

证券代码：002528

证券简称：英飞拓

Infinova

深圳英飞拓科技股份有限公司 非公开发行股票二次反馈意见的回复

保 荐 人：
主承销商：



(广东省广州市黄埔区中新广州知识城腾飞一街2号618室)

二〇一七年十月

深圳英飞拓科技股份有限公司

非公开发行股票二次反馈意见的回复

中国证券监督管理委员会：

根据贵会下发的《中国证监会行政许可项目审查二次反馈意见通知书》（163195 号）（以下简称“二次反馈意见”）的要求，本次非公开发行的保荐机构广发证券股份有限公司（以下简称“保荐机构”或“广发证券”）会同深圳英飞拓科技股份有限公司（以下简称“申请人”、“发行人”、“公司”或“英飞拓”）对二次反馈意见所列问题进行了逐项落实、核查，形成《深圳英飞拓科技股份有限公司非公开发行股票二次反馈意见的回复》（以下简称“二次反馈意见回复”或“本次反馈意见回复”），请予审核。

（除非文义另有所指，本反馈意见回复中所使用的词语含义与《深圳英飞拓科技股份有限公司 2016 年度非公开发行 A 股股票预案》一致。标的公司北京普菲特广告有限公司已更名为新普互联（北京）科技有限公司，为保持申报文件前后统一及阅读，仍使用“普菲特”作为简称。）

目 录

问题一	4
问题二	17
问题三	28

问题一

1. 申请人此前发生多次股权收购行为，因标的资产经营情况远不及预期，对商誉和无形资产计提大额减值导致 2016 年严重亏损，而本次拟使用募集资金收购普菲特又新增商誉 5.8 亿元。请申请人：

（1）根据此前收购标的资产经营远不及预期的情形及原因，说明此前决策与经营过程存在的问题，本次收购决策是否已充分考虑此前收购所存在的问题，决策是否审慎，本次收购定价依据是否充分。

回复：

一、部分标的资产经营不及预期的情形及原因

（一）公司非同一控制下收购资产经营情况

单位：万元

序号	合并日	收购标的	取得股权	2016年末 商誉账面余额	2016年末 商誉减值金额
1	2012年04月	March	100%	32,574.39	-
2	2014年12月	Swann	97.5%	35,221.78	35,221.78
3	2015年02月	藏愚科技	100%	15,494.97	4,946.90
4	2016年10月	普菲特	100%	58,189.12	-
5	2016年11月	上海伟视清	60%	884.25	-

自上市以来，公司围绕自身战略诉求及市场机遇实现了五次对外收购。通过这些并购，公司实现了从专业（非民用）视频监控设备解决方案提供商到如下几个方面的飞跃式发展：（1）以视频监控为基础的行业商业智能和信息化服务整体解决方案提供商；（2）智慧城市整体解决方案提供商（含集成业务）；（3）民用安防全球领先品牌；（4）向物联网、互联网、“人物互联”技术和业务模式升级。总体来说，这些并购是有长远战略意义的。这些并购给公司在财务上的影响，分析如下。

其中March、普菲特、上海伟视清目前经营业绩达到或超过预期，Swann及藏愚科技2016年经营业绩出现阶段性波动导致不及预期。公司在收购过程中持续调研、分析、反思、提升：

March自收购以来迅速扭亏为盈，2013年度、2014年度、2015年度及2016年度

分别实现净利润为456.51万美元、614.55万美元、1,325.61万美元及1,124.53万美元，经营情况良好，各期末不存在商誉减值的情形。

2016 年度公司收购的普菲特和上海伟视清经营状况较好，经营业绩达预期，根据年末减值测试的结果，不存在商誉减值的情形。其中，普菲特 2016 年度实现的考核净利润为人民币 5,500.02 万元，业绩承诺完成率为 110.00%；2017 年 1-6 月实现净利润为 2,769.01 万元，已达 2016 年度考核净利润 50.35%，按照 2016 年上半年净利润占比测算，普菲特 2017 年全年业绩可达 6,853.81 万元，超过 2017 年承诺考核净利润 6,500 万元（该测算不构成公司的盈利预测或承诺，投资者不应仅据此进行投资决策）。

Swann及藏愚科技经营情况不及预期，详细分析如下：

（二）关于Swann和藏愚科技收购决策及经营情况的分析

公司在收购Swann和藏愚科技过程中做了详细的尽职调查、可行性分析及风险评估，最终基于战略诉求及自身能力制定这两次收购决策。

1、关于Swann收购决策及经营情况的分析

Swann系全球消费类与DIY视频监控设备市场龙头，公司通过收购Swann布局民用安防市场，客户群体可从此前的安防集成商及安防工程商延伸至家庭、小商业、个人消费市场。虽然公司最近两年业绩出现阶段性波动，但是该收购有利于公司实现专业安防业务与民用安防业务的协同整合，具有长远的战略意义。

2016年Swann经营情况不及预期及计提商誉减值，上市公司和Swann公司管理层对此进行了认真分析和总结后认为主要是竞争市场出现变化所致：（1）Swann近年来主推SwannOne智能家居套产品。套装销售的模式较为超前，消费者接受程度不高。（2）云应用技术合作商的能力不够，产品在云端使用体验不佳。这些问题导致Swann失去了智能家居市场的先发优势。

鉴于此，公司于2016年底更换了CEO及云应用合作伙伴，启动了云应用自主研发，最近亦推出了筹备已久的新产品，业绩初现回升。民用安防业务系公司重要战略板块，本次收购普菲特后，Swann可有效借助普菲特对终端消费者的了解制定更有效的产品策略及强化智能家居产品的设计；另一方面，普菲特可借助Swann云应用的活跃用户为普菲特提供低成本的渠道流量。

2、关于藏愚科技收购决策及经营情况的分析

藏愚科技成立于2010年，系国内平安城市 and 智能交通系统方案企业，在浙江及安徽区域有一定的市场基础。本次收购使得公司补充安防系统集成及工程项目经验，加速把握国内智慧城市项目机会，有利于提高公司在国内智慧城市市场综合竞争力，收购具有战略性意义。

2016年藏愚科技经营情况不及预期及计提商誉减值，同时藏愚科技原股东对上市公司进行补偿，补偿已完成。上市公司和藏愚科技公司管理层进行了认真分析和总结，认为藏愚科技盈利情况低于预期的主要原因在于：（1）根据行业趋势，藏愚科技由产品提供商持续转向整体解决方案集成商。藏愚科技面临转型阵痛——项目开发能力和对项目把握能力仍待提高。（2）藏愚科技于2016年重点发力的几个区域（如新疆）项目的招投标工作进度缓慢。

长远来看，上市公司正在大力推进智慧城市业务，系统集成商在集团内部是不可或缺的业务板块，藏愚科技可有效担当这个关键角色。因此，藏愚科技对公司整体业务布局起到重要作用。

二、公司对收购标的资产决策与经营过程各个环节的反思

公司在标的筛选、标的内部激励和监管及投后管理等方面对Swann及藏愚科技这两次收购进行反思如下。

（一）公司在收购标的筛选方面的反思

1、Swann、藏愚科技所处的行业成熟产品市场集中度较高

（1）IHS Technology研究显示，2013年、2015年消费类与DIY视频监控设备市场前十大厂商市场份额占比分别为38.5%及41.5%，市场集中度较高且在提升。在消费者对智能家居产品接受程度不达预期，而竞争对手使用非常激进的定价策略抢占原有市场份额，直接导致Swann产品毛利率乃至业绩下降。

（2）随着技术较为成熟的安防产品同质化日趋严重，部分龙头厂商通过降价提升市场份额以获得规模经济效应，安防厂商从传统提供安防产品向提供服务和安防系统集成方案转变是市场趋势。藏愚科技亦须转向整体解决方案集成商，尽管该战略长期来看对公司有利，但不可避免地会在短期内遭遇阵痛及风险。

Swann和藏愚科技所处的行业成熟产品市场集中度较高，行业竞争渐趋激烈。但安防业务是上市公司的主营业务，以上两项收购符合公司的长远发展战略，对公司长远发展有积极作用。

2、藏愚科技在行业里体量相对较小

根据《中国安全防范行业年鉴》（2015版）资料显示，截止2015年末，安防行业企业有3万余家，从业人员超过150万人，市场竞争较为激烈。2015年安防企业年总收入达到4,900.00亿元左右，平均每家企业收入约为1.63亿元。同期藏愚科技营业收入为1.39亿元，处于行业平均线下。

上市公司并购藏愚科技的战略系收购一个体量较小的系统集成商使其与上市公司主营业务形成补充；但藏愚科技在安防领域体量较小，抗风险能力较弱，业绩波动较大。

（二）公司在收购标的内部激励和监管方面的反思

由于对外籍人士持有A股股票限制较多，公司在与Swann原股东交易时无法以股票为对价绑定原股东及管理层利益，标的公司管理层积极性不能得到保证。

基于境外公司并购文化与惯例的制约，公司在收购Swann谈判中，一方面难以与其原股东及管理层谈妥业绩承诺及补偿机制，另一方面交易对方无法接受采用资金监管和分批解除资金监管的机制，公司无有效措施督促原股东及管理层实现业绩，增加了公司投后管理难度，使公司业绩不能得到保障。

（三）公司在收购标的的投后管理方面的反思

公司收购Swann后原CEO继续任职，但由于其经营决策不能紧跟市场需求，使得Swann主推的SwannOne智能家居套装产品的市场接受速度低于预期，引起业绩下滑。公司已经采取措施调整策略，并且初见成效。

三、本次收购系审慎决策的结果

公司总结历次收购形成的宝贵经验，于2016年4月22日、2016年7月27日、2016年8月1日分别召开了三次董事会战略委员会会议对互联网、云应用、数字营销等技术发展趋势、公司布局数字营销行业的可行性、公司收购普菲特的必要

性、协议条款、监管安排等方面进行了充分的探讨。经过反复探讨公司于2016年9月经董事会、股东大会审议通过收购普菲特100%股权事项，本次收购系审慎决策的结果。

公司的考虑、论证及决策过程如下：

（一）公司对收购标的所在行业进行充分论证

1、普菲特行业市场集中度较低

普菲特所处的数字营销市场集中度不高，该行业具有较大增长空间。

《广告业发展“十三五”规划》中也指出我国广告行业与发达国家相比，广告业规模在国内生产总值中的比重较低，发展质量和效益还处于较低的水平。市场主体呈现小、弱、散的特点。为此，国家出台一系列优惠政策，争取“十三五”末能产生年广告经营额超千亿元的广告企业集团，20个年广告经营额超百亿元、50个年广告营业额超20亿元的广告企业；培育一批创新能力强、具有专业服务能力的大型骨干广告企业，产生200个年经营额超亿元的骨干广告企业。

2、普菲特在搜索引擎营销代理领域体量较大，实力较强

普菲特在行业里处于领先地位，目前是百度核心代理商、百度五星级服务商、搜狗核心代理商、腾讯广点通授权服务商。百度是搜索引擎媒体领域的龙头，截至本反馈意见回复出具之日，仅有20家代理商取得百度授予的五星代理商荣誉。普菲特近期一直保持着百度五星级服务商的认证反映了百度对其专业团队能力、案例创新能力、技术创新能力以及服务能力的充分认可。此外，普菲特业务拥有稳定的渠道资源和优质的客户资源，客户分布行业广泛使其拥有较强的抗风险能力，发展前景广阔未来业绩值得看好。

（二）公司制定完善的业绩承诺、内部激励制度和监管措施

1、公司使用上市公司股票为支付对价绑定原股东及管理层利益

经谈判沟通，普菲特原股东同意在收到现金对价后，以315,344,725 元购买英飞拓股份并予以监管，以担保其业绩承诺的实现。

截止本反馈意见回复出具日，普菲特原股东履行了购买英飞拓股票的义务且于中国证券登记结算有限公司深圳分公司办理了 42,720,900 股股份锁定手续。此

举有效促使普菲特原股东及管理层与上市公司及广大股东的利益保持一致。

2、公司与普菲特原股东约定了业绩承诺和激励机制

经谈判沟通，普菲特原股东承诺2016年度、2017年度、2018年度考核净利润分别不低于5,000.00万元、6,500.00万元、8,450.00万元，如业绩未实现将按照约定补偿。

通过对比同行业公司并购案例和历次积累的经验，公司就收购普菲特明确了对于管理层的激励机制，具体措施如下：如果普菲特2016-2018年度实际实现的考核净利润高于2016-2018年度承诺业绩目标的，超出部分的30%由英飞拓向2019年5月31日仍在普菲特留任的任管理层或核心骨干职务两年以上的管理层或核心骨干员工以内支付。

3、公司与普菲特原股东约定了资金监管和分批解除资金监管以督促原股东及管理层实现业绩

经谈判沟通，《普菲特股权收购协议》约定普菲特原股东因减持英飞拓股票所获现金，应在扣除应缴纳的所得税后直接由托管证券公司将该部分资金转至发行人、普菲特原股东共同监管的银行账户；发行人与普菲特原股东、监管账户开户银行及本次非公开发行保荐机构签订《资金监管协议》加强对账户的监管，此举显著加强了上市公司对账户的控制。此外，按协议约定履行完毕普菲特原股东应承担的补偿义务后，方可开始按比例解除资金监管。分期解除资金监管有利于使用监管账户资金余额补偿上市公司的损失。

（三）公司强化对普菲特的投后管理

在此前并购经验指导下，公司不断强化对收购标的的投后管理：在收购前尽调考察普菲特团队实力、制定收购后的管理制度以及制定普菲特与上市公司民用安防业务及智慧城市业务的整合方案。

经过公司对普菲特的管理团队的考察，了解到普菲特核心经营团队的主要成员拥有多年互联网行业从业经历，且在新浪、网易、腾讯等知名互联网公司从事过管理、销售、运营和技术研发等关键岗位工作，对互联网及移动互联网公司的运营方式、产品特征、媒介属性等有着较为深刻的理解。普菲特核心团队稳定，创业至今，

并没有出现过核心骨干明显流失的情况。因此，公司经过审慎考虑决定保持普菲特资产、业务及人员相对独立和稳定。公司采取多种措施维持其原有管理团队稳定性和经营积极性。

同时，公司与普菲特将积极探索在客户、管理、资金、资源、战略等方面的协同与整合，公司将按照上市公司各类规范要求对普菲特的经营管理进行规范。为发挥本次交易的协同效应，从公司经营和资源配置等角度出发，结合普菲特客户自身营销业务特点，对其原有的人力、财务以及风险控制等管理制度进行科学适当的调整，以提高普菲特的业务拓展能力、运营效率、降低普菲特的经营风险等，全面提速普菲特发展，公司将和普菲特在业务规划、管理体系、财务统筹等方面进行进一步的融合。

本次收购完成后，公司已进一步加强把握及指导普菲特的经营策略和业务方向，并依据普菲特业务特点，从宏观层面将普菲特的研发、产品、经营理念、市场拓展等方面的工作纳入公司的整体发展蓝图之中。公司将考虑其与普菲特各个方面的规划整体统筹，协同发展，以实现整体及各方自身平衡、有序的发展。

公司严密监督普菲特的业绩，与普菲特团队一起实施公司在数字营销行业长期发展的战略布局，确保业绩承诺期完成所承诺的业绩，而且业绩承诺期以后公司业务仍能稳定增长。

综上所述，本次收购基于公司以前年度收购积累的经验，在充分考虑此前收购存在问题的前提下，公司管理层经过审慎决策，决定收购普菲特以加强对互联网元素的融合，实现对公司现有业务的“互联网+”改造。公司可依托普菲特数字营销渠道，深挖居民安防需求，加速智能家居业务的孵化壮大，助推公司在智慧城市业务的发展，实现公司向全球市场扩张策略，完善产业链。此外，数字营销行业目前发展迅速，普菲特收入规模、净利润增长较快，此次收购有助于增强上市公司合并口径净利润，提升上市公司每股收益、资产收益率等指标，有助于保障上市公司及广大股东的利益。

四、收购定价依据充分

根据《普菲特股权收购协议》，普菲特的交易价格由交易各方在具有证券期

货从业资格的评估机构沃克森（北京）国际资产评估有限公司出具的沃克森评报字[2016]第0897号评估报告所确认的评估值基础上进行协商。以评估报告为基础，普菲特股东全部权益在评估基准日2016年6月30日的价值为64,170.00万元。

（一）定价方法的选择

普菲特提供纳入评估范围的资产及负债、经营成果的历史资料、历史经营财务数据。通过分析普菲特提供的相关资料并结合宏观经济、普菲特成立至今业务发展情况、普菲特及其所处行业发展前景等，普菲特在延续现有的业务内容和范围的情况下，未来收益及与收益相匹配的风险能够合理预测和度量。结合本次评估对象、评估目的和资料收集情况，本次适合采用资产基础法和收益法进行评估。根据评估报告，公司采取资产基础法和收益法评估结论如下：

1、资产基础法评估结论

经合并口径资产基础法评估，普菲特股东全部权益价值评估值为2,859.06万元。比审计后合并报表归属于母公司的所有者权益2,839.62万元评估增值19.44万元，增值率为0.68%。

2、收益法评估结论

经合并口径收益法评估，普菲特股东全部权益价值评估值为64,170.00万元。比审计后合并报表归属于母公司的所有者权益2,839.62万元评估增值61,330.38万元，增值率为2,159.81%。

在采用两种方法评估后，评估人员通过对两种评估方法得出的结果进行分析。收益法评估中，对未来收益的预测有比较充分、合理的依据，对细分行业、细分市场的历史、现状及未来进行了严谨分析，预测符合市场规律。评估程序实施充分，已经合理考虑所获得的评估基准日至报告日期间全部相关信息可能产生的影响。因此收益法评估结果能够很好地反映普菲特的预期盈利能力，更好的体现其股东权益价值。

综上，本次评估采用收益法的评估结果，普菲特股东全部权益价值评估值为64,170.00万元，评估值较合并口径账面净资产增值61,330.38万元，增值率2,159.81%。

（二）定价公允性分析

1、评估机构的独立性

本次交易聘请的评估机构沃克森评估具有执行其资产评估业务的资格。沃克森评估及其经办资产评估师与公司及交易各方不存在利益关系，具有充分的独立性。

2、评估假设前提的合理性

沃克森评估对于本次交易相关评估报告所设定的评估假设前提符合国家有关法规 and 规定、遵循了市场通用的惯例或准则、符合评估对象的实际情况，评估假设具有合理性。

3、评估方法与评估目的的相关性

本次评估的目的是确定在评估基准日时标的资产的市场价值，为本次交易提供价值参考依据。评估机构实际评估的资产范围与委托评估的资产范围一致；评估机构在评估过程中实施了相应的评估程序，遵循了独立性、客观性、科学性、公正性等原则，运用了合规且符合资产实际情况的评估方法，选用的参照数据、资料可靠；资产评估价值公允、准确。评估方法选用恰当，评估方法与评估目的的相关性一致。

4、评估定价的公允性

本次交易以具有相关证券、期货业务资格的评估机构出具的评估报告的评估结果为准确定标的资产的价格，交易定价方式合理。本次交易聘请的评估机构符合独立性要求，具备相应的业务资格和胜任能力，评估方法选取理由充分，具体工作中按资产评估准则等法规要求执行了现场核查，取得了相应的证据资料，评估定价具备公允性。

综上所述，公司本次交易所选聘的评估机构具有独立性，评估假设前提合理，评估方法与评估目的具有相关性，出具的资产评估报告的评估结论合理，评估定价公允。

五、保荐机构核查意见

经核查，保荐机构认为：公司因收购March、Swann、藏愚科技、普菲特、上

海伟视清形成商誉资产，截止本次反馈意见回复出具日，March、普菲特、上海伟视清不存在商誉减值的情形；Swann及藏愚科技存在商誉计提减值的情形。经与上市公司、Swann及藏愚科技管理层进行讨论分析，对公司在收购标的筛选、收购标的内部激励和监管及投后管理方面进行了反思，在本次收购标的筛选方面认识到普菲特所处数字营销市场集中度较低而普菲特在搜索引擎营销代理领域体量较大且实力较强；在本次收购谈判中约定了完善的业绩承诺、内部激励和监管措施并在手续加强了对普菲特的投后管理，本次收购系审慎决策的结果。本次收购普菲特的交易价格由各方在具有证券期货从业资格的评估机构沃克森（北京）国际资产评估有限公司出具的评估报告所确认的评估值基础上进行协商，公司本次交易所选聘的评估机构具有独立性，评估假设前提合理，评估方法与评估目的具有相关性，出具的资产评估报告的评估结论合理，评估定价公允。

（2）普菲特原股东对所作出的业绩承诺是否具有履约能力，申请人是否能采取有效措施保证业绩承诺如约履行。请保荐机构出具核查意见。

回复：

一、《普菲特股权收购协议》中关于业绩承诺及补偿措施的基本安排

根据普菲特编制的盈利预测报告，普菲特原股东（以下简称“乙方”）、饶轩志、李峰、龚伟（以下简称“丙方”）承诺普菲特未来三年（以下简称“业绩承诺期”）考核净利润分别不低于以下目标（以下简称“普菲特业绩目标”）：

2016 年：5,000 万元；

2017 年：6,500 万元；

2018 年：8,450 万元。

普菲特应在 2016 年度、2017 年度、2018 年度各会计年度结束后，由英飞拓年审会计师事务所出具《专项审核报告》；业绩承诺期间，英飞拓转增股份或分配股利的，补偿事宜做相应调整。各方同意普菲特业绩承诺期考核净利润低于普菲特业绩目标，乙方和丙方应对英飞拓进行补偿，当期应补偿金额=（截至当期期末累积业绩目标－截至当期期末累积实现考核净利润数）÷2016-2018 各年度承诺净利润之和×本次收购的总对价－已补偿金额，由乙方、丙方按照在普菲特的原持

股比例补偿。

其中：乙方、丙方优先以持有的英飞拓股份进行补偿，如乙方、丙方持有的英飞拓股份数不足以补偿的，则不足部分，由乙方、丙方按照在普菲特的原持股比例以现金补偿。

二、普菲特业绩承诺的实现情况

（一）2016年度

根据立信会计师出具的《关于北京普菲特广告有限公司 2016 年度业绩承诺实现情况专项审核报告》（信会师报字[2017]第 ZI10496 号），经审计，普菲特 2016 年实现的调整后的考核净利润为人民币 5,500.02 万元，实现了承诺。

（二）2017年半年度

根据立信会计师出具的截止 2017 年 6 月 30 日的《新普互联（北京）科技有限公司审计报告》（信会师报字[2017]第 ZI10737 号），经审计，普菲特 2017 年 1-6 月实现的归属于母公司所有者的净利润为 2,769.01 万元，较去年同期业绩增长 24.61%。2016 年 1-6 月净利润占 2016 年度净利润比例为 40.40%，据此测算普菲特 2017 年全年业绩可达 6,853.81 万元（该预测不构成公司的盈利预测或承诺，投资者不应仅据此进行投资决策）。

综上，普菲特 2016 年度及 2017 年 1-6 月业绩实现良好。

三、普菲特业绩补偿措施的有效性分析

（一）普菲特原股东履行了购买英飞拓股票的义务并完成股票锁定

《普菲特股权收购协议》约定交易对方在收到现金对价后需以 315,344,725.00 元购买英飞拓股份并受上市公司监管，以担保普菲特业绩承诺实现。根据公司于 2016 年 11 月 25 日披露的《关于股份受让股份锁定承诺的公告》，普菲特原股东购买英飞拓股票情况如下：

序号	股份取得日期	股份类别	股份取得方式	股数 (股)	支付金额 (万元)
----	--------	------	--------	-----------	--------------

序号	股份取得日期	股份类别	股份取得方式	股数 (股)	支付金额 (万元)
1	2016年11月14日	无限售条件股份	协议大宗交易	33,000,000	24,321.00
2	2016年11月16日	无限售条件股份	协议大宗交易	9,713,100	7,207.12
3	2016年11月24日	无限售条件股份	竞价交易	7,800	6.42
合计				42,720,900	31,534.54

普菲特原股东履行了《普菲特股权收购协议》中约定的须以 315,344,725.00 元购买英飞拓股票的义务且于中国证券登记结算有限公司深圳分公司办理了 42,720,900 股股份锁定手续。

以 2017 年 10 月 18 日的英飞拓股票最近二十个交易日交易均价 6.13 元/股为股价进行测算，前述锁定的 42,720,900 股英飞拓股票等值 26,187.91 万元，显著提高了业绩补偿的有效性及其可实现性。

（二）普菲特业绩累积实现情况良好

普菲特原股东及其合伙人承诺普菲特 2016 年度至 2018 年度考核净利润分别为 5,000.00 万元、6,500.00 万元、8,450.00 万元，则 2016-2018 各年度承诺净利润之和为 19,950.00 万元。

普菲特 2016 年度及 2017 年 1-6 月业绩实现情况良好，截至 2017 年 6 月末累积实现净利润数达 8,269.03 万元。截至本次反馈意见回复出具日，普菲特业绩累积实现情况良好。

（三）协议约定按比例分期解除资金监管

《普菲特股权收购协议》约定普菲特原股东因减持该次交易所获对价股票（42,720,900 股英飞拓股票）取得的现金在扣除应缴纳的所得税后由托管证券公司将部分资金转至上市公司与普菲特原股东共同监管的银行账户，须根据各期业绩承诺完成情况，按协议约定履行完毕普菲特原股东应承担的补偿义务后，方可开始按比例解除资金监管。

以 2017 年 10 月 18 日的英飞拓股票最近二十个交易日交易均价 6.13 元/股为股价进行测算，前述锁定的 42,720,900 股英飞拓股票等值 26,187.91 万元，覆盖收购总对价的 40.90%。分期解除资金监管有利于使用监管账户资金余额补偿上市公司，可有效保护上市公司利益。

（四）普菲特原股东的履约能力

普菲特原股东通过向英飞拓出售普菲特 100%股权而获得 64,034.47 万元交易对价，其中现金对价 32,500.00 万元。普菲特通过该次交易获得大额现金对价，其资源配置能力大为增强，在尚未出售的股份或出售股份所获现金不足以履行业绩补偿义务时，普菲特原股东可使用该部分资产进行补偿。

（五）普菲特原股东负有连带责任

《普菲特股权收购协议》约定普菲特原股东普睿投资及数聚时代及其合伙人饶轩志、李峰及龚伟就业绩承诺补偿义务承担连带责任，此举进一步提高了业绩补偿承诺的可实现性。

（六）普菲特原股东全体合伙人关于在普菲特任职年限及竞业禁止的承诺可保障业绩补偿的实施

普菲特原股东普睿投资及数聚时代全体合伙人饶轩志、李峰、龚伟就有关任职年限及竞业禁止的承诺如下：

1、自资产交割日起，其至少在普菲特任职满五年（自资产交割日起算）；

2、自普菲特及英飞拓离职后二年内，本人及本人关系密切的家庭成员（包括配偶、父母、配偶的父母、兄弟姐妹及其配偶、子女及其配偶、配偶的兄弟姐妹和子女配偶的父母）以及上述人士直接或间接控制的企业，不得从事与英飞拓、普菲特存在竞争关系的业务,包括但不限于在与英飞拓、英飞拓控股子公司、普菲特存在竞争关系的单位内任职或以任何方式为该等单位提供服务；不得自己生产、经营与英飞拓、英飞拓控股子公司、普菲特有竞争关系的产品或业务；在普菲特的经营管理人员终止与普菲特的聘任关系或劳动关系后的 12 个月内，不得雇佣或试图雇佣或招揽该人员；不得诱使、劝诱或试图影响普菲特的任何经营管理人员终止与普菲特的雇佣关系。

普菲特原股东普睿投资及数聚时代全体合伙人的承诺有利于促使其利益与英飞拓及普菲特的长期利益一致，有利于保障业绩补偿的实施。

四、保荐机构核查意见

经核查，保荐机构认为：上市公司已与交易对方在《普菲特股权收购协议》对业绩承诺及补偿措施进行了约定。截止本次反馈意见回复出具日，普菲特原股

东履行了购买英飞拓股票的义务并完成股票锁定，提高了业绩补偿的可实现性；普菲特业绩累积实现情况良好，未来因业绩不达标触发的补偿金额较大可能及较大比例被锁定的股票价值所覆盖；此外，《普菲特股权收购协议》通过约定监管账户资金分期解除监管、原股东及其全体合伙人承担连带责任等措施和原股东及其全体合伙人确保任职期限及竞业禁止的承诺均可有效保障业绩补偿的实施。

问题二

申请人本次收购标的普菲特最大供应商为百度，对其具有一定依赖性，双方合作协议一年一签。请申请人：

（1）结合主要供应商对申请人与其他客户在协议内容、合作模式、资金要求等方面的具体内容及差异，披露普菲特的经营模式与盈利模式、核心竞争力，与主要供应商之间的业务合作是否可能出现重大变化，是否可能出现经营业绩大幅变化影响可持续经营能力的情况。

回复：

一、普菲特供应商的具体情况及其合理性分析

报告期内，标的公司普菲特向主要渠道商百度采购情况如下：

单位：万元

项目	2017年1-6月	2016年度	2015年度
对百度采购金额	23,746.75	30,776.58	18,080.51
占总采购金额比例	66.12%	62.41%	78.33%

报告期内，标的公司普菲特的主要渠道商为百度，对其采购金额占比呈现整体下降趋势，但对百度旗下媒体采购金额占比仍超过60%。这一情形主要由如下原因引致：

（一）搜索引擎广告行业的特点——百度占据市场领先地位

普菲特业务细分为搜索引擎营销、展示广告营销、移动网络营销、平台增值服务。其中搜索引擎营销业务最近两年一期的营业收入占比均在45%以上。国内搜索引擎媒体渠道的主要参与者有百度、360、搜狗、谷歌等，其中百度为中国搜索引擎行业龙头，在搜索引擎市场中占有领先地位，在市场中具有较大影响力。艾瑞咨询的数据显示，2015年中国搜索广告业务收入市场份额中，百度搜索广告

业务收入占比80.8%，谷歌中国搜索广告收入占比9.2%，奇虎360搜索广告收入占比4.9%，搜狗搜索广告收入占比4.0%，其它搜索广告收入占比1.1%。因此，标的公司普菲特主要向百度采购媒体资源具有一定必然性，由市场自身特点所致。

（二）普菲特已与百度建立了稳固的合作关系且获得百度五星级代理商认证

普菲特已经与百度保持了超过4年的合作关系，合作时间较长，合作情况良好，合作规模呈现逐年增长的趋势。随双方合作关系的不断发展升级，标的公司已经成为百度的最高级别代理商——五星代理商，在百度的代理商体系中拥有较高的地位，星级评价指标体系对代理商的专业团队能、案例创新能力、技术创新能力以及服务能力就均提出较高要求。

截至本反馈意见回复出具之日，仅有20家代理商取得百度授予的五星代理商荣誉。对于星级认证级别越高的分销商，百度返点金额比例越高，外部激励促使标的公司普菲特提升、维持自身百度代理商星级认证级别，因而标的公司普菲特倾向于采购百度媒体资源亦受其自身主观能动性影响。

百度是普菲特的主要供应商，以下将对百度对普菲特及百度其他客户的合作模式等方面进行对比分析。

二、主要供应商百度对普菲特与其他客户在协议内容、合作模式、资金要求等方面的具体内容及差异

经比对同行业可比公司，普菲特在与百度协议内容、合作模式、资金要求等方面不存在明显差异。具体分析如下：

（一）百度搜索引擎营销领域的主要客户——百度代理商

百度搜索引擎营销商业模式的服务/销售对象包括广告主及代理商。普菲特系百度的核心代理商，因此本次反馈意见回复主要分析普菲特与其他百度代理商在合作模式方面的具体内容及差异。

根据百度的公开信息及普菲特与百度签署的协议，百度建立了核心分销商星级认证指标体系和制度，从专业团队、创新能力及服务能力三大方面进行评定，每年开展2次“大审”（每年2月和8月进行）。截至本次反馈意见回复出具日，共有62家代理商参加百度星级评定，从优至劣可分为五星级至一星级共五级认证，其中共20家获得五星级代理商认证，如吉狮广告（煜唐联创旗下主体）、普菲特、

无双科技、华扬联众、爱德康赛等。除少数同行业公司资本运作过程中披露部分条款外，发行人无法知悉供应商百度与其他代理商签署框架协议中的如返点核算、保证金比例等商业保密条款。

部分星级代理商在过去几年借助资本市场快速发展，因此通过查阅上市公司定期报告、重组报告书等文件，了解到重组报告书报告期内以百度为主要渠道供应商且2015年至今完成收购的代理商有煜唐联创、鼎盛意轩、无双科技、爱德康赛，前述百度代理商与普菲特对比的基本情况如下：

单位：万元

项目	煜唐联创	鼎盛意轩	无双科技	爱德康赛	普菲特
目前与百度关系	五星级代理	三星级代理	五星级代理	五星级代理	五星级代理
收购方 (证券代码)	天龙集团 (300063)	万润科技 (002654)	光环新网 (300383)	思美传媒 (002712)	英飞拓 (002528)
该收购重组报告 书/非公开预案首 次披露时间	2015年5月	2016年3月	2015年10月	2015年8月	2016年9月
重组报告书/非公 开预案最近一个 会计年度 [注]	2014年度	2015年度	2014年度	2014年度	2015年度
重组报告书/非公 开预案最近一个 会计年度对百度 采购金额[注]	93,535.54	13,541.96	12,355.66	18,441.86	18,080.51
重组报告书/非公 开预案最近一个 会计年度总采购 金额	168,565.65	14,242.35	17,018.87	30,660.05	23,083.84
百度采购额占比	55.49%	95.08%	72.60%	60.15%	78.33%

注：申请人本次收购普菲特不构成重大资产重组，以上普菲特最近一个会计年度对百度采购金额及最近一个会计年度总采购金额均系指申请人首次披露本次非公开发行预案最近一个会计年度，即2015年度。

截止本次反馈意见回复出具日，四家百度代理商均系获得百度星级认证的核心代理商，且在收购时最近一个会计年度对百度的采购金额占比均超过50%，其与百度签署协议的内容、合作模式等方面具有一定可比性。

（二）普菲特与前述百度代理商在协议内容方面的对比

普菲特自2013年起持续与渠道商百度签署分销合作合同，双方自合作以来一直保持良好、稳定的合作关系，“一年一签”的协议签订周期符合行业合作惯例。

经查阅上述四家标的公司的重组报告书及对证监会的反馈意见回复，万润科

技收购鼎盛意轩交易及光环新网收购无双科技交易的相关公告文件披露了其百度签署协议的相关情况。

1、鼎盛意轩与百度签署合同的协议内容相关情况

鼎盛意轩被万润科技收购时是百度KA部（大客户部）销售部的核心分销商，按照行业惯例，代理合同为一年一签。经比对鼎盛意轩与百度签署的分销商合同条款，普菲特、鼎盛意轩与百度签署的分销商合作合同均对分销合作期限（一年一签）、双方的权利和义务、付款金额及期限、产品优惠措施、分销商返点制度以及淘汰机制与违规处罚进行了约定，合同条款并无显著差异。

2、无双科技与百度签署合同的协议内容相关情况

2014年无双科技为百度的普通代理商，大部分业务合同通过与彩欣传媒、世奇广告、迅联时代等百度代理商签署合同的方式开展。随着无双科技技术水平、业务量以及业务质量的提升，无双科技于2015年取得百度KA代理商资质，主要业务均直接与百度签署业务合同的方式开展。

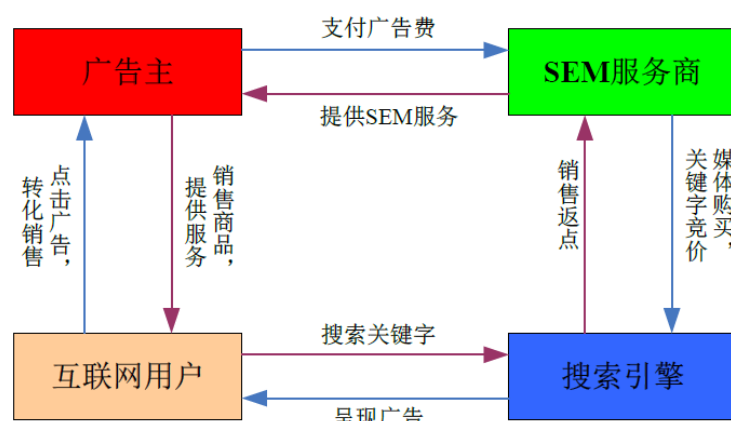
无双科技与普菲特的差异在于：普菲特自2013年起持续与渠道商百度签署分销合作合同，为百度的核心代理商。

经比对公开披露的鼎盛意轩、无双科技与百度签署协议的信息，普菲特与其不存在较大差异。

（三）普菲特与前述百度代理商在合作模式方面的对比

经查阅煜唐联创、鼎盛意轩、无双科技及爱德赛康与百度的合作模式，可知前述百度代理商的主营业务系搜索引擎营销业务（SEM）；在开展搜索引擎营销业务中向百度采购搜索关键字，即当用户在搜索特定关键词时才出现广告主的广告内容。

百度代理商与百度在搜索引擎业务的合作模式涉及广告主、百度等搜索引擎、SEM服务商（百度代理商）及互联网用户四方主体，其模式具体如下：



SEM 服务商通过业务联系、招投标等方式与广告主建立广告代理关系，广告主授权SEM 服务商代理其在搜索引擎平台的广告投放或使用SEM 服务商提供的SEM 工具自主进行广告投放；SEM 服务商对广告主的产品、品牌进行市场受众分析，制定完整的营销策略，与广告主共同制定媒体采购计划，确定广告投放平台；SEM 服务商提供关键词的制定优化、搜索引擎平台的账户日常管理维护、数据收集及效果分析等服务；搜索引擎根据广告主的关键字，向搜索该关键字及其相关关键字的受众呈现广告内容，并按照受众的点击次数及广告主竞价后确认的点击单价进行收费；SEM 服务商根据其在搜索引擎投放的广告量获得搜索引擎的销售返点。

包含搜索竞价排名（SEM产品）在内，百度代理商向百度采购的主要产品按计价方式划分如下：

序号	产品类别	计费方式
1	搜索竞价排名	按照 CPC 计价充值消费
2	品牌专区	按照 CPT 计价，百度根据客户采购的关键词给出不同品牌专区的刊例价（元/月），客户按各个专区刊例价缴纳总费用
3	鸿媒体	按照 CPM 计价，客户设定投放总费用和投放时段，按固定位（元/千次）有效展现收费

百度会与前述代理商签署分销商合作协议，根据协议规定，达到规定要求后，可以获得季度任务完成返点、年度增长率返点、新客户返点等形式的百度返点。

经比对公开披露的信息，普菲特与其它四家百度代理商与百度在搜索竞价排名（SEM）等产品的计费模式等方面不存在较大差异。

（四）普菲特与前述百度代理商在资金要求方面的对比

经复核普菲特于2014年、2015年、2016年及2017年与百度分别签署的分销商合同，合同中未就对普菲特的资金要求方面进行约定，而当普菲特在具体发布业务开始前与百度签署推广服务框架合同中约定普菲特须在推广服务框架合同生效后向百度支付“框架任务金额”的一定比例作为保证金（在普菲特履行框架任务金额承诺前提下，普菲特将享受一定返点优惠）。

煜唐联创、鼎盛意轩、无双科技、爱德康赛及普菲特的其他应收款账面价值、保证金情况如下：

单位：万元

项目	煜唐联创	鼎盛意轩	无双科技	爱德康赛	普菲特
目前与百度关系	五星级代理	三星级代理	五星级代理	五星级代理	五星级代理
重组报告书/非公开预案最近一个会计年度 [注]	2014 年度	2015 年度	2014 年度	2014 年度	2015 年度
重组报告书/非公开预案最近一个会计年度末其他应收款账面价值 a	12,933.47	1,454.17	2,495.60	1,582.71	1,880.41
重组报告书/非公开预案最近一个会计年度营业收入 b	188,085.04	19,464.80	21,488.73	32,819.69	27,643.58
占比 (a/b)	6.88%	7.47%	11.61%	4.82%	6.80%
重组报告书/非公开预案报告期末	2014 年末	2015 年 6 月末	2015 年 8 月末	2015 年 8 月末	2016 年 6 月末
对百度的保证金余额	9,240.83	750.00	3,201.72	1,634.86	2,368.60

注：申请人本次收购普菲特不构成重大资产重组，以上普菲特最近一个会计年度对百度采购金额及最近一个会计年度总采购金额均系指申请人首次披露本次非公开发行预案最近一个会计年度，即 2015 年度。

综上，其他百度代理商的其他应收款主要由对媒体的保证金及押金构成，其中主要为对百度的保证金；此外，其他四家百度代理商的其他应收账款账面价值占营业收入比例整体稳定。

经比对公开披露的信息，普菲特与其它四家百度代理商在其他应收款规模、对百度的保证金余额等涉及渠道商资金要求方面不存在较大差异。

三、披露普菲特的经营模式与盈利模式、核心竞争力，与主要供应商之间的业务合作是否可能出现重大变化，是否可能出现经营业绩大幅变化影响持续经营能力的情况

（一）普菲特的经营模式与盈利模式不存在重大变化或可能出现经营业绩大幅变化影响持续经营能力的情况

普菲特的经营模式与盈利模式不存在重大变化或可能出现经营业绩大幅变化影响持续经营能力的情况，具体如下：

普菲特主营数字营销业务，业务细分为搜索引擎营销、展示广告营销、移动网络营销、平台增值服务。

最近两年一期，普菲特四大业务的营收规模及占比情况如下：

单位：万元

项目	2017年1-6月		2016年度		2015年度	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
搜索引擎营销	20,768.39	49.95%	26,434.72	45.00%	12,936.02	46.80%
展示广告营销	9,726.67	23.39%	16,621.06	28.30%	8,667.55	31.35%
移动网络营销	10,234.01	24.61%	14,502.94	24.69%	5,591.33	20.23%
平台增值服务	848.56	2.04%	1,182.85	2.01%	448.68	1.62%
合计	41,577.63	100.00%	58,741.57	100.00%	27,643.58	100.00%

最近两年一期，搜索引擎营销业务的营收占比在45%以上，均位列第一；展示广告营销业务及移动网络营销额业务营收占比在各期内略有调整，业务规模均保持良好的增长势头；平台增值服务业务目前营收占比较小，在最近两年内保持营收规模及营收占比均呈现增长趋势。

普菲特搜索引擎营销业务营收占比较高主要系因为：1、搜索引擎是占据市场份额最大的网络媒体，根据艾瑞咨询显示，2015年搜索引擎占据网络媒体市场份额达33.7%，超过电商网站、门户网站等媒体，位居首位。2、百度在搜索引擎市场占有领先地位，根据艾瑞咨询的数据显示，2015年中国搜索广告业务收入市场份额中，百度搜索广告业务收入占比80.8%，这使得搜索引擎市场格局相对稳定。3、普菲特较早便与百度建立了核心代理的合作关系及发力百度搜索引擎产品；在长期合作过程中，普菲特按时、全面履行合作协议中所约定业务，近年来更持续获得百度五星级代理商认证。

普菲特围绕百度搜索引擎产品构建了基于媒体返点盈利点的稳定经营模式；

基于百度较为稳定的行业龙头地位及良好稳定的搜索引擎市场发展前景，普菲特将在夯实与百度现有业务的基础上扩大与百度在更多产品及业务领域的合作。同时，普菲特已拓展了搜狗、360、神马等搜索引擎渠道以及网易等综合渠道，可为客户广告投放覆盖多类不同领域，渠道结构完善。

此外，报告期内，普菲特展示广告营销业务、移动网络营销业务及平台增值服务业务的采购模式、销售模式及盈利模式保持稳定，具体详见于2017年7月12日披露的《深圳英飞拓科技股份有限公司2016年度非公开发行A股股票预案（二次修订稿）》。

综上，普菲特的经营模式与盈利模式不存在重大变化或可能出现经营业绩大幅变化影响可持续经营能力的情况。

（二）普菲特的核心竞争力不存在重大变化或可能出现经营业绩大幅变化影响可持续经营能力的情况

普菲特的核心竞争力不存在重大变化或可能出现经营业绩大幅变化影响可持续经营能力的情况，普菲特的核心竞争力如下：

1、技术开发及平台运营能力

普菲特致力于移动营销领域核心技术的研发与应用，在媒体流量整合、精细化数据分析和互联网广告程序化投放平台设计等重要领域均有快速积累和发展。凭借高效的产品研发体系，普菲特自主开发完成了“百思”服务平台，该平台包含了搜索引擎营销投放系统、网站SEO自评系统等多个服务类别，为客户提供了一个标准化服务平台，提高了广告投放效率。普菲特对“百思”服务平台拥有完全的知识产权，进一步提升了其在数字营销领域程序化、平台化的营销服务能力，有效支撑了普菲特对于中原地产、优信二手车、优购网等十多家客户的投放策略分析优化，客户对于数据分析系统的使用及依赖，对于合作客户长期稳定续签提供了多重保障。

普菲特未来仍将扩充百思服务平台容量，以大数据思路建设百思服务平台，提升服务能力，建设好客户与媒介沟通桥梁、进一步提升服务水平。

2、优质、全面的媒介资源

目前，普菲特为百度SEM五星级服务商、腾讯广点通授权服务商、搜狗核心代理商等。普菲特经过多年的发展，已经建立了稳定的媒体渠道网络，除百度外，普菲特已经将媒介资源扩到新浪、腾讯、凤凰、网易、今日头条等网站渠道，丰富了客户广告投放多领域覆盖，满足客户的多元化广告投放需求；同时也开拓和完善了自身业务产品结构。普菲特通过多年的深耕细作积累了丰富的广告投放经验，为客户提供了优质服务，并在业内形成了良好的口碑和企业形象，得到了广告主的广泛认可。普菲特已树立了其在数字营销领域的品牌知名度和市场影响力。

3、丰富、稳定的客户资源

报告期内，普菲特服务客户的行业囊括了房产、汽车、零售电商、食品快消、医药健康等行业。普菲特积累的丰富的客户资源保证了其在主流媒体资源上获得持续稳定的广告投放，也能够保障其获得主流媒介的优质资源，形成媒体、客户的良性循环；同时，也为其开拓新客户提供有力的资源支持。

4、专业化的核心团队

普菲特核心经营团队的主要成员拥有多年互联网行业从业经历，且在新浪、网易、腾讯等知名互联网公司从事过管理、销售、运营和技术研发等关键岗位工作，对互联网及移动互联网公司的运营方式、产品特征、媒介属性等有着较为深刻的理解，能较好的把握数字营销的发展潮流，为普菲特的发展提供了坚实保障。普菲特核心团队稳定，创业至今，并没有出现过核心骨干明显流失的情况。

综上，普菲特的核心竞争力不存在重大变化或可能出现经营业绩大幅变化影响可持续经营能力的情况。

（三）普菲特与主要供应商百度之间的合作不存在重大变化或可能出现经营业绩大幅变化影响可持续经营能力的情况

普菲特与主要供应商百度之间的合作不存在重大变化或可能出现经营业绩大幅变化影响可持续经营能力的情况，系因为：

1、搜索引擎渠道与数字营销服务商间已形成相互依附的合作关系，产业链分工趋于稳定

我国搜索引擎行业经长期发展，已建立起搜索引擎渠道媒体为上游，数字营销服务商为下游的开放式合作产业链模式，数字营销服务商通过搜索引擎获得媒体投放渠道资源，另一方面搜索引擎媒体亦需要优质数字营销服务商协助扩展客户、扩大市场份额。

搜索引擎渠道本身更侧重于技术研发及新产品研发工作，以完善、壮大自身的媒介渠道平台对终端消费者的吸引力，确保自身在产业链中“流量入口”和“展示平台”的核心角色。数字营销服务商侧重服务互联网广告主，不同行业广告主具有不同的投放规模、渠道以及对投放方式的需求，数字营销服务商凭借自身建立起的广告主服务体系满足广告主各类诉求，帮助搜索引擎媒体持续、稳定吸引广告主进行投放，并进一步扩展广告主客户，增加市场份额。

普菲特与百度自2013年起开展业务合作，双方已经建立起良好的合作关系，在市场环境、普菲特和百度的业务模式和战略规划、互联网营销基础技术、产业链格局等因素未发生重大变化情况下，双方终止目前稳定合作关系的可能性较低。

2、普菲特丰富的行业经验、专业的营销服务能力、过硬的技术研发支持以及丰富的客户资源，赢得合作各渠道商的充分认可，在与主要渠道百度的合作中具有一定议价能力，在百度代理商体系中巩固了自身地位

普菲特与百度合作过程中，充分体现专业职业素养，积极协调广告主投放需求以及渠道商广告合规性判断，协助广告主以符合渠道商广告投放相关规定的前提完善投放内容，取得上下游的认可；普菲特研发的百思平台工具强化了自身数据挖掘及深度分析能力，指导制定更加符合广告主客户个性化需求的推广策略及方案，有效提高用户粘性及自身经营业务团队的工作效率；截止本回复出具之日，普菲特服务终端广告主覆盖房产、汽车、零售电商、互联网服务等行业，报告期内客户数量逐年快速增长，且保持良好的续签率，主要广告主客户投放体量呈现上升趋势。普菲特的上述优势有效支撑其获取主要渠道的优质资源，形成媒体、客户的良性循环，巩固、加强标的公司普菲特与百度间的合作关系。

3、普菲特构建起完善的媒体供应商渠道体系

普菲特持续完善战略布局，提升自身综合实力及业界声誉，储备丰富的媒体

供应商渠道资源，以应对依赖百度所带来的潜在风险及抗风险能力。标的公司普菲特在百度之外积极开拓媒体渠道，积累了丰富、全面的媒体供应商资源。截至本回复出具之日，标的公司普菲特已拓展了搜狗、360、神马等搜索引擎渠道以及网易（网易新闻、网易邮箱、网易门户网站）等综合渠道，并与上海品酷网络科技有限公司、深圳市创梦天地科技有限公司、深圳市掌游互动科技有限公司、卓识互联（上海）文化传媒有限公司等移动营销媒体供应商建立起合作关系，可为客户广告投放覆盖多类不同领域，并开拓和完善了自身业务产品结构。

综上所述，若标的公司普菲特与主要渠道百度间的合作关系发生重大变化，标的公司对百度的一定程度依赖将对普菲特的经营情况造成冲击；但上述情况发生的可能性较小，且普菲特的综合实力、市场声誉、媒体渠道储备可为其应对这一情况发生时带来的不利影响提供有力支撑，因此普菲特未来正常经营不存在可能出现经营业绩大幅变化影响可持续经营能力的情况。

四、保荐机构核查意见

经核查，保荐机构认为，报告期内，百度是普菲特的主要供应商，核心是因为百度在搜索引擎广告行业占据市场领先地位，而普菲特已与百度建立了稳固的合作关系且获得百度五星级代理商认证，合作情况良好且稳定，合作规模呈现逐年增长的趋势，并获得百度稳定、良好的返点收益。

基于以百度为主要媒道供应商且2015年至今完成收购的代理商煜唐联创、鼎盛意轩、无双科技及爱德康赛的公开披露信息，主要供应商百度对前述四家主要代理商及普菲特在协议内容、合作模式、资金要求方面不存在较大差异。

综上，普菲特的经营模式、盈利模式、核心竞争力及其与主要供应商间的业务合作不存在重大变化或可能出现影响可持续经营能力的情况。

（2）本次收购相关风险披露是否充分。请保荐机构出具核查意见。

截止本次反馈意见回复出具日，申请人已于预案、历次反馈意见回复、尽职调查报告等申请文件中充分披露本次收购涉及的相关风险如下：1、承诺业绩无法实现的风险；2、商誉减值风险；3、法律、法规、产业政策和行业监管变化的风

险；4、媒体资源采购集中度相对较高的风险；5、不当使用互联网用户信息的风险；6、数字营销市场竞争激烈的风险；7、广告主流失的风险；8、业绩季节性波动风险；9、业务整合的风险等。具体详见申请人于 2017 年 7 月 12 日披露的最新一稿预案《2016 年度非公开发行 A 股股票预案（二次修订稿）》及于 2017 年 9 月 20 日披露的最后一稿反馈意见回复《非公开发行股票反馈意见的回复（四次修订稿）》。

经核查，保荐机构认为，截止本次反馈意见回复出具日，申请人已于预案、历次反馈意见回复、尽职调查报告等申请文件中充分披露本次收购涉及的相关风险如下：1、承诺业绩无法实现的风险；2、商誉减值风险；3、法律、法规、产业政策和行业监管变化的风险；4、媒体资源采购集中度相对较高的风险；5、不当使用互联网用户信息的风险；6、数字营销市场竞争激烈的风险；7、广告主流失的风险；8、业绩季节性波动风险；9、业务整合的风险等。

问题三

申请人本次收购标的普菲特毛利率大幅低于公司既有的安防业务，请申请人结合上述情况以及公司新旧业务之间的具体协同效应（如有），说明本次收购普菲特的经济合理性。

回复：

一、普菲特与英飞拓主营业务分处不同行业，因此毛利率水平存在差异

普菲特主营数字营销业务，可细分为搜索引擎营销、展示广告营销、移动网络营销、平台增值服务；最近两年一期，搜索引擎营销业务的营收占比在45%以上，均位列第一，系普菲特营收的主要来源，对普菲特的盈利结构影响较大。搜索引擎是占据市场份额最大的网络媒体，而百度在据搜索引擎市场占有领先地位，根据艾瑞咨询的数据显示，2015年中国搜索广告业务收入市场份额中，百度搜索广告业务收入占比80.8%，这使得搜索引擎市场格局相对稳定。

数字营销的行业特征决定了普菲特的轻资产经营模式；普菲特作为百度的核心代理商且聚焦于百度搜索引擎营销业务，一般以媒体账户记录的点击数量进行收入确认，以同期客户消耗的充值金额确认为成本，代理商盈利来源主要为搜索

引擎媒体对其返点，该部分返点对同期成本进行冲减后形成代理商的毛利。受商业模式影响，搜索引擎营销行业参与者的毛利率较低。

英飞拓主营视频监控系统等电子安防产品的研发、设计、生产和销售，业务细分为专业安防和民用安防。安防行业较高的技术水平要求及研发投入为安防产品带来技术溢价，提升了产品的综合毛利率；而较为宽泛的应用领域及广阔的市场规模为行业参与者生产、采购等环节的规模经济效应奠定了基础。

综上，普菲特与英飞拓分处不同行业，且两个行业的商业模式及盈利模式存在差异，因此毛利率水平存在差异。

报告期内普菲特与上市公司毛利率水平存在差异，但是普菲特2014年度、2015年度及2016年度的净利润率是6.42%、8.22%及9.36%；英飞拓2014年度、2015年度及2016年度净利润率是3.44%、3.81%及-21.33%。因此，收购普菲特有助于增强公司的盈利能力。

二、英飞拓收购普菲特的经济合理性分析

（一）英飞拓收购普菲特的战略考虑

过去，公司立足于安防需求，通过提供视频监控产品及解决方案服务全球多元客户，积累了深厚的视频数据采集、存储、分析和管理的的能力。自上市以来，英飞拓借力资本市场，先后收购加拿大March Networks（为全球领先的银行、零售等行业提供企业级视频监控解决方案供应商）、澳大利亚Swann（为海外民用安防自装行业（DIY）第一品牌）、藏愚科技（国内平安城市 and 智能交通系统方案企业）。通过自身努力和海内外并购协同，公司完成了从主要以模拟视频产品为主的产品供应商向网络、高清、智能视频解决方案提供商的转型，公司视频监控综合解决方案服务的方向逐渐从安防领域向智慧城市、智能交通、智慧商业、智能家居以及物联网等领域延伸，此举将不断提高公司在视频监控领域竞争力。

随着大数据、云计算、云存储、物联网等互联网技术的不断发展，公司将加快视频监控领域产品的互联网化发展，实现业务快速增长，提高盈利能力，夯实公司的全球市场地位，截至目前公司民用安防类产品如智能家居产品，已基本完成互联网化，目前公司正积极推进专业安防类产品的互联网化。

普菲特属于互联网企业，公司希望借助收购普菲特100%股权加强对互联网元素的融合，实现对公司现有业务的“互联网+”改造。“互联网+”有助于实现服务升级、商业模式创新以及产业融合；有助于促进商业模式的创新，以及促进产业融合和大量新业态的形成，普菲特将从智慧城市和智能家居等方向获取巨大的互联网流量资源，不仅可以降低对主要媒体的依赖程度，增强普菲特数字营销业务的竞争力和抗风险能力，还可以通过数字营销将互联网流量资源变现。例如公司将数字营销和智慧商业进行结合，通过将视频监控产品应用于智慧商业如商场中，与此同时通过获取商场巨大的流量开展数字营销服务，更好的满足客户需求的同时增加公司创收渠道。目前，同行业公司已有涉及“互联网+”改造及升级的相关案例，公司希望通过此次收购以实现改造、优化、升级原有业务的目标。

普菲特从事数字营销业务，收购完成后，公司可依托普菲特数字营销渠道，深挖居民安防需求，加速智能家居业务的孵化壮大，拓展并深化全球市场扩张策略，完善产业链。

此外，数字营销行业目前发展迅速，普菲特收入规模、净利润增长较快，此次收购有助于增强上市公司合并口径净利润，提升上市公司每股收益、资产收益率等指标，有助于保障上市公司及广大股东的利益。

（二）普菲特盈利能力具有可持续性

1、业务计费模式、利润来源相对稳定

搜索引擎营销业务计费模式为 CPC，普菲特的毛利组成主要是来源于媒介返点：对于百度，主要包括季度返点、年度返点、年度增长率返点、服务评分返点、新广告主返点等；对于百度之外的其他媒介，返点政策相对比较固定。展示广告营销业务计费模式为 CPD，普菲特的毛利组成主要包括媒介返点及部分价差。移动网络营销业务包括无线端展示广告、移动 APP 分发（计费模式包括 CPC、CPA、CPS、CPM 等），毛利组成主要来源于各媒介的返点及部分价差。报告期内，普菲特业务计费模式、利润来源相对稳定。

2、行业经营模式决定和保证着代理商的利润

我国数字营销行业已建立起以媒介为主导，各代理营销服务商为辅的产业价值链，任何一方都难以完全依靠自身力量推动数字营销业务发展。媒介与各代理

营销服务商属于相辅相成、互相依附的关系。这种行业经营模式下，在代理商掌握着较多的客户资源（广告主）、拥有优良的服务能力和核心竞争力的情况下，不管各媒介对代理商的返点政策如何调整，都必定要保证代理商的合理利润。

3、普菲特的核心竞争力、丰富而稳定的客户资源为其营业收入的增长及保持营业毛利率提供了充分的保证

就数字营销行业而言，效果运营和数据整合能力是最重要的核心竞争能力。数据整合是效果运营的基础，没有数据整合就没有效果运营。数据整合即数据收集、数据分析、数据挖掘和数据服务的综合能力；通过数据整合指导广告运营服务的方向。普菲特正在通过技术研发的手段逐步完善数据整合能力，预计在 2017 年内完成数据获取、数据沉淀、数据整合、数据筛选、数据应用、数据链条和输出的完整体系，这将明显提高普菲特的核心竞争力。

普菲特在不断提升服务能力和核心竞争力的同时，未来拟维护现有客户、提高现有客户的粘性，加快潜在客户的拓展，带动业务快速发展。

4、普菲特未来拟提升移动互联网服务能力，重点布局移动营销业务

无线业务作为普菲特重要业务线，同时也代表普其整体业务发展方向和未来，受到了管理层的高度重视。秉承顺应行业趋势、结合自身优势的原则，普菲特无线业务发展方向主要是：业务线向品牌广告为主延伸。

随着无线互联网市场逐步成熟，品牌类广告将逐步被市场所接受，进而将成为主流。这个过程中，普菲特将充分利用其在互联网广告领域的广告主优势，结合无线互联网媒体尤其是自建媒体，为广告主提供互联网全案服务，进而增强在广告主端的竞争优势，逐步扩大市场份额。

随着移动互联网时代的到来，普菲特未来将重点布局于无线端的客户服务能力，移动网络营销业务在整体收入中的比重仍将继续加大，由于移动网络营销业务的毛利率较高，普菲特的综合毛利率水平仍将会进一步提高。

（本页无正文，为深圳英飞拓科技股份有限公司关于《深圳英飞拓科技股份有限公司非公开发行股票二次反馈意见的回复》之盖章页）

深圳英飞拓科技股份有限公司

年 月 日

（本页无正文，为广发证券股份有限公司关于《深圳英飞拓科技股份有限公司非公开发行股票二次反馈意见的回复》之签章页）

保荐代表人签字：

王嘉宇

李 锐

项目协办人签字：

孙瑞峰

保荐机构法定代表人：

（保荐机构董事长）

孙树明

广发证券股份有限公司

年 月 日

