

渤海证券股份有限公司

关于华闻传媒投资集团股份有限公司

向特定对象发行股份购买资产暨关联交易

之

补充独立财务顾问报告

独立财务顾问：



二〇一三年十一月

声明与承诺

渤海证券股份有限公司（以下简称“本独立财务顾问”）受华闻传媒投资集团股份有限公司（以下简称“华闻传媒”、“上市公司”）委托，担任本次发行股份购买资产的独立财务顾问。

华闻传媒于 2013 年 8 月 15 日收到中国证券监督管理委员会下发的《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书（131035 号）》（附件：《关于华闻传媒投资集团股份有限公司发行股份购买资产申请的反馈意见》）；于 2013 年 11 月 1 日收到中国证券监督管理委员会关于本次重大资产重组并购重组审核委员会会后意见。

本独立财务顾问根据贵会要求对《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书（131035 号）》及并购重组委会后意见提出的相关问题进行了核查并出具了《渤海证券股份有限公司关于华闻传媒投资集团股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易申请文件反馈意见之回复的专项核查意见》及《渤海证券股份有限公司关于华闻传媒投资集团股份有限公司并购重组审核委员会会后口头反馈意见回复的核查意见》（以下简称“反馈意见”），现根据上述反馈意见对独立财务顾问报告进行补充（以下简称“本补充独立财务顾问报告”）。

本补充独立财务顾问报告系依据《重组管理办法》、《若干问题的规定》、《格式准则 26 号》、《财务顾问办法》、《财务顾问业务指引》、《股票上市规则》和深交所颁布的信息披露业务备忘录等法律法规的要求，按照证券行业公认的业务标准、道德规范，本着诚实信用、勤勉尽责的态度，通过尽职调查和对上市公司相关申报和披露文件审慎核查后出具，以供中国证监会、深交所及有关各方参考。

作为本次交易的独立财务顾问，对此提出的意见是在假设本次交易的各方当事人均按相关协议的条款全面履行其所有义务并承担其全部责任的基础上提出的，本独立财务顾问特作如下声明：

1、本独立财务顾问与本次交易各方无任何关联关系。本独立财务顾问本着客观、公正的原则对本次交易出具本补充独立财务顾问报告。

2、本补充独立财务顾问报告所依据的文件、材料由相关各方向本独立财务顾问提供，相关各方对所提供资料的真实性、准确性、完整性负责，相关各方保

证不存在任何虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对所提供资料的合法性、真实性、完整性承担个别和连带责任。本独立财务顾问出具的核查意见是在假设本次交易的各方当事人均按相关协议的条款和承诺全面履行其所有义务的基础上提出的，若上述假设不成立，本独立财务顾问不承担由此引起的任何风险责任。

3、截至本补充独立财务顾问报告出具日，渤海证券就华闻传媒本次发行股份购买资产事宜进行了审慎核查。本补充独立财务顾问报告仅对已核实的事项提供核查意见。

4、渤海证券同意将本补充独立财务顾问报告作为华闻传媒本次发行股份购买资产的法定文件，报送相关监管机构，随发行股份购买资产报告书上报中国证监会和深圳证券交易所并上网公告。

5、对于对本补充独立财务顾问报告至关重要而又无法得到独立证据支持或需要法律、审计、评估等专业知识来识别的事实，本独立财务顾问主要依据有关政府部门、律师事务所、会计师事务所、资产评估机构及其他有关单位出具的意见、说明及其他文件做出判断。

6、本独立财务顾问未委托和授权任何其它机构和个人提供未在本补充独立财务顾问报告中列载的信息和对本补充独立财务顾问报告做任何解释或者说明。

7、本补充独立财务顾问报告不构成对华闻传媒的任何投资建议，对投资者根据本报告所做出的任何投资决策可能产生的风险，本独立财务顾问不承担任何责任。本独立财务顾问特别提请广大投资者认真阅读华闻传媒董事会发布的《华闻传媒投资集团股份有限公司向特定对象发行股份购买资产暨关联交易报告书》和与本次交易有关的其他公告文件全文。

本独立财务顾问在充分尽职调查基础上，对华闻传媒本次重大资产重组的事项出具的独立财务顾问意见做出以下承诺：

1、本独立财务顾问已按照规定履行尽职调查义务，有充分理由确信所发表的专业意见与上市公司和交易对方披露的文件内容不存在实质性差异。

2、本独立财务顾问已对上市公司和交易对方披露的文件进行充分核查，确信披露文件的内容与格式符合要求。

3、有充分理由确信上市公司委托本独立财务顾问出具意见的发行股份购买资产方案符合法律、法规、证监会及交易所的相关规定，所披露的信息真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

4、在与上市公司接触后至担任独立财务顾问期间，已采取严格的保密措施，严格执行风险控制和内部隔离制度，不存在内幕交易、操纵市场和证券欺诈问题。

除非特别说明，以下简称在本报告书中具有如下含义：

华闻传媒/上市公司/本公司/公司	指	华闻传媒投资集团股份有限公司
交易标的/标的资产	指	陕西华商传媒集团有限责任公司 38.75%的股权、华商数码信息股份有限公司 20.40%的股权、陕西黄马甲物流配送股份有限公司 49.375%的股权、西安华商网络传媒有限公司 22%的股权、西安华商卓越文化发展有限公司 20%的股权、重庆华博传媒有限公司 15%的股权、吉林华商传媒有限公司 15%的股权、辽宁盈丰传媒有限公司 15%的股权和西安华商广告有限责任公司 20%的股权；北京澄怀科技有限公司 100%的股权
标的公司	指	陕西华商传媒集团有限责任公司、华商数码信息股份有限公司、陕西黄马甲物流配送股份有限公司、西安华商网络传媒有限公司、西安华商卓越文化发展有限公司、重庆华博传媒有限公司、吉林华商传媒有限公司、辽宁盈丰传媒有限公司、西安华商广告有限责任公司、北京澄怀科技有限公司，或上述公司中的任意一家公司（视具体情况而定）
八家附属公司	指	华商数码信息股份有限公司、陕西黄马甲物流配送股份有限公司、西安华商网络传媒有限公司、西安华商卓越文化发展有限公司、重庆华博传媒有限公司、吉林华商传媒有限公司、辽宁盈丰传媒有限公司和西安华商广告有限责任公司
交易对方	指	西安锐盈企业管理咨询有限公司、陕西华路新型塑料建材有限公司、上海大黎资产管理有限公司、上海常喜投资有限公司、拉萨澄怀管理咨询有限公司、拉萨观道管理咨询有限公司、天津大振资产管理有限公司七个交易对象
本次交易/本次重组	指	公司拟向陕西华路新型塑料建材有限公司、上海大黎资产管理有限公司、上海常喜投资有限公司发行股份购买其合计持有的陕西华商传媒集团有限责任公司 38.75%的股权，拟向西安锐盈企业管理咨询有限公司发行股份购买其持有的华商数码信息股份有限公司 20.4%的股份、陕西黄马甲物流配送股份有限公司 49.375%的股份、西安华商网络传媒有限公司 22%的股权、西安华商卓越文化发展有限公司 20%的股权、重庆华博传媒有限公司 15%的股权、吉林华商传媒有限公司 15%的股权、辽宁盈丰传媒有限公司 15%的股权和西安华商广告有限责任公司 20%的股权，拟向拉萨澄怀管理咨询有限公司、拉萨观道管理咨询有限公司、天津大振资产管理有限公司发行股份购买其合计持有的北京澄怀科技有限公司 100%的股权之行为
交易双方	指	华闻传媒和西安锐盈企业管理咨询有限公司等七个交易对象
华路新材	指	陕西华路新型塑料建材有限公司，持有华商传媒 13.25%股权
上海大黎	指	上海大黎资产管理有限公司，持有华商传媒 15%股权
上海常喜	指	上海常喜投资有限公司，持有华商传媒 10.5%股权
西安锐盈/西安吉力	指	西安锐盈企业管理咨询有限公司，原西安吉力投资有限公司，持有列入本次交易范围之华商传媒八家附属公司的少数股权
新疆锐聚/西安锐劲	指	新疆锐聚股权投资合伙企业（有限合伙），原名西安锐劲信息

	开发有限公司
西安凯瑞	指 西安凯瑞投资发展有限公司
西安胜达	指 西安胜达管理咨询有限公司
华商信息	指 陕西华商信息产业投资有限公司，后更名为华商传媒
华商传媒	指 陕西华商传媒集团有限责任公司，原名华商信息
华商数码	指 华商数码信息股份有限公司，原名陕西华商数码信息股份有限公司
陕西黄马甲	指 陕西黄马甲物流配送股份有限公司
华商广告	指 西安华商广告有限责任公司
华商卓越文化	指 西安华商卓越文化发展有限公司
吉林华商传媒	指 吉林华商传媒有限公司
华商网络	指 西安华商网络传媒有限公司
重庆华博传媒	指 重庆华博传媒有限公司
辽宁盈丰传媒	指 辽宁盈丰传媒有限公司
澄怀科技	指 北京澄怀科技有限公司，本次交易之标的
澄怀观道	指 北京澄怀观道网络科技有限公司，澄怀科技之全资子公司
拉萨澄怀	指 拉萨澄怀管理咨询有限公司，持有澄怀科技 20% 股权
拉萨观道	指 拉萨观道管理咨询有限公司，持有澄怀科技 31% 股权
天津大振	指 天津大振资产管理有限公司，持有澄怀科技 49% 股权
上海渝富	指 上海渝富资产管理有限公司，现已更名为国广环球资产管理有限公司
金正源	指 金正源联合投资控股有限公司，原名无锡金正源投资发展有限公司
国广控股	指 国广环球传媒控股有限公司
国广传媒	指 国广传媒发展有限公司
国广光荣	指 北京国广光荣有限公司
国际台/CRI	指 中国国际广播电台
时报传媒	指 深圳证券时报传媒有限公司
民生燃气	指 海南民生管道燃气有限公司
华圣集团	指 陕西华圣企业（集团）股份有限公司
华美实业/陕西中化	指 陕西华美实业有限公司，原陕西中化工业设备有限公司，后更名为华美实业

成都激动网络/上海激动传媒/上海激动集团/激动集团	指	成都激动网络有限公司，后更名为上海激动传媒有限公司（上海激动传媒），而后再次更名为上海激动集团有限公司（上海激动集团），其后进一步更名为激动集团股份有限公司（激动集团）
激动通信	指	上海激动通信有限公司
咸阳新丽彩/丽彩印务/丽彩投资	指	咸阳新丽彩印务有限公司，后更名为丽彩咸阳新丽彩印务有限公司（丽彩印务），其后再次更名丽彩咸阳丽彩投资有限公司（丽彩投资）
上海新华闻	指	上海新华闻投资有限公司
华闻投资控股	指	中国华闻投资控股有限公司
西安华略	指	西安华略管理咨询有限公司
吉林华商数码	指	吉林华商数码印务有限公司
西安豪盛	指	陕西华商豪盛置业有限公司
本报告书	指	渤海证券股份有限公司关于华闻传媒投资集团股份有限公司向特定对象发行股份购买资产暨关联交易之独立财务顾问报告
《发行股份购买资产协议》	指	华闻传媒与交易对方签署的《发行股份购买资产协议》
《公司法》	指	《中华人民共和国公司法》
《证券法》	指	《中华人民共和国证券法》
《重组管理办法》	指	《上市公司重大资产重组管理办法》（中国证券监督管理委员会令第 53 号）
《发行管理办法》	指	《上市公司证券发行管理办法》
《若干问题的规定》/《重组规定》	指	《证监会公告[2008]14 号—关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》（中国证券监督管理委员会公告，[2008]14 号）
《格式准则 26 号》	指	《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号—上市公司重大资产重组申请文件》
《财务顾问办法》	指	《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》（中国证券监督管理委员会令第 54 号）
《上市规则》	指	《深圳证券交易所股票上市规则》
中国证监会/证监会	指	中国证券监督管理委员会
深交所	指	深圳证券交易所
发行股份的定价基准日	指	华闻传媒第六届董事会 2013 年第三次临时会议决议公告日（2013 年 2 月 28 日）
审计、评估基准日/基准日	指	2012 年 12 月 31 日
交割日	指	本次交易对方将标的资产过户至上市公司名下之日
元	指	人民币元

独立财务顾问/渤海证券 指 渤海证券股份有限公司
金诚同达/律师 指 北京金诚同达律师事务所
立信所/审计机构 指 立信会计师事务所（特殊普通合伙）
卓信大华/评估机构 指 北京卓信大华资产评估有限公司

注：（1）本报告书所引用的财务数据和财务指标，如无特殊说明，指合并报表口径的财务数据和根据该类财务数据计算的财务指标。（2）本报告书中部分合计数与各明细数直接相加之和在尾数上如有差异，这些差异是由于四舍五入造成的。

第一部分交易方案合理性问题

第一次反馈问题 1、请申请人补充披露将澄怀科技纳入本次标的资产范围的原因。本次交易完成后，对澄怀科技的发展规划及整合计划。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

一、将澄怀科技纳入本次标的资产范围的原因

1、拓宽公司业务领域，符合公司发展战略

华闻传媒原名为海口管道燃气股份有限公司，2006 年之前，公司主营燃气业务。2006 年，公司实施了战略重组，相继收购了深圳证券时报传媒有限公司 84% 股权和陕西华商传媒集团有限责任公司 61.25% 股权，公司业务从燃气领域拓展到传媒领域，成为一家大型报业上市公司。2011 年以来，公司在继续做大做强传统纸质媒体的基础上，积极向新的媒体拓展，进军广播、网络电视领域，已成长为一家横跨报纸、广播、网络等领域的综合传媒集团。

本次交易标的资产之一的澄怀科技，其主要业务是为客户提供高端留学咨询服务，属于现代文化服务和传播产业；并且拥有以留学及考试资讯为主要内容的网络社区“太傻网”（<http://www.taisha.org/>），属于网络新媒体产业，在高端留学咨询领域拥有很高的市场地位和品牌知名度。同时，随着留学市场的迅速发展，澄怀科技的业务量不断提高，盈利能力不断加强，发展前景非常广阔。

将澄怀科技纳入本次交易标的资产范围，有利于拓宽公司的业务领域，增加新的利润增长点，进一步提高公司的市场竞争力、持续经营能力、抗风险能力和盈利能力，符合公司“全媒体、大文化”的发展战略。

2、澄怀科技盈利能力较强、现金流充足，有利于增加公司新的盈利点

随着中国经济的持续发展，家庭可支配收入的不断增加，人们在消费、教育等方面的观念发生了改变，出国留学人数不断增加，也推动了澄怀科技的业务量随之不断提升。截至目前，澄怀科技服务平台已覆盖全国上百所重点高校，成功的为 2 万多名学生提供留学咨询的服务。除此之外，澄怀科技在与客户签署合同

之后即收取全部款项，不存在大量应收款项无法收回的情形，现金流情况较好。2012 年度，澄怀科技实现营业收入 14,701.20 万元，实现净利润 3,559.27 万元。本次收购完成后，华闻传媒在文化领域将增加教育服务类业务，丰富了现有收入结构，增加了新的盈利点。

3、澄怀科技所拥有的推广平台用户量较大，有利于公司新媒体业务发展

澄怀科技旗下的“太傻网”，通过提供丰富及时的留学及考试资讯，在学生群体中拥有很高的知名度，以及庞大的网络用户基础。截至目前，“太傻网”网站注册用户超过 260 万人，每年新增注册用户约 50 万人，独立 IP 访问量约 2200 万人次/年，网站的用户访问量超过 3 亿人次/年。较大的用户访问量有利于华闻传媒新媒体业务板块的拓展，提高公司整体行业地位。

与主要竞争对手相比，“太傻论坛”日均 IP、日均 PV 值、百度权重、收录数量、反向链接等指标均处于行业前列，在留学服务机构网站中客户群体占有较为明显优势：

指标	太傻论坛	寄托天下	新东方前途出国
论坛网址	http://bbs.taisha.org	http://bbs.gter.net	http://liuxue.xdf.cn
论坛 IP（三个月日平均）	27,966	16,437	10,046
论坛 PV（三个月日平均）	97,883	57,530	75,348
网站速度（电信响应）	31 毫秒	47 毫秒	94 毫秒
百度权重 PR	7	4	4
收录数量（百度）	1,750,000	726,000	29,800
反向链接（百度）	1,880,000	685,000	343,000
论坛人均页面浏览量	4.4	4.4	1.5

资料来源：ALEXA，爱站网，2013 年

综上所述，本次交易中将澄怀科技纳入标的资产的范围，有利于优化公司的资产业务结构，拓宽公司的业务范围、增强公司的市场竞争力、盈利能力和综合实力，为公司及股东带来持续、良好的投资回报。

二、对澄怀科技的发展规划及整合计划

（一）发展规划

本次收购完成后，公司将在有效控制的基础上保持标的资产业务的稳定性及发展的连续性。因此，在强调资源共享和优势互补的同时，公司将不对澄怀科技现有发展规划做重大调整，澄怀科技现在执行的发展规划为：

1、巩固高端留学咨询服务，延伸业务纵深

澄怀科技的主营业务为留学咨询服务，目前客户群体中申请海外知名院校研究生的“211”及“985”大学在校生比例较大。随着市场情况的发展，出国留学人群呈现两种特点，一是对海外院校教学质量及院校排名愈加重视，二是出国留学人群低龄化趋势明显。在此市场环境下，澄怀科技计划通过下述发展规划，在定位高端品牌形象的基础上，将出国留学的服务主体由重点大学在校生向高中生、甚至初中生拓展，扩大服务面；将出国留学的服务内容由留学咨询向英语考试培训拓展，扩大服务范围，致力于将澄怀科技打造成为一个为大学生、高中生、初中生出国留学提供英语考试培训、学校申请、以及出国后的学生理财等一站式高端留学服务的平台。

(1) 目前，澄怀科技大部分客户为申请海外知名院校研究生学位的申请者，澄怀科技通过高质量的服务水平在市场中已树立了良好的高端品牌形象。未来澄怀科技将结合市场中潜在客户的消费需求，在继续巩固申请美国、英国以及其他教育发达地区知名院校研究生学位的留学咨询服务的同时，向更低年龄段的留学人群提供申请海外本科以及高中留学咨询的服务。截至 2013 年 6 月，澄怀科技申请海外本科学位的客户数量较 2012 年同期增长了约 30%，不仅证实了留学消费人群低龄化的趋势和澄怀科技在高端留学咨询领域里面的发展潜力，同时也标志着澄怀科技已成功地在高端留学咨询服务行业进行纵向延伸和拓展。

(2) 目前，澄怀科技在为客户提供高端留学咨询服务的同时，也提供出国英语考试辅导服务。出国英语考试作为留学咨询服务中重要的组成部分，是客户在选择出国留学服务时必不可少的服务项目之一。因此，澄怀科技将出国英语考试辅导服务作为一项独立的收费项目，形成以留学咨询服务为主要服务，以出国英语考试辅导为高附加值服务的架构，实现与市场其他考试培训或辅导产品核心优势的差异化。

(3) 澄怀科技旗下的太傻网，作为成立较早的专门提供留学以及考试资讯的网络社区，拥有较大的用户规模和访问量。随着注册用户的不断增长，网站的影响力逐年提升，品牌认知度和用户忠诚度不断提升。澄怀科技计划充分利用太傻网的品牌价值，全力挖掘潜在客户资源。较大的用户规模使得网络社区的潜在

广告价值增长，在节省品牌宣传费用的同时，可拓展移动终端应用软件、在线培训等业务板块；同时，澄怀科技结合现有的校园讲座、展台促销、书刊发行等活动，将规模庞大的网络用户群体转化为留学咨询的客户，随着各类营销活动的开展，澄怀科技未来业务有较大的发展潜力。

2、加强与其他机构合作，提供更加丰富、多样的综合服务

(1) 随着出国留学服务需求的不断多样化，客户除了选择合适的学校和专业以外，还要就出国后包括学费、生活费经济因素进行合理的计划。澄怀科技以一站式留学申请咨询服务为宗旨，计划与国内大型金融机构合作开发包括留学贷款、留学理财、留学保险、换汇汇款以及信用卡办理等多样的综合服务。

(2) 通过多年的经营，澄怀科技已具备了与国内外教育机构开展合作的基础和能力。首先，澄怀科技在为客户提供海外院校的申请咨询过程中，积累了大量的海外院校及教育资源的信息，也不断地了解和分析国内教育消费对海外教育资源的多种需求，对高端留学市场有着较为深刻的理解。其次，澄怀科技在出国留学咨询服务领域有较强的品牌号召力。因此，澄怀科技计划举办国内外留学生交流活动，匹配教育消费的供给与需求，采用代理、合作办学等形式，将海外优质教育资源引进到国内，满足国内教育消费人群需求，实现留学本土化；或将国内教育资源向海外介绍，办理海外学生来华留学的咨询服务，开拓澄怀科技业务新领域，实现海内外教育资源的有效分配。

(二) 整合计划

本次交易完成后，华闻传媒在强调现有管理团队的自主性和积极性的同时，通过业务支持、财务管理、机构设置以及业绩考核等加强对其在管理效率、信息披露等方面的管控，使其管理经营满足上市公司的统一标准。

1、业务支持

本次交易完成后，一方面澄怀科技与华闻传媒共享其数据库、在线网站、在线教育互动平台及移动应用终端等市场资源，并定期向上市公司报告经营情况。另一方面，上市公司将全面向澄怀科技提供自身现有的传统媒体的优质客户资源。

目前上市公司纸面媒体资源丰富，未来可将自身客户资源分享给澄怀科技，同时澄怀科技较为年轻的客户群体可有效丰富上市公司的受众范围，有利于广告业务向年轻一代消费群体全面展开。

2、财务管理

本次交易完成后，澄怀科技的财务管理系统将融入上市公司财务的日常经营管理中，上市公司将委派相关责任人至澄怀科技，实现在财务管理上的垂直控制。另外，上市公司将根据市场情况向澄怀科技提供贷款信用支持，在及时把握澄怀科技的财务风险的同时，提高上市公司整体运行效率，实现内部资源的统一配置。

3、机构设置

本次交易完成后，上市公司将根据澄怀科技的业务特点和业绩情况对其组织架构进行适当调整，使其符合上市公司规范运作的要求。上市公司将根据业务需求，研究、完善和改进管理信息沟通制度，为其经营活动提供有力的支持。此外，鉴于本次交易完成后，澄怀科技需按上市公司治理要求严格履行其信息披露等义务，上市公司相关部门将对澄怀科技相关部门进行管理和指导。

4、业绩考核

上市公司保证澄怀科技在并购后管理团队的稳定性和持续性，同时严格遵循本次《发行股份购买资产协议》、《盈利预测补偿协议》等相关约定，对其现有管理团队进行业绩考核。

通过以上几方面，上市公司可以实现对标的公司的有效整合，从而确保并购协同效应的实现。

三、独立财务顾问意见

本次交易之独立财务顾问就华闻传媒收购澄怀科技股权之目的、发展及整合规划等问题进行了相关核查，查阅了华闻传媒和澄怀科技各自的发展规划文件、华闻传媒整合计划相关文件、澄怀科技业务发展等相关资料及本次收购相关协议，访谈了并购双方的相关负责人。经核查，本次交易之独立财务顾问认为：

华闻传媒将澄怀科技纳入本次标的资产范围系根据华闻传媒“全媒体、大文化”的发展战略规划，为进一步提高上市公司在新媒体行业中的市场竞争力而做出的决定，对澄怀科技发展规划及整合安排与双方约定一致。

第二部分关联交易问题

第一次反馈问题 2、请申请人补充披露标的公司华商传媒与其原关联方华商报社之间关联交易的定价方式、价格与向第三方销售价格的比较情况等；补充披露华商报社不再为华商传媒关联方对华商传媒产生经营的影响情况。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

华商传媒与华商报社之间的交易主要体现在华商传媒之子公司西安华商广告有限责任公司（以下简称“华商广告”）、华商数码信息股份有限公司（以下简称“华商数码”）、陕西黄马甲物流配送股份有限公司（以下简称“陕西黄马甲”）与华商报社之间的交易。其中，华商广告独家经营《华商报》的广告业务，华商数码独家经营《华商报》的印刷业务，陕西黄马甲独家经营《华商报》的发行业务。

一、标的公司华商传媒与其原关联方华商报社之间关联交易的定价方式、价格与向第三方销售价格的比较情况等

（一）华商广告与华商报社的交易

1、定价方式：双方协议约定

2007年1月，华商广告与华商报社签署了《广告业务协议》，有效期30年，协议约定华商广告于每季度按《华商报》广告业务收入的55.00%向华商报社支付广告分成款，且每一年度向华商报社支付的广告分成款均不得低于人民币27,000.00万元。同时，《广告业务协议》约定双方可以在每年度结束时签署补充协议对下一年度的分成比例进行适当调整，但广告分成比例调整增减幅度不得超过5%。

2、报告期内交易价格

各报告期内交易价格及金额如下：

项目	2011 年度	2012 年度	2013 年 1-6 月
约定分成比例	50%	53%	53%
实际分成比例	50%	53%	53%
实际交易金额（万元）	36,728.34	45,126.56	16,025.00

注：2013 年 1 月，华商报社与华商广告签订《2013 年补充协议》，约定 2013 年度华商广告按《华商报》广告业务收入的 53.00% 向华商报社支付广告分成款。但由于市场原因，2013 年 7 月，华商报社与华商广告对《2013 年补充协议》进行了调整，将分成比例由 53% 调整为 50%，上半年广告分成结算多付部分抵减下半年应付的广告分成款。

3、与向第三方销售价格的比较

华商报社将《华商报》广告业务的经营权独家授予华商广告，而华商广告独家经营《华商社》的广告业务，未经营其他报纸的广告业务，因此不具备与向第三方销售价格的比较条件。

4、与其他都市报社和经营公司广告分成的比较

报媒的产业价值链环节包括“采写、编辑、印刷、发行、广告”五部分。其中采写、编辑（简称“采编”环节）属于内容制作环节，按照国家政策规定属于非经营性业务资产，不能公司化经营。其他环节在具体运营过程中由报社与各相关经营公司签署《授权经营协议》等相关协议，各相关经营公司被授权从事报刊经营业务（包括代理发行、印刷、广告等业务），并将根据广告收入总额与报社之间进行分成。

根据华商广告与华商报社签署的《广告业务协议》及《补充协议》，2012 年华商报社从华商广告收取 53% 的广告分成款；但根据《印刷业务协议》和《发行业务协议》，华商报社还需向承接《华商报》印刷业务的华商数码支付印刷费用和向承接《华商报》发行业务的陕西黄马甲支付发行费用。剔除该印刷费用和发行费用因素影响，华商报社 2012 年度实际获取的广告分成比例为 21%。

剔除该印刷费用和发行费用因素影响后，2012 年度上市公司内部其他相关报社与经营公司的分成比例如下表所示：

	华闻传媒			
	华商广告 华商报社	吉林华商 新文化报社	辽宁盈丰传媒 华商晨报社	重庆华博 重庆时报社
报社取得的 广告款分成 比例	21%	25%	20%	20%

(二) 华商数码与华商报社的交易

1、定价方式：双方协议约定

2007年1月，华商数码与华商报社签署了《印刷业务协议》，有效期30年，协议约定《华商报》的印刷业务授权华商数码独家经营，华商报社向华商数码支付印刷费用，华商报社每月按102.47元/千印张~177.95元/千印张的标准向华商数码支付《华商报》的印刷费用；当印刷市场或印刷关联市场发生较大变化时，双方可重新协商调整。

2、报告期内交易价格

根据双方2011年-2013年签署的补充协议，各报告期内交易价格及金额如下：

项目	2011年度	2012年度	2013年1-6月
结算价格	86.878元/千印张~ 163.784元/千印张	109.111元/千印张~ 177.599元/千印张	105.245元/千印张~ 173.349元/千印张
实际交易金额 (万元)	23,739.27	26,192.98	10,263.13

3、与向第三方销售价格的比较

除独家经营《华商报》的印刷业务外，华商数码还接受其他第三方的印刷服务。抽取西北地区主要客户价格比较如下：

报纸	2011年度		2012年度		2013年1-6月	
	价格 (元/千印张)	数量 (千印张)	价格 (元/千印张)	数量 (千印张)	价格 (元/千印张)	数量 (千印张)
华商报	86.88~163.78	1,949,361.67	109.11~177.60	1,950,411.61	105.25~173.35	790,329.96
西北信息报	141~223	3,359.80	130~190	3,981.677	130~190	2,024.17
陕西教育报	139~212	6,775.50	139~212	6,305.45	129~202	3,958.90

由上表可知，华商数码印刷《华商报》的价格低于其他客户，主要是因为《华商报》的印刷数量远远大于其他客户，故价格有所优惠。

(三) 陕西黄马甲与华商报社的交易

1、定价方式：双方协议约定

2007年1月，华商数码与华商报社签署了《发行业务协议》，协议约定《华

商报》的发行业务授权华商数码独家经营，2007年8月从华商数码分立设立陕西黄马甲后，由陕西黄马甲承接《华商报》发行业务，华商报社按发行收入的71.21%的标准向陕西黄马甲支付发行费用；当报纸发行价格或者发行市场发生巨大变化时，双方可重新协商调整。协议有效期：2007年1月1日至2036年12月31日。

2、报告期内交易价格

根据双方2011年-2013年签署的补充协议，报告期内交易价格及金额如下：

项目	2011年度	2012年度	2013年1-6月
发行费用率	73.20%	108%	108%
实际交易金额（万元）	7,915.73	12,002.53	5,813.92

3、与向第三方销售价格的比较

陕西黄马甲独家经营《华商报》的发行业务，未经营其他报纸的发行业务，因此不具备与向第三方销售价格的比较条件。

二、华商报社不再为华商传媒关联方对华商传媒生产经营的影响情况

华商报社不再为华商传媒关联方对华商传媒生产经营的影响较小，具体原因如下：

1、授权经营协议期限较长：华商报社与华商传媒子公司之间的授权经营协议期限均为30年，长期有效的合同约束和保障了华商报社与华商传媒之间的业务关系，该业务关系不因与华商传媒之间的关联关系的改变而变化。

2、上述长期独家经营授权协议中均设有相应续约条款，其中与华商报社的《广告业务协议》、《发行业务协议》和《印刷业务协议》中均约定“本协议期限届满前六个月，任何一方均可提出书面续约申请，届时双方另行签署书面协议”；根据上述协议规定，当独家经营授权协议有效期满时，华商传媒相关子公司均存在续约的主动权。同时，华商传媒利用其拥有众多的广告客户、优质的印刷技术、强大的发行网络和优秀的发行队伍，加强与华商报社的沟通和协商，积极维护双方的长期合作关系。

三、独立财务顾问意见

本次交易之独立财务顾问就华商传媒与华商报社之间的关联交易的定价方式、价格及第三方销售价格等问题进行了相关核查，查阅了报媒行业相关法律法规、华商传媒及其子公司与华商报社签署的相关授权协议、华商传媒各相关主体之审计报告和其他财务资料、华闻传媒定期报告，与审计机构相关人员就其关联交易业务数据进行了沟通，与律师就其协议的合法有效性进行了沟通。经核查，本次交易之独立财务顾问认为：

华商传媒及其子公司与华商报社签署的相关授权协议内容符合报媒行业相关法律法规规定；相关协议价格系协议双方根据其历史经营及市场客观情况等因素协商确定，其定价方式符合《合同法》等法律法规规定；同时，鉴于华商传媒与华商报社之间独家授权经营的性质，其价格水平与第三方交易的价格可比性较低；另外，根据相关授权协议合同期限及续约条件等条款和华商传媒综合的报业经营管理实力推测，华商报社不再为华商传媒关联方对华商传媒生产经营的影响较小。

第一次反馈问题 3、请申请人补充披露标的公司华商数码与西安豪盛所签署的财务资助协议的相关情况，包括但不限于财务资助的金额、用途、利率、偿还期限以及西安豪盛的偿还能力等，补充披露西安豪盛的股权结构和股东情况及其与上市公司控股股东和实际控制人的关系。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、华商数码与西安豪盛所签署的财务资助协议的相关情况

2012年7月10日，华商数码与陕西华商豪盛置业有限公司（以下简称“西安豪盛”，此时华商数码持有其90%的股权）签署了《财务资助协议》，协议具体情况如下：

协议金额	拨付时间	用途	年化利率	偿还期限
7.08 亿元	按项目进展情况分批拨付	支付西安豪盛所承担的土地出让金	8%	利息为年付并需于每年12月28日前结算，本金需于到期日（2015年6月30日）前一次性偿还完毕

2012年10月11日，华商数码与西安豪盛置业（集团）有限公司（以下简称“豪盛集团”）签署了《股权转让协议》，华商数码向豪盛集团转让其所持6%的

西安豪盛股权；2012年11月27日，华商数码与豪盛集团和吉林凯利股权投资基金合伙企业（有限合伙）签署了《股权转让协议》，华商数码分别向上述两方转让其所持29%和20%的西安豪盛股权。上述股权转让完成后，华商数码对西安豪盛的持股比例降为35%。截至该日，西安豪盛各股东对其提供的财务资助总金额为73,384.00万元，其中华商数码向西安豪盛提供财务资助余额为66,714.00万元。

鉴于西安豪盛股权发生变更，且西安豪盛各股东按照变更后各自持股比例向西安豪盛提供资助，华商数码遂与西安豪盛签署了《财务资助协议之补充协议》。该补充协议约定本次股权转让完成后，西安豪盛退还华商数码已提供的财务资助款项41,029.60万元及相应的资金使用费1,140.12万元（根据《财务资助协议书》约定的利率计算至实际返还之日）。截至2013年6月30日，华商数码为西安豪盛提供的财务资助本金余额为25,684.40万元，相应资金使用费为861.85万元。原《财务资助协议》中约定的资金用途、利率及偿还期限未发生改变，变更后西安豪盛各股东持股比例及财务资助情况如下表所示：

股东	持股比例%	财务资助金额 (万元)
西安豪盛置业（集团）有限公司	45.00	33,022.80
华商数码信息股份有限公司	35.00	25,684.40
吉林凯利股权投资基金合伙企业（有限合伙）	20.00	14,676.80
合计	100.00	73,384.00

二、西安豪盛偿还能力

西安豪盛成立于2011年4月20日，注册资本为人民币10,000万元，企业法人营业执照注册号为610000100427260，经营范围为房地产开发、销售；房屋租赁。截至2013年7月31日，西安豪盛的财务状况（未经审计）如下：

单位：万元

资产	金额	负债	金额
货币资金	2,350.97	应付账款	381.16
其他应收款	1,619.47	应付职工薪酬	7.14
存货	96,321.62	应交税费	3.61
其他流动资产	30,200.00	其他应付款	120,959.31
流动资产合计	130,492.06	流动负债合计	121,351.22
固定资产	20.53	股本	10,000.00
无形资产	1.88	未分配利润	-705.34

长期待摊费用	131.42		-
非流动资产合计	153.83	所有者权益合计	9,294.66
资产总计	130,645.89	负债和股东权益总计	130,645.89

注：其他流动资产系银行理财产品，可随时变现。存货系开发成本-旺座曲江海德堡公园项目。

1、从短期偿还能力分析

西安豪盛的货币资金、银行理财产品金额在 3 亿元以上，可以满足短期偿还华商数码资金使用费的需求。

2、从长期偿还能力分析

西安豪盛主营业务为房地产开发，目前开发的旺座曲江海德堡公园项目是定位为集商业、写字楼、住宅为一体的综合型项目，其中住宅项目计划于 2013 年 12 月 1 日开盘。西安豪盛房地产项目土地使用权情况如下：

宗地号	土地面积（平方米）	建筑面积（平方米）	土地竞买成交价格（万元）
QJ6-2-4	93,464.13	447,125.00	45,355.00
QJ6-2-5	28,467.70	134,637.00	13,804.00
QJ6-1-3	62,801.96	536,812.00	14,225.00
合计	184,733.79	1,118,574.00	73,384.00

所开发项目周边地区房价情况如下：

房地产项目	类别	单价（元/平方米）
曲江翠薇园	二手房	7,000.00 左右
卡布奇诺国际社区	新房	不低于 5,600.00

注：资料来源于搜房网。

根据西安豪盛的销售计划，预计至 2015 年 6 月，西安豪盛累计将实现 6.16 亿元销售现金流入，其中 2013 年度可实现 8,376 万元，2014 年度可实现 4.33 亿元。根据《财务资助协议》，西安豪盛 2013 年、2014 年年末各需支付华商数码 2,054.75 万元资金使用费，2015 年 6 月末需一次性偿还财务资助款 25,684.40 万元及相应资金使用费 1,027.38 万元。另外，豪盛集团作为西安豪盛第一大股东于 2013 年 9 月出具《承诺函》，承诺西安豪盛优先偿还华商数码的财务资助款，然后再偿还豪盛集团的财务资助款。因此，西安豪盛按时偿还华商数码财务资助款的能力不存在问题。但是鉴于其销售的不确定性，华闻传媒在本次《发行股份购

买资产暨关联交易报告书（草案）》第十三节“三、与本次交易相关的风险”补充披露西安豪盛偿付风险，具体内容如下：

“（八）标的公司对参股公司提供财务资助的偿付风险

2012年7月10日，华商数码与西安豪盛签署了《财务资助协议》，约定了华商数码为西安豪盛提供财务资助。截至2013年6月30日，该笔财务资助本金余额为25,684.40万元。西安豪盛偿还本次财务资助的主要来源为其所开发项目的销售收入。虽然西安豪盛目前账面资金较为充足，项目开发也按计划顺利进行，但具体销售金额及回款时间仍存在一定的不确定性，因此该笔财务资助存在一定的偿付风险。”

三、西安豪盛的股权结构和股东情况及其与上市公司控股股东和实际控制人的关系

截至2013年6月30日，西安豪盛的股权结构如下：

股东名称	持股比例%
西安豪盛置业（集团）有限公司	45.00
华商数码信息股份有限公司	35.00
吉林凯利股权投资基金合伙企业（有限合伙）	20.00
合计	100.00

其控股股东豪盛集团股东情况如下：

股东名称	投资额	持股比例
李波	51,000,000	51%
杨力群	49,000,000	49%
合计	100,000,000	100%

根据上述股权结构，西安豪盛为华商数码之联营企业。除此之外，西安豪盛与上市公司及上市公司控股股东和实际控制人无关联关系。

四、独立财务顾问意见

本次交易之独立财务顾问就华商数码与西安豪盛之间的财务资助协议进行了相关核查，查阅了该财务资助协议及其补充协议、相关股权转让协议、相关主体变更前后工商登记资料、相关款项收支凭证等资料，与审计机构相关人员就本财务资助业务数据进行了沟通，与律师就西安豪盛股权结构，西安豪盛股东与上市公司控股股东及实际控制人关系进行了沟通。经核查，本次交易之独立财务顾

问认为：

(1)《华闻传媒投资集团股份有限公司向特定对象发行股份购买资产暨关联交易报告书（草案）》及本回复中披露的协议内容与双方签订的协议约定一致；

(2) 西安豪盛用于偿还《财务资助协议》的资金来源为销售回款，若西安豪盛销售计划能顺利实现，则其偿还能力较强，若销售不理想，则存在一定的偿还债务的风险。同时鉴于其销售的不确定性，已建议华闻传媒在本次《华闻传媒投资集团股份有限公司向特定对象发行股份购买资产暨关联交易报告书（草案）》相应部分补充披露西安豪盛偿债能力风险；

(3) 根据已提供的西安豪盛及相关主体工商资料，西安豪盛为华商数码之联营企业。除此之外，西安豪盛与上市公司及上市公司控股股东和实际控制人无关联关系。

第三部分评估问题

第一次反馈问题 5、申请资料显示，标的资产华商数码持有辽宁印刷 24.73% 的股权，对此项长期股权投资进行评估时未能进入现场评估，请申请人补充披露对上述长期股权投资的评估方法是否恰当、合理，所确定的评估价值是否具有公允性；如不能，将采取何种措施予以解决。请独立财务顾问和评估师对上述问题进行核查并发表明确意见，同时对本次交易中所采用的评估方法和评估程序的合理性、适当性发表明确意见。

一、辽宁印刷简介

公司名称	辽宁新闻印刷集团有限公司
成立时间	2006 年 10 月 19 日
注册资本	20,625 万元
注册号	210000004927474
注册地址	沈阳市浑南新区世纪路 4 号
经营范围	出版物印刷、包装装潢印刷品印刷、其他印刷品印刷（经营期限至 2013 年 12 月 31 日）；印刷油墨制造、销售，广告设计、制作、代理、发布，包括装潢设计、房屋、印刷机器租赁，新闻纸张销售，印刷机械及计算机软、硬件维修，技术咨询服务，技术培训，项目投资及投资的项目管理。
股权结构	北方报业传媒股份有限公司 68% 华商数码 24.73% 辽宁同鑫投资管理有限责任公司 5.55% 辽宁电视台广告传媒中心 1.72%

根据华普天健会计师事务所出具的 2011 年度、2012 年度《审计报告》（会审字【2012】LN160 号、会审字【2013】LN113 号），近三年其财务状况及经营业绩如下：

单位：万元

	2012 年 12 月 31 日	2011 年 12 月 31 日	2010 年 12 月 31 日
资产总额	64,504.09	59,238.10	59,192.95
其中：流动资产	37,981.66	32,641.46	34,105.66
非流动资产	26,522.43	26,596.64	25,087.29
负债总计	15,486.63	12,825.27	13,252.06
其中：流动负债	15,386.63	12,725.27	13,152.06
非流动负债	100.00	100.00	100.00
所有者权益合计	49,017.46	46,412.84	45,940.89
	2012 年度	2011 年度	2010 年度
营业收入	36,520.56	39,650.11	38,869.89
营业利润	6,315.59	6,340.37	7,304.44
利润总额	6,313.26	5,985.31	7,784.58
净利润	5,822.26	5,363.22	7,138.90

二、本次评估情况

本次过程评估中评估机构对辽宁印刷的盈利情况、资产状况、财务指标、资产结构进行了解分析，评估企业综合实力、盈利能力、发展能力，具体程序包括：

（1）索取并查阅辽宁印刷的营业执照、章程、投资协议、验资报告、原始入账凭证等相关资料，确定长期股权投资的真实性和完整性；（2）在 wind 资讯、互联网上查阅了企业的相关信息及所在行业的研究资料，了解国家产业政策、行业发展状况、资本市场状况；（3）与企业管理层相关人员取得联系，听取了关于企业基本情况、经营情况及未来发展策略的介绍；（4）查看了近几年的审计报告。但是由于华商数码仅持有辽宁印刷 24.73% 股权，为参股股东，未能协调实现现场评估，因此最终确定以净资产值为基础的评估方法对辽宁印刷 24.73% 股权进行非现场评估，该评估方式不违反《评估准则》相关要求，符合行业惯例。上述评估的具体结果如下：

单位：万元

被评估对象	初始投资金额	对应净资产值	本次评估值	增值率	占华商数码整体评估值比例

辽宁印刷 24.73%股权	4,168.50	11,236.61	11,236.61	0%	22.32%
------------------	----------	-----------	-----------	----	--------

三、评估方法选择的原因

鉴于以下客观情况及原因，评估机构根据谨慎原则，选择行业中较普遍的方法，即采用净资产值乘以相应持股比例的方法进行评估，可以恰当、合理地反映该笔长期股权投资的价值：

1、华商数码仅持有辽宁印刷 24.73% 股权，为辽宁印刷的参股股东，对其生产经营无绝对控制权，无法对其未来分红进行准确把握；同时，辽宁印刷近三年分红金额较少，分别为现金 647.86 万元、476.20 万元、537.26 万元，分红金额与华商数码按持股比例享有的净利润及辽宁印刷资产量匹配度较低，故不宜采用收益现值法对其进行评估。

2、辽宁印刷的控股股东为国有企业辽宁北方报业传媒股份有限公司，且已于 2011 年 5 月改制为股份公司，建立了相对规范的管理程序和运营制度，因此华商数码对其投资的安全性相对较高。

3、华商数码完成对辽宁印刷的投资后，辽宁印刷至今未发生重大股权转让，缺乏可比的历史交易数据；同时，目前市场上也缺乏可比公司的交易数据；此外，华商数码近期无出售辽宁印刷股权的计划，不能获得潜在投资方的询价结果。因此不宜采用市场法对其进行评估。

4、鉴于华商数码仅持有辽宁印刷 24.73% 股权，为参股股东，未能协调实现现场评估，实施基础资产法评估条件不完备，因此未采用基础资产法。

四、评估价值的公允性

1、截至评估报告出具之日（2013 年 3 月 29 日），评估机构尚未取得辽宁印刷审计报告，因此本次评估过程中按照未审计财务报表数据进行评估。评估机构于出具评估报告之后取得了审计报告。根据审计报告，辽宁印刷未审数据与审计结果差异如下：

	未审数据	审计数据	差异
2012 年末归属于母公司净资产	45,437.16	45,424.95	12.21

单位：万元

2012年度归属于母公司净利润	5,124.63	5,112.42	12.21
-----------------	----------	----------	-------

如上所示，审计数据与本次评估应用的辽宁印刷未审数据基本一致，未发生重大调整；

2、辽宁印刷近三年营业收入较为稳定，净利润水平均在 6,000 万元左右，华商数码长期股权投资未发生减值的迹象。

另外，辽宁印刷资产中包括了房屋、土地使用权等资产，若采用资产基础法评估，则其整体评估值预计不会低于账面值，因此评估价值具备公允性。

五、独立财务顾问意见

本次交易之独立财务顾问就华商数码本次评估的评估方法、程序的合理性及适当性进行了相关核查，查阅了辽宁印刷相关财务报表、审计报告等文件资料，与评估机构相关人员就本次评估方法和程序进行了沟通。

经核查，本次交易之独立财务顾问认为：

本次评估过程中，评估机构相关人员虽未进行现场评估，但通过其他途径已收集了被评估对象相关信息，获取了确定最终价值的相关依据；同时，综合考虑辽宁印刷股权结构、增值因素可实现性、本次评估目的等因素，本次评估机构采用了行业中较为普遍的处理方法，因此，其评估方法和程序具备一定的合理性和适当性。

第一次反馈问题 6、请申请人补充披露本次交易对除华商传媒 38.75%股权之外的其他标的资产进行收益法评估时，将华商数码的未来收益增长期定为 5 年，而其他标的资产的未来收益增长期均为 3 年的原因。请独立财务顾问和评估机构核查并发表明确意见。

回复：

一、华商数码采用不同期限作为收益增长期的原因

本次交易中除华商数码之外的其他标的公司主要为报纸广告、轻物流、网络等轻资产行业公司，其未来收益情况受市场影响比较大，如预测期较长，其准确性不易掌握，故在符合评估准则要求的前提下，预测期确定为 3 年。而华商数码

主要经营印刷业务，相对于其他标的公司，收益相对稳定，在不违背评估准则要求和评估行业惯例的前提下，延长其未来预测期为 5 年。

二、独立财务顾问意见

本次交易之独立财务顾问就华商数码收益法未来收益期限问题进行了相关核查，查阅了各标的资产审计报告及评估报告等文件资料，与评估机构相关人员就华商数码未来收益期限问题进行了沟通。

经核查，本次交易之独立财务顾问认为：

本次交易中除华商数码之外的其他标的公司主要为报纸广告、轻物流、网络等轻资产行业公司，其未来收益情况受市场影响比较大，如预测期较长，其准确性不易掌握，故在符合评估准则要求的前提下，预测期确定为 3 年。而华商数码主要经营印刷业务，相对于其他标的公司，其收益相对稳定，在不违背评估准则要求和评估行业惯例的前提下，延长未来预测期符合其经营特点，具备一定的合理性。

第四部分财务问题

第一次反馈问题 7、请申请人补充披露标的资产澄怀科技收入成本确认的依据和时点。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、澄怀科技主营业务及收入确认政策

澄怀科技主营业务为留学咨询服务，即为客户提供留学评估与规划、语言培训与考试辅导、留学申请、面试套磁、签证辅导等部分环节或全部环节的咨询服务。根据立信所出具的《审计报告》（信会师报字[2013]第 310019 号及信会师报字[2013]第 310406 号），澄怀科技最近两年及一期营业收入全部来自其主营业务收入，具体情况构成如下：

单位：万元

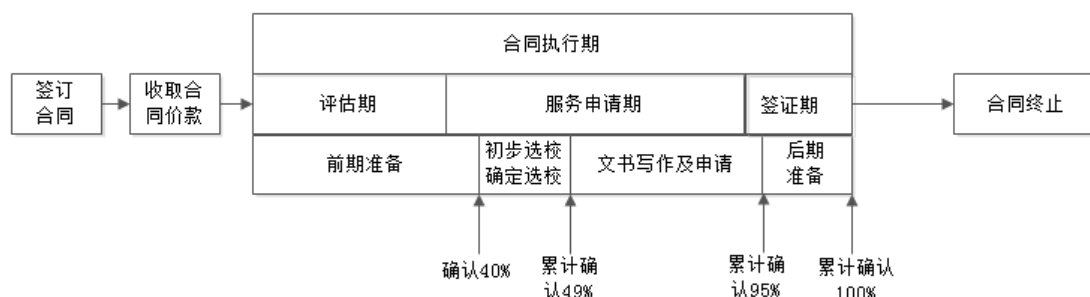
行业名称	2013 上半年度		2012 年度		2011 年度	
	营业收入	营业成本	营业收入	营业成本	营业收入	营业成本
咨询服务	5,493.01	2,477.15	14,701.20	5,465.50	9,916.85	4,825.70
合计	5,493.01	2,477.15	14,701.20	5,465.50	9,916.85	4,825.70

澄怀科技根据其提供服务特点及其内部控制流程采用完工百分比法确认收

入，即按提供咨询服务的进度确认各期收入成本，然后根据退款率计算退款拨备（收入的抵减项）。

二、收入确认时点、依据和比例

澄怀科技为客户提供服务的期限范围一般为 1-4 年。根据提供服务的内容，澄怀科技将服务流程分为以下环节，在相应节点相关工作完成后确认对应比例的收入，具体情况如下：



服务进度确认标准

	工作内容	确认时点	完成依据	进度
前期准备	了解和分析客户的背景资料	咨询师完成对客户的背景分析	1、经客户签字的《服务协议》 2、《留学申请客户信息表》 3、《留学申请调查问卷》 4、经咨询师和客户部总监共同签字确认的《太傻客户背景分析方案》	40%
初步选校	根据客户的情况初步选择合适的学校范围	咨询师完成初步选校范围	经咨询师和客户部总监共同签字确认的《初选报告》。	5%
确定选校	通过与客户沟通确定最终的学校范围	双方确定最终的选校范围	1、经咨询师和客户部总监共同签字确认的《终选报告》 2、客户的确认回复	4%
文书写作及申请	协助客户完成其简历、个人陈述以及推荐信的编写；协助其完成学校申请的流程	完成简历写作	1、经咨询师及主管确认的客户简历 2、相关审批流程底稿	14%
		完成个人陈述写作	1、经咨询师及主管确认的客户个人陈述 2、相关审批流程底稿	17%
		完成推荐信写作	1、经咨询师及主管确认的客户推荐信 2、相关审批流程底稿	13%
		完成学校申请流程	1、咨询文件已发送证明 2、相关审批流程底稿	2%
后期准备	申请进度查询咨询以及签证准备咨询	客户获得录取通知书以及签证	1、咨询文件已发送证明 2、相关审批流程底稿	5%

三、服务期间划分以及退款政策

澄怀科技合同执行期大致划分为评估期、服务申请期和签证期。客户与澄怀

科技签署合同后进入评估期，评估期一般为双方签署合同后的两周时间（具体时间视客户的情况而定），客户在评估期内可随时终止合同，评估期结束之后进入服务申请期。根据合同条款，澄怀科技退款义务具体情况如下：

评估期内，客户可随时全额退款，因此处于评估期内的签约收款客户，不确认收入，退款直接冲减预收款项。服务申请期和签证期内，根据不同情况，客户可以申请 20%—50% 等不同比例退款，此阶段客户缴纳的服务费部分或全部确认为收入；服务申请期、签证期结束，若客户未取得学校录取通知或放弃所有录取结果，则可在应入学当年 7 月 1 日至 9 月 30 日期间提交全额退款申请。鉴于上述情况，澄怀科技根据以往经验预提一定比例的退款拨备，作为收入的抵减。

退款拨备计算及应用原则如下：

1、资产负债表日，根据退款率计算退款拨备，确定预计负债期末余额，与预计负债期初余额的差额调整“营业收入”和“预计负债”。

(1) 预计负债期末余额=截止该资产负债表日未执行完毕的合同累计确认收入*退款率

(2) 201X 年退款率=入学年份为 201X 年的所有合同累计退款金额（不含评估期全额退款）/入学年份为 201X 年的所有合同累计收款金额（不含评估期全额退款对应的收款金额）

2、退款率的选择

由于澄怀科技提供出国留学咨询服务的季节性特点，每年的退款主要集中于第四季度，故在年末之前，按上年度的退款率计算预计负债，待年末根据当年的实际退款率进行调整。

三、确定上述收入确认方法的原因

澄怀科技根据出国留学申请流程不同阶段及自身工作量，将服务流程划分为下表中五个重大节点及若干个小节点，工作量计算依据为根据以往提供服务的经验标准确定的标准工时制度，具体情况如下：

服务流程及标准工时表				
工作项目	所需时间 工作日/人	参与 人数	工时 合计	完工 进度

前期准备	了解客户背景	4	2	8	40%
	分析客户背景	7.5	4	30	
初步选校	初选	1.25	2	2.5	5%
	学校查询	1	2	2	
确定选校名单	名单筛选	0.5	2	1	4%
	确定名单	1	3	3	
文书写作及申请	简历写作咨询	3.25	4	13	46%
	个人申述写作咨询	4	4	16	
	推荐信写作咨询	4	3	12	
	网申填表 等待消息	2	1	2	
后期准备	获取录取通知 签证准备	2.25	2	4.5	5%
合计	-	-	-	94	100%

在各阶段完工进度中，前期准备阶段及文书写作阶段所需工时较多，因此对应完工进度占比较大。其中，前期准备阶段工作主要包括客户背景调查、招生条件、成功案例的匹配性分析等；文书写作阶段工作主要包括素材收集、整理、翻译及编辑等。

四、成本确认时点和依据

澄怀科技营业成本主要包含人力资源成本（员工工资，占营业成本的比例约为 70%左右）、租赁成本（办公场所租赁费，含水电、物业费，占营业成本的比例约为 25%左右）和其他成本（提供服务业务系统的摊销及网络费，占营业成本的比例约为 5%左右），且确认时点和依据情况如下：

	员工工资		租赁成本	其他成本
	绩效工资	基本工资		
确认时点	与收入一致	发生时计入当期营业成本	发生时计入当期营业成本	发生时计入当期营业成本
确认依据	《澄怀科技员工薪酬管理办法》 《工资明细》 各服务阶段审批单	《工资明细》	《租赁合同》	相关合同或费用明细

澄怀科技采用多对多的服务方式，即由一个资深咨询师带领 2-3 个助理咨询师组成一个团队，该团队为多名客户服务。考虑到每份服务合同单笔金额不大但数量较多，且时间跨度大，精确计量人力成本难度较大，同时客户部员工基本工资与业务量不直接相关，所以对于员工基本工资未按照服务合同进行归集，在发生时计入当期营业成本。客户部员工绩效工资系根据薪酬制度、经审核的服务进

度等计算预计合同成本，每个资产负债表日根据该合同的服务进度和预计成本结转当期营业成本。

客户部发生的租赁成本、其他成本与业务量不直接相关，在发生时计入当期营业成本。

五、独立财务顾问意见

本次交易之独立财务顾问就澄怀科技收入成本确认问题进行了相关核查，查阅了相关服务合同，复核了服务确认进度，检查了收付款凭证及银行流水，并与审计机构、澄怀科技相关人员进行了访谈。经核查，本次交易之独立财务顾问认为：

澄怀科技根据历史经营经验测算标准工时，并在此基础上分割服务阶段并确定提供劳务的结果和程度，符合《企业会计准则第 14 号——收入》“在资产负债表日提供劳务交易的结果能够可靠估计的，采用完工百分比法确认提供劳务收入。提供劳务交易的完工进度，依据已完成的工作量确定”之要求，其流程节点分割及确认依据包含了内控流程、阶段性成果及客户的确认等文件；同时其成本的结转亦考虑了与业务量的相关性等因素，因此其收入成本确认时点和依据其具有一定的客观性和适当性。

第五部分盈利预测的可实现性问题

第一次反馈问题 9、请申请人结合华商广告和澄怀科技的业务特点、合同执行情况和报告期业绩情况等方面，补充披露 2013 年盈利预测的合理性和可实现性，及其对本次交易价格的影响。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、华商广告

（一）业务特点

1、独家经营《华商报》广告业务

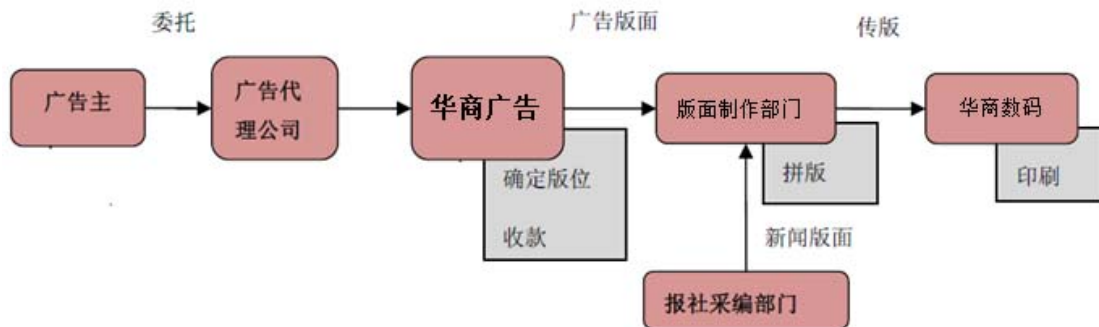
报媒产业具有采编与经营“两分开”的特点，具体表现为采写、编辑属于内容制作环节，按照国家政策规定，属于非经营性业务资产，不能公司化经营；广告

业务属于经营环节，具体运营过程中，广告业务经营公司通过与报社签署相关授权协议从事报刊广告经营业务，并按协议约定比例将广告收入总额与报社之间进行分成。

华商广告业务符合上述特点：2007年1月，华商广告与华商报社签署了《广告业务协议》，协议约定华商广告独家经营《华商报》的广告业务，并按《华商报》广告业务收入的一定比例向华商报社支付广告分成款。

2、通过广告代理公司开展业务

华商广告下游客户分布广泛，分散在国民经济各个领域，为方便开展业务及管理，华商广告主要通过不同行业的代理公司开展广告业务，具体操作流程为：



华商广告每年初与主要广告代理公司签署《年度广告代理合同书》，对当年度的交易作出框架性的约定，结算时双方以广告实际上版情况作为依据。

3、季节性

华商广告业绩呈现一定的季节性，一般来讲，上半年营业收入、净利润占全年总额比例为40%左右，报告期内具体情况如下：

项目	2011年度			2012年度		
	上半年	全年	占比	上半年	全年	占比
营业收入	39,520	94,480	41.83%	46,139	106,877	43.17%
净利润	10,312	28,535	36.14%	11,108	28,002	39.67%

华商广告业绩季节性特征主要系下游客户下半年广告投放量相对较大所致。华商广告独家经营《华商报》的所有广告业务，下游客户主要分布在各消费领域，包括房地产、汽车、医药、家电等。消费领域企业受假日安排、节日活动等因素影响，下半年广告投放量相对较大。例如房地产行业受“金九银十”的消费习惯影

响，多选择在每年的九月、十月开盘，而开盘前 1-2 个月是房地产广告密集投放的月份，因此华商广告整体业绩有一定的季节性特征。

4、受宏观经济环境、行业政策影响较大

广告行业下游分布广泛，客户分散在国民经济各个领域，因此，受宏观经济环境影响明显：当宏观经济形式好时，各个行业加大促销力度，广告投放增加；宏观经济形势不好时，各行业普遍压缩推广费用，广告投放下滑。

（二）合同执行情况

2013 年 1 月，华商报社与华商广告签署《2013 年补充协议》，约定 2013 年度华商广告按《华商报》广告业务收入的 53.00% 向华商报社支付广告分成款。截至 2013 年上半年末，华商广告向华商报社支付分成款的金额为 16,025.00 万元，占其广告收入的比例为 53%。但综合考虑 2013 年上半年广告市场等实际情况，2013 年 7 月，华商报社与华商广告协商并签署补充协议，将 2013 年度的广告款分成比例调整为 50%，上半年广告分成结算多付部分抵减下半年应付的广告分成款。

业务开展方面，华商广告每年年初与主要广告代理公司签署《年度广告代理合同书》，对当年度的版面单价、目标任务作出框架性的约定，实际执行过程中各代理商需另行向华商广告发出订单，且双方以广告实际上版情况作为结算依据。因此，华商广告合同执行情况与实际上版情况一致。

（三）报告期业绩情况

报告期内，华商广告经营情况良好，具体情况如下：

单位：万元

项目	2011 年度			2012 年度			2013 年 1~6 月
	上半年	全年	占比	上半年	全年	占比	
营业收入	39,520	94,480	41.83%	46,139	106,877	43.17%	37,414
净利润	10,312	28,535	36.14%	11,108	28,002	39.67%	11,821

1、2013 年上半年收入减少的原因

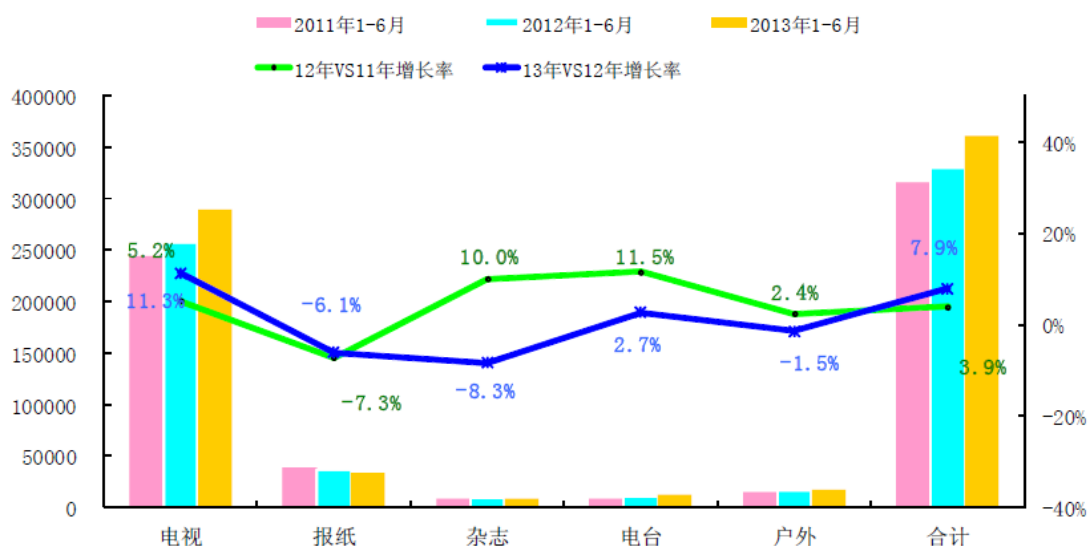
2013年上半年，受外部经济环境及内部业务结构调整双重因素影响，华商广告上半年营业收入与上年同期相比下降 8,725 万元，具体原因如下：

(1) 外部因素

1) 宏观经济增速放缓，下游客户广告投放处于观望期

2013年上半年全国GDP同比增长7.6%，二季度增长7.5%，宏观经济增长放缓。在这样的大环境下，各企业开始压缩营销费用，广告投放处于观望状态。2013年上半年，中国报媒广告市场整体延续了2012年以来的下降趋势，同比下降6.1%，但是跌幅较2012年上半年有所放缓。

2013年1-6月全国传统媒体广告增长率



数据来源：CTR媒介智讯

2) 个别支柱性行业受政策及产业波动影响，广告投放下滑

2013年上半年，华商广告母公司下游客户中汽车行业、医药行业、家电行业下降较大：三行业收入共计下降3,464.49万元，占下降总额的40%，其中汽车广告收入与上年同期相比减少了1,197.21万元，下降幅度为24.84%；医药广告收入与上年同期相比减少了1,742.69余万元，下降幅度为46.92%；家电广告收入与去年同期相比减少了524.59万元，下降幅度为26.16%。

I、汽车行业

机动车行业近年来受到较大政策限制，国家陆续颁布诸如限制尾号出行、车牌摇号等一系列措施，使得机动车行业整体步入结构调整期。西安上半年汽车挂牌出现了限量等措施，也限制了一定的汽车销量，对汽车市场和汽车广告都带来

较大影响。受此影响，上半年华商广告汽车广告收入与去年同期相比减少了近1,200万元，下降幅度为24.84%。

II、医药行业

为加强药品、医疗器械、保健食品广告监督管理，陕西省食品药品监督管理局在上半年开展了虚假违法广告专项整治工作。这项工作规范医药广告市场的同时，也影响了医药广告的投放，医药客户都保持谨慎的态度进行广告投放，宁愿少投或不投也不希望出现违法或违规广告，使得上半年广告量受到一定的影响。受此影响，上半年华商广告医药广告收入与去年同期相比减少了1,700余万元，下降幅度为46.92%。

III、家电行业

家电广告目前集中在国美和苏宁两大客户上，随着电子商务市场的快速发展，国美在线和苏宁E购迅速参与到电子商务平台的竞争之中，加强了与京东商城的竞争，这样一来，两大巨头压缩了实体店广告的投放。国美从2013年开始调整广告策略，从报纸的促销型广告转向品牌广告，在央视的标的总额在4亿元左右。国美的广告策略也代表家电销售行业的整体变化，使得报纸家电广告出现了下滑。受此影响，上半年华商广告家电广告收入与去年同期相比减少了500余万元，下降幅度为26.16%。

(2) 内部因素

1) 转让北京华尊创志广告公司（以下简称“华尊创志”）股权

2013年1月，华商广告转让了控股子公司华尊创志的所有股权。华尊创志2012年上半年实现营业收入1,228万元，实现净利润-34万元。因此，本次转让完成后，华商广告上半年营业收入同比减少1,228万元，净利润-34万元。

2) 调整北京华商圣锐广告有限公司（以下简称“北京圣锐”）业务

根据华商传媒的战略要求，2013年4月1日起，华商广告控股子公司华商圣锐将代理的长春、沈阳及西安三地外埠广告业务逐步转至吉林华商传媒、辽宁盈丰传媒和华商广告自行经营。此项业务调整后，华商广告收入将相应减少。

北京圣锐2012年上半年代理长春外埠广告1,495万元，代理沈阳外埠广告2,533万元；2013年上半年代理长春外埠广告1,094万元，代理沈阳外埠广告949万元，共影响华商广告上半年营业收入同比减少1,985万元。

2、净利润增长的原因

2013 年上半年营业收入较 2012 年同期有所下降，但净利润较 2012 年上半年同期有所增长。净利润增长主要由于所得税因素影响所致：华商广告企业所得税享受《关于深入实施西部大开发战略有关税收政策问题的通知》（财税〔2011〕58 号）优惠政策，在当年按照 25% 的比例计提企业所得税，次年由税务机关确认后给予所得税 10% 的减征优惠，确认上年度企业所得税税率为 15%，华商广告在取得税务机关确认后将上年度按 10% 计提的所得税于当年冲回。2011 年和 2012 年，税务机关都在下半年确认了上年度的所得税减征，而 2013 年税务机关在上半年对 2012 年度的所得税减征进行了确认，由于所得税减征的时间差异导致 2013 年上半年净利润增长。

（四）2013 年度盈利预测的合理性和可实现性，及其对本次交易价格的影响

根据立信所出具的《盈利预测审核报告》（信会师报字[2013]第 310225 号）和《审计报告》（信会师报字[2013]第 310397 号），华商广告 2013 年盈利预测数据和 2013 年上半年完成情况如下：

单位：万元

	全年预测数	上半年完成数	完成比例
营业收入	111,995.77	37,414.36	33.41%
净利润	29,528.97	11,820.57	40.03%

如上表所示，2013 年上半年净利润完成比例为 40%，但由于税务机关在 2013 年上半年确认了 2012 年度适用的所得税优惠税率，而 2012 年及 2011 年均在下半年确认，导致 2013 年上半年所得税费用大幅下降。若剔除上述所得税费用影响，则 2013 年上半年净利润为 8,482 万元，占 2013 年盈利预测数的 28.7%。

1、盈利预测的合理性分析

单位：万元

项目	2011 年度		2012 年度		2013 年预测数	
	金额	同比增长	金额	同比增长	金额	同比增长
营业收入	94,479.62	11.09%	106,876.59	13.12%	111,995.77	4.79%
营业成本	52,556.35	6.51%	59,988.41	14.14%	61,711.07	2.87%
净利润	28,535.22	38.59%	28,002.39	-1.87%	29,528.97	5.45%

根据华商广告与华商报社签属的《广告业务协议》，华商广告独家经营《华商报》广告业务，且授权经营协议期限为 30 年，有效的保障了华商广告业务的稳定。同时，近两年华商广告的营业收入均保持 10% 以上的增长速度，因此，在假设宏观环境不发生重大不利变化的前提下，本次盈利预测根据谨慎原则确定其 2013 年度营业收入增长率为 5%。

华商广告营业成本主要受向华商报社支付广告分成款比例的影响，2010 年~2012 年，华商广告支付给华商报社的广告分成款比例为别为 55%、50%、53%，成本占营业收入比重分别为 58.02%、55.63%、56.13%。本次盈利按 53% 进行预测，按该比率计算 2013 年预测的营业成本占营业收入比重为 55.10%，与历史情况基本一致。

2013 年，在营业收入增长约 5%、2013 年广告分成比例不高于 2012 年的基础上，盈利预测的净利润较 2012 年增长 5.45%，较为合理。

2、盈利预测的可实现性分析

为实现全年盈利预测，华商广告下半年尚需实现净利润 17,708.40 万元，占盈利预测总额的 59.97%，为此，华商广告拟采取以下措施：

(1) 调整优化经营模式，扩大广告收入和提升盈利能力

在经营模式调整上主要采取提高自营比例和拓展客户服务范围的措施，分述如下：

1) 提高自营比例

截止 2013 年上半年，华商广告主要采取中间代理公司代理的方式经营《华商报》的广告业务，需要向代理公司支付一定的代理费用。随时市场环境的变化，华商广告将于 2013 年下半年针对大客户采用自营的模式，减少中间环节的支出，以此来提升公司的盈利能力。

2) 扩大华商广告服务的广度和深度

利用华商广告自身的品牌优势，将为客户提供的服务由单一的广告投放向品牌推广、营销策划甚至产品代理销售等转变，由原来被动向广告客户提供广告投放，转变成主动向客户提供全方位的营销策划服务，以扩大华商广告服务的广度

和深度。

(2) 积极争取降低广告分成款等营业成本

根据 2013 年上半年市场整体环境变化情况，华商广告已于 2013 年 7 月与华商报社协议调整《2013 年补充协议》中约定的广告收入分成比例，将原定 53% 分成比例调整为 50%，上半年广告分成结算多付部分抵减下半年应付的广告分成款。上述措施实施后，预计华商广告全年将减少支付广告分成款约 2,000 万元。

(3) 借助当地发展特点，深挖重点行业

西安是西北重要城市之一，近年来随着西部大开发与城镇化建设的逐步实施，西安发展形势良好，因此华商广告将借助此发展机遇并地域发展特点，重点挖掘以下行业的广告潜力：

1) 房地产行业

房地产是报纸广告中最大的支持性行业，据慧聪研究监测，上半年全国都市报房地产广告同比增长 24.3%，华商报房地产广告同比增长 8.2%，虽然低于全国水平，但为华商广告经营做出了较大的贡献。在西安房地产业不断发展的背景下，公司在下半年将加强与房地产客户的直接沟通，推动效果付费模式，从只向客户提供广告发布服务，向为客户提供整个营销服务转变，扩大公司整体收入，下半年房地产广告或将有更大幅度的增长。

2) 机动车行业

2013 年下半年将有多款轿车集中上市，同时“十一”前后是购车旺季，公司将借助西安车展品牌，在各地市开展区域车展，增加客户粘性，提高广告增长。下半年公司将尝试汽车广告效果付费模式，这可能会引起西安车市销售的一个重大转变，或将成为广告新的增长点。

3) 医药行业

经过上半年的专项治理，广告市场得到净化，同时优质的品牌性医药广告也急需建立自己的品牌，下半年公司将重点开发这些优质客户，提升广告量的增长。

(4) 拓展新媒体广告业务

近年来新媒体发展迅速，公司在做大做强平媒广告业务的同时，也在大力拓展新媒体广告业务。公司也在尝试开发手机、IPAD 终端等形式的广告，积极布

局新媒体广告业务，积累经验、适时出击将新媒体广告业务做大做强。

(5) 强化内部管理，加大成本控制

华商广告进行了内部组织结构优化，减少层级，降低沟通和管理成本，提高工作效率。同时严格控制招待费、差旅费、会议费等支出，提出建立一支节约高效团队的目标。

通过以上多种手段，公司努力提高广告效果，贴近客户需求，充分发挥品牌优势，大力拓展业务增长点，竭尽全力提升营业收入，保证利润增长。

二、澄怀科技

根据本次交易的盈利预测及评估报告收益法预测，澄怀科技 2013 年实现净利润 4,750.33 万元。

(一) 业务特点

澄怀科技主营业务为留学咨询服务，即为客户提供留学评估与规划、语言培训与考试辅导、留学申请、面试套磁、签证辅导等部分环节或全部环节的咨询服务。澄怀科技服务内容及目标客户决定了其业务具备以下特点：

1、季节性

目前，澄怀科技服务对象主要留学区域为美国、加拿大及欧洲等地区，而这些区域学校开始接受申请期间集中于 11 月至次年 3 月，开学时间集中在申请次年的秋季和春季，并以申请次年秋季 9 月份居多。受此影响，我国留学生出国留学准备工作时间分布一般存在以下季节性特点：

时间	4~6 月	7~12 月	次年 1-3 月
准备内容	准备相关考试（高考、托福、GRE 等）； 获取高中或本科成绩单及毕业证书	选择学校及相关咨询机构 英文考试（托福、GRE 等） 准备申请材料 递交申请	获取录取通知书 准备签证 联系住宿

由于潜在的留学客户每年上半年正处在结业考试的准备过程中，而下半年在学生得知最终学业成绩后，开始积极寻找或主动签约留学服务机构，因此留学服务行业呈现出每年上半年销售相对平淡，而下半年开始则逐渐步入销售旺季的行业周期性特点。

2、受经济环境、英语考试、签证政策影响较大

我国留学群体主要以大学生及高中生群体为主，并呈现出国年龄逐渐降低的趋势，其留学意向受经济环境、英语考试、签证政策影响较大。其中，经济环境影响其做出出国留学的决定，例如人民币升值将提高出国留学的吸引力；目标留学地经济下滑、就业困难将降低出国留学的吸引力；英语考试及签证政策则影响其出国准备的周期，例如美国签证名额从严，则留学生将被动推迟留学计划。除此之外，随着留学生的低龄化，留学生人身安全问题的重要性也逐渐提高。

（二）合同执行情况

截至 2013 年 8 月，澄怀科技累计签约 2,687.00 份，签约金额 8,931.39 万元，其中已完成收款合同 2,286.00 份，收款金额 7,446.98 万元，已收款金额占签约总额的比例为 83.38%，具体情况如下所示：

	签约人数	已收款人数	签约金额	收款金额	收款金额占签约金额比例
2013 年 1-8 月 实际数	2,687.00	2,286.00	8,931.39 万元	7,446.98 万元	83.38%

除已收款比例较高外，客户签约入学年度结构也较为合理：本年度已确认收款客户中，2014 年入学客户为 1,747.00 人，签约金额为 5,579.46 万元，占全部已收款合同金额的 74.92%。澄怀科技对于该部分客户的服务大部分将于今年完成，根据澄怀科技收入的确认政策，随着服务进度的完成，该部分客户的收款将大部分有预收账款转为营业收入，从而为公司业绩的完成提供有效的支撑，具体情况如下所示：

入学年份	签约人数 (人)	签约金额 (万元)	占比%	已交款人数 (人)	已收款金额 (万元)	占比%
2013 年	174.00	335.16	3.75	164.00	312.13	4.19
2014 年	2,068.00	6,721.46	75.26	1,747.00	5,579.46	74.92
2015 年	378.00	1,561.99	17.49	317.00	1,275.49	17.13
2016 年	64.00	299.43	3.35	55.00	266.55	3.58
2017 年	3.00	13.35	0.15	3.00	13.35	0.18
合计	2,687.00	8,931.39	100.00	2,286.00	7,446.98	100.00

（三）历史业绩

2012 年度，得益于留学服务市场的客观变化及自身服务管理水平的提高，

澄怀科技服务成功率有所上升，净利润较 2011 年度得到大幅增长。2013 年 1~6 月，由于服务周期、服务进度以及市场的不利因素以及相关政策的调整的影响，澄怀科技净利润水平较低且低于去年同期水平，具体情况如下：

单位：万元

项目	2013 年 1~6 月	2012 年度	2011 年度
营业收入	5,493.01	14,701.20	9,916.85
利润总额	820.48	4,775.66	1,155.43
净利润	603.67	3,559.27	847.48
归属于母公司的净利润	603.67	3,559.27	847.48

2013 年上半年业绩较低，主要由以下原因造成：

1、周期性因素：留学服务行业受海外学校接受申请、入学时间等因素影响具有一定的周期性，下半年开始逐步入销售旺季。

2、2012 年以来，主要留学地区经济发展趋势不明朗，就业市场紧张，客观上减少了留学毕业后留在国外的机会，进而降低了部分学生出国留学的意愿；

3、英语考试周期导致留学准备推迟。2012 年下半年，美国主要英语考试机构 ETS 调整了主要英语考试 GRE 的考试频率，从一年两次变更为每月一次。该变化导致学生从被迫接受某次成绩变更为不断争取较高的考试成绩，从而推迟与留学服务机构签约等准备进度，降低了 2013 年上半年内的签约量；

4、2012 年度，世界各地发生多起海外留学生包括海外华侨人身安全受到威胁和伤害的事件。根据《国际人才蓝皮书：中国留学发展报告》从 2008 年 10 月至 2013 年 6 月，中国留学生平均每 3 个月就会发生一起遇害事件。各种问题集中的出现对国内有出国深造意向的学生也有了一定不利的影响。2013 年 5 月中国外交部领事司发文提醒海外留学生注意安全。这些偶发事件的集中报道，在短期内直接对国内学生家长为子女选择出国留学的意愿产生了负面影响。

5、收入确认政策因素：澄怀科技采用完工百分比法确认提供服务的收入（具体政策情况请详见本回复第 7 题），其中完工进度主要节点及比例情况如下：

前期准备	初步选校	确定选校	文书写作及申请	后期工作
40%	5%	4%	46%	5%

截至 2013 年 6 月末，澄怀科技虽已收取服务合同规定的价款，但尚未完全完成整体服务流程，无法确认对应部分收入，因此业绩与全年相比较低。

（四）2013 年度盈利预测的合理性和可实现性，及其对本次交易价格的影响

1、合理性分析

澄怀科技主营业务为出国留学咨询服务，而目前我国教育政策鼓励留学深造，未来留学市场需求状况良好。教育部在《国家中长期教育改革和发展规划纲要》中明确指出要坚持以开放促改革、促发展。开展多层次、宽领域的教育交流与合作，提高我国教育国际化水平，加强对自费出国留学的政策引导，加大对优秀自费留学生资助和奖励力度。坚持“支持留学、鼓励回国、来去自由”的方针，提高对留学人员的服务和管理水平。在国家政策的指引下，自 2008 年开始，我国出国留学学生人数保持在 20%左右的年增长速度。2011 年中国出国留学人数达 33.97 万人，其中自费出国留学人数占 90%以上，达 31 万人。2012 年出国留学人数估计将逼近 40 万人，其中自费出国留学人数大约 38 万人，未来市场需求状况良好。

鉴于上述市场情况，澄怀科技以其经审计的 2012 年度的经营业绩为基础，根据 2013 年度公司的经营计划、各项业务收支计划、业务拓展计划以及其他有关资料编制了 2013 年度盈利预测报告，符合当时市场的发展情况，具备一定的合理性。

2、可实现性

根据本次交易的盈利预测及评估报告收益法预测，澄怀科技 2013 年实现净利润 4,750.33 万元。其可实现性分析如下：

1、有利因素

（1）根据行业服务周期性因素，下半年签约客户数量将大幅增加。除此之外，由于 ETS 对 GRE 考试时间及次数的调整，学生在完成上半年出国英语考试阶段后，下半年留学服务机构将迎来客户咨询数量大幅增长。

如下表所示，进入下半年以来，澄怀科技签约数量、金额、收款金额对比上半年显著提升；7、8 月的签约金额较 6 月增长 49.24%；7 月的收款金额较 6 月增长 78.91%；8 月的收款金额较 6 月增长 81.18%。

	6月	7月	环比增长率	8月	环比增长率
签约数量	291.00份	430.00份	47.77%	468.00份	8.84%
签约金额	939.38万元	1,401.89万元	49.24%	1,548.65万元	10.47%
收款金额	718.43万元	1,285.37万元	78.91%	1,301.62万元	1.26%

(2) 近些年, 北美、欧洲等各主要国家纷纷放宽了对我国的留学政策, 具体如下表所示:

国别	相关政策
美国	<p>2012年美国宣布向北京、上海、广州、成都、沈阳、武汉六地放宽签证免面谈审理范围, 同时缩短首签申请的等待时间, 这对于准备申请赴美留学或游学的学生而言, 减少了签证申请的难度。</p> <p>2012年6月初, 美国OPT计划再升级。OPT (Optional Practical Training), 指的是学生离开学校后也可申请留美工作 (包括学生的寒暑假和毕业后), OPT的年限为一年。四大类专业 (科学、技术、工程、数学) 国外留学生在美国毕业之后, 实习期会有17个月的延长。这意味着四大类专业的毕业生可以在美以学生身份工作长达29个月。由此, 留学生能有更充裕的时间申请工作签证, 转换移民身份, 拿绿卡变得更加容易。</p>
澳大利亚	<p>澳洲政府推出系列利好新政, 简化签证条款、减少担保金要求, 提供毕业生工作签证, 平均获签时间从4周缩短到2周, 最快3天可获签;</p> <p>澳大利亚政府计划向学士、硕士和博士学位毕业生发放为期2-4年的毕业后工作签证, 无需从事任何特定职业的工作, 适用于任何专业毕业生。以悉尼大学为首的多所澳洲名校宣布承认中国高考成绩, 引发学生家长的广泛关注。</p> <p>大学将推2年制硕士课程与传统1年制和1.5年制硕士学位相比, 2013年更多大学将推出新的2年制硕士学位。新学制将为转换专业的学生设置了更多的基础课程, 对于基础好、成绩优秀的学生给予行业实习 (可以冲抵学分) 和独立撰写论文 (作为申请博士的通道) 的机会, 为学生将来的就业和继续深造创造条件。</p>
新加坡	<p>2012年是新加坡留学面临挑战的一年, 受2011年大选影响, 新加坡倡导将一切资源 (包括教育资源、就业资源和医疗资源等) 优先本国国民。启德国际教育研究院欧亚中心负责人罗宇华分析, 在留学方面, 此政策体现为对于公立教育的国际学生名额有所减少, 但中国学生仍有机会。虽然公立院校对申请本科的留学生名额紧缩, 却更加欢迎中国的应届毕业生或往届生到新加坡读研究生。</p>
其他国家	<p>此外还有日本等国家通过加大奖学金发放规模、简化资金担保手续、放宽语言要求等多种形式, 吸引中国留学生前往。</p>

(3) 出国英语考试作为留学咨询服务中重要的组成部分, 是客户在选择出国留学服务时必不可少的服务项目之一。目前公司已通过内部人才培养和招聘的方式组建了出国英语考试辅导服务的团队, 并已将考试服务业务向公司内部客户进行了推荐和销售, 未来公司将大力改进和推广出国英语考试辅导服务, 实现与市场其他考试培训或辅导产品核心优势的差异化, 并将其作为一项独立的收费项目向所有客户推荐并销售, 同时挖掘考试辅导业务与公司现有出国留学咨询服务

之间的协调效应，形成以留学咨询服务为主要服务，以出国英语考试辅导为高附加值服务的产品架构。

2、不利因素

截至 2013 年 8 月，澄怀科技累计签约金额为 8,931.39 万元，占预测签约金额的 48.35%。若 9-12 月签约情况未达到预计金额，则全年实现盈利存在一定不确定性。

	2012 年度 实际数	2013 年 1-8 月 实际数	2013 年 9-12 月 预测数	2013 全年 预测数
签约数量	4,027 份	2,687.00 份	2,870.00 份	5,557 份
签约金额	14,105 万元	8,931.39 万元	11,168.61 万元	20,100 万元
收款金额	14,105 万元	7,446.98 万元	12,653.02 万元	20,100 万元

三、股份锁定及利润承诺安排的调整

鉴于本次交易标的盈利预测存在一定不确定性，为充分保护上市公司及股东利益，本次重组相关交易对方针对本次发行股份锁定及利润承诺安排做出以下调整：

1、股份锁定期

(1) 2013 年 9 月 18 日，公司与西安锐盈签署了附生效条件的《关于发行股份购买资产协议与盈利预测补偿协议之补充协议》，将西安锐盈的股份锁定期由三年改为五年并调整锁定比例，具体情况如下：

调整前	调整后
西安锐盈承诺，若取得本次交易对价股份时，对其用于认购股份的资产持续拥有权益的时间不足 12 个月，其认购的所有新股（包括但不限于送红股、转增股本等原因增持的股份）自本次股份上市之日起 36 个月内不得转让；若取得本次交易对价股份时，对其用于认购股份的资产持续拥有权益的时间超过 12 个月，其认购的所有新股（包括但不限于送红股、转增股本等原因增持的股份）自本次股份上市之日起 12 个月内不得转让，24 个月内转让股份数量不超过其本次认购新股总数的 40%，36 个月内转让股份数量不超过其本次认购新股总数的 70%。	西安锐盈承诺，若取得本次交易对价股份时，对其用于认购股份的资产持续拥有权益的时间不足 12 个月，其认购的所有新股（包括但不限于送红股、转增股本等原因增持的股份）自本次股份上市之日起 36 个月内不得转让，48 个月内转让股份数量不超过其本次认购新股总数的 80%，60 个月内转让股份数量不超过其本次认购新股总数的 90%；若取得本次交易对价股份时，对其用于认购股份的资产持续拥有权益的时间超过 12 个月，其认购的所有新股（包括但不限于送红股、转增股本等原因增持的股份）自本次股份上市之日起 12 个月内不进行转让，24 个月内转让股份数量不超过其本次认购新股总数的 40%，36 个月内转让股份数量不超过其本次认购新股总数的 60%，48 个月内转让股份数量不超过其

	本次认购新股总数的 80%，60 个月内转让股份数量不超过其本次认购新股总数的 90%。
--	--

(2) 2013 年 9 月 18 日，公司与华路新材、上海大黎、上海常喜、西安锐盈签署了附生效条件的《关于发行股份购买资产协议与盈利预测补偿协议之补充协议》，将华路新材的股份锁定期由三年改为五年并调整锁定比例。具体情况如下：

调整前	调整后
华路新材承诺，其认购的所有新股（包括但不限于送红股、转增股本等原因增持的股份）自本次股份上市之日起 12 个月内不进行转让，24 个月内转让股份数量不超过其本次认购新股总数的 40%，36 个月内转让股份数量不超过其本次认购新股总数的 70%。	华路新材承诺，其认购的所有新股（包括但不限于送红股、转增股本等原因增持的股份）自本次股份上市之日起 12 个月内不进行转让，24 个月内转让股份数量不超过其本次认购新股总数的 40%，36 个月内转让股份数量不超过其本次认购新股总数的 60%，48 个月内转让股份数量不超过其本次认购新股总数的 80%，60 个月内转让股份数量不超过其本次认购新股总数的 90%。

(3) 2013 年 9 月 18 日，公司与拉萨澄怀、拉萨观道、天津大振签署了附生效条件的《关于发行股份购买资产协议与盈利预测补偿协议之补充协议》，将拉萨澄怀、拉萨观道的股份锁定期由三年改为五年并调整锁定比例，具体情况如下：

调整前	调整后
拉萨澄怀、拉萨观道承诺，若取得本次交易对价股份时，对其用于认购股份的资产持续拥有权益的时间不足 12 个月，其认购的所有股份（包括但不限于送红股、转增股本等原因增持的股份）自本次股份上市之日起 36 个月内不得转让；若取得本次交易对价股份时，对其用于认购股份的资产持续拥有权益的时间超过 12 个月，其认购的所有股份（包括但不限于送红股、转增股本等原因增持的股份）自本次股份上市之日起 12 个月内不进行转让，24 个月内转让股份数量不超过其本次认购新股总数的 40%，36 个月内转让股份数量不超过其本次认购新股总数的 70%。	拉萨澄怀、拉萨观道承诺，若取得本次交易对价股份时，对其用于认购股份的资产持续拥有权益的时间不足 12 个月，其认购的所有新股（包括但不限于送红股、转增股本等原因增持的股份）自本次股份上市之日起 36 个月内不得转让，48 个月内转让股份数量不超过其本次认购新股总数的 80%，60 个月内转让股份数量不超过其本次认购新股总数的 90%；若取得本次交易对价股份时，对其用于认购股份的资产持续拥有权益的时间超过 12 个月，其认购的所有新股（包括但不限于送红股、转增股本等原因增持的股份）自本次股份上市之日起 12 个月内不进行转让，24 个月内转让股份数量不超过其本次认购新股总数的 40%，36 个月内转让股份数量不超过其本次认购新股总数的 60%，48 个月内转让股份数量不超过其本次认购新股总数的 80%，60 个月内转让股份数量不超过其本次认购新股总数的 90%。

2、利润承诺

(1) 2013 年 9 月 18 日，公司与西安锐盈签署了附生效条件的《关于发行

股份购买资产协议与盈利预测补偿协议之补充协议》，将西安锐盈的利润承诺年限（补偿期限）由三年改为五年，新增的第四年和第五年的利润承诺数与第三年一致。具体情况如下：

调整前	调整后
西安锐盈承诺，标的资产于 2013 年度、2014 年度和 2015 年度（以下合称“承诺年限”或“补偿期限”）实现的扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润（以下简称“预测净利润数”）总额应分别不低于 10,536.88 万元、11,517.36 万元和 12,490.07 万元。	西安锐盈承诺，标的资产于 2013 年度、2014 年度、2015 年度、2016 年度和 2017 年度（以下合称“承诺年限”或“补偿期限”）实现的扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润（以下简称“预测净利润数”）总额应分别不低于 10,536.88 万元、11,517.36 万元、12,490.07 万元、12,490.07 万元和 12,490.07 万元。

(2) 2013 年 9 月 18 日，公司与华路新材、上海大黎、上海常喜、西安锐盈签署了附生效条件的《关于发行股份购买资产协议与盈利预测补偿协议之补充协议》，将交易对方以及西安锐盈的利润承诺年限（补偿期限）由三年改为五年，新增的第四年和第五年的利润承诺数与第三年一致。具体情况如下：

调整前	调整后
交易对方以及西安锐盈共同承诺，华商传媒于 2013 年度、2014 年度和 2015 年度（以下合称“承诺年限”或“补偿期限”）实现的扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润（以下简称“预测净利润数”）分别不低于 36,758.42 万元、40,420.20 万元和 44,438.25 万元，其中标的资产于 2013 年度、2014 年度和 2015 年度实现的预测净利润数分别不低于 14,243.89 万元、15,662.83 万元和 17,219.82 万元。	交易对方以及西安锐盈共同承诺，华商传媒于 2013 年度、2014 年度、2015 年度、2016 年度和 2017 年度（以下合称“承诺年限”或“补偿期限”）实现的扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润（以下简称“预测净利润数”）分别不低于 36,758.42 万元、40,420.20 万元、44,438.25 万元、44,438.25 万元和 44,438.25 万元，其中标的资产于 2013 年度、2014 年度、2015 年度、2016 年度和 2017 年度实现的预测净利润数分别不低于 14,243.89 万元、15,662.83 万元、17,219.82 万元、17,219.82 万元和 17,219.82 万元。

(3) 2013 年 9 月 18 日，公司与拉萨澄怀、拉萨观道、天津大振签署了附生效条件的《关于发行股份购买资产协议与盈利预测补偿协议之补充协议》，将交易对方的利润承诺年限（补偿期限）由三年改为五年，新增的第四年和第五年的利润承诺数与第三年一致。具体情况如下：

调整前	调整后
拉萨澄怀、拉萨观道以及天津大振共同承诺，标的资产于 2013 年度、2014 年度和 2015 年度（以下合称“承诺年限”或“补偿期限”）实现的扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润（以下简称“预测净利润数”）分别不低于 4,750.33 万元、6,449.87 万元和 8,750.33 万元。	拉萨澄怀、拉萨观道以及天津大振共同承诺，标的资产于 2013 年度、2014 年度、2015 年度、2016 年度和 2017 年度（以下合称“承诺年限”或“补偿期限”）实现的扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润（以下简称“预测净利润数”）分别不低于 4,750.33 万元、6,449.87 万元、8,750.33 万元、8,750.33 万元和 8,750.33 万元。

四、独立财务顾问意见

本次交易之独立财务顾问就华商广告、澄怀科技盈利预测相关问题进行了相关核查，认为：

华商广告及澄怀科技系根据一定时期市场情况并在相关的假设基础上编制的 2013 年盈利预测，其编制过程考虑了标的公司市场地位、行业发展前景等因素，因此具备一定的合理性。随着市场情况的变化，华商广告和澄怀科技中期业绩呈现一定的波动性，增加了盈利预测实现的不确定性。但是，为实现盈利预测目标，华商广告和澄怀科技均积极做出了相应业务调整，同时为充分保护上市公司利益，本次重组相关交易对方针对股份锁定期及业绩承诺做出了相应调整。上述调整已经独立董事事前认可，并经 2013 年 9 月 18 日召开的华闻传媒第六届董事会 2013 年第十次临时会议审议通过，关联董事在表决过程中已依法回避表决，亦未委托其他非关联董事行使表决权。董事会会议的召开程序、表决程序符合相关法律、法规及《公司章程》的规定，调整安排符合《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《上市公司重大资产重组管理办法》、《上市公司证券发行管理办法》及其他有关法律、法规和中国证券监督管理委员会颁布的规范性文件和《公司章程》的规定，有利于公司长远发展，有利于保护公司及广大中小股东的权益，符合公司及全体股东的利益。

第一次反馈第六部分其他

第一次反馈问题 10、本次交易完成后，华闻传媒及其子公司华商传媒合计持有陕西黄马甲 90%的股权，请申请人补充披露本次交易完成后上市公司是否存在继续收购陕西黄马甲剩余 10%股权的计划。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

截至目前，华闻传媒尚无明确计划在本次交易完成后继续收购陕西黄马甲剩余 10%股权。未来华闻传媒将根据陕西黄马甲运营情况及资本市场发展客观情况，与剩余 10%股权的股东商议是否继续收购事宜，届时华闻传媒将根据《公司章程》、《上市规则》等相关法律法规履行相关审议程序和信息披露义务。

本次交易之独立财务顾问通过对华闻传媒相关负责人进行访谈，审阅《华闻传媒关于是否继续收购陕西黄马甲剩余 10%股权事宜之说明》，认为截至目前华

闻传媒在本次交易完成后，尚无明确收购陕西黄马甲剩余 10% 股权的计划。

第一次反馈问题 11、标的资产部分与主营业务相关的业务许可证或资质将于 2013 年底或 2014 年初到期，请申请人补充披露到期后续展是否存在重大不确定性；如不能续展，将对主营业务的影响，及将采取何种措施予以解决。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、相关资质到期后续展是否存在重大不确定性

本次交易中，部分标的资产开展营业务活动需要取得相关部门颁发的业务许可证或资质；截至目前，标的资产与主营业务相关业务许可证更新情况如下：

2013 年 5 月 6 日，陕西省新闻出版局向陕西黄马甲颁发《出版物经营许可证》（陕新出发社会批字第 104 号），经营范围为图书、报刊的批发兼零售，有效期至 2017 年 3 月 31 日止。

鉴于上述许可证的更新，截至目前标的资产与主营业务相关并将于 2013 年底或 2014 年初到期的业务许可证或资质如下：

许可证/资质持有人	许可证/资质名称	许可证/资质编号	许可证/资质颁发单位	有效期截止日
华商数码重庆分公司	印刷经营许可证	渝新出印证字 10026 号	重庆市新闻出版局	2013 年 12 月 31 日
华商数码西安分公司	印刷经营许可证	陕新出印证字 614009141-1	陕西省新闻出版局	2014 年 3 月 31 日
陕西黄马甲	增值电信业务经营许可证	陕 B2-20080051	陕西省通信管理局	2014 年 1 月 4 日
	道路运输经营许可证	陕交运管许可西字 610130244434 号	西安市交通运输管理处	2014 年 6 月 30 日
吉林盈通网络	增值电信业务经营许可证	吉 B-2-4-20080044	吉林省通信管理局	2013 年 10 月 27 日
	短消息类服务接入代码使用证书	吉号[2009]00032-B011	吉林省通信管理局	2013 年 10 月 27 日
吉林华商传媒	出版物经营许可证	新出发吉林批字第 2200757 号	吉林省新闻出版局	2014 年 4 月 30 日
辽宁盈丰传媒	食品流通许可证	SP2101051110012221	皇姑区工商局	2014 年 4 月 21 日
长春华晟文化	营业性演出许可证	吉文演 01 号-1	吉林省文化厅	2014 年 5 月 30 日
华商卓越文化	西安市户外广告设置许可证	市广告办 (2013) 0044 号	西安市市政公用局	2014 年 1 月 31 日
	西安市户外广告设置许可证	市广告办 (2013) 0043 号	西安市市政公用局	2014 年 1 月 31 日
	西安市户外广告设置	市广告办 (2013) 0045 号	西安市市政公用局	2014 年 3 月 30 日

许可证				
西安市户外广告设置许可证	市广告办(2013)0046号	西安市市政公用局		2014年3月31日
西安市户外广告设置许可证	市广告办(2013)0047号	西安市市政公用局		2014年3月31日
西安市户外广告设置许可证	市广告办(2013)0049号	西安市市政公用局		2014年3月31日
户外广告设置使用许可证		西安浐灞生态区经济发展局		2014年5月16日

根据华商传媒及其相关下属公司提供的资料及说明，并经独立财务顾问、律师的走访和/或问卷调查，在上述业务许可证或资质中，因业务发展的原因，华商卓越文化持有的编号为市广告办(2013)0045号《西安市户外广告设置许可证》在到期后将不再办理续展。针对其他许可证或资质，各标的公司均满足所持业务许可证或资质的办理要求，相关业务许可或资质证到期后续展不存在重大不确定性。

此外，根据相关公司出具的说明或承诺，如取得上述许可证或资质的法定条件发生变化，相关公司将及时采取措施，使其具备获得相关许可证或资质的条件。

二、如不能续展，将对主营业务的影响，及将采取何种措施予以解决

鉴于上述各业务许可证或资质均符合展期或延期要求，因此将不会为标的资产正常运营带来重大不利影响。

三、独立财务顾问意见

本次交易之独立财务顾问通过走访、问卷调查等手段对业务许可证或资质续展问题进行了核查，认为：上述标的资产与主营业务相关的许可证在到期后续展在法律上不存在障碍。

第一次反馈问题 13、请申请人在标的资产历史沿革中补充披露实物出资的评估情况。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

本次交易标的资产中非货币出资评估情况如下：

一、华商传媒

2000年7月30日，华圣集团、华路新材、华商报社和陕西中化签署《联合

投资协议书》，约定各方联合投资 8,000 万元组建华商传媒，其中华圣集团以实物出资 3,300 万元，华路新材以实物出资 2,600 万元，华商报社以无形资产出资 1,600 万元，陕西中化以实物出资 500 万元。出资资产评估情况如下：

出资方	资产类型	出资金额	评估金额	评估报告
华圣集团	机器设备—两套德国进口卷取进料式胶印机	3,300	3,316.32	陕西安达有限责任会计师事务所陕安达字[2000]评估报字 0181 号《评估报告》
华路新材	包括智能型现场数据采集系统等	2,600	2,602.55	陕西安达有限责任会计师事务所陕安达字[2000]评估报字 0185 号《评估报告》
华商报社	商誉	1,600	11,556.92	西安希格玛有限责任会计师事务所希会评报字（2000）第（068）号《评估报告》
陕西中化	存货—49g 胶印新闻纸 940 吨	500	500.36	陕西安达有限责任会计师事务所陕安达字[2000]评估报字 0182 号《评估报告》

2000 年 8 月 28 日，陕西安达有限责任会计师事务所出具《验资报告》（陕安达字[2000]设验 0186 号），经审验，截至 2000 年 7 月 31 日，华商传媒已收到其股东投入的资本 8,000 万元，其中实收资本 8,000 万元。与上述投资资本相关的资产总额为 8,000 万元，其中实物资产 6,400 万元，无形资产 1,600 万元。2000 年 8 月 29 日，陕西省工商局核准华商传媒的设立登记，并颁发《企业法人营业执照》（注册号：610000100036429）。

2003 年 12 月 20 日，华商传媒召开股东会，同意原股东华商报社将商誉资产（1,600 万元出资额）撤出，由华圣集团以现金 1,600 万元补足该出资。2003 年 12 月 26 日，西安希格玛有限责任会计师事务所出具《验资报告》（希会验字[2003]270 号），经审验，截至 2003 年 12 月 25 日，华商传媒已收到华圣集团缴纳的注册资本 1,600 万元。2003 年 12 月 30 日，陕西省工商局核准华商传媒上述事项的变更登记。

经核查华商传媒企业法人营业执照、公司章程、工商登记档案等资料，本次交易之独立财务顾问基于以下两点认为华商传媒设立时的非货币出资对本次重组不构成实质性法律障碍：（1）华商传媒设立时非货币出资均经评估机构评估，评估金额均不低于出资额，相关验资报告已经工商部门认可，且取得了营业执照；（2）华商报社的商誉出资也已经以现金更换，并经主管工商登记机关确认。

二、华商数码

2001年7月19日，陕西省人民政府出具《关于设立陕西华商数码信息股份有限公司的批复》（陕政函[2001]169号），同意由华商传媒作为主发起人设立华商数码。华商数码设立时注册资本为6,000万元，总股本为6,000万股，其中华商传媒以实物出资2,160万元，其评估情况如下：

出资方	资产类型	出资金额	评估金额	评估报告
华商传媒	机器设备---两台 卷取进料式胶印 机	2,160	3,328.04	陕西同盛资产评估有限责任公司 陕同评报字[2000]第 0153 号《评 估报告》

2001年9月27日，岳华会计师事务所出具《验资报告》（岳总验字[2001]第 B023 号），经审验，截至2001年9月27日，华商数码已收到全体股东缴纳的注册资本合计6,000万元，其中实物出资2,160万元，货币出资3,840万元。2001年12月7日，陕西省工商局核准华商数码的设立登记，并颁发《企业法人营业执照》。

2003年12月25日，华商数码召开2003年度第一次临时股东大会，同意向股东华商传媒和陕西丽彩集团咸阳新丽彩印务公司定向增发2,000万股，其中陕西丽彩集团咸阳新丽彩印务公司分别以实物资产、股权及货币资金认购本次的增发910万股，本次增资过程中，认购出资的实物资产及股权评估情况如下：

出资方	资产类型	出资金额	评估金额	评估报告
陕西丽彩 集团咸阳 新丽彩印 务公司	实物	1,234.32	1,234.32	陕西华德诚有限责任会计师事务所 陕德诚评报字[2003]第 394 号 《评估报告》
	股权	600	601.38	沈阳北辰资产评估事务所沈北评 报字[2004]第 04 号《评估报告》

2004年3月9日，岳华会计师事务所有限责任公司出具《验资报告》（岳总验字[2004]第 005 号），经审验，截至2004年3月5日，华商数码已收到陕西丽彩集团咸阳新丽彩印务公司缴纳的实物出资1,234.32万元，股权出资600万元。2004年4月8日，陕西省工商局核准华商数码上述增资事项的变更登记。

经核查华商数码企业法人营业执照、公司章程、工商登记档案等资料，本次交易之独立财务顾问基于以下原因认为华商数码设立、增资时的非货币出资对本

次重组不构成实质性法律障碍：华商数码设立及增资时非货币出资均经评估机构评估，评估金额均不低于出资额，相关验资报告已经工商部门认可，且取得了营业执照。

三、澄怀科技

2003年3月，股东黄果和陶谦以非专利技术方式合计出资50万设立澄怀科技。2012年12月，澄怀科技股东会决议同意对上述历史出资情况进行修正，原股东陶谦和黄果以货币资金50万元对上述历史出资补足，其中陶谦以货币资金40万元补足，黄果以货币资金10万元补足。根据立信所于2012年12月11日出具的《北京澄怀科技有限公司补足50万元注册资本实收情况的专项审核报告》（信会师报字[2012]第350027号），经审验，截至2012年12月11日，澄怀科技已收到原股东以货币资金50万元，其中收到陶谦40万元，收到黄果10万元，并于2012年12月11日缴存于澄怀科技银行帐户。

经核查澄怀科技企业法人营业执照、公司章程、工商登记档案等资料，本次交易之独立财务顾问认为：（1）澄怀科技设立时股东以非专有技术出资50万元，占注册资本的100%，且股东出资的非专利技术未经评估，不符合当时有效的法律法规之规定；（2）鉴于澄怀科技已通过历年工商年检，且设立时的出资已被补足并经立信所审核，因此，该等情形不会对本次重组构成实质性法律障碍。

会后反馈问题2、请申请人补充说明并披露标的公司华商数码向西安豪盛提供财务资助的回收风险情况。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

西安豪盛主营业务为房地产开发，目前开发的旺座曲江海德堡公园项目是定位为集商业、写字楼、住宅为一体的综合型项目。西安豪盛偿还本次财务资助的主要资金来源为其所开发项目的销售回款。根据西安豪盛各股东财务资助的具体情况以及西安豪盛所开发项目的优势特点，预计华商数码向西安豪盛提供财务资助的回收风险较小，主要原因包括：

1、西安豪盛各股东之间按持股比例进行财务资助

截至2013年6月30日，西安豪盛各股东提供的财务资助的金额与其持股比例一致，未侵犯上市公司利益，具体情况如下，

股 东	持股比例%	财务资助本金余额 (万元)
西安豪盛置业(集团)有限公司	45.00	33,023
华商数码信息股份有限公司	35.00	25,684
吉林凯利股权投资基金合伙企业(有限合伙)	20.00	14,677
合 计	100.00	73,384

2、西安豪盛所开发项目土地成本较低，预计收益较高

(1) 区域优势明显

西安豪盛所开发楼盘位于曲江新区，曲江新区是陕西省、西安市确立的以文化产业和旅游产业为主导的城市发展新区；本次开发项目位于曲江新区一期及二期连接处，临近西安交大产业园，区域优势明显。

(2) 土地成本较低

与周边房地产开发项目相比，西安豪盛所开发项目土地成本较低，抵御风险能力较强，具体情况如下：

与周边房地产开发项目相比，西安豪盛所开发项目土地成本较低，抵御风险能力较强，具体情况如下：

项目名称	西安豪盛	中国铁建 国际城	曲江华筑 新城	曲江龙邸	绿德	圣迪特
土地单价 (万元/亩)	265	365	353	333	390	390

(3) 西安豪盛控股股东房地产开发经验丰富，项目进展顺利

目前，西安豪盛控股股东为豪盛集团。豪盛集团为一家经验丰富的房地产开发商。已经竣工和交付使用的项目包括豪盛大厦、豪盛花园、豪盛时代华城、旺座现代城、旺座国际城等项目，获得了陕西省建筑质量最高奖——长安杯等殊荣，同时还获得了陕西房地产纵深行活动的“诚信企业”、“信誉楼盘”、陕西省十大旗舰开发商、陕西省优秀开发企业等荣誉称号。

本次西安豪盛所开发楼盘进展顺利。2013年10月，售楼会所、各户型样板间及对外景观展示区全部建设完成，并对外开放展示，接待客户。预计11月底左右将取得预售证。

根据销售计划，至2015年6月，西安豪盛预计将累计实现6.16亿元销售现

金流入，其中 2013 年度可实现 8,376 万元，2014 年末累计可实现 4.33 亿元。根据《财务资助协议》，西安豪盛 2013 年、2014 年年末各需支付华商数码 2,054.75 万元资金使用费，2015 年 6 月末需一次性偿还财务资助款 25,684.40 万元及相应资金使用费 1,027.38 万元。另外，豪盛集团作为西安豪盛第一大股东于 2013 年 9 月出具《承诺函》，承诺西安豪盛优先偿还华商数码的财务资助款，然后再偿还豪盛集团的财务资助款。因此，西安豪盛按时偿还华商数码财务资助款的能力不存在问题，风险较小。

另外，鉴于西安豪盛所开发项目地理位置优越，成本低廉，预期收益较高，经与西安豪盛控股股东豪盛集团沟通，若华商数码同意转让所持西安豪盛股权，豪盛集团仍具有较强的意愿继续受让华商数码持有的西安豪盛 35% 股权。如华商数码将其持有的西安豪盛 35% 股权转让，不仅财务资助款可及时收回，而且华商数码可取的一定的投资收益。

经核查，本次交易之独立财务顾问认为：

西安豪盛用于偿还《财务资助协议》的资金来源为销售回款，鉴于西安豪盛所开发项目地理位置优越，成本低廉，预期收益较高，其销售计划顺利实现可能性较大，偿还财务资助风险较小。

（此页无正文，为《渤海证券股份有限公司关于华闻传媒投资集团股份有限公司向特定对象发行股份购买资产暨关联交易之补充独立财务顾问报告》签章页）

项目协办人：

郭尧

财务顾问主办人：

万伟

韩昆仑

业务部门负责人：

杨光煜

内核负责人：

艾献军

法定代表人：

杜庆平

渤海证券股份有限公司

2013年 11月 22日