

关于《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书 181462 号》  
资产评估相关问题答复的核查意见

中国证券监督管理委员会：

根据贵会 2018 年 9 月 30 日下发的《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（181462 号）的要求，中联资产评估集团有限公司评估项目组对贵会反馈意见答复进行了认真的研究、分析和核查，并出具了本核查意见，现将具体情况汇报如下：

1、（原问题 3）申请文件显示，标的资产杭州沃驰科技股份有限公司（以下简称沃驰科技）股票于 2016 年 7 月起在全国中小企业股份转让系统（以下简称新三板）挂牌转让，并于 2018 年 1 月起终止挂牌。请你公司补充披露：1）沃驰科技在新三板挂牌以来信息披露的合规性。2）沃驰科技在新三板终止挂牌的原因，为摘牌已履行的相关内部审议及外部审批程序。3）沃驰科技就本次交易披露的财务报表与其在新三板挂牌时披露的财务报表是否存在差异，如存在，请补充披露差异的原因及合理性，上市公司内部控制是否健全有效。4）沃驰科技终止挂牌前三个月的最高、最低和平均市值情况、与本次交易作价是否存在较大差异，如是，请说明原因及合理性。请独立财务顾问、律师、会计师和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、沃驰科技自新三板挂牌以来信息披露合规

2016年4月9日，沃驰科技召开2016年第二次临时股东大会，审议通过了《关于申请公司股票在全国中小企业股份转让系统挂牌并公开转让的议案》；2016年7月22日，全国中小企业股份转让系统有限责任公司（以下简称“股转系统”）出具同意沃驰科技股票挂牌的函；2016年8月10日，沃驰科技股票正式在股转系统挂牌并公开转让。

挂牌以来，沃驰科技不断完善公司治理和内部控制，股东大会、董事会和监事会严格依照法律、行政法规及公司章程履行职责，并做好信息披露管理工作，及时编制定期报告和临时报告，确保信息披露内容真实、准确、完整。同时，沃驰科技建立并完善信息披露管理制度，提高规范运作水平，提高信息披露的质量和透明度，健全内部约束和责任追究机制，促进管理层恪尽职守。

根据沃驰科技出具的书面确认，并经查询中国证监会及股转系统监管公开信息，沃驰科技自2016年8月10日在全国中小企业股份转让系统挂牌至2018年1月5日终止挂牌期间，未因信息披露等事项而受到证监会的行政处罚或行政监管措施以及股转系统自律监管措施。

综上所述，沃驰科技自新三板挂牌以来信息披露合规。

## 二、沃驰科技新三板终止挂牌原因系其配合自身发展战略规划；沃驰科技为摘牌履行了完备的相关内部审议及外部审批程序

2017年下半年，考虑到沃驰科技未来业务发展规划的需要，其在新三板市场的融资能力及信息披露要求将会对其业务发展造成一定影响，经慎重考虑，沃驰科技决定终止新三板挂牌。

沃驰科技为摘牌已履行的相关内部审议及外部审批程序：2017年10月30日，沃驰科技召开第一届董事会第二十二次会议审议通过了《关

于拟申请公司股票在全国中小企业股份转让系统终止挂牌的议案》；2017年11月15日，沃驰科技召开2017年第七次临时股东大会，审议通过上述议案；2017年11月28日，沃驰科技向股转系统报送了终止挂牌的申请材料；2018年1月2日，股转系统出具《关于杭州沃驰科技股份有限公司股票终止挂牌的公告》（股转系统公告【2018】7号），沃驰科技自2018年1月5日起终止挂牌。

综上所述，沃驰科技在新三板终止挂牌系满足其自身业务发展规划的需要，沃驰科技为摘牌履行了完备的相关内部审议及外部审批程序。

三、沃驰科技就本次交易披露的财务报表与其在新三板挂牌时披露的财务报表存在差异的原因及合理性；上市公司内部控制健全有效。

1、本次交易披露的财务报表与其在新三板挂牌时披露的财务报表存在差异，主要是由于会计差错更正所引起的。

沃驰科技在全国中小企业股份转让系统挂牌期间披露的2016年度报告中财务数据与本次交易中披露2016年度财务数据存在差异，主要是由于会计差错更正所引起的，差异具体金额如下：

(1) 资产负债表

单位：万元

项目	本次交易报表	新三板披露报表	差异
<b>流动资产：</b>			
应收账款	3,473.92	3,607.27	-133.35
预付款项	1,256.67	1,239.32	17.35
其他应收款	15.24	1,805.99	-1,790.75
其他流动资产	70.82	16.49	54.33

<b>非流动资产:</b>			
长期待摊费用	8.48	7.51	0.97
递延所得税资产	39.06	55.13	-16.07
其他非流动资产	1,885.00	-	1,885.00
<b>流动负债:</b>			
应付账款	720.12	771.84	-51.72
应交税费	903.51	915.64	-12.13
其他应付款	93.90	69.45	24.45
<b>所有者权益:</b>			
盈余公积	339.20	316.39	22.81
未分配利润	4,317.35	4,283.29	34.06
归属于母公司所有者 权益合计	6,924.02	6,867.16	56.86

## (2) 利润表

单位：万元

项目	本次交易报表	新三板披露报表	差异
营业收入	11,385.62	14,923.39	-3,537.77
营业成本	5,482.13	8,717.01	-3,234.88
销售费用	158.32	-	158.32
管理费用	1,430.68	1,589.01	-158.33
资产减值损失	83.60	212.41	-128.81
所得税费用	710.77	619.02	91.75
净利润	3,550.76	3,816.59	-265.83

## (3) 主要会计要素差异产生的具体原因

报告期内，主要会计要素差异产生的具体情况如下：

单位：万元

报表科目	差异额	差异原因
应收账款	-86.65	根据 2017 年 1-4 月的实际结算情况对 2016 年末的预估数据进行调整所致
	-53.73	合并抵消中关联方暂估进项税抵消差异所致

	7.02	调整应收账款对应的坏账准备调整所致
预付款项	17.35	依据款项性质重分类所致
其他应收款	-1,790.75	预付股权投资款调整至其他非流动资产并调整坏账准备所致
其他流动资产	54.33	对关联方采购进项税额调整所致
长期待摊费用	0.97	按照受益期间对授权版权进行分摊调整所致
递延所得税资产	-16.07	坏账调整，重新厘定递延所得税资产所致
其他非流动资产	1,885.00	预付投资款调整从其他应收款至其他非流动资产所致
应付账款	60.45	依据款项性质重分类所致
	-78.40	对长期挂账但无需结算的应付账款清理所致
	-33.77	暂估成本有误调整所致
应交税费	-8.57	调整收入对应的销项税额所致
	-3.56	各项调整导致的当期所得税调整所致
其他应付款	24.46	依据款项性质重分类调整所致
盈余公积	22.80	依据当期净利润调整盈余公积所致
未分配利润	34.06	详见利润表各科目差异说明
营业收入	-622.68	根据权责发生制原则及期后结算情况对收入归属期间进行调整所致
	-2,915.09	根据交易实质按照净额法确认收入调整所致
营业成本	-404.69	根据权责发生制及配比原则对成本归属进行调整所致
	-2,830.19	根据交易实质按照净额法确认收入同时调整成本所致
销售费用	158.32	根据费用所属部门对列报会计科目进行调整所致
管理费用	-158.33	根据费用所属部门对列报会计科目进行调整所致
资产减值损失	-128.81	应收款项的调整影响的坏账损失调整所致
所得税费用	70.80	根据 2016 年汇算清缴对当期所得税费用进行调整所致
	20.95	坏账准备调整导致的递延所得税费用调整所致

经核查，沃驰科技在全国中小企业股份转让系统挂牌期间披露的 2016 年度报告中财务数据与本次交易中披露 2016 年度财务数据存在差

异，主要是由于会计差错更正所引起的，本次会计差错更正符合《企业会计准则第 28 号——会计政策、会计估计变更和差错更正》的规定，对沃驰科技实际经营状况的反映更为准确，进一步提高财务信息质量。

## 2、沃驰科技内部控制总体上健全有效

沃驰科技内部控制整体有效，但部分会计事项的处理未能严格遵守企业会计准则相关规定，随着沃驰科技挂牌后经营管理逐步规范，内部控制管理也得到加强。未来，沃驰科技将按照上市公司的内控标准及要求进一步健全和完善内部管理流程，严格执行财务管理制度、会计核算制度、内部审计制度、信息披露制度等相关制度，使得内部控制更加健全有效。

四、沃驰科技终止挂牌前三个月的最高、最低和平均市值情况；与本次交易作价存在差异的原因及合理性。

### 1、沃驰科技终止挂牌前三个月的最高、最低和平均市值情况

沃驰科技终止挂牌前三个月的最高、最低和平均市值情况如下表所示：

转让日期	出让人	受让人	转让股数 (万股)	转让价格 (元/股)	沃驰科技估值 (万元)
2017.10.23	李常高	单贡华	0.10	75.88	116,421.59
	深圳市前海合之力量创投资管理有限公司-合力量创起航 1 号量化投资基金		0.10		116,421.59

2017.10.26	龚莉群	陆乃将	0.30	78.00	119,674.28
2017.11.01	金泼	开尔新材	60.00	17.40	80,089.71
	王丽霞		90.00		80,089.71
终止挂牌前三个月最高市值					119,674.28
终止挂牌前三个月最低市值					80,089.71
终止挂牌前三个月平均市值					99,882.00
本次交易作价					119,800.00

## 2、与本次交易作价差异合理性

2017年10月23日李常高与深圳市前海合之力量创投资管理有限公司-合力量创起航1号量化投资基金以75.88元/股分别转让0.1万股给自然人单贡华，按交易每股价直接测算，此次交易沃驰科技估值为116,421.59万元；2017年10月26日龚莉群以78元/股转让0.3万股给自然人陆乃将，按交易每股价格直接测算，此次交易沃驰科技估值为119,674.28万元。上述两次转让系出于交易双方资金、投资规划的极小量股权交易，与本次交易作价亦不存在重大差异。

2017年11月1日，金泼与王丽霞以17.4元/股分别转让60万股和90万股给开尔新材，按交易每股价直接测算，此次交易沃驰科技估值为80,089.71万元。此次交易沃驰科技估值略低于本次交易作价，主要原因系金泼与王丽霞根据自身的实际资金需求出发转让部分少数股权，不涉及业绩承诺及回购条款。同时开尔新材基于自身对增值电信业务行业发展前景看好，与上述两位自然人股东协商一致，形成的部分少数股权的

对价。按照当时交易双方直接交易的每股价格直接测算的总估值，难以代表企业整体价值（未考虑控股权溢价）。但是双方的市场化交易，是具有商业合理性与作价合理性的。本次公司收购沃驰科技的交易属于市场化并购，与开尔新材收购部分少数股权相比，本次双方谈判时，沃驰科技的业绩持续向好，交易对方整体转让控制权，并出具业绩承诺，因此本次交易价格高于前次交易，转让价格具有合理性。

综上，沃驰科技终止挂牌前三个月的最高市值与本次交易作价不存在较大差异；沃驰科技终止挂牌前三个月最低市值与本次交易作价之间的差异具备合理性。

经核查，评估师认为：上市公司对沃驰科技在新三板挂牌以来信息披露的合规性进行了分析；对沃驰科技在新三板终止挂牌的原因以及为摘牌已履行的相关内部审议及外部审批程序进行了补充披露；对沃驰科技在新三板挂牌期间披露的财务报表与本次交易披露的财务报表之间的差异进行了补充披露，对两次财务报表差异的原因、合理性及沃驰科技新三板挂牌期间内部控制的有效性进行了分析；结合沃驰科技终止挂牌前三个月的最高、最低和平均市值情况，对挂牌期间市价与本次交易作价的差异进行了分析。相关补充披露内容及分析具有合理性。



2、（原问题 10）申请文件显示，1）沃驰科技和杭州上岸的企业所得税优惠期为 2016 年 1 月 1 日至 2018 年 12 月 31 日。2）沃驰科技子公司盛讯互娱被认定为新疆喀什、霍尔果斯特殊经济开发区新办企业，定期免征企业所得税，企业所得税优惠期间自 2017 年 1 月 1 日至 2020 年 12 月 31 日。但如果沃驰科技及子公司未来发生不符合相关政策享受条件的事项或国家调整相应税收优惠政策，可能会对沃驰科技的业绩造成负面影响。请你公司补充披露：1）沃驰科技和杭州上岸高新技术企业资格到期后续展是否存在法律障碍，享受的税收优惠是否具有可持续性，对标的资产未来生产经营的影响及相关风险应对措施。2）相关假设是否存在重大不确定性及对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、沃驰科技和杭州上岸高新技术企业资格到期后续展不存在法律障碍；享受的税收优惠可持续性分析，以及对标的资产未来生产经营的影响及相关风险应对措施。

1、沃驰科技和杭州上岸取得的《高新技术企业证书》及享受税收优惠情况

公司名称	证书名称	证书编号	发证时间	发证机关	有效期
沃驰科技	高新技术企业证书	GR201633000946	2016.11.21	浙江省科学技术厅、浙江省财政厅、	2019.11.20
杭州上岸	高新技术企业证书	GR201633000983	2016.11.21	浙江省国家税务局、浙江省地方税	2019.11.20

				务局	
--	--	--	--	----	--

根据《中华人民共和国企业所得税法》及《中华人民共和国企业所得税法实施条例》的规定，沃驰科技及杭州上岸于 2016-2018 年度可按照 15% 的税率缴纳企业所得税。

## 2、沃驰科技及杭州上岸高新技术企业资格到期续期风险

根据《高新技术企业认定管理办法》（国科发火〔2016〕32号）、《国家重点支持的高新技术领域》、《高新技术企业认定管理工作指引》的相关规定，经逐项核查，截至本反馈意见回复出具之日，沃驰科技和杭州上岸符合认定高新技术企业的条件，具体如下：

高新技术企业复审条件	沃驰科技的具体情况	杭州上岸的具体情况
（一）企业申请认定时须注册成立一年以上	沃驰科技于 2011 年 5 月 24 日成立且有效存续，截至本反馈问题回复出具日，沃驰科技成立一年以上	杭州上岸于 2013 年 1 月 4 日成立且有效存续，截至本反馈问题出具日，杭州上岸成立一年以上
（二）企业通过自主研发、受让、受赠、并购等方式，获得对其主要产品（服务）在技术上发挥核心支持作用的知识产权的所有权	沃驰科技已经取得 18 项软件著作权和 4 个域名，沃驰科技已经获得对其主要产品（服务）在技术上发挥核心支持作用的知识产权的所有权	杭州上岸已经取得 26 项软件著作权和 6 个域名，杭州上岸已经获得对其主要产品（服务）在技术上发挥核心支持作用的知识产权的所有权
（三）对企业主要产品（服务）发挥核心支持作用的技术属于《国家重点支持的高新技术领域》规定的范围	沃驰科技主要从事通过与电信运营商合作，借助其移动通信网络及各个基地的计费能力，构建基于移动互联网的支付平台，为移动应用的终端用户提供安全、便捷的支付服务，为移动内容提供商提供专业、稳定的支付解决方案，属于《国家重点支持的高新技术领域》【电子信息（三）计算机产品及其网络应用技术 4.网络应用技术；电子信	杭州上岸主要从事通过与电信运营商合作，借助其移动通信网络及各个基地的计费能力，构建基于移动互联网的支付平台，为移动应用的终端用户提供安全、便捷的支付服务，为移动内容提供商提供专业、稳定的支付解决方案，属于《国家重点支持的高新技术领域》【电子信息（三）计算机产品

	息（四）通信技术 15.电信网与互联网增值业务应用技术】	及其网络应用技术 4.网络应用技术；电子信息（四）通信技术 15.电信网与互联网增值业务应用技术】
（四）企业从事研发和相关技术创新活动的科技人员占企业当年职工总数的比例不低于 10%	截至 2018 年 9 月 30 日，沃驰科技正式员工 44 人，其中研发人员 31 人，占员工总人数 70%。从事研发的人员占公司员工总数的比例不低于 10%	截至 2018 年 9 月 30 日，杭州上岸正式员工 36 人，其中研发人员 28 人，占员工总人数 77%。从事研发的人员占公司员工总数的比例不低于 10%
（五）企业近三个会计年度（实际经营期不满三年的按实际经营时间计算，下同）的研究开发费用总额占同期销售收入总额的比例符合如下要求： 1. 最近一年销售收入小于 5,000 万元（含）的企业，比例不低于 5%； 2. 最近一年销售收入在 5,000 万元至 2 亿元（含）的企业，比例不低于 4%； 3. 最近一年销售收入在 2 亿元以上的企业，比例不低于 3%。 其中，企业在中国境内发生的研究开发费用总额占全部研究开发费用总额的比例不低于 60%；	沃驰科技在 2016 年度、2017 年度及 2018 年三个季度研发费用合计 15,083,978.38 元；销售收入 338,401,662.1 元，研究开发费用总额占同期销售收入总额的比例 4.46%，该比例符合沃驰科技 2017 年销售收入 144,120,436.94 元（5000 万元至 2 亿元），研究开发费用 6,439,829.26 元，研究开发费用占收入的比例 4.47%（不低于 4%）。 其中：沃驰科技 2016 年度、2017 年度及 2018 年三个季度的研究开发费用均发生在中国境内。	杭州上岸在 2016 年度、2017 年度及 2018 年三个季度研发费用合计 9,220,870.44 元；同期销售收入 19,048,4117.78 元，研究开发费用总额占同期销售收入总额的比例 4.84%，该比例符合杭州上岸 2017 年销售收入 83,832,340.73 元（5000 万元至 2 亿元），研究开发费用 3,353,691.05 元，研究开发费用占收入的比例 4%（不低于 4%）。 其中：杭州上岸 2016 年度、2017 年度及 2018 年三个季度的研究开发费用均发生在中国境内。
（六）近一年高新技术产品（服务）收入占企业同期总收入的比例不低于 60%；	沃驰科技 2017 年销售收入 144,120,436.94 元，高新技术产品（服务）收入 138,707,886.99 元，占同期销售收入的 96%，不低于 60%。	杭州上岸 2017 年销售收入 83,832,340.73 元，高新技术产品（服务）收入 75,843,294.51 元，占同期销售收入的 90%，不低于 60%。
（七）企业创新能力评价应达到相应要求；	沃驰科技建立了完整的研发体系，制定了研发项目开发管理制度，拥有 18 项软件著作权和 4 个域名，具有核心自主知识产权，研究开发组织管理水平、科技成果转化能力、自主知识产权数量、销售与总资产	杭州上岸建立了完整的研发体系，制定了研发项目开发管理制度，拥有 26 项软件著作权和 6 个域名，具有核心自主知识产权，研究开发组织管理水平、科技成果转化能力、自主知识

	成长性等创新能力，达到相应要求。	产权数量、销售与总资产成长性等创新能力，达到相应要求。
(八) 企业申请认定前一年内未发生重大安全、重大质量事故或严重环境违法行为。	沃驰科技近一年内未发生重大安全、重大质量事故或严重环境违法行为。	杭州上岸近一年内未发生重大安全、重大质量事故或严重环境违法行为。

注：以上数据未经审计。

沃驰科技及杭州上岸分别出具的《声明》，为保持高新技术企业资格，满足高新技术企业的认定条件，上述企业将采取以下有效措施及对策：

(1) 在未来可预见的相当长时间内，沃驰科技及杭州上岸主营业务不会发生重大变更。

(2) 沃驰科技及杭州上岸目前有多项专利正在申请过程中，未来将拥有更大规模的专利储备。

(3) 沃驰科技及杭州上岸将保持科研投入力度，着重在知识产权、科技成果转化能力、研究开发组织管理水平、企业成长性等各方面持续增强企业创新能力。

(4) 沃驰科技及杭州上岸将不断加强内控管理力度，杜绝税收、工商、业务经营等方面的重大违法违规行为。

综上所述，截至本反馈意见回复出具日，沃驰科技及杭州上岸均符合《高新技术企业认定管理办法》规定的高新技术企业认定标准；沃驰科技及杭州上岸持有的高新技术企业证书到期后，在其仍符合高新技术企业认定标准的前提下，沃驰科技及杭州上岸取得新的高新技术企业证书不存在实质性的法律障碍，享受高新技术企业的税收优惠具有可持续

性。

### 3、关于霍尔果斯盛讯及霍尔果斯迅达免征企业所得税的既定性

#### (1) 霍尔果斯盛讯及霍尔果斯迅达享受税收优惠政策的稳定性

根据国务院《关于支持喀什霍尔果斯经济开发区建设的若干意见》（国发〔2011〕33号）第六条第一款第（三）项的规定，2010年至2020年，对经济开发区内新办的属于重点鼓励发展产业目录范围内的企业，给予自取得第一笔生产经营收入所属纳税年度起企业所得税五年免征优惠，具体目录由财政部、税务总局会同有关部门研究制订。

根据财政部国家税务总局《关于新疆喀什霍尔果斯两个特殊经济开发区企业所得税优惠政策的通知》（财税〔2011〕112号）的规定，2010年1月1日至2020年12月31日，对在新疆喀什、霍尔果斯两个特殊经济开发区内新办的属于《新疆困难地区重点鼓励发展产业企业所得税优惠目录》（以下简称《目录》）范围内的企业（属于《目录》范围内的企业是指以《目录》中规定的产业项目为主营业务，其主营业务收入占企业收入总额70%以上的企业），自取得第一笔生产经营收入所属纳税年度起，五年内免征企业所得税。

霍尔果斯盛讯于2017年1月9日，主营数字音乐、手机媒体业务，属于《目录》第二十三类信息产业中的数字音乐、手机媒体、动漫游戏等数字内容产品的开发系统；霍尔果斯迅达于2017年8月29日设立，

主营增值电信业务中的信息服务业务，属于《目录》第二十三类信息产业中的增值电信业务开发与运营。因此，两家公司均属于《目录》范围内的企业。

根据 2017 年 3 月 29 日新疆维吾尔自治区霍尔果斯经济开发区国家税务局出具的霍经国税通 [2017]5708 号税务事项通知书，子公司霍尔果斯盛讯、霍尔果斯迅达被认定为新疆喀什、霍尔果斯特殊经济开发区新办企业定期免征企业所得税，企业所得税优惠期间自 2017 年 1 月 1 日至 2020 年 12 月 31 日。经查，2017 年度、2018 年 1-9 月上述企业实际享受免缴企业所得税的优惠。

根据新疆维吾尔自治区人民政府办公厅于 2018 年 2 月 27 日颁发的《关于切实做好清理规范现行税收等优惠政策相关事项的通知》（新政办发〔2018〕27 号），喀什经济开发区、霍尔果斯经济开发区、石河子经济技术开发区、乌鲁木齐高新技术产业开发区、乌鲁木齐经济技术开发区停止执行并废止 2015 年 5 月 10 日之后自行制定或与企业签订的不符合国家政策规定的全部与企业缴纳税款挂钩的财政扶持、奖励等优惠政策。经查，霍尔果斯盛讯及霍尔果斯迅达目前享受的税收优惠政策属于国务院及财政部与国家税务总局颁布的税收优惠政策，不属于《新政办发〔2018〕27 号》停止执行废止的、自行制定的、不符合国家政策规定的优惠政策。

根据沃驰科技出具的相关说明，并访谈其财务负责人，霍尔果斯盛

讯及霍尔果斯迅达两家公司主营业务收入占营业收入的 100%，目前仍在享受免征企业所得税的税收优惠政策期间，未收到主管税务机关关于停止免征企业所得税的优惠政策的通知。

综上，子公司霍尔果斯盛讯及霍尔果斯迅达为霍尔果斯特殊经济开发区新办企业，依法享受自 2017 年 1 月 1 日至 2020 年 12 月 31 日期间免征企业所得税的优惠政策，该优惠政策不属于经济开发区自行制定的，属于符合国家政策规定的优惠政策，其优惠政策具有稳定性和连续性。

## (2) 子公司霍尔果斯盛讯及霍尔果斯迅达收入占比及税收合规

经核查，子公司霍尔果斯盛讯成立于 2017 年 1 月 9 日，霍尔果斯迅达成立于 2017 年 8 月 29 日。霍尔果斯盛讯 2017 年度、2018 年 1-9 月营业收入分别为 1,286.61 万元和 1,081.62 万元，霍尔果斯迅达未开展实质经营，其业务收入占沃驰科技整体收入比例均较小。

根据沃驰科技提供的相关说明和资料，子公司霍尔果斯盛讯及霍尔果斯迅达依法缴纳税款，未受到主管税务部门的行政处罚，具体证明如下：

主体名称	开具部门	开具日期	主要内容
霍尔果斯盛讯	国家税务总局 霍尔果斯经济开发区税务局	2018.11.1	自 2017 年 1 月 24 日至 2018 年 11 月 1 日，霍尔果斯盛讯能够遵守国家及地方有关税收管理法律、法规、规章及规范性文件相关规定；能够按时申报，暂未发现违反税收管理法律、法规、规章及规范性文件的有关规定，在此期间未受到行政处罚

霍尔果斯迅达	国家税务总局霍尔果斯经济开发区税务局	2018.11.1	自 2017 年 9 月 20 日至 2018 年 11 月 1 日，霍尔果斯迅达能够遵守国家及地方有关税收管理法律、法规、规章及规范性文件相关规定；能够按时申报，暂未发现违反税收管理法律、法规、规章及规范性文件的有关规定，在此期间未受到行政处罚
--------	--------------------	-----------	---

### (3) 子公司霍尔果斯盛讯及霍尔果斯迅达享受税收优惠可能存在风险的应对措施

2018 年 10 月 24 日，沃驰科技实际控制人金泼出具《承诺》，承诺：若沃驰科技两家霍尔果斯子公司被其主管税务部门进行行政处罚、罚款或追缴税款的，上述款项均由本人承担。

## 二、相关假设不存在重大不确定性，不会对本次交易评估值产生影响

### 1、涉及税收优惠的相关假设

本次交易的评估报告中涉及税收优惠的相关假设如下：

评估对象的研发投入超过营业收入的 4%。未来的经营期内，沃驰科技预计将会持续保证较高的研发投入，本次评估假设沃驰科技可以持续获得高新技术企业认证，并获得所得税 15% 税率的优惠。

### 2、相关假设不存在重大不确定性，不会对本次交易评估值产生影响

本次交易的评估报告中关于税收优惠的假设条件仅涉及沃驰科技及



杭州上岸的高新技术企业所得税优惠延续，从谨慎角度出发，未考虑沃驰科技子公司盛讯互娱定期免征企业所得税的延续。

综上，沃驰科技及杭州上岸基本符合高新技术企业延续条件，取得高新技术企业资格延续的可能性较大。若发生不能延续的情况，将对评估结果产生影响，相应的提示已在评估报告中披露。

经核查，评估师认为：上市公司结合沃驰科技及杭州上岸实际情况，对沃驰科技及杭州上岸高新技术企业资格到期后续展的法律障碍、享受的税收优惠可持续性进行了分析，对上述税收优惠政策变动对标的资产未来生产经营的影响及相关风险的应对措施进行了补充披露；对税收优惠方面的相关假设的合理性及对评估值的影响进行了分析。相关补充披露内容及分析具有合理性。

3、(原问题 12) 申请文件显示，沃驰科技有 4 处房产用于向银行抵押贷款。请你公司：1) 补充披露上述房产抵押的具体情形，包括但不限于借款金额、资金用途、债务到期日、被抵押房产基本情况及其账面值占沃驰科技资产总额、净资产的比例。2) 结合标的资产财务状况，补充披露标的资产实际偿债能力，及其有无提前还款或请第三方代为偿付、提供担保等安排。3) 补充披露若上述债务到期不能清偿，对标的资产生产经营、本次估值及交易完成后上市公司的影响及应对措施。4) 补充披露上述抵押行为是否构成本次交易的法律障碍，本次交易是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第（四）项、第四十三条第一款第（四）项。请独立财务顾问、律师、会计师和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、房产抵押的具体情形，包括但不限于借款金额、资金用途、债务到期日、被抵押房产基本情况及其账面值占沃驰科技资产总额、净资产的比例

1、沃驰科技的借款属于购房按揭贷款，贷款具体情况如下：

单位：万元

房产证号	坐落	房屋建筑面积 (M <sup>2</sup> )	土地使用权面积 (M <sup>2</sup> )	抵押物原值	抵押物价值
浙 (2018) 杭州市不动产权第 0018124 号	西湖区西溪国际商务中心 1 幢 606 室	266.93	32.80	476.52	438.38
浙 (2018) 杭州市不动产权第 0017965 号	西湖区西溪国际商务中心 1 幢 607 室	109.11	13.40	194.78	175.10
浙 (2018) 杭州市不	西湖区西溪国际商	103.76	12.80	185.23	166.52

动产权第 0018020 号	务中心 1 幢 608 室				
浙（2018）杭州市不动产权第 0018046 号	西湖区西溪国际商务中心 1 幢 609 室	220.49	27.10	393.62	353.85
合计		<b>700.29</b>	<b>86.10</b>	<b>1250.15</b>	<b>1123.85</b>

## 2、沃驰科技抵押借款情况

经核查，截至本反馈意见回复出具日，沃驰科技拥有 4 处房产，均用于向杭州联合农村商业银行股份有限公司蒋村支行借款抵押，并由开发商杭州中房西溪置业有限公司提供阶段性保证担保。沃驰科技被抵押房产账面值占沃驰科技资产总额、净资产的比例情况如下：

单位:万元/%

借款合同编号	借款金额	借款余额	借款到期日	借款用途	抵押房产证号	占总资产比例	占净资产比例
杭联银（蒋村）企房担借字第 8011120160017664	210.00	161.00	2026/5/4	购房	浙（2018）杭州市不动产权第 0018124 号	1.61	2.31
杭联银（蒋村）企房担借字第 8011120160017692	87.00	66.70	2026/5/4	购房	浙（2018）杭州市不动产权第 0017965 号	0.66	0.94
杭联银（蒋村）企房担借字第 8011120160017702	83.00	63.63	2026/5/4	购房	浙（2018）杭州市不动产权第 0018020 号	0.62	0.90
杭联银（蒋村）企房担借字第 8011120160017719	176.00	134.93	2026/5/4	购房	浙（2018）杭州市不动产权第 0018046 号	1.33	1.91
合计	<b>556.00</b>	<b>426.26</b>	-	-	-	<b>4.22</b>	<b>6.06</b>

截至 2018 年 9 月 30 日，沃驰科技被抵押的四处房产账面价值为 1,123.85 万元，沃驰科技资产总额 26,664.52 万元；净资产 18,560.51 万元。上述抵押房产账面值分别占沃驰科技资产总额和净资产的 4.22%和

6.06%。

二、结合标的资产财务状况，补充披露标的资产实际偿债能力，及其有无提前还款或请第三方代为偿付、提供担保等安排

2016年5月5日，沃驰科技与杭州联合农村商业银行股份有限公司蒋村支行及开发商杭州中房西溪置业有限公司共同签订了四份《企业购房担保借款合同》（杭联银（蒋村）企房担借字第8011120160017702号、第8011120160017719号、第8011120160017664号、第8011120160017692号），约定由开发商杭州中房西溪置业有限公司提供阶段性保证担保，担保期限：自本合同生效之日起至借款人就本合同项下所购房屋所有权证，办妥抵押登记和其他相关手续，并将《房屋他项权证》及其他有关资料交贷款人持有之日止，为借款人的所有应付款项承担连带保证责任。经访谈沃驰科技财务负责人，截至目前，开发商杭州中房西溪置业有限公司担保责任已履行完毕，除该开发商提供过阶段性担保外，沃驰科技目前未计划安排第三方提供担保。

综上，沃驰科技向银行贷款用于购买办公场所，是正常经营所需。该房贷规模与自身经营规模相匹配，且为分期还款，根据沃驰科技目前的盈利能力以及现金流状况，逾期无法还款的可能性较低，目前未计划提前还款或请第三方代为偿付、提供担保等安排。

三、补充披露若上述债务到期不能清偿，对标的资产生产经营、本次估值及交易完成后上市公司的影响及应对措施

上述用于抵押的房产属于沃驰科技的办公场所，若上述债务到期不能清偿，银行行使了抵押权，则会对沃驰科技正常生产经营、对本次估值、对交易完成后的上市公司造成不利影响。

但是，鉴于被抵押房产用于为沃驰科技自身债务提供担保，抵押贷款的金额截至 2018 年 9 月 30 日仅剩 426.26 万元，相对于企业的规模来说，金额较小。2018 年 9 月 30 日，沃驰科技货币资金余额为 4,942.12 万元，合并口径资产负债率为 30.39%，同时现金流状况良好，该等负债的清偿压力较小，抵押物被行使抵押权的风险较小，不会影响沃驰科技的正常经营活动。本次估值及交易完成后不会对上市公司产生重大不利影响。

2018 年 10 月 22 日，沃驰科技出具《承诺》，承诺：“就上述债务到期不能清偿拟将采取的应对措施：加强应收账款的管理，将业绩考核兑现与收入回款结合起来，持续加强公司的现金流入能力，保持公司较强的长短期偿债能力。”

**四、抵押行为不构成本次交易的法律障碍，本次交易符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第（四）项、第四十三条第一款第（四）项**

沃驰科技上述抵押行为系为购房按揭贷款提供抵押，且根据沃驰科技财务状况，不能偿还购房按揭贷款风险极小。该等房产用于沃驰科技

日常经营办公并已经取得该等不动产的所有权证，该等资产权属清晰，不存在过户或转移的法律障碍。因此，本次交易符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第（四）项、第四十三条第一款第（四）项。

经核查，评估师认为：上市公司对沃驰科技房产抵押的借款金额、资金用途、债务到期日、被抵押房产基本情况及其账面值占沃驰科技资产总额、净资产的比例进行了补充披露；结合沃驰科技的财务状况及实际偿债能力，对沃驰科技没有提前还款或请第三方代为偿付、提供担保等安排进行了补充披露；对上述债务到期不能清偿，对沃驰科技生产经营及本次交易完成后上市公司的影响进行了分析，并补充披露了应对措施；对上述抵押行为不构成本次交易法律障碍及符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第（四）项、第四十三条第一款第（四）项的情况进行了补充披露。相关补充披露内容及分析具有合理性。

4、（原问题 14）申请文件显示，沃驰科技的自有平台从渠道和内容上都与现有的增值电信业务存在差异，更精准化和专业化的自有平台与运营商平台在面对的用户群和消费习惯上进行了切割。考虑到未来如果沃驰科技自有平台业务发展情况较好，将在占用更多人力、研发技术、营销渠道、资金等资源，若上述资源的获取不能满足其业务规模扩张时，自有平台业务的发展将在一定程度上对增值电信业务的规模扩张产生不利影响。请你公司补充披露：1）交易完成后沃驰科技自有平台和运营商平台业务发展的计划、资金投入和资源倾斜安排。2）结合市场容量等因素，补充披露自有平台业务与运营商平台业务之间是否存在实质上的竞争关系，对评估值的影响。3）结合自有平台业务毛利率、未来发展规划、自有平台竞争地位和比较优势、自有平台关注度指标、产品下载量等，补充披露沃驰科技发展自有平台业务的商业合理性、未来预测的可实现性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、交易完成后沃驰科技自有平台和运营商平台业务发展的计划、资金投入和资源倾斜安排

#### 1. 沃驰科技对运营商平台业务及自有平台业务的协调发展计划

报告期沃驰科技的主要业务收入及利润来源为运营商平台业务，并于 2017 年开始发展了一部分自有平台业务，进入 2018 年以来，自有平台业务用户数量及收入规模均获得了一定程度发展。考虑到大力发展自

有平台所需的各项投入较大，沃驰科技近年发展仍将以运营商基地业务为主，自有平台业务为辅。

从业务规模来看，沃驰科技预测的未来几年运营商平台业务及自有平台业务业绩情况见下表。

单位：万元

项目\年度		2018年 4-12月	2019年	2020年	2021年	2022年	2023 年及以后
毛利额	运营商基地	11,898.48	18,792.19	22,067.70	24,080.72	25,058.56	25,058.56
	运营商基地占比	<b>99.17%</b>	<b>97.92%</b>	<b>97.35%</b>	<b>97.18%</b>	<b>97.28%</b>	<b>97.28%</b>
	自有平台	100.00	400.00	600.00	700.00	700.00	700.00
	自有平台占比	<b>0.83%</b>	<b>2.08%</b>	<b>2.65%</b>	<b>2.82%</b>	<b>2.72%</b>	<b>2.72%</b>
收入	运营商基地	23,662.81	35,973.90	41,235.07	44,308.50	45,770.92	45,770.92
	运营商基地占比	<b>92.21%</b>	<b>87.80%</b>	<b>87.30%</b>	<b>86.36%</b>	<b>86.74%</b>	<b>86.74%</b>
	自有平台	2,000.00	5,000.00	6,000.00	7,000.00	7,000.00	7,000.00
	自有平台占比	<b>7.79%</b>	<b>12.20%</b>	<b>12.70%</b>	<b>13.64%</b>	<b>13.26%</b>	<b>13.26%</b>

从上表可见，沃驰科技在未来年度的规划中，自有平台业务会有一定的增长，但其收入及毛利额占总体比重较小，其业绩水平对企业整体估值影响较小。

自有平台业务在沃驰科技近期的业务发展规划中主要作为运营商业务的补充及未来业务拓展的储备发展方向：一方面沃驰科技发展自有平台业务可以自主掌握一部分用户，更清晰地获取终端用户的需求，并带来一部分收入；另一方面，通过自有平台业务的发展，该部分用户群体可作为基地平台业务运营推广渠道的有效补充，从而实现运营商基地业务与自有平台业务的协调发展。

## 2. 自有平台业务不需要专门的资金投入和资源倾斜安排

沃驰科技自有平台业务自开始发展以来，除初期利用少量现有人力



资源、研发资源外，后续大部分的人员需求主要通过新招募解决，没有因为发展自有平台业务而减少基地业务人员。

2018年1-9月沃驰科技自有平台业务营业收入快速增长至2,067.26万元，实际收款2,475.29万元，现金流情况良好，业务发展资金需求不大，整体占用原有基地平台业务的资源较少。

综上，沃驰科技自发展自有平台业务以来，运营商基地业务及自有平台业务均在增长，但从增长规模来看，仍以运营商基地业务为主，自有平台为辅。沃驰科技会根据各个阶段的发展需求及市场机会对两种业务进行统筹安排，实现其协调发展，不会因为发展一项业务，导致另一项业务受到实质性影响。

**二、自有平台业务与运营商基地业务之间不存在实质的竞争关系，不存在影响评估值的情形**

**1、移动互联网市场规模较大，沃驰科技自有平台业务及运营商基地业务均有较大的发展空间**

沃驰科技的自有平台业务及运营商基地业务主要针对移动互联网用户，具体内容涉及阅读、视频、音乐、游戏、动漫等泛娱乐领域，根据易观国际《中国移动阅读市场年度综合分析 2017》的数据，2017年我国移动互联网市场规模达60,543亿元，预计2018年市场规模将增至76,547亿元，且仍处于高速发展状态，具有广阔的市场空间。

目前沃驰科技自有平台及运营商基地业务中阅读类产品收入占比

较高。根据艾瑞咨询发布的《中国移动阅读行业研究报告 2018》，随着移动阅读用户规模逐年上涨，近年中国移动阅读市场规模稳步上升，市场规模从 2014 年的 40.8 亿元增至 2017 年的 132.2 亿元，且各年市场增速均在 30% 以上，其预计 2018 年度移动阅读市场将增至 162.6 亿元。

综上，由于移动互联网市场容量较大，沃驰科技自有平台及运营商基地业务收入在整体市场容量中占比较小，其运营商基地业务与自有平台业务均有较大发展空间，不存在因争夺市场容量而促使两项业务之间形成实质性竞争关系的情况。

## 2、自有平台业务与运营商基地业务之间不存在实质的竞争关系

从业务属性上看，沃驰科技运营商平台业务与自有平台业务有较大差异：运营商平台业务主要是沃驰科技根据运营商平台需求，为运营商基地提供内容整合及推广服务，或为运营商基地的部分内容提供商提供运营推广服务，主要的业务收入来源为运营商基地收入分成或运营商基地的内容提供商收入分成，其内容提供或推广均围绕运营商平台的发展思路及内容需求展开，不直接接触终端用户；而自有平台业务主要为沃驰科技根据市场需求，将获取的内容直接通过自建的网页、APP 平台或控制的微信公众号输出，获取用户和收入。

两种方式的主要差异统计见下表：

项目	运营商平台业务	自有平台业务	备注
----	---------	--------	----

平台所有者	运营商基地	沃驰科技	其中，微信公众号主要在微信平台运营，不存在独立平台
终端用户接触方	运营商基地	沃驰科技	-
市场方向决策者	运营商基地	沃驰科技	-
用户主要支付方式	话费	微信等第三方支付	-

总体而言，沃驰科技的自有平台业务主要作为运营商基地业务的补充，有利于沃驰科技拓展第三方支付用户收入，直接获取终端用户数据，形成有效的用户粘性及直接掌控的流量来源，对原有的运营商基地业务可产生一定的协助作用，不存在实质的竞争关系，不会影响评估值。

三、结合自有平台业务毛利率、未来发展规划、自有平台竞争地位和比较优势、自有平台关注度指标、产品下载量等，补充披露沃驰科技发展自有平台业务的商业合理性、未来预测的可实现性

### 1. 自有平台毛利率

沃驰科技自有平台各阶段毛利率情况统计见下表：

单位：万元/%

项目	2017年	2018年1-3月	2018年1-9月	2018年全年预测
自有平台收入	424.44	58.27	2,067.26	2,058.27
自有平台毛利率	19.20	-17.39	6.22	4.37

沃驰科技于 2017 年开始发展自有平台业务，由于相关业务收入规模较小，受不同时段推广渠道变化及推广力度的影响，毛利率会呈现一定的波动：受年初推广投入较大的影响，2018 年 1-3 月自有平台业务毛利率较低，仅为-17.39%，而随着推广力度的加强，推广效果逐渐体现，沃驰科技自有平台开始积累较稳定的用户群，推动 2018 年 1-9 月收入大

幅提升，且单个用户边际推广成本降低，毛利率逐步上升，2018年1-9月自有平台业务毛利率回升至6.22%。

## 2. 未来发展规划

沃驰科技自有平台包括啃书星球中文网、啃书星球小程序以及抖音、微视、美拍、快手、微信公众号、今日头条、企鹅号、网易号、大鱼号以及腾讯视频、爱奇艺、A站、西瓜视频、咪咕上的IP账号。目前，沃驰科技旗下微信公众号矩阵账号有阅读狗、夜读猫、读书鲸、文盲兔；抖音及全网矩阵账号有吧唧研究所、狗哥理万机；抖音、微视矩阵账号有小太阳董英俊、胡桃佳子LJ、导演来咯、蓝诗词、不是淑女，未来在上述垂直领域还将开设更多账号，内容将涵盖文学、漫画、美食、美妆、母婴、健身、搞笑、本地吃喝玩乐、汽车等多个垂直领域，形式上以短视频、有声和图文为主。

在运营策略和盈利模式方面，沃驰科技在啃书星球中文网及啃书星球小程序上将以建立立体IP矩阵为主要经营策略，即以自有签约作者为竞争核心，通过核心作者的核心文学产品吸收大量粉丝产生盈利（内容付费），此外，在现有文学作品的基础上，对自有IP进行多元化的衍生和发展，从单一的文字内容演化成影视、短视频、漫画以及有声作品，为此沃驰科技自有平台团队已经和多个内容制作团队如有声漫画制作团队达成战略合作意向，将围绕精品原创内容进行多元化开发。在其他自有平台上，沃驰则将以“垂直领域+达人IP”的思路在各个平台上孵化IP，通过优质内容汲取流量并吸引用户关注，进而通过广告、内容电商、平台补贴三种方式实现盈利和变现。

在市场推广方面，沃驰科技目前以内容传播的推广方式为主，后续

将结合已有的运营商业推广渠道，在自有渠道优势的基础上增加社会渠道的推广。此外，目前已在计划除线上推广方式增加线下推广渠道，如超市，商场，影院等，线下推广的范围包括江浙沪一带。

### 3. 平台竞争地位和比较优势

**平台竞争地位：**沃驰科技旗下的多个 IP 账号被官方认证为相关领域的优质达人并签订相关内容补贴协议；且以 MCN（官方认证合作机构）的形式与微视、抖音、百家号进行合作。同时，沃驰目前已经拥有超百位的独家签约作者，拥有充沛且稳定的作品产出能力。

**比较优势：**沃驰科技旗下微信公众号阅读打开率近 10%，远超行业平均打开率 2%；抖音矩阵内容相对垂直，便于未来做内容电商及广告的变现，且由于视频由专业制作团队完成，成片质量远高于外部普通达人；此外在文字内容的多元化转换中，沃驰科技目前已经合作的制作团队中，如有声内容的制作团队、视频内容的生产团队等，经过一段时间发展已在行业中逐渐取得一定的地位。

### 4. 平台关注度指标

根据沃驰科技自有平台业务后台统计数据，截至 2018 年 9 月底，自有平台业务的付费人数情况如下：

项目	2017 年	2018 年 1-9 月
期间累计付费人数（人）	176,718	362,517

根据沃驰科技自有平台业务后台统计数据，2018 年 1-9 月主要平台的粉丝增长情况如下表所示。

单位：人

主要平台粉丝数量统计（2018 年 1-9 月）

平台名称	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月
夜读猫	111414	109092	115692	150243	149854	235611	228736	297393	289563
阅读狗	191100	186720	221145	233121	227832	268099	276167	304351	325076
文氓兔	76803	74289	72877	76984	75729	141778	126153	169267	206592
读书鲸	14019	19306	18422	17940	18345	51799	135255	176159	206381

从上述自有平台业务的关注度指标可以看出，沃驰科技自有平台业务发展势头良好，平台关注度大幅提升。

## 5. 产品下载量

沃驰科技自有平台业务主要为小说类文学产品在线阅读，主要指标为小说类产品的阅读次数，不存在产品下载量。根据沃驰科技的后台统计数据，截至本反馈回复出具日，沃驰科技小说类文学作品的阅读次数近3亿次。

## 6. 沃驰科技发展自有平台业务的商业合理性

沃驰科技发展自有业务平台与运营商基地业务在业务内容、用户群体以及支付群体等方面存在一定差异，两者不存在明显的竞争关系，且自有平台业务是基于沃驰科技在经营运营商基地业务的过程中积累的经验以及发现的市场需求开展起来的，可与原有业务形成有效协同。根据自有平台业务最新的业绩数据看，2018年1-9月自有平台业务实现收入2,067.26万元，发展态势良好。具有商业合理性。

## 7. 自有平台业务未来预测的可实现性

截至2018年1-9月，自有平台业务的收入2,067.26万元，已经超越了2018年的全年预测数。

根据沃驰科技自有平台业务的后台统计数据及财务统计数据，2018

年前三季度主要数据统计见下表。

项目	2018年1季度	2018年2季度	2018年3季度
充值金额(万元)	78.13	634.26	1,762.90
充值金额增长率	-	711.80%	177.95%

沃驰科技自有平台业务未来年度预测收入数据统计见下表。

项目	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
自有平台业务收入(万元)	2,058.27	5,000.00	6,000.00	7,000.00	7,000.00
收入增长率	384.94%	142.92%	20.00%	16.67%	0.00%

2018年预测收入已于2018年9月底实现,2018年第三季度充值金额已达到1,762.90万元,不考虑后续增长,从简单年化的角度来计算,2019年预测收入5,000万元可实现。2020年后预测收入增长率远低于历史期间,预测较为谨慎。

综上,沃驰科技自有平台业务毛利率合理,未来发展规划清晰,具有一定的竞争地位和比较优势,关注度指标、产品下载量等指标趋势良好,总体商业逻辑清晰,未来预测具有可实现性。

经核查,评估师认为:上市公司对交易完成后沃驰科技自有平台和运营商平台业务发展的计划、资金投入和资源倾斜安排进行了补充披露;结合市场容量等因素,对自有平台业务与运营平台业务之间的关系及对评估值的影响进行了补充披露;结合自有平台业务毛利率、未来发展规划、自有平台竞争地位和比较优势、自有平台关注度指标、产品下载量等,对沃驰科技发展自有平台业务的商业合理性及未来预测的可实现性进行了补充披露。相关补充披露内容及分析具有合理性。

5、（原问题 15）申请文件显示，本次交易中沃驰科技截至评估基准日的 100% 股权价值 123,069.09 万元，增值率为 521.55%。大一互联截至评估基准日 100% 股权价值为 42,069.89 万元，增值率为 836.17%。2）根据备考审阅报告，上市公司截至 2018 年 3 月 31 日的商誉余额为 153,184.31 万元，约占备考报表净资产的 77.58%。3）沃驰科技与电信运营商保持良好的合作关系，拥有运营商产品包和计费代码超过 300 个；大一互联直接参与运营和支撑广东电信各大数据中心，与基础运营商合作较多。请你公司：1）结合标的资产行业地位、核心竞争力、市场竞争格局、同行业公司市盈率情况以及可比收购案例等，补充披露标的资产评估增值的合理性。2）补充披露各标的资产可辨认净资产公允价值、本次交易未确认客户关系和合同关系等无形资产的原因及合理性、本次交易形成商誉的计算过程、金额和确认依据、对上市公司未来经营业绩的影响，以及上市公司和标的资产应对商誉减值的具体措施及有效性。请独立财务顾问、评估师和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、结合标的资产行业地位、核心竞争力、市场竞争格局、同行业公司市盈率情况以及可比收购案例等，补充披露标的资产评估增值的合理性

### （一）沃驰科技资产评估增值合理性分析

#### 1.沃驰科技行业地位

沃驰科技所处的行业为移动增值电信行业，经核查，目前暂未在公



开资料中找到关于该行业细分领域各公司地位排名信息，中介机构通过访谈沃驰科技合作的主要运营商基地并对比同行业可比上市公司公开披露信息了解到，在运营商基地合作的同类型供应商中，除微信、百度等直接流量巨头外，沃驰科技属于规模较大的供应商，具有一定的行业地位及竞争实力。

## **2.沃驰科技核心竞争力**

### **(1) 电信运营商计费资源优势**

自 2015 年以来，沃驰科技基于主要管理团队拥有的业务经验和积累的市场资源，业务获得了快速发展，同时，沃驰科技在业务质量方面保持了良好的运营记录，建立了良好的市场信誉度和企业形象。

目前，沃驰科技拥有的三大电信运营商有效计费代码超过 300 个，代码类型包括短信话费点播、短信包月、应用内按次计费、应用内包月等，能够满足各类终端产品及增值业务需求，应用领域包括移动阅读、移动音视频、社交直播、游戏娱乐、动漫等。沃驰科技拥有的较多优质计费代码资源，在计费代码资源相对稀缺的环境下赋予了其在产业链条中的优势地位，此外，计费代码的资源优势使得沃驰科技能够与众多内容提供商建立和保持稳定、良好的合作关系，保证了计费代码的高使用率。

### **(2) 基于产业链的整合产品及服务优势**

沃驰科技提供基于电信运营商的移动互联网的内容整合发行、运营推广和产品计费等全方位综合服务，纵向参与产业链各环节业务，有助于提高产品在各环节的对接效率，相较于业内提供产业链单环节服务的企业，具有竞争优势。内容整合发行方面，沃驰科技积累了大量的移动

互联网数字娱乐产品资源，包括数字阅读、语音杂志、数字动漫及游戏等多种产品类型，并开始布局视频及音乐产品。运营推广方面，沃驰科技不仅建立了丰富多元的渠道资源，同时拥有自有媒体的推广渠道。计费方面，沃驰科技的支付服务系统已经实现与三大电信运营商平台的对接，服务范围覆盖全国大部分省市自治区。

### **(3) 渠道推广优势和精细化运营能力**

沃驰科技的用户积累与其在渠道领域的精心经营和持续投入密不可分。随着近年来在渠道经营方面的不懈努力，沃驰科技已经形成了较为稳定及高效的渠道合作模式，对于维持和提高用户转化率具有较大促进作用。同时，相对固定的大额渠道投放、良好的付款信用以及可预见的长期合作关系增强了沃驰科技对渠道合作商的议价能力，从而有效的控制了单个用户的获取成本。

沃驰科技基于大数据分析挖掘，从渠道推广、内容运营、流量导入等三个方面摸索出了一整套精细化运营方案，通过整合合作伙伴各类资源，制定了从线上到线下，全方位多维立体的推广策略，针对性的开展精准营销推广活动。实现了低成本、高回报的商业目的。

### **(4) 沃驰科技与运营商基地保持良好的合作关系**

沃驰科技提供基于电信运营商的移动互联网的内容整合发行、运营推广和产品计费等全方位综合服务，打通产业链各个环节，有助于提高产品在各环节的对接效率，相较于业内提供产业链单环节服务的企业，具有竞争优势。

沃驰科技在业务质量方面保持了良好的运营记录，建立了良好的市场信誉度和企业形象，如沃驰科技和下属子公司浙江恒华分别被天翼空

间和咪咕数字传媒评为 2015 年度最具价值合作伙伴和 A 类渠道合作伙伴。沃驰科技与电信运营商的长期稳固关系夯实了后续业务发展的基础。

报告期内沃驰科技与电信运营商各主要基地合作业务规模不断扩张，具体收入情况如下表所示。

单位：万元

基地	2016 年收入	2017 年收入	收入增速 (%)
爱动漫	80.18	724.19	803.21
江苏公信	104.04	266.55	156.19
天翼空间	2,973.37	4,063.80	36.67
天翼视讯	532.89	3,861.31	624.60
天翼阅读	127.42	524.66	311.75
信元	248.51	529.96	113.26
沃阅读	215.89	1,423.14	559.20
小沃科技	2.79	626.31	22,348.39
咪咕阅读	5,737.26	8,561.92	49.23

### 3.沃驰科技市场竞争格局

移动增值电信行业市场广阔，涵盖内容包括阅读、游戏、视频、动漫等。沃驰科技与同行业内的主要公司如平治信息及挖金客等开展差异化竞争：沃驰科技主要围绕三大运营商提供移动内容及内容运营、推广服务；平治信息目前主要拓展有声阅读及自有平台业务；挖金客近年来支付计费业务规模占比不断提升。各家企业在内容整合、运营及渠道推广、支付计费等多个环节依托自身独特资源优势参与市场竞争，同行业公司之间的竞争性因此削弱。

行业内沃驰科技依托三大运营商的基地开展业务。由于运营商按阅

读、游戏、视频、动漫等内容板块分为多个基地，各个基地无法绝对垄断单一细分市场，且每家基地选择的合作伙伴不同，因此基于运营商增值业务基地平台开展业务的模式可选择性较多，行业内竞争有序，具备可持续性。

#### 4.沃驰科技同行业公司市盈率情况

截至 2018 年 9 月 30 日，沃驰科技同行业上市公司的市盈率情况如下：

证券代码	证券简称	市盈率（倍）
300571	平治信息	70.90
603533	掌阅科技	72.87
002619	艾格拉斯	15.55
300494	盛天网络	30.21
300288	朗玛信息	54.72
002148	北纬科技	24.10
平均值		<b>44.73</b>
沃驰科技		<b>11.98</b>

注：沃驰科技此处市盈率为本次交易对价/标的资产第一年承诺利润，其他上市公司市盈率数据来源自 wind 资讯。

由上表可以看出，同行业上市公司的平均市盈率为 44.73 倍，沃驰科技市盈率为 11.98 倍，显著低于同行业上市公司的平均市盈率，本次评估增值具有合理性。

#### 5.沃驰科技可比交易案例市盈率对比

近年来可比交易案例的增值情况：

单位：万元/%

收购方	标的公司	主营业务	评估基准日	评估值	增值率	PE
天润数娱	拇指游玩	移动游戏的代理运营与推广业务	2016/12/31	109,293.58	1,103.35	12.82
	虹软协创	“优易付”计费服务和互联网广告精准投放服务	2016/12/31	62,536.48	2,295.13	12.50
艾格拉斯	杭州搜影	移动互联网视频推广以及广告推广业务	2016/8/31	135,955.27	1,537.55	12.93
	北京拇指玩	手机视频推广业务、广告服务、广播及阅读服务、单机游戏	2016/8/31	34,785.28	824.33	13.43
龙力生物	兆荣联合	数字内容发行	2015/11/30	44,762.34	1,046.90	14.50
	快云科技	数字营销	2015/11/30	58,784.43	1,613.73	14.50
平均值			-	-	<b>1,403.50</b>	<b>13.45</b>
沃驰科技			<b>2018/3/31</b>	<b>123,069.09</b>	<b>521.55</b>	<b>11.98</b>

注：此处 PE=本次交易对价/标的资产第一年承诺利润，上述数据来自上市公司的公开披露信息

由上表可见，近期可比交易案例的平均市盈率为 13.45 倍，沃驰科技的市盈率为 11.98 倍，与可比案例相比差别不大，本次评估增值基本合理。

结合沃驰科技的行业地位、核心竞争力、市场竞争格局、同行业公司市盈率情况以及可比收购案例等分析来看，沃驰科技的资产评估增值具有合理性。

## （二）大一互联资产评估增值合理性分析

### 1、大一互联行业地位

大一互联以数据中心服务器托管服务为主营业务，不断加强销售布局，增强客户粘性，通过与基础运营商携手联合运营合作机房、发展自建机房业务，发挥技术、品牌、管理及人才等方面的优势，不断增强核

心竞争力，为华南区具有价值的 IDC 服务商之一。

## 2、大一互联核心竞争力

一是运营商合作优势，大一互联是广东直接参与运营和支撑广东电信各大数据中心的高新企业，与普通的 IDC 企业不同的是，除了代理运营商机房服务客户外，大一互联整合多方基础运营商资源，与运营商共同合作及运营机房。

二是 BGP 网络优势。大一互联构建了真正的 BGP 多线网络。BGP 多线网络打通南北通信障碍，以保证不同网络运营商用户的高速访问，有效保证企业业务的连续性，使企业更好的触达终端用户。

三是资源优势。大一互联自有和租用机柜年度累计达 8000 多台的规模。其中租用机房资源中的华新园一期机房，是目前华南地区最大的中立数据中心。大一互联凭借着运营 IDC 机房的丰富经验，在有效的控制建设及运维成本上，为客户提供了更具品质和价值的数据中心服务。

## 3、大一互联市场竞争格局

长期以来由于我国传统 IDC 市场缺乏统一的行业标准，业内第三方数据中心服务商企业数量众多，市场集中度较低，缺乏真正意义上的行业龙头。大部分企业处于中间市场，绝大多数未建设自身的数据中心和网络，业务模式为向基础电信运营商或第三方数据中心服务商租赁机柜和带宽资源再出租给下游客户及向下游客户提供配套的增值服务。内容同质化程度较高、服务质量参差不齐，企业之间的竞争主要集中于价格上。随着传统 IDC 行业的竞争加剧和行业变革，规模较小、服务低劣的服务商将逐步淘汰出局，大型服务商整合 IDC 市场已成趋势，行业正处

在整合和成长期，类似世纪互联、网宿科技、奥飞数据等第三方 IDC 服务商迅速崛起。我国 IDC 行业市场集中度较低，市场竞争参与主体较多，以中小企业为主。

#### 4、大一互联同行业公司市盈率情况

截至 2018 年 9 月 30 日，大一互联同行业公司上市公司市盈率情况如下。

股票代码	可比公司名称	PE
300738	奥飞数据	47.64
300383	光环新网	49.31
300017	网宿科技	27.22
603881	数据港	56.25
平均值		<b>45.11</b>
大一互联		<b>12.50</b>

注：大一互联市盈率为本次交易对价/标的资产第一年承诺利润，其他上市公司市盈率数据来自 wind 资讯。

由上表可以看出，截至 2018 年 9 月 30 日，同行业可比公司平均市盈率为 45.11 倍，大一互联此次市盈率为 12.50 倍，显著低于同行业上市公司的平均市盈率，本次评估增值具有合理性。

#### 5、大一互联可比交易案例市盈率情况

大一互联近期可比交易案例统计见下表。

单位：万元/倍

收购方	标的公司	主营业务	评估基准日	评估值	PE
广东榕泰	森华易腾	IDC 及云计算、CDN 等业务	2015/5/31	120,162.87	18.46
浙大网新	华通云数	IDC 托管服务、互联网资	2016/10/31	225,150.00	14.24

	据	源加速服务、云计算服务			
中通国脉	上海共创	IDC 运营维护、IDC 增值服务和软件及系统集成服务	2016/12/31	41,407.41	14.77
华星创业	互联港湾	IDC 及云计算服务	2016/12/31	110,132.50	15.28
南兴装备	唯一网络	IDC 及云主机、网络防护	2017/6/30	74,075.40	13.41
城地股份	香江科技	IDC 相关设备、IDC 系统集成、IDC 运营管理和增值服务	2018/3/31	233,302.97	12.96
<b>平均值</b>					<b>14.85</b>
<b>大一互联</b>			<b>2018/3/31</b>	<b>42,069.89</b>	<b>12.50</b>

注：此处 PE=本次交易对价/标的资产第一年承诺利润，上述数据来自上市公司的公开披露信息

由上表可见，近期可比交易案例平均市盈率为 14.85 倍，大一互联市盈率为 12.50 倍，与可比案例相比差别不大，本次评估增值基本合理。

结合大一互联的行业地位、核心竞争力、市场竞争格局、同行业公司市盈率情况以及可比收购案例等分析，大一互联的资产评估增值具有合理性。

二、补充披露各标的资产可辨认净资产公允价值、本次交易未确认客户关系和合同关系等无形资产的原因及合理性、本次交易形成商誉的计算过程、金额和确认依据、对上市公司未来经营业绩的影响，以及上市公司和标的资产应对商誉减值的具体措施及有效性。

### 1、各标的资产可辨认净资产公允价值

本次交易中，根据中联资产评估集团有限公司出具的评估报告，列示了沃驰科技、大一互联于评估基准日的资产基础法市场价值，该结果



代表了沃驰科技、大一互联可辨认净资产公允价值。依照《企业会计准则》对沃驰科技各项可辨认资产、负债及或有负债逐项单独予以确认，评估基准日各项可辨认资产公允价值较账面值的增值部分直接归集到对应的具体资产项目。

各标的公司可辨认净资产公允价值计算过程：

单位：万元

项目	序号	大一互联	沃驰科技
2018年9月30日账面合并后的归属于母公司净资产	①	9,104.39	18,560.51
加：评估基准日固定资产评估增值	②		806.22
加：评估基准日无形资产评估增值	③		533.28
加：统一子公司会计政策调整坏账准备	④		0.16
可辨认净资产公允价值（5=1+2+3+4）	⑤	9,104.39	19,900.17

备考合并财务报表假设于 2017 年 1 月 1 日，立昂技术已完成本次交易，本次交易完成后新的股权架构自 2017 年 1 月 1 日起已存在，将 2017 年 1 月 1 日定为合并日。本次交易的备考合并财务报表的各项资产和负债是按照历史成本进行后续计量的，故合并日对沃驰科技、大一互联各项可辨认资产、负债的公允价值以本次交易评估基准日的评估值为基础进行调整确定，并以此为基础进行后续计量。可辨认净资产公允价值为合并中取得的被购买方可辨认资产的公允价值减去负债及或有负债公允价值后的余额。据此原则计算沃驰科技合并日的可辨认净资产的公允价值为 19,900.17 万元、大一互联合并日可辨认净资产的公允价值

为 9,104.39 万元。

## 2、本次交易未确认客户关系和合同关系等无形资产的原因及合理性

《企业会计准则》的规定：根据《企业会计准则第 6 号——无形资产》，无形资产是指企业拥有或者控制的没有实物形态的可辨认非货币性资产；资产满足下列条件之一的，符合无形资产定义中的可辨认性标准：（一）能够从企业中分离或者划分出来，并能单独或者与相关合同、资产或负债一起，用于出售、转移、授予许可、租赁或者交换；（二）源自合同性权利或其他法定权利，无论这些权利是否可以从企业或其他权利和义务中转移或者分离。根据《企业会计准则第 20 号——企业合并》第十四条的规定，“企业合并中取得的无形资产，其公允价值能够可靠地计量的，应当单独确认为无形资产并按照公允价值计量。”根据《企业会计准则解释第 5 号》（财会[2012]19 号）的规定，“非同一控制下的企业合并中，购买方在对企业合并中取得的被购买方资产进行初始确认时，应当对被购买方拥有的但在其财务报表中未确认的无形资产进行充分辨认和合理判断，满足以下条件之一的，应确认为无形资产：（一）源于合同性权利或其他法定权利；（二）能够从被购买方中分离或者划分出来，并能单独或与相关合同、资产和负债一起，用于出售、转移、授予许可、租赁或交换。”

根据沃驰科技、大一互联拥有的资产形态和经营实际，截至备考合并财务报表出具之日，拥有的无形资产包括外购软件、软件著作权、商标权等。公司在开展业务过程中，与多个客户形成了业务合同关系，但业务合同关系离不开整个公司的专业团队与经营运作，必须作为公司生产经营的有机组成要素存在，无法脱离整个公司而单独发挥其价值。因此，沃驰科技、大一互联与客户之间的业务合同关系不符合《企业会计准则》及其解释规定的无形资产确认条件。

### 3、本次交易形成商誉的计算过程、金额和确认依据

#### (1) 商誉情况

根据备考审阅报告，上市公司截至 2018 年 9 月 30 日的商誉余额为 150,526.92 万元，具体如下：

单位：万元

被投资单位名称或形成商誉的事项	2018.9.30
<b>一、标的公司以前年度收购子公司形成的商誉</b>	<b>9,471.30</b>
其中：大一互联 2017 年收购子公司	449.70
沃驰科技 2017 年收购子公司	9,021.60
<b>二、本次交易新增商誉</b>	<b>141,055.62</b>
其中：收购大一互联 100% 股权	35,543.67
收购沃驰科技 100% 股权	105,511.95
<b>合计</b>	<b>150,526.92</b>

本次交易前标的公司账面原有商誉 9,471.30 万元，本次收购新增商

誉 141,055.62 万元，收购完成后将增加上市公司商誉 150,526.92 万元。

## (2) 本次交易新增商誉的计算过程、金额和确认依据

企业会计准则的相关规定：根据《企业会计准则第 20 号——企业合并》第十条的规定，“参与合并的各方在合并前后不受同一方或相同的多方最终控制的，为非同一控制下的企业合并。非同一控制下的企业合并，在购买日取得对其他参与合并企业控制权的一方为购买方，参与合并的其他企业为被购买方”；第十一条的规定，“一次交换交易实现的企业合并，合并成本为购买方在购买日为取得对被购买方的控制权而付出的资产、发生或承担的负债以及发行的权益性证券的公允价值”；第十三条的规定“购买方对合并成本大于合并中取得的被购买方可辨认净资产公允价值份额的差额，应当确认为商誉。”

备考合并财务报表假设 2017 年 1 月 1 日，立昂技术已完成本次交易，本次交易完成后新的股权架构自 2017 年 1 月 1 日（合并日）起已存在，在此基础上计算合并成本与合并日被购买方可辨认净资产公允价值份额之间的差额，将合并成本大于合并中取得的被购买方可辨认净资产公允价值份额的差额确认为商誉。

立昂技术收购沃驰科技 100.00% 股权支付的对价为 119,800 万元、收购大一互联 100.00% 股权支付的对价为 45,000 万元，作为备考合并财务报表的合并成本。

本次交易新增商誉计算过程如下：

项目	公式	大一互联	沃驰科技	合计
2018年9月30日被购买方可辨认净资产公允价值	①	9,104.39	19,900.17	29,004.56
减：2017年净利润		2,396.93	7,934.80	10,331.73
加：2017年现金分红		1,379.04	4,602.86	5,981.90
减：2018年1-9月净利润		-760.06	7,280.18	6,520.12
加：2018年1-9月现金分红		609.77	5,000.00	5,609.77
合并日被购买方可辨认净资产公允价值	②	9,456.33	14,288.05	23,744.38
持股比例	③	100%	100%	100%
合并日被购买方可辨认净资产公允价值的份额（④=②×③）	④	9,456.33	14,288.05	23,744.38
合并成本	⑤	45,000.00	119,800.00	164,800.00
商誉⑥=⑤-④	⑥	35,543.67	105,511.95	141,055.62

因截至本反馈意见回复出具之日，本次交易尚未完成，合并基准日尚未确定。由于备考合并财务报表确定的商誉基准日和实际合并购买日不一致，因此备考合并财务报表中的商誉和交易完成后上市公司基于实际购买日确认的合并报表商誉会存在一定差异。

**4、商誉对上市公司未来经营业绩的影响，以及上市公司和标的资产应对商誉减值的具体措施及有效性。**

**(1) 商誉对上市公司未来经营业绩的影响**

交易完成后，上市公司合并资产负债表中将形成账面金额为150,526.92万元的商誉。根据《企业会计准则》的规定，本次交易形成的商誉不作摊销处理，但需要在未来每年年度终了做减值测试。如果沃

驰科技、大一互联未来经营状况恶化，本次交易形成的商誉将会面临减值的风险，从而直接减少上市公司的当期利润。对上市公司的资产情况和经营业绩产生不利影响。

本次交易形成的商誉减值对上市公司业绩影响的敏感性分析如下：

单位：万元

商誉减值比例	商誉原值	商誉减值金额	对上市公司利润的影响
1%	150,526.92	1,505.27	-1,505.27
5%	150,526.92	7,526.35	-7,526.35
10%	150,526.92	15,052.69	-15,052.69
20%	150,526.92	30,105.38	-30,105.38

本次交易形成的商誉若发生减值，减值损失金额将相应抵减上市公司归属于母公司股东的净利润。若沃驰科技、大一互联无法较好地实现预期收益，则本次交易形成的商誉将存在减值风险，对上市公司的经营业绩造成一定程度的不利影响。

## (2) 应对商誉减值的具体措施及有效性

根据《企业会计准则第 8 号——资产减值》第二十三条规定：企业合并所形成的商誉，至少应当在每年年度终了进行减值测试。根据希格玛会计师事务所（特殊普通合伙）出具的希会审字(2018)3017 号《上市公司备考审阅报告》，本次交易将在上市公司合并报表形成商誉 150,526.92 万元，占上市公司 2018 年 9 月 30 日备考总资产的比例为 45.15%。本次交易完成后，上市公司将在运营管理、市场拓展、人力资

源和融资渠道整合等方面发挥协同效应，进一步提升标的公司的盈利能力。但不排除标的公司由于宏观经济形势、竞争格局变动等潜在不利变化导致经营状况不佳，从而产生商誉减值的风险，对上市公司经营业绩造成不利影响。本次交易业绩承诺方对沃驰科技、大一互联 2018 年、2019 年以及 2020 年的经营业绩作出了承诺，若未实现承诺业绩的，将按约定的方式对上市公司进行业绩补偿。同时业绩承诺期届满后，上市公司将对标的资产进行减值测试，若触发减值测试补偿条款则业绩承诺方将按约定方式对上市公司进行补偿。

上述安排一定程度上能够减少商誉减值对于上市公司当期损益及财务状况的影响。目前，标的公司各项业务发展形势良好，市场前景广阔，商誉减值的潜在风险得到有效防范。

本次交易完成后，上市公司将把沃驰科技、大一互联全面纳入自身的经营管理体系，协助标的公司充分利用自身平台，充分发挥上市公司资金优势、经营管理优势和融资渠道优势，通过加大研发投入和市场拓展力；加大对大一互联自建机房的投资，提高机柜、带宽出租的市场占有率，同时借助自身的 IDC 全产业链优势进一步强化在 IDC 系统集成和运营维护领域的竞争力，巩固和抢占市场；发展沃驰科技自有平台业务，分散对运营商类客户的依赖性，提升沃驰、大一互联的公司的经营能力、抗风险能力和持续盈利能力，降低标的公司商誉减值给上市公司带来的不利风险。

同时，为应对商誉减值风险，上市公司将从内部管理、资产及业务、企业文化等各方面做好标的公司的整合工作，提升整合绩效，发挥上市公司与标的公司之间的协同效应，确保被收购资产正常运转并持续发挥效益。具体应对措施包括但不限于：

(1) 保持标的公司经营管理团队的稳定性，在通过竞业禁止协议等方式对被收购公司经营管理团队进行有效约束的同时，适当采用股权激励、业绩奖励以及内部职务提升等方式进行正向激励，以保持标的公司经营管理团队的稳定性和提升其积极性。

(2) 结合标的公司的经营特点、在组织架构和业务模式上对其原有的管理制度进行完善，帮助其进一步建立健全公司治理架构和内部管理制度，达到监管部门对上市公司的要求。

(3) 上市公司将依据标的公司业务的特点，从宏观上将标的公司的经营理念、业务经验、市场拓展等方面的工作纳入本公司整体发展的蓝图，与标的公司在各方面的规划整体统筹，协同发展，以实现整体及各方自身有序、平衡、健康的发展。

(4) 上市公司与标的公司将在相互汲取对方内部管理、企业文化以及团队建设方面的良好经验的同时，更加注重建立和完善企业文化理念体系，为标的公司整体及员工个人的发展创造良好的企业文化和团队氛围。



(5) 上市公司将积极培养自身与标的公司的核心人才，加强人才建设，建立丰富的人才储备，防止人员流失对上市公司及被收购公司业务带来的不利影响。

通过上述措施，标的公司可实现收益法预测的收入规模、盈利水平和现金净流量，企业整体估值不会发生大的变化，商誉不会出现减值迹象。

经核查，评估师认为：上市公司结合标的资产行业地位、核心竞争力、市场竞争格局、同行业公司市盈率情况以及可比收购案例等，对标的资产的评估增值合理性进行了分析；对各标的资产可辨认净资产公允价值、本次交易未确认客户关系和合同关系等无形资产的原因及合理性、本次交易形成商誉的计算过程、金额和确认依据、对上市公司未来经营业绩的影响，以及上市公司和标的资产应对商誉减值的具体措施及有效性内容进行了补充披露。相关补充披露内容及分析具有合理性。

6、（原问题 16）申请文件显示，沃驰科技自评估基准日至股权交割日止的过渡期间内可以在 3,000 万元额度内进行利润分配，因此经双方协商，本次沃驰科技 100% 股权作价 119,800 万元。评估基准日后的大一互联股东钱炽峰和唯心信息分别缴足 2,400 万元和 600 万元未缴出资额，经协商后大一互联 100% 股权交易作价 45,000 万元。请你公司：1) 补充披露沃驰科技截至目前利润分配具体进展，包括但不限于分红金额、分红时间以及对沃驰科技持续经营能力的影响。2) 结合上述利润分配进展、大一互联缴足出资额情况、缴足出资对大一互联经营和评估的影响等，量化计算并补充披露标的资产交易作价与评估结果存在差异的合理性、是否有利于保护上市公司和中小股东权益。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、补充披露沃驰科技截至目前利润分配具体进展，包括但不限于分红金额、分红时间以及对沃驰科技持续经营能力的影响。

根据沃驰科技 2018 年 8 月 29 日召开的 2018 年第五次临时股东大会通过的权益分派方案，以权益分派实施时股权登记日的总股本为基数，以未分配利润向全体股东共派发现金股利 3,000.00 万元(含税)。截至本反馈意见回复出具日，沃驰科技已完成 1,500.00 万元股利支付。

虽然沃驰科技已部分实施了上述利润分配，但截至 2018 年 9 月 30 日沃驰科技经审计的货币资金余额为 4,942.12 万元，2018 年 1-9 月经营活动现金流量净额为 7,687.58 万元，沃驰科技货币资金余额及经营现金净

额完全可以覆盖上述股利支付，其整体经营情况及现金流量情况良好，上述利润分配事项不会对沃驰科技持续经营能力构成重大不利影响。

二、结合上述利润分配进展、大一互联缴足出资额情况、缴足出资对大一互联经营和评估的影响等，量化计算并补充披露标的资产交易作价与评估结果存在差异的合理性、是否有利于保护上市公司和中小股东权益。

1、沃驰科技上述利润分配进展对其交易作价与评估结果差异合理性以及与上市公司和中小股东权益的影响

沃驰科技 100% 股东全部权益在评估基准日 2018 年 3 月 31 日评估值为 123,069.09 万元，依据交易协议约定，自评估基准日至股权交割日止的过渡期间内沃驰科技在 3,000 万元额度内进行利润分配。考虑到上述利润分配事项，经双方协商，本次交易作价在沃驰科技评估值基础上降至 119,800.00 万元，上述交易作价与评估结果的差异具有合理性。

截至本反馈意见回复出具日，沃驰科技已完成 1,500.00 万元股利支付，而截至 2018 年 9 月 30 日，沃驰科技的货币资金及经营活动现金流量净额均足以覆盖上述利润分配事项，沃驰科技整体经营情况及现金流量情况良好，上述利润分配事项不会对沃驰科技未来现金流量及持续经营能力构成影响，不会对上市公司和中小股东权益构成不利影响。

## 2、大一互联缴足出资额的情况对其交易作价与评估结果差异合理性以及和上市公司和中小股东权益的影响

大一互联 100% 股东全部权益在评估基准日 2018 年 3 月 31 日评估值为 42,069.89 万元。2018 年 6 月 26 日，大一互联股东钱焯峰缴足 2,400 万元未缴出资额，经广东加德会计师事务所（普通合伙）2018 年 7 月 6 日出具的加德验字（2018）第 047 号《验资报告》予以验证；2018 年 7 月 6 日，大一互联股东唯心信息缴足 600 万元未缴出资额，经广东加德会计师事务所（普通合伙）2018 年 7 月 17 日出具的加德验字（2018）第 050 号《验资报告》予以验证。经双方协商，在评估值的基础上考虑其后缴足注册资本 3,000.00 万元事项，大一互联本次 100% 股权交易作价增至 45,000.00 万元，其交易作价与评估结果存在差异具备合理性。

大一互联后续缴足出资额补充了其营运资金，增强了其整体资金实力，有助于提升企业持续经营能力，从而有利于保护上市公司与中小股东权益。

经核查，评估师认为：上市公司对截至反馈意见回复日沃驰科技利润分配的分红金额、分红时间及具体进展进行了补充披露，并对分红对沃驰科技持续经营能力的影响进行了分析；结合沃驰科技利润分配进展、大一互联期后缴足出资额的情况，对上述事项对标的资产经营和评估值的影响进行了分析，量化计算并补充披露了标的资产交易作价与评

估结果存在差异的合理性。相关补充披露内容及分析具有合理性。

7、（原问题 18）申请文件显示，最近三十六个月内，沃驰科技进行了多次增资和股权转让。其中，沃驰科技 2015 年 7 月的增资和股权转让作价为 1 元/出资额，2015 年 12 月的两次增资价格分别为 2 元/出资额和 4.5 元/出资额，2016 年 6 月增资价格为 10 元/出资额，2017 年 3 月的发行股份购买资产、配套融资和股权转让价格分别为 31.5 元/股、35 元/股和 63 元/股；2017 年 10 月转增后，2017 年 11 月—2018 年 6 月的历次股权转让价格分别为 17.4 元/股、23.02 元/股、22.16 元/股、30.34 元/股和 31.2 元/股。请你公司：1)结合上述历次股权转让和增资之间、与本次交易之间沃驰科技收入和盈利变化情况、前次股东入股后贡献情况、对应市盈率情况、控股权溢价和同行业可比交易等，补充披露：2015 年 7 月以来历次增资和股权转让对应估值之间、及与本次交易作价差异的原因及合理性，包括但不限于 2015 年 12 月两次增资价格差异合理性、2016 年 6 月增加价格较 2015 年 12 月大幅增长的合理性、2015 年 3 月增资和股权转让价格差异较大的合理性、2018 年以来股权转让价格交易作价差异合理性。2) 结合沃驰科技上述股东的持股时间、持股成本等，补充披露按各自股份被收购对价计算的总收益率和年化收益率。3) 补充披露大一互联上述股东增资是否涉及股份支付，如涉及，请你公司按照《企业会计准则第 11 号—股份支付》进行会计处理并补充披露对沃驰科技经营业绩的影响。请独立财务顾问、评估师和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、结合上述历次股权转让和增资之间、与本次交易之间沃驰科技收入和盈利变化情况、前次股东入股后贡献情况、对应市盈率情况、控股权溢价和同行业可比交易等，补充披露：**2015年7月**以来历次增资和股权转让对应估值之间、及与本次交易作价差异的原因及合理性，包括但不限于**2015年12月**两次增资价格差异合理性、**2016年6月**增资价格较**2015年12月**大幅增长的合理性、**2017年3月**增资和股权转让价格差异较大的合理性、**2018年**以来股权转让价格交易作价差异合理性。

1、**2015年12月**两次增资、**2016年6月**增资、**2017年3月**增资和股权转让、**2018年**以来股权转让价格情况、对应沃驰科技估值情况以及沃驰科技收入和盈利变化情况

增资情况					
增资日期	增资人名称	增资价格 (元/股)	增资价格对应 沃驰科技整体 估值(万元)	对应 市盈 率	市盈 率参 考时 点
2015.12.17	龚莉群、杭州泰沃	2.00	2,212.00	3.32	2015年
2015.12.30	谢昊、王红星、鞠波	4.50	5,337.00	8.01	2015年
2016.06.27	吴灵熙、王丽霞	10.00	12,560.00	3.54	2016年
2017.03.13	萱汐投资	31.50	48,330.00	5.72	2017年
2017.03.13	开尔新材、上海天适新、天风证券同安2号、朱建军	35.00	53,700.00	6.35	2017年

股份转让情况

转让日期	出让人	受让人	转让股份数(万股)	转让价格(元/股)	转让价格对应沃驰科技整体估值(万元)	对应市盈率	市盈率参考时点
2017.03.24	天风证券同安2号	姚德娥	30.00	63.00	96,659.99	11.44	2017年
2018.03.12	上海甄投	金泼	135.00	23.02	105,957.77	10.60	2018年
2018.07.03	金泼	赵天雷	184.1143	22.16	101,999.31	10.20	2018年
2018.07.03	单贡华	金泼	0.60	30.34	139,650.68	13.97	2018年
2018.07.03	陆乃将	金泼	0.90	31.20	143,609.14	14.36	2018年

注：1、增资价格对应沃驰科技整体估值计算方式系增资价格乘以增资后股本或注册资本；  
2、为剔除沃驰科技股本变动影响，对应市盈率系增资价格或转让价格对应沃驰科技整体估值除以市盈率参考时点年度净利润；  
3、2018年度股份转让对应市盈率采用转让价格对应沃驰科技整体估值除以本次交易业绩承诺2018年度净利润。

沃驰科技2015年以来，收入与盈利情况如下所示：

单位：万元

项目	2018年1-3月/2018年3月31日	2017年度/2017年12月31日	2016年度/2016年12月31日	2016年1-6月/2016年6月30日	2015年度/2015年12月31日
营业收入	6,477.17	23,993.42	11,385.62	6,510.51	3,052.35
净利润	2,440.25	8,452.10	3,550.76	1,345.79	666.19
净资产	20,377.71	20,337.46	6,924.02	4,396.35	2,350.56
每股净资产 (元/股或元/注册资本)	4.43	4.42	5.51	3.50	1.98

注：2015年度财务数据以及2016年1-6月财务数据来自沃驰科技新三板挂牌披露信息。

## 2、2015年7月以来历次增资和股权转让情况以及对应沃驰科技估

## 值情况差异及合理性

### (1) 2015 年 12 月沃驰增资价格差异原因及合理性

2015 年 12 月 17 日增资中，龚莉群为沃驰科技原有股东，杭州泰沃为沃驰科技员工持股平台，增资定价依据系以每股净资产作为定价基础，不涉及业绩承诺以及股份回购条款。

2015 年 12 月 30 日增资中，谢昊、王红星、鞠波为外部投资者，该次增资价格基于沃驰科技的成长性及实际控制人金泼的业绩承诺确定。此次增资中沃驰科技实际控制人金泼承诺<sup>1</sup>：“经有证券从业资格的会计师事务所审计，沃驰科技 2016 年度、2017 年度和 2018 年度实现净利润不低于 500 万元、800 万元和 1,200 万元；如果不能实现，其同意对本轮增资各方进行现金补偿。在本轮增资各方完成本次增资后 5 年内，如果沃驰科技未能完成新三板挂牌或公开发行上市，则增资各方有权要求公司实际控制人金泼回购增资各方所持有的全部沃驰科技股份。回购价格按增资各方本轮投资的金额加每年 8% 的利息（单利）确定。”

其中，2015 年 12 月 17 日增资中，杭州泰沃（现更名为上海泰卧）为员工持股平台，构成股权激励。员工持股部分参照外部投资者入股价格 4.5 元/股，确认股份支付 122.5 万元，计入资本公积-股本溢价，同时

---

<sup>1</sup> 2018 年 6 月，谢昊、鞠波分别与沃驰科技原股东金泼、李张青、龚莉群、王建国和上海泰卧签订《中止履行及解除协议》，自立昂技术本次重大资产重组向中国证监会正式提交申请材料并获受理之日起，中止上述《增资扩股协议》第六条及《补充协议》之业绩承诺和补偿安排条款。若立昂技术经审核后取得中国证监会同意重大资产重组的批复文件，则自审核通过之日起，上述业绩承诺和补偿安排即终止履行；若立昂技术经审核后未能通过中国证监会就重大资产重组事项审核，则上述业绩承诺和补偿安排即恢复履行。



增加管理费用。

综上，2015年12月沃驰科技两次增资的作价依据不同，增资价格差异具有合理性。同时，上述增资事项均履行了必要的审议和批准程序，完成必要的备案和工商登记程序，符合相关法律法规的规定。

### **(2)2016年6月增资价格较2015年12月大幅增长的原因及合理性**

2015年度以及2016年1-6月，沃驰科技营业收入分别为3,052.35万元和6,510.51万元，净利润分别为666.19万元和1,345.79万元，盈利能力显著提升。主要原因系不断深化与各电信运营商基地的合作，业务规模持续扩大。

2016年6月增资中，吴灵熙、王丽霞为新进外部股东，其投资原因是看好沃驰科技所处行业的增长潜力及发展前景。此次增资价格确定依据系基于沃驰科技良好盈利能力及成长性，与2015年12月增资价格差异具有合理性。

综上所述，2015年12月和2016年6月的两次增资价格差异系基于沃驰科技良好的盈利能力及成长性，具有合理性。同时，上述事项履行了必要的审议和批准程序，完成必要的备案和工商登记程序，符合相关法律法规及公司章程的规定。

### **(3) 2017年3月增资和股权转让价格差异较大的原因及合理性**

2016年8月10日沃驰科技在全国中小企业股份转让系统挂牌公开

转让股票，股票简称“沃驰科技”，股票代码“838489”。

2017年3月的增资系沃驰科技根据自身业务发展需求收购杭州上岸而进行的股权融资行为，发行价格参考了同行业的收购案例及沃驰科技自身业绩及行业发展趋势。

2017年3月24日，天风证券同安2号通过股转系统以63元/股的价格转让其持有的30万股沃驰科技股权。上述交易系双方基于自有资金投资规划作出的基于新三板股转交易系统做出的协议转让。此次交易系小额股份转让，不能代表沃驰科技整体企业价值。

2017年3月增资和股权转让价格差异较大的主要原因是交易背景与交易目的不同，价格差异具有合理性。同时，上述事项履行了必要的审议和批准程序，完成必要的备案和工商登记程序，符合相关法律法规及公司章程的规定。

#### **(4) 2018年以来股权转让价格交易作价差异合理性**

2018年1月26日，上海甄投与金泼签订股权转让协议，经双方协商一致，本次股份转让以自上海甄投持有沃驰科技的股份之日(2017年5月26日)起至交易完成的当日(2018年1月19日)止(以下简称“持股期间”)，按照自然日计算年化8%的税前收益率(含持股期间获得的目标公司现金分红)作为定价依据计算每股交易价格，转让价格为23.02元/股。

2018年6月6日，金泼与赵天雷签订股权转让协议。经双方方协商

一致，本次转让价格以上市公司收购沃驰科技不参与业绩承诺的股东所持股权的平均单价定价依据，确定为 22.16 元/股。本次交易中上市公司购买沃驰科技 100% 股东权益交易概况为：本次交易中沃驰科技参与业绩承诺的交易对方合计持有沃驰科技股份 3,175.24 万股，交易对价 88,163.86 万元，每股价格为 27.77 元；不参与业绩承诺的交易方所持股权 1,427.61 万股，对应交易对价 31,636.14 万元，每股价格为 22.16 元。因赵天雷不参与业绩承诺，金泼向其转让沃驰科技股权的价格为 22.16 元/股，转让价格是合理的。

金泼与单贡华股权转让协议约定如下：经双方协商一致，本次股份转让以单贡华持有标的股份之日(2017 年 10 月 23 日)之单贡华取得该部分股份时的成本价格 75.88 元/股。沃驰科技经 2017 年 10 月 26 日资本公积转增股本除权除息后测算单贡华取得该部分股份时的成本价格为 25.29 元/股,在此基础上以溢价 20% 的税前收益率作为定价依据计算每股交易价格,即为 30.34 元/股。

金泼与陆乃将股权转让协议约定如下：经陆乃将与金泼协商一致，本次股份转让以陆乃将持有标的股份之日(2017 年 10 月 26 日)之陆乃将取得该部分股份时的成本价格 78 元/股，沃驰科技经 2017 年 10 月 26 日资本公积转增股本除权除息后测算陆乃将取得该部分股份时的成本价格为 26 元/股，在此基础上以溢价 20% 的税前收益率作为定价依据计算每股交易价格，即为 31.20 元/股。

综上所述，2018 年以来股权转让系交易双方协商确定，价格差异具有合理性。

### (5) 2015 年 7 月以来其他股权转让情况

其他股份转让主要系沃驰科技于新三板挂牌期间的各股东基于股转系统的小额协议转让，不涉及控制权变动、业绩承诺以及股份回购承诺等事项。具体情况如下：

转让日期	出让人	受让人	转 让 价 格 (元/股)	沃驰科技估值(万元)	市盈率参考时点	市盈率(倍)
2015.7.7	刘金辉、胡爱军、米毅勇	金泼、李张青、龚莉群和王建国	1 元/出资额	1,000.00	2015 年	1.50
2017.3.31—4.6	王红星	应保军	12.47	19,132.54	2017 年	2.26
2017.4.10	鞠波	王丽霞	20.00	30,685.71	2017 年	3.63
2017.4.10	谢昊	王丽霞	20.00			
2017.4.11	应保军	鑫烨投资	35.00	53,699.99	2017 年	6.35
2017.4.12	应保军	鑫烨投资	35.00			
2017.4.14	龚莉群	王丽霞	20.00	30,685.71	2017 年	3.63
2017.4.26	吴灵熙	王丽霞	37.00	56,768.57	2017 年	6.72
2017.4.28	王建国	企巢天风	37.00			
	李张青		37.00			
2017.5.3	吴灵熙	孙洁玲	37.00	105,021.86	2017 年	12.43
2017.5.18	金泼	陈剑刚	68.45			
2017.5.26	金泼	上海磐耀资产管理有限公司 磐耀四期证券				

		投资基金				
		上海磐耀资产管理有限公司-磐耀 FOF 一期基金				
		上海甄投资管理有限公司甄投云联成长1号基金				
		上海甄投资管理有限公司甄投复利效应投资基金上海甄投熙然				
		郑怡				
		冯春梅				
		周剑				
		上海甄投资管理有限公司熙然一期私募投资基金				
2017.6.1	上海磐耀资产管理有限公司磐耀四期证券投资基金	上海甄投资管理有限公司甄投新三板2号私募投资基金（以下简称“上海甄投”）	68.45			
	上海磐耀资产管理有限公司-磐耀 FOF 一期基金					
	上海甄投资管理有限公司甄投云联成长1号基金					
	上海甄投资管理有限公司甄投复利效应投资基金上海甄投熙然					

	郑怡					
	冯春梅					
	周剑					
	上海甄投资管理 管理有限公司 熙然一期私募 投资基金					
2017.9.28	龚莉群	李常高 深圳市前海合 之力量创投资 管理有限公司- 合力量创起航 1号量化投资 基金	66.95	102,720.43		12.15
2017.10.23	李常高 深圳市前海合 之力量创投资 管理有限公司- 合力量创起航 1号量化投资 基金	单贡华	75.88	116,421.59	2017年	13.77
2017.10.26	龚莉群	陆乃将	78.00	119,674.28	2017年	14.16
2017.11.1	金泼 王丽霞	开尔新材	17.40	80,089.71	2017年	9.48

### 3、2015年7月以来历次增资和股权转让对应估值之间与本次交易作价差异的原因及合理性

沃驰科技上述股份转让及增资价格均由交易双方协商确定，定价时考虑的因素包括沃驰科技净资产情况、业务发展情况、企业发展方向、未来盈利能力、前次增资或转让价格及股份转让/增资性质等。

本次交易为立昂技术根据自身发展战略进行的市场化并购行为，对于沃驰科技 100% 股份的作价是基于评估机构出具评估报告为基础协商确定的。根据中联评估出具的《评估报告》，截至 2018 年 3 月 31 日，沃驰科技全部股东权益评估价值为 123,069.09 万元。经交易各方协商确定，本次沃驰科技 100% 股份的交易对价为 119,800.00 万元。

具体原因及合理性如下：

#### **(1) 收入和盈利情况差异**

沃驰科技 2015 年、2016 年度、2017 年度、2018 年 1-3 月营业收入分别为 3,052.35 万元、11,385.62 万元、23,993.42 万元和 6,477.17 万元，净利润分别为 666.19 万元、3,550.76 万元、8,452.10 万元和 2,440.25 万元，盈利能力不断增强。

#### **(2) 交易背景差异**

本次交易系上市公司拓展优化业务结构、布局高增长的战略新兴行业的重要举措。通过本次交易，通过整合沃驰科技和 大一互联的业务，能够延伸信息技术服务产业链，构建贯穿电信产业链的多业务服务能力，有利于双方在客户资源层面优势互补、深度结合，从而进一步拓展公司业务规模，大幅增强公司未来的盈利能力，进而提升公司价值，更好地回报股东。

### (3) 估值方法差异

本次交易系以 2018 年 3 月 31 日作为评估基准日采用收益法评估结果作为沃驰科技 100% 股份的评估值。

2015 年 7 月以来历次增资和股权转让，主要是根据增资方以及相关转让方与受让方的商业安排，参考当年净资产及盈利能力情况，经各方协商一致确定的。评估和定价方式的不同亦导致了上述股份转让与本次交易定价的差异。

### (4) 同行业可比交易情况

近期 A 股上市公司收购与沃驰科技可比交易情况如下表：

上市公司	收购标的	基准日	市盈率
			(T 年度)
天润数娱 (002113)	拇指游玩 100% 股权	2017 年	12.82
	虹软协创 100% 股权	2017 年	12.5
艾格拉斯 (002619)	杭州搜影 100% 股权	2016 年	12.93
	北京拇指玩 100% 股权	2016 年	13.43
龙力生物 (002604)	兆荣联合 100% 股权	2015 年	14.5
	快云科技 100% 股权	2015 年	14.5
平均值			<b>13.45</b>
沃驰科技本次交易			<b>11.98</b>

由上表可见，与同行业可比交易相比，沃驰科技上述股份转让和增资对应估值市盈率处于可比交易市盈率合理范围内。2015 年 7 月以来的数次股份转让及增值对应整体估值与本次交易的估值差异具有合理性。



综上所述，上述股份转让和增资与本次交易，在经营状况、交易背景、估值方法等方面均存在不同，使得本次交易中沃驰科技的整体估值相比之前存在差异。同时与同行业可比交易相比，沃驰科技上述股份转让和增资以及本次交易对应估值市盈率处于可比交易市盈率合理范围内。

二、结合沃驰科技上述股东的持股时间、持股成本等，补充披露按各自股份被收购对价计算的总收益率和年化收益率

1、截至 2018 年 9 月 30 日，转让退出股东已转让的股权按持股时间、持股成本及被收购对价计算的总收益率和年化收益率情况

出让人	取得日期	转让日期	转让股份数(万股)	取得成本(元/股)	转让价格(元/股)	总收益率(%)	年化收益率(%)
天风证券同安2号	2017.3	2017.3	30.00	35.00	63.00	80.00	960.00
上海甄投	2017.5	2018.1	135.00	22.82	23.02	0.89	1.34
单贡华	2017.10	2018.6	0.60	25.29	30.34	19.97	29.95
陆乃将	2017.10	2018.6	0.90	26.00	31.20	20.00	30.00

注：年化收益率=总收益率/平均持有月数\*12

2、截至 2018 年 9 月 30 日，现有股东的持股时间按本次交易对价计算的总收益率、年化收益率情况

单位：万元/%

股东名称	初始投资时间	投资成本 (万元)	按本次交易计算的 股权金额 (万元)	总收益率 (%)	年化收益率 (%)
金泼	2015.07	3,573.50	59,069.03	1,552.97	454.53
李张青	2015.07	90.00	7,496.83	8,229.81	2,408.73
王建国	2015.07	35.00	2,915.43	8,229.80	2,408.72
龚莉群	2015.07	49.49	2,971.68	5,904.69	1,728.20
上海泰卧	2015.12	200.00	8,329.81	4,064.91	1,354.97
谢昊	2015.12	173.25	2,559.50	1,377.34	459.11
鞠波	2015.12	51.75	764.52	1,377.33	459.11
吴灵熙	2016.06	200.00	1,329.60	564.80	225.92
王丽霞	2016.06	449.62	2,326.82	417.51	167.01
开尔新材	2017.03	4,445.22	9,972.07	124.33	71.05
朱建军	2017.03	140.00	265.92	89.94	51.40
杭州萱汐	2017.03	3,915.00	10,352.76	164.44	93.96
上海天适新	2017.03	700.00	1,329.61	89.94	51.40
姚德娥	2017.03	1,890.00	1,994.41	5.52	3.16
陈剑刚	2017.05	1,369.00	1,329.61	-	-
企巢天风	2017.04	555.00	997.21	79.68	47.81
杭州鑫焯	2017.04	525.00	997.21	89.94	53.97
应保军	2017.03	62.35	332.40	433.12	247.50
孙洁玲	2017.05	185.00	332.40	79.68	50.32

股东名称	初始投资时间	投资成本 (万元)	按本次交易计算的股权金额 (万元)	总收益率 (%)	年化收益率 (%)
李常高	2017.09	53.56	53.18	-	-
赵天雷	2018.06	4,080.00	4,080.00	-	-
合计	-	22,742.74	119,800.00	426.76	-

注：年化收益率=总收益率/平均持有月数\*12，假设平均持有月数为自入伙时间至2018年末止。

三、补充披露沃驰科技上述股东增资是否涉及股份支付，如涉及，请你公司按照《企业会计准则第11号—股份支付》进行会计处理并补充披露对沃驰科技经营业绩的影响。

沃驰科技自2015年7月以来，发生的股东增资行为及其是否涉及股份支付具体情况如下所示：

时间	增资额	出资人	价格	说明	是否股份支付
2015年 7月	769.50	金泼	1.00	为实际控制人及股东为增加公司注册资本而进行的增资行为	否
	95.00	李张青			
	47.50	龚莉群			
	38.00	王建国			
2015年 12月	100.00	杭州泰沃	2.00	杭州泰沃为员工持股平台，其中：金泼持股51%，员工持股49%，员工增资部分实质为股权激励。	是
	6.00	龚莉群			否
2015年	46.00	谢昊	4.50	引进投资者而进行，出资人非	否

12月	20.00	王红星		沃驰科技职工，不为沃驰科技提供服务	
	14.00	鞠波			
2016年6月	30	吴灵熙	10	引进投资者而进行，出资人非沃驰科技职工，不为沃驰科技提供服务	否
	40.00	王丽霞			
2016年11月	124.29	萱汐投资	31.50	发行股份购买资产而新增股东	否
2017年3月	100.00	开尔新材	35.00	发行股份购买资产同时募集配套资金而新增股东	否
	30.00	天风证券同安2号			
	20.00	上海天适新			
	4.00	朱建军			

2015年12月17日，沃驰科技召开股东会并作出决议：同意将注册资本由1,000万元增至1,106万元，增资单价为2元/出资额。新增106万元由龚莉群以12万元认缴新增注册资本6万元；同意接收泰沃投资为新股东并以200万元认缴新增注册资本100万元。

杭州泰沃为员工持股平台，其中：金泼持股51%，员工持股49%，本次增资构成股权激励，按股份支付会计准则的相关要求进行会计处理。参考2015年12月引进外部投资者增资价格为4.5元/注册资本，本次股权激励依据《企业会计准则-股份支付》确认股份支付费用122.5万元，计入管理费用，同时增加资本公积，影响当期经营利润122.5万元。

经核查，评估师认为：上市公司结合上述历次股权转让和增资之间、

与本次交易之间沃驰科技收入和盈利变化情况、前次股东入股后贡献情况、对应市盈率情况、控股权溢价和同行业可比交易等，对 2015 年 7 月以来历次增资和股权转让对应估值之间、及与本次交易作价差异的原因及合理性进行了补充披露；结合沃驰科技上述股东的持股时间、持股成本等，按各自股份被收购对价计算的总收益率和年化收益率进行了补充披露；按照《企业会计准则第 11 号—股份支付》进行会计处理的情况及对沃驰科技经营业绩的影响进行了分析及补充披露。相关补充披露内容及分析具有合理性。

8、（原问题 19）申请文件显示，最近三十六个月内，大一互联进行两次增资和四次股权转让，其中 2015 年 4 月和 2016 年 8 月的增长和股权转让价格均为 1 元/出资额，2016 年 12 月的增资未披露增资价格，2018 年 1 月和 4 月的股权转让价格均为 3 元/出资额，2018 年 5 月的股权转让价格为 1 元/出资额。请你公司：1) 结合上述历次股权转让和增资之间、与本次交易之间大一互联收入和盈利变化情况、前次股东入股后贡献情况、对应市盈率情况、控股权溢价和同行业可比交易等，补充披露 2015 年 4 月以来历次增资和股权转让对应估值之间、及与本次交易作价差异的原因及合理性。2) 结合大一互联上述股东的持股时间、持股成本等，补充披露：按各自股份被收购对价计算的总收益率和年化收益率。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、结合上述历次股权转让和增资之间、与本次交易之间大一互联收入和盈利变化情况、前次股东入股后贡献情况、对应市盈率情况、控股权溢价和同行业可比交易等，补充披露 2015 年 4 月以来历次增资和股权转让对应估值之间、及与本次交易作价差异的原因及合理性

1、2015 年 4 月至 2018 年 5 月期间大一互联进行两次增资和四次股权转让的基本情况以及期间盈利情况

(1)2015 年 4 月至 2018 年 5 月期间大一互联进行两次增资和四次股权转让的基本情况

增资情况							
增资日期	增资人名称	增资价格 (元/注册资本)	增资价格对 应大一互联 整体估值 (万元)	对应 市盈 率	市盈 率参 考时 点		
2015.04.24	梁炜恩、林雅珩	1 元/注册资本	-	-	-		
2016.12.27	钱炽峰	1 元/注册资本	-	-	-		
股权转让情况							
转让日期	转让人	受让人	转让股权金 额(万元)	转让价格 (元/注册 资本)	转让价格对 应大一互联 整体估值 (万元)	对应 市盈 率	市盈 率参 考时 点
2016.08.04	梁炜恩、 林雅珩	钱炽峰	2,000.00	1.00	-	-	-
2018.01.30	钱炽峰	荣隆 合伙	500.00	3.00	15,000.00	4.17	2018 年

2018.04.11	钱炽峰	欣聚沙投资	500.00	3.00	-	-	-
2018.05.31	钱炽峰	唯心信息	1,600.00	1.00	-	-	-

注：1、增资日期及转让日期均为完成工商变更登记日期；

2、2015 年度、2016 年度大一互联注册资本尚未缴足，业务规模较小，故未披露增资或转让价格对应企业估值及市盈率情况；

3、钱炽峰与欣聚沙投资股权转让系股份支付，故未披露对应大一互联整体估值以及对应市盈率情况；

4、唯心信息系钱炽峰控制的合伙企业，因此钱炽峰与唯心信息股权转让未披露对应的大一互联整体估值以及对应市盈率情况。

## (2) 2016 年至本次交易期间大一互联经营情况

大一互联 2016 年度、2017 年度与 2018 年 1-3 月净资产规模、盈利水平情况如下：

单位：万元

项目	2018 年 1-3 月	2017 年度	2016 年度
净资产	4,146.47	5,355.10	4,688.88
每股净资产（元/出资额）	2.07	2.68	2.34
营业收入	4,088.16	14,543.88	8,306.36
利润总额	732.90	2,881.90	1,900.46
净利润	603.69	2,428.33	1,599.10

2、补充披露 2015 年 4 月以来历次增资和股权转让对应估值之间差异原因及合理性

2015 年 4 月以来历次增资和股权转让作价依据如下：



增资情况

时间	增资人名称	增资价格（元/ 注册资本）	作价依据
2015.04.20	梁炜恩、林雅珩	1.00	100%权益股东按照 1 元/注册资本增资
2016.12.27	钱炽峰	1.00	100%权益股东按照 1 元/注册资本增资

转让情况

转让日期	转让人	受让人	转让价格（元/ 注册资本）	作价依据
2016.08.04	梁炜恩、 林雅珩	钱炽峰	1.00	还原股权代持
2018.01.30	钱炽峰	荣隆 合伙	3.00	以 2017 年末每股净资产为基础定价
2018.04.11	钱炽峰	欣聚 沙投资	3.00	对员工股权激励
2018.05.31	钱炽峰	唯心 信息	1.00	控股股东将股权转至其控制的持股平台
本次交易			9.00	按收益法评估，以评价值作为定价基础

2015 年 4 月增资，系当时大一互联合计持股比例 100% 股东梁炜恩、林雅珩根据大一互联经营发展需要按照 1 元/注册资本同比例增资。2016 年 12 月增资系当时大一互联持股比例 100% 股东钱炽峰为满足大一互联业务扩展需求按照 1 元/注册资本增资。上述增资事项履行了必要的审议和批准程序，完成必要的备案和工商登记程序，符合相关法律法规及公司章程的规定。

2016 年 8 月股权转让事项系原代持股东梁炜恩、林雅珩将股权还原至实际控制人钱炽峰，转让价格合理。

2018 年 1 月股权转让事项系转让价格确定依据系基于 2017 年末大一互联每股净资产，经双方协商确定的价格，具备合理性。

2018年4月股权转让事项系大一互联对员工实施股权激励，由实际控制人钱炽峰将所持部分股权转让给员工持股平台欣聚沙投资。由于其转让时点接近本次重组审计评估基准日，转让价格明显低于大一互联经评估的市场价值，根据《企业会计准则第11号-股份支付》的相关规定，本次股权转让属于股权激励。确认股权激励费用约2,970万元，计入当期管理费用，同时增加资本公积。

2018年5月股权转让事项系大一互联实际控制人钱炽峰与其控制的唯心信息之间的转让，转让价格合理。

综上，大一互联2015年4月以来历次增资和股权转让对应估值之间差异原因具有合理性。

### 3、上述增资、股权转让对应估值与本次交易作价差异的原因及合理性

大一互联上述股份及转让价格均有股份变动各方协商确定，各方考虑因素包括大一互联净资产情况、业务扩展情况、未来盈利能力、前次转让价格及股份转让性质等，上述股份转让定价未经评估。

本次交易为立昂技术拓展产业链条、布局全国市场而进行的市场化并购行为，对大一互联100%股份的对价是以评估机构出具的评估结论为基础协商确定的。根据中联评估出具《资产评估报告》（中联评报字[2018]第1313号），截至2018年3月31日，大一互联全部股东权益的

评估价值为 42,069.89 万元。经交易各方协商确定，大一互联 100% 股权的交易对价为 45,000.00 万元。

本次交易与上述股份转让及增资定价之间存在差异原因及合理性具体情况如下：

### **(1) 交易背景不同**

本次交易是通过整合沃驰科技和大一互联的业务，立昂技术能够延伸信息技术服务产业链，构建贯穿电信产业链的多业务服务能力，有利于双方在客户资源层面优势互补、深度结合，从而进一步拓展公司业务规模，大幅增强公司未来的盈利能力，进而提升公司价值，更好地回报股东。本次交易后大一互联控制权发生变更，本次交易对价中包含控制权溢价。

### **(2) 估值方法不同**

本次交易是以 2018 年 3 月 31 日作为评估基准日对大一互联进行评估，评估机构在充分考量大一互联服务内容、客户和供应商合作优势、行业发展情况等因素后，最终选择以收益法结论作为评估结论。而 2018 年 1 月和 2018 年 4 月股权转让价格主要是依据相关转让方与受让方的商业安排，参考 2017 年末净资产情况，经转让各方协商一致确定的。评估方法和定价依据不同导致上述股份转让与本次交易定价的差异。

### (3) 承担风险义务不同

2018年1月和2018年4月股权转让，交易各方并未约定业绩承诺与补偿。本次交易中，大一互联股东钱炽峰、唯心信息及欣聚沙投资对大一互联2018年、2019年及2020年的净利润实现情况进行了承诺，并签署了《业绩补偿协议》，承担了业绩承诺与补偿的风险。

### (4) 同行业可比交易市盈率情况

近期上市公司收购同行业标的的交易估值情况如下：

序号	收购方	标的公司	标的公司市盈率（倍）
1	光环控股	科信盛彩	14.66
2	浙大网新	华通云数据	14.24
3	恒泰实达	辽宁邮电	17.06
4	天音控股	天音通信	22.33
5	华宇软件	联奕科技	19.58
6	科华恒盛	天地祥云	17.00
7	平均值		17.48

与同行业可比交易相比，大一互联上述股权转让以及本次交易对应整体估值的市盈略率低于同行业交易估值平均水平，具有合理性。

二、结合大一互联上述股东的持股时间、持股成本等，补充披露：  
按各自股份被收购对价计算的总收益率和年化收益率

#### 1、上述股东已转让的股权按持股时间、持股成本及被收购对价计

算的总收益率和年化收益率

出让人	取得日期	转让日期	转让股份数(万股)	取得成本(元/股)	转让价格(元/股)	总收益率(%)	年化收益率(%)
钱炽峰	2016.12	2018.1	500.00	1.00	3.00	200.00	184.62
钱炽峰	2016.12	2018.4	500.00	1.00	3.00	200.00	150.00
钱炽峰	2016.12	2018.5	1,600.00	1.00	3.00	200.00	141.18

注：年化收益率=总收益率/平均持有月数\*12

2、截至2018年9月30日，现有股东的持股时间按本次交易对价计算的总收益率、年化收益率情况

投资者名称	初始投资时间	持股数量(万股)	投资成本(万元)	按本次交易计算的股权金额(万元)	总收益率(%)	年化收益率(%)
钱炽峰	2015.4	2,400.00	2,400.00	21,600.00	800.00	218.18
唯心信息	2016.12	1,600.00	1,600.00	14,400.00	800.00	400.00
荣隆合伙	2018.1	500.00	1,500.00	4,500.00	200.00	218.18
欣聚沙投资	2018.4	500.00	1,500.00	4,500.00	200.00	300.00

注：年化收益率=总收益率/平均持有月数\*12，假设平均持有月数为自入伙时间至2018年末止。

经核查，评估师认为：上市公司结合上述历次股权转让和增资之间、与本次交易之间大一互联收入和盈利变化情况、前次股东入股后贡献情况、对应市盈率情况、控股权溢价和同行业可比交易等，对2015年4月以来历次增资和股权转让对应估值之间、及与本次交易作价差异的原

因及合理性进行了分析；结合大一互联上述股东的持股时间、持股成本等，对按各自股份被收购对价计算的总收益率和年化收益率进行了补充披露。相关补充披露内容及分析具有合理性。

9、（原问题 20）申请文件显示，沃驰科技通过中国移动、中国电信、中国联通三大运营商增值业务基地平台提供阅读、视频、动漫、音乐、游戏等内容，并为运营商基地及其他内容供应商提供运营、推广等服务。咪咕阅读、天翼视讯、天翼空间、沃阅读系沃驰科技主要合作的运营商基地。沃驰科技拥有的三大电信运营商有效计费代码超过 300 个，代码类型包括短信话费点播、短信包月、应用内按次计费、应用内包月等，涵盖移动阅读、移动音视频、社交直播、游戏娱乐、动漫等领域。请你公司：1）补充披露终端消费者获取沃驰科技提供内容的具体方式，及各类方式的数量占比，具体方式包括但不限于下载 APP、微信获取、短信获取、电话语音获取等。2）补充披露沃驰科技提供上述内容是否需事先取得终端消费者同意，是否存在捆绑打包销售等情形，终端消费者知晓后是否可退订以及退订的具体情况。3）结合三大运营商增值业务基地市场占有率及业务增长情况、沃驰科技开展业务的基地数量、未开展业务的基地数量、单个基地贡献收入情况、计费代码增长空间及同行业公司情况等，补充披露沃驰科技报告期内业务增长的合理性、预测未来业务增长的可持续性、评估预测收入的可实现性。请独立财务顾问和评估师核查发表明确意见。

回复：

一、补充披露终端消费者获取沃驰科技提供内容的具体方式，及各类方式的数量占比，具体方式包括但不限于下载 APP、微信获取、短信获取、电话语音获取等。

沃驰科技增值电信业务向消费者提供内容的路径为：由沃驰科技向

运营商基地提供内容，再由运营商基地通过其平台向消费者销售相关内容，因此终端消费者系通过基地的平台间接获取沃驰科技提供的内容。报告期内，沃驰科技提供的内容主要为数字媒体阅读类内容、影视动漫视频类内容、软件游戏应用类内容。

消费者获取沃驰科技提供内容的主要方式为通过 APP/网页来获取。消费者通过该类方式可以阅读小说、观看影视动漫、下载软件和游戏，其内容提供场景如下图所示：

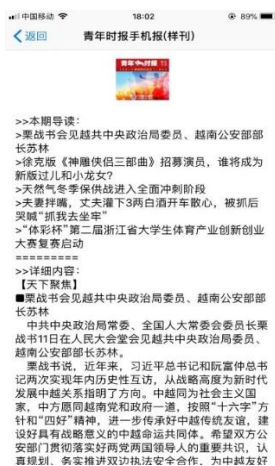


APP 方式获取内容（以咪咕阅读为例）

网页方式获取内容（以咪咕阅读为例）

除了通过 APP/网页的方式，消费者亦可以通过手机短信获取沃驰科技提供的报纸杂志、信息资讯等内容。消费者获取内容的具体方式如下：





短信方式获取内容(以青年时报手机报为例)

由于增值电信业务产业链条中，运营商移动基地平台是直接面向终端个人消费者的平台。沃驰科技围绕运营商基地平台提供各类产品和服务，并根据提供产品包在基地平台实际销售的情况，从运营商基地的收入中按比例分成。因此沃驰科技并不能直接获取通过不同渠道消费的终端用户下载量等信息。经统计，报告期内，终端消费者在运营商平台上通过 APP/网页获取以及通过短信、铃声获取两种方式的销售收入情况如下表所示：

单位：万元/%

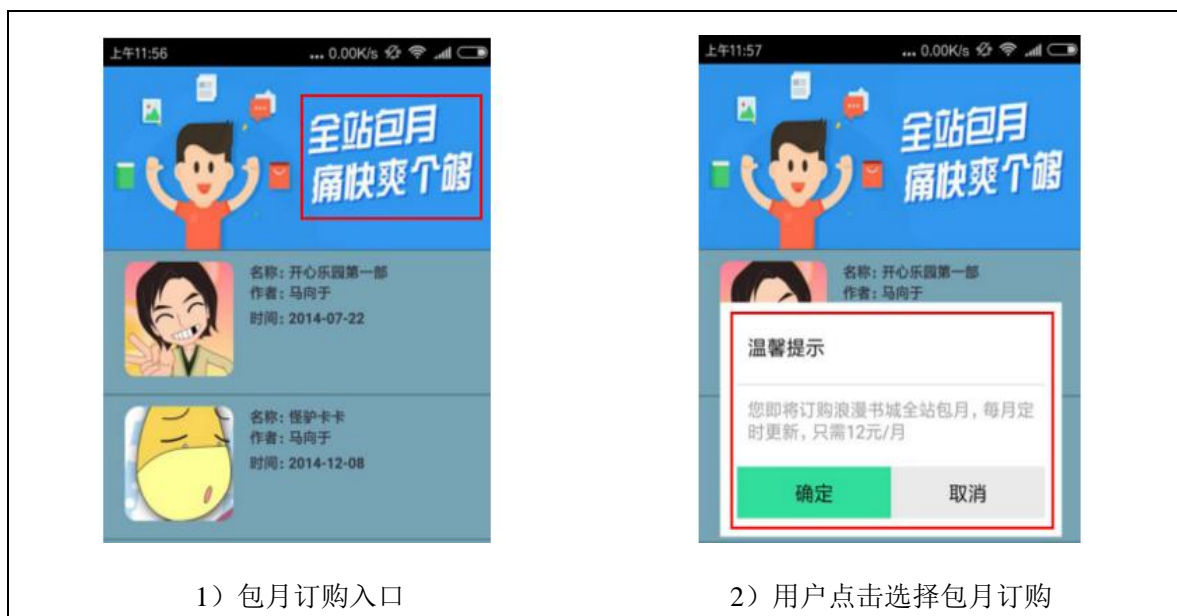
提供的内 容	消费 者获 取内 容的 方式	消费者获取内 容的场景	该内容的销售收入					
			2018年1-9月		2017年		2016年	
			金额	占比	金额	占比	金额	占比
小说、视 屏、动漫、 音乐	通过 APP/ 网页 获取	消费者在 APP/ 网页上阅读小 说、观看动漫视 频、下载软件游 戏	17,307.30	94.46	21,060.00	89.98	9,809.90	86.62

短信手机报、短信资讯及小说、铃声音乐	通过短信、铃声获取	消费者通过手机短信的方式订阅杂志、小说、浏览咨询	1,145.95	6.21	2,346.49	10.02	1,515.61	13.38
合计			<b>18,453.25</b>	<b>100.00</b>	<b>23,406.49</b>	<b>100.00</b>	<b>11,325.51</b>	<b>100.00</b>

二、补充披露沃驰科技提供上述内容是否需事先取得终端消费者同意，是否存在捆绑打包销售等情形，终端消费者知晓后是否可退订以及退订的具体情况。

1、沃驰科技提供上述内容需事先取得终端消费者同意，不存在捆绑打包销售等情形

沃驰科技提供的上述内容需事先获得终端消费者同意，不存在捆绑打包销售的情况。上述内容消费者消费的流程如下：





终端消费者无论是通过 APP/网页方式,或者短信方式获取沃驰科技提供的内容,均需要经过短信验证支付这一步骤。通过短信验证的方式消费者对其消费行为有一个最终确认的过程,因此不存在未经消费者同意,将沃驰科技提供的内容通过基地平台销售给终端消费者的情况。

沃驰科技提供的内容均在电信基地的平台上开展独立销售,不存在搭售其他产品的情况;亦不存在电信运营商通过销售手机、充值话费等方式,捆绑销售沃驰科技提供的内容,损害终端消费者利益的情况。

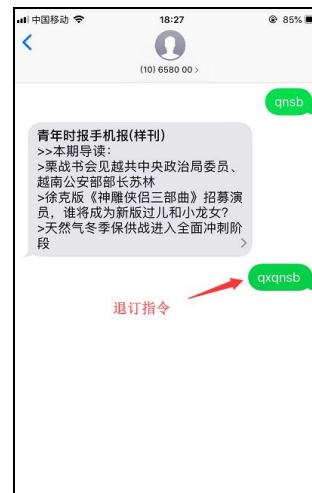
## 2、终端消费者知晓后可退订以及退订的具体情况

沃驰科技提供的内容均系在消费者充分知悉产品内容、产品价格、服务期限等销售条款的基础上销售给终端消费者。消费者选择包月方式后,如果希望退订相关内容,可以通过 APP/网页上的退订按钮进行退订,

或者拨打电信运营商的服务电话/发送退订短信取消相关服务。相关退订方式具体如下：



1) 通过 APP/网页退订



2) 短信退订

除了线上退订，消费者在线下电信营业厅办理业务时，也可以选择退订相关服务。通过线上线下结合的方式，消费者可以自主选择消费行为，不存在终端消费者不知晓消费情况，或是知晓后无法退订的情况。

三、结合三大运营商增值业务基地市场占有率及业务增长情况、沃驰科技开展业务的基地数量、未开展业务的基地数量、单个基地贡献收入情况、计费代码增长空间及同行业公司情况等，补充披露沃驰科技报告期内业务增长的合理性、预测未来业务增长的可持续性、评估预测收入的可实现性。

### 1、三大运营商增值业务基地市场占有率及业务增长情况

目前三大运营商增值电信业务市场占有率数据未在其公开数据中公布，但经统计中国移动、中国电信以及中国联通 2017 年度年报中信息披露情况，可以看出在传统基础电信业务市场趋于饱和的情况下，增值电信业务将成为三大运营商新的业绩增长点，已经成为其收入增长的主要驱动力。具体情况如下表所示：

运营商	增值电信业务发展情况
中国移动	根据中国移动 2017 年年报披露，中国移动将增值电信业务视为新业务，是其「四轮驱动」面向未来的重要一轮。随着专业化布局进一步完善，中国移动增值电信业务规模不断扩大，咪咕等产品竞争力持续提升，2017 年度增值电信业务中的视频、阅读收入分别增长 67.2% 和 10.3%。
中国电信	2017 年中国电信实现经营收入人民币 3,662 亿元，较上年增长 3.9%。收入结构持续优化，新兴业务收入占比 46%，其中手机上网和新兴 ICT 业务收入分别较上年增长 33% 和 20%，成为收入增长的主要驱动力。 中国电信旗下号百控股 2017 年互联网文娱业务共计实现业务收入 30.29 亿元，同比增加 11.9%，其中视讯业务收入 12.47 亿元、游戏业务收入 9.03 亿元、阅读业务收入 4.87 亿元、动漫业务收入 2.56 亿元、应用分发业务收入 1.35 亿元，文娱业务收入的同比增加主要来自视讯、阅读和游戏业务收入规模的同比增加；互联网文娱业务报告期内实现净利润 3.02 亿元，同比增加 0.64 亿元，主要来自收入规模增长对应的毛利贡献。

中国联通

2017年，公司在重点创新业务领域实现新的突破，实现ICT业务收入人民币33.2亿元，同比增长11.0%；IDC及云计算业务收入达到人民币110.2亿元，同比增长16.6%；物联网业务收入达到人民币14.1亿元；大数据业务收入达到1.6亿元。

沃阅读一直倡导正版和品质，目前为止已与阅文集团、中文在线、阿里文学、中信出版集团、央广之声、蜻蜓FM等近700家国内主流出版机构、原创文学网站以及多媒体数字容提供商建立了深度战略合作关系，内容资源涵盖原创、出版杂志听书视频漫画等多类别的正数字读物40余万册。借助包括iOS客户端、安卓等在内的全门一“账”式多屏无缝对接平台，2017年实现累计注册用1亿，账面营收超过3亿元。

畅视注册用户达到820万，月活跃用户数超过300万，沃视频用户规模达到3099万户，月活跃用户达到863万。

数据来源：三大运营商及其控股子公司2017年年报、艾瑞咨询

## 2、沃驰科技开展业务的基地数量、未开展业务的基地数量、单个基地贡献收入情况以及计费代码增长空间

### (1) 报告期内沃驰科技主要合作基地收入贡献情况

报告期内沃驰科技与运营商主要基地开展合作的情况如下：

单位：万元/%

电信运营商	基地名称	销售收入					
		2018年1-9月		2017年		2016年	
		金额	占基地业务收入比	金额	占基地业务收入比	金额	占基地业务收入比
中国移动	咪咕阅读	7,208.87	39.07	8,561.92	36.58	5,737.26	50.66
	咪咕动漫	137.64	0.75	115.06	0.49	48.84	0.43
	12580	174.40	0.95	271.46	1.16	-	-
中国电信	天翼视讯	2,901.64	15.72	3,861.31	16.50	532.89	4.71
	天翼空间	2,731.55	14.80	4,063.80	17.36	2,973.37	26.25
	天翼阅读	550.43	2.98	524.66	2.24	127.42	1.13
	爱动漫	541.45	2.93	724.19	3.09	80.18	0.71
	信元	516.45	2.80	529.96	2.26	248.51	2.19
	21cn	252.21	1.37	642.25	2.74	621.77	5.49

中国	沃阅读	1,445.95	7.84	1,423.14	6.08	215.89	1.91
联通	小沃科技	535.86	2.90	626.31	2.68	2.79	0.02

## (2) 报告期主要基地增长率较高

截至 2018 年 9 月 30 日，沃驰科技开展合作的运营商基地已涵盖三大运营商的主流基地。伴随着合作基地的自身业务增长，沃驰科技作为基地供应商获得了增值电信业务市场增长的赋能。沃驰科技与电信运营商各主要基地合作业务规模不断扩张，具体情况如下表所示：

单位：万元/%

基地名称	2018 年 1-9 月	2017 年		2016 年
	金额	金额	较上年增速	金额
咪咕阅读	7,208.87	8,561.92	49.23	5,737.26
天翼视讯	2,901.64	3,861.31	624.60	532.89
沃阅读	1,445.95	1,423.14	559.20	215.89
天翼阅读	550.43	524.66	311.76	127.42
小沃科技	535.86	626.31	22,348.39	2.79
信元公众	516.45	529.96	113.25	248.51
号码百事通	155.19	153.37	1,482.77	9.69
咪咕音乐	149.99	84.49	-	-
咪咕动漫	137.64	115.06	135.59	48.84

### （3）不断开发新的基地

沃驰科技基于以往与电信运营商基地保持了良好的合作运营经验基础上，也在积极开拓新的基地业务。虽然与大部分运营商基地都已经开展了业务，但部分基地的业务仍然处在初期培育阶段，收入体量较小，有待进一步发掘增长空间。

### （4）产品内容与素材不断更新

沃驰科技采购内容素材后与运营商约定接入基地的内容情况、业务结算比例、产品包发行价格、产品展现样式等合作事项后，根据电信运营商基地的要求和标准进行上线申请，并获取对应的计费代码。

截至 2018 年 9 月末，沃驰科技在三大运营商主要合作基地合计运营 532 个计费代码，类型全面，涵盖应用领域广泛。

沃驰科技素材目前主要来源于采购版权授权。2016 年度、2017 年度以及 2018 年 1-9 月，沃驰科技版权采购支出分别为 24.53 万元、367.27 万元以及 320.95 万元，采购投入不断增加。沃驰科技积累了大量的移动互联网数字娱乐产品资源，包括数字阅读、语音杂志、数字动漫及游戏等多种产品类型，并开布局视频及音乐产品。同时，基于内容与素材海量特征，沃驰科技不断上线产品包的增长空间较大。



3、由于增值电信业务行业规模增长较快，沃驰科技主营业务收入规模增长情况与行业保持一致。

由于增值电信业务行业规模增长较快，沃驰科技同行业公司受各自业务规模及发展侧重不同增速有一些差异，但普遍业务增长较快。

沃驰科技同行业可比公司 2016 年度、2017 年度以及 2018 年 1-9 月营业收入及增长情况如下表所示：

单位：万元/%

公司	2018 年 1-9 月	2017 年度		2016 年度	
	金额	金额	较上年 增长率	金额	较上年 增长率
平治信息	70,031.86	90,995.05	94.01	46,901.77	178.84
挖金客	-	21,002.23	49.84	14,016.59	39.81
盛天网络	36,811.76	38,836.94	12.86	34,411.00	43.51
掌阅科技	141,891.71	166,699.05	39.19	119,763.04	43.51
艾格拉斯	54,823.98	84,508.59	50.11	56,297.90	87.23
朗玛信息	34,965.30	41,175.83	3.44	39,807.61	15.00
北纬科技	18,736.24	56,980.64	44.47	39,440.89	25.72
沃驰科技	20,678.48	23,993.42	110.73	11,385.62	273.01

数据来源：来源于上述公司公开披露信息，其中挖金客为新三板挂牌公司，未披露第三季度报告。

综上所述，报告期内增值电信业务市场规模不断扩张，同时随着沃驰科技不断开发新的运营商基地并扩大已有主要合作基地业务规模，不断上线新的产品，其业务规模不断增长具有合理性。通过对比同行业公

司业务规模情况，沃驰科技主营业务收入规模增长情况与行业保持一致。其未来业务增长具备可持续性，评估预测收入具有一定可实现性。

经核查，评估师认为：上市公司对终端消费者获取沃驰科技提供内容的具体方式，及各类方式的占比情况进行了补充披露；对沃驰科技开展业务事先取得终端消费者同意、不存在捆绑打包销售等情形、终端消费者知晓后可退订以及退订的具体情况进行了补充披露；结合三大运营商增值业务基地市场占有率及业务增长情况、沃驰科技开展业务的基地数量、未开展业务的基地数量、单个基地贡献收入情况、计费代码增长空间及同行业公司情况等，对沃驰科技报告期内业务增长的合理性、预测未来业务增长的可持续性、评估预测收入的可实现性进行了分析。相关补充披露内容及分析具有一定的合理性。

10、（原问题 21）申请文件显示，1）沃驰科技的产品包主要为数字阅读内容，通过专业订制、购买版权授权、原创等方式获取内容素材。目前沃驰科技签约小说超过 200 部、视频类作品总时长超过 2 万小时。2）沃驰科技被许可使用他人资产主要为版权许可，授权期限一般为三年。请你公司：1）结合内容素材获取方式、各类方式数量占比、同行业公司情况、签约作家数量、阅读类和音视频类资源数量及产生的收入占比、报告期内素材采购支出情况等，补充披露沃驰科技素材来源的稳定性、获得授权的素材支出占成本比重与同行业是否存在较大差异、素材采购能否支撑预测收入的增长以及对评估值的影响。2）结合报告期内沃驰科技子公司著作权侵权纠纷，补充披露交易完成后保障标的资产使用的素材来源合法以及防止素材作品被侵权的具体措施及其有效性。3）补充披露沃驰科技被许可使用他人作品的具体方式，是否为独占性许可，授权期限到期后续签是否存在重大不确定性，对标的资产生产经营稳定性以及本次交易评估值的影响。4）补充披露主要阅读类和音视频类素材销售情况、是否存在产品依赖问题，如存在，请说明应对措施。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、结合内容素材获取方式、各类方式数量占比、同行业公司情况、签约作家数量、阅读类和音视频类资源数量及产生的收入占比、报告期内素材采购支出情况等，补充披露沃驰科技素材来源的稳定性、获得授

权的素材支出占成本比重与同行业是否存在较大差异、素材采购能否支撑预测收入的增长以及对评估值的影响

### 1、素材获取方式及各类方式数量占比

沃驰科技内容的获取方式来源于外购版权授权以及培育孵化原创小说。其中版权授权是沃驰科技增值电信服务收入中自有产品运营推广收入的来源基础，原创小说是沃驰科技自有平台收入的来源基础。原创作品即与沃驰科技签约的作者创作的作品。

2016 年度、2017 年度以及 2018 年 1-9 月，沃驰科技外购版权授权以及培育孵化原创小说两种方式新增产品数量及占比情况如下表所示。

获取方式	2018 年 1-9 月	2017 年	2016 年
授权版权数量	959	494	100
占比 (%)	98.16	78.29	100
原创小说数量	18	137	-
占比 (%)	1.84	21.71	0

### 2、同行业公司情况

根据公开可查询的资料，同行业上市公司未披露各类素材的获取方式及数量占比情况。

### 3、签约作家数量

沃驰科技从 2017 年开始与签约作家合作。截至 2017 年末，沃驰科技签约作家数量为 124 位，2018 年 9 月底为 128 位，沃驰科技签约作家数量较稳定，且略有上升趋势。

#### 4、阅读类和音视频类资源数量及产生的收入占比

报告期内阅读类和音视频类资源数量及产生的收入占比见表。

单位：万元/个

项目	2018年1-9月	2017年	2016年
本期期末阅读类资源数量	1,115	411	86
阅读类收入	11,279.08	10,917.44	6,045.75
本期期末音视频等其他类资源数量	409	486	118
音视频等其他类收入	9,241.43	12,913.49	5,279.76

#### 5、报告期内素材采购支出情况

报告期内素材采购支出情况见下表：

项目	2018年1-9月	2017年	2016年
版权支出（万元）	320.95	367.27	24.53

#### 6、沃驰科技素材来源的稳定性

从报告期沃驰科技素材来源情况来看，沃驰科技素材供应商较为稳定，签约作者较多，素材来源较为稳定，具体体现在以下方面：

(1) 沃驰科技业务的迅速发展，已经逐步与浙江出版集团数字传媒有限公司、新青年期刊出版总社等优质的版权供应商建立了长期的稳定合作关系，为沃驰科技能够获取稳定及高质量的版权提供了保障。

(2) 参股浙江竹石文化传媒有限公司 20%的股权（浙江竹石文化的主营业务包含制作、复制、发行：专题、专栏、综艺、动画片、广播剧、电视剧；利用信息网络经营音乐娱乐产品等），逐步扩展产业链，进一步保障了素材来源的稳定性。

(3) 沃驰科技已经签约原创作者 128 人，且随着签约作家的不断

扩充，原创作品的增加也可以保障沃驰科技素材来源的稳定性。

### 7、同行业获得授权的素材支出成本占比分析

根据公开市场可以查询到的信息，同行业可比公司的素材支出情况占成本比重见下表。

单位：万元/%

平治信息	2016年1-6月	2015年	2014年
版权采购金额	293.78	322.42	174.91
营业成本	11,096.52	10,297.79	7,166.09
占比	2.65	3.13	2.44

数据来源：平治信息招股说明书。

对比沃驰科技报告期内版权支出占比营业成本如下：

单位：万元/%

沃驰科技	2018年1-9月	2017年	2016年
版权采购金额	320.95	367.27	24.53
营业成本	9,130.85	11,018.98	5,482.13
占比	3.52	3.33	0.45

由上表可以看出，沃驰科技版权支出金额占比营业成本与平治信息相比，差别不大。

### 8、素材采购能否支撑预测收入的增长以及对评估值的影响

与历史期数据相比，预测期素材采购金额逐年增加，素材采购成本占营业成本的比重有所增加，可以支撑收入的增长，素材采购来源稳定，签约作家数量稳定，且有增加趋势，素材采购能力能够支撑预测收入增长。不会对评估值产生不利影响。

二、结合报告期内沃驰科技子公司著作权侵权纠纷，补充披露交易完成后保障标的资产使用的素材来源合法以及防止素材作品被侵权的具体措施及其有效性。

### 1、报告期内沃驰科技子公司的著作权侵权纠纷

2017年10月26日，北京汇文立业文化传播有限公司（下称“汇文立业”）向北京市海淀区人民法院提起《民事起诉状》，汇文立业认为其依法享有《窃玉生香》文字作品除署名权之外的全部著作权（含信息网络传播权）的专有许可使用权。杭州尊软在其网站（域名“ibannanas.cn”）提供《玉石圣手》一书的在线付费阅读以及杭州上岸在其手机微信公众号“啃书星球”上提供《玉石圣手》一书的在线付费阅读侵犯了汇文立业享有的著作权专有许可使用权。

截至本反馈意见回复出具日，该案件一审尚未形成判决和调解结果。除上述著作权纠纷外，沃驰科技及其控制的公司不存在其他著作权纠纷。

### 2、交易完成后保障标的资产使用的素材来源合法以及防止素材作品被侵权的具体措施及其有效性

交易完成后为保证沃驰科技使用的素材来源合法：首先，沃驰科技将配备专职人员对签约作者的作品或取得授权许可的作品向国家版权主管部门进行登记查阅并进行重复项筛选，从而排除潜在的著作权侵权纠纷；其次，除向创作者个人直接购买版权，沃驰科技还将向中国文字

著作权协会、中国音乐著作权协会、中国音像著作权集体管理协会、中国摄影著作权协会、中国电影著作权协会等著作权集体管理组织获得相关作品的许可授权，从而保证素材来源合法。

根据《著作权法》及《作品自愿登记试行办法》的相关规定，为维护作者或其他著作权人和作品使用者的合法权益，有助于解决因著作权归属造成的著作权纠纷，并为解决著作权纠纷提供初步证据，沃驰科技将对公司原创作品及取得许可授权的作品依法向版权主管机关办理登记。此外，沃驰科技为减少著作权管理成本并有效防止素材作品被侵权，将该等作品授权著作权集体组织负责集中行使权利人的有关权利并以自己的名义签订权利许可使用合同、向使用者收取使用费、向权利人转付使用费、进行涉及著作权或者与著作权有关的权利的诉讼、仲裁等。

**三、补充披露沃驰科技被许可使用他人作品的具体方式，是否为独占性许可，授权期限到期后续签是否存在重大不确定性，对标的资产生产经营稳定性以及本次交易评估值的影响**

### **1、沃驰科技被许可使用他人作品的具体方式**

沃驰科技被许可使用他人作品的具体方式主要包括两种：一种是一次性买断版权授权的方式，即与版权方约定授权时间、授权渠道后，沃驰科技一次性买断版权的授权；另一种是保底加分成的方式，即沃驰科技向版权供应商支付一定的保底费用，在授权期内，与版权供应商按约定的分成比例对授权作品产生的收益进行分配。

### **2、授权期限到期后续签基本不存在重大不确定性**

沃驰科技被许可使用他人作品的授权方式基本为非独占性许可。报



告期内沃驰科技采购的授权版权基本属于授权期内，仅有少量的授权到期。在报告期内未发生需要续签而无法续签的情况。随着企业业务的开展，已经与主要的版权供应商建立了较为稳定的合作关系，主要的版权合作方包括浙江出版集团数字传媒有限公司，版权到期后续签基本不存在不确定性。

### **3、对标的资产生产经营稳定性以及本次交易评估值基本不构成影响**

随着移动阅读市场的快速发展，移动阅读的内容提供商也在不断的扩充。且沃驰科技采购的内容版权较为大众化，市场上该类版权的供应商较多，如到期后无法续签，可及时补充新的版权供应商。

沃驰科技授权作品涵盖阅读类、音乐类、动漫类等，授权的期限一般为三年左右。随着社会热点的不断改变、消费者阅读偏好的改变，沃驰科技的产品也需要不断地更新与升级。因此，授权到期后，沃驰科技一般会根据市场需求寻找并签约新的版权产品。

### **四、补充披露主要阅读类和音视频类素材销售情况、是否存在产品依赖问题，如存在，请说明应对措施。**

阅读类和音视频类素材销售情况详见本反馈意见回复问题 21 之“（一）结合内容素材获取方式、各类方式数量占比、同行业公司情况、签约作家数量、阅读类和音视频类资源数量及产生的收入占比、报告期内素材采购支出情况等，补充披露沃驰科技素材来源的稳定性、获得授权的素材支出占成本比重与同行业是否存在较大差异、素材采购能否支

撑预测收入的增长以及对评估值的影响。”之“4、阅读类和音视频类资源数量及产生的收入占比”。

增值电信业务市场上存在广泛的消费群体，一二线城市的消费者及三四线城市的消费者对于娱乐需求的多样性催生了多样化的增值电信消费项目，且不同的消费者消费场景、消费内容、支付方式上也有差别。沃驰科技致力于根据运营商基地平台面对的主流三四线消费者类型，挖掘小而美的腰部内容，避免了追求知名 IP 导致的内容成本居高不下、头部内容单价不断上涨的困境。

沃驰科技采购的阅读类和音视频类素材均不属于市场上的高价知名 IP，无需为此支付较大金额的采购款，且沃驰科技采购阅读类和音视频类素材均以同类素材大包的形式向素材供应商采购，如小说大包中涵盖多本小说，视频大包中涵盖多部视频。

沃驰科技将采购的素材汇总后以产品包的形式向基地平台提供，小说类的任一产品包涵盖多本小说、视频类的任一产品包涵盖多部视频，对任一产品包沃驰科技不存在依赖问题。因此沃驰科技对采购的阅读类和音视频类素材不存在产品依赖问题。

经核查，评估师认为：上市公司结合内容素材获取方式、各类方式数量占比（内容素材获取方式及数量占比信息同行业上市公司未披露，未对比）、同行业公司情况、签约作家数量、阅读类和音视频类资源数量及产生的收入占比、报告期内素材采购支出情况等，对沃驰科技素材

来源的稳定性、获得授权的素材支出占成本比重与同行业对比分析、素材采购与预测收入增长匹配性以及对其评估值的影响进行了补充披露；结合报告期内沃驰科技子公司著作权侵权纠纷，对交易完成后保障标的资产使用的素材来源合法以及防止素材作品被侵权的具体措施及其有效性进行了补充披露；对沃驰科技被许可使用他人作品的具体方式、独占性许可情况、授权期限到期后续签情况及上述授权许可事项对标的资产生产经营稳定性以及本次交易评估值的影响进行了补充披露；对主要阅读类和音视频类素材销售情况、及产品依赖情况进行了分析。相关补充披露内容及分析具有一定的合理性。

11、（原问题 31）申请文件显示，收益法评估时，预测沃驰科技 2018 年 4-12 月自有产品运营推广收入 15,784.83 万元，该业务毛利率 53.13%；其他方产品运营推广收入 7,877.98 万元，该业务毛利率 44.59%；自有平台收入 2,000 万元，毛利率 5%，预测净利润 7,497.2 万元。预测大一互联 2018 年 4-12 月营业收入 18,394.92 万元，营业成本 12,778.03 万元，净利润 271.9 1 万元。请你公司：1) 结合最新经营数据、订单收入确认进展、新订单获取情况等，分业务类别补充披露沃驰科技和大一互联 2018 年 4-12 月预测收入的可实现性。2) 结合最新经营数据、同行业公司情况、大一互联 2018 年 4-12 月各业务板块预测毛利率情况，分各业务板块补充披露 2018 年 4-12 月沃驰科技和大一互联预测成本、毛利率和净利润的可实现性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、结合最新经营数据、订单收入确认进展、新订单获取情况等，分业务类别补充披露沃驰科技和大一互联 2018 年 4-12 月预测收入的可实现性

（一）沃驰科技 2018 年 4-12 月预测收入具有可实现性

#### 1. 订单收入确认进展、新订单获取情况

（1）运营商基地业务

鉴于沃驰科技与客户合作的业务模式，已签订的在手合同主要包含对双方权利义务、管理考核机制、计费结算模式等的约定，一般为年度框

架协议，未约定具体合作金额，因此在手订单可以反映出沃驰科技与主要的运营商客户保持稳定合作，无法确认订单收入的进展。

截至反馈意见回复出具日，沃驰科技在手订单有 376 个，自评估基准日 2018 年 3 月 31 日至 2018 年 9 月底，新取得订单 57 个。由此可以看出，沃驰科技在与原有运营商基地客户保持稳定合作的基础上，不断开拓新的业务及客户，2018 年的预测收入具有可实现性。

沃驰科技在手订单统计见下表。

序号	合同名称	客户名称	签订日期
1	广告业务服务协议、互联网推广合作协议及补充协议、咪咕阅读联合会员业务推广合作协议及补充协议、咪咕阅读业务互联网推广合作协议、内容合作协议、手机报内容合作协议、手机阅读内容合作协议及补充协议、手机阅读业务互联网推广合作协议补充协议、手机阅读杂志内容合作协议及补充协议、听书业务深度运营协议及补充协议	咪咕数字传媒有限公司	2016.5.1~2018.9.1
2	计费能力合作协议、平台能力开放服务支撑协议、天翼视讯传媒有限公司视听节目播映内容运营服务协议（乐生活产品包）、天翼视讯传媒有限公司（手机屏）视听节目播映内容运营服务协议（乐生活产品包）、天翼视讯传媒有限公司（手机屏）视听节目播映内容运营服务协议（生活汇精华版产品包）、天翼视讯传媒有限公司平台能力开放服务支撑合同、天翼视讯传媒有限公司视听节目播映内容运营服务协议（捕鱼假日精华版产品包）	天翼视讯传媒有限公司	2016.1.1~2018.7.1
3	成都天翼空间科技有限公司 AP 合作协议、关于成都天翼空间科技有限公司 AP 合作协议的补充合同、成都天翼空间科技有限公司渠道、广告位采购协议、著作权许可使用框架协议、联运产品联合推广合作协议	成都天翼空间科技有限公司	2016.1.1~2018.3.1
4	联合会员包运营协议、咪咕联合会员包运营协议、视频版权授权协议、手机阅读 RDO 项目合作协议、手机阅读推广合作协议、业务合作推广协议、业务合作运营协议	浙江出版集团数字传媒有限公司	2016.3.1~2018.4.1

5	中国联通沃阅读 WO+开放代收费合作协议、中国联通沃阅读能力开放代收费合作协议、中国联通沃阅读业务合作协议	中国联合网络通信有限公司湖南省分公司	2016.4.1~2018.4.1
6	节目版权许可使用合作协议、业务合作合同、合作协议	上海合志信息技术有限公司	2016.1.1~2018.7.1
7	天翼账号能力开放合作协议、移动增值业务协议书、增值业务合作协议	世纪龙信息网络有限责任公司	2016.1.27~2018.4.9
8	2015 天翼爱动漫文化传媒有限公司动漫作品许可使用合同、2016 年天翼爱动漫文化传媒有限公司动漫画阅读能力、2016 年天翼爱动漫文化传媒有限公司动漫内容服务合同、2016 年天翼爱动漫文化传媒有限公司动漫作品许可使用合同、2016 年天翼爱动漫文化传媒有限公司能力开放业务合作合同、2016 年天翼爱动漫文化传媒有限公司作品许可使用合同、2017 年天翼爱动漫文化传媒有限公司能力开放点播业务合同、公司 IP 运营业务合同、能力开放点播业务合同	天翼爱动漫文化传媒有限公司	2015.4.14~2017.11.30
9	2016 年天翼阅读文化传播有限公司能力开放业务、2018 年天翼阅读文化传播有限公司能力开放业务合同、天翼阅读开放平台业务合作协议、天翼阅读业务内容合作协议及补充协议	天翼阅读文化传播有限公司	2016.1.13~2018.1.1
10	小沃科技有限公司与内容提供商的外渠道支付合作协议、小沃科技有限公司与内容提供商的自渠道内容购置及联运合作协议、小沃科技有限公司与内容提供外渠道支付合作协议、小沃科技有限公司与游戏产品提供商的授权代理协议	小沃科技有限公司	2017.5.11~2018.2.26
11	渠道合作推广协议、移动通信帐户支付业务合作协议、业务合作推广协议、计费合作服务协议、运营商增值业务合作协议、在线阅读业务合作协议等 164 个合同	其他共计 112 个客户	2014.7.1~2018.9.11

沃驰科技自评估基准日 2018 年 3 月 31 日至 2018 年 9 月底，新签订的订单情况统计见下表。

序号	合同编号	合同名称	客户名称	签订日期
----	------	------	------	------

1	HT-WC2018085	中国联通沃阅读能力开放代收费合作协议	中国联合网络通信有限公司湖南省分公司	2018.04.01
2	HT-WC2018094	在线阅读业务合作协议	中国联合网络通信有限公司广东省分公司	2018.06.26
3	HT-WC2018054	移动增值业务协议书	世纪龙信息网络有限责任公司	2018.04.09
4	HT-WC2018068	一点接入 CPA 渠道推广合作协议书	咪咕互动娱乐有限公司	2018.04.29
5	HT-WC2018119	业务合作推广协议	厦门扬顺科技有限公司	2018.4.1
6	HT-WC2018056	微云 SDK 合作协议	深圳市移软天下科技有限公司	2018.04.26
7	HT-WC2018059	推广合作协议	深圳市捷梦科技有限公司	2018.04.26
8	HT-WC2018069	数字版权合作协议	深圳曜石计算机技术有限公司	2018.04.27
9	HT-WC2018071	手机报业务推广合作协议	北京网高科技股份有限公司	2018.04.20
10	HT-WC2018072	手机报业务推广合作协议	北京德盛网络科技有限公司	2018.04.20
11	HT-WC2018076	渠道推广合作协议	浙江竹石文化传媒有限公司	2018.05.23
12	HT-WC2018082	渠道合作协议	上海数鸣信息科技有限公司	2018.5.15
13	HT-WC2018058	奇葩 SDK 合作协议	杭州奇治信息技术股份有限公司	2018.04.26
14	HT-WC2018034	咪咕联合会员包运营协议	浙江出版集团数字传媒有限公司	2018.04.01
15	HT-WC2018122	联通沃悦读科技文化有限公司能力开放代收费合作协议	联通沃悦读科技文化有限公司	2018.06.01

16	HT-WC2018118	合作协议	东祥康健（北京） 科技有限公司	2018.05.01
17	HT-WC2018050	广告业务服务协议	咪咕数字传媒有限 公司	2018.04.09
18	HT-WC2018130	WO+APP 计费业务 合作协议	联通在线信息科技 有限公司	2018.09.11
19	HT-WC2018057	SDK 业务合作协议	苏州乐麟无线信息 科技有限公司	2018.04.26
20	HT-WC2018114	itv 增值产品产品合 作协议（安徽 iptv）	中国电信股份有限 公司安徽分公司	2018.06.01
21	HT-XG2018004	移动增值业务协议 书	世纪龙信息网络有 限责任公司	2018.04.09
22	HT-XG2018005	推广协议	中至数据集团股份 有限公司	2018.05.01
23	HT-XG2018006	合作协议	上海合志信息技 术有限公司	2018.7.1
24	HT-XG2018008	内容合作协议	咪咕视讯科技有限 公司	2018.06.22
25	HT-DY2018001	移动增值业务协议 书	世纪龙信息网络有 限责任公司	2018.04.09
26	HT-DY2018002	内容合作协议	咪咕数字传媒有限 公司	2018.07.01
27	HT-HH2018007	渠道推广合作协议	国广东方网络（北 京）有限公司	2018.04.01
28	HT-HH2018008	广告业务服务协议	咪咕数字传媒有限 公司	2018.4.9
29	HT-HH2018012	互联网推广合作协 议	咪咕数字传媒有限 公司	2018.07.01
30	HT-HH2018015	客服服务项目合作 协议	绍兴上虞天乾信息 技术有限公司	2018.08.01
31	HT-HEGS2018021	手机增值业务推广 合作框架协议	卓望信息技术（北 京）有限公司	2018.06.01
32	HT-HZZB2018003	信息服务合同	杭州平治信息技 术股份有限公司	2018.5.1



33	HT-HZZB2018006	咪咕数媒-联合会员包月业务独家合作协议	上海威轩信息科技有限公司	2018.5.1
34	HT-HZZB2018007	推广合作协议	中财时代信息技术(北京)有限公司	2018.5.2
35	HT-HZZB2018008	咪咕动漫业务合作协议	深圳宜搜天下科技股份有限公司	2018.5.1
36	HT-HZZB2018010	渠道推广合作协议	杭州莱常科技有限公司	2018.4.1
37	HT-HZZB2018013	渠道推广合作协议	泉州市荣豪网络技术有限公司	2018.5.1
38	HT-HZZB2018014	渠道推广合作协议	厦门冰天信息科技有限公司	2018.4.1
39	HT-HZZB2018015	渠道推广合作协议	杭州炬虹信息技术有限公司	2018.4.1
40	HT-HZZB2018020	合作协议	杭州乐途网络科技有限公司	2018.4.1
41	HT-HZZB2018022	渠道推广合作协议	无锡优耐铭科技有限公司	2018.4.1
42	HT-HZZB2018029	信息服务合同	霍尔果斯果宝信息科技有限公司	2018.7.1
43	HT-HZZB2018030	信息服务合同	北京广网信联科技有限公司	2018.7.1
44	HT-HZZB2018034	信息服务合同	杭州聚阅网信息技术有限公司	2018.7.1
45	HT-HZZB2018037	信息服务合同	杭州摘星社信息科技有限公司	2018.7.1
46	HT-HZZB2018038	咪咕数媒-联合会员包月业务独家合作协议	上海威轩信息科技有限公司	2018.5.1
47	HT-HZZB2018039	信息服务合同	北京广网信联科技有限公司	2018.8.1

48	HT-HZSA2018019	内容合作协议	咪咕数字传媒有限公司	2018.04.01
49	HT-HZSA2018028	易充短信业务合作协议	号百信息服务有限公司	2018.04.18
50	HT-HZSA2018039	中国联通信息导航小额交易业务合作协议	联通信息导航有限公司	2018.06.01
51	HT-HZSA2018040	计费能力合作协议	天翼视讯传媒有限公司	2018.07.01
52	HT-HZSA2018043	内容合作协议	咪咕数字传媒有限公司	2018.09.01
53	HT-HZSA2018046	数字版权合作协议	深圳市首媒科技有限公司	2018.4.27
54	HT-HZSA2018053	推广框架协议	珠海蜂巢网络科技有限公司	2018.8.13
55	HT-GZSA2018003	联通沃悦读科技文化有限公司阅读业务内容合作协议	联通沃悦读科技文化有限公司	2018.06.01
56	HT-GZZJ2018002	移动增值业务协议书	世纪龙信息网络有限责任公司	2018.04.09
57	HT-XX2017011	咪咕阅读 联合会员业务推广合作协议	咪咕数字传媒有限公司	2018.07.01

## (2) 自有平台业务

自有平台业务的收入来源于终端用户在沃驰科技自有阅读平台付费阅读或者给内容作者打赏。基于该业务模式，自有平台业务不涉及销售订单的进展状况及新订单的获取。

## 2. 沃驰科技最新经营数据

2018 年最新实现的收入情况下下表。

单位：万元

项目名称	2018年1-9月收入	2018年全年预测收入	2018年1-9月收入占全年预测数比重
运营商基地业务	18,453.25	30,060.77	61.39%
自有平台业务	2,067.26	2,058.27	100.44%
营业收入合计	20,677.06	32,139.98	64.34%

### (1) 运营商基地业务

从上表可以看出，沃驰科技运营商基地业务 2018 年 1-9 月实现的收入 18,453.25 万元，已完成的收入占全年的预测数据 61.39%。整体收入规模及留存用户数量均有所增加，毛利率进一步提高，盈利能力持续加强。

2018 年以来，市场经济环境偏弱，运营商出于战略考虑，拟对各个基地业务进行整合，因此加强了对基地业务的监管，对各个基地的业务实施了短期限限制。受到运营商对整体收入规模的短期限限制，沃驰科技及时调整了业务发展战略，聚焦高毛利的业务，在收入增速略有下降的情况下，毛利额占全年总毛利额的比例略有上升，保障了全年的盈利。沃驰科技报告期增值电信业务收入分类情况如下。

单位：万元/%

项目/年份		2016年	2017年	2018年1-9月
包月业务	收入	9,061.44	19,931.57	16,976.36
	成本	3,548.37	8,222.26	6,207.86
	毛利率	60.84	58.75	63.43
	收入占比	80.01	85.15	92.00
点播业务	收入	2,264.08	3,474.91	1,476.88
	成本	1,867.71	2,305.28	983.45

	毛利率	17.51	33.66	33.41
	收入占比	19.99	14.85	8.00
合计	收入	<b>11,325.52</b>	<b>23,406.48</b>	<b>18,453.24</b>
	成本	<b>5,416.08</b>	<b>10,527.54</b>	<b>7,191.31</b>
	毛利率	<b>52.18</b>	<b>55.02</b>	<b>61.03</b>

从上表可见，沃驰科技当下高毛利的包月业务在收入中的占比进一步提升，促使整体毛利率上升。

从实际月均包月用户数量看，沃驰科技包月业务规模也在进一步扩大。沃驰科技月均包月用户数量统计见下表。

项目	2016年	2017年	2018年1-9月
月均包月用户数（万人）	215.56	449.76	489.88

从往年情况来看，一般4季度是收入获取的高峰期，而从当前情况来看，为完成KPI考核，部分基地平台已经开始第4季度冲量，沃驰科技基地业务预计第4季度较前三个季度会有一定的增长。

总的来说，沃驰科技运营商基地业务2018年4-12月预测收入具有一定的可实现性。

## （2）自有平台业务

自有平台业务2018年1-9月实现的收入有2,067.26万元，已经实现全年预测金额2,058.27万元。

### （二）大一互联预测收入具有可实现性

#### 1. 订单收入确认进展、新订单获取情况

大一互联在手订单统计详见本反馈意见回复“问题27”之“（一）结合在手订单和机柜使用率情况等，比较同行业公司补充披露大一互联

机柜使用率的合理性、与收入规模的匹配性、大一互联的核心竞争力以及盈利能力的可持续性、下游客户不直接向上游机柜出租方租赁机柜的商业合理性、大一互联业务的可替代性。”

2018年1-9月大一互联实现营业收入15,965.76万元，占全年预计收入22,483.08万元的71.01%，根据截至2018年9月30日的在手订单情况，预计在手订单4季度产生营业收入7,037.50万元，在手订单及已确认营业收入的金额占2018年评估预测值22,483.08万元的102.31%。大一互联预测收入具有可实现性。

大一互联自评估基准日2018年3月31日至2018年9月底，新签订的合同情况如下。

序号	合同编号	合同名称	签订日期	合同金额 (万元)
1	TG17-134DY-X02	互联网数据中心业务框架合同	2018.06.01	399.98
2	TG18-239DY	服务器托管合同书	2018.04.01	280.00
3	TG17-126DY-X01	互联网数据中心业务框架合同	2018.04.09	69.60
4	TG18-250DY	互联网数据中心业务框架合同	2018.04.09	178.56
5	TG18-266DY	互联网数据中心业务服务框架协议	2018.04.26	540.00
6	TG18-266DY	互联网数据中心业务服务框架协议	2018.04.26	66.00
7	TG16-043DY-X02	IDC服务合作协议	2018.04.26	85.50
8	TG16-037DY-X02	IDC服务合作协议	2018.04.26	93.60
9	TG18-267DY	互联网数据中心业务服务框架协议	2018.04.29	1,008.00
10	TG18-267DY	互联网数据中心业务服务框架协议	2018.05.23	144.00
11	QT18-105DY	【广州分公司 IDC 数据中心客户云清洗服务项目】技术服务合同	2018.5.15	387.10
12	TG16-054DY-X01	互联网数据中心业务服务协议	2018.04.01	76.80
13	TG18-258DY	互联网数据中心业务服务框架协议	2018.06.26	86.40

14	TG18-265DY	采购合同	2018.06.01	70.20
	其他合同	-	-	<b>1,345.94</b>
	合计	-	-	<b>4,831.68</b>

## 2. 大一互联最新经营数据

2018年1-9月份，大一互联的营业收入实现情况如下：

单位：万元/%

项目名称	2018年1-9月收入	2018年预计收入	2018年1-9月收入占全年比例
带宽租用收入	10,608.84	16,610.14	63.87
机柜出租收入	4,164.54	4,926.84	84.53
IP收入等其他业务收入	1,192.38	946.10	126.03
<b>营业收入</b>	<b>15,965.76</b>	<b>22,483.08</b>	<b>71.01</b>

### (1) 带宽租用收入

2018年1-9月带宽租用实现营业收入10,608.84万元，占全年预计收入16,610.14万元的63.87%，根据截至2018年9月30日的在手订单情况，预计在手订单4季度产生带宽收入4,558.37万元，根据企业目前在谈客户的情况，预计在谈客户4季度新增带宽收入1,039.38万元，在手订单、在谈客户新增收入及已确认带宽收入的金额占2018年评估预测值16,610.14万元的97.57%。考虑到4季度为流量旺季，一般会有部分新增需求，大一互联带宽租用预测收入具有可实现性。

### (2) 机柜出租收入

2018年1-9月，机柜出租业务实现营业收入4,164.54万元，占全年预计收入4,926.84万元的84.53%，考虑到4季度为业务旺季，大一互联

机柜租用预测收入具有可实现性。

### (3) IP 收入、运维服务等其他收入

2018 年 1-9 月,IP 收入、运维服务等其他业务实现营业收入 1,192.38 万元,占全年预计收入 946.10 万元的 126.03%,完成率较高,超过了预计 2018 年全年预测的收入。

总体来看,大一互联在手订单充足,已完成收入占全年收入比例较高,2018 年 4-12 月预测收入具有可实现性。

二、结合最新经营数据、同行业公司情况、大一互联 2018 年 4-12 月各业务板块预测毛利率情况,分各业务板块补充披露 2018 年 4-12 月沃驰科技和大一互联预测成本、毛利率和净利润的可实现性

(一) 沃驰科技 2018 年 4-12 月预测成本、毛利率和净利润具有可实现性

#### 1. 沃驰科技最新经营数据

沃驰科技最新营业成本情况统计见下表。

单位:万元

项目	2018 年 1-9 月营业成本	2018 年全年预测成本	2018 年 1-9 月营业成本占全年预测数比重
运营商基地业务	7,191.31	14,639.27	49.12%
自有平台业务	1,938.72	1,968.41	98.49%
主营业成本合计	9,130.03	16,607.68	54.97%

沃驰科技 2018 年 1-9 月实际发生主营业务成本 9,130.03 万元,全年预测主营业务成本 16,607.68 万元,已完成 54.97%。其中,运营商基地

业务已发生营业成本 7,191.31 万元，全年预测成本 14,639.27 万元，已完成 49.12%，低于去年同期数据；自有平台业务已发生营业成本 1,938.72 万元，全年预测成本 1,968.41 万元，已完成 98.49%。

### (2) 预测毛利率

项目	2018 年 1-9 月毛利率	2018 年 4-12 月预测毛利率	2018 年全年预测毛利率
运营地基地业务毛利率	61.03%	50.28%	51.30%
自有平台业务毛利率	6.22%	5.00%	4.37%
综合毛利率	55.84%	46.75%	48.29%

沃驰科技 2018 年 1-9 月综合毛利率 55.84%，略高于 2018 年 4-12 月及 2018 年全年预测毛利率。

2018 年 4-12 月的预测毛利率数据低于沃驰科技已经实现的实际毛利率，预测数据具有可实现性。

### (3) 预测净利润

项目	2018 年 1-9 月净利润	2018 年 4-12 月预测净利润	2018 年预测净利润	2018 年 1-9 月净利润占全年预测净利润比重
净利润合计	7,623.06	7,497.20	9,937.45	76.71%

根据最新的财务数据，2018 年沃驰科技 1-9 月已经实现的净利润占 2018 年全年预计的 76.71%，2018 年 4-12 月净利润的预测数据具有可实现性。

## 2. 同行业可比公司经营数据

由于同行业各可比公司的经营规模有较大差异，成本与净利润为绝对值指标，无法直接进行对比。因此结合同行业可比公司的毛利率水平分析 2018 年 4-12 月毛利率的可实现性。



报告期内，同行业上市公司毛利率比较情况见下表。

单位名称	2018年1-9月毛利率	2017年毛利率	2016年毛利率
平治信息	48.32%	24.79%	23.10%
挖金客		36.42%	40.60%
盛天网络	38.52%	53.22%	54.52%
掌阅科技	29.58%	29.76%	32.95%
艾格拉斯	79.69%	73.01%	72.22%
朗玛信息	51.26%	51.65%	56.12%
北纬科技	55.90%	47.22%	47.41%
<b>行业平均</b>	<b>50.54%</b>	<b>45.15%</b>	<b>46.70%</b>

数据来源：上述可比公司公开披露的定期报告。

由上表可以看出，可比公司报告期内的平均毛利率水平在 45% 至 50% 之间。预测沃驰科技 2018 年 4-12 月的毛利率水平约在 46.75%，处于同行业正常区间内，其毛利率预测具有可实现性。

#### (1) 运营商基地业务

在上述可比公司中，选取同行业中与沃驰科技运营商基地业务可比的公司毛利率对比如下：

公司名称	2016年毛利率	2017年毛利率	2018年1-9月毛利率	业务类型
挖金客	40.60%	36.42%	37.23%	移动增值业务
北纬科技	64.66%	70.17%	-	仅选取北纬科技业务中的移动增值业务
朗玛信息	91.14%	90.36%	89.97%	仅选取朗玛信息业务中与电信运营商相关的电话对碰业务
<b>平均值</b>	<b>65.47%</b>	<b>65.65%</b>	<b>63.60%</b>	
沃驰科技	52.18%	55.02%	61.03%	

备注：同行业可比公司中，北纬科技 2018 年季报未披露其移动增值业务的毛利率信息，平治信息上市后未拆分运营商基地及自有平台毛利率。

由上表可以看出，报告期内沃驰科技运营商基地业务的毛利率处于同行业可比公司的毛利率分布范围之内。预测 2018 年 4-12 月沃驰科技运营商基地业务的毛利率为 50.28%，与同行业可比，具有可实现性。

## (2) 自有平台业务

在上述可比公司中，选取同行业中与沃驰科技自有平台业务可比的公司毛利率对比如下：

公司名称	2017年毛利率	2018年1-3月毛利率	2018年1-9月毛利率
掌阅科技	29.76%	30.51%	29.58%
沃驰科技	19.20%	-17.39%	6.22%

数据来源：可比公司公开披露信息。

由上表可以看出，由于沃驰科技的自有平台业务尚处于发展初期，报告期内毛利率水平低于同行业可比公司的毛利率水平。考虑到沃驰科技自有平台业务前期投入的推广及运营成本较大，预测2018年4-12月沃驰科技自有平台业务的毛利率为5%，2018年1-9月实际毛利率为6.22%，与预测差异不大，具有可实现性。

综合所述，结合沃驰科技最新经营数据以及同行业公司情况看，沃驰科技2018年4-12月预测成本、毛利率和净利润具有一定的可实现性。

## (二) 大一互联 2018年4-12月预测成本、毛利率和净利润具有可实现性

### 1. 大一互联 2018年4-12月预测成本具有可实现性

大一互联2018年1-9月各业务预测成本及全年预测成本统计见下表。

单位：万元

项目名称	2018年1-9月营业成本	2018年4-12月预测营业成本	2018年预测营业成本	2018年1-9月营业成本占全年比重
带宽租用业务	6,860.05	8,787.75	10,589.28	64.78%

机柜出租业务	3,624.22	3,621.75	4,637.14	78.16%
其他业务	1,147.09	368.52	605.15	189.55%
<b>营业成本</b>	<b>11,631.36</b>	<b>12,778.03</b>	<b>15,831.57</b>	<b>73.47%</b>

从上表可以看出，大一互联 2018 年 1-9 月营业成本实现 11,631.36 万元，占全年预测成本的 73.47%，预测成本的实现情况基本正常。

其中，带宽租用业务成本与收入增长趋势基本一致，而机柜出租业务在预测时考虑到大一互联目前为发展较高毛利的带宽业务，存在将部分出租机柜直接免费提供给客户的让利行为，因此收入预测较为谨慎，故预测成本较高，造成 2018 年 1-9 月实际成本占预测值比略低于同期实际收入占预测值比；而其他业务由于涉及多个小业态业务，因此数据略有波动。

综上所述可以看出，大一互联生产经营状况良好，2018 年 4-12 月预测成本整体具有可实现性。

## 2. 大一互联毛利率、净利润具有可实现性

大一互联 2018 年 4-12 月的预测毛利率及销售净利率的实现情况如下：

项目名称	2018 年 1-9 月	2018 年 4-12 月	2018 年	差异
带宽租用业务毛利率	35.34%	36.65%	36.25%	-0.91%
机柜出租业务毛利率	12.97%	6.03%	5.88%	7.09%
其他业务毛利率	3.80%	61.05%	36.04%	-32.24%
大一互联净利率	14.45%	16.16%	15.90%	-1.45%
大一互联毛利率	27.15%	30.54%	29.58%	-2.43%

备注：差异为 2018 年 1-9 月实际毛利率与 2018 年预计毛利率的差异。

从上表可以看出，大一互联 2018 年 1-9 月的实际发生毛利率

27.15%，与全年预测毛利率 29.58% 相差不大；2018 年 1-9 月份实际发生净利率 14.45%，与全年预测净利率 15.90% 相差不大。考虑到四季度为业务旺季，总体具有可实现性。

分业务来看，带宽租用业务毛利率略低于盈利预测；机柜出租业务实际毛利率高于盈利预测；其他业务板块毛利率较盈利预测存在差异，主要由于其涉及多个小业态业务，均是为辅助主业发展，因此毛利率波动性较大，但其他业务收入占比较低，对净利润的影响较小。

总体来看 2018 年 1-9 月总体毛利率为 27.15%，与盈利预测相差不大，大一互联的预测成本、毛利率具有可实现性。

### 3、大一互联预测净利润的可实现性

同行业可比公司 2018 年 1-9 月的毛利率、净利率情况如下。

同行业可比公司	2018 年 1-9 月毛利率	2018 年 1-9 月净利率
奥飞数据	19.73%	10.46%
光环新网	20.35%	11.15%
网宿科技	33.94%	13.12%
数据港	35.38%	19.44%
<b>平均值</b>	<b>27.35%</b>	<b>13.54%</b>
<b>大一互联</b>	<b>27.15%</b>	<b>14.45%</b>

数据来源：wind 资讯网

备注：唯一网络为非上市公司，未披露相关数据，因此未列示，大一互联的毛利率和净利率所属期间为 2018 年 1-9 月，计算净利率时剔除了管理费用中的股份支付费用

从上述可比公司来看，大一互联的毛利率和净利润率在可比案例的正常范围之内，预测较为合理，毛利率、净利率具有可实现性。

综上，2018 年 4-12 月大一互联预测成本、毛利率、净利润具有可实现性。

经核查，评估师认为：上市公司结合最新经营数据、订单收入确认

进展、新订单获取情况等，分业务类别对沃驰科技和**大一互联 2018 年 4-12 月**预测收入的可实现性进行了分析；结合最新经营数据、同行业公司情况、**大一互联 2018 年 4-12 月**各业务板块预测毛利率情况，分各业务板块对**2018 年 4-12 月**沃驰科技和**大一互联**预测成本、毛利率和净利润的可实现性进行了分析。相关补充披露内容及分析具有一定的合理性。

12、（原问题 32） 申请文件显示：1）沃驰科技预测期内自有产品运营推广业务毛利率呈逐年上升趋势，报告期内沃驰科技该业务毛利率分别为 58.11%、57.59%和 53.45%，呈下降趋势，预测期毛利率主要根据供应商分成比例和业务发展规划进行预测。2）沃驰科技 2019 年-2022 年预测收入增长率分别为 27.77%、15.28%、8.62%和 2.85%。3）报告期内，大一互联带宽租用平均单价为每年 22.23 万元/G、19.85 万元/G 和 19.47 万元/ G，机柜出租平均单价为每年 5.29 万元/台、5.14 万元/台和 4.93 万元/台，均呈下降趋势。请你公司：1）结合订单获取难易程度、行业发展趋势、市场竞争因素、运营商基地获取情况等，补充披露沃驰科技和大一互联 2019 年—2022 年各业务板块收入增长率的预测过程、依据，并结合可比案例预测情况说明收入预测的可实现性。2）结合报告期沃驰科技自有产品运营推广业务毛利率下降原因、市场竞争情况、分成比例变动趋势等，补充披露预测自有产品运营推广业务毛利率上升的原因及可实现性。3）结合报告期大一互联带宽租用和机柜出租平均单价趋势情况、预测带宽租用和机柜出租平均单价情况、同行业公司可比案例情况等，补充披露大一互联预测带宽租用和机柜出租平均单价合理性及可实现性。4）补充披露预测期大一互联各项业务毛利率情况，与可比交易比较说明预测期毛利率是否与可比交易平均水平存在较大差异，如是，请说明原因。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、结合订单获取难易程度、行业发展趋势、市场竞争因素、运营商基地获取情况等，补充披露沃驰科技和大一互联 2019 年—2022 年各

业务板块收入增长率的预测过程、依据，并结合可比案例预测情况说明收入预测的可实现性。

### （一）沃驰科技 2019 年—2022 年各业务板块收入增长率的预测过程、依据

沃驰科技 2019 年至 2022 年收入预测结果情况见下表：

单位：万元

项目/年份		2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
运营商基地业务	收入	40,973.90	47,235.07	51,308.50	52,770.92
	收入增长率	19.67%	14.62%	7.45%	3.30%
自有平台业务	收入	5,000.00	6,000.00	7,000.00	7,000.00
	收入增长率	142.92%	20.00%	16.67%	0.00%
合计	总收入	40,973.90	47,235.07	51,308.50	52,770.92
	增长率	27.49%	15.28%	8.62%	2.85%

沃驰科技上述收入增长率的预测结果是根据其历史发展状况、运营商各基地业务开展情况、外部市场环境、管理层对未来业务的发展规划等多因素综合考量的结果。下面结合订单获取难易程度、行业发展趋势、市场竞争因素、运营商基地获取情况等因素就其可实现性分析如下。

#### 1. 沃驰科技在订单获取方面的优势

##### （1）运营商基地业务

运营商基地业务的业务收入合同主要来源于三大运营商集团旗下的增值电信业务基地。电信运营商通常会比较谨慎地选择合作伙伴，在公司资质、服务能力、行业经验、技术团队水平等方面对合作方进行规范和要求。同时，基于对移动支付业务的重要性的稳定性和稳定性方面的考虑，电信运营商通常会和内容提供商（CP）和服务提供商（SP）保持长期稳

定的合作关系。

沃驰科技近年来业务快速发展，积累了丰富的业务经验和市场资源；且凭借较高的运营质量和良好的企业形象与主要的运营商基地保持了长期的稳定的合作关系，上述优质稳定的客户资源为沃驰科技后续的业务发展奠定了坚实的基础，沃驰科技在获取运营商基地订单方面有较大优势。

## **(2) 自有平台业务**

自有平台业务的收入主要是通过终端用户在沃驰科技自有阅读平台付费阅读或者给内容作者打赏来获取。沃驰科技的自有平台业务尚处于发展初期，获得终端用户的认可需要自有平台的阅读内容及运行经验的不断积累和扩展，而随着沃驰科技自有平台业务体系建设的不断完善及推广力度的加强，相应客户群体规模增长迅速，收入增长空间较大。

## **2. 行业发展趋势**

### **①基础设施建设红利向农村快速释放、延伸**

智能手机的高速普及、4G 网络的快速铺开，让很多尚未触网的农村居民跳过 PC 阶段，直接成为移动互联网用户。随着国家扶贫攻坚战的全面展开，移动互联网在精准扶贫中将会起到至关重要的作用。《关于促进移动互联网健康有序发展的意见》指出，要加大对中西部和农村贫困地区移动互联网基础建设的投资力度。工信部发布的《信息通信行业发展规划（2016-2020 年）》也提出，要在“十三五”期末，促进城市和农村地区无线宽带网络的协调发展，实现 4G 网络深度和广度覆盖。未来网络基础设施的全覆盖将为农村地区旅游、电商等方向的创业扶贫打下坚实基础。



## ②移动互联网应用向更宽领域和更深层次拓展

移动互联网作为基础设施在经济社会发展中的重要性日益增强，其应用创新推动传统行业转型发展，催生信息消费，变革社会管理方式，惠及社会经济民生。信息消费方面，社交、娱乐、购物等应用需求发展平稳，金融、出行、旅游、教育、医疗等传统行业都借助移动互联网的平台优势进行商业模式的转型升级。移动互联网服务场景不断丰富、移动终端规模加速提升、移动数据量持续扩大，为移动互联网产业创造更多价值挖掘空间。

## ③三大运营商增值服务业务发展迅速

三大运营商均为上市公司，本身具有业绩增长和提升股东回报的压力与动力。在传统基础电信业务市场区域饱和的情况下，增值电信业务将成为其新的业绩增长点，已经成为其收入增长的主要驱动力。

综上，由于目前移动互联网应用向更宽领域和更深层次拓展，而我国基础设施建设红利也在向农村快速释放、延伸，我国移动互联网市场的市场容量仍在不断增长，并且，随着三大运营商在增值电信业务上的不断拓展，以运营商基地业务为主的沃驰科技有着良好的业绩增长空间。

## 3. 市场竞争因素

移动增值电信业务市场广阔，涵盖内容包括阅读、游戏、视频、动漫等，沃驰科技与平治信息、挖金客等运营商基地供应商进行着差异化竞争，各家企业在内容整合、运营及渠道推广、支付计费等多个环节依托自身独特资源优势参与市场竞争，同行业公司之间的竞争性因此削弱。

由于运营商按阅读、游戏、视频、动漫等内容板块分为多个基地，各个基地无法绝对垄断单一细分市场，且每家基地选择的合作伙伴不同，因此基于运营商增值业务基地平台开展业务的模式可选择性较多，行业内竞争有序，具备可持续性。

#### 4. 运营商基地获取情况

沃驰科技目前合作的主要运营商基地包括中国电信旗下的天翼空间、天翼视讯、天翼阅读、爱动漫；中国联通旗下的沃阅读、沃音乐、沃动漫、沃商店；中国移动旗下的咪咕阅读、咪咕视讯、咪咕动漫、移动音乐等，业务基本覆盖我国三大运营商的主流基地。

而从各基地获取的收入规模来看，沃驰科技来源自主要合作的沃阅读、咪咕阅读、天翼空间、天翼视讯等 4 个基地的收入规模从 2016 年的 9,459.41 万元增长至 2017 年的 17,910.16 万元，而从主要合作的基地数量来看，沃驰科技合作收入规模在 500 万元以上的基地数量由 2016 年的 4 个基地增长至 2017 年的 9 个，除了原有基地业务收入规模不断增长外，沃驰科技新开拓的基地业务规模也增长迅速。

#### 5. 沃驰科技 2019 年—2022 年各业务板块收入增长率的预测过程、依据

##### (1) 运营商基地业务

①从沃驰科技报告期内的基地获取情况及历史经营业绩来看，报告期内沃驰科技凭借较高的运营质量和良好的企业形象，在与运营商基地

的合作中保持了稳定且快速的业绩增长，2017 年度沃驰科技剔除杭州上岸的影响后的收入增长率为 41.22%，显著高于本次盈利预测中沃驰科技运营商基地业务未来 2019 年至 2023 年 19%、15%、7%、3% 的收入增长率。

在传统基础电信业务市场区域饱和、运营商提速降费的发展趋势下，增值电信业务已成为运营商重要的业绩增长点，依靠强大的客户群体，运营商基地不断改进的增值业务在移动互联网快速发展的背景下未来仍有较大的发展空间。

②从沃驰科技所处的行业发展趋势、市场竞争因素来看，根据易观国际《中国移动阅读市场年度综合分析 2017》的分析，2017 年中国移动互联网的市场规模为 60,543 亿元人民币，增幅为 29.60%，预计 2018 年将持续增长 26.4%，市场规模达到 76,547 亿元人民币。

而根据易观国际发布的《中国移动互联网数据盘点与预测分析 2018》的结论，我国移动阅读市场正处于高速增长阶段，预计 2018 年至 2020 年，我国移动阅读市场规模将从 196.6 亿元增至 335 亿元，年均增长率均高于 25%。

沃驰科技 2019 年至 2022 年的预测的收入增长趋势与行业内研究机构预测的行业增长趋势一致，其收入增长率预测具有合理性。综上，本次沃驰科技未来运营商基地业务的收入预测是结合其历史业务业务发展情况、主要运营商基地获取情况、及行业发展情况等因素进行的综合预测，沃驰科技预测的收入增长趋势与行业未来同期预测的收入增长趋势一致，沃驰科技运营商基地业务的预测收入增长率具有可实现性。

## (2) 自有平台业务

根据沃驰科技的自有平台业务后台统计数据，截至 2018 年 9 月底，自有平台业务的经营指标如下：

项目	2017 年	2018 年 1-9 月
期间累计充值人数（人）	176,718	368,712
期间累计充值金额（元）	5,430,214.20	24,752,931.58

从上表可以看出，2018 年来沃驰科技自有平台业务发展迅猛，2018 年 1-9 月期间沃驰科技累计充值金额超过 2400 万元，收入快速增长。按目前的收入增速，沃驰科技 2019 年预测的自有平台业务 5,000 万元收入可实现性较高。且本次预测中，2020 年至 2022 年沃驰科技自有平台收入增长率分别为 20%、16.67%、0%，2022 年度之后收入增长率为 0%，较历史期收入增长率水平较为谨慎，具有可实现性。

## 6. 结合可比案例预测情况说明沃驰科技收入预测增长率的可实现性

沃驰科技所在行业可比交易案例中同行业标的的收入增长率情况如下。

可比案例	预测第 2 期	预测第 3 期	预测第 4 期	预测第 5 期	预测第 6 期
天润数娱收购拇指游玩 100% 股权	31.52%	25.08%	12.00%	5.00%	0.00%
天润数娱收购虹软协创 100% 股权	39.62%	37.67%	25.49%	13.69%	0.00%
艾格拉斯收购杭州搜影 100% 股权	-7.31%	8.74%	5.36%	5.74%	10.26%
龙力生物收购兆荣联合 100% 股权	27.59%	24.19%	16.08%	6.32%	0.00%
龙力生物收购快云科技 100% 股权	32.22%	28.65%	28.75%	30.76%	0.00%
<b>平均值</b>	<b>24.73%</b>	<b>24.87%</b>	<b>17.54%</b>	<b>12.30%</b>	<b>2.05%</b>

沃驰科技	27.49%	15.28%	8.62%	2.85%	0.00%
------	--------	--------	-------	-------	-------

数据来源：来源自上述公司公开披露信息

由上表可见，沃驰科技预测第 2 期暨 2019 年的收入增长率低于大多数可比案例中同行业标的的收入增长率水平，且其后 2020 年至 2022 年的收入增长率低于可比案例收入增长率平均水平，相较同行业可比交易案例的收入预测情况，沃驰科技预测收入增长率具有可实现性。

(二) 大一互联订单获取难易程度、行业发展趋势、市场竞争因素  
大一互联 2019 年-2022 年收入预测结果统计见下表。

单位：万元

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
带宽租用业务收入	19,861.15	23,464.82	26,701.98	29,061.36
带宽租用业务增长率	19.57%	18.14%	13.80%	8.84%
机柜租用业务收入	4,545.00	4,545.00	4,500.00	4,500.00
机柜租用业务增长率	-7.75%	0.00%	-0.99%	0.00%
其他业务收入	1,259.61	1,464.08	1,561.22	1,561.22
<b>营业收入合计</b>	<b>25,665.76</b>	<b>29,473.90</b>	<b>32,763.20</b>	<b>35,122.59</b>
<b>营业收入增长率</b>	<b>14.16%</b>	<b>14.84%</b>	<b>11.16%</b>	<b>7.20%</b>

2019 年至 2022 年大一互联收入增长率的预测结果主要是依据大一互联自身发展状况、各项业务实际开展情况、外部市场环境、管理层对未来业务的发展规划等因素进行的综合判断。此处结合订单获取难易程度、行业发展趋势、市场竞争因素等对其收入预测可实现性分析如下。

### 1. 订单获取方面的优势

大一互联凭借良好的产品技术与服务质量，与多家知名网络公司保持了长期合作关系，客户覆盖当前 IDC 服务需求较大的互联网金融行

业、制造业和 ERP 行业、O2O 和电商行业、移动 APP 行业、游戏行业、在线直播行业等，广泛的行业客户分布为大一互联的业务开展带来了较大的行业增长空间。

目前互联网企业是大一互联的主要客户，包括同行业 IDC 服务提供商和视频网站运营商、网络游戏运营商行业、门户网站运营商、CDN 服务商、云服务商等，知名客户例如搜狐、天猫、金山云、京东等。由于 IDC 业务本身具备一定的客户粘性，在我国互联网市场规模不断增长的趋势下，上述优质的客户资源能为大一互联带来稳定的订单，可在订单方面保障公司的业绩增长。

## **2. IDC 行业发展趋势**

### **①市场空间巨大，增长迅速**

根据中国 IDC 圈的数据预测，未来三年，中国 IDC 市场规模持续上升，复合增长率最高将达到 38.8%。移动互联网、视频、网络游戏等垂直行业客户需求稳定增长，是拉动 IDC 市场规模的核心驱动力。到 2018 年，我国 IDC 市场规模将接近 1,400 亿元，到 2019 年，我国 IDC 市场规模将超过 1,800.00 亿元。专业 IDC 服务商由于所提供的服务更加专业、灵活和定制化能力强，能够更好的满足客户的需求，因此具有较大的增长潜力。

### **②市场需求多元化，定制化需求增加**

随着互联网的普及和技术进步，国内的 IDC 市场已经从简单的资源型需求转向技术和服务相结合的多元化需求。客户需求从最初的域名注册、空间、邮箱、托管、租用等基础业务，发展到现在的以主机托管、主机租赁为基础的数据管理、网络通信、系统集成、网络安全、应用外

包、专家咨询等各类技术服务。市场需求的多元化为 IDC 市场提供了更广阔的发展空间，同时也对 IDC 服务商的技术水平和服务意识提出了更高的要求。未来数据中心市场分工将进一步明晰，部分大型企业为节约成本将减少自建数据中心，而通过与专业 IDC 服务商合建满足定制化需求，越来越多的数据中心运营服务也将由专业的 IDC 服务商负责。

综上，在迅速增长的市场空间与愈加专业化的服务要求下，凭借多年与电信运营商稳定的合作关系和丰富的行业运作经验，加上专业的运维服务，大一互联未来的收入增长具有可实现性。

### 3. 最新行业政策

我国把包括 IDC 服务业在内的信息产业列为鼓励发展的战略性新兴产业，国家出台的一系列产业政策为行业持续发展创造了良好的政策环境。

近年来随着国务院倡导“互联网+”新业态，推动了互联网行业及传统行业的信息化建设和发展，“互联网+”向产业加速渗透，带来互联网流量的迅速增加，同时移动互联网、云计算等新兴技术和商业模式不断涌现，网络数据两年来呈现出爆发式的增长，并由此带动了互联网巨头和第三方数据服务公司加大对于数据中心建设的投资力度。

上述良好的政策环境能够有利的促进大一互联未来业务的快速稳定增长。

### 4. 市场竞争因素

①从市场集中度来看，我国 IDC 行业市场集中度较低，市场竞争参与主体较多，以中小企业为主。截至 2017 年第四季度，我国持有 IDC

经营许可证的企业达到 1417 家，其中 2017 年 7 月前，持有跨地区经营许可证的 548 家；持有省内 IDC 经营许可证的企业 774 家，据中国 IDC 圈统计，2017 年，收入规模在 2,000.00 万元以上的 IDC 服务商占比约为 16.6%。较为分散的市场环境有利于具有实力的 IDC 服务商深入布局区域市场，凭借各自的运营经验及产品技术吸引优质客户。

②从市场竞争者的分类情况来看，根据资源类型、运营模式和客户对象的不同，IDC 服务商可以划分为基础电信运营商、第三方数据中心服务商、专业 IDC 服务商和公共云服务商。其中，基础电信运营商包括中国电信、中国移动、中国联通，基础运营商网络与机房资源丰富，资金雄厚，具有较强品牌影响力，但是受制于其统一的管理方式，标准化的销售渠道和产品，使其无法在电信增值服务领域进行精耕细作、深度开发和定制化；第三方数据中心服务商大部分处于中间市场，绝大多数未建设自身的数据中心和网络，业务模式为向基础电信运营商或第三方数据中心服务商租赁机柜和带宽资源再出租给下游客户及向下游客户提供配套的增值服务。内容同质化程度较高、服务质量参差不齐，企业之间的竞争主要集中于价格上；公共云服务商专注于云服务，部分云计算服务商在垂直细分行业占有非常大的优势，能够为客户提供云主机、云存储和特定行业的解决方案等服务；新型 IDC 服务商在传统第三方 IDC 服务商的基础业务上，提供更专业的多层次商用高速网络互联的资源与解决方案，帮助公有云打通企业混和云服务的最后一公里，上述不同类型的 IDC 服务商提供的服务在应对各类 IDC 服务需求时各有其优劣，因此也有利于各类 IDC 市场竞争者凭借其在资源类型、运营模式等方面的优势展开差异化的竞争。



综上，目前我国 IDC 市场竞争较为分散，各类 IDC 市场竞争者凭借其资源类型、运营模式等方面的优势展开差异化的有序竞争，整体市场处于健康有序发展状态，有利于大一互联凭借其丰富的行业运作经验与专业的运维服务深耕区域市场来获得优质的客户资源。

## 5. 大一互联 2019 年—2022 年各业务板块收入增长率的预测过程、依据

①从大一互联订单获取情况与分业务板块历史收入增长情况来看，大一互联的主营业务为带宽租用业务、机柜出租业务以及其他业务等，凭借其 与电信运营商稳定的合作关系和自身丰富的行业运作经验与专业的运维服务，报告期内大一互联各板块业务发展迅速，2017 年，大一互联带宽租用业务实现营业收入 11,489.33 万元，同比 2016 年度上涨 94.15%；机柜出租业务实现营业收入 2,485.48 万元，同比 2016 年度上涨 26.45%。

作为大一互联的主要收入来源，本次收入预测中 2019 年至 2022 年带宽租用业务收入增长率分别为 19.57%、18.14%、13.80%、8.84%，低于历史年度的收入增长率，大一互联收入预测增长率具有合理性。

②从大一互联的行业发展趋势、最新行业政策及市场竞争因素来看，根据国内 IDC 领域专业研究机构中国 IDC 圈最新发布的《2016-2017 年度中国 IDC 产业发展研究报告》显示，2010 年至 2016 年，中国 IDC 市场规模增长接近 7 倍，年均增长达到 39.19%，并预计 2017 年至 2019 年，我国 IDC 市场规模将继续保持较快增长，三年平均增长率 37.63%。

大一互联关于未来收入增长的趋势预测与行业内研究机构预测的行业增长趋势一致，且低于预测的行业增长率，其收入增长率预测具有合理性。

综上，本次大一互联未来业务收入预测是结合其历史业务发展情况、订单获取的优势及行业发展趋势等因素进行的综合预测，沃驰科技预测收入增长率与行业未来同期预测的收入增长趋势一致，沃驰科技运营商基地业务的预测收入增长率具有可实现性。

## 6. 结合可比案例预测情况说明大一互联收入预测增长率的可实现性

大一互联同行业可比交易案例预测期收入水平和增长率情况如下：

项目		基准日后 第一年	基准日后 第二年	基准日后 第三年	基准日后 第四年	基准日后 第五年
广东榕泰重组 森华易腾	营业收入	8,840.47	12,022.58	15,215.44	17,123.27	18,528.27
	增长率	36%	36%	27%	13%	8%
蓝鼎控股重组 高升科技	营业收入	7,692.38	10,716.69	14,630.91	19,489.16	24,360.28
	增长率	68%	39%	37%	33%	25%
科华恒盛重组天 地祥云	营业收入	4,803.28	6,919.10	9,139.32	11,025.17	12,073.60
	增长率	87%	44%	32%	21%	10%
华星创业重组互 联港湾	营业收入	7,137.81	9,441.91	11,974.83	14,735.51	17,285.29
	增长率	69%	32%	27%	23%	17%
浙大网新重组华 通云数据	营业收入	16,570.25	21,270.02	26,924.04	30,617.36	31,445.78
	增长率	144%	28%	27%	14%	3%
大一互联	营业收入	25,665.76	29,473.90	32,763.20	35,122.59	36,249.30
	增长率	14%	15%	11%	7%	3%

数据来源：根据上述公司公开披露的草案中的相关数据计算取得。

从上表可见，大一互联预测期收入增长率与可比公司趋势一致且低于可比交易案例的增长率水平，其收入增长预测具有可实现性。

二、结合报告期沃驰科技自有产品运营推广业务毛利率下降原因、市场竞争情况、分成比例变动趋势等，补充披露预测自有产品运营推广业务毛利率上升的原因及可实现性

### 1. 自有产品运营推广业务毛利率下降原因

报告期沃驰科技自有产品运营推广业务毛利率统计见下表。

单位：万元

项目	2016年	2017年	2018年1-3月	2018年1-9月
自有产品运营推广业务收入	6,730.99	15,613.95	3,269.10	10,160.73
自有产品运营推广毛利率	58.11%	57.59%	53.45%	62.76%

沃驰科技 2016 年度及 2017 年度自有产品推广运营业务毛利率相差不大，而在 2018 年度 1-3 月相应业务毛利率略微下降，主要原因是年初因为节假日等原因会加大产品在的推广力度，而包月业务等的相应收入存在递延效应，导致毛利率略有下降。

### 2. 自有产品运营推广业务的市场竞争情况

移动增值电信行业市场广阔，沃驰科技的自有产品运营推广业务作为公司移动增值电信业务的一部分，其涵盖内容包括阅读、游戏、视频、动漫等。

沃驰科技与平治信息及挖金客等运营商基地供应商开展差异化竞争。主要体现在：沃驰科技主要围绕三大运营商提供移动内容及内容运营、推广服务；平治信息目前主要拓展有声阅读及自有平台业务；挖金

客近年来支付计费业务规模占比不断提升。各家企业在内容整合、运营及渠道推广、支付计费等多个环节依托自身独特资源优势参与市场竞争，上述公司均在报告期内保持较高的收入增速。

### 3. 自有产品运营推广的分成比例变动趋势

报告期内，沃驰科技自有产品运营推广的分成比例基本保持稳定，未出现较大的变动。

沃驰科技自有产品运营推广业务 2016 年至 2018 年 1-3 月内与主要客户的分成比例情况如下。

2016 年自有产品运营推广的分成比例

收入类别	主要客户（即合作方）	主要合作内容	分成比例（%）		支付方式
			沃驰科技	合作方	
自有产品运营推广	成都天翼空间科技有限公司	应用	70%	30%	电汇
	咪咕数字传媒有限公司	阅读	30%-60%	70%-40%	电汇
	世纪龙信息网络有限责任公司	综合	80%	20%	电汇
	天翼爱动漫文化传媒有限公司	动漫	40%-70%	60%-30%	电汇
	天翼视讯传媒有限公司	视频	50%-70%	50%-30%	电汇
	中国联合网络通信有限公司湖南省分公司	阅读	70%	30%	电汇

2017 年自有产品运营推广的分成比例

收入类别	主要客户（即合作方）	主要合作内容	分成比例（%）		支付方式
			沃驰科技	合作方	
自有产品运营	成都天翼空间科技有限公司	应用	70%	30%	电汇
	咪咕数字传媒有限公司	阅读	30%-60%	70%-40%	电汇
	世纪龙信息网络有限责任公司	综合	80%	20%	电汇

推广	天翼爱动漫文化传媒有限公司	动漫	40%-70%	60%-30%	电汇
	天翼视讯传媒有限公司	视频	50%-70%	50%-30%	电汇
	中国联合网络通信有限公司湖南省分公司	阅读	70%	30%	电汇

2018年1-3月自有产品运营推广的分成比例

收入类别	主要客户（即合作方）	主要合作内容	分成比例（%）		支付方式
			沃驰科技	合作方	
自有产品运营推广	成都天翼空间科技有限公司	应用	70%	30%	电汇
	咪咕数字传媒有限公司	阅读	30%-60%	70%-40%	电汇
	世纪龙信息网络有限责任公司	综合	80%	20%	电汇
	天翼爱动漫文化传媒有限公司	动漫	40%-70%	60%-30%	电汇
	天翼视讯传媒有限公司	视频	50%-70%	50%-30%	电汇
	中国联合网络通信有限公司湖南省分公司	阅读	70%	30%	电汇

#### 4. 预测自有产品运营推广业务毛利率上升的原因及可实现性

自有产品运营推广业务在报告期内的收入及毛利率情况见下表。

单位：万元

项目	2016年	2017年	2018年1-3月	2018年1-9月
自有产品运营推广收入	6,730.99	15,613.95	3,269.10	10,160.73
自有产品运营推广毛利率	58.11%	57.59%	53.45%	62.76%

预测年度自有产品运营推广的收入及毛利率情况见下表：

单位：万元

项目	2018年4-12月	2019年	2020年	2021年	2022年
自有产品运营推广收入	15,784.83	23,997.23	27,506.82	29,557.02	30,532.56
自有产品运营推广毛利率	53.13%	54.97%	56.17%	56.96%	57.33%

自有产品运营推广业务的毛利率在报告期2018年1-3月略有下降，但是随着后续推广效果逐步实现及产品客户群体积累的影响，毛利率上

升较快，且 2018 年 1-9 月自有产品运营推广业务的毛利率上升至 62.76%，该业务预测期毛利率小幅上升具有可实现性。

三、结合报告期大一互联带宽租用和机柜出租平均单价趋势情况、预测带宽租用和机柜出租平均单价情况、同行业公司 and 可比案例情况等，补充披露大一互联预测带宽租用和机柜出租平均单价合理性及可实现性

### 1. 大一互联报告期带宽租用和机柜出租平均单价趋势

大一互联报告期带宽租用平均单价统计见下表：

项目	2016 年度	2017 年度	2018 年 1-9 月
期间累计销售量 (G)	3,193.85	6,947.66	7,833.67
销售收入 (万元)	5,917.80	11,489.33	10,608.84
平均销售单价 (万元/G/月)	1.85	1.65	1.35

报告期内，大一互联带宽销售单价呈下降趋势，销售收入增长幅度低于销售数量增长幅度，主要原因系一方面基础带宽资费下跌及大客户带宽的使用量较多，带宽销售单价相对较低，另一方面，客户对移动带宽的需求增加，其销售单价较低。

大一互联报告期机柜出租平均单价统计见下表：

项目	2016 年度	2017 年度	2018 年 1-9 月
期间累计销售量 (柜)	4,460.20	5,804.13	9,783.86
销售收入 (万元)	1,965.52	2,485.48	4,164.54

平均销售单价（万元/柜/月）	0.44	0.43	0.43
----------------	------	------	------

报告期内机柜租用平均单价略微下降，主要是大一互联为促进毛利较高的带宽销量，采取向部分大客户免费出租部分机柜的销售策略，从而整体上拉低了机柜的销售单价。

大一互联预测期平均单价及其单价变化趋势是以其历史期带宽租用和机柜出租平均单价及变化趋势为基础，其预测具有合理性。

## 2.大一互联预测期带宽租用和机柜出租平均单价

大一互联预测期带宽租用和机柜出租平均单价统计见下表。

项目	2018年4-12月	2019年度	2020年	2021年	2022年	2023年及以后
带宽租用平均单价 (万元/G/月)	1.62	1.62	1.59	1.58	1.56	1.54
机柜出租平均单价 (万元/台/月)	0.43	0.42	0.42	0.42	0.42	0.42

本次结合企业历史期带宽租用和机柜出租平均单价变化趋势、主要在手订单情况，并参考未来行业的发展状况等，对带宽租用和机柜出租平均单价变化趋势进行预测。

历史期带宽价格呈下降趋势，原因系近年来国内数据中心建设进入高潮，大量的资本进入 IDC 行业，新建数据中心数量明显增加，加之电信运营商在全国的云计算基地陆续落地、中等规模的第三方 IDC 加大自建数据中心投入力度，种种因素致使 IDC 机房供给量大幅增加。除此之外，许多非 IT 行业的企业为了寻求转型通过并购等方式也介入了 IDC 行业。根据《2017-2022 年中国互联网数据中心（IDC）行业深度研究与

市场年度调研报告》的统计数据，预计到 2020 年将我国新增 IDC 机柜 18.54 万台，较目前的 5.82 万台 IDC 机柜保有量增加接近 319%，市场供给的扩大及行业竞争的加剧势必会导致相应 IDC 资源单价的下降。

大一互联带宽租用平均单价的预测是基于在手订单情况及管理层对未来带宽租用价格的预测，2018 年 1-9 月实际的带宽平均销售单价低于预测期，主要是因为：①2018 年大客户带宽的使用量较多，带宽销售单价相对较低，且客户对移动带宽的需求增加，其销售价格较低；②应客户和市场需求企业近来增加了譬如东莞、佛山等二三线城市带宽节点，该类节点带宽采购及销售单价相对较低，拉低了带宽平均销售单价。但大客户带宽的使用以及二三线城市带宽节点的拓展，有效扩大了企业的客户资源和销售渠道，有利于提升企业未来的盈利能力。

### 3. 同行业可比公司和可比案例中带宽出租及机柜销售的单价情况

大一互联与同行业可比公司奥飞数据、唯一网络的带宽出租单价情况如下。

项目	2016 年度	2017 年度
	销售单价 (万元/G/月)	销售单价 (万元/G/月)
奥飞数据	2.72	2.35
唯一网络	1.56	1.50
行业平均	2.14	1.93
大一互联	1.85	1.65

数据来源：上述可比公司公开披露信息，天地祥云、高升科技等可比公司上述期间数据未披露。

与同行业公司对比，大一互联带宽的销售单价与唯一网络较为接近，低于奥飞数据，主要原因系大一互联主要采取发展带宽销量的策略，客户带宽基础用量较大，销售单价较低，而奥飞数据向客户提供的网络



接入方式中高单价的 BGP 接入产品占比高，故整体带宽单价较高。大一互联报告期的带宽出租销售单价处于可比公司的平均范围且与其变动趋势一致，其预测期的销售单价具有合理性及可实现性。

大一互联与同行业可比公司奥飞数据、唯一网络的机柜出租单价情况如下。

项目	2016 年度	2017 年度
	销售单价（万元/柜/月）	销售单价（万元/柜/月）
奥飞数据	0.47	0.50
唯一网络	0.51	0.49
同行业平均	<b>0.49</b>	<b>0.49</b>
大一互联	<b>0.44</b>	<b>0.43</b>

数据来源：上述可比公司公开披露信息

由上表可见，受大一互联销售政策的影响，大一互联机柜出租单价较同行业相比略低，其预测期的销售单价具有合理性及可实现性。综上，大一互联报告期带宽租用和机柜出租平均单价呈下降趋势，与可比公司情况相近，预测期带宽租用和机柜出租平均单价延续了下降趋势，与可比公司趋势一致，具有可实现性。

#### 四、补充披露预测期大一互联各项业务毛利率情况，与可比交易比较说明预测期毛利率是否与可比交易平均水平存在较大差异

预测期，大一互联各项业务毛利率情况见下表。

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年及以后
带宽租用业务毛利率	36.35%	36.26%	35.98%	35.56%	35.10%
机柜出租业务毛利率	1.93%	2.25%	1.51%	1.55%	1.58%

大一互联 2016 年至 2018 年 1-3 月带宽租用业务毛利率分别为

34.85%、37.48%和 34.21%，2018 年 1-9 月带宽租用业务毛利率为 35.34%，历史期内毛利率相对稳定。本次预测带宽租用毛利率与历史期数据接近，同时考虑到行业竞争日趋激烈，带宽租用业务预测毛利率略有下降。

大一互联 2016 年-2018 年 1-9 月机柜出租业务毛利率分别为 21.56%、13.90%、12.97%，毛利率较低，预测期毛利率变动不大。

从整体来看，大一互联以带宽业务为主，机柜业务只是辅助，综合毛利率主要取决于带宽租用业务毛利率。由于带宽租用业务收入占比较大，且毛利率较为稳定，因此预计未来整体仍将维持在 30%左右。

可比交易案例预测期毛利率情况如下。

单位：%

可比交易			预测期				
序号	收购方上市公司	标的公司	第 1 年	第 2 年	第 3 年	第 4 年	第 5 年
1	厦门科华恒盛股份有限公司	北京天地祥云科技有限公司	26.81	26.81	26.81	26.81	26.81
2	浙大网新科技股份有限公司	浙江华通云数据科技有限公司	39.76	41.99	42.70	45.98	45.47
3	北京光华新网科技股份有限公司	北京中金云网科技有限公司	51.43	54.95	57.88	59.31	60.37
4	广东榕泰实业股份有限公司	北京森华易腾通信技术有限公司	42.70	42.32	42.12	41.97	41.97
5	湖北蓝鼎控股股份有限公司	吉林省高升科技有限公司	28.94	29.15	30.47	31.33	32.44
6	南兴装备股份有限公司	广东唯一网络科技有限公司	45.07	43.77	42.72	40.64	38.78
平均值			<b>39.12</b>	<b>39.83</b>	<b>40.45</b>	<b>41.01</b>	<b>40.97</b>
大一互联整体毛利率			<b>30.75</b>	<b>31.47</b>	<b>31.83</b>	<b>31.76</b>	<b>31.51</b>

数据来源：上述公司的公开披露信息。

由上表可知，同行业可比公司预测期毛利率在 26.81%至 60.37%之间，大一互联预测毛利率处于同行业预测毛利率区间内，略低于可比交

易案例的平均毛利率，与可比交易不存在重大差异，本次预测具有可实现性。

经核查，评估师认为：上市公司结合订单获取难易程度、行业发展趋势、市场竞争因素、运营商基地获取情况等，对沃驰科技和**大一互联2019年—2022年**各业务板块收入增长率的预测过程、依据进行了补充披露，结合可比案例预测情况对收入预测的可实现性进行了分析；结合报告期沃驰科技自有产品运营推广业务毛利率下降原因、市场竞争情况、分成比例变动趋势等，对沃驰科技预测自有产品运营推广业务毛利率上升的原因及可实现性进行了分析；结合报告期大一互联带宽租用和机柜出租平均单价趋势情况、预测带宽租用和机柜出租平均单价情况、同行业公司**和可比案例**情况等，对大一互联预测带宽租用和机柜出租平均单价合理性及可实现性进行了补充披露；对预测期大一互联各项业务毛利率与可比交易预测期毛利率进行了分析。相关补充披露内容及分析具有合理性。

13、（原问题 33）申请文件显示，预测 2019 年-2022 年大一互联营业成本分别为 17,773.77 万元、20,197.40 万元、22,334.03 万元和 23,966.14 万元。请你公司：1）结合报告期和可比公司机柜平均耗电水平、PUE 值、同行业公司电费成本比例等，补充披露预测水电费水平的合理性及可实现性。2）补充披露最新员工增加情况、单位人员服务的机柜数量、新增机柜数量，直接人工成本占比保持稳定的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、结合报告期和可比公司机柜平均耗电水平、PUE 值、同行业公司电费成本比例等，补充披露预测水电费水平的合理性及可实现性。

报告期内，大一互联租赁机房主要来自于基础运营商，根据大一互联与运营商的合作模式和采购合同，基础运营商负责机房的运营和承担机房成本，大一互联采购机柜的单价中已包含电费，因而租赁机房的 PUE 值、机柜平均耗电量、电费情况由基础运营商掌握，无法从公开市场渠道获取，故难以就大一互联相应电费水平与可比公司进行对比分析。

此外，大一互联佛山明茂陈村机房系与中国电信深度合作机房，机房当前经营尚处于起步阶段，基于双方长期友好合作目的，在机房建设未完工之前由中国电信股份有限公司佛山顺德区分公司承担佛山明茂机房电费，该机房营业成本中亦不包含电费，关于该机房 PUE 值、平均耗电水平请详见本反馈回复第 30 题“（一）结合订单获取难易程度、行业发展趋势、市场竞争因素、运营商基地获取情况等，补充披露沃驰

科技和 大一互联 2019 年—2022 年各业务板块收入增长率的预测过程、依据，并结合可比案例预测情况说明收入预测的可实现性”。

## 二、补充披露最新员工增加情况、单位人员服务的机柜数量、新增机柜数量，直接人工成本占比保持稳定的合理性

### 1. 大一互联报告期新增员工和单位人员服务机柜数量情况

大一互联报告期各期末单位员工服务机柜数量情况统计如下。

项目	2016 年	2017 年	2018 年 1-3 月	2018 年 1-9 月
月平均员工数量（人）	63	83	91	92
月平均销售机柜数量（个）	371.68	483.68	870.14	1,087.10
单位人员服务的机柜数量（个/人）	5.9	5.83	9.56	11.82

由上表可见，单位人员服务的机柜数量由 2016 年度的 5.9 个/人增至 2018 年 1-9 月的 11.82 个/人。随着报告期各期大一互联对外出租机柜数量的增长，大一互联总人数亦呈上升趋势，但由于大一互联员工中还包含管理人员等非技术人员，且业务人员工作量尚未饱和，所以报告期人员增速未与对外出租机柜数量同步增长。

### 2. 直接人工成本占比保持稳定的合理性

历史期直接人工成本占比情况如下。

单位：万元/%

项目名称	2016 年	2017 年	2018 年 1-3 月	2018 年 1-9 月
直接人工成本	169.58	318.70	90.16	204.87
营业收入	8,306.36	14,543.88	4,088.16	15,965.76
营业成本	5,513.26	9,849.21	3,053.54	11,631.36
直接人工成本/营业收入	2.04	2.19	2.21	1.28

直接人工成本/营业成本	3.08	3.24	2.95	1.76
-------------	------	------	------	------

由上表可见，随着收入的快速增长，大一互联直接人工成本占比整体呈波动下降的趋势，其中，2016年至2017年直接人工成本占收入的比重略有增加，主要是由于历史期企业处于业务快速扩张阶段，收入快速增长带动直接人工成本快速增长，收入增长比例与直接人工成本增长比例基本一致。2018年1-9月直接人工成本占收入的比重下降主要系调整人员结构，将技术能力较强的部分员工调整到研发岗位，从事新业务领域的研发所致。

大一互联预测期中直接人工成本情况如下。

单位：万元

年份	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年及以后
营业收入	22,483.08	25,665.76	29,473.90	32,763.20	35,122.59	36,249.30
直接人工	360.63	396.69	436.36	479.99	527.99	580.79
收入占比	1.60%	1.55%	1.48%	1.47%	1.50%	1.60%

此次大一互联预测期中的直接人工成本的测算，主要是根据大一互联职工薪酬制度及历史人员配置情况，并考虑到企业规划中未来职工薪酬每年约上涨10%，测算出预测期直接人工薪酬占收入比在1.5%-1.6%左右，且由于IDC机房维护具有一定规模效应，因此随着规模的扩大，直接人工占比会在一定时期内下降后上升，因此预测期直接人工成本测算占比的波动性具有合理性。

本次评估中参照被评估单位历史年度人员数量及薪酬福利水平，结合当地社会平均劳动力成本变化趋势及被评估单位人力资源规划对营业成本中的直接人工成本进行估算，并且预测每年保持一定程度的增长，符合企业的历史和未来的人工成本变动趋势，具有合理性。

经核查，评估师认为：上市公司结合报告期和可比公司机柜平均耗电水平、PUE 值、同行业公司电费成本比例等，对大一互联预测水电费水平的合理性及可实现性进行了分析；对最新员工增加情况、单位人员服务的机柜数量、新增机柜数量，直接人工成本占比保持稳定的合理性进行了补充披露。相关补充披露内容及分析具有合理性。

14、(原问题 34) 申请文件显示, 收益法评估时, 预测 2018 年 4-12 月沃驰科技销售费用和管理费用分别为 609.62 万元和 2,417.48 万元, 2020 年-2022 年营业费用中职工薪酬稳定在 303.22 万元; 预测 2018 年 4-12 月大一互联营业费用和管理费用分别为 776.08 万元和 4,019.97 万元, 营业费用主要根据费用占收入比率进行预测。请你公司: 1) 结合最新经营业绩, 补充披露沃驰科技和大一互联 2018 年 4-12 月营业费用和管理费用的可实现性。2) 补充披露预测沃驰科技和大一互联的营业费用和管理费用的预测过程、依据, 并说明合理性。3) 比对报告期内各项期间费用占收入比例、可比公司各项期间费用占收入比例等情况, 补充披露对未来年度期间费用的预测是否足够谨慎。4) 补充披露预测研究开发费用与研发计划的匹配性、研发计划是否足以支撑未来收入增长。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复:

一、结合最新经营业绩, 补充披露沃驰科技和大一互联 2018 年 4-12 月营业费用和管理费用的可实现性

(一) 沃驰科技 2018 年 4-12 月营业费用和管理费用具有可实现性  
结合最新经营业绩情况, 2018 年 1-9 月沃驰科技的销售费用和管理费用情况如下。

单位: 万元

项目名称	2018 年 1-3 月	2018 年 1-9 月	2018 年 4-12 月预测数	2018 年全年预测	2018 年 1-9 月实际发生金额占 2018 年度全年预测数比率



管理费用	514.94	2,185.51	2,417.48	2,932.42	74.53
销售费用	124.89	497.36	609.62	734.51	67.71

注：由于评估基准日系 2018 年 3 月 31 日，2018 年新会计准则尚未执行，研发费用仍包含在管理费用中并未单列，因此此处评估口径管理费用系审计报告口径管理费用与研发费用之和。

管理费用：2018 年 1-9 月实际管理费用占比 2018 年全年预测数约 74.53%，较为稳定，具有一定的可实现性。

销售费用：2018 年 1-9 月的销售费用占比 2018 年全年预测数约 67.71%，预测较为平稳，具有一定的可实现性。

## （二）大一互联 2018 年 4-12 月营业费用和管理费用具有可实现性

大一互联 2018 年 1-9 月的销售费用和管理费用情况如下：

单位：万元

项目名称	2018 年 1-9 月	2018 年全年预测数	2018 年 1-9 月实际发生金额占 2018 年度全年预测数比率
营业收入	15,965.76	22,483.08	71.01%
管理费用	1,246.98	1,582.46	78.80%
销售费用	244.21	866.10	28.20%

注：由于评估基准日系 2018 年 3 月 31 日，2018 年新会计准则尚未执行，研发费用仍包含在管理费用中并未单列，因此此处评估口径管理费用系审计报告口径管理费用与研发费用之和。

管理费用：大一互联 2018 年 1-9 月实际发生的管理费用占 2018 年全年预测数比例为 78.80%，与同期营业收入占比相差较小，具有可实现性。

销售费用：大一互联 2018 年 1-9 月实际销售费用占比低于 2018 年全年预测数较多，主要是由于预测期销售费用的预测是基于历史年度相

应费用水平及公司发展规划等因素进行的估算，而 2017 年度大一互联进行了较多的市场推广投入，如使用百度推广、360 搜索竞价推广等知名网络平台进行了广告投放及软文推广、赞助行业内体育赛事及技术论坛等，因此从谨慎性出发，预测 2018 年度大一互联仍有一定的销售费用投入。

2018 年度销售费用下降主要为：2018 年大一互联成立了“市场合作部”，主攻政企的招投标项目，获得了如中国电信的“企业上云”、“云清洗”、“云支撑”等项目；且由于以前年度的推广，使得大一互联在行业内有了一定的品牌认知度，因此 2018 年大一互联未冠名或赞助较大的活动及赛事，广告宣传费等销售费用有所下降。

综上所述，大一互联的费用预测较为谨慎，具有可实现性。

## 二、补充披露预测沃驰科技和大一互联的营业费用和管理费用的预测过程、依据，并说明合理性

### （一）沃驰科技营业费用和管理费用的预测过程、依据及合理性

#### 1. 营业费用预测过程及依据

##### （1）销售费用预测明细

单位：万元

项目名称	2018 年 4-12 月	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 及以后
职工薪酬	186.77	288.79	303.22	303.22	303.22	303.22
业务招待费	184.74	302.22	348.41	378.45	389.24	389.24
办公、会务费	106.36	137.03	157.97	171.59	176.49	176.49
差旅费	81.69	124.72	143.77	156.17	160.62	160.62
其他	2.88	4.93	5.68	6.17	6.35	6.35

项目名称	2018年 4-12月	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年 及以后
广告、宣传及展览费	9.00	15.30	17.64	19.16	19.70	19.70
折旧及摊销	38.16	50.89	50.89	50.89	50.89	50.89
<b>合计</b>	<b>609.62</b>	<b>923.87</b>	<b>1,027.58</b>	<b>1,085.66</b>	<b>1,106.51</b>	<b>1,106.51</b>

## (2) 销售费用预测过程

沃驰科技的销售费用主要包括职工薪酬、业务招待费、办公会务费、差旅费等。

### ①销售费用中职工薪酬的预测

该部分费用是根据企业对自身业务板块的发展规划，考虑各业务规划所需要增加的销售人员，结合企业目前的职工薪酬政策及福利水平、分析历史期沃驰科技职工薪酬的支出及变动情况等进行的综合预测。结合沃驰科技管理层的规划，随着企业业务规模的发展，销售费用中职工薪酬支出将在未来两年内保持持续增长后趋于稳定。

沃驰科技近年来销售人员的变动情况如下表：

项目	2017年	2018年1-3月
销售人员	8	12

注：沃驰科技在 2016 年及以前年度未设立专门的销售部门，也无专门的销售人员，因此无 2016 年销售人员数量统计数据。

由上表可以看出报告期内，沃驰科技销售人员逐年增加。从沃驰科技两大业务板块来看，由于目前沃驰科技与各大运营商的主要基地平台建立了稳定的合作关系，运营商基地业务趋于成熟，维系运营商基地业务的销售团队趋于稳定，因此暂无需再增加销售人员方面的投入；沃驰

科技自有平台业务于 2017 年开始发展，随着 2018 年此类业务销售人员的增长，业务规模得到快速发展，此外，结合沃驰科技管理层对于自有平台业务的规划，2019 年自有平台业务仍将持续快速发展，销售团队将进一步扩充，预计自有平台业务于 2020 年达到稳定水平，销售团队也与 2020 年趋于稳定，从预测期中职工薪酬在 2020 年达到稳定的水平，每年约发生 303.22 万元左右。

### ②沃驰科技销售费用中的折旧及摊销预测

该部分费用的预测是结合历史年度销售部门实际发生及应分摊的折旧摊销占总折旧摊销额的比例来估算未来各年度的折旧及摊销额。上述比例的确定是在沃驰科技执行的固定资产折旧政策和摊销政策基础上，考虑基准日固定资产、无形资产账面原值、预计使用期、加权折旧率等进行的估算，报告期内沃驰科技销售部门实际发生及应分摊的折旧摊销额约占总体折旧摊销金额的比例约为 10.94%。

### ③沃驰科技销售费用中的其他费用的预测

其他费用的预测结合历史年度各项其他费用的支出情况、变动情况及占主营业务收入的比重等进行预测。由于沃驰科技销售费用中的业务招待费、办公及会务费、差旅费等与其业务收入及经营规模之间存在较为密切的关系，因此结合历史年度业务招待费、差旅费等与营业收入的比率估算未来各年度的业务招待费、差旅费等费用。

综上，各项销售费用的预测具有合理性。

## 2. 管理费用预测过程及依据

### (1) 管理费用预测明细

单位：万元

项目名称	2018年 4-12月	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年 及以后
职工薪酬	653.49	823.46	864.63	890.57	890.57	890.57
折旧及摊销	171.50	228.67	228.67	228.67	228.67	228.67
业务招待费	145.36	231.75	267.16	290.20	298.48	298.48
差旅费	126.96	198.88	229.27	249.04	256.13	256.13
办公、会务费	82.31	199.60	230.10	249.94	257.06	257.06
中介、咨询费	130.94	132.29	132.29	132.29	132.29	132.29
税金	5.00	10.19	11.74	12.76	12.76	12.76
研发支出	1,101.92	1,638.96	1,889.40	2,052.34	2,110.84	2,110.84
<b>合计</b>	<b>2,417.48</b>	<b>3,463.78</b>	<b>3,853.26</b>	<b>4,105.81</b>	<b>4,186.80</b>	<b>4,186.80</b>

### (2) 管理费用的预测过程

沃驰科技的管理费用主要包括职工薪酬、折旧及摊销、业务招待费、差旅费、办公及会务费、研发支出等。

#### ① 沃驰科技管理费用中职工薪酬的预测

该部分费用是在沃驰科技人力资源规划基础上，参考沃驰科技的薪酬福利水平以及历史年度沃驰科技实际的职工薪酬进行的预测。报告期内沃驰科技管理人员及行政人员情况如下：

项目	2016年	2017年	2018年1-3月
管理及行政人员数量	6	18	22

根据沃驰科技的人力资源规划，随着企业业务规模的扩展以及自有平台业务的发展，预计 2018 年将比 2017 年增加 6~8 名管理及行政人员（截至 2018 年 3 月底，已经增加 6 人），预计沃驰科技管理及行政人员将于 2018 年趋于稳定。预计以后年度随着企业业务的发展趋于稳定。管理费用中的职工薪酬将维持 3%~5% 的小幅增长。

### ②沃驰科技管理费用中的折旧及摊销预测

该部分费用预测是依据历史年度管理部门实际发生及应分摊的折旧摊销占总折旧摊销额的比例来进行未来各年度的折旧及摊销额的估算。上述比例按照沃驰科技执行的固定资产折旧政策和摊销政策，考虑基准日固定资产、无形资产账面原值、预计使用期、加权折旧率等来进行的估算，报告期内沃驰科技管理部门实际发生及应分摊的折旧摊销额约占总体折旧摊销金额的比例约为 49.18%。

### ③沃驰科技的研发费用的预测

该部分费用主要包括研发人员相关费用及其他与研发相关费用支出。未来年度研发费用的预测是结合沃驰科技的研发计划及研发预算情况，并参考沃驰科技报告期内实际发生的研发支出情况来进行的估算。

报告期内研发费用占收入的比例如下：

单位：万元

项目名称	2018 年 1-3 月	2017 年	2016 年
主营业务收入	6,477.17	23,973.02	11,385.62

研发费用	182.65	1,266.26	750.40
研发费用/主营业务收入	2.82%	5.28%	6.59%

考虑到目前沃驰科技开展主营业务需要的互联网底层技术已经较为完善，随着收入增长，研发费用占比呈现出逐年降低的趋势。且考虑对高新技术企业研发支出的相关政策规定，综合预测未来年度研发费用的金额约占企业营业收入的 4%。

### ③沃驰科技管理费用中的其他费用的预测

业务招待费、差旅费、办公及会务费等其他费用的预测结合历史年度各项其他费用的支出情况、变动情况、以及各项费用占主营业务收入的比重等进行估算。

综上，各项管理费用的预测具有合理性。

## (二) 大一互联营业费用和管理费用的预测过程、依据及合理性

### 1. 销售费用预测明细及预测过程

#### (1) 销售费用预测明细

单位：万元

项目名称	2018年 4-12月	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年及以后
差旅办公费	225.49	260.50	299.15	332.54	356.49	367.92
业务招待费	84.85	145.97	167.62	186.33	199.75	206.16
推广费、广告宣传费	465.75	582.24	668.63	706.08	756.93	781.21
<b>合计</b>	<b>776.08</b>	<b>988.70</b>	<b>1,135.40</b>	<b>1,224.95</b>	<b>1,313.16</b>	<b>1,355.29</b>

#### (2) 销售费用预测过程

大一互联 2016 年、2017 年和 2018 年 1-3 月的销售费用分别为 137.93

万元、560.26 万元和 90.02 万元，主要为推广费、广告宣传费、业务招待费、差旅费办公费等，销售费用占营业收入的比例分别为 1.66%、3.85% 和 2.20%。

大一互联销售费用中的推广费与广告宣传费、业务招待费、差旅办公费等与其业务收入及经营规模之间存在较为密切的关系，因此预测期大一互联推广费与广告宣传费、业务招待费和差旅费等费用主要结合历史年度相关费用与营业收入的比率来估算。

综上，各项销售费用的预测具有合理性。

## 2. 管理费用预测明细及预测过程

### (1) 管理费用预测明细

单位：万元

项目名称	2018 年 4-12 月	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年及以后
研究开发费	845.04	1,167.53	1,340.76	1,490.39	1,597.72	1,648.97
职工薪酬	283.62	384.31	441.33	490.58	525.91	542.78
折旧及摊销	11.23	14.97	14.97	14.97	14.97	14.97
业务招待费	8.86	10.00	10.00	10.00	10.00	10.00
差旅办公费	87.36	104.76	106.32	106.32	106.32	106.32
中介机构费	15.54	20.72	20.72	20.72	20.72	20.72
会务费、培训费	25.00	25.00	25.00	25.00	25.00	25.00
租赁费	43.33	60.06	63.06	66.21	69.52	73.00
股份支付	2,700.00	-	-	-	-	-
<b>合计</b>	<b>4,019.97</b>	<b>1,787.34</b>	<b>2,022.17</b>	<b>2,224.20</b>	<b>2,370.17</b>	<b>2,441.77</b>

### (2) 管理费用预测过程

大一互联的管理费用主要包括研究开发费、职工薪酬和差旅办公费。



### ①大一互联研发费用的预测过程

大一互联的研发费用主要由职工薪酬、研发项目所用的材料费及配件耗材、折旧摊销和设备调试费试验费构成。未来年度研发费用的预测是结合大一互联的研发计划及研发预算情况，并参考大一互联报告期内实际发生的研发支出情况进行的估算。其中，研发人员工资的预测以市场薪酬水平为基准，考虑了未来员工数量的增加和社会平均工资自然增长率的影响；其他与研发相关费用支出的预测是结合目前的技术、材料等情况并考虑一定的投入等综合进行的估算。

报告期内研发费用占收入的比例如下：

项目名称	2016年	2017年	2018年1-3月
主营业务收入	8,306.36	14,543.88	4,088.16
研发费用	273.88	661.60	141.90
研发费用/主营业务收入	3.30%	4.55%	3.47%

报告期内，研发费用发生额 2017 年较 2016 年增加 141.57%，主要原因是公司为了拓宽业务领域，扩大收入规模，积极开展对私有云、等堡云等项目的研发，从研发人员、研发设备、研发耗材等方面加大投入，导致研发支出增加。

### ②大一互联职工薪酬预测过程

职工薪酬的预测是结合被评估单位历史年度管理人员数量及薪酬福利水平，结合当地社会平均劳动力成本变化趋势及被评估单位人力资

源规划进行的估算。

③大一互联差旅办公费等其他费用的预测

差旅办公费等其他费用的预测主要系结合历史年度各项费用的支出及变动情况、以及各项费用占主营业务收入的比重等进行的估算。

综上，各项管理费用的预测具有合理性。

三、比对报告期内各项期间费用占收入比例、可比公司各项期间费用占收入比例等情况，补充披露对未来年度期间费用的预测是否足够谨慎

(一) 经与报告期内各项期间费用占比、可比公司各项期间费用收入占比对比分析，沃驰科技未来年度期间费用预测较为谨慎

1. 沃驰科技报告期内各项期间费用收入占比分析

报告期内沃驰科技管理费用及销售费用占收入比例情况如下表所示。

项目名称	2016年	2017年	2018年1-3月
营业收入	11,385.62	23,993.42	6,477.17
管理费用合计	1,430.68	2,564.01	514.94
管理费用/营业收入	0.1257	0.1069	0.0795
销售费用合计	158.32	596.50	124.89
销售费用/营业收入	0.0139	0.0248	0.0193
<b>管理费用+销售费用</b>	<b>1,589.00</b>	<b>3,160.51</b>	<b>639.83</b>
<b>(管理费用+销售费用)/营业收入</b>	<b>0.1396</b>	<b>0.1317</b>	<b>0.0988</b>

由上表可以看出，沃驰科技报告期管理费用规模随着收入规模增长，但管理费用率呈下降趋势；销售费用规模随着收入规模增长，而销

售费用率受 2017 年度沃驰科技收购杭州上岸的影响略有波动，整体费用收入占比呈下降趋势。

## 2. 可比公司报告期内各项期间费用收入占比分析

报告期沃驰科技与可比公司销售费用及管理费用收入占比统计见下表。

管理费用/收入	2016 年	2017 年	2018 年 1-3 月
平治信息	0.0772	0.0766	0.0913
挖金客	0.1062	0.0668	-
朗玛信息	0.3143	0.2882	0.3033
北纬科技	0.1574	0.1585	0.2718
掌阅科技	0.0842	0.0863	0.0799
盛天网络	0.1649	0.1641	0.1279
艾格拉斯	0.1672	0.1501	0.1143
<b>平均</b>	<b>0.1531</b>	<b>0.1415</b>	<b>0.1412</b>
<b>沃驰科技</b>	<b>0.1257</b>	<b>0.1069</b>	<b>0.0795</b>
销售费用/收入	2016 年	2017 年	2018 年 1-3 月
平治信息	0.0138	0.0130	0.0108
挖金客	0.0199	0.0142	-
朗玛信息	0.1129	0.0898	0.0603
北纬科技	0.1029	0.0636	0.1005
掌阅科技	0.1873	0.1505	0.1607
盛天网络	0.1109	0.1526	0.1559
艾格拉斯	0.0851	0.0664	0.0272
<b>平均</b>	<b>0.0904</b>	<b>0.0786</b>	<b>0.0736</b>
<b>沃驰科技</b>	<b>0.0139</b>	<b>0.0248</b>	<b>0.0193</b>
(管理费用+销售费)	2016 年	2017 年	2018 年 1-3 月
平治信息	0.0910	0.0896	0.1021
挖金客	0.1261	0.0810	-
朗玛信息	0.4272	0.3780	0.3636
北纬科技	0.2603	0.2221	0.3723
掌阅科技	0.2714	0.2368	0.2406
盛天网络	0.2757	0.3167	0.2838
艾格拉斯	0.2523	0.2166	0.1414
<b>平均</b>	<b>0.2434</b>	<b>0.2201</b>	<b>0.2148</b>
<b>沃驰科技</b>	<b>0.1396</b>	<b>0.1317</b>	<b>0.0988</b>

数据来源：来源于可比公司公开披露信息。

由上表可见，报告期内沃驰科技管理费用及销售费用占比均处于同行业可比公司相应费用占比的分布范围之内，可比公司报告期内相应费用收入占比均高于沃驰科技，但与沃驰科技一致的是相应费用收入占比基本均呈下降趋势。

由于上述可比公司在主营业务上各有侧重，大多数可比公司只是在部分业务上与沃驰科技的主营业务相同，仅有平治信息和挖金客在整体业务上与沃驰科技主营业务可比。因此，另单独选取平治信息、挖金客与沃驰科技进行对比分析。

<b>管理费用/收入</b>	<b>2016年</b>	<b>2017年</b>	<b>2018年1-3月</b>
平治信息	0.0772	0.0766	0.0913
挖金客	0.1062	0.0668	—
<b>平均</b>	<b>0.0917</b>	<b>0.0717</b>	
<b>沃驰科技</b>	<b>0.1257</b>	<b>0.1069</b>	<b>0.0795</b>
<b>销售费用/收入</b>	<b>2016年</b>	<b>2017年</b>	<b>2018年1-3月</b>
平治信息	0.0138	0.0130	0.0108
挖金客	0.0199	0.0142	—
<b>平均</b>	<b>0.0169</b>	<b>0.0136</b>	
<b>沃驰科技</b>	<b>0.0139</b>	<b>0.0248</b>	<b>0.0193</b>
<b>(管理费用+销售费用)/收入</b>	<b>2016年</b>	<b>2017年</b>	<b>2018年1-3月</b>
平治信息	0.0910	0.0896	0.1021
挖金客	0.1261	0.0810	—
<b>平均</b>	<b>0.1086</b>	<b>0.0853</b>	
<b>沃驰科技</b>	<b>0.1396</b>	<b>0.1317</b>	<b>0.0988</b>

从上表数据分析，可以看出：

(1) 可比公司报告期平均管理费用收入占比略低于沃驰科技，但与沃驰科技一致均呈下降趋势，差异较小；

(2) 可比公司报告期平均销售费用收入占比较小，与沃驰科技销售费用收入占比水平基本相当，差异较小；

(3) 可比公司平均期间费用（管理费用加销售费用）收入占比略

低于沃驰科技，但与沃驰科技一致均呈下降趋势。

综上，报告期沃驰科技与可比公司的各项费用收入占比情况差异不大，且下降趋势一致，其费用预测具有合理性。

### 3. 沃驰科技未来年度期间费用的预测合理性分析

从上表可以看出，可比公司平治信息及挖金客的营业费用及管理费用占营业收入比例在 8%-11% 之间，整体呈下降趋势。

预测期沃驰科技管理费用及销售费用预测情况统计见下表。

项目名称	2018年 4-12月	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年及 以后年度
营业收入	25,662.81	40,973.90	47,235.07	51,308.50	52,770.92	52,770.92
管理费用合计	2,417.48	3,463.78	3,853.26	4,105.81	4,186.80	4,186.80
管理费用/收入	0.0942	0.0845	0.0816	0.0800	0.0793	0.0793
销售费用合计	609.62	923.87	1,027.58	1,085.66	1,106.51	1,106.51
销售费用/收入	0.0238	0.0225	0.0218	0.0212	0.0210	0.0210
<b>营业费用+管理费用</b>	<b>3,027.1</b>	<b>4,387.7</b>	<b>4,880.8</b>	<b>5,191.5</b>	<b>5,293.3</b>	<b>5,293.3</b>
<b>(营业费用+管理费用)/收入</b>	<b>0.1180</b>	<b>0.1070</b>	<b>0.1034</b>	<b>0.1012</b>	<b>0.1003</b>	<b>0.1003</b>

从上表可比看出，预测期沃驰科技销售费用及管理费用占收入比重在 10%-12% 之间，略高于可比公司费用率水平，整体呈现下降趋势，与可比公司报告期趋势相同。预测的期间费用考虑较为充分，趋势与行业趋势相同，整体费用考虑是谨慎的。

(二) 经与可比公司各项期间费用收入占比对比分析，大一互联未来年度期间费用预测较为谨慎

#### 1. 大一互联报告期内各项期间费用收入占比分析

报告期内大一互联管理费用和销售费用占收入比例情况统计见下

表。

项目名称	2016 年	2017 年	2018 年 1-3 月
营业收入	8,306.36	14,543.88	4,088.16
管理费用合计	586.77	1,035.61	262.49
管理费用/营业收入	7.06%	7.12%	6.42%
销售费用合计	137.94	560.26	90.02
销售费用/营业收入	1.66%	3.85%	2.20%
<b>管理费用+销售费用</b>	<b>724.71</b>	<b>1,595.87</b>	<b>352.51</b>
<b>(管理费用+销售费用)/营业收入</b>	<b>8.72%</b>	<b>10.97%</b>	<b>8.62%</b>

由上表可见，大一互联报告期管理费用规模随着收入规模增长，管理费用率呈下降趋势；销售费用规模随着收入规模增长，受 2017 年推广投入的影响销售费用率略有波动。大一互联整体管理费用及销售费用随收入规模增长而增长，整体费用占收比在一定区间内略有波动。

## 2. 可比公司报告期内各项期间费用收入占比分析

报告期大一互联与可比公司销售费用及管理费用收入占比统计见下表。

单位：万元

管理费用/收入	2016 年	2017 年	2018 年 1-3 月
奥飞数据	7.31	6.59	7.65
光环新网	9.42	5.81	5.05
网宿科技	11.08	15.14	15.26
数据港	12.14	10.99	10.98
平均	<b>9.99</b>	<b>9.63</b>	<b>9.74</b>
大一互联	<b>7.06</b>	<b>7.12</b>	<b>6.42</b>
销售费用/收入	2016 年	2017 年	2018 年 1-3 月
奥飞数据	4.29	2.84	2.93
光环新网	0.97	1.27	1.15
网宿科技	6.02	7.36	7.53
数据港		0.41	0.34
平均	<b>3.76</b>	<b>2.97</b>	<b>2.99</b>

大一互联	1.66	3.85	2.20
(管理费用+销售费用)/收入	2016年	2017年	2018年1-3月
奥飞数据	11.60	9.43	10.58
光环新网	10.38	7.08	6.21
网宿科技	17.10	22.50	22.79
数据港	12.14	11.40	11.33
平均	<b>12.80</b>	<b>12.60</b>	<b>12.73</b>
大一互联	<b>8.72</b>	<b>10.97</b>	<b>8.62</b>

数据来源：wind 资讯网，唯一网络为非上市公司，未披露相关数据，因此未列示。

从上表数据分析，可以看出：

(1) 报告期内，大一互联管理费用收入占比处于同行业可比公司相应费用占比的分布区间内，略低于同行业管理费用收入占比，相差较小；

(2) 报告期内，大一互联销售费用收入占比处于同行业可比公司相应费用占比的分布区间内，在报告期内略有波动，较各期同行业平均销售费用占比相差较小；

(3) 报告期内，大一互联管理费用及销售费用整体占收入比处于同行业可比公司相应费用占比的分布区间内，在报告期内略有波动，较各期同行业平均费用占比相差较小；

综上，报告期内，大一互联期间费用处于同行业可比公司相应费用占比的分布区间内，其收入占比预测情况具有合理性。

### 3. 大一互联未来年度期间费用的预测合理性分析

从上表可以看出，可比公司营业费用及管理费用收入占比基本在10%-12%之间，整体呈波动下降趋势。

预测期大一互联管理费用及销售费用预测情况统计见下表。

单位：万元

项目名称	2018年 4-12月	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年及以 后年度
营业收入	18,394.92	25,665.76	29,473.90	32,763.20	35,122.59	36,249.30
管理费用合计	4,019.97	1,787.34	2,022.17	2,224.20	2,370.17	2,441.77
管理费用/收入	21.85%	6.96%	6.86%	6.79%	6.75%	6.74%
销售费用合计	776.08	988.70	1,135.40	1,224.95	1,313.16	1,355.29
销售费用/收入	4.22%	3.85%	3.85%	3.74%	3.74%	3.74%
<b>(营业费用+管理费 用)</b>	<b>4,796.05</b>	<b>2,776.04</b>	<b>3,157.57</b>	<b>3,449.15</b>	<b>3,683.33</b>	<b>3,797.06</b>
<b>(营业费用+管理费 用)/收入</b>	<b>26.07%</b>	<b>10.81%</b>	<b>10.71%</b>	<b>10.53%</b>	<b>10.49%</b>	<b>10.48%</b>

备注：其中 2018 年 4-12 月管理费用大幅上升的主要原因是将 2018 年报告期后执行的大股东对员工股权激励费用，在预测中考虑一次性计入损益，导致 2018 年 4-12 月管理费用大幅上升。

从上表可比看出，扣除股权激励对管理费用的影响后，预测期大一互联期间费用（管理费用加营业费用）收入占比在 10%-11% 之间；可比公司报告期期间费用（管理费用加营业费用）收入占比基本在 12%-13% 之间，大一互联与可比公司期间费用收入占比相差不大。预测的期间费用较为合理，具有可实现性。

#### 四、补充披露预测研究开发费用与研发计划的匹配性、研发计划是否足以支撑未来收入增长

##### （一）沃驰科技研发计划与研发费用匹配，可支撑未来收入增长

##### 1. 沃驰科技报告期研发费用收入占比分析

沃驰科技报告期研发费用收入占比统计见下表。

单位：万元

项目名称	2016年	2017年	2018年1-3月
营业收入	11,385.62	23,993.42	6,477.17
收入增长率	388.91%	110.73%	
研发费用	750.40	1,266.26	182.65



研发费用增长率	479.20%	68.74%	
研发费用/营业收入	6.59%	5.28%	2.82%

注：上表中 2016 年增长率的往期对比数据来源于沃驰科技新三板公开披露信息

从上表可以看出，沃驰科技报告期研发费用总额随着收入规模增长而增长，但研发费用收入占比随着收入增长而下降。由于后台支撑技术等研发项目的支出较为均匀，总体收入增长速度快于研发费用增长速度。

## 2. 沃驰科技 2018 年 1-9 月实际发生研发费用情况

沃驰科技 2018 年研发费用预测情况及最新研发费用实际发生情况如下。

项目名称	2018 年 1-9 月	2018 年预测数	占全年预测数比例
营业收入	20,678.48	32,139.98	64.34%
研发费用	927.25	1,266.26	73.23%
收入占比	4.48%	4.00%	-

从上表可见，2018 年 1-9 月实际研发费用发生额占收入比例较 2017 年度占比情况略有上升，随着沃驰科技第四季收入增速的提升，预计 2018 年度研发费用占比会与同期比例趋于一致，研发费用预测较为合理。

## 3. 沃驰科技当前进行的主要研发项目

截至 2018 年 9 月底，沃驰科技研发项目有序进行，正在进行的研发项目及预算支出如下表所示：

单位：万元

项目	预算	进度	已投入资金	项目简介

啃书星球移动小说漫画综合平台	200	85	178	小说跟漫画融合到同一个H5站点进行展示供用户观看浏览
多功能内容整合管理平台	195	70	122	集合多项功能包含小说管理、漫画管理、新闻管理、视频管理等综合平台
相若漫画	25	60	15	相若漫画是自主研发的一款掌上漫画阅读器。软件操作简单方便，内容健康绿色。适合各年龄段用户使用
赚堆	30	15	3	一款用户可以通过做任务赚钱的综合应用
榴莲乐园 2.0	90	45	42	H5 游戏综合平台，各种 h5 游戏合作分发，用户可以通过平台试玩各种小游戏
成本分析平台	170	90	154	渠道成本分析平台，渠道每个月推广的详细分析以及结算支出平台
收入预估平台	70	60	44	公司所有收入模块的预估系统
阅书架	80	40	26	《阅书架》是浙江恒华网络科技有限公司自主研发的一款掌上阅读产品。《阅书架》书籍内容丰富，涵盖类型多样。并且根据用户的性别进行不同内容书籍的推荐。贴近用户的实际需求
体育杂谈	30	0	0	体育杂谈是一款体育赛事资讯产品，主要为用户提供赛事开播时间、赛况讲解、精彩赛事回放功能
电子商务用户订单管理系统	40	40	14	给公司使用的商城系统，订单系统可根据 h5、应用、微信公众号等多途径下单以及支付
合计	930	-	598	

从上表可见，沃驰科技正在进行的研发项目主要可分为后台支撑软件开发项目及新产品开发项目。

目前沃驰科技开展主营业务所需要的互联网底层技术已较为成熟，后续主要是对后台支撑系统软件等管理工具进行不断完善，随着收入规模的增长，该部分研发费用占比会呈现出逐年降低的趋势。

沃驰科技基于市场动态分析而产生各类新产品研发需求，该类项目实时性较强，也较为零散，但由于互联网相关新技术更新迭代较快，且各类客户关注的产品与内容也日新月异，因此沃驰科技需对各类新产品

和新技术进行持续研发投入，从而保障未来收入增长。

#### 4. 沃驰科技预测研发费用与收入增长匹配性

沃驰科技预测期的研发费用主要根据历史期研发费用收入占比及2018年已规划的研发需求来进行估算。预测期沃驰科技研发费用与收入情况如下：

单位：万元

项目名称	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年及以后
营业收入	32,139.98	40,973.90	47,235.07	51,308.50	52,770.92	52,770.92
收入增长率	33.95%	27.49%	15.28%	8.62%	2.85%	-
研发费用	1,285.60	1,638.96	1,889.40	2,052.34	2,110.84	2,110.84
研发费用增长率	33.95%	27.49%	15.28%	8.62%	2.85%	-
研发费用收入占比	4.00%	4.00%	4.00%	4.00%	4.00%	4.00%

从上表可见，预测期沃驰科技研发费用收入占比为4%。从报告期2016年度至2017年度研发费用收入占比的变动情况来看，随着营业收入增长，沃驰科技的研发费用收入占比呈现下降趋势，而在2019年及以后预测年度中，研发费用收入占比保持在2018年水平，总体研发费用预测较为谨慎。

总体来看，沃驰科技根据自身研发费用支出特点，结合现有研发费用支出情况，较为谨慎地预测了未来年度研发费用，研发费用与收入增长具有匹配性。

(二) 大一互联研发计划与研发费用匹配，可支撑未来收入增长

1. 大一互联报告期研发费用收入占比分析

大一互联报告期研发费用收入占比统计见下表。

单位：万元

项目名称	2016年	2017年	2018年1-3月
营业收入	8,306.36	14,543.88	4,088.16
收入增长率	-	75.09%	-
研发费用	273.88	661.60	141.90
研发费用增长率	-	141.57%	-
研发费用/营业收入	3.30%	4.55%	3.47%

从上表可以看出，大一互联报告期研发费用总额随着收入规模增长。

2017年大一互联研发费用大幅增加主要是因为：大一互联对现有系统（大一云清洗信息管理系统）进行功能迭代升级，通过招募、扩大研发团队等加大了科研投入，目前大一互联已拥有多名专业的工程师和技术专家，开发和完善了云计算系统、BGP互联互通系统等多项核心技术。

2. 大一互联 2018 年 1-9 月实际发生研发费用情况

大一互联 2018 年研发费用预测情况及最新研发费用实际发生情况详见下表。

项目名称	2018年1-9月	2018年预测数	占全年预测数比例
营业收入	15,965.76	22,483.08	71.43%
研发费用	590.73	1,022.75	57.76%
收入占比	3.70%	4.55%	-

从上表可见，大一互联 2018 年 1-9 月收入完成情况较为理想，实际研发费用发生额较预测水平略有下降，研发费用全年预测数较为谨慎。

### 3. 大一互联当前进行的主要研发项目

截至 2018 年 9 月底，大一互联正在进行的研发项目及预算支出如下：

单位：万元

项目	预算	进度	已投入资金	项目简介
2018 年				
大一 IDC 一体化监控系统的研发	130	78.00	101.43	主要用于对 CRM 系统、ERP 系统、OA 等重要 IT 系统进行有效监控及系统管理
大一信息安全管理系统的研发	120	79.00	95.32	采用分布式数据采集、智能包重组和流重组、自适应深度协议分析、实时网络协议封堵、海量数据存储、深度数据挖掘等多种先进的技术手段对 IDC 机房内网络流量、IP 地址、域名、信息内容、应用等各类资源信息进行采集、监测、分析、预警和管控
大一虚拟化 Web 应用防护系统的研发	120	70.00	84.11	解决 Web 攻击和 CC 攻击等安全问题的虚拟化 Web 应用防护系统
大一第二代防火墙系统的研发	150	75.00	112.15	第二代防火墙系统。能够高度并行化的处理大量的数据包，在处理网络流量时采用快速路径与全检测路径自动切换结合的方式，全面检测威胁的同时保证高吞吐量转发数据。
大一等保云平台系统的研发	260	76.00	197.72	研发符合信息安全等级保护的云平台系统，让一些中小型企业可以通过在大一等保云平台系统部署相关业务系统应用的同时通过信息安全等级保护要求
合计	<b>780</b>	-	<b>590.73</b>	-

2018 年大一互联根据市场环境的变化暂缓了 SDN 互联互通系统的研发工作，将精力投放至大一等保云平台等系统的研发上，导致研发设备支出有所减少，实际研发费用略低于预测。但由于 IDC 行业竞争日趋激烈，为保持在行业内的核心竞争力与市场地位，需要保持相关应用技术的持续研发，一方面需要保证与产品紧密相关的各环节有效运行，从

而保证公司产品质量的稳定和持续改善；另一方面，需要在现有产品领域不断深入挖掘，同时引入新的技术，以凸显自身产品在同类产品中的竞争优势。

目前大一互联在研发的大一 IDC 一体化监控系统、大一信息安全管理系统的研发、大一等保云平台系统等项目将在故障发现与处理、不良信息的阻断与拦截、WEB 应用防御与病毒防护、网络带宽保护、提高安全产品的资源利用率等方面有效发挥作用，提升网络服务品质，减少运维费用，提高工作效率，提高业务的安全性和可靠性。未来随着大一互联业务规模的逐渐增大，后续研发支出费用仍将逐年增加。

#### 4. 大一互联预测研发费用与收入增长匹配性

目前大一互联已成功研发多个系统平台，随着收入增长，研发费用占比呈现出降低的趋势。大一互联未来研发计划侧重于在云计算与 SDN 领域进行研发工作，对相关产品研发过程的组织、计划、指导、控制以及开发流程的不断优化。为了保持其在行业内的核心竞争力与市场地位，大一互联将保持相关应用技术的持续研发。一方面，大一互联将保证与产品紧密相关的各环节有效运行，从而保证公司产品质量的稳定和持续改善。另一方面，大一互联也需要在现有产品领域不断深入挖掘，同时引入新的技术，以凸显自身产品在同类产品中的竞争优势。随着大一互联业务规模逐渐增大，研发费用逐年增加。

大一互联预测期的研发费用主要根据历史期研发费用收入占比及 2018 年已掌握的研发需求判断，预测期大一互联研发费用与收入统计见

下表。

单位：万元

项目名称	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
营业收入	22,483.08	25,665.76	29,473.90	32,763.20	35,122.59	36,249.30
收入增长率	54.59%	14.16%	14.84%	11.16%	7.20%	3.21%
研发费用	1,022.75	1,167.53	1,340.76	1,490.39	1,597.72	1,648.97
研发费用增长率	54.59%	14.16%	14.84%	11.16%	7.20%	3.21%
研发费用收入占比	4.55%	4.55%	4.55%	4.55%	4.55%	4.55%

从上表可以看出,大一互联预测研发费用收入占比为4.55%。从2018年1-9月份的实际研发费用支出水平来看,2018年研发费用预测较谨慎。从报告期研发费用收入占比的变动情况来看,大一互联的研发费用收入占比会在一定期间内波动,而在2018年及以后预测年度中,研发费用收入占比保持在2017年水平,总体研发费用考虑充分。

综上,大一互联的收益预测中的研发费用已充分考虑研发计划的需要,能够满足未来技术升级与持续盈利的需要。

经核查,评估师认为:上市公司结合最新经营业绩,对沃驰科技和大一互联2018年4-12月营业费用和管理费用的可实现性进行了分析;对沃驰科技和大一互联的营业费用和管理费用的预测过程、依据、合理性进行了补充披露;结合报告期内各项期间费用占收入比例、可比公司各项期间费用占收入比例等情况,对未来年度期间费用的合理性进行了分析;对预测研究开发费用与研发计划的匹配性、研发计划与收入增长的匹配性进行了分析。相关补充披露内容及分析具有合理性。

15、（原问题 35） 申请文件显示，收益法评估时，沃驰科技预测期折现率为 12.62%，大一互联 2018 年 4-12 月折现率为 12.47%，2019 年折现率为 12.49%，2019 年-2022 年折现率均为 12.52%。请你公司结合近期可比案例、标的资产具体行业分类情况，补充披露本次交易收益法评估折现率选取的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

### 一、沃驰科技收益法评估折现率选取合理

#### （一）沃驰科技具体行业分类情况

根据中国证监会 2012 年发布的《上市公司行业分类指引》（2012 年修订），沃驰科技属于“I 信息传输、软件和信息技术服务业”下的“I64 互联网和相关服务”。

本次评估选取行业内与沃驰科技的主营业务具有较高相似度的可比公司，可比公司具体情况如下：

证券简称	上市/挂牌日期	主营业务
平治信息	2016-12-13	致力于集内容、服务、运营支撑于一体的基于移动互联网的综合性增值电信服务提供商。经过多年的经营运作，平治信息打造了一个以提供有声阅读为主，以文字阅读、动漫画、游戏、音乐、教育等其他服务为辅的移动阅读平台，通过多种形式为用户提供高品质的移动阅读服务、信息资讯服务和其他丰富多彩的增值电信服务。
掌阅科技	2017-09-21	主营业务为互联网数字阅读服务及增值服务业务，以出版社、版权机构、文学网站、作家为正版图书数字内容来源，对数字图书内容进行编辑制作和聚合管理，面向互联网发行数字阅读产品（包括漫画、有声内容等），同时从事网络原创文学版权运营，电子书阅读器硬件产品研发及销售，基于自有互联网平台的流量增值服务。
挖金客	2015-11-30	围绕通信运营商平台开展，主营业务是为语音杂志、游戏、动漫、阅读等移动数字娱乐产品提供内容整合发行、渠道营销推广、支付计费等服务。



资料来源：上述公司公开披露信息；

备注：挖金客为新三板挂牌公司。

## （二）近期可比案例的折现率情况

结合最近几年上市公司的可比交易案例情况，与沃驰科技主营业务可比的案例如下：

证券简称	股票代码	标的资产	主营业务	折现率
龙力生物	002604	兆荣联合	以移动运营商为核心渠道，专注于数字内容发行的高科技企业。产品线主要包括手机游戏、文字阅读、动漫、短信、IVR 等产品的发行推广和运营维护等	12.00%
龙力生物	002604	快云科技	精准投放数字营销、移动 APP 推广营销两类数字营销	12.50%
天润数娱	002113	拇指游玩	移动网络游戏代理运营、推广服务	14.00%
天润数娱	002113	虹软协创	“优易付”计费服务和互联网广告精准投放服务。其中，“优易付”计费服务的主要应用领域包括：移动视频、社交、游戏、阅读、动漫等。	13.21%
艾格拉斯	002619	杭州搜影	手机视频推广业务、广告服务、单机游戏、广播及阅读服务	13.01%
艾格拉斯	002619	北京拇指玩	移动游戏推广服务及广告业务	13.22%
平均值				<b>12.99%</b>

数据来源：上述上市公司公开披露信息

如上表所示，近期同行业可比交易案例选取的折现率在 12%-14% 之间，平均折现率为 12.99%。本次评估选取的折现率 12.62% 处于合理区间范围内，沃驰科技收益法评估折现率的选取合理。

## 二、大一互联收益法评估折现率选取合理

### （一）大一互联的具体行业分类情况

大一互联主营业务为经营 IDC 服务及其他互联网综合服务。根据中

中国证监会 2012 年发布的《上市公司行业分类指定》规定，大一互联属于“I65 软件和信息技术服务业”。按服务类型进一步划分，大一互联属于 IDC 服务业。

本次评估选取沪深两市 IDC 及通信产品相关的上市公司(总共 4 家)作为可比公司。可比公司与大一互联的主营业务具有较高的相似度，具体情况如下：

证券简称	上市日期	主营业务
高升控股	2000-04-27	主要向客户提供 IDC、CDN、APM 和增值服务，公司具备全网 IDC 资质。公司在北京、上海、杭州、广州、长春、沈阳、成都、昆明等地设立了子公司(分公司)和研发中心，服务的客户群包括各大门户网站、流媒体、游戏、电子商务、移动互联网等众多类型的企业、政府以及运营商。
鹏博士	1994-01-03	公司主要从事电信增值服务、安防监控、网络传媒业务，拥有独立的研发、生产、采购和销售系统，具有独立完整的业务及自主经营能力。公司的电信增值服务业务主要包括互联网专线接入、电子政务、互联网数据中心(IDC)、专网构建及运营以及网络安全监控、城市监控、长话分流等网络增值服务，在高端商业客户互联网专线接入、网吧专线接入、互联网数据中心业务均占有较高的市场份额。
光环新网	2014-01-29	主营业务为互联网数据中心服务(IDC 及其增值服务、IDC 运营管理服务)、互联网宽带接入服务(ISP)以及云计算等互联网综合服务，是北京最具影响力的互联网服务商之一。
网宿科技	2009-10-30	公司是一家互联网业务平台提供商，知识和技术密集型的高新技术企业，自主研发了速通 VPN 企业互联平台系统、网宿 CDN 平台软件 V2.0、网宿 CDN 平台软件 V3.0、网宿快速海量文件传输软件 V1.0、网宿分布式海量存储软件 V1.0、网宿服务质量监测软件 V1.0 等专有技术，并取得了计算机软件著作权。

资料来源：上述公司公开披露信息

## (二) 可比交易案例情况

结合最近两年上市公司的可比交易案例情况，标的资产主营业务与 IDC 及通信产品相关的案例如下。

证券简称	股票代码	标的资产	主营业务	折现率
------	------	------	------	-----

广东榕泰	600589	森华毅腾	IDC 及其增值服务	12.73%
蓝鼎控股	000971	高升科技	IDC 业务	12.70%
科华恒盛	002335	天地祥云	提供 IDC 专业服务	12.87%
南兴装备	002757	唯一网络	IDC 基础服务及其增值服务	13.35%
华星创业	300025	互联港湾	IDC 及云计算服务，并在此基础上已将业务拓展至虚拟专用网服务、互联网接入服务及其他增值服务。	13.00%
四川金顶	600678	德利迅达	IDC、CDN 业务以及基于 IDC、CDN 业务的增值服务业务，其中 IDC 业务包括 IDC 概念设计、IDC 建设施工阶段的系统集成以及 IDC 建设完成后的运营维护。	12.29%
光环新网	300383	中金云网	数据中心外包与云计算服务提供商	12.40%
浙大网新	600797	华通云数据	IDC 托管服务、云计算服务、互联网资源加速服务	12.25%
平均值				12.70%

数据来源：上述上市公司公开披露信息

如上表所示，近期同行业可比交易案例选取的折现率在 12.25%-13.35% 之间，平均折现率为 12.70%。本次评估选取的折现率 12.47%-12.52% 处于上述区间范围内，大一互联收益法评估折现率的选取合理。

经核查，评估师认为：上市公司对同行业可比交易案例收益法评估折现率情况进行了补充披露，对收益法评估折现率选取的合理性进行了分析，相关补充披露内容及分析具有合理性。

16、（原问题 45） 公开文件显示，2017 年 6 月和 2018 年 2 月，开尔新材（300234，SZ）、德艺文创（300640，SZ）先后宣布拟以发行股份及支付现金方式购买沃驰科技资产，但均宣布终止重组。请你公司补充披露：1）标的资产前两次重组终止的原因、相关程序履行情况、相关影响因素是否已经消除。2）前两次重组与本次重组交易方案的主要差异，包括但不限于估值、评估预测及作价、沃驰科技收入和净利润情况差异，以及对评估预测可实现性的影响。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、标的资产前两次重组终止的原因、相关程序履行情况、相关影响因素是否已经消除

沃驰科技与开尔新材、德艺文创重组终止的原因主要是交易双方未就交易方案的核心条款达成一致意见而停止筹划，其中，开尔新材主营业务为功能性搪瓷材料，德艺文创主营业务为创意家居的研发生产，而沃驰科技主要经营增值电信业务，主要业务收入来自于运营商，两家上市公司对沃驰科技的收购都属于跨行业并购，由于收购双方业务及所处行业的不同造成相应上市公司对标的业务的理解存在一定程度的偏差。

根据开尔新材、德艺文创的公开披露信息，上述两次重组交易都于筹划阶段终止，期间相关上市公司按照规则履行了相应的信息披露程

序，并委派中介机构进行了初步的尽调，但最终未形成具体的预案或草案。其中，开尔新材于 2017 年 6 月 9 日停牌进行筹划，2017 年 9 月 22 日终止；德艺文创于 2018 年 2 月 26 日停牌进行筹划，2018 年 3 月 16 日终止，上述重组交易的终止主要是基于双方对于收购核心条款未能达成一致后的主动终止，不存在沃驰科技或相关方不合规因素导致重组终止的情形，因而不存在重组终止因素影响是否消除的情况。

## 二、前两次重组与本次重组交易方案的主要差异，包括但不限于估值、评估预测及作价、沃驰科技收入和净利润情况差异，以及对评估预测可实现性的影响

前两次重组并未形成具体的交易方案，因此无法就其估值、评估预测及作价、沃驰科技收入和净利润情况及对评估预测可实现性等交易细节与本次重组方案进行对比分析。

经核查沃驰科技实际控制人金泼与开尔新材及德艺文创签署的框架协议意向协议，其中，金泼与开尔新材签订的交易框架协议中初步框架性的约定 2018 年至 2020 年的承诺利润为 10,400 万元、13,000 万元及 15,600 万元；金泼与德艺文创签订的交易意向书初步框架性约定估值为 11 亿元左右，2018 年至 2020 年的承诺利润为 9,000 万元、11,700 万元及 14,040 万元。

而本次交易中沃驰科技在评估基准日 2018 年 3 月 31 日按照收益法

评估的估值为 123,069.09 万元，以该评估值为基础，经各方协商一致后，确定沃驰科技全部股东权益扣除部分归属于原股东的可分配利润后交易作价 119,800.00 万元。2018 年至 2020 的承诺利润为 10,000 万元、12,500 万元及 15,000 万元，综上，本次方案的估值与利润承诺水平较前两次未形成具体交易方案的标的整体意向性估值水平及利润大致承诺水平相当，不存在较大差异。

经核查，评估师认为：上市公司对标的资产前两次重组终止的原因、相关程序履行情况、相关影响因素消除情况进行了补充披露；对前两次重组与本次重组交易方案的主要差异以及对评估预测可实现性的影响进行了分析。相关补充披露内容及分析具有合理性。

此页无正文，为《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书 181462 号>资产评估相关问题答复的核查意见》之盖章页)

中联资产评估集团有限公司

二〇一八年 月 日