

国泰君安证券股份有限公司
关于深圳证券交易所
《关于对天音通信控股股份有限公司的重组问询函》
之
专项核查意见



中国（上海）自由贸易试验区商城路 618 号

二〇一七年五月

深圳证券交易所公司管理部

天音通信控股股份有限公司（以下简称“天音控股”、“公司”或“上市公司”）于 2017 年 5 月 5 日收到贵部下发的《关于对天音通信控股股份有限公司的重组问询函》（许可类重组问询函[2017]第 10 号）（以下简称“《问询函》”）。国泰君安证券股份有限公司（以下简称“国泰君安”、“独立财务顾问”）作为天音控股本次重组的独立财务顾问，现根据《问询函》所涉及的问题进行说明和解释，具体内容如下：

如无特别说明，本核查意见所述的词语或简称与《天音通信控股股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）》（以下简称“重组报告书”）中“释义”所定义的词语或简称具有相同的涵义。

本核查意见的字体：

字体	释义
黑体	《问询函》中的问题
宋体	对《问询函》的回复
楷体加粗	根据《问询函》要求，对重组报告书进行的修改

问题 2、报告书显示，本次收益法评估资产较前次评估时存在较大增值，且两次评估间隔时间较短，请补充披露以收益法评估的资产与前次评估时预测所用主要参数具体差异、原因及其合理性，请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

根据审核意见，上市公司已在本次重组报告书“第四章/十/（五）/1、天音通信下属收益法评估资产较前次重组增值较大”部分补充披露以下内容：

（3）收益法评估资产本次评估参数与前次评估的差异对比如下：

①深圳穗彩

A. 前次评估预测的现金流及主要参数

单位：万元

项目/年度	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年及以后
净利润	11,322.34	13,531.27	16,115.30	17,717.27	19,053.94	19,053.94	19,053.94
折旧摊销等	892.22	892.22	862.44	820.97	820.97	820.97	820.97
净现金流量	9,913.68	12,083.73	14,514.42	16,248.63	17,834.46	19,193.42	19,193.42
折现率	12.55%	12.55%	12.55%	12.55%	12.55%	12.55%	12.55%
现值	8,808.14	9,538.91	10,179.96	10,125.40	9,874.26	9,441.61	75,223.21
经营性资产价值：P	133,191.49						
股权投资价值：I	2,136.11						
溢余性资产价值： $\sum Ci$	1,796.78						
企业价值： $B=P+I+\sum Ci$	137,124.38						
付息债务价值：D	3,000.00						
所有者权益价值： $E=B-D$	134,124.38						

B. 本次评估预测的现金流及主要参数

单位：万元

项目/年度	2017 年 2-12 月	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年及以后
净利润	13,111.64	16,152.66	17,062.23	17,827.11	19,088.82	20,009.45	20,009.45
折旧摊销等	1062.30	1276.48	1276.48	1276.48	1276.48	1276.48	1276.48
净现金流量	14,124.28	15,579.79	16,671.28	17,481.64	18,707.31	19,664.44	20,014.12
折现率	11.79%	11.79%	11.79%	11.79%	11.79%	11.79%	11.79%
现值	12,752.98	12,584.03	12,045.92	11,299.68	10,817.03	10,171.65	87,838.12

项目/年度	2017年 2-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年及 以后
经营性资产价值:P	157,509.41						
股权投资价值:I	2,722.75						
溢余性资产价值: $\sum Ci$	14,590.84						
企业价值: $B=P+I+\sum Ci$	174,823.01						
付息债务价值:D	-						
所有者权益价值: $E=B-D$	174,823.01						

深圳穗彩前次评估预测 2016 年净利润 11,322.34 万元，实际实现净利润 11,642.72 万元，完成了前次评估预测的净利润。深圳穗彩评估值较上次增加主要系以下四方面原因：(a) 2016 年实现的净利润增加了股东权益价值；(b) 本次评估基准日前一年实现的利润高于前次评估基准日，导致本次预测的利润起点较前次更高；(c) 深圳穗彩 2016 年实现了重组时的利润承诺，重组后的整合风险下降，本次折现率有所下降；(d) 深圳穗彩截至本次评估基准日的其他应收款增加，导致本次溢余性资产价值评估结果较前次增加。

②北京穗彩

A. 前次评估预测的现金流及主要参数

单位：万元

项目/年度	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年及以后
净利润	366.13	423.71	472.25	504.86	498.51	498.51
折旧摊销等	19.38	19.38	19.38	19.38	19.38	19.38
净现金流量	363.73	410.65	455.71	492.92	500.02	498.51
折现率	12.62%	12.62%	12.62%	12.62%	12.62%	12.62%
现值	322.96	323.75	319.01	306.38	275.96	2,179.44
经营性资产价值:P	3,727.49					
股权投资价值:I	-					
溢余性资产价值: $\sum Ci$	380.41					
企业价值: $B=P+I+\sum Ci$	4,107.91					
付息债务价值:D	-					
所有者权益价值: $E=B-D$	4,107.91					

B. 本次评估预测的现金流及主要参数

单位：万元

项目/年度	2017年 2-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年及 以后
净利润	636.13	676.38	711.32	748.00	786.51	826.95	826.95

项目/年度	2017年 2-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年及 以后
折旧摊销等	20.67	26.77	26.77	26.77	26.77	26.77	26.77
净现金流量	108.88	256.16	626.28	658.71	692.76	728.51	826.95
折现率	12.29%	12.29%	12.29%	12.29%	12.29%	12.29%	12.29%
现值	97.90	205.15	446.67	418.40	391.88	367.01	3,390.90
经营性资产价值: P	5,317.90						
股权投资价值: I	-						
溢余性资产价值: $\sum Ci$	-81.84						
企业价值: $B=P+I+\sum Ci$	5,236.07						
付息债务价值: D	-						
所有者权益价值: $E=B-D$	5,236.07						

北京穗彩前次评估预测2016年净利润366.13万元,实际实现净利润509.63万元,超额完成前次评估预测的净利润,北京穗彩估值较上次增加的原因与深圳穗彩相同。

③北界无限

A. 前次评估预测的现金流及主要参数

单位: 万元

项目/年度	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年及 以后
净利润	108.43	275.42	375.60	465.99	541.46	541.46	541.46
折旧摊销等	1.09	1.09	1.09	1.09	1.09	1.09	1.09
净现金流量	103.30	266.53	370.88	461.28	537.58	541.46	541.46
折现率	14.83%	14.83%	14.83%	14.83%	14.83%	14.83%	14.83%
现值	89.96	202.12	244.91	265.26	269.20	236.12	1,591.64
经营性资产价值: P	2,899.20						
股权投资价值: I	10.00						
溢余性资产价值: $\sum Ci$	379.15						
企业价值: $B=P+I+\sum Ci$	3,288.35						
付息债务价值: D	-						
所有者权益价值: $E=B-D$	3,288.35						

B. 本次评估预测的现金流及主要参数

单位: 万元

项目/年度	2017年 2-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年及以后
净利润	51.47	423.40	862.35	1,541.03	2,254.85	2,254.85
折旧摊销等	0.54	0.59	0.59	0.59	0.59	0.59
净现金流量	-441.62	-113.91	255.39	1,150.75	1,807.45	2,254.85

项目/年度	2017年 2-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年及以后
折现率	13.23%	13.19%	13.28%	13.40%	13.40%	13.40%
现值	-417.17	-95.57	188.93	748.88	1,037.28	9,658.57
经营性资产价值:P	11,120.91					
股权投资价值:I	-					
溢余性资产价值: $\sum Ci$	558.60					
企业价值: $B=P+I+\sum Ci$	11,679.51					
付息债务价值:D	-					
所有者权益价值: $E=B-D$	11,679.51					

北界无限前次评估预测2016年净利润108.43万元,实际实现净利润107.13万元,基本完成前次评估预测净利润。收益法评估过程中,在进行业绩预测时,被评估企业历史财务数据是定量预测的主要基础。前次评估依据的是2013年至2015年的财务数据,本次评估依据的是2014年至2016年的财务数据,北界无限本次评估前一年的实际利润虽然未达到前次评估的预测水平,但是由于2016年收入、盈利水平大幅提升,导致本次评估业绩预测的基础提高,评估结果也相应提升。

此外,该公司2016年实现的净利润增加了股东权益价值,也是导致本次评估值较上次增加的原因之一。

北界创想、北界无限系天音通信下属从事欧朋浏览器业务的主体,属于互联网产品领域,盈利能力受用户规模、用户活跃度等因素的影响显著。2015年之前,该业务板块处于投入和用户积累期,自2016年开始用户规模逐步稳定,并开始开发变现方式。本次评估过程中,根据报告期内北界无限的经营数据,预计该公司业绩预测期间的收入保持持续增长,但随着用户规模的稳定,期间费用支出将基本保持稳定,因此预测期间北界无限的预测净利润将随收入持续增长。

④北界创想

A. 前次评估预测的现金流及主要参数

单位:万元

项目/年度	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年及以后
净利润	-3,591.65	2,337.09	5,562.61	8,493.33	10,819.42	8,114.57	8,114.57

项目/年度	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年及以后
折旧摊销等	1,743.59	906.38	906.38	906.38	906.38	906.38	906.38
净现金流量	-3,882.11	1,911.16	5,375.05	8,172.03	10,524.69	8,590.75	8,191.69
折现率	13.67%	13.67%	0.1385	0.1445	0.1456	0.1456	0.1456
现值	-3,415.23	1,479.11	3,653.97	4,854.17	5,457.33	3,888.55	25,475.09
经营性资产价值:P	41,392.98						
股权投资价值:I	-						
溢余性资产价值: $\sum Ci$	-23.41						
企业价值: $B=P+I+\sum Ci$	41,369.57						
付息债务价值:D	6,250.00						
所有者权益价值: $E=B-D$	35,119.57						

B. 本次评估预测的现金流及主要参数

单位：万元

项目/年度	2017年2-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年及以后
净利润	-1,521.39	1,287.49	6,073.60	7,329.72	8,442.82	7,812.95
折旧摊销等	1,168.88	1,270.87	1,270.87	1,270.87	1,270.87	1,270.87
净现金流量	-828.33	277.03	3,835.62	6,803.38	7,693.69	6,333.91
折现率	13.05%	13.07%	13.12%	13.12%	13.12%	13.12%
现值	-783.06	232.78	2,847.19	4,464.30	4,462.83	3,247.85
经营性资产价值:P	45,430.82					
股权投资价值:I	-					
溢余性资产价值: $\sum Ci$	-594.53					
企业价值: $B=P+I+\sum Ci$	44,836.29					
付息债务价值:D	2,726.70					
所有者权益价值: $E=B-D$	42,109.59					

北界创想前次评估预测2016年净利润为-3,591.65万元，实际实现净利润为-7,171.13万元。与北界无限相似，北界创想前次评估依据的是2013年至2015年的财务数据，本次评估依据的是2014年至2016年的财务数据，北界无限本次评估前一年的实际利润虽然未达到前次评估的预测水平，但是由于2016年收入水平大幅提升，并且本次评估基准日前一年（即2016年）实现的净利润（即-7,171.13万元）较前次评估基准日前一年（即2015年）实现的净利润（即-13,046.47万元）已出现大幅减亏，导致本次评估业绩预测的基础提高，评估结果也相应提升。

此外，鉴于该公司于2016年新增注册资本13,000.00万，本次与估值较前

次评估值增加 6,990.02 万元也具有一定的合理性。

⑤易天新动

A. 前次评估预测的现金流及主要参数

单位：万元

项目/年度	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年及以后
净利润	-418.28	848.36	1,804.31	2,435.01	3,257.10	2,505.01	2,505.01
折旧摊销等	1,310.81	1,310.81	1,140.01	776.02	308.02	1,310.81	1,310.81
净现金流量	812.85	2,030.65	2,825.09	3,010.18	3,376.12	2,539.00	2,505.01
折现率	12.89%	12.89%	12.89%	12.89%	12.89%	12.89%	12.89%
现值	720.05	1,593.43	1,963.72	1,853.48	1,841.47	1,226.76	9,390.57
经营性资产价值：P	18,589.48						
股权投资价值：I	-						
溢余性资产价值： $\sum Ci$	-8,200.00						
企业价值： $B=P+I+\sum Ci$	10,389.48						
付息债务价值：D	-						
所有者权益价值： $E=B-D$	10,389.48						

B. 本次评估预测的现金流及主要参数

单位：万元

项目/年度	2017 年 2-12 月	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年及以后
净利润	1,809.79	4,455.27	5,569.44	6,498.44	7,827.35	7,827.35	7,827.35
折旧摊销等	1,774.74	2,161.38	2,192.29	2,395.79	2,395.79	2,395.79	2,395.79
净现金流量	542.46	4,174.40	5,227.21	6,270.76	7,572.00	7,827.35	7,827.35
折现率	14.01%	14.01%	14.01%	14.01%	14.01%	14.01%	14.01%
现值	510.81	3,466.69	3,807.50	4,006.26	4,243.06	3,847.10	27,455.78
经营性资产价值：P	47,337.20						
股权投资价值：I	-						
溢余性资产价值： $\sum Ci$	-10,500.00						
企业价值： $B=P+I+\sum Ci$	36,837.20						
付息债务价值：D	-						
所有者权益价值： $E=B-D$	36,837.20						

易天新动前次评估预测 2016 年净利润为-418.28 万元，实际实现净利润为-1,589.16 万元，虽然 2016 年实现的净利润未达到前次预测水平，但由于该公司通过调整管理团队、拓展上游内容渠道、充实作品内容、开拓下游渠道、优化客户端等措施，已于 2016 年三季度开始实现扭亏，改善了业绩预期，从而导致本次评估过程中对该公司的盈利预测较前次评估出现增加。

⑥易天数码

A. 前次评估预测的现金流及主要参数

单位：万元

项目/年度	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年及以后
净利润	1,172.43	1,278.90	1,597.30	1,727.73	1,264.15	1,264.15
折旧摊销等	57.68	57.68	57.68	57.68	57.68	57.68
净现金流量	856.73	1,397.41	1,803.47	1,861.56	1,510.08	1,264.15
折现率	12.06%	12.06%	12.06%	12.06%	12.06%	12.06%
现值	764.52	1,112.79	1,281.58	1,180.48	854.53	5,931.16
经营性资产价值：P	11,125.06					
股权投资价值：I	-					
溢余性资产价值： $\sum Ci$	-7,125.81					
企业价值： $B=P+I+\sum Ci$	3,999.25					
付息债务价值：D	-					
所有者权益价值： $E=B-D$	3,999.25					

B. 本次评估预测的现金流及主要参数

单位：万元

项目/年度	2017年 2-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年及以后
净利润	1,431.36	1,818.02	2,027.83	2,027.42	2,173.27	1,670.44
折旧摊销等	72.22	78.78	78.78	78.78	78.78	78.78
净现金流量	1,794.95	1,866.70	2,194.44	2,027.51	2,204.08	1,670.44
折现率	0.116297	0.116297	0.116297	0.116297	0.116297	0.116297
现值	1,706.68	1,597.30	1,682.12	1,392.25	1,355.81	920.50
经营性资产价值：P	16,569.72					
股权投资价值：I	-					
溢余性资产价值： $\sum Ci$	-7,892.74					
企业价值： $B=P+I+\sum Ci$	8,676.98					
付息债务价值：D	-					
少数股东权益价值 M	40.81					
所有者权益价值： $E=B-D$	8,636.16					

易天数码前次评估预测 2016 年净利润为 1,172.43 万元，实际实现净利润为 340.74 万元。与北界无限、北界创想相似，易天数码前次评估依据的是 2013 年至 2015 年的财务数据，本次评估依据的是 2014 年至 2016 年的财务数据，易天数码本次评估前一年的实际利润虽然未达到前次评估的预测水平，但是由于 2016 年收入水平大幅提升，并且本次评估基准日前一年（即 2016 年）实现的净利润（即 340.74 万元）较前次评估基准日前一年（即 2015 年）实现的净利润

(即-476.49万元)已出现扭亏,导致本次评估业绩预测的基础提高;同时考虑到2016年易天数码大力发展与运营商的业务合作,并通过内部整合、管理整改、提升门店运营能力等措施,业绩改善预期较强,因此评估结果也相应提升。

经核查,独立财务顾问认为,由于收益法评估资产截至本次评估基准日前一年的经营情况较前次评估基准日出现好转,且本次评估中收益法评估资产的范围、资产规模和业务经营情况较前次评估基准日发生了变化,本次收益法评估资产的评估值较前次评估值出现一定程度的增长。

问题 4、报告书显示,标的公司存货中库存商品价值 35.25 亿,计提减值准备 6189.99 万元,请结合主要库存产品的生命周期及对应品牌的业务模式、结算模式说明减值准备计提是否充分,资产基础法存货评估价值是否合理,请独立财务顾问、会计师、评估师发表明确意见。

回复:

报告期内,天音通信存货包括库存商品、开发成本,其中2017年1月31日天音通信的库存商品情况如下:

单位:万元

项目	账面余额	跌价准备	账面价值
2017年1月31日	352,554.29	6,189.99	346,364.29

公司已在重组报告书“第九章/二/(三)/1/(4)存货”部分,补充披露以下内容:

关于天音通信库存商品跌价准备的影响因素,及报告期内存货跌价准备计提合理性的分析如下:

(1) 库存产品的生命周期及其对存货跌价准备的影响

随着全球信息科技产业的迅猛发展以及通讯运营商的科技创新,手机的更新换代速度明显提高,以苹果、华为、三星为领头的手机制造商每年都会推出新的机型以提升市场竞争力。其中,主要手机品牌的主打机型更新周期一般为一年左右,非主打机型甚至更短,几个月时间就有可能出一部新款,使得智能手机的平均生命周期有所缩短。一般机型从新品上市的溢价销售、正常销售、

降价销售直至退市，整个周期约为 6-8 个月，其中部分区域或代理商处理尾货可能有 1-2 个月的销售延长期。而苹果、华为等品牌的周期更为持久，其明星产品的生命周期一般为一年以上。

而生命周期与销售周期成反向关系：处于生命周期内中前期的产品，其市场需求旺盛，产品的销售价格相对稳定或较高，销售周期较短；反之，处于生命周期末端的产品，其市场需求较为平淡，产品的销售价格相对较低，销售周期较长。此外，针对运营商模式销售的产品，由于受运营商结算时间的影响，其销售周期可能会更长。

截至 2017 年 1 月 31 日，公司库存商品结余总额 352, 554.29 万元，其中：天音通信母公司的库存商品为 277, 131.75 万元，占比 78.61%；天音信息为 71, 399.82 万元，占比 20.25%；其他公司为 4, 022.71 万元，占比 0.97%。天音信息期末存货为苹果产品，销售模式为苹果 MONO 店模式，销售周期均在 3 个月以内且存在价格调整保障，因此期末经减值测试未发现减值情况。天音通信母公司的库存商品及对应跌价准备按销售周期划分如下：

单位：万元

销售周期	期末结余	比例	跌价损失	计提比例
3 个月以内	122, 101.35	44.06%	1, 173.59	0.96%
3-6 个月	42, 779.48	15.44%	179.87	0.42%
6 个月以上	107, 606.68	38.83%	4, 732.30	4.40%
其他机型汇总	4, 644.24	1.68%	101.99	2.20%
合计	277, 131.75	100.00%	6, 187.74	2.23%

注 1：销售周期为公司预计期末结余产品的销售周期，计算公式为=期末结余存货数量/前三个月该产品的平均销量；

注 2：“其他机型汇总”为主要库存商品之外的其他品牌产品汇总，因未有计算销售周期，故单独列示。其他机型汇总的存货跌价计算=主要库存商品跌价合计/主要库存商品存货结余金额*其他机型汇总结余金额。

由上表可知，天音通信销售周期 3 个月以内的产品计提跌价损失为 1, 173.59 万元，占比 18.97%，3-6 个月的产品计提跌价损失为 179.87 万元，占比 2.91%。其中，销售周期 3 个月以内的产品跌价计提比例大于 3-6 个月的产品，主要是因为 2016 年 3 月推出上市的 iPhone SE 16G 和 64G 产品目前处于生命周期末端，导致销售周期 3 个月以内的产品出现较大跌价减值所致。销售周期 6 个月以上

的产品计提跌价损失金额较大，占比 76.48%，具体情况如下：

单位：万元

商品名称	期末结余	可变现值	跌价损失	计提比例
手机/小米/4/16G/移动版/白	12,607.25	10,452.36	2,154.89	17.09%
手机/APPLE/iPhone6/64G	12,422.30	11,900.15	522.15	4.20%
手机/APPLE/iPhone6/16G	68,951.97	73,678.96	-	-
手机/APPLE/iPhone5S/16G	12,565.97	10,510.70	2,055.26	16.36%
手表/天天家儿童智能陪伴手表	158.84	163.93	-	-
手表/APPLE/42MM 运动款	900.35	992.38	-	-
合计	107,606.68	107,698.49	4,732.30	4.40%

(2) 天音通信的业务模式、结算模式及其对存货跌价准备的影响

公司已在交易报告书中“第四章/五/（五）/1、通讯产品销售业务经营模式”部分披露天音通信通讯产品的业务模式和结算模式。

根据天音通信的采购模式可知，苹果、华为、三星等品牌商品同时存在传统国代商模式和手机品牌定制化分销模式，由于无法准确预计期末结余产品未来以何种销售模式实现销售，故期末相关品牌的库存商品无法根据业务模式进行划分，而小米、魅族等其他品牌产品基本属于传统国代商模式。截至 2017 年 1 月 31 日，天音通信母公司的库存商品按产品类型划分如下：

单位：万元

项目	期末结余（不含税）		跌价损失	
	金额	比例	金额	比例
手机/小米	12,607.25	4.55%	2,154.89	34.83%
手机/小辣椒	1,248.95	0.45%	194.6	3.14%
手机/魅族	12,381.08	4.47%	-	-
手机/华为/	4,766.37	1.72%	9.03	0.15%
手机/SAMSUNG	48,069.39	17.35%	-	-
手机/APPLE	184,901.38	66.72%	3,580.70	57.87%
手表/天天家儿童	158.84	0.06%	-	-
手表/APPLE	1,126.88	0.41%	2.19	0.04%
PAD/APPLE	7,227.37	2.61%	144.35	2.33%
其他机型汇总	4,644.24	1.68%	101.99	1.65%

合计	277,131.75	100.00%	6,187.74	100.00%
----	------------	---------	----------	---------

注：天音通信合并口径存货计提跌价准备金额为 6,189.99 万元，其中天音通信母公司计提跌价准备 6,187.74 万元。

根据天音通信的盈利模式可知，传统国代商模式以进销差价为主，手机品牌定制化分销模式在赚取除进销差价外，还获得返利及补贴等费用。同时，针对厂家调整产品价格还存在调价保护。而天音通信在测算存货跌价准备时，由于期末结余存货尚未实现销售，故未来实现销售时，相应获取的返利、补贴及保价等金额无法准确预计，根据谨慎性原则，天音通信在上述金额未确定、未收到时不予确认。

(3) 天音通信的存货跌价准备计提方法

报告期内，天音通信库存商品计提跌价准备的测算公式如下：

期末结余	数量	A
	含税单价	B
	不含税单价	$C=B/(1+17\%)$
	不含税金额	$D=A*C$
销售周期		E
销售变现价	销售价含税	F
	价格调整	G
	销售净价不含税	$H=(F-G)/(1+17\%)$
	销售变现净额（不含税）	$I=A*H$
变现费用	销售费用	J
	单台变现费用	K
	变现费用	$L=A*K$
可变现值		$M=I-L$
跌价损失		如果 $D < M$, $N=0$, 如果 $D > M$, $N=D-M$

注 1：销售周期 E 为公司预计期末结余产品的销售周期，计算公式为=期末结余存货数量/前三个月该产品的平均销量。同时为保证测算的合理性，针对销售周期超过 6 个月的，公司仅预计未来 6 个月的销售数量及价格情况，销售周期相应按 6 个月列示；

注 2：销售价含税 F 为公司预计产品未来销售价格，系根据计算出来的销售周期向上取整，在销售周期内的预测各月的销售数量及销售价格，其中销售价格由公司结合市场情况，一般按一定比例或数额逐月下调，根据销售周期内的未来销售价格、数量计算加权平均销售价；

注 3：价格调整 G 为公司预计产品销售价格下调影响，计算公式为=销售周期内的价格波动/销售周期*销售价含税 F；

注4：销售费用J为公司销售费用中的变动费用；

注5：单台变现费用K=销售费用J/期间的销售数量，其中年末系根据全年数据计算，2017年1月末数据系根据当月的数据计算。

根据上述公式可知，天音通信在测算存货跌价准备时，结合了产品过往三个月的销售情况，计算出期末结余存货实现销售的销售周期，并在未来销售周期内预测各月的销售价格、数量，从而计算出产品未来销售的加权平均销售价。其中，销售周期的销售价格由公司结合市场情况和历史经验进行估计，一般按一定比例或数额逐月下调，从而保证未来产品的加权平均销售价合理、谨慎。同时，针对销售周期内产品的市场销售价格不断变动，额外增加价格调整项，即预计产品未来销售价格的下调影响，作为销售变现价的抵减项，从而进一步保证存货跌价损失测算的谨慎性。

此外，天音通信针对期末结余存货未来实现销售时可获取的返利、补贴及保价等金额，由于金额尚不确定、款项未收到，根据谨慎性原则，公司在测算库存商品跌价准备时不予考虑和确认。

经核查，会计师、独立财务顾问认为，报告期内天音通信测算库存商品跌价准备时，已考虑产品的销售周期、未来价格下调等事项，同时基于谨慎性原则，未有考虑期末结余存货未来实现销售时可获取的返利、补贴及保价等事项，故天音通信的存货跌价准备计提充分、谨慎。

（4）资产基础法评估中对存货价值的评估合理性分析

公司已在重组报告书“第六章/一/（五）/1/（1）各项流动资产的评估情况”部分披露库存商品评估的过程及存货价值的评估合理性分析：

本次评估对库存商品以不含税销售价格扣减销售费用、全部税金和一定的产品销售利润后确定评估值。

评估价值=实际数量×不含税售价×[1-产品销售税金及附加费率-销售费用率-管理费用率-营业利润率×所得税率-营业利润率×（1-所得税率）×r]

①不含税售价：不含税售价是按照评估基准日前后的库存商品市场销售价格确定；

②产品销售税金及附加费率主要包括以增值税为税基计算交纳的城市建设税与教育附加，根据天音通信经营数据测算，2016年销售税金及附加费率0.05%，

本次评估产品销售税金及附加费率取 0.05%；

③销售费用率是按销售费用与销售收入的比率平均计算，根据天音通信经营数据测算，2016 年销售费用率为 1.68%，本次评估产品销售费用率取 1.68%；

④管理费用率采用管理费用占销售收入比率计算，根据天音通信经营数据测算，2016 年管理费用率为 0.37%，本次评估产品管理费用率取 0.37%；

⑤营业利润率采用营业收入减营业成本、营业税金及附加、销售费用、管理费用和财务费用后占销售收入比率计算，根据天音通信经营数据测算，2016 年营业利润率为 0.56%，本次评估营业利润率取 0.56%；

⑥所得税率按企业现实执行的税率，企业所得税率为 25%；

⑦ r 为一定的系数，由于产成品未来的销售存在一定的市场风险，具有一定的不确定性，根据基准日调查情况及基准日后实现销售的情况确定其风险。其中 r 对于畅销产品为 0，一般销售产品为 50%，勉强可销售的产品为 100%。

天音通信母公司口径存货账面值 338,425.45 万元，其中库存商品账面值为 277,131.75 万元，库存商品跌价准备为 6,187.74 万元，账面净额为 270,944.01 万元。本次评估 134 项库存商品评估出现减值，减值金额 7,629.87 万元。评估减值金额比账面计提的跌价准备稍大，因评估值中扣除了期后销售合理利润，剔除该因素，评估减值金额与账面计提的跌价准备金额总体相当。由于其他库存商品有正常的销售利润，故评估增值，库存商品增值率 0.19%，与被评估单位 2016 年第四季度销售毛利率 3.89%，销售净利率 0.86%是相符合和稳健的。

经核查，独立财务顾问认为，存货跌价准备比存货评估减值项的减值金额略小，考虑到存货跌价准备计算口径是可回收金额，与评估值还另外扣除了期后合理利润因素，两个金额是基本相当。资产基础法下对存货依据未来销售价格，扣除后续税费和期后销售合理利润确定其评估值，方法是符合存货对于企业股权价值贡献和行业准则要求的；从存货评估总体增值率上分析，是符合被评估单位近期的销售毛利率和销售净利率水平的。

（以下无正文）

（本页无正文，系《国泰君安证券股份有限公司关于深圳证券交易所〈关于对天音通信控股股份有限公司的重组问询函〉之专项核查意见》之盖章页）

国泰君安证券股份有限公司

年 月 日