



关于利欧集团股份有限公司
发行股份及支付现金购买资产并募集配套
资金一次反馈意见的回复

独立财务顾问



二〇一六 年 四 月

关于利欧集团股份有限公司发行股份及支付现金购买资产 并募集配套资金一次反馈意见的回复

中国证券监督管理委员会：

根据贵会 2016 年 3 月 25 日《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（160433 号）的要求（以下简称《反馈意见》），公司已会同相关中介机构就《反馈意见》所提问题逐项进行了认真核查，对报告书（草案）等申请文件进行了修改和补充，并就《反馈意见》进行了逐项回复说明。公司本次发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金项目的独立财务顾问、律师、会计师、评估师根据《反馈意见》分别出具了核查意见，敬请审核。如无特别说明，本回复中简称或名词的释义与重组报告书相同。

目 录

1. 申请材料显示，本次交易拟采用询价方式募集配套资金总额不超过 72,500 万元，发行价格不低于定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价的 90%，即 16.20 元/股。请你公司结合近期上市公司股票市价，补充披露募集配套资金的可行性及募集资金失败的补救措施。请独立财务顾问核查并发表明确意见。.....	5
2. 申请材料显示，本次交易中徐佳亮和徐晓峰获得的现金对价合计 31,379 万元，占业绩承诺金额的比例为 135.59%。请你公司结合本次交易现金支付对价和交易对方的利润补偿承诺，补充披露本次交易现金对价比例设置的原因，及对未来上市公司经营稳定性、核心团队稳定性的影响。请独立财务顾问核查并发表明确意见。.....	7
3. 申请材料显示，对于超额完成业绩承诺指标的部分，上市公司同意将其中 50%的金额（税前），由智趣广告以现金方式向交易对方及/或由交易对方确认的公司员工进行奖励。请你公司补充披露上述业绩奖励安排是否超过本次交易作价的 20%，是否符合我会相关规定。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。.....	11
4. 申请材料显示，手游文化子公司迹象信息通过股权投资实现现金注入智趣广告前，手游文化通过另一下属公司上海宏秦将其向第三方采购的 20,968,326.41 元媒体资源平价转让给智趣广告，进而实现对智趣广告的资金支持。申请材料同时显示，报告期智趣广告与上海宏秦存在以下关联交易：1）按照协议价结算的采购业务 20,968,326.41 元。2）按照协议价结算的提供劳务业务 100 万元，2015 年 4 月 17 日双方终止了该项业务合作，相关款项已退回。请你公司补充披露：1）上述交易安排的背景、原因，与手游文化拟投入的 1,000 万元投资额的对应关系，是否存在其他协议或安排及对本次交易的影响。2）智趣广告与上海宏秦上述关联交易是否具备商业实质，相关会计处理及合理性。3）智趣广告与上海宏秦上述关联交易定价依据及公允性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。.....	12

5. 申请材料显示，智趣广告主要为广告主提供媒介代理服务和精准营销服务，先后成为神马搜索、腾讯、百度、顺网、新浪等主流互联网媒体的重要代理商。请你公司补充披露：1) 智趣广告成为百度、顺网、新浪等主流互联网媒体的重要代理商的依据。2) 智趣广告取得的代理商资质和级别情况，代理合同的时间期限和续签情况，是否存在续签风险及对智趣广告的影响。3) 智趣广告是否存在对重要代理商的依赖及对智趣广告报告期业绩和评估值的影响。请独立财务顾问、律师、会计师和评估师核查并发表明确意见。..... 20

6. 申请材料显示，最近三年上市公司先后收购了长沙天鹅、漫酷广告、上海氩氦、琥珀传播、万圣伟业、微创时代等公司，截止目前，商誉账面价值为 76,210.02 万元。根据备考财务报表，本次交易完成后上市公司将新增商誉 73,722.37 万元。请你公司补充披露：1) 上市公司最近三年资产重组相关资产运营情况及承诺履行情况。2) 本次交易备考财务报表中智趣广告可辨认净资产公允价值 and 商誉的确认依据及对上市公司未来经营业绩的影响。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。..... 24

7. 申请材料显示，智趣广告 2014 年 8 月开始承接业务，其业务尚处于起步阶段，2015 年 1-9 月，业绩大幅增长。本次交易收益法评估预测智趣广告 2015-2018 年营业收入增长率分别为 647.42%、162%、30%、30%，净利润增长率分别为 1,035.1%、293.95%、30%、30%。请你公司结合市场竞争、核心竞争力、客户拓展情况、议价能力及返点比例变化趋势、合同可持续性、广告代理级别的可持续性、主要竞争对手情况等，补充披露智趣广告未来年度营业收入、净利润预测依据及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。..... 28

8. 请你公司结合智趣广告 2015 年业绩完成情况、在手合同或订单、目前业务拓展情况等，补充披露智趣广告未来持续盈利能力及业绩预测的可实现性。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。..... 39

9. 请你公司结合智趣广告发展阶段、业务特定风险及近期市场可比交易折现率情况，补充披露本次交易选取的折现率的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。..... 41

10. 申请材料显示，智趣广告注册的 game4a.com 域名已于 2016 年 2 月 20

日到期。请你公司补充披露上述域名期限届满后的延展安排及对智趣广告生产经营可能产生的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。..... 43

第一部分 反馈回复

1. 申请材料显示，本次交易拟采用询价方式募集配套资金总额不超过 72,500 万元，发行价格不低于定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价的 90%，即 16.20 元/股。请你公司结合近期上市公司股票市价，补充披露募集配套资金的可行性及募集资金失败的补救措施。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

答复：

一、本次交易采用询价方式募集配套资金的可行性

（一）近期股价走势对募集配套资金的影响

股票市场价格不仅取决于企业的经营业绩，还要受宏观经济周期、行业景气度、资金供求状况等因素的影响，同时也会因国内外政治经济形势及投资者心理因素的变化而产生波动。2015 年下半年，我国股票市场整体呈现动荡趋势，公司股票价格亦出现较大幅度的波动。相比 2015 年下半年，近期 A 股市场的价格波动幅度已明显收窄，公司股票价格波动幅度亦有所减小。截至 2016 年 4 月 27 日，公司股票收盘价为 19.26 元/股，高于本次交易募集配套资金的底价 16.20 元/股。

但是，仍不能排除未来 A 股市场整体动荡使得公司股价出现较大幅度波动，从而导致询价发行募集配套资金失败的风险，公司已在重组报告书“重大风险提示”部分对募集配套资金失败的风险进行了提示。

（二）公司 2015 年 12 月的非公开发行股份募集配套资金结果，表明投资者长期看好公司的发展

根据证监会《关于核准利欧集团股份有限公司向徐先明等发行股份购买资产并募集配套资金的批复》（证监许可[2015]2395 号），利欧股份以发行股份及支付现金相结合的方式购买万圣伟业 100%股权、微创时代 100%股权，同时向不超过 10 名其他特定投资者非公开发行股份募集配套资金。募集配套资金的股份发行底价为 7.93 元/股，根据询价结果，发行价格最终确定为 17.68 元/股。2015

年下半年，A股市场波动剧烈，公司股票价格亦受市场环境波动幅度较大，但配套募集资金投资者仍在2015年12月1日，以17.68元/股的价格认购了公司股票。该次募集配套资金的顺利实施，表明投资者看好公司的发展前景，对公司未来的股价充满信心。本次交易募集配套资金的股份发行底价为16.20元/股，低于上次非公开股份募集配套资金的发行价格17.68元/股，这在一定程度上有利于本次募集配套资金的顺利实施。

二、募集资金失败的补救措施

（一）本次发行股份及支付现金购买资产不以募集配套资金为前提条件

利欧股份拟以发行股份及支付现金相结合的方式购买智趣广告100%股权，同时向不超过10名其他特定投资者非公开发行股份募集配套资金。本次交易包括发行股份及支付现金购买资产和发行股份募集配套资金两部分。为支付本次交易中的现金对价和相关发行费用并补充上市公司流动资金，上市公司拟向不超过10名其他特定投资者发行股份募集配套资金，配套资金总额不超过72,500.00万元，占本次交易拟购买资产交易总价的96.15%。其中33,930.00万元用于支付本次交易的现金对价，36,170.00万元用于补充上市公司流动资金，募集配套资金用于补充公司流动资金的比例为49.89%，其余2,400.00万元为发行费用。

本次非公开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，但非公开发行股份募集配套资金成功与否并不影响本次发行股份及支付现金购买资产的实施。

（二）公司可以用银行贷款等债务性融资方式作为募集资金失败的补救措施

如果本次募集配套资金失败，上市公司将以银行贷款等债务性融资的方式解决本次交易现金对价、发行费用的支付及补充上市公司流动资金的需求。

利欧股份作为上市公司盈利能力较强，并且拥有良好的信用记录。因此，在本次募集配套资金失败的情况下，公司可以通过向银行贷款等债务性融资方式来满足本次交易的资金需求。但债务性融资会相应提高公司的财务费用，考虑到上市公司未来的业务发展和对外投资的资金需求，从财务稳健性及公司长远发展的角度考虑，选择非公开发行股份募集配套资金，可以帮助上市公司更好的实现业务整合，促进公司业务长远可持续发展。

经核查，独立财务顾问认为：公司近期股票价格高于本次询价发行底价 16.20 元/股，因此，本次询价发行募集配套资金具有可行性，但考虑到未来 A 股市场可能出现的整体波动的风险，本次交易可能存在募集配套资金失败的风险，上市公司已在重组报告书中做出了风险提示；同时，上市公司亦为募集配套资金的失败风险拟定了补救措施，相关补救措施切实可行，能够保障本次交易的顺利实施。

公司已在重组报告书“第六章 发行股份情况”之“二、募集配套资金”之“（六）本次交易采用询价方式募集配套资金的可行性”和“（七）募集资金失败的补救措施”中补充披露了相关内容。

2. 申请材料显示，本次交易中徐佳亮和徐晓峰获得的现金对价合计 31,379 万元，占业绩承诺金额的比例为 135.59%。请你公司结合本次交易现金支付对价和交易对方的利润补偿承诺，补充披露本次交易现金对价比例设置的原因，及对未来上市公司经营稳定性、核心团队稳定性的影响。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

答复：

一、本次交易中徐佳亮、徐晓峰获得现金支付对价、交易对方的业绩承诺及利润补偿安排

本次交易中，对于自然人徐佳亮、徐晓峰部分，两人合计获得的现金对价总额为 31,379 万元，交易对方 2016 年、2017 年、2018 年做出的业绩承诺总额为 23,142 万元，徐晓峰、徐佳亮合计获得的现金对价占交易对方业绩承诺总额的比例为 135.59%。

本次交易的利润补偿方式为先股份后现金，具体股份补偿数额和现金补偿金额的计算方式如下：

当年应补偿金额=（标的公司截至当期期末承诺净利润累计数－标的公司截至当期期末实际净利润累计数）÷标的公司业绩承诺期间内各年度的承诺净利润

数总和×标的资产交易总价格－已补偿金额

当年应补偿股份数=当年应补偿金额/本次发行股份及支付现金购买资产的股份发行的发行价格

当年应补偿现金金额=当年应补偿金额-当年已补偿股份数×本次发行股份及支付现金购买资产的股份发行的发行价格

在计算任一会计年度的当年应补偿股份数或应补偿金额时，若当年应补偿股份数或应补偿金额小于零，则按零取值，已经补偿的股份及金额不冲回。股份及现金补偿的顺位适用《智趣广告盈利补偿协议》及其补充协议的相关约定。

为保障交易对方能够顺利履行潜在的业绩补偿承诺，本次交易方案设置的股份对价锁定期限为 36 个月，以保障上市公司及其中小股东的利益。

根据《智趣广告业绩补偿协议》约定，本次交易实施完毕后，上市公司将指定具有证券从业资格的会计师事务所（以下简称“会计师事务所”）对标的公司进行年度审计，并于每年 7 月 31 日前，由会计师事务所出具《专项审核报告》。各方约定，在考核标的公司是否实现业绩承诺及计算补偿金额时，以《专项审核报告》确认的税后净利润数据（即“审核税后净利润”）为准。

除了对标的公司经营业绩进行年度审计外，本次交易完成后，上市公司将委派经验丰富的财务管理人员至标的公司，在财务上对其实行统一管理，严格规范标的公司的财务内控制度。上述措施将有效降低本次交易中交易对方获得现金对价超过其业绩承诺金额而带来的风险。

二、本次交易方案中现金对价比例设置的合理性分析

（一）徐佳亮、徐晓峰需要缴纳 20%的个人所得税

本次交易完成后，徐佳亮、徐晓峰需要就交易标的增值部分缴纳 20%的个人所得税。该部分个人所得税金额较大，因此徐佳亮、徐晓峰需要部分现金对价用于缴纳本次交易发生的个人所得税。

为计算简便，不考虑徐佳亮、徐晓峰对交易标的原始投入，本次交易的现金对价扣除其应负担的个人所得税后，占比业绩承诺总额的情况如下表：

单位：万元

	现金对价	个人所得税	扣税后现金	业绩承诺总额	现金对价占比 业绩承诺总额
--	------	-------	-------	--------	------------------

徐佳亮	21,965.30	7,237.86	14,727.44	23,142	90.91%
徐晓峰	9,413.70	3,101.94	6,311.76		
合计	31,379.00	10,339.80	21,039.2		

（二）徐佳亮、徐晓峰的资金需求

考虑到徐佳亮、徐晓峰于本次交易中获得的股份对价锁定期为 36 个月，股份锁定期限较长，出于自身经济条件及资金需求的考虑，希望能从本次交易中获得部分现金对价，以满足其对资金需求的安排。

（三）参考 A 股市场近期同行业收购案例

选取近期 A 股上市公司收购营销服务类行业资产的案例作为参考，具体情况统计如下：

序号	上市公司	收购标的	现金对价占比	现金对价占比业绩承诺总额
1	联创股份	上海新合 100%股权	35.25%	122.63%
2	吴通通讯	互众广告 100%股权	30.00%	101.48%
3	利欧股份	万圣伟业 100%股权	40.00%	146.73%
		微创时代 100%股权	35.00%	130.32%
4	天龙集团	煜唐联创 100%股权	10.00%	32.58%
5	省广股份	晋拓文化 80%股权	100.00%	262.18%
6	麦达数字	顺为广告 100%股权	48.08%	150.88%
		奇思广告 100%股权	30.00%	105.26%
		利宣广告 100%股权	40.00%	70.18%
7	万润科技	鼎盛意轩 100%股权	65.99%	153.70%
8	思美传媒	爱德康赛 100%股权	50.00%	84.34%
9	蓝色光标	蓝瀚科技 96.32%股权	55.18%	280.42%
10	利欧股份	智趣广告 100%股权	45.00%	146.62% ¹

从上表的收购案例可以看出，目前上市公司收购中的现金比例设置较为灵活，主要系上市公司与交易对方商业谈判的结果，现金对价占业绩承诺总额的比例也存在较大幅度的变动范围。

本次交易的总体方案中，利欧股份拟以发行股份及支付现金相结合的方式购买智趣广告 100%股权，考虑到各交易对方的资金需求情况，同时参考近期 A 股市场同行业收购案例的现金对价占比，经与交易对方协商，最终确定了 45%的现

¹ 该处的现金对价占比业绩承诺总额同时考虑了迹象信息、徐佳亮、徐晓峰获得的现金对价合计。

金支付比例，在保证总体方案中现金支付比例 45%的前提下，最终协商确定了向各交易各方的支付方式及比例。本次交易中，利欧股份拟向迹象信息、徐佳亮、徐晓峰合计支付的现金对价占业绩承诺总额的比例为 146.62%，上述现金对价支付比例和现金对价占比业绩承诺总额的设置处于近期同行业收购案例的正常区间范围内。

三、本次交易现金对价比例设置对未来上市公司经营稳定性、核心团队稳定性的影响分析

首先，本次交易的股份对价大于现金对价，同时股份对价的锁定期设定为 36 个月，上市公司未来经营业绩及股价变动将直接影响交易对方的利益实现。该交易方案的设计保障了交易对方同上市公司及其全体股东在利益上的一致性，从而保障了本次交易完成后上市公司业务经营的稳定性。

其次，为保持交易标的进入上市公司后其核心团队及经营的稳定性，上市公司与交易对方在《智趣广告股权转让合同》中做出约定，自标的股权交割日起，徐佳亮、徐晓峰在交易标的的任职期限不少于 5 年，否则将承担违约责任；同时其应促使其核心团队成员在交易标的的股权交割之日起 3 年内不离职。该条款的设置，能够较好地保证上市公司未来经营和核心团队的稳定性。

最后，为保障本次交易的顺利进行，上市公司已制定了较为详细的整合计划。对于数字营销行业相关的前端业务的开拓、管理、维护和服务，上市公司将给予交易标的较大的自由度和灵活性；而在除业务外的其他后台管理上，由上市公司统一管理，以使得交易标的在公司治理上达到上市公司的统一标准。具体来讲，上市公司将通过业务、人员、文化、财务等方面的整合计划，来确保本次交易完成后上市公司业务经营和核心团队的稳定性。

经核查，独立财务顾问认为：本次交易现金对价比例的设置，是在综合考虑交易对方的交易税费、资金需求以及市场可比案例的基础上，交易各方商业谈判的结果，具有合理性。本次交易中股份对价比例、任职期限条款的设置以及交易后上市公司整合计划的安排均有利于上市公司未来的经营与发展，有利于上市公司经营业绩的稳定和标的公司核心团队的稳定。

以上答复内容已在交易报告书“第一章 本次交易概述”之“四、本次交易具体方案”之“（三）本次交易对价的支付方式”中进行了补充披露。

3. 申请材料显示，对于超额完成业绩承诺指标的部分，上市公司同意将其其中 50%的金额（税前），由智趣广告以现金方式向交易对方及/或由交易对方确认的公司员工进行奖励。请你公司补充披露上述业绩奖励安排是否超过本次交易作价的 20%，是否符合我会相关规定。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

答复：

一、本次交易涉及的超额业绩奖励的约定

根据本次交易各方签署的《智趣广告股权转让合同》约定，在 2018 年度专项审核报告出具后，将 2016 年度、2017 年度及 2018 年度累计实现的审核税后净利润数和业绩承诺指标总数进行对比考核，对于超额完成业绩承诺指标的部分（即累计实现审核税后净利润与业绩承诺指标总数的差额），公司同意将其中 50%的金额（税前），由标的公司以现金方式向转让方及/或由转让方确认的公司员工进行奖励。上述奖励计入标的公司当期费用，在考核业绩承诺指标完成情况时将上述奖励费用视同非经常性损益处理。具体奖励方案由公司董事会审议确认。

二、本次交易涉及的超额业绩奖励的补充约定

利欧股份与徐佳亮、徐晓峰、迹象信息、智趣广告于 2016 年 4 月 17 日签署的《上海智趣广告有限公司之股权转让合同之补充合同（二）》中约定：“协议各方同意，就本次交易《股权转让合同》第 7.2 条约定即关于标的公司管理层超额业绩奖励事项补充约定如下：上述业绩奖励安排应基于标的资产实际盈利数大于预测数的超额部分，奖励总额不应超过其交易作价的 20%，如累计应奖励总额在某一年度达到本次交易作价的 20%，则超出部分不再实施。”

2016 年 4 月 17 日，利欧股份召开第四届董事会第二十二会议，审议通过了《关于签订〈上海智趣广告有限公司之股权转让合同之补充合同（二）〉的议案》，根据利欧股份股东大会授权审议通过了《上海智趣广告有限公司之股权转让合同

之补充合同（二）》。

经核查，独立财务顾问、律师认为：利欧股份与徐佳亮、徐晓峰、迹象信息、智趣广告就超额业绩奖励事项签订了补充协议，约定本次交易相关业绩奖励总额不应超过本次交易作价的 20%，并由利欧股份董事会审议通过了上述协议。上述业绩奖励安排符合证监会《关于并购重组业绩奖励有关问题与解答》的规定。

以上答复内容已在交易报告书“第一章 本次交易概述”之“四、本次交易具体方案”之“（七）盈利预测补偿”中进行了补充披露。

4. 申请材料显示，手游文化子公司迹象信息通过股权投资实现现金注入智趣广告前，手游文化通过另一下属公司上海宏秦将其向第三方采购的 20,968,326.41 元媒体资源平价转让给智趣广告，进而实现对智趣广告的资金支持。申请材料同时显示，报告期智趣广告与上海宏秦存在以下关联交易：1）按照协议价结算的采购业务 20,968,326.41 元。2）按照协议价结算的提供劳务业务 100 万元，2015 年 4 月 17 日双方终止了该项业务合作，相关款项已退回。请你公司补充披露：1）上述交易安排的背景、原因，与手游文化拟投入的 1,000 万元投资额的对应关系，是否存在其他协议或安排及对本次交易的影响。2）智趣广告与上海宏秦上述关联交易是否具备商业实质，相关会计处理及合理性。3）智趣广告与上海宏秦上述关联交易定价依据及公允性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复：

一、与上海宏秦的关联交易

（一）关联采购的背景、原因及其与手游文化投资额的关系

报告期内，智趣广告与上海宏秦的关联采购情况如下：

单位：元

关联方	关联交易内容	关联交易定价方式及决策程序	2015 年度	2014 年度	2013 年度
上海宏秦	精准营销业务	协议价	21,155,118.87	-	-

注：上海宏秦 2015 年度合计为智趣广告代为采购金额为 21,155,118.87 元（不含税），其中 2015 年 1-9 月发生额为 20,968,326.41 元（不含税），2015 年 10-11 月发生额为 186,792.46 元（不含税）。2015 年 11 月 29 日，手游文化完成对智趣广告的投资事宜，此后智趣广告不再通过上海宏秦代为采购。

上述关联交易的发生系手游文化通过下属公司上海宏秦代为向第三方进行媒体采购的方式累计向智趣广告提供 21,155,118.87 元（不含税）的资金支持，上述资金支持智趣广告作为应付账款入账，为智趣广告应付上海宏秦之债务，具体背景及原因如下：

2014 年 7 月 25 日，手游文化与徐佳亮、徐晓峰签订《备忘录》，约定手游文化拟向智趣广告进行投资，手游文化拟投入标的公司的投资总额为不多于人民币 1,000 万元。为依据上述《备忘录》实现向智趣广告投资，手游文化以其拥有 100%权益的下属公司迹象信息于 2014 年 8 月认缴智趣广告新增注册资本 53 万元，占该次增资后智趣广告注册资本总额的 51.46%。迹象信息于 2014 年 9 月 24 日缴纳出资额 10.5 万元。

但是，根据当时有效的国家外汇管理局综合司《关于完善外商投资企业外汇资本金支付结汇管理有关业务操作问题的通知》（汇综发[2008]142 号），迹象信息作为外商投资企业不得以资本金结汇对境内企业进行股权投资，而迹象信息自有非资本金人民币无法满足上述《备忘录》约定的 1,000 万元的投资总额，因此，各方安排智趣广告通过向手游文化另一实际控制的下属公司上海宏秦进行关联采购并占用采购货款的方式获得《备忘录》约定的投资款项，2015 年度，上海宏秦将其向第三方采购的 21,155,118.87 元媒体资源平价转让给智趣广告，进而实现了手游文化对智趣广告的资金支持。

根据国家外汇管理局于 2015 年 6 月 1 日开始实施的《关于改革外商投资企业外汇资本金结汇管理方式的通知》（汇发[2015]19 号），国家外汇管理局综合司《关于完善外商投资企业外汇资本金支付结汇管理有关业务操作问题的通知》（汇综发[2008]142 号）废止，外商投资企业外汇资本金实行意愿结汇。因此，

迹象信息作为外商投资企业对外股权投资不再受原“汇综发[2008]142号”文件限制。2015年11月，为恢复股权投资形式，迹象信息通过向智趣广告溢价出资人民币989.5万元，完成对智趣广告的股权出资，此后智趣广告不再通过上海宏秦代为采购媒体资源。智趣广告已结清所欠上海宏秦的原代为采购款项。手游文化最终通过其下属公司迹象信息向智趣广告实现股权投资人民币1,000万元。

上海宏秦上述代为采购事项的发生系基于手游文化对智趣广告1,000万元投资款项，考虑到智趣广告的资金需求状况，代为采购金额大于投资款金额，有利于智趣广告的业务拓展。

（二）提供劳务之关联交易的背景及原因及与手游文化投资额的关系

2015年1月25日，上海宏秦与智趣广告签订了《游戏开发及网络推广合同》，约定由智趣广告为代为其开发《Gshow》游戏软件并进行推广，上海宏秦支付预付款1,000,000元。《Gshow》游戏软件主要服务于上海宏秦与上海赛果文化传播有限公司的一项业务合作，具体内容为上海宏秦计划与“校外宝”（上海赛果文化传播有限公司旗下的品牌）合作在全国中小学开展以《Gshow》游戏项目为基础的校外在线竞赛活动，故上海宏秦委托智趣广告进行《Gshow》项目的技术开发和网络推广。后由于市场预期发生变化，该项目未能顺利进行。在此背景下，上海宏秦与智趣广告于2015年4月17日签订了《补充合同》终止了《Gshow》游戏软件的业务合作，智趣广告将上述款项转回。

该笔关联交易的发生系上海宏秦与智趣广告发生的正常业务往来，与手游文化投入的1,000万元投资额不存在对应关系。

（三）其他协议或安排

经核查，除上述《备忘录》约定的投资安排外，（1）2015年12月2日，迹象信息与智趣广告签订了《借款协议》，迹象信息向智趣广告出借人民币950万元，借款期限不超过30天，该笔借款以年利率4%计算，截至2015年12月31日，智趣广告已还清上述借款本金并结清利息；（2）2015年12月2日，迹象信息与智趣广告签订了《借款协议》，为支持智趣广告的业务发展，迹象信息向智趣广告出借人民币1,000万元，借款期限不超过12个月，不计利息。该等《借款协议》不会对本次交易产生重大影响。

二、智趣广告与上海宏秦上述关联交易是否具备商业实质，相关会计处理

及合理性

（一）关联采购

智趣广告与上海宏秦关联采购事项，根据上述一（一）所述，系基于手游文化与徐佳亮、徐晓峰签订的《备忘录》，手游文化拟通过下属公司迹象信息向智趣广告投资人民币 1,000 万元，而根据当时国家外汇管理局的相关规定，迹象信息作为外商投资企业，不得以其资本金结汇对境内企业进行股权投资，且其自有非资本金人民币无法满足原约定的投资总额，所以经各方安排，根据智趣广告正常业务经营对媒体资源采购的实际需求，部分媒体资源由手游文化另一实际控制的下属公司上海宏秦代为对外采购，智趣广告通过占用采购货款的形式间接获得了投资款项。

2015 年度，上海宏秦根据智趣广告正常业务经营对媒体资源采购的实际需求，合计向第三方代为采购媒体资源金额 21,155,118.87 元（不含税）。各月份，上海宏秦根据第三方媒体供应商提供的媒体资源结算清单确认媒体资源采购金额，并按该结算金额平价转让给智趣广告。

其中，上海宏秦根据结算清单与媒体供应商结算，并平价转让给智趣广告的会计处理如下：

1、与媒体供应商进行结算

借：主营业务成本

借：应交税费—增值税

贷：应付账款—媒体供应商

2、平价转让给智趣广告

借：应收账款—智趣广告

贷：主营业务收入

贷：应交税费—增值税

相应的，智趣广告根据上海宏秦与媒体供应商的相关结算清单，账面会计处理如下：

1、与上海宏秦进行结算

借：主营业务成本

借：应交税费—增值税

贷：应付账款—上海宏秦

2、与广告主进行结算

借：应收账款—广告主

贷：主营业务收入

贷：应交税费—增值税

经核查上海宏秦向第三方代为采购媒体资源事项的相关原始资料，包括核查上海宏秦与媒体供应商签订的业务合同、支付货款的银行转账单据、媒体资源采购的结算清单、媒体执行金额确认单，并对媒体供应商实施函证等相关程序证实，上海宏秦代为采购媒体资源 21,155,118.87 元（不含税），并将其平价转让给智趣广告均系真实发生的业务交易，且为智趣广告经营业务所需。

另外，经对上海宏秦法定代表人张培骢进行访谈，其声明上述关联交易背景、原因的相关内容均属真实、完整的陈述。

综上所述，经核查，独立财务顾问、会计师认为：上海宏秦向第三方采购媒体资源并将其平价转让给智趣广告均系真实发生的交易，该部分媒体资源为智趣广告经营业务所需，相关业务具有商业实质，相关会计处理是合理的。

（二）提供劳务

根据上海宏秦与智趣广告签订的《游戏开发及网络推广合同》，约定由智趣广告为其代为开发《Gshow》游戏软件并进行推广，上海宏秦支付智趣广告预付款 100 万元。智趣广告相应的账务处理如下：

借：银行存款

贷：预收款项—上海宏秦

后由于市场原因，双方取消了该项目业务合作，智趣广告将上述预收款转回给上海宏秦，相应的账务处理如下：

贷：银行存款

贷：预收款项—上海宏秦（红字冲回）

经对该笔交易所涉及的相关业务合同、补充合同、银行转账单据等文件的核查，该笔关联交易系真实发生的；另外，经对上海宏秦法定代表人张培骢进行的访谈，其声明上述关联交易背景、原因的相关内容均属真实、完整的陈述。

经核查，独立财务顾问、会计师认为：上述提供劳务事项从签订协议到最终

取消合作，均基于双方经营业务的实际情况而商定，具有商业实质，相关会计处理是合理的。

三、智趣广告与上海宏秦上述关联交易定价依据及公允性

（一）关联交易的定价依据

各月份，上海宏秦根据第三方媒体供应商提供的媒体资源结算清单，确认媒体资源采购金额，并按该结算金额平价转让给智趣广告。

（二）关联交易价格的公允性

1、报告期内，智趣广告通过上海宏秦对外采购的媒体明细及金额汇总如下：

媒体单位名称	2015 年度 采购金额（含税）	结算方式[注]
上海艾盈文化传播有限公司	6,240,116.00	CPC
上海猎鹰网络有限公司	3,029,470.00	CPD
上海映辉网络科技有限公司	6,153,980.00	CPC
南京乐萃信息科技有限公司	3,527,860.00	CPM、CPT
掌中便利（北京）科技有限公司	3,223,000.00	CPA、CPM、CPC、CPT
上海致图电子科技有限公司	250,000.00	CPM
合计	22,424,426.00	

[注]：结算方式中，CPC 为：英文全称 Cost-per-click，每次点击的费用，具体指根据广告被点击的次数收费；CPD 为：英文全称 Cost-per-download，每次下载的费用，具体按下载的次数进行收费；CPA：英文全称 Cost-per-action，每次激活的费用，具体按激活的次数进行收费；CPM 为：英文全称 Cost-per-mille，每次展示的费用（一般按千次计算），具体按展示的次数进行收费；CPT 为：英文全称 Cost-Per-Time，以时间来计费的广告（一般按天计算），具体按投放时间进行收费。

其中，2013-2014 年度未通过上海宏秦代为采购。

2、采购单价比较

针对部分媒体供应商，上海宏秦和智趣广告均存在向其采购的情形，故直接对其采购的价格进行比较；除此之外的其他情形，则按照相类似的媒体供应商对其采购的价格进行比较。相关采购价格的比较如下：

（1）上海艾盈文化传播有限公司

单位：元

采购方式	累计采购金额 （含税）	结算单价 （含税）	平均结算单 价（含税）	期间	结算方式
通过上海宏秦	6,240,116.00	3.22-3.80	3.58	2015.1.1-2	CPC

代为采购				015. 9. 30	
智趣广告直接采购	14, 088, 610. 00	3. 16-3. 58	3. 32	2015. 6. 1-2 015. 12. 31	CPC

如上表所示,通过上海宏秦代为采购与智趣广告直接采购的平均单价分别为3.58元、3.32元,两种方式采购价格差异较小,采购价格具有公允性。

(2) 上海猎鹰网络科技有限公司

单位: 元

采购方式	累计采购金额 (含税)	结算单价 (含税)	平均结算单 价(含税)	期间	结算方式
通过上海宏秦 代为采购	3, 029, 470. 00	2. 80	2. 80	2015. 1. 1-2 015. 3. 31	CPD
智趣广告直接 采购	15, 024, 173. 00	2. 70	2. 70	2015. 4. 1-2 015. 6. 30	CPD

如上表所示,通过上海宏秦代为采购与智趣广告直接采购的平均单价分别为2.80元、2.70元,两种方式采购价格差异较小,采购价格具有公允性。

(3) 上海映辉网络科技有限公司

单位: 元

采购方式	累计采购金额 (含税)	结算单价 (含税)	平均结算单 价(含税)	期间	结算方式
通过上海宏秦 代为采购	6, 153, 980. 00	1. 37-4. 66	2. 40	2015. 1. 1-2 015. 11. 30	CPC
智趣广告直接 采购	2, 957, 340. 02	1. 32-3. 22	2. 25	2015. 4. 1-2 015. 12. 31	CPC

如上表所示,通过上海宏秦代为采购与智趣广告直接采购的平均单价分别为2.40元、2.25元,两种方式采购价格差异较小,采购价格具有公允性。

(4) 南京乐萃信息科技有限公司

单位: 元

采购方式	累计采购金额 (含税)	结算单价 (含税)	平均结算单 价(含税)	期间	结算方式
通过上海宏秦 代为采购	3, 527, 860. 00	3. 59-4. 00[注 2]	3. 83	2015. 1. 1-2 015. 3. 31	CPM
		12. 00-12. 05[注 3]	12. 04		CPM
		145, 500. 00	145, 500. 00		CPT
智趣广告直接 采购	2, 761, 961. 00 [注 1]	4. 00[注 2]	4. 00	2015. 5. 1-2 015. 6. 30	CPM
		11. 97[注 3]	11. 97		CPM
		145, 500. 00	145, 500. 00		CPT

[注 1]：系同类型结算方式的累计采购金额。

[注 2]：广告位及广告规格均为“看看-视频播放页-贴片广告/850×450 swf|flv<=800kb”。

[注 3]：广告位及广告规格均为“迅雷 7-下载区-推荐位/特殊素材规格另行提供”。

如上表所示，通过上海宏秦代为采购与智趣广告直接采购采用 CPM 结算的平均单价分别为 3.83 元、4.00 元和 12.04 元、11.97 元，采用 CPT 结算的平均单价均为 145,500.00 元。由此可见，按照 CPM 结算的两种方式采购价格差异均较小，其中按照 CPT 结算的两种方式采购单价一致，因此，上述采购价格具有公允性。

(5) 掌中便利（北京）科技有限公司、上海致图电子科技有限公司

① 上海宏秦向掌中便利（北京）科技有限公司、上海致图电子科技有限公司采购媒体资源明细如下：

单位：元

采购媒体	2015 年度累计 采购金额（含税）	结算单价	结算方式
掌中便利（北京）科技有限公司	1,666,400.00	16.00	CPA
	309,600.00	8.00	CPM
	200,000.00	20 万元	CPT
	1,047,000.00	1.00	CPC
小 计	3,223,000.00	-	-
上海致图电子科技有限公司	250,000.00	10.00	CPM
小 计	250,000.00	-	-

② 智趣广告采购类似媒体资源明细如下：

单位：元

采购媒体	期 间	结算单价	结算方式
上海新浩艺软件有限公司	2014 年 11-12 月	15.00	CPA
上海新浩软件有限公司	2014 年 11-12 月	8.00	CPM
上海悦石信息技术有限公司	2015 年 6 月	10.00	CPM
深圳市迅雷网络技术有限公司	2015 年 3-6 月	10.00-15.00	CPM
深圳市迅雷网络技术有限公司	2015 年 4 月	18 万元[注 1]	CPT
北京腾讯文化传媒有限公司	2015 年 9-10 月	1.03[注 2]	CPC

[注 1]：2015 年响巢看看页面“看看首页-焦点图”价格。

[注 2]：智汇推广告营销管理平台-效果数据统计-平均计费互动单价。

由上述表格可知，向不同的媒体供应商采购媒体资源，相同结算方式下其结

算单价可能存在一定的差异性，主要系不同的游戏、广告位置、媒体平台等相关因素造成，但总体而言，上述交易采购对价差异相对较小（部分结算单价一致），亦在较为合理的区间范围内，因此，上述采购价格具有公允性。

综上所述，经核查，独立财务顾问、会计师认为：智趣广告与上海宏秦发生的关联交易具备商业实质，相关会计处理合理，智趣广告向上海宏秦的采购价格具有公允性。

以上答复内容已在交易报告书“第十一章 本次交易概述”之“一、标的公司关联交易分析”之“（二）提供劳务的关联交易”中进行了补充披露。

5. 申请材料显示，智趣广告主要为广告主提供媒介代理服务和精准营销服务，先后成为神马搜索、腾讯、百度、顺网、新浪等主流互联网媒体的重要代理商。请你公司补充披露：1) 智趣广告成为百度、顺网、新浪等主流互联网媒体的重要代理商的依据。2) 智趣广告取得的代理商资质和级别情况，代理合同的时间期限和续签情况，是否存在续签风险及对智趣广告的影响。3) 智趣广告是否存在对重要代理商的依赖及对智趣广告报告期业绩和评估值的影响。请独立财务顾问、律师、会计师和评估师核查并发表明确意见。

答复：

一、智趣广告成为百度、顺网、新浪等主流互联网媒体的重要代理商的依据

智趣广告致力于为客户提供优质完整的互联网营销综合解决方案，是一家为广告主提供媒介投放策略制定、媒介采购与执行、互联网精准营销、营销效果监测与优化服务的互联网数字营销综合解决方案的数字营销服务公司。

智趣广告依靠其专业化的服务团队和为客户提供多渠道营销解决方案的能力，逐步赢得了更多客户的信赖，业务量呈现快速大幅增长。在不断积累众多优质客户的同时，为了更好地服务于客户，达到更好的营销效果，智趣广告根据客户实际需求及自身的营销经验，有针对性的选择不同的媒体供应商进行合作，向

其采购媒体资源进行广告投放。

智趣广告不断拓展及加强与各大媒体供应商的合作，先后成为神马搜索、腾讯、百度、顺网、新浪、猎鹰等媒体的代理商，与媒体供应商不断深化的合作关系也为智趣广告不断拓展业务提供了重要保障。除了以具体金额采购方式（即定额采购方式）直接与部分媒体供应商签订业务合同外，智趣广告主要与大部分媒体供应商以框架协议、代理协议方式签订了相关业务合同，或取得了其代理资格证明。

二、智趣广告取得的代理商资质和级别情况，代理合同的时间期限和续签情况，是否存在续签风险及对智趣广告的影响

（一）代理商资质和级别情况

在合作模式上，智趣广告大部分的广告投放活动是通过直接对接媒体供应商并与其签订业务合同的方式实现的，少量业务则是通过对接媒体供应商指定的代理商的方式实现，由该代理商代为进行广告投放。

在合作过程中，智趣广告通过与媒体供应商签订具体业务合同、框架协议、代理协议等方式取得其代理资质，各媒体供应商未对智趣广告的代理资质等级进行评定，而是通过在业务合同中以专门条款的形式对双方权利义务进行约定。

（二）代理合同的时间期限和续签情况

截至 2015 年 12 月 31 日，主要供应商的代理合同执行（即实际采购）、续签情况如下：

单位：万元

供应商名称	2015 年合同实际 执行金额（含税）	续签情况	执行期间
上海猎鹰网络有限公司	5,271.85	已续签	2016.1.1-2016.12.31
杭州顺网科技股份有限公司[注 1]	3,950.09	已续签	2015.7.21-2016.7.20
上海新浩艺软件有限公司[注 1]	1,545.50	已续签	2015.9.1-2016.12.31
上海悦石信息技术有限公司[注 1]	3,400.00	已续签	2016.1.1-2016.12.31
百度时代网络技术（北京）有限公司	1,600.08	已续签	2016.1.1-2016.12.31
上海尚娱网络科技有限公司[注 1]	1,188.50	未续签[注 3]	
上海艾盈文化传播有限公司	1,729.87	未续签[注 4]	
上海宏秦网络科技有限公司[注 2]	2,242.44	代为采购	
小 计	20,928.33		

[注 1]：杭州顺网科技股份有限公司系上海新浩艺软件有限公司的母公司，上海尚娱网

络科技有限公司系上海悦石信息技术有限公司的母公司。

[注 2]：上海宏秦系代智趣广告进行媒体采购，实际供应商情况详见问题 4 之“三、智趣广告与上海宏秦上述关联交易定价依据及公允性”之“(二) 关联交易价格的公允性”之“1、报告期内，智趣广告通过上海宏秦对外采购的媒体明细及金额汇总如下：”。

[注 3]：未续签的主要原因系上海尚娱网络科技有限公司系上海悦石信息技术有限公司的母公司，2016 年智趣广告统一与上海悦石信息技术有限公司续签。

[注 4]：未续签的主要原因系智趣广告在保证媒体资源质量的前提下，选择了其他采购价格更具有竞争力的媒体供应商。

在与各大媒体供应商合作过程中，智趣广告在媒介平台上的广告投放正常，均按合同约定执行。从目前主要供应商代理合同的执行、续签情况来看，智趣广告与大部分主要的媒体供应商已建立较好的合作关系，代理合同续签情况正常，不会对智趣广告产生重大影响。

三、智趣广告是否存在对重要代理商的依赖及对智趣广告报告期业绩和评估值的影响

报告期内，智趣广告向主要供应商采购情况如下：

2015 年			
序号	供应商	采购额（万元）	占营业成本比例（%）
1	杭州顺网科技股份有限公司	3,726.50	14.64
	上海新浩艺软件有限公司	1,458.02	5.73
	小 计	5,184.52	20.37
2	上海猎鹰网络有限公司	4,973.44	19.54
3	上海悦石信息技术有限公司	3,207.55	12.60
	上海尚娱网络科技有限公司	1,121.23	4.41
	小 计	4,328.77	17.01
4	上海宏秦网络科技有限公司	2,115.51	8.31
5	上海艾盈文化传播有限公司	1,631.95	6.41
合 计		18,234.20	71.64
2014 年度			
序号	供应商	采购额（万元）	占营业成本比例（%）
1	杭州顺网科技股份有限公司	1,716.79	48.41
	上海新浩艺软件有限公司	1,075.76	30.33
	小 计	2,792.55	78.74
2	宿州鹏翔网络技术有限公司	485.33	13.68
3	南京乐萃信息科技有限公司	129.86	3.66
4	广州神马移动信息科技有限公司	53.48	1.51

5	中国电信股份有限公司浙江号码百事通信息服务分公司	21.93	0.62
合 计		3,483.15	98.21

注 1：杭州顺网科技股份有限公司系上海新浩艺软件有限公司的母公司；上海尚娱网络科技有限公司系上海悦石信息技术有限公司的母公司。

注 2：上海宏秦系代智趣广告进行媒体采购，实际供应商情况详见问题 4 之“三、智趣广告与上海宏秦上述关联交易定价依据及公允性”之“(二) 关联交易价格的公允性”之“1、报告期内，智趣广告通过上海宏秦对外采购的媒体明细及金额汇总如下：”。

由上表可知，智趣广告近两年对前五大供应商的采购额占其营业成本的比例均超过了 50%，存在供应商依赖风险，上市公司已在重组报告书中做出了风险提示。随着业务量的增长，智趣广告加大了媒体资源开拓力度，2015 年新增了上海猎鹰网络科技有限公司、上海悦石信息技术有限公司、上海尚娱网络科技有限公司、上海艾盈文化传播有限公司等媒体供应商，前五大供应商采购金额占营业成本比例已由 2014 年度的 98.21%下降至 2015 年度的 71.64%。同时，前五大供应商的分散程度提高，单个供应商采购金额占比也降至 25%以下。

另外，智趣广告凭借其较强的营销能力和成本控制能力，2015 年度营业收入大幅增长的同时，其毛利率也有所提高。

由此可见，供应商依赖的风险未对智趣广告报告期的经营业绩产生重大影响。

报告期内，智趣广告对前五大供应商采购金额占营业成本的比例较高，存在供应商依赖风险，作为企业经营风险的构成因素，本次收益法评估在确定折现率时已考虑相应的经营风险因素。

经核查，独立财务顾问、律师、会计师、评估师认为：

智趣广告与媒体供应商签订的相关框架协议、代理协议或取得其代理资格证明作为其重要代理商的依据是合理的。

在合作模式上，智趣广告大部分的广告投放活动是通过直接对接媒体供应商的方式进行的，少量业务则是通过对接媒体供应商的代理商的方式进行；智趣广告通过签订相关协议获取媒体供应商的代理商资质，业务合作过程中不涉及对智趣广告的代理资质等级进行评定；从目前主要供应商代理合同的执行、

续签情况来看，智趣广告已与主要的媒体供应商建立了较好的合作关系，代理合同续签风险较小。

报告期内，智趣广告前五大供应商采购金额占比较高，但随着对媒体资源的拓展，供应商分散程度有所提高；供应商依赖风险未对智趣广告经营业绩产生重大影响，本次收益法评估在确定折现率时亦考虑了该风险因素的影响。

公司已在重组报告书“第四章 交易标的基本情况”之“八、主营业务情况”之“（六）代理资质情况”中补充披露了相关内容。

6. 申请材料显示，最近三年上市公司先后收购了长沙天鹅、漫酷广告、上海氩氩、琥珀传播、万圣伟业、微创时代等公司，截止目前，商誉账面价值为76,210.02 万元。根据备考财务报表，本次交易完成后上市公司将新增商誉73,722.37 万元。请你公司补充披露：1) 上市公司最近三年资产重组相关资产运营情况及承诺履行情况。2) 本次交易备考财务报表中智趣广告可辨认净资产公允价值 and 商誉的确认依据及对上市公司未来经营业绩的影响。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复：

一、上市公司最近三年资产重组相关资产运营及业绩承诺履行情况

单位：万元

项目	年度	工业泵板块	互联网板块				
		长沙天鹅	漫酷广告	上海氩氩	琥珀传播	万圣伟业	微创时代
承诺扣除非经常性损益后的净利润	2013 年度	3,119.70					
	2014 年度		4,700.00	1,801.96	1,501.47		
	2015 年度		6,000.00	2,378.75	1,950.13	14,800.00	6,000.00
经审计扣除非经常性损益后净利润	2013 年度	1,826.93					
	2014 年度		4,975.07	1,874.75	1,568.14		
	2015 年度		6,373.14	2,628.24	2,137.23	17,926.38	6,985.57
承诺履行情况	2013 年度	[注 1]	-	-	-	-	-
	2014 年度	-	已完成	已完成	已完成	-	-
	2015 年度	-	[注 2]	已完成	已完成	[注 2]	[注 2]

注 1：2013 年度，受大环境影响，燃煤电厂建设速度收缩，同时受销售费用、财务费用

大幅上升等因素的影响,长沙天鹅经营环境与当初盈利预测的基本前提和相关假设对比发生了较大变化,使得其 2013 年度经营业绩未达到业绩承诺金额。利欧股份已根据补偿协议的相关规定,以 1 元定向回购长沙天鹅原股东合计应补偿股份数 2,852,397 股,回购完成后予以注销。

注 2: 2015 年度,漫酷广告、万圣伟业、微创时代经审计扣除非经常性损益后的净利润,均已超过其业绩承诺,最终实际净利润尚需以《专项审核报告》进行确认。

二、本次交易备考财务报表中智趣广告可辨认净资产公允价值和商誉的确认依据及对上市公司未来经营业绩的影响

(一) 智趣广告可辨认净资产公允价值的确认依据

根据《企业会计准则》的相关规定,对于构成非同一控制下企业合并的,购买方应当在其合并财务报表中按照购买日的公允价值计量被购买方各项资产、负债。

为了使备考财务报表反映的财务状况和经营成果与重组完成后的现实情况尽量接近,提供的财务信息更具有相关性,利欧股份对智趣广告在重组交易评估基准日(2015 年 9 月 30 日)的可辨认净资产公允价值按照评估核定的资产基础法予以确认,即以智趣广告在重组交易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各项资产、负债价值,进而确定评估对象的价值。资产基础法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,并在此基础上,最终调整确定假设购买日(2014 年 1 月 1 日)的各项资产、负债的公允价值,即按照智趣广告于重组交易评估基准日确定的各项资产、负债在资产基础法下的评估结果倒推至假设购买日应确定的各项资产、负债的公允价值,进而确认假设购买日的可辨认净资产公允价值,并以此为基础在备考财务报表中进行后续计量。

(二) 智趣广告商誉的确认依据

由于智趣广告在假设购买日(2014 年 1 月 1 日)与评估基准日(2015 年 9 月 30 日)之间的可辨认净资产公允价值存在较大差异,为了增强备考财务报表的可理解性,以及在收购智趣广告完成后产生的商誉与备考财务报表确认的商誉尽量接近,智趣广告按照重组方案确定的支付对价作为备考财务报表假设购买日

的购买成本，以该购买成本扣除重组交易评估基准日的可辨认净资产公允价值份额确认为备考财务报表中的商誉。购买成本扣除商誉的余额，与假设购买日的可辨认净资产公允价值份额存在的差异，冲减备考财务报表的“归属于母公司所有者权益”。

1、本次交易合并过程中可辨认净资产公允价值确认情况

根据坤元出具的《资产评估报告》，以 2015 年 9 月 30 日为基准日，智趣广告的全部权益价值按照资产基础法的评估结果为 16,928,016.45 元。截至 2015 年 9 月 30 日，智趣广告的账面价值为 16,776,265.90 元。

智趣广告在评估基准日资产及负债项目存在评估增值的明细如下：

单位：元

项 目	账面价值	评估价值[注]	评估增值	评估增值率
应收账款	40,670,177.07	40,670,727.07	550.00	0.001%
其他应收款	2,787,417.20	2,936,876.42	149,459.22	5.36%
固定资产	49,168.67	50,910.00	1,741.33	3.54%
小 计	43,506,762.94	43,658,513.49	151,750.55	0.35%

注：上述数据援引自坤元出具的“资产评估明细表”。

由上表可知，智趣广告在评估基准日的账面价值与资产基础法下的评估值差异很小（差异率为 0.35%），由于该差异对利欧股份备考财务报表的财务状况和经营成果影响很小，且智趣广告隶属于数字营销行业，属轻资产企业，因此，利欧股份拟假定评估基准日各项资产、负债的公允价值与其账面价值一致。故截至 2015 年 9 月 30 日，智趣广告可辨认净资产公允价值为 16,776,265.90 元。

2、截至 2015 年 9 月 30 日，智趣广告的商誉计算过程如下：

单位：万元

标的公司	评估价值 (收益法)	交易对价	可辨认净资产公允价值 (2015.9.30)	假设购买日合并 的商誉
智趣广告	75,696.11	75,400.00	1,677.63	73,722.37

利欧股份因收购智趣广告 100%股权支付的购买对价大于其对应的截至 2015 年 9 月 30 日可辨认净资产公允价值享有的份额的差额 737,223,734.10 元确认为商誉。智趣广告自 2014 年 1 月 1 日（假设购买日）至 2015 年 9 月 30 日（评估基准日）产生的可辨认净资产公允价值增加额 16,677,101.50 元，冲减备考财务报表的“归属于母公司所有者权益”。

（三）商誉和可辨认净资产公允价值增值对上市公司未来经营业绩的影响

1、商誉对上市公司未来经营业绩的影响

根据《企业会计准则》的相关规定，企业合并对价超过被合并方可辨认净资产公允价值部分应确认为商誉，该商誉在持有期间不予摊销，但至少应当在每年年度终了进行减值测试。利欧股份将于未来每个报告期末对因企业合并形成的商誉进行减值测试。其中，在智趣广告业绩承诺期的各期期末，利欧股份将盈利预测中对智趣广告预期能实现的经营业绩与实际实现的经营业绩进行比较，若实际业绩超过预期业绩，且整体经营情况未发生重大变化的情况下，商誉存在减值的风险很小，利欧股份将根据商誉减值测试方法来确认智趣广告确认的商誉减值情况；但若实际业绩未达到预期业绩的，则利欧股份可聘请符合资质的评估机构对智趣广告 100%股权进行评估，并根据评估结果确定是否计提商誉减值准备。

根据与智趣广告的股东徐佳亮、徐晓峰、迹象信息签订的《业绩补偿协议》及补充协议，智趣广告股东承诺的 2016-2018 年度应实现的年度审核税后净利润（指经具有证券从业资格的会计师事务所审计确认的扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润）明细如下：

单位：万元

标的公司	2016 年	2017 年	2018 年
智趣广告	5,800.00	7,540.00	9,802.00

注：上述承诺净利润均不低于资产评估报告确定的各年度净利润预测值。

2、可辨认净资产公允价值增值对上市公司未来经营业绩的影响

智趣广告在评估基准日的账面价值与资产基础法下的评估值差异很小（增值金额合计 15.18 万元，占智趣广告 2015 年 9 月 30 日合计账面价值的比例为 0.35%），由于该增值差异对利欧股份备考财务报表的财务状况和经营成果影响微小，因此，在衡量可辨认净资产公允价值增值对上市公司未来经营业绩的影响时拟不考虑其影响。

综上所述，经核查，独立财务顾问、会计师认为：上市公司最近三年资产重组收购的企业中，除长沙天鹅 2013 年未完成业绩承诺外，漫酷广告、上海氩氦、琥珀传播、万圣伟业和微创时代均完成了业绩承诺，其中万圣伟业、微创时代的最终业绩需以《专项审核报告》为准进行确认。本次交易合并过程中智趣广告商誉的确认依据合理。智趣广告隶属于数字营销行业，基于该行业未来

良好的发展前景、智趣广告的业务特色以及历史财务数据，智趣广告具有较强的持续盈利能力，盈利预测实现的可能性较高，且业绩承诺及补偿安排具有可行性，因此，本次交易合并产生的商誉减值风险较小，不会对上市公司未来经营业绩造成重大影响。

公司已在重组报告书“第九章 管理层讨论与分析”之“三、本次交易对上市公司的影响”以及“四、上市公司最近三年资产重组相关资产运营及业绩承诺履行情况”中补充披露了相关内容。

7. 申请材料显示，智趣广告 2014 年 8 月开始承接业务，其业务尚处于起步阶段，2015 年 1-9 月，业绩大幅增长。本次交易收益法评估预测智趣广告 2015-2018 年营业收入增长率分别为 647.42%、162%、30%、30%，净利润增长率分别为 1,035.1%、293.95%、30%、30%。请你公司结合市场竞争、核心竞争力、客户拓展情况、议价能力及返点比例变化趋势、合同可持续性、广告代理级别的可续性、主要竞争对手情况等，补充披露智趣广告未来年度营业收入、净利润预测依据及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

答复：

一、数字营销市场竞争情况

智趣广告是一家主要为互联网游戏、金融等行业客户提供媒体资源整合与投放、精准营销等一系列数字营销服务的数字营销服务公司。

（一）数字营销行业竞争格局分析

目前，数字营销服务行业属于新兴行业，国家出台了包括《关于深入贯彻落实科学发展观、积极促进经济发展方式加快转变的若干意见》、《关于加快发展服务业的若干政策措施的实施意见》等在内的一系列产业政策，对该行业给予支持和鼓励。

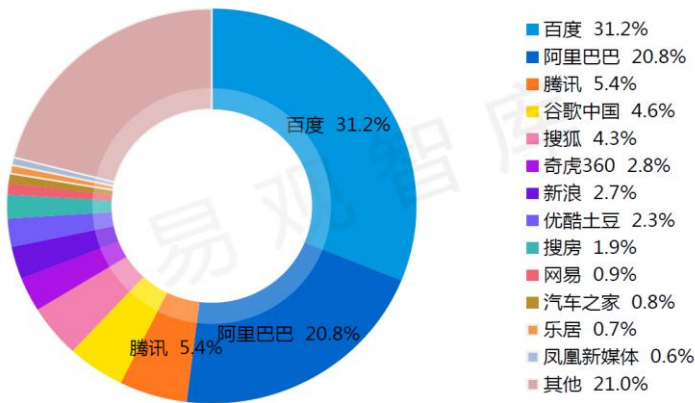
数字营销是随着互联网的诞生而出现的，随着互联网的发展，与传统营销相比，数字营销具有个性化、实时性、互动性和可测性的特点，数字营销形式多样、内容丰富、效果准确，顺应了数字时代的发展趋势，成长前景十分广阔。随着移

动互联网的高速发展，网民规模的不断扩大，广告主对用户行为数据分析越来越重视，数字营销已逐渐成为广告投放的主流渠道。

数字营销行业市场竞争程度较高，近几年行业内兼并收购速度加快，产业集中度不断提高。

根据易观智库发布的《中国网络广告市场年度综合报告 2015》，2014 年中国数字营销行业从数字媒体的市场角度看，继续由搜索引擎服务提供商百度领跑，占据了 31.2% 的市场收入份额；阿里巴巴在 2014 年份额增长十分明显，冲击整体数字营销市场，2014 年占据整个市场 20.8% 的市场份额；门户网站腾讯表现相对平稳，其广告收入约占数字营销市场份额的 5.4%。

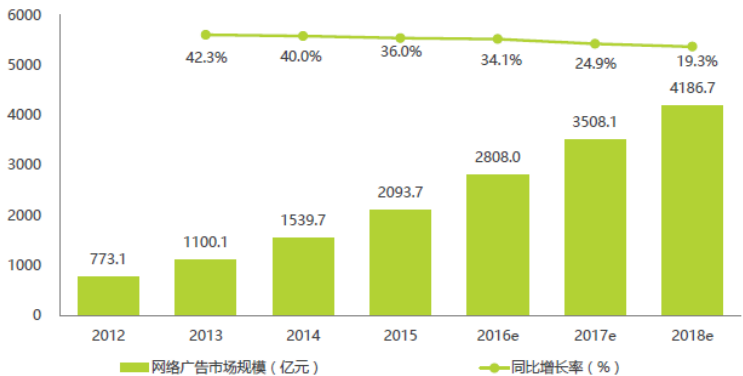
2014年中国互联网广告运营商市场收入份额



数据来源：易观智库《中国网络广告市场年度综合报告 2015》

未来我国的网络广告仍有快速增长的空间。根据艾瑞咨询 2015 年度中国网络广告核心数据显示，中国网络广告市场规模达到 2,093.7 亿元，同比增长 36.0%，较去年增速有所放缓，但仍保持高位。随着网络广告市场发展不断成熟，未来几年的增速将趋于平稳，预计至 2018 年整体规模有望突破 4,000 亿元。

2012-2018年中国网络广告市场规模及预测



注释：1. 互联网广告市场规模按照媒体收入作为统计依据，不包括渠道代理商收入；2. 此次统计数据包含搜索联盟的联盟广告收入，也包含搜索联盟向其他媒体网站的广告分成。
来源：根据企业公开财报、行业访谈及艾瑞统计预测模型估算。

数据来源：iResearch《2016年中国网络广告行业年度监测报告简版》

数字营销延续了传统营销发展初期“大市场、小公司”的格局，进入壁垒并不高，使得智趣广告能够迅速打入市场，凭借其团队在数字营销行业积累的经验，为客户提供高性价比、富有市场竞争力的互联网综合营销服务，并快速形成了自身的核心竞争力。

二、智趣广告的核心竞争力

智趣广告致力于为客户提供优质完整的互联网营销综合解决方案，是一家为广告主提供媒介投放策略制定、媒介采购与执行、互联网精准营销、营销效果监测与优化服务的互联网数字营销综合解决方案的数字营销服务公司，凭借其团队在互联网媒介投放及精准营销领域的经验，通过对客户需求的深入挖掘和准确切入，为客户提供完善周到的数字营销服务。

（一）优质的媒介资源

作为一家数字营销公司，优质的媒介资源是实现良好投放效果的重要保障，是开拓新客户、维系老客户的核心竞争力之一。

智趣广告拥有优质的媒体资源库，全面覆盖搜索类、导航类、门户类、视频类和游戏类等优势广告资源，是百度、腾讯、搜狗、神马搜索、顺网、豌豆荚、胜效通、微用、hao123 导航、2345 导航、PPTV、迅雷、今日头条、猎豹等媒体的合作伙伴。

（二）丰富的客户资源

智趣广告积累的丰富的客户资源保证了其在主流媒体资源上获得持续稳定的广告代理投放，同时能够保障其获得主流媒介的优质资源，形成媒体、客户的良性循环，同时也为其开拓新客户提供有力的资源支持。

智趣广告已在互联网游戏和金融服务行业积累了众多的优质客户，如 37 游戏、9377、蜗牛游戏、4399、恺英网络、心动网络、爱奇艺 PPS 游戏、2144、杭州边锋、贪玩游戏、趣游、银天下等。

（三）专业化的服务团队

智趣广告建立了专业化的服务团队。其中，媒介团队负责开发新的媒介资源，并维系与媒体的合作关系，为销售团队提供全方位的资源配合支持。同时，媒介

部下面设有 SEM 优化组，对广告投放效果进行实时监测，为提高广告投放效果提供数据支撑，及时做出调整。智趣广告还配备了资深的广告创意设计人员，共同为广告投放参数（搜索关键词竞价、广告内容设计）进行调整和优化，以提升广告的投放效果满足广告主的成本收益需求。

销售团队负责开拓不同行业不同规模的合作客户，最直接地为公司创造利润。智趣广告的销售团队不仅帮助客户挑选符合客户需求的合适媒体，还在整个合作过程中，不断向 SEM 团队反馈客户的调整和优化需求，以提升媒体投放效果。

（四）多渠道的投放解决方案

智趣广告基于其对行业的深刻理解和积累的实践经验，能够为客户提供符合其需求的多渠道的营销解决方案。智趣广告根据广告主的广告投放需求，经过严格分析和准确判断，从而给出最适合客户需求的营销方案，以确保客户收到更好的营销效果。

三、客户拓展情况

智趣广告正处于业务快速发展期，其团队成员能快速地洞察客户需求，及时分析和把握广告投放的效率和效果，从而为客户提供最优的投放解决方案。凭借其优质而专业的服务，智趣广告已积累了一批优质的客户。

报告期内，智趣广告客户数量及收入情况如下：

2015 年			
序号	客户名称	销售收入（万元）	占营业收入比例
1	安徽旭宏信息技术有限公司	4,800.23	16.59%
	上海硬通网络科技有限公司	2,638.48	9.12%
	小计	7,438.71	25.71%
2	天津汇智广告有限公司	3,414.49	11.80%
3	苏州浩润网络科技有限公司	3,231.04	11.17%
4	上海涵城数码技术有限公司	1,913.11	6.61%
5	云联传媒（上海）有限公司	1,424.79	4.93%
6	其余 134 家客户	11,505.87	39.77%
合 计		28,928.01	100.00%
2014 年度			
序号	客户名称	销售收入（万元）	占营业收入比例
1	上海硬通网络科技有限公司	3,081.27	78.77%
2	上海剑圣网络科技有限公司	390.01	9.97%
3	上海涵城数码技术有限公司	109.41	2.80%
4	广州四三九九信息科技有限公司	67.47	1.72%

5	北京爱奇艺科技有限公司	53.77	1.37%
6	其余 26 家客户	209.79	5.36%
合 计		3,911.72	100.00%

注：上海硬通网络科技有限公司与安徽旭宏信息技术有限公司为三七互娱（上海）科技有限公司同一控制下的公司。

智趣广告不断加大业务拓展力度，并取得了较为明显的成效。2015 年，智趣广告的客户数量已从 2014 年的 31 家增加至 140 家，2016 年 1-3 月又新增客户 37 家，客户数量的大幅增加，使得智趣广告经营业绩呈现较大幅度的增长。

四、议价能力及返点比例变化趋势

（一）智趣广告的议价能力和获得的返利情况

智趣广告拥有优质的媒体资源库，全面覆盖搜索类、导航类、门户类、视频类和游戏类等优势广告资源。同时，其团队成员具有丰富的从业经验，行业洞察能力强，能根据客户的需求选择适合的营销方案和媒介资源，对客户具有较强的议价能力。

2015 年开始，智趣广告开始与提供返利政策（含返点和返货）的供应商合作，这些媒体供应商根据既定的返利比例（固定比例或阶梯式比例）及每月实际耗用的流量或采购金额计算返利金额返还给智趣广告。

智趣广告目前涉及返利政策的媒体供应商主要有百度、腾讯、神马、猎豹等。报告期内，智趣广告从供应商取得的返利情况如下：

项目	2014 年	2015 年
返利金额（万元）	-	1,449.85
营业收入（万元）	3,911.72	28,928.01
返利占营业收入比例	-	5.01%

智趣广告自 2015 年开始与提供返利政策的供应商合作，取得返利金额 1,449.85 万元，故其 2015 年毛利率较 2014 年有所提高。随着业务规模的增长，智趣广告未来可能取得的返利金额还会有所上升，有利于智趣广告进一步控制经营成本，提升经营业绩。

（二）返利政策的可持续性

在整个数字营销产业链中，市场参与者构成了一个有机的整体，各方的决策都将会对他方产生影响。如果媒体供应商集体大幅降低返利比率，则数字营销服务商通过成本转嫁，将间接增加广告主的投放成本，那么广告主必将通过调整广

告投放计划而将该负面效应进一步反馈给媒体供应商，最终结果会导致数字媒体的广告投放收入的相应减少；若个别媒体供应商大幅调低返利比率，则数字营销服务商也会选择降低在该媒体供应商处的投放金额，而将其投放重心向其他返利比率较高的媒体供应商转移。由此可见，在可以预见的一段期间内，媒体供应商对代理商的返利政策将保持相对稳定。

因此，智趣广告与媒体供应商合作过程中的返利政策相对稳定，具有一定的可持续性。

五、销售合同的可持续性

智趣广告凭借其专业的服务，已积累了众多优质的客户资源。报告期内，智趣广告与安徽旭宏信息技术有限公司、上海硬通网络科技有限公司、上海剑圣网络科技有限公司、天津汇智广告有限公司、苏州浩润网络科技有限公司、上海涵城数码技术有限公司等大客户签订了业务合同，执行情况良好。2015年10月1日至2016年3月31日期间，智趣广告又与客户签订了80份框架合同，其中63份为续签。

因此，从目前已签订的销售合同及历史合同执行情况看，智趣广告与广告主已建立良好的合作关系，销售合同具有可持续性。

六、广告代理级别的可持续性

智趣广告拥有的媒体资源库覆盖搜索类、导航类、门户类、视频类和游戏类等优势广告资源，是百度、腾讯、搜狗、神马搜索、顺网、豌豆荚、胜效通、微用、hao123导航、2345导航、PPTV、迅雷、今日头条、猎豹等媒体的代理商。

在合作模式上，智趣广告大部分的广告投放活动是通过直接对接媒体供应商并与其签订业务合同的方式实现的，少量业务则是通过对接媒体供应商指定的代理商的方式实现，由该代理商代为进行广告投放。自合作以来，智趣广告在媒介平台上的广告投放正常，均按合同约定执行。智趣广告与几家主要的媒体供应商已建立良好的合作关系，并将在一定期间内保持原有的合作模式，其广告代理级别具有可持续性。

七、主要竞争对手情况

我国互联网营销行业属于充分竞争行业，且行业集中度不高。除了百度、淘宝等大型互联网企业外，我国从事互联网广告投放和营销推广的企业有数千家，

大多数企业规模不大。智趣广告作为一家为互联网游戏、金融等行业客户提供媒体资源整合与投放、精准营销等一系列数字营销服务的公司，竞争对手主要为其他数字营销服务商，如上海晋拓文化传播有限公司、北京派瑞威行广告有限公司、北京思恩客广告有限公司等。

（一）上海晋拓文化传播有限公司

上海晋拓文化传播有限公司成立于 2008 年 5 月，主要从事游戏行业的互联网广告业务，已于 2015 年被省广股份（股票代码：002400.SZ）收购。

（二）北京派瑞威行广告有限公司

北京派瑞威行广告有限公司成立于 2009 年 7 月，主要从事电商客户的互联网广告投放代理业务，已于 2015 年被科达股份（股票代码：600986.SH）收购。

（三）北京思恩客广告有限公司

北京思恩客广告有限公司成立于 2010 年 8 月，是一家游戏行业数字营销解决方案提供商，已于 2012 年被蓝色光标（股票代码：300058.SZ）收购。

八、智趣广告未来年度营业收入、净利率预测依据及合理性

（一）营业收入预测分析

智趣广告从事数字营销服务业务，报告期及预测期营业收入情况如下：

单位：万元

项目\年份	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	永续期
营业收入	3,911.72	28,928.01	76,601.09	99,581.42	129,455.85	144,990.55	159,489.60	159,489.60
增长率	-	639.52%	164.80%	30.00%	30.00%	12.00%	10.00%	0.00%

对于 2016 年及以后年度的营业收入，本次评估根据智趣广告的历史经营业绩及其竞争优势、业务拓展、合同执行等情况，以及数字营销行业的发展趋势，采用趋势分析法进行预测。

1、历史经营业绩及其竞争优势

智趣广告拥有优质的媒体资源库，全面覆盖搜索类、导航类、门户类、视频类和游戏类等优势广告资源，是百度、腾讯、搜狗、神马搜索、顺网、豌豆荚、胜效通、微用、hao123 导航、2345 导航、PPTV、迅雷、今日头条、猎豹等媒体的合作伙伴。优质的媒介资源，不仅能够保障广告的投放效果，还能获得有竞争力的优惠政策，是智趣广告开拓新客户、维系老客户的核心竞争力之一。

智趣广告致力于为客户提供优质完整的互联网营销综合解决方案，已在互联

网游戏和金融服务行业积累了众多的优质客户，如 37 游戏、9377、蜗牛游戏、4399、恺英网络、心动网络、爱奇艺 PPS 游戏、2144、杭州边锋、贪玩游戏、趣游、银天下等。丰富的客户资源保证了智趣广告在主流媒体资源上持续稳定的广告代理投放，从而能够保障其获得主流媒介的优质资源，形成媒体、客户的良性循环，同时也为其开拓新客户提供有力的资源支持。

智趣广告建立了专业化的服务团队，销售团队帮助客户挑选符合其需求的合适媒体，在整个合作过程中及时反馈客户的调整和优化需求，以提升媒体投放效果；媒介团队对广告投放效果进行实时监测，为提高广告投放效果提供数据支撑；智趣广告配备了资深的广告创意设计人员，共同为广告投放参数进行调整和优化，以提升广告的投放效果，满足广告主的成本收益需求。

智趣广告基于其对行业的深刻理解和积累的实践经验，能够根据广告主的广告投放需求提供多渠道的营销解决方案，经过严格分析和准确判断，从而给出最适合客户需求的营销方案，以确保客户收到更好的营销效果。

报告期内，智趣广告凭借上述媒介资源、客户资源、技术能力等竞争优势，业务规模大幅增长，2015 年的营业收入增长率达到了 639.52%。

2、业务拓展和合同执行情况

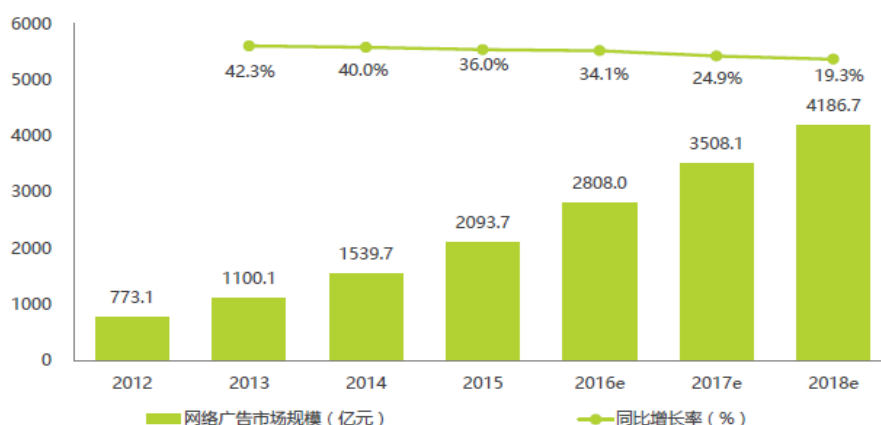
智趣广告不断加大业务拓展力度，取得了较为明显的成效，客户数量已从 2014 年的 31 家增加至 2015 年的 140 家，2016 年 1-3 月又新增客户 37 家，客户数量的大幅增加，使得智趣广告经营业绩呈现较大幅度的增长。

2016 年 1-3 月，智趣广告合同执行额 1.3245 亿元（含税），从历史数据来看，智趣广告 2015 年 1-3 月的营业收入约占 2015 年全年营业收入的 16.3%，按此比例推算，2016 年全年可实现营业收入约 7.67 亿元，可达到预测的 2016 年营业收入 7.66 亿元。

3、数字营销行业的发展趋势

根据艾瑞咨询发布的《2016 年中国网络广告行业年度监测报告简版》，中国网络广告市场持续几年保持高速发展，随着网络广告市场发展不断成熟，未来几年的增速将趋于平稳，艾瑞咨询预测未来三年市场规模仍将保持 20%左右的较高增长水平。数字营销行业的快速发展，为智趣广告数字营销业务的快速增长奠定了坚实的行业发展基础。

2012-2018年中国网络广告市场规模及预测



注释：1.互联网广告市场规模按照媒体收入作为统计依据，不包括渠道代理商收入；2.此次统计数据包含搜索联盟的联盟广告收入，也包含搜索联盟向其他媒体网站的广告分成。
来源：根据企业公开财报、行业访谈及艾瑞统计预测模型估算。

数据来源：iResearch《2016年中国网络广告行业年度监测报告简版》

智趣广告目前正处于业务快速发展期，从业务拓展、合同执行情况来看，2016年的营业收入可保持高速增长；2017年起，智趣广告将进入稳定增长期，其营业收入增长将逐步降至行业平均水平，至预测期的后期，其营业收入将逐年趋于稳定。智趣广告的上述预测的未来营业收入增长情况符合企业发展趋势。

综上分析，智趣广告2016年及以后年度营业收入的预测是在其历史经营业绩、业务拓展、合同执行情况的基础上，综合考虑行业发展趋势做出的，具有合理性。

（二）净利润预测分析

智趣广告报告期及预测期净利润情况如下：

项目\年份	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	永续期
营业收入	3,911.72	28,928.01	76,601.09	99,581.42	129,455.85	144,990.55	159,489.60	159,489.60
营业成本	3,546.48	25,446.88	67,149.85	87,319.38	113,547.08	127,208.36	139,968.31	139,968.31
毛利率	9.34%	12.03%	12.34%	12.31%	12.29%	12.26%	12.24%	12.24%
营业税金及附加	2.85	17.64	114.34	143.68	186.70	208.96	229.61	229.61
销售费用	39.92	333.96	1,059.61	1,417.05	1,728.80	1,920.16	2,075.16	2,075.16
销售费用占营业收入比例	1.02%	1.15%	1.38%	1.42%	1.34%	1.32%	1.30%	1.30%
管理费用	89.42	254.06	609.02	767.11	912.98	1,026.58	1,143.45	1,143.45
管理费用占营业收入比例	2.29%	0.88%	0.80%	0.77%	0.71%	0.71%	0.72%	0.72%
财务费用	-0.87	-3.12	-11.39	-14.80	-19.23	-21.54	-23.70	-23.70
资产减值损失	1.92	21.66	383.01	497.91	647.28	724.95	797.45	797.45
营业利润	232.00	2,856.93	7,296.65	9,451.09	12,452.24	13,923.08	15,299.32	15,299.32

利润总额	248.50	2,915.82	7,296.65	9,451.09	12,452.24	13,923.08	15,299.32	15,299.32
所得税	63.55	731.39	1,827.23	2,366.76	3,118.24	3,486.57	3,831.21	3,831.21
净利润	184.95	2,184.43	5,469.42	7,084.33	9,334.00	10,436.51	11,468.11	11,468.11
净利润率	4.73%	7.55%	7.14%	7.11%	7.21%	7.20%	7.19%	7.19%

注：由于收益预测时不考虑借款利息支出，故预测期内净利润按息前税后利润。

对于 2016 年及以后年度的净利润，本次评估在充分分析智趣广告盈利模式的基础上，结合历史发生情况及行业发展趋势，采用趋势分析法进行了预测。

1、智趣广告盈利模式

作为数字营销服务提供商，智趣广告为广告主提供专业化的数字营销服务并收取相应的服务费用，同时向媒体供应商支付采购成本，从而赚取中间服务差价来获取利润。2015 年开始，智趣广告开始与提供返利政策的供应商合作，这些媒体供应商根据既定的返利比例及每月实际耗用的流量或采购金额计算返利金额返还给智趣广告，同时智趣广告也会给广告主提供一定数额的返利，智趣广告从中赚取差价利润。

这种业务模式，使得智趣广告与广告主、媒体供应商构成一个有机的数字营销产业链整体，有利于促成广告主、媒体供应商与智趣广告达成业务合作，形成良好的合作氛围，实现互惠互利，多方共赢。

2、历史发生情况及预测分析

（1）毛利率分析

智趣广告 2015 年毛利率 12.03%，较 2014 年上升 2.69%，一方面源于智趣广告对客户较强的议价能力，另一方面，智趣广告的营业成本主要为媒体采购成本及创意和制作成本等，2015 年开始与提供返利政策的供应商合作，媒体供应商给予的返利使得智趣广告采购成本相应减少，毛利率有所提升。

另外，智趣广告精准营销规模尚小，随着精准营销业务规模的扩大，其毛利率水平会有所提升。本次在进行评估预测时，2016 年预计综合毛利率可以达到 12.34%。同时，考虑到市场上提供数字营销服务的企业在不断增加，市场竞争不断加剧，2017-2020 年的毛利率逐年有所下降。

（2）销售费用占营业收入比例分析

智趣广告的销售费用主要为职工薪酬、差旅费、交通费、通讯费、业务招待费、折旧费等。2015 年销售费用占营业收入比例 1.15%，与 2014 年比较变动不

大。2016—2020 年预测销售费用占营业收入比例为 1.30%—1.42%，略高于 2015 年，主要原因系考虑了预测期内职工薪酬水平上涨等因素的影响。

（3）管理费用占营业收入比例分析

智趣广告的管理费用主要为职工薪酬、办公费、水电费、差旅费折旧费、租赁费等。2015 年管理费用占营业收入比例 0.88%，较 2014 年的 2.29%大幅下降，主要系智趣广告收入规模大幅增加所致。2016—2020 年预测管理费用占营业收入比例为 0.71%—0.8%，略低于 2015 年，主要原因系预计未来收入仍将增长，而管理费用发生额相对固定，管理费用占营业收入的比例也将略有下降。

（4）净利润率分析

随着智趣广告业务规模的不断扩大，其盈利能力不断增强，收益率随着经营收入水平的提高而增加。智趣广告 2015 年净利润率 7.55%，较 2014 年上升 2.82%。2016—2020 年预测净利润占营业收入的比例 7.11%—7.21%，略低于 2015 年净利润率，基本合理反映了智趣广告的未来经营收益水平。

3、盈利能力的稳定性

智趣广告主要为广告主提供专业化的数字营销服务，为广告主提供优质服务的能力是智趣广告的核心竞争力，也是决定其未来盈利稳定性的重要因素。

智趣广告基于其对行业的深刻理解和积累的实践经验，能够根据广告主的广告投放需求提供多渠道的营销解决方案，经过严格分析和准确判断，从而给出最适合客户需求的营销方案，以确保客户收到更好的营销效果。营销方案的丰富性，再加上前述媒介资源、客户资源、技术能力等竞争优势，能够增加广告主对智趣广告的粘性，降低未来盈利不确定性的风险。

综上所述，智趣广告 2016 年及以后年度净利润的预测在分析其盈利模式及竞争优势、历史发生情况的基础上，综合考虑行业发展趋势做出的，具有合理性。

经核查，独立财务顾问、评估师认为：本次收益预测是在对企业历史经营情况、合同签订及执行情况，结合数字营销行业发展、市场竞争和企业核心竞争力等因素综合分析的基础上确定的；智趣广告未来年度营业收入、净利润预测具有合理性。

公司已在重组报告书“第五章 交易标的评估情况”之“一、智趣广告评估情况”之“（七）智趣广告未来年度营业收入、净利润预测依据及合理性分析”中补充披露了相关内容。

8. 请你公司结合智趣广告 2015 年业绩完成情况、在手合同或订单、目前业务拓展情况等，补充披露智趣广告未来持续盈利能力及业绩预测的可实现性。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

答复：

一、智趣广告 2015 年业绩完成情况

根据天健出具的《审计报告》（天健审〔2015〕7314 号、天健审〔2016〕3214 号）以及坤元出具的《资产评估报告》，智趣广告 2015 年收益实现情况如下：

单位：万元

项目	2015 年	2015 年 1-9 月	2015 年 10-12 月（预测）	2015 年（预测）	2015 年实际与预测差异额	2015 年实际与预测差异率
营业收入	28,928.01	19,237.06	10,000.00	29,237.06	-309.05	-1.06%
净利润	2,184.43	1,472.26	627.10	2,099.36	85.07	4.05%

注：2015 年智趣广告没有付息债务，故其净利润和息前税后利润数据一致。

智趣广告 2015 年实际实现的营业收入比预测数低 309.05 万元，差异率为 -1.06%；2015 年实际实现的净利润比预测数高 85.07 万元，差异率 4.05%。

总体来看，智趣广告 2015 年业绩完成情况与预测数基本一致。

二、在手合同情况和业务拓展情况

智趣广告基于其对行业的深刻理解和积累的实践经验，能够为客户提供符合其需求的多渠道营销解决方案，目前已积累了丰富的客户资源。智趣广告不断加大业务拓展力度，并取得了较为明显的成效。2015 年，智趣广告的客户数量已从 2014 年的 31 家增加至 140 家，2016 年 1-3 月又新增客户 37 家，客户数量的大幅增加，使得智趣广告经营业绩呈现较大幅度的增长。

智趣广告凭借其专业的服务，已积累了众多优质的客户资源。报告期内，智趣广告与安徽旭宏信息技术有限公司、上海硬通网络科技有限公司、上海剑圣网络科技有限公司、天津汇智广告有限公司、苏州浩润网络科技有限公司、上海涵

城数码技术有限公司等客户签订了业务合同，执行情况良好。2015 年 10 月 1 日至 2016 年 3 月 31 日期间，智趣广告又与客户签订了 80 份框架合同，其中 63 份为续签。

2016 年 1—3 月，智趣广告合同执行额为 1.3245 亿元（含税），主要合同执行情况如下：

单位：万元

序号	客户名称	执行期间	2016 年 1-3 月合同执行额（含税）
1	安徽旭宏信息技术有限公司	2015.9.1-2016.9.30	2,394.80
2	心动网络股份有限公司	2016.1.11-2017.1.31	1,924.61
3	北京璧合科技股份有限公司天津分公司	2016.1.1-2016.12.31	1,251.89
4	上海誉点信息技术有限公司	2016.1.1-2016.12.31	1,148.05
5	上海涵城数码技术有限公司	2015.8.1-2016.7.31	1,063.27
6	深圳市快闪科技有限公司	2016.1.1-2016.12.31	991.13
7	苏州泽润网络科技有限公司	2016.1.1-2016.12.31	853.00
合 计			9,626.75

受客户投放习惯和媒体返点方式的影响，数字营销企业的收入一般下半年高于上半年，同时一季度受春节等假期因素的影响，广告投放量相对较小。从历史数据来看，智趣广告 2015 年 1-3 月的营业收入约占 2015 年全年营业收入的 16.3%，按此比例推算，2016 年全年可实现营业收入约 7.67 亿元，可达到预测的 2016 年营业收入 7.66 亿元。

随着互联网营销行业的不断发展，网民规模的不断扩大，民众娱乐及消费方式的转变，广告主投放的力度将不断加强，智趣广告亦会面临更大的市场空间。

综上所述，经核查，独立财务顾问、会计师、评估师认为：智趣广告 2015 年业绩完成情况与预测情况基本一致；智趣广告目前处于快速发展期，从在手合同、目前业务拓展情况等方面来看，其未来持续盈利能力较强，业绩预测可实现程度较高。

公司已在重组报告书“第五章 交易标的评估情况”之“一、智趣广告评估情况”之“（八）智趣广告未来持续盈利能力及业绩预测的可实现性分析”中补充披露了相关内容。

9. 请你公司结合智趣广告发展阶段、业务特定风险及近期市场可比交易折现率情况，补充披露本次交易选取的折现率的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

答复：

一、智趣广告发展阶段

智趣广告正处于快速发展期，2015 年营业收入较 2014 年增长 639.52%，预计 2016 年仍将保持高速增长，2017 年起智趣广告将进入稳定发展期。

二、业务特定风险

在确定评估折现率时，企业特定风险调整系数是根据待估企业与所选择的可比公司在企业经营环境、规模、经营管理、抗风险能力、特殊因素所形成的优劣等方面的差异进行的调整系数。本次评估根据智趣广告的具体情况，考虑的特定风险因素主要包括：

（一）经营风险

智趣广告是一家依托各类互联网媒体，主要为互联网游戏、金融等行业客户提供媒体资源整合与投放、精准营销等一系列数字营销服务的公司，其能快速地洞察客户需求，分析和把握广告投放的效率和效果，从而为客户选择最优的投放方式，目前已积累了一批优质的客户和媒介资源。智趣广告主要从事游戏行业的广告代理活动，与可比公司相比业务领域较窄，且其目前处于快速发展期，存在一定的经营风险，故本次经营风险取为 1.5%。

（二）政策风险

近年相关监管部门逐渐重视互联网产业的健康发展，针对移动智能终端进网管理、移动应用及网络游戏的开发、出版、运营实行较为严格的资质管理及审查等监管措施，政策的调整及变化可能对公司业务带来一定的风险。本次政策风险取为 0.5%。

（三）管理风险

目前智趣广告的经营管理规模一般，未来随着经营规模扩大、人员增加，相应的对智趣广告的管理水平、组织结构、管理过程提出更高的要求。本次管理风

险取为 0.5%。

（四）财务风险

根据行业惯例，媒体资源代理费用和场租费用一般以现金方式支付，而广告业务收入系根据发布情况逐步回笼，可能导致现金流的当期流入和流出不匹配，从而导致智趣广告经营活动净现金流量较低。未来随着业务规模的不断扩大，如果不能以适当条件及时获得所需资金，将对智趣广告的业务开展产生不利影响。本次财务风险取为 0.5%。

综上，本次评估时企业特定风险调整系数确定 3%，已考虑了智趣广告所处的发展阶段和业务特定风险等因素。

三、市场可比交易案例折现率取值情况

近年来，A 股上市公司收购营销服务类标的资产的交易案例中折现率取值情况统计如下：

序号	上市公司	收购标的	基准日	WACC
1	联创股份	上海新合 100%股权	2014 年 9 月 30 日	13.76%
2	吴通通讯	互众广告 100%股权	2014 年 10 月 31 日	14.32%
3	利欧股份	万圣伟业 100%股权	2015 年 3 月 31 日	12.80%
		微创时代 100%股权	2015 年 3 月 31 日	13.30%
4	天龙集团	煜唐联创 100%股权	2014 年 12 月 31 日	12.21%
5	省广股份	晋拓文化 80%股权	2015 年 5 月 31 日	11.85%
6	麦达数字	顺为广告 100%股权	2015 年 3 月 31 日	13.40%
		奇思广告 100%股权	2015 年 3 月 31 日	13.40%
		利宣广告 100%股权	2015 年 3 月 31 日	13.40%
7	万润科技	鼎盛意轩 100%股权	2015 年 6 月 30 日	14.01%
8	思美传媒	爱德康赛 100%股权	2015 年 9 月 30 日	14.62%
9	蓝色光标	蓝瀚科技 96.32%股权	2015 年 7 月 31 日	12.80%
10	利欧股份	智趣广告 100%股权	2015 年 9 月 30 日	12.90%

从上表可知，同类交易案例折现率 WACC 取值在 11.85%-14.62%之间，本次评估折现率取值 12.90%，位于同类交易案例折现率取值范围内。

经核查，独立财务顾问、评估师认为：本次评估折现率取值已考虑了智趣广告所处的发展阶段和经营风险、管理风险、政策风险、财务风险等特定风险因素，折现率取值位于同类交易案例折现率取值范围内，本次评估选取的折现率合理。

公司已在重组报告书“第五章 交易标的评估情况”之“一、智趣广告评估情况”之“（六）收益法评估参数及依据”中补充披露了相关内容。

10. 申请材料显示，智趣广告注册的 game4a.com 域名已于 2016 年 2 月 20 日到期。请你公司补充披露上述域名期限届满后的延展安排及对智趣广告生产经营可能产生的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

答复：

经核查智趣广告提供的《顶级国际域名证书》，并通过在公开网站 www.net.cn 查询，智趣广告已经更新了“game4a.com”注册情况，上述域名有效期为至 2020 年 2 月 21 日。

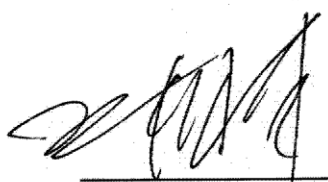
经核查，独立财务顾问、律师认为：上述域名的注册已经及时更新，原域名期限临近届满的情况未对智趣广告生产经营造成影响，截至本反馈回复出具之日，上述域名亦不存在无法延期或更新注册的情况。

公司已在重组报告书“第四章 交易标的基本情况”之“五、主要资产及负债情况”之“（一）主要资产情况”中补充披露了相关内容。

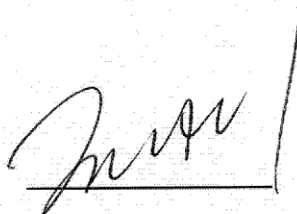
第二部分 其他事项说明

上市公司已根据天健出具的天健审[2016]3214 号《审计报告》、天健审[2016]3588 号《审计报告》和天健审[2016]3593 号《审阅报告》，对重组报告书
中的财务数据进行了更新。

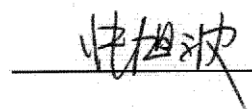
(本页无正文,为利欧集团股份有限公司《关于利欧集团股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金一次反馈意见的回复》之签章页)



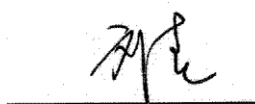
王相荣



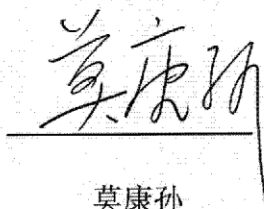
王壮利



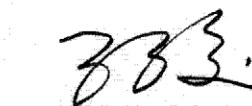
张旭波



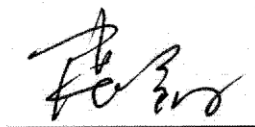
刘 春



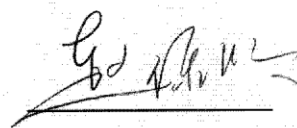
莫康孙



马 骏



张 翔



赵保卿

