

中国证券监督管理委员会

中国证监会行政许可项目审查 一次反馈意见通知书

172182 号

国旅联合股份有限公司：

我会依法对你公司提交的《国旅联合股份有限公司上市公司发行股份购买资产核准》行政许可申请材料进行了审查，现需要你公司就有关问题(附后)作出书面说明和解释。请在 30 个工作日内向我会行政许可受理部门提交书面回复意见。

2017 年 11 月 22 日



2017年11月6日，我会受理了你公司发行股份购买资产并募集配套资金的申请。经审核，现提出以下反馈意见：

1. 申请材料显示，本次募集配套资金总额不超过20,965.00万元，在扣除本次交易相关的中介机构费用及交易税费后拟用于支付本次交易的现金对价。请你公司结合上市公司完成并购后的财务状况、经营现金流、资产负债率、未来支出计划、融资渠道、授信额度、前次募集资金使用情况等，补充披露本次交易募集配套资金的必要性。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

2. 申请材料显示，上市公司拟向包括控股股东厦门当代资产管理有限公司（以下简称当代资管）在内的不超过10名（含10名）特定投资者发行股份募集配套资金。请你公司根据《证券法》第九十八条、《上市公司收购管理办法》第七十四条的规定，补充披露本次交易前当代资管控制的上市公司股份的锁定期安排。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

3. 申请材料显示，上海度势体育文化传播有限公司（以下简称度势体育或标的资产）自2016年开始全面开展体育营销等体育相关业务，2016年和2017年上半年，度势体育向前五大客户的销售比例分别为86.50%和84.11%，从前五大供应商的采购比例分别为84.43%和98.39%。请你公司补充披露度势体育与报告期内前五大客户有无长期合作框架

协议、历史合作年度有无经济纠纷、主要业务合同签订周期，并充分披露客户依赖产生的原因、对度势体育持续盈利稳定性的具体影响及应对措施。请独立财务顾问、律师和会计师核查并发表明确意见。

4. 申请材料显示，度势体育各报告期末应收账款占当期营业收入比例分别为 2.21%、32.93%、105.03%。请你公司结合应收账款应收方情况、期后回款情况、向客户提供的信用政策、同行业可比公司坏账准备计提情况等，补充披露度势体育应收账款坏账准备计提的充分性、应收账款可回收性及相应的保障措施。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

5. 申请材料显示：1) 度势体育作为一家专注于体育行业的综合性专业服务企业，其核心业务系通过整合国内外知名体育资源，以及凭借对目标客户需求的准确把握，匹配上下游资源，实现上游体育资源商业价值变现以及目标品牌客户的营销推广等需求。2) 各报告期内，度势体育营业收入分别为 1525.15 万元、2697.99 万元、3227.54 万元，营业收入按业务划分主要包括体育营销服务、体育专业咨询服务、体育版权贸易服务、其他体育相关服务等，上述业务 2016 年毛利率分别为 81.69%、70.62%、72.41%、94.03%。3) 2016 年和 2017 年上半年，度势体育向前五大客户的销售比例分别为 86.50%和 84.11%，从前五大供应商的采购比例分别为

84.43%和 98.39%。请你公司：1) 按照项目内容、客户名称、收入金额、成本分摊的列表方式补充披露度势体育报告期内的营业收入构成情况，并结合同行业竞争对手情况，说明收费标准以及合理性。2) 结合各项目营业成本的构成情况，补充披露成本与收入的匹配性。3) 结合同行业竞争对手情况，补充披露度势体育报告期内各业务毛利率的合理性。4) 结合度势体育的核心竞争力、业务模式、市场竞争情况，补充披露度势体育各业务收入、毛利率的可持续性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

6. 申请材料显示：1) 度势体育自 2016 年才开始全面开展体育营销等体育相关业务，销售以及采购客户集中度较高。2) 自 2016 年以来，度势体育致力于为上游体育资源方实现商业价值变现以及为目标品牌客户实现营销推广等需求。报告期内，度势体育同一客户该等业务需求重复发生的频率相对较低。因此，度势体育尚需通过持续开拓新的体育资源和客户、扩大业务范围、增加业务种类等方式确保业绩实现。请你公司：1) 补充披露度势体育所处行业的前景发展情况，主要竞争对手情况，并以列表的方式对比分析度势体育与主要竞争对手的优劣势。2) 结合报告期内度势体育的业务合同情况，补充披露度势体育为上游体育资源方实现商业价值变现以及为目标品牌客户实现营销推广等需求时，度势体育提供的具体增值服务、收费标准以及合理性等。3) 结合上

述情况以及度势体育的核心竞争力，补充披露度势体育盈利能力的稳定性。请独立财务顾问、律师和会计师核查并发表明确意见。

7. 申请材料显示，度势体育的主要业务均围绕体育资源的商业价值开发和变现提供相关服务，其核心竞争力包括其已与国际顶级体育赛事、知名体育机构等体育资源建立良好合作关系。因此，度势体育的开展依赖于其核心团队在体育行业的资源积累，持续稳定获得优质的体育资源是度势体育未来稳定发展的保障。请你公司结合度势体育目前在手体育资源的合同情况、续签条件、度势体育的核心竞争力、市场竞争情况等，补充披露度势体育获得优质体育资源的可持续性。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

8. 申请材料显示，度势体育各报告期内销售费用分别为103.14万元、21.26万元、1.24万元。请你公司结合同行业竞争对手、度势体育的销售模式，补充披露各报告期内度势体育销售费用的合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

9. 申请材料显示：1) 本次交易标的资产度势体育评估值为49,621.62万元，评估增值率626.77%，度势体育成立时间较短，2015年、2016年分别仅实现营业收入1584.90万元、2697.99万元。2) 上市公司在本次交易完成后将新增商誉45,912.63万元。截至2017年6月30日，商誉总额达到

57,708.30 万元，占上市公司净资产的 66.17%。请你公司：

1) 结合度势体育的行业地位、核心竞争力、以及同行业收购案例，补充披露度势体育评估增值率高的原因以及合理性。2) 补充披露交易完成后商誉占净资产比例较高对上市公司持续经营能力的影响，并针对上述情形做特别风险提示。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

10. 申请材料显示：1) 度势体育预测期内体育营销服务类业务收入 2018 年在 2017 年的基础上增长 30%，2019 年增长 20%，2020 年增长 15%，2021 年增长 10%，2022 年增长 5%。2) 预测期内体育版权贸易服务类收入 2018 年在 2017 年的基础上增长 25%，2019 年增长 15%，2020 年增长 15%，2021 年增长 10%，2022 年增长 5%。3) 预测期内体育专业咨询服务类收入 2018 年在 2017 年的基础上增长 20%，2019 年增长 10%，2020 年增长 10%，2021 年增长 8%，2022 年增长 5%，以后每年保持在 2022 年的水平上运营。4) 预测期内电竞类收入 2018 年实现 1,500 万，2019 年及以后每年增长 15%，2023 年以后每年保持在 2022 年的水平上运营。5) 预测期内青训类收入 2018 年、2019 年增长 20%，2020 年、2021 年、2022 年增长 15%，以后每年保持在 2022 年的水平上运营。请你公司：1) 补充披露截至目前上述业务营业收入的实现情况。2) 以列表方式分类补充披露上述业务提供的主要服务内容以及盈利模式，并进一步补充披露上述业务盈利能力

的稳定性以及预测销售收入的可预测性。3) 结合上述各业务目前在手合同情况、行业发展前景、市场竞争情况、度势体育核心竞争力、新客户拓展情况、老客户维持情况, 补充披露上述业务预测期营业收入的预测依据以及合理性, 是否符合谨慎性要求。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

11. 申请材料显示: 1) 度势体育预测 2017 年 7-12 月、2018 年、2019 年 2020 年、2021 年、2022 年主营业务毛利率分别为 56.96%、60.51%、60.17%、59.92%、60.28%、59.92%。2) 营业成本中主要包括人工成本、差旅费以及对外分包的费用。3) 度势体育营业收入包括体育营销、版权贸易、专业咨询、电竞、青训等业务。请你公司: 1) 补充披露各业务预测营业成本的构成情况以及预测依据。2) 结合标的资产各业务盈利模式、预测营业成本的构成、可比公司毛利率水平、主要业务未来发展预期、行业内竞争水平等, 进一步补充披露标的资产预测期内各业务毛利率的预测依据以及合理性, 是否符合谨慎性原则, 并请对毛利率水平变动对本次评估值的影响进行敏感性分析。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

12. 申请材料显示, 度势体育销售费用主要为业务转型前广告业务所发生, 预测期与体育营销类业务无关, 因此本次评估不再预测。请你公司结合度势体育预测期主要业务的销

售模式，补充披露本次评估未预测销售费用的原因以及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

13. 申请材料显示，度势体育本次评估折现率为 12.56%。请你公司结合同行业收购案例、度势体育盈利能力稳定性、经营风险等，补充披露本次评估折现率为 12.56%的合理性，是否符合谨慎性要求。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

14. 请你公司：1) 结合本次交易前后上市公司持股 5%以上股东、实际控制人持股情况或者控制公司情况，以及上市公司业务构成变化情况，补充披露未来 60 个月内上市公司是否存在维持或变更控制权、调整主营业务的相关安排、承诺、协议等，如存在，应当详细披露主要内容。2) 补充披露交易对方是否存在授予/委托/放弃表决权等相关安排，如有，披露原因、相关协议的具体内容、是否存在推荐董事、高管等约定或其他安排。3) 补充披露上市公司是否存在未来继续向交易对方及其关联方购买资产的计划，是否存在置出目前上市公司主营业务相关资产的计划。4) 结合本次交易后上市公司公司治理及生产经营的安排，包括但不限于上市公司董事会构成及各股东推荐董事及高管情况、重大事项决策机制、经营和财务管理机制等，补充披露对上市公司控制权稳定性的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

15. 申请材料显示，国旅联合原以温泉主题公园为单一业务主线。度势体育是一家专注于体育行业的综合性专业服务企业。本次交易完成后，国旅联合将可以快速切入体育行业。请你公司：1) 补充披露上市公司近三年收购其他标的业绩承诺的实现情况。2) 结合财务指标，补充披露本次交易完成后上市公司主营业务构成、未来经营发展战略和业务管理模式。3) 补充披露本次交易在业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合计划、整合风险以及相应的管理控制措施。4) 结合上市公司实际控制人、管理团队的经历和背景，进一步说明本次重组后对标的资产进行整合及管控相关措施的可实现性。5) 补充披露上市公司主营业务多元化的经营风险，以及应对措施。6) 进一步补充披露上市公司和标的资产是否存在协同效应。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

16. 申请材料显示，2014年1月10日，上市公司原第一大股东中国国旅集团有限公司与当代资管签订了《股份转让协议》，上市公司第一大股东变更为当代资管。请你公司补充披露上市公司控股股东、实际控制人在取得控制权时就公司控制权、主营业务调整、资产重组等的相关承诺的履行情况及对本次重组的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

17. 申请材料显示，上市公司实际控制人王春芳通过委托管理获得上市公司控制权。在委托管理期间，委托人王书同不可撤销地全权委托王春芳行使除收益权以外的其他股东权利。请你公司补充披露委托管理协议的权利义务安排、协议期限等具体约定，以及对上市公司控制权稳定性的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

18. 申请材料显示，2016年12月，度势体育曾进行增资，苏州顺势和上海立时均参与此次增资。苏州顺势和上海立时承诺因本次发行取得的国旅联合股份锁定12个月。请你公司补充披露本次交易对方的锁定期承诺是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十六条第（三）项的规定。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

19. 申请材料显示，交易对方中存在三家有限合伙企业。请你公司：1）补充披露上述有限合伙等是否专为本次交易设立，是否以持有标的资产为目的，是否存在其他投资，以及合伙协议约定的存续期限。2）如上述有限合伙等专为本次交易设立，补充披露交易完成后最终出资的法人或自然人持有合伙企业份额的锁定安排。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

20. 申请材料显示，度势体育2015年至今发生过3次股权转让和2次增资，该等股权转让与/增资的价格与本次交易价格存在差异。请你公司：1）进一步补充披露上述增资/

股权转让的原因、作价依据及合理性，以及前述增资/股权转让与本次交易作价差异的原因及合理性。2) 补充披露历次增资对象是否涉及高管和员工，如涉及股份支付，补充披露相关会计处理是否符合《企业会计准则》相关规定。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

21. 请你公司根据《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第26号——上市公司重大资产重组》第二十一条第(十二)项的规定补充披露核心人员相关信息，以及对核心人员依赖的应对措施。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

你公司应当在收到本通知之日起30个工作日内披露反馈意见回复，披露后2个工作日内向我会报送反馈意见回复材料。如在30个工作日内不能披露的，应当提前2个工作日内向我会递交延期反馈回复申请，经我会同意后在2个工作日内公告未能及时反馈回复的原因及对审核事项的影响。

联系人：李贺明 010-88061450 zjhcztw@csrc.gov.cn