

新疆天山畜牧生物工程股份有限公司

关于重组问询函的书面回复

深圳证券交易所：

贵所出具的《关于对新疆天山畜牧生物工程股份有限公司的重组问询函》（创业板许可类重组问询函【2017】第 4747 号）已收悉，新疆天山畜牧生物工程股份有限公司（以下简称“天山生物”或“公司”）会同本次重组独立财务顾问财通证券股份有限公司（以下简称“独立财务顾问”）等中介机构就事后审核意见逐项进行了认真落实，现就事后审核意见中的有关问题答复如下，并对《新疆天山畜牧生物工程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预案》等文件进行了修改和补充。

如无特别说明，本问询函回复中的简称与《新疆天山畜牧生物工程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预案》中的简称具有相同含义。

一、请你公司进一步补充披露大象广告股份有限公司（以下简称“标的公司”）在获取媒体资源方面的核心竞争力。

回复：

在广告及地铁行业快速发展的背景下，大象股份经过十余年的专注经营，依靠管理水平、人才储备的不断积累提升，积累了丰富的项目经验、媒体及客户资源，形成了自身的核心竞争力，并在激烈竞争的广告服务行业快速成长，取得了领先的市场地位。

（一）大象股份在广告行业耕耘多年，形成了丰富的积淀和良好的美誉度

地铁、机场、公交等户外媒体资源多为公共媒体资源，由政府或国有运营部门组织出让，因此在选择运营商时，行业经验、资金实力和市场形象是重要考虑因素。

大象股份自 2001 年成立以来，涉足地铁媒体、公交媒体和机场媒体等多种广告媒体形式和运营模式，积累了丰富的项目运营经验，并且根据客户需求推出

了多个具有行业影响力的成功品牌案例，在行业内逐渐形成了良好的口碑和品牌知名度，多次荣获“先进单位”、“中国十大公交媒体”、“中国十大拓展媒体”等荣誉称号。根据中国广告协会发布的《中国广告年鉴 2015》统计数据，2014 年大象股份户外广告营业额在中国广告企业户外广告营业额前 100 名中排名第 15 位，在地铁媒体资源领域位于第一梯队。

丰富的项目经验和良好的市场形象为大象股份获取媒体资源奠定了基础。报告期内，大象股份不仅在武汉、西安两个城市深耕多年并持续取得多项媒体资源，还先后在成都、沈阳等省会城市成功取得新线资源，业务区域和规模不断扩大。

（二）领先的管理团队和管理体系为媒体资源发布方提供了长期稳定的合作信心

大象股份在长期的探索中，形成了结构合理、经营丰富的管理团队，不仅明确并成功实现国内领先户外交通媒体运营商的市场定位，并且通过成功的资本运作，以持续融资有力支撑标的公司运营和媒体资源发布方的长期需求，从而积累了大量优质资源。

大象股份根据项目需要灵活扩张及收缩人员规模，提高人力资源利用效率，从而节省人力成本，实现精细化管理，低成本运营。截至 2017 年 6 月 30 日，大象股份员工人数为 382 人，其中销售人员占 34.82%、运维人员占 33.51%、管理和行政人员占 31.67%。大象股份媒体资源的当地运维人员，具有长期运营经验，从而搭建了既能形成良好互动，又能面向一线市场，快速响应的“立足当地、统分结合”的人员体系，成为名副其实的跨区域、跨媒体的户外媒体运营商。

在日常管理中，大象股份建立了有效的激励机制，根据业务量、销售折扣水平及账期等因素设置业务人员提成比例，全面覆盖合同签订、方案设计、项目执行、事后审核等各个销售环节，并通过对媒体资源和广告客户资料的归档、跟踪、客户支持等管理和维系，建立完善售后管理体系，使其内有动力外有压力，充分激发积极性。

大象股份通过严格的内部管控实现了良好的运营效果，从而实现长期稳定经营，有助于与媒体资源发布方建立长期良好合作关系。

（三）标的公司专注经营地铁媒体广告，形成了专业视角

大象股份先后涉足公交站台、公交车身、T牌、机场广告、地铁广告等，自2011年以来以地铁行业户外媒体运营作为长期发展的目标，目前来自地铁收入已经占到70%以上，地铁经营权成本占75%左右。

经过多年运营，大象股份积累了丰富的媒体资源运营经验，对地铁媒体资源期限长、运营效率高、季节性和区域性的运营特性有较为深刻的理解，在取得资源的过程中，能结合发布方需求进行良好沟通，提出系统、全面的综合性运营和报价方案，从而在参与投标或拍卖的众多竞争者中胜出，也使得大象股份在西安、武汉、成都、沈阳等经济发达城市逐步形成了资源集中经营优势。

（四）标的公司拥有的大量品牌客户资源进一步提升了媒体资源获得能力

大象股份凭借跨媒体、跨区域经营体系，能满足客户多种需求。标的公司在北京、上海、广州、深圳等地均设立了分公司，以负责各区域客户的开发与维护，并依据其跨区域经营优势对客户进行导流，引导客户在异地通过标的公司投放广告，形成较强的联动效应，增大了客户黏性。2017年上半年，标的公司前20大客户中，稳定合作3年以上的客户占比达到67.06%。

对于媒体资源发布方而言，大象股份拥有相较于单一城市媒体资源广告公司更强的客户覆盖能力和议价能力，可以有效提升其媒体资源的价值，从而进一步增强了资源获得能力。

（五）科学、灵活快速的决策体系

大象股份在积累多年的招投标经验的基础上，设立了专门的投标决策委员会。多年行业经验的积累使大象股份能够对媒体资源价值有较为精准的判断，在投标竞价时能够综合考虑城市宏观经济、产业结构、人口数量及结构、消费习惯等宏观因素，及线路地理位置、站点数量、商圈类型等微观因素，以形成科学的决策。同时大象股份由主要决策人到实地考察相关资源，并参加招投标现场会，相比汇报决策层级较多的竞争对手，大象股份的决策机制更为灵活、高效，从而能够以合理和有竞争力的报价取得性价比较高的媒体资源。

公司已就上述回复内容在预案（修订稿）“第五章 交易标的情况 二、交易标的业务情况 （四）标的公司的主要经营模式 1、采购模式 （3）标的公司获取媒体资源的优势”中进行了补充披露。

二、标的公司在预案中披露的最近两个会计年度主要财务数据与在全国中小企业股份转让系统披露的相关数据存在不一致，请你公司补充披露两者存在不一致的主要原因，请独立财务顾问、会计师对此发表明确意见。

回复：

（一）2015 年数据不一致主要原因说明

预案披露的标的公司 2015 年主要财务数据与其在全国中小企业股份转让系统披露的 2016 年度报告中的上年（2015 年）数据不存在差异，但与其 2015 年度报告披露的财务数据存在不一致，主要原因为会计政策变更追溯调整及武汉二号线经营权提前终止的影响，其余为对规则理解差异或疏漏引起的不一致。

1、会计政策变更和经营权提前终止对 2015 年财务数据的影响

（1）会计政策变更对 2015 年财务数据的影响

2016 年前，大象股份将签订金额重大的广告媒体经营权合同作为取得的重要经营资产确认无形资产，无形资产摊销采用收入趋势占比方法在经营权期限内进行分摊。2017 年 4 月起，标的公司对广告媒体资源经营权按照《企业会计准则第 21 号-租赁》中经营租赁的相关规定进行会计核算，并采用追溯调整法处理对前期的比较报表予以调整，其中，因会计政策变更致使 2015 年营业成本增加 12,838.70 万元，2015 年财务费用减少 8,049.52 万元。

（2）武汉二号线经营权提前终止对 2015 年财务数据的影响

武汉 2 号线提前终止使得标的公司不再承担后续较高的经营权费用，且后续标的公司对经营权费用采用直线法摊销，导致 2015 年营业成本减少 8,340.13 万元。

基于前述两项原因，标的公司在 2016 年度报告中对 2015 年 12 月 31 日资产负债表有关项目的余额、2015 年度利润表有关项目的金额等进行了追溯调整，具体调整明细如下：

①资产负债表调整的项目及说明

单位：万元

项目	调整后余额	调整前余额	变动金额	变动说明
预付款项	186.90	1,170.46	-983.56	调减预付工程设备款。
无形资产	1,689.43	162,961.12	-161,271.69	调减四项媒体资源经营权确认的无形资产，原值金额1,930,292,042.18元，累计摊销金额317,575,161.26元。
其他非流动资产	31,139.46	-	31,139.46	广告资源经营权总成本在经营权期限内平均摊销，对已支付未摊销的经营权费用，调增金额301,558,984.71元；调增预付工程设备款，金额9,835,580.00元。
应交税费	6,909.67	5,217.48	1,692.19	调增因会计政策变更损益变动相应的应交所得税额。
一年内到期的非流动负债	-	2,554.05	-2,554.05	调减四项媒体资源经营权确认的一年内到期的长期应付款。
长期应付款	-	133,462.56	-133,462.56	调减四项媒体资源经营权确认的长期应付款。
未分配利润	16,485.87	13,277.23	3,208.64	调增会计政策变更累计影响的未分配利润。

注：上述调整已在2016年年报中进行了披露说明。

②利润表调整的项目及说明

单位：万元

利润表项目	调整后金额	调整前金额	变动金额	变动说明
营业成本	25,855.96	21,357.39	4,498.57	调增因会计政策变更应计入2015年度相关媒体资源经营权的营业成本，其中因约定武汉地铁2号线于2019年5月提前终止致使2015年度营业成本减少8,340.13万元。
财务费用	602.02	8,651.54	-8,049.52	调减按原会计政策摊销的未确认融资费用。
所得税费用	2,831.46	1,604.10	1,227.36	2015年度损益调整相应调增当期所得税费用。

注：上述调整已在2016年年报中进行了披露说明。

2、对规则理解差异形成的不一致

大象股份2015年度报告披露的前五大供应商采购金额系根据合同总金额披露，且误将单位万元写成元，而重组预案按照合同当期确认营业成本金额及占营业成本比重予以披露。大象股份2015年年度更正单位后的采购金额与本次预案披露的前五大供应商采购金额情况比较如下：

单位：万元

2015 年年报			重组预案		
供应商名称	采购金额	采购占比	供应商名称	采购金额	占营业成本比重
武汉地铁运营有限公司	148,000.00	27.77%	西安市地下铁道有限责任公司	6,816.72	26.36%
西安地下地道有限责任公司	73,500.00	20.84%	武汉地铁运营有限公司	6,149.22	23.78%
杭州杭港地铁有限公司	67,500.00	12.50%	西安市公物拍卖行	2,570.60	9.94%
安徽民航机场集团有限公司	16,602.50	6.76%	杭州杭港地铁有限公司	2,447.56	9.47%
西安市公物拍卖行	15,100.00	7.63%	安徽民航机场集团有限公司	2,195.48	8.49%
合计	320,702.50	75.49%	合计	20,179.57	78.05%

注：其中 2015 年披露的“西安地下地道有限责任公司”系“西安市地下铁道有限责任公司”疏漏，下同。

（二）2016 年数据不一致主要原因说明

2016 年度报告披露的财务信息存在不一致，主要系由于年报披露遗漏等原因造成，现予以补充调整。

1、前五大供应商调整明细

大象股份 2016 年年报披露前五大供应商时，遗漏了杭州杭港地铁有限公司，武汉地铁运营有限公司采购金额统计有误。重组预案对其进行了调整。具体情况如下：

单位：万元

2016 年年报			重组预案		
供应商名称	采购金额	采购占比	供应商名称	采购金额	占营业成本比重
西安市地下地道有限责任公司	6,816.72	18.06%	杭州杭港地铁有限公司	9,605.33	18.06%
武汉地铁运营有限公司	5,313.07	14.08%	西安市地下铁道有限责任公司	6,816.72	14.08%
成都地铁运营有限公司	2,560.58	6.78%	武汉地铁运营有限公司	6,149.22	6.78%
西安公物拍卖行	2,570.60	6.81%	西安市公物拍卖行	2,570.60	6.81%
安徽省民航蓝天实业总公司	2,130.93	5.65%	成都地铁运营有限公司	2,560.58	5.65%

2016 年年报			重组预案		
供应商名称	采购金额	采购占比	供应商名称	采购金额	占营业成本比重
合计	19,391.89	51.38%	合计	27,702.44	73.36%

由于重组预案中列示 2016 年供应商采购金额占营业成本的比重时出现疏漏，因此，公司本次对预案进行了更正：

单位：万元

供应商名称	采购金额	占营业成本比重
杭州杭港地铁有限公司	9,605.33	25.44%
西安市地下铁道有限责任公司	6,816.72	18.05%
武汉地铁运营有限公司	6,149.22	16.28%
西安市公物拍卖行	2,570.60	6.81%
成都地铁运营有限公司	2,560.58	6.78%
合计	27,702.44	73.36%

2、现金流量补充资料调整明细

2016 年度报告披露的现金流量“经营性应收项目的减少”项目时未体现预付媒体资源经营权租金的增加，予以补充调整。

单位：元

项目	2016 年调整之前	2016 年调整之后	差异
经营性应收项目的减少（增加以“—”号填列）	-217,892,791.19	-288,998,678.92	71,105,887.73
经营性应付项目的增加（减少以“—”号填列）	-69,173,686.18	1,932,201.55	-71,105,887.73

3、非经常性损益明细表调整明细

2016 年年度报告未将当年存在对非金融企业收取的资金占用费列入“计入当期损益的对非金融企业收取的资金占用费”项目，予以补充调整。

单位：元

项目	2016 年调整之前	2016 年调整之后	差异
计入当期损益的对非金融企业收取的资金占用费	-	838,100.34	-838,100.34
小计	791,424.39	1,629,524.73	-838,100.34
减：非经常性损益的所得税影响数	197,856.10	407,381.18	-209,525.08
归属于公司普通股股东的非经常性损益	593,568.29	1,222,143.55	-628,575.26

4、净资产收益率和每股收益计算的调整明细

基于前述对 2016 年非经常性损益项目调整的影响，对净资产收益率及每股收益的计算进行了同步调整。

单位：元/股

报告期利润	2016 年度调整之前			2016 年度调整之后		
	加权平均 净资产收 益率 (%)	每股收益		加权平均 净资产收 益率 (%)	每股收益	
		基本每 股收益	稀释每 股收益		基本每 股收益	稀释每 股收益
归属于公司普通股股东的净利润	16.37	1.18	1.18	16.49	1.18	1.18
扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润	16.28	1.18	1.18	16.31	1.17	1.17

经核查，会计师认为预案中披露的最近两个会计年度主要财务数据与大象股份在全国中小企业股份转让系统披露的相关数据存在不一致情形，主要系会计政策变更、武汉 2 号线提前终止以及对相关财务数据进行重新审计并对报告附注部分内容进行调整所致。

综上，独立财务顾问认为，本次重组预案披露的大象股份相关财务数据、供应商等内容与大象股份在全国中小企业股份转让系统披露的相关数据不一致，主要系由于会计政策变更、武汉 2 号线提前终止、理解差异及年报披露遗漏、疏漏等原因所致。

公司已就上述回复内容在预案（修订稿）“第十章 其他重大事项 五、关于交易标的其他事项的说明（八）财务信息不一致主要原因说明”中进行了补充披露。

三、预案显示，标的公司与武汉地铁运营有限公司于 2017 年 8 月 14 日签署《补充协议》，武汉 2 号线站内媒体广告经营权终止日为 2019 年 5 月 10 日。请你公司进一步补充披露标的公司近两年及一期剔除武汉 2 号线站内媒体广告经营权收入、利润后的营业收入、净利润的情况。

回复：

近两年及一期，剔除武汉 2 号线站内媒体广告经营权收入、利润后，标的公

公司的营业收入、净利润数据如下：

单位：万元

项目	2017年1—6月	2016年度	2015年度
营业收入	21,759.99	47,118.93	28,280.51
毛利	1,369.99	14,798.89	7,975.70
净利润	-887.29	6,723.88	3,719.05

注：武汉2号线的期间费用按照收入占比进行分摊，以此来测算剔除武汉2号线后标的公司的净利润。

报告期内，武汉2号线站内媒体广告经营权的收入和利润在标的公司营业收入和毛利中占比较高。最近一年内，大象股份新增成都1、2、3号线、西安1、3号线和沈阳1、2号线等多条地铁线路媒体资源，随着标的公司新增媒体资源数量的快速增加以及媒体资源经营权价值的逐步显现，预计标的公司的营业收入和利润水平将稳步上升，武汉2号线站内媒体广告经营权的收入占比及毛利占比呈现下降趋势，武汉2号线2019年5月提前终止不会对标的公司未来的持续经营和盈利能力构成重大不利影响。

公司已就上述回复内容在预案（修订稿）“第十章 其他重大事项 五、关于交易标的的其他事项的说明（三）大象股份武汉2号线媒体资源经营权提前终止情况”中进行了补充披露。

四、预案显示，标的公司最近两年及一期的应收账款余额较高，请你公司补充披露标的公司最近两年及一期应收账款前五大客户的名称，按客户归集的应收账款余额及账龄，应收账款前五大客户是否与标的公司实际控制人存在关联关系。

回复：

标的公司最近两年及一期期末应收账款前五大客户情况如下表所示：

单位：万元

2017年6月30日				
客户名称	关联关系	账面余额	占比（%）	账龄
清大文化传媒（上海）有限公司	非关联方	1,339.75	3.68	1年以内
武汉龙帆广告有限公司	关联方	1,089.51	2.99	1年以内
西安莲湖男泰医院	非关联方	337.23	0.93	1年以内

		583.33	1.60	1—2 年
陕西远大男病专科医院	非关联方	333.33	0.91	1 年以内
		583.33	1.60	1—2 年
陕西省老医协生殖医学医院	非关联方	333.33	0.91	1 年以内
		500.00	1.37	1—2 年
合计	-	5,099.84	13.99	-
2016 年 12 月 31 日				
客户名称	关联关系	账面余额	占比 (%)	账龄
东莞古德文化传播有限公司	非关联方	1,260.00	3.59	1 年以内
武汉蓝字车站广告有限公司	关联方	1,168.28	3.33	1 年以内
上海市百灵时代广告有限公司	非关联方	33.57	0.10	1 年以内
		1,023.41	2.92	1—2 年
西安莲湖男泰医院	非关联方	670.57	1.91	1 年以内
		333.33	0.95	1—2 年
陕西远大男病专科医院	非关联方	666.67	1.90	1 年以内
		250.00	0.71	1—2 年
合计	-	5,405.82	15.40	-
2015 年 12 月 31 日				
客户名称	关联关系	账面余额	占比 (%)	账龄
武汉蓝字车站广告有限公司	关联方	1,399.75	5.73	1 年以内
东莞古德金融投资集团股份有限公司	非关联方	732.58	3.00	1 年以内
武汉华美医疗美容门诊有限公司	非关联方	547	2.23	1 年以内
西安地铁置业有限公司	非关联方	12.7	0.05	1 年以内
		209.05	0.86	1—2 年
		314.9	1.29	2—3 年
深圳龙帆广告有限公司	非关联方	494.52	2.02	1 年以内
合计	-	3,710.50	15.18	-

标的公司最近两年及一期各期末应收账款前五大客户与控股股东、实际控制人均不存在关联关系，持有武汉龙帆广告有限公司 100% 股权和武汉蓝字车站广告有限公司 50% 股权的股东王怀洲同时持有标的公司子公司武汉蓝欣广告有限公司 5% 的股权，按照《深圳证券交易所股票上市规则（2014 年修订）》第十章有关规定，武汉龙帆广告和武汉蓝字车站可不认定为标的公司的关联方，预案中披露为关联方系沿用大象股份定期报告的披露口径从严披露。

公司已就上述回复内容在预案（修订稿）“第十章 其他重大事项 五、关于交易标的的其他事项的说明（九）应收账款相关情况说明”中进行了补充披露。

五、请你公司在预案中补充披露标的公司主要资产数据情况。

回复：

标的公司截至 2017 年 6 月 30 日的主要资产数据情况如下表所示：

单位：万元

项 目	2017 年 6 月 30 日
流动资产：	
货币资金	58,554.85
应收票据	128.30
应收账款	35,203.91
预付款项	152.88
其他应收款	12,370.99
其他流动资产	5,195.97
流动资产合计	111,606.90
非流动资产：	
固定资产	1,499.71
无形资产	1,450.32
长期待摊费用	5,979.76
递延所得税资产	525.46
其他非流动资产	50,947.51
非流动资产合计	60,402.77
资产总计	172,009.66

公司已就上述回复内容在预案（修订稿）“第五章 交易标的情况 一、交易标的的基本情况 （六）标的资产的权属情况”中进行了补充披露。

六、预案显示，标的公司最近一期净利率较前两个会计年度净利率有较大幅度下滑，请你公司补充披露标的公司净利率波动的原因。

回复：

标的公司最近一期净利率为 3.95%，较前两个会计年度 18.39%和 18.42%有较大幅度下滑，相关指标变动情况如下：

单位：万元

项目	2017 年 1-6 月	2016 年	2015 年
分析内容：			
毛利（营业收入减营业成本）	4,784.02	22,108.46	14,410.06
毛利率	17.22%	36.93%	35.79%
期间费用率	9.90%	7.96%	9.02%
净利率	3.95%	18.42%	18.39%

由上表可见，净利率下滑主要系由于毛利率波动引起的，毛利率波动的原因如下：

1、新线开通致使收入增幅低于成本的增幅

媒体资源	经营期限	运营起始时间	经营权费（万元）	取得方式
成都地铁 1 号线	10 年	2016.11.18	130,688.22	公开拍卖
成都地铁 3 号线	10 年	2016.08.01	72,494.37	公开拍卖
成都地铁 4 号线	10 年	2016.11.18	40,069.62	公开拍卖
西安地铁 1 号线	3 年	2017.04.15	6,897.00	公开拍卖
西安地铁 3 号线	5 年	2017.01.01	23,000.00	公开拍卖
沈阳地铁 1、2 号线	10 年	2017.06.01	76,257.00	协议取得

如上表所示，截至 2017 年 6 月 30 日，大象股份一年内新增多条地铁线路媒体资源。新增媒体资源对标的公司收入及成本影响情况如下：

（1）新增媒体资源收入呈现逐步上升趋势

从西安地铁 2 号线、武汉地铁 2 号线等成熟媒体资源的经营记录来看，地铁线路媒体资源一般有 1—2 年的市场培育期，因此，在媒体资源经营初期，营业收入相对较低，经营 2—3 年后营业收入会出现较大幅度上涨，并进入稳定增长阶段。

（2）新增媒体资源成本按照直线法均摊

大象股份对主要营业成本—广告媒体资源经营权费按照直线法均摊的方式计入当期成本。根据合同约定，所有的地铁线路每年应付的经营权费都呈现上升趋势，但由于经营权成本采用直线法均摊，因此新取得媒体经营权前期分摊成本高。

综上，由于新开通的媒体资源收入增幅低于成本的增幅，致使大象股份 2017 年上半年毛利率较以前年度出现了较大幅度下滑。

2、季节性因素导致标的公司上半年的毛利率较低

标的公司属于户外广告行业，户外广告业有明显淡旺季之分，一般上半年为淡季，第四季度为旺季，具有明显的季节性特点。报告期内，标的公司下半年、第四季度占全年营业收入的比重相对较高，2015 年、2016 年，标的公司第四季

度营业收入占当年营业收入的比重分别为 38.56%、31.19%，下半年营业收入占当年营业收入的比重分别为 64.18%、60.39%，而经营权成本是按照直线法计入当期成本，同一媒体资源在各个月份分摊的经营权成本相同。受季节性因素影响，标的公司上半年的收入和毛利率与全年相比较低。

综上，受两因素的叠加影响，标的公司 2017 年 1—6 月的毛利率较低，较前两个会计年度净利率有较大幅度下滑，但随着进入下半年销售旺季，以及新线路逐步成熟，净利率将会出现好转并趋于正常水平。

公司已就上述回复内容在预案（修订稿）“第五章 交易标的的情况 一、交易标的的基本情况 （三）财务数据 2、利润表主要数据”中进行了补充披露。

七、预案显示，此次发行股份募集配套资金成功与否并不影响发行股份及支付现金购买资产的实施；而上市公司 2017 年半年度报告显示，公司期末账面货币资金仅 9272.36 万元。请你公司进一步补充说明，如配套融资终止，公司拟进行此次交易的资金来源及安排。

回复：

（一）现金对价支付安排

本次交易中，上市公司拟向陈德宏、广东宏业广电产业投资有限公司等 16 名交易对方支付 64,075.76 万元现金对价，其中陈德宏的现金对价金额为 43,674.74 万元。

（二）《发行股份及支付现金购买资产框架协议》约定

根据上市公司与交易对方签署的《发行股份及支付现金购买资产框架协议》约定，若本次交易募集配套资金未被中国证监会核准或募集配套资金发行失败的，则上市公司将自行筹集资金支付本次收购的现金对价，具体支付安排如下：

（1）若本次募集配套资金方案被取消或未获得中国证监会核准通过或在批文有效期内未能成功发行，则在标的资产交割完成日或批文到期日（以孰晚为准）

后 30 个工作日内，上市公司向除陈德宏之外的其他转让方支付完毕《框架协议》第 3.1 条约定的现金支付金额（无息）。

（2）上市公司应向陈德宏支付的现金对价，将采用分期支付的方式完成，具体安排由上市公司和陈德宏届时协商确定。

（三）上市公司目前银行授信情况

上市公司目前可利用的融资渠道主要有股票增发等股权融资渠道、银行贷款和公司债券等债权融资渠道。截至 2017 年 8 月 25 日，上市公司可用银行授信额度为 4.26 亿元，已使用 2.92 亿元，未使用的授信额度为 1.34 亿元，具体明细如下：

单位：万元

银行名称	授信用途	授信总额	已用额度	授信到期日
中国进出口银行新疆维吾尔自治区分行	流动资金	10,000.00	6,000.00	2017/11/4
哈密市商业银行股份有限公司乌鲁木齐分行	保函	10,000.00	10,000.00	2018/9/23
招商银行股份有限公司乌鲁木齐分行营业部	流动资金	5,000.00	3,000.00	2017/7/29
昆仑银行股份有限公司乌鲁木齐分行营业部	流动资金	4,000.00	2,000.00	2017/9/21
新疆昌吉农村商业银行股份有限公司	流动资金	10,000.00	5,340.00	2018/8/15
中国银行昌吉市宁边西路支行	流动资金	2,000.00	2,000.00	2017/11/17
兴业银行股份有限公司北京世纪坛支行	流动资金	1,000.00	500.00	2018/1/25
黄河银行银川长城路支行	流动资金	600.00	400.00	2017/12/20
合计		42,600.00	29,240.00	

综上所述，如配套融资终止，上市公司可通过自有资金和借款等方式筹集资金支付除陈德宏以外的交易对方交易对价，并将向陈德宏分期支付本次交易中取得的现金对价，具体安排届时将由上市公司和陈德宏协商确定，上述安排将能够保证公司完成现金对价的支付。

公司已就上述回复内容在预案(修订稿)“第二章 本次交易的具体方案(四) 募集配套资金”中进行补充披露。

八、预案显示，本次交易完成后，陈德宏持有 11.91% 股权。请你公司补充披露陈德宏与此次交易的其他交易对方是否存在关联关系及一致行动安排，请独立财务顾问对此发表明确意见。

回复：

本次交易前，标的公司持股比例 5% 以上的股东分别为陈德宏、芜湖华融渝稳投资中心（有限合伙）和华融天泽投资有限公司（实际控制人均为财政部）、刘柏权，该等股东与陈德宏不存在关联关系。根据交易各方提供的资料，标的公司其余股东与陈德宏之间也不存在关联关系。

根据天山生物与交易对方签署的《购买资产框架协议》约定，“转让方保证将各自独立行使投票权和其他股东权利；本次交易完成后 60 个月内，转让方及转让方控制的主体将不会通过增持谋求上市公司第一大股东或控股股东地位，也不与上市公司其他主要股东及其关联方、一致行动人之间签署一致行动协议或达成类似协议、安排等其他任何方式谋求上市公司第一大股东、控股股东或实际控制人地位，且不会协助或促使任何其他方通过任何方式谋求上市公司的控股股东及实际控制人地位”。

大象广告股份有限公司实际控制人陈德宏、鲁虹已签署《承诺函》，作出如下不可撤销的承诺：

“本次转让前，本人与其他交易对方不存在关联关系，不存在一致行动关系；本次转让后，本人也无意通过投资关系、协议、人员、资金安排等方式持有或者共同控制新疆天山畜牧生物工程股份有限公司（以下简称“天山生物”），或者对天山生物董事、监事、高级管理人员人选及天山生物对外投资、分红等重大事项投票达成包括但不限于合作、协议、默契及其他一致行动安排，更无意通过一致行动安排谋取天山生物实际控制权。”

为进一步保证上市公司控制权稳定，陈德宏出具《关于不谋求新疆天山畜牧生物工程股份有限公司控制权的声明与承诺函》，作出如下不可变更及撤销的承诺与保证：

“1. 本次交易实施完成后 60 个月内，本人不通过包括但不限于增持上市公司股份、接受委托、征集投票权、协议安排等任何方式扩大在上市公司的股份表决权；

2. 本次交易实施完成后 60 个月内，本人及本人控制的主体将不会谋求上市公司第一大股东或控股股东、实际控制人地位，也不以与上市公司其他主要股东及其关联方、一致行动人之间签署一致行动协议或达成类似协议、安排等其他任何方式谋求上市公司第一大股东或控股股东、实际控制人地位，且不会协助或促使任何其他方通过任何方式谋求上市公司的控股股东及实际控制人地位。

本人同意依法承担因违反上述承诺带来的不利后果，并赔偿因此给上市公司及上市公司实际控制人造成的损失。”

综上，陈德宏与其他交易对方之间不存在关联关系，不存在现实或潜在的一致行动安排。

经核查，独立财务顾问认为，陈德宏与此次交易的其他交易对方之间不存在关联关系及一致行动安排。

公司已就上述回复内容在预案（修订稿）“第四章 交易对方基本情况 一、购买资产交易对方 三、相关声明（五）陈德宏与此次交易的其他交易对方是否存在关联关系及一致行动安排的说明”中进行了补充披露。

九、预案显示，交易对方陈德宏承诺业绩补偿的金额合计不超过其通过本次交易获得的股份对价与现金对价之和，请你公司在重大风险提示部分进一步补充披露业绩补偿可能无法完全覆盖上市公司实际损失的风险。

回复：

根据上市公司与交易对方陈德宏签订的《盈利补偿协议》约定，陈德宏对标的公司资产减值补偿与净利润承诺补偿合计不应超过陈德宏通过本次交易所获得的股份对价与现金对价之合计金额。本次交易中，上市公司拟向陈德宏支付的对价金额总计为 101,569.15 万元，存在业绩补偿可能无法完全覆盖上市公司实际损失的风险。公司已就业绩补偿可能无法覆盖上市公司实际损失的风险在预案

(修订稿)“重大风险提示 六、业绩承诺的履约风险和业绩补偿可能无法完全覆盖公司实际损失的风险”进行了披露。

十、预案显示，标的公司预估值为 246,776.53 万元，请你公司结合标的在手订单情况补充披露标的公司预估值的计算过程、相关参数的选取情况。

回复：

(一) 在手订单情况统计

根据标的公司提供的相关资料，截至 2017 年 8 月 31 日，2017 年标的公司在手订单在 2017 年可确认的不含税收入合计 45,834.34 万元，扣除 2017 年上半年已实现部分，可在 2017 年下半年确认的不含税收入为 18,046.60 万元。根据预估测算，2017 年下半年预测可实现收入为 51,564.26 万元，据此计算，截至 2017 年 8 月 31 日，在手订单保障率为 35.00%。

受客户年度广告预算执行进度、客户产品或服务传统售卖淡旺季、节假日造成人流量较少的综合影响，标的公司营业收入具有较为明显的季节性特征，通常上半年业务规模占全年的 35-40%左右，下半年业务规模占全年的 60-65%左右。报告期内，标的公司各期营业收入的季节性分布情况如下（未经审计）：

单位：万元，%

季度	2017 年 1-6 月		2016 年		2015 年	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
一季度	10,306.86	-	11,736.66	19.60%	6,013.78	14.94%
二季度	17,480.88	-	11,977.65	20.01%	8,408.09	20.88%
三季度	-	-	17,482.71	29.20%	10,316.14	25.62%
四季度	-	-	18,673.13	31.19%	15,528.01	38.56%
合计	-	-	59,870.14	100.00%	40,266.02	100.00%

报告期内，标的公司 2015 年下半年收入约占全年收入的 64.18%；2016 年下半年约占全年收入的 60.39%。由于 2016 年全年收入中，包括已退出经营的东莞 T 牌业务收入 2,552.69 万元，扣除该因素的影响，2016 年下半年收入约占全年收入的 63.08%，与 2015 年收入的季节性分布特征基本保持一致。

根据预估情况，标的公司 2017 年全年预测收入为 79,352.00 万元，2017 年上半年已实现收入为 27,787.74 万元，预测下半年收入占全年收入的比例为

64.98%。考虑标的公司 2016 年 8 月 1 日新增成都 3 号线，2016 年 11 月 18 日新增成都地铁 1 号线和成都地铁 4 号线，2017 年上半年新增西安地铁 1 号线（2017 年 4 月 15 日运营）、西安地铁 3 号线（2017 年 1 月 1 日运营）和沈阳地铁 1 号线及 2 号线（2017 年 6 月 1 日运营），而上述地铁广告媒体在运营前期，其盈利能力尚未释放且上半年属于销售淡季，经综合分析，2017 年下半年收入预测具有合理性。

（二）预估值的计算过程及相关参数

标的公司预估值为 246,776.53 万元，其计算过程及重要参数情况说明如下：

截至预估基准日，标的公司通过直接或间接方式持有 11 家公司 100% 的股权，控股 4 家公司的股权，即直接持有宁波梅山保税港区广告交易中心有限公司 80% 的股权、持有武汉蓝欣广告有限公司 95% 的股权；间接持有无形广告（北京）有限公司 51% 的股权、持有武汉德盛世地铁传媒有限公司 70% 的股权。

鉴于标的公司通过整合和优化旗下不同类型的媒体资源平台，已构建了多种媒体类型的跨区域广告媒体资源运营网络，可根据各行业不同用户的媒体宣传需求，通过精准的市场定位和优质的配套服务为各类品牌客户提供专业化的户外媒体广告发布服务以及媒体策划制作服务，故本次采用收益法对标的公司权益价值进行预估。

1、主营业务收入预测

本次预估对于大象股份未来营业收入的预测主要考虑标的公司目前的经营权状况、运营能力、客户资源及行业发展前景等因素，同时假设现有媒体资源在未来能够持续取得且保持现有盈利状况的条件下进行。此外，预估仅基于预估基准日或近期可预见的经营能力提升，不考虑未来可能由于管理层、经营策略和持续追加投资等情况导致的经营能力扩大。

根据大象股份及其控股子公司提供的各类媒体资源刊例价、上刊率、综合折扣率及相关经营状况统计表，结合其业务收入的构成和发展规划，历史年度营业收入的在各季度的分布规律，预测未来年度各项经营指标的变动趋势。对主要常规媒体（就地铁广告和钟楼下盘道广告媒体资源而言，主要指十二封灯箱）的

广告收入按以下公式进行预测：

$$\text{营业收入} = \text{刊例价} \times \text{媒体数量} \times \text{综合折扣率} \times \text{上刊率}$$

其中：刊例价是广告发布执行的参考指标。根据企业制定的历史年度价格基准和调整幅度，结合媒体资源周边及商圈的环境、媒体资源的稀缺性或区域垄断性、销售模式来确定未来年度的上涨幅度。

媒体数量根据企业提供的媒体资源统计表计算，并假设未来保持不变。

综合折扣率主要参照历史年度平均水平、媒体规模和营销策略预测。

上刊率是指广告实际上画占媒体数量的比例，与闲置率相应。根据媒体的成熟度、位置、客流受众并参考行业水平预测。

对地铁广告媒体资源中收入占比相对较小的其他传统媒体（如梯眉灯箱、梯牌/梯旁看板、特型灯箱、LED 大屏等）和临时媒体（如墙贴、包柱、闸机贴、梯顶贴、屏蔽门贴等）的收入预测，主要根据历史统计数据，按照该等媒体占常规媒体或主要媒体的收入比例，考虑各条线路的经营权范围和广告媒体资源的结构与发展趋势进行预测。

通过上述预测思路，根据企业未来规划，结合历史运营数据，综合考虑行业发展趋势及大象股份的核心竞争力、经营状况等因素，估算未来年度媒体资源运营的经营效率，确定适用的收入预测模型，根据模型形成预测期收入。预测结果如下表所示：

单位：万元

媒体类型	2017年 7—12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
地铁广告收入	41,331.82	74,656.02	86,848.53	92,799.89	96,967.87	100,223.27
公交广告收入	6,140.81	11,771.12	12,319.29	12,725.76	13,008.90	13,223.11
机场广告收入	2,263.89	4,278.13	4,508.13	4,667.11	4,832.81	4,957.47
其他广告收入	1,923.55	3,692.68	3,800.16	3,873.52	3,910.33	3,948.65
合计	51,660.08	94,397.96	107,476.11	114,066.28	118,719.90	122,352.49
增长率	-	18.96%	13.85%	6.13%	4.08%	3.06%

2、主营业务成本预测

大象股份 2015 年、2016 年及 2017 年 1—6 月主营业务成本数据如下表所示：

单位：万元

项目	2017年1—6月		2016年度		2015年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
主营业务成本	23,003.72	99.96%	37,745.32	99.96%	25,841.94	99.95%
其中：地铁广告成本	17,215.32	74.84%	26,210.20	69.41%	16,762.64	64.83%
公交广告成本	3,172.95	13.79%	3,927.06	10.40%	1,915.18	7.41%
机场广告成本	1,287.93	5.60%	2,637.27	6.98%	2,774.83	10.73%
T牌广告成本	-	-	2,281.93	6.04%	1,748.63	6.76%
其他广告成本	1,327.53	5.77%	2,688.86	7.12%	2,640.66	10.21%
其他业务成本	-	-	16.36	0.04%	14.03	0.05%
营业成本合计	23,003.72	100.00%	37,761.68	100.00%	25,855.96	100.00%
综合毛利率	17.22%	-	36.93%	-	35.79%	-

大象股份营业成本主要是指地铁、机场、公交等各类媒体资源经营权成本，此外还包括少量广告制作所涉及的材料成本、维护成本和广告发布电费。

管理层根据媒体类型对各项主营业务成本单独进行测算，主要以现有媒体经营权合同约定的价格为基准，考虑其变动或发展趋势、其他辅助成本的结构占比、媒体改良及更新支出等因素综合确定。预测结果如下表所示：

单位：万元

媒体类型	2017年7—12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
地铁广告成本	22,823.71	47,813.38	55,306.08	56,041.12	56,452.00	57,139.40
公交广告成本	3,366.02	6,851.20	6,952.54	7,032.93	7,137.86	7,218.39
机场广告成本	1,270.09	2,540.18	2,560.92	2,565.48	2,700.26	3,031.56
其他广告成本	1,351.75	2,708.80	2,710.14	2,777.12	2,782.01	2,785.56
合计	28,811.57	59,913.55	67,529.68	68,416.65	69,072.13	70,174.91

3、毛利率预测结果

根据上述测算结果，预测期内各媒体类型的毛利率水平如下表所示：

媒体类型	2017年7—12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
地铁广告毛利率	44.78%	35.96%	36.32%	39.61%	41.78%	42.99%
公交广告毛利率	45.19%	41.80%	43.56%	44.73%	45.13%	45.41%
机场广告毛利率	43.90%	40.62%	43.19%	45.03%	44.13%	38.85%
其他广告毛利率	29.73%	26.64%	28.68%	28.31%	28.85%	29.46%
综合毛利率	44.23%	36.53%	37.17%	40.02%	41.82%	42.65%

2017年下半年毛利率较高，主要是由于预测下半年为销售旺季，收入占比较高所致，2017年全年综合毛利率预计为34.78%。预测期内毛利率有所上升的原因系标的公司主要成本为经营权费支出，标的公司采用直线法摊销保持稳定，

而预测期收入随着经济活动增加上升所致。

4、营业税金及附加预测

营业税金及附加主要包括城市维护建设税、教育费附加、地方教育费附加和文化事业费。根据国家各项税收法规及标的公司适用的税率结合预测期主营业务收入予以测算。大象股份的城市维护建设税按应交增值税的 7% 计缴；地方教育费附加按应交增值税的 2% 计缴；教育费附加按应交增值税的 3% 计缴；文化事业费按营业收入的 3% 计算。

5、销售费用预测

销售费用主要由销售人员工资及福利费、业务招待费、广告宣传费、租赁费、交通费、差旅费和其他费用构成。

报告期内，大象股份销售费用构成如下表所示：

单位：万元

项目/年度	2017 年 1—6 月	2016 年	2015 年
一、付现销售费用	1,082.16	2,387.03	1,665.03
二、非付现销售费用	-	-	-
三、经营活动营业费用合计	1,082.16	2,387.03	1,665.03
销售费用/销售收入	3.89%	3.99%	4.14%

对于人力资源费，本次预估参照标的公司历史年度销售人员数量及薪酬福利水平，结合社会平均劳动力成本变化趋势及标的公司人力资源规划进行估算；对于业务招待费，本次预估参照历史年度该等变动费用构成及其与营业收入增加额的比率，并结合标的公司营业收入预测情况进行估算；对广告宣传费、交通费，按照该等费用占营业收入的比率并考虑适度上涨预测；对于租赁费用，明确预测期租赁资产尚在在租赁期限以内的，按照相关租赁合同载明的费用金额进行估算，永续期或预测期内租赁合同到期的，假设续租并根据租赁物业所在当地的实际情况考虑一定程度的上涨并汇总计算；对差旅费，按照历史年度该费用占营业收入的平均比率预测；其他付现销售费用主要在历史付现销售费用的分析基础上，考虑未来市场营销计划进行预测。未来年度销售费用预测结果如下表所示：

单位：万元

项目/年度	2017 年 7—12 月	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年

项目/年度	2017年 7—12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
一、付现销售费用	1,946.33	3,638.02	4,205.49	4,531.80	4,792.40	4,966.06
二、非付现销售费用	-	-	-	-	-	-
三、经营活动营业费用合计	1,946.33	3,638.02	4,205.49	4,531.80	4,792.40	4,966.06
销售费用/销售收入	3.77%	3.85%	3.91%	3.97%	4.04%	4.06%

6、管理费用预测

管理费用主要由管理员工资及福利费、交通费、业务招待费、差旅费、办公费、房租和物业管理费、通讯费、水电费、劳务费、培训费、中介机构费与其他管理费用等构成。

报告期内，大象股份管理费用构成如下表所示：

单位：万元

项目/年度	2017年1—6月	2016年	2015年
一、付现管理费用	990.66	1,687.61	1,258.55
二、非付现管理费用	67.98	143.10	106.59
三、经营活动管理费用合计	1,058.64	1,830.71	1,365.14
管理费用/销售收入	3.81%	3.06%	3.39%
付现管理费用/销售收入	3.57%	2.82%	3.13%

随着经营规模的扩大，为跟上企业快速发展的步伐，需要引进更多高级的管理人才，管理员工的薪酬随着企业的经营改善也将逐步提高；交通费、业务招待费用、差旅费和办公费，结合企业历史平均水平和发展规划预测；租赁费、物业管理费根据租赁合同，考虑类似物业近年来的价格上涨趋势并参考企业的经营计划预测；通讯费、水电费及其他付现管理费用，也将随着企业规模的扩大而增加。劳务费、培训费主要在历史费用的分析基础上，考虑未来企业发展及人才引进等影响因素进行预测。未来年度管理费用预测结果如下表所示：

单位：万元

项目/年度	2017年 7—12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
一、付现管理费用	994.49	2,261.45	2,507.35	2,678.40	2,834.41	2,935.94
二、非付现管理费用	71.38	154.47	127.24	129.05	123.20	231.37
三、经营活动管理费用合计	1,065.87	2,415.92	2,634.59	2,807.45	2,957.61	3,167.31
管理费用/销售收入	2.06%	2.56%	2.45%	2.46%	2.49%	2.59%
付现管理费用/销售收入	1.93%	2.40%	2.33%	2.35%	2.39%	2.40%

7、财务费用预测

报告期内，大象股份财务费用构成如下表所示：

单位：万元

项目/年度	2017年1—6月	2016年	2015年
利息支出净额	260.96	541.07	502.75
其中：利息收入	412.96	170.46	216.79
利息支出	673.91	711.53	719.54
金融机构手续费	348.90	7.74	99.28
汇兑损益	-	-	-
财务费用合计	609.86	548.81	602.02

报告期内，大象股份财务费用主要包括利息收入、利息支出和金融机构手续费等。本次预估将大象股份截至预估基准日超出日常经营所需的营运资金视同溢余资产处理，故预测期不再考虑利息收入及利息支出。

历史年度，剔除大象股份出于资金周转需求所产生的应收票据贴现费用外，其他金融机构手续费金额较小，对企业价值的影响可忽略不计，故未来年度不做预测。

8、资产减值损失预测

根据标的公司行业特点和业务结算模式，参考标的公司历史经营数据，本次预估以未来年度应收款项平均占用额为基数，出于谨慎性考虑，预测未来年度收款减值损失。

9、营业外收支

营业外收支指企业在经营业务以外所发生的带有偶然性的、非经常发生的业务收入或支出。预测期测算不予考虑。

10、所得税费用的预测

标的公司及其子公司企业所得税率均为 25%，本次预估采用 25% 的所得税率计算所得税费用。

11、折旧、长期资产摊销和资本性支出预测

本次预估在预测折旧摊销时，主要考虑现有设备类资产的折旧、现有改良媒体资源的长期资产摊销、以及因人员增加而需添加办公设备的折旧和更新上述长期资产后的折旧摊销。具体测算时，根据每项资产的账面值、会计折旧摊销年限

和企业会计中的残值率来预计折旧；对于永续期的折旧摊销，按照每项资产的年折旧摊销额年金现值系数折算为年金。在测算新增资产折旧摊销时，假设新增资产在所需添加或更新时的前一年会计期末投入。

本次预估在测算资本性支出时，主要考虑现有设备的更新支出、未来新增设备的购置支出以及长期资产未来的更新支出。对存量固定资产的更新支出，根据标的公司的资产结构和固定资产的经济使用年限进行。其中：对预测期内需要更新的资产，假设其于经济使用年限到期后进行更新；对于预测期外需要更新的资产，本次预估根据未来年度应当安排的资本性支出总额折算为年金。对未来新增资产的购置支出，按照标的公司企业发展规划和运营计划预测；新增设备未来的更新支出均折算为相应年限（即设备折旧年限）的年金。

12、营运资金的预测

营运资金是指在企业经营活动中获取他人的商业信用而占用的现金，正常经营所需保持的现金等；同时，在经济活动中，提供商业信用，相应可以减少现金的即时支付。营运资金净增加额系指企业在不改变当前主营业务条件下，为保持企业持续经营能力新增或减少的营运资金。本报告所定义的营运资金净增加额为：

$$\text{营运资金净增加额} = \text{当期营运资金} - \text{上期营运资金}$$

$$\text{营运资金} = \text{安全现金保有量} + \text{应收账款} + \text{预付账款} - \text{应付账款} - \text{预收账款} \pm \text{其他营运资金调整项}$$

通过对标的公司经营情况的调查，以及经审计的历史经营性资产和损益、收入和成本费用的统计分析以及对未来经营期内各年度收入与成本的估算结果，按照上述定义，经综合分析后确定各项营运资产和营运负债的周转率，计算得到未来经营期内各年度的经营性应收款项以及应付款项等及其增加额。假设永续期标的公司的经营规模已达到稳定水平，不需要再追加营运资金，故永续期净营运资金变动预测额为零。

13、折现率的估计

折现率 r 利用加权平均资本成本模型（WACC）计算

$$r = r_e \times \frac{V_E}{V_E + V_{IBD}} + r_d \times \frac{V_{IBD}}{V_E + V_{IBD}} \times (1 - T)$$

而权益资本成本 r_e 采用资本资产定价模型（CAPM）计算：

$$r_e = r_f + MRP \times \beta_e + r_c$$

其中： r_e ——表示权益资本成本

r_d ——表示付息债务资本成本

r_f ——表示无风险报酬率（取长期国债利率）

r_c ——表示个别风险调整系数或特定风险调整系数

V_E ——表示预估基准日权益资本的市场价值

V_{IBD} ——表示预估基准日付息债务的市场价值

T ——表示企业所得税税率

MRP ——表示市场风险溢价

β_e ——表示权益的系统风险系数

付息债务成本 r_d ：根据付息债务的实际情况计算其偿还周期，而采用与预估基准日相近的同期商业贷款利率。

无风险报酬率 r_f ：本次预估用长期国债利率对无风险报酬率 r_f 进行估计。

市场风险溢价 MRP ：根据 Stern School of Business 的 Aswath Damodaran 的研究，市场风险溢价 MRP 与市场所在的国家或地区的市场完善成度相关，假定美国的国家风险溢价（Country Risk Premiums，用 CRP 表示）为零即 $CRP_{USA}^{2016} = 0.00\%$ 并以此为基础，综合考虑其他国家或地区的市场完善程度、历史风险数据的完备情况及其可靠性、主权债务评级等因素而对其他国家或地区市场相对于美国市场的风

险进行估计。

权益的系统风险系数 β_e ：

$$\beta_e = \beta_u \times \left[1 + \frac{V_D \times (1-T)}{V_E} \right]$$

式中： β_u ——表示预期无杠杆市场风险系数，通过可比公司进行估计。

个别风险调整系数或特定风险调整系数 r_c ：综合考虑企业规模；企业所处经营阶段；历史经营情况；企业的运营风险；广告媒体资源、渠道资源的可持续性；企业业务模式；企业内部管理及控制机制；企业核心竞争力及人力资源的稳定性；对主要客户及供应商的依赖等确定。

$$r_e = r_f + MRP \times \beta + r_c$$

预估测算采用折现率为 12.44%。

14、溢余资产价值 V_{CO} 的估算方法

于预估基准日，标的公司溢余资产具体指假定标的公司保持现有媒体资源运营情况下，超出正常经营所需的营运资产。

非经营性资产价值 V_{NOA} 的估算方法

非经营性资产指预估基准日非经营性资产总额与非经营性负债总额之差的简称。非经营性资产和非经营性负债是指与生产经营无关的且预估基准日后自由现金流量预测又不涉及的资产和负债。该等资产和负债采用成本法预估。

15、标的公司整体价值

企业整体价值=经营性资产价值+溢余资产价值+非经营性资产价值

数学模型： $V_{En} = V_{OA} + V_{CO} + V_{NOA}$

16、标的公司付息债务价值

于预估基准日，标的公司付息债务价值为零。

17、标的公司股东全部权益价值

企业价值预估的基本模型为：股东全部权益价值=企业整体价值-付息债务价值

数学模型： $V_{OE} = V_{En} - V_{IBD}$

18、少数股东权益

鉴于宁波梅山保税港区广告交易中心有限公司目前未实质运营（定位于广告聚合交易、广告大数据交易、产业金融等功能于一体的要素交易平台），持股 20% 的投资方（宁波梅山岛开发投资有限公司）尚未履行出资义务，且宁波梅山保税港区广告交易中心有限公司历史年度未产生收入、成本和费用，因此在采用合并会计报表口径进行盈利预测时，基于谨慎性原则未考虑该公司的计划或预期业务。同时为简化处理，预估基准日将该公司的资产与负债（实质系与母公司之间的资金往来）视同营运资金。

此外，标的公司通过全资子公司北京众名科技发展有限公司间接持有无形广告（北京）有限公司 51% 的股权、持有武汉德盛世地铁传媒有限公司 70% 的股权，上述两家公司截至预估值准日尚未实质运营，股东尚未履行出资义务且未形成相关资产及负债，因此本次收益法预估时未考虑上述事项的影响。

在合并会计报表口径下，少数股东权益具体指股东（王怀洲）持有武汉合源大象地铁广告文化有限公司 5% 的股权。由于该少数股东权益占企业股本总数的比例较低，为简化计算，本次预估将王怀洲持有的 5% 的股权所享有的该公司净利润的折现值作为少数股东权益的预估值。

19、归属于标的公司的股东全部权益

归属于标的公司的股东全部权益=合并报表口径下的股东全部权益-少数股东权益

公司已就上述回复内容在预案（修订稿）“第五章 交易标的情况 一、交易标的的基本情况 （九）标的资产的预估情况”中进行了补充披露。

十一、预案显示，标的公司实际控制人陈德宏持有东莞市大象实业投资有限公司 97.5%的股权，请你公司进一步补充披露东莞市大象实业投资有限公司的主营业务情况，是否会与标的公司构成同业竞争，请独立财务顾问对此发表明确意见。

回复：

东莞市大象实业投资有限公司主要从事实业投资、房地产投资、企业投资策划、销售等。该公司 2015 年、2016 年、2017 年 1—6 月未经审计的营业收入分别为 163.30 万元、102.68 万元和 4.36 万元，业务和收入规模较小且主要源自商品销售，与广告业务无关。

大象股份为国内前列的户外广告媒体资源运营公司之一，专注于公共交通系统广告媒体资源运营，通过招标、拍卖、代理等方式取得地铁、公交、机场等户外广告媒体资源的运营权。大象股份主营业务收入主要源自地铁广告、公交广告、机场广告以及其他户外广告等，主营业务收入占营业收入的比重均在 99%以上，其他业务收入占比很低，大象股份专注于主营业务发展，脉络清晰、经营稳定。

综上所述，独立财务顾问认为东莞市大象实业投资有限公司与大象股份之间的
主营业务差异较大，不构成同业竞争。

公司已就上述回复内容在预案（修订稿）“第四章 交易对方基本情况 一、资产购买交易对方（一）陈德宏”中进行了补充披露。

十二、预案显示，本次重组交易对方中包括有限合伙企业，且部分有限合伙企业的合伙人中包含有限合伙企业。请你公司：（1）补充披露穿透计算后的总人数是否符合《证券法》第十条发行对象不超过 200 名的相关规定。（2）补充披露标的资产是否符合《非上市公众公司监管指引第 4 号——股东人数超过 200 人的未上市股份有限公司申请行政许可有关问题的审核指引》等规定，如不符合，请按照前述指引进行规范。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

（一）穿透计算后的总人数是否符合《证券法》第十条发行对象不超过 200 名的相关规定

根据本次交易方案，天山生物本次发行股份购买资产的交易对方共计 30 名，具体如下表所示：

序号	交易对方
1	陈德宏
2	芜湖华融渝稳投资中心（有限合伙）
3	华融天泽投资有限公司
4	刘柏权
5	华中（天津）企业管理中心（有限合伙）
6	武汉泰德鑫创业投资中心（有限合伙）
7	烟台汉富满达投资中心（有限合伙）
8	上海锦麟投资中心（有限合伙）
9	广州市陆高汽车销售服务有限公司
10	桂国平
11	光大资本投资有限公司
12	北京汉富融达资产管理合伙企业（有限合伙）
13	弘湾资本管理有限公司
14	吉林市华睿信产业投资基金合伙企业（有限合伙）
15	东莞市卓金企业管理咨询有限公司
16	温巧夫
17	上海载归投资管理中心（有限合伙）
18	北京天星盛世投资中心（有限合伙）
19	苏召廷
20	东莞市东博贸易有限公司
21	优选资本管理有限公司
22	新余天鹰合正投资管理合伙企业（有限合伙）
23	深圳前海昆桐资产管理有限公司-昆桐新三板定增 1 号私募证券投资基金
24	新疆新域博远股权投资合伙企业（有限合伙）
25	上海笛信投资管理事务所
26	张惠玲
27	张伟华
28	宁波梅山保税港区天鹰合信投资管理合伙企业（有限合伙）
29	财通基金-工商银行-联发集团有限公司
30	罗爱平

1. 上述交易对方穿透至最终出资的法人或自然人的情况

根据穿透至最终出资的法人或自然人的原则，本次交易的财务顾问财通证券股份有限公司以及法律顾问国浩律师（深圳）事务所（以下简称“国浩律师”）对上市公司本次发行股份购买资产的交易对方进行穿透核查，穿透的具体情况如下：

(1) 芜湖华融渝稳投资中心（有限合伙）

序号	出资人名称	首次取得权益的时间	出资方式	资金来源
1	华融渝富股权投资基金管理有限公司	2015.5	现金	自有资金
2	汪帆	2015.5	现金	自有资金
3	芜湖华融渝稳投资中心（有限合伙）	2015.12	现金	自有资金

根据 2017 年 6 月 21 日芜湖华融渝稳投资中心(有限合伙)合伙人会议决议，全体合伙人书面确认，普通合伙人华融渝富股权投资基金管理有限公司于 2017 年 3 月 5 日向芜湖华融渝稳投资中心（有限合伙）实缴人民币 1.8972 亿元用于认购大象股份非公开发行的 11,160,000 股股份，其他合伙人未就投资大象股份进行出资，不享有对大象股份投资收益的分配。

因此，根据穿透至最终出资的法人或自然人的原则，对芜湖华融渝稳投资中心（有限合伙）进行穿透后，最终出资的仅有一人，即华融渝富股权投资基金管理有限公司，其余合伙人不计算在内。

(2) 华融天泽投资有限公司

华融天泽投资有限公司系以自有资金投资于大象股份，不属于单纯以持有大象股份的股份为目的的“持股平台”公司，故不进行穿透。

(3) 华中（天津）企业管理中心（有限合伙）

序号	出资人名称	首次取得权益的时间	出资方式	资金来源
1	重庆华众企业管理咨询有限公司	2017.5	现金	自有资金
2	江阴华中投资管理有限公司	2017.5	现金	自有资金

(4) 武汉泰德鑫创业投资中心（有限合伙）

序号	出资人名称	首次取得权益的时间	出资方式	资金来源
1	武汉光谷生物产业创业投资基金有限公司	2011.12	现金	募集资金

1-1	武汉东湖新技术开发区发展总公司	2009.7	现金	自有资金
1-2	武汉光谷生物产业基地建设投资有限公司	2009.7	现金	自有资金
1-3	武汉光谷科技金融发展有限公司	2009.7	现金	自有资金
1-4	武汉光谷创投基金管理有限公司	2009.7	现金	自有资金
1-5	武汉光谷联合集团有限公司	2009.7	现金	自有资金
1-6	武汉新创创业投资有限公司	2009.7	现金	自有资金
1-7	武汉高农生物农业开发有限公司	2009.7	现金	自有资金
2	陕西常春藤投资管理有限公司	2011.12	现金	自有资金
3	武汉银海置业有限公司	2011.12	现金	自有资金
4	武汉当代科技产业集团股份有限公司	2011.12	现金	自有资金
5	武汉光谷创投基金管理有限公司	2011.12	现金	自有资金
6	陕西常春藤投资管理有限公司	2011.12	现金	自有资金

注：武汉光谷生物产业创业投资基金有限公司为经备案的私募基金。

(5) 烟台汉富满达投资中心（有限合伙）

序号	出资人名称	首次取得权益的时间	出资方式	资金来源
1	诺远资产管理有限公司	2014.4.11	现金	自有资金
2	汉富（北京）资本管理有限公司	2016.7.11	现金	自有资金

(6) 上海锦麟投资中心（有限合伙）

序号	出资人	首次取得权益的时间	出资方式	资金来源
1	潘小龙	2011.6	现金	自有资金
2	缪德祥	2011.6	现金	自有资金
3	偶俊杰	2011.6	现金	自有资金
4	孙军华	2014.6	现金	自有资金
5	赖潭平	2011.6	现金	自有资金
6	章建友	2011.6	现金	自有资金
7	肖锦林	2011.6	现金	自有资金
8	肖石燕	2011.6	现金	自有资金
9	上海重熙投资管理有限公司	2011.6	现金	自有资金

(7) 广州市陆高汽车销售服务有限公司

广州市陆高汽车销售服务有限公司系以自有资金投资于大象股份，不属于单纯以持有大象股份的股份为目的的“持股平台”公司，故不进行穿透。

(8) 光大资本投资有限公司

光大资本投资有限公司系以自有资金投资于大象股份，不属于单纯以持有大象股份的股份为目的的“持股平台”公司，故不进行穿透。

(9) 北京汉富融达资产管理合伙企业（有限合伙）

序号	出资人	首次取得权益的时间	出资方式	资金来源
1	汉富（北京）资本管理有限公司	2015.4	现金	自有资金
2	汉富控股有限公司	2017.7	现金	自有资金

(10) 弘湾资本管理有限公司

弘湾资本管理有限公司系以自有资金投资于大象股份，不属于单纯以持有大象股份的股份为目的的“持股平台”公司，故不进行穿透。

(11) 吉林市华睿信产业投资基金合伙企业（有限合伙）

序号	出资人	首次取得权益的时间	出资方式	资金来源
1	吉林市新北投资有限公司	2016.2	现金	自有资金
2	吉林省股权基金投资有限公司	2016.2	现金	自有资金
3	北京拓宏汇金投资管理有限公司	2016.2	现金	自有资金
4	中润环能集团有限公司	2016.2	现金	自有资金
5	深圳市华睿信泰股权投资基金管理有限公司	2017.7	现金	自有资金
6	深圳市华睿信科投资企业（有限合伙）	2016.2	现金	募集资金
6-1	深圳市华睿信资产管理有限公司	2015.9	现金	自有资金
6-2	深圳市华睿信泰股权投资基金管理有限公司	2016.12	现金	自有资金
6-3	深圳市华睿南方金融服务有限公司	2017.4	现金	自有资金

注：深圳市华睿信科投资企业（有限合伙）为经备案的私募基金。

(12) 东莞市卓金企业管理咨询有限公司

东莞市卓金企业管理咨询有限公司成立于 2011 年 1 月，近三年主要业务为投资大象股份，为专门设立的以投资大象股份为目的的公司，故继续穿透。

序号	出资人	首次取得权益的时间	出资方式	资金来源
1	刘俊	2011.11	现金	自有资金
2	王依东	2016.5	现金	自有资金
3	伏乖	2015.6	现金	自有资金
4	李玉珍	2011.11	现金	自有资金

5	梁新勤	2017.5.	现金	自有资金
6	袁金正	2011.11	现金	自有资金
7	于振水	2011.11	现金	自有资金
8	刘国雄	2011.11	现金	自有资金
9	黄浩波	2011.11	现金	自有资金
10	陈婧霏	2011.11	现金	自有资金
11	李建国	2011.11	现金	自有资金

(13) 上海载归投资管理中心（有限合伙）

序号	出资人	首次取得权益的时间	出资方式	资金来源
1	俞浩	2015.6	现金	自有资金
2	孙晓英	2015.6	现金	自有资金

(14) 北京天星盛世投资中心（有限合伙）

序号	出资人	首次取得权益的时间	出资方式	资金来源
1	泉州安凯储运有限公司	2016.4	现金	自有资金
2	郭东强	2015.12	现金	自有资金
3	北京天星资本股份有限公司	2015.12	现金	自有资金

(15) 东莞市东博贸易有限公司

东莞市东博贸易有限公司系以自有资金投资于大象股份，不属于单纯以持有大象股份的股份为目的的“持股平台”公司，故不进行穿透。

(16) 优选资本管理有限公司（6个月内新取得权益，继续穿透）

序号	出资人	首次取得权益的时间	出资方式	资金来源
1	深圳优选金融投资有限公司	2014.8	现金	自有资金
2	北京盛世同舟投资管理中心（有限合伙）	2014.8	现金	自有资金
2-1	张虎成	2014.8	现金	自有资金
2-2	北京优选财富资产管理有限公司	2014.8	现金	自有资金

(17) 新余天鹰合正投资管理合伙企业（有限合伙）

序号	出资人	首次取得权益的时间	出资方式	资金来源
1	赵义顺	2017.5	现金	自有资金
2	周波林	2017.5	现金	自有资金
3	周晓棠	2017.5	现金	自有资金
4	耿军力	2017.5	现金	自有资金
5	黄文彬	2017.5	现金	自有资金
6	孙化明	2017.5	现金	自有资金

7	朱宇峰	2017.5	现金	自有资金
8	王喆	2017.5	现金	自有资金
9	高进	2017.5	现金	自有资金
10	范紫薇	2017.5	现金	自有资金
11	朱晓励	2017.5	现金	自有资金
12	傅建军	2017.5	现金	自有资金
13	张日联	2017.5	现金	自有资金
14	迟景朝	2017.5	现金	自有资金
15	天鹰合赢（北京）投资管理有限 公司	2017.5	现金	自有资金

(18) 深圳前海昆桐资产管理有限公司-昆桐新三板定增 1 号私募证券投资
基金

序号	出资人	首次取得权益的时间	出资方式	资金来源
1	陈右直	2015.12	现金	自有资金
2	查秀琴	2015.12	现金	自有资金
3	黄毅忠	2015.12	现金	自有资金

(19) 新疆新域博远股权投资合伙企业（有限合伙）

序号	出资人	首次取得权益的时间	出资方式	资金来源
1	新疆华银安泰投资管理有限公司	2015.5	现金	自有资金
2	张婷	2014.3	现金	自有资金
3	柳涛	2015.5	现金	自有资金
4	乌鲁木齐裕丰豪商贸有限公司	2015.5	现金	自有资金
5	石河子市腾盛辉商贸有限公司	2015.5	现金	自有资金
6	石春香	2015.5	现金	自有资金
7	王予凤	2015.5	现金	自有资金
8	赵长军	2015.5	现金	自有资金
9	张娟	2015.5	现金	自有资金
10	乌鲁木齐鑫航伟利商贸有限公司	2015.5	现金	自有资金
11	赵善梅	2015.5	现金	自有资金
12	诸有春	2015.5	现金	自有资金
13	曹蕾	2015.5	现金	自有资金
14	杨薇丽	2015.5	现金	自有资金
15	付冀锋	2015.5	现金	自有资金

(20) 上海笛信投资管理事务所（非法人实体，穿透至最终出资人）

序号	出资人	首次取得权益的时间	出资方式	资金来源
----	-----	-----------	------	------

1	曲新德	2015.3	现金	自有资金
---	-----	--------	----	------

(21) 宁波梅山保税港区天鹰合信投资管理合伙企业（有限合伙）

序号	出资人	首次取得权益的时间	出资方式	资金来源
1	蒋德材	2017.5	现金	自有资金
2	杜增辉	2016.3	现金	自有资金
3	陈希滨	2017.5	现金	自有资金
4	深圳市汇恒投资合伙企业（有限合伙）	2017.5	现金	自有资金
4-1	邱子聪	2015.12	现金	自有资金
4-2	邱新成	2015.12	现金	自有资金
5	黑龙江大庄园肉业有限公司	2016.4	现金	自有资金
6	天鹰合赢（北京）投资管理有限公司	2017.5	现金	自有资金
7	新余天鹰合正投资管理合伙企业（有限合伙）	2017.5	现金	募集资金
7-1	赵义顺	2017.5	现金	自有资金
7-2	周波林	2017.5	现金	自有资金
7-3	周晓棠	2017.5	现金	自有资金
7-4	耿军力	2017.5	现金	自有资金
7-5	黄文彬	2017.5	现金	自有资金
7-6	孙化明	2017.5	现金	自有资金
7-7	朱宇峰	2017.5	现金	自有资金
7-8	王喆	2017.5	现金	自有资金
7-9	高进	2017.5	现金	自有资金
7-10	范紫薇	2017.5	现金	自有资金
7-11	朱晓励	2017.5	现金	自有资金
7-12	傅建军	2017.5	现金	自有资金
7-13	张日联	2017.5	现金	自有资金
7-14	迟景朝	2017.5	现金	自有资金
7-15	天鹰合赢（北京）投资管理有限公司	2017.5	现金	自有资金

注：新余天鹰合正投资管理合伙企业（有限合伙）为经备案的私募基金。

(22) 财通基金-工商银行-联发集团有限公司

序号	出资人	首次取得权益的时间	出资方式	资金来源
1	联发集团有限公司	2016.5	现金	自有资金

2. 本次发行股份购买资产的发行对象穿透后的人数计算

(1) 在上市公司本次交易停牌前 6 个月内（2016.11.15—2017.5.15）取得大象股份权益的交易对方穿透情况

序号	交易对方	取得大象股份权益的时间	穿透情况说明	穿透后计算人数
1	芜湖华融渝稳投资中心（有限合伙）	2017.7	为经备案的私募基金，其投资于大象股份的资金全部由普通合伙人华融渝富股权投资基金管理有限公司投入。	1
2	华融天泽投资有限公司	2017.7	为经登记的私募基金管理人，以自有资金出资。	1
3	刘柏权	2016.12	为自有资金出资的自然人，无须穿透。	1
4	华中（天津）企业管理中心（有限合伙）	2017.6	为一般合伙企业，合伙人为 2 个法人，穿透至以自有资金出资的 2 个法人。	2
5	烟台汉富满达投资中心（有限合伙）	2017.7	为经备案的私募基金，合伙人为 2 个法人，穿透至以自有资金出资的 2 个法人。	2
6	弘湾资本管理有限公司	2016.12	为经登记的私募基金管理人，以自有资金出资。	1
7	吉林市华睿信产业投资基金合伙企业（有限合伙）	2017.7	为经备案的私募基金，穿透至以自有资金出资的法人。	7
8	优选资本管理有限公司	2017.7	为私募基金管理人，穿透至以自有资金出资的法人及自然人。	3
9	新余天鹰合正投资管理合伙企业（有限合伙）	2017.7	为经备案的私募基金，穿透至以自有资金出资的法人及自然人。	15
10	宁波梅山保税港区天鹰合信投资管理合伙企业（有限合伙）	2017.7	为经备案的私募基金，穿透至以自有资金出资的法人及自然人。	21
剔除重复计算后合计				39

(2) 在上市公司本次交易停牌前 6 个月外取得大象股份权益的交易对方穿透情况

序号	交易对方	取得大象股份权益的时间	穿透情况说明	最终出资人数	穿透后计算数
----	------	-------------	--------	--------	--------

序号	交易对方	取得大象股份权益的时间	穿透情况说明	最终出资人数	穿透后计算数
1	陈德宏	2004.12	自有资金出资的自然人，无须穿透。	1	1
2	武汉泰德鑫创业投资中心（有限合伙）	2011.12	经备案的私募基金。	10	1
3	上海锦麟投资中心（有限合伙）	2011.12	经备案的私募基金。	9	1
4	广州市陆高汽车销售服务有限公司	2011.12	非专门以投资大象为目的的公司，主要从事汽车销售业务，无须穿透。	1	1
5	桂国平	2010.10	自有资金出资的自然人，无须穿透。	1	1
6	光大资本投资有限公司	2011.8	以自有资金出资的法人，无须穿透。	1	1
7	东莞市卓金企业管理咨询咨询有限公司	2011.8	成立于 2011 年 1 月，为专门设立以投资大象股份的公司，穿透至最终出资人。	11	11
8	温巧夫	2015.6	自有资金出资的自然人，无须穿透。	1	1
9	上海载归投资管理中心（有限合伙）	2015.6	一般合伙企业，主营业务为股权投资，自有资金出资，非专门设立以投资于大象股份。	2	2
10	北京天星盛世投资中心（有限合伙）	2015.6	经备案的私募基金，穿透至最终出资的自然人及非专门投资于大象的法人。	3	1
11	苏召廷	2011.12	自有资金出资的自然人，无须穿透。	1	1
12	东莞市东博贸易有限公司	2011.9	自有资金出资的法人，无须穿透。	1	1

序号	交易对方	取得大象股份权益的时间	穿透情况说明	最终出资人数	穿透后计算数
13	深圳前海昆桐资产管理有限公司-昆桐新三板定增1号私募证券投资基金	2016.1	经备案的私募基金, 穿透至最终出资自然人。	3	1
14	新疆新域博远股权投资合伙企业(有限合伙)	2015.6	经备案的私募基金, 穿透至最终出资的自然人和非专门投资于大象股份的法人。	15	1
15	上海笛信投资管理事务所	2015.6	自有资金出资, 非专门设立投资于大象股份, 穿透至最终出资的自然人。	1	1
16	张惠玲	2016.6	自有资金出资的自然人, 无须穿透。	1	1
17	张伟华	2015.5	自有资金出资的自然人, 无须穿透。	1	1
18	财通基金-工商银行-联发集团有限公司	2016.6	经备案的资产管理计划, 最终投资人为联发集团有限公司。	1	1
19	罗爱平	2015.12	自有资金出资的自然人, 无须穿透。	1	1
剔除重复计算后合计				65	30

(3) 本次发行股份购买资产交易对方穿透后的合计数量

基于上述分析, 交易对方穿透至自然人、以自有资金出资且非以持有大象股份的股权为目的而专门设立的法人后, 在上市公司停牌前六个月以外取得大象股份权益的人数共 30 名(剔除重复计算), 在上市公司停牌前六个月内或停牌期间取得大象股份权益的人数共 39 名(剔除重复计算), 故穿透至最终出资的法人或自然人的人数合计为 69 名(剔除重复计算), 符合《证券法》第十条发行对象不超过 200 名的相关规定。

(二) 补充披露标的资产是否符合《非上市公司监管指引第 4 号——

股东人数超过 200 人的未上市股份有限公司申请行政许可有关问题的审核指引》等规定，如不符合，请按照前述指引进行规范。

根据《非上市公众公司监管指引第 4 号》，存在通过单纯以持股为目的的合伙企业、公司等持股主体的“持股平台”间接持股的安排以致实际股东超过 200 人的，在依据《非上市公众公司监管指引第 4 号》申请行政许可时，应当已经将代持股份还原至实际股东、将间接持股转为直接持股，并依法履行相应的法律程序。以私募股权基金、资产管理计划以及其他金融计划进行持股的，如果该金融计划是依据相关法律法规设立并规范运作，且已经接受证券监督管理机构监管的，可不进行股份还原或转为直接持股。

天山生物本次发行股份购买资产的交易对方中，陈德宏、武汉泰德鑫创业投资中心（有限合伙）、上海锦麟投资中心（有限合伙）、广州市陆高汽车销售服务有限公司、桂国平、光大资本投资有限公司、东莞市卓金企业管理咨询有限公司、温巧夫、上海载归投资管理中心（有限合伙）、北京天星盛世投资中心（有限合伙）、苏召廷、东莞市东博贸易有限公司、深圳前海昆桐资产管理有限公司-昆桐新三板定增 1 号私募证券投资基金、新疆新域博远股权投资合伙企业（有限合伙）、上海笛信投资管理事务所、张惠玲、张伟华、财通基金-工商银行-联发集团有限公司、罗爱平取得大象股份权益的的时点均在上市公司本次交易停牌前 6 个月以外；其中武汉泰德鑫创业投资中心（有限合伙）、上海锦麟投资中心（有限合伙）、上海载归投资管理中心（有限合伙）、北京天星盛世投资中心（有限合伙）、深圳前海昆桐资产管理有限公司-昆桐新三板定增 1 号私募证券投资基金、新疆新域博远股权投资合伙企业（有限合伙）均为已备案的私募股权投资基金，财通基金-工商银行-联发集团有限公司为已备案的资产管理计划，接受证券监督管理机构的监管，根据《非上市公司监管指引第 4 号》要求，可不进行股份还原或转为直接持股，穿透后股东数分别按 1 人计算；东莞市卓金企业管理咨询有限公司成立于 2011 年 1 月，为专门设立的投资于大象股份的公司，穿透后股东人数按 11 人计算；除此之外穿透至最终出资的自然人及非专门设立投资于大象股份的法人，穿透后股东分别按照 1 人计算。前述股东穿透至最终出资的自然人及非专门设立投资大象股份的法人，剔除重复后人数共计 30 人。

芜湖华融渝稳投资中心（有限合伙）、华融天泽投资有限公司、刘柏权、华中（天津）企业管理中心（有限合伙）、烟台汉富满达投资中心（有限合伙）、弘湾资本管理有限公司、吉林市华睿信产业投资基金合伙企业（有限合伙）、优选资本管理有限公司、新余天鹰合正投资管理合伙企业（有限合伙）、宁波梅山保税港区天鹰合信投资管理合伙企业（有限合伙）取得大象股份权益的的时点均在上市公司本次交易停牌前 6 个月以内。前述股东穿透至最终出资的自然人及非专门设立投资大象股份的法人，剔除重复计算后人数共计 39 人。

经核查，独立财务顾问与国浩律师认为，上市公司发行股份购买资产的交易对方穿透至最终出资的法人和自然人后的合计人数为 69 人，未超过 200 人，符合《非上市公司监管指引第 4 号》的相关规定。

公司已就上述回复内容在预案（修订稿）“第四章 交易对方基本情况 二、交易对方穿透核查情况”中进行了补充披露。

十三、预案显示，标的公司实际控制人正在与 9 名标的公司股东协商解除对赌协议，请你公司进一步补充披露，截至问询函回复日，对赌协议解除的进展情况，对赌协议是否会对本次交易造成实质性障碍；请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

（一）解除对赌协议的进展

截至本回复出具之日，除已将股份转让至关联方名下的北信瑞丰仍在履行程序外，标的公司的股东均已解除与大象股份实际控制人陈德宏、鲁虹签订的对赌协议或已与陈德宏、鲁虹签订关于本次重组经中国证监会核准后对赌协议自动失效的补充协议。

（二）对赌协议对本次交易的影响

1. 对赌协议的签署及终止情况

在大象股份增资过程中，大象股份与部分投资者签订了对赌协议，但截至本回复出具之日，该等对赌协议项下由大象股份承担的相关特殊条款义务（股权反

稀释、最优惠条款及价格保障条款、共同出售权、优先购买权等特殊条款项下的义务) 已完全解除; 部分投资者与陈德宏, 或与陈德宏、鲁虹签署了对赌协议, 该等对赌协议的签署及履行、中止、解除的情况如下表所示:

(一) 2011年8月增资				
序号	股东	对赌事项	履行情况	中止或解除情况
1	光大资本投资有限公司	业绩承诺+现金补偿+回购、反稀释、随售权等	对赌协议项下的债务已履行完毕	对赌协议已完全解除
2	桂国平	业绩承诺+现金补偿+回购、反稀释、随售权等	投资者未主张对赌协议项下权利	对赌协议已完全解除
3	东莞市卓金企业投资顾问有限公司	业绩承诺+现金补偿+回购、反稀释、随售权等		对赌协议已完全解除
(二) 2011年12月增资				
序号	股东	对赌事项	履行情况	中止或解除情况
1	武汉泰德鑫创业投资中心(有限合伙)	业绩承诺+现金补偿+回购、反稀释、随售权等	已履行部分条款	已签署《终止协议》, 各方确认, 《投资协议》自大象股份上市或重组申请之日起中止执行, 获得审核通过之日自动终止。若大象股份于2019年3月27日前未获得上市或重组审核, 投资者有权要求履行回购义务。
2	上海锦麟投资中心(有限合伙)	业绩承诺+现金补偿+回购、反稀释、随售权等		已签署《终止协议》, 各方同意, 《投资协议》自大象股份上市或重组申请之日起中止执行, 获得证监会审核通过之日自动终止。若上市或重组失败, 则《投资协议》自动恢复生效, 投资者有权要求履行回购义务。
3	广州市陆高汽车销售服务有限公司	业绩承诺+现金补偿+回购、反稀释、随售权等	投资者未主张对赌协议项下权利	对赌协议已完全解除
4	苏召廷	业绩承诺+现金补偿+回购、反稀释、随售权等		
5	东莞市东博贸易有限公司	业绩承诺+现金补偿+回购、反稀释、随售权等		
(三) 2012年9月增资				

序号	股东	对赌事项	履行情况	中止或解除情况
1	广东宏业广电产业投资有限公司	业绩承诺+现金补偿+回购	已履行部分条款	已签署《终止协议》。各方同意,《增资补充协议》自大象股份上市或重组申请之日起中止执行,获得证监会审核通过之日自动终止。若大象股份于2018年6月30日前未获得上市或重组审核通过,则《增资补充协议》自动恢复效力。
(四) 2015年7月增资				
序号	股东	对赌事项	履行情况	中止或解除情况
1	广东时奥投资有限公司	业绩对赌+现金补偿+挂牌时间+股份回购	已完成对赌	不适用
2	刘柏权	同上	已完成对赌	不适用
3	北京天星光武投资中心(有限合伙)	业绩对赌+现金补偿	对赌协议项下的债务已履行完毕	对赌协议已完全解除
4	上海载归投资管理中心(有限合伙)	同上	投资者未主张对赌协议项下权利	对赌协议已完全解除
5	上海笛信投资管理事务所	同上	已完成对赌	不适用
6	温巧夫	业绩对赌+现金补偿+挂牌时间+股份回购	已完成对赌	不适用
7	新疆新城博远股权投资合伙企业(有限合伙)	同上	已完成对赌	不适用
8	北京知新资本投资管理有限公司	同上	已完成对赌	不适用
9	罗天宇	同上	已完成对赌	不适用
(五) 2016年3月增资				
序号	股东	对赌事项	履行情况	中止或解除情况
1	深圳前海昆桐资产管理有限公司-昆桐新	无	不适用	不适用

	三板定增 1 号私募证 券 投资基金			
2	九泰基金-招商 证券- 九泰基 金-港湾新三 板 1 号资产 管理计划	无	不适用	不适用
3	九泰基金-工商 银行- 北京恒 天财富投资管 理有限公司	无	不适用	不适用
4	财通资产-上海 银行- 富春新 三板混合精选 1 号资产管理 计划	无	不适用	不适用
5	财通资产-上海 银行- 富春新 三板混合精选 5 号资产管理 计划	无	不适用	不适用

(六) 2016 年 12 月增资

序号	股东	对赌事项	履行情况	中止或解除情况
1	史哲葺	估值及其调整+ 回购+担保措施 +后续资本运作 条款	投资者未 主张对赌 协议项下 权利	已非大象股份 股东。已签署 《终止协议》， 对赌协议已完全解除
2	北京中融鼎新 投资管理有限 公司-中融鼎新 - 鼎融盛源 7 号契约型基 金	利润保障条款 +反稀释+股份 回购+后续资本 运作条款	投资者未 主张对赌 协议项下 权利	已非大象股份 股东，并签署 《终止协议》， 对赌协议已完全解除
3	招商证券资管- 广发证券-招商 智远新三板 2 号集合资产管 理计划	现金补偿+回购 +后续资本运作 条款	尚在对赌 协议履行 期	已签署《终止协议》，各方同意， 《补充协议》自大象股份上市或 重组申请之日中止执行，获得证 监会核准之日自动无条件终止。 若上市或重组失败，则《补充协 议》自动恢复效力。
4	北信瑞丰资产- 工商银行-北信 瑞丰资产盛世	现金补偿+回购 +收益率保障+ 后续资本运作条	投资者未 主张对赌 协议项下	已非大象股份 股东，正在履行程 序。

	新视野 1 号专项资产管理计划	款	权利	
5	弘湾资本管理有限公司	估值调整现金补偿+回购+后续资本运作条款	尚在对赌协议履行期	已签署《终止协议》，各方同意，《补充协议》自大象股份上市或重组申请之日中止执行，获得证监会核准之日自动无条件终止。若上市或重组失败，则《补充协议》自动恢复效力。
6	深圳金润富达投资有限公司	无	不适用	不适用

(七) 2017 年 6 月增资

序号	股东	对赌事项	履行情况	中止或解除情况
1	陈丽	现金补偿+回购+后续资本运作条款	尚在对赌协议履行期	已非大象股份股东。已签署《终止协议》，对赌协议已完全解除
2	芜湖华融渝稳投资中心（有限合伙）	现金补偿+回购+公司治理+后续资本运作条款	同上	已签署《终止协议》，《对赌协议》自大象股份上市或重组申请之日中止执行，获得证监会核准之日自动无条件终止。若上市或重组失败，则《对赌协议》自动恢复效力。
3	华融天泽投资有限公司	现金补偿+回购+公司治理+后续资本运作条款	同上	
4	烟台汉富满达投资中心（有限合伙）	现金补偿+回购+反稀释条款+限售条款+清算补偿+上市公司并购+后续资本运作条款	同上	
5	北京汉富融达资产管理合伙企业（有限合伙）	现金补偿+回购+公司治理+反稀释条款+限售条款+清算补偿+上市公司并购+后续资本运作条款	同上	
6	吉林市华睿信产业投资基金合伙企业（有限合伙）	现金补偿+回购+后续资本运作条款	同上	

7	优选资本管理有限公司	同上	同上	已签署《终止协议》，《对赌协议》自大象股份上市或重组申请之日中止执行，获得证监会核准之日自动无条件终止。若上市或重组失败，则《对赌协议》自动恢复效力。
8	新余天鹰合正投资管理合伙企业（有限合伙）	同上	同上	
9	宁波梅山保税港区天鹰合信投资管理合伙企业（有限合伙）	同上	同上	

独立财务顾问及国浩律师认为，上述相关方签署的附条件中止、终止对赌的协议、声明系各相关方的真实意思表示，不违反法律法规的强制性规定，对各相关方具有法律约束力，有利于保障大象股份的股权清晰、稳定以及本次重组的顺利实施。

2. 对赌协议对本次交易的影响

如上表所述，陈德宏、鲁虹与相关方签署的对赌协议已执行完毕，或完全解除，或约定自本次重组申请提交之日起自动中止、自中国证监会核准本次重组申请之日起自动失效。在中国证监会核准本次重组后，对赌协议对陈德宏、鲁虹不再具有法律约束力，陈德宏、鲁虹将不存在与对赌协议有关的债务风险或潜在纠纷，对赌协议不会对本次交易的实施构成实质障碍。北信瑞丰已将股份转让至关联方名下，目前仍在履行审议程序，但不会影响本次交易，

综上，独立财务顾问及国浩律师认为陈德宏、鲁虹与大象股份相关投资者签订对赌协议的情形不会对本次重组构成实质性障碍。

公司已就上述回复内容在预案（修订稿）“第十章 其他重大事项 五、关于交易标的的其他事项的说明（一）标的公司历次对赌情况”中进行了补充披露。

十四、预案显示，标的公司及相关标的公司实际控制人因信息披露违规被股转公司采取了自律监管措施。请你公司补充披露该违规行为是否涉及违反法律法规、部门规章及规范性文件，如涉及上述事项，是否存在被行政处罚的风险，是否对本次交易构成实质性障碍。请独立财务顾问、律师对此发表明确意

见。

回复：

（一）全国股转公司采取的自律监管措施

1、挂牌后存在的问题及监管情况

根据股转公司 2017 年 7 月 28 日作出的《关于对大象广告股份有限公司及相关责任主体采取自律监管措施的决定》（股转系统发【2017】1018 号），标的公司股票在股转系统挂牌之后，大象股份主要存在以下信息披露问题：

“公司挂牌后于 2015 年至 2016 年与东莞市复宇贸易有限公司等及董事会秘书陈万科存在大额资金往来，累计拆入资金 1.31 亿元，累计拆出资金 1.28 亿元；与安徽宏远光电标识科技有限公司等公司存在 6,237.78 万元日常性关联交易，以上关联交易未按照公司章程履行审议程序，也未及时进行信息披露。违反《业务规则》第 4.1.2 条、《信息披露细则》第 35 条，构成信息披露和公司治理违规。

公司挂牌后于 2015 年 6 月至 2016 年 12 月期间为东莞市赞盈贸易有限公司等公司累计违规提供担保 2 笔，涉及担保金额 7,090 万元。挂牌后累计违规对外担保的数额占挂牌公司最近一期经审计净资产的 8.28%，以上担保未按照公司章程履行审议程序，也未及时进行信息披露。违反了《业务规则》第 4.1.2 条、《信息披露细则》第 46 条，构成信息披露和公司治理违规。

公司董事长、总经理陈德宏未能忠实、勤勉地履行职责，导致公司治理不完善，信息披露存在重大遗漏，违反《业务规则》1.5 条；董事会秘书陈万科未督促公司就关联交易和对外担保事项及时进行信息披露，未能忠实、勤勉地履行职责，违反了《业务规则》第 1.5 条。”

鉴于上述违规事实和情节，全国股转公司做出以下决定：对大象股份及其董事长、总经理陈德宏和董事会秘书陈万科给予出具警示函的自律监管措施。

2、挂牌申请期间存在的问题及自律监管情况

根据股转公司 2017 年 8 月 31 日作出的《关于对大象广告股份有限公司及相关责任主体采取自律监管措施的决定》（股转系统发【2017】1169 号），标的公司在向股转公司申请其股票在股转系统挂牌过程中，大象股份存在以下违规事实：

“1、对赌协议未披露

自 2011 年 8 月至 2015 年 10 月 16 日挂牌之前，大象股份先后进行了四次增资，这四次增资过程中均涉及对赌条款，因触发现金补偿或股份回购条款，光大资本投资有限公司（以下简称“光大资本”）、上海锦麟投资中心（有限合伙）、武汉泰德鑫创业投资中心（有限合伙）（以下简称“泰德鑫”）、广东宏业广电产业投资有限公司（以下简称“宏业广电”）先后提出现金补偿或股份回购要求。增资协议中对赌事项未在公开转让说明书中披露，存在信息披露不完整。

2、未决诉讼未披露

报告期内，泰德鑫起诉大象股份及其董事长、法定代表人、实际控制人陈德宏，要求判令陈德宏向其支付现金补偿款人民币 2,783.61 万元，要求判令陈德宏以人民币 5,556.16 万元的款项现金回购其持有的大象股份的 6.23% 的股权，并要求判令大象股份承担连带责任。诉讼金额合计占最近一期（申报报告期末）经审计净资产超过 20%。以上事项未在公开转让说明书中披露，存在信息披露不完整。

大象股份的上述行为违反了《全国中小企业股份转让系统业务规则（试行）》第 1.5 条、《全国中小企业股份转让系统挂牌公司信息披露细则（试行）》第三十七条、《全国中小企业股份转让系统挂牌公开转让说明书内容与格式指引（试行）》第三条的规定，构成信息披露违规。”

鉴于上述违规事实和情节，全国股转公司做出以下决定：对大象股份及其董事长陈德宏和董事会负责人陈万科采取要求提交书面承诺的自律监管措施。

（二）大象股份采取的整改措施

1、自查并主动上报全国股转公司

挂牌后，大象股份通过加强学习，增强对信息披露重要性、规范性的了解，强化规划意识。2017 年 4 月，大象股份对信息披露、公司治理、合法合规等方面的情况进行了专项自查，并于 2017 年 5 月 3 日向全国股转公司主动报告相关自查结果。

2、补充披露相关信息

2017年4月28日，大象股份在全国股转公司指定网站上发布了《2016年年度报告》、《关于补充确认以前年度关联交易的公告》、《控股股东及其他关联方资金占用情况的专项说明》等公告，主动披露了上述关联交易、对外担保、诉讼、对赌协议的内容及解除情况。

3、重新履行内部决策程序，对关联交易进行追认

2017年4月27日，大象股份第一届董事会第二十六次会议作出决议，对上述关联交易相关事项予以追认，关联董事陈德宏、鲁虹、陈万科回避表决。

2017年6月3日，大象股份召开2016年度股东大会会议，审议通过了《关于补充确认以前年度关联交易的议案》，对以前年度的关联交易予以补充确认，关联股东陈德宏回避表决。

4、清理资金占用及关联交易，支付资金占用费

2017年5月10日，大象股份披露《关于关联方资金占用及整改的公告》。根据该公告，大象股份对关联方东莞市复宇贸易有限公司、鲁虹、浙江方向标识工程有限公司、武汉龙帆广告有限公司、东莞市赞盈贸易有限公司、武汉蓝宇车站广告有限公司占用的资金按照每年7.2%收取资金占用费，并由大华会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具了《大象广告股份有限公司控股股东及其他关联方资金占用情况的专项说明》。

截至2017年4月28日，《2016年年度报告》中披露的违规资金拆借已全部结清；所披露的关联业务合同已履行完毕；大象股份及其子公司浙江合源大象广告有限公司、东莞市合源实业投资有限公司为东莞市信佳贸易有限公司4,100万元的银行借款提供的担保尚未解除，东莞市信佳贸易有限公司已承诺于2017年9月借款到期后及时足额偿还借款；东莞市赞盈贸易有限公司的借款已清偿，大象股份的担保责任相应解除。

5、取得相关股东不予追究信息披露责任的确认函

参与本次交易的股东均已出具书面确认函，确认不会就大象股份的信息披露事宜向大象股份及/或陈德宏提出权利主张或诉求。

6、加强公司治理、规范关联交易

大象股份承诺将进一步加强防范资金占用的公司治理、制度和流程机制的建设、严格遵守全国中小企业股份转让系统的各项规则及公司各项制度，从制度上有效规范控股股东及关联方的行为，不断提高公司的规范运作。

大象股份承诺将进一步加强财务部门的监督职能，通过对关联资金往来的事前审查和事后审计约束恶意的资金占用和关联交易的发生，有效杜绝控股股东、实际控制人及其关联方的资金占用行为。

7、参加专题培训，提高合规意识

大象股份董事长陈德宏、董事会秘书陈万科于 2017 年 5 月 11 日参加了全国股转公司举办的挂牌公司资金占用培训会，进一步学习了挂牌公司治理及信息披露等监管法规及规则，并通过了此次培训会的专门考试，向全国股转公司提交了关于整改及规范的书面承诺函。本次重组上市公司及中介机构也专门设置了培训课程，以提升其规范运作意识。

（三）是否违法违规及对本次交易的影响

1、关于是否违反法律法规、部门规章及规范性文件

《国务院关于全国中小企业股份转让系统有关问题的决定》（国发〔2013〕49 号）规定：“证监会应当比照证券法关于市场主体法律责任的相关规定，严格执法，对虚假披露、内幕交易、操纵市场等违法违规行为采取监管措施，实施行政处罚。”《非上市公众公司监督管理办法》第二十条规定：“公司及其他信息披露义务人应当按照法律、行政法规和中国证监会的规定，真实、准确、完整、及时地披露信息，不得有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。公司及其他信息披露义务人应当向所有投资者同时公开披露信息。公司的董事、监事、高级管理人员应当忠实、勤勉地履行职责，保证公司披露信息的真实、准确、完整、及时。”第六十条规定：“公司及其他信息披露义务人未按照规定披露信息，或者所披露的信息有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏的，依照《证券法》第一百九十三条的规定进行处罚。”《证券法》第一百九十三条规定：“发行人、上市公司或者其他信息披露义务人未按照规定披露信息，或者所披露的信息有虚假记载、误导

性陈述或者重大遗漏的，责令改正，给予警告，并处以三十万元以上六十万元以下的罚款。对直接负责的主管人员和其他直接责任人员给予警告，并处以三万元以上三十万元以下的罚款。”

根据上述规定，大象股份未在《公开转让说明书》中披露相关的对赌协议/条款，未在临时报告中披露关联交易及相关诉讼事项，不符合真实、准确、完整披露信息的要求。

大象股份及陈德宏、陈万科因信息披露违规分别被全国股转公司采取出具警示函、要求提交书面承诺的自律监管措施，但对比《全国中小企业股份转让系统业务规则(试行)》第 6.1 条规定的“（六）责令改正；（七）暂不受理相关主办券商、证券服务机构或其相关人员出具的文件；（八）暂停解除挂牌公司控股股东、实际控制人的股票限售；（九）限制证券账户交易；（十）向中国证监会报告有关违法违规行。”的自律监管措施而言，大象股份及陈德宏、陈万科的违规程度较轻，且已采取合理的规范和整改措施，未对投资者的利益造成实质损害。

2、关于对本次交易的影响

天山生物本次发行股份购买资产构成重大资产重组（“本次重组”），应符合《公司法》、《证券法》、《上市公司重大资产重组管理办法》的相关规定。经逐一对照前述法律及规章规定的上市公司发行股份购买资产和重大资产重组所需满足的实质性条件，如大象股份及其信息披露违规的相关责任人员依据《证券法》第一百九十三条受到行政处罚，不会导致本次重组不符合相关的实质性条件。前述被采取自律监管警示事宜也不会导致拟向天山生物转让大象股份的股权的股东所持有的股份权属不清晰，不会导致该等拟转让股份的过户存在法律障碍，也不会对大象股份的持续经营造成重大不利影响。

综上，独立财务顾问及国浩律师认为，鉴于大象股份已补充披露相关信息、采取了相关的补救和规范措施并取得了参与本次交易的股东不追究信息披露责任的声明函，该等信息披露违规情形及自律监管措施也不会导致本次交易不符合《公司法》、《证券法》、《上市公司重大资产重组管理办法》规定的发行股份购买资产及重大资产重组的实质性条件，故信息披露违规行为不会对本次交易造成实质性障碍。

公司已就上述回复内容在预案（修订稿）“第十章 其他重大事项 五、关于交易标的其他事项的说明（二）大象股份信息披露事项被采取自律监管警示的情况说明”中进行了补充披露。

十五、预案显示，标的公司实际控制人陈德宏涉及 14 起诉讼，请你公司补充披露相关诉讼是否对此次交易造成实质性障碍，请独立财务顾问、律师对此发表明确意见。

回复：

（一）陈德宏的涉诉情况

为核查陈德宏的涉诉情况，国浩律师检索了中国裁判文书网（<http://wenshu.court.gov.cn/>）、全国法院被执行人信息网（<http://zhixing.court.gov.cn/>）、中国执行信息公开网（<http://shixin.court.gov.cn/>）的相关信息，赴东莞市中级人民法院、东莞市第一人民法院、宁波市中级人民法院、宁波市北仑区人民法院、武汉市中级人民法院、武汉市东西湖区人民法院、武汉市江汉区人民法院、西安市雁塔区人民法院、西安市中级人民法院、成都市中级人民法院、成都市高新区人民法院进行现场查询，取得了与陈德宏相关的涉诉信息，并与陈德宏本人进行逐一确认。截至本回复出具日，与陈德宏相关的诉讼案件情况如下：

1、黄卓芬（申请人）与东莞市信佳贸易有限公司（以下简称“信佳贸易”）、陈万科、陈德宏、东莞市大象实业投资有限公司（以下称“大象实业”）、大象股份（统称“被申请人”）借款合同纠纷案

序号	案情概要	案件状态
1	黄卓芬向清远仲裁委员会申请仲裁，请求裁决信佳贸易支付 1,200 万元借款本金及相应的利息、违约金，陈德宏等人承担连带责任。	已结案，相关债务已履行完毕，股权冻结已解除。
2	黄卓芬向清远仲裁委员会申请仲裁，请求裁决信佳贸易支付 541 万元借款本金及相应的利息、违约金，陈德宏等人承担连带责任。	

2、广东瀚洋环保工程投资有限公司（原告，以下简称“瀚洋环保”）与黄世潺、陈万科、陈德宏、黄秀丽、大象实业（统称“被告”）借款合同纠纷

序号	案情概要	案件状态
----	------	------

1	瀚洋环保向东莞市第一人民法院提起诉讼，请求法院判令黄世潺清偿 1000 万元借款及相应的利息，陈德宏等人承担连带责任，后各方达成和解协议，瀚洋环保撤诉。	已结案。
---	--	------

3、张冠贤（原告）与陈德宏、黄世潺民间借贷纠纷

序号	案情概要	案件状态
1	张冠贤向深圳市南山区人民法院起诉，请求法院判令张冠贤偿还借款本金 4,873,475.07 元并支付相应利息，陈德宏作为保证人对此承担连带责任。	已结案，相关债务已履行完毕。

4、罗爱葵（原告）与陈德宏、大象股份、陈万科、东莞市汇春园林绿化工程有限公司、鲁虹、陈圣梅、大象实业、信佳贸易（统称“被告”）民间借贷纠纷

序号	案情概要	案件状态
1	罗爱葵向东莞市第一人民法院起诉，请求法院判令陈德宏偿还 2,000 万元借款及相应的利息，相关保证人承担连带责任。	已结案，相关债务已履行完毕。

5、武汉泰德鑫创业投资中心（有限合伙）（原告，以下简称“泰德鑫”）与陈德宏、大象股份（统称“被告”）公司增资纠纷案件

序号	案情概要	案件状态
1	泰德鑫因对大象股份增资引起的纠纷，以陈德宏、大象股份为被告向东莞市中级人民法院提起诉讼。后泰德鑫与陈德宏达成和解，约定陈德宏应向泰德鑫支付现金补偿款 1,700 万元。	已结案，相关债务已履行完毕。

6、罗玉棠（原告）与陈德宏、大象股份、鲁虹（统称“被告”）借款合同纠纷

序号	案情概要	案件状态
1	罗玉棠向东莞市第一人民法院提起诉讼，请求法院判令陈德宏向罗玉棠支付本金及利息合计 1,559,443 元，并由大象股份及鲁虹对此承担连带责任。后各方同意由陈德宏、鲁虹、大象股份向罗玉棠支付 50 万元予以和解。	已结案，相关债务已履行完毕。

7、陈根裕（原告）与陈德宏、鲁虹、黄世潺、大象股份、大象实业（统称“被告”）民间借贷纠纷

序号	案情概要	案件状态
1	陈根裕向东莞市第一人民法院提起诉讼，请求法院判令陈德宏清偿 1000 万元借款及相应的利息，其余被告承担连带责任。	已结案，相关债务已执行

		完毕。
--	--	-----

8、中国光大银行股份有限公司东莞分行（原告，以下简称“光大银行”）与大象股份、陈德宏、鲁虹、陈万科、信佳贸易、大象实业、方向标识、安徽合源、西安合源、东莞合源、武汉合源、浙江合源（统称“被告”）金融借款合同纠纷

序号	案情概要	案件状态
1	光大银行向东莞市第一人民法院提起诉讼，请求法院判令大象股份向光大银行清偿借款 1,250 万元及相应的利息，其余被告承担连带责任。	已结案，相关债务已履行完毕。

9、兴业银行股份有限公司东莞分行（原告，以下简称“兴业银行”）与大象实业、陈德宏、鲁虹、陈万科、何杰烽、信佳贸易、黄秀丽、大象股份（统称“被告”）金融借款合同纠纷

序号	案情概要	案件状态
1	兴业银行起诉至东莞市第一人民法院，请求法院判令大象实业向兴业银行偿还借款 1,700 万元，相关保证人承担连带责任。	已结案，相关债务已履行完毕。

10、叶柱成（原告）与陈德宏、浙江方向标识工程有限公司（以下称“方向标识”）、大象实业、信佳贸易（统称“被告”）借款合同纠纷

序号	案情概要	案件状态
1	叶柱成向东莞市第三中级人民法院提起诉讼，请求法院判令陈德宏支付借款利息 100 万元，其余被告承担连带责任。	已结案，相关债务已履行完毕。

11、武汉新星汉宜化工有限公司（原告，以下简称“新星汉宜化工”）与大象股份、陈德宏、大象实业（统称“被告”）借款合同纠纷

序号	案情概要	案件状态
1	新星汉宜化工向武汉市中级人民法院提起诉讼，请求判令大象股份清偿欠款 260 万元及相应利息，保证人陈德宏等人承担连带责任。	已结案，相关债务已履行完毕。

12、北京银行股份有限公司深圳分行（原告，以下称“北京银行”）与大象股份、大象实业、陈德宏、鲁虹（统称“被告”）借款合同纠纷案件

序号	案情概要	案件状态
1	北京银行请求深圳市福田区人民法院判令大象股份偿还借款 900 万元及相应利息，保证人陈德宏等人承担连带责任。	已结案，相关债务已履行

	完毕。
--	-----

13、民生银行股份有限公司广州分行（原告，以下称“民生银行”）与大象股份、武汉合源、浙江合源、安徽合源、西安合源、东莞合源、陈德宏、陈万科、鲁虹（统称“被告”）借款合同纠纷

序号	案情概要	案件状态
1	民生银行向广州市天河区人民法院起诉，请求判令大象股份承担民生银行垫款 9,274,551.9 元并承担相应罚息，陈德宏等保证人承担连带责任。	已结案，相关债务已履行完毕。

14、东莞银行股份有限公司东莞分行（原告，以下称“东莞银行”）与信佳贸易、大象股份、东莞合源、浙江合源、鲁虹、陈德宏、陈万科、林美芳（统称“被告”）借款合同纠纷

序号	案情概要	案件状态
1	东莞银行起诉至东莞市中级人民法院，请求判令信佳贸易偿还借款 4,590 万元并支付相应利息，陈德宏等保证人承担连带责任。	已结案，相关债务已履行完毕。

（二）关于是否对此次交易造成实质性障碍

根据陈德宏的说明，陈德宏在上述案件中被诉的原因如下：

序号	原告	被诉原因
1	黄卓芬	因信佳贸易经营融资需要，陈德宏提供保证
2	广东瀚洋环保工程投资有限公司	为他人借款提供保证
3	张冠贤	为他人借款提供保证
4	罗爱葵	为解决陈德宏投资的大象股份以外的企业的经营资金需求，陈德宏借入民间借款
5	泰德鑫	大象股份为解决资金需求而进行增资，根据增资股东泰德鑫的要求，陈德宏与其签订了对赌协议。因大象股份经营业绩未达到对赌协议约定的指标，故泰德鑫起诉陈德宏
6	罗玉棠	为解决陈德宏投资的大象股份以外的企业的经营资金需求，陈德宏借入民间借款
7	陈根裕	为解决陈德宏投资的大象股份以外的企业的的经营资金需求，陈德宏民间借款
8	光大银行	为大象股份的借款提供保证
9	兴业银行	大象实业因经营资金周转需要而向兴业银行借款，陈德宏提供保证
10	叶柱成	为解决陈德宏投资的大象股份以外的企业的

序号	原告	被诉原因
		经营资金需求，陈德宏借入民间借款
11	武汉新星汉宜	为大象股份的借款提供保证
12	北京银行	为大象股份的借款提供保证
13	民生银行	为大象股份的借款提供保证
14	东莞银行	陈德宏投资的大象股份以外的企业提供保证

由上可知，陈德宏涉及相关诉讼主要是因为大象股份以及陈德宏投资的其他企业因经营资金需要向相关机构及个人借款，并由陈德宏向贷款人提供保证担保或以自己名义借入资金所致，陈德宏的借款及担保行为不违反相关法律法规。

截至本回复出具之日，上述诉讼已全部结案。

根据陈德宏提供的个人信用报告（截至 2017 年 7 月 13 日），陈德宏不存在重大债务逾期未清偿的记录。根据中国执行信息网的查询结果，截至 2017 年 8 月 28 日，陈德宏未被列为失信被执行人。

综上，独立财务顾问及国浩律师认为，陈德宏无不良信用记录，陈德宏涉及的上述诉讼已全部结案，上述诉讼不会对本次交易造成实质性障碍。

公司已就上述回复内容在预案（修订稿）“第四章 交易对方基本情况 三、相关声明 （三）交易对方及其主要管理人员最近五年内受过行政处罚、刑事处罚、或者涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁的情况”中进行了补充披露。

特此回复。

新疆天山畜牧生物工程股份有限公司董事会

二〇一七年九月六日