

申万宏源证券承销保荐有限责任公司 关于深圳证券交易所《关于对全通教育集团（广东）股份有限公司的重组问询函》相关问题之核查意见

深圳证券交易所创业板公司管理部：

全通教育集团（广东）股份有限公司（以下简称“公司”、“上市公司”、“全通教育”）于 2019 年 3 月 31 日收到贵所《关于对全通教育集团（广东）股份有限公司的重组问询函》[创业板许可类重组问询函【2019】第 13 号]。根据重组问询函的要求，申万宏源证券承销保荐有限责任公司作为全通教育本次重组的独立财务顾问，会同上市公司、各中介机构就重组问询函所提问题进行了认真讨论分析并逐项落实，现对相关问题回复如下：

本公司会同中介机构就深圳证券交易所问询事项进行了逐项认真讨论和研究，现将函内问询事项作出说明如下：

1、本次并购项目的尽职调查工作尚在推进过程中，现基于截至目前已获取上市公司、标的公司的信息及各中介机构已核查工作就问询函相关问询事项及部分媒体关注问题发表核查意见。关于问询函相关事项的部分结论意见可能需基于中介机构的补充核查工作在后续阶段文件中更新完善，敬请注意。

2、如无特殊说明，本回复中所采用的释义与《全通教育集团（广东）股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易预案》一致，上市公司 2018 年财务数据未经审计，标的公司 2017 年度及 2018 年度财务数据未经审计。本回复中部分合计数与各明细数之和在尾数上如有差异，这些差异是由于四舍五入造成的。

第一部分 问询函问题

问题 1：我部关注到，巴九灵的业务板块包括泛财经知识传播、企投家学院、新匠人学院和知识付费。其中知识付费业务主要通过“吴晓波频道”微信公众号以及喜马拉雅、咪咕等移动端载体开展；泛财经知识传播活动包括线上传播、线下培训与活动，“吴晓波频道”与爱奇艺合作推出的“大头频道”视频专栏等亦是其线下培训与活动重要的推广与获客渠道。请核查并说明：（1）巴九灵是否具备从事互联网新闻信息服务、网络出版服务等资质，“吴晓波频道”等微信公众号是否符合《互联网新闻信息服务管理规定》《网络出版服务管理规定》《国务院关于非公有资本进入文化产业的若干决定》等多项规定，本次交易是否需要获取网信办等行业主管部门的批准。（2）巴九灵旗下各微信公众号是否有注册在关联公司名下的情形，是否存在经营风险。（3）“吴晓波频道”等微信公众号的内容是否主要为原创，历史上是否存在因侵犯作品信息网络传播权等原因被提起诉讼的情形，是否存在版权纠纷隐患，未来可持续经营存在的风险。请独立财务顾问、律师就前述事项核查并发表意见。

（1）巴九灵是否具备从事互联网新闻信息服务、网络出版服务等资质，“吴晓波频道”等微信公众号是否符合《互联网新闻信息服务管理规定》《网络出版服务管理规定》《国务院关于非公有资本进入文化产业的若干决定》等多项规定，本次交易是否需要获取网信办等行业主管部门的批准。

回复：

一、巴九灵相关业务主管部门、监管体制、主要法律法规及政策

巴九灵专注于泛财经领域知识产品及培训服务的生产与提供，其服务内容属于职业教育领域下的企业定制化培训和个人综合素质培训。标的公司利用互联网信息分发平台，从优质内容的研究、传播为切入口，探索出“内容-社群-产品”的新文化服务业态。

标的公司依托自身的内容生产、传播能力，持续不断地开发推出新的知识产品、培训课程及落地增值服务，建立起了当前的四大业务板块，即泛财经知识传播、企投家学院、新匠人学院和知识付费，其中：

标的公司泛财经知识传播业务中的大头频道涉及通过相关互联网平台触达用户，涉及取得相关资质。此外，大头频道为标的公司及其子公司接受北京爱奇艺科技有限公司委托，制作出品并在爱奇艺视频平台播放的财经脱口秀节目。此外，标的公司及其子公司还将大头频道相关视频节目提取出音频后，授权上海证大喜马拉雅网络科技有限公司在喜马拉雅平台进行传播。

同时，知识付费业务也涉及通过相关互联网平台触达用户，涉及取得相关资质。相关资质涉及主要法规初步整理如下：

所需资质	法规依据	主要内容	资质情况
《互联网信息服务增值电信业务经营许可证》	《互联网信息服务管理办法（2011年修订）》	第四条 国家对经营性互联网信息服务实行许可制度；对非经营性互联网信息服务实行备案制度。 未取得许可或者未履行备案手续的，不得从事互联网信息服务。	已取得
《网络出版服务许可证》	《网络出版服务管理规定》	第二条 在中华人民共和国境内从事网络出版服务，适用本规定。 本规定所称网络出版服务，是指通过信息网络向公众提供网络出版物。	根据新闻出版广电总局解读，开办公众号无需取得网络出版资质
《互联网信息服务管理规定》	《互联网信息服务管理规定》	第二条 在中华人民共和国境内提供互联网新闻信息服务，适用本规定。本规定所称新闻信息，包括有关政治、经济、军事、外交等社会公共事务的报道、评论，以及有关社会突发事件的报道、评论。 第四条 国家互联网信息办公室负责全国互联网新闻信息服务的监督管理执法工作。地方互联网信息办公室依据职责负责本行政区域内互联网新闻信息服务的监督管理执法工作。 第五条 通过互联网站、应用程序、论坛、博客、微博客、公众账号、即时通信工具、网络直播等形式向社会公众提供互联网新闻信息服务，应当取得互联网新闻信息服务许可，禁止未经许可或超越许可范围开展互联网新闻信息服务活动。	标的公司不提供新闻信息服务
《互联网新闻信息服务许可》	《即时通信工具公众信息服务发展管理暂行规定》	第二条 在中华人民共和国境内从事即时通信工具公众信息服务，适用本规定。本规定所称即时通信工具，是指基于互联网面向终端使用者提供即时信息交流服务的应用。本规定所称公众信息服务，是指通过即时通信工具的公众账号及其他形式向公众发布信息的活动。 第四条 即时通信工具服务提供者应当取得法律法规规定的相关资质。即时通信工具服务提供者从事公众信息服务活动，应当取得互联网新闻信息服务资质。 第七条 即时通信工具服务使用者为从事公众信息服务活动开设公众账号，应当经即时通信工具服务提供者审核，由即时通信工具服务提供者向互联网信息服务内容主管部门分类备案。 新闻单位、新闻网站开设的公众账号可以发布、转载时政类新闻，取得互联网新闻信息服务资质的非新闻单位开设的公众账号可以转载时政类新闻。其他公众账号未经批准不得发布、转载时政类新闻。 即时通信工具服务提供者应当对可以发布或转载时政类新闻的公众账号加注标识。	标的公司系即时通信工具服务使用者，而非提供者，且不发布、转载时政类新闻
《信息网络传播视听节目许可证》	《互联网视听节目服务管理规定（2015修）》	第二条 在中华人民共和国境内向公众提供互联网（含移动互联网，以下简称互联网）视听节目服务活动，适用本规定。 本规定所称互联网视听节目服务，是指制作、编辑、集成并通过互联网向公众提供视音频节目，以及为他人提供上传传播视听节目服务的活动。 第十一条 取得《许可证》的单位，应当依据《互联网信息服务管理办法》，向省	标的公司通过爱奇艺、微信等平台发布相关节目

	订)》	(自治区、直辖市)电信管理机构或国务院信息产业主管部门(以下简称电信主管部门)申请办理电信业务经营许可或者履行相关备案手续,并依法到工商行政管理部门办理注册登记或变更登记手续。电信主管部门应根据广播电影电视主管部门许可,严格互联网视听节目服务单位的域名和IP地址管理。	
——	国务院 关于非公有 资本进入 文化产业 的若干决 定	九、非公有资本不得投资设立和经营通讯社、报刊社、出版社、广播电台(站)、电视台(站)、广播电视发射台(站)、转播台(站)、广播电视卫星、卫星上行站和收转站、微波站、监测台(站)、有线电视传输骨干网等;不得利用信息网络开展视听节目服务以及新闻网站等业务;不得经营报刊版面、广播电视频率频道和时段栏目;不得从事书报刊、影视片、音像制品成品等文化产品进口业务;不得进入国有文物博物馆。	标的公司自身未提供视听节目服务及新闻网站等业务,故不适用

二、相关业务所需资质分析

在通过吴晓波频道等微信公众号推送信息外,标的公司还通过吴晓波频道微信公众号以及喜马拉雅平台、咪咕平台向用户提供知识付费产品,具体如下:

产品名称	产品简介	传播途径
吴晓波频道会员	会员权益如下:《每天听见吴晓波》音频;每周听读一份好书分享图文、音频;每月听特邀专家讲投资理财视频;参加线下社群活动	微信、喜马拉雅、咪咕
DK 楼市不能说	以图文和音频的形式,每天精选一则楼市新闻,剥开一个楼市常识	微信
线上课程	在吴晓波频道会员权益之外,以图文、音频和视频的形式,从财富、职场、见识和家庭四个板块,打造新中产所需的知识体系	微信
晓报告	以图文和音频的形式提供有价值的行业资讯和数据	微信
吴晓波频道超级会员	会员权益如下:享有吴晓波频道会员权益,并可全年免费获取、使用所有线上课堂、晓报告的内容	微信

标的公司与喜马拉雅和咪咕平台达成合作,进行《每天听见吴晓波》音频内容的授权传播。

(一)《增值电信业务经营许可证》

1、资质办理法规依据

《互联网信息服务管理办法(2011年修订)》规定,在中华人民共和国境内从事互联网信息服务活动,必须遵守本办法。本办法所称互联网信息服务,是指通过互联网向上网用户提供信息的服务活动。互联网信息服务分为经营性和非经营性两类。经营性互联网信息服务,是指通过互联网向上网用户有偿提供信息或者网页制作等服务活动。非经营性互联网信息服务,是指通过互联网向上网用户无偿提供具有公开性、共享性信息的服务活动。国家对经营性互联网信息服务实行许可制度;对非经营性互联网信息服务实行备案制度。未取得许可或者未履行

备案手续的，不得从事互联网信息服务。

2、标的公司现状

标的公司从事经营性互联网信息服务，应根据《互联网信息服务管理办法（2011年修订）》的规定，取得经营性互联网信息服务许可。

标的公司已于2017年4月14日取得浙江省通信管理局颁发的浙B2-20170354号《增值电信业务经营许可证》，有效期至2022年4月13日，业务种类：第二类增值电信业务中的信息服务业务（仅限互联网信息服务）；业务覆盖范围（服务项目）：不含信息搜索查询服务、信息即时交互服务。

（二）《网络出版服务许可证》

1、资质法规依据

根据《网络出版服务管理规定》第二条，在中华人民共和国境内从事网络出版服务，适用本规定。本规定所称网络出版服务，是指通过信息网络向公众提供网络出版物。本规定所称网络出版物，是指通过信息网络向公众提供的，具有编辑、制作、加工等出版特征的数字化作品，范围主要包括：（一）文学、艺术、科学等领域内具有知识性、思想性的文字、图片、地图、游戏、动漫、音视频读物等原创数字化作品；（二）与已出版的图书、报纸、期刊、音像制品、电子出版物等内容相一致的数字化作品；（三）将上述作品通过选择、编排、汇集等方式形成的网络文献数据库等数字化作品；（四）国家新闻出版广电总局认定的其他类型的数字化作品。网络出版服务的具体业务分类另行制定。

2、标的公司现状

2016年3月9日，中国新闻出版广电报刊登了国家新闻出版广电总局对《网络出版服务管理规定》的解读，根据该解读：（1）判定是否从事网络出版服务，主要看是否“通过信息网络向公众提供网络出版物”。从事的信息内容服务只要符合本《规定》第二条范围，即可认为从事网络出版服务。（2）开设微博、微信公众号等所谓“自媒体”的个人或者机构，按照现行标准，属于信息内容的创作者或生产者，而纳入许可管理的，主要是微博、微信等网络平台服务单位，即上

述信息内容的提供者。纳入网络出版服务许可管理的，主要是微博、微信等网络平台服务单位。

标的公司的子公司上海巴九灵接受委托制作的相关节目，以及标的公司通过微信公众号进行知识付费业务，触达用户需要通过互联网相关平台终端实现。根据上述政策解读，标的公司应属于信息内容的创作者或生产者，不属于网络平台服务单位即上述信息内容的提供者，不被纳入网络出版服务许可管理。

（三）《互联网新闻信息服务许可证》

1、资质法规依据

（1）《互联网新闻信息服务管理规定（2017）》

第二条 在中华人民共和国境内提供互联网新闻信息服务，适用本规定。本规定所称新闻信息，包括有关政治、经济、军事、外交等社会公共事务的报道、评论，以及有关社会突发事件的报道、评论。

第五条 通过互联网站、应用程序、论坛、博客、微博客、公众账号、即时通信工具、网络直播等形式向社会公众提供互联网新闻信息服务，应当取得互联网新闻信息服务许可，禁止未经许可或超越许可范围开展互联网新闻信息服务活动。前款所称互联网新闻信息服务，包括互联网新闻信息采编发布服务、转载服务、传播平台服务。

（2）《即时通信工具公众信息服务发展管理暂行规定》

第四条 即时通信工具服务提供者应当取得法律法规规定的相关资质。即时通信工具服务提供者从事公众信息服务活动，应当取得互联网新闻信息服务资质。

第七条 即时通信工具服务使用者为从事公众信息服务活动开设公众账号，应当经即时通信工具服务提供者审核，由即时通信工具服务提供者向互联网信息内容主管部门分类备案。新闻单位、新闻网站开设的公众账号可以发布、转载时政类新闻，取得互联网新闻信息服务资质的非新闻单位开设的公众账号可以转载时政类新闻。其他公众账号未经批准不得发布、转载时政类新闻。即时通信工具

服务提供者应当对可以发布或转载时政类新闻的公众账号加注标识。

2、标的公司现状

吴晓波频道推送的相关公众号文章以及知识付费产品，属于受众依据自身的财经知识，通过对历史和当前事实的观察和分析，就其中蕴含的财经知识和规律的归纳和总结。不属于法规所指“有关政治、经济、军事、外交等社会公共事务的报道、评论，以及有关社会突发事件的报道、评论”。法规所指评论，从属于新闻范畴，是一种新闻体裁，即对当前重大事件、社会现象、政策举措做出议论、阐述立场，其重要特征是新闻性和政论性（《新闻评论学》丁法章）。吴晓波频道公众号所提供文章不具备上述特征。

此外，吴晓波频道推送的相关公众号文章以及知识付费产品，仅为自主或委托他人撰写制作，目的是对已有知识的传播与分享，不具备为用户传播新闻信息的功能，不属于为用户能传播新闻信息的平台。

据此，吴晓波频道推送的相关公众号文章以及知识付费产品不涉及互联网新闻信息采编发布服务、转载服务、传播平台服务。标的公司无需根据《互联网新闻信息服务管理规定(2017)》规定取得互联网新闻信息服务许可。

（四）《信息网络传播视听节目许可证》

1、资质法规依据

（1）《互联网视听节目服务管理规定(2015 修订)》

第二条 在中华人民共和国境内向公众提供互联网（含移动互联网，以下简称互联网）视听节目服务活动，适用本规定。本规定所称互联网视听节目服务，是指制作、编辑、集成并通过互联网向公众提供视音频节目，以及为他人提供上传传播视听节目服务的活动。

2、标的公司现状

（1）标的公司的子公司上海巴九灵接受委托制作相关节目，仅参与大头频道节目的制作活动，不属于互联网视听节目服务提供方，无需因该等业务取得《信息网络传播视听节目许可证》。

此外，标的公司及其子公司还将大头频道相关视频节目提取出音频后，授权上海证大喜马拉雅网络科技有限公司在喜马拉雅平台进行传播。

爱奇艺和喜马拉雅向公众提供互联网视听节目服务，属于互联网视听节目服务提供方。根据爱奇艺官方网站公示的信息，其已取得国家广播电视总局于 2018 年 10 月 23 日颁发的 0110544 号《信息网络传播视听节目许可证》，有效期至 2021 年 10 月 23 日。根据喜马拉雅官方网站公示的信息，其已取得国家广播电视总局颁发的 1908287 号《信息网络传播视听节目许可证》。

标的公司的子公司上海巴九灵接受委托制作相关节目，属于从事广播电视节目制作经营活动，应当取得《广播电视节目制作经营许可证》。根据标的公司提供的资料，上海巴九灵已取得上海市文化广播影视管理局 2017 年 7 月 3 日颁发的《广播电视节目制作经营许可证》（许可证编号：（沪）字第 2262 号），有效期至 2019 年 4 月 1 日，经营方式：制作、发行；经营范围：广播电视节目制作、发行。

（2）标的公司的吴晓波频道等公众号文章及相关知识付费产品内，部分含有音频、视频内容。标的公司作为内容生产者，根据上述规定，也无需取得《信息网络传播视听节目许可证》。标的公司知识付费业务相关音频、视频内容在其制作完成后，必须通过相关平台终端方可触达用户并实现播放，相关平台即微信、喜马拉雅、咪咕方为互联网视听节目服务或为他人提供上载传播视听节目服务的提供方，需取得《信息网络传播视听节目许可证》。

微信作为视听产品的平台，属于《互联网视听节目服务管理规定（2015 修订）》中规定的互联网视听节目服务者，运营微信平台的深圳市腾讯计算机系统有限公司已取得许可证号为 1094073 的信息网络传播视听节目许可证，具有相应资质。

（五）相关业务是否符合《国务院关于非公有资本进入文化产业的若干决定》，本次交易是否需获取网信办等行业主管部门的批准

《关于非公有资本进入文化产业的若干决定》规定，非公有资本不得从事的业务利用信息网络开展视听节目服务。标的公司的知识付费业务不属于视听节目服务的分析请见“（四）《信息网络传播视听节目许可证》”。因此，标的公司的

知识付费业务，未违反《国务院关于非公有资本进入文化产业的若干决定》中规定非公有资本不得投资设立和经营的业务的有关规定。

（六）相关提示

标的公司相关业务属于新兴的业态，标的公司处于快速发展之中，相关产品业务动态发展，可能后续随着业务发展、演变导致需要新增适用相关监管制度或获取新增资质的情况。

尽管基于标的公司当前业务及对现行法规的相关解读，认为标的公司无需办理网络出版服务、互联网新闻信息服务及信息网络传播视听节目等资质，但仍有可能因标的公司业务发展变化、法规发生变化或具体监管口径变化等原因，导致标的公司需要办理相关资质方可正常开展业务，若无法取得，标的公司的相关业务将受到限制。若出现该类情形，标的公司将积极依法合规取得相关资质，同时标的公司实际控制人承诺将积极促进标的公司的业务经营合规性以保障标的公司持续经营能力。

核查意见：

通过了解标的公司业务模式，查询相关法律、法规、政策，独立财务顾问认为：巴九灵已取得增值电信业务经营许可证，符合《互联网信息服务管理办法（2011年修订）》的规定；巴九灵无需办理网络出版服务、互联网新闻信息服务及信息网络传播视听节目等资质，“吴晓波频道”等微信公众号不适用《互联网新闻信息服务管理规定》《网络出版服务管理规定》《国务院关于非公有资本进入文化产业的若干决定》等规定，本次交易符合规定。

（2）巴九灵旗下各微信公众号是否有注册在关联公司名下的情形，是否存在经营风险。

回复：

标的公司系知识产品的创作者和生产者，不从事代理运营微信公众号的业务，也不存在运营注册在其他公司名下的公众号的情况。标的公司旗下微信公众号主要用作两类用途：一是作为知识付费业务的渠道，传播知识付费产品，如吴

晓波频道、德科地产频道；二是作为某项业务的宣传、服务之用，功能类似于官方网站，如与企投会、新匠人相关的公众号。巴九灵旗下微信公众号主要情况如下：

序号	公众号名称	首次认证时间	是否运营	微信号	账号主体
1	吴晓波频道	2015年3月	是	wuxiaobopd	杭州巴九灵文化创意股份有限公司
2	德科地产频道	2018年4月	是	dekedichan	杭州屋顶文化创意有限公司
3	思想食堂订阅号	2016年6月	是	sixiangshitang	杭州巴九灵文化创意股份有限公司
4	吴晓波会员中心	2016年8月	是	wxbhzyx2018	杭州巴九灵文化创意股份有限公司
5	思想食堂服务号	2016年10月	是	sxstfw	杭州巴九灵文化创意股份有限公司
6	德科空间站	2018年3月	是	dekedichanpindao	杭州屋顶文化创意有限公司
7	思想食堂人文课	2019年2月	是	gh_ef75342e0e4c	杭州见贤思齐文化创意有限公司
8	思想食堂人文课程	2019年3月	是	gh_9e13600e0f9f	杭州见贤思齐文化创意有限公司
9	巴九灵财经	2016年6月	否	datoupindao	上海巴九灵文化传播有限公司
10	巴九灵FC	2017年2月	否	wuxiaobopdjsrq	杭州巴九灵文化创意股份有限公司
11	廿肆0八	2017年5月	否	smartroundtable	上海巴九灵文化传播有限公司
12	牛股大轰趴	未认证	否	niugudahongpa	上海巴九灵文化传播有限公司
13	158Lab	2015年12月	是	HZ-158Lab	杭州巴九灵文化创意股份有限公司
14	新匠人新消费	2016年10月	是	bjdj890	杭州巴九灵文化创意股份有限公司
15	企投会	2017年4月	是	qitouhui01	杭州巴九灵文化创意股份有限公司
16	企投会服务号	2017年4月	是	qitouhuifuwuhao	杭州巴九灵文化创意股份有限公司
17	百匠大集	2018年3月	是	baijiangdajil23	杭州晓匠文化创意有限公司
18	新匠人学院	2018年7月	是	gh_5c7eb303d711	杭州巴九灵文化创意股份有限公司
19	新匠人新国货	2019年6月	是	gh_ba4a08479569	杭州巴九灵文化创意股份有限公司
20	美好创造社	未认证	是	meihaoczs	上海巴九灵文化传播有限公司
21	美好的店测试	未认证	是	gh_2d39be40cef8	杭州巴九灵文化创意股份有限公司
22	大头企投会	2017年4月	否	gh_b3d529b0a81a	杭州巴九灵文化创意股份有限公司
23	企投汇	2017年4月	否	gh_e2996df434e3	杭州巴九灵文化创意股份有限公司

24	企投同学会	2017年4月	否	gh_be624a6c1a62	杭州巴九灵文化创意股份有限公司
25	企投家联盟	2017年4月	否	gh_502868bfe431	杭州巴九灵文化创意股份有限公司
26	企投会社群	2017年4月	否	gh_af1e54a26946	杭州巴九灵文化创意股份有限公司
27	企投学社	2017年4月	否	gh_b651a345202d	杭州巴九灵文化创意股份有限公司
28	企投家并购	2017年4月	否	gh_f05c9759e43c	杭州巴九灵文化创意股份有限公司
29	企投学习会	2017年4月	否	gh_a4983051de19	杭州巴九灵文化创意股份有限公司
30	河南企投意合	2019年1月	否	hnqtyh	河南企投意合教育科技有限公司

经初步分析，上述公众号均注册在巴九灵及其子公司名下，不存在由标的公司运营但注册在关联公司下的情形，也不存在由第三方运营巴九灵旗下公众号的情形，标的公司不存在因上述微信公众号注册在关联方而引发的经营风险。

核查意见：

通过了解标的公司业务模式，逐一查询微信公众号注册信息，获取标的公司说明等，独立财务顾问认为：截至目前，上述已核查的公众号均注册在巴九灵及其子公司名下，不存在由标的公司运营但注册在关联公司下的情形，也不存在由第三方运营巴九灵旗下公众号的情形，标的公司不存在因上述微信公众号注册在关联方而引发的经营风险。

(3) “吴晓波频道”等微信公众号的内容是否主要为原创，历史上是否存在因侵犯作品信息网络传播权等原因被提起诉讼的情形，是否存在版权纠纷隐患，未来可持续经营存在的风险。

回复：

一、“吴晓波频道”等微信公众号的内容是否主要为原创

根据《微信公众平台原创声明及相关功能使用条款》，如微信公众帐号用户自愿就发布的作品进行原创声明，微信公众平台会将作品与公众平台内已经成功进行了原创声明的作品进行智能比对，如无在先相似作品，系统会自动对作品添加“原创”标识。此外，根据微信公众平台内部相关规定，营销性质的内容不得对作品进行原创声明，因此标的公司根据有传播需要客户的需求定制化创作的传

播、推广内容属于标的公司所有，但该类作品不添加“原创”标识。

根据标的公司提供的数据，截止2019年3月31日，吴晓波频道公众号累计发文数量为3,646篇，其中原创发文数量为3,579篇；在后台添加了“原创”标识的文章累计数量为1,711篇（不包括宣传推广类文章）。

二、历史上是否存在因侵犯作品信息网络传播权等原因被提起诉讼的情形，是否存在版权纠纷隐患

根据公司提供的材料并经公开途径核查，“吴晓波频道”等微信公众号历史上存在因侵犯作品信息网络传播权等原因被提起诉讼的情形，具体如下：

2017年9月，湖南快乐阳光互动娱乐传媒有限公司起诉被告杭州巴九灵文化创意有限公司侵害作品信息网络传播权，湖南省长沙市中级人民法院于2017年9月18日立案。后原告于2017年11月27日提出撤诉申请。湖南省长沙市中级人民法院作出（2017）湘01民初3255号《民事裁定书》，准许撤诉。

2017年6月，上海映脉文化传播有限公司起诉杭州巴九灵文化创意有限公司侵害作品信息网络传播权，杭州铁路运输法院于2017年6月1日立案。后原告于2017年8月16日以双方达成和解为由提出撤诉申请。杭州铁路运输法院作出（2017）浙8601民初1038号《民事裁定书》，准许撤诉。

截至本问询回复日，标的公司不存在未决诉讼。根据标的公司2019年4月6日出具的说明，“本公司不存在包括但不限于因版权纠纷而起诉或被起诉的情形，不存在与版权相关的已进入诉讼或仲裁程序但尚未了结的案件。”据此，标的公司目前不存在版权纠纷隐患。

三、未来可持续经营存在的风险

以标的公司的线上知识付费平台微信公众号“吴晓波频道”为例，其原创内容分为以下三类：

（1）全流程原创内容。该内容从选题、创意、撰写、编辑、内部审核、排版、发布均由标的公司组织完成，内容发布前会申请微信公众号“原创”标签，通过腾讯微信官方系统查重后获得“原创”标签，即表明该内容为微信系统认证

的原创内容，且该内容属于标的公司所有；

(2) 同步转发巴九灵其他公众号原创内容。该内容由巴九灵并表范围内的公司所运营的其他公众号原创发布，并由公众号“吴晓波频道”同步转发，该部分内容在公众号“吴晓波频道”发布时不带有“原创”标签，内容属于标的公司所有；

(3) 定制原创内容。该内容系根据标的公司有传播需要客户的需求，由公司专职员工和外部写手共同完成选题策划、内容创作，并在发布前经历标的公司内部专职员工审核。由于该内容属于标的公司为客户定制化创作的传播、推广内容，发布时不会附带“原创”标签，但该内容属于标的公司所有。

微信公众号“吴晓波频道”的转载内容分为以下两类：

(1) 合作式互相转载。与行业内其他公众号达成的互相转载、互相引流合作。该部分内容在转载前标的公司专职员工会征得内容原创方的同意，由内容原创方在微信公众号后台管理系统中对“吴晓波频道”进行转载授权，公众号“吴晓波频道”即发布该内容并附带“文章转载自某处”等类似字样；

(2) 授权转载。标的公司认为该原创内容符合公司倡导的理念、内容质量高且与巴九灵有直接关联，标的公司员工会主动与该内容原创方取得联系并协商转载事宜，双方达成一致后，由内容原创方在微信公众号后台管理系统中对“吴晓波频道”公众号进行转载授权，进入内容原创方公众号的有权转载名单。“吴晓波频道”取得授权记录，并可通过微信公众号后台转载该内容并附带“文章转载自某处”等类似字样。

公司旗下微信公众号绝大部分内容为原创，但不排除其他方认为相关微信公众号文章侵犯其著作权利而提起诉讼的风险，以及编辑团队在创作过程中产生知识产权纠纷的可能。

为了避免及应对涉及知识产权纠纷的潜在风险，标的公司制定了内部发文管理制度，对旗下微信公众号发布的文章内容的原创性及写作素材使用的管理进行了规定；同时，巴九灵旗下微信公众号所发布的内容均须按照各自的审核流程，经内容编辑或相关负责人审核后对外发布。流程方面，公众号的文章从确定内容到发文通常要经过至少一周时间，期间经撰稿人、编辑组、客户群、核心团队对

发文内容及标题反复修改润色，使文章质量得到一定程度保障。发文前一般流程如下：



此外，标的公司实际控制人吴晓波、邵冰冰出具了《关于版权纠纷或有事项的承诺函》：“若杭州巴九灵文化创意股份有限公司（以下简称“巴九灵”）及其子公司于本次收购的评估基准日前发生但延续至评估基准日后、或评估基准日起至本次交易的交割日前，巴九灵及其子公司因其微信公众号内容侵犯他人合法权益而发生纠纷或者潜在纠纷、诉讼、仲裁或行政处罚等事项，导致有关方向巴九灵及其子公司主张权利的、或需要巴九灵及其子公司支付赔偿、缴纳罚金或其他支出的，本人承担由此产生的全部责任与相关费用，无需巴九灵及其子公司、上市公司对此承担任何责任。本人保证按照上市公司书面通知要求的时间内由本人直接向相关权利方履行全部的支付义务。若该等事项导致巴九灵及其子公司、上市公司发生任何直接或间接损失，均由本人负责赔偿。”

核查意见：

通过查阅微信官方制度、对吴晓波频道原创文章进行抽样查重检测、查阅两起诉讼的民事裁定书、查询中国裁判文书网等网站、访谈相关业务负责人，了解标的公司关于内容审查、质量控制及转载合作机制、获取标的公司实际控制人出具的承诺等。

独立财务顾问认为：吴晓波频道公众号主要内容为原创，目前不存在版权纠纷隐患，且标的公司实际控制人已对或有事项出具了相关承诺，不对标的公司构

成持续经营风险。

问题 2：预案显示，巴九灵成立初期主要依靠吴晓波个人 IP 吸引用户流量，并借助其个人影响力向新中产、企业中高层及高净值等社群推广各类财经知识付费产品和培训服务，目前仍对其存在一定依赖。请你公司就以下事项进行说明：

（1）结合你公司和巴九灵的业务差异、尤其是各自用户群体的差异情况，核实说明本次交易的目的以及交易的协同性，并请交易对手方说明选择与你公司并购重组的原因和具体考虑。（2）结合巴九灵对吴晓波个人影响力的依赖度、吴晓波个人 IP 的价值变化及可持续性等，说明巴九灵业务模式的稳定性、业务经营的可持续性。（3）结合报告期内巴九灵的有形资产情况、预案中对其核心竞争力的描述等，核实说明吴晓波个人影响力对交易估值的影响，本次交易的实质是否为吴晓波个人 IP 证券化。（4）请结合本次交易作价、标的公司资产情况、交易对手方所作的业绩承诺等，核实说明你公司支付的交易作价与所获利益是否对等，是否会损害上市公司利益。（5）请充分提示标的资产高度依赖于吴晓波可能产生的经营风险、整合风险等，以及公司拟采取的应对措施。请独立财务顾问对前述问题核查并发表意见，请评估师对问题（3）核查并发表意见。

（1）结合你公司与巴九灵的业务差异、尤其是各自用户群体的差异情况，核实说明本次交易的目的以及交易的协同性，并请交易对手方说明选择与你公司并购重组的原因和具体考虑。

回复：

一、关于上市公司与标的公司的业务差异及用户群体差异

	业务类别	业务模式	主要用户群体
上市公司	基础教育阶段的教育信息化服务	通过直接或与电信运营商合作的方式，为学校、教育主管部门等机构提供教育信息化服务	基础教育阶段的学校、教育主管部门、教师、学生家长及学生
	继续教育阶段的中小学教师培训服务	采取远程培训或面培形式面向中小学幼儿园教师及校长、园长等开展学历及非学历培训	中小学教师及校长、园长
	高等教育阶段的职业教育服务	以校企合作、专业共建方式开展的学历教育服务	本科、大专及高职院校学生

标的公司	泛财经知识传播	基于不同泛财经主题打造的系列活动或培训课程	新中产、企业管理者等
	企投家学院	主要包括培养企投家认知的企业管理人培训项目“企投会 EIC”和打造企投家知行合一的企业管理人培训项目“中国企投家 PLUS”	企业管理者
	新匠人学院	面向消费品制造业企业，提供以企业管理培训为核心的综合型企业辅导培训项目	消费品制造业企业
	知识付费	通过“吴晓波频道”的微信公众号等移动端载体开展，包括文字、音频、视频等多种形式	新中产

上市公司目前的主营业务主要集中于基础教育阶段的信息化服务、继续教育阶段的中小学教师培训服务、高等教育阶段的职业教育服务；标的公司专注于泛财经领域知识产品及培训服务的生产与提供，即泛财经领域知识产品内容的研发与生产及企业定制化培训和个人综合素质培训。

上市公司用户群体集中于基础教育阶段的学校、学生、老师和家长，2017年将用户群体扩展至职业教育阶段的学校及在校学生；标的公司的主要用户群体为企业、企业家及大量有知识提升需求的新中产。

二、关于本次交易的目的与协同性

（一）上市公司上市以来的发展战略及并购理念

公司上市以来一直坚持“以基础服务创造用户、以增值服务创造收益”的发展理念，通过并购快速实现规模效应，夯实“海量用户+服务叠加”的核心优势。公司在坚持“海量用户+服务叠加”发展战略下，上市以来的并购项目主要分为两类：一类是对公司原有业务同质性较强的渠道公司快速实施横向并购，形成规模优势，借助运营商统一平台系统完成投后融合管理，在其之上尝试性拓展公司不太擅长的产品研发和高端教育服务业务；另一类是围绕“学生—教师—家长”三角模型的中心位置——教师，实施了北京继教网的并购。

（二）本次交易的目的

近年来由于基础教育领域陆续出台的行业规范及相关整治措施，以校园信息

服务为主的从业主体在基础教育领域的业务发展不同程度的受到了影响，上市公司传统的校园信息服务业务面临挑战。同时，由于国家在教师培训领域开始倡导和推行混合式培训模式，上市公司以远程培训为主的教师培训业务受到了一定程度的影响。

为积极应对上述挑战，上市公司在优化原有业务结构、提升管理效率的基础上，因应国家对于职业教育的发展战略，自 2017 年开始尝试职业教育领域的投资与探索，通过旗下子公司在山东省以校企合作、专业共建的模式开展学历职业教育服务业务。经过前期的摸索与优化，已经与山东省多所本科院校、高职院校达成合作，研发、共建了涉及新商科、新工科等门类的专业课程体系，涵盖电子商务、新媒体、工业机器人等多个细分专业方向。但由于上市公司在职业教育领域的拓展尚处初期阶段，在专业建设及企业资源的整合方面存在短板。而巴九灵长期专注于产业研究及企业服务，在职业教育领域具备较强的内容生产能力、较强的圈层社群基础等核心竞争力，目前已经形成泛财经知识传播、企投家学院、新匠人学院和知识付费等业务板块。标的公司这些优势能够有效的弥补上市公司在职业教育领域的专业建设及产教融合方面的不足，这是本次并购的主要目的之一。上市公司可以利用巴九灵在职业教育领域的核心竞争优势，如优质内容生产能力优势、丰富产品类型优势，更好的将业务扩展至职业教育领域。

同时，由于标的公司的客户群体是以 80 后、90 后为主干的新中产人群，该部分群体对于家庭教育、孩子成长及学历教育有着更加强烈的服务需求。在原有校园信息服务业务中，业务的终端付费用户虽是家长，但公司需通过服务校园从而间接实现服务家庭用户。通过本次并购，上市公司将突破以校园为基础的业务场景和业务范围，相关教育产品将直接触达广大新中产家庭，服务学生。

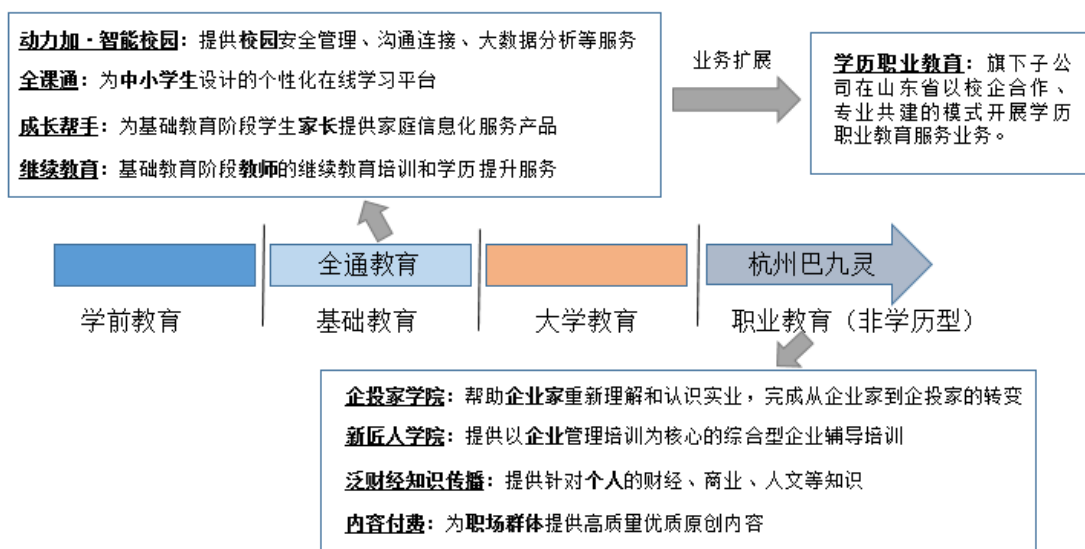
此外，标的公司良好的现金获取能力及盈利能力将有助于上市公司优化资本结构，提升中长期市场竞争力和盈利能力。

（三）本次交易的协同效应

1、产业链协同

全通教育与巴九灵同属文化教育类服务企业。全通教育从中小学家校互动服

务起步，逐步拓展至教育信息化服务、家庭教育、中小学教师继续教育、校企合作模式的学历职业教育等多个教育领域，产品及服务用户主要为中小學生、中小学教师和学生家长，业务主要涵盖基础教育阶段；而巴九灵聚焦新中产人群，以提供泛财经知识、职业素养培训和个人综合素质培训为服务内容，涉猎的是非学历职业教育领域，产品及服务用户为新中产人群，业务涵盖职业教育阶段。本次交易完成后，全通教育将突破以校园为基础的业务场景和业务范围，更好的切入和加强在职业教育领域的发展。



2、经营协同

(1) 客户资源协同

全通教育的服务客户群体包括基础教育阶段的学生、学校、教师、家长以及部分高等教育阶段的本科及高职院校学生，巴九灵产品及服务用户主要为新中产、企业管理者及企业。基础教育阶段学生家长多为新中产群体，具有泛财经知识培训需求；杭州巴九灵现有客户集中的新中产群体，其子女处于基础教育阶段的客户可发展成为全通教育相关家庭教育等产品的客户。通过本次交易，二者可以实现客户资源协同。

(2) 渠道资源协同

全通教育的核心竞争优势之一为面向基础教育的到校服务能力。全通教育采

取本地化的业务推广运营模式，在各地市区县均已建立起高执行力的区域服务团队，同时全通教育拥有线上自主研发呼叫中心系统等电子渠道。杭州巴九灵拥有较强互联网和企业渠道资源，可以迅速触达更广的用户群体。交易双方在线下及线上的渠道优势互补，将有效的提高经营效率。

三、巴九灵接受与全通教育并购重组的原因和具体考虑

巴九灵接受被全通教育收购，主要是考虑到双方协同性，其被并购后全通教育相关业务体系将有助于标的公司业务发展。

首先，全通教育在教育领域的服务覆盖及海量用户触达能力将有效的促进标的公司已有产品的新客户拓展。

其次，借助上市公司以校企合作、专业共建方式在学历职业教育领域所获取的服务经验及培训成果，标的公司可以将自身在泛财经领域的非学历职业教育向学历职业教育延伸和拓展。

再次，依托上市公司已有的在线教育服务平台开发、运维能力及运营经验，标的公司可以将其现有的线下培训业务向线上培训业务延伸。

核查意见：

通过梳理上市公司和巴九灵目前业务差异、客户群体差异、覆盖产业链、核心竞争力，分析上市公司与标的公司的协同效应，以及访谈标的公司实际控制人、高级管理人员，独立财务顾问认为，本次并购重组有助于增强全通教育在职业教育领域的核心竞争力，上市公司与标的公司具备较强的协同效应；巴九灵接受推进本次重组主要是从行业角度考虑，结合自身与上市公司的业务协同性，交易完成后全通教育相关业务体系将有助于标的公司业务发展。

(2) 结合巴九灵对吴晓波个人影响力的依赖度、吴晓波个人 IP 的价值变化及可持续性，说明巴九灵业务模式的稳定性、业务经营的可持续性。

回复：

一、巴九灵业务发展历程

吴晓波先生最初系出于对移动互联网时代移动端流量增长趋势的看好，决定

孵化创业项目，拟以巴九灵为主体申请开设微信公众号“吴晓波频道”¹，并通过此公众号分享财经知识。因巴九灵成立初始缺乏内容服务团队等要素，巴九灵与蓝狮子签订《微信公众号授权使用协议》，授权蓝狮子在2014年12月至2015年12月31日期间使用“吴晓波频道”微信公众号，负责运营和内容提供。2015年底，前述《微信公众号授权使用协议》到期后，因巴九灵拟自行运行目标公众号，双方未再进行续期，蓝狮子按照协议约定按期将目标公众号交还巴九灵。巴九灵运营“吴晓波频道”时充分享受了移动互联网时代的流量红利，外加吴晓波先生个人影响力以及团队所具有的优质内容创作能力和知识生产能力，“吴晓波频道”迅速吸引和集聚了一批接受过良好教育、具备一定经济基础和符合现代社会价值观念的人群，这一人群在后来被巴九灵定义为“新中产”。

巴九灵最早开展的是线上知识付费业务和线下泛财经知识传播业务。一方面，线上知识付费实质为在线教育，可以突破时间与空间的限制，将标的公司所生产的优质知识内容以最低的成本扩散、推广、传播；另一方面，巴九灵在线下开展的泛财经知识传播活动丰富了用户对于标的公司产品的认知和印象，摆脱了线上产品与用户互动形式单薄、不易产生共鸣、不易维系用户关系的困局。

在巴九灵开展泛财经知识传播业务的同时，吴晓波先生及巴九灵团队逐步观察到了中国商业从以产业为主到产业与资本相结合的发展趋势。在此发展趋势下，越来越多的企业管理人有迫切学习资本市场相关知识以及在实践中获得指导的需求，巴九灵亦通过数次举办转型大课的方式印证了这一需求的存在及增长，也由此萌生并建立了企投家学院这一交互式学习社群来更好服务于新时代企业管理人的实际知识需求。

与此同时，巴九灵通过知识付费业务触达并定义了新中产人群。吴晓波先生及巴九灵团队经过对中国经济发展的研究发现，新中产人群对应的正是大众所谓“消费升级”中需求侧的主力推动者，其价值观与消费行为也符合巴九灵一以贯之所推崇的“连接商业之美”的理念。在对消费升级需求侧有了相当了解以后，

¹由于当时巴九灵尚未完成工商注册，且腾讯公司对于以法人为主体申请微信公众号审核流程的迟滞性，“吴晓波频道”最初改为以吴晓波先生个人为主体申请账号。在巴九灵工商注册完成后，吴晓波先生即办理了“吴晓波频道”公众号账号主体变更的相关手续，“吴晓波频道”账号主体变更为巴九灵。

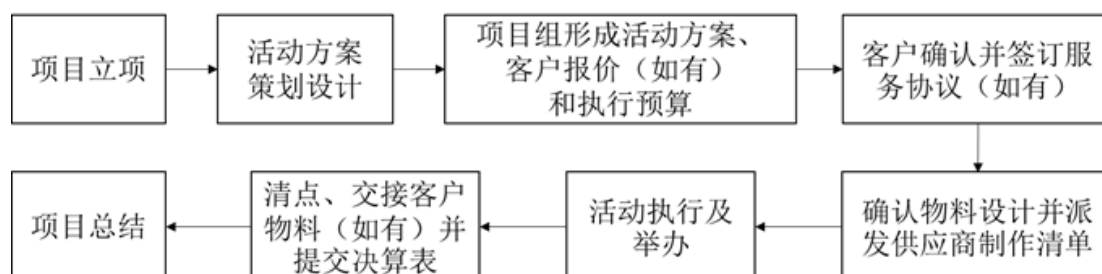
标的公司顺势开始对消费升级供给侧的研究，并萌发和建立了面向消费品制造业企业的新匠人学院，旨在帮助消费品制造业企业适应并利用互联网时代的发展趋势，完成品牌形象升级、产品传播扩散以及渠道的连接与拓展，加强企业与消费者这处在商业之美供给端和需求端的链接，实现企业自身向“大国工匠”的转型和快速成长。

二、巴九灵业务现状

巴九灵现有业务分为四大板块：泛财经知识传播、企投家学院、新匠人学院和知识付费。

（一）泛财经知识传播

泛财经知识传播是标的公司基于不同泛财经主题打造的系列活动或培训课程，受众广泛、形式灵活，属于标的公司面向最广泛受众的端口产品和入门级产品集合。该业务已经由公司成立初期形式较为单一课程讲授扩展成为了包括各类型泛财经主题、呈现形式丰富（论坛、演讲、视频栏目等）并由数十人协同运营的产品集合，形成了包括客户开发团队、活动创意策划团队、营销推广团队、活动执行团队等在内成熟、稳定的业务体系。泛财经知识传播的业务流程如下：

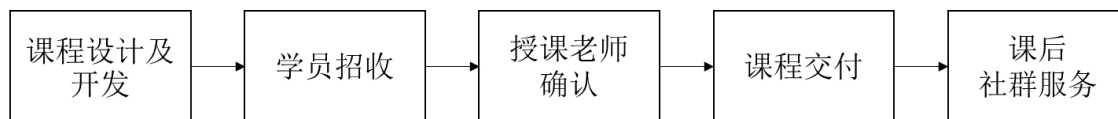


其中吴晓波先生会在标的公司安排其参加的活动中复核他本人所涉及的活动内容部分，并在活动当天准时按计划出席。

（二）企投家学院

企投家学院是标的公司建立的，以学习并成为“企业家+投资家=企投家”为目标的交互式学习社群。自2017年3月，吴晓波先生提出“企投家”这一概念后，企投家学院已成功举办四期“企投会EIC”课程和一期“中国企投家PLUS”课

程，形成了包括课程创新研发、导师资源对接、课程营销推广、学员招收、课程交付及社群管理等职能在内的30余人团队，报告期内累计培训学员700余人。企投会学院培训产品的业务流程如下：

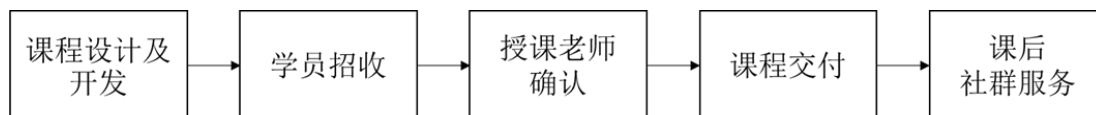


其中吴晓波先生会作为企投家学院课程质量控制小组众多人员中的一位，在每期培训课程正式交付前，参与对课程的试听与评价，并在极少数情况下会作为企投家学院课程讲师，参与课程交付过程。

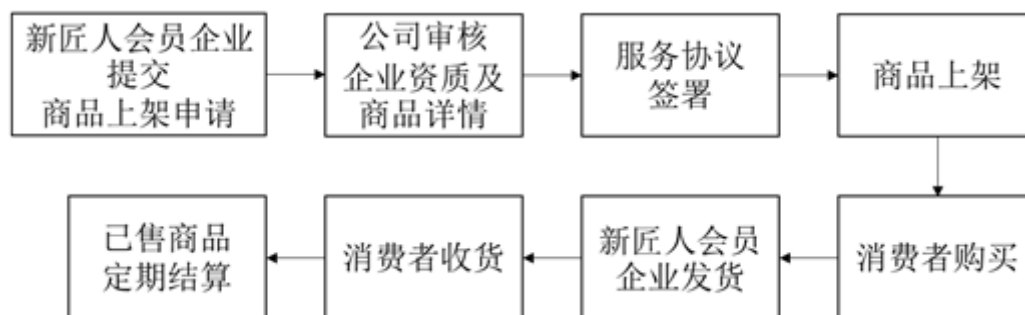
（三）新匠人学院

新匠人学院是巴九灵在对文化消费供给侧进行系统研究的基础上，推出的面向消费品制造业企业，提供以企业管理培训为核心的综合型企业辅导培训项目；是市场上为数不多的针对 2016 年李克强总理提出的“工匠精神”，切实为具有“工匠精神”的消费品制造业企业解决转型升级中难题的培训项目。在培训课程之外，标的公司还根据新匠人会员企业的实际需求，为其提供包括传播、推广营销、社群电商在内的增值辅导落地服务，多方位、多层次切实帮助新匠人会员企业做到知行合一。自 2018 年新匠人业务正式开展以来，标的公司该业务团队由 2 人迅速增长至了包括产品销售、学研开发、推广营销、社群电商和技术支持在内的 70 余人团队，报告期内累计服务新匠人企业 400 余个。新匠人学院培训产品和社群电商的业务流程如下：

（1）培训业务流程



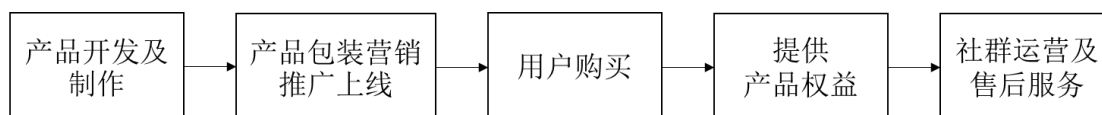
（2）社群电商业务流程



其中吴晓波先生会作为新匠人学院课程质量控制小组众多人员中的一位，在每期培训课程正式交付前，参与对课程的试听与评价。

（四）知识付费

知识付费业务是标的公司充分享受移动互联网时代流量红利，通过线上泛财经知识传播聚集大量流量，形成新中产社群基础后，对文化消费需求侧研究成果产品化的实践。该业务自上线以来逐步演化，从单次碎片化的付费知识课程形成了现今包括文字、音频、视频等多种产品形式，包括系列课、系列报告等多种呈现形式在内的内容产品矩阵，建立起了包括内容编辑、课程研发、产品运营、产品设计、渠道推广等 50 余人职能团队在内成熟、稳定的业务运营体系。知识付费产品的提供流程如下：



其中吴晓波先生会直接参与《每天听见吴晓波》音频选题和文稿定稿的确认以及音频的录制。该音频文稿选题最初由编辑团队整理并提供给吴晓波先生选择，待其选择确定后编辑团队在此选题与准备材料基础上展开文稿撰写，并会根据吴晓波先生意见对文稿进行修改调整。在文稿定稿后，吴晓波先生则会配合录音团队进行音频录制，后续再交由制作团队进行音频制作和推送上线。

三、吴晓波先生个人对巴九灵的影响以及巴九灵业务模式的稳定和可持续性

吴晓波先生作为标的公司创始人及董事长，如同其他任何公司的创始人或经营管理者一样，在标的公司中承担着较为重要的经营管理与领导责任，其对巴九灵企业发展方向的指引及定位，以及对巴九灵公司价值理念的塑造均会对标的公

司产生较大且较为深远的影响。

在发展初期，吴晓波先生作为创始人引领了业务规划、产品创作等方面，并以个人影响力帮助巴九灵更快、更好的完成初始的营销及客户拓展，助力巴九灵加快速度过了业务的起步阶段。但吴晓波先生于此阶段在巴九灵发挥的作用也与明星个人 IP 有显著区别。巴九灵的业务逻辑是建立在响应文化消费需求侧的消费升级需求基础之上，强调以移动互联网时代的新形式创造和传播泛财经知识，而并非围绕吴晓波先生个人开展业务。

另一方面，吴晓波先生作为企业创始人，在公司定位、企业文化塑造、业务运营体系、团队构建等方面为巴九灵做出了重要贡献。经过几年发展，巴九灵已经形成了明确的公司愿景、完整的业务体系、优秀的内容生产及业务运营团队，标的公司的内容产品生产及销售等进入制度化、体系化的成熟运营模式。此外，标的公司还会以用户购买的公司产品和常住城市为分类依据，将用户纳入不同的社群，并通过定期举办线下社群活动、定期发布社群专属福利和优惠内容的方式提高社群成员的参与度、活跃度，促进社群成员甚至平行社群间的交流和联系建立，增强用户对社群的归属感和对标的公司产品的忠诚度。社群中社交关系的沉淀，也在较大程度上增加了用户的转移成本。标的公司业已形成了稳定的业务模式和用户群体，具备较为扎实的持续经营能力。

同时，考虑到吴晓波先生作为创始人对标的公司的重要作用，上市公司已在预案中以及后续将在重组报告书草案中充分披露个人影响对标的公司未来经营的风险。吴晓波先生在本次交易中亦出具了《关于任职期限及竞业禁止的承诺函》、《关于任职期限及竞业禁止的补充承诺函（一）》、《关于任职期限及竞业禁止的补充承诺函（二）》、《关于因个人重大过错履行赔偿责任的声明》，交易双方均尽最大努力地控制与披露了与吴晓波先生个人相关的风险事项。

核查意见：

通过对巴九灵业务人员进行访谈、核查标的公司业务运营流程、查阅标的公司各项治理制度及内控制度、查阅行业发展趋势相关的研究报告，结合标的公司业务模式，独立财务顾问认为，在发展初期，吴晓波先生引领了巴九灵的业务规

划和产品创作，并以其个人影响力助力标的公司更快、更好的完成初始营销及客户拓展，但这种影响力区别于明星个人 IP 的作用；初期快速发展后，标的公司逐渐形成了包括泛财经知识传播、企投家学院、新匠人学院和知识付费在内的四大业务板块，各项业务运营实现了流程化、体系化，具备稳定的可持续运营能力。

(3) 结合报告期内巴九灵的有形资产情况、预案中对其核心竞争力的描述等，核实说明吴晓波个人影响力对交易估值的影响，本次交易的实质是否为吴晓波个人 IP 证券化。

回复：

一、标的公司有形资产及核心竞争力

标的公司是一家移动互联网时代的新型文化教育企业，专注于泛财经领域知识产品及培训服务的生产与提供，其服务内容属于职业教育领域下的企业定制化培训和个人综合素质培训。而职业教育企业的日常经营通常不需要大量房产、土地以及设备，以轻资产运营为主。标的公司 2018 年末拥有货币资金 35,577.75 万元，固定资产 111.13 万元，资产总计 50,689.02 万元，货币资金占资产比例为 70.19%，固定资产占资产比例为 0.22%；符合职业教育企业多货币资金、少固定资产的行业规律。

在此基础之上，标的公司经过几年的发展时间亦形成了一定的核心竞争力。

(一) 培训内容创新优势

巴九灵从开展业务初期即具有较强的内容原创和产业研究基因，且通过自身的知识创造与创新提出了“企投家”、“新匠人”等概念，并围绕企业家和企业管理人员群体，结合自身的产业研究和知识生产成果研发、设计出了针对企业转型、企业家转型等课题的系统性培训课程。区别于传统的职业培训体系更多的偏重理论构建，标的公司极其注重课程内容的时效性。每期课程内容均会根据当前产业环境、投资环境的改变和过往课程参与各方的反馈做出适当调整，保证学习内容与实际接轨，并且多以案例的形式给予学员最贴近实际的决策复盘，使学员能够获得更多启发和收获。巴九灵能够开发出适用于市场实战的课程，主要基于三点优势：首先，巴九灵组建了数十人的内容研发、策划、编辑团队，常年跟踪、挖

掘、梳理国际和国内的海量信息，搜集、处理全球经济、商业、财经领域的丰富资讯，一直保持着较高的商业嗅觉；其次，标的公司除了内部组建的课程研发团队以外，也会邀请外部顾问和过往学员对其课程研发、策划与设计给出意见与反馈，透过多方面视角来保证课程的质量与对市场的吸引力；最后，巴九灵所运营的圈层社群中有不同行业、不同类型的创业者、企业管理人和新中产，社群优势可以帮助巴九灵广泛且深入的接触到各类型案例，从而开发出独具特色的培训课程内容。

（二）较强的圈层社群基础

经过多年的发展，标的公司在职业培训领域积累了数量庞大、黏性较强的用户群体。基于拥有的用户资源，标的公司构建了以各业务板块为核心的会员社群体系，并将会员以其所在城市分类，通过定期举办线下社群活动、定期发布社群专属福利和优惠内容的方式提高社群成员的参与度、活跃度，促进社群成员甚至平行社群间的交流和联系建立，增强用户对社群的归属感和对标的公司产品的忠诚度。会员社群体系交互便利，具有分享各类信息、交流学习心得、帮助新中产提升认知度，促成客户之间业务合作等功能。社群中社交关系的沉淀，大大增加了用户的转移成本。

（三）人才优势

人才是业务以及各项经营的基础，标的公司重视人才队伍建设，尤其是管理以及内容研发人才。经过多年发展，标的公司形成了成熟稳定的管理团队和高素质的内容创作与知识生产团队。标的公司管理团队具有丰富的行业经验和前瞻性的视野，能够根据行业现状、发展趋势及市场需求及时、高效地制定符合公司实际的发展战略，保证公司运营管理模式的专业、高效及可持续。标的公司内容创作与知识生产团队常年跟踪、挖掘、梳理国际和国内的海量信息，搜集、处理全球经济、商业、财经领域的丰富资讯，一直保持着较高的商业嗅觉和知识创新力。目前，标的公司大部分员工为 35 岁以下且具有本科以上学历，其对行业的产业特性、经营特点、管理模式、业务流程等均有深入且全面的理解和把握，具有较为突出的人才优势。

（四）产品类型丰富

巴九灵开展业务之初即尝试泛财经内容的知识普及与线上教育，通过在全国各个地区组织泛财经相关的学习活动，辅以微信公众号、头条号、微博、喜马拉雅、咪咕阅读、大鱼号等众多移动信息分发平台开展知识付费业务，逐步形成了学习社群并为之提供泛财经教育培训产品。目前公司拥有泛财经知识传播、企投家学院、新匠人学院和知识付费四大业务类型，与市场竞争者相比较，巴九灵具有产品业务类型丰富、线上线下渠道双驱动优势。

一方面，巴九灵通过线上高频率发布的免费共享知识内容传播自身品牌、吸引用户关注度、提高用户粘度和留存率，同时也通过定期举办线下知识传播课程与活动，使用户能够直接参与、感受巴九灵的产品和服务，并在持续接纳、体验公司泛财经知识产品和服务的过程中不断建立起对巴九灵品牌的认可和信任，最终转化成为巴九灵各类型泛财经知识产品的付费用户。

另一方面，巴九灵通过其丰富的产品类型、有梯度的产品体系实现用户和不同社群成员间的互相转化。巴九灵四大业务类型覆盖了企业、企业管理人、新中产等各类群体，通过推出的不同产品，巴九灵可以了解不同客户群体的特征及需求，从而在客户群体上形成一个闭环并实现不同客户群体之间的交叉转化。例如针对于企业家提供培训服务的企投家学院可以使得巴九灵更加深入了解企业家特征、进而了解企业需求，从而将产品及服务推广至企业家所在企业；针对于消费品制造业企业辅导培训的新匠人学院，以对企业管理人的教育培训为抓手，使得巴九灵能够了解并结合企业实际需求，进一步为其提供包括知识传播、推广营销、社群电商在内的增值辅导落地服务，多方位、多层次切实服务新匠人会员企业。

标的公司未来主要战略发展方向是致力于教育培训业务，吴晓波先生作为标的公司的创始人、董事长以及具备优质泛财经内容生产能力的作者，在标的公司开展业务初期发挥了一定程度的内容传播扩散与流量聚集的作用。但是，在标的公司已建立完善的公司治理制度及各项内控制度，并形成了成熟稳定的经营团队与业务模式的情况下，吴晓波先生更多是如同其他任何公司的创始人或经营管理

者一样，在标的公司完善、规范的治理制度框架下承担经营管理与领导责任，履行其职责范围内的公司决策及执行。本次交易的实质为标的公司完整业务体系的证券化，而并非吴晓波先生个人 IP 的证券化。

二、估值角度

在评估估值过程中，截至 2018 年 12 月 31 日，巴九灵合并口径会计报表反映的资产总额为 50,689.02 万元（账面未有无形资产反映），归属于母公司股东权益为 40,291.23 万元。巴九灵账面反映的有形资产主要为货币资金和预付账款中的对外投资性质款项。在对公司有形资产进一步分析后，表明公司账面溢余资产（非经营性资产）较多，主要为货币资金账面值 35,000 多万元、以及对外非控股的长期投资和递延所得税资产等计 6,000 多万元，总计 41,000 多万元，该部分资产占资产总额的 81%左右，占本次估值的 25%左右，侧面说明巴九灵成立以来取得了良好的经营业绩和市场认可度（上述财务数据未经审计）。标的公司作为具备完整业务体系的独立运营主体，收益来源主要基于其拥有的商标、软件著作权等无形资产、产品及运营业务团队和黏性较强的用户群体等，但有形资产也为公司的稳健运行和发展提供了保证和支持。

本次评估采用收益法和资产基础法进行评估，拟以收益法结果作为最终结论，收益法选取的现金流量口径为企业自由现金流，通过对企业整体价值的评估来间接获得股东全部权益价值。收益法初步评估股东全部权益价值约 16 亿，其中：经营性资产（即未来现金流）的评估值约 12 亿，占估值的 75%；溢余资产加非控股的长期投资约 4 亿，占比 25%。

随着巴九灵公司运营的扩大和影响力的增加，吴晓波个人影响力对公司的经营也在逐步降低。本次交易的实质不是吴晓波个人 IP 证券化。

核查意见：

通过比较巴九灵与同行业可比公司的资产结构、访谈业务人员，结合标的公司业务模式和核心竞争力，独立财务顾问认为，标的公司已建立成熟的业务经营团队，吴晓波先生对标的公司的影响主要体现为内部经营管理，其个人 IP 因素对公司的影响较小，本次交易的实质为标的公司完整业务体系的证券化，而并非

吴晓波先生个人 IP 的证券化。

(4) 请结合本次交易作价、标的公司资产情况、交易对手方所作的业绩承诺等，核实说明你公司支付的交易作价与所获利益是否对等，是否会损害上市公司利益。

回复：

一、本次交易以标的公司预估值为作价依据

(一) 标的公司预估值

截至 2018 年 12 月 31 日，标的公司 100% 股权的预估值为 160,000 万元，本次巴九灵 96% 股权交易作价暂定为 150,000 万元，交易作价充分考虑了标的公司最高 10,307.23 万元回购款支付义务以及回购后巴九灵 4.00% 股份注销的影响，未明显偏离标的公司预估值或损害上市公司利益。

同时，本次交易作价已经上市公司与交易对方深入沟通，为保障本次交易顺利推进以实现未来协同发展，充分考虑保护投资者和上市公司利益，审慎估值作价；同时，标的方股东基于对本次收购后的业务发展抱有充分信心，本次交易的对价全部以换股方式支付。

(二) 预估值与市场可比并购案例比较

1、开元股份收购恒企教育和中大英才

根据 2016 年 11 月 26 日披露的《长沙开元仪器股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）（修订稿）》，拟并购公司恒企教育股权估值 120,919.38 万元，2015 年净利润 2,223.57 万元，静态市盈率 54.38；中大英才股权估值 26,116.23 亿元，2015 年净利润 704.65 万元，静态市盈率 37.06。本次交易已被证监会审核通过。

2、文化长城收购翡翠教育

根据 2017 年 9 月 21 日披露的《广东文化长城集团股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金报告书（草案）》，拟并购公司翡翠教育股权估值 140,400 万元，2016 年净利润 1,260.05 万元，静态市盈率 111.42。本次交易

已被证监会审核通过。

根据目前的交易作价，巴九灵股权估值 160,000 万元，巴九灵 2018 年净利润 7,537.03 万元（未审），静态市盈率 21.23，低于可比并购案例。

（三）与目前同行业已上市公司比较

根据 wind 数据库数据估值分析比较（教育培训服务行业），以 2019 年 4 月 4 日收盘后为基准，除全通教育外，共计九家公司的基本信息如下：

市值排名	证券简称	市值（万元）	市盈率 TTM
1	中公教育	7,986,782.21	69.28
2	东方时尚	1,031,940.00	48.09
3	拓维信息	695,684.66	-5.36
4	昂立教育	671,670.46	67.60
5	凯文教育	450,704.56	-46.01
6	文化长城	362,235.82	18.10
7	开元股份	352,426.42	31.80
8	三盛教育	349,352.69	30.98
9	紫光学大	263,670.79	90.81

去除市盈率 TTM 为负的上市公司，平均市盈率 TTM 为 50.95，平均数据明显高于本次并购重组标的公司市盈率。

（四）与标的公司前次估值比较

2016 年 11 月 15 日，挚信投资、牵海创投、普华兰亭和头头是道合计以 16,000 万元认购标的公司 8% 的注册资本，标的公司整体估值 20 亿；2017 年 9 月 28 日，吴晓波、邵冰冰和曹国熊分别将其持有的 18.12 万元出资（持股比例为 1.50%）、18.12 万元出资（持股比例为 1.50%）和 18.12 万元出资（持股比例为 1.50%）转让给君联建发，本次股权转让的价格为每 1 元出资对应 152.35 元，标的公司整体估值 18.4 亿元；2017 年 9 月 29 日，楼江将其持有的 28.99 万元出资（持股比例为 2.40%）转让给蓝轩投资，朱可基将其持有的 12.08 万元出资（持股比例为 1.00%）转让给君联建发，本次股权转让价格为每 1 元出资对应 165.60 元，

标的公司整体估值 20 亿元。标的公司本次估值较前三次增资或股权转让时有所下降，在最近三个会计年度净利润逐年增长的情况下，标的公司本次交易估值较为谨慎。

2017 年至今，巴九灵在原先业务模块的基础上，大力发展企投家学院和新匠人学院业务模块，业务板块体系更加完善；线上与线下相结合，渠道更加多元；2017 年度、2018 年度营业收入增长率分别为 43.85%、23.53%，净利润增长率分别为 21.95%、50.00%，盈利较快增长。本次交易估值较标的公司上次融资估值有所降低，主要有以下原因：一是基于长期合作的考虑，交易双方看好本次交易后与上市公司的协同效应，为保证本次交易顺利完成，出于保护上市公司及中小投资者利益的保护，本次交易估值审慎从严；另外，由于宏观环境的变化，从 2017 年至今，资本市场二级市场及一级市场标的整体估值中枢下降。

二、巴九灵资产结构分析

根据标的公司未审财务数据，巴九灵报告期各期末资产情况如下：

单位：万元

资产	2018 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日
货币资金	35,577.75	20,813.11
应收票据及应收账款	6,645.61	4,200.46
预付款项	689.26	176.27
其他应收款	97.69	75.16
存货	761.06	-
其他流动资产	74.64	10,725.78
流动资产合计	43,846.02	35,990.79
长期股权投资	2,106.35	1,941.44
固定资产	111.13	96.09
在建工程	20.68	614.84
无形资产	-	7.84

长期待摊费用	1,296.05	26.10
递延所得税资产	285.62	165.46
其他非流动资产	3,023.18	415.85
非流动资产合计	6,843.00	3,267.62
资产总计	50,689.02	39,258.41

标的公司为轻资产企业，日常经营无需大量房产、土地以及设备。以 2018 年末为例，标的公司货币资金 35,577.75 万元，固定资产 111.13 万元，资产总计 50,689.02 万元，货币资金占资产比例为 70.19%，固定资产占资产比例为 0.22%。标的公司资产结构符合行业特征，较高的货币资金能够确保标的公司生产经营稳定，也能降低交易后上市公司的资产负债率和增强其偿债能力。

三、业绩及相关承诺

（一）业绩承诺

鉴于标的公司的审计、评估工作尚未完成，本次交易暂未签订明确的业绩补偿协议。根据巴九灵实际控制人吴晓波、邵冰冰出具的说明，其拟承诺的标的公司 2019 年度、2020 年度和 2021 年度实现的扣除非经常性损益后的净利润（剔除 2019 年度股权激励及给予挚信投资利息的影响）累计不低于 3.6 亿元。具体业绩承诺及补偿等事项尚在协商确定中，待另行签订具体协议进行明确，业绩补偿协议主要内容将在重组报告书草案中予以披露。

（二）锁定期安排

吴晓波、邵冰冰承诺“本人通过本次交易中以资产认购取得的全通教育非公开发行的股票（包括直接持股和间接持股的份额），自发行结束之日起 36 个月届满之日及业绩承诺补偿义务履行完毕之日前（以较晚者为准）不得以任何方式进行转让，包括但不限于通过证券市场公开转让或通过协议方式直接或间接转让，但是，在试用法律许可的前提下的转让不受此限（包括但不限于因业绩补偿而发生的股份回购行为）”。吴晓波、邵冰冰持有的全通教育股份在 36 个月后才解锁，且其中不存在逐年解锁安排，所有股份均 36 个月后解锁，解锁限制明显高于其

他并购重组案例。

（三）核心人员的任期限制及竞业禁止相关安排

巴九灵实际控制人吴晓波承诺自本次交易完成之日起在巴九灵或上市公司及其下属子公司任职不少于五年，在巴九灵服务期间和离开巴九灵两年后不得从事与巴九灵相同或竞争的业务。巴九灵高管团队及核心人员（蓝彩投资及百匠投资的激励对象）承诺自本次交易完成之日起在巴九灵或上市公司及其他下属子公司任职不少于三年，在巴九灵服务期间和离开巴九灵两年内不得从事与巴九灵相同或竞争的业务。任期期限及竞业禁止相关安排均严格于其他多数并购重组案例和法律法规要求。

四、本次并购估值体现了对上市公司利益的保障

（一）协同效应

如前文阐述，上市公司与标的公司在产业链、客户、渠道方面具备较强的协同效应，本次交易后，将加强上市公司的核心竞争力和中长期盈利能力。

（二）估值审慎

在近两年标的公司盈利规模较快增长的情况下，为保护上市公司股东利益，与市场同类交易比较，本次交易预估值合理谨慎。

（三）交易方案严格

本次交易采用上市公司发行股份购买资产形式，并设置了业绩承诺和补偿条款、竞业禁止协议、股份锁定期等安排，且相关承诺和安排均严格于同类型其他多数并购重组案例。

本次交易预作价合理谨慎，交易对方已作出业绩承诺、锁定期安排、任期限制及竞业禁止安排等，本次交易不会损害上市公司利益。

核查意见：

通过查阅可比上市公司年报、同行业可比公司并购重组估值情况、目前同行业上市公司市盈率情况、分析标的公司预估值、获取标的公司实际控制人及核心

员工的相关承诺，独立财务顾问认为：本次交易预作价合理谨慎，上市公司支付的交易作价与所获利益基本对等，不会损害上市公司利益。

(5) 请充分提示标的资产高度依赖于吴晓波可能产生的经营风险、整合风险等，以及公司拟采取的应对措施。

回复：

一、预案中已披露的风险提示情况及拟采取措施情况

公司基于初期尽职调查情况，对于标的资产由于吴晓波产生的相关风险已在2019年4月1日披露的《全通教育集团（广东）股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易预案》之“重大风险提示”章节对相关风险提示披露如下：

1、标的公司由于吴晓波可能产生的风险

(1) 吴晓波个人依赖风险

巴九灵创始人吴晓波为中国知名财经作家，出版过多本畅销财经书籍。巴九灵成立初期，标的公司主要依靠吴晓波个人IP吸引用户流量，并借助吴晓波个人在财经商业领域的影响力，向新中产、企业中高层及高净值人群等社群推广各类培训服务和财经知识付费产品。近些年，随着标的公司业务种类的不断扩展，泛财经知识传播、企投家学院、新匠人学院和知识付费等业务板块的形成，吴晓波个人形象对于标的公司经营层面的影响不断降低。但目前来看，标的公司仍对吴晓波个人有一定依赖，如若未来吴晓波出现重大过错影响其个人形象和名誉，仍可能对上市公司和标的公司的经营带来较大不利影响。

(2) 标的公司实际控制人未来竞业风险

根据标的公司实际控制人吴晓波出具的承诺，其自本次交易完成之日起将在标的公司或上市公司及其他下属子公司任职不少于五年，在巴九灵服务期间和离开巴九灵后两年内不得从事与巴九灵相同或竞争的业务。但是，如果吴晓波五年后离职并在两年竞业禁止期满后从事与巴九灵相同或类似的业务，仍将给标的公司业务带来不利影响。

二、已披露的确定采取的措施情况

为减小吴晓波未来对于上市公司经营的影响，本次交易安排了相比于其他多数并购案例更为严格的锁定期承诺、任职期要求、竞业禁止等。

1、锁定期承诺：

(1) 吴晓波、邵冰冰关于认购股份锁定期的承诺

“本人通过本次交易中以资产认购取得的全通教育非公开发行的股票（包括直接持股和间接持股的份额），自发行结束之日起至 36 个月届满之日及业绩承诺补偿义务履行完毕之日前（以较晚者为准）不得以任何方式进行转让，包括但不限于通过证券市场公开转让或通过协议方式直接或间接转让，但是，在适用法律许可的前提下的转让不受此限（包括但不限于因业绩补偿而发生的股份回购行为）。保证对价股份优先用于履行业绩补偿承诺，不通过质押股份等方式逃废补偿义务。”

(2) 其他股东关于认购股份锁定期的承诺

“本企业/本人通过本次交易中以资产认购取得的全通教育非公开发行的股票（包括直接持股和间接持股的份额），自发行结束之日起 12 个月内，本企业/本人不向任何其他方转让本企业/本人所持有的前述股份，包括但不限于通过证券市场公开转让或通过协议方式直接或间接转让。如果本企业/本人取得上市公司在本次交易中发行的股份时，对本企业/本人用于认购上市公司在本次交易中发行的股份的标的公司股权持续拥有权益的时间不足 12 个月的（自标的公司登记机关就本企业/本人持股办理完毕相关登记手续之日或本企业/本人足额缴纳出资之日（以孰晚为准）起至本企业/本人通过本次交易取得的上市公司股份上市之日止），则自以该部分持续拥有权益时间不足 12 个月的标的公司股权认购取得的上市公司股份发行结束之日起 36 个月内，本企业/本人不向任何其他方转让本企业/本人所持有的前述股份，包括但不限于通过证券市场公开转让或通过协议方式直接或间接转让。”

2、避免同业竞争承诺

吴晓波、邵冰冰关于避免同业竞争的承诺

“本人作为全通教育股东期间，本人及本人实际控制的其他企业（如有）保证不在中国境内外以任何形式（包括但不限于自营、合资经营、合作经营、联营等相关方式，下同）直接或间接从事与全通教育及其下属公司相同、相似或构成实质竞争的业务”

3、核心人员任期限限制及竞业禁止的相关安排

标的公司实际控制人吴晓波承诺自本次交易完成之日起在标的公司或上市公司及其他下属子公司任职不少于五年，在巴九灵服务期间和离开巴九灵后两年内不得从事与巴九灵相同或竞争的业务。

标的公司高管团队及核心人员（蓝彩投资及百匠投资的激励对象）承诺自本次交易完成之日起在标的公司或上市公司及其他下属子公司任职不少于三年，在巴九灵服务期间和离开巴九灵后两年内不得从事与巴九灵相同或竞争的业务。

4、实际控制人关于因个人重大过错履行赔偿责任的声明

标的公司实际控制人吴晓波声明：“如本人因重大过错而导致上市公司或巴九灵经营业务受到损失的，将由本人承担对上市公司或巴九灵的赔偿责任。上述重大过错是指：1、因严重违反公司章程、任职期限和竞业禁止承诺等行为严重损害公司利益的；2、因违反国家法律法规并被刑事处罚（仅包括少于六个月的管制、少于六个月的拘役或罚金的刑事处罚除外）的；3、因违反国家法律法规而导致个人形象和名誉受损的行为。”

5、实际控制人关于任职期限及竞业禁止的补充承诺函之一

标的公司实际控制人吴晓波声明：“在本次交易完成后，在竞业禁止期内，吴晓波不以个人名义在巴九灵体外参与其他培训、演讲等知识传播活动，不以个人名义注册其他微信公众号聚集流量、发布共享知识内容。除在巴九灵旗下以外，其个人品牌授权、形象使用、粉丝经济不用于与巴九灵主营业务相关的任何用途。”

6、实际控制人关于任职期限及竞业禁止的补充承诺函之二

标的公司实际控制人吴晓波声明：“在本人任职期限内，如因个人声誉、形象发生不利变化，导致巴九灵被合同相对方解除协议或被索赔的，本人自愿就协议金额或巴九灵承担的赔偿金额对上市公司进行相应补偿。”

7、关于版权纠纷或有事项的承诺函

吴晓波先生承诺：“若杭州巴九灵文化创意股份有限公司（以下简称“巴九灵”）及其子公司于本次收购的评估基准日前发生但延续至评估基准日后、或评估基准日起至本次交易的交割日前，巴九灵及其子公司因其微信公众号内容侵犯他人合法权利而发生纠纷或者潜在纠纷、诉讼、仲裁或行政处罚等事项，导致有关方向巴九灵及其子公司主张权利的、或需要巴九灵及其子公司支付赔偿、缴纳罚金或其他支出的，本人承担由此产生的全部责任与相关费用，无需巴九灵及其子公司、上市公司对此承担任何责任。本人保证按照上市公司书面通知要求的时间内由本人直接向相关权利方履行全部的支付义务。若该等事项导致巴九灵及其子公司、上市公司发生任何直接或间接损失，均由本人负责赔偿。”

三、公司将基于补充尽职调查情况进一步充分提示相关风险及补充措施

公司将在协同中介机构继续详细开展尽职调查的基础上，进一步认真评判个人对标的公司可能产生的经营风险、整合风险等，并与标的公司实际控制人商谈更严谨的保障措施，如达成相关共识或协议，公司将及时披露。

核查意见：

通过查询预案、获取吴晓波、邵冰冰出具的相关承诺、了解标的公司业务模式和发展历程，独立财务顾问认为，尽管吴晓波个人形象对标的公司经营层面的影响不断降低，但目前来看，标的公司仍对吴晓波个人有一定依赖，本次交易存在一定的经营风险和整合风险，本独立财务顾问将积极促使交易双方协商更严谨的保障措施，保护上市公司利益，并做好本次相关风险事项披露工作。

问题 3：你公司自 2015 年以来陆续收购继教网、西安习悦等 14 家公司，累计确认商誉 14.25 亿元。2018 年，你公司预计亏损 6.21 亿元，主要系对继教网等计提商誉减值准备 6.43 亿元。请你公司：（1）结合前期各次并购的实施情况，核实说明本次并购决策是否审慎。（2）补充说明本次交易完成后，你公司新增的商誉金额及其对公司未来业绩的影响。（3）请结合你公司 2015 年以来的资本运作、股价波动情况以及控股股东截至目前的股权质押情况，核实说明本次交易的目的，是否存在炒作股价的情形。请独立财务顾问核查并发表意见。

回复：

一、结合前期各次并购的实施情况，核实说明本次并购决策是否审慎

公司上市以来一直坚持“以基础服务创造用户、以增值服务创造收益”的发展理念，通过并购快速实现规模效应，夯实“海量用户+服务叠加”的核心优势，具体情况如下：

并购时间	被投资单位名称	持股比例	并购意图	取得成本（元）	形成商誉（元）	截至 2018 年 12 月 31 日	
						净资产（未审定数/元）	公司累计分红（元）
2015/11/18	北京全通继教科技集团有限公司	100%	继续教育板块拓展	1,050,000,000.00	951,594,393.73	439,424,198.79	-
2017/01/12	上海闻曦信息科技有限公司*	75%	渠道拓展&产品开发	150,228,600.00	145,952,397.19	67,238,099.14	12,000,000.00
2017/07/14	济南网融创业服务有限公司	90%	职业教育板块拓展	135,000,000.00	82,590,398.70	54,982,321.66	-
2015/11/17	全通智汇（西安）教育科技有限公司	100%	渠道拓展&产品开发	80,000,000.00	68,917,449.53	47,273,483.72	-
2015/06/19	杭州思讯科技发展有限公司	85.88%	渠道拓展	53,267,200.00	52,685,464.04	21,846,192.79	10,000,000.00
2015/04/21	河北皇典电子商务有限公司	51%	渠道拓展	53,620,000.00	35,351,745.83	75,750,321.53	26,362,624.82
2015/08/26	广西慧谷信息科技有限公司	51%	渠道拓展	31,237,500.00	26,705,358.28	25,764,315.84	28,053,663.59
2015/09/01	湖北音信数据通信技术有限公司	55%	渠道拓展	46,076,800.00	36,298,579.85	20,619,779.42	-

2016/09/01	金华市浙师智慧教育科技有限公司	75%	渠道拓展	9,180,000.00	6,863,949.13	19,130,104.16	-
2015/04/17	广东介诚教育咨询服务有限公司	100%	国际留学产品	10,427,347.62	1,282,317.28	6,088,533.10	-
2015/04/03	深圳市真好信息技术有限公司*	51%	渠道拓展	8,160,000.00	884,165.07	-19,838,284.74	-
2017/11/07	智学互动网络科技（北京）有限公司*	57%	运营商产品开发	5,300,000.00	631,707.67	-11,840,001.26	-
合计		-	-	1,644,847,447.62	1,409,757,926.30	746,439,064.15	76,416,288.4

注：1、上海闻曦的并购资金来源为工商银行并购贷款，截至2018年12月31日的贷款余额4420万，贷款利率4.75%，到期日2022年3月1日。2、深圳真好的累计亏损主要因工程项目应收账款未按期回款导致坏账计提损失。3、智学互动的累计亏损主要因为业务发展处于研发投入为主的阶段。

公司在每年末会聘请相关机构一起对并购企业进行期末商誉减值测试，截至 2018 年 12 月 31 日，公司上述的并购项目中，北京全通继教科技集团有限公司预计会存在较大商誉减值，预计金额为 6 亿元左右（最终以上市公司年度审计报告为准），其商誉减值原因主要有以下三个方面：

一是细分市场业务生态发生重大变化。由于国家在教师培训领域开始倡导和推行混合式培训模式，上市公司以远程培训为主的教师培训业务受到了一定程度的影响。主要体现在线下业务模块的增大，主营业务在营业收入和市场占有率无重大变化的情况下，运营成本出现大幅提升，公司整体业务毛利率较大幅度的下降，北京继教网原来在线上远程培训积累的经验和资源优势会受到影响，持续性形成低毛利业务常态。

二是风险应对措施的限制性。北京继教网 2017 年初通过旗下子公司在山东省以校企合作、专业共建的模式开始尝试职业教育领域的拓展，开展学历职业教育服务业务。虽然在 2017 年度和 2018 年度取得了较快发展，但由于公司在职业教育领域的拓展尚处初期阶段，时间和资源投放均没有足够程度的沉淀，公司在专业建设及企业资源的整合方面存在短板，在职业教育领域的专业建设及产教融合方面存在局限性，不能迅速弥补行业政策变动及业态变化给公司带来的业绩影响。

三是宏观经济环境的影响。上市公司在 2015 年 11 月完成对北京继教网的并购，但交易谈判定价是在 2015 年 5 月前后，特别是评估期间，市场的行业 β 值为 0.7067，而 2018 年 12 月 31 日，市场的行业 β 值为 0.80 左右，两个时点上，所对应的市场无风险利率都有较大差异（受金融市场降杠杆影响），市场风险越高，投资者要求回报率越高，因此导致在截至 2018 年 12 月 31 日期末评估时，WACC 的数值较购买日有一定程度的变化。由于北京继教网的价值较大，故对北京继教网评估商誉减值颇具影响。

综上所述，公司在坚持“海量用户+服务叠加”发展战略下，过去众多并购项目实际只分为两类：一类是对公司原有业务同质性较强的渠道公司快速实施横向并购，形成规模优势，借助运营商统一平台系统完成投后融合管理，在其之上

尝试性拓展公司不太擅长的产品研发和高端教育服务业务；另一类是围绕“学生—教师—家长”三角模型的中心位置——教师，实施了北京继教网的并购，同时后续也支持继教网完成渠道拓展的战术动作，并在此平台发力非学历职教认证、校企共建服务等职业教育板块。

公司上市以来一直坚定“以基础服务创造用户、以增值服务创造收益”的发展理念，并购围绕主业发展的逻辑清晰，主线明确，不存在跨行业并购情形，投资决策程序完整；并购的大部分渠道业务都取得良好的投资收益，部分并购项目发生商誉减值与宏观环境、行业政策及发展形势等因素相关，并购标的的财务表现总体符合行业特征及变化趋势。本次决策并购巴九灵，是基于对于基础教育、职业教育领域的宏观及微观环境分析，结合对上市公司、标的公司的业务、优势及协同基础研判，拟对公司已探索的职业教育领域业务的加强发力而做出的决策，本次并购决策程序合规，不存在不审慎的情形。同时，公司充分总结过去的经验教训，非常重视本次并购项目面临的现实及潜在风险，将继续开展审慎、详细的尽职调查，在此基础上酌情优化完善方案，并充分提示风险。

二、补充说明本次交易完成后，你公司新增的商誉金额及其对公司未来业绩的影响

（一）新增商誉金额计算过程

截至2018年12月31日，标的方巴九灵100%股权的预估值为160,000万元，鉴于巴九灵与挚信投资于2019年3月28日达成的协议，巴九灵将在本次重组通过中国证监会审核并实施完毕后回购挚信投资持有的巴九灵4%股份；在充分考虑巴九灵最高10,307.23万元回购款支付义务、巴九灵截至2018年12月31日的预估值以及回购后巴九灵4.00%股份注销的基础上，经交易各方初步协商，本次巴九灵96%股权交易作价暂定为150,000万元。

截至2018年12月31日，巴九灵账面归属于母公司的净资产为40,291.23万元。按资产基础法评估后的价值与账面价值差异主要是对微信公众号、商标、著作权等预计评估增值9,917.00万元，经测算，本次交易完成后预计商誉金额为104,180.18万元。商誉计算过程如下：

项目	金额（万元）
交易对价	150,000.00
预计截止 2018 年 12 月 31 日巴九灵可辨认净资产公允价值（扣除评估增值所确认的递延所得税负债）	47,728.98
可辨认净资产公允价值份额（96%）	45,819.82
测算后预计商誉金额	104,180.18

（二）新增商誉对公司未来业绩的影响

全通教育主要从事于教育信息化及信息服务，以基础教育阶段家校互动服务起步，业务逐步发展至涵盖基础教育、家庭教育及教师继续教育不同领域；巴九灵是一家泛财经领域的知识产品和培训服务提供商，其核心竞争力包括：培训内容创新优势、较强的圈层社群基础、人才优势、产品类型丰富，本次交易完成后，巴九灵成为全通教育的控股子公司，有助于增强上市公司的盈利能力和综合竞争力，优化上市公司资产结构，提升上市公司抗风险能力。

但同时，由于新增商誉金额较大，根据《企业会计准则第 8 号-资产减值》的规定，因企业合并所形成的商誉，无论是否存在减值迹象，每年都应当进行减值测试。当资产组或者资产组组合的可收回金额低于其账面价值的，应当确认减值损失。若标的公司未来期间经营业绩未达到本次交易中以收益法评估测算所依据的各期净利润预测值，将可能会导致与标的公司商誉相关的资产组或资产组组合可收回金额低于其账面价值，公司将会因此产生商誉减值损失。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的净利润，对上市公司业绩造成一定程度的不利影响。提请投资者关注本次交易可能产生的商誉减值风险，后续重组报告书草案将进一步提示该风险。

三、请结合你公司 2015 年以来的资本运作、股价波动情况以及控股股东截至目前的股权质押情况，核实说明本次交易的目的，是否存在炒作股价的情形。

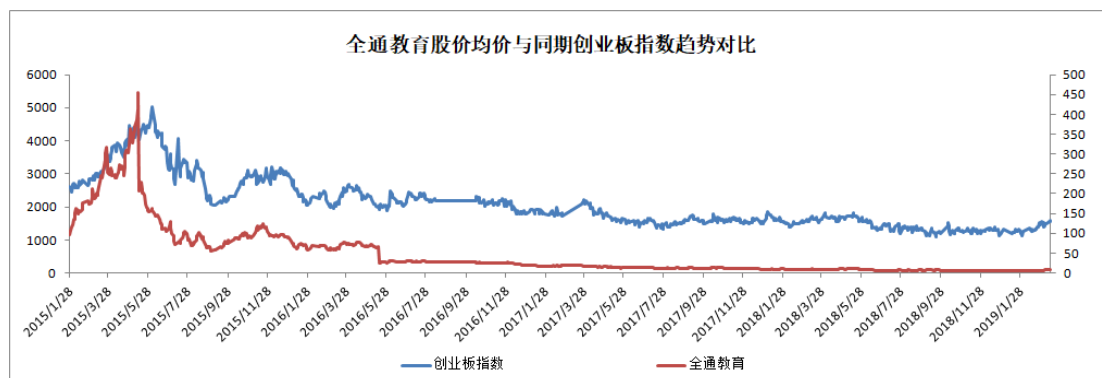
（一）2015 年以来的资本运作情况

2015 年以来，全通教育基于业务布局及产业扩展，进行了多次并购（具体并购情况见前述问题 3 第（1）问回复），通过并购快速实现规模效应，夯实“海量用户+服务叠加”的核心优势，上市公司业务范围从家校互动业务，逐步扩

展至教育信息化和继续教育业务。

（二）2015 年以来的股价波动情况

上市公司自 2015 年以来的股价走势相比同期创业板指数走势如下图所示：



从上图可以看出，上市公司自上市以来股价变化和市值变化与创业板指数基本保持一致，未有明显偏离整体市场指数的趋势。

根据上市公司历次重组（含终止、增资及现金收购）首次披露前后上市公司股价走势，上市公司股价及市值走势主要与创业板指数总体保持相同的趋势。

（三）控股股东截至目前的股权质押情况

公司上市以来控股股东陈炽昌陆续通过股票质押融资方式积极参与、支持公司业务发展，所融资金投向主要用于 2015 年并购时认购配套募集份额，少部分用于围绕教育主业开展的投资布局。陈炽昌 2015 年整体股票质押比例不高，但随着 2015 年下半年以来二级市场的持续下行，以及近两年去杠杆环境下的信用收缩，陈炽昌陆续通过补充质押方式维持未到期质押融资，导致整体质押比例逐渐高企。目前上述股票质押并不存在平仓风险，且控股股东亦积极采取措施降低质押比例。

截至目前，控股股东陈炽昌直接持有公司股份 152,344,903 股，占公司总股本的 24.07%，累计质押股份 149,999,200 股，占其直接持有公司股份的 98.46%，占公司总股本的 23.70%。控制股东质押情况如下：

股东名称	质押股数(股)	质押开始日期	质押到期日	质权人	质押占其直接持有股份比例(%)	质押占公司总股本比例(%)	用途	持股数(股)
陈炽昌	16,890,000	2017年4月18日	2019年4月18日	国信证券股份有限公司	38.56	9.28	个人资金需求	152,344,903
	5,000,000	2017年7月24日	2019年4月18日				补充质押	
	3,000,000	2017年12月29日	2019年4月18日					
	5,050,000	2018年2月9日	2019年4月18日					
	25,400,000	2018年4月18日	2019年4月18日					
	3,410,000	2018年7月4日	2020年6月26日	中信建投证券股份有限公司	2.24%	0.54%	为一致行动人全鼎资本融资提供质押担保	
	1,139,600	2017年6月30日	2020年6月26日	中信建投证券股份有限公司	1.09	0.26	偿还解除质押形成的债务	
	80,000	2018年2月7日	2020年6月26日				补充质押	
	200,000	2018年6月21日	2020年6月26日					
	60,000	2018年8月3日	2020年6月26日					
	126,000	2018年8月7日	2020年6月26日					
	50,000	2019年1月31日	2020年6月26日					
	4,559,600	2017年6月30日	2020年6月26日	中信建投证券股份有限公司	4.33	1.04	偿还解除质押形成的债务	
	300,000	2018年2月7日	2020年6月26日				补充质押	
	800,000	2018年6月21日	2020年6月26日					
	240,000	2018年8月3日	2020年6月26日					
	504,000	2018年8月7日	2020年6月26日					
	200,000	2019年1月31日	2020年6月26日					
	28,100,000	2017年7月7日	2019年7月4日					
	5,000,000	2017年7月25日	2019年7月4日	补充质押				
3,450,000	2018年2月5日	2019年7月4日						
4,190,000	2018年2月9日	2019年7月4日						

	3,650,000	2018年6月28日	2019年7月4日					
	7,100,000	2018年4月26日	2019年4月26日	网信证券有限责任公司	4.66	1.12	用于其投资公司的生产经营	
	10,000,000	2019年1月8日	2020年7月8日	杭州蓝狮子文化创意股份有限公司	6.56	1.58	偿还债务,优化个人资产配置	
	5,000,000	2019年1月23日	2020年7月22日	杭州蓝狮子文化创意股份有限公司	3.28	0.79	偿还债务,优化个人资产配置	
	16,500,000	2019年1月31日	2020年7月30日	万向创业投资股份有限公司	10.83	2.61	优化个人资产配置	

（四）本次交易的目的

本次交易的主要目的是以标的公司在职业教育领域的核心竞争优势弥补上市公司在职业教育领域的专业建设及产教融合方面的不足，更好的将业务扩展至职业教育领域。

同时，通过本次并购，上市公司将突破以校园为基础的业务场景和业务范围，相关教育产品将直接触达家长，服务学生。

此外，标的公司良好的现金获取能力及盈利能力将有助于上市公司优化资本结构，提升中长期市场竞争力和盈利能力。

关于本次交易的目的，参见前述问题 2 第（1）问之回复。

（五）本次重组不存在炒作股价的情形

本次重组是上市公司基于自身发展战略和业务协同的产业并购；同时，上市公司控股股东及实际控制人陈炽昌、林小雅就减持计划出具承诺函：自本次重组预案公告之日起至实施完毕期间，本人不减持其直接/间接持有的上市公司股份（前述股份包括本次交易前持有的股份以及前述期间内因上市公司实施送股、资本公积转增股本等除权事项而新增的股份）。标的股东也相应做出了股份锁定、业绩承诺、经营管理等方面的承诺。

另外，2019年3月18日，公司筹划此次重大资产重组，向深交所申请股票停牌。公司股票停牌前 21 个交易日（即 2019 年 2 月 15 日）至前 1 交易日（即 2019 年 3 月 15 日），公司股价无异常波动。公司股票停牌前 21 个交易日至前 1 交易日，公司股票收盘价格、同期大盘及行业指数如下图：

	2019年2月15日	2019年3月15日	涨跌幅
上市公司收盘价（元/股）	5.81	7.22	24.27%
创业板指数（指数代码：399006）	1357.84	1662.62	22.45%
信息技术指数（指数代码：399239）	1377.28	1766.02	28.23%
剔除大盘因素影响涨跌幅	1.82%		
剔除同行业板块因素影响涨跌幅	-3.96%		

综上，本次重组旨在延伸产业链布局，丰富业务结构，提高盈利能力，增强公司可持续发展能力，是上市公司与标的公司股东的共同愿景，且公司股票停牌前，公司股价无异常波动，不存在炒作股价的行为。

核查意见：

独立财务顾问核查了上市公司 2015 年以来的历次并购情况、股价波动情况以及控股股东股权质押情况、本次交易的目的，以及本次交易完成后预计新增的商誉金额对上市公司未来经营的影响。经核查，独立财务顾问认为，本次并购巴九灵是基于双方业务协同性和上市公司在职业教育领域的战略布局而做出的决策，并购决策程序符合规定，不存在不审慎的情形；本次并购将给公司新增部分商誉，若未来发生减值将对上市公司业绩造成不利影响，上市公司已充分提示相关商誉减值的风险；上市公司本次交易目的旨在延伸产业链布局、丰富业务结构、提高盈利能力、增强公司可持续发展能力，且公司股票停牌前股价无异常波动，不存在炒作股价的行为。

问题 4：请结合上述问题 1、2、3 的回复，核实说明本次交易的可行性，是否为“忽悠式”重组，并对本次交易存在的不确定性进行充分的风险提示。请独立财务顾问核查并发表意见。

回复：

一、本次交易可行性的说明

本次交易的标的公司经营合法合规、资产业务完整独立、交易对价公允合理、并购双方业务协同、优势互补，因此，本次交易是双方基于业务发展战略而做出的审慎决策，完全具备可行性。

（一）标的公司经营合法合规

标的公司自创立以来，从创始团队起即具有较强的内容原创和产业研究基因，从简单的线上知识内容发布逐步发展为覆盖文化消费供需两侧的泛财经领域知识产品和培训服务提供商，并依托自身的内容生产、传播能力，持续不断地开发推出新的知识产品、培训课程及落地增值服务，建立起了四大业务板块：泛财

经知识传播、企投家学院、新匠人学院、知识付费。

根据问题 1 第（1）问之回复，以及对标的公司已核查了解的信息，未发现标的公司违法经营情况，本次交易具有可行性。

（二）标的资产完整独立

标的公司创始人吴晓波系财经作家，出版过多本畅销财经书籍。在标的公司业务发展初期，吴晓波先生作为创始人引领了业务规划、产品创作等方面，并以个人影响力帮助巴九灵更快、更好的完成初始的营销及客户拓展，助力巴九灵加快速度过了业务的起步阶段。但是，吴晓波先生并非明星，且吴晓波先生于此阶段在巴九灵发挥的作用也与明星个人 IP 有显著区别。即便在开展业务之初，巴九灵的业务逻辑亦是建立在响应文化消费需求侧的消费升级需求基础之上，强调以移动互联网时代的新形式创造和传播泛财经知识，而并非围绕吴晓波先生个人开展业务。

根据前述问题 2 的回复，尽管吴晓波个人作为公司创始人和实际控制人之一，对标的公司具有重要影响，但该种影响主要体现为内部经营管理层面，其个人 IP 因素对标的公司的影响较小，标的公司具有独立性和可持续性。

因此，标的公司的资产完整、业务独立，符合独立性的要求，对本次收购不构成障碍，本次交易具有可行性。

（三）本次交易对价公允合理

本次交易作价是交易双方根据标的公司的业务和资产情况，以具有证券、期货业务资质的资产评估机构出具的评估报告的评估结果为依据，由交易各方协商确定。本次预案披露交易金额为交易双方根据标的公司的业务发展情况、交易对方做出的业绩承诺和补偿安排，并参考市场上相似并购案例的估值情况，所作出的预估值。

根据前述问题 2 的回复，本次交易的交易作价依据充分，估值合理，不会损害上市公司及其股东的利益，因此本次交易具有可行性。

（四）并购双方业务协同、优势互补

本次并购是上市公司基于现有的业务范围，积极向内容生产环节拓展的重要布局，以加强上市公司在教育服务内容方面的研发和生产能力。本次并购标的巴九灵是一家移动互联网时代的新型文化教育企业，专注于泛财经领域知识产品及培训服务的生产与提供，通过多年的发展，积累了较强的内容原创和产业研究能力。交易完成后，上市公司与标的公司将产生良好的协同效应，上市公司的非学历型职业教育业务将由单一的教师继续教育扩展为面向广大新中产人群的教育培训服务。同时标的公司会为上市公司注入良好的内容生产能力，可以丰富上市公司教育服务业务。标的公司具有良好的盈利能力及现金获取能力有助于上市公司业务加强研发及战略布局，夯实可持续发展基础。

根据前述问题 2 第（1）问之回复，本次交易中，上市公司和标的公司业务具有较强的互补性和协同性，两者的结合将有助于双方未来业务的发展，有助于扩展上市公司的产业链，提升上市公司的核心竞争力和盈利能力。因此，本次交易具有可行性。

综合上述分析，从标的公司经营的合法合规性、业务的独立性、本次并购的协同性、交易作价的合理性，本次交易完全具有可行性。

二、本次交易并非“忽悠式”重组

本次交易系上市公司基于业务布局和产业链延伸做出的审慎决策，是基于交易双方真实意愿进行的产业并购，并非为炒作股价而进行的“忽悠式”重组。

（一）上市公司并购均紧紧围绕主业展开，且均不存在炒作股价的行为

从上市公司并购的实施情况看，上市公司历次并购均是紧紧围绕自身主营业务的发展，无论是开拓渠道，还是获取技术或延伸产业链，都是围绕主业开展的产业并购。而从并购的结果看，通过这些并购不仅极大拓展了上市公司的原有业务，使其产业链不断延伸，增强了上市公司业务的抗风险能力和可持续性，而且并购形成的各业务板块均为上市公司贡献了相应的收入和利润，增厚了上市公司业绩，符合上市公司股东的利益。

本次并购仍然是围绕主业展开，其主要目的是以标的公司在职业教育领域的核心竞争优势弥补上市公司在职业教育领域的专业建设及产教融合方面的不足，

更好的将业务扩展至职业教育领域；同时，突破以校园为基础的业务场景和业务范围，相关教育产品将直接触达家长，服务学生。

此外，上市公司并购不存在炒作股价的情形。从历次收购和股价走势看，上市公司的历次并购并不存在炒作股价的情形，上市公司的股价走势更多与创业板指数相关，而非与重组事件相关。从本次重组前的股价表现来看，上市公司筹划此次重大资产重组自向深交所申请股票停牌前 21 个交易日至前 1 交易日，公司股价无异常波动；而且上市公司控股股东及实际控制人陈炽昌、林小雅均承诺自本次重组预案公告之日起至实施完毕期间不减持其直接/间接持有的上市公司股份。标的公司股东也相应做出了股份锁定、业绩承诺、经营管理等方面的承诺。

因此，上市公司并购围绕主业发展的逻辑一以贯之且清晰明确，且均不存在炒作股价的行为，不存在“忽悠式”重组的情形。

（二）本次并购具有业务协同性

本次并购是双方基于业务发展做出的审慎决策，上市公司和标的公司的业务具有较强的协同性，具体表现在：

1、产业链协同

全通教育与巴九灵同属文化教育类服务企业。全通教育从中小学家校互动服务起步，逐步拓展至教育信息化服务、家庭教育、中小学教师继续教育、校企合作模式的学历职业教育等多个教育领域，产品及服务用户主要为中小學生、中小学教师和学生家长，业务主要涵盖基础教育阶段；而巴九灵聚焦新中产人群，以提供泛财经知识、职业素养培训和个人综合素质培训为服务内容，涉猎的是非学历职业教育领域，产品及服务用户为新中产人群，业务涵盖职业教育阶段。本次交易完成后，全通教育将突破以校园为基础的业务场景和业务范围，更好的切入和加强在职业教育领域的发展。

2、经营协同

（1）客户资源协同

全通教育的服务客户群体包括基础教育阶段的学生、学校、教师、家长以及

部分高等教育阶段的本科及高职院校学生，巴九灵产品及服务用户主要为新中产、企业管理者及企业。基础教育阶段学生家长多为新中产群体，具有泛财经知识培训需求；杭州巴九灵现有客户集中的新中产群体，其子女处于基础教育阶段的客户可发展成为全通教育相关家庭教育等产品的客户。通过本次交易，二者可以实现客户资源协同。

（2）渠道资源协同

全通教育的核心竞争优势之一为面向基础教育的到校服务能力。全通教育采取本地化的业务推广运营模式，在各地市区县均已建立起高执行力的区域服务团队，同时全通教育拥有线上自主研发呼叫中心系统等电子渠道。杭州巴九灵拥有较强互联网和企业渠道资源，可以迅速触达更广的用户群体。交易双方在线下及线上的渠道优势互补，将有效的提高经营效率。

因此，本次并购是基于双方业务协同性做出的审慎决策，不存在“忽悠式”重组的情形。

（三）本次并购相关的决策程序完整、严谨，工作推进具体、有序

本次并购各方严格按照相关法律法规和公司章程的规定，决策程序完整、严谨；各中介机构工作推进具体、有序，目前调查工作还在细致审慎推进。

2019年2月24日开始，中介机构开始正式驻场开展尽职调查工作，独立财务顾问、律师、会计师、评估师等中介机构均派驻了多位项目人员参与现场工作，从上市公司、标的公司及交易对手等多个主体，以及交易方案、法律、财务、业务等多个角度全方位展开核查。截至目前，各项工作稳步推进，并购重组工作实质性开展并取得相应成果。

时间节点	主要工作
2019年2月24日	组织独立财务顾问、律师、会计师、评估师等中介机构全面开展尽职调查工作
2019年3月18日	上市公司停牌
2019年3月29日	上市公司召开第三届董事会第十七次临时会议，审议通过了本次并购重组相关的议案

2019年4月1日	上市公司公告预案并收悉重组问询函
-----------	------------------

(四) 对本次并购相关的风险已作了充分提示

本次并购工作存在不确定性，与本次交易相关的风险、标的公司经营相关的风险、上市公司经营相关的风险以及其他风险，均已在预案“重大风险提示”中做了充分说明，后续会在重组报告书草案中继续做出相应的重大风险提示。

综合以上分析，无论从上市公司历次重组的实际情形，还是从本次交易的协同性和各项决策和安排，抑或从并购重组工作的实质性开展情况，均表明本次并购是一次符合双方业务发展战略和上市公司股东利益的重组，不存在所谓“忽悠式”重组的情形。

三、本次交易不确定性的风险提示

本次交易存在的不确定性风险已在预案“重大风险提示”相关部分作出充分提示，后续在重组报告书草案中还会继续就相关风险做出提示。

核查意见：

通过了解本次交易的背景和目的、获取交易双方相关承诺等，结合各项工作的开展情况，独立财务顾问认为本次交易具备可行性，各项工作都已实质性开展，不属于“忽悠式”重组情形。

问题 5：关于巴九灵业务经营的独立性，请你公司补充说明：（1）巴九灵是否对“吴晓波频道”“避免败局大课”等 IP 申请商标使用许可。如否，请说明业绩承诺期或竞业禁止期结束后，巴九灵使用上述 IP 是否存在法律风险、业务风险。（2）本次收购完成后，在竞业禁止期内，吴晓波能否以个人名义在巴九灵体外参与其他培训、演讲等知识传播活动，能否以个人名义注册其他微信公众号聚集流量、发布共享知识内容，其个人品牌授权、形象使用、粉丝经济能否用于巴九灵之外的商业用途。竞禁止期结束后，如吴晓波开展类似业务，你公司如何予以应对。（3）因吴晓波个人声誉、形象发生不利变化导致巴九灵利益受损时，吴晓波是否存在具体补偿安排。（4）结合前述情况，进一步论证竞业禁止、任期限限制等系列交易条款约定是否足以维护上市公司利益，业绩承诺期后巴九灵持续盈利能力是否存在重大不确定性。请独立财务顾问和律师发表明确意见。

（1）巴九灵是否对“吴晓波频道”“避免败局大课”等 IP 申请商标使用许可。如否，请说明业绩承诺期或竞业禁止期结束后，巴九灵使用上述 IP 是否存在法律风险、业务风险。

回复：

一、标的公司当前的业务板块

目前，巴九灵主要有四大业务板块，即泛财经知识传播、企投家学院、新匠人学院和知识付费。截止目前，巴九灵主要产品或服务如下：

（一）泛财经知识传播

产品名称	产品简介	主要用户
转型大课	探讨企业家如何在当前商业时代转型升级的千人规模课程。课程每次为期两天，每半天为一个专题邀请领域内的专家导师，对与课程主题相关的众多方面进行全方位的剖析分析，并进行商业模式分享	企业管理人
避免败局大课	从企业战略、政商关系、品牌营销、资本运作以及互联网时代下的生存智慧 5 个维度剖析企业失败的原因，帮助企业预防风险	企业管理人
年终秀等系列活动	年中论坛、年终秀、成长日、工人诗歌大赛等	新中产

大头频道	2014年5月,大头频道作为国内第一档专业财经脱口秀正式上线,以独特视角和深度内容,获得了众多好评	新中产
客户定制主题传播活动	在切合标的公司经营理念的前提下,为客户举办指定主题的专题活动	各类型社会机构
	外部企业或组织机构邀请标的公司成员作为KOL出席其举办的各类型商业活动	各类型社会机构

(二) 企投家学院

课程名称	课程简介	招收对象
企投会 EIC	以学习并成为“企业家+投资家=企投家”为目标的“交互式学习社群”,通过聚合式的学习为一代中国企业家们破解知识、产业以及资本焦虑,成就中国卓越的健康企投家	企业管理人
中国企投家 PLUS	围绕企投家学院最优质的会员,打造的一套全新的企投家学习与实践方式,通过集中解决企业进化的关键问题,及链接垂直领先企业与国内顶级投资机构的方式,陪伴一代中国企投家的健康成长	企业管理人

(三) 新匠人学院

服务名称	服务简介	服务对象
新匠人养成营	邀请业内顶级导师,为新匠人量身打造培训课程;构建新匠人社群	消费品制造业企业
百匠大集	为新匠人企业打造的精选社群电商服务,帮助新匠人企业做到品牌升级、产品推广和渠道拓展	消费品制造业企业

(四) 知识付费

产品名称	产品简介	主要用户
吴晓波频道会员	会员权益如下:《每天听见吴晓波》、每周听读一份好书分享、每月听特邀专家讲投资理财、参加线下社群活动	新中产
DK 楼市不能说	以图文和音频的形式,每天讲解楼市常识	新中产
线上课程	从财富、职场、见识和家庭四个板块,打造新中产所需的知识体系	新中产
晓报告	以图文和音频的形式提供有价值的行业资讯和数据	新中产
吴晓波频道超级会员	享有吴晓波频道会员基本权益及全年免费获取、使用所有线上课堂、晓报告的权益	新中产

二、标的公司为保护核心品牌采取的措施

（一）标的公司已注册商标情况

标的公司制定了规范商标申请及使用的相关制度，并保证严格执行。根据制度规定，各业务条线因战略需要时，以部门为申请单位进行注册商标的申请，经部门主管、事业部负责人、公司总裁办、法务专员审核后，聘请第三方商标代理公司出具评估查询报告，对商标注册的可行性进行分析，最终由标的公司根据业务发展实际及第三方商标代理公司的报告综合评定进行申请。

目前标的公司已注册的商标共计 82 项，其中泛财经知识传播相关的注册商标 9 项、企投家学院相关商标 23 项、新匠人学院相关商标 12 项、知识付费相关商标 8 项，其他商标 30 项。详细信息如下：

类别	注册号	商标	注册日期	业务板块	法律状态
9	19328603		2018-02-07	知识付费	已注册
9	26440104	企投岛	2018-09-07	企投家学院	已注册
9	23831943	entre-invest club	2018-04-28	企投家学院	已注册
9	23698327	entre-investor	2018-04-07	企投家学院	已注册
9	27885971	90門	2019-02-14	其他	已注册
9	21642948		2018-01-28	新匠人学院	已注册
9	27882829	九零盟	2018-11-21	其他	已注册
9	27895732	九零門	2018-11-21	其他	已注册
9	27894454	90盟	2019-02-14	其他	已注册

16	27887536	90盟	2019-02-14	其他	已注册
16	27902439	九零門	2018-11-21	其他	已注册
16	27889179	九零盟	2018-11-21	其他	已注册
16	21642847		2017-12-07	新匠人学院	已注册
16	27098718	美好+	2018-12-28	新匠人学院	已注册
16	23698543	entre-investor	2018-04-07	企投家学院	已注册
16	23698354	大头投融资会	2018-07-28	泛财经知识传播	已注册
16	26908789	听课堂	2018-12-14	知识付费	已注册
16	26450030	企投合伙人	2018-12-07	企投家学院	已注册
16	26427968	全球企投家	2018-12-07	企投家学院	已注册
16	23311897	大头思想食堂	2018-04-14	泛财经知识传播	已注册
16	15436644		2015-11-14	其他	已注册
16	23833073	entre-invest club	2018-04-28	企投家学院	已注册
16	19329136		2018-02-07	知识付费	已注册
16	27887518	90門	2019-02-14	企投家学院	已注册
16	20495645		2018-09-14	其他	已注册
16	26437901	企投岛	2018-09-07	企投家学院	已注册
18	28547849	NEW MAKER	2019-01-28	新匠人学院	已注册

25	15436772		2015-11-14	其他	已注册
26	23311734	大头思想食堂	2018-03-14	泛财经知识传播	已注册
26	28548668	造物者	2018-12-14	新匠人学院	已注册
26	28531708	NEW MAKER	2019-01-14	新匠人学院	已注册
28	15436814		2015-11-14	其他	已注册
35	26445513	企投岛	2018-09-07	企投家学院	已注册
35	27902804	90盟	2019-02-07	其他	已注册
35	23833037	entre-invest club	2018-04-14	企投家学院	已注册
35	23699247	entre-investor	2018-04-07	企投家学院	已注册
35	19354144		2018-09-28	知识付费	已注册
35	20291976		2018-11-21	新匠人学院	已注册
35	22854990	大头会	2018-06-07	泛财经知识传播	已注册
35	27904243	九零盟	2018-11-21	其他	已注册
35	27882921	九零門	2018-11-21	其他	已注册
36	27901669	九零門	2018-11-21	其他	已注册
36	27903898	九零盟	2018-11-21	其他	已注册
36	23700195	entre-investor	2018-04-07	企投家学院	已注册
36	27136110	百心百匠	2018-11-14	新匠人学院	已注册

36	23833419	entre-invest club	2018-04-14	企投家学院	已注册
36	26436009	企投岛	2018-09-07	企投家学院	已注册
36	21642511		2018-07-14	新匠人学院	已注册
38	21643067		2018-07-28	新匠人学院	已注册
38	20495526		2017-08-21	其他	已注册
38	19329523		2018-02-07	知识付费	已注册
38	27545210		2018-11-21	其他	已注册
41	19329700		2017-12-14	知识付费	已注册
41	22855245	大头会	2018-06-21	泛财经知识传播	已注册
41	26441767	企投岛	2018-09-07	企投家学院	已注册
41	23834581	entre-invest club	2018-05-21	企投家学院	已注册
41	23700126	entre-investor	2018-04-07	企投家学院	已注册
41	20495383		2017-08-21	其他	已注册
41	23311468		2018-03-14	泛财经知识传播	已注册
41	27904267	九零盟	2019-02-14	其他	已注册
41	27898766	九零門	2018-11-21	其他	已注册
41	27888071	90盟	2019-02-14	其他	已注册

41	27130082	百心百匠	2019-01-21	新匠人学院	已注册
42	23700626	entre-investor	2018-04-07	企投家学院	已注册
42	27885824	九零盟 企投岛	2018-11-21	其他	已注册
42	26430490		2018-09-07	企投家学院	已注册
42	27885803	九零門	2018-11-21	其他	已注册
45	26439538	企投岛	2018-09-07	企投家学院	已注册
45	23834457	entre-invest club	2018-05-14	企投家学院	已注册
45	23701398	大头投融资会	2018-05-07	泛财经知识传播	已注册
45	23700935	大头投融资会	2018-05-07	泛财经知识传播	已注册
45	23701258	entre-investor	2018-04-14	企投家学院	已注册
45	22855390	大头会	2018-03-21	泛财经知识传播	已注册
45	28004420	孤独图书馆	2018-11-14	其他	已注册
45	27883180	九零盟	2018-11-21	其他	已注册
45	27902483	九零門	2018-11-21	其他	已注册
45	27545218	同读	2018-11-21	其他	已注册
45	26901309	晓课堂	2018-12-07	知识付费	已注册

45	26893577	晓报告	2018-12-21	知识付费	已注册
45	27108140	美好+	2018-12-28	新匠人学院	已注册
45	27902480	90門	2019-02-07	其他	已注册
45	27898886	90盟	2019-02-07	其他	已注册

截至目前，标的公司已对“吴晓波频道”申请注册了16类、35类、38类、41类等商标，巴九灵使用“吴晓波频道”不存在法律风险、业务风险。

2019年1月标的公司曾咨询第三方商标代理公司是否可为“避免败局大课”申请商标，对方表示其显著性和产品的代表性不足，不建议申请，间接表明“避免败局大课”不完全具备注册商标的法定条件；同时“避免败局大课”课程的竞争力体现在课程内容而非其品牌，且“避免败局大课”课程占标的公司收入比重较小，初步分析认为巴九灵使用“避免败局大课”不存在法律风险、业务风险。

三、上市公司制度对标的公司高管吴晓波的约束及其签署的补充承诺

（一）上市公司《控股子公司管理制度》，约束标的公司董事、监事、高级管理人员责任义务

本次交易完成后，标的公司成为上市公司的控股子公司，将纳入上市公司的子公司管理体系内，遵循上市公司的《章程》、《子公司管理制度》、《财务管理制度》、《内部审计制度》等制度的规范。《子公司管理制度》相关规定如下：

第九条 子公司的董事、监事、高级管理人员应具有以下职责：

（一）依法行使董事、监事、高级管理人员义务，承担董事、监事、高级管理人员责任；

（二）督促子公司认真遵守国家有关法律、法规的规定，依法经营，规范运作；协调公司与子公司间的有关工作；

（三）保证公司发展战略、董事会及股东大会决议的贯彻执行；

（四）定期或应公司要求向公司汇报任职子公司的生产经营情况，及时向公司报告《信息披露管理制度》所规定的重大事项；

（五）列入子公司董事会审议的事项，应事先与公司沟通，酌情按规定程序提请公司总经理、董事会或股东大会审议；

第十条 子公司的董事、监事、高级管理人员应当严格遵守法律、行政法规和章程，对公司和任职子公司负有忠实义务和勤勉义务，不得利用职权为自己谋取私利，不得利用职权收受贿赂或者其他非法收入，不得侵占任职子公司的财产，未经公司同意，不得与任职子公司订立合同或者进行交易。

上述人员若违反本条规定造成损失的，应当承担赔偿责任；涉嫌犯罪的，依法追究法律责任。

本次交易完成之后，吴晓波成为全通教育控股子公司巴九灵的董事，根据制度要求应当“保证公司发展战略、董事会及股东大会决议的贯彻执行”、“定期或应公司要求向公司汇报任职子公司的生产经营情况”、“对公司和任职子公司负有忠实义务和勤勉义务，不得利用职权为自己谋取私利，不得利用职权收受贿赂或者其他非法收入，不得侵占任职子公司的财产，未经公司同意，不得与任职子公司订立合同或者进行交易。”

上述制度届时能够约束作为巴九灵董事的吴晓波在竞业禁止期内依法依规履行职责，否则其将承担相应的法律责任。

核查意见：

通过核对商标登记证、查询中国商标网、上市公司《子公司管理制度》、标的公司《商标管理制度》、商标代理公司出具的《商标查询报告》等文件，独立财务顾问认为，巴九灵结合其业务开展情况，内部已具备较为完善的商标注册管理制度，标的公司对“吴晓波频道”等已申请注册商标，且“避免败局大课”IP未取得商标使用许可对标的公司的持续经营能力不构成重大不利影响。

(2) 本次收购完成后，在竞业禁止期内，吴晓波能否以个人名义在巴九灵体外参与其他培训、演讲等知识传播活动，能否以个人名义注册其他微信公众号聚集流量、发布共享知识内容，其个人品牌授权、形象使用、粉丝经济能否用于巴九灵之外的商业用途。竞禁止期结束后，如吴晓波开展类似业务，你公司如何予以应对。

回复：

标的公司实际控制人吴晓波承诺自本次交易完成之日起在标的公司或上市公司及其他下属子公司任职不少于五年，在巴九灵服务期间和离开巴九灵后两年内不得从事与巴九灵相同或竞争的业务。

此外，吴晓波签署补充承诺：“在本次交易完成后，在竞业禁止期内，吴晓波不以个人名义在巴九灵体外参与其他培训、演讲等知识传播活动，不以个人名义注册其他微信公众号聚集流量、发布共享知识内容。除在巴九灵旗下以外，其个人品牌授权、形象使用、粉丝经济不用于与巴九灵主营业务相关的任何用途。”

核查意见：

通过获取标的公司实际控制人出具的承诺、了解标的公司主营业务，独立财务顾问认为，标的公司实际控制人已经出具了相关承诺，以维护本次收购完成后上市公司及其股东的利益。

(3) 因吴晓波个人声誉、形象发生不利变化导致巴九灵利益受损时，吴晓波是否存在具体补偿安排。

回复：

标的公司实际控制人吴晓波声明：“如本人因重大过错而导致上市公司或巴九灵经营业务受到损失的，将由本人承担对上市公司或巴九灵的赔偿责任。上述重大过错是指：1、因严重违反公司章程、任职期限和竞业禁止承诺等行为严重损害公司利益的；2、因违反国家法律法规并被刑事处罚（仅包括少于六个月的管制、少于六个月的拘役或罚金的刑事处罚除外）的；3、因违反国家法律法规而导致个人形象和名誉受损的行为。”

此外，吴晓波签署补充承诺：“在本人任职期限内，如因个人声誉、形象发生不利变化，导致巴九灵被合同相对方解除协议或被索赔的，本人自愿就协议金额或巴九灵承担的赔偿金额对上市公司进行相应补偿。”

核查意见：

通过查询预案、获取相关声明及补充承诺，独立财务顾问认为，对于如因吴晓波个人声誉、形象发生不利变化导致巴九灵利益受损之情形，已经设置了相关赔偿责任和补偿安排。

（4）结合前述情况，进一步论证竞业禁止、任期限限制等系列交易条款约定是否足以维护上市公司利益，业绩承诺期后巴九灵持续盈利能力是否存在重大不确定性。请独立财务顾问和律师发表明确意见。

回复：

为保障巴九灵的持续经营能力，本次交易相关方采取了一系列措施，具体如下：

（一）针对本次交易，吴晓波及巴九灵签署了一系列竞业禁止、任职期限的交易条款，保障上市公司利益

针对本次交易，吴晓波及巴九灵签署了一系列竞业禁止、任职期限的交易条款，保障上市公司利益，具体如下：

1、锁定期的承诺

承诺人	承诺事项	承诺内容
吴晓波、邵冰冰	关于认购股份锁定期的承诺函	1、本人通过本次交易中以资产认购取得的全通教育非公开发行的股票（包括直接持股和间接持股的份额），自发行结束之日起至 36 个月届满之日及业绩承诺补偿义务履行完毕之日前（以较晚者为准）不得以任何方式进行转让，包括但不限于通过证券市场公开转让或通过协议方式直接或间接转让，但是，在适用法律许可的前提下的转让不受此限（包括但不限于因业绩补偿而发生的股份回购行为）。保证对价股份优先用于履行业绩补偿承诺，不通过质押股份等方式逃废补偿义务；未来质押对价股份时，将书面告知质权人根据业绩补偿协议上述股份具有潜在业绩承诺补偿义务情况，并在质押协议中就相关股份用于支付业绩补偿事项等与质权人作出明确约定。

		<p>2、本次重组结束后，本人基于本次重组而享有的全通教育送红股、转增股本等股份，亦遵守上述限售期的约定。</p> <p>3、如本次交易因所提供或者披露的信息涉嫌存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证券监督管理委员会立案调查的，在案件调查结论明确之前，不转让本人在该上市公司拥有权益的股份。</p> <p>4、若本人基于本次重组所取得股份的限售期承诺与证券监管机构的最新监管意见不相符，本人将根据相关证券监管机构的监管意见进行相应调整。</p> <p>5、上述限售期届满后，将按照中国证券监督管理委员会及深圳证券交易所的有关规定执行。</p>
其他股东	关于认购股份锁定期的承诺函	<p>1、本企业/本人通过本次交易中以资产认购取得的全通教育非公开发行的股票（包括直接持股和间接持股的份额），自发行结束之日起 12 个月内，本企业/本人不向任何其他方转让本企业/本人所持有的前述股份，包括但不限于通过证券市场公开转让或通过协议方式直接或间接转让。如果本企业/本人取得上市公司在本次交易中发行的股份时，对本企业/本人用于认购上市公司在本次交易中发行的股份的标的公司股权持续拥有权益的时间不足 12 个月的（自标的公司登记机关就本企业/本人持股办理完毕相关登记手续之日或本企业/本人足额缴纳出资之日（以孰晚为准）起至本企业/本人通过本次交易取得的上市公司股份上市之日止），则自以该部分持续拥有权益时间不足 12 个月的标的公司股权认购取得的上市公司股份发行结束之日起 36 个月内，本企业/本人不向任何其他方转让本企业/本人所持有的前述股份，包括但不限于通过证券市场公开转让或通过协议方式直接或间接转让。</p> <p>2、本企业/本人通过本次交易而取得的上市公司股份由于上市公司送红股、转增股本等原因而增持的上市公司股份，亦遵守上述锁定安排。</p> <p>3、如本次交易因所提供或者披露的信息涉嫌存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证券监督管理委员会立案调查的，在案件调查结论明确之前，不转让本企业/本人在该上市公司拥有权益的股份。</p> <p>4、若上述股份锁定期的承诺与证券监管机构的最新监管意见不相符，本企业/本人同意根据相关证券监管机构的监管意见进行相应调整。</p> <p>5、上述限售期届满后，将按照中国证券监督管理委员会及深圳证券交易所的有关规定执行。</p>

2、任期限制及竞业禁止的承诺

承诺人	承诺事项	承诺内容
吴晓波	关于任职期限及竞业禁止的	标的公司实际控制人吴晓波承诺自本次交易完成之日起在标的公司或上市公司及其他下属子公司任职不少于五年，在巴九灵服务期间和离开巴九灵后两年内不得从事与巴九灵相同或竞争的

	承诺	业务。
吴晓波	关于任职期限及竞业禁止的补充承诺 (一)	吴晓波补充承诺,在本次交易完成后,在竞业禁止期内,吴晓波不以个人名义在巴九灵体外参与其他培训、演讲等知识传播活动,不以个人名义注册其他微信公众号聚集流量、发布共享知识内容。除在巴九灵旗下以外,其个人品牌授权、形象使用、粉丝经济不用于与巴九灵主营业务相关的任何用途。
吴晓波	关于任职期限及竞业禁止的补充承诺 (二)	吴晓波补充承诺:“在本人任职期限内,如因个人声誉、形象发生不利变化,导致巴九灵被合同相对方解除协议或被索赔的,本人自愿就协议金额或巴九灵承担的赔偿金额对上市公司进行相应补偿。”
其他股东	关于任职期限及竞业禁止的承诺	标的公司高管团队及核心人员(蓝彩投资及百匠投资的激励对象)承诺自本次交易完成之日起在标的公司或上市公司及其他下属子公司任职不少于三年,在巴九灵服务期间和离开巴九灵后两年内不得从事与巴九灵相同或竞争的业务。

(二) 锁定期、竞业禁止、任职期限均高于法定限制及要求、高于行业可比案例承诺

1、关于锁定期,吴晓波、邵冰冰均承诺“本人通过本次交易中以资产认购取得的全通教育非公开发行的股票(包括直接持股和间接持股的份额),自发行结束之日起至36个月届满之日及业绩承诺补偿义务履行完毕之日前(以较晚者为准)不得以任何方式进行转让,包括但不限于通过证券市场公开转让或通过协议方式直接或间接转让,但是,在适用法律许可的前提下的转让不受此限(包括但不限于因业绩补偿而发生的股份回购行为)。保证对价股份优先用于履行业绩补偿承诺,不通过质押股份等方式逃废补偿义务;未来质押对价股份时,将书面告知质权人根据业绩补偿协议上述股份具有潜在业绩承诺补偿义务情况,并在质押协议中就相关股份用于支付业绩补偿事项等与质权人作出明确约定。”

该锁定期的承诺非法规要求,系其自愿承诺,同时没有设置分期解锁条款,锁定期的承诺高于行业可比案例。

2、关于竞业禁止及任职期限,吴晓波承诺“自本次交易完成之日起在标的公司或上市公司及其他下属子公司任职不少于五年,在巴九灵服务期间和离开巴九灵后两年内不得从事与巴九灵相同或竞争的业务。”同时对于竞业禁止期进行了一系列严苛的补充承诺,确保其在交易完成后担任上市公司控股子公司高管、

董事期间给上市公司带来持续收益。

(三) 交易完成后, 吴晓波系上市公司持股 5%以上股东, 控股子公司董事, 为上市公司的经营管理负有重要责任

交易完成后, 标的公司成为上市公司的控股子公司, 上市公司的业务将向泛财经领域知识产品及培训服务延伸。同时标的公司会为上市公司注入良好的内容生产能力, 丰富上市公司教育服务业务。标的公司良好的盈利能力及现金获取能力有助于上市公司加强研发及战略布局, 夯实可持续发展基础。本次交易有利于使各业务板块资源配置更加合理, 提升资金使用效率, 并在后续发展过程中以职业教育为依托, 带动整个职业教育产业链的发展, 在扩大规模的同时保持经营的稳定, 并提升自身盈利水平。

报告期内, 标的公司未经审计的合并层面主要财务数据如下:

单位: 万元

资产负债表项目	2018 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日
资产总计	50,689.02	39,258.41
负债总计	10,346.81	6,466.56
所有者权益合计	40,342.21	32,791.85
归属于母公司的所有者权益	40,291.23	32,790.86
资产负债率	20.41%	16.47%
利润表项目	2018 年度	2017 年度
营业收入	23,164.78	18,719.63
利润总额	9,885.90	6,932.90
净利润	7,537.03	5,008.83
归属于母公司股东的净利润	7,487.04	5,014.98

吴晓波、邵冰冰将成为上市公司持股 5%以上的股东, 同时吴晓波将担任标的公司董事, 对企业的未来发展负有经营责任, 有利于提高上市公司资产质量、改善上市公司财务状况和增强持续盈利能力。

(四) 巴九灵经营模式稳定

关于标的公司经营模式稳定的论述详见问题 2 之回复。

（五）标的公司采取积极措施保障核心员工稳定

标的公司核心人员及管理人员整体工作高效稳定。未来，上市公司将加强人才队伍建设，着手制定更为合理的激励机制，包括但不限于员工持股计划等股权激励手段，完善市场化的薪酬体系，完善人力资源管理体系，确保现有高级管理人员和核心技术团队稳定，增强管理团队凝聚力，实现重组后人员的平稳过渡。同时，上市公司还将依托资本市场的平台优势，完善人才选拔、任用、激励及保障体系，加强人员储备，保证上市公司未来的持续发展。

同时标的公司采取积极的员工激励制度，设置了百匠投资及蓝彩投资两个员工激励平台，对高管人员及核心骨干员工实施激励，激励对象针对本次交易也签署了任职期限及竞业禁止协议，进一步确保了核心员工的稳定性，利于公司长远发展。

核查意见：

通过了解标的公司业务模式、分析各方主体出具的相关承诺、查询相关法规对股份锁定、竞业禁止及任职期限的要求、访谈相关人员，独立财务顾问认为，本次交易相关锁定期、竞业禁止、任职期限等系列交易条款的约定有利于充分维护上市公司及其股东的利益，标的公司持续盈利能力不存在重大不确定性。

问题 6：吴晓波名下关联企业较多。请补充说明：（1）吴晓波在关联企业的任职或参与经营情况，关联企业业务经营是否也依赖于吴晓波个人 IP，巴九灵能否独家绑定吴晓波的流量价值。（2）关联企业与巴九灵是否存在同业竞争或上下游关系，报告期内关联企业与巴九灵客户及供应商是否存在交易及资金往来，是否存在替巴九灵分担成本及费用的情况。请独立财务顾问、会计师核查并发表意见。

（1）吴晓波在关联企业的任职或参与经营情况，关联企业业务经营是否也依赖于吴晓波个人 IP，巴九灵能否独家绑定吴晓波的流量价值。

回复：

一、吴晓波在关联企业的任职或参与经营情况

根据《深圳证券交易所股票上市规则》、《企业会计准则》的相关规定，本题回复中吴晓波名下关联企业主要包括以下三类：吴晓波控股的企业及其控股企业实施重大影响的企业；吴晓波担任董事、高级管理人员的企业；吴晓波实施重大影响的企业，具体关联法人如下表：

关联法人	关联关系	营业范围
杭州蓝狮子文化创意股份有限公司	吴晓波持股28.51%、担任董事	服务：文化艺术交流活动策划（除演出中介），企业管理咨询，承办会展，企业形象策划，设计、制作国内广告（除网络广告），电脑图文设计；零售：书刊，电子出版物；批发、零售：电子产品，工艺美术品，日用百货；其他无需报经审批的一切合法项目。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）
杭州蓝狮子图书经营有限公司	系蓝狮子文化创意股份有限公司全资子公司，基于实质重于形式的原则进行认定	零售：书报刊、电子出版物；批发、零售：文具用品；服务：承办会展，文化艺术活动策划（除演出中介）。其他无需报经审批的一切合法项目。
杭州大头投资管理有限公司	吴晓波持股38.25%	服务：实业投资、投资管理、投资咨询（除证券、期货）
杭州捷卫电子商务有限公司	吴晓波持股70%	网上销售、批发、零售：初级食用农产品（除食品、药品），日用百货，电子产品，通讯设备，家用电器，办公用品，文体用品，服装，服饰，钟表，珠宝首饰，化妆品，工艺美术品，玩具，针纺织品，字画（除文物），厨房用品，机械设备，金属制品；批发、零售：预包装食品、酒类；服务：国内广告设计、制作、代理、发布（除网络广告），图文设计、制作（除制版）；货物进出口（法律、行政法规禁止除外，法律、行政法规限制的项目取得许可后方可从事经营活动）；其他无需报经审批的一切合法项目
杭州慢居家庭农场有限公司（已注销）	杭州捷卫电子商务有限公司持股90%，吴晓波对其控制	零售：预包装食品，散装食品（凭证经营）；种植、销售：水果、坚果、饮料、香料作物；服务：农业技术开发、成果转让、技术培训，农业休闲观光
宁波梅山保税港区领创投资管理合伙企业（有限合伙）	吴晓波持股70%	投资管理、实业投资、投资咨询
绍兴柯桥头头是道投资管理	吴晓波持股	投资管理及咨询、经济信息咨询（除金融、期货、证

有限公司	45%、担任监事	券、保险相关业务外)、资产管理
杭州豚鼠科技有限公司	吴晓波担任董事长、吴晓波控股的宁波梅山保税港区领创投资管理合伙企业（有限合伙）对其实施重大影响	服务：网络科技、计算机软硬件的技术开发、技术咨询、技术服务及成果转让；计算机软硬件、数码产品的批发及进出口业务（涉及许可证的凭证经营）。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）
上海信蓝阅读商业服务有限公司（已注销）	吴晓波担任董事长	图书报刊、电子出版物零售，计算机软件研发，计算机软件、文具用品、办公用品的销售，企业管理咨询，企业形象策划，文化艺术交流策划（除经纪），会务、会展服务，设计、制作各类广告。【依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动】

二、关联企业业务经营是否也依赖于吴晓波个人 IP，巴九灵能否独家绑定吴晓波的流量价值

吴晓波个人作为标的公司创始人和实际控制人之一，担任了标的公司的总经理，个人精力及经营资源集中于标的公司内部经营管理，对标的公司具有较为重要影响。根据初步核查，吴晓波在其他关联企业的投资或任职，不参与具体日常具体经营管理，不存在通过借助吴晓波个人 IP 带来核心业务经营资源的情形，关联企业日常经营不存在主要依赖吴晓波个人 IP 的情形。此外，吴晓波先生声明：“除在巴九灵旗下以外，其个人品牌授权、形象使用、粉丝经济不用于与巴九灵主营业务相关的任何用途”，进一步保障了标的公司利益。

截至目前，上市公司协调独立财务顾问及会计师核查了吴晓波名下主要企业的基本情况与主营业务，但关联法人的相关资料正在逐步获取中，未来拟进行核查的程序包括不限于：

针对本问询所提及之问题，向关联法人进行针对性核查，进一步了解其主营业务经营情况及确认是否存在与吴晓波个人 IP 相关的业务。

鉴于上述核查工作尚未全部完成，关于本题所述事项将在重组报告书草案披露前完成。

核查意见：

通过查阅吴晓波名下主要企业的基本情况、获取相关工商资料、了解吴晓波

在其名下关联企业的任职情况及获取吴晓波出具的声明，独立财务顾问认为，吴晓波个人精力及经营资源集中于标的公司内部经营管理，结合吴晓波出具的相关声明，有利于保障标的公司和本次交易完成后上市公司及其股东利益。但鉴于核查工作尚未全部完成，本题所述事项将在重组报告书草案核查意见中进一步予以说明。

(2) 关联企业与巴九灵是否存在同业竞争或上下游关系，报告期内关联企业与巴九灵客户及供应商是否存在交易及资金往来，是否存在替巴九灵分担成本及费用的情况。

回复：

(一) 关联企业与巴九灵是否存在同业竞争或上下游关系

如前问所述，上市公司协调独立财务顾问通过公开信息核查了吴晓波、邵冰冰名下关联企业的工商信息，对于其所处行业及从事的业务进行初步核查，情况如下：

关联法人	所属行业	经营范围	经营范围是否与巴九灵有重叠业务	是否存在同业竞争	是否存在上下游关系
杭州蓝狮子文化创意股份有限公司	租赁和商务服务业	服务:文化艺术交流活动策划(除演出中介),企业管理咨询,承办会展,企业形象策划,设计、制作国内广告(除网络广告),电脑图文设计;零售:书刊,电子出版物;批发、零售:电子产品,工艺美术品,日用百货;其他无需报经审批的一切合法项目。	是	否	是
杭州大头投资管理有限公司	租赁和商务服务业	服务:实业投资、投资管理、投资咨询(除证券、期货)	否	否	否
杭州捷卫电子商务有限公司	批发和零售业	网上销售、批发、零售:初级食用农产品(除食品、药品),日用百货,电子产品,通讯设备,家用电器,办公用品,文体用品,服装,服饰,钟表,珠宝首饰,化妆品,工艺美术品,玩具,针纺织品,字画(除文物),厨房用品,机械设备,金属制品;批发、零售:预包装食品、酒类;服务:国内广告设计、制作、代理、发布(除网络广告),图文设计、制作(除制版);货物进出口;其他无需报经审批的一切合法项目。	是	否	是
杭州慢居家庭农场有限公司(已注销)	农业	零售:预包装食品,散装食品(凭证经营);种植、销售:水果、坚果、饮料、香料作物;服务:农业技术开发、成果转让、技	否	否	否

		术培训，农业休闲观光			
宁波梅山保税港区领创投资管理合伙企业(有限合伙)	租赁和商务服务业	投资管理、实业投资、投资咨询。	否	否	否
绍兴柯桥桥头是道投资管理有限公司	租赁和商务服务业	投资管理及咨询、经济信息咨询(除金融、期货、证券、保险相关业务外)、资产管理。	否	否	否
杭州豚鼠科技有限公司	科学研究和技术服务业	服务:网络科技、计算机软硬件的技术开发、技术咨询、技术服务及成果转让;计算机软硬件、数码产品的批发及进出口业务(涉及许可证的凭证经营)。	否	否	否
上海信蓝阅读商业服务有限公司(已注销)	零售业	图书报刊、电子出版物零售, 计算机软件研发, 计算机软件、文具用品、办公用品的销售, 企业管理咨询, 企业形象策划, 文化艺术交流策划(除经纪), 会务、会展服务, 设计、制作各类广告	否	否	否
杭州蓝狮子图书经营有限公司	批发和零售业	零售:书报刊、电子出版物;批发、零售:文具用品;服务:承办会展, 文化艺术活动策划(除演出中介)。其他无需报经审批的一切合法项目。	是	否	是

杭州蓝狮子文化创意股份有限公司、杭州蓝狮子图书经营有限公司工商注册的经营范围与公司存在部分重叠。经核查了解，目前杭州蓝狮子文化创意股份有限公司主要从事的业务是图书经营，巴九灵会向其采购图书自用或者销售，属于上下游关系；巴九灵与杭州蓝狮子图书经营有限公司的关联交易主要体现在2018年4月之前委托蓝狮子运营咪咕渠道的音频和视频，自2018年5月后已变更为其他第三方运营。双方存在上下游关系，但不存在同业竞争。

杭州捷卫电子商务有限公司主要在电商零售板块与巴九灵存在重叠业务，巴九灵与其关联交易主要体现在向杭州捷卫电子商务有限公司采购茶叶、吴酒自用或对外销售。

(二) 报告期内关联企业与巴九灵客户及供应商是否存在交易及资金往来，是否存在替巴九灵分担成本及费用的情况

巴九灵的业务产品主要为泛财经知识传播、企投家学院、新匠人学院及知识付费业务，各业务产品间的成本费用独立核算，各业务产品的成本、费用构成及归集方式列示如下：

业务条线	主要成本、费用	归集方式
知识付费	主要的成本、费用为人工及劳务费；劳务费主要为稿费	按实际发生入账，已发生尚未支付的，由各业务负责人汇总后提交财务部门暂估入账，对于资产负债表日未能申报财务部的，由上一级主管审批后方能报销，否则不予以报销。
泛财经知识传播、企投家学院、新匠人学院	主要成本为人工、线下培训的场地、设备器材租赁等	对于线下培训的部分，巴九灵严格按照预算执行，各部门在组织活动前先提交预算给财务部门，经财务部审核后批复备用金。活动结束后，由财务部复核预算与决算金额，对于金额相差较大的，由业务部门出具具体说明。
其他职能部门	其他职能部门的成本费用主要为人工费用与日常办公费、差旅费等经营支出	职能部门的成本费用一般按实际发生入账，资产负债表日，已发生未开票的金额，由业务部门汇总后交由财务部门进行暂估入账

通过分析巴九灵的成本费用归集方式，目前巴九灵对成本费用的把控由各业务条线先行审核，再由财务部进行事前审批，事后审核，对不符合要求或者资产负债表日前未能提前申报且无法说明原因的费用，不予报销。

截至目前，上市公司协调独立财务顾问及会计师对标的公司与咪咕之间的结算款项、标的公司与蓝狮子图书经营有限公司之间的咪咕运营分成款分别进行了函证确认，对相关合同进行了审阅，了解了标的公司财务内控制度、成本费用归集方法，但鉴于标的公司审计及独立财务顾问核查程序尚未完成，后续仍将执行包括但不限于以下程序对相关问题做进一步确认：

- 1、对蓝狮子、咪咕进行现场访谈；
- 2、获取上述关联企业银行流水和序时账，取得关联交易的原始凭证和记账凭证；
- 3、核查相关交易的必要性和公允性。
- 4、获取上述关联企业对相关交易情况的说明书

本题所述事项核查工作将在重组报告书草案披露前完成。

核查意见：

独立财务顾问已了解标的公司财务内控制度、成本费用归集方法、查阅相关

凭证与合同、执行函证程序等，但鉴于标的公司审计及独立财务顾问核查程序尚未完成，独立财务顾问将执行包括但不限于以下程序：对蓝狮子、咪咕进行现场访谈；获取上述关联企业银行流水和序时账，取得关联交易的原始凭证和记账凭证；核查相关交易的必要性和公允性；获取上述关联企业对相关交易情况的说明书等。关于本题所述事项，独立财务顾问将在重组报告书草案核查意见中予以进一步说明。

问题 7：预案显示，安徽新华传媒股份有限公司（以下简称“皖新传媒”）与吴晓波分别持有巴九灵 14.90%、12.81%的股权。此外，皖新传媒与吴晓波共同投资了杭州蓝狮子文化创意股份有限公司（以下简称“杭州蓝狮子”），两者持股比例分别为 45%、33.76%，吴晓波担任杭州蓝狮子董事。媒体报道称，杭州蓝狮子曾运营过巴九灵旗下微信公众号吴晓波频道，后又将吴晓波频道剥离至巴九灵。请你公司就以下事项进行说明：（1）杭州蓝狮子官方网站显示，其业务包括与咪咕数媒合作运营的“咪咕吴晓波联合会员”，会员权益包括吴晓波音频等，咪咕视讯包括“百匠大集”等视频内容。请说明杭州巴九灵和蓝狮子是否存在同业竞争情形。（2）杭州蓝狮子、吴晓波频道、巴九灵在历史上的关系，吴晓波频道权属是否清晰，杭州蓝狮子目前与巴九灵是否仍存在合作关系，是否存在关联交易。（3）杭州蓝狮子运营吴晓波频道的原因，是否为了完成与皖新传媒签订的业绩对赌；2015 年吴晓波频道重归巴九灵运营的方式及原因，是否有交易对价安排，是否违反之前签订的代运营协议。（4）你公司实际控制人陈炽昌于 2019 年 1 月将 1,500 万股公司股票质押给杭州蓝狮子，占公司总股本的 2.37%。请说明陈炽昌将股票质押给杭州蓝狮子的原因，是否涉及到本次重组的相关安排，你公司是否存在应披露而未披露的信息。请独立财务顾问核查并发表意见。

（1）杭州蓝狮子官方网站显示，其业务包括与咪咕数媒合作运营的“咪咕吴晓波联合会员”，会员权益包括吴晓波音频等，咪咕视讯包括“百匠大集”等视频内容。请说明杭州巴九灵和蓝狮子是否存在同业竞争情形

回复：

咪咕数字传媒有限公司（以下简称“咪咕数媒”）、咪咕视讯科技有限公司（以下简称“咪咕视讯”）均为咪咕文化科技有限公司的全资子公司，咪咕文化科技有限公司为中国移动通信有限公司的全资子公司。根据全国企业信用信息公示系统公示的信息，咪咕数媒、咪咕视讯与杭州巴九灵、蓝狮子不存在关联关系。

蓝狮子网页所展示的与咪咕吴晓波联合会员、咪咕视讯相关信息，系蓝狮子作为渠道方于 2018 年 3 月制作进行展示推广所留。根据对标的公司相关情况的初步核查，具体情况如下：

一、咪咕吴晓波联合会员

咪咕吴晓波联合会员系咪咕数媒针对“吴晓波频道”音频内容相关的知识付费产品，因蓝狮子为通过咪咕数媒内容供应商评估认证的合格渠道方，巴九灵通过蓝狮子在咪咕平台开展咪咕吴晓波联合会员业务。

2017 年 5 月，巴九灵与蓝狮子签订《包月产品推广合作协议》，巴九灵提供的咪咕数媒联合会员包月产品，由蓝狮子自主或通过渠道推广，合作期限自 2017 年 5 月 1 日至 2020 年 4 月 30 日。

2018 年 5 月，巴九灵转与上海雨数信息科技有限公司（无关联关系）签订《包月产品推广合作协议》，取代蓝狮子进行联合会员业务推广，合作期限自 2018 年 5 月 1 日至 2020 年 4 月 30 日。截至目前，该合同正常履行。

二、咪咕视讯

咪咕视讯为咪咕视讯科技有限公司的视频播放平台。2018 年 1 月，巴九灵与蓝狮子签订《授权书》，授权蓝狮子在与咪咕视讯合作过程中，使用巴九灵《百匠大集》短视频版权，授权期限为 2018 年 1 月 5 日至 2020 年 1 月 5 日。

2018 年 8 月，蓝狮子与咪咕视讯签署《内容合作协议》，约定双方在音视频领域中进行合作，蓝狮子负责提供版权内容，进行内容策划、内容包装，配合营销推广及客户服务支撑。合作期限为签署日至 2019 年 3 月 31 日。

根据标的公司的说明，因上述内容合作不能产生收益，其已与蓝狮子协商解除《百匠大集》短视频版权《授权书》，蓝狮子不再就《百匠大集》短视频与咪

咕视讯继续合作。

基于上述初步分析，巴九灵与蓝狮子、咪咕数媒和咪咕视讯系业务合作和推广关系，相关业务不存在同业竞争。

核查意见：

通过获取《包月产品推广合作协议》、《授权书》、《内容合作协议》等协议，了解标的公司业务结构，独立财务顾问认为：巴九灵与蓝狮子、咪咕数媒和咪咕视讯系业务合作和推广关系，相关业务不存在同业竞争。

(2) 杭州蓝狮子、吴晓波频道、巴九灵在历史上的关系，吴晓波频道权属是否清晰，杭州蓝狮子目前与巴九灵是否仍存在合作关系，是否存在关联交易。

回复：

蓝狮子和巴九灵在历史上不存在投资或被投资的关系，双方在人员、资产、财务分开，机构、业务方面均保持独立，各自独立运营、核算，独立承担责任和风险。吴晓波频道为杭州巴九灵注册的微信平台公众号，不存在权属纠纷。

吴晓波持有蓝狮子股份并担任其董事，邵冰冰担任蓝狮子总经理，蓝狮子和巴九灵具备关联关系。

截至目前，上市公司协调独立财务顾问对上述事项进行了核查，包括取得标的公司对吴晓波频道权属的说明，访谈标的公司相关人员，查询标的公司序时账，获取标的公司与蓝狮子之间的交易情况等。鉴于标的公司审计及独立财务顾问核查程序尚未完成，后续仍将执行包括但不限于对蓝狮子进行现场访谈、了解蓝狮子与巴九灵未来合作计划等程序对相关问题做进一步确认。相关信息将在重组报告书草案中披露前核查完。

核查意见：

独立财务顾问已经访谈标的公司相关人员和获取相关说明、查询标的公司序时账并了解标的公司与蓝狮子之间的交易情况，但鉴于标的公司审计及独立财务顾问核查程序尚未完成，独立财务顾问将执行包括但不限于以下程序：对蓝狮子进行现场访谈、核查报告期内蓝狮子与巴九灵关联交易的必要性及公允性、确认蓝

狮子与巴九灵未来是否存在合作计划等。关于本题所述事项，独立财务顾问将在重组报告书草案核查意见中予以进一步说明。

(3) 杭州蓝狮子运营吴晓波频道的原因，是否为了完成与皖新传媒签订的业绩对赌；2015 年吴晓波频道重归巴九灵运营的方式及原因，是否有交易对价安排，是否违反之前签订的代运营协议。

回复：

一、蓝狮子运营吴晓波频道的原因

巴九灵成立之初，因缺乏内容服务团队等因素，与蓝狮子签订《微信公众号授权使用协议》，授权蓝狮子在 2014 年 12 月至 2015 年 12 月 31 日期间使用“吴晓波频道”微信公众号，负责运营和内容提供。授权期间届满，蓝狮子拟续期或继续使用的，应当与巴九灵另行协商。授权期间届满且不再续期的，蓝狮子应当将目标公众号交还巴九灵。

二、皖新传媒与吴晓波、蓝狮子或其他相关方不存在业绩对赌情形

2015 年 4 月 23 日，蓝狮子通过了关于同意增加注册资本和修改公司章程的股东会决议，同意接受安徽新华传媒股份有限公司为新股东，同意该股东以货币方式认缴出资 392.157 万元，增资后持股比例为 15%。

2015 年 4 月 27 日，蓝狮子通过了关于同意转让股权和修改公司章程的股东会决议，(1) 同意宁波梅山保税港区千帆投资管理合伙企业（有限合伙）将所持公司 16.6448% 的股权转让给安徽新华传媒股份有限公司；(2) 同意宁波梅山保税港区飞马投资管理合伙企业（有限合伙）将所持公司 2.0035% 的股权转让给安徽新华传媒股份有限公司；(3) 同意宁波梅山保税区中天投资管理合伙企业（有限合伙）将所持公司 7.3802% 的股权转让给安徽新华传媒股份有限公司；(4) 同意上海挚信新经济一期股权投资合伙企业（有限合伙）将所持公司 3.9714% 的股权转让给安徽新华传媒股份有限公司。股权转让完成后，皖新传媒持股比例增加至 45%。

根据蓝狮子公开转让说明书及定期报告，以及吴晓波出具的说明文件，皖新

传媒通过上述增资和股权转让入股蓝狮子时，皖新传媒与吴晓波、蓝狮子或其他相关方不存在业绩对赌情形。

三、2015 年吴晓波频道重归巴九灵运营的方式及原因，是否有交易对价安排，是否违反之前签订的代运营协议

2015 年底，前述《微信公众号授权使用协议》到期后，因巴九灵拟自行运行目标公众号，双方未再进行续期。根据《微信公众号授权使用协议》第三条之规定：

甲方授权乙方使用目标公众号的期限为 2014 年 12 月至 2015 年 12 月 31 日止；

授权期限届满，乙方拟续期或继续使用的，应当与甲方另行协商；

授权期限届满且不再续期的，甲方应当将目标公众号的密码重置为本协议第一条项下密码并交付甲方。乙方交还甲方后，甲方有权修改密码，乙方不再做任何登录或使用行为。

因授权期限届满且未再续期，蓝狮子按照协议约定将目标公众号交还巴九灵，巴九灵无需支付对价，亦未违反协议约定。

核查意见：

通过获取《微信公众号授权使用协议》、访谈相关人员及查阅蓝狮子公开转让说明书和定期公告等，独立财务顾问认为，吴晓波频道权属清晰，蓝狮子运营吴晓波频道及吴晓波频道重归巴九灵运营不违反之前签订的代运营协议，皖新传媒与吴晓波、蓝狮子或其他相关方不存在业绩对赌情形。

(4) 你公司实际控制人陈炽昌于 2019 年 1 月将 1,500 万股公司股票质押给杭州蓝狮子，占公司总股本的 2.37%。请说明陈炽昌将股票质押给杭州蓝狮子的原因，是否涉及到本次重组的相关安排，你公司是否存在应披露而未披露的信息。

回复：

一、股票质押基本情况

2019年1月陈炽昌先生将1500万股股票质押给杭州蓝狮子的情况如下：

序号	质押股数 (万股)	质押开始日	质押到期日	借款金额 (万元)	质押占其 直接持有 股份比例	质押占公 司总股本 比例
1	1000	2019-1-8	2020-7-8	4800	6.56%	1.58%
2	500	2019-1-23	2020-7-22	2200	3.28%	0.79%

截至本函回复之日，陈炽昌先生直接持有公司股份152,344,903股，占公司总股本的24.07%，累计质押公司股份149,999,200股，占其直接持有股份98.46%，占公司总股本的23.70%。

二、质押背景及原因

根据陈炽昌先生提供的书面说明及质押协议，陈炽昌先生2019年1月将股票质押给杭州蓝狮子主要是为解决个人资金困局，质押所融资金主要用于偿还债务，与本次重组事宜无关。

公司上市以来陈炽昌先生陆续通过股票质押融资方式积极参与、支持公司业务发展，所融资金投向主要用于2015年并购时认购配套募集份额，少部分用于围绕教育主业开展的投资布局。

陈炽昌先生2015年整体股票质押比例不高，但随着2015年下半年以来二级市场的持续下行以及近两年去杠杆环境下的信用收缩，一方面陈炽昌先生陆续通过补充质押方式维持未到期质押融资，整体质押比例逐渐高企，另一方面部分场内到期质押融资不能顺利续期，融资与投资的资金期限错配下，迫使陈炽昌先生在积极收缩投资筹措资金偿还质押借款的同时，尽力寻求场外其他质押融资渠道以接续场内质押融资。截至2018年10月末，陈炽昌先生股权质押比例达97.24%，加上部分质押陆续到期赎回等情况，大股东存在较大的资金压力。2018年10月至12月期间，陈炽昌一方面积极多方寻求融资渠道，另一方面积极开展与中山市国资主管部门关于纾困需求的汇报及具体计划的推进。

2018年12月-2019年1月期间，经吴晓波牵线，陈炽昌先生与杭州蓝狮子

洽谈并推进股票质押借款事宜，借款金额合计 7000 万元，质押股数合计 1500 万股，借款期限 18 个月。蓝狮子为皖新传媒控股子公司，就质押事项履行了其内部决策程序。借款及质押协议对借款期限、警戒线及补仓要求等做了明确规定，权责清晰，不涉及到本次重组的相关安排。

三、上市公司信息披露情况

上述质押完成后，公司按照《深圳证券交易所创业板股票上市规则》、《创业板信息披露业务备忘录第 2 号：上市公司信息披露公告格式（1-46 号）》等相关法律法规，于 2 个交易日内对上述质押事项进行了披露，不存在应披露而未披露的信息。详见公司分别于 2019 年 1 月 11 日、2019 年 1 月 24 日在巨潮资讯网披露的《关于控股股东部分股份质押的公告》（公告编号：2019-007）、《关于控股股东部分股份质押的公告》（公告编号：2019-010）。

核查意见：

通过获取《股票质押合同》、查阅上市公司相关公告及说明，独立财务顾问认为上市公司已对股票质押进行了披露，暂未发现上市公司存在应披露而未披露的信息。

问题 8：请就巴九灵业务开展情况进一步披露以下内容：（1）“吴晓波频道”等微信公众号的注册时间、开通以来粉丝关注数的增长趋势、活跃用户数、付费用户数、ARPU 等情况，报告期内产生的收入、成本金额以及确认依据，与会员充值流水是否匹配，是否存在第三方代为付款的情形。（2）报告期内泛财经知识传播线下课程、企投家学院、新匠人学院各类培训、活动的举办期数、学员人数、学费收取情况，说明与其收入规模是否匹配，如何认定各期付费人员的真实性，是否存在第三方代为付款的情形，是否存在刷人数的情形。（3）线下培训导师的来源，合作关系是否稳定；历次培训支付给导师的平均薪酬，是否符合商业惯例，是否依法依规为其缴纳个税。（4）巴九灵内容编辑团队、推广团队的情况，与其业务规模的匹配性；巴九灵成立以来的核心管理人员及其稳定性。请独立财务顾问对前述问题核查并发表意见，请会计师对（1）（2）核查并发表意见。

（1）“吴晓波频道”等微信公众号的注册时间、开通以来粉丝关注数的增长趋势、活跃用户数、付费用户数、ARPU 等情况，报告期内产生的收入、成本金额以及确认依据，与会员充值流水是否匹配，是否存在第三方代为付款的情形。

回复：

一、与知识付费业务相关的微信公众号情况

标的公司与会员收入相关的微信公众号主要系吴晓波频道和德科地产频道，作为巴九灵知识付费业务及部分其他业务的线上收款渠道，其基本情况如下：

序号	公众号名称	账户	首次认证时间	账号主体	2018 年末关注粉丝数	内容	是否收费
1	吴晓波频道	wuxiaobopd	2015 年 3 月	巴九灵	350 万	财经知识	是
2	德科地产频道	dekedichan	2018 年 4 月	巴九灵子公司	25 万	地产知识	是

二、主要公众号粉丝关注数的增长趋势、活跃用户数、付费用户数、ARPU

鉴于微信公众号相关数据主要由微信及小鹅通后台存储，上市公司已协调标的公司、独立财务顾问及会计师对相关事项展开核查，截至目前，吴晓波频道情况如下：

（一）粉丝关注趋势

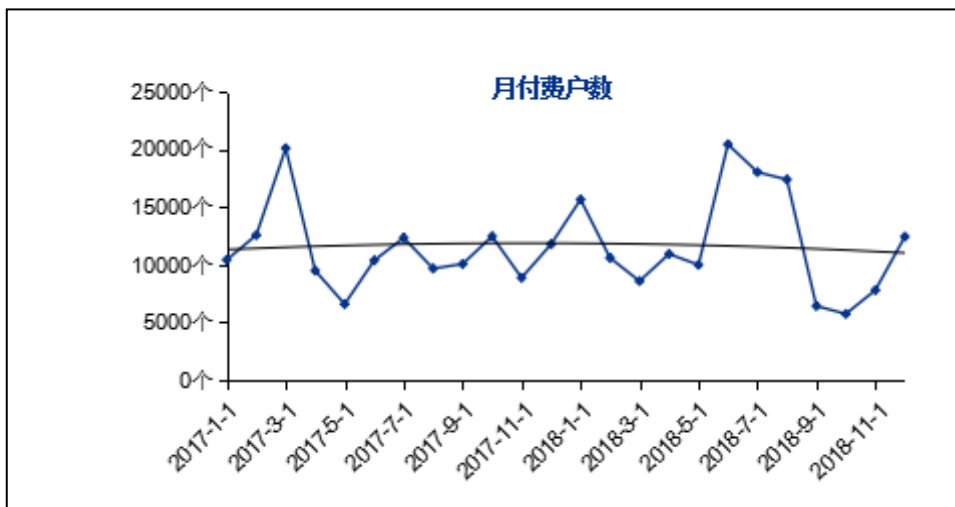
上市公司、独立财务顾问及会计师正在与腾讯、小鹅通积极展开联系，索取该部分数据。

（二）活跃用户数

上市公司、独立财务顾问和会计师正在与腾讯、小鹅通积极展开联系，索取该部分数据。

（三）付费用户数

根据小鹅通提供的吴晓波频道付费用户数绘制趋势图，具体如下：



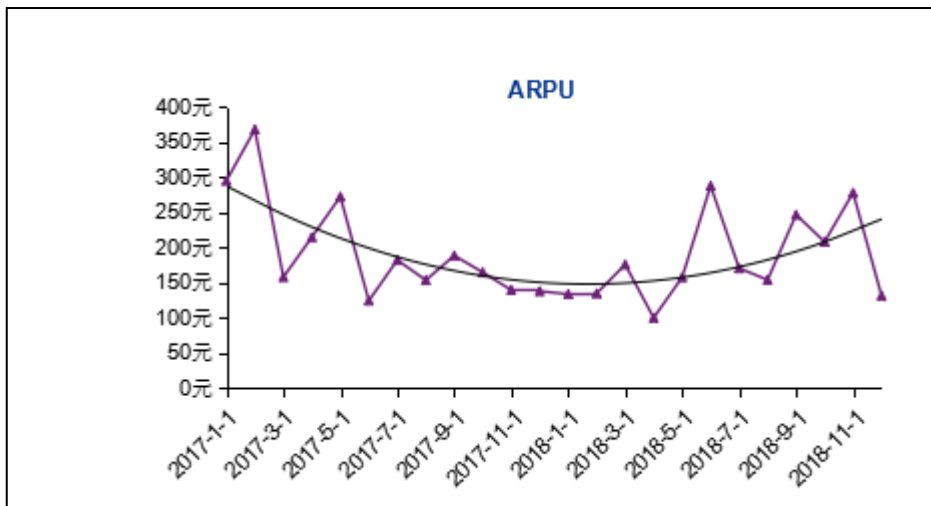
如上趋势图所示，吴晓波频道付费用户数在 2017 年至 2018 年整体趋势呈水平趋势，但在个别月份会出现一定的增长及下降趋势。

（四）充值流水

上市公司、独立财务顾问和会计师正在与腾讯、小鹅通积极展开联系，索取该部分数据。

（五）ARPU 值

根据小鹅通提供的吴晓波频道付费用户数和付费金额，可计算出 ARPU 值，并可绘制趋势图，具体如下：



如上趋势图所示，吴晓波频道 ARPU 数在 2017 年 1 月至 2018 年 1 月整体呈下降趋势，在 2018 年 2 月至 2018 年 12 月整体趋势呈上升趋势，并在个别月份会出现一定的增长及下降趋势。

三、报告期内产生的收入、成本金额以及确认依据，与会员充值流水是否匹配，是否存在第三方代为付款的情形

上市公司已协调标的公司、独立财务顾问及会计师对相关事项展开核查，截至目前，已获悉情况如下：

报告期内，会员充值流水一次性收取，收入、成本按照不同的产品类别分别确认：

产品类别	细分产品	收入确认方法	成本确认方法
知识付费	线上会员	在会员有效期内平均分摊收入	实际发生时确认
	线上知识付费产品	在会员购买后一次性确认收入	
	线上课程	一次性可以交付的课程，于会员购买后一次性确认；需分期交付的课程，在每次课程交付后确认相关收入	导师费用按课程交付率确认，其他费用按实际发生确认

关于报告期内各公众号收入、成本以及会员充值流水的匹配性，及是否存在第三方代付款的情况，上市公司、独立财务顾问和会计师正在积极与腾讯、小鹅通展开联系，索取该部分与用户充值相关的数据。独立财务顾问和会计师相关核查工作将在重组报告书草案披露前完成。

核查意见：

独立财务顾问通过了解标的公司业务模式、查询吴晓波频道微信公众号相关信息、分析公众号后台数据、了解报告期内标的公司收入确认原则和成本结转方法等方式进行了核查，但鉴于标的公司审计及独立财务顾问核查程序尚未完成，独立财务顾问将执行包括但不限于以下程序：获取腾讯、小鹅通提供的相关数据、分析用户行为数据、进一步核查标的公司内控程序等。关于本题所述事项，独立财务顾问将在重组报告书草案核查意见中予以进一步说明。

(2) 报告期内泛财经知识传播线下课程、企投家学院、新匠人学院各类培训、活动的举办期数、学员人数、学费收取情况，说明与其收入规模是否匹配，如何认定各期付费人员的真实性，是否存在第三方代为付款的情形，是否存在刷人数的情形。

回复：

一、泛财经知识传播线下课程

泛财经知识传播线下课程主要包括转型大课、年终秀、思想食堂。报告期内举办情况如下：

(一) 转型大课

活动时间	购买门票人数	每张门票收费金额（元）	门票类不含税账面收入（万元）	人均票价（万元）
2017.6.3-2017.6.4	243	99 -6,800	23.63	0.10
2017.10.20-2017.10.21	220	2,450 -6,800	59.54	0.27
2018.6.1-2018.6.2	374	1,000 -6,800	75.90	0.20

(二) 年终秀

活动时间	到场人数	购买门票人数	每张门票收费金额(元)	门票类不含税账面收入(万元)	人均票价(万元)
2017.12.30-2017.12.31	1,494	463	1,280 -12,888	251.05	0.54
2018.12.30-2018.12.31	3,338	1413	1280 -12,800	271.52	0.19

(三) 思想食堂

课程时间	新增收费学员数	每个学员收费金额(元)	不含税账面收入金额(万元)	人均票价(万元)
2017年共26期	1,799	800 -24,000	965.08	0.49
2018年共21期	154	6,000		

二、企投家学院

企投家学院活动主要包括企投家 EIC、中国企投家 PLUS、股权激励、游学活动。

(一) 企投家学院课程

课程名称	报名学员数	每个学员收费金额	目前已收费金额(万元)	已报名尚未收费金额(万元)	人均含税收费(万元)	课程总期数	已开期数
企投会 EIC 第一期	298	24,800 -49,800	1,379.17	-	4.63	6	6
企投会 EIC 第二期	264	33,200 -69,800	1,445.17	-	5.47	6	6
企投会 EIC 第三期	98	44,900 -89,800	639.84	15.04	6.68	6	4
企投会 EIC 第四期	78	58,000 -89,800	411.70	266.77	8.70	6	1
中国企投	149	99,600	1,396.09	140.01	10.31	10	3

家 PLUS2018		-188,000					
---------------	--	----------	--	--	--	--	--

1、企投会 EIC 第一期

单位：万元

课程名称	课程时间	账面收入确认金额
第一课	2017. 5. 17-2017. 5. 20	182. 87
第二课	2017. 7. 6-2017. 7. 8	210. 63
第三课	2017. 9. 13-2017. 9. 16	216. 62
第四课	2017. 12. 4-2017. 12. 6	220. 13
第五课	2018. 1. 24-2018. 1. 26	220. 13
第六课	2018. 3. 26-2018. 3. 27	250. 73

2、企投会 EIC 第二期

单位：万元

课程名称	课程时间	账面收入确认金额
第一课	2017. 10. 26-2017. 10. 28	137. 04
第二课	2017. 12. 27-2017. 12. 30	211. 34
第三课	2018. 3. 29-2018. 3. 30	228. 33
第四课	2018. 5. 9-2018. 5. 10	228. 33
第五课	2018. 7. 4-2018. 7. 6	217. 21
第六课	2018. 9. 7-2018. 9. 8	341. 13

3、企投会 EIC 第三期

单位：万元

课程名称	课程时间	账面收入确认金额
第一课	2018. 6. 7-2018. 6. 9	69. 18
第二课	2018. 8. 22-2018. 8. 24	91. 31
第三课	2018. 10. 17-2018. 10. 19	85. 22
第四课	2018. 12. 28-2018. 12. 29	124. 86

4、企投会 EIC 第四期

单位：万元

课程名称	课程时间	账面收入确认金额
第一课	2018.12.28-2018.12.29	106.75

5、中国企投家 PLUS

单位：万元

课程名称	课程时间	账面收入确认金额
启动课	2018.6.29-2018.6.30	96.73
第一课	2018.9.26-2018.9.28	124.94
第二课	2018.12.27-2018.12.29	176.46

(二) 股权激励课程

单位：万元

课程时间	参会单位数 (家)	会员收费标准	账面收入 金额	平均不含税 收费
2018.11.23-2018.11.25	12	14,900-118,000 元	62.55	5.21

(三) 主要游学项目

单位：万元

课程时间	会员人 数	会员收费标准	账面收入金额	人均不含税 收费
2018.6.17-2018.6.23 台 湾一期	38	24000 元-32000 元	89.61	2.36
2018.10.2-2018.10.7 台 湾二期	38	24000 元-32000 元	94.17	2.48
2018.7.22-2018.7.29 以 色列	10	46800 元	42.23	4.22

三、新匠人学院

新匠人学院课程培训中主要是养成营培训，列示如下：

收费标准 (万元)	人数 (人)	新匠人已确认会员收入(万 元)	可参与养成营次数 (次)	已完成养成营次数 (次)
1.16	1	0.56	6	4

2.90	8	-	6	-
	222	432.19	6	4
	134	286.63	6	5
3.90	58	121.24	6	4
	32	77.45	6	5
12.90	1	1.69	6	4
13.90	9	19.19	6	4
	1	2.07	6	5
合计	466	941.03		

四、各期付费人员的真实性以及是否存在第三方代为付款、是否存在刷人数情况

标的公司账面主营业务收入类型及占比情况如下：

类别	2018年账面收入(万元)	营业收入总额占比	2017年账面收入(万元)	营业收入总额占比
泛财经知识传播	10,183.84	43.96%	8,990.17	48.03%
企投家学院	3,193.97	13.79%	2,385.99	12.75%
新匠人学院	3,134.22	13.53%	695.15	3.71%
知识付费	6,632.26	28.63%	6,634.29	35.44%
合计	23,144.28	99.91%	18,705.60	99.93%

其中：企投家学院、新匠人学院、泛财经知识传播等线下活动的收入构成拆分如下：

类别	内容	2018年账面收入(万元)	2017年账面收入(万元)
企投家学院	广告营销	505.97	537.73
新匠人学院	广告营销	896.83	196.70
泛财经知识传播	广告营销及定制	9,811.33	8,244.01
小计		11,214.13	8,978.44
占收入比重		48.41%	47.96%
企投家学院	会员	2,688.00	1,848.26
新匠人学院	会员	1,015.22	-

思想食堂	会员	327.39	637.68
转型大课等	会员	45.11	108.48
小计		4,075.72	2,594.42
占收入比重		17.59%	13.86%
新匠人学院	社群电商	1,222.16	498.45
占收入比重		5.28%	2.66%

截至目前，尚未发现标的公司刷人数的情形；鉴于标的公司审计及独立财务顾问核查程序尚未完成，后续仍将执行包括但不限于以下程序以对相关问题做进一步确认：

1、对于线下活动中占报告期收入比重 48%左右的广告营销及客户定制活动，上市公司协调独立财务顾问和会计师正在执行的核查程序如下：

- (1) 核查巴九灵及其子公司所有银行账户流水；
- (2) 检查重要客户的合同、对账单、付款单及期后回款情况；
- (3) 检查活动执行的照片等合同约定的关键认定事项交付的证据材料；
- (4) 对报告期内发生额或余额在 100 万以上的客户进行发函，发函金额占收入金额的比重约为 49.30%，回函仍在持续回收中；
- (5) 对重要客户进行现场走访。

2、对于线下活动中占报告期收入比重 13.86%-17.59%的会员类收入，正在有序地执行如下核查程序：

(1) 汇总企投会学员和新匠人会员的流水回款方式，汇总后发现大部分是通过公对公的方式进行转账，只有少部分是通过私对公、POS 机或者财付通、小鹅通等线上付款的方式回款，另有部分学员是通过渠道商支付培训费；

(2) 随机抽取部分学员进行穿行测试，检查其协议、银行回单、班级群发言等进行检查；

(3) 对于通过渠道商收款的情况，计划索取标的公司与渠道商签订的相关合同，并根据合同约定的收款条款与账面收款金额进行核对；

(4) 已对企投会学员和新匠人会员发放调查问卷，目前企合计已回收 100 余份，但由于会员人数较多且较分散，预计回收调查问卷的时间较长，目前正在积极催收；

(5) 对主要线下活动进行内控穿行测试，由于涉及的工作量较大，预计将在重组报告书草案披露前完成该工作；

(6) 随机走访或者电话访谈学员，由于涉及的工作量较大，预计将在重组报告书草案披露前完成该工作。

关于该事项的最终核查工作，将在出具审计报告、独立财务顾问意见及披露重组报告书草案前完成。

核查意见：

独立财务顾问通过查询标的公司泛财经知识传播线下课程、企投家学院、新匠人学院的项目资料，了解各期课程的学员人数和学费收取情况，查询标的公司相关内控制度，作出穿行测试，实地查看课程开展情况以及对学员发放问卷等方式进行了核查，但鉴于标的公司审计及独立财务顾问核查程序尚未完成，独立财务顾问仍将进一步完善和补充已作出的具体核查程序。关于本题所述事项，独立财务顾问将在重组报告书草案核查意见中予以进一步说明。

(3) 线下培训导师的来源，合作关系是否稳定；历次培训支付给导师的平均薪酬，是否符合商业惯例，是否依法依规为其缴纳个税。

回复：

一、线下导师的来源

报告期内，巴九灵的线下导师来源主要有三个方面：一是来自巴九灵过往业务所积累的导师资源，二是通过同行业间的转介绍所接触到的导师资源，三是从巴九灵培训项目中成长起来的学员转化的导师资源。导师构成大致分类如下：

导师类型	2018 年人数（人）	2017 年人数（人）
专家学者	112	95
专业投资人	33	23

外部企业管理人员	15	14
公司员工	9	9
其他	6	12
合计	175	153

标的公司线下导师来源渠道较为丰富，报告期内导师人数亦呈现为增长趋势，与线下培训规模和收入的增长趋势保持一致。

二、历次培训支付给导师的平均薪酬

关于培训支付给导师的薪酬情况如下所示：

培训活动	授课导师人次(次)	支付课酬人次(次)	支付人次占比	付款金额(万元)	个税金额(万元)	价税合计金额(万元)	平均薪酬(万元)	个税缴纳比例
企投会 EIC 一期(6/6)	79	65	82.27%	62.30	7.77	70.07	1.08	12.47%
企投会 EIC 二期(6/6)	49	32	65.31%	55.67	6.54	62.21	1.94	11.75%
企投会 EIC 三期(4/6)	26	16	64.00%	34.78	3.26	38.04	2.38	9.37%
企投会 EIC 四期(1/6)	5	2	40.00%	4.00	0.87	4.87	2.44	21.75%
中国企投家 PLUS	17	6	35.29%	5.60	1.10	6.70	1.12	19.64%
企投家盛典	3	2	66.67%	3.00	0.19	3.19	1.60	6.33%
年中论坛	9	8	88.89%	29.28	3.93	33.21	4.15	13.42%
新匠人养成营	18	3	21.05%	11.00	3.68	14.68	4.89	33.45%
思想食堂系统课	81	76	93.98%	229.71	32.73	262.44	3.45	14.25%
转型大课	24	21	87.50%	76.27	1.52	77.79	3.70	1.99%
年终秀	8	6	75.00%	72.61	0.96	73.57	12.26	1.32%
其他活动	9	9	100.00%	6.40	0.74	7.14	0.79	11.56%

标的公司依法为导师缴纳个税，对于转型大课和年终秀个税缴纳比例较低的原因主要系讲师的课酬支付给公司或工作室，由对方单位自行缴纳税费。

三、支付给导师的平均薪酬是否符合行业惯例

（一）课酬支付方式方面

根据同行业公司创业黑马的招股说明书显示，其导师课酬分为分成制（即按课程收费跟导师分成）、按课次付酬、不收取报酬三种方式。目前标的公司导师课酬有两种情况，按课次付酬以及不收取报酬，课酬的支付方法符合一般行业惯例。

（二）课酬支付金额方面

根据公开披露的信息，创业黑马课酬支付情况如下：

课程类型		2016 年度				2015 年度			
		授课导师人次（次）	支付课酬人次（次）	课酬金额（万元）	平均课酬（万元）	授课导师人次（次）	支付课酬人次（次）	课酬金额（万元）	平均课酬（万元）
仅向少数导师支付课酬	黑马成长营	84	18	30.91	1.72	84	9	14.4	1.6
	EDP	23	4	9.75	2.44	47	3	7.02	2.34
	天使营	37	8	16	2.00	-	-	-	-
	千里马计划	11	4	12.84	3.21	-	-	-	-
	国际游学	2	2	4.02	2.01	-	-	-	-
正常向导师支付课酬	黑马导师营	80	80	209.76	2.62	4	4	31.5	7.88
	黑马华营	47	47	120.09	2.56	134	134	392.27	2.93
	黑马连营	47	47	201	4.28	6	6	36.67	6.11
合计		331	210	604.37	2.88	275	156	481.86	3.09

巴九灵课程支付情况如下：

课程类型	2018 年度				2017 年度			
	授课导师人次（次）	支付课酬人次（次）	课酬金额（万元）	平均课酬（万元）	授课导师人次（次）	支付课酬人次（次）	课酬金额（万元）	平均课酬（万元）
企投家学院培训课程	105	69	146.91	2.13	83	62	77.12	1.24
新匠人养成营	18	3	14.68	4.89	-	-	-	-
思想食堂系统课	42	41	156.34	3.81	39	35	106.11	3.03
转型大课	6	5	30.67	6.13	18	16	47.12	2.95
年终秀	4	3	43.80	14.60	4	3	29.77	9.92
其他活动	-	-	-	-	9	9	7.14	1.07

合计	175	122	392.40	3.24	153	125	267.26	2.14
----	-----	-----	--------	------	-----	-----	--------	------

标的公司免费导师的来源主要是吴晓波及其他标的公司员工、标的公司股东代表、标的公司顾问、标的公司客户的管理人员。与创业黑马相比标的公司支付给导师的平均课酬没有重大异常，符合行业惯例。

核查意见：

通过了解标的公司业务模式、实地参与培训课程、访谈相关人员、核查导师个人所得税缴纳情况等，独立财务顾问认为：标的公司建立了较为完善的导师体系和较为稳定的导师队伍，标的公司与导师的合作关系符合行业惯例。但鉴于标的公司审计及独立财务顾问核查程序尚未完成，独立财务顾问仍将通过现场访谈、详细了解标的公司有关导师的内部控制制度、与同行业可比公司作详实比对等方式进一步完善和补充已作出的具体核查程序。关于本题所述事项，独立财务顾问将在重组报告书草案核查意见中予以进一步说明。

(4) 巴九灵内容编辑团队、推广团队的情况，与其业务规模的匹配性；巴九灵成立以来的核心管理人员及其稳定性。

回复：

一、巴九灵内容编辑团队、推广团队的情况，与其业务规模的匹配性

(一) 内容编辑团队、推广团队的情况

类别	2018年平均人数(人)	占2018年全年平均人数比重	2017年平均人数(人)	占2017年全年平均人数比重
内容编辑团队	143	43.47%	73	42.94%
其中：吴晓波频道	48	14.59%	25	14.71%
德科地产频道	7	2.13%	9	5.29%
企投家事业部	64	19.45%	17	10.00%
视频制作部	24	7.29%	22	12.94%
推广团队	115	34.95%	51	30.00%
其中：商务部	36	10.94%	25	14.71%
新匠人事业部(电商)	69	20.97%	22	12.94%

企投家事业部	10	3.04%	4	2.35%
--------	----	-------	---	-------

(二) 巴九灵内容编辑团队与业务规模的匹配性

与巴九灵内容编辑团队相关的主要是会员类收入以及视频收入，匹配其人均产出及总产出情况如下：

类别	2018年平均人数(人)	占2018年全年平均人数比重	内容类收入金额(万元)	占总收入的比重
内容编辑团队	143	43.47%	9,845.05	42.50%
其中：吴晓波频道	48	14.59%	3,626.39	15.66%
德科地产频道	7	2.13%	50.54	0.22%
企投家事业部	64	19.45%	2,688.00	11.60%
视频制作部	24	7.29%	3,480.12	15.02%

(续上表)

类别	2017年平均人数(人)	占2017年全年平均人数比重	内容类收入金额(万元)	占总收入的比重
内容编辑团队	73	42.94%	9,378.07	50.14%
其中：吴晓波频道	25	14.71%	3,390.84	18.13%
德科地产频道	9	5.29%	0.10	-
企投家事业部	17	10.00%	1,848.26	9.88%
视频制作部	22	12.94%	4,138.87	22.13%

从上表来看，报告期内内容编辑团队的规模与其相关的业务收入规模基本保持一致。

(三) 巴九灵推广团队与业务规模的匹配性

类别	2018年平均人数(人)	占2018年全年平均人数比重	内容类收入金额(万元)	占总收入的比重
推广团队	115	34.95%	10,804.51	46.65%
其中：商务部	36	10.94%	8,706.33	37.59%
新匠人事业部(电商)	69	20.97%	1,592.21	6.87%
企投家事业部	10	3.04%	505.97	2.18%

(续上表)

单位：万元

类别	2017年平均人数	占2017年全年平均人数比重	内容类收入金额	占总收入的比重
推广团队	51	30.00%	7,788.68	41.64%
其中：商务部	25	14.71%	6,555.80	35.05%
新匠人事业部	22	12.94%	695.15	3.72%
企投家事业部	4	2.35%	537.73	2.87%

从上表来看，2018年推广团队人数占比略有提高，与其相关的收入比重呈现的趋势基本一致。

二、核心管理人员

巴九灵核心管理人员除董事长吴晓波、各高级管理人员外，主要系各业务条线负责人及核心员工。成立以来，董事长及各高级管理人员总体把握标的公司战略方向和管理层协调与执行工作，各业务条线负责人全面负责具体业务的内容生产及渠道拓展事宜，受益于各业务条线稳定的管理人员，标的公司四大板块业务得以较快发展。截至目前，标的公司核心管理人员及各条线负责人均已签署劳动合同，且离职率较低，核心人员较为稳定。

核查意见：

通过了解标的公司业务模式、获取员工花名册及变动情况、核查劳动合同签署情况、查阅标的公司组织架构等，独立财务顾问认为，标的公司内容编辑团队和推广团队与其相关的业务规模基本匹配，核心管理人员及各条线负责人较为稳定。

问题 9：本次交易完成后，陈炽昌及其一致行动人持股比例为 26.69%，吴晓波及其一致行动人持股比例为 10.35%，其他股东持股比例为 17.14%。请你公司就以下事项进行说明：（1）吴晓波及其一致行动人与上市公司收购资产的其他交易对手方之间是否存在关联关系、股份代持等情形。（2）吴晓波、邵冰冰与本次交易的其他对手方在历史上是否存在过合作、合伙或其他经济利益关系，是否存在过资金、业务或其他往来，是否构成一致行动关系。（3）结合交易完成后你公司董事会席位安排、各方推荐董事及高管情况、重大事项决策机制等因素进一步说明本次交易对你公司控制权稳定的影响，你公司为保障控制权稳定拟采取的措施。请独立财务顾问、律师核查并出具明确意见。

（1）吴晓波及其一致行动人与上市公司收购资产的其他交易对手方之间是否存在关联关系、股份代持等情形。

回复：

一、相关主体之间关联关系核查情况

预案已披露的标的公司实际控制人及一致行动人为吴晓波、邵冰冰、蓝彩投资、楼江、百匠投资，吴晓波及其一致行动人与上市公司收购资产的其他交易对手方之间关联关系情况说明如下：

根据皖新传媒公开披露信息，吴晓波及其一致行动人未在皖新传媒及其控股股东、实际控制人担任董事、监事、高级管理人员，未持有皖新传媒 5%以上的股份。皖新传媒及其董事、监事、高级管理人员亦未持有蓝彩投资、百匠投资合伙份额或在蓝彩投资、百匠投资担任执行事务合伙人。

根据相关合伙协议及工商档案，邵冰冰、楼江为润物投资的有限合伙人，分别持有润物投资 3.97%、4.80%的合伙份额。润物投资未持有蓝彩投资、百匠投资合伙份额或在蓝彩投资、百匠投资担任执行事务合伙人。

根据相关合伙协议及工商档案，吴晓波及其一致行动人未持有君联建发合伙份额或在君联建发担任执行事务合伙人。君联建发也未持有蓝彩投资、百匠投资合伙份额或在蓝彩投资、百匠投资担任执行事务合伙人。君联建发执行事务合伙人为拉萨君祺企业管理有限公司，吴晓波及其一致行动人未在拉萨君祺企业管理

有限公司及其控股股东、实际控制人担任董事、监事、高级管理人员，未持有拉萨君祺企业管理有限公司 5%以上的股份，拉萨君祺企业管理有限公司及其董事、监事、高级管理人员亦未持有蓝彩投资、百匠投资合伙份额或在蓝彩投资、百匠投资担任执行事务合伙人。

根据相关合伙协议及工商档案，吴晓波及其一致行动人未持有蓝轩投资合伙份额或在蓝轩投资担任执行事务合伙人职务。蓝轩投资也未持有蓝彩投资、百匠投资合伙份额或在蓝彩投资、百匠投资担任执行事务合伙人职务。蓝轩投资执行事务合伙人为宁波九变资产管理合伙企业（有限合伙），楼江系持有宁波九变资产管理合伙企业（有限合伙）65.00%合伙份额的有限合伙人，根据宁波九变资产管理合伙企业（有限合伙）合伙协议，楼江作为有限合伙人不代表合伙企业对外执行事务。

根据相关合伙协议及工商档案，邵冰冰持有头头是道 2.93%的合伙份额，除此之外吴晓波及其一致行动人未持有头头是道合伙份额或在头头是道担任执行事务合伙人职务。头头是道也未持有蓝彩投资、百匠投资合伙份额或在蓝彩投资、百匠投资担任执行事务合伙人职务。吴晓波持有头头是道执行事务合伙人大头投资 38.25%的股权并担任监事，能够对大头投资施加重大影响。

根据普华兰亭相关合伙协议及工商档案，吴晓波及其一致行动人未持有普华兰亭合伙份额或在普华兰亭担任相关职务。普华兰亭也未持有蓝彩投资、百匠投资合伙份额或在蓝彩投资、百匠投资担任执行事务合伙人职务。

根据牵海创投相关合伙协议及工商档案，吴晓波及其一致行动人未持有牵海创投合伙份额或在牵海创投担任相关职务。牵海创投也未持有蓝彩投资、百匠投资合伙份额或在蓝彩投资、百匠投资担任执行事务合伙人职务。

根据朱可基、厉剑、曹国熊、朱永祥、张静、薛屹提供的人员调查表，朱可基、厉剑、曹国熊、朱永祥、张静、薛屹与吴晓波、邵冰冰、楼江不存在近亲属关系（即配偶、父母、配偶的父母、兄弟姐妹及其配偶、年满十八周岁的子女及其配偶、配偶的兄弟姐妹和子女配偶的父母），也未持有蓝彩投资、百匠投资合伙份额或在蓝彩投资、百匠投资担任相关职务。蓝彩投资、百匠投资的合伙人均

为自然人。

以上系上市公司协调独立财务顾问和律师的初步核查结果，鉴于本次核查工作尚未全部完成，独立财务顾问和律师将在进一步核查的基础上出具最终核查意见，后续核查工作包括但不限于：对相关主体进行访谈、完整获取全部关联方核查表及关联法人核查表、分析关联交易必要性和公允性（如有）等。相关核查工作将在重组报告书草案披露前完成。

二、相关主体之间是否存在股份代持关系

根据本次交易的全体交易对方已出具的《关于标的资产权属清晰完整的承诺》，各交易对方合法持有标的公司的股权，股权权属清晰。持有的标的公司的股权均为交易对方自有的股权，不存在任何委托、信托等代理持股或其他任何关于股东权利或股权权属的协议安排的情形，未被有权的执法部门实施冻结、扣押、查封等措施，不在权属纠纷或潜在纠纷。

核查意见：

通过查阅相关主体调查表、获取合伙企业及工商档案、查阅全国企业信用信息公示等网站、查询皖新传媒公告，以及基于全体交易对方出具的承诺等，独立财务顾问认为，交易对方合法持有标的公司的股权，标的公司股权权属清晰。但鉴于标的公司审计及财务顾问核查程序尚未全部完成，后续独立财务顾问仍将通过对相关主体进行访谈、完整获取全部关联方核查表及关联法人核查表、对关联交易进行必要性和公允性分析（如有）等方式对标的公司实际控制人及其一致行动人与本次交易部分主体之间可能存在的关联关系做进一步核查，并在重组报告书草案核查意见中进一步予以说明。

(2) 吴晓波、邵冰冰与本次交易的其他对手方在历史上是否存在过合作、合伙或其他经济利益关系，是否存在过资金、业务或其他往来，是否构成一致行动关系。

回复：

上市公司协调独立财务顾问及律师对本次交易对方之间的合作、合伙或其他

经济利益关系，资金、业务或其他往来等事项展开了核查，具体包括：获取吴晓波、邵冰冰及其控制的企业的银行流水，查询交易主体之间的共同投资情况，对相关主体进行初步访谈，向吴晓波、邵冰冰及其一致行动人以外的交易对方发放一致行动关系调查表、查询企业信用信息公示系统、获取相关工商资料等。基于独立财务顾问及律师截至目前已完成的核查情况：

1、吴晓波与曹国熊分别持有大头投资 38.25%和 46.75%股权；邵冰冰与曹国熊、朱可基分别持有润物投资 3.97%、35.25%和 0.99%的合伙份额；邵冰冰与曹国熊分别持有头头是道 3.42%和 2.93%的合伙份额；邵冰冰与曹国熊均为杭州君文投资合伙企业（有限合伙）有限合伙人；吴晓波与曹国熊分别持有绍兴柯桥头头是道投资管理有限公司 45.00%和 45.00%的股权等。

2、吴晓波、皖新传媒与薛屹系蓝狮子股东。

3、吴晓波、邵冰冰历史上与润物投资、朱可基、君联建发、曹国熊、头头是道、张静之间曾经存在资金往来，资金用途包括投资款、股权转让款等。

鉴于本次交易全部核查工作尚未完成，暂不能确认上述人员与吴晓波、邵冰冰之间是否构成一致行动。根据《上市公司收购管理办法》，投资者认为其与他人不应被视为一致行动人的，可以向中国证监会提供相反证据。如曹国熊系专业投资人，对外投资众多，其与吴晓波、邵冰冰之间的共同投资仅为其中一小部分，基于《上市公司收购管理办法》之规定，目前无法确认其是否构成一致行动。

后续上市公司将协调独立财务顾问和律师采用包括但不限于以下程序作进一步核查：获取交易对方对是否构成一致行动关系的确认、核查本次交易对方之间共同投资的具体情形、核查交易对方之间是否具备《上市公司收购管理办法》所述“投资者认为其与他人不应被视为一致行动人的，可以向中国证监会提供相反证据”之情形等。

结合上市公司及标的公司相关股权比例及已有关联关系信息的分析认为，即使上述一致行动关系认定较预案发生从严认定的变化，也不影响公司实际控制权的稳定性。关于吴晓波、邵冰冰与本次交易的其他对手方之间是否存在一致行动关系，将在重组报告书草案中披露前予以核实。

核查意见：

独立财务顾问已经通过获取吴晓波、邵冰冰及其控制的企业部分银行流水，查询交易主体之间的共同投资情况，对相关主体进行初步访谈，向吴晓波、邵冰冰及其一致行动人以外的交易对方发放一致行动关系调查表，查询企业信用信息公示系统，获取相关工商资料等方式进行了核查，鉴于相关核查程序尚未全部完成，尚不能得出对一致行动关系的最终认定。后续独立财务顾问仍将采用包括但不限于以下程序作进一步核查：获取交易对方对一致行动关系的确认、核查实际控制人及其控制的企业全部银行流水、核查本次交易对方之间存在的共同投资、核查交易对方之间是否具备《上市公司收购管理办法》所述“投资者认为其与他人不应被视为一致行动人的，可以向中国证监会提供相反证据”之情形等。关于吴晓波、邵冰冰与本次交易的其他对手方之间是否存在一致行动关系，独立财务顾问将在重组报告书草案核查意见中予以说明。

(3) 结合交易完成后你公司董事会席位安排、各方推荐董事及高管情况、重大事项决策机制等因素进一步说明本次交易对你公司控制权稳定的影响，你公司为保障控制权稳定拟采取的措施。

回复：

交易完成后，公司将按照相关法律法规和《公司章程》要求提名和选举董事、任命高管，重大事项决策机制仍将根据公司既有制度依法合规运行。

吴晓波、邵冰冰已出具《不谋求上市公司控制权的承诺函》，承诺在本次交易前，本人承诺没有谋求全通教育控制权的意图，本次交易完成后，本人及本人控制的企业不会采取任何行动、措施或安排，通过任何直接或间接的方式争取全通教育的控制权。

陈炽昌、林小雅已出具《保持上市公司控制权的承诺函》，承诺不会主动放弃全通教育控制权及与之相关的董事会人选提名权和股东大会表决权，也不会主动协助任何其他方谋求全通教育的控制权；本次交易完成后，将根据相关法律法规及公司章程，积极行使包括提名权、表决权在内的股东权利和董事权利，不会主动放弃或促使本人的一致行动人放弃所享有的任何股东权利和董事权利，努力

保持对上市公司股东大会、董事会及管理层团队的实质影响力。

核查意见：

通过获取吴晓波、邵冰冰出具的《不谋求上市公司控制权的承诺函》及陈炽昌、林小雅出具的《保持上市公司控制权的承诺函》，查询上市公司公告，访谈相关当事人，独立财务顾问认为，交易完成后，公司将按照相关法律法规和《公司章程》要求提名和选举董事、任命高管，重大事项决策机制仍将根据公司既有制度依法合规运行，结合上市公司实际控制人及标的公司实际控制人对保障上市公司控制权稳定作出的相关承诺，上市公司为保障控制权稳定已经采取了相应的措施，本次交易不会导致上市公司控制权发生变化。

第二部分 部分媒体关注问题

本公司会同中介机构就部分媒体关注问题进行了查询与核实，现将部分媒体关注问题（如果已经在问询函提及的，就不再列示回复）作出说明如下：

问题 1：《新剧观察》报道标题“全通教育 15 亿收购巴九灵 96%股权，吴晓波签下 7 年竞业禁止协议”，内容主要系巴九灵 100%股权交易作价 16 亿，这个价格比 2017 年年初巴九灵融资时的估值（20 亿）下降了 4 亿，降幅达 20%。

《斑马消费》报道标题“吴晓波”15 亿卖身全通教育，最大的障碍正是吴晓波”，内容主要关注公司估值较前两年还有所降低，外界也普遍关注巴九灵本身的投资价值是否也在降低。

说明：

2016 年 11 月，巴九灵向投资机构融资 1.6 亿，整体估值 20 亿；2017 年 9 月，巴九灵股东之间股权转让对应的整体估值分别为 18.4 亿和 20 亿。本次交易标的公司预估值 16 亿，较前次增资或股权转让时整体估值有所下降，但不代表巴九灵投资价值下降或基本面下滑。

2017 年至今，巴九灵在原先业务模块的基础上，大力发展企投家学院和新匠人学院业务模块，业务板块体系更加完善；线上与线下相结合，渠道更加多元；2017 年度、2018 年度营业收入、净利润均较快增长。本次交易估值较标的公司上次融资估值有所降低，主要有以下原因：一是基于长期合作的考虑，交易双方看好本次交易后与上市公司的协同效应，为保证本次交易顺利完成，出于保护上市公司及中小投资者利益的保护，本次交易估值审慎从严；另外，由于宏观环境的变化，从 2017 年至今，资本市场二级市场及一级市场标的整体估值中枢下降。

核查意见：

通过了解标的公司业务模式、分析上市公司与标的公司的业务协同性、分析宏观环境变化，独立财务顾问认为，本次交易标的公司预估值 16 亿，较前次增资或股权转让时整体估值有所下降，不代表巴九灵投资价值下降或基本面下滑。

问题 2：《新浪财经》报道“全通教育遭盘问，交易实际是否为吴晓波个人 IP 证券化”，主要内容系“收购标的对吴晓波个人影响力的依赖”及“收购标的对业务模式的稳定性、业务经营持续性”

说明：

该部分回复主要系基于交易所问询函的问题，澄清说明详见问询函回复之问题 2。

核查意见：

核查意见详见问询函回复之问题 2。

问题 3：《商业周刊中文版》报道“吴晓波公司要价 15 亿卖身全通教育 深交所提出近 30 个问题询问”，主要内容系“上市公司商誉减值相关问题”

说明：

该部分回复主要系基于交易所问询函的问题，澄清说明详见问询函回复之问题 3。

核查意见：

核查意见详见问询函回复之问题 3。

问题 4：《中国经营报》报道“15 亿的收购惊动深交所！全通教育披露“吴晓波频道”家底，资产七成是现金”，主要内容系“吴晓波个人的影响力，对此次交易估值的影响”及“本次交易的实质是否为吴晓波个人 IP 证券化？”

说明：

该部分回复主要系基于交易所问询函的问题，澄清说明详见问询函回复之问题 2。

核查意见：

核查意见详见问询函回复之问题 2。

（本页无正文，为《申万宏源证券承销保荐有限责任公司关于深圳证券交易所〈关于对全通教育集团（广东）股份有限公司的重组问询函〉相关问题之核查意见》之盖章页。）

申万宏源证券承销保荐有限责任公司

年 月 日