联转接等违法违规问题，得到了相关部门的好评。除此之外，在检查中，监管部门并未发现德丰电子渠道代理商之间的重大诉讼，德丰电子与代理商的合作基本稳定，不存在重大诉讼或者纠纷。

经对中国人民银行上海分行的相关工作人员访谈后了解到，中国人民银行对于目前银行卡收单市场的监管态度明确，鼓励行业内的并购整合，将对已申请获取相关业务资质但并不具备开展银行卡收单业务能力的支付机构进行规范清理，进一步培育行业内的大规模优质企业，提升市场集中度。德丰电子在行业内拥有较为完善的风控体系，开展业务多年来从未发生过严重的风险事件；同时德丰电子签约商户基础广泛，并且具有一定的技术储备和行业内资源积累，借助本次收购后的平台优势和资本优势，可以在行业内迅速展开以外包服务商为目前的纵向整合及以小型收单机构为主要目标的横向整合，进一步提升市场占有率，减少成本支出，提升盈利能力。

（四）符合居民消费支付领域的发展潮流

根据艾瑞咨询发布的《2015-2020中国居民支付环境预测报告》，未来中国居民日常消费支付环节中，银行卡刷卡仍然会是主要的支付方式之一，到2020年占比约为30%左右，其他支付方式如互联网支付、移动支付和其他近场支付方式将会有较快发展。德丰电子已向人民银行提交互联网支付加项申请，未来德丰电子的产品创新发展方向和行业积累符合居民消费领域的发展潮流，具备持续盈利能力。

二、本次收购的原因及必要性

（一）上市公司新兴产业布局的现实需求

1、传统产业向新经济转产业转型需求

上市公司作为专业的高分子发泡材料生产商，自成立以来一直从事于高分子发泡材料的研发、生产和销售。顺应“十二五”规划纲要中的要求，上市公司经过多年的发展努力，在软质泡沫材料、结构泡沫材料及上述材料的后加工产品领域，均

处于市场领先地位。上市公司产品广泛应用于家电、汽车、电子、风电等各个领域，其行业发展与国民经济的发展密切相关。

与此同时，上市公司希望借助自身的平台资源优势，通过外延式的并购推动公司未来在其他战略新兴产业领域的布局，而第三方支付正是连接大众消费产业、电子信息与互联网产业的重要纽带，因此，上市公司此次收购正是为顺应宏观经济结构调整的方向和大众消费需求变化，优化拓展上市公司业务结构模式，提高上市公司的可持续发展能力，降低目前上市公司经营业绩波动的风险，切实提升上市公司的价值，保护中小投资者的利益。

本次交易完成后，标的公司将成为上市公司的全资子公司。上市公司和标的公司在企业文化、管理制度、业务模式及业务网络等诸多方面需要相互进行整合。上市公司将借助标的公司经营模式和竞争优势，打造在第三方支付以及银行卡收单等重点领域的布局，从而实现从传统产业向新产业的转型，建立上市公司多层次的主营业务层次与架构，抓住企业转型升级需求，打开新的业务增长空间，对自身长期发展形成有效的支撑。

2、打造类金融产业聚合平台的需求

无论线上还是线下的商业环境中，支付环节作为重要的入口资源，其价值不言而喻。上市公司通过本次交易，拥有了德颐网络的优质支付平台。同时，上市公司未来还将继续加大以此平台为核心的延伸性业务拓展投入，一方面通过内生性的更新升级支付设备智能化水平，借助上市公司的平台资源，提供包括大数据分析、交易行为管理、支付等为一体的行业支付解决方案，不断提升商户的服务体验、内部管理能力、网络营销与服务能力、经营数据分析能力，从而有效提高商户经营效率、降低劳务成本，从而全面提升用户粘性；另一方面，通过外延式收购或者自身培育的方式获取更多的类金融业务开展资质，进一步增强“付临门”平台的商业附加值，搭建集便民支付、消费金融、跨境支付、证券基金销售、保险经纪等多类别的产品线，持续提升德颐网络的盈利能力。

3、借助新兴支付技术提升收单机构影响力

近期各类新兴的支付技术逐步兴起，最具代表性的 Apple Pay 已经正式进入中国

大陆市场。通过与中国银联的合作，Apple Pay 已经从线下和线上两个方面完成了全面布局。Apple Pay 的使用必须借助于智能移动终端设备，而这些设备的研发设计和平台系统运营正是由第三方收单公司所提供的。因此，借助 Apple Pay 在新经济热点人群中的推广，第三方银行卡收单机构将迎来潜在的红利时代。一方面，银行卡收单机构会积极支持 Apple Pay 功能，以稳定自身的市场份额；另一方面，对于银行卡收单机构来讲，越早越快支持 Apple Pay 功能，就能更快抢夺智能终端市场。基于此，上市公司将通过此次交易及后续的技术改造投入，全面提升德颐网络的新技术接纳能力，通过技术的提升直接抢夺更多的市场份额。

（二）第三方支付行业具备广阔发展前景

1、支付是商业消费场景中必不可少的关键环节

根据《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十二个五年规划建议》中的要求，扩大内需被置于十大发展任务的首位，是保持经济长期平稳较快发展的必由之路，对经济发展具有持久的拉动作用，同时这也给电子商务、第三方支付市场带来广阔的发展空间。电子商务被列入战略新兴产业的重要组成部分，作为新一代信息技术的分支将是下一阶段信息化建设的重点。而在“支撑体系”部分，电子认证、电子支付、现代物流、标准体系、信用体系等都将纳入其中，尤其是“电子支付”，作为任何商业消费场景中都必不可少的关键环节，在商业体系中成为了信息交换、资金流转的重要平台，在此平台上各种数据频繁交换流转，这些数据对于产品、服务提供商而言是重要的发展资源，基于上述大数据的分析和研究，可以让商家提供的服务更有针对性和时效性，同时降低了无效投入带来的损失，因此，支付通道已经成为了各大门户电商、O2O 平台运营商、商业综合体开发商所抢夺的重要入口。

2、差异化竞争为第三方支付机构发展提供广阔发展空间

改革开放以来，我国中小微企业已成为最活跃的经济主体，全国中小微商户超过 4000 万家，其中个体工商户为 3800 万户，但这个市场长期以来得不到国有商业银行的关注，我国商业银行的营利主要依靠存贷利差，支付结算收入在银行总收入中占比不到 5%，因而银行业从一开始就没有对以服务中小微客户为主的第三方支付施加太大竞争阻力，这给第三方支付机构的发展留出了很大的空间。第三方支付机构也以广大中小微商户为业务切入点，与商业银行等传统金融机构展开差异化的服

务竞争。

德颐网络未来五年的业务发展，将根植于传统的银行卡收单业务，通过叠加更多的业务种类与持续的产品创新、结合支付技术在移动设备中的更新换代，积极倡导新的支付业态。2016-2017 年将重点将布局 MPOS “自由刷”、智能 POS 等有卡支付业务，同时完成付临门钱包的无卡移动支付业务研发与产业布局，2018-2020 年将在虹膜支付、光子支付等创新领域进行技术研发投入，力争找到更加便捷有效的方式快速的切入个人移动消费端，以更加丰富的产品线、业务形态迎接新一轮的支付产业爆发、取得公司业绩的持续增长。

（三）线下收单业务属于第三方支付业务中的重要一环

权威市场调研机构尼尔森的研究结果表明，银行卡渗透率越高表明用卡环境越成熟，而银行卡渗透率每上升 10%，能直接提升 GDP0.5%，线下收单市场交易规模的提升可以有效提升一个国家地区的经济发展水平。同时，线下收单业务属于非金融机构主要从事的第三方支付业务之一，其技术成熟，市场规模巨大，应用基础广泛。因此，线下收单市场是第三方支付市场中的重要一环，随着互联网支付、移动支付技术的进一步成熟，线下收单市场通过启用新型的支付技术可以实现线下支付业务与线上支付业务的完美结合，激活线下 O2O 支付市场的应用空间，起到承上启下的重要作用。因此，提早布局线下收单业务，是上市公司转型互联网金融、布局新兴服务产业的重要一环。

（四）德丰电子为市场中领先的银行卡收单机构

1、德丰电子具备全国性收单业务支付牌照

央行从 2015 年起明显放缓了新牌照的发放速度，同时审批程序日趋严格；与之相对应的是自 2015 年起，中国人民银行因涉及违规经营等原因，先后吊销三家第三方支付机构的牌照。可以预见监管层对于第三方支付行业的准入门槛将进一步提高，同时对于其中已获取支付牌照但无法正常、合规开展业务的机构将予以吊销资质的处罚。根据统计，行业内拥有全国性收单业务支付牌照的机构仅有 43 家。因此，支付业务许可资质将会在未来成为进入行业的重要门槛，获取业务许可资质的企业也会更加谨慎地开展业务，规范行为，注重品牌管理，从而形成拥有支付牌照企业的

重要竞争门槛。

2、德丰电子交易规模排名前列，便民缴费业务区域前三

德丰电子于 2011 年 12 月取得由中国人民银行核发的《支付业务许可证》，开展银行卡收单业务。至 2015 年，德丰电子预计全年交易总规模达到超过 1,700 亿元。根据中国人民银行发布的 2015 年第三季度支付业务报告中的统计，截至 2015 年 1-9 月，共有 19 家第三方银行卡收单机构的交易量超过千亿元级别，其中德丰电子位列 16 位，在 62 家银行卡收单机构中排名靠前。

上海作为全国性的金融中心，现代商业经济发展迅猛，是第三方支付机构布局的关键区域。面对激烈竞争，德丰电子依靠专业的本地团队，努力开拓上海市场，便民缴费业务位于区域前三。

（五）德丰电子具备持续盈利能力

随着我国居民消费能力的提升和消费意识的增强，近年来我国居民储蓄率有所下降，与之相对应的是居民消费总额的快速增长。在此背景下，第三方支付市场交易规模将继续保持快速增长。银行卡收单市场作为传统的第三方支付方式之一，虽然增速有所下降，但由于收单市场总量巨大且收单业务资质具备较高壁垒，德丰电子的主营业务增长空间较大。德丰电子在行业中积累多年，其经营模式、风控体系、技术储备较为成熟稳定，可以准确把握市场发展趋势，形成新的核心竞争优势，提升盈利能力。通过收购德丰电子，上市公司可以改善目前盈利结构单一，盈利能力下滑的弱势局面。

三、本次收购符合相关规定

《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，“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”；第四十三条第（一）款规定，上市公司发行股份购买资产，应当充分说明并披露本次交易有利于提高上市公司资产质量、改善财务状况和增强持续盈利能力，有利于上市公司减少关联交易、避免同业竞争、增强独立性。

德丰电子盈利能力稳定，所处市场前景广阔，其自身对于行业未来发展趋势把握准确，未来发展规划清晰明确，具备持续盈利能力。同时，本次交易不导致上市公司出现重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形。因此，本次收购符合《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）款的相关规定。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，德丰电子未来发展前景良好，具备持续盈利能力，本次交易有利于上市公司提升盈利能力，实现业务转型和向新兴服务产业的布局，符合上市公司的长期发展战略，本次交易同时符合《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）款的相关规定。

【问题5】申请材料显示，德丰电子计划在未来5年搭建统一的线上线下支付平台，以线下巨大的存量商户为基础，为线下商户搭建线上服务平台（类似于天猫等电商平台），将线下商户引入到线上来，提供O2O社区购物、供应链系统、个人用户互联网金融等服务，实现O2O的完整闭环。请你公司：1）进一步补充披露德丰电子未来发展规划中如何实现O2O完整闭环。2）结合德丰电子目前业务基础、用户粘性、线上支付资质、资金实力和规模、已开展的行动等，进一步分析并补充披露上述规划的可行性。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

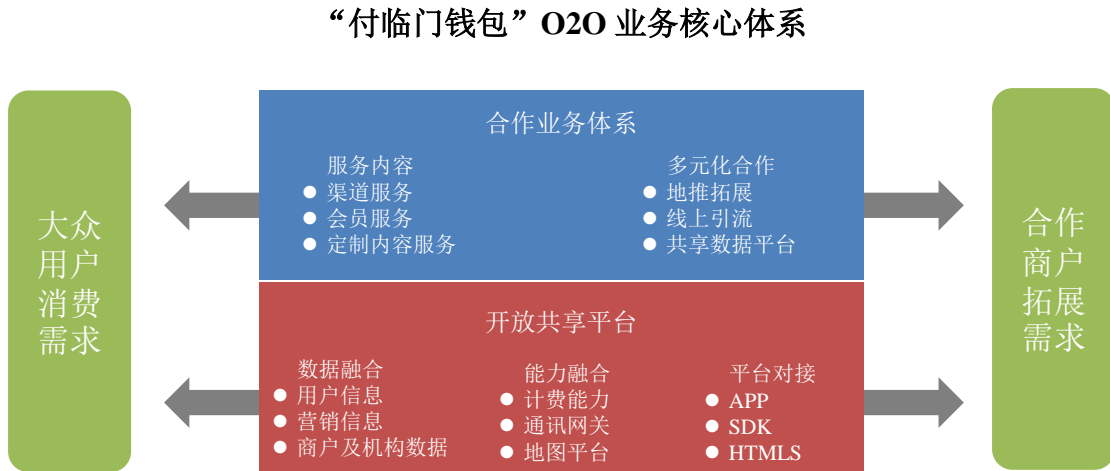
回复：

一、德丰电子未来发展规划中如何实现O2O完整闭环

（一）德丰电子O2O发展规划

随着支付行业线上服务加速向各类生活服务渗透，O2O成为商户抢占消费者重要途径和切入点，越来越多的商户主动融入支付平台的生态圈。德丰电子依托自主开发的“付临门”支付系统，以此为基础搭建“付临门钱包”O2O业务云平台，通过该平台为线下本地商户引入保险、银行、电信、民航等合作渠道商的营销资源，帮助线下商户提高交易额同时，还能有效降低合作渠道商在营销资源受理环节的成本支出，提升合作渠道商的营销效果。

德丰电子拟搭建的“付临门钱包”O2O业务体系如下图所示：



未来，德丰电子希望通过“付临门钱包”O2O业务平台与目前德丰网络的客户上海移动、上海联通、上海电信等建立更深入的合作关系，协助上述电信运营商的用户通过“付临门钱包”O2O平台系统自由使用各自电信运营商自由账户中的兑换积分、话费、电子消费券等在线下商户消费。巧妙的将线下商户资源向线上导流，将庞大的移动客户资源引入线下消费终端，德丰电子同时基于自身的业务专长和客户积累展开，避免与目前活跃的各大线上O2O移动平台直接展开竞争。另外，德丰电子还希望通过“付临门钱包”O2O业务为线下本地商户引入电信运营商客户资源的同时，为其提供会员管理、业务推广、消费支付、银行卡收单、综合金融服务、大数据营销等O2O综合服务解决方案。在此过程中，德丰电子通过广泛的银行卡收单商户资源积累抢占线下商户入口，增强与签约商户之间的粘性，通过提升交易额增加收单服务费收入产生盈利。该业务的可复制性极强，功能叠加效应明显，因此对资金需求较小。德丰电子的技术储备扎实可靠，并且已经对相关系统平台研发的可行性进行了充分论证，该平台的运营、功能推广与德丰电子现有业务的契合度很高，现有的业务模式、商户资源对该O2O平台业务的执行提供了充分保障。

由于“付临门钱包”O2O平台的建设和使用是基于德丰电子线下收单业务的线上扩展，同时德丰电子的其他近场支付、移动刷卡支付产品正在陆续研发上线。因此，基于其业务模式拓展角度考虑，互联网、移动支付牌照的获取对德丰电子此项业务开展将有较大的帮助作用。

（二）德丰电子O2O布局的必要性分析

1、O2O入口的竞争已经成为共识

近年来，大量的互联网企业和传统消费企业已经纷纷加速布局 O2O 领域，打造 O2O 闭环，并以此进行拓展，为客户提供系统性金融、物流、消费管理服务，进而提高全产业链的商业附加值。

伴随以网购为代表的互联网经济和移动互联网时代 O2O 的爆发，第三方支付行业迎来爆发式增长，已经成为整个 O2O 产业链中必不可少的环节，是 O2O 商业模式的重要入口。一方面，随着线上支付普及度的大幅提升，支付环节向线下移植已经成为必然趋势。另一方面，传统行业转型中，收银台成了数据流、资金流汇聚的主要平台，其数据价值无可估量，线下收单向线上端的迁移更具商业意义。

2、支付产品多元化拓展的需求

支付产品本质上仍属于商业行为中所被使用的工具范畴，而其产品属性相对单一。目前，微信（财付通）、汇付天下等第三方支付企业在其支付层面都或多或少的融入了其它服务，微信基于其产品强大的社交属性，将支付业务嫁接在社交产品中，同时还融合了卡包、缴费等支付后市场服务；汇付天下也着眼其强大的商户基础，致力于为 P2P 网贷平台、第三方理财、消费金融、私募基金、OTC 交易所平台等新金融机构提供一系列创新产品与服务。可见，相对支付功能本身，支付背后的服务链及数据挖掘对于商业模式的持续稳定发展的重要性要远远大于一个独立的支付工具。另一方面，支付本身也依赖于具体的消费场景支持，就如支付宝的流量主要来源于其电商平台，微信支付流量主要基于其强大的社交平台。依赖流量来源已经成了支付产品最大的特点，也是该行业发展的门槛之一。

因而，第三方支付机构根据各自的资源禀赋切入 O2O 领域是企业摆脱单一经营模式，谋求快速、稳定发展的现实需求。

3、用户消费习惯已经发生重大变化

根据艾瑞咨询提供的第三方支付行业研究报告中统计研究结果，以餐饮行业为例，顾客支付方式选择上，2015 年现金支付的比例已经从 39.3% 大幅下降至 20.3%，而现场第三方平台支付、第三方平台预付和刷卡消费的比例则有不同程度提高，其中现场刷卡消费金额占比 49.4%，在各类支付手段中高居榜首，其次为第三方平台

预付、现金支付以及现场第三方平台付款。因此，在可以预见到的未来，大众消费活动中现金支付的比例仍将呈现下降趋势，而这将为第三方支付企业的发展带来机遇。

二、德丰电子O2O完整商业闭环实现的可行性分析

（一）德丰电子O2O布局的可行性分析

1、德丰电子已经具有了强大的O2O入口资源

德丰电子于 2011 年 12 月取得银行卡收单业务资质，在线下 POS 机代理收单业务上经营多年，已经有了相当的经验积累。截至 2015 年签约商户数已经达到 25 万家左右，在行业当中排名靠前，签约商户的实际收单发生额较高，这些都是 O2O 商业模式下的重要入口资源。



从 POS 收单业务切入 O2O 在线服务业务，不仅商户和消费者容易接受，而且也解决了现有的商业痛点。德丰电子一方面致力于为 O2O 服务企业提供深度定制的支付服务解决方案，充分考虑消费者的支付场景，将商户线上的订单转化为线下的支付行为，以此提高商户的订单转化率；另一方面，随着互联网支付、移动支付、近场 NFC 支付技术的进一步成熟，线下收单市场通过启用新型的支付技术、支付设备可以实现线下支付业务与线上支付业务的完美结合，进而以线下巨大的存量商户为基础，为线下商户搭建线上服务平台，将线下商户引入到线上来，实现 O2O 的完整闭环。

2、政府积极鼓励互联网金融行业发展的政策环境

中央和各级地方政府对互联网金融行业的发展始终持积极鼓励的态度。2014年4月30日，由国务院批准、发改委颁布的《关于2014年深化经济体制改革任务的意见》中明确指出，“将有序放宽金融机构市场准入标准，在加强监管前提下，允许具备条件的民间资本依法发起设立中小银行等金融机构，引导民间资本参股、投资金融机构和融资中介服务机构。意见同时强调，需处理好金融创新与金融监管的关系，从而促进互联网金融健康发展。”

由此可见，互联网金融产业处在一个极佳外部发展环境当中，第三方支付作为互联网金融发展的一个环节，也因此而大为受益。

3、大数据挖掘已成为第三方支付企业实现O2O布局的桥梁

大数据化时代的到来将驱动企业未来商业模式发生根本性转变。在传统经济模式下，企业向客户提供产品或服务，以直接赚取金钱为目的；在互联网经济中，企业尽可能多地发展用户，不以直接从用户处赚取金钱为目的，希望通过后向收费或者挖掘用户终身价值等方式赚取利润。互联网金融的发展将使未来的经济进入大数据经济时代，数据资源将是未来企业的重要资产。海量的用户基础、良好完善的数据储备和扎实的数据提炼分析能力将成为企业未来核心竞争力与收入的重要来源。未来，企业的核心未来竞争力将主要体现在是否能将大数据资源进行商业化应用。优秀的企业可以通过实现大数据的商业化应用，为其获取用户资源并精准化掌握需求方向奠定良好的基础。同时大数据挖掘、分析等技术的快速发展能帮助企业降低交易和运营过程中的成本支出。

支付行为作为交易实现的重要节点，无可争议的成为了一项经济活动的终点，同时也是另一项经济活动的开始，即数据采集。在互联网大数据化时代，第三方支付机构的价值更凝聚在其沉淀的支付数据和用户资源。第三方支付机构可通过向企业和消费者两个方向提供专业服务延伸，实现资源变现。一方面，德丰电子在第三方支付业务中已经积累了大量的数据资源，可以利用部分数据进行精准营销，有针对性地为商户提供增值服务；另一方面，德丰电子还可以通过内部数据征信，为小微企业提供多元化的金融服务支持。

(二) 德丰电子开展“第三方支付+O2O”业务的具体措施

1、搭建融通线上线下的基础支付平台，为中小微商户提供增值服务

目前在已持牌的支付机构中，具备完善支付平台的机构并不多，主要有支付宝、财付通、盛付通、易宝支付、快钱、国付宝、百付宝、环迅支付、汇付天下等企业，但各平台功能特性和面向客户群都不尽相同，也正是凭借着各自平台的特有优势，各家机构均能够在不同细分行业内占据着一定的市场份额。

德丰电子目前正在加紧办理支付业务加项许可申请，若进展顺利，预计能够在年内完成相关工作，为未来开展线上支付业务奠定基础。与此同时，德丰电子正在搭建线上、线下完整的“第三方支付+”O2O系统平台（“付临门钱包”O2O平台），主要目标在于移动端和网络端支付系统的建立，从技术端实现近场支付与远程支付的连接。此外，德丰电子通过将线下收单业务加以融合，为客户提供一站式支付服务。平台将涵盖B2B、B2C、快捷支付、移动支付、POS机支付、代收、代付等多种接口和服务。可满足线上到线下，个人到个人、企业到个人、个人到企业、企业到企业等多种收付款业务模式。

其中，在线下银行卡收单业务层面，区别于目前支付宝、微信等移动支付服务商的线下地推拓展模式，德丰电子将通过miniPOS、蓝牙POS、NFC支付设备等便携式终端设备进行推广，形成具有德丰电子特色的线下支付业务带动线上支付业务的发展格局，使德丰电子能够充分受惠于互联网支付市场和移动支付市场交易规模的高速增长。

除此之外，德丰电子今后将着力于以“消费行业支付解决方案+深度定制+数据挖掘+平台经济”为特征的运作模式，为客户提供增值服务。通过搭建聚合线上、线下多种支付方式的新型支付+O2O网络以及整合其他增值服务，构建具有高度粘性的商户支付系统和商户增值服务网络，形成初步的中小微商户服务运营平台，为后续商业服务和金融服务提供用户基础和大数据资源。

2、加大技术开发投入，打造完善的互联网金融平台

第三方支付公司拥有大量签约商户，其中相当部分商户有理财需求，还有部分商户有融资需求，同时，这些商户也有信用信息管理的需求。商户的这些金融服务

需求属性，在第三方支付机构的系统中形成了闭环。

德丰电子将通过组建开发团队，严格遵守公司所规定的系统开发平台，在 3-6 个月内完成系统上线。产品设计上，依靠公司现有的商户资源，从入手最快、效率最高的小微商户融资服务平台着手，之后进入相对复杂的小微理财领域。

(1) 小微商户融资服务平台

在实体经济运行当中，“融资难”仍然是制约中小企业发展的瓶颈。一方面，虽然各商业银行纷纷开设了中小企业信贷服务，但中小企业缺乏抵押物，难以从银行取得贷款，另一方面，中小企业融资方式比较单一，缺乏直接的市场融资渠道。同时，受国际金融危机影响，企业存货大量增加，导致资金周转困难，资金链存在一定压力。而小额贷款公司是以经营小额贷款，开展小企业发展、管理、财务、投资、经济信息、商务等咨询业务的金融服务公司，有效弥补了供应链中中小企业融资渠道的不足，对于全面推动中小企业平稳较快发展，拉动供应链整体增长将起到极大的促进作用。

德丰电子通过开展第三方支付业务，获取了大量的信息流、资金流和物流资源，成为其拓展互联网金融业务的重要资产。德丰电子将依靠其强大的数据储备和挖掘能力更好地对商户资源进行信用分析和风险控制，并基于小微商户金融服务平台，在互惠互惠的基础上与金融机构展开深度合作，向专业金融服务机构提供深度、有效、及时、可靠的融资方信用分析数据报告，以满足平台上小微企业短、频、快的资金周转以及固定资产投资和专业金融机构放贷信息支持的双重需求。

(2) 小微商户理财服务平台

基于小微商户金融服务平台，通过与商业银行、基金公司等金融服务机构合作，提供针对小微商户交易资金中盈余资金的理财功能。相较于个人投资者，小微商户的余额理财需求更为迫切。尤其是大部分商户的日营收资金流水就达到上万元，而大量的小微企业结余资金都在结算银行处于长期的活期状态，收益回报率极低。德丰电子拟搭建的“付临门钱包”O2O 服务平台通过与商业银行、基金公司等金融服务机构的合作，帮助小微商户余额理财进化到移动互联网时代，小微商户的余额理财可以帮助小微商户在每日沉淀的营业收入中获得新的收入增长点。

3、发力数据业务谋转型

第三方支付体系是构成“商业运营-场景搭建-支付完成”完整闭环的核心要素之一，作为第三方支付服务机构介入其中，承担便利支付和信用中介等职能，既是交易的完成，同时也是数据收集的起点。部分第三方支付公司盈利能力受限的原因，在于缺少资源投入和平台入口思维，无法将支付环节中所蕴含的支付数据资源加以利用变现。在互联网大数据时代，用户的支付数据是价值密度最好的数据源之一，支付公司的价值不仅体现在支付业务本身的盈利能力中，更凝聚在其沉淀的支付数据和用户资源，并通过向企业和消费者两个方向服务。

为此，德丰电子将加大数据挖掘业务的布局，除了小额融资服务和理财服务之外，还将依靠大数据管理模块的研发，提高德丰电子在商业智能领域的竞争力。基于“付临门钱包”O2O平台，可以为金融机构提供广泛的商业智能业务应用。在大数据信息仓库、大数据可视化、历史数据查询、客户画像、风险管理和精准营销领域都可以提供领先的商业智能解决方案，从而可以扩大公司在市场的份额。

延伸方向	具体业务	数据及资源需求
向前	POS贷 小贷融资 企业理财 财务咨询	过往交易流水、企业上游供应商基本信息、企业基本信息、企业所属行业基础数据；线下收单机具规模、金融企业合作伙伴资源、风控合作伙伴资源
向后	线上营销 市场推广 战略规划 电子商务解决方案	企业目标市场数据、企业目标客户属性及行为；数据、用户使用偏好变动情况数据、企业自身生产数据；电商平台合作伙伴资源、C端用户资源

（三）项目实施原则及主要阶段

（1）互联网金融平台、基础支付平台的设计、开发、测试严格遵守国家相关标准，采用标准化的软件开发模式，保证未来的稳定、安全和可拓展性。

（2）市场的拓展采取先试点再推广的模式，现在重点地区拓展合作企业，获取一定的经验后，再全国范围内大规模复制，从而避免走弯路。

（3）金融产品的研发设计要充分利用保险公司、银行、基金公司的研发资源，获得当前市场上有竞争力的产品体系。

(4) 高度重视团队建设，金融服务行业是人员密集型行业，当通过互联网实现金融服务时，虽然可以解决人员密集的问题，但是核心团队就愈发的重要。

东方花旗证券有限公司关于常州天晟新材料股份有限公司发行股份及支付现金购买资产
并募集配套资金暨关联交易一次反馈意见回复之核查意见

进展阶段	T				T+1				T+2				T+3			
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
通过人民银行互联网支付和移动支付牌照技术检测	■	■														
基础支付平台的搭建	■	■	■													
搭建互联网金融产品平台	■	■	■	■	■	■	■	■								
线下收单交易迁移统一支付平台					■	■	■	■								
搭建线下商户 O2O 社区购物、供应链系统					■	■	■	■	■	■	■	■				
完善支付系统架构													■	■	■	■

东方花旗证券有限公司关于常州天晟新材料股份有限公司发行股份及支付现金购买资产
并募集配套资金暨关联交易一次反馈意见回复之核查意见

进展阶段		T				T+1				T+2				T+3			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
基础支付平台	架构设计	■															
	开发测试	■	■														
	系统上线	■	■	■	■												
	维护改进					■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■
互联网金融产品平台	产品设计			■	■												
	平台开发					■	■										
	系统上线					■	■	■	■								
	维护改进									■	■	■	■	■	■	■	■

(四) 项目实施阶段性目标及各年度运营资金、资本性支出安排

德丰电子未来 5 年计划搭建统一的线上线下支付平台，包含支付核心、支付网关、会员系统、清算系统、风控系统、移动接入系统、互联网接入系统、POSP 接入系统、商户门户，代理商门户等系统，并在支付基础上提供线下商户交易导入线上的 O2O 社区购物、供应链系统、个人用户互联网金融等服务，形成一个完整的“第三方支付+O2O 商业”生态系统。具体计划如下：

(1) 2016 年度：搭建统一基础支付平台，支持移动、线上交易，通过相关平台搭建技术检测，规划互联网金融产品；

(2) 2017 年度：将线下收单交易迁移到统一支付平台，支持日交易 100 万笔、1 万亿交易总额，完成互联网金融产品横向布局，规划线下商户 O2O 购物、供应链系统；

(3) 2018 年度：搭建完成线下商户 O2O 社区购物、供应链系统；

(4) 2019-2020 年度：根据业务规模提升系统性能、完善系统架构，支持日交易额 500 万笔、5 万亿交易总额。

1、运营资金增加

当年追加营运资金 = 当年末营运资金 - 上年末营运资金

当年末营运资金 = 当年末流动资产 - 当年末无息流动负债

当年末流动资产和当年末无息流动负债根据预测年度营业收入和应收款项周转比率、营业成本和应付款项周转比率进行预测。

未来各年度营运资金增加额估算详见下表：

单位：万元

项目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
经营性应收项目的增减	-212.98	431.34	619.91	479.38	584.32	562.02
经营性应付项目的增减	820.36	-20.68	-316.16	-147.92	-262.87	-213.35
营运资金增加额	607.38	410.66	303.75	331.46	321.45	348.67

2、资本性支出

东方花旗证券有限公司关于常州天晟新材料股份有限公司发行股份及支付现金购买资产
并募集配套资金暨关联交易一次反馈意见回复之核查意见

单位：万元

资本性支出	2015年 10-12月	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
研发人员人工成本	107.18	562.69	354.50	289.51	-	-	591.48
硬件设备		250.00	290.00	650.00	710.00	770.00	
系统软件		100.00	160.00	400.00	440.00	480.00	
车辆		30	30	30	30	30	10.22
无形资产							69.57
合计	107.18	942.69	834.50	1,369.51	1,180.00	1,280.00	671.26

三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，德丰电子未来5年内搭建统一的线上线下支付平台，提供“第三方支付+O2O”商务服务，实现O2O完整闭环的规划具备可行性，规划具体内容与德丰电子目前的业务基础、用户粘性、支付资质、资金实力和规模向匹配。同时，德丰电子已积极开展相关的业务调研、可行性分析和技术团队组建工作。该新兴业务平台的搭建有利于德丰电子提升盈利能力，构建新的核心竞争优势。

【问题6】申请材料对行业分析、本次交易背景分析中引用的数据大部分为截至2013年的数据。请你公司更新相关数据，以支持申请材料中的相应观点。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

一、数据更新说明

重组报告书对本次交易背景和标的公司所处行业市场概况中相关数据进行了更新，主要涉及第三方支付整体市场及各细分市场（线下收单、互联网支付和移动支付）市场规模数据，更新内容如下：

根据速途研究院发布的《2015 三季度中国第三方支付市场分析报告》，我国 2014 年全年第三方支付交易规模达到约 24.8 万亿，同比增长 53.08%；截至 2015 年三季度末，我国 2015 年 1-9 月份第三方支付交易规模达到 24.9 万亿元水平，同比增长 39.11%。

根据中国互联网络发展统计报告（2015），截止 2015 年底，中国年龄在 20-29 岁年龄段的网民占比最高，占网民整体数量的 29.9%，人数绝对值接近 2 亿人。

根据速途研究院的调研数据，2014 年中国线下收单市场交易规模达到 24.8 万亿，同比增长 53.09%；2015 年前 3 季度线下收单市场交易规模达到 24.9 万亿元，同比增长 39.11%。

根据艾瑞咨询的调研数据，2014 年中国第三方互联网支付交易规模达到 8.08 万亿元，同比增长 50.3%。2014 年第三方移动支付市场交易规模接近 6 万亿元，较 2013 年增长 391.3%。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，本次交易背景分析中相关数据已经得到更新，更新后的数据能够更为准确地描述第三方支付市场的现状和发展趋势。

【问题7】申请材料显示，为了突出成本优势并在全中国范围内进行商户拓展，德丰电子会选用大量的地推服务机构作为银行卡收单外包服务商户及市场拓展商，通过银行卡收单第三方服务商向广大潜在商户推广“付临门”系统并销售POS终端设备。请你公司补充披露：1) 德颐网络对外包服务机构的选择标准、资质要求、管理及分成情况等。2) 德颐网络收单外包服务机构是否存在重大违法违规情形，是否依据《关于加强银行卡收单业务外包管理的通知》的有关规定从事收单业务。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、德颐网络对外包服务机构的选择标准、资质要求、管理及分成情况

经独立财务顾问核查，针对收单业务外包，德颐网络已制定了《外包服务商管理办法》，明确了外包的业务范围、外包服务机构的准入标准及管理要求、外包业务风险管理和应急预案等内容，主要内容如下：

1、对外包服务机构的选择标准

德颐网络《外包服务商管理办法》对发展外包服务机构的基本要求做了明确规定，主要概况如下：

(1) 市场部在选择外包服务机构时，应充分了解、评估其经营状况、财务状况、声誉状况、风险控制能力和责任承担能力，确保其有提供专业化服务的必要经营场地、人员配置、服务体系和支持能力。

(2) 业务部在审核时需确认外包服务机构持有国家主管机关颁发的营业执照，经营业务必须符合国家法律法规，具有完善组织架构、业务管理、风险管理、内部控制、业务持续管理等制度。

2、对外包服务机构的资质要求

根据德颐网络《外包服务商管理办法》的相关规定，外包服务机构需至少满足如下资质条件：

- (1) 持有国家监管机构核发的营业执照；
- (2) 外包服务机构的注册资本不低于五十万元人民币；

-
- (3) 外包服务机构的法人（负责人）征信记录良好，并无任何违法犯罪记录；
 - (4) 外包服务机构的营业场所符合基本的电子设备存储条件并不低于 20 平方米；
 - (5) 外包服务机构具有完善的组织架构、内控制度，业务管理、风控体系等制度健全；
 - (6) 外包服务机构的员工数不低于 4 人，且应配备熟悉银行卡相关业务的高级管理人员；
 - (7) 外包服务机构的经营范围不可出现：食品、建筑，且外包业务应为其主营业务；
 - (8) 外包服务机构应具有良好的财务状况、具备持续经营的能力。

3、对外包服务机构的管理

根据德颐网络《外包服务商管理办法》的相关规定以及德颐网络的相关管理人员的说明，德颐网络严格规范外包服务机构的业务开展范围，收单核心业务由德颐网络统一管理，禁止外包服务机构涉及包括特约商户的实名制、资质审核与签约，特约商户档案和信息管理，收单业务交易处理，收单业务平台运行与维护，特约商户的资金结算处理和收单业务的差错和争议处理等在内的银行卡收单核心业务。

德颐网络在《外包服务商管理办法》中还明确了外包服务机构的禁止性行为，主要包括：禁止进行终端密钥的生产及管理，禁止向其他机构转让、转包业务，禁止存储交易信息，禁止加载未经德颐网络同意的程序，禁止以大商户名义接入德颐网络并下挂多个二级商户，禁止自行编制、篡改、仿冒或重组交易报文，禁止存储特约商户申请开通收单服务时提交的资质材料等信息。

除此之外，德颐网络还会不定期组织市场部、风控部人员对外包服务机构进行走访、抽查，以防范在日常经营当中外包服务机构出现各种违规经营问题。外包服务机构如出现违规行为，德颐网络将按照违规程度对外包服务机构实施风险提示、警告。外包服务机构多次出现违规行为且拒不整改的，德颐网络将终止与外包服务机构的协议，外包服务机构的行为触犯相关法律条款的，德颐网络将保留追究服务商法律责任的权利，同时将上报监管机构。此外，德颐网络可视情况向外包服务机构收取风险保

证金，对由于外包服务机构的原因造成的损失，德颐网络有权使用风险保证金先行进行赔偿，并保留对外包服务机构进一步追偿的权利。

4、对外包服务机构的收入分成规则

根据德颐网络相关管理人员的说明，德颐网络通过外包服务机构进行商户拓展，实现收单业务的持续扩张。同时，德颐网络通过支付“本地化服务费”的形式向外包服务机构进行分润。“本地化服务费”是德颐网络向外包服务机构支付的当地拓展签约商户收单平台服务费的分润部分，并同时扣除必要的其他费用（包括并不限于：德颐网络对外包服务机构违规行为的处罚金、追加的保证金等）。收单平台服务费分润部分由德颐网络根据外包服务机构推荐发展商户的交易量按以下方式计算得出：外包服务机构所推荐签约的商户发生交易量时，收单平台服务费分润部分计算公式为：基数×系数×比率。其中，基数是外包服务机构发展的商户所产生的交易总量；系数是外包服务机构所推荐的发展商户实际签约费率减去基础费率；比率一般为50%—90%，不同外包服务机构适用的比率会略有差异，主要取决于其推荐发展商户的月交易量。

二、德颐网络收单外包服务机构是否存在重大违法违规情形，是否依据《关于加强银行卡收单业务外包管理的通知》的有关规定从事收单业务

根据德颐网络相关管理人员的访谈确认，在德颐网络对外包服务机构进行的尽调、资质审查、管理过程中，未发现外包服务机构因存在重大违法违规情形而被监管部门处罚的情形，德颐网络依据《关于加强银行卡收单业务外包管理的通知》的有关规定从事收单业务，也不存在被监管部门处罚之情形。

独立财务顾问通过向外包服务机构发出询证函以及通过网络检索的方式进行了核查，未发现目前与德颐网络合作的主要外包服务机构因存在重大违法违规情形而被监管部门处罚的情形，德颐网络依据《关于加强银行卡收单业务外包管理的通知》的有关规定从事收单业务，也不存在被监管部门处罚之情形。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，德颐依据《关于加强银行卡收单业务外包管理的通知》的有关规定从事收单业务，不存在被监管部门处罚的情形，亦未发现目前与德颐网络合作的主要外包服务机构因存在重大违法违规情形而被监管部门处罚的情形。

【问题8】请你公司补充披露：1) 报告期内德丰电子的生产经营是否符合《非金融机构支付服务管理办法》、《银行卡收单业务管理办法》等相关法律法规的规定，是否受到相关部门的行政处罚。2) 德丰电子是否存在虚假支付交易受到处罚的风险。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、报告期内德丰电子的生产经营是否符合《非金融机构支付服务管理办法》、《银行卡收单业务管理办法》等相关法律法规的规定，是否受到相关部门的行政处罚

德丰电子主要通过其下属子公司德颐网络从事银行卡收单业务，根据德颐网络提供的资料，德颐网络下设部分分公司自2014年6月起存在因未按规定设置MCC标准、异地移机等违规行为被中国银联业务管理委员会（秘书处）实施约束的情况，约束时间自清算起始日至完成整改日止（一般为处理决定做出当月的前一个年度），并对该期间的收益进行标准化清算。德颐网络下属相关分公司在收到相关处理决定书后，均会采用终止与违规商户的业务或将与违规商户的MCC标准调整到应设置的标准的方式来进行整改。鉴于中国银联股份有限公司非政府行政主管部门，其下属的中国银联业务管理委员会（秘书处）出具的处理决定属于行业监管，不属于行政处罚，且德颐网络在收到相关处理决定后均采取了适当措施进行整改，上述处理决定不影响德颐网络的正常经营。

此外，为整合德丰电子下属的收单业务，德丰电子曾于2015年7月与德丰网络签订《股权转让协议》，受让了德丰网络持有的德颐网络的全部股权。但因德丰电子不符合《非金融机构支付服务管理办法》第十条第二款规定的作为德颐网络主要出资人的必备条件，德丰电子于2015年8月与德丰网络签订《股权转让协议》，将德颐网络的全部股权转回给德丰网络。上述股权转让行为未事先报中国人民银行同意，根据《非金融机构支付服务管理办法》第四十二条的规定，上述情形存在被中国人民银行分支机构给予警告或处罚的风险。

根据德丰电子相关管理人员的访谈确认、德丰电子出具的承诺并经核查，截至本反馈意见回复出具之日，德丰电子及其下属子公司未因上述违规行为受到相关部门的行政处罚。报告期内，德丰电子及其下属子公司也不存在因违反《非金融机构支付服务管理办法》、《银行卡收单业务管理办法》的规定而受到相关部门的行政处罚的情

况。

二、德丰电子是否存在虚假支付交易受到处罚的风险

根据德丰电子相关管理人员的访谈确认、德丰电子出具的承诺并经核查，德丰电子及其子公司通过制定特约商户准入审核制度、风险防控制度、特约商户管理办法及操作细则等制度加强内控管理，并通过核查商户是否列入银联风险平台及内部黑名单信息，商户评级，审核特约商户的交易凭证的真实性、合规性，通过设立反洗钱内部核查程序等措施有效防范特约商户发生疑似信用卡套现、欺诈或其他虚假支付交易的情形，截至本反馈意见回复出具之日，德丰电子不存在因虚假支付交易受到监管部门处罚的情形。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，报告期内，德丰电子不存在因违反《非金融机构支付服务管理办法》、《银行卡收单业务管理办法》的规定而受到相关部门的行政处罚的情况，也不存在因虚假支付交易受到监管部门处罚的情形。

【问题9】2016年1月5日，中汇电子支付有限公司被央行注销互联网支付许可，停止12个省（市、区）的银行卡收单业务。请你公司：1）结合第三方支付行业监管相关政策，全面梳理并补充披露德丰电子是否建立了保证规范经营的管理制度并有效执行、防范相关风险。2）结合行业监管政策，在“重大风险提示”中补充披露相关风险。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、结合第三方支付行业监管相关政策，全面梳理并补充披露德丰电子是否建立了保证规范经营的管理制度并有效执行、防范相关风险

根据德丰电子相关管理人员的访谈确认、德丰电子提供的相关管理制度、德丰电子出具的承诺并经核查，德丰电子主要通过其下属子公司德颐网络从事银行卡收单业务，德颐网络已建立了《特约商户管理业务流程及风险控制规范》、《付临门特约商户准入审核制度》、《特约商户管理办法及操作细则》、《风险防控和内部控制制度》、《反洗钱和反恐怖融资调查的内部程序》、《客户身份资料和交易记录保存措施》等管理制度，且该等制度在经营中得到有效执行。

二、结合行业监管政策，在“重大风险提示”中补充披露相关风险

2016年1月5日，中汇电子支付有限公司被央行注销互联网支付许可，停止12个省（市、区）的银行卡收单业务。中国人民银行牵头相关部门对于银行卡收单机构经营中出现的绕银联转接、二次清算、大商户交易等问题展开调查，并吊销涉及上述违规事项机构的经营资质。德颐网络作为银行卡收单机构，若未按中国人民银行相关要求进行业务经营管理，则存在被吊销相关资质的风险。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，德颐网络已建立的上述制度符合《非金融机构支付服务管理办法》、《银行卡收单业务管理办法》等第三方支付行业监管相关法律法规的规定，德颐网络能够有效执行该等制度、防范相关风险。

【问题10】申请材料显示，本次交易前，上市公司实际控制人吴海宙、吕泽伟、孙剑持有上市公司28.83%的股份。本次交易后，考虑配套融资，由于上银计划份额由吴海宙全额认购，吴海宙、吕泽伟、孙剑直接及间接持有上市公司40.06%的股份，触发要约收购义务。请你公司：1) 根据《上市公司收购管理办法》第六十三条规定，补充披露吴海宙、吕泽伟、孙剑是否符合豁免要约收购条件。2) 根据《证券法》第九十八条、《上市公司收购管理办法》第七十四条规定，对吴海宙、吕泽伟、孙剑本次交易前持有的上市公司股份作出锁定期安排。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、吴海宙、吕泽伟、孙剑符合豁免要约收购条件的说明

根据《上市公司收购管理办法（2014年修订）》第六十三条的规定，经上市公司股东大会非关联股东批准，投资者取得上市公司向其发行的新股，导致其在该公司拥有权益的股份超过该公司已发行股份的30%，投资者承诺3年内不转让本次向其发行的新股，且公司股东大会同意投资者免于发出要约的，相关投资者可以免于提交豁免申请，直接向证券交易所和证券登记结算机构申请办理股份转让和过户登记手续。

上市公司已于2015年12月25日召开2015年第四次临时股东大会，由非关联股东审议通过《关于提请股东大会同意吴海宙、吕泽伟、孙剑免于以要约收购方式增持公司股份的议案》。此外，作为投资者的上银计划已出具承诺，自本次非公开发行之股份发行结束之日起36个月不得上市交易或转让本次向其发行的新股。

综上，独立财务顾问认为，吴海宙、吕泽伟、孙剑符合上述《上市公司收购管理办法（2014年修订）》第六十三条规定的豁免要约收购条件。

二、吴海宙、吕泽伟、孙剑本次交易前持有的上市公司股份作出锁定期安排

吴海宙、吕泽伟、孙剑已分别出具承诺函，承诺自本次交易完成之日起12个月内，不转让其在本次交易前持有的发行人股份。

独立财务顾问认为，吴海宙、吕泽伟、孙剑出具的上述股份锁定期承诺符合《证券法》第九十八条和《上市公司收购管理办法（2014年修订）》第七十四条的相关规定。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，吴海宙、吕泽伟、孙剑出具的上述股份锁定期承诺符合《证券法》第九十八条和《上市公司收购管理办法（2014年修订）》第七十四条的相关规定。

【问题11】申请材料显示，交易对方李凌波最近三年处于退休状态，李骏芳任职于上海铭源律师事务所，均未在德丰电子任职。2014年2月，李骏芳受让德丰电子99%股权，李凌波受让德丰电子1%股权，李骏芳持有的98%德丰电子股权系为李凌波代持。请你公司补充披露：1) 李凌波、李骏芳的任职经历、取得德丰电子股权的过程及资金来源，是否存在替其他人代持股权的情形。2) 李骏芳代李凌波持有德丰电子股权的原因，是否影响相关股权转让的效力。3) 股权代持是否已全部披露，解除代持关系是否彻底，是否存在其他协议或安排。请独立财务顾问和律师就上述事项进行专项核查并发表明确意见，包括但不限于核查范围、核查方法、核查结论等。

回复：

一、核查范围和核查方法

(一) 核查范围

本次专项核查范围包括李凌波、李骏芳的任职经历、受让德丰电子股权的背景、德丰电子原股东的转让原因、德丰电子的工商资料、李凌波、李骏芳之间签署的各项代持协议、股权转让的资金转账汇款凭证、李凌波的各类财产证明资料等。本次核查范围的选定主要基于如下需要确认的披露事项：

- 1、德丰电子股权转让原因及过程
- 2、股权代持形成、解除原因及主要过程
- 3、德丰电子股权主要受让人出资能力证明

(二) 核查方法

本次核查主要采用了资料查验和访谈等方法。

二、核查结论

(一) 李凌波、李骏芳的任职经历、取得德丰电子股权的过程及资金来源，是否存在替其他人代持股权的情形

1、李凌波、李骏芳任职经历

李凌波于1974年12月至1991年5月之间任职于上海无线电四厂工作，任助理工程师；于1991年5月至1992年1月之间在上海仪表电讯工业局工作，任政策研究室科员；

于1992年1月至1996年4月之间在上海广电集团股份有限公司工作，历任总经理秘书、办公室主任；于1994年4月至2009年11月之间任在中信银行上海分行工作，历任办公室科长、副主任，党办、监察室一级经理、规划发展部高级咨询员。经核查，李凌波已于2009年底退休，最近三年无其他对外兼职情况。

李骏芳自1997年至今在上海铭源律师事务所工作，任财务总监。

2、李凌波、李骏芳取得德丰电子股权受让过程及资金来源

(1) 李凌波、李骏芳取得德丰电子股权过程及背景

根据德丰电子的工商登记资料信息，章宜娟于2009年11月设立德丰电子并持有其100%股权。后于2011年1月，经由章宜娟、周丽芬二人增资，德丰电子注册资本达到4,100万元，增资完成后，章宜娟持有德丰电子60.98%的股权，周丽芬持有39.02%股权。

2014年2月，因德丰电子经营业绩不及章宜娟和周丽芬的预期，章宜娟、周丽芬拟转让所持德丰电子全部股权。章宜娟与李凌波二人曾为中信银行同事，因李凌波对于银行卡收单市场、银联资金清算体系较为了解，同时看好第三方支付市场的长远发展前景，故拟受让德丰电子股权并延续原来的经营管理团队继续经营管理德丰电子。

基于上述原因，李凌波、李骏芳于2014年2月通过股权受让方式取得德丰电子的100%股权。李凌波请李骏芳代持主要是因为与李骏芳私交较好，李凌波退休前曾供职于中信银行上海分行，由于标的公司主营的第三方支付业务受中国人民银行、中国银联监管，出于避嫌考虑，李凌波请李骏芳为其代持德丰电子的大部分股权。

根据德丰电子工商资料，2014年2月24日，章宜娟将其所持德丰电子60.98%股权作价2,500万元转让予李骏芳，周丽芬将其所持德丰电子38.02%和1%股权分别作价1,559和41万元转让予李骏芳和李凌波，交易各方签署了《股权转让协议》。

经核查，李凌波与李骏芳于2014年2月签署了《股权代持协议》，约定李骏芳持有德丰电子的98%股权系李凌波委托李骏芳代为持有，德丰电子控股股东、实际控制人为李凌波。因为在上述交易前德丰电子处于亏损状态，而且李凌波与章宜娟曾为中信银行同事，相互之间关系较好，因此李凌波、李骏芳与章宜娟、周丽芬在股权转让相关协议中约定，股权变更完成后暂不支付本次股权转让款，待德丰电子经营业绩

趋好后再完成支付。在本次重大资产重组交易实施前，2014-2015 年第三方支付市场开始高速增长，德丰电子经营业绩良好，银行卡收单交易金额不断扩大；同时出于规范性和有利于本次重组完成的角度考虑，2015 年 12 月李凌波、李骏芳向章宜娟、周丽芬全额支付了股权转让款项。经中介机构与章宜娟、周丽芬访谈确认，二人不会追究李凌波、李俊芳股权转让款支付时间较晚的责任，就该等转让股权不存在任何纠纷或争议。

为了充分利用合伙企业的税收优势，2015 年 7 月 10 日，李凌波、李骏芳签署了《新余德丰投资管理中心（有限合伙）合伙协议》，出资设立新余德丰投资管理中心（有限合伙），总认缴出资额 1,000 万元。

根据李凌波、李骏芳签署的《代持协议》及双方访谈确认，此次出资中李骏芳所占出资额中的 980 万元系为李凌波代持，代持出资额占认缴出资总额比例为 98%，双方于 2015 年 7 月签署了《代持协议》。根据德丰电子工商资料，2015 年 7 月，新余德丰受让了德丰电子 83% 的股权。

在本次重组的尽职调查过程中，独立财务顾问、律师核查发现了前述代持情况后，即向李凌波、李骏芳提出了彻底解除股权代持的要求。据此，李凌波、李骏芳于 2015 年 11 月分别解除了关于德丰电子、新余德丰的股权代持情况。具体解除过程如下：

① 新余德丰股权代持情况解除

2015 年 11 月 27 日，新余德丰经合伙人会议决议，同意李骏芳将其所持新余德丰 980 万元出资额作价 980 万元转让予李凌波，同时由李凌波担任新余德丰普通合伙人，李骏芳担任有限合伙人。交易各方签署了《股权转让协议》。因本次转让系代持关系的还原，故未实际进行股权转让款的支付。

2015 年 12 月 2 日，新余市渝水区工商行政管理局核准了上述变更，本次出资转让完成后，新余德丰各合伙人的出资情况如下：

序号	合伙人名称	认缴出资金额(万元)	占比	合伙人类型
1	李凌波	990.00	99.00%	普通合伙人
2	李骏芳	10.00	1.00%	有限合伙人
合计		1000.00	100.00%	-

根据李凌波、李骏芳的确认，本次转让完成后，新余德丰股权不存在其他代持情形，其所持新余德丰股权不存在争议或潜在纠纷；若因新余德丰历史上股权代持及股权转让事宜出现纠纷，因此导致德丰电子或天晟新材遭受任何损失，其愿承担全部的赔偿责任。

② 德丰电子股权代持情况解除

李凌波、李骏芳为进一步厘清德丰电子的股权关系，将代持行为进行还原。2015年11月27日，经德丰电子经股东会决议，同意李骏芳将其所持德丰电子16.66%股权作价683.06万元转让予李凌波，交易各方签署了《股权转让协议》。因本次转让系代持关系的还原，故未实际进行股权转让款的支付。

2015年12月2日，上海市工商行政管理局核准了上述变更，本次股权转让完成后，德丰电子股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（单位：万元）	持股比例（%）
1	新余德丰	3,403.00	83.00
2	李凌波	690.03	16.83
3	李骏芳	6.97	0.17
合计		4,100.00	100.00

根据李凌波、李骏芳的确认，上述股权转让完成后，德丰电子股权不存在其他代持情形，其所持德丰电子股权不存在争议或签字纠纷；若因德丰电子历史上股权代持及股权转让事宜出现纠纷，因此导致德丰电子或天晟新材遭受任何损失，其愿承担全部的赔偿责任。

（2）李凌波、李骏芳取得德丰电子股权的资金来源

经核查，李凌波、李骏芳受让德丰电子股权所需支付的股权转让款已于2015年12月全部支付完毕，李骏芳的资金来源于其个人积累，李凌波的资金来源于个人积累和自筹。

由于李凌波实际出资额达到4,059万元，占德丰电子出资总额比例的99%，因此中介机构通过查验李凌波所提供的银行账户信息、银行资金流水、证券账户对账单、理财产品购买凭证、房地产权证等资料对其个人的出资能力进行了核查，主要核查内容、过程及结果如下：

① 出资证明

中介机构查验了李凌波、李骏芳所提供的股权转让款支付的转账凭证。查验结果显示，李凌波于2015年12月8日分别向章宜娟、周丽芬支付2,500、1,559万元；李骏芳于2015年12月8日向周丽芬支付41万元。

② 房地产权资料

查验了李凌波提供的个人名下房地产权证资料。查验结果显示，李凌波个人名下共有三套上海市内房产，分别位于上海市的静安区及长宁区，房产价值总计超过3,000万元人民币。

③ 银行存款和投资理财

查验了李凌波提供的2015年12月至2016年2月的银行账户流水、存款余额信息和理财产品购买凭证资料；李凌波提供的证券账户对账单。查验结果显示，李凌波个人银行账户、个人证券账户、理财产品、债券、基金等金融资产的总额约为数千万元人民币。

④ 艺术品投资

通过现场查验的方式查验了李凌波所提供的个人收藏品及其权属证明文件。查验结果显示，李凌波个人收藏多幅名家字画，预估市场价值数千万元人民币。

经上述核查，独立财务顾问认为，李凌波具备较为雄厚的经济基础，个人多年工作和投资积累的资产超过德丰电子的股权投资总额，具备出资能力。

(二) 李骏芳代李凌波持有德丰电子股权的原因，是否影响相关股权转让的效力

如前所述，李凌波请李骏芳代持主要是因为与李骏芳私交较好，李凌波因退休前曾供职于中信银行上海分行，由于标的公司主营的银行卡收单业务与商业银行此类业务具有一定的相关性及竞争性，故出于避嫌考虑，李凌波请李骏芳为其代持德丰电子的大部分股权。

独立财务顾问核查后认为，李凌波投资德丰电子时已经从中信银行退休，且其未与中信银行签署过任何竞业禁止协议，因此其投资不存在资格障碍，其请李骏芳代持的行为不影响相关股权转让的效力。

（三）股权代持是否已全部解除，解除代持关系是否彻底，是否存在其他协议或安排

根据李凌波、李骏芳的确认，其之间的股权代持已经全部披露，其所持德丰电子及新余德丰的股权均为其自身持有，不存在为其他任何第三方代为持股的情形，其所持股不存在任何第三方权益。

根据章宜娟、周丽芬出具的承诺函，作为上海德丰电子（集团）有限公司（以下简称“德丰电子”）的股东，所持股份于2014年3月转让予李凌波、李骏芳，对所转让德丰电子股份权属等事宜承诺如下：

上述股权转让真实、有效、不存在任何权属争议，股权受让人不存在任何未履行完毕的权利义务、尚未了结的争议或潜在的纠纷；

本人不存在委托他人直接或间接持有德丰电子股份的情形，与其他股东、德丰电子、德丰电子董事、监事、高级管理人员之间也无任何其他利益安排。

综上，独立财务顾问认为，德丰电子历史上的股权代持已经全部披露，股东之间不存在其他协议或安排，德丰电子目前的股东为其真实股东。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，李凌波请李骏芳代持的行为不影响相关股权转让的效力，德丰电子目前的股东为其真实股东，德丰电子股东不存在替他人代持股权的情形，股东之间亦不存在其他协议或安排。

【问题12】申请材料显示，2015年7月，李凌波、李骏芳共同成立新余德丰，存在合伙关系。请你公司根据《上市公司收购管理办法》第八十三条第二款第六项规定，补充披露李骏芳和李凌波是否构成一致行动人。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、一致行动人认定

根据《上市公司收购管理办法（2014年修订）》第八十三条第二款第六项的规定，如无相反证据，投资者之间存在合伙、合作、联营等其他经济利益关系的，为一致行动人。

李凌波和李骏芳于2015年7月签订了《合伙协议》，共同出资设立新余德丰，其中李凌波为新余德丰普通合伙人，李骏芳为新余德丰有限合伙人。李凌波、李骏芳双方之间存在合伙关系，属于上述《上市公司收购管理办法（2014年修订）》第八十三条第二款第六项中规定的情形。

因此，经中介机构核查认为，李凌波、李骏芳双方之间存在合伙关系，属于上述《上市公司收购管理办法（2014年修订）》第八十三条第二款第六项中规定的情形，构成一致行动人。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，李凌波和李骏芳二人签署《合伙协议》，存在《上市公司收购管理办法（2014年修订）》第八十三条第二款第六项中规定的合伙、合作、联营等其他经济利益关系，构成一致行动人。

【问题13】申请材料仅披露了德丰电子的三名核心人员，未披露德丰电子的管理层、研发人员和市场拓展人员情况。请你公司补充披露：1) 德丰电子管理层的基本情况、研发人员和市场拓展人员的数量及占比等。2) 本次交易完成后保持德丰电子管理团队及核心人员稳定的相关安排。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

一、德丰电子管理层的基本情况、研发人员和市场拓展人员数量及占比

(一) 德丰电子管理层基本情况

根据德丰电子的公司章程，德丰电子目前不设董事会，仅设置一名执行董事，由李凌波担任。除此之外，德丰电子管理层的设置如下：

序号	所属公司	职务设置	人员名称	具体分管范围
1	德丰电子	执行董事/总经理	李凌波	德丰电子高级管理人员的人事任免、德丰电子整体发展战略的制定，同时组织对涉及德丰电子发展的重大问题进行讨论决策
2	德丰电子	常务副总经理	才志强	德丰电子经营相关业务统筹管理
3	德丰电子	副总经理/财务总监	周丽芬	德丰电子及其下属公司财务、行政等方面具体统筹管理
4	德丰网络	副总经理	才志强	德丰网络经营相关业务统筹管理
5	德颐网络	总经理	才志强	德颐网络经营相关业务统筹管理

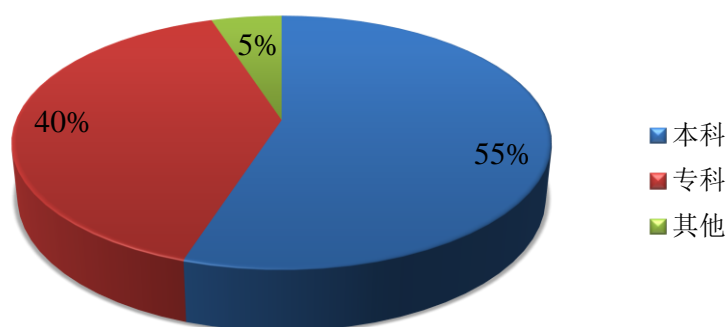
(二) 德丰电子各业务部门概况

德丰电子的研发人员、市场拓展人员主要系由技术部、产品部及市场部人员构成。其中技术研发人员由技术部构成，合计20人，占公司合计员工总数的18.87%；市场拓展人员由产品部、市场部构成，合计17人，占公司合计员工总数的16.04%。

1、研发人员情况

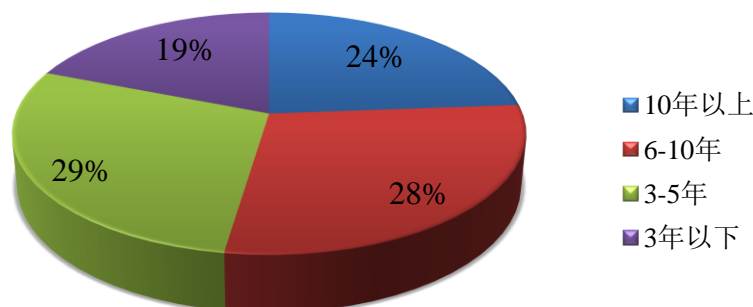
德丰电子的研发人员主要承担德丰电子各业务系统的研发、测试、维护及运营工作，同时需要及时处理和解决平台中出现的技术问题，确保德丰电子日常业务的正常开展。德丰电子的研发人员平均从业年限超过6年，第三方支付系统平台开发经验丰富，有一定的技术储备能力。其中，陶晔、徐国新为技术部门的直接负责人，主要负责技术研发方面相关所属部门内的业务具体开展和执行。

技术研发人员学历构成



德丰电子技术研发人员主要由专科及以上学历的IT技术人员组成，其中团队内10年以上从业经验人员多达5人，技术骨干全部从业超过5年，人员结构合理，团队研发创新能力和风控经验丰富。

技术研发人员从业经验构成

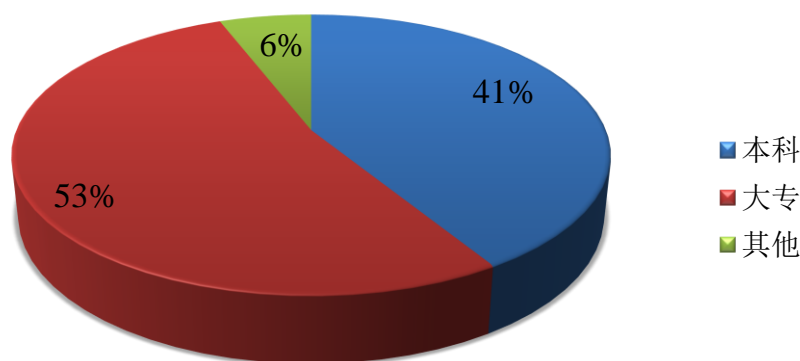


2、市场拓展人员情况

德丰电子的市场推广人员按所处的部门不同，主要承担支付产品设计、签约商户拓展、第三方外包服务商拓展的职责，其中，产品部门主要负责支付产品规划设计及需求分析、第三方支付行业分析及监管机构工作、企业运营数据分析、品牌策划设计、品牌宣传推广以及配合公司管理层制定公司竞争战略与决策；市场部门主要职位为按德丰电子年度营销目标和产品定位签署各地的优势服务商，按行业要求实施巡检抽查，随时为签约商户解决日常进件、变更、清算、投诉、整改中遇到的问题。德

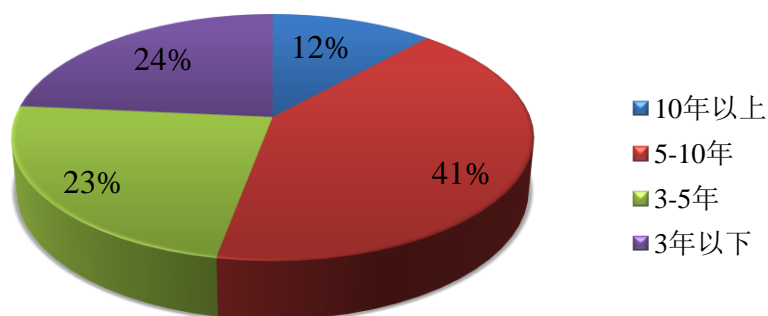
丰电子的市场推广人员平均从业年限超过5年，在银行卡收单业务拓展，服务商、签约商户维护方面经营丰富，风控意识较强。其中。杜佳赟为产品部、市场部的直接负责人，主要负责市场推广方面相关所属部门内的业务具体开展和执行。

市场推广人员学历构成



德丰电子市场推广人员主要由专科及以上学历的市场营销人员组成，其中团队内5年以上从业经验人员多达9人，产品部对第三方支付市场的用户使用习惯较为熟悉，创新设计能力突出，部门内人员从业经验全部在5年以上，人员结构合理，执行力较强。

市场推广人员从业经验构成



综上所述，德丰电子在同级别的第三方支付机构中，研发人员储备和构成均处于中等偏上水平，具备一定的竞争力，同时也匹配德丰电子目前的规模和未来发展战略。

另一方面，由于德丰电子主要通过代理商合作模式进行签约商户拓展，德丰电子的相关市场推广人员主要是负责客户需求调研、支付产品统筹开发、品牌经营及客户巡检等。因此，德丰电子市场推广方面的人员占比相对较低，但人员构成合理，执行能力较强。

二、本次交易完成后保持德丰电子管理团队及核心人员稳定的相关安排

德丰电子近年来依靠其管理团队与核心技术人员，在第三方支付领域取得了快速发展。且过去几年，基于德丰电子给予核心人员的具有市场竞争力的薪酬水平和激励机制，德丰电子的核心团队一直保持稳定，核心人员流失率较低。此次交易后，上市公司与德丰电子将采取以下措施维持核心人员和团队的稳定：

1、本次交易不影响德丰电子员工原有的劳动关系

本次交易完成后，德丰电子将成为上市公司全资子公司，交易并不影响德丰电子与现有员工的劳动合同关系。本次交易完成后，上市公司将尽力维持德丰电子现有员工和核心团队的稳定，以确保实现上市公司重组后的平稳过渡。在德丰电子员工原劳动合同到期后，上市公司及德丰电子将采取较为优厚的薪酬机制、签订较长固定期限的劳动合同等方式吸引、保持现有核心团队的稳定。

2、充分利用上市公司发展平台，适时推动股权激励安排

本次交易完成后，德丰电子将成为天晟新材的全资子公司，上市公司将为德丰电子的核心人员提供更广阔的平台，上市公司将持续为德丰电子的核心人员提供具有吸引力的薪酬水平，进一步完善激励机制。此外，未来在合适时机，上市公司将考虑把德丰电子的核心人员纳入上市公司的股权激励人员范围，采取上市公司股权激励的方式，有助于激发核心人员工作热情和潜力，实现个人价值和上市公司价值的统一，保持核心人员稳定。

3、优化管理层设置、保障战略贯彻效果

本次交易完成后，德丰电子将成为天晟新材的全资子公司。德丰电子的股权交割完成后，德丰电子设置董事会，由3名董事组成，其中1名董事人选由李凌波、李俊芳共同推荐，其余两名董事由上市公司推荐，共同推进上市公司集团整体战略的实施。

4、服务期承诺、竞业禁止

1、服务期及竞业禁止义务

德丰电子（以下简称“甲方”）与才志强、徐国新、陶晔、杜佳贇（以下简称“乙方”）分别签署的《服务期及竞业禁止协议》，详细约定了德丰电子核心人员服务期及竞业禁止的义务：

“1.1 竞业禁止期限适用于：

1) 乙方在职期间，负有竞业禁止义务；

2) 乙方自本协议签订之日起至离职之后二年内，负有竞业禁止义务。乙方承诺在甲方的服务期限不少于三年，不论乙方因何种原因离职，均不影响本协议的成立与生效。

3) 本协议生效后的竞业禁止期内，甲乙双方不得中止履行本协议。

1.2 负有竞业禁止义务的乙方不得：

1) 不得以任何方式受聘或经营于任何与上市公司及全部关联方、甲方及其下属公司业务有直接或间接竞争或利益冲突之公司及业务，即不能到生产、开发、经营与上市公司及其全部关联公司、甲方及其下属公司生产、开发、经营同类产品或经营同类业务或有竞争关系的其他用人单位兼职或全职；

2) 不能自行或以任何第三者的名义设立、投资或控股与上市公司及其全部关联公司、甲方及其下属公司有任何竞争关系或利益冲突的同类企业或经营单位，或从事与甲方有竞争关系的业务；

3) 承诺严守上市公司及其全部关联公司、甲方及其下属公司的秘密，不泄露其所知悉或掌握的上市公司及其全部关联公司、甲方及其下属公司的商业秘密。

4) 与甲方的客户或供应商发生直接或间接转移甲方目前现有业务的商业接触。”

2、违约责任条款

同时，《服务期及竞业禁止协议》约定了严格的违约责任条款：

“2.1 负有竞业禁止义务的乙方如违反本协议，甲方有权要求：

1) 其立即停止侵害行为；

2) 乙方赔偿甲方已经受到的损失;

3) 收回乙方名下的期权、未落实股权等相关权益(如有)。

2.2 由于乙方的违约行为造成甲方的实际损失,甲方有权要求追加损失赔偿,损失计算方式如下:

1) 直接费用:调查取证费用、诉讼费用、交通费用等;

2) 间接费用:其它法律认可的费用;

3) 直接损失:损失赔偿额为甲方因乙方的违约行为所受的实际经济损失;

4) 间接损失:其它法律认可的包括但不限于以下技术机密外泄、商誉损失、无形资产流失等;

2.3 乙方依照本协议约定承担赔偿责任和其它民事责任后,甲方仍保留通过司法途径追究乙方刑事责任的权力。”

三、独立财务顾问核查意见

经核查,独立财务顾问认为,德丰电子的核心管理层、技术研发和市场推广团队人员设置合理,经营稳定,从业经验丰富。本次交易完成后,德丰电子管理团队及业务核心人员才志强、徐国新、陶晔、杜佳赟均与德丰电子签署了服务期及竞业禁止协议,上述上市公司针对德丰电子管理团队及核心人员的安排合理有效,可以保证德丰电子未来经营的持续稳定。

【问题14】申请材料显示，为提升自身盈利能力，同时避免同业竞争，德丰电子报告期内转让其所持科锦信息、山东颐锦两家子公司股权，上述子公司主要从事手机充值分销业务。申请材料同时显示，德丰电子未来主营业务之一仍包括手机充值业务。请你公司补充披露上述避免同业竞争的理由是否充分合理、是否符合逻辑，并结合上述情况，进一步补充披露德丰电子转让科锦信息、山东颐锦两家子公司股权的原因。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

一、德丰电子转让科锦信息、山东颐锦股权原因

（一）转让科锦信息股权原因

上海科锦信息技术有限公司（以下简称“上海科锦”）成立于2003年，主营业务为电子、计算机网络、光机一体化、通信专业领域内的技术开发、技术咨询、技术服务、技术转让。

科锦信息成立之初的主要目的在于：自2001年起，上海移动对代理商实施了严格的专营管理，要求代理商德丰网络不得向终端渠道和用户直接销售与上海移动无关的电信增值服务产品，即包括当时由德丰网络代理销售的中国联通和中国电信的充值卡等业务。为应对上海移动所制定的这项新规，德丰网络成立了科锦信息，旨在由其专门承接并向终端客户及渠道商销售非上海移动的电信增值服务产品。因此，自2003年起，科锦信息与下游渠道商如可的、全家、好德、快客等连锁便利店签订了销售合同，在上述渠道商推广销售中国联通、中国电信的手机话费充值卡。

经核查，科锦信息成立之初的目的纯粹是从业务角度应对上海移动的排他代理规定，并无其他任何损害德丰网络利益的目的。但报告期内，由于上海移动的该项规定实际执行不久便取消，因此科锦信息并未实际取得中国联通、中国电信增值服务代理业务，科锦信息仅作为德丰网络的分销商代理销售中国联通、中国电信的付费充值卡。而且，由于中国联通、中国电信手机充值业务后期严重萎缩，导致科锦信息收入减少，同时渠道商费用并未下降，因此报告期内科锦信息主营业务始终处于亏损状态。

科锦信息的主要业务流程为：科锦信息以成本价向德丰网络采购中国联通、中国电信充值卡后，再销售给便利店等相关渠道终端。自成立以来，科锦信息的业务规模始终较小且不断萎缩，盈利能力不佳，自身处于亏损状态。以下为科锦信息最近3年的营业收入、利润总额和净利润情况：

单位：元

年份	营业收入	利润总额	净利润
2013	15,059.00	-17,103.12	-17,253.75
2014	1,078.25	-250,452.19	-236,586.43
2015	128.50	31,838.46	21,557.45

随着上海移动对专营政策的放松，德丰电子逐渐将科锦信息的业务权限交易又重新转移至德丰网络并于2015年4月完成全部业务的交接转换工作。此后，科锦信息与渠道终端没有发生任何交易。因此2015年1-8月，科锦信息的营业收入仅为128.5元。

同时，根据中国联通公司下发给科锦信息的通知文件显示，自2016年1月起中国联通已停止了与科锦信息之间的充值卡销售业务。自此科锦信息与各销售渠道签订的充值卡销售协议已无实际效用。科锦信息的该项业务也已经处于停滞状态。

因此，为了改善德丰电子的盈利能力，同时突出德丰电子的主营业务，德丰电子于2015年8月，将其持有的科锦信息100%股权转让予上海劲茂。

（二）转让山东颐锦股权原因

山东颐锦信息技术有限公司设立于2011年，由德丰电子出资设立，为德丰电子的全资子公司。其主营业务范围主要是电子技术、通信技术的开发，电子支付软件的技术开发、技术咨询、技术服务及相关的电话卡充值等商务信息咨询服务。

山东颐锦设立之初旨在通过其开展税卡器的研发、销售业务，同时在山东地区开展手机充值卡的代理销售业务。但由于山东颐锦在经营中缺乏对税卡器的研发储备以及对税卡器市场的销售经验，其税卡器生产、销售业务开展不利；另一方面山东颐锦始终未能按计划与山东地区的电信运营商建立稳定的合作关系，导致其错失了手机卡充值业务快速发展的机遇期，未能取得理想的市场占有率。根据山东颐锦在报告期内呈现的财务数据可知，山东颐锦报告期内未能取得主营业务收入，因市场拓展、产品研发等的费用支出，导致其始终处于亏损状态。因此，德丰电子为了提升其盈利能力，

减少亏损资产对德丰电子的影响，并同时进一步突出德丰电子的主营业务，德丰电子于2015年9月将其持有的山东颐锦100%股权转让予君之道投资。

单位：万元

年份	营业收入	利润总额	净利润
2013	--	-125.48	-101.81
2014	--	-291.62	-220.37
2015	--	3.09	-3.09

综上，德丰电子报告期内转让科锦信息、山东颐锦两家子公司股权均为出于提升德丰电子盈利能力、突出主营业务的目的。

二、德丰电子为避免同业竞争、规范关联交易的举措

（一）构成同业竞争及关联交易的情形

由于本次交易完成后，德丰电子仍将通过德丰网络进行手机充值卡的销售业务，而科锦信息报告期内也主要从事手机充值卡的销售业务，且科锦信息与德丰网络手机充值卡销售终端布局高度一致，科锦信息股权受让方亦为德丰电子实际控制人李凌波控制的企业，因此，本次交易完成后德丰电子与科锦信息的业务构成潜在同业竞争。

除此之外，根据对科锦信息现有采购、销售模式的核查，科锦信息主要通过向德丰网络采购手机充值卡进行终端销售，因此，本次交易完成后，科锦信息与德丰电子之间将存在潜在的关联交易。

（二）彻底解决同业竞争等问题

为避免上述同业竞争及关联交易，德丰电子实际控制人李凌波承诺，上海科锦信息网络技术有限公司目前与合作方签订的手机充值卡销售合作协议到期后，上海科锦信息网络技术公司不会再续签该等合作协议，并终止手机充值卡销售业务。自2016年1月起，中国联通已停止与科锦信息之间的电话充值卡代理销售业务，同时科锦信息也已不再通过德丰网络采购电话充值卡并开展销售业务。因此，本次交易后，科锦信息将不会与德丰电子构成同业竞争。

（三）股权转让原因合理性

经核查，德丰电子报告期内转让科锦信息、山东颐锦股权的原因充分合理。独立财务顾问认为，通过转让科锦信息、山东颐锦的股权，德丰电子可以进一步突出其主营业务的构成，提升盈利能力，并在本次交易中充分保障上市公司的合理权益。

经独立财务顾问核查，科锦信息报告期内主营业务与德丰网络雷同，德丰电子将其股权转让后，由于受让方上海劲茂系德丰电子实际控制人李凌波控制的企业，因此科锦信息的业务将与德丰电子构成潜在的同业竞争。但本次交易后科锦信息将停止其原有主营业务并已经正式执行相关承诺，因此上述潜在同业竞争情形将不会出现。重组报告书中关于转让原因的表述中加入“避免同业竞争”的原意为本次转让后不会构成科锦信息与德丰电子之间的同业竞争关系，符合科锦信息股权转让的初衷和相关方的利益，但具体表述内容不够完整清晰，易造成歧义，因此予以删除。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，德丰电子为进一步突出主营业务，集中现有资源发展银行卡收单业务，同时提升自身盈利能力，进一步改善财务状况，德丰电子报告期内将其子公司科锦信息、山东颐锦的股权转予上海劲茂、君之道投资。独立财务顾问认为，德丰电子上述股权转让原因充分合理，符合逻辑。科锦信息报告期内主营业务与德丰网络雷同，德丰电子将其股权转让后，由于受让方上海劲茂系德丰电子实际控制人李凌波控制的企业，因此科锦信息的业务将与德丰电子构成潜在的同业竞争。但本次交易后科锦信息将停止其原有主营业务并已经正式执行相关承诺，因此上述潜在同业竞争情形将不会出现。重组报告书中关于转让原因的表述中加入“避免同业竞争”的原意为本次转让后不会构成科锦信息与德丰电子之间的同业竞争关系，符合科锦信息股权转让的初衷和相关方的利益，但具体表述内容不够完整清晰，易造成歧义，因此应予以删除。

【问题15】申请材料显示，2015年7月1日，德丰网络将其所持德颐网络100%股权转让予德丰电子。2015年8月18日，德丰电子将其所持德颐网络100%股权转回德丰网络，理由系德颐网络符合支付业务服务年限要求。请你公司补充披露上述转让理由是否充分合理、是否符合逻辑，并结合上述情况，进一步补充披露2015年7月、8月德颐网络股权转让的原因。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

一、德颐网络股权转让原因及合理性分析

（一）德颐网络股权转让过程及原因

1、2015年7月德颐网络股权转让过程及原因

2015年7月1日，德颐网络经股东会决议，同意德丰网络将其持有的德颐网络100%股权作价10,000万元转让予德丰电子，交易各方签署了《股权转让协议》。若完成上述股权转让，则德颐网络的直接出资人将由德丰网络变更为德丰电子。由于德丰网络所从事的手机话费充值业务与德颐网络所经营的银行卡收单、便民支付业务不属于同一业务类型，商业模式存在一定差异，其支付系统和架构相互独立，不存在依赖关系。德丰电子希望通过上述股权变更进一步厘清集团公司内部的主营业务架构体系，构建以银行卡收单为主，其他便民支付服务业务共同发展的多元化第三方支付平台。上述股权转让也会更有利于德丰电子的人员组织架构和内部管理部门设置，压缩管理流程，减少管理费用支出，同时更加有效的分配公司内部资源。

2015年7月13日，上海市工商行政管理局杨浦分局核准了上述变更并向德颐网络颁发了相应的营业执照。本次股权转让完成后，德颐网络为德丰电子的全资子公司，德丰电子构成德颐网络的主要出资人。

2、2015年8月德颐网络股权转让过程及原因

2015年7月，德颐网络就其股权变更后的信息向中国人民银行上海分行履行备案登记相关手续，在此过程中，中国人民银行上海分行就德颐网络未经事前许可变更其主要出资人的行为进行了合规性审查。根据《非金融机构支付服务管理办法》第十条

第（二）项的规定，“《支付业务许可证》申请人的主要出资人截至申请日，应当连续为金融机构提供信息处理支持服务2年以上，或连续为电子商务活动提供信息处理支持服务2年以上”，由于德丰电子自成立以来即以股权投资为主营业务，并不实际经营任何电子商务或金融机构信息服务类业务，不满足《非金融机构支付服务管理办法》第十条第（二）项规定之要求。中国人民银行上海分行向德颐网络指出上述问题并进行纠正，同时督促德颐网络根据相关规定就其出资人进行变更还原，同时不允许德颐网络就出资人变更为德丰电子进行登记。

按照中国人民银行上海分行的指正要求，德颐网络就其在出资人变更过程中的不合规问题进行了及时的纠正。2015年8月18日，德颐网络经股东会决议，同意德丰电子将其所持德颐网络100%股权作价10,000万元转让予德丰网络。交易各方签署了《股权转让协议》。

2015年9月10日，上海市公司行政管理局杨浦分局核准了上述变更并向德颐网络颁发了相应的营业执照。本次股权转让完成后，德颐网络为德丰网络的全资子公司，德丰网络构成德颐网络的主要出资人。

（二）德颐网络股权转让的合理性

1、《支付业务许可证》申请要求

根据《非金融机构支付服务管理办法》中的规定，《支付业务许可证》申请人的主要出资人应当符合以下条件：

（一）为依法设立的有限责任公司或股份有限公司；

（二）截至申请日，连续为金融机构提供信息处理支持服务2年以上，或连续为电子商务活动提供信息处理支持服务2年以上；

（三）截至申请日，连续盈利2年以上；

（四）最近3年内未因利用支付业务实施违法犯罪活动或为违法犯罪活动办理支付业务等受过处罚。

按照《非金融机构支付服务管理办法》的规定，申请并取得《支付业务许可证》的申请人即为支付机构。

根据《非金融机构支付服务管理办法》中的规定，支付机构变更下列事项之一的，应当在向支付机构登记机关申请变更登记前报中国人民银行同意：

- （一）变更公司名称、注册资本或组织形式；
- （二）变更主要出资人；
- （三）合并或分立；
- （四）调整业务类型或改变业务覆盖范围

《非金融机构支付服务管理办法》中所指的《支付业务许可证》申请人的主要出资人包括拥有申请人实际控制权的出资人和持有申请人10%以上股权的出资人。

德丰网络于2011年3月通过受让方式取得德颐网络100%股权，即成为德颐网络主要出资人。德颐网络根据《非金融机构支付服务管理办法》中的要求作为申请人向中国人民银行申请《支付业务许可证》，并于2011年12月22日取得由中国人民银行颁发的《支付业务许可证》，成为第三方支付机构。其后直至2015年7月德颐网络的股东即主要出资人未发生变更。

2、德丰电子不具备主要出资人资格

德丰电子成立于2009年11月，其前身为上海汇趣电子商务有限公司。成立之初上海汇趣拟主要经营除增值电信、金融领域以外的与电子商务相关的信息服务业务，但受制于市场环境和自身业务开发能力方面的限制，德丰电子并未在电子商务业务领域取得较好的经营业绩。上海汇趣于2011年12月5日更名为上海德丰电子科技（集团）有限公司，主要投资控股了德丰网络、科锦信息、山东颐锦等公司。

截至2015年7月，德丰电子除对外投资管理外，并不实际开展任何信息服务相关的经营活动，亦未取得与信息支持服务相关的业务收入。因此，德丰电子在截至申请日，未能连续为金融机构提供信息处理支持服务2年以上，或连续为电子商务活动提供信息处理支持服务2年以上。根据中国人民银行的解释说明，德丰电子不具备担任《支付业务许可证》申请人或第三方支付机构的主要出资人资格。

3、德颐网络持续经营的必要前提

德颐网络作为取得由中国人民银行颁发的《支付业务许可证》的第三方支付机构，有义务按照《非金融机构支付服务管理办法》中的各项规定开展业务并进行自身管理。

同时，为了保证德颐网络已开展的银行卡收单业务不受影响，已签约的广大商户不受损失，在“付临门”平台上进行支付交易的商户、个人客户所开展商业活动的顺利进行，德颐网络在收到中国人民银行的纠正通知后立即作出表态，并在第一时间协调各方履行股权变更恢复程序，并于 2015 年 8 月完成股权转回，即德颐网络的控股股东由德丰电子变更回德丰网络，德丰网络仍为德颐网络的主要出资人，严格按照《非金融机构支付服务管理办法》的各项要求开展业务。

4、股权转让未对德丰电子经营造成不利影响

经核查，德颐网络在经中国人民银行上海分行指正之前，对于支付机构变更出资人的程序及变更后出资人应满足的条件等事项并未作出深入学习研究，导致出现了 2015 年 7 月股权变更后，新的控股股东不具备担任支付机构主要出资人资格的情形。因此，德颐网络在中国人民银行指出后，同意根据规定进行纠正。同时，德颐网络于 2015 年 7 月进行股权变更系出于调整公司内部股权架构，进一步提升支付机构盈利能力的考虑，加之股权变更登记完成后立即向中国人民行派出机构进行备案登记，不存在主观蓄意违反《非金融机构支付服务管理办法》的情况，因此，中国人民银行在对德丰电子进行解释指正后，未实施进一步处罚措施。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，2015 年 7 月 1 日，德丰网络将其所持德颐网络 100% 股权转让予德丰电子及 2015 年 8 月 18 日德丰电子将其所持德颐网络 100% 股权转回德丰网络的理由充分合理、符合逻辑。

【问题16】申请材料显示，德丰电子2013年5月30日正式开始银行卡收单业务，目前各类商户数量已大幅增长。公司2013年亏损，2014年实现营业利润1,471.03万元、2015年1-9月实现营业利润1,850.04万元。请你公司：1) 结合商户数量、交易额及手续费收费标准，补充披露德丰电子报告期银行卡收单业务营业收入增长的原因及合理性。2) 结合具体分润模式及分润标准，补充披露德丰电子报告期银行卡收单业务营业成本的合理性。请独立财务顾问和会计师就德丰电子报告期业绩的真实性进行专项核查并发表明确意见，包括但不限于核查范围、核查方法、核查情况、核查结论等。

回复：

一、结合商户数量、交易额及手续费收费标准，补充披露德丰电子报告期银行卡收单业务营业收入增长的原因及合理性。

1、报告期内德丰电子签约商户数量、交易额及收单手续费收入增长变动情况如下：

年度	2015年1-9月份	2014年度	2013年度
签约商户数量(家)	249,135	188,752	44,012
签约商户商户增长率(%)	31.99%	328.86%	-
渠道服务商数量(家)	150	133	95
渠道服务商增长率(%)	12.78%	40.00%	-
渠道商平均商户数量(家)	1,661.00	1,419.00	463.00
商户交易额(亿元)	1,359.02	1,089.84	291.99
商户交易额增长率(%)	24.70%	273.25%	-
收单业务收入(元)	141,086,522.58	135,280,798.32	60,822,085.09
收单业务收入增长率(%)	4.29%	122.42%	-
收单业务手续费占交易额的比例(%)	0.1038%	0.1241%	0.2083%

德丰电子直营签约商户较少，主要通过第三方渠道服务商进行签约商户的拓展。

渠道服务商由 2013 年末的 95 家增长至 2015 年 9 月 150 家，累计增长 57.89%；签约商户数量自 2013 年的 44,012 家上升至 2015 年 9 月份的 249,135 家，累计增长 466.06%；签约商户交易资金量由 2013 年的 291.99 亿元增长至 2015 年的 1,359.02 亿元，累计增长长达 365.43%。

2、报告期内德丰电子签约商户数量、交易和手续费收入按各地区分类增长情况：

(1) 签约商户数量增长情况：

商户所在地区	2015 年 1-9 月份		2014 年度		2013 年度	
	商户数量 (家)	增长率 (%)	商户数量 (家)	增长率 (%)	商户数量 (家)	增长率 (%)
华东	113,872.00	20.57%	94,446.00	208.69%	30,596.00	-
华南	45,199.00	32.65%	34,075.00	791.78%	3,821.00	-
华中	33,286.00	32.69%	25,085.00	532.18%	3,968.00	-
华北	18,003.00	32.72%	13,565.00	354.59%	2,984.00	-
东北	8,575.00	28.99%	6,648.00	249.71%	1,901.00	-
西南	19,011.00	98.55%	9,575.00	1666.61%	542.00	-
西北	11,189.00	108.83%	5,358.00	2579.00%	200.00	-
合计	249,135.00	31.99%	188,752.00	328.86%	44,012.00	-

经统计分析，公司商户主要集中在经济较发达的华东、华南和华中地区，公司 2013 年开展收单业务初期，商户主要集中在上述三个地区，达到 87.22%，2014 年和 2015 年随着全国业务的逐步开展，西南、西北等地区的商户增速高于华东等地区，符合公司业务发展和分布情况。

中介机构取得了德丰电子报告期内收单业务系统平台中商户交易明细表，抽查了公司对签约商户的审核记录及相关商户的申请资料，公司签约商户的增长主要是公司依靠渠道服务商的不断拓展，以及渠道服务商大力拓展签约商户，从而实现公司各地区签约商户数量普遍增长。

(2) 签约商户交易额增长情况：

东方花旗证券有限公司关于常州天晟新材料股份有限公司发行股份及支付现金购买资产
并募集配套资金暨关联交易一次反馈意见回复之核查意见

商户所在地区	2015年1-9月份		2014年度		2013年度	
	商户交易额 (亿元)	增长率 (%)	商户交易额 (亿元)	增长率 (%)	商户交易额 (亿元)	增长率 (%)
华东	604.95	8.17%	559.27	165.86%	210.36	-
华南	244.77	30.94%	186.94	578.55%	27.55	-
华中	198.76	27.39%	156.02	597.76%	22.36	-
华北	90.54	16.65%	77.62	339.77%	17.65	-
东北	60.11	44.15%	41.7	281.17%	10.94	-
西南	105.20	136.51%	44.48	1488.57%	2.80	-
西北	54.69	129.69%	23.81	7115.15%	0.33	-
合计	1,359.02	24.70%	1,089.84	273.25%	291.99	-

经统计分析，公司各地区商户的交易量占比和商户数量的占比基本趋同，商户交易量的增速略小于商户数量的增速。

中介机构取得了德丰电子报告期内商户交易情况明细表，并对各年度内交易金额较大的商户实施了函证、走访、核对交易流水及资金清算等程序，公司签约商户交易量的增加，主要源自于签约商户的增长。

(3) 德丰电子报告期内收单业务手续费收入增长情况：

商户所在地区	2015年1-9月份		2014年度		2013年度	
	手续费收入 (元)	增长率 (%)	手续费收入 (元)	增长率 (%)	手续费收入 (元)	增长率 (%)
华东	70,851,463.23	-7.09%	76,257,656.13	73.36%	43,987,404.27	-
华南	25,414,629.79	7.91%	23,551,808.10	314.67%	5,679,665.10	-
华中	16,468,869.51	19.50%	13,781,690.53	229.65%	4,180,717.57	-
华北	9,368,843.76	4.46%	8,968,989.06	123.24%	4,017,690.73	-
东北	8,032,487.13	35.73%	5,918,153.85	155.22%	2,318,857.55	-
西南	5,817,156.99	25.86%	4,621,917.02	691.37%	584,043.51	-
西北	5,133,072.17	135.40%	2,180,583.62	3960.20%	53,706.35	-
合计	141,086,522.58	4.29%	135,280,798.32	122.42%	60,822,085.09	-

注：公司系统平台收单收入计算方法：

公司收单业务手续费收入=标准费率收单手续费收入+高签费率收单手续费收入

标准费率收单手续费收入=商户非封顶交易额*收单机构基准价费率

高签费率收单手续费收入=商户非封顶交易额*(商户签约费率-银联标准费率)

封顶交易额按照笔数固定手续费收入

由于收单业务收费中存在封顶类交易，手续费收入的增长与交易额的增长存在一定的差异，德丰电子报告期各类商户交易额统计如下：

商户类别	2015年1-9月		2014年度		2013年度	
	交易额(亿元)	占比(%)	交易额(亿元)	占比(%)	交易额(亿元)	占比(%)
批发/房、车类	807.05	59.39%	330.29	30.31%	23.56	8.07%
餐娱类	6.88	0.51%	4.55	0.42%	1.02	0.35%
民生类	485.10	35.70%	711.99	65.33%	257.40	88.15%
一般类	59.98	4.41%	43.01	3.95%	10.01	3.43%
合计	1,359.02	100.00%	1,089.84	100.00%	291.99	100.00%

由上表可知，德丰电子批发、房地产和汽车类商户交易额结构性占比大幅上升，而封顶类交易手续费收入的综合费率要低于其他交易手续费收入的费率，致使公司收单业务收入综合费率不断下降，也导致公司银行卡收单业务收入增长率小于商户交易金额的增长率。

公司收单业务手续费收入是基于签约商户的交易量和签约费率确定，正是源于上述签约商户数量的增长和签约商户交易额的增长，德丰电子报告期内银行卡收单业务收入实现了快速增长，手续费收入的增长与公司签约商户数量、交易额的增长和签约费率的情况相匹配。

3、报告期内德丰电子银行卡收单业务手续费收费标准：

德丰电子按照国家发展改革委于2013年1月16日颁布的发改价格〔2013〕66号《国家发展改革委关于优化和调整银行卡刷卡手续费的通知》规定的商户类别和费率制定银行卡收单业务服务费收费标准，基本费率具体如下：

商户类别	发卡行服务费	支付清算组织网络服务费	收单机构基准价	行业收费基准价合计
餐娱类（餐饮、宾馆、娱乐、珠宝金饰、工艺美术品、房	0.9%，其中房地产和汽车销售	0.13%，其中房地产和汽车销	0.22%，其中房地产和汽车销	1.25%

并募集配套资金暨关联交易一次反馈意见回复之核查意见

地产及汽车销售)	封顶 60 元	售封顶 10 元	售封顶 10 元	
一般类(百货、批发、社会培训、中介服务、旅行社及景区门票翰)	0.55%,其中批发类封顶 20 元	0.08%,其中批发类封顶 2.5 元	0.15% ,其中批发类封顶 3.5 元	0.78%
民生类(超市、大型仓储式卖场、水电煤气缴费、加油、交通运输售票)	0.26%	0.04%	0.08%	0.38%
公益类(公立医院和公立学校)	-	-	按照服务成本收取	

德丰电子根据《通知》的有关规定,收单服务费执行政府指导价,公司与部分签约商户的签约费率高于收单服务费基准价。公司为提高市场竞争力,逐步降低或取消与签约商户上浮收取服务费的情况。

德丰电子报告期内与商户的实际执行的手续费费率如下:

签约费率区间	2015 年 1-9 月		2014 年度		2013 年度	
	商户数量(家)	占比(%)	商户数量(家)	占比(%)	商户数量(家)	占比(%)
0.38%~0.50%	142,892.00	57.36%	121,231.00	64.23%	30,211.00	68.64%
0.51%~1.00%	95,234.00	38.23%	61,824.00	32.75%	13,430.00	30.51%
1.01%~2.00%	11,009.00	4.42%	5,697.00	3.02%	371.00	0.84%
合计	249,135.00	100.00%	188,752.00	100.00%	44,012.00	100.00%

4、核查意见

经核查,德丰电子银行卡收单业务收入的增长的原因主要是签约商户数量的大幅增长和签约商户交易金额的大幅增长。而签约商户的增长主要源自于渠道服务商的拓展,各地区商户均呈现出了不同程度的增长且各渠道服务商的商户保有量也出现了大幅度增长。因此,独立财务顾问认为,德丰电子报告期内收入的增长是合理的。

二、结合具体分润模式及分润标准,补充披露德丰电子报告期银行卡收单业务营业成本的合理性。

1、德丰电子具体分润模式及分润标准:

德丰电子银行卡收单业务主要采用第三方渠道服务商的方式进行签约商户的拓展，与相关的渠道服务商进行手续费分润的方式进行合作，并按渠道服务商拓展签约商户的月交易总量的大小制定了递进式分润分配方式，在商户交易的次月与渠道服务商进行手续费分润支付，公司分年度制定的分润比例如下：

单个渠道商拓展的所有商户月交易量	手续费分润比例(%)		
	2015年1-9月	2014年度	2013年度
300万元以下(含)	50.00%	50.00%	50.00%
300万元~2000万元(含)	60.00%	60.00%	60.00%
2000万元~5000万元(含)	70.00%	70.00%	70.00%
5000万元~1亿元(含)	75.00%	75.00%	75.00%
1亿元~1.5亿元(含)	80.00%	80.00%	80.00%
1.5亿元~2亿元(含)	85.00%	85.00%	85.00%
2亿元~3亿元(含)	90.00%	85.00%	85.00%
3亿元以上	90.00%	85.00%	85.00%
单独约定		100.00%	100.00%

注：公司系统收单业务分润成本计算方法：

渠道服务商分润成本=商户交易额*(商户签约费率-渠道服务商分润基础费率)*分润比例
 渠道服务商基础费率指可参与分润的基本费率，商户签约费率在基础费率之上才可分润
 分润比例指渠道服务商按照所拓展商户月交易规模不同按不同的比例进行手续费分润。

根据公司制定的与渠道商的分润方法和标准，渠道服务商的分润成本将随着该渠道商所拓展的所有签约商户交易金额规模的上升而呈递进增加。

2015年度，公司与渠道服务商约定的服务商分润基础费率下降0.01%，提高了渠道服务商实际分润计算基础。

2、德丰电子报告期内银行卡收单业务营业成本合理性分析：

(1) 按业务模式划分银行卡收单业务营业成本情况

业务模式	2015年1-9月		2014年度		2013年度	
	金额(元)	占比(%)	金额(元)	占比(%)	金额(元)	占比(%)

东方花旗证券有限公司关于常州天晟新材料股份有限公司发行股份及支付现金购买资产
并募集配套资金暨关联交易一次反馈意见回复之核查意见

直营合作商 户	1,523.97	0.001%	2,449.65	0.003%	241.69	0.000%
渠道商合作 商户	105,547,181.56	99.999%	88,492,601.52	99.997%	49,205,020.29	100.000%
营业成本合 计	105,548,705.53	100.000%	88,495,051.17	100.000%	49,205,261.98	100.000%

公司直营方式合作的签约商户较少，直营合作签约商户的营业成本主要为按照信用卡交易由中国银联收取的银联品牌服务费。

公司主要是渠道服务商方式合作商户，营业成本主要为按照信用卡交易由中国银联收取的银联品牌服务费和渠道服务商的分润成本。

(2) 按成本类型划分银行卡收单业务营业成本，并分析合理性

德丰电子报告期内银行卡收单业务营业成本由渠道服务商分润成本和银联品牌服务费构成，具体构成情况如下：

成本项目	2015年1-9月		2014年度		2013年度	
	金额(元)	占比(%)	金额(元)	占比(%)	金额(元)	占比(%)
渠道服务商分润成本	90,926,585.55	86.15%	79,978,058.57	90.38%	48,020,079.17	97.59%
银联品牌服务费	14,622,119.98	13.85%	8,516,992.60	9.62%	1,185,182.81	2.41%
营业成本合计	105,548,705.53	100.00%	88,495,051.17	100.00%	49,205,261.98	100.00%

① 渠道服务商分润成本合理性分析

报告期内，德丰电子渠道服务商分润成本分析如下：

项目	2015年1-9月	2014年度	2013年度
商户交易额(亿元)	1,359.02	1,089.84	291.99
商户交易额增长率(%)	24.70%	273.26%	-
收单业务手续费收入(元)	141,086,522.58	135,280,798.32	60,822,085.09
收单业务手续费收入增长率(%)	4.29%	122.42%	-

渠道服务商分润成本(元)	90,926,585.55	79,978,058.57	48,020,079.17
分润成本增长率(%)	13.69%	66.55%	-
分润成本占手续费收入比例(%)	64.45%	59.12%	78.95%

由上表分析可知，德丰电子银行卡收单业务的渠道服务商分润成本，随着签约商户的交易量和收单手续费收入的增长而增长，渠道服务商分润占收单业务手续费收入比例在 59%~79%，符合公司制定的渠道服务商分润政策。具体各年度渠道服务商分润情况如下：

分润比例	2015年1-9月					
	交易金额(元)	占比(%)	收单收入(元)	占比(%)	分润成本(元)	占比(%)
0.00%	43,682,246.20	0.03%	57,219.77	0.04%	-	0.00%
50.00%	1,287,316,791.37	0.95%	941,313.03	0.67%	462,130.26	0.51%
60.00%	6,929,672,994.92	5.10%	7,206,306.55	5.11%	3,784,616.17	4.16%
70.00%	9,844,048,122.27	7.24%	11,751,535.35	8.33%	6,414,028.72	7.05%
75.00%	13,006,539,419.59	9.57%	15,179,342.39	10.76%	8,558,482.09	9.41%
80.00%	11,611,405,563.52	8.54%	13,258,637.57	9.40%	7,637,686.32	8.40%
85.00%	16,901,864,062.96	12.44%	16,418,650.01	11.64%	11,019,715.55	12.12%
90.00%	76,277,088,329.82	56.13%	76,273,517.91	54.06%	53,049,926.45	58.34%
100.00%						
合计	135,901,617,530.64	100.00%	141,086,522.58	100.00%	90,926,585.55	100.00%
分润比例	2014年度					
	交易金额(元)	占比(%)	收单收入(元)	占比(%)	分润成本(元)	占比(%)
0.00%	2,075,625,596.68	1.90%	2,151,424.98	1.59%	-	0.00%
50.00%	1,061,042,079.48	0.97%	957,530.25	0.71%	474,615.56	0.60%
60.00%	8,389,413,753.31	7.70%	12,228,498.86	9.04%	6,314,881.10	7.92%
70.00%	14,695,991,201.14	13.48%	22,737,290.75	16.81%	12,696,614.96	15.90%
75.00%	19,849,804,789.44	18.21%	26,000,023.40	19.22%	15,276,202.30	19.33%
80.00%	16,325,214,374.97	14.98%	20,325,607.30	15.02%	12,101,769.12	15.09%

东方花旗证券有限公司关于常州天晟新材料股份有限公司发行股份及支付现金购买资产
并募集配套资金暨关联交易一次反馈意见回复之核查意见

85.00%	14,915,719,222.69	13.69%	17,912,784.13	13.24%	10,970,103.02	13.53%
90.00%	29,913,799,886.00	27.45%	29,596,626.30	21.88%	19,223,883.28	24.00%
100.00%	1,757,455,283.98	1.61%	3,371,012.35	2.49%	2,919,989.21	3.63%
合计	108,984,066,187.70	100.00%	135,280,798.32	100.00%	79,978,058.57	100.00%
分润比例	2013 年度					
	交易金额(元)	占比(%)	收单收入(元)	占比(%)	分润成本(元)	占比(%)
0.00%	9,718,772.14	0.03%	22,289.93	0.04%	-	0.00%
50.00%	276,625,971.38	0.95%	305,580.66	0.50%	172,051.29	0.36%
60.00%	2,590,107,208.11	8.87%	5,099,130.88	8.38%	3,371,166.03	7.02%
70.00%	7,242,432,816.32	24.80%	15,180,892.90	24.96%	11,226,266.27	23.38%
75.00%	4,834,968,427.46	16.56%	10,627,436.14	17.47%	8,315,374.15	17.32%
80.00%	7,821,597,716.30	26.79%	16,530,635.90	27.18%	13,456,719.01	28.02%
85.00%	4,511,889,562.11	15.45%	9,530,065.00	15.67%	8,283,596.30	17.25%
90.00%						
100.00%	1,911,579,194.98	6.55%	3,526,053.70	5.80%	3,194,906.11	6.65%
合计	29,198,919,668.80	100.00%	60,822,085.09	100.00%	48,020,079.17	100.00%

经统计分析，公司各年度分润成本主要随着商户交易额和手续费收入的增长而增长，分润成本增长总体上符合商户交易规模和手续费收入增长情况。

2013 年度总体分润占手续费收入比例较高，原因是：1) 公司为促进渠道服务商实现 POS 机销售，进而形成长期稳定的商户交易量和手续费收入，对渠道服务商拓展商户实现 POS 机销售业务采用增加其当月分润比例的激励措施；2) 公司 2013 年度上半年尚未接入中国银联 POS 机清算系统，因此收单业务与北京银行合作，公司收单手续费按照 9:1 的方式和北京银行分享，因此公司收单业务收入较正常收单业务收入小，而公司对渠道服务商的分润按照全额的收单手续费作为基数进行分配，从而导致 2013 年度分润成本占手续费收入较高。

2014 年度分润成本占手续费收入的比例较 2013 年下降 19.83%，原因是：公司逐步将 POS 机销售业务由渠道服务商负责，由其直接向 POS 机生产厂家订购并销售给

签约商户，公司向渠道服务商的分润比例恢复到合同签约的分润比例，降低了 2014 年度实际分润成本占手续费的比例。因此，2014 年的分润成本占手续费收入的比例较 2013 年有所下降。

2015 年 1-9 月份分润成本占手续费收入的比例较 2014 年上升 5.33%，原因是：1) 公司重新制定了与渠道服务商的分润政策，提高了交易额较大区间的分润比例，并且降低了 0.01% 渠道服务商分润基础手续费率，导致渠道服务商可分润的基数有所上升，分润成本占手续费收入的比例有所上升；2) 2015 年 1-9 月份渠道服务商分润比例在 80% 以上的交易额占总交易额的 77.11%，较 2014 年度的 57.74% 高 19.37%，渠道服务商分润比例较高交易额的结构变化也导致了分润成本占手续费收入的比例上升。因此，2015 年较 2014 年度分润成本占手续费收入的比例较 2014 年度上升。

中介机构取得了公司各年度系统平台交易明细表，获取了公司统计计算渠道服务商分润明细表，抽查了与渠道服务商的对账记录，查验了分润款支付记录和相关的记账发票，并对各年度较大的渠道服务商进行了函证、走访，未发现存在重大差异的情形。

② 银联品牌服务费合理性分析

报告期内，德丰电子银联品牌服务费变动情况分析如下：

项目	2015 年 1-9 月	2014 年度	2013 年度
商户交易额(亿元)	1,359.02	1,089.84	291.99
其中：银联信用卡交易额(亿元)	1,136.05	938.44	263.64
商户交易额增长率(%)	24.70%	273.25%	-
其中：银联信用卡交易额增长率(%)	21.06%	255.96%	-
银联品牌服务费(元)	14,622,119.98	8,516,992.60	1,185,182.81
银联品牌服务费增长率(%)	71.68%	618.62%	-
银联品牌服务费占信用卡交易额比例(%)	0.0129%	0.0091%	0.0045%

银联品牌服务费系中国银联根据业务管理委员会于 2012 年 11 月 20 日颁布业管委[2012]16 号《关于落实<中国人民银行切实做好银行卡刷卡手续费标准调整实施工

作的通知>相关要求的函》的有关规定，针对银联信用卡交易的发卡方和收单方按照交易金额的 0.02% 收取品牌费，具体实行标准如下：

商户类型	计费标准	
	境内银联信用卡交易	境外银联信用卡
餐娱类	标准计收 0.02%	标准计收 0.02%
房车类	标准计收 0.02% (封顶交易 6400)	标准计收 0.02% (封顶交易 5000)
民生类	标准计收 0.02%	标准计收 0.02%
批发类	标准计收 0.02% (封顶交易 3300)	标准计收 0.02% (封顶交易 2000)
一般类	标准计收 0.02%	标准计收 0.02%
特殊类（信用卡还款）	暂时免收	暂时免收

中国银联自 2013 年 10 月 27 日起针对德丰电子银行卡收单业务中银联信用卡交易开始按照上述标准收取品牌服务费。

银联品牌服务费总体上随着签约商户受理信用卡交易额的增长而增长，2013 年银联品牌服务费占信用卡交易比例较低的原因是中国银联自 2013 年 10 月 27 日起收取品牌服务费，在此之前中国银联未收取品牌服务费所致。2014 年度品牌服务费占商户信用卡交易额的比例较低主要是商户封顶类交易占比较大所致。2015 年度品牌服务费占商户信用卡交易额的比例进一步上升，主要是商户封顶类信用卡交易占比有所下降所致。

中介机构取得了公司系统平台相关商户交易明细及汇总表，核对了中国银联对账文件，未发现品牌服务费成本存在重大差异。

3、核查意见

经核查，独立财务顾问认为德丰电子银行卡收单业务营业成本构成主要是中国银联的品牌服务费和渠道服务商分润成本，符合公司主要依靠渠道服务商拓展商户的业务情况，营业成本的变动与签约商户数量的增长、收单业务手续费收入的增长相匹配，分润比例符合德丰电子制定的分润政策，品牌服务费与信用卡交易量的占比符合相关规定。因此，独立财务顾问认为，德丰电子报告期内银行卡收单业务营业成本是合理的。

三、请独立财务顾问和会计师就德丰电子报告期业绩的真实性进行专项核查并发表明确意见，包括但不限于核查范围、核查方法、核查情况、核查结论等。

1、德丰电子报告期业绩情况

项目	2015年1-9月	2014年度	2013年度
一、营业总收入	161,495,878.30	206,368,864.73	161,136,408.22
二、营业总成本	149,969,717.83	193,567,651.17	168,080,607.87
其中：营业成本	123,891,209.23	151,077,141.22	124,372,675.78
营业税金及附加	317,328.42	218,585.46	768,197.85
销售费用	5,137,546.53	8,697,501.48	9,883,937.13
管理费用	18,839,840.71	29,646,424.50	34,578,444.41
财务费用	-721,838.94	1,473,984.48	302,672.47
资产减值损失	2,505,631.88	2,454,014.03	-1,825,319.77
加：投资收益（损失以“-”号填列）	6,974,238.80	1,909,070.23	
三、营业利润（亏损以“-”号填列）	18,500,399.27	14,710,283.79	-6,944,199.65

2、德丰电子主要的业务简介

德丰电子报告期内的主营业务为便民业务、银行卡收单业务、POS机销售业务。

公司便民业务主要采用拓展便利店、银行等业务渠道，安装公司POS机，方便用户进行缴费、充值等业务，从而实现便民业务收入。公司便民业务主要为便民充值业务，主要是与国内三大电信运营商合作，采购手机话费额度，利用公司在各渠道安装的便民POS机和公司充值平台进行手机话费充值，公司按1%-2%向三大运营商收取手续费，并向渠道支付手续费部分60%~80%不等的渠道成本。

POS机具销售主要采用第三方服务商、银行等渠道，采购公司POS机具，从而实现POS机具销售。2015年起，为拓展第三方服务机构，公司逐步将POS机具的销售交由第三方服务商，由其直接向POS机具生产厂家直接采购安装有德丰电子作为收单方的POS机具并推荐给商户使用，因此公司2015年起POS机具销售收入大幅下降。

德丰电子的银行卡收单业务主要由第三方服务商拓展商户，并与公司签约，安装公司POS机，消费者在签约商户的交易由德丰电子予以清算。消费者在签约商户处的交易信息经由德丰电子的清算系统平台即时传送至中国银联和持卡人发卡行，发卡行

于交易次日将扣除发卡行应收取的手续费后的交易额清算给中国银联，中国银联于当日将扣除中国银联应收取的手续费后的交易额清算给德丰电子，德丰电子于当日将扣除德丰电子应收取的手续费后的交易额清算给商户。发卡行、中国银联和第三方支付机构手续费分润比例大致为 7:1:2。

3、德丰电子报告期营业收入和成本真实性核查

(1) 核查范围

德丰电子报告期内收入成本情况：

项目	营业收入					
	2015年1-9月	占比(%)	2014年度	占比(%)	2013年度	占比(%)
SIM卡	1,221,045.33	0.76%	3,042,217.40	1.47%	2,310,271.33	1.43%
便民业务	18,470,406.16	11.44%	33,659,580.85	16.31%	50,029,522.90	31.05%
POS机销售	717,904.23	0.44%	34,386,268.16	16.66%	47,974,528.90	29.77%
银行卡收单	141,086,522.58	87.36%	135,280,798.32	65.55%	60,822,085.09	37.75%
合计	161,495,878.30	100.00%	206,368,864.73	100.00%	161,136,408.22	100.00%
项目	营业成本					
	2015年1-9月	占比(%)	2014年度	占比(%)	2013年度	占比(%)
SIM卡	2,215,004.65	1.79%	3,506,987.39	2.32%	1,248,163.00	1.00%
便民业务	15,475,932.12	12.49%	29,296,940.02	19.39%	41,224,696.56	33.15%
POS机销售	651,566.93	0.53%	29,778,162.64	19.71%	32,694,554.24	26.29%
银行卡收单	105,548,705.53	85.19%	88,495,051.17	58.58%	49,205,261.98	39.56%
合计	123,891,209.23	100.00%	151,077,141.22	100.00%	124,372,675.78	100.00%

为保证德丰电子营业收入、营业成本的真实性，中介机构核查了公司收入成本占比较大的收单业务营业收入成本、便民业务收入成本和POS机销售收入成本。

(2) 核查方法及核查程序

针对德丰电子的便民业务，中介机构获取公司系统平台相关数据，复核计算便民业务收入的确认。对于信用卡还款、便民充值、缴费业务，核查了与其他第三方支付机构的对账情况，与系统平台上的相关数据进行核对，检查德丰电子便民手续费收入收款情况，执行函证等程序；对于手机充值业务，检查公司充值业务系统平台的相关数据及充值记录，检查相关业务渠道的充值款收款记录，检查与运营商合作协议，抽

查充值卡采购入账发票，复核充值款支付记录，执行函证等程序。

针对德丰电子 POS 机具销售，中介机构执行了如下核查程序：复核相关的 POS 机具采购合同，检查 POS 机具入库单、采购发票，抽查了相关的销售发票、发货单，检查销售收款记录，执行函证等程序。

针对银行卡收单业务，中介机构复核德丰电子孙公司德颐网络系统平台中的签约商户交易数据、与第三方服务机构签订的《特约商户受理境内银行卡业务服务商合作协议》、复核计算银行卡收单业务手续费，复核清算资金收款记录、核对中国银联对账文件，聘请 IT 专家执行系统 IT 审计，现场走访主要特约商户和第三方合作机构，执行函证程序等。

(3) 核查情况

1) 便民业务收入成本真实性核查情况

中介机构核对了缴费业务、充值业务等便民业务财务账面收入和系统平台相关数据，并抽查核对了与其他合作方的对账记录、手续费收款记录以及充值款收款记录，公司便民业务手续费收入确认不存在重大差异。

中介机构检查了公司充值业务系统平台充值记录，并核对相关充值渠道的收款记录，复核计算相关充值渠道手续费成本，并与财务账面确认成本进行核对，手续费成本确认不存在重大差异。

中介机构对充值业务合作方执行了函证程序，未发现重大差异，函证情况如下：

项目	2015-9-30	2014-12-31	2013-12-31
回函确认金额	8,092,500.00	2,586,500.00	1,075,500.00
审定应收余额	11,646,601.47	6,808,239.02	7,970,103.58
占比	69.48%	37.99%	13.49%

2) POS 机销售业务收入成本真实性核查情况

中介机构获取了公司 POS 机销售明细表及销售发票、出库单，并检查了与之相关

的 POS 机销售款收款记录以及与渠道服务商的对账记录，复核检查 POS 机销售数量和采购数量，公司 POS 机销售收入确认不存在重大差异。

中介机构检查了 POS 机采购合同，抽查了 POS 机采购发票、入库单和采购款支付记录，并实地盘点了公司 POS 机库存情况，公司 POS 机的销售成本确认不存在重大差异。

3) 收单业务收入成本真实性核查情况

①银行卡收单业务收入成本增长合理性。

详见反馈意见回复问题 16（一）（二）。

②银行卡收单业务毛利率分析

详见反馈意见回复问题 17。

③复核交易数据，资金流转情况

中介机构检查了公司系统平台签约商户的交易情况，抽查中国银联与公司的清算情况对账文件，检查了清算资金入账情况以及与商户资金清算汇款情况，复核公司按照交易额计算的手续费收入和渠道服务商分润成本，并与财务账面收单业务手续费收入和分润成本进行核对，未发现重大差异。

④实地走访、函证商户和渠道供应商

为证实德丰电子银行卡收单签约商户交易额真实性，进而确认公司银行卡收单手续费收入成本真实性，对公司报告期内交易额较大的前 55 家商户和 43 家渠道服务商，中介机构实施了现场走访、函证及替代查验程序，未发现与系统平台数据存在重大差异。

商户交易额确认情况

项目	2015 年 1-9 月份		2014 年度		2013 年度	
	交易额(亿元)	占比(%)	交易额(亿元)	占比(%)	交易额(亿元)	占比(%)

并募集配套资金暨关联交易一次反馈意见回复之核查意见

函证/走访确认	13.17	0.97%	14.17	1.30%	-	-
替代程序确认	5.07	0.37%	7.32	0.67%	2.96	1.01%
合计	18.24	1.34%	21.49	1.97%	2.96	1.01%

渠道服务商交易额及分润成本确认情况

项目	2015年1-9月份			
	交易额(亿元)	占比(%)	分润金额(元)	占比(%)
函证/走访确认	674.98	49.67%	36,267,633.43	39.89%
替代程序确认	391.84	28.83%	20,103,273.64	22.11%
合计	1,066.82	78.50%	56,370,907.07	62.00%
项目	2014年度			
	交易额(亿元)	占比(%)	分润金额(元)	占比(%)
函证/走访确认	502.64	46.12%	30,948,064.96	38.56%
替代程序确认	232.19	21.30%	13,501,497.01	16.82%
合计	734.83	67.43%	44,449,561.96	55.39%
项目	2013年度			
	交易额(亿元)	占比(%)	分润金额(元)	占比(%)
函证/走访确认	115.01	39.39%	15,299,720.19	31.86%
替代程序确认	92.51	31.68%	12,765,056.60	26.58%
合计	207.53	71.07%	28,064,776.79	58.44%

⑤对德丰电子“付临门”信息系统实施 IT 评估

立信会计师事务所信息风险管理专家对德丰电子“付临门”信息系统信息风险管理进行了评估，评估内容包括：

a. 评估德丰电子付临门收单业务系统及实时交易系统环境中关键一般控制的设计和执行情况。一般控制的范围包括如下信息管理区域：

i. 信息技术管理与治理，目标是评价信息技术管理组织架构和治理制度体系是否存在与合理；

ii. 核心系统的程序变更，目标是评价系统程序与主数据的维护变更是否按照既定程序经过充分授权、测试、上线和存档；

iii. 计算机系统生产运维，目标是评价是否配备了充分的人员和制度以保障对计算机核心系统在生产运行过程中出现的报错和问题进行监督并及时解决；

iv. 信息系统安全，目标是评价是否建立了有效的信息系统安全管理制度和控制活动，对影响核心业务信息系统交易和数据的系统参数进行了合理有效设置，对用户账户、用户权限以及其在应用系统层面、数据库层面和操作系统层面的访问控制进行了授权审批、准确分配和定期审计，以保护和提升系统程序和交易数据的完整、准确、授权和保密。

b. 评估支持银行卡收单业务收入业务流程的核心系统中的关键应用控制的设计和执行情况，目标是评价是否根据公司业务性质和业务控制目标功能，合理设计并启用了固化在系统内的相关自动核查功能，尤其是影响业务收入流程在系统数据处理操作过程中的预防或检查错误的功能。

c. 执行计算机辅助审计程序，验证财务审计需要的相关业务系统交易数据的准确性与完整性。

根据已经实施的 IT 审计程序未发现被测试系统在被审计期间内在信息技术一般控制和应用控制方面存在对财务报告有重大影响的控制缺陷。

4、德丰电子报告期内期间费用真实性核查

(1) 核查范围

德丰电子报告期内期间费用情况：

项目	销售费用					
	2015年1-9月	占比(%)	2014年度	占比(%)	2013年度	占比(%)
通讯专线费	1,736,871.90	33.81%	2,856,610.98	32.84%	1,718,752.93	17.39%
办公费	959,547.42	18.68%	1,759,736.83	20.23%	1,633,823.41	16.53%
职工薪酬	640,736.92	12.47%	1,323,163.55	15.21%	3,007,760.60	30.43%
维护修理费	538,405.74	10.48%	702,861.43	8.08%	664,793.50	6.73%
折旧与摊销	313,140.86	6.10%	413,186.17	4.75%	450,416.48	4.56%
其他	948,843.69	18.47%	1,641,942.52	18.88%	2,408,390.21	24.37%
合计	5,137,546.53	100.00%	8,697,501.48	100.00%	9,883,937.13	100.00%
项目	管理费用					
	2015年1-9月	占比(%)	2014年度	占比(%)	2013年度	占比(%)
职工薪酬	9,961,729.91	52.88%	17,273,645.47	58.27%	13,502,268.83	39.05%
办公费	2,614,142.23	13.88%	1,618,788.26	5.46%	2,544,052.48	7.36%
房租物业费	1,769,856.50	9.39%	2,476,045.90	8.35%	1,964,453.81	5.68%
咨询费	1,268,537.64	6.73%	873,337.25	2.95%	787,001.23	2.28%

并募集配套资金暨关联交易一次反馈意见回复之核查意见

折旧与摊销	1,034,250.19	5.49%	1,217,924.45	4.11%	2,468,983.94	7.14%
其他	2,191,324.24	11.63%	6,186,683.17	20.87%	13,311,684.12	38.50%
合计	18,839,840.71	100.00%	29,646,424.50	100.00%	34,578,444.41	100.00%

为了保证德丰电子报告期内各项期间费用的真实性、完整性，中介机构核查了主要期间费用项目。

(2) 核查方法及核查程序

针对期间费用的主要项目，中介机构执行了访谈相关业务人员、抽查相关费用合同、复核费用项目入账情况、检查费用项目资金支付情况以及截止性查验等程序。

(3) 核查情况

针对工资薪酬，中介机构核查了德丰电子员工清册、社保缴纳情况，抽查了工资费用银行支付记录，个税申报缴纳情况，检查了工资计提情况，未发现财务账面职工薪酬存在重大差异或跨期情况。

针对折旧与摊销，中介机构检查了公司固定资产、无形资产和长期待摊费用的相关合同，抽查了财务入账原始凭证，相关款项支付情况，复核了相关资产的折旧政策、摊销年限，未发现财务账面折旧与摊销存在重大差异或跨期情况。

针对其他主要费用项目，中介机构检查了相关的合同，费用入账的期间，款项支付情况，执行截止性测试。未发现存在重大差异或跨期的情况。

5、德丰电子报告期内投资收益真实性核查

(1) 核查范围

德丰电子报告期内投资收益情况：

项目	2015-9-30	2014-12-31	2013-12-31
处置长期股权投资产生的投资收益	5,307,136.56	600,000.00	
理财产品投资收益	1,667,102.24	1,309,070.23	
合计	6,974,238.80	1,909,070.23	

(2) 核查方法及核查程序

针对投资收益，中介机构执行了访谈相关管理人员、查询相关公司登记信息，检查相关股权合同，抽查理财资金银行记录，复核股权转让款收支情况等程序。

(3) 核查情况

①理财产品收益真实性

中介机构核查了公司与银行签订的相关理财产品协议，抽查了理财资金收付记录，复核理财收益，其中 2014 年度、2015 年 1-9 月的理财产品投资收益均为德颐网络购买理财产品获得的收益，均已收到收益资金。

②处置长期股权投资收益真实性

被处置子公司名称	股权处置价款	工商变更登记日期	处置收益
上海新融德财富管理有限公司	20,008,606.63	2014 年 9 月 22 日	600,000.00
上海君之道投资管理有限公司	20,000,000.00	2015 年 8 月 20 日	1,816,475.51
上海科锦信息技术有限公司	5,000,000.00	2015 年 8 月 31 日	2,691,560.53
山东颐锦电子技术有限公司	10,000,000.00	2015 年 8 月 31 日	799,100.52
合计	35,000,000.00		5,307,136.56

中介机构核查了相关的股权转让协议，被处置子公司的工商登记信息，相关股权转让款收款情况，部分股权转让款于期后收回，股权已经完成交割，符合确认收益的条件。

公司期后收回股权转让款的情况：2015 年 11 月 30 日收到上海劲茂投资管理中心（有限合伙）受让上海科锦信息技术有限公司股权款 500.00 万元；收到上海君之道投资管理有限公司受让山东颐锦电子技术有限公司股权款 1,000.00 万元；收到上海劲茂投资管理中心（有限合伙）受让上海君之道投资管理有限公司股权款 2,000.00 万元。并在审计报告资产负债表日后事项中予以披露。

6、核查意见

综上，中介机构通过对德丰电子报告期内业务营业收入、营业成本、期间费用、

投资收益的核查。独立财务顾问认为，德丰电子报告期内业绩是真实的。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，德丰电子报告期内业绩是真实可靠。

【问题17】申请材料显示，德丰电子报告期银行卡收单业务毛利率分别为**19.10%、34.58%、25.19%**。请你公司结合同行业可比公司情况，补充披露德丰电子毛利率水平的合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、同行业可比公司毛利率情况

公司名称	2015 年度	2014 年度	2013 年度
北京海科融通支付服务股份有限公司(注 1)	61.30%	73.77%	67.56%
资和信控股集团股份有限公司(注 2)	73.12%	77.22%	84.18%
拉卡拉支付股份有限公司(注 3)	63.30%	58.74%	
同行业平均	65.08%	69.91%	75.87%
德丰电子	25.19%	34.58%	19.10%

注 1：海科融通的同行业数据摘自吉林永大集团股份有限公司 2006 年 1 月 8 日公告的《发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易预案（修订稿）》

注 2：资和信的同行业数据摘自全国中小企业股份转让系统 2015 年 12 月 31 日披露的公开审查信息。

注 3：拉卡拉的同行业数据摘自西藏旅游股份有限公司 2016 年 2 月 6 日公告的《发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）》

德丰电子银行卡收单业务毛利率较取得的同行业毛利率低，主要原因是：

1、同行业披露的数据部分为综合毛利率，不仅仅是银行卡收单业务，还包含融资服务等高毛利业务，因此毛利率较高。

2、德丰电子银行卡收单主要依靠第三方渠道服务商的拓展商户，而同行业公司均自营和代理并重，自营签约商户的手续费收入由于无分润成本，毛利率较高，因此也导致德丰电子较同行业毛利率低。

3、根据西藏旅游股份有限公司 2016 年 2 月 6 日公告的《发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）》中披露的 2016 年代理模式下收单业务的毛利率预计为 30%左右，与公司收单业务毛利率基本持平。

二、德丰电子报告期银行卡收单业务收入、成本、毛利率情况

项目	2015 年 1-9 月	2014 年度	2013 年度
银行卡收单业务收入（元）	141,086,522.58	135,280,798.32	60,822,085.09
银行卡收单业务营业成本（元）	105,548,705.53	88,495,051.17	49,205,261.98
银行卡收单业务毛利率	25.19%	34.58%	19.10%

德丰电子收单业务 2015 年 1-9 月份、2014 年度、2013 年度毛利率分别为 25.19%、34.58%、19.10%，毛利率有一定波动，主要是分润成本的变动对毛利率产生一定的波动，公司收单毛利率的波动主要是由于收单业务成本占收入的变化，收到业务营业成本包含渠道商分润成本和银联品牌服务费，具体分析如下：

1、渠道服务商分润成本结构性变化对毛利率的影响

项目	2015 年 1-9 月	2014 年度	2013 年度
渠道服务商分润成本（元）	90,926,585.55	79,978,058.57	48,020,079.17
银行卡收单业务收入（元）	141,086,522.58	135,280,798.32	60,822,085.09
银行卡收单业务分润成本率	64.45%	59.12%	78.95%

① 渠道服务商报告期内实际分润成本情况：

分润比例	2015 年 1-9 月						
	交易金额(元)	占比(%)	收单收入(元)	占比(%)	分润成本(元)	占比(%)	分润占收入比(%)
0.00%	43,682,246.20	0.03%	57,219.77	0.04%	-	0.00%	
50.00%	1,287,316,791.37	0.95%	941,313.03	0.67%	462,130.26	0.51%	49.09%
60.00%	6,929,672,994.92	5.10%	7,206,306.55	5.11%	3,784,616.17	4.16%	52.52%
70.00%	9,844,048,122.27	7.24%	11,751,535.35	8.33%	6,414,028.72	7.05%	54.58%

东方花旗证券有限公司关于常州天晟新材料股份有限公司发行股份及支付现金购买资产

并募集配套资金暨关联交易一次反馈意见回复之核查意见

75.00%	13,006,539,419.59	9.57%	15,179,342.39	10.76%	8,558,482.09	9.41%	56.38%
80.00%	11,611,405,563.52	8.54%	13,258,637.57	9.40%	7,637,686.32	8.40%	57.61%
85.00%	16,901,864,062.96	12.44%	16,418,650.01	11.64%	11,019,715.55	12.12%	67.12%
90.00%	76,277,088,329.82	56.13%	76,273,517.91	54.06%	53,049,926.45	58.34%	69.55%
100.00%							
合计	135,901,617,530.64	100.00%	141,086,522.58	100.00%	90,926,585.55	100.00%	64.45%
分润比例	2014 年度						
	交易金额(元)	占比(%)	收单收入(元)	占比(%)	分润成本(元)	占比(%)	分润占收入比(%)
0.00%	2,075,625,596.68	1.90%	2,151,424.98	1.59%	-	0.00%	
50.00%	1,061,042,079.48	0.97%	957,530.25	0.71%	474,615.56	0.60%	49.57%
60.00%	8,389,413,753.31	7.70%	12,228,498.86	9.04%	6,314,881.10	7.92%	51.64%
70.00%	14,695,991,201.14	13.48%	22,737,290.75	16.81%	12,696,614.96	15.90%	55.84%
75.00%	19,849,804,789.44	18.21%	26,000,023.40	19.22%	15,276,202.30	19.33%	58.75%
80.00%	16,325,214,374.97	14.98%	20,325,607.30	15.02%	12,101,769.12	15.09%	59.54%
85.00%	14,915,719,222.69	13.69%	17,912,784.13	13.24%	10,970,103.02	13.53%	61.24%
90.00%	29,913,799,886.00	27.45%	29,596,626.30	21.88%	19,223,883.28	24.00%	64.95%
100.00%	1,757,455,283.98	1.61%	3,371,012.35	2.49%	2,919,989.21	3.63%	86.62%
合计	108,984,066,187.70	100.00%	135,280,798.32	100.00%	79,978,058.57	100.00%	59.12%
分润比例	2013 年度						
	交易金额(元)	占比(%)	收单收入(元)	占比(%)	分润成本(元)	占比(%)	分润占收入比(%)
0.00%	9,718,772.14	0.03%	22,289.93	0.04%	-	0.00%	
50.00%	276,625,971.38	0.95%	305,580.66	0.50%	172,051.29	0.36%	56.30%
60.00%	2,590,107,208.11	8.87%	5,099,130.88	8.38%	3,371,166.03	7.02%	66.11%
70.00%	7,242,432,816.32	24.80%	15,180,892.90	24.96%	11,226,266.27	23.38%	73.95%
75.00%	4,834,968,427.46	16.56%	10,627,436.14	17.47%	8,315,374.15	17.32%	78.24%
80.00%	7,821,597,716.30	26.79%	16,530,635.90	27.18%	13,456,719.01	28.02%	81.40%
85.00%	4,511,889,562.11	15.45%	9,530,065.00	15.67%	8,283,596.30	17.25%	86.92%
90.00%							
100.00%	1,911,579,194.98	6.55%	3,526,053.70	5.80%	3,194,906.11	6.65%	90.61%

东方花旗证券有限公司关于常州天晟新材料股份有限公司发行股份及支付现金购买资产

并募集配套资金暨关联交易一次反馈意见回复之核查意见

合计	29,198,919,668.80	100.00%	60,822,085.09	100.00%	48,020,079.17	100.00%	78.95%
----	-------------------	---------	---------------	---------	---------------	---------	--------

注 1：公司分润占收入的比例一般情况下小于分润比例，原因是：公司与渠道服务商一般约定分润基础费率，在该基础费率之上的手续费收入部分才由渠道服务商参与分润，该基础费率之下的部分不予分润，因此实际分润成本占手续费总收入的比例低于名义分润比例。

注 2：一般情况下，公司与渠道服务商基础分润比例约定如下：

签约商户标准费率	分润基础费率
0.38%	0.33%~0.34%
0.78%	0.65%~0.66%
1.25%	1.05%~1.06%

②渠道服务商分润成本对公司毛利率影响分析如下：

2013 年度公司银行卡收单业务成本率为 78.95%，较 2014 年度高 19.83%，主要原因是：1) 德丰电子于 2013 年 5 月 30 日取得中国银联股份有限公司下发的银联函（2013）131 号《关于同意上海德颐网络技术有限公司试运行 POS 收单业务的复函》，正式开始收单业务，德丰电子 2013 上半年度收单业务收入采用与北京银行合作的方式进行，手续费收入与北京银行按照收单手续费收入的 9:1 进行分享，而公司对第三方服务商的分润按照全额的收单手续费作为基数进行分配，从而导致 2013 年度毛利率偏低。2) 2013 年度公司为促进渠道服务商实现 POS 机销售，进而形成长期稳定的商户交易量和手续费收入，对渠道服务商拓展商户实现 POS 机销售业务采用增加其当月分润比例的激励措施，导致了公司 2013 年度实际给渠道服务商的分润成本高于合同约定的分润比例，降低了公司 2013 年度收单业务毛利率。

2014 年度公司收单业务分润成本率 59.12%，较 2013 年度低 19.83%，主要原因是：公司逐步将 POS 机销售业务由渠道服务商负责，有其直接向 POS 机生产厂家订购并销售给签约商户，因此分润比例恢复到合同签约的分润比例，降低了 2014 年度分润成本占手续费的比例。

2015 年 1-9 月份银行卡收单业务分润成本率 64.45%，较 2014 年度高 5.33%，主要原因是：1) 公司重新制定了与渠道服务商的分润政策，提高了交易额较大区间的分润比例，并且降低了 0.01% 渠道服务商分润基础手续费率，导致渠道服务商可分润的基数有所上升；2) 2015 年 1-9 月份渠道服务商分润比例在 80% 以上的交易额占总

交易额的 77.11%，较 2014 年度的 57.74% 高 19.37%，渠道服务商分润比例较高交易额的结构性变化也导致了分润成本占手续费收入的比例上升。因此，2015 年较 2014 年度分润成本占手续费收入的比例较 2014 年度上升。

2、银联品牌服务费对毛利率的影响

项目	2015 年 1-9 月	2014 年度	2013 年度
银联品牌服务费（元）	14,622,119.98	8,516,992.60	1,185,182.81

银联品牌服务费逐年上升的主要原因如下：

中国银联自 2013 年 10 月 27 日起向公司就银联信用卡交易收取品牌服务费，在此之前中国银联未收取品牌服务费，从而导致 2013 年度的银联品牌服务费占手续费收入的比例较低。

2014 年度银联信用卡交易额大幅上升，从而导致银联品牌服务费占手续费收入的比例较 2013 年大幅上升，降低公司综合毛利率 4.45%。

2015 年 1-9 月份银联信用卡交易额由于封顶类交易的占信用卡交易的比例有所下降，从而导致品牌服务费占手续费收入的比例进一步上升，降低了公司 2015 年综合毛利 4.06%。

经分析，银联品牌服务费的逐年增加，导致 2014 年度较 2013 年度降低综合毛利率 4.45%，2015 年 1-9 月份较 2014 年度降低 4.06%。

并且银联品牌服务费占营业总成本中的比例也逐年提升，从 2013 年 2.41% 到 2014 年 9.62% 到 2015 年 13.85%。因此造成了各年度毛利率的波动。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，公司较同行业公司毛利率低，主要原因是德丰电子业务模式基本采用第三方渠道服务商，分润成本占收入的比例较大所致。同时中介机构分析了德丰电子各年度的毛利率变化情况，独立财务顾问认为，德丰电子的毛利率水平符合公司的业务

模式，合理反映了公司的毛利率情况。

【问题18】请你公司：1) 按照合作模式补充披露德丰电子报告期的银行卡收单业务收入、成本、毛利率情况。2) 补充披露德丰电子的主要优质商户、渠道服务商、双方合作的稳定性及对德丰电子经营业绩的影响。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。请你公司补充披露德丰电子报告期净利润与经营活动现金流量净额差异较大的原因及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、请你公司：1) 按照合作模式补充披露德丰电子报告期的银行卡收单业务收入、成本、毛利率情况。2) 补充披露德丰电子的主要优质商户、渠道服务商，双方合作的稳定性及对德丰电子经营业绩的影响。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见

(一) 按照合作模式，德丰电子报告期的银行卡收单业务收入、成本、毛利率情况如下：

报告期间	合作模式	交易额(亿元)	收单业务收入	收单业务成本	毛利率
2015年1-9月	直营合作模式	0.10	14,902.19	1,523.97	89.77%
	渠道服务商合作模式	1,358.92	141,071,620.39	105,547,181.56	25.18%
	合计	1,359.02	141,086,522.58	105,548,705.53	25.19%
2014年度	直营合作模式	0.15	26,843.65	2,449.65	90.87%
	渠道服务商合作模式	1,089.69	135,253,954.67	88,492,601.52	34.57%
	合计	1,089.84	135,280,798.32	88,495,051.17	34.58%
2013年度	直营合作模式	0.03	5,445.23	241.69	95.56%
	渠道服务商合作模式	291.96	60,816,639.86	49,205,020.29	19.09%

	合计	291.99	60,822,085.09	49,205,261.98	19.10%
--	----	--------	---------------	---------------	--------

德丰电子业务部门人员较少，直营合作模式下的商户交易量、业务收入占比较低，由于直营合作模式不存在分润成本，因此毛利率较高。

德丰电子报告期内主要采用与第三方渠道服务商合作的模式，并采用递进的方式与渠道合作商进行收单业务手续费分润，增强了渠道服务商发展商户的动力，从而实现公司业务人员较少情况下收单业务交易量、收入的大幅增长，由于分润的因素，渠道服务商合作模式下的毛利率远较直营合作模式下的毛利率。

(二) 德丰电子主要优质渠道服务商情况如下：

按交易额划分，报告期内主要优质渠道服务商如下：

2015年1-9月份

序号	渠道服务商名称	商户交易额(元)	占总交易额比例(%)
1	渠道服务商 1	13,987,144,991.56	10.29%
2	渠道服务商 2	12,497,378,601.10	9.20%
3	渠道服务商 3	12,423,883,164.13	9.14%
4	渠道服务商 4	9,290,484,157.70	6.84%
5	渠道服务商 5	7,307,942,412.11	5.38%
6	渠道服务商 6	7,022,842,725.06	5.17%
7	渠道服务商 7	6,688,725,182.08	4.92%
8	渠道服务商 8	4,534,400,446.55	3.34%
9	渠道服务商 9	4,419,282,374.70	3.25%
10	渠道服务商 10	3,218,098,788.36	2.37%
	合计	81,390,182,843.35	59.90%

2014年度

序号	渠道服务商名称	商户交易额(元)	占总交易额比例(%)
1	渠道服务商 1	13,967,878,915.65	12.82%
2	渠道服务商 2	7,218,901,235.11	6.62%

并募集配套资金暨关联交易一次反馈意见回复之核查意见

3	渠道服务商 3	4,807,507,159.43	4.41%
4	渠道服务商 4	3,804,517,807.35	3.49%
5	渠道服务商 5	3,415,893,104.23	3.13%
6	渠道服务商 6	2,893,124,885.88	2.65%
7	渠道服务商 7	2,667,366,166.41	2.45%
8	渠道服务商 8	2,593,987,469.08	2.38%
9	渠道服务商 9	2,419,613,944.15	2.22%
10	渠道服务商 10	2,221,880,657.62	2.04%
	合计	46,010,671,344.91	42.21%

2013 年度

序号	渠道服务商名称	商户交易额(元)	占总交易额比例(%)
1	渠道服务商 1	2,524,438,852.11	8.65%
2	渠道服务商 2	1,790,692,780.27	6.13%
3	渠道服务商 3	1,460,367,981.57	5.00%
4	渠道服务商 4	1,336,258,731.49	4.58%
5	渠道服务商 5	1,141,884,225.10	3.91%
6	渠道服务商 6	1,131,868,527.13	3.88%
7	渠道服务商 7	1,094,886,082.57	3.75%
8	渠道服务商 8	1,090,128,723.86	3.73%
9	渠道服务商 9	897,995,482.21	3.08%
10	渠道服务商 10	879,270,174.40	3.01%
	合计	13,347,791,560.71	45.72%

德丰电子银行卡收单业务主要依靠第三方渠道服务商合作模式，该模式下，公司采用与渠道服务商进行手续费分阶段递进分润的模式，增强了渠道服务商与公司合作的积极性和稳定性，2013 年度至 2015 年 9 月份，优质渠道合作商相对稳定。

为提高对渠道服务商的服务，公司在系统平台上及时为渠道服务商开通端口，以便及时查询交易、分润情况，及时与渠道服务商进行对账并支付分润款，以提高公司与渠道服务商的合作稳定性。

中介机构针对报告期内主要优质渠道服务商抽查了相关的对账情况，并实施了实地走访和函证等核查程序，渠道服务商也表示出了与德丰电子继续合作的意愿。

(三) 德丰电子主要优质商户情况如下:

按交易额划分, 报告期内主要优质商户交易量如下:

2015年1-9月份

序号	商户名称	交易额	占总交易额比例
1	商户 1	891,615,857.84	0.66%
2	商户 2	195,914,549.79	0.14%
3	商户 3	50,597,856.02	0.04%
4	商户 4	81,204,280.82	0.06%
5	商户 5	75,928,782.24	0.06%
6	商户 6	56,107,958.22	0.04%
7	商户 7	53,713,044.30	0.04%
8	商户 8	53,660,918.73	0.04%
9	商户 9	46,238,462.15	0.03%
10	商户 10	38,789,153.28	0.03%
	合计	1,543,770,863.39	1.14%

2014年度

序号	商户名称	交易额	占总交易额比例
1	商户 1	1,199,105,270.25	1.10%
2	商户 2	126,174,011.98	0.12%
3	商户 3	113,098,010.36	0.10%
4	商户 4	62,385,083.42	0.06%
5	商户 5	66,340,772.80	0.06%
6	商户 6	61,629,643.51	0.06%
7	商户 7	61,154,272.21	0.06%
8	商户 8	56,918,435.51	0.05%
9	商户 9	54,862,512.21	0.05%
10	商户 10	51,818,410.10	0.05%
	合计	1,853,486,422.35	1.71%

2013 年度

序号	商户名称	交易额	占总交易额比例
1	商户 1	40,001,100.00	0.14%
2	商户 2	25,413,109.93	0.09%
3	商户 3	24,712,572.76	0.08%
4	商户 4	23,332,243.00	0.08%
5	商户 5	20,466,915.00	0.07%
6	商户 6	17,226,794.00	0.06%
7	商户 7	17,003,800.07	0.06%
8	商户 8	14,523,129.64	0.05%
9	商户 9	14,467,803.45	0.05%
10	商户 10	14,326,297.58	0.05%
	合计	211,473,765.43	0.73%

德丰电子报告期内商户变化较大，主要是部分新增签约商户的交易量较大以及原签约商户交易量变化所致。经统计，交易量前十名的签约商户占德丰电子的收单业务总交易量的 1%左右，公司对单个签约商户的业务依赖性较低。

公司为提高对商户的服务，在系统平台为商户开通端口，提供交易情况的即时查询功能、及时进行资金清算，提高商户资金周期，以此增强商户在公司平台交易的稳定性。

中介机构针对报告期内主要优质商户核查了系统平台上的交易数据，并实施了实地走访和函证等核查程序，大部分商户也表示出了与德丰电子继续合作的意愿。

（四）核查结论

经核查，独立财务顾问认为，德丰电子渠道服务商的稳定性较好，优质商户随着其经营情况及新优质商户的加盟，存在一定变化，但单个优质商户的收入占比极小，对德丰电子的经营业绩不会产生重大影响。

二、请你公司补充披露德丰电子报告期净利润与经营活动现金流量净额差异较大

的原因及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见

(一) 德丰电子报告期净利润与经营活动现金流量净额差异情况：

德丰电子报告期内净利润经营活动净现金流量的差异构成情况如下：

项目	2015年1-9月	2014年度	2013年度
净利润	17,126,064.95	13,484,999.93	-5,737,239.46
资产减值准备	2,505,631.88	2,454,014.03	-1,825,319.77
固定资产折旧	653,686.95	771,321.63	899,333.98
无形资产摊销	336,988.82	449,318.39	449,318.39
长期待摊费用摊销	356,715.28	410,470.60	1,570,748.05
处置固定资产（收益以“-”号填列）	3,777.31	49,770.30	138,538.03
财务费用（收益以“-”号填列）	55,108.14	1,044,894.91	549,633.34
投资损失（收益以“-”号填列）	-6,974,238.80	-1,909,070.23	
递延所得税资产减少（增加以“-”号填列）	712,919.34	-935,165.55	-853,925.03
存货的减少（增加以“-”号填列）	1,246,923.75	7,393,913.58	-7,268,952.50
经营性应收项目的减少（增加以“-”号填列）	-49,821,578.35	-22,177,700.80	29,397,776.40
经营性应付项目的增加（减少以“-”号填列）	11,279,900.71	47,495,795.87	-27,424,766.16
其他	64,283.81	16,103.99	7,414.94
经营活动现金净流量	-22,453,816.21	48,548,666.65	-10,097,439.79
净利润与经营活动现金净流量差异额	-39,579,881.16	35,063,666.72	-4,360,200.33

由上表可知，引起公司净利润和经营活动现金净流量差异的主要因素是投资损益、存货、经营性应收项目和经营性应付项目的增减变动导致，主要项目的变动占差异总额的比例情况：

差异项目	2015年1-9月		2014年度		2013年度	
	金额	占差异比	金额	占差异比	金额	占差异比
投资损失(收益以“-”号填列)	-6,974,238.80	17.62%	-1,909,070.23	-5.44%		

并募集配套资金暨关联交易一次反馈意见回复之核查意见

存货的减少(增加以“—”号填列)	1,246,923.75	-3.15%	7,393,913.58	21.09%	-7,268,952.50	166.71%
经营性应收项目减少(增加以“—”号填列)	-49,821,578.35	125.88%	-22,177,700.80	-63.25%	29,397,776.40	-674.23%
经营性应付项目增加(减少以“—”号填列)	11,279,900.71	-28.50%	47,495,795.87	135.46%	-27,424,766.16	628.98%
合计	-44,268,992.69	111.85%	30,802,938.42	87.85%	-5,295,942.26	121.46%

上述引起净利润和经营活动现金净流量差异的主要项目增减变动原因分析如下：

1、投资损益增减变动

投资损益项目	2015年1-9月	2014年度	2013年度
转让子公司损益（收益以“—”号填列）	-5,307,136.56	-600,000.00	
银行理财产品投资损益（收益以“—”号填列）	-1,667,102.24	-1,309,070.23	
合计	-6,974,238.80	-1,909,070.23	

2014年度，德丰电子孙公司上海君之道投资管理有限公司转让其子公司上海新融德财务管理有限公司形成转让收益600,000.00元，该收益为非经营活动净现金流量；德丰电子孙公司上海德颐网络技术有限公司闲置资金进行银行理财产品投资形成收益1,309,070.23元，该收益为非经营活动净现金流量。

2015年1-9月，德丰电子孙公司上海德颐网络技术有限公司转让其子公司上海君之道投资管理有限公司100%股权，形成转让收益1,816,475.51元；德丰电子转让其子公司上海科锦信息技术有限公司100%股权，形成转让收益2,691,560.53元，转让其子公司山东颐锦电子技术有限公司100%股权，形成转让收益799,100.52元；德丰电子孙公司上海德颐网络技术有限公司闲置资金进行银行理财产品投资形成收益1,667,102.24元，该收益为非经营活动净现金流量。

2、存货增减变动

存货项目	2015年1-9月	2014年度	2013年度
原材料减少（增加以“—”号填列）	-4,814.79	25,190.87	-2,659.41
周转材料减少（增加以“—”号填列）	183,881.99	696,377.34	-606,527.74
库存商品减少（增加以“—”号填列）	608,726.35	-209,114.63	220,718.10

受托代销商品减少（增加以“-”号填列）	459,130.20	6,874,105.00	-6,875,650.45
委托代销商品减少（增加以“-”号填列）		7,355.00	-4,833.00
合计	1,246,923.75	7,393,913.58	-7,268,952.50

各公司期初期末存货的增减变动导致当期净利润与经营性现金净流量产生差异。

3、经营性应收增减变动

经营性应收项目	2015年1-9月	2014年度	2013年度
应收账款减少（增加以“-”号填列）	-4,853,676.45	767,191.36	7,007,315.76
预付款项减少（增加以“-”号填列）	-3,051,673.04	528,448.89	12,094,052.90
其他应收款减少（增加以“-”号填列）	-41,975,455.35	-23,496,705.31	10,344,408.23
其他流动资产减少（增加以“-”号填列）	59,226.49	23,364.26	-48,000.49
合计	-49,821,578.35	-22,177,700.80	29,397,776.40

应收账款报、预付款项告期内各期末变化的主要原因是德丰电子充值业务中应收便利店等业务渠道客户充值款和预付中国移动等运营商充值款余额的变动所致，应收账款、预付款项的变动情况符合公司业务模式。

其他应收款在报告期内各期末余额的变化主要原因是：1）公司为商户提供交易当日清算资金服务，导致期末代垫商户清算资金余额大幅上升；2）公司与外部单位之间的往来款、保证金等余额变动。

4、经营性应付增减变动

经营性应付项目	2015年1-9月	2014年度	2013年度
应付账款增加（减少以“-”号填列）	-4,106,966.48	2,203,373.46	3,805,398.84
预收款项增加（减少以“-”号填列）	-700,638.57	8,888,963.24	-1,511,789.11
职工薪酬增加（减少以“-”号填列）	-3,290,239.01	-862,758.41	3,569,846.05
应交税费增加（减少以“-”号填列）	2,966,912.32	8,938,436.93	2,271,315.35
其他应付款增加（减少以“-”号填列）	16,410,832.45	28,327,780.65	-35,559,537.29
合计	11,279,900.71	47,495,795.87	-27,424,766.16

应付账款在报告期内各期期末余额的变化主要是应付渠道服务商分润款余额的

变动。

预收款项在报告期内各期末余额的变化主要是德丰电子子公司德丰网络 2014 年末充值业务预收渠道服务商及平台充值款大幅增加所致。

应付职工薪酬在报告期内各期末余额的变化主要是公司年终奖的变化所致。

应交税费在报告期内各期末余额的变化主要是公司随着业务量的增长，应交税金余额也不断增加所致。

其他应付款在报告期内各期末余额的变化主要是商户清算未成功的资金、风险控制原因暂停清算的资金、银行调单的原因暂停清算的资金、渠道服务商押金保证金等余额的变动。

（二）核查结论

经核查，上述非经营性投资收益、存货项目和经营性应收应付项目余额变化导致经营性现金净流量和净利润产生差异。非经营性投资收益、存货项目和经营性应收应付项目的变动的原因符合公司业务情况。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，德丰电子渠道服务商的稳定性较好，优质商户随着其经营情况及新优质商户的加盟，存在一定变化，但单个优质商户的收入占比极小，对德丰电子的经营业绩不会产生重大影响；德丰电子报告期内导致净利润和经营性现金净流量差异的原因合理。

【问题19】请你公司补充披露德丰电子防止虚假开单、盗刷、信用卡套现等虚假支付交易的风险管控措施及其内部控制的有效性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、德丰电子防止交易风险的管控措施及其内部控制建设

德丰电子全资子公司德颐网络主要从事银行卡收单业务，为规范业务操作，实现对特约商户和渠道服务商管理的流程控制，有效防范风险，依据中国银联《银联卡业务运作规章》和中国人民银行《银行卡收单业务管理办法》的有关规定，制定了《特约商户管理业务流程和风险控制》和《外包服务管理办法》，并制定了与之配套的一系列内部控制措施，包括《风险防控和内部控制制度》、《特约商户管理办法及操作细则》、《商户审核岗位职责》、《付临门特约商户准入审核制度》、《特约商户拓展内部责任追究制度》、《可疑商户信息共享管理办法》等。

二、德丰电子防止交易风险的具体管控措施及其内部控制程序

1、渠道服务商风险管理措施

1) 评估渠道服务商的基本情况：要求市场部工作人员对渠道服务商进行充分了解，评估渠道服务商经营状况、财务状况、声誉状况、风险控制能力和责任承担能力；

2) 设定渠道服务商基本资质条件：①注册资本不低于五十万元人民币；②渠道服务商法人（负责人）征信记录良好，并无任何违法犯罪记录；③营业场所符合基本

的电子设备存储条件并不低于 20 平方米；④具有完善的组织架构，员工数不低于 4 人；⑤服务商经营范围不可出现：食品、建筑。

3) 收单核心业务不得外包渠道服务商，核心业务包括：①特约商户的实名制、资质审核与签约；②特约商户档案和信息管理；③收单业务交易处理；④收单业务平台运行与维护；⑤特约商户的资金结算处理；⑥收单业务的差错和争议处理。

4) 违规渠道服务商的处罚：风险提示、警告、终止。

2、特约商户风险管理措施

1) 商户发展考察：对商户的经营状况、资信情况进行实地调查，评估其是否具备银行卡受理条件。

2) 商户审批：通过分级审批制度，对客户经理的考察情况进行监督、审查。

4) 商户培训：对商户财务和收银人员进行银行卡业务受理知识培训，使商户相关人员熟练掌握受理银行卡的知识和技能，提高商户银行卡受理服务质量，防范业务风险。

5) 商户回访：通过主动与商户沟通、交流，综合了解商户履约情况、经营状况、银行卡业务受理以及终端使用情况，了解商户的服务需求和建议，解决商户在受理过程中遇到的问题，防范业务风险。

6) 商户冻结：关闭风险商户所有终端交易功能，暂停其银行卡业务受理。

7) 疑似风险商户的调查处理：对在从事收单或专业化服务工作中由于银行卡交易或与银行卡交易相关的事件所产生的疑似风险情况进行调查核实，及时排除风险隐患，防止或控制业务损失。

8) 制定风险控制各部门岗位责任制：

风控部：风险管理流程发起、对整体流程负责。收集违规行为证据，出具调查结论。运营后台数据系统，对实时进行的交易按预警规则指引执行批量审核处理，根据

处理结果，第一时间将疑似风险交易列出，并将交易详细信息发送至风控部门，由风控部门逐商户进行审核。

市场部：协助风控部协查疑似风险交易，检查交易数据的真实性和合法性。

清算部：根据风控部请求，暂停或清算商户资金，并告知签约商户，待公司与中国银联、发卡行等各方进行相应核查后再进行后续的处理。

9) 制定风险交易系统监控规则

规则类型	风险交易描述	预警时效
欺诈	过去 1 天失败交易大于 5 笔且占总交易 70% 以上卡数大于 2 张	T+1
	过去 1 天高风险失败代码大于 2 笔占失败交易 50% 以上	T+1
突增	过去 1 天成功交易比过去 7 天平均金额 3 倍以上，且笔数大于 6 笔，平均金额大于 1 万	T+1
	开通日期距今 6 个月，且除过去一天均无交易，过去 1 天成功金额大于等于 1 笔	T+1
套现	过去 3 天信用卡占比 100% 且成功笔数大于 5 笔金额超过 40,000 且过去 30 天信用卡占比超过 90%	T+1
	过去 1 天同商户同卡号交易大于 3 笔且数卡大于 2 张	T+1
移机	过去 1 天夜间交易笔数大于 5 笔且占过去 1 天交易 60%	T+1
	非餐饮 MCC 餐饮时间段交易超过 20 笔且占过去 1 天交易 80%	T+1
伪卡	失败返回码属于挂失、受限卡、不予承兑的过去 1 小时内有成功交易	T+0

10) 人工审核：①商户资质（营业执照、身份证、开户许可证、组织机构代码、行业资格证书）②黑名单商户及交易（银联风险平台及内部黑名单）③退货交易。

三、德丰电子风险管控措施及其内部控制的有效性

中介机构分别对德颐网络总经理才志强、风控部经理刘毅、产品部经理杜佳贇、信息技术部总监徐国新进行了访谈，了解风险管控的具体流程及执行情况。

中介机构抽查了公司防止交易风险控制措施及内部控制程序执行过程中的相关记录及文件，获取与渠道服务商相关的《收单服务商法人（联系）评估表》、《收单

服务商信息调查表》以及相关的服务商相关资质文件和审批文件。

获取与特约商户相关的商户“三证”复印件、商户照片、《特约商户业务受理申请表（信息调查表）》、《特约商户银行卡受理协议书》、《现场装机工作单》、《特约商户风险现场调查工作单》、《疑似风险商户案例调查处理工作单》、《商户风险信息提示书》、《风险整改通知书》、《商户交易资金暂缓入账通知书》、《商户冻结/解冻申请表》、《商户交易资金释放通知书》，检查交易资金的冻结和解冻处理过程，测试结果表明，公司的风险管控内部控制执行有效。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，德丰电子防止虚假开单、盗刷、信用卡套现等虚假支付交易的风险管控措施及其内部控制执行有效。

【问题20】申请材料显示，本次交易采用收益法评估作价，评估假设德丰电子于2015年开始启动移动互联网支付牌照申请项目，截至评估基准日，系统平台已基本搭建完毕，预计2017年进入调试准备阶段，2018年投入运营并产生收入。请你公司补充披露：1) 德丰电子互联网支付业务收入预测依据及合理性。2) 德丰电子移动互联网支付牌照申请进展、预计办毕期限及未办毕的影响，是否存在不确定性及对本次交易评估值的影响，并提示相关风险。3) 《非银行支付机构网络支付业务管理办法》及其他互联网金融监管政策对德丰电子未来生产经营及本次交易评估值的影响。请独立财务顾问、律师和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、德丰电子互联网支付业务收入预测依据及合理性

(一) 德丰电子互联网支付平台搭建计划

德丰电子于2015年开始着手搭建该平台，未来5年计划搭建统一的线上线下支付平台，包含支付核心、支付网关、会员系统、清算系统、风控系统、移动接入系统、互联网接入系统、POSP接入系统、商户门户，代理商门户等系统，并在支付基础上提供线下商户交易导入线上的O2O社区购物、供应链系统、个人用户互联网金融等服务。具体搭建时间计划表如下：

2016年度：搭建统一基础支付平台，支持移动、线上交易，通过人民银行互联网支付和移动支付牌照技术检测；规划互联网金融产品。

2017年度：将线下收单交易迁移到统一支付平台，支持日交易100万笔、1万亿交易总额；搭建完成互联网金融产品布局；规划线下商户O2O购物、供应链系统。

2018 年度：搭建完成线下商户 O2O 社区购物、供应链系统。

2019-2020 年度：根据业务规模提升系统性能、完善系统架构，支持日交易额 500 万笔、5 万亿交易总额。

基于上述时间表的安排，预计 2017 年可以在互联网支付平台上进行交易。

（二）德丰电子互联网支付业务收入预测

德丰电子互联网支付业务收入主要是依据企业对未来 O2O 业务平台的规划。德丰电子依托自主开发的“付临门”支付系统，以此为基础搭建“付临门+”O2O 业务云平台，通过该平台为线下本地商户引入保险、银行、电信、民航等合作渠道商的营销资源，帮助线下商户提高交易额同时，还能有效降低合作渠道商在营销资源受理环节的成本支出，提升合作渠道商的营销效果。具体预测如下：

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
线下收单收入（万元）	45,995.06	54,756.02	64,095.21	69,936.14
线上手续费收入（万元）	144.00	327.00	777.00	1,269.00
占比	0.31%	0.60%	1.21%	1.81%

该项业务属于对线下业务与线上业务的结合，在德颐网络整体收入中占比较小。

（三）互联网支付业务收入预测合理性分析

德丰电子希望通过“付临门+”O2O 业务平台与目前德丰网络的客户上海移动、上海联通、上海电信等建立更深入的合作关系，协助上述电信运营商的用户通过“付临门+”O2O 平台系统自由使用各自电信运营商自由账户中的兑换积分、话费、电子消费券等在线下商户消费。德丰电子将线下商户资源向线上导流，将庞大的移动客户资源引入线下消费终端，同时基于自身的业务专长和客户积累展开，避免与目前活跃的各大线上 O2O 移动平台直接展开竞争。

另外，德丰电子还希望通过“付临门+”O2O 业务为线下本地商户引入电信运营商客户资源的同时，为其提供会员管理、业务推广、消费支付、银行卡收单、综合金融服务、大数据营销等 O2O 综合服务解决方案。在此过程中，德丰电子通过广泛的银行卡收单商户资源积累抢占线下商户入口，增强与签约商户之间的粘性，通过提升交易额增加收单服务费收入产生盈利。该业务的可复制性极强，功能叠加效应明显，因此对资金需求较小。

德丰电子的技术储备扎实可靠，并且已经对相关系统平台研发的可行性进行了充分论证，该平台的运营、功能推广与德丰电子现有业务的契合度很高，现有的业务模式、商户资源对该 O2O 平台业务的执行提供了充分保障。

基于上述分析，独立财务顾问认为，德丰电子互联网支付业务收入预测依据充分，结论合理。

二、德颐网络移动互联网支付牌照申请进展、预计办毕期限及未办毕的影响，是否存在不确定性及对本次交易评估值的影响，并提示相关风险

（一）德颐网络移动互联网支付牌照申请进展及预计办毕期限

德颐网络的付临门钱包（无卡移动支付产品）计划将于 2016 年下半年完成研发上线，相应的移动支付、互联网支付牌照的申请德颐网络已经于 2016 年 2 月份向中国人民银行正式递交了申请材料。预计 2017 年可取得牌照。

（二）德颐网络移动互联网支付牌照未办毕的影响

互联网移动支付牌照的取得存在一定的不确定性，如该牌照未取得，对评估结果的影响如下：

1. 净利润影响——企业预计的互联网收入将减少；
2. 净利润影响——与互联网收入相关的营业税金及附加减少；
3. 净利润影响——由于资本性支出减少导致固定资产折旧减少；
4. 净利润影响——由于上述影响导致所得税减少；
5. 现金流影响——互联网平台搭建及维护的资本性支出相应减少。

具体计算如下：

项目	2015 年 10— 12 月	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年至永 续
线上手续费 收入(万元)	-	-	-	144.00	327.00	777.00	1,269.00
减：营业税 费				1.12	2.55	6.06	9.90
减：折旧及 摊销			61.47	88.35	134.28	173.47	198.31
减：所得税				21.43	48.67	115.64	188.87

并募集配套资金暨关联交易一次反馈意见回复之核查意见

项目	2015年10-12月	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年至永续
净利润	-	-	-61.47	33.10	141.50	481.83	871.92
减：资本性支出	-	547.62	241.35	401.85	345.00	375.00	198.31
现金流影响值	-	-547.62	-302.82	-368.75	-203.50	106.83	673.61
折现率	12.57%	12.57%	12.57%	12.57%	12.57%	12.57%	12.57%
折现期	0.25	1.25	2.25	3.25	4.25	5.25	6.25
折现值（万元）	-	-472.29	-232.00	-250.97	-123.04	57.38	2,557.24

经计算，如互联网移动支付牌照未取得，对本次评估结果的影响合计为 1536.31 万元，占评估结果 2%，对整体估值影响较小。

（三）德颐网络移动互联网支付牌照申请的风险提示

本次评估对此事项进行了评估假设，现在评估报告中补充特别事项说明，提请报告使用者关注该事项有可能对评估结果产生的影响，具体如下：

德颐网络于 2015 年开始启动移动互联网支付牌照申请项目，截至评估基准日，系统平台已基本搭建完毕。预计 2017 年进入调试准备阶段，2018 年投入运营并产生收入。由于企业为此已作了充分的准备工作，且中国人民银行未出台政策取消第三方支付牌照的申请以及加项申请的规定，故预计该牌照申请可以取得批准。本次评估未考虑牌照加项申请无法取得而对评估结果产生的影响。

三、《非银行支付机构网络支付业务管理办法》及其他互联网金融监管政策对德丰电子未来生产经营及本次交易评估值的影响

目前德丰电子的业务仅限于银行卡收单业务，新规以及其他互联网金融监管政策对其未来生产经营无影响。

未来开展的互联网支付业务属于对线下业务的支付场景补充，企业未考虑互联网金融支付业务，故新规对本次交易评估值无影响。

四、独立财务顾问意见

经核查，独立财务顾问认为，德丰电子互联网支付业务收入预测合理，已向中国人民银行提出申请移动互联网支付牌照，申请未在 2018 年前办毕对本次交易评估值

影响较小，《非银行支付机构网络支付业务管理办法》及其他互联网金融监管政策对德丰电子未来生产经营及本次交易评估值不产生影响。评估报告中已补充特别事项说明。

【问题21】申请材料显示，德丰电子收益法评估预测未来年度营业收入、净利润高速增长，其中2015-2020年营业收入增长率分别为1.93%、46.53%、28.84%、22.08%、18.05%、17.09%，净利润增长率分别为62.79%、82.11%、29.99%、33.24%、20.77%、23.93%。请你公司：1) 补充披露德丰电子预测2015年营业收入与2014年基本持平但净利润大幅增长的原因及合理性。2) 结合目前经营业绩，业务特点及业务拓展情况、市场竞争状况，补充披露德丰电子预测2015、2016年营业收入、净利润高速增长的合理性及可实现性。3) 结合报告期业绩、行业景气度、客户拓展情况、市场竞争、消费者支付习惯转变及同行业公司情况等，补充披露德丰电子2016年以后年度营业收入、净利润预测的合理性。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、补充披露德丰电子预测2015年营业收入与2014年基本持平但净利润大幅增长的原因及合理性

(一) 德丰电子2014年及2015年财务数据

德丰电子2014年及2015年的财务数据如下：

项目	2014年	2015年(实际+预测)	2015年未审
营业收入	20,636.89	21,036.09	20,728.26
营业成本	15,107.71	16,086.60	15,818.65

东方花旗证券有限公司关于常州天晟新材料股份有限公司发行股份及支付现金购买资产
并募集配套资金暨关联交易一次反馈意见回复之核查意见

营业税费	21.86	40.05	45.83
期间费用	3,981.79	2,944.06	3,287.99
资产减值损失	245.40	244.95	-374.26
投资收益	190.91	697.42	1,436.72
营业利润	1,471.03	2,417.86	3,386.77
营业外收支	146.10	124.41	12.24
利润总额	1,617.13	2,542.27	3,399.01
所得税费用	268.63	347.01	133.55
净利润	1,348.50	2,195.26	3,369.28
扣非后净利润	1,011.49	1,373.43	1,920.32
毛利率	26.79%	23.53%	23.69%
净利润率	6.53%	10.44%	16.25%
扣非后净利润率	4.90%	6.53%	9.26%

其中：

2014 年数据为经审计后的合并报表数据；

2015 年（实际+预测）数据为 2015 年 1—9 月数据为经审计后的合并报表数据，
10—12 月数据为本次评估预测数据；

2015 年未审数据为企业提供的未经审计的 2015 年年度实际数据。

期间费用包含销售费用、管理费用及财务费用。

扣非后净利润=净利润-营业外收支（减收入，加支出）-投资收益

（二）德丰电子财务数据比较分析

从上述数据对比来看，2015 年收入与 2014 年收入基本持平，净利润较高的原因
有两个：

1、2015 年投资收益较高，净利润增加

项目	2015 年度（未审数）	2014 年度	利润增长金额
处置长期股权投资收益(元)	12,700,047.82	600,000.00	12,100,047.82
银行理财产品投资损益(元)	1,667,102.24	1,309,070.23	358,032.01
合计	14,367,150.06	1,909,070.23	12,458,079.83

银行理财产品收益2015年较2014年增长358,032.01元，主要是公司暂时闲置资金购买银行短期理财产品获取的收益，本年度用于银行理财产品的闲置资金较2014年度有所增加所致。

处置长期股权投资收益2015年较2014年增长12,100,047.82元。主要是公司2015年度为优化公司股权架构，处置部分子公司形成，2014年度处置子公司上海新融德财富管理有限公司100%股权产生投资收益60.00万元，上海新融德财富管理有限公司已于2014年9月22日办理了工商变更登记。

2015年度处置子公司情况如下：

被处置子公司名称	股权处置价款	工商变更登记日期	处置收益
上海君之道投资管理有限公司(元)	20,000,000.00	2015年8月20日	1,816,475.51
上海科锦信息技术有限公司(元)	5,000,000.00	2015年8月31日	2,691,560.53
山东颐锦电子技术有限公司(元)	10,000,000.00	2015年8月31日	799,100.52
北京银河互联科技有限公司(元)	0.00	2015年10月25日	7,392,911.26
合计	35,000,000.00		12,700,047.82

中介机构核查了上述股权转让合同和工商变更登记情况，均已完成股权交割，符合转让收益确认，相关的股权转让款均已期后收回。

2、期间费用有所下降，净利润增加

(1) 导致2015年期间费用较2014年降低的原因：

项目	2015年度（未审数）	2014年度	利润增长金额
销售费用(元)	6,296,932.41	8,697,501.48	2,400,569.07
管理费用(元)	27,927,788.18	29,646,424.50	1,718,636.32
财务费用(元)	-1,344,839.93	1,473,984.48	2,818,824.41
合计	32,879,880.66	39,817,910.46	6,938,029.80

①2015年处置部分子公司，导致管理费用较2014年降低，被处置子公司合并费用变动情况如下：

被处置子公司	2015年度（未审数）			
	销售费用(元)	管理费用(元)	财务费用(元)	合计(元)
上海新融德财富管理有限公司				
上海君之道投资管理有限公司			181.95	181.95
上海科锦信息技术有限公司		7,765.00	1,561.79	9,326.79
山东颐锦电子技术有限公司		30,048.73	836.94	30,885.67
北京银河互联科技有限公司	969,250.28	1,828,350.31	770.27	2,798,370.86

东方花旗证券有限公司关于常州天晟新材料股份有限公司发行股份及支付现金购买资产

并募集配套资金暨关联交易一次反馈意见回复之核查意见

合计	969,250.28	1,866,164.04	3,350.95	2,838,765.27
被处置子公司	2014 年度			
	销售费用	管理费用	财务费用	合计
上海新融德财富管理有限公司		40,308.10	-3,906.26	36,401.84
上海君之道投资管理有限公司			2,110.50	2,110.50
上海科锦信息技术有限公司		14,867.40	2,933.37	17,800.77
山东颐锦电子技术有限公司		65,152.21	1,075.07	66,227.28
北京银河互联科技有限公司	2,073,218.61	3,354,717.60	952,170.27	6,380,106.48
合计	2,073,218.61	3,475,045.31	954,382.95	6,502,646.87
被处置子公司	利润增加额			
	销售费用	管理费用	财务费用	合计
上海新融德财富管理有限公司		40,308.10	-3,906.26	36,401.84
上海君之道投资管理有限公司			1,928.55	1,928.55
上海科锦信息技术有限公司		7,102.40	1,371.58	8,473.98
山东颐锦电子技术有限公司		35,103.48	238.13	35,341.61
北京银河互联科技有限公司	1,103,968.33	1,526,367.29	951,400.00	3,581,735.62
合计	1,103,968.33	1,608,881.27	951,032.00	3,663,881.60

因处置子公司，合并范围减少而导致期间费用同比减少，增加净利润3,663,881.60元。

②其余期间费用变化较大的情况

子公司名称	2015 年度（未审数）			
	销售费用(元)	管理费用(元)	财务费用(元)	合计(元)
上海德丰网络技术有限公司	902,365.53	1,275,033.47	14,917.23	2,192,316.23
上海德颐网络技术有限公司	4,231,733.63	23,816,559.81	-1,367,942.90	26,680,350.54
合计	5,134,099.16	25,091,593.28	-1,353,025.67	28,872,666.77
子公司名称	2014 年度			
	销售费用	管理费用	财务费用	合计
上海德丰网络技术有限公司	1,135,537.39	2,626,875.11	17,866.42	3,780,278.92
上海德颐网络技术有限公司	5,218,666.90	22,886,934.37	503,296.23	28,608,897.50
合计	6,354,204.29	25,513,809.48	521,162.65	32,389,176.42
子公司名称	利润增加额			
	销售费用	管理费用	财务费用	合计
上海德丰网络技术有限公司	233,171.86	1,351,841.64	2,949.19	1,587,962.69
上海德颐网络技术有限公司	986,933.27	-929,625.44	1,871,239.13	1,928,546.96
合计	1,220,105.13	422,216.20	1,874,188.32	3,516,509.65

德丰网络管理费用2015年较2014年降低1,351,841.64元，主要原因是：公司员工人数减少，工资薪酬成本降低，其他管理费用同比减少所致。

德颐网络财务费用2015年较2014年减低1,871,239.13元，主要是公司2015年度无银行借款，且公司账面银行存款结余金额增大，导致利息收入增加。

(2) 2015 年未审与 2015 年（实际+预测）差额分析

金额单位：万元

项目	2014 年	2015 年（实际+预测）	2015 年未审
	A	B	C
销售费用	869.75	701.46	629.69
管理费用	2,964.64	2,312.53	2,792.78
财务费用	147.40	-69.93	-134.48
合计	3,981.79	2,944.06	3,287.99
差额(B-A)		-1038	
差额(C-A)			-694
差额(C-B)		344	

2015 年年末，由于原计提坏账准备已收回 600 万元，公司管理层决定将其中 400 万元用于员工年终奖金。

综合上述事项，导致 2015 年净利润较 2014 年净利润高。结合企业 2015 年实际发生数来看，本次评估预测的 2015 年 10—12 月数据基本合理。

二、结合目前经营业绩，业务特点及业务拓展情况、市场竞争状况，补充披露德丰电子预测2015、2016年营业收入、净利润高速增长的合理性及可实现性

(一) 企业业务特点及业务拓展情况、市场竞争状况

德丰电子基于目前的发展状况和市场竞争状况，制定了以中小商户、个人用户收单、便民支付为基础，同时拓展 O2O 线上支付网络的未来发展计划。德丰电子将坚持居民一般消费商户银行卡收单服务商的定位，进一步拓展二三线城市和发达村镇地区的居民消费商户，以餐饮、零售、物流等行业为主要方向积极布局，保持收单业务的持续稳定增长。

德丰电子将通过申请支付业务加项，搭建线上线下完整的第三方支付体系。通过互联网支付、移动支付市场拓展，结合时下蓬勃兴起的 O2O 消费市场，将德丰电子广大线下便民支付用户通过手持 POS 等新型终端设备导流至线上端，扩大其支付应用项目类型。区别于目前支付宝、微信等移动支付服务商的线下地推拓展模式，德丰电

子通过 miniPOS、手持 POS 等便携式终端设备推广，将形成具有德丰电子特色的线下支付业务带动线上支付业务的发展格局，使德丰电子能够充分受惠于互联网支付市场和移动支付市场交易规模的高速增长。

德丰电子所在的银行卡收单市场中，商业银行自营 POS 网络及银联商务占据主要的市场份额，除此之外，汇付天下、通联支付、杉德、拉卡拉等主要银行卡收单机构均具备较强的竞争实力。因此，就现有的竞争格局而言，德丰电子所面临的同质化竞争较为激烈。但由于银行卡收单市场总体规模巨大，增速保持稳定且收单业务资质壁垒无法降低，因此，对于德丰电子而言，其所面对的市场需求潜力巨大，行业内现有支付机构之间竞争不会进一步加剧，传统收单业务自然增长已经为德丰电子保持持续盈利能力提供了良好的保障。

（二）企业未来年度业务拓展计划

德丰电子的 MPOS 产品“自由刷”计划将于 2016 年第一季度正式上线，付临门智能 POS 也将于 2016 年上半年完成产品设计和推广上线，通过 MPOS 和智能 POS 的互联网商户拓展系统，可将现有销售网络做衍生和拓展，在存量商户基础上实现快速倍增。

同时，MPOS、智能 POS 的市场规模发展迅速，由第三方支付的专业分析机构推算，2016 年 MPOS 的终端数量将有可能超过传统 POS 的数量，业内预测 2016 年或将成为 MPOS、智能 POS 的爆发元年，7,000 万的小微商户存量蕴藏巨大的市场空间。2016-2017 年，MPOS、智能 POS 的业务快速增长，必将对德颐的业务稳定增长提供强有力的支撑。

1. MPOS 属于有卡移动支付，主要是基于智能手机+蓝牙刷卡器的便捷方式实现。MPOS 是新型支付产品，与手机、平板电脑等通用智能设备进行连接，通过互联网进行信息传输，外接设备完成卡片读取、pin 输入、数据加密、提示信息等操作，从而实现支付功能应用。MPOS 体积小，携带方便，采购成本降低，通过手机支付替代传统支付，可以更加便捷省时省力，非常适合中小商户的收单使用。除了商户收款，MPOS 还可用于商户个人的互联网金融理财、帐户充值、信用卡还款、转账汇款、手机充值、订单支付、公共事业缴费、机票预订、酒店预订、火车票购买、电子商务等应用领域。

2. 智能 POS 基于 Android 智能操作系统，由于其开放式的系统架构，第三方支

付公司或运营服务商可以引入更多的行业应用、会员营销、大数据分析、O2O 等解决方案，可不断提升商户的服务体验、内部管理能力、网络营销与服务能力、经营数据分析能力，从而有效提高经营效率、降低劳务成本，因此拥有精准的产品战略和数据分析的智能 POS 企业将会占据行业竞争优势。

（三）德丰电子2015年实际业绩以及2016年预测业绩

从企业历史年度的财务数据来看，银行卡收单收入为收入的主要来源。从手续费及平台管理费收入中扣除下游外包服务商的分润成本，即为公司的利润来源，随着公司在业内品牌知名度的不断提升，营销网点和特约商户的增加，系统平台稳定性增强，可靠性优势凸显，公司议价能力持续提高，盈利能力稳定，盈利模式持续可靠。

1、银行卡收单业务2015年实际发生及2016年预测情况

企业自开展收单业务以来，其商户数量增长很快，且而商户类型的比重也发生了变化，由此导致日交易额逐步上涨。

公司2015年10-12月份业绩实现情况与预测情况

项目	2015年10-12月(未审)(元)	2015年10-12月预测(万元)
营业收入	45,786,764.22	4,886.51
营业成本	34,295,313.82	3,697.48
营业税金及附加	141,010.61	8.31
销售费用	1,159,385.88	187.70
管理费用	9,087,947.47	428.54
财务费用	-623,000.99	2.26
资产减值损失	-6,248,281.88	-5.61
投资收益	7,392,911.25	
营业利润	15,367,300.56	567.82
营业外收支	1,121,677.59	
利润总额	14,245,622.97	567.82
扣非后利润总额	7,974,389.31	567.82

注：扣非后利润总额=利润总额-(投资收益+营业外收入-营业外支出)

根据企业提供的未经审计2015年度10-12报表，公司基本完成2015年10-12月份预测的收入，剔除非经营性损益（投资收益、营业外收入及营业外成本）后，利润总额为797.44万元，超额完成了原预计2015年10-12月份利润总额567.82万元。

德丰电子银行卡收单业务实际业绩和预测情况：

项目	2015年10-12月(未审)(元)	2015年10-12月份预测(万元)	实际完成率
商户交易额(亿元)	329.18	340.00	96.82%
收单业务营业收入	42,496,492.74	4,318.00	98.42%
收单营业收入占交易额综合费率(%)	0.1291%	0.1270%	101.65%
收单业务营业成本	31,528,627.48	3,212.54	98.14%
收单业务毛利率(%)	25.81%	25.60%	100.81%

德丰电子2015年收单业务基本完成评估师预测情况，毛利率较预测情况高0.21%。

2、对净利润产生影响的主要因素——毛利率

本次评估预测的收单业务手续费率为0.127%，预测毛利率为25.6%，均低于实际完成情况。

2016年，德丰电子推出新的产品形态，同时积极拓展优质渠道服务商，预计银行卡收单交易额较2015年增长24%，低于2015年较2014年的增长率。而毛利率方面，2015年10—12月银行卡收单业务的实际毛利率为25.81%，高于本次评估预测毛利率25.60%。

3、对净利润产生影响的主要因素——处置亏损企业

德丰电子在处置了亏损企业后，将无需承担亏损企业的费用。

综合以上分析，德丰电子预测2015、2016年营业收入、净利润高速增长合理。

三、结合报告期业绩、行业景气度、客户拓展情况、市场竞争、消费者支付习惯转变及同行业公司情况等，补充披露德丰电子2016年以后年度营业收入、净利润预测的合理性

（一）德丰电子未来年度的商户拓展计划

德丰电子长期立足于中小微商户的拓展，至2015年9月，德丰电子已签约商户超过二十万户，其中绝对对数商户为向居民提供日常一般消费类服务的中小微商户；与此同时，德丰电子还是长三角地区最主要的便民支付服务商之一，广大个人消费者通过便利店等渠道使用德丰电子的支付终端完成各类便民支付行为。

截至评估基准日，企业签约商户数量增长情况：

商户所在地区	2015年1-9月份		2014年度		2013年度	
	商户数量(家)	增长率(%)	商户数量(家)	增长率(%)	商户数量(家)	增长率(%)
华东	113,872.00	20.57%	94,446.00	208.69%	30,596.00	-
华南	45,199.00	32.65%	34,075.00	791.78%	3,821.00	-
华中	33,286.00	32.69%	25,085.00	532.18%	3,968.00	-
华北	18,003.00	32.72%	13,565.00	354.59%	2,984.00	-
东北	8,575.00	28.99%	6,648.00	249.71%	1,901.00	-
西南	19,011.00	98.55%	9,575.00	1666.61%	542.00	-
西北	11,189.00	108.83%	5,358.00	2579.00%	200.00	-
合计	249,135.00	31.99%	188,752.00	328.86%	44,012.00	-

德丰电子未来五年的业务发展，将根植于传统的银行卡收单业务，通过叠加更多的业务种类与持续的产品创新、结合支付技术在移动设备中的更新换代，积极倡导新的支付业态。2016-2017年将重点将布局MPOS“自由刷”、智能POS等有卡支付业务，同时完成付临门钱包的无卡移动支付业务研发与产业布局，2018-2020年将在虹膜支付、光子支付等创新领域进行技术研发投入，力争找到更加便捷有效的方式快速的切入个人移动消费端，以更加丰富的产品线、业务形态迎接新一轮的支付产业爆发、取得公司业绩的持续增长。

未来五年的商户拓展，将主要依赖于德颐网络积累多年的渠道体系，通过创新的产品、优质的服务、良好的业界口碑，基于核心外包服务商的全国范围内的线下与线上业务拓展，辅以在沿海、长三角、珠三角等银行卡发卡量较大的省市进行直营团队拓展，力争在2020年将付临门商户的总数量突破100万，其中传统收单POS、MPOS、智能POS、付临门钱包等不同商户类型的拓展计划及实施规划详见下表：

商户类型	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年
传统收单POS	300,000	350,000	380,000	400,000	420,000
自由刷MPOS	100,000	150,000	200,000	220,000	250,000
智能POS	5,000	20,000	50,000	80,000	130,000
付临门钱包	-	20,000	100,000	200,000	300,000
合计	405,000	540,000	730,000	900,000	1,100,000

各地区细化商户拓展分布计划如下：

地区	2016年度	2017年度	2018年度	2019年度	2020年度
浙江	53,460	68,580	93,440	115,200	140,800
广东	46,980	68,040	87,600	107,100	130,900
上海	24,705	31,320	45,990	56,700	73,700
福建	35,235	48,060	64,240	77,400	93,500

东方花旗证券有限公司关于常州天晟新材料股份有限公司发行股份及支付现金购买资产

并募集配套资金暨关联交易一次反馈意见回复之核查意见

地区	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度
湖北	20,655	30,780	43,800	54,000	63,800
江苏	29,970	39,420	49,640	65,700	74,800
山东	21,465	28,080	40,150	46,800	60,500
湖南	21,465	28,620	41,610	48,600	62,700
云南	15,795	21,600	26,280	33,300	41,800
深圳	13,770	16,740	22,630	29,700	35,200
陕西	13,770	17,280	23,360	30,600	34,100
天津	10,125	14,580	18,250	21,600	26,400
广西	10,530	12,960	18,980	23,400	28,600
宁波	5,265	7,560	9,490	12,600	14,300
河南	8,505	10,800	15,330	18,900	22,000
厦门	7,290	9,180	13,140	16,200	19,800
辽宁	8,100	10,800	14,600	17,100	22,000
重庆	7,290	9,720	13,140	17,100	20,900
山西	6,480	8,640	10,950	13,500	16,500
安徽	7,695	10,260	13,870	15,300	19,800
贵州	4,455	5,940	8,030	9,900	12,100
吉林	2,430	3,240	4,380	5,400	6,600
河北	5,265	7,020	7,300	11,700	14,300
海南	2,025	2,700	4,380	2,700	5,500
内蒙古	3,645	4,860	6,570	8,100	9,900
大连	2,430	2,700	3,650	5,400	5,500
四川	3,240	4,320	5,840	7,200	8,800
江西	2,430	3,240	4,380	5,400	6,600
黑龙江	1,620	2,160	2,920	3,600	4,400
宁夏	1,620	2,160	2,920	3,600	4,400
北京	1,215	1,620	2,190	2,700	3,300
新疆	2,025	2,700	3,650	4,500	5,500
甘肃	2,025	1,620	3,650	4,500	5,500
青岛	1,215	1,620	2,190	2,700	3,300
青海	405	540	730	900	1,100
西藏	405	540	730	900	1,100
合计	405,000	540,000	730,000	900,000	1,100,000

商户的增长是企业的主要收入来源。

结合企业的实际经营情况以及成本费用支出情况分析，银行卡收单业务占营业收入及成本的比重达 90% 以上，净利润率持续在 13%—16% 之间。

交易额单位：人民币亿元 金额单位：人民币万元

并募集配套资金暨关联交易一次反馈意见回复之核查意见

营业收入	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
年交易额	2,246.25	2,967.81	3,650.40	4,380.48	5,168.97	5,685.87
手续费收入	28,527.42	37,394.35	45,995.06	54,756.02	64,095.21	69,936.14
分润成本	21,224.06	27,820.95	34,219.77	40,737.82	47,686.07	52,031.65
营业收入	30,824.72	39,716.09	48,486.44	57,457.34	67,274.81	73,637.45
收单收入占比	0.93	0.94	0.95	0.95	0.95	0.95
营业成本	23,192.22	29,808.45	36,227.28	42,765.80	49,734.98	54,101.95
收单成本占比	0.92	0.93	0.94	0.95	0.96	0.96
期间费用合计	2,847.08	3,696.32	3,997.71	4,718.71	5,188.78	5,520.30
期间费用占收入比例	9%	9%	8%	8%	8%	7%
净利润	3,997.74	5,196.73	6,924.04	8,362.12	10,362.79	11,786.67
净利润率	13%	13%	14%	15%	15%	16%

由于企业的商户拓展以服务商拓展为主，故分润成本较高，而相应的企业的人员以管理及研发为主，销售人员以客服及运维为主，期间费用的增长无需与业务量的增长相匹配。

综合上述分析，德丰电子 2016 年以后年度营业收入、净利润预测合理。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，德丰电子预测 2015、2016 年及以后的营业收入、净利润增长预测合理，且具备可实现性。

【问题22】申请材料显示，本次交易选取高鸿股份、生意宝、苏宁云商、新国都、新大陆和奥马电器六家A股上市公司作为可比同行业上市公司，选取高鸿股份收购高阳捷讯、新大陆收购亚大科技、海印股份收购商联支付作为市场可比案例；本次交易德丰电子的市盈率、市净率指标均高于可比案例平均值。请你公司：1) 结合业务模式、经营规模、发展阶段、财务指标等方面的比较分析，补充披露本次交易选取的可比公司、可比案例的可比性。2) 结合可比交易市盈率、市净率水平，补充披露本次交易评估作价的公允性。请独立财务顾问和评估师核查并发表意见。

回复：

一、本次交易选取的可比公司、可比案例的可比性分析

(一) 可比上市公司分析

本次交易中，上市公司拟收购标的资产主要从事银行卡收单业务，属于第三方支付行业。在目前的A股上市公司中，尚无以银行卡收单作为主营业务的机构，因此，本次交易根据标的资产业务模式、所处行业概况选取了持有第三方支付业务牌照，拟开展或已开展第三方支付业务、为第三方支付业务提供设备及系统服务的上市公司；同时，鉴于标的公司拟搭建的“付临门+”O2O平台，以及将开拓线下端电子商务支付服务业务，上市公司选取即将转型“电子商务+互联网金融”奥马电器作为可比公司。其中高鸿股份、生意宝、苏宁云商、新大陆持有第三方支付业务许可牌照；高鸿股份、生意宝、苏宁云商、奥马电器同时注入互联网金融资产，主营业务向互联网、POS收单商户服务方向转型；而新国都、新大陆均为国内领先的POS机具设备生产商。上述上市公司上市均满100周，其相对估值指标具备可比性。

1、业务模式及发展阶段

上市公司	主营业务范围	与第三方支付业务相关性	静态市盈率	动态市盈率
高鸿股份	数据通信领域产品、服务整体解决方案提供商	借助在通信系统研发、大数据挖掘方面的技术优势，结合第三方支付业务资质，提供各类型新型支付模式服务	140.17	119.87
生意宝	互联网信息服务、电子商务、专业搜索引擎、企业应用软件开发	基于“生意通”电子商务业务的线上支付	296.87	325.60
苏宁云商	家电连锁零售	在苏宁电子商务平台中嫁接第三方支付端口	103.22	45.41
新国都	金融通讯应用系统和专业设备的设计、研发、生产、销售 and 专业化技术服务	提供各类型POS收单设备及其收单平台系统	67.10	61.70
新大陆	电子支付产品及信息识读产品芯片设计研发	定制收单设备芯片，通过收购获得第三方支付业务牌照，拓展自有第三方支付服务业务	65.28	45.70
奥马电器	POS收单商户T+0融资服务业务	POS收单商户服务，募投建设智能POS项目	28.67	23.61

数据来源：Wind 资讯

注 1：静态市盈率=可比上市公司离 2015 年 9 月 30 日最近一日收盘价/该公司 2014 年每股收益

注 2：动态市盈率=可比上市公司离 2015 年 9 月 30 日最近一日收盘价/市场近十个月对该公司 2015 年每股收益的一致预测

(1) 产业链纵向拓展模式

从业务模式来看，高鸿股份、生意宝均是传统的电子信息数据传输、电子商务数据服务公司，高鸿股份通过重组的方式并购互联网小额数字化商品交易平台运营商高阳捷讯，以对外投资的方式获取了第三方支付业务许可资质，通过在技术端的储备优势，自行研发、升级第三方支付设备和系统，向产业链下游拓展，直接面向终端消费者；2015年，生意宝申请第三方支付牌照的申请获得受理，借助自身的电子商务数字信息服务平台和交易服务平台，正式向第三方支付领域进行布局。

除此之外，新大陆是通过从硬件产品端向第三方支付拓展的典型模式。新大陆最为国内较大的硬件终端产品制造商之一，通过投资控股亚大科技的方式获取进入第三方支付市场的机会，并通过其领先的硬件设备制造、核心芯片研发技术以及广泛的销

售网络拓展其自身的支付品牌。就第三方支付业务而言，主要还是围绕传统的银行卡收单业务展开，第三方支付业务模式方面的创新型较少。

（2）线下销售终端拓展模式

苏宁云商借助苏宁电器的平台，将线下家电连锁销售模式通过自建的在线电子商务平台进行转变，与此同时，苏宁电器下属企业苏宁易购的支付品牌“易付宝”在2012年7月通过审核获取第三方支付业务许可。基于此，苏宁云商通过在线交易平台、原有的供应商体系和终端消费者品牌辨识度，向在线电子商务模式转型发展。根据苏宁云商披露的公开资料显示，苏宁云商的电子商务平台苏宁易购通过第三方完成的支付交易额逐年增长，苏宁云商利用支付数据、会员信息、金融支付工具形成了完整的“支付云”闭环，同时苏宁云商大力推广“任性付”等互联网金融服务模式，这与标的公司未来的发展方向高度契合。

（3）互联网金融模式

根据公告资料显示，奥马电器通过对外股权投资形式完成对中融金（北京）科技有限公司控股权的收购，同时通过发行股票募集资金投资于智能POS终端建设项目，通过POS收单商户服务、互联网金融平台、O2O服务平台拓展支付端的硬件设备升级，全面布局第三方支付产业链。

2、经营规模对比

根据上述上市公司所公布的年度报告及其他公开资料显示，高鸿股份、新大陆分别通过对外投资收购高阳捷讯、亚大科技获取第三方支付业务资质。其中，高阳捷讯主营业务为互联网小额数字化商品交易平台，是集商品在线交易服务功能为主的电子商务平台，而第三方支付业务为平台附加的功能入口端之一，向交易平台注册用户提提供辅助性服务。亚大科技为传统的银行卡收单服务提供商，新大陆拟通过收购亚大科技强化服务支撑能力来增强支付硬件相关产品的竞争力；通过软件服务可以加强与客户之间的黏性，防止客户资源的流失；除此之外，借助本次收购，新大陆可以加强面向支付应用在软件及相关服务方面的创新能力，进一步参与与支付相关设备相结合的应用服务。因此，根据新大陆与交易对方签订的业绩承诺协议，亚大科技的业务开展规模和盈利能力均低于本次交易中标的公司的经营规模和盈利能力。

苏宁云商通过苏宁易购的平台，嫁接第三方支付入口，开展在线电子商务服务业务。根据其财务报告显示，苏宁云商2015年上半年开放平台交易额达到35.62亿元。由于苏宁云商的第三方支付与其自身的商品销售战略和定位息息相关，因此，其业务模式和交易规模等数据与专业从事第三方支付的公司不具备直接可比性。

新国都、奥马电器作为终端设备制造商和互联网金融电子商务平台运营商，一方面与标的公司所在产业链高度相关，另一方面也是标的公司未来经营发展的战略方向之一。新国都2014年实现营业收入6.78亿元，净利润7,957.2万元，同比均有较高幅度增长，显示下游客户需求旺盛；根据奥马电器公告资料显示，奥马电器拟收购的标的资产中融金为第三方支付服务金融机构，向优质POS收单商户提供T+0的互联网理财、保理服务。中融金截至2015年9月30日，资产总额9,747.23万元，资产净额8,518.21万元，2015年1-9月实现收入5,623.68万元，净利润2,369.44万元。采用收益法进行评估，中融金100%股权整体价值达到12.9亿元；同时，奥马电器通过本次非公开发行项目将募集资金投入于智能POS终端建设项目，预计未来将生产超过90万台智能POS终端设备，奥马电器将完成线上平台运营与支付端口对接的战略布局。

综上所述，本次交易估值分析过程中选取的可比上市公司均从事第三方支付相关业务，覆盖产业链上中下游。同时，基于各个上市公司自身主营业务的特点，本次交易将上市公司所处的第三方支付产业与互联网金融平台、智能硬件生产、电子商务平台等多个角度相结合，对与第三方支付业务相关的上市公司估值水平进行针对性研究分析。

（二）可比交易案例分析

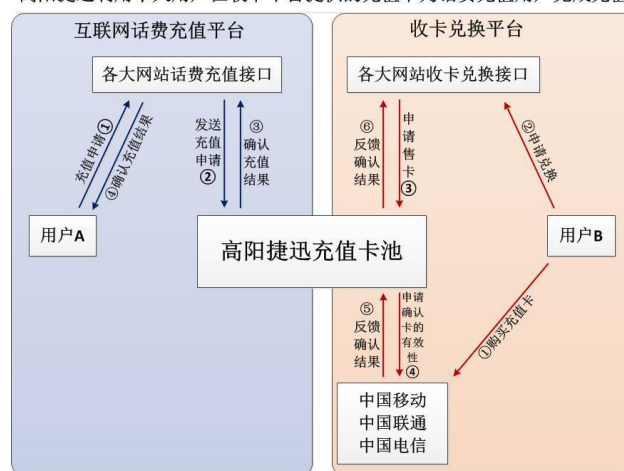
本次交易选取了高鸿股份收购高阳捷讯、新大陆收购亚大通讯、海印股份收购商联支付、西藏旅游收购拉卡拉支付股份有限公司作为市场可比案例，其主要原因如下：

1、高鸿股份收购高阳捷讯

高鸿股份分别于2014年3月和9月公告，通过发行股份购买资产的方式先后购买交易对方持有的高阳捷讯36.351%和63.649%股权，实现对高阳捷讯的100%控股。根据此次收购相关的公开资料，高阳捷讯主要经营小额电子交易、电子支付及系统集成业务，产品涵盖电子商务平台、话费充值平台、游戏点卡充值平台、支付交易平台、预付费系统、手机钱包系统等。其中，根据相关审计报告中披露的数据，高阳捷讯截至2014

年1-6月，支付业务及充值类业务收入合计5,871.56万元，占比达到50%。高阳捷讯具备预付卡发行受理、互联网支付、移动支付资质，因此第三方支付业务方面主要的话费充值业务和兑换业务是其主要的收入来源，高阳捷讯通过提供话费消费卡兑换充值服务业务，收取互联网平台公司的佣金收入。高阳捷讯与天猫、淘宝、京东、拍拍等国内知名的电商均建立了合作关系，电商平台是高阳捷讯互联网充值业务与兑换业务的最终销售和消化出口。在合作中，高阳捷讯负责话费充值的全过程，电商平台只是销售平台与收款入口。因此，高阳捷讯的主营业务模式与标的公司德颐网络的主营业务一致性较高，话费充值属于典型的便民服务类业务，德颐网络的部分话费充值业务同样基于互联网平台入口进行。

高阳捷讯利用个人用户在收卡平台提供的充值卡为话费充值用户完成充值



从经营规模角度分析，高阳捷讯与超过60家大规模商户进行合作，但主要商户是基于手机话费充值业务，支付覆盖行业相对比较单一，其在游戏行业当中的点卡支付及充值比例不超过其充值交易总额的10%。

根据立信会计师事务所出具的信会师报字【2015】第710207号《关于北京高阳捷讯信息技术有限公司2014年度盈利预测实现情况的专项审核报告》，2014年高阳捷讯实现归属于母公司净利润6,143.03万元，其中支付业务及充值类业务产生的归属于母公司净利润超过3,000万元。

在高鸿股份收购高阳捷讯的交易中，高阳捷讯股东全部权益在评估基准日的评估值为81,939.38万元，对应静态市盈率为20.29倍，动态市盈率为15.23倍，与本次交易估值水平接近。

2、新大陆收购亚大通讯

2014年3月25日，新大陆与亚大通讯的股东北京亚大创新科技有限责任公司、陈一滨签订了《股权收购意向书》，拟收购亚大通讯75%的股权，受让股权预估值为人民币16,500万元，对应亚大通讯2014年承诺净利润（扣除非经常性损益后前后孰低）的动态市盈率为11倍（该估值不构成收购方对转让方的任何收购报价承诺），并拟在约定的条件下进一步收购北京亚大创新科技有限责任公司、北京时代银通科技有限公司、李勇、李淑琴所持有的亚大通讯合计25%的股权。

2014年8月8日，新大陆与亚大通讯的股东巩毅、李淑琴、李勇签订了《关于北京亚大通讯网络有限责任公司股权转让协议》与《关于北京亚大通讯网络有限责任公司股权转让协议之补充协议》。转让协议约定，公司本次收购巩毅持有的亚大通讯75%的股权，交易总额为人民币15,750万元，对应亚大通讯2014年承诺净利润（扣除非经常性损益后前后孰低）的动态市盈率为10.5倍（该估值不构成收购方对转让方的任何收购报价承诺）。同时，卖方对亚大通讯未来三年业绩做出以下承诺：

- ① 亚大通讯2014年经审计的税后净利润不低于2,000万元；
- ② 亚大通讯2014年、2015年经审计的税后净利润合计不低于4,500万元；
- ③ 亚大通讯2014年、2015年、2016年经审计的税后净利润合计不低于7,500万元；

④ 以上业绩承诺是在2014年至2016年亚大通讯主营业务不变的情况下有效，若股权收购完成后亚大通讯主营业务变更，则交易双方将就业绩承诺另行协商并做相应调整。

补充协议约定，亚大通讯2016年审计报告出具后60日内，如果亚大通讯同时达到以下条件，新大陆将以现金方式收购李淑琴、李勇持有目标公司剩余25%股权：

① 亚大通讯来自服务的收入（指商户外包业务收入、收单业务增值收入，与前述业务密切相关的软件收入，以及经双方确认的，随业务发展与商户服务相关的业务收入），三年累计不得低于总收入的55%。

- ② 亚大通讯在2014年至2016年三个会计年度，同时满足以下三点：

亚大通讯2014年经审计的税后净利润不低于人民币2,000万元；

亚大通讯2014年、2015年经审计的税后净利润合计不低于人民币4,050万元；

亚大通讯2014年、2015年、2016年经审计的税后净利润合计不低于人民币7,500万元。

如亚大通讯同时达成前述条款所列之条件，则新大陆将按照2014年至2016年三年年均净利润的12.5倍估值向李淑琴、李勇收购其合计持有的亚大通讯25%的股权。若前述条款所列之条件，其中有一项未达成，则买方有权不再收购亚大通讯剩余25%的股权。

根据上述交易所公告的资料，亚大通讯为专业从事银行应用系统开发、整合、计算机系统集成和银行卡专业（收单）外包服务以及金融专用电子设备销售与技术支持服务的高科技企业，主要专注于中国银行领域内的银行卡商户（POS）外包维护服务工作，是中国银行前置收单系统（POSP）、POS设备、网控设备及制卡设备销售及维护服务的指定入围商。亚大通讯经中国银联第三方收单服务认证，累计推广300家中国银行分支机构，受竞业禁止的约束，亚大通讯无法拓展中国银行之外的银行卡外包服务客户，客户资源较为单一，盈利能力稳定但盈利能力增长空间有限。亚大通讯收入主要来源于商户外包业务收入和收单业务增值收入，业务模式与德颐网络一致性较高。

在新大陆收购亚大通讯的交易中，亚大通讯75%的股权的交易对价为15,750万元，对应亚大通讯2014年承诺净利润（扣除非经常性损益后前后孰低）的动态市盈率为10.5倍。针对于亚大通讯剩余的25%股权，在亚大通讯满足约定条件的前提下，新大陆将按照2014年至2016年三年年均净利润的12.5倍的市盈率收购，与本次交易估值水平接近。

3、海印股份收购商联支付

2015年2月10日，海印股份公告拟以人民币1.75亿元价格投资获得商联支付51%股权。商联支付股东罗胜豪、吴文英同时承诺商联支付2015年、2016年、2017年合并报表下归属于母公司扣除非经常性损益后的净利润分别不低于人民币2,000万元、2,700万元、3,645万元；商联支付及其下属控股子公司2015年、2016年、2017年合计的平台交易量分别不低于人民币800亿元、1,600亿元、3,200亿元。2015年11月27日，海印股份公告拟以人民币7,000万元的价格收购商联支付20%股权，收购完成后，海印股份共计持有商联支付71%的股权。同时，商联支付业绩承诺修订为2015、2016、2017年合

并报表下归属于母公司扣非后的净利润分别不低于2,000万元、3,300万元、4,545万元。根据公告材料中的财务数据显示，商联支付2014年未经审计的净利润为24.47万元，净资产为2,934.90万元；2015年上半年经审计的净利润为367.79万元，净资产为3,041.38万元。

根据上述交易公告资料，商联支付主营业务包括银联POS商户拓展与维护、商联卡的发行和运营等，是经中国银联认证的第三方收单服务机构。截止2015年，商联支付已经与中国银联、工商银行、农业银行、建设银行、招商银行、兴业银行、光大银行、广发银行、华兴银行、南粤银行等单位建立合作关系，同时正在与联通沃支付、电信翼支付等机构洽谈异业联盟合作方案。截至2015年上半年，商联支付拥有的存量商户超过3万户，商户月均交易已达到20亿元，主要产品包括商e宝（第三方支付）、快付360（物流COD系统）、乐惠通（为餐饮娱乐类特约商户精心打造的一款会员应用的手机APP）、即时付（为商户打造的T+0即时到账业务）和商e贷（基于商e宝应用面向POS商户、个人用户推出的无抵押贷款业务）。

商联支付经营情况稳定，专业从事银行卡收单外包服务，与本次交易标的德颐网络的主营业务具有一定的相关性。同时，商联支付系经中国银联认证的银行卡收单第三方服务机构，在银行卡收单第三方外包服务机构中具备较强的竞争力，但商联支付尚未取得支付业务许可资质，在很大程度上影响其综合价值的评估。

以海印股份收购商联支付51%、20%股权的交易中的1.75亿元现金对价和7,000万元现金对价计算，商联支付100%股权价值分别对应其2015年度承诺净利润（2,000万元）的动态市盈率为17.16倍与17.50倍；对应2015年6月份商联支付净资产，市净率分别为11.28和11.51倍，与天晟新材收购德丰电子的交易估值水平接近。

4、西藏旅游收购拉卡拉支付股份有限公司

2016年2月6日，西藏旅游公告草案，拟通过发行股份及支付现金的方式购买拉卡拉支付股份有限公司（以下简称“拉卡拉”）100%股权，拉卡拉100%股权整体作价110亿元。拉卡拉股东承诺拉卡拉2016年、2017年、2018年合并报表下归属于母公司扣除非经常性损益后的净利润分别不低于人民币45,000万元、86,000万元、145,000万元。根据拉卡拉披露的财务数据显示，截至2015年12月31日，拉卡拉净资产总额为151,757.52万元，2015年实现收入158,838.94万元，归属于母公司股东净利润12,737.38

万元。本次交易中，拉卡拉100%股权价值分别对应其2015年静态市盈率为86.36倍，对应其2016年承诺净利润的动态市盈率为24.44倍，均高于天晟新材收购德丰电子的交易估值水平。

根据《西藏旅游股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）》中披露的内容，拉卡拉是国内领先的以第三方支付和核心额普惠金融服务平台，截至2015年拉卡拉银行卡收单交易规模超过9,000亿元，拉卡拉银行卡收单业务位于行业领先地位。拉卡拉目前拥有超过270万签约商户，累计服务约1亿人用户平台基础以及大数据和征信服务。拉卡拉逐步完善业务板块布局，构建出以第三方支付为核心的互联网生态体系。

二、结合可比交易市盈率、市净率水平，补充披露本次交易评估作价的公允性

截至评估报告出具日，中介机构查询到三个与第三方支付业务相关的交易案例，对比上述三个交易案例以及本次交易的市盈率及市净率指标如下：

上市公司	标的公司	首期利润 (万元)	最近一期净资产 (万元)	交易对价 (万元)	PE	PB
海印股份	商联支付	2,000	-	34,313.73	17.16	-
新大陆	亚大通讯	2,000	3,911.00	22,000.00	11.00	5.63
高鸿股份	高阳捷讯	6,003.75	19,607.96	81,939.38	13.65	4.18
平均值					13.94	4.9
天晟新材	德丰电子	4,000.00	5,567.61	71,000.00	17.75	12.75

上述交易案例中，交易作价的市盈率平均值为13.94倍，低于天晟新材收购德丰电子100%股权17.75倍市盈率。由于海印股份收购商联支付的公告中未涉及最近一期净资产信息，故无法确定该项交易的市净率，另外两项交易的市净率平均值为4.91倍，本次交易的定价高于上述交易的市净率平均值。

新选取可比性较高的全国性银行卡收单业务为主的西藏旅游收购拉卡拉案例的2016年市盈率和市净率分别为24.44倍和7.21倍。

对比上述交易案例，德丰电子的主营业务以银行卡收单为主，与拉卡拉高度相似。本次交易中天晟新材收购德丰电子的市盈率水平低于西藏旅游收购拉卡拉100%股权交易中标的资产的估值水平。

天晟新材本次交易定价对应的市盈率与市净率略高于已完成的几个交易案例但市盈率低于已披露的西藏旅游收购拉卡拉案例的原因分析如下：

1. 全国性银行卡收单业务牌照的价值较高

自2014年7月中国人民银行发放第五批第三方支付牌照后就未再批准设立新的银行卡收单业务牌照企业，德颐网络的全国性银行卡收单业务牌照属于稀缺性资源。

与商联支付、亚大通讯、高阳捷讯、拉卡拉四家公司对比，仅德颐网络和拉卡拉拥有全国性的银行卡收单牌照，可比性较高而另外三家的业务开展均具有一定的局限性。其中：商联支付是未取得牌照的收单外包服务机构，并且其收单业务范围以广东省内为主。亚大通讯为传统金融企业及第三方支付机构提供软件服务支撑。在已批准取得牌照的第三方支付公司名单中，未查到亚大通讯在此范围。高阳捷讯下属子公司北京一九付科技有限公司，拥有第三方支付牌照中的互联网支付业务，不具备银行卡收单资格。高阳捷讯的独立产品涵盖电子商务平台、话费充值平台、游戏点卡充值平台、支付交易平台、预付费系统、手机钱包系统、支付容灾系统、电信卡管理系统等业务。

2. 上述四项可比案例中交易发生的时间不同

其中高鸿股份的交易发生在2013年、新大陆的交易发生在2014年、海印股份的交易发生在2015年年初、西藏旅游的交易发生在2016年初。由于第三方支付市场近年来的高速增长，市场上对于第三方支付公司的认可与价值发现也带动了行业整体估值的上涨。

3. 德丰电子多年来积累的竞争优势与行业地位

德颐网络拥有经中国人民银行审核颁发的《第三方支付业务许可证》，业务类型为全国范围内的银行卡收单，除此之外，德颐网络拥有经中国银联许可的交易支付终端和通过银行卡检测中心及北京中金国盛检测认证的综合支付平台。与行业内众多从事银行卡收单的大型第三方支付机构相比，德颐网络在系统稳定性及风险管理能力上

具备突出的优势。根据2014年中国人民银行下发的《中国人民银行关于银行卡预授权风险事件的通报》，预授权风险普遍存在于银行卡收单机构当中，也有多家知名的银行卡收单机构因此而受到监管部门暂停开展业务处罚，给其签约商户造成了大量的损失。德颐网络自成立以来，通过不断提升自身经营管理能力，有效防范了各类风险事件的发生，品牌优势明显，为日后的发展奠定了良好的基础。

经核查，独立财务顾问认为，本次交易中标的资产评估作价公允。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，本次交易定价分析中所选取的可比上市公司及可比交易案例有一定的可比性，本次交易定价合理公允。

【问题23】申请材料显示，截至报告期末德丰电子其他应付款余额为30,537.54万元，占负债的比例为90.09%。请你公司进一步补充披露上述其他应付款的主要内容、形成原因及期后进展。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、德丰电子报告期末其他应付款主要内容如下：

项目	客户单位名称	占比其他应付款总额的比例
企业间往来	285,772,017.59	93.58%
押金保证金	15,001,042.72	4.91%
预提费用	4,602,377.99	1.51%
合计	305,375,438.30	100.00%

二、德丰电子报告期末其他应付款形成的主要原因及期后进展情况如下：

1、报告期末，公司其他应付款余额较大的情况如下：

客户名称	款项性质	期末余额	占比其他应付款总额的比例
中国银联	批量代付款	188,156,402.71	61.61%
胜基投资有限公司	暂借款	28,920,000.00	9.47%
上海君之道投资管理有限公司	暂借款	19,425,731.68	6.36%
商户	风控金	15,675,025.22	5.13%

东方花旗证券有限公司关于常州天晟新材料股份有限公司发行股份及支付现金购买资产
并募集配套资金暨关联交易一次反馈意见回复之核查意见

客户名称	款项性质	期末余额	占比其他应付款 总额的比例
渠道服务商及商户	押金	15,001,042.72	4.91%
山东颐锦电子技术有限公司	暂借款	9,500,000.00	3.11%
商户	退款	5,763,344.37	1.89%
上海德意尔投资管理咨询有限公司	暂借款	5,675,087.60	1.86%
合计		288,116,634.30	94.35%

2、其他应付款形成的主要原因及期后进展情况：

1) 德丰电子孙公司德颐网络根据中国银联业务管理委员会于 2011 年 7 月 15 日下发的银联业管委【2011】10 号《关于发布银联卡订购业务及代收付业务结算手续费收益分配标准的函》向中国银联申请清算资金代付业务，即中国银联根据德颐网络提交的代付申请，由中国银联直接给相应商户进行资金清算，次日，中国银联在结算给德颐网络的清算资金中扣除相应代付金额。截止 2015 年 9 月 30 日，中国银联代德颐网络代付清算资金 188,156,402.71 元，形成其他应付款余额。期后中介机构核查了中国银联的相关对账文件及清算资金结算情况，2015 年 9 月 30 日中国银联代付资金已经由中国银联扣回。

2) 因公司经营需要，德丰电子截止 2015 年 9 月 30 日累计向胜基投资有限公司暂借往来资金 28,920,000.00 元；向上海君之道投资管理有限公司暂借往来资金 19,425,731.68 元；向山东颐锦电子技术有限公司暂借往来资金 9,500,000.00 元；向上海德意尔投资管理咨询有限公司暂借往来资金 5,675,087.60 元。经核查，期后德丰电子已于 2015 年 11 月 30 日归还胜基投资有限公司往来资金 28,920,000.00 元；于 2015 年 11 月 30 日归还山东颐锦电子技术有限公司往来资金 9,500,000.00 元；于 2015 年 11 月 30 日归还上海德意尔投资管理咨询有限公司往来款 5,675,087.60 元。

3) 商户风控金主要是德丰电子根据中国银联风险管理委员会于 2013 年 4 月 25 日下发的银联风管委【2013】3 号《银联卡收单机构商户风险管理规则》以及公司制定的《特约商户管理业务流程及风险控制规范》的有关规定，针对系统判定或识别的可能存在交易风险的商户交易额采取暂停资金清算的措施，从而导致暂时滞留公司账

面的商户待清算资金。截止 2015 年 9 月 30 日，公司因风控措施暂停清算的资金余额 15,675,025.22 元，中介机构检查了截至 2015 年 12 月 31 日止的风控金清算情况，尚余 14,362,533.46 元尚未和相关的商户解除风险控制进行清算。

4) 押金保证金系公司与相关的业务渠道服务商在签订合作协议时，为保证相关的渠道服务商为相应的商户提供优质的服务及提高渠道服务商的风险意识，要求渠道服务商提供一定金额的保证金，由此形成账面其他应付款，截止 2015 年 9 月 30 日，相关的押金保证金余额 15,001,042.72 元。中介机构检查了期后押金保证金收取和退款情况，2015 年 10-12 月新增渠道服务商合作保证金 484,850.00 元，原有渠道服务商解除合作清退保证金 1,419,750.00 元。

5) 退款是指公司在商户资金清算过程中，由于商户账号、户名不符等原因资金清算未成功而退回公司账户的清算资金，截止 2015 年 9 月 30 日，退回公司账户的待清算资金 5,763,344.37 元。中介机构检查了退款期后清算情况，2015 年 10-12 月份，共清算资金 1,312,675.88 元。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，德丰电子其他应付款期末余额主要来自于中国银联的清算资金代付、风控措施等业务形成的原因与公司业务模式吻合，未发现不合理的情况。

【问题24】请你公司仔细核对重组报告书第219页企业未来年度收入及成本预测数据是否存在错误，如是，请更正。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

一、企业未来年度收入及成本预测数据的更正说明

中通诚资产评估有限公司出具的《上海德丰电子科技（集团）有限公司评估说明》中显示，企业未来年度收入及成本预测数据如下表所示：

交易额单位/金额单位：人民币亿元/万元

营业收入	2015年10—12月	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
1—收单业务							
年交易额	340.00	2,246.25	2,967.81	3,650.40	4,380.48	5,168.97	5,685.87
手续费收入	4,318.00	28,527.42	37,394.35	45,995.06	54,756.02	64,095.21	69,936.14
分润成本	3,212.54	21,224.06	27,820.95	34,219.77	40,737.82	47,686.07	52,031.65
2—便民业务							
年交易额	94.97	398.87	418.82	439.76	461.75	484.83	509.08
手续费收入	116.35	488.66	513.10	538.75	565.69	593.97	623.67
分润成本	142.00	596.38	615.72	635.73	656.20	677.13	698.51
3—手机充值业务							
充值业务收入	239.19	956.78	956.78	956.78	956.78	956.78	956.78
充值业务成本	105.05	420.19	420.19	420.19	420.19	420.19	420.19
4—其他业务							
其他业务收入	212.96	851.85	851.85	851.85	851.85	851.85	851.85
其他业务成本	237.90	951.59	951.59	951.59	951.59	951.59	951.59
5—互联网支							

并募集配套资金暨关联交易一次反馈意见回复之核查意见

营业收入	2015年10-12月	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
付							
交易额				299.00	689.00	1,625.00	2,717.00
手续费收入				144.00	327.00	777.00	1,269.00
收入合计	4,886.51	30,824.72	39,716.09	48,486.44	57,457.34	67,274.81	73,637.45
成本合计	3,697.48	23,192.22	29,808.45	36,227.28	42,765.80	49,734.98	54,101.95

对照中通诚出具的《常州天晟新材料股份有限公司拟收购上海德丰电子科技（集团）有限公司全部股权项目评估说明》，重组报告书中披露的收入、成本数据单位列示存在错误，该错误完全系笔误所致，已经中介机构进一步核对并确认。该内容已在修订的重组报告书中进行了更正，即交易额单位为人民币亿元，金额（收入及成本数据）单位为人民币万元。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，企业未来年度收入及成本预测表中交易额单位为人民币亿元，金额（收入及成本数据）单位为人民币万元。独立财务顾问认为，重组报告中单位表述错误系笔误所致，不存在预测数据逻辑方面错误，更正后的重组报告书相关内容单位表述准确。

【问题25】请你公司补充披露德丰电子全资子公司德丰网络报告期存在亏损的原因。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、德丰电子全资子公司德丰网络报告期经营情况如下：

项目	2015年1-9月份	2014年度	2013年度
一、营业总收入	13,571,825.50	19,614,901.91	35,592,312.84
减：营业成本	10,563,377.03	16,210,292.72	29,221,575.31
营业税金及附加	49,401.92	75,829.64	142,549.06
销售费用	776,839.79	1,135,537.39	1,867,849.80
管理费用	1,163,847.07	2,626,875.11	4,205,668.39
财务费用	9,818.69	17,866.42	-158,090.42
资产减值损失	-7,660,494.34	4,909,120.98	1,701,585.94
加：投资收益（损失以“-”号填列）		-1,814,178.53	
二、营业利润	8,669,035.34	-7,174,798.88	-1,388,825.24
加：营业外收入	209,000.00	709,808.96	776,688.14

东方花旗证券有限公司关于常州天晟新材料股份有限公司发行股份及支付现金购买资产
并募集配套资金暨关联交易一次反馈意见回复之核查意见

减：营业外支出	2,840.73		52,322.37
三、利润总额	8,875,194.61	-6,464,989.92	-664,459.47
减：所得税费用	1,332,619.08	-736,368.15	-255,237.90
四、净利润（净亏损以“-”号填列）	7,542,575.53	-5,728,621.77	-409,221.57

报告期内，德丰网络 2013 年、2014 年度存在亏损情况，引起德丰网络亏损的主要原因是公司计提的资产减值损失和处置长期投资产生的损失导致，具体分析如下：

（一）德丰网络报告期各项财务指标比较分析如下

项目	2015 年 1-9 月份	2014 年度	2013 年度
销售毛利率	22.17%	17.36%	17.90%
销售费用占营业收入比率	5.72%	5.79%	5.25%
管理费用占营业收入比率	8.58%	13.39%	11.82%
财务费用占营业收入比率	0.07%	0.09%	-0.44%
三项费率合计	14.37%	19.27%	16.63%

根据上述财务指标的计算，德丰网络 2013 年度三项费用占收入的比例 16.63%，接近于德丰网络 2013 年度销售毛利率 17.90%，导致公司计提坏账准备后产生亏损；2014 年度由于公司业务规模和手续费率略有下降，三项费用占收入的比例上升至 19.27%，超过当年度销售毛利率，导致产生亏损。

（二）德丰网络资产减值损失对公司利润的影响分析如下

项目	2015 年 1-9 月份	2014 年度	2013 年度
应收账款坏账准备	365,291.88	-81,031.52	-66,996.72
其他应收款坏账准备	-8,025,786.22	4,990,152.50	1,768,582.66
合计	-7,660,494.34	4,909,120.98	1,701,585.94

由上表可知，导致德丰网络 2013 年、2014 年亏损的主要因素之一为公司其他应收款坏账准备计提金额对公司利润的影响，其他应收款报告期内坏账准备计提情况如下：

并募集配套资金暨关联交易一次反馈意见回复之核查意见

项目	2015年1-9月份	2014年度	2013年度	2012年度
关联方资金占用额	5,200,000.00	25,839,329.95	24,085,087.60	20,375,037.60
非关联方资金占用额	346,814.08	302,700.00	316,748.00	281,440.00
其他应收款小计	5,546,814.08	26,142,029.95	24,401,835.60	20,656,477.60
关联方坏账准备	260,000.00	8,424,641.92	3,436,812.02	1,750,654.76
非关联方坏账准备	278,005.70	139,150.00	136,827.40	54,402.00
坏账准备小计	538,005.70	8,563,791.92	3,573,639.42	1,805,056.76
其他应收款净额	5,008,808.38	17,578,238.03	20,828,196.18	18,851,420.84

关联方资金占用主要为母公司德丰电子长期占用德丰网络资金，具体如下：

项目	2015-9-30	2014-12-31	2013-12-31	2012-12-31
占用资金		23,375,087.60	23,375,087.60	14,675,037.60
计提坏账准备		8,196,429.80	3,366,312.02	1,465,654.76

由于关联方长期占用德丰网络资金，随着占用时间的增加，按照会计政策计提的坏账准备金额大幅增加，导致德丰网络公司 2013 年度、2014 年度产生亏损。

(三) 德丰网络报告期内投资损益对公司利润的影响

项目	2015年1-9月份	2014年度	2013年度
转让子公司新融德股权		-181,217.65	
注销子公司广东德丰		-1,632,960.88	
合计		-1,814,178.53	

德丰网络 2014 年度转让子公司上海新融德财富管理有限公司 9.09% 股权使单体报表产生转让损失 181,217.65 元；注销子公司广东德丰 90% 股权使单体报表产生投资损失 1,632,960.88 元。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，导致德丰网络 2013 年度、2014 年度产生亏损的主

主要原因是关联方长期占用资金使公司坏账准备计提金额大幅上升和报告期内处理子公司股权所形成。

（本页无正文，为东方花旗证券有限公司《东方花旗证券有限公司关于常州天晟新材料股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易一次反馈意见的回复》之签字盖章页）

财务顾问主办人：

庞腾飞

林楠

财务顾问协办人：

施运奇

东方花旗证券有限公司

2016年 3月 3日