

国金证券股份有限公司

关于江苏博信投资控股股份有限公司

重大资产出售暨关联交易报告书信息披露的问询函之回复

上海证券交易所上市公司监管一部：

根据贵部于 2018 年 12 月 3 日下发的《关于江苏博信投资控股股份有限公司重大资产出售暨关联交易报告书信息披露的问询函》（上证公函【2018】2676 号）（以下简称“问询函”）的要求，国金证券股份有限公司作为江苏博信投资控股股份有限公司（以下简称“博信股份”、“上市公司”、“公司”）本次交易的独立财务顾问，对问询函中有关问题进行了认真分析和核查，现就核查情况回复如下，请予审核。

如无特别说明，本核查意见中所涉及的词语或简称与《江苏博信投资控股股份有限公司重大资产出售暨关联交易报告书（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含义。

1、草案披露，标的公司 2016 年实现净利润 1,855.93 万元，2017 年实现净利润 919.63 万元，2018 年上半年实现净利润 49.98 万元，此外，根据收益法评估中的盈利预测，预计标的公司 2018 年下半年实现净利润-6.73 万元，2019 年实现净利润 9.79 万元，以后年度虽有所回升，但仍大幅低于 2017 年之前的水平。请补充披露标的公司的主要业务来源，近年业绩大幅下滑的原因，并说明是否与公司更换实际控制人有关，请财务顾问发表意见。

回复：

一、标的公司的主要业务来源

根据立信会计师事务所（特殊普通合伙）出具的“信会师报字[2018]第 ZC10492 号”清远市博成市政工程有限公司审计报告，标的公司 2016 年度、2017 年度及 2018 年 1-6 月的前五大客户营业收入情况如下：

2018年1-6月

客户名称	营业收入总额（元）	占公司全部营业收入的比例(%)
清远市万合房地产有限公司	1,866,003.99	28.88
清远市荣景投资有限公司	1,031,913.54	15.97
清远市供水拓展有限责任公司	635,715.40	9.84
清远市新天地房地产开发有限 公司	619,291.79	9.59
清远市胜利雅居置业发展有限 公司	583,785.13	9.04
合计	4,736,709.85	73.32

2017年度

客户名称	营业收入总额（元）	占公司全部营业收入的比例(%)
清远市供水拓展有限责任公司	31,523,207.04	49.94
清远鑫瑞房地产有限公司	5,455,253.87	8.64
清远市万合房地产有限公司	2,835,083.23	4.49
清远市荣景投资有限公司	2,732,336.97	4.33
清远市恒和投资有限公司	2,671,270.92	4.23
合计	45,217,152.03	71.63

2016年度

客户名称	营业收入总额（元）	占公司全部营业收入的比例(%)
清远市供水拓展有限责任公司	51,551,689.33	56.37
清远鑫瑞房地产有限公司	8,603,210.42	9.41
清远市喜龙房地产开发有限公 司	4,425,270.07	4.84
清远市华瑞投资有限公司	4,224,308.99	4.62
清远市广盈房地产开发有限公 司	1,732,592.57	1.89
合计	70,537,071.38	77.13

如上表所示，标的公司 2016 年度、2017 年度的第一大客户清远市供水拓展有限责任公司系标的公司母公司博信股份原第三大股东朱凤廉女士配偶杨志茂先生控制的公司，标的公司通过招投标获取了来自于清远市供水拓展有限责任公司的市政工程施工业务，其收入在 2016 年度和 2017 年度占标的公司营业收入比例为 56.37%和 49.94%，为标的公司主要收入来源之一，且构成关联交易。

此外，标的公司凭借其团队、业务能力和前期经营建立的一定客户认可度，

通过招投标方式也取得了部分房地产项目公司（如清远市万合房地产有限公司、清远市荣景投资有限公司等）的给排水工程项目。

二、近年业绩大幅下滑的原因

标的公司 2016 年度、2017 年度及 2018 年 1-6 月市政工程业务收入大幅下滑，其原因在于：

1、2017 年 7 月，苏州晟隼通过协议转让形式受让烜卓发展和朱凤廉持有的博信股份 34,700,094 股和 30,600,000 股股票，成为上市公司控股股东，自然人罗静女士成为上市公司实际控制人。控制权变更后，上市公司控股股东、实际控制人缺少市政工程行业的从业经验，在拓展新客户、获取业务资源方面遇到了一定障碍。

2、受限于业务资质和业务获取能力，市政公用工程企业一般具有显著的区域性特点。标的公司博成市政始终在清远市范围内开展业务，直接受到当地建设投资规模影响；根据清远市统计局数据，2016 年度和 2017 年度，清远市整体城市建设投资放缓，导致公司市政公用工程业务量萎缩，收入下滑。

3、行业内竞争加剧在一定程度上导致博成市政业绩下滑。根据清远市统计局数据，2015 年末、2016 年末、2017 年末，全市有资质的总承包和专业分包建筑企业数量分别为 83 家、95 家、105 家，增速分别为 14.46%、10.53%，行业竞争格局变化较快，对博成市政获取新业务形成了一定挑战。

4、在取得上市公司控制权后，罗静女士及上市公司管理团队将上市公司的未来业务定位为智能硬件业务，集中资源发展自有品牌科技产品和智能硬件产品贸易两类业务。标的公司市政工程业务短期内无法与公司智能硬件业务协同发展。

三、独立财务顾问核查意见

经核查立信会计师出具的审计报告、访谈标的公司业务人员、检索行业发展数据、了解上市公司发展战略和发展计划等，独立财务顾问国金证券认为：标的公司 2017 年度以来业绩下滑，其原因与上市公司实际控制人变更、公司发展战略变化、清远市市政工程行业发展情况有关。

2、草案披露，本次交易完成后，上市公司将剥离市政工程业务，主业集中在智能硬件及其衍生品业务上。请公司结合最近一期披露的定期报告，在智能硬件及其衍生品业务板块下，按细分行业或业务类型，以及细分产品，补充披露上市公司剩余业务及盈利模式、相关的营业收入、营业成本、毛利率，主要客户和供应商，研发投入等信息，并真实客观分析该业务板块的发展情况、核心竞争力。请财务顾问发表意见。

回复：

一、智能硬件及其衍生品业务主要财务数据

通过本次重大资产出售，上市公司将置出市政工程业务，集中精力聚焦智能硬件及相关衍生产品业务，符合国家相关产业政策、行业发展趋势。2018年1-9月期间，代理销售业务实现收入157,958.83万元，自有品牌产品业务实现收入1,940.42万元。

根据公司2018年第三季度财务数据，2018年1-9月公司智能硬件及其衍生品业务板块项下的基本情况如下所示：

分销售模式、分产品财务状况

单位：万元

项目	营业收入	营业成本	毛利率
代理销售智能终端产品	157,958.83	153,356.17	2.91%
TOPPERS 智能硬件产品	1,940.42	1,503.15	22.53%
合计	159,899.25	154,859.32	3.15%

公司2018年1-9月智能硬件业务前五大客户和供应商如下表所示：

公司前五大客户销售情况

单位：万元

序号	客户名称	2018年1-9月销售收入	占销售收入比例
1	天津市吉好通讯设备有限公司	47,551.97	29.74%
2	天津市天顺久恒通讯器材有限公司	41,897.35	26.20%
3	天津市吉盛源通讯器材有限公司	35,008.39	21.89%
4	杭州若简信息科技有限公司	15,490.22	9.69%
5	广东康安贸易有限公司	12,096.58	7.57%
	合计	152,044.50	95.09%

公司前五大供应商采购情况

单位：万元

序号	供应商名称	2018年1-9月采购金额	占营业成本比例
1	天音通信有限公司[注]	70,282.81	45.38%
2	上海天之和供应链管理有限公司	26,883.95	17.36%
3	深圳市爱施德股份有限公司	16,517.00	10.67%
4	联通华盛通信有限公司	15,455.51	9.98%
5	中邮普泰通信服务股份有限公司[注]	10,243.90	6.61%
小计		139,383.15	90.01%

注：天音通信有限公司、中邮普泰通信服务股份有限公司采购金额为合并口径的数据。

二、智能硬件及其衍生品业务的盈利模式

公司自有品牌业务主要集中在产品的开发和运营两个关键环节，产品生产主要采取行业通行的专业电子代工服务（EMS）模式。公司将开发成熟的产品交由代工厂进行生产，生产好的产品由公司进行后续的运营和销售。自有品牌业务主要通过线上线下销售自行研发的智能硬件产品获得利润。

智能硬件代理销售业务主要通过买断式代理销售品牌手机、平板电脑等畅销产品获取利润。公司作为消费电子产品销售链条中的一个环节，其供应商主要是大型国代商，公司采用以销定采的销售模式进行销售，下游主要是地区性的中小型经销商和部分直销企业。此外，公司还成为讯飞淘云旗下阿尔法蛋金龟子智能机器人产品在中国大陆地区的经销商，通过代理销售为公司自有品牌教育类产品培育渠道，目前该类产品占公司代理销售业务收入比重较小。

三、智能硬件及其衍生品业务的发展情况及核心竞争力分析

截至目前，博信股份智能硬件及其衍生品业务的发展情况如下：

1、产品及品牌方面

公司致力于为用户提供“TOP 级智慧+”产品和服务，目前已陆续推出了 7 款“TOPPERS”品牌产品并投入市场，具体情况如下：

名称	型号	产品图片	产品特点
----	----	------	------

名称	型号	产品图片	产品特点
降噪耳机	TOPPERS 主动降噪耳机 E2		<ul style="list-style-type: none"> ● 经典设计：采用经典双色大师级工业设计，保证实用与美观的统一； ● 主动降噪：采用全指向灵敏降噪麦克风混合架构，全方位拾取环境噪音，输出至 AMS 降噪芯片，结合 TOPPERS 专业降噪算法，消除生活场景中的大部分低频噪音 ● 音效纯净：采用直径 10mm 动圈声学，动圈单元采用复合振膜，经过 Hi Res 品质认证，保证立体音质、原音重现 ● 贴合耳道：4 种尺寸软硬硅胶耳塞可供选择，双色注塑工艺，千次测试，优化耳道数据，确保舒适的入耳角度 ● 智能数控：数控盒集成电话接听功能，LED 动态显示电量
智能耳机	TOPPERS 智能翻译蓝牙耳机 E1		<ul style="list-style-type: none"> ● 原生音不失真； ● ID 设计，紧凑时尚，精制收纳； ● 智能翻译； ● 舒适佩戴亲肤，防水防汗； ● 持久续航，随时充电。
智能音箱	TOPPERS 蓝牙 AI 人工智能音箱 S1		<ul style="list-style-type: none"> ● 支持语音交互功能； ● 拥有丰富的音频内容资源； ● 拥有强大的控制联动能力，实现对更多品牌产品更多种类产品的控制和联动。

名称	型号	产品图片	产品特点
智能手表	TOPPDINO 儿童智能电话手表 W1		<ul style="list-style-type: none"> ● 4G 互联，安全时刻在线； ● 远程听课，APP 唤起麦克风功能 ● 拥有丰富的音频内容资源； ● 基站、GPS、A-GPS、Wifi 和 G-sensor5 重定位 ● GPS 电子围栏 ● 通话白名单，高清语音通话 ● 200 万高清摄像头 ● 650mAh 安全长续航
智能新风	TOPPERS 智能新风机 F1		<ul style="list-style-type: none"> ● 智能增氧：自动切换增氧模式和高效净化内循环模式； ● 正压保护盾：将污浊空气排出屋外的同时，避免未过滤的空气从门窗缝隙回流。
智能空气净化器	TOPPERS 智能空气净化器 A1		<ul style="list-style-type: none"> ● 顶尖的四级物理过滤技术，拥有多重净化体系； ● 采用 H13 级别的高效滤网，高效过滤粉尘、细菌、过敏原等 0.01 微米以上颗粒物； ● 对于颗粒物和甲醛的累积净化量分别达到 P4 和 F4 级别，为国标的最高等级； ● 采用业界领先的模块化塔式设计，全机可轻松拆解安装，无电线设计，更加安全； ● 用户可以根据需求随意选择不同滤网组合，达到不同净化目的； ● 同时采用塔式 360 度环形进出风

名称	型号	产品图片	产品特点
			设计，实现先进的置换净风，净化效率和效果更加出众。
智能门锁	TOPPLOC K 智能门锁 L1		<ul style="list-style-type: none"> ● 提供指纹、密码、APP、感应卡、钥匙五种开锁方式； ● 提供涉及采集安全、锁体安全、锁芯安全和密码安全四方面保障； ● 防撬报警、密码输入错误报警、电源电量预警； ● 反应时常低、机电分离； ● 一流工艺品质、外观设计时尚，坚固耐用。

在代理销售方面，公司仅选取了具有市场竞争力的品牌手机、平板电脑进行代理销售，同时公司采用以销定采的销售模式选取区域内的下游客户进行销售。

2、渠道方面

公司渠道建设坚持线上与线下并举，进行渠道多元化布局。线上渠道覆盖了京东、苏宁、淘宝、天猫、中移在线、拼多多等电商平台，并开拓银行系电商。线下渠道亦多方位拓展，与国内领先的电信零售服务企业乐语通讯进行战略合作，落地“百城千店”战略；与移动终端公司北京、江苏、四川、江西等多家分公司就自有品牌 TOPPERS 产品进行合作；与浙江鸣隆数码、天音通信有限公司等多家移动及电信平台供货商签订了 TOPPERS 品牌产品的代理协议，积极拓展运营商渠道；此外，公司亦深度发掘政企市场机会，形成销售网络系统。

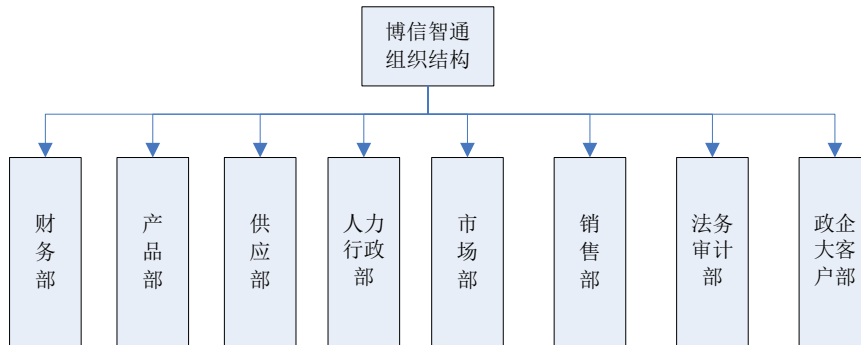
智能硬件产业的销售与服务网络是价值创造的核心环节之一。公司已初步建立起包括电商渠道、运营商渠道、经销商渠道在内的营销网络系统，借此作为公司智能硬件产品整体解决方案重要的市场入口。

3、团队方面

公司智能硬件业务团队成员在通讯、互联网、智能硬件等行业工作多年，拥有丰富的从业经验及市场资源。其中，管理团队对行业有深刻理解，拥有敏锐的

市场洞察力，具备应对各种复杂多变的经营环境的能力。研发团队拥有整合业界领先技术及行业资源的能力，能够紧跟市场潮流，完成从技术研究、定义、设计、软硬件研发，直到后台及云端管理的产品开发全流程，从而将产品设计方案迅速落地并推向市场。市场团队和销售团队在行业拥有优质的渠道客户、运营商、企业客户等资源，有着较强的市场开发和营销推广能力，以及丰富的实际操盘经验。复合型人才团队为公司在智能硬件行业奠定了坚实基础。

目前，公司的智能硬件业务主要通过子公司博信智通运营。截至 2018 年 9 月 30 日，博信智通共有员工 65 人，其中产品部 25 人、销售部 20 人、市场部 6 人、人力行政部 5 人、法务审计部 1 人、财务部 3 人、政企大客户部 1 人以及供应链管理部 4 人。公司的组织结构图如下图所示：



4、技术及研发方面

智能硬件产业是典型的技术密集型行业，产品更新迭代较快，只有具有技术优势的企业才能在行业中掌握核心竞争力。公司研发团队成员具有多年通讯、互联网及电子产品专业研发经验，已完成多款产品的研发并成功投入市场。在技术层面，公司已与国内知名的技术伙伴等建立了合作研发关系，借助合作伙伴的技术优势快速提升自我研发实力。公司对研发的持续投入和技术优势为产品的持续创新提供了驱动力。

截至目前，公司共有三项专利正在申请中，相关信息如下所示：

序号	专利名称	申请号	类型	申请人	申请日期
1	智能电话手表 (BEW-W1)	CN201830292851.7	外观	博信智通	2018 年 6 月 11 日
2	一款耳机控制器	CN201830445424.8	外观	博信智通	2018 年 7 月 10 日
3	一款耳机	CN201830445464.2	外观	博信智通	2018 年 7 月 10 日

同时，公司正在针对 AI 语音交互、设备互联和主动降噪等技术领域，进行专利布局和专利方案提炼，相关专利将提交申请。

2018 年 1-9 月，公司已经投入研发费用 725.34 万元，公司围绕文娱、健康、教育和家居四个智能化产品主线，正在进行研发的产品项目如下表所示：

研发项目	研发简介
智能教育产品线	公司在前款儿童手表的基础上增强研发高配版本，融入 AI 语音助手功能和更多在线教育资源；公司研发儿童陪伴机器人产品支持运营商 4G 网络，支持海量云端内容和屏幕显示；其他相关正在研发的产品有全网通儿童手表产品和 NB-IOT 定位器产品。
智能耳机产品线	该项目主要为研发智能蓝牙主动降噪运动耳机产品。
智能健康个护产品线	公司正在研发具有声波电动清洁、IPX7 防水、智能定时功能的智能电动牙刷产品以及相关智能美容仪产品，公司目前还正在研发针对老年人的健康可穿戴产品。
智能家居产品线	公司正在研发支持教育、养老等多种场景的智能家居产品套装和具有激光导航、超大风量、智能清扫功能的智能 VSLAM 扫地机器人产品。

公司的核心竞争力集中在产品技术研发领域、管理团队、渠道资源和市场资源等方面。公司管理团队在通讯、互联网、智能硬件等行业工作多年，拥有丰富的从业经验及市场资源。技术研发团队具有多年通讯、互联网及电子产品专业研发经验，已完成多款产品的研发并成功投入市场。另外，公司通过与渠道龙头如中国移动、中国电信、乐语通讯等进行业务合作，形成销售网络。公司与 Brain Co.，柔宇科技，科大讯飞等在技术领域达成战略合作的方式，保持技术的领先性。公司所拥有的团队能力和市场资源为公司进一步发展智能硬件业务奠定了良好的基础。

四、独立财务顾问核查意见

综上所述，独立财务顾问国金证券认为，目前公司已在产品、品牌、渠道、技术及研发等多个方面进行了持续投入，并制定了详细的智能硬件业务发展规划，积极推动业务落地。本次剥离市政工程业务将促使上市公司集中资源发展新业务，有利于进一步增强上市公司的持续经营能力。

(本页无正文，为《国金证券股份有限公司关于江苏博信投资控股股份有限公司重大资产出售暨关联交易报告书信息披露的问询函之回复》之签字盖章页)

财务顾问主办人： 解明 吕丹 冉孟曦
解明 吕丹 冉孟曦

