

股票简称：天山生物 股票代码：300313 股票上市地点：深圳证券交易所



TIANSHAN 天山

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
并募集配套资金报告书
(修订稿)

交易对方	陈德宏、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）、广东宏业广电产业投资有限公司、武汉泰德鑫创业投资中心（有限合伙）、烟台汉富满达投资中心（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、深圳市盛世景投资有限公司-深圳前海盛世轩金投资企业（有限合伙）、北京汉富融达资产管理合伙企业（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）、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、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）、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、新疆新城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、宁波梅山保税港区天鹰合信投资管理合伙企业（有限合伙）、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、财通基金-工商银行-联发集团有限公司、罗爱平、广东联顺佳工程有限公司、郑昆石、深圳市卓益投资有限公司
配套融资方	不超过五名特定投资者

独立财务顾问



财通证券股份有限公司
CAITONG SECURITIES CO.,LTD.

二零一八年一月

修订说明

新疆天山畜牧生物工程股份有限公司于 2017 年 10 月 24 日收到中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）出具的《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（171994 号）（以下简称“《反馈意见》”）。本公司与相关中介机构按照《反馈意见》的要求对所涉及的事项进行了答复，并在深圳证券交易所网站披露了《新疆天山畜牧生物工程股份有限公司关于〈中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书〉[171994]号之反馈意见回复》（以下简称“《反馈意见回复》”）等相关公告。本公司根据上述《反馈意见》要求及最新情况对重组报告书进行了部分补充、修改与完善。重组报告书补充和修改的主要内容如下：

一、公司已在重组报告书“重大事项提示/十一、本次重组已履行和尚未履行的决策程序及报批程序”以及“第一章 本次交易概述/三、本次交易的决策和批准过程”中补充披露了 27 名法人单位、合伙企业或资产管理计划的资产管理人履行的相关决策程序以及标的公司终止挂牌、变更公司形式的具体安排及进展情况。

二、公司已在重组报告书“重大事项提示/十二、本次重组相关方所作出的重要承诺”补充披露了相关方出具的承诺内容。

三、公司已在重组报告书“重大风险提示/八、股权质押可能导致无法及时过户的风险”、“十、公司治理及整合风险”、“十三、标的公司的经营风险因素”以及“第十二章 重大风险提示/八、股权质押可能导致无法及时过户的风险”、“十、公司治理及整合风险”、“十三、标的公司的经营风险因素”中补充披露或修订了本次交易及标的公司的相关风险。

四、公司已在重组报告书“第一章 本次交易概述/八、业绩承诺补偿及业绩奖励”中补充披露了本次交易仅有陈德宏参与业绩承诺及补偿、设置业绩奖励的原因及合理性。

五、公司已在重组报告书“第一章 本次交易概述/十一、本次交易不构成重组上市”和“十二、最近六个月内标的公司增资对本次交易后上市公司控股权的影响”中补充披露并修订了本次重组不构成重组上市的相关情况、标的公司最近六

个月增资对本次交易的影响等相关事项。

六、公司已在重组报告书“第三章 交易对方基本情况/一、交易对方”和“二、交易对方穿透核查情况”中补充披露并修订了相关交易对方信息以及 27 名法人单位、合伙企业或资产管理计划等交易对方穿透核查的相关情况。

七、公司已在重组报告书“第四章 交易标的基本情况/一、交易标的基本情况”中补充披露并修订了标的公司房屋建筑物情况、对外担保情况、标的公司及其子公司重大未决诉讼事项进展情况及对本次交易的影响、挂牌前后两次增资价格差异的原因及合理性等相关事项。

八、公司已在重组报告书“第四章 交易标的基本情况/二、标的公司业务情况”中补充披露了标的公司与相关媒体资源供应商合作的稳定性和可持续，补充披露了并修订了标的公司媒体数量、上刊率、刊例价、折扣率等相关指标及其合理性、总体媒体资源数量及利用情况、主要服务价格变动情况等相关事项。

九、公司已在重组报告书“第五章 本次交易方案及发行股份情况/三、募集配套资金”中补充披露并修订了向陈德宏支付现金对价的原因及合理性以及配套募集资金的测算过程和依据、配套募集资金最终发行数量确定原则、本次配套融资的合规性、必要性及配套募集失败的补救措施和相关安排。

十、公司已在重组报告书“第五章 本次交易方案及发行股份情况/五、关于独立财务顾问具有保荐人资格的说明”中补充披露并修订了财通证券及其关联方与标的公司、上市公司不存在其他服务或协议安排以及独立财务顾问符合独立性的有关规定的情况。

十一、公司已在重组报告书“第六章 交易标的评估情况/二、大象股份各媒体资源经营权预测营业收入的合理性与可实现性”和“三、大象股份各媒体资源经营权预测营业成本的合理性”中补充披露了标的公司各媒体资源经营权预测收入预测的合理性与可实现性、营业成本预测的合理性等事项。

十二、公司已在重组报告书“第八章 本次交易的合规性分析/三、交易对方所持标的公司股权存在股权质押情况及其对本次交易的影响”和“四、尚未办证房产对本次交易及标的资产生产经营的影响”中补充披露了交易对方所持标的公司

股票的股权质押情况及对本次交易的影响、标的资产尚未办理房产证的情形及对本次交易的影响等相关事项。

十三、公司已在重组报告书“第九章 管理层讨论与分析/三、标的资产财务状况分析”中补充披露了往来款项明细及回款情况、置换广告发布费的收入占比情况及相关会计处理、媒体资源经营权费构成明细、应收账款坏账准备计提情况等相关事项。

十四、公司已在重组报告书“第九章 管理层讨论与分析/四、标的资产盈利能力分析”中补充披露并修订了各媒体资源经营权的盈利情况、利润季节性分析及最近一期净利率下滑原因说明、经营活动现金流量净额与净利润的合理的合理性等相关事项。

十五、公司已在重组报告书“第九章 管理层讨论与分析/七、本次交易完成后，上市公司的发展战略、整合计划及相关措施”中补充披露了上市公司在本次交易完成后的发展战略、整合计划及相关措施等相关事项。

十六、公司已在重组报告书“第十一章 同业竞争和关联交易/二、本次交易对上市公司关联交易的影响”中修订了关联担保情况。

十七、公司已在重组报告书“第十三章 其他重大事项/十四、关于交易标的其他事项的说明”中补充披露并修订了武汉地铁 2 号线提前终止对标的公司的影响及会计处理的合理性、标的公司取得的四项媒体资源的主要条款及会计政策变更的依据以及合理性、标的公司财务信息与全国股转系统披露不一致主要原因说明等相关事项。

十八、公司还对其他一些行文疏漏进行了修订。

二次修订说明

新疆天山畜牧生物工程股份有限公司于 2017 年 11 月 27 日收到中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）出具的《中国证监会行政许可项目审查二次反馈意见通知书》（171994 号）（以下简称“《二次反馈意见》”）。本公司与相关中介机构按照《二次反馈意见》的要求对所涉及的事项进行了答复，并在深圳证券交易所网站披露了《新疆天山畜牧生物工程股份有限公司关于<中国证监会行政许可项目审查二次反馈意见通知书>[171994]号之反馈意见回复》等相关公告。本公司根据上述《二次反馈意见》要求对重组报告书进行了部分补充、修改与完善。重组报告书补充和修改的主要内容如下：

一、公司已在《重组报告书》之“第五章 本次交易方案及发行股份情况 三、募集配套资金 （十二）上市公司采取自筹资金支付现金对价的可行性”中补充披露了上市公司自筹资金支付现金对价的可行性、现金对价支付的具体安排以及未支付现金对价余额对上市公司生产经营的影响。

二、公司已在《重组报告书》之“第九章 管理层讨论与分析 三、标的资产财务状况分析 （三）主要资产减值准备计提情况分析”中补充披露了标的公司医疗客户情况以及报告期内应收账款坏账准备计提的充分性。

三、公司已在《重组报告书》之“第十三章 其他重大事项十四、关于交易标的其他事项的说明 （七）关于标的公司报告期内企业所得税纳税申报情况说明”中补充披露了标的公司报告期内企业所得税纳税申报情况以及会计政策变更和提前终止武汉地铁 2 号线事项对大象股份报告期内应交税费企业所得税、所得税费用、递延所得税的追溯调整情况等事项。

四、公司已在《重组报告书》之“第十三章 其他重大事项十四、关于交易标的其他事项的说明 （八）关于标的公司分季度利润等财务数据更正情况说明”中补充披露了标的公司财务数据更正情况以及内控制度有效性等事项。

五、公司已在《重组报告书》之“第十三章 其他重大事项十四、关于交易标的其他事项的说明 （九）关于标的公司业绩真实性核查情况说明”中补充披露了中介机构关于标的公司业绩真实性的核查情况。

三次修订说明

近日，新疆天山畜牧生物工程股份有限公司收到中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）以口头形式传达的关于公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金事项的补充反馈意见。本公司、交易对方与相关中介机构对相关问题进行了进一步的落实，对二次反馈意见回复进行了补充修订，并在深圳证券交易所网站披露了《新疆天山畜牧生物工程股份有限公司关于〈中国证监会行政许可审查二次反馈意见通知〉（171994）号之反馈意见回复（修订稿）》。本公司根据上述要求对重组报告书进行了部分补充、修改与完善。重组报告书补充和修改的主要内容如下：

一、公司已在《重组报告书》之“第十三章 其他重大事项十四、关于交易标的其他事项的说明（九）关于标的公司业绩真实性核查情况说明”中补充披露了供应商回函比例较低的说明。

二、公司已在《重组报告书》之“第四章 交易标的基本情况 一、交易标的基本情况（七）标的公司报告期内重大未决诉讼事项”中补充披露了标的公司与杭州杭港地铁有限公司之间经营权合同纠纷的背景、进展情况及对公司的影响说明。

三、公司已在《重组报告书》之“第十三章 其他重大事项 十四、关于交易标的其他事项的说明（十）报告期内大象股份与非关联方之间存在资金往来的情况及交易背景”中补充披露了报告期内大象股份与非关联方之间存在资金往来的情况及交易背景。

四、公司已在《重组报告书》之“第十三章 其他重大事项 十四、关于交易标的其他事项的说明（十一）大象股份与湖北盛世德璐传媒有限公司之间合同纠纷背景及进展，坏账准备计提情况及其合理性”中补充披露了大象股份与湖北盛世德璐传媒有限公司之间合同纠纷背景及进展，坏账准备计提情况及其合理性。

五、公司已在《重组报告书》之“第十三章 其他重大事项 十四、关于交易标的其他事项的说明（十二）关于大象股份实物资产的未来处置计划和销售渠

道，以及实物资产是否有过期时效情况的说明”中补充披露了关于大象股份实物资产的未來处置计划和销售渠道，以及实物资产是否有过期时效情况的说明。

四次修订说明

根据本次交易实际进展情况以及中国证监会以口头形式传达的关于公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金事项的补充反馈意见，新疆天山畜牧生物工程股份有限公司对重组报告书进行了相应补充和修订，主要内容如下：

1、本公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金交易方案于 2017 年 12 月 20 日经中国证监会上市公司并购重组审核委员会 2017 年第 73 次并购重组委工作会议审核通过，大象股份已于 2017 年 12 月 27 日取得股转公司出具的《关于同意大象广告股份有限公司股票终止在全国中小企业股份转让系统挂牌的函》（股转系统函[2017]7357 号），公司在《重组报告书》之“重大事项 十一、本次重组已履行和尚未履行的决策程序及报批程序”、“重大风险提示 一、审批风险”和“二、本次交易被暂停、中止或取消的风险”、“第一章 本次交易概述 三、本次交易的决策和批准过程”、“第十二章 重大风险提示 一、审批风险”和“二、本次交易被暂停、中止或取消的风险”中对已经履行的相关程序及相关风险进行了补充修订。

2、公司已在《重组报告书》之“重大事项 十二、本次重组相关方所作出的重要承诺”中补充披露了标的公司、交易对方、上市公司、上市公司控股股东及其一致行动人、实际控制人等相关方出具的关于不存在未披露的与本次交易有关的协议和利益安排的承诺，并在“第十三章 其他重大事项 十四、关于交易标的其他事项的说明（十三）关于标的公司和交易对方之间、交易对方之间、交易对方和上市公司及其控股股东之间与本次交易的相关协议或利益安排的核查”中补充披露了相关方关于本次交易相关协议或利益安排的核查情况。

公司声明

本公司及全体董事、监事、高级管理人员以及本公司控股股东保证为本次重大资产重组所披露或提供的文件真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。如本次交易因涉嫌所提供或者披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在案件调查结论明确之前，不转让其在上市公司拥有权益的股份，并于收到立案稽查通知的两个交易日内将暂停转让的书面申请和股票账户提交上市公司董事会，由董事会代本人/本公司向证券交易所和登记结算公司申请锁定；未在两个交易日内提交锁定申请的，授权董事会核实后直接向证券交易所和登记结算公司报送本人/本公司的身份信息和账户信息并申请锁定；董事会未向证券交易所和登记结算公司报送本人/本公司的身份信息和账户信息的，授权证券交易所和登记结算公司直接锁定相关股份。如调查结论发现存在违法违规情节，本人/本公司承诺锁定股份自愿用于相关投资者赔偿安排。

本公司财务负责人和主管会计工作的负责人、会计机构负责人保证本报告书及其摘要中财务会计资料真实、准确、完整。

本次发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金尚需取得有关审批机关的批准和核准。审批机关对于本次交易相关事项所做的任何决定或意见，均不表明其对本公司股票的价值或投资者的收益作出实质性判断或保证。

本次交易完成后，本公司经营与收益的变化，由本公司自行负责；因本次交易引致的投资风险，由投资者自行负责。

投资者若对本报告书及其摘要存有任何疑问，应咨询自己的股票经纪人、律师、专业会计师或其他专业顾问。

交易对方声明

本次资产重组全部交易对方已出具承诺：

1、保证及时提供本次交易相关信息，并保证所提供的信息真实、准确、完整，如因提供的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，给上市公司或者投资者造成损失的，将依法承担赔偿责任；

2、保证向为本次交易提供审计、评估、法律及财务顾问专业服务的中介机构提供的资料均为真实、准确、完整的原始书面资料或副本资料，资料副本或复印件与正本或原件一致；所有文件材料的签字与印章都是真实的，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对所提供信息的真实性、准确性和完整性承担个别及连带的法律责任；

3、如本次交易所提供或披露的信息涉嫌虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证券监督管理委员会立案调查的，在形成调查结论以前，不转让在该上市公司拥有权益的股份，并于收到立案稽查通知的两个交易日内将暂停转让的书面申请和股票账户提交上市公司董事会，由其董事会代本企业/本人向证券交易所和登记结算公司申请锁定；若本企业/本人未在两个交易日内提交锁定申请的，上市公司董事会核实后可直接向证券交易所和登记结算公司报送本企业/本人的身份信息和账户信息并申请锁定；若上市公司董事会未向证券交易所和登记结算公司报送本企业/本人的身份信息和账户信息的，证券交易所和登记结算公司可直接锁定相关股份。如调查结论发现存在违法违规情节，企业/本人承诺锁定股份自愿用于相关投资者赔偿安排。

中介机构声明

根据中国证监会《进一步优化审核流程提高审核效率推动并购重组市场快速发展》及《关于并购重组申报文件相关问题与解答》（2015年11月11日发布）的相关规定，本次天山生物发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金聘请的独立财务顾问财通证券股份有限公司、法律顾问国浩律师（深圳）事务所、审计机构大华会计师事务所（特殊普通合伙）及资产评估机构深圳市鹏信资产评估土地房地产估价有限公司均已出具如下承诺：如本公司/本所出具的本次重组申请文件存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，本公司/本所未能勤勉尽责的，将承担连带赔偿责任。

重大事项提示

本部分所述词语或简称与本报告书“释义”所述词语或简称具有相同含义。

特别提醒投资者认真阅读本报告书全文，并特别注意下列事项：

一、本次交易方案概况

上市公司拟通过发行股份及支付现金的方式购买陈德宏、华融渝稳、华融天泽等 36 名交易对方持有的大象股份 96.21% 股权，同时非公开发行股份募集配套资金用于支付本次交易的现金对价以及与本次交易相关的中介机构费用及其他税费等并购费用。

本次交易标的资产为大象股份 96.21% 的股权，交易价格 237,261.45 万元，其中现金对价支付金额为 57,696.41 万元，占本次交易对价总额的 24.32%；股份对价支付金额为 179,565.04 万元，合计发行股份 115,624,607 股，占本次交易对价总额的 75.68%，具体情况如下：

序号	名称	对价金额（元）	股份对价（元）	发行股数（股）	现金对价（元）
1	陈德宏	1,015,691,527.39	578,944,170.61	37,279,083	436,747,356.78
2	芜湖华融渝稳投资中心（有限合伙）	211,696,615.38	211,696,615.38	13,631,462	-
3	华融天泽投资有限公司	176,034,461.54	176,034,461.54	11,335,123	-
4	刘柏权	130,830,784.62	130,830,784.62	8,424,390	-
5	华中（天津）企业管理中心（有限合伙）	104,141,076.92	104,141,076.92	6,705,800	-
6	广东宏业广电产业投资有限公司	99,224,252.31	-	-	99,224,252.31
7	武汉泰德鑫创业投资中心（有限合伙）	94,554,786.46	94,554,786.46	6,088,524	-
8	烟台汉富满达投资中心（有限合伙）	57,097,384.62	57,097,384.62	3,676,586	-
9	上海锦麟投资中心（有限合伙）	47,277,393.23	47,277,393.23	3,044,262	-
10	广州市陆高汽车销售服务有限公司	46,803,921.23	46,803,921.23	3,013,774	-
11	桂国平	45,208,988.31	45,208,988.31	2,911,074	-
12	光大资本投资有限公司	35,118,875.08	35,118,875.08	2,261,357	-
13	深圳市盛世景投资有限公司-深圳前海盛世轩金投资企业（有限合伙）	34,144,615.38	-	-	34,144,615.38
14	北京汉富融达资产管理	32,058,000.00	32,058,000.00	2,064,262	-

序号	名称	对价金额（元）	股份对价（元）	发行股数（股）	现金对价（元）
	合伙企业（有限合伙）				
15	弘湾资本管理有限公司	28,453,846.15	28,453,846.15	1,832,185	-
16	吉林市华睿信产业投资基金合伙企业（有限合伙）	22,194,000.00	22,194,000.00	1,429,104	-
17	东莞市卓金企业管理咨询有限公司	20,506,497.23	20,506,497.23	1,320,444	-
18	温巧夫	18,969,230.77	18,969,230.77	1,221,457	-
19	上海载归投资管理中心（有限合伙）	18,969,230.77	18,969,230.77	1,221,457	-
20	北京天星盛世投资中心（有限合伙）	18,969,230.77	18,969,230.77	1,221,457	-
21	苏召廷	12,624,402.46	12,624,402.46	812,904	-
22	东莞市东博贸易有限公司	12,055,325.54	12,055,325.54	776,260	-
23	优选资本管理有限公司	11,381,538.46	11,381,538.46	732,874	-
24	新余天鹰合正投资管理合伙企业（有限合伙）	11,191,846.15	11,191,846.15	720,659	-
25	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	10,622,769.23	10,622,769.23	684,016	-
26	新疆新城博远股权投资合伙企业（有限合伙）	9,484,615.38	9,484,615.38	610,728	-
27	上海笛信投资管理事务所	9,484,615.38	9,484,615.38	610,728	-
28	张惠玲	9,446,676.92	9,446,676.92	608,285	-
29	张伟华	9,105,230.77	9,105,230.77	586,299	-
30	宁波梅山保税港区天鹰合信投资管理合伙企业（有限合伙）	5,690,769.23	5,690,769.23	366,437	-
31	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	5,690,769.23	-	-	5,690,769.23
32	财通基金-工商银行-联发集团有限公司	5,501,076.92	5,501,076.92	354,222	-
33	罗爱平	1,233,000.00	1,233,000.00	79,394	-
34	广东联顺佳工程有限公司	1,043,307.69	-	-	1,043,307.69
35	郑昆石	56,907.69	-	-	56,907.69
36	深圳市卓益投资有限公司	56,907.69	-	-	56,907.69
	合计	2,372,614,476.90	1,795,650,360.13	115,624,607	576,964,116.77

为提高本次交易整合绩效，上市公司拟向不超过 5 名其他特定投资者非公开发行股份募集配套资金，配套融资金额预计不超过 59,996.41 万元，占本次拟发行股份购买资产交易价格（不包括交易对方在本次交易停牌前六个月内及停牌期

间以现金增资入股标的资产部分对应的交易价格)的比例为 45.94%，其中 57,696.41 万元用于支付本次资产购买的现金对价，剩余 2,300 万元用于支付与本次交易相关的中介机构费用及其他交易相关税费。

若本次配套募集资金不足，上市公司将自筹资金予以解决。上市公司所募资金先行向除陈德宏之外的其他转让方支付现金对价，募集资金剩余部分再一次性向陈德宏进行支付。上市公司应向陈德宏支付的现金对价剩余部分，将根据上市公司自筹资金情况分期向陈德宏进行支付，具体支付安排届时将由上市公司和陈德宏协商确定。

本次发行股份募集配套资金以发行股份及支付现金购买资产为前提条件，但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。

二、本次交易作价

(一) 交易标的评估值及交易作价

鹏信评估分别采用了资产基础法和收益法对大象股份的 100% 股份进行了评估，并选取收益法评估结果作为标的资产的最终评估结论。根据鹏信评估出具的资产评估报告，以 2017 年 6 月 30 日为评估基准日，大象股份 100% 股权按照收益法评估的评估结果为 247,060.00 万元。本次交易标的资产大象股份 96.21% 股权评估值为 237,704.03 万元，经交易各方协商，本次交易作价确定为 237,261.45 万元。根据大象股份经审计的财务报表，标的公司 100% 股权的评估值及溢价情况如下表所示：

单位：万元

2017 年 6 月 30 日 净资产账面价值（母公司）	收益法		
	评估结果	增值额	增值率
118,644.99	247,060.00	128,415.01	108.23%

(二) 股份发行价格

本次发行股份的定价基准日为上市公司审议本次交易的第三届董事会 2017 年第八次临时会议决议公告日。根据《重组办法》规定，并经交易各方协商，本次向交易对方发行股份的每股价格为 15.53 元，不低于定价基准日前二十个交易日

日公司股票交易均价的 90%。若定价基准日至股份发行日期间本公司有派息、送股、资本公积转增股本等除权、除息事项，将对上述发行价格进行相应调整。

本次发行股份募集配套资金的定价基准日为上市公司本次非公开发行股票发行期的首日。根据《发行办法》的有关规定，此次发行股份募集配套资金的发行价格将按照以下方式之一进行询价：

1、不低于发行期首日前一个交易日公司股票均价；

2、低于发行期首日前二十个交易日公司股票均价但不低于百分之九十，或者发行价格低于发行期首日前一个交易日公司股票均价但不低于百分之九十。

最终发行价格将在本次发行获得中国证监会核准后，由本公司董事会根据股东大会的授权，按照相关法律、行政法规及规范性文件的规定及市场情况，依据发行对象申购报价的情况，与本次发行的独立财务顾问协商确定。

在发行期首日至发行日期间，公司如有派息、送股、资本公积金转增股本等除权、除息事项，将按照中国证监会及深交所的相关规则对上述发行价格作相应调整。

三、业绩承诺补偿及业绩奖励

2017 年 9 月 7 日，上市公司与大象股份控股股东陈德宏签署了《盈利补偿协议》（以下简称“补偿协议”），协议主要内容如下：

（一）盈利承诺期限

各方同意，若标的资产交割于2017年度实施完毕，本次交易的业绩承诺和利润补偿期间为2017年度、2018年度和2019年度。若标的资产交割未能如期于2017年度实施完毕，而于2018年度实施完毕的，则利润补偿期间相应顺延，即利润补偿期间调整为2018年度、2019年度和2020年度。

（二）盈利预测数额的确定

根据补偿协议约定，陈德宏承诺大象股份 2017 年度、2018 年度、2019 年度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应分别不低于 14,020.70 万元、18,736.60 万元、21,535.46 万元；如标的资产交割未能于 2017

年度内实施完毕，则陈德宏承诺大象股份 2018 年度、2019 年度和 2020 年度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应分别不低于 18,736.60 万元、21,535.46 万元和 24,440.33 万元。

（三）扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润实现数与扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润预测数的确定

各方确认，在利润承诺期间，上市公司应当在每年的年度审计时聘请具有证券期货业务资格的会计师事务所对标的公司的扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润实现数与扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润承诺数之间的差异情况出具专项核查意见。陈德宏应当根据专项审核报告的结果承担相应补偿义务并按照《盈利补偿协议》第五条约定的补偿方式向上市公司进行补偿。

（四）利润未达到承诺利润数的补偿方式

陈德宏承诺，若标的公司的扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润实现数低于扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润承诺数的，将对扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润实现数与扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润承诺数之间的差额进行补偿。具体补偿方式如下：

1、补偿金额计算

在利润补偿期内任一会计年度，如标的公司截至当期期末累积扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润实现数小于截至当期期末累积扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润承诺数，则陈德宏应对上市公司进行补偿。具体补偿金额按以下公式确定：

当期应补偿金额=（截至当期期末累积扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润承诺数－截至当期期末累积扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润实现数）÷利润承诺期内各年度扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润承诺数之和×标的资产交易价格－已补偿金额（如有）。

2、补偿方式和顺序

陈德宏先以其因本次交易取得的尚未出售的股份进行补偿，不足的部分以现金补偿。具体补偿方式和顺序如下：

(1) 先以本次交易取得的尚未出售的股份进行补偿，当年应补偿股份数量的计算公式为：

当期应补偿股份数=当期应补偿金额÷本次发行股份价格—已补偿股份数(如有)。

上市公司若在利润补偿期内实施转增或股票股利分配的，则陈德宏应补偿股份数量相应调整为：

补偿股份数量(调整后)=当年应补偿股份数(调整前)×(1+转增或送股比例)。

如上市公司在利润补偿期间有现金分红的，补偿股份数在补偿实施时累计获得的分红收益，应随之无偿返还上市公司，返还的现金分红不作为已补偿金额，不计入各期应补偿金额的计算公式。需返还的现金分红的计算公式为：

返还金额=截至补偿前每股已获得的现金分红(以税前金额为准)×当年应补偿股份数。

(2) 陈德宏通过本次交易获得的股份不足以补偿的，应进一步以现金补偿，计算公式为：

当期应补偿现金=当期应补偿金额—当期已补偿股份数量×本次发行价格。

补偿期间上市公司股票若发生派发股利、送红股、转增股本、配股等除权、除息行为，陈德宏因本次交易中取得的上市公司股份的数量将作相应调整，补偿的股份数量也相应进行调整。

3、如陈德宏依据补偿协议的约定须进行补偿，上市公司在当年年报披露后的 10 个交易日内，按照补偿协议第五条约定计算应补偿的金额并书面通知陈德宏。

依据补偿协议的约定陈德宏须进行股份补偿的，陈德宏应在接到通知后 10 个交易日内将因本次交易取得的、尚未出售的上市公司股份以总价为人民币 1 元

的价格转让给上市公司；上市公司应将取得的该等股份予以注销，或按照上市公司赠送股份实施公告中所确定的股权登记日登记在册的其他股东所持上市公司股份占上市公司股份总数（扣除陈德宏所持上市公司股份数）的比例赠与陈德宏之外的上市公司其他股东。

依据补偿协议的约定由陈德宏以自有或自筹现金补偿的，陈德宏应在接到上市公司的书面通知后 10 个交易日内将应补偿的现金一次性支付至上市公司指定的银行账户。

4、陈德宏根据补偿协议应补偿的总金额以陈德宏通过本次交易所获得的股份和现金对价之和为限（包括转增或送股的股份），且在逐年补偿的情况下，各年计算的补偿金额小于 0 时，按 0 取值，即已经补偿的金额不冲回；若标的公司当年扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润实现数超过当年扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润承诺数，则超出部分可累积计入下一年度扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润。

（五）减值测试及补偿方式

1、减值测试及补偿金额

在利润承诺期间届满时，上市公司应聘请具有证券期货业务资格的会计师事务所对标的资产中以收益法评估为作价依据的资产进行减值测试，并出具专业报告。根据该专业报告，若出现如下情形，即：标的资产期末减值额 > 补偿期间内已补偿股份总数 × 标的股份发行价格 + 补偿期间内已补偿现金总金额，则陈德宏应对上市公司另行补偿，具体补偿金额如下：

标的资产减值应补偿的金额 = 标的资产期末减值额 - (股份发行价格 × 补偿期内已补偿股份总数 + 补偿期内已补偿现金总金额)。

2、补偿方式

资产减值的补偿方式为陈德宏首先由以其因本次交易取得、但尚未出售的股份进行补偿，若不足以补偿的，不足部分由其以自有或自筹现金补偿。

标的资产减值补偿与扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的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。

补偿期间上市公司股票若发生派发股利、送红股、转增股本、配股等除权、除息行为，补偿的股份数量也相应进行调整。

（六）应收账款保证金

陈德宏承诺，业绩承诺期内第一个、第二个和第三个会计年度的期末应收账款余额中，1年期以上的应收账款余额占当年度营业收入的比例依次不得超过9%、8%及7%。如当年比例超过以上约定数值，则陈德宏应在该年度审计报告出具日后30日内向上市公司缴纳保证金，具体包括：对于该审计报告中1-2年账龄的期末应收账款，需缴纳该部分金额的10%作为保证金；对于该审计报告中超过2年但不满3年账龄的期末应收账款，需缴纳该部分金额的50%作为保证金；对于该审计报告中3年及3年以上账龄的期末应收账款，需缴纳该部分金额的100%作为保证金。

如标的公司在业绩承诺期满之日起3年内全额收回业绩承诺期最后一年的期末应收款项净额（期末应收款项净额=期末应收款项余额-坏账准备金）时，上市公司应在10日内将所有保证金及其所产生的利息全额退还给陈德宏。如业绩承诺期满之日起3年内，目标公司未能全额收回业绩承诺期最后一年的应收款项净额时，保证金应用于冲抵上述应收款项净额补偿款，如保证金在冲抵应收款项净额补偿款后存在结余，上市公司应将结余的保证金在10日内退还给陈德宏。

（七）业绩奖励

1、如标的公司在利润补偿期间届满时累积实现扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润数超过累积承诺扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润数，则超过部分的50%由大象股份在履行个人所得税代扣代缴义务后以现金方式奖励给标的公司届时在任的管理层。

奖励金额=（利润补偿期间内累积实现扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润数-利润补偿期间内累积承诺扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润数）×50%。

业绩奖励总额不超过标的资产交易价格的 20%。

2、各方同意，根据补偿协议计算标的公司的累积扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润实现额时，作为业绩奖励计发的金额不从扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润实现额中扣除，但扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润的实际会计处理不受影响。

上市公司与陈德宏应在具有从事证券期货业务资格的中介机构对标的公司进行减值测试并出具《减值测试报告》后 10 个工作日内促使标的公司拟订奖励方案，该奖励方案经标的公司股东会审议通过后方可实施。如接受奖励的人员在获得支付的奖励价款之前从标的公司离职，则其不再享有尚未发放的奖励价款，该等奖励价款归标的公司所有。

四、本次标的资产过户的交割安排

根据本次交易方案，本次交易中的标的资产将分两次进行交割，标的公司股票在股转系统终止挂牌后，除标的公司董事、监事、高级管理人员之外的交易对方于十个工作日内将持有标的公司的全部股份过户至上市公司名下（第一次交割）；标的公司变更为有限责任公司后，标的公司董事、监事、高级管理人员持有的标的公司股权将过户至上市公司名下（第二次交割）。

《公司法》第七十一条规定的优先购买权情形仅适用于有限责任公司，在进行第一次交割时，大象股份的公司形式为股份有限公司，因此未参与本次交易的大象股份股东不享有优先购买权；第二次交割时，大象股份的公司形式为有限责任公司，天山生物已经成为大象股份的股东，根据《公司法》第七十一条第一款的规定，有限责任公司的股东之间可以相互转让其全部或者部分股权，第二次交割的转让，属于有限责任公司股东之间的转让而不是对外转让，因此未参与本次交易的大象股份股东在第二次交割时不享有优先购买权。

五、标的公司剩余股权的后续安排

（一）本次交易未购买大象股份剩余股权的情况和原因

1、未购买大象股份剩余股权的股东持股情况

本次交易中，上市公司拟通过发行股份及支付现金的方式购买陈德宏、华融渝稳等 36 名交易对方持有的大象股份 96.21% 股权，未购买的大象股份的持股比例为 3.79%。根据中国证券登记结算有限责任公司提供的股东名册，上述未参与交易的股东持股情况如下：

序号	名称	股份数额（股）	占比
1	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	1,510,000	1.1615%
2	国泰君安证券股份有限公司	1,500,000	1.1538%
3	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	1,200,000	0.9231%
4	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	300,000	0.2308%
5	九泰基金-工商银行-北京恒天财富投资管理有限公司	300,000	0.2308%
6	叶柱成	38,000	0.0292%
7	张明星	21,000	0.0162%
8	赵秀君	18,000	0.0138%
9	张娜	10,000	0.0077%
10	黄艳玲	9,000	0.0069%
11	深圳市前海合之力量创投资管理有限公司-合力量创起航 1 号量化投资基金	5,000	0.0038%
12	吴丽萍	4,000	0.0031%
13	北京乔松资产管理有限责任公司—乔松价值成长证券投资基金	3,000	0.0023%
14	阮栩栩	2,000	0.0015%
15	何光新	1,000	0.0008%
16	侯思欣	1,000	0.0008%
17	丁春花	1,000	0.0008%
	合计	4,923,000	3.7869%

2、未购买大象股份全部股权的原因

在本次交易的协商谈判过程中，经过充分沟通协商后，标的公司有 17 名股东由于不能按照规定时间履行完毕内部程序、不能提供所需资料或无法联系而未参与本次交易。

（二）标的公司大象股份剩余股权的后续计划和安排

为保护持有大象股份剩余股权的股东的合法权益，大象股份控股股东陈德宏承诺在本次交易经中国证监会核准后 3 个月内，实施对剩余中小股东所持有的大象股份的股权的收购。在本次交易取得中国证监会核准、陈德宏收购完成前述中

小股东持有的股权并经上市公司履行内部决策程序后 3 个月内，上市公司有权以现金交易方式按照本次收购大象股份的每股价格（即按照大象股份 100% 股权整体作价 24.66 亿元除以其总股本 1.3 亿股计算的每股价格）受让陈德宏取得的剩余中小股东的大象股份股权。

六、交易方案调整说明

2017 年 9 月 7 日，上市公司召开第三届董事会 2017 年第十次临时会议审议通过了本次交易方案，与 2017 年 8 月 14 日召开审议本次交易方案预案相比，财通资产—上海银行—富春新三板混合精选 1 号资产管理计划等 9 名接受现金对价的交易对方未签署交易协议，退出本次交易，交易对方由 45 名减少为 36 名，交易标的由大象股份 98.80% 股权下降为 96.21% 股权。交易作价减少 6,379.35 万元，现金对价与配套募集资金也相应减少，交易标的作价较预案下降 2.62%，根据规定，未构成方案重大调整。

七、本次交易构成重大资产重组

根据本次交易价格、上市公司 2016 年经审计的财务数据及标的公司财务数据，本次交易标的的资产总额、资产净额及营业收入占交易前上市公司最近一个会计年度和会计报告期末相关财务指标的比例如下：

单位：万元

项目	标的资产	上市公司	交易金额	标的公司相关指标与交易金额孰高	占比
营业收入	59,870.14	37,520.71	59,870.14	59,870.14	159.57%
资产总额	121,242.65	85,536.88	237,261.45	237,261.45	277.38%
资产净额	85,581.40	36,765.33	237,261.45	237,261.45	645.34%

综上，本次重组标的资产的营业收入、资产总额及资产净额占上市公司 2016 年经审计的相应财务数据的比例分别为 159.57%、277.38% 和 645.34%，根据《重组办法》规定，本次交易构成中国证监会规定的上市公司重大资产重组行为。同时，本次交易涉及发行股份购买资产及募集配套资金，需提交中国证监会并购重组委审核。

八、本次交易不构成重组上市

（一）本次交易前后股权变化情况的说明

截至本报告书签署日，李刚通过天山农牧业和天山农业间接控制上市公司35.07%的股份，为上市公司的实际控制人。

本次交易完成后，上市公司主要股东持股变化情况如下：

股东名称	本次交易前		本次交易后 (不考虑配套融资)	
	持股数(股)	持股比例	持股数(股)	持股比例
原上市公司股东				
天山农牧业	57,426,801	29.10%	57,426,801	18.35%
新疆畜牧总站	33,025,998	16.73%	33,025,998	10.55%
天山农业	11,784,511	5.97%	11,784,511	3.77%
其他股东	95,115,479	48.20%	95,115,479	30.39%
小计	197,352,789	100%	197,352,789	63.06%
资产购买交易对方				
陈德宏	-	-	37,279,083	11.91%
芜湖华融渝稳投资中心 (有限合伙)	-	-	13,631,462	4.36%
华融天泽投资有限公司	-	-	11,335,123	3.62%
刘柏权	-	-	8,424,390	2.69%
华中(天津)企业管理中心 (有限合伙)	-	-	6,705,800	2.14%
广东宏业广电产业投资 有限公司	-	-	-	-
武汉泰德鑫创业投资中 心(有限合伙)	-	-	6,088,524	1.95%
烟台汉富满达投资中心 (有限合伙)	-	-	3,676,586	1.17%
上海锦麟投资中心(有限 合伙)	-	-	3,044,262	0.97%
广州市陆高汽车销售服 务有限公司	-	-	3,013,774	0.96%
其他投资者	-	-	22,425,603	7.17%
小计			115,624,607	36.94%
合计	197,352,789	100%	312,977,396	100%

本次交易完成后，在不考虑募集配套资金的情况下，交易对方陈德宏持有上市公司37,279,083股，李刚通过上市公司控股股东天山农牧业及其一致行动人天山农业间接持有上市公司69,211,312股，仍为上市公司的实际控制人。

综上，本次交易完成后，天山农牧业仍为上市公司控股股东，实际控制人李刚合计控制22.11%股权，陈德宏持有11.91%股权，差距较大，本次交易不会导致上市公司控制权的变更。

(二) 大象股份 2017 年 6 月非公开发行不存在规避重组上市监管的情况

2017 年 6 月 22 日，大象股份取得股转公司《关于大象广告股份有限公司股票发行股份登记的函》（股转系统函[2017]3263 号），完成了挂牌后的第三轮定向发行，本次发行股份数量为 28,800,000 股，发行价格为 17.00 元/股，共募集资金 489,600,000 元。在不考虑该次非公开发行的情况下，交易对方陈德宏持有大象股份 52.91%的股权。假设本次交易现金对价和股份对价比例不变的情况下，按照大象股份该次非公开发行前的股权结构以及估值作价（即本次交易作价减去非公开发行的融资额）进行测算，本次交易完成后，在不考虑募集配套资金的情况下，交易对方陈德宏将持有上市公司 13.52%的股权，上市公司实际控制人李刚通过天山农牧业和天山农业间接控制上市公司 24.38%的股权，陈德宏与上市公司实际控制人控制的上市公司股权比例之间相差 10.86%。按照存在一致行动关系股东所持上市公司股份合并计算的原则，剔除大象股份最近一次非公开发行股份的影响后，李刚所控制的上市公司的股份比例与陈德宏持股比例存在较大差距，不会导致上市公司控股权的变更。

根据陈德宏出具的《确认函》，确认：2017 年 6 月大象股份非公开发行股份系基于自身业务发展的资金需求，于 2016 年 12 月启动发行之时并未知悉上市公司的重组计划，不存在通过非公开发行规避重组上市监管的情形。

综上，2017 年 6 月大象股份非公开发行股份不存在规避重组上市监管的情况。

(三) 关于上市公司控股权相关承诺事项

1、控股股东及实际控制人关于保持积极对上市公司控股权的承诺

李刚为保证本次重组实施完毕后能够持续保持对上市公司的控制权，特作出如下声明与承诺：

“本人确认目前不存在任何放弃对上市公司控制权的计划和安排，同时承诺本次交易完成后 60 个月内，不会主动放弃或促使本人控制的主体放弃在上市公司董事会的提名权和股东大会的表决权，也不会协助或促使本人控制的主体协助任何其他方谋求对上市公司的控股股东及实际控制人地位。本次交易完成后 60

个月内，本人将在符合法律、法规及规范性文件的前提下，维持本承诺人及一致行动人对上市公司的实际控制地位。”

2、交易对方关于不谋求上市公司控股地位的约定

根据《购买资产协议》，包括陈德宏在内的交易对方对不谋求上市公司控股权作出如下约定：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。

综上，本次交易前后，上市公司的控股股东仍为天山农牧业，实际控制人仍为李刚；上市公司的控股股东承诺不会主动放弃或促使本人控制的主体放弃在上市公司董事会的提名权和股东大会的表决权，也不会协助或促使其控制的主体协助任何其他方谋求对上市公司的控股股东及实际控制人地位；标的公司实际控制人陈德宏在内的交易对方也已承诺本次交易完成后 60 个月内不主动谋求，也不会协助他人谋求上市公司控制权。因此，本次交易未导致上市公司控制权的变化，根据《上市公司重大资产重组管理办法》第十三条之规定，本次交易不构成重组上市。

九、本次重组不构成关联交易

本次交易前，交易对方陈德宏、华融渝稳、华融天泽等 36 名交易对方与上市公司及其关联方不存在关联关系，故本次重组不构成关联交易。

十、本次交易对上市公司的影响

（一）本次交易对公司业务的影响

本次交易前，上市公司主要从事牛、羊的品种改良业务，依托生物遗传技术，为我国畜牧行业提供优质种牛、种羊冻精及胚胎等遗传物质及相关服务；同时凭借在育种领域形成的优势，向肉牛繁育—养殖—屠宰—加工及销售的完整产业链延伸。

本次交易完成后，上市公司在原有业务上新增户外广告运营业务，上市公司业务结构有望得到优化，降低上市公司的单一业务经营风险，提升上市公司盈利能力和可持续发展能力，提供更稳定、可靠的业绩保障。

（二）本次交易对上市公司股权结构的影响

本次交易前上市公司总股本为 197,352,789 股，本次发行股份及支付现金购买资产完成后，不考虑募集配套资金对上市公司股本的影响，上市公司总股本将增加至 312,977,396 股。本次交易前后，上市公司股权分布结构如下：

股东名称	本次交易前		本次交易后 (不考虑配套融资)	
	持股数(股)	持股比例	持股数(股)	持股比例
原上市公司股东				
天山农牧业	57,426,801	29.10%	57,426,801	18.35%
新疆畜牧总站	33,025,998	16.73%	33,025,998	10.55%
天山农业	11,784,511	5.97%	11,784,511	3.77%
其他股东	95,115,479	48.20%	95,115,479	30.39%
小计	197,352,789	100%	197,352,789	63.06%
资产购买交易对方				
陈德宏	-	-	37,279,083	11.91%
芜湖华融渝稳投资中心 (有限合伙)	-	-	13,631,462	4.36%
华融天泽投资有限公司	-	-	11,335,123	3.62%
刘柏权	-	-	8,424,390	2.69%
华中(天津)企业管理中心 (有限合伙)	-	-	6,705,800	2.14%
广东宏业广电产业投资 有限公司	-	-	-	-
武汉泰德鑫创业投资中 心(有限合伙)	-	-	6,088,524	1.95%
烟台汉富满达投资中心 (有限合伙)	-	-	3,676,586	1.17%
上海锦麟投资中心(有限 合伙)	-	-	3,044,262	0.97%
广州市陆高汽车销售服 务有限公司	-	-	3,013,774	0.96%
其他投资者	-	-	22,425,603	7.17%
小计			115,624,607	36.94%
合计	197,352,789	100%	312,977,396	100%

注：1、天山农业系天山农牧业全资子公司；2、由于本次交易募集配套资金部分的发行价格、发行数量尚未确定，上述计算未考虑配套融资的影响；3、芜湖华融渝稳投资中心(有限合伙)与华融天泽投资有限公司因受中国华融资产管理股份有限公司控制而构成一致行动人。

本次交易完成后，在不考虑募集配套资金的情况下，交易对方陈德宏持有上

市公司 37,279,083 股，李刚通过上市公司控股股东天山农牧业及其一致行动人天山农业间接持有上市公司 69,211,312 股，仍为上市公司的实际控制人。

综上，本次交易完成后，天山农牧业仍为上市公司控股股东，实际控制人李刚合计控制上市公司 22.11% 股权，陈德宏持有 11.91% 股权，差距较大，本次交易不会导致上市公司控制权的变更。

（三）本次交易对上市公司主要财务指标的影响

根据经审计的天山生物 2016 年度及未审计的 2017 年 1—6 月合并财务报告及经大华会计师审阅的大华核字[2017] 003506 号备考合并财务报表，本次交易前后上市公司主要财务数据比较如下：

单位：万元

项目	2017 年 1—6 月/2017 年 6 月 30 日		2016 年度/2016 年 12 月 31 日	
	实际数	备考数	实际数	备考数
总资产	75,572.01	368,274.77	85,536.88	374,224.52
归属于母公司所有者权益	35,980.06	224,813.15	36,765.33	224,570.80
营业收入	7,970.92	35,758.66	37,520.71	97,390.85
归属于母公司所有者的净利润	167.97	1,195.59	-13,962.98	-3,422.54
基本每股收益（元/股）	0.0085	0.04	-0.72	-0.11

十一、本次重组已履行和尚未履行的决策程序及报批程序

（一）本次交易实施已履行的批准程序

1、上市公司履行的程序

（1）2017 年 5 月 15 日，公司发布《新疆天山畜牧生物工程股份有限公司关于重大事项停牌公告》，提示本公司正在筹划重大收购事项；

（2）2017 年 5 月 27 日，公司发布《新疆天山畜牧生物工程股份有限公司董事会关于重大资产重组停牌公告》，提示公司筹划的重大事项构成重大资产重组事项；

（3）2017 年 8 月 14 日，公司第三届董事会 2017 年第八次临时会议审议通过本次重组预案及相关议案。独立董事发表了独立意见；

(4) 2017年9月7日，公司第三届董事会2017年第十次临时会议审议通过本次重组报告书（草案）及相关议案。独立董事发表了独立意见；

(5) 2017年9月25日，公司召开2017年第三次临时股东大会，审议通过本次重组报告书及相关议案。

2、交易对方的决策过程

2017年8月14日，陈德宏、华融渝稳等37名交易对方与公司签署框架协议，截至本报告书出具日，另有武汉泰德鑫等4名交易对方签署了框架协议，同意参与公司本次发行股份及支付现金购买资产事宜。

2017年9月7日，陈德宏、华融渝稳等36名交易对方与公司签署本次交易的相关协议，同意参与公司本次发行股份及支付现金购买资产事宜。

本次交易对方共计36名，其中9名为自然人，其余27名为法人单位、合伙企业或资产管理计划。于2017年9月7日交易对方签署《购买资产协议》之前，27名法人单位、合伙企业或资产管理计划的资产管理人已履行了相关决策程序，具体情况如下：

(1) 芜湖华融渝稳投资中心（有限合伙）

华融渝稳的执行事务合伙人为华融渝富股权投资基金管理公司（以下简称“华融渝富”）。华融渝富投资决策委员会于2017年8月9日召开2017年第55次会议通过决议，同意天山生物以发行股份的方式收购华融渝稳持有的大象股份8.58%的股份。2017年9月1日，芜湖华融渝稳投资中心（有限合伙）合伙人会议通过决议，同意天山生物以发行股份的方式收购华融渝稳持有的大象股份8.58%的股份。

(2) 华融天泽投资有限公司

2017年8月29日，华融天泽投资决策委员会2017年第45次会议通过决议，同意天山生物以发行股份的方式收购华融天泽持有的大象股份7.1385%的股份。

(3) 华中（天津）企业管理中心（有限合伙）

2017年9月1日，华中（天津）企业管理中心（有限合伙）合伙人会议通

过决议，同意天山生物以发行股份的方式收购华中（天津）企业管理中心（有限合伙）持有的大象股份 4.2231% 的股份。

（4）广东宏业广电产业投资有限公司

根据广东宏业广电产业投资有限公司的说明，宏业广电产业投资有限公司已履行参与本次交易的内部决策程序。2017 年 9 月 7 日，广东宏业广电产业投资有限公司签署《购买资产协议》，同意向天山生物转让其持有的大象股份 4.0237% 的股份。

（5）武汉泰德鑫创业投资中心（有限合伙）

2017 年 9 月 1 日，武汉泰德鑫创业投资中心（有限合伙）2017 年第一次投资决策委员会会议通过决议，同意天山生物以发行股份的方式收购武汉泰德鑫创业投资中心（有限合伙）持有的大象股份 3.8343% 的股份。

（6）烟台汉富满达投资中心（有限合伙）

2017 年 9 月 1 日，烟台汉富满达投资中心（有限合伙）投资决策委员会作出决议，同意天山生物以发行股份的方式收购烟台汉富满达投资中心（有限合伙）持有的大象股份 2.3154% 的股份。

（7）上海锦麟投资中心（有限合伙）

2017 年 9 月 1 日，上海锦麟投资中心（有限合伙）合伙人会议通过决议，同意天山生物以发行股份的方式收购上海锦麟投资中心（有限合伙）持有的大象股份 1.9172% 的股份。

（8）广州市陆高汽车销售服务有限公司

2017 年 9 月 1 日，广州市陆高汽车销售服务有限公司股东会作出决议，同意天山生物以发行股份的方式收购广州市陆高汽车销售服务有限公司持有的大象股份 1.8980% 的股份。

（9）光大资本投资有限公司

2017 年 9 月 1 日，光大资本投资有限公司总经理办公会通过决议，同意天山生物以发行股份的方式收购光大资本投资有限公司持有的大象股份 1.4241%

的股份。

(10) 深圳前海盛世轩金投资企业（有限合伙）

根据深圳前海盛世轩金投资企业（有限合伙）的说明，其已履行参与本次交易的内部决策程序。2017年9月7日，深圳前海盛世轩金投资企业（有限合伙）签署《购买资产协议》，同意向天山生物转让其持有的大象股份 1.3846% 的股份。

(11) 北京汉富融达资产管理合伙企业（有限合伙）

2017年9月1日，北京汉富融达资产管理合伙企业（有限合伙）投资决策委员会作出决议，同意天山生物以发行股份的方式收购北京汉富融达资产管理合伙企业（有限合伙）持有的大象股份 1.3% 的股份。

(12) 弘湾资本管理有限公司

2017年8月30日，弘湾资本管理有限公司总经理签署《内部呈批报告书》，同意天山生物以发行股份的方式收购弘湾资本管理有限公司持有的大象股份 1.1538% 的股份。

(13) 吉林市华睿信产业投资基金合伙企业（有限合伙）

2017年9月1日，吉林市华睿信产业投资基金合伙企业（有限合伙）投资决策委员会作出决议，同意天山生物以发行股份的方式收购吉林市华睿信产业投资基金合伙企业（有限合伙）持有的大象股份 0.9% 的股份。

(14) 东莞市卓金企业管理咨询有限公司

2017年9月1日，东莞市卓金企业管理咨询有限公司股东会作出决议，同意天山生物以发行股份的方式收购东莞市卓金企业管理咨询有限公司持有的大象股份 0.8316% 的股份。

(15) 上海载归投资管理中心（有限合伙）

2017年9月1日，上海载归投资管理中心（有限合伙）合伙人会议通过决议，同意天山生物以发行股份的方式收购上海载归投资管理中心（有限合伙）持有的大象股份 0.7692% 的股份。

(16) 北京天星盛世投资中心（有限合伙）

2017年9月1日，北京天星盛世投资中心（有限合伙）合伙人会议通过决议，同意天山生物以发行股份的方式收购北京天星盛世投资中心（有限合伙）持有的大象股份 0.7692% 的股份。

(17) 东莞市东博贸易有限公司

2017年9月1日，东莞市东博贸易有限公司股东会作出决议，同意天山生物以发行股份的方式收购东莞市东博贸易有限公司持有的大象股份 0.4889% 的股份。

(18) 优选资本管理有限公司

2017年9月1日，优选资本管理有限公司股东会作出决议，同意天山生物以发行股份的方式收购优选资本管理有限公司持有的大象股份 0.4615% 的股份。

(19) 新余天鹰合正投资管理合伙企业（有限合伙）

2017年9月1日，新余天鹰合正投资管理合伙企业（有限合伙）召开合伙人会议，同意天山生物以发行股份的方式收购新余天鹰合正投资管理合伙企业（有限合伙）持有的大象股份 0.4538% 的股份。

(20) 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

2017年9月1日，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管理人深圳前海昆桐资产管理有限公司出具投资决策确认书，同意天山生物以支付现金的方式收购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持有的大象股份 0.4308% 的股份。

(21) 新疆新域博远股权投资合伙企业（有限合伙）

2017年9月1日，新疆新域博远股权投资合伙企业（有限合伙）普通合伙人新疆华银安泰投资管理公司出具投资决策确认书，同意天山生物以发行股份的方式收购新疆新域博远股权投资合伙企业（有限合伙）持有的大象股份 0.3846% 的股份。

(22) 上海笛信投资管理事务所

2017年9月1日,上海笛信投资管理事务所的唯一出资人曲新德同意天山生物以发行股份的方式收购上海笛信投资管理事务所持有的大象股份 0.3846%的股份。

(23) 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年9月1日,宁波梅山保税港区天鹰合信投资管理合伙企业(有限合伙)召开合伙人会议,同意天山生物以发行股份的方式收购宁波梅山保税港区天鹰合信投资管理合伙企业(有限合伙)持有的大象股份 0.2308%的股份。

(24) 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

2017年9月1日,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的管理人招商证券资产管理有限公司出具书面确认,同意天山生物以支付现金的方式收购招商证券资管-广发证券-招商智远新三板 2 号集合资产管理计划持有的大象股份 0.2308%的股份。

(25) 财通基金-工商银行-联发集团有限公司

2017年8月31日,财通基金-工商银行-联发集团有限公司的管理人财通基金管理有限公司作出决定,同意天山生物以支付现金的方式收购财通基金-工商银行-联发集团有限公司持有的大象股份 0.2231%的股份。

(26) 广东联顺佳工程有限公司

2017年9月1日,广东联顺佳工程有限公司股东作出决定,同意天山生物以支付现金的方式收购广东联顺佳工程有限公司持有的大象股份 0.0423%的股份。

(27) 深圳市卓益投资有限公司

2017年9月1日,深圳市卓益投资有限公司股东肖志远作出决定,同意天山生物以支付现金的方式收购深圳市卓益投资有限公司持有的大象股份 0.0023%的股份。

3、大象股份的决策过程

(1) 2017年7月7日，大象股份发布《大象广告股份有限公司重大事项暂停转让公告》，提示标的公司正在筹划不确定的重要事项；

(2) 2017年8月30日，大象股份召开第一届董事会第二十九次会议，审议通过公司组织形式的变更以及向股东大会申请授权办理终止挂牌事宜的议案；

(3) 2017年9月19日，大象股份召开2017年第四次临时股东大会，审议通过公司组织形式的变更并授权大象股份董事会办理终止挂牌事宜的议案。

(4) 2017年12月27日，股转公司出具《关于同意大象广告股份有限公司股票终止在全国中小企业股份转让系统挂牌的函》（股转系统函[2017]7357号），同意大象股份股票在股转系统终止挂牌。

(二) 终止挂牌及变更公司形式的具体安排及进展

2017年8月30日，大象股份召开第一届董事会第二十九次会议，审议通过申请股票在全国中小企业股份转让系统终止挂牌、公司组织形式变更为有限责任公司以及向股东大会申请授权董事会办理在全国中小企业股份转让系统终止挂牌及变更为有限责任公司相关事宜的议案。

2017年9月15日，大象股份召开2017年第四次临时股东大会，审议通过申请股票在全国中小企业股份转让系统终止挂牌、公司组织形式变更为有限责任公司以及向股东大会申请授权董事会办理在全国中小企业股份转让系统终止挂牌及变更为有限责任公司相关事宜的议案。

2017年9月27日，大象股份向全国股转公司报送终止挂牌的申请材料。

2017年9月28日，全国股转公司向大象股份出具编号为172881号的《受理通知书》，同意受理大象股份终止挂牌的申请。

2017年12月27日，大象股份收到股转公司出具《关于同意大象广告股份有限公司股票终止在全国中小企业股份转让系统挂牌的函》（股转系统函[2017]7357号），同意大象股份股票在股转系统终止挂牌。

大象股份终止挂牌及变更公司形式的具体安排符合《公司法》、《非上市公众公司监督管理办法》、《全国中小企业股份转让系统业务规则（试行）》《全国中小

企业股份转让系统挂牌公司股票终止挂牌实施细则（征求意见稿）》等法律法规的相关规定。截至本报告书签署日，大象股份已履行了内部决策程序，决策内容及决策程序合法有效。大象股份已取得全国股转公司出具的同意股票终止在股转系统挂牌的函，目前大象股份正在中国证券登记结算有限责任公司北京分公司办理退出登记手续。在上市公司取得中国证监会关于本次交易的核准文件以及大象股份取得全国股转公司出具的终止挂牌无异议函之后，大象股份可按照工商登记管理部门的相关要求和程序办理公司组织形式变更以及股东变更事宜，因此，本次交易的实施不存在法律障碍。

（三）本次交易尚需获得的授权、批准和核准

截至本报告书签署日，本次交易尚需中国证监会核准本次交易。

上述核准为本次交易顺利实施的前提条件，重组方案能否通过证监会核准存在不确定性，公司将及时公布本次重组的最新进展，提请广大投资者注意投资风险。

十二、本次重组相关方所作出的重要承诺

承诺事项	承诺方	承诺主要内容
关于信息真实、准确、完整的承诺函	上市公司及其董事、监事、高级管理人员	1、上市公司及其董事、监事、高级管理人员承诺： 为本次交易所披露或提供的文件真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。 2、上市公司全体董事、监事、高级管理人员承诺： 如本次交易因涉嫌所提供或者披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在案件调查结论明确之前，不转让其在上市公司拥有权益的股份，并于收到立案稽查通知的两个交易日内将暂停转让的书面申请和股票账户提交上市公司董事会，由董事会代全体董事、监事、高级管理人员向证券交易所和登记结算公司申请锁定；未在两个交易日内提交锁定申请的，授权董事会核实后直接向证券交易所和登记结算公司报送全体董事、监事、高级管理人员的身份信息和账户信息并申请锁定；董事会未向证券交易所和登记结算公司报送董事、监事、高级管理人员的身份信息和账户信息的，授权证券交易所和登记结算公司直接锁定相关股份。如调查结论发现存在违法违规情节，全体董事、监事、高级管理人员承诺锁定股份自愿用于相关投资者赔偿安排。
	上市公司控股股东天山农牧业	1、本公司承诺： 为本次交易所披露或提供的文件真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。 2、本公司承诺： 如本次交易因涉嫌所提供或者披露的信息存在虚假记载、误导性陈

		述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在案件调查结论明确之前，不转让在上市公司拥有权益的股份，并于收到立案稽查通知的两个交易日内将暂停转让的书面申请和股票账户提交上市公司董事会，由董事会代全本公司向证券交易所和登记结算公司申请锁定；未在两个交易日内提交锁定申请的，授权董事会核实后直接向证券交易所和登记结算公司报送本公司的身份信息和账户信息并申请锁定；董事会未向证券交易所和登记结算公司报送本公司的身份信息和账户信息的，授权证券交易所和登记结算公司直接锁定相关股份。如调查结论发现存在违法违规情节，本公司承诺锁定股份自愿用于相关投资者赔偿安排。
关于积极保持对上市公司控制权的承诺函	上市公司实际控制人	一、本人确认目前不存在任何放弃对上市公司控制权的计划和安排，同时承诺本次交易完成后 60 个月内，不会主动放弃或促使本人控制的主体放弃在上市公司董事会的提名权和股东大会的表决权，也不会协助或促使本人控制的主体协助任何其他方谋求对上市公司的控股股东及实际控制人地位。本次交易完成后 60 个月内，本人将在符合法律、法规及规范性文件的前提下，维持本承诺人及一致行动人对上市公司的实际控制地位。 二、鉴于本次重组相关协议中目标公司的股权转让方已明确保证和承诺不会“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”，本人将促使上市公司实时监督本次重组中目标公司的股权转让方对上述保证和承诺事项的履行情况，切实维护对上市公司的控制权。
关于维护实际控制人地位稳定性的承诺函	上市公司实际控制人	本人所控制的天山农牧业发展有限公司、呼图壁县天山农业发展有限公司所持上市公司股份存在质押情形，本人将采取积极措施保证天山农牧业发展有限公司按期归还借款，避免发生可能导致债权人行使质权的情形。如因股权质押融资事项导致本人实际控制人地位受到影响，本人将采取所有合法的措施维护实际控制人地位的稳定性。
关于保持上市公司独立性的承诺函	上市公司控股股东	一、资产完整 本公司将继续确保上市公司合法拥有与生产经营有关的资产，确保上市公司资产独立于本公司及本公司控制的除上市公司及其下属企业以外的其他企业，确保上市公司资产在上市公司的控制之下；本公司将杜绝其与上市公司出现资产混同使用的情形，并保证不以任何方式侵占上市公司资产，确保上市公司拥有资产的完整权属。 二、人员独立 本公司将继续保证上市公司的董事、监事、高级管理人员均严格按照《公司法》、《公司章程》的有关规定选举，不存在本公司干预上市公司董事会和股东大会做出人事任免决定的情况；本公司将继续保证上市公司的总经理、副总经理、财务负责人和董事会秘书等高级管理人员不在本公司及本公司控制的除上市公司以外的其它企业中担任除董事以外的其他职务，不在本公司及本公司控制的除上市公司以外的其它企业领薪；上市公司的财务人员不在本公司及本公司控制的除上市公司以外的其它企业中兼职；本公司保证上市公司的劳动、人事及工资管理与本公司及本公司控制的除上市公司以外的其它企业之间完全独立。 三、财务独立 上市公司已建立了独立的财务部门，配备了专门的财务人员，建立了独立的会计核算体系和财务管理制度等内控制度，能够独立做出财务决策；上市公司开立了独立的银行账户，并依法独立履行纳税

	<p>义务。本公司承诺上市公司资金使用不受本公司及本公司控制的除上市公司以外的其他企业的干预；同时上市公司的财务人员均系其自行聘用员工，独立于本公司控制的除上市公司以外的其他企业。本公司承诺将继续确保上市公司财务的独立性。</p> <p>四、机构独立</p> <p>1、上市公司拥有独立的法人治理结构，其机构完整、独立，法人治理结构健全。本公司承诺按照国家相关法律法规之规定，确保上市公司的股东大会、董事会、监事会等机构独立行使职权；</p> <p>2、上市公司在劳动用工、薪酬分配、人事制度、经营管理等方面与本公司及本公司控制的除上市公司以外的其他企业之间将不会存在交叉和上下级关系，确保上市公司经营机构的完整，不得以任何理由干涉上市公司的机构设置、自主经营；</p> <p>3、确保上市公司具有完全独立的办公机构与生产经营场所，不与本公司控制的除上市公司以外的其他企业混合经营、合署办公。</p> <p>五、业务独立</p> <p>上市公司及其全资子公司、控股子公司均具有独立、完整的业务流程及自主经营的能力，上市公司及其下属全资子公司、控股子公司的各项业务决策均系其依照《公司章程》和经政府相关部门批准的经营许可而作出，完全独立于本公司及本公司控制的除上市公司以外的其他企业。</p> <p>本公司将继续确保上市公司独立经营，在业务的各个方面保持独立。本公司承诺将遵守中国证监会的相关规定以及本公司的承诺，并尽量减少与上市公司之间的关联交易，保证不会以侵占上市公司利益为目的与上市公司之间开展显失公平的关联交易。</p> <p>本公司将保证上市公司继续具备独立开展业务的资质、人员、资产等所有必备条件，确保上市公司业务独立。</p> <p>六、本公司承诺确保上市公司独立性，并承诺不利用上市公司控股股东地位损害上市公司及其他股东的利益。</p>
<p>上市公司 实际控制人</p>	<p>一、资产完整</p> <p>本人将继续确保上市公司合法拥有与生产经营有关的资产，确保上市公司资产独立于本人及本人控制的除上市公司及其下属企业以外的其他企业，确保上市公司资产在上市公司的控制之下；本人将杜绝其与上市公司出现资产混同使用的情形，并保证不以任何方式侵占上市公司资产，确保上市公司拥有资产的完整权属。</p> <p>二、人员独立</p> <p>本人将继续保证上市公司的董事、监事、高级管理人员均严格按照《公司法》、《公司章程》的有关规定选举，不存在本人干预上市公司董事会和股东大会做出人事任免决定的情况；本人将继续保证上市公司的总经理、副总经理、财务负责人和董事会秘书等高级管理人员不在本人及本人控制的除上市公司以外的其它企业中担任除董事以外的其他职务，不在本人及本人控制的除上市公司以外的其它企业领薪；上市公司的财务人员不在本人及本人控制的除上市公司以外的其它企业中兼职；本人保证上市公司的劳动、人事及工资管理与本人及本人控制的除上市公司以外的其它企业之间完全独立。</p> <p>三、财务独立</p> <p>上市公司已建立了独立的财务部门，配备了专门的财务人员，建立了独立的会计核算体系和财务管理制度等内控制度，能够独立做出财务决策；上市公司开立了独立的银行账户，并依法独立履行纳税义务。本人承诺上市公司资金使用不受本人及本人控制的除上市公</p>

		<p>司以外的其他企业的干预；同时上市公司的财务人员均系其自行聘用员工，独立于本人控制的除上市公司以外的其他企业。本人承诺将继续确保上市公司财务的独立性。</p> <p>四、机构独立</p> <p>1、上市公司拥有独立的法人治理结构，其机构完整、独立，法人治理结构健全。本人承诺按照国家相关法律法规之规定，确保上市公司的股东大会、董事会、监事会等机构独立行使职权；</p> <p>2、上市公司在劳动用工、薪酬分配、人事制度、经营管理等方面与本人及本人控制的除上市公司以外的其他企业之间将不会存在交叉和上下级关系，确保上市公司经营机构的完整，不以任何理由干涉上市公司的机构设置、自主经营；</p> <p>3、确保上市公司具有完全独立的办公机构与生产经营场所，不与本人控制的除上市公司以外的其他企业混合经营、合署办公。</p> <p>五、业务独立</p> <p>上市公司及其全资子公司、控股子公司均具有独立、完整的业务流程及自主经营的能力，上市公司及其下属全资子公司、控股子公司的各项业务决策均系其依照《公司章程》和经政府相关部门批准的经营许可而作出，完全独立于本人及本人控制的除上市公司以外的其他企业。</p> <p>本人将继续确保上市公司独立经营，在业务的各个方面保持独立。本人承诺将遵守中国证监会的相关规定以及本人的承诺，并尽量减少与上市公司之间的关联交易，保证不会以侵占上市公司利益为目的与上市公司之间开展显失公平的关联交易。</p> <p>本人将保证上市公司继续具备独立开展业务的资质、人员、资产等所有必备的条件，确保上市公司业务独立。</p> <p>六、本人承诺确保上市公司独立性，并承诺不利用上市公司实际控制人地位损害上市公司及除受本人控制的股东之外的其他股东的权益。</p>
关于避免同业竞争的承诺函	上市公司控股股东	<p>本次交易完成后，本公司仍为上市公司的控股股东，为避免及解决本次投资可能带来的潜在同业竞争问题，天山农牧业承诺：在本次增资完成后的 36 个月内，禾牧阳光如符合注入上市公司的条件，天山生物亦认为该公司有投资价值，则在同等条件下天山农牧业将优先将其股权出售给天山生物。天山农牧业在退出禾牧阳光或禾牧阳光寻求被收购时，在同等条件下天山农牧业将优先推荐由天山生物收购该项目。上述承诺期限届满后，如禾牧阳光仍不符合注入上市公司条件，或天山生物认为其没有投资价值，天山农牧业承诺将本次增资获得的禾牧阳光股权转让给无关联第三方。</p>
关于保证上市公司治理合规的承诺函	上市公司控股股东	<p>本公司将继续充分发挥作为上市公司控股股东的积极作用，协助上市公司进一步加强和完善上市公司的治理结构。</p> <p>本公司将促使上市公司按照《新疆天山畜牧生物工程股份有限公司章程》、《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》、《深圳证券交易所创业板股票上市规则》、《上市公司章程指引》和其他中国证券监督管理委员会、深圳证券交易所有关法律法规的要求，不断完善上市公司法人治理结构、健全内部控制体系、规范公司运作，提高公司治理水平。</p>
关于重大资产重组有关事宜的说明	上市公司	<p>1、本次发行申请文件不存在对本次发行产生重大不利影响的虚假陈述、误导性陈述或者重大遗漏。</p> <p>2、天山生物不存在最近十二个月内未履行向投资者作出的公开承诺的情形。</p> <p>3、天山生物及全体董事、监事、高级管理人员在最近三十六个月内</p>

		<p>未因违反法律、行政法规、规章受到行政处罚且情节严重；未受到刑事处罚；未因违反证券法律、行政法规、规章受到中国证券监督管理委员会的行政处罚；未在最近十二个月内受到深圳证券交易所的公开谴责；未因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证券监督管理委员会立案调查。</p> <p>4、天山生物实际控制人李刚最近十二个月内未因违反证券法律、行政法规、规章，受到中国证券监督管理委员会的行政处罚，或者受到刑事处罚，亦不存在涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼和仲裁事项。</p> <p>5、天山生物与李刚及其控制的其他企业的人员、资产、财务分开，机构、业务独立，能够自主经营管理；天山生物最近十二个月内不存在违规对外提供担保或者资金被李刚及其控制的其他企业以借款、代偿债务、代垫款项或者其他方式占用的情形。</p> <p>6、李刚及其控股的其他企业不存在与天山生物同业竞争的情形。</p> <p>7、李刚及其控制的其他企业与大象广告股份有限公司（“大象股份”）及其董事、监事及高级管理人员不存在关联关系；天山生物及其董事、监事、高级管理人员与大象股份的全体股东及大象股份的董事、监事、高级管理人员不存在关联关系（前述关联关系指《深圳证券交易所创业板股票上市规则(2014)》第十章规定的关联关系）。</p> <p>8、天山生物不存在严重损害投资者的合法权益和社会公共利益的情形。</p> <p>9、天山生物具有健全的组织机构，天山生物最近三年股东大会、董事会、监事会的召开、决议内容及其签署符合有关法律、法规、规范性文件及其《公司章程》的规定；天山生物股东大会最近三年对董事会的授权符合相关法律、法规、规范性文件和《公司章程》的规定，合法、合规、真实、有效。</p> <p>10、天山生物不存在根据有关法律、法规、规范性文件及其《公司章程》的规定而需终止的情形。</p>
关于与相关方不存在有关安排的声明与承诺函	上市公司	<p>1、本公司与参与本次交易的大象股份股东不存在任何应披露而未披露的与本次交易有关的任何协议或安排。</p> <p>2、本公司与大象股份之间不存在任何应披露而未披露的与本次交易有关的任何协议或安排。</p>
关于填补被摊薄即期回报的承诺函	上市公司董事、高级管理人员	<p>1、不无偿或以不公平条件向其他单位或者个人输送利益，也不采用其他方式损害公司利益。</p> <p>2、对本人的职务消费行为进行约束。</p> <p>3、不动用公司资产从事与其履行职责无关的投资、消费活动。</p> <p>4、在发生本次交易摊薄公司即期回报的情况下，由董事会或薪酬委员会制定的薪酬制度与公司填补回报措施的执行情况相挂钩。</p> <p>5、在发生本次交易摊薄公司即期回报的情况下，若公司后续推出公司股权激励计划，拟公布的公司股权激励的行权条件与公司填补回报措施的执行情况相挂钩。</p> <p>如违反以上承诺，本人将承担相应的法律责任。</p>
	上市公司控股股东	<p>本公司承诺不越权干预新疆天山畜牧生物工程股份有限公司的经营管理活动，不侵占公司利益。</p> <p>若违反上述承诺给公司或者股东造成损失的，本公司将依法承担补偿责任。</p>
	上市公司实际控制人	<p>本人承诺不越权干预新疆天山畜牧生物工程股份有限公司的经营管理活动，不侵占公司利益。</p> <p>若违反上述承诺给公司或者股东造成损失的，本人将依法承担补偿</p>

		责任。
关于本次重组复牌之日起至实施完毕期间不减持股票的承诺	上市公司控股股东及一致行动人	为顺利推进本次重组，天山农牧业与天山农业承诺，自上市公司本次重组复牌之日（2017年9月6日）起至本次重组实施完毕期间，不减持所持有的上市公司股票。 如违反上述承诺，天山农牧业与天山农业将承担相应的责任。
	上市公司董事、监事、高级管理人员	本人作为上市公司的董事/监事/高级管理人员，承诺自上市公司本次重组复牌之日（2017年9月6日）起至本次重组实施完毕期间，不减持所持有的上市公司股票。 如违反上述承诺，本人将承担相应的责任。
关于与相关方不存在有关安排的声明与承诺函	上市公司控股股东及一致行动人	1、本公司与参与本次交易的大象股份股东不存在任何应披露而未披露的与本次交易有关的任何协议或安排。 2、本公司与大象股份之间不存在任何应披露而未披露的与本次交易有关的任何协议或安排。
	上市公司实际控制人	1、本人及本人控制的企业与参与本次交易的大象股份股东不存在任何应披露而未披露的与本次交易有关的任何协议或安排。 2、本人及本人控制的企业与大象股份之间不存在任何应披露而未披露的与本次交易有关的任何协议或安排。
关于信息真实、准确、完整的承诺函	本次交易的交易对方	1、本企业/本人保证及时提供本次交易相关信息，并保证所提供的信息真实、准确、完整，如因提供的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，给上市公司或者投资者造成损失的，将依法承担赔偿责任。 2、本企业/本人保证向为本次交易提供审计、评估、法律及财务顾问专业服务的中介机构提供的资料均为真实、准确、完整的原始书面资料或副本资料，资料副本或复印件与正本或原件一致；所有文件材料的签字与印章都是真实的，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对所提供信息的真实性、准确性和完整性承担个别及连带的法律责任。 3、如本次交易所提供或披露的信息涉嫌虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证券监督管理委员会立案调查的，在形成调查结论以前，不转让在该上市公司拥有权益的股份，并于收到立案稽查通知的两个交易日内将暂停转让的书面申请和股票账户提交上市公司董事会，由其董事会代本企业/本人向证券交易所和登记结算公司申请锁定；若本企业/本人未在两个交易日内提交锁定申请的，上市公司董事会核实后可直接向证券交易所和登记结算公司报送本企业/本人的身份信息和账户信息并申请锁定；若上市公司董事会未向证券交易所和登记结算公司报送本企业/本人的身份信息和账户信息的，证券交易所和登记结算公司可直接锁定相关股份。如调查结论发现存在违法违规情节，本企业/本人承诺锁定股份自愿用于相关投资者赔偿安排。
股份锁定期承诺	本次交易对方	陈德宏因本次发行取得的上市公司股份自该等股份上市之日起12个月内不得转让。在前述12个月届满，且标的公司完成《盈利补偿协议》项下首个业绩承诺年度、第二个业绩承诺年度和第三个业绩承诺年度的承诺业绩的前提下，陈德宏通过本次发行取得的上市公司股份在每个年度盈利专项审核报告披露或该等股份上市之日起12个月届满（以孰晚为准）后10日内分期解除锁定，解除锁定的比例分别为30%、30%和40%。若业绩承诺期内某一特定年度的承诺业绩未能实现，则陈德宏在按照《盈利补偿协议》履行完毕补偿义务或该等股份上市之日起12个月届满（以孰晚为准）后10日内可向上市公司申请按照前述比例相应解除股份锁定。在此之前，该部分股份将不以任何方式直接或间接转让，包括但不限于通过证券市场公

		<p>开转让或通过协议方式转让、将相应股份的表决权委托给他人行使并收取利益对价。</p> <p>对于除陈德宏以外的转让方而言，如在其取得上市公司本次发行的股份时，其持有用于认购上市公司股份的标的资产时间不足 12 个月，则其认购取得的上市股份自该等股份上市之日起 36 个月内不得以任何方式直接或间接转让，包括但不限于通过证券市场公开转让或通过协议方式转让、将相应股份的表决权委托给他人行使并收取利益对价；若超过 12 个月的，则其认购并取得的股份自该等股份上市之日起 12 个月内不得以任何方式直接或间接转让，包括但不限于通过证券市场公开转让或通过协议方式转让、将相应股份的表决权委托给他人行使并收取利益对价。</p> <p>对于作为私募合伙型基金/私募契约型基金/资产管理计划的转让方而言，由于基金/计划的投资者将通过本次交易间接取得上市公司股份，基金/计划的管理人、作为大象股份股东的合伙企业应采取有效措施，确保该等投资者在转让方承诺的股份锁定期内不转让所投资的财产份额。前述有效措施包括但不限于书面告知不得转让及转让的不利后果、在投资者要求转让时不予办理相关的转让手续、要求投资者出具不予转让的承诺、对违反承诺的投资者或受让者予以制裁或不予支付相关收益。</p> <p>前述锁定期结束之后，相关转让方转让因本次发行取得的股票，将按照中国证监会及深圳证券交易所的有关规定执行。</p>
关于与相关方不存在有关安排的声明与承诺函	本次交易对方	<p>1、本人/本企业与参与本次交易的大象股份其他股东不存在任何应披露而未披露的与本次交易有关的任何协议或安排，包括但不限于上市公司股票表决权委托、股票/股票收益权转让、就上市公司的有关事项采取一致行动、谋求或协助他人谋求上市公司控股股东或实际控制人地位、规避相关监管规定。</p> <p>2、本人/本企业与大象股份之间不存在任何应披露而未披露的与本次交易有关的任何协议或安排。</p> <p>3、本人/本企业与上市公司之间，与上市公司的董事、监事、高级管理人员之间，与上市公司的控股股东、实际控制人及其控制的有关企业之间，以及与前述人员/企业指定或有关联的任何第三方之间，均不存在任何应披露而未披露的与本次交易有关的任何协议或安排，包括但不限于股票表决权委托、股票/股票收益权转让、增持或减持股票、就上市公司的有关事项采取一致行动、规避相关监管规定；本人/本企业亦未通过任何第三方与前述主体达成前述相关协议或安排。</p> <p>4、本人/本企业与上市公司的董事、监事、高级管理人员之间不存在任何应披露而未披露的与上市公司董事会、监事会运作及经营决策有关的任何协议或安排；本人/本企业亦未通过任何第三方与前述主体达成前述相关协议或安排。</p>
关于不采取一致行动的声明与承诺函	股份对价交易对方	<p>1. 截至本声明与承诺函出具之日，本人/本企业未就本次重组完成后直接或间接增持上市公司股票、对上市公司施加直接或间接影响或控制以及行使上市公司股东大会表决权等有关事项与任何第三方达成任何口头或书面的一致行动协议或其他安排。</p> <p>2. 自本声明与承诺函出具之日起，至本次重组实施完成后 60 个月内，本人/本企业及本人/本企业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、控股股东或实际控</p>

		<p>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。</p> <p>本人/本企业同意依法承担因违反上述承诺而带来的不利后果，并赔偿因此给上市公司及上市公司控股股东、实际控制人造成的损失。</p>
关于权属清晰完整的承诺函	标的公司控股股东陈德宏	<p>1、截至本承诺函出具日，本人合法持有的标的公司 53,544,160 股股票，占标的公司总股本的 41.19%。本人对于标的公司的历次出资均是真实的，且足额到位，不存在任何虚假出资、延期出资、抽逃出资等违反股东义务及责任的行为。标的公司注册资本已全部缴足，不存在出资不实或者影响其合法存续的情况。</p> <p>2、根据《中华人民共和国公司法》第 141 条第 2 款对董事、监事、高级管理人员所持股份的转让限制以及《全国中小企业股份转让系统业务规则(试行)(2013 修改)》第 2.8 条对公众公司实际控制人所持股份的限售条件的相关规定，目前本人持有的标的公司股份存在限售情况。根据本次交易方案，标的公司将向全国中小企业股份转让系统有限责任公司申请其股票在全国中小企业股份转让系统终止挂牌，并随后变更为有限责任公司，届时本人所持标的公司股份将解除限售条件，不会对本次交易构成不利影响。本人承诺将采取一切必要措施促使标的公司在本次交易获得中国证券监督管理委员会核准后尽快完成前述终止挂牌及变更为有限责任公司的所有相关程序。</p> <p>截至本承诺函出具日，本人合法持有标的公司的 53,544,160 股股票中有 25,205,700 股存在质押的情况，占标的公司总股本的 19.39%，为保障本次交易的顺利实施，上述已质押股票的质权人九江银行股份有限公司广州分行（“九江银行”）、东莞银行股份有限公司东莞分行（“东莞银行”）以及西藏信托有限公司中，九江银行已向本人出具同意函，同意在收到中国证监会关于本次重组的核准文件复印件后两个工作日内办理完毕全部质押股票的解押手续；东莞银行及西藏信托有限公司已出具承诺函，同意在主债务人大象股份如期结清借款的本息后为陈德宏办理全部股份质押解除手续。</p> <p>除上述情况之外，本人拟转让的标的公司股份不存在其他权利限制，也不存在限制本次交易的任何其他情形。</p> <p>3、本人对本次交易中拟转让的股份拥有完整、清晰的权利，不存在委托持股、信托持股或其他任何为第三方代持股份的情形，也不存在委托他人或接受他人委托行使表决权的情形；不存在股份冻结、查封、托管的情况，不存在与本次交易涉及的股份有关的任何争议、未决或潜在的诉讼或仲裁，其过户或转移不存在法律障碍。</p> <p>4、本人保证不存在任何正在进行或潜在的影响本人转让所持标的公司股权的诉讼、仲裁或纠纷，保证本人签署的所有协议或合同中不存在阻碍本人转让所持标的公司股权的限制性条款。</p>
关于权属清晰完整的承诺函	标的公司股东广州市陆高汽车销售服务有限公司	<p>1、截至本承诺函出具日，本企业合法持有的标的公司 2,467,360 股股票，占标的公司总股本的 1.8980%。本企业对标公司的历次出资均是真实的，且足额到位，不存在任何虚假出资、延期出资、抽逃出资等违反股东义务及责任的行为。标的公司注册资本已全部缴足，不存在出资不实或者影响其合法存续的情况。</p> <p>2、截至本承诺函出具日，本企业持有的 2,304,068 股（占总股本的 1.77%）标的公司股份存在质押外，除此之外，本企业持有的标的公司股份未被设定任何质押或任何其他形式的权利限制。本企业上述已质押股票的质权人九江银行股份有限公司广州分行已向本企业出具同意函，同意在收到中国证监会关于本次交易的核准文件复印件后两个工作日内办理完毕全部质押股票的解押手续。</p>

		<p>3、本企业对本次交易中拟转让的股份拥有完整、清晰的权利，不存在委托持股、信托持股或其他任何为第三方代持股份的情形，也不存在委托他人或接受他人委托行使表决权的情形；不存在股份冻结、查封、托管的情况，不存在与本次交易涉及的股份有关的任何争议、未决或潜在的诉讼或仲裁，其过户或转移不存在法律障碍。</p> <p>4、本企业为依法有效存续的企业，不存在根据法律、法规、规范性文件及其他相关文件规定需要终止的情形。本企业保证不存在任何正在进行或潜在的影响本企业转让所持标的公司股权的诉讼、仲裁或纠纷，保证本企业签署的所有协议或合同中不存在阻碍本企业转让所持标的公司资产股权的限制性条款。</p>
	<p>本次交易其他交易对方</p>	<p>1、截至本承诺函出具日，本企业/本人/本企业管理的产产品合法持有标的公司股票。本企业/本人/本企业管理的产产品对标的公司的历次出资均是真实的，且足额到位，不存在任何虚假出资、延期出资、抽逃出资等违反股东义务及责任的行为。标的公司注册资本已全部缴足，不存在出资不实或者影响其合法存续的情况。</p> <p>2、本企业/本人/本企业管理的产产品对本次交易涉及的股份拥有完整、清晰的权利，本企业/本人/本企业管理的产产品持有的标的公司股份未被设定任何质押或任何其他形式的权利限制，不存在委托持股、信托持股或其他任何为第三方代持股份的情形，也不存在委托他人或接受他人委托行使表决权的情形；不存在股份被质押、冻结、查封、托管的情况，不存在与本次交易涉及的股份有关的任何争议、未决或潜在的诉讼或仲裁，其过户或转移不存在法律障碍。</p> <p>3.本企业/本人保证不存在任何正在进行或潜在的影响本企业/本人转让所持标的公司股权的诉讼、仲裁或纠纷，保证本企业/本人签署的所有协议或合同中不存在阻碍本企业/本人转让所持标的公司股权的限制性条款。</p>
<p>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</p>	<p>标的公司实际控制人</p>	<p>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；</p> <p>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。</p> <p>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。</p>
<p>关于规范关联交易的承诺函</p>	<p>标的公司实际控制人</p>	<p>1、本人将善意履行作为上市公司股东的义务，不利用本人的股东地位，就上市公司及其控股子公司与本人及本人控制的企业之间的任何关联交易采取任何行动，促使或影响其他股东在上市公司的股东大会或董事会做出损害上市公司和其他股东合法权益的决议。</p> <p>2、本人及本人的关联方不得以任何方式违规占用上市公司资金或资源，或要求上市公司违规提供担保。</p> <p>3、如果上市公司与本人及本人控制的企业之间发生无法避免或有合理原因的关联交易，则本人承诺将促使上述关联交易遵循市场公正、公平、公开的原则，依照正常商业条件进行。本人将不会要求，也不会接受上市公司给予优于其在一项市场公平交易中向第三方给予的交易条件。</p> <p>4、本人将严格遵守和执行上市公司关联交易管理制度的各项规定，如有违反以上承诺及上市公司关联交易管理制度而给上市公司造成</p>

		损失的情形，将依法承担相应责任。
关于避免与上市公司发生同业竞争的声明与承诺函	标的公司实际控制人	<p>1、截至本声明及承诺函出具之日，本人及本人控制的其他企业未从事与大象股份及其控股子公司所从事的业务构成或可能构成直接利益冲突的竞争性经营活动。</p> <p>2、本次交易实施完毕后，本人及本人控制的企业与上市公司、大象股份及上市公司其它控股子公司不会构成直接或间接同业竞争关系。</p> <p>3、在作为上市公司 5% 以上股东期间、本人在大象股份任职期间及从大象股份离职后 12 个月内，本人及本人控制的企业不直接或间接从事与上市公司、大象股份及上市公司其他控股子公司经营范围相同或相类似的业务；在可能与上市公司存在竞争的业务领域中出现新的发展机会时，给予上市公司优先发展权；本人不进行任何损害或可能损害上市公司利益的其他竞争行为。</p> <p>4、本人同意依法承担违反上述承诺带来的不利后果并赔偿因违反上述承诺而给上市公司造成的损失。</p>
关于社保、公积金缴纳事宜的承诺函	标的公司实际控制人	<p>1、如因大象股份成为上市公司的控股子公司之前（以完成股权变更登记为准）的事实或原因，导致大象股份及/或其控股子公司被有关主管部门、人民法院或仲裁机构认定为违反劳动用工、社会保险及住房公积金的相关法律法规，并要求大象股份及/或其控股子公司为劳动者补缴未缴纳或未足额缴纳的社会保险费和住房公积金、承担相应的赔偿或补偿责任，或对大象股份及/或其控股子公司处以行政处罚时，本人将无条件全额承担大象股份及其控股子公司应补缴的全部社会保险费、住房公积金（含滞纳金）、应缴纳的罚款、应支付的赔偿/补偿款，以及因前述事项给大象股份及其控股子公司造成的相关损失。</p>
关于税务或有风险的承诺函	标的公司实际控制人	<p>如因大象股份成为上市公司的控股子公司之前（以完成股权变更登记为准）的事实或原因，导致大象股份及/或其控股子公司被有关主管部门认定存在应缴未缴的任何税款及相应的滞纳金，或因此受到行政处罚时，本人将无条件全额承担大象股份及其控股子公司应补缴的全部税款、滞纳金及罚款，并承担因此给大象股份及其控股子公司造成的相关损失。</p>
关于房产证办理的承诺函	标的公司实际控制人	<p>对于大象股份及其子公司尚未取得房产证的 10 套房产，在大象股份成为上市公司的控股子公司之后（以完成股权变更登记为准），若上述房产未按购房合同约定的期限和方式过户至大象股份或其子公司名下，且在上市公司给予的宽限期内仍未完成过户，则陈德宏将对上述房产未能过户给大象股份及其子公司造成的损失承担全部赔偿责任。</p>
关于承担相关诉讼案件或有损失的承诺函	标的公司实际控制人	<p>鉴于：1.杭州杭港地铁有限公司（以下简称“杭港地铁”）就杭州地铁 1 号线广告资源经营权合同相关事宜起诉大象股份，大象股份亦提起反诉。截至本承诺出具之日，法院尚未作出判决。</p> <p>2.大象股份与湖北盛世德璐传媒有限公司（以下简称“盛世德璐”）之间就武汉地铁 6 号线广告媒体经营权合作事项存在争议，大象股份起诉要求盛世德璐赔偿损失、返还合作保证金以及借款；盛世德璐向大象股份提起反诉，要求大象股份赔偿损失。截至本承诺出具之日，法院尚未作出判决。</p> <p>为顺利推进本次交易，保障上市公司的利益，本人就前述案件事宜承诺如下：</p> <p>如本次交易获得中国证券监督管理委员会核准并完成实施，且大象股份根据上述案件的终审判决应向对方当事人承担赔偿责任，本人将以自有财产承担与案件有关的全部经济赔偿责任，并在判决确定</p>

		的履行期限前完成履行，确保大象股份不因此遭受损失。
关于与相关方不存在有关安排的声明与承诺函	标的公司	1、本公司与参与本次交易的本公司股东不存在任何应披露而未披露的与本次交易有关的任何协议或安排。 2、本公司与上市公司之间，与上市公司的董事、监事、高级管理人员之间，与上市公司的控股股东、实际控制人及其控制的有关企业之间，均不存在任何应披露而未披露的与本次交易有关的任何协议或安排。

十三、上市公司的控股股东及其一致行动人对本次重组的原则性意见，及控股股东及其一致行动人、董事、监事、高级管理人员自本次重组复牌之日起至实施完毕期间的股份减持计划

（一）上市公司的控股股东及其一致行动人对本次重组的原则性意见

天山农牧业与天山农业已就上市公司本次重组发表原则性意见如下：

1、上市公司不存在不得发行股份的相关情况，符合《上市公司重大资产重组管理办法》等法律、法规规定的向特定对象发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金的各项条件。

2、本次发行股份及支付现金购买资产的价格以评估机构评定的评估值为参考依据，由交易各方协商确定，定价公允、合理。

3、本次重组的相关事项已经公司董事会、股东大会审议通过，会议的召集、召开、表决程序及方式符合相关法律、法规及公司《章程》的规定。

4、本次重组没有损害中小股东的利益，符合公司及全体股东利益。

5、本次重组有利于丰富公司目前的业务结构，降低单一业务风险，有利于提高上市公司的持续盈利能力，符合公司的长远发展规划。

6、本次重组的具体方案符合国家法律、法规及其它规范性文件规定及监管规则的要求，具备基本的可行性和可操作性，无重大法律政策障碍。

综上所述，本次重组符合公司和全体股东的利益，同意上市公司就本次重组向中国证监会提交申请文件，并在获得中国证监会核准后组织实施本次重组。

（二）上市公司控股股东及其一致行动人、上市公司董事、监事、高级管理人员自本次重组复牌之日起至实施完毕期间的股份减持计划

根据上市公司控股股东及其一致行动人、上市公司董事、监事、高级管理人员自本次重组复牌之日起至实施完毕期间的股份减持计划出具的《关于本次重组复牌之日起至实施完毕期间不减持股票的承诺》，承诺：自上市公司本次重组复牌之日（2017年9月6日）起至本次重组实施完毕期间，不减持所持有的上市公司股票。如违反上述承诺，天山农牧业、天山农业及上市公司董事、监事、高级管理人员将承担相应的责任。

十四、对股东权益保护的安排

为保护投资者尤其是中小投资者的合法权益，本次交易过程将采取以下安排和措施：

（一）及时、公平披露本次交易的相关信息

公司已经切实按照《上市公司信息披露管理办法》、《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》、《创业板规范运作指引》要求履行了信息披露义务，并将继续严格履行信息披露义务。为保护投资者合法权益，防止本次交易对股价造成波动，交易双方在开始筹划本次交易时采取了严密的保密措施，及时向深交所申请停牌并披露影响股价的重大信息。本报告书披露后，公司将继续按照相关法规的要求，及时、准确地披露公司重组的进展情况。

（二）确保本次交易定价公平、公允

交易双方已聘请会计师、资产评估机构对本次交易的标的资产进行审计、评估，确保本次交易的定价公允、公平、合理。为本次交易提供审计的会计师事务所和提供评估的资产评估机构均具有证券业务资格。

同时，公司独立董事对本次交易涉及的资产评估定价的公允性发表了独立意见。公司所聘请的独立财务顾问和律师将对本次交易的实施过程、资产过户事宜和相关后续事项的合规性及风险进行核查并发表明确的意见。

（三）严格履行相关程序

本次交易涉及上市公司重大事项，公司已经切实按照《证券法》、《重组办法》、《上市公司信息披露管理办法》、《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的

通知》的要求履行了信息披露义务。公司将继续严格履行信息披露义务，按照相关法规的要求，及时、准确、公平地向所有投资者披露可能对上市公司股票交易价格产生较大影响的重大事件与本次交易的进展情况。

（四）本次交易过渡期损益的归属

各方同意，标的资产在过渡期间所产生的盈利，或因其他原因而增加的净资产的部分由上市公司享有；过渡期间所产生的亏损，或因其他原因而减少的净资产部分由交易对方按标的资产交割前各自所持有标的公司的股份比例向上市公司以现金方式补足。

（五）提供网络投票平台

本公司董事会在审议本次交易方案的股东大会召开前发布了提示性公告，提醒全体股东参加审议本次交易方案的临时股东大会会议。本公司根据中国证监会《关于加强社会公众股股东权益保护的若干规定》、《重组办法》等有关规定，给参加股东大会的股东提供便利，就本次重组方案的表决提供网络投票平台，股东可以参加现场投票，也可以直接通过网络进行投票表决。股东大会所作决议已经出席会议的股东所持表决权的三分之二以上通过。本公司对中小投资者投票情况单独统计并予以披露。

（六）制定填补回报措施，全体董事及高级管理人员就填补回报措施能够得到切实履行作出承诺

针对本次交易可能摊薄即期回报的风险，公司董事会已经制定相应填补回报措施，并且公司全体董事及高级管理人员已对填补回报措施能够得到切实履行作出承诺，以充分保护中小投资者的合法权益。

（七）其他保护投资者权益的措施

公司全体董事、监事、高级管理人员承诺本次重组过程中所提供信息的真实性、准确性和完整性，保证不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并声明承担相应的法律责任。在本次交易完成后公司将继续保持独立性，在资产、人员、财务、机构和业务上遵循独立原则，遵守中国证监会有关规定，保持规范运作。

十五、本次交易完成后，天山生物仍符合上市条件

本次交易完成后，社会公众股持股比例将不会低于本次交易完成后上市公司股本总额的 25%，公司股权分布仍符合《证券法》、《上市规则》等法律法规所规定的股票上市条件。

十六、独立财务顾问具有保荐机构资格

本公司聘请财通证券担任本次交易的独立财务顾问，财通证券经中国证监会批准依法设立，具备保荐机构资格。

重大风险提示

一、审批风险

本次交易已于 2017 年 12 月 20 日经中国证监会上市公司并购重组审核委员会 2017 年第 73 次并购重组委工作会议审核通过，尚需取得中国证监会关于本次交易的核准文件。

上述核准为本次交易的前提条件，交易方案最终取得核准的时间存在不确定性，公司将及时公布本次重组的最新进展，提请广大投资者注意投资风险。

二、本次交易被暂停、中止或取消的风险

1、公司本次停牌前最后一个交易日（2017 年 5 月 12 日）公司股票收盘价为 13.10 元/股，停牌前第 21 个交易日（2017 年 4 月 13 日）收盘价为 19.01 元/股，本次发行股份及支付现金购买资产事项公告停牌前 20 个交易日内（即 2017 年 4 月 14 日至 2017 年 5 月 12 日期间）公司股票收盘价格累计跌幅为 31.09%。同期，深证成指(399001.SZ)累计跌幅 8.13%，创业板指数(399006.SZ)累计跌幅 7.11%，中证内地农业指数（000949.CSI)累计跌幅 9.10%。剔除大盘因素及同行业板块因素影响后，上市公司股票停牌前 20 个交易日累计跌幅分别为 22.96%、23.98%、21.99%，达到《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》（证监公司字[2007]128 号）第五条相关标准。本公司股票在停牌前存在股价波动，可能存在因涉嫌内幕交易被立案调查，导致本次重大资产重组被暂停、被终止的风险。

2、在本次交易过程中，交易各方可能需根据后续监管机构的要求不断完善交易方案，如交易各方无法就完善交易方案的措施达成一致，则本次交易存在终止的可能。

三、标的资产评估增值较大的风险

本次交易标的资产作价以标的公司股权的评估结果并经交易各方协商确定，根据鹏信评估出具以 2017 年 6 月 30 日为评估基准日的评估报告，本次标的公司

大象股份 100%股权的整体评估值为 247,060.00 万元，标的资产经审计的母公司净资产账面价值为 118,644.99 万元，评估增值率为 108.23%。

本次评估选用收益法的评估结果作为评估结论，收益法是基于一系列假设并基于对未来的预测，标的资产的估值较账面净资产增值较高，主要是由于标的资产近几年业务发展，市场前景、管理能力、客户资源、规模优势等方面的价值未在账面充分体现。但未来宏观经济和行业环境的变化、标的公司自身的经营决策等因素都将对标的公司盈利预测的实现带来不确定性，可能导致资产估值与实际情况不符，提请投资者注意标的资产评估增值较大的风险。

四、商誉减值风险

本次收购标的公司的股权属于非同一控制下的企业合并，根据《企业会计准则》，购买方对合并成本大于合并中取得的被购买方可辨认净资产公允价值份额的差额，应当确认为商誉。而因企业合并所形成的商誉不作摊销处理，但未来每年会计年末进行减值测试。

本次交易标的的成交价格较其可辨认净资产增值较高，本次交易完成后公司将会确认较大金额的商誉，若标的公司在未来经营中不能实现预期的收益，则本次重组所形成的商誉将有可能进行减值处理，从而对公司经营业绩产生一定程度的影响。

五、业绩承诺无法实现的风险

本次交易对方陈德宏承诺，大象股份 2017 年度、2018 年度、2019 年度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应分别不低于 14,020.70 万元、18,736.60 万元、21,535.46 万元，不低于同期的预测数，但承诺净利润是基于标的公司目前的经营能力和未来的发展前景所做出的综合判断，最终能否实现将取决于行业发展趋势的变化、标的公司的经营管理能力等诸多因素。本次交易存在承诺期内标的资产实现的实际净利润可能无法达到承诺净利润的风险。

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

本次交易中，上市公司综合考虑了大象股份业绩实现风险、业绩补偿可实现性、业绩承诺期间以及发行股份购买资产交易的审批程序等各方面因素，并经交易双方协商后，确定了现金及股份对价的支付安排及锁定方案，并与交易对方签署了《购买资产协议》、《盈利补偿协议》。尽管约定的履约保障措施可以较大幅度地保障上市公司及广大股东的利益，降低收购风险，如大象股份在承诺期内无法实现承诺业绩，仍可能存在盈利承诺补偿主体处于锁定状态的股份数量少于应补偿股份数量的且现金不足以补偿的情形，出现业绩补偿承诺无法兑现的违约风险。

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。

七、未编制上市公司备考盈利预测报告的风险

公司提醒投资者，根据《重组办法》第二十二条规定，本次交易未编制上市公司备考盈利预测报告。提请广大投资者基于本报告书“第九章 管理层讨论与分析”中就本次交易对上市公司和标的资产的财务状况、持续经营能力、未来发展前景的详细分析，结合公司披露的其他信息或资料，谨慎做出投资决策。

八、股权质押可能导致无法及时过户的风险

截至本报告书签署日，广州市陆高汽车销售服务有限公司持有的230.41万股标的公司股份，占标的公司总股本的比例为1.77%股权存在质押情形，广州市陆高汽车销售服务有限公司已于2017年9月1日取得质权人九江银行股份有限公司广州分行出具的同意函，同意在收到证监会核准文件的复印件后两个工作日内办理完毕全部股份质押解除的手续。

标的公司控股股东陈德宏持有股权中质押股份数量为1,320.57万股，占标的公司总股本的比例为10.16%，其中1,120.57万股质押给九江银行股份有限公司广州分行，到期日为2019年5月4日，陈德宏已于2017年8月11日取得质权人九江银行股份有限公司广州分行出具同意函的手续，确认上述股权质押不会对本次重组构成影响，并无条件同意收到证监会核准文件的复印件后两个工作日内办理完毕全部股份质押解除的手续，剩余合计200万股的股权质押到期日为2018年12月31日，陈德宏已于2017年9月1日取得东莞银行股份有限公司东莞分行同意在结清后办理全部股份质押解除的手续的函件。

若上述股权未能在本次重组实施前解除股权质押，存在标的公司该部分股权无法及时交割过户的风险。

九、募集配套资金不足的风险

本次交易中，上市公司拟向不超过五名符合条件的特定对象非公开发行股份募集配套资金，募集资金总额不超过 59,996.41 万元，配套募集资金将用于向交易对方支付现金对价和支付本次交易相关的中介机构费用及其他税费。

受股票市场波动及投资者预期的影响，募集配套资金能否顺利实施并足额募集存在不确定性。若本次募集配套资金方案未能实施或募集金额不足，则上市公司将以自筹资金支付本次交易的现金对价及相关支出，并约定标的资产实际控制人现金对价支付方式另行协商，确保发行股份购买资产不受影响，但可能对本次交易现金对价的及时支付造成不利影响。

十、公司治理及整合风险

本次交易前，上市公司严格按照《公司法》、《证券法》和中国证监会及深圳证券交易所颁布的其他相关法律法规的要求，不断完善公司内部法人治理结构，健全内部管理制度。本次交易完成后，公司将新增一家子公司，管理、协调和信息披露工作量及工作难度有所增加。上市公司将依据有关法律法规的要求进一步完善公司法人治理结构，维护上市公司及中小股东的利益。若上市公司不能加强合规管理，则可能面临公司治理失效的风险。

本次交易完成后，大象股份将成为上市公司的控股子公司，上市公司在现有

业务基础上将新增户外广告媒体资源运营业务，公司规模及业务管理体系进一步扩大，由于上市公司与标的公司的两大业务分属不同的行业，双方在各自发展过程中形成了自身独特的业务体系、管理模式、组织架构和企业文化，公司与大象股份能否在业务、财务及人员等方面进行深度整合、发挥协调效应，具有一定的不确定性，上市公司将面临一定的整合风险。此外，若上市公司在业务拓展及运营方面，不能根据各项业务特点，有效的满足双方各项业务的发展需要，将可能导致部分业务发展受限，从而影响上市公司的整体业绩水平。

十一、本次重组摊薄公司即期回报的风险

本次交易系通过发行股份及支付现金相结合的方式购买大象股份 96.21%的股权。本次交易完成后，公司股本规模将由 197,352,789 股增加至 312,977,396 股（不含配套融资），增幅为 58.59%。虽然本次交易收购的大象股份预期将为公司每股收益带来较大增长，但并不能完全排除大象股份未来盈利能力未达预期的可能。若发生上述情形，则公司的净利润增长幅度可能会低于股本的增长幅度，短期内公司的每股收益等即期回报指标将面临被摊薄的风险。针对前述风险，公司董事会已经制定相应填补回报措施，并且公司全体董事及高级管理人员已对填补回报措施能够得到切实履行作出承诺，以充分保护中小投资者的合法权益。

十二、重组完成后全额承继未弥补亏损的风险

根据中国证监会公布的《上市公司监管指引第 1 号——上市公司实施重大资产重组后存在未弥补亏损情形的监管要求》，上市公司发行股份购买资产实施重大资产重组后，新上市公司主体将全额承继原上市公司主体存在的未弥补亏损，根据《公司法》、《上市公司证券发行管理办法》等法律法规的规定，新上市公司主体将由于存在未弥补亏损而长期无法向股东进行现金分红和通过公开发行证券进行再融资。

天山生物截至 2017 年 6 月 30 日的未分配利润（合并报表）为-12,232.09 万元（未经审计）。本次交易完成后，上市公司合并报表未分配利润仍将为负，由于存在上述未弥补亏损，上市公司暂无法向股东进行现金分红和通过公开发行证券进行再融资。

本次重大资产重组完成后，公司将在力求保持公司业绩持续稳定增长的基础上，充分重视投资者的投资回报及回报的兑现。重组完成后的公司将根据中国证监会的要求，综合考虑公司未来资金需求、项目收益情况、现金流状况及外部融资成本等因素，建立科学、合理的投资者回报机制和利润分配原则。

十三、标的公司的经营风险因素

（一）宏观经济波动风险

标的公司属于广告媒体行业，广告行业的发展速度和水平很大程度上依赖于国家和地区的宏观经济发展速度和水平，与宏观经济的波动密切相关。经济发展具有周期性，消费者购买力、企业经营业绩、企业品牌传播预算投入与国家经济周期具有较大的相关性。当国家经济周期处于稳定发展期，通常消费者的购买力较强，生产企业为提升经营业绩会加大其在品牌传播中的预算投入；当国家经济增长停滞或发生衰退，消费者购买力下降，生产企业经营业绩不佳，通常减少品牌传播预算投入。国家宏观经济周期变化将对企业品牌传播投入产生影响，从而可能引起标的公司业绩出现波动的风险。

（二）产业政策及行业监管风险

当前国家制定了《国务院关于推进文化创意和设计服务与相关产业融合发展的若干意见》、《关于大力支持小微文化企业发展的实施意见》、《北京市文化创意产业发展指导目录（2016年版）》、《广告产业发展“十三五”规划》等一系列政策文件来扶持和促进广告行业的发展，在提升广告企业的自主创新能力、优化产业结构、增强本土广告企业的市场竞争力等方面给予大力支持。当前国家各项扶持政策加快了广告行业的发展，但如果国家对行业不再实施相关的扶持政策，可能对广告行业企业的经营业绩产生一定的不利影响。

同时，广告行业的行政主管部门主要为国家工商总局及各地方工商行政管理部门。标的公司从事的广告媒体业务，须符合《中华人民共和国广告法》、《广告管理条例》等法律法规的规定。如果未来行业监管政策发生变化或出台更加严格的规定，标的公司若不能及时调整并适应监管政策的新变化，可能会对标的公司的正常业务经营和业务拓展产生不利影响，进而可能影响到标的公司经营业绩的

实现。

（三）媒体资源经营权到期无法续约或提前终止的风险

由于户外广告媒体行业的优质媒体资源相对稀缺，广告媒体运营商所拥有的媒体资源数量直接决定了其广告播出网络的范围、层次、服务水平以及广告传播效果和转化率，是广告主衡量广告运营商的重要因素，也是广告媒体运营商竞争的核心要素。尽管目前标的公司通过招标、拍卖等方式掌握了较多的优质媒体资源，并形成了覆盖范围较广的跨区域、跨媒体的资源网络，具备了明显的媒体资源优势，但如果未来标的公司现有的媒体资源经营权到期后无法续约或提前终止，或标的公司无法持续取得新的媒体资源经营权，都将会对标的公司的业务经营的稳定性和持续性造成不利影响。

（四）媒体资源经营权成本上升的风险

标的公司的户外交通媒体资源以地铁为主，而营业成本主要来自于媒体资源的经营权费用。随着地铁建设的推进以及人流量的迅猛增长，地铁内媒体资源的商业价值正被逐步发掘，可能会吸引更多的竞争者加入本行业，与标的公司就媒体资源的经营权展开竞争，使得标的公司现有媒体资源经营权到期后重新取得的成本增加，或新线媒体资源取得成本较高，增加标的公司的运营成本和现金流出，进而对标的公司的经营业绩产生不利影响。

（五）市场竞争加剧的风险

近年来，随着互联网媒体、移动互联网媒体等新兴媒体的兴起，媒体平台和广告载体的形式更加丰富多样，媒体结构正在逐步发生变化，这也使得媒体行业的市场竞争日趋激烈，若标的公司无法应对市场竞争和变化，广告主可能会选择其他更为有效的媒体进行广告投放，进而影响到标的公司的市场份额。同时，在竞争激烈的市场环境下，部分媒体可能会通过降低价格的形式来争夺市场份额，也将会对标的公司的刊例价和上刊率造成一定的压力。

（六）核心人才流失风险

标的公司所处的媒体行业属于资金密集、人才密集型产业，在行业内有多数工作经验、既熟悉广告服务环节的各项业务、又对广告主所在行业具有较深理解

的人才在广告业尤为稀缺，是标的公司经营过程中必不可少的宝贵资源，是保持和提升公司竞争力的关键要素之一。标的公司的核心人员的稳定性是决定标的公司经营发展稳定性的重要因素，如标的公司核心人员发生重大变动，造成人才流失，将可能对公司的业务稳定性和经营业绩造成不利影响。

（七）广告发布违规风险

国家相关法律法规对广告形式、广告内容、广告发布流程等均有详细和明确的规定，如标的公司在广告发布过程中因上述广告形式、广告内容和发布流程存在违规行为，可能会受到行业监管部门的处罚，不仅可能会对标的公司造成经济上的损失，还可能影响标的公司未来业务开展。例如，如果客户刻意隐瞒其产品或服务的真实信息而导致标的公司不能及时发现相关问题，则标的公司可能会因营销内容不合规而导致公司存在被处罚或被索偿的法律风险。

（八）应收账款无法收回的风险

根据经审计的两年及一期财务报告，报告期各期末标的公司应收账款余额分别为24,032.06万元、34,213.20万元和35,203.91万元，占流动资产比例分别为59.97%、48.75%和31.54%，占总资产的比例分别为29.49%、28.22%和20.47%。最近一期末标的公司的应收账款余额较高，主要是由于2016年下半年和2017年上半年新增成都1、3、4号线、西安1、3号线和沈阳1、2号线广告媒体资源，新增客户发布的广告收入尚未收回增加，以及新增大额医疗行业客户广告发布期和结算周期较长所致。同时，受近期莆田系等一系列事件影响，医疗行业客户需接受相关部门检查及整顿，也在一定程度上影响了应收账款的回款进度。标的公司已加大了应收账款的回款力度，但由于应收账款余额较大，如果客户持续经营发生不利变化而无法及时收回，将存在发生坏账的风险，可能对标的公司经营情况和财务情况造成不利影响。

（九）标的公司重大未决诉讼风险

截至本报告书签署之日，本次交易的标的资产仍存在部分尚未判决或仍在原告上诉期内的未决诉讼，具体情况请参见本报告书“第四章 交易标的基本情况一、交易标的基本情况（七）标的资产报告期内重大未决诉讼事项”。尽管部分诉讼判决预计对标的公司有利，且标的公司正在完善经营管理并尽力杜绝潜在纠

纷和诉讼的发生，但仍存在承担经济补偿责任的风险。

（十）标的公司治理不完善的风险

标的公司于2015年6月变更为股份公司并于2015年10月在全国股转系统挂牌交易，在挂牌过程中及挂牌之后，由于股份公司成立时间不长，对公司治理、信息披露等相关规则理解不到位，存在违规对外担保、资金占用、信息披露瑕疵等公司治理不完善的相关事项。

本次交易前，上市公司严格按照《公司法》、《证券法》、《深圳证券交易所股票上市规则》和中国证监会及深圳证券交易所颁布的其他相关法律法规的要求，不断完善公司内部法人治理结构，健全内部管理制度。本次交易完成后，上市公司将依据有关法律法规的要求进一步完善公司法人治理结构，维护上市公司及中小股东的利益。若上市公司不能加强合规管理，则可能面临公司治理失效的风险。

十四、股票市场波动的风险

股票市场价格波动不仅取决于企业的经营业绩，还受宏观经济周期、利率、资金、供求关系等因素的影响，同时也会因国际、国内政治经济形势及投资者心理因素的变化而产生波动。

股票的价格波动是股票市场的正常现象。为此，本公司提醒投资者必须具备风险意识，以便做出正确的投资决策。同时，本公司一方面将以股东利益最大化作为公司最终目标，加强内部管理，努力降低成本，积极拓展市场，提高盈利水平；另一方面将严格按《公司法》、《证券法》等法律、法规的要求规范运作。

本次交易完成后，公司将一如既往地严格按照上市规则和公司的《信息披露管理制度》，及时、充分、准确地进行信息披露，以利于投资者做出正确的投资决策。

目 录

修订说明	1
公司声明	8
交易对方声明	9
中介机构声明	10
重大事项提示	11
一、本次交易方案概况	11
二、本次交易作价	13
三、业绩承诺补偿及业绩奖励	14
四、本次标的资产过户的交割安排	19
五、标的公司剩余股权的后续安排	19
六、交易方案调整说明	21
七、本次交易构成重大资产重组	21
八、本次交易不构成重组上市	21
九、本次重组不构成关联交易	24
十、本次交易对上市公司的影响	24
十一、本次重组已履行和尚未履行的决策程序及报批程序	26
十二、本次重组相关方所作出的重要承诺	33
十三、上市公司的控股股东及其一致行动人对本次重组的原则性意见，及控 股股东及其一致行动人、董事、监事、高级管理人员自本次重组复牌之日起 至实施完毕期间的股份减持计划	43
十四、对股东权益保护的安排	44
十五、本次交易完成后，天山生物仍符合上市条件	46
十六、独立财务顾问具有保荐机构资格	46
重大风险提示	47
一、审批风险	47
二、本次交易被暂停、中止或取消的风险	47
三、标的资产评估增值较大的风险	47
四、商誉减值风险	48
五、业绩承诺无法实现的风险	48
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	49
七、未编制上市公司备考盈利预测报告的风险	49
八、股权质押可能导致无法及时过户的风险	49
九、募集配套资金不足的风险	50
十、公司治理及整合风险	50
十一、本次重组摊薄公司即期回报的风险	51
十二、重组完成后全额承继未弥补亏损的风险	51
十三、标的公司的经营风险因素	52
十四、股票市场波动的风险	55

目 录.....	56
释 义.....	60
第一章 本次交易概述	63
一、本次交易的背景	63
二、本次交易的目的	64
三、本次交易的决策和批准过程	66
四、本次交易对方的基本情况	73
五、本次交易的交易标的	73
六、本次交易定价情况	73
七、本次交易方案概况	75
八、业绩承诺补偿及业绩奖励	77
九、本次交易对上市公司的影响	88
十、本次交易构成重大资产重组	90
十一、本次交易不构成重组上市	91
十二、最近六个月内标的公司增资对本次交易后上市公司控股权的影响	103
十三、本次重组不构成关联交易	105
十四、独立财务顾问的保荐资格	106
第二章 上市公司基本情况	107
一、公司基本情况	107
二、公司历史沿革、最近三年控股权变动及重大资产重组情况	107
三、公司最近三年主营业务发展情况	114
四、公司最近三年及一期的主要财务数据	115
五、公司控股股东及实际控制人	116
六、上市公司规范运作情况	117
第三章 交易对方基本情况	118
一、交易对方	118
二、交易对方穿透核查情况	197
三、相关声明	241
第四章 交易标的基本情况	247
一、交易标的基本情况	247
二、标的公司业务情况	296
第五章 本次交易方案及发行股份情况	339
一、本次交易方案	339
二、发行股份购买资产	341
三、募集配套资金	346
四、本次发行股份定价合理性分析	372
五、关于独立财务顾问具有保荐人资格的说明	374
第六章 交易标的评估情况	378
一、大象股份股权的评估情况	378

二、大象股份各媒体资源经营权预测营业收入的合理性与可实现性	411
三、大象股份各媒体资源经营权预测营业成本的合理性	442
四、董事会对标的资产评估合理性及定价公允性、股份定价合理性的分析	449
五、独立董事对标的资产评估合理性及定价公允性的分析	456
第七章 本次交易协议主要内容	458
一、《购买资产协议》的主要内容	458
二、《盈利补偿协议》的主要内容	471
第八章 本次交易的合规性分析	477
一、本次交易符合《重组办法》第十一条的要求	477
二、本次交易符合《重组办法》第四十三条关于发行股份购买资产的规定	481
三、交易对方所持标的公司股权存在股权质押情况及其对本次交易的影响	483
四、尚未办证房产对本次交易及标的资产生产经营的影响	491
五、本次交易符合《重组管理办法》第四十四条及其适用意见、相关解答要求的说明	493
六、本次交易符合《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》的相关规定	494
七、有关当事人对本次交易是否符合《重组办法》规定出具的结论性意见	496
第九章 管理层讨论与分析	498
一、本次交易前上市公司财务状况和经营成果的讨论与分析	498
二、交易标的行业及竞争情况分析	508
三、标的资产财务状况分析	539
四、标的资产盈利能力分析	569
五、本次交易后上市公司财务状况、盈利能力	589
六、本次交易对上市公司持续经营能力、未来发展前景、当期每股收益等财务指标和非财务指标影响的分析	594
七、本次交易完成后，上市公司的发展战略、整合计划及相关措施	597
第十章 财务会计信息	605
一、交易标的最近两年及一期法定财务报表	605
二、上市公司备考合并资产负债表及利润表	608
第十一章 同业竞争和关联交易	613
一、本次交易对上市公司同业竞争的影响	613
二、本次交易对上市公司关联交易的影响	614
第十二章 重大风险提示	629
一、审批风险	629
二、本次交易被暂停、中止或取消的风险	629
三、标的资产评估增值较大的风险	629
四、商誉减值风险	630
五、业绩承诺无法实现的风险	630
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	631
七、未编制上市公司备考盈利预测报告的风险	631

八、股权质押可能导致无法及时过户的风险	631
九、募集配套资金不足的风险	632
十、公司治理及整合风险	632
十一、本次重组摊薄公司即期回报的风险	633
十二、重组完成后全额承继未弥补亏损的风险	633
十三、标的公司的经营风险因素	634
十四、股票市场波动的风险	637
第十三章 其他重大事项	638
一、本次交易对公司治理机制的影响	638
二、本次交易对公司负债结构的影响	639
三、最近十二个月内发生的重大资产交易情况	640
四、本次交易完成后，上市公司是否存在资金、资产被实际控制人或其他关联人占用的情形；上市公司是否存在为实际控制人或其他关联人提供担保的情形	641
五、关于本次重组后上市公司分红政策的安排	641
六、关于配套募集资金管理和使用的内部控制制度	644
七、关于本次交易对中小投资者权益保护安排的说明	655
八、关于本次重组相关人员买卖公司股票的自查情况	657
九、关于公司股票是否异常波动的说明	661
十、本次重组相关主体是否不得参与重大资产重组情形的说明	662
十一、关于业绩承诺的履约保障措施及履约风险说明	662
十二、关于本次交易是否摊薄即期回报的分析及公司采取的措施	664
十三、标的公司剩余股权的后续安排	675
十四、关于交易标的其他事项的说明	676
十五、对证券交易所问询函的回复	744
十六、本次交易的有关当事人	809
第十四章 上市公司及中介机构声明	812
第十五章 备查文件	817
一、备查文件	817
二、备查地点	817

释 义

在本报告书中，除非文义载明，以下简称具有如下含义：

重组报告书、本报告书、报告书	指	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报告书
重组预案、预案	指	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
天山生物、上市公司、本公司、公司	指	新疆天山畜牧生物工程股份有限公司
天山有限	指	天山畜牧昌吉生物工程有限责任公司，为公司前身
昌吉州国资公司	指	昌吉回族自治州国有资产投资经营有限责任公司
天山农牧业	指	天山农牧业发展有限公司，上市公司控股股东
新疆畜牧总站	指	新疆维吾尔自治区畜牧总站
天山农业	指	呼图壁县天山农业发展有限公司
禾牧阳光	指	呼伦贝尔市禾牧阳光生态农业有限公司
本次交易、本次重组	指	上市公司第三届董事会 2017 年第十次临时会议决议通过的以发行股份及支付现金购买大象股份 96.21% 股权并募集配套资金的交易行为
本次收购、发行股份及支付现金购买资产	指	上市公司发行股份及支付现金购买交易对方合计持有的大象股份 96.21% 股权
募集配套资金	指	上市公司向不超过五名特定投资者非公开发行股份募集配套资金
交易对方、转让方	指	陈德宏、华融渝稳、华融天泽等 36 名大象股份的股东
盈利承诺补偿主体	指	陈德宏
配套融资投资者	指	参与认购本次配套募集资金的合规投资者
交易标的、标的资产	指	大象广告股份有限公司 96.21% 股权
大象股份、标的公司、目标公司	指	大象广告股份有限公司
大象有限	指	东莞市大象广告有限公司、东莞市大象广告传媒有限公司、大象广告有限公司，系标的公司大象广告股份有限公司前身
大象股份广州分公司	指	大象广告股份有限公司广州分公司
梅山广告交易中心	指	宁波梅山保税港区广告交易中心有限公司
浙江合源	指	浙江合源大象广告有限公司
迪睿广告	指	上海迪睿广告有限公司
东莞合源	指	东莞市合源实业投资有限公司
武汉合源	指	武汉合源大象地铁广告文化有限公司
浙江合源北京分公司	指	浙江合源大象广告有限公司北京分公司
浙江合源上海分公司	指	浙江合源大象广告有限公司上海分公司
浙江合源深圳分公司	指	浙江合源大象广告有限公司深圳分公司
成都大象	指	成都大象地铁广告有限公司
众名科技	指	北京众名科技发展有限公司
安徽合源	指	安徽合源大象广告有限公司
杭州合源	指	杭州合源大象地铁传媒有限公司
西安合源	指	西安合源大象地铁广告文化有限公司
蓝欣广告	指	武汉蓝欣广告有限公司
大象网络	指	武汉合源大象网络有限公司
无形广告	指	无形广告（北京）有限公司

武汉德盛世	指	武汉德盛世地铁传媒有限公司
华融渝稳	指	芜湖华融渝稳投资中心（有限合伙）
华融天泽	指	华融天泽投资有限公司
信佳贸易	指	东莞市信佳贸易有限公司
大象实业投资	指	东莞市大象实业投资有限公司
方向标识	指	浙江方向标识工程有限公司
赞盈贸易	指	东莞市赞盈贸易有限公司
杭铁集团	指	杭州市地铁集团有限责任公司
百灵时代	指	百灵时代传媒集团有限公司
杭港地铁	指	杭州杭港地铁有限公司
评估基准日、交易基准日	指	2017年6月30日
交割日	指	本次重组协议双方共同以书面方式确定的本次交易标的资产进行交割的日期
过渡期间	指	自交易基准日至交割日的期间
《框架协议》	指	《新疆天山畜牧生物工程股份有限公司与陈德宏等关于大象广告股份有限公司之发行股份及支付现金购买资产框架协议》
《购买资产协议》	指	《新疆天山畜牧生物工程股份有限公司与陈德宏等关于大象广告股份有限公司之发行股份及支付现金购买资产协议》
《盈利补偿协议》	指	天山生物与盈利补偿主体签署的《盈利补偿协议》
评估报告、资产评估报告	指	关于新疆天山畜牧生物工程股份有限公司拟进行股权收购事宜所涉及的大象广告股份有限公司股东全部权益价值评估报告（鹏信资评报字[2017]第S069号）
审计报告	指	大象广告股份有限公司审计报告（大华审字[2017]007804号）
备考财务报表审阅报告	指	新疆天山畜牧生物工程股份有限公司审阅报告（大华核字[2017]003506号）
法律意见书	指	国浩律师（深圳）事务所关于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之法律意见书
独立财务顾问、财通证券	指	财通证券股份有限公司
国浩律师、律师	指	国浩律师（深圳）事务所
大华会计师、会计师	指	大华会计师事务所（特殊普通合伙）
天健会计师	指	天健会计师事务所（特殊普通合伙）
鹏信评估、评估师	指	深圳市鹏信资产评估土地房地产估价有限公司
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
股转公司	指	全国中小企业股份转让系统有限责任公司
股转系统	指	全国中小企业股份转让系统
财政部	指	中华人民共和国财政部
工信部	指	中华人民共和国工业和信息化部
发改委	指	中华人民共和国国家发展和改革委员会
中证登深圳分公司	指	中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司
《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》
《重组办法》	指	《上市公司重大资产重组管理办法》
《重组办法》第四十四条适用意见	指	《上市公司重大资产重组管理办法》第十四条、第四十四条的适用意见—证券期货法律适用意见第12号
《发行办法》	指	《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》
《实施细则》	指	《上市公司非公开发行股票实施细则》
《财务顾问管理办法》	指	《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》

《26号准则》	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（2017年修订）
《创业板上市规则》	指	《深圳证券交易所创业板股票上市规则（2014年修订）》
《创业板规范运作指引》	指	《深圳证券交易所创业板上市公司规范运作指引（2015年修订）》
元、万元、亿元	指	人民币元、万元、亿元
报告期	指	2015年、2016年及2017年1—6月
专业术语		
4A广告公司	指	4A词源于美国，The American Association of Advertising Agencies的缩写，中文为“美国广告代理协会”。因名称里有四个单词是以A字母开头，故简称为4A。后来世界各地都以此为标准，取其从事广告业、符合资格、有组织的核心规则，再把美国的国家称谓改为各自国家或地区的称谓，形成了地区性的4A广告公司
到达率	指	传播活动所传达的信息接触人群占有所有传播对象的百分比。
广告刊例价	指	是一般指广告媒体运营商对外统一报出的媒体发布价格，标的公司通常按照单个媒体和套装媒体每四周进行报价，实际执行价格相对于刊例价会有不同程度的折扣
广告代理公司	指	提供市场营销服务的公司，其职责是帮助企业策划、准备、实施和评估广告宣传项目
广告主	指	为推销商品或服务，委托他人设计、制作、发布广告的企业

注：本报告书可能存在个别数据加总后与汇总数据的差异，系数据计算时四舍五入造成。

第一章 本次交易概述

一、本次交易的背景

（一）上市公司亟需提升盈利能力，打造新的利润增长点

近年来为了应对市场变化，上市公司不断调整和优化业务布局，但由于牛羊肉业务投资周期长，前期投入大，短期内难以产生明显效益，上市公司经营业绩出现了较大幅度的下滑。为了推动上市公司的稳健发展，维护全体股东利益，上市公司一方面在不断挖掘现有业务的潜力，一方面也在积极寻找和培育新的利润增长点。上市公司在本次交易中拟收购标的公司为一家户外广告媒体资源经营商，具有多年户外广告行业的运营经验，拥有跨区域、跨媒体的优质户外广告媒体资源，业务模式清晰、便于经营管理且经营业绩良好，既能为上市公司带来持续、稳定的收入和利润来源，也有利于支持和促进上市公司现有业务的发展，提升上市公司整体盈利能力。

（二）国家产业政策支持广告行业发展

近年来，国家出台了一系列政策大力支持文化产业的发展。2011年3月发布的《国民经济和社会发展第十二个五年规划纲要》明确提出要推动文化产业成为国民经济支柱性产业，将促进包括广告产业在内的文化产业发展提升到国家战略层面，从产业准入到金融支持等方面都明确了各项支持措施。

在文化产业成为战略性新兴产业的大背景下，党中央、国务院及国家相关部门陆续发布了《文化产业振兴规划》、《关于金融支持文化产业振兴和发展繁荣的指导意见》、《中共中央关于深化文化体制改革、推动社会主义文化大发展大繁荣若干重大问题的决定》、《国务院关于促进信息消费扩大内需的若干意见》、《国家“十三五”时期文化发展改革规划纲要》等多项扶持文化产业的配套政策、文件，推动文化产业繁荣，鼓励文化企业的发展、壮大。国家政策的大力支持带动了整个文化产业的持续、健康、快速发展，也为行业内企业带来了良好的历史发展机遇和广阔的市场发展空间。

（三）标的公司易于管理，具有良好的盈利前景

大象股份专注于户外广告领域，以公共交通系统广告媒体资源运营为核心。经过多年发展，大象股份已在全国范围内初步建立跨区域、跨媒体的媒体资源经营网络，在武汉、成都、西安、沈阳等城市拥有多条优质地铁线路的媒体资源经营权，经营权期限以5年以上为主，由于媒体资源具有区域垄断性和唯一性特点，大象股份经营的媒体资源具有较强的议价能力和市场竞争力。同时，大象广告凭借其媒体资源优势、媒体协同优势、营销优势和运营经验，与众多知名品牌建立了稳定的业务关系，在户外广告领域具有较高的市场知名度，其运营的媒体资源数量和营业收入在户外广告行业中位居前列，竞争力较强，且业务模式清晰，上市公司易于对其进行管理运营。

2015年到2016年，在获得7项媒体资源的基础上，大象股份净利润由7,405.82万元增长到11,025.16万元。2016年以来，大象股份陆续取得了西安地铁3号线、成都地铁1号线、3号线和4号线以及沈阳地铁1号线和2号线的媒体资源经营权，随着新取得广告经营权的投入运营，未来标的公司的经营业绩预计将继续保持较快增长，为上市公司股东带来良好回报。

二、本次交易的目的

（一）优化公司现有业务结构，实现双主业发展格局

本次交易完成后，天山生物将在牛、羊的品种改良业务和牛羊肉业务外，新增户外广告媒体运营业务，上市公司业务结构有望得到优化，通过进入前景更为广阔的户外广告媒体领域，形成双主业格局，构建周期波动风险较低且具有广阔前景的业务组合，为广大中小股东的利益提供更为可靠的业绩保障。

上市公司天山生物在现有主业的基础上积累了丰富管理经验，正积极谋求业务结构的优化调整，努力实现下一阶段的快速、健康发展。交易标的大象股份业务体系成熟、盈利能力较强，所处行业前景明朗，未来发展可期。通过本次交易，大象股份将成为上市公司天山生物控股子公司，上市公司的业务规模、资产质量和盈利水平均将得到明显提升，增强上市公司的综合竞争力，并有望借助上市公司的融资功能为其未来业务持续发展和市场开拓提供有力的资金支持。

（二）收购优质资产，增强公司的盈利能力

大象股份为国内大型户外广告媒体资源运营商，以交通系统媒体运营为核心，为各行业用户的需求提供专业化的户外媒体广告服务以及媒体策划方案，标的公司资产质量良好，具有较强的盈利能力。根据大象股份相关股东业绩承诺，大象股份 2017 年度、2018 年度和 2019 年度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应分别不低于 14,020.70 万元、18,736.60 万元、21,535.46 万元。因此，本次交易将显著改善上市公司资产质量、提升盈利能力，增厚每股收益，上市公司价值将明显提升，增强公司可持续发展能力，以实现上市公司股东的利益最大化。

（三）发挥双方在业务、管理、财务等方面的协同效应，提高上市公司的抗风险能力和可持续发展能力

1、业务协同

上市公司正在培育的肉畜业务引入了境外的优良品种，在肉品质量上具有较强优势，但在品牌营销、市场推广和销售渠道方面尚需加大投入，而标的公司长期从事广告行业，具有丰富的品牌策划和广告运营经验，双方在品牌策划、广告设计、广告发布以及客户资源、渠道共享方面将加强合作，实现业务协同，推动上市公司业务的持续增长。

2、管理协同

天山生物通过收购大象股份控制权，进入了户外广告媒体运营领域，并拥有了这一领域的优秀管理团队，为公司的管理队伍建设注入新的活力，能有效优化公司治理结构、提升公司的整体管理水平。

本次交易完成后，天山生物将继续保持大象股份的独立经营地位，给予原管理层充分的经营发展空间；此外，上市公司将有针对性的协助大象股份加强管理制度建设，进一步完善公司治理结构、内部控制制度以及业务流程，保障公司规范稳健发展，实现双方的管理协同。

3、财务协同

上市公司的现有业务已形成了完整的产业链,但由于行业培育周期较长的特点,短期内难以实现利润的快速增长,而大象广告所处的户外广告行业属于资金密集型行业,利用资本的力量,通过整合媒体资源,可进一步增强其竞争优势,提升盈利能力。通过上市公司融资平台优化上市公司的资本结构,上市公司与标的公司根据业务发展需要满足各自的资金需求,发挥财务协同效应,提高资金使用效率,带动两大业务的持续、健康发展,给全体股东带来更好资本回报。

三、本次交易的决策和批准过程

(一) 本次交易实施已履行的批准程序

1、上市公司履行的程序

(1) 2017年5月15日,公司发布《新疆天山畜牧生物工程股份有限公司关于重大事项停牌公告》,提示本公司正在筹划重大收购事项;

(2) 2017年5月27日,公司发布《新疆天山畜牧生物工程股份有限公司董事会关于重大资产重组停牌公告》,提示公司筹划的重大事项构成重大资产重组事项;

(3) 2017年8月14日,公司第三届董事会2017年第八次临时会议审议通过本次重组预案及相关议案。独立董事发表了独立意见;

(4) 2017年9月7日,公司第三届董事会2017年第十次临时会议审议通过本次重组报告书(草案)及相关议案。独立董事发表了独立意见;

(5) 2017年9月25日,公司召开2017年第三次临时股东大会,审议通过本次重组报告书及相关议案。

2、交易对方的决策过程

2017年8月14日,陈德宏、华融渝稳等37名交易对方与公司签署框架协议,截至本报告书签署日,另有武汉泰德鑫等4名交易对方签署了框架协议,同意参与公司本次发行股份及支付现金购买资产事宜;

2017年9月7日,陈德宏、华融渝稳等36名交易对方与公司签署相关协议,同意参与公司本次发行股份及支付现金购买资产事宜。

本次交易对方共计 36 名，其中 9 名为自然人，其余 27 名为法人单位、合伙企业或资产管理计划。于 2017 年 9 月 7 日交易股份签署《购买资产协议》之前，27 名法人单位、合伙企业或资产管理计划的资产管理人已履行了相关决策程序，具体情况如下：

(1) 芜湖华融渝稳投资中心（有限合伙）

华融渝稳的执行事务合伙人为华融渝富股权投资基金管理公司（以下简称“华融渝富”）。华融渝富投资决策委员会于 2017 年 8 月 9 日召开 2017 年第 55 次会议通过决议，同意天山生物以发行股份的方式收购华融渝稳持有的大象股份 8.58% 的股份。2017 年 9 月 1 日，芜湖华融渝稳投资中心（有限合伙）合伙人会议通过决议，同意天山生物以发行股份的方式收购华融渝稳持有的大象股份 8.58% 的股份。

(2) 华融天泽投资有限公司

2017 年 8 月 29 日，华融天泽投资决策委员会 2017 年第 45 次会议通过决议，同意天山生物以发行股份的方式收购华融天泽持有的大象股份 7.1385% 的股份。

(3) 华中（天津）企业管理中心（有限合伙）

2017 年 9 月 1 日，华中（天津）企业管理中心（有限合伙）合伙人会议通过决议，同意天山生物以发行股份的方式收购华中（天津）企业管理中心（有限合伙）持有的大象股份 4.2231% 的股份。

(4) 广东宏业广电产业投资有限公司

根据广东宏业广电产业投资有限公司的说明，宏业广电产业投资有限公司已履行参与本次交易的内部决策程序。2017 年 9 月 7 日，广东宏业广电产业投资有限公司签署《购买资产协议》，同意向天山生物转让其持有的大象股份 4.0237% 的股份。

(5) 武汉泰德鑫创业投资中心（有限合伙）

2017 年 9 月 1 日，武汉泰德鑫创业投资中心（有限合伙）2017 年第一次投资决策委员会会议通过决议，同意天山生物以发行股份的方式收购武汉泰德鑫创

业投资中心（有限合伙）持有的大象股份 3.8343%的股份。

（6）烟台汉富满达投资中心（有限合伙）

2017年9月1日，烟台汉富满达投资中心（有限合伙）投资决策委员会作出决议，同意天山生物以发行股份的方式收购烟台汉富满达投资中心（有限合伙）持有的大象股份 2.3154%的股份。

（7）上海锦麟投资中心（有限合伙）

2017年9月1日，上海锦麟投资中心（有限合伙）合伙人会议通过决议，同意天山生物以发行股份的方式收购上海锦麟投资中心（有限合伙）持有的大象股份 1.9172%的股份。

（8）广州市陆高汽车销售服务有限公司

2017年9月1日，广州市陆高汽车销售服务有限公司股东会作出决议，同意天山生物以发行股份的方式收购广州市陆高汽车销售服务有限公司持有的大象股份 1.8980%的股份。

（9）光大资本投资有限公司

2017年9月1日，光大资本投资有限公司总经理办公会通过决议，同意天山生物以发行股份的方式收购光大资本投资有限公司持有的大象股份 1.4241%的股份。

（10）深圳前海盛世轩金投资企业（有限合伙）

根据深圳前海盛世轩金投资企业（有限合伙）的说明，其已履行参与本次交易的内部决策程序。2017年9月7日，深圳前海盛世轩金投资企业（有限合伙）签署《购买资产协议》，同意向天山生物转让其持有的大象股份 1.3846%的股份。

（11）北京汉富融达资产管理合伙企业（有限合伙）

2017年9月1日，北京汉富融达资产管理合伙企业（有限合伙）投资决策委员会作出决议，同意天山生物以发行股份的方式收购北京汉富融达资产管理合伙企业（有限合伙）持有的大象股份 1.3%的股份。

(12) 弘湾资本管理有限公司

2017年8月30日，弘湾资本管理有限公司总经理签署《内部呈批报告书》，同意天山生物以发行股份的方式收购弘湾资本管理有限公司持有的大象股份1.1538%的股份。

(13) 吉林市华睿信产业投资基金合伙企业（有限合伙）

2017年9月1日，吉林市华睿信产业投资基金合伙企业（有限合伙）投资决策委员会作出决议，同意天山生物以发行股份的方式收购吉林市华睿信产业投资基金合伙企业（有限合伙）持有的大象股份0.9%的股份。

(14) 东莞市卓金企业管理咨询有限公司

2017年9月1日，东莞市卓金企业管理咨询有限公司股东会作出决议，同意天山生物以发行股份的方式收购东莞市卓金企业管理咨询有限公司持有的大象股份0.8316%的股份。

(15) 上海载归投资管理中心（有限合伙）

2017年9月1日，上海载归投资管理中心（有限合伙）合伙人会议通过决议，同意天山生物以发行股份的方式收购上海载归投资管理中心（有限合伙）持有的大象股份0.7692%的股份。

(16) 北京天星盛世投资中心（有限合伙）

2017年9月1日，北京天星盛世投资中心（有限合伙）合伙人会议通过决议，同意天山生物以发行股份的方式收购北京天星盛世投资中心（有限合伙）持有的大象股份0.7692%的股份。

(17) 东莞市东博贸易有限公司

2017年9月1日，东莞市东博贸易有限公司股东会作出决议，同意天山生物以发行股份的方式收购东莞市东博贸易有限公司持有的大象股份0.4889%的股份。

(18) 优选资本管理有限公司

2017年9月1日，优选资本管理有限公司股东会作出决议，同意天山生物以发行股份的方式收购优选资本管理有限公司持有的大象股份0.4615%的股份。

(19) 新余天鹰合正投资管理合伙企业（有限合伙）

2017年9月1日，新余天鹰合正投资管理合伙企业（有限合伙）召开合伙人会议，同意天山生物以发行股份的方式收购新余天鹰合正投资管理合伙企业（有限合伙）持有的大象股份0.4538%的股份。

(20) 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

2017年9月1日，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管理人深圳前海昆桐资产管理有限公司出具投资决策确认书，同意天山生物以支付现金的方式收购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持有的大象股份0.4308%的股份。

(21) 新疆新域博远股权投资合伙企业（有限合伙）

2017年9月1日，新疆新域博远股权投资合伙企业（有限合伙）普通合伙人新疆华银安泰投资管理公司出具投资决策确认书，同意天山生物以发行股份的方式收购新疆新域博远股权投资合伙企业（有限合伙）持有的大象股份0.3846%的股份。

(22) 上海笛信投资管理事务所

2017年9月1日，上海笛信投资管理事务所的唯一出资人曲新德同意天山生物以发行股份的方式收购上海笛信投资管理事务所持有的大象股份0.3846%的股份。

(23) 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年9月1日，宁波梅山保税港区天鹰合信投资管理合伙企业（有限合伙）召开合伙人会议，同意天山生物以发行股份的方式收购宁波梅山保税港区天鹰合信投资管理合伙企业（有限合伙）持有的大象股份0.2308%的股份。

(24) 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

2017年9月1日，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的管理人招商证券资产管理有限公司出具书面确认，同意天山生物以支付现金的方式收购招商证券资管-广发证券-招商智远新三板2号集合资产管理计划持有的大象股份0.2308%的股份。

(25) 财通基金-工商银行-联发集团有限公司

2017年8月31日，财通基金-工商银行-联发集团有限公司的管理人财通基金管理有限公司作出决定，同意天山生物以支付现金的方式收购财通基金-工商银行-联发集团有限公司持有的大象股份0.2231%的股份。

(26) 广东联顺佳工程有限公司

2017年9月1日，广东联顺佳工程有限公司股东作出决定，同意天山生物以支付现金的方式收购广东联顺佳工程有限公司持有的大象股份0.0423%的股份。

(27) 深圳市卓益投资有限公司

2017年9月1日，深圳市卓益投资有限公司股东肖志远作出决定，同意天山生物以支付现金的方式收购深圳市卓益投资有限公司持有的大象股份0.0023%的股份。

3、大象股份的决策过程

(1) 2017年7月7日，大象股份发布《大象广告股份有限公司重大事项暂停转让公告》，提示标的公司正在筹划不确定的重要事项；

(2) 2017年8月30日，大象股份召开第一届董事会第二十九次会议，审议通过公司组织形式的变更以及向股东大会申请授权办理摘牌事宜的议案；

(3) 2017年9月19日，大象股份召开2017年第四次临时股东大会，审议通过公司组织形式的变更并授权大象股份董事会办理终止挂牌事宜的议案；

(4) 2017年12月27日，股转公司出具《关于同意大象广告股份有限公司股票终止在全国中小企业股份转让系统挂牌的函》（股转系统函[2017]7357号），同意大象股份股票在股转系统终止挂牌。

（二）大象股份终止挂牌及变更公司形式的具体安排及进展

1、终止挂牌及变更公司形式的具体安排及进展

2017年8月30日，大象股份召开第一届董事会第二十九次会议，审议通过申请股票在全国中小企业股份转让系统终止挂牌、公司组织形式变更为有限责任公司以及向股东大会申请授权董事会办理在全国中小企业股份转让系统终止挂牌及变更为有限责任公司相关事宜的议案。

2017年9月15日，大象股份召开2017年第四次临时股东大会，审议通过申请股票在全国中小企业股份转让系统终止挂牌、公司组织形式变更为有限责任公司以及向股东大会申请授权董事会办理在全国中小企业股份转让系统终止挂牌及变更为有限责任公司相关事宜的议案。

2017年9月27日，大象股份向全国股转公司报送终止挂牌的申请材料。

2017年9月28日，全国股转公司向大象股份出具编号为172881号的《受理通知书》，同意受理大象股份终止挂牌的申请。

2017年12月27日，大象股份收到股转公司出具《关于同意大象广告股份有限公司股票终止在全国中小企业股份转让系统挂牌的函》（股转系统函[2017]7357号），同意大象股份股票在股转系统终止挂牌。

大象股份终止挂牌及变更公司形式的具体安排符合《公司法》、《非上市公司监督管理办法》、《全国中小企业股份转让系统业务规则（试行）》《全国中小企业股份转让系统挂牌公司股票终止挂牌实施细则（征求意见稿）》等法律法规的相关规定。截至本报告书签署日，大象股份已履行了内部决策程序，决策内容及决策程序合法有效。大象股份已取得全国股转公司出具的同意股票终止在股转系统挂牌的函，目前大象股份正在中国证券登记结算有限责任公司北京分公司办理退出登记手续。在上市公司取得中国证监会关于本次交易的核准文件以及大象股份取得全国股转公司出具的终止挂牌无异议函之后，大象股份可按照工商登记管理部门的相关要求和程序办理公司组织形式变更以及股东变更事宜，因此，本次交易的实施不存在法律障碍。

2、中介机构意见

独立财务顾问和国浩律师认为，大象股份关于终止挂牌及变更公司形式的具体安排符合《公司法》、《非上市公众公司监督管理办法》、《全国中小企业股份转让系统业务规则（试行）》《全国中小企业股份转让系统挂牌公司股票终止挂牌实施细则（征求意见稿）》等法律法规的相关规定；大象股份关于终止挂牌及变更公司形式的决策内容及决策程序合法有效；在取得股转公司出具的终止挂牌无异议函及中国证监会关于本次重组的核准文件后，本次交易的实施不存在法律障碍。

（三）本次交易尚需获得的授权、批准和核准

截至本报告书签署日，本次交易尚需中国证监会核准本次交易。

上述核准为本次交易顺利实施的前提条件，重组方案能否通过证监会核准存在不确定性，公司将及时公布本次重组的最新进展，提请广大投资者注意投资风险。

四、本次交易对方的基本情况

本次购买资产的交易对方为陈德宏、华融渝稳、华融天泽等 36 名交易对方，具体情况详见本报告书“第三章 交易对方基本情况”。

五、本次交易的交易标的

本次交易的标的资产为大象股份 96.21%的股权。

六、本次交易定价情况

（一）交易标的评估值及交易作价

鹏信评估分别采用了资产基础法和收益法对大象股份的 100%股份进行了评估，并选取收益法评估结果作为标的资产的最终评估结论。根据鹏信评估出具的资产评估报告，以 2017 年 6 月 30 日为评估基准日，大象股份 100%股权按照收益法评估的评估结果为 247,060.00 万元。本次交易标的资产大象股份 96.21%股权评估值为 237,704.03 万元，经交易各方协商，本次交易作价确定为 237,261.45 万元。根据大象股份经审计的财务报表，标的公司 100%股权的评估值及溢价情

况如下表所示：

单位：万元

2017年6月30日 净资产账面价值（母公司）	收益法		
	评估结果	增值额	增值率
118,644.99	247,060	128,415.01	108.23%

关于本次交易标的资产及其评估的详细情况，请参见本报告书“第六章 交易标的的评估情况”。

（二）股份发行价格

本次发行股份的定价基准日为上市公司审议本次交易的第三届董事会 2017 年第八次临时会议决议公告日。根据《重组办法》规定，并经交易各方协商，本次向交易对方发行股份的每股价格为 15.53 元，不低于定价基准日前二十个交易日公司股票交易均价的 90%。若定价基准日至股份发行日期间本公司有派息、送股、资本公积转增股本等除权、除息事项，将对上述发行价格进行相应调整。

本次发行股份募集配套资金的定价基准日为上市公司本次非公开发行股票发行期的首日。根据《发行办法》的有关规定，此次发行股份募集配套资金的发行价格将按照以下方式之一进行询价：

- 1、不低于发行期首日前一个交易日公司股票均价；
- 2、低于发行期首日前二十个交易日公司股票均价但不低于百分之九十，或者发行价格低于发行期首日前一个交易日公司股票均价但不低于百分之九十。

最终发行价格将在本次发行获得中国证监会核准后，由本公司董事会根据股东大会的授权，按照相关法律、行政法规及规范性文件的规定及市场情况，依据发行对象申购报价的情况，与本次发行的独立财务顾问协商确定。

在发行期首日至发行日期间，公司如有派息、送股、资本公积金转增股本等除权、除息事项，将按照中国证监会及深交所的相关规则对上述发行价格作相应调整。

七、本次交易方案概况

上市公司拟通过发行股份及支付现金的方式购买陈德宏、华融渝稳、华融天泽等 36 名交易对方持有的大象股份 96.21% 股权，同时非公开发行股份募集配套资金用于支付本次交易的现金对价以及与本次交易相关的中介机构费用及其他税费等并购费用。

本次交易标的资产为大象股份 96.21% 的股权，交易价格 237,261.45 万元，其中现金对价支付金额为 57,696.41 万元，占本次交易对价总额的 24.32%；股份对价支付金额为 179,565.04 万元，合计发行股份 115,624,607 股，占本次交易对价总额的 75.68%，具体情况如下：

序号	名称	对价金额（元）	股份对价（元）	发行股数（股）	现金对价（元）
1	陈德宏	1,015,691,527.39	578,944,170.61	37,279,083	436,747,356.78
2	芜湖华融渝稳投资中心（有限合伙）	211,696,615.38	211,696,615.38	13,631,462	-
3	华融天泽投资有限公司	176,034,461.54	176,034,461.54	11,335,123	-
4	刘柏权	130,830,784.62	130,830,784.62	8,424,390	-
5	华中（天津）企业管理中心（有限合伙）	104,141,076.92	104,141,076.92	6,705,800	-
6	广东宏业广电产业投资有限公司	99,224,252.31	-	-	99,224,252.31
7	武汉泰德鑫创业投资中心（有限合伙）	94,554,786.46	94,554,786.46	6,088,524	-
8	烟台汉富满达投资中心（有限合伙）	57,097,384.62	57,097,384.62	3,676,586	-
9	上海锦麟投资中心（有限合伙）	47,277,393.23	47,277,393.23	3,044,262	-
10	广州市陆高汽车销售服务有限公司	46,803,921.23	46,803,921.23	3,013,774	-
11	桂国平	45,208,988.31	45,208,988.31	2,911,074	-
12	光大资本投资有限公司	35,118,875.08	35,118,875.08	2,261,357	-
13	深圳市盛世景投资有限公司-深圳前海盛世轩金投资企业（有限合伙）	34,144,615.38	-	-	34,144,615.38
14	北京汉富融达资产管理合伙企业（有限合伙）	32,058,000.00	32,058,000.00	2,064,262	-
15	弘湾资本管理有限公司	28,453,846.15	28,453,846.15	1,832,185	-
16	吉林市华睿信产业投资基金合伙企业（有限合伙）	22,194,000.00	22,194,000.00	1,429,104	-
17	东莞市卓金企业管理咨询有限公司	20,506,497.23	20,506,497.23	1,320,444	-
18	温巧夫	18,969,230.77	18,969,230.77	1,221,457	-

序号	名称	对价金额(元)	股份对价(元)	发行股数(股)	现金对价(元)
19	上海载归投资管理中心(有限合伙)	18,969,230.77	18,969,230.77	1,221,457	-
20	北京天星盛世投资中心(有限合伙)	18,969,230.77	18,969,230.77	1,221,457	-
21	苏召廷	12,624,402.46	12,624,402.46	812,904	-
22	东莞市东博贸易有限公司	12,055,325.54	12,055,325.54	776,260	-
23	优选资本管理有限公司	11,381,538.46	11,381,538.46	732,874	-
24	新余天鹰合正投资管理合伙企业(有限合伙)	11,191,846.15	11,191,846.15	720,659	-
25	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	10,622,769.23	10,622,769.23	684,016	-
26	新疆新域博远股权投资合伙企业(有限合伙)	9,484,615.38	9,484,615.38	610,728	-
27	上海笛信投资管理事务所	9,484,615.38	9,484,615.38	610,728	-
28	张惠玲	9,446,676.92	9,446,676.92	608,285	-
29	张伟华	9,105,230.77	9,105,230.77	586,299	-
30	宁波梅山保税港区天鹰合信投资管理合伙企业(有限合伙)	5,690,769.23	5,690,769.23	366,437	-
31	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	5,690,769.23	-	-	5,690,769.23
32	财通基金-工商银行-联发集团有限公司	5,501,076.92	5,501,076.92	354,222	-
33	罗爱平	1,233,000.00	1,233,000.00	79,394	-
34	广东联顺佳工程有限公司	1,043,307.69	-	-	1,043,307.69
35	郑昆石	56,907.69	-	-	56,907.69
36	深圳市卓益投资有限公司	56,907.69	-	-	56,907.69
	合计	2,372,614,476.90	1,795,650,360.13	115,624,607	576,964,116.77

为提高本次交易整合绩效，上市公司拟向不超过5名其他特定投资者非公开发行股份募集配套资金，配套融资金额预计不超过59,996.41万元，占本次拟发行股份购买资产交易价格（不包括交易对方在本次交易停牌前六个月内及停牌期间以现金增资入股标的资产部分对应的交易价格）的比例为45.94%，其中57,696.41万元用于支付本次资产购买的现金对价，剩余2,300万元用于支付与本次交易相关的中介机构费用及其他交易相关税费。

若本次配套募集资金不足，上市公司将自筹资金予以解决。上市公司所募资

金先行向除陈德宏之外的其他转让方支付现金对价，募集资金剩余部分再一次性向陈德宏进行支付。上市公司应向陈德宏支付的现金对价剩余部分，将根据上市公司自筹资金情况分期向陈德宏进行支付，具体支付安排届时将由上市公司和陈德宏协商确定。

本次发行股份募集配套资金以发行股份及支付现金购买资产为前提条件，但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。

八、业绩承诺补偿及业绩奖励

2017年9月7日，上市公司与大象股份控股股东陈德宏签署了《盈利补偿协议》，协议主要内容如下：

（一）盈利承诺期限

各方同意，若标的资产交割于2017年度实施完毕，本次交易的业绩承诺和利润补偿期间为2017年度、2018年度和2019年度。若标的资产交割未能如期于2017年度实施完毕，而于2018年度实施完毕的，则利润补偿期间相应顺延，即利润补偿期间调整为2018年度、2019年度和2020年度。

（二）盈利预测数额的确定

根据《盈利补偿协议》约定，陈德宏承诺大象股份2017年度、2018年度、2019年度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应分别不低于14,020.70万元、18,736.60万元、21,535.46万元；如标的资产交割未能于2017年度内实施完毕，则陈德宏承诺大象股份2018年度、2019年度和2020年度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应分别不低于18,736.60万元、21,535.46万元和24,440.33万元。

（三）扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润实现数与扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润预测数的确定

各方确认，在利润承诺期间，上市公司应当在每年的年度审计时聘请具有证券期货业务资格的会计师事务所对标的公司的扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润实现数与扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润

承诺数之间的差异情况出具专项核查意见。陈德宏应当根据专项审核报告的结果承担相应补偿义务并按照《盈利补偿协议》第五条约定的补偿方式向上市公司进行补偿。

（四）利润未达到承诺利润数的补偿方式

陈德宏承诺，若标的公司的扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润实现数低于扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润承诺数的，将对扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润实现数与扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润承诺数之间的差额进行补偿。具体补偿方式如下：

1、补偿金额计算

在利润补偿期内任一会计年度，如标的公司截至当期期末累积扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润实现数小于截至当期期末累积扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润承诺数，则陈德宏应对上市公司进行补偿。具体补偿金额按以下公式确定：

当期应补偿金额=（截至当期期末累积扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润承诺数－截至当期期末累积扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润实现数）÷利润承诺期内各年度扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润承诺数之和×标的资产交易价格－已补偿金额（如有）。

2、补偿方式和顺序

陈德宏先以其因本次交易取得的尚未出售的股份进行补偿，不足的部分以现金补偿。具体补偿方式和顺序如下：

（1）先以本次交易取得的尚未出售的股份进行补偿，当年应补偿股份数量的计算公式为：

当期应补偿股份数=当期应补偿金额÷本次发行股份价格－已补偿股份数（如有）。

上市公司若在利润补偿期内实施转增或股票股利分配的，则陈德宏应补偿股

份数量相应调整为：

补偿股份数量（调整后）=当年应补偿股份数（调整前）×（1+转增或送股比例）。

如上市公司在利润补偿期间有现金分红的，补偿股份数在补偿实施时累计获得的分红收益，应随之无偿返还上市公司，返还的现金分红不作为已补偿金额，不计入各期应补偿金额的计算公式。需返还的现金分红的计算公式为：

返还金额=截至补偿前每股已获得的现金分红（以税前金额为准）×当年应补偿股份数。

（2）陈德宏通过本次交易获得的股份不足以补偿的，应进一步以现金补偿，计算公式为：

当期应补偿现金=当期应补偿金额-当期已补偿股份数量×本次发行价格。

补偿期间上市公司股票若发生派发股利、送红股、转增股本、配股等除权、除息行为，陈德宏因本次交易中取得的上市公司股份的数量将作相应调整，补偿的股份数量也相应进行调整。

3、如陈德宏依据《盈利补偿协议》的约定须进行补偿，上市公司在当年年报披露后的 10 个交易日内，按照《盈利补偿协议》第五条约定计算应补偿的金额并书面通知陈德宏。

依据补偿协议的约定陈德宏须进行股份补偿的，陈德宏应在接到通知后 10 个交易日内将因本次交易取得的、尚未出售的上市公司股份以总价为人民币 1 元的价格转让给上市公司；上市公司应将取得的该等股份予以注销，或按照上市公司赠送股份实施公告中所确定的股权登记日登记在册的其他股东所持上市公司股份占上市公司股份总数（扣除陈德宏所持上市公司股份数）的比例赠与陈德宏之外的上市公司其他股东。

依据《盈利补偿协议》的约定由陈德宏以自有或自筹现金补偿的，陈德宏应在接到上市公司的书面通知后 10 个交易日内将应补偿的现金一次性支付至上市公司指定的银行账户。

4、陈德宏根据《盈利补偿协议》应补偿的总金额以陈德宏通过本次交易所获得的股份和现金对价之和为限（包括转增或送股的股份），且在逐年补偿的情况下，各年计算的补偿金额小于0时，按0取值，即已经补偿的金额不冲回；若标的公司当年扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润实现数超过当年扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润承诺数，则超出部分可累积计入下一年度扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润。

（五）减值测试及补偿方式

1、减值测试及补偿金额

在利润承诺期间届满时，上市公司应聘请具有证券期货业务资格的会计师事务所对标的资产中以收益法评估为作价依据的资产进行减值测试，并出具专业报告。根据该专业报告，若出现如下情形，即：标的资产期末减值额>补偿期间内已补偿股份总数×标的股份发行价格+补偿期间内已补偿现金总金额，则陈德宏应对上市公司另行补偿，具体补偿金额如下：

标的资产减值应补偿的金额=标的资产期末减值额－（股份发行价格×补偿期间内已补偿股份总数+补偿期间内已补偿现金总金额）。

2、补偿方式

资产减值的补偿方式为陈德宏首先由以其因本次交易取得、但尚未出售的股份进行补偿，若不足以补偿的，不足部分由其以自有或自筹现金补偿。

标的资产减值补偿与扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的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。

补偿期间上市公司股票若发生派发股利、送红股、转增股本、配股等除权、除息行为，补偿的股份数量也相应进行调整。

（六）应收账款保证金

陈德宏承诺，业绩承诺期内第一个、第二个和第三个会计年度的期末应收账款余额中，1年期以上的应收账款余额占当年度营业收入的比例依次不得超过

9%、8%及 7%。如当年比例超过以上约定数值，则陈德宏应在该年度审计报告出具日后 30 日内向上市公司缴纳保证金，具体包括：对于该审计报告中 1-2 年账龄的期末应收账款，需缴纳该部分金额的 10%作为保证金；对于该审计报告中超过 2 年但不满 3 年账龄的期末应收账款，需缴纳该部分金额的 50%作为保证金；对于该审计报告中 3 年及 3 年以上账龄的期末应收账款，需缴纳该部分金额的 100%作为保证金。

如标的公司在业绩承诺期满之日起 3 年内全额收回业绩承诺期最后一年的期末应收款项净额（期末应收款项净额=期末应收款项余额-坏账准备金）时，上市公司应在 10 日内将所有保证金及其所产生的利息全额退还给陈德宏。如业绩承诺期满之日起 3 年内，目标公司未能全额收回业绩承诺期最后一年的应收款项净额时，保证金应用于冲抵上述应收款项净额补偿款，如保证金在冲抵应收款项净额补偿款后存在结余，上市公司应将结余的保证金在 10 日内退还给陈德宏。

（七）业绩奖励

1、如标的公司在利润补偿期间届满时累积实现扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润数超过累积承诺扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润数，则超过部分的 50%由大象股份在履行个人所得税代扣代缴义务后以现金方式奖励给标的公司届时在任的管理层。

奖励金额=（利润补偿期间内累积实现扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润数-利润补偿期间内累积承诺扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润数）×50%。

业绩奖励总额不超过标的资产交易价格的 20%。

2、各方同意，根据补偿协议计算标的公司的累积扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润实现额时，作为业绩奖励计发的金额不从扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润实现额中扣除，但扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润的实际会计处理不受影响。

上市公司与陈德宏应在具有从事证券期货业务资格的中介机构对标的公司

进行减值测试并出具《减值测试报告》后 10 个工作日内促使标的公司拟订奖励方案，该奖励方案经标的公司股东会审议通过后方可实施。如接受奖励的人员在获得支付的奖励价款之前从标的公司离职，则其不再享有尚未发放的奖励价款，该等奖励价款归标的公司所有。

（八）业绩承诺补偿及业绩奖励设置的原因及合理性

1、仅有陈德宏参与业绩承诺及补偿，且补偿上限为其获取交易对价总和的原因及合理性

根据本次交易方案，上市公司拟通过发行股份及支付现金的方式购买陈德宏、华融渝稳、华融天泽等 36 名交易对方持有的大象股份 96.21% 股权，交易价格 237,261.45 万元。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 101,569.15 万元。本次交易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。本次交易仅陈德宏参与业绩承诺及补偿，且补偿上限为其获得交易总价的原因及合理性如下：

（1）标的公司所处行业发展前景良好，未来经营业绩能够合理预期

我国户外广告市场规模从 2012 年的 687 亿元增长至 2016 年的 1,174 亿元，年均复合增长率为 14.33%，占广告市场规模 6,489 亿元的 18.09%。户外广告媒体具有受注目度、日到达率高的特点，相对于其他户外广告媒体而言，地铁广告媒体具有空间独立、位置固定、长期设置、人流集中等优势，而且随着城市化进程及基础设施建设的推进，将带动我国地铁户外广告市场的快速发展，未来具有良好的发展前景。

户外广告行业的优质媒体资源相对稀缺，在企业规模化运营的态势下可形成相对区域垄断。大象股份专注于户外广告媒体运营领域，具有多年户外媒体资源行业运营经验，并已在武汉、成都、西安、沈阳等中心城市拥有多条优质地铁线路的媒体资源经营权，形成了规模化运营的优势，具有较强的市场议价能力和市场竞争力。同时，大象股份聚焦地铁广告媒体资源，已取得的经营权期限以 5 年以上为主，有利于保障大象股份未来经营业绩的稳定性。随着地铁开通数量的增加，城市地铁运力和人流量预计将持续增加，地铁广告媒体价值还将进一步显

现，标的公司未来的经营业绩能够合理预期。

(2) 本次交易定价公允、合理

2014—2016年4月间，在A股上市公司公告的6宗可比交易案例中，以收益法定价的标的资产经营性资产市盈率情况如下：

上市公司	标的公司	经营性资产评估值(万元)	预测的三年净利润平均值(万元)	三年平均预测市盈率	折现率
联建光电 (300269.SZ)	华瀚文化	35,149.86	3,149.33	11.26	12.14%
联建光电 (300269.SZ)	远洋传媒	29,239.37	2,426.67	12.32	12.33%
深大通 (002027.SZ)	视科传媒	162,385.24	343,409.97	10.15	12.52%
新嘉联 (300336.SZ)	巴士在线	155,052.90	8,777.80	12.06	12.74%
七喜控股 (002027.SZ)	分众传媒	4,470,437.15	343,409.97	13.19	11.39%
华谊嘉信 (300336.SZ)	浩耶上海	64,358.20	8,777.80	14.06	12.16%
天山生物 (300336.SZ)	大象股份	199,563.51	18,097.59	11.03	12.35%

本次交易中，大象股份100%股权的评估值为247,060万元，经营性资产评估作价199,563.51万元，经营性资产未来三年平均预测净利润的市盈率为11.03倍，低于上述可比交易案例统一口径下计算的市盈率平均值12.17倍，同时，大象股份收益法评估折现率为12.35%，亦高于可比交易案例的收益法折现率平均值12.21%。因此，从交易估值来看，本次交易价格公允、合理，不存在损害上市公司及中小股东利益的情形。

(3) 其他交易对方并未参与标的公司的实际经营

陈德宏为大象股份的控股股东及实际控制人，大象股份的核心人员主要有陈德宏、鲁虹、陈万科、喻少华、张军，除陈德宏之外，其他核心人员均未实际持有标的公司股份。因此，经上市公司与陈德宏协商一致，为维护上市公司及上市公司股东利益，陈德宏同意以其本次交易取得的股份对价与现金对价的总和参与业绩承诺及补偿。

除陈德宏以外的其他交易对方为挂牌前后通过增资方式或挂牌后通过股转系统协议转让方式取得的标的公司股权，其他交易对方均为外部投资者，取得标

的公司股权的成本较高，其持有标的公司股权目的为获得相应的投资收益，并未参与标的公司的实际经营管理，上市公司经与其他交易对方协商，未能就其他交易对方参与业绩补偿承诺达成一致意见，故其他交易对方未参与业绩承诺及补偿。

(4) 本次交易的业绩补偿安排符合《重组管理办法》相关规定

根据《重组管理办法》第三十五条的规定：“采取收益现值法、假设开发法等基于未来收益预期的方法对拟购买资产进行评估或者估值并作为定价参考依据的，上市公司应当在重大资产重组实施完毕后 3 年内的年度报告中单独披露相关资产的实际盈利数与利润预测数的差异情况，并由会计师事务所对此出具专项审核意见；交易对方应当与上市公司就相关资产实际盈利数不足利润预测数的情况签订明确可行的补偿协议。上市公司向控股股东、实际控制人或者其控制的关联人之外的特定对象购买资产且未导致控制权发生变更的，不适用本条前二款规定，上市公司与交易对方可以根据市场化原则，自主协商是否采取业绩补偿和每股收益填补措施及相关具体安排。”

本次交易中，交易对方与上市公司控股股东、实际控制人或其控制的关联人之间不存在关联关系，业绩补偿的相关具体安排由上市公司与交易对方协商确定，符合《重组管理办法》相关法律法规规定。

(5) 本次交易中的业绩承诺符合商业谈判的平等互利原则，具有商业合理性

由于陈德宏能够对标的公司的经营决策具有重大影响，且本次交易完成后，其作为核心人员之一继续参与标的公司的经营管理，因此，经协商一致，陈德宏以其获取的交易对价作为业绩补偿的上限，符合商业谈判的平等互利原则。同时，本次交易确定了对陈德宏的现金及股份对价的支付安排及锁定方案，具备较强的可实施性。

综上，本次交易中，仅陈德宏参与业绩承诺及补偿，且其补偿上限为本次交易获得的交易总价，系上市公司与交易对方基于平等原则公平协商的结果，具有商业合理性，符合《重组管理办法》的相关规定。

2、上述业绩承诺和补偿是否有利于保护上市公司和中小股东权益

为维护上市公司及中小股东利益，本次交易采取了以下措施：

(1) 与交易对方陈德宏达成了业绩承诺及补偿的相关协议

经与交易对方协商沟通，上市公司与陈德宏签署了《盈利补偿协议》，就盈利承诺期限、盈利预测数额的确定、利润未达到承诺利润数的补偿方式、减值测试及补偿方式等事项作出了具体约定，上述约定符合《重组管理办法》及相关解答的要求，业绩承诺期限为三年且承诺净利润数不低于评估报告采用收益法预测的净利润数，陈德宏以本次交易取得的现金对价和股份对价总和用于利润承诺和资产减值进行相应补偿。此外，双方还约定了应收账款保证金条款，有利于保障标的公司应收账款的回款质量。上述措施有利于维护上市公司和中小股东利益。

(2) 对交易对方陈德宏取得的股份对价作出了股份锁定的相关安排

为了保证本次交易涉及的业绩承诺及补偿协议能够得到切实有效的执行，上市公司与交易对方签署的《购买资产协议》就陈德宏取得的股份对价作出了按照承诺业绩实现情况分三期解锁的相关安排，解除锁定的比例分别为 30%、30%和 40%。上述安排有利于保障在标的公司实现业绩未达承诺数的情况下，陈德宏先以股份对价进行补偿，不足部分再以现金进行补偿，有利于确保补偿措施得到切实执行。

(3) 上市公司作出了摊薄即期业绩回报的具体措施

针对本次交易可能存在的上市公司即期业绩摊薄风险，公司董事会已经制定相应填补回报措施，并且公司控股股东、实际控制人、及全体董事、高级管理人员已对填补回报措施能够得到切实履行作出承诺，以充分保护中小投资者的合法权益。

(4) 本次交易的审议程序作出了中小股东参与表决的相关安排

为充分保护上市公司和中小股东的利益，本次交易的股东大会同时安排了现场投票及网络投票，本次交易的相关方案已经上市公司第三届董事会 2017 年第八次临时会议、第三届董事会 2017 年第十次临时会议及 2017 年第三次临时股东大会审议通过。本次交易审议程序有利于保障上市公司和中小股东的权益。

综上，本次交易业绩承诺及补偿的相关安排以及履行的相关程序符合《公司法》、《公司章程》、《重组管理办法》等相关法律法规的规定，有利于保护上市公司及中小股东的利益。

3、本次交易设置业绩奖励的原因以及合理性，是否有利于保护上市公司和中小股东权益

(1) 本次交易设置业绩奖励的原因以及合理性

本次交易设置超额业绩奖励主要基于以下原因：

①本次交易完成后，在不考虑募集配套资金的情况下，陈德宏将持有上市公司 11.91%的股权，成为上市公司的第二大股东及关联方，根据本次交易后董事会席位的安排，陈德宏将担任上市公司的董事及战略委员会委员，并与标的公司留任的其他核心人员继续负责标的公司的经营管理。该项安排有利于保证标的公司业务经营的稳定性。

②标的公司本次留任的核心人员中，除陈德宏之外，其他核心成员均未持有标的公司股份，为保持并提高本次重组过渡期及未来业绩承诺期内标的公司管理团队的稳定性与工作积极性，促进本次交易后标的公司持续稳定发展，上市公司经与陈德宏协商，通过共享超额经营成果的制度设计，保证标的公司业务经营的稳定性和连续性，并激励留任核心人员将全部精力投入日常经营，以实现标的公司利润最大化为目标，进而保障上市公司及全体投资者的利益。

③本次业绩奖励是以标的公司实现超额业绩为前提，并参照资本市场类似交易案例，充分考虑了上市公司及全体股东的利益、对标的公司经营管理团队的激励效果、交易完成后标的公司经营管理团队超额业绩的贡献、经营情况等多项因素，基于公平交易原则，上市公司与陈德宏协商一致后达成的业绩奖励条款，本次业绩奖励为超额业绩的部分奖励，并非全额奖励，奖励总额不超过其超额业绩部分的 50%，亦不超过本次资产交易价格的 20%，符合证监会《关于并购重组业绩奖励有关问题与解答》中对业绩奖励要求的规定，有利于调动标的公司管理层的积极性，有利于标的公司业绩承诺的实现及其长期稳定发展。

本次交易中超额业绩奖励条款是基于公平交易和市场化并购的原则，由上市

公司与交易对方陈德宏协商确定的，其目的是为了标的公司留任的核心团队的稳定性，并激励核心人员以标的公司利润最大化为目标，该条款有利于保障标的公司经营业绩实现，具有其合理性。

（2）超额业绩奖励对上市公司和中小股东权益的影响

①超额业绩奖励的时间安排

根据本次超额业绩奖励的相关安排，如标的公司在利润补偿期间届满时累积实现扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润数超过累积承诺扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润数，则超过部分的 50% 奖励给标的公司届时在任的管理层。同时，本次超额业绩奖励的实施时间是在陈德宏履行完成业绩补偿承诺和资产减值补偿之后，即在上市公司聘请的中介机构对标的公司进行减值测试并出具《减值测试报告》后 10 个工作日内拟订奖励方案，并经标的公司股东会审议通过后方可实施。上述业绩奖励的条件是在标的公司实现盈利承诺期间累计净利润的前提下，并非根据盈利承诺期间每年净利润指标完成进行发放，避免了因短期行为损害标的公司利益的情况，有利于保障标的公司核心人员的稳定性，并使核心团队的利益与标的公司经营业绩保持一致，有利于保障标的公司经营业绩的实现。

②超额业绩奖励的会计处理

由于奖励的确定、支付均发生在业绩承诺期届满后，在业绩承诺期内，是否存在奖金支付义务存在不确定性，未来支付奖金金额不能准确计量，在业绩承诺期内各年计提奖金的依据不充分。因此，在会计师出具利润补偿期间最后一年《审计报告》及《减值测试报告》后，方可确定奖励金额，由大象股份发放给留任的核心团队，并计入当期的管理费用，奖励金额计算过程如下：奖励金额=（承诺期内累计实现的扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润-承诺期内累计承诺的扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润）×50%，且超额利润奖励金额不超过本次交易对价总金额的 20%。

③超额业绩奖励对上市公司盈利情况的影响

超额业绩奖励只有在超额完成业绩承诺的基础上对上市公司合并报表数据

产生一定影响,但仍能保证未来大象股份经营业绩大于业绩预测净利润数。因此,业绩奖励对上市公司未来三年累计的经营业绩不会产生不利影响。但由于超额业绩奖励是指业绩承诺完成后实施,将计入大象股份利润补偿期间最后一年管理费用,因此如果出现业绩奖励的情形,会对上市公司该年的经营业绩造成一定影响。

④业绩奖励对上市公司现金流的影响

由于超额业绩奖励金额为累计一次性支付,若金额较大,大象股份需要筹集资金安排现金支付,可能会导致标的公司短期内现金流状况较为紧张,产生一定的资金压力,进而影响上市公司合并表报的现金流。

综上,本次交易中的超额业绩奖励安排有利于大象股份经营管理团队的经营积极性,可促进标的公司实现业绩承诺,有利于保护上市公司和全体中小股东的权益。

4、中介机构意见

独立财务顾问认为:

(1) 本次交易仅有陈德宏参与业绩承诺及补偿,且补偿上限为其获取交易对价总和系上市公司与交易对方陈德宏基于平等原则公平协商的结果,具有商业合理性。

(2) 本次交易业绩承诺及补偿的相关安排以及履行的相关程序符合《公司法》、《公司章程》、《重组管理办法》等相关法律法规的规定,有利于保护上市公司及中小股东的利益。

(3) 本次交易设置的超额业绩奖励是为了保障标的公司核心人员的稳定性,并使核心团队的利益与标的公司经营业绩保持一致,该条款有利于保障标的公司经营业绩实现,具有其合理性。超额业绩奖励的相关条件和安排符合《重组管理办法》的有关规定,有利于保护上市公司和全体中小股东的权益。

九、本次交易对上市公司的影响

(一) 本次交易对公司业务的影响

本次交易前,上市公司主要从事牛、羊的品种改良业务,依托生物遗传技术,

为我国畜牧行业提供优质种牛、种羊冻精及胚胎等遗传物质及相关服务；同时凭借在育种领域形成的优势，向肉牛繁育—养殖—屠宰—加工及销售的完整产业链延伸。

本次交易完成后，上市公司在原有业务上新增户外广告运营业务，上市公司业务结构有望得到优化，降低上市公司的单一业务经营风险，提升上市公司盈利能力和可持续发展能力，提供更稳定、可靠的业绩保障。

（二）本次交易对上市公司股权结构的影响

本次交易前上市公司总股本为 197,352,789 股，本次发行股份及支付现金购买资产完成后，不考虑募集配套资金对上市公司股本的影响，上市公司总股本将增加至 312,977,396 股。本次交易前后，上市公司股权分布结构如下：

股东名称	本次交易前		本次交易后 (不考虑配套融资)	
	持股数(股)	持股比例	持股数(股)	持股比例
原上市公司股东				
天山农牧业	57,426,801	29.10%	57,426,801	18.35%
新疆畜牧总站	33,025,998	16.73%	33,025,998	10.55%
天山农业	11,784,511	5.97%	11,784,511	3.77%
其他股东	95,115,479	48.20%	95,115,479	30.39%
小计	197,352,789	100%	197,352,789	63.06%
资产购买交易对方				
陈德宏	-	-	37,279,083	11.91%
芜湖华融渝稳投资中心 (有限合伙)	-	-	13,631,462	4.36%
华融天泽投资有限公司	-	-	11,335,123	3.62%
刘柏权	-	-	8,424,390	2.69%
华中(天津)企业管理中心 (有限合伙)	-	-	6,705,800	2.14%
广东宏业广电产业投资 有限公司	-	-	-	-
武汉泰德鑫创业投资中心 (有限合伙)	-	-	6,088,524	1.95%
烟台汉富满达投资中心 (有限合伙)	-	-	3,676,586	1.17%
上海锦麟投资中心(有限 合伙)	-	-	3,044,262	0.97%
广州市陆高汽车销售服 务有限公司	-	-	3,013,774	0.96%
其他投资者	-	-	22,425,603	7.17%
小计			115,624,607	36.94%

股东名称	本次交易前		本次交易后 (不考虑配套融资)	
	持股数(股)	持股比例	持股数(股)	持股比例
合计	197,352,789	100%	312,977,396	100%

注：1、天山农业系天山农牧业全资子公司；2、由于本次交易募集配套资金部分的发行价格、发行数量尚未确定，上述计算未考虑配套融资的影响；3、芜湖华融渝稳投资中心（有限合伙）与华融天泽投资有限公司因同受中国华融资产管理股份有限公司控制而构成一致行动人。

本次交易完成后，在不考虑募集配套资金的情况下，交易对方陈德宏持有上市公司 37,279,083 股，李刚通过上市公司控股股东天山农牧业及其一致行动人天山农业间接持有上市公司 69,211,312 股，仍为上市公司的实际控制人。

综上，本次交易完成后，天山农牧业仍为上市公司控股股东，实际控制人李刚合计控制上市公司 22.11% 股权，陈德宏持有 11.91% 股权，差距较大，本次交易不会导致上市公司控制权的变更。

（三）本次交易对上市公司主要财务指标的影响

根据经审计的天山生物 2016 年度及未审计的 2017 年 1-6 月合并财务报告及经大华会计师审阅的备考合并财务报表，本次交易前后上市公司主要财务数据比较如下：

单位：万元

项目	2017 年 1-6 月/2017 年 6 月 30 日		2016 年度/2016 年 12 月 31 日	
	实际数	备考数	实际数	备考数
总资产	75,572.01	368,274.77	85,536.88	374,224.52
归属于母公司所有者 权益	35,980.06	224,813.15	36,765.33	224,570.80
营业收入	7,970.92	35,758.66	37,520.71	97,390.85
归属于母公司所有者 的净利润	167.97	1,195.59	-13,962.98	-3,422.54
基本每股收益(元/股)	0.0085	0.04	-0.72	-0.11

十、本次交易构成重大资产重组

根据本次交易价格、上市公司 2016 年经审计的财务数据及标的公司财务数据，本次交易标的的资产总额、资产净额及营业收入占交易前上市公司最近一个会计年度和会计报告期末相关财务指标的比例如下：

单位：万元

项目	标的资产	上市公司	交易金额	标的公司相关指标 与交易金额孰高	占比
营业收入	59,870.14	37,520.71	59,870.14	59,870.14	159.57%
资产总额	121,242.65	85,536.88	237,361.45	237,361.45	277.38%
资产净额	85,581.40	36,765.33	237,361.45	237,361.45	645.34%

综上，本次重组标的资产的营业收入、资产总额及资产净额占上市公司 2016 年经审计的相应财务数据的比例分别为 159.57%、277.38% 和 645.34%，根据《重组办法》规定，本次交易构成中国证监会规定的上市公司重大资产重组行为。同时，本次交易涉及发行股份购买资产及募集配套资金，需提交中国证监会并购重组委审核。

十一、本次交易不构成重组上市

（一）本次交易前后股权变化情况的说明

截至本报告书签署日，李刚通过天山农牧业和天山农业间接控制上市公司 35.07% 的股份，为上市公司的实际控制人。

本次交易完成后，上市公司主要股东持股变化情况如下：

股东名称	本次交易前		本次交易后 (不考虑配套融资)	
	持股数(股)	持股比例	持股数(股)	持股比例
原上市公司股东				
天山农牧业	57,426,801	29.10%	57,426,801	18.35%
新疆畜牧总站	33,025,998	16.73%	33,025,998	10.55%
天山农业	11,784,511	5.97%	11,784,511	3.77%
其他股东	95,115,479	48.20%	95,115,479	30.39%
小计	197,352,789	100%	197,352,789	63.06%
资产购买交易对方				
陈德宏	-	-	37,279,083	11.91%
芜湖华融渝稳投资中心 (有限合伙)	-	-	13,631,462	4.36%
华融天泽投资有限公司	-	-	11,335,123	3.62%
刘柏权	-	-	8,424,390	2.69%
华中(天津)企业管理中心 (有限合伙)	-	-	6,705,800	2.14%
武汉泰德鑫创业投资中 心(有限合伙)	-	-	6,088,524	1.95%
烟台汉富满达投资中心 (有限合伙)	-	-	3,676,586	1.17%
上海锦麟投资中心(有限 合伙)	-	-	3,044,262	0.97%

股东名称	本次交易前		本次交易后 (不考虑配套融资)	
	持股数(股)	持股比例	持股数(股)	持股比例
广州市陆高汽车销售服务有限公司	-	-	3,013,774	0.96%
其他投资者	-	-	22,425,603	7.17%
小计			115,624,607	36.94%
合计	197,352,789	100%	312,977,396	100%

本次交易完成后,在不考虑募集配套资金的情况下,交易对方陈德宏持有上市公司 37,279,083 股,李刚通过上市公司控股股东天山农牧业及其一致行动人天山农业间接持有上市公司 69,211,312 股,仍为上市公司的实际控制人。

综上,本次交易完成后,天山农牧业仍为上市公司控股股东,实际控制人李刚合计控制 22.11% 股权,陈德宏持有 11.91% 股权,差距较大,本次交易不会导致上市公司控制权的变更。

(二) 股份增减持计划、交易对方关于表决权和推荐董事、高管等约定或相关安排

1、李刚及其一致行动人股份减持计划

上市公司控股股东天山农牧业及其一致行动人天山农业于 2017 年 9 月 26 日出具了《关于本次重组复牌之日起至实施完毕期间不减持股票的承诺》,承诺本次重大资产重组实施完毕期间不减持所持有的上市公司股票。

此外,为保持上市公司控制权的稳定性,上市公司实际控制人李刚于 2017 年 9 月 7 日出具了《关于积极保持对上市公司控制权的承诺函》,承诺:“本人确认目前不存在任何放弃对上市公司控制权的计划和安排,同时承诺本次交易完成后 60 个月内,不会主动放弃或促使本人控制的主体放弃在上市公司董事会的提名权和股东大会的表决权,也不会协助或促使本人控制的主体协助任何其他方谋求对上市公司的控股股东及实际控制人地位。本次交易完成后 60 个月内,本人将在符合法律、法规及规范性文件的前提下,维持本承诺人及一致行动人对上市公司的实际控制地位。”

根据上市公司实际控制人李刚于 2017 年 10 月 31 日出具的《确认函》,确认:截至确认函出具日,本人控制的天山农牧业和天山农业所持天山生物的股份无减

持计划。未来如需减持股份，本人控制的天山农牧业和天山农业届时将在保持本人作为上市公司实际控制人地位不变的情况下，按照相关法律、法规及深交所的相关规定执行并及时履行信息披露义务。

2、交易对方陈德宏股份增持计划

交易对方陈德宏及其配偶鲁虹于 2017 年 9 月 7 日出具了《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》，承诺：

“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。”

根据上述承诺，本次交易实施完成后 60 个月内，交易对方陈德宏无扩大股份表决权为目的的增持及谋求控制权的计划。

3、交易对方关于表决权及推荐董事、高管等的约定或相关安排

根据上市公司与交易对方签订的《购买资产协议》以及交易对方出具的《关于不采取一致行动的声明与承诺函》，本次获得上市公司股份对价的交易对方就本次交易后所持上市公司股份的表决权作出了如下保证和承诺：将各自独立行使作为上市公司股东享有的表决权和其他股东权利；本次交易完成后 60 个月内，交易对方及交易对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、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。

根据本次获得上市公司股份对价的交易对方出具的书面说明，除上市公司董

事会拟推荐陈德宏担任上市公司董事及董事会战略委员会委员以外，该等交易对方不存在关于上市公司股份表决权的相关安排，不存在向上市公司推荐董事、高级管理人员等约定或其他安排。

综上，交易对方不存在其他关于上市公司表决权的相关安排，不存在可能导致上市公司控制权转移的董事、高级管理人员的约定或相关安排。

（三）李刚及其一致行动人所持股份的股份质押或相关安排

上市公司控股股东天山农牧业及其一致行动人天山农业于 2016 年 7 月 28 日分别与厦门国际信托有限公司签订了《质押合同》，约定天山农牧业、天山农业以其所持有的上市公司股票为厦门国际信托有限公司与天山农牧业于 2016 年 7 月 28 日签订的《借款合同》项下 6.4 亿元的借款提供质押担保，《质押合同》不存在限制被质押股份表决权的相关约定，具体质押情况如下表所示：

出质人	质权人	质押股数（股）	质押登记时间	债务人	债务期限
呼图壁县天山农业发展有限公司	厦门国际信托有限公司	11,784,511	2016.7.29	天山农牧业发展有限公司	36 个月
天山农牧业发展有限公司	厦门国际信托有限公司	8,381,979	2016.7.29	天山农牧业发展有限公司	36 个月
		7,075,003	2016.7.29		
		1,346,801	2016.7.29		
		32,484,997	2016.8.17		
		8,138,021	2016.8.17		

天山农牧业主要从事现代畜牧及饲草种植业务的投资管理与持续投入，良种马繁育、赛马培育，特色农产品种植营销、高新区自有商业地产开发及绿化苗木种植等业务的投资运营业务，上述借款主要用于置换天山农牧业前期金融负债、禾牧阳光股权收购以及农牧业投资、融资及运营费用的支付。根据中国人民银行征信中心出具的《企业信用报告》，截至 2017 年 9 月 12 日，天山农牧业不存在违约和不良类信贷记录。

根据天山农牧业出具的书面说明：1、天山农牧业严格按照借款合同约定，将上述借款用于公司的日常经营周转，并按时足额履行还款义务，不存在已发生或可预见的合同纠纷；2、天山农牧业的经营情况正常，不存在逾期偿还或者其他违约情形，亦不存在可预见的可能导致债权人行使质权的情形；3、如有需要，本公司将积极与贷款方协商，采取提前还款、追加保证金或补充担保物等方式避

免出现本公司及天山农业所持的上市公司股份被处置的情况，避免上市公司实际控制人发生变更。

上市公司实际控制人李刚出具了《承诺函》，承诺：“本人所控制的天山农牧业发展有限公司、呼图壁县天山农业发展有限公司所持上市公司股份存在质押情形，本人将采取积极措施保证天山农牧业发展有限公司按期归还借款，避免发生可能导致债权人行使质权的情形。如因股权质押融资事项导致本人实际控制人地位受到影响，本人将采取所有合法的措施维护实际控制人地位的稳定性。”

综上，上述质押不会导致李刚无法通过天山农牧业、天山农业对上市公司实施控制，不影响上市公司控制权的稳定性。

（四）交易完成后上市公司董事会构成及董事、高管的具体推荐安排及其影响

上市公司实际控制人李刚、交易对方陈德宏及上市公司出具的书面声明，本次交易完成后，上市公司仍将按照现有公司章程及相关公司治理规则选聘董事、监事和高级管理人员，上市公司董事会成员 9 名，独立董事 3 名，非独立董事 6 名，除拟推荐陈德宏担任公司董事并担任董事会战略委员会委员之外，上市公司暂无其他调整董事会成员、董事会专门委员会成员、监事会成员和高级管理人员的安排或计划。

上述安排不会影响上市公司控制权的稳定性，也不会对公司治理及生产经营产生重大影响。

（五）未来六十个月上市公司维持或变更控制权、调整主营业务的相关安排、承诺、协议等事项

1、上市公司维持或变更控制权的相关安排、承诺、协议等事项

根据上市公司与交易对方签订的《购买资产协议》、上市公司实际控制人李刚出具的《关于积极保持对上市公司控制权的承诺函》、标的公司实际控制人陈德宏及其配偶鲁虹出具的《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》以及交易对方出具的《关于不采取一致行动的声明与承诺

函》，本次交易完成后六十个月内，不存在上市公司控制权变更的相关安排、承诺、协议等事项，上市公司实际控制人仍为李刚，不会导致上市公司控制权发生变更。

2、上市公司调整主营业务的相关安排、承诺、协议等事项

本次交易前，上市公司主要从事牛、羊品种改良业务以及肉牛繁育、养殖、屠宰、加工及销售业务。本次交易完成后，上市公司的主营业务将转变为畜牧业务和户外广告媒体资源运营业务的双主业模式，主营业务结构得到优化，资产规模和盈利能力得到显著提升。

根据上市公司实际控制人李刚 2017 年 11 月 3 日出具的《确认函》，确认：“本次交易完成后，本人作为上市公司实际控制人将继续支持上市公司按照畜牧业务和户外广告媒体资源运营双主业模式发展；截至确认函出具日，本人及本人控制的天山农牧业和天山农业未与其他方签订调整上市公司主营业务的协议，也未做出类似的承诺和相关安排。”

根据标的公司实际控制人陈德宏、鲁虹 2017 年 11 月 3 日出具的《确认函》，确认：“本次交易完成后，本人将作为上市公司股东/股票利益享有者支持上市公司按照双主业模式经营发展；截至确认函出具日，本人未与其他方签订调整上市公司主营业务的协议，也未做出类似的承诺和相关安排。”

综上，上市公司不存在变更控制权、导致原有主营业务根本变化的相关安排、承诺、协议等事项。

（六）交易对方之间是否存在一致行动关系

根据交易对方提供的相关资料以及出具的关于参与本次重组的相关说明，本次获得上市公司股份对价的交易对方存在一致行动关系的情况如下：

芜湖华融渝稳投资中心（有限合伙）与华融天泽投资有限公司同受中国华融资产管理股份有限公司控制，构成一致行动人；

烟台汉富满达投资中心（有限合伙）与北京汉富融达资产管理合伙企业（有限合伙）的普通合伙人均为汉富（北京）资本管理有限公司，构成一致行动人；

新余天鹰合正投资管理合伙企业（有限合伙）与宁波梅山保税港区天鹰合信投资管理合伙企业（有限合伙）的普通合伙人均为天鹰合赢(北京)投资管理有限公司，构成一致行动人。

本次交易后（不考虑配套融资），芜湖华融渝稳投资中心（有限合伙）与华融天泽投资有限公司将分别持有上市公司 4.36%、3.62%的股份，烟台汉富满达投资中心（有限合伙）与北京汉富融达资产管理合伙企业（有限合伙）将分别持有上市公司 1.17%、0.66%的股份，新余天鹰合正投资管理合伙企业（有限合伙）与宁波梅山保税港区天鹰合信投资管理合伙企业（有限合伙）将分别持有上市公司 0.23%、0.12%的股份。

除上述情况之外，本次交易的其他交易对方之间不构成《上市公司收购管理办法》第八十三条的规定的一致行动人。

（七）本次交易的实质目的、对上市公司经营发展的影响、未来购买资产或出售资产的计划、上市公司关于标的资产管理、运营权、高管任免的安排等相关事项及对新进业务的管控能力

1、本次交易的实质目的以及对上市公司经营发展的影响

（1）本次交易的实质目的

本次交易的实质目的是为增强上市公司持续盈利能力、优化上市公司业务结构以及提高上市公司的抗风险能力和可持续发展能力。通过本次交易，上市公司将形成畜牧业务以及户外广告媒体资源运营的双主业格局，构建周期波动风险较低且具有广阔前景的业务组合，增强公司可持续发展能力，同时改善上市公司资产质量、提升盈利能力，增厚每股收益，为广大中小股东的利益提供更为可靠的业绩保障。

（2）本次交易对上市公司经营发展的影响

为了优化现有业务结构并推动上市公司的持续、稳健发展，维护全体股东利益，上市公司根据所处行业及自身业务特点，在不断挖掘现有业务潜力的同时，也在积极寻找和培育新的利润增长点。本次拟收购标的公司为一家户外广告媒体资源运营商，具有多年户外广告行业的运营经验，拥有跨区域、跨媒体的优质户

外广告媒体资源，业务模式清晰、便于经营管理且经营业绩良好，既能为上市公司带来持续、稳定的收入和利润来源，也有利于支持和促进上市公司现有业务的发展，提升上市公司整体盈利能力。

通过本次交易，上市公司将构建畜牧业务和户外广告媒体资源运营的业务组合，能够有效抵御单一主业波动的风险，增强公司盈利能力和可持续发展能力。本次交易完成后，公司将依托大象股份在品牌策划、广告宣传及销售渠道等方面的优势，更好地推进畜牧主业发展，全面提升现有业务的营销能力和销售规模，同时大象股份也能够借助上市公司的上市地位、管理水平及融资能力扩大大象股份自身的市场影响力，上市公司将通过发挥双主营业务的协同效应，提高公司的整体盈利水平，为上市公司股东带来良好回报。

2、上市公司现有业务的经营情况和前景

（1）现有业务的经营情况

公司是我国最大的牛品种改良产品及服务提供商之一，在牛品种改良业务领域，公司已建立一套集牛的育种、繁育、防疫、营养、科学饲养为一体的现代化良种繁育体系，能够为牛养殖户提供从育种改良方案到日常养殖的综合服务。自2013年底开始，凭借在育种领域形成的优势，公司实施了大肉牛战略，向下游产业链延伸，期间公司对引种、繁育、屠宰和销售等各个业务环节及经营模式进行了多种尝试和探索。由于肉牛繁育和市场培育周期较长，前期投入成本较高，尚未形成规模效应，且澳洲子公司开展的引进牛群业务出现了价格严重倒挂，导致公司2015年、2016年经营业绩出现了大幅下滑。

结合行业特点和自身经营情况，公司2017年上半年开始采取“以全面提升品质保障能力为基础，以全面提升销售能力为龙头”的经营策略。一手抓控成本、提效率、增效益，一手抓保投资、调结构、促转型，相继出台多项举措，不断优化组织架构，细化现有业务的产业布局，2017年上半年实现了扭亏为盈的业绩目标。

（2）现有业务的发展前景

从市场供需情况来看，公司现有业务具有较好的发展前景和一定有利因素：

①根据农业部市场预警专业委员会发布的《中国农业展望报告(2015-2024)》，预计2020年牛肉、羊肉消费量分别为823万吨和537万吨，2024年分别为877万吨和577万吨，比2014年分别增长22.30%和26.80%。市场需求的增长将带动整个牛羊育种和肉畜养殖行业的较快发展。

②中国牛羊肉供需矛盾依然存在。未来10年，考虑我国国内牛羊产业发展速度和国际市场供给能力，农业部市场预警专业委员会预计到2024年中国牛肉供需缺口在50万吨左右，羊肉供需缺口在30万吨左右。由于牛羊养殖周期较长，短时间内难以改变供不应求的局面，为行业内优质的育种企业和肉畜企业带来了良好的发展机遇。

③从国内的牛肉消费结构来看，根据中国畜牧业协会牛业分会统计，2015年高档牛肉市场需求量达到7.4万吨，而国内生产高档肉牛养殖企业的产能约占全国牛肉产量0.20%左右。随着居民收入水平和对食品安全关注度的提高，我国的高档牛肉市场需求有望逐年扩大，高品质种畜及牛肉将更加受到市场欢迎。

综上，随着人们生活水平不断提高，中国牛羊肉消费人群和消费量处于稳步增长态势，公司在畜牧主业领域已形成了种质资源优势、技术优势、品质优势、区位优势 and 战略布局优势，长期来看，公司现有业务具有良好的发展前景。

3、上市公司不存在继续向本次交易对方及其关联方购买资产的计划以及置出目前上市公司主营业务相关资产的计划

本次交易完成后，上市公司将持有大象股份96.21%股权。鉴于本次交易前，大象股份股票在全国中小企业股份转让系统挂牌交易，为保护持有大象股份剩余股权的股东的合法权益，大象股份控股股东陈德宏承诺在本次交易经中国证监会核准后3个月内，实施对剩余中小股东所持有的大象股份的股权的收购。上市公司有权以现金方式按照本次收购大象股份的每股价格受让陈德宏取得的剩余中小股东的大象股份股权。若未来公司继续收购大象股份的剩余股权，将采用现金方式进行，不会影响上市公司股权结构的稳定性。

本次交易前，大象股份的控股股东、实际控制人陈德宏控制的除大象股份之外的其他企业未有从事与大象股份相同或相似业务，上市公司无进一步收购陈德宏控制其他企业的计划和安排。

根据上市公司 2017 年 11 月 3 日出具的《确认函》，截至确认函出具日，除本次交易的相关安排之外，上市公司不存在继续向本次交易对方及其关联方购买资产的计划，也不存在置出现有主营业务相关资产的计划。

4、控股股东与交易对方关于标的资产管理、运营权、高管任免的安排等相关事项

根据上市公司与交易对方签署的《购买资产协议》，上市公司与交易对方就标的公司的资产管理、运营权和高管任免作出的相关安排如下：

“1、上市公司承诺在本次交易完成后，对标的公司在市场开发、人员管理、资金调配等方面给予支持，确保标的公司的可持续发展。

2、陈德宏承诺自本次交易完成后在标的公司的第一期任职期限不少于 60 个月，并从标的公司的实际经营需要出发，继续保持公司核心经营管理团队（陈德宏、鲁虹、陈万科、喻少华、张军）的稳定性。

3、本次交易完成后，标的公司不设董事会，设执行董事一名，由上市公司提名。本次交易完成后，标的公司的董事及股东权限按照现行《公司法》的规定执行，标的公司的法定代表人由执行董事担任。

上市公司有权根据法律法规及相关监管规定、上市公司的管理制度对标的公司进行管理、监督，确保其作为上市公司的控股子公司规范运营。标的公司（包括其子公司）作为上市公司的子公司，应当遵守法律、法规、规章、规范性文件规定的关于上市公司子公司的管理制度。

4、本次交易完成后，标的公司不设监事会，设监事一名，由上市公司委派。

5、本次交易完成后，上市公司可以根据其内控要求，对标的公司及下属分、子公司每半年内部审计一次。”

综上，本次交易完成后，上市公司将取得标的公司控股权，并纳入分子公司的管理体系，按照《公司法》、《公司章程》以及上市公司规范运作的相关要求行使股东权利，并在保持标的公司管理团队稳定性和业务运营自主性的同时，加强对标的公司的财务管理和内部控制，确保标的公司的经营管理符合上市公司的规范性要求。

5、上市公司对新进业务的管控能力

大象股份业务模式清晰，主要通过取得户外广告媒体资源的运营权，再通过各地区相对独立的销售、运营团队将广告资源出租给广告客户获取收益，业务发展重点在于筹集资金、获取优质媒体资源，以及日常运营管理和维护，不存在专业性过强的技术研发、及生产工艺或销售组织门槛；发展战略明确，以交通系统媒体运营为主，聚焦地铁媒体经营业务；经营业绩稳定，2015年和2016年的营业收入分别为40,266.02万元和59,870.14万元，净利润分别为7,405.82万元和11,025.16万元，净利润和营业收入同步增长，受宏观经济周期性风险影响较小。本次交易完成后，上市公司对标的公司的管控措施主要包括以下几方面：

(1) 在公司治理日常决策层面上，为保障标的公司根据上市公司治理及规范运作的相关规定完善公司治理，根据交易各方签订的上述协议约定，标的资产交割后，标的公司将设执行董事1名，由上市公司提名，设监事1名，由上市公司委派。上市公司有权根据法律法规及相关监管规定、上市公司的管理制度对标的公司进行管理、监督；

(2) 在重大事项决策和日常监督上，上市公司将进一步加强对标公司授权管理，强化对标公司对外投资、对外担保、关联交易等重大事项的审批和管控，并按照上市公司内部控制要求，对标公司及下属分、子公司每半年进行一次内部审计，督促标的公司提升规范运作水平；

(3) 在日常经营层面上，上市公司将从资金、财务和人事等方面强化大象股份总部的集中统一管理职能，同时保持标的公司业务运营团队的独立性和完整性，继续沿用区域业务团队进行包括供应商、客户关系沟通、销售、广告设施日常维护等落地服务；

(4) 在财务管控和风险控制上，上市公司将大象股份的财务管理和风控管理纳入到上市公司统一的管理系统中，以保证标的公司的财务制度和内控体系与上市公司保持一致。此外，上市公司将在对标公司现有管理制度、内控制度体系进行调整完善基础上，强化对标公司的规范管理，提高上市公司的整体风险管控能力。

（八）本次交易不会导致上市公司控制权变更

1、本次交易完成后，在不考虑募集配套资金的情况下，上市公司实际控制人李刚合计控制上市公司 22.11% 股权，陈德宏持有 11.91% 股权，两者差距较大，本次交易不会导致上市公司控制权的变更；

2、截至本报告书签署日，上市公司实际控制人无减持计划，交易对方陈德宏无增持计划，且上市公司实际控制人及其一致行动人、本次交易对方陈德宏已承诺在未来 60 个月内不会因减持或增持影响上市公司控制权的稳定性；

3、截至本报告书签署日，除上市公司董事会拟推荐陈德宏担任上市公司董事及董事会战略委员会委员以外，交易对方不存在其他可能影响公司控制权的表决权相关安排，或推荐董事、高管等约定或其他安排；

4、截至本报告书签署日，天山农牧业及其一致行动人所持上市公司的股份存在股权质押，用于天山农牧业 6.4 亿元的借款保证，天山农牧业经营正常，不影响其实施对上市公司的表决权和控制权；

5、本次交易完成后，上市公司董事会拟推荐陈德宏担任公司董事及董事会战略委员会委员，上市公司其他董事会成员、高级管理人员未因本次交易发生改变，交易完成后上市公司控制权不会发生变更；

6、根据《上市公司收购管理办法》第八十三条等规定，芜湖华融渝稳投资中心（有限合伙）与华融天泽投资有限公司、烟台汉富满达投资中心（有限合伙）与北京汉富融达资产管理合伙企业（有限合伙）、新余天鹰合正投资管理合伙企业（有限合伙）与宁波梅山保税港区天鹰合信投资管理合伙企业（有限合伙）构成一致行动人之外，其他交易对方之间不存在一致行动关系；

7、截至本报告书签署日，上市公司不存在变更控制权、导致主营业务发生根本变更的相关安排、承诺、协议等事项；

8、本次交易的目的是为增强上市公司持续盈利能力、优化上市公司业务结构以及提高上市公司的抗风险能力和可持续发展能力。公司现有业务经营情况正常，具有良好的发展前景。本次交易完成后，公司将形成双主业发展格局，除有权以现金收购标的公司剩余股权之外，上市公司不存在继续向本次交易对方及其

关联方购买资产的计划，也不存在置出现有主营业务相关资产的计划。同时，由于新进业务模式清晰、便于管理，且公司已制定了明确可行的整合计划和对新进业务的管控措施，能够保证对标的公司的有效控制。

综上，本次交易不会导致上市公司控制权变更，不构成重组上市。

（九）中介机构意见

独立财务顾问和国浩律师认为，因本次交易完成后李刚与陈德宏之间的持股比例存在显著差距、交易各方已做出切实可行的维持上市公司控制权在六十个月内不发生变化的安排、李刚控制的上市公司股票存在质押的情况不影响上市公司控制权的稳定性、上市公司的公司治理结构和人员安排不会因本次交易发生实质性变化、上市公司不存在导致主营业务发生根本变化的相关安排、承诺及协议、本次交易的目的是为了增强上市公司持续盈利能力、优化上市公司业务结构以及提高上市公司的抗风险能力和可持续发展能力，因此，本次交易不会导致上市公司的控制权发生变更，本次交易不构成重组上市。

十二、最近六个月内标的公司增资对本次交易后上市公司控股权的影响

2016年12月24日，大象股份召开2016年第七次临时股东大会审议通过了《关于大象广告股份有限公司2016年第二次股票发行方案的议案》等议案。截至缴款截止日，大象股份向9名认购对象定向发行股票2,880万股，发行价格为17.00元/股，共募集资金48,960万元。2017年6月22日，大象股份取得股转公司《关于大象广告股份有限公司股票发行股份登记的函》（股转系统函[2017]3263号）。该次增资对本次交易及本次交易后上市公司控股权的影响情况如下：

（一）大象股份2017年6月增资原因及背景

大象股份所处行业为户外广告行业，拥有的各类户外广告媒体经营权是其为客户提供广告制作和广告发布服务的核心资源。大象股份的户外广告媒体资源又以地铁广告媒体资源为主，地铁媒体广告资源主要通过招拍挂等公共方式取得，由于地铁线路站点多、媒体资源丰富、媒体价值量大，取得地铁媒体资源前期需要投入的资金较高，用于支付履约保证金和预付经营权费，因此，对户外广告媒

体运营商的资金实力具有较高要求。

为满足自身业务发展的资金需求和拓宽融资渠道，大象股份申请股票在全国中小企业股份转让系统挂牌转让，并于 2015 年 10 月 16 日成功挂牌。挂牌后，大象股份立即启动了定向发行股票的准备工作，并于 2015 年 11 月 23 日公告股票发行方案。大象股份挂牌后历次定向发行股票的情况如下：

发行次数	发行方案公告	发行完成时间	拟发行股数(万股)	实际发行股数(万股)	实际募集金额(万元)	是否募足
第一次	2015.11.23	2016 年 3 月	2,500	410	6,970	否
第二次	2016.3.15	2016 年 12 月	3,090	710	12,070	否
第三次	2016.12.9	2017 年 6 月	2,880	2,880	48,960	是

如上表所示，大象股份在挂牌后第一次、第二次定向发行股票过程中并未募足，主要原因是根据全国中小企业股份转让系统股票发行业务相关业务指引与问答，大象股份应在投资者缴完股票认购款后，向股转公司申请办理股票发行备案手续，在取得股份登记函之后方可使用募集资金；因大象股份自身业务发展所需资金的客观需求，故在投资者无法限期缴纳认购款的情况下，为保证能够及时完成发行备案手续，大象股份分期发行股票融资所致。

根据大象股份出具的书面说明，因 2015 年和 2016 年定向发行股份未能募足所需资金，同时由于 2016 年下半年大象股份陆续开始运营成都地铁 1、3、4 号线的媒体资源经营权，并中标西安地铁 1、3 号线的媒体资源经营权，与媒体经营权费相关的现金支出大幅增加，故大象股份于 2016 年 12 月启动了新一轮的定向发行融资工作。2017 年 1 月 19 日至 3 月 15 日期间，认购该次发行股票的 9 名投资者陆续完成认购资金的缴纳，中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）于 2017 年 3 月 30 日向大象股份出具了关于认购资金实缴情况的《验资报告》（众环验字（2017）130003 号），因此大象股份该次发行对象的确定时间早于本次交易筹划时间。2017 年 6 月，大象股份完成该次股票发行的全部程序。大象股份定向发行融资的主要原因是为了提高大象股份的广告媒体资源投入、支付经营权费用（含现金保证金、银行履约保函保证金等）及补充公司流动资金，保障业务经营的正常发展，提高大象股份的资金实力和综合竞争力。

综上所述，大象股份 2017 年 6 月非公开发行的原因是其基于自身业务发展

的资金需求所进行的，具有合理性。

（二）大象股份 2017 年 6 月非公开发行不存在规避重组上市监管的情况

2017 年 6 月 22 日，大象股份取得股转公司《关于大象广告股份有限公司股票发行股份登记的函》（股转系统函[2017]3263 号），完成了挂牌后的第三轮定向发行，本次发行股份数量为 28,800,000 股，发行价格为 17.00 元/股，共募集资金 489,600,000 元。在不考虑该次非公开发行的情况下，交易对方陈德宏持有大象股份 52.91%的股权。假设本次交易现金对价和股份对价比例不变的情况下，按照大象股份该次非公开发行前的股权结构以及估值作价（即本次交易作价减去非公开发行的融资额）进行测算，本次交易完成后，在不考虑募集配套资金的情况下，交易对方陈德宏将持有上市公司 13.52%的股权，上市公司实际控制人李刚通过天山农牧业和天山农业间接控制上市公司 24.38%的股权，陈德宏与上市公司实际控制人控制的上市公司股权比例之间相差 10.86%。按照存在一致行动关系股东所持上市公司股份合并计算的原则，剔除大象股份最近一次非公开发行股份的影响后，李刚所控制的上市公司的股份比例与陈德宏持股比例存在较大差距，不会导致上市公司控股权的变更。

根据陈德宏出具的《确认函》，确认：2017 年 6 月大象股份非公开发行股份系基于自身业务发展的资金需求，于 2016 年 12 月启动发行之时并未知悉上市公司的重组计划，不存在通过非公开发行规避重组上市监管的情形。

综上，2017 年 6 月大象股份非公开发行股份不存在规避重组上市监管的情况。

（三）中介机构意见

经核查，独立财务顾问与国浩律师认为，大象股份 2017 年 6 月定向发行 2,880 万股股票具有合理性，不存在规避重组上市监管的情形。

十三、本次重组不构成关联交易

本次交易前，交易对方陈德宏、华融渝稳、华融天泽等 36 名交易对方与上

市公司及其关联方不存在关联关系，故本次重组不构成关联交易。

十四、独立财务顾问的保荐资格

公司聘请财通证券担任本次交易的独立财务顾问。财通证券经中国证监会批准依法设立，具备保荐业务资格。

第二章 上市公司基本情况

一、公司基本情况

中文名称	新疆天山畜牧生物工程股份有限公司
曾用名	新疆昌吉德隆畜牧生物工程有限责任公司、天山畜牧昌吉生物工程有限责任公司
英文名称	Xinjiang Tianshan Animal Husbandry Bio-Engineering Co.,Ltd
成立日期	2003年6月18日
上市日期	2012年4月25日
上市地	深圳证券交易所
股票简称	天山生物
股票代码	300313
注册资本	197,352,789元
统一社会信用代码	91652300748699149X
法定代表人	李刚
董事会秘书	于舒玮
注册地址	新疆昌吉州昌吉高新区光明南路1号
办公地址	新疆维吾尔自治区昌吉市长宁南路121号佳弘大厦13楼
邮政编码	831100
公司电话	0994-6566618
公司传真	0994-6566616
经营范围	种牛、奶牛的养殖、销售和进出口，种羊的养殖、销售和进出口，冻精、胚胎的生产、销售和进出口，生鲜牛乳的收购和销售（以上项目凭许可证经营）。饲料种植、加工和销售肉类的销售和进出口业务，相关畜牧科技咨询、技术服务，有机肥料、微生物肥料、复混肥、其它肥料的制造、销售，羊毛的销售和进出口业务，经营畜牧机械、饲料牧草、畜禽养殖技术的进出口业务，其他货物与技术的进出口业务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

二、公司历史沿革、最近三年控股权变动及重大资产重组情况

（一）公司设立及历次股本变动情况

1、公司设立情况

天山生物原名“新疆昌吉德隆畜牧生物工程有限责任公司”，于2003年6月18日成立。2003年5月18日，昌吉州国有资产投资管理中心与新疆德隆畜牧良种繁育有限公司签订《投资协议》，约定双方共同投资设立德隆生物，注册资本为3,000万元。其中新疆德隆畜牧良种繁育有限公司以实物资产出资2,000万元，昌吉州国有资产投资管理中心以现金出资400万元，以实物资产出资600万元。设立时，德隆生物股权结构为：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例
1	新疆德隆畜牧良种繁育有限公司	2,000.00	66.67%
2	昌吉州公有资产投资管理中心	1,000.00	33.33%
合计		3,000.00	100.00%

2、公司历次股本变动情况

(1) 2008年7月，天山生物有限增资

2008年7月9日，天山生物有限股东会决议，同意天山农牧业向公司增资1,500万元人民币，增资后天山生物有限注册资本由3,000万元增至4,500万元。

本次增资后，天山生物有限股权结构为：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例
1	天山农牧业发展有限公司	3,500.00	77.78%
2	昌吉州公有资产投资管理中心	1,000.00	22.22%
合计		4,500.00	100.00%

(2) 2009年3月，天山生物有限股权转让

2009年3月24日，天山生物有限股东会决议，同意昌吉州公有资产投资管理中心将其持有的公司1,000万元股权分别转让给昌吉州国资公司和天山农牧业，其中，持有的公司800万元股权转让给昌吉州国资公司，持有的公司200万元股权转让给天山农牧业。

本次股权转让后，天山生物有限股权结构为：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例
1	天山农牧业发展有限公司	3,700.00	82.22%
2	昌吉州国有资产投资经营有限责任公司	800.00	17.78%
合计		4,500.00	100.00%

(3) 2009年7月，天山生物有限吸收新股东并增资

2009年4月4日，天山生物有限股东会决议，同意吸收新疆畜牧总站为公司新股东并由其增资2,318万元。增资后公司注册资本由4,500万元增至6,818万元。

此次增资后，天山生物有限股权结构为：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例
1	天山农牧业发展有限公司	3,700.00	54.27%
2	新疆维吾尔自治区畜禽改良总站	2,318.00	34.00%

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例
3	昌吉州国有资产投资经营有限责任公司	800.00	11.73%
合计		6,818.00	100.00%

(4) 2009年7月，天山生物有限股权转让

2009年7月27日，天山生物有限股东会决议，同意吸收陈学荣等16位自然人股东，并由天山农牧业、新疆畜牧总站、昌吉州国资公司分别向其转让其持有的公司部分股权。

本次股权转让具体情况如下：

转让方	受让方	转让出资额（万元）	转让股权占中出资比例
天山农牧业发展有限公司	张建新	204.54	3.00%
	彭博	170.45	2.50%
	何敏	143.74	2.10%
	黄新和	130.00	1.91%
	张立广	102.27	1.50%
	杨铎	90.00	1.32%
	黄斌	55.00	0.81%
合计		896.00	13.14%
新疆维吾尔自治区畜牧总站	陈学荣	204.54	3.00%
	诸伟	143.18	2.10%
合计		347.72	5.10%
昌吉州国有资产投资经营有限责任公司	尹明德	33.00	0.48%
	陈霞	32.00	0.46%
	蒋炜	15.00	0.22%
	刘志强	10.00	0.15%
	李国利	10.00	0.15%
	崔海章	10.00	0.15%
	孙长凯	10.00	0.15%
合计		120.00	1.76%

本次股权转让后，天山生物有限股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例
1	天山农牧业发展有限公司	2,804.00	41.13%
2	新疆维吾尔自治区畜禽改良总站	1,970.28	28.90%
3	昌吉州国有资产投资经营有限责任公司	680.00	9.97%
4	陈学荣	204.54	3.00%
5	张建新	204.54	3.00%
6	彭博	170.45	2.50%
7	何敏	143.74	2.10%
8	诸伟	143.18	2.10%
9	黄新和	130.00	1.91%
10	张立广	102.27	1.50%
11	杨铎	90.00	1.32%

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例
12	黄 斌	55.00	0.81%
13	尹明德	33.00	0.48%
14	陈 霞	32.00	0.46%
15	蒋 炜	15.00	0.22%
16	刘志强	10.00	0.15%
17	李国利	10.00	0.15%
18	崔海章	10.00	0.15%
19	孙长凯	10.00	0.15%
合计		6,818.00	100.00%

(5) 2009年9月，天山生物有限整体变更为股份有限公司

2009年8月14日，天山生物有限股东会决议，一致同意天山生物有限整体变更为股份公司。天山生物有限以截至2009年7月31日经审计账面净资产6,889.08万元，按1:0.98968的比例折合为6,818万股，其余71.08万元计入股份公司资本公积。昌吉州国资委以“昌州国资发[2009]52号”文、新疆自治区财政厅以“新财资管[2010]15号”文同意天山生物有限整体改制为股份有限公司。

公司整体变更设立时的股本结构情况如下：

序号	股东名称	持股数量（万股）	持股比例
1	天山农牧业发展有限公司	2,804.00	41.13%
2	新疆维吾尔自治区畜牧总站	1,970.28	28.90%
3	昌吉州国有资产投资经营有限责任公司	680.00	9.97%
4	陈学荣	204.54	3.00%
5	张建新	204.54	3.00%
6	彭 博	170.45	2.50%
7	何 敏	143.74	2.10%
8	诸 伟	143.18	2.10%
9	黄新和	130.00	1.91%
10	张立广	102.27	1.50%
11	杨 铎	90.00	1.32%
12	黄 斌	55.00	0.81%
13	尹明德	33.00	0.48%
14	陈 霞	32.00	0.46%
15	蒋 炜	15.00	0.22%
16	刘志强	10.00	0.15%
17	李国利	10.00	0.15%
18	崔海章	10.00	0.15%
19	孙长凯	10.00	0.15%
合计		6,818.00	100.00%

(6) 2012年4月，天山生物首次公开发行股票

经中国证监会《关于核准新疆天山畜牧生物工程股份有限公司首次公开发行

股票并在创业板上市的批复》(证监许可[2012]380号)核准,公司首次公开发行股票 2,273 万股,发行价格为每股人民币 13.00 元。公司股票于 2012 年 4 月 25 日在深圳证券交易所挂牌上市,股票简称“天山生物”,股票代码 300313。

公司首次公开发行股票后股本结构如下:

序号	股东名称	持股数量(万股)	持股比例
1	天山农牧业发展有限公司	2,804.00	30.84%
2	新疆维吾尔自治区畜牧总站	1,801.30	19.81%
3	昌吉州国有资产投资经营有限责任公司	621.68	6.84%
4	全国社会保障基金理事会转持三户	227.30	2.50%
5	陈学荣	204.54	2.25%
6	张建新	204.54	2.25%
7	彭博	170.45	1.87%
8	何敏	143.74	1.58%
9	诸伟	143.18	1.57%
10	黄新和	130.00	1.43%
11	张立广	102.27	1.13%
12	杨铎	90.00	0.99%
13	黄斌	55.00	0.60%
14	尹明德	33.00	0.36%
15	陈霞	32.00	0.35%
16	蒋炜	15.00	0.17%
17	刘志强	10.00	0.11%
18	李国利	10.00	0.11%
19	崔海章	10.00	0.11%
20	孙长凯	10.00	0.11%
21	公众投资者	2,273.00	25.00%
合计		9,091.00	100.00%

(7) 2015 年 5 月,资本公积转增股本及授予限制性股票

经公司第二届董事会第四次会议、2014 年度股东大会审议通过,公司以 2014 年 12 月 31 日总股本 90,910,000 股为基数,向全体股东每 10 股派发人民币 0.50 元现金(含税),同时以资本公积金向公司全体股东每 10 股转增 10 股。本次利润分配及资本公积金转增股本后公司总股本变更为 181,820,000 股。该股利分配方案已于 2015 年 5 月 8 日实施完毕。

经公司第二届董事会 2015 年第六次临时审议通过,公司向符合条件的 71 名激励对象以每股 5.495 元的价格授予 513.1 万股限制性股票。公司股本由 181,820,000 股增至 186,951,000 股。

上述权益分配方案和股权激励方案实施后,公司股本结构如下:

序号	股东名称	持股数量（万股）	持股比例
1	天山农牧业发展有限公司	5,608.00	30.00%
2	新疆维吾尔自治区畜牧总站	3,602.60	19.27%
3	其他股东	9,484.50	50.73%
合计		18,695.10	100.00%

(8) 2016年4月，公司部分限制性股票回购注销

因2015年度公司财务业绩未达标且属于亏损状态，公司前次股权激励计划业绩考核条件未能达标，股权激励计划中股票期权不具备行权条件，经公司第三届董事会第二次会议审议通过，公司决定终止前次股票期权与限制性股票激励计划并将已经授予的513.1万股限制性股票进行回购注销。该次回购完成后，上市公司股本由186,951,000股变更为181,820,000股。

(9) 2016年7月发行股份购买资产

根据公司2015年第一次临时股东大会决议，并经中国证监会证监许可[2015]2393号《关于核准新疆天山畜牧生物工程股份有限公司向呼图壁县天山农业发展有限公司等发行股份购买资产并募集配套资金的批复》批准，上市公司以发行股份的方式购买天山农业持有的68,512.05亩农业开发用地使用权及地上相关配套资产和天山农牧业持有的15,644.00亩草原使用权。本次交易天山农业持有的农业开发用地使用权及地上相关配套资产交易对价总额为10,500.00万元，天山农牧业持有的草原使用权交易对价总额为1,200.00万元。

此外，公司向广发证券资产管理（广东）有限公司非公开发行股份2,401,477股募集配套资金，每股发行价格为16.24元，配套融资金额为38,999,986.48元，募集配套资金扣除该次交易相关费用后全部用于拟购买农业开发用地的规划改造。

2016年2月14日，公司完成了上述相关工商变更登记手续，并取得了昌吉回族自治州工商行政管理局换发的《营业执照》（统一社会信用代码91652300748699149X），公司注册资本由人民币181,820,000元变更为197,352,789元。

本次交易完成后，公司的股本结构如下：

序号	股东名称	持股数量（万股）	持股比例
----	------	----------	------

序号	股东名称	持股数量(万股)	持股比例
1	天山农牧业发展有限公司	5,742.68	29.10%
2	新疆维吾尔自治区畜牧总站	3,602.60	18.25%
3	呼图壁县天山农业发展有限公司	1,178.45	5.97%
4	其他股东	9,211.55	46.68%
	合计	19,735.28	100%

(二) 公司股本结构

截至 2017 年 6 月 30 日，公司前十大股东情况如下：

序号	股东名称	持股数量(股)	持股比例	股东性质
1	天山农牧业发展有限公司	57,426,801	29.10%	境内一般法人
2	新疆维吾尔自治区畜牧总站	33,025,998	16.73%	境内国有法人
3	呼图壁县天山农业发展有限公司	11,784,511	5.97%	境内一般法人
4	栾金奎	3,627,400	1.84%	境内自然人
5	上海擒龙资产管理有限公司-擒龙 1 号证券投资基金	2,598,372	1.32%	其他
6	广发证券资管-中国银行-广发恒定 定增宝 12 号集合资产管理计划	1,547,600	0.78%	其他
7	刘卓良	1,449,233	0.73%	境内自然人
8	许文锋	1,404,829	0.71%	境内自然人
9	刘翠华	1,281,600	0.65%	境内自然人
10	傅忠	1,250,000	0.63%	境内自然人
	合计	115,396,344	58.46%	

注：呼图壁县天山农业发展有限公司系天山农牧业发展有限公司全资子公司。

(三) 最近六十个月的控制权变动情况

最近六十个月，公司控股股东均为天山农牧业，实际控制人均为李刚，未发生变化。

(四) 最近三年重大资产重组情况

公司于 2015 年 11 月 3 日收到中国证监会《关于核准新疆天山畜牧生物工程股份有限公司向呼图壁县天山农业发展有限公司等发行股份购买资产并募集配套资金的批复》（证监许可[2015]2393 号），核准公司向天山农业发行 11,784,511 股股份、向天山农牧业发行 1,346,801 股股份购买相关资产，同时核准公司非公开发行股份募集配套资金不超过 3,900 万元。该次重组已于 2016 年 12 月 19 日实施完毕。

公司于 2016 年 3 月 26 日公告《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暨关联交易预案》，披露公司拟通过发行

股份及支付现金的方式购买任远国持有的禾牧阳光 49%的股权和张丽华持有的禾牧阳光 16%的股权，并募集配套资金。该次交易完成后，公司将持有禾牧阳光 65%的股权，任远国持有禾牧阳光 21%的股权，张丽华持有禾牧阳光 14%的股权，禾牧阳光成为公司控股子公司。2016 年 11 月 10 日，公司发布了《新疆天山畜牧生物工程股份有限公司关于终止重大资产重组事项的公告》，由于 2016 年旱灾致使禾牧阳光预期利润额与承诺利润额有一定差距，继续推进本次重大资产重组的条件不够成熟，为保护公司及广大中小投资者利益，经各方友好协商，一致同意终止该次重大资产重组事宜。

三、公司最近三年主营业务发展情况

公司主要从事牛、羊的品种改良业务，是我国最大的牛品种改良产品及服务提供商之一，是新疆唯一一家国家级冻精生产企业，也是国内唯一一家专业从事牛品种改良的上市公司。公司采用冻精冷配、胚胎移植等生物遗传技术，生产优质种牛冻精、性控冻精与种牛胚胎，产品用于改善养殖牛的遗传性状、优化品种、提高养殖牛的产量与所生产产品的品质，并达到快速扩群的目的。经过多年的发展与技术研发，公司已建立一套集牛的育种、繁育、防疫、营养、科学饲养为一体的现代化良种繁育体系，结合公司多年积累的良种繁育经验和改良方案的持续研究，为牛养殖户提供从育种改良方案到日常养殖的综合服务。公司作为国内最大的良种繁育基地之一，拥有国际先进、国内领先的品种改良与良种繁育技术与设备，结合自身齐全的优秀种质资源与新疆丰富的草场资源，致力于成为我国最大的牛良种繁育产品与服务提供商，面向全国提供品种改良与良种繁育的产品及服务。

近年来，依托在育种领域形成的优势，公司在做精做强育种板块的同时，着力打造以“引种、养殖、育肥、屠宰加工、销售服务”全产业链的肉牛产业，通过收购澳洲牧场资产打造引种基地，引入安格斯肉牛，完成肉牛产业发展布局，加快产业链优势资源并购整合，2015 年通过发行股份方式收购天山农业和天山农牧业拥有的呼图壁相关土地资源及配套资产，布局新疆基地，同时加强推广以及合作客户的拓展工作，积极筹划国内终端销售网点建设布局，加快肉牛战略的实施速度。

最近三年，公司实现营业收入分别为 12,194.30 万元、24,686.79 万元和 37,520.71 万元，归属于母公司所有者的净利润分别为 179.11 万元、-3,566.00 万元和 -13,962.98 万元，尽管上市公司主营收入实现了较快增长，但归属于母公司所有者净利润出现了大幅下滑，主要原因系：（1）受国家畜牧良种补贴政策调整和下游行业低迷的影响，公司冻精业务收入和毛利率出现较大波动；（2）公司牛羊肉营销渠道在建设推进期，在摸索适合公司产品的营销模式，虽然销量和营业收入同比增幅较大，受育肥养殖成本高、屠宰分割生产线没有形成规模、高端肉品的销售占比低、营销推广费用高等因素影响，致使肉品销售价格同比下降，毛利水平下降。（3）2016 年新增活畜出口业务规模较大，但因周期长、环节多、成本控制难度大，致使活畜业务出现经营亏损。此外，由于市场公允价格低于成本价，存货等相关资产计提大额减值，以及新业务均处于起步推广阶段，各环节的费用支出和资金需求大幅增加，以上多重因素导致上市公司经营业绩出现了大幅下滑。为了推动上市公司的稳健发展，公司对内挖潜，不断调整和优化现有业务结构，对外积极调整营销模式，以市场为导向，重视品牌建设，提高产品附加值，同时，寻找和培育新的业务和利润增长点，本次拟收购的大象股份业务模式成熟、经营业绩稳定，与公司的肉产品业务具有协同效应，对提升公司的盈利水平和实现公司业务的良好发展具有重要的战略意义。

四、公司最近三年及一期的主要财务数据

公司 2014—2016 年经审计及 2017 年 1—6 月未经审计的合并报表主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2017 年 6 月 30 日	2016 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日
资产总额	75,572.01	85,536.88	91,191.28	61,001.24
负债总额	39,764.02	45,432.57	49,731.74	17,357.54
归属于母公司所有者权益	35,980.06	36,765.33	35,131.02	39,524.60
项目	2017 年 1—6 月	2016 年度	2015 年度	2014 年度
营业收入	7,970.92	37,520.71	24,686.79	12,194.30
净利润	17.37	-18,341.83	-4,749.88	210.62
归属于母公司所有者的净利润	167.97	-13,962.98	-3,566.00	179.11
扣除非经常性损益归属于母公司	-277.20	-13,970.37	-3,251.34	-141.03

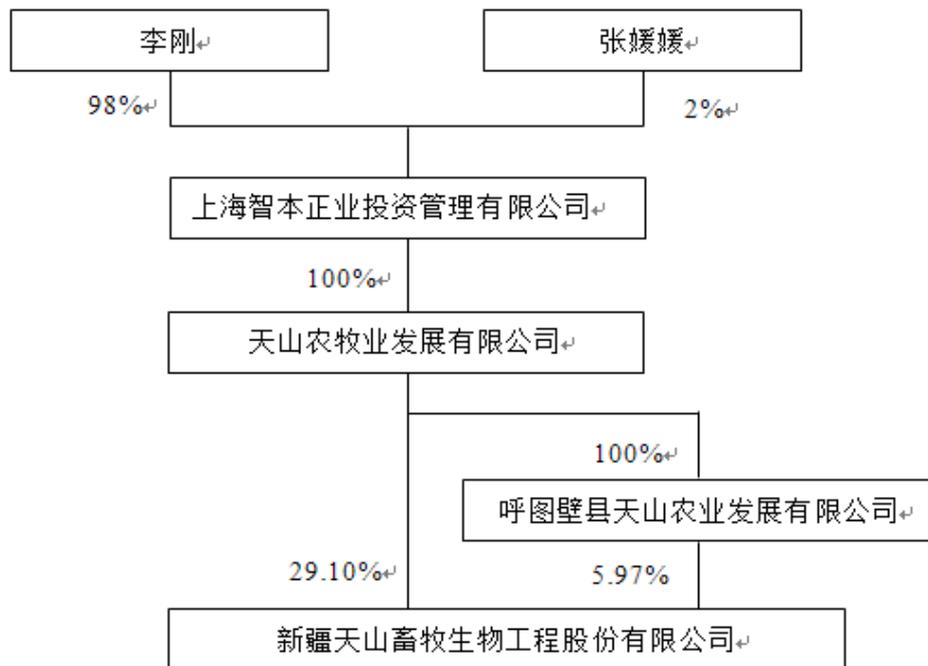
所有者的净利润				
经营活动产生的现金流量净额	2,143.54	12,165.52	-20,004.58	318.44
毛利率	39.92%	-1.14%	20.11%	37.27%
每股净资产 (元/股)	1.82	1.86	1.88	4.35
资产负债率	52.62%	53.11%	54.54%	28.45%
基本每股收益 (元/股)	0.0085	-0.72	-0.20	0.02

五、公司控股股东及实际控制人

截至本报告书签署日，上市公司的控股股东为天山农牧业，实际控制人为李刚。

(一) 公司与控股股东的股权关系

截至本报告书签署日，公司与控股股东、实际控制人的股权关系如下图所示：



(二) 公司控股股东、实际控制人基本情况

截至 2017 年 6 月 30 日，天山农牧业及其全资子公司天山农业合计持有 69,211,312 股股份，占天山生物总股本的 35.07%，为公司控股股东。李刚通过天山农牧业和天山农业合计控制上市公司 69,211,312 股股份，占天山生物总股本的 35.07%，为公司实际控制人。

1、控股股东概况

企业名称	天山农牧业发展有限公司
企业性质	有限责任公司
注册地址	新疆昌吉州昌吉市榆树沟镇
法定代表人	李刚
注册资本	5,000 万元
经营范围	从事投资管理，资产管理，饲草料加工及销售，籽棉、皮棉的销售，谷物、豆类、油料和薯类的种植，农产品初加工与销售，牲畜、家禽饲养与销售，林木的育苗及销售。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

2、实际控制人

姓名	李刚
性别	男
国籍	中国
身份证号	65230119710901****
住所	新疆昌吉市
境外居留权	无
主要职业及职务	2007 年至今，任上海智本正业投资管理有限公司董事长兼总经理；2013 年至今，任天山农牧业发展有限公司董事长；现任上市公司第三届董事会董事、董事长

六、上市公司规范运作情况

根据昌吉回族自治州工商行政管理局、昌吉市国家税务局、昌吉市地方税务局榆树沟税务所、昌吉回族自治州社会保险管理局、昌吉回族自治州住房公积金管理中心昌吉管理部及昌吉市畜牧兽医局等部门出具的证明和说明，最近三年，上市公司及其控股子公司不存在重大违法违规受到行政处罚或者刑事处罚的情况。截至本报告书签署日，上市公司不存在因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查的情形，上市公司及其控股子公司也不存在违规对外担保且尚未解除的情形。

第三章 交易对方基本情况

本次发行股份及支付现金购买资产的交易对方为陈德宏、华融渝稳等 36 名交易对方。本次募集配套资金的发行对象待本次交易获得中国证监会批准后发行时确定。

一、交易对方

(一) 陈德宏

1、基本信息

姓名	陈德宏	性别	男
国籍	中国	身份证号码	34260119670127****
住所	广州市天河区华港西街 3 号		
通讯地址	广东省东莞市南城区现代经典花园 E2 座		
是否取得其他国家或者地区的居留权	否		
最近三年主要职业和职务			
任职单位	任职日期	职务	是否与任职单位存在产权关系
大象广告股份有限公司	2001 年 4 月至今	总经理、董事长	是
东莞市大象实业投资有限公司	2003 年 4 月至今	执行董事、经理	是

注：报告期内，陈德宏对外转让其持有的从事加油站建设业务的浙江方向标识工程有限公司 100% 的股权。

2、控制的核心企业和参股企业的基本情况

截至本报告书签署日，陈德宏除直接持有大象股份 41.19% 的股权外，其他持股 20% 以上或者是第一大股东的下属企业基本情况如下：

序号	公司名称	注册资本	主营业务	法定代表人/执行事务合伙人	出资额	持有权益比例
1	东莞市大象实业投资有限公司	2,000 万元	实业投资等	陈德宏	1,950 万元	97.50%

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
的主营业务差异较大，不构成同业竞争。

（二）芜湖华融渝稳投资中心（有限合伙）

1、基本信息

公司名称	芜湖华融渝稳投资中心（有限合伙）
公司性质	合伙企业
成立时间	2015年5月26日
营业期限	2015年5月26日至2020年5月25日
认缴出资总额	6,001,000,000元
执行事务合伙人	华融渝富股权投资基金管理有限公司（委派代表：刘敏熹）
住所	芜湖市镜湖区观澜路1号滨江商务楼9层
统一社会信用代码	91340202336399174L
经营范围	企业投资（涉及前置许可的除外）

2、历史沿革

（1）2015 年 5 月设立

芜湖华融渝稳投资中心（有限合伙）系华融渝富股权投资基金管理有限公司与汪帆于 2015 年 5 月 26 日共同出资设立的有限合伙企业，设立时认缴出资总额为 300,100 万元。该企业设立时的出资情况如下：

序号	合伙人名称	认缴出资额（万元）	实缴出资额（万元）	认缴出资比例
1	华融渝富股权投资 基金管理有限公司	300,000.00	-	99.97%
2	汪帆	100.00	-	0.03%
合计		300,100.00	-	100.00%

（2）2015 年 12 月增资及实缴出资额增加

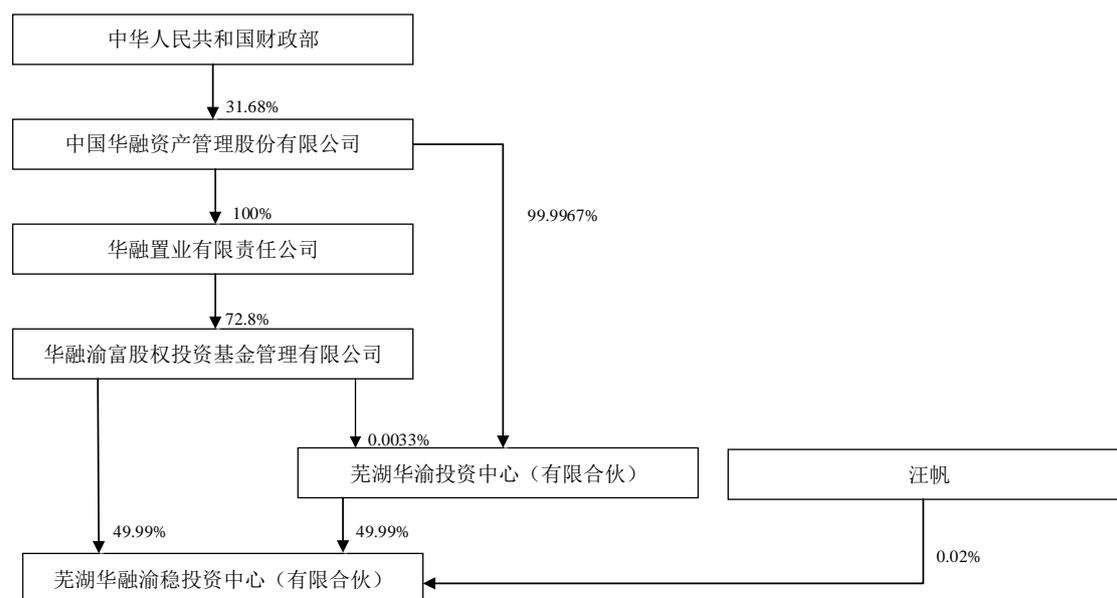
2015 年 12 月 18 日，芜湖华融渝稳投资中心（有限合伙）召开合伙人会议并形成决议，同意芜湖华渝投资中心（有限合伙）入伙，认缴出资额 300,000 万元，实缴出资额 30,000 万元；同意有限合伙企业原认缴出资总额由 300,100 万元，

变更为 600,100 万元；同意合伙企业的原实缴出资总额由 0 万元，变更为 94,300 万元；同意普通合伙人华融渝富股权投资基金管理有限公司原实缴出资额由 0 万元，变更为 64,300 万元。本次变更完成后，该合伙企业的出资情况如下：

序号	合伙人名称	认缴出资额(万元)	实缴出资额(万元)	认缴出资比例
1	华融渝富股权投资基金管理有限公司	300,000.00	64,300.00	49.99%
2	芜湖华渝投资中心(有限合伙)	300,000.00	30,000.00	49.99%
3	汪帆	100.00	-	0.02%
合计		600,100.00	94,300.00	100.00%

3、产权控制关系结构图

截至本报告书签署日，芜湖华融渝稳投资中心（有限合伙）的产权控制关系结构图如下：



芜湖华融渝稳投资中心（有限合伙）的执行事务合伙人华融渝富股权投资基金管理有限公司的基本情况如下：

公司名称	华融渝富股权投资基金管理有限公司
公司性质	有限责任公司
成立时间	2010年7月22日
营业期限	2010年7月22日至2030年7月21日
注册资本	39,900万元
法人代表	白国红
住所	重庆市渝北区洪湖西路18号19幢
统一社会信用代码	915000005590151745

经营范围	股权投资、股权投资管理，投资咨询服务，从事投资业务（不得从事金融业务）及相关资产管理（以上经营范围法律、法规禁止的不得经营，法律、法规限制的取得相关行政许可后方可从事经营）。
-------------	---

4、最近三年主要业务发展状况

芜湖华融渝稳投资中心（有限合伙）最近三年主要从事企业投资业务。

5、最近两年主要财务指标

单位：元

项目	2016年12月31日	2015年12月31日
资产总额	915,393,739.82	80,818,189.72
负债总额	816,426.90	279,228.38
所有者权益	914,577,312.92	80,538,961.34
项目	2016年度	2015年度
营业收入	60,364,569.50	2,323,300.00
营业利润	24,671,028.62	284,375.36
利润总额	24,671,028.62	284,375.36
净利润	24,671,028.62	284,375.36

注：上述财务数据未经审计。

6、下属企业情况

截至本报告书签署日，芜湖华融渝稳投资中心（有限合伙）除直接持有大象股份 8.58%的股权外，其他持股 20%以上或者是第一大股东的下属企业基本情况如下：

序号	公司名称	注册资本	主营业务	法定代表人/执行事务合伙人	出资额	持有权益比例
1	新疆同和平裕股权投资合伙企业（有限合伙）	3,000万元	股权投资	华融渝富股权投资基金管理有限公司（委派代表：于光祥）	2,950万元	98.33%

（三）华融天泽投资有限公司

1、基本信息

公司名称	华融天泽投资有限公司
公司性质	一人有限责任公司（法人独资）
成立时间	2012年11月21日
营业期限	2012年11月21日至不约定期限
住所	中国（上海）自由贸易试验区顺通路5号A楼***
法人代表	冉晓明
注册资本	46,100万元

统一社会信用代码	913100000573267149
经营范围	股权投资、债权投资，投资管理、资产管理，投资咨询。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

2、历史沿革

（1）2012年11月设立

华融天泽投资有限公司系华融证券股份有限公司于2012年11月21日出资设立的有限责任公司，设立时认缴出资总额为15,000万元。该企业设立时的出资情况如下：

序号	股东名称	认缴出资额（万元）	实缴出资额（万元）	认缴出资比例
1	华融证券股份有限公司	15,000.00	15,000.00	100.00%
合计		15,000.00	15,000.00	100.00%

（2）2015年1月增资

2014年12月22日，经华融证券股份有限公司审议批复，同意华融天泽投资有限公司注册资本由15,000万元增加至17,000万元。本次变更完成后，该企业的出资情况如下：

序号	股东名称	认缴出资额（万元）	实缴出资额（万元）	认缴出资比例
1	华融证券股份有限公司	17,000.00	17,000.00	100.00%
合计		17,000.00	17,000.00	100.00%

（3）2016年11月变更股东

2016年11月30日，华融证券股份有限公司与华融致远投资管理有限责任公司签订股权转让协议约定，华融证券股份有限公司同意将所持有的华融天泽投资有限公司100%股权转让给华融致远投资管理有限责任公司。本次变更完成后，该企业的出资情况如下：

序号	股东名称	认缴出资额（万元）	实缴出资额（万元）	认缴出资比例
1	华融致远投资管理有限责任公司	17,000.00	17,000.00	100.00%
合计		17,000.00	17,000.00	100.00%

（4）2017年1月增资

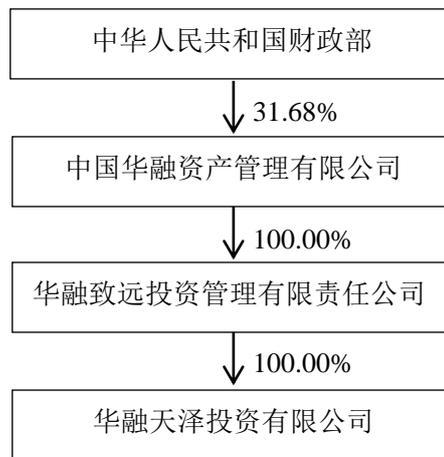
2017年1月5日，华融天泽投资有限公司股东作出决策，注册资本由17,000

万元增加至 46,100 万元，由华融致远投资管理有限责任公司以自有货币资金全额出资。本次变更完成后，该企业的出资情况如下：

序号	股东名称	认缴出资额（万元）	实缴出资额（万元）	认缴出资比例
1	华融致远投资管理有限责任公司	46,100.00	37,000.00	100.00%
合计		46,100.00	37,000,000	100.00%

3、产权控制关系结构图

截至本报告书签署日，华融天泽投资有限公司的产权控制关系结构图如下：



4、最近三年主要业务发展状况

华融天泽投资有限公司最近三年主要从事投资业务及相关咨询业务。

5、最近两年主要财务指标

单位：元

项目	2016年12月31日	2015年12月31日
资产总额	31,546,078,779.80	13,312,596,791.58
负债总额	30,824,521,149.57	12,894,696,377.58
所有者权益	721,557,630.23	417,900,414.00
项目	2016年度	2015年度
营业收入	1,230,337,847.28	473,309,352.06
营业利润	536,480,919.99	177,154,849.08
利润总额	548,260,088.51	178,050,745.97
净利润	425,253,628.30	132,022,309.17

注：上述财务数据已经审计。

6、下属企业情况

截至本报告书签署日，华融天泽投资有限公司除直接持有大象股份 7.14% 的股权外，其他持股 20% 以上或者是第一大股东的下属企业基本情况如下：

序号	公司名称	注册资本	主营业务	法定代表人/执行事务合伙人	出资额	持有权益比例
1	芜湖华融天泽盈瑞投资中心(有限合伙)	100万元	企业投资	华融天泽投资有限公司(委派代表:俞小龙)	100万元	100.00%
2	芜湖华融天泽盈盛投资中心(有限合伙)	51,000万元	企业投资	华融天泽投资有限公司(委派代表:俞小龙)	50,000万元	98.04%
3	华融凯迪(湖北)绿色产业扶贫投资合伙企业(有限合伙)	50,000万元	从事非证券类股权投资活动	华融天泽投资有限公司(委派代表:张沛)	40,000万元	80.00%
4	华融前海财富管理股份有限公司	48,162万元	受托资产管理、受托管理股权投资基金	朱伟强	32,750万元	68.00%
5	芜湖天泽鼎世投资中心(有限合伙)	15,000万元	企业投资	华融天泽投资有限公司(委派代表:王鹏程)	10,000万元	66.67%
6	芜湖众赢融创投资中心(有限合伙)	1,500万元	企业投资	合众融创(北京)资本管理有限公司(委派代表:张伟民)	1,000万元	66.67%
7	芜湖华融天泽鼎融投资中心(有限合伙)	15,650万元	企业投资	华融天泽投资有限公司(委派代表:杜斌)	10,000万元	63.89%
8	芜湖华天融创投资中心(有限合伙)	31,500万元	企业投资	合众融创(北京)资本管理有限公司(委派代表:张伟民)	20,000万元	63.49%
9	杭州安顺棚改壹号股权投资基金合伙企业(有限合伙)	32,010万元	私募股权投资	华融天源(杭州)股权投资基金管理合伙企业(有限合伙)	20,000万元	62.48%
10	南京泽农股权投资基金管理企业(有限合伙)	2,500万元	受托管理私募股权投资基金	华融天泽投资有限公司(委派代表:王海平)	1,500万元	60.00%
11	武汉华融天泽高投股权投资管理有限公司	500万元	管理或受托管理股权类投资活动	张沛	275万元	55.00%
12	北京华融天泽嘉盛投资管理中心(有限合伙)	1,000万元	投资管理;资产管理;项目投资	华融天泽投资有限公司	510万元	51.00%

序号	公司名称	注册资本	主营业务	法定代表人/执行事务合伙人	出资额	持有权益比例
13	华融凯迪绿色产业基金管理有限公司	10,000 万元	管理或受托管理股权类投资并从事相关咨询服务业务	曾晓旦	5,100 万元	51.00%
14	重庆华融天泽盈通股权投资基金管理中心(有限合伙)	500万元	股权投资管理	华融天泽投资有限公司	255 万元	51.00%
15	宁波华融盈诚投资合伙企业(有限合伙)	28,000 万元	实业投资, 投资管理, 投资咨询	华融天泽投资有限公司	14,000 万元	50.00%
16	北京华融仙瞳创业投资中心(有限合伙)	20,000 万元	投资管理; 资产管理。	北京仙瞳芳晟投资管理中心(有限合伙)	10,000 万元	50.00%
17	北京华融鼎智投资合伙企业(有限合伙)	150,000 万元	项目投资; 投资管理; 投资咨询; 财务咨询	华融天泽投资有限公司	70,000 万元	46.47%
18	芜湖华融天泽盈润投资中心(有限合伙)	1,730万元	企业投资	华融天泽投资有限公司(委派代表: 陈轩)	730 万元	42.19%
19	华融道悟供应链管理(上海)有限公司	10,000 万元	供应链管理; 商务信息咨询	吴浩	4,000 万元	40.00%
20	河北天泽建通非融资担保有限公司	10,000 万元	投标担保, 财务咨询	张志龙	4,000 万元	40.00%
21	华融中财投资基金管理有限公司	1,000万元	发起设立产业投资基金; 受托管理私募股权投资基金	吴君	400 万元	40.00%
22	华融中财资产管理有限公司	10,000 万元	资产收购; 债权资产和抵债实物资产的追偿、重组、经营管理、置换、转让、出售	郭华	4,000 万元	40.00%
23	九江华融天泽恒力投资中心(有限合伙)	6,500万元	从事对非上市企业的股权投资、债权投资	华融天泽投资有限公司, 广东中联恒力资产管理有限公司	2,000 万元	30.77%
24	义乌市创联担保有限公司	20,000 万元	主营融资性担保业务	刘庆	6,000 万元	30.00%
25	广西华融亮石信资产管理	2,000万元	对不良资产的收购和处置, 股权投资	华融天泽投资有限公司 亮石	510 万元	25.50%

序号	公司名称	注册资本	主营业务	法定代表人/执行事务合伙人	出资额	持有权益比例
	理中心（有限合伙）			信（深圳）股权投资基金管理有限公司 委派代表：周凤、孙元昊		
26	北京银建小额贷款股份有限公司	20,000 万元	在石景山区范围内发放贷款。	杨华	5,000 万元	25.00%
27	华融天泽高投湖北智能制造与服务创业投资有限公司	10,250 万元	以自有资金进行股权投资	黎苑楚	2,500 万元	24.39%
28	宁波华融盈科投资合伙企业（有限合伙）	13,000 万元	实业投资，投资管理，投资咨询	华融天泽投资有限公司	3,000 万元	23.08%
29	新疆华融天泽鼎鑫投资合伙企业（有限合伙）	20,200 万元	从事对非上市企业的股权投资	华融天泽投资有限公司	4,200 万元	20.79%
30	芜湖华融天泽盈泰投资中心（有限合伙）	50,000 万元	企业投资	华融天泽投资有限公司（委派代表：周凤）	10,000 万元	20.00%
31	新疆山中荣盛投资合伙企业（有限合伙）	15,000 万元	从事对非上市企业的股权投资	华融天泽投资有限公司	3,000 万元	20.00%

（四）刘柏权

1、基本信息

姓名	刘柏权	性别	男
国籍	中国	身份证号码	44252719620724****
住所	广东省东莞市常平镇田尾三队 34 号		
通讯地址	湖南省临湘市忠防镇汀畈街 33 号		
是否取得其他国家或者地区的居留权	否		
最近三年主要职业和职务			
任职单位	任职日期	职务	是否与任职单位存在产权关系
东莞市建汇贸易有限公司	2003 年 1 月至今	总经理	是

2、控制的核心企业和参股企业的基本情况

截至本报告书签署日，刘柏权除直接持有大象股份 5.31% 的股权外，其他持股 20% 以上或者是第一大股东的下属企业基本情况如下：

序号	公司名称	注册资本	主营业务	法定代表人/执行事务合伙人	出资额	持有权益比例
1	东莞市汇华直升机投资有限公司	1,000万元	投资直升机及航空设备	刘旭麟	1,000万元	100%
2	广东省刘柏权慈善基金会	200万元	开展扶贫济困、救孤助残、赈灾救援、兴教助学等社会公益慈善活动	刘卓新	200 万元	100%
3	东莞市柏颂物业投资有限公司	100万元	物业投资	叶柱成	96万元	96%
4	东莞市美都贸易有限公司	300万元	建筑材料、五金交电、酒店设备及用品、服装销售	刘柏权	150 万元	50%
5	东莞市汇华饭店（普通合伙）	500万元	旅业、餐饮服务	刘柏全	175 万元	35%
6	东莞市汇美酒店（普通合伙）	500万元	旅业、餐饮服务	刘卓新	171.5万元	34.3%
7	东莞市悦莱房地产开发有限公司	500万元	房地产开发	刘柏权	150 万元	30%
8	东莞市汇丽华酒店有限公司	1,000万元	旅业、餐饮服务	刘卓伟	293 万元	29.3%
9	东莞市建汇酒店管理有限公司	3,000万元	酒店管理、酒店投资	刘柏权	750 万元	25%
10	东莞市建汇贸易有限公司	500万元	销售汽车及配件	刘柏权	125 万元	25%
11	东莞市汇华酒店投资有限公司	300万元	酒店投资、物业投资	刘柏权	75万元	25%
12	东莞市汇华花园酒店有限公司	300万元	旅业、餐饮服务	刘卓良	67.6656万元	22.5552%
13	东莞市汇华房地产开发有限公司	100万元	房地产开发	刘卓新	22.5 万元	22.5%
14	东莞市汇美物业投资有限公司	1,500万元	物业投资、房地产投资	刘柏权	317.7万元	21.18%

序号	公司名称	注册资本	主营业务	法定代表人/执行事务合伙人	出资额	持有权益比例
15	东莞市卓和物业投资有限公司	1,000万元	物业投资	刘柏权	200 万元	20%

(五) 华中（天津）企业管理中心（有限合伙）

1、基本信息

公司名称	华中（天津）企业管理中心（有限合伙）
公司性质	有限合伙企业
成立时间	2017年5月22日
营业期限	2017年5月22日至2047年5月21日
认缴出资总额	501万元
执行事务合伙人	江阴华中投资管理有限公司（委派代表：刘振）
住所	天津自贸试验区（东疆保税港区）洛阳道600号海丰物流园3幢2单元***
统一社会信用代码	91120118MA05QY3W71
经营范围	企业管理；企业管理咨询；财务信息咨询；商务信息咨询服务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

2、历史沿革

(1) 2017年5月设立

华中（天津）企业管理中心（有限合伙）系江阴华中投资管理有限公司与重庆华众企业管理咨询有限公司于2017年5月22日共同出资设立的有限合伙企业，设立时认缴出资总额为100万元。该企业设立时的出资情况如下：

序号	合伙人名称	认缴出资额（万元）	实缴出资额（万元）	认缴出资比例
1	江阴华中投资管理有限公司	1.00	-	1.00%
2	重庆华众企业管理咨询有限公司	99.00	-	99.00%
合计		100.00	-	100.00%

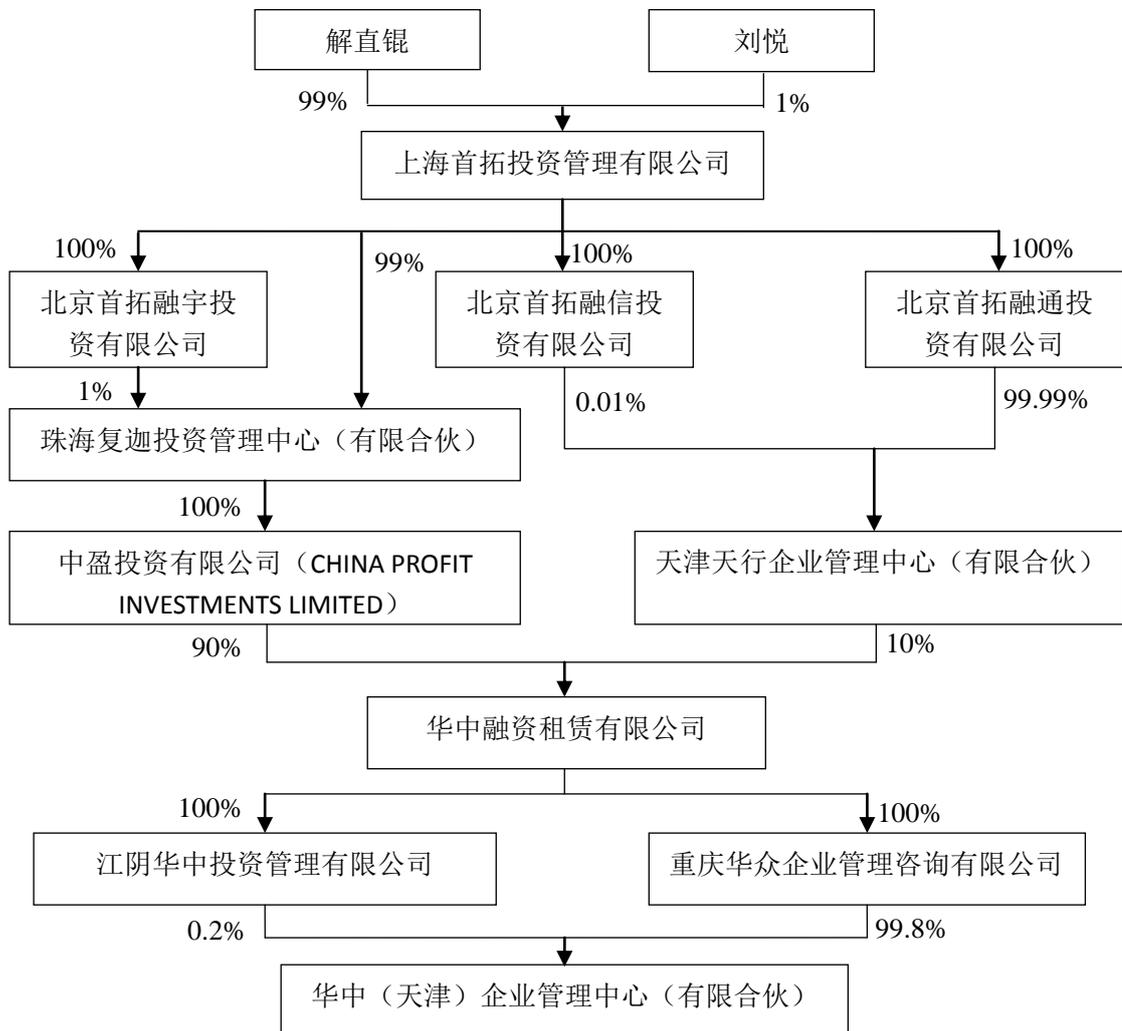
(2) 2017年6月增资

2017年6月5日，华中（天津）企业管理中心（有限合伙）召开合伙人会议并形成决议，同意合伙企业的认缴出资总额由100万元变更为501万元，其中有限合伙人重庆华众企业管理咨询有限公司出资额由99万元变更为500万元。本次变更完成后，该合伙企业的出资情况如下：

序号	合伙人名称	认缴出资额（万元）	实缴出资额（万元）	认缴出资比例
1	江阴华中投资管理有限公司	1.00	-	0.20%
2	重庆华众企业管理咨询有限公司	500.00	500.00	99.80%
合计		501.00	500.00	100.00%

3、产权控制关系结构图

截至本报告书签署日，华中（天津）企业管理中心（有限合伙）的产权控制关系结构图如下：



华中（天津）企业管理中心（有限合伙）的执行事务合伙人江阴华中投资管理有限公司的基本情况如下：

公司名称	江阴华中投资管理有限公司
公司性质	有限责任公司
成立时间	2015年7月24日
营业期限	2015年7月24日至2065年7月23日
注册资本	5,000万元
法人代表	刘振
住所	江阴市东外环路9号F座***
统一社会信用代码	913202813464560643
经营范围	投资管理；投资咨询；企业管理咨询；经济信息咨询；企业信息技术咨询；基金管理；利用自有资金对外投资。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

4、最近三年主要业务发展状况

华中（天津）企业管理中心（有限合伙）成立于2017年5月，除持有大象股份4.22%股权外，华中（天津）企业管理中心（有限合伙）未实际从事经营活动。

5、最近两年主要财务指标

华中（天津）企业管理中心（有限合伙）成立于2017年5月，未编制财务报表。

6、下属企业情况

截至本报告书签署日，华中（天津）企业管理中心（有限合伙）除持有大象股份4.22%股权以外，无持股20%以上或者是第一大股东的下属企业。

（六）广东宏业广电产业投资有限公司

1、基本信息

公司名称	广东宏业广电产业投资有限公司
公司性质	有限责任公司
成立时间	2011年9月27日
住所	珠海市横琴新区宝中路3号4004室***
法人代表	韩静
注册资本	79,400万元
统一社会信用代码	91440400583357895N
经营范围	以自有资金进行对广播电视产业的投资，以自有资金进行对外投资。

2、历史沿革

(1) 2011 年 9 月设立

广东宏业广电产业投资有限公司系广东省广播电视网络股份有限公司、东莞市嘉信科技有限公司、广东马可波罗陶瓷有限公司、江门市明玥投资置业有限公司、孙胜、江门市蓬江区大一投资有限公司、钟静柔于 2011 年 9 月 27 日共同出资设立的有限责任公司，设立时认缴出资总额为 73,200.00 万元。该公司设立时的出资情况如下：

序号	股东名称	认缴出资额（万元）	实缴出资额（万元）	认缴出资比例
1	广东省广播电视网络股份有限公司	30,000.00	15,000.00	40.98%
2	东莞市嘉信科技有限公司	30,000.00	15,000.00	40.98%
3	广东马可波罗陶瓷有限公司	5,000.00	2,500.00	6.83%
4	江门市明玥投资置业有限公司	2,200.00	1,100.00	3.01%
5	孙胜	2,000.00	1,000.00	2.73%
6	江门市蓬江区大一投资有限公司	2,000.00	1,000.00	2.73%
7	钟静柔	2,000.00	1,000.00	2.73%
合计		73,200.00	36,600.00	100.00%

(2) 2011 年 10 月实收资本增加

2011 年 10 月 15 日，广东宏业广电产业投资有限公司召开 2011 年第二次临时股东大会，同意公司实收资本由 36,600.00 万元增加至 73,200.00 万元，其中广东省广播电视网络股份有限公司出资 15,000.00 万元；东莞市嘉信科技有限公司出资 15,000.00 万元；广东马可波罗陶瓷有限公司出资 2,500.00 万元；江门市明玥投资置业有限公司出资 1,100.00 万元；江门市蓬江区大一投资有限公司、孙胜及钟静柔各出资 1,000.00 万元。本次变更完成后，公司出资情况如下：

序号	股东名称	认缴出资额（万元）	实缴出资额（万元）	认缴出资比例
1	广东省广播电视网络股份有限公司	30,000.00	30,000.00	40.98%
2	东莞市嘉信科技有限公司	30,000.00	30,000.00	40.98%
3	广东马可波罗陶瓷有	5,000.00	5,000.00	6.83%

	限公司			
4	江门市明玥投资置业有限公司	2,200.00	2,200.00	3.01%
5	孙胜	2,000.00	2,000.00	2.73%
6	江门市蓬江区大一投资有限公司	2,000.00	2,000.00	2.73%
7	钟静柔	2,000.00	2,000.00	2.73%
	合计	73,200.00	73,200.00	100.00%

(3) 2012年2月增资

2012年2月10日，广东宏业广电产业投资有限公司召开2012年第二次临时股东会，同意东莞市强晖实业投资有限公司对公司增资6,428.30万元，其中6,200.00万元计入公司注册资本，剩余部分计入公司资本公积。本次变更完成后，公司出资情况如下：

序号	股东名称	认缴出资额（万元）	实缴出资额（万元）	认缴出资比例
1	广东省广播电视网络股份有限公司	30,000.00	30,000.00	37.78%
2	东莞市嘉信科技有限公司	30,000.00	30,000.00	37.78%
3	东莞市强晖实业投资有限公司	6,200.00	6,200.00	7.81%
4	广东马可波罗陶瓷有限公司	5,000.00	5,000.00	6.30%
5	江门市明玥投资置业有限公司	2,200.00	2,200.00	2.77%
6	孙胜	2,000.00	2,000.00	2.52%
7	江门市蓬江区大一投资有限公司	2,000.00	2,000.00	2.52%
8	钟静柔	2,000.00	2,000.00	2.52%
	合计	79,400.00	79,400.00	100.00%

(4) 2015年8月股权转让

2015年8月6日，广东宏业广电产业投资有限公司召开2015年第四次临时股东会，同意广东省广播电视网络股份有限公司将其持有的37.78%股权转让给广东弘图广电投资有限公司。本次变更完成后，公司出资情况如下：

序号	股东名称	认缴出资额（万元）	实缴出资额（万元）	认缴出资比例
1	广东弘图广电投资有限公司	30,000.00	30,000.00	37.78%
2	东莞市嘉信科技有限公司	30,000.00	30,000.00	37.78%

3	东莞市强晖实业投资有限公司	6,200.00	6,200.00	7.81%
4	广东马可波罗陶瓷有限公司	5,000.00	5,000.00	6.30%
5	江门市明玥投资置业有限公司	2,200.00	2,200.00	2.77%
6	孙胜	2,000.00	2,000.00	2.52%
7	江门市蓬江区大一投资有限公司	2,000.00	2,000.00	2.52%
8	钟静柔	2,000.00	2,000.00	2.52%
合计		79,400.00	79,400.00	100.00%

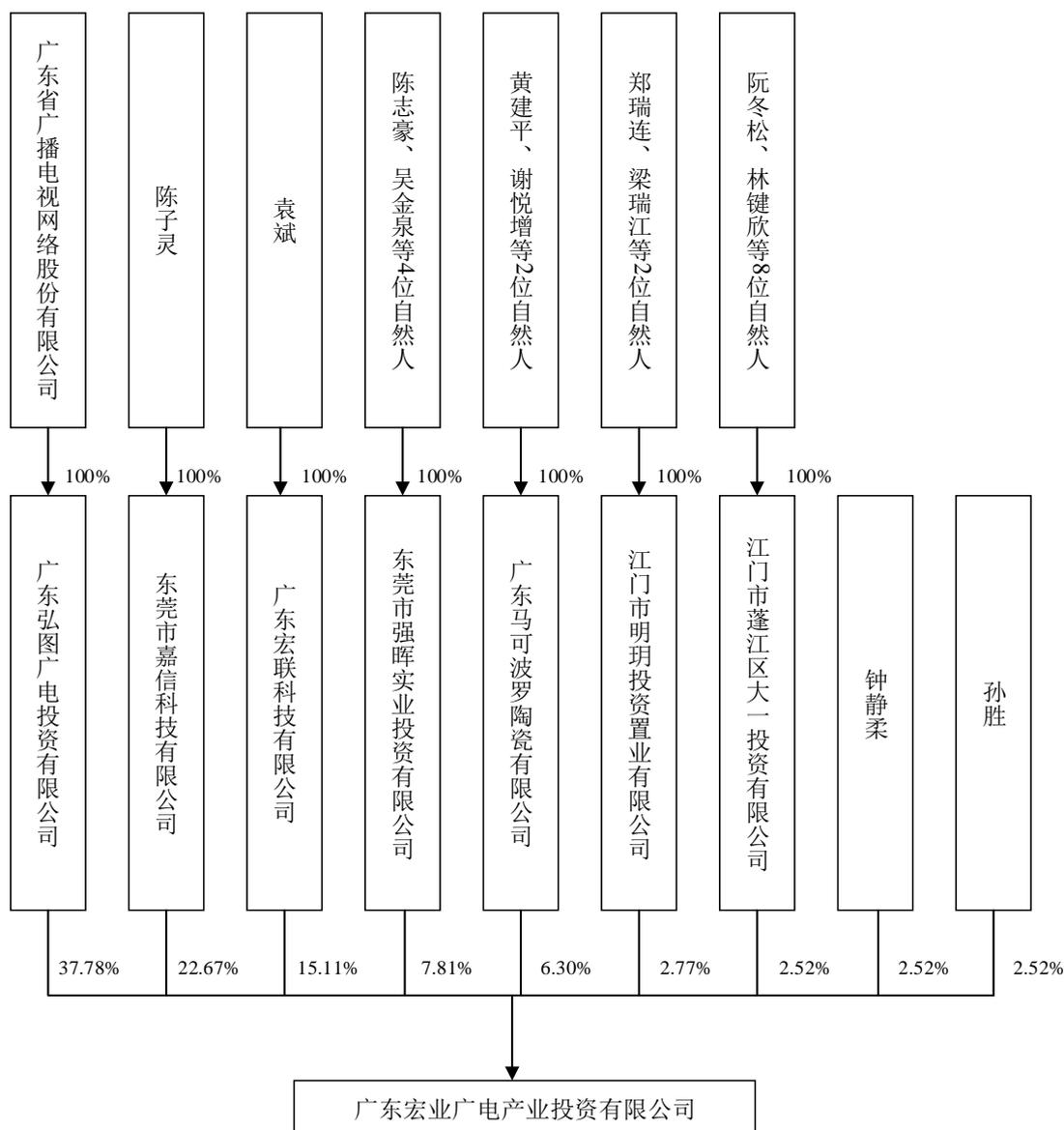
(5) 2015年9月股权转让

2015年9月8日，广东宏业广电产业投资有限公司召开2015年第五次临时股东大会，同意东莞市嘉信科技有限公司将其持有的15.11%股权转让给广东宏联科技有限公司。本次变更完成后，公司出资情况如下：

序号	股东名称	认缴出资额（万元）	实缴出资额（万元）	认缴出资比例
1	广东弘图广电投资有限公司	30,000.00	30,000.00	37.78%
2	东莞市嘉信科技有限公司	18,000.00	18,000.00	22.67%
3	广东宏联科技有限公司	12,000.00	12,000.00	15.11%
4	东莞市强晖实业投资有限公司	6,200.00	6,200.00	7.81%
5	广东马可波罗陶瓷有限公司	5,000.00	5,000.00	6.30%
6	江门市明玥投资置业有限公司	2,200.00	2,200.00	2.77%
7	孙胜	2,000.00	2,000.00	2.52%
8	江门市蓬江区大一投资有限公司	2,000.00	2,000.00	2.52%
9	钟静柔	2,000.00	2,000.00	2.52%
合计		79,400.00	79,400.00	100.00%

3、产权控制关系结构图

截至本报告书签署日，广东宏业广电产业投资有限公司的产权控制关系结构图如下：



4、最近三年主要业务发展状况

广东宏业广电产业投资有限公司最近三年主要从事投资业务。

5、最近两年主要财务指标

单位：元

项目	2016年12月31日	2015年12月31日
资产总额	1,116,755,882.37	1,162,748,965.53
负债总额	128,711,688.68	161,773,355.72
所有者权益	988,044,193.69	1,000,975,609.81
项目	2016年度	2015年度
营业收入	-	-
营业利润	57,473,520.25	26,704,031.95
利润总额	58,613,520.25	26,704,031.95
净利润	64,860,334.39	30,365,217.43

注：上述财务数据已经审计。

6、下属企业情况

截至本报告书签署日，广东宏业广电产业投资有限公司除持有大象股份4.02%股权以外，无持股20%以上或者是第一大股东的下属企业。

(七) 武汉泰德鑫创业投资中心（有限合伙）

1、基本信息

公司名称	武汉泰德鑫创业投资中心（有限合伙）
公司性质	有限合伙企业
成立时间	2011年12月2日
营业期限	2011年12月2日至2021年12月1日
认缴出资总额	4,080万元
执行事务合伙人	方原清
住所	武汉市东湖开发区关东科技工业园华光大道18号高科大厦3楼
统一社会信用代码	914201005848911684
经营范围	管理或受托管理股权类投资并从事相关咨询服务业务（不含国家法律法规、国务院决定限制和禁止的项目；不得以任何方式公开募集和发行基金）（不得从事吸收公众存款或变相吸收公众存款，不得从事发放贷款等金融业务）。（依法须经审批的项目，经相关部门审批后方可开展经营活动）

2、历史沿革

(1) 2011年12月设立

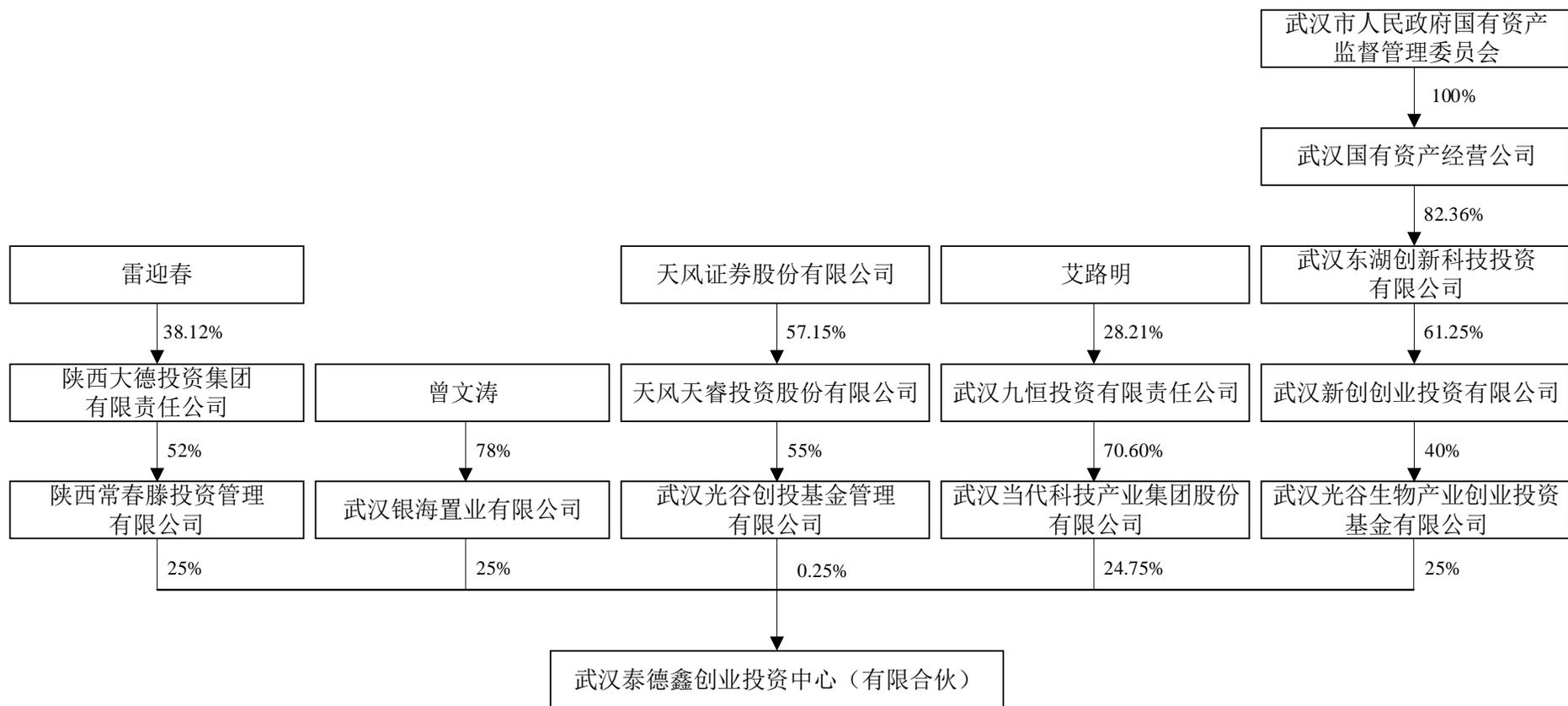
武汉泰德鑫创业投资中心（有限合伙）系陕西常春滕投资管理有限公司、武汉银海置业有限公司、武汉光谷生物产业创业投资基金有限公司、武汉当代科技产业集团股份有限公司、武汉光谷创投基金管理有限公司于2011年12月2日共同出资设立的有限合伙企业，设立时认缴出资总额为4,080万元。该企业设立时的出资情况如下：

序号	合伙人名称	认缴出资额（万元）	实缴出资额（万元）	认缴出资比例
1	陕西常春滕投资管理有限公司	1,020.00	1,020.00	25.00%
2	武汉银海置业有限公司	1,020.00	1,020.00	25.00%
3	武汉光谷生物产业创业投资基金有限公司	1,020.00	1,020.00	25.00%
4	武汉当代科技产业集团股份有限公司	1,009.80	1,009.80	24.75%
5	武汉光谷创投基金管	10.20	10.20	0.25%

序号	合伙人名称	认缴出资额（万元）	实缴出资额（万元）	认缴出资比例
	理有限公司			
	合计	4,080.00	4,080.00	100.00%

3、产权控制关系结构图

截至本报告书签署日，武汉泰德鑫创业投资中心（有限合伙）的产权控制关系结构图如下：



武汉泰德鑫创业投资中心（有限合伙）的执行事务合伙人方原清的基本情况如下：

姓名	方原清	性别	男
国籍	中国	身份证号码	42010619660508****
住所	武汉市江岸区滨江苑 8 号 7 楼***		
通讯地址	武汉市江岸区滨江苑 8 号 7 楼***		
是否取得其他国家或者地区的居留权	否		
最近三年主要职业和职务			
任职单位	任职日期	职务	是否与任职单位存在产权关系
武汉光谷创投基金管理有限公司	2011 年 7 月-2015 年 6 月、2016 年 6 月-至今	总经理	否

4、最近三年主要业务发展状况

武汉泰德鑫创业投资中心（有限合伙）成立于 2011 年 12 月，除持有大象股份 3.83% 股权外，未实际从事经营活动。

5、最近两年主要财务指标

单位：元

项目	2016年12月31日	2015年12月31日
资产总额	25,538,628.27	40,525,450.87
负债总额	-	-
所有者权益	25,538,628.27	40,525,450.87
项目	2016年度	2015年度
营业收入	-	-
营业利润	-1,048,022.60	-483,354.73
利润总额	-986,822.60	-483,354.73
净利润	-986,822.60	-483,354.73

注：上述财务数据未经审计

6、下属企业情况

截至本报告书签署日，武汉泰德鑫创业投资中心（有限合伙）除直接持有大象股份 3.83% 的股权外，无持股 20% 以上或者是第一大股东的下属企业。

（八）烟台汉富满达投资中心（有限合伙）

1、基本信息

公司名称	烟台汉富满达投资中心（有限合伙）
公司性质	合伙企业

成立时间	2016年7月11日
营业期限	2016年7月11日至长期
认缴出资总额	20,000万元
执行事务合伙人	汉富（北京）资本管理有限公司（委派代表：税鲲鹏）
住所	山东省烟台市经济技术开发区珠江路10号
统一社会信用代码	91370600MA3CDHNE16
经营范围	以自有资金对股权进行投资。（未经金融监管部门批准，不得从事吸收存款、融资担保、代客理财等金融业务；依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

2、历史沿革

(1) 2016年7月设立

烟台汉富满达投资中心（有限合伙）系汉富（北京）资本管理有限公司与崔强于2016年7月11日共同出资设立的有限合伙企业，设立时认缴出资总额为20,000万元。该企业设立时的出资情况如下：

序号	合伙人名称	认缴出资额（万元）	实缴出资额（万元）	认缴出资比例
1	汉富（北京）资本管理有限公司	200.00	-	1.00%
2	崔强	19,800.00	-	99.00%
合计		20,000.00	-	100.00%

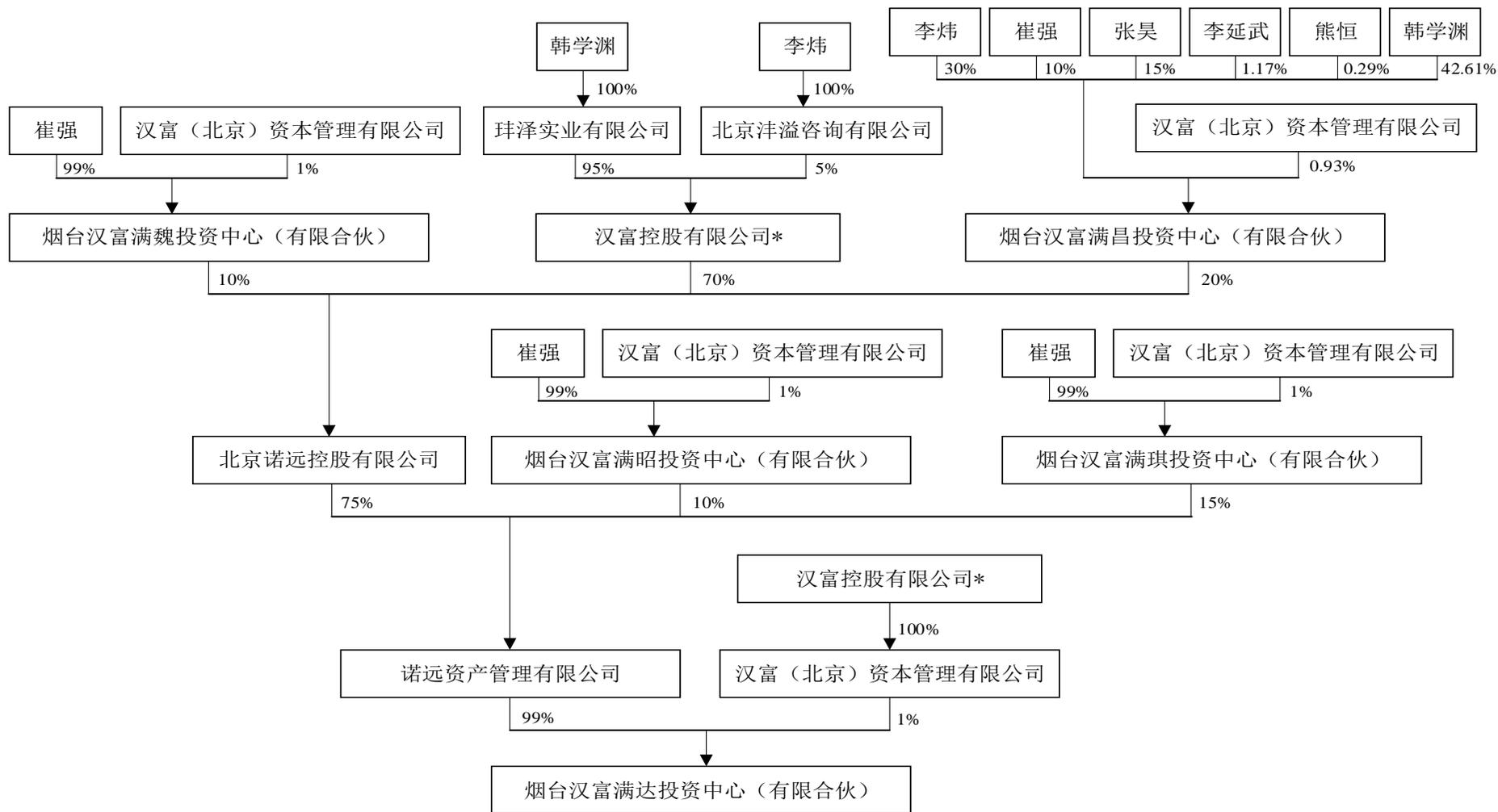
(2) 2016年12月变更合伙人

2016年12月10日，烟台汉富满达投资中心（有限合伙）召开合伙人会议并形成决议，同意有限合伙人崔强将出资份额19,800万元（全部）转让给有限合伙人诺远资产管理有限公司，其他合伙人同意放弃优先购买权，崔强退出合伙企业。本次变更完成后，该合伙企业的出资情况如下：

序号	合伙人名称	认缴出资额（万元）	实缴出资额（万元）	出资比例
1	汉富（北京）资本管理有限公司	200.00	-	1.00%
2	诺远资产管理有限公司	19,800.00	-	99.00%
合计		20,000.00	-	100.00%

3、产权控制关系结构图

截至本报告书签署日，烟台汉富满达投资中心的产权控制关系结构图如下：



烟台汉富满达投资中心（有限合伙）的执行事务合伙人汉富（北京）资本管理有限公司的基本情况如下：

公司名称	汉富（北京）资本管理有限公司
公司性质	有限责任公司（法人独资）
成立时间	2010年11月26日
营业期限	2010年11月26日至2040年11月25日
注册资本	100,000万元
法人代表	韩学渊
住所	北京市海淀区中关村大街1号3层301
统一社会信用代码	91110108565798806W
经营范围	资产管理、投资管理、投资咨询。（“产、未经有关部门批准，不得以公开方式募集资金；2、不得公开开展证券类产品和金融衍生品交易活动；3、不得发放贷款；4、不得对所投资企业以外的其他企业提供担保；5、不得向投资者承诺投资本金不受损失或者承诺最低收益”；企业依法自主选择经营项目，开展经营活动；依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动；不得从事本资本市场产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）

4、最近三年主要业务发展状况

烟台汉富满达投资中心（有限合伙）最近三年主要从事资产管理业务。

5、最近两年主要财务指标

单位：元

项目	2016年12月31日	2015年12月31日
资产总额	4,900.00	-
负债总额	5,000.00	-
所有者权益	-100.00	-
项目	2016年度	2015年度
营业收入	-	-
营业利润	-100.00	-
利润总额	-100.00	-
净利润	-100.00	-

注：上述财务数据未经审计。

6、下属企业情况

截至本报告书签署日，烟台汉富满达投资中心（有限合伙）除直接持有大象股份 2.32%的股权外，无持股 20%以上或者是第一大股东的下属企业。

（九）上海锦麟投资中心（有限合伙）

1、基本信息

公司名称	上海锦麟投资中心（有限合伙）
公司性质	有限合伙企业
成立时间	2010年12月21日
营业期限	2010年12月21日至2020年12月20日
认缴出资总额	5,150万元
执行事务合伙人	上海重熙投资管理有限公司（委派代表：沈晓雷）
住所	上海市宝山区金石路1688号
统一社会信用代码	91310110566572817G
经营范围	实业投资、投资管理、投资咨询（不得从事经纪），创业投资。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

2、历史沿革

（1）2010年12月设立

上海锦麟投资中心（有限合伙）系徐颖与上海金麟投资管理有限公司于2010年12月21日共同出资设立的有限合伙企业，设立时的出资额为600万元。该企业设立时的出资情况如下：

序号	合伙人名称	认缴出资额（万元）	实缴出资额（万元）	认缴出资比例
1	徐颖	500.00	-	83.33%
2	上海金麟投资管理有限公司	100.00	-	16.67%
合计		600.00	-	100.00%

（2）2011年6月变更合伙人

2011年6月20日，上海锦麟投资中心（有限合伙）召开合伙人会议并形成决议，同意上海重熙投资管理有限公司、潘小龙、赖潭平、缪德祥、肖锦林、肖石燕、屠申波、章建友、偶俊杰入伙；同意上海金麟投资管理有限公司、徐颖退伙。本次变更完成后，该合伙企业的出资情况如下：

序号	合伙人名称	认缴出资额（万元）	实缴出资额（万元）	认缴出资比例
1	屠申波	1,000.00	1,000.00	19.42%
2	章建友	1,000.00	1,000.00	19.42%
3	潘小龙	500.00	500.00	9.71%
4	赖潭平	500.00	500.00	9.71%
5	缪德祥	500.00	500.00	9.71%
6	肖锦林	500.00	500.00	9.71%
7	肖石燕	500.00	500.00	9.71%
8	偶俊杰	500.00	500.00	9.71%
9	上海重熙投资管理有限	150.00	150	2.90%

序号	合伙人名称	认缴出资额（万元）	实缴出资额（万元）	认缴出资比例
	公司			
	合计	5,150.00	5,150.00	100.00%

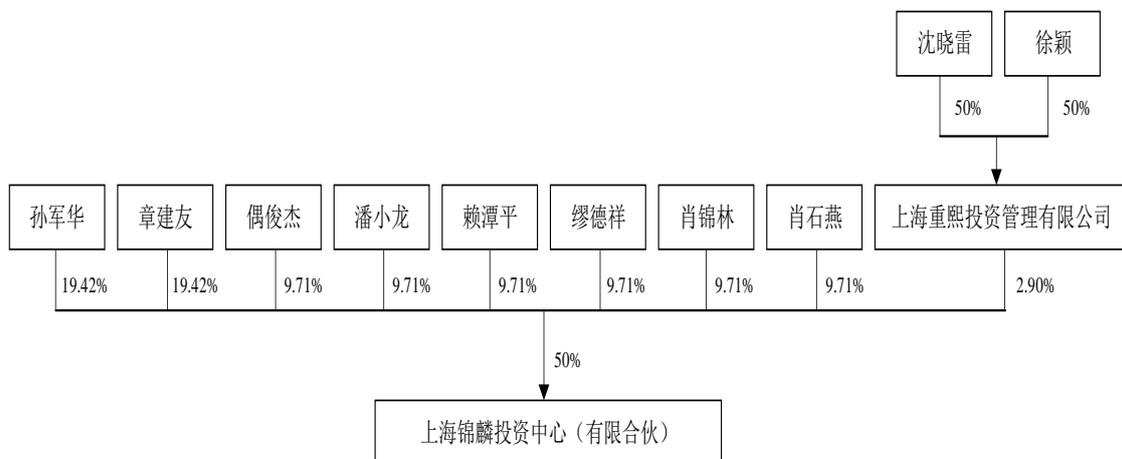
(3) 2014年6月变更合伙人

2014年6月9日，上海锦麟投资中心（有限合伙）召开合伙人会议并形成决议，同意屠申波将其在上海锦麟投资中心（有限合伙）19.42%的出资份额（认缴出资额1,000万元）转让给孙军华。本次变更完成后，该合伙企业的出资情况如下：

序号	合伙人名称	认缴出资额（万元）	实缴出资额（万元）	认缴出资比例
1	孙军华	1,000.00	1,000.00	19.42%
2	章建友	1,000.00	1,000.00	19.42%
3	潘小龙	500.00	500.00	9.71%
4	赖潭平	500.00	500.00	9.71%
5	缪德祥	500.00	500.00	9.71%
6	肖锦林	500.00	500.00	9.71%
7	肖石燕	500.00	500.00	9.71%
8	偶俊杰	500.00	500.00	9.71%
9	上海重熙投资管理有限公司	150.00	150.00	2.90%
	合计	5,150.00	5,150.00	100.00%

3、产权控制关系结构图

截至本报告书签署日，上海锦麟投资中心（有限合伙）的产权控制关系结构图如下：



上海锦麟投资中心（有限合伙）的执行事务合伙人上海重熙投资管理有限公司的基本情况如下：

公司名称	上海重熙投资管理有限公司
公司性质	有限责任公司
成立时间	2011年4月14日
营业期限	2011年4月14日至2021年4月13日
注册资本	100万元
法人代表	沈晓雷
住所	上海市杨浦区国和路36号15幢
统一社会信用代码	91310110572694159W
经营范围	投资管理、实业投资，投资咨询，企业管理咨询（以上咨询不得从事经纪），资产管理。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

4、最近三年主要业务发展状况

上海锦麟投资中心（有限合伙）最近三年主要从事投资管理、实业投资相关业务。

5、最近两年主要财务指标

单位：元

项目	2016年12月31日	2015年12月31日
资产总额	22,954,029.80	35,595,357.45
负债总额	1,350,000.00	2,296,285.03
所有者权益	21,604,029.80	33,299,072.42
项目	2016年度	2015年度
营业收入		
营业利润	-47,544.62	-285,361.15
利润总额	-47,544.62	-285,361.15
净利润	-47,544.62	-285,361.15

注：上述财务数据未经审计。

6、下属企业情况

截至本报告书签署日，上海锦麟投资中心（有限合伙）除直接持有大象股份1.92%的股权外，无持股20%以上或者是第一大股东的下属企业。

（十）广州市陆高汽车销售服务有限公司

1、基本信息

公司名称	广州市陆高汽车销售服务有限公司
公司性质	有限责任公司（自然人投资或控股）
成立时间	2006年9月15日
营业期限	2006年9月15日至长期
住所	广州市番禺区东环街东环路120号之***
法人代表	高兴兵

注册资本	1,000万元
统一社会信用代码	91440113793465632U
经营范围	汽车销售；汽车零配件批发；汽车零配件零售；汽车零售；汽车修理与维护；经营保险兼业代理业务（具体经营项目以保险监督管理委员会核发的《保险兼业代理业务许可证》为准）；（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

2、历史沿革

广州市陆高汽车销售服务有限公司系高兴兵与广州市保新机动车贸易有限公司于 2006 年 9 月 15 日共同出资设立的有限责任公司，设立时的注册资本为 100 万元。该企业设立时的出资情况如下：

序号	股东名称	认缴出资额（万元）	实缴出资额（万元）	认缴出资比例
1	高兴兵	70.00	-	70%
2	广州市保新机动车贸易有限公司	30.00	-	30%
合计		100.00	-	100.00%

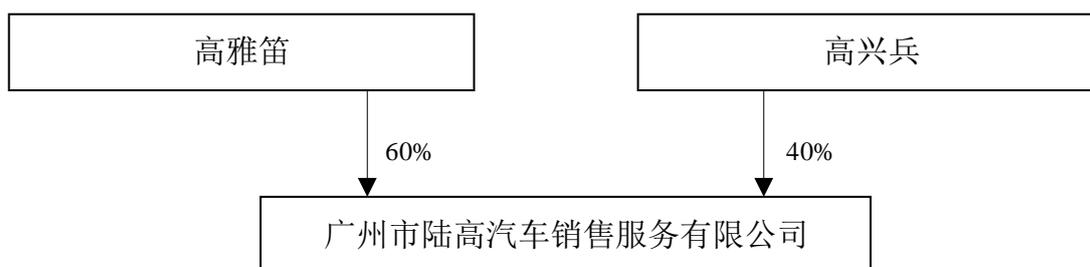
（2）2015 年 11 月增资

广州市陆高汽车销售服务有限公司于 2015 年 11 月 2 日召开股东会，同意公司注册资本由 100 万元变更为 1,000 万元，高兴兵出资额由 40 万元变为 400 万元，高雅笛出资额由 60 万元变为 600 万元。该次增资完成后，公司出资情况如下：

序号	股东名称	认缴出资额（万元）	实缴出资额（万元）	认缴出资比例
1	高雅笛	600.00	-	60.00%
2	高兴兵	400.00	-	40.00%
合计		1,000.00	-	100.00%

3、产权控制关系结构图

截至本报告书签署日，广州市陆高汽车销售服务有限公司的产权控制关系结构图如下：



4、最近三年主要业务发展状况

广州市陆高汽车销售服务有限公司最近三年主要从事汽车销售、汽车配件及汽车维修业务。

5、最近两年主要财务指标

单位：元

项目	2016年12月31日	2015年12月31日
资产总额	10,116,662.66	1,078,586.98
负债总额	5,119,303.86	61,606.53
所有者权益	4,997,358.80	1,016,980.45
项目	2016年度	2015年度
营业收入	26,795,108.64	16,348,730.02
营业利润	281,099.89	390,692.74
利润总额	284,318.62	505,289.22
净利润	280,378.35	498,770.71

注：上述财务数据未经审计。

6、下属企业情况

截至本报告书签署日，广州市陆高汽车销售服务有限公司除持有大象股份1.90%股权以外，无持股20%以上或者是第一大股东的下属企业。

(十一) 桂国平

1、基本信息

姓名	桂国平	性别	男
国籍	中国	身份证号码	33010419660617****
住所	上海市长宁区 569 弄新华路 99 号 4 号楼		
通讯地址	浙江安吉递铺镇天平花园 5 幢 3 单元		
是否取得其他国家或者地区的居留权	否		
最近三年主要职业和职务			
任职单位	任职日期	职务	是否与任职单位存在产权关系

浙江安吉国晟竹制品科技公司	2008年12月至今	董事长	是
---------------	------------	-----	---

2、控制的核心企业和参股企业的基本情况

截至本报告书签署日，桂国平除直接持有大象股份 1.83% 的股权外，其他持股 20% 以上或者是第一大股东的下属企业基本情况如下：

序号	公司名称	注册资本	主营业务	法定代表人/执行事务合伙人	出资额	持有权益比例
1	杭州竹之贤商务咨询有限公司	180万元	企业管理咨询、商务咨询等	桂国平	162 万元	90%
2	浙江安吉国晟竹制品科技公司	160万元	竹制品生产销售	桂国平	138 万元	86.25%
3	浙江安吉抱竹山庄旅游开发有限公司	5,000万元	旅游项目开发	桂国平	1,500万元	30%

(十二) 光大资本投资有限公司

1、基本信息

公司名称	光大资本投资有限公司
公司性质	一人有限责任公司（法人独资）
成立时间	2008年11月7日
营业期限	2008年11月7日至不约定期限
住所	上海市静安区新闻路1508号***
法人代表	代卫国
注册资本	200,000万元
统一社会信用代码	91310000681042985Y
经营范围	使用自有资金或设立直投资基金，对企业进行股权投资或债权投资，或投资于股权投资、债权投资相关的其他投资基金，为客户提供股权投资、债权投资相关的财务顾问服务，经中国证监会认可开展的其他业务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

2、历史沿革

(1) 2008 年 11 月设立

光大资本投资有限公司系光大证券股份有限公司于 2008 年 11 月 7 日出资设立的一人有限责任公司，设立时的注册资本为 20,000 万元。该企业设立时的出资情况如下：

序号	股东名称	认缴出资额（万元）	实缴出资额（万元）	认缴出资比例
1	光大证券股份有限公司	20,000.00	20,000.00	100.00%
	合计	20,000.00	20,000.00	100.00%

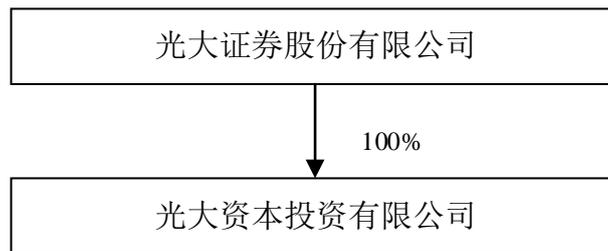
(2) 2009年11月增资

经光大证券股份有限公司2009年第四次临时股东大会审议决定，向全资子公司光大资本投资有限公司增资180,000万元人民币，增资后光大资本投资有限公司注册资本为200,000万元，出资情况如下：

序号	股东名称	认缴出资额（万元）	实缴出资额（万元）	认缴出资比例
1	光大证券股份有限公司	200,000.00	200,000.00	100.00%
	合计	200,000.00	200,000.00	100.00%

3、产权控制关系结构图

截至本报告书签署日，光大资本投资有限公司的产权控制关系结构图如下：



4、最近三年主要业务发展状况

光大资本投资有限公司最近三年主要从事以自有资金或设立直投资基金，对企业进行股权投资或债权投资。

5、最近两年主要财务指标

单位：元

项目	2016年12月31日	2015年12月31日
资产总额	7,591,485,260.95	3,568,415,922.29
负债总额	4,664,470,816.57	354,924,597.52
所有者权益	2,927,014,444.38	3,213,491,324.77
项目	2016年度	2015年度
营业收入	285,482,157.38	411,741,623.35
营业利润	224,825,331.10	406,533,520.48
利润总额	227,055,834.33	423,379,219.03
净利润	181,925,540.90	367,693,437.77

注：上述财务数据已经审计。

6、下属企业情况

截至本报告书签署日，光大资本投资有限公司除直接持有大象股份 1.42% 的股权外，其他持股 20% 以上或者是第一大股东的下属企业基本情况如下：

序号	公司名称	注册资本	主营业务	法定代表人	出资额	持有权益比例
1	光大浸辉投资管理（上海）有限公司	10,000 万元	投资管理，资产管理	代卫国	10,000 万元	100%
2	延安光大城市发展投资基金管理有限公司	3,000 万元	投资咨询	李真圣	2,100 万元	70%
3	光大利得资产管理（上海）有限公司	200 万元	资产管理，投资管理	代卫国	102 万元	51%
4	光大常春藤投资管理（上海）有限公司	1,000 万元	投资管理，实业投资，投资咨询	代卫国	510 万元	51%
5	北京光大五道口投资基金管理有限公司	1,000 万元	非证券业务的投资管理、咨询	赵振华	510 万元	51%
6	北京文资光大文创产业投资管理有限公司	500 万元	项目投资；股权投资	薛峰	255 万元	51%
7	光大先锋（深圳）股权投资基金管理有限公司	1,000 万元	投资管理，实业投资	李真圣	510 万元	51%
8	嘉兴光大美银投资管理有限公司	200 万元	投资管理	代卫国	102 万元	51%
9	深圳市前海光大瞰澜投资管理有限公司	500 万元	受托管理股权投资基金	代卫国	255 万元	51%
10	光大春合股权投资管理（上海）有限公司	5,000 万元	股权投资管理，资产管理	代卫国	2,550 万元	51%
11	上海光大光	2,000 万元	股权投资管理	陈浒		51%

序号	公司名称	注册资本	主营业务	法定代表人	出资额	持有权益比例
	证股权投资基金管理有限公司				1,020万元	
12	景宁畲族自治县光大生态经济产业基金管理有限公司	500万元	股权投资管理、企业投资	代卫国	255万元	51%
13	景宁光大华医医疗投资管理有限公司	500万元	投资管理	代卫国	255万元	51%
14	景宁光大中润股权投资基金管理有限公司	1,000万元	私募股权投资管理	代卫国	510万元	51%
15	甘肃读者光大基金管理有限公司	500万元	受托管理股权投资基金、股权投资	覃东宜	255万元	51%
16	铁建光大(宁波)股权投资基金管理有限公司	5,000万元	股权投资、股权投资基金管理	王素平	2,500万元	50%
17	光大浙通(上海)投资有限公司	1,000万元	投资管理、资产管理	代卫国	450万元	45%
18	嘉兴光大溢略投资管理有限公司	1,000万元	投资管理、资产管理	代卫国	400万元	40%
19	光大幸福国际租赁有限公司	100,000万元	融资租赁业务	李研	35,000万元	35%
20	上海静安维信小额贷款有限公司	20,000万元	发放贷款及相关咨询活动	廖世宏	6,000万元	30%

(十三)深圳市盛世景投资有限公司-深圳前海盛世轩金投资企业(有限合伙)

1、基本信息

公司名称	深圳前海盛世轩金投资企业(有限合伙)
公司性质	有限合伙
成立时间	2016年4月18日
营业期限	2016年4月18日至2031年4月18日

认缴出资总额	100,100万元
执行事务合伙人	深圳市盛世景投资有限公司（委派代表：李萱）
住所	深圳市前海深港合作区前湾一路1号A栋***（入驻深圳市前海商务秘书有限公司）
统一社会信用代码	91440300MA5DATRQ6L
经营范围	投资管理、股权投资（依据法律、行政法规、国务院决定等规定需要审批的，依法取得相关审批文件后方可经营）

2、历史沿革

（1）2016年4月设立

深圳前海盛世轩金投资企业（有限合伙）系深圳盛世景投资有限公司与西藏达孜盛世景投资有限公司于2016年4月18日共同出资设立的有限合伙企业，设立时认缴出资总额为10,000万元。该企业设立时的出资情况如下：

序号	合伙人名称	认缴出资额（万元）	实缴出资额（万元）	认缴出资比例
1	深圳盛世景投资有限公司	5,000.00	-	50%
2	西藏达孜盛世景投资有限公司	5,000.00	-	50%
合计		10,000.00	-	100.00%

（2）2016年11月增资

深圳前海盛世轩金投资企业（有限合伙）于2016年11月24日召开合伙人会议，全体合伙人同意认缴出资额由10,000万元变更为110,000万元；同意盛世景资产管理集团股份有限公司加入合伙企业并认缴出资额30,000万元；同意上海富诚海富通资产管理有限公司加入合伙企业并认缴出资额70,000万元。该次变更完成后，企业的出资情况如下：

序号	合伙人名称	认缴出资额（万元）	实缴出资额（万元）	认缴出资比例
1	上海富诚海富通资产管理有限公司	70,000.00	-	63.64%
2	盛世景资产管理集团股份有限公司	30,000.00	-	27.27%
3	深圳盛世景投资有限公司	5,000.00	-	4.55%
4	西藏达孜盛世景投资有限公司	5,000.00	-	4.55%
合计		110,000.00	-	100.00%

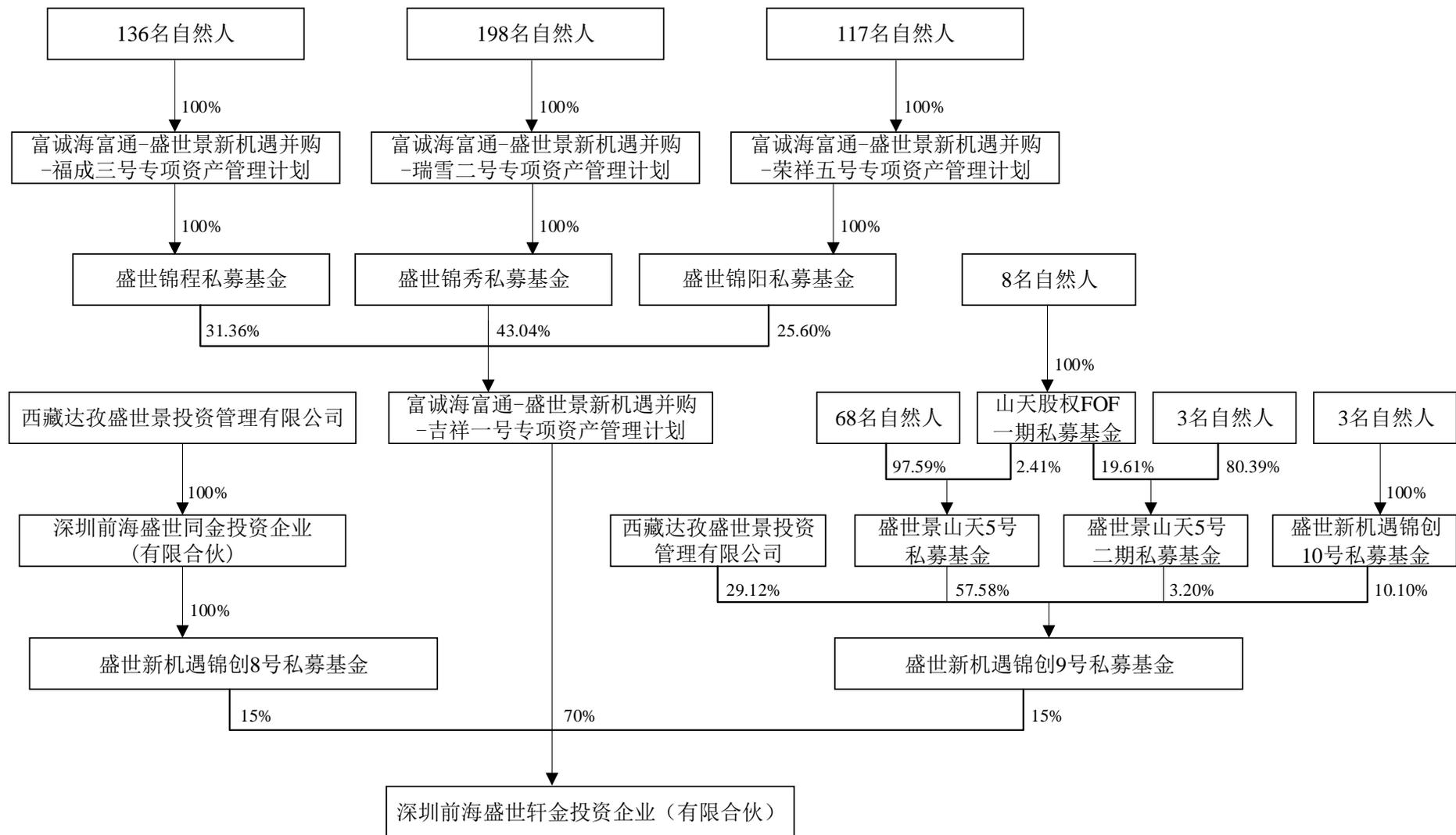
（3）2016年11月减资

深圳前海盛世轩金投资企业（有限合伙）于 2016 年 11 月 28 日召开合伙人会议，全体合伙人同意认缴出资额由 110,000 万元变更为 100,100 万元；同意深圳盛世景投资有限公司认缴出资额由 5,000 万元变更为 100 万元；同意西藏达孜盛世景投资管理有限公司退伙。该次变更完成后，企业的出资情况如下：

序号	合伙人名称	认缴出资额（万元）	实缴出资额（万元）	认缴出资比例
1	上海富诚海富通资产管理有限公司	70,000.00	-	69.93%
2	盛世景资产管理集团股份有限公司	30,000.00	-	29.97%
3	深圳盛世景投资有限公司	100.00	-	0.10%
合计		110,000.00	-	100.00%

3、产权控制关系结构图

截至本报告书签署日，深圳前海盛世轩金投资企业（有限合伙）的产权控制关系结构图如下：



深圳前海盛世轩金投资企业（有限合伙）的执行事务合伙人深圳市盛世景投资有限公司的基本情况如下：

公司名称	深圳市盛世景投资有限公司
公司性质	有限责任公司（法人独资）
成立时间	2010年5月17日
营业期限	永续经营
注册资本	10,000万元人民币
法人代表	宁新江
住所	深圳市南山区深圳湾创业投资大厦***
统一社会信用代码	91440300555440261E
经营范围	受托资产管理、投资管理、股权投资。（以上均不含证券、保险、基金、银行、金融业务、人才中介服务及其他限制项目）（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

4、最近三年主要业务发展状况

深圳前海盛世轩金投资企业（有限合伙）最近三年主要从事投资管理、股权投资业务。

5、最近两年主要财务指标

单位：元

项目	2016年12月31日	2015年12月31日
资产总额	1,000,505,028.59	-
负债总额	9,458.00	-
所有者权益	1,000,495,570.59	-
项目	2016年度	2015年度
营业收入	2,114,983.74	-
营业利润	2,175,964.34	-
利润总额	2,175,964.34	-
净利润	2,175,964.34	-

注：上述财务数据已经审计。

6、下属企业情况

截至本报告书签署日，深圳前海盛世轩金投资企业（有限合伙）除直接持有大象股份 1.38%的股权外，无持股 20%以上或者是第一大股东的下属企业。

（十四）北京汉富融达资产管理合伙企业（有限合伙）

1、基本信息

公司名称	北京汉富融达资产管理合伙企业（有限合伙）
公司性质	合伙企业

成立时间	2015年4月16日
营业期限	2015年4月16日至长期
认缴出资总额	24,439.64万元
执行事务合伙人	汉富（北京）资本管理有限公司（委派税鲲鹏为代表）
住所	北京市平谷区大华山镇大华山大街269号
统一社会信用代码	91110117397821236L
经营范围	投资管理；项目投资；投资咨询。（“资、未经有关部门批准，不得以公开方式募集资金；2、不得公开开展证券类产品和金融衍生品交易活动；3、不得发放贷款；4、不得对所投资企业以外的其他企业提供担保；5、不得向投资者承诺投资本金不受损失或者承诺最低收益”；下期出资时间为2035年3月1日；企业依法自主选择经营项目，开展经营活动；依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动；不得从事本资本市场产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）

2、历史沿革

(1) 2015年4月设立

北京汉富融达资产管理合伙企业（有限合伙）系汉富（北京）资本管理有限公司与韩瑾于2015年4月16日共同出资设立的有限合伙企业，设立时认缴出资总额为5,000万元。该企业设立时的出资情况如下：

序号	合伙人名称	认缴出资额（万元）	实缴出资额（万元）	认缴出资比例
1	汉富（北京）资本管理有限公司	100.00	-	2.00%
2	韩瑾	4,900.00	-	98.00%
合计		5,000.00	-	100.00%

(2) 2016年9月增资及变更合伙人

2016年9月22日，北京汉富融达资产管理合伙企业（有限合伙）召开合伙人会议并形成决议，同意有限合伙人韩瑾退伙；同意有限合伙人新余盛扬投资管理中心（有限合伙）、新余盛逸投资管理中心（有限合伙）、新余盛乾投资管理中心（有限合伙）、新余盛衍投资管理中心（有限合伙）入伙承担有限责任；同意出资额由5,000万元增加至24,124.64万元。本次变更完成后，该合伙企业的出资情况如下：

序号	合伙人名称	认缴出资额（万元）	实缴出资额（万元）	认缴出资比例
1	汉富（北京）资本管理有限公司	100.00	-	0.41%

2	新余盛扬投资管理中心 (有限合伙)	9,312.01	-	38.59%
3	新余盛逸投资管理中心 (有限合伙)	4,957.05	-	20.55%
4	新余盛乾投资管理中心 (有限合伙)	4,892.20	-	20.28%
5	新余盛衍投资管理中心 (有限合伙)	4,863.38	-	20.16%
合计		24,124.64	-	100.00%

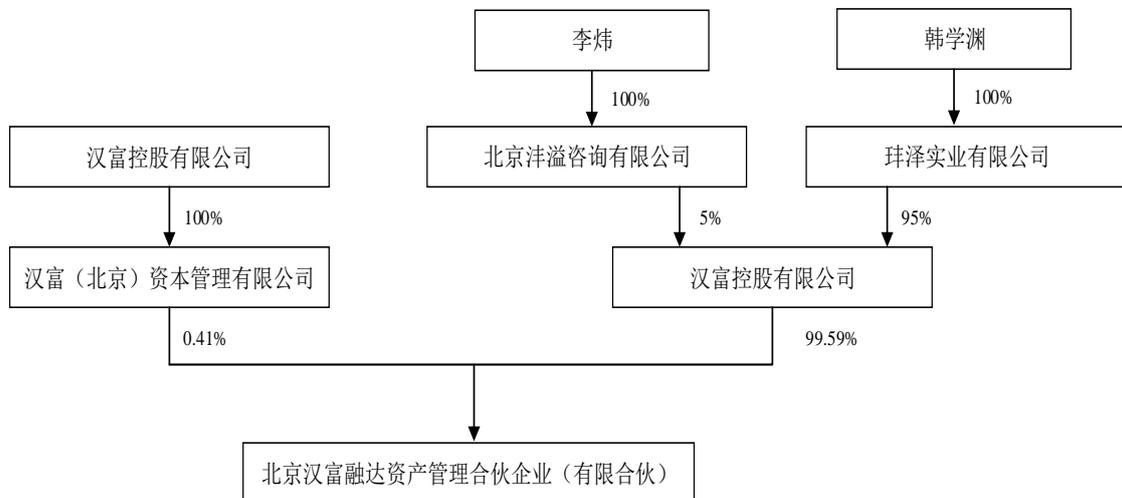
(3) 2017年8月增资及变更合伙人

2017年8月2日，北京汉富融达资产管理合伙企业（有限合伙）召开合伙人会议并形成决议，同意有限合伙人新余盛扬投资管理中心（有限合伙）、新余盛逸投资管理中心（有限合伙）、新余盛乾投资管理中心（有限合伙）、新余盛衍投资管理中心（有限合伙）退伙；同意汉富控股有限公司入伙，认缴 24,339.64 万元，汉富（北京）资本管理有限公司认缴 100 万元。本次变更完成后，该合伙企业的出资情况如下：

序号	合伙人名称	认缴出资额（万元）	实缴出资额（万元）	认缴出资比例
1	汉富（北京）资本管理有限公司	100.00	-	0.41%
2	汉富控股有限公司	24,339.64	-	99.59%
合计		24,439.64	-	100.00%

3、产权控制关系结构图

截至本报告书签署日，北京汉富融达资产管理合伙企业（有限合伙）的产权控制关系结构图如下：



北京汉富融达资产管理合伙企业（有限合伙）的执行事务合伙人汉富（北京）资本管理有限公司的基本情况如下：

公司名称	汉富（北京）资本管理有限公司
公司性质	有限责任公司
成立时间	2010年11月26日
营业期限	2010年11月26日至2040年11月25日
注册资本	100,000万元
法人代表	韩学渊
住所	北京市海淀区中关村大街1号3层***
统一社会信用代码	91110108565798806W
经营范围	资产管理、投资管理、投资咨询。（“产、未经有关部门批准，不得以公开方式募集资金；2、不得公开开展证券类产品和金融衍生品交易活动；3、不得发放贷款；4、不得对所投资企业以外的其他企业提供担保；5、不得向投资者承诺投资本金不受损失或者承诺最低收益”；企业依法自主选择经营项目，开展经营活动；依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动；不得从事本资本市场产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）

4、最近三年主要业务发展状况

北京汉富融达资产管理合伙企业（有限合伙）最近三年主要从事投资管理业务。

5、最近两年主要财务指标

单位：元

项目	2016年12月31日	2015年12月31日
资产总额	240,297,813.34	9,363.24
负债总额	66,193.45	10,201.00
所有者权益	240,231,619.89	-837.76
项目	2016年度	2015年度
营业收入	-	-
营业利润	-13,942.35	-837.76
利润总额	-13,942.35	-837.76
净利润	-13,942.35	-837.76

注：上述 2016 年度财务数据已经审计，2015 年度财务数据未经审计。

6、下属企业情况

截至本报告书签署日，北京汉富融达资产管理合伙企业（有限合伙）除直接持有大象股份 1.30% 的股权外，无持股 20% 以上或者是第一大股东的下属企业。

（十五）弘湾资本管理有限公司

1、基本信息

公司名称	弘湾资本管理有限公司
公司性质	有限责任公司（法人独资）
成立时间	2013年3月5日
营业期限	永续经营
住所	深圳市前海深港合作区前湾一路1号A栋***
法人代表	田俊彦
注册资本	20,000万元
统一社会信用代码	914403000627180500
经营范围	股权投资及管理、受托资产管理、投资咨询、商业投资

2、历史沿革

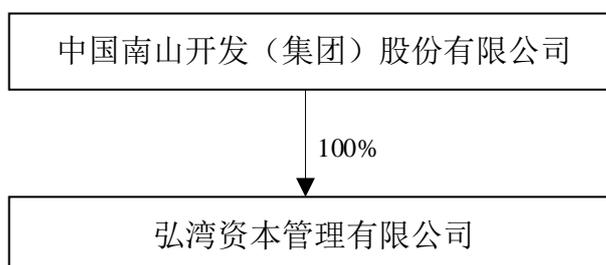
（1）2013年3月设立

弘湾资本管理有限公司系中国南山开发(集团)股份有限公司的全资子公司，企业于2013年3月5日设立，设立时的注册资本为20,000万元。该企业设立时的出资情况如下：

序号	股东名称	认缴出资额（万元）	实缴出资额（万元）	认缴出资比例
1	中国南山开发（集团）股份有限公司	20,000.00	20,000.00	100.00%
	合计	20,000.00	20,000.00	100.00%

3、产权控制关系结构图

截至本报告书签署日，弘湾资本管理有限公司的产权控制关系结构图如下：



4、最近三年主要业务发展状况

弘湾资本管理有限公司最近三年主要从事股权投资及管理、受托资产管理、投资咨询、商业投资。

5、最近两年主要财务指标

单位：元

项目	2016年12月31日	2015年12月31日
资产总额	234,184,994.57	239,444,572.26
负债总额	7,287,103.38	9,969,406.18
所有者权益	226,897,891.19	229,475,166.08
项目	2016年度	2015年度
营业收入	820,659.68	-
营业利润	21,304,719.74	-13,638,625.44
利润总额	21,137,787.22	-13,638,620.44
净利润	17,509,200.81	-13,603,268.16

注：上述财务数据已经审计。

6、下属企业情况

截至本报告书签署日，弘湾资本管理有限公司除直接持有大象股份 1.15% 的股权外，其他持股 20% 以上或者是第一大股东的下属企业基本情况如下：

序号	公司名称	注册资本	主营业务	法定代表人/执行事务合伙人	出资额	持有权益比例
1	深圳市弘湾创业投资有限公司	3,000万元	创业投资业务	周建成	3,000万元	100%
2	深圳前海金萱股权投资企业（有限合伙）	2,200万元	对上市企业进行股权投资	深圳市前海紫臻资产管理有限公司（委派代表李即佳）	974.60万元	44.3%

（十六）吉林市华睿信产业投资基金合伙企业（有限合伙）

1、基本信息

公司名称	吉林市华睿信产业投资基金合伙企业（有限合伙）
公司性质	有限合伙企业
成立时间	2016年2月25日
营业期限	2016年2月25日至2024年2月24日
认缴出资总额	100,000万元
执行事务合伙人	深圳市华睿信泰股权投资基金管理有限公司（委派代表：范嘉贵）
住所	吉林省吉林市高新开发区深东路***
统一社会信用代码	91220201MA0Y439M5F
经营范围	股权投资（不含金融、证券、期货、风险投资管理）；投资咨询（不得从事理财、非法集资、非法吸储、贷款等业务；法律、法规和国务院决定禁止的，不得经营；许可经营项目凭有限许可证获批准文件经营）；企业管理服务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

2、历史沿革

(1) 2016年2月设立

吉林市华睿信产业投资基金合伙企业（有限合伙）系深圳市华睿信科投资企业（有限合伙）、深圳市华睿信资产管理股份有限公司、北京拓宏汇金投资管理有限公司、吉林省股权基金投资有限公司、中润环能集团有限公司、吉林市新北投资有限公司于2016年2月25日共同出资设立的有限合伙企业，设立时认缴出资总额为100,000万元。该企业设立时的出资情况如下：

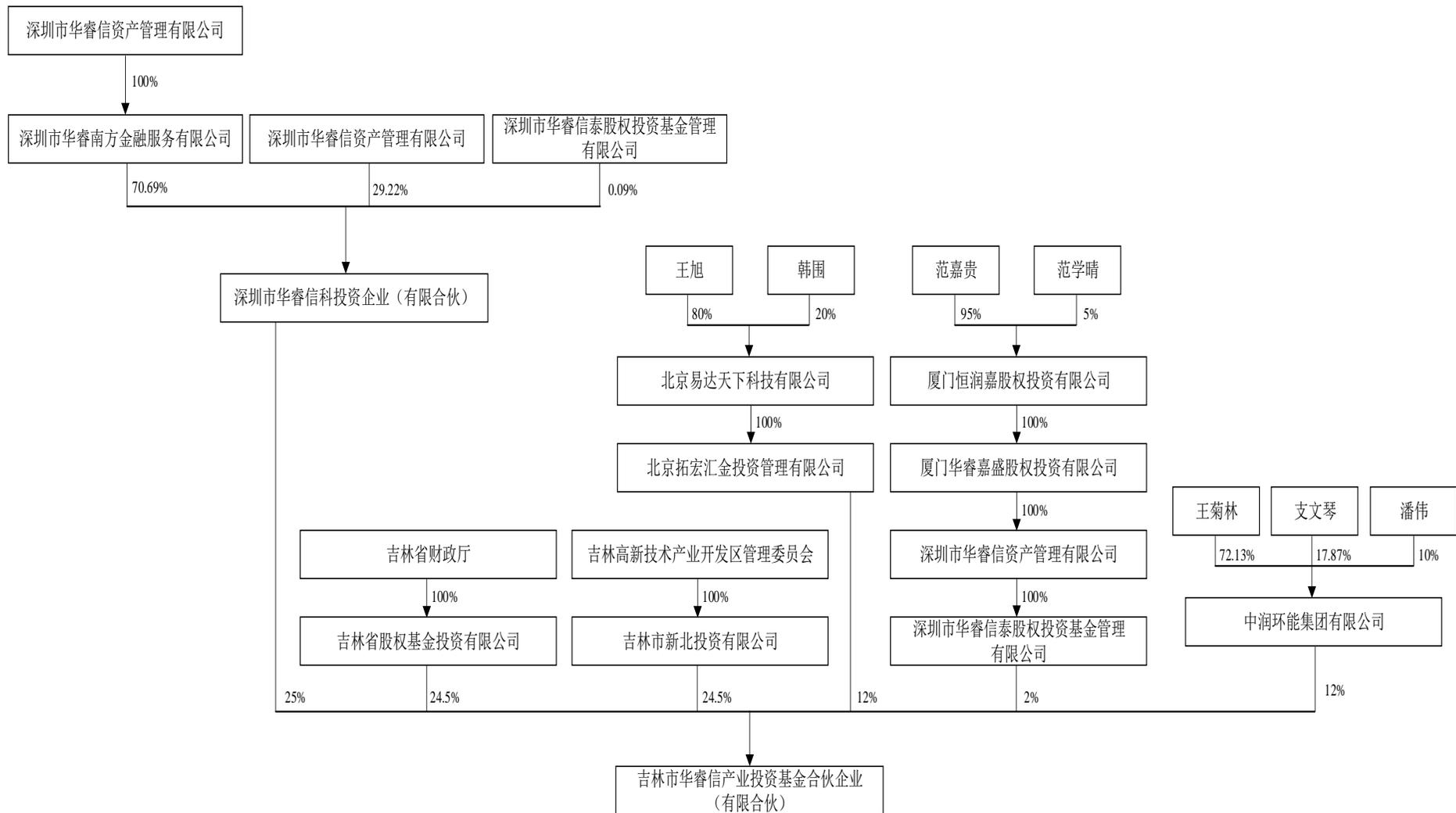
序号	合伙人名称	认缴出资额（万元）	实缴出资额（万元）	认缴出资比例
1	深圳市华睿信科投资企业（有限合伙）	25,000.00	-	25.00%
2	吉林市新北投资有限公司	24,500.00	-	24.50%
3	吉林省股权基金投资有限公司	24,500.00	-	24.50%
4	北京拓宏汇金投资管理有限公司	12,000.00	-	12.00%
5	中润环能集团有限公司	12,000.00	-	12.00%
6	深圳市华睿信资产管理股份有限公司	2,000.00	-	2.00%
合计		100,000.00	-	100.00%

经过多次股权变更，该企业出资情况如下：

序号	合伙人名称	认缴出资额（万元）	实缴出资额（万元）	认缴出资比例
1	深圳市华睿信科投资企业（有限合伙）	25,000.00	7,500.00	25.00%
2	吉林市新北投资有限公司	24,500.00	7,350.00	24.50%
3	吉林省股权基金投资有限公司	24,500.00	7,350.00	24.50%
4	北京拓宏汇金投资管理有限公司	12,000.00	3,600.00	12.00%
5	中润环能集团有限公司	12,000.00	3,600.00	12.00%
6	深圳市华睿信泰股权投资基金管理有限公司	2,000.00	600.00	2.00%
合计		100,000.00	30,000.00	100.00%

3、产权控制关系结构图

截至本报告书签署日，吉林市华睿信产业投资基金合伙企业（有限合伙）的
产权控制关系结构图如下：



吉林市华睿信产业投资基金合伙企业（有限合伙）的执行事务合伙人深圳市华睿信泰股权投资基金管理有限公司的基本情况如下：

公司名称	深圳市华睿信泰股权投资基金管理有限公司
公司性质	有限责任公司（法人独资）
成立时间	2014年9月17日
营业期限	-
注册资本	1,000万元
法人代表	范嘉贵
住所	深圳市福田区益田路6001号太平金融大厦13层***
统一社会信用代码	91440300311725164N
经营范围	受托管理股权投资基金（不得以公开方式募集资金、不得从事公开募集基金管理业务）；对科技研发企业投资；投资管理、投资咨询、股权投资、管理咨询。（法律、行政法规、国务院决定禁止的项目除外，限制的项目须取得许可后方可经营）

4、最近三年主要业务发展状况

吉林市华睿信产业投资基金合伙企业（有限合伙）最近三年主要从事股权投资基金的管理、投资和运营业务。

5、最近两年主要财务指标

单位：元

项目	2016年12月31日	2015年12月31日
资产总额	297,433,445.79	-
负债总额	17,550.00	-
所有者权益	297,415,895.79	-
项目	2016年度	2015年度
营业收入	1,760,535.79	-
营业利润	-	-
利润总额	-2,584,104.21	-
净利润	-2,584,104.21	-

注：上述财务数据已经审计。

6、下属企业情况

截至本报告书签署日，吉林市华睿信产业投资基金合伙企业（有限合伙）除直接持有大象股份 0.90%的股权外，其他持股 20%以上或者是第一大股东的下属企业基本情况如下：

序号	公司名称	注册资本	主营业务	法定代表人/执行事务合伙人	出资额	持有权益比例
1	吉林松花江融资租赁有	25,000万元	融资租赁业务	范嘉贵	7,500万元	30.00%

序号	公司名称	注册资本	主营业务	法定代表人/执行事务合伙人	出资额	持有权益比例
2	吉林双元环保科技有限公司	2,077万元	环保技术开发、技术咨询	柴哲	450万元	21.95%

(十七) 东莞市卓金企业管理咨询有限公司

1、基本信息

公司名称	东莞市卓金企业管理咨询有限公司
公司性质	有限责任公司（自然人投资或控股）
成立时间	2011年1月7日
营业期限	长期
住所	东莞市南城街道宏图片区宏七路西北侧万科大厦办公***（集群注册）
法人代表	刘俊
注册资本	800万元
统一社会信用代码	91441900568208170C
经营范围	企业管理咨询；房地产中介；品牌策划；企业形象设计。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动。）

2、历史沿革

(1) 2011年1月设立

东莞市卓金企业管理咨询有限公司系黄秀丽、梁锡钦与陈婧霏于2011年1月7日共同出资设立的有限责任公司，设立时的注册资本为20万元。该企业设立时的出资情况如下：

序号	股东名称	认缴出资额（万元）	实缴出资额（万元）	认缴出资比例
1	黄秀丽	10.00	10.00	50.00%
2	梁锡钦	6.00	6.00	30.00%
3	陈婧霏	4.00	4.00	20.00%
合计		20.00	20.00	100.00%

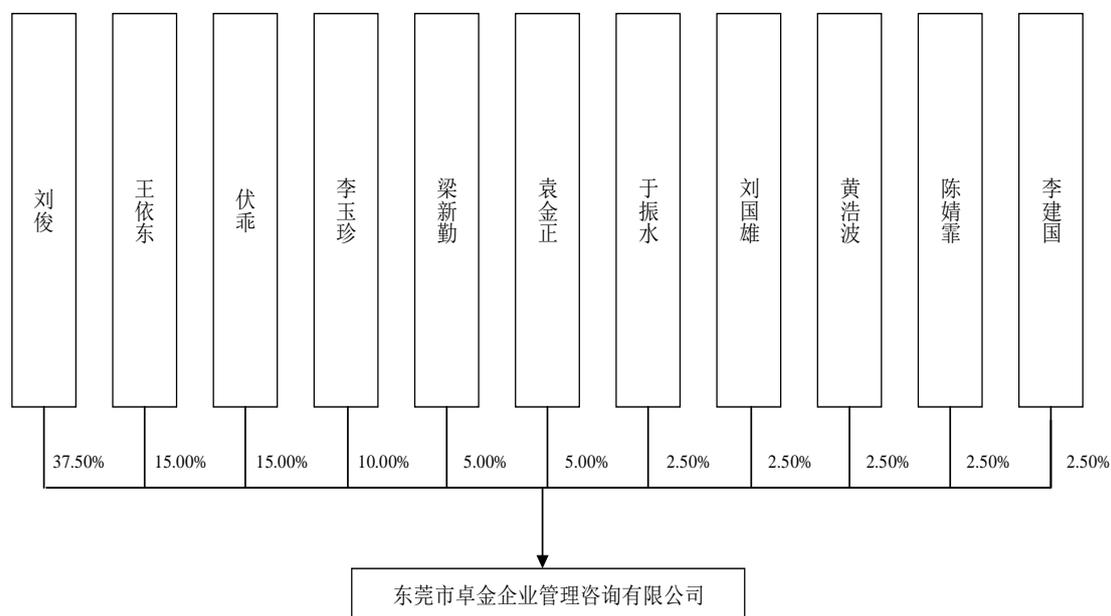
经过多次股权转让后，东莞市卓金企业管理咨询有限公司出资情况如下：

序号	股东名称	认缴出资额（万元）	实缴出资额（万元）	认缴出资比例
1	刘俊	300.00	300.00	37.50%
2	王依东	120.00	120.00	15.00%
3	伏乖	120.00	120.00	15.00%
4	李玉珍	80.00	80.00	10.00%
5	梁新勤	40.00	40.00	5.00%

序号	股东名称	认缴出资额（万元）	实缴出资额（万元）	认缴出资比例
6	袁金正	40.00	40.00	5.00%
7	于振水	20.00	20.00	2.50%
8	刘国雄	20.00	20.00	2.50%
9	黄浩波	20.00	20.00	2.50%
10	陈婧霏	20.00	20.00	2.50%
11	李建国	20.00	20.00	2.50%
合计		800.00	800.00	100.00%

3、产权控制关系结构图

截至本报告书签署日，东莞市卓金企业管理咨询有限公司的产权控制关系结构图如下：



4、最近三年主要业务发展状况

东莞市卓金企业管理咨询有限公司成立于 2011 年 7 月，除持有大象股份 0.83% 股权外，东莞市卓金企业管理咨询有限公司未实际从事经营活动。

5、最近两年主要财务指标

单位：元

项目	2016年12月31日	2015年12月31日
资产总额	7,843,006.14	7,844,253.29
负债总额	58,101.94	36,800.00
所有者权益	7,784,904.20	7,807,453.29
项目	2016年度	2015年度
营业收入	6,504.86	-

项目	2016年12月31日	2015年12月31日
营业利润	-22,642.29	-38,839.00
利润总额	-22,549.09	-38,839.00
净利润	-22,549.09	-38,839.00

注：上述财务数据未经审计。

6、下属企业情况

截至本报告书签署日，东莞市卓金企业管理咨询有限公司除直接持有大象股份 0.83% 的股权外，无持股 20% 以上或者是第一大股东的下属企业。

（十八）温巧夫

1、基本信息

姓名	温巧夫	性别	男
国籍	中国	身份证号码	41030519730103****
住所	广东省深圳市南山区蛇口海欣花园 2 号楼		
通讯地址	广东省惠州市惠城区江北文昌二路嘉和名苑 H 栋		
是否取得其他国家或者地区的居留权	否		
最近三年主要职业和职务			
任职单位	任职日期	职务	是否与任职单位存在产权关系
惠州硕贝德无线科技股份有限公司	2009 年 9 月至今	总经理	是

2、控制的核心企业和参股企业的基本情况

截至本报告书签署日，温巧夫除直接持有大象股份 0.77% 的股权外，无持股 20% 以上或者是第一大股东的下属企业基本情况如下。

（十九）上海载归投资管理中心（有限合伙）

1、基本信息

公司名称	上海载归投资管理中心（有限合伙）
公司性质	有限合伙企业
成立时间	2014年11月25日
营业期限	2014年11月25日至2034年11月24日
认缴出资总额	100万元
执行事务合伙人	俞浩
住所	上海市崇明县新村乡耀洲路741号2幢***（上海新村经济小区）
统一社会信用代码	91310230323205844L
经营范围	投资管理、咨询，企业管理咨询，商务信息咨询，市场信息

	咨询与调查（不得从事社会调查、社会调研、民意调查、民意测验），资产管理，实业投资，企业形象策划，市场营销策划，（网络、计算机）科技专业领域内的技术开发、技术转让、技术咨询和技术服务，创意服务，会务服务，展览展示服务，电子商务（不得从事增值电信业务、金融业务），计算机软件开发。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）
--	--

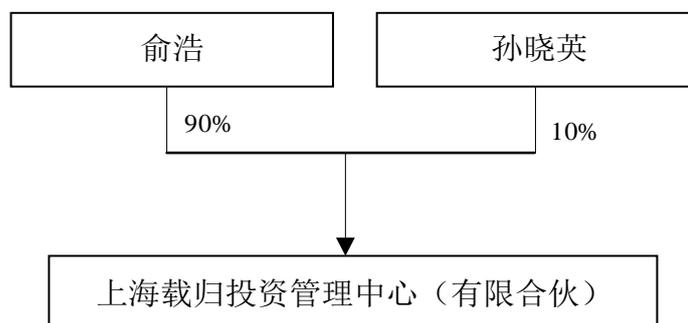
2、历史沿革

上海载归投资管理中心系俞浩与孙晓英于 2014 年 11 月 25 日共同出资设立的有限合伙企业，设立时的注册资本为 100 万元。该企业设立时的出资情况如下：

序号	股东名称	认缴出资额（万元）	实缴出资额（万元）	认缴出资比例
1	俞浩	90.00	-	90.00%
2	孙晓英	10.00	-	10.00%
合计		100.00	-	100.00%

3、产权控制关系结构图

截至本报告书签署日，上海载归投资管理中心的产权控制关系结构图如下：



上海载归投资管理中心的执行事务合伙人俞浩的基本情况如下：

姓名	俞浩	性别	男
国籍	男	身份证号码	330042319680323****
住所	上海芳甸路 599 弄****		
通讯地址	上海长柳路 58 号****		
是否取得其他国家或者地区的居留权	否		
最近三年主要职业和职务			
任职单位	任职日期	职务	是否与任职单位存在产权关系
上海载归投资管理中心（有限合伙）	2014 年 11 月至今	执行事务合伙人	是

4、最近三年主要业务发展状况

上海载归投资管理中心最近三年主要从事对外投资业务。

5、最近两年主要财务指标

单位：元

项目	2016年12月31日	2015年12月31日
资产总额	16,009,181.80	16,010,152.01
负债总额	16,000,000.00	16,000,000.00
所有者权益	9,181.80	10,152.01
项目	2016年度	2015年度
营业收入	-	-
营业利润	-970.21	152.01
利润总额	-970.21	152.01
净利润	-970.21	152.01

注：上述财务数据未经审计。

6、下属企业情况

截至本报告书签署日，上海载归投资管理中心除直接持有大象股份 0.77% 的股权外，无持股 20% 以上或者是第一大股东的下属企业。

(二十) 北京天星盛世投资中心（有限合伙）

1、基本信息

公司名称	北京天星盛世投资中心（有限合伙）
公司性质	有限合伙企业
成立时间	2015年04月29日
营业期限	2015年04月29日至长期
认缴出资总额	42,000万元
执行事务合伙人	北京天星资本股份有限公司
住所	北京市海淀区中关村东路66号1号楼2层商业***
统一社会信用代码	911101083398081563
经营范围	投资管理、资产管理。（“1、不得以公开方式募集资金；2、不得公开开展证券类产品和金融衍生品交易活动；3、不得发放贷款；4、不得对所投资企业以外的其他企业提供担保；5、不得向投资者承诺投资本金不受损失或者承诺最低收益”。依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动。）

2、历史沿革

(1) 2015 年 4 月设立

北京天星盛世投资中心（有限合伙）系王之平和北京天星创联投资管理有限公司于 2015 年 4 月 29 日共同出资设立的有限合伙企业，设立时的出资额为 1,000

万元。该企业设立时的出资情况如下：

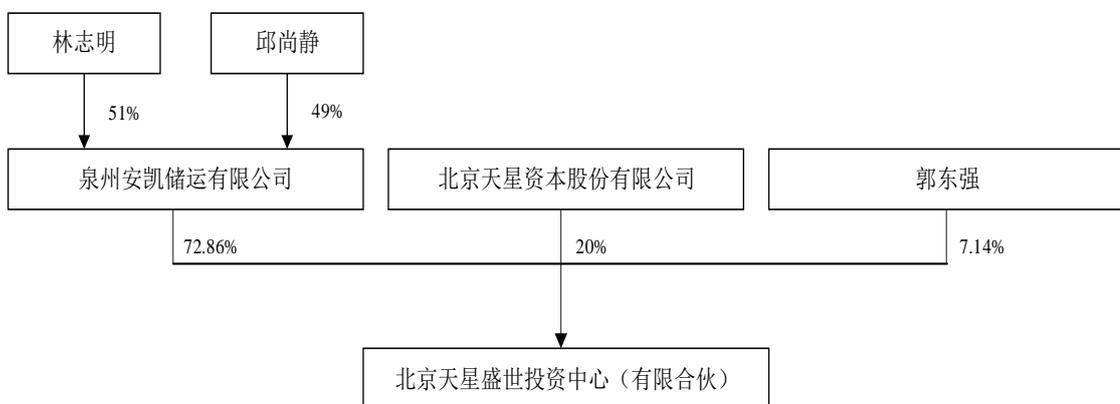
序号	合伙人名称	认缴出资额（万元）	实缴出资额（万元）	认缴出资比例
1	北京天星创联投资管理有限公司	100.00	100.00	10.00%
2	王之平	900.00	900.00	90.00%
合计		1,000.00	1,000.00	100.00%

经过多次股权变更后，该企业的出资情况如下：

序号	合伙人名称	认缴出资额（万元）	实缴出资额（万元）	认缴出资比例
1	泉州安凯储运有限公司	30,600.00	30,600.00	72.86%
2	北京天星资本股份有限公司	8,400.00	8,400.00	20.00%
3	郭东强	3,000.00	3,000.00	7.14%
合计		42,000.00	42,000.00	100.00%

3、产权控制关系结构图

截至本报告书签署日，北京天星盛世投资中心（有限合伙）的产权控制关系结构图如下：



北京天星盛世投资中心（有限合伙）的执行事务合伙人北京天星资本股份有限公司的基本情况如下：

公司名称	北京天星资本股份有限公司
公司性质	其他股份有限公司（非上市）
成立时间	2012年06月19日
营业期限	2012年06月19日至长期
注册资本	152,514.4142万元
法人代表	刘研
住所	北京市海淀区丹棱街6号1幢8层***
统一社会信用代码	91110108597687270G
经营范围	投资管理、投资咨询。（“资、未经有关部门批准，不得以公开方式募集资金；2、不得公开开展证券类产品和金融衍生品

	交易活动；3、不得发放贷款；4、不得对所投资企业以外的其他企业提供担保；5、不得向投资者承诺投资本金不受损失或者承诺最低收益”；企业依法自主选择经营项目，开展经营活动；依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动；不得从事本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）
--	--

4、最近三年主要业务发展状况

北京天星盛世投资中心最近三年主要从事私募股权投资业务。

5、最近两年主要财务指标

单位：元

项目	2016年12月31日	2015年12月31日
资产总额	663,568,550.05	409,509,280.06
负债总额	-	-
所有者权益	663,568,550.05	409,509,280.06
项目	2016年度	2015年度
营业收入	-	-
营业利润	254,059,269.99	-10,490,587.00
利润总额	254,059,269.99	-10,490,587.00
净利润	254,059,269.99	-10,490,587.00

注：上述财务数据未经审计。

6、下属企业情况

截至本报告书签署日，北京天星盛世投资中心（有限合伙）除直接持有大象股份 0.77% 的股权外，无持股 20% 以上或者是第一大股东的下属企业。

（二十一）苏召廷

1、基本信息

姓名	苏召廷	性别	男
国籍	中国	身份证号码	44512119800317****
住所	广东省潮安县凤塘镇凤塘居委盛户灰桥片***		
通讯地址	广东省东莞市城区运河东 3 路 80 号万科运河东 1 号花园丹桂院 2 座		
是否取得其他国家或者地区的居留权	否		
最近三年主要职业和职务			
任职单位	任职日期	职务	是否与任职单位存在产权关系
东莞市鑫隆融资担保有限公司	2006 年 10 月至今	总经理	否

2、控制的核心企业和参股企业的基本情况

截至本报告书签署日，苏召廷除直接持有大象股份 0.51% 的股权外，其他持股 20% 以上或者是第一大股东的下属企业基本情况如下：

序号	公司名称	注册资本	主营业务	法定代表人/ 执行事务合伙人	出资额	持有权益比例
1	杭州凯基兆业股权投资基金管理合伙企业（有限合伙）	10,000万元	股权投资	杭州厚洋投资管理有限公司	5,001 万元	50.01%
2	广东凯基兆业投资有限公司	1,000万元	对外投资	叶志豪	500万元	50%
3	东莞市利华建设工程有限公司	6,000万元	建筑施工	卢志林	1,800 万元	30%

（二十二）东莞市东博贸易有限公司

1、基本信息

公司名称	东莞市东博贸易有限公司
公司性质	有限责任公司
成立时间	2009年09月17日
营业期限	长期
住所	东莞市南城区新城市中心区102号汇成大厦907号***
法人代表	胡涛
注册资本	3,000万元
统一社会信用代码	91441900694764047G
经营范围	销售：钢材、金属材料、民用建材、日用品、橡胶制品、五金交电、塑料制品、电子产品；商品信息咨询。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动。）

2、历史沿革

（1）2009 年 9 月设立

东莞市东博贸易有限公司系刘俊与聂燕峰于 2009 年 9 月 17 日共同出资设立的有限责任公司，设立时的注册资本为 20 万元。该企业设立时的出资情况如下：

序号	股东名称	认缴出资额（万元）	实缴出资额（万元）	认缴出资比例
1	刘俊	10.00	10.00	50.00%
2	聂燕峰	10.00	10.00	50.00%
合计		20.00	20.00	100.00%

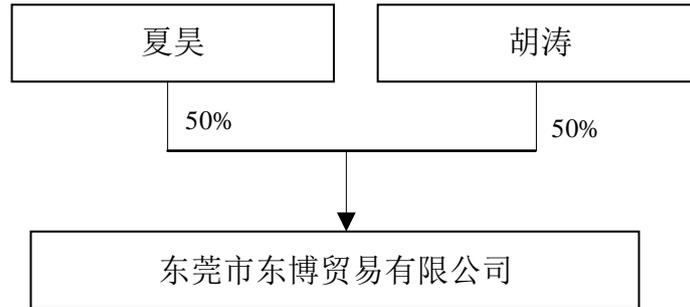
经过多次股权变更后，该公司的股东出资情况如下：

序号	股东名称	认缴出资额（万元）	实缴出资额（万元）	认缴出资比例
----	------	-----------	-----------	--------

1	夏昊	1,500.00	1,500.00	50.00%
2	胡涛	1,500.00	1,500.00	50.00%
合计		3,000.00	3,000.00	100.00%

3、产权控制关系结构图

截至本报告书签署日，东莞市东博贸易有限公司的产权控制关系结构图如下：



4、最近三年主要业务发展状况

东莞市东博贸易有限公司最近三年主要从事销售钢材，金属材料等业务。

5、最近两年主要财务指标

单位：元

项目	2016年12月31日	2015年12月31日
资产总额	318,234,298.42	347,350,433.02
负债总额	291,456,069.00	317,424,202.68
所有者权益	26,778,229.42	29,926,230.34
项目	2016年度	2015年度
营业收入	262,194,827.21	263,187,521.82
营业利润	678,962.28	613.52
利润总额	672,839.93	-7,523.78
净利润	504,629.95	-7,523.78

注：上述财务数据未经审计。

6、下属企业情况

截至本报告书签署日，东莞市东博贸易有限公司除直接持有大象股份 0.49% 的股权外，其他持股 20% 以上或者是第一大股东的下属企业基本情况如下：

序号	公司名称	注册资本	主营业务	法定代表人/执行事务合伙人	出资额	持有权益比例
1	东莞市东展实业投资有限公司	1,000万元	实业销售；销售钢材五金	尹志成	1,000万元	100%

（二十三）优选资本管理有限公司

1、基本信息

公司名称	优选资本管理有限公司
公司性质	其他有限责任公司
成立时间	2014年08月01日
营业期限	2014年08月01日至2034年7月31日
住所	北京市房山区良乡凯旋大街建设路18号****
法人代表	张虎成
注册资本	10,000万元
统一社会信用代码	91110000306612771D
经营范围	资产管理；投资管理；项目投资；投资咨询。（“产、未经有关部门批准，不得以公开方式募集资金；2、不得公开开展证券类产品和金融衍生品交易活动；3、不得发放贷款；4、不得对所投资企业以外的其他企业提供担保；5、不得向投资者承诺投资本金不受损失或者承诺最低收益”；依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动。）

2、历史沿革

（1）2014年8月设立

优选资本管理有限公司系王帅与张翠于2014年8月1日共同出资设立的有限责任公司，设立时的注册资本为10,000万元。该公司设立时的出资情况如下：

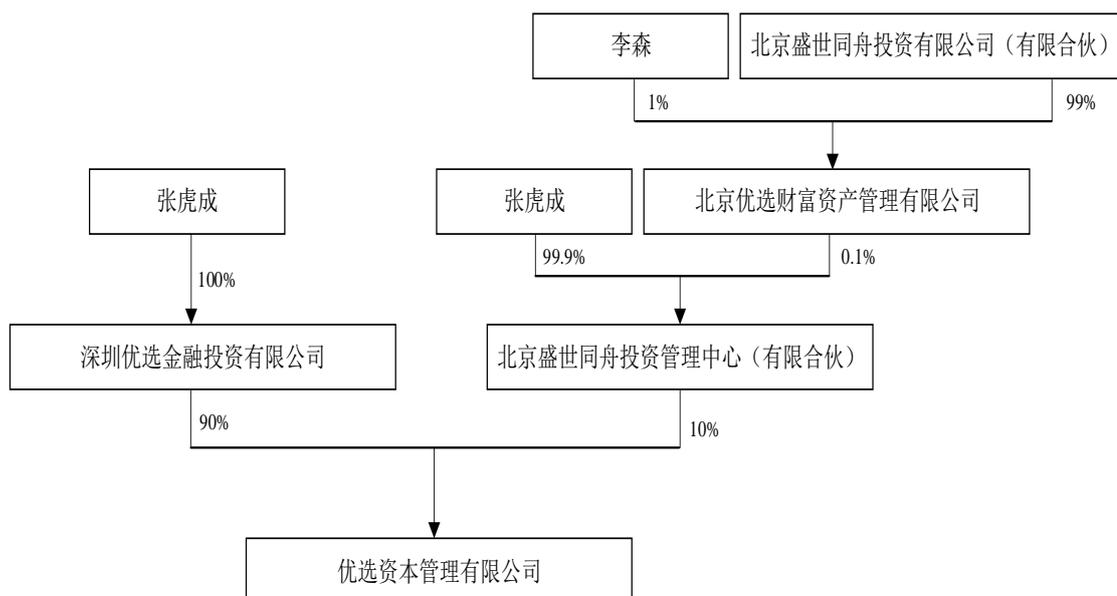
序号	股东名称	认缴出资额（万元）	实缴出资额（万元）	认缴出资比例
1	王帅	5,000.00	-	50.00%
2	张翠	5,000.00	-	50.00%
合计		10,000.00	-	100.00%

经过多次股权变更后，该公司的出资情况如下：

序号	股东名称	认缴出资额（万元）	实缴出资额（万元）	认缴出资比例
1	深圳优选金融投资有限公司	9,000.00	-	90.00%
2	北京盛世同舟投资管理中心（有限合伙）	1,000.00	-	10.00%
合计		10,000.00	-	100.00%

3、产权控制关系结构图

截至本报告书签署日，优选资本管理有限公司的产权控制关系结构图如下：



4、最近三年主要业务发展状况

优选资本管理有限公司最近三年主要从事资产管理、投资管理、项目投资、投资咨询业务。

5、最近两年主要财务指标

单位：元

项目	2016年12月31日	2015年12月31日
资产总额	19,687,371.73	1,115,219.62
负债总额	6,887,782.68	1,116,706.37
所有者权益	12,799,589.05	-1,486.75
项目	2016年度	2015年度
营业收入	10,989,349.41	756,300.72
营业利润	1,088,304.78	-1,486.75
利润总额	1,068,304.78	-1,486.75
净利润	801,228.58	-1,486.75

注：上述财务数据已经审计。

6、下属企业情况

截至本报告书签署日，优选资本管理有限公司除直接持有大象股份 0.46% 的股权外，其他持股 20% 以上或者是第一大股东的下属企业基本情况如下：

序号	公司名称	注册资本	主营业务	法定代表人/执行事务合伙人	出资额	持有权益比例
1	深圳景鑫投资中心（有限合伙）	60,100万元	投资管理	浙银协同资本管理有限公司	40,000 万元	66.56%

序号	公司名称	注册资本	主营业务	法定代表人/执行事务合伙人	出资额	持有权益比例
2	苏州天行九鼎物流投资中心(有限合伙)	7,200万元	投资管理	北京惠通九鼎投资有限公司	6,800万元	94.44%
3	北京天星昆冈投资中心(有限合伙)	13,062.6688万元	投资管理	北京天星资本股份有限公司	3,000万元	22.97%
4	厦门高特佳优泓投资合伙企业(有限合伙)	9,489万元	投资管理	深圳市高特佳弘瑞投资有限公司	3,000万元	31.62%
5	北京信中利益股权投资中心(有限合伙)	24,200万元	投资管理	北京信中利股权投资管理有限公司	22,100万元	91.32%

注：以上五家有限合伙企业股权为优选资本作为基金管理人代基金持有。

(二十四) 新余天鹰合正投资管理合伙企业(有限合伙)

1、基本信息

公司名称	新余天鹰合正投资管理合伙企业(有限合伙)
公司性质	有限合伙企业
成立时间	2015年07月30日
营业期限	2015年07月30日至2020年07月29日
认缴出资总额	10,000万元
执行事务合伙人	天鹰合赢(北京)投资管理有限公司
住所	江西省新余市仙女湖区仰天岗国际生态城
统一社会信用代码	91360503351320225C
经营范围	资产管理、投资管理、实业投资、项目投资。(依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动。)

2、历史沿革

(1) 2015年7月设立

新余天鹰合正投资管理合伙企业(有限合伙)系迟景朝与天鹰合赢(北京)投资管理有限公司于2015年7月30日共同出资设立的合伙企业,设立时的注册资本为10,000万元。该企业设立时的股权结构如下:

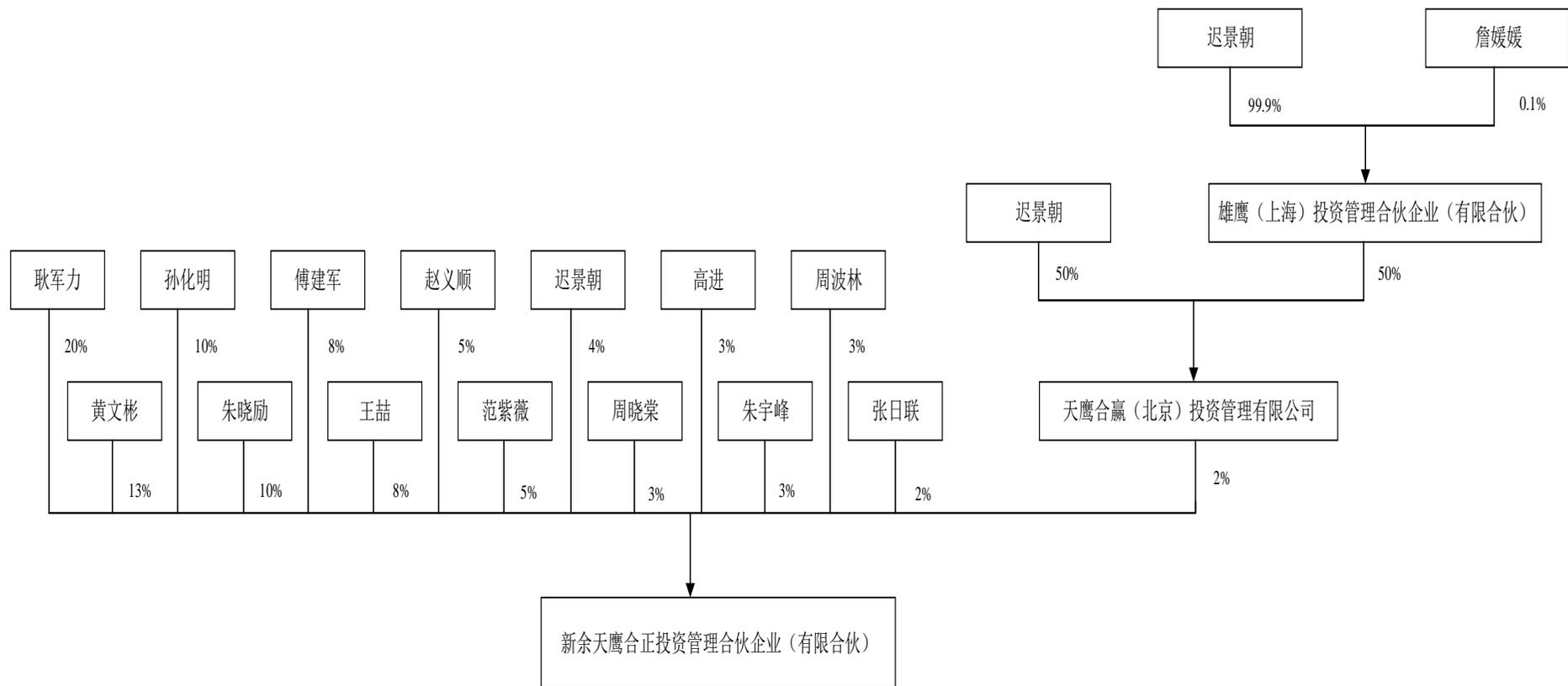
序号	合伙人名称	认缴出资额(万元)	实缴出资额(万元)	认缴出资比例
1	迟景朝	9,700.00	-	97.00%
2	天鹰合赢(北京)投资管理有限公司	300.00	-	3.00%
合计		10,000.00	-	100.00%

经过多次股权变更后,该企业的出资情况如下表所示:

序号	合伙人名称	认缴出资额（万元）	实缴出资额（万元）	认缴出资比例
1	耿军力	2,000.00	2,000.00	20.00%
2	黄文彬	1,300.00	1,300.00	13.00%
3	孙化明	1,000.00	1,000.00	10.00%
4	朱晓励	1,000.00	1,000.00	10.00%
5	王喆	800.00	800.00	8.00%
6	傅建军	800.00	800.00	8.00%
7	赵义顺	500.00	500.00	5.00%
8	范紫薇	500.00	500.00	5.00%
9	迟景朝	400.00	-	4.00%
10	天鹰合赢（北京）投资管理有限公司	300.00	150.00	3.00%
11	周波林	300.00	300.00	3.00%
12	周晓棠	300.00	300.00	3.00%
13	朱宇峰	300.00	300.00	3.00%
14	高进	300.00	300.00	3.00%
15	张日联	200.00	200.00	2.00%
合计		10,000.00	9,450.00	100.00%

3、产权控制关系结构图

截至本报告书签署日，新余天鹰合正投资管理合伙企业（有限合伙）的产权控制关系结构图如下：



新余天鹰合正投资管理合伙企业(有限合伙)的执行事务合伙人天鹰合赢(北京)投资管理有限公司的基本情况如下:

公司名称	天鹰合赢(北京)投资管理有限公司
公司性质	有限责任公司(自然人投资或控股)
成立时间	2012年04月09日
营业期限	2012年04月09日至2032年04月08日
注册资本	1,000万元
法人代表	迟景朝
住所	北京市朝阳区建国路79号15层***
统一社会信用代码	91110105596086975F
经营范围	投资管理; 资产管理; 投资咨询

4、最近三年主要业务发展状况

新余天鹰合正投资管理合伙企业(有限合伙)最近三年主要从事股权投资业务。

5、最近两年主要财务指标

单位: 元

项目	2016年12月31日	2015年12月31日
资产总额	80,241,427.44	51,024,760.47
负债总额	10,000,000.00	5,000,000.00
所有者权益	70,241,427.44	46,024,760.47
项目	2016年度	2015年度
营业收入		
营业利润	-783,333.03	-475,239.53
利润总额	-783,333.03	-475,239.53
净利润	-783,333.03	-475,239.53

注: 上述财务数据已经审计。

6、下属企业情况

截至本报告书签署日, 新余天鹰合正投资管理合伙企业(有限合伙)除直接持有大象股份 0.45% 的股权外, 无持股 20% 以上或者是第一大股东的下属企业。

(二十五) 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

1、基本情况

产品名称	昆桐新三板定增1号私募证券投资基金
资产管理机构	深圳前海昆桐资产管理有限公司
托管机构	中信建投证券股份有限公司

设立日期	2015年12月14日
到期日	2020年12月13日
运作方式	封闭式运作
成立时资产规模	1,000万元
委托总人数	3人

2、资产委托人情况

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，共募集资金1,000万元，资产委托人共3户，自然人3户，委托资金共1,000万元；机构0户，委托资金0万元，单一客户最低认购金额为100万元。

3、资产管理计划备案登记情况

2015年12月17日，昆桐新三板定增1号私募证券投资基金获得中国证券投资基金业协会备案，备案编号为SD7511。

4、管理机构基本情况

公司名称	深圳前海昆桐资产管理有限公司
成立日期	2015年6月9日
企业类型	有限责任公司
法定代表人	黄毅忠
注册资本	1,000万元
统一社会信用代码	91440300342715524X
注册地址	深圳市前海深港合作区前湾一路1号A栋***
经营范围	受托资产管理、投资管理（不得从事信托、金融资产管理、证券资产管理等业务）

深圳前海昆桐资产管理有限公司的股东为黄毅忠和周韬，分别持有其70.00%和30.00%的股权。

（二十六）新疆新域博远股权投资合伙企业（有限合伙）

1、基本信息

公司名称	新疆新域博远股权投资合伙企业（有限合伙）
公司性质	有限合伙企业
成立时间	2015年05月28日
营业期限	2015年05月28日至长期
认缴出资总额	10,000万元
执行事务合伙人	新疆华银安泰投资管理有限公司（委派代表：李金良）
住所	新疆乌鲁木齐高新技术产业开发区（新市区）高新街258号数码港大厦***
统一社会信用代码	91650100328894140E

经营范围	从事对上市企业的股权投资、通过认购非公开发行股票或者受让股权等方式持有上市公司股份
------	---

2、历史沿革

(1) 2015年5月设立

新疆西域博远股权投资合伙企业（有限合伙）系新疆华银安泰投资管理有限公司与苏海强等 16 名有限合伙人于 2015 年 5 月 28 日共同出资设立的有限合伙企业，设立时的注册资本为 10,000 万元，该企业出资情况如下：

序号	合伙人名称	认缴出资额（万元）	实缴出资额（万元）	认缴出资比例
1	付冀锋	2,300.00	200.00	23.00%
2	杨薇丽	1,300.00	-	13.00%
3	苏海强	1,000.00	250.00	10.00%
4	乌鲁木齐裕丰豪商贸易有限公司	1,000.00	250.00	10.00%
5	乌鲁木齐鑫航伟利商贸有限公司	1,000.00	1,000.00	10.00%
6	新疆华银安泰投资管理有限公司	500.00	500.00	5.00%
7	沙湾华银安泰投资管理有限责任公司	500.00	125.00	5.00%
8	苏晨	500.00	125.00	5.00%
9	蒋明	400.00	100.00	4.00%
10	王春梅	300.00	75.00	3.00%
11	李琳	200.00	50.00	2.00%
12	蒋永强	200.00	50.00	2.00%
13	褚有春	200.00	50.00	2.00%
14	石春香	200.00	50.00	2.00%
15	张娟	200.00	50.00	2.00%
16	简长伟	200.00	200.00	2.00%
合计		10,000.00	3,075.00	100.00%

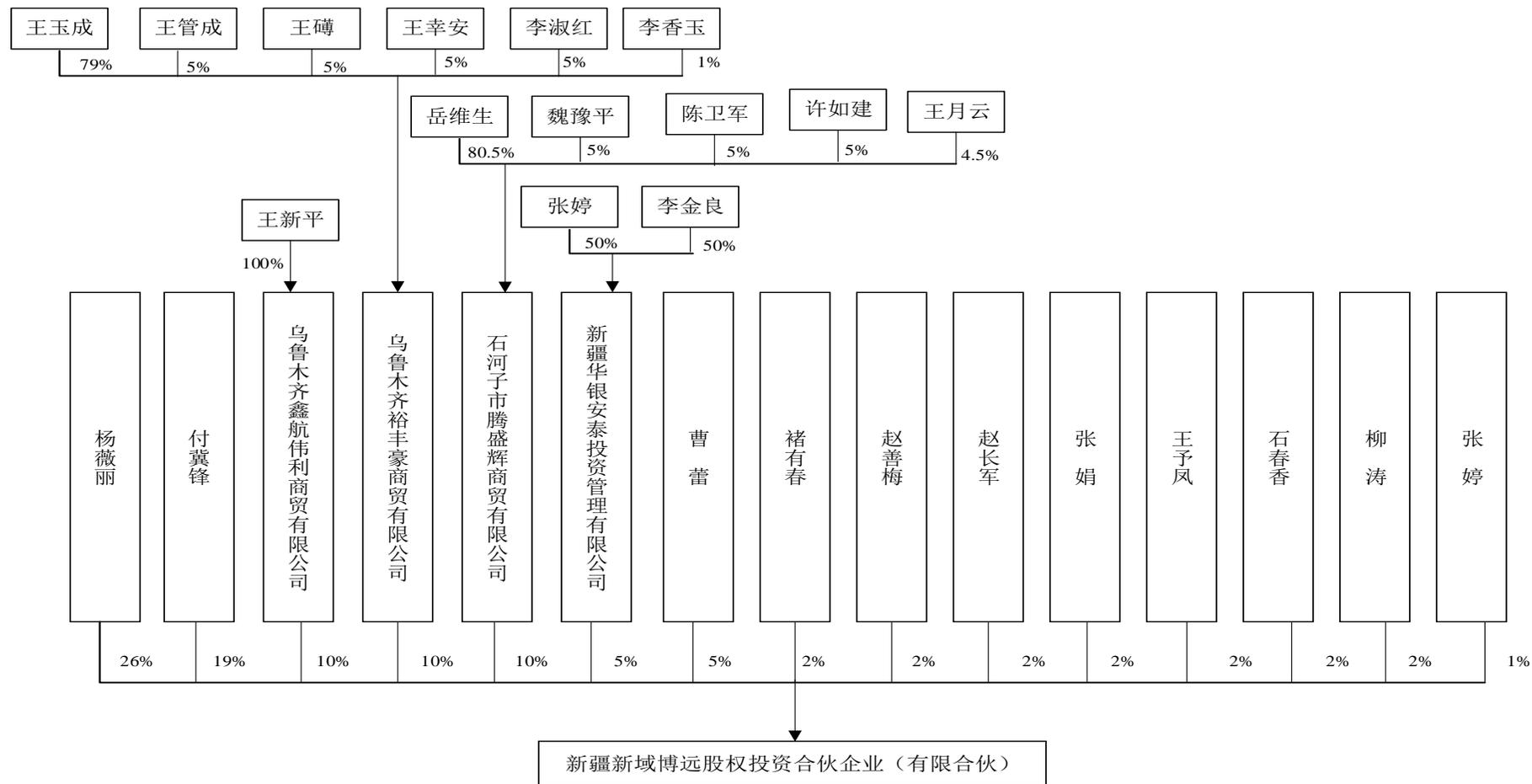
经过多次股权变更后，该企业的出资情况如下表所示：

序号	合伙人名称	认缴出资额（万元）	实缴出资额（万元）	认缴出资比例
1	杨薇丽	2,600.00	-	26.00%
2	付冀锋	1,900.00	90.00	19.00%
3	乌鲁木齐鑫航伟利商贸有限公司	1,000.00	250.00	10.00%
4	乌鲁木齐裕丰豪商贸易有限公司	1,000.00	250.00	10.00%
5	石河子市腾盛辉商贸有限公司	1,000.00	300.00	10.00%
6	新疆华银安泰投资管理有	500.00	125.00	5.00%

序号	合伙人名称	认缴出资额（万元）	实缴出资额（万元）	认缴出资比例
	限公司			
7	曹蕾	500.00	125.00	5.00%
8	褚有春	200.00	50.00	2.00%
9	赵善梅	200.00	50.00	2.00%
10	赵长军	200.00	50.00	2.00%
11	张娟	200.00	100.00	2.00%
12	王子凤	200.00	50.00	2.00%
13	石春香	200.00	50.00	2.00%
14	柳涛	200.00	50.00	2.00%
15	张婷	100.00	100.00	1.00%
合计		10,000.00	1,640.00	100.00%

3、产权控制关系结构图

截至本报告书签署日，新疆新域博远股权投资合伙企业（有限合伙）的产权控制关系结构图如下：



新疆新域博远股权投资合伙企业（有限合伙）的执行事务合伙人新疆华银安泰投资管理有限公司的基本情况如下：

公司名称	新疆华银安泰投资管理有限公司
公司性质	有限责任合伙（自然人投资或控股）
成立时间	2014年03月19日
营业期限	2014年03月19日至2044年03月18日
注册资本	2,000万元
法人代表	李金良
住所	新疆石河子开发区东五路57小区***
统一社会信用代码	91659001095502889W
经营范围	接受委托管理股权投资项目、参与股权投资、为非上市及上市公司提供直接融资的相关服务

4、最近三年主要业务发展状况

新疆新域博远股权投资合伙企业（有限合伙）最近三年主要从事股权投资业务。

5、最近两年主要财务指标

单位：元

项目	2016年12月31日	2015年12月31日
资产总额	24,037,769.58	15,047,109.26
负债总额	16,220.00	0.00
所有者权益	24,021,549.58	15,047,109.26
项目	2016年度	2015年度
营业收入		0.00
营业利润	-615,599.68	-456,225.74
利润总额	-615,599.68	-352,890.74
净利润	-615,599.68	-352,890.74

注：上述财务数据已经审计。

6、下属企业情况

截至本报告书签署日，新疆新域博远股权投资合伙企业（有限合伙）除直接持有大象股份 0.38% 的股权外，无持股 20% 以上或者是第一大股东的下属企业。

（二十七）上海笛信投资管理事务所

1、基本信息

公司名称	上海笛信投资管理事务所
公司性质	个人独资企业
成立时间	2015年3月26日
住所	上海市奉贤区联合北路215号第一幢***

法人代表	曲新德
注册资本	10万元
统一社会信用代码	91310120332436900L
经营范围	投资管理，实业投资，投资信息咨询（除经纪），企业管理咨询，商务信息咨询，资产管理，市场信息咨询与调查（不得从事社会调查、社会调研、民意调查、民意测验）。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

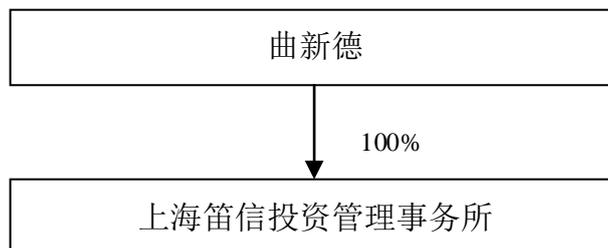
2、历史沿革

上海笛信投资管理事务所系曲新德于2015年3月26日出资设立的个人独资企业，设立时的注册资本为10万元。该事务所设立时的出资情况如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例
1	曲新德	10.00	100.00%
	合计	10.00	100.00%

3、产权控制关系结构图

截至本报告书签署日，上海笛信投资管理事务所的产权控制关系结构图如下：



4、最近三年主要业务发展状况

上海笛信投资管理事务所成立于2015年3月，除持有大象股份0.38%股权外，上海笛信投资管理事务所未实际从事经营活动。

5、最近两年主要财务指标

单位：元

项目	2016年12月31日	2015年12月31日
资产总额	6,580.00	-
负债总额	20,000.00	-
所有者权益	-13,420.00	-
项目	2016年度	2015年度
营业收入	-	-
营业利润	-13,420.00	-
利润总额	-13,420.00	-

项目	2016年12月31日	2015年12月31日
净利润	-13,420.00	-

注：1、上述财务数据未经审计；2、上海笛信投资管理事务所 2015 年度未编制财务报表。

6、下属企业情况

截至本报告书签署日，上海笛信投资管理事务所除直接持有大象股份 0.38% 的股权外，其他持股 20% 以上或者是第一大股东的下属企业基本情况如下：

序号	公司名称	注册资本	主营业务	法定代表人/执行事务合伙人	出资额	持有权益比例
1	宁波晨建投资管理有限公司	1,000万元	投资管理、实业投资、投资咨询等	卓晨光	450 万元	45%

(二十八) 张惠玲

1、基本信息

姓名	张惠玲	性别	女
国籍	中国	身份证号码	44030619820627****
住所	广东省深圳市宝安区自由路 64 号		
通讯地址	广东省深圳市宝安区 46 区怡景花苑		
是否取得其他国家或者地区的居留权	否		
最近三年主要职业和职务			
任职单位	任职日期	职务	是否与任职单位存在产权关系
最近三年不存在任职情形	-	-	-

2、控制的核心企业和参股企业的基本情况

截至本报告书签署日，张惠玲除直接持有大象股份 0.38% 的股权外，其他持股 20% 以上或者是第一大股东的下属企业基本情况如下：

序号	公司名称	注册资本	主营业务	法定代表人/执行事务合伙人	出资额	持有权益比例
1	深圳富礼投资控股有限公司	1,000万元	投资兴办实业；投资咨询等	彭景明	400 万元	40%
2	深圳市深业展物业管理服务有限公司	500万元	物业管理等	林泗让	100 万元	20%

（二十九）张伟华

1、基本信息

姓名	张伟华	性别	男
国籍	中国	身份证号码	44052419680818****
住所	广东省汕头市潮阳区谷饶镇上堡石林路***		
通讯地址	广东省东莞市莞城区体育路 25 号君御旗峰 2 栋		
是否取得其他国家或者地区的居留权	否		
最近三年主要职业和职务			
任职单位	任职日期	职务	是否与任职单位存在产权关系
东莞市卡能电子有限公司	2009 年 6 月至今	副经理	无

2、控制的核心企业和参股企业的基本情况

截至本报告书签署日，张伟华除直接持有大象股份 0.37% 的股权外，无持股 20% 以上或者是第一大股东的下属企业。

（三十）宁波梅山保税港区天鹰合信投资管理合伙企业（有限合伙）

1、基本信息

公司名称	宁波梅山保税港区天鹰合信投资管理合伙企业（有限合伙）
公司性质	有限合伙企业
成立时间	2016年1月7日
营业期限	2016年1月7日至2026年1月6日
认缴出资总额	10,000万元
执行事务合伙人	天鹰合赢（北京）投资管理有限公司（委派代表：陈越）
住所	北仑区梅山大道商务中心十一号办公楼***
统一社会信用代码	91330206MA281DMU4E
经营范围	投资管理、实业投资、资产管理、项目投资。（未经金融等监管部门批准不得从事吸收存款、融资担保、代客理财、向社会众集（融）资等金融业务）（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

2、历史沿革

（1）2016 年 1 月设立

宁波梅山保税港区天鹰合信投资管理合伙企业（有限合伙）系迟景朝与天鹰合赢（北京）投资管理合伙企业（有限合伙）于 2016 年 1 月 7 日共同出资设立的有限合伙企业，设立时认缴出资总额为 10,000 万元。该企业设立时的出资人

结构如下：

序号	合伙人名称	认缴出资额（万元）	实缴出资额（万元）	认缴出资比例
1	迟景朝	9,800.00	-	98.00%
2	天鹰合赢（北京）投资管理合伙企业（有限合伙）	200.00	-	2.00%
合计		10,000.00	-	100.00%

（2）2016年7月出资额变更

2016年7月30日，宁波梅山保税港区天鹰合信投资管理合伙企业（有限合伙）召开合伙人会议并形成决议，同意迟景朝将在合伙企业10%的财产份额（认缴出资额1,000万元）以人民币0万元的价格转让陈希滨；同意迟景朝将在合伙企业10%的财产份额（认缴出资额1,000万元）以人民币0万元的价格转让黑龙江大庄园肉业有限公司；同意迟景朝将在合伙企业20%的财产份额（认缴出资额2,000万元）以人民币0万元的价格转让杜增辉。本次变更完成后，该合伙企业的出资人情况如下：

序号	合伙人名称	认缴出资额（万元）	实缴出资额（万元）	认缴出资比例
1	迟景朝	5,800.00	-	58.00%
2	杜增辉	2,000.00	-	20.00%
3	黑龙江大庄园肉业有限公司	1,000.00	-	10.00%
4	陈希滨	1,000.00	-	10.00%
5	天鹰合赢（北京）投资管理合伙企业（有限合伙）	200.00	-	2.00%
合计		10,000.00	-	100.00%

（3）2017年7月出资额及股东变更

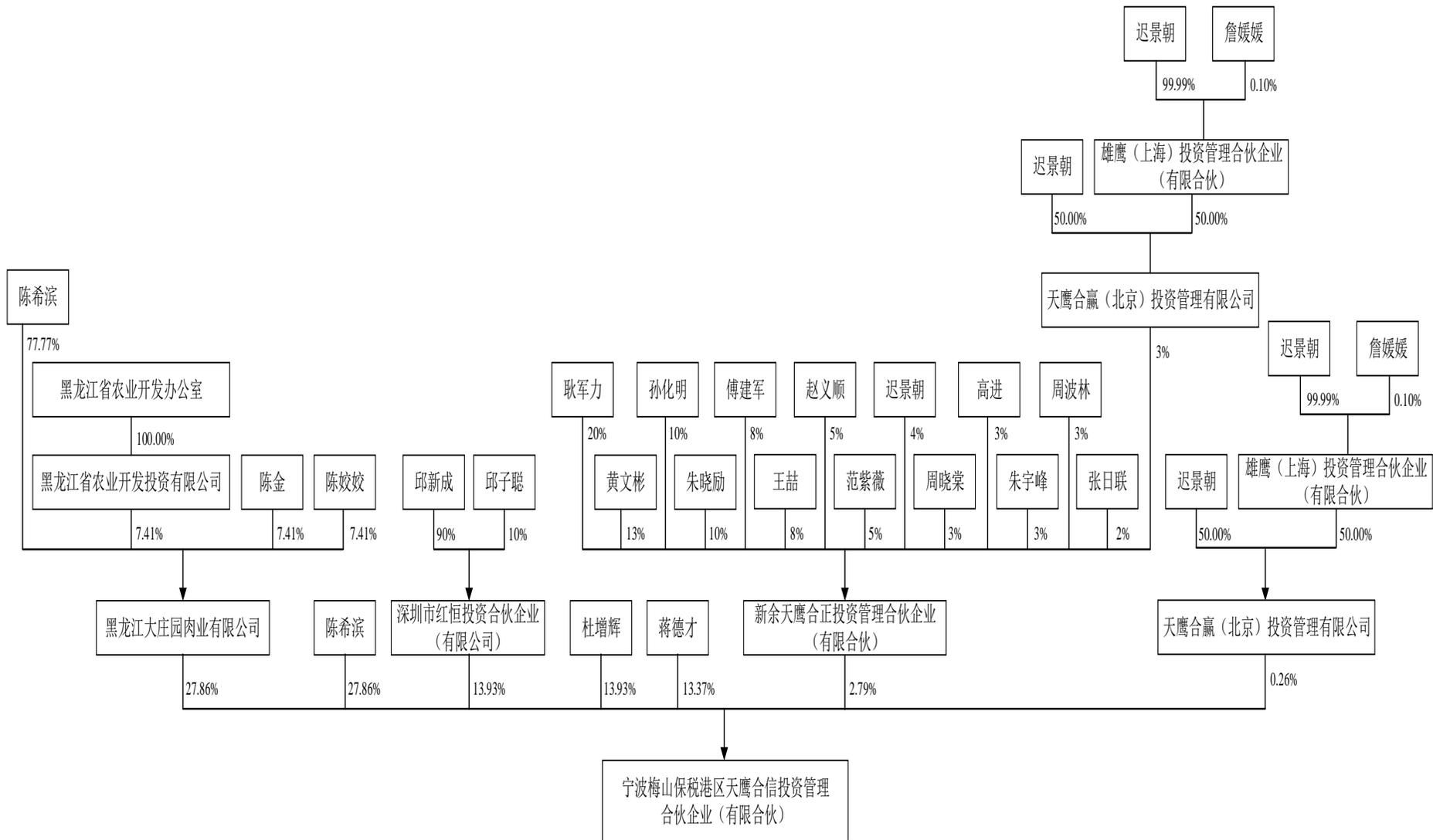
2017年7月12日，宁波梅山保税港区天鹰合信投资管理合伙企业（有限合伙）召开合伙人会议并形成决议，同意合伙企业出资数额，由原10,000万元减少至3,590万元；同意深圳市汇恒投资合伙企业（有限合伙）认缴出资500万元，并实缴出资到位；同意蒋德才认缴出资480万元入伙，并实缴出资到位，同意新余天鹰合正投资管理合伙企业（有限合伙）认缴出资100万元，并实缴出资到位；同意迟景朝退伙。本次变更完成后，该合伙企业的出资人情况如下：

序号	合伙人名称	认缴出资额（万元）	实缴出资额（万元）	认缴出资
----	-------	-----------	-----------	------

				比例
1	天鹰合赢（北京）投资管理有限公司	10.00	10.00	0.26%
2	新余天鹰合正投资管理合伙企业（有限合伙）	100.00	20.00	2.79%
3	深圳市汇恒投资合伙企业（有限合伙）	500.00	500.00	13.93%
4	陈希滨	1,000.00	300.00	27.86%
5	黑龙江大庄园肉业有限公司	1,000.00	1,000.00	27.86%
6	蒋德才	480.00	480.00	13.37%
7	杜增辉	500.00	500.00	13.93%
合计		3,590.00	2,810.00	100.00%

3、产权控制关系结构图

截至本报告书签署日，宁波梅山保税港区天鹰合信投资管理合伙企业（有限合伙）的产权控制关系结构图如下：



宁波梅山保税港区天鹰合信投资管理合伙企业（有限合伙）的执行事务合伙人天鹰合赢（北京）投资管理有限公司的基本情况如下：

公司名称	天鹰合赢（北京）投资管理有限公司
公司性质	有限责任公司（自然人投资或控股）
成立时间	2012年4月9日
营业期限	2012年4月9日至2032年4月8日
注册资本	1,000万元
法人代表	迟景朝
住所	北京市朝阳区建国路79号15层***
统一社会信用代码	91110105596086975F
经营范围	投资管理；资产管理；投资咨询。（1、不得以公开方式募集资金；2、不得公开交易证券类产品和金融衍生品；3、不得发放贷款；4、不得向所投资企业以外的其他企业提供担保；5、不得向投资者承诺投资本金不受损失或者承诺最低收益；企业依法自主选择经营项目，开展经营活动；依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动；不得从事本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）

4、最近三年主要业务发展状况

宁波梅山保税港区天鹰合信投资管理合伙企业（有限合伙）最近三年主要从事股权投资业务。

5、最近两年主要财务指标

单位：元

项目	2016年12月31日	2015年12月31日
资产总额	25,064,477.43	-
负债总额	25,000,048.00	-
所有者权益	64,429.43	-
项目	2016年度	2015年度
营业收入	-	-
营业利润	-	-
利润总额	64,429.43	-
净利润	64,429.43	-

注：上述财务数据未经审计。

6、下属企业情况

截至本报告书签署日，宁波梅山保税港区天鹰合信投资管理合伙企业（有限合伙）除直接持有大象股份 0.23% 的股权外，无持股 20% 以上或者是第一大股东的下属企业。

(三十一)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

1、基本情况

产品名称	招商智远新三板2号集合资产管理计划
资产管理机构	招商证券资产管理有限公司
托管机构	广发证券股份有限公司
设立日期	2015年8月19日
到期日	无固定管理期限
运作方式	委托资产管理
成立时资产规模	34,797,496.50元
委托总人数	16

2、资产委托人情况

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，共募集资金 34,797,496.50 元，资产委托人共 16 户，自然人 16 户，委托资金共 34,797,496.50 元；机构 0 户，委托资金 0 万元，单一客户最低认购金额为 1,000,000.00 元，单一客户最高认购金额不限。

3、资产管理计划备案登记情况

2015 年 8 月 31 日，招商智远新三板 2 号集合资产管理计划获得中国证券投资基金业协会备案，备案编号为 S75288。

4、管理机构基本情况

公司名称	招商证券资产管理有限公司
成立日期	2015年4月3日
企业类型	有限责任公司
法定代表人	熊剑涛
注册资本	10亿
统一社会信用代码	914403003351197322
注册地址	深圳市前海深港合作区前湾一路1号A栋***
经营范围	证券资产管理

招商证券资产管理有限公司的股东为招商证券股份有限公司，持有招商证券资产管理有限公司 100.00% 的股权。

(三十二) 财通基金—工商银行—联发集团有限公司

1、基本情况

产品名称	联发新三板资产管理计划
资产管理机构	财通基金管理有限公司
托管机构	中国工商银行股份有限公司上海市分行
设立日期	2016年5月24日
到期日	2019年5月23日
运作方式	当委托财产净值高于3,000万元人民币时，资产委托人可以提取部分委托财产，但提取后的委托财产净值不得低于3,000万元人民币；当委托财产净值少于3,000万元人民币时，资产委托人不得提前提取，但经合同各方当事人协商一致可以提前终止本合同。
成立时资产规模	43,755,158.18元
委托总人数	1

2、资产委托人情况

财通证券-联发新三板资产管理计划，共募集资金 43,755,158.18 元，资产委托人共 1 户，自然人 0 户，委托资金共 0 万元；机构 1 户，委托资金 43,755,158.18 元。

3、资产管理计划备案登记情况

2016 年 5 月 24 日，财通证券—联发新三板资产管理计划获得中国证券投资基金业协会备案，备案编号为 SJ9765。

4、管理机构基本情况

公司名称	财通基金管理有限公司
成立日期	2011年6月21日
企业类型	有限责任公司（国内合资）
法定代表人	刘未
注册资本	20,000万元
统一社会信用代码	91310000577433812A
注册地址	上海市虹口区吴淞路619号***
经营范围	基金募集、基金销售、资产管理及中国证监会许可的其他业务

财通基金管理有限公司的股东为财通证券、杭州市杭实投资集团有限公司和浙江升华拜克生物股份有限公司，分别持有财通基金管理有限公司 40%、30%和 30%的股权。

（三十三）罗爱平

1、基本信息

姓名	罗爱平	性别	女
国籍	中国	身份证号码	44082219731007****
住所	广东省廉江市安铺镇博教下村上***		
通讯地址	广东省东莞市横沥镇物资大厦		
是否取得其他国家或者地区的居留权	否		
最近三年主要职业和职务			
任职单位	任职日期	职务	是否与任职单位存在产权关系
东莞市美源贸易有限公司	2007 年至今	出纳	否

2、控制的核心企业和参股企业的基本情况

截至本报告书签署日，罗爱平除直接持有大象股份 0.05%的股权外，无持股 20%以上或者是第一大股东的下属企业。

(三十四) 广东联顺佳工程有限公司

1、基本信息

公司名称	广东联顺佳工程有限公司
公司性质	有限责任公司（自然人独资）
成立时间	2007年7月3日
住所	深圳市龙岗区龙城街道爱心路11号深宝公寓***
法人代表	肖志元
注册资本	7,000万元
统一社会信用代码	91440300664177589K
经营范围	消防设施工程设计与施工；建筑装饰装修工程设计与施工；钢结构工程专业承包；建筑智能化系统设备安装工程；水电工程、通风、空调工程安装；消防工程的维修、保养；消防信息咨询；消防知识培训；消防设备、消防器材、机电设备、劳保用品、国内商业、物资供销业

2、历史沿革

(1) 2007 年 3 月设立

广东联顺佳工程有限公司系肖志元与卢波于 2007 年 7 月 3 日出资设立的有限责任公司，设立时的注册资本为 50 万元。该企业设立时的出资情况如下：

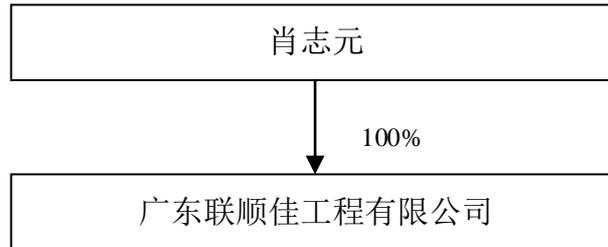
序号	股东名称	认缴出资额（万元）	实缴出资额（万元）	认缴出资比例
1	肖志元	25.00	25.00	50.00%
2	卢波	25.00	25.00	50.00%
合计		50.00	50.00	100.00%

经过多次股权变更后，该公司的出资情况如下：

序号	股东名称	认缴出资额（万元）	实缴出资额（万元）	认缴出资比例
1	肖志元	7,000.00	1,000.00	100.00%
合计		7,000.00	1,000.00	100.00%

3、产权控制关系结构图

截至本报告书签署日，广东联顺佳工程有限公司的产权控制关系结构图如下：



4、最近三年主要业务发展状况

广东联顺佳工程有限公司最近三年主要从事消防设施工程设计与施工相关业务。

5、最近两年主要财务指标

单位：元

项目	2016年12月31日	2015年12月31日
资产总额	17,259,685.26	20,520,116.06
负债总额	7,355,122.57	10,673,622.05
所有者权益	9,904,562.69	9,846,494.01
项目	2016年度	2015年度
营业收入	8,637,164.75	5,576,464.77
营业利润	304.86	118,355.47
利润总额	180,362.86	118,655.47
净利润	58,068.68	26,758.50

注：上述财务数据未经审计

6、下属企业情况

截至本报告书签署日，广东联顺佳工程有限公司除直接持有大象股份 0.04% 的股权外，无持股 20% 以上或者是第一大股东的下属企业。

（三十五）郑昆石

1、基本信息

姓名	郑昆石	性别	男
国籍	中国	身份证号码	44200019720709****
住所	广东省中山市沙溪镇汇源社区居民委员会 40 组		
通讯地址	广东省中山市翠景南路世纪新城 3 期		
是否取得其他国家或者地区的居留权	否		
最近三年主要职业和职务			
任职单位	任职日期	职务	是否与任职单位存在产权关系
中山市丰沛商业投资有限公司	2009 年 7 月-2016 年 3 月	总经理	否
深圳前海尚财悦享投资合伙企业（有限合伙）	2015 年 7 月至今	执行事务合伙人的委派代表	是
深圳市尚荟投资有限公司	2016 年 3 月至今	总经理	是

2、控制的核心企业和参股企业的基本情况

截至本报告书签署日，郑昆石除直接持有大象股份 0.0023% 的股权外，其他持股 20% 以上或者是第一大股东的下属企业基本情况如下：

序号	公司名称	注册资本	主营业务	法定代表人/执行事务合伙人	出资额	持有权益比例
	深圳市尚荟投资有限公司	50 万元	投资咨询，投资兴办实业	郑昆石	25 万元	50%

（三十六）深圳市卓益投资有限公司

1、基本信息

公司名称	深圳市卓益投资有限公司
公司性质	有限责任公司（自然人独资）
成立时间	2016年10月18日
住所	深圳市南山区桃源街道桃园村三期2栋***
法人代表	卢波
注册资本	1,000 万元
统一社会信用代码	91440300MA5DMRF074
经营范围	一般经营项目：投资兴办实业（具体项目另行申报）；创业投资业务，代理其他创业投资企业等机构或个人的创业投资业务，创业投资咨询业务，为创业企业提供创业管理服务业务，参与设立创业投资企业与创业投资管理顾问机构。（以上项目法律、行政法规、国务院决定禁止的除外，限制的项目须取得许可后方可经营）公司应当在章程规定的经营范围内从事经营活动。

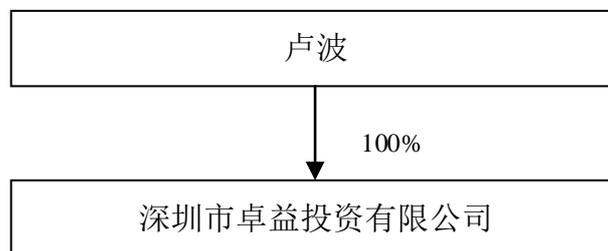
2、历史沿革

深圳市卓益投资有限公司系卢波于 2016 年 10 月 18 日出资设立的有限责任公司，设立时的注册资本为 1,000 万元。该公司设立时的出资情况如下：

序号	股东名称	认缴出资额（万元）	实缴出资额（万元）	认缴出资比例
1	卢波	1,000.00	1,000.00	100%
	合计	1,000.00	1,000.00	100%

3、产权控制关系结构图

截至本报告书签署日，深圳市卓益投资有限公司的产权控制关系结构图如下：



4、最近三年主要业务发展状况

深圳市卓益投资有限公司成立于 2016 年 10 月，除持有大象股份 0.0023% 股权外，深圳市卓益投资有限公司未实际从事经营活动。

5、最近两年主要财务指标

深圳市卓益投资有限公司成立于 2016 年 10 月，最近两年未编制财务报表。

6、下属企业情况

截至本报告书签署日，深圳市卓益投资有限公司除持有大象股份 0.0023% 股权以外，无持股 20% 以上或者是第一大股东的下属企业。

二、交易对方穿透核查情况

(一) 交易对方是否涉及有限合伙、资管计划、理财产品、以持有标的资产股份为目的的公司，如是，以列表形式穿透披露至最终出资的法人或自然人，并每层股东取得相应权益的时间、出资方式、资金来源等信息

1、仅获取现金对价的交易对方的穿透情况

本次交易中仅获取现金对价的交易对方共 6 名，包括：郑昆石、广东宏业广电产业投资有限公司、深圳前海盛世轩金投资企业（有限合伙）、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、广东联顺佳工程有限公司、深圳市卓益投资有限公司。前述交易对方中，郑昆石为自然人，其他交易对方穿透至最终出资的法人或自然人的情况如下：

(1) 广东宏业广电产业投资有限公司

序号	出资人	首次取得权益的时间	出资方式	资金来源
1	广东弘图广电投资有限公司	2015.10	现金	自有资金
2	东莞市嘉信科技有限公司	2011.9	现金	自有资金
3	广东宏联科技有限公司	2015.9	现金	自有资金
4	东莞市强晖实业投资有限公司	2012.2	现金	自有资金
5	广东马可波罗陶瓷有限公司	2011.9	现金	自有资金
6	江门市明玥投资置业有限公司	2011.9	现金	自有资金
7	孙胜	2011.9	现金	自有资金
8	江门市蓬江区大一投资有限公司	2011.9	现金	自有资金
9	钟静柔	2011.9	现金	自有资金

注：广东宏业广电产业投资有限公司为经备案的私募基金。

(2) 深圳前海盛世轩金投资企业（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	盛世新机遇锦创 8 号私募基金	2016.12	现金	募集资金
1-1	深圳前海盛世同金投资企业（有限合伙）	2016.11	现金	募集资金
1-1-1	西藏达孜盛世景投资管理有限公司（其余 3 名合伙人未出资）	2016.5	现金	自有资金
1-1-2	深圳市盛世景投资有限公司	2016.5	-	未实缴
1-1-3	深圳市普泰金融配套服务有限公司	2016.5	-	未实缴
2	盛世新机遇锦创 9 号私募基金	2016.12	现金	募集资金

序号	出资人	首次取得权益的时间	出资方式	资金来源
2-1	西藏达孜盛世景投资管理有限公司	2016.11	现金	自有资金
2-2	盛世景山天5号私募基金	2016.11	现金	募集资金
2-2-1 ... 2-2-68	68名自然人	2016.12	现金	自有资金
2-2-69	山天股权FOF一期私募基金	2016.12	现金	募集资金
2-2-69-1 2-2-69-8	8名自然人	2016.11	现金	自有资金
2-3	盛世景山天5号二期私募基金	2016.11	现金	募集资金
2-3-1	山天股权FOF一期私募基金	2017.1	现金	募集资金
2-3-1-1 ... 2-3-1-8	8名自然人	2016.11	现金	自有资金
2-3-2 ... 2-3-4	3名自然人	2017.1	现金	自有资金
2-4	盛世新机遇锦创10号私募基金	2016.11	现金	募集资金
2-4-1 ... 2-4-3	3名自然人	2016.12	现金	自有资金
3	富诚海富通-盛世景新机遇并购-吉祥一号专项资产管理计划	2016.12	现金	募集资金
3-1	盛世锦程私募基金	2016.11	现金	募集资金
3-1-1	富诚海富通-盛世景新机遇并购-福成三号专项资产管理计划	2016.11	现金	募集资金
3-1-1-1 ... 3-1-1-136	136名自然人	2016.11	现金	自有资金
3-2	盛世锦秀私募基金	2016.11	现金	募集资金
3-2-1	富诚海富通-盛世景新机遇并购-瑞雪二号专项资产管理计划（投资者为198名自然人）	2016.11	现金	募集资金
3-2-1-1 ... 3-2-1-198	198名自然人	2016.11	现金	自有资金
3-3	盛世锦阳私募基金	2016.11	现金	募集资金
3-3-1	富诚海富通-盛世景新机遇并购-荣祥五号专项资产管理计划（投资者为117名自然人）	2016.11	现金	募集资金
3-3-1-1 ... 3-3-1-117	117名自然人	2016.11	现金	自有资金

上表中，盛世新机遇锦创8号私募基金、盛世新机遇锦创9号私募基金均为在中国基金业协会办理备案的私募基金，基金管理人为盛世景资产管理集团股份

有限公司。西藏达孜盛世景投资管理有限公司为在中国基金业协会登记的基金管理人。

深圳前海盛世同金投资企业（有限合伙）、盛世新机遇锦创 10 号私募基金、盛世锦程私募基金、盛世锦秀私募基金、盛世锦阳私募基金均为在中国基金业协会办理备案的私募基金，基金管理人为深圳市盛世景投资有限公司。

盛世景山天 5 号私募基金、山天股权 FOF 一期私募基金、盛世景山天 5 号二期私募基金均为在中国基金业协会办理备案的私募基金，基金管理人为广州市好投投资管理有限公司。

富诚海富通-盛世景新机遇并购-吉祥一号专项资产管理计划、富诚海富通-盛世景新机遇并购-福成三号专项资产管理计划、富诚海富通-盛世景新机遇并购-瑞雪二号专项资产管理计划、富诚海富通-盛世景新机遇并购-荣祥五号专项资产管理计划均为经备案的资产管理计划，管理人为上海富诚海富通资产管理有限公司。

(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

序号	出资人	首次取得权益的时间	出资方式	资金来源
1	叶永	2015.8	现金	自有资金
2	汪成德	2015.8	现金	自有资金
3	雷鸣	2015.8	现金	自有资金
4	施琦文	2015.8	现金	自有资金
5	尹宏岗	2015.8	现金	自有资金
6	郝青	2015.8	现金	自有资金
7	华山	2015.8	现金	自有资金
8	胡桂姣	2015.8	现金	自有资金
9	项路军	2015.8	现金	自有资金
10	杜军	2015.8	现金	自有资金
11	竺卫东	2015.8	现金	自有资金
12	龙思岐	2015.8	现金	自有资金
13	李向	2015.8	现金	自有资金
14	王辉	2015.8	现金	自有资金
15	徐莹	2015.8	现金	自有资金
16	梁恒康	2015.8	现金	自有资金

(4) 广东联顺佳工程有限公司

序号	出资人	首次取得权益的时间	出资方式	资金来源
1	肖志元	2007.7	现金	自有资金

(5) 深圳市卓益投资有限公司

序号	出资人	首次取得权益的时间	出资方式	资金来源
1	卢波	2016.10	现金	自有资金

2、本次发行股份购买资产的交易对方的穿透情况

天山生物本次发行股份购买资产的交易对方共计 30 名，其中自然人 8 名，均以自有资金取得大象股份的权益；其余 22 名交易对方穿透至最终出资的法人或自然人的情况以及每层股东取得相应权益的时间、出资方式、资金来源的情况如下：

(1) 芜湖华融渝稳投资中心（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	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	—	未实缴
3	芜湖华渝投资中心（有限合伙）	2015.12	—	未实缴
3-1	华融渝富股权投资基金管理有限公司	2013.5	—	未实缴
3-2	中国华融资产管理股份有限公司	2013.5	—	未实缴

根据 2017 年 6 月 21 日召开的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 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，就本次重组而言，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

序号	出资人	首次取得权益的时间	出资方式	资金来源
1	华融致远投资管理有限责任公司	2017.2	现金	自有资金

(3) 华中（天津）企业管理中心（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	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	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	2012.7	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	2015.8	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	2011.4	现金	自有资金
1-6-1	武汉东湖创新科技投资有限公司	2010.3	现金	自有资金
1-6-2	人福医药集团股份有限公司	2010.3	现金	自有资金
1-6-3	武汉恒健通科技有限责任公司	2010.3	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

注：1、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；2、武汉新创创业投资有限公司除投资于武汉新创创业投资有限公司外，未开展其他业务，故继续穿透。

(5) 烟台汉富满达投资中心（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	诺远资产管理有限公司	2017.1	现金	自有资金
2	汉富（北京）资本管理有限公司	2016.7	-	未实缴

(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	2014.8	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

序号	出资人	首次取得权益的时间	出资方式	资金来源
1	高雅笛	2006.9	现金	自有资金
2	高兴兵	2008.11	现金	自有资金

(8) 光大资本投资有限公司

序号	出资人	首次取得权益的时间	出资方式	资金来源
1	光大证券股份有限公司	2008.11	现金	自有资金

注：光大资本投资有限公司为券商直投子公司。

(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	-	未实缴
2	汉富控股有限公司	2017.8	现金	自有资金

(10) 弘湾资本管理有限公司

序号	出资人	首次取得权益的时间	出资方式	资金来源
1	中国南山开发(集团)股份有限公司	2003.3	现金	自有资金

(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	宁夏华睿信创业投资有限公司	2017.9	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

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，最近三年除持有大象股份的股份外，无其他经营业务，为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	刘国雄	2011.11	现金	自有资金
8	陈婧霏	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	2015.12	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

序号	出资人	首次取得权益的时间	出资方式	资金来源
1	夏昊	2012.12	现金	自有资金
2	胡涛	2012.12	现金	自有资金

(16) 优选资本管理有限公司

序号	出资人	首次取得权益的时间	出资方式	资金来源
1	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	2016.6	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	2016.1	现金	自有资金
2	周波林	2016.1	现金	自有资金
3	周晓棠	2016.1	现金	自有资金
4	耿军力	2016.1	现金	自有资金
5	黄文彬	2016.1	现金	自有资金
6	孙化明	2016.1	现金	自有资金
7	朱宇峰	2016.1	现金	自有资金
8	王喆	2016.1	现金	自有资金
9	高进	2016.1	现金	自有资金
10	范紫薇	2016.1	现金	自有资金
11	朱晓励	2016.1	现金	自有资金
12	傅建军	2016.1	现金	自有资金
13	张日联	2017.5	现金	自有资金
14	迟景朝	2015.7	现金	自有资金
15	天鹰合赢（北京）投资管理有限公司	2015.7	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

注：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为契约型私募基金。

(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	2015.8	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
10-1	王新平	2012.6	现金	未实缴
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	-	未实缴
14	杨薇丽	2015.5	-	未实缴
15	付冀锋	2015.5	现金	自有资金

(20) 上海笛信投资管理事务所

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	2016.8	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	2016.1	现金	自有资金

序号	出资人	首次取得权益的时间	出资方式	资金来源
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	2016.1	现金	自有资金
7-2	周波林	2016.1	现金	自有资金
7-3	周晓棠	2016.1	现金	自有资金
7-4	耿军力	2016.1	现金	自有资金
7-5	黄文彬	2016.1	现金	自有资金
7-6	孙化明	2016.1	现金	自有资金
7-7	朱宇峰	2016.1	现金	自有资金
7-8	王喆	2016.1	现金	自有资金
7-9	高进	2016.1	现金	自有资金
7-10	范紫薇	2016.1	现金	自有资金
7-11	朱晓励	2016.1	现金	自有资金
7-12	傅建军	2016.1	现金	自有资金
7-13	张日联	2017.5	现金	自有资金
7-14	迟景朝	2015.7	现金	自有资金
7-15	天鹰合赢(北京)投资管理有限 公司	2015.7	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

(二) 上述穿透披露情况在重组报告书披露后是否曾发生变动

根据本次发行股份购买资产的交易对方出具的书面说明，并经独立财务顾问及国浩律师在国家企业信用信息公示系统进行查询，关于交易对方的穿透披露情况在《重组报告书》披露后发生的变动情况如下：

1、东莞市卓金企业管理咨询有限公司

2017年8月10日，于振水、李建国、黄浩波分别与伏乖签订《转让出资协议》，将东莞市卓金企业管理咨询有限公司2.5%、2.5%、2.5%的股权分别转让给伏乖，刘国雄将其持有的东莞市卓金企业管理咨询有限公司2.5%中的1.25%的股权转让给伏乖，并于2017年9月13日办理完毕工商变更手续。本次变更后，东莞市卓金企业管理咨询有限公司股东由11名变更为8名。

东莞市卓金企业管理咨询有限公司本次交易获得对价金额占本次标的资产交易价格的比例为0.86%。上述转让系东莞市卓金企业管理咨询有限公司股东之间的转让，未增加新的股东，且转让份额不超过本次交易作价的20%。

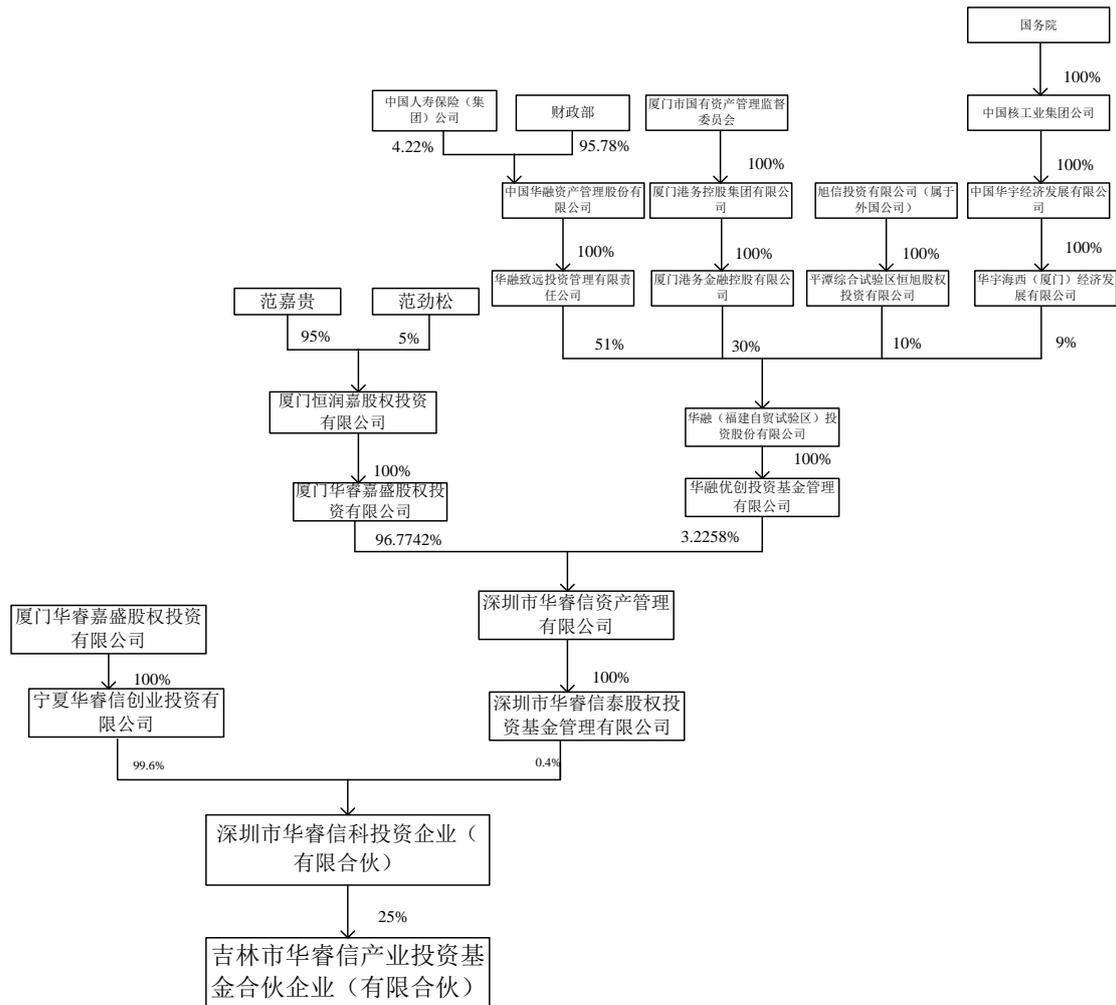
2、吉林市华睿信产业投资基金合伙企业（有限合伙）

深圳市华睿信科投资企业（有限合伙）作为有限合伙人持有吉林市华睿信产业投资基金合伙企业（有限合伙）25%的财产份额，《重组报告书》披露后，深圳市华睿信科投资企业（有限合伙）的有限合伙人发生了变动。

2017年9月12日，宁夏华睿信创业投资有限公司受让深圳市南方金融服务有限公司及深圳市华睿信资产管理有限公司持有的深圳市华睿信科投资企业（有限合伙）合计99.6%的财产份额，并办理完毕份额转让的工商变更登记手续。本次变更后，深圳市华睿信科投资企业（有限合伙）的合伙人由3名变更为2名。根据宁夏华睿信创业投资有限公司出具的书面说明，交易各方均为受同一实际控制人控制的企业，本次交易系基于税务筹划的原因而进行的转让。

吉林市华睿信产业投资基金合伙企业（有限合伙）本次交易获得对价金额占本次标的资产交易价格的比例为0.94%。作为吉林市华睿信产业投资基金合伙企业（有限合伙）的有限合伙人，深圳市华睿信科投资企业（有限合伙）的有限合伙人发生变化主要系同一控制人控制的企业之间的股权调整，且转让份额不超过本次交易作价的20%。

吉林市华睿信产业投资基金合伙企业（有限合伙）的执行事务合伙人，以及深圳市华睿信科投资企业（有限合伙）的执行事务合伙人在《重组报告书》披露后均未发生变动。深圳市华睿信科投资企业（有限合伙）变更后的控制关系图如下所示：



综上，在《重组报告书》披露后，东莞市卓金企业管理咨询有限公司的股东和吉林市华睿信产业投资基金合伙企业（有限合伙）的间接投资者间接取得的大象股份权益合计不超过本次交易作价的 20%，根据《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》的相关规定，上述转让不构成重组方案的重大调整。

除上述情形外，其他交易对方穿透披露情况在《重组报告书》披露后未发生变化。

（三）最终出资的法人或自然人取得标的资产权益的时点是否在本次交易停牌前六个月内及停牌期间，且通过现金增资取得，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

1、停牌前六个月内及停牌期间取得标的资产权益的情况

(1) 因发行股份购买资产的交易对方对大象股份增资，导致最终出资的法人或自然人在该期间内间接取得标的资产权益的情形如下：

①芜湖华融渝稳投资中心（有限合伙）（2017年6月对大象股份增资）

序号	出资人	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

注：“首次取得权益的时间”是指表中的“出资人”作为股东或合伙人首次取得其投资的公司或合伙企业的权益的时间（下同）。

②华融天泽投资有限公司（2017年6月对大象股份增资）

华融天泽投资有限公司系以自有资金投资于大象股份，且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，故认定为最终出资的法人。

③烟台汉富满达投资中心（有限合伙）（2017年6月对大象股份增资）

序号	出资人	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	2017.1	现金	自有资金
2	汉富（北京）资本管理有限公司	2016.7	-	未实缴

④弘湾资本管理有限公司（2016年12月对大象股份增资）

弘湾资本管理有限公司系以自有资金投资于大象股份，且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。

⑤吉林市华睿信产业投资基金合伙企业（有限合伙）（2017年6月对大象股份增资）

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	宁夏华睿信创业投资有限公司	2017.9	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优选资本管理有限公司（2017年6月对大象股份增资）

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

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	2016.6	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年6月对大象股份增资）

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	2016.1	现金	自有资金
2	周波林	2016.1	现金	自有资金
3	周晓棠	2016.1	现金	自有资金
4	耿军力	2016.1	现金	自有资金
5	黄文彬	2016.1	现金	自有资金
6	孙化明	2016.1	现金	自有资金
7	朱宇峰	2016.1	现金	自有资金
8	王喆	2016.1	现金	自有资金
9	高进	2016.1	现金	自有资金
10	范紫薇	2016.1	现金	自有资金
11	朱晓励	2016.1	现金	自有资金
12	傅建军	2016.1	现金	自有资金
13	张日联	2017.5	现金	自有资金
14	迟景朝	2015.7	现金	自有资金
15	天鹰合赢（北京）投资管理有限公司	2015.7	现金	自有资金

⑧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年6月对大象股份增资）

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	2016.8	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	2016.1	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	2016.1	现金	自有资金
7-2	周波林	2016.1	现金	自有资金
7-3	周晓棠	2016.1	现金	自有资金
7-4	耿军力	2016.1	现金	自有资金

序号	出资人	首次取得权益的时间	出资方式	资金来源
7-5	黄文彬	2016.1	现金	自有资金
7-6	孙化明	2016.1	现金	自有资金
7-7	朱宇峰	2016.1	现金	自有资金
7-8	王喆	2016.1	现金	自有资金
7-9	高进	2016.1	现金	自有资金
7-10	范紫薇	2016.1	现金	自有资金
7-11	朱晓励	2016.1	现金	自有资金
7-12	傅建军	2016.1	现金	自有资金
7-13	张日联	2017.5	现金	自有资金
7-14	迟景朝	2015.7	现金	自有资金
7-15	天鹰合赢（北京）投资管理有限 公司	2015.7	现金	自有资金

⑨北京汉富融达资产管理合伙企业（有限合伙）（2017年6月对大象股份增资）

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	—	未实缴
2	汉富控股有限公司	2017.8	现金	自有资金

（2）停牌前6个月内及停牌期间以其他方式取得标的资产权益的情形如下：

①刘柏权（受让获取大象股份的股份）

②华中（天津）企业管理中心（有限合伙）（受让获取大象股份的股份）

序号	出资人	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

③东莞市卓金企业管理咨询有限公司

序号	出资人	首次取得权益的时间	出资方式	资金来源
1	梁新勤	2017.5	现金	自有资金

2、停牌前六个月内及停牌期间通过现金增资方式间接取得标的资产权益的情况

（1）本次交易停牌前六个月内及停牌期间，因交易对方对标的公司现金增资导致最终出资的法人或自然人间接取得标的资产权益的具体情况详见本章“三、（三）1、停牌前六个月内及停牌期间取得标的资产权益的情况”的内容。

（2）本次交易停牌前六个月内及停牌期间，以其他现金增资方式间接取得标的资产权益的最终出资的法人或自然人情况如下：

①华中（天津）企业管理中心（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	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

除上述情况外，本次发行股份购买资产的其他交易对方的最终出资的自然人和法人不存在取得标的资产权益的时点在本次交易停牌前六个月内及停牌期间且通过现金增资取得的情形。

3、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

（1）发行股份购买资产的交易对方

根据本次交易的方案，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

序号	交易对方
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

（2）穿透计算情况

根据穿透至最终出资的法人或自然人的原则，本次发行股份购买资产的交易对方穿透计算情况如下：

①在上市公司本次交易停牌前 6 个月内（2016.11.15—2017.5.15）及停牌期间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	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	1
3	刘柏权	2016.12	为自有资金出资的自然人，无须穿透。	1	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	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	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，穿透至以自有资金出资的法人	1	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	6	6
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	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	15
10	宁波梅山保税港区天鹰	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	21	21

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	穿透后计算人数
	合信投资管理合伙企业(有限合伙)		自然人		
11	北京汉富融达资产管理合伙企业(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	2
剔除重复计算后合计				39	39

注: 最终出资的法人穿透至以自有资金投资于大象股份且不属于单纯以持有大象股份的股权投资为目的的法人。

②在上市公司本次交易停牌前 6 个月之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	穿透计算人数
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, 穿透至最终出资的法人及自然人	12	1
3	上海锦麟投资中心(有限合伙)	2011.12	经备案的私募基金, 穿透至最终出资的法人及自然人	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	8	8
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

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	穿透计算人数
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
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, 穿透至最终出资的自然人	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, 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				64	27

注: 最终出资的法人穿透至以自有资金投资于大象股份且不属于单纯以持有大象股份的股权为目的的法人。

③本次穿透计算的发行对象符合《证券法》第十条的相关规定

本次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人数合计 66 人, 未超过 200 人, 符合《证券法》第十条发行对象不超过 200 名的相关规定。

(四) 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中清行政许可有关问题的审核指引》等相关规定

根据《非上市公司监管指引第 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 30 名交易对方中，在上市公司本次交易停牌前 6 个月以外的时点取得大象股份权益的 19 名交易对方，包括：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。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）共 6 家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 8 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，并剔除重复计算后的人数共计 27 人。

天山生物本次发行股份购买资产的 30 名交易对方中，在天山生物本次交易停牌前 6 个月以内及停牌期间取得大象股份权益的 11 名交易对方，包括：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）、北京汉富融达资产管理合伙企业（有限合伙）。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。

独立财务顾问及国浩律师认为，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人数合计 66 人，未超过 200 人，标的资产符合《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》等相关规定。

（五）上述私募投资基金的认购对象、认购份额、认购主体成立时间、认购资金来源和到位时间、设立协议确定的权利义务关系、运作机制、产品份额转让程序等情况

本次发行股份购买资产的交易对方中属于私募投资基金的共有 11 名，包括：芜湖华融渝稳投资中心（有限合伙）、武汉泰德鑫创业投资中心（有限合伙）、烟台汉富满达投资中心（有限合伙）、上海锦麟投资中心（有限合伙）、北京汉富融达资产管理合伙企业（有限合伙）、吉林市华睿信产业投资基金合伙企业（有限合伙）、北京天星盛世投资中心（有限合伙）、新余天鹰合正投资管理合伙企业（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、新疆新城博远股权投资合伙企业（有限合伙）及宁波梅山保税港区天鹰合信投资管理合伙企业（有限合伙）；属于资产管理计划的共有 1 名，即财通基金-工商银行-联发集团有限公司。

上述私募投资基金及资产管理计划的认购对象、认购份额、认购主体成立时间、认购资金来源和到位时间、设立协议确定的权利义务关系、运作机制、产品份额转让程序等具体情况如下：

1、芜湖华融渝稳投资中心（有限合伙）

根据芜湖华融渝稳投资中心（有限合伙）的工商资料、合伙协议、合伙人出具的出资情况说明，芜湖华融渝稳投资中心（有限合伙）的认购对象、认购份额、认购主体成立时间、认购资金来源和到位时间如下：

序号	认购对象	认购份额(%)	成立时间	认购资金来源	认购资金到位时间
1	汪帆	0.02	-	-	未实缴
2	华融渝富股权投资基金管理有限公司	49.99	2010.7	自有资金	2017.3
3	芜湖华渝投资中心(有限合伙)	49.99	2013.5	-	未实缴

根据芜湖华融渝稳投资中心(有限合伙)现行有效的合伙协议, 合伙人之间的权利义务关系、运作机制、产品份额转让程序等情况如下:

(1) 合伙人之间的主要权利义务关系: 普通合伙人对于合伙企业的债务承担无限连带责任, 有限合伙人以其认缴的出资为限对合伙企业债务承担有限责任。合伙人按照实际缴纳出资比例分配合伙企业利润, 按照认缴出资比例承担合伙企业亏损。根据 2017 年 6 月 21 日芜湖华融渝稳投资中心(有限合伙)的合伙人会议决议, 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 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。

(2) 运作机制: 普通合伙人为执行事务合伙人。有限合伙人不执行合伙事务, 不得对外代表合伙企业, 但有权监督执行事务合伙人执行合伙事务。

(3) 份额转让程序: 未约定。

2、武汉泰德鑫创业投资中心(有限合伙)

根据武汉泰德鑫创业投资中心(有限合伙)的工商资料、合伙协议、合伙人出具的出资情况说明, 武汉泰德鑫创业投资中心(有限合伙)的认购对象、认购份额、认购主体成立时间、认购资金来源和到位时间如下:

序号	认购对象	认购份额(%)	成立时间	认购资金来源	认购资金到位时间
1	陕西常春藤投资管理有限公司	25.00	2011.3	自有资金	2011.12
2	武汉银海置业有限公司	25.00	1995.8	自有资金	2011.12
3	武汉光谷生物产业创业投资基金有限公司	25.00	2009.7	募集资金	2011.12
4	武汉当代科技产业集团股份有限公司	24.75	1988.7	自有资金	2011.12
5	武汉光谷创投基金管理有	0.25	2011.5	自有资金	2011.12

限公司				
-----	--	--	--	--

根据武汉泰德鑫创业投资中心（有限合伙）现行有效的合伙协议，合伙人之间的权利义务关系、运作机制、产品份额转让程序等情况如下：

（1）合伙人之间的主要权利义务关系：普通合伙人以其自身全部资产对合伙企业的债务承担无限责任，有限合伙人以其认缴的出资为限对合伙企业债务承担有限责任。普通合伙人执行合伙事务。合伙人按照约定的方式对投资收益进行分配。

（2）运作机制：普通合伙人为执行事务合伙人，执行事务合伙人执行合伙协议项下的相关职权。有限合伙人执行合伙事务，不对外代表合伙企业。普通合伙人设立投资决策委员会，投资决策委员会对被投资企业或项目额投资或出售进行最终决策的权利。合伙人会议为合伙人之议事程序，由执行事务合伙人主持。

（3）份额转让程序：有限合伙人将其合伙企业权益转让给现有合伙人时，其它合伙人无优先购买权。有限合伙人将其合伙企业权益转让给现有合伙人之外的任何第三人时，应首先向现有合伙人提前 15 天以书面形式发出按照出资比例购买该等合伙企业权益的要约，收到上述通知的合伙人在同等情况下就该等拟议的合伙企业权益转让享有优先购买权，但该等优先购买权必须以书面形式在上述 15 天期限届满后的 10 天内行使并签署相关协议，否则应视为放弃优先购买权。

有限合伙人向其任何关联方转让其合伙企业权益时，无需向其他合伙人发出按照出资比例购买该等合伙企业权益的要约。有限合伙人对于其合伙企业权益的转让应在受让方签订规定受让方承担出让方的出资义务并同意受本协议约束的协议后生效，在转让生效后，受让方应承担本合伙企业的费用和支出并获得本合伙企业的收益分配。

3、烟台汉富满达投资中心（有限合伙）

根据烟台汉富满达投资中心（有限合伙）的工商资料、合伙协议、合伙人出具的出资情况说明，烟台汉富满达投资中心（有限合伙）的认购对象、认购份额、认购主体成立时间、认购资金来源和到位时间如下：

序号	认购对象	认购份额(%)	成立时间	认购资金来源	认购资金到位时间
1	汉富（北京）资	1	2010.11	-	未实缴

序号	认购对象	认购份额(%)	成立时间	认购资金来源	认购资金到位时间
2	本管理有限公司 诺远资产管理有 限公司	99	2014.4	自有资金	2017.8

注：汉富（北京）资本管理有限公司为烟台汉富满达投资中心（有限合伙）的普通合伙人。

根据烟台汉富满达投资中心（有限合伙）现行有效的合伙协议，合伙人之间的权利义务关系、运作机制、产品份额转让程序等情况如下：

（1）合伙人之间的主要权利义务关系：普通合伙人作为合伙企业的执行事务合伙人主持合伙企业的投资管理的工作，有限合伙人对执行事务合伙人执行合伙事务情况进行监督。普通合伙人对合伙企业债务承担无限连带责任，有限合伙人以其认缴的出资为限对债务承担有限责任，各合伙人按照出资比例分配利润。

（2）运作机制：普通合伙人为执行事务合伙人。合伙人会议由全体合伙人组成，为合伙企业的最高权力机构。

（3）份额转让程序：有限合伙人拟向其他合伙人或合伙人以外的人转让其在合伙企业中的全部或部分财产份额的，应当提前 30 日书面通知其他合伙人，并在确保合伙企业的合伙人人数符合《合伙企业法》的前提下，经全体合伙人书面同意后方可进行转让。

普通合伙人向其他合伙人或合伙人以外的人转让其在本合伙企业中的全部或部分财产份额的，须经全体合伙人同意并作出合伙人会议决议。

合伙人转让其出资份额时，在同等条件下，普通合伙人有优先受让权。如两个以上的普通合伙人均主张行使购买权的，由其协商确定行使优先购买权的比例；如协商不成的，按照转让时各自的实缴出资比例行使购买权。

4、上海锦麟投资中心（有限合伙）

根据上海锦麟投资中心（有限合伙）的工商登记资料、合伙协议、出资情况说明，上海锦麟投资中心（有限合伙）的认购对象、认购份额、认购主体成立时间、认购资金来源和到位时间如下：

序号	认购对象	认购份额(%)	成立时间	认购资金来源	认购资金到位时间
1	潘小龙	9.71	—	自有资金	2011.6
2	缪德祥	9.71	—	自有资金	2011.6
3	偶俊杰	9.71	—	自有资金	2011.6

序号	认购对象	认购份额(%)	成立时间	认购资金来源	认购资金到位时间
4	孙军华	19.42	—	自有资金	2014.8
5	赖潭平	9.71	—	自有资金	2011.6
6	章建友	19.42	—	自有资金	2011.6
7	肖锦林	9.71	—	自有资金	2011.6
8	肖石燕	9.71	—	自有资金	2011.6
9	上海重熙投资管理 有限公司	2.90	2011.4	自有资金	2011.6

根据上海锦麟投资中心（有限合伙）现行有效的合伙协议，合伙人之间的权利义务关系、运作机制、产品份额转让程序等情况如下：

（1）合伙人之间的主要权利义务关系：普通合伙人对合伙企业债务承担无限连带责任，执行合伙事务。合伙人按照约定的方式对投资收益和现金收入进行分配。

（2）运作机制：普通合伙人为执行事务合伙人。普通合伙人排性的拥有有限合伙企业投资业务以及其他活动的管理、控制、运营、决策的全部权力，该等权利由普通合伙人直接行使或其委派的代表行使。有限合伙人不执行合伙事务，不得对外代表合伙企业。合伙人大会由全体合伙人组成，为合伙人之议事机构，由普通合伙人召集并主持。

（3）份额转让程序：拟转让有限合伙权益的有限合伙人，应至少提前 30 日向普通合伙人发出转让请求并在发生转让请求同时向普通合伙人附上拟转让的有限合伙权益的有约束力的报价与条件。对于一项有关有限合伙权益转让的有效申请，首先普通合伙人应在收到转让方的有效申请后 10 日内决定同意或不同意转让方的权益转让，如同意该笔转让申请，应书面通知全体合伙人。

在普通合伙人同意转让方的权益转让的前提下，普通合伙人及/或其指定的第三方有优先于全体有限合伙人的第一优先购买权，以及普通合伙人及/或其指定的第三方，有权以与转让方提出的报价相同的价格和条件受让拟转让的权益，但行使第一优先购买权必须为全部受让转让方拟转让的权益。普通合伙人应在收到转让方的有效申请之日起的 30 日内书面确认其本人及/或其指定的第三方是否行使第一优先购买权，届时，如普通合伙人未书面确认，则视为放弃第一优先购买权。

对于经普通合伙人决定同意转让的有限合伙权益，且在普通合伙人及/或其

指定的第三方放弃第一优先购买权的前提下，全体有限合伙人对该等拟转让的有限合伙权益在同等价格和条件下，享有优先购买权（劣后于普通合伙人的第一优先购买权）。如数个有限合伙人行使优先购买权，则按各自在合伙企业中的实缴比例进行分配，共同购买拟转让的有限合伙权益。

普通合伙人不得转让其在合伙企业中的全部或部分权益。

5、北京汉富融达资产管理合伙企业（有限合伙）

根据北京汉富融达资产管理合伙企业（有限合伙）的工商登记资料、合伙协议、出资情况说明，北京汉富融达资产管理合伙企业（有限合伙）的认购对象、认购份额、认购主体成立时间、认购资金来源和到位时间如下：

序号	认购对象	认购份额(%)	成立时间	认购资金来源	认购资金到位时间
1	汉富（北京）资本管理有限公司	0.41	2010.11	—	未实缴
2	汉富控股有限公司	99.59	2014.6	自有资金	2017.8

注：汉富（北京）资本管理有限公司为烟台汉富满达投资中心（有限合伙）的普通合伙人。

根据北京汉富融达资产管理合伙企业（有限合伙）现行有效的合伙协议，合伙人之间的权利义务关系、运作机制、产品份额转让程序等情况如下：

（1）合伙人之间的主要权利义务关系：普通合伙人对合伙企业债务承担无限连带责任，有限合伙人以其认缴的出资额为限对合伙企业债务承担责任。有限合伙企业的利润和亏损，由合伙人依照实际出资比例分配和分担。

（2）运作机制：普通合伙人为执行事务合伙人。有限合伙人不执行合伙事务，不得对外代表合伙企业，但有权监督执行事务合伙人。

（3）份额转让程序：合伙人未约定。

6、吉林市华睿信产业投资基金合伙企业（有限合伙）

根据吉林市华睿信产业投资基金合伙企业（有限合伙）的工商资料、合伙协议、出资情况说明，吉林市华睿信产业投资基金合伙企业（有限合伙）的认购对象、认购份额、认购主体成立时间、认购资金来源和到位时间如下：

序号	认购对象	认购份额(%)	成立时间	认购资金来源	认购资金到位时间
1	深圳市华睿信科	25.00	2015.9	募集资金	2016.2

序号	认购对象	认购份额(%)	成立时间	认购资金来源	认购资金到位时间
	投资企业（有限合伙）				
2	吉林市新北投资有限公司	24.50	2009.6.	自有资金	2016.2
3	吉林省股权基金投资有限公司	24.50	2015.8	自有资金	2016.2
4	北京拓宏汇金投资管理有限公司	12.00	2007.11	自有资金	2016.2
5	中润环能集团有限公司	12.00	2006.9	自有资金	2016.2
6	深圳市华睿信泰股权投资基金管理有限公司	2.00	2014.9	自有资金	2017.7

根据吉林市华睿信产业投资基金合伙企业(有限合伙)现行有效的合伙协议, 合伙人之间的权利义务关系、运作机制、产品份额转让程序等情况如下:

(1) 合伙人之间的主要权利义务关系: 合伙企业不得对外举债, 合伙企业债务仅包括应交税金、应付红利和其他应付款等经营性应付性质项目, 而不得涉及到任何形式的对外短期、长期借款或资金拆借。合伙企业涉及到的上述债务, 应先以合伙财产偿还, 当合伙财产不足以清偿时, 有限合伙人在认缴出资额内承担有限责任, 股东合伙人承担无限连带责任。普通合伙人执行合伙事务。有限合伙按照约定的方式对投资收益和现金收入进行分配。

(2) 运作机制: 普通合伙人按照合伙协议和《委托管理协议》主持本合伙企业的经营管理工作, 对外代表合伙企业, 为执行事务合伙人。有限合伙人不执行合伙事务, 不得对外代表合伙企业。合伙企业设立投资决策委员会, 投资决策委员会有合伙人会议推荐, 普通合伙人决定。合伙人会议为合伙人之议事程序, 由普通合伙人召集并主持。

(3) 份额转让程序: 经代表实际出资比例 2/3 及以上的合伙人同意, 有限合伙人可以向合伙企业的其他有限合伙人, 也可以向满足条件的其他自然人法人或其他组织转让在合伙企业中的全部或者部分财产份额, 但合伙协议另有约定的除外。有限合伙人向合伙人以外的人转让其在合伙企业中的财产份额的, 在同等条件下, 其他合伙人有优先购买权, 两个以上合伙人主张行使优先购买权的, 协商确定各自的购买比例, 协商不成的按照转让时各自的出资比例行使优先购买权。

除非根据相关法律或合伙协议另有约定，普通合伙人不得转让在基金中的出资或财产份额，且不得要求退伙。

7、北京天星盛世投资中心（有限合伙）

根据北京天星盛世投资中心（有限合伙）的工商登记资料、合伙协议、出资情况说明，北京天星盛世投资中心（有限合伙）的认购对象、认购份额、认购主体成立时间、认购资金来源和到位时间如下：

序号	认购对象	认购份额(%)	成立时间	认购资金来源	认购资金到位时间
1	泉州安凯储运有限公司	72.86	2004.10	自有资金	2015.12
2	郭东强	7.14	-	自有资金	2015.12
3	北京天星资本股份有限公司	20.00	2012.6	自有资金	2015.12

根据北京天星盛世投资中心（有限合伙）现行有效的合伙协议，合伙人之间的权利义务关系、运作机制、产品份额转让程序等情况如下：

（1）合伙人之间的主要权利义务关系：普通合伙人对于合伙企业的债务承担无限连带责任，有限合伙人以其认缴的出资为限对合伙企业承担有限责任。普通合伙人执行合伙事务。合伙人按照约定的方式对利润进行分配。

（2）运作机制：普通合伙人对外代表本合伙企业，为执行事务合伙人。有限合伙人不执行合伙事务，不得对外代表合伙企业，但有权监督执行事务合伙人。

（3）份额转让程序：合伙人未约定。

8、新余天鹰合正投资管理合伙企业（有限合伙）

根据新余天鹰合正投资管理合伙企业（有限合伙）的工商登记资料、合伙协议、出资情况说明，新余天鹰合正投资管理合伙企业（有限合伙）的认购对象、认购份额、认购主体成立时间、认购资金来源和到位时间如下：

序号	认购对象	认购份额(%)	成立时间	认购资金来源	认购资金到位时间
1	迟景朝	4.00	-	自有资金	2015.7
2	张日联	2.00	-	自有资金	2017.5
3	孙化明	10.00	-	自有资金	2015.9
4	周晓棠	3.00	-	自有资金	2015.9
5	黄文彬	13.00	-	自有资金	2016.1
6	耿军力	20.00	-	自有资金	2015.9

序号	认购对象	认购份额 (%)	成立时间	认购资金来源	认购资金到位时间
7	高进	3.00	-	自有资金	2015.9
8	朱晓励	10.00	-	自有资金	2015.9
9	朱宇峰	3.00	-	自有资金	2015.9
10	范紫薇	5.00	-	自有资金	2015.9
11	傅建军	8.00	-	自有资金	2016.2
12	王喆	8.00	-	自有资金	2015.9
13	天鹰合赢(北京)投资管理有限公司	3.00	2012.4	自有资金	2016.1
14	周波林	3.00	-	自有资金	2015.9
15	赵义顺	5.00	-	自有资金	2015.9

根据新余天鹰合正投资管理合伙企业（有限合伙）现行有效的合伙协议，合伙人之间的权利义务关系、运作机制、产品份额转让程序等情况如下：

（1）合伙人之间的主要权利义务关系:有限合伙的利润和亏损，由合伙人按照出资比例分配和分担。

（2）运作机制：普通合伙人对外代表本合伙企业，为执行事务合伙人。有限合伙人不执行合伙事务，不得对外代表合伙企业，但有权监督执行事务合伙人。

（3）份额转让程序：合伙人向合伙人以外的人转让其在合伙企业中的全部或者部分财产份额的，需经过半数合伙人同意。

9、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

根据深圳前海昆桐资产管理有限公司提供的投资人关于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的基金合同，投资人之间的权利义务关系、运作机制、产品份额转让程序等情况如下：

序号	认购对象	认购份额(万元)	成立时间	认购资金来源	认购资金到位时间
1	陈右直	350	—	自有资金	2015.12
2	查秀琴	450	—	自有资金	2015.12
3	黄毅忠	200	—	自有资金	2015.12

根据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的基金合同的基金合同，投资人之间的权利义务关系、运作机制、产品份额转让程序等情况如下：

（1）投资人之间的主要权利义务关系:基金份额持有人依照基金合同的约

定，获得基金财产收益，每一基金份额享有同等分配权。

(2) 运作机制：基金管理人依照基金合同的约定，独立管理和运用基金财产。

(3) 份额转让程序：基金份额持有人可通过现实或将来法律法规或监管机构允许的方式办理转让业务，其转让地点时间规则费用的按照相关办理机构的规则执行。

10、新疆新域博远股权投资合伙企业（有限合伙）

根据新疆新域博远股权投资合伙企业（有限合伙）的工商登记资料、合伙协议、出资情况说明，新疆新域博远股权投资合伙企业（有限合伙）的认购对象、认购份额、认购主体成立时间、认购资金来源和到位时间如下：

序号	认购对象	认购份额(%)	成立时间	认购资金来源	认购资金到位时间
1	新疆华银安泰投资管理有限公司	5	2014.3	自有资金	2015.6
2	张婷	1	-	自有资金	2015.11
3	柳涛	2	-	自有资金	2015.6
4	乌鲁木齐裕丰豪商贸有限公司	10	2009.12	自有资金	2015.6
5	石河子市腾盛辉商贸有限公司	10	2015.5	自有资金	2015.6
6	石春香	2	-	自有资金	2015.6
7	王子凤	2	-	自有资金	2015.11
8	赵长军	2	-	自有资金	2015.8
9	张娟	2	-	自有资金	2015.6
10	乌鲁木齐鑫航伟利商贸有限公司	10	2012.6	自有资金	2015.6
11	赵善梅	2	-	自有资金	2015.11
12	诸有春	2	-	自有资金	2015.12
13	曹蕾	5	-	-	未实缴
14	杨薇丽	26	-	-	未实缴
15	付冀锋	19	-	自有资金	2015.7

根据新疆新域博远股权投资合伙企业（有限合伙）现行有效的合伙协议，合伙人之间的权利义务关系、运作机制、产品份额转让程序等情况如下：

(1) 合伙人之间的主要权利义务关系:合伙企业按出资比例分配当年的税后支付利息前利润（亏损）。

(2) 运作机制：普通合伙人对外代表本合伙企业，为执行事务合伙人。有

限合伙人执行合伙事务，不得对外代表合伙企业，但有权监督执行事务合伙人。

(3) 份额转让程序：合伙人未约定。

11、宁波梅山保税港区天鹰合信投资管理合伙企业（有限合伙）

根据宁波梅山保税港区天鹰合信投资管理合伙企业(有限合伙)的工商资料、合伙协议、出资情况说明，宁波梅山保税港区天鹰合信投资管理合伙企业（有限合伙）的认购对象、认购份额、认购主体成立时间、认购资金来源和到位时间如下：

序号	认购对象	认购份额(%)	成立时间	认购资金来源	认购资金到位时间
1	蒋德材	13.37	-	自有资金	2017.5
2	杜增辉	13.93	-	自有资金	2016.3
3	陈希滨	27.86	-	自有资金	2016.8
4	天鹰合赢(北京)投资管理有限公司	0.26	2012.4	自有资金	2016.1
5	深圳市汇恒投资合伙企业（有限合伙）	13.93	2015.12	自有资金	2017.5
6	黑龙江大庄园肉业有限公司	27.86	2006.5	自有资金	2016.4
7	新余天鹰合正投资管理合伙企业（有限合伙）	2.79	2015.7	募集资金	2017.5

根据宁波梅山保税港区天鹰合信投资管理合伙企业（有限合伙）现行有效的合伙协议，合伙人之间的权利义务关系、运作机制、产品份额转让程序等情况如下：

(1) 合伙人之间的主要权利义务关系:普通合伙人对合伙企业债务承担无限连带责任，有限合伙人以其认缴的出资额为限对合伙企业债务承担责任。合伙企业当年产生的利润，在弥补以前年度亏损后，首先按照合伙协议约定将部分利润奖励给执行事务合伙人，然后再依照合伙人实缴的出资比例分配利润；合伙人依照各自认缴的出资比例分担合伙企业亏损。

(2) 运作机制：普通合伙人对外代表本合伙企业，为执行事务合伙人。有限合伙人执行合伙事务，不得对外代表合伙企业，但有权监督执行事务合伙人。

(3) 份额转让程序：未约定。

12、财通基金-工商银行-联发集团有限公司

根据提供的投资人关于财通基金-工商银行-联发集团有限公司的管理合同，投资人之间的权利义务关系、运作机制、产品份额转让程序等情况如下：

序号	认购对象	认购份额(%)	成立时间	认购资金来源	认购资金到位时间
1	联发集团有限公司	100	1983.10	自有资金	2016.5

根据财通基金-工商银行-联发集团有限公司的管理合同，财通基金-工商银行-联发集团有限公司为专项资产管理计划、运作机制、产品份额转让程序等情况如下：

(1) 运作机制：资产委托人自行行使委托财产产生的权利，资产管理人及资产托管人应当提供必要的协助。

(2) 份额转让程序：份额不得转让。

(六)按照穿透计算的原则，补充披露是否存在结构化、杠杆等安排，交易对方或募集资金的出资方是否与上市公司及其控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员存在关联关系

1、是否存在结构化、杠杆等安排

根据发行股份购买资产的交易对方出具的书面确认及其公司章程/合伙协议/基金合同/资产管理计划管理合同，按照穿透计算的原则，发行股份购买资产的交易对方不存在关于结构化及杠杆融资的安排。

2、交易对方或募集资金的出资方是否与上市公司及其控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员存在关联关系

根据发行股份购买资产的交易对方及上市公司出具的声明，并经独立财务顾问及国浩律师核查，交易对方与上市公司及其控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员不存在关联关系。

根据发行股份购买资产的交易对方最终出资人及上市公司出具的声明，该等交易对方的最终出资的自然人或法人与上市公司及其控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员不存在关联关系。

(七) 补充披露上述有限合伙、资管计划等是否专为本次交易设立，是否以持有标的资产为目的，是否存在其他投资

1、根据本次发行股份购买资产的交易对方提供的工商资料、调查问卷及书面说明，并经独立财务顾问及国浩律师核查，该等交易对方中有限合伙、契约型基金及资产管理计划的设立目的及对外投资情况

序号	交易对方	设立时间	是否为本次交易设立	是否以持有标的资产为目的	是否存在其他投资（股权投资）
1	芜湖华融渝稳投资中心（有限合伙）	2015.5	否	否	是
2	华中（天津）企业管理中心（有限合伙）	2017.5	否	除持有大象股份股权外，未持有其他股权，成立至今亦未开展其他业务。 为对大象股份进行投资而专门设立的私募基金，除对大象股份进行投资外，暂无其他业务。	否
3	武汉泰德鑫创业投资中心（有限合伙）	2011.12	否		否
4	烟台汉富满达投资中心（有限合伙）	2016.7	否		是
5	上海锦麟投资中心（有限合伙）	2010.12	否	否	是
6	北京汉富融达资产管理合伙企业（有限合伙）	2015.4	否	否	是
7	吉林市华睿信产业投资基金合伙企业（有限合伙）	2016.2	否	否	是
8	上海载归投资管理中心（有限合伙）	2014.11	否	否	是
9	北京天星盛世投资中心（有限合伙）	2015.4	否	否	是
10	新余天鹰合正投资管理合伙企业（有限合伙）	2015.7	否	否	是
11	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	2015.12	否	否	否
12	新疆新域博远股权投资合伙企业（有限合伙）	2015.5	否	否	是
13	宁波梅山保税港区天	2016.1	否	否	是

序号	交易对方	设立时间	是否为本次交易设立	是否以持有标的资产为目的	是否存在其他投资（股权投资）
14	鹰合信投资管理合伙企业（有限合伙）		否	否	是
	财通基金-工商银行-联发集团有限公司	2016.5			

2、交易对方对外投资情况

根据上述交易对方提供的资料并经独立财务顾问及国浩律师查询国家企业信用信息公示系统，截至 2017 年 10 月 31 日，除投资大象股份外，上述有限合伙、资产管理计划的对外投资情况如下：

（1）芜湖华融渝稳投资中心（有限合伙）

序号	名称	经营范围	持有权益比例（%）
1	新疆同和平裕股权投资合伙企业（有限合伙）	从事对非上市企业的股权投资、通过认购非公开发行股票或者受让股权等方式持有上市公司股份。	98.33

（2）烟台汉富满达投资中心（有限合伙）

序号	名称	经营范围	持有权益比例（%）
1	北京木瓜移动科技股份有限公司	技术推广、技术开发、技术转让、技术咨询、技术服务；基础软件服务；应用软件开发；数据处理（数据处理中的银行卡中心、PUE 值在 1.5 以上的云计算数据中心除外）；设计、制作、代理、发布广告；技术进出口；互联网信息服务业务（除新闻、出版、教育、医疗保健、药品、医疗器械和 BBS 以外的内容）；从事互联网文化活动。（企业依法自主选择经营项目，开展经营活动；从事互联网文化活动以及依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动；不得从事本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）	3.70
2	上海泽生科技开发股份有限公司	生物工程产品、生化试剂、检测试剂的研究、开发，自有技术转让。	1.07
3	深圳市贝斯达医疗股份有限公司	医疗器械软件的技术开发（不含限制项目）；国内贸易；货物及技术进出口；软件维护；设备租赁（不含融资业务）；I 类医疗器械及耗材的销售；电子产品（不含电子出版物）的销售；劳保用品的销售；车辆装潢、车辆室内装饰、汽车的销售（不含小汽车）；信息技术服务；计算机软件的研究、开发、销售。（法律、行政法规、国务院决定禁止的项目除外，限制的项目须取得许可后	2.38

序号	名称	经营范围	持有权益比例 (%)
		方可经营) 二类 6870 软件, 二类、三类 6823 医用超声仪器及设备, 二类 6831 医用 X 射线附属设备及部件, 二类、三类 6830 医用 X 射线设备, 二类、三类 6828 医用磁共振设备, 二类、三类 6833 医用核素设备的生产。二、三类: 注射穿刺器械, 医用超声仪器及有关设备, 医用激光仪器设备, 医用高频仪器设备, 物理治疗及康复设备, 医用磁共振设备, 医用 X 射线设备, 医用核素设备, 临床检验分析仪, 医用高能射线设备; 二类: 中医器械, 医用 X 射线附属设备及部件, 软件的销售; 医疗器械生产、经营、维修 (二类、三类); 二类: 6820 普通诊察设备, 6821 医用电子仪器设备, 6822 医用光学器具、仪器及内窥镜设备, 6834 医用射线防护用品、装置, 6841 医用化验和基础设备器具, 6854 手术室、急救室、诊疗室设备及器具, 6855 口腔科设备及器具的销售; 磁共振部件的研发、生产、销售。	

(3) 上海锦麟投资中心 (有限合伙)

序号	名称	经营范围	持有权益比例 (%)
1	江苏鹿港文化股份有限公司	广播电视节目制作; 电影放映; 租赁摄影器材、服装; 企业策划; 会议及展览服务; 摄影服务; 设计、制作、代理、发布广告; 文化艺术培训; 全毛、化纤、各类混纺纱线、毛条、高仿真化纤、差别化纤维和特种天然纤维纱线及织物、特种纺织品、服装、防静电服的研发、制造、加工、销售; 自营和代理各类商品和技术的进出口; 纺织原料、针纺织品、服装、服饰、防静电服、五金、钢材、建材的购销。	0.224

(4) 北京汉富融达资产管理合伙企业 (有限合伙)

序号	名称	经营范围	持有权益比例 (%)

序号	名称	经营范围	持有权益比例 (%)
1	西藏中驰集团股份有 限公司	声屏障、噪声振动控制设备、消声器的设计、制造、加工、安装；槽道、综合管廊、防洪板、预埋套管、疏散平台，轨道减震产品、轨道吸音板、防汛产品、水面打捞产品的设计、制造、加工、安装（仅限分支机构经营），建筑材料、保温材料、防火材料、防水材料、装饰材料的批发、零售，干混砂浆、泡沫水泥板的生产、批发、零售，市政公用建设工程施工，建筑装饰装修建设工程设计施工一体化，园林绿化工程施工，园林古建筑建设工程专业施工，环保建设工程专业施工，钢结构建设工程专业施工，防腐保温建设工程专业施工，建筑专业建设工程设计，风景园林建设工程专项设计，市政专业建设工程设计，环境工程建设工程专项设计，钢结构建设工程专项设计，绿化养护，新材料科技领域内的技术开发、技术转让、技术咨询、技术服务，机电设备、暖通设备、音响设备的安装，从事货物进出口及技术进出口业务。（依法需经批准的项目，经相关部门批准后方可经营该项目）	10.25
2	广州赛聚新材料有 限公司	密封用填料及类似品制造，初级形态塑料及合成树脂制造（监控化学品、危险化学品除外），合成橡胶制造（监控化学品、危险化学品除外），合成纤维单(聚合)体制造（监控化学品、危险化学品除外），其他合成材料制造（监控化学品、危险化学品除外），化学试剂和助剂制造（监控化学品、危险化学品除外），专项化学用品制造（监控化学品、危险化学品除外），林产化学产品制造（监控化学品、危险化学品除外），信息化学品制造（监控化学品、危险化学品除外），环境污染处理专用药剂材料制造（监控化学品、危险化学品除外），化工产品批发（危险化学品除外），货物进出口（专营专控商品除外），技术进出口，包装材料的销售,信息技术咨询服务,新材料技术咨询、交流服务	3.77
3	深圳爱淘城网络科技 股份有限公司	在网上从事商贸活动（不含限制项目）；计算机软件的技术开发；物流信息咨询；物流方案设计；国内贸易（不含专营、专控、专卖商品）；经营进出口业务（法律、行政法规、国务院决定禁止的项目除外，限制的项目须取得许可后方可经营）；提供金融中介服务、接受金融机构委托从事金融外包服务（根据法律法规、行政法规、国务院决定等规定需要审批的，依法取得相关审批文件后方可经营）。提供仓储服务。	4.34

(5) 吉林市华睿信产业投资基金合伙企业（有限合伙）

序号	名称	经营范围	持有权益比例 (%)
----	----	------	------------

序号	名称	经营范围	持有权益比例 (%)
1	吉林松花江融资租赁有限公司	融资租赁业务；租赁业务；向国内外购买租赁财产；租赁财产的残值处理及维修；租赁交易咨询和担保（非融资性担保）；企业咨询服务；财务咨询服务。	30.00
2	吉林双元环保科技股份有限公司	环保技术开发、技术咨询、技术服务；计算机软硬件开发；计算机系统集成；环保设备、水处理设备、污水污泥处理设备、清洗设备生产、安装、维修；清洗服务；水处理工程；生活污水、工业废水环境污染治理设施管理；环保产品、水处理产品、清洗产品、金属材料、建材（不含木材）、化工产品（不含化学危险品）、仪器仪表销售。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）	21.95
3	北京猎趣电子商务有限公司	第二类增值电信业务中的信息服务业务（仅限互联网信息服务）（电信与信息服务业务经营许可证有效期至2018年7月26日）；销售食品；销售日用品、针纺织品、化妆品、工艺品、服装、鞋帽、皮革制品、钟表、眼镜、文化用品、体育用品、电子产品、家用电器、汽车配件、首饰、建筑材料（不从事实体店铺经营）、计算机、软件及辅助设备、通讯设备、摄影器材、花卉（不含芦荟）、机械设备、五金交电（不从事实体店铺经营）；货物进出口、代理进出口、技术进出口；设计、制作、代理、发布广告；计算机系统服务；展览服务；技术推广服务；经济贸易咨询；建筑工程机械设备租赁；舞台灯光音响设备租赁。	10.00
4	深圳市中天超硬工具股份有限公司	国内贸易，货物及技术进出口。（法律、行政法规、国务院决定规定在登记前须经批准的项目除外）聚晶金刚石工具、立方氮化硼工具、硬质合金工具、天然金刚石工具、工程机械工具的生产、销售及相关软件的技术开发；非标工装夹治具的设计、制造及销售。	10.96
5	浙江昀丰新材料科技股份有限公司	蓝宝石及其他人工晶体材料的研发、销售，蓝宝石及其他人工晶体材料生长及加工设备、太阳能装备、半导体器件、石墨制品（以上经营范围不含危险品）和集成电路专用设备、特种加工机床及相关零部件生产、销售（限分支机构经营）；从事上述产品的技术咨询、技术服务和货物与技术的进出口。	1.28

(6) 上海载归投资管理中心（有限合伙）

序号	名称	经营范围	持有权益比例 (%)
1	浙江海宁国爱文化传媒股份有限公司	制作、复制、发行：专题、专栏、综艺、动画片、广播剧、电视剧（凭有效广播电视节目制	2.00

序号	名称	经营范围	持有权益比例 (%)
		作经营许可证经营); 设计、制作、代理国内各类广告; 影视服装道具及影视器材租赁服务。	

(7) 北京天星盛世投资中心 (有限合伙)

序号	名称	经营范围	持有权益比例 (%)
1	博拉网络股份有限公司	网络信息咨询; 计算机系统服务; 计算机软件及辅助设备的技术开发、销售; 设计、制作、发布广告。	1.477
2	上海钢银电子商务股份有限公司	计算机技术专业领域内的“四技”服务; 电子商务 (不得从事金融业务); 销售金属材料、金属制品、铁矿产品、生铁、钢坯、焦炭、卷板、铁精粉、有色金属 (不含贵金属)、建材、木材、化工原料及产品 (除危险化学品、监控化学品、烟花爆竹、民用爆炸物品、易制毒化学品)、耐火材料、汽摩配件、机电设备、五金交电、电子产品、通讯器材、港口装卸机械设备及零部件; 第二类增值电信业务中的信息服务业务 (仅限互联网信息服务)。	0.281
3	泉州市功夫动漫设计有限公司	一般经营项目: 动漫设计、制作及动漫信息咨询服务; 网络设计, 网络游戏开发与应用, 品牌推广, 工艺品开发与销售, 软件设计。	2.309
4	北京广厦网络技术股份公司	技术开发、技术推广、技术转让、技术咨询、技术服务、技术培训; 计算机系统服务; 数据处理; 基础软件服务、应用软件服务; 专业承包; 经济贸易咨询; 销售电子产品、通讯设备、计算机、软件及辅助设备、机械设备、家用电器、化工产品 (不含危险化学品及一类易制毒化学品); 货物进出口、代理进出口、技术进出口。	0.531
5	北京航天嘉诚精密科技发展有限公司	技术开发、技术服务、技术咨询、技术转让; 销售机械设备、电器设备、电子产品、仪器仪表。	2.116
6	和力辰光国际文化传媒(北京)股份有限公司	组织文化艺术交流活动; 项目投资; 文艺创作; 电脑动画设计; 设计、制作、代理、发布广告; 会议及展览服务; 文艺表演; 演出经纪; 广播电视节目制作; 电影摄制; 电影发行。(企业依法自主选择经营项目, 开展经营活动; 演出经纪、文艺表演、电影发行、广播电视节目制作、电影摄制以及依法须经批准的项目, 经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动; 不得从事本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。)	3.004
7	西安极客移动信息科技股份有限公司	一般经营项目: 计算机软件的设计、程序编制、分析、测试、修改、咨询; 为互联网和数据库提供软件设计与技术规范; 为软件所支持的系	7.50

序号	名称	经营范围	持有权益比例 (%)
8	商丘金蓬实业股份有限公司	统及环境提供咨询、协调和指导；为硬件嵌入式软件及系统提供咨询、设计、鉴定。 专用机械设备加工销售；炼油设备研发设计；货物和技术进出口贸易业务；专用机械设备租赁；燃油发电机组的制造和销售；燃油发电；炭黑设备的生产销售；活性炭的生产和销售。	10.43
9	广东九九华立新材料股份有限公司	生产、销售：电池零配件，电子零配件，金属零部件；国内贸易，货物进出口。	14.286
10	凯德技术长沙股份有限公司	软件开发；软件技术服务；信息技术咨询服务；数据处理和存储服务；信息传输技术的研发及技术推广；信息系统集成服务；软件技术转让；计算机技术开发、技术服务；机器人开发；机器人技术咨询；电气设备系统集成；计算机零配件零售；自营和代理各类商品及技术的进出口，但国家限定公司经营或禁止进出口的商品和技术除外；工业自动化设备、网络技术的研发；工业自动化设备、计算机、计算机软件、通信设备的销售。	2.421
11	北京乐享方登网络科技有限公司	技术开发、技术转让、技术推广、技术咨询、技术服务；版权代理服务；代理、发布广告；销售计算机、软件及辅助设备、电子产品、机械设备；货物进出口、代理进出口、技术进出口；游戏产品；动漫产品（网络文化经营许可证有效期至2017年11月14日）；从事互联网文化活动；第二类增值电信业务中的信息服务业务（仅限互联网信息服务）（互联网信息服务不含新闻、出版、教育、医疗保健、药品和医疗器械、电子公告服务）。（企业依法自主选择经营项目，开展经营活动；游戏产品、动漫产品、从事互联网文化活动、互联网信息服务（不含新闻、出版、教育、医疗保健、药品和医疗器械、电子公告服务）以及依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动；不得从事本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）	3.158
12	上海人人游戏科技发展有限公司	在网络科技专业领域内从事技术开发、技术咨询、技术转让、技术服务；设计、制作、发布、代理国内外各类广告；利用信息网络经营游戏产品（含网络游戏虚拟货币发行）；第二类增值电信业务（仅限互联网信息服务）；不含新闻、出版、教育、医疗保健、药品和医疗器械的互联网信息服务和互联网电子公告服务；从事货物及技术的进出口业务。	2.793
13	广州深海软件股份有限公司	软件开发；信息系统集成服务；信息技术咨询服务；数据处理和存储服务；数字动漫制作；游戏设计制作。	2.562
14	天地壹号饮料股份有限公司	生产、销售：饮料（果汁及蔬菜汁类、其他饮	0.233

序号	名称	经营范围	持有权益比例 (%)
	限公司	料类)、酿造食醋(凭有效的《全国工业产品生产许可证》经营);批发:预包装食品(凭有效的《食品流通许可证》经营);经营进出口业务(法律、行政法规、国务院决定禁止的项目除外,涉及行政许可前置审批的取得许可证后经营)。	
15	上海天涌影视传媒股份有限公司	文化艺术活动交流策划,设计、制作、代理、发布各类广告,网络信息技术的技术开发、技术服务,礼仪服务,展览展示服务,商务信息咨询(除经纪),工艺礼品批发零售,广播电视节目制作、发行。	4.352
16	福建毅宏游艇股份有限公司	游艇、公务艇、交通艇、快艇、玻璃钢艇制造、维修;游船、客船、钢船制造;场地租赁;设备租赁;游艇及相关配套技术咨询与技术服务。	2.00

(8) 新余天鹰合正投资管理合伙企业(有限合伙)

序号	名称	经营范围	持有权益比例 (%)
1	深圳市柠檬网联科技股份有限公司	计算机软硬件及网络信息系统的技术开发;计算机网络设备、无线网络设备、多媒体设备的设计、研发、上门维护、相关技术信息咨询、销售及自有技术转让;计算机网络工程的施工;知识产权代理(不含专利代理);计算机系统集成功;计算机系统集成技术开发、技术咨询及自有技术转让;从事广告业务(法律法规、国务院规定需另行办理广告经营审批的,需取得许可后方可经营);国内贸易(不含专营、专卖、专控商品)。信息服务业务。	1.03
2	寰慧科技集团有限公司	技术开发、技术转让、技术咨询、技术推广、技术服务;施工总承包;专业承包;电子产品、节能产品、环保设备、钢材、五金、保温材料的销售;机械设备安装、销售。	4.00
3	北京百利时能源技术股份有限公司	石油工程技术开发、技术服务;技术转让;技术咨询;货物进出口;技术进出口;化工产品技术开发;销售化工产品(不含危险化学品)、机械设备、电子产品;委托加工;软件设计。	3.22
4	灵思云途营销顾问股份有限公司	经济贸易咨询;企业管理咨询(不含投资咨询和投资管理业务);企业策划;设计、制作、代理、发布广告。	0.29
5	青岛酷特智能股份有限公司	设计、生产、销售:服装鞋帽、服饰、皮革制品、针纺织品;经营自产产品及相关技术的出口业务;文化交流策划,会议展览服务;企业管理咨询;计算机软硬件研发及销售;第二类增值电信业务中的信息服务业务(仅限互联网信息服务和移动网信息服务)(增值电信业务有效期限以经营许可证为准)。	0.50

序号	名称	经营范围	持有权益比例 (%)
6	北京慧辰资道资讯股份有限公司	经济贸易咨询；技术开发、技术转让、技术咨询、技术服务、技术培训；市场调查；销售自行开发后的产品；承办展览展示活动；企业策划；设计、制作、代理、发布广告；会议服务；接受委托从事计算机软件技术外包服务。	0.50
7	小狗电气互联网科技（北京）股份有限公司	第二类增值电信业务中的信息服务业务（仅限互联网信息服务）（互联网信息服务不含新闻、出版、教育、医疗保健、药品和医疗器械，含电子公告服务）（电信与信息服务业务经营许可证有效期至 2019 年 12 月 26 日）；技术推广服务；销售家用电器、电子产品、计算机、软件及辅助设备、机械设备、通讯设备、五金交电、日用品、建筑材料、金属材料、服装、首饰、文具用品、体育用品；软件开发；经济贸易咨询；企业管理咨询；财务咨询（不得开展审计、验资、查账、评估、会计咨询、代理记账等需经专项审批的业务，不得出具相应的审计报告、验资报告、查账报告、评估报告等文字材料。）；市场调查；投资咨询；企业策划；经济贸易咨询；会议及展览服务；设计、制作、代理、发布广告；工艺美术设计；货物进出口；代理进出口；技术进出口；产品设计；技术研发。	1.75

(9) 新疆新域博远股权投资合伙企业（有限合伙）

序号	名称	经营范围	持有权益比例 (%)
1	公准肉食品股份有限公司	生猪和禽类收购、屠宰；鲜、冻猪分割肉、猪副产品及禽类产品冷藏、批发零售；服装、家用电器、日用百货、机电产品、民用钢材、纸浆、化工产品（危险化学品、剧毒品除外）批发零售；对外贸易经营（法律、行政法规禁止的项目除外；法律、行政法规限制的项目取得许可证后方可经营）。	1.00

(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）

序号	名称	经营范围	持有权益比例 (%)
1	灵思云途营销顾问股份有限公司	经济贸易咨询；企业管理咨询（不含投资咨询和投资管理业务）；企业策划；设计、制作、代理、发布广告。	0.27
2	小狗电器互联网科技（北京）股份有限公司	第二类增值电信业务中的信息服务业务（仅限互联网信息服务）（互联网信息服务不含新闻、出版、教育、医疗保健、药品和医疗器械，含电子公告服务）（电信与信息服务业务经营许可证有效期至 2019 年 12 月 26 日）；技术推广服务；销售家用电器、电子产品、计算机、软件	1.25

序号	名称	经营范围	持有权益比例 (%)
		及辅助设备、机械设备、通讯设备、五金交电、日用品、建筑材料、金属材料、服装、首饰、文具用品、体育用品；软件开发；经济贸易咨询；企业管理咨询；财务咨询（不得开展审计、验资、查账、评估、会计咨询、代理记账等需经专项审批的业务，不得出具相应的审计报告、验资报告、查账报告、评估报告等文字材料。）；市场调查；投资咨询；企业策划；经济贸易咨询；会议及展览服务；设计、制作、代理、发布广告；工艺美术设计；货物进出口；代理进出口；技术进出口；产品设计；技术研发。	

(11) 财通基金-工商银行-联发集团有限公司

根据财通基金-工商银行-联发集团有限公司管理人出具的说明，财通基金-工商银行-联发集团有限公司对外投资了 6 家全国中小企业股份转让系统挂牌公司。

(八) 如专为本次交易设立，交易完成后最终出资的法人或自然人持有合伙企业份额的锁定安排

根据交易对方的说明并经独立财务顾问及国浩律师核查，参与本次交易的交易对方不存在专为本次交易设立的情况。其中仅持有标的资产的主体情况如下：

1、东莞市卓金企业管理咨询有限公司

根据东莞市卓金企业管理咨询有限公司的说明并经独立财务顾问及国浩律师核查，东莞市卓金企业管理咨询有限公司系专为投资大象股份设立的企业。

东莞市卓金企业管理咨询有限公司的股东均已出具《股份承诺函》，承诺：“自东莞市卓金企业管理咨询有限公司通过本次交易取得的上市公司股份上市之日起 12 个月内，本人不以任何方式转让所持有的东莞市卓金企业管理咨询有限公司的股权，亦不以任何方式转让或者让渡或者约定由其他主体以任何方式部分或全部享有本人/本企业通过东莞市卓金企业管理咨询有限公司享有的与上市公司股份有关的权益。”

2、武汉泰德鑫创业投资中心（有限合伙）

根据武汉泰德鑫创业投资中心（有限合伙）的说明并经独立财务该顾问及国

浩律师核查，武汉泰德鑫创业投资中心（有限合伙）系专为投资大象股份设立的基金。

武汉泰德鑫创业投资中心（有限合伙）的合伙人均出具《锁定承诺函》，承诺：“自武汉泰德鑫创业投资中心（有限合伙）通过本次交易取得的上市公司股份上市之日起 12 个月内，本人/本企业不以任何方式转让所持有的武汉泰德鑫创业投资中心（有限合伙）的财产份额或从武汉泰德鑫创业投资中心（有限合伙）退伙，亦不以任何方式转让或者让渡或者约定由其他主体以任何方式部分或全部享有本人/本企业通过武汉泰德鑫创业投资中心（有限合伙）享有的与上市公司股份有关的权益。”

武汉泰德鑫创业投资中心（有限合伙）的合伙人武汉新创创业投资有限公司未开展实际业务，亦未投资其他企业。武汉新创创业投资有限公司的股东均出具了《锁定承诺函》，承诺如下：“自武汉泰德鑫创业投资中心（有限合伙）通过本次交易取得的上市公司股份上市之日起 12 个月内，本企业不以任何方式转让所持有的武汉新创创业投资有限公司的股权，亦不以任何方式转让或者让渡或者约定由其他主体以任何方式部分或全部享有本企业通过武汉新创创业投资有限公司享有的与上市公司股份有关的权益。”

3、华中（天津）企业管理中心（有限合伙）

根据华中（天津）企业管理中心（有限合伙）的说明并经独立财务顾问及国浩律师核查，华中（天津）企业管理中心（有限合伙）除持有大象股份股权外，未持有其他企业股权，成立至今亦未开展其他业务。

华中（天津）企业管理中心（有限合伙）的的合伙人（重庆华众企业管理咨询有限公司、江阴华中投资管理有限公司）均出具《锁定承诺函》，承诺如下：“自华中（天津）企业管理中心（有限合伙）通过本次交易取得的上市公司股份上市之日起 36 个月内，本人/本企业不以任何方式转让所持有的华中（天津）企业管理中心（有限合伙）的财产份额或从华中（天津）企业管理中心（有限合伙）退伙，亦不以任何方式转让或者让渡或者约定由其他主体以任何方式部分或全部享有本企业通过华中（天津）企业管理中心（有限合伙）享有的与上市公司股份有关的权益。”

重庆华众企业管理咨询有限公司、江阴华中投资管理有限公司的母公司华中融资租赁有限公司出具《锁定承诺函》，承诺：“自华中（天津）企业管理中心（有限合伙）通过本次交易取得的上市公司股份上市之日起 36 个月内，本企业不以任何方式转让所持有的重庆华众企业管理咨询有限公司、江阴华中投资管理有限公司的股权，亦不以任何方式转让或者让渡或者约定由其他主体以任何方式部分或全部享有本企业通过重庆华众企业管理咨询有限公司、江阴华中投资管理有限公司享有的与上市公司股份有关的权益。”

4、昆桐新三板定增 1 号私募证券投资基金

根据昆桐新三板定增 1 号私募证券投资基金的管理人深圳前海昆桐资产管理有限公司出具的说明并经独立财务顾问及国浩律师核查，昆桐新三板定增 1 号私募证券投资基金除持有大象股份股权外，未投资其他企业股权，成立至今亦未开展其他投资业务。

昆桐新三板定增 1 号私募证券投资基金的投资者均已出具《锁定承诺函》，承诺如下：“自昆桐新三板定增 1 号私募证券投资基金通过本次交易取得的上市公司股份上市之日起 12 个月内，本人不以任何方式转让所持有的昆桐新三板定增 1 号私募证券投资基金的基金份额，亦不以任何方式转让或者让渡或者约定由其他主体以任何方式部分或全部享有本人通过昆桐新三板定增 1 号私募证券投资基金享有的与上市公司股份有关的权益。”

（九）中介机构意见

独立财务顾问认为，

1、在《重组报告书》披露后，东莞市卓金企业管理咨询有限公司和吉林市华睿信产业投资基金合伙企业（有限合伙）的股东/有限合伙人发生变化，主要是股东之间或同一实际控制人控制的企业之间的转让，且转让份额不超过本次交易作价的 20%，不构成重组方案的重大调整。除此以外，其他交易对方的穿透披露情况未发生变动。

2、本次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人数合计 66 人，未超过 200 人，符合《证券法》第十条发行对象不超过 200 名

以及《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》的相关规定。

3、本次发行股份购买资产的交易对方不存在关于结构化及杠杆融资的安排，与上市公司及其控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员不存在关联关系。

4、本次发行股份购买资产的交易对方中的有限合伙、资产管理计划不存在专为本次交易设立的情形。本次发行股份购买资产的交易对方中有2名专为投资大象股份而设立，有2名交易对方除投资大象股份外无其他经营活动，也未投资除大象股份外的其它企业，前述4名交易对方的直接投资者和部分间接投资者已出具《锁定承诺函》，自愿锁定其直接投资获得的财产份额或股权。

国浩律师认为，

1、本所律师已根据《反馈意见》第5题的要求披露本次发行股份购买资产的交易对方及其投资者的相关信息。

2、《重组报告书》披露后，2名本次发行股份购买资产的交易对方的穿透披露情况发生了变化，但不构成重组方案的重大调整。除此之外，《法律意见书》中关于交易对方的穿透披露情况在《重组报告书》披露后未发生变动。

3、本次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人数合计66人，未超过200人，符合《证券法》第十条发行对象不超过200名以及《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》的相关规定。

4、按照穿透计算的原则，本次发行股份购买资产的交易对方不存在关于结构化及杠杆融资的安排，与上市公司及其控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员不存在关联关系。

5、本次发行股份购买资产的交易对方中的有限合伙、资产管理计划不存在专为本次交易设立的情形。本次发行股份购买资产的交易对方中有2名专为投资大象股份而设立，有2名交易对方除投资大象股份外无其他经营活动，也未投资除大象股份外的其它企业，前述4名交易对方的直接投资者和部分间接投资者已

出具《锁定承诺函》，自愿锁定其直接投资获得的财产份额或股权。

三、相关声明

(一) 交易对方与上市公司的关系

本次交易前，本次发行股份及支付现金购买资产的交易对方陈德宏、华融渝稳等 36 名交易对方与上市公司及其关联方不存在关联关系。

(二) 交易对方向上市公司推荐董事、监事及高管人员情况

截至本报告书签署日，本次发行股份及支付现金购买资产的交易对方陈德宏、华融渝稳等 36 名交易对方不存在向上市公司推荐董事、监事和高级管理人员情况。

(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

1、最近五年，持有标的公司 41.19% 股权的控股股东陈德宏涉及 14 起诉讼，均已结案，具体情况如下：

(1) 黄卓芬与信佳贸易、陈万科、陈德宏、东莞市大象实业投资有限公司、大象股份借款合同纠纷案

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与黄世潺、陈万科、陈德宏、黄秀丽、大象实业借款合同纠纷

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	已结案，相关

	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。	债务已履行完毕。
--	---	----------

(4) 罗爱葵与陈德宏、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）与陈德宏、大象股份公司增资纠纷案件

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) 罗玉棠与陈德宏、大象股份、鲁虹借款合同纠纷

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) 陈根裕与陈德宏、鲁虹、黄世潺、大象股份、大象实业民间借贷纠纷

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 1,000 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) 叶柱成与陈德宏、浙江方向标识工程有限公司、大象实业、信佳贸易借款合同纠纷

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与大象股份、陈德宏、大象实业借款合同纠纷

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与大象股份、大象实业、陈德宏、鲁虹借款合同纠纷案件

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。

(15) 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，并由陈德宏等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。

截至本报告书签署日，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。

2、2015 年 12 月 2 日，持有大象股份 1.83% 股权的桂国平存在被中国证券监督管理委员会浙江监管局处罚的情形，具体处罚决定如下：（1）对桂国平超比例持股未披露、限制期交易及短线交易行为予以警告；（2）对桂国平超比例持股未披露行为处以 40 万元罚款，限制期交易行为处以 40 万元罚款，短线交易行为处以 20 万元罚款，合计罚款 90 万元。

3、2015年4月30日，持有大象股份5.31%的刘柏权因犯单位行贿罪被广州市中级人民法院判处有期徒刑一年。

除上述事项外，截至本报告书签署日，本次交易其他交易对方及其主要管理人员在最近五年之内未受过重大的行政处罚、刑事处罚，亦不存在与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁事项。

(四) 交易对方及其主要管理人员最近五年诚信情况的说明

截至本报告书签署日，除上述情况外，本次交易的其他交易对方及其主要管理人员在最近五年之内不存在未按期偿还大额债务、未履行承诺、被中国证监会采取行政监管措施或受到证券交易所纪律处分的情况。

(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

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）、刘柏权四名股东，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，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。

第四章 交易标的基本情况

一、交易标的基本情况

本次交易的标的资产为大象股份 96.21%的股权，上市公司在交易完成后将直接持有大象股份 96.21%的股权。

（一）标的公司基本信息

公司名称	大象广告股份有限公司
英文名称	Grand Image Advertising Co.,Ltd.
企业性质	其他股份有限公司（非上市）
注册地	宁波市北仑区梅山保税港区成海路2号1幢商贸楼第五层515-2房
主要办公地点	东莞市莞太路29号恒顺大厦8层
法定代表人	陈德宏
注册资本	13,000万元
成立日期	2001年4月26日
整体变更日期	2015年6月24日
挂牌交易所	全国中小企业股份转让系统
股票简称	大象股份
股票代码	833738
统一社会信用代码	91330200728779790X
经营范围	设计、制作、发布、代理国内外各类广告，电视广告策划，影视策划，形象策划，广播电视节目制作；文化艺术交流活动的组织策划服务；标识、标牌设计、制作；广告装饰服务；室内外装饰服务；数据库服务；数据库管理；计算机软硬件研发、技术维护与技术服务，互联网信息服务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

（二）历史沿革

1、2001年4月大象有限设立

东莞市大象广告有限公司成立于2001年4月26日，由简艳仪、刘葵仙分别以货币出资450,000元、50,000元设立。

2001年4月6日，东莞市德信康会计师事务所出具“东信所验字（2001）第0181号”验资报告，确认收到简艳仪、刘葵仙的现金出资分别为450,000元、50,000元。大象有限设立时的注册资本为500,000元，实收资本为500,000元。

2001年4月26日，经东莞市工商行政管理局核准，大象有限完成工商注册登记，并取得了注册号为4419002006977的企业法人营业执照。大象有限设立时

的股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（元）	出资比例
1	简艳仪	450,000.00	90.00%
2	刘葵仙	50,000.00	10.00%
合计		500,000.00	100.00%

2、2004年12月大象有限第一次股权转让

2004年12月8日，大象有限召开股东会，同意原股东简艳仪将所持标的公司250,000元注册资本以250,000元的价格转让给陈德宏；原股东刘葵仙将所持标的公司50,000元注册资本以50,000元的价格转让给陈德宏；转让后新股东陈德宏的出资额占标的公司全部出资额的60%。同时，陈德宏分别与简艳仪、刘葵仙签署《股权转让协议》，约定本次股权转让事宜。简艳仪、刘葵仙已出具声明放弃本次股权转让相应的优先购买权。

2004年12月17日，大象有限完成上述工商变更登记。本次股权转让后，大象有限的股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（元）	出资比例
1	陈德宏	300,000.00	60.00%
2	简艳仪	200,000.00	40.00%
合计		500,000.00	100.00%

3、2008年10月大象有限第二次股权转让和第一次增资

2008年9月22日，大象有限召开股东会，决议如下：

(1) 股东简艳仪将150,000元注册资本以150,000元的价格转让给股东陈德宏；

(2) 增加注册资本至5,000,000元，陈德宏以货币形式出资4,500,000元；

(3) 将标的公司名称变更为：东莞市大象广告传媒有限公司。

同时，陈德宏与简艳仪签署《股权转让协议》，约定本次股权转让事宜。

2008年10月13日，东莞市信成会计师事务所出具“莞信成验字（2008）第0677号”验资报告，确认收到陈德宏货币出资4,500,000元，大象有限累计实收资本增加至5,000,000元。

2008年10月15日，大象有限完成工商变更登记，并领取了新的企业法人营业执照。此次变更完成后，大象有限股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（元）	出资比例（%）
1	陈德宏	4,950,000.00	99.00%
2	简艳仪	50,000.00	1.00%
合计		5,000,000.00	100.00%

4、2010年10月大象有限第三次股权转让和第二次增资

2010年10月20日，大象有限召开股东会，决议如下：

(1) 同意简艳仪将50,000元注册资本以50,000元的价格转让给陈德宏；

(2) 增加注册资本至10,000,000元，陈德宏以货币形式出资4,000,000元，总出资额占变更后标的公司注册资本的90%；王文博以货币形式出资1,000,000元，占变更后标的公司注册资本的10%。

同时，陈德宏与简艳仪签署《股权转让协议》，约定本次股权转让事宜。

2010年10月28日，东莞市信成会计师事务所出具“莞信成验字（2010）第1176号验资报告”，确认收到陈德宏的货币出资4,000,000元和王文博的货币出资1,000,000元，大象有限累计实收资本增加至10,000,000元。

2010年10月29日，大象有限完成工商变更登记，并领取了新的企业法人营业执照。此次变更完成后，大象有限股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（元）	出资比例
1	陈德宏	9,000,000.00	90.00%
2	王文博	1,000,000.00	10.00%
合计		10,000,000.00	100.00%

5、2011年4月大象有限第四次股权转让和第三次增资

2011年4月8日，大象有限召开股东会，决议如下：

(1) 王文博将1,000,000元注册资本以1,000,000元的价格转让给陈德宏，公司类型变更为有限责任公司（自然人独资）；

(2) 增加注册资本至人民币50,000,000元，陈德宏以货币形式出资40,000,000元。

同时，陈德宏与王文博签署《股权转让协议》，约定本次股权转让事宜。

2011年4月14日，东莞市信成会计师事务所出具“莞信成验字（2011）第0372号”验资报告，确认收到陈德宏货币出资40,000,000元，大象有限累计实收资本为50,000,000元。

2011年4月15日，大象有限完成工商变更登记，并取得了新的企业法人营业执照。此次变更完成后，大象有限股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（元）	出资比例
1	陈德宏	50,000,000.00	100.00%
	合计	50,000,000.00	100.00%

6、2011年8月第四次增资

2011年8月22日，大象有限独资股东决定如下：

（1）增加注册资本至59,347,181元。其中：

光大资本投资有限公司以货币形式出资40,000,000元，其中5,934,718元计入注册资本，占变更后大象有限注册资本的10%，34,065,282元计入资本公积。

桂国平以货币形式出资15,000,000元，其中2,225,519元计入注册资本，占变更后标的公司注册资本的3.75%，12,774,481元计入资本公积。

东莞市卓金企业投资顾问有限公司以货币形式出资8,000,000元，其中1,186,944元计入注册资本，占变更后标的公司注册资本的2%，6,813,056元计入资本公积金。

公司类型由有限责任公司（自然人独资）一人有限公司变更为有限责任公司（自然人投资或控股）

（2）标的公司名称变更为大象广告有限公司。

2011年8月29日，大信会计师事务所有限公司广东分所出具“大信粤会验字（2011）C05078号”验资报告，确认收到光大资本投资有限公司货币出资40,000,000元、桂国平货币出资15,000,000元、东莞市卓金企业投资顾问有限公司货币出资8,000,000元，大象有限累计实收资本为人民币59,347,181元。

2011年8月29日，大象有限完成工商变更登记，并取得了新的企业法人营业执照。此次变更完成后，大象有限股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（元）	出资比例
1	陈德宏	50,000,000.00	84.25%
2	光大资本投资有限公司	5,934,718.00	10.00%
3	桂国平	2,225,519.00	3.75%
4	东莞市卓金企业投资顾问有限公司	1,186,944.00	2.00%
合计		59,347,181.00	100.00%

7、2011年12月第五次增资

2011年12月14日，大象有限召开股东会，同意增加注册资本至69,820,213元，其中：

武汉泰德鑫创业投资中心（有限合伙）以货币形式出资40,000,000元，其中4,654,704元计入注册资本，占变更后标的公司注册资本的6.667%，35,345,296元计入资本公积。

上海锦麟投资中心（有限合伙）以货币形式出资20,000,000元，其中2,327,317元计入注册资本，占变更后标的公司注册资本的3.333%，17,672,683元计入资本公积。

广州市陆高汽车销售服务有限公司以货币形式出资19,800,000元，其中2,304,067元计入注册资本，占变更后标的公司注册资本的3.30%，17,495,933元计入资本公积。

东莞市东博贸易有限公司以货币形式出资5,100,000元，其中593,472元计入注册资本，占变更后标的公司注册资本的0.85%，4,506,528元计入资本公积。

苏召廷以货币形式出资5,100,000元，其中593,472元计入注册资本，占变更后标的公司注册资本的0.85%，4,506,528元计入资本公积。

根据大信会计师事务所有限公司广东分所2011年12月14日出具的“大信粤会验字（2011）C05129号”验资报告和2011年12月20日出具的“大信粤会验字（2011）C05132号”验资报告，截至2011年12月14日，大象有限已收到武汉泰德鑫创业投资中心（有限合伙）货币出资40,000,000元、上海锦麟投资中心（有限合伙）货币出资20,000,000元、广州市陆高汽车销售服务有限公司货币出资

19,800,000 元、东莞市东博贸易有限公司货币出资 5,100,000 元、苏召廷货币出资 5,100,000 元，大象有限累计实收资本增加至 69,820,213 元。

2011 年 12 月 15 日，大象有限完成工商变更登记，并取得了新的企业法人营业执照。此次变更完成后，大象有限股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（元）	出资比例
1	陈德宏	50,000,000	71.61%
2	光大资本投资有限公司	5,934,718	8.50%
3	武汉泰德鑫创业投资中心（有限合伙）	4,654,704	6.67%
4	上海锦麟投资中心（有限合伙）	2,327,317	3.33%
5	广州市陆高汽车销售服务有限公司	2,304,067	3.30%
6	桂国平	2,225,519	3.19%
7	东莞市卓金企业投资顾问有限公司	1,186,944	1.70%
8	苏召廷	593,472	0.85%
9	东莞市东博贸易有限公司	593,472	0.85%
合计		69,820,213	100.00%

8、2012 年 9 月大象有限第六次增资

2012 年 9 月 10 日，股东会表决通过增加注册资本至 74,704,785 元，广东宏业广电产业投资有限公司以货币形式出资 51,000,000 元，其中 4,884,572 元计入注册资本，占变更后标的公司注册资本的 6.54%，46,115,428 元计入资本公积。

2012 年 9 月 24 日，大信会计师事务所有限公司广东分所出具“大信粤会验字（2012）C05145 号”验资报告，确认收到广东宏业广电产业投资有限公司货币出资 51,000,000 元，大象有限累计实收资本增加至 74,704,785 元。

2012 年 9 月 25 日，大象有限完成工商变更登记，并取得了新的企业法人营业执照。此次变更后，大象有限股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（元）	出资比例
1	陈德宏	50,000,000.00	66.93%
2	光大资本投资有限公司	5,934,718.00	7.94%
3	桂国平	2,225,519.00	2.98%
4	苏召廷	593,472.00	0.79%
5	东莞市东博贸易有限公司	593,472.00	0.79%
6	武汉泰德鑫创业投资中心（有限合伙）	4,654,704.00	6.23%
7	上海锦麟投资中心（有限合伙）	2,327,317.00	3.12%
8	广东宏业广电产业投资有限公司	4,884,572.00	6.54%
9	广州市陆高汽车销售服务有限公司	2,304,067.00	3.08%
10	东莞市卓金企业投资顾问有限公司	1,186,944.00	1.59%
合计		74,704,785.00	100.00%

9、2015年6月大象有限整体变更为股份公司

2015年5月15日，大象股份召开创立大会暨第一次股东大会，全体股东一致同意由大象有限全体股东作为发起人，将大象有限整体变更为股份有限公司，变更后的股份有限公司承继大象有限的全部资产和债权债务；并同意以大象有限截至2014年12月31日经瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）出具的“瑞华审字（2015）48140036号”《审计报告》确定的净资产275,468,010.24元为基数，折为股份有限公司股本80,000,000股，剩余195,468,010.24元计入资本公积。2015年4月23日，同致信德（北京）资产评估有限公司以2014年12月31日为基准日对有限公司进行了评估，出具了“同致信德评报字[2015]第056号”《资产评估报告》，根据评估结果，有限公司账面净资产评估值为360,096,200元。

2015年4月30日，瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）出具“瑞华验字（2015）48140002号”《验资报告》，对发行人的注册资本完成审验。

2015年6月24日，发行人完成了工商变更登记，并取得了东莞市工商行政管理局颁发的注册号为44190000041191的《企业法人营业执照》。

标的公司设立时，各发起人持股情况如下表所示：

序号	姓名	持股数量（股）	持股比例
1	陈德宏	53,544,160.00	66.93%
2	光大资本投资有限公司	6,355,360.00	7.95%
3	广东宏业广电产业投资有限公司	5,230,800.00	6.54%
4	武汉泰德鑫创业投资中心（有限合伙）	4,984,640.00	6.23%
5	上海锦麟投资中心（有限合伙）	2,492,320.00	3.12%
6	广州市陆高汽车销售服务有限公司	2,467,360.00	3.08%
7	桂国平	2,383,280.00	2.98%
8	东莞市卓金企业投资顾问有限公司	1,271,040.00	1.59%
9	东莞市东博贸易有限公司	635,520.00	0.79%
10	苏召廷	635,520.00	0.79%
合计		80,000,000.00	100.00%

10、2015年7月大象股份第一次增资

2015年7月15日，大象股份召开2015年第一次临时股东大会表决通过《关于股份公司增加注册资本至9,000万元的议案》等相关事项。广东时奥投资有限公司、刘柏权、北京天星光武投资中心（有限合伙）、上海载归投资管理中心（有限合伙）、上海笛信投资管理事务所、温巧夫、新疆新域博远股权投资合伙企业

(有限合伙)、北京知新资本投资管理有限公司和罗天宇按每股价格 13.00 元，以货币资金 130,000,000 元认购新增股份 10,000,000 股。

2015 年 7 月 23 日，瑞华会计师事务所(特殊普通合伙)出具瑞华验字(2015)48140004 号《验资报告》，对上述出资事项进行了验证。

2015 年 7 月 16 日，大象股份取得了东莞市工商行政管理局颁发的注册号为 441900000411991 的《企业营业执照》。此次变更后，大象股份的股权结构如下：

序号	股东名称	持股数量(股)	持股比例
1	陈德宏	53,544,160.00	59.49%
2	光大资本投资有限公司	6,355,360.00	7.06%
3	广东宏业广电产业投资有限公司	5,230,800.00	5.81%
4	武汉泰德鑫创业投资中心(有限合伙)	4,984,640.00	5.54%
5	上海锦麟投资中心(有限合伙)	2,492,320.00	2.77%
6	广州市陆高汽车销售服务有限公司	2,467,360.00	2.74%
7	桂国平	2,383,280.00	2.65%
8	广东时奥投资有限公司	2,000,000.00	2.22%
9	刘柏权	2,500,000.00	2.78%
10	东莞市卓金企业投资顾问有限公司	1,271,040.00	1.41%
11	北京天星光武投资中心(有限合伙)	1,000,000.00	1.11%
12	上海载归投资管理中心(有限合伙)	1,000,000.00	1.11%
13	上海笛信投资管理事务所	1,000,000.00	1.11%
14	温巧夫	1,000,000.00	1.11%
15	东莞市东博贸易有限公司	635,520.00	0.71%
16	苏召廷	635,520.00	0.71%
17	新疆新域博远股权投资合伙企业(有限合伙)	500,000.00	0.56%
18	北京知新资本投资管理有限公司	500,000.00	0.56%
19	罗天宇	500,000.00	0.56%
合计		90,000,000.00	100.00%

11、2015 年 10 月大象股份在股转系统挂牌

2015 年 5 月 15 日，大象股份分别召开第一届董事会第一次会议和第一次股东大会审议通过了《关于股份公司申请股票在全国中小企业股份转让系统挂牌并公开转让以及纳入非上市公众公司监管的议案》等与本次挂牌转让相关的议案。

2015 年 9 月 16 日，股转系统出具《关于同意大象广告股份有限公司股票在全国中小企业股份转让系统挂牌的函》(股转系统函[2015]6201 号)，同意大象股份股票在股转系统挂牌，转让方式为协议转让。

2015 年 10 月 16 日，大象股份在股转系统挂牌及公开转让，股份简称为“大象股份”，股份代码 833738。

12、2016年2月大象股份第一次非公开发行股票

2015年12月8日，大象股份召开2015年第二次临时股东大会，审议通过了《关于大象广告股份有限公司2015年股票发行方案的议案》、《关于提请股东大会授权董事会全权办理本次股票发行相关事宜的议案》等议案。截至缴款截止日，大象股份向5名认购对象定向发行股票4,100,000股，发行价格为17.00元/股，共募集资金69,700,000元，具体股票认购情况如下：

序号	认购人名称	认购数量(股)	认购金额(元)	认购方式
1	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	1,800,000	30,600,000	货币资金
2	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	1,200,000	20,400,000	货币资金
3	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	500,000	8,500,000	货币资金
4	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	300,000	5,100,000	货币资金
5	九泰基金—工商银行—北京恒天财富投资管理有限公司	300,000	5,100,000	货币资金
	合计	4,100,000	69,700,000	

本次定向发行股票完成后，大象股份的股本总额由9,000万股增加至9,410万股。

2016年1月18日，瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）出具了“瑞华验字[2015]48140001号”《验资报告》，对上述出资事项进行了验证。

2016年2月26日，大象股份取得股转公司《关于大象广告股份有限公司股票发行股份登记的函》（股转系统函[2016]1770号）。

13、2016年12月大象股份第二次非公开发行股票

2016年3月30日，大象股份召开2016年第四次临时股东大会审议通过了《关于大象广告股份有限公司2016年股票发行方案的议案》等议案。截至缴款截止日，大象股份向6名认购对象定向发行股票7,100,000股，发行价格为17.00元/股，共募集资金120,700,000元，具体股票认购情况如下：

序号	认购人名称	认购数量(股)	认购金额(元)	认购方式
1	史哲茸	500,000	8,500,000	货币资金

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	2,300,000	39,100,000	货币资金
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	300,000	5,100,000	货币资金
4	北信瑞丰资产—工商银行—北信瑞丰资产盛世新视野1号专项资产管理计划	1,800,000	30,600,000	货币资金
5	弘湾资本管理有限公司	1,500,000	25,500,000	货币资金
6	深圳金润富达投资有限公司	700,000	11,900,000	货币资金
	合计	7,100,000	120,700,000	

本次定向发行股票完成后，大象股份的股本总额由9,410万股增加至10,120万股。

2016年7月20日，中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）出具了“众环验字（2016）130003号”《验资报告》，对上述出资事项进行了验证。

2016年12月2日，大象股份取得股转公司《关于大象广告股份有限公司股票发行股份登记的函》（股转系统函[2016]9002号）。

14、2017年6月大象股份第三次非公开发行股票

2016年12月24日，大象股份召开2016年第七次临时股东大会审议通过了《关于大象广告股份有限公司2016年第二次股票发行方案的议案》等议案。截至缴款截止日，大象股份向9名认购对象定向发行股票28,800,000股，发行价格为17.00元/股，共募集资金489,600,000元，具体股票认购情况如下：

序号	认购人名称	认购数量（股）	认购金额（元）	认购方式
1	芜湖华融渝稳投资中心（有限合伙）	11,160,000	189,720,000	货币资金
2	华融天泽投资有限公司	9,280,000	157,760,000	货币资金
3	烟台汉富满达投资中心（有限合伙）	3,010,000	51,170,000	货币资金
4	北京汉富融达资产管理合伙企业（有限合伙）	1,690,000	28,730,000	货币资金
5	吉林市华睿信产业投资基金合伙企业（有限合伙）	1,170,000	19,890,000	货币资金
6	陈丽	1,000,000	17,000,000	货币资金
7	优选资本管理有限公司	600,000	10,200,000	货币资金
8	新余天鹰合正投资管理合伙企业（有限合伙）	590,000	10,030,000	货币资金
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）	300,000	5,100,000	货币资金
	合计	28,800,000	489,600,000	

本次定向发行股票完成后,大象股份的股本总额由 10,120 万股增加至 13,000 万股。

2017 年 3 月 30 日,中审众环会计师事务所(特殊普通合伙)出具了“众环验字(2017)130003 号”《验资报告》,对上述出资事项进行了验证。2017 年 6 月 22 日,大象股份取得股转公司《关于大象广告股份有限公司股票发行股份登记的函》(股转系统函[2017]3263 号)。

大象股份于 2017 年 7 月一并办理了 2016 年 2 月、2016 年 12 月和 2017 年 6 月三次增资事项的工商变更登记。2017 年 8 月 2 日,大象股份取得了宁波市市场监督管理局颁发的注册号为 91330200728779790X 的《企业营业执照》。

15、2017 年 7 月,股票暂停转让

2017 年 7 月 7 日,因筹划本次重大事项,大象股份发布《重大事项暂停转让公告》,大象股份股票于 2017 年 7 月 10 日开市起暂停转让,大象股份暂停转让时的股权结构如下:

序号	名称	股份数额(股)	持股占比
1	陈德宏	53,544,160	41.1878%
2	芜湖华融渝稳投资中心(有限合伙)	11,160,000	8.5846%
3	华融天泽投资有限公司	9,280,000	7.1385%
4	刘柏权	6,897,000	5.3054%
5	华中(天津)企业管理中心(有限合伙)	5,490,000	4.2231%
6	广东宏业广电产业投资有限公司	5,230,800	4.0237%
7	武汉泰德鑫创业投资中心(有限合伙)	4,984,640	3.8343%
8	烟台汉富满达投资中心(有限合伙)	3,010,000	2.3154%
9	上海锦麟投资中心(有限合伙)	2,492,320	1.9172%
10	广州市陆高汽车销售服务有限公司	2,467,360	1.8980%
11	桂国平	2,383,280	1.8333%
12	光大资本投资有限公司	1,851,360	1.4241%
13	深圳市盛世景投资有限公司—深圳前海盛世轩金投资企业(有限合伙)	1,800,000	1.3846%
14	北京汉富融达资产管理合伙企业(有限合伙)	1,690,000	1.3000%
15	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	1,510,000	1.1615%
16	弘湾资本管理有限公司	1,500,000	1.1538%
17	国泰君安证券股份有限公司	1,500,000	1.1538%
18	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	1,200,000	0.9231%
19	吉林市华睿信产业投资基金合伙企业(有限合	1,170,000	0.9000%

序号	名称	股份数额（股）	持股占比
	伙)		
20	东莞市卓金企业管理咨询有限公司	1,081,040	0.8316%
21	温巧夫	1,000,000	0.7692%
22	上海载归投资管理中心（有限合伙）	1,000,000	0.7692%
23	北京天星盛世投资中心（有限合伙）	1,000,000	0.7692%
24	苏召廷	665,520	0.5119%
25	东莞市东博贸易有限公司	635,520	0.4889%
26	优选资本管理有限公司	600,000	0.4615%
27	新余天鹰合正投资管理合伙企业（有限合伙）	590,000	0.4538%
28	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	560,000	0.4308%
29	新疆新域博远股权投资合伙企业（有限合伙）	500,000	0.3846%
30	上海笛信投资管理事务所	500,000	0.3846%
31	张惠玲	498,000	0.3831%
32	张伟华	480,000	0.3692%
33	宁波梅山保税港区天鹰合信投资管理合伙企业（有限合伙）	300,000	0.2308%
34	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	300,000	0.2308%
35	九泰基金—工商银行—北京恒天财富投资管理有限公司	300,000	0.2308%
36	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	300,000	0.2308%
37	财通基金—工商银行—联发集团有限公司	290,000	0.2231%
38	罗爱平	65,000	0.0500%
39	广东联顺佳工程有限公司	55,000	0.0423%
40	叶柱成	38,000	0.0292%
41	张明星	21,000	0.0162%
42	赵秀君	18,000	0.0138%
43	张娜	10,000	0.0077%
44	黄艳玲	9,000	0.0069%
45	深圳市前海合之力量创投资管理有限公司—合力量创起航1号量化投资基金	5,000	0.0038%
46	吴丽萍	4,000	0.0031%
47	郑昆石	3,000	0.0023%
48	深圳市卓益投资有限公司	3,000	0.0023%
49	北京乔松资产管理有限责任公司—乔松价值成长证券投资基金	3,000	0.0023%
50	阮栩栩	2,000	0.0015%
51	何光新	1,000	0.0008%
52	侯思欣	1,000	0.0008%
53	丁春花	1,000	0.0008%
	合计	130,000,000	100.0000%

16、标的公司符合《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》的相关规定

(1) 相关规定情况

《证券法》规定，向特定对象发行证券累计超过二百人的，属于公开发行，需依法报经中国证监会核准。

《非上市公司公众公司监管指引第4号》规定，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《非上市公司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，并依法履行了相应的法律程序。

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。

(2) 标的公司股东结构及符合相关规定情况

根据中国证券登记结算有限责任公司出具的《大象股份证券持有人名册》，截至2017年7月6日（本次交易大象股份停牌日前一个交易日），大象股份的股东中，有34名机构股东和19名自然人股东，具体情况如下：

股东为有限合伙或私募基金的备案情况如下：

序号	股东名称	是否为私募基金	是否为私募基金管理人	管理基金主要类别	备案情况
1	广东宏业广电产业投资有限公司	是	否	-	备案编号：SD6348
2	武汉泰德鑫创业投资中心(有限合伙)	是	否	-	备案编号：SD4582
3	上海锦麟投资中心(有限合伙)	是	否	-	备案编号：SD6155
4	上海载归投资管理中心(有限合伙)	否	否	-	-
5	上海笛信投资管理事务所	否	否	-	-
6	新疆新域博远股权投资合伙企业(有限合伙)	是	否	-	备案编号：S63400
7	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	是	否	-	备案编号：SD7511

序号	股东名称	是否为私募基金	是否为私募基金管理人	管理基金主要类别	备案情况
8	北京汉富融达资产管理合伙企业（有限合伙）	是	否	-	备案编号：SM6821
9	弘湾资本管理有限公司	否	是	-	备案编号：P1061283
10	吉林市华睿信产业投资基金合伙企业（有限合伙）	是	否	-	备案编号：SK5571
11	华融天泽投资有限公司	否	是	股权投资基金	备案编号：P1012552
12	芜湖华融渝稳投资中心（有限合伙）	是	否	-	备案编号：S83273
13	华中（天津）企业管理中心（有限合伙）	否	否	-	-
14	烟台汉富满达投资中心（有限合伙）	是	否	-	备案编号：SR6788
15	深圳市前海合之力量创投资管理有限公司-合力量创起航1号量化投资基金	是	否	-	备案编号：SL8002
16	优选资本管理有限公司	否	是	-	备案编号：P1007311
17	北京乔松资产管理有限责任公司-乔松价值成长证券投资基金	是	否	-	备案编号：S80675
18	深圳前海盛世轩金投资企业（有限合伙）	是	否	-	备案编号：SN8174
19	北京天星盛世投资中心（有限合伙）	是	否	-	备案编号：S68464
20	新余天鹰合正投资管理合伙企业（有限合伙）	是	否	-	备案编号：S84349
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）	是	否	-	备案编号：ST8288

大象股份股东为资产管理计划的情况如下：

序号	资管计划	管理人	备案情况
1	九泰基金-恒天财富新三板1号资产管理计划	九泰基金管理有限公司	备案编号：S92058
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	九泰基金管理有限公司	备案编号：S92083

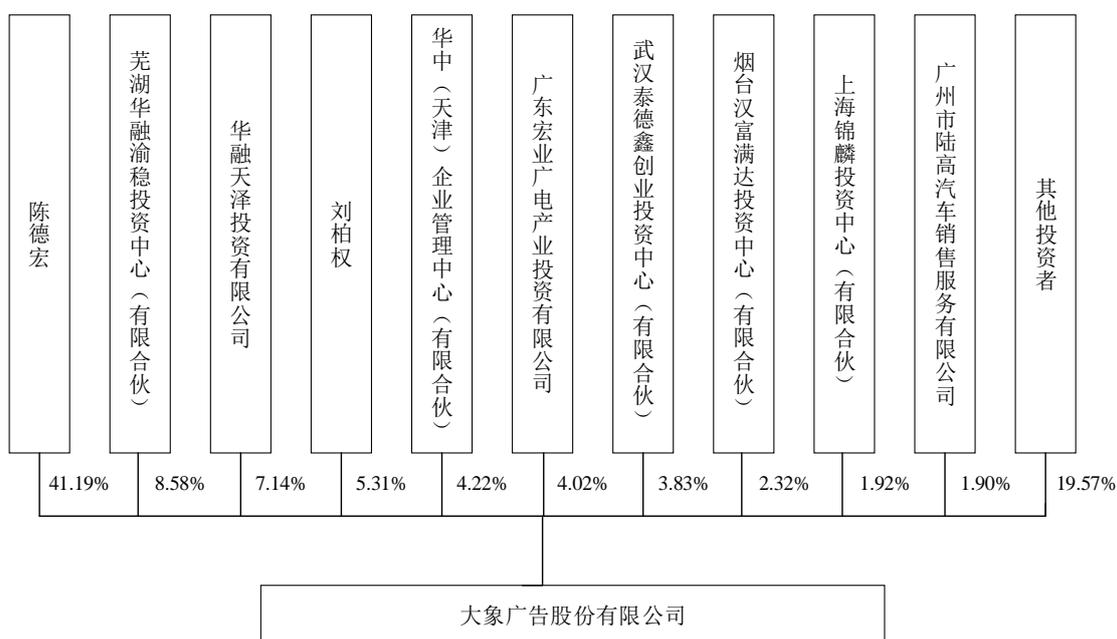
3	财通资产-上海银行-富春新三板混合精选5号资产管理计划	上海财通资产管理有限公司	备案编号：S87800
4	财通资产-上海银行-富春新三板混合精选1号资产管理计划	上海财通资产管理有限公司	备案编号：S87798
5	财通基金-工商银行-联发集团有限公司	财通基金管理有限公司	备案编号：SJ9765
6	招商证券资管-广发证券-招商智远新三板2号集合资产管理计划	招商证券资产管理有限公司	备案编号：S75288

综上，大象股份的股东为有限合伙、私募基金、资产管理计划的，均依据相关法律法规设立并规范运作，且在基金业协会备案。截至本报告书签署日，大象股份的股东人数为53人，未超过200人，符合《非上市公众公司监管指引第4号》等相关规定。

（三）产权控制关系

1、大象股份股权结构

截至本报告书签署日，大象股份的股权结构如下：



2、大象股份实际控制人

截至本报告书签署日，陈德宏持有大象股份41.19%股权，为标的公司的控股股东，陈德宏担任标的公司的董事长、总经理，陈德宏配偶鲁虹担任标的公司董事、副总经理，陈德宏夫妇对标的公司经营决策可施予重大影响，为大象股份实际控制人。

陈德宏先生，经济学硕士，中国国籍，无境外永久居留权，1967年1月出生。1986年至1991年任职于安徽省巢湖财校及巢湖市财政局；1994年至1996年于广东省中山大学岭南学院担任教师；1996年至1997年于广东粤财信托投资公司担任经理助理；1997年至1999年于广东冠豪高新技术股份有限公司担任常务副总经理兼财务总监；1999年至2000年于广东粤财信托投资公司担任总经理助理；2000年至2001年于广东国讯通信连锁经营有限公司，历任副总经理、总经理、董事兼财务总监职务。2001年4月至今于大象股份，历任经理，董事长兼总经理；现任大象股份董事长、总经理，任期均为三年。

鲁虹女士，法律硕士，中国国籍，无境外永久居留权。1990年至1997年任职于安徽省宣城市国税局；1997年至2000年于国民信托投资有限公司担任经理助理；2001年至今于大象股份担任副总经理。现任大象股份董事、副总经理，任期均为三年。

（四）标的公司资产权属状况

标的公司截至2017年6月30日经审计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

主要资产情况具体如下：

1、固定资产

（1）主要设备情况

单位：万元

资产类别	原值	累计折旧	账面价值	成新率
房屋及建筑物	1,717.34	61.4	1,214.81	96.42%
机器设备	58.06	21.31	36.74	63.29%
运输工具	493.42	377.59	115.83	23.48%
其他设备	234.04	101.72	132.32	56.54%
合计	2,502.85	562.01	1,499.71	77.55%

(2) 房屋建筑物

截至本报告书签署日，大象股份自有房屋建筑物 7 处，其余 10 所房屋均已签署相关商品房买卖合同，总面积为 1,689.32 平方米。

大象股份已取得房产证的 7 处房产的具体情况如下：

序号	权利人	房屋所有权证	房屋位置	建筑面积(m ²)	是否抵押
1	大象股份	陕(2017)西安市不动产权第1095158号	西安市经济技术开发区凤城七路南北两侧凤新路以西第7幢1单元16层11601房	134.76	否
2	大象股份	陕(2017)西安市不动产权第1095157号	西安市经济技术开发区凤城七路南北两侧凤新路以西第7幢1单元18层11803房	93.77	否
3	西安合源	陕(2016)西安市不动产权第1071416号	西安市雁塔区丈八北路238号第11幢11819号	86.66	否
4	武汉合源	鄂(2016)武汉市东开不动产权第0056499号	东湖新技术开发区庙山中路18号天祥尚府(一期)1-1栋2单元17层04号	112.09	是
5	武汉合源	鄂(2016)武汉市东开不动产权第0056496号	东湖新技术开发区庙山中路18号天祥尚府(一期)1-1栋2单元17层03号	89.46	是
6	杭州合源	余房产证南移字第15439036号	杭州市余杭区南苑街道水景城景苑25幢1单元1101室	266.13	否
7	杭州合源	余房产证南移字第15439038号	杭州市余杭区南苑街道水景城景苑25幢3单元1102室	266.13	否

截至本报告书签署日，大象股份的子公司已签订《商品房购买(预售)合同》但未办理房产证的房产共 9 处，已签订网签购房合同的房产 1 处，该等房产面积合计 640.30 平方米，合计占大象股份及其子公司拥有房产总面积的 37.90%，系因为房地产开发商与大象股份或其子公司签订《广告发布合同》后，开发商以出售房屋作为广告发布费的替代支付手段所致，具体情况如下：

序号	买受人	房屋坐落	用途	建筑面积 (m ²)	预计办理 完成期限	费用承担 方式
1	西安合源	西安市西咸新区泾河新城沣泾大道乐华城项目乐华国际商业街1期商铺1幢1单元21086号	商铺	24.48	2018年底	西安合源承担专项维修资金、契税及产权登记费等
2	西安合源	西安市西咸新区泾河新城沣泾大道乐华城项目乐华国际商业街1期商铺1幢2单元12045号	商铺	101.58	2018年底	西安合源承担专项维修资金、契税及产权登记费等
3	浙江合源	西安市西咸新区泾河新城沣泾大道东段1号乐华城项目乐华国际商业街2期商铺2幢3单元13129号	商铺	23.46	2018年底	浙江合源承担专项维修资金、契税及产权登记费等
4	浙江合源	西安市西咸新区泾河新城沣泾大道东段1号乐华城项目乐华国际商业街2期商铺2幢3单元13130号	商铺	23.46	2018年底	浙江合源承担专项维修资金、契税及产权登记费等
5	浙江合源	西安市西咸新区泾河新城沣泾大道东段1号乐华城项目乐华国际商业街2期商铺2幢3单元13131号	商铺	23.46	2018年底	浙江合源承担专项维修资金、契税及产权登记费等
6	浙江合源	西安市西咸新区泾河新城沣泾大道东段1号乐华城项目乐华国际商业街2期商铺2幢1单元31210号	商铺	13.36	2018年底	浙江合源承担专项维修资金、契税及产权登记费等
7	成都大象	国色天乡住宅5栋1单元27层7号	住宅	108.74	2019年底	成都大象承担专项维修资金、契税及产权登记费等
8	成都大象	鹭湖宫8区E组团41栋1单元25楼3号	住宅	95.68	2019年底	成都大象承担专项维修资金、契税及产权登记费等
9	成都大象	麓府二期5号楼商业104商铺	商铺	58.5	2019年底	成都大象承担专项维修资金、契税及产权登记费等
10	武汉合源	武汉市江岸区香港路中华城社区B2栋3012号	住宅	167.58	已网签合同	网签合同未约定
合计面积				640.30		

截至本报告书签署日，除上表中第10项所列房产对应的广告发布合同尚未履行完毕之外，大象股份及其子公司已经履行完毕与上述房屋买卖有关的《广告发布合同》项下的义务，并且已取得开发商出具的广告发布验收确认函。

根据大象股份的说明，上表中的房屋目前处于建设期，尚未竣工验收，故未开始办理房产证。预计西安6处房屋的房产证办毕期限为2018年底，成都3套

房屋的房产证办毕期限为 2019 年底。大象股份承诺前述 9 处房屋竣工验收并交付使用后，将积极督促开发商办理产权证书。武汉 1 处房产的产权证将在广告发布合同履行完毕之后积极办理相关手续。

因大象股份及其子公司已按照《广告发布合同》的约定履行义务，如开发商在房产具备交付条件时不予交付，公司作为债权人有权请求交付房产并办理房产证书，如最终无法实现交付，公司有权要求开发商承担支付广告发布费的义务。

此外，根据国家相关法律规定因购房产生的专项维修资金一般为当地建筑安装工程每平方米造价的 5%至 8%、契税为 3%至 5%，产权登记费不超过 100 元/套，金额较小，不会构成权证办理实质性障碍，也不会影响大象股份的正常经营。

综上，大象股份子公司签署的上述房屋买卖合同合法有效，尚未办理房产证的原因是相关房产尚未竣工且其中一处房产相关的广告发布合同（作为房款替代支付手段）尚未履行完毕，大象股份的子公司有权依照已签署的合同要求开发商办理交付手续，不存在办理房产证书的法律障碍，不会对本次重组造成实质性障碍。

(3) 租赁房产

序号	承租人	出租人	租赁面积 (m ²)	月租金 (元)	房屋位置	租赁期限	用途	房屋所有权证
1	大象股份	东莞市永佳实业投资有限公司	2,400	30,625	东莞市南城区莞太路 29 号恒顺大厦 8、9 楼	2010.6.1-2030.5.31	办公	粤房地证字第 C6657325 号
2	大象股份	广州雷格斯咨询有限公司	50	18,000	广州市天河区天河路 208 号天河城东塔楼第 27 层 2750、2751	2017.9.1-2018.8.31	办公	粤房地权证穗字第 0950004098 号
3	安徽合源	钟长斌	320	17,500	合肥市滨湖区高速时代广场 C7 号楼 510-515 室	2015.2.8-2019.2.7	办公	无
4	众名科技	北京兴业时代财务顾问有限公司	30	416.67	北京朝阳区农展南路 5 号 12 层 12534	2016.11.1-2017.10.31	办公	京房权证朝字第 1098612 号
5	罗东林 (代成都大象承租)	王亮	395.15	32,710	高新区天府大道北段 1700 号 6 栋 1 单元 17 层 1705、1706 号	2016.4.1-2018.4.30	办公	成房权证监证字第 4100197 号、第 4100199 号
6	梅山广告交易中心	宁波梅山保税港区管理委员会	30	-	宁波市北仑区梅山盐场 1 号办公楼十一号 638 室	2016.3.7-2021.3.6	办公	无房产证，管委会出具房屋证明
7	武汉合源	建生裕科(上海)贸易有限公司武汉分公司	765.6	65,076	武汉市江汉区新华路 296 号汉江国际 1 栋 1 单元 28 层 1 号、2 号、11 号-18 号	2016.11.8-2018.11.7	办公	武房权证江字第 2015002676 号-第 2015002683 号、第 2015002694 号-第 2015002695 号
8	西安合源	西安蒜泥科技孵化器有限公司、西安众创空间管	467.6	37,408	西安市经济技术开发区凤城九路海博广场 C 座 3 层	2017.8.1-2018.7.31	办公	西安市房权证经济技术开发区字第 1100118015-2-5-10301~2 号

序号	承租人	出租人	租赁面积 (m ²)	月租金 (元)	房屋位置	租赁期限	用途	房屋所有权证
		理有限公司						
9	浙江合源北京分公司	周长怀	219.14	53,324	北京市东城区南竹竿胡同1号7层805	2016.12.8-2018.12.7	办公	京(2016)东城区不动产权第0031762号
10	浙江合源上海分公司	浙江宏润控股有限公司上海分公司	122.24	15,988	上海市徐汇区襄阳北路97号0707室	2016.3.1-2018.2.28	办公	沪房地徐字(2004)第002266号
11	浙江合源深圳分公司	深圳市李好运实业有限公司	50	10,000	深圳市福田区福华三路深圳会展中心二楼214B	2016.11.1-2017.10.31	办公	无
12	东莞合源	何杰烽	100.00	1000.00	东莞市万江区金泰社区周屋基A座7D	2011.4.1-2021.3.31	办公	东莞农村集体房产, 无房产证
13	迪睿广告	上海市虹口区投资服务中心第五分中心	50.00	-	上海市虹口区海宁路137号7层F座775Q室	2016.5.30-2017.5.29	办公	沪房地虹字(2009)第000956号
14	蓝欣广告	钟浩	237.27	24,000	武汉市江汉区新华路186号福星城市花园4栋18层7、8、9号房	2017.1.1-2017.12.31	办公	武房权证江字第2009000321、322、323号
15	浙江合源	宁波梅山保税港区管理委员会	30.00	-	宁波市北仑区梅山盐场1号办公楼三号139室	2013.4.1-2023.3.31	办公	无房产证, 管委会出具房屋证明
16	大象网络	程凤林	108.76	8,200	武汉市东湖新技术开发区珞喻路889号武汉光谷中心花园A栋21层15号	2016.5.14-2018.5.13	办公	武房权证湖字第2013000241号
17	辽宁大象	辽宁出版集团有限公司	798	43,890	沈阳市和平区十一纬路29号7层	2017.5.9-2018.5.9	办公	沈房权证市和平字第12447号
18	无形广告	崔伟	219.14	56,657	北京市东城区南竹竿胡同1号12层1505	2017.4.16-2019.4.15	办公	无

序号	承租人	出租人	租赁面积 (m ²)	月租金 (元)	房屋位置	租赁期限	用途	房屋所有权证
19	大象广告	宁波梅山岛开发投资有限公司	124.8	4,175.6	宁波梅山保税港区商贸楼第五层的 515	2017.8.1-2018.7.31	办公	无房产证，管委会出具房屋证明
20	武汉德盛世	武汉莱特物业管理有限公司	20	700	武汉市江汉区红旗渠路 18 号	2017.1.23-2018.1.22	办公	无

注：1、大象股份目前承租的东莞市南城区莞太路 29 号恒顺大厦 8、9 楼因出租方债权转让合同纠纷一案中被依法查封，目前大象股份对此向法院提出异议申请，认为其享有涉案房产的租赁权，请求法院在拍卖该物业时保留其享有的租赁权，该案件处于广东省高级人民法院立案阶段，尚未通知开庭，也未影响大象股份正常经营；2、迪睿广告向上海市虹口区投资服务中心第五分中心承租的上海市虹口区海宁路 137 号 7 层 F 座 775Q 室目前正在办理续租手续。

截至本报告书签署日，大象股份共有 20 处租赁房产，7 处租赁房产未取得房产证明。上述租赁房产为办公用途，且未做特定改造，若该等租赁合同被认定为无效，标的公司可及时找到替代性房产，对标的公司的生产经营不会造成实质影响。

2、无形资产

(1) 土地

截至本报告书签署日，大象股份无尚未办理权属证明的土地。

(2) 专利技术

大象股份共拥有 3 项专利，具体情况如下：

序号	专利权人	专利号	专利名称	专利类型	授权日	专利权期限
1	浙江合源	ZL201010252482.1	罩棚檐面黄杠	发明专利	2014.1.29	20 年
2	大象有限	ZL201330640466.4	公共汽车站台(1)	外观设计	2014.6.18	10 年
3	大象有限	ZL201330640464.5	公共汽车站台(2)	外观设计	2014.6.18	10 年

(3) 注册商标

大象股份拥有 1 项注册商标，具体情况如下：

所有人	注册商标	注册证号	核定服务项目	有效期
大象有限		9314476	第 35 类；电视广告；广告；广告材料更新；广告策划；无线电商业广告；广告代理；广告设计；户外广告；无线电广告；无线电商业广告	2014.4.14-2024.4.13

(4) 域名

截至本报告书签署日，大象股份拥有 1 项域名，情况如下：

序号	注册所有人	域名	网址	网站备案	注册时间	到期时间
1	大象股份	dx-dg.com	www.dx-dg.com	粤 ICP 备 11063330 号-1	2004-12-21	2017-12-21

(5) 经营权资产

截至本报告书签署日，大象股份拥有 1 项通过 BOT 方式取得的经营权，情况如下：

媒体类型	媒体资源	经营期限	运营起始时间	工程改造款(万元)	取得方式
------	------	------	--------	-----------	------

公交	东莞市市区公共 汽车站亭站牌	11.33 年	2012.03.07	3,581.00	公开招标
----	-------------------	---------	------------	----------	------

3、主要资产的抵押、质押情况

截至本报告书签署日，大象股份经营情况良好，不存在主要资产被抵押或质押的情形。

(五) 对外担保、关联方资金占用

1、对外担保及其规范情况

截至本报告书签署日，大象股份为信佳贸易的 4,284 万元贷款（实际贷款金额 4,100 万元）提供担保，信佳贸易已于 2017 年 9 月 7 日偿还借款。根据东莞银行股份有限公司东莞分行出具的《结清证明》及信佳贸易提供的还款凭证，信佳贸易已于 2017 年 9 月 7 日还清与东莞银行股份有限公司东莞分行之间的全部借款款项。根据大象股份与东莞银行股份有限公司东莞分行签订的《最高额保证合同》，主合同项下全部债务履行完毕的，保证合同也随之终止，因此大象股份承担的保证责任已予以解除。

独立财务顾问及国浩律师认为，大象股份的上述保证责任已予以解除，不会导致重组后上市公司的资产权属存在重大不确定性，不会对本次重组造成实质性障碍。

2、关联方资金占用及其规范情况

截至本报告书签署日，标的公司不存在资产被股东或其他关联方控制或占用的情况，不存在应收股东或其他关联方非经营性借款的情形。

(六) 主要负债及债务转移情况

1、负债构成情况

截至 2017 年 6 月 30 日，标的公司的负债主要由短期借款、应付票据、应交税费及其他应付款组成，具体情况如下：

单位：万元

项 目	2017 年 6 月 30 日
流动负债：	

项 目	2017年6月30日
短期借款	14,849.00
应付票据	4,800.00
应付账款	768.66
预收款项	1,005.25
应付职工薪酬	272.62
应交税费	13,114.22
其他应付款	3,796.55
流动负债合计	38,606.30
非流动负债：	
非流动负债合计	-
负债合计	38,606.30

2、借款情况

截至2017年6月30日，标的公司短期借款余额为14,849.00万元，主要情况如下：

贷款银行	借款余额 (万元)	贷款期限	年利率	性质
东莞银行	2,900	2016/12/29-2017/12/28	6.96%	流动资金贷款
西藏信托	5,049	2016/9/30-2017/9/29	9%	流动资金贷款
汉口银行	200	2016/11/28-2017/11/27	7.395%	流动资金贷款
汉口银行	700	2016/11/28-2017/11/27	5.22%	流动资金贷款
中信银行	3,000	2017/4/26-2018/4/26	4.8285%	流动资金贷款
中信银行	3,000	2017/4/25-2018/4/25	4.8285%	流动资金贷款
合计	14,849			

3、本次交易涉及的债务转移情况

本次交易标的资产为大象股份96.21%股权，因此不涉及债务转移事项。

根据大象股份与其金融债权人东莞银行股份有限公司、西藏信托有限公司、中信银行股份有限公司签署的相关协议约定，若大象股份发生任何形式的分立、合并、联营、与外商合资、合作、承包经营、重组、改制、计划上市等经营方式的变更，减少注册资本、进行重大资产重组等事项，大象股份须事先征得上述金融债权人的同意，截至本报告书签署日，大象股份已取得上述金融债权人的同意。

根据大象股份与成都地铁运营有限公司、武汉地铁运营有限公司、西安地下铁道有限责任公司签署的相关协议约定，大象股份如发生分立、合并、兼并、收购、重组等主体变化时，须书面提前告知甲方。截至本报告书签署日，大象股份已向上述三家地铁运营商发送了关于本次交易的书面通知。

（七）标的公司报告期内重大未决诉讼事项

1、重大未决诉讼的进展及影响

（1）已披露案件的进展情况

截至本报告书签署日，大象股份及其子公司讼争金额在 50 万元以上，或虽未达到该标准但对生产经营有较大影响的诉讼案件及进展如下：

①大象股份及其子公司作为原告的案件

序号	案由	原告	被告	纠纷事由	案件最新进展
1	广告合同纠纷	成都大象地铁有限公司（反诉被告）	成都乐居网络技术有限公司（反诉原告）	成都大象诉讼请求：判令成都乐居向成都大象支付广告发布费及制作费合计 1,007,550 元及相应利息、广告位损失费暂计 256,666.6 元。 成都乐居反诉请求：请求法院判令成都大象向其偿还已支付的广告设计费用 126,100 元及定金 50,000 元。	一审判决被告向成都大象支付广告费、制作费 1,001,650 元及相应利息，驳回被告反诉请求。成都乐居提起上诉，请求法院撤销一审判决。二审尚未开庭
2	借款合同纠纷	大象股份	湖北盛世德璐传媒有限公司、武汉盛世德璐广告制作有限公司、陈紫兵	大象股份请求湖北盛世德璐传媒有限公司偿还借款 1,560 万元及相应利息、违约金 577,200 元，并由陈紫兵、武汉盛世德璐广告制作有限公司承担连带赔偿责任	法院已作出管辖权异议的终审裁定，本案已于 2017 年 10 月 31 日开庭
3	广告合同纠纷	大象股份	付伟、王录刚、王路存、王路霞、王群刚	大象股份请求付伟、王录刚、王路存、王路霞、王群刚作为北京汪洋浩博广告有限公司的股东承担北京汪洋浩博广告有限公司对大象股份的广告发布费欠款 100 万元	二审法院作出驳回上诉裁定，维持原裁定，将本案移送至河北省隆尧县人民法院审理
4	广告合同纠纷	武汉合源	武汉金地普盈置业有限公司	武汉合源分别向武汉东湖新技术开发区人民法院提起诉讼，主张武汉合源依约履行了合同的义务，武汉金地普盈置业有限公司签订了平面广告牌验收通知单，但未按约付款，故请求法院分别判令武汉金地普盈置业有限公司支付《地铁广告发布合同》（合同编号：WHWHDT20160721-087）项	一审已判决，已收到执行款 10 万元

序号	案由	原告	被告	纠纷事由	案件最新进展
				下的合同欠款 484,400 元及违约金 145,320 元、支付《地铁车站平面广告广告牌租赁合同》（合同编号：WHWHDT20160422-067）合同项下的欠款 268,000 元及滞纳金 34,750 元	
5	案外执行人异议	大象广告股份有限公司	王淦坤	大象股份东莞办公用房被拍卖，大象股份申请案外人执行异议，请求保留租赁权	广东省高级人民法院于 2017 年 8 月 18 日作出驳回再审申请的裁定

②大象股份及其子公司作为被告的案件

序号	案由	原告	被告	纠纷事由	案件最新进展
1	经营权合同纠纷	杭州杭港地铁有限公司	大象广告股份有限公司	杭港地铁提前终止《杭州地铁 1 号线广告资源经营项目合同转让协议》，主张大象股份补足协议约定合计 2,172.5 万元的履约保证金、广告经营权费等；大象股份提出反诉，认为杭港地铁未按协议履行相关约定，协议并未生效，并要求退回履约保证金，多收的广告业务经营权费，以及赔偿提前终止上述协议而产生的相关损失，合计 3,142.87 万元	2017 年 11 月 24 日开庭
2	广告合同纠纷	武汉箴洲湾广告科技有限公司	武汉合源	广告合同纠纷/武汉箴洲湾广告科技有限公司请求武汉合源支付广告制作价款合计 623,751.38 元	已于 2017 年 8 月 21 日开庭审理，尚未判决

上述广告合同纠纷涉及金额相比大象股份 2016 年的营业收入占比较小，其中大象广告与杭州杭港地铁有限公司经营权合同纠纷金额较大，情况如下：

2012 年 8 月 13 日，杭铁集团与百灵时代传媒集团有限公司签订《杭州地铁 1 号线广告资源经营项目合同》，约定杭铁集团将杭州地铁 1 号线广告资源经营权授予百灵公司经营，经营期为 5 年，自 2012 年 10 月 1 日至 2017 年 9 月 30 日，合计经营权费 50,672 万元。2013 年 3 月 7 日，杭铁集团、百灵公司、杭州杭港地铁有限公司签署协议，约定杭铁集团将其在《杭州地铁 1 号线广告资源经营项目合同》项下的全部权利义务转让予杭港地铁，并将经营期起止日期调整为 2012 年 12 月 1 日至 2017 年 11 月 30 日。

2016年2月29日，杭港地铁、百灵公司及大象股份签署《〈杭州地铁1号线广告资源经营项目合同〉转让协议》，约定百灵公司将其全部权利义务转让予大象股份，广告资源经营期限至2017年11月30日，并约定该转让协议自大象股份需向杭港地铁缴纳4,488万元的现金履约保证金并由各方签字盖章后生效。

2016年10月19日，杭港地铁向大象股份发送《关于终止〈杭港地铁1号线广告资源经营项目合同〉的函》，声明自该函发出之日起，《杭港地铁1号线广告资源经营项目合同》即行终止。2016年10月26日，大象股份回函表示同意终止合同，并就合同终止相关事宜作出安排。

2017年1月3日，杭港地铁向杭州铁路运输法院提起诉讼，主张大象股份在《杭州地铁1号线广告资源经营项目合同转让协议》的履行过程中，未足额缴纳履约保证金、拖欠广告经营权费，故大象股份应向其支付广告经营权费欠款1,110万元、经营权费滞纳金660.41万元、履约保证金滞纳金102.42万元、内包车经营权费欠款34.13万元、经营权费招商差额1,175.54万元、其他损失200万元，前述金额合计3,282.5万元，扣除大象股份已缴纳的1,110万元履约保证金，大象股份应向杭港地铁实际支付2,172.5万元（滞纳金暂计算至2016年11月30日，最终计算至被告实际支付日止），并由大象股份承担案件全部诉讼费用。

大象股份认为《转让协议》签订前，为了杭州地铁1号线媒体资源经营项目顺利交接，最大程度地降低杭港地铁的损失，大象股份已尽最大可能作出了努力和让步。在杭港地铁发函终止《转让协议》后，大象股份亦提出了项目结算的相关意见（包括以履约保证金抵扣经营权费），并愿意重新参与广告经营权谈判，但未被杭港地铁采纳。2017年3月8日，大象股份对杭港地铁提起反诉，请求法院判决：①确认《〈杭州地铁1号线广告资源经营项目合同〉转让协议》未生效；②杭港地铁退回履约保证金1,110万元；③判令杭港地铁退回多收的广告业务经营权费1,651.75万元；④杭港地铁赔偿因其未开具发票给大象股份造成的损失1,896,488.2元；⑤杭港地铁赔偿因其单方擅自变更税目名称给大象股份造成的损失1,768,175.79元；⑥杭港地铁支付委托大象股份进行媒体制作的费用69,204元；⑦杭港地铁支付委托大象股份进行灯箱制作的费用77,326.3元；⑧杭港地铁承担本案的诉讼费用。

目前,大象股份已解除与杭港地铁关于杭州地铁一号线站内媒体广告经营权的相关合同,因此上述诉讼均未对标的公司的经营情况造成重大影响,也不会对本次交易的标的资产交割或者转移构成实质性法律障碍。本案已于 2017 年 11 月 24 日开庭审理,法院尚未作出判决,目前尚不确定作出判决的具体时间。

(2) 对本次交易和标的资产持续运营的影响

①广告经营权合同纠纷案

杭港地铁认为合同已生效,故其依据合同主张大象股份应支付的款项主要包括补缴经营权费 1,110 万元(杭港地铁主张履约保证金不可抵扣经营权费,而大象股份主张抵扣)、相关滞纳金以及因提前终止合同导致重新进行广告经营权招商产生的收入损失。而大象股份认为,履约保证金未缴足故《转让协议》未生效,相关滞纳金、履约保证金的支付依据不足;大象股份已累计向杭港地铁支付经营权费和保证金合计 11,047 万元,而大象股份参照《转让协议》应支付的 2016 年 3 月至 2016 年 11 月期间的经营权费共计 8,285.25 万元,故杭港地铁应退回履约保证金 1,110 万元及多付的经营权费 1,651.75 万元。因此,即使大象股份败诉,杭港地铁实际主张支付的 2,172.5 万元占大象股份截至 2017 年 6 月 30 日的净资产的比例为 1.63%,不会对标的公司的经营情况构成重大不利影响。

根据大象股份提供的相关诉讼案件资料及大象股份有关负责人员的说明,大象股份于 2016 年 11 月终止运营杭州地铁 1 号线广告资源经营项目后,大象股份及子公司杭州合源已妥善处理与该项目有关的广告发布合同事宜,未因此与广告客户发生纠纷,不存在因前述合同终止导致的广告客户之间的案件。

大象股份的实际控制人陈德宏和鲁虹已就上述诉讼事项作出如下承诺:如本次交易获得中国证券监督管理委员会核准并完成实施,且大象股份根据上述案件的终审判决应向对方当事人承担赔偿责任,本人将以自有财产承担与案件有关的全部经济赔偿责任,并在判决确定的履行期限前完成履行,确保大象股份不因此遭受损失。

②借款合同纠纷案

大象股份诉湖北盛世德璐传媒有限公司、陈紫兵、武汉盛世德璐广告制作有

限公司借款纠纷一案中，大象股份系因开展广告业务合作而向湖北盛世德璐传媒有限公司提供广告资源投标保证金，因对方未及时偿还，故依法起诉请求偿还欠款并申请财产保全，目前法院已经冻结了湖北盛世德路名下的房产、存款，陈紫兵名下的房产、存款等资产。该借款金额占大象股份 2017 年 6 月 30 日经审计净资产的比例为 1.17%。

③租赁权确权纠纷案

大象股份租赁的位于东莞市南城区莞太路 29 号恒顺大厦 8、9 楼的办公场所因业主方债权债务事项被东莞市第二人民法院予以查封，大象股份提起执行异议诉讼，但最终未获得法院支持。大象股份租赁的恒顺大厦 8、9 楼主要用于日常办公，上述判决后，大象股份仍有可能与新的房屋所有权人签订租赁合同继续租赁使用上述办公场所；如无法继续租赁，大象股份可另行租赁其他合适的商业办公场所。因此，大象股份执行异议之诉求未获法院支持的情形不会对其业务经营造成重大不利影响。

④其他

上表中的其他诉讼为大象股份及其子公司在经营过程中因广告制作、发布而发生的纠纷。根据大象股份的说明，在正常情况下，大象股份应收账款信用期一般为收入确认后 6 个月内，超过信用期 60 天设置为收款宽限期，超过 60 天为可容忍期，由标的公司向客户发催款函催款，超过 90 天由法律顾问协助发放律师函催款。超过 180 天，经销售人员与客户沟通后，客户仍没有明确的还款计划，大象股份将会通过法律诉讼途径追回相应的款项。该类诉讼系大象股份及其子公司日常经营活动而依法采取追偿措施，且诉讼金额占大象股份净资产的比例较小，不会对大象股份的业务经营造成重大不利影响。

综上，上述诉讼案件不会大象股份业务经营造成重大不利影响，也不会影响本次交易的推进和实施。

2、上述诉讼事项的会计处理及其合理性

上述诉讼事项的会计处理情况如下：

序号	原告	被告	案由	会计处理及合理性
1	杭州杭港地铁有限公司（反诉被告）	大象股份（反诉原告）	广告经营权合同纠纷	根据大象股份提供的相关诉讼资料及案件代理律师复函，预计大象股份产生或有负债的可能性较小。按企业会计准则规定，确认预计负债需同时满足的三个条件：（1）与或有事项相关的义务是企业承担的现时义务；（2）履行该义务很可能导致经济利益流出企业；（3）该义务的金额能够可靠计量。由于标的公司涉及诉讼的情况不具备上述确认预计负债的条件，因此标的公司未计提预计负债，但已在审计报告“其他重大事项”中披露
2	成都大象（反诉被告）	成都乐居网络技术有限公司（反诉原告）	广告合同纠纷	一审判决胜诉，二审未开庭。大象股份胜诉可能性较大，对方正常经营且未发现无支付能力等异常情况，该应收款项已按账龄组合计提坏账准备
3	大象股份	湖北盛世德璐传媒有限公司、陈紫兵、武汉盛世德璐广告制作有限公司	借款合同纠纷	根据大象股份提供的相关诉讼资料及案件代理律师复函，对方经营状态正常，且已采取诉前保全措施，具有偿还全部欠款的来源。该应收款项已按账龄组合计提坏账准备
4	武汉箴洲湾广告科技有限公司	武汉合源	广告合同纠纷	该案件为采购合同纠纷，对方请求支付制作费用 62 万元，公司已将可能需要支付的 49 万元确认应付款项及经营成本
5	大象股份	王录刚、王路存、王路霞、付伟、王群刚	侵权损害纠纷	本案不涉及现有账面资产和负债，同时非重大事项，未进行会计处理及在审计报告中披露
6	武汉合源	武汉金地普盈置业有限公司	广告合同纠纷	审判胜诉，未发现对方无支付能力等异常情况，该应收款项已按账龄组合计提坏账准备
7	大象股份	王淦坤	租赁权异议纠纷	根据案件最新结果，公司可能无法继续享有承租权，公司账务处理预先对尚未摊销完的租金费用扣除原业主赔偿后一次性计入当期损益

根据上市公司与陈德宏签订的《盈利补偿协议》关于盈利承诺及应收账款保证金的相关约定，若因上述诉讼出现或有负债或应收款项无法收回的情况，导致大象股份承诺期实现的净利润未达承诺数，则陈德宏将向上市公司承担补偿义务。上述约定有利于保护上市公司及全体股东利益，因此上述诉讼不会对本次交易构成重大不利影响。

3、是否存在其他诉讼、仲裁或争议及相关影响

（1）其他诉讼、仲裁或争议情况

根据大象股份提供的资料，并经独立财务顾问及国浩律师在全国法院被执行

人信息查询官方网站（<http://zhixing.court.gov.cn/search/>）、中国裁判文书网（<http://wenshu.court.gov.cn/>）查询，以及在大象股份及部分子公司注册地管辖法院走访查询，截至本报告书签署日，因未达到确定的披露标准而未披露以及自《重组报告书》公告日至今新发生而未决案件补充披露如下：

①大象股份及其子公司作为原告/申请人的案件

序号	原告/申请人	被告/被申请人	案由	诉讼请求	案件进展
1	大象股份	西安市地下铁道有限责任公司	广告经营权合同纠纷	因公益广告发布数量超过合同约定、部分墙贴广告位遮挡及滚动灯箱不达标等事项，大象股份向西安仲裁委员会提起仲裁申请，请求裁决对方支付赔偿金 16,886.04 万元及相关损失等事项	大象股份于 2017 年 10 月 20 日收到开庭通知，开庭日期为 2017 年 11 月 15 日
2	武汉合源	武汉天澍文化传播有限公司	广告合同纠纷	请求法院判令被告支付广告合同欠款 60,000 元、滞纳金 870,000 元、违约金 59,100 元	一审已开庭，尚未判决
3	大象股份（反诉被告）	湖北盛世德璐传媒有限公司（反诉原告）	合同纠纷	大象股份请求法院判令被告按第一年度武汉地铁 6 号线媒体资源费总额的 10% 给予原告补偿共计 3,746,400 元；请求被告返还剩余项目合作保证金 650,000 元。 湖北盛世德璐传媒有限公司请求法院判令大象股份继续履行《投标协议》；判令大象股份按武汉地铁 6 号线第一年度媒体资源费总额 10% 向反诉原告支付补偿款 3,746,400 元；判令陈德宏对第二项债务承担一般保证责任。	开庭日期为 2017 年 11 月 22 日。
4	安徽合源	合肥紫讯文化传媒有限公司	广告合同纠纷	请求法院判令被告支付广告发布费 30 万元及违约金 6 万元	二审已开庭，尚未判决
5	武汉合源	武汉金鸿科技产业有限公司	广告合同纠纷	请求法院判令被告支付广告合同欠款 89,520 元、违约金 67,140 元	一审已开庭，尚未判决
6	武汉合源	湖北惠韵商贸有限公司	广告合同纠纷	请求法院判令被告支付广告合同欠款 65,000 元及违约金 30,033 元	一审已开庭，尚未判决
7	武汉合源	武汉博胜天达广告传媒有限公司	广告合同纠纷	请求法院判令被告支付欠款 45,500 元、违约金 13,650 元、滞纳金 6442 元；请求武汉市江岸区人民法院支付欠款 148,500 元及违约金 10,755 元	2017 年 11 月 8 日开庭

8	成都大象	成都申荣文化传媒有限公司	广告合同纠纷	请求被告支付广告合同欠款及违约金合计 57,360 元	一审法院判决成都申荣文化传媒有限公司赔偿广告发布费 34,500 元, 违约金 10,350 元
9	合源网络	蔡圆	劳动合同纠纷	请求法院判决原告不予支付被告工资 10,390 元及提成 4,978 元	已开庭, 尚未判决
10	合源网络	蔡圆	不当得利纠纷	判令被告返还原告广告发布合同款项 36,000 元及相应利息。	未开庭
11	武汉合源	武汉金永康科技贸易有限公司	广告合同纠纷	请求法院判令被告支付广告费 55,000 元、违约金 33,000 元及滞纳金	未开庭
12	武汉合源	武汉同和皮肤病专科医院有限公司	广告合同纠纷	请求法院判令被告支付广告发布费 156,000 元、给予价值 157,160 元的酒类置换产品或等值现金、违约金 319,800 元及滞纳金	未开庭
13	武汉合源	武汉影客文化传播有限公司	广告合同纠纷	请求法院判令被告支付广告费 108,000 元、违约金 80,550 元及滞纳金	未开庭
14	武汉合源	武汉欧亚达商业控股集团有限公司	广告合同纠纷	请求法院解除原告与被告之间的《广告发布合同》, 并由被告支付合同欠款 23,229 元	未开庭

②大象股份及其子公司作为被告的案件

序号	原告/申请人	被告/被申请人	案由	诉讼请求	案件进展
1	王淦坤	大象股份	抵押物孳息纠纷	王淦坤向法院提起诉讼, 请求判令大象股份支付承租的位于东莞市南城区莞太路 29 号恒顺大厦 8、9 楼的办公场所的场地占用费 170 万元 (自 2014 年 3 月 5 日起按照 3 万元/月的标准计至 2016 年 7 月 15 日)	大象股份于 2017 年 9 月底收到起诉状副本, 并已向法院提出管辖权异议, 尚未收到开庭通知

(2) 诉讼、仲裁或争议的影响

①西安地铁二号线合同纠纷

根据大象股份与西安市地下铁道有限责任公司签订的《西安地铁二号线车站平面广告资源经营权使用合同》、仲裁申请材料及大象股份业务负责人出具的说明文件, 西安市地下铁道有限责任公司在履行合同的过程中, 存在公益广告发布数量超过合同约定、部分墙贴广告位遮挡及滚动灯箱不达标等事项的情形, 为此,

大象股份向西安仲裁委员会提起仲裁申请以维护自身合法权益。

根据大象股份提供相关的经营权费支付凭证、履约保证金支付凭证、履约保函及出具的书面说明，大象股份已按合同约定提供保证金/保函并按期足额缴纳应付的经营权费，不存在逾期未付的情形。根据独立财务顾问及国浩律师现场走访以及与西安市地下铁道有限责任公司有关工作人员的访谈情况，大象股份与西安市地下铁道有限责任公司签订的广告经营权合同仍在正常履行过程中，大象股份未发生可能导致西安市地下铁道有限责任公司有权单方解除或终止合同的违约情形，该项合同的继续履行不存在重大障碍。

若上述仲裁申请获得支持，或大象股份与西安市地下铁道有限责任公司达成和解，预计将会降低大象股份西安地铁 2 号线的运营权成本，对大象未来的业绩产生积极影响，届时大象股份将根据仲裁结果或和解协议约定内容按照会计准则相关规定进行相应的会计处理。若上述仲裁申请未获支持，大象股份仍将继续按照合同约定运营西安地铁 2 号线广告资源经营权，大象股份无需进行相关会计处理，也不会对大象股份业务经营产生重大不利影响。

根据谨慎性原则，评估机构在采用收益法对大象股份未来盈利情况及现金流进行预测时，并未考虑上述仲裁申请获得支持可能对大象股份未来业绩及现金流的可利影响，因此，上述仲裁申请结果不影响大象股份的评估值及本次交易作价。

综上，大象股份对西安市地下铁道有限责任公司提起仲裁事项不会影响大象股份继续履行西安地铁 2 号线的经营权合同，不会对大象股份的业务经营产生重大不利影响，也不会对标的资产的估值作价造成影响，因此，该项仲裁对本次交易不构成重大障碍。

②大象股份与湖北盛世德璐传媒有限公司（简称“盛世德璐”）合同纠纷

该案件与《重组报告书》中已披露的大象股份与盛世德璐、陈紫兵、武汉盛世德璐广告制作有限公司借款合同纠纷系基于同一业务合作事项而引发的关联案件。

大象股份与盛世德璐合同纠纷系因合作对方违反合同约定未予返还保证金及开展合作而导致，不会影响大象股份现有广告媒体资源的正常经营，且争议金

额占大象股份 2017 年 6 月 30 日经审计净资产比例较小，不会对本次重组产生重大不利影响。

③其他案件

上述其余案件中，主要为大象股份及其子公司作为原告向客户追索广告发布费的案件以及租金纠纷案件，上述案件的争议金额除利息、违约金及滞纳金外合计 2,988,799 元，占大象股份 2017 年 6 月 30 日经审计净资产的比例较小，不会对大象股份的持续运营和本次交易产生实质性不利影响。

4、中介机构意见

独立财务顾问和国浩律师认为，大象股份及其子公司目前的未决案件中：（1）杭州地铁 1 号线广告经营权纠纷未对公司的经营业绩造成实质不利影响，也未因此产生与杭州地铁 1 号线的经营有关的其他纠纷，讼争金额占大象股份净资产的比例较小；（2）大象股份与西安市地下铁道有限责任公司的仲裁案件不影响广告经营权合同的继续履行以及大象股份已实现的经营成果；（3）大象股份主张对其租赁的办公场所享有 20 年的租赁权的诉讼请求虽未获法院支持，但不会对大象股份正常经营产生实质影响；（4）大象股份与湖北盛世德璐的合同纠纷非因大象股份已取得的广告经营权引起，不会影响大象股份现有广告媒体资源的正常经营；（5）其他案件系公司开展日常经营活动而发生，大象股份及其子公司已依法采取追偿措施或其他应对措施，讼争金额占大象股份净资产的比例较小。因此，上述案件不会对大象股份的持续经营造成重大不利影响，不会影响本次交易的实施。

（八）关于标的公司经营合规性的情况说明

根据东莞市工商行政管理局、宁波市北仑区市场监督管理局、宁波市北仑区国家税务局、宁波市北仑地方税务局等部门出具的证明和说明文件，大象股份及其子公司报告期内遵守工商、税务等主管单位的法律法规，不存在因重大违法违规行为而受到行政处罚的情形。

（九）主营业务概述

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，构建了跨区域、跨媒体的户外广告媒体资源网络，并以此为基础为客户提供广告制作和广告发布等相关服务。

大象股份最近三年主营业务未发生重大变化，关于主营业务详细情况参见本章“二、标的公司业务情况”。

（十）主要财务数据

大华会计师对本次交易标的公司大象股份最近两年及一期的财务报表进行了审计并出具了标准无保留意见的审计报告，大象股份最近两年及一期经审计的合并报表主要财务数据如下：

1、资产负债表

单位：万元

资产	2017年6月30日	2016年12月31日	2015年12月31日
流动资产	111,606.90	70,178.51	40,072.98
非流动资产	60,402.77	51,064.14	41,405.49
流动负债	38,606.30	35,658.29	25,096.24
负债合计	38,606.30	35,658.29	25,096.24
所有者权益总计	133,403.36	85,584.36	56,382.22
负债和所有者权益	172,009.66	121,242.65	81,478.46

2、利润表

单位：万元

项目	2017年1-6月	2016年度	2015年度
营业总收入	27,787.74	59,870.14	40,266.02
营业成本	23,003.72	37,761.68	25,855.96
营业利润	1,278.83	14,716.09	9,268.77
利润总额	1,194.04	14,794.79	10,237.29
净利润	1,097.94	11,025.16	7,405.82
综合收益总额	1,097.94	11,025.16	7,405.82

2015年、2016年及2017年1-6月，大象股份扣除非经常性损益后归属于母公司的净利润分别为6,635.86万元、10,902.95万元和877.05万元。报告期内，标的公司非经常性损益构成情况如下：

单位：万元

项目	2017年1-6月	2016年	2015年
非流动资产处置损益	-22.92	-0.73	-40.22
计入当期损益的政府补助（与企业业务密切相关，按照国家统一标准定额或定量享受的政府补助除外）	30.93	83.27	978.19
计入当期损益的对非金融企业收取的资金占用费	346.71	83.81	110.28
除同公司正常经营业务相关的有效套期保值业务外，持有交易性金融资产、交易性金融负债产生的公允价值变动损益，以及处置交易性金融资产、交易性金融负债和可供出售金融资产取得的投资收益	-	0.44	0.96
除上述各项之外的其他营业外收入和支出	-61.87	-3.83	-9.67
小计	292.85	162.95	1039.54
所得税影响额	73.21	40.74	224.14
少数股东权益影响额（税后）	-	-	9.69
归属于公司普通股股东的非经常性损益	219.63	122.21	769.96

标的公司非经常性损益主要为政府补助及收取的资金占用费。2015年、2016年及2017年1-6月，大象股份归属于公司普通股股东的非经常性损益金额分别为769.96万元、122.21万元和219.63万元，非经常性损益对大象股份经营业绩不构成重大影响且不具备持续性。

3、现金流量表

单位：万元

项目	2017年1-6月	2016年度	2015年度
经营活动产生的现金流量净额	-14,712.34	-11,103.25	-2,577.17
投资活动产生的现金流量净额	-43.67	-1,330.76	29.31
筹资活动产生的现金流量净额	37,641.69	21,608.00	11,838.66

（十一）关于标的公司出资合法性及是否为控股权情况说明

1、本次交易对方合法拥有标的资产的完整权利

本次交易标的为大象股份96.21%股权。经核查，截至本报告书签署日，大象股份不存在出资不实、抽逃出资等违法情况，本次交易对方合法持有大象股份96.21%股权并享有其对应完整的股东权利和权益，所附设的第三方权利限制均已取得相关金融债权人同意及通知部分媒体资源供应商。

2、标的公司合法持有经营资产的情况

截至本报告书签署日，除标的公司承租的东莞市南城区莞太路 29 号恒顺大厦 8、9 楼因出租方债权转让合同纠纷存在权属瑕疵外，标的公司合法拥有保证正常生产经营所需的其他各项固定资产、无形资产的所有权或使用权，不存在影响本次交易的其他权利限制，亦不存在诉讼、仲裁或其它形式的纠纷。

3、关于交易标的是否为控股权的说明

本次交易标的为大象股份 96.21% 股权，交易完成后，上市公司将控股标的公司 96.21% 的股权。大象股份章程并未对股权转让进行特殊的限制性规定。

为保证股权交割顺利进行，标的公司将向全国中小企业股份转让系统申请股票终止挂牌事宜，后续根据本次交易安排将变更为有限责任公司。

综上，本次交易的标的资产交割或者转移不存在实质性法律障碍。

（十二）标的资产最近三年评估、交易、增资及改制情况

1、大象股份最近三年的评估情况

截至本报告书签署日，大象股份最近三年的评估情况如下：

根据同致信德（北京）资产评估有限公司出具的同致信德评报字（2015）第 056 号《大象广告有限公司股份制改制评估项目资产评估报告书》，以 2014 年 12 月 31 日为基准日，采用资产基础法对大象股份评估结果如下：

评估事由	评估基准日	评估方法	评估机构	评估值 (万元)
2015 年 6 月，整体变更为股份有限公司	2014 年 12 月 31 日	资产基础法	同致信德（北京）资产评估有限公司	194,839.26

本次交易与 2015 年 6 月整体变更时资产评估差异的主要原因如下：

（1）评估目的不同

大象有限整体变更为股份有限公司时的评估目的主要是判断大象有限实际资产价值是否发生减损，避免资产评估值低于整体变更后的注册资本，而本次交易的估值主要用于双方确定大象股份 100% 股权价值，用以衡量在持续经营的假

设下大象股份未来经济利益的现值。由于评估目的不同，两者采用的评估方法有所差异。

(2) 评估方法不同

大象有限整体变更为股份有限公司时所采用的的评估方法为资产基础法。资产基础法是指被评估企业评估基准日的资产负债表为基础，合理评估企业各项资产、负债价值，确定评估对象价值的评估方法。

本次交易采用资产基础法和收益法两种方法进行评估，最终结果取收益法。收益法是指将被评估企业的预期收益依一定折现率或资本化率折成现值以确定其价值的评估方法。收益反映了预期原则，即企业或资产的价值取决于其未来盈利能力。

(3) 评估时点不同

大象有限整体变更为股份有限公司时的评估基准日为 2014 年 12 月 31 日，本次交易的评估基准日为 2017 年 6 月 30 日，大象股份资产规模和盈利能力较改制时已有所增加，导致本次交易估值与整体变更时存在差异。

2、大象股份最近三年的股权转让情况

(1) 大象股份最近三年股权转让的基本情况

大象股份股票自 2015 年 10 月 16 日在股份系统挂牌公开转让之日起至 2017 年 7 月 10 日大象股份股票暂停转让之前，大象股份股票在股转系统挂牌期间，累计交易数量为 16,936,000 股，累计交易金额为 226,359,320 元，累计交易均价为 13.37 元/股。大象股份股票单日成交金额超过 100 万元的交易情况如下：

时间	成交量(股)	成交额(元)	成交均价(元/股)
2015-12-22	1,005,000	13,139,550.00	13.07
2016-01-18	67,000	1,217,020.00	18.16
2016-01-21	751,000	12,167,900.00	16.20
2016-01-22	750,000	12,150,000.00	16.20
2016-03-02	123,000	2,152,500.00	17.50
2016-03-03	151,000	2,642,500.00	17.50
2016-03-04	125,000	2,187,500.00	17.50
2016-03-07	101,000	1,767,500.00	17.50
2016-05-26	51,000	1,020,000.00	20.00
2016-06-06	272,000	4,647,500.00	17.09

2016-06-29	270,000	4,938,300.00	18.29
2016-12-28	3,002,000	7,684,000.00	2.56
2016-12-29	1,505,000	3,874,600.00	2.57
2017-01-10	101,000	2,012,000.00	19.92
2017-01-11	180,000	3,564,000.00	19.80
2017-01-12	62,000	1,213,960.00	19.58
2017-03-30	152,000	2,437,880.00	16.04
2017-05-23	200,000	3,400,000.00	17.00
2017-06-07	100,000	1,700,000.00	17.00
2017-06-09	93,000	1,581,000.00	17.00
2017-06-12	96,000	1,632,000.00	17.00
2017-06-15	390,000	6,630,000.00	17.00
2017-06-16	109,000	1,853,000.00	17.00
2017-06-19	190,000	3,230,000.00	17.00
2017-06-20	504,000	8,568,000.00	17.00
2017-07-05	1,802,000	32,437,760.00	18.00
2017-07-06	3,012,000	52,292,000.00	17.36
2017-07-07	1,304,000	23,470,000.00	18.00

最近三年，除大象股份股票在股转系统挂牌期间协议转让之外，大象股份不存在其他股权转让的情况。

(2) 股权转让作价依据

大象股份股票在股权转系统挂牌期间的转让方式为协议转让，转让价格系转让双方自行协商确定。

(3) 关于 2016 年 12 月 28 日、29 日成交均价异常波动的说明

①2016 年 12 月 28 日、29 日交易情况

根据股转公司公布的公开交易信息以及刘柏权提供的交易记录，2016 年 12 月 28 日和 29 日的交易情况如下：

交易时间	卖方	买方	交易股数	交易均价
2016 年 12 月 28 日	光大资本投资有限公司	刘柏权	300 万股	2.55 元/股
2016 年 12 月 29 日	光大资本投资有限公司	刘柏权	150 万股	2.56 元/股

②该次交易背景

光大资本投资有限公司于 2011 年 8 月出资 4,000 万元认缴大象有限 5,934,718 元的注册资本，并在与大象有限、陈德宏签署的《投资协议》中约定了现金补偿及股份回购等特殊条款。因大象有限 2011 年度扣除非经常损益的净利润未达预期，触发了《投资协议》中约定的回购条款，光大资本于 2012 年 10

月 19 日要求陈德宏回购光大资本持有的全部股权，分四期支付回购价款（包括本金 4,000 万元和利息）。自 2012 年 11 月至 2016 年 6 月 24 日，陈德宏及其关联方向光大资本支付了共计 2,850 万元人民币。

2016 年 12 月 29 日，光大资本与陈德宏、公司签署了《协议书》，约定：截至 2016 年 12 月 26 日，陈德宏尚余 1,150 万元本金未支付，应付利息为 1,534.05 万元（按 12% 的年化利率计算）。陈德宏应偿还剩余的 1,150 万元本金，应付利息 1,534.05 万元则折算成公司的股份由光大资本继续持有，折股股数为 185.0947 万股。当时，光大资本持有大象股份 635.5360 万股，按上述利息折股后应转让 450.4413 万股。

根据陈德宏及刘柏权出具的说明，因个人资金需求，陈德宏于 2015 年向刘柏权拆借资金 3,100 万元。2016 年 12 月，为了偿还刘柏权上述借款，经双方协商，刘柏权同意以 1,150 万元受让光大资本所持 450 万股，并免除陈德宏 3,100 万借款的还款义务，同时向陈德宏支付 1,499.09 万元。因此，2016 年 12 月 28 日和 29 日，光大资本和刘柏权通过股转系统协议转让方式完成了上述交易。

③该次股权转让对标的公司股权权属的影响

A、光大资本持股权属情况

2016 年 12 月 29 日，光大资本与陈德宏、公司签署了《协议书》，各方同意，在陈德宏偿还本金（1,150 万元）及实施利息折股方案后，陈德宏对光大资本持有的股份的回购义务已履行完毕，各方签署的《投资协议》、《回购协议》及其他的备忘录、确认书、协调函等所有文件中的权利义务均终止，各方均不存在违约责任。2017 年 3 月 31 日，陈德宏及光大资本签署《债权债务确认协议》，各方同意并确认，各方之间不存在任何尚未了结的债权债务。

光大资本与刘柏权股权转让完成后，光大资本已收回 1,150 万元本金，本金偿还及利息折股方案已执行完毕，光大资本继续持有 185.13 万股不存在权属争议，其参与本次交易不构成实质障碍。

B、刘柏权持股权属情况

刘柏权已出具声明：陈德宏于 2015 年向本人借款 3,100 万元，经与陈德宏协商一致，由本人于 2016 年 12 月 28 日和 29 日以 1,150 万元受让光大资本所持大象股份 450 万股，同时，免除陈德宏 3,100 万元借款的还款义务，同时向陈德宏支付 1,499.09 万元。截至 2016 年 12 月 31 日，上述交易已履行完毕，本人确认，本人与陈德宏之间不存在任何未了结的债权债务。

刘柏权于 2017 年 8 月 14 日出具声明函，确认：本人及其关联方、本人及关联方控制的下属企业与大象股份、大象股份董监高、大象股份控股股东陈德宏及其关联方之间不存在任何关联关系。截至声明函出具日，本人合法持有大象股份 689.70 万股股票（其中 450 万股系通过股转系统采取协议转让方式受让光大资本持有的大象股份股票），所持大象股份的股权不存在质押、冻结或任何争议，不存在任何股权代持或其他利益安排。

陈德宏于 2017 年 8 月 14 日出具声明函，确认：本人及其关联方、本人及关联方控制的下属企业与刘柏权及其关联方、刘柏权及关联方控制的下属企业之间不存在任何关联关系，也不存在任何股权代持或其他利益安排。

综上，刘柏权合法持有大象股份 689.70 万股股票不存在权属争议，其参与本次交易不构成实质障碍。

（4）关于 2017 年 7 月大额成交情况的说明

大象股份停牌前三天股票单日成交金额超过 100 万元的交易情况如下表所示：

交易时间	卖方	买方	交易股数 (万股)	交易均价 (元/股)	成交金额 (万元)
2017年7月5日	北信瑞丰资产-工商银行-北信瑞丰资产盛世新视野 1 号专项资产管理计划	深圳市盛世景投资有限公司-深圳前海盛世轩金投资企业（有限合伙）	180	18	3,240
2017年7月6日	北京中融鼎新投资管理有限公司-中融鼎新-鼎融盛源 8 号契约型基金	华中（天津）企业管理中心（有限合伙）	100	18	1,800
2017年7月6日	陈丽	华中（天津）企业管理中心（有	100	17	1,700

		限合伙)			
2017年7月6日	史哲茸	华中(天津)企业管理中心(有限合伙)	50	18	900
2017年7月6日	北京知新资本投资管理有限公司-知新1号证券私募投资基金	华中(天津)企业管理中心(有限合伙)	29.7	16	475.2
2017年7月6日	东联顺佳工程有限公司	华中(天津)企业管理中心(有限合伙)	20	16.5	330
2017年7月7日	北京中融鼎新投资管理有限公司-中融鼎新-鼎融盛源8号契约型基金	华中(天津)企业管理中心(有限合伙)	130	18	2,340

其中北信瑞丰资产-工商银行-北信瑞丰资产盛世新视野1号专项资产管理计划向深圳市盛世景投资有限公司-深圳前海盛世轩金投资企业(有限合伙)转让系前者资管计划到期在关联主体间调整所致,其他均为自由协商达成交易。该等买卖方已出具声明,交易系协商一致进行的交易,停牌前不知悉本次重组信息,不存在利用内幕信息进行交易的情形,并愿意承担声明不实责任。

3、大象股份最近三年增资情况

(1) 大象股份最近三年增资的基本情况

截至本报告书签署日,大象股份最近三年的增资情况如下:

发行启动时间	发行数量(股)	发行价格(元/股)	认购对象
2015年7月	10,000,000	13.00	刘柏权、北京天星资本投资管理股份有限公司等9名投资者
2015年12月	4,100,000	17.00	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、九泰基金-招商证券-九泰基金-港湾新三板1号资产管理计划等5名投资者
2016年3月	7,100,000	17.00	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、北信瑞丰资产-工商银行-北信瑞丰资产盛世新视野1号专项资产管理计划等6名投资者
2016年12月	28,800,000	17.00	芜湖华融渝稳投资中心(有限合伙)、华融天泽投资有限公司、烟台汉富满达投资中心(有限合伙)等9名投资者

关于大象股份最近三年的增资情况详见本章之“一、交易标的基本情况（二）历史沿革”。

（2）股份发行定价依据及与本次交易价格之间的差异及原因

2015年7月，大象股份向9名投资者定向发行了1,000万股大象股份股票，每股13元，公司整体估值为11.7亿元。该次发行价格主要考虑了大象股份所处行业、公司成长性、每股净资产等多种因素，并于投资者协商后最终确定，两次交易的价格差异主要是由于所处市场状况及大象股份经营状况、盈利能力以及交易目的和交易条件不同所致。

2015年12月，大象股份向5名投资者定向发行了410万股大象股份股票，每股17元，公司整体估值为22.1亿元。该次发行价格主要考虑了大象股份所处行业、公司成长性、每股净资产等多种因素，采用询价方式确定最终发行价格，两次交易的价格差异主要是由于所处市场状况及大象股份经营状况、盈利能力以及交易目的和交易条件不同所致。

2016年3月，大象股份向6名投资者定向发行了710万股大象股份股票，每股17元，公司整体估值为22.1亿元。该次发行价格主要考虑了大象股份所处行业、公司成长性、每股净资产等多种因素，并于投资者协商后最终确定，两次交易的价格差异主要是由于所处市场状况及大象股份经营状况、盈利能力以及交易目的和交易条件不同所致。

2016年12月，大象股份向9名投资者定向发行2,880万股大象股份股票，定价每股17元，公司整体估值为22.1亿元。该次发行价格主要考虑了大象股份所处行业、公司成长性、每股净资产等多种因素，并于投资者协商后最终确定，两次交易的价格差异主要是由于所处市场状况及大象股份经营状况、盈利能力以及交易目的和交易条件不同所致。

（3）大象股份2015年7月和2015年12月两次增资价格差异的原因以及合理性

①大象股份上述两次增资的基本情况

2015年7月15日，大象股份召开2015年第一次临时股东大会表决通过了

《关于股份公司增加注册资本至 9,000 万元的议案》等相关事项。广东时奥投资有限公司、刘柏权等 9 位投资者合计以货币资金 13,000 万元认购新增股份 1,000 万股，本次增资价格为 13 元/股，定价依据为参照大象股份 2015、2016 年两年合计预计净利润 1.8 亿元，由大象股份与相关投资者协商确定。

2015 年 7 月 28 日，大象股份向全国中小企业股份转让系统有限责任公司提交关于股份公司申请股票在全国中小企业股份转让系统挂牌申请，于 2015 年 9 月 16 日取得股转公司同意挂牌函，并于 2015 年 10 月 16 日正式挂牌。

2015 年 12 月 8 日，大象股份召开 2015 年第二次临时股东大会，审议通过了《关于大象广告股份有限公司 2015 年股票发行方案的议案》，拟发行 2,500 万股，该次股票发行价格以询价的方式确定，为不低于人民币 15 元/股（含），不高于 25 元/股（含）。经过多轮询价后，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等 5 位投资者最终认购 410 万股，每股发行价格为人民币 17 元/股，融资总额 6,970 万元。2016 年 2 月，大象股份取得股转公司《关于大象广告股份有限公司股票发行股份登记的函》（股转系统函[2016]1770 号）。

②上述两次增资差异的原因及合理性

大象股份 2015 年两次增资价格差异较大，主要系以下原因：

(i) 增资时间不同，尽管两次增资时间间隔较近，但 2015 年 7 月的增资发生在大象股份申请在股转系统挂牌之前，2015 年 12 月份启动的定向发行在成功挂牌之后，为投资者提供了更好的退出通道，因此获得了更多投资者认可。

(ii) 估值预期不同，2015 年 8 月 15 日，大象股份取得并开始运营武汉地铁 2 号线 30 列列车车厢内展板资源，进一步增强了大象股份业务规模和市场影响力，在申请股转系统挂牌和定增推介过程中，投资者看好大象股份的发展前景，给予了较高的估值预期。

(iii) 定价方式不同，2015 年 7 月增资价格是大象股份与相关投资者参照 2015 年、2016 年预计净利润协商作价的结果，2015 年 12 月份启动的定向发行采用询价方式确定最终的交易价格，发行定价方式不同也导致最终增发价格出现

较大差异。

大象股份 2015 年两次增资时的增资价格和整体估值之间存在一定的差异，主要系增资时间不同、估值预期不同和定价方式不同所致，挂牌后采用询价方式确定发行价格，能够更加公允地反映出标的公司的投资价值。考虑到上述因素，大象股份上述两次增资价格存在差异具有合理性。

③中介机构意见

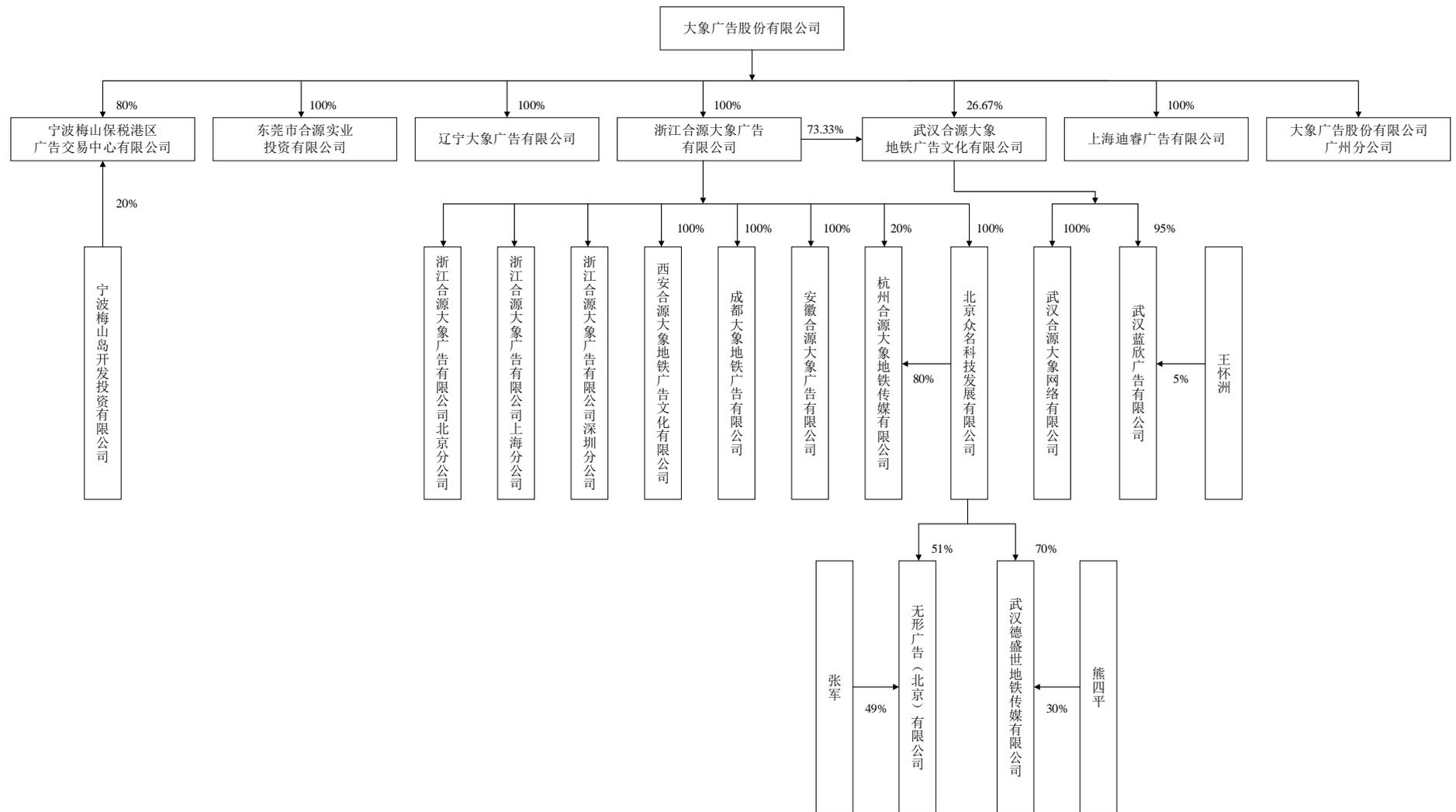
经核查，独立财务顾问认为，大象股份 2015 年两次增资价格的差异，主要系增资时间不同、估值预期不同和定价方式不同所致，具有合理性。

4、大象股份最近三年的改制情况

关于大象股份最近三年的改制情况详见本章之“一、交易标的基本情况（二）历史沿革”。

（十三）子公司及分公司情况

截至本报告书签署日，大象股份共有 15 家控股子公司、1 家分公司，其中子公司浙江合源拥有 3 家分公司，具体情况如下图所示：



其中，标的公司最近一期经审计的资产总额、营业收入、净资产额或净利润占比 20%以上且有重大影响的子公司情况如下：

1、浙江合源

(1) 基本情况

名称：浙江合源大象广告有限公司

类型：一人有限责任公司（私营法人独资）

住所：北仑梅山盐场 1 号办公楼三号 139 室

法定代表人：陈德宏

注册资本：5,000 万元

统一社会信用代码：9133020669509564XL

成立日期：2009 年 11 月 20 日

经营范围：广告的设计、制作、发布、代理，影视策划，形象策划，电子显示系统集成工程、广告灯箱制作安装工程、环保工程、节能工程、市政工程的设计、施工；广告照明器材制作、安装、批发、零售。

(2) 历史沿革

①2009 年 11 月浙江合源设立

浙江合源设立于 2009 年 11 月 20 日，注册资本 10,000,000 元，陈德宏、鲁虹分别以货币形式出资 6,000,000 元、4,000,000 元。

2009 年 11 月 20 日，浙江正大会计师事务所出具“浙正大甬验字（2009）第 2312 号”验资报告，确认收到陈德宏、鲁虹分别出资 6,000,000 元、4,000,000 元，累计实收资本为 10,000,000 元。

2009 年 11 月 20 日，经宁波市北仑区市场监督管理局核准，浙江合源完成工商注册登记，并取得了注册号为 330206000073511 的企业法人营业执照。浙江合源设立时的股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（元）	出资比例
1	陈德宏	6,000,000.00	60.00%
2	鲁虹	4,000,000.00	40.00%
合计		10,000,000.00	100.00%

②2010年11月浙江合源第一次股权转让

2010年10月12日，浙江合源召开股东会，同意原股东陈德宏将所持6,000,000元注册资本以6,000,000元的价格转让给大象有限；原股东鲁虹将所持4,000,000元注册资本以4,000,000元的价格转让给大象有限。同时，陈德宏、鲁虹与大象有限签署《股权转让协议》，约定本次股权转让事宜。

2010年11月8日，浙江合源完成上述工商变更登记。

本次股权转让后，浙江合源的股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（元）	出资比例
1	大象有限	10,000,000.00	100.00%
合计		10,000,000.00	100.00%

③2014年6月浙江合源第一次增资

2014年6月26日，浙江合源召开股东会，同意增加注册资本至50,000,000元，大象有限以货币形式认缴出资40,000,000元。

2014年6月27日，浙江合源完成工商变更登记，并领取了新的企业法人营业执照。此次变更完成后，浙江合源股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（元）	出资比例
1	大象有限	50,000,000.00	100.00%
合计		50,000,000.00	100.00%

(3) 最近两年及一期主要财务数据

单位：万元

项目	2017年6月30日	2016年12月31日	2015年12月31日
总资产	82,833.49	78,092.47	53,741.81
总负债	64,514.75	60,343.25	40,201.64
所有者权益	18,318.73	17,749.22	13,540.17
项目	2017年1-6月	2016年	2015年日
营业总收入	16,711.21	40,474.76	31,350.17
利润总额	759.74	5,607.22	4,148.65
净利润	569.51	4,209.05	2,936.15
扣除非经常	569.51	4,213.11	2,373.63

性损益后的 净利润			
--------------	--	--	--

（十四）关于交易标的涉及的相关报批事项的说明

本次交易标的不涉及需要立项、环保、行业准入、用地规划、建设施工等相关报批事项。

（十五）关于交易标的涉及许可使用资产的情况说明

本次交易标的不涉及许可他人使用资产的情形。

二、标的公司业务情况

（一）主营业务简介

大象股份作为国内前列的户外广告媒体资源运营公司，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，构建了跨区域、跨媒体的户外广告媒体资源网络，并以此为基础为客户提供广告制作和广告发布等相关服务。

大象股份所处行业为户外广告行业，属于广告行业的细分行业。关于标的公司所处行业的主管部门、监管体制、主要法律法规及政策等详见本报告书“第九章 管理层讨论与分析 二、交易标的行业及竞争情况分析（一）所处行业概况”。

（二）主要服务介绍

经过多年的发展，标的公司通过整合和优化旗下不同类型的媒体资源平台，已构建了以地铁媒体运营为核心，涵盖机场媒体、公交媒体等多种媒体类型的跨区域广告媒体资源运营网络，其中地铁媒体资源包括武汉地铁 2 号线及 35 列列车车厢内展板，西安地铁 1、2、3 号线，成都地铁 1、3、4 号线和沈阳地铁 1、2 号线等；公交媒体资源包括东莞市市区公共汽车站亭站牌、武汉公交站亭灯箱及公交车车身等；机场媒体资源为合肥新桥国际机场广告位经营权；城市核心商业区户外媒体资源为西安钟楼地下通道广告经营权等。

依托强大的户外广告媒体资源，标的公司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，不但赢得了市场的广泛认可，而且与主要品牌客户形成了良好稳定的业务合作关系。近年来，标的公司服务的主要品牌与客户包括万科地产、金地地产、保利地产、雪花啤酒、青岛啤酒、珠江啤酒、金威啤酒、红牛饮料、康师傅、统一、王老吉、可口可乐、百事可乐、箭牌、中国移动、中国电信、蒙牛、伊利、惠普、本田、丰田、苏宁电器、国美电器、格力空调、TCL、茅台、五粮液、国窖、麦当劳、肯德基等全国知名品牌。

标的公司拥有的各类户外广告媒体经营权是其为客户提供广告制作和广告发布服务的核心资源。截至本报告书签署日，标的公司拥有的主要媒体资源类型及其用途如下：

1、地铁媒体广告

在地铁范围内设置的各种广告统称地铁媒体广告。地铁线路拥有庞大而多元化的客运人流，而列车车厢亦提供了无干扰的环境，因此地铁广告天然具备客流集中、受注目程度高等特点，地铁媒体广告能帮助客户达到提高产品或服务认知度的目标。地铁媒体广告投放群体以金融、珠宝、化妆品、计算机、快消品等行业客户为主。地铁媒体广告的表现形式包括但不限于十二封灯箱、特殊位灯箱、柱体海报、车厢内海报、墙贴、梯贴、隧道区间内LED等。标的公司经营的地铁车站媒体广告例图如下：

(1) 地铁车站媒体

①十二封灯箱



②特殊位灯箱—立式特型灯箱



③柱体海报



④墙贴



⑤梯贴



⑥LED大屏



(2) 地铁车厢媒体

①车厢内海报



2、机场媒体广告

机场广告牌一般设置在机场周围和机场内部，具有广告空间较大、乘客等候时间较长等特点，其广告目标受众一般具有较强的购买力。机场媒体广告投放群体以地产、汽车、金融、通讯等行业客户为主，多为全国投放的大型广告主，辅以区域性、地方性大中型企业。机场媒体广告的表现形式主要有通道灯箱、悬挂海报等。公司经营的机场媒体广告例图如下：

(1) 通道灯箱



(2) 悬挂海报



3、公交媒体广告

公交媒体广告包括候车亭及公交车身广告。客户可单独或网络式购买多个候车亭广告位以达到较高覆盖率，以较低的成本实现最大限度在中心地段发布广告信息的目的，公交车身媒体则以其独有的可移动性，贯穿城市各个区域，实现高到达率，带来广阔的广告覆盖范围，令广告受众群体可以全天候、高频次、近距离地接受车身广告信息。通过公交媒体发布的广告以大众消费品为主。公交媒体广告的表现形式包括候车亭灯箱及公交车身两侧横幅挂板及全身彩绘等。标的公司经营的公交媒体广告例图如下：

(1) 公交候车亭



(2) 公交车身



4、其他广告媒体资源

(1) 城市核心商圈户外媒体资源

公司拥有西安钟楼媒体资源，钟楼是西安标志性建筑，钟楼广场是西安最繁华的商业、文化中心，是市内东、西、南、北四条主要商业街的交汇处，是车流、客流均为最集中密集的地段。钟楼地下环形通道是西安市政府出资近亿元打造的国内目前最先进、最宽敞明亮的人行通道，钟楼环形通道灯箱是钟楼周边唯一的广告媒体。标的公司经营西安钟楼媒体资源例图如下：

①盘道灯箱



②盘道梯眉灯箱



(2) T牌广告

T牌广告牌置于特设的支撑柱上，形态为立柱式T型，广告装置设立于高速公路、主要交通干道等地方，面向密集的车流和人流。报告期内，标的公司T牌媒体资源分为双面立柱广告牌、三面立柱广告牌两大类。为了聚焦和优化核心媒体资源，2016年1月1日，标的公司将资源较为分散的T牌广告转授权给东莞大疆广告有限公司独家经营。标的公司经营的T牌广告媒体资源例图如下：

①双面立柱广告牌



②三面立柱广告牌



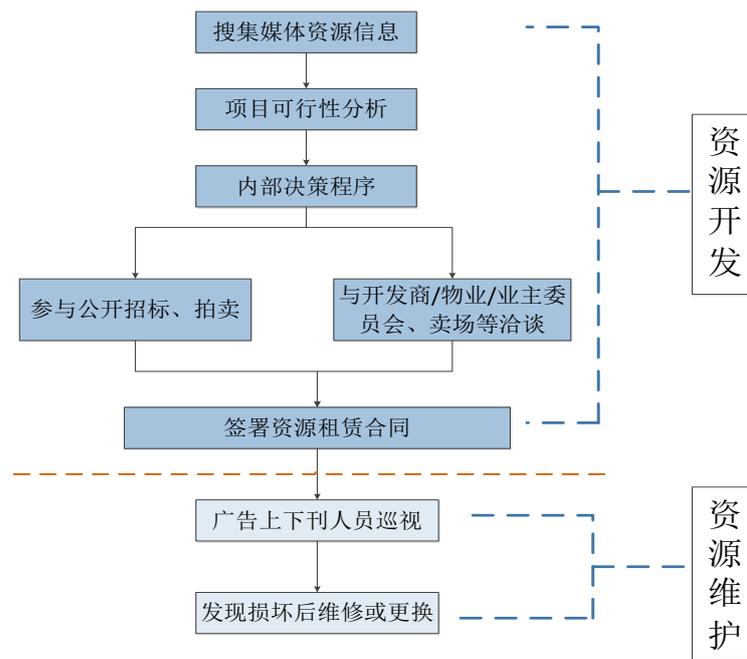
(三) 主要服务流程图

1、媒体资源的开发与维护

(1) 媒体资源获取方式及其开发与维护流程

标的公司媒体资源主要通过公开竞买和协议取得的方式获得，少量通过自我开发及广告代理等方式获得。获得媒介资源后，标的公司广告上下刊人员会定期对其进行巡视并维护。

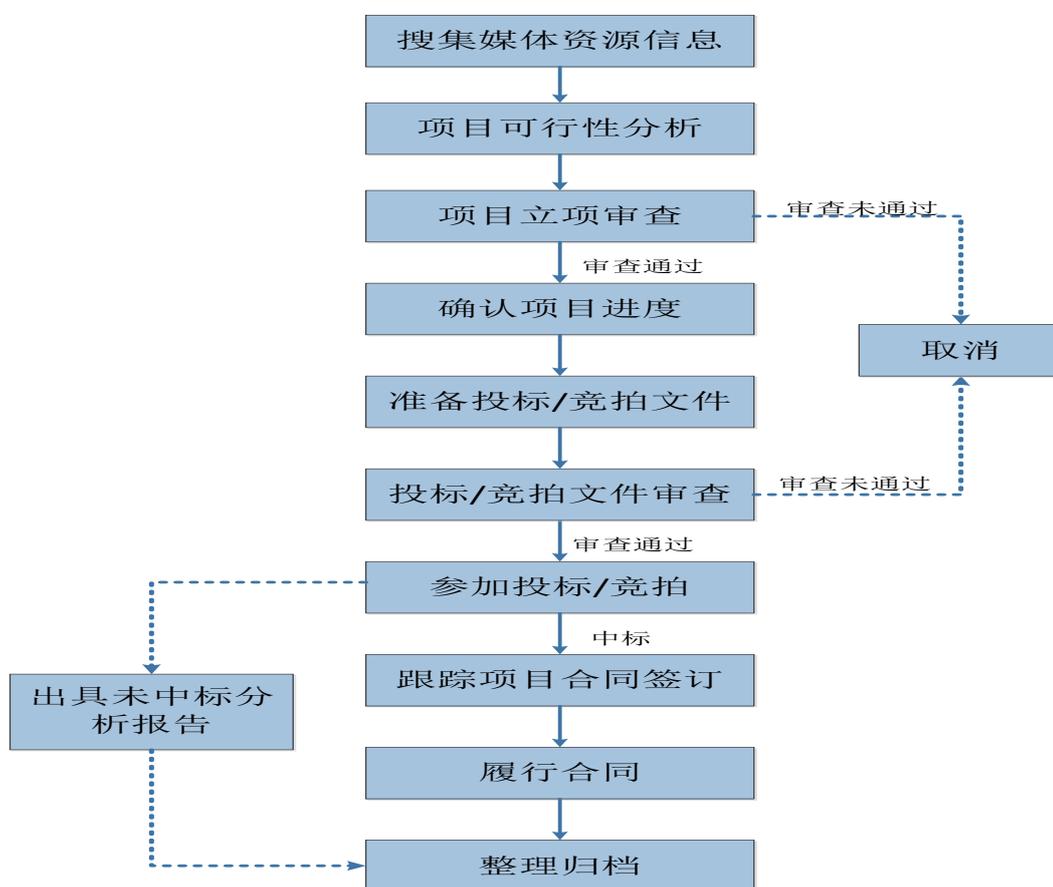
标的公司的媒体资源开发与维护流程图如下：



(2) 投标管理流程

为规范媒体资源开发活动，提高投标、竞买决策的科学性、有效性，标的公司设立了投标委员会专门负责媒体资源的开发活动，其主要职责为投标前项目的可行性分析、审核投标文件书、参加招标单位组织的开标工作、审核、审定投标项目合同等。投标委员会下设办公室作为日常办事机构，具体承办标的公司对外投标相关事宜，其主要职责包括：①组织召开投标委员会会议；②调研与招标项目相关的法规、政策以及市场情况，编制可行性分析报告；③编制投标文件；④送审和传递投标文件；⑤初审投标项目合同；⑥整理、归档和保管相关投标资料。

标的公司投标管理流程图如下所示：



2、广告发布流程

标的公司广告发布流程主要分为以下五个阶段：

(1) 广告发布业务确立阶段

本阶段工作主要是开发新客户和维护现有老客户。标的公司通过营销推广确定客户广告发布需求后，与客户签订发布合同，并根据合同约定进入实际业务执行阶段。

(2) 广告发布画面制作阶段

标的公司对广告发布内容的内审通过后，开始根据客户要求制作即将发布的广告画面。首先需向客户提交画面小样并经客户确认，最终完成画面的喷绘制作。由于地铁、机场对广告画面制作要求较高，其制作工作由标的公司的制作部门独立完成，而公交车身及公交站亭等其他媒体的广告制作工作由与标的公司合作的制作公司完成。如果客户自行设计、制作广告画面的，则将制作完成的广告画面直接交付标的公司后根据发布时间安排直接进入上画阶段。

(3) 广告画面上刊与验收阶段

本阶段的工作是完成上刊与验收工作，喷绘工作完成后，进行上刊。由于地铁、机场对上刊要求较高，其上刊工作由标的公司的安装部门独立完成；公交车身及公交站亭等其他地区的上刊工作由与标的公司合作的安装公司完成，标的公司会全程监督整个安装制作过程。上刊完成后即标志着广告已经正式发布。上刊后，标的公司根据不同客户的不同需求，请客户现场确认，或者由客户在验收单上签字盖章验收。如果客户以上刊照片为验收条件，则标的公司在上刊完成后会及时拍照，照片随同验收单一并寄给客户，客户验收后会在验收单上签字盖章然后寄回给标的公司。

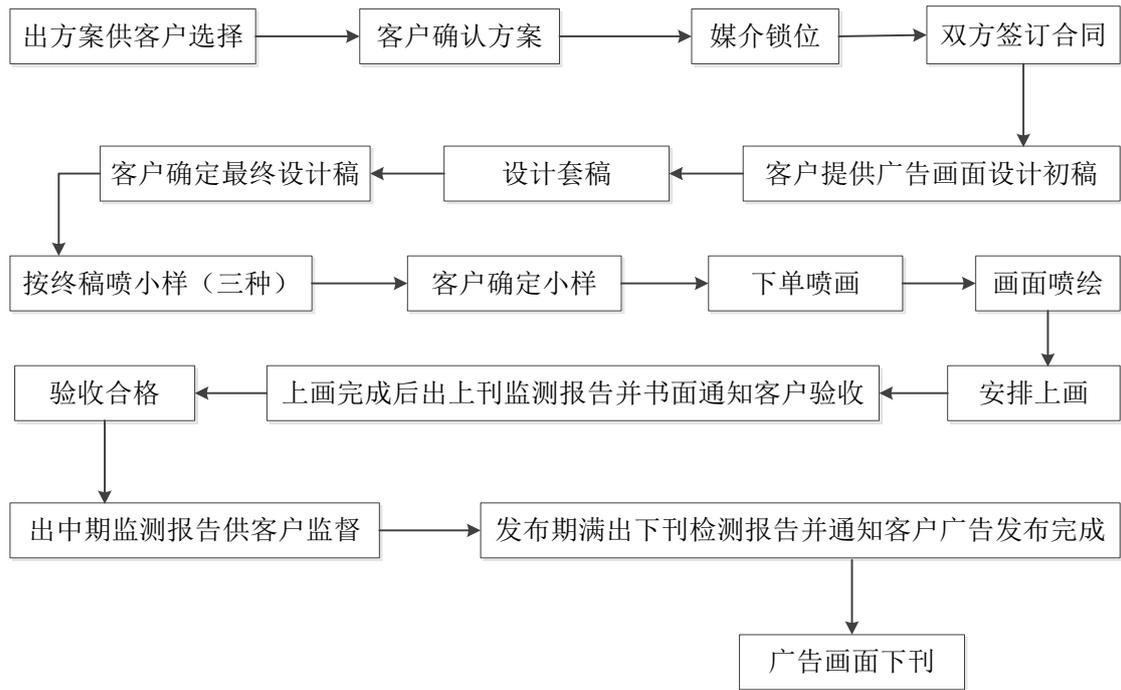
(4) 广告发布监测与维护阶段

广告发布期间，标的公司媒介部门定期出具监测报告和维护情况报告总结，同时应不同客户的要求定期提供监测照片。

(5) 客户确认阶段

客户将根据标的公司提供的监测报告与维护报告确认整个发布期的工作。

广告发布整体流程图如下：



（四）主要经营模式

标的公司作为户外广告资源运营方，主要通过取得户外广告媒体资源的运营权，再将广告资源出租给广告客户，通过为客户提供广告媒体资源服务获取收益。公司的商业模式如下图所示：



具体情况如下：

1、采购模式

标的公司的采购活动包括获取户外广告媒体资源、购买广告画面制作专用设备及所需消耗性原材料，其中设备及原材料采购规模占标的公司采购总额比重较低，单笔采购金额较小，且原材料一般为相纸、灯箱片、反光膜等物料，市场供应充足，标的公司在产生相关采购需求时以市场价格购买即可。

户外广告媒体资源是标的公司的核心经营要素，为获取户外媒体资源经营权

而支出的经营权费是标的公司最主要的采购成本。

(1) 不同户外媒体资源获取方式比较

户外媒体资源的拥有量是户外广告公司持续经营的基础，户外广告公司媒体资源的取得一般包括自我开发、协议取得、公开投标或竞买、合资或合作经营、代理经营及兼并收购六种方式，不同的媒体资源获取方式的比较如下：

资源获取方式	获取途径	特点	适用情况
自我开发	由广告公司根据各地相关的户外广告设置的相关规定，自身寻找合适的位置，到相应的主管部门办理相关设置报批手续	成本较低，规模有限，零星临时设置，易被取缔	零星、临时资源
协议取得	由广告公司和主管部门协商，议价取得	资源获取成本较低，期限较长，规模较大，利润空间较大	行业媒体资源
公开投标或竞买	由广告公司参加公开投标、竞买活动以竞价购买方式取得	资源获取成本较高，期限较长，规模较大，风险较高，需要通过垄断经营获取定价权以转移较高的资源获取成本	公共媒体资源公开招标或拍卖
合资或合作经营	由广告公司与第三方设立合资企业或签署合作经营合同以获取经营对方持有的媒体资源的经营权	资源获取程序相对便捷，可以利用第三方优势条件，取得成本较高	具备媒体资源优势且有合资/合作意向的第三方
代理经营	由广告公司向其他拥有媒体资源的公司购买取得	根据广告主订单购买，取得成本高，期限较短，规模比较分散，利润空间较小	有订单而无相应媒体资源的广告公司
兼并收购	由广告公司通过资本实力，购买兼并其他媒体公司的股权而获得	取得成本合适，一般可取得行业的平均利润，但对公司资本实力和对被购并公司的媒体资源的规模及质量要求较高	发展到一定规模和具备并购能力的广告公司

标的公司经营户外媒体资源以地铁媒体为核心，以机场媒体、公交媒体及其他媒体形式为延伸。而地铁、机场、公交等户外媒体资源多为公共媒体资源，相关政府部门或运营方主要通过招拍挂形式转让该等媒体资源经营权。

目前，相关政府部门或运营方转让公共媒体资源经营权以公开招标和拍卖形式为主，故标的公司主要通过公开招标和竞价方式获取户外媒体资源，仅少量媒体资源通过代理经营及协议方式取得。

(2) 标的公司现有媒体资源的获取方式

报告期内，标的公司及其子公司拥有的主要广告媒体资源及获取方式如下：

媒体类型	媒体资源	经营期限	运营起始时间	经营权费（万元）	取得方式
地铁	武汉地铁2号线	10年	2013.05.11	148,000.00	公开拍卖
	武汉地铁2号线30列列车车厢内展板	4年	2013.08.15	4,600.00	公开拍卖
	武汉地铁2号线5列列车车厢内展板	2年	2015.08.15	383.33	公开拍卖
	西安地铁3号线	5年	2017.01.01	23,000.00	公开拍卖
	西安地铁2号线	10年	2011.10.01	73,500.00	公开拍卖
	西安地铁1号线	3年	2017.04.15	6,897.00	公开拍卖
	成都地铁4号线	10年	2016.11.18	40,069.62	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1号线	10年	2016.11.18	130,688.22	公开拍卖
	沈阳地铁1、2号线	10年	2017.06.01	76,257.00	协议取得
杭州地铁1号线	1.67年	2016.02.01	19,516.67	协议取得	
机场	合肥机场第一标段（室内区域广告经营权）	8年	2013.10.01	首年900万元，减免100万元（首年实际支付800万元），此后逐年递增5%	公开招标
	合肥机场第二标段（户外区域广告经营权）	8年	2013.10.01	首年1,650万元，此后逐年递增5%	公开招标
公交	东莞市市区公共汽车站亭站牌	11.33年	2012.03.07	BOT模式	公开招标
	武汉公交站亭1,091块灯箱	1年	2017.01.01	1,636.50	协议取得
	武汉3,365台公交车车身	3年	2016.06.01	16,585.92	公开拍卖
其他	西安钟楼地下通道	6年	2013.12.01	15,100.00	公开拍卖

注：

1、根据标的公司与武汉地铁运营有限公司于2017年8月14日签署的《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。据此，经营权费变更为32,078.00万元。

2、合肥机场第一标段（室内区域广告经营权）于2015年10月1日改为双方商定是否按5%递增；合肥机场第二标段（户外区域广告经营权）于2015年10月1日改为双方商定是否按5%递增，自2014年10月1日起因广告位置调减，每年减少租金600万元。

3、标的公司与杭州杭港地铁有限公司于2016年11月30日终止了杭州地铁1号线广告媒体经营权。

随着公司经营规模的不断扩张和资本实力的提升，未来标的公司亦可能通过自我开发、招标竞拍、代理经营、兼并收购等多样化的资源获取方式来满足其业务发展的媒体资源需求。

（3）标的公司获取媒体资源的优势

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。

①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。

②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。

③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。

④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。

⑤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，大象股份的决策体系更为灵活、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。

(4) 大象股份与媒体资源供应商合作关系的稳定性及可持续性

①主要户外广告媒体经营权的协议期限、续期条件、权利义务安排等约定事项

截至本报告书签署日，大象股份及其子公司正在履行的广告媒体经营权合同的协议期限、续期条件、权利义务安排等情况如下：

序号	经营权合同名称	相对方	经营期限	续期条件	出让方的主要权利义务	受让方的权利义务
1	武汉轨道交通2号线一期工程站内媒体广告设置位使用权经营合同	武汉地铁运营有限公司	2013.5.11-2019.5.10	未约定	<p>主要权利：广告设置位所有权，收取经营权费、电费，有权检查广告设置位的运营、安全情况</p> <p>主要义务：向受让人移交广告设置位，提供广告发布、上下画等便利条件</p>	<p>主要权利：取得武汉轨道交通2号线一期工程21个车站站内媒体广告设置位的经营权，包括但不限于进行媒体的推广及营销、运营、管理、维护、发布广告、获取收入等</p> <p>主要义务：按合同约定支付经营权费及其他费用（电费），自费购买必要的保险，提供合同履行担保；负责广告设置位的设施维护工作；遵守安全管理法规，保障安全运营</p>
2	沈阳地铁一、二号线车站广告经营权转让项目合同	沈阳地铁集团有限公司	2017.6.1-2027.5.31	经营期限届满后，如乙方经营状况良好且无违约事项，在同等条件下优先获得合同	<p>主要权利：广告设置位所有权，移交广告位置并根据地铁建设、运营需要调整广告设置位，收取经营权费、电费</p> <p>主要义务：向受让人移交广告设置位，保证交付的广告设置位通过验收，提供广告发布、</p>	<p>主要权利：取得沈阳地铁一、二号线车站广告资源经营权，包括进行媒体的推广及营销、运营、管理、维护、发布广告、获取收入等</p> <p>主要义务：按合同约定支付经营权费及其他费用（电费），自费购买必要的保险，提供合同履行担保；广告设</p>

序号	经营权合同名称	相对方	经营期限	续期条件	出让方的主要权利义务	受让方的权利义务
				项下广告经营权	上下画等便利条件	置位的设施维护工作；保留适当的公益广告位
3	成都地铁3号线车站灯箱类广告资源经营权合同	成都地铁运营有限公司	2016.8.1-2026.7.30	未约定	<p>主要权利：广告设置位所有权，根据地铁建设、运营需要调整广告设置位，收取经营权费、电费，有权检查广告设置位的运营、安全情况</p> <p>主要义务：向受让人移交广告设置位，保证交付的广告设置位通过验收，提供广告发布、上下画等便利条件</p>	<p>主要权利：取得成都地铁3号线车站灯箱类广告资源经营权，包括进行媒体的推广及营销、运营、管理、维护、发布广告、获取收入等</p> <p>主要义务：按合同约定支付经营权费及其他费用（电费），自费购买必要的保险，提供合同履行担保；未经同意不得转让广告经营权；广告设置位的设施维护工作；遵守安全法规，保障安全运营；重大事项报告；保留适当的公益广告位等</p>
4	成都地铁4号线车站灯箱类广告资源经营权合同	成都地铁运营有限公司	2016.11.18-2026.11.17	未约定	<p>主要权利：广告设置位所有权，根据地铁建设、运营需要调整广告设置位，收取经营权费、电费，检查广告设置位的运营、安全情况</p> <p>主要义务：向受让人移交广告设置位，提供广告发布、上下画等便利条件</p>	<p>主要权利：取得成都地铁4号线车站灯箱类广告资源经营权，包括进行媒体的推广及营销、运营、管理、维护、发布广告、获取收入等</p> <p>主要义务：按合同约定支付经营权费及其他费用（电费），自费购买必要的保险，提供合同履行担保；未经同意不得转让广告经营权；广告设置位的设施维护工作；保障安全运营；保证广告发布不影响正常交通及公共安全；重大事项报告；保留适当的公益广告位等</p>
5	西安地铁3号线（鱼化寨-保税区段）平面广告媒体经营权使用合同	西安市地下铁道有限责任公司	2017.1.1-2021.12.31	未约定	<p>主要权利：广告设置位所有权，根据地铁建设、运营需要调整广告设置位，收取经营权费、电费，检查广告设置位的运营、安全情况</p> <p>主要义务：向受让人移交广告设置位，保证交付的广告设置位通过验收，提供广告发布、上下画等便利条件</p>	<p>主要权利：取得西安地铁3号线（鱼化寨-保税区段）平面广告媒体经营权，包括进行媒体的推广及营销、运营、管理、维护、发布广告、获取收入等</p> <p>主要义务：支付经营权费及其他费用（电费），自费购买必要的保险，提供合同履行担保；未经同意不得转让广告经营权；维护广告设置位的设施；保障安全运营；报告重大事项；保留适当的公益广告位</p>

序号	经营权合同名称	相对方	经营期限	续期条件	出让方的主要权利义务	受让方的权利义务
6	成都地铁1号线车站灯箱类广告资源经营权合同	成都地铁运营有限公司	2016.11.18-2026.11.17	未约定	主要权利：广告设置位所有权，根据地铁建设、运营需要调整广告设置位，收取经营权费、电费，检查广告设置位的运营、安全情况	主要权利：取得成都地铁1号线车站灯箱类广告资源经营权，包括进行媒体的推广及营销、运营、管理、维护、发布广告、获取收入等
					主要义务：向受让人移交广告设置位，提供广告发布、上下画等便利条件，满足广告设置位的用电条件	主要义务：支付经营权费及其他费用（电费等），自费购买必要的保险，提供合同履行担保；未经同意不得转让广告经营权；维护广告设置位的设施；保障安全运营；保证广告发布不影响正常交通及公共安全；重大事项报告；保留适当的公益广告位等
7	西安地铁2号线车站平面广告资源经营权使用合同	西安市地下铁道有限责任公司	2011.10.1-2021.9.30	未约定	主要权利：广告设置位所有权，根据地铁建设、运营需要调整广告设置位，收取经营权费、电费，检查广告设置位的运营、安全情况	主要权利：西安地铁2号线21个车站的平面广告资源10年期的经营权
					主要义务：向受让人移交广告设置位，提供广告发布、上下画等便利条件	主要义务：提供合同履行担保；支付费用；广告位置的维护、修复、符合消防要求；提交经营报告；公益广告位保留；购买必要保险；重大事项临时报告等保障广告发布安全、正常运营，且不影响公共利益义务
8	西安地铁1号线（后卫寨_纺织城段）车站平面广告媒体代理经营权合同书	西安地铁资源开发有限责任公司	2017.4.15-2020.4.14	未约定	主要权利：广告设置位所有权，根据地铁建设、运营需要调整广告设置位，收取经营权费、电费，检查广告设置位的运营、安全情况	主要权利：取得西安地铁1号线（后卫寨_纺织城段）车站平面广告媒体代理经营权，包括进行媒体的推广及营销、运营、管理、维护、发布广告、获取收入等
					主要义务：向受让人移交广告设置位，提供广告发布、上下画等便利条件	主要义务：按合同约定支付经营权费及其他费用（电费等），自费购买必要的保险，提供合同履行担保；未经同意不得转让广告经营权；维护广告设置位的设施；保障安全运营；重大事项报告；保留适当的公益广告位等
9	武汉公交车身广告位经营权代理经营合同（标段	武汉市公共交通集团有限公司	2016.6.1-2019.5.31	未约定	主要权利：收取广告经营权费用，监督广告发布，调整公交车运行路线等	主要权利：取得武汉公交车身广告位经营权代理经营权（标段二，1730辆公交车）；享有经营期内广告位收益和

序号	经营权合同名称	相对方	经营期限	续期条件	出让方的主要权利义务	受让方的权利义务
	二, 1730 辆公交车)					使用权
					主要义务: 出让广告位置经营权; 为广告发布提供便利等	主要义务: 按合同约定支付广告经营权费; 提供合同履行担保; 公益位置保留等
10	武汉公交车身广告位经营权代理经营合同(标段一, 1635 辆公交车)	武汉市公共交通集团有限公司	2016.6.1-2019.5.31	未约定	主要权利: 收取广告经营权费用, 监督广告发布等	主要权利: 取得武汉公交车身广告位经营权代理经营权(标段一, 1635 辆公交车); 享有经营期内广告位收益和使用权
					主要义务: 出让广告位置经营权; 收取经营权费, 为广告发布提供便利等	主要义务: 按合同约定支付广告经营权费; 提供合同履行担保; 公益位置保留等
11	户外候车亭广告代理合同	湖北蓝新广告工程公司	2017.1.1-2017.12.31	合同到期后、2020年6月30日之前, 可续签	主要权利: 收取广告经营权代理费等	主要权利: 取得武汉公交车站亭的广告代理权; 对外招商、广告销售、广告画面制作、媒体定位; 享有经营期内广告位收益和使用权等
					主要义务: 提供武汉公交车站亭广告经营的代理权提供候车亭广告媒体合法批准文件; 广告发布的安装工作; 支付电费及媒体占地费; 与相关部门协调; 保证代理广告业务正常经营等	主要义务: 支付候车亭媒体使用费, 监督广告发布质量和保洁工作、保证广告发布的质等其他需配合甲方工作的义务
12	合肥新桥机场传统媒体广告经营权租赁合同	安徽省民航机场集团有限公司、安徽省民航蓝天实业总公司	2013.10.1-2021.9.30	经营期限届满前至少一年提出申请, 如履约情况良好, 甲乙双方同意可续签合同	主要权利: 广告设置位所有权; 设置广告位置; 收取经营权费、电费、审查广告发布内容和形式	主要权利: 取得合肥新桥机场传统媒体广告经营权; 享有经营期内广告位收益和使用权
					主要义务: 移交广告位置等	主要义务: 提供合同履行担保; 支付广告经营权费用; 广告位置的维护、修复等保障广告发布安全、正常运营, 且不影响公共利益的义务
13	合肥新桥机场户外广告位租赁合同		2013.10.1-2021.9.30	经营期限届满前至少一年提出申请, 如履约情况良好, 甲乙双方同意可续签合同	主要权利: 广告设置位所有权; 设置广告位置; 收取经营权费、电费、审查广告发布内容和形式; 提供必要用电	主要权利: 取得合肥新桥机场户外媒体广告经营权; 享有经营期内广告位收益和使用权
					主要义务: 移交广告位置等	主要义务: 提供合同履行担保; 支付广告经营权费用; 广告位置的维护、修复等保障广告发布安全、正常运营,

序号	经营权合同名称	相对方	经营期限	续期条件	出让方的主要权利义务	受让方的权利义务
						且不影响公共利益的义务。
14	西安钟楼地下通道广告经营权	西安市市政公用局	2013.1.1-2019.11.30	未约定	主要权利：广告设置位所有权、收取经营权费等 主要义务：移交广告位置等。	主要权利：取得西安钟楼地下通道广告经营权；享有经营期内广告位收益和使用权 主要义务：提供合同履行担保；发布广告内容合法合规；支付相关费用等。
15	东莞市市区公共汽车站亭站牌升级改造及广告经营权项目合同	东莞市城市综合管理局	2012.3.7-2023.7.6	特许经营期限届满后，甲方无偿取得项目所有权，同等条件下乙方可优先取得经营权	主要权利：授予特东莞公交汽车站亭许经营权；共同选定广告经营权项目位置；监督项目工程建设、运营、维护；批准项目设计图纸；特许经营期限届满后无偿取得项目所有权 主要义务：提供辖区场地；对工程建设、运营提供协助；不干涉乙方经营活动	主要权利：共同选定广告经营权项目位置；取得公交车站亭一期特许经营权；项目投资建设等 主要义务：管养、维护及经营管理；提供项目履约担保；支付电费及维护费、在规定期限内完成项目升级改造等保障项目正常建设、广告发布安全、正常运营，且不影响公共利益的义务

②大象股份与前述媒体资源合作关系的稳定性及可持续性、相关风险及应对措施

(i) 大象股份具有良好的履约能力

大象股份为业内具有良好综合实力的广告媒体资源运营商，积累了多年的广告运营经验，建立了一支管理规范、专业高效的管理团队，能有效利用现有资源，实现广告资源的经济效益和社会效益。报告期内，大象股份业绩实现快速增长，并且充分利用资本市场的融资功能获取扩大经营所需的资金，有效地保障了大象股份的履约能力。

(ii) 合同履行情况总体良好

经大象股份与武汉地铁运营有限公司友好协商，双方签署的《武汉轨道交通2号线一期工程站内媒体广告设置位使用权经营合同》的经营期限截止时间由2023年5月10日变更为2019年5月10日，除此之外，其余主要广告经营权合同目前均持续履行。

根据大象股份的书面确认，并经核查大象股份提供的经营权费缴纳凭证、经营权合同，截至本报告书签署日，大象股份及其子公司正在履行的广告经营权合同不存在未足额支付经营权费的情况，也不存在其他可能导致媒体资源供应商有权单方解除合同的情形。

③广告经营权合同的期限较长

截至本报告书签署日，大象股份及其子公司取得的剩余经营期限在四年以上的广告媒体资源有：沈阳地铁 1、2 号线、成都地铁 1、3、4 号线、西安地铁 2、3 号线、合肥新桥机场、东莞市市区公共汽车站亭站牌。较长的合同期限能够保证媒体资源合作关系的稳定性。

对于其他将于未来四年内陆续到期的广告媒体经营权，大象股份将综合考虑该等经营权历年的实际经营情况、届时的广告市场情况以及公司的经营计划等因素，决定是否在到期后继续获取该等经营权。

根据相关广告经营权合同的约定，广告媒体资源供应商仅在大象股份及其子公司违约或有其他约定的特殊情况下才有权单方解除合同，在大象股份及其子公司按照约定履行合同的情况下，广告经营权合同具有良好的稳定性。

④大象股份具有持续获取广告经营权资源的能力

大象股份专注于户外广告领域，并以公告交通系统广告媒体资源运营为核心。经过多年发展，大象股份已在全国范围内初步建立跨区域、跨媒体的媒体资源经营网络，拥有较丰富的户外广告媒体资源及管理运营经验，客户群体涉及各个行业，且与众多知名品牌建立了稳定的业务关系，在户外广告领域具有较高的市场知名度，其运营的媒体资源数量和营业收入在户外广告行业中位居前列。因此，上述广告媒体经营权合同到期后，大象股份凭借其丰富的户外媒体管理运营经验与实力仍可以取得新广告媒体经营权。

⑤大象股份已采取妥善的风险管控措施

针对广告媒体经营权合同履行过程中可能发生的风险，大象股份在媒体资源所在地均设立项目公司，经营当地媒体广告资源，并安排专人管理和维护媒体资源供应商关系，及时跟踪、了解供应商的合同履行要求；安排财务人员及时跟进

经营权费的支付、履约保证金的缴纳、保函的开具，切实履行合同主要义务；强化运营管理部门业务人员的安全意识、合同意识，督促业务人员在广告合同内容审核、上画、下画过程中严格按照法律法规及媒体资源供应商的要求实施，并与当地供应商人员保持良好沟通和配合。

在持续高效经营现有广告媒体资源的同时，大象股份也将根据公司的战略规划、业务布局，及时制定未来广告媒体资源的采购计划并付诸实施，以确保大象股份的广告媒体资源总体保持持续高质的增长。

⑥中介机构意见

独立财务顾问及国浩律师认为，大象股份与相关媒体资源供应商的合作关系比较稳定，具有可持续性，大象股份已采取适当的安排对媒体资源运营风险进行有效管理。

2、销售模式

(1) 刊例价的制定

刊例价是标的公司向各类客户提供的广告发布服务的定价参考依据。报告期内，标的公司基于不同地区、媒体类别、表现形式和等级的媒体资源均制定有相应的刊例价，在实际销售过程中，刊例价作为销售定价参考以及绩效考核依据，标的公司综合考虑客户品类、合作期限、广告投放额、媒体资源质量、投放的季节性等因素后给予客户一定折扣率作为实际销售价格，即广告服务合同金额。

标的公司刊例价的定价政策是成本定价法和市场定价法相结合，以媒体资源的获取成本为基础，结合媒体环境、媒体位置、表现形式、受众人群喜好度、认知度等多种因素，并分析广告市场容量及客户对各类媒体的市场接受度，比较其他广告媒体运营商的定价，最终确定不同媒体资源的刊例价。标的公司管理层及市场营销部门核心人员每年定期召开例会，根据广告刊例价上述各种因素的变动，制定下一年度的刊例价，并将更新后的刊例价及时下发给销售团队作为销售政策的指引。为提高激励效果，提升公司业绩，标的公司根据客户品类、实际销售价格折扣率、回款期限等对营销团队进行了不同程度的业绩奖励，实际销售价格相对于刊例价的折扣水平越低，则营销团队获得的业绩提成越高。

(2) 销售方式

标的公司主要采用向直接客户（即品牌客户、广告主）销售和向广告公司销售相结合的混合型模式。该模式是广告行业中常见的销售模式。在向直接客户销售的模式下，公司直接与广告主洽谈媒体网络投放意向及具体细节，合作意向确定后，与直接客户签订投放合同；在向广告公司销售的模式下，公司与广告主的广告代理公司洽谈媒体网络投放意向及具体细节，并与广告代理公司签订投放合同。

标的公司最近两年及一期的主营业务中直销和代理收入的占比情况，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
直销收入	17,700.53	63.70%	36,724.43	61.35%	27,197.23	67.61%
代理收入	10,087.21	36.30%	23,140.35	38.65%	13,031.43	32.39%
合计	27,787.74	100.00%	59,864.78	100.00%	40,228.66	100.00%

标的公司建立了多层次营销体系，在北京、上海、广州、深圳等地设立了分公司作为重要营销站点，组建相应的全国性渠道营销团队展开营销活动，引导上述地区的广告主向标的公司拥有媒体资源的城市投放广告预算；而在武汉、成都、西安、合肥、沈阳及东莞等媒体资源集中地区，标的公司同时设立了区域营销团队负责各地区客户的开发与维护。

从广告服务具体销售情况来看，标的公司在获取户外媒体资源后，销售人员即针对各类潜在客户展开营销活动，确立有合作意向的潜在客户并向其提供广告投放方案，双方通过持续沟通优化并最终确立广告发布方案，随即就各项业务细节展开商业谈判，待广告服务合同签订后标的公司凭借其拥有的媒体资源为客户提供广告制作、发布等服务并收取相应的服务费用。

在广告投放方案上，大象股份为广告主提供了灵活、多样的选择。基于不同的媒体类型，标的公司形成了地铁媒体、机场媒体、公交媒体及其他媒体等四大类服务。凭借覆盖范围广、组合丰富的媒体资源，标的公司可以根据广告主不同的媒体组合以及投放区域需求，推出不同媒体形式的组合投放套餐、区域性投放套餐以及跨区域投放套餐等，从而为广告主提供灵活、多样、高效的精准化、差

异化广告发布策略方案。同时，标的公司以提高销售收入为目的，同客户洽谈折扣率、广告位置、投放规模、销售金额等销售组合。为了促进销售收入的增长，获得客户的广告预算，标的公司可结合自身资源情况灵活设置销售策略。

3、服务模式

广告上刊前，标的公司针对客户需求，向客户提供媒体投放策略建议，在确定广告发布方案后制作的画面小样经客户确认后即可完成广告画面喷绘制作工作，如客户自行设计制作广告画面，则可直接进入上刊阶段。

广告上刊时，标的公司派遣上下刊工作人员携带广告文件在指定广告投放位置进行广告上刊，实现广告内容的上刊。根据客户验收条件，可由客户现场确认并在验收单上签字盖章完成验收，如客户以上刊照片为验收条件，则标的公司工作人员会现场拍照上传至客户，向客户出具上刊监测报告，客户验收后在验收单上签字盖章并寄回给标的公司完成验收流程。

广告发布期间，标的公司媒介部门会定期提供监测报告和维护情况总结报告，同时应不同客户的要求定期提供监测照片给客户，客户将根据标的公司提供的检测报告和维护报告确认整个广告发布期的工作。

4、盈利及结算模式

标的公司主要业务为获取媒体资源经营权并以此为基础，向品牌客户或广告代理商提供广告制作、发布服务，通过赚取媒体资源经营权租赁费用与提供广告服务收费之间的价差来实现盈利。

一般情况下，标的公司会在与客户签订的广告服务合同中约定客户需在广告上刊前或双方约定的一定期限内向标的公司支付广告制作费及一定比例的发布费，在广告发布结束前支付剩余广告发布费。在实际执行过程中，标的公司会在第一笔发布费支付后3天内向客户开具发票，剩余发布费用标的公司会根据客户信用条件在合同约定的期限基础上给予20天左右的付款信用期限。从销售整体状况看，整体结算周期为6个月左右。

（五）营业收入情况

1、总体媒体资源数量及利用情况

报告期内，大象股份拥有的户外媒体资源广告位数量以及上刊率情况如下：

单位：个、块或台

	2017年1-6月	2016年	2015年
媒体资源广告位数量	30,291	22,466	11,523
平均上刊数	11,262	11,422	7,804
平均上刊率	37.18%	50.84%	67.72%

注：1、上述统计的媒体资源广告位数量不含T牌和杭州地铁1号线等媒体资源。

2、媒体资源包括地铁媒体、机场媒体、公交媒体等的常规媒体，不包括临时媒体。

3、由于标的公司的媒体资源类型较低多，区域跨度大，存在因交接、施工、改造等原因导致统计数据口径存在一定差异的情况。

2、大象股份的媒体数量、上刊率、刊例价、折扣率等指标变动情况

大象股份的媒体资源包括地铁媒体、公交媒体、机场媒体和其他媒体，其中又以地铁媒体资源为主。地铁媒体资源大体可分为常规媒体和临时媒体两类，其中常规媒体包括十二封灯箱、列车看板、特型灯箱、LED大屏、梯眉/通道口灯箱、梯旁看板等，临时媒体主要是墙贴、包柱、闸机贴、梯顶贴、屏蔽门贴等位置不固定的媒体。不同于经营权合同中对位置、类型、数量有明确约定的常规媒体广告，临时性媒体使用一般需提前与媒体资源供应商申请并达成一致后方能实施，且其位置、数量及使用时间不固定，由于该种媒体的临时性导致数量和价格难以准确统计和计算，且价格水平差异较大，而收入占比较小，因此在计算地铁媒体资源数量等相关指标时未考虑临时媒体。

(1) 报告期内大象股份的媒体数量和上刊率情况

单位：个

媒体类型	媒体资源	2017年1-6月		2016年		2015年	
		媒体数量	上刊率	媒体数量	上刊率	媒体数量	上刊率
地铁媒体	成都1号线	3,123	52.48%	3,123	47.83%	-	-
	成都3号线	2,512	63.60%	2,503	40.29%	-	-
	成都4号线	2,581	48.06%	2,170	48.51%	-	-
	沈阳1、2号线	5,976	3.39%	-	-	-	-
	武汉2号线	5,222	52.26%	5,222	61.71%	5,222	69.49%
	武汉2号线列车车厢内展板	38	78.70%	35	65.88%	32	72.89%
	西安1号线	1,531	16.33%	-	-	-	-
	西安2号线	1,942	30.90%	3,948	53.56%	3,715	62.77%
	西安3号线	1,770	11.68%	-	-	-	-
机场媒体	合肥机场	112	57.89%	137	67.15%	137	46.65%
公交媒体	武汉公交车身	3,365	33.28%	3,178	21.23%	-	-
	武汉候车亭	1,091	89.21%	1,091	88.78%	1,017	85.71%

	东莞候车亭	869	58.52%	900	70.85%	1,241	61.34%
其他媒体	西安钟楼盘道	159	62.37%	159	84.38%	159	77.24%

注：1、上述统计的媒体资源不含 T 牌和杭州地铁一号线等已终止媒体资源。

2、由于部分媒体资源存在因交接、施工、改造等原因造成导致的统计口径存在一定差异的情况。

3、上刊率=平均上刊数量/媒体数量，其中地铁媒体数量及平均上刊数量均为可使用的常规媒体，不包含位置不固定的临时媒体。

(2) 报告期内大象股份媒体资源的刊例价及折扣率情况

单位：万元/个/年

媒体类型	媒体资源	2017年1-6月		2016年		2015年	
		刊例价	折扣率	刊例价	折扣率	刊例价	折扣率
地铁媒体	成都1号线	49.62	8.22%	47.45	10.63%	-	-
	成都3号线	40.13	7.52%	37.24	18.13%	-	-
	成都4号线	49.92	3.79%	44.56	5.15%	-	-
	沈阳1、2号线	38.32	38.50%	-	-	-	-
	武汉2号线	27.21	13.78%	27.19	12.13%	22.19	12.18%
	武汉2号线列车车厢内展板	263.00	32.09%	218.40	46.25%	204.05	48.80%
	西安1号线	76.41	19.12%	-	-	-	-
	西安2号线	88.89	12.92%	42.89	12.12%	39.84	8.14%
	西安3号线	84.87	12.10%	-	-	-	-
机场媒体	合肥机场	134.84	40.50%	105.04	39.06%	105.04	54.69%
公交媒体	武汉公交车身	32.50	12.22%	31.30	13.75%	-	-
	武汉公交站亭	12.00	27.96%	12.00	33.54%	9.14	28.71%
	东莞候车亭	9.34	21.79%	9.35	30.17%	9.42	23.33%
其他媒体	西安钟楼盘道	114.40	27.93%	114.40	21.81%	90.74	25.92%

注：1、刊例价=媒体资源全年刊例价值/媒体数量，其中刊例价指媒体资源平均刊例价。

2、折扣率=平均实际销售价格/刊例价，平均实际销售价格=各媒体资源收入/各媒体资源平均上刊数量，其中地铁媒体资源收入指常规媒体收入，不含临时媒体收入。为了保证相关指标的可比性，在计算折扣率时已进行了年化处理，即年化折扣率=实际折扣率*12/实际运营月份。

3、报告期内大象股份各媒体资源数量、上刊率、刊例价和折扣率的合理性

(1) 报告期内大象股份各媒体资源相关指标变动情况

①成都1、3、4号线为2016年下半年新增媒体资源。其中，成都地铁3号线广告资源于2016年8月开始运营，2017年上半年上刊率上升而折扣率下降的原因主要是由于2017年上半年成都地铁3号线的梯牌广告上刊数大幅增加所致，梯牌广告数量占成都地铁3号线媒体资源数量的比重达57%，尽管数量上占比较高，由于发布面积较小，媒体价值较低，拉低了平均实际销售价格，导致成都地

铁 3 号线媒体资源 2017 年上半年上刊率和折扣率较前期出现较大波动。成都地铁 1、4 号线广告资源于 2016 年 11 月开始运营，平均上刊率相对稳定，由于行业季节性特征，导致 2016 年折扣率高于 2017 年上半年。

②沈阳地铁 1 号线和 2 号线，为大象股份 2017 年 6 月新增的媒体资源，由于沈阳地铁 1、2 号线，开通时间较短，上刊率较低，而期间上刊媒体以十二封灯箱为主，导致其 2017 年上半年折扣率较高。

③武汉地铁 2 号线和武汉 2 号线车厢内展板均为成熟的媒体资源。报告期内，武汉地铁 2 号线和武汉 2 号线车厢内展板上刊率和折扣率相对稳定，武汉地铁 2 号线 2017 年上半年的上刊率较前期有一定下降主要受季节性因素影响，武汉地铁 2 号线车厢内展板 2017 年上半年上刊率上升而折扣率下降，主要是由于 2017 年上半年医美客户较多（如艺星、美莱等），而医美客户折扣率相对较低所致。

④西安地铁 2 号线系成熟的媒体资源，相关指标较为稳定，其中 2016 媒体数量增加是由于梯旁看板媒体数量增加所致，上刊率下降而折扣率上升的主要原因是媒体价值较低、数量较多的梯旁看板广告的上刊率下降所致。2017 年上半年，西安地铁 2 号线的平均刊例价较高而上刊率较低，主要是由于西安地铁 2 号线拆除了梯旁看板 2,022 个，媒体资源种类构成的变化导致 2017 年上半年的媒体数量、上刊率、刊例价和折扣价均出现了不同程度的变化。西安地铁 1 号线、西安地铁 3 号线为大象股份 2017 年上半年新增的媒体资源，由于十二封灯箱占比较高，因此西安地铁 1 号和 3 号线的平均刊例价较高，但由于运营时间较短，2017 年上半年上刊率较低。

⑤合肥机场系成熟的媒体资源，为提升媒体资源利用率，2016 年采取了促销政策，使得 2016 年的上刊率上升而折扣率下降。同时，为了提升发布效果，大象股份对合肥机场的媒体资源进行了改造，扩大了单个媒体发布面积但媒体资源数量相应减少，造成 2017 年上半年平均刊例价上升。

⑥公交媒体包括武汉公交站亭、武汉公交车身和东莞公交站亭媒体。武汉公交站亭和东莞公交站亭媒体系成熟媒体，报告期内上刊率和折扣率整体上较为稳定，2016 年东莞公交站亭媒体数量减少主要是由于东莞公交站亭二期合同到期

所致。武汉公交车身媒体广告资源于 2016 年下半年开始运营，由于运营时间较短，因此 2016 年下半年和 2017 年上半年上刊率相对较低，刊例价较为稳定。

⑦西安钟楼盘道为成熟媒体资源，报告期内，西安钟楼盘道的相关指标较为稳定，2017 年上半年上刊率较低主要是受季节性因素影响。

（2）大象股份报告期内各媒体资源相关指标变动的影响因素

大象股份媒体资源报告期各期的媒体数量、上刊率、折扣率及刊例价的变动的影响因素较多，主要受以下因素影响：

①地铁媒体资源是大象股份运营的主要媒体资源，根据地铁各站点的客流量、换乘情况、集控站、商业位置等因素，大象股份将地铁车站等级划分为 S、A++、A+、A 四个等级，每年根据不同站点级别、不同类型的常规媒体以及市场需求状况制定每类媒体资源的刊例价，客户对不同媒体资源的偏好和选择会直接影响到地铁媒体上刊率和折扣率的变动。

②由于新增媒体资源、分期交付、媒体改造、合同到期等因素影响，导致期间媒体数量和媒体资源构成发生变化，也会导致上刊率、刊例价及折扣率等指标发生变动。在媒体资源数量及构成不变的情况下，平均刊例价保持相对稳定，新增媒体资源在运营初期，处于销售推广和市场培育过程中，上刊率一般相对较低。

③为吸引客户批量投放、平衡各媒体资源利用效率，标的公司每年还会推出不同类型广告资源、不同线路和不同站点组合的广告套装，套装价格较单个媒体销售价格更为优惠。此外，标的公司不定期推出促销活动，对续单客户或合同金额较大的客户给予附赠广告资源的优惠活动。上述营销措施的实施通常会导致上刊率上升而折扣率出现下降的情况。

综上，报告期内大象股份各媒体资源数量、上刊率、刊例价和折扣率变动的影响因素较多，整体而言，成熟媒体资源的相关指标变动较为稳定，新增媒体资源相关指标趋势及变动符合初期运营的特点，具有合理性。

2、营业收入构成情况

（1）按照业务类型分类的营业收入

报告期内，标的公司按照业务类型划分的营业收入构成情况如下：

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
主营业务收入	27,787.74	100.00%	59,864.78	99.99%	40,228.66	99.91%
广告发布收入	25,695.32	92.47%	55,488.67	92.68%	37,489.09	93.10%
广告制作收入	2,092.42	7.53%	4,376.12	7.31%	2,739.57	6.80%
其他业务收入	-	-	5.36	0.01%	37.36	0.09%
营业收入合计	27,787.74	100.00%	59,870.14	100.00%	40,266.02	100.00%

报告期内，标的公司主营业务收入主要源自广告发布和广告制作业务，其他业务收入主要为房屋租赁收入。

（2）按照媒体类型划分的营业收入

报告期内，按照媒体类型划分，标的公司营业收入构成情况如下：

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
主营业务收入	27,787.74	100.00%	59,864.78	99.99%	40,228.66	99.91%
地铁广告收入	20,058.55	72.18%	42,735.15	71.38%	27,129.87	67.38%
公交广告收入	4,374.53	15.74%	7,392.42	12.35%	3,960.51	9.84%
机场广告收入	1,770.38	6.37%	3,774.98	6.31%	3,671.86	9.12%
其他广告收入	1,584.28	5.70%	5,962.23	9.96%	5,466.42	13.58%
其他业务收入	-	-	5.36	0.01%	37.36	0.09%
合计	27,787.74	100.00%	59,870.14	100.00%	40,266.02	100.00%

注：2017年1-6月，其他广告收入较上半年同期下降幅度较大，主要系标的公司于2016年1月1日将T牌广告业务对外转授权所致。

报告期内，标的公司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。报告期内，公司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，标的公司专注于主营业务发展脉络清晰稳定。

3、主要服务价格变动情况

大象股份的服务定价模式为：标的公司每年制定刊例价，销售人员以刊例价作为对外报价的参考依据，并根据客户类型以及商业洽谈结果给予一定的折扣，以最终签订广告合同的价格作为服务的销售价格。报告期内，标的公司主要服务平均销售价格变动情况如下：

单位：（万元/m²/年）

媒体类型	2017年	2016年	2015年
------	-------	-------	-------

	销售单价	变动幅度	销售单价	变动幅度	销售单价
地铁媒体	0.35	-25.98%	0.48	-36.72%	0.75
公交媒体	0.16	14.93%	0.14	-53.94%	0.30
机场媒体	0.44	-9.86%	0.49	2.81%	0.48
钟楼媒体	4.05	-5.35%	4.28	15.91%	3.69

注：销售单价=相关媒体收入/相关媒体加权总面积

相关媒体加权总面积=相关媒体总面积*（实际使用月份/12个月）

地铁媒体的收入和面积为灯箱、梯牌等常规媒体的收入的面积，未包括临时性媒体。

2016年和2017年上半年，地铁媒体的平均销售单价变动幅度分别为-36.72%、-25.98%，2016年公交媒体平均销售价格变动幅度为-53.94%，下滑幅度较大，主要系标的公司2016年新增成都地铁1、3、4号线，新增武汉公交站亭1,091块灯箱，武汉3,365台公交车车身，2017年上半年新增西安地铁1、3号线，沈阳地铁1、2号线，导致地铁、公交媒体的媒体资源加权总面积增加，但新增媒体资源处于培育期之内，上刊率较低，营业收入占比较小，使得报告期内地铁、公交的平均售价变动幅度较大。机场媒体和钟楼媒体的平均售价整体保持相对稳定。

地铁媒体广告分为常规媒体广告和临时性媒体广告。不同于经营权合同中对位置、类型、数量有明确约定的常规媒体广告，临时性媒体使用一般需提前与媒体资源供应商申请并达成一致后方能实施，且其位置、数量及使用时间不固定，类型一般为梯墙贴、闸机贴、包柱贴、屏蔽门贴等，由于该种媒体的临时性导致面积和价格难以准确统计和计算，且价格水平差异较大，为尽可能准确反映公司平均价格水平及变动趋势，上表列示常规媒体相关数据，由于临时性媒体收入占比较小，因此总体影响不大。地铁媒体广告收入构成的具体情况如下：

单位：万元

项目	2017年1-6月		2016年		2015年	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
常规媒体	18,530.43	92.38%	39,968.65	93.53%	23,624.32	87.08%
临时性媒体	1,528.12	7.62%	2,766.50	6.47%	3,505.55	12.92%
合计	20,058.55	100.00%	42,735.15	100.00%	27,129.87	100.00%

4、前五大客户销售情况

报告期内，标的公司前五大客户销售情况如下：

单位：万元

序号	客户名称	销售额	占营业收入比重
2017年1—6月			

序号	客户名称	销售额	占营业收入比重
2017年1—6月			
1	清大文化传媒(上海)有限公司	1,263.92	4.55%
2	武汉龙帆广告有限公司	1,027.84	3.70%
3	北京京东世纪贸易有限公司	985.28	3.55%
4	西安瑞彩广告文化传播有限公司	919.65	3.31%
5	武汉美莱医疗美容医院有限公司	491.94	1.77%
合计		4,688.63	16.87%
2016年度			
1	东莞古德文化传播有限公司	2,552.69	4.26%
2	武汉蓝宇车站广告有限公司	2,522.01	4.21%
3	北京京东世纪贸易有限公司	1,561.13	2.61%
4	深圳市龙帆广告有限公司	1,130.04	1.89%
5	北京联合双赢广告有限公司	1,086.40	1.81%
合计		8,852.26	14.78%
2015年度			
1	西安瑞彩广告文化传播有限公司	1,642.87	4.08%
2	武汉蓝宇车站广告有限公司	1,397.73	3.47%
3	武汉市洪山区九坤小额贷款有限责任公司	706.60	1.75%
4	深圳市纳兰灵智广告有限公司	700.00	1.74%
5	东莞古德金融投资集团股份有限公司	691.11	1.72%
合计		5,138.32	12.76%

注：1、持有武汉龙帆广告有限公司 100%股权和武汉蓝宇车站广告有限公司 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；2、东莞古德文化传播有限公司已更名为东莞大疆广告有限公司，2016年销售额为大象股份向其转授权 T 牌广告业务所得；3、北京联合双赢广告有限公司目前已更名为北京迪岸双赢广告有限公司。

报告期内，标的公司向其前五大客户销售额占同期营业收入的比例分别为 12.76%、14.78%和 16.87%，客户集中度较低。

标的公司董事、监事、高级管理人员、核心技术人员、5%以上股东及其关联方均未在上述客户中拥有权益。

（六）营业成本情况

1、营业成本构成情况

（1）按照业务类型分类的营业成本

报告期内，标的公司按照业务类型划分的营业成本构成情况如下：

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	100.00%	37,745.32	99.96%	25,841.94	99.95%
广告发布成本	22,595.37	98.22%	36,823.57	97.52%	24,941.24	96.46%

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
广告制作成本	408.34	1.78%	921.75	2.44%	900.70	3.48%
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%

(2) 按媒体类型划分的营业成本

报告期内，标的公司按照媒体类型划分的营业成本构成情况如下：

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	100.00%	37,745.32	99.96%	25,841.94	99.95%
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%
其他广告成本	1,327.53	5.77%	4,970.79	13.16%	4,389.29	16.98%
其他业务成本	-	-	16.36	0.04%	14.03	0.05%
合计	23,003.72	100.00%	37,761.68	100.00%	25,855.96	100.00%

报告期内，标的公司主营业务成本占营业成本的比重均在99%以上，其他业务成本占比很低。报告期内，标的公司的营业成本在不断提升主要是因为随着标的公司取得户外媒体经营权数量的增加，导致对户外媒体资源的采购支出也随之大幅增加所致。

(3) 按成本属性划分的主营业务成本构成情况

报告期内，标的公司按照业务类型划分的主营业务成本构成情况如下：

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
经营权费	21,845.14	94.96%	35,547.84	94.18%	23,477.51	90.85%
电费	374.71	1.63%	726.69	1.93%	874.28	3.38%
安装费	21.41	0.09%	57.27	0.15%	72.61	0.28%
喷画费	386.94	1.68%	864.48	2.29%	828.08	3.20%
维护费	209.91	0.91%	409.82	1.09%	466.06	1.80%
人工费	163.54	0.71%	137.90	0.37%	110.12	0.43%
其他	2.08	0.01%	1.31	0.00%	13.27	0.05%
合计	23,003.72	100.00%	37,745.32	100.00%	25,841.94	100.00%

报告期内，标的公司的采购内容主要是地铁、机场、公交及T牌等各类媒体资源经营权以及少量广告制作所需的设备及制作材料。公司供应商主要为各类媒体资源所有权人及其代理公司。

(4) 能源及其供应情况

标的公司的能源消耗主要为日常办公的水、电消耗、媒体资源电子设备的电消耗，供应方为各地方水务局、电力局。标的公司不存在大额能源消耗的情况。

2、前五大供应商采购情况

报告期内，大象股份前五大供应商采购情况如下：

单位：万元

序号	供应商名称	采购金额	占营业成本比重
2017年1—6月			
1	成都地铁运营有限公司	6,855.03	29.80%
2	西安市地下铁道有限责任公司	5,488.13	23.86%
3	武汉地铁运营有限公司	3,100.09	13.48%
4	武汉市公共交通集团有限责任公司	2,122.18	9.23%
5	西安市公物拍卖行	1,285.30	5.59%
合计		18,850.73	81.95%
2016年度			
1	杭州杭港地铁有限公司	9,605.33	25.44%
2	西安市地下铁道有限责任公司	6,816.72	18.05%
3	武汉地铁运营有限公司	6,149.22	16.28%
4	西安市公物拍卖行	2,570.60	6.81%
5	成都地铁运营有限公司	2,560.58	6.78%
合计		27,702.44	73.36%
2015年度			
1	西安市地下铁道有限责任公司	6,816.72	26.36%
2	武汉地铁运营有限公司	6,149.22	23.78%
3	西安市公物拍卖行	2,570.60	9.94%
4	杭州杭港地铁有限公司	2,447.56	9.47%
5	安徽民航机场集团有限公司	2,195.48	8.49%
合计		20,179.57	78.05%

报告期内，标的公司向其前五大供应商采购金额占同期营业成本的比例分别为 78.05%、73.36%和 81.95%，采购集中度较高，主要是因为地铁、机场、公交等户外媒体资源分布相对集中，多为国有公共资源且单一标的采购金额较大，导致标的公司向媒体资源供应商采购的金额和比重较大。

标的公司董事、监事、高级管理人员、核心技术人员、5%以上股份的股东及其关联方均未在上述供应商中拥有权益。

（七）安全和环保情况

1、安全保障情况

标的公司得媒体资源主要为公共交通类媒体资源，标的公司在媒体运营环节需满足相关管理部门或运营方对其交通运营环境的要求。以地铁媒体为例，多数广告位置位于地铁站内，而地铁运营方对地铁运营环境要求较高，标的公司具备丰富的地铁媒体运营经验，并根据地铁方要求及自身运营经验在媒体运营环节都采取了一系列保障措施，如定期巡视、清洁、维修、保养等。报告期内，标的公司未发生安全事故，不存在因发生安全事故受到相关行政管理部门处罚的情况。

2、环保情况

标的公司作为广告媒体服务类企业，不属于高耗能、重污染行业，标的公司在经营活动中未产生国家环境保护法律、法规和规范性文件所管制的废水、废气、噪声、危险固体废弃物等环境污染物，未涉及环境保护问题。

（八）质量控制情况

优质的服务质量为大象股份在行业中树立了良好的声誉，带来了优质的客户。为保证公司能够为客户提供合法、合规的优质服务，标的公司对广告发布业务各个环节，均有完善的质量控制标准和流程，并在实践中严格有效的执行。

1、广告发布前的审查措施

为确保投放的广告的真实性、合法性，标的公司根据《中华人民共和国广告法》、《广告管理条例》等法律法规，在广告发布前会对广告主及广告内容进行内部审核，主要审查广告主的主体资质、广告产品和广告内容相关的证明文件，并重点关注广告内容是否存在违法违规、内容不实、夸大宣传、误导消费等情形。对不符合法律法规的广告表现内容和表现形式，标的公司要求客户做出修改，客户未做出修改前标的公司不予以发布广告。

2、广告发布过程中的监测管理

为保证广告发布质量，标的公司采取多种措施进行广告发布过程中的监测管理，主要包括：（1）上刊监测，在广告上刊后，公司工作人员需根据客户要求现

场拍照并上传给客户，向客户出具上刊报告；（2）定期监测，公司工作人员定期监测广告发布情况，并向客户出具中期监测报告及下刊监测报告；（3）上下刊巡视，换刊人员在执行上下刊工作时，观察广告发布效果，如存在发布内容错误、灯光失效、画面污损、翻卷等现象，需及时更换清理或报修；（4）客户现场巡视，根据合同约定，如客户要求现场巡视，公司可专人陪同以备咨询并解决潜在问题。

3、质量纠纷情况

根据大象股份出具的说明，大象股份最近三年能够严格遵守与客户签订的广告服务合同约定，按照公司制定的各项业务制度开展各类户外广告服务业务，在发现工作失误或服务故障的第一时间内及时予以更正及维修，积极与客户沟通并协商解决，与客户之间无重大服务质量纠纷情况。

（九）标的公司核心人员及其稳定性

截至本报告书签署日，标的公司的核心人员主要有陈德宏、鲁虹、陈万科、喻少华、张军，标的公司与上述核心团队成员签署了竞业禁止协议。标的公司分配机制合理，对核心管理和经营团队的激励机制在市场上具有较强竞争力和吸引力，也有利于核心人员的稳定。本次交易完成后，上市公司将最大限度地保证标的公司原经营团队稳定性和经营策略持续性。

（十）主要会计政策及会计处理

1、收入、成本的确认原则和计量方法

（1）确认让渡资产使用权收入

与交易相关的经济利益很可能流入企业，收入的金额能够可靠地计量时，分别下列情况确定让渡资产使用权收入金额：

利息收入金额，按照他人使用本企业货币资金的时间和实际利率计算确定。

使用费收入金额，按照有关合同或协议约定的收费时间和方法计算确定。

（2）标的公司收入确认的标准及收入确认时间的具体判断标准

标的公司通过取得户外广告媒体资源经营权为客户提供媒体资源服务获取收益，主要收入是为客户提供户外广告发布收入。具体情况如下：

标的公司承接客户广告发布业务后，按照与客户签订的广告发布合同约定，将客户所提供广告发布画面在约定的媒体资源位置发布广告画面。经标的公司与客户就发布上刊情况进行确认，并由客户签收验收报告，标的公司按照合同约定在广告发布期间平均确认收入。发布广告画面后，标的公司业务部门定期监测、维护广告发布情况，并保持与客户沟通以便客户获得广告发布情况并确定画面在发布期内已正常发布。

2、大象股份与同行业企业会计政策和会计估计差异及对拟购买资产利润的影响

通过对比标的公司与同行业上市公司的会计政策、会计估计，标的公司的主要会计政策、会计估计与目前同行业采用的会计政策、会计估计并无明显不一致。

3、财务报表编制基础，确定合并报表时的重大判断和假设，合并财务报表范围、变化情况及变化原因

(1) 财务报表编制基础

标的公司根据实际发生的交易和事项，按照财政部颁布的《企业会计准则——基本准则》和具体企业会计准则、企业会计准则应用指南、企业会计准则解释及其他相关规定（以下合称“企业会计准则”）进行确认和计量，在此基础上，结合中国证券监督管理委员会《公开发行证券的公司信息披露编报规则第15号——财务报告的一般规定》（2014年修订）的规定，编制财务报表。

标的公司对报告期末起12个月的持续经营能力进行了评价，未发现对持续经营能力产生重大怀疑的事项或情况。因此，本财务报表系在持续经营假设的基础上编制。

(2) 合并财务报表范围、变化情况及变化原因

标的公司合并财务报表的合并范围以控制为基础确定，报告期内纳入合并财务报表范围的主体共15户，具体包括：

子公司名称	子公司类型	级次	持股比例(%)	表决权比例(%)
武汉合源大象地铁广告文化有限公司	有限公司	三级	100	100
武汉蓝欣广告有限公司	有限公司	四级	95	95
武汉合源大象网络有限公司	有限公司	四级	100	100
东莞市合源实业投资有限公司	有限公司	二级	100	100
浙江合源大象广告有限公司	有限公司	二级	100	100
北京众名科技发展有限公司	有限公司	三级	100	100
杭州合源大象地铁传媒有限公司	有限公司	三级	100	100
安徽合源大象广告有限公司	有限公司	三级	100	100
西安合源大象地铁广告文化有限公司	有限公司	三级	100	100
成都大象地铁广告有限公司	有限公司	三级	100	100
宁波梅山保税港区广告交易中心有限公司	有限公司	二级	80	80
上海迪睿广告有限公司	有限公司	二级	100	100
辽宁大象广告有限公司	有限公司	二级	100	100
无形广告(北京)有限公司	有限公司	四级	51	51
武汉德盛世地铁传媒有限公司	有限公司	四级	70	70

报告期纳入合并财务报表范围的主体较上期相比，增加 10 户，具体情况如下：

名称	变更原因
杭州合源大象地铁传媒有限公司	2015 年控股合并
北京众名科技发展有限公司	2015 年控股合并
武汉蓝欣广告有限公司	2015 年新设合并
武汉合源大象网络有限公司	2015 年新设合并
成都大象地铁广告有限公司	2016 年新设合并
宁波梅山保税港区广告交易中心有限公司	2016 年新设合并
上海迪睿广告有限公司	2016 年新设合并
辽宁大象广告有限公司	2017 年 1-6 月新设合并
无形广告(北京)有限公司	2017 年 1-6 月新设合并
武汉德盛世地铁传媒有限公司	2017 年 1-6 月新设合并

4、资产转移剥离调整的原则、方法、具体剥离情况及对拟购买资产利润的影响

报告期内大象股份不存在资产转移剥离调整的情况。

5、大象股份与上市公司会计政策和会计估计差异分析

通过对比标的公司与上市公司的会计政策、会计估计，标的公司的主要会计政策、会计估计与目前上市公司采用的会计政策、会计估计无明显差异。

6、主要会计政策的变更

2017年4月，标的公司经第一届董事会二十五次会议审议通过对武汉地铁、西安地铁、西安钟楼盘道和合肥机场四项媒体资源经营权确认及分摊事项进行了会计政策的变更，具体情况如下：

（1）变更介绍

①变更前采取的会计政策

根据《企业会计准则第6号—无形资产》对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。

标的公司拥有的武汉地铁二号线、西安地铁二号线、安徽合肥新桥机场和西安钟楼盘道广告四项媒体资源经营权，按照合同规定每年或每两年分期付款，付款期5到10年。标的公司原对该四项媒体资源经营权作为特许经营权，确认为无形资产。根据企业会计准则的规定，标的公司对该四项特许经营权的原值确认方式为：于经营权取得的时点，将未来各期应付经营权费按照五年期国债利率5.41%折现，折现总额并加上取得该项经营权的相关交易费用等一并计算为该项无形资产的原值。实际应付经营权费累计总金额和折现值的差异确认为未确认融资费用，每期按实际利率法摊销计入当期的财务费用。

由于这几项媒体资源经营权涉及的收入实现期间很长，金额重大，因此，标的公司采取了根据收入预测模型进行成本摊销的核算方式。各项目根据各期收入占预测经营期总收入的比重来对各期的无形资产成本进行摊销计入当期的经营成本，公式为：年无形资产摊销金额=当年收入/预测收入总额*无形资产原值。标的公司于每年度期末时对当年度的实际收入与预测收入进行对比，若实际实现收入与预测收入差异率小于10%，则不作调整，仍按原模型进行会计处理；若实际实现收入与预测收入差异率超过10%，则需对未来经营期的收入预测进行重新

复核，对照收入的实际实现情况修正原先的预测模型，对预测模型的修正按会计估计变更处理。

②变更后采取的会计政策

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》规定的经营租赁进行会计核算，对于广告媒体资源经营权合同约定的经营权费总额在经营权期限内各个期间按照直线法计入相关资产成本或当期损益。

本次对于广告媒体资源经营权的会计政策变更是为了能够为投资者及报表使用人提供更可靠、更相关的会计信息，根据《企业会计准则第 28 号—会计政策、会计估计变更和差错更正》，标的公司采用追溯调整法对前期的比较报表予以调整。

(2) 变更原因

①有利于更客观地反映标的公司的财务状况和经营成果

在将广告媒体资源经营权采用无形资产的会计实践中，随着经营规模的扩大，2015 年以来出现了部分项目经双方协商提前终止或变更、实际交付广告媒体资源数量差异等新情况，根据变更前的会计政策，标的公司需进行会计估计变更，对财务报表中的多个科目金额进行调整。

为了能够更加客观、谨慎地反映标的公司的财务状况和经营成果，根据会计准则的相关规定以及同行业公司通行做法，标的公司决定对广告媒体资源经营权相关的会计政策进行变更，有利于投资者及报表使用人能够获得更可靠、更相关的会计信息，符合标的公司及全体股东的整体利益。

②符合企业会计准则的要求

标的公司取得的广告媒体资源使用权或经营权合同，兼具无形资产和经营租赁的特征，由于这些广告媒体资源以 LED、灯箱、广告牌为主，具有一定的实物形态，按经营租赁方式处理亦符合其业务实质。但当出现合同提前终止的情况下，继续确认为无形资产将引起资产、负债等项目的大幅变化，因此直接作为经营租赁处理的会计信息更为客观、可靠，符合《企业会计准则第 28 号—会计政策、会计估计变更和差错更正》等的相关规定。

原会计政策虽然符合配比性原则，但在实际执行中，准确预测合同期总收入的难度大，存在因实际收入差异较大而对收入预测模型频繁调整的可能，因此，采用经营租赁和直线法均摊在实务中更为稳健，有利于保持成本核算的一贯性。此外，根据财政部于 2017 年 6 月 12 日发布的《企业会计准则解释第 11 号——关于以使用无形资产产生的收入为基础的摊销方法》，“由于收入可能受到投入、生产过程和销售等因素的影响，这些因素与无形资产有关经济利益的预期消耗方式无关，因此，企业通常不应以包括使用无形资产在内的经济活动所产生的收入为基础进行摊销”。因此，本次对会计政策及摊销方法的变更亦符合《企业会计准则解释第 11 号》的相关要求。

(3) 同行业会计政策

同行业上市公司通常未将类似经营权计入无形资产，而是参照经营租赁方式进行处理，如 A 股上市公司分众传媒和 H 股上市公司雅仕维、大贺传媒等，具体情况如下：

公司名称	股票代码	主营业务	广告资源取得方式	会计处理方法
分众传媒	002027	楼宇媒体占比 80%，影院媒体占比 14%	向业委会、大厦管理方、影院取得资源占用权利，一般在 3 年以上	按租金处理，直线法摊销，不确认资产
基美传媒	IPO 已终止	从事地铁大屏幕数字视频媒体广告、电影媒体整合营销以及其他媒体广告等业务	地铁媒体资源主要从地铁运营方租赁；电影媒体向电影制片方或发行方、影院或其广告代理公司采购	独家经营权费，按独家经营权使用期限平均摊销
雅仕维	HK01993	机场及地铁区域广告经营权	向地铁、机场公司取得媒体经营权	不确认无形资产或长期待摊
大贺传媒	HK08243	通过自有和租赁户外广告位进行户外媒体发布、终端传播服务、户外广告媒体制作	通过自有和租赁高速公路大牌、市区大牌及 LED 屏	收购的且有权转让的广告权，均资本化为无形资产，取得的其他合约，则计为广告权的经营租赁，直线法摊销

可见，标的公司本次媒体经营权的会计政策变更符合同行业上市公司会计处理的惯例。

此次会计政策变更符合《企业会计准则第 28 号——会计政策、会计估计变更和差错更正》的规定，符合行业惯例，符合会计的谨慎性原则，符合公司发展的实

际情况，对公司实际经营状况和经营成果的反映更为准确、可靠，提高了公司财务信息质量，不存在利用政策变更调节利润的情形。

(4) 本次会计政策变更对标的公司的影响

①对过去业绩的影响

在列报 2015 年相关财务数据时，标的公司采用追溯调整法进行了调整。

资产负债表项目的调整：

单位：万元

项目	调整后金额	调整前金额	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 193,029.20 万元，累计摊销金额 31,757.52 万元。
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 30,155.90 万元；调增预付工程设备款，金额 983.56 万元。
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。

利润表项目的调整：

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，因终止武汉地铁 2 号线调减营业成本
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

受本次会计政策变更影响，标的公司资产减少 131,115.79 万元，负债减少 134,324.42 万元，2015 年度营业成本增加 12,838.70 万元，2015 年度财务费用减少 8,049.52 万元。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。其中武汉地铁提前终止及其财务影响分析详见本报告书“第十三章 其他重要事项 十四、关于交易标的其他事项的说明（三）大象股份武汉二号线媒体资源经营权提前终止情况”。

②对后续业绩的影响

采用经营租赁并按照直线法均摊成本后，对标的公司未来经营业绩的影响主要体现在以下两方面：

一方面，会计政策变更后，标的公司不再确认融资费用，财务费用明显降低，而全部体现为经营权成本，能够更加客观、真实地反映出标的公司主营业务经营的毛利情况。

另一方面，会计政策变更主要影响到标的公司的成本核算，相对于媒体资源经营权实际支付金额，会计上均摊确认的媒体资源经营权成本会出现前期高、后期低的情况，随着未来营业收入的增长，公司成熟媒体资源运营的毛利率将呈现上升趋势。

7、主要会计估计的变更

在 2017 年 4 月 26 日变更会计政策之前，标的公司采取的会计处理方式需要对媒体资源经营权经营期能够实现的收入进行预测。若实际实现收入与预测收入差异率超过 10%，则需对未来经营期的收入预测进行重新复核，对照收入的实际实现情况修正原先的预测模型，对预测模型的修正按会计估计变更处理。2016 年 3 月 31 日对武汉地铁收入预测模型和合肥机场预测模型进行了修正并做了会计估计变更处理。具体内容详见大象股份于 2016 年 4 月 27 日在股转公司网站上披露的会计估计变更公告。

8、行业特殊的会计处理政策

大象股份属于一般户外广告企业，无特殊的会计处理政策。

第五章 本次交易方案及发行股份情况

一、本次交易方案

上市公司拟通过发行股份及支付现金的方式购买陈德宏、华融渝稳、华融天泽等 36 名交易对方持有的大象股份 96.21% 股权，同时非公开发行股份募集配套资金用于支付本次交易的现金对价以及与本次交易相关的中介机构费用及其他税费等并购费用。

本次交易标的资产为大象股份 96.21% 的股权，交易价格 237,261.45 万元，其中现金对价支付金额为 57,696.41 万元，占本次交易对价总额的 24.32%；股份对价支付金额为 179,565.04 万元，合计发行股份 115,624,607 股，占本次交易对价总额的 75.68%，具体情况如下：

序号	名称	对价金额（元）	股份对价（元）	发行股数（股）	现金对价（元）
1	陈德宏	1,015,691,527.39	578,944,170.61	37,279,083	436,747,356.78
2	芜湖华融渝稳投资中心（有限合伙）	211,696,615.38	211,696,615.38	13,631,462	-
3	华融天泽投资有限公司	176,034,461.54	176,034,461.54	11,335,123	-
4	刘柏权	130,830,784.62	130,830,784.62	8,424,390	-
5	华中（天津）企业管理中心（有限合伙）	104,141,076.92	104,141,076.92	6,705,800	-
6	广东宏业广电产业投资有限公司	99,224,252.31	-	-	99,224,252.31
7	武汉泰德鑫创业投资中心（有限合伙）	94,554,786.46	94,554,786.46	6,088,524	-
8	烟台汉富满达投资中心（有限合伙）	57,097,384.62	57,097,384.62	3,676,586	-
9	上海锦麟投资中心（有限合伙）	47,277,393.23	47,277,393.23	3,044,262	-
10	广州市陆高汽车销售服务有限公司	46,803,921.23	46,803,921.23	3,013,774	-
11	桂国平	45,208,988.31	45,208,988.31	2,911,074	-
12	光大资本投资有限公司	35,118,875.08	35,118,875.08	2,261,357	-
13	深圳市盛世景投资有限公司-深圳前海盛世轩金投资企业（有限合伙）	34,144,615.38	-	-	34,144,615.38
14	北京汉富融达资产管理合伙企业（有限合伙）	32,058,000.00	32,058,000.00	2,064,262	-
15	弘湾资本管理有限公司	28,453,846.15	28,453,846.15	1,832,185	-

序号	名称	对价金额（元）	股份对价（元）	发行股数（股）	现金对价（元）
16	吉林市华睿信产业投资基金合伙企业（有限合伙）	22,194,000.00	22,194,000.00	1,429,104	-
17	东莞市卓金企业管理咨询有限公司	20,506,497.23	20,506,497.23	1,320,444	-
18	温巧夫	18,969,230.77	18,969,230.77	1,221,457	-
19	上海载归投资管理中心（有限合伙）	18,969,230.77	18,969,230.77	1,221,457	-
20	北京天星盛世投资中心（有限合伙）	18,969,230.77	18,969,230.77	1,221,457	-
21	苏召廷	12,624,402.46	12,624,402.46	812,904	-
22	东莞市东博贸易有限公司	12,055,325.54	12,055,325.54	776,260	-
23	优选资本管理有限公司	11,381,538.46	11,381,538.46	732,874	-
24	新余天鹰合正投资管理合伙企业（有限合伙）	11,191,846.15	11,191,846.15	720,659	-
25	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	10,622,769.23	10,622,769.23	684,016	-
26	新疆新城博远股权投资合伙企业（有限合伙）	9,484,615.38	9,484,615.38	610,728	-
27	上海笛信投资管理事务所	9,484,615.38	9,484,615.38	610,728	-
28	张惠玲	9,446,676.92	9,446,676.92	608,285	-
29	张伟华	9,105,230.77	9,105,230.77	586,299	-
30	宁波梅山保税港区天鹰合信投资管理合伙企业（有限合伙）	5,690,769.23	5,690,769.23	366,437	-
31	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	5,690,769.23	-	-	5,690,769.23
32	财通基金-工商银行-联发集团有限公司	5,501,076.92	5,501,076.92	354,222	-
33	罗爱平	1,233,000.00	1,233,000.00	79,394	-
34	广东联顺佳工程有限公司	1,043,307.69	-	-	1,043,307.69
35	郑昆石	56,907.69	-	-	56,907.69
36	深圳市卓益投资有限公司	56,907.69	-	-	56,907.69
	合计	2,372,614,476.90	1,795,650,360.13	115,624,607	576,964,116.77

为提高本次交易整合绩效，上市公司拟向不超过 5 名其他特定投资者非公开发行股份募集配套资金，配套融资金额预计不超过 59,996.41 万元，占本次拟发行股份购买资产交易价格（不包括交易对方在本次交易停牌前六个月内及停牌期

间以现金增资入股标的资产部分对应的交易价格)的比例为 45.94%，其中 57,696.41 万元用于支付本次资产购买的现金对价，剩余 2,300 万元用于支付与本次交易相关的中介机构费用及其他交易相关税费。

若本次配套募集资金不足，上市公司将自筹资金予以解决。上市公司所募资金先行向除陈德宏之外的其他转让方支付现金对价，募集资金剩余部分再一次性向陈德宏进行支付。上市公司应向陈德宏支付的现金对价剩余部分，将根据上市公司自筹资金情况分期向陈德宏进行支付，具体支付安排届时将由上市公司和陈德宏协商确定。

本次发行股份募集配套资金以发行股份及支付现金购买资产为前提条件，但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。

二、发行股份购买资产

(一) 本次购买资产发行股份的具体安排

1、发行股票的种类和面值

本次拟发行的股票种类为境内上市人民币普通股(A股)，每股面值为人民币 1 元。

2、发行方式

本次发行采取向特定对象非公开发行的方式。

3、发行对象及认购方式

发行对象为陈德宏、华融渝稳、华融天泽等 30 名交易对方。发行对象以其合计持有的大象股份 72.82%的股权认购本次上市公司非公开发行的股份。

4、发行股份的定价依据、定价基准日和发行价格

本次发行股份的定价基准日为上市公司审议本次重组的第三届董事会 2017 年第八次临时会议决议公告日。根据《重组办法》规定，并经交易各方协商，本次向交易对方发行股份的每股价格为 15.53 元/股，不低于定价基准日前二十个交易日公司股票交易均价的 90%。

若定价基准日至股份发行日期间本公司有派息、送股、资本公积转增股本等除权、除息事项，将对上述发行价格进行相应调整。

5、发行股份的数量

公司本次向各资产购买交易对方发行股份的数量为向各交易对方支付的股份支付对价除以股份发行价格的数额，合计为 115,624,607 股。根据测算，公司本次向资产购买交易对方发行股份的数量如下：

序号	名称	标的公司股份比例	股份对价（元）	发行股份数量（股）
1	陈德宏	23.4771%	578,944,170.61	37,279,083
2	芜湖华融渝稳投资中心（有限合伙）	8.5846%	211,696,615.38	13,631,462
3	华融天泽投资有限公司	7.1385%	176,034,461.54	11,335,123
4	刘柏权	5.3054%	130,830,784.62	8,424,390
5	华中（天津）企业管理中心（有限合伙）	4.2231%	104,141,076.92	6,705,800
6	武汉泰德鑫创业投资中心（有限合伙）	3.8343%	94,554,786.46	6,088,524
7	烟台汉富满达投资中心（有限合伙）	2.3154%	57,097,384.62	3,676,586
8	上海锦麟投资中心（有限合伙）	1.9172%	47,277,393.23	3,044,262
9	广州市陆高汽车销售服务有限公司	1.8980%	46,803,921.23	3,013,774
10	桂国平	1.8333%	45,208,988.31	2,911,074
11	光大资本投资有限公司	1.4241%	35,118,875.08	2,261,357
12	北京汉富融达资产管理合伙企业（有限合伙）	1.3000%	32,058,000.00	2,064,262
13	弘湾资本管理有限公司	1.1538%	28,453,846.15	1,832,185
14	吉林市华睿信产业投资基金合伙企业（有限合伙）	0.9000%	22,194,000.00	1,429,104
15	东莞市卓金企业管理咨询有限公司	0.8316%	20,506,497.23	1,320,444
16	温巧夫	0.7692%	18,969,230.77	1,221,457
17	上海载归投资管理中心（有限合伙）	0.7692%	18,969,230.77	1,221,457
18	北京天星盛世投资中心（有限合伙）	0.7692%	18,969,230.77	1,221,457
19	苏召廷	0.5119%	12,624,402.46	812,904
20	东莞市东博贸易有限公司	0.4889%	12,055,325.54	776,260
21	优选资本管理有限公司	0.4615%	11,381,538.46	732,874
22	新余天鹰合正投资管理合伙企业（有限合伙）	0.4538%	11,191,846.15	720,659

序号	名称	标的公司股份比例	股份对价 (元)	发行股份 数量(股)
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	0.4308%	10,622,769.23	684,016
24	新疆新域博远股权投资合伙企业(有限合伙)	0.3846%	9,484,615.38	610,728
25	上海笛信投资管理事务所	0.3846%	9,484,615.38	610,728
26	张惠玲	0.3831%	9,446,676.92	608,285
27	张伟华	0.3692%	9,105,230.77	586,299
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)	0.2308%	5,690,769.23	366,437
29	财通基金-工商银行-联发集团有限公司	0.2231%	5,501,076.92	354,222
30	罗爱平	0.0500%	1,233,000.00	79,394
	合计	72.82%	1,795,650,360.13	115,624,607

注：不足一股计入资本公积。

本次交易前上市公司总股本为 197,352,789 股，本次发行股份及支付现金购买资产完成后（不考虑配套融资），上市公司总股本将增加至 312,977,396 股。

若定价基准日至本次交易发行日期间，公司如有派息、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项，发行数量将根据发行价格的调整情况进行相应调整。

6、锁定期安排

(1) 陈德宏取得上市公司股份的锁定期

陈德宏取得本次发行股份分期解锁，具体锁定期安排如下：

陈德宏因本次发行取得的上市公司股份自该等股份上市之日起 12 个月内不得转让。在前述 12 个月届满，且目标公司完成《盈利补偿协议》项下首个业绩承诺年度、第二个业绩承诺年度和第三个业绩承诺年度的承诺业绩的前提下，陈德宏通过本次发行取得的上市公司股份在每个年度盈利专项审核报告披露或该等股份上市之日起 12 个月届满（以孰晚为准）后 10 日内分期解除锁定，解除锁定的比例分别为 30%、30% 和 40%。若业绩承诺期内某一特定年度的承诺业绩未能实现，则陈德宏在按照《盈利补偿协议》履行完毕补偿义务或该等股份上市之日起 12 个月届满（以孰晚为准）后 10 日内可向上市公司申请按照前述比例相应解除股份锁定。在此之前，该部分股份将不以任何方式直接或间接转让，包括但

不限于通过证券市场公开转让或通过协议方式转让、将相应股份的表决权委托给他人行使并收取利益对价。

如首个业绩承诺年度为 2017 年，则在上述股票上市之日起 12 个月届满，且陈德宏实现 2017 年度承诺业绩或履行 2017 年度业绩补偿责任后，陈德宏的第一批股票方可根据约定解除锁定。

(2) 除陈德宏之外的其他交易对方取得上市公司股份的锁定期

上市公司本次发行的股份时，其持有用于认购股份的标的资产时间不足 12 个月的，则其认购的股份自发行结束之日起 36 个月内不得以任何方式直接或间接转让，包括但不限于通过证券市场公开转让或通过协议方式转让；若超过 12 个月的，则其认购的股份自发行结束之日起 12 个月内不得以任何方式直接或间接转让，包括但不限于通过证券市场公开转让或通过协议方式转让。

(3) 交易对方本次以资产认购上市公司发行的股份根据上述规定解禁后，减持股份还应按中国证监会及深交所的有关规定执行。

7、上市地点

本次发行股票将在深圳证券交易所上市。

8、本次发行前滚存未分配利润的处置方案

本次发行股票完成后，公司发行前滚存的未分配利润将由公司新老股东按照发行后的股份比例共享。

(二) 本次交易对上市公司股权结构及主要财务数据的影响

1、对上市公司股权结构的影响

本次交易前上市公司总股本为 197,352,789 股，本次发行股份及支付现金购买资产完成后，不考虑募集配套资金对上市公司股本的影响，上市公司总股本将增加至 312,977,396 股。本次交易前后，上市公司股权分布结构如下：

股东名称	本次交易前		本次交易后 (不考虑配套融资)	
	持股数(股)	持股比例	持股数(股)	持股比例

股东名称	本次交易前		本次交易后 (不考虑配套融资)	
	持股数(股)	持股比例	持股数(股)	持股比例
原上市公司股东				
天山农牧业	57,426,801	29.10%	57,426,801	18.35%
新疆畜牧总站	33,025,998	16.73%	33,025,998	10.55%
天山农业	11,784,511	5.97%	11,784,511	3.77%
其他股东	95,115,479	48.20%	95,115,479	30.39%
小计	197,352,789	100%	197,352,789	63.06%
资产购买交易对方				
陈德宏	-	-	37,279,083	11.91%
芜湖华融渝稳投资中心 (有限合伙)	-	-	13,631,462	4.36%
华融天泽投资有限公司	-	-	11,335,123	3.62%
刘柏权	-	-	8,424,390	2.69%
华中(天津)企业管理中心 (有限合伙)	-	-	6,705,800	2.14%
广东宏业广电产业投资 有限公司	-	-	-	-
武汉泰德鑫创业投资中 心(有限合伙)	-	-	6,088,524	1.95%
烟台汉富满达投资中心 (有限合伙)	-	-	3,676,586	1.17%
上海锦麟投资中心(有限 合伙)	-	-	3,044,262	0.97%
广州市陆高汽车销售服 务有限公司	-	-	3,013,774	0.96%
其他投资者	-	-	22,425,603	7.17%
小计			115,624,607	36.94%
合计	197,352,789	100%	312,977,396	100%

注：1、天山农业系天山农牧业全资子公司；2、由于本次交易募集配套资金部分的发行价格、发行数量尚未确定，上述计算未考虑配套融资的影响；3、芜湖华融渝稳投资中心（有限合伙）与华融天泽投资有限公司因受中国华融资产管理股份有限公司控制而构成一致行动人。

本次交易完成后，在不考虑募集配套资金的情况下，交易对方陈德宏持有上市公司 37,279,083 股，李刚通过上市公司控股股东天山农牧业及其一致行动人天山农业间接持有上市公司 69,211,312 股，仍为上市公司的实际控制人。

综上，本次交易完成后，天山农牧业仍为上市公司控股股东，实际控制人李刚合计控制上市公司 22.11% 股权，陈德宏持有 11.91% 股权，差距较大，本次交易不会导致上市公司控制权的变更。

2、对上市公司主要财务指标的影响

根据经审计的天山生物 2016 年度及未审计的 2017 年 1—6 月合并财务报告及经大华会计师审阅的大华核字[2017] 03506 号备考合并财务报表，本次交易前后上市公司主要财务数据比较如下：

单位：万元

项目	2017 年 1—6 月/2017 年 6 月 30 日		2016 年度/2016 年 12 月 31 日	
	实际数	备考数	实际数	备考数
总资产	75,572.01	368,274.77	85,536.88	374,224.52
归属于母公司所有者 权益	35,980.06	224,813.15	36,765.33	224,570.80
营业收入	7,970.92	35,758.66	37,520.71	97,390.85
归属于母公司所有者 的净利润	167.97	1,195.59	-13,962.98	-3,422.54
基本每股收益（元/股）	0.0085	0.04	-0.72	-0.11

三、募集配套资金

（一）募集配套资金的金额及占拟购买资产交易价格的比例

为提高本次交易整合绩效，上市公司拟向不超过 5 名其他特定投资者非公开发行股份募集配套资金，配套融资金额预计不超过 59,996.41 万元，占本次拟发行股份购买资产交易价格（不包括交易对方在本次交易停牌前六个月内及停牌期间以现金增资入股标的资产部分对应的交易价格）的比例为 45.94%，其中 57,696.41 万元用于支付本次资产购买的现金对价，剩余部分 2,300 万元用于支付与本次交易相关的中介机构费用及其他交易相关税费。

公司本次募集配套资金发行股份数量由公司董事会根据股东大会的授权与本次交易的独立财务顾问根据公司拟募集配套资金额、发行价格等因素协商确定，以中国证监会核准的发行数量为准。

在发行期首日至发行日期间，本次发行价格因派息、送股、资本公积金转增股本等除权、除息事项做相应调整时，发行数量亦将相应调整。

（二）本次募集配套资金股份发行情况

1、发行股票的种类和面值

本次拟发行的股票种类为境内上市人民币普通股（A 股），每股面值为人民币 1 元。

2、发行方式

本次发行的股份全部向特定对象非公开发行。

3、发行对象

本次发行对象不超过 5 名特定投资者。特定投资者包括符合法律法规规定的境内产业投资者、证券投资基金管理公司、证券公司、信托投资公司、财务公司、保险机构投资者、合格境外机构投资者、自然人投资者以及其他合法投资者等。特定对象以现金方式认购本次发行的股份。

4、发行价格及定价依据

根据《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》、《发行监管问答—关于引导规范上市公司融资行为的监管要求》以及《发行监管问答—关于并购重组定价等相关事项的解答》等相关规定，本次发行股份募集配套资金所发行股票的定价基准日为配套募集资金发行期的首日。公司本次募集配套资金发行股份将按照以下方式进行询价：

(1) 不低于发行期首日前一个交易日公司股票均价；

(2) 低于发行期首日前二十个交易日公司股票均价但不低于百分之九十，或者发行价格低于发行期首日前一个交易日公司股票均价但不低于百分之九十。

最终发行价格将在本次发行获得中国证券监督管理委员会核准后，由公司董事会根据股东大会的授权，按照相关法律、行政法规及规范性文件的规定及市场情况，依据发行对象申购报价的情况，与本次发行的独立财务顾问协商确定。

在发行期首日至发行日期间，公司如有派息、送股、资本公积金转增股本等除权、除息事项，将按照中国证券监督管理委员会及深圳证券交易所的相关规则对上述发行价格作相应调整。

5、发行数量

本次发行的股份数量不超过 39,470,557 股，即不得超过公司本次发行前总股本的 20%，且配套募集资金总额不超过 59,996.41 万元（含本数）。

公司本次募集配套资金发行股份数量由公司董事会根据股东大会的授权与

本次交易的独立财务顾问根据公司拟募集配套资金额、发行价格等因素协商确定，以中国证券监督管理委员会核准的发行数量为准。

在发行期首日至发行日期间，本次发行价格因派息、送股、资本公积金转增股本等除权、除息事项做相应调整时，发行数量亦将相应调整。

6、锁定期安排

根据《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》等相关规定及证监会最新监管要求，本次交易向特定投资者募集配套资金所发行股份自发行结束之日起十二个月内不得上市交易。本次发行完成后，由于公司送红股、转增股本等原因增持的公司股份，亦应遵守上述约定。

特定投资者本次参与认购募集配套资金取得的股份根据上述规定解禁后，减持股份还应按中国证监会及深交所的有关规定执行。

7、上市地点

本次非公开发行的股票将申请在深交所上市交易。

8、本次发行前后滚存利润安排

本次发行股票完成后，公司发行前滚存的未分配利润将由公司新老股东按照发行后的股份比例共享。

（三）募集配套资金的用途具体情况

募集配套资金将用于支付本次交易的现金对价以及与本次交易相关的中介机构费用及其他税费等并购费用。具体情况如下：

项目	金额（万元）
本次交易的现金对价	57,696.41
与本次交易相关的中介机构费用及其他税费等并购费用	2,300.00
合计	59,996.41

若本次配套募集资金不足，上市公司将自筹资金予以解决。上市公司所募资金先行向除陈德宏之外的其他转让方支付现金对价，募集资金剩余部分再一次性向陈德宏进行支付。上市公司应向陈德宏支付的现金对价剩余部分，将根据上市公司自筹资金情况分期向陈德宏进行支付，具体支付安排届时将由上市公司和陈

德宏协商确定。

（四）现金对价支付安排

1、现金对价支付明细

本次配套募集资金或自筹资金用于支付现金对价的具体情况如下：

序号	名称	标的公司 现金比例	现金对价 (元)
1	陈德宏	17.7108%	436,747,356.78
2	广东宏业广电产业投资有限公司	4.0237%	99,224,252.31
3	深圳市盛世景投资有限公司-深圳前海盛世轩金投资企业（有限合伙）	1.3846%	34,144,615.38
4	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	0.2308%	5,690,769.23
5	广东联顺佳工程有限公司	0.0423%	1,043,307.69
6	郑昆石	0.0023%	56,907.69
7	深圳市卓益投资有限公司	0.0023%	56,907.69
	合计	23.40%	576,964,116.77

2、上市公司向陈德宏支付 4.37 亿元现金对价的原因及合理性

（1）本次交易完成后的股权结构

本次交易完成后，上市公司股权结构变化情况如下：

股东名称	本次交易前		本次交易后 (不考虑配套融资)	
	持股数(股)	持股比例	持股数(股)	持股比例
原上市公司股东				
天山农牧业	57,426,801	29.10%	57,426,801	18.35%
新疆畜牧总站	33,025,998	16.73%	33,025,998	10.55%
天山农业	11,784,511	5.97%	11,784,511	3.77%
其他股东	95,115,479	48.20%	95,115,479	30.39%
小计	197,352,789	100%	197,352,789	63.06%
资产购买交易对方				
陈德宏	-	-	37,279,083	11.91%
标的公司其他股东	-	-	78,345,524	25.03%
小计			115,624,607	36.94%
合计	197,352,789	100%	312,977,396	100%

本次交易完成后，在不考虑募集配套资金的情况下，交易对方陈德宏将持有上市公司 11.91%的股权，李刚通过上市公司控股股东天山农牧业及其一致行动人天山农业间接控制 22.11%股权，差距较大，本次交易不会导致上市公司控制

权的变更。

(2) 向陈德宏支付 4.37 亿元现金对价的原因及合理性

上市公司本次向陈德宏支付 4.37 亿元的现金对价，主要是基于上市公司配套融资规模以及陈德宏及其他交易对方的资金需求，由各方协商确定的。根据陈德宏提供的说明文件及相关资料，陈德宏本次交易将获得的 4.37 亿元现金对价，扣税之后的金额约为 3.5 亿元，拟用于以下安排：

①约 3,000 万元用于偿还陈德宏个人负债。

②1.15 亿元用于偿还陈德宏及陈万科控制的其他企业的银行借款。目前，陈德宏控股的东莞市大象实业投资有限公司的银行贷款为 3,900 万元、陈万科控制的东莞市信佳贸易有限公司的银行贷款为 7,600 万元。

③剩余部分用于紫金县临江镇金珠工业园的商住用地项目的开发建设。东莞市信佳贸易有限公司拥有位于紫金县临江镇金珠工业园的两宗土地，使用权面积为 71,000 平方米，根据地字第 441621020120001 号建设用地规划许可证，建设规模为 19.88 万平方米。目前该地块尚未施工建设，根据中国建设工程造价信息网发布的住宅建安成本，2017 年上半年广州高层住宅建安成本为 1,959 元/平方米，据此计算，该项目建安投入约为 3.89 亿元，其中部分以本次取得的资金投入开发，不足部分通过银行贷款方式解决。

根据大象股份的实际控制人陈德宏、鲁虹以及天山生物出具的确认函，前述项目与本次交易无关，天山生物未参与与陈德宏的上述资金用途有关的任何交易，亦不享有或承担与此有关的任何利益或义务。

综上，陈德宏通过本次交易取得的上市公司股份存在锁定期限制，期间无法通过转让股份的方式获取现金以满足其资金需求，陈德宏本次取得的现金对价系其基于自身财务及负债状况、未来资金规划等多方面的考虑，在与上市公司进行充分沟通的情况下，最终确定的现金支付对价比例，具有必要性和合理性。

(3) 中介机构意见

独立财务顾问与国浩律师认为，上市公司在本次交易中向陈德宏支付 4.37 亿元现金对价具有合理性。

（五）配套募集资金测算过程、最终发行数量确定原则

1、配套募集资金的测算依据及测算过程

本次配套募集资金配套融资金额预计不超过 59,996.41 万元，其中 57,696.41 万元用于支付本次资产购买的现金对价，剩余部分 2,300 万元用于支付与本次交易相关的中介机构费用及其他交易相关税费，募集资金测算情况如下：

（1）配套募集资金测算依据

本次现金对价的最终确定主要考虑了上市公司的配套融资能力、交易对方的资金需求以及本次交易的相关税费，主要依据如下：

①根据证监会 2017 年 2 月 17 日发布的《发行监管问答——关于引导规范上市公司融资行为的监管要求》，“上市公司申请非公开发行股票，拟发行的股份数量不得超过本次发行前总股本的 20%”，据此计算，上市公司本次发行股份不得超过 39,470,557 股，假设配套募集的定价基准日为上市公司审议本次重组的第三届董事会 2017 年第八次临时会议决议公告日，按照前二十日均价和前二十日均价的九折分别计算，可募集配套资金总额为 5.52-6.13 亿元。

②根据交易对方参与本次交易获得现金对价的意愿，其中陈德宏个人的资金需求约为 5.34 亿元，其他交易对方的现金对价为 1.4 亿元，合计约为 6.74 亿元。

③根据与本次交易相关中介机构签订的服务协议以及本次交易相关税费，预计本次交易应向中介机构支付的相关费用及相关税费不低于 2,300 万元。

综合上述因素，经交易各方协商确定，本次交易配套募集资金总额最终确定为不超过 6 亿元。

（2）配套募集资金测算过程

①现金对价

本次现金对价的测算公式为：

现金对价金额=标的公司 100% 交易作价×（交易对方持有标的公司股权数量/标的公司总股本）×现金对价比例

本次标的公司 100% 股权的交易作价为 246,600 万元。截至本次交易前，标的公司总股本为 13,000 万股，按照交易对方在标的公司的持股比例以及确定的现金对价比例进行测算，本次现金对价支付安排如下：

序号	名称	所持标的公司股数（股）	持股占比	现金对价比例	现金对价（元）
1	陈德宏	53,544,160	41.1878%	43%	436,747,356.78
2	广东宏业广电产业投资有限公司	5,230,800	4.0237%	100%	99,224,252.31
3	深圳市盛世景投资有限公司-深圳前海盛世轩金投资企业(有限合伙)	1,800,000	1.3846%	100%	34,144,615.38
4	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	300,000	0.2308%	100%	5,690,769.23
5	广东联顺佳工程有限公司	55,000	0.0423%	100%	1,043,307.69
6	郑昆石	3,000	0.0023%	100%	56,907.69
7	深圳市卓益投资有限公司	3,000	0.0023%	100%	56,907.69
合计					576,964,116.77

根据上述测算，本次现金对价合计为 576,964,116.77 元，其中 57,696.41 万元的现金对价拟以本次配套募集资金进行支付。

②本次交易相关的中介机构费用及其他交易相关税费

根据公司与本次交易的独立财务顾问、律师、会计师及评估师签署的相关服务协议及验资、股权登记费等相关税费，预计本次交易相关的中介机构费用及其他交易相关税费不低于 2,300 万元，向下取整数确定为 2,300 万元。

综上，本次配套募集资金最终确定为 59,996.41 万元。

2、配套募集资金最终发行数量确定原则

（1）配套募集资金发行价格

根据《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》、《发行监管问答—关于引导规范上市公司融资行为的监管要求》以及《发行监管问答—关于并购重组定价等相关事项的解答》等相关规定，本次发行股份募集配套资金所发行股票的定价基准日为配套募集资金发行期的首日。公司本次募集配套资金发行股份将按照以下

方式进行询价：

①不低于发行期首日前一个交易日公司股票均价；

②低于发行期首日前二十个交易日公司股票均价但不低于百分之九十，或者发行价格低于发行期首日前一个交易日公司股票均价但不低于百分之九十。

(2) 发行数量模拟测算情况

假设配套募集的定价基准日为上市公司审议本次重组的第三届董事会 2017 年第八次临时会议决议公告日。本次配套募集资金 59,996.41 万元，分别按照定价基准日前二十个交易日公司股票交易均价 15.53 元/股和前二十个交易日公司股票交易均价的 90%即 13.98 元/股分别进行测算，则本次发行股份数量情况如下：

项目	发行价格（元/股）	发行股数（股）
定价基准日前二十个交易日公司股票交易均价	15.53	38,632,588
定价基准日前二十个交易日公司股票交易均价的 90%	13.98	42,915,886

(3) 最终发行数量确定原则

根据证监会 2017 年 2 月 17 日发布的《发行监管问答——关于引导规范上市公司融资行为的监管要求》，“上市公司申请非公开发行股票，拟发行的股份数量不得超过本次发行前总股本的 20%”。据此测算，本次重组募集配套资金的发股数量不超过本次交易前上市公司总股本的 20%，即不超过 39,470,557 股。

考虑到本次配套募集资金以发行期首日定价，股价波动存在较大不确定性，因此本次最终发行股份数量的确定原则为：本次发行的股份数量不超过 39,470,557 股，即不得超过公司本次发行前总股本的 20%，且配套募集资金总额不超过 59,996.41 万元（含本数）。公司本次募集配套资金发行股份数量由公司董事会根据股东大会的授权与本次交易的独立财务顾问根据公司拟募集配套资金额、发行价格等因素协商确定，以中国证券监督管理委员会核准的发行数量为准。

综上，本次配套募集资金测算依据合理，最终发行数量的确定原则符合《重组办法》、《发行办法》、《发行监管问答——关于引导规范上市公司融资行为的监管要求》以及《发行监管问答——关于并购重组定价等相关事项的解答》等相关规定。

（六）本次配套融资的合规性

1、本次募集配套资金符合《重组办法》第四十四条及其适用意见规定

《重组办法》第四十四条及其适用意见规定：上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金，所配套资金比例不超过拟购买资产交易价格 100%的，一并由并购重组审核委员会予以审核；超过 100%的，一并由发行审核委员会予以审核。

本次配套融资金额预计不超过 59,996.41 万元，占本次拟发行股份购买资产交易价格（不包括交易对方在本次交易停牌前六个月内及停牌期间以现金增资入股标的资产部分对应的交易价格）的比例为 45.94%，不超过本次交易拟购买资产交易价格的 100%，符合规定。本次交易将由并购重组审核委员会予以审核。

2、符合《关于上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金用途等问题与解答》规定

中国证监会上市公司监管部 2016 年 6 月 17 日发布《关于上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金的相关问题与解答》，考虑到募集资金的配套性，所募资金仅可用于：支付本次并购交易中的现金对价；支付本次并购交易税费、人员安置费用等并购整合费用；投入标的资产在建项目建设。募集配套资金不能用于补充上市公司和标的资产流动资金、偿还债务。

天山生物拟募集配套资金不超过 59,996.41 万元，其中 57,696.41 万元用于本次资产购买的现金支付对价，剩余部分用于本次交易相关中介机构费用及其他税费等并购费用的支付，不涉及补充流动资金或偿还债务的情形，符合《关于上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金的相关问题与解答》的相关规定。

3、符合《发行监管问答——关于引导规范上市公司融资行为的监管要求》的规定

（1）《发行监管问答——关于引导规范上市公司融资行为的监管要求》的相关规定

根据证监会 2017 年 2 月 18 日发布的《发行监管问答——关于并购重组定价等相关事项的解答》，“配套融资的定价按照新修订的《实施细则》执行，即按照发行期首日定价。配套融资规模按现行规定执行，且需符合《发行监管问答——关于

引导规范上市公司融资行为的监管要求》。配套融资期限间隔等还继续执行《重组办法》等相关规则的规定。”

根据上述解答，上市公司配套融资应当满足《发行监管问答——关于引导规范上市公司融资行为的监管要求》第一项“上市公司申请非公开发行业股票的，拟发行的股份数量不得超过本次发行前总股本的 20%”和第三项“上市公司申请再融资时，除金融类企业外，原则上最近一期末不得存在持有金额较大、期限较长的交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人款项、委托理财等财务性投资的情形”的相关要求。

(2) 本次发行符合《发行监管问答——关于引导规范上市公司融资行为的监管要求》的相关规定

①本次发行股份募集配套资金所发行股票的定价基准日为配套募集资金发行期的首日，符合《上市公司证券发行管理办法》第十条和《发行监管问答——关于并购重组定价等相关事项的解答》的相关规定。

②本次配套募集资金发行的股份数量不超过 39,470,557 股，即不得超过公司本次发行前总股本的 20%，且配套募集资金总额不超过 59,996.41 万元(含本数)。本次交易前，上市公司总股本为 197,352,789 股，本次交易前上市公司总股本的 20%为 39,470,557 股，因此，本次募集配套资金的规模符合《发行监管问答——关于引导规范上市公司融资行为的监管要求》第一项的相关要求。

③截至 2017 年 6 月 30 日，上市公司共持有 5,100 万元的理财产品，具体明细如下：

受托人名称	金额(万元)	收益类型	起始日	期限	年利率
哈密市商业银行 乌鲁木齐分行	3,100	保本保收益	2017 年 1 月 18 日	12 个月	2.25%
哈密市商业银行 乌鲁木齐分行	2,000	保本保收益	2017 年 4 月 10 日	12 个月	2.25%

上市公司配置上述理财产品是为了提高闲置募集资金使用效率，且上市公司配置理财产品的金额未超过董事会授权金额。另外，上市公司配置的理财产品均为短期产品，持有期限均为一年以内，不属于期限较长的交易性金融资产或可供出售金融资产。因此，上市公司持有 5,100 万元的理财产品符合《发行监管问答

——关于引导规范上市公司融资行为的监管要求》第三项的相关要求。

综上，本次配套募集资金符合《重组办法》第四十四条及其适用意见、解答、《发行监管问答——关于引导规范上市公司融资行为的监管要求》、《发行监管问答——关于并购重组定价等相关事项的解答》的相关规定。

（七）本次配套融资的必要性

1、本次交易完成后上市公司的财务状况分析

根据大华会计师出具的《新疆天山畜牧生物工程股份有限公司审阅报告》，上市公司完成重组后的主要财务数据如下：

单位：万元

2017年6月30日	本次交易后		本次交易前		交易前后比较	
	金额	占比	金额	占比	变动金额	变动率
流动资产	133,340.39	36.21%	21,733.49	28.76%	111,606.90	513.52%
其中：货币资金	67,827.21	18.42%	9,272.36	12.27%	58,554.85	631.50%
非流动资产	234,934.39	63.79%	53,838.52	71.24%	181,095.87	336.37%
其中：商誉	120,252.65	32.65%	194.32	0.26%	120,058.33	61,785.38%
其他非流动资产	51,115.51	13.88%	168.00	0.22%	50,947.51	30,325.90%
总资产	368,274.77	100.00%	75,572.01	100.00%	292,702.76	387.32%
流动负债	133,397.72	96.28%	34,795.00	87.50%	98,602.72	283.38%
其中：其他应付款	66,075.16	47.69%	2,181.67	5.49%	63,893.49	2,928.65%
非流动负债	5,153.40	3.72%	4,969.01	12.50%	184.39	3.71%
总负债	138,551.12	100.00%	39,764.02	100.00%	98,787.10	248.43%
所有者权益合计	229,723.66	100.00%	35,808.00	100.00%	193,915.66	541.54%
归属于母公司的所有者权益	224,813.15	97.86%	35,980.06	100.48%	188,833.09	524.83%

本次交易完成后，上市公司的总资产、总负债、营业收入和净利润规模将得到较大幅度的提升。随着标的公司纳入合并报表范围，公司业务规模大幅增加，资产状况与公司业务规模的扩大相匹配，对营运资金的需求、对外投资等活动的资金需求也相应提高，具体情况如下：

（1）本次交易完成后，上市公司流动资产中的货币资金和应收账款将会大幅增加，其中货币资金增加主要是由于标的公司2017年6月完成定向发行募集资金4.89亿元，将主要用于广告媒体资源投资、支付经营权费用（含现金保证金、银行履约保函保证金等）及补充公司流动资金，具有具体用途。而截至2017

年 6 月 30 日，上市公司合并财务报表中货币资金减去前次募集资金余额和因闲置募集资金现金管理购买的短期保本理财产品的合计数为 1,871.42 万元，为公司可支配资金，无法完全满足本次交易的现金对价支付需求。

(2) 本次交易完成后，上市公司非流动资产中的商誉及其他非流动资产将大幅增加，商誉系因本次交易收购产生，其他非流动资产主要为标的公司的工程设备款和分期支付的媒体资源经营权费，无法用于本次现金对价的支付。

(3) 本次交易完成后，截至 2017 年 6 月 30 日，上市公司备考合并财务报表的负债合计 138,551.12 万元，其中其他应付款为 65,974.62 万元，主要系本次收购大象股份而增加的应付现金对价。

上市公司现有货币资金难以解决本次交易支付现金对价的资金需求，若无法实施配套融资，则本次交易完成后，上市公司将因本次交易现金对价产生大额的其他应付款，因此，本次募集配套资金具有必要性。

2、本次交易完成后上市公司经营现金流量情况

本次交易未编制备考现金流量表，根据上市公司和标的公司的审计报告，上市公司和标的公司 2015 年度、2016 年度经营现金流量情况如下表所示：

单位：万元

项目	2017 年 1-6 月	
	上市公司	大象股份
经营活动现金流入小计	13,340.21	64,178.16
经营活动现金流出小计	11,196.68	78,890.51
经营活动产生的现金流量净额	2,143.54	-14,712.34
项目	2016 年度	
	上市公司	大象股份
经营活动现金流入小计	63,940.65	86,094.74
经营活动现金流出小计	51,775.13	97,197.99
经营活动产生的现金流量净额	12,165.52	-11,103.25

2016 年和 2017 年上半年，上市公司的经营活动现金净额均为正数，说明公司现有业务经营正常。2016 年和 2017 年上半年大象股份的经营活动现金流量净额为负值，主要系 2016 年下半年和 2017 年上半年新增多项广告媒体资源经营权

产生的保函保证金、履约保证金及预付经营权费。

本次交易完成后，随着上市公司及标的公司收入规模的扩大，在不扩大现有业务规模的情况下，预计上市公司的经营活动现金流将保持正常，由于标的公司所处行业和业务特点，若未来参与投标并取得新的广告媒体经营权，在项目前期会因支付保证金及预付经营权费而出现经营活动现金流出现较大幅度增加的情况。

3、本次交易完成后上市公司资产负债率

根据大华会计师出具的《新疆天山畜牧生物工程股份有限公司审阅报告》，本次交易完成后，上市公司合并报表口径的资产负债率如下：

单位：万元

2017年6月30日	本次交易后	本次交易前	交易前后变动率
总资产	368,274.77	75,572.01	387.32%
总负债	138,551.12	39,764.02	248.43%
资产负债率	37.62%	52.62%	-28.50%

截至2017年6月30日，天山生物资产负债率52.62%，高于证监会畜牧业同行业上市公司49.71%的平均资产负债率水平。本次交易完成后，上市公司截至2017年6月30日合并报表口径的资产负债率由52.62%降至37.62%，主要系由于将本次收购的标的公司纳入合并报表范围所致。

截至2017年6月30日，上市公司母公司的资产负债率为34.43%，若上市公司通过债务融资支付本次交易的现金对价57,696.41万元，则上市公司母公司的资产负债率增加至62.69%，上市公司的偿债压力和利息支出将大幅增加。

4、上市公司货币资金未来支出计划

截至2017年6月30日，上市公司合并报表货币资金余额为9,272.36万元，其中募集资金专户余额合计7,400.94万元，5,100万元为闲置募集资金现金管理的理财产品，剩余1,871.42万元为上市公司可自由支配的资金，不足以用于支付本次交易的现金对价。

5、上市公司融资渠道及授信额度

上市公司目前可利用的融资渠道主要股权融资、债权融资和银行贷款等融资渠道。截至2017年9月30日，上市公司可用银行授信额度为4.26亿元，已使

用 2.99 亿元，未使用的授信额度为 1.27 亿元。

由于股权融资与债权融资周期较长，因此，短期内难以募齐所需资金，公司的未使用的银行授信额度难以满足本次交易现金对价的资金需求。因此，通过募集配套资金支付现金对价，有利于保障本次交易的实施和对价支付。

6、上市公司前次募集资金使用情况

经中国证券监督管理委员会《关于核准新疆天山畜牧生物工程股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市的批复》（证监许可[2012]380 号文）核准，向社会公开发行人民币普通股（A 股）2,273 万股，发行价格为每股 13.00 元，募集资金总额为人民币 295,490,000.00 元，扣除发行费用合计人民币 34,491,847.61 元后，募集资金净额共计人民币 260,998,152.39 元。上述资金已于 2012 年 4 月 20 日全部到位，已由天健正信会计师事务所有限公司验证并出具天健正信验[2012]综字第 030019 号《验资报告》。

经中国证券监督管理委员会《关于核准新疆天山畜牧生物工程股份有限公司向呼图壁县天山农业发展有限公司等发行股份购买资产并募集配套资金的批复》（证监许可[2015]2393 号）核准募集项目配套资金 38,999,986.48 元，扣除发行费用合计人民币 6,713,532.78 元后，募集资金净额共计人民币 32,286,453.70 元。上述资金已于 2016 年 6 月 21 日到位，已由天健会计师事务所（特殊普通合伙）验证并出具天健验[2016]8-70 号《验资报告》。

截至 2017 年 6 月 30 日，公司前次募集资金使用情况如下：

单位：万元

募集资金总额		29,328.47				本报告期投入募集资金总额		5,654.98			
报告期内变更用途的募集资金总额		7,680.22				已累计投入募集资金总额		23,708.42			
累计变更用途的募集资金总额		10,157.59									
累计变更用途的募集资金总额比例		34.63%									
承诺投资项目和超募资金投向	是否已变更项目(含部分变更)	募集资金承诺投资总额	调整后投资总额(1)	本报告期投入金额	截至期末累计投入金额(2)	截至期末投资进度(3)=(2)/(1)	项目达到预定可使用状态日期	本报告期实现的效益	截止报告期末累计实现的效益	是否达到预计效益	项目可行性是否发生重大变化
承诺投资项目											
牛性控冷冻精液生产与开发项目	是	7,838.65	2,260.17	0	2,260.17	100.00%	--	--	--	-	是
良种繁育信息技术中心建设项目	是	3,604.54	217.2	0	217.2	100.00%	--	--	--	-	是
农业开发用地的规划改造项目	否	3,228.65	3,228.65	51.84	51.84	1.61%	2018年06月22日	--	--	否	否
收购中澳德润37.65%股权项目	否	1,403.57	1,403.57	1,403.57	1,403.57	100.00%	--	--	--	-	否
增资天山控股项目	否	6,276.65 ¹	6,276.65	4,119.57	4,119.57	65.63%	--	--	--	-	否
承诺投资项目小计	--	22,352.06	13,386.24	5,574.98	8,052.35	--	--	--	--	--	--
超募资金投向											
天山生物种羊良种工程建设项目	否	2,561.15	2,561.15	80	1,428.74	55.79%	2017年10月31日	--	--	否	否
澳洲牧场收购项目	否	5,294.33	5,294.33	0	5,294.33	100.00%	2016年12月31日	--	--	否	否
向呼图壁农牧科技增	否	833	833	0	833	100.00%	--	--	--	--	否

资											
归还银行贷款(如有)	--	2,200	2,200	0	2,200	100.00%	--	--	--	--	--
补充流动资金(如有)	--	5,900	5,900	0	5,900	100.00%	--	--	--	--	--
超募资金投向小计	--	16,788.48	16,788.48	80.00	15,656.07	--	--	--	--	--	--
合计	--	39,140.54	30,174.72	5,654.98	23,708.42	--	--	--	--	--	--
未达到计划进度或预计收益的情况和原因(分具体项目)	<p>1、因受奶业持续低迷影响，牛性控冻精产品市场需求下降，公司控制“牛性控冷冻精液生产与开发项目”投资进度，因此该项目未在预定日期前投资完毕并达到预定使用状态。如按原计划投入不能达到预期目标，因此暂时终止使用募集资金实施性控项目，待市场条件成熟后公司将使用自有资金开展性控项目。</p> <p>2、公司设立技术中心实施“良种繁育信息技术中心建设项目”，设置了饲养、繁殖和培育技术研究机构、设施和部分设备，根据业务实际推进情况，在部分满足项目使用需要的情况下，结合成本效益原则控制了投资进度，且因东方环宇房产存在产权瑕疵，2016年4月29日第三届董事会2016年第四次临时会议通过，同意公司终止与东方环宇原签署的《商品房买卖合同》，并同意签署《解除协议》，公司募集资金专户已收到退款3,825.00万元及所产生的利息。因此信息中心项目暂时终止，未来公司将以自有资金建设信息中心项目。</p>										
项目可行性发生重大变化的情况说明	<p>经公司2017年1月17日召开的第三届董事会2017年第一次临时会议和2017年2月6日召开的2017年第一次临时股东大会审议通过，公司决定暂时终止“牛性控冷冻精液生产与开发项目”和“良种繁育信息技术中心建设项目”，并计划使用266.59万澳元募集资金收购明哈加牧业有限公司持有的中澳德润牧业有限责任公司37.65%股权，及向公司境外全资子公司天山生物(澳大利亚)投资控股有限公司增资1,193.41万澳元。</p>										
超募资金的金额、用途及使用进展情况	<p>公司首次公开发行A股募集资金总额为29,549万元，扣除各项发行费用后实际募集资金净额为人民币26,099.82万元，超募资金净额为16,281.62万元，本期已使用0.49%，累计使用96.16%。</p> <p>1、2012年5月16日，公司召开第一届董事会第十三次会议和第一届监事会第五次会议，审议通过了《关于使用部分超募资金提前偿还银行贷款和永久补充流动资金的议案》，同意公司使用超募资金2,200万元提前偿还银行贷款和使用超募资金1,300万元永久补充流动资金。</p> <p>2、2012年8月8日，公司召开第一届董事会第十四次会议和第一届监事会第六次会议，审议通过了《关于使用部分超募资金投资天山生物种羊良种工程建设的议案》，同意公司使用部分超募资金2,561.15万元投资种羊项目。本报告期投入项目款80万元。截至报告期末，项目累计投入为1,428.74万元，已投入部分主要用于种羊引进和基础设施建设费用等。</p> <p>3、2013年5月16日，公司召开第二届董事会2013年第二次临时会议和第二届监事会2013年第一次临时会议，审议通过了《公司关于使用部分超募资金永久补充流动资金的议案》，同意公司使用超募资金2,800.00万元永久补充公司日常经营所需流动资金。</p> <p>4、经2014年7月9日公司第二届董事会2014年第六次临时会议、第二届监事会2014年第三次临时会议、2014年7月28日公司2014年第三次临时股东大会审议通过《关于使用部分超募资金和结余募集资金收购境外资产的议案》；2014年12月8日公司第二届董事会2014年第九次临时会议审议通过《关于公司全资子公司境外投资暨收购境外资产的议案》，同意公司使用2,525万澳元(最终以交割日汇率为准)收购澳大利亚维多利亚州克拉克家族牧场资产。公司于2014年12月11日使用超募资金和结余募集资金1,025万澳元(依据当日汇率5.1652折算人民币为5,294.33万元)支付上述境外投资款。截止2015年3月11日，该</p>										

	<p>收购事项已交割完成。</p> <p>5、经 2014 年 12 月 8 日公司第二届董事会 2014 年第九次临时会议、第二届监事会 2014 年第六次临时会议及 2015 年 3 月 3 日公司 2015 年第一次临时股东大会，审议通过了《公司关于使用部分超募资金永久补充流动资金的议案》，同意公司使用部分超募资金 1,800 万元用于永久补充流动资金。</p> <p>6、经 2016 年 6 月 30 日公司第三届董事会 2016 年第六次临时会议和第三届监事会 2016 年第二次临时会议审议，通过了《关于使用超募资金及利息向全资子公司增资的议案》，同意公司使用超募资金及利息 833 万元向全资子公司呼图壁县天山农牧科技发展有限公司进行增资。公司已完成增资并于 2016 年 9 月 12 日取得昌吉州呼图壁县工商局下发的营业执照。</p>
募集资金投资项目实施地点变更情况	<p>1、经 2013 年 12 月 23 日公司第二届董事会 2013 年第八次临时会议和 2014 年 1 月 14 日 2014 年第一次临时股东大会审议通过：牛性控冷冻精液生产与开发项目实施地点由昌吉市高新区光明南路 1 号(原昌吉市榆树沟镇)公司现有生产基地内变更至昌吉市阿什里乡；良种繁育信息技术中心建设项目实施地点由昌吉市高新区光明南路 1 号(原昌吉市榆树沟镇)公司现有生产基地内变更至昌吉市。</p> <p>2、公司 2016 年 4 月 29 日第三届董事会 2016 年第四次临时会议以 9 票同意、0 票反对、0 票弃权的表决结果，审议通过了《关于终止<商品房买卖合同>的议案》，因东方环宇房产存在产权瑕疵，董事会同意公司终止与东方环宇原签署的《商品房买卖合同》，并同意签署《解除协议》，公司募集资金专户已收到退款 3,825.00 万元及所产生的利息。</p>
募集资金投资项目实施方式调整情况	不适用
募集资金投资项目先期投入及置换情况	不适用
用闲置募集资金暂时补充流动资金情况	<p>1、2012 年 10 月 23 日，公司召开第二届董事会 2012 年第三次临时会议和第二届监事会 2012 年第一次临时会议，审议通过了《公司关于使用部分超募资金暂时补充流动资金的议案》，同意公司使用超募资金 1,500 万元暂时补充公司日常经营所需流动资金，使用期限自公司董事会审议批准之日起不超过 6 个月，到期后将归还至募集资金专户。公司已于 2013 年 4 月 19 日将实际用于暂时补充流动资金 850 万元归还至募集资金专户。</p> <p>2、2013 年 7 月 19 日，公司召开第二届董事会 2013 年第四次临时会议和第二届监事会 2013 年第二次临时会议，审议通过了《公司关于使用部分超募资金暂时补充流动资金的议案》，同意公司使用超募资金 2,300 万元暂时补充公司日常经营公司所需流动资金。公司已于 2014 年 1 月 2 日将 2,300 万元超募资金归还至公司募集资金专户。</p> <p>3、2014 年 1 月 3 日，公司召开第二届董事会 2014 年第一次临时会议和第二届监事会 2014 年第一次临时会议，审议通过了《公司关于使用部分超募资金暂时补充流动资金的议案》，同意公司使用超募资金 2,600 万元暂时补充公司日常经营所需流动资金。公司已于 2014 年 7 月 2 日公司已将 2,600 万元归还至公司募集资金专户。</p> <p>4、2014 年 7 月 9 日，公司召开第二届董事会 2014 年第六次临时会议和第二届监事会 2014 年第三次临时会议，审议通过了《关于使用部分超募资金暂时补充流动资金的议案》，同意公司使用超募资金 1,800 万元暂时补充公司日常经营所需流动资金，期限不超过六个月。公司已 2014 年 11 月 18 日前将上述 1,800 万元</p>

	<p>归还至公司募集资金专户。</p> <p>5、2015年4月20日，公司召开第二届董事会2015年第五次临时会议和第二届监事会2015年第五次临时会议，审议通过了《公司关于使用部分超募资金暂时补充流动资金的议案》，同意公司使用超募资金750万元暂时补充流动资金，期限不超过十二个月。公司已于2016年3月11日将上述750万元提前归还至公司募集资金专户，期限不超过十二个月。公司已于2016年3月11日将上述750万元提前归还至公司募集资金专户。</p> <p>6、2016年3月25日，公司召开第三届董事会2016年第三次临时会议和第三届监事会2016年第一次临时会议，审议通过了《公司关于使用部分超募资金暂时补充流动资金的议案》，同意公司使用超募资金800万元暂时补充流动资金，期限不超过十二个月。公司已于2016年7月8日提前将上述800万元超募资金归还至公司募集资金专用账户。</p>
项目实施出现募集资金结余的金额及原因	不适用
尚未使用的募集资金用途及去向	截至2017年6月30日，公司使用部分闲置募集资金5,100万元进行现金管理，其余尚未使用的募集资金存放于公司募集资金专户中。
募集资金使用及披露中存在的问题或其他情况	公司募集资金使用情况的披露与实际使用情况相符，不存在未及时、真实、准确、完整披露的情况，也不存在募集资金违规使用的情形。

截至本报告书签署日，上市公司自上市以来募集资金累计已使用 80.84%，基本使用完毕，其余尚未使用部分已有 5,100 万元用于购买银行理财产品，剩余部分存放于公司募集资金专户中。具体情况详见公司于 2017 年 8 月 12 日发布的《新疆天山畜牧生物工程股份有限公司 2017 年半年度募集资金存放与使用情况的专项报告》。

7、募集配套资金金额与上市公司生产经营规模及募投项目与上市公司业务状况、财务状况相匹配

根据大华会计师事务所出具的大华核字【2017】003506 号《新疆天山畜牧生物工程股份有限公司审阅报告》，截至 2017 年 6 月 30 日，上市公司备考合并报表资产总额为 368,274.77 万元，净资产为 229,723.66 万元。本次募集配套资金为不超过 59,996.41 万元，占公司 2017 年 6 月 30 日备考资产总额及备考净资产的比例分别为 16.29%、26.12%。本次募集配套资金对上市公司经营资金的运作、管理方式等不会造成重大影响，与上市公司的生产经营规模相匹配，有利于推动本次交易完成后上市公司的整体发展。

8、募集配套资金有利于提高本次重组整合绩效

为了更好地提高自有资金的使用效率和并购重组的整合效果、借助资本市场的融资功能支持上市公司更好更快地发展，本次交易中上市公司拟向不超过五名特定对象非公开发行股份募集配套资金。本次部分募集配套资金用于支付现金对价和本次交易相关中介机构费用及其他税费等并购费用，有利于促进本次重组交易的顺利实施。

综上，考虑到本次交易所需支付的现金对价金额较大，上市公司前次募集资金已有明确用途，而自有资金及银行授信难以满足现金对价的支付需求，上市公司需要通过募集配套资金能够降低公司的财务风险，使得重组后的上市公司维持稳健的生产经营，有利于上市公司健康、持续发展。因此，本次部分募集配套资金具有充分必要性。

（八）本次募集配套资金管理和使用的内部控制制度

为了规范募集资金的管理和使用，提高资金使用效率和效益，根据《中华人

民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《深圳证券交易所股票上市规则》及《深圳证券交易所创业板上市公司规范运作指引》等有关法律、法规和规范性文件的规定，公司制定了《新疆天山畜牧生物工程股份有限公司募集资金管理制度》，进一步明确募集资金使用的分级审批权限、决策程序、风险控制措施及信息披露程序。

（九）配套募集发行失败的补救措施、相关安排及对本次交易标出资产交割的影响

1、配套募集发行失败的补救措施

（1）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 7 名交易对方支付 57,696.41 万元现金对价，其中陈德宏的现金对价金额为 43,674.74 万元。

（2）《发行股份及支付现金购买资产协议》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《购买资产协议》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。

（3）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，如配套融资失败，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。

2、配套募集资金失败的相关安排

根据上市公司与交易对方签署的《购买资产协议》约定，本次交易现金对价的具体支付安排如下：

(1) 除非另有明确约定，上市公司应在标的资产完成交割且本次交易配套融资资金到账后二十个工作日内，向交易对方足额支付约定的现金对价。

若本次配套募集资金不足，上市公司将自筹资金予以解决。上市公司所募资金先行向除陈德宏之外的其他交易对方支付现金对价，募集资金剩余部分再一次性向陈德宏进行支付。上市公司应向陈德宏支付的现金对价剩余部分（无息），将根据上市公司自筹资金情况分期向陈德宏进行支付，具体支付安排届时将由上市公司和陈德宏协商确定。

(2) 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交易对方支付约定的现金对价(无息)。

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

若本次配套融资失败,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。

3、配套募集资金失败对本次交易标出资产交割的影响

根据本次交易方案,本次发行股份募集配套资金以发行股份及支付现金购买资产为前提条件,但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。

根据上市公司与交易对方签署的《购买资产协议》约定,本次交易获得中国证监会核准后,交易对方应按照上市公司的要求尽快完成标的资产的交割。同时,上市公司与交易对方已就本次交易现金对价的具体支付安排作出了约定,本次交易标的资产交割为上市公司向交易对方支付股份对价和现金对价的先决条件,而标的资产交割并不以发行股份和支付现金为前提条件,因此,配套募集资金失败不会对本次交易标出资产交割构成实质影响。

(十) 中介机构关于本次交易配套募集的专业意见

独立财务顾问与国浩律师认为:

1、考虑到本次交易所需支付的现金对价金额较大,上市公司前次募集资金已有明确用途,而自有资金及银行授信难以满足本次交易现金对价的支付需求,本次通过募集配套资用于支付本次交易的现金对价,有利于本次交易的顺利实

施，有利于上市公司的健康、持续发展。因此，本次交易募集配套资金具有充分必要性。

2、本次发行股份募集配套资金测算依据合理，最终发行数量的确定程序、确定原则符合规定要求，本次募集配套资金符合《重组办法》、《发行办法》、《发行监管问答—关于引导规范上市公司融资行为的监管要求》以及《发行监管问答—关于并购重组定价等相关事项的解答》等相关规定。

3、上市公司与交易对方已就配套募集资金失败作出了相关安排，不会对本次交易标出资产交割构成实质影响。

（十一）本次募集配套资金对评估的影响

本次募集配套资金未用于标的公司，因此本次募集配套资金不会对本次标的资产收益法评估中预测现金流产生影响。

（十二）上市公司采取自筹资金支付现金对价的可行性

1、上市公司自筹资金支付本次收购现金对价的可行性

本次发行股份募集配套资金以发行股份及支付现金购买资产为前提条件，但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。若天山生物未能成功募集配套资金或募集配套资金不足以支付现金对价，天山生物将根据本次交易后业务经营情况及财务状况自筹资金用于支付本次交易的现金对价。

截至目前，上市公司无发行在外的公司债券、短期融资等债券产品。本次交易完成后，在配套募集资金失败的情况下，公司将主要采用银行贷款和债权融资工具筹集资金，具体情况如下：

（1）银行贷款

截至 2017 年 9 月 30 日，上市公司可用银行授信额度为 4.26 亿元，已使用 2.99 亿元，未使用的授信额度为 1.27 亿元。根据公司的经营计划，公司计划于 2017 年 10-12 月通过新增贷款 0.7 亿元及自有盈余资金 0.56 亿元偿还到期银行借款 1.26 亿元，如不考虑公司业务发展的资金需求，届时公司未使用授信额度将

增加至 1.83 亿元。

此外，若本次交易能够顺利实施，即使配套募集资金失败，公司在现有业绩改善的情况下，可通过进一步追加担保的方式向银行申请增加银行授信额度。根据银行授信申请情况，预计可新增银行授信 2 亿元，与公司未使用的未使用授信额度合计将达到 3.83 亿元。但考虑到公司现有经营情况，预计实际授信贷款金额仍不足以支付本次交易的现金对价。

(2) 其他债权融资方式

本次交易完成后，公司可通过非公开发行公司债券等债权融资方式筹集资金用于支付本次交易的现金对价。假设上市公司非公开公司债券发行规模为净资产的 40%，按照本次交易前的净资产及本次发行后备考报表的净资产进行测算，则上市公司可以分别融资 1.44 亿元和 8.99 亿元用于本次交易的现金对价支付。具体测算情况如下：

项目	净资产（万元）	债券发行规模	融资金额（万元）
本次交易前	35,980.06	净资产的 40%	14,392.02
本次交易后	224,813.15	净资产的 40%	89,925.26

注：本次发行前的净资产规模按照 2017 年 6 月 30 日上市公司归属于母公司股东权益（未经审计）计算；本次发行后的净资产规模按照 2017 年 6 月 30 日上市公司备考合并报表归属于母公司股东权益计算。

(3) 债权融资对上市公司财务状况的影响

根据上市公司 2017 年第三季度报告披露的财务报表（未经审计），截至 2017 年 9 月 30 日，公司合并报表口径的资产负债率为 52.28%。根据交易各方签署的《购买资产协议》，上市公司本次交易支付的现金对价总额约为 5.77 亿元，假设现金对价全部以银行贷款方式进行支付，若不考虑将标的公司纳入合并报表的影响金额，则上市公司合并报表口径的资产负债率将上升至 72.89%，按照央行 1-5 年期的贷款基准利率 4.75% 计算，公司每年将新增利息支出 2,740 万元。若采用非公开发行公司债券等债券产品筹集资金，考虑到利率水平和发行费用，融资成本将高于贷款基准利率。因此，若采用债权融资方式筹集资金，公司的资产负债率和利息支出都将进一步上升，增加公司的财务风险和财务负担。

综上，若本次重组配套融资发行失败，公司可以通过银行授信、非公开发行

公司债券等方式筹集资金用于支付本次交易的现金对价。上市公司自筹资金支付本次收购现金对价的相关安排具有一定可行性，但综合考虑公司实际情况，债权融资存在不确定性，可能需承担较高资金成本，增加公司财务负担。

2、现金对价支付的具体安排

根据交易各方签署的《购买资产协议》，上市公司为本次交易而支付现金总额约为 5.77 亿元，其中向陈德宏支付现金对价约为 4.37 亿元，向除陈德宏之外的其他交易对方支付现金对价约为 1.40 亿元。本次交易现金对价支付的具体安排如下：

配套募集资金到位情况	支付时间	交易对方	支付安排
募集配套资金足额到位	本次交易配套融资资金到账后二十个工作日内	陈德宏	一次性支付 436,747,356.78 元
		其他交易对方	一次性支付 140,216,759.99 元
募集配套资金不足	本次交易配套融资资金到账后二十个工作日内	陈德宏	视情况分期支付 436,747,356.78 元
		其他交易对方	一次性支付 140,216,759.99 元
募集配套资金发行失败	在标的资产交割完成日或批文到期日（以孰晚为准）后三十个工作日内	陈德宏	分期支付 436,747,356.78 元
		其他交易对方	一次性支付 140,216,759.99 元

根据本次交易的支付安排，本次交易完成后，上市公司将根据配套募集资金到位情况先行向除陈德宏之外的其他交易对方支付现金对价。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，上市公司将采用分期支付方式向陈德宏支付现金对价，具体安排届时将由上市公司和陈德宏协商确定后另行签署补充协议。作出上述安排的主要原因如下：

（1）考虑到本次募集配套资金是否能够通过中国证监会的批准、募集配套资金能否成功实施或配套募集资金能否达到预期均具有较大的不确定性，因此，目前公司难以合理预计本次交易后现金对价支付的资金缺口，并作出明确的支付安排。

（2）尽管公司可以采取增加银行授信额度、非公开发行公司债券等方式筹集资金，但届时需要考虑公司的经营情况、审核政策及市场环境等因素，自筹资金到位时间具有不确定性，目前难以作出具体的支付时间安排。

(3) 在本次募集配套资金实施完成后, 公司将综合考虑大象股份及上市公司现有业务的盈利情况及现金流情况, 审慎评估业务经营的资金需求、可使用的资本工具以及对公司财务状况的影响, 采取成本较低、效率较高的方式筹集资金, 并与陈德宏商定在不影响公司经营的前提下确定具体的现金对价支付方案, 原则上每年支付一次。

综上, 本次交易过程中, 公司将根据自身业务发展情况、财务状况以及交易对方的资金需求, 在与交易对方友好协商的基础上, 确定了本次交易现金对价支付的安排原则, 按照分期方式向陈德宏支付现金对价, 有利于缓解公司资金压力。若配套募集资金失败, 公司也将根据实际情况制定自筹资金的具体计划安排, 能够确保本次交易完成后必要的现金支付。

为了更好地提高自有资金的使用效率和并购重组的整合效果、借助资本市场的融资功能支持上市公司更好更快地发展, 本次交易中上市公司拟向不超过五名特定对象非公开发行股份募集配套资金。本次募集配套资金与上市公司现有财务状况相匹配, 有利于确保本次交易的顺利实施以及本次交易后上市公司的财务稳健。

3、未支付现金对价余额对上市公司生产经营的影响

目前, 上市公司生产经营资金主要来源于自产冻精、进口冻精、活畜、牛奶及牛羊肉制品等销售所收到的货款。2017 年前三季度经营性现金净流量为 3,225.41 万元, 总体经营状况较为稳健。

根据本次交易安排, 本次交易获得中国证监会核准后, 交易对方应按照上市公司的要求尽快完成标的资产的交割, 根据相关规定, 资产过户完成即本次重大资产重组实施完成, 且本次交易股份对价占对价总额的 75.68%, 超过 50%, 满足企业合并关于控制权转移条件中合并价款支付的规定, 即现金对价支付安排不影响交易实施及控制权转移。

根据交易各方签署的《购买资产协议》, 公司本次向交易对方支付的现金对价无利息费用。本次交易完成后, 若本次配套募集资金失败, 公司在《购买资产协议》约定的时间内向除陈德宏之外的其他交易对方支付约定的现金对价, 不会产生额外费用支出。同时, 上市公司将在保证正常生产经营资金需求的情况下,

与陈德宏协商确定分期支付现金对价的具体安排，根据上市公司现金流状况安排分期支付，未支付的现金对价将在其他应付款中列示，也不会产生额外的费用支出，不会对上市公司正常经营产生不利影响。

4、中介机构意见

经核查，独立财务顾问认为，本次交易配套募集资金与上市公司现有财务状况相匹配，具有必要性。若本次配套募集资金失败，上市公司自筹资金支付本次收购现金对价具有一定可行性，届时上市公司将与陈德宏协商确定分期支付现金对价的具体安排，未支付现金对价余额不会对上市公司正常经营产生重大不利影响。

四、本次发行股份定价合理性分析

（一）发行股份购买资产的定价分析

1、发行股份市场参考价的选择依据

按照《重组办法》第四十五条规定，上市公司发行股份的价格不得低于市场参考价的 90%。市场参考价为本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前 20 个交易日、60 个交易日或者 120 个交易日的公司股票交易均价之一。前款所称交易均价的计算公式为：董事会决议公告日前若干个交易日公司股票交易均价 = 决议公告日前若干个交易日公司股票交易总额 / 决议公告日前若干个交易日公司股票交易总量。

审议本次交易事项的天山生物第三届董事会 2017 年第八次临时会议决议公告前 20、60、120 个交易日公司股票交易均价如下：

	前 20 个交易日	前 60 个交易日	前 120 个交易日
均价（元/股）	15.53	18.66	18.53
均价九折（元/股）	13.98	16.79	16.68
交易期间	2017 年 4 月 14 日至 2017 年 5 月 12 日	2017 年 2 月 15 日至 2017 年 5 月 12 日	2016 年 11 月 15 日至 2017 年 5 月 12 日

根据前述规定，本公司通过与交易对方的充分协商，兼顾各方利益，确定本次发行价格采用定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价作为市场参考价，并经交易各方协商，本次向交易对方发行股份的每股价格为 15.53 元/股，不低于

定价基准日前二十个交易日公司股票交易均价的 90%，符合《重组管理办法》第四十五条的规定。

2、发行股份市场参考价的合理性分析

标的公司大象股份所在行业发展稳定、市场容量巨大，且标的公司质量良好，运作规范，在户外广告领域具有丰富的广告行业经验和良好的口碑和品牌知名度，并具备较强的持续盈利能力。收购完成后，上市公司将获得新的业绩增长点，资产质量、业务规模及盈利能力均能得到一定提升。因此，本次收购选择恰当的发行价格，保证本次交易顺利实施，将有利于实现股东长远价值的提高。

综上所述，本次发行股份购买资产的股份发行价格选取定价基准日前 20 个交易日股票均价作为市场参考价具有合理性。

（二）发行股份募集配套资金的定价分析

1、募集配套资金发行价格的选择依据

根据《实施细则》第七条规定，上市公司非公开发行股票定价基准日为发行期的首日。

2、募集配套资金发行价格的合理性分析

本次发行股份募集配套资金的定价基准日为上市公司本次非公开发行股票发行期的首日。根据《发行办法》的有关规定，此次发行股份募集配套资金的发行价格将按照以下方式之一进行询价：

（1）不低于发行期首日前一个交易日公司股票均价；

（2）低于发行期首日前二十个交易日公司股票均价但不低于百分之九十，或者发行价格低于发行期首日前一个交易日公司股票均价但不低于百分之九十。

具体发行价格由上市公司股东大会授权董事会在取得中国证监会关于本次发行核准批文后，由董事会和主承销商（保荐机构）按照相关法律法规的规定和监管部门的要求，根据发行对象申购报价情况，遵循价格优先的原则确定。在定价基准日至发行日期间，如上市公司发生派息、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项，本次募集配套资金的发行底价将进行相应调整。

综上所述，本次发行股份募集配套资金的股份发行价格的选取符合《发行办法》和《实施细则》的相关规定。

五、关于独立财务顾问具有保荐人资格的说明

本次交易拟募集配套资金，公司已按照《重组办法》、《财务顾问业务管理办法》聘请财通证券为独立财务顾问，财通证券具有保荐人资格。

本次交易完成前，财通证券关联方上海财通资产管理有限公司通过财通资产—上海银行—富春新三板混合精选 1 号资产管理计划、财通资产—上海银行—富春新三板混合精选 5 号资产管理计划及财通基金管理有限公司（以下简称“财通基金”）通过财通基金—工商银行—联发集团有限公司通过协议转让方式合计取得大象股份 2.31% 股份。不考虑配套融资因素，本次交易完成后，财通证券关联方财通基金通过财通基金—工商银行—联发集团有限公司将持有天山生物 0.11% 的股权，低于 5%，不属于《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》第十七条规定的情形。财通证券担任本次交易独立财务顾问不违反《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》规定，具备担任天山生物本次重大资产重组独立财务顾问的资格。

（一）财通证券为天山生物本次交易提供财务顾问服务的时间

天山生物于 2017 年 5 月 15 日起因筹划重大事项停牌。停牌后，财通证券于 2017 年 6 月接受天山生物的委托，作为本次交易的独立财务顾问为天山生物提供财务顾问服务。

（二）财通资产和财通基金取得大象股份 2.31% 股份的时间，是否存在内幕交易的说明

上市公司于 2017 年 5 月 15 日停牌筹划重大资产重组事项。

财通证券关联方财通资产在 2016 年 2 月通过认购大象股份非公开发行股票的方式及财通基金于 2016 年 6 月通过二级市场认购的方式成为大象股份的股东。

上述事项发生在财通证券作为本次交易的独立财务顾问为天山生物提供财务顾问服务前，故不存在内幕交易的情况。

(三) 财通证券及其关联方与大象股份、上市公司是否存在其他服务或协议安排

1、财通证券及其关联方与大象股份之间不存在其他服务或协议安排

本次交易完成前，财通证券关联方上海财通资产管理有限公司（以下简称“财通资产”）通过财通资产—上海银行—富春新三板混合精选 1 号资产管理计划、财通资产—上海银行—富春新三板混合精选 5 号资产管理计划及财通基金管理有限公司（以下简称“财通基金”）通过财通基金—工商银行—联发集团有限公司于 2016 年 6 月通过协议转让方式合计取得大象股份 2.31% 股份。其中，财通基金为财通证券的参股子公司，财通证券持有财通基金 40.00% 的股份。财通资产为财通基金的控股子公司，财通基金持有财通资产 80.00% 的股份。

除上述情况外，财通证券及其关联方与大象股份之间不存在其他服务或协议安排。

2、财通证券及其关联方与天山生物之间不存在其他服务或协议安排

财通证券接受天山生物委托担任本次重大资产重组的独立财务顾问，除此以外，财通证券及其关联方与天山生物之间不存在其他服务或协议安排。

3、财通证券关于关联方管理的资产管理计划持有标的公司股份不影响其独立性的说明，基于：

(1) 财通资产和财通基金作为财通证券的关联方，独立经营运作，主要从事客户资产管理业务。财通资产和财通基金作为资产管理人并未以自有资金投资并实际持有本次交易的标的公司股份。

(2) 财通证券未接受关联方财通资产和财通基金的任何委托在本次交易中为其提供任何财务顾问服务，财通证券与财通资产和财通基金之间不存在其他服务或者协议安排。

(3) 财通证券的独立财务顾问业务、资产管理业务之间已经建立了严格的隔离制度及风控规范程序，主要制度包括《信息隔离墙管理制度》等，明确了资产管理业务的内部决策程序，财通资产、财通基金及财通证券之间在人员、机构、

财务、资产、经营管理、业务运作等方面独立运作、分开管理、相互隔离等措施，加强彼此之间风险控制和合规管理，防止发生利益冲突、利益输送、不符合法律法规要求的关联交易、“暗箱”操作和道德风险。财通证券严格执行相关规定，财通资产和财通基金开展的资产管理业务符合财通证券的相关内部控制规定，符合证券公司资产管理业务的相关监管规定。

(4) 根据本次交易方案，财通资产管理的财通资产—上海银行—富春新三板混合精选 1 号资产管理计划和财通资产—上海银行—富春新三板混合精选 5 号资产管理计划并未参与本次交易，财通基金旗下管理的财通证券-联发新三板资产管理计划为本次交易对方之一。不考虑配套融资因素，本次交易完成后，财通基金管理的财通基金—工商银行—联发集团有限公司将持有天山生物 0.11% 的股权，占比低于 5%，不属于《财务顾问业务管理办法》第十七条规定的情形。

综上，财通证券关联方财通资产和财通基金管理的资产管理计划持有标的公司的股权不影响财通证券作为本次交易独立财务顾问的独立性。

(四)财通证券是否符合《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》第十七条有关独立性的规定

财通证券符合《财务顾问业务管理办法》第十七条有关独立性的规定，具体情况说明如下：

1、财通证券不存在持有或通过协议、其他安排与他人共同持有上市公司股份达到或者超过 5%，或者选派代表担任上市公司董事的情形。因此，财通证券不存在《财务顾问管理办法》第十七条第（一）项规定的情形。

2、上市公司不存在持有或者通过协议、其他安排与他人共同持有财通证券的股份达到或者超过 5%，或者选派代表担任财通证券的董事的情形，即不存在《财务顾问管理办法》第十七条第（二）项的情形。

3、最近 2 年财通证券与上市公司不存在资产委托管理关系、相互提供担保，或者最近一年财通证券为上市公司提供融资服务的情形，即不存在《财务顾问管理办法》第十七条第（三）项的情形。

4、财通证券的董事、监事、高级管理人员、主办人或者其直系亲属不存在

在上市公司任职等影响财通证券公正履行职责的情形，即不存在《财务顾问管理办法》第十七条第（四）项的情形。

5、财通证券不存在在本次交易中为交易对方提供财务顾问服务的情形，即不存在《财务顾问管理办法》第十七条第（五）项的情形。

6、财通资产和财通基金作为财通证券的关联方，独立经营运作，主要从事客户资产管理业务。财通证券在各业务线之间设置并严格执行了防火墙制度。财通证券由上市公司聘请作为本次重组的财务顾问，严格履行了与上市公司签署的《独立财务顾问协议》中约定的义务。财通证券不存在与上市公司存在利害关系、可能影响财务顾问及其财务顾问主办人独立性的其他情形，即不存在《财务顾问管理办法》第十七条第（六）项的情形。

综上，财通证券符合《财务顾问管理办法》第十七条有关独立性的规定，具备担任本次交易独立财务顾问的资格。

（五）中介机构意见

经自查，独立财务顾问认为，其符合《财务顾问管理办法》第十七条有关独立性的规定，具备担任本次交易独立财务顾问的资格。

法律顾问认为，财通证券符合《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》第十七条有关独立财务顾问独立性的规定，具备担任本次交易独立财务顾问的资格。

第六章 交易标的评估情况

一、大象股份股权的评估情况

鹏信评估系具有证券业务资格的评估机构，鹏信评估及其评估师（相关人员详见本报告书“第十三章 其他重大事项 十六、本次交易的有关当事人”）根据有关法律、法规和资产评估准则、资产评估原则，采用资产基础法和收益法，按照必要的评估程序，对大象股份在 2017 年 6 月 30 日的市场价值进行了评估，并出具了“鹏信资评报字[2017]第 S069 号”《资产评估报告》，最终选取收益法结果作为评估结论。具体评估结果如下：

（一）资产基础法评估结果

采用资产基础法对大象股份全部资产和负债进行评估后，大象股份在评估基准日 2017 年 6 月 30 日的资产总额为 172,009.66 万元，负债总额为 38,606.30 万元，净资产价值为 133,403.36 万元。经审计的母公司账面资产总额为 153,446.54 万元，负债总额为 34,801.55 万元，净资产为 118,644.99 万元，评估增值 16,865.02 万元，增值率为 14.21%。经审计的合并财务报表归属于母公司所有者权益合计 133,399.14 万元，评估增值 2,110.87 万元，增值率为 1.58%。

本次交易标的资产为 96.21% 股权，对应的资产基础法评估值为 130,378.35 万元。

（二）收益法评估结果

大象股份股东全部权益采用收益法在评估基准日 2017 年 6 月 30 日的评估值为 247,060.00 万元，较评估基准日母公司账面净资产 118,644.99 万元，增值额 128,415.01 万元，增值率 108.23%。较评估基准日合并报表归属于母公司所有者权益 133,399.14 万元，增值额 113,660.86 万元，增值率 85.20%。

本次交易标的资产为大象股份 96.21% 股权，对应的收益法评估值为 237,704.03 万元。

（三）两种方法评估结果的差异分析及最终评估结论的选取

大象股份 100% 股权采用资产基础法的评估结果为 135,510.01 万元，采用收益法的评估结果为 247,060.00 万元。本次交易标的大象股份 96.21% 股权对应的资产基础法评估结果为 130,378.35 万元，收益法评估结果为 237,704.03 万元，收益法评估结果较资产基础法评估结果高 107,325.68 万元，差异率为 82.32%。

资产基础法是指在合理评估企业各分项资产价值和负债的基础上确定评估对象价值的评估思路，即将构成企业的各种要素资产的评估值加总减去负债评估值求得企业股东权益价值的方法。该方法是以资产或生产要素的重置为价值标准，且仅对各单项有形资产和可确指的无形资产进行了评估，但不能完全体现各个单项资产组合对企业价值的贡献，也不能完全衡量各单项资产间的互相匹配和有机组合因素可能产生出来的整合效应。企业拥有的资质、服务平台、营销能力、管理团队等人力资源及商誉等无形资源难以在资产基础法中逐一计量和量化反映。

收益法是从企业的未来获利能力角度出发，反映了企业各项资产的综合获利能力。这种获利能力是企业所有环境因素和内部条件共同作用的结果，通常包括宏观经济、政府控制以及资产的有效使用等多种条件的影响。大象股份专注于公共交通系统广告媒体资源运营，收益法评估结果不仅与企业账面反映的资产存在关联，亦能反映企业所具备的跨区域、跨媒体的户外广告媒体资源优势、品牌客户优势、营销网络、行业运营经验及人力资源等会计报表以外其他不可确指无形资产的价值贡献。

鉴于本次评估目的，收益法评估的途径能够客观、合理地反映评估对象的价值，故以收益法的评估结果作为最终评估结论。即大象股份股东全部权益于评估基准日的评估值为 247,060.00 万元人民币。

本次评估大象股份的股东全部权益于评估基准日之市场价值时，未考虑股权流动性等因素对股权价值的影响。

（四）评估假设

1、基本假设

(1) 交易假设

交易假设是假定评估对象已经处在交易过程中，评估师根据评估对象的交易条件等模拟市场进行估价。

(2) 公开市场假设

公开市场假设是假定评估对象在公开市场中进行交易，从而实现其市场价值。资产的市场价值受市场机制的制约并由市场行情决定，而不是由个别交易决定。这里的公开市场是指充分发达与完善的市场条件，是一个有自愿的买者和卖者的竞争性市场，在这个市场上，买者和卖者的地位是平等的，彼此都有获得足够市场信息的机会和时间，买卖双方的交易行为都是在自愿的、理智的，而非强制或不受限制条件下进行的。

(3) 资产持续经营假设

资产持续经营假设是指被评估企业的生产经营业务可以按其现状持续经营下去，并在可预见的未来，不会发生重大改变。

2、评估外部环境的假设

(1) 假设国家现行的有关法律法规及政策、国家宏观经济形势无重大变化，交易各方所处地区的政治、经济和社会环境无重大变化。

(2) 假设有关利率、汇率、赋税基准及税率、政策性征收费用、融资条件等不发生重大变化。

(3) 假设无其他人力不可抗拒因素及不可预见因素对企业造成重大不利影响。

(4) 对于评估中价值估算所依据的被评估企业所需由有关地方、国家政府机构、私人组织或团体签发的一切执照、使用许可证、同意函或其他法律或行政性授权文件假定已经或可以随时获得或更新。

(5) 假设被评估企业所有经营活动均能依照有关法律、法规的规定和相关行业标准及安全生产经营之有关规定进行。

(6) 假设评估基准日后企业的业务或服务保持目前的市场竞争态势。

(7) 假设评估基准日后被评估企业经营范围、业务结构、运营推广方式等与目前保持一致。

3、评估对象和范围方面的假设

(1) 被评估企业未来的经营管理团队尽职，且企业管理层有能力担当其职务，并继续保持现有的经营管理模式经营。同时假设现有的管理、业务、技术团队的相对稳定，或变化后的管理、业务、技术团队对被评估企业经营管理无重大影响。

(2) 评估仅基于评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。

(3) 假设评估基准日大象股份在持续经营的前提下，现有媒体资源在未来能够持续取得且保持目前的盈利状况及水平。

(4) 假设被评估企业经营场所的取得及利用方式与评估基准日保持一致而不发生变化。

(5) 本次评估的各项资产均以评估基准日的实际存量为前提，有关资产的现行市价以评估基准日的国内有效价格为依据。

(6) 评估范围仅以被评估企业提供的评估申报表为准，未考虑被评估企业提供清单以外可能存在的或有资产及或有负债。

(7) 假设企业预测年度现金流均匀发生。

(8) 假设企业未来将采取的会计政策和编写评估报告时所采用的会计政策在重要方面基本一致。

4、有关资料真实性的假设

本次评估假设委托方及被评估企业提供的基础资料和财务资料真实、准确、完整。

(五) 资产基础法评估情况

1、资产基础法评估方法

资产基础法是指以被评估单位评估基准日的资产负债表为基础，合理评估企业表内及表外资产、负债价值，确定评估对象价值的评估方法。具体是以重置各项生产要素为假设前提，根据委托评估的分项资产的具体情况选用适宜的方法分别评定估算各分项资产的价值并累加求和，再扣减相关负债评估值，得出股东全部权益的评估价值。计算公式为：

股东全部权益评估价值=东各分项资产的评估价值-分负债

2、具体评估方法

(1) 货币资金

评估人员根据企业提供的银行对账单、余额调节表及银行存款申报表，首先与银行对账单的评估基准日余额相核对，如有差额，再利用余额调节表上的未达账项，查明差额原因，并逐笔核对其是否影响净资产，经逐项核实，各未达账项均非坏账，不影响所有者权益（净资产）。评估人员还对银行账户进行了函证，回函相符。其他货币资金为存出投资款，主要指为取得地铁广告媒体经营权而应业主要求开具的履约保函保证金、银行承兑汇票保证金和银行授信保证金。货币资金以核实后的账面值为评估值。

(2) 应收票据

应收票据全部为零息银行承兑汇票，共两笔。评估人员首先审核申报金额的正确性，核对总账、明细账并查阅原始凭证，查阅结果与实际相符，申报金额正确。该票据变现能力强，信用好，预计能够全部收回，应收票据以核实后的账面价值确定评估值。

(3) 应收账款

应收账款主要内容为应收客户的广告发布费。评估人员首先核对应收账款申报表以及总账、明细账并查阅原始凭证，验证申报表列金额的正确性。在对应收账款核实无误的基础上，根据申报的应收账款明细表中所列客户业务内容、发生日期、金额，向该公司财务人员及相关人员进行了解，由财务人员及相关人员详细介绍各债务单位的实际情况，评估人员按照《企业会计准则》以及评估相关法规的规定，具体分析了应收账款形成的原因，款项发生时间及欠款方信用情况，

并对公司外欠款单位发函询证，判断各账户欠款的可收回性。对于没有回函的款项，通过替代程序予以核实验证。本次评估以核实审计后账面净额确定为评估价值。

(4) 预付账款

预付账款主要为预付的租金、律师顾问费、维修费、通讯费等。评估人员首先核对申报表以及总账、明细账并查阅原始凭证，验证申报表列金额的正确性。在对预付款项核实无误的基础上，根据被评估企业申报的预付款项明细表中所列客户业务内容、发生日期、金额，与该公司财务人员及相关人员进行了交谈，由财务人员及相关人员详细介绍债务单位的实际情况，评估人员按照资产评估相关法规及规范的要求，具体分析了预付款项形成的原因，根据所能收回的相应的资产或权利的价值确定评估价值。

(5) 其他应收款

其他应收款主要内容包括保证金、押金、备用金、工程款、内部往来款等。评估人员在对其他应收款申报值核实无误的基础上，向财务人员及相关人员详细了解各债务单位的实际情况，查阅原始凭证，具体分析其他应收款形成的原因、款项发生时间及欠款方信用情况，并对公司欠款单位发函询证，判断欠款的可收回性。本次评估以核实审计后的账面净值确定为评估价值。

(6) 其他流动资产

其他流动资产为待抵扣增值税。评估人员在对其他流动资产申报值核实无误的基础上，查阅原始凭证，具体分析其形成的原因。本次评估以核实审计后账面价值确定为评估价值。

(7) 长期股权投资

①概况

截至评估基准日，长期股权投资单位共 6 家，简要情况见下表：

单位：元

序号	被投资单位名称	投资日期	投资比例	账面价值
1	浙江合源大象广告有限公司	2009年11月	100.00%	51,127,653.25

序号	被投资单位名称	投资日期	投资比例	账面价值
2	武汉合源大象地铁广告文化有限公司	2013年05月	26.67%	9,418,146.84
3	宁波梅山保税港区广告交易中心有限公司	2016年05月	80.00%	80,000,000.00
4	东莞市合源实业投资有限公司	2012年11月	100.00%	9,662,499.01
5	辽宁大象广告有限公司	2017年05月	100.00%	-
6	上海迪睿广告有限公司	2016年06月	100.00%	-
合计			-	150,208,299.10

注：1、辽宁大象广告有限公司股东认缴注册资本 3,000 万元人民币，认缴出资日期 2035 年 12 月 31 日；

2、上海迪睿股东认缴注册资本 500 万元人民币，认缴出资日期 2016 年 6 月 20 日。截至评估基准日，股东大象股份尚未实际履行出资义务。根据大象股份提供的网上银行电子回单，截至 2017 年 8 月 28 日，大象股份向上海迪睿缴付投资款共计 500 万元人民币。

评估人员主要核实长期股权投资项目的投资日期、投资种类、原始投资额、至评估基准日余额、投资收益计算方法和历史收益额、长期投资占被投资企业实收资本的比例和所有者权益的比例、相关会计核算方法等。判断其投出和收回金额计算的正确性和合理性，判断被投资企业资产负债表的准确性。判断其投出和收回金额计算的正确性和合理性，判断被投资企业资产负债表的准确性。

②具体评估方法

对于大象股份的长期股权投资，本次按同一标准、同一基准日对被投资单位进行现场核实，并采用了资产基础法进行评估，以评估后的股东权益中被评估单位所占份额为评估值。计算公式为：

长期股权投资评估价值=被投资单位评估后的股东权益×股权比例

(8) 房地产类固定资产

评估人员根据被评估房地产的建筑特征、使用范围及效能，本次评估对大象股份申报的房地产采用市场法评估。

市场法是将待估房地产与在近期已经发生了交易的类似房地产加以比较对照，从类似房地产的已知价格，修正得出待估房地产客观合理价格的一种估价方法。

市场法的基本计算公式：

$$P1=P' \times A \times B \times C \times D = P' \times 100 / (a) \times (b) / 100 \times 100 / (c) \times 100 / (d)$$

$$P=\sum(P1\times\text{权重系数})$$

式中：

P—待估房地产评估价格

P1—待估房地产比准价格

P'—可比交易实例价格

$$A\text{—交易情况修正系数}=\frac{100}{(a)}=\frac{\text{正常交易情况指数}}{\text{可比实例交易情况指数}}$$

$$B\text{—交易日期修正系数}=\frac{100}{(b)}=\frac{\text{估价期日价格指数}}{\text{可比实例交易时价格指数}}$$

$$C\text{—区域因素修正系数}=\frac{100}{(c)}=\frac{\text{待估房地产所处区域因素条件指数}}{\text{可比实例所处区域因素条件指数}}$$

$$D\text{—个别因素修正系数}=\frac{100}{(d)}=\frac{\text{待估房地产个别条件指数}}{\text{可比实例个别因素条件指数}}$$

(9) 设备类固定资产

对于设备类资产，根据本次评估目的，按照持续使用原则，以市场价格为依据，结合设备资产特点和收集资料情况，采用成本法进行评估。

$$\text{评估值}=\text{重置价值}\times\text{综合成新率}$$

鉴于大象股份本次申报评估的设备资产均为通用设备，故重置价值和成新率的具体估算方法为：重置价值=设备购买价-可以抵扣的增值税

$$\text{综合成新率}=\text{理论成新率}\times 40\%+\text{现场观察打分成新率}\times 60\%$$

(10) 无形资产

①其他无形资产

大象股份申报评估的其他无形资产具体指其以 BOT 方式取得的东莞公交站亭广告媒体资源经营权，以经核实后的账面摊余价值确定评估值。

②商标和域名

评估基准日未反映在资产负债表中的无形资产还包括大象股份名下的商标和域名。商标、域名采用收益法评估，其基本思路如下：

$$V = \sum_{t=1}^n R_t (1+r)^{-t}$$

其中： R_t ：未来第 t 年无形资产所创造的归属于无形资产所有者的收益

r ：折现率

n ：无形资产未来收益期限

本次评估中，无形资产所创造的归属于无形资产所有者的收益额（ R ）定义为：

$R =$ 与被评估无形资产相关业务的净利润 \times 净利润分成率

在确认无形资产对相关业务净利润的分成率时采用层次分析法，简称 AHP 法（Analytical Hierarchy Process）。采用 AHP 法评估相关资产或资源对净利润的贡献时，大体可以分为五个步骤：建立问题的递阶层次结构模型；构造两两比较判断矩阵；由判断矩阵计算被比较元素相对权重（层次单排序）；计算各层元素的组合权重（层次总排序）；一致性检验。

本次评估中，根据无形资产收益额的计算口径，无形资产折现率主要根据社会平均无风险报酬率及无形资产运营过程中的行业风险、企业个别风险和市场等风险因素综合确定。

（11）长期待摊费用

评估人员收集了长期待摊费用明细账、支付凭证和其他相关资料等，核对明细账与总账、报表余额是否相符，核对与评估明细表是否相符。核实结果账、表金额相符。评估人员核实相关合同，核对摊销期限及余额。根据经济目的实现后企业能享受的相关权益确定评估值。

（12）递延所得税资产

递延所得税资产为在确认企业所得税中会计准则规定与税收法规规定不同所引起的纳税暂时性差异形成的资产，评估对象增减值不直接影响企业已实际发生的会计报表所得税差额。评估人员查阅了账簿记录、检查了原始凭证等相关资

料，核实款项的真实性。以核实后的账面值作为评估值。

（13）其他非流动资产

其他非流动资产主要为预付的地铁广告经营权、履约保证金、西安地铁 2 号线和成都 1 号线灯箱改造工程款以及广告置换房产所涉及的预付购房款、库存商品等。对预付的地铁广告经营权、履约保证金、改造工程款和预付购房款等，评估人员首先核对申报表以及总账、明细账并查阅原始凭证，验证申报表列金额的正确性。在对上述资产核实无误的基础上，根据被评估企业申报的资产明细表中所列客户业务内容、发生日期、金额，与该公司财务人员及相关人员进行了交谈，由财务人员及相关人员详细介绍实际情况，评估人员按照资产评估相关法规及规范的要求，具体分析了资产形成的原因。对上述其他非流动资产，以核实后的账面价值确定为评估值。对以广告收入置换方式取得的库存商品，按照预计可实现的收益扣除处置费用及适当利润后计算评估值。对外购的自用库存商品，以核实后的账面值确定评估值。

（14）短期借款

对短期银行借款，评估人员查阅了借款合同和贷款信息，对重要的银行借款进行函证。评估时以清查核实后的账面值确认评估值。

（15）应付账款、预收账款和其他应付款

应付账款主要是应付的候车亭电费、T 牌租金、喷画费等；预收账款是预收的广告费；其他应付款主要是应付往来款、保证金、过节费等。本次评估查阅了应付、预收及其他应付款项的凭证，对重要的项目进行了函证。以核实后的账面值作为评估值。

（16）应付职工薪酬

评估人员对大象股份应付职工薪酬的计提、发放或使用进行了核实。经核实结果无误。以核实后的账面值确认评估值。

（17）应交税费

应交税费主要为应交的企业所得税、增值税、城市维护建设税、教育费附加以及应交地方教育附加费、文化事业建设税、堤围防护费等。应交税费以核实后

的账面价值作为评估值。

3、资产基础法评估结果汇总表

资产基础法下，大象股份的资产、负债评估结果汇总情况如下：

单位：万元

项目	账面价值	评估价值	增值额	增值率(%)
	A	B	C=B-A	D=C/A*100
一、流动资产	105,153.42	105,158.16	4.74	0.0
二、非流动资产	48,293.12	65,153.40	16,860.28	34.91
其中：长期股权投资	15,020.83	30,632.26	15,611.43	103.93
投资性房地产	-	-	-	-
固定资产	168.53	246.48	77.95	46.25
无形资产	1,441.87	2,633.77	1,191.90	82.66
长期待摊费用	1,198.07	1,198.07	-	-
递延所得税资产	66.11	66.11	-	-
其他非流动资产	30,397.70	30,376.70	-21.00	-0.07
资产总计	153,446.54	170,311.55	16,865.01	10.99
流动负债	34,801.55	34,801.55	-	-
非流动负债	-	-	-	-
负债总计	34,801.55	34,801.55	-	-
净资产	118,644.99	135,510.01	16,865.02	14.21

4、资产基础法评估增减值原因

(1) 长期股权投资增值原因

单位：万元

序号	被投资单位名称	账面价值	评估价值	增值率%
1	浙江合源大象广告有限公司	5,112.77	20,280.57	296.67
2	武汉合源大象地铁广告文化有限公司	941.81	480.20	-49.01
3	宁波梅山保税港区广告交易中心有限公司	8,000.00	7,999.75	0.00
4	东莞市合源实业投资有限公司	966.25	1,881.46	94.72
5	辽宁大象广告有限公司	-	-9.72	100.00
6	上海迪睿广告有限公司	-	-	-
	合计	15,020.83	30,632.26	103.93
	减：长期股权投资减值			
	净额	15,020.83	30,632.26	103.93

长期股权投资账面价值 15,020.83 万元，评估价值 30,632.26 万元，评估增值 15,611.43 万元，增值率为 103.93 %。增值原因系长期股权投资账面值按成本法计价，评估增值包含被投资单位已实现收益。

(2) 固定资产增值原因

固定资产账面净值 168.53 万元，评估价值 246.48 万元，评估增值 77.95 万元，增值率为 46.25%，具体的增值情况如下：

单位：万元

序号	固定资产类别	账面价值	评估价值	增减值	增减率%
1	房地产类	162.36	237.62	75.26	46.35
2	设备类	6.17	8.86	2.69	43.56
合计		168.53	246.48	77.95	46.25

房地产类固定资产账面净值 162.36 万元，评估价值 237.62 万元，评估增值 75.26 万元，增值率为 46.35%，增值原因主要系近年来当地房地产市场价格持续上涨。设备类固定资产账面净值 6.17 万元，评估价值 8.86 万元，评估增值 2.69 万元，增值率为 43.56%，增值原因主要系评估中考虑的各类设备经济使用年限长于大象股份的设备会计折旧年限。

(3) 无形资产增值原因

无形资产账面价值 1,441.87 万元，评估价值 2,633.77 万元，评估增值 1,191.90 万元，增值率为 82.66%，增值原因系企业账面未能体现的商标、域名评估增值。

(4) 其他非流动资产减值原因

其他非流动资产账面价值 30,397.70 万元，评估价值 30,376.70 万元，评估减值 21.00 万元，减值率为 0.07%，减值原因系费用性质的款项评估为零。

(六) 收益法评估情况

1、收益法评估方法和模型

收益法是指通过将评估资产的预期收益资本化或折现以确定评估对象价值的评估方法。

(1) 收益法的应用前提

①企业具备持续经营的基础和条件，资产经营与收益之间存在较稳定的比例关系。

②被评估资产的未来预期收益可以预测并可以用货币衡量。

③资产所有者获得预期收益所承担的风险也可以预测并可以用货币衡量。

(2) 收益法的模型

鉴于大象股份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,故本次收益法评估采用大象股份合并会计报表口径。

本次评估选用现金流量折现法中的企业自由现金流折现模型,其概要如下:

① 股东全部权益价值的数学模型

企业价值评估的基本模型为: 股东全部权益价值=企业整体价值-付息债务价值

$$\text{数学模型: } V_{OE} = V_{En} - V_{IBD}$$

式中: V_{OE} ——表示股东全部权益价值

V_{En} ——表示企业整体价值

V_{IBD} ——表示付息债务价值

② 企业整体价值 V_{En} 的数学模型

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

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

式中: V_{En} 中模表示企业整体价值

V_{OA} ——表示经营性资产价值

V_{CO} ——表示溢余资产价值

V_{NOA} ——表示非经营性资产价值

③经营性资产价值 V_{OA} 的数学模型

经营性资产价值 V_{OA} 采用以下自由现金流量折现模型进行评估：

$$V_{OA} = \frac{F_1}{(1+r)^{0.5 \times \left(1 - \frac{m}{12}\right)}} + \sum_{i=2}^n \frac{F_i}{(1+r)^{i - \frac{m}{12} - 0.5}} + \frac{F_n \times (1+g)}{(r-g) \times (1+r)^{n - \frac{m}{12} - 0.5}}$$

第 i 年自由现金流量 F_i 根据以下模型计算

自由现金流量=税后净利润+税后利息支出+折旧和摊销-资本性支出-营运资金增量

$$F_i = P_i + I_i \times (1-T) + D_{Ai} - C_{Ai} - \Delta C_{Wi}$$

式中： F_i ——表示预测期第 i 年预计的自由现金流量， $i = 1, 2, \dots, n$

P_i ——表示预测期第 i 年预计的税后净利润

I_i ——表示预测期第 i 年预计的利息支出

D_{Ai} 预计表示预测期第 i 年预计的经营性资产的折旧和摊销

C_{Ai} ——表示预测期第 i 年预计的资本性支出

ΔC_{Wi} ——表示预测期第 i 年预计的营运资金的增量

T ——表示企业所得税税率

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：

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

上述中： 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 ——表示评估基准日权益资本的市场价值

V_{BD} ——表示评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，而采用与评估基准日相近的同期商业贷款利率。

无风险报酬率 r_f ：本次评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。

④溢余资产价值 V_{CO} 的估算方法

溢余资产是指评估基准日超过企业生产经营所需，且评估基准日后企业自由现金流量预测又不涉及的资产。该等资产通常采用成本法评估。

⑤非经营性资产价值 V_{NOA} 的估算方法

非经营性资产指评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评估基准日后自由现金流量预测又不涉及的资产和负债。通常情况下，非经营性资产、非经营性负债包括与经营无关的长期股权投资、内部往来款及保证金、递延所得税、应付股利等。该等资产和负债采用成本法评估。

⑥付息债务价值 V_{BD} 的估算方法

付息债务价值 V_{BD} 采用成本法评估。

⑦少数股东权益的估算方法

采用上述计算方式得到的估值结果为合并口径下的股东全部权益。在此基础上，还需扣除少数股东权益才能得到归属于大象股份母公司的股东全部权益。

大象股份各子公司简要情况如下表所示：

序号	公司名称	公司简称	设立时间	注册资本 (万元)	持股比例
1	宁波梅山保税港区广告交易中心有限公司	宁波公司	2016-3-25	10,000.00	80.00%
2	东莞市合源实业投资有限公司	东莞合源	2008-6-17	500.00	100.00%
3	辽宁大象广告有限公司	辽宁大象	2017-5-24	1,000.00	100.00%

序号	公司名称	公司简称	设立时间	注册资本 (万元)	持股比例
4	浙江合源大象广告有限公司	浙江合源	2009-11-20	5,000.00	100.00%
5	武汉合源大象地铁广告文化有限公司	武汉合源	2013-4-12	3,000.00	100.00%
6	上海迪睿广告有限公司	上海迪睿	2016-6-20	500.00	100.00%
7	西安合源大象地铁广告文化有限公司	西安合源	2011-11-28	1,700.00	100.00%
8	成都大象地铁广告有限公司	成都大象	2016-4-22	1,000.00	100.00%
9	安徽合源大象广告有限公司	安徽合源	2013-4-26	3,000.00	100.00%
10	杭州合源大象地铁传媒有限公司	杭州合源	2012-11-1	1,000.00	100.00%
11	北京众名科技发展有限公司	北京众名	2014-12-4	10.00	100.00%
12	武汉合源大象网络有限公司	大象网络	2015-7-20	100.00	100.00%
13	武汉蓝欣广告有限公司	武汉蓝欣	2015-7-24	1,000.00	95.00%
14	无形广告(北京)有限公司	无形广告	2017-5-23	1,000.00	51%
15	武汉德盛世地铁传媒有限公司	德盛世	2017-1-24	1,500.00	70%

鉴于宁波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）尚未按约定时间履行出资义务，且宁波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宁波公司计划或预期业务。同时为简化处理，评估基准日将宁波公司的资产与负债（实质系与母公司之间的资金往来）视同营运资金。

此外，大象股份通过全资子公司北京众名间接持有无形广告 51% 的股权、持有德盛世 70% 的股权，上述两家公司截至评估基准日尚未实质运营，股东尚未履行出资义务且未形成相关资产及负债，因此本次收益法评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）持有武汉蓝欣 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，本次评估将王怀洲持有武汉蓝欣 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评估值。

在进行以上调整后，得到归属大象股份母公司的股东全部权益评估值。

2、主要参数预测

(1) 收益口径

本次对于大象股份的收益采用模拟合并的口径进行预测，对母体及下属子公司收入、成本、税金、费用、营运资金和资本性支出等按合并抵消后的金额进行预测。

（2）主营业务收入和主营业务成本预测

①主营业务收入预测

本次评估对于大象股份未来营业收入的预测主要考虑公司目前的经营权状况、运营能力、客户资源、在手订单情况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，评估仅基于评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）的广告收入按下式预测：

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

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	41,278.79	74,516.08	86,499.27	91,514.12	94,689.11	96,974.96
公交广告收入	6,140.81	11,775.01	12,343.45	12,722.68	12,982.66	13,176.37
机场广告收入	2,263.89	4,278.13	4,508.13	4,714.74	4,886.61	5,034.12
其他广告收入	2,046.33	3,765.79	3,872.78	3,947.54	4,004.40	4,043.64
合计	51,729.83	94,335.01	107,223.63	112,899.08	116,562.78	119,229.10
增长率	-	18.63%	13.66%	5.29%	3.25%	2.29%

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。根据评估测算,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:

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 60.38%，与 2015 年收入的季节性分布特征基本保持一致。

根据评估情况，标的公司 2017 年全年预测收入为 79,517.57 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。

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	
	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。

评估人员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	55,685.34	56,679.59	57,079.02	57,751.43
公交广告成本	3,366.02	6,850.05	6,968.28	7,048.84	7,153.92	7,234.69

媒体类型	2017年 7—12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
机场广告成本	1,270.09	2,540.18	2,560.92	2,565.47	2,700.26	3,031.56
其他广告成本	1,351.75	2,708.86	2,710.20	2,756.63	2,782.07	2,785.62
合计	28,811.57	59,912.46	67,924.73	69,050.53	69,715.26	70,803.30

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	44.71%	35.83%	35.62%	38.06%	39.72%	40.45%
公交广告毛利率	45.19%	41.83%	43.55%	44.60%	44.90%	45.09%
机场广告毛利率	43.90%	40.62%	43.19%	45.59%	44.74%	39.78%
其他广告毛利率	33.94%	28.07%	30.02%	30.17%	30.52%	31.11%
综合毛利率	44.30%	36.49%	36.65%	38.84%	40.19%	40.62%

预测期内毛利率有所上升的原因系公司主要成本为经营权费支出，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。

(3) 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。

未来年度营业税金及附加具体预测如下：

单位：万元

项目/年度	2017年 7—12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
营业税金及附加	2,136.14	2,953.95	3,377.03	3,578.73	3,711.85	3,806.87

(4) 销售费用预测

销售费用主要由销售员工资及福利费、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	1,099.66	2,387.03	1,665.03
其中：职工薪酬	812.51	1,729.46	943.48
业务招待费	33.51	121.02	267.85
广告宣传费	105.73	164.26	159.10
租赁费	70.29	148.09	136.97
交通费	33.50	61.06	28.61
差旅费	19.94	39.52	15.54
其他	24.18	123.61	113.49
二、非付现销售费用		-	
三、经营活动营业费用合计	1,099.66	2,387.03	1,665.03
销售费用/销售收入	3.96%	3.99%	4.14%

对于人力资源费，本次评估参照被评估企业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被评估企业人力资源规划进行估算；对于业务招待费，本次评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，并结合被评估企业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
一、付现销售费用	1,949.50	3,612.75	4,146.67	4,409.89	4,602.40	4,746.51
其中：职工薪酬	1,503.44	2,749.92	3,135.01	3,310.85	3,428.54	3,517.49
业务招待费	105.11	212.45	291.88	326.86	349.44	365.87
广告宣传费	64.12	175.91	182.51	189.69	197.53	206.10
租赁费	66.88	136.03	143.61	145.97	155.20	157.79
交通费	61.57	126.13	161.05	187.09	209.24	227.55
差旅费	30.41	58.78	66.82	70.35	72.64	74.30
其他	117.97	153.53	165.81	179.07	189.82	197.41
二、非付现销售费用	-	-	-	-	-	-
三、经营活动营业费用合计	1,949.50	3,612.75	4,146.67	4,409.89	4,602.40	4,746.51
销售费用/销售收入	3.77%	3.83%	3.87%	3.91%	3.95%	3.98%

(5) 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。

报告期大象股份管理费用构成如下表所示：

项目/年度	2017年1—6月	2016年	2015年
一、付现管理费用	973.16	1,687.61	1,258.55
其中：职工薪酬	385.38	775.76	569.14
交通费	26.44	46.47	48.78
业务招待费	21.96	41.60	31.93
差旅费	36.01	48.74	39.55
办公费	19.41	53.49	29.11
房租	121.49	235.22	130.43
物业管理费	32.24	41.53	3.25
通讯费	6.88	12.52	9.90
水电费	6.15	22.81	12.84
劳务费	36.44	70.97	36.63
培训费	10.10	15.91	18.89
中介机构费	163.41	159.51	207.58
其他管理费用	107.25	163.10	120.50
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	1,041.14	1,830.71	1,365.14
管理费用/销售收入	3.75%	3.06%	3.39%
付现管理费用/销售收入	3.50%	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	994.52	2,175.71	2,414.81	2,583.52	2,737.11	2,836.18
其中：职工薪酬	510.65	1,198.28	1,375.03	1,491.90	1,585.89	1,633.47
交通费	29.67	63.37	66.88	70.22	72.33	73.78
业务招待费	23.60	39.45	43.17	44.03	44.91	45.81
差旅费	30.45	69.48	73.46	76.04	78.16	79.26

项目/年度	2017年 7—12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
办公费	23.67	50.66	54.41	56.69	57.89	57.93
房租	132.54	267.48	281.47	289.34	305.61	314.40
物业管理费	35.70	70.45	73.81	77.25	80.77	84.37
通讯费	9.10	17.20	18.23	19.31	20.44	21.61
水电费	10.73	17.54	18.23	18.91	19.58	20.23
劳务费	36.66	75.30	77.56	79.72	81.79	83.74
培训费	21.25	32.72	34.01	35.27	36.51	37.72
中介机构费	16.20	65.29	67.12	68.46	69.83	71.23
其他管理费用	114.30	208.52	231.44	256.36	283.39	312.65
二、非付现管理费用	116.10	428.99	389.33	391.13	385.29	505.90
三、经营活动管理费用合计	1,110.62	2,604.70	2,804.14	2,974.65	3,122.40	3,342.08
管理费用/销售收入	2.15%	2.76%	2.62%	2.63%	2.68%	2.80%
付现管理费用/销售收入	1.92%	2.31%	2.25%	2.29%	2.35%	2.38%

(6) 财务费用预测

报告期大象股份财务费用构成如下表所示：

单位：万元

项目/年度	2015年	2016年	2017年1—6月
利息支出净额	502.75	541.07	452.43
其中：利息收入	216.79	170.46	412.96
利息支出	719.54	711.53	865.39
金融机构手续费	99.28	7.74	157.43
汇兑损益	-	-	-
财务费用合计	602.02	548.81	609.86

报告期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。本次评估将大象股份截至评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。

(7) 资产减值损失预测

根据被评估企业行业特点和业务结算模式，参考大象股份历史经营数据，本次评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，预测未来年度应收款减值损失如下表所示：

单位：万元

项目/年度	2017年 7—12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
应收账款坏账损失	130.04	167.28	152.55	191.59	219.69	225.75

(8) 营业外收支预测

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。

(9) 所得税费用预测

大象股份及其子公司企业所得税率均为 25%，本次评估采用 25% 的所得税税率计算未来年度的所得税费用。

(10) 折旧摊销及资本性支出预测

① 折旧摊销预测

本次评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。

未来年度折旧摊销预测如下表所示：

单位：万元

项目/年度	2017年 7—12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
固定资产折旧	34.47	74.35	50.64	52.45	46.40	113.02
长期资产摊销	1,131.22	2,520.22	1,325.47	868.81	846.91	749.03

② 资本性支出预测

本次评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，根据大象股份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，本次评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，按照大象股份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。

未来年度的资本支出如下表所示：

单位：万元

项目/年度	2017年 7—12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
资本性支出合计	316.81	167.58	2,865.07	2,848.73	3,324.02	502.50

（11）营运资金增加额预测

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，本报告书所定义的营运资金净增加额为：

营运资金净增加额=当期营运资金—上期营运资金

营运资金=安全现金保有量+应收账款+预付账款-应付账款-预收账款±其他营运资金调整项

通过对被评估企业经营情况的调查，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。假设永续期大象股份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。

未来年度大象股份营运资金预测如下：

单位：万元

项目/年度	2017年 7—12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
营运资金增加额	0.00	6,344.95	7,753.25	1,763.05	2,304.68	981.73

（12）少数股东损益

在合并会计报表口径下，少数股东权益具体指股东（王怀洲）持有武汉蓝欣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，本次评估将王怀洲持有武汉蓝欣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评估值。

武汉蓝欣主要从事武汉公交站亭媒体资源的运营，预测的武汉蓝欣利润表如下：

单位：万元

项目/年度	2017年 7—12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
一、营业收入	2,356.56	4,079.54	4,180.10	4,250.91	4,301.73	4,331.71
减：营业成本	791.16	1,644.91	1,677.26	1,694.03	1,710.80	1,727.91
营业税金及附加	82.11	140.20	143.72	146.35	148.01	149.12
销售费用	88.81	156.23	161.66	166.04	169.85	172.45
管理费用	53.05	103.62	106.40	112.78	118.42	121.98
财务费用	-	-	-	-	-	-
资产减值损失	-	-	-	-	-	-
加：公允价值变动收益	-	-	-	-	-	-
投资收益	-	-	-	-	-	-
汇兑收益	-	-	-	-	-	-
二、营业利润	1,341.43	2,034.57	2,091.07	2,131.70	2,154.65	2,160.27
加：营业外收入	-	-	-	-	-	-
减：营业外支出	-	-	-	-	-	-
三、利润总额	1,341.43	2,034.57	2,091.07	2,131.70	2,154.65	2,160.27
减：所得税费用	335.36	508.64	522.77	532.93	538.66	540.07
四、净利润	1,006.07	1,525.92	1,568.30	1,598.78	1,615.99	1,620.20

（13）企业自由现金流预测

根据上述测算过程，大象股份未来年度的企业自由现金流如下表所示：

单位：万元

项目/年度	2017年 7—12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
一、营业收入	51,729.83	94,335.01	107,223.63	112,899.08	116,562.78	119,229.10
减：营业成本	28,811.57	59,912.46	67,924.73	69,050.53	69,715.26	70,803.30
税金及附加	2,136.14	2,953.95	3,377.03	3,578.73	3,711.85	3,806.87
销售费用	1,949.50	3,612.75	4,146.67	4,409.89	4,602.40	4,746.51
管理费用	1,110.62	2,604.70	2,804.14	2,974.65	3,122.40	3,342.08
财务费用	-	-	-	-	-	-
资产减值损失	130.04	167.28	152.55	191.59	219.69	225.75
加：公允价值变动收益	-	-	-	-	-	-
投资收益	-	-	-	-	-	-
汇兑收益	-	-	-	-	-	-
二、营业利润	17,591.94	25,083.87	28,818.50	32,693.70	35,191.18	36,304.59

项目/年度	2017年 7—12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
加：营业外收入	-	-	-	-	-	-
减：营业外支出	-	-	-	-	-	-
三、利润总额	17,591.94	25,083.87	28,818.50	32,693.70	35,191.18	36,304.59
减：所得税费用	4,397.99	6,270.97	7,204.62	8,173.42	8,797.79	9,076.15
四、净利润	13,193.96	18,812.90	21,613.87	24,520.27	26,393.38	27,228.45
其中：归属于母公司所有者利润	13,143.65	18,736.60	21,535.46	24,440.33	26,312.58	27,147.44
少数股东损益	50.30	76.30	78.42	79.94	80.80	81.01
加：折旧	34.47	74.35	50.64	52.45	46.40	113.02
摊销	1,131.22	2,520.22	1,325.47	868.81	846.91	749.03
五、经营现金流	14,359.65	21,407.47	22,989.99	25,441.53	27,286.69	28,090.49
减：资本性支出	316.81	167.58	2,865.07	2,848.73	3,324.02	502.50
营运资金追加额	0.00	6,344.95	7,753.25	1,763.05	2,304.68	981.73
六、投资资本现金流(FCFF)	14,042.83	14,894.94	12,371.67	20,829.75	21,658.00	26,606.26

(14) 折现率的预测

①无风险利率 r_f 的估计

据查询的中国固定国债收益率曲线显示，于评估基准日，10年期的国债到期收益率为3.5683%，故选用3.5683%为无风险报酬率。

②市场风险溢价 MRP 的估计

为市场风险溢价（Market Risk Premium）。市场风险溢价反映的是投资者因投资于风险相对较高的资本市场与投资于风险相对较低（或无风险）的债券市场所得到的风险补偿。它的基本计算方法是市场在一段时间内的平均收益水平和无风险报酬率之差额。我国的资本市场属于新兴市场，其无论是在市场的发展历史、各项法规的设置、市场的成熟度和投资者的理性化方面均存在不足。这就导致了我国的资本市场经常出现较大幅度的波动，整体的市场风险溢价水平较难确定。在本次评估中，采用美国金融学家 Aswath Damodaran 所统计的各国家市场风险溢价水平作为参考。

Aswath Damodaran 统计的市场风险溢价包括两方面，即成熟的金融市场风险溢价（采用美国股票市场的历史风险溢价水平）加上由于国别不同所产生的国家风险溢价（Country Risk Premium）。国家的风险溢价的确定是依据美国的权威金融分析公司 Moody's Investors Service 所统计的国家金融等级排名（Long-term Rating）和此排名的波动程度来综合考虑一个国家的金融风险水平。

据统计，美国股票市场的历史风险溢价为 6.40%，我国的国家风险溢价为 0.9%（依据 Moody's Investors Service 最近一期对我国的主权债务评级来确定），综合的市场风险溢价水平为 7.30%。

③权益的系统风险系数 β_e 的估计

β 系数是指投资者投资某公司所获报酬率的变动情况与股票市场平均报酬率的变动情况的相关系数。 β 系数的具体计算过程是：A) 计算股票市场的收益率和个别收益率。估算时股票市场的收益率以上证综合指数一个期间的变化来计算。个别收益率以单个公司某期间股票收盘价的变化来计算；B) 得出上述各期期间的收益率后，在某期期间段以股票市场的收益率为 x 轴，以单个公司个别收益率为 y 轴，得出一系列散点；C) 对上述散点进行回归拟合得出一元线性回归方程，该回归方程的斜率即为该单个公司的 β 系数。

由于大象股份是非上市公司，评估人员通过选取相关行业的 8 家上市公司作为参照公司，用这些参照公司的 β 值经过一系列换算最终得出大象股份的 β 系数。

通过查询同花顺 iFind 软件可知各上市公司无财务杠杆的 β_u 值，然后取无财务杠杆的 β_u 的平均值按大象股份的资本结构计算得出大象股份的 β 值。计算公式如下：

$$\beta = \beta_u(\text{平均}) \times [1 + D/E \times (1 - T)]$$

上式中的 $D/E=0$

β_u （平均）计算过程见下表所示：

序号	证券代码	证券名称	β_u
1	002027.SZ	分众传媒	1.2272
2	300058.SZ	蓝色光标	0.6115
3	300336.SZ	新文化	0.4337
4	300269.SZ	联建光电	0.7177
5	002400.SZ	省广股份	0.7017
6	002188.SZ	巴士在线	1.0461
7	000038.SZ	深大通	0.8778
8	000607.SZ	华媒控股	0.7162
	平均数	-	0.7915

大象股份无付息债务，故大象股份 β 系数为 0.7915。

④个别风险调整系数或特定风险调整系数 r^c 的估计

大象股份是非上市公司，评估人员通过计算已上市的参照企业的平均风险在消除了资本结构的差异后来衡量大象股份的风险，这还需分析大象股份相比参照公司所具有的特有风险以确定企业特有风险补偿率。

企业特定风险调整系数 r_c 的确定需要考虑以下几方面因素：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；广告媒体资源或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等。经过综合分析确定特定风险调整系数 r_c 为 3%。

⑤ 权益资本成本 r_e 的计算

$$r_e = r_f + MRP \times \beta + r_c = 3.5683\% + 7.3\% \times 0.7915 + 3\% = 12.35\%$$

⑥ 付息债务成本 r_d 的估计

大象股份付息债务为零， $r_d = 0$

⑦ 折现率 r 的计算

$$r = r_e \times \frac{V_E}{V_E + V_{IBD}} + r_d \times \frac{V_{IBD}}{V_E + V_{IBD}} \times (1 - T) = 12.35\%$$

(15) 被评估企业股东全部权益价值的估算

① 被评估企业经营性资产价值 V_{OA} 的计算

$$V_{OA} = \frac{F_1}{(1+r)^{0.5 \times (1 - \frac{m}{12})}} + \sum_{i=2}^n \frac{F_i}{(1+r)^{i - \frac{m}{12} - 0.5}} + \frac{F_n \times (1+g)}{(r-g) \times (1+r)^{n - \frac{m}{12} - 0.5}}$$

$$= 200,260.30 \text{ 万元}$$

具体计算过程如下：

本次评估暂未考虑永续期各年自由现金流量预计的年平均增长率 g 。

② 被评估企业溢余资产价值 V_{CO} 的计算

评估基准日，被评估企业溢余资产具体指假定大象股份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，经计算为 41,878.14 万元。

③被评估企业非经营性资产价值 V_{NOA} 的计算

评估基准日，大象股份非经营性资产涉及相应估值如下表所示：

单位：万元

非经营性资产（账面价值，万元）			
资产项目	金额	负债项目	金额
库存商品	1,101.22	应付账款	227.56
其他应收款	1,243.92		
长期待摊费用	15.88		
固定资产—房地产	1,214.81		
其他非流动资产—房地产	976.98		
递延所得税	525.46		
小计	5,078.27	小计	227.56
合计		4,850.71	
非经营性资产（评估价值，万元）			
资产项目	金额	负债项目	金额
库存商品	1,134.60	应付账款	227.56
其他应收款	1,243.92	-	-
长期待摊费用	-	-	-
固定资产—房地产	1,932.07	-	-
其他非流动资产—房地产	1,009.87	-	-
递延所得税	525.46	-	-
小计	5,845.92	小计	227.56
合计		5,618.35	

④被评估企业整体价值

$$V_{En} = V_{OA} + V_{CO} + V_{NOA} = 200,260.30 + 41,878.14 + 5,618.35 = 247,756.79 \text{ 万元}$$

⑤被评估企业付息债务价值

于评估基准日，大象股份付息债务价值为零。

⑥被评估企业股东全部权益价值

$$\begin{aligned} V_{OE} &= V_{En} - V_{IBD} \\ &= 247,756.79 \text{ 万元} \quad (\text{取整}) \end{aligned}$$

⑦少数股东权益价值

本次评估将王怀洲持有武汉蓝欣 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评估值。经计算，少数股东权益评估值为 697.88 万元。

⑧归属于大象股份的股东全部权益

归属于大象股份的股东全部权益=247,756.79 -697.88=247,060.00 万元（取整）。

（七）浙江合源的评估情况

公司持股比例 20% 以上且有重大影响子公司为浙江合源，评估情况如下：

1、评估方法

鹏信评估采用资产基础法和收益法对浙江合源在评估基准日的股东全部权益价值进行评估。由于已在大象股份股东全部权益价值评估中以合并口径采用收益法进行了估算，故不再单独采用收益法对浙江合源的股东全部权益进行评估。资产基础法的具体评估结果如下：

2、资产基础法评估结果

按照资产基础法对浙江合源全部资产和负债进行评估后，浙江合源评估基准日的评估结果如下：

资产账面价值为 82,833.49 万元，评估价值为 84,795.32 万元，评估增值 1,961.83 万元，增值率 2.37 %；负债账面价值为 64,514.75 万元，评估价值为 64,514.75 万元；股东全部权益账面价值为 18,318.73 万元，评估价值为 20,280.57 万元，评估增值 1,961.84 万元，增值率 10.71 %。

3、资产基础法评估结果汇总表

单位：万元

项目	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
	A	B	C=B-A	D=C/A*100
一、流动资产	62,405.30	62,405.32	0.02	0.00-
二、非流动资产	20,428.18	22,390.00	1,961.82	9.60
其中：长期股权投资	4,988.35	6,925.27	1,936.92	38.83
投资性房地产	-	-	-	-
固定资产	143.51	184.29	40.78	28.42

项目	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
	A	B	C=B-A	D=C/A*100
无形资产	-	-	-	-
商誉	-	-	-	-
长期待摊费用	4,662.34	4,646.45	-15.89	-0.34
递延所得税资产	180.96	180.96	-	-
其他非流动资产	10,453.04	10,453.04	-	-
资产总计	82,833.49	84,795.32	1,961.83	2.37
流动负债	64,514.75	64,514.75	-	-
非流动负债	-	-	-	-
负债合计	64,514.75	64,514.75	-	-
股东权益合计	18,318.73	20,280.57	1,961.84	10.71

4、资产基础法评估结果增减值原因

(1) 流动资产

流动资产评估增值原因系其他流动资产增值 164.00 元，其他流动资产为待抵扣增值税和广告费置换的商品，账面价值 22,787,786.05 元。

评估人员在对待抵扣增值税申报值核实无误的基础上，以核实审计后的账面价值作为评估值。此外，浙江合源申报评估的其他流动资产还涉及少量以广告收入置换方式取得的库存商品（白酒）。评估人员根据企业提供的资产清单，核实有关购置发票、会计凭证以及相关合同协议，了解了资产的保管、内部控制制度，并对其进行监盘。对该等资产，按照预计可实现的收益扣除处置费用及适当利润后计算评估值，其他流动资产评估价值为 22,787,950.05 元。

(2) 长期股权投资增值原因

序号	被投资单位名称	账面价值	评估价值	增值率%
1	西安合源大象地铁广告文化有限公司	1,700.00	1,562.34	-8.10
2	安徽合源大象广告有限公司	3,045.86	3,405.51	11.81
3	杭州合源大象地铁传媒有限公司	232.48	310.25	33.45
4	北京众名科技发展有限公司	10.00	312.59	3,025.86
5	成都大象地铁广告有限公司		14.25	100.00
6	武汉合源大象地铁广告文化有限公司		1,320.33	100.00
合计		4,988.35	6,925.27	38.83

长期股权投资账面价值 4,988.35 万元，评估价值 6,925.27 万元，评估增值 1,936.92 万元，增值率为 38.83 %。增值原因系长期股权投资账面值按成本法计

价，评估增值包含被投资单位已实现收益。

(3) 固定资产增值原因

① 房地产类固定资产增值原因

浙江合源申报的房地产账面原值 138 万元，评估基准日账面净值 137.18 万元，本次评估值合计 142.71 万元，评估增值 5.53 万元，增值率 4.03 %。增值原因主要系房地产市场价格略有上涨。

② 设备类固定资产增值原因

浙江合源各类设备截至评估基准日账面净值 6.33 万元，本次评估值 41.58 万元，评估增值 35.25 万元，增值率 556.87%。增值原因主要系评估中考虑的各类设备经济使用年限长于浙江合源的设备会计折旧年限。

(4) 长期待摊费用减值原因

浙江合源的长期待摊费用主要系指合肥机场工程建设费、西安地铁 3 号线拍卖佣金、东莞候车亭安装费等款项的摊销余额。长期待摊费用账面价值 4,662.34 万元，评估值为 4,646.45 万元，评估减值 15.88 万元，减值率 0.34%。减值原因主要系对已停止运营，账面尚未摊销完毕的杭州合源名下涉及东莞户外 T 牌业务的媒体资源交易费和电费，考虑其未来年度不会产生收入及现金流，评估值为零。

二、大象股份各媒体资源经营权预测营业收入的合理性与可实现性

(一) 大象股份各媒体资源经营权预测期收入情况及预测依据的合理性

1、预测期收入预测情况

大象股份预测期收入预测情况如下表所示：

单位：万元

媒体类型	2017 年 7—12 月	2017 年 全年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
------	------------------	--------------	--------	--------	--------	--------	--------

媒体类型	2017年 7—12月	2017年 全年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
地铁广告收入	41,278.79	61,337.34	74,516.08	86,499.27	91,514.12	94,689.11	96,974.96
收入增幅		43.53%	21.49%	16.08%	5.80%	3.47%	2.41%
公交广告收入	6,140.81	10,515.35	11,775.01	12,343.45	12,722.68	12,982.66	13,176.37
收入增幅		42.24%	11.98%	4.83%	3.07%	2.04%	1.49%
机场广告收入	2,263.89	4,034.27	4,278.13	4,508.13	4,714.74	4,886.61	5,034.12
收入增幅		6.87%	6.04%	5.38%	4.58%	3.65%	3.02%
其他广告收入	2,046.33	3,630.61	3,765.79	3,872.78	3,947.54	4,004.40	4,043.64
收入增幅		8.46%	3.72%	2.84%	1.93%	1.44%	0.98%
合计	51,729.83	79,517.57	94,335.01	107,223.63	112,899.08	116,562.78	119,229.10
年收入增长率		32.82%	18.63%	13.66%	5.29%	3.25%	2.29%

预测期内，大象股份 2017 年预测收入增长幅度为 32.82%，2018 年收入增幅为 18.63%，2019 年增幅回落至 13.66%，之后收入增幅趋于稳定。其中，2017 年收入预测大幅增长的主要原因是 2016 年下半年新增地铁媒体资源—成都地铁 1 号线、3 号线和 4 号线，新增公交媒体资源—武汉公交车身；2017 年上半年新增地铁媒体资源—西安地铁 1 号线、3 号线，沈阳地铁 1 号线、2 号线，新增媒体资源带动了公司预测期前两年营业收入的较快增长。2018 和 2019 年业绩增长因素包括媒体资源分期开通以及新增媒体资源培育期增长等。

2、分媒体资源收入预测情况及预测依据的合理性、谨慎性

(1) 地铁广告媒体

地铁广告媒体资源预测期收入情况如下表所示：

单位：万元

区域/项目	2017年 7-12月	2017年 全年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
西安地铁广告收入	11,742.58	17,134.64	19,088.09	20,934.53	22,264.72	23,317.64	24,105.74
年收入增长率		51.77%	11.40%	9.67%	6.35%	4.73%	3.38%
武汉地铁广告收入	8,526.07	15,826.85	16,519.46	17,165.03	17,553.14	17,829.03	17,962.12
年收入增长率		3.84%	4.38%	3.91%	2.26%	1.57%	0.75%
成都地铁广告收入	15,832.20	22,946.51	29,588.38	38,055.73	41,036.83	42,620.26	43,719.76
年收入增长率		437.83%	28.95%	28.62%	7.83%	3.86%	2.58%
沈阳地铁广告收入	5,177.94	5,429.34	9,320.15	10,343.98	10,659.43	10,922.18	11,187.34
年收入增长率			71.66%	10.99%	3.05%	2.46%	2.43%
合计	41,278.79	61,337.34	74,516.08	86,499.27	91,514.12	94,689.11	96,974.96
年收入增长率		43.53%	21.49%	16.08%	5.80%	3.47%	2.41%

从各地地铁媒体收入预测情况来看,2017年预测收入较2016年增长43.53%,主要是新增西安、成都、沈阳地铁媒体资源所致。具体情况如下,各线收入预测过程见“3、分媒体资源收入预测过程”:

①西安地铁 2017 年预测收入较 2016 年增长较快,主要系大象股份 2017 年以前仅运营西安地铁 2 号线的广告媒体,2017 年 1 月、4 月,大象股份陆续运营西安地铁 3 号线、1 号线的广告媒体资源,带动 2017 年和 2018 年预测收入的增长。根据西安 2 号线的运营记录以及西安广告市场情况,西安地铁 1 号线、3 号线 2017 年预测收入合计为 6,366.62 万元,考虑到新增线路的分流作用,老线西安地铁 2 号线 2017 年预测收入为 10,768.02 万元,较 2016 年下降了 4.62%,可见,2017 年西安地铁媒体收入增长主要来源于新线投入运营所致。

随着西安地铁新增广告媒体资源的逐步成熟,2017 年至 2022 年西安地铁媒体预测收入增长率逐年下降,年均复合增长率为 7.07%,与 GDP 增长率大致相当。因此,西安地铁媒体预测期内收入预测合理、谨慎。

②武汉地铁媒体 2017 年预测收入略有增长,主要是在现有媒体资源不变的情况下,按照历史收入自然增长率预测 2017 年收入。对比历史年度,2016 年武汉地铁媒体收入较上年同期增长 6.71%,本次 2017 年预测收入较 2016 年实现收入增长率为 3.84%,以后各年度增幅呈下降趋势。2017 年至 2022 年,预测收入的年均复合增长率为 2.56%,远低于 GDP 增长率,收入预测合理、谨慎。

③成都地铁广告媒体主要为新增的成都地铁 1 号线、3 号线和 4 号线,大象股份于 2016 年下半年开始运营。根据 2016 年下半年和 2017 年上半年成都地铁媒体资源的实际运营数据,结合历史运营经验和成都广告市场情况,2017 年预测收入为 22,946.51 万元,较 2016 年增长了 437.83%,主要是由于 2016 年运营时间较短(其中 1 号线、4 号线均于 2016 年 11 月 18 日运营),收入基数较低所致。成都地铁媒体预测 2018 年和 2019 年的收入保持较快增长,主要是考虑到成都地铁 3 号线和 4 号线分期开通,其中成都 4 号线于 2017 年下半年交付二期站点的媒体资源,成都 3 号线预计 2018 年下半年交付二、三期站点的媒体资源,媒体数量增加预计将带动 2018 年和 2019 年的收入增长。随着成都线路站点陆续

交付完成和线路资源运营的成熟，2020年及以后年度成都地铁媒体预测收入增长逐年下降。可见，成都地铁媒体收入预测具有其合理性，符合谨慎性原则。

④沈阳地铁广告媒体包括沈阳地铁1号线和2号线，于2017年6月开始运营。由于运营时间较短，基于谨慎性原则，参考其他城市成熟线路的运营数据并考虑沈阳广告市场情况等因素。

沈阳地铁广告媒体2017年预测收入为5,429.34万元，2018年预测收入为9,320.15万元，较2017年增长了71.66%，主要是由于2017年运营时间仅7个月，收入基数相对较低所致。2019年及以后年度预测收入增幅下降，从完整运营年度的预测情况来看，2018年至2022年预测收入的年均复合增长率为4.67%，收入预测合理、谨慎。

(2) 公交广告媒体

公交广告媒体资源预测期收入情况如下表所示：

单位：万元

媒体/项目	2017年 7-12月	2017年 全年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
武汉公交广告收入	5,418.56	9,275.28	10,420.96	10,901.18	11,241.47	11,467.39	11,641.41
收入增幅	-	65.84%	12.35%	4.61%	3.12%	2.01%	1.52%
东莞公交广告收入	722.25	1,240.07	1,354.05	1,442.26	1,481.22	1,515.27	1,534.97
收入增幅	-	-31.09%	9.19%	6.52%	2.70%	2.30%	1.30%
合计	6,140.81	10,515.34	11,775.01	12,343.45	12,722.68	12,982.66	13,176.37
收入增幅	-	42.24%	11.98%	4.83%	3.07%	2.04%	1.49%

公交广告媒体收入预测2017年较2016年增幅42.24%，主要源于武汉公交媒体中的公交车身媒体在2016年和2017年的分期交付。具体情况如下：

①武汉公交广告媒体包括武汉公交车身与武汉公交站亭。2017年武汉公交广告预测收入较上年增长了65.84%，主要是武汉公交车身于2016年6月开始运营，并于2017年4月全部交付，该媒体2017年上半年收入较2016年增长31.28%；2017年4—6月，武汉公交车辆广告月均收入496.52万元，考虑下半年为户外广告业的旺季，2017年下半年该广告媒体平均单月预测收入为510.33万元，单月收入增幅2.78%；2018年预测收入时参考历史经营数据考虑自然增长，此后年度预计收入增幅逐年下降，2018年至2022年完整会计期间，武汉公交车身广告收

入的年均复合增长率为 3.62%。预测 2017 年至 2022 年武汉公交站亭收入微增长，其预测收入的年均复合增长率为 1.66%。因此，武汉公交广告收入预测合理、谨慎。

②东莞公交站亭 2017 年预测收入较 2016 年下降 31.09%，主要系 2017 年上半年单价相对较低的公益广告、医疗美容广告占比上升，导致 2017 年上半年与 2016 年同期收入相比下降了 24.66%，基于谨慎性考虑预测收入有所下降。预测 2018 年收入较 2017 年增长 9.19%，主要是结合东莞市的广告市场情况，在假设候车亭媒体刊例价维持不变、综合折扣率与 2017 年基本持平的情况下，上刊率恢复至 2016 年的水平；2018 年至 2022 年，预测东莞公交站亭媒体收入的年均复合增长率为 2.54%，收入预测合理、谨慎。

(3) 机场广告

合肥机场广告媒体未来收入预测结果如下表所示：

单位：万元

媒体项目	2017年 7—12月	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
合肥机场广告收入	2,263.89	4,034.27	4,278.13	4,508.13	4,714.74	4,886.61	5,034.12
年收入增长率		6.87%	6.04%	5.38%	4.58%	3.65%	3.02%

合肥机场 2015 年、2016 年进行了媒体资源改造，增强了广告发布效果；2017 年上半年较 2016 年同期收入增长 7.91%，预测 2017 年较 2016 年广告收入增长 6.87%，相对谨慎。预测 2017—2022 年期间，合肥机场广告媒体收入年均复合增长率 4.53%，具有合理性，符合谨慎性原则。

(4) 其他广告

西安钟楼地下盘道广告媒体未来收入预测结果如下表所示：

单位：万元

分类	2017年 7—12月	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
西安钟楼媒体收入	2,046.33	3,630.61	3,765.79	3,872.78	3,947.54	4,004.40	4,043.64
增长率	-	8.46%	3.72%	2.84%	1.93%	1.44%	0.98%

西安钟楼盘道 2016 年广告收入较 2015 年增长 15.91%，主要得益于运营效率的提高；相较 2016 年，钟楼盘道 2017 年预测收入年增幅较小且相对稳定，

2017—2022 年间收入复合增长率为 2.18%，预测较为谨慎。

3、分媒体资源收入预测过程

(1) 收入预测思路

本次评估对于大象股份未来营业收入的预测主要考虑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，评估仅基于评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。

按照媒体类型划分，大象股份营业收入包括地铁广告、公交广告、机场广告和其他广告（西安钟楼媒体），T 牌广告业务大象股份已于 2016 年停止运营，本次评估预测未予考虑。报告期，地铁广告收入占同期主营业务收入的比例分别为 67.38%、71.38%和 72.18%，是大象股份的主要收入来源。

地铁广告媒体的形式较为多样，大体可分为常规媒体和临时媒体两类。其中常规媒体主要指十二封灯箱，此外还包括列车看板、特型灯箱、LED 大屏、梯眉/通道口灯箱、梯旁看板、品牌站厅等。十二封灯箱（通常指规格为 3 米 X1.5 米的灯箱）位于地铁候车站台路轨内侧或中间，是地铁中最为重要的媒体形式，属于“覆盖类媒体”，通过更高的接触频次达到覆盖效果。临时媒体包括各类墙贴、包柱、闸机贴/梯顶贴和屏蔽门贴等。根据历史统计数据，地铁广告收入中，主要收入来源于十二封灯箱，其收入占比视各条线路广告媒体资源的类型、数量结构存在差异，高者可达 90%—95%，低者也在 60%左右。

本次评估，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（就地铁广告和钟楼地下盘道广告媒体资源而言，主要指十二封灯箱）的广告收入按下式预测：

营业收入=期间刊例价×媒体数量×综合折扣率×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。区别不同媒体形式，刊例单价就十二封灯箱而言，其报价单位为：每块灯箱/四周（发布的时长区间）/元。期间刊例价=刊例单价×相应会计期间的发布周期（如 52 周）。

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，未考虑未来可能新增媒体资源的影响。

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。综合折扣率包括销售折扣和套装折扣。所谓套装折扣，即在售卖广告位时，通常是按 S/A++/A 级站点搭配销售，采用套装方式售卖广告位的折扣会在广告位独立销售折扣的基础上进一步降低，以达到吸引客户批量投放、平衡各媒体资源利用效率的目的。

上刊率是指广告实际上画占媒体数量的比例，与闲置率相对应。根据媒体的成熟度、位置、客流受众并参考行业水平预测。从运营角度看，除刊例价调整影响因素外，综合折扣率与上刊率之间一般呈互反变动。这是因为在实际销售过程中，大象股份会综合考虑客户品类（即广告投放客户的行业分类）、合作期限、广告投放额、媒体资源质量、投放的季节性等因素后给予客户一定折扣率作为实际销售价格，综合折扣率越低通常意味着上刊率（广告发布周期）的提升，反之亦然。其次，综合折扣率也与销售方式及其结构相关。

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。

（2）地铁广告媒体

①西安地铁

A、西安地铁 2 号线

西安地铁 2 号线历史年度收入情况如下表所示：

单位：万元

媒体资源	媒体类别	媒体形式	项目	2015年	2016年	2017年1—6月
西安地铁2号线 (2011-10-1)	常规媒体	十二封灯箱	期间刊例价	122,320.12	143,200.20	74,642.10
			综合折扣率	8.73%	10.31%	13.36%
			媒体价值	10,674.00	14,766.52	9,975.04
			上刊率	60.77%	67.47%	31.56%
			灯箱收入	6,487.00	9,962.55	3,147.65
	常规媒体收入合计	梯眉灯箱/梯牌/通道口灯箱	其他媒体收入	1,074.86	1,030.06	298.44
		-	7,561.87	10,992.61	3,446.09	
	临时媒体	墙贴/屏蔽门贴	临时媒体收入	1,327.92	297.31	359.46
			占常规媒体收入比例	17.56%	2.70%	10.43%
	收入合计				8,889.79	11,289.92

上表中：期间刊例价（指十二封灯箱）=刊例单价×发布期间×媒体数量

媒体价值=期间刊例价×综合折扣率

主要媒体十二封灯箱收入=媒体价值×上刊率

常规媒体收入=十二封灯箱收入+其他媒体收入

总收入=常规媒体收入+临时媒体收入

以下描述其他广告媒体收入时，与之类同故不再赘述。

西安地铁2号线未来收入预测情况如下表所示：

单位：万元

项目	2017年7—12月	2017年全年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
期间刊例价	74,642.10	149,284.20	155,255.57	161,465.79	164,695.11	167,989.01	171,348.79
综合折扣率	19.24%	16.30%	16.06%	15.90%	15.82%	15.74%	15.67%
媒体价值	14,361.14	24,336.18	24,929.42	25,670.90	26,056.52	26,448.60	26,847.25
上刊率	40.00%	36.54%	38.37%	39.52%	40.70%	41.52%	41.93%
十二封灯箱收入	5,744.46	8,892.11	9,564.31	10,144.25	10,605.53	10,980.42	11,257.38
其他媒体收入	762.52	1,060.96	1,106.93	1,162.31	1,203.01	1,233.08	1,251.54
其他媒体占主要媒体收入比例	13.27%	11.93%	11.57%	11.46%	11.34%	11.23%	11.12%
临时媒体收入	455.49	814.95	856.28	889.11	910.01	922.40	935.26
临时媒体占	7.00%	8.19%	8.02%	7.86%	7.71%	7.55%	7.48%

项目	2017年 7—12月	2017年 全年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
常规媒体收入比例							

西安地铁2号线广告媒体收入预测结果如下表所示：

单位：万元

分类	2015年	2016年	2017年 1—6月	2017年 7—12月	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
西安2号线广告收入	8,889.79	11,289.92	3,805.55	6,962.47	10,768.02	11,527.52	12,195.67	12,718.56	13,135.90	13,444.19
增长率		27.00%			-4.62%	7.05%	5.80%	4.29%	3.28%	2.35%

西安地铁2号线为老线路（大象股份于2011年10月1日开始运营），随着新线路3号线、1号线增加导致的运营规模扩大，在客户基数未能相应同比增长的情况下，预计2017年下半年上刊率较去年同期将有所下降（部分客户资源在西安地铁合并运营时将分流至1号线和3号线），导致2号线2017年收入同比下降；此后年度考虑3条线路的整合效应开始显现，预测2018年较2016年微增2.1%，较为谨慎。此后年度稳定增长，2017年至2022年，5年间收入复合增长率4.54%，具有合理性。

对比西安地铁2号线2013年—2016年的历史经营数据，其上半年营业收入占全年收入的比例分别为34.64%、38.60%、38.71%和34.97%（2016年上半年同期营收占比略低于2014和2015年，其原因为下半年电商、互联网广告、消费类广告增速较快）；2017年上半年，西安地铁2号线实际收入3,805.55万元，占2017年全年预测收入的35.34%，与历史同期数据均值36.73%、2016年实际数据34.97%相比具有合理性且相对谨慎。

B、西安地铁1号线

西安地铁1号线历史年度收入情况如下表所示：

单位：万元

媒体资源	媒体类别	媒体形式	项目	2015年	2016年	2017年 1—6月
西安地铁1号线(2017-4-15)	常规媒体	十二封灯箱	期间刊例价			13,868.40
			综合折扣率			43.99%
			媒体价值			6,100.79
			上刊率			7.42%
			灯箱收入			452.53

媒体资源	媒体类别	媒体形式	项目	2015年	2016年	2017年1—6月
		LCD屏、LED屏/梯眉灯箱/梯牌	其他媒体收入			4.15
		常规媒体收入合计				456.68
	临时媒体	墙贴/闸机贴/屏蔽门贴	临时媒体收入			19.23
			占常规媒体收入比例			4.21%
收入合计						475.91

西安地铁1号线未来收入预测情况如下表所示：

单位：万元

项目	2017年7—12月	2017年全年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
期间刊例价	55,473.60	69,342.00	110,947.20	119,822.98	124,615.90	128,354.37	130,921.46
综合折扣率	19.24%	24.19%	16.06%	15.90%	15.82%	15.74%	15.67%
媒体价值	10,673.12	16,773.91	17,814.82	19,050.25	19,715.56	20,208.43	20,513.02
上刊率	20.00%	15.42%	16.50%	17.33%	18.02%	18.56%	18.93%
十二封灯箱收入	2,134.62	2,587.16	2,940.04	3,301.12	3,553.07	3,751.15	3,883.84
其他媒体收入	24.38	28.52	31.10	34.22	36.10	37.35	37.89
其他媒体占主要媒体收入比例	1.14%	1.09%	1.06%	1.04%	1.02%	1.00%	0.98%
临时媒体收入	184.17	203.39	207.93	221.75	226.69	232.10	240.27
临时媒体占常规媒体收入比例	8.53%	7.78%	7.00%	6.65%	6.32%	6.13%	6.13%

西安地铁1号线广告媒体收入预测结果如下表所示：

单位：万元

分类	2015年	2016年	2017年1—6月	2017年7—12月	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
西安1号线广告收入	-	-	475.91	2,343.17	2,819.07	3,179.07	3,557.09	3,815.86	4,020.60	4,162.00
增长率						12.77%	11.89%	7.27%	5.37%	3.52%

西安地铁1号线由大象股份于2017年4月15日开始运营，至评估基准日运营期间约1.5个月。考虑1号线为运营初期，同时与西安地铁2号线相比，其整体收入基数较低，因此预测年度年收入增幅略超过西安地铁2号线具有合理性。

从2017年实际运营数据看，2017年4—6月，西安地铁1号线广告媒体月收入收入317万（按1.5个月计算），预测期完整会计年度2018年月均收入265万元，较为谨慎；2018年至2022年预测期末，1号线广告媒体收入年均复合增长

率为 6.97%，考虑收入基数因素，盈利预测具有合理性。

C、西安地铁 3 号线

西安地铁 3 号线历史年度收入情况如下表所示：

单位：万元

媒体资源	媒体类别	媒体形式	项目	2015 年	2016 年	2017 年 1—6 月
西安地铁 3 号线(2017-1-1)	常规媒体	十二封灯箱	期间刊例价			66,155.70
			综合折扣率			13.44%
			媒体价值	-	-	8,893.99
			上刊率			11.08%
			灯箱收入	-	-	985.38
	常规媒体收入合计	楼眉灯箱/LED 墙屏/梯眉 LED 屏/列车看板	其他媒体收入			75.93
		常规媒体收入合计				1,061.31
		临时媒体	墙贴/闸机贴/屏蔽门贴/侧椅贴	临时媒体收入		
	占常规媒体收入比例					4.64%
	收入合计				-	-

西安地铁 3 号线未来收入预测情况如下表所示：

单位：万元

项目	2017 年 7—12 月	2017 年全年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
期间刊例价	66,155.70	132,311.40	138,926.97	144,484.05	148,818.57	151,794.94	153,312.89
综合折扣率	19.24%	16.30%	16.06%	15.90%	15.82%	15.74%	15.67%
媒体价值	12,728.36	21,569.29	22,307.54	22,971.03	23,544.68	23,898.97	24,021.36
上刊率	18.00%	15.19%	18.23%	20.96%	22.64%	24.00%	25.20%
十二封灯箱收入	2,291.10	3,276.49	4,066.36	4,815.40	5,330.51	5,735.36	6,052.97
其他媒体收入	86.40	162.33	187.36	219.66	240.72	256.41	267.91
其他媒体占主要媒体收入比例	3.63%	4.95%	4.61%	4.56%	4.52%	4.47%	4.43%
临时媒体收入	59.44	108.73	127.77	146.70	159.08	169.38	178.68
临时媒体占常规媒体收入比例	2.50%	3.16%	3.00%	2.91%	2.86%	2.83%	2.83%

西安地铁 3 号线广告媒体收入预测结果如下表所示：

单位：万元

分类	2015 年	2016 年	2017 年 1—6 月	2017 年 7—12 月	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
西安 3	-	-	1,110.61	2,436.94	3,547.55	4,381.49	5,181.76	5,730.31	6,161.15	6,499.55

分类	2015年	2016年	2017年 1—6月	2017年 7—12月	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
号线广告收入										
增长率						23.51%	18.26%	10.59%	7.52%	5.49%

2017年1—6月，大象股份于西安地铁3号线取得广告收入1,110.61万元，占2017年3号线全年预测收入的31.31%；略低于2号线历史年度同口径下的同期收入占比，主要是由于3号线尚均属于运营前期（与1号线类似），其盈利能力尚未充分释放。

西安地铁3号线呈半环形走向，东北方向连接西安国际港务区，西南方向经高新区延伸至鱼化寨，其区域经济实力、沿线客户资源质量要优于1号线；从媒体资源的成本上看，3号线未来年度单线成本约为1号线同期成本的2倍至1.8倍（1号线成本基数相对较低，预计续期时的成本增速大于3号线），预测期2017年至2022年，3号线预计收入约为1号线收入的1.26倍至1.56倍。

同时，对比西安地铁2、3号线中S级、A++级站点的媒体数量，3号线主要媒体十二封灯箱媒体价值占2号线同比媒体价值的比例在90%左右，资源优势仅次于2号线；3号线未来年度单线成本约为2号线成本的60%，而同期收入约为2号线预测收入的33%—48%。

预测期2017年至2022年，西安地铁3号线广告媒体收入年均复合增长率12.87%，优于1号线和2号线，考虑3号线开通时间（2016年11月）晚于1号线（开通时间2013年9月）和2号线（开通时间2011年9月）以及线路条件、区域客户质量等因素，线路正常运营所需要的合理培育周期、适应市场与客户需求而可能进行的媒体改良与调整、预期3号线未来发展空间和潜力较大，同时结合其收入基数水平，其收入增长趋势及复合增长率具有合理性。

通过以上分析，西安地铁3号线媒体资源收入预测具有合理性且相对谨慎。

②武汉地铁

A、武汉地铁2号线

武汉地铁2号线历史年度收入情况如下表所示：

单位：万元

媒体资源	媒体类别	媒体形式	项目	2015年	2016年	2017年1—6月
武汉地铁2号线 (2013-5-11)	常规媒体	十二封灯箱	期间刊例价	111,674.42	137,467.20	68,733.60
			综合折扣率	9.62%	9.17%	9.99%
			媒体价值	10,741.88	12,601.27	6,864.15
			上刊率	52.05%	56.57%	54.42%
			灯箱收入	5,590.70	7,128.32	3,735.70
	常规媒体	特型灯箱/LED大屏/梯眉灯箱/梯牌/品牌站厅	其他媒体收入	4,217.20	3,500.88	1,380.50
		常规媒体收入合计		9,807.90	10,629.20	5,116.19
	临时媒体	墙贴/包柱/闸机贴/屏蔽门	临时媒体收入	2,177.62	2,283.39	911.56
			占常规媒体收入比例	22.20%	21.48%	17.82%
	收入合计				11,985.52	12,912.58

武汉地铁2号线未来收入预测情况如下表所示：

单位：万元

项目	2017年7—12月	2017年全年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
期间刊例价	68,733.60	137,467.20	158,087.28	173,896.01	184,329.77	193,546.26	201,288.11
综合折扣率	10.32%	10.76%	10.38%	10.20%	10.02%	9.84%	9.67%
媒体价值	7,093.31	14,798.11	16,411.60	17,732.67	18,464.12	19,045.18	19,458.27
上刊率	59.00%	53.53%	51.38%	50.36%	49.85%	49.35%	48.86%
十二封灯箱收入	4,185.05	7,920.75	8,433.00	8,929.59	9,204.95	9,399.68	9,507.52
其他媒体收入	1,883.27	3,263.77	3,318.48	3,390.90	3,460.51	3,498.38	3,503.13
其他媒体占主要媒体收入比例	45.00%	41.21%	39.35%	37.97%	37.59%	37.22%	36.85%
临时媒体收入	1,335.03	2,246.59	2,326.79	2,366.27	2,383.88	2,403.38	2,412.24
临时媒体占常规媒体收入比例	22.00%	20.09%	19.80%	19.21%	18.82%	18.63%	18.54%

武汉地铁2号线广告媒体收入预测结果如下表所示：

单位：万元

分类	2015年	2016年	2017年1—6月	2017年7—12月	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
武汉地铁2号线收入	11,985.52	12,912.58	6,027.75	7,403.36	13,431.11	14,078.27	14,686.77	15,049.34	15,301.44	15,422.89
增长率		7.73%			4.02%	4.82%	4.32%	2.47%	1.68%	0.79%

注：本次评估假定现有媒体资源在未来能够持续取得。

武汉地铁2号线一期于2012年12月28日开通。武汉地铁2号线为主干线，而2016年年末2号线机场延长线的开通，预计将为2号线带来增量客流，2017年2号线全年预计收入13,431.11万元，较2016年12,751.21万元增长4.02%，低于上年同期增速7.73%，较为谨慎；从收入的季节性分布来看，历史年度2015~2016年武汉地铁2号线正常运营期间上半年收入占全年收入的比例分别为40.49%和44.74%，2017年上半年武汉2号线实际收入占2017年全年预测收入的44.88%；综合来看2017年收入预测具有合理性。2017年至2022年，预计武汉地铁2号线广告媒体年均收入复合增长率为2.8%，收入预测较为谨慎。

B、武汉地铁车厢

武汉地铁车厢历史年度收入情况如下表所示：

单位：万元

媒体资源	媒体类别	媒体形式	项目	2015年	2016年	2017年1—6月
武汉地铁车厢 (2013-8-15)	常规媒体	列车媒体	期间刊例价	6,461.54	7,644.00	4,277.00
			综合折扣率	48.52%	46.46%	38.62%
			媒体价值	3,135.21	3,551.56	1,651.93
			上刊率	73.31%	65.58%	77.06%
		列车看板收入	2,298.40	2,329.23	1,273.03	
	无	其他媒体收入				
	常规媒体收入合计		2,298.40	2,329.23	1,273.03	
	临时媒体	无	临时媒体收入			
			占常规媒体收入比例			
收入合计				2,298.40	2,329.23	1,273.03

武汉地铁车厢未来收入预测情况如下表所示：

单位：万元

项目	2017年7—12月	2017年全年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
期间刊例价	4,277.00	8,554.00	8,896.16	9,252.01	9,575.83	9,863.10	10,109.68
综合折扣率	37.50%	38.06%	37.68%	37.30%	36.93%	36.56%	36.20%
媒体价值	1,603.88	3,255.80	3,352.17	3,451.40	3,536.47	3,606.14	3,659.33
上刊率	70.00%	73.86%	72.82%	71.80%	70.80%	70.09%	69.39%
列车看板收入	1,122.71	2,395.74	2,441.19	2,478.26	2,503.80	2,527.59	2,539.23

武汉地铁车厢广告媒体收入预测结果如下表所示：

单位：万元

分类	2015年	2016年	2017年 1—6月	2017年 7—12月	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
武汉地铁车厢广告收入	2,298.40	2,329.23	1,273.03	1,122.71	2,395.74	2,441.19	2,478.26	2,503.80	2,527.59	2,539.23
增长率		1.34%			2.86%	1.90%	1.52%	1.03%	0.95%	0.46%

地铁车厢与地铁站厅相比，其媒体形式相对单一且增长空间有限，基于历史经营情况，预测期地铁车厢媒体收入基本保持稳定，2017年至2022年，武汉地铁车厢广告收入复合增长率仅为1.17%。

③成都地铁

A、成都地铁3号线

成都地铁3号线历史年度收入情况如下表所示：

单位：万元

媒体资源	媒体类别	媒体形式	项目	2015年	2016年	2017年 1—6月
成都地铁3号线 (2016-8-1)	常规媒体	十二封灯箱	期间刊例价		32,854.25	39,425.10
			综合折扣率		27.92%	17.11%
			媒体价值	-	9,173.32	6,745.95
			上刊率		21.42%	32.30%
			灯箱收入	-	1,965.10	2,178.74
		列车看板	期间刊例价		3,159.00	3,790.80
			综合折扣率		92.15%	15.00%
			媒体价值		2,910.95	568.47
			上刊率		18.65%	23.16%
			列车看板收入		542.84	131.68
		特型灯箱/梯眉/梯牌/品牌墙	其他媒体收入	-	328.89	101.48
			常规媒体收入合计		-	2,836.83
	临时媒体	墙贴/闸机贴/屏蔽门	临时媒体收入	-	120.55	86.70
			占常规媒体收入比例		4.25%	3.59%
收入合计				-	2,957.38	2,498.59

成都地铁3号线未来收入预测情况如下表所示：

单位：万元

项目	2017年 7—12月	2017年 全年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
十二封灯箱期间刊例价	39,425.10	78,850.20	85,158.22	137,528.82	147,981.38	152,420.82	155,469.23
十二封灯箱	21.91%	19.67%	19.50%	19.33%	19.17%	19.01%	19.01%

项目	2017年 7—12月	2017年 全年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
综合折扣率							
十二封灯箱 媒体价值	8,638.92	15,510.70	16,606.56	26,589.79	28,368.70	28,975.51	29,555.02
十二封灯箱 上刊率	48.00%	40.78%	42.82%	44.75%	46.09%	47.01%	47.01%
十二封灯箱收 入	4,146.68	6,325.41	7,110.93	11,898.11	13,074.94	13,621.71	13,894.14
列车看板 期间刊例价	3,790.80	7,581.60	7,809.05	16,027.83	16,508.66	17,003.92	17,514.04
列车看板 综合折扣率	18.00%	16.54%	16.21%	16.21%	15.89%	15.57%	15.57%
列车看板 媒体价值	682.34	1,254.13	1,265.92	2,598.26	2,622.68	2,647.33	2,726.75
列车看板 上刊率	24.55%	23.86%	24.57%	24.82%	25.07%	25.07%	25.07%
列车看板收入	167.54	299.22	311.09	644.89	657.46	663.64	683.55
其他媒体收入	207.33	308.81	333.52	366.87	388.88	404.44	412.53
其他媒体占 灯箱收入比例	5.00%	4.88%	4.69%	3.08%	2.97%	2.97%	2.97%
临时媒体收入	108.00	194.70	206.38	218.77	225.33	232.09	232.09
临时媒体占 常规媒体收入 比例	2.39%	2.81%	2.66%	1.69%	1.60%	1.58%	1.55%

成都地铁3号线广告媒体收入预测结果如下表所示：

单位：万元

分类	2015 年	2016 年	2017 年 1—6 月	2017年 7—12 月	2017 年	2018 年	2019年	2020年	2021年	2022年
成都地铁3号线广告 收入		2,957.3 8	2,498.5 9	4,629.5 5	7,128.1 4	7,961.9 2	13,128. 64	14,346. 61	14,921. 87	15,222. 31
增长率					141.03 %	11.70 %	64.89%	9.28%	4.01%	2.01%

预计2017年收入较2016年增幅141.03%，首先是由于成都3号线于2016年8月开始运营，2016年不满一个完整会计期间；其次，2017年9月6日，成都10号线开通，与成都3号线的太平园站、2019年将与双流西站共同构成地铁换乘站，其增量客流预期将为3号线的广告收入带来外延式增长。

2017年上半年，成都3号线广告媒体收入约占2017年全年预测收入的35.05%，对比西安地铁、武汉地铁的历史经营数据（西安2号线均值36.73%，武汉2号线均值42.62%），考虑成都地铁为3条线路整体运营的具体情况和10号线开通的有利影响，收入预测具有合理性。

成都3号线2019年预计收入较2018年增幅64.89%，系由于3号线3期北段和2期南段延长线将于2018年下半年运营，届时根据新开站点，计算主要媒体资源十二封灯箱数量增幅92.45%；同时，3号线媒体内容含地铁列车，随着3号线延长线的开通，预期地铁列车将由现有的54列增至116列；加之10号线与3号线双流西站贯通的利好，多重因素叠加导致收入增幅提高。2020年至2022年，3号线预期收入将保持平稳增长。

B、成都地铁4号线

成都地铁4号线历史年度收入情况如下表所示：

单位：万元

媒体资源	媒体类别	媒体形式	项目	2015年	2016年	2017年1—6月
成都地铁4号线 (2016-11-18)	常规媒体	十二封灯箱	期间刊例价		6,865.08	47,375.90
			综合折扣率		14.52%	12.59%
			媒体价值	-	997.05	5,963.18
			上刊率		16.61%	18.52%
			灯箱收入	-	165.58	1,104.38
		列车看板	期间刊例价		304.20	2,784.60
			综合折扣率		90.34%	19.31%
			媒体价值	-	274.81	537.68
			上刊率		18.61%	9.49%
			列车看板收入		51.15	51.03
	楼眉灯箱/梯牌看板	其他媒体收入	-	85.37	18.18	
	常规媒体收入合计			-	302.09	1,173.58
	临时媒体			临时媒体收入		
		占常规媒体收入比例				
收入合计				-	302.09	1,173.58

成都地铁4号线未来收入预测情况如下表所示：

单位：万元

项目	2017年7—12月	2017年全年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
十二封灯箱期间刊例价	78,302.90	125,678.80	167,568.21	179,297.98	187,366.39	192,987.38	198,777.00
十二封灯箱综合折扣率	21.88%	18.38%	17.05%	16.88%	16.71%	16.71%	16.71%
十二封灯箱媒体价值	17,135.28	23,098.46	28,569.78	30,259.29	31,303.10	32,242.20	33,209.46
十二封灯箱上刊率	24.00%	22.59%	22.81%	23.04%	23.27%	23.50%	23.50%

项目	2017年 7—12月	2017年 全年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
十二封灯箱收入	4,112.47	5,216.85	6,517.08	6,971.50	7,284.11	7,577.66	7,804.99
列车看板期间刊例价	7,581.60	10,366.20	15,163.20	15,618.10	16,086.64	16,569.24	17,066.32
列车看板综合折扣率	20.00%	20.18%	19.77%	19.38%	18.99%	18.61%	18.61%
列车看板媒体价值	1,516.32	2,091.64	2,998.36	3,026.55	3,055.00	3,083.71	3,176.22
列车看板上刊率	10.25%	9.87%	10.17%	10.27%	10.37%	10.37%	10.37%
列车看板收入	155.42	206.45	304.83	310.77	316.83	319.81	329.40
其他媒体收入	42.41	60.58	69.67	78.03	85.05	90.16	93.76
其他媒体占灯箱收入比例	1.03%	1.16%	1.07%	1.12%	1.17%	1.19%	1.20%
临时媒体收入	-	-	-	-	-	-	-
临时媒体占常规媒体收入比例	-	-	-	-	-	-	-

成都地铁4号线广告媒体收入预测结果如下表所示：

单位：万元

分类	2015年	2016年	2017年 1—6月	2017年 7—12月	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
成都地铁4号线广告收入	-	302.09	1,173.58	4,310.30	5,483.88	6,891.58	7,360.30	7,685.99	7,987.62	8,228.15
增长率						25.67%	6.80%	4.42%	3.92%	3.01%

标的公司于2016年11月18日接手运营4号线的地铁媒体资源。

4号线2017年下半年预测收入增长较快，系考虑到4号线二期已于2017年7月开始运营，其中主要媒体资源十二封灯箱数量增幅97.11%；地铁列车由52列增至108列，增幅108%；2018年较2017年收入增幅25.67%亦源于此。2019年以后，预测4号线年度收入保持稳定增长。

C、成都地铁1号线

成都地铁1号线历史年度收入情况如下表所示：

单位：万元

媒体资源	媒体类别	媒体形式	项目	2015年	2016年	2017年1—6月
成都地铁1号线 (2016-11-18)	常规媒体	十二封灯箱	期间刊例价		9,072.27	54,433.60
			综合折扣率		43.09%	13.58%
			媒体价值	-	3,909.34	7,394.53
			上刊率		16.04%	37.34%
			灯箱收入	-	627.10	2,761.05
		列车看板	期间刊例价		1,192.53	7,155.20
			综合折扣率		81.67%	18.14%
			媒体价值	-	973.94	1,297.97
			上刊率		19.88%	24.77%
		特型灯箱/楼眉灯箱/梯牌看板	其他媒体收入	-	121.03	260.11
	常规媒体收入合计		-	941.78	3,342.63	
	临时媒体	墙贴/闸机贴/屏蔽门贴	临时媒体收入	-	65.26	99.50
			占常规媒体收入比例		6.93%	2.98%
	收入合计				-	1,007.04

成都地铁1号线未来收入预测情况如下表所示：

单位：万元

项目	2017年7—12月	2017年全年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
十二封灯箱期间刊例价	54,433.60	108,867.20	156,347.62	180,033.00	192,635.31	200,340.72	206,350.94
十二封灯箱综合折扣率	22.06%	17.82%	17.44%	17.44%	17.26%	17.09%	17.09%
十二封灯箱媒体价值	12,007.55	19,402.08	27,274.36	31,406.20	33,255.95	34,230.81	35,257.74
十二封灯箱上刊率	50.00%	45.17%	46.76%	49.09%	50.57%	51.07%	51.07%
十二封灯箱收入	6,003.78	8,764.82	12,752.34	15,418.43	16,816.33	17,482.38	18,006.85
列车看板期间刊例价	7,155.20	14,310.40	21,432.32	23,849.28	25,041.74	26,293.83	27,608.52
列车看板综合折扣率	20.00%	19.10%	18.72%	18.34%	17.97%	17.61%	17.61%
列车看板媒体价值	1,431.04	2,732.89	4,011.11	4,374.18	4,501.04	4,631.57	4,863.14
列车看板上刊率	26.25%	25.51%	26.15%	26.41%	25.88%	25.36%	24.86%
列车看板收入	375.70	697.17	1,048.83	1,155.21	1,164.94	1,174.74	1,208.81
其他媒体收入	312.13	572.24	609.44	642.95	662.24	682.11	682.11
其他媒体占灯箱收入比	5.20%	6.53%	4.78%	4.17%	3.94%	3.90%	3.79%

项目	2017年 7—12月	2017年 全年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
例							
临时媒体收入	200.75	300.25	324.26	350.21	360.71	371.53	371.53
临时媒体占 常规媒体收入比例	3.00%	2.99%	2.25%	2.03%	1.93%	1.92%	1.87%

成都地铁1号线广告媒体收入预测结果如下表所示：

单位：万元

分类	2015年	2016年	2017年 1—6月	2017年 7—12月	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
成都地铁1 号线广告收入	-	1,007.04	3,442.13	6,892.35	10,334.48	14,734.88	17,566.80	19,004.22	19,710.76	20,269.30
增长率						42.58%	19.22%	8.18%	3.72%	2.83%

成都地铁1号线2017年上半年广告收入占全年预测收入的35.51%，与西安2号线、武汉2号线类比具有合理性；预测2018年收入较2017年收入增长42.58%，系由于1号线延长线即3期南段和3期北段，预计于2018年1月开通，届时根据新开站数，计算主要媒体资源十二封灯箱数量增幅41.14%，同时1号线媒体内容含地铁列车，随着1号线延长线的开通，预期地铁列车将由现有的86列增至130列；两者因素叠加导致2018年收入增幅较快。2019年较2018年增幅19.22%，除1号线增量广告资源经营的拖尾效应外，同时考虑成都地铁3号线延长线的运营，会增加1号线的客流及盈利水平。

D、沈阳地铁

沈阳地铁1号、2号线历史年度收入情况如下表所示：

单位：万元

媒体资源	媒体类别	媒体形式	项目	2015年	2016年	2017年 1—6月
沈阳地铁1 号、2号线 (2017-6-1)	常规媒体	十二封灯箱	期间刊例价			14,705.82
			综合折扣率			14.07%
			媒体价值	-	-	2,068.99
			上刊率			8.15%
			灯箱收入	-	-	249.01
	梯眉灯箱/梯旁看板	其他媒体收入			-	
	常规媒体收入合计			-	-	249.01
临时媒体	梯楣墙贴/屏蔽门贴/ 品牌墙/品牌站厅/大 墙贴	临时媒体收入		-	-	2.38
		占常规媒体收入比例				0.96%

媒体资源	媒体类别	媒体形式	项目	2015年	2016年	2017年1—6月
收入合计				-	-	251.39

沈阳地铁1号、2号线未来收入预测情况如下表所示：

单位：万元

项目	2017年7—12月	2017年全年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
期间刊例价	88,234.90	102,940.72	176,469.80	194,116.78	201,881.45	208,947.30	216,260.46
综合折扣率	13.41%	13.50%	13.41%	13.41%	13.14%	12.88%	12.62%
媒体价值	11,832.30	13,901.29	23,664.60	26,031.06	26,530.86	26,910.25	27,295.06
上刊率	38.00%	34.14%	34.48%	34.82%	35.17%	35.52%	35.88%
十二封灯箱收入	4,496.27	4,745.28	8,158.83	9,064.46	9,330.88	9,558.95	9,792.60
其他媒体收入	449.63	449.63	815.88	906.45	933.09	955.90	979.26
其他媒体占主要媒体收入比例	10.00%	9.48%	10.00%	10.00%	10.00%	10.00%	10.00%
临时媒体收入	232.04	234.43	345.44	373.08	395.46	407.33	415.47
临时媒体占常规媒体收入比例	4.69%	4.51%	3.85%	3.66%	3.85%	3.87%	3.86%

沈阳地铁1号、2号线广告媒体收入预测结果如下表所示：

单位：万元

分类	2015年	2016年	2017年1—6月	2017年7—12月	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
沈阳地铁广告收入	-	-	251.39	5,177.94	5,429.34	9,320.15	10,343.98	10,659.43	10,922.18	11,187.34
增长率						71.66%	10.99%	3.05%	2.46%	2.43%

标的公司于2017年6月1日开始运营沈阳地铁，由于相对缺乏历史运营数据，对沈阳地铁广告媒体未来收入的预测，主要参考了其他城市成熟运营线路的数据，并考虑了不同城市之间的人均GDP差异、未来城市发展趋势等。

沈阳地铁2018年预测收入较2017年增长了71.66%，主要是由于2017年运营时间仅7个月，收入基数相对较低。2019年及以后年度预测收入增幅下降，从完整运营年度的预测情况来看，2018年至2022年预测收入的年均复合增长率为4.67%，收入预测合理、谨慎。

(3) 公交广告媒体

① 东莞公交站亭

东莞公交站亭历史年度收入情况如下表所示：

单位：万元

媒体资源	媒体形式	项目	2015年	2016年	2017年1—6月	
东莞候车亭 (2010-8-1)	候车亭	媒体价值	6,951.40	5,822.63	2,277.80	
		期间刊例价	9.60	9.60	4.80	
		媒体数量	1,204.00	863.00	832.00	
		上刊率	60.14%	70.28%	57.04%	
	灯箱	媒体价值	66.90	122.40	61.20	
		期间刊例价	3.60	3.60	1.80	
		媒体数量	37.00	37.00	37.00	
		上刊率	50.23%	91.89%	91.89%	
	媒体价值合计			7,018.30	5,945.03	2,339.00
	综合折扣率			23.84%	30.27%	22.14%
	主要媒体收入合计			1,673.19	1,799.65	517.82

注：东莞媒体的销售折扣率统计未区分媒体形式。

东莞广告媒体未来收入预测情况如下表所示：

单位：万元

媒体资源	媒体形式	项目	2017年7—12月	2017年全年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	
东莞候车亭 (2010-8-1)	候车亭	媒体价值	3,075.03	5,352.83	5,674.00	5,900.96	5,930.46	5,960.12	5,960.12	
		期间刊例价	4.80	9.60	9.60	9.60	9.60	9.60	9.60	
		媒体数量	832.00	832.00	832.00	832.00	832.00	832.00	832.00	
		上刊率	77.00%	67.02%	71.04%	73.88%	74.25%	74.62%	74.62%	
	灯箱	媒体价值	61.94	123.14	119.88	119.88	119.88	119.88	119.88	
		期间刊例价	1.80	3.60	3.60	3.60	3.60	3.60	3.60	
		媒体数量	37.00	37.00	37.00	37.00	37.00	37.00	37.00	
		上刊率	93.00%	92.45%	90.00%	90.00%	90.00%	90.00%	90.00%	
	媒体价值合计			3,136.97	5,475.97	5,793.88	6,020.84	6,050.34	6,080.00	6,080.00
	综合折扣率			23.02%	22.65%	23.37%	23.95%	24.48%	24.92%	25.25%
	主要媒体收入合计			722.25	1,240.07	1,354.05	1,442.26	1,481.22	1,515.27	1,534.97

东莞广告媒体收入预测结果如下表所示：

单位：万元

分类	2015年	2016年	2017年1—6月	2017年7—12月	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
收入	1,673.19	1,799.65	517.82	722.25	1,240.07	1,354.05	1,442.26	1,481.22	1,515.27	1,534.97
增长率		7.56%			-31.09%	9.19%	6.52%	2.70%	2.30%	1.30%

东莞媒体 2017 年全年预测收入较 2016 年下降，主要系 2017 年上半年单价相对较低的公益广告、医疗美容广告占比上升，导致 2017 年上半年与 2016 年同期收入相比下降了 24.66%，基于谨慎性考虑预测收入有所下降。预测 2018 年收入较 2017 年增长 9.19%，主要是结合东莞市的广告市场情况，在假设候车亭媒体刊例价维持不变、综合折扣率与 2017 年基本持平的情况下，上刊率恢复至 2016 年的水平；2018 年至 2022 年，预测东莞公交站亭媒体收入的年均复合增长率为 2.54%，收入预测合理、谨慎。

②武汉公交站亭

武汉公交站亭历史年度收入情况如下表所示：

单位：万元

媒体资源	媒体形式	项目	2015 年	2016 年	2017 年 1—6 月
武汉公交站亭	公交亭及灯箱	期间刊例价	12,204.00	13,092.00	6,546.00
		销售折扣率	22.43%	33.54%	27.96%
		媒体价值	2,737.67	4,391.04	1,830.28
		上刊率	83.55%	88.78%	89.21%
		灯箱收入	2,287.32	3,898.34	1,632.88
	其他收入		0.47	-	
	媒体收入合计		2,287.32	3,898.81	1,632.88

武汉公交站亭未来收入预测情况如下表所示：

单位：万元

媒体资源	媒体形式	项目	2017 年 7—12 月	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
武汉公交站亭	公交亭及灯箱	期间刊例价	6,546.00	13,092.00	13,092.00	13,092.00	13,092.00	13,092.00	13,092.00
		销售折扣率	40.00%	33.98%	35.68%	36.93%	37.67%	38.23%	38.61%
		媒体价值	2,618.40	4,448.68	4,671.11	4,834.60	4,931.29	5,005.26	5,055.32
		上刊率	90.00%	89.68%	87.34%	86.46%	86.20%	85.94%	85.69%
		灯箱收入	2,356.56	3,989.44	4,079.54	4,180.10	4,250.91	4,301.73	4,331.71
	媒体收入合计	2,356.56	3,989.44	4,079.54	4,180.10	4,250.91	4,301.73	4,331.71	

武汉公交站亭媒体收入预测结果如下表所示：

单位：万元

分类	2015 年	2016 年	2017 年 1—6 月	2017 年 7—12 月	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
武汉公交站亭收入	2,287.32	3,898.81	1,632.88	2,356.56	3,989.44	4,079.54	4,180.10	4,250.91	4,301.73	4,331.71

分类	2015年	2016年	2017年1—6月	2017年7—12月	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
增长率		70.45%			2.32%	2.26%	2.46%	1.69%	1.20%	0.70%

武汉公交站亭 2016 年较 2015 年收入增幅 70.45%，主要原因系媒体数量及客户结构变化。2016 年媒体交付数量 1,091 块，数量增长 7.28%；同时公益广告从 2015 年 79.33% 的收入占比下降到 2016 年的 40.23%，而公益广告单价较低。

2017 年至 2022 年，预测武汉候车亭媒体广告收入复合增长率为 1.66%，较为谨慎。

③武汉公交车身

武汉公交车身历史年度收入情况如下表所示：

单位：万元

媒体资源	媒体形式	项目	2015年	2016年	2017年1—6月
武汉公交车身 (2016-6-1)	车身	期间刊例价		49,735.80	54,678.60
		销售折扣率		12.71%	12.37%
		媒体价值		6,319.03	6,761.03
		上刊率		26.81%	32.89%
	媒体收入合计			1,693.96	2,223.83

武汉公交车身未来收入预测情况如下表所示：

单位：万元

媒体形式	项目	2017年7—12月	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
车身	期间刊例价	54,678.60	109,357.20	112,637.92	116,017.05	118,337.39	120,704.14	121,911.18
	销售折扣率	8.00%	10.18%	9.88%	9.68%	9.58%	9.53%	9.53%
	媒体价值	4,374.29	11,135.32	11,125.30	11,229.88	11,339.93	11,508.89	11,623.98
	上刊率	70.00%	47.47%	57.00%	59.85%	61.65%	62.26%	62.88%
媒体收入合计		3,062.00	5,285.83	6,341.42	6,721.08	6,990.56	7,165.66	7,309.69

武汉公交车身媒体收入预测结果如下表所示：

单位：万元

分类	2015年	2016年	2017年1—6月	2017年7—12月	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
收入	-	1,693.96	2,223.83	3,062.00	5,285.83	6,341.42	6,721.08	6,990.56	7,165.66	7,309.69
增长率						19.97%	5.99%	4.01%	2.50%	2.01%

该媒体资源由标的公司于 2016 年 6 月 1 日接手运营，于 2017 年 4 月方始全部交付。2017 年 4—6 月期间月均收入 496.52 万元，考虑下半年为户外广告业的

旺季，2017年下半年该广告媒体平均单月预测收入为510.33万元，单月收入增幅2.78%；2018年预测收入时参考历史经营数据考虑自然增长，此后年度预计收入增幅逐年下降，2018年至2022年完整会计期间，预测武汉公交车身广告收入的年均复合增长率为3.62%，较为谨慎。

(4) 机场广告媒体

合肥机场媒体历史年度收入情况如下表所示：

单位：万元

媒体资源	媒体形式	项目	2015年	2016年	2017年1—6月
合肥机场媒体 (2013-10-1)	高炮(T牌)	媒体价值	1,795.82	3,054.57	1,017.83
		刊期间例价	201.40	201.40	98.50
		媒体数量	20.00	20.00	20.00
		上刊率	44.58%	75.83%	51.67%
	灯箱	媒体价值	2,517.78	3,632.20	2,199.11
		期间刊例价	82.55	82.55	62.56
		媒体数量	80.00	80.00	55.00
		上刊率	38.13%	55.00%	63.91%
	包柱	媒体价值	1,928.06	2,752.02	1,671.31
		期间刊例价	98.88	98.88	56.94
		媒体数量	32.00	32.00	32.00
		上刊率	60.94%	86.98%	91.73%
	其他(汽车展位等)	媒体价值	594.00	594.00	318.00
		期间刊例价	118.80	118.80	63.60
		媒体数量	5.00	5.00	5.00
		上刊率	100.00%	100.00%	100.00%
媒体价值合计			6,835.65	10,032.79	5,206.25
综合折扣率			53.72%	37.63%	34.00%
常规媒体收入合计			3,671.86	3,774.98	1,770.38

注：机场媒体的销售折扣率统计未区分媒体形式，主要是由于客户在同一广告发布项目中通常采用跨媒体的发布方式。

合肥机场媒体未来收入预测情况如下表所示：

单位：万元

媒体形式	项目	2017年7—12月	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
高炮(T牌)	媒体价值	1,379.00	2,396.83	2,348.18	2,347.94	2,347.71	2,347.47	2,370.95
	期间刊例价	98.50	197.00	191.09	189.18	187.29	185.41	185.41
	媒体数量	20.00	20.00	20.00	20.00	20.00	20.00	20.00
	上刊率	70.00%	60.83%	61.44%	62.06%	62.68%	63.30%	63.94%
灯箱	媒体价值	1,720.50	3,919.61	4,552.63	5,057.97	5,517.24	6,018.20	6,382.30
	期间刊例价	62.56	125.13	143.90	158.29	170.95	184.62	193.86
	媒体数量	55.00	55.00	55.00	55.00	55.00	55.00	55.00
	上刊率	50.00%	56.95%	57.52%	58.10%	58.68%	59.27%	59.86%
包柱	媒体价值	1,110.28	2,781.59	2,996.28	3,252.16	3,431.84	3,586.96	3,713.04

媒体形式	项目	2017年 7—12月	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
	期间刊例价	56.94	113.88	125.26	135.28	142.05	147.73	152.16
	媒体数量	32.00	32.00	32.00	32.00	32.00	32.00	32.00
	上刊率	60.94%	76.33%	74.75%	75.12%	75.50%	75.88%	76.26%
其他（汽车展位等）	媒体价值	318.00	636.00	636.00	667.80	667.80	701.19	701.19
	期间刊例价	63.60	127.20	127.20	133.56	133.56	140.24	140.24
	媒体数量	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00
	上刊率	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
媒体价值合计		4,527.78	9,734.03	10,533.09	11,325.88	11,964.59	12,653.83	13,167.48
综合折扣率		50.00%	41.45%	40.62%	39.80%	39.41%	38.62%	38.23%
媒体收入合计		2,263.89	4,034.27	4,278.13	4,508.13	4,714.74	4,886.61	5,034.12

合肥机场媒体收入预测结果如下表所示：

单位：万元

分类	2015年	2016年	2017年 1—6月	2017年 7—12月	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
合肥机场广告收入	3,671.86	3,774.98	1,770.38	2,263.89	4,034.27	4,278.13	4,508.13	4,714.74	4,886.61	5,034.12
增长率		2.81%			6.87%	6.04%	5.38%	4.58%	3.65%	3.02%

历史年度 2016 年较 2015 年增幅 2.81%，系由于合肥机场部分设施改造，在一定程度上影响了广告收入；2017 年标的公司管理层对合肥团队进行了整合，上半年较 2016 年同期收入 1,640.68 万元增长 7.91%，预测 2017 年全年较 2016 年广告收入增长 6.87%，相对谨慎。根据相关信息，合肥机场力争 2019 年实现年旅客吞吐量 1,000 万，预测 2017—2022 年期间，合肥机场广告媒体收入 5 年间复合增长率 4.53%，具有合理性。

（5）其他广告媒体

西安钟楼盘道历史年度收入情况如下表所示：

单位：万元

媒体资源	媒体形式	项目	2015年	2016年	2017年 1—6月
西安钟楼盘道 (2014-1-1)	灯箱	期间刊例价	14,427.66	18,189.60	9,094.80
		综合折扣率	25.92%	21.81%	51.91%
		媒体价值	3,738.95	3,967.09	4,721.04
		上刊率	77.24%	84.38%	33.56%
		灯箱收入	2,887.98	3,347.49	1,584.28

钟楼盘道媒体未来收入预测情况如下表所示：

单位：万元

媒体形式	项目	2017年 7—12月	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
灯箱	期间刊例价	9,094.80	18,189.60	19,644.77	20,823.45	21,656.39	22,414.37	22,862.65
	综合折扣率	30.00%	40.95%	40.14%	39.73%	39.34%	38.94%	38.94%
	媒体价值	2,728.44	7,449.48	7,884.53	8,274.02	8,518.93	8,728.92	8,903.50
	上刊率	75.00%	48.74%	47.76%	46.81%	46.34%	45.88%	45.42%
	灯箱收入	2,046.33	3,630.61	3,765.79	3,872.78	3,947.54	4,004.40	4,043.64

钟楼盘道广告媒体收入预测结果如下表所示：

单位：万元

分类	2015年	2016年	2017年 1—6月	2017年 7—12月	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
钟楼盘道广告收入	2,887.98	3,347.49	1,584.28	2,046.33	3,630.61	3,765.79	3,872.78	3,947.54	4,004.40	4,043.64
增长率		15.91%			8.46%	3.72%	2.84%	1.93%	1.44%	0.98%

相较历史年度，钟楼盘道预测广告收入年增幅较小且相对稳定，2017—2022年间收入复合增长率为2.18%，预测较为谨慎。

（二）大象股份各媒体资源经营权最新一期营业收入实现情况

根据大象股份提供的财务报表及相关资料（未经审计），2017年第三季度的营业收入实现情况区分媒体类别如下表所示：

单位：万元

媒体类别	媒体项目	2017年7—9月
地铁媒体	西安地铁	4,907.95
	武汉地铁	3,765.12
	成都地铁	6,207.10
	沈阳地铁	1,639.58
	合计	16,519.75
公交媒体	东莞公交站亭	412.02
	武汉公交站亭	1,066.06
	武汉公交车身	1,438.66
	合计	2,916.74
机场媒体	合肥机场	1,158.24
其他广告媒体	西安钟楼盘道	746.51
	其他	23.31
	收入总计	21,364.55

（三）市场竞争情况、大象股份媒体资源市场竞争力情况和预测营业收入的可实现性

1、户外广告行业的市场竞争状况

户外媒体广告行业存在区域垄断性特征。由于优质户外媒体资源的区域集中，在某一城市占据媒体资源优势的媒体资源运营商往往对广告主的吸引力强，从而拥有较强的定价和议价能力，同时也会对处于资源弱势地位的竞争对手产生挤出效应，进一步巩固优质媒体资源运营商的区域垄断地位。

随着城市轨道交通领域内庞大的受众资源日益被发掘，地铁媒体网络的覆盖面将不断扩大，从而增加地铁媒体的商业价值，使得地铁媒体广告行业的收入水平逐步增加，地铁媒体将成为户外广告细分行业中增长最快的领域之一。

从中国城市轨道交通协会发布的数据来看，我国一线城市北京、上海、广州深圳地铁总长度 2016 年底约占全国地铁总长度的 50%，但总体增速放缓；我国二线城市武汉、宁波、东莞、成都、西安等地铁总长度虽占比较小，但 2014—2016 年我国二线城市地铁总长度复合增长率超过了 60%，上升空间巨大。随着国家新型城镇化战略的实施，为中国户外广告产业发展带来新的发展机遇。城镇户外广告空间资源的增加，为广告主拓展提供更加丰富的媒介资源平台。当前，我国一线城市由于地铁发展较早，市场容量较大，但市场已较为成熟，市场增量有限。伴随着我国城镇化的不断提高，二线城市经济的快速发展，目前还处于成长期的我国二线城市地铁媒体广告行业，随着地铁轨道交通建设的大幅增长，市场容量仍具有广阔的提升空间。

2、大象股份媒体资源市场竞争力情况

大象股份地铁媒体资源运营业务比重较大，已初步建立跨区域、跨媒体的媒体资源经营网络，在武汉、成都、西安、沈阳等城市均占据了多条优质地铁线路的媒体资源，其中，大象股份在西安、沈阳拥有当地已开通的全部地铁线路广告经营权，处于区域垄断地位；在成都和武汉拥有广告经营权的地铁线路是当地客流量最高，是当地的核心主干线，且在成都拥有多条线路，能够形成一定的协同效应，具体情况如下：

城市	线路	运营方	线路长度		站点数		人流量/天 (万)	人流量/天 /公里(万)	人流量/天 /站点(万)
			总里程 (公里)	通车里程 (公里)	总站 点数	通车 站点数			
西安	1号线	大象股份	42.35	25.4	30	19	53	2.09	2.79
	2号线	大象股份	26.8	26.8	21	21	106	3.96	5.05
	3号线	大象股份	49.45	39.15	32	26	46	1.17	1.77
武汉	1号线	其他方	34.57	29	29	29	60	2.07	2.07
	2号线	大象股份	47.53	38	28	28	250	6.58	8.93
	3号线	其他方	27.9	28	24	24	60	2.14	2.50
	4号线	其他方	33.4	28	28	28	100	3.57	3.57
	6号线	其他方	35.96	27	27	27	40	1.48	1.48
沈阳	1号线	大象股份	43	28	31	22	98	3.50	4.45
	2号线	大象股份	57.8	27.16	34	22	96	3.53	4.36
成都	1号线	大象股份	40.94	23.9	33	22	80	3.35	3.64
	2号线	其他方	42.3	42.3	32	32	70	1.65	2.19
	3号线	大象股份	49.885	20.35	37	17	35	1.72	2.06
	4号线	大象股份	43.3	43.3	32	32	43	0.99	1.34

数据来源：根据各地铁运营公司公布的数据整理所得

从上表可以看出，除西安、沈阳具有区域性垄断的地铁媒体资源外，成都地铁、武汉地铁2号线都是当地人流量最大的黄金线路，大象股份地铁广告媒体资源的竞争力优势明显。

3、大象股份拥有的媒体资源主要优势

(1) 核心主干线、客流量大

大象股份拥有多条优质媒体资源，基本都处于市场规模持续稳定增长、且经济发展程度相对较高的省会城市，且其线路穿越当地主要商圈，是当地的核心主干线，客流量大。而人流的集中度、广告受注目的程度是广告主作投放决策的主要因素之一。例如，成都作为四川省省会，是中国国务院确定的西南地区科技中心、商贸中心、金融中心和交通、通信枢纽，也是11个国家中心城市之一，区域的人口集中程度和经济发达程度较高，市场未来发展空间较大。大象股份在成都拥有地铁1、3、4号线的广告经营权。1号线是商务会展主干线，是成都人流量最大的核心线路；3号线是大西南文化旅游专线；4号线是IT、地产大道，同时也是温江、龙泉大学城专线。

(2) 区域性垄断、协同效应

大象股份在西安、沈阳、成都等城市拥有多条优质线路，形成相对区域垄断，

且线路之间运营具有一定的协同效应，定价和议价能力较强。例如，大象股份拥有西安已开通的全部3条地铁线路和西安钟楼地下通道的广告经营权，具有区域垄断性和协同效应，西安地铁2号线是首条运营地铁线路，与处于西安市中心、东西南北四条大街的交汇处的西安钟楼地下通道相互连通，并与西安地铁1号线、地铁3号线形成了一定的协同效应，具有较高的议价能力。

(3) 跨媒体、多样化

经过多年的发展，标的公司通过整合和优化旗下不同类型的媒体资源平台，已构建了以地铁媒体运营为核心，涵盖机场媒体、公交媒体等多种媒体类型的跨区域广告媒体资源运营网络，多样式的媒体资源能够满足客户不同的需求。

(4) 期限长、稳定性强

大象股份拥有多条地铁媒体资源，相对于其他户外广告媒体而言，地铁广告媒体具有空间独立、位置固定、长期设置、人流集中、受注目程度高等优势，且经营权期限较长，通常为5—10年，运营稳定性强于其他户外广告媒体。

4、预测营业收入的可实现性

(1) 收入实现情况

根据大象股份提供的财务报表及相关资料，大象股份2017年1—9月的收入实现情况与全年预测收入（未经审计）对比情况如下：

单位：万元

媒体类别	媒体项目	2017年1—9月	2017年预测全年	完成率
地铁媒体	西安地铁	10,300.01	17,134.64	60.11%
	武汉地铁	11,065.90	15,826.85	69.92%
	成都地铁	13,321.41	22,946.51	58.05%
	沈阳地铁	1,890.98	5,429.34	34.83%
	小计	36,578.30	61,337.34	59.63%
公交媒体	东莞公交站亭	929.83	1,240.07	74.98%
	武汉公交站亭	2,698.94	3,989.44	67.65%
	武汉公交车身	3,662.50	5,285.83	69.29%
	小计	7,291.27	10,515.35	69.34%
机场媒体	合肥机场	2,928.62	4,034.27	72.59%
其他广告媒体	西安钟楼盘道	2,330.79	3,630.61	64.20%
	其他	23.31	-	-
收入合计		49,152.30	79,517.57	61.81%

2017 年前三季度，大象股份预测收入整体完成率为 61.81%，其中成都地铁与沈阳地铁的收入完成率较低，主要原因是：①成都地铁 4 号线二期于 2017 年 7 月投入运营，上述新增媒体资源在前期运营阶段收入增速相对较低；②沈阳地铁线路于 2017 年 6 月投入运营，在媒体运营前期收入占比相对较低。第四季度为广告行业的销售旺季，预期 2017 年全年营业收入具有较强的可实现性。

对比历史年度，大象股份分季度营业收入实现及预测情况如下：

单位：万元

季度	2015 年		2016 年		2017 年		备注
	收入	占比	收入	占比	收入	占比	
第一季度	6,013.78	14.94%	11,736.66	19.60%	10,306.86	12.96%	已实现收入
第二季度	8,408.09	20.88%	11,977.65	20.01%	17,480.88	21.98%	已实现收入
第三季度	10,316.14	25.62%	17,482.71	29.20%	21,364.55	26.87%	已实现收入
第四季度	15,528.01	38.56%	18,673.13	31.19%	30,365.28	38.19%	2017 年预测收入
合计	40,266.02	100%	59,870.14	100%	79,517.57	100%	2017 年全年预测收入

报告期内，大象股份 2015 年、2016 年第四季度收入约占全年收入的比重分别为 38.56% 和 31.19%。2016 年第四季度占比较低，主要是由于 2016 年上半年将东莞 T 牌业务对外转授权确认收入 2,552.69 万元，而下半年新增成都地铁媒体运营时间较短且杭州 1 号线于 2016 年 11 月不再运营，使得第四季度收入占比相对较低。2017 年二季度收入较一季度增幅较大，系由于上年 11 月新增的成都地铁 1 号线、4 号线以及本年度 1 月新增的西安地铁 3 号线带来的收入增长；考虑 2017 年上半年陆续新增西安、沈阳地铁媒体资源且属于销售淡季，随着第四季度销售旺季的来临，预计 2017 年第四季度完成全年预测收入的 38.19% 具有较强的可实现性。

此外，对比主营业务与标的公司类似的上市公司省广股份（002400.SZ）和巴士在线（002188.SZ），其 2016 年四季度业务收入占比分别为 38.26% 和 38.02%（数据来源：同花顺 IFIND），大象股份四季度完成全年预测收入的 38.19% 符合行业特征。

（2）在手订单情况

截至 2017 年 9 月 30 日，标的公司已签订的在手订单于 2017 年可确认的不含税收入合计 61,047.01 万元，扣除 2017 年三个季度累计已实现收入 49,152.30

万元，可在 2017 年第四季度确认的不含税收入为 11,894.71 万元。标的公司第四季度预测收入为 30,365.27 万元。据此计算，截至 2017 年 9 月 30 日，在手订单保障率为 39.17%，相比 2015 年 9 月 30 日与 2016 年 9 月 30 日在手订单保障率 36.70% 和 38.20% 略有增长，同时考虑到第四季度销售旺季和新线媒体资源价值的释放，2017 年营业收入具有较强的可实现性。

（四）中介机构意见

独立财务顾问和评估师认为，结合国家相关产业政策、广告市场情况、标的公司的行业地位、媒体资源优势以及主营业务发展态势，本次评估预测的营业收入具有合理性，收入预测依据符合谨慎性要求；根据大象股份媒体资源市场竞争力、历史经营数据以及最新一期的营业收入情况，大象股份预测的 2017 年营业收入具有较强的可实现性。

三、大象股份各媒体资源经营权预测营业成本的合理性

（一）大象股份各媒体资源经营权预测营业成本情况及预测依据

1、预测期成本预测情况

大象股份预测期成本预测情况如下表所示：

单位：万元

项目	2017年 7—12月	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
地铁广告媒体成本	22,823.71	40,039.03	47,813.38	55,685.34	56,679.59	57,079.02	57,751.43
成本增幅	-	144.19%	19.42%	16.46%	1.79%	0.70%	1.18%
公交广告媒体成本	3,366.02	6,538.97	6,850.05	6,968.28	7,048.84	7,153.92	7,234.69
成本增幅	-	66.51%	4.76%	1.73%	1.16%	1.49%	1.13%
机场广告媒体成本	1,270.09	2,558.01	2,540.18	2,560.92	2,565.47	2,700.26	3,031.56
成本增幅	-	-3.01%	-0.70%	0.82%	0.18%	5.25%	12.27%
钟楼盘道媒体成本	1,351.75	2,679.28	2,708.86	2,710.20	2,756.63	2,782.07	2,785.62
成本增幅	-	-0.36%	1.10%	0.05%	1.71%	0.92%	0.13%
广告媒体成本合计	28,811.57	51,815.29	59,912.46	67,924.73	69,050.53	69,715.26	70,803.30
成本增幅	-	37.28%	15.63%	13.37%	1.66%	0.96%	1.56%

预测期内，大象股份 2017 年预测成本增长幅度为 37.28%（较上年，下同），2018 年成本增幅为 15.63%，2019 年成本增幅 13.37%，之后年度成本增长趋于稳定，与同期收入增长的趋势基本一致，具体情况如下：

(1) 地铁广告媒体 2017 年预测成本增幅较大的主要原因是 2016 年下半年新增地铁媒体资源—成都地铁 1 号线、3 号线和 4 号线和新增公交媒体资源—武汉公交车身，2017 年上半年新增地铁媒体资源—西安地铁 1 号线、3 号线和沈阳地铁 1 号线、2 号线；2018 年成本增长的原因是成都地铁 3 号线和 4 号线分期开通，其中成都 4 号线于 2017 年下半年交付二期站点的媒体资源，成都 3 号线预计 2018 年下半年交付二、三期站点的媒体资源；2019 年成本增长亦源于上年新增交付的媒体资源成本在全年进行分摊。

(2) 公交广告媒体 2017 年预测成本增幅较大的主要原因是武汉公交车身于 2017 年 4 月全部交付使得分摊成本增加所致。

(3) 机场广告媒体 2017 年预测成本较 2016 年略有下降，是由于媒体资源调整，取消了两个汽车展位；2018 年较 2017 年小幅下降，是由于其成本构成中的机场媒体改良支出摊销额减少。

(4) 西安钟楼盘道 2017 年预测成本较 2016 年微降，是由于 2016 年成本构成中包括了小额媒体改造支出。

2、预测期成本构成

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。

评估人员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、现有广告载体的更新支出等因素综合确定。

未来预测期内，各媒体资源营业成本及其构成如下表所示：

单位：万元

媒体类别	项目	2017 年 7—12 月	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
地铁 媒体	经营权成本	21,212.25	44,713.99	52,038.37	52,832.41	52,941.52	53,442.61
	其他成本	1,611.46	3,099.39	3,646.96	3,847.18	4,137.49	4,308.82
	成本合计	22,823.71	47,813.38	55,685.34	56,679.59	57,079.02	57,751.43
	经营权成本占比	92.94%	93.52%	93.45%	93.21%	92.75%	92.54%
公交 媒体	经营权成本	3,253.08	6,567.23	6,654.83	6,713.90	6,831.80	6,871.90
	其他成本	112.94	282.82	313.45	334.93	322.12	362.79
	成本合计	3,366.02	6,850.05	6,968.28	7,048.84	7,153.92	7,234.69

媒体类别	项目	2017年7—12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
	经营权成本占比	96.64%	95.87%	95.50%	95.25%	95.50%	94.99%
合肥机场	经营权成本	1,065.47	2,130.93	2,130.93	2,130.93	2,282.57	2,737.46
	其他成本	204.62	409.24	429.98	434.54	417.69	294.10
	成本合计	1,270.09	2,540.18	2,560.92	2,565.47	2,700.26	3,031.56
	经营权成本占比	83.89%	83.89%	83.21%	83.06%	84.53%	90.30%
西安钟楼盘道	经营权成本	1,285.30	2,570.60	2,570.60	2,642.51	2,642.51	2,642.51
	其他成本	66.45	138.26	139.60	114.12	139.56	143.11
	成本合计	1,351.75	2,708.86	2,710.20	2,756.63	2,782.07	2,785.62
	经营权成本占比	95.08%	94.90%	94.85%	95.86%	94.98%	94.86%
合计	经营权成本	26,816.09	55,982.75	63,394.73	64,319.75	64,698.40	65,694.48
	其他成本	1,995.48	3,929.71	4,530.00	4,730.78	5,016.86	5,108.82
	成本合计	28,811.57	59,912.46	67,924.73	69,050.53	69,715.26	70,803.30
	经营权成本占比	93.07%	93.44%	93.33%	93.15%	92.80%	92.78%

预测未来年度地铁媒体的成本构成中，经营权成本增长的原因除媒体交付时间的跨期因素外，主要是考虑了经营权续期成本的上涨；其他成本随同预测收入的增长而增加，主要是基于喷画制作的人工、材料费和广告发布电费等变动成本的增长。

其他广告媒体在未来年度的成本预测中，其经营权成本、其他成本的变动原因与地铁广告媒体类似。

合肥机场经营权成本占比低于其他广告媒体，是由于其营业成本构成中包括了机场媒体资源的建设费摊销及其广告载体的改良支出。

（二）大象股份各媒体资源经营权最新一期营业成本情况

根据大象股份提供的财务报表及相关资料，2017年第三季度未经审计的营业成本情况区分媒体类别如下表所示：

单位：万元

媒体类别	媒体项目	2017年7—9月
地铁媒体	西安地铁	3,157.95
	武汉地铁	1,581.23
	成都地铁	3,982.24
	沈阳地铁	1,837.27
	合计	10,558.69
公交媒体	东莞公交站亭	84.75
	武汉公交站亭	386.04
	武汉公交车身	1,291.92
	合计	1,762.71

媒体类别	媒体项目	2017年7—9月
机场媒体	合肥机场	729.80
其他广告媒体	西安钟楼盘道	670.62
	其他	16.80
	成本总计	13,738.61

(三) 预测期内经营权现金支付情况与营业成本摊销的差异情况

1、媒体资源经营权的现金支付情况

区分媒体形式，各媒体资源经营权的相对方约定的付款条件不尽相同，分为年度支付、半年支付、季度支付、每两个月支付等多种方式；每期约定的付款金额也会根据具体情况存在差异，简要情况如下表所示：

媒体类别	签约时间	相对方	期限	合同总额	付款约定	支付方式
西安地铁1号线	2017.3	西安市地铁资源开发有限公司	2017.4.15-2020.4.14	6,897.00	首年度 2,188 万元；后续每年递增 5%	半年支付
西安地铁2号线	2011.5	西安地下铁道有限责任公司	2011.10.1-2021.12.31	73,500.00	每年 7,350 万元	年度支付
西安地铁3号线	2016.10	西安地下铁道有限责任公司	2017.1.1-2021.12.31	23,000.00	首年度第一期支付两个季度款项 2300 万元；以后每期支付 1150 万	季度支付
武汉地铁2号线	2013.3	武汉地铁运营有限公司	2013.5.11-2019.5.10	32,078.00	首年度支付 3,800 万元；此后年度逐年递增，增幅分别为 10%、10%、20%、18%和 15%	年度支付
武汉地铁车厢 30 列	2013.7	武汉地铁运营有限公司	2013.8.15-2017.8.14	4,600.00	每年支付 1,150 万元	年度支付
武汉地铁新增 5 列车厢	2015.7	武汉地铁运营有限公司	2015.8.15-2017.8.14	383.33	每年支付 191.67 万元	年度支付
成都地铁3号线	2016.2	成都地铁运营有限公司	2016.8.1-2026.7.30	72,494.37	首年 5,500 万元；此后每年递增 6%；	两月付
成都地铁4号线	2016.11	成都地铁运营有限公司	2016.11.18 - 2026.11.17	40,069.62	首年 3,040 万元；此后每年递增 6%；	两月付
成都地铁1号线	2016.11	成都地铁运营有限公司	2016.11.18 - 2026.11.17	130,688.22	首年 11,400 万；此后每年递增 3%；	两月付
沈阳地铁1、2号线	2017.5	沈阳地铁集团有限公司	2017.6.1-2027.5.31	76,257.00	第 1 年至第 3 年每年 7,000 万元；此后每年递增 3%	半年支付

媒体类别	签约时间	相对方	期限	合同总额	付款约定	支付方式
武汉公交车身	2016.6	武汉市公共交通集团有限责任公司	2016.6.1-2019.5.31	16,585.92	每年支付 5,528.46 万	年度支付
武汉公交站亭	2016.12	湖北蓝新广告工程有限公司	2017.1.1-2017.12.31	1,636.50	每年支付 409.13 万元	年度支付
东莞公交站亭	2011.3	东莞市城市综合管理局	2012.3.7-2023.7.6	3,581.00	-	BOT
合肥机场	2013.8	安徽省民航蓝天实业总公司/安徽省民航机场集团有限公司	2013.10.1-2021.9.30	18,024.54	室内区域首年 900 万元，减免 100 万元（首年实际支付 800 万元），此后逐年递增 5%；户外区域首年 1,650 万元，此后逐年递增 5%	年度支付
西安钟楼盘道	2013.4	西安市市政公用局	2014.1.1-2019.12.31	15,100.00	首年支付 6,040 万元；此后每期支付 4,530 万元	两年支付

注：上表合肥机场广告媒体，根据相关补充协议：于 2015 年 10 月 1 日改为双方商定是否按 5% 递增（2015 年 10 月 1 日至 2016 年 9 月 30 日期间的租金已明确约定不递增），本次评估基于谨慎原则，假定自 2016 年 10 月 1 日起租金年递增 5%；此外，自 2014 年 10 月 1 日起，因广告位置调减，每年减少大象股份租金 600 万元。

2、经营权现金支付情况与营业成本摊销的差异情况

现金支付与营业成本摊销之间的差异主要表现在：标的公司需按照合同约定的付款进度预付一定期限内的经营权费用，形成现金支付并将其计入其他非流动资产科目；营业成本则按照相应经营权成本所对应的会计期间采用直线法摊销（不含增值税进项税额），特殊情况下，营业成本会根据媒体实际交付数量占预计媒体总量的比例分期计算当期成本。

大象股份预测期内现金支付与营业成本摊销的差异情况如下表所示：

单位：万元

媒体类别	项目	2017 年 7—12 月	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	合计
地铁媒体	经营权成本	21,212.25	44,713.99	52,038.37	52,832.41	52,941.52	53,442.61	277,181.15
	经营权现金流	26,778.78	47,214.74	46,496.56	47,956.74	50,067.62	58,666.71	277,181.15
	当期成本/现金流	79.21%	94.70%	111.92%	110.17%	105.74%	91.10%	-
公交媒体	经营权成本	3,134.60	6,330.27	6,444.53	6,503.59	6,621.50	6,682.33	35,716.82
	经营权现金流	1,953.27	6,794.35	6,488.16	6,488.16	6,520.58	7,472.32	35,716.82

媒体类别	项目	2017年 7—12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	合计
	当期成本/ 现金流	160.48%	93.17%	99.33%	100.24%	101.55%	89.43%	-
合肥 机场	经营权成本	1,065.47	2,130.93	2,130.93	2,130.93	2,282.57	2,737.46	12,478.29
	经营权现金流	1,959.08	2,257.37	2,370.24	2,488.75	2,563.41	839.44	12,478.29
	当期成本/ 现金流	54.39%	94.40%	89.90%	85.62%	89.04%	326.10%	-
西安 钟楼	经营权成本	1,285.30	2,570.60	2,570.60	2,642.51	2,642.51	2,642.51	14,354.01
	经营权现金流	2,600.56	-	6,342.02	-	5,411.43	-	14,354.01
	当期成本/ 现金流	49.42%	-	40.53%	-	48.83%	-	-
合计	经营权成本	26,697.62	55,745.79	63,184.43	64,109.44	64,488.09	65,504.91	339,730.28
	经营权现金流	33,291.69	56,266.46	61,696.97	56,933.64	64,563.04	66,978.47	339,730.28
	当期成本/ 现金流	80.19%	99.07%	102.41%	112.60%	99.88%	97.80%	100.00%

注 1：鉴于东莞公交站亭广告媒体系以 BOT 方式取得，故未纳入上表统计范畴。

注 2：为实现比较口径一致，上表经营权现金流的计算中，对于评估基准日之前已发生经营权现金支出而其对应的成本摊销期间在预测期内的广告媒体，假设该等现金于评估基准日支付；同理，对于预测期末经营权现金支出涉及预测期以后进行成本摊销的广告媒体，假设该等现金支付至对应的会计期末。

注 3：上表经营权成本预测未考虑评估基准日之后可能存在的广告载体改良及数量变动的的影响。

注 4：上表经营权现金流的统计中，扣除了增值税进项税税额。

据上表，预测期内地铁媒体经营权成本流与现金流之间差异相对不大，主要是因为：成都地铁媒体其付款方式为每两个月支付一次，预付时期较短；西安地铁 2 号线各年度付款额（现金流）均相同，与成本流的摊销原则接近；沈阳地铁媒体前三年每年付款额一致。而合肥机场与西安钟楼盘道媒体，在 2017 年 7~9 月期间成本流显著小于现金流，主要源于合肥机场首期预付款金额较高；西安钟楼盘道由于经营权总金额相对较小，采用了每两年付款一次的方式。

综合来看，造成经营权成本流与现金流之间的差异原因为：营业成本的计量中，主要按照经营权合同总额在整个经营期限内按月采用直线法摊销（不考虑媒体资源分期交付的情形），而经营权现金支付存在先预付一定期间，再分期支付的情况，且在合同期间内，其分期支付金额总体呈上升趋势，同时存在付款周期

（如当年 10 月付款至次年 10 月）与产生成本计量的会计期间（当年 10 月至当年 12 月，次年 1 月至次年 12 月）不一致，由此导致某一会计期间的成本流与现金流存在差异。

通常情况下，在连续的某几段完整会计期间内（1—12 月），由于成本流采用直线法摊销，而分期现金流支付呈现前低后高的特征，会使此阶段内，前期的当期成本流大于当期现金流，后期的当期成本流小于当期现金流。

特殊情况出现在经营期的首、末两个非完整会计年度。如在首个非完整会计年度的经营期（假设 10—12 月），现金流预付周期（如 12 个月，当年 10 月至次年 10 月）大于成本摊销期间（如 10—12 个月共 3 个月），此阶段当期现金流支出总额会大于成本流总额；与此对应，在经营期末期的会计期间内（1—10 月），存在成本流而无现金流支出，表现为当期成本流大于当期现金流。

从整个运营期来看，经营权现金流出的绝对值合计（扣除增值税进项税）应与利润表下的各期经营权成本摊销合计相等。

3、预测现金流的合理性

本次评估为简便起见，将营业成本中的经营权成本视同付现成本计算。从估值结果看，对最终评估结论不构成实质性影响。

预测期内营业成本、现金流支出的折现值测算过程如下：

单位：万元

项目	2017 年 7—12 月	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	合计
经营权成本	26,697.62	55,745.79	63,184.43	64,109.44	64,488.09	65,504.91	339,730.28
成本当期折现值	25,187.55	49,617.97	50,056.89	45,206.70	40,475.03	36,593.88	247,138.03
经营权现金流	33,291.69	56,266.46	61,696.97	56,933.64	64,563.04	66,978.47	339,730.28
现金流当期折现值	31,408.65	50,081.41	48,878.48	40,146.69	40,522.07	37,417.07	248,454.38

注：折现率按本次评估选取的 12.35% 计算。

根据上述计算，预测期内各广告媒体成本流折现值合计 247,138.03 万元，现金流折现值为 248,454.38 万元，差异额 1,316.35 万元，差异率 0.53%。

（四）中介机构意见

独立财务顾问和评估师认为，大象股份各广告媒体预测的营业成本主要根据媒体资源现状、未来交付情况以及其他成本构成情况等因素确定，成本预测依据合理；通过对经营权现金支付与营业成本摊销之间的差异分析，本次评估预测现金流的方式具有一定合理性，与预测期内现金支付的折现值无重大差异。

四、董事会对标的资产评估合理性及定价公允性、股份定价合理性的分析

（一）董事会对评估机构独立性、评估假设合理性、评估方法与评估目的的相关性的意见

根据《重组办法》、《26号准则》的有关规定，董事会在认真审阅了公司所提供的本次交易相关评估资料后，就本次交易评估机构的独立性、评估假设前提的合理性、评估方法与评估目的的相关性发表意见如下：

1、评估机构的独立性

本次交易聘请的评估机构及其经办人员与公司、交易对方、大象股份除业务关系外无其他关联关系，亦不存在现实的及预期的利益或冲突，评估机构具有独立性。

2、评估假设前提的合理性

大象股份评估报告的假设前提能按照国家有关法规和规定执行，遵循了市场通用的惯例或准则，符合评估对象的实际情况，评估假设前提具有合理性。

3、评估方法与评估目的相关性

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，运用了合规且符合标的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，评估结论合理，评估方法与评估目的的相关性一致。

4、评估定价的公允性

评估机构本次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，遵循了客观性、独立性、公正性、科学性原则，运用了合规且符合被评估对象实际情况的评估方法，选用的参照数据、资料可靠。评估方法选用恰当，评估方法与评估目的具有较好的相关性。评估结果客观、具有公允性。

综上所述，公司就本次交易所聘请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。

(二) 本次评估依据的合理性

本次评估中评估机构采用了国际通行的企业自由现金流折现模型进行评估测算，测算过程中评估机构对相关参数选取合理。

本次评估中对预测期收入、毛利率、期间费用等相关参数的估算主要根据大象股份历史经营数据以及评估机构对其未来成长的判断进行测算，评估机构使用的预测期收益参数正确、引用的历史经营数据真实准确、对大象股份的成长预测合理、测算金额符合大象股份的实际经营情况：

单位：万元

项目	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
营业收入	79,517.57	94,335.01	107,223.63	112,899.08	116,562.78	119,229.10
增长率	32.82%	18.63%	13.66%	5.29%	3.25%	2.29%
营业成本	51,815.29	59,912.46	67,924.73	69,050.53	69,715.26	70,803.30
增长率	37.22%	15.63%	13.37%	1.66%	0.96%	1.56%
营业毛利	27,702.28	34,422.55	39,298.89	43,848.55	46,847.52	48,425.80
毛利率	34.84%	36.49%	36.65%	38.84%	40.19%	40.62%
期间费用	5,810.79	6,217.45	6,950.81	7,384.54	7,724.80	8,088.59
期间费用率	7.31%	6.59%	6.48%	6.54%	6.63%	6.78%
净利润	14,291.90	18,812.90	21,613.87	24,520.27	26,393.38	27,228.45
净利率	17.97%	19.94%	20.16%	21.72%	22.64%	22.84%

与较报告期内标的公司营业收入快速增长相比，预测期内标的公司营业收入增长趋向缓，预测较为谨慎。预测期内毛利率稳重有升的原因主要系标的公司经营成本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。预测期间内的期间费用率基本保持稳定。从行业未来发展的角度来看，受以下因素的

影响：1、国家宏观政策及产业政策的支持；2、宏观经济的持续增长和城市化水平的提高；3、居民消费习惯改变，品牌意识不断增强；4、城市基础设施建设不断完善，优质户外媒体资源增加。从大象股份自身优势来看，公司拥有优质的媒体资源、良好的口碑和声誉、强大的营销能力和丰富的行业运营经验及管理优势。结合行业发展和公司竞争优势，预计大象股份未来经营业务和经营业绩仍将保持稳定增长的势头。评估预测期的业绩增速保持在合理稳定水平，体现了盈利预测的谨慎性原则。

综上所述，本次评估参数选择合理，评估依据充分和合理。

（三）大象股份后续经营过程中政策、宏观环境、技术、行业、税收优惠等方面的变化趋势，董事会应对措施及其对评估或估值的影响

大象股份的主营业务为户外广告业务。截至本报告书签署日，大象股份在经营中所需遵循的国家和地方的现行法律、法规、制度及社会政治和经济政策、行业和技术预计不会发生重大不利变化，预计大象股份后续经营过程中政策、宏观环境、技术、行业、税收优惠等方面不会发生对评估结果产生重大影响的不利变化。

（四）评估结果敏感性分析

综合考虑大象股份的业务模式特点和报告期内财务指标变动的的影响程度，本次评估从营业收入、毛利率、评估折现率三个指标对估值结果的影响具体测算分析如下：

1、营业收入变动与权益价值变动的相关性

根据收益法计算数据，考虑营业收入与费用、税金等的联动作用，营业收入变动与权益价值变动的相关性分析如下表：

营业收入	权益价值（万元）	权益价值变动率
-10%	185,680	75.16%
-8%	197,960	80.13%
-5%	216,370	87.58%
-3%	228,640	92.54%
0%	247,060	100.00%
3%	265,470	107.45%
5%	277,750	112.42%

营业收入	权益价值（万元）	权益价值变动率
8%	296,160	119.87%
10%	308,440	124.84%

据上表，营业收入与权益价值存在正相关变动关系且较为敏感。从大象股份的盈利模式角度分析，企业主要通过赚取媒体资源经营权租赁费用与提供广告服务收费之间的价差来实现盈利，而广告媒体资源的成本相对稳定或可测，因而收入变动对企业权益价值的影响较大符合其经营特征。

在假定营业收入呈上述变动幅度波动时，根据收益法计算数据，其综合毛利率将呈现以下变动趋势：

营业收入变动幅度	2017年 毛利率	2018年 毛利率	2019年 毛利率	2020年 毛利率	2021年 毛利率	2022年 毛利率
-10%	30.42%	29.62%	29.82%	32.26%	33.76%	34.23%
-8%	31.35%	31.11%	31.31%	33.69%	35.16%	35.62%
-5%	32.70%	33.23%	33.42%	35.72%	37.14%	37.59%
-3%	33.57%	34.58%	34.75%	37.01%	38.40%	38.84%
0%	34.84%	36.49%	36.65%	38.84%	40.19%	40.62%
3%	36.05%	38.29%	38.44%	40.56%	41.88%	42.29%
5%	36.84%	39.43%	39.58%	41.66%	42.95%	43.35%
8%	37.98%	41.07%	41.20%	43.23%	44.48%	44.87%
10%	38.72%	42.11%	42.24%	44.22%	45.45%	45.84%

综合考虑以下因素，评估人员认为大象股份在未来经营过程中，其营收下降、导致毛利率减弱的可能性较小：（1）报告期内 2015 年、2016 年综合毛利率分别为 35.79% 和 36.93%，未有迹象表明其获利能力趋降；（2）从业务构成看，地铁广告收入在报告期内占主营业务收入的比例有所提高（由 67.38% 上升至 72.18%）且趋势未改，随着 2016 年年末及 2017 年上半年新增地铁媒体的创收能力逐步增强，未来地铁广告的营收占比会进一步提高，而地铁媒体的平均毛利率要高于综合毛利率；（3）户外广告行业的优质媒体资源相对稀缺，属于资金密集型行业，在企业规模化运营的态势下可形成相对区域垄断，议价能力较强；（4）大象股份多层次的营销团队能够凭借跨区域经营优势对客户进行导流，降低业绩波动风险。

2、毛利率变动与权益价值变动的相关性

根据收益法计算数据，毛利率变动与权益价值变动的相关性分析如下表：

毛利率	权益价值（万元）	权益价值变动率
-----	----------	---------

毛利率	权益价值（万元）	权益价值变动率
-5.0%	227,850	92.22%
-4.0%	231,590	93.74%
-3.0%	235,460	95.30%
-2.0%	239,200	96.82%
0.0%	247,060	100.00%
2.0%	255,100	103.25%
3.0%	259,150	104.89%
4.0%	263,320	106.58%
5.0%	267,500	108.27%

毛利率与权益价值存在正相关变动关系，毛利率每波动 1%，权益价值将同向变动约 1.60%。

3、折现率变动与权益价值变动的相关性

根据收益法计算数据，折现率变动与权益价值变动的相关性分析如下表：

折现率变动幅度	对应折现率	权益价值（万元）	权益价值变动率
-5.0%	11.73%	257,940	104.40%
-4.0%	11.85%	255,670	103.48%
-3.0%	11.98%	253,450	102.59%
-2.0%	12.10%	251,270	101.70%
0.0%	12.35%	247,060	100.00%
2.0%	12.59%	243,010	98.36%
3.0%	12.72%	241,050	97.57%
4.0%	12.84%	239,120	96.79%
5.0%	12.96%	237,230	96.02%

由上述分析可见，折现率与权益价值存在负相关变动关系，假设除折现率变动以外，其他条件不变，则折现率每波动 1%，权益价值将反向变动约 1%。

（五）评估协同效应分析

本次交易完成后，天山生物和大象股份可以在优化现有业务结构、管理水平的提升、融资能力的提升及融资成本的下降等方面发挥协同效应（有关本次交易协同效应的具体分析参见“第一章 本次交易概述 二、本次交易的目的”）。但上述协同效应对业务发展的影响难以量化分析，出于谨慎性考虑，本次交易评估定价中未考虑上述协同效应。

（六）交易定价公允性分析

1、本次标的资产交易作价的市盈率

(1) 本次标的资产交易作价的市盈率

本次交易中，大象股份 100% 股权的评估值为 247,060.00 万元，对应 96.21% 股权的评估值为 237,704.03 万元，交易作价为 237,261.45 万元。根据鹏信评估出具的“鹏信资评报字[2017]第 S069 号”《资产评估报告》及《资产评估说明》，标的资产的估值水平如下：

项目	金额
标的公司 100% 股权评估作价	247,060.00
其中：溢余资产及非经营性资产（万元）	47,496.49
标的公司经营性资产评估作价（万元）	199,563.51
标的公司 2017 年预测扣非后归属于母公司所有者权益的净利润（万元）	14,020.70
标的公司经营性资产 2017 年预测市盈率（倍）	14.23
标的公司未来三年（2017、2018 和 2019 年）扣非后归属于母公司所有者权益的平均净利润（万元）	18,097.59
标的公司经营性资产未来三年平均预测市盈率（倍）	11.03

注：1、标的公司经营性资产 2017 年预测市盈率=经营性资产评估估作价/标的公司 2017 年预测扣非后归属于母公司所有者权益的净利润；2、标的公司经营性资产未来三年平均预测市盈率=经营性资产评估作价/标的公司 2017 年至 2019 年预测扣非后归属于母公司所有者权益的净利润的平均值。

(2) 同行业上市公司市盈率

大象股份的主营业务为户外广告业务。根据证监会颁布的《上市公司行业分类指引》（2012 年修订），大象股份所从事业务属于“租赁和商业服务业（L）”中的“（72）商务服务业”。

为分析本次交易定价的合理性，按照证监会行业分类，本报告书从 WIND 数据查询的国内从事广告业的上市公司中，选取 8 家与大象股份业务相同或相近的广告类上市公司作为可比公司。2017 年 6 月 30 日同行业可比上市公司的估值情况具体如下表所示：

证券代码	证券名称	静态市盈率（倍）	动态市盈率（倍）
000038.SZ	深大通	44.46	35.53
002027.SZ	分众传媒	27.01	24.49
300269.SZ	联建光电	30.50	29.31
002188.SZ	巴士在线	82.26	86.32
300071.SZ	华谊嘉信	41.88	41.50
002400.SZ	省广股份	22.90	23.85
1993.HK	雅仕维	78.12	78.12
8243.HK	大贺传媒	11.90	11.85
平均		42.38	41.37

注：1、数据来源：Wind 资讯；

- 2、股价选取日为 2017 年 6 月 30 日；
- 3、静态市盈率=股价选取日收盘价/2016 年每股收益；
- 4、动态市盈率=股价选取日收盘价/2017 年预测每股收益；

截至 2017 年 6 月 30 日，大象股份可比上市公司静态市盈率平均水平为 42.38 倍，动态市盈率平均水平为 41.37 倍，本次交易作价对应的大象股份 2017 年预测市盈率为 14.23 倍，未来三年（2017 年—2019 年）平均预测市盈率为 11.03 倍，远远低于同行业可比上市公司平均水平，表明本次交易的作价较为谨慎。

2、近期交易案例的市盈率水平

根据相关公告，2014—2016 年 4 月期间公告的 6 宗交易案例中以收益法定价的标的资产经营性资产市盈率情况如下：

上市公司	标的公司	经营性资产评估值（万元）	预测的三年净利润平均值（万元）	三年平均预测市盈率	折现率
联建光电 (300269.SZ)	华瀚文化	35,149.86	3,149.33	11.26	12.14%
联建光电 (300269.SZ)	远洋传媒	29,239.37	2,426.67	12.32	12.33%
深大通 (002027.SZ)	视科传媒	162,385.24	343,409.97	10.15	12.52%
新嘉联 (300336.SZ)	巴士在线	155,052.90	8,777.80	12.06	12.74%
七喜控股 (002027.SZ)	分众传媒	4,470,437.15	343,409.97	13.19	11.39%
华谊嘉信 (300336.SZ)	浩耶上海	64,358.20	8,777.80	14.06	12.16%
天山生物 (300336.SZ)	大象股份	199,563.51	18,097.59	11.03	12.35%

注：1、三年平均预测市盈率=经营性资产评估作价/标的公司 2017 年至 2019 年预测扣非后归属于母公司所有者权益的平均净利润；2、数据来源：各公司重组报告书

按照上表，A 股市场广告行业并购案例中，标的公司未来三年经营性资产及负债所预测的净利润，按照对应估值计算的市盈率平均值为 12.17 倍，大象股份在同口径下计算的市盈率为 11.03 倍，低于平均水平；并购案例中，标的公司评估取值的收益法折现率平均值 12.21%，大象股份收益法评估折现率为 12.35%，高于平均水平。据此判断，本次大象股份收益法估值结果从市盈率和折现率两个方面分析，均处于合理区间范围内。

户外媒体广告公司所拥有的媒体资源数量规模直接决定了其经营范围、层次和服务能力，运营企业需要有强大的资金实力作为保障（包括但不限于营运资金

的追加，媒体改良所需要的更新投资），才能实现媒体资源的优化整合，因而户外广告行业属于资金密集型行业；在媒体资源的扩张过程中，优质媒体资源的获取也需要大量的资金支持，包括经营权成本及保证金、履约保函的资金投入等。基于上述原因，参考 A 股市场广告行业并购案例，经统计其估值结果对应的市净率如下表所示：

上市公司	标的公司	股东权益全部评估值 (万元)	经营性资产评估值 (万元)	基准日净资产	市净率
联建光电 (300269.SZ)	华瀚文化	36,410.90	35,149.86	3,069.97	11.86
联建光电 (300269.SZ)	远洋传媒	30,077.08	29,239.37	2,778.51	10.82
深大通 (002027.SZ)	视科传媒	170,203.00	162,385.24	22,420.16	7.59
新嘉联 (300336.SZ)	巴士在线	168,503.30	155,052.90	6,406.20	26.30
七喜控股 (002027.SZ)	分众传媒	4,587,107.91	4,470,437.15	261,210.94	17.56
华谊嘉信 (300336.SZ)	浩耶上海	46,720.92	64,358.20	-1,515.82	N/A
天山生物 (300336.SZ)	大象股份	247,756.79	200,260.30	133,403.36	1.86

考虑大象股份所处的经营阶段、广告媒体资源或渠道资源的可持续性等因素，收益法估值结果从市净率角度分析，相对谨慎且具有合理性。

五、独立董事对标的资产评估合理性及定价公允性的分析

（一）评估机构的独立性

公司聘请鹏信评估作为本次交易的资产评估机构，鹏信评估与其委派的经办人员与公司、交易对方、标的公司除业务关系外无其他关联关系，亦不存在现实的及预期的利益或冲突，具有独立性。

（二）评估假设前提的合理性

标的资产的评估报告的假设前提能按照国家有关法规和规定执行，遵循了市场通用的惯例或准则，符合评估对象的实际情况，评估假设前提具有合理性。

（三）评估定价的公允性

公司以标的资产的评估结果为参考依据，经交易双方协商确定标的资产的交易价格，标的资产的交易价格是公允的，不存在损害公司及其股东、特别是中小股东利益的情形。

第七章 本次交易协议主要内容

一、《购买资产协议》的主要内容

天山生物与陈德宏、华融渝稳、华融天泽等 36 位交易对方于 2017 年 9 月 7 日签署了《购买资产协议》，主要内容如下：

（一）本次交易价格及支付方式

1、发行股份及支付现金购买资产

（1）上市公司同意以发行股份及/或支付现金的方式向交易对方购买其拥有的标的资产，交易对方亦同意向上市公司出售其拥有的标的资产，并同意接受上市公司向其发行的股份及/或支付的现金作为交易对价。

（2）根据鹏信评估出具的《评估报告》，截至 2017 年 6 月 30 日，大象股份 100% 股权的评估值为 247,060.00 万元，本次交易标的资产大象股份 96.21% 股权的评估值为 237,704.03 万元。交易各方同意以前述评估值为基础，确定标的资产的最终交易总价为 237,261.45 万元。

（3）陈德宏承诺，在本次交易经中国证监会核准后 3 个月内，实施对剩余中小股东所持有的大象股份的股权的收购。在本次交易取得中国证监会核准、陈德宏收购完成前述中小股东持有的股权并经上市公司履行内部决策程序后 3 个月内，上市公司有权以现金交易方式按照本次收购大象股份的每股价格（即按照大象股份 100% 股权整体作价 24.66 亿元除以其总股本 1.3 亿股计算的每股价格）受让陈德宏取得的剩余中小股东的大象股份股权。

（4）各方同意，上市公司以发行股份及/或支付现金的方式购买交易对方所持有的标的资产，其中发行股份支付比例合计为 75.68%，总计 179,565.04 万元；现金支付比例合计为 24.32%，总计 57,696.41 万元。

（5）各方确定，标的资产交易总价和约定的上市公司为购买标的资产而发行股份的价格计算确定，上市公司为本次收购而发行股份及/或支付现金的具体情况如下表所列示：

序号	名称	对价金额(元)	股份对价(元)	发行股数(股)	现金对价(元)
1	陈德宏	1,015,691,527.39	578,944,170.61	37,279,083	436,747,356.78
2	芜湖华融渝稳投资中心(有限合伙)	211,696,615.38	211,696,615.38	13,631,462	-
3	华融天泽投资有限公司	176,034,461.54	176,034,461.54	11,335,123	-
4	刘柏权	130,830,784.62	130,830,784.62	8,424,390	-
5	华中(天津)企业管理中心(有限合伙)	104,141,076.92	104,141,076.92	6,705,800	-
6	广东宏业广电产业投资有限公司	99,224,252.31	-	-	99,224,252.31
7	武汉泰德鑫创业投资中心(有限合伙)	94,554,786.46	94,554,786.46	6,088,524	-
8	烟台汉富满达投资中心(有限合伙)	57,097,384.62	57,097,384.62	3,676,586	-
9	上海锦麟投资中心(有限合伙)	47,277,393.23	47,277,393.23	3,044,262	-
10	广州市陆高汽车销售服务有限公司	46,803,921.23	46,803,921.23	3,013,774	-
11	桂国平	45,208,988.31	45,208,988.31	2,911,074	-
12	光大资本投资有限公司	35,118,875.08	35,118,875.08	2,261,357	-
13	深圳市盛世景投资有限公司-深圳前海盛世轩金投资企业(有限合伙)	34,144,615.38	-	-	34,144,615.38
14	北京汉富融达资产管理合伙企业(有限合伙)	32,058,000.00	32,058,000.00	2,064,262	-
15	弘湾资本管理有限公司	28,453,846.15	28,453,846.15	1,832,185	-
16	吉林市华睿信产业投资基金合伙企业(有限合伙)	22,194,000.00	22,194,000.00	1,429,104	-
17	东莞市卓金企业管理咨询有限公司	20,506,497.23	20,506,497.23	1,320,444	-
18	温巧夫	18,969,230.77	18,969,230.77	1,221,457	-
19	上海载归投资管理中心(有限合伙)	18,969,230.77	18,969,230.77	1,221,457	-
20	北京天星盛世投资中心(有限合伙)	18,969,230.77	18,969,230.77	1,221,457	-
21	苏召廷	12,624,402.46	12,624,402.46	812,904	-
22	东莞市东博贸易有限公司	12,055,325.54	12,055,325.54	776,260	-
23	优选资本管理有限公司	11,381,538.46	11,381,538.46	732,874	-
24	新余天鹰合正投资管理合伙企业(有限合伙)	11,191,846.15	11,191,846.15	720,659	-
25	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	10,622,769.23	10,622,769.23	684,016	-
26	新疆新城博远股权投资合伙企业(有限合伙)	9,484,615.38	9,484,615.38	610,728	-

27	上海笛信投资管理事务所	9,484,615.38	9,484,615.38	610,728	-
28	张惠玲	9,446,676.92	9,446,676.92	608,285	-
29	张伟华	9,105,230.77	9,105,230.77	586,299	-
30	宁波梅山保税港区天鹰合信投资管理合伙企业(有限合伙)	5,690,769.23	5,690,769.23	366,437	-
31	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	5,690,769.23	-	-	5,690,769.23
32	财通基金-工商银行-联发集团有限公司	5,501,076.92	5,501,076.92	354,222	-
33	罗爱平	1,233,000.00	1,233,000.00	79,394	-
34	广东联顺佳工程有限公司	1,043,307.69	-	-	1,043,307.69
35	郑昆石	56,907.69	-	-	56,907.69
36	深圳市卓益投资有限公司	56,907.69	-	-	56,907.69
	合计	2,372,614,476.90	1,795,650,360.13	115,624,607	576,964,116.77

(6) 各方同意，本次交易中，交易对方根据本协议约定以其拥有的标的资产认购上市公司发行的股份。

2、本次发行及现金支付

(1) 股票发行与认购

上市公司本次发行的股票为人民币普通股（A股），每股面值1.00元。

本次发行采取向以标的资产为对价认购非公开发行股份的特定交易对方非公开发行股票的方式。

在取得国家相关主管部门批准后，上市公司向特定交易对方非公开发行A股股份，特定交易对方将根据本协议的约定以其拥有的标的资产的部分或全部作为对价，认购上市公司本次发行的股份。

(2) 定价基准日

本次购买资产发行股份定价基准日为上市公司首次审议本次交易事宜的第三届董事会2017年第八次临时会议决议公告日，即2017年8月15日。

(3) 发行价格

本次购买资产发行股份的价格不低于上市公司首次审议本次交易事宜的第三届董事会 2017 年第八次临时会议决议公告前 20 个交易日上市公司 A 股股票交易均价的 90%，各方同意最终确定为 15.53 元/股。

上述定价基准日前 20 个交易日股票交易均价的计算方式为：定价基准日前 20 个交易日股票交易总额/定价基准日前 20 个交易日股票交易总量。

若上市公司 A 股股票在定价基准日至发行日期间发生派息、送股、资本公积转增股本等除权、除息事项，本次发行价格按照深交所的相关规则进行相应调整。

（4）发行数量

各方同意，上市公司本次为向特定交易对方购买标的资产而发行的股份数量合计为 115,624,607 股。

各方同意并确认，上市公司向各特定交易对方发行的股份数量=该交易对方获得的股份对价÷本次股份发行价格。经前述公式计算的发行股份的数量向下取整，小数部分不足 1 股的，交易对方无偿赠与上市公司，计入上市公司资本公积。

各方同意，上市公司向交易对方发行的股份数量，经上市公司股东大会批准后，以中国证监会最终核准的发行数量为准。

如上市公司本次发行的每股发行价格在定价基准日至发行日期间因除权、除息而调整的，上市公司本次向交易对方发行的股份数量依照深交所的相关规则相应调整。

（5）股份登记

在交易对方按照约定履行协议的前提下，上市公司应在中国证监会关于本次收购的批文有效期内实施本次发行，且应尽早完成将本次发行的有关股份登记至相关交易对方名下的手续。相关交易对方应给予必要的协助和配合，但因政府部门办理程序等非上市公司原因导致延迟的，办理时间相应顺延。

（6）股份锁定

本次发行完成后，交易对方承诺按如下方式锁定上市公司本次向其发行的股份：

①陈德宏因本次发行取得的上市公司股份自该等股份上市之日起 12 个月内不得转让。在前述 12 个月届满，且目标公司完成《盈利补偿协议》项下首个业绩承诺年度、第二个业绩承诺年度和第三个业绩承诺年度的承诺业绩的前提下，陈德宏通过本次发行取得的上市公司股份在每个年度盈利专项审核报告披露或该等股份上市之日起 12 个月届满（以孰晚为准）后 10 日内分期解除锁定，解除锁定的比例分别为 30%、30% 和 40%。若业绩承诺期内某一特定年度的承诺业绩未能实现，则陈德宏在按照《盈利补偿协议》履行完毕补偿义务或该等股份上市之日起 12 个月届满（以孰晚为准）后 10 日内可向上市公司申请按照前述比例相应解除股份锁定。在此之前，该部分股份将不以任何方式直接或间接转让，包括但不限于通过证券市场公开转让或通过协议方式转让、将相应股份的表决权委托给他人行使并收取利益对价。

如首个业绩承诺年度为 2017 年，则在上述股票上市之日起 12 个月届满，且陈德宏实现 2017 年度承诺业绩或履行 2017 年度业绩补偿责任后，陈德宏的第一批股票方可根据约定解除锁定。

②对于除陈德宏以外的交易对方而言，如在其取得上市公司本次发行的股份时，其持有用于认购上市公司股份的标的资产时间不足 12 个月，则其认购取得的上市公司股份自该等股份上市之日起 36 个月内不得以任何方式直接或间接转让，包括但不限于通过证券市场公开转让或通过协议方式转让、将相应股份的表决权委托给他人行使并收取利益对价；若超过 12 个月的，则其认购并取得的股份自该等股份上市之日起 12 个月内不得以任何方式直接或间接转让，包括但不限于通过证券市场公开转让或通过协议方式转让、将相应股份的表决权委托给他人行使并收取利益对价。

③对于作为私募合伙型基金/私募契约型基金/资产管理计划的交易对方而言，由于基金/计划的投资者将通过本次交易间接取得上市公司股份，基金/计划的管理人、作为大象股份股东的合伙企业应采取有效措施，确保该等投资者在交易对方承诺的股份锁定期内不转让所投资的财产份额。前述有效措施包括但不限

于书面告知不得转让及转让的不利后果、在投资者要求转让时不予办理相关的转让手续、要求投资者出具不予转让的承诺、对违反承诺的投资者或受让者予以制裁或不予支付相关收益。

④前述锁定期结束之后，相关交易对方转让因本次发行取得的股票，将按照中国证监会及深圳证券交易所的有关规定执行。

若中国证监会或深交所对本次收购中相关交易对方所认购的股份之锁定期有不同于上述约定的要求，相关交易对方将自愿无条件按照中国证监会或深交所的要求进行股份锁定。

(7) 本次交易完成后，上市公司将直接持有标的公司 96.21%的股权。

(8) 上市公司拟向不超过五名特定投资者非公开发行股份募集配套资金，所募集的资金用于向交易对方支付本次交易的现金对价以及与本次交易相关的中介机构费用及其他税费等并购费用。

(9) 除非另有明确约定，上市公司应在标的资产完成交割且本次交易配套融资资金到账后二十个工作日内，向交易对方足额支付约定的现金对价。

若本次配套募集资金不足，上市公司将自筹资金予以解决。上市公司所募资金先行向除陈德宏之外的其他交易对方支付现金对价，募集资金剩余部分再一次性向陈德宏进行支付。上市公司应向陈德宏支付的现金对价剩余部分（无息），将根据上市公司自筹资金情况分期向陈德宏进行支付，具体支付安排届时将由上市公司和陈德宏协商确定。

(10) 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交易对方支付约定的现金对价（无息）。

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

(11)交易对方各自收取现金支付金额的账户信息以交易对方各自向上市公司以书面方式告知的信息为准。

(二) 资产交付或过户的时间安排

1、终止挂牌

为顺利实施本次收购,各交易对方同意在本协议签署后三十日内促使标的公司股东大会通过申请标的公司股票在全国中小企业股份转让系统终止挂牌、标的公司的公司形式变更为有限责任公司以及授权董事会及董事会授权人士全权办理相关事宜等决议。

如本次交易事宜获得中国证监会核准,则各交易对方应采取一切必要措施实施上述股东大会决议,并促使标的公司取得股转公司出具的同意股票终止挂牌的函。若根据中国证监会的要求,在中国证监会核准本次交易前,标的公司需取得股转公司出具的关于同意股票终止挂牌的函,或有其他关于标的公司股票终止挂牌的要求的,各交易对方同意采取一切有效措施确保满足该等要求,以保障本次收购的顺利实施。

2、核准后交割

本次交易获得中国证监会核准后,交易对方应按照上市公司的要求尽快完成标的资产的交割。具体交割方式为:

(1) 标的公司取得终止挂牌同意函后,除标的公司的董事、监事、高级管理人员之外的其他交易对方应尽快将其持有的标的公司全部股份过户至上市公司名下。

(2) 各交易对方应促使标的公司在上市公司成为标的公司股东后十个工作日内办理完毕变更为有限责任公司的工商变更登记手续,并在变更手续完成后十日内将标的公司董事、监事、高级管理人员持有的标的公司股权过户至上市公司名下。

各相关交易对方应根据上市公司的要求配合办理标的资产的转让变更登记,包括但不限于通过相关的内部决议、签署相关的文件、办理工商登记变更手续等。

3、在标的资产完成交割后，交易对方以标的资产认购的上市公司非公开发行的股份将根据中国证监会、深交所及中国证券登记结算有限责任公司的相关规定尽快进行交割。

4、如中国法律对资产、债权转让及债务承担的方式或程序另有规定的，各方应按该等规定办理资产、债权转让的交割和债务承担的程序，并根据上述规定另行签署的相关法律文件作为本协议附件。

5、各方同意，标的资产自交割完成之日起，上市公司即成为标的资产的合法所有者，享有并承担与标的资产有关的一切权利和义务；交易对方则不再享有与标的资产有关的任何权利，也不承担与标的资产有关的任何义务和责任，但本协议另有规定者除外。

（三）过渡期间损益及过渡期安排

1、过渡期间损益

（1）各方同意，标的资产在过渡期间所产生的盈利，或因其他原因而增加的净资产的部分由上市公司享有；过渡期间所产生的亏损，或因其他原因而减少的净资产部分由交易对方按标的资产交割前各自所持有标的公司的股份比例向上市公司以现金方式补足。

（2）各方同意，上市公司有权聘请具有证券期货相关业务资格的审计机构对标的公司在过渡期的损益进行审计；交易对方应在相应亏损数额经审计确定之日起（即审计报告出具之日起）的十个工作日内完成对过渡期内亏损金额的补偿支付工作。

2、过渡期安排

（1）各方同意，自评估基准日（不含当日）起至标的资产交割日（含当日）的期间为过渡期。

（2）交易对方同意，以不对本次收购的实施造成不利影响为原则，按照本协议的约定通过关于标的公司股票终止挂牌及变更公司形式的股东大会决议，并在本次交易取得中国证监会核准后采取一切必要之措施完成标的资产的交割。

(3) 交易对方同意，除应遵守本协议其他约定外，其在过渡期内应遵守如下特别约定：

①保证标的资产的完整、权属清晰，不存在任何其他权利负担及义务；

②对标的公司恪守职责，履行诚信及勤勉尽责义务，不作出任何有损标的公司利益和标的资产价值的行为；

③根据本协议及本次交易之其他文件的约定，签署并提交办理转让标的资产及需办理权属变更的其他资产的过户或变更登记所需的所有文件，并负责办理相关过户或变更登记手续；

④未经上市公司书面同意，不得以任何形式将标的资产转让、赠与任何第三方或设定其他权利义务安排；

⑤未经上市公司书面同意，不得自行放弃任何因标的资产形成的债权，或以标的资产承担其自身债务，或以标的资产、标的公司资产设定任何形式的担保或第三者权益。

(4) 陈德宏在过渡期内还应遵守以下特定义务：

①如标的公司主要管理人员提前提出辞职要求，陈德宏应立即书面通知上市公司，并促使标的公司根据上市公司的安排处理；

②不得利用职权从事任何拖欠标的公司员工工资、社会保险金、住房公积金等违反劳动者权益保障事宜的行为；

③促使标的公司在过渡期内不得实施如下事项：制定任何股权计划、股权激励计划；从事任何营业范围以外的业务；对外提供担保（为标的公司及其子公司的经营需要而担保的除外）；放弃任何重大权利；处置其重要资产和资源；

④陈德宏如在过渡期内得知任何与从事标的公司业务有直接关系的商业信息（包括但不限于商业机会和潜在的客户），应首先尽快向上市公司提供该等商业信息，并应促使标的公司优先获取该等商业信息的利益。

(四) 人员安排

标的公司的现有人员继续保留在标的公司，目前存续的劳动关系不变更。

（五）滚存及未分配利润安排

本次发行前上市公司的滚存利润由本次发行后的新老股东共享。

本次交易的评估基准日之前标的公司的未分配利润由本次交易完成后的标的公司全体股东按各自持股比例享有。

（六）公司治理

1、上市公司承诺在本次交易完成后，对标的公司在市场开发、人员管理、资金调配等方面给予支持，确保标的公司的可持续发展。

2、陈德宏承诺自本次交易完成后在标的公司的第一期任职期限不少于 60 个月，并从标的公司的实际经营需要出发，继续保持公司核心经营管理团队（陈德宏、鲁虹、陈万科、喻少华、张军）的稳定性。

3、本次交易完成后，标的公司不设董事会，设执行董事一名，由上市公司提名。本次交易完成后，标的公司的董事及股东权限按照现行《公司法》的规定执行，标的公司的法定代表人由执行董事担任。

上市公司有权根据法律法规及相关监管规定、上市公司的管理制度对标的公司进行管理、监督，确保其作为上市公司的控股子公司规范运营。标的公司（包括其子公司）作为上市公司的子公司，应当遵守法律、法规、规章、规范性文件规定的关于上市公司子公司的管理制度。

4、本次交易完成后，标的公司不设监事会，设监事一名，由上市公司委派。

5、本次交易完成后，上市公司可以根据其内控要求，对标的公司及下属分、子公司每半年内部审计一次。

（七）合同的生效条件和生效时间

本协议经各方签署后成立；本次发行股份及支付现金购买资产事项一经上市公司董事会、股东大会批准并经中国证监会核准后，本协议即应生效。

（八）上市公司的陈述与保证

1、上市公司是依据中国法律成立并有效存续的股份有限公司，具有一切必要的权利及能力订立及履行本协议项下的所有义务和责任；

2、上市公司保证向交易对方提供为完成本次交易所需的应由上市公司提供的各种资料 and 文件并签署为促使本协议生效及履行本协议所必须的各项文件；

3、上市公司保证，为交易对方办理标的资产的权属变更提供必要的协助与配合；

4、上市公司保证，承担本协议约定的其他义务和责任。

（九）交易对方的陈述与保证

1、交易对方具有一切必要的权利及能力订立本协议及履行本协议项下的所有义务和责任；交易对方就本协议约定事项已经依法履行了截至本协议签署日应履行的其内部审议及/或审批手续；本协议一经生效即对交易对方具有合法、有效的约束力；

2、交易对方及时向上市公司提供的资料真实、准确、完整，不存在虚假记载及重大遗漏的情形，亦未向上市公司隐瞒任何一经披露便会影响本协议签署或履行的信息；

3、除本协议另有明确说明外，交易对方对各自名下的标的资产具有合法的、完全的所有权，标的资产或与其相关的任何权利和利益不受任何第三方关于质押权或其他权利主张的限制，亦未被执法部门实施扣押、查封、司法冻结等使其权利受到限制的任何约束；标的资产权属清晰，不存在与标的资产有关的任何争议、诉讼或仲裁，不存在信托安排、不存在股份代持，不代表其他方的利益，交易对方有权对本协议所涉标的资产依法进行处置，不存在禁止转让、限制转让的情形；

4、各交易对方不存在对标的公司未及时足额出资、虚假出资、抽逃出资等违反股东义务及责任的行为；

5、通过本次发行获得上市公司股份的交易对方保证将各自独立行使作为上市公司股东享有的表决权和其他股东权利；本次交易完成后 60 个月内，交易对

方及交易对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、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；

6、除本协议另有约定外，在标的资产交割之后，若因标的资产交割日之前既存的事实或状态导致上市公司或标的公司出现诉讼、任何债务、或有债务、应付税款、行政处罚、违约责任、侵权责任及其他责任或损失（统称“责任或损失”），且前述事项在签署本协议之时未曾披露给上市公司，则交易对方应向上市公司或标的公司就其受到的损失作出全额补偿，各交易对方应承担的补偿金额按其在此次交易前持有大象股份的股权比例确定；

如上述责任或损失发生的原因因为特定交易对方违反股东义务和责任、违反法律法规/监管规则/大象股份的公司章程及相关制度行使股东权利、违反董事/高级管理人员的法定/约定义务、委派的董事/监事违反法律法规/监管规则/大象股份的公司章程及相关制度履行职责，则该特定的交易对方应根据其过错程度对其他交易对方承担赔偿责任；

7、未经上市公司同意，交易对方不得通过行使股东权利或通过其委派的董事促使标的公司在过渡期内同意或实施如下事项：制定任何股权计划、股权激励计划；从事任何超出当前经营范围的业务；对外提供担保（为标的公司及其子公司的经营需要而担保的除外）；放弃任何重大权利；处置其重要资产和资源；

8、交易对方承诺不实施任何违反本条陈述和保证或者影响本协议效力的行为；

9、上述声明、保证和承诺的效力追溯至本协议签署日，并且在交割完成后，上述声明、保证及承诺将继续有效；

10、标的公司及其控股子公司不存在依据中国法律法规及其公司章程的规定需要终止的情形；标的公司的资产真实、完整，不存在任何纠纷、潜在纠纷及其他权利负担。标的公司及其子公司对于正在使用的资产拥有所有权或合法的权

利，有权在其现有业务和/或拟经营业务的经营中使用；标的公司及其子公司不存在抵押、质押、留置、担保或任何形式的权利负担；

11、标的公司及其子公司已取得为经营业务所需的一切资格、登记、备案、许可、同意或其他形式的批准，且该等资格、登记、备案、许可、同意或其他形式的批准一直有效，并不存在将导致该等资格、登记、备案、许可、同意或其他形式的批准失效、被吊销或不被延期的情况；本协议签署后，标的公司及其子公司将继续持有该等资格、登记、备案、许可、同意或其他形式的批准。

12、标的公司及其子公司已按国家和地方税务机关规定的税项缴纳其所有到期应缴的税费，亦已缴清了其所有到期应缴的税费，无需加缴或补缴，亦无任何因违反有关税务法律、法规而将被处罚的事件发生；

13、标的公司及其子公司的财务报表真实及公允地反映了标的公司及其子公司于财务报表所对应时点的资产、负债（包括或有事项、未确定数额负债或有争议负债）及标的公司及其子公司截止财务报表所对应财务期间的盈利或亏损；

14、标的公司及其子公司所涉及的任何诉讼、仲裁、处罚及争议已向上市公司完整披露，不存在潜在的诉讼、仲裁、处罚及争议。

（十）税费及其他责任

1、各方同意，与本次发行股份及支付现金购买资产相关的税费，法律法规规定承担主体的，依照其规定由各方各自承担；没有明确规定的，由上市公司和交易对方分别承担 50%，交易对方内部各方按其依据本协议转让的股份占标的资产的比例分别承担。

2、各方同意，交易对方各方对因其于本次交易前持有标的资产或本次交易过程中产生的税费的缴纳不应影响中国证监会对本次交易的审核和实施。

（十一）违约责任

1、任何一方违反其在本协议中的任何声明、保证和承诺或本协议的任何条款，即构成违约；违约方应向其他方支付全面和足额的赔偿，该等赔偿包括但不限于因违约而给其他方带来的一切损失以及使其他方支付针对违约方提起诉讼

所产生的律师费、诉讼费用、与第三人发生诉讼所产生的律师费、诉讼费用和应向第三人支付的赔偿等。

2、任何一方违约所应承担的违约责任，不因本协议的终止或解除而免除。

(十二) 适用法律和争议解决

1、本协议的订立、效力、解释、执行及争议的解决，均受中国法律的管辖。

2、凡因执行本协议发生的或与本协议有关的一切争议，协议各方应通过友好协商解决。如果不能协商解决，任何一方可以向上市公司住所地有管辖权的人民法院提起诉讼。

3、诉讼进行期间，除提交裁判的争议事项或义务外，各方均应继续履行本协议规定的其他各项义务。

二、《盈利补偿协议》的主要内容

2017年9月7日，上市公司与大象股份控股股东陈德宏签署了《盈利补偿协议》，协议主要内容如下：

(一) 盈利承诺期限

1、各方同意，若标的资产交割于2017年度实施完毕，本次交易的业绩承诺和利润补偿期间为2017年度、2018年度和2019年度。若标的资产交割未能如期于2017年度实施完毕，而于2018年度实施完毕的，则利润补偿期间相应顺延，即利润补偿期间调整为2018年度、2019年度和2020年度。

(二) 盈利预测数额的确定

陈德宏承诺，标的公司2017年度、2018年度和2019年度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应分别不低于14,020.70万元、18,736.60万元、21,535.46万元。如标的资产交割未能于2017年度内实施完毕，则陈德宏承诺大象股份2018年度、2019年度和2020年度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应分别不低于18,736.60万元、21,535.46万元和24,440.33万元。

(三)扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润实现数与扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润预测数的确定

各方确认，在利润承诺期间，上市公司应当在每年的年度审计时聘请具有证券期货业务资格的会计师事务所对标的公司的扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润实现数与扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润承诺数之间的差异情况出具专项核查意见。陈德宏应当根据专项审核报告的结果承担相应补偿义务并按照《盈利补偿协议》约定的补偿方式向上市公司进行补偿。

(四) 利润未达到承诺利润数的补偿方式

陈德宏承诺，根据《盈利补偿协议》所述之专项核查意见所确认的结果，若标的公司的扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润实现数低于扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润承诺数的，将对扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润实现数与扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润承诺数之间的差额进行补偿。具体补偿方式如下：

1、补偿金额计算

在利润补偿期内任一会计年度，如标的公司截至当期期末累积扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润实现数小于截至当期期末累积扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润承诺数，则陈德宏应对上市公司进行补偿。具体补偿金额按以下公式确定：

当期应补偿金额=（截至当期期末累积扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润承诺数－截至当期期末累积扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润实现数）÷利润承诺期内各年度扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润承诺数之和×标的资产交易价格－已补偿金额（如有）。

2、补偿方式和顺序

陈德宏先以其因本次交易取得的尚未出售的股份进行补偿，不足的部分以现金补偿。具体补偿方式和顺序如下：

(1) 先以本次交易取得的尚未出售的股份进行补偿，当年应补偿股份数量的计算公式为：

当期应补偿股份数=当期应补偿金额÷本次发行股份价格－已补偿股份数（如有）。

上市公司若在利润补偿期内实施转增或股票股利分配的，则陈德宏应补偿股份数量相应调整为：

补偿股份数量（调整后）=当年应补偿股份数（调整前）×（1+转增或送股比例）。

如上市公司在利润补偿期间有现金分红的，补偿股份数在补偿实施时累计获得的分红收益，应随之无偿返还上市公司，返还的现金分红不作为已补偿金额，不计入各期应补偿金额的计算公式。需返还的现金分红的计算公式为：

返还金额=截至补偿前每股已获得的现金分红（以税前金额为准）×当年应补偿股份数。

(2) 陈德宏通过本次交易获得的股份不足以补偿的，应进一步以现金补偿，计算公式为：

当期应补偿现金=当期应补偿金额－当期已补偿股份数量×本次发行价格。

补偿期间上市公司股票若发生派发股利、送红股、转增股本、配股等除权、除息行为，陈德宏因本次交易中取得的上市公司股份的数量将作相应调整，补偿的股份数量也相应进行调整。

3、如陈德宏依据本协议的约定须进行补偿，上市公司在当年年报披露后的10个交易日内，按照本协议约定计算应补偿的金额并书面通知陈德宏。

(1) 依据本协议的约定陈德宏须进行股份补偿的，陈德宏应在接到通知后10个交易日内将因本次交易取得的、尚未出售的上市公司股份以总价为人民币1元的价格转让给上市公司；上市公司应将取得的该等股份予以注销，或按照上市公司赠送股份实施公告中所确定的股权登记日登记在册的其他股东所持上市公

公司股份占上市公司股份总数（扣除陈德宏所持上市公司股份数）的比例赠与陈德宏之外的上市公司其他股东。

（2）依据本协议的约定由陈德宏以自有或自筹现金补偿的，陈德宏应在接到上市公司的书面通知后 10 个交易日内将应补偿的现金一次性支付至上市公司指定的银行账户。

4、陈德宏根据本协议应补偿的总金额以陈德宏通过本次交易所获得的股份和现金对价之和为限（包括转增或送股的股份），且在逐年补偿的情况下，各年计算的补偿金额小于 0 时，按 0 取值，即已经补偿的金额不冲回；若标的公司当年扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润实现数超过当年扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润承诺数，则超出部分可累积计入下一年度扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润。

5、陈德宏承诺，对于其通过本次发行取得的上市公司股票，未经上市公司事前书面同意，在本协议约定的业绩承诺期内不得设定质押或其他权利限制。

（五）减值测试及补偿方式

1、减值测试及补偿金额

在利润承诺期间届满时，上市公司应聘请具有证券期货业务资格的会计师事务所对标的资产中以收益法评估为作价依据的资产进行减值测试，并出具专业报告。根据该专业报告，若出现如下情形，即：标的资产期末减值额 > 补偿期间内已补偿股份总数 × 股份发行价格 + 补偿期间内已补偿现金总金额，则陈德宏应对上市公司另行补偿，具体补偿金额如下：

标的资产减值应补偿的金额 = 标的资产期末减值额 - （股份发行价格 × 补偿期间内已补偿股份总数 + 补偿期内已补偿现金总金额）。

以上公式中，股份发行价格为 15.53 元/股。

2、补偿方式

资产减值的补偿方式为陈德宏首先由以其因本次交易取得、但尚未出售的股份进行补偿，若不足以补偿的，不足部分由其以自有或自筹现金补偿。

标的资产减值补偿与扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的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。

补偿期间上市公司股票若发生派发股利、送红股、转增股本、配股等除权、除息行为，补偿的股份数量也相应进行调整。

（六）应收账款保证金

陈德宏承诺，业绩承诺期内第一个、第二个和第三个会计年度的期末应收账款余额中，1年期以上的应收账款余额占当年度营业收入的比例依次不得超过9%、8%及7%。如当年比例超过以上约定数值，则陈德宏应在该年度审计报告出具日后30日内向上市公司缴纳保证金，具体包括：对于该审计报告中1-2年账龄的期末应收账款，需缴纳该部分金额的10%作为保证金；对于该审计报告中超过2年但不满3年账龄的期末应收账款，需缴纳该部分金额的50%作为保证金；对于该审计报告中3年及3年以上账龄的期末应收账款，需缴纳该部分金额的100%作为保证金。

如标的公司在业绩承诺期满之日起3年内全额收回业绩承诺期最后一年的期末应收款项净额（期末应收款项净额=期末应收款项余额-坏账准备金）额时，甲方应在10日内将所有保证金及其所产生的利息全额退还给陈德宏。如业绩承诺期满之日起3年内，标的公司未能全额收回业绩承诺期最后一年的应收款项净额时，保证金应用于冲抵上述应收款项净额补偿款，如保证金在冲抵应收款项净额补偿款后存在结余，上市公司应将结余的保证金在10日内退还给陈德宏。

（七）业绩奖励

1、如标的公司在利润补偿期间届满时累积实现扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润数超过累积承诺扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润数，则超过部分的50%由大象股份在履行个人所得税代扣代缴义务后以现金方式奖励给标的公司届时在任的管理层。

奖励金额=（利润补偿期间内累积实现扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润数－利润补偿期间内累积承诺扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润数）×50%。

业绩奖励总额不超过标的资产交易价格的 20%。

2、各方同意，计算标的公司的累积扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润实现额时，作为业绩奖励计发的金额不从扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润实现额中扣除，但扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润的实际会计处理不受影响。

3、交易各方应在具有从事证券期货业务资格的中介机构对标的公司进行减值测试并出具《减值测试报告》后 10 个工作日内促使标的公司的执行董事拟订奖励方案，该奖励方案经标的公司股东会审议通过后方可实施。如接受奖励的人员在获得支付的奖励价款之前从标的公司离职，则其不再享有尚未发放的奖励价款，该等奖励价款归标的公司所有。

（八）生效条件

1、本协议为《资产购买协议》之关联协议。如《资产购买协议》被解除或被认定为无效，本协议亦应解除或失效。如《资产购买协议》进行修改，本协议亦应根据具体适用情况相应进行修改。

2、本协议自各方签章并经各方授权代表签署之日起成立，自《资产购买协议》生效之日起生效。

（九）违约责任

1、任何一方违反其在本协议中的任何声明、保证和承诺或本协议的任何条款，即构成违约；违约方应向另一方支付全面和足额的赔偿，该等赔偿包括但不限于因违约而给另一方带来的一切损失以及使另一方支付针对违约方提起诉讼所产生的诉讼费用、与第三人发生诉讼所产生的诉讼费用和应向第三人支付的赔偿等。

2、任何一方违约应承担违约责任，不因本协议的终止或解除而免除。

第八章 本次交易的合规性分析

一、本次交易符合《重组办法》第十一条的要求

本次交易整体方案符合《重组办法》第十一条所列明的各项要求，具体说明如下：

（一）本次交易的实施符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的规定

1、根据中国证监会颁布的《上市公司行业分类指引》（2012年修订），大象股份所在行业属于“租赁和商务服务业（L）”门类下的“商务服务业（L72）”大类。根据国家统计局发布的《国民经济行业分类》（GB/T 4754-2011），公司所属行业为“租赁和商务服务业（L）”门类下的“广告业（L 7240）”小类。近年来，国家相继出台《关于推进广告战略实施的意见》、《广告产业发展“十三五”规划》等政策，鼓励广告行业发展，本次交易符合国家产业发展方向及相关产业政策。

2、大象股份所经营业务不属于高能耗、高污染的行业，在重大方面不存在违反国家环境保护相关法律法规的情形。

3.《国务院关于经营者集中申报标准的规定》第三条规定，“经营者集中达到下列标准之一的，经营者应当事先向国务院商务主管部门申报，未申报的不得实施集中：（一）参与集中的所有经营者上一会计年度在全球范围内的营业额合计超过 100 亿元人民币，并且其中至少两个经营者上一会计年度在中国境内的营业额均超过 4 亿元人民币；（二）参与集中的所有经营者上一会计年度在中国境内的营业额合计超过 20 亿元人民币，并且其中至少两个经营者上一会计年度在中国境内的营业额均超过 4 亿元人民币”。

上市公司、标的公司 2016 年经审计的营业收入分别为 37,520.71 万元、59,870.14 万元，两者营业额合计为 97,390.85 万元，未超过 20 亿元人民币，故本次交易无需进行经营者集中的申报。

综上，本次交易符合《重组办法》第十一条第（一）款的规定。

（二）本次交易的实施不会导致本公司不符合股票上市条件

根据《证券法》、《创业板上市规则》、《关于<深圳证券交易所股票上市规则>有关上市公司股权分布问题的补充通知》等的规定，上市公司股权分布发生变化不再具备上市条件是指“社会公众持有的股份低于公司股份总数的 25%，公司股本总额超过人民币 4 亿元的，社会公众持股的比例低于 10%。社会公众不包括：（1）持有上市公司 10%以上股份的股东及其一致行动人；（2）上市公司的董事、监事、高级管理人员及其关联人”。

本次交易完成后，假设配套融资中发行股份数量为 39,470,557 股（不超过本次发行前上市公司总股本的 20%），上市公司股本总额将增加至 352,447,953 股，公众持股比例不低于 25%，上市公司仍具备股票上市条件。综上，本次交易符合《重组办法》第十一条第（二）款的规定。

（三）本次交易涉及的标的资产定价公允，不存在损害本公司及股东合法权益的情形

本次资产重组由上市公司董事会提出方案并经董事会审议，聘请有关中介机构出具相关报告，上市公司独立董事对本次交易方案提交董事会表决前进行了事前认可，同时就本次交易发表了独立意见。本次交易过程不存在损害上市公司和全体股东利益的情形。

本次交易拟购买资产的交易价格均参考具有证券期货从业资格的评估机构所出具的评估结果，并经交易各方协商确定。本次用于认购资产的新增股份的发行价格按本次交易董事会决议公告前 20 个交易日股票交易均价确定。

因此，本次交易所涉及的资产定价合理、公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形。

关于本次交易涉及的资产定价公允性的具体分析详见本报告书“第六章 交易标的评估情况 二、董事会对标的资产评估合理性及定价公允性、股份定价合理性的分析（六）交易定价公允性分析”。

综上，本次交易符合《重组办法》第十一条第（三）款的规定。

（四）本次交易所涉及的标的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍，相关债权债务处理合法

本次交易的标的资产为大象股份 96.21% 股权。上述资产权属清晰、明确，标的资产股东陈德宏、陆高汽车持有股份存在质押情形，目前已取得相关质权人同意手续。其他股东持有的大象股份股权不存在股权抵押、质押等权利限制，同时大象股份股东持有的股权不存在担保、查封、冻结或其他对权属转移造成限制的情形。本次交易所涉及的标的公司为依法设立和存续的股份有限责任公司，不存在出资不实或影响其合法存续的情形。

由于大象股份是全国中小企业股份转让系统挂牌的股份公司，根据《全国中小企业股份转让系统业务规则》（试行）和《公司法》相关规定，公司实际控制人和管理层所持股份不能一次性全部对外转出。对此，大象股份的全体股东承诺在本次交易草案公告后，将启动大象股份的股票在股转系统终止挂牌程序，后续将根据本次交易安排变更为有限责任公司。因此，标的资产的股份过户不存在实质性的法律障碍。

综上，本次重组所涉及的标的资产权属清晰，存在的对外担保对应借款已经偿还，正在办理担保解除手续，资产过户或者转移不存在法律障碍，相关债权债务处理合法，本次交易符合《重组办法》第十一条第（四）款的规定。

（五）本次交易有利于上市公司增强持续经营能力，不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形

上市公司目前主要从事牛、羊的品种改良业务，本次交易完成后，将新增户外广告运营业务，将有效改善上市公司的盈利状况。此外，本次交易还有利于上市公司积累控股经营和子公司管理经验，并为中小股东的利益提供更为稳定、可靠的业绩保障。

根据经大华会计师审阅的上市公司备考财务数据，本次交易完成后，上市公司 2016 年度营业收入将由重组前的 37,520.71 万元增加至 97,390.85 万元，归属于母公司所有者的净利润将由重组前的-13,962.98 万元增加至-3,422.54 万元，基本每股收益将由重组前的-0.72 元/股增加至-0.11 元/股。

因此，本次交易有利于增强上市公司持续经营能力和盈利能力，从根本上符合上市公司及全体股东的利益；本次交易不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或无具体经营业务的情形。

综上，本次交易符合《重组办法》第十一条第（五）款的规定。

（六）本次重组有利于公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联人保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定

本次交易完成前，上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联人保持独立。本次交易完成后，上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面将继续保持独立性。

为进一步保证上市公司的独立性，各交易对方保证在本次交易完成后保持上市公司的独立性，在资产、人员、财务、机构、业务方面保持相互独立，遵守中国证监会有关规定，规范运作上市公司。

综上，本次交易符合《重组办法》第十一条第（六）款的规定。

（七）本次重组有利于上市公司保持健全有效的法人治理结构

本次交易前，本公司已按照《公司法》、《证券法》及中国证监会有关规定和《上市规则》的要求设立了股东大会、董事会、监事会等组织机构并制定相应的议事规则，运作规范，具有健全的组织机构和完善的法人治理结构。

本次交易完成后，本公司仍然具有完善的法人治理结构，与主要股东及其控制的其他企业之间在资产、人员、财务、机构、业务等方面保持独立。本公司将依据《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》等法律法规的要求继续保持《公司章程》规定的法人治理结构的有效运作，继续执行相关的议事规则和工作细则，继续履行《公司章程》中关于公司利润分配的具体政策，并根据交易后公司实际情况对《公司章程》其他相关条款及相关议事规则、工作细则加以修订，以保证公司法人治理结构的运作更加符合本次交易完成后公司的实际情况。

综上，本次交易符合《重组办法》第十一条第（七）款的规定。

二、本次交易符合《重组办法》第四十三条关于发行股份购买资产的规定

（一）本次交易有利于提高上市公司的资产质量和持续盈利能力；有利于上市公司规范关联交易和避免同业竞争，增强独立性

1、本次交易有利于提高上市公司的资产质量和持续盈利能力

本次交易前，上市公司目前主要从事牛、羊的品种改良业务和牛羊肉业务，本次交易注入盈利能力较强、发展前景较好的户外广告运营业务资产，有利于优化公司资产质量，形成新的利润增长点，有效提升盈利能力和持续发展能力。本次交易对上市公司盈利能力的影响详见本报告书“第九章 管理层讨论与分析五、本次交易后上市公司财务状况、盈利能力（二）交易前后公司主要经营状况和盈利指标比较分析”。

2、本次交易有利于上市公司规范关联交易和避免同业竞争，增强独立性

本次交易未使上市公司形成同业竞争，本次交易完成后，为避免与上市公司形成新的或潜在的同业竞争，上市公司控股股东天山农牧业及交易对方就避免同业竞争事宜已出具承诺。

本次交易完成后，大象股份将成为上市公司的控股子公司，陈德宏、中国华融资产管理股份有限公司将成为持有上市公司股份 5% 以上的关联方，为规范本次交易完成后上市公司的关联交易，增强上市公司独立性，保护中小股东利益，上市公司控股股东天山农牧业及交易对方就规范减少关联交易和保持上市公司独立性事宜已出具承诺。

综上，本次交易有利于提高上市公司的资产质量和持续盈利能力；有利于上市公司规范关联交易和避免同业竞争，增强独立性。

本次交易对上市公司关联交易和同业竞争的影响详见本报告书“第十一章 同业竞争和关联交易”。

(二)上市公司最近一年及一期财务会计报告被注册会计师出具无保留意见审计报告

上市公司 2016 年财务报告经具有证券业务资格的会计师事务所审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。

(三)上市公司及其现任董事、高级管理人员不存在因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查的情形

截至本报告书签署日，上市公司及其现任董事、高级管理人员不存在因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查的情形。

(四)上市公司发行股份所购买的资产，为权属清晰的经营性资产，并能在约定期限内办理完毕权属转移手续。

本次发行股份购买资产为大象股份 96.21%的股权。截至本报告书签署日，本次交易的购买资产不存在出资不实、抽逃出资等违法情况，大象股份股东合法持有大象股份股权并享有完整的股东权利和权益。标的资产股东陈德宏、陆高汽车持有股份存在质押情形，目前已取得相关质权人同意手续。其他股东持有的大象股份股权不存在股权抵押、质押等权利限制，同时大象股份股东持有的股权亦不涉及诉讼、仲裁、司法强制执行等重大争议或者存在妨碍权属转移的其他情况。大象股份全体股东可自由转让其股权，不存在其它限制或禁止股权转让的情况。

大象股份合法拥有保证正常生产经营所需的媒体资源、办公场所、办公设备等资产的所有权和使用权，具有独立和完整的资产及业务架构。

此外，由于本次交易购买资产为大象股份 96.21%股权，因此不涉及债权债务转移事项。根据大象股份与其金融债权人东莞银行股份有限公司、西藏信托有限公司、中信银行股份有限公司银行签署的相关协议约定，若大象股份发生任何形式的分立、合并、联营、与外商合资、合作、承包经营、重组、改制、计划上市等经营方式的变更，减少注册资本、进行重大资产重组等事项，大象股份须事先征得上述金融债权人的同意，截至本报告书签署日，大象股份已取得上述金融债权人的同意。

综上，本次交易标的资产为权属清晰的经营性资产，存在的对外担保已经解除，能在约定期限内办理完毕权属转移手续。本次交易符合《重组办法》第四十三条关于上市公司发行股份购买资产的相关规定。

三、交易对方所持标的公司股权存在股权质押情况及其对本次交易的影响

(一) 相关质押合同的主要内容，是否具备提前还款能力，是否存在提前还款安排

1、陈德宏

截至本报告书签署日，陈德宏所持大象股份股权质押情况如下：

质押人	质押股数 (万股)	质押股份 占比	质押权人	质押起始日	质押终止日	质押情况
陈德宏	1,121	8.62%	九江银行股份有限公司广州分行	2015/10/15	2019/5/4	未解除
	200	1.54%	东莞银行股份有限公司东莞分行	2016/5/5	2018/12/31	未解除
	1,200	9.23%	西藏信托有限公司	2016/9/30	2017/9/29	已解除

根据中国证券登记结算有限责任公司于 2017 年 10 月 31 日出具的《解除证券质押登记通知书》，陈德宏质押给西藏信托有限公司的大象股份 1,200 万股已于 2017 年 10 月 31 日解除质押登记。截至本报告书签署日，陈德宏所持大象股份股份中质押股份数量为 1,321 万股，占大象股份总股本的 10.16%。

(1) 质押合同的主要内容

陈德宏持有的大象股份股票的质押合同情况如下：

质押股数 (股)	债权人	债务人	贷款金额 (万元)	质押合同内容
11,205,700	九江银行股份有限公司广州分行	东莞市汇春园林绿化工程有限公司	7,600	质押股票用于为九江银行股份有限公司广州分行 2014 年 5 月 4 日至 2019 年 5 月 4 日期间向东莞市汇春园林绿化工程有限公司提供的借款提供质押担保，担保债权最高本金限额为 1.014 亿元。
2,000,000	东莞银行股份有限公司东莞分行	大象股份	2,900	质押股票用于为 2015 年 12 月 30 日至 2016 年 12 月 31 日期间东莞银行股份有限公司东莞分行向大象股份提供的借款进行担保，担保债权最高本金限额为

质押股数 (股)	债权人	债务人	贷款金额 (万元)	质押合同内容
				3,525 万元。

(2) 是否具备提前还款能力，是否存在提前还款安排

①东莞市汇春园林绿化工程有限公司的债务

根据主债务人东莞市汇春园林绿化工程有限公司提供的资料，截止 2017 年 10 月 31 日，上述股份质押所担保的向九江银行股份有限公司广州分行的借款本金余额为 7,600 万元，借款用途为日常经营周转。

东莞市汇春园林绿化工程有限公司为标的公司控股股东陈德宏姐姐投资的企业，陈德宏为其提供股权质押融资主要是东莞市汇春园林绿化工程有限公司因资金周转需要向银行贷款。报告期内，东莞市汇春园林绿化工程有限公司与大象股份及其子公司之间不存在交易事项。

根据东莞市汇春园林绿化工程有限公司提供的书面说明及历史还款凭证，其已按照约定向九江银行股份有限公司广州分行偿还到期本金及利息，不存在逾期还款行为；因公司经营发展的资金需要，目前无提前还款的安排。同时，东莞市汇春园林绿化工程有限公司承诺，在本次重组通过中国证监会并购重组委的审核后十个工作日内，将采取自筹资金或安排过桥资金提前还款、追加保证金或做出替代性的担保安排以使被质押的股份解除质押，确保上述股权质押不影响陈德宏所持大象股份股权交割事宜。

②大象股份的债务

根据主债务人大象股份提供的资料，截止 2017 年 10 月 31 日，陈德宏 200 万股股份所担保的贷款本金余额合计 2,900 万元。根据大象股份经审计的合并财务报表，截至 2017 年 6 月 30 日大象股份货币资金余额 58,554.85 万元，具备对该项债务的还款能力。

根据大象股份出具的确认函，由于距离上述贷款到期偿还（2017 年 12 月 28 日）时间不足两个月，且大象股份已根据其日常经营需要作出相应资金安排，因此大象股份将按照贷款合同的约定时间到期偿还，目前暂无提前还款计划；在本次重组通过中国证监会并购重组委的审核后十个工作日内，大象股份承诺将采取

自筹资金或安排过桥资金提前还款、追加保证金或做出替代性的担保安排以使被质押的股份解除质押，确保上述股权质押不影响陈德宏所持大象股份股权的交割事宜。

2、广州市陆高汽车销售服务有限公司

截至本报告书签署日，广州市陆高汽车销售服务有限公司所持大象股份股权质押情况如下：

质押人	质押股数 (万股)	质押股份 占比	质押权人	质押起始日	质押终止日	质押情况
广州市陆高汽车销售服务有限公司	230.4068	1.77%	九江银行股份有限公司广州分行	2013/6/27	2018/6/27	未解除

(1) 质押合同的主要内容

广州市陆高汽车销售服务有限公司持有的大象股份股票的质押合同情况如下：

质押股数 (股)	债权人	债务人	贷款金额 (万元)	质押合同内容
1,152,034	九江银行股份有限公司广州分行	东莞市大象实业投资有限公司	3,900	质押股票用于为2013年6月27日至2018年6月27日期间九江银行股份有限公司广州分行向东莞市大象实业投资有限公司提供的借款提供担保，担保债权本金最高额为4,000万元。
1,152,034	九江银行股份有限公司广州分行	东莞市信佳贸易有限公司	3,700	质押股票用于为2013年6月27日至2018年6月27日期间九江银行股份有限公司广州分行向东莞市信佳贸易有限公司提供的借款进行担保，担保债权本金最高额为4,000万元。

(2) 是否具提前还款能力，是否存在提前还款安排

① 东莞市大象实业投资有限公司的债务

根据主债务人东莞市大象实业投资有限公司提供的资料，截止2017年10月31日，上述股份质押所担保的借款本金余额为3,900万元，借款用途为日常经营周转。

为担保东莞市大象实业投资有限公司上述债务的履行，东莞市信佳贸易有限公司于2016年3月21日将其位于广东省紫金县临江镇金珠工业园共计36,000

平方米的土地使用权抵押给九江银行股份有限公司广州广园支行，担保的债权数额为 5,200 万元，抵押期限为 2016 年 3 月 23 日至 2024 年 3 月 23 日。

根据东莞市大象实业投资有限公司提供的书面说明及历史还款凭证，其已按照约定向九江银行股份有限公司广州分行偿还到期本金及利息，不存在逾期还款行为；因公司经营发展的资金需要，目前无提前还款的安排。同时，东莞市大象实业投资有限公司承诺，在本次重组通过中国证监会并购重组委的审核后十个工作日内，将采取自筹资金或安排过桥资金提前还款、追加保证金或做出替代性的担保安排以使被质押的股份解除质押，确保上述股权质押不影响广州市陆高汽车销售服务有限公司所持大象股份股权交割事宜。

②东莞市信佳贸易有限公司

根据主债务人东莞市信佳贸易有限公司提供的资料，截止 2017 年 10 月 31 日，上述股份质押所担保的借款本金余额 3,700 万元，借款用途为日常经营周转。

为担保上述债务的履行，东莞市信佳贸易有限公司于 2016 年 3 月 30 日将其位于广东省紫金县临江镇金珠工业园共计 35,000 平方米的土地使用权抵押给九江银行股份有限公司广州广园支行，担保的债权数额为 5,200 万元，抵押期限为 2016 年 3 月 30 日至 2024 年 3 月 30 日。

根据东莞市信佳贸易有限公司提供的书面说明及历史还款凭证，其已按照约定向九江银行股份有限公司广州分行偿还到期本金及利息，不存在逾期还款行为；因公司经营发展的资金需要，目前无提前还款的安排。同时，东莞市信佳贸易有限公司承诺，在本次重组通过中国证监会并购重组委的审核后十个工作日内，将采取自筹资金或安排过桥资金提前还款、追加保证金或做出替代性的担保安排以使被质押的股份解除质押，确保上述股权质押不影响广州市陆高汽车销售服务有限公司所持大象股份股权交割事宜。

（二）质押是否已解除，或有切实可行的解除安排，是否存在诉讼风险或其他潜在法律风险，对本次交易及交易完成后上市公司的影响

1、质押解除情况及解除安排

为推进本次重组的相关工作，陈德宏与广州市陆高汽车销售服务有限公司与质押权人达成如下解除安排：

(1) 就陈德宏将其持有的 11,205,700 股股份质押给九江银行股份有限公司广州分行事宜,九江银行股份有限公司广州分行于 2017 年 8 月 11 日出具《承诺》,承诺同意在收到中国证监会关于本次重组的核准文件复印件后两个工作日内办理完毕全部质押股票的解押手续。

(2) 就陈德宏将其持有的 200 万股股份质押给东莞银行股份有限公司东莞分行事宜,东莞银行股份有限公司东莞分行已出具《承诺》,同意在大象股份如期结清借款本息后为陈德宏办理全部股份质押解除的手续。

(3) 就广州市陆高汽车销售服务有限公司质押给九江银行股份有限公司广州分行的 230.4068 万股大象股份的股份事宜,九江银行股份有限公司广州分行已出具《承诺》,承诺在收到中国证监会关于本次重组的核准文件复印件后两个工作日内办理完毕全部股份质押解除的手续。

(4) 东莞市汇春园林绿化工程有限公司、大象实业及信佳贸易均已出具相关承诺函,在本次重组通过中国证监会并购重组委的审核后十个工作日内,将作出自筹资金或安排过桥资金提前还款、追加保证金或做出替代性的担保安排以使被质押的股份解除质押等相关安排,确保上述股权质押不影响本次交易涉及标的资产的交割事宜。

综上,前述股票质押解除已取得了质权人的同意函,主债务人已就解除股权质押事项作出了切实可行的安排,不会对本次交易涉及的标的资产交割构成实质影响。

2、诉讼风险或其他潜在法律风险及对本次交易及交易完成后上市公司的影响

(1) 债务人不存在主合同项下的违约行为

根据债务人大象股份、东莞市信佳贸易有限公司、东莞市大象实业投资有限公司、东莞市汇春园林绿化工程有限公司提供的资料及书面说明,自其与九江银行股份有限公司广州分行、东莞银行股份有限公司东莞分行签订的相关主合同生效以来,均按照相关协议约定的还款期限及还款金额向债权人偿还债务,未曾发生逾期还款的情况,也未曾收到过债权人的任何催缴通知,不存在现实可见的诉

讼风险或其他潜在法律风险。

(2) 部分债务存在其他有效担保措施

如上所述，为担保东莞市大象实业投资有限公司、东莞市信佳贸易有限公司债务的履行，东莞市信佳贸易有限公司向债权人九江银行股份有限公司广州广园支行提供了土地使用权抵押担保，该担保有利于债权的实现并降低债权人主张实现质权的可能性。

(3) 参与本次重组已获得债权人认可

根据东莞银行股份有限公司东莞分行出具的《回执》，其已收到大象股份股东拟向天山生物转让股份的《告知函》，同意在债务结清后办理股份质押解除手续。

根据九江银行股份有限公司广州分行出具的《承诺》，为确保陈德宏、广州市陆高汽车销售服务有限公司质押给九江银行股份有限公司广州分行的股份顺利转让，九江银行股份有限公司广州分行承诺同意在收到中国证监会关于本次重组的核准文件复印件后两个工作日内办理为陈德宏、广州市陆高汽车销售服务有限公司完毕全部质押股票的解押手续。

(4) 陈德宏与广州市陆高汽车销售服务有限公司承诺所持标的公司股权权属清晰完整

根据陈德宏及广州市陆高汽车销售服务有限公司出具的《关于大象广告股份有限公司股份之权属清晰完整的承诺函》，陈德宏及广州市陆高汽车销售服务有限公司持有的大象股份股权不存在与本次交易涉及的股份有关的任何争议、未决或潜在的诉讼或仲裁。

综上，截至本报告书签署日，陈德宏与广州市陆高汽车销售服务有限公司质押的大象股份股票不存在诉讼风险或其他潜在法律风险，亦不会对本次交易或交易后上市公司产生实质性的不利影响。

3、对本次交易有影响的陈德宏的其他事项

(1) 陈德宏的新增诉讼案件

根据陈德宏的说明，其于 2017 年 10 月 17 日收到自然人周锐彬向东莞市第一人民法院提交的《起诉状》。根据该《起诉状》，原告周锐彬向赖东明提供借款 600 万元，借款期限为 2013 年 10 月 30 日至 2016 年 10 月 29 日，陈德宏、曾赣州、东莞市谷灯光电科技有限公司为前述借款提供连带责任保证。因赖东明逾期仍未归还借款，故周锐彬起诉并请求法院判令赖东明归还借款、利息及支付律师费，并由陈德宏、曾赣州、东莞市谷灯光电科技有限公司承担连带保证责任。

根据东莞市第一人民法院出具的《查封（扣押）财产清单》（（2017）粤 1971 执保 3503 号），东莞市第一人民法院拟冻结陈德宏名下 100 万股大象股份的股份，冻结期限自至 2020 年 9 月 12 日。

根据中国证券登记结算有限责任公司北京分公司于 2017 年 11 月 7 日出具的大象股份《证券持有人名册》，东莞市第一人民法院尚未因上述案件对陈德宏的 100 万股股份执行冻结。

2017 年 11 月 7 日，陈德宏与周锐彬就上述案件达成和解协议。2017 年 11 月 8 日，周锐彬已向东莞市第一人民法院提交关于上述案件的《撤回起诉申请书》、《解除财产查封（冻结）申请书》。东莞市第一人民法院作出撤诉及解除财产查封的裁定且陈德宏按约定支付尾款后，上述案件不会对陈德宏持有的大象股份的股份产生不利影响。

4、关于陈德宏是否具有《上市公司收购管理办法》第六条第二款规定的情形

本次交易完成后，上市公司的实际控制人仍为李刚。陈德宏将持有上市公司 11.91% 的股份，为第二大股东。

为核查陈德宏是否具有《上市公司收购管理办法》第六条第二款规定的情形，独立财务顾问及国浩律师查阅了陈德宏出具的确认函、陈德宏的《个人信用报告》，通过百度搜索引擎检索了陈德宏的相关信息，以“陈德宏”为关键词在中国裁判文书网（<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/>）、证券期货市场失信记录查询平台（<http://shixin.csrc.gov.cn/honestypub/>）进行检索，并于 2017 年 8 月赴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现场查询与陈德宏有关的案件。核查结果如下：

(1) 是否“负有数额较大债务，到期未清偿，且处于持续状态”

根据陈德宏出具的确认函以及《个人信用报告》，并经核查，陈德宏不存在“负有数额较大债务，到期未清偿，且处于持续状态”的情形。

(2) 是否“最近 3 年有重大违法行为或者涉嫌有重大违法行为”

根据广州市公安局天园派出所于 2017 年 8 月 16 日出具的《无犯罪记录证明书》、陈德宏出具的确认函，并经核查，陈德宏不存在“最近 3 年有重大违法行为或者涉嫌有重大违法行为”的情形。

(3) 是否“最近 3 年有严重的证券市场失信行为”

根据陈德宏出具的确认函，并经核查，陈德宏不存在“最近 3 年有严重的证券市场失信行为”的情形。

(4) 是否存在“《公司法》第一百四十六条规定情形”

根据陈德宏出具的确认函，并经核查，陈德宏不存在“《公司法》第一百四十六条规定情形”。

(5) 是否存在“法律、行政法规规定以及中国证监会认定的不得收购上市公司的其他情形”

根据陈德宏出具的确认函，并经核查，陈德宏不存在“法律、行政法规规定以及中国证监会认定的不得收购上市公司的其他情形”。

综上，截至本报告书签署日，陈德宏不存在《上市公司收购管理办法》第六条第二款规定的情形。

(三) 本次交易是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第（四）项、第四十三条第一款第（四）项的规定

本次交易的标的资产权属清晰，在相关法律程序和先决条件得以适当履行的

情况下，标的资产过户或者转移不存在法律障碍，能在约定期限内办理完毕权属转移手续。

对于陈德宏已向九江银行股份有限公司广州分行、东莞银行股份有限公司东莞分行出质的大象股份股票，以及广州市陆高汽车销售服务有限公司已向九江银行股份有限公司广州分行出质的大象股份股票，陈德宏、广州市陆高汽车销售服务有限公司已做出切实可行的解除质押的安排，该等已质押的大象股份股票不存在诉讼风险或其他潜在法律风险，不会对本次交易的实施造成实质不利影响，符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第（四）项、第四十三条第一款第（四）项的规定。

（四）中介机构意见

独立财务顾问认为，鉴于前述股票质押解除已取得了质权人的同意函，主债务人已就解除股权质押事项作出了切实可行的安排，上述股权质押对本次标的资产的交割不构成实质影响，本次交易符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第（四）项、第四十三条第一款第（四）项的规定。

国浩律师认为，本次交易符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第（四）项、第四十三条第一款第（四）项的规定。

四、尚未办证房产对本次交易及标的资产生产经营的影响

（一）标的资产权属是否清晰，尚未办证对本次交易及标的资产生产经营的影响

截至本报告书签署日，大象股份的子公司已签订《商品房购买（预售）合同》但未办理房产证的房产共 9 处，已签订网签购房合同的房产 1 处，该等房产面积合计 640.30 平方米，合计占大象股份及其子公司拥有房产总面积的 37.90%。根据大象股份及其子公司提供的房产证、房屋买卖合同及履行凭证、房产查档证明，大象股份及其子公司已取得的房产证合法有效。大象股份及其子公司签订的广告发布合同及房屋买卖合同合法有效，除武汉房产所对应的广告发布合同目前处于正常履行状态，在如期履行完毕后将取得要求开发商按照合同交付房产的权利外，其他房产因大象股份及其子公司已取得开发商出具的广告发布验收确认函，

与房屋买卖相关的广告发布合同已履行，故大象股份及其子公司已依法取得要求开发商交付房屋或办理产权证的权利。此外，上述未办理产权证的房产用途为住宅或商铺，不属于大象股份及其子公司的日常经营场所和主要经营性资产，且在标的公司总资产中所占的比例较小。

综上，标的公司的资产权属清晰，尚未办证的房屋对本次交易及标的资产生产经营不构成实质不利影响。

(二)未注入上市公司的划拨土地对标的资产独立性及完整性的影响

截至本报告书签署日，标的公司名下不存在未注入上市公司的划拨土地。

(三)本次交易是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第(四)项、第四十三条第一款第(四)项的规定

如前所述，大象股份的其子公司已与相关房地产开发商签订了《商品房买卖合同（预售）合同》，且大象股份或其子公司已经履行完毕 9 处房产对应的《广告发布合同》约定的义务，上述房产的权属约定不存在争议。目前相关房产尚未竣工，未出现不能办理产权证明的情形，大象股份承诺未来将积极办理相关的房屋产权证明。对于武汉 1 处房产，大象股份承诺将严格遵守并积极履行相应《广告发布合同》项下的义务，并按照约定及时办理产权证书。

上述未办理产权证明的房屋主要用途为住宅或商铺，非大象股份经营性资产，占总资产比例较低。除武汉一处房产对应的广告发布合同仍在正常履行外，大象股份已履行完毕相应的义务，有权按照合同取得该等房产的权属证明，该等房屋权属过户或者转移不存在法律障碍。根据大象股份出具的书面说明，若上述未办理产权证明的房屋出现无法办理或无法在约定期限办理房产证，将积极行使其法定或约定的权利，积极采取有效措施保障大象股份及其子公司的合法权益。同时大象股份实际控制人陈德宏、鲁虹已出具书面承诺，在大象股份成为上市公司的控股子公司之后（以完成股权变更登记为准），若上述房产未按购房合同约定的期限和方式过户至大象股份或其子公司名下，且在上市公司给予的宽限期内仍未完成过户，则陈德宏将对该等房产未能过户给大象股份及其子公司造成的损失承担全部赔偿责任。

综上，大象股份子公司部分房产目前尚未办理权属证明不会对大象股份的经营带来不利影响，不会对本次交易产生实质性障碍。

（四）中介机构意见

独立财务顾问和国浩律师认为，大象股份子公司尚未办理房产证的情形不会对本次交易及标的资产生产经营产生实质不利影响，符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第（四）项、第四十三条第一款第（四）项的规定。

五、本次交易符合《重组管理办法》第四十四条及其适用意见、相关解答要求的说明

《重组管理办法》第四十四条及其适用意见规定：上市公司发行股份购买资产的，可以同时募集部分配套资金。上市公司发行股份购买资产同时募集的部分配套资金，所配套资金比例不超过拟购买资产交易价格 100%的，一并由并购重组审核委员会予以审核。

中国证监会 2016 年 6 月 17 日发布的《关于上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金的相关问题与解答》规定：“拟购买资产交易价格”指本次交易中以发行股份方式购买资产的交易价格，但不包括交易对方在本次交易停牌前六个月内及停牌期间以现金增资入股标的资产部分对应的交易价格。考虑到募集资金的配套性，所募资金仅可用于：支付本次并购交易中的现金对价；支付本次并购交易税费、人员安置费用等并购整合费用；投入标的资产在建项目建设。募集配套资金不能用于补充上市公司和标的资产流动资金、偿还债务。

2017 年 2 月 17 日，中国证监会发布的《发行监管问答——关于引导规范上市公司融资行为的监管要求》，明确要求：上市公司申请非公开发行股票的，拟发行的股份数量不得超过本次发行前总股本的 20%。

本次交易天山生物拟向陈德宏、华融渝稳等 36 位交易对方发行股份购买其持有的大象股份 96.21% 股权，交易作价 237,261.45 万元，其中股份对价为 179,565.04 万元，现金对价为 57,696.41 万元；同时，天山生物拟向不超过 5 名特定投资者非公开发行股票募集配套资金，用于支付本次交易现金对价、支付交易相关税费及支付相关中介费用及其他交易费用。募集配套资金总额不超过

59,996.41 万元，占发行股份发行股份方式购买资产的交易价格（不包括交易对方在本次交易停牌前六个月内及停牌期间以现金增资入股标的资产部分对应的交易价格）的比例为 45.94%，不超过 100%。因此，本次交易符合《重组办法》第四十四条及其适用意见的规定。同时，本次非公开发行股份数量不超过本次发行前上市公司总股本的 20%，亦符合《发行监管问答——关于引导规范上市公司融资行为的监管要求》的相关规定。

六、本次交易符合《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》的相关规定

天山生物符合《发行办法》第九条的规定：

- 1、最近二年盈利，净利润以扣除非经常性损益前后孰低者为计算依据；
- 2、会计基础工作规范，经营成果真实。内部控制制度健全且被有效执行，能够合理保证公司财务报告的可靠性、生产经营的合法性，以及营运的效率与效果；
- 3、最近二年按照上市公司章程的规定实施现金分红；
- 4、最近三年及一期财务报表未被注册会计师出具否定意见或者无法表示意见的审计报告；被注册会计师出具保留意见或者带强调事项段的无保留意见审计报告的，所涉及的事项对上市公司无重大不利影响或者在发行前重大不利影响已经消除；
- 5、最近一期末资产负债率高于百分之四十五，但上市公司非公开发行股票除外；
- 6、上市公司与控股股东或者实际控制人的人员、资产、财务分开，机构、业务独立，能够自主经营管理。上市公司最近十二个月内不存在违规对外提供担保或者资金被上市公司控股股东、实际控制人及其控制的其他企业以借款、代偿债务、代垫款项或者其他方式占用的情形。

《发行办法》第十七条规定：上市公司非公开发行股票募集资金用于收购兼并的，免于适用本办法第九条第（一）项的规定，即免除“最近二年盈利，净利

润以扣除非经常性损益前后孰低者为计算依据”的要求。

综上所述，天山生物符合《发行办法》第九条和第十七条的规定。

天山生物不存在《发行办法》第十条规定的情形：

- 1、本次发行申请文件有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；
- 2、最近十二个月内未履行向投资者作出的公开承诺；
- 3、最近三十六个月内因违反法律、行政法规、规章受到行政处罚且情节严重，或者受到刑事处罚，或者因违反证券法律、行政法规、规章受到中国证监会的行政处罚；最近十二个月内受到证券交易所的公开谴责；因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查；
- 4、上市公司控股股东或者实际控制人最近十二个月内因违反证券法律、行政法规、规章，受到中国证监会的行政处罚，或者受到刑事处罚；
- 5、现任董事、监事和高级管理人员存在违反《公司法》第一百四十七条、第一百四十八条规定的行为，或者最近三十六个月内受到中国证监会的行政处罚、最近十二个月内受到证券交易所的公开谴责；因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查；
- 6、严重损害投资者的合法权益和社会公共利益的其他情形。

综上所述，本次交易不存在《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》第十条规定的不得非公开发行股票的情形。

本次交易募集资金使用符合《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》第十一条的相关规定：

- 1、前次募集资金基本使用完毕，且使用进度和效果与披露情况基本一致；
- 2、本次募集资金用途符合国家产业政策和法律、行政法规的规定；
- 3、除金融类企业外，本次募集资金使用不得为持有交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人、委托理财等财务性投资，不得直接或者间接投资于以买卖有价证券为主要业务的公司；

4、本次募集资金投资实施后，不会与控股股东、实际控制人产生同业竞争或者影响公司生产经营的独立性。

截至 2017 年 6 月 30 日，上市公司前次自上市以来募集资金累计已使用 80.84%，基本使用完毕，募集资金使用进度和效果与披露情况基本一致。本次募集配套资金将用于本次交易的现金对价支付、与本次交易相关的中介机构费用及其他税费等并购费用的支付。因此，本次募集配套资金符合《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》上述规定，具体情况参见“第五章 本次交易方案及发行股份情况 三、募集配套资金”。

七、有关当事人对本次交易是否符合《重组办法》规定出具的结论性意见

（一）独立财务顾问意见

本公司聘请财通证券作为本次交易的独立财务顾问，根据财通证券出具的独立财务顾问报告，其对本次交易是否符合《重组办法》规定的结论性意见为：

本次交易符合国家有关法律、法规和政策的规定，交易定价合理、公允，不存在损害上市公司和全体股东的合法权益的情形，体现了公平、公正、公开的原则；有利于提高上市公司资产质量和盈利能力、促进上市公司的长远发展，符合上市公司和全体股东的利益；在相关各方充分履行其承诺的情况下，不会损害非关联股东特别是中小股东的利益，有利于上市公司的可持续发展，有利于保护全体股东和投资者的合法权益。

（二）法律顾问意见

本公司聘请国浩律师作为本次交易的法律顾问，根据国浩律师出具的法律意见书，其结论性意见为：

“综上所述，本所律师认为，天山生物本次发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金事宜符合现行相关法律、行政法规、规章和规范性文件的规定，本次重组的主体均具备相应的资格，相关交易协议内容和形式合法，重组方案合法、有效。除尚需中国证监会核准以及全国股转公司同意大象股份股票终止挂牌外，

本次重组的实施不存在法律障碍,不存在其他未在本法律意见书中披露的可能会对本次重组构成实质性障碍的法律问题或风险。”

第九章 管理层讨论与分析

一、本次交易前上市公司财务状况和经营成果的讨论与分析

根据天山生物 2015 年度、2016 年度经审计及 2017 年 1-6 月未经审计的财务报告，上市公司最近两年及一期的合并报表资产负债状况、经营成果及现金流量情况如下：

(一) 资产负债状况分析

1、资产情况分析

单位：万元、%

项目	2017 年 6 月 30 日		2016 年 12 月 31 日		2015 年 12 月 31 日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产：	-	-	-	-	-	-
货币资金	9,272.36	12.27%	16,221.54	18.96%	11,410.86	12.51%
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	-	-	-	-	28.51	0.03%
应收票据	-	-	21.80	0.03%	344.08	0.38%
应收账款	3,652.02	4.83%	4,323.88	5.05%	5,467.43	6.00%
预付款项	37.91	0.05%	342.96	0.40%	6,820.97	7.48%
应收利息	42.03	0.06%	2.12	0.00%	7.00	0.01%
其他应收款	1,104.19	1.46%	1,541.86	1.80%	1,968.93	2.16%
存货	7,419.43	9.82%	8,570.17	10.02%	20,616.14	22.61%
其他流动资产	205.55	0.27%	191.61	0.22%	250.21	0.27%
流动资产合计	21,733.49	28.76%	31,215.94	36.49%	46,914.12	51.45%
非流动资产：	-	-	-	-	-	-
长期应收款	-	-	25.76	0.03%	374.61	0.41%
长期股权投资	533.24	0.71%	517.63	0.61%	-	-
固定资产	37,199.44	49.22%	37,476.02	43.81%	38,331.75	42.03%
生产性生物资产	1,466.76	1.94%	1,156.85	1.35%	2,814.39	3.09%
无形资产	13,566.63	17.95%	13,811.72	16.15%	2,286.13	2.51%
商誉	194.32	0.26%	194.32	0.23%	-	-
长期待摊费用	483.55	0.64%	545.03	0.64%	387.86	0.43%
递延所得税资产	226.59	0.30%	433.63	0.51%	82.43	0.09%
其他非流动资产	168.00	0.22%	160.00	0.19%	-	-
非流动资产合计	53,838.52	71.24%	54,320.94	63.51%	44,277.16	48.55%
资产总计	75,572.01	100.00%	85,536.88	100.00%	91,191.28	100.00%

2015 年末、2016 年末及 2017 年 6 月末，公司资产总额分别为 91,191.28 万元、85,536.88 万元和 75,572.01 万元，其中流动资产占资产总额的比重分别为

51.45%、36.49%和 28.76%，公司流动资产主要由货币资金、存货、应收账款、其他应收款、预付账款构成；非流动资产占资产总额的比重分别为 48.55%、63.51%和 71.24%，公司非流动资产主要由固定资产、生产性生物资产、无形资产构成。

最近两年及一期，公司主要资产构成及其变动分析情况如下：

(1) 主要流动资产变动情况分析

①货币资金

报告期内，公司货币资金主要由库存现金、银行存款和其他货币资金构成，其中其他货币资金主要为银行承兑汇票保证金、短期借款保证金、保函保证金。

2015 年末、2016 年末及 2017 年 6 月末，公司货币资金余额分别为 11,410.86 万元、16,221.54 万元和 9,272.36 万元，2016 年末货币资金增长主要系营业收入增长幅度较大，货款回收及募集资金增加影响所致。2017 年 6 月末货币资金下降较快主要是由于收购子公司股权造成的货币资金减少所致。

②应收账款

2015 年末、2016 年末及 2017 年 6 月末，公司应收账款账面价值分别为 5,467.43 万元、4,323.88 万元和 3,652.02 万元，报告期内，公司应收账款规模减少主要系回笼销售款增加所致。

③预付款项

2015 年末、2016 年末及 2017 年 6 月末，公司预付款项分别为 6,820.97 万元、342.96 万元和 37.91 万元，报告期内预付款项大幅减少主要系公司进口种畜业务完成，预付减少所致。

④其他应收款

2015 年末、2016 年末及 2017 年 6 月末，公司其他应收款分别为 1,968.93 万元、1,541.86 万元和 1,104.19 万元，该其他应收款主要为押金、保证金，往来款，代扣代缴员工个人五险一金等，报告期内，公司其他应收款账面价值减少主要系公司代理客户采购进口种畜，种畜已交付完，收回投标保证金及押金影响所

致。

⑤存货

报告期内，公司存货主要由原材料、在产品、库存商品和消耗性生物资产等构成。2015年末、2016年末及2017年6月末，公司存货余额分别为20,616.14万元、8,570.17万元和7,419.43万元。2016年末，公司存货账面价值较2015年末下降58.43%，主要系公司控制的境外子公司从事种畜出口业务完成，种畜存栏减少及公司计提减值所致。

(2) 主要非流动资产变动情况分析

①固定资产

2015年末、2016年末及2017年6月末，公司固定资产净值分别为38,331.75万元、37,476.02万元和37,199.44万元，报告期内基本保持稳定。

②生产性生物资产

2015年末、2016年末及2017年6月末，公司生产性生物资产分别为2,814.39万元、1,156.85万元和1,466.76万元。2016年末生产性生物资产较2015年末减少1,657.54万元，下降58.90%，下降较快是由于公司生产性生物资产主要系安格斯成母牛，而安格斯牛养殖周期长、成本高，市场对安格斯肉品的认知度低以及肉牛补贴政策没有连续性，致使公司未能及时推广出去的存栏安格斯牛的成本非常高，截止2016年12月31日，安格斯牛单位平均成本高达18,913.46元，而该部分牛不论直接出售还是育肥屠宰，价格倒挂现象都非常严重，鉴于此公司进行了减值测试，并计提了大额资产减值致使生产性生物资产账面价值减少。2017年6月末生产性生物资产较期初增加26.79%，主要系由于公司生物资产转群所致。

③无形资产

2015年末、2016年末及2017年6月末，公司无形资产分别为2,286.13万元、13,811.72万元和13,566.63万元，公司无形资产主要为土地使用权、草原使用权、软件、屠宰经营权。2016年末，公司无形资产账面价值较2015年末上升504.15%，主要系公司发行股份购入农业用地所致。

④商誉

2016年末新增194.32万元商誉，主要系公司2016年通过非同一控制下企业合并方式取得控股子公司美加农生物而形成。

⑤其他非流动资产

2016年末，公司新增其他非流动资产项目，其账面价值分别为160万元。其他非流动资产主要为融资租赁保证金。2016年，天山生物及其子公司用生物资产作抵押与海尔租赁签订《售后回租协议》、《融资租赁咨询服务协议》和《动产抵押合同》，并与海尔租赁商量确定担保方式。融资额度是租赁资产账面价值的85%，租赁服务费为1%，保证金为5%，保证金采用先支付，后期以抵付租金方式收回，公司按合同交付保证金160万元。

2、负债情况分析

单位：万元、%

项目	2017年6月30日		2016年12月31日		2015年12月31日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	23,090.84	58.07%	24,050.26	52.94%	29,960.83	60.24%
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债	35.50	0.09%	-	-	16.00	0.03%
应付票据	-	-	310.00	0.68%	-	-
应付账款	5,432.17	13.66%	6,830.92	15.04%	8,380.34	16.85%
预收款项	1,414.94	3.56%	1,891.28	4.16%	2,894.96	5.82%
应付职工薪酬	274.48	0.69%	548.58	1.21%	572.29	1.15%
应交税费	100.36	0.25%	81.45	0.18%	166.35	0.33%
应付利息	63.07	0.16%	258.38	0.57%	152.42	0.31%
其他应付款	2,181.67	5.49%	3,199.64	7.04%	1,688.87	3.40%
一年内到期的非流动负债	2,201.97	5.54%	1,722.49	3.79%	425.48	0.86%
其他流动负债	-	-	-	-	845.85	1.70%
流动负债合计	34,795.00	87.50%	38,893.01	85.61%	45,103.39	90.69%
长期借款	3,568.04	8.97%	5,612.48	12.35%	1,451.89	2.92%
长期应付职工薪酬	-	-	-	-	1.05	0.00%
递延收益	1,400.97	3.52%	927.08	2.04%	1,201.77	2.42%
其他非流动负债	-	-	-	-	1,973.64	3.97%
非流动负债合计	4,969.01	12.50%	6,539.56	14.39%	4,628.35	9.31%
负债合计	39,764.02	100.00%	45,432.57	100.00%	49,731.74	100.00%

2015 年末、2016 年末及 2017 年 6 月末，公司负债总额分别为 49,731.74 万元、45,432.57 万元和 39,764.02 万元。其中流动负债占负债总额的比重分别为 90.69%、85.61%和 87.50%，公司流动负债主要由短期借款、应付账款、其他应付款、预收账款、一年内到期的非流动负债、应付职工薪酬构成；非流动负债占负债总额的比重分别为 9.31%、14.39%和 12.50%，公司非流动负债主要由长期借款、递延收益、其他非流动负债构成。

最近两年及一期，公司主要负债构成及其变动分析情况如下：

（1）短期借款

2015 年末、2016 年末及 2017 年 6 月末，公司短期借款分别为 29,960.83 万元、24,050.26 万元和 23,090.84 万元。2016 年末短期借款下降较快的原因主要系报告期内公司借款结构的调整所致，其长期借款和一年内到期的非流动负债在报告期内增加了 5457.59 万元。

（2）应付账款

报告期内，公司应付账款主要为货款和工程设备款。2015 年末、2016 年末及 2017 年 6 月末，公司应付账款账面余额分别为 8,380.34 万元、6,830.92 万元和 5,432.17 万元。报告期内应付账款下降较快的原因主要系报告期内公司支付工程款和货款，造成应付账款减少。

（3）预收款项

报告期内，公司预收款项全部为货款。2015 年、2016 年及 2017 年 6 月末，公司预收款项分别为 2,894.96 万元、1,891.28 万元和 1,414.94 万元。报告期内预收款项下降较快的原因主要系报告期活畜交易完成所致。

（4）其他应付款

报告期内，公司其他应付款主要由往来款、保证金等构成。2015 年末、2016 年末及 2017 年 6 月末，公司其他应付款分别为 1,688.87 万元、3,199.64 万元和 2,181.67 万元。2016 年末，公司其他应付款金额较 2015 年末增加 1,510.77 万元，增长 89.45%，主要系由于天山生物 2016 年 4 月并购美加农，持有该公司 51%的股权，报告期内将其新增纳入合并范围，而美加农在并购前后发生的往来借款达

1,156.85 万元，致使公司往来款大幅增加所致。2017 年 6 月末其他应付款减少主要是支付往来款所致。

单位：万元

项目	2017 年 6 月 30 日	2016 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日
往来款	1,529.60	2,419.44	1,395.75
保证金	445.53	416.00	98.97
其他	206.53	364.21	194.15
合计	2,181.67	3,199.64	1,688.87

(5) 一年内到期的非流动负债

2015 年末、2016 年末及 2017 年 6 月末，公司一年内到期的非流动负债分别为 425.48 万元、1,722.49 万元和 2,201.97 万元。2015 年末，公司一年内到期的非流动负债为 425.48 万元，为一年内到期的长期借款，系公司于 2015 年 1 月 9 日取得进出口行 5 年期借款 450 万澳元，合同规定每半年还 45 万澳元，公司已按合同约定时间偿还，截至 2017 年 4 月 30 日以全部偿还。

(6) 应付职工薪酬

2015 年末、2016 年末及 2017 年 6 月末，公司应付职工薪酬账面余额分别为 572.29 万元、548.58 万元和 274.48 万元，2017 年 6 月末应付职工薪酬下降较快主要是系公司完成支付上年度绩效考核工资所致。

3、偿债能力分析

项目	2017 年 6 月 30 日	2016 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日
资产负债率 (%)	52.62%	53.11%	54.54%
流动比率	0.62	0.80	1.04
速动比率	0.41	0.58	0.58

注：1、资产负债率=总负债/总资产；
2、流动比率=流动资产/流动负债；
3、速动比率=(流动资产-存货)/流动负债。

天山生物资产负债结构较为合理，报告期内公司的资产负债率、流动比率、速动比率基本保持稳定，总体偿债能力较强。

报告期内，公司主要偿债能力指标与同行业上市公司平均水平的对比如下：

项目		2017 年 6 月 30 日	2016 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日
资产负债率 (%)	天山生物	52.62%	53.11%	54.54%
	行业平均	48.15%	42.25%	47.35%

项目		2017年6月30日	2016年12月31日	2015年12月31日
流动比率(%)	天山生物	0.62	0.80	1.04
	行业平均	1.13	1.55	1.51
速动比率(%)	天山生物	0.41	0.58	0.58
	行业平均	0.63	1.08	1.00

注：1、数据来源：Wind 资讯、天山生物；

报告期内，公司资产负债率逐渐下降，体现了公司资产负债结构趋于合理。流动比率与速动比率低于同行业上市公司平均水平，但处于合理范围内，短期偿债能力较好。

(二) 经营成果分析

最近两年及一期，公司主要利润表数据如下：

单位：万元

项目	2017年1-6月	2016年	2015年
一、营业总收入	7,970.92	37,520.71	24,686.79
其中：营业收入	7,970.92	37,520.71	24,686.79
二、营业总成本	7,961.42	56,300.07	29,103.38
其中：营业成本	4,789.11	37,947.87	19,723.28
营业税金及附加	33.33	82.83	34.85
销售费用	499.33	2,699.54	2,229.64
管理费用	1,975.27	6,649.37	4,874.50
财务费用	696.02	1,575.48	1,259.03
资产减值损失	-31.63	7,344.98	982.08
加：公允价值变动收益	-35.50	-	12.51
投资收益	15.61	19.87	-472.48
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	15.61	44.35	-
其他收益	222.97	-	-
三、营业利润	212.58	-18,759.50	-4,876.56
加：营业外收入	124.27	725.08	487.17
其中：非流动资产处置利得	82.48	21.31	71.47
减：营业外支出	83.81	637.90	295.37
其中：非流动资产处置损失	39.46	557.58	291.86
四、利润总额	253.05	-18,672.31	-4,684.76
减：所得税费用	235.68	-330.49	65.13
五、净利润	17.37	-18,341.83	-4,749.88

(1) 营业收入

最近两年及一期，公司营业收入构成情况如下：

项目	2017年1-6月		2016年		2015年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
主营业务收入	7,423.81	93.14%	37,002.85	98.62%	24,457.95	99.07%
其中：畜牧业务收入	6,151.94	77.18%	31,516.57	84.00%	21,078.34	85.38%
加工业务收入	1,271.87	15.96%	5,486.28	14.62%	3,379.61	13.69%
其他业务收入	547.11	6.86%	517.85	1.38%	228.84	0.93%
营业收入合计	7,970.92	100.00%	37,520.71	100%	24,686.79	100%

2016年公司实现营业收入37,520.71万元，比2015年同期24,686.79万元，增长51.99%，增速较快。

畜牧业务方面，2016年实现业务收入31,516.57万元，增长49.52%，主要系由于公司大肉牛战略的实施，公司种畜销售业务同比增长106.77%，其收入占总收入的62.47%。

加工业务方面，2016年公司加工业务增长显著，实现销售收入5,486.28万元，同比增长62.33%。主要系公司将逐步建立“育种基地—育肥基地—牛肉屠宰—牛肉销售”的整个产业链，以公司优质种质资源为龙头，将品种改良后的育肥牛屠宰加工后进行销售，从而实现由产业链顶端向下游延伸。

此外，公司其他业务收入主要为投资性房地产的租赁收入，报告期内占比比较小。

(2) 毛利分析

最近两年及一期，公司毛利分析如下：

单位：万元

项目	2017年1—6月	2016年	2015年
畜牧业务			
营业收入	6,151.94	31,516.57	21,078.34
营业成本	3,556.30	31,198.64	16,320.04
毛利	2,595.64	317.93	4,758.30
毛利率	42.19%	1.01%	22.57%
加工业务			
营业收入	1,271.87	5,486.28	3,379.61
营业成本	1,053.55	6,286.48	3,354.09
毛利	218.32	-800.20	25.52
毛利率	17.17%	-14.59%	0.76%
其他业务			
营业收入	547.11	517.85	228.84
营业成本	179.27	462.75	49.15
毛利	367.84	55.1	179.69

项目	2017年1—6月	2016年	2015年
毛利率	67.23%	10.64%	78.52%
合计			
营业收入	7,970.92	37,520.71	24,686.79
营业成本	4,789.11	37,947.87	19,723.28
毛利	3,181.81	-427.16	4,963.51
毛利率	39.92%	-1.14%	20.11%

2015年、2016年及2017年1—6月，公司综合毛利率分别为20.11%、-1.14%和39.92%。

2016年毛利率下降较快的原因主要系由于收入占比达到84.00%的畜牧业务毛利率相比上年同期下降了21.56个百分点，而畜牧业务毛利率降低主要是由于2016年公司种畜销售业务毛利率降低为-7.24%，相比上年同期下降了10.73个百分点，2016年公司种畜收入为23,439.25万元，占总收入的62.47%。

2017年1-6月毛利率增加的原因主要系：（1）公司调整澳洲子公司管理结构和经营模式，致使种畜销售收入同比减少94.46%；（2）公司秉承成本效益原则，全面调整肉产品销售渠道及模式的经营思路，报告期，公司继续收缩自营及商超销售网点，主推直营及经销商整牛匹配销售方式，降低流通费用，提升盈利能力。同时，通过精细分割进一步提升肉品品质，产品结构也以冷鲜、高端冻品为主，降低毛利低的热鲜品比例。通过上述调整，虽然肉品销量下降致使收入同比减少52.27%，但产品综合售价同比增长25.51%，毛利率同比增加22.23个百分点，2017年1—6月牛羊肉制品实现的收入占总收入的比重为15.96%；（3）自产冻精销售工作推进效果明显，性控冻精销量占比增加，常规冻精销量同比增长43.26%，致使自产冻精整体销售量同比增长46.8%，销售价格同比增长34.68%，营业毛利同比增加314万元；（4）公司奶牛牛群调整成效显现，通过加强奶牛饲养管理，养殖水平进一步提升，奶牛单产增加，使得牛奶销售量同比增长43.62%，销售收入同比增长45.67%，牛奶单位销售成本同比减少33.21%，毛利率同比增加35.43个百分点，2017年1—6月牛奶实现的收入占总收入的比重为8.74%。

（3）净利润

最近两年及一期，公司期间费用、资产减值损失及占收入比例情况如下：

单位：万元

项目	2017年1—6月	2016年	2015年
营业收入	7,970.92	37,520.71	24,686.79
销售费用	499.33	2,699.54	2,229.64
管理费用	1,975.27	6,649.37	4,874.50
财务费用	696.02	1,575.48	1,259.03
期间费用合计	3,170.62	10,924.39	8,363.17
期间费用占营业收入比例	39.78%	29.12%	33.88%
净利润	17.37	-18,341.83	-4,749.88

2015年、2016年及2017年1-6月，公司期间费用总额分别为8,363.18万元、10,924.39万元和3,170.62万元，占营业收入比重分别为33.88%、29.12%和39.78%，公司期间费用随经营规模的增减而同方向地变动。

2016年公司销售费用较2015年增加469.89万元，主要系公司合并范围增加及销售业务加大推广力度相应人工成本、推广费用同比增加所致；2016年公司管理费用较2015年增加1,774.87万元，主要系公司合并范围增加，且公司业务扩大而增加的人工成本、办公费及生物资产死亡损失同比增加所致；2016年公司财务费用较2015年增加316.45万元，主要系公司银行借款同比增加所致。

（三）现金流量分析

单位：万元

项目	2017年1-6月	2016年	2015年
经营活动产生的现金流量净额	2,143.54	12,165.52	-20,004.58
投资活动产生的现金流量净额	-8,696.64	-3,556.14	-6,423.08
筹资活动产生的现金流量净额	-3,745.11	-3,857.24	27,872.35
现金及现金等价物净增加额	-10,220.23	4,815.68	1,554.50

公司经营活动现金流入主要为销售商品收到的现金，2015年、2016年和2017年1-6月，公司经营活动产生的现金流量净额分别为-20,004.58万元、12,165.52万元和2,143.54万元，2016年经营活动产生的现金流量净额较2015年增加32,170.10万元，主要系报告期内公司营业收入同比增加51.99%，致使报告期经营活动现金流入增加25,598.46万元；报告期内公司引种业务完成，支付的种畜款同比减少，致使经营活动现金流出减少6,571.64万元。

公司投资活动现金流出主要为购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金。2016年投资活动现金流量净额较2015年增加2,866.94万元，主要系报告期内公司理财业务到期及收回募集资金定期存款本金及利息同比减少，致使

报告期投资活动现金流入减少 9,321.74 万元；报告期公司固定资产投资及对外投资同比减少，致使报告期投资活动现金流出减少 12,188.68 万元。

公司筹资活动现金流入主要来自新增的银行借款，公司筹资活动现金流出主要用于归还到期借款、股份回购款、支付股份发行费及融资担保费等。公司筹资活动产生的现金流量净额较 2015 年减少 31,729.59 万元，主要系报告期公司银行借款同比增加，致使报告期筹资活动现金流入增加 542.36 万元；报告期公司股份回购款、支付股份发行费及融资担保费同比增加，致使报告期筹资活动现金流出增加 32,271.96 万元。

二、交易标的行业及竞争情况分析

（一）所处行业概况

1、所处行业分类

大象股份主要通过运营户外广告媒体资源为客户提供广告制作和广告发布服务而获取收入。根据国家统计局发布的《国民经济行业分类》（GB/T4754—2011），标的公司所处行业为租赁和商务服务业（L）/商务服务业/广告业（L7240），根据国家统计局发布的《文化及相关产业分类（2012）》，标的公司所处行业为文化创意和设计服务/广告服务/广告业。根据中国证监会 2012 年 10 月公布的《上市公司行业分类指引》（2012 年修订），标的公司所处行业为“租赁和商务服务业”，分类代码为 L72。

2、行业监管部门及体制

目前，我国广告行业实行政府监管与行业自律相结合的管理体制。

我国广告行业的监管部门是国家工商管理总局及各级工商行政管理部门，主要负责指导广告行业发展、广告发布活动和广告经营活动的监督管理工作。自律组织为中国广告协会、中国商务广告协会和中国 4A 协会，主要按照国家有关方针、政策和法规，对行业进行指导、协调、服务、监督。标的公司所在行业涉及的监管部门及其管理职责如下：

监管部门	职责管理
------	------

监管部门	职责管理
国家工商管理总局	指导广告业发展，负责广告活动的监督管理工作
各级工商行政管理部门	广告发布活动和广告经营活动的监督管理工作。广告发布活动管理主要包括制定、执行、监测广告发布标准，查处违法广告；广告经营活动管理包括规范市场经营行为、取缔非法经营行为等
中国广告协会	成立于 1983 年 12 月，主要职能是在国家工商管理总局的指导下，按照国家有关方针、政策和法规，对行业进行指导、协调、服务、监督。其主办的《现代广告》是中国新闻传播类的核心期刊
中国商务广告协会	成立于 2005 年 12 月，是我国最早成立的全国性广告行业组织，其编辑出版的《国际广告》、《中国广告作品年鉴》是业内权威刊物，每年发布的《中国大广告公司基本情况调查》和“中国广告
中国 4A 协会	成立于 2005 年 12 月，由中国商务广告协会发起，是在国内从事经营活动的外资及本土大型综合性广告公司共同组成的行业自律组织，也是中国广告代理商的高端组合。中国 4A 协会的宗旨是通过举办培训与各种相关活动，加强本土企业与国外同行间的合作与交流，建立规范的广告经营秩序，抵制不正当竞争，推进中国广告业逐步向符合国际惯例的广告代理制迈进

3、行业主要法律法规及政策

广告行业是文化产业的重要组成部分，为规范广告行业的发展，近年来国家出台的主要行业政策及产业政策如下表所示：

(1) 行业监管相关法律法规

序号	政策法规	发布日期与机构	主要内容
1	《广告发布登记管理规定》	2016 年 11 月 1 日 工商总局	明确了广告经营活动主体资质；加强了对广告发布活动的监督管理；规范了广告发布登记
2	《中华人民共和国广告法》 (2015 年修订)	2015 年 4 月 24 日 工商总局	新法明确，广告不得含有虚假或者引人误解的内容，不得欺骗、误导消费者。禁止在大众传播媒介或公共场所等发布烟草广告；禁止利用其他商品或服务的广告、公益广告，宣传烟草制品名称、商标等内容

(2) 户外广告相关规定

序号	政策法规	发布日期与机构	主要内容
1	《武汉市户外广告设置管理办法》	2017 年 3 月 武汉市人民政府	对武汉市户外广告的设施、审批、变更、维护、安全、内容等方面加以规定
2	《成都市户外广告和招牌设置管理条例》	2015 年 5 月 成都市人民政府	对成都市户外广告设置行为进一步加以规定
3	《西安市户外广告设置管理条例》	2014 年 5 月 西安市人民政府	对西安市行政区域内户外广告设置及其相关管理活动加以规定
4	《广东省户外广告管理规定》	2013 年 4 月 广东省人民政府	对广东省户外广告的设施、审批、变更等方面加以规定

序号	政策法规	发布日期与机构	主要内容
5	《东莞市管理局户外广告设置标准的规定》	2011年10月 东莞市人民政府	对东莞市行政区域内户外广告设置及其相关管理活动加以规定
6	《湖北省户外广告管理实施办法》	1999年11月 湖北省人民政府	对户外广告的设施、审批、变更、维护、安全、内容等方面加以规定

(3) 国家产业政策

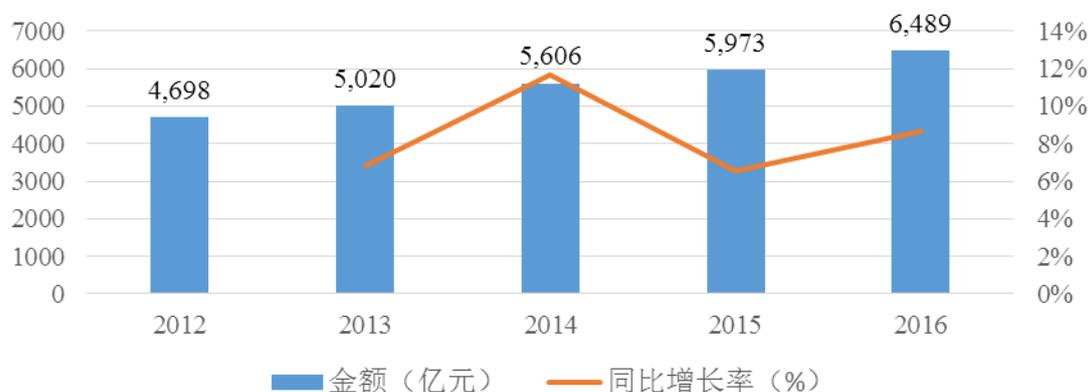
序号	政策法规	发布日期与机构	主要内容
1	《国家“十三五”时期文化发展改革规划纲要》	2017年5月 国务院	提出要加快发展网络视听、移动多媒体、数字出版、动漫游戏、创意设计、3D和巨幕电影等新兴产业，推动出版发行、影视制作、工艺美术、印刷复制、广告服务、文化娱乐等传统产业转型升级
2	《文化部“十三五”时期文化产业发展规划》	2017年4月 文化部	提出“十三五”期间，培育一批具有核心竞争力的文化企业，创建一批具有显著示范效应的国家级文化产业园区，确定一批国家文化消费试点城市，到2020年，文化产业成为国民经济支柱性产业
3	《广告产业发展“十三五”规划》	2016年7月 工商总局	提出要打造具有国际化服务能力的大型广告企业集团，争取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。“十三五”期末，建成年广告经营额突破千亿元的广告产业园区
4	《关于印发文化体制改革中经营性文化事业单位转制为企业和进一步支持文化企业发展两个规定的通知》	2014年4月 国务院	对2008年国务院办公厅引发的支持经营性文化事业单位转制为企业和文化企业发展的政策文件进行修改调整和补充，明确有关政策再继续执行五年
5	《产业结构调整指导目录(2011年本)(2013年修正)》	2013年2月 发改委	继续将“广告创意、广告策划、广告设计、广告制作”列为鼓励类
6	《中共中央关于深化文化体制改革推动社会主义文化大发展大繁荣若干重大问题的决定》	2011年10月 国务院	指出要在重点领域实施一批重大项目，推进文化产业结构调整，发展壮大出版发行、影视制作、印刷、广告、演艺、娱乐、会展等传统文化产业，加快发展文化创意、数字出版、移动多媒体、动漫游戏等新兴文化产业
7	《关于加快培育和发展战略性新兴产业的决定》	2010年10月 国务院	提出要重点培育和发展节能环保、新一代信息技术、生物、高端装备制造、新能源、新材料、新能源汽车等产业

(二) 行业基本情况

1、广告行业发展现状

(1) 我国广告市场规模情况

根据中国广告协会发布数据，2013 年以来，我国广告行业持续快速发展，2013—2016 年我国广告业经营额年均复合增长率达 8.93%。2013—2016 年我国广告市场经营额及增长率如下图所示：



数据来源：《现代广告》，2017 年第七期

2016 年，我国广告经营额达 6,489.13 亿元，占 GDP 总额的 0.87%，市场规模已位居世界第二，广告业成为改革开放以来我国国民经济中增长最快的行业之一，对国民经济增长做出了较大贡献。

从广告业务类型来看，在设计、制作、代理、发布四大门类广告业务中，广告代理、发布业务贡献了广告行业超过七成的收入，其中广告发布业务收入占比超过 50%。

单位：亿元

业务类型	2016 年			2015 年	
	收入金额	占比	增长率	收入金额	占比
广告设计	951.29	14.66%	10.68%	859.48	14.39%
广告制作	936.91	14.44%	11.93%	837.06	14.01%
广告代理	1,186.84	18.29%	-6.28%	1,266.43	21.20%
广告发布	3,414.09	52.61%	13.43%	3,009.90	50.39%
合计	6,489.13	100.00%		5,972.87	100.00%

数据来源：《现代广告》，2017 年第七期

从增长速度来看，2016 年广告发布业务收入增速最快，表明广告市场经营额还具有较大的上升空间；2016 年广告设计及制作业务收入也保持了较快增长，表明创意、策划仍是广告行业发展的内生动力。随着广告行业网络化购买、发布

的普及，市场资源更容易对接，信息更加透明、对等，广告行业中间环节有所减少，2016年广告代理类业务收入较上年下降了6.28%。

随着广告市场规模的增长，广告经营单位数量及广告从业人员数量持续增加，一方面繁荣了广告市场，另一方面也进一步加剧了市场竞争。2013—2016年我国广告经营单位、从业人员相关数据统计如下表所示：

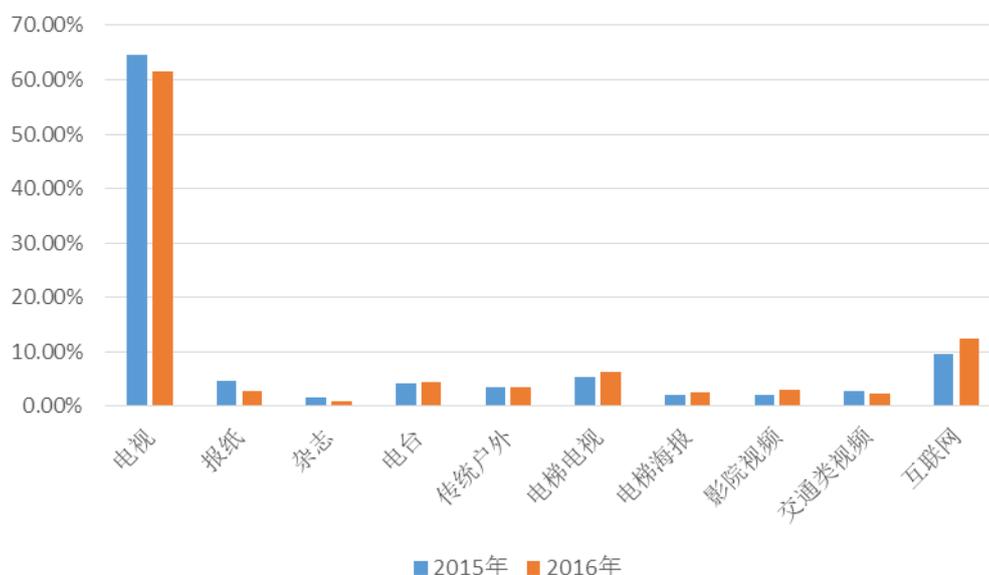
项目	2016年	2015年	2014年	2013年
经营单位（户）	875,146	671,893	543,690	445,365
年增长率（%）	30.25	23.58	22.08	17.89
从业人员（人）	3,900,384	3,072,542	2,717,939	2,622,053
年增长率（%）	26.94	13.05	3.66	20.40

数据来源：《现代广告》，2017年第七期

截至2016年底，广告业经营单位数量达875,146家，从业人员超过390万人。

（2）广告市场结构情况

按照媒体类型差异划分，我国广告市场可分为电视、报纸、杂志、传统户外、电梯电视、影视视频交通类视频、互联网等媒体类型。2015年和2016年各类广告媒体所占市场份额情况，如下图所示：



数据来源：《2016—2017年中国广告市场回顾与展望报告》，CTR

根据央视市场研究（CTR）发布的报告，从各类媒体市场规模及发展趋势来看，互联网发展较快，其广告市场份额由2015年的9.70%迅速增长至2016年的

12.50%；电视及广播类、报纸、杂志等传统广告媒体发展相对缓慢，市场份额趋于萎缩，如电视市场份额由 2015 年 64.50% 萎缩至 2016 年的 61.60%，但整体仍占据第一大广告媒体类型地位；户外媒体市场份额保持稳定增长，户外媒体如传统户外、电梯海报等户外媒体市场份额由 2015 年的 15.60% 扩张至 2016 年的 17.70%。

根据《现代广告》的统计，2015 年及 2016 年我国广告行业投放额排名前十位的行业情况如下所示：

单位：亿元

排名	行业	2016 年投放额	增长率	2015 年投放额
1	食品	861.37	5.59%	815.73
2	房地产	779.54	19.51%	652.26
3	汽车	693.78	10.76%	626.40
4	化妆品及卫生用品	657.77	2.57%	641.29
5	家用电器及电子产品	341.26	23.11%	277.19
6	药品	329.70	19.51%	275.88
7	信息传播、软件及信息技术服务	268.45	11.81%	240.09
8	酒类	248.54	12.53%	220.86
9	金融保险	212.00	7.41%	197.37
10	服装服饰及珠宝首饰	178.91	2.23%	175.01

数据来源：《现代广告》，2017 年第七期

从广告投放的行业分布情况看，食品、房地产、汽车、化妆品及卫生用品等品牌效应明显的行业广告投放规模居前列。得益于我国经济的持续发展，2016 年大多数行业广告投放额持续增长，其中家用电器及电子产品、信息传播、软件及信息服务以及金融保险等行业广告投放增长较快，表明我国居民收入水平和生活质量提高带动了相关行业加大了广告投放力度。

（3）广告市场区域分布情况

广告行业的发展依托于经济繁荣和增长，一般来说，广告行业市场份额集中于经济较为发达的地区和城市。2016 年我国各地区广告经营额占比具体情况如下图所示：



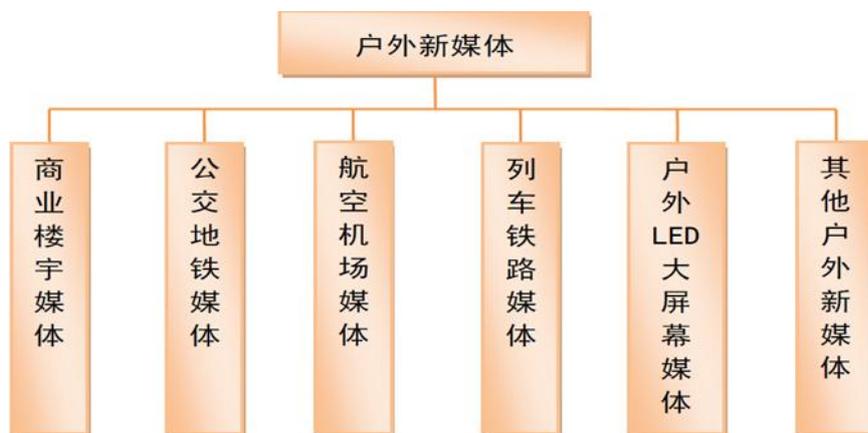
数据来源：《现代广告》，2017 年第七期

2016 年，北京、广东、江苏、上海、浙江、山东的广告经营额合计接近我国广告经营额的四分之三，是我国广告业最发达、最活跃的地区。

2、户外广告市场发展情况

户外广告主要指在户外场所，利用公共或自有场地的建筑物、空间、或利用交通工具等，以不特定的受众为信息传播对象，在一定期间内持续提供视觉上的信息传播的广告形式。户外广告可以分为传统户外媒体和户外新媒体。

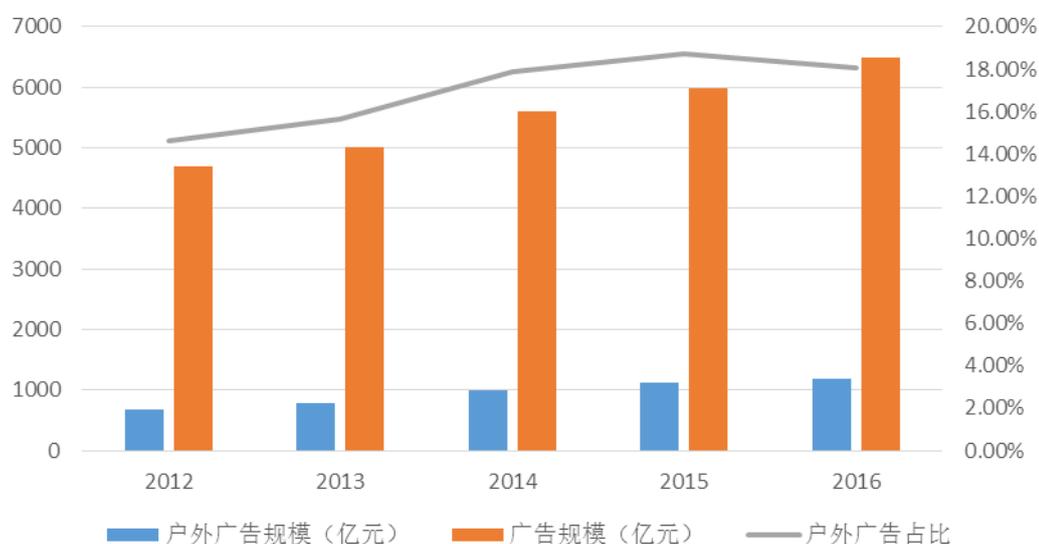
其中户外新媒体按照发布渠道分类，可以分为商业楼宇媒体、公交地铁媒体、航空机场媒体、列车铁路媒体、户外 LED 大屏幕媒体及其他户外新媒体等。户外新媒体具备灵活、互动、费用较低、定向传播、及时反馈和方案定制等优势，一方面使得广告市场细分程度日益加深，另一方面较好的满足了广告主对于广告传播精准化和差异化的要求，近年来日益受到广告主的青睐，市场规模不断提升。



(1) 户外广告市场规模

中国户外广告业经过多年发展已形成相当的市场规模，户外广告媒体规模

化、网络化的发展势头迅猛。2012—2016年中国户外广告市场规模及占比情况，如下图所示：

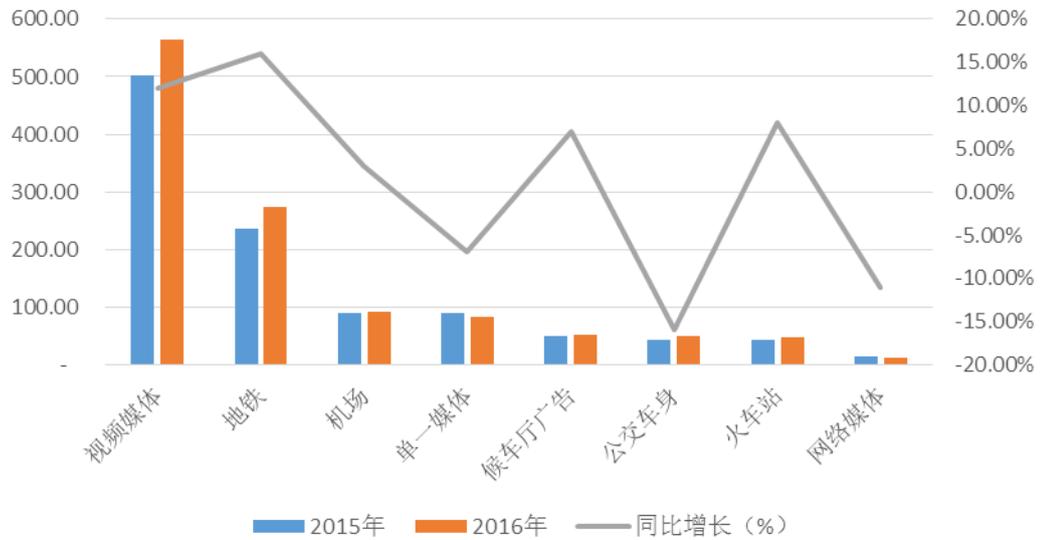


资料来源：《2016年户外广告市场回顾》，CODC户外广告研究

随着我国国民经济的增长和城市化进程的深入，近年来我国户外广告市场延续了快速增长态势，行业市场规模从2012年的687亿元增长至2016年的1,174亿元，占广告市场规模6,489亿元的18.09%，随着经济进入常态化，各行业进入平稳增长的新常态。很多企业为了提高企业市场份额，追求更大的利润，将增加广告投入，扩大品牌的知名度。户外广告由于受注目度、日到达率高等特点将会迎来一个新的发展契机。

(2) 户外广告市场结构

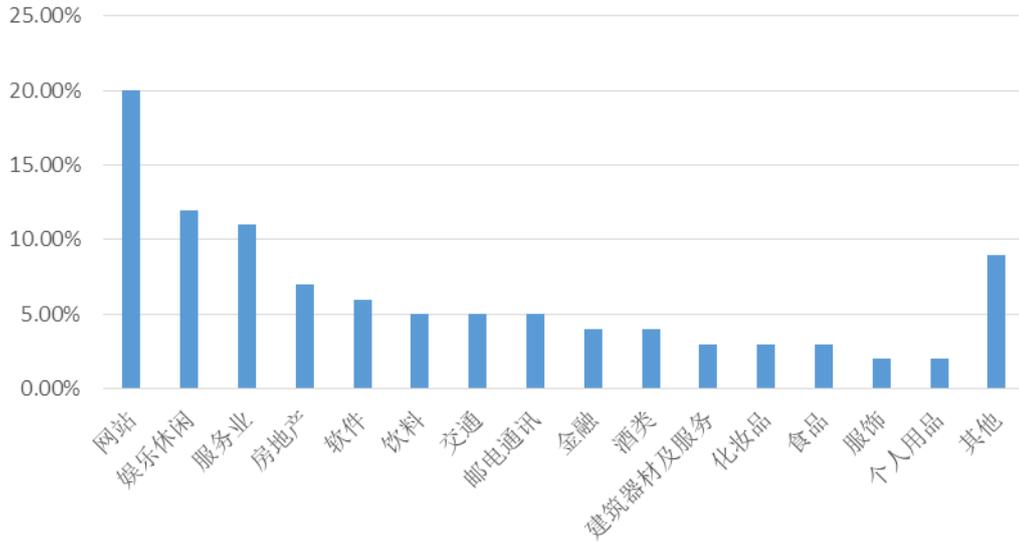
从户外广告媒体结构来看，我国户外广告市场以视频媒体和地铁为主。2015年与2016年我国各类户外广告媒体市场规模及增长情况，如下图所示：



数据来源：《2016 年户外广告市场回顾》，CODC 户外广告研究

2016 年我国户外市场广告构成中，视频媒体、地铁、机场广告投放额分别为 564.90 亿元、274.22 亿元和 90.99 亿元，占比分别为 48.10%、23.35% 和 7.75%。从增长速度来看，2016 年我国各类户外广告媒体中，交通工具媒体广告，尤其是地铁媒体广告，市场规模增长最快。根据《十三五规划》，到 2020 年我国城轨里程数将达到 9,000 公里，随着新基础设施的建设，会继续刺激地铁户外广告市场的进一步发展。

从户外广告投放的行业分布情况看，网站、娱乐休闲、服务业、房地产及软件等行业广告投放规模居前列。2016 年中国户外广告行业投放额占比情况如下图所示：

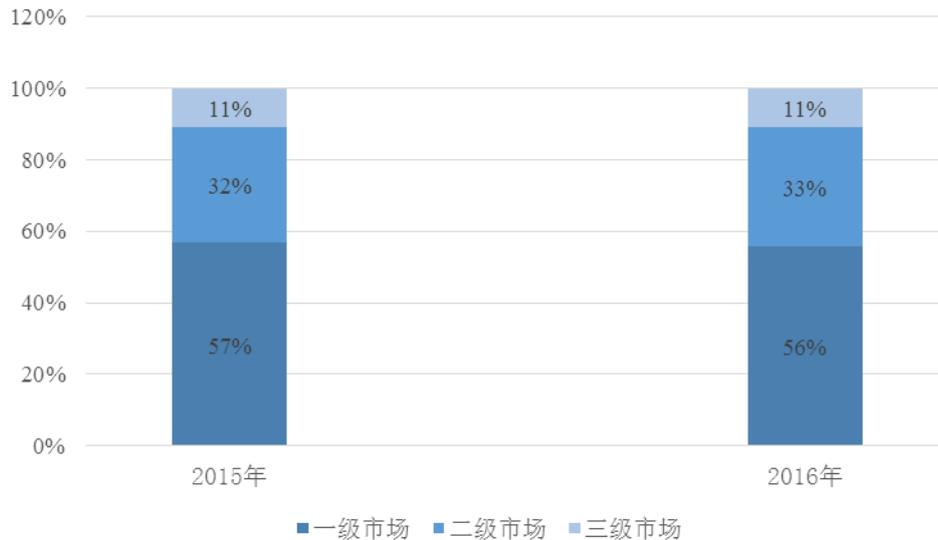


资料来源：《2016年户外广告市场回顾》，CODC户外广告研究

(3) 户外广告市场区域分布

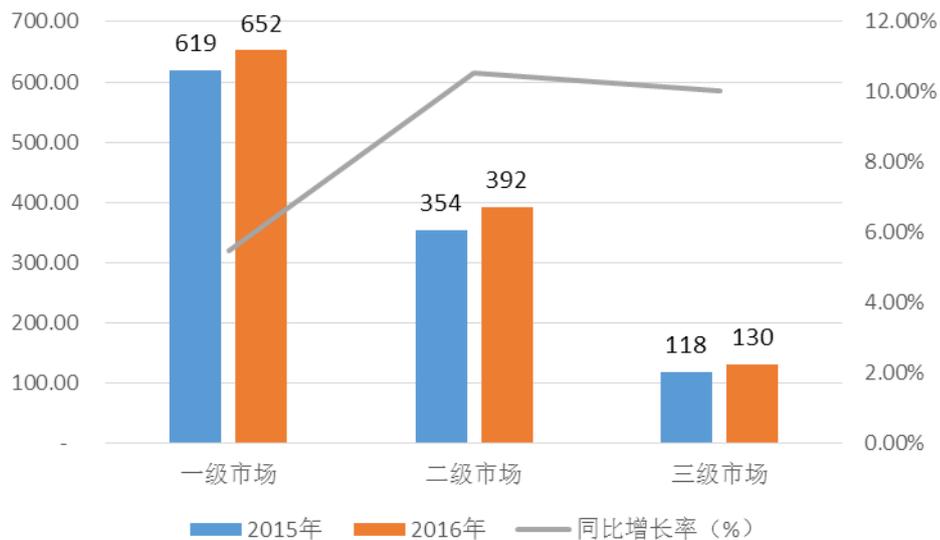
优质的户外媒体资源往往分布于经济较发达、人口密集的主要城市及中心城区。国内户外广告业优质媒体资源目前大都集中于一二线城市，其中一线城市北京、上海、广州、深圳四城市户外广告市场规模占据了全国超过50%的市场份额，尽管一线城市户外广告市场规模增长缓慢，但市场份额仍举足轻重，其优质户外媒体资源及优质客户早已成为各大户外媒体资源经营企业竞争的焦点。此外，市场规模持续稳定增长的经济发展程度相对较高的省会城市及非省会二线城市户外广告市场也是竞争重点，武汉、成都、大连、昆明、沈阳等二线城市已经逐渐成为户外广告企业竞争的新热点，有力支撑着户外广告行业的发展。

将北京、上海、广州三个市场规模超过100亿元的城市划分为一级市场，深圳、成都、南京、杭州、重庆、武汉、天津、沈阳、西安、大连、昆明等户外广告市场规模为10—100亿元的城市划分为二级市场，其他城市户外广告市场则划分为三级市场。2015—2016年我国各级市场户外广告投放占比情况如下图所示：



资料来源：《2016年户外广告市场回顾》，CODC 户外广告研究

2016年，一级市场户外广告投放占比下降1%，二级市场比例相应扩大，三级市场保持不变。2015—2016年我国各级别市场户外广告投放额同期比较如下：



资料来源：《2016年户外广告市场回顾》，CODC 户外广告研究

从同比增长率看，三个级别市场户外广告投放花费同比均呈正增长态势。随着主要二线城市户外广告市场持续增长以及三四线城市户外广告市场的不断拓展，尽管一级市场区域竞争优势依然明显，但二、三级户外广告市场的市场份额将不断提升，从长期看，我国户外广告市场的区域集中程度将有所下降。

(4) 户外广告市场供求状况及变动原因

从户外媒体资源供给考虑，随着我国经济的持续发展，城市化水平及城市基础设施建设的不断完善，以交通媒体为主的户外媒体资源尤其是地铁、航空等优质媒体资源在不断增加，而各地城市治理行动也促进了户外媒体资源的规范化，行业媒体资源供给总体呈有序增长态势。鉴于户外媒体资源的区域集中特征，尽管资源供给增加，但对于某一特定城市或商圈，以及某一具体的媒体形式，则户外媒体资源仍具有稀缺性和独占性。从户外广告投放需求考虑，户外广告行业投放需求具有一定的稳定性，其增长与经济发展水平、居民生活水平、城市化进程和基础实施建设关系密切。新兴行业的兴起、消费者品牌意识的提高以及户外媒体资源网络拓展扩大其辐射范围等因素促进了我国户外广告市场规模的增长。我国户外媒体资源的有序增长和户外广告投放需求的持续性增长态势基本匹配，户外广告行业整体供求均衡，但对于特定区域、特定媒体形式或特定的时间段，户外广告存在供不应求情况，呈现一定的区域性和周期性特点。

广告公司是链接媒体资源和广告投放需求的中间链条。我国户外广告行业进入门槛较低，行业内企业众多而规模大多较小，竞争较激烈，但其发展趋势呈现行业规模和专业分工的两极分化，行业集中度将日益提高，随着资源招投标制度的日益推广，资金雄厚、经营能力强的企业将通过垄断特定城市资源、跨地区经营取得资源优势 and 价格优势，在行业集中的大趋势中取得竞争优势。

以大象股份经营的地铁媒体资源为例，地铁媒体广告整体呈现供求两旺局面。一方面，地铁具有人口流动性大，通勤人流较多且多为年轻人群和白领阶层，具有较高的消费能力等特征，是优质广告受众资源的集聚地，广告主对地铁媒体的投放需求比较旺盛。另一方面，地铁运营里程、站点及规划建设数量快速增加，而地铁具有网络化程度越高，其承载能力、引流能力越强的特点，这意味着资源供给增加的同时其媒体资源价值也在不断提高，未来存在较大发展空间。

(5) 户外广告行业利润水平的变动趋势及变动原因

户外广告行业具有资源、资本、人才密集的特征，行业总体盈利能力较强，行业内主要上市公司近年来销售毛利率情况如下：

主体	2016 年度	2015 年度
分众传媒 (002027.SZ)	70.44%	70.56%
大贺传媒 (8243.HK)	20.02%	29.49%

主体	2016 年度	2015 年度
白马户外媒体 (0100.HK)	44.24%	43.89%
雅仕维集团 (1993.HK)	19.75%	20.65%
算术平均值	38.61%	41.15%

数据来源：Wind 资讯

据 Wind 资讯统计数据，2015 和 2016 年，户外广告行业主要上市公司销售毛利率算术平均值分别为 41.15% 和 38.61%，行业盈利能力较强，销售毛利率整体呈上升趋势，与户外广告行业的良好发展态势基本相符。

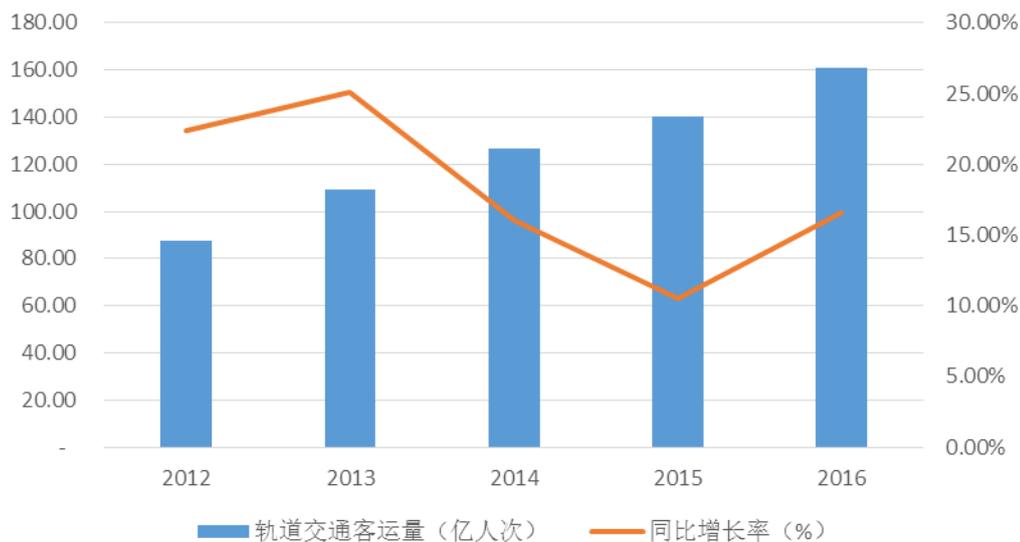
由于行业内各公司资源禀赋、营销能力、技术实力参差不齐，行业内各公司的盈利能力差异也较大，随着户外广告行业的不断发展，行业集中度的不断提高，媒体覆盖网络的不断扩张，对服务内容重视程度不断提高以及对新技术的不断应用，能够建立跨区域、跨媒体营销网络，在媒体资源及营销能力上具备竞争优势的户外广告企业能够在未来竞争中取得领先地位，继续维持相对较高的盈利水平。

(6) 户外广告媒体细分市场情况

① 地铁媒体

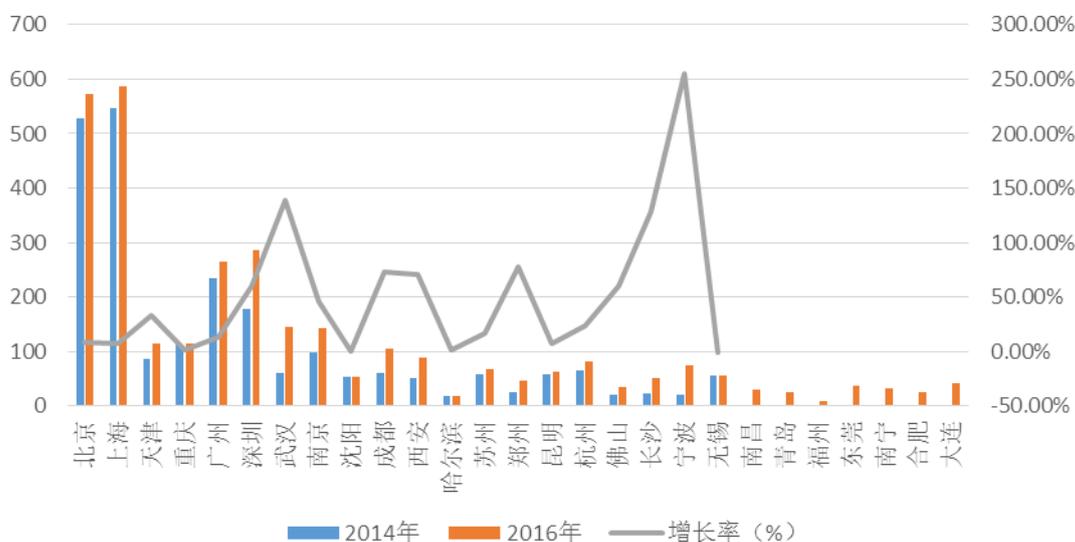
地铁媒体是户外广告首选媒体之一，相对于其他户外广告而言，地铁广告媒介形式多样，既有平面广告形式、也有电子屏幕、电视、报纸等形式。由于它环境空间小，受注目程度高，往往比其他户外广告拥有更高的关注率。

地铁建设及人流量的大幅增长是地铁媒体广告行业发展的推动力。从城市轨道交通客运量占整个城市公共交通客运量比例来看，我国城市轨道交通发展空间广阔。2012—2016 年我国轨道交通客运量及增长率如下图所示：



资料来源：《城市轨道交通 2016 年统计和分析报告》，中国城市轨道交通协会

2016 年累计完成客运量 160.90 亿人次，同比增长 16.60%。运营线路增多、客流持续增长、系统制式多元化、运营线路网络化的发展趋势明显。2014 年与 2016 年我国各城市地铁总长度对比情况，如下图所示：



资料来源：《城市轨道交通 2016 年统计和分析报告》，中国城市轨道交通协会

注：图中未有增长率城市是由于所在城市地铁 2014 年暂未开通，2016 年已开通所致

2016 年，我国城轨交通完成投资 3,847 亿元，在建线路总长 5,636.50 公里，截至 2016 年底，我国新增福州、东莞、南宁、合肥四个城市，共有 30 个城市开通运营城市轨道交通，共计 133 条线路，运营线路总长度达 4,152.80 公里。其中，地铁 3,168.7 公里，占 76.30%；其他制式城轨交通运营线路长度 984.10 公里，占

23.70%。2016 年度新增运营线路长度创历史新高，达 534.80 公里，同比增长 20.20%。2016 年可研批复投资累计 34,995.40 亿元，共有 58 个城市的城轨线网规划获批（含地方政府批复的 14 个城市），规划线路总长达 7,305.3 公里。未来城市轨道交通的建设将持续快速增长。按照各个城市轻轨及地铁发展规划，“十三五”期间我国新增城轨里程数达到 5,640 公里，到 2020 年城轨里程总数将达到 9,000 公里。

随着城市轨道交通领域内庞大的受众资源日益被发掘，地铁媒体网络的覆盖面将不断扩大，从而增加地铁媒体的商业价值，使得地铁媒体广告行业的收入水平逐步增加，地铁媒体将成为户外广告细分行业中增长最快的领域之一。

从中国城市轨道交通协会发布的数据来看，我国一线城市北京、上海、广州深圳地铁总长度 2016 年底约占全国地铁总长度的 50%，但总体增速缓慢；我国二线城市武汉、宁波、东莞、成都、西安等地铁总长度虽占比较小，但 2014—2016 年我国二线城市地铁总长度复合增长率超过了 60%，上升空间巨大。随着国家新型城镇化战略的实施，为中国户外广告产业发展带来新的发展机遇。城镇户外广告空间资源的增加，为广告主拓展城镇市场提供媒介平台。当前，我国一线城市由于地铁发展较早，市场容量较大，但市场已较为成熟，市场增量有限。伴随着我国城镇化的不断提高，二线城市经济的快速发展，目前还处于成长期的我国二线城市地铁媒体广告行业，随着地铁轨道交通建设的大幅增长，市场容量还具有广阔的提升空间。未来二线城市地铁媒体市场容量必将复制一线城市的发展路径，随着地铁建设进程进入快速发展阶段。

② 机场媒体

随着近年来我国民航业和广告业的发展，机场作为城市形象的“制高点”，日益引起商家的关注，同时机场媒体从单一的传统灯箱发展到型材灯箱、超薄灯箱、滚动灯箱、电视媒体、pop 条幅、LED 等，使得机场成为广告发布和企业形象展示的理想场所。

随着我国机场旅客吞吐量增长和政府出资带动，我国机场数量的稳步提升，伴随着机场航站楼楼面面积不断增大，机场的可用广告空间亦会增加，为机场媒体的发展提供了广阔空间。

③ 公交媒体

随着我国经济的快速发展和人口数量的不断增长，城市公交系统作为大众出行的主要交通工具，得到了蓬勃发展，同时带动了公交媒体的发展。公交媒体广告与其他媒体广告相比具有成本低、受众广、频率高、效果好等明显优势，同时公交车身广告是可见率最高的户外广告媒体。

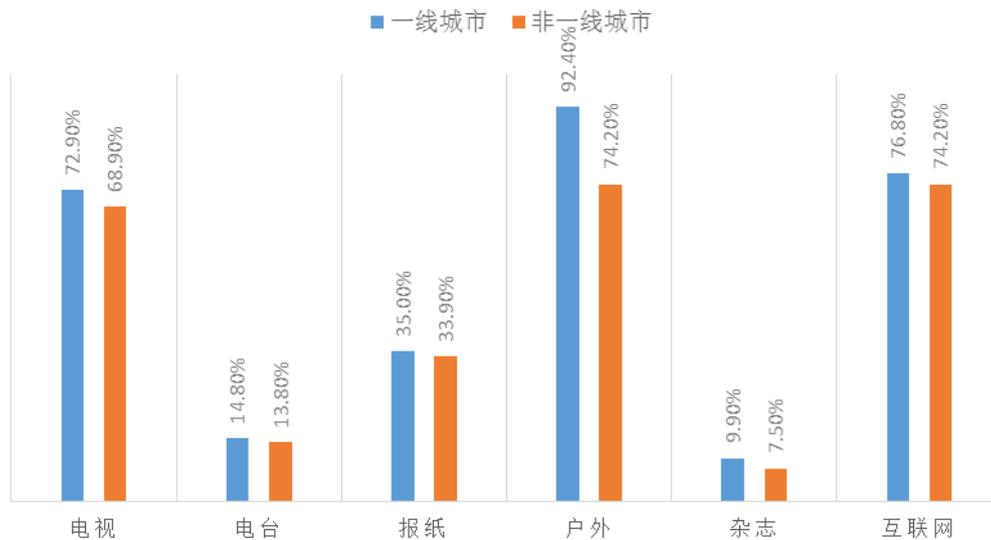
据统计根据行业经验数据，公交车平均运营距离为 30 公里左右，以车身广告的实际可视范围计算，单车可覆盖面积平均为 0.5 平方公里，每天运行次数平均 7 次，日均接触 9.7 万余人次，若以 6 个月发布时间计算，有效 OTS 平均视听机会可达到 1,638 万人次，使公交媒体成为受众群广泛的广告媒体，也因此成为众多商家抢占市场的首选媒体之一。

3、行业发展趋势和前景

(1) 行业发展空间较大

广告业与 GDP 增长密切相关，尽管近年来受宏观经济增速放缓等因素影响，中国广告行业市场规模增速放缓，但增长趋势未改，根据工商总局统计数据，2010-2016 年，我国广告行业经营额年均复合增长率约 18.45%，明显高于同期 GDP 年均复合增长率 10.78%，广告行业营业额占 GDP 比重从 0.57% 攀升至 0.87%，占比逐渐提高，但与欧美等发达国家超过 2% 的平均水平相比，我国的广告产业占 GDP 比重仍然偏低，行业未来增长空间较大。

户外广告投放对象瞄准户外出行人群，根据 CODC 户外广告研究对全国性大型户外广告受众调查结果显示，调查对象每天用于户外的时间约为 5.06 小时，占睡眠（按 8 小时计）以外时间的 1/3，户外生活时间某种程度上即广告受众与户外媒体可能接触的时间，这超出了与电视等其他媒体可能接触的时间长度，使得户外广告的到达率明显高于其他类型广告。2016 年我国各类媒体在居民总体中的日达到率比较，如下图所示：



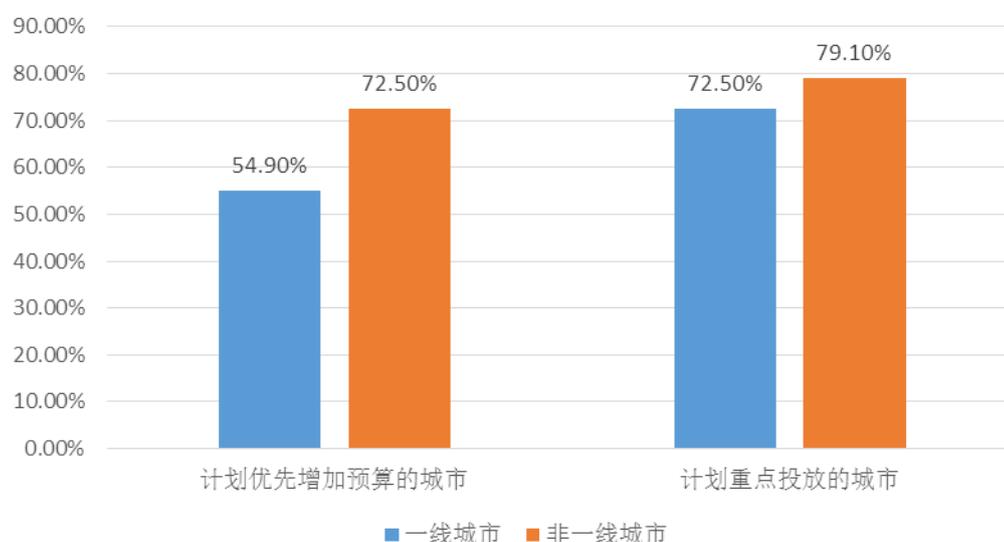
数据来源：CNRS-TGI 一线城市为北京、上海、广州、深圳

与传统电视、报纸、杂志、广播等广告形式相比，覆盖出行人群的户外广告又具备城市覆盖率高、千人成本低、不可替代性高、发布时段长、数量巨大、视觉冲击强烈等优势，因此，在市场竞争日趋激烈，广告投放企业成本压力较大的环境下，具备明显比较优势的户外广告已成为广告主进行广告投放的优先选择之一，在我国广告业整体存在较大发展空间的情况下，竞争优势明显的户外广告行业增长潜力更加显著。从各类媒体日到达率情况来看，非一线城市媒体覆盖能力已与一线城市比肩，二线城市户外媒体具有更广阔的提升空间广阔。

(2) 一线城市资源优势突出，部分二线及三四线城市市场逐步壮大

一线城市及省会城市是全国经济发达区域，人口规模较大且分布密集，庞大的城市交通网络加速了区域内人口流动的便捷性，为户外广告提供了大量优质的广告受众。对于户外媒体资源经营企业，国内一线城市的优质户外媒体资源及优质客户已成为各大企业竞争焦点。省会城市以及第三产业占比较高的二线城市，户外广告市场份额持续稳定增长，武汉、成都、大连、昆明、沈阳等二线城市户外广告市场逐渐成为户外广告企业竞争的新热点，而随着我国经济的持续发展，居民生活水平不断提高，城市化水平的进一步加深，城市基础设施建设不断完善，广大三、四线城市户外媒体资源和广告市场也在不断开发，为户外广告行业的发展提供了新的空间。CTR 发布《2016 年广告主调查报告》显示，广告主对非一线城市的市场潜力十分认可，计划在非一线城市优先增加广告投放的比例高于一

线城市，并且非一线城市也是广告主普遍认为较为重点的营销区域。2016 年广告主对一线城市与非一线城市的广告投入预算分配计划：



数据来源：《2016 年广告主调查报告》，CTR

(3) 行业集中度越来越高，向区域垄断发展

我国广告行业在经营业态上目前呈两极分化趋势：在专业分工领域上，依靠某种专业优势或媒体资源优势，以广告产业链条中某一环节为主业的公司迅速发展，如专门的设计制作公司、专门的媒体服务类公司等；在经营规模上，广告行业集中度正不断提高，一些拥有资本和规模优势的公司通过拓展分支机构和产业并购提高市场占有率。

尽管目前户外广告行业进入门槛较低，企业数量众多且规模较小，市场尤其是低端市场竞争激烈，基本处于完全竞争状态。受政治生态影响，市场化程度日益提高，随着资源招投标制度的日益推广，资金雄厚、经营能力强的企业将通过垄断特定城市资源、跨地区经营取得资源优势 and 价格优势，形成先发优势，在行业集中的大趋势中取得战略优势；另外，能够利用资本市场进行融资的企业可以凭借资金实力获取更多媒体资源以及进行同业并购，从而获得竞争优势，走在行业前端。

(4) 新兴媒体将与传统媒体共同发展

随着广告行业电子媒体、移动媒体等新兴媒体的发展速度逐渐加快。新媒体具有科技水平高、传播速度快、有效覆盖率高、时效性和互动参与性强、娱乐化程度高等传统媒体所无法比拟的优越性,这给传统媒体带来了较大的冲击。

但在新的行业发展格局下,针对不同的信息需求和触媒习惯的受众,传统媒体相对于新兴媒体存在市场基础深厚、受众涵盖率高、到达率高、设置方便、容易维护、对媒介依赖程度低等特征,因此仍将占有重要地位,因此媒体竞合下的地铁媒体广告行业也将焕发出新的生机。

(三) 影响行业发展的因素

1、有利因素

(1) 国家宏观政策及产业政策的支持

2008年4月23日,工商总局和发改委合颁布《关于促进广告业发展的指导意见》,提出了广告行业的主要目标和任务是“加快行业结构调整,促进广告产业的专业化、规模化发展,提升广告策划、创意、制作的整体水平;积极推动新兴广告媒体的发展与规范;以中华民族优秀品牌战略为基础、以广告企业为主干、以优势媒体集团为先导,形成布局合理、结构优化的广告产业体系”。

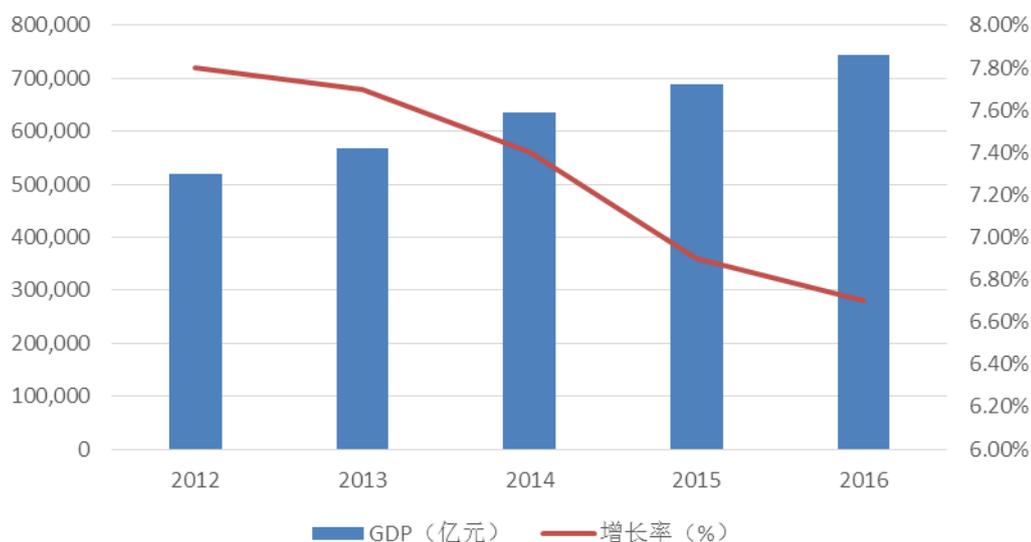
2009年9月26日,国务院发布《文化产业振兴规划》,将文化创意、广告、动漫等产业确定为发展重点,将加大扶持力度,完善产业政策体系,实现跨越式发展。

2012年2月15日,《国家“十二五”时期文化改革发展规划纲要》指出,要实施一批重大项目,推进文化产业结构调整,发展壮大出版发行、影视制作、印刷、广告、演艺、娱乐、会展等传统文化产业,加快发展文化创意、数字出版、移动多媒体、动漫游戏等新兴文化产业。

2017年5月,国务院出台的《国家“十三五”时期文化发展改革规划纲要》提出,要加快发展网络视听、移动多媒体、数字出版、动漫游戏、创意设计、3D和巨幕电影等新兴产业,推动出版发行、影视制作、工艺美术、印刷复制、广告服务、文化娱乐等传统产业转型升级。国家政策的大力支持将有利于我国广告行业走向公开、透明、规范、稳定的发展。

(2) 宏观经济的持续增长和城市化水平的提高

广告行业是一个国家或地区经济发展的晴雨表，广告行业的发展速度和水平很大程度上依赖于国家或地区经济的发展速度和水平。2012 年—2016 年我国 GDP 及其增长率情况，如下图所示：



数据来源：国家统计局

伴随着我国经济的持续稳定增长，我国广告行业的营业额亦保持了快速的增长，其年均增长率远超过同期国内生产总值的增速。目前，我国经济处于转型期，宏观经济增长放缓，但从现实情况判断，民生消费将成为此次经济结构调整和转型的重点。我国《国民经济和社会发展第十三个五年规划纲要》提出的发展目标是：服务业增加值占地区生产总值累计提高 5%，到十三五末服务业增加值占地区生产总值比重达到 45% 左右。随着经济结构的不断优化和调整，社会消费的较快、持续增长，将有效地带动我国广告行业继续保持快速发展的势头。

根据国家统计局数据，我国城镇化率已经由 2010 年的 47.50% 增长至 2016 年的 57.35%，我国城镇居民人均可支配收入由 2010 年的 19,109 元增长至 2016 年的 33,616 元，居民人均可支配收入的年均名义复合增长率为 9.36%。在城市化进程的持续推进，人均可支配收入持续增长的背景下，将有利于激活城镇居民的消费潜力，城镇居民将成为消费主力。同时，伴随着城镇化建设的推进，大中小城市的协调发展，将加速广告行业市场规模在二、三线城市的扩张。户外广告具备城市覆盖率高、到达率高、视觉冲击强烈、发布时间长、千人成本低等优势，

将迎来新的发展机遇。

（3）居民消费习惯改变，品牌意识不断增强

随着人民生活水平不断提高，消费者的消费习惯正在发生改变，品牌意识提高，消费者对市场品牌及产品信息的获取的更高要求客观上会促进商家增加广告投放。居民生活方式也会随着生活水平的提高而发生变化，一般民众将会花费更多时间外出用餐、社交和娱乐，而通过户外广告媒体吸引消费者成为商家的较优选择，从而推动户外广告市场的需求增长和行业发展。

（4）城市基础设施建设不断完善，优质户外媒体资源增加

城市化水平的不断提高带动了我国城镇基础设施建设的持续投入，城市商圈、轨道交通、航空站点等城市建设的不断拓展为户外广告行业提供大量新增优质媒体资源，提高了户外媒体资源网络的覆盖率和规模效应。以地铁媒体为例，一方面随着地铁建设的快速发展，地铁因其高效、快速、成本低廉的运输优势正成为城镇居民出行的重要方式，选择地铁方式出行的人群显著增加，提升了地铁媒体的商业价值；另一方面，地铁运营线路及里程的增加为地铁媒体网络的扩张提供了空间，提升地铁媒体运营的规模效应。

2、不利因素

（1）受宏观经济波动的影响较大

广告主投放广告的最终目的是为了实现产品销售和品牌价值积累，而最终产品销售情况由市场的消费能力决定。宏观经济通过影响人们的收入水平直接影响其购买力，从而导致广告行业整体需求的变化，因此，宏观经济的波动及景气程度也会直接影响户外广告行业的发展。

（2）经营规模的扩张需要较强的资金支持

户外广告行业要达到预期的服务效果，需面向广大的受众进行传播，因此必须拓展其媒体资源网络的覆盖范围，方能提升媒体资源价值和实现规模效应。而在媒体资源网络的扩张过程中，地铁、公交和机场等媒体资源的获取都需要大量的资金支持，因此资金规模不足成为制约行业发展的因素之一。

（3）门槛低、竞争等因素影响行业的健康发展

国内广告行业进入门槛低，参与广告市场竞争的企业众多但大多规模较小，行业低端市场竞争激烈，基本处于充分竞争状态。国内户外媒体广告行业市场竞争情况与广告业整体竞争情况相仿，简单的价格竞争导致广告公司毛利率不断降低。

（4）移动互联网的冲击

在移动互联网爆发式增长的今天，手机使得人们的生活变得便利的同时，碎片化的时间也大多数被手机所占用并侵蚀广告时间，不仅仅是电视、报纸、杂志、广播、户外等媒体，新媒体业态也同样受到移动互联网的冲击。

（四）进入行业的主要壁垒

1、媒体资源壁垒

媒体资源是户外广告媒体运营商竞争实力的核心要素。户外媒体广告公司所拥有的媒体资源数量规模直接决定了其广告播出网络的范围、层次、服务水平以及广告传播效果和转化率，是广告主选择户外媒体广告公司的重要考虑因素。

由于户外广告行业的优质媒体资源相对稀缺，行业内龙头企业通过与各大媒体资源供应商签署长期的合作协议，构建了较为稳定的合作关系，从而掌握了具有较大规模的优质媒体资源，并形成了覆盖范围广、层次丰富的广告发布网络，具备了较为明显的先发优势。户外媒体广告投放需要具有规模效应，单个或少量媒体投放效果不佳，行业新进入者短期内难以获得优质的媒体资源和建立具有规模效应的媒体资源网络，对新进入者形成了媒体资源壁垒。

2、品牌及客户资源壁垒

成熟的户外媒体广告公司在长期的广告运营中，形成了知名的行业品牌和良好的声誉，积累了大量的大型优质品牌客户，并与大型品牌客户建立长期、稳定的合作关系。此类客户往往实力强、信誉好、知名度高、抗风险能力强，广告预算规模较大且持续、稳定增加。拥有这样的客户群体，意味着广告媒体公司的竞争优势获得了客户的认可，具有持续稳定的收入来源。而新进企业难以在短期内形成较强的品牌竞争力并获得优质品牌客户的认同。

3、人才及运营经验壁垒

户外广告媒体业务的各个环节，包括市场研究、媒介研究、媒介策划、媒介排期与媒介购买等品牌整合营销传播的运营均需较高素质的人才方可胜任，因此行业内具有多年工作经验，既熟悉广告服务环节的各项业务、又对广告主所在行业具有较深理解的人才尤为稀缺。广告媒体资源运营商的运营经验是获得优质媒体资源并吸引优质品牌客户的重要因素。以地铁媒体为例，从行业上游来看，在地铁运营方的严格筛选下，不具备运营经验的企业较难取得地铁媒体的经营权，从而构成竞争壁垒；媒体运营商与地铁运营方是合作互利、互相促进关系，经验丰富的媒体运营商能够提升地铁空间内媒体资源的商业价值，因此更易获得地铁运营方的认可；从行业下游来看，具备一定媒体网络覆盖范围及运营经验丰富的企业才能吸引优质的品牌客户。行业新进入者短期内难以完成广告人才的储备或具备相应的媒体运营经验。

4、资金壁垒

户外广告行业属于资金密集型行业，广告媒体运营商需要具备较强的资金实力。首先，户外媒体资源运营权的取得一般以某个区域或某条交通线路为单位，支付给媒体资源所有方的经营权费等初始资金投入较高；其次，户外媒体资源需要达到一定的网络覆盖范围才能实现较高的广告商业价值，媒体资源规模化运营所需投入的资金需求量较大。因此，户外媒体运营企业需要有强大的资金实力作为保障，才能实现媒体资源的优化整合，构成了行业的资金壁垒。

（五）行业经营模式、技术水平及技术特点

1、行业经营模式

户外媒体广告行业与其他传统媒体行业的经营模式存在一定差异，主要体现在采购模式上。由于缺少电视、报刊、杂志等内容版面的支撑，地铁、机场、公交等媒体业务需要向媒体资源提供方取得媒体资源经营权，而这类资源多数为公共资源，以招标、拍卖等竞价形式为主，市场化程度较高。

不同的户外媒体产业的经营特点也有所区别。地铁、公交等媒体资源的网络化规模效应明显，对于主要经营该类资源的大象股份而言，建立地铁、公交等媒

体网络，形成跨区域、跨媒体的媒体资源网络和全国性营销网络的对其未来长远发展尤为重要。

2、行业技术水平及技术特点

随着科技水平的不断进步，现代科技与户外广告媒体行业的结合也越来越紧密，大量的计算机信息处理技术在广告发布和监播过程中得以运用。广告运营商在掌控大量的优质媒体资源，并构建覆盖范围广、层次丰富的广告发布网络之后，还需要拥有较强的先进的技术手段以保证广告发布和监播的顺利进行，从而满足广告主广告发布和营销传播的各项需求。

（六）行业周期性、区域性和季节性特征

1、行业周期性

广告行业作为广告主进行品牌推广和产品营销的重要中介，与整体宏观经济的发展状况，特别是消费市场的发展状况密切相关，从而广告行业的周期性特征受宏观经济周期的影响较大，属于弱周期性行业。目前，我国国民经济依然保持了良好的发展趋势，预计未来相当长的一段时间内，行业将处于景气周期。

2、行业区域性

户外广告媒体行业的发展与地区经济发达程度呈正相关。广告媒体行业的发展与地区经济发达程度密切相关。发达地区居民生活水平较高，消费能力强，广告播放需求旺盛，广告主投放广告力度较大，不发达或欠发达地区则相反。

户外媒体资源也呈现区域集中的特征，经济发达的主要城市往往也是户外媒体资源集中区域，而优质的户外媒体资源更是集中于城市的中心区域。以地铁媒体广告行业为例，地铁媒体资源在区域分布上呈现出不均衡的状态，目前主要存在于一线城市和部分经济相对发达的二、三线城市；最具商业价值的地铁媒体资源往往集中体现为城市地铁网络的某条途经城市商圈较多的地铁线路或少数客流周转量大的站点。媒体资源供给和户外广告需求的区域集中特征导致户外广告行业具有明显的区域性。

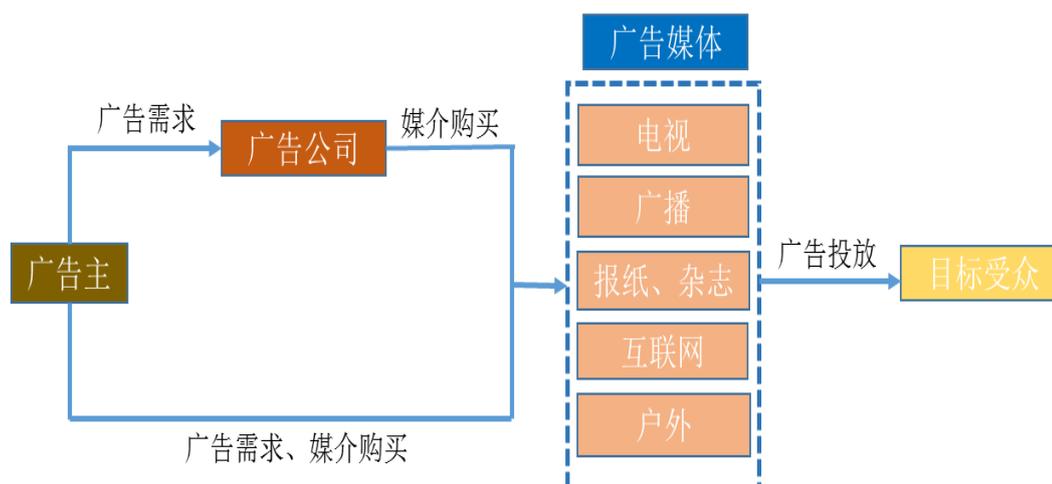
3、行业季节性

根据中国居民的消费习惯，广告主在进行户外广告投放时会一定程度上考虑消费旺季与淡季的区分，因此媒体资源实现的销售收入具有一定的季节性。鉴于广告主都会提前一段时间投放广告，节假日及促销日较为集中的季节是销售旺季。一般而言，每年第一季度因广告主进行广告投放预算安排并受春节放假等影响，成为户外广告行业销售淡季，而第四季度因节假日及年底促销活动较多，往往是广告发布的销售旺季。

（七）行业与上下游之间的关联性

1、广告行业产业链

广告行业把广告活动作为市场主要核心，围绕广告活动展开广告生产、制作、广告消费以及其他经济活动，广告市场由广告主、广告公司、广告媒介和广告受众构成。广告行业产业链，如下图所示：



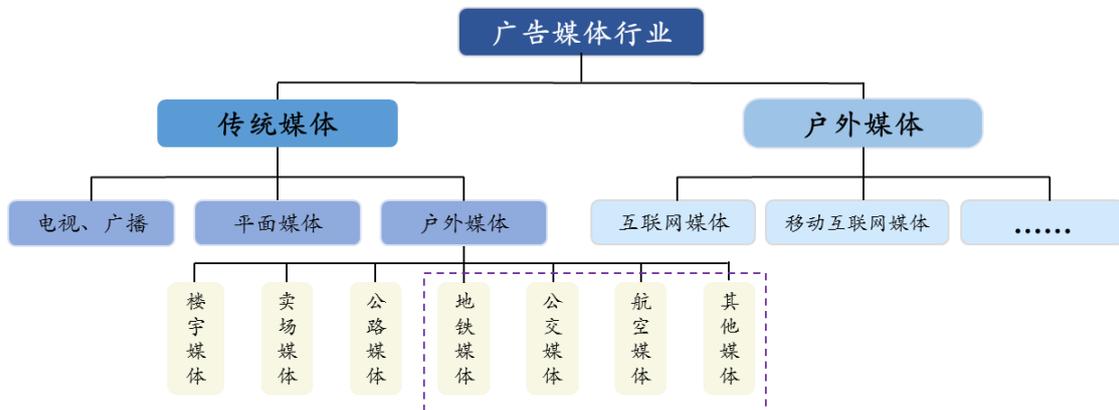
其中，广告公司主要由三类构成：综合服务类广告公司、媒体服务类广告公司和设计制作类广告公司。综合服务类广告公司，是指为广告主提供市场调查、品牌传播策略、创意策划、设计制作、公关活动、媒体策划与购买、效果研究等综合服务的广告公司。媒体服务类广告公司，是指依托自有媒体或代理媒体，为广告主提供媒体创意策划、媒体投放策划和媒体广告投放等服务的广告公司；对于媒体服务类广告公司，建立规模化媒体网络至关重要，规模化的媒体网络能够提升广告传播能力，增加媒介价值，提高广告客户的认可度，从而加强媒体服务类广告公司的市场竞争力和盈利能力。设计制作类广告公司，是指以广告设计、

制作为主的广告公司，主营业务包括影视广告、平面广告、霓虹灯广告等的设计制作。

各参与方具体构成及代表性公司如下：

主体	代表	
广告主	食品、医药、汽车、房地产、金融、电商等行业客户	
广告公司	综合服务类	白马户外媒体、思美传媒、省广股份、盛世长城等
	媒体服务类	大象股份、分众传媒、基美传媒、中视金桥、号百信息等
	设计制作类	各类影视广告、平面广告、互动（网络）广告、霓虹灯广告等设计制作企业
广告媒介	电视媒体	各电视台
	广播媒体	各广播电台
	平面媒体	各报刊、杂志
	网络媒体	网易、新浪、搜狐、今日头条等网站
	户外媒体	地铁、机场、公交、楼宇等
测评机构	市场调研机构	中国新生代市场监测（CMMS）等
受众群体	目标消费全体	

大象股份的主营业务为户外广告业务，作为一家媒体服务类广告公司，标的公司以地铁媒体为核心，以机场媒体、公交媒体及其他媒体形式为延伸，为客户提供高质量的户外媒体广告传播服务。户外媒体资源运营是标的公司业务核心，其业态分布定位情况具体如下所示：



2、行业上下游之间的关联关系

(1) 与上游行业的关联关系及上游行业发展对本行业及其发展前景的影响

户外媒体广告公司的上游为户外媒体资源供应商，户外广告行业的发展状况与户外媒体发展情况紧密相关。大象股份的上游是媒体资源的供应商，包括但不限于地铁、机场、公交等公共媒体资源所有权人等。从户外媒体资源的分布情况看，地铁、机场等户外媒体资源主要集中于大中型城市；公交等公共媒体资源分

布较广，但优质资源亦集中于主要城市。从户外媒体资源获得难度看，地铁、机场等户外媒体资源分布集中，是优质的户外媒体资源，该类媒体资源对外供应通常采用招标、竞拍方式，媒体资源运营商需竞价获取资源，资源获取难度相对较大；公交等公共媒体资源分布较广，尽管大多数仍需走招标程序，但获取成本及难度低于前者。

（2）与下游行业的关联关系及下游行业发展对本行业及其发展前景的影响

作为媒体服务类广告公司，大象股份的下游客户为各类有广告投放需求的直接客户或广告代理公司，广告主是整个广告行业的最终消费主体。广告主在规划广告投放策略时，会根据自身产品的特点、发展阶段、目标客户、预算金额大小等特点选择合适的媒体或媒体组合，不同行业的广告投放预算金额相差较大。

一直以来，广告投放金额较大的行业为日化产品、食品、饮料、药品、汽车、商业及服务型产品，其中日化产品、食品和饮料三个行业属于大众消费品，近年来这些行业的广告预算一直保持稳中有升，有利于广告行业的长期稳定发展。同时，随着互联网，尤其移动互联网的迅猛发展，电子商务日渐普及，电商为品牌宣传和营销策划而支出广告投放金额不断增长，也为广告行业的发展提供了新的动力。

（八）标的公司的行业地位及核心竞争力

1、行业竞争格局及主要企业情况

（1）行业竞争格局

户外媒体广告行业市场竞争充分，一方面，由于户外广告的渠道范围较广，且同一类型渠道的媒体资源位置分属于不同的所有权人等原因，广告公司较难对所有的渠道资源进行整合；另一方面，不同渠道媒体的运营具有各自不同的特点，跨领域的媒体企业在运营管理方面存在一定难度。因此，户外广告行业参与者众多，竞争充分，广告客户可根据广告公司各自拥有的媒体数量及服务质量进行投放决策。

户外媒体广告行业存在区域垄断性特征。由于优质户外媒体资源的区域集中，在某一城市占据媒体资源优势的媒体资源运营商往往对广告主的吸引力强，

从而拥有较强的定价和议价能力,同时也会对处于资源弱势地位的竞争对手产生挤出效应,进一步巩固优质媒体资源运营商的区域垄断地位。

根据中国广告协会发布数据,2016年,我国广告经营额达6,789.13亿元,而广告经营企业多达87.51万户,广告企业户均经营额仅77.58万元。根据中国广告网2015年统计,国内户外广告经营企业中90%以上为民营企业,由于广告行业的特性行业,前10家较大的户外媒体公司所占市场份额均不高。尽管行业集中化趋势明显,但由于传统户外媒体资源相对分散,行业竞争激烈的状况仍将持续较长一段时间。

从细分市场来看,地铁广告行业集中度相对较高,一方面,已开通地铁的城市数量有限,主要地铁线路集中于一线城市北京、上海、广州、深圳及省会城市;另一方面,地铁媒体资源营运需要拓展更多的媒体资源形成规模效应,具有资金优势及相关运营经验的媒体服务类公司才能在开拓同类型媒介资源和建立媒体网络时拥有优势,因此较易形成相对集中的市场竞争格局。目前,从事地铁媒体的广告公司主要有大象股份、德高中国、华视传媒、百灵时代、雅仕维等。

(2) 标的公司行业地位

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,处于行业前列。从细分市场来看,地铁广告行业集中度相对较高,目前,从事地铁媒体的主要广告公司仅有大象股份、德高中国、华视传媒、百灵时代、雅仕维等公司。大象股份地铁媒体资源运营业务比重较大,已初步建立跨区域、跨媒体的媒体资源经营网络,标的公司在武汉、成都、西安、沈阳等城市均占据了多条优质地铁线路的媒体资源,在区域市场具有较强的议价能力,拥有比较明显的竞争优势。

(3) 行业内主要企业情况

根据中国广告协会发布的《中国广告年鉴2015》统计数据,2014我国户外广告行业主要企业及其占全国广告经营市场份额如下表所示:

单位:亿元

序号	单位名称	户外广告营业额	占全国广告经营额比重
1	凯帝珂广告(上海)有限公司	88.62	1.58%

序号	单位名称	户外广告营业额	占全国广告经营额比重
2	驰众广告有限公司	23.69	0.42%
3	上海分众德峰广告传播有限公司	23.04	0.41%
4	大贺投资控股集团有限公司	13.16	0.23%
5	海南白马广告媒体投资有限公司	13.04	0.23%
6	北京电通广告有限公司	11.17	0.20%
7	上海机场德高动量广告有限公司	10.09	0.18%
8	上海定向广告传播有限公司	9.30	0.17%
9	上海申通德高地铁广告有限公司	7.28	0.13%
10	上海新分众广告传播有限公司	6.07	0.11%
11	上海铁路文化广告发展有限公司	5.75	0.10%
12	南京永达户外传媒有限公司	5.59	0.10%
13	贵州天马传媒有限公司	5.10	0.09%
14	德高广告(上海)有限公司	4.65	0.08%
15	大象广告有限公司	4.31	0.08%
16	南京乔恩广告传播有限公司	4.03	0.07%
17	大魏盛唐文化传媒有限公司	3.80	0.07%
18	上海驰众广告传播有限公司	3.79	0.07%
19	郁金香广告传播(上海)股份有限公司	3.32	0.06%
20	上海迪岸广告有限公司	3.23	0.06%

注：以上收入金额为含税金额

由于不同的广告媒体形式之间存在一定的替代性，而广告主会在不同类别媒体中作出取舍，以追求有限预算下的最佳营销效果，因此，从整个广告行业角度来看，所有形式的广告媒体之间均构成竞争。从户外广告细分行业来看，标的公司的主要竞争对手及其基本情况如下：

主体	竞争对手简介
分众传媒 002027.SZ	2015 年重组后分众传媒主营业务转变为媒体广告业务，在全球范围首创电梯媒体。分众传媒电梯媒体覆盖 120 个城市，110 万块电梯海报，18 万块电梯电视
大贺传媒 8243.HK	大贺传媒提供各式各样专门的户外服务，包括设计及制作户外广告，以及透过出租其中国户外广告位而发布广告。大贺传媒现已形成创意户外、智慧终端、中国快告三大业务板块，是国内首家香港上市的本土广告企业
航美传媒 AMCN.O	航美传媒是一家中高端户外媒体运营商，拥有中国航空数码媒体市场超过 90% 的占有率，以及领先份额的机场传统媒体资源，打造了覆盖北京、上海、广州等全国主要机场以及国航、东航、南航等多家航空公司 2300 余条航线的航空媒体网络。主要通过机场媒体、加油站户外媒体及网络领域创建电视、数码等刷屏系统
白马户外媒体 0100.HK	白马户外媒体主营候车亭媒体，1998 与 ClearChannel 集团合资经营风神榜，2001 年成为中国内地首家在香港成功上市的广告公司。白马广告的风神榜候车亭资源占据全国 60% 以上份额，以网络式覆盖全国 26 座一二级城市，在北京上海广州的候车亭占有率达 96% 以上
德高中国	德高中国在上海、北京、南京等多个城市拥有地铁媒体，主要媒体形式为墙贴、灯箱等户外平面媒体

主体	竞争对手简介
雅仕维集团 1993.HK	主要经营机场及地铁的户外广告业务，目前，该公司在中国地区 33 个城市内的机场及地铁等均有业务，亦是香港现有的两家经营地铁线路广告的户外媒体公司之一；雅仕维在中国内地 25 个机场拥有媒体资源独家经营权，亦在内地取得 6 条地铁线路的媒体资源经营权
深报业地铁传媒	深圳报业集团地铁传媒有限公司是深圳报业集团的全资子公司，目前负责经营深圳地铁 1、2、5 号线，成都地铁 2 号线以及昆明地铁 1、2、6 号线首期工程的广告经营权（在成都设有分公司，在昆明与云南春晚传媒有限公司设合资公司），经营线路总里程近 200 多公里
百灵时代	百灵时代是中国公共交通户外传媒领先品牌，现已形成地铁媒体、公交媒体、机场媒体、游轮媒体、院线媒体、户外媒体广告制作印刷、闪播和百灵闪拍、百灵欧拓新媒体七大产业。业务覆盖京津、华东、华南、西南及东北五大经济圈
华视传媒 VISN.O	主要从事户外媒体的广告和新闻信息传播，拥有中国乃至全球最大的公交地铁全覆盖的户外数字移动电视媒体运营联播网。华视传媒的媒体网络主要建立在地铁站台和车厢内。华视传媒提供即时的新闻、资讯、信息、体育等电视节目，可以提供全国范围的服务，其地铁电视媒体领域的覆盖率在国内占据较大优势。

2、标的公司的竞争优势及劣势

(1) 标的公司核心竞争优势

①媒体资源优势

标的公司现拥有地铁媒体资源为成都地铁 1、3、4 号线，西安地铁 1、2、3 号线，武汉地铁 2 号线及 35 列列车车厢内展板、沈阳地铁 1、2 号线等；机场媒体资源为合肥新桥国际机场广告位经营权；公交媒体资源包括东莞市市区公共汽车站亭站牌、武汉公交站亭灯箱及公交车车身等，以及西安钟楼地下通道等多样形式的媒体资源。

成都、西安、武汉、沈阳、合肥、东莞等二线经济发达省会城市拥有较多密集商圈，拥有较好的广告投放区域，标的公司在当地都拥有优质线路，可形成相对区域垄断，议价能力较强；标的公司目前获得的媒体资源无论是机场广告、公交广告还是地铁广告，期限大部分都在 5—10 年，基础稳健，有利于标的公司的长远发展。因此，标的公司具有媒体资源优势。

②品牌优势

标的公司凭借自身媒体资源、专业化广告服务和丰富的运营经验，根据客户需求为其提供全面的广告宣传策划方案，推出了多个具有社会影响与行业影响的

成功品牌案例，在业内树立了良好的口碑和声誉。并多次荣获“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。

③营销能力优势

标的公司建立了多层次的专业营销团队，依托长期形成的有效激励机制，具有强大的营销能力。营销网络分两个层次：一是在北京、上海、广州、深圳等地设立了分公司作为重要营销站点，组建相应的全国性渠道营销团队展开营销活动，引导上述地区的广告主向标的公司拥有媒体资源的城市投放广告预算；二是在武汉、成都、西安、沈阳、合肥及东莞等标的公司媒体资源集中地区，设立区域营销团队负责各地区客户的开发与维护。

标的公司的营销网络较好的覆盖了全国性客户和区域客户，并能够依据标的公司跨区域经营优势对客户进行导流，引导客户投放异地广告预算。随着行业经验累积，销售团队不断成熟，标的公司沟通谈判和客户服务能力越来越强。积累了丰富的客户资源与多个行业内全国品牌客户建立了长期合作关系。

标的公司服务的代表性行业与客户，如下表所示：

地产	万科地产、金地地产、保利地产等
酒类	茅台、五粮液、国窖、雪花啤酒、青岛啤酒、珠江啤酒、金威啤酒等
饮料	红牛饮料、康师傅、统一、王老吉、可口可乐、百事可乐、蒙牛、伊利等
食品	麦当劳、肯德基等
电器	苏宁电器、国美电器、格力空调、TCL、惠普等
汽车	本田、丰田等
电信	中国移动、中国电信等

标的公司服务的客户涵盖了国内外众多知名品牌，主要客户均是市场知名度高，在各自所处行业占有重要地位的客户。2017年上半年标的公司前20大客户中，有6家为国内外上市公司或上市公司旗下子公司。随着标的公司服务能力的不断提升，标的公司的客户保持了较强的合作稳定性，合作规模领先的客户与标的公司建立了长期稳定的良好合作关系。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%。

④行业运营经验及管理优势

标的公司2001年即开始从事户外广告业务，多年行业经验的积累使标的公司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，同时标的公司由专人实地考察相关资源，科学决策，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。

标的公司已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，使其内有动力外有压力，充分激发营销积极性；同时标的公司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。2015年及2016年，标的公司人均创收分别达到165.02万元和191.28万元，实现人均利润分别为30.35万元和35.22万元，较高的人均创收和盈利水平是标的公司行业经验及管理体制优势的体现。

（2）标的公司竞争劣势

①经营规模相对较小

2015年和2016年，标的公司营业收入分别为40,266.02万元和59,870.14万元，尽管标的公司在户外广告行业处于前列，但其经营规模较广告行业排名前五的企业仍存在一定差距。目前，标的公司的拥有的户外媒体资源已形成了规模效应，且主要集中在武汉、成都、西安、沈阳等省会城市，但尚未进入北京、上海、广州、深圳等一线城市，短期内无法与德高等先期进入一线城市的竞争对手展开竞争。

②融资能力有限

由于户外广告行业属于资金密集型行业，在媒体资源采购、媒体设备购买、安装及维护等方面资金需求较大。目前，地铁媒体正处于快速扩张的阶段，标的公司的主要外部融资渠道为定向增发融资、银行借款、质押融资等方式，受限于融资渠道，标的公司股权及债务融资能力有限，在一定程度上限制了标的公司的进一步发展。

三、标的资产财务状况分析

根据大华会计师出具的大华审字[2017]007804号审计报告，标的公司最近两年及一期的财务状况分析如下。

（一）资产构成及变动分析

大象股份最近两年及一期的资产结构如下：

单位：万元

项目	2017年6月30日		2016年12月31日		2015年12月31日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	58,554.85	34.04%	19,078.81	15.74%	10,205.92	12.53%
应收票据	128.30	0.07%	89.16	0.07%	-	-
应收账款	35,203.91	20.47%	34,213.20	28.22%	24,032.06	29.49%
预付款项	152.88	0.09%	185.20	0.15%	186.90	0.23%
其他应收款	12,370.99	7.19%	10,995.19	9.07%	5,067.60	6.22%
存货	-	-	-	-	-	-
其他流动资产	5,195.97	3.02%	5,616.95	4.63%	580.50	0.71%
流动资产合计	111,606.90	64.88%	70,178.51	57.88%	40,072.98	49.18%
固定资产	1,499.71	0.87%	1,443.83	1.19%	1,231.54	1.51%
无形资产	1,450.32	0.84%	1,571.64	1.30%	1,689.43	2.07%
商誉	-	-	-	-	391.45	0.48%
长期待摊费用	5,979.76	3.48%	6,965.54	5.75%	6,715.34	8.24%
递延所得税资产	525.46	0.31%	283.22	0.23%	238.27	0.29%
其他非流动资产	50,947.51	29.62%	40,799.91	33.65%	31,139.46	38.22%
非流动资产合计	60,402.77	35.12%	51,064.14	42.12%	41,405.49	50.82%
资产总计	172,009.66	100.00%	121,242.65	100.00%	81,478.46	100.00%

2015年末、2016年末及2017年6月末，标的公司资产总额分别为81,478.46万元、121,242.65万元和172,009.66万元，资产规模持续增长。

标的公司资产规模持续增长的主要原因为：（1）为满足业务发展带来的资金需求，标的公司适时通过定增等方式扩大资本规模。（2）近年来，随着国内户外广告需求持续增长，标的公司的业务规模逐步扩大，使得资产规模相应逐步增长。

报告期内，标的公司资产结构基本保持稳定。2015年末、2016年末及2017年6月末，标的公司流动资产占资产总额的比重分别为49.18%、57.88%和64.88%，占比较高，标的公司流动资产主要由货币资金、应收账款等构成；非流动资产占资产总额的比重分别为50.82%、42.12%和35.12%，标的公司非流动资产主要由其他非流动资产、长期待摊费用等构成。标的公司资产结构与其资金、资源密集型行业特点相匹配。

最近两年及一期，标的公司主要资产的变动情况分析如下：

1、流动资产分析

(1) 货币资金

报告期内，标的公司货币资金主要为库存现金、银行存款和其他货币资金，其中其他货币资金主要系银行承兑汇票保证金、银行授信保证金和履约保函。2015年末、2016年末及2017年6月末，标的公司货币资金占总资产的比重分别为12.53%、15.74%和34.04%，除随着销售规模扩大引起的自然增长外，主要系2016年、2017年分别定增股份募集了12,070万元、48,960万元导致的货币资金增加所致。

(2) 应收票据

报告期内，标的公司应收票据全部为银行承兑汇票。2015年、2016年、2017年6月末，标的公司应收票据金额分别0万元、89.16万元、128.30万元，占总资产的比例分别为0.00%、0.07%、0.07%，未发生重大变化。

(3) 应收账款

①应收账款基本情况

报告期内，标的公司应收账款规模相对较大且持续增长，在标的公司资产中的占比较高，具体情况如下表所示：

单位：万元

项目	2017年6月30日	2016年12月31日	2015年12月31日
账面余额	36,445.27	35,108.34	24,442.32
坏账准备	1,241.36	895.15	410.26
计提比例（%）	3.41	2.55	1.68
账面净值	35,203.91	34,213.20	24,032.06

2015年末、2016年末及2017年6月末，标的公司应收账款账面价值占其总资产的比例分别为29.49%、28.22%和20.47%，占总资产比例较高，主要原因为：

A. 营业收入快速增长造成应收账款余额增长

2015年、2016年、2017年1—6月，标的公司营业收入分别为40,266.02万元、59,870.14万元和27,787.74万元，2016年较2015年增长48.69%，2017年1—6月同比增长17.18%，随着收入增长，应收账款金额也相应增加。

B. 季节性因素导致年末应收账款余额较高

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，第四季度为旺季，即标的公司营业收入具有季节性特点，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%，且广告行业存在账期，因此，标的公司年末的应收账款余额往往也相应较高。

C. 新开通地铁线路产生的收入尚未收回导致2017年6月末余额较高

2017年6月30日标的公司的应收账款余额较高，主要是由于2016年下半年和2017年新增成都1、3、4号线、西安1、3号线和沈阳1、2号线广告媒体资源，新增客户发布的广告收入还在结算期内尚未收回，导致期末应收账款增加。

单位：万元，%

项目	2017年1-6月		2016年度	
	金额	占比(%)	金额	占比(%)
总收入	27,787.74	100.00	59,870.14	100.00
其中：老线收入	16,611.70	59.78	53,915.09	90
新线收入	11,176.04	40.22	5,955.05	10

注：新线指的是在2016年7月1日-2017年6月30日期间开通的地铁媒体资源，包括新增成都1、3、4号线、西安1、3号线和沈阳1、2号线。

D. 部分医院、快消等客户采用了有利于长期合作的信用政策

标的公司对于一般客户约定的账期为收入确认后6个月回款，但对于医院等长期发布广告且回款情况良好的客户，经协商，约定自发布期中期开始，分月（如36个月）平均支付广告发布费，因此形成了较长期的应收账款。

②应收账款分类及坏账准备计提

标的公司依据自身业务模式特点、客户结构特点、客户市场信誉与资金实力以及历史上的应收账款回款情况，充分评估了不同客户应收账款的风险特征，本着谨慎、稳健、合理的原则，制定了符合自身特点的坏账计提方法，坏账准备计提合理，真实地反映了标的公司应收账款的实际质量。

报告期内，标的公司按照单项金额重大+账龄分析法对应收账款计提坏账准备，具体明细如下：

单位：万元

种类	2017年6月30日			
	应收账款余额	占比(%)	坏账准备	计提比例(%)
单项金额重大	116.90	0.32	70.14	60.00
账龄分析法	36,328.37	99.68	1,171.22	3.22
合计	36,445.27	100	1,241.36	3.41
种类	2016年12月31日			
	应收账款余额	占比(%)	坏账准备	计提比例(%)
单项金额重大	-	-	-	-
账龄分析法	35,108.34	100	895.15	2.55
合计	35,108.34	100	895.15	2.55
种类	2015年12月31日			
	应收账款余额	占比(%)	坏账准备	计提比例(%)
单项金额重大	-	-	-	-
账龄分析法	24,442.32	100	410.26	1.68
合计	24,442.32	100	410.26	1.68

其中，2017年6月末单项金额重大并单项计提坏账准备的应收账款为应收家美天晟武汉置业发展有限公司的款项，家美天晟武汉置业发展有限公司目前处于破产重组阶段，标的公司预计可收回40%。

其中采用账龄分析法计提坏账准备的应收账款的账龄明细如下：

单位：万元

账龄	2017年6月30日			
	应收账款余额	占比(%)	坏账准备	计提比例(%)
1年以内	29,533.73	81.30%	147.78	0.5
1—2年	5,394.28	14.85%	539.43	10
2—3年	963.92	2.65%	192.78	20
3—4年	290.41	0.80%	145.21	50
4年以上	146.02	0.40%	146.02	100
合计	36,328.37	100.00%	1,171.22	-
账龄	2016年12月31日			
	应收账款余额	占比(%)	坏账准备	计提比例(%)
1年以内	29,547.05	84.16%	147.74	0.5
1—2年	4,715.65	13.43%	471.56	10
2—3年	529.83	1.51%	105.97	20
3—4年	291.88	0.83%	145.94	50
4年以上	23.94	0.07%	23.94	100
合计	35,108.34	100.00%	895.15	-
账龄	2015年12月31日			
	应收账款余额	占比(%)	坏账准备	计提比例(%)
1年以内	22,353.55	91.45%	111.77	0.5
1—2年	1,264.46	5.17%	126.45	10
2—3年	800.38	3.27%	160.08	20

3-4年	23.94	0.10%	11.97	50
4年以上	-	-	-	-
合计	24,442.32	100.00%	410.26	-

2015年末、2016年末及2017年6月末，标的公司应收账款账龄较短，1年以内的应收账款占应收账款的比例分别为91.45%、84.16%和81.30%，账龄不超过2年的应收账款占比约为97%左右，2年以上的应收账款占比比较小。因此，标的公司应收账款的账龄较短，坏账风险较小，整体质量较高。

④标的公司应收账款前五名单位情况

报告期内，标的公司应收账款前五名单位如下：

单位：万元

2017年6月30日			
客户名称	关联关系	账面余额	占比(%)
清大文化传媒(上海)有限公司	非关联方	1,339.75	3.68
武汉龙帆广告有限公司	关联方	1,089.51	2.99
西安莲湖男泰医院	非关联方	920.57	2.53
陕西远大男病专科医院	非关联方	916.67	2.52
陕西省老医协生殖医学医院	非关联方	833.33	2.29
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(%)
东莞古德文化传播有限公司	非关联方	1,260.00	3.59
蓝宇车站广告有限公司	关联方	1,168.28	3.33
上海市百灵时代广告有限公司	非关联方	1,056.98	3.01
西安莲湖男泰医院	非关联方	1,003.90	2.86
陕西远大男病专科医院	非关联方	916.67	2.61
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(%)
武汉蓝宇车站广告有限公司	关联方	1,399.75	5.73
东莞古德金融投资集团股份有限公司	非关联方	732.58	3.00
武汉华美医疗美容门诊有限公司	非关联方	547.00	2.23
西安地铁置业有限公司	非关联方	536.66	2.20
深圳龙帆广告有限公司	非关联方	494.52	2.02
合计	-	3,710.50	15.18

标的公司单一客户应收账款占比均比较小，主要为信誉较好的医疗行业客户和广告代理公司，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%股权和武汉蓝宇车站广告有限公司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，此处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。

（4）预付款项

2015 年末、2016 年末及 2017 年 6 月末，标的公司预付款项分别为 186.90 万元、185.20 万元和 152.88 万元，基本保持稳定。2017 年 6 月末，标的公司预付款项均为账龄 1 年以内的预付款项。

（5）其他应收款

标的公司其他应收款主要为往来款，各类押金、保证金和备用金。具体明细如下：

单位：万元

项目	2017 年 6 月 30 日		2016 年 12 月 31 日		2015 年 12 月 31 日	
	账面余额	占比	账面余额	占比	账面余额	占比
各类押金、保证金、备用金	10,127.44	80.04%	9,736.49	86.77%	3,572.50	68.92%
往来款	2,525.07	19.96%	1,483.97	13.23%	1,611.08	31.08%
合计	12,652.51	100.00%	11,220.45	100.00%	5,183.58	100.00%

报告期内，标的公司其他应收款以各类押金、保证金和备用金为主，为正常业务支付待收回的款项。2015 年末、2016 年末及 2017 年 6 月末，标的公司其他应收款分别为 5,067.60 万元、10,995.19 万元和 12,370.99 万元，占同期资产总额的比重分别为 6.22%、9.07%和 7.19%。2016 年其他应收款大幅增加 172.54%，主要系由于标的公司新增项目投入运营致使各类押金、保证金等大幅增加。

①各期往来款项的回款情况

往来款项中主要为标的公司间往来借款，其中 2017 年 1-6 月年新增往来款单位主要为徐东岳、深圳市新松兴贸易有限公司，为资金拆借，双方约定借款利息，深圳市新松兴贸易有限公司往来款已回款。各期往来款项的回款情况如下：

单位：万元

项目	2017 年末	2016 年末	2015 年末
往来款项	2,525.07	1,483.97	1,611.08

项目	2017 年末	2016 年末	2015 年末
截至 2017 年 9 月 30 日回款额	991.07	933.92	1,393.89
占比	39.25%	62.93%	86.52%

②截至 2017 年 6 月 30 日其他应收款—往来款项明细

单位：万元

科目名称	性质、内容	余额	占比
徐东岳	资金拆借及利息收入	872.67	34.56%
深圳市新松兴贸易有限公司	资金拆借及利息收入	669.54	26.52%
宁波玉鑫标识工程有限公司	资金拆借及利息收入	389.92	15.44%
武汉盛世德璐广告制作有限公司	往来款及利息收入	243.22	9.63%
东莞发展控股股份有限公司	预付租金	177.69	7.04%
刘孝红	资金拆借及利息收入	36.72	1.45%
浙江博诚广告传媒有限公司	利息收入	26.14	1.04%
刘孝福	资金拆借及利息收入	23.55	0.93%
其他		85.62	3.39%
合计		2,525.07	100.00%

其中，大象股份与东莞发展控股股份有限公司之间的往来为因户外广告牌位经营权合同提前终止待收回预付的租金及保证金，与其他各方往来均为资金拆借，已签订借款合同并约定资金占用费，往来对方与大象股份及其控股股东、实际控制人和董监高之间不存在关联关系。

③其他应收款坏账准备计提情况

报告期内，标的公司对其他应收款中的押金、保证金等采用余额百分比法来计提坏账准备，其余采用账龄分析法来计提坏账准备，具体明细如下：

单位：万元

种类	2017 年 6 月 30 日			
	其他应收款余额	占比 (%)	坏账准备	计提比例 (%)
账龄分析法	2,525.07	19.96	180.24	7.14
余额百分比法	10,127.44	80.04	101.27	1.00
合计	12,652.51	100	281.51	2.22
种类	2016 年 12 月 31 日			
	其他应收款余额	占比 (%)	坏账准备	计提比例 (%)
账龄分析法	1,483.97	13.23	127.90	8.62
余额百分比法	9,736.49	86.77	97.36	1.00
合计	11,220.45	100	225.26	2.01
种类	2015 年 12 月 31 日			
	其他应收款余额	占比 (%)	坏账准备	计提比例 (%)
账龄分析法	1,611.08	31.08	80.26	4.98
余额百分比法	3,572.50	68.92	35.72	1.00

合计	5,183.58	100	115.98	2.24
----	----------	-----	--------	------

其中采用账龄分析法计提坏账准备的其他应收款的账龄明细如下：

单位：万元

账龄	2017年6月30日			
	其他应收款余额	占比(%)	坏账准备	计提比例(%)
1年以内	1,972.79	78.13%	98.64	5
1-2年	303.86	12.03%	30.39	10
2-3年	243.32	9.64%	48.66	20
3-4年	5.10	0.20%	2.55	50
4年以上	-	-	-	-
合计	2,525.07	100.00%	180.24	-
账龄	2016年12月31日			
	其他应收款余额	占比(%)	坏账准备	计提比例(%)
1年以内	420.24	28.32%	21.01	5
1-2年	1,058.57	71.33%	105.86	10
2-3年	5.15	0.35%	1.03	20
3-4年	-	-	-	-
4年以上	-	-	-	-
合计	1,483.97	100.00%	127.90	-
账龄	2015年12月31日			
	其他应收款余额	占比(%)	坏账准备	计提比例(%)
1年以内	1,605.93	99.68%	79.74	5
1-2年	5.15	0.32%	0.52	10
2-3年	-	-	-	-
3-4年	-	-	-	-
4年以上	-	-	-	-
合计	1,611.08	100.00%	80.26	-

报告期各期末，标的公司其他应收款的账龄主要在2年以内，标的公司对其其他应收款均已按照账龄分析法足额计提坏账准备，坏账风险较小。

其中采用余额百分比法计提坏账准备的其他应收款的账龄明细如下：

单位：万元

账龄	2017年6月30日		
	其他应收款余额	坏账准备	计提比例(%)
各类押金、保证金、备用金	10,127.44	101.27	1.00
合计	10,127.44	101.27	1.00
账龄	2016年12月31日		
	其他应收款余额	坏账准备	计提比例(%)
各类押金、保证金、备用金	9,736.49	97.36	1.00
合计	9,736.49	97.36	1.00

账龄	2015年12月31日		
	其他应收款余额	坏账准备	计提比例(%)
各类押金、保证金、备用金	3,572.50	35.72	1.00
合计	3,572.50	35.72	1.00

采用余额百分比法的其他应收款主要是标的公司的履约保证金、竞标保证金等，坏账风险较小，坏账准备计提合理，符合标的公司实际业务情况。

④报告期末其他应收款前五名单位情况

截至2017年6月30日，标的公司其他应收款前五名单位如下：

单位：万元，%

客户名称	款项性质	账面余额	账龄	占比	坏账准备
成都地铁运营有限公司	保证金	3,988.00	1年以内	31.52	39.88
武汉盛世德璐广告制作有限公司	保证金	1,560.00	1年以内	12.33	15.60
武汉地铁运营有限公司	保证金	1,560.00	1-2年	12.33	15.60
徐东岳	往来款	872.67	1年以内	6.90	43.63
深圳市新松兴贸易有限公司	往来款	669.54	1年以内	5.29	33.48
合计	-	8,650.21	-	68.37	148.19

其中成都地铁运营有限公司、武汉地铁运营公司均为与标的公司长期合作的供应商。报告期内，标的公司未发生过其他应收款无法收回的情形，坏账风险较小。

(6) 其他流动资产

标的公司其他流动资产主要为增值税留抵税额及酒类等产品。2015年末、2016年末及2017年6月末，标的公司其他流动资产余额分别为580.50万元、5,616.95万元和5,195.97万元，占同期资产总额的比重分别为0.71%、4.63%和3.02%。2016年末其他流动资产大幅增加，主要是由于增值税留抵税额增长所致。标的公司存放的酒类等主要系客户以其产品或商品置换广告发布费而取得。

单位：万元

项目	2017年6月30日	2016年12月31日	2015年12月31日
增值税待认证/留抵扣额	4,084.33	5,048.92	-
酒类等	1,111.64	568.03	530.50
理财产品	-	-	50.00
合计	5,195.97	5,616.95	580.50

①大象股份客户以酒类作为置换广告发布费的收入占比情况

报告期内，当期确认营业收入中，以实物置换的金额统计如下：

单位：万元

项目	2017年1-6月	2016年度	2015年度
房产	294.36	138.00	91.45
酒类等其他	97.01	694.35	234.85
合计	391.37	832.35	326.30
营业收入	27,787.74	59,870.14	40,266.02
占比	1.41%	1.39%	0.81%

标的公司的该类客户主要为房地产公司和酒类厂家，在签订广告合同时，已约定款项支付方式，以其自产产品置换广告款。该结算方式，在广告行业比较常见，双方交易具有商业实质。

报告期内，大象股份为了提高媒体资源利用率，经与特定客户协商，以实物资产置换方式支付广告发布费，该类客户收入占同期营业收入比例为1%左右，对标的公司财务报表影响较小。

②大象股份客户以酒类作为置换广告发布费的会计处理

(i) 广告发布义务履行，符合收入确认条件时确认收入

借：应收账款

贷：主营业务收入

贷：应交税费-应交增值税

(ii) 按照合同约定的付款时间收到对方发出的置换商品，验收入库

借：其他流动资产

贷：应收账款

(iii) 期末对库存酒类等存货进行盘点，并进行跌价测试，如果跌价计提跌价准备。

③会计处理合理性

(i) 收入确认原则及依据

标的公司按照《企业会计准则第14号-收入》的要求确认让渡资产使用权收入：与交易相关的经济利益很可能流入企业，收入的金额能够可靠地计量时，分别下列情况确定让渡资产使用权收入金额：利息收入金额，按照他人使用本企业

货币资金的时间和实际利率计算确定；使用费收入金额，按照有关合同或协议约定的收费时间和方法计算确定。

标的公司与客户签订合同，以酒类等物资置换广告发布费，换入资产酒类等物资作为一项资源，由过去的交易或者事项所形成，为企业拥有或者控制，预期会给企业带来经济利益，标的公司作为其他流动资产核算，符合与交易相关的经济利益很可能流入企业。标的公司的广告发布业务为企业的日常活动，以酒类等物资置换广告发布费业务会导致所有者权益的增加。标的公司广告发布和酒类等资产按照市场价格进行置换，金额能够可靠计量，符合收入的定义和确认条件。

(ii) 换入资产确认与计量

标的公司与客户按照市场价格以酒类等商品与广告发布进行置换，该结算方式，在广告行业比较常见，双方交易具有商业实质。换入资产与换出广告发布收入金额公允价值能够可靠地计量。标的公司以公允价值和应支付的相关税费作为换入资产的成本，分别记入其它流动资产、固定资产。

标的公司定期对相关资产进行盘点和减值测试，并进行相应会计处理。标的公司对换入资产的确认和计量符合企业会计准则相关规定。

④中介机构意见

经核查，独立财务顾问和会计师认为，大象股份客户以酒类等物资作为置换广告发布费交易具有商业实质，报告期内该类收入占标的公司营业收入比重很小，其会计处理符合企业会计准则相关规定。

2、非流动资产分析

(1) 固定资产

报告期各期末，标的公司固定资产构成情况如下：

单位：万元

项目	账面原值		累计折旧		减值准备	账面价值	
	金额	占比 (%)	金额	计提比例 (%)	金额	金额	占比 (%)
2017年6月30日							
房屋及建筑物	1,717.34	68.62	61.40	3.58	441.13	1,214.81	81.00

项目	账面原值		累计折旧		减值准备	账面价值	
	金额	占比 (%)	金额	计提比例 (%)		金额	占比 (%)
机器设备	58.06	2.32	21.31	36.71	-	36.74	2.45
运输工具	493.42	19.71	377.59	78.25	-	115.83	7.72
其他设备	234.04	9.35	101.72	41.53	-	132.32	8.82
合计	2,502.85	100.00	562.01	22.45	441.13	1,499.71	100.00
2016年12月31日							
房屋及建筑物	1,628.01	67.85	47.10	2.89	441.13	1,139.79	78.94
机器设备	84.07	3.50	47.80	56.86	-	36.27	2.51
运输工具	482.56	20.11	333.27	69.06	-	149.29	10.34
其他设备	204.89	8.54	86.41	42.18	-	118.47	8.21
合计	2,399.53	100.00	514.58	21.45	441.13	1,443.83	100.00
2015年12月31日							
房屋及建筑物	1,439.85	68.68	23.44	1.63	441.13	975.29	79.19
机器设备	84.07	4.01	34.72	41.30	-	49.35	4.01
运输工具	427.56	20.39	243.85	57.03	-	183.70	14.92
其他设备	144.98	6.92	121.79	84.00	-	23.20	1.88
合计	2,096.47	100.00	423.81	20.22	441.13	1,231.54	100.00

报告期内，标的公司固定资产主要为房屋及建筑物和运输工具等。2015年末、2016年末及2017年6月末，标的公司固定资产账面价值分别1,231.54万元、1,443.83万元和1,499.71万元，占同期资产总额的比重分别为1.51%、1.19%和0.87%，报告期内未发生重大变化。

(2) 无形资产

标的公司无形资产主要系软件和特许经营权。2015年末、2016年末及2017年6月末，标的公司无形资产账面价值分别1,689.43万元、1,571.64万元和1,450.32万元，占同期资产总额的比重分别为2.07%、1.30%和0.84%，报告期内未发生重大变化。

(3) 商誉

标的公司于2015年9月份非同一控制下收购杭州合源大象地铁传媒有限公司100%的股权，形成391.45万元商誉。杭州合源大象地铁传媒有限公司经营杭州地铁1号线广告项目，2016年11月30日该项目经营权租赁合同终止，标的公司计划对杭州合源大象地铁传媒有限公司注销处理，2016年末对形成的商誉全额计提减值准备。

(4) 长期待摊费用

长期待摊费用主要为租赁费和一次性支付的媒体资源费。2015年末、2016年末及2017年6月末，标的公司长期待摊费用分别6,715.34万元、6,965.54万元和5,979.76万元，占同期资产总额的比重分别为8.24%、5.75%和3.48%，未发生重大变化。

(5) 递延所得税资产

2015年末、2016年末及2017年6月末，标的公司递延所得税资产分别238.27万元、283.22万元和525.46万元，占同期资产总额的比重分别为0.29%、0.23%和0.31%，未发生重大变化。

(6) 其他非流动资产

其他非流动资产主要系工程设备款和分期支付的媒体资源经营权费，2015年末、2016年末及2017年6月末，标的公司其他非流动资产分别为31,139.46万元、40,799.91万元和50,947.51万元，报告期内其他非流动资产持续增长，主要系由于随着标的公司持续取得新的地铁线路媒体资源，媒体资源经营权费规模也在持续增长。

大象股份各报告期末其他非流动资产构成情况如下：

单位：万元

媒体资源	2017年6月30日	2016年12月31日	2015年12月31日
媒体资源经营权费	47,871.24	37,228.95	30,155.90
工程设备款	3,076.27	3,570.95	983.56
合计	50,947.51	40,799.91	31,139.46

其中，其他非流动资产—媒体资源经营权费明细表如下：

单位：万元

媒体资源	2017年6月30日	2016年12月31日	2015年12月31日
成都地铁1号线	990.38	641.23	-
成都地铁3号线	2,579.13	519.81	-
成都地铁4号线	949.76	-	-
杭州地铁1号线	102.48	102.48	-
沈阳地铁1、2号线	2,702.38	-	-
武汉2号线	3,567.62	2,120.29	4,202.43
西安地铁2号线	16,553.41	17,132.23	16,598.95
西安地铁1号线	554.09	-	-
西安地铁3号线	1,150.00	2,294.79	-
合肥机场（含展位）	5,259.83	4,546.96	3,900.71

媒体资源	2017年6月30日	2016年12月31日	2015年12月31日
武汉公交车身	4,627.41	2,849.59	-
武汉候车亭车站	33.86	158.35	-
西安钟楼盘道	8,627.92	6,863.21	5,453.81
其他	172.96	-	-
合计	47,871.24	37,228.95	30,155.90

其他非流动资产—媒体资源经营权费核算内容：本期增加额为支付含税的媒体资源经营权租金，本期减少额为结转营业成本以及取得进项税发票。如上列表，标的公司媒体资源经营权供应商单位主要为地铁/公交运营单位，均为国有企业或事业单位，经营权合同均在正常履行，其违约的可能性较小，且未来判断各线路均能实现盈利，未出现减值迹象。其中武汉地铁2号线提前终止，但其预付的经营权租金期间未超出合同提前终止日期；杭港地铁与标的公司存在合同纠纷，目前已终止合作，对方未开具预付2,030.58万元经营权费的发票，对应的其他非流动资产核算的是进项税额102.48万元，根据大象股份出具的说明及代理律师出具的函件，胜诉可能性较大，判断相关资产减值的风险较小。

综上，报告期内标的资产的其他非流动资产不存在减值迹象，未计提减值准备。

（二）负债构成及变动情况分析

大象股份最近两年及一期负债构成如下：

单位：万元，%

项目	2017年6月30日		2016年12月31日		2015年12月31日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	14,849.00	38.46	11,949.00	33.51	6,445.00	25.68
应付票据	4,800.00	12.43	-	-	2,509.00	10.00
应付账款	768.66	1.99	1,378.34	3.87	2,004.31	7.99
预收款项	1,005.25	2.60	654.63	1.84	895.30	3.57
应付职工薪酬	272.62	0.71	227.99	0.64	250.92	1.00
应交税费	13,114.22	33.97	14,042.91	39.38	6,909.67	27.53
其他应付款	3,796.55	9.83	7,405.41	20.77	6,082.03	24.23
流动负债合计	38,606.30	100.00	35,658.29	100.00	25,096.24	100.00
负债合计	38,606.30	100.00%	35,658.29	100.00%	25,096.24	100.00%

2015年末、2016年末及2017年6月末，标的公司负债总额分别为25,096.24万元、35,658.29万元和38,606.30万元。报告期内，标的公司负债均为流动负债，主要由短期借款、应交税费和其他应付款等构成。

最近两年，标的公司主要负债的变动分析情况如下：

1、短期借款

2015年末、2016年末及2017年6月末，标的公司短期借款分别为6,445.00万元、11,949.00万元和14,849.00万元，占同期负债总额的比重分别为25.68%、33.51%和38.46%。2016年末，标的公司短期借款金额较2015年末增长85.40%，主要系标的公司为满足生产经营所需资金而增加银行借款等所致。

2、应付票据

报告期内，标的公司应付票据全部为银行承兑汇票。2015年末、2016年末及2017年6月末，标的公司应付票据余额分别为2,509.00万元、0.00万元和4,800.00万元，标的公司应付票据余额的波动主要系由于标的公司自有资金与应付媒体经营权费的差额大小波动造成的。

3、应付账款

报告期各期末，标的公司应付账款的构成情况如下：

单位：万元，%

项目	2017年6月30日		2016年12月31日		2015年12月31日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
应付经营权费	418.46	54.44	912.84	66.23	1,016.67	50.72
应付制作费用	302.93	39.41	265.33	19.25	497.39	24.82
应付工程款	31.23	4.06	49.88	3.62	-	0.00
其他	16.04	2.09	150.29	10.90	490.26	24.46
合计	768.66	100.00	1,378.34	100.00	2,004.31	100.00

报告期内，标的公司应付账款主要为应付经营权费和应付制作费用，2015年末、2016年末及2017年6月末，标的公司应付账款占同期负债总额的比重分别为7.99%、3.87%和1.99%，未发生重大变动。

4、预收款项

预收款项全部为预收客户广告发布及制作款，2015年末、2016年末及2017年6月末，标的公司预收款项分别为895.30万元、654.63万元和1,005.25万元，占同期负债总额的比重分别为3.57%、1.84%和2.60%，报告期内未发生重大变动。

5、应付职工薪酬

2015年末、2016年末及2017年6月末，标的公司应付职工薪酬分别为250.92万元、227.99万元和272.62万元，占负债总额的比重较小，报告期内未发生重大变动。

6、应交税费

2015年末、2016年末及2017年6月末，标的公司应交税费金额分别为6,909.67万元、14,042.91万元和13,114.22万元，占负债总额比例分别为27.53%、39.38%和33.97%。2017年6月末，标的公司应交税费主要为企业所得税、增值税和文化建设费等税费，具体情况如下：

单位：万元，%

税费项目	2017年6月30日		2016年12月31日		2015年12月31日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
增值税	5,384.74	41.06	6,580.05	46.86	1,813.26	26.24
营业税	-	-	-	-	15.00	0.22
企业所得税	6,054.74	46.17	5,841.43	41.60	3,471.84	50.25
个人所得税	21.88	0.17	14.17	0.10	12.22	0.18
城市维护建设税	3.19	0.02	2.83	0.02	119.23	1.73
教育费附加	1.38	0.01	1.21	0.01	51.47	0.74
地方教育费附加	0.91	0.01	0.81	0.01	33.71	0.49
文化建设费	1,549.32	11.81	1,504.34	10.71	1,324.70	19.17
其他	98.05	0.75	98.07	0.70	68.23	0.99
合计	13,114.22	100.00	14,042.91	100.00	6,909.67	100.00

报告期末应交增值税、文化建设费余额较大主要因为根据标的公司与交易对方合同约定已经履行完合同义务，按照准则规定确认收入，但还未开票给交易对方，致使报告期末应交增值税余额较大。由于标的公司经协商提前终止武汉地铁2号线媒体资源经营权合同，造成2016年度成本减少，利润增加，致使应交企业所得税增长。

7、其他应付款

报告期内，标的公司其他应付款主要为往来款、押金及保证金、预提费用等款项。2015年末、2016年末及2017年6月末，标的公司其他应付款金额分别为6,082.03万元、7,405.41万元和3,796.55万元，占总负债的比重分别为24.23%、20.77%和9.83%。2017年6月末其他应付款下降较快，主要系由于往来款大幅

减少所致。

单位：万元

款项性质	2017年6月30日	2016年12月31日	2015年12月31日
押金及保证金	35.65	36.28	12.65
往来款	3,721.79	7,333.75	6,034.00
预提费用	35.58	35.38	35.38
其他	3.53	-	-
合计	3,796.55	7,405.41	6,082.03

（三）主要资产减值准备计提情况分析

1、主要资产减值准备计提情况

大象股份提取减值准备的主要资产是应收款项、其他应收款、商誉，标的公司是按照单项计提结合账龄分析法来对应收账款计提坏账准备，其他应收款计提坏账的原则是余额百分比法结合账龄分析法，商誉减值准备计提原则为账面价值与可收回金额孰低。报告期内，大象股份的资产减值准备提取情况与资产实际状况相符，相关资产减值准备计提情况汇总如下：

单位：元

资产名称	减值准备计提原则	2017年6月末	2016年末	2015年末
应收账款	单项计提+账龄分析法	12,413,592.39	8,951,456.46	4,102,587.18
其他应收款	余额百分比法+账龄分析法	2,815,141.26	2,252,642.94	1,159,815.06
商誉	账面价值与可收回金额孰低	-	3,914,487.71	-

2、应收账款坏账准备计提的充分性、应收账款可回收性及相应的保障措施

（1）报告期内，标的公司按照单项金额重大和账龄分析法对应收账款计提坏账准备，具体明细如下：

单位：万元

种类	2017年6月30日			
	应收账款余额	占比(%)	坏账准备	计提比例(%)
单项金额重大	116.90	0.32	70.14	60.00
账龄分析法	36,328.37	99.68	1,171.22	3.22
合计	36,445.27	100	1,241.36	3.41
种类	2016年12月31日			
	应收账款余额	占比(%)	坏账准备	计提比例(%)
单项金额重大	-	-	-	-
账龄分析法	35,108.34	100	895.15	2.55
合计	35,108.34	100	895.15	2.55
种类	2015年12月31日			

	应收账款余额	占比 (%)	坏账准备	计提比例 (%)
单项金额重大	-	-	-	-
账龄分析法	24,442.32	100	410.26	1.68
合计	24,442.32	100	410.26	1.68

2017年6月末单项金额重大并单项计提坏账准备的应收账款为应收家美天晟武汉置业发展有限公司的款项，该客户目前处于破产重组阶段，根据代理律师出具的函件及标的公司的判断，预计可收回全部应收金额的40%。因此按照60%比例计提坏账准备。

(2) 应收账款坏账准备计提的充分性

标的公司已经在各资产负债表日，就单项金额重大或单项金额虽不重大但有客观证据表明其发生了减值的应收账款，单独进行减值测试。存在相关客观证据表明应收款项发生减值的，计提减值准备。

① 坏账准备余额占期末应收账款的比例

标的公司2017年6月30日坏账准备余额占期末应收账款的比例在同行业内处于中等水平，具体对比分析见下表：

单位：万元

项目	大象股份	省广股份	华谊嘉信	巴士在线	深大通	华闻传媒
坏账准备余额	1,241.36	17,488.63	5,567.82	2,503.29	882.78	12,122.92
应收账款余额	36,445.27	310,694.53	145,785.99	39,729.64	56,705.84	107,208.36
坏账准备余额占期末应收账款的比例	3.41%	5.63%	3.82%	6.30%	1.56%	11.31%

② 同行的坏账计提政策

大象股份应收款项坏账准备的计提政策与行业可比公司整体上保持一致，对单项金额重大和单项金额不重大但按信用风险特征组合法组合后风险较大的单独进行减值测试，若发生减值计提坏账准备；经上述减值测试未减值的应收款项，结合其他单项金额不重大的应收款项，采用账龄分析法计提坏账准备。

其中标的公司按账龄法计提坏账的计提比例与同行业公司的比较情况如下：

项目	1年以内	1-2年	2-3年	3-4年	4-5年	5年以上
大象股份	0.5%	10.00%	20.00%	50.00%	100.00%	100.00%

项目	1年以内	1-2年	2-3年	3-4年	4-5年	5年以上
省广股份	0.5%	10.00%	20.00%	100.00%	100.00%	100.00%
华谊嘉信	1-5%	10.00%	50.00%	100.00%	100.00%	100.00%
巴士在线	3.00%	10.00%	20.00%	100.00%	100.00%	100.00%
深大通	2.00%	20.00%	50.00%	100.00%	100.00%	100.00%
华闻传媒	5.00%	10.00%	20.00%	40.00%	60.00%	100.00%

大象股份与省广股份 1 年内均为 0.5%，略低于同行业其他公司，主要因一年内大部分往来余额尚属于正常结算期，大象股份一年以内应收账款回款质量较高，坏账风险小，所以计提比例相对较小。假设标的公司一年以内的应收款项计提坏账比例为 5%，对标的公司利润影响情况如下：

单位：万元

项目		2017/6/30	2016/12/31	2015/12/31	2014/12/31
报告期期末一年以内应收账款余额		29,533.73	29,547.05	22,353.55	13,003.57
按 5% 计提坏账	坏账准备余额	1,476.69	1,477.35	1,117.68	650.18
	对当期损益的影响	-0.67	359.67	467.50	-
按 0.5% 计提坏账	坏账准备余额	147.67	147.74	111.77	65.02
	对当期损益的影响	-0.07	35.97	46.75	-
对当期损益的影响差异		-0.60	323.71	420.75	-
利润总额		1,194.04	14,794.79	10,237.29	-
占比		-0.05%	2.19%	4.11%	-

从上述数据来看，大象股份一年以内应收款项计提坏账比例的变化对利润影响数占利润总额的比例相对较小，不构成实质影响。可见，大象股份对应收账款坏账准备的计提是充分、合理的。

③ 标的公司近年实际坏账核销分析及同行业对比

标的公司报告期内没有发生实际核销的坏账，同时标的公司核销的坏账占期末坏账准备余额的比例在同行业中也处于较低水平，2017 年 6 月 30 日标的公司及同行业公司的坏账核销对比情况如下：

单位：万元

项目	大象股份	省广股份	华谊嘉信	巴士在线	深大通	华闻传媒
本期核销坏账	-	-	5,552.80	-	-	166.34
坏账准备余额	1,241.36	17,488.63	5,567.82	2,503.29	882.78	12,122.92

项目	大象股份	省广股份	华谊嘉信	巴士在线	深大通	华闻传媒
核销的坏账占期末坏账准备余额的比例	0.00%	0.00%	99.73%	0.00%	0.00%	1.37%

(3) 应收账款期后回款情况

①向客户提供的信用政策

大象股份建立了信用管理制度，在对客户进行业务授信时，综合考量签约客户的历史交易记录、财务状况、经营及商业信用等因素，进而确定客户的信用额度。大象股份对于一般客户约定的付款时间为收入确认后 6 个月内，但对于医疗行业等长期发布广告且回款情况良好的客户，经协商，约定自发布期中期开始，分月（如 36 个月）平均支付广告发布费，因此形成了较长期的应收账款。此外，大象股份要求相关的销售业务员定期与客户就回款进度进行沟通，建立了应收账款跟踪监控和催款制度。报告期内，大象股份对主要客户的信用政策基本维持稳定。

②应收账款期后回款情况及可收回性

单位：万元，%

报告截至日	应收款余额	截至 2017 年 9 月 30 日回款金额	回款比例
2017 年 06 月 30 日	36,445.27	11,126.54	30.53
2016 年 12 月 31 日	35,108.34	20,855.38	59.40
2015 年 12 月 31 日	24,442.32	19,986.94	81.77

截至 2017 年 9 月 30 日，报告期内应收账款期后回款占应收账款期末余额的比例分别为 81.77%，59.40%，30.53%，回款率略有下降，除了还款期限长短的因素之外，主要系报告期内标的公司陆续新增了大额医疗客户。该类客户与标的公司签订合同的广告发布期较长、合同金额较大，且通常约定自发布期中期开始，分月（如 36 个月）平均支付广告发布费，导致结算周期较长。同时，受近期莆田系等一系列事件影响，医疗行业客户需接受相关部门检查及整顿，也在一定程度上影响了回款进度，但目前相关客户已开始陆续回款。2017 年 6 月 30 日回款率较低主要是 2017 年上半年新增线路媒体资源的相关客户因未到合同约定的付款时间暂未收回相应款项所致。

项目	2017年1—6月/ 2017年6月30日	2016年度/2016年末	2015年度/2015年末
医疗客户收入占比	14.57%	10.29%	7.16%
医疗客户应收账款余额占比	22.01%	17.14%	12.05%

如上表所述，报告期内医疗客户收入占大象股份营业收入总额的比例和医疗客户应收账款余额占大象股份应收账款余额的比例呈现上升趋势。医疗客户应收账款余额所占比例大于医疗客户收入所占的比例，相对于标的公司其他行业的客户，医疗行业的客户回款相对较慢。其中西安莲湖男泰医院、陕西远大男病专科医院、陕西省老医协生殖医学医院应收账款余额占比较高，截至2017年6月30日，这三家客户应收账款余额占医疗客户应收账款余额的比例合计为33.29%，对于这三家坏账准备计提情况如下：

(i) 对方是标的公司长期合作的大客户，标的公司根据其信用制度给予对方比较长的信用期，结算周期较长，且目前仍保持业务交易。

(ii) 通过函证等方式，不存在款项争议或诉讼情况；

(iii) 未发现已存在明显迹象表明债务人很可能无法履行还款义务；

(iv) 根据对方出具的书面说明文件，承诺在信用期截止日前还清全部款项。

综上，通过了解大象股份与客户之间的往来情况、回款情况、函证及客户出具的相关说明或承诺，大象股份应收账款可回收性较高，发生坏账的风险较小。

(4) 应收账款回款保障措施

报告期内，受医疗、美容等行业竞争加剧等相关因素影响，部分客户未能按照约定在信用期内进行回款。对于超长信用期的应收账款，其账龄大部分在1年以内，大象股份积极采取各项措施加强应收账款回款保障。

①执行较为严谨的客户信用管理制度

大象股份对客户进行业务授信时，将执行较为严谨的信用管理制度，加强新增客户的信用额度管理，确保回款质量。同时，大象股份将通过调整客户结构，提高优质客户占比，持续提高应收账款回款质量。

②建立与应收账款回款直接相关的销售制度

大象股份建立与应收账款回款直接相关的销售绩效考核制度，制定了与应收账款回款周期挂钩的业绩提成奖惩政策，对于超过回款周期的情况，降低提成发放比例，对于特殊客户迟延回款的提成处理，由标的公司营销管理中心负责审批，凡通过诉讼方式收回的款项一律不发放提成，以促使销售人员加快回款进度。

③建立应收账款跟踪监控和催款制度

在正常情况下，大象股份应收账款信用期一般为收入确认后6个月内，超过信用期60天设置为收款宽限期，超过60天为可容忍期，由标的公司向客户发催款函催款，超过90天由法律顾问协助发放律师函催款。超过180天，经销售人员与客户沟通后，客户仍没有明确的还款计划，大象股份将会通过法律诉讼途径追回相应的款项。

综上，大象股份应收账款坏账准备计提充分，坏账准备计提政策具有合理性，符合企业会计准则相关规定。

(5) 大象股份报告期内较长期应收账款余额情况

单位：万元，%

账龄	2017年6月30日		2016年12月31日		2015年12月31日	
	应收账款	计提比例	应收账款	计提比例	应收账款	计提比例
1年以内	29,533.73	0.50	29,547.05	0.50	22,353.55	0.50
1-2年	5,394.28	10.00	4,715.65	10.00	1,264.46	10.00
2-3年	1,080.82	20.00	529.83	20.00	800.38	20.00
3-4年	290.41	50.00	291.88	50.00	23.94	50.00
4年以上	146.02	100.00	23.94	100.00	-	-
合计	36,445.27	-	35,108.34	-	24,442.32	-

大象股份一年以上应收账款相对较集中，而且较多是发布期较长，结算周期也比较长的医院、广告公司（代理商）、房地产客户等，其中医疗美容行业占比最高，2017年6月30日医疗美容行业客户应收账款余额占比为22.01%。大象股份以前年度上述客户未发生实际核销的情况，目前的付款状态没有明显异常。

(6) 大象股份坏账准备计提政策的合理性

由前述回复可知，大象股份应收款项坏账准备的计提政策与同行业可比公司整体上保持一致，坏账准备计提政策具有合理性。

(7) 中介机构意见

独立财务顾问和大华会计师认为，大象股份应收账款坏账准备计提充分，坏账准备计提政策具有合理性，符合企业会计准则相关规定。

3、标的公司医疗客户应收账款坏账准备计提的充分性

(1) 医疗客户面临的经营风险与发展机遇

大象股份医疗客户主要以民营医院为主。医疗客户由于其所处行业特点，在经营过程中主要面临以下经营风险与发展机遇。

医疗服务行业直接关系人们生命健康，由于其经营的特殊性，具有较强的行业监管特征。随着近年来违规行医、医疗纠纷、消费维权等问题的增多，以卫生部为首的监管机构对医疗市场的规范问题日益重视，相关法律法规不断出台，对行业机构和医师的准入资格、医疗机构的设立标准等作出明确要求，并加强了对医疗机构的监管力度，行业发展环境正在不断改善，同时对医疗机构经营管理也提出了更加严格的标准和要求。医疗机构若不能加强内部管理水平，提升医疗服务质量，将面临不能适应新的监管政策要求的经营风险以及不能适应多元化医疗体制变化带来的竞争风险。

为满足群众多层次医疗服务需求，国家大力发展社会办医，鼓励社会办医、加速医疗卫生资源配置，得益于国家对民营医院的政策支持和民营资本的流入，近年来我国民营医院快速发展。根据卫计委的统计数据，民营医院数量从 2011 年末的 8,437 家增加至 2015 年末的 14,518 家，同时民营医院的诊疗人次也不断增加，从 2011 年的 20,629.33 万人次增加至 2015 年的 37,120.53 万人次。目前，民营医院发展较快且机制更为灵活，但相对于公立医院而言，民营医院的整体规模仍然偏小，未来在医疗需求增进与政策扶持共同拉动的背景下，包括民营医院在内的医疗行业企业面临良好的发展机遇。当前国家和相关政府部门强化全行业监管和规范发展，有利于优化医疗市场环境，提高医疗服务质量，保障医疗安全，对于具有合规经营理念、注重品牌形象且实力更强的医疗客户，能够在行业规范过程中把握发展机遇，在竞争中脱颖而出。民营医院较为注重品牌推广，标的公司可以通过调整和优化医疗客户结构，把握医疗行业发展趋势，为其业务发展带来稳定的收入来源。

(2) 标的公司医疗客户经营情况及偿债能力的核查情况

针对标的公司应收账款医疗行业客户，会计师与独立财务顾问执行了以下核查程序，以了解其经营情况、偿债能力及应收账款可收回情况：

①应收账款发函

截至 2017 年 6 月 30 日，大象股份医疗客户应收账款余额 8,021.19 万元，应收账款发函 7,302.13 万元，占期末医疗客户应收账款余额比例为 91.03%，收到回函可确认应收账款余额 6,357.99 万元，占期末医疗客户应收账款余额比例为 79.26%。未回函执行替代程序确认金额 817.21 万元，占期末医疗客户应收账款余额比例为 10.19%。大象股份与回函客户均不存在款项争议或诉讼情况。

②现场走访

截至 2017 年 6 月 30 日，大象股份医疗客户通过现场走访可确认应收账款余额 4,534.10 万元，占期末医疗客户应收账款余额比例为 56.53%，大象股份与现场走访医疗客户均不存在款项争议或诉讼情况。

收到回函、替代测试及现场走访剔除重复样本后，合计可确认医疗客户应收账款余额 7,551.37 万元，综合覆盖率如下表所示：

项目	2017 年 6 月 30 日
回函占应收账款余额比例	79.26%
走访确认金额占应收账款余额比例	56.53%
替代确认金额占应收账款余额比例	10.19%
覆盖率	94.14%

③获取主要医疗客户关于自身经营情况、偿债能力以及与大象股份之间的往来情况说明

会计师与独立财务顾问获取了应收账款期末余额前十大医疗客户就其经营情况、偿债能力以及与大象股份之间的往来情况的说明函。内容涵盖了医疗客户是否存在因被主管部门处罚或责令整改、所处的技术、市场、经济或法律环境等发生重大不利变化、发生重大不确定性法律诉讼及纠纷而导致无法正常经营的情形；是否存在因逾期未偿还金融机构借款、现金流不正常、发生重大财务困难而影响偿债能力的情形；与大象股份之间的交易内容及金额是否存在任何纠纷或争议等。

根据对方出具的书面说明文件，确认该等医疗客户不存在无法偿还账务风险的迹象，其中大额账龄一年以上的应收账款客户，出具了书面说明文件，承诺在信用期截止日前付清全部款项。

④检查医疗客户历史坏账核销情况

经检查，大象股份报告期及报告期前均未发生医疗行业客户因经营不善等原因产生实际坏账核销的情形，也未发现已存在明显迹象表明医疗行业客户可能无法履行还款义务的情形。

⑤查询医疗行业客户工商信息

经查询工商公示信息，大象股份应收账款期末余额前十大医疗客户目前均处于存续状态，未见处于经营异常的客户，未发现可能倒闭或进行财务重组的情形等，也未发现客户存在清算信息、动产抵押、司法拍卖等情况。

⑥查询医疗行业客户诉讼情况

经查询中国裁判文书网、全国法院被执行人信息、中国执行信息公开网，大象股份应收账款期末余额前十大医疗客户不存在讼争金额在 20 万元以上的诉讼。其中，武汉五洲莱美整形美容医院有限公司、西安美好美容医院有限责任公司及武汉中翰整形美容医院有限公司三家公司存在肖像权、名誉权、著作权纠纷相关诉讼，但涉诉金额均不高于二十万元，影响较小。根据前述三家医疗客户出具的说明文件，该等案件不会对前述三家公司的持续经营造成不利影响；截至目前，三家医疗客户按照惯常情况正常开展业务，收支情况正常，能够保证根据合同约定正常支付对供应商的应付款项。

⑦网络查询负面报道

经查询，大象股份应收账款期末余额前十大医疗客户所在地卫生局官方网站信息以及网上检索，目前未见大象股份相关医疗客户存在被行业主管部门停业整顿以及其他影响医疗客户正常经营和偿债能力的负面报道情况。

经核查，会计师和独立财务顾问认为，大象股份主要医疗客户目前业务经营正常，未发生重大偿债风险，最近一期末应收账款不存在明显的减值迹象。

(3) 标的公司医疗客户应收账款坏账计提情况

标的公司依据自身业务模式特点、客户结构特点、客户市场信誉与资金实力以及历史上的应收账款回款情况，评估不同客户应收账款的风险特征，本着谨慎、稳健、合理的原则，制定了符合自身特点的坏账计提方法，真实地反映了标的公司应收账款的实际质量。

标的公司对于一般客户约定的账期为收入确认后 6 个月回款，但对于长期发布广告且回款情况良好的客户，经协商，约定自发布期中期开始，分月（如 36 个月）平均支付广告发布费，因此形成了较长期的应收账款。大象股份下游的医疗行业客户较为重视市场推广，其在标的公司一次采购广告的发布期多为一年，且其合同金额较大，对于具有明显季节性特征的大象股份来说，医疗客户是标的公司较为重要的客户资源，因此标的公司一般给予医疗客户较长的结算周期。

①截至 2017 年 6 月 30 日，大象股份医疗客户应收账款余额坏账准备计提情况如下：

单位：万元

账龄	应收账款	计提比例 (%)	坏账准备
1 年以内	5,904.75	0.5	29.52
1—2 年	2,082.28	10	208.23
2—3 年	-	20	-
3—4 年	34.16	50	17.08
4 年以上	-	100	-
合计	8,021.19		254.83

②截至 2017 年 6 月 30 日，大象股份应收账款余额中前十大医疗客户具体情况如下：

单位：万元

客户名称	应收账款余额	期末占医疗客户应收账款余额比例 (%)	期末占应收账款余额占比 (%)	合同信息		是否持续合作
				发布日期截止日[注]	合同约定结算截止日期[注]	
西安莲湖男泰医院有限公司	920.57	11.48	2.53	2017/1/29	2019/1/30	是
陕西远大男病专科医院有限公司	916.67	11.43	2.52	2017/1/29	2019/1/30	是

客户名称	应收账款余额	期末占医疗客户应收账款余额比例(%)	期末占应收账款余额占比(%)	合同信息		是否持续合作
				发布日期截止日[注]	合同约定结算截止日期[注]	
陕西省老医协生殖医学医院有限公司	833.33	10.39	2.29	2017/1/29	2018/10/30	是
广州咪咪美容企业管理有限公司	741.77	9.25	2.04	2017/6/30	2017/6/30	是
武汉美莱医疗美容医院有限公司	611.45	7.62	1.67	2018/2/25	2018/2/25	是
武汉五洲莱美整形美容医院有限公司	503.75	6.28	1.38	2017/12/23	2017/11/15	是
西安莲湖生殖医院有限公司	440.82	5.50	1.21	2017/3/31	2017/5/31	是
西安美好美容医院有限责任公司	320.09	3.99	0.87	2018/7/19	2019/12/31	是
武汉中翰整形美容医院有限公司	302.57	3.77	0.83	2018/4/10	2018/4/25	是
东莞国境口岸医院	212.00	2.64	0.58	2017/10/7	2017/10/10	是
合计	5,803.02	72.35	15.92			

注：报告期内同一医疗客户签订多份广告发布合同并确认广告发布收入，发布日期截止日及合同约定结算截止日期为报告期最近一份合同信息。

如上表所示，截至 2017 年 6 月 30 日，大象股份前十大医疗客户应收账款余额占医疗行业客户应收账款余额比例为 72.35%，占标的公司期末全部应收账款余额比例为 15.92%，占大象股份全部应收账款余额的比例较低。

③截至 2017 年 11 月 30 日，大象股份医疗客户应收账款回款情况如下：

单位：万元

报告截至日	应收款余额	截至 2017 年 11 月 30 日回款金额	回款比例
2017 年 06 月 30 日	8,021.19	1,451.45	18.10%
2016 年 12 月 31 日	6,018.35	1,884.84	31.32%
2015 年 12 月 31 日	2,950.97	2,435.30	82.53%

截至 2017 年 11 月 30 日，大象股份医疗客户报告期各期末应收账款期后回款比例分别为 82.53%，31.32%，18.10%，其中 2015 年末应收账款回款情况好于 2016 年末和 2017 年 6 月末，主要原因是大象股份医疗行业客户质地较好，大部分医疗客户为大象股份长期合作的大客户，广告发布期较长，且通常约定自发布期中期开始，分月（如 36 个月）平均支付广告发布费，导致结算周期较长。截至 2017 年 11 月 30 日，前十大医疗客户期后均有回款，合同约定结算截止日均晚于 2017 年 6 月 30 日，且目前仍保持正常业务往来，整体坏账风险较低。大象

股份计划在 12 月进一步加强应收账款的回款管理和催收力度，选派专人负责，通过函件催收、电话沟通、亲自上门等方式进行。建立应收账款回款责任制，将应收账款回款和销售奖惩制度挂钩，从而保证应收账款的安全性，最大限度地降低应收账款的风险。

(4) 中介机构意见

经核查，独立财务顾问和会计师认为，大象股份医疗客户应收账款余额无明显异常状况，且其应收账款已经按照标的公司会计政策和会计估计计提坏账准备，坏账准备计提合理、充分，符合企业会计准则相关规定及会计谨慎性原则。大象股份 2017 年 6 月末应收账款整体回收风险较低，标的公司已经制定了应收账款催收计划并予以执行，能够进一步降低应收账款回收风险。

(四) 商誉减值情况的说明

标的公司于 2015 年 9 月份非同一控制下收购杭州合源大象地铁传媒有限公司 100% 的股权，形成 391.45 万元商誉。杭州合源大象地铁传媒有限公司经营杭州地铁 1 号线广告项目，2016 年 11 月 30 日该项目经营权租赁合同终止，标的公司计划对杭州合源大象地铁传媒有限公司注销处理，2016 年末对形成的商誉全额计提减值准备。

(五) 偿债能力指标分析

报告期内，大象股份偿债能力的财务指标如下：

单位：万元

项目	2017 年 1-6 月/2017 年 6 月 30 日	2016 年/2016 年 12 月 31 日	2015 年/2015 年 12 月 31 日
流动比率（倍）	2.89	1.97	1.60
速动比率（倍）	2.75	1.81	1.57
资产负债率	22.44%	29.41%	30.80%
利息保障倍数（倍）	4.94	28.72	20.99
息税折旧摊销前利润	4,272.40	20,432.07	15,101.81
经营活动现金流净额	-14,712.34	-11,103.25	-2,577.17

注：1、流动比率=流动资产/流动负债；

2、速动比率=速动资产÷流动负债=(流动资产-其他流动资产-预付账款)÷流动负债；

3、资产负债率=负债总额/资产总额；

4、息税折旧摊销前利润=净利润+所得税费用+利息支出+折旧+摊销；

5、利息保障倍数=息税折旧摊销前利润/利息支出。

1、偿债能力指标变动趋势分析

报告期内，大象股份各项主要偿债能力指标良好，流动比率、速动比率所均保持在较高水平且逐年上升，资产负债率低且逐年下降，说明标的公司具有较强的偿债能力。2017年1—6月利息保障倍数下降较快主要系由于新开线路经营初期营业收入相对较低，而成本在经营期限内平均摊销，加上地铁广告行业具有上半年收入较低的季节性特点两个因素叠加影响，造成2017年1—6月息税折旧摊销前利润比较低，预计下半年进入旺季，利息保障倍数会有所上升。

2、报告期内经营活动现金流量净额情况分析

单位：万元

项目	2017年1-6月	2016年	2015年
营业收入	27,787.74	59,870.14	40,266.02
经营活动现金流入额	64,178.16	86,094.74	72,999.52
营业成本	23,003.72	37,761.68	25,855.96
经营活动现金流出额	79,081.99	97,197.99	75,576.69
经营活动现金流净额	-14,903.82	-11,103.25	-2,577.17

大象股份2015年、2016年及2017年1-6月经营活动现金流量净额分别为-2,577.17万元、-11,103.25万元和-14,903.82万元，同期净利润分别为1,097.94万元、11,025.16万元和7,405.82万元。经营活动现金流量金额与净利润之间的差异，主要系由于广告行业属于资金、资源密集型行业，资金、媒体资源为其核心竞争力，大象股份在报告期内陆续新取得地铁线路等媒体资源，为此需要即时支付各期相应的媒体资源经营权费和相关保证金。

单位：万元

项目	取得时间	经营权费
成都地铁3号线	2016.08.01	72,494.37
成都地铁4号线	2016.11.18	40,069.62
成都地铁1号线	2016.11.18	130,688.22
西安地铁3号线	2017.01.01	23,000.00
沈阳地铁1、2号线	2017.06.01	76,257.00
武汉公交站亭1,091块灯箱	2016.01.01	1,636.50
武汉3,365台公交车车身	2016.06.01	16585.92

标的公司地铁线路由报告期初的3条增长到9条，标的公司经营规模快速扩大，而该等线路取得初期需进行规划整合和广告招商工作，因此收入增长需要一定培育时间，加上取得的收入账期较长，致使标的公司报告期内经营活动现金流净额为负数，随着取得新线逐渐成熟，经营性现金流有望向好。

（六）资产周转率指标分析

最近两年及一期，标的公司资产周转能力指标如下：

项目	2017年1-6月	2016年	2015年
应收账款周转率（次/年）	1.60	2.06	1.68

注：1、应收账款周转率=当期营业收入/期初期末应收账款平均额，其中2015年期初期末应收账款平均额以期末数计算；

2、2015年1—6月应收账款周转率为年化周转率水平；

3、标的公司没有存货，所以存货周转率指标不适用。

2015年至2016年，应收账款周转率稳中有升，资产流动性较好，资产质量及营运效率有所提高。2017年1-6月应收账款周转率略有下降主要系由于标的公司营业收入具有明显的淡旺季之分，上半年是标的公司的销售淡季。

（七）标的公司最近一期末财务性投资情况

标的公司最近一期末不存在持有金额较大的交易性金融资产、可供出售的金融资产、借与他人款项、委托理财等财务性投资的情形。

四、标的资产盈利能力分析

（一）营业收入构成及变动分析

标的公司专注于户外广告领域，以公共交通系统媒体网络运营为核心，构建全国性的媒体网络，是中国领先的户外媒体广告公司之一。作为户外广告资源运营方，标的公司主要通过取得户外广告媒体资源的运营权，再将广告资源出租给广告客户，通过为客户提供广告媒体资源服务获取收益。报告期内，标的公司营业收入构成情况如下：

单位：万元，%

项目	2017年1-6月		2016年		2015年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
主营业务收入	27,787.74	100.00	59,864.78	99.99	40,228.66	99.91
其他业务收入	-	-	5.36	0.01	37.36	0.09
合计	27,787.74	100.00	59,870.14	100.00	40,266.02	100.00

报告期内，大象股份营业收入主要来自于主营业务收入，占营业总收入的比重超过99%。2015年和2016年其他业务收入主要是来自标的公司房产租赁收入。

1、主营业务收入产品构成

报告期内，标的公司通过为客户提供广告媒体资源服务获取收益。按照媒体广告服务类型划分，标的公司主营收入主要包括地铁广告收入、公交广告收入、机场广告收入等，具体情况如下：

单位：万元，%

项目	2017年1-6月		2016年		2015年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
主营业务收入：	-	-	-	-	-	-
地铁广告收入	20,058.55	72.18	42,735.15	71.39	27,129.87	67.44
公交广告收入	4,374.53	15.74	7,392.42	12.35	3,960.51	9.84
机场广告收入	1,770.38	6.37	3,774.98	6.31	3,671.86	9.13
其他广告收入	1,584.28	5.7	5,962.23	9.96	5,466.43	13.59
合计	27,787.74	100	59,864.78	100	40,228.66	100

注：其他广告收入含西安钟楼盘道和T牌广告收入。

报告期内，标的公司主营业务收入规模持续增长，主要原因系原有项目收入增长以及新增项目投入运营所致。标的公司不断开拓新的地铁线路等优质媒体资源，报告期内由2个城市3条线路增加到4个城市9条线路，从而推动地铁广告收入持续增长。

按照提供的具体服务内容，标的公司的主营业务收入划分为广告发布收入和广告制作收入，具体情况如下：

单位：万元，%

项目	2017年1-6月		2016年		2015年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
主营业务收入：	-	-	-	-	-	-
广告发布收入	25,695.33	92.47	55,488.67	92.69	37,489.09	93.19
广告制作收入	2,092.42	7.53	4,376.12	7.31	2,739.57	6.81
合计	27,787.74	100.00	59,864.78	100.00	40,228.66	100.00

其主营业务收入主要来源于广告发布取得的收入，报告期内广告发布收入分别为37,489.09万元、55,488.67万元和25,695.33万元，占同期主营业务收入的比例分别为93.19%、92.69%和92.47%。

标的公司的销售模式分为直接销售和代理销售，直接销售就是标的公司与最终客户签约、提供广告发布服务、向最终客户开具发票并收回销售款；代理销售是标的公司与广告代理商签约，为其代理客户发布广告，向广告代理商开具发票并收回销售款，报告期内标的公司主营业务收入中直销和代理销售收入占比情况如下：

单位：万元，%

项目	2017年1-6月		2016年		2015年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
直销收入	17,700.53	63.70	36,724.43	61.35	27,197.23	67.61
代理收入	10,087.21	36.30	23,140.35	38.65	13,031.43	32.39
合计	27,787.74	100.00	59,864.78	100.00	40,228.66	100.00

2015年、2016年及2017年1-6月，直接销售收入占全部主营业务收入总和的比例分别为67.61%、61.35%和63.70%。报告期内，标的公司直销和代理销售占比基本保持稳定。

2、营业收入地域分布

报告期内，大象股份营业收入分地区构成情况如下：

单位：万元，%

地区名称	2017年1-6月		2016年		2015年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
武汉	11,097.38	39.94%	20,830.99	34.79%	16,571.24	41.15%
成都	7,114.31	25.60%	4,266.51	7.13%	-	-
西安	6,981.71	25.13%	14,642.77	24.46%	11,815.14	29.34%
合肥	1,777.91	6.40%	3,775.45	6.31%	3,671.86	9.12%
东莞	517.82	1.86%	4,351.87	7.27%	4,143.11	10.29%
杭州	47.23	0.17%	11,936.90	19.94%	3,956.16	9.83%
河南	-	-	65.64	0.11%	108.52	0.27%
沈阳	251.39	0.90%	-	-	-	-
合计	27,787.74	100.00%	59,870.14	100.00%	40,266.02	100.00%

报告期内，标的公司在西安和武汉有多条地铁线路在运营，所以收入占比较高，随着2016年下半年成都1号线、3号线、4号线投入运营，成都地区的收入占比逐渐增加。

3、营业收入季节性分析

户外广告行业发展的季节分布情况取决于广告主广告投放策略的变动，主要影响因素包括：

(1) 客户年度广告预算执行进度的影响，大部分客户都需在其预算审批完才可进行广告投放，而其每年年初预算的编制、审批都需要一定时间；

(2) 投放广告产品本身销售的季节性因素影响，除持续性销售的产品外，其他产品都会在销售旺季到来前的一段时间开始大规模投放；

(3) 节假日影响，如五一、国庆和元旦前是大部分客户进行广告投放的高峰期，与其他媒体不同，位于大城市的地铁媒体由于春节形成回乡高峰，导致一季度投放广告力度弱于普通媒体。

总体而言，客户在每年上半年的投放需求会相对谨慎，广告开支较小，下半年客户通常会逐步加大广告开支。与此对应，媒体运营商下半年的业务收入通常会明显高于上半年，表现出从一季度到四季度广告收入不断增高的特点，季节性波动较为明显。

大象股份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比例不足 40%，下半年业务规模占比超过 60%。报告期内，标的公司各年营业收入的季节性分布情况如下：

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，标的公司下半年，特别是第四季度占全年营业收入的比重相对较高，存在较强的季节性。

(二) 利润来源、盈利驱动因素及可持续性分析

1、利润的主要来源

报告期内，标的公司营业毛利构成情况如下：

单位：万元

季度	2017 年 1-6 月		2016 年			2015 年	
	毛利	占比	毛利	占比	变化	毛利	占比
主营业务：	4,784.02	100.00%	22,119.46	100.05%	53.75%	14,386.73	99.84%
地铁广告	2,843.23	59.43%	16,524.95	74.74%	59.40%	10,367.23	71.94%
公交广告	1,201.58	25.12%	3,465.36	15.67%	69.43%	2,045.33	14.19%
机场广告	482.45	10.08%	1,137.71	5.15%	26.83%	897.03	6.23%
其他广告	256.75	5.37%	991.44	4.48%	-7.96%	1,077.15	7.47%
其他业务	-	-	-11.00	-0.05%	-147.15%	23.34	0.16%
合计	4,784.02	100.00%	22,108.46	100.00%	53.42%	14,410.07	100.00%

注：其他广告收入含西安钟楼盘道和 T 牌广告收入

最近两年及一期，标的公司营业毛利分别为 14,410.07 万元、22,108.46 万元和 4,784.02 万元。2016 年标的公司营业毛利较 2015 年增加 7,698.39 万元，上升 53.42%，主要原因系原有媒体资源项目收入增长，但成本在经营期限内采用直线法进行摊销，相对比较稳定，致使毛利大幅增加。

大象股份的利润主要来源于其主营业务，报告期内主营业务贡献的毛利占毛利总额的比例均在 99.00% 以上。其中地铁广告业务对标的公司利润贡献最高，2015 年和 2016 年地铁广告贡献的毛利占毛利总额的比例分别为 71.94% 和 74.74%。而 2017 年 1-6 月毛利较低的原因主要是季节性因素、新增的地铁线路经营初期收入相对较低，以及成本平均摊销综合所致。

2、影响大象股份盈利能力连续性和稳定性的主要因素

户外媒体广告行业发展前景、优质户外媒体资源的持续取得和运营，以及核心人才的稳定是大象股份未来盈利能力的保证，大象股份已在本报告书“第十二节 标的公司的经营风险因素”对以上因素进行了分析和披露。

(三) 营业毛利率情况分析

报告期内，标的公司营业毛利率及变动情况如下：

季度	2017 年 1-6 月		2016 年		2015 年	
	收入占比	毛利率	收入占比	毛利率	收入占比	毛利率
主营业务：	100.00%	17.22%	99.99%	36.95%	99.91%	35.76%
地铁广告	72.18%	14.17%	71.38%	38.67%	67.38%	38.21%
公交广告	15.74%	27.47%	12.35%	46.88%	9.84%	51.64%
机场广告	6.37%	27.25%	6.31%	30.14%	9.12%	24.43%
其他广告	5.70%	16.21%	9.96%	16.63%	13.58%	19.70%
其他业务	-	-	0.01%	-205.27%	0.09%	62.46%
合计	100.00%	17.22%	100.00%	36.93%	100.00%	35.79%

注：其他广告收入含西安钟楼盘道和 T 牌广告收入

1、整体毛利率

2015 年至 2016 年大象股份的综合毛利率分别为 35.79% 和 36.93%，2016 年较 2015 年上升 1.14 个百分点，主要为高毛利率的地铁广告销售占比上升所致。2017 年 1-6 月综合毛利率为 17.22%，毛利率下降的主要原因主要包括（1）上半年是标的公司的销售淡季；（2）报告期内新增多条地铁线路媒体资源，前期收入比较低；（3）成本在经营期限内按照直线法来摊销。

2、主要业务类型毛利率波动情况及原因

2015年至2016年，地铁广告、机场广告受益于项目运营效率提高，收入持续增，毛利率略有提升。随着线路逐渐成熟，收入增长，采用直线法摊销的同一线路毛利率仍将保持上升的态势。公交广告毛利率下降主要系由于标的公司改变销售策略，通过降低价格来提升毛利规模。其他广告毛利率下降主要系由于标的公司将T牌媒体资源转授权给第三方所致。

3、营业毛利率的可比分析

报告期内，标的公司营业毛利率与同行业可比上市公司对比情况如下：

公司名称	2016年度	2015年度
深大通	40.08%	24.05%
分众传媒	70.44%	70.56%
联建光电	36.10%	38.38%
巴士在线	50.13%	40.29%
华谊嘉信	18.68%	17.84%
省广股份	18.12%	17.97%
雅仕维	19.75%	20.65%
大贺传媒	20.02%	29.49%
同行业可比公司平均水平	34.17%	32.40%
大象股份	36.93%	35.79%

从上表可以看出，报告期内，标的公司毛利率水平稳定，与同行业上市公司毛利率水平大致相当。标的公司与上述上市公司毛利率水平存在差异，主要系标的公司与同行业上市公司相比，在广告行业具体细分领域存在一定差异，具体情况如下：

序号	企业	广告行业具体细分领域
1	深大通	主要从事移动数字整合营销服务与线上线下新媒体运营业务。
2	分众传媒	具体业务类型主要是楼宇媒体广告业务（包含楼宇屏幕媒体和框架平面媒体）、影院银幕广告媒体广告业务。
3	联建光电	主营LED显示屏业务。
4	巴士在线	主要包括移动公交广告和视频直播业务。
5	华谊嘉信	主营数字营销、体验营销和公关广告。

序号	企业	广告行业具体细分领域
6	省广股份	主营产品管理、自有媒体发布、媒介代理、公关活动、数字营销和杂志发行等服务。
7	雅仕维	主营机场及地铁广告媒体经营。
8	大贺传媒	在中国从事透过自有和租用户外广告位发布户外广告及设计、制作户外广告产品、提供终端传播服务及艺术品交易。

4、各媒体资源经营权的收入、成本、毛利率情况

大象股份报告期内各媒体资源经营权的收入、成本、毛利率情况如下：

单位：万元，%

媒体资源	2017年1-6月			2016年度			2015年度		
	主营业务收入	主营业务成本	毛利率	主营业务收入	主营业务成本	毛利率	主营业务收入	主营业务成本	毛利率
成都地铁1号线	3,442.13	4,722.49	-37.20	1,007.04	1,197.91	-18.95	-	-	-
成都地铁3号线	2,498.59	1,555.19	37.76	2,957.38	1,411.65	52.27	-	-	-
成都地铁4号线	1,173.58	852.76	27.34	302.09	212.58	29.63	-	-	-
杭州地铁1号线	-	-	-	11,936.90	9,900.03	17.06	3,956.16	2,623.96	33.67
沈阳地铁1、2号线	251.39	599.50	-138.47	-	-	-	-	-	-
武汉地铁2号线	6,027.75	2,634.29	56.30	12,912.58	5,446.65	57.82	11,985.52	5,551.15	53.68
武汉地铁车厢	1,273.03	690.63	45.75	2,329.23	1,128.85	51.54	2,298.40	1,249.23	45.65
西安地铁1号线	475.91	448.21	5.82	-	-	-	-	-	-
西安地铁2号线	3,805.55	3,615.75	4.99	11,289.92	6,912.53	38.77	8,889.79	7,338.30	17.45
西安地铁3号线	1,110.61	2,096.49	-88.77	-	-	-	-	-	-
合肥机场	1,770.38	1,287.93	27.25	3,774.98	2,637.27	30.14	3,671.86	2,774.83	24.43
武汉公交车身	2,223.83	2,167.30	2.54	1,693.96	1,897.44	-12.01	-	-	-
武汉公交站亭	1,632.88	786.49	51.83	3,898.81	1,741.38	55.34	2,287.32	1,410.13	38.35
东莞候车亭	517.82	219.16	57.68	1,799.65	288.24	83.98	1,673.19	505.05	69.81
T牌	-	-	-	2,614.74	2,281.93	12.73	2,578.44	1,768.21	31.42
西安钟楼盘道	1,584.28	1,327.53	16.21	3,347.49	2,688.86	19.68	2,887.98	2,621.07	9.24
合计	27,787.74	23,003.72	17.22	59,864.78	37,745.32	36.95	40,228.66	25,841.94	35.76

5、经营权成本的计算依据

标的公司以经营权合同约定媒体资源交付时间、交付数量、经营权期限以及经营权费总额作为成本计算依据，各期确认的经营权成本以权责发生制为基础按直线法均摊，具体计算方式如下：

1、媒体资源数量一次性交付，租赁期间未发生变化，按协议不含税总额在租赁期间直线法均摊计算各期营业成本。

2、媒体资源数量在租赁期间分批交付且协议未约定分批交付的相应金额，

按各期已交付面积/或数量占各期应交付面积或数量之和的比重计算各期应承担合同不含税总金额的分摊金额及营业成本。

(四) 利润表项目变化分析

报告期内，标的公司利润表各项目及其占营业收入的情况如下：

单位：万元

项目	2017年1-6月	2016年	2015年
一、营业收入	27,787.74	59,870.14	40,266.02
营业成本	23,003.72	37,761.68	25,855.96
营业税金及附加	382.99	1,640.64	1,406.42
销售费用	1,099.66	2,387.03	1,665.03
管理费用	1,041.14	1,830.71	1,365.14
财务费用	609.86	548.81	602.02
资产减值损失	402.46	985.62	63.42
加：公允价值变动损益	-	-	0.75
投资收益	-	0.44	-40.01
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	-	-	-
其他收益	30.93		
二、营业利润	1,278.83	14,716.09	9,268.77
加：营业外收入	0.84	87.41	1,274.34
其中：非流动资产处置利得	-	-	-
减：营业外支出	85.64	8.70	305.82
其中：非流动资产处置损失	22.92	0.73	-
三、利润总额	1,194.04	14,794.79	10,237.29
减：所得税费用	96.09	3,769.63	2,831.46
四、净利润	1,097.94	11,025.16	7,405.82
归属于母公司所有者的净利润	1,096.68	11,022.54	7,370.72
少数股东损益	1.27	2.63	35.10
综合收益总额	1,097.94	11,025.16	7,405.82

1、营业收入

标的公司营业收入变化分析参见本节“（一）营业收入构成及变动分析”。

2、营业成本

2015年至2016年，标的公司营业成本分别为25,855.96万元和37,761.68万元，总体呈上升趋势，系投入运营线路增加导致标的公司营业成本随之增长，由于标的公司对经营权费采用直线法摊销，因此经营期限内特定媒体资源的成本水平较为稳定。

3、营业税金及附加

报告期内，营业税金及附加主要为标的公司缴纳的文化建设费、堤围防护费和城市维护建设税等。2015年至2016年，标的公司营业税金及附加分别为1,406.42万元和1,640.64万元，占营业收入的比重分别为3.49%和2.74%，报告期内基本保持稳定。

4、期间费用

单位：万元

项目	2017年1-6月		2016年			2015年	
	金额	费用率	金额	费用率	变化	金额	费用率
销售费用	1,099.66	3.96%	2,387.03	3.99%	43.36%	1,665.03	4.14%
管理费用	1,041.14	3.75%	1,830.71	3.06%	34.10%	1,365.14	3.39%
财务费用	609.86	2.19%	548.81	0.92%	-8.84%	602.02	1.50%
合计	2,750.66	9.90%	4,766.55	7.96%	31.23%	3,632.19	9.02%

注：以上占比为期间费用占标的公司营业收入的比重

报告期内，标的公司期间费用总体金额随着业务规模的增长而有所增加，但是随着标的公司运营、管理效率的提升，报告期内期间费用占当期营业收入比例稳重有降。具体情况如下：

(1) 销售费用

报告期内，标的公司销售费用明细及构成比例如下：

单位：万元

项目	2017年1-6月		2016年		2015年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
职工薪酬	812.51	73.89%	1,729.46	72.45%	943.48	56.66%
业务招待费	33.51	3.05%	121.02	5.07%	267.85	16.09%
广告宣传费	105.73	9.61%	164.26	6.88%	159.10	9.56%
租赁费	70.29	6.39%	148.09	6.20%	136.97	8.23%
交通费	33.50	3.05%	61.06	2.56%	28.61	1.72%
差旅费	19.94	1.81%	39.52	1.66%	15.54	0.93%
其他	24.18	2.20%	123.61	5.18%	113.49	6.82%
合计	1,099.66	100.00%	2,387.03	100.00%	1,665.03	100.00%

报告期内，标的公司的销售费用主要为销售人员的薪酬、业务招待费和租赁费等构成。2015年至2016年，标的公司销售费用分别为1,665.03万元和2,387.03万元，占同期营业收入的比例分别为4.14%和3.99%。2016年销售费用较2015年增长43.36%，主要原因包括：（1）随标的公司营业收入增加，销售费用也随

之增加所致；（2）为配合成都地铁 1、3、4 号线及武汉公交车身等新增项目运营工作，加大了市场开拓的力度，增加了销售团队人员，从而引起销售人员工资、差旅费等费用相应增加。

（2）管理费用

报告期，标的公司管理费用明细及构成比例如下：

单位：万元

科目	2017 年 6 月 30 日		2016 年		2015 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
职工薪酬	385.38	37.02%	775.76	42.38%	567.50	41.57%
租赁费	150.63	14.47%	249.37	13.62%	132.06	9.67%
中介机构费	163.41	15.70%	143.85	7.86%	207.06	15.17%
折旧费	66.83	6.42%	120.55	6.58%	103.85	7.61%
交通费	26.44	2.54%	57.52	3.14%	40.59	2.97%
劳务费	36.44	3.50%	70.97	3.88%	36.63	2.68%
诉讼费	41.17	3.95%	68.98	3.77%	26.43	1.94%
差旅费	36.01	3.46%	48.74	2.66%	40.38	2.96%
办公费	19.41	1.86%	48.92	2.67%	38.00	2.78%
业务招待费	21.96	2.11%	41.60	2.27%	31.70	2.32%
税金	-	0.00%	23.36	1.28%	21.47	1.57%
其他	93.46	8.98%	181.08	9.89%	119.48	8.75%
合计	1,041.14	100.00%	1,830.71	100.00%	1,365.14	100.00%

标的公司的管理费用主要为管理人员的薪酬、中介机构费和租赁费等。2015 年至 2016 年，标的公司管理费用分别为 1,365.14 万元、1,830.71 万元，占同期营业收入的比例分别为 3.39% 和 3.06%。2016 年管理费用较 2015 年增长 34.10%，主要原因包括：（1）随着标的公司人员规模和业务规模的不断扩大，人员工资、办公差旅等管理费用也随之增加；（2）报告期内新设立三家子（孙）公司、一家分公司，办公场地租赁费等相应增加。

（3）财务费用

报告期，标的公司财务费用明细及构成比例如下：

单位：万元

科目	2017 年 1-6 月	2016 年	2015 年
利息支出	865.39	711.53	719.54
减：利息收入	412.96	170.46	216.79
手续费及其他	157.43	7.74	99.28
合计	609.86	548.81	602.02

报告期内，标的公司的财务费用包括利息支出、利息收入和手续费及其他。2015年至2016年，标的公司财务费用分别为602.02万元和548.81万元，占同期营业收入的比例分别为1.50%和0.92%。2016年财务费用较2015年较少8.84%，主要系手续费大幅减少所致。

5、资产减值损失

报告期内，标的公司的资产减值损失情况如下：

单位：万元

项目	2017年1-6月	2016年	2015年
坏账损失	402.46	594.17	63.42
商誉减值损失	-	391.45	-
合计	402.46	985.62	63.42

标的公司资产减值损失主要为坏账损失、商誉减值损失。2015年至2016年，标的公司资产减值损失分别为63.42万元、985.62万元。2016年资产减值损失增长较快主要系销售及业务规模扩大，致使应收账款和其他应收款规模大幅增加，按照标的公司计提坏账准备的原则，导致坏账损失增加较大；关于391.45万元商誉减值损失的具体情况参见本章“三、标的资产财务状况分析（四）商誉减值情况的说明”。

6、投资收益

报告期内，标的公司投资收益金额较小，主要为短期理财产品收益。

7、其他收益

财政部于2017年颁布《企业会计准则第16号——政府补助》自2017年6月12日起施行。其中第十一条规定，与企业日常活动相关的政府补助，应当按照经济业务实质，计入其他收益或冲减相关成本费用。与企业日常活动无关的政府补助，应当计入营业外收支。标的公司对2017年1月1日存在的政府补助采用未来适用法处理，2017年1月1日至本准则施行日之间新增的政府补助根据本准则进行调整。

项目	2017年1-6月	2016年度	2015年度
东莞市城市综合管理局-市区一期升级改造	2.54	-	-

项目	2017年1-6月	2016年度	2015年度
高成长文化企业奖励	10.00	-	-
宁波梅山保税港区投资合作局文化产业发展专项资金	-	-	-
武汉临空港经济技术开发区产业管理处文化产业发展专项资金	18.39	-	-
合计	30.93	-	-

8、营业外收支

(1) 营业外收入

2015年和2016年，标的公司营业外收入分别为1274.34万元、87.41万元，具体包括政府补助、赔偿收入等。报告期内，标的公司营业外收入具体明细如下：

单位：万元

项目	2017年1-6月	2016年	2015年
非流动资产处置利得合计	-	-	-
其中：固定资产处置利得	-	-	-
政府补助	-	83.27	978.19
赔偿收入	-	0.96	286.80
其他	0.84	3.18	9.35
合计	0.84	87.41	1,274.34

(2) 营业外支出

报告期内，标的公司营业外支出金额较小，对经营成果无实际影响，营业外支出具体情况如下：

单位：万元

项目	2017年1-6月	2016年	2015年
非流动资产处置损失合计	22.92	0.73	-
其中：固定资产处置损失	22.92	0.73	-
滞纳金及罚款	61.02	7.79	28.44
诉讼赔款	-	-	169.03
没收保证金	-	-	108.00
其他	1.70	0.18	0.36
合计	85.64	8.70	305.82

(五) 利润季节性分析及最近一期净利率下滑原因说明

1、标的公司利润季节性分析

标的公司的利润具有明显的季节性特点，报告期内标的公司净利润分季度情

况如下：

单位：万元

季度	2017年1-9月		2016年		2015年	
	净利润	占比	净利润	占比	净利润	占比
第一季度	-2,532.54	-	104.71	0.95%	-576.51	-7.78%
第二季度	3,630.49	-	1,816.74	16.48%	1,324.99	17.89%
第三季度	4,699.97	-	4,850.13	43.99%	2,772.56	37.44%
第四季度	-	-	4,253.58	38.58%	3,884.77	52.46%
合计	5,797.92	-	11,025.16	100.00%	7,405.82	100.00%

标的公司所属的户外广告业有明显淡旺季之分，营业收入具有季节性特点，但是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》规定的经营租赁进行会计核算，对于广告媒体资源经营权合同约定的经营权费总额在经营权期限内各个期间按照直线法计入相关资产成本或当期损益，致使标的公司的利润具有明显的季节性，报告期内标的公司上半年的净利润占全年净利润的比重均少于20%。

此外，标的公司2016年下半年新增成都1、3、4号线地铁线路媒体资源，2017年上半年又新增沈阳1、2号线地铁线路媒体资源，新增的地铁线路媒体资源前期收入比较低，而成本是在经营期限内按照直线法来摊销，致使报告期内净利润的季节性更为明显。

2、大象股份2017年1季度、2季度净利润下降的原因以及合理性

单位：万元

项目	2017年2季度	2016年2季度	2017年1季度	2016年1季度
营业收入	17,480.88	11,977.65	10,306.86	11,736.66
增长率	45.95%	-	-12.18%	
营业成本	12,040.42	8,118.75	10,963.30	10,183.41
增长率	48.30%	-	7.66%	-
毛利	5,440.47	3,858.89	-656.44	1,553.25
毛利率	31.12%	32.22%	-6.37%	13.23%
税金及附加	158.43	294.43	224.56	449.25
销售费用	570.30	441.37	529.37	472.89
管理费用	516.30	503.52	524.83	401.84
财务费用	76.62	141.12	533.24	121.51
期间费用率	6.65%	9.07%	15.40%	8.49%
资产减值损失	402.46	61.54	-	-

项目	2017年2季度	2016年2季度	2017年1季度	2016年1季度
其他收益	1.73	-	29.20	-
营业外收入	0.82	43.50	0.02	1.01
营业外支出	-7.68	3.19	93.32	4.07
所得税费用	96.09	640.48	-	-
净利润	3,630.49	1,816.74	-2,532.54	104.71

(1) 2017年1季度净利润变动分析

如上表可知，2017年1季度净利润同比下降较多主要是由于营业收入下降，营业成本上升以及期间费用增加所致。

①营业收入同比下降 1,429.80 万元

2017年1季度营业收入为 10,306.86 万元，同比下降 1,429.80 万元，除了 2017 年春节在 1 月底，户外广告行业 1 月、2 月销售都受到影响之外，主要原因系：

(i) 媒体资源的减少

大象股份在 2016 年 1 季度一次性转授权东莞 T 牌广告经营权，确认收入 2,552.69 万元；杭州 1 号线在 2016 年 11 月份终止运营，其在 2016 年 1 季度确认的营业收入为 2,147.49 万元。

(ii) 媒体资源的增加

大象股份 2016 年下半年至 2017 年 1 季度，陆续新增了武汉公交车身、成都 1、3、4 号线，西安 3 号线，新增媒体资源在 2017 年 1 季度产生收入 3,899.49 万元。

②营业成本同比增加 779.89 万元

2017 年 1 季度营业成本为 10,963.30 万元，同比增加 779.89 万元，主要系大象股份拥有的媒体资源发生了增减变动。大象股份营业成本构成中，90%以上是媒体资源的经营权成本，媒体资源的增减变动直接影响经营权成本。具体情况如下：

(i) 媒体资源的减少

大象股份在 2016 年 1 季度一次性转授权东莞 T 牌广告经营权，一次性摊销

成本 2,214.26 万元；杭州 1 号线在 2016 年 11 月份终止运营，其在 2016 年 1 季度确认的经营权成本为 2,605.42 万元。

(ii) 媒体资源的增加

大象股份 2016 年下半年至 2017 年 1 季度，陆续新增了武汉公交车身、成都 1、3、4 号线，西安 3 号线，新增媒体资源在 2017 年 1 季度经营权成本增加 5,605.80 万元。

③期间费用增加

2017 年 1 季度期间费用同比增加 591.21 万元，主要系财务费用同比增加 411.74 万元，主要是贴现银行承兑汇票 15,000 万元，贴现费用 191.48 万元；资金拆借利息支出 271.85 万元。由于人员及薪酬增加致使管理费用同比增加 123.00 万元。

由上述分析可见，扣除 T 牌一次性收入和成本结转因素，2017 年 1 季度较 2016 年一季度收入增加 7.48%，而成本增长 37.57%，同时费用增加 59.54%，从而导致 2017 年 1 季度利润同比大幅下滑，主要原因为媒体资源增加而收入仍处于培育期所致。

(2) 2017 年 2 季度净利润变动分析

2017 年 2 季度净利润同比增加 1,813.74 万元，主要系 2017 年 2 季度营业毛利同比增加 1,581.57 万元，所得税费用同比减少 544.39 万元，具体情况如下：

①营业收入同比增加 5,503.24 万元

2017 年 2 季度营业收入为 17,480.88 万元，同比增加 5,503.24 万元，主要原因系：

(i) 媒体资源的减少

杭州 1 号线在 2016 年 11 月份终止运营，其在 2016 年 2 季度确认的营业收入为 2,584.69 万元。

(ii) 媒体资源的增加

大象股份 2016 年下半年至 2017 年 2 季度，陆续新增了武汉公交车身、成都 1、3、4 号线，西安 1、3 号线，沈阳 1、2 号线，新增媒体资源在 2017 年 2 季度同比新增收入 7,276.56 万元。

②营业成本同比增加 3,921.66 万元

2017 年 2 季度营业成本为 12,040.42 万元，同比增加 3,921.66 万元，主要系大象股份拥有的媒体资源发生了增减变动。大象股份营业成本构成中，90%以上是媒体资源的经营权成本，媒体资源的增减变动直接影响经营权成本。具体情况如下：

(i) 媒体资源的减少

杭州 1 号线在 2016 年 11 月份终止运营，其在 2016 年 2 季度的经营权成本为 2,657.53 万元。

(ii) 媒体资源的增加

大象股份 2016 年下半年至 2017 年 2 季度，陆续新增了武汉公交车身、成都 1、3、4 号线，西安 1、3 号线，沈阳 1、2 号线，新增媒体资源在 2017 年 2 季度经营权成本增加 6,482.17 万元。

③所得税费用

所得税费用同比减少 544.39 万元，具体分析如下：

(i) 所得税费用是半年度利润总额合计预提，2017 年半年度利润总额为 1,194.04 万元，同比 2016 年半年度利润总额 2,561.93 万元，同比减少 1,367.89 万元，致使所得税费用下降 341.97 万元。

(ii) 因使用前期未确认递延所得税资产的可抵扣亏损的影响及本期未确认递延所得税资产的可抵扣暂时性差异的影响，使本期所得税费用减少 209.50 万元，具体事项如下：2016 年会计政策变更，调增以前年度成本，2017 年 5 月汇算清缴报告显示可弥补亏损 650.63 万元，致使所得税费用减少 162.66 万元；杭州合源坏账准备金额较少，冲减资产减值损失，致使所得税费用减少 46.84 万元。

（六）非经常性损益、投资收益以及少数股东损益分析

报告期内，标的公司的非经常性损益明细如下：

单位：万元

项目	2017年1-6月	2016年	2015年
非流动资产处置损益	-22.92	-0.73	-40.22
计入当期损益的政府补助（与企业业务密切相关，按照国家统一标准定额或定量享受的政府补助除外）	30.93	83.27	978.19
计入当期损益的对非金融企业收取的资金占用费	346.71	83.81	110.28
除同公司正常经营业务相关的有效套期保值业务外，持有交易性金融资产、交易性金融负债产生的公允价值变动损益，以及处置交易性金融资产、交易性金融负债和可供出售金融资产取得的投资收益	-	0.44	0.96
除上述各项之外的其他营业外收入和支出	-61.87	-3.83	-9.67
小计	292.85	162.95	1039.54
所得税影响额	73.21	40.74	224.14
少数股东权益影响额（税后）	-	-	9.69
归属于公司普通股股东的非经常性损益	219.63	122.21	769.96

标的公司报告期内的非经常性损益金额较小，对其经营成果无实质性影响，扣除非经常性损益影响后，标的公司报告期内的净利润仍保持相对稳定。

（七）经营活动现金流量净额与净利润的差异的合理性

1、大象股份经营活动现金流量净额与净利润差异的合理性

报告期内，大象股份经营性现金流量净额与净利润之间存在差异，具体情况如下：

单位：万元

项目	2017年1-6月	2016年度	2015年度	备注
经营活动产生的现金流量净额	-14,712.34	-11,103.25	-2,577.17	
净利润	1,097.94	11,025.16	7,405.82	
差额	-15,810.29	-22,128.41	-9,982.99	
其中：资产减值准备	402.46	985.62	63.42	不影响经营活动现金流量但影响净利润金额
固定资产折旧	78.22	141.86	121.03	
无形资产摊销	119.63	119.48	346.53	
长期待摊费用摊销	2,015.12	4,664.40	3,677.43	

项目	2017年1-6月	2016年度	2015年度	备注
递延所得税资产减少（增加以“—”号填列）	-242.24	-44.95	-104.47	
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失（收益以“—”号填列）	22.92	0.73	-	不属于经营活动
公允价值变动损失（收益以“—”号填列）	-	-	-0.75	
财务费用（收益以“—”号填列）	865.39	711.53	719.66	
投资损失（收益以“—”号填列）	-	-0.44	-	
经营性应收项目的减少（增加以“—”号填列）	-13,489.30	-28,899.87	-6,299.88	与净利润无关但影响经营净现金流
经营性应付项目的增加（减少以“—”号填列）	-5,582.50	193.22	-8,505.95	

报告期内，大象股份经营活动产生的现金流量净额均低于同期的净利润，扣除非付现成本资产减值准备、折旧等影响外，主要系长期待摊费用摊销、经营性应收项目增加以及经营性应付项目减少综合影响的结果。2015年度、2016年度以及2017年1—6月上述三因素综合影响金额分别为-11,128.40万元、-24,042.25万元和-17,056.68万元。

长期待摊费用摊销、经营性应收项目增加以及经营性应付项目减少对经营活动产生的现金流量净额的具体情况如下：

（1）大象股份2017年1—6月净利润为1,097.94万元，经营活动产生的现金流量净额为-14,712.34万元，较当期净利润少15,810.29万元，扣除非付现成本资产减值准备、折旧等影响外，主要影响项目如下：

①经营性应收项目增加

经营性应收项目的增加导致经营活动现金流入减少，但对净利润没有影响。2017年1—6月经营性应收项目增加13,489.30万元，主要的原因系其他非流动资产增加10,642.29万元，主要系因沈阳地铁1、2号线、成都地铁1、3、4号线、武汉公交车身、西安钟楼等媒体资源预付待摊销经营权费所致；

②经营性应付项目减少

经营性应付项目的减少导致经营活动现金流出增加，对净利润没有影响。2017年1—6月经营性应付项目减少5,582.50万元，主要系支付的西安地铁、成都地铁等媒体经营权项目保函保证金5,301.54万元；归还以前年度张骞资金拆借

款项使其他应付款减少 5,000 万元；开具承兑汇票支付经营权租金，应付票据增加 4,800 万元；

③长期待摊费用摊销额

长期待摊费用摊销减少了净利润，但并未影响经营活动现金流。2017 年 1—6 月长期待摊费用摊销额 2,015.12 万元，主要系武汉候车亭、武汉地铁车厢内展板租金、合肥机场工程建设费摊销额。

综上，2017 年 1—6 月经营活动现金流量净额低于当期净利润差异主要是由于预付经营权费、保函保证金、支付拆借款项以及开具承兑汇票等因素所致。

(2) 大象股份 2016 年度净利润为 11,025.16 万元，经营活动产生的现金流量净额为-11,103.25 万元，较当期净利润少 22,128.41 万元，扣除非付现成本资产减值准备、折旧等影响外，主要影响项目如下：

①经营性应收项目增加

2016 年经营性应收项目增加 28,899.87 万元，其中因营业收入增长、新增媒体资源产生的收入尚在信用期内等原因致应收账款增加 10,666.02 万元；支付 2016 年新增媒体资源的项目保证金，致使其他应收款增加 6,210.23 万元；其他非流动资产增加 7,073.05 万元，即预付待摊销经营权费的增加，主要系武汉公交车身、西安地铁 3 号线、西安钟楼预付经营权费所致；

②长期待摊费用摊销额

2016 长期待摊费用摊销额 4,664.40 万元，主要系武汉候车亭、武汉地铁车厢内展板租金、东莞 T 牌、合肥机场工程建设费摊销额。

综上，2016 年大象股份经营活动现金流量净额低于当期净利润差异主要是由于当期应收账款增加、新增媒体资源增加保证金和预付经营权费等因素所致；

(3) 大象股份 2015 年度净利润为 7,405.82 万元，经营活动产生的现金流量净额为-2,577.17 万元，较当期净利润少 9,982.99 万元，扣除非付现成本资产减值准备、折旧等影响外，主要影响项目如下：

①经营性应收项目增加

2015 年度经营性应收项目增加 6,299.88 万元，主要系 2015 年非同一控制下收购杭州合源，使 2015 年合并报表应收账款余额增加 4,852.43 万元；

②经营性应付项目减少

2015 年经营性应付项目减少 8,505.95 万元，主要系应付票据减少 8,837.00 万元，承兑汇票到期结算，用于支付西安地铁等媒体资源经营权费；

③长期待摊费用摊销额

2015 年长期待摊费用摊销额 3,677.43 万元，主要系武汉候车亭、武汉地铁车厢内展板租金、合肥机场工程建设费摊销额。

综上，2015 年大象股份经营活动现金流量净额低于当期净利润差异主要是由于当期应收账款增加、到期应付票据到期结算等因素造成的。

2、中介机构意见

独立财务顾问和大华会计师认为，大象股份经营活动现金流量净额与净利润的差异具有合理性，会计处理符合企业会计准则相关规定。

（八）大象股份盈利能力的稳定性

1、新增地铁线路媒体资源经营权盈利能力改善情况

2016 年下半年及 2017 年上半年大象股份新增媒体资源经营权于 2017 年前三季度各季度毛利率情况如下：

项目	起始运营时间	2017 年第 3 季度	2017 年第 2 季度	2017 年第 1 季度
成都 1 号线	2016.11.18	14.81%	-26.80%	-49.54%
成都 3 号线	2016.08.01	60.47%	52.39%	9.74%
成都 4 号线	2016.11.18	43.03%	49.96%	-33.65%
沈阳 1、2 号线	2017.06.01	-12.06%	-138.47%	-
西安 1 号线	2017.04.15	42.53%	5.82%	-
西安 3 号线	2017.01.01	16.28%	-52.06%	-149.88%
武汉公交车身	2016.06.01	10.20%	32.46%	-58.14%

由上表可知，2017 年第 1 季度至第 3 季度，大象股份新增地铁线路媒体资源的毛利率显著提高，盈利能力明显改善，其中 2017 年第 1 季度毛利率较低主要是由于新增媒体资源运营初期收入较低且第 1 季度为销售淡季。

2、大象股份最新一期财务数据情况

单位：万元

项 目	2017 年第 3 季度	2017 年第 2 季度	2017 年第 1 季度
-----	--------------	--------------	--------------

项 目	2017 年第 3 季度	2017 年第 2 季度	2017 年第 1 季度
营业收入	21,364.55	17,480.88	10,306.86
营业成本	13,738.61	12,040.42	10,963.30
毛利	7,625.94	5,440.47	-656.44
毛利率	35.69%	31.12%	-6.37%
销售费用	580.87	570.30	529.37
管理费用	515.32	516.30	524.83
财务费用	-90.21	76.62	533.24
期间费用率	4.71%	6.65%	15.40%
净利润	4,699.97	3,630.49	-2,532.54
净利率	22.00%	20.77%	-24.57%

随着标的公司营业收入的增加，标的公司 2017 年第 1 季度至第 3 季度实现的毛利、净利润等财务指标呈现上升趋势，盈利能力明显提高。

综上，大象股份盈利能力具有稳定性。

五、本次交易后上市公司财务状况、盈利能力

本次交易后，大象股份将成为天山生物的控股子公司，公司假设 2016 年 1 月 1 日前本次交易已经完成，大华会计师对公司编制的 2016 年及 2017 年 1—6 月备考合并财务报表进行了审阅，并出具了“大华核字[2017] 003506 号”《新疆天山畜牧生物工程股份有限公司审阅报告》。公司交易前后的财务状况、盈利能力及未来趋势分析如下：

（一）交易前后公司主要财务状况和偿债指标比较分析

单位：万元

2017 年 6 月 30 日	交易完成后		交易前		交易前后比较	
	金额	比例	金额	比例	变动金额	变动率
流动资产	133,340.39	36.21%	21,733.49	28.76%	111,606.90	513.52%
非流动资产	234,934.39	63.79%	53,838.52	71.24%	181,095.87	336.37%
总资产	368,274.77	100.00%	75,572.01	100.00%	292,702.76	387.32%
流动负债	133,397.72	96.28%	34,795.00	87.50%	98,602.72	283.38%
非流动负债	5,153.40	3.72%	4,969.01	12.50%	184.39	3.71%
总负债	138,551.12	100.00%	39,764.02	100.00%	98,787.10	248.43%
所有者权益合计	229,723.66	100.00%	35,808.00	100.00%	193,915.66	541.54%
归属于母公司的所有者权益	224,813.15	97.86%	35,980.06	100.48%	188,833.09	524.83%
2017 年 6 月 30 日	交易完成后		交易前		交易前后变动率	
股本总额（万）	31,297.74		19,735.28		58.59%	
每股净资产（元/股）	7.34		1.81		304.53%	
资产负债率	37.62%		52.62%		-28.50%	

2017年6月30日	交易完成后		交易前		交易前后比较	
	金额	比例	金额	比例	变动金额	变动率
流动比率（倍）		1.00		0.62		60.03%
速动比率（倍）		0.90		0.40		123.65%

1、本次交易前后的资产规模、结构分析

根据上市公司备考合并财务报表及审阅报告，截至2017年6月30日，本次交易完成后，公司的资产总额由本次交易前的75,572.01万元增加至368,274.77万元，增长387.32%。交易完成前后，截至2017年6月30日，公司的资产结构变化如下：

（1）本次交易前，公司流动资产占资产总额的比重为28.76%，本次交易后，公司流动资产占资产总额的比重为36.21%，流动资产占资产总额比重有所上升。

本次交易完成后，截至2017年6月30日，公司流动资产由本次交易前的21,733.49万元增加至133,340.39万元，增长了111,606.90万元，涨幅513.52%，主要是货币资金增加了58,554.85万元，应收账款增加了35,203.91万元，其他应收款增加了12,370.99万元，其他流动资产增加了5,195.97万元，预付款项增加了152.89万元。

（2）本次交易前，公司非流动资产占资产总额的比重为71.24%，本次交易后，公司非流动资产占资产总额的比重为63.79%，非流动资产占资产总额比重有所下降。

本次交易完成后，截至2017年6月30日，公司非流动资产由本次交易前的53,838.52万元增加至234,934.39万元，增加金额为181,095.87万元，增长幅度为336.37%，主要是因为商誉增加了118,814.64万元，长期待摊费用增加了5,979.76万元，其他非流动资产增加了50,947.51万元，无形资产增加了2,642.22万元，固定资产增加了2,186.27万元，递延所得税资产增加了525.46万元。

综上所述，上市公司备考合并财务报表的资产结构综合反映了本次交易完成后上市公司的资产结构。本次交易完成后，公司业务规模和资产规模有所扩大，整体资产质量得以提升。

2、本次交易前后的负债规模、结构分析

本次交易完成后，截至 2017 年 6 月 30 日，公司的负债总额由本次交易前的 39,764.02 万元增加至 138,551.12 万元，负债总额增加了 98,787.10 万元，增长幅度为 248.43%。交易完成前后，截至 2017 年 6 月 30 日，公司的负债结构如下：

(1) 本次交易前，公司的流动负债占总负债的比例为 87.50%，非流动负债占总负债的比例为 12.50%；交易完成后公司的流动负债占总负债的比例上升至 96.28%，非流动负债占总负债的比例下降至 3.72%。

本次交易完成后，截至 2017 年 6 月 30 日，公司流动负债由本次交易前的 34,795.00 万元增加至 133,397.72 万元，增长金额为 98,602.72 万元，增长幅度为 283.38%。公司流动负债增加的主要由于其他应付款增加了 63,792.95 万元，应交税费增加了 13,114.23 万元，应付票据增加了 4,800.00 万元，预收款项增加了 1,005.24 万元，应付账款增加了 768.67 万元以及应付职工薪酬增加了 272.62 万元。

(2) 本次交易完成后，截至 2017 年 6 月 30 日，公司非流动负债由本次交易前的 4,969.01 万元增加至 5,153.40 万元，增长幅度为 3.71%，主要是递延所得税负债增加了 184.39 万元。

3、交易前后的偿债能力分析

本次交易完成后，截至 2017 年 6 月 30 日，公司资产负债率由交易前的 52.62% 下降至交易后的 37.62%，上市公司负债结构较为合理，财务状况具有较强的安全性。

交易完成后，公司的流动比率、速动比率分别为 1.00、0.90，高于交易前 0.62、0.40 的水平，公司的偿债能力有所增强。

(二) 交易前后公司主要经营状况和盈利指标比较分析

根据大华会计师出具的上市公司备考合并财务报表及审阅报告，交易前后上市公司主要经营状况和盈利指标比较如下：

1、本次交易前后营业收入、净利润分析

单位：万元

2016 年	交易完成后	交易前	交易前后比较
--------	-------	-----	--------

			变动金额	变动率
营业收入	97,390.85	37,520.71	59,870.14	159.57%
营业成本	75,709.55	37,947.87	37,761.68	99.51%
营业利润	-4,118.01	-18,759.50	14,641.49	-
净利润	-7,381.01	-18,341.83	10,960.82	-
归属母公司的净利润	-3,422.54	-13,962.98	10,540.44	-
2017年1—6月	交易完成后	交易前	交易前后比较	
			变动金额	变动率
营业收入	35,758.66	7,970.92	27,787.74	348.61%
营业成本	27,792.83	4,789.11	23,003.72	480.33%
营业利润	1,460.57	212.58	1,247.99	587.07%
净利润	1,087.82	17.37	1,070.45	6162.64%
归属母公司的净利润	1,195.59	167.97	1,027.62	611.79%

如上表所示，公司通过本次交易，注入盈利能力较强的标的资产，公司的销售收入规模、盈利能力都将有较大提升。

本次交易完成后，公司2016年度的营业收入由交易前的37,520.71万元增长至97,390.85万元，增长59,870.14万元，涨幅159.57%；2016年度归属于母公司所有者的净利润由交易前的-13,962.98万元减亏至-3,422.54万元。公司2017年1—6月的营业收入由交易前的7,970.92万元增加到35,758.66万元，增长348.61%；2017年1—6月归属于母公司所有者的净利润由交易前的167.97万元增长至1,195.59万元，增长611.79%。

通过本次交易，上市公司收购了盈利能力较高的标的公司资产，上市公司得以增加户外广告业务，经营规模及盈利能力得到提高，从而为股东实现持续、稳定的回报提供了有利条件。

2、交易前后主营业务收入构成分析

单位：万元

2016年度	本次交易完成后		本次交易前	
	收入	占比	收入	占比
畜牧业务收入	31,516.57	32.36%	31,516.57	84.00%
加工业务收入	5,486.28	5.63%	5,486.28	14.62%
广告业务收入	59,864.78	61.47%	-	-
其他业务收入	523.21	0.54%	517.85	1.38%
合计	97,390.85	100.00%	37,520.70	100.00%
2017年1—6月	本次交易完成后		本次交易前	
	收入	占比	收入	占比
畜牧业务收入	6,151.94	17.20%	6,151.94	77.18%
加工业务收入	1,271.87	3.56%	1,271.87	15.96%
广告业务收入	27,787.74	77.71%	-	-

其他业务收入	547.11	1.53%	547.11	6.86%
合计	35,758.66	100.00%	7,970.92	100.00%

本次交易前，上市公司 2016 年主营业务为生物工程、畜牧业务，畜牧业务收入占其营业收入的比例为 84.00%。根据经审阅的备考合并财务报表，本次交易完成后，上市公司 2016 年营业收入构成中将新增户外广告业务，原畜牧业务收入占比将下降至 32.36%，本次购买标的公司大象股份从事的户外广告业务收入占比将达到 61.47%。

本次交易完成后，上市公司在现有牛、羊的品种改良业务和牛羊肉业务基础上新增户外广告媒体资源运营业务，上市公司业务结构有望得到优化，降低上市公司的单一业务经营风险，提升上市公司盈利能力和可持续发展能力，为全体股东提供更稳定、可靠的业绩保障。

3、交易前后盈利能力指标比较分析

2016 年	交易完成后	交易完成前
销售毛利率	22.26%	-1.14%
销售净利率	-7.58%	-48.88%
期间费用率	16.19%	29.12%
净资产收益率	-3.17%	-35.15%
扣除非经常性损益后净资产收益率	-3.22%	-35.16%
基本每股收益（元/股）	-0.11	-0.72
扣除非经常性损益后基本每股收益（元/股）	-0.11	-0.72
2017 年 1-6 月	交易完成后	交易完成前
销售毛利率	22.28%	39.92%
销售净利率	3.04%	0.22%
期间费用率	16.65%	39.78%
净资产收益率	0.47%	0.46%
扣除非经常性损益后净资产收益率	0.19%	-0.76%
基本每股收益（元/股）	0.04	0.0085
扣除非经常性损益后基本每股收益（元/股）	0.02	-0.01

根据上表，2016 年至 2017 年 1—6 月，销售毛利率分别由交易前的-1.14%、39.92%变为交易后的 22.26%、22.28%；销售净利率分别由交易前的-48.88%、0.22%上升为交易后的-7.58%、3.04%；期间费用率分别由交易前的 29.12%、39.78%下降为交易后的 16.19%、16.65%；基本每股收益分别由交易前的-0.72 元/股、0.0085 元/股上升为交易后-0.11 元/股、0.04 元/股；净资产收益率分别由交易前的-35.15%、0.46%下降为交易后的-3.17%、0.47%。

综上所述，本次交易完成后，公司主营业务将新增户外广告业务，收入规模

和盈利能力均将进一步增强。

六、本次交易对上市公司持续经营能力、未来发展前景、当期每股收益等财务指标和非财务指标影响的分析

（一）本次交易对上市公司的持续经营能力影响的分析

1、本次交易对上市公司盈利能力驱动因素及持续经营能力的影响

（1）优化主营业务结构，增加利润增长点

本次交易前，上市公司主要从事牛、羊的品种改良业务，依托生物遗传技术，为我国畜牧行业提供优质种牛、种羊冻精及胚胎等遗传物质及相关服务；同时凭借在育种领域形成的优势，向肉牛繁育、养殖、屠宰、加工及销售的完整产业链延伸。本次交易完成后，上市公司将新增户外广告业务，丰富了公司目前的业务结构，降低单一业务风险，有利于提高上市公司的持续盈利能力。

2015年、2016年和2017年1—6月，标的公司分别实现营业收入40,266.02万元、59,870.14万元和27,787.74万元，占上市公司营业收入的比例分别为163.11%、159.57%和348.61%；标的公司归属于母公司的净利润分别为7,370.72万元、11,022.54万元和1,096.68万元，而上市公司同期归属于母公司股东净利润分别为-3,566.00万元、-13,962.98万元和167.97万元。本次交易完成后，上市公司业务规模和盈利水平得到大幅提升，标的公司将给上市公司后续发展带来新的利润增长点，预期能为投资者带来更丰厚、稳定的回报。

（2）上市公司与标的公司相互促进，协同发展

本次交易完成后，公司的主营业务将转变为生物工程、畜牧业务和户外媒体资源运营的双主业模式。本次交易对于公司积极布局户外广告领域具有深远的影响。公司将以本次交易为契机，逐步提升户外广告媒体的市场份额，并充分利用户外广告增强公司的品牌价值，更好的推进实施“大肉牛”战略，成功发挥双主营业务的协同效应，全面提升产品和服务的营销能力，提高整体盈利水平。

2、上市公司未来经营中的优势和劣势

（1）本次交易后新业务的市场概况及风险因素

①户外广告行业的市场概况

本次交易后，上市公司的主营业务将在生物工程、畜牧业务的基础上，新增户外广告业务。中国户外广告业经过多年发展已形成相当的市场规模，户外广告媒体规模化、网络化的发展势头迅猛。随着我国国民经济的增长和城市化进程的深入，近年来我国户外广告市场延续了快速增长态势，行业市场规模从 2012 年的 687 亿元增长至 2016 年的 1,174 亿元，占广告市场规模 6,489 亿元的 18.09%，随着经济进入常态化，各行业进入平稳增长的新常态。很多企业为了提高企业市场份额，追求更大的利润，将增加广告投入，扩大品牌的知名度。户外广告由于受注目度、日到达率高等特点将会迎来一个新的发展契机。

②户外广告行业的风险因素

户外广告行业属于资金、资源密集型行业，资金、媒体资源为其核心竞争力。户外广告行业要达到预期的服务效果，需面向广大的受众进行传播，因此必须拓展其媒体资源网络的覆盖范围，方能提升媒体资源价值和实现规模效应。而在媒体资源网络的扩张过程中，地铁、公交和机场等媒体资源的获取都需要大量的资金支持，因此资金规模不足将会制约行业发展。

(2) 本次交易后上市公司未来经营中的优势和劣势

本次交易完成后，上市公司将形成生物工程、畜牧业务和户外媒体资源运营两种业务共同发展的局面，有利于提升上市公司主营业务规模和竞争力，提高盈利水平，降低单一业务风险。

户外广告行业情况及大象股份的竞争优势和劣势分析，详见本章“二、交易标的行业及竞争情况分析（八）标的公司的行业地位及核心竞争力”。

3、本次交易后上市公司的资产负债率情况及财务安全性

(1) 本次交易后偿债能力指标

本次交易前后，上市公司的偿债能力指标如下：

项目	2016年12月31日		
	交易完成后	交易完成前	变动比率
资产负债率	37.75%	53.11%	-28.92%
流动比率（倍）	1.10	0.80	37.50%

速动比率（倍）	0.99	0.57	73.68%
项目	2017年6月30日		
	交易完成后	交易完成前	变动比率
资产负债率	37.62%	52.62%	-28.51%
流动比率（倍）	1.00	0.62	61.29%
速动比率（倍）	0.90	0.40	125.00%

注：以上财务指标根据上市公司2016年经审计的合并财务报表和经审阅的备考合并报表计算得出。

本次交易完成前，公司资产负债率为52.62%，流动比率和速动比率分别为0.62倍和0.40倍。本次交易完成后，公司资产负债率为37.62%，流动比率和速动比率分别为1.00倍和0.90倍。资产负债率下降，流动比率和速动比率都有所上升，公司的偿债能力进一步加强。

（2）授信额度

截至2017年8月25日，上市公司可用银行授信额度为41,600.00万元，已使用29,240.00万元，未使用的授信额度为12,360.00万元。

综上，上市公司偿债能力较强，经营活动现金流量净额为正，可使用银行授信额度较高，公司总体财务安全性较高。

（二）本次交易对上市公司当期每股收益等财务指标和非财务指标影响的分析

1、本次交易前后每股收益水平比较分析

根据上市公司2016年经审计财务报告及经审阅的备考合并审计报告，2016年公司基本每股收益由-0.72元/股提高至-0.11元/股。本次交易完成后，公司盈利能力将显著增强。

2、本次交易对每股收益的摊薄影响

针对本次交易可能导致每股收益被摊薄的风险，公司董事会已进行了分析并制定相应填补回报措施，具体分析参见本报告书“第十三章 其他重大事项 十二、关于本次交易是否摊薄即期回报的分析及公司采取的措施”。

3、本次交易对上市公司未来资本性支出的影响

若上市公司能通过非公开发行股份的形式募集配套资金，本次交易对上市公司未来资本性支出不构成重大影响。

上市公司将根据业务发展的实际需要，从融资效率、融资成本、资本结构、资金的运用周期等方面综合分析，采取多元化的融资方式满足公司的资金需求，推动公司长远发展，实现公司整体发展目标。

4、本次交易职工安置方案及执行情况

本次交易不涉及职工安置问题。

5、本次交易成本对上市公司的影响

本次交易不涉及资产置出，且交易结构较为简单，所涉及的交易税费、中介机构费用等的交易成本较小，对上市公司损益无显著影响。

七、本次交易完成后，上市公司的发展战略、整合计划及相关措施

（一）本次交易后上市公司主营业务构成、未来经营发展战略和业务管理模式

1、本次交易完成后上市公司的主营业务构成

根据大华会计师出具的上市公司备考合并财务报表及审阅报告，本次交易完成后，上市公司一年及一期主营业务收入构成情况如下：

单位：万元

2016 年度	本次交易完成后		本次交易前	
	收入	占比	收入	占比
畜牧业务收入	31,516.57	32.36%	31,516.57	84.00%
加工业务收入	5,486.28	5.63%	5,486.28	14.62%
广告业务收入	59,864.78	61.47%	-	-
其他业务收入	523.21	0.54%	517.85	1.38%
合计	97,390.85	100.00%	37,520.70	100.00%
2017 年 1—6 月	本次交易完成后		本次交易前	
	收入	占比	收入	占比
畜牧业务收入	6,151.94	17.20%	6,151.94	77.18%
加工业务收入	1,271.87	3.56%	1,271.87	15.96%
广告业务收入	27,787.74	77.71%	-	-

2016 年度	本次交易完成后		本次交易前	
	收入	占比	收入	占比
其他业务收入	547.11	1.53%	547.11	6.86%
合计	35,758.66	100.00%	7,970.92	100.00%

本次交易完成后，大象股份将成为上市公司的控股子公司，上市公司将增加户外广告媒体运营业务，形成畜牧业务和户外广告媒体运营业务的双主业格局，上市公司业务结构得到优化，有利于降低上市公司单一业务经营风险，提升上市公司盈利能力和可持续发展能力，为全体股东提供更稳定、可靠的业绩保障。

2、未来经营发展战略

本次交易完成后，公司的主营业务将转变为畜牧业务和户外广告媒体运营业务的双主业模式。本次交易对于公司积极布局户外广告领域具有深远的影响。上市公司将以本次交易为契机，逐步提升户外广告媒体的市场份额，并充分利用户外广告增强公司的品牌价值，更好的推进畜牧主业发展，成功发挥双主营业务的协同效应，全面提升产品和服务的营销能力，提高整体盈利水平。

针对本次交易完成后上市公司双主业格局，上市公司拟定了未来业务发展战略，具体情况如下：

（1）畜牧主业发展战略

在畜牧主业方面，公司将继续夯实育种产业基础，提升公司在牛育种领域的核心竞争力，引进、消化、吸收国内外优质种质资源和技术，发挥地方自然资源优势，以地方优势品种为重点培育方向，在联合育种、优质核心群选育、种质遗传数据库、后裔测定体系、养殖社会化服务等方面扎实工作，在牛育种领域打造专而精的明星品种及服务品牌。在肉牛产业领域，公司已形成了以“引种、养殖、育肥、屠宰加工、销售服务”全产业链的肉牛产业，未来公司将继续探索更适合中国农区畜牧业养殖水平、资源禀赋及推广阶段的发展方式，扎实做好安格斯肉牛的引种、推广工作，采用多样化的合作和发展方式，实现公司和合作客户的共赢。

（2）户外广告媒体资源运营业务发展战略

基于国家大力发展文化传媒产业政策背景，大象股份将继续以 4A 广告公司及大客户为先导，以满足客户需求为核心，围绕媒体资源和广告服务两大领域，

以点带面，进一步开拓新的城市媒体资源，逐步将其发展成为国内户外广告自有媒体资源型行业龙头企业之一。

本次收购完成后，上市公司将根据大象股份所处行业特点和自身优势，与大象管理层进一步推动大象股份未来发展战略的制定与落地，支持大象股份以现有户外广告媒体资源为核心，聚焦地铁媒体资源的拓展与挖潜，一方面密切关注一线城市地铁广告资源的变局与机遇，巩固大象股份在核心城市地铁广告资源区域垄断地位，另一方面将深入挖掘地铁媒体和其他户外交通媒体的运用潜力和价值，整合优势媒体资源，努力为客户提供更多选择、更高质量的广告媒体资源，进一步提升大象股份的核心竞争力。同时，上市公司将协助标的公司完善内部管理体系，推动标的公司得精细化管理和规范运作水平，加强标的公司团队建设，建立全国性的营销服务体系和服务网络，为客户提供更加全面、高效、优质的广告策划、设计、制作和传播服务水平，扩大业务规模，提升其整体盈利能力。

（3）双主业协同发展战略

本次交易完成后，上市公司将根据两大业务特点及相互之间的协同效应实施协同发展战略，取长补短，优势互补，推动两大主业的共同发展。

①上市公司现有业务将借助大象股份在户外广告行业的经验，以及在品牌策划、广告设计、广告发布等方面的优势，全面提高营销能力，并提升公司产品、产品的市场知名度，同时，上市公司的牛肉产品定位为中高端收入人群，目标区域与标的公司经营区域存在重叠，上市公司将在市场推广、销售渠道和客户协同等方面加强与标的公司之间的合作，推动产品销售规模，提高现有业务的销售收入和盈利水平。

②天山生物将把自身规范、成熟的财务管理体系引入标的公司，使得大象股份在业务管理、资金管理、财务规范等方面的制度建设符合上市公司规范要求，提升标的公司整体管理水平。同时，标的公司借助于上市公司的影响力和融资渠道，能够在媒体资源的公开竞买中获得更强优势，促进标的公司业务的稳健发展。

3、本次交易完成后上市公司的业务管理模式

本次交易完成后，上市公司拟采取以下业务管理模式：

在制度建设和资源配置层面，上市公司将实行统一管理。本次交易完成后，上市公司将把自身规范、成熟的财务管理体系引入大象股份的日常财务工作中，建立和完善大象股份各项业务管理制度，强化财务核算及内部控制体系，确保大象股份以符合上市公司标准的体系进行规范运作。另外，公司将借助上市公司的平台优势、管理经验等进一步统筹大象股份的资金使用和外部融资，在降低其运营风险和财务风险的同时提高营运效率，统筹协调各方面资源，积极促进公司的发展。

在经营管理层面，上市公司将沿用现行的业务板块管理架构，给予大象股份管理团队充分授权。在新增业务上保持大象股份现有经营管理团队的稳定性，以充分发挥其具备的经验及业务能力，实现双方管理层在战略发展部署方面的共识；另一方面上市公司将加强对大象股份相关管理、业务人员进行企业文化交流和以上市公司规范运营管理为核心内容的培训，建立和完善长效培训机制，以增强员工文化认同感和规范运营意识。同时，上市公司将积极引进管理方面的高端人才，完善激励机制，以储备和培养未来持续发展所需的人力资源队伍。

此外，上市公司还将与大象股份共享品牌建设、资本运作经验，促进大象股份在团队建设、资源配置等诸多方面的提升和完善，并实现双方协同效应的最大化。

（二）本次交易在业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合计划、应对整合风险及治理风险的管理控制措施

1、整合计划

本次交易前，公司主要从事生物工程、畜牧业务。本次交易完成后，上市公司将由单一的以畜牧业务转变为以畜牧业务和户外广告媒体运营业务并存的双主业格局，上市公司将初步实现双主业发展战略，构建周期波动风险较低且具有广阔前景的业务组合，有效提高上市公司的综合实力和投资价值。

在畜牧业务方面，公司在继续发展畜牧主业的前提下，借助大象股份在户外广告行业的经验，加强品牌建设，提高产品附加值，扩大区域影响力，提升产品营销能力，从而提高整体盈利水平。在户外广告方面，公司将把自身规范、成熟

的管理体系引入大象股份的日常管理工作中，建立和完善大象股份各项业务管理制度，协助大象股份规范化发展。

为了有效防范整合风险，实现协同发展，维护上市公司股东的合法权益，上市公司将根据公司的发展战略，在保持大象股份在资产、业务及人员保持相对独立和稳定基础上，对大象股份业务、资产、财务、人员、机构等各方面进行整合。公司拟采取的整合计划具体如下：

（1）业务整合

本次交易完成后，上市公司将实现畜牧业务和户外广告业务并存的双主业格局。上市公司将在保持大象股份业务相对独立的基础上，发挥两家公司在各自领域内的资源优势和管理经验，充分利用大象股份在户外广告市场的运营经验，加强公司品牌推广和营销渠道建设，提高对客户需求的快速反应能力及整体实力。公司的产品结构、客户结构和范围、生产组织效率均将得到不同程度的改善。

（2）资产整合

本次交易完成后，大象股份作为上市公司的控股子公司，仍将拥有独立的法人财产，但未来重大资产购买和处置、对外投资、对外担保等事项须报请上市公司批准。上市公司将遵照《深圳证券交易所股票上市规则》、《公司章程》等相关法规和制度履行相应程序。

（3）财务整合

本次交易完成后，上市公司将把自身规范、成熟的财务管理体系引入大象股份的日常财务工作中，建立和完善大象股份各项业务管理制度，强化财务核算及内部控制体系；另外，上市公司将进一步统筹大象股份的资金使用和外部融资，在降低其运营风险和财务风险的同时提高营运效率。作为上市公司的子公司，大象股份将在财务规范、管理制度方面将与上市公司统一标准。

（4）人员整合

本次交易完成后，上市公司一方面将保持大象股份现有经营管理团队的稳定性，给予其较高的自主权，以充分发挥其具备的经验及业务能力，保持大象股份的经营稳定性，实现双方管理层在战略发展部署方面的共识；另一方面上市公司

将加强对大象股份相关管理、业务人员进行企业文化和以上市公司规范运营管理为核心内容的培训，建立和完善长效培训机制，以增强员工文化认同感和规范运营意识。同时根据上市公司整体战略需求，加强大象股份相关专业或管理人员的培养与引进，优化大象股份目前的机构设置、日常管理制度，提高整体经营效率和管理能力。

（5）机构整合

本次交易完成后，上市公司将派出财务部、证券部、人力资源部等相关人员对大象股份相关人员按上市公司规范管理办法进行规范化培训，建立满足上市公司要求的一系列制度，并在实际运行中不断完善，实现内部管理的统一。上市公司将针对大象股份目前内控制度、财务体系可能存在的不足进行改进，并通过财务统筹规划及一体化信息系统的建设，进一步提升内部管理的协同性。

2、应对整合风险的相关措施

为了防范整合风险，尽早实现融合目标，上市公司将采取以下管理控制措施：

（1）保证重大事项的决策和控制权。本次重组完成后，大象股份将成为上市公司控股子公司。上市公司将根据上市公司的规范要求，对大象股份建立有效的控制机制，强化大象股份在业务经营、财务运作、对外投资、抵押担保、资产处置等方面管理与控制，保证上市公司对大象股份重大事项的决策和控制权，提高公司整体决策水平和抗风险能力；

（2）将大象股份的战略管理、财务管理和风控管理纳入到上市公司统一的管理系统中，加强审计监督、业务监督和管理监督，保证上市公司对大象股份日常经营的知情权，提高经营管理水平和防范财务风险；

（3）建立良好有效的管理沟通机制。在双方共同认同的价值观与企业文化的基础上，加强沟通融合，促进不同业务之间的认知与交流，降低因行业信息不对称导致的整合风险；

（4）上市公司将进一步整合人力、资金、品牌等资源支持两大主业的协同发展，力争最大程度地实现双方在企业文化、财务、人员、机构等各方面的高效整合。

3、应当新进业务治理风险的相关措施

为积极应对新进业务的治理风险，上市公司拟采取以下措施：

（1）上市公司建立健全有效的分、子公司管理机制，保证上市公司对大象股份重大事项的知情权、决策权和控制权；

（2）上市公司将根据标的公司所处行业特点和经营模式，加强与管理层及业务团队的沟通，在保持大象股份核心团队的稳定性、业务层面的自主性和灵活性的同时，指导并协调标的公司加强精细化管理，强化业务管理、财务管控和内部控制体系建设，确保标的公司规范运营。

（3）加强标的公司与上市公司的企业文化融合，深入分析标的公司企业文化形成的历史背景，总结优良传统，挖掘文化底蕴，提炼核心价值，吸收双方文化的优点，确立文化建设的目标和内容，整合成一种优秀的，有利于企业发展战略的文化。

（三）保持核心人员稳定性的具体安排

为保持大象股份经营的稳定性，上市公司将在保证对大象股份重大事项的知情权、决策权和控制权的情况下，给予大象股份管理团队充分授权，保持大象股份经营的稳定性和自主性。根据上市公司与交易对方签署的《购买资产协议》，关于保持核心团队稳定的措施主要有：陈德宏承诺自本次交易完成后在大象股份的第一期任职期限不少于 60 个月，并从大象股份的实际经营需要出发，继续保持公司核心经营管理团队（陈德宏、鲁虹、陈万科、喻少华、张军）的稳定性。根据上市公司与陈德宏签署了《盈利补偿协议》，若大象股份超额完成业绩承诺，将对届时留任的核心管理团队给予业绩超额奖励。此外，大象股份核心管理人员陈德宏、鲁虹、陈万科、喻少华、张军已与大象股份签署了竞业禁止协议。

上述约定及安排将有利于保障本次交易后大象股份经营团队的稳定性。

（四）中介机构意见

独立财务顾问认为，上市公司已制定本次交易后的发展战略，并拟定了在业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合计划以及相应管理控制措施，具有可

操作性，上市公司关于保持标的公司核心人员稳定性的具体安排具有可行性。

第十章 财务会计信息

一、交易标的最近两年及一期法定财务报表

(一) 审计意见

大华会计师认为,大象股份财务报表在所有重大方面按照企业会计准则的规定编制,公允反映了大象股份 2017 年 6 月 30 日、2016 年 12 月 31 日、2015 年 12 月 31 日的财务状况以及 2017 年 1-6 月、2016 年度、2015 年度的经营成果和现金流量。

(二) 编制基础

标的公司以持续经营为基础,根据实际发生的交易和事项,按照财政部颁布的《企业会计准则——基本准则》和具体企业会计准则、企业会计准则应用指南、企业会计准则解释及其他相关规定(以下合称“企业会计准则”)进行确认和计量,在此基础上,编制财务报表。

标的公司自报告期末起 12 个月不存在对其持续经营能力产生重大疑虑的事项或情况。

(三) 财务报表

本次交易标的资产为大象股份 100% 股权,大华会计师对大象股份最近两年及一期的法定财务报表进行了审计,并出具了“大华审字[2017]007804 号”标准无保留意见审计报告,大象股份最近两年及一期财务报表如下:

1、资产负债表

单位:万元

项目	2017 年 6 月 30 日	2016 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日
货币资金	58,554.85	19,078.81	10,205.92
应收票据	128.30	89.16	-
应收账款	35,203.91	34,213.20	24,032.06
预付款项	152.88	185.20	186.90

项目	2017年6月30日	2016年12月31日	2015年12月31日
其他应收款	12,370.99	10,995.19	5,067.60
存货	-	-	-
其他流动资产	5,195.97	5,616.95	580.50
流动资产合计	111,606.90	70,178.51	40,072.98
固定资产	1,499.71	1,443.83	1,231.54
无形资产	1,450.32	1,571.64	1,689.43
商誉	-	-	391.45
长期待摊费用	5,979.76	6,965.54	6,715.34
递延所得税资产	525.46	283.22	238.27
其他非流动资产	50,947.51	40,799.91	31,139.46
非流动资产合计	60,402.77	51,064.14	41,405.49
资产总计	172,009.66	121,242.65	81,478.46
短期借款	14,849.00	11,949.00	6,445.00
应付票据	4,800.00	-	2,509.00
应付账款	768.66	1,378.34	2,004.31
预收款项	1,005.25	654.63	895.30
应付职工薪酬	272.62	227.99	250.92
应交税费	13,114.22	14,042.91	6,909.67
其他应付款	3,796.55	7,405.41	6,082.03
流动负债合计	38,606.30	35,658.29	25,096.24
负债合计	38,606.30	35,658.29	25,096.24
股本	13,000.00	10,120.00	9,000.00
资本公积	91,744.17	47,903.11	30,577.79
盈余公积	715.45	715.45	49.89
未分配利润	27,939.52	26,842.84	16,485.87
所有者权益合计	133,403.36	85,584.36	56,382.22
负债和所有者权益总计	172,009.66	121,242.65	81,478.46

2、损益表

单位：万元

项目	2017年1—6月	2016年	2015年
一、营业总收入	27,787.74	59,870.14	40,266.02

项目	2017年1—6月	2016年	2015年
减：营业成本	23,003.72	37,761.68	25,855.96
营业税金及附加	382.99	1,640.64	1,406.42
销售费用	1,099.66	2,387.03	1,665.03
管理费用	1,041.14	1,830.71	1,365.14
财务费用	609.86	548.81	602.02
资产减值损失	402.46	985.62	63.42
加：公允价值变动损益	-	-	0.75
投资收益	-	0.44	-40.01
其他收益	30.93		
二、营业利润	1,278.83	14,716.09	9,268.77
加：营业外收入	0.84	87.41	1,274.34
其中：非流动资产处置利得	-	-	-
减：营业外支出	85.64	8.70	305.82
其中：非流动资产处置损失	22.92	0.73	-
三、利润总额	1,194.04	14,794.79	10,237.29
减：所得税费用	96.09	3,769.63	2,831.46
四、净利润	1,097.94	11,025.16	7,405.82
五、其他综合收益的税后净额	-	-	-
六、综合收益总额	1,097.94	11,025.16	7,405.82

3、现金流量表

单位：万元

项目	2017年1—6月	2016年	2015年
一、经营活动产生的现金流量：			
销售商品、提供劳务收到的现金	27,718.14	49,017.43	35,036.93
收到其他与经营活动有关的现金	36,460.02	37,077.31	37,962.59
经营活动现金流入小计	64,178.16	86,094.74	72,999.52
购买商品、接受劳务支付的现金	27,931.91	45,848.32	25,052.92
支付给职工以及为职工支付的现金	1,352.02	2,627.75	1,601.03
支付的各项税费	529.90	4,375.09	3,231.71
支付其他与经营活动有关的现金	49,076.68	44,346.83	45,691.04
经营活动现金流出小计	78,890.51	97,197.99	75,576.69

项目	2017年1—6月	2016年	2015年
经营活动产生的现金流量净额	-14,712.34	-11,103.25	-2,577.17
二、投资活动产生的现金流量：	-	-	-
收回投资所收到的现金	-	-	1.14
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	-	3.37	-
投资活动现金流入小计	-	3.37	1.14
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	43.67	161.71	18.27
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	-	1,172.42	-46.44
投资活动现金流出小计	43.67	1,334.13	-28.17
投资活动产生的现金流量净额	-43.67	-1,330.76	29.31
三、筹资活动产生的现金流量：			
吸收投资收到的现金	48,960.00	18,020.00	14,870.00
取得借款收到的现金	12,000.00	14,940.50	9,495.00
收到其他与筹资活动有关的现金	-	-	291.00
筹资活动现金流入小计	60,960.00	32,960.50	24,656.00
偿还债务支付的现金	9,100.00	9,436.50	11,510.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	682.79	644.59	703.97
支付其他与筹资活动有关的现金	13,535.52	1,271.41	603.37
筹资活动现金流出小计	23,318.31	11,352.50	12,817.34
筹资活动产生的现金流量净额	37,641.69	21,608.00	11,838.66
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-	-	-
五、现金及现金等价物净增加额	22,885.67	9,173.98	9,290.80
加：期初现金及现金等价物余额	19,067.53	9,893.55	602.75
六、期末现金及现金等价物余额	41,953.20	19,067.53	9,893.55

二、上市公司备考合并资产负债表及利润表

大华会计师对上市公司2016年及2017年1-6月的备考合并财务报表进行了审阅，并出具了“大华审字[2017]007805号”无保留结论的《审阅报告》。本报告书中有关上市公司2016年的备考合并财务数据均引自该备考合并财务报表及审阅报告，具体情况如下：

（一）备考合并财务报表编制基础

备考合并财务报表系假设本次交易已于 2016 年 1 月 1 日实施完成，上市公司以发行股份及支付现金购买资产方式实现对大象股份的企业合并之公司架构于 2016 年 1 月 1 日业已存在，自 2016 年 1 月 1 日上市公司按照该架构持续经营。

（二）备考合并财务报表的编制方法

1. 上市公司 2016 年度及 2017 年 1—6 月财务报表已经天健会计师事务所(特殊普通合伙) 审计并出具天健审字[2017]第 8-302 号审阅报告，大象广告 2016 年度及 2017 年 1—6 月财务报表已经大华会计师事务所(特殊普通合伙) 审计并出具大华审字[2017]第 007804 号审计报告，购买日大象广告可辨认净资产的公允价值参照深圳市鹏信资产评估土地房地产估价有限公司出具的鹏信资评报字[2017]第 S069 号评估报告进行确认，并作为上市公司报告期期初相关资产备考公允价值的确认依据。

2. 基于备考合并财务报表属于特定假设的财务信息，并非真实发生交易的反映，备考合并报表中的权益金额只列出权益总数。

3. 备考合并财务报表将产生商誉，商誉的金额为本次交易的合并成本减去大象广告购买日可辨认净资产公允价值的差额，并假设商誉在备考合并财务报表报告期内保持不变。

4. 由于备考合并财务报表确定商誉的基准日和实际购买日不一致，因此备考合并财务报表中的商誉和重组完成后上市公司合并报表中的商誉会存在一定差异。

5. 因备考财务报表是在假定本次交易于相关期间期初已完成的基础上编制的,同时基于以上所述的特定目的，故备考财务报表并未编制备考现金流量表及备考所有者权益变动表。

（三）注册会计师审阅意见

根据大华会计师的审阅，会计师没有注意到任何事项使其相信备考合并财务报表没有按照企业会计准则的规定编制，未能在所有重大方面公允反映天山生物

的备考财务状况和备考经营成果。

（四）备考合并财务报表

1、备考合并资产负债表

单位：万元

项目	2017年6月30日	2016年12月31日
流动资产：		
货币资金	67,827.21	35,300.35
应收票据	128.30	110.96
应收账款	38,855.93	38,537.07
预付款项	190.80	528.15
应收利息	42.03	2.12
其他应收款	13,475.18	59,258.10
存货	7,419.43	8,570.17
其他流动资产	5,401.52	5,808.57
流动资产合计	133,340.39	148,115.50
非流动资产：		
长期应收款	-	25.76
长期股权投资	533.24	517.63
固定资产	39,385.71	39,637.24
生产性生物资产	1,466.76	1,156.85
无形资产	16,208.85	16,575.26
商誉	119,008.96	119,008.96
长期待摊费用	6,463.31	7,510.56
递延所得税资产	752.05	716.85
其他非流动资产	51,115.51	40,959.91
非流动资产合计	234,934.39	226,109.02
资产总计	368,274.77	374,224.52
流动负债：		
短期借款	37,939.84	35,999.26
以公允价值计量且其变动计入当前损益的金融负债	35.50	-
应付票据	4,800.00	310.00
应付账款	6,200.84	8,209.26
预收款项	2,420.18	2,545.92
应付职工薪酬	547.10	776.57
应交税费	13,214.59	14,124.36

项目	2017年6月30日	2016年12月31日
应付利息	63.07	258.38
其他应付款	65,974.62	70,601.47
一年内到期的非流动负债	2,201.97	1,722.49
流动负债合计	133,397.72	134,547.71
非流动负债：		
长期借款	3,568.04	5,612.48
递延收益	1,400.97	927.08
递延所得税负债	184.39	187.74
非流动负债合计	5,153.40	6,727.30
负债合计	138,551.12	141,275.01
所有者权益：		
归属于母公司股东权益合计	224,813.15	224,570.80
少数股东权益	4,910.50	8,378.71
股东权益合计	229,723.66	232,949.51
负债和股东权益总计	368,274.77	374,224.52

2、备考合并利润表

单位：万元

项目	2017年1—6月	2016年
一、营业总收入	35,758.66	97,390.85
二、营业总成本	34,532.10	101,529.16
其中：营业成本	27,792.83	75,709.55
营业税金及附加	416.32	1,723.47
销售费用	1,598.99	5,086.57
管理费用	3,047.25	8,554.68
财务费用	1,305.88	2,124.29
资产减值损失	370.83	8,330.60
加：公允价值变动收益	-35.50	-
投资收益	15.61	20.30
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	-	-
其他收益	253.90	-
三、营业利润	1,460.57	-4,118.01
加：营业外收入	125.12	812.49
其中：非流动资产处置利得	82.48	21.31
减：营业外支出	169.44	646.60
其中：非流动资产处置损失	62.38	558.31

项目	2017年1—6月	2016年
四、利润总额	1,416.24	-3,952.12
减：所得税费用	328.42	3,428.89
五、净利润	1,087.82	-7,381.01
归属于母公司所有者的净利润	1,195.59	-3,422.54
少数股东损益	-107.77	-3,958.47
六、综合收益总额	1,160.52	-6,907.73
归属于母公司所有者的综合收益总额	1,268.29	-2,949.26
归属于少数股东的综合收益总额	-107.77	-3,958.47
七、每股收益：		
（一）基本每股收益	0.04	-0.11
（二）稀释每股收益	0.02	-0.11

第十一章 同业竞争和关联交易

一、本次交易对上市公司同业竞争的影响

（一）本次交易前的同业竞争情况

本次交易前，上市公司控股股东为天山农牧业，实际控制人为李刚，主要从事牛、羊的品种改良业务，依托生物遗传技术，为畜牧行业提供冻精、胚胎等遗传物质及相关服务。截至本报告书签署日，上市公司控股股东及其控制的其他企业不经营与上市公司相同或类似的业务，上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面独立于控股股东及其控制的其他企业，与控股股东及其控制的其他企业之间不存在同业竞争的情况。

2017年7月24日，天山农牧业增资呼伦贝尔市禾牧阳光生态农业有限公司，本次增资完成后持有其21.74%的股份，禾牧阳光成为天山农牧业参股企业，天山农牧业无法决定其业务和经营政策。

禾牧阳光主要从事小麦、大麦、油菜、饲草料的种植；畜牧养殖、销售；农作物病虫害专业统防统治及相关服务。禾牧阳光与上市公司现有业务存在一定的相似性。但禾牧阳光地处内蒙古东部的呼伦贝尔，其主要饲养区域集中在内蒙古东部，安格斯肉牛及肉产品主要销售区域集中在我国东北区域、内蒙古东部和京津冀地区，天山生物安格斯肉牛及肉产品的主要销售区域在我国西北、西南、华东、华南区域，产品销售区域存在差异，且因为销售区域的差异使销售客户有所不同。禾牧阳光和天山生物肉产品使用不同品牌，禾牧阳光计划打造“禾牧家”等品牌，天山生物使用“巴尔鲁克”品牌，两家公司使用不同的推广和定价策略。

天山农牧业通过增资方式参股禾牧阳光，并对其实施培育，待符合上市公司收购条件后，注入上市公司，为避免及解决本次投资可能带来的同业竞争问题，天山农牧业出具书面承诺：

“承诺在本次增资完成后的36个月内，禾牧阳光如符合注入上市公司的条件，天山生物亦认为该公司有投资价值，则在同等条件下天山农牧业将优先将其股权出售给天山生物。天山农牧业在退出禾牧阳光或禾牧阳光寻求被收购时，在

同等条件下天山农牧业将优先推荐由天山生物收购该项目。上述承诺期限届满后，如禾牧阳光仍不符合注入上市公司条件，或天山生物认为其没有投资价值，天山农牧业承诺将本次增资获得的禾牧阳光股权转让给无关联第三方。”

（二）本次交易完成后的同业竞争情况及避免同业竞争的措施

本次交易完成后，上市公司将持有大象股份 96.21% 股权，上市公司控股股东及其控制的其他企业不经营与上市公司和大象股份相同或类似的业务，因此，本次交易完成后，上市公司与控股股东及其控制的其他企业之间亦不存在同业竞争。

为避免同业竞争损害上市公司及其他股东的利益，本次交易标的实际控制人陈德宏、鲁虹已出具承诺，保证在重组完成后避免与上市公司及其控制的其他企业间产生同业竞争的情形，具体承诺如下：

“1、截至本声明及承诺函出具之日，本人及本人控制的其他企业未从事与大象股份及其控股子公司所从事的业务构成或可能构成直接利益冲突的竞争性经营活动。

2、本次交易实施完毕后，本人及本人控制的企业与上市公司、大象股份及上市公司其它控股子公司不会构成直接或间接同业竞争关系。

3、在作为上市公司 5% 以上股东期间、本人在大象股份任职期间及从大象股份离职后 12 个月内，本人及本人控制的企业不直接或间接从事与上市公司、大象股份及上市公司其他控股子公司经营范围相同或相类似的业务；在可能与上市公司存在竞争的业务领域中出现新的发展机会时，给予上市公司优先发展权；本人不进行任何损害或可能损害上市公司利益的其他竞争行为。

4、本人同意依法承担违反上述承诺带来的不利后果并赔偿因违反上述承诺而给上市公司造成的损失。”

二、本次交易对上市公司关联交易的影响

（一）本次交易不构成关联交易

本次交易前，交易对方陈德宏、华融渝稳、华融天泽等 36 名交易对方与上

市公司及其关联方不存在关联关系。

（二）本次交易前标的公司的关联交易

根据经大华会计师审计的标的公司财务报告，标的公司最近两年及一期关联方及关联交易情况如下：

1、关联方情况

（1）标的公司的实际控制人

姓名	关联关系	持股比例（%）	表决权比例（%）
陈德宏	实际控制人	41.19	41.19
鲁虹	实际控制人配偶	—	—

（2）标的公司的子公司情况

子公司名称	注册地	业务性质	持股比例(%)		取得方式
			直接	间接	
武汉合源大象地铁广告文化有限公司	武汉	设计、制作、发布、代理国内外广告	26.67	73.33	设立
武汉蓝欣广告有限公司	武汉	设计、制作、发布、代理国内外广告	—	95.00	设立
武汉合源大象网络有限公司	武汉	设计、制作、发布、代理国内外广告	—	100.00	设立
东莞市合源实业投资有限公司	东莞	设计、制作、发布、代理国内外广告	100.00	—	合并
浙江合源大象广告有限公司	宁波	设计、制作、发布、代理国内外广告	100.00	—	合并
北京众名科技发展有限公司	北京	设计、制作、发布、代理国内外广告	—	100.00	合并
杭州合源大象地铁传媒有限公司	杭州	设计、制作、发布、代理国内外广告	—	100.00	合并
安徽合源大象广告有限公司	巢湖	设计、制作、发布、代理国内外广告	—	100.00	设立
西安合源大象地铁广告文化有限公司	西安	设计、制作、发布、代理国内外广告	—	100.00	设立
成都大象地铁广告有限公司	成都	设计、制作、发布、代理国内外广告	—	100.00	设立
宁波梅山保税港区广告交易中心有限公司	宁波	设计、制作、发布、代理国内外广告	80.00	—	设立
上海迪睿广告有限公司	上海	设计、制作、发布、代理国内外广告	100.00	—	设立
辽宁大象广告有限公司	辽宁	设计、制作、发布、代理国内外广告	100.00	—	设立

子公司名称	注册地	业务性质	持股比例(%)		取得
无形广告(北京)有限公司	北京	设计、制作、发布、代理国内外广告	—	51.00	设立
武汉德盛世地铁传媒有限公司	武汉	设计、制作、发布、代理国内外广告	—	70.00	设立

(3) 其他关联方情况

其他关联方名称	其他关联方与标的公司的关系
广东时奥投资有限公司	公司股东、注 1
陈万科	董事、董事会秘书
张军	高级管理人员
浙江方向标识工程有限公司	同一实际控制人
东莞市大象实业投资有限公司	同一实际控制人
安徽宏远光电标识科技有限公司	同一实际控制人
东莞市信佳贸易有限公司	董事、董事会秘书陈万科投资的公司
安徽帝宏贸易有限公司	注 1
深圳市纳兰灵智广告有限公司	注 1
深圳市时奥贸易有限公司	注 1
武汉龙帆广告有限公司	注 2
武汉蓝字车站广告有限公司	注 2
东莞市复宇贸易有限公司	注 3
东莞市赞盈贸易有限公司	注 4

注:

1、广东时奥投资有限公司为持有标的公司股权 1.98%的股东，截至本报告书签署日，其持股标的公司 200 万股股份已全部转让；安徽帝宏贸易有限公司、深圳市纳兰灵智广告有限公司、深圳市时奥贸易有限公司的股东陈韬，同时也是标的公司股东广东时奥投资有限公司的股东。

2、武汉龙帆广告有限公司和武汉蓝字车站广告有限公司的股东王怀洲，同时为标的公司二级子公司武汉蓝欣广告有限公司持有其 5%少数股权的股东。

3、自 2012 年 10 月 26 日至 2016 年 9 月 14 日期间，标的公司的客户经理黄翔持有东莞市复宇贸易有限公司 100%的股权，且标的公司的实际控制人陈德宏、鲁虹能对东莞市复宇贸易有限公司能实施重大影响，因此根据实质重于形式的原则，将复宇贸易认定为标的公司的关联方。2016 年 9 月 14 日，黄翔将所持复宇贸易 100%的股份转让给王程，王程与标的公司、标的公司主要股东及董监高之间不存在关联关系。

4、自 2014 年 3 月 17 日至 2015 年 7 月 24 日期间，标的公司董事、董事会秘书陈万科兼任东莞市赞盈贸易有限公司执行董事兼经理、法定代表人职务。2015 年 7 月 24 日，祖荣昌受让安徽帝宏贸易有限公司所持东莞市赞盈贸易有限公司的 100%的股权并担任东莞市赞盈贸易有限公司执行董事兼经理、法定代表人职务，祖荣昌为标的公司实际控制人陈德宏的外甥。鉴于标的公司实际控制人陈德宏、鲁虹能够对东莞市赞盈贸易有限公司实施重大影响，因此，根据实质重于形式的原则，将东莞市赞盈贸易有限公司认定为标的公司的关联方。

其中武汉蓝字车站广告有限公司、武汉龙帆广告有限公司、深圳市纳兰灵智广告有限公司为广告代理公司、安徽帝宏贸易有限公司、深圳市时奥贸易有限公

司按照深交所交易规则均可不认定为关联方，此处均为沿用大象股份定期报告的披露口径从严披露。

2、关联方交易

(1) 购买商品、接受劳务的关联交易

单位：万元

关联方	关联交易内容	2017年1-6月	2016年度	2015年度
武汉蓝字车站广告有限公司	经营权费	—	1,543.87	771.93
安徽宏远光电标识科技有限公司	广告制作费	—	—	2.23
合计		—	1,543.87	774.17

上述关联交易定价与市场价格不存在重大差异，遵循了市场定价的原则，定价公允。

(2) 销售商品、提供劳务的关联交易

单位：万元

关联方	关联交易内容	2017年1-6月	2016年度	2015年度
武汉蓝字车站广告有限公司	广告服务收入	—	2,522.01	1,397.73
武汉龙帆广告有限公司	广告服务收入	1,027.84	—	—
安徽帝宏贸易有限公司	广告服务收入	99.06	138.68	147.17
深圳市纳兰灵智广告有限公司	广告服务收入	39.62	597.36	700.00
深圳市时奥贸易有限公司	广告服务收入	—	—	86.48
合计		1,166.52	3,258.04	2,331.38

上述关联交易定价与市场价格不存在重大差异，遵循了市场定价的原则，定价公允。

(3) 关联担保情况

报告期内，标的公司作为担保方的对外担保情况如下：

单位：元

被担保方	担保金额	担保起始日	担保到期日	担保是否已经履行完毕
------	------	-------	-------	------------

被担保方	担保金额	担保起始日	担保到期日	担保是否已经履行完毕
信佳贸易	12,000,000.00	2015年2月3日	2015年3月2日	是
信佳贸易	5,410,000.00	2015年5月4日	2015年5月13日	是
信佳贸易	91,800,000.00	2015年06月03日	2016年9月8日	是
信佳贸易	42,840,000.00	2016年08月17日	2021年8月17日	是
赞盈贸易	25,000,000.00	2016年12月15日	2017年3月15日	是
赞盈贸易	25,089,400.00	2016年09月14日	2016年12月14日	是
大象实业投资	17,000,000.00	2015年4月17日	2015年10月17日	是
陈德宏	2,000,000.00	2013年3月18日	2015年5月21日	是
陈德宏	10,000,000.00	2013年8月1日	2015年11月12日	是
陈德宏	20,000,000.00	2015年11月17日	2015年12月16日	是

截至本报告书签署日，大象股份为信佳贸易的 4,284 万元贷款（实际贷款金额 4,100 万元）提供担保，信佳贸易已于 2017 年 9 月 7 日偿还借款，保证责任已予以解除。

标的公司作为被担保方：

单位：万元

担保方	债权人	担保金额	担保起始日	担保到期日	担保是否已经履行完毕
陈德宏	汉口银行	1,100.00	2015年11月26日	2016年11月26日	是
陈德宏	汉口银行	1,320.00	2016年11月25日	2017年11月25日	否
陈德宏、鲁虹、东莞市大象实业投资有限公司	北京银行	900.00	2015年06月01日	2016年05月31日	是
陈德宏	东莞银行	3,525.00	2015年12月30日	2016年12月31日	是
东莞市信佳贸易有限公司、陈德宏、鲁虹	东莞银行	8,085.00	2013年10月18日	2015年12月30日	是
东莞市信佳贸易有限公司、陈德宏、鲁虹	东莞银行	4,230.00	2015年12月30日	2019年12月29日	否
陈德宏、鲁虹、陈万科、东莞市信佳贸易有限公司、东莞市大象实业投资有限公司、浙江方向标识工程有限公司	光大银行	1,400.00	2015年05月27日	2016年05月26日	是

担保方	债权人	担保金额	担保起始日	担保到期日	担保是否已经履行完毕
陈德宏、鲁虹、陈万科、东莞市信佳贸易有限公司、东莞市大象实业投资有限公司、浙江方向标识工程有限公司	光大银行	1,250.00	2016年06月30日	2016年08月31日	是
陈德宏	西藏信托	5,100.00	2016年09月30日	2017年09月29日	否
陈德宏、鲁虹、陈万科	民生银行	4,000.00	2015年03月16日	2016年03月15日	是
陈德宏	平安银行	3,500.00	2016年09月01日	2017年02月28日	是
陈德宏、鲁虹	中信银行	20,000.00	2017年05月15日	2022年05月15日	否

截至本报告书签署日，上述担保除汉口银行股份有限公司向标的公司二级子公司武汉合源大象地铁广告文化有限公司提供流动资金贷款 1,320.00 万元，东莞银行股份有限公司东莞分行向标的公司提供流动资金贷款 4,230.00 万元，中信银行股份有限公司宁波分行向标的公司及其子公司提供贷款 20,000.00 万元，还未履行完毕外，其他担保均已履行完毕。

(4) 关联方资金拆借

向关联方拆入资金：

单位：元

关联方	拆入金额	起始日	到期日
东莞市复宇贸易有限公司	2,400,000.00	2015年12月31日	2015年12月31日
陈德宏	187,637,370.30	2015年01月04日	2015年12月29日
东莞市大象实业投资有限公司	3,000,000.00	2015年07月03日	2015年12月29日
陈万科	1,280,000.00	2015年11月26日	2016年03月09日
安徽帝宏贸易有限公司	2,400,000.00	2015年10月30日	2016年05月19日
东莞市赞盈贸易有限公司	124,570,000.00	2016年01月18日	2016年12月30日
合计	321,287,370.30		

向关联方拆出资金：

单位：元

关联方	拆出金额	起始日	到期日
东莞市复宇贸易有限公司	84,600,000.00	2015年09月21日	2015年12月31日
陈德宏	101,286,359.64	2015年01月04日	2015年12月29日
东莞市复宇贸易有限公司	22,170,000.00	2016年01月15日	2016年06月24日

关联方	拆出金额	起始日	到期日
东莞市复宇贸易有限公司	84,600,000.00	2015年09月21日	2015年12月31日
陈德宏	101,286,359.64	2015年01月04日	2015年12月29日
东莞市赞盈贸易有限公司	17,280,000.00	2016年10月26日	2016年11月14日
鲁虹	599,471.40	2015年06月05日	2016年05月30日
浙江方向标识工程有限公司	380,000.00	2015年12月01日	2016年06月24日
武汉龙帆广告有限公司	2,520,306.00	2015年11月30日	2017年05月29日
武汉蓝字车站广告有限公司	700,000.00	2016年02月04日	2016年06月28日
合计	229,536,137.04		

(5) 其他关联交易

单位：元

交易类型	关联方名称	2017年1-6月	2016年度	2015年度
利息收入	陈德宏		—	207,126.01
利息收入	鲁虹	—	18,076.40	84,246.38
利息收入	东莞市复宇贸易有限公司	—	645,558.67	316,944.50
利息收入	浙江方向标识工程有限公司	—	13,160.00	—
利息收入	武汉龙帆广告有限公司	—	161,305.27	—
利息支出	东莞市大象实业投资有限公司	—	—	108,000.00
利息支出	东莞市赞盈贸易有限公司	—	568,643.00	—
利息支出	安徽帝宏贸易有限公司	—	92,200.00	—
利息支出	陈万科	—	8,564.00	—

3、关联方应收应付

(1) 标的公司应收关联方款项

单位：元

项目名称	关联方	2017年6月30日		2016年12月31日		2015年12月31日	
		账面余额	坏账准备	账面余额	坏账准备	账面余额	坏账准备
应收账款							
	深圳市纳兰灵智广告有限公司	—	—	6,332,000.00	31,660.00	1,560,000.00	7,800.00
	安徽帝宏贸易有限公司	1,764,000.00	8,820.00	1,470,000.00	7,350.00	5,634.00	28.17
	武汉蓝宇车站广告有限公司	—	—	11,682,750.25	58,413.75	13,997,478.00	69,987.39
	武汉龙帆广告有限公司	10,895,142.22	54,475.71	—	—	—	—
其他应收款							
	东莞市复宇贸易有限公司	—	—	—	—	316,944.50	15,847.23
	张军	—	—	—	—	45,000.00	450.00
	浙江方向标识工程有限公司	—	—	—	—	50,000.00	2,500.00
	鲁虹	—	—	—	—	599,471.40	5,994.71
	武汉龙帆广告有限公司	—	—	2,688,861.27	234,705.86	2,005,256.00	100,262.80
	武汉蓝宇车站广告有限公司	—	—	—	—	1,583,459.56	79,172.98
其他非流动资产							
	武汉蓝宇车站广告有限公司	338,645.93	—	1,583,459.56	—	—	—

(2) 标的公司应付关联方款项

单位：元

项目名称	关联方	2017年6月30日	2016年12月31日	2015年12月31日
预收款项		—		
	时奥贸易	—	—	183,333.40
其他应付款		—		
	大象实业投资	—	—	108,000.00
	陈德宏	—	—	97,108.23
	陈万科	—	—	200,310.00
	帝宏贸易	—	92,200.00	2,400,000.00
	赞盈贸易	—	568,643.00	—

4、关键管理人员薪酬

单位：元

项目	2017年1-6月	2016年度	2015年度
关键管理人员薪酬	792,631.00	1,600,490.97	1,355,000.00

5、关联交易背景、必要性及公允性的说明

报告期内，标的公司主要从事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，构建跨区域、跨媒体的户外广告媒体资源网络，并以此为基础为客户提供广告制作和广告发布等相关服务。

武汉蓝宇车站广告有限公司主要从事发布路牌、灯箱、车站站牌广告、广告设计制作服务，报告期内，标的公司向武汉蓝宇车站广告有限公司采购武汉公交候车亭媒体经营权。

安徽宏远光电标识科技有限公司主要从事光电标识、标牌设计、制作、批发、零售、安装；室内外装饰；楼宇灯光设计、安装；亚克力面板加工、批发、零售；建筑材料批发、零售；货架、柜台、金属制品制造、加工服务。报告期内标的公司向安徽宏远光电标识科技有限公司采购广告制作服务。

武汉蓝宇车站广告有限公司、武汉龙帆广告有限公司、深圳市纳兰灵智广告有限公司为广告代理公司，与标的公司存在广告代理业务，安徽帝宏贸易有限公

司、深圳市时奥贸易有限公司在日常经营中都需要推广自有品牌，存在一定的广告投放需求，报告期内，标的公司为其提供广告服务。

报告期内，标的公司关联采购的金额分别为 774.17 万元、1,543.87 万元、0.00 万元，占同期营业成本的比例分别为 4.98%、5.76%和 0.00%，金额占比相对较小且 2017 年已无关联采购，对标的公司生产经营影响较小。

报告期内，标的公司关联销售的金额分别为 2,331.38 万元、3,258.04 万元、1,166.52 万元，占同期营业收入的比例分别为 10.23%、8.63%和 7.46%，金额占比相对较小，对标的公司生产经营影响较小。其中武汉蓝宇车站广告有限公司、武汉龙帆广告有限公司、深圳市纳兰灵智广告有限公司为广告代理公司、安徽帝豪贸易有限公司、深圳市时奥贸易有限公司按照深交所交易规则均可不认定为关联方，此处均为沿用大象股份定期报告的披露口径从严披露。

该等交易均为标的公司日常正常开展的业务所需，上述关联交易定价与市场价格不存在重大差异，遵循了市场定价的原则，定价公允。

（三）本次交易完成后的关联交易

根据经大华会计师审阅的上市公司备考财务报告，本次交易完成后上市公司关联方及关联交易基本情况如下：

1、关联方情况

（1）上市公司母公司情况

母公司名称	注册地	业务性质	注册资本 (万元)	对本公司的持 股比例 (%)	对本公司的表 决权比 例(%)
天山农牧业	新疆昌吉市榆树沟镇	畜牧业	5,000.00	22.12	22.12

注：天山农牧业直接持有上市公司 18.35%的股权，通过持有 100%股权的呼图壁县天山农业发展有限公司间接持有上市公司 3.77%的股权。

上市公司实际控制人情况：

姓名	关联关系	持股比例 (%)	表决权比例 (%)
李刚	实际控制人	21.68	21.68

注：上海智本正业投资管理有限公司持有天山农牧业 100%的股权。上市公司实际控制人李刚持有上海智本正业投资管理有限公司 98%的股权。

(2) 重要子公司构成

子公司名称	主要经营地	注册地	业务性质	持股比例(%)		取得方式
				直接	间接	
中澳德润	新疆	新疆	商业	100.00	—	设立
天山控股	澳大利亚	澳大利亚	商业	100.00	—	设立
农牧科技	新疆	新疆	商业	100.00	—	设立
大象股份	东莞	浙江	设计、制作、发布、代理国内外广告	96.21	—	购买

注：大象股份为本次重大资产重组标的资产。

(3) 其他关联方情况

其他关联方名称	其他关联方与上市公司的关系
新疆天盛伟业房地产开发有限公司	母公司的全资子公司
昌吉良源农牧业发展有限公司	母公司的全资子公司
新疆维吾尔自治区畜牧总站	公司股东
陈德宏、鲁虹	公司股东、注 1
浙江方向标识工程有限公司	陈德宏控制的公司
东莞市大象实业投资有限公司	陈德宏控制的公司
东莞市复宇贸易有限公司	注 2
东莞市赞盈贸易有限公司	注 3

注：

- 1、陈德宏为本次重大资产重组发行股份产生的新股东，鲁虹为其配偶。
- 2、自 2012 年 10 月 26 日至 2016 年 9 月 14 日期间，大象股份的客户经理黄翔持有东莞市复宇贸易有限公司 100%的股权，且陈德宏、鲁虹能对东莞市复宇贸易有限公司实施重大影响，因此根据实质重于形式的原则，将复宇贸易认定为上市公司的关联方。2016 年 9 月 14 日，黄翔将所持复宇贸易 100%的股份转让给王程，王程与上市公司、主要股东及董监高之间不存在关联关系。
- 3、自 2014 年 3 月 17 日至 2015 年 7 月 24 日期间，大象股份董事、董事会秘书陈万科兼任东莞市赞盈贸易有限公司执行董事兼经理、法定代表人职务。2015 年 7 月 24 日，祖荣昌受让安徽帝宏贸易有限公司所持东莞市赞盈贸易有限公司的 100%的股权并担任东莞市赞盈贸易有限公司执行董事兼经理、法定代表人职务，祖荣昌为大象股份实际控制人陈德宏的外甥。鉴于实际控制人陈德宏、鲁虹能够对东莞市赞盈贸易有限公司实施重大影响，因此，根据实质重于形式的原则，将东莞市赞盈贸易有限公司认定为上市公司的关联方。

2、关联方交易

(1) 销售商品、提供劳务的关联交易

单位：万元

关联方	关联交易内容	2017年1-6月	2016年度
天山农牧业	肉制品	2.71	6.25
新疆天盛伟业房地产开发有限公司	肉制品	2.45	5.27
上海智本正业投资管理有限公司	肉制品	—	0.81
昌吉良源农牧业发展有限公司	肉制品	0.17	2.55
合计		5.33	14.89

上述关联交易定价与市场价格不存在重大差异，遵循了市场定价的原则，体现了定价的公允性。

(2) 关联担保情况

作为担保方：

单位：万元

担保方	担保金额	担保起始日	担保到期日	担保是否已经履行完毕
天山农牧业	2,000.00	2016年11月25日	2017年11月24日	否
天山农牧业	2,754.61	2016年7月8日	2018年7月8日	否
天山农牧业	2,615.40	2016年6月4日	2019年3月4日	否
大象广告	2,500.00	2016年12月15日	2017年3月15日	是
大象广告	2,508.94	2016年9月14日	2016年12月14日	是
合计	12,378.95			

作为被担保方：

单位：万元

担保方	债权人	担保金额	担保起始日	担保到期日	担保是否已经履行完毕
陈德宏	汉口银行	1,100.00	2015年11月26日	2016年11月26日	是
陈德宏	汉口银行	1,320.00	2016年11月25日	2017年11月25日	否
陈德宏、鲁虹、东莞市大象实业投资有限公司	北京银行	900.00	2015年6月1日	2016年5月31日	是
陈德宏、鲁虹	东莞银行	3,525.00	2015年12月30日	2016年12月31日	是
陈德宏	东莞银行	4,230.00	2015年12月30日	2019年12月29日	否
陈德宏、鲁虹、浙江方向标识工程有限公司	光大银行	1,400.00	2015年5月27日	2016年5月26日	是
陈德宏、鲁虹、浙江方向标识工程有限公司	光大银行	1,250.00	2016年6月30日	2016年8月31日	是
陈德宏	西藏信托	5,100.00	2016年9月30日	2017年9月29日	否

担保方	债权人	担保金额	担保起始日	担保到期日	担保是否已经履行完毕
陈德宏、鲁虹	民生银行	4,000.00	2015年3月16日	2016年3月15日	是
陈德宏	平安银行	3,500.00	2016年9月01日	2017年2月28日	否
陈德宏、鲁虹	中信银行	20,000.00	2017年5月15日	2022年5月15日	否

以上担保事项均为银行向大象股份及其他子公司提供的银行授信额度、提供流动资金贷款提供的担保连带责任保证担保及股权质押担保。

(3) 关联方资金拆借

向关联方拆入资金：

单位：万元

关联方	拆出金额	起始日	到期日
东莞市赞盈贸易有限公司	12,457.00	2016年01月18日	2016年12月30日
合计	12,457.00		

向关联方拆出资金：

单位：元

关联方	拆出金额	起始日	到期日
东莞市复宇贸易有限公司	22,170,000.00	2016年01月15日	2016年06月24日
东莞市赞盈贸易有限公司	17,280,000.00	2016年10月26日	2016年11月14日
浙江方向标识工程有限公司	380,000.00	2015年12月01日	2016年06月24日
鲁虹	599,471.40	2015年06月05日	2016年05月30日
合计	40,429,471.40		

(4) 其他关联交易

单位：元

交易类型	关联方名称	2017年1-6月	2016年度
利息收入	鲁虹	—	18,076.40
利息收入	浙江方向标识工程有限公司	—	13,160.00
利息收入	东莞市复宇贸易有限公司	—	645,558.67
利息支出	东莞市赞盈贸易有限公司	—	568,643.00
合计			1,245,438.07

3、关联方应收应付款项

(1) 应收关联方款项

单位：元

项目名称	关联方	期末数		期初数	
		账面余额	坏账准备	账面余额	坏账准备
应收账款					
	新疆天盛伟业房地产开发有限公司	1,187.50	59.38	—	—
	天山农牧业	1,090.25	54.51	—	—
小计		2,277.75	113.89		

(2) 应付关联方款项

单位：元

项目名称	关联方	2017年6月30日	2016年12月31日
预收款项			
	上海智本正业投资管理有限公司	10,406.00	10,406.00
	昌吉良源农业发展有限公司	49.40	—
其他应付款			
	陈德宏	436,747,356.78	436,747,356.78
	东莞市赞盈贸易有限公司	—	568,643.00

(四) 本次交易完成后减少规范关联交易的措施

本次交易完成后，上市公司未来发生的关联交易将继续遵循公开、公平、公正的原则，严格按照中国证监会、深交所的规定及其他有关的法律法规执行并履行披露义务，不会损害上市公司及全体股东的利益。

为规范本次交易完成后上市公司的关联交易，保护中小股东利益，实际控制人李刚出具了关于减少与上市公司关联交易的承诺函，具体内容如下：

“1、确保上市公司的业务独立、资产完整，具备独立完整的产、供、销以及其他辅助配套的系统，以避免、减少不必要的关联交易。

2、对于无法避免的关联交易，将严格按照市场公开、公平、公允的原则，参照市场通用的标准，确定交易价格，并依法签订关联交易合同。

3、严格遵守公司章程和监管部门相关规定，履行关联交易及关联董事回避表决程序及独立董事独立发表关联交易意见程序，确保关联交易程序合法，关联交易结果公平合理。

4、严格遵守有关关联交易的信息披露规则。”

标的公司实际控制人陈德宏出具了关于减少与上市公司关联交易的承诺函，具体内容如下：

“1、本人将善意履行作为上市公司股东的义务，不利用本人的股东地位，就上市公司及其控股子公司与本人及本人控制的企业之间的任何关联交易采取任何行动，促使或影响其他股东在上市公司的股东大会或董事会做出损害上市公司和其他股东合法权益的决议。

2、本人及本人的关联方不以任何方式违规占用上市公司资金或资源，或要求上市公司违规提供担保。

3、如果上市公司与本人及本人控制的企业之间发生无法避免或有合理原因的关联交易，则本人承诺将促使上述关联交易遵循市场公正、公平、公开的原则，依照正常商业条件进行。本人将不会要求，也不会接受上市公司给予优于其在一项市场公平交易中向第三方给予的交易条件。

4、本人将严格遵守和执行上市公司关联交易管理制度的各项规定，如有违反以上承诺及上市公司关联交易管理制度而给上市公司造成损失的情形，将依法承担相应责任。”

第十二章 重大风险提示

一、审批风险

本次交易已于 2017 年 12 月 20 日经中国证监会上市公司并购重组审核委员会 2017 年第 73 次并购重组委工作会议审核通过，尚需取得中国证监会关于本次交易的核准文件。

上述核准为本次交易的前提条件，交易方案最终取得核准的时间存在不确定性，公司将及时公布本次重组的最新进展，提请广大投资者注意投资风险。

二、本次交易被暂停、中止或取消的风险

1、公司本次停牌前最后一个交易日（2017 年 5 月 12 日）公司股票收盘价为 13.10 元/股，停牌前第 21 个交易日（2017 年 4 月 13 日）收盘价为 19.01 元/股，本次发行股份及支付现金购买资产事项公告停牌前 20 个交易日内（即 2017 年 4 月 14 日至 2017 年 5 月 12 日期间）公司股票收盘价格累计跌幅为 31.09%；同期，深证成指(399001.SZ)累计跌幅 8.13%，创业板指数(399006.SZ)累计跌幅 7.11%，中证内地农业指数（000949.CSI)累计跌幅 9.10%。剔除大盘因素及同行业板块因素影响后，上市公司股票停牌前 20 个交易日累计跌幅分别为 22.96%、23.98%、21.99%，达到《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》（证监公司字[2007]128 号）第五条相关标准。本公司股票在停牌前存在股价波动，可能存在因涉嫌内幕交易被立案调查，导致本次重大资产重组被暂停、被终止的风险。

2、在本次交易过程中，交易各方可能需根据后续监管机构的要求不断完善交易方案，如交易各方无法就完善交易方案的措施达成一致，则本次交易存在终止的可能。

三、标的资产评估增值较大的风险

本次交易标的资产作价以标的公司股权的评估结果并经交易各方协商确定，根据鹏信评估出具以 2017 年 6 月 30 日为评估基准日的评估报告，本次标的公司

大象股份 100%股权的整体评估值为 247,060.00 万元，标的资产经审计的母公司净资产账面价值为 118,644.99 万元，评估增值率为 108.23%。

本次评估选用收益法的评估结果作为评估结论，收益法是基于一系列假设并基于对未来的预测，标的资产的估值较账面净资产增值较高，主要是由于标的资产近几年业务发展，市场前景、管理能力、客户资源、规模优势等方面的价值未在账面充分体现。但未来宏观经济和行业环境的变化、标的公司自身的经营决策等因素都将对标的公司盈利预测的实现带来不确定性，可能导致资产估值与实际情况不符，提请投资者注意标的资产评估增值较大的风险。

四、商誉减值风险

本次收购标的公司的股权属于非同一控制下的企业合并，根据《企业会计准则》，购买方对合并成本大于合并中取得的被购买方可辨认净资产公允价值份额的差额，应当确认为商誉。而因企业合并所形成的商誉不作摊销处理，但未来每年会计年末进行减值测试。

本次交易标的的成交价格较其可辨认净资产增值较高，本次交易完成后公司将会确认较大金额的商誉，若标的公司在未来经营中不能实现预期的收益，则本次重组所形成的商誉将有可能进行减值处理，从而对公司经营业绩产生一定程度的影响。

五、业绩承诺无法实现的风险

本次交易对方陈德宏承诺，大象股份 2017 年度、2018 年度、2019 年度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应分别不低于 14,020.70 万元、18,736.60 万元、21,535.46 万元，不低于同期的预测数，但承诺净利润是基于标的公司目前的经营能力和未来的发展前景所做出的综合判断，最终能否实现将取决于行业发展趋势的变化、标的公司的经营管理能力等诸多因素。本次交易存在承诺期内标的资产实现的实际净利润可能无法达到承诺净利润的风险。

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

本次交易中，上市公司综合考虑了大象股份业绩实现风险、业绩补偿可实现性、业绩承诺期间以及发行股份购买资产交易的审批程序等各方面因素，并经交易双方协商后，确定了现金及股份对价的支付安排及锁定方案，并与交易对方签署了《购买资产协议》、《盈利补偿协议》。尽管约定的履约保障措施可以较大程度地保障上市公司及广大股东的利益，降低收购风险，如大象股份在承诺期内无法实现承诺业绩，仍可能存在盈利承诺补偿主体处于锁定状态的股份数量少于应补偿股份数量的且现金不足以补偿的情形，出现业绩补偿承诺无法兑现的违约风险。

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。

七、未编制上市公司备考盈利预测报告的风险

公司提醒投资者，根据《重组办法》第二十二条规定，本次交易未编制上市公司备考盈利预测报告。提请广大投资者基于本报告书“第九章 管理层讨论与分析”中就本次交易对上市公司和标的资产的财务状况、持续经营能力、未来发展前景的详细分析，结合公司披露的其他信息或资料，谨慎做出投资决策。

八、股权质押可能导致无法及时过户的风险

截至本报告书签署日，广州市陆高汽车销售服务有限公司持有的 230.41 万股目标公司股份，占标的公司总股本的比例为 1.77% 股权存在质押情形，广州市陆高汽车销售服务有限公司已于 2017 年 9 月 1 日取得质权人九江银行股份有限公司广州分行出具的同意函，同意在收到证监会核准文件的复印件后两个工作日内办理完毕全部股份质押解除的手续。

标的公司控股股东陈德宏持有股权中质押股份数量为1,320.57万股，占标的公司总股本的比例为10.16%，其中1,120.57万股质押给九江银行股份有限公司广州分行，到期日为2019年5月4日，陈德宏已于2017年8月11日取得质权人九江银行股份有限公司广州分行出具同意函的手续，确认上述股权质押不会对本次重组构成影响，并无条件同意收到证监会核准文件的复印件后两个工作日内办理完毕全部股份质押解除的手续，剩余合计200万股的股权质押到期日为2018年12月31日，陈德宏已于2017年9月1日取得东莞银行股份有限公司东莞分行同意在结清后办理全部股份质押解除的手续的函件。

若上述股权未能在本次重组实施前解除股权质押，存在标的公司该部分股权无法及时交割过户的风险。

九、募集配套资金不足的风险

本次交易中，上市公司拟向不超过五名符合条件的特定对象非公开发行股份募集配套资金，募集资金总额不超过 59,996.41 万元，配套募集资金将用于向交易对方支付现金对价和支付本次交易相关的中介机构费用及其他税费。

受股票市场波动及投资者预期的影响，募集配套资金能否顺利实施并足额募集存在不确定性。若本次募集配套资金方案未能实施或募集金额不足，则上市公司将以自筹资金支付本次交易的现金对价及相关支出，并约定标的资产实际控制人现金对价支付方式另行协商，确保发行股份购买资产不受影响，但可能对本次交易现金对价的及时支付造成不利影响。

十、公司治理及整合风险

本次交易前，上市公司严格按照《公司法》、《证券法》和中国证监会及深圳证券交易所颁布的其他相关法律法规的要求，不断完善公司内部法人治理结构，健全内部管理制度。本次交易完成后，公司将新增一家子公司，管理、协调和信息披露工作量及工作难度有所增加。上市公司将依据有关法律法规的要求进一步完善公司法人治理结构，维护上市公司及中小股东的利益。若上市公司不能加强合规管理，则可能面临公司治理失效的风险。

本次交易完成后，大象股份将成为上市公司的控股子公司，上市公司在现有业务基础上将新增户外广告媒体资源运营业务，公司规模及业务管理体系进一步扩大，由于上市公司与标的公司的两大业务分属不同的行业，双方在各自发展过程中形成了自身独特的业务体系、管理模式、组织架构和企业文化，公司与大象股份能否在业务、财务及人员等方面进行深度整合、发挥协调效应，具有一定的不确定性，上市公司将面临一定的整合风险。此外，若上市公司在业务拓展及运营方面，不能根据各项业务特点，有效的满足双方各项业务的发展需要，将可能导致部分业务发展受限，从而影响上市公司的整体业绩水平。

十一、本次重组摊薄公司即期回报的风险

本次交易系通过发行股份及支付现金相结合的方式购买大象股份 96.21% 的股权。本次交易完成后，公司股本规模将由 197,352,789 股增加至 312,977,396 股（不含配套融资），增幅为 58.59%。虽然本次交易收购的大象股份预期将为公司每股收益带来较大增长，但并不能完全排除大象股份未来盈利能力未达预期的可能。若发生上述情形，则公司的净利润增长幅度可能会低于股本的增长幅度，短期内公司的每股收益等即期回报指标将面临被摊薄的风险。针对前述风险，公司董事会已经制定相应填补回报措施，并且公司全体董事及高级管理人员已对填补回报措施能够得到切实履行作出承诺，以充分保护中小投资者的合法权益。

十二、重组完成后全额承继未弥补亏损的风险

根据中国证监会公布的《上市公司监管指引第 1 号——上市公司实施重大资产重组后存在未弥补亏损情形的监管要求》，上市公司发行股份购买资产实施重大资产重组后，新上市公司主体将全额承继原上市公司主体存在的未弥补亏损，根据《公司法》、《上市公司证券发行管理办法》等法律法规的规定，新上市公司主体将由于存在未弥补亏损而长期无法向股东进行现金分红和通过公开发行证券进行再融资。

天山生物截至 2017 年 6 月 30 日的未分配利润（合并报表）为-12,232.09 万元（未经审计）。本次交易完成后，上市公司合并报表未分配利润仍将为负，由于存在上述未弥补亏损，上市公司暂无法向股东进行现金分红和通过公开发行证

券进行再融资。

本次重大资产重组完成后，公司将在力求保持公司业绩持续稳定增长的基础上，充分重视投资者的投资回报及回报的兑现。重组完成后的公司将根据中国证监会的要求，综合考虑公司未来资金需求、项目收益情况、现金流状况及外部融资成本等因素，建立科学、合理的投资者回报机制和利润分配原则。

十三、标的公司的经营风险因素

（一）宏观经济波动风险

标的公司属于广告媒体行业，广告行业的发展速度和水平很大程度上依赖于国家和地区的宏观经济发展速度和水平，与宏观经济的波动密切相关。经济发展具有周期性，消费者购买力、企业经营业绩、企业品牌传播预算投入与国家经济周期具有较大的相关性。当国家经济周期处于稳定发展期，通常消费者的购买力较强，生产企业为提升经营业绩会加大其在品牌传播中的预算投入；当国家经济增长停滞或发生衰退，消费者购买力下降，生产企业经营业绩不佳，通常减少品牌传播预算投入。国家宏观经济周期变化将对企业品牌传播投入产生影响，从而可能引起标的公司业绩出现波动的风险。

（二）产业政策及行业监管风险

当前国家制定了《国务院关于推进文化创意和设计服务与相关产业融合发展的若干意见》、《关于大力支持小微文化企业发展的实施意见》、《北京市文化创意产业发展指导目录（2016年版）》、《广告产业发展“十三五”规划》等一系列政策文件来扶持和促进广告行业的发展，在提升广告企业的自主创新能力、优化产业结构、增强本土广告企业的市场竞争力等方面给予大力支持。当前国家各项扶持政策加快了广告行业的发展，但如果国家对行业不再实施相关的扶持政策，可能对广告行业企业的经营业绩产生一定的不利影响。

同时，广告行业的行政主管部门主要为国家工商总局及各地方工商行政管理部门。标的公司从事的广告媒体业务，须符合《中华人民共和国广告法》、《广告管理条例》等法律法规的规定。如果未来行业监管政策发生变化或出台更加严格

的规定，标的公司若不能及时调整并适应监管政策的新变化，可能会对标的公司的正常业务经营和业务拓展产生不利影响，进而可能影响到标的公司经营业绩的实现。

（三）媒体资源经营权到期无法续约或提前终止的风险

由于户外广告媒体行业的优质媒体资源相对稀缺，广告媒体运营商所拥有的媒体资源数量直接决定了其广告播出网络的范围、层次、服务水平以及广告传播效果和转化率，是广告主衡量广告运营商的重要因素，也是广告媒体运营商竞争的核心要素。尽管目前标的公司通过招标、拍卖等方式掌握了较多的优质媒体资源，并形成了覆盖范围较广的跨区域、跨媒体的资源网络，具备了明显的媒体资源优势，但如果未来标的公司现有的媒体资源经营权到期后无法续约或提前终止，或标的公司无法持续取得新的媒体资源经营权，都将会对标的公司的业务经营的稳定性和持续性造成不利影响。

（四）媒体资源经营权成本上升的风险

标的公司的户外交通媒体资源以地铁为主，而营业成本主要来自于媒体资源的经营权费用。随着地铁建设的推进以及人流量的迅猛增长，地铁内媒体资源的商业价值正被逐步发掘，可能会吸引更多的竞争者加入本行业，与标的公司就媒体资源的经营权展开竞争，使得标的公司现有媒体资源经营权到期后重新取得的成本增加，或新线媒体资源取得成本较高，增加标的公司的运营成本和现金流出，进而对标的公司的经营业绩产生不利影响。

（五）市场竞争加剧的风险

近年来，随着互联网媒体、移动互联网媒体等新兴媒体的兴起，媒体平台和广告载体的形式更加丰富多样，媒体结构正在逐步发生变化，这也使得媒体行业的市场竞争日趋激烈，若标的公司无法应对市场竞争和变化，广告主可能会选择其他更为有效的媒体进行广告投放，进而影响到标的公司的市场份额。同时，在竞争激烈的市场环境下，部分媒体可能会通过降低价格的形式来争夺市场份额，也将会对标的公司的刊例价和上刊率造成一定的压力。

（六）核心人才流失风险

标的公司所处的媒体行业属于资金密集、人才密集型产业，在行业内有多年工作经验、既熟悉广告服务环节的各项业务、又对广告主所在行业具有较深理解的人才在广告业尤为稀缺，是标的公司经营过程中必不可少的宝贵资源，是保持和提升公司竞争力的关键要素之一。标的公司的核心人员的稳定性是决定标的公司经营发展稳定性的重要因素，如标的公司核心人员发生重大变动，造成人才流失，将可能对公司的业务稳定性和经营业绩造成不利影响。

（七）广告发布违规风险

国家相关法律法规对广告形式、广告内容、广告发布流程等均有详细和明确的规定，如标的公司在广告发布过程中因上述广告形式、广告内容和发布流程存在违规行为，可能会受到行业监管部门的处罚，不仅可能会对标的公司造成经济上的损失，还可能影响标的公司未来业务开展。例如，如果客户刻意隐瞒其产品或服务的真实信息而导致标的公司不能及时发现相关问题，则标的公司可能会因营销内容不合规而导致公司存在被处罚或被索偿的法律风险。

（八）应收账款无法收回的风险

根据经审计的两年及一期审计报告。报告期各期末，标的公司应收账款余额分别为 24,032.06 万元、34,213.20 万元和 35,203.91 万元，占流动资产比例分别为 59.97%、48.75% 和 31.54%，占总资产的比例分别为 29.49%、28.22% 和 20.47%。最近一期末标的公司的应收账款余额较高，主要是由于 2016 年下半年和 2017 年上半年新增成都 1、3、4 号线、西安 1、3 号线和沈阳 1、2 号线广告媒体资源，新增客户发布的广告收入尚未收回增加，以及新增大额医疗行业客户广告发布期和结算周期较长所致。同时，受近期莆田系等一系列事件影响，医疗行业客户需接受相关部门检查及整顿，也在一定程度上影响了应收账款的回款进度。标的公司已加大了应收账款的回款力度，但由于应收账款余额较大，如果客户持续经营发生不利变化而无法及时收回，将存在发生坏账的风险，可能对标的公司经营情况和财务情况造成不利影响。

（九）标的公司重大未决诉讼风险

截至本报告书签署之日，本次交易的标的资产仍存在部分尚未判决或仍在原告上诉期内的未决诉讼，具体情况请参见本报告书“第四章 交易标的基本情况 一、交易标的基本情况 （七）标的公司报告期内重大未决诉讼事项”。尽管部分诉讼判决预计对标的公司有利，且标的公司正在完善经营管理并尽力杜绝潜在纠纷和诉讼的发生，但仍存在承担经济补偿责任的风险。

（十）标的公司治理不完善的风险

标的公司于2015年6月变更为股份公司并于2015年10月在全国股转系统挂牌交易，在挂牌过程中及挂牌之后，由于股份公司成立时间不长，对公司治理、信息披露等相关规则理解不到位，存在违规对外担保、资金占用、信息披露瑕疵等公司治理不完善的相关事项。

本次交易前，上市公司严格按照《公司法》、《证券法》、《深圳证券交易所股票上市规则》和中国证监会及深圳证券交易所颁布的其他相关法律法规的要求，不断完善公司内部法人治理结构，健全内部管理制度。本次交易完成后，上市公司将依据有关法律法规的要求进一步完善公司法人治理结构，维护上市公司及中小股东的利益。若上市公司不能加强合规管理，则可能面临公司治理失效的风险。

十四、股票市场波动的风险

股票市场价格波动不仅取决于企业的经营业绩，还受宏观经济周期、利率、资金、供求关系等因素的影响，同时也会因国际、国内政治经济形势及投资者心理因素的变化而产生波动。

股票的价格波动是股票市场的正常现象。为此，本公司提醒投资者必须具备风险意识，以便做出正确的投资决策。同时，本公司一方面将以股东利益最大化作为公司最终目标，加强内部管理，努力降低成本，积极拓展市场，提高盈利水平；另一方面将严格按《公司法》、《证券法》等法律、法规的要求规范运作。

本次交易完成后，公司将严格按照上市规则和公司的《信息披露管理制度》，及时、充分、准确地进行信息披露，以利于投资者做出正确的投资决策。

第十三章 其他重大事项

一、本次交易对公司治理机制的影响

（一）本次交易前公司治理结构的情况

本次交易前，本公司已按照《公司法》、《证券法》、中国证监会有关规定和《上市规则》的要求设立了股东大会、董事会、监事会等组织机构并制定相应的议事规则，运作规范，具有健全的组织结构和完善的法人治理结构。

（二）本次交易完成后进一步完善公司治理结构的措施

本次交易完成后，上市公司将在维持现有制度持续性和稳定性的基础上，继续严格按照《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》、《上市规则》等法律法规的要求，不断完善公司的法人治理结构，建立健全公司内部管理和控制制度。

1、股东与股东大会

本次交易完成后，本公司将严格按照《公司章程》、《股东大会议事规则》的规定，确保股东大会以公正、公开的方式作出决议，最大限度地保护股东权益。在合法、有效的前提下，本公司将通过各种方式，包括充分运用现代信息技术手段，扩大社会公众股股东参与股东大会的途径，确保股东对法律、行政法规所规定的公司重大事项享有知情权和参与决定权。

2、控股股东与上市公司

本次交易完成后，公司控股股东仍为天山农牧业。控股股东将继续按照法律、法规及公司章程依法行使股东权利，不利用控股股东身份影响上市公司的独立性，保持上市公司在资产、人员、财务、业务和机构等方面的独立性。

3、董事与董事会

本次交易完成后，公司将继续严格按照《公司章程》、《董事会议事规则》的要求，进一步完善公司治理结构，充分发挥独立董事在规范公司运作、维护中小股东的合法权益、提高公司决策的科学性等方面的积极作用。独立董事的选聘、独立董事工作制度的建立和执行将严格遵守国家有关法律、法规、规章以及《公司章程》的有关规定。

4、监事与监事会

本次交易完成后，本公司将继续严格按照《公司章程》、《监事会议事规则》的要求，为监事正常履行职责提供必要的协助，保障监事会对本公司财务以及公司董事、高级管理人员履行职责的合法、合规性进行监督的权利，维护公司及股东的合法权益。

5、信息披露与透明度

本次交易完成后，本公司严格按照法律、法规和公司章程规定的信息披露的内容和格式要求，真实、准确、完整、及时地披露信息。除按照强制性规定披露信息外，本公司保证主动、及时地披露所有可能对股东和其他利益相关者的决策产生实质性影响的信息，并保证所有股东有平等的机会获得信息。

综上，本次交易完成后，本公司将继续按照上市公司治理要求规范运行。

二、本次交易对公司负债结构的影响

截至 2017 年 6 月 30 日，公司合并口径的负债总额为 39,764.02 万元，资产负债率为 52.62%。根据经审阅的公司备考财务报表，本次交易完成后，公司负债总额将增加至 138,551.12 万元，资产负债率下降至 37.62%。本次交易前后负债结构的主要指标如下：

单位：万元

项目	截至 2017 年 6 月 30 日		变动率
	实际数	备考数	
总资产	75,572.01	368,274.77	387.32%
负债合计	39,764.02	138,551.12	248.43%
资产负债率	52.62%	37.62%	-28.50%

本次交易完成后，上市公司的资产负债结构得到优化，本次交易对公司负债

结构的影响详见本报告书“第九章 管理层讨论与分析 五、本次交易后上市公司财务状况、盈利能力 （一）交易前后公司主要财务状况和偿债指标比较分析”。

三、最近十二个月内发生的重大资产交易情况

截至本报告书签署日，上市公司本次交易前 12 个月内存在其他依据《上市规则》及本公司《公司章程》规定需要由公司董事会审议批准的重大资产交易事项，具体情况如下：

公司于 2016 年 3 月 26 日公告《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暨关联交易预案》，披露公司拟通过发行股份及支付现金的方式购买任远国持有的禾牧阳光 49% 的股权和张丽华持有的禾牧阳光 16% 的股权，并募集配套资金。该次交易完成后，公司将持有禾牧阳光 65% 的股权，任远国持有禾牧阳光 21% 的股权，张丽华持有禾牧阳光 14% 的股权，禾牧阳光成为公司控股子公司。2016 年 11 月 10 日，公司发布了《新疆天山畜牧生物工程股份有限公司关于终止重大资产重组事项的公告》，由于 2016 年旱灾致使禾牧阳光预期利润额与承诺利润额有一定差距，继续推进本次重大资产重组的条件不够成熟，为保护公司及广大中小投资者利益，经各方友好协商，一致同意终止该次重大资产重组事宜。

公司分别于 2017 年 1 月 17 日和 2017 年 2 月 6 日召开第三届董事会 2017 年第一次临时会议决议和 2017 年第一次临时股东大会审议通过了《关于部分变更募集资金收购控制下公司少数股东权益并增资的议案》，同意公司变更募集资金收购控制下公司少数股东权益并增资事项。新项目使用募集资金 1,460 万澳元。其中，以 266.59 万澳元收购明加哈牧业持有的中澳德润 37.65% 股权；以 1,193.41 万澳元向公司境外全资子公司天山控股增资，增资款项用于收购明加哈牧业持有的明加哈农业 30% 股权及偿还天山控股及其控制下公司部分债务和补充流动资金。截至本报告书签署日，公司已完成支付中澳德润 37.65% 股权、明加哈农业 30% 股权的收购款及偿还部分债务款项，剩余部分增资款的付汇手续正在办理中。

根据《上市公司重大资产重组管理办法》的规定：上市公司在 12 个月内连

续对同一或者相关资产进行购买、出售的，以其累计数分别计算相应数额；交易标的资产属于同一交易方所有或者控制，或者属于相同或者相近的业务范围，可以认定为同一或者相关资产。上述交易与本次交易无直接关系，交易涉及的资产不存在与本次交易标的资产属于同一交易方所有或者控制或者属于相同或者相近业务范围的情形，在计算本次交易是否构成重大资产重组时无需纳入计算范围。

四、本次交易完成后，上市公司是否存在资金、资产被实际控制人或其他关联人占用的情形；上市公司是否存在为实际控制人或其他关联人提供担保的情形

本次交易完成后，上市公司不存在资金、资产被控股股东天山农牧业、实际控制人李刚及其关联方、购买资产交易对方及其关联方或其他关联人非经营性占用的情形；上市公司不存在为控股股东天山农牧业、实际控制人李刚及其关联方、购买资产交易对方及其关联方或其他关联人提供担保的情形。

五、关于本次重组后上市公司分红政策的安排

为进一步规范和完善上市公司的利润分配政策，增强利润分配的透明度，保证投资者分享公司的发展成果，形成投资者稳定的回报预期，根据证监会《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》、《上市公司监管指引第3号——上市公司现金分红》等文件的指示精神和公司章程等相关文件规定，结合公司实际情况，公司董事会制定了《未来三年（2017—2019年）股东回报规划》（以下简称“本规划”），并经公司第三届董事会2017年第十次临时会议和2017年第三次临时股东大会审议通过。本次重组后，公司分红政策安排将执行本规划，具体内容如下：

（一）公司制定本规划考虑的因素

本规划的制定在充分考虑了全体股东特别是中小股东的要求和意愿、公司目前及未来的盈利规模、现金流量情况、企业实际情况和发展目标、社会资金成本、外部融资环境等因素的基础上，建立对投资者持续、稳定、科学的回报规划与机

制。

（二）规划的制定原则

1、公司充分考虑对投资者的回报，充分听取独立董事和外部监事的意见，在保证公司正常经营业务发展的前提下，制定利润分配方案；

2、公司的利润分配政策保持连续性和稳定性，同时兼顾公司长远利益及公司的可持续发展需要；

3、公司优先采用现金分红的利润分配方式。

（三）公司股东回报规划制定周期

公司至少每三年重新审阅一次本计划，对公司利润分配政策作出适当且必要的修改，确定该时段的股东回报计划。

（四）公司股东回报规划审议程序

1、公司董事会制定或审阅的每期股东分红回报规划经公司董事会审议通过后提交股东大会审议批准；

2、如因外部经营环境或自身经营状况发生较大变化而需要调整股东分红回报规划的，首先应经独立董事同意并发表明确独立意见，然后分别提交董事会和监事会审议（外部监事应发表明确意见）；董事会和监事会审议通过后提交股东大会审议批准。

（五）公司利润分配的具体政策

1、利润分配形式

公司采取现金、股票或者现金股票相结合的方式分配股利，并优先采用现金分红的利润分配方式，公司具备现金分红条件的，应当采用现金分红进行利润分配。

2、公司发放现金股利的具体条件

(1) 公司该年度或半年度实现的可分配利润（即公司弥补亏损、提取公积金后所余的税后利润）为正值、且现金流充裕，实施现金分红不会影响公司后续持续经营；

(2) 公司累计可供分配利润为正值；

(3) 审计机构对公司的该年度财务报告出具标准无保留意见的审计报告；

(4) 合并报表或母公司报表期末资产负债率不超过 70%。

3、利润分配的时间间隔

在当年盈利的条件下，且符合《公司法》规定的利润分配条件的情况下，公司每年度至少现金分红一次，董事会可以根据公司的经营状况和资金情况提议公司进行中期现金分红。

4、现金分红的比例

股东大会授权董事会每年在综合考虑所处行业特点、发展阶段、自身经营模式、盈利水平以及是否有重大资金支出安排等因素，区分下列情形，按照公司章程规定的程序，提出差异化的现金分红政策：

(1) 公司发展阶段属成熟期且无重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 80%；

(2) 公司发展阶段属成熟期且有重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 40%；

(3) 公司发展阶段属成长期且有重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 20%；公司发展阶段不易区分但有重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 20%。

5、发放股票股利的条件

根据累计可供分配利润、公积金及现金流状况，在保证足额现金分红的前提

下，董事会认为公司具有成长性、并考虑每股净资产的摊薄、股票价格与公司股本规模等真实合理因素，发放股票股利有利于公司全体股东整体利益，公司可以采用发放股票股利方式进行利润分配，具体分配比例由公司董事会审议通过后，提交股东大会审议决定。

（六）未来三年（2017年-2019年）股东回报规划

未来三年，公司将采用现金、股票或者现金与股票相结合的方式分配股利。若公司当年盈利，在符合《公司法》及公司章程规定的利润分配条件的情况下，每年向股东现金分配股利不低于当年实现的可供分配利润的20%。

公司接受所有股东（特别是公众投资者）、独立董事和监事对公司利润分配的建议和监督。

六、关于配套募集资金管理和使用的内部控制制度

为规范本公司募集资金的使用和管理，最大程度地保障投资者的利益，根据《公司法》、《证券法》、《上市公司证券发行管理办法》、《创业板上市公司规范运作指引》、《创业板信息披露业务备忘录第1号—超募资金使用》（2014年12月修订）等相关法律法规，公司制定了《新疆天山畜牧生物工程股份有限公司募集资金管理办法》，进一步明确募集资金使用的管理流程、审批权限与信息披露，主要内容如下：

（一）募集资金专户存储

1、公司应当审慎选择商业银行并开设募集资金专项账户（以下简称“募集资金专户”），公司募集资金应当存放于董事会决定的专项账户集中管理。

募集资金专户不得存放非募集资金或用作其它用途。募集资金专户数量不得超过募投项目的个数，公司存在两次以上融资的，应当分别设置募集资金专户。

实际募集资金净额超过计划募集资金金额（以下简称“超募资金”）也应存放于募集资金专户管理。

2、公司应当在募集资金到位后1个月内与保荐机构、存放募集资金的商业

银行（以下简称“商业银行”）签订募集资金专户存储三方监管协议（以下简称“协议”）。该协议至少应当包括以下内容：

- （1） 公司应当将募集资金集中存放于募集资金专户；
- （2） 募集资金专户账号、该专户涉及的募集资金项目、存放金额和期限；
- （3） 商业银行应当每月向公司提供募集资金专户银行对账单，并抄送保荐机构；
- （4） 公司 1 次或 12 个月以内累计从募集资金专户支取的金额超过 1000 万元，或达到发行募集资金总额扣除发行费用后的净额（以下简称“募集资金净额”）的 10% 的，公司及商业银行应当及时通知保荐机构；
- （5） 保荐机构可以随时到商业银行查询募集资金专户资料；
- （6） 公司、商业银行、保荐机构的权利、义务及违约责任。

公司应当在上述协议签订后及时报证券交易所备案并公告协议主要内容。

上述协议在有效期届满前因保荐机构或商业银行变更等原因提前终止的，公司应当自协议终止之日起 1 个月内与相关当事人签订新的协议，并及时报证券交易所备案并公告。

3、公司应积极督促商业银行履行协议。商业银行连续三次未及时向保荐机构出具对账单或通知专户大额支取情况，以及存在未配合保荐机构查询与调查专户资料情形的，公司可以终止协议并注销该募集资金专户。

4、保荐机构发现公司怠于履行督促义务或阻挠商业银行履行协议的，应当在知悉有关事实后及时向证券交易所报告。

（二）募集资金的使用

1、募集资金到位后，涉及公司注册资本变更的，公司应及时办理验资手续，由具有证券从业资格的会计师事务所出具验资报告。

2、公司应当按照发行申请文件中承诺的募集资金投资计划使用募集资金。

出现严重影响募集资金使用计划正常进行的情形时，公司应当及时报证券交易所并公告。

3、使用募集资金时，应严格履行申请和审批手续。由资金使用部门（单位）填写申请表，先由使用部门签署，再由公司项目负责人、公司财务负责人签署，再经公司董事长（或授权总经理）签署后由财务部执行。

4、在进行项目投资时，资金支出必须严格按照公司资金管理制度履行使用审批手续。每一笔募集资金的支出均需在董事会授权范围内使用，经主管经理签字后报财务部，由财务部审核后，逐级由项目负责人、财务负责人及总经理签字后予以付款；凡超过董事会授权范围的，应报董事会审批。

5、投资项目应按公司董事会承诺的计划进度实施，投资部门要细化具体工作进度，保证各项工作能按计划进度完成，并定期向财务部和董事会提供具体工作进度计划，向社会公开披露投资项目的实施进度情况。确因不可预见的客观要素影响，项目不能按承诺的投资计划正常进行时，必须对实际情况公开披露，并详细说明原因。

6、公司使用募集资金不得有如下行为：

（1）募投项目为持有交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人、委托理财（现金管理除外）等财务性投资，直接或者间接投资于以买卖有价证券为主要业务的公司；

（2）通过质押、委托贷款或其他方式变相改变募集资金用途；

（3）募集资金被控股股东、实际控制人等关联人占用或挪用，为关联人利用募投项目获取不正当利益。

7、公司应当确保募集资金使用的真实性和公允性，防止募集资金被关联人占用或挪用，并采取有效措施避免关联人利用募投项目获取不正当利益。

8、公司董事会应当每半年全面核查募投项目的进展情况。

募投项目年度实际使用募集资金与前次披露的募集资金投资计划当年预计

使用金额差异超过 30%的，公司应当调整募集资金投资计划，并在募集资金年度使用情况的专项说明中披露前次募集资金年度投资计划、目前实际投资进度、调整后预计分年度投资计划以及投资计划变化的原因等。

9、募投项目出现以下情形的，公司应当对该募投项目的可行性、预计收益等重新进行论证，决定是否继续实施该项目，并在最近一期定期报告中披露项目的进展情况、出现异常的原因以及调整后的募集资金投资计划（如有）：

（1）募投项目涉及的市场环境发生重大变化的；

（2）募投项目搁置时间超过 1 年的；

（3）超过募集资金投资计划的完成期限且募集资金投入金额未达到相关计划金额 50%的；

（4）募投项目出现其他异常情形的。

10、公司决定终止原募投项目的，应当尽快、科学地选择新的投资项目。

11、公司以募集资金置换预先已投入募投项目的自筹资金的，应当经公司董事会审议通过、注册会计师出具鉴证报告及独立董事、监事会、保荐机构发表明确同意意见并履行信息披露义务后方可实施，置换时间距募集资金到账时间不得超过 6 个月。

公司已在发行申请文件中披露拟以募集资金置换预先投入的自筹资金且预先投入金额确定的，应当在完成置换后 2 个交易日内报告证券交易所并公告。

12、公司改变募投项目实施地点的，应当经公司董事会审议通过，并在 2 个交易日内向证券交易所报告并公告改变原因及保荐机构的意见。

公司改变募投项目实施主体、重大资产购置方式等实施方式的，视同变更募集资金投向。

13、公司以闲置募集资金暂时用于补充流动资金，应符合如下要求：

（1）不得变相改变募集资金用途；

- (2) 不得影响募集资金投资计划的正常进行；
- (3) 单次补充流动资金时间不得超过十二个月；
- (4) 已归还前次用于暂时补充流动资金的募集资金（如适用）；
- (5) 保荐机构、独立董事、监事会出具明确同意的意见。

公司以闲置募集资金暂时用于补充流动资金，仅限于与主营业务相关的生产经营使用，不得通过直接或间接的安排用于新股配售、申购或用于股票及其衍生品种、可转换公司债券等的交易，并应当经公司董事会审议通过，在 2 个交易日内报证券交易所并公告。

补充流动资金到期之前，公司应将该部分资金归还至募集资金专户，并在资金全部归还后 2 个交易日内报告证券交易所并公告。

14、公司用闲置募集资金补充流动资金事项的，应披露以下内容：

- (1) 本次募集资金的基本情况，包括募集资金的时间、金额及投资计划等；
- (2) 募集资金使用情况；
- (3) 闲置募集资金补充流动资金的金额及期限；
- (4) 闲置募集资金补充流动资金预计节约财务费用的金额、导致流动资金不足的原因、是否存在变相改变募集资金投向的行为和保证不影响募集资金项目正常进行的措施；
- (5) 独立董事、监事会、保荐机构出具的意见；
- (6) 证券交易所要求的其他内容。

15、单个或全部募投项目完成后，公司将少量节余资金用作其他用途应当符合以下条件：

- (1) 独立董事发表明确同意的独立意见；
- (2) 保荐机构发表明确同意的意见；

(3) 董事会审议通过。

16、公司应根据公司的发展规划及实际生产经营需求，妥善安排超募资金的使用计划，提交董事会审议通过后及时披露。独立董事和保荐机构应对超募资金的使用计划的合理性和必要性发表独立意见，并与公司的相关公告同时披露。

超募资金应当用于公司主营业务，不能用于开展证券投资、委托理财（现金管理除外）、衍生品投资、创业投资等高风险投资以及为他人提供财务资助等。

17、公司计划使用超募资金偿还银行贷款或者补充流动资金的，除满足第二十六条的规定外，还应当符合以下要求并在公告中披露以下内容：

(1) 超募资金用于永久补充流动资金和归还银行贷款的金额，每十二个月内累计不得超过超募资金总额的 30%。

(2) 公司最近十二个月内未将自有资金用于持有交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人、委托理财（现金管理除外）等财务性投资或者从事证券投资、衍生品投资、创业投资等高风险投资；

(3) 公司承诺偿还银行贷款或者补充流动资金后十二个月内不进行高风险投资（包括财务性投资）以及为他人提供财务资助。

18、公司计划使用超募资金偿还银行贷款或补充流动资金的，应当符合以下要求并在公告中披露：

(1) 公司最近 12 个月内未进行证券投资、委托理财（现金管理除外）、衍生品投资、创业投资等高风险投资；

(2) 超募资金用于永久补充流动资金或归还银行贷款的，需经董事会全体董事的三分之二以上和全体独立董事同意，并经上市公司股东大会审议通过；

(3) 保荐机构就本次超募资金使用计划是否符合前述条件进行核查并明确表示同意。

19、超募资金使用计划的披露内容应当包括：

(1) 募集资金及超募资金基本情况，包括募集资金到账时间、金额、超募金额、超募资金已投入的项目名称及金额、累计已计划的超募资金使用金额及实际使用金额；

(2) 超募资金计划投入的项目介绍，逐项说明计划投入项目的基本情况、是否涉及关联交易、可行性分析、经济效益分析、投资进度计划、项目已经取得或尚待有关部门审批的说明及风险提示；

(3) 偿还银行贷款或补充流动资金的必要性，包括公司流动资金短缺的原因，偿还银行贷款或补充流动资金为公司节约的财务费用，偿还银行贷款或补充流动资金的详细计划及时间安排（如适用）；

(4) 董事会审议超募资金使用计划的程序及表决结果；

(5) 独立董事和保荐机构关于超募资金使用计划合理性、合规性和必要性的独立意见；

(6) 证券交易所要求披露的其他内容。

20、公司披露超募资金使用计划之前需向本所提交以下文件：

(1) 公告文稿；

(2) 董事会决议；

(3) 在建项目及新项目的项目可行性分析报告；

(4) 董事会关于偿还银行贷款或补充流动资金必要性的专项说明（如适用）；

(5) 证券交易所要求的其他文件。

21、公司在实际使用超募资金前，应履行相应的董事会或股东大会审议程序，并及时披露。除用于偿还银行贷款和补充流动资金外，公司单次实际使用超募资金金额达到人民币 5000 万元且达到超募资金总额的 30% 的，应事先提交股东大会审议。

22、超募资金实际使用项目的披露内容包括：

- (1) 超募资金计划投入该项目的情况；
- (2) 拟将超募资金实际投入该项目时，该项目的基本情况或可研分析与已披露的情况是否发生变化及变化的详细情况；
- (3) 该项目尚需提交股东大会审议通过的说明（如适用）；
- (4) 董事会审议超募资金实际使用项目的程序及表决结果；
- (5) 证券交易所要求披露的其他内容。

23、公司披露超募资金实际使用计划之前应当向证券交易所提交以下文件：

- (1) 公告文稿；
- (2) 董事会决议；
- (3) 在建项目及新项目的项目可行性研究报告（如发生变化）；
- (4) 证券交易所要求的其他文件。

24、超募资金拟实际投入项目与超募资金使用计划所列项目发生变化，或单个项目拟实际投入金额与计划金额差异超过 50% 的，应当按变更募集资金投向履行相关审议程序和信息披露义务。

25、公司实际使用超募资金偿还银行贷款或补充流动资金的，公司应承诺偿还银行贷款或补充流动资金后 12 个月内不进行证券投资等高风险投资并在公告中披露。

26、上市公司可以对暂时闲置的募集资金(包括超募资金)进行现金管理，其投资的产品必须符合以下条件：

- (1) 安全性高，满足保本要求，产品发行主体能够提供保本承诺；
- (2) 流动性好，不得影响募集资金投资计划正常进行。(三) 投资产品不得质押。

产品专用结算账户（如适用）不得存放非募集资金或者用作其他用途，开立或者注销产品专用结算账户的，公司应当及时报本所备案并公告。

27、公司使用闲置募集资金投资产品的，投资产品的主体应当为商业银行，投资产品的期限不得超过十二个月。公司拟对超募资金进行现金管理的，应当经公司董事会审议通过，独立董事、监事会、保荐机构发表明确同意意见。

公司应当在董事会会议后二个交易日内公告下列内容：

（1）本次募集资金的基本情况，包括募集时间、募集资金金额、募集资金净额及投资计划等；

（2）募集资金使用情况；

（3）闲置募集资金投资产品的额度及期限；

（4）募集资金闲置的原因，是否存在变相改变募集资金用途的行为和保证不影响募集资金项目正常进行的措施；

（5）投资产品的收益分配方式、投资范围、产品发行主体提供的保本承诺及安全性分析；

（6）独立董事、监事会、保荐机构出具的意见。

公司应当在面临产品发行主体财务状况恶化、所投资的产品面临亏损等重大风险情形时，及时对外披露风险提示性公告，并说明公司为确保资金安全采取的风险控制措施。

28、公司以发行证券作为支付方式向特定对象购买资产的，应当确保在新增股份上市前办理完毕上述资产的所有权转移手续，公司聘请的律师事务所应当就资产转移手续完成情况出具专项法律意见书。

29、公司以发行证券作为支付方式向特定对象购买资产或者募集资金用于收购资产的，相关当事人应当严格遵守和履行涉及收购资产的相关承诺。

（三）募集资金投向变更

1、公司存在下列情形的，视为募集资金用途变更：

（1）取消原募集资金项目，实施新项目；

（2）变更募集资金投资项目实施主体（实施主体由上市公司变为全资子公司或者全资子公司变为上市公司的除外）；

（3）变更募集资金投资项目实施方式；

（4）深圳证券交易所认定为募集资金用途变更的其他情形。

2、公司募投项目发生变更的，应当经董事会、股东大会审议通过。公司应当在召开董事会和股东大会审议通过变更募集资金投向议案后，方可变更募集资金投向。

3、变更后的募投项目应投资于主营业务。公司及董事会应当科学、审慎地进行新募投项目的可行性分析，确信新募投项目具有较好的市场前景和盈利能力，有效防范投资风险，提高募集资金使用效益。

4、公司拟变更募投项目的，应当在提交董事会审议后及时报告证券交易所并公告以下内容：

（1）原募投项目基本情况及变更的具体原因；

（2）新募投项目的基本情况、可行性分析和风险提示；

（3）新募投项目的投资计划；

（4）新募投项目已经取得或尚待有关部门审批的说明（如适用）；

（5）独立董事、监事会、保荐机构对变更募投项目的意见；

（6）变更募投项目尚需提交股东大会审议的说明；

（7）证券交易所要求的其他内容。

新募投项目涉及关联交易、购买资产、对外投资的，还应当比照相关规则的规定进行披露。

5、公司拟将募投项目变更为合资经营的方式实施的，应当在充分了解合资方基本情况的基础上，慎重考虑合资的必要性，并且公司应当控股，确保对募投项目的有效控制。

6、公司变更募投项目用于收购控股股东或实际控制人资产（包括权益）的，应当确保在收购后能够有效避免同业竞争及减少关联交易。公司应当披露与控股股东或实际控制人进行交易的原因、关联交易的定价政策及定价依据、关联交易对公司的影响以及相关问题的解决措施。

（四）募集资金管理与监督

1、公司内部审计部门应当至少每季度对募集资金的存放与使用情况检查一次，并及时向审计委员会报告检查结果。审计委员会认为公司募集资金管理存在重大违规情形、重大风险或内部审计部门没有按前款规定提交检查结果报告的，应当及时向董事会报告。董事会应当在收到审计委员会的报告后2个交易日内向证券交易所报告并公告。公告内容包括募集资金管理存在的重大违规情形、重大风险、已经或可能导致的后果及已经或拟采取的措施。

2、公司当年存在募集资金运用的，公司董事会应当出具半年度及年度募集资金的存放与使用情况专项报告，并聘请会计师事务所对年度募集资金存放与使用情况出具鉴证报告。鉴证报告应当在年度报告中披露。

募集资金投资项目实际投资进度与投资计划存在差异的，公司应当解释具体原因。当期使用闲置募集资金进行现金管理的，公司应当披露报告期的收益情况以及期末的投资份额、签约方、产品名称、期限等情况。

会计师事务所应当对董事会的专项报告是否已经按照本指引及相关格式指引编制以及是否如实反映了年度募集资金实际存放、使用情况进行合理鉴证，提出鉴证结论。

鉴证结论为“保留结论”、“否定结论”或者“无法提出结论”的，公司董事会应

当就鉴证报告中注册会计师提出该结论的理由进行分析、提出整改措施并在年度报告中披露。

3、公司董事会关于募集资金存放及使用情况的年度专项报告、注册会计师的鉴证报告以及保荐机构出具的跟踪报告应当包含以下内容：

- (1) 年度内超募资金各投入项目的实际使用金额、收益情况；
- (2) 年度内超募资金各投入项目的实际使用金额与计划使用进度的差异情况；
- (3) 超募资金累计使用金额；
- (4) 证券交易所要求的其他内容。

4、独立董事应当关注募集资金实际使用情况与公司信息披露情况是否存在重大差异。经二分之一以上独立董事同意，独立董事可以聘请会计师事务所对募集资金使用情况进行专项审计。公司应当全力配合专项审计工作，并承担必要的审计费用。

5、保荐机构应当至少每半年对公司募集资金的存放和使用情况进行一次现场检查。每个会计年度结束后，保荐机构应当对公司年度募集资金存放与使用情况出具专项核查报告并披露。

七、关于本次交易对中小投资者权益保护安排的说明

为保护投资者尤其是中小投资者的合法权益，本次交易过程将采取以下安排和措施：

(一) 及时、公平披露本次交易的相关信息

公司已经切实按照《上市公司信息披露管理办法》、《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》、《创业板规范运作指引》要求履行了信息披露义务，并将继续严格履行信息披露义务。为保护投资者合法权益，防止本次交易对股价造成波动，交易双方在开始筹划本次交易时采取了严密的保密措施，及时向深交

所申请停牌并披露影响股价的重大信息。公司将继续按照相关法规的要求，及时、准确地披露公司重组的进展情况。

（二）确保本次交易定价公平、公允

交易双方已聘请会计师、资产评估机构对本次交易的标的资产进行审计、评估，确保本次交易的定价公允、公平、合理。为本次交易提供审计的会计师事务所和提供评估的资产评估机构均具有证券业务资格。

同时，公司独立董事对本次交易涉及的资产评估定价的公允性发表了独立意见。公司所聘请的独立财务顾问和律师将对本次交易的实施过程、资产过户事宜和相关后续事项的合规性及风险进行核查，发表明确的意见。

（三）严格履行相关程序

本次交易涉及上市公司重大事件，公司已经切实按照《证券法》、《重组办法》、《创业板上市规则》、《上市公司信息披露管理办法》、《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》的要求履行了信息披露义务。公司将继续严格履行信息披露义务，按照相关法规的要求，及时、准确、公平地向所有投资者披露可能对上市公司股票交易价格产生较大影响的重大事件与本次交易的进展情况。

（四）本次交易过渡期间损益的归属

本次重组期间损益归属的具体情况参见本报告书“第七章 本次交易协议主要内容 一、《购买资产协议》的主要内容 （三）过渡期间损益及过渡期安排”。

（五）提供网络投票平台

本公司董事会在审议本次交易方案的股东大会召开前发布了提示性公告，提醒全体股东参加审议本次交易方案的临时股东大会会议。本公司根据中国证监会《关于加强社会公众股股东权益保护的若干规定》、《重组办法》等有关规定，给参加股东大会的股东提供便利，就本次重组方案的表决提供网络投票平台，股东可以参加现场投票，也可以直接通过网络进行投票表决。股东大会所作决议已经出席会议的股东所持表决权的三分之二以上通过。本公司对中小投资者投票情况

单独统计并予以披露。

（六）制定填补回报措施，全体董事及高级管理人员就填补回报措施能够得到切实履行作出承诺

针对本次交易可能摊薄即期回报的风险，公司董事会已经制定相应填补回报措施，并且公司全体董事及高级管理人员已对填补回报措施能够得到切实履行作出承诺，以充分保护中小投资者的合法权益。

（七）其他保护投资者权益的措施

公司全体董事、监事、高级管理人员承诺本次重组过程中所提供信息的真实性、准确性和完整性，保证不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并声明承担相应的法律责任。在本次交易完成后公司将继续保持独立性，在资产、人员、财务、机构和业务上遵循独立原则，遵守中国证监会有关规定，继续规范运作。

八、关于本次重组相关人员买卖公司股票的自查情况

根据《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（2017 年修订）》（证监会公告[2017]14 号）、《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》（证监公司字[2007]128 号）以及深交所的相关要求，本公司对本次交易相关内幕信息知情人及其直系亲属是否利用该消息进行内幕交易进行了自查，并由相关内幕信息知情人出具了自查报告。根据各相关人员出具的自查报告及深圳证登公司查询结果，相关内幕知情人买卖上市公司股票情况如下：

（一）上市公司和持股 5%以上股东及上市公司董事、监事、高级管理人员及直系亲属停牌前六个月内交易天山生物股票的情况

根据自查报告及深圳证登公司查询结果，天山生物、天山农牧业及其董事、监事、高级管理人员及其直系亲属在本次天山生物停牌日前六个月内存在交易天山生物股票的行为，具体情况如下：

1、新疆畜牧总站

买入情况			
买入时间	合计数量（股）	买入均价（元）	合计金额（元）
-	-	-	-
卖出情况			
卖出时间	合计数量（股）	卖出均价（元）	合计金额（元）
2016年12月1日	3,000,000	17.37	52,110,000.00
最新持仓情况			
持仓数量（股）		持仓金额（元）	
33,025,998		432,640,574.00	

2、何敏

买入情况			
买入时间	合计数量（股）	买入均价（元）	合计金额（元）
-	-	-	-
卖出情况			
卖出时间	合计数量（股）	卖出均价（元）	合计金额（元）
2017年4月26日	100,000	16.804	1,680,400.00
2017年4月27日	50,000	17.00	850,000.00
最新持仓情况			
持仓数量（股）		持仓金额（元）	
1,233,555		16,159,570.50	

(二)交易对方及其关联人停牌前六个月内交易天山生物股票的情况

根据自查报告及深圳证登公司查询结果，大象股份股东上海笛信投资管理事务所股东曲新德在本次天山生物停牌日前六个月存在买卖天山生物股票的行为，具体情况如下：

买入情况			
买入时间	合计数量（股）	买入均价（元）	合计金额（元）
2016年12月12日	2,000	17.23	34,460.00
卖出情况			
卖出时间	合计数量（股）	卖出均价（元）	合计金额（元）
2016年12月19日	2,000	17.94	35,880.00
最新持仓情况			
持仓数量（股）		持仓金额（元）	
0		0	

新疆天山畜牧生物工程股份有限公司本次资产重组动议时间为2017年6月20日，上述人员进行上述股票买卖系基于对二级市场交易情况的自行判断而进行的操作，其买卖股票时并未知悉重组事宜，也未参与本次资产重组决策，该等买卖行为与本次重组事项不存在关联关系，也不涉及内幕交易。

此外,曲新德承诺:自自查报告出具日起至本次重组终止或实施完毕之日止,如曲新德购买或出售新疆天山畜牧生物工程股份有限公司的股票,将在事实发生2日内书面告知新疆天山畜牧生物工程股份有限公司。

综上,经核实,上述交易为相关投资主体自主决策的投资行为,与本次重大资产重组不存在关联关系,不存在利用本次重大资产重组的内幕信息进行交易的情形。

除曲新德外,本次交易的交易对方及其董事、监事、高级管理人员及直系亲属在本次天山生物重组停牌日前六个月内无交易天山生物股票的行为。

(三)交易标的及其关联人停牌前六个月内交易天山生物股票的情况

根据自查报告及深圳证登公司查询结果,大象股份及其董事、监事、高级管理人员及直系亲属在本次天山生物重组停牌日前六个月内无交易天山生物股票的行为。

(四)本次相关中介机构、经办人员及其直系亲属停牌前六个月内交易天山生物股票的情况

根据自查报告及深圳证登公司查询结果,财通证券作为本次重组独立财务顾问及东莞证券作为大象股份的股转挂牌及持续督导的主办券商,在本次天山生物停牌日前六个月存在买卖天山生物股票的行为,具体情况如下:

1、财通证券

法人名称	营业执照号/执业许可证号	股票账户	账户类型	交易动机(主动、被动、量化等)
财通证券股份有限公司	913300007519241679	0899051872	自营	主动
本次交易停牌前6个月至本自查报告出具日买卖天山生物(300313)股票的情形				
买入情况				
买入次数	合计数量(股)	买入均价(元)	合计金额(元)	
12	1,599,950	18.10	28,961,468.00	
卖出情况				
卖出次数	合计数量(股)	卖出均价(元)	合计金额(元)	
2	1,599,950	20.48	32,760,184.42	
最新持仓情况				

持仓数量（股）	持仓金额（元）
0	0

注：本次交易停牌为 2017 年 5 月 15 日，停牌前 6 个月起始日为 2016 年 11 月 15 日。

本次资产重组动议时间为 2017 年 6 月 20 日，财通证券进行上述股票买卖系投资管理部基于对二级市场交易情况的自行判断而进行的操作，买卖股票时并未知悉重组事宜，股票买卖有关经办人员未参与本次资产重组决策，该等买卖行为与本次重组事项不存在关联关系，也不涉及内幕交易。

此外，财通证券在经营过程中严格按照监管部门规定重视加强业务操作的合规性管理。为规范敏感信息传递，严格控制敏感信息在相互存在利益冲突的业务部门之间不当流动使用，防范内幕交易和利益冲突的发生，依据中国证券业协会《证券公司信息隔离墙制度指引》的规定，财通证券发布实施了《财通证券股份有限公司信息隔离墙管理办法》和《财通证券股份有限公司信息隔离观察名单与限制名单管理办法》，对于投资银行业务和自营业务之间通过观察与限制名单等措施实现信息隔离墙管理。本次重组启动后，财通证券第一时间将天山生物录入公司信息隔离墙系统中，并根据项目进展情况及时在信息隔离墙系统中更新。信息隔离相关管理办法的严格执行有效确保财通证券避免自营投资等部门利用非公开信息交易的机会。

此外，根据《证券公司信息隔离墙制度指引》、《财通证券股份有限公司信息隔离墙管理办法》和《财通证券股份有限公司信息隔离观察名单与限制名单管理办法》，财通证券承诺：自自查报告出具日起至本次重组终止之日，财通证券不再购买新疆天山畜牧生物工程股份有限公司的股票。

2、东莞证券

法人名称	营业执照号/执业许可证号	股票账户	账户类型	交易动机（主动、被动、量化等）
东莞证券股份有限公司	914419002818871883	东莞证券	自营账户	量化
本次交易停牌前 6 个月至本自查报告出具日买卖天山生物（300313）股票的情形				
买入情况				
买入次数	合计数量（股）	买入均价（元）	合计金额（元）	
1	900	17.73	15,959.97	
卖出情况				

卖出次数	合计数量(股)	卖出均价(元)	合计金额(元)
1	900	18.00	16,200.00
最新持仓情况			
持仓数量(股)		持仓金额(元)	
0		0	

注：本次交易停牌为 2017 年 5 月 15 日，停牌前 6 个月起始日为 2016 年 11 月 15 日。

新疆天山畜牧生物工程股份有限公司本次资产重组动议时间为 2017 年 6 月 20 日，东莞证券进行上述股票买卖系根据投资经理编制的量化选股程序选出的个股进行操作交易，买卖股票时并未知悉重组事宜，股票买卖有关经办人员未参与本次资产重组决策，该等买卖行为与本次重组事项不存在关联关系，也不涉及内幕交易。

东莞证券承诺：自本自查报告出具日起至本次重组终止或实施完毕之日止，如东莞证券购买或出售新疆天山畜牧生物工程股份有限公司的股票，将在事实发生 2 日内根据有关规定书面告知新疆天山畜牧生物工程股份有限公司董事会。

除此之外，本次重组相关中介机构、经办人员及其直系亲属在本次停牌日前六个月内无交易天山生物股票的行为。

（五）其他情况说明

本公司筹划本次重大资产重组事项，采取了严格的保密措施，限制内幕信息知情人范围，与相关各方安排签署保密协议，并履行了相关的信息披露义务，及时进行了股票临时停牌处理，不存在选择性信息披露和信息提前泄露的情形，不存在相关内幕信息知情人利用本次重大资产重组的内幕信息进行交易的行为。

九、关于公司股票是否异常波动的说明

公司本次停牌前最后一个交易日(2017年5月12日)公司股票收盘价为13.10元/股，停牌前第21个交易日(2017年4月13日)收盘价为19.01元/股，本次发行股份及支付现金购买资产事项公告停牌前20个交易日内(即2017年4月14日至2017年5月12日期间)公司股票收盘价格累计跌幅为31.09%；同期，深证成指(399001.SZ)累计跌幅8.13%，创业板指数(399006.SZ)累计跌幅7.11%，中证内地农业指数(000949.CSI)累计跌幅9.10%。剔除大盘因素及同行业板块因素影响后，上市公司股票停牌前20个交易日累计跌幅分别为22.96%、23.98%、

21.99%，达到《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》（证监公司字[2007]128号）第五条相关标准。

十、本次重组相关主体是否不得参与重大资产重组情形的说明

根据《关于加强与上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管的暂行规定》第七条规定并结合上市公司、交易对方及标的资产实际情况，本次重组相关主体包括：1、本公司董事、监事、高级管理人员；2、本公司控股股东及其董事、监事、高级管理人员；3、标的资产及其董事、监事、高级管理人员；4、本次交易的交易对方及其董事、监事、高级管理人员；5、为本次重大资产重组提供服务的证券公司、证券服务机构及其经办人员。

根据上述主体分别出具的自查报告与承诺函、证监会网站所披露的信息，上述主体不存在因涉嫌本次重组相关的内幕交易被立案调查或者立案侦查的情形，不存在被证监会作出行政处罚或者被司法机关依法追究刑事责任的情形。本次重组相关主体不存在依据《关于加强与上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管的暂行规定》第十三条不得参与任何上市公司重大资产重组情形。

十一、关于业绩承诺的履约保障措施及履约风险说明

根据《购买资产协议》、《盈利补偿协议》的约定以及交易对方出具的承诺，本次交易关于业绩承诺的履约保障措施如下：

（一）交易对方就股份锁定出具承诺

本次发行完成后，交易对方承诺按如下方式锁定上市公司本次向其发行的股份：

1、陈德宏因本次发行取得的上市公司股份自该等股份上市之日起 12 个月内不得转让。在前述 12 个月届满，且目标公司完成《盈利补偿协议》项下首个业绩承诺年度、第二个业绩承诺年度和第三个业绩承诺年度的承诺业绩的前提下，陈德宏通过本次发行取得的上市公司股份在每个年度盈利专项审核报告披露或该等股份上市之日起 12 个月届满（以孰晚为准）后 10 日内分期解除锁定，解除

锁定的比例分别为 30%、30% 和 40%。若业绩承诺期内某一特定年度的承诺业绩未能实现，则陈德宏在按照《盈利补偿协议》履行完毕补偿义务或该等股份上市之日起 12 个月届满（以孰晚为准）后 10 日内可向上市公司申请按照前述比例相应解除股份锁定。在此之前，该部分股份将不以任何方式直接或间接转让，包括但不限于通过证券市场公开转让或通过协议方式转让、将相应股份的表决权委托给他人行使并收取利益对价。

如首个业绩承诺年度为 2017 年，则在上述股票上市之日起 12 个月届满，且陈德宏实现 2017 年度承诺业绩或履行 2017 年度业绩补偿责任后，陈德宏的第一批股票方可根据约定解除锁定。

2、对于除陈德宏以外的交易对方而言，如在其取得上市公司本次发行的股份时，其持有用于认购上市公司股份的标的资产时间不足 12 个月，则其认购取得的上市公司股份自该等股份上市之日起 36 个月内不得以任何方式直接或间接转让，包括但不限于通过证券市场公开转让或通过协议方式转让、将相应股份的表决权委托给他人行使并收取利益对价；若超过 12 个月的，则其认购并取得的股份自该等股份上市之日起 12 个月内不得以任何方式直接或间接转让，包括但不限于通过证券市场公开转让或通过协议方式转让、将相应股份的表决权委托给他人行使并收取利益对价。

3、对于作为私募合伙型基金/私募契约型基金/资产管理计划的交易对方而言，由于基金/计划的投资者将通过本次交易间接取得上市公司股份，基金/计划的管理人、作为大象股份股东的合伙企业应采取有效措施，确保该等投资者在交易对方承诺的股份锁定期内不转让所投资的财产份额。前述有效措施包括但不限于书面告知不得转让及转让的不利后果、在投资者要求转让时不予办理相关的转让手续、要求投资者出具不予转让的承诺、对违反承诺的投资者或受让者予以制裁或不予支付相关收益。

4、前述锁定期结束之后，相关交易对方转让因本次发行取得的股票，将按照中国证监会及深圳证券交易所的有关规定执行。

若中国证监会或深交所对本次收购中相关交易对方所认购的股份之锁定期

有不同于上述约定的要求，相关交易对方将自愿无条件按照中国证监会或深交所的要求进行股份锁定。

（二）现金对价分期支付

若本次配套募集资金不足，上市公司将自筹资金予以解决。上市公司所募资金先行向除陈德宏之外的其他转让方支付现金对价，募集资金剩余部分再一次性向陈德宏进行支付。上市公司应向陈德宏支付的现金对价剩余部分（无息），将根据上市公司自筹资金情况分期向陈德宏进行支付，具体支付安排届时将由上市公司和陈德宏协商确定。

十二、关于本次交易是否摊薄即期回报的分析及公司采取的措施

（一）本次交易摊薄即期回报对公司主要财务指标的影响

本次交易有利于丰富公司目前的业务结构，降低单一业务风险，有利于提高上市公司的持续盈利能力，符合公司的长远发展规划。本次交易完成后，公司总股本将有所增加。虽然公司聘请了具有证券从业资格的鹏信资产评估土地房地产估价有限公司对大象股份未来业绩的实现进行了客观谨慎的预测，并且公司与大象股份控股股东陈德宏签署了《盈利补偿协议》，但仍不能完全排除大象股份未来盈利能力不及预期的可能。在公司总股本增加的情况下，如果公司 2017 年的业务未能获得相应幅度的增长，公司每股收益等指标将出现下降的风险。

基于上述情况，公司测算了本次交易摊薄即期回报对主要财务指标的影响，具体情况如下：

项目	金额	
1、假设大象股份完成 2017 年业绩承诺，公司本身 2017 年净利润是 2017 上半年净利润的 2 倍。		
项目	交易完成前	交易完成后 (不考虑配套融资)
一、股本		
期末总股本（股）	197,352,789	312,977,396
总股本加权平均数（股）	197,352,789	206,988,173
二、净利润		

扣非前归属于母公司股东的净利润（万元）	335.93	941.15
扣非后归属于母公司股东的净利润（万元）	-554.39	-168.81
三、每股收益		
扣非前基本每股收益（元/股）	0.0170	0.0456
扣非前稀释每股收益（元/股）	0.0170	0.0456
扣非后基本每股收益（元/股）	-0.0281	-0.0082
扣非后稀释每股收益（元/股）	-0.0281	-0.0082
2、假设大象股份未完成2017年业绩承诺（假设为零），公司本身2017年净利润是2017年上半年净利润的2倍。		
项目	交易完成前	交易完成后 (不考虑配套融资)
一、股本		
期末总股本（股）	197,352,789	312,977,396
总股本加权平均数（股）	197,352,789	206,988,173
二、净利润		
扣非前归属于母公司股东的净利润（万元）	335.93	335.93
扣非后归属于母公司股东的净利润（万元）	-554.39	-554.39
三、每股收益		
扣非前基本每股收益（元/股）	0.0170	0.0162
扣非前稀释每股收益（元/股）	0.0170	0.0162
扣非后基本每股收益（元/股）	-0.0281	-0.0268
扣非后稀释每股收益（元/股）	-0.0281	-0.0268

注：1、基本每股收益、稀释每股收益等指标系根据《公开发行证券的公司信息披露编报规则第9号—净资产收益率和每股收益的计算及披露》规定的公式计算得出；2、由于本次交易募集配套资金部分的发行价格、发行数量尚未确定，上述计算未考虑配套融资的影响。

关于上述测算的说明如下：

1、以下假设仅为测算本次交易摊薄即期回报对公司主要财务指标的影响，不代表公司对2017年经营情况及趋势的判断，亦不构成盈利预测。投资者不应据此进行投资决策，投资者据此进行投资决策造成损失的，公司不承担赔偿责任；

2、假设公司于2017年11月完成本次交易（此假设仅用于分析本次交易摊薄即期回报对公司主要财务指标的影响，不代表公司对于业绩的预测，亦不构成对本次交易实际完成时间的判断），最终完成时间以履行完全部核准程序后实际发行完成时间为准；

3、本次发行股份购买资产的股份发行价格为15.53元/股，发行数量为115,624,607股。最终发行股数以证监会核准为准；

4、参考公司 2017 年半年度报告以及年度预算情况，假设公司 2017 年实现的净利润是 2017 年上半年净利润的 2 倍，即公司 2017 年扣除非经常性损益归属于母公司股东的净利润为-554.39 万元。

5、在预测公司总股本时，以本次交易实施前总股本 197,352,789 股为基础，仅考虑本次重大资产重组发行股份及募集配套资金发行股份的影响，不考虑其他因素导致的变化。

6、假设宏观经济环境、证券行业情况没有发生重大不利变化；

7、假设公司经营环境未发生重大不利变化；

8、未考虑本次发行募集资金到账后，对公司生产经营、财务状况（如财务费用、投资收益）等的影响。

根据上述测算及假设，本次交易不会导致公司 2017 年基本每股收益的摊薄。但未来不排除认购标的因行业变化、生产经营管理出现问题，致使净利润大幅下滑，从而对公司经营业绩产生不利影响，进而造成摊薄上市公司每股收益的风险。

（二）本次交易的必要性、合理性及标的资产与公司现有业务相关性的分析

1、扩大上市公司经营规模，提高资产质量与盈利能力，更好回报股东

本次交易前，上市公司在积极开展肉牛种畜推广销售工作，做大原有业务的基础上，努力打造以“引种、养殖、育肥、屠宰加工、销售服务”全产业链的肉牛产业，完善公司整体战略布局。但由于新市场推广尚未成熟、完整产业链建立还需时间，公司期间费用增加幅度较大；同时公司产品品类丰富后，产品毛利率水平差异较大，致使公司综合毛利率下降，经营业绩存在风险。

2014 年、2015 年和 2016 年，上市公司营业收入分别实现 19,735.28 万元、24,686.79 万元、37,520.71 万元，然而归属于母公司所有者权益的净利润仅为 179.11 万元、-3,566.00 万元、-13,962.98 万元。2014 年至 2016 年主要财务指标中，销售净利率分别为 0.91%、-14.44%和-37.21%，加权平均净资产收益率分别

仅为 0.45%、-9.54%和-35.15%。

本次交易能够有效增厚上市公司业绩，提升主要财务指标表现。标的公司具有较大的资产规模和较高的销售收入，其主营业务的毛利率较高，具有较强的盈利能力，报告期净利润水平较为可观。经审计的财务报表显示，2015 年和 2016 年，大象股份分别实现营业收入 40,266.02 万元和 59,870.14 万元，净利润 7,405.82 万元和 11,025.16 万元。2017 年至 2019 年，大象股份承诺实现归属母公司的净利润（以扣除非经常性损益前后孰低计算）分别为 14,020.70 万元、18,736.60 万元和 21,535.46 万元，能够有效增厚上市公司经营业绩，为上市公司未来业绩提供有力的保障。

因此，上市公司完成本次交易后，在资产规模和盈利能力上，都有望得到相当程度的提升。这有助于提升上市公司未来的经营业绩，有利于上市公司的长远发展，从而为股东带来更为丰厚的回报。

2、充分利用资本市场平台，加快标的公司业务发展

标的公司专注于户外广告领域，以公共交通系统媒体网络运营为核心，构建全国性的媒体网络，是中国领先的户外媒体广告公司之一。作为户外广告资源运营方，标的公司主要通过取得户外广告媒体资源的运营权，再将广告资源出租给广告客户，通过为客户提供广告媒体资源服务获取收益。

标的公司拥有武汉地铁 2 号线广告经营权、武汉地铁 2 号线列车展板广告经营权、西安地铁 1、2、3 号线广告经营权、西安钟楼灯箱广告经营权、成都地铁 1、3、4 线广告经营权、合肥新桥国际机场全媒体广告经营权、东莞市区一期公交站亭 1000 多个灯箱广告牌经营权、武汉公交站亭、武汉公交车身等强势媒体资源。

2017 年 5 月，标的公司取得了沈阳地铁一、二号线车站广告经营权，期限为 2017 年 6 月 1 日至 2027 年 5 月 31 日，至此公司已拥有包括西安、武汉、成都、沈阳等四座城市共计 9 条地铁线路媒体资源。

广告行业属于资金、资源密集型行业，资金、媒体资源为核心竞争力。2017 年下半年，标的公司拟参与投标项目包括长春地铁 1 号线、武汉地铁 1 号线和 7、

8 号线，合肥地铁 2 号线，成都 7 号线、10 号线，贵州 1 号等广告媒体资源项目。随着运营媒体资源的增加和逐步成熟，预计标的公司的营业收入和利润水平将稳步上升。本次交易完成后标的公司可以借助上市公司平台，支持标的公司的发展，

3、实现优势互补，体现协同效应

标的公司主要从事户外广告媒体资源的运营，业务模式清晰，易于理解，便于管理，公司收购后的整合难度较低。

（1）资产和财务协同

本次交易完成后，天山生物将把自身规范、成熟的财务管理体系引入大象股份的日常财务工作中，建立和完善大象股份各项业务管理制度，强化财务核算及内部控制体系；另外，天山生物将进一步统筹大象股份的资金使用和外部融资，在降低其运营风险和财务风险的同时提高营运效率。作为天山生物的子公司，大象股份将在财务规范、管理制度方面与上市公司统一标准。

（2）人员和管理的协同

上市公司一方面将保持大象股份现有经营管理团队的稳定性，给予其较高的自主权，以充分发挥其具备的经验及业务能力，保持标的公司的经营稳定性，实现双方管理层在战略发展部署方面的共识；另一方面上市公司将加强对大象股份相关管理、业务人员进行企业文化交流和以上市公司规范运营管理为核心内容的培训，建立和完善长效培训机制，以增强员工文化认同感和规范运营意识。同时根据上市公司整体战略需求，加强大象股份相关专业或管理人员的培养与引进，优化大象股份目前的机构设置、日常管理制度，提高整体经营效率和管理能力。

（3）业务的协同

大象股份跨媒体经营，媒体形式多样，有站亭灯箱广告、公交车身广告、地铁广告、机场广告等，可以满足客户多重需要，积累了丰富的客户资源。标的公司在专业化广告服务的过程中与客户一起创造出众多具有社会影响与行业影响的成功品牌案例，在业内树立了良好的口碑和声誉。上市公司与标的公司在“大

肉牛战略”品牌营销、市场推广、销售渠道等均具有一定的协同效应。

(三)公司对本次资产重组摊薄即期回报及提高未来回报能力采取的措施

为降低本次交易可能导致的对公司即期回报摊薄的风险,公司拟通过大力发展主营业务和加强对大象股份的整合来提高公司整体市场竞争力和盈利能力、严格执行《盈利补偿协议》约定、完善利润分配和公司治理等措施,以提高对股东的即期回报。

1、公司现有业务板块运营状况、发展态势,面临的主要风险及改进措施

(1) 公司现有业务板块的运营状况及发展态势

公司主要从事牛、羊的品种改良业务,依托生物遗传技术,为我国畜牧行业提供优质种牛、种羊冻精及胚胎等遗传物质及相关服务;凭借在育种领域形成的优势,向肉牛繁育-养殖-屠宰-加工及销售的完整产业链延伸。

2015年以来,公司着力打造两个板块的产业格局,在做精做强育种板块的同时,以“做强两端,带动中间”的经营思路,继续打造以“引种、养殖、育肥、屠宰加工、销售服务”全产业链的肉牛产业,通过收购澳洲牧场资产打造引种基地,完成肉牛产业发展前段布局,加快产业链优势资源并购整合,通过发行股份方式收购呼图壁、呼伦贝尔相关土地资产和股权资产,布局新疆基地、蒙东基地,加快“大肉牛战略”的实施速度。

2016年报告期,国家畜牧良种补贴政策调整了实施方式和入选标准,使得良种实施方式调整后各省种牛招标数量和金额均有所下降,销售占比由原来的12.39%降低至2.73%;由于大肉牛战略的实施,种畜销售及肉产品加工业务由原来的45.92%、13.69%分别提高为62.47%、14.62%。

但由于境外子公司活畜出口增加,受业务周期比长、环节多,成本控制难度大等因素影响,致使公司经营出现亏损,且其收入占比超60%,对公司整体盈利水平影响巨大;公司牛羊肉营销渠道建设逐步推进,但受育肥养殖成本高、屠宰分割生产线没有形成规模、高端肉品的销售占比低、营销推广费用高等因素影响,

致使毛利率同比降低 15% 以上，严重影响了公司盈利水平；造成公司在营业总收入同比增长的同时，营业利润却同比锐减，连续两年亏损。

此外，2016 年公司及其下属子公司对已发生减值迹象的存货、应收账款、长期应收款、固定资产、生产性生物资产等进行全面清查，计提减值准备共计 7,344.98 万元，导致 2016 年亏损扩大至 1.8 亿。

（2）公司现有业务板块面临的主要风险及改进措施

①良种补贴政策风险

2016 年，农业部畜牧良种补贴政策调整了实施方式和入选标准，实施方式由过去农业部直接给各省下达规定数量奶牛、肉牛及其他畜种补贴数量和金额的方式转变为给各省畜牧主管部门补贴总额度，由各省份自行根据畜牧业实际需求在各畜种间调配的方式；入选标准受国际公牛组织发布的种公牛育种值的提升及市场对高育种值冻精需求量增加等因素的影响，农业部提高了入选种牛育种值的标准。受奶业持续低迷、牛冻精市场需求减少影响，良补实施方式调整后各省种牛招标数量和金额均有所下降。

良种补贴政策是国家为加速奶牛品种改良，促进畜牧业增长方式转变而采取的一项政策，也是目前世界各国普遍长期采用的一种农业补贴政策。报告期，公司根据农业部畜牧良种补贴政策调整方式，制定了详尽的应对措施。但是，若未来国家取消该项补贴政策或再次调整良种补贴方式，将会对公司的生产经营产生一定影响。

②经营业绩风险

面对复杂变化的国内外经济环境和持续低迷的行业形势，公司做大原有业务的基础上，在积极开展肉牛种畜推广销售工作，努力打造以“引种、养殖、育肥、屠宰加工、销售服务”全产业链的肉牛产业，完善公司整体战略布局。但由于新市场推广尚未成熟、完整产业链建立还需时间，公司期间费用增加幅度较大；同时公司产品品类丰富后，产品毛利率水平差异较大，致使公司综合毛利率下降，业绩存在风险。

公司将采取积极措施改善业绩，包括巩固、扩大自产冻精销售，积极开拓进口牛、羊冻精市场，加快肉品销售体系建设，逐步建成“育种基地—育肥基地—牛肉屠宰—牛肉销售”的整个产业链，从而提高盈利规模与盈利水平，实现经济效益最大化。同时，公司将通过加强生产管理，强化成本、费用控制，提升子公司运营管控能力，产业并购增加业绩对赌承诺等，以降低业绩风险。

③疫病风险

疫病是畜禽养殖业面临的重大风险。国内外曾多次爆发疯牛病、口蹄疫、禽流感等疫情，导致大量畜禽死亡或被宰杀，给畜禽养殖业造成很大的损失。作为良种繁育企业，公司需要养殖大量种公牛和母牛以生产冻精、繁育后备种公牛，因此，公司也面临牛发生疫病的风险。牛容易发生肢蹄病、口蹄疫、流感、乳房炎、子宫炎等疫病，这些疫病的发生不仅影响牛的生产、繁殖能力，还影响冻精和牛奶的产量和质量，严重的将导致病牛丧失生产和繁殖能力。如果爆发大规模的动物疫情，有可能导致大量的牛死亡或被宰杀，将对公司生产经营造成重大影响。

公司主要管理人员和核心人员均具有多年的养殖及疫病预防经验，还聘请有专业兽医负责疫病的预防和治疗，采取了隔离、消毒、分散饲养、疫苗注射等措施以预防疫病的发生。另外，公司种公牛站、良种繁育场、肉牛示范场、种羊场等生产场站位于昌吉阿什里乡和榆树沟镇，远离人口密集区，周围数十公里内没有其他养殖场，可大幅降低疾病传播的风险。同时，新疆的动物防疫水平较高，已在全区初步形成统一指挥、反应快捷的动物防疫网络体系，可以有效防止疾病的蔓延。

2、提高公司日常运营效率，降低公司运营成本，提升公司经营业绩措施

鉴于大象股份存在未来盈利能力不及预期的可能，公司将采取下述措施提高公司运营效率，降低公司运营成本，提升公司经营业绩：

(1) 积极推进上市公司发展战略，发挥业务协同效应

上市公司正在培育的肉畜业务引入了境外的优良品种，在肉品质量上具有较强优势，但在品牌营销、市场推广和销售渠道方面尚需加大投入，而标的公司长

期从事广告行业，具有良好的品牌策划和广告运营经验，双方在品牌策划、广告设计、广告发布以及客户资源、渠道共享方面将加强合作，实现业务协同，推动上市公司业务的持续增长。通过本次交易，大象股份将成为上市公司天山生物控股子公司，有望借助上市公司的融资功能为其未来业务持续发展和市场开拓提供有力的资金支持。

(2) 严格执行《盈利补偿协议》约定，触发业绩补偿条款时督促交易对方履行承诺义务

根据上市公司与盈利承诺补偿主体签订的《盈利补偿协议》，陈德宏承诺，标的公司 2017 年度、2018 年度和 2019 年度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应分别不低于 14,020.70 万元、18,736.60 万元、21,535.46 万元。如标的资产交割未能于 2017 年度内实施完毕，则陈德宏承诺大象股份 2018 年度、2019 年度和 2020 年度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应分别不低于 18,736.60 万元、21,535.46 万元和 24,440.33 万元。

若出现标的公司实际业绩低于承诺业绩的情形，公司将严格按照协议约定，督促交易对方履行承诺义务，要求交易对方严格按照协议约定对上市公司进行补偿。

(3) 不断完善利润分配政策，强化投资者回报机制

为完善和健全上市公司科学、持续、稳定的分红决策和监督机制，积极回报投资者，引导投资者树立长期投资和理性投资理念，上市公司将遵循《公司法》、证监会《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》和《上市公司监管指引第 3 号——上市公司现金分红》等相关法律、法规和规范性文件及《公司章程》的规定，进一步完善利润分配制度，切实维护投资者合法权益，强化中小投资者权益保障机制，结合上市公司经营情况与发展规划，在符合条件的情况下积极推动对广大股东的利润分配以及现金分红，努力提升股东回报水平。

(4) 不断完善公司治理，为公司发展提供制度保障

上市公司已建立、健全法人治理结构，规范运作，有完善的股东大会、董事会、监事会和管理层的独立运行机制，设置了与上市公司生产经营相适应的、能

充分独立运行的、高效精干的组织职能机构，并制定了相应的岗位职责，各职能部门之间职责明确，相互制约。上市公司组织机构设置合理、运行有效，股东大会、董事会、监事会和管理层之间权责分明、相互制衡、运作良好，形成了一套合理、完整、有效的上市公司治理与经营管理框架。上市公司将不断完善治理结构，切实保护投资者尤其是中小投资者权益，为可持续发展提供制度保障。

综上，本次交易完成后，上市公司将提升管理水平，发挥业务协同效应，采取多种措施持续改善经营业绩；在符合利润分配条件的前提下，积极推动对股东的利润分配，以提高上市公司对投资者的回报能力，有效降低即期回报可能被摊薄的风险。

（四）上市公司董事、高级管理人员关于本次交易摊薄当期回报采取填补措施的承诺

为保证填补回报措施能够得到切实履行，天山生物董事、高级管理人员作出如下承诺：

“根据《国务院关于进一步促进资本市场健康发展的若干意见》（国发[2014]17号）、《国务院办公厅关于进一步加强资本市场中小投资者合法权益保护工作的意见》（国办发[2013]110号）和《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》（中国证券监督管理委员会公告[2015]31号）的要求，新疆天山畜牧生物工程股份有限公司（以下简称“公司”）的董事、高级管理人员将忠实、勤勉地履行职责，维护上市公司和全体股东的合法权益。

为贯彻执行上述规定和文件精神，本人作出以下承诺：

1、不无偿或以不公平条件向其他单位或者个人输送利益，也不采用其他方式损害公司利益。

2、对本人的职务消费行为进行约束。

3、不动用公司资产从事与本人履行职责无关的投资、消费活动。

4、由董事会或薪酬委员会制定的薪酬制度与公司填补回报措施的执行情况

相挂钩。

5、若公司后续推出股权激励政策，则该股权激励的行权条件与公司填补回报措施的执行情况相挂钩。

若违反上述承诺给公司或者股东造成损失的，本人将依法承担补偿责任。”

(五)上市公司控股股东、实际控制人关于本次交易摊薄当期回报采取填补措施的承诺

上市公司控股股东天山农牧业发展有限公司及实际控制人李刚均作出如下承诺：

“为贯彻执行《国务院关于进一步促进资本市场健康发展的若干意见》（国发[2014]17号）、《国务院办公厅关于进一步加强资本市场中小投资者合法权益保护工作的意见》（国办发[2013]110号）和《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》（中国证券监督管理委员会公告[2015]31号）的要求，本公司/本人承诺：

不越权干预新疆天山畜牧生物工程股份有限公司（以下简称“公司”）的经营管理活动，不侵占公司利益。

若违反上述承诺给公司或者股东造成损失的，本公司/本人将依法承担补偿责任。”

(六)关于本次重组摊薄上市公司当期回报的填补措施及承诺事项的审议程序

本次重组摊薄上市公司当期回报事项的分析、填补回报措施及相关主体的承诺等事项已经天山股份第三届董事会2017年第十次临时会议和2017年第三次临时股东大会审议通过。

(七)独立财务顾问就填补即期回报措施等事项发表的核查意见

本次交易的独立财务顾问财通证券对公司所预计的即期回报摊薄情况的合

理性、填补即期回报措施及公司董事及高级管理人员出具的相关承诺事项进行了核查，就上述事项是否符合《国务院办公厅关于进一步加强资本市场中小投资者合法权益保护工作的意见》中关于保护中小投资者合法权益的精神出具了相关独立财务顾问报告及核查意见，其结论性的意见为：

经核查，独立财务顾问认为：上市公司所预计的本次重组对上市公司当期回报的影响符合上市公司实际情况，所制定的防范措施和填补可能被摊薄的当期回报的措施积极有效，上市公司及其董事和高级管理人员、上市公司控股股东及实际控制人已出具了相关承诺，符合《国务院办公厅关于进一步加强资本市场中小投资者合法权益保护工作的意见》中关于保护中小投资者的精神。

十三、标的公司剩余股权的后续安排

（一）本次交易未购买大象股份剩余股权的情况和原因

1、未购买大象股份剩余股权的股东持股情况

本次交易中，上市公司拟通过发行股份及支付现金的方式购买陈德宏、华融渝稳等 36 名交易对方持有的大象股份 96.21% 股权，未购买的大象股份的持股比例为 3.79%。根据中国证券登记结算有限责任公司提供的股东名册，上述未参与交易的股东持股情况如下：

序号	名称	股份数额（股）	占比
1	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	1,510,000	1.1615%
2	国泰君安证券股份有限公司	1,500,000	1.1538%
3	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	1,200,000	0.9231%
4	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	300,000	0.2308%
5	九泰基金-工商银行-北京恒天财富投资管理有限公司	300,000	0.2308%
6	叶柱成	38,000	0.0292%
7	张明星	21,000	0.0162%
8	赵秀君	18,000	0.0138%
9	张娜	10,000	0.0077%
10	黄艳玲	9,000	0.0069%
11	深圳市前海合之力量创投资管理有限公司-合力量创起航 1 号量化投资基金	5,000	0.0038%

12	吴丽萍	4,000	0.0031%
13	北京乔松资产管理有限责任公司—乔松价值成长证券投资基金	3,000	0.0023%
14	阮栩栩	2,000	0.0015%
15	何光新	1,000	0.0008%
16	侯思欣	1,000	0.0008%
17	丁春花	1,000	0.0008%
	合计	4,923,000	3.7869%

2、未购买大象股份全部股权的原因

在本次交易的协商谈判过程中，经过充分沟通协商后，标的公司有 17 名股东由于不能按照规定时间履行完毕内部程序、不能提供所需资料或无法联系而未参与本次交易。

（二）标的公司大象股份剩余股权的后续计划和安排

为保护持有大象股份剩余股权的股东的合法权益，大象股份控股股东陈德宏承诺在本次交易经中国证监会核准后 3 个月内，实施对剩余中小股东所持有的大象股份的股权的收购。在本次交易取得中国证监会核准、陈德宏收购完成前述中小股东持有的股权并经上市公司履行内部决策程序后 3 个月内，上市公司有权以现金交易方式按照本次收购大象股份的每股价格（即按照大象股份 100% 股权整体作价 24.66 亿元除以其总股本 1.3 亿股计算的每股价格）受让陈德宏取得的剩余中小股东的大象股份股权。

十四、关于交易标的其他事项的说明

（一）标的公司历次对赌情况

1、基本情况

（1）2011 年 8 月增资及对赌情况

2011 年 8 月，标的公司注册资本由 5,000 万元增加至 5,934.7181 万元，在本次增资中，光大资本投资有限公司、东莞市卓金企业投资顾问有限公司、桂国平分别与标的公司、标的公司实际控制人陈德宏之间签署了《投资协议》。在上述协议中，各方约定了估值调整和业绩调整条款、股权回购、股权反稀释、最优惠

条款及价格保障条款、共同出售权、首次公开发行股票、锁定、优先购买权等特殊条款。

(2) 2011年12月增资及对赌情况

2011年12月，标的公司注册资本由5,934.7181万元增加至6,982.0213万元，本次增资中，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）、广州市陆高汽车销售服务有限公司、苏召廷、东莞市东博贸易有限公司分别与标的公司、标的公司实际控制人陈德宏之间签署了《投资协议》。在上述协议中，各方约定了估值调整和业绩调整条款、股权回购、股权反稀释、最优惠条款及价格保障条款、共同出售权、首次公开发行股票、锁定、优先购买权等特殊条款。

(3) 2012年9月增资及对赌情况

2012年9月，标的公司注册资本由6,982.0213万元增加至7,470.4785万元，在本次增资中，广东宏业广电产业投资有限公司与标的公司、标的公司实际控制人陈德宏之间签署了《大象广告有限公司增资协议》、《大象广告有限公司增资补充协议》约定了差价补偿条款、股权回购等特殊条款。

(4) 2015年7月增资及对赌情况

2015年7月，标的公司注册资本由8,000万元增加至9,000万元。在本次增资中，广东时奥投资有限公司、刘柏权、北京天星光武投资中心（有限合伙）、上海载归投资管理中心、上海笛信投资管理事务所、温巧夫、新疆新域博远股权投资合伙企业（有限合伙）、北京知新资本投资管理有限公司、罗天宇与标的公司实际控制人陈德宏之间签署了《补充合同》约定了现金补偿、股权回购等条款。

(5) 2016年12月增资及对赌情况

2017年12月，标的公司注册资本由9,000万元增加至10,120万元。在本次增资中，北京中融鼎新投资管理有限公司、弘湾资本管理有限公司、上海北信瑞丰资产管理有限公司、史哲茸、招商证券资产管理有限公司与标的公司实际控制人签署了《认购协议》约定了现金补偿、股权回购等条款。

(6) 2017年6月增资及对赌情况

2017年6月，标的公司注册资本由10,120万元增加至13,000万元。在本次增资中，陈丽、芜湖华融渝稳投资中心（有限合伙）、华融天泽投资有限公司、烟台汉富满达投资中心（有限合伙）、北京汉富融达资产管理合伙企业（有限合伙）、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）与标的公司实际控制人签订了《对赌协议》，各方约定了业绩承诺及补偿、股份回购、反稀释、对赌、认沽权、拖带权、优先权等特殊条款的情况。

2、上述对赌协议对标的公司的影响

上述对赌条款约定的现金补偿及回购条款，约定由标的公司实际控制人承担补偿和回购义务，未损害标的公司及其他股东利益；上述对赌条款涉及的股权反稀释、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均未实际执行，亦未损害标的公司及其他股东利益。

3、协议的履行及解除情况

截至本报告书签署日，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。相关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	同上	已完成对	不适用

	管理事务所		赌	
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	新疆新域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-昆桐新三板定增1号私募证券投资基金	无	不适用	不适用
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	史哲葇	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。并签署《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-北信瑞丰资产盛世新视野1号专项资产管理计划	现金补偿+回购+收益率保障+后续资本运作条款	投资者未主张对赌协议项下权利	上海北信瑞丰资产管理有限公司与陈德宏、深圳前海盛世轩金投资企业（有限合伙）签署了补充协议，约定深圳前海盛世轩金投资企业继续享有的原合同项下的回购条款和收益率保障条款，自大象股份上市或重组申请之日自动中止，通过证监会发审委或重组为审核之日自动终止。自上市失败情形发生之日起自动恢复效力。
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	同上	

		运作条款		
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	已签署《终止协议》，双方同意，《补充协议一》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《补充协议一》自动恢复效力。
7	优选资本管理有限公司	同上	同上	
8	新余天鹰合正投资管理合伙企业（有限合伙）	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。
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，大象股份股东各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。

4、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。

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。

（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

1、信息披露瑕疵情况

在向股转公司申请其股票在股转系统挂牌期间以及在挂牌之后，大象股份主要存在以下信息披露问题：

（1）自 2011 年 8 月至 2015 年 10 月挂牌之前，大象广告先后进行了四次增资并在增资过程中签署了对赌条款，但未在公开转让说明书中进行充分披露。

（2）2015-2016 年期间，大象广告、实际控制人陈德宏与泰德鑫之间存在诉讼事项。2016 年大象广告与北京银行股份有限公司深圳分行、东莞银行股份有限公司东莞分行、中国光大银行股份有限公司东莞分行和中国民生银行股份有限公司广州分行四家银行存在诉讼事项。前述诉讼事项未进行充分披露。

（3）2015-2016 年期间，大象广告与关联方东莞市复宇贸易有限公司、东莞市赞盈贸易有限公司、东莞市信佳贸易有限公司存在资金往来、关联担保等事项，大象广告未履行法定的审议程序，也未在定期报告和临时报告中披露。

大象股份已对存在的上述信息披露问题进行了整改，具体情况如下：

2、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信佳贸易4,100万元的银行借款提供的担保尚未解除，信佳贸易已承诺于2017年9月借款到期后及时足额偿还借款；赞盈贸易的借款已清偿，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。

3、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、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）、广东宏业广电产业投资有限公司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。

4、该等事项对本次交易的影响

(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为。”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，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。

(三) 大象股份武汉二号线媒体资源经营权提前终止情况

1、武汉二号线提前终止情况

武汉地铁2号线站内媒体广告媒体经营权系大象股份于2013年3月7日通过拍卖方式取得，经营期限为10年，经营权费为148,000万元，具体付款方式如下表所示：

经营年度	年经营权费 (万元)	经营权费支付时间	年度经营权时间区间
2013年	3,800	合同签订前支付	2013年5月11日至2014年5月10日
2014年	4,180	2014年4月10日之前	2014年5月11日至2015年5月10日
2015年	4,598	2015年4月10日之前	2015年5月11日至2016年5月10日
2016年	5,500	2016年4月10日之前	2016年5月11日至2017年5月10日
2017年	6,500	2017年4月10日之前	2017年5月11日至2018年5月10日
2018年	7,500	2018年4月10日之前	2018年5月11日至2019年5月10日

经营年度	年经营权费 (万元)	经营权费支付时间	年度经营权时间区间
2019年	12,668	2019年4月10日之前	2019年5月11日至2020年5月10日
2020年	14,454	2020年4月10日之前	2020年5月11日至2021年5月10日
2021年	18,800	2021年4月10日之前	2021年5月11日至2022年5月10日
2022年	70,000	2022年4月10日之前	2022年5月11日至2023年5月10日

大象股份于2017年3月15日向武汉地铁运营有限公司发出《关于武汉地铁二号线平面广告相关问题的洽谈函》，提出提前终止合同的意向，经双方友好协商，2017年4月20日武汉地铁运营有限公司出具了《关于武汉地铁二号线平面广告相关问题的商洽函的回函》，表示“如贵司确定于2019年5月10日终止合同，我司同意。贵司应于2019年5月10日前退腾及向我司返还约定的媒体广告位置，双方权利义务终止”。

双方于2017年8月14日签署《补充协议》，对上述事项进行确认，并明确自终止日之次日起，原《经营合同》不再履行，大象股份不再享有合同项下的经营权，武汉地铁运营有限公司不再向大象股份收取合同约定的经营权费，双方权责义务终止，大象股份还应在2018年4月10日前支付2018年度的经营权费，该等款项结清后，双方在经营合同项下的所有其他权利义务已全部了结，也不存在任何纠纷或潜在纠纷。

武汉2号线提前终止前后的毛利率对比情况如下：

项目		武汉地铁2号线	
		提前终止前	提前终止后
2017年1-6月	营业收入	5,931.96	5,931.96
	营业成本	7,400.00	2,673.17
	毛利率	-24.75%	54.94%
2016年度	营业收入	12,732.59	12,732.59
	营业成本	14,800.00	5,346.33
	毛利率	-16.24%	58.01%
2015年度	营业收入	11,985.52	11,985.52
	营业成本	14,800.00	5,346.33
	毛利率	-23.48%	55.39%

由上表可见，武汉2号线在营业收入不变的情况下，毛利率主要受营业成本，即经营权成本的影响。在提前终止前，由于武汉地铁二号线媒体经营权拍卖价格较高，营业成本采用直线法摊销每年为14,800万元，营业收入不足以覆盖营业成本，将出现毛利率为负数的情况；武汉2号线提前终止后，营业成本采用直线

法摊销每年为 5,346.33 万元。基于上述判断，公司管理层与武汉地铁运营有限公司进行了友好协商，一致同意提前终止武汉 2 号线的经营权。

从同行业公司案例来看，广告媒体经营企业普遍存在基于对媒体资源未来的盈利判断，与广告媒体产权方协商调整媒体资源经营权期限或提前终止经营权的合同的情况，如 A 股上市公司博瑞传播退租武汉地铁三号线，百灵时代退租沈阳地铁一号线，西部机场退租西安地铁三号线等。大象股份本次主动与地铁公司协商调整媒体资源经营权期限的行为符合行业惯例。

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、3、4 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。

2、终止武汉地铁 2 号线对大象股份报告期内财务报表的追溯调整情况

(1) 按变更后的会计政策进行会计处理，测算武汉地铁 2 号线不提前终止与提前终止影响如下：

单位：万元

项目	不提前终止	提前终止	差异金额
经营权不含税总额	134,717.06	30,282.83	104,434.23
起止日期	2013/3/11-2023/5/10	2013/3/11-2019/5/11	-

总月份数	122.00	74.00	-
月应摊销成本	1,104.24	409.23	695.01
2015年应摊销的金额	13,250.86	4,910.73	8,340.13

(2) 涉及的 2015 年报表项目差异如下：

①资产负债表项目的调整：

单位：万元

项目	会计政策变更前	会计政策变更后		
		不提前终止	提前终止	差异金额
无形资产	90,989.63	-	-	-
其他非流动资产	-	-	4,202.43	-4,202.43
应付账款	-	18,976.18	-	18,976.18
应交税费	-	-2,739.29	3,055.36	-5,794.65
一年内到期的非流动负债	370.8	-	-	-
长期应付款	98,637.86	-	-	-
未分配利润	-8,019.03	-16,236.89	1,147.07	-17,383.96

②利润表项目的调整：

单位：万元

项目	会计政策变更前	会计政策变更后		
		不提前终止	提前终止	差异金额
营业成本	5,243.37	13,250.86	4,910.73	8,340.13
财务费用	5,443.04	-	-	-
所得税费用	-	-641.11	1,443.92	-2,085.03

3、其他媒体资源经营权是否可能出现类似武汉地铁 2 号线的情形

大象股份报告期内各媒体资源经营权的收入、成本、毛利率情况如下：

单位：万元，%

媒体资源	2017年1-6月			2016年度			2015年度		
	主营业务收入	主营业务成本	毛利率	主营业务收入	主营业务成本	毛利率	主营业务收入	主营业务成本	毛利率
成都地铁1号线	3,442.13	4,722.49	-37.20	1,007.04	1,197.91	-18.95	-	-	-
成都地铁3号线	2,498.59	1,555.19	37.76	2,957.38	1,411.65	52.27	-	-	-
成都地铁4号线	1,173.58	852.76	27.34	302.09	212.58	29.63	-	-	-
杭州地铁1号线	-	-	-	11,936.90	9,900.03	17.06	3,956.16	2,623.96	33.67
沈阳地铁1、2	251.39	599.50	-138.47	-	-	-	-	-	-

号线										
武汉地铁2号线	6,027.75	2,634.29	56.30	12,912.58	5,446.65	57.82	11,985.52	5,551.15	53.68	
武汉地铁车厢	1,273.03	690.63	45.75	2,329.23	1,128.85	51.54	2,298.40	1,249.23	45.65	
西安地铁1号线	475.91	448.21	5.82	-	-	-	-	-	-	
西安地铁2号线	3,805.55	3,615.75	4.99	11,289.92	6,912.53	38.77	8,889.79	7,338.30	17.45	
西安地铁3号线	1,110.61	2,096.49	-88.77	-	-	-	-	-	-	
合肥机场	1,770.38	1,287.93	27.25	3,774.98	2,637.27	30.14	3,671.86	2,774.83	24.43	
武汉公交车身	2,223.83	2,167.30	2.54	1,693.96	1,897.44	-12.01	-	-	-	
武汉公交站亭	1,632.88	786.49	51.83	3,898.81	1,741.38	55.34	2,287.32	1,410.13	38.35	
东莞候车亭	517.82	219.16	57.68	1,799.65	288.24	83.98	1,673.19	505.05	69.81	
T牌	-	-	-	2,614.74	2,281.93	12.73	2,578.44	1,768.21	31.42	
西安钟楼盘道	1,584.28	1,327.53	16.21	3,347.49	2,688.86	19.68	2,887.98	2,621.07	9.24	
合计	27,787.74	23,003.72	17.22	59,864.78	37,745.32	36.95	40,228.66	25,841.94	35.76	

如上表所示，运营期限在一年以上的媒体资源毛利率均为正数，运营时间较短的成都1号线，沈阳1、2号线，西安1、3号线、武汉公交车身等新增线路2017年上半年的毛利率较低或为负值，主要是由于新增媒体资源一般有1—2年的市场培育期，在媒体资源经营初期，营业收入相对较低，其后2-3年营业收入一般会出现较大幅度上涨，运营成熟后进入稳定增长期。同时，由于经营权主要是通过竞标方式取得，取得经营权的成本也影响到不同媒体资源的毛利率。另外，根据经营权合同约定，标的公司支付的经营权费呈现逐年上升趋势，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，使得运营前期的毛利率较低。目前，大象股份上述媒体资源运营正常，提前终止现有经营权合同的可能性较小。

其他媒体资源经营权的分期付款情况：

媒体类别	签约时间	期限	合同总额 (万元)	付款约定	支付方式
成都地铁1号线	2016/11	2016/11/18-2026/11/17	130,688.22	首年11400万元；此后每年递增3%；	每2个月
成都地铁3号线	2016/2	2016/8/1-2026/7/30	72,494.37	首年5500万元；此后每年递增6%；	每2个月
成都地铁4号线	2016/11	2016/11/18-2026/11/17	40,069.62	首年3040万元；此后每年递增6%；	每2个月
沈阳地铁1、2号线	2017/5	2017/6/1-2027/5/31	76,257.00	第1年至第3年每年7000万元；此后每年递增3%	半年支付

武汉地铁车厢30列	2013/7	2013/8/15-2017/8/14	4,600.00	每年支付 1150 万元	年度支付
武汉地铁新增5列车厢	2015/7	2015/8/15-2017/8/14	383.33	每年支付 191.67 万元	年度支付
西安地铁 1 号线	2017/3	2017/4/15-2020/4/14	6,897.00	首年度 2188 万元；后续每年递增 5%；	半年支付
西安地铁 2 号线	2011/5	2011/10/1-2021/12/31	73,500.00	每年 7350 万元	年度支付
西安地铁 3 号线	2016/10	2017/1/1-2021/12/31	23,000.00	首年度第一期支付两个季度款项 2300 万元；以后每期支付 1150 万元	季度支付
合肥机场	2013/8	2013/10/1-2021/9/30	18,024.54	室内区域首年 900 万元，减免 100 万元（首年实际支付 800 万元），此后逐年递增 5%；户外区域首年 1,650 万元，此后逐年递增 5%	年度支付
武汉公交车身	2016/6	2016/6/1-2019/5/31	16,585.92	每年支付 5528.46 万元	年度支付
武汉公交站亭	2016/12	2017/1/1-2017/12/31	1,636.50	每季度支付 409.13 万元	季度支付
东莞公交站亭	2011/3	2012/3/7-2023/7/6	3,581.00	-	BOT
西安钟楼盘道	2013/4	2014/1/1-2019/12/31	15,100.00	首年支付 6040 万元；此后每期支付 4530 万元	两年

从经营权费实际支付情况来看，大象股份已按照约定向上述媒体资源经营权拥有方如期支付了经营权费，且具备持续支付经营权费的能力，不存在未支付经营权费而导致经营权合同提前终止或解除的情况。

4、若其他媒体资源经营权出现武汉 2 号线提前终止合同的情形，对大象股份报告期财务报表的影响

武汉地铁 2 号线经营权合同约定的经营权费付款安排分布不均衡，前期支付金额较小，最后一期支付金额大，导致大象股份按采用收入趋势占比法在前期分摊的成本远超出实际支付经营权费用，使以前年度摊销的成本（包含确认的融资费用）远大于会计政策变更后提前终止合同应付经营权费总额按直线法均摊的成本。为了给投资者及报表使用人提供更加客观、更加可靠的会计信息，大象股份对武汉 2 号线相关财务数据进行了追溯调整。而其他媒体资源经营权合同条款约定的各期付款额较为均衡或稳步递增，即使出现提前终止合同的情形，不会对当期损益产生重大影响，也不会造成以前年度财务报表的大幅调整。

5、大象股份变更媒体资源经营权分摊政策的合理性，是否造成大象股份收入与成本不匹配，大象股份会计基础是否薄弱

大象股份变更媒体资源经营权分摊政策的合理性详见“反馈意见 10”之“2.大象股份对上述四项媒体资源经营权进行会计政策变更的依据以及合理性”的回复内容。目前大象股份的媒体资源经营正常，已按照约定向媒体资源经营权拥有方如期支付了经营权费，且具备持续支付经营权费的能力，不存在未支付经营权费而导致经营权合同提前终止或解除的情况，不存在其他可能出现追溯调整的情况。

根据会计准则等相关规定，收入与成本费用之间的配比方式主要有两种，一种是根据收入与费用之间因果关系进行直接配比。另一种是根据收入与费用项目之间存在的时间上的一致关系进行间接配比。大象股份确认收入与分摊成本费用的期限是一致的，变更后的会计政策反映的配比关系属于间接配比，会计政策变更并未因此而造成大象股份收入与成本的不配比。

大象股份已建立规范的财务会计核算体系，根据《会计基础工作规范制度》、《财务管理制度》等财务制度进行会计核算时，以实际发生的交易或事项为依据，进行确认、计量和报告，如实反映复核确认和计量要求的各项会计要素及其他相关信息，保证会计信息的真实可靠、内容完整，符合《企业会计准则》的相关规定，同时，建立了较为完善的财务内部控制制度并得到执行，本次交易的审计机构已对大象股份最近两年一期的财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。

综上，标的公司对广告媒体资源经营权会计政策变更，符合企业会计准则的相关规定，能够更加客观、更加可靠地计量大象股份的经营权成本，不会造成大象股份收入与成本不匹配，也不会引致大象股份出现会计基础薄弱的情况。

6、中介机构意见

独立财务顾问和大华会计师认为，大象股份报告期内武汉地铁二号线合同提前终止的会计处理符合会计谨慎性原则，大象股份变更媒体资源经营权分摊政策符合企业会计准则相关规定，具有合理性，不会造成收入与成本不匹配，也不会

引致大象股份出现会计基础薄弱的情况。

（四）大象股份报告期内会计政策变更事项

2017年4月26日，经标的公司第一届董事会二十五次会议审议通过，标的公司对武汉地铁、西安地铁、西安钟楼盘道和合肥机场四项媒体资源经营权确认及分摊事项进行了会计政策的变更，具体情况如下：

1、会计政策变更介绍

（1）变更前采取的会计政策

根据《企业会计准则第6号—无形资产》对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。

标的公司拥有的武汉地铁二号线、西安地铁二号线、安徽合肥新桥机场和西安钟楼盘道广告四项媒体资源经营权，按照合同规定每年或每两年分期付款，付款期5到10年。标的公司原对该四项媒体资源经营权作为特许经营权，确认为无形资产。根据企业会计准则的规定，标的公司对该四项特许经营权的原值确认方式为：于经营权取得的时点，将未来各期应付经营权费按照五年期国债利率5.41%折现，折现总额并加上取得该项经营权的相关交易费用等一并计算为该项无形资产的原值。实际应付经营权费累计总金额和折现值的差异确认为未确认融资费用，每期按实际利率法摊销计入当期的财务费用。

由于这几项媒体资源经营权涉及的收入实现期间很长，金额重大，因此，标的公司采取了根据收入预测模型进行成本摊销的核算方式。各项目根据各期收入占预测经营期总收入的比重来对各期的无形资产成本进行摊销计入当期的经营成本，公式为：年无形资产摊销金额=当年收入/预测收入总额×无形资产原值。标的公司于每年度期末时对当年度的实际收入与预测收入进行对比，若实际实现收入与预测收入差异率小于10%，则不作调整，仍按原模型进行会计处理；若实际实现收入与预测收入差异率超过10%，则需对未来经营期的收入预测进行重新复核，对照收入的实际实现情况修正原先的预测模型，对预测模型的修正按会计

估计变更处理。

（2）变更后采取的会计政策

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》规定的经营租赁进行会计核算，对于广告媒体资源经营权合同约定的经营权费总额在经营权期限内各个期间按照直线法计入相关资产成本或当期损益。

本次对于广告媒体资源经营权的会计政策变更是为了能够为投资者及报表使用人提供更可靠、更相关的会计信息，根据《企业会计准则第 28 号—会计政策、会计估计变更和差错更正》，标的公司采用追溯调整法对前期的比较报表予以调整。

2、变更原因

（1）有利于更客观地反映标的公司的财务状况和经营成果

在将广告媒体资源经营权采用无形资产的会计实践中，随着经营规模的扩大，2015 年以来出现了部分项目经双方协商提前终止或变更、实际交付广告媒体资源数量差异等新情况，根据变更前的会计政策，标的公司需进行会计估计变更，对财务报表中的多个科目金额进行调整。

为了能够更加客观、谨慎地反映标的公司的财务状况和经营成果，根据会计准则的相关规定以及同行业公司通行做法，标的公司决定对广告媒体资源经营权相关的会计政策进行变更，有利于投资者及报表使用人能够获得更可靠、更相关的会计信息，符合标的公司及全体股东的整体利益。

（2）符合企业会计准则的要求

标的公司取得的广告媒体资源使用权或经营权合同，兼具无形资产和经营租赁的特征，由于这些广告媒体资源以 LED、灯箱、广告牌为主，具有一定的实物形态，按经营租赁方式处理亦符合其业务实质。但当出现合同提前终止的情况下，继续确认为无形资产将引起资产、负债等项目的大幅变化，因此直接作为经营租赁处理的会计信息更为客观、可靠，符合《企业会计准则第 28 号—会计政策、会计估计变更和差错更正》等的相关规定。

原会计政策虽然符合配比性原则，但在实际执行中，准确预测合同期总收入的难度大，存在因实际收入差异较大而对收入预测模型频繁调整的可能，因此，采用经营租赁和直线法均摊在实务中更为稳健，有利于保持成本核算的一贯性。此外，根据财政部于 2017 年 6 月 12 日发布的《企业会计准则解释第 11 号——关于以使用无形资产产生的收入为基础的摊销方法》，“由于收入可能受到投入、生产过程和销售等因素的影响，这些因素与无形资产有关经济利益的预期消耗方式无关，因此，企业通常不应以包括使用无形资产在内的经济活动所产生的收入为基础进行摊销”。因此，本次对会计政策及摊销方法的变更亦符合《企业会计准则解释第 11 号》的相关要求。

3、同行业会计政策

同行业上市公司通常未将类似经营权计入无形资产，而是参照经营租赁方式进行处理，如 A 股上市公司分众传媒和 H 股上市公司雅仕维、大贺传媒等，具体情况如下：

公司名称	股票代码	主营业务	广告资源取得方式	会计处理方法
分众传媒	002027	楼宇媒体占比 80%，影院媒体占比 14%	向业委会、大厦管理方、影院取得资源占用权利，一般在 3 年以上	按租金处理，直线法摊销，不确认资产
基美传媒	IPO 已终止	从事地铁大屏幕数字视频媒体广告、电影媒体整合营销以及其他媒体广告等业务	地铁媒体资源主要从地铁运营方租赁；电影媒体向电影制片方或发行方、影院或其广告代理公司采购	独家经营权费，按独家经营权使用期限平均摊销
雅仕维	HK01993	机场及地铁区域广告经营权	向地铁、机场公司取得媒体经营权	不确认无形资产或长期待摊
大贺传媒	HK08243	通过自有和租赁户外广告位进行户外媒体发布、终端传播服务、户外广告媒体制作	通过自有和租赁高速公路大牌、市区大牌及 LED 屏	收购的且有权转让的广告权，均资本化为无形资产，取得的其他合约，则计为广告权的经营租赁，直线法摊销

可见，标的公司本次媒体经营权的会计政策变更符合同行业上市公司会计处理的惯例。

此次会计政策变符合《企业会计准则第 28 号—会计政策、会计估计变更和

差错更正》的规定，符合行业惯例，符合会计的谨慎性原则，符合公司发展的实际情况，对公司实际经营状况和经营成果的反映更为准确、可靠，提高了公司财务信息质量，不存在利用政策变调整节利润的情形。

4、大象股份对上述四项媒体资源经营权的合同主要条款

四项媒体资源经营权的合同主要条款如下表所示：

项目	经营权范围	合同金额及付款进度	出让方的主要权利义务	受让方的主要权利义务	其他合同条款
武汉 2 号线	21 座车站内常规媒体广告资源的经营权，主要包括灯箱、数码 LCD 屏、滚动灯箱、通道灯箱、梯牌广告等	期限：2013.5.11-2019.5.10 合同总额：32,078.00 万元 付款约定：首年度支付 3800 万元；此后年度逐年递增，增幅分别为 10%、10%、20%、18%和 15% 支付方式：每年一付	主要权利：广告设置位所有权，收取经营权费、电费，有权检查广告设置位的运营、安全情况。	主要权利：取得武汉轨道交通 2 号线一期工程 21 个车站站内媒体广告设置位的经营权，包括但不限于进行媒体的推广及营销、运营、管理、维护、发布广告、获取收入等。	合同变更条件： 双方在履行本合同过程中，根据项目的需要，可协商一致对合同进行变更，并签署相关的变更合同。未经双方协商一致，合同任何一方均不得擅自变更本合同。 合同解除条件： 有下列情形之一的，甲乙双方因违约均有权单方面解除本合同，甲方解除本合同的，乙方除按本合同约定承担支付责任外，还应向甲方承担违约责任，并按合同约定腾退并向甲方返还媒体广告设置位；乙方解除本合同的，甲方应全额退还已收取的乙方费用、全额无息退还银行履约保函或履约保证金，并向乙方承担违约责任。主要情形有：1、甲方向乙方交付的常规媒体的实际外型面积总量不足交付清单注明外型面积总量的 50%时，乙方有权单方面解除本合同；2、合同履行中、因乙方原因甲方或乙方提出要求解除、终止合同的；3、乙方没有按期补足经营权费、履约银行保函、保证金的；4、乙方擅自将使用权转移给第三人的；5、乙方未有法定或约定理由擅自中止、终止合同履行或乙方未履行本合同其他义务并构成对本合同的实质性违约的。
西安 2 号线	21 个车站的 12 封灯箱、梯旁看板、梯眉灯箱、墙贴及屏蔽	期限： 2011.10.1-2021.12.31 合同总额：73,500.00 万元 付款约定：每年 7350 万元	主要权利：广告设置位所有权，根据地铁建设、运营需要调整广告设置位，收取经营权费、电费，检查广告设置位的	主要权利： 西安地铁 2 号线 21 个车站的平面广告资源 10 年期的经营权。	合同变更条件： 双方在履行本合同过程中，根据项目的需要，可协商一致对合同进行变更，并签署相关的变更合同。未经双方协商一致，合同任何一方均不得擅自变更本合同。

项目	经营权范围	合同金额及付款进度	出让方的主要权利义务	受让方的主要权利义务	其他合同条款
	门贴平面广告经营权	支付方式: 每年一付	运营、安全情况。		合同解除: 有下列情形之一时,甲乙双方均有权单方面解除本合同:(1)甲方向乙方交付的12封灯箱的实际数量不足拍卖清单提供数量的50%时,乙方有权单方面解除本合同;(2)甲方在2011年12月31日前未向乙方交付第一次约定交付的17个车站的12封灯箱时,乙方有权单方面解除本合同;(3)乙方未能按照本合同约定期限按时支付每年的经营权费用价款,经催告后累计达30日,甲方有权单方面解除合同;(4)乙方将项目转让、转租、抵押等,甲方有权单方面解除合同。
			主要义务:向受让人移交广告设置位,提供广告发布、上下画等便利条件。	主要义务:提供合同履行担保;支付费用;广告位置的维护、修复、符合消防要求;提交经营报告;公益广告位保留;购买必要保险;重大事项临时报告等保障广告发布安全、正常运营,且不影响公共利益义务。	
西安钟楼	西安钟楼地下通道广告牌经营权	期限:2014.1.1-2019.12.31 合同总额:15,100.00万元 付款约定:首期支付6040万元;此后每期支付4530万元; 支付方式:两年一付	主要权利:广告设置位所有权、收取经营权费等。	主要权利:取得西安钟楼地下通道广告经营权;享有经营期内广告位收益和使用权。	违约条款: 未按期支付标的价款及拍卖佣金,拍卖人对违约买受人所交竞买保证金不予退还,同时委托人有权直接提取履约保函担保总额的100%作为买受人的违约金,并保留向买受人进一步追偿一切损失的权利。
			主要义务:移交广告位置等。	主要义务:提供合同履行担保;发布广告内容合法合规;支付相关费用等。	
合肥机场	合肥新桥国际机场广告位经营权第一标段,即出发层安检外区域、行李层、到达层的传统媒	期限:2013.10.1-2021.9.30 合同金额:18,024.54万元 付款约定:室内区域首年900万元,减免100万元(首年实际支付800万元),此后逐年递增5%; 户外区域首年1,650万元,此后逐年递增5%	主要权利:广告设置位所有权;设置广告位置;收取经营权费、电费、审查广告发布内容和形式。	主要权利:取得合肥新桥机场传统媒体广告经营权;享有经营期内广告位收益和使用权。	合同变更条件:合同未尽事宜双方可签订补充协议,补充协议与本合同具有同等法律效力。 合同终止条件: 1、乙方如拖欠租金应按拖欠金额每日千分之二的标准支付滞纳金,超过30日仍未能付清全部租金的,甲方有权单方面解除合同;2、甲乙双方不得无故终止本合同。如因一方违约,致本合同无法履行或被解除,违约方支付违约金(500万元),并赔偿给对方造

项目	经营权范围	合同金额及付款进度	出让方的主要权利义务	受让方的主要权利义务	其他合同条款
	体、展位及手推车广告经营权	支付方式：每年一付	主要义务：移交广告位置等。	主要义务：提供合同履行担保；支付广告经营权费用；广告位置的维护、修复等保障广告发布安全、正常运营，且不影响公共利益的义务。	成的一切损失，另一方有权终止合同，乙方添置的设施、设备及乙方制作的所有广告媒体归甲方无偿所有。 3、如因政府相关部门要求及不可抗力的原因致本合同无法继续履行，本合同终止，甲、乙双方互不承担违约责任。 合同续约条件： 如乙方希望在合同约定经营期限届满后，继续经营租赁，则应在经营期限届满前至少一年提前向丙方提出申请。丙方考察后，将意见转报甲方，经甲乙双方同意可续签合同。 注：甲方为合肥新桥国际机场的所有权人，丙方为机场运营管理人。

5、大象股份对上述四项媒体资源经营权进行会计政策变更的依据以及合理性

大象股份对上述四项媒体资源经营权进行会计政策变更主要依据如下：

（1）上述四项经营权合同符合租赁合同的特征

根据上述四项经营权合同的主要条款，大象股份取得的广告媒体资源经营权兼具无形资产和经营租赁的特征，由于这些广告媒体资源载体以 LED、灯箱、广告牌为主，具有一定的实物形态。同时，经营权合同约定，大象股份向经营权拥有方分期支付经营权费，有偿取得了上述广告媒体资源的运营权，并享有广告媒体资源的使用权和收益权。上述合同条款符合租赁合同的特征，因此，变更后的会计政策按照《企业会计准则第 21 号——租赁》规定的经营租赁进行会计处理具有合理性。

（2）媒体资源经营权合同存在终止、变更、解除等情况

根据上述四项经营权合同约定，双方可根据项目需求协商一致对合同进行变更。一般情况下，任何一方不得擅自终止合同或双方不得无故解除合同，任何一方违反合同约定，守约方有权解除合同。从广告媒体资源实际运营情况来看，双方因以下情况存在协商变更或提前终止合同的情况：①实际交付的媒体资源数量与合同约定的交付数量通常存在差异，由于分期开通、施工改造等因素导致媒体数量发生较大变化，双方可协商对合同条款进行变更；②由于运营企业自身原因，基于对未来盈利的判断，与媒体资源拥有方协商变更经营权期限或提前终止的情况，如博瑞传播退租武汉地铁三号线，百灵时代退租沈阳地铁一号线，西部机场退租西安地铁三号线等。

经营权合同的变更会导致运营时间、媒体数量的变化，进而影响到运营期间的收入和成本发生较大变动。按照变更前的会计政策，标的公司需进行会计估计变更，对财务报表中的多个科目金额进行调整。变更后的会计政策对财务报表调整科目及金额较少，有利于投资者及报表使用人能够获得更为稳健的会计信息。

（3）媒体资源经营期限较长，收入难以预测

根据变更前的会计政策，需要对经营期内实现的收入进行预测，之后根据各期收入占预测经营期总收入的比重来对各期的无形资产成本进行摊销计入当期

的经营成本。根据上述四项经营权合同，媒体资源经营权期限为6—10年，由于经营期限较长，金额重大，收入预测的不确定性较大。按照变更前的会计政策，若实际实现收入与预测收入差异率超过10%，则需对未来经营期的收入预测进行重新复核，对照收入的实际实现情况修正原先的预测模型，并按会计估计变更处理。而变更后的会计政策可以较好地避免上述问题，能够提供更为可靠、客观的财务数据。

(4) 符合会计准则的要求

根据财政部于2017年6月12日发布的《企业会计准则解释第11号——关于以使用无形资产产生的收入为基础的摊销方法》，“由于收入可能受到投入、生产过程和销售等因素的影响，这些因素与无形资产有关经济利益的预期消耗方式无关，因此，企业通常不应以包括使用无形资产在内的经济活动所产生的收入为基础进行摊销”。因此，本次对会计政策及摊销方法的变更符合《企业会计准则解释第11号》的相关要求。

(5) 符合行业惯例

同行业上市公司通常未将类似经营权计入无形资产，而是参照经营租赁方式进行处理，并在经营权期间内按照直线法摊销经营权费，如A股上市公司分众传媒和H股上市公司雅仕维、大贺传媒等。因此，标的公司变更后的会计政策更加符合同行业上市公司会计处理的惯例，大象股份的财务数据更具可比性。

综上，大象股份变更后的会计政策能够客观和可靠地反映上述四项经营权合同的商业条款及实际运营情况，符合会计准则的相关规定，能够为投资者和报表使用人提供更可靠、更相关的会计信息，具有合理性。

6、上述会计政策变更对大象股份报告期内财务报表的追溯调整情况

根据《企业会计准则第28号——会计政策、会计估计变更和差错更正》的规定，会计政策变更能够提供更可靠、更相关的会计信息的，应当采用追溯调整法处理。本次会计政策变更对大象广告公司比较期间财务状况和经营成果的影响如下：

单位：万元

受影响的比较期间报表项目名称	调整前 2015 年 12 月 31 日/2015 年度	调整后 2015 年 12 月 31 日/2015 年度	累积影响金额
无形资产	162,961.12	1,689.43	-161,271.69

受影响的比较期间报表项目名称	调整前 2015 年 12 月 31 日/2015 年度	调整后 2015 年 12 月 31 日/2015 年度	累积影响金额
其他非流动资产	-	25,953.47	25,953.47
应付账款	-	18,976.18	18,976.18
一年内到期的非流动负债	2,554.05	-	-2,554.05
长期应付款	133,462.56	-	-133,462.56
未分配利润	13,277.23	-5,000.56	-18,277.79
营业成本	21,357.39	34,196.09	12,838.70
财务费用	8,651.54	602.02	-8,049.52

注：上述会计政策变更追溯调整的金额未考虑武汉 2 号线提前终止的影响。

受本次会计政策变更影响，2015 年度营业成本增加 12,838.70 万元，2015 年度财务费用减少 8,049.52 万元。可见，变更后的会计政策符合谨慎性原则。

7、上述会计政策变更是否有助于投资者及报表使用人获得更可靠、更相关的会计信息

(1) 变更后的会计政策能够更加可靠、更相关地反映标的公司的盈利情况

大象股份盈利模式为通过公开竞标、拍卖等方式取得广告媒体资源经营权，并以此为基础，向品牌客户或广告代理商提供广告制作和广告发布服务，通过赚取媒体资源经营权租赁费用与提供广告服务收费之间的价差来实现盈利，广告媒体资源的成本相对稳定或可测，而营业收入变动对企业权益价值的影响较大符合其经营特征。

另大象股份不再确认融资费用，财务费用明显降低，而全部体现为经营权成本，能够更可靠、更相关地反映出标的公司主营业务毛利情况。

(2) 变更后的会计政策能够更可靠地和客观地反映经营权合同条款和实际运营情况

大象股份在将广告媒体资源经营权采用无形资产的会计实践中，随着经营规模的扩大，2015 年以来出现了部分项目经双方协商提前终止或变更、实际交付广告媒体资源数量差异等新情况，根据变更前的会计政策，标的公司需进行会计估计变更，对财务报表中的多个科目金额进行调整。而变更后的会计政策可避免因合同变更、收入预测差异等因素变化导致报表科目出现大幅调整。可见，变更后的会计政策能提供更为稳健的会计信息，有利于保持一贯性，使投资者和报表

使用人能够获得更可靠、更相关的财务信息。

综上，标的公司变更后的会计政策能够更客观、更可靠的反映标的公司的盈利模式、合同条款和实际经营情况，有助于投资者及报表使用人获得更可靠、更相关的会计信息。

8、中介机构意见

独立财务顾问和大华会计师认为，结合上述四项媒体经营权的合同主要条款及实际运营情况分析，大象股份本次变更会计政策的依据充分，具备合理性。大象股份本次会计政策变更符合企业会计准则的相关规定，变更后的财务报表能够有助于投资者及报表使用人获得更可靠、更相关的会计信息。

（五）标的公司财务信息与全国股转系统披露不一致主要原因说明

1、大象股份上述信息披露瑕疵发生的原因

大象股份上述信息披露瑕疵发生的原因主要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、对规则理解差异、年报披露遗漏原因、信息披露规则认识不到位或工作疏漏造成。

（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：

A 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。

B 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，而重组报告书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重组报告书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			重组报告书		
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。

(3) 由于年报披露遗漏原因形成的不一致

①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。重组报告书对其进行了调整。具体情况如下：

单位：万元

2016 年年报			重组报告书		
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	25.44%
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	18.05%
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	16.28%
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	6.78%
合计	19,391.89	51.38%	合计	27,702.44	73.36%

②2016 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，已予以补充调整。

单位：万元

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)	-21,789.28	-28,899.87	7,110.59
经营性应付项目的增加(减少以“—”号填列)	-6,917.37	193.22	-7,110.59

③2016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，已予以补充调整。

单位：万元

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	-	83.81	-83.81
小计	79.14	162.95	-83.81
减：非经常性损益的所得税影响数	19.79	40.74	-20.95
归属于公司普通股股东的非经常性损益	59.36	122.21	-62.86

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	16.30	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。

(4) 因缺乏相关工作经验或工作疏漏原因导致大象股份股转系统挂牌期间存在信息披露瑕疵情况

大象股份在挂牌期间，由于信息披露相关负责人缺乏工作经验以及工作疏漏，对股转系统挂牌申请文件、定期报告、临时公告的披露要求学习不充分，理

解不到位，未能及时、准确、完整地披露挂牌期间存在的对赌条款、民事诉讼、关联方资金往来、担保等重要事项。大象股份已对存在的问题进行了自查和整改，并通过持续培训和学习不断提高自身的信息披露水平。

综上，大象股份上述财务信息与全国股转系统披露不一致主要原因由于理解差异及年报披露遗漏、疏漏等原因所致。大象股份股转系统挂牌期间存在未充分披露对赌条款、民事诉讼、关联方资金往来、担保等信息披露瑕疵情况主要是由于信息披露相关负责人缺乏工作经验以及工作疏漏所致。

2、补充披露大象股份内部控制制度的建设情况，内控制度是否有效，是否存在内控制度薄弱的情形

(1) 大象股份内控制度建设及执行情况

会计师在实施各年度财务报表审计期间，检查与测试了大象股份的内控制度的建立与执行情况；大象股份已经建立较为完善的内部会计控制制度。

相关中介机构分别在各年度财务报表审计期间取得并查阅大象股份内部会计控制制度文件，制度具体内容包括：授权审批制度、不相容职务分离制度、原始凭证管理制度、账务处理程序制度、内部稽核制度、成本核算制度、财务分析制度、现金管理制度、票据管理制度、计量验收制度制度、财产清查制度、会计交接制度、会计电算化管理制度、会计档案管理制度。会计师抽查了部分会计管理制度，对其条款、内容、要求和实施时间等规定与财政部、证监会的系列规定要求进行对比。

根据大象股份内部会计控制制度，会计师执行了采购预付款循环控制测试、工薪与人事循环控制测试、销售与收款循环控制测试、货币资金循环控制测试内部控制程序，抽查了与内部会计制度要求相关凭据并与会计入账凭证核对是否一致，未发现异常。

综上，大象股份已经建立较为完善的内部会计控制制度并运行有效。

(2) 大象股份公司治理及信息披露整改情况

根据《公司法》、《企业内部控制基本规范》以及股转系统挂牌公司规范治理要求，大象股份已建立三会一层的公司治理架构，制定并实施了《股东大会议事

规则》、《董事会议事规则》、《监事会议事规则》、《总经理工作细则》、《股份公司对外投资管理制度》、《股份公司对外担保管理制度》、《股份公司关联交易决策制度》和《信息披露管理制度》、《投资者关系管理制度》、《年报信息披露重大差错责任追究制度》等各项制度。标的公司已经建立了与公司治理相关的各项制度，但在实际执行过程中存在部分制度执行不到位的情况，在股转系统挂牌期间存在信息披露瑕疵，大象股份已对相关问题进行了自查，并主动采取措施进行规范和整改。

本次交易完成后，大象股份将成为上市公司的控股子公司，届时将纳入上市公司的统一管理体系，上市公司将按照对上市公司子公司的规范治理和内部控制要求加强对大象股份的内部管理，维护上市公司及股东的合法利益。

3、中介机构意见

独立财务顾问、国浩律师、大华会计师认为，大象股份发生信息披露瑕疵主要是会计政策变更、规则理解差异及年报披露遗漏、疏漏等原因所致；大象股份已经建立较为完善的内部会计控制制度并保持其有效性；已经按照相关法律法规及监管规则建立公司治理架构及配套制度，并已对存在的信息披露问题进行了整改规范；本次交易完成后大象股份将根据上市公司的公司治理和内部控制要求提高规范运作水平。

（六）报告期内标的公司利用个人卡收款情况说明

标的公司2016年曾存在客户将20万元广告款通过标的公司副总经理鲁虹个人账户汇入标的公司账户的情形，具体情况如下：

标的公司2012年4月13日与东莞东方泌尿专科医院签订候车亭广告位租赁合同，合同约定发布期限为2012年04月20日至2013年04月19日，合同总金额为150万元，东莞东方泌尿专科医院应在2013年03月20日之前付清全部广告费。但截至2016年09月01日东莞东方泌尿专科医院款项仍未结清，且已经超过民事诉讼时效，最终经过双方协商，东莞东方泌尿专科医院同意将广告费汇至标的公司副总经理鲁虹的个人卡上，再由鲁虹将此款项汇回标的公司账户中。

标的公司虽曾存在使用个人银行账户收款的情形，但占比较低，是特定因素造成的偶然事件，其通过个人银行账户收取的货款具有真实交易背景，除此以外，

标的公司不存在使用员工个人账户收款情形。

（七）关于标的公司报告期内企业所得税纳税申报情况说明

1、大象股份报告期内企业所得税纳税申报差异表

（1）报告期内大象股份企业所得税纳税申报表与会计核算差异情况

单位：万元

项目	2017年1-6月	2016年度	2015年度
纳税申报表应纳税所得额	6.98	5,466.68	1,445.00
会计报表当期所得税费用	360.16	3,807.95	2,756.87
差额	-353.18	1,658.73	-1,311.87

注1：2015年、2016年纳税申报数据系根据当期企业所得税年度纳税申报表统计，2017年1-6月纳税申报数据则根据2017年季度预缴纳税申报表统计。

注2：为使数据可比，当期所得税费用为报告期各期计提的所得税费用，不含本期调整以前年度所得税金额。

2015年度差异-1,311.87万元，主要原因是由于大象股份对广告媒体经营权会计政策变更和提前终止武汉2号线（以下简称“变更事项”），对营业成本、财务费用等损益项目进行追溯调整，导致大象股份2015年度纳税申报表应纳税所得额与按照调整后2015年度财务数据计提的当期所得税费用差异-1,227.36万元。其他差异-84.51万元主要为汇算清缴导致的差异，上述差异在以后年度进行调整。

2016年度差异1,658.73万元，主要原因是由于大象股份在2016年度申报缴纳了变更事项追溯调整的企业所得税，其中2015年度追溯调整金额1,227.36万元，2015年度之前追溯调整金额464.83万元，合计1,692.19万元。其他差异-33.46万元主要为汇算清缴导致的差异，上述差异在以后年度进行调整。

2017年1-6月差异-353.18万元，主要原因是由于大象股份企业所得税采用分季度预缴，全年汇算清缴，预缴时公司不做纳税调整，年度汇算清缴时进行调整。

（2）变更事项对报告期各主体所得税差异的影响

大象股份变更事项发生在2016年度财务报告出具之前，因此2016年度财务报表按照变更后口径编制，不存在追溯调整事项。在列报2015年相关财务数据时，大象股份采用追溯调整法进行了调整，追溯调整的所得税在2016年进行申

报缴纳。会计变更事项对 2017 年 1-6 月没有影响。

变更涉及的四项媒体资源经营权中，武汉地铁 2 号线、西安地铁 2 号线的纳税核算主体为大象广告（母公司，下同），西安钟楼盘道核算主体为西安合源，合肥机场核算主体为浙江合源。

单位：万元

2015 年度会计政策变更事项	大象广告	西安合源	浙江合源
调整会计利润总额	4,909.43	-692.66	-665.82
所得税率	25%	25%	25%
调整所得税费用	1,227.36	-	-

由于变更事项导致运营武汉 2 号线和西安 2 号线的大象广告 2015 年增加利润 4,909.43 万元，大象广告补提了企业所得税 1,227.36 万元。西安合源和浙江合源 2015 年利润减少，出于谨慎性原则，未调减 2015 年所得税费用金额。

(3) 会计政策变更事项导致报告期各主体所得税差异表

①大象广告（母公司）2015 年、2016 年申报表差异明细

(i) 2015 年申报表差异明细

单位：万元

项目	汇算清缴 报表	审定报表	差异金额		
			会计政策 变更导致 的差异	因武汉二号 线提前终止 导致的差异	其他差异 [注]
一、营业收入	22,847.79	22,793.17	-	-	-54.62
减：营业成本	13,502.26	15,558.50	10,793.34	-8,340.13	-396.97
营业税金及附加	868.69	868.69	-	-	-
销售费用	151.07	151.07	-	-	-
管理费用	507.74	575.97	-	-	68.23
财务费用	7,550.22	170.41	-7,362.65	-	-17.16
资产减值损失	-99.71	-24.36	-	-	75.35
加：公允价值变动收益	0.16	0.75	-	-	0.59
投资收益	-40.22	-40.22	-	-	-
二、营业利润	327.47	5,453.42	-3,430.70	8,340.13	216.52
加：营业外收入	191.25	193.55	-	-	2.30
减：营业外支出	61.42	61.42	-	-	-
三、利润总额	457.30	5,585.56	-3,430.70	8,340.13	218.82
纳税调整事项	-58.64	-277.96	-	-	-219.32
四、应纳税所得额	398.67	5,307.60	-3,430.70	8,340.13	-0.50

项目	汇算清缴报表	审定报表	差异金额		
			会计政策变更导致的差异	因武汉二号线提前终止导致的差异	其他差异[注]
五、所得税率	25%	25%	-	-	-
六、当期所得税费用/应纳税额	99.67	1,326.90	-857.67	2,085.03	-0.13

注：其他差异的原因主要为标的公司 2015 年度汇算清缴发生在财务报表审计之前所致。

(ii) 2016 年申报表差异明细

单位：万元

项目	汇算清缴报表	审定报表	差异金额	
			会计政策变更及武汉二号线提前终止导致的差异	其他差异
一、营业收入	37,744.68	37,744.68	-	-
减：营业成本	26,811.63	26,811.63	-	-
营业税金及附加	761.95	761.95	-	-
销售费用	270.18	270.18	-	-
管理费用	535.92	535.92	-	-
财务费用	476.23	476.23	-	-
资产减值损失	9.94	9.94	-	-
加：公允价值变动收益	-	-	-	-
投资收益	-	-	-	-
二、营业利润	8,878.83	8,878.83	-	-
加：营业外收入	-	-	-	-
减：营业外支出	0.19	0.19	-	-
三、利润总额	8,878.64	8,878.64	-	-
纳税调整事项	6,791.62	22.88	-6,768.74	-
四、应纳税所得额	15,670.26	8,901.52	-6,768.74	-
五、所得税率	25%	25%	-	-
六、当期所得税费用/应纳税额	3,917.57	2,225.38	-1,692.19	-

②浙江合源 2015 年、2016 年申报表差异明细

(i) 2015 年浙江合源申报表差异明细

单位：万元

项目	汇算清缴报表	审定报表	差异金额	
			会计政策变更导致的差异	其他差异
一、营业收入	31,350.17	31,350.17	-	-

项目	汇算清缴报表	审定报表	差异金额	
			会计政策变更导致的差异	其他差异
减：营业成本	25,898.84	26,933.81	1,034.97	-
营业税金及附加	432.78	432.78	-	-
销售费用	488.06	488.06	-	-
管理费用	26.31	26.31	-	-
财务费用	374.95	5.81	-369.14	-
资产减值损失	64.78	64.78	-	-
加：公允价值变动收益	-	-	-	-
投资收益	-	-	-	-
其他收益	-	-	-	-
二、营业利润	4,064.45	3,398.62	-665.82	-
加：营业外收入	977.65	977.65	-	-
减：营业外支出	227.63	227.63	-	-
三、利润总额	4,814.47	4,148.65	-665.82	-
纳税调整事项	76.74	100.06	-	23.32
因会计政策变更影响损益不可抵扣部分	-	665.82	665.82	-
四、应纳税所得额	4,891.22	4,914.53	-	23.32
五、所得税率	25%	25%	-	-
六、当期所得税费用/应纳税额	1,222.80	1,228.63	-	5.83

(ii) 2016 年浙江合源申报表差异明细

单位：万元

项目	汇算清缴报表	审定报表	差异金额
一、营业收入	40,474.76	40,474.76	-
减：营业成本	33,605.14	33,605.14	-
营业税金及附加	618.13	618.13	-
销售费用	368.74	368.53	-0.20
管理费用	56.09	56.29	0.20
财务费用	18.10	18.10	-
资产减值损失	195.94	195.94	-
加：公允价值变动收益	-	-	-
投资收益	-	-	-
二、营业利润	5,612.63	5,612.63	-
加：营业外收入	2.26	2.26	-
减：营业外支出	7.67	7.67	-

项目	汇算清缴报表	审定报表	差异金额
三、利润总额	5,607.22	5,607.22	-
纳税调整事项	204.94	204.94	-
四、应纳税所得额	5,812.16	5,812.16	-
五、所得税率	25%	25%	-
六、当期所得税费用/应纳税额	1,453.04	1,453.04	-

③西安合源 2015 年、2016 年申报表差异明细

(i) 2015 年西安合源申报表差异明细

单位：万元

项目	汇算清缴报表	审定报表	差异金额	
			会计政策变更导致的差异	其他差异
一、营业收入	8,877.81	8,877.81	-	-
减：营业成本	7,223.64	8,234.03	1,010.39	-
营业税金及附加	129.09	129.09	-	-
销售费用	365.44	365.44	-	-
管理费用	231.63	231.63	-	-
财务费用	529.35	211.62	-317.73	-
资产减值损失	-46.08	-46.08	-	-
加：公允价值变动收益	-	-	-	-
投资收益	-	-	-	-
其他收益	-	-	-	-
二、营业利润	444.73	-247.94	-692.66	-
加：营业外收入	1.37	1.37	-	-
减：营业外支出	0.21	0.21	-	-
三、利润总额	445.88	-246.78	-692.66	-
纳税调整事项	485.53	485.53	-	-
因会计政策变更影响损益不可抵扣部分	--	692.66	692.66	-
弥补以前年度亏损	931.41	931.41	-	-
四、应纳税所得额	-	-	-	-
五、所得税率	25%	25%		
六、当期所得税费用/应纳税额	-	-	-	-

(ii) 2016 年西安合源申报表差异明细

单位：万元

项目	汇算清缴报表	审定报表	差异金额	
			会计政策变更导致的差异	其他差异

一、营业收入	7,863.02	7,863.02	-	-
减：营业成本	6,332.45	6,332.45	-	-
营业税金及附加	110.73	110.73	-	-
销售费用	311.52	311.52	-	-
管理费用	190.70	190.70	-	-
财务费用	11.73	11.73	-	-
资产减值损失	50.39	50.39	-	-
加：公允价值变动收益	-	-	-	-
投资收益	-	-	-	-
二、营业利润	855.50	855.50	-	-
加：营业外收入	0.96	0.96	-	-
减：营业外支出	0.01	0.01	-	-
三、利润总额	856.45	856.45	-	-
纳税调整事项	-672.19	73.29	692.66	52.82
弥补以前年度亏损	184.26	834.89	692.66	-42.04
四、应纳税所得额	-	94.86	-	94.86
五、所得税率	25%	25%		
六、当期所得税费用/应纳税所得额	-	23.71	-	23.71

2、大象股份报告期内应交税费企业所得税、所得税费用、递延所得税的计算过程

(1) 报告期内所得税费用明细

单位：万元

项目	2017年1-6月	2016年度	2015年度
当期所得税费用	338.33	3,814.58	2,818.41
递延所得税费用	-242.24	-44.95	13.05
所得税费用合计	96.09	3,769.63	2,831.46
利润总额	1,194.04	14,794.79	10,237.29
所得税费用占利润总额的比例	8.05%	25.48%	27.66%

注：大象股份所有纳入合并范围主体均适用 25% 企业所得税税率。

由上表可见，标的公司 2015 和 2016 年所得税费用占利润总额的比例均高于适用所得税率。2017 年 1-6 月较低主要系使用前期未确认递延所得税资产的可抵扣亏损的影响及本期未确认递延所得税资产的可抵扣暂时性差异的影响。

(2) 应交税费企业所得税（当期所得税费用）计算过程

单位：万元

报告期间	利润总额① [注 1]	应纳税所得额计算过程					应交税费企业所得税（当期所得税费用）		
		不可扣除的资产 减值损失②	其他纳税调整 事项③[注 1]	弥补以前年度 亏损④[注 2]	调整后纳税 主体当期亏 损额⑤	应纳税所得 额⑥=①+②+ ③+④-⑤	本期应交所得 税⑦=⑥*25%	本期调整以前年 度应交所得税⑧	合计⑨=⑦+ ⑧
2017年1-6月	1,194.04	402.46	79.70	-271.01	-35.43	1,440.62	360.16	-21.83	338.33
2016年度	14,794.79	985.62	68.27	-839.82	-222.94	15,231.80	3,807.95	6.63	3,814.58
2015年度	10,237.29	63.42	1,641.08	-931.41	-17.10	11,027.48	2,756.87	61.54	2,818.41

注 1：其他纳税调整事项主要为超支的业务招待费、不可扣除的罚金、罚款、税收滞纳金等不能税前抵扣的成本，其中 2015 年度调增金额较大，主要系因会计政策变更事项追溯调整导致子公司西安合源、浙江合源合计增加营业成本 1,358.49 万元，出于谨慎性原则，以纳税事项做调增处理。

注 2：2017 年 1-6 月弥补以前年度亏损金额主要为成都大象弥补 2016 年度的亏损金额，2015 年度、2016 年度主要为西安合源弥补以前年度亏损金额。

(3) 递延所得税费用计算过程

单位：万元

截至日期	暂时性差异项目						递延所得税资产余额		递延所得税费用⑨[注 2]
	应收款项坏 账准备余额 ①	固定资产减 值准备余额 ②	未来年度 可弥补亏 损金额③	暂时性差异 合计④=①+ ②+③	其中：不可确认 递延所得税资产 的可抵扣暂时性 差异金额⑤[注 1]	其中：可确认递 延所得税资产的 可抵扣暂时性差 异金额⑥=④-⑤	期末余额 ⑦=⑥ *25%	期初余 额⑧	
2017年06月30日	1,522.87	441.13	650.32	2,614.32	512.49	2,101.83	525.46	283.22	-242.24
2016年12月31日	1,120.41	441.13	235.11	1,796.65	663.76	1,132.89	283.22	238.27	-44.95
2015年12月31日	526.24	441.13	851.99	1,819.36	866.28	953.08	238.27	133.80	13.05

注 1：不确认递延所得税资产的可抵扣暂时性差异主要为合并范围中新设无业务、暂停经营等主体的暂时性差异，如子公司杭州合源。

注 2：标的公司确认的递延所得税资产变动均计入递延所得税费用，其中 2015 年存在因非同一控制下企业合并，使年度递延所得税资产余额变动与递延所得税费用差异 117.52 万元。

3、会计政策变更和提前终止武汉地铁 2 号线事项对大象股份报告期内应交税费企业所得税、所得税费用、递延所得税的追溯调整情况

大象股份变更事项发生在 2016 年度报告出具之前，因此 2016 年度财务报表按照变更后口径编制，不存在追溯调整事项。报告期内，因会计政策变更和提前终止武汉 2 号线对 2015 年财务报告涉税项目调整如下：

单位：万元

项目	2015 年 12 月 31 日 /2015 年度	2015 年 12 月 31 日 /2015 年度	变动金额
	调整后余额	调整前余额	
应交税费	6,909.67	5,217.48	1,692.19
营业成本	25,855.96	21,357.39	4,498.57
财务费用	602.02	8,651.54	-8,049.52
所得税费用	2,831.46	1,604.10	1,227.36

注：应交税费变动金额均为企业所得税金额。

大象股份会计政策变更前，企业所得税纳税申报时，媒体经营权确认的营业成本以账面数据申报，不形成暂时性差异，因此未确认递延所得税资产。

本次会计政策变更后，标的公司按照《企业会计准则第 21 号-租赁》中经营租赁的相关规定进行成本核算，即标的公司以经营权合同约定媒体资源交付时间、交付数量、经营权期限以及经营权费总额作为成本计算依据，各期确认的经营权成本以权责发生制为基础按直线法均摊。参考《中华人民共和国企业所得税法实施条例》第四十七条，企业根据生产经营活动的需要租入固定资产支付的租赁费，对于以经营租赁方式租入固定资产发生的租赁费支出，按照租赁期限均匀扣除。大象股份成本账面核算方法与税法规定一致，不存在暂时性差异，不需要确认递延所得税资产或负债，所以在因会计政策变更对标的公司财务数据进行追溯调整时，涉及损益调整，直接调整应交税费-应交企业所得税，未确认递延所得税资产或负债。

因会计政策变更和提前终止武汉 2 号线追溯调整 2015 年度营业成本和财务费用科目，影响 2015 年度损益合计金额 3,550.95 万元，按纳税主体追溯调整所得税费用计算过程如下：

单位：万元

纳入合并范围主体单位	影响 2015 年度损益金额①	调整 2015 年所得税金额①*25%
大象广告	4,909.43	1,227.36
西安合源	-692.66	---
浙江合源	-665.82	---
合计	3,550.95	1,227.36

注：对会计政策变更导致西安合源、浙江合源减少当期损益的情形，出于谨慎性原则，未调减 2015 年所得税费用金额。

因会计政策变更和提前终止武汉地铁 2 号线综合影响，追溯调增利润金额相应分别调增 2015 年度和 2015 以前年度应交企业所得税 1,227.36 万元、464.83 万元，累计调增应交税费-企业所得税 1,692.19 万元，于 2016 年进行了纳税申报。

4、企业纳税申报的合规性和企业所得税费用计算的准确性。

(1) 标的公司企业所得税情况

①企业所得税明细

单位：万元

项目	期初未交数	本期应交数	已交税金	期末未交数
2017 年 1-6 月	5,841.43	338.33	125.02	6,054.74
2016 年	3,471.84	3,814.58	1,444.99	5,841.43
2015 年	1,514.77	2,818.41	861.34	3,471.84

截至本报告书签署日，标的公司报告期内申报的企业所得税均已缴纳。

②企业所得税的计算依据

企业所得税的计算依据为《中华人民共和国企业所得税法》和《中华人民共和国企业所得税法实施条例》等法律法规。企业每一纳税年度的收入总额，减除不征税收入、免税收入、各项扣除以及允许弥补的以前年度亏损后的余额，为应纳税所得额。企业的应纳税所得额乘以适用税率，减除依照企业所得税法关于税收优惠的规定减免和抵免的税额后的余额，为应纳税额。

③企业所得税的纳税申报

标的公司企业所得税采用分季度预缴。企业在季度终了之日起十五日内，向税务机关报送预缴企业所得税纳税申报表，预缴税款。在年度终了之日起五个月

内，向税务机关报送年度企业所得税纳税申报表，并汇算清缴，结清应缴应退税款。企业在报送企业所得税纳税申报表时，按照规定附送财务会计报告和其他有关资料。

④企业所得税的会计核算

标的公司按照《企业会计准则》的规定采用资产负债表债务法核算企业所得税。一方面，标的公司按照《中华人民共和国企业所得税法》等相关法律法规的规定计算当期所得税费用；另一方面，从资产负债表出发，通过比较资产负债表上列示的资产、负债按照会计准则规定确定的账面价值与按照税法规定确定的计税基础，对于两者之间的差异分别应纳税暂时性差异与可抵扣暂时性差异，确认相关的递延所得税负债与递延所得税资产，并在此基础上确定每一会计期间的递延所得税费用。

(2) 合规证明取得情况

标的公司及控股子公司所属税务机关均已出具了标的公司及其子公司在报告期内能够遵守国家有关税务方面的法律、法规，不存在其他因违反相关规定而受到税务管理部门重大行政处罚的情形的证明。

5、中介机构意见

根据相关主管税务部门的证明文件并经核查，会计师和独立财务顾问认为：标的公司报告期内能够遵守税务方面的法律、法规，依法纳税，不存在其他因漏缴税款或违反法律法规而受到税务部门行政处罚的情形。标的公司报告期各期所得税的纳税申报与会计核算相关内容勾稽一致，年度实际税负高于适用所得税率，报告期的各项税务处理符合税法及相关法律的要求，会计处理符合企业会计准则及相关法律规定。

(八) 关于标的公司分季度利润等财务数据更正情况说明

1、财务数据更正前后的核算过程及错误原因

一次反馈意见回复对重组报告书中相关财务数据更正情况说明如下：

(1) 2015 年营业成本因武汉 2 号线提前终止追溯调整金额的更正情况及原因

8,340.13 万元系武汉 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 年营业成本减少的金额。而 11,995.40 万元为标的公司会计政策变更前武汉 2 号线、西安地铁 2 号线、西安钟楼盘和合肥机场四个项目当期营业成本合计数。

在重组报告书（草案）中共有三处涉及到此内容，其中“第四章 二（十）主要会计政策及会计处理”、“第十三章 十五（一）第一次问询函及回复”披露的金额均为 8,340.13 万元，“第十三章 十四（四）大象股份报告期内会计政策变更事项”处的 11,995.40 万元为引用数据错误。

(2) 2017 年第一季度、第二季度大象股份净利润数据的更正情况及原因

大象股份为股转系统挂牌企业，根据股转公司要求，无需披露季报，因此大象股份未编制季度合并财务报表，日常管理中按照各单体子公司财务报表数据进行分析、管理。在本次交易编制重组报告书（草案）过程中，为更好的说明季节性特征，标的公司主动增加披露了各季度利润数据，实际操作中，财务人员先行统计了 2017 年第一季度合并净利润，并以 2017 年半年度经审计的净利润减去第一季度的净利润得出第二季度的净利润数。由于标的公司旗下媒体经营权经营主体以及销售渠道的差异，标的公司子公司内部之间存在采购媒体代理成本，如浙江合源向大象广告采购西安 2 号线、武汉 2 号线、成都 1 号线以及沈阳 1、2 号线地铁广告媒体经营权；浙江合源向武汉合源采购西安 1 号线地铁广告媒体经营权，大象股份在编制合并财务报表时，需将上述内部交易收入成本进行抵消。在编制第一季度合并净利润表过程中，由于工作人员失误，在统计合并范围内不同主体之间的内部交易成本时，出现了将浙江合源、武汉合源与大象广告等之间的内部交易成本重复计算，导致第一季度合并营业成本金额计算结果错误，使得第一季度、第二季度的净利润金额和实际情况出现差异。

该数据系为便于投资者了解标的公司季节性特征而补充提供的各季度明细净利润，并非审计数。各季度合计数与经审计的各期净利润总额相同，错误不会影响经审计营业成本、净利润的准确性、有效性和真实性，在发现这一错误后，

标的公司重新编制了第一、第二季度的合并报表，并已经在重组报告书修订稿中进行了更正。

2017年第一季度合并净利润具体更正情况如下：

单位：万元

项目	更正前	更正后	差异额
合并成本额	8,121.55	10,963.30	-2,841.75
合并成本抵消额	10,416.68	7,574.93	2,841.75
合并净利润	309.21	-2,532.54	2,841.75

注 1：合并成本额=∑合并范围内各主体的营业成本—合并成本抵消额；合并成本抵消额等于合并范围内不同主体之间的内部交易成本合计数。

注 2：原先统计 2017 年第一季度合并净利润时，计算合并成本抵消额时对子公司浙江合源、武汉合源等的内部交易成本存在重复计算致使合并成本减少。

(3) 本次更正的分季度财务数据统计不属于标的公司日常业务活动，未构成内控重大缺陷

标的公司财务人员临时统计季度合并利润不属于公司日常业务活动，系为更好的说明季节性特征，主动增加披露各季度利润数据，临时进行的数据统计。系工作人员失误导致内部交易成本重复计算而出现抵消后的合并营业成本存在差错。

会计师进行各年度审计时，检查了大象股份与财务报表相关的内部控制制度，对主要内部控制进行穿行和控制测试，大象股份已经建立较为完善的内部会计控制制度。项目组成员执行了采购与付款循环控制测试、工薪与人事循环控制测试、销售与收款循环控制测试、货币资金循环控制测试内部控制程序，抽查了与内部会计制度要求相关凭据并与会计入账凭证核对是否一致，未发现异常。本次临时数据统计行为不同于日常经营业务活动，标的公司根据股转公司要求定期编制半年报和年报时，严格遵守相关的内部控制流程，本次季度利润数据统计差错不会影响报告期经审计营业成本、净利润等财务数据的准确性和真实性，不影响对报告期财务报表可靠性的保证程度，不构成内部控制重大缺陷。

(4) 整改情况及后续保障措施

标的公司已对上述财务管理、信息披露相关情况进行整改，内容如下：

①对相关责任人进行批评教育

对直接经办的财务人员、财务部经理进行批评教育再观察，取消年度评选先进个人资格，对单位财务负责人进行谈话提醒，取消年度评选先进个人资格。

②组织学习，提高合规意识

组织全体财务人员就内部控制的相关规定进行培训学习，总结经验，吸取教训，加深财务人员内部控制管理的认识。认真学习《会计法》、《会计基础工作规范》、《公司法》、《现金管理条例》以及标的公司内部管理制度，不断提升财务人员业务素质和合规意识，严格按照上述规定和标的公司管理制度进行相关事项的运作和管理，保证财务数据真实、准确、及时、完整。

③完善制度、提高执行力

标的公司管理层、相关部门组织人员认真梳理财务管理制度、内部审计工作制度等相关制度，按照监管部门的要求，完善内部控制制度及流程，建立严格的非日常财务数据对外提供的流程和制度，强化稽核、分析性复核工作，必须经会计主管审核，然后经财务经理签字才能对外报出。标的公司严格落实相关制度并提高执行力度。

④将合并财务报表系统的更新升级纳入议事日程

标的公司已初步与多家软件供应商进行接触，全面了解合并财务报表系统更新升级相关信息，计划尽快开始实施，使标的公司财务核算和管理水平更上一个台阶。

截至本报告书签署日，标的公司该等整改措施已取得明显成效。本次交易完成后，大象股份将纳入运作规范的上市公司管理体系，有利于进一步提高标的公司财务管理和信息披露水平。

2、关于标的公司内控制度的核查情况

根据《全国中小企业股份转让系统股票挂牌条件适用基本指引》要求，标的公司及下属子公司的财务会计制度及内控制度、会计基础工作规范，应根据《会计法》、《会计基础工作规范》以及《公司法》、《现金管理条例》等其他法律

法规要求建立规范的财务会计核算体系，保证财务部岗位齐备，所聘用人员具备相应的专业知识及工作经验，能够胜任该岗位工作，各关键岗位应严格执行不相容职务分离的原则。标的公司应通过记账、核对、岗位职责落实、职责分离、档案管理会计控制方法，确保企业会计基础工作规范，财务报告编制有良好基础。

(1) 标的公司财务会计核算体系建立情况

①标的公司会计管理制度

会计师分别在各年度财务报表审计期间取得并查阅大象股份内部会计控制制度文件，制度具体内容包括：授权审批制度、不相容职务分离制度、原始凭证管理制度、账务处理程序制度、内部稽核制度、成本核算制度、财务分析制度、现金管理制度、票据管理制度、计量验收制度、财产清查制度、会计交接制度、会计电算化管理制度、会计档案管理制度。会计师、独立财务顾问抽查了部分会计管理制度，对其条款、内容、要求和实施时间等规定与财政部、证监会的系列规定要求进行对比。标的公司会计管理制度符合相关规定，未见重大缺陷。

经核查，标的公司会计管理制度健全，不存在重大缺陷。

②标的公司会计政策

会计师、独立财务顾问审阅了对标的公司经营业务影响较大的会计政策：固定资产计量与折旧、资产减值准备计量、无形资产计量与分摊、收入确认等内容，均符合《会计法》、《企业会计准则》的要求，与标的公司业务模式相配套，会计处理准确、恰当。

会计师对标的公司报告期内收入确认、计量政策进行了专项核对，根据销售合同具体条款核对收入确认时点：确认让渡资产使用权收入，与交易相关的经济利益很可能流入企业，收入的金额能够可靠地计量时，分别下列情况确定让渡资产使用权收入金额：①利息收入金额，按照他人使用本企业货币资金的时间和实际利率计算确定；②使用费收入金额，按照有关合同或协议约定的收费时间和方法计算确定。会计师将标的公司收入确认时点与《企业会计准则》对比，上述确认时点标的公司已将商品所有权上的主要风险和报酬转移给购货方；既没有保留通常与所有权相联系的继续管理权，也没有对已售出的商品实施有效控制；收入

的金额能够可靠地计量；相关的经济利益很可能流入标的公司；相关的已发生或将发生的成本能够可靠地计量。标的公司收入确认政策符合《企业会计准则》的要求。

经核查，标的公司适用的会计政策符合《企业会计准则》要求，符合同行业惯例，不存在重大缺陷。

③标的公司会计科目

会计师在实施报告期内各年度财务报表审计期间，取得标的公司会计核算办法，会计科目设置符合《企业会计准则》披露要求；实地察看了财务电算化系统，会计科目表的设置符合会计准则规定。会计师、独立财务顾问检查了标的公司控股子公司会计科目的设置情况，均符合会计准则相关规定。

经核查，标的公司使用的会计科目能够满足其自身业务需要，在财务系统内得到统一正确使用，不存在重大缺陷。

④标的公司会计报告制度

经了解，标的公司建立了较为规范的会计报告编制、分析与报送制度：

标的公司建立日常信息核对制度，从会计记录的源头做起，以保证财务报告的真实、完整，防范出于主观故意编造虚假交易、虚构收入、费用的风险，以及由于会计人员业务能力不足导致的会计记录与实际业务发生的金额、内容不符的风险。在日常会计处理中应及时进行对账，将会计账簿记录与合同、会计凭证、往来单位或者个人等进行相互核对，发现差异及时查明原因予以解决，并记录在恰当的会计期间，以保证账证相符、账账相符、账实相符，确保会计记录的数字真实、内容完整、计算准确、依据充分、期间适当。标的公司内部相关部门严格按既定流程执行，各管理层人员依照职责权限对信息的流转做相应签署或意见；通过流转的信息需要根据控制要求进行确认，确保财务报告相关的重要信息有效、安全传递；对于重要紧急信息，可以直接向董事会、监事会或经理层报告，便于相关负责人迅速做出决策。

标的公司每年对与财务报告编制和信息披露相关事项进行专项检查，对举报信息进行复查，重点对影响财务报告的重大不寻常交易、各管理层批准、授权、认证等手续，资产侵占、资金挪用、虚假财务。

经核查，标的公司会计报告制度符合《会计法》、《企业会计制度》、《企业会计准则》等规定，不存在重大缺陷。

(2) 标的公司财务岗位设置及人员配备

①财务岗位设置及分工

会计师在实施报告期内各年度财务报表审计期间，取得标的公司财务部职能人员岗位职责表，了解财务部人员变动情况，财务部的报告路径是下属各子公司会计人员向会计主管汇报，之后由其向总部财务部总监汇报，财务总监再向董事长、董事会汇报。财务部工作氛围良好，所有人员各司其职，各项工作进展顺利。

经核查，标的公司岗位设置完善，分工合理，能够满足标的公司经营需要，不存在重大缺陷。

②财务人员不相容岗位分离、兼职情况、关联关系情况

会计师、独立财务顾问取得了财务部主要人员工作简历，检查财务人员不相容岗位分离、违规兼职、关键人员独立性情况。标的公司财务部下设财务总监、会计主管、会计、出纳等职务。

经核查，标的公司财务人员未在关联方企业任职。

会计师、独立财务顾问与财务总监和财务部出纳进行了访谈。标的公司不存在财务人员同时任职不相容岗位的情况，关键财务岗位也没有由实际控制人、控股股东、标的公司董监高及其亲属担任。财务部无员工受到上级的特别压力，无管理层跨越内部控制的情况。

经核查，标的公司财务人员及其工作管理制度较为完善，不存在不相容岗位未分离的情况，相关内控不存在明显缺陷。

③标的公司财务人员专业知识及胜任能力

会计师、独立财务顾问检查财务人员简历、职称，现场询问财务人员定期接受财务培训的情况以及对财务电算化系统的掌握情况。

经核查，标的公司财务人员具备较扎实的专业知识和适当的胜任能力。

(3) 核查标的公司会计档案管理

标的公司财务部负责定期将应当归档的会计资料整理立卷，当年形成的会计档案，在会计年度终了后，及时进行归档。标的公司所有会计档案一般应保留15年以上，部分永久性资料长期保存。

经核查，标的公司会计档案管理不存在重大缺陷。

(4) 核查标的公司财务管理电算化情况

①财务核算软件建立及实施情况

标的公司于成立之时开始使用金蝶软件。各子公司使用单独的财务系统进行核算，编制合并财务报表时，通过导出各家子公司报表后进行汇总、合并抵销。

②日常维护与风险防范措施

标的公司定期更新和维护会计信息系统，确保取数、计算公式以及数据勾稽关系准确无误；建立访问操作权限、信息使用、信息管理相关规定，确保财务报告数据安全，防止对数据的非法修改和删除；系统管理数据源，保证原始数据录入环节的真实、准确、完整，满足财务分析需要；保证系统各项技术和业务配置维护符合《企业会计准则》要求和标的公司内部制度管理规定。

经核查，标的公司财务管理电算化相关内控未见重大缺陷。

3、中介机构意见

经核查，会计师和独立财务顾问认为，标的公司已经建立较为完善的内部会计控制制度并保持其有效性，不存在内控薄弱的情形，标的已经按照相关法律法规及监管规则建立公司治理架构及配套制度。该等数据为未经审计的明细项目，披露错误不影响经审计的财务报告真实性，不会影响经审计的成本和利润数据准确性、有效性和真实性，标的公司已进行更正，并对相关责任人进行处理，进行了有针对性的整改规范措施，以消除类似错误发生的可能性，本次交易完成后大

象股份将纳入上市公司财务管理和信息披露体系，根据上市公司的公司治理和内部控制要求提高规范运作水平。

（九）关于标的公司业绩真实性核查情况说明

1、客户和供应商类型

（1）标的公司报告期客户类型、数量情况

标的公司主要采用向直接客户（即品牌客户、广告主）销售和向广告代理公司销售相结合的混合型模式。该模式是广告行业中常见的销售模式。在向直接客户销售的模式下，公司直接与广告主洽谈媒体网络投放意向及具体细节，合作意向确定后，与直接客户签订投放合同；在向广告代理公司销售的模式下，公司与广告代理公司洽谈媒体网络投放意向及具体细节，并与广告代理公司签订投放合同，并按照最终广告主的要求进行广告投放。标的公司最近两年及一期的主营业务中直销和代理收入的占比情况，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
直销收入	17,700.53	63.70%	36,724.43	61.35%	27,197.23	67.61%
代理收入	10,087.21	36.30%	23,140.35	38.65%	13,031.43	32.39%
合计	27,787.74	100.00%	59,864.78	100.00%	40,228.66	100.00%

2015年、2016年及2017年1-6月，直接销售收入占主营业务收入的比例分别为67.61%、61.35%和63.70%。报告期内，标的公司直销和代理销售占比基本保持稳定。

标的公司报告期各期客户数量及平均收入情况如下：

单位：万元

项目	2017年1-6月	2016年度	2015年度
主营业务收入	27,787.74	59,864.78	40,228.66
客户数量	585	945	655
平均收入	47.50	63.35	61.42

前五大客户占比	16.87%	14.78%	12.77%
---------	--------	--------	--------

由上表可见，与一般工业企业相比，标的公司客户平均收入金额较小，前五大客户占比不高，集中度低，较为分散，符合广告行业特点，且客户均为企业客户，交易及收入真实性易于核查。

(2) 标的公司报告期供应商类型、数量情况

报告期内，标的公司的采购内容主要是地铁、机场、公交及T牌等各类媒体资源经营权以及少量广告制作所需的设备及制作材料。公司供应商主要为各类媒体资源所有权人或经营权人。标的公司最近两年及一期的主营业务成本中经营权供应商和其他供应商的占比情况，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
广告媒体经营权供应商	21,845.14	94.96%	35,547.84	94.18%	23,477.51	90.85%
其他供应商	1,158.58	5.04%	2,197.48	5.82%	2,364.43	9.15%
合计	23,003.72	100.00%	37,745.32	100.00%	25,841.94	100.00%

报告期内，标的公司向广告媒体经营权供应商采购金额占同期主营业务成本的比例分别为90.85%、94.18%和94.96%，广告媒体经营权成本构成公司主要营业成本。广告媒体经营权成本供应商数量及平均成本情况如下：

单位：万元

项目	2017年1-6月	2016年度	2015年度
广告媒体经营权成本	21,845.14	35,547.84	23,477.51
广告媒体经营权供应商数量	10	11	9
平均值	2,184.51	3,231.62	2,608.61

由上表可见，标的公司经营成本供应商高度集中，主要为地铁、机场、公交等户外媒体资源多为公共媒体资源运营商，多为政府或国有运营部门，交易及成本真实性易于核查。

2、客户核查比例的充分性说明

中介机构对标的公司报告期内收入及应收账款执行了发函程序,对未回函的客户执行了替代测试及走访程序,其中替代测试程序主要是检查报告期内收入确认原始凭证,如销售合同、验收单、上刊凭证;报告期内及期后回款原始凭证检查。

(1) 销售交易发生额核查统计情况

项目	2017年1-6月	2016年度	2015年度
回函占营业收入比例[注1]	65.46%	53.36%	42.22%
走访确认金额占收入比例	23.32%	30.42%	25.77%
替代确认金额占收入比例	5.74%	4.58%	6.85%
覆盖率[注2]	73.70%	64.20%	55.72%

注1:截至本报告书签署日,因新增回函,使2015年度、2016年度回函占营业收入比例分别由一次反馈回复时的36.46%、48.74%提高至42.22%、53.36%。

注2:覆盖率系剔除了重复对象的回函、走访及替代测试确认金额占收入比例,下同,合计比例为报告期内各核查手段确认金额占收入合计数比例。

(2) 应收账款余额发函回函统计情况

项目	2017年6月30日	2016年12月31日	2015年12月31日
回函占应收账款余额比例	63.07%	59.82%	39.36%
走访确认金额占应收账款余额比例	25.52%	40.93%	21.30%
替代确认金额占应收账款余额比例	10.21%	5.68%	10.06%
覆盖率	80.53%	70.76%	59.03%

注:截至本报告书签署日,因新增回函,使截至2015年12月31日、2016年12月31日回函确认金额占应收账款余额比例由一次反馈回复时的34.34%、52.49%分别提高至39.36%、59.82%。

(3) 关于客户走访及回函比例情况的说明

① 走访客户占比较低的原因

根据标的公司业务特点及客户构成情况,中介机构按照重要性原则将报告期各期前二十大客户纳入走访范围,在实地走访过程中,由于时间安排、不接受访谈等原因,部分客户不接受访谈,为保证有效性,又增加了走访范围。但由于标的公司所处户外广告行业下游客户较为分散的特点,本次中介机构实地走访客户

家数尽管达到 42 家，但占收入比例相对较低。因此中介机构采用了函证、替代性测试和重点客户出具专项说明等多种核查方式。

②报告期早期回函比率较低的原因

不同于一般企业长期向供应商采购原材料而形成的相对稳定的合作关系，广告公司的客户对广告服务商的依赖程度相对较弱，且受其自身经营和市场拓展需求影响，部分客户没有继续采购广告服务，此类客户配合度较低，如 2015 年收入回函率为 42.22%，但较近的交易客户配合度较高，如 2016 年及 2017 年 1-6 月的收入回函占比达到 53.36% 和 65.46%。截至本报告书签署日，随着催收力度加大，报告期内营业收入综合回函比例已提高至 52.49%。

③整体覆盖情况及支持作用说明

整体而言，报告期内营业收入综合回函确认率达到 52.49%，综合走访比例达到 27.41%。通过各种函证、现场走访及替代测试等程序对标的公司 2015 年度、2016 年度及 2017 年 1-6 月的营业收入核查比例(剔除重复金额)分别为 55.72%、64.20% 和 73.70%，对 2015 年 12 月 31 日、2016 年 12 月 31 日及 2017 年 6 月 30 日应收账款核查比例分别为 59.03%、70.76% 和 80.53%。综合考虑客户较为分散且均为企业客户的特征，本次核查方法、获取的证据及结果能够说明标的公司营业收入的真实性。

3、供应商核查比例的充分性说明

(1) 标的公司供应商较为集中的原因

报告期内，标的公司向其前五大供应商采购金额占同期营业成本的比例分别为 78.05%、73.36% 和 81.95%，采购集中度较高，主要是因为地铁、机场、公交等户外媒体资源分布相对集中，多为国有公共资源且单一标的采购金额较大，导致标的公司向媒体资源供应商采购的金额和比重较大。

(2) 关于供应商走访及回函比例情况的说明

项目	2017 年 1-6 月	2016 年度	2015 年度
回函占营业成本比例	43.87%	41.27%	38.52%
走访确认金额占成本比例	85.29%	56.78%	65.19%

替代确认金额占成本比例	5.59%	32.24%	19.41%
覆盖率	86.79%	91.57%	84.29%

① 供应商回函比例较低的说明

2015 年度、2016 年、2017 年 1-6 月供应商回函可确认金额占营业成本比例 38.52%、41.27%、43.87%，其中未回函的供应商主要有西安市地下铁道有限责任公司、安徽民航机场集团有限公司、杭州杭港地铁有限公司及西安市公物拍卖行等四家公司。上述供应商未回函的主要原因是被函证单位为地铁国营营运单位或政府单位，询证内容为合同条款内容及付款金额，寄件为被询证财务人员，由于对方审核流程或不配合等原因，截至目前尚未收到回函。

除了发函程序，中介机构实行了现场走访程序及对未回函替代测试，其中现场走访的内容主要为：访谈对象的基本情况、供应商董监高与大象股份关联方关系、供应商与大象股份开始合作时间及合作方式、经营权合同信息及付款信息等，并通过现场走访可对供应商交易的真实性及成本的准确性进行认定。该四家供应商在营业成本中占比及现场走访及替代测试情况如下：

序号	供应商	媒体资源	获取的途径	营业成本占比			是否走访	是否替代测试
				2017 年 1-6 月	2016 年度	2015 年度		
1	西安市地下铁道有限责任公司	西安地铁 2、3 号线	公开拍卖	23.86%	18.05%	29.63%	是	是
2	安徽民航机场集团有限公司	合肥机场	公开招标	4.63%	5.64%	8.24%	是	是
3	杭州杭港地铁有限公司	杭州地铁 1 号线	协议取得	-	25.43%	9.47%	-	是
4	西安市公物拍卖行	西安钟楼	公开拍卖	5.59%	6.81%	9.94%	-	是
	合计			34.08%	55.93%	57.28%		

② 整体覆盖情况及支持作用说明

整体而言，2015 年度、2016 年度及 2017 年 1-6 月，通过各种函证、现场走访及替代测试等程序对标的公司采购金额的核查比例（剔除重复金额）分别为 84.29%、91.57%和 86.79%。本次核查方法、获取的证据及结果能够说明营业成本的真实性。

4、中介机构意见

经核查，会计师和独立财务顾问认为，报告期内各期函证核查比例占营业收入的 52.49%，现场走访合计核查比例占营业收入的 27.41%，覆盖率较高，考虑到广告客户均为企业客户和结构较为分散的特点，结合经营权成本供应商高度集中，主要为国有公共媒体资源运营商的特点，结合替代测试等程序标的公司的营业收入和应收账款核查能够支持对标的公司业绩真实性的核查结论。

(十)报告期内大象股份与非关联方之间存在资金往来的情况及交易背景

1、向非关联方拆入资金情况

报告期内，标的公司向非关联方拆入资金合计为 30,028.95 万元，大象股份向非关联方拆入资金及其交易背景情况如下：

单位：万元

往来单位名称	2017年1-6月	2016年	2015年	使用期限(天)	交易背景
宁波市海曙甬进开创贸易有限公司	6,000.00	-	-	2	短期周转，未约定利息
达孜中润创业投资管理有限公司	3,000.00	2,200.00	-	191	用于支付经营权费，签订借款协议，约定利息
张骞	-	5,000.00	-	141	用于支付经营权费，签订借款协议，约定利息
宁波江东植朴贸易有限公司		4,400.10	-	10	短期周转，用于支付保证金，未约定利息
西安瑞彩广告文化传播有限公司	2,331.00	-	-	2	资金拆借，签订借款协议，约定利息
宁波友邦金融服务有限公司	2,049.00	-	-	4	短期周转，用于支付保证金，未约定利息
东莞古德文化传播有限公司	-	1,260.00	-	203	欠标的公司经营权费未支付完毕，故未约定利息
胡杰	-	1,000.00	-	4	短期周转，用于偿还贷款，未约定利息
深圳市中云投资发展有限公司	1,000.00	-	-	128	资金拆借，用于支付保证金，未约定利息
西安曲江文化产业融	-	-	500.00	110	向担保方借款用于

资担保有限公司					偿还银行贷款，向其支付担保费，未约定利息
芜湖云智网络科技有限公司	-	-	225.00	195	资金拆借，股东介绍，未约定利息
芜湖玖孚企业管理咨询有限公司	-	200.00	-	106	资金拆借，股东介绍，未约定利息
唐宗祥	-	200.00	-	3	短期周转，未约定利息
深圳易商成资产管理公司	-	-	160.00	243	资金拆借，未约定利息
合肥志通仁和传媒文化有限公司	-	10.00	140.00	209	资金拆借，股东介绍，未约定利息
深圳卡利亚珠宝有限公司	-	-	105.93	-	注
深圳麦克琪企业管理咨询有限公司	-	-	69.46	-	注
深圳蓝色快线信息服务有限公司	-	-	65.36	-	注
深圳市玖坤信息技术有限公司	-	-	43.10	-	注
深圳市中金国投股权投资基金管理有限公司	-	-	40.00	-	注
深圳市城市优筑科技有限公司	-	-	30.00	-	注
合计	14,380.00	14,270.10	1,378.85		

注：该类其他应付款项为收到原客户预付的广告款，后未实施发布广告待退回的款项；标的公司 2015 年由预收账款-预收货款转入其他应付款-待付款项。

2、向非关联方拆出资金情况

报告期内，标的公司向非关联方拆出资金合计为 11,553.8 万元，大象股份向非关联方拆出资金及其商业合理性情况如下：

往来单位名称	2017 年 1-6 月	2016 年	2015 年	使用期限	交易背景
西安瑞彩广告文化传播有限公司	2,331.80	-	-	48	资金周转，签订借款协议，约定利息
合肥玺祥投资管理有限公司	2,050.00	-	-	85	资金周转，签订借款协议，约定利息
深圳市青松兴贸易有限公司	2,000.00	-	-	198	资金周转，签订借款协议，约定利息，截至 9 月余款还清
武汉盛世德璐广告制作有限公司	-	1,710.00	-	62	150 万为合作保证金，1,560 万元用于支付拟合作项目投标保证金

浙江鸿帝贸易有限公司	1,050.00	-	-	113	资金周转, 签订借款协议, 约定利息
徐东岳	1,000.00	-	-	315	资金周转, 签订借款协议, 约定利息
宁波玉鑫标识工程有限公司	-	-	800.00	132	资金周转, 签订借款协议, 约定利息
东莞市泰丰钢结构有限公司	-	-	372.00	86	资金周转, 签订借款协议, 约定利息
刘孝红	-	80.00	-	565	资金周转, 签订借款协议, 约定利息, 截至 8 月余款还清
刘孝福	-	70.00	-	565	资金周转, 签订借款协议, 约定利息, 截至 8 月余款还清
深圳易商成资产管理有限公司	-	50.00	-	341	资金周转, 金额小, 未约定利息
东莞市中凯国际酒店	-	40.00	-	682	资金周转 (本月收回)
合计	8,431.80	1,950.00	1,172.00		-

注: 除上表所述大象股份报告期内向西安瑞彩广告文化传播有限公司拆出资金 2,331.80 万元外, 2017 年 7 月向西安瑞彩广告文化传播有限公司拆出金额 350 万元, 已于 2017 年 10 月份全部收回; 大象股份与盛世德璐之间往来情况详见本报告书之“第十三章 其他重大事项十四、关于交易标的其他事项的说明 (十一) 大象股份与湖北盛世德璐传媒有限公司之间合同纠纷背景及进展, 坏账准备计提情况及其合理性”。

2016 年、2017 年 1-6 月大象股份向非关联方拆借的资金金额较大, 主要是由于 2016 年以来, 大象股份陆续取得了西安地铁 3 号线、成都地铁 1 号线、3 号线和 4 号线以及沈阳地铁 1 号线和 2 号线的媒体资源经营权, 需要支付的履约保证金及经营权费相应增加, 而大象股份在全国中小企业股份转让系统挂牌后通过定向增发募集资金尚未足额到位, 大象股份根据业务需要增加了向非关联方拆入资金的金额, 用于支付经营权费、偿还银行借款和资金周转等。2017 年 1-6 月, 大象股份向非关联方拆出资金金额高于 2015 年和 2016 年, 主要是与非关联方之间的相互资金拆借或资金周转增加所致。

大象股份 2017 年 6 月定向增发募集资金到位以后, 标的公司已陆续对与非关联方之间的资金往来进行了清理。本次交易完成后, 上市公司将根据标的公司的业务特点, 加强标的公司的资金审批、管理, 并定期对标的公司资金的使用情况进行监督检查, 督促标的公司提高资金使用效率, 确保资金安全。

(十一)大象股份与湖北盛世德璐传媒有限公司之间合同纠纷背景及进展，坏账准备计提情况及其合理性

1、与湖北盛世德璐传媒有限公司之间的合同纠纷及进展情况

(1) 大象股份与湖北盛世德璐传媒有限公司之间合作协议纠纷及进展

2016年12月，大象股份、湖北盛世德璐传媒有限公司（以下简称“盛世德璐”）、陈紫兵、陈德宏签署《投标合作协议》，约定由盛世德璐参加武汉地铁6号线广告媒体经营权的投标，投标过程中的相关费用由大象股份和盛世德璐按比例承担，中标后大象股份与盛世德璐共同合作运营武汉地铁6号线广告媒体经营权。如中标后一方未与另外一方合作，应按当年武汉地铁6号线媒体资源费用总额的10%给予另一方补偿。陈德宏和陈紫兵分别为大象股份及盛世德璐的违约承担连带保证责任。同时协议约定，在该协议签署后大象股份向盛世德璐支付150万元作为项目合作保证金。

后因盛世德璐未按《投标合作协议》约定的相关条款执行，在双方经协商未能达成一致意见的情况下，大象股份于2017年8月向法院提起诉讼，请求法院判令盛世德璐根据《投标合作协议》约定按第一年度武汉地铁六号线媒体资源费总额的10%给予大象股份补偿，共计3,746,400元，并返还剩余项目合作保证金65,000元。

盛世德璐于2017年10月提起反诉，请求法院判令大象股份继续履行《投标合作协议》；判令大象股份按武汉地铁6号线第一年度媒体资源费总额10%向反诉原告支付补偿款3,746,400元；判令陈德宏对第二项债务承担一般保证责任。

案件已于2017年11月22日开庭，目前尚未作出判决，目前尚不确定作出判决的具体时间。

(2) 大象股份与湖北盛世德璐传媒有限公司借款合同纠纷及进展

大象股份与盛世德璐于2016年12月份签订了《借款合同》，约定大象股份向盛世德璐提供借款1,560万元，用于盛世德璐在武汉地铁六号线的媒体经营权投标款，借款期限至2017年2月20日，陈紫兵对此提供连带责任保证；如双方

进行武汉地铁六号线的合作经营，则借款将用作大象股份投资款的金额不计利息，借款本金作为大象股份应付款项。合同签订后，大象股份按照约定向盛世德璐指定的武汉盛世德璐广告制作有限公司账户汇款 1,560 万元。

借款期限届满后，盛世德璐未按约定的相关条款开展广告媒体资源合作，也未按《借款合同》约定还款，大象股份于 2017 年 3 月向武汉市武昌区人民法院提起诉讼，请求法院判令盛世德璐支付欠款 1,560 万元及相应利息、违约金 577,200 元，并由陈紫兵、武汉盛世德璐广告制作有限公司承担连带赔偿责任。

本案已于 2017 年 10 月 31 日开庭审理，目前尚未判决，尚不确定作出判决的具体时间。

大象股份的实际控制人陈德宏和鲁虹已就上述诉讼事项作出如下承诺：如本次交易获得中国证券监督管理委员会核准并完成实施，且大象股份根据上述案件的终审判决应向对方当事人承担赔偿责任，本人将以自有财产承担与案件有关的全部经济赔偿责任，并在判决确定的履行期限前完成履行，确保大象股份不因此遭受损失。

2、关于盛世德璐坏账计提情况

大象股份已就本案申请诉前财产保全，实际查封冻结的资产包括：被告位于武汉市洪山区杨园南路 41 号长航蓝晶绿洲的两套房产合计 81.54 平方米、位于武汉市武昌区东亭花园樱花苑的房产 220.41 平方米、货币资金 17.88 万元、小型轿车一辆。同时，本案代理律师没有在相关法院被执行人信息查询网上查询到被告盛世德璐、武汉盛世德璐广告制作有限公司、陈紫兵作为被执行人的相关信息。虽诉前财产保全查封冻结的财产尚不足以偿还全部欠款，但经代理律师调查，被告盛世德璐目前尚处于正常经营状态，且与武汉地铁集团处于正常合作阶段，从经济收入的角度预测，后期被告盛世德璐应仍具有偿还全部欠款的来源。大象股份对该笔其他应收款进行单独测试后未发现减值迹象，因此未单项计提坏账准备，而是将其归入相应信用风险特征组合按照标的公司坏账政策计提了坏账准备。

（十二）关于大象股份实物资产的未来处置计划和销售渠道，以及实物资产是否有过期时效情况的说明

1、报告期内置换实物资产金额及占比

单位：万元

项目	2017年6月30日		2016年12月31日		2015年12月31日	
	余额	占总资产比例	余额	占总资产比例	余额	占总资产比例
房屋建筑	1,214.81	0.71%	1,139.79	0.94%	975.29	1.20%
字画、酒类等	1,101.22	0.64%	552.39	0.46%	530.50	0.65%
合计	2,316.03	1.35%	1,692.18	1.40%	1,505.78	1.85%

由上表可见，该等实物资产对标的公司资产状况、现金流影响较小。

2、实物资产状况

标的公司置换的酒类以白酒、红酒为主，酒类均在有效期内，标的公司期末对酒类资产进行了盘点，未发生过期或破损情况，标的公司置换的字画保持良好，也未出现破损等减值情况，置换房产保管情况良好，均处于正常可使用状态。根据深圳市鹏信资产评估土地房地产估价有限公司截至2017年6月30日资产基础法评估情况，该固定资产及其他流动资产中字画、酒类、房产等资产在资产负债表日不存在减值情形。未来每个资产负债表日，标的公司将对该类置换资产进行盘点和减值测试，如果出现减值，将按照会计准则相关规定计提减值准备。

3、未来处置计划

标的公司针对不同的资产类型拟定了相应的处置计划，具体安排如下：

（1）字画：经标的公司与西安从事拍卖业务的拍卖行接洽，可由大象股份确定变现计划后向拍卖行提供作者（置换方）与其广告发布合同/置换合同及字画清单，拍卖行择机举办拍卖会，由大象股份向拍卖行支付拍卖佣金，拍卖行收到价款后，支付给大象股份。

（2）酒类：标的公司拟在本次交易实施过程中取得相关经营许可后并参照市场价格将酒类存货转让给具有食品经营许可的第三方。

根据《食品经营许可管理办法》第二条规定：“在中华人民共和国境内，从事食品销售和餐饮服务活动，应当依法取得食品经营许可。”第六条规定：“县级以上地方食品药品监督管理部门负责本行政区域内的食品经营许可管理工作。”酒类属于食品，因此大象股份销售酒类产品须办理食品经营许可证。根据《食品经营许可管理办法》第十一条及《食品经营许可审查通则（试行）》规定的食品经营条件，并经向市场监督管理局、食品药品监督管理局等主管部门咨询，大象股份办理食品经营许可证处置酒类存货不存在法律障碍。

（3）房产：对于已签署广告置换合同但尚未取得的房产，将与房地产开发商协商变更支付方式，改为现款结算，或通过房地产开发商采取变更购房合同的方式将该类房产进行变现。对于已取得的房产，在获得房产证之后，标的公司将根据市场交易情况，按照市场参考价格交由房产代理公司进行销售（如链家，中原地产等），由于标的公司置换的房产较早，目前市场价格较取得价格有一定的增值，公司只需承担相关税费即可完成交易。

（十三）关于标的公司和交易对方之间、交易对方之间、交易对方和上市公司及其控股股东之间与本次交易的相关协议或利益安排的核查

1、关于不存在一致行动安排及不谋求上市公司实际控制人地位的承诺

经核查：（1）交易对方在 2017 年 9 月签署的《发行股份及支付现金购买资产协议》中承诺不存在一致行动安排及在本次交易完成后 60 个月内不谋求上市公司控股股东、实际控制人地位；（2）本次发行股份购买资产的交易对方已分别于 2017 年 10 月和 11 月出具了关于不存在上市公司股份表决权的安排、除陈德宏外不存在推荐董事、高级管理人员的安排的确认函；（3）本次发行股份购买资产的交易对方已于 2017 年 11 月出具了关于不存在一致行动安排及在本次交易完成后 60 个月内不谋求上市公司控股股东、实际控制人地位的书面承诺；（4）标的公司的实际控制人陈德宏、鲁虹已于 2017 年 9 月出具了关于不存在一致行动安排以及在本交易完成后 60 个月内不谋求上市公司控股股东、实际控制人地位的书面承诺；（5）上市公司实际控制人李刚已出具在本交易完成后 60 个月内维持实际控制人地位的承诺。具体情况如下：

(1) 本次发行股份购买资产的交易对方的相关承诺

①根据天山生物与 36 名交易对方签署的《发行股份及支付现金购买资产协议》第十条中的 10.1.5 约定，“通过本次发行获得甲方股份的转让方保证将各自独立行使作为甲方股东享有的表决权和其他股东权利；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甲方第一大股东或控股股东地位，也不以与甲方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甲方第一大股东、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甲方的控股股东及实际控制人地位。”

②根据本次获得上市公司股份对价的 30 名交易对方出具的书面说明，确认：除上市公司董事会拟推荐陈德宏担任上市公司董事及董事会战略委员会委员以外，该等交易对方不存在关于上市公司股份表决权的相关安排，不存在向上市公司推荐董事、高级管理人员等约定或其他安排。

③本次发行股份购买资产的 30 名交易对方已于 2017 年 11 月出具书面承诺：

“1. 截至本声明与承诺函出具之日，本人/本企业未就本次重组完成后直接或间接增持上市公司股票、对上市公司施加直接或间接影响或控制以及行使上市公司股东大会表决权等有关事宜与任何第三方达成任何口头或书面的一致行动协议或其他安排。

2. 自本声明与承诺函出具之日起，至本次重组实施完成后 60 个月内，本人/本企业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、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。”

(2) 标的公司实际控制人的承诺

本次交易的标的公司大象广告股份有限公司实际控制人陈德宏、鲁虹已于 2017 年 9 月签署了《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，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、鲁虹于 2017 年 9 月出具《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。”

(3) 上市公司实际控制人的承诺

上市公司实际控制人李刚已于 2017 年 9 月出具书面承诺：

“本人确认目前不存在任何放弃对上市公司控制权的计划和安排，同时承诺本次交易完成后 60 个月内，不会主动放弃或促使本人控制的主体放弃在上市公司董事会的提名权和股东大会的表决权，也不会协助或促使本人控制的主体协助任何其他方谋求对上市公司的控股股东及实际控制人地位。本次交易完成后 60 个月内，本人将在符合法律、法规及规范性文件的前提下，维持本承诺人及一致行动人对上市公司的实际控制地位。”

综上，本次发行股份购买资产的交易对方之间不存在关于一致行动的安排，在本次交易完成后 60 个月内不会谋求天山生物的控股股东及实际控制人地位，也不会协助或促使他人谋求天山生物的控股股东及实际控制人地位；上市公司实际控制人李刚亦承诺在本次交易完成后 60 个月内维持其对上市公司的实际控制地位。

2、关于各方之间不存在未披露的与本次交易有关的协议和利益安排的承诺

(1) 标的公司的承诺

标的公司已于 2018 年 1 月出具了《关于与相关方不存在有关安排的声明与承诺函》，承诺：标的公司与参与本次交易的标的公司股东不存在任何应披露而未披露的与本次交易有关的任何协议或安排；标的公司与上市公司之间，与上市公司的董事、监事、高级管理人员之间，与上市公司的控股股东、实际控制人及其控制的有关企业之间，均不存在任何应披露而未披露的与本次交易有关的任何协议或安排。

(2) 交易对方的承诺

本次交易的 36 交易对方已于 2018 年 1 月出具了《关于与相关方不存在有关安排的声明与承诺函》，承诺：

①交易对方之间不存在任何应披露而未披露的与本次交易有关的任何协议或安排，包括但不限于上市公司股票表决权委托、股票/股票收益权转让、就上市公司的有关事项采取一致行动、谋求或协助他人谋求上市公司控股股东或实际控制人地位、规避相关监管规定。

②交易对方与大象股份之间不存在任何应披露而未披露的与本次交易有关的任何协议或安排。

③交易对方与上市公司之间，与上市公司的董事、监事、高级管理人员之间，与上市公司的控股股东、实际控制人及其控制的有关企业之间，以及与前述人员/企业指定或有关联的任何第三方之间，均不存在任何应披露而未披露的与本次交易有关的任何协议或安排，包括但不限于股票表决权委托、股票/股票收益权转让、增持或减持股票、就上市公司的有关事项采取一致行动、规避相关监管规

定；交易对方亦未通过任何第三方与前述主体达成前述相关协议或安排。

④交易对方与上市公司的董事、监事、高级管理人员之间不存在任何应披露而未披露的与上市公司董事会、监事会运作及经营决策有关的任何协议或安排；交易对方亦未通过任何第三方与前述主体达成前述相关协议或安排。

(3) 上市公司的承诺

上市公司已于 2018 年 1 月出具了《关于与相关方不存在有关安排的声明与承诺函》，承诺：

“1、本公司与参与本次交易的大象股份股东不存在任何应披露而未披露的与本次交易有关的任何协议或安排。

2、本公司与大象股份之间不存在任何应披露而未披露的与本次交易有关的任何协议或安排。”

(4) 上市公司控股股东及其一致行动人的承诺

上市公司控股股东天山农牧业发展有限公司及其一致行动人呼图壁县天山农业发展有限公司已于 2018 年 1 月出具了《关于与相关方不存在有关安排的声明与承诺函》，承诺：

“1、本公司与参与本次交易的大象股份股东不存在任何应披露而未披露的与本次交易有关的任何协议或安排。

2、本公司与大象股份之间不存在任何应披露而未披露的与本次交易有关的任何协议或安排。”

(5) 上市公司实际控制人的承诺

上市公司实际控制人李刚已于 2018 年 1 月出具了《关于与相关方不存在有关安排的声明与承诺函》，承诺：

“1、本人及本人控制的企业与参与本次交易的大象股份股东不存在任何应披露而未披露的与本次交易有关的任何协议或安排。

2、本人及本人控制的企业与大象股份之间不存在任何应披露而未披露的与

本次交易有关的任何协议或安排。”

综上，独立财务顾问和国浩律师认为，根据本次交易相关主体出具的书面承诺，标的公司和交易对方之间、交易对方之间、交易对方和上市公司及其控股股东之间不存在应披露而未披露的与本次交易相关的协议和安排。

十五、对证券交易所问询函的回复

（一）第一次问询函及回复

2017年8月23日，公司收到深交所下发的《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47号），公司会同本次重组独立财务顾问等中介机构对问询函的有关问题进行了回复，具体内容如下：

“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。

项目	调整后余额	调整前余额	变动金额	变动说明
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

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%
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

项 目	2017年6月30日
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	流动资金	10,000.00	6,000.00	2017/11/4

尔自治区分行				
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、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（就地铁广告和钟楼地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，收入占比相对较高所致，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
-------	-----------	-------	-------

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
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

项目/年度	2017年1—6月	2016年	2015年
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，管理人员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，预测未来年度应收款减值损失。

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：

营运资金净增加额=当期营运资金—上期营运资金

营运资金=安全现金保有量+应收账款+预付账款-应付账款-预收账款±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： $V_{OE} = V_{En} - V_{BD}$

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
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	芜湖华渝投资中心（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) 新疆新城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易有限公司	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	王子凤	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
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

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
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
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	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
			最终出资的自然人。		
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。

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《非上市公众公司监管指引第 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，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	新疆新域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-昆桐新三板定增1号私募证券投资基金	无	不适用	不适用
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	史哲茸	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	利润保障条款+反稀释+股份回购+后续资本	投资者未主张对赌协议项下	已非大象股份股东，并签署《终止协议》，对赌协议已完全解除

	- 鼎融盛源 7 号契约型基金	运作条款	权利	
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-北信瑞丰资产盛世新视野 1 号专项资产管理计划	现金补偿+回购+收益率保障+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，正在履行程序。
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	同上	

		条款		
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	已签署《终止协议》，双方同意，《补充协议一》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《补充协议一》自动恢复效力。
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。

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	案号	案情概要	案件状态
1	(2015)清仲字第600号	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	(2015)清仲字第399号	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	案号	案情概要	案件状态
1	(2016)粤 1971 初 156 号	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	案号	案情概要	案件状态
1	(2016)粤 0305 民初 6740 号	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	案号	案情概要	案件状态
1	(2016)粤 1971 初 14681 号	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	案号	案情概要	案件状态
1	(2015)东中法民二初字第 3 号	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	案号	案情概要	案件状态
1	(2015)东一法南民一初字第 350 号	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	案号	案情概要	案件状态
1	(2015)东一法东执字第 372 号	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	案号	案情概要	案件状态
1	(2016)粤 1971 民初 16984 号之一	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	案号	案情概要	案件状态
1	(2016)粤 1971 民初 1895 号之一	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	案号	案情概要	案件状态
1	(2015)东三法常民一初字第 742 号之二	叶柱成向东莞市第三人民法院提起诉讼，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	案号	案情概要	案件状态
1	(2014)鄂武汉中立保字第 00745 号	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	案号	案情概要	案件状态
----	----	------	------

1	(2016) 粤 0304 民 初 13857 号	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	案号	案情概要	案件状态
1	(2016) 粤 0106 民 初 9096 号	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	案号	案情概要	案件状态
1	(2016) 粤 19 民 初 86 号	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经营资金需求，陈德宏借入民间借款
8	光大银行	为大象股份的借款提供保证

序号	原告	被诉原因
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。”

（二）第二次问询函及回复

2017 年 9 月 14 日向公司下发《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 53 号（以下简称“第二次问询函”），公司会同本次重组独立财务顾问等中介机构对第二次问询函的有关问题进行了回复，具体内容如下：

“一、报告书显示，标的公司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。请你公司以成都地铁 1、3、4 号线为例，进一步补充说明淡旺季广告位出租率及价格的差异情况。

回复：

（一）成都地铁 1、3、4 号线的收入情况

根据中国居民的消费习惯，广告主在进行户外广告投放时会一定程度上考虑消费旺季与淡季，因此媒体资源实现的销售收入具有季节性特征。一般而言，每年第一季度因广告主进行广告投放预算安排并受春节放假等因素影响，成为户外广告行业销售淡季，而第四季度因节假日及年底促销活动较多，往往是广告发布的销售旺季。

以成都地铁为例，成都地铁 1、3、4 号线的收入情况如下：

地铁线路	年度	季度	营业收入（万元）	月均收入（万元）
成都地铁 1 号线	2016 年	第三季度	-	-
		第四季度	1,007.04	671.36
	2017 年	第一季度	1,573.72	524.57
		第二季度	1,868.41	622.80
成都地铁 3 号线	2016 年	第三季度	1,025.64	512.82
		第四季度	1,931.74	643.91
	2017 年	第一季度	857.10	285.70
		第二季度	1,641.49	547.16
成都地铁 4 号线	2016 年	第三季度	-	-
		第四季度	302.09	201.39
	2017 年	第一季度	317.59	105.86
		第二季度	856.00	285.33
合计	2016 年		4,266.51	
	2017 年		7,114.31	

注：成都地铁 3 号线广告资源交付时间为 2016 年 8 月 1 日，2016 年第三季度月均收入按照 2 个月平均计算；成都地铁 1、4 号线广告资源交付时间为 2016 年 11 月 18 日，2016 年第四季度月均收入按照 1.5 个月计算。

从成都地铁 1、3、4 号线各季度的收入来看，成都地铁 1、3 号线 2016 年第四季度的月均收入均高于 2017 年第一、二季度的月均收入，2017 年第二季度月均收入高于第一季度收入，符合季节性特征。成都地铁 4 号线 2016 年第四季度月度收入相对较低，主要是线路差异所致。

（二）成都地铁 1、3、4 号线的上刊率及销售价格情况

1、上刊率及其变动情况

成都地铁 1、3、4 号线各站点的广告媒体资源包括 12 封灯箱、特型灯箱、梯牌和列车看板等多种类型的广告资源。标的公司按照媒体资源数量统计的成都地铁 1、3、4 号线的上刊率情况如下表所示：

地铁线路	年度	季度	平均上刊率
成都地铁 1 号线	2016 年	第三季度	-
		第四季度	47.83%
	2017 年	第一季度	52.52%
		第二季度	52.45%
成都地铁 3 号线	2016 年	第三季度	19.63%
		第四季度	54.59%
	2017 年	第一季度	56.47%
		第二季度	70.73%
成都地铁 4 号线	2016 年	第三季度	-
		第四季度	48.51%
	2017 年	第一季度	51.50%
		第二季度	45.52%

注：平均上刊率=平均上刊数量/可使用的广告媒体资源数量，其中可使用媒体数量包括部分临时媒体，但不含公益性广告位以及因维修、改造、施工无法投入使用的媒体资源。

从成都地铁 1、3、4 号线各季度的上刊率来看，除成都地铁 3 号线之外，成都 1、4 号线的平均上刊率相对稳定。成都地铁 3 号线 2016 年第三季度平均上刊率较低，而 2017 年第二季度平均上刊率较高，主要是由于梯牌广告数量占比广告媒体资源数量的比重达 57%，2016 年第三季度梯牌广告平均上刊率为 14%，而 2017 年第二季度平均上刊率达到 94%，导致成都地铁 3 号线平均上刊率变动幅度较大，尽管梯牌广告数量占比较高，但由于梯牌面积较小，在单线营业收入中占比较低，因此对单线收入影响不大。

成都地铁 1、3、4 号线各季度平均上刊率的变动主要受以下因素的影响：

（1）成都地铁 1、3、4 号线均为 2016 年下半年交付的新增广告媒体资源，处于销售推广和市场培育过程中，因此，2016 年第四季度的上刊率相对较低。

（2）2016 年下半年取得成都地铁 1、3、4 号线的广告媒体资源后，根据站点级别及资源分布情况，标的公司于 2017 年开始推出了不同类型广告资源、不

同线路和不同站点组合的广告套装，套装价格较独立销售价格更为优惠，能够吸引客户批量投放、平衡各媒体资源利用效率，套装价格推出提升了 2017 年上半年的上刊率。此外，标的公司不定期推出促销活动，对续单客户或合同金额较大的客户给予附赠广告资源的优惠活动，也会提高整体的上刊率。

(3) 大型盛会和活动也会带动地铁客流量和广告上刊率，如每年 3 月的糖酒会、5 月、10 月的房交会、国际车展、西部博览会等大型盛会也会带动地铁客流和广告发布数量，从而影响到上刊率的变动。

(4) 由于上刊率按照媒体资源数量进行统计，由于广告媒体资源类型及数量的不同以及客户投放广告的偏好，也会导致上刊率在各个季节之间存在一定幅度的波动。

2、平均销售价格及其情况

地铁线路	年度	季度	平均销售价格 (元/m ² /天)
成都地铁 1 号线	2016 年	第三季度	-
		第四季度	26.72
	2017 年	第一季度	20.42
		第二季度	23.97
成都地铁 3 号线	2016 年	第三季度	26.96
		第四季度	33.66
	2017 年	第一季度	15.27
		第二季度	28.92
成都地铁 4 号线	2016 年	第三季度	-
		第四季度	11.82
	2017 年	第一季度	5.68
		第二季度	11.18

注：平均销售价格=相关媒体资源当季收入/可使用媒体资源面积/运营天数，其中可使用媒体数量包括部分临时媒体，但不含公益性广告位以及因维修、改造、施工无法投入使用的媒体资源。

从成都地铁 1、3、4 号线各季度的平均销售价格来看，2016 年第四季度的平均销售价格均高于 2017 年第一、二季度，呈现季节性特征，主要原因是：(1) 第四季度属于行业销售旺季，广告发布量大，销售折扣率相对较低，销售价格相对较高；(2) 由于 2016 年第四季度收入较高，按照销售收入计算的平均销售价格相应较高，而 2017 年第一、二季度的销售价格相对较低。

综上，报告期内，成都地铁 1、3、4 号线的营业收入及平均销售价格具有季

节性特征，符合行业特点。根据行业特点和客户投放需求，标的公司通过调整销售策略和销售定价等方式推动销售，报告期内，成都铁 1、3、4 号线的上刊率的变动趋势合理。

二、报告书显示，标的公司获取的成都地铁 1、3、4 号线经营期限为 10 年，经营权费 243,252.21 万元；而标的公司前五大供应商信息显示，2016 年及 2017 年上半年，标的公司向成都地铁运营有限公司采购的金额分别为 2,560.58 万元及 6,855.03 万元，与经营权费按直线法均摊的金额差异较大，请你公司结合同行业采购惯例进一步补充说明，两者存在较大差异的原因及合理性。请独立财务顾问、会计师对标的公司成本分摊的会计处理是否合理发表明确意见。

回复：

标的公司当期确认的经营权成本以权责发生制为基础按直线法均摊，其中若广告媒体资源一次性交付，则按照经营权费总额在经营权期限内按直线法均摊；若广告媒体资源分期交付，则按照交付面积占比及交付时间在经营权期限内按照直线法进行均摊。

成都 1、3、4 号地铁线路均存在分期开通、分期交付广告媒体资源的情况，导致报告期内已经交付的媒体资源面积仅占最终交付面积一部分，因此根据实际交付面积占比及交付时间按直线法进行均摊确认的成本与总经营权费按直线法均摊的金额差异较大，是合理且符合行业惯例的，具体情况如下：

（一）成都 1、3、4 号线分期开通、分期交付情况

1、成都 1 号线分期开通、分期交付情况

项目	成都 1 号线一期	成都 1 号线二期	成都 1 号线三期
开通时间/预计开通时间	2010 年 9 月 27 日	2015 年 7 月 25 日	2018 年上半年
交付时间	2016 年 11 月 18 日	2016 年 11 月 18 日	暂未交付
交付进度	71.20%		28.80%

2、成都 3 号线分期开通、分期交付情况

项目	成都 3 号线一期	成都 3 号线二期	成都 3 号线三期
开通时间/预计开通时间	2016 年 7 月 31 日	2018 年下半年	2018 年下半年
交付时间	2016 年 8 月 1 日	暂未交付	暂未交付

交付进度	37.36%	62.64%
------	--------	--------

3、成都4号线分期开通、分期交付情况

项目	成都4号线一期	成都4号线二期
开通时间/预计开通时间	2015年12月26日	2017年6月（试运营）
交付时间	2016年11月18日	2017年7月1日
交付进度	40.42%	59.58%

（二）成都1、3、4号线经营权成本分摊情况

标的公司获取的成都地铁1、3、4号线经营期限为10年，经营权费含税243,252.21万元，不含税金额229,483.23万元，其中成都1号、3号、4号线不含税金额分别为123,290.78万元、68,390.92万元、37,801.53万元。

标的公司参考同行惯例，经营权费按经营租赁在媒体资源经营期限内在其受益期内平均摊销。

由于成都同一地铁线存在分期开通、分期交付的情况，即在成都地铁1号线三期媒体资源交付前，对一期及二期媒体资源归属的成本进行摊销；成都地铁3号线二期、三期交付前，对一期媒体资源成本进行摊销；成都地铁4号线二期交付前，对一期媒体资源成本进行摊销。

根据各期交付时间的情况及合同约定各期交付广告资源面积，单独对各期媒体资源进行成本确认及分摊核算，按照直线法进行分摊情况如下表所示：

1、成都1号线成本分摊情况

会计期间	分摊月份数	分摊面积占比	分摊成本（万元）
2016年度	1.5	0.93%	1,151.22
2017年度	12	7.47%	9,209.76
2018年度	12	8.98%	11,072.04
2019年度	12	10.49%	12,934.32
2020年度	12	10.49%	12,934.32
2021年度	12	10.49%	12,934.32
2022年度	12	10.49%	12,934.32
2023年度	12	10.49%	12,934.32
2024年度	12	10.49%	12,934.32
2025年度	12	10.49%	12,934.32
2026年度	10.5	9.18%	11,317.52

会计期间	分摊月份数	分摊面积占比	分摊成本（万元）
合计	120	100.00%	123,290.78

成都地铁 1 号线一期、二期于 2016 年 11 月 18 日交付，三期预计将于 2018 年上半年交付，因此报告期内按照一期、二期面积占比分摊的成本低于经营权费平均值，同时 2018 年度和 2026 年受实际分摊月份影响导致占比较低。未来实际交付时间若有差异将根据实际交付情况对当期及以后年度成本进行相应调整，在媒体资源 2018 年全部交付后，成都地铁 1 号线未来各年度分摊的成本将保持不变。

2、成都 3 号线成本分摊情况

会计期间	分摊月份数	分摊面积占比	分摊成本（万元）
2016 年度	5	1.77%	1,209.75
2017 年度	12	4.25%	2,903.39
2018 年度	12	7.80%	5,337.84
2019 年度	12	11.36%	7,772.30
2020 年度	12	11.36%	7,772.30
2021 年度	12	11.36%	7,772.30
2022 年度	12	11.36%	7,772.30
2023 年度	12	11.36%	7,772.30
2024 年度	12	11.36%	7,772.30
2025 年度	12	11.36%	7,772.30
2026 年度	7	6.63%	4,533.84
合计	120	100.00%	68,390.92

成都地铁 3 号线因二期、三期线路预计于 2018 年下半年交付，以及经业主同意的媒体资源改造方案按照时间加权计算分摊面积占比的影响，从而造成报告期内确认的成本低于经营权费用平均值。在媒体资源 2018 年全部交付后，成都地铁 3 号线未来各年度分摊的成本将保持不变。

3、成都 4 号线成本分摊情况

会计期间	分摊月份数	分摊面积占比	分摊成本（万元）
2016 年度	1.5	0.53%	199.61
2017 年度	12	6.71%	2,535.27

2018 年度	12	10.45%	3,951.17
2019 年度	12	10.45%	3,951.17
2020 年度	12	10.45%	3,951.17
2021 年度	12	10.45%	3,951.17
2022 年度	12	10.45%	3,951.17
2023 年度	12	10.45%	3,951.17
2024 年度	12	10.45%	3,951.17
2025 年度	12	10.45%	3,951.17
2026 年度	10.5	9.15%	3,457.27
合计	120	100.00%	37,801.53

与 3 号线类似，成都地铁 4 号线在 2017 年 7 月全部交付后将根据改造方案按照时间加权计算分摊面积占比，造成报告期内确认成本低于经营权费用平均值。在 2017 年改造完成后，成都地铁 4 号线未来各年度分摊的成本将保持不变。

（三）报告期内成都地铁经营权成本分摊情况

单位：万元

会计期间	成都地铁 1 号线	成都地铁 3 号线	成都地铁 4 号线	合计
2016 年	1,151.22	1,209.75	199.61	2,560.58
2017 年 1—6 月	4,604.88	1,451.69	798.46	6,855.03

2016 年及 2017 年上半年，标的公司确认的成都地铁项目经营权成本与《重组报告书》披露的标的公司向成都地铁运营有限公司的采购金额一致。

独立财务顾问与大华会计师认为：标的公司对成都地铁经营权费在报告期内摊销成本的会计处理符合《企业会计准则》及其应用指南的相关规定，与同行业惯例保持一致，其 2016 年和 2017 年上半年向成都地铁运营有限公司采购金额与其在当期确认的经营权成本保持一致。

三、报告书显示，标的公司应收账款期末余额较 2015 年、2016 年应收账款期末余额有较大幅度的增长，请你公司补充说明报告期后应收账款回款情况，及应收账款期末余额中关联方应收账款的占比。

回复：

（一）标的公司应收账款期后回款情况

标的公司应收账款的期后回款情况如下：

单位：万元

截止日	2017年6月30日		
账龄	应收账款余额	截至2017年8月31日期后回款金额	回款比例
1年以内	29,533.73	6,910.37	23.40%
1年以上	6,794.64	379.04	5.58%
合计	36,328.37	7,289.41	20.07%
截止日	2016年12月31日		
账龄	应收账款余额	截至2017年6月30日期后回款金额	回款比例
1年以内	29,547.05	14,728.30	49.85%
1年以上	5,561.30	1,859.90	33.44%
合计	35,108.34	16,588.20	47.25%
截止日	2015年12月31日		
账龄	应收账款余额	截至2016年12月31日期后回款金额	回款比例
1年以内	22,353.55	17,637.90	78.90%
1年以上	2,088.77	1,243.13	59.51%
合计	24,442.32	18,881.02	77.25%

注：以上应收账款余额不包括单项金额重大并计提坏账准备的应收账款。

报告期内，标的公司没有发生实际核销坏账的情况。标的公司2015年末的应收账款余额为2.44亿元，截至2016年12月31日的期后回款比例为77.25%，标的公司2016年末的应收账款余额为3.51亿元，截至2017年6月30日的期后回款比例为80.65%，回款比例有所上升，剩余应收账款正在陆续收回中，应收账款回收情况良好。

标的公司2017年6月末的应收账款余额为3.63亿元，其中1年以内的应收账款占比为81.30%，主要是由于2017年上半年由于新增西安1、3号线、沈阳1、2号线等地铁媒体资源带来新增收入产生的应收账款，1年以内的应收账款占比较高，账龄结构较为合理。截至2017年8月31日，标的公司期后回款比例为20.07%，主要是新增的应收账款尚在约定回款期限内，正在陆续收回中。

（二）标的公司应收账款期末余额中关联方应收账款的占比

标的公司应收账款期末余额中关联方应收账款情况如下：

关联方	2017年6月30日	2016年12月31日	2015年12月31日
深圳市纳兰灵智广告有限公司	-	633.20	156.00
安徽帝宏贸易有限公司	176.40	147.00	0.56
武汉蓝字车站广告有限公司	-	1,168.28	1,399.75
武汉龙帆广告有限公司	1,089.51	-	-
应收关联方余额合计	1,265.91	1,948.48	1,556.31
应收账款余额总计	36,445.27	35,108.34	24,442.32
应收关联方余额占比	3.47%	5.55%	6.37%

报告期各期末，关联方应收账款余额占标的公司应收账款余额的比例分别为6.37%、5.55%和3.47%，呈现下降趋势，且报告期内各期末关联方应收款项账龄均在一年以内，历史回款情况良好。

四、报告书显示，标的公司2016年11月取得的成都地铁1号线10年经营权费达130,688.22万元。请你公司进一步补充说明与原经营单位相比，经营权费是否存在大幅增长，如存在大幅增长，请补充说明标的公司大幅提升经营权费竞标的理由。

回复：

（一）原经营单位取得成都1号线的经营权及费用情况说明

百灵时代广告有限公司于2010年8月通过竞标方式取得了成都地铁1号线一期工程车站（共17个站点）广告资源经营权，其经营权期限至2010年10月1日开始，运营4年后可以续约增加4年的经营期限。2014年8月，百灵时代广告有限公司与成都地铁运营有限公司签署了《成都地铁1号线一期工程车站广告资源经营许可权合同》对第5年至第8年的成都地铁1号线一期工程车站广告资源经营权进行了约定，经营期限为2014年10月1日至2018年9月30日，百灵时代向成都地铁运营有限公司支付的广告经营权费情况如下：

经营许可年度	第一年 (2014.10.1-2015.9.30)	第二年 (2015.10.1-2016.9.30)	第三年 (2016.10.1-2017.9.30)	第四年 (2017.10.1-2018.9.30)
年度基本经营许可权费(万元)	6,993.4542	7,482.9960	8,006.8057	8,647.3502

2015年8月，经协商，百灵时代广告有限公司退出成都地铁1号线广告资源经营权。

（二）大象股份取得成都 1 号线的经营权及费用情况说明

成都地铁运营有限公司于 2016 年 9 月 1 日发布《成都地铁运营有限公司资产出资公告》（成公资竞告（2016）245 号），以网络竞价方式公开出租成都地铁 1 号线车站灯箱类广告资源经营权，出租标的的具体情况如下：

编号	名称	位置	业态	租赁期限	租金递增率	起始价
ZC-Z2: 2016-465	成都地铁 1 号线车站灯箱类广告资源经营权招租	成都地铁 1 号线车站站内	车站灯箱类广告资源经营	10 年	第二经营年度起每年递增 3%	6,010 万元/年

根据成都地铁运营有限公司公布的《成都地铁 1 号线车站灯箱类广告资源经营权招租方案》，成都地铁 1 号线始于韦家碾站，止于天府新站，共计 35 座车站，其中一期工程 17 座车站，二期南延线工程 5 座车站，三期工程 13 座车站。一期工程于 2010 年 9 月开通，二期工程于 2015 年 7 月开通，三期工程预计 2018 年开通试运营。本次招租是对成都地铁 1 号线 35 座车站灯箱类广告资源整体招租。

基于对成都经济环境以及成都地铁广告资源未来发展前景的分析判断，在通过公开竞价方式取得成都地铁 3 号线和 4 号线的广告资源经营权之后，为了提升标的公司在成都地铁媒体资源领域的整体竞争实力，形成运营的规模效应，大象股份参与成都地铁 1 号线广告资源经营权费的公开竞价，最终大象股份在限时竞价时段以较其他竞拍人上一轮首年报价高出 10 万元的报价获得成都地铁 1 号线车站灯箱类广告资源经营权。上述竞拍方式及程序符合《成都市公共资源交易服务中心资产资源类项目网络竞价实施细则》的相关规定。

根据成都市公共资源交易服务中心于 2016 年 9 月 20 日发布的《成都地铁运营有限公司资产出租竞价结果公示》，大象股份以 11,400 万元/年（第一年）的有效报价取得了成都地铁 1 号线车站灯箱类广告资源经营权。

（三）与原经营单位经营权费的比较

大象股份本次取得的成都地铁 1 号线车站灯箱类广告资源经营权期限为 10 年，合同约定的经营权费总金额约为 13.07 亿元（含税），年均经营权费用为 1.31 亿元。原经营单位取得的成都地铁 1 号线一期工程车站广告资源的经营权期限为 8 年，合同约定的经营权费总金额约为 5.51 亿元（含税），年均经营权费用为 0.69

亿元。除经营权期限差异外，主要原因在于原经营单位经营权费系 2010 年合同及 2014 年续约合同约定，取得的广告资源对应的站点为仅 17 座，而本次竞标合同则为一期、二期共 22 座站点及于 2018 年开通的三期 13 座站点的广告媒体资源，广告资源数量及面积相差较大，两者相近年度支付的经营权费及面积单价的具体情况如下：

	站点数量	经营权费（万元）		面积单价（万元/年/m ² ）		年度经营权费递增
		2016-2017 年	2017-2018 年	2016-2017 年	2017-2018 年	
原经营单位中标的成都地铁 1 号线广告资源经营权	一期 17 个站点	8,006	8,647	1.2765	1.3786	年度递增 7%，最后一年递增 8%
2016 年大象中标的成都地铁 1 号线广告资源经营权	共 35 个站点，包含一期 17 个站点、二期南延线 5 个站点、三期 13 个站点	11,400	11,742	0.9139	0.9413	年度递增 3%

注 1：百灵时代 2016-2017 年、2017-2018 年经营期限分别为 2016 年 10 月 1 日至 2017 年 9 月 30 日、2017 年 10 月 1 日至 2018 年 9 月 30 日，年度经营权费及面积单价来自于合同约定的金额，且不含列车看板的经营权费，列车按照 27 万元/年/列额外收费。

注 2：大象股份 2016-2017 年、2017-2018 年经营期限分别为 2016 年 11 月 18 日至 2017 年 11 月 17 日、2017 年 11 月 18 日至 2018 年 11 月 17 日，年度经营权费已包括列车看板的收费，面积单价按照对应年度经营权费除以合同约定的广告资源面积，其中广告资源面积按照合同约定交付数量乘以成品尺寸计算得出。

对比可见，大象股份以竞价方式取得的成都地铁 1 号线媒体资源，从总价来看，尽管比原经营单位支付的经营权费高，但该价格是基于经营权期限延长、取得时间不同、媒体资源数量增加以及资源分布差异而面积单价降低、年度递增降低的基础之上，与之前经营单位的价格相比具备可比性。

综上，大象股份参与成都地铁 1 号线广告资源经营权的竞标价格符合市场原则，通过竞价方式以较高价格取得成都 1 号线广告资源经营权具有其合理性。

五、请你公司进一步补充披露标的公司成都、西安地铁项目 2016 年及 2017 年上半年的营业收入、营业成本及毛利率情况，请独立财务顾问、会计师对上述数据是否真实、准确、完整发表明确意见。

回复：

标的公司成都、西安地铁项目的 2016 年和 2017 年上半年的营业收入、营业成本及毛利率情况如下表所示：

单位：万元

媒体资源	项目	2017 年上半年	2016 年下半年	2016 年上半年
西安地铁 1、2、3 号线	营业收入	5,392.07	7,341.77	3,948.15
	营业成本	6,160.45	3,489.22	3,423.32
	毛利率	-14.25%	52.47%	13.29%
成都地铁 1、3、4 号线	营业收入	7,114.31	4,266.51	-
	营业成本	7,130.45	2,822.14	-
	毛利率	-0.23%	33.85%	-

（一）西安地铁项目收入、成本及毛利率变动的合理性

1、西安地铁项目 2016 年收入、成本及毛利率变动的合理性

（1）西安地铁项目 2016 年上半年与下半年营业收入变动情况

标的公司 2016 年运营的西安地铁 2 号线媒体资源，因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，西安地铁 2 号线 2016 年下半年实现的营业收入明显高于上半年的营业收入。

（2）西安地铁项目 2016 年上半年与下半年经营成本变动情况

标的公司的营业成本主要是广告媒体资源的经营权费，在经营权期限内按照直线法进行分摊，因此 2016 年下半年营业成本与 2016 年上半年大致相当。

上述因素使得西安地铁项目 2016 年下半年的毛利率高于 2016 年上半年。

2、西安地铁项目 2017 年上半年收入、成本及毛利率变动的合理性

标的公司于 2017 年 1 月新增西安地铁 3 号线媒体资源经营权，2017 年 4 月 15 日新增西安地铁 1 号线媒体资源经营权。西安地铁项目 2017 年 1—6 月实现的营业收入较上年同期增长了 36.57%，而营业成本较上年同期增长了 79.96%，主要原因是新增的西安 1、3 号线媒体资源处于运营初期，前期收入较低，且上半年为销售淡季，而新增线路的经营权费在经营权期限内按照直线法进行均摊，致使新增地铁媒体资源收入增幅低于成本增幅，使得西安地铁项目 2017 年 1—6

月毛利率与上年同期毛利率相比，有较大幅度的下滑。随着进入下半年销售旺季以及新线路媒体资源逐步成熟，预计西安地铁项目毛利率将会出现好转并趋于正常水平。

（二）成都地铁项目收入、成本及毛利率变动的合理性

1、成都地铁项目收入、成本变动情况

成都地铁 1、3、4 号线均为标的公司 2016 年度新取得的线路，其中成都地铁 3 号线于 2016 年 8 月 1 日开始运营，成都地铁 1、4 号线于 2016 年 11 月 18 日开始运营。尽管 2016 年下半年为销售旺季，但由于运营时间较短且成都地铁 3、4 号线均为新线媒体资源，因此成都地铁项目 2016 年下半年实现的销售收入低于 2017 年上半年。

成都地铁 1、3、4 号线的经营权成本按照交付面积占比及交付时间在经营权期限内按照直线法进行均摊，由于 2016 年下半年运营时间较短，1、4 号线按照 1.5 个月分摊，3 号线按照 5 个月分摊，因此，成都地铁项目 2016 年下半年经营成本低于 2017 年上半年。

2、成都地铁项目毛利率变动情况

成都地铁项目 2016 年下半年毛利率较高的主要原因是 2016 年第四季度为销售旺季，且销售价格较高，使得当期实现的收入高于经营成本所致。2017 年上半年实现的毛利率较低的主要原因是 2017 年上半年为销售淡季，使得当期实现的收入与经营成本基本持平所致。

独立财务顾问与大华会计师通过对标的公司收入、成本的核查及对 2016 年和 2017 年上半年相关财务数据和财务指标的比较分析，认为成都、西安地铁项目的营业收入、营业成本、毛利率真实、准确、完整。”

十六、本次交易的有关当事人

（一）独立财务顾问

机构名称：财通证券股份有限公司

法定代表人：沈继宁

注册地址：杭州市杭大路 15 号嘉华国际商务中心 201，501，502，1103，
1601-1615，1701-1716 室

电话：0571-85192130

传真：0571-87820057

财务顾问主办人：刘勇、余懿

财务顾问协办人：孙琳希

其他项目人员：柳治、周其泰、皋红玲、宋振勇、仵沛志

（二）上市公司法律顾问

机构名称：国浩律师（深圳）事务所

负责人：马卓檀

住所：深圳市深南大道 6008 号特区报业大厦 22 楼及 24 楼

联系电话：(0755) 8351 5666

传真：(0755) 8351 5333 / 8351 5090

经办律师：余平、谢道铨

（三）标的资产审计机构

机构名称：大华会计师事务所（特殊普通合伙）

法定代表人：梁春

住所：北京海淀区西四环中路 16 号院 7 号楼 12 层

电话：0755-82900952

传真：0755-82900965

经办会计师：王广旭、张媛媛

（四）标的资产评估机构

机构名称：深圳市鹏信资产评估土地房地产估价有限公司

法定代表人：聂竹青

注册地址：深证市福田区福中路 29 号福景大厦中座十四楼

电话：0755-82426222

传真：0755-82420222

经办资产评估师：石永刚、刘俊

第十四章 上市公司及中介机构声明

上市公司及全体董事声明

本公司及全体董事承诺保证《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报告书》及其摘要内容的真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并承担个别和连带的法律责任。

全体董事签名：

_____ 李刚	_____ 卫新璞	_____ 崔海章
_____ 王锐	_____ 何波	_____ 李冬燕
_____ 张沅	_____ 李宇立	_____ 高超

新疆天山畜牧生物工程股份有限公司

2018年1月3日

独立财务顾问声明

本独立财务顾问同意《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报告书》及其摘要引用本独立财务顾问出具的独立财务顾问报告的内容，并已对所引用的内容进行了审阅，确认《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报告书》及其摘要不致因引用前述内容出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

法定代表人签名：_____

沈继宁

财务顾问主办人签名：_____

刘勇

余懿

项目协办人签名：_____

孙琳希

财通证券股份有限公司

2018年1月3日

法律顾问声明

本所同意《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报告书》及其摘要引用本所出具的法律意见的内容，并已对所引用的内容进行了审阅，确认《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报告书》及其摘要不致因引用前述内容出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

律师事务所负责人签名：_____

马卓檀

经办律师签名：_____

余平

谢道铨

国浩律师（深圳）事务所

2018年1月3日

审计机构声明

大华特字[2018]000039号

本所同意《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报告书》及其摘要引用本所出具的标的公司大象广告股份有限公司大华审字[2017]007804号审计报告、新疆天山畜牧生物工程股份有限公司大华核字[2017]003506号备考审阅报告内容，并已对所引用的内容进行了审阅，确认《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报告书》及其摘要不致因引用前述内容出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

审计机构法定代表人：_____

梁春

经办注册会计师签名：_____

王广旭

张媛媛

大华会计师事务所（特殊普通合伙）

2018年1月3日

评估机构声明

本机构同意《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报告书》及其摘要引用本机构出具的评估报告的内容，并已对所引用的内容进行了审阅，确认《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报告书》及其摘要不致因引用前述内容出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

法定代表人签名：_____

聂竹青

评估人员签名：_____

石永刚

刘俊

深圳市鹏信资产评估土地房地产估价有限公司

2018年1月3日

第十五章 备查文件

一、备查文件

(一) 新疆天山畜牧生物工程股份有限公司第三届董事会 2017 年第十次临时会议决议；

(二) 新疆天山畜牧生物工程股份有限公司 2017 年第三次临时股东大会决议；

(三) 新疆天山畜牧生物工程股份有限公司独立董事关于公司重大资产重组之独立董事意见；

(四) 财通证券出具的独立财务顾问报告；

(五) 国浩律师出具的法律意见书；

(六) 大华会计师出具的审计报告、备考财务报表审阅报告；

(七) 鹏信评估出具的大象股份评估报告及资产评估说明；

(八) 新疆天山畜牧生物工程股份有限公司与交易对方签署的《购买资产协议》、《盈利补偿协议》；

(九) 其他与本次交易有关的重要文件。

二、备查地点

(一) 新疆天山畜牧生物工程股份有限公司

地址：新疆维吾尔自治区昌吉市长宁南路 121 号佳弘大厦 13 楼

电话：0994-6566618

传真：0994-6566616

联系人：于舒玮

(二) 财通证券股份有限公司

地址：杭州市杭大路 15 号嘉华国际商务中心 201, 501, 502, 1103, 1601-1615,
1701-1716 室

电话：0571-85192130

传真：0571-87820057

联系人：孙琳希