

证券代码：300071

证券简称：华谊嘉信

上市地：深圳证券交易所



北京华谊嘉信整合营销顾问集团股份有限公司

关于

深圳证券交易所

《关于对北京华谊嘉信整合营销顾问集团股份有限  
公司的重组问询函》

之

回复

**深圳证券交易所创业板公司管理部：**

北京华谊嘉信整合营销顾问集团股份有限公司（以下简称“华谊嘉信”、“上市公司”、“本公司”或“公司”）于 2016 年 5 月 27 日直通披露了《北京华谊嘉信整合营销顾问集团股份有限公司重大资产购买预案》（以下简称“预案”），并于 2016 年 6 月 3 日收到贵部下发的《关于对北京华谊嘉信整合营销顾问集团股份有限公司的重组问询函》（创业板非许可类重组问询函【2016】第 6 号），上市公司现根据问询函所涉问题进行说明和答复，具体内容如下：

一、请按照《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申请文件（2014修订）》第七条第五款的规定，补充披露交易对方广州数联资讯投资和柳之升、王怀亮、周俊、陈午等人的基本情况。

**问题回复：**

公司已在重组预案（修订稿）“第三节 交易对方情况” 章节中增加披露交易对方广州数联资讯投资和柳之升、王怀亮、周俊、陈午等人的基本情况“二、交易相关方之凯铭风尚现有股东”，并补充交易对方合法合规声明，具体信息如下：

“根据本次交易方案，本次的交易对方系 YOKA 开曼，其历史上曾通过全资控股的外资企业尤卡风尚与内资公司凯铭风尚及/或其股东签署控制协议的方式控制凯铭风尚，凯铭风尚的重大业务决策实为 YOKA 开曼做出，在控制协议解除前，凯铭风尚层面的股东系为控制协议的目的持股，其具体信息分别如下：

**（一）广州数联资讯投资**

**1、基本情况**

根据广州市工商局番禺分局向广州数联核发的《营业执照》，广州数联的基本情况如下：

|     |                 |
|-----|-----------------|
| 名称  | 广州数联资讯投资有限公司    |
| 注册号 | 440108000044493 |

|       |                                                                                          |
|-------|------------------------------------------------------------------------------------------|
| 类型    | 有限责任公司(自然人投资或控股)                                                                         |
| 住所    | 广州市番禺区大石街大山朝阳东路 166 号 512                                                                |
| 法定代表人 | 杨飞                                                                                       |
| 注册资本  | 8,000 万元                                                                                 |
| 成立日期  | 2001 年 5 月 28 日                                                                          |
| 经营范围  | 企业自有资金投资；投资咨询服务；企业管理服务（涉及许可经营项目的除外）；企业管理咨询服务；投资管理服务；信息技术咨询服务(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、广州数联的现有股权结构

| 序号 | 股东名称/姓名 | 出资额（万元） | 持股比例（%） |
|----|---------|---------|---------|
| 1  | 杨飞      | 400     | 5%      |
| 2  | 侯朗基     | 7,600   | 95%     |
| 合计 |         | 8,000   | 100%    |

## 3、广州数联资讯投资的最近两年主要财务指标

单位：元

| 项目      | 2015 年 12 月 31 日 | 2014 年 12 月 31 日 |
|---------|------------------|------------------|
| 资产总计    | 285,378,045.72   | 244,087,531.58   |
| 负债总计    | 86,184,355.54    | 71,841,738.88    |
| 所有者权益总计 | 199,193,690.18   | 172,245,792.70   |
| 项目      | 2015 年度          | 2014 年度          |
| 营业收入    | 2,528,796.10     | 1,264,398.00     |
| 营业利润    | 36,453,861.27    | 77,258,223.08    |
| 利润总额    | 36,453,861.27    | 77,233,816.36    |

## 4、除凯铭风尚外，广州数联资讯投资的其他对外投资情况

| 序号 | 投资企业                 | 持股比例  | 主营业务                                                    |
|----|----------------------|-------|---------------------------------------------------------|
| 1  | 深圳前海和谐创新投资合伙企业（有限合伙） | 0.15% | 股权投资；对未上市企业进行股权投资；开展股权投资和企业上市咨询业务；投资管理（不含限制项目）；投资咨询（不含限 |

| 序号 | 投资企业                  | 持股比例   | 主营业务                                                                                                                                                                 |
|----|-----------------------|--------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|    |                       |        | 制项目); 投资顾问 (不含限制项目); 资产管理;                                                                                                                                           |
| 2  | 珠海和谐博时资本管理有限公司        | 60%    | 资本管理、股权投资、证券投资、实业投资、资产管理、投资管理、投资咨询 (依法须批准的项目, 经相关部门批准后方可开展经营活动)。                                                                                                     |
| 3  | 深圳前海海润荣丰投资合伙企业 (有限合伙) | 0.9%   | 股权投资; 对未上市企业进行股权投资; 开展股权投资和企业上市咨询业务; 投资管理 (不含限制项目); 投资咨询 (不含限制项目); 投资顾问 (不含限制项目); 资产管理;                                                                              |
| 4  | 广东新三联投资发展有限公司         | 9.6%   | 投资管理, 房地产开发经营, 商品房销售, 商品楼宇的建筑、管理, 房屋租赁, 物业管理。                                                                                                                        |
| 5  | 资和信控股集团股份有限公司         | 7.2%   | 项目投资; 销售日用百货、电子产品、计算机软硬件及外围设备 (不含计算机信息系统安全专用产品)、针纺织用品、工艺美术品、机械设备、五金交电、定型包装食品、散装非直接入口食品; 经济信息咨询; 技术咨询 (以上中介除外); 技术服务; 货物进出口、代理进出口、技术进出口; 以下限分支机构经营: 批发 (非实物方式) 预包装食品。 |
| 6  | 广州数联软件技术有限公司          | 80.91% | 主营项目类别: 软件和信息技术服务业。                                                                                                                                                  |
| 7  | 深圳市迅雷网络技术有限公司         | 6.7%   | 1) 软件开发, 咨询, 及服务。(2) 硬件及芯片设计开发及销售。(3) 广告业务;(4) 基于互联网的增值服务和互联网信息服务业务, 包括互联网广告销售、数字内容发行等 (国家有专项规定的除外); (5) 跨地区增值电信业务: 第一类增值电信业务中的因特网数据中心业务, 第二类增值电信业务中的因特网接入服务业务。      |
| 8  | 江苏一德集团有限公司            | 14.3%  | 实业投资, 投资管理, 信息咨询服务, 技术服务, 设备租赁, 房产租赁。城市公用事业相关产品的研制、销售, 机电产品、                                                                                                         |

| 序号 | 投资企业             | 持股比例   | 主营业务                                                                                                                                             |
|----|------------------|--------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|    |                  |        | 通信产品、计算机、系统软件的研发及销售服务；弱电工程的设计、施工；建筑安装工程设计、施工；国内贸易，自营和代理各类商品及技术的进出口业务。                                                                            |
| 9  | 大连天途有线电视网络股份有限公司 | 5%     | 有线电视网络系统业务服务；有线电视多媒体网络的设计、施工、安装、调试、维护；视频点播、会议电视、远程教育；加扰系统、出租加扰设备；远程读表系统；广播电视器材经销；经营广告业务；数字新媒体经营业务；因特网信息服务；基于有线电视网的互联网接入业务、互联网数据传送增值业务、国内 IP 电话业务 |
| 10 | 广州天客信息技术有限公司     | 40%    | 网络技术的研究、开发；计算机技术开发、技术服务；软件开发；旅客票务代理；票务服务；会议及展览服务；商品批发贸易（许可审批类商品除外）；商品零售贸易（许可审批类商品除外）；向游客提供旅游、交通、住宿、餐饮等代理服务（不涉及旅行社业务）；                            |
| 11 | 广州华康投资咨询有限公司     | 52.69% | 投资咨询服务；企业管理咨询服务；（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）                                                                                                     |
| 12 | 深圳市科健信息技术有限公司    | 25%    | 计算机软硬件及网络的技术开发、销售；通信产品的技术开发（不含限制项目）；进出口业务（按深贸进准字第<2001>2345 号经营）；电子显示屏的技术开发及其产品销售。                                                               |

## （二）柳之升

### 1、基本情况

|     |     |
|-----|-----|
| 姓名  | 柳之升 |
| 曾用名 | 柳火生 |
| 性别  | 男   |
| 国籍  | 中国  |

|                  |                        |
|------------------|------------------------|
| 身份证号码            | 42010219641030****     |
| 住所               | 北京经济技术开发区天华南街3号院E5     |
| 通讯地址             | 北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦D座16 |
| 是否取得其他国家或者地区的居留权 | 否                      |

## 2、柳之升最近三年的职业和职务

| 任职单位             | 起止日期          | 是否与任职单位存在产权关系 |
|------------------|---------------|---------------|
| 北京华夏之韵文化发展有限公司   | 2004年3月至今（董事） | 否             |
| 尤卡风尚（北京）网络科技有限公司 | 2007年至今（董事）   | 否             |

## 3、除凯铭风尚外，柳之升的其他对外投资情况

无

## （三）王怀亮

### 1、基本情况

|                  |                        |
|------------------|------------------------|
| 姓名               | 王怀亮                    |
| 曾用名              | 无                      |
| 性别               | 男                      |
| 国籍               | 中国                     |
| 身份证号码            | 11010919721124****     |
| 住所               | 北京市门头沟区东辛房北涧沟194排1号    |
| 通讯地址             | 北京市朝阳区弘燕路山水文园中国7-6-101 |
| 是否取得其他国家或者地区的居留权 | 否                      |

## 2、王怀亮最近三年的职业和职务

| 任职单位         | 起止日期          | 是否与任职单位存在产权关系 |
|--------------|---------------|---------------|
| 北京东方之韵广告有限公司 | 2004年2月至今（监事） | 是，持股比例49%     |

|                  |                  |   |
|------------------|------------------|---|
| 尤卡风尚（北京）网络科技有限公司 | 2007 年至今<br>(董事) | 否 |
|------------------|------------------|---|

3、除凯铭风尚外，王怀亮的其他对外投资情况

| 序号 | 投资企业             | 持股比例 | 主营业务                                                                                                                                                                                                                       |
|----|------------------|------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1  | 天畅自然投资管理（北京）有限公司 | 60%  | 投资管理；投资咨询。                                                                                                                                                                                                                 |
| 2  | 北京时尚力量广告有限公司     | 20%  | 设计、制作、代理、发布国内及外商来华广告；广告信息咨询；承办展览展示；组织文化艺术交流；销售珠宝首饰、工艺品、文具用品、日用品、服装、化妆品。（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）                                                                                                                        |
| 3  | 时尚星光（北京）传媒股份有限公司 | 5%   | 制作、发行动画片、专题片、电视综艺，不得制作时政新闻及同类专题、专栏等广播电视节目（广播电视节目及电视剧制作许可证有效期至 2016 年 06 月 30 日）；演出经纪；组织文化艺术交流活动（不含演出）；会议及展览服务；影视策划；投资管理；投资咨询；教育咨询（不含出国留学咨询及中介服务）；企业策划；设计、制作、代理、发布广告；从事文化经纪业务；电脑图文设计、制作。（演出经纪以及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  | 北京华夏之韵文化发展有限公司   | 98%  | 组织文化艺术交流；承办展览展示；信息咨询（不含中介服务）；计算机系统服务；技术推广服务；图文设计。                                                                                                                                                                          |
| 5  | 华夏风尚（北京）投资       | 50%  | 投资管理、投资咨询、经济贸易咨询、企                                                                                                                                                                                                         |

| 序号 | 投资企业           | 持股比例 | 主营业务                                                                                                                                               |
|----|----------------|------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|    | 管理有限公司         |      | 业管理咨询、组织文化艺术交流活动（不含棋牌）、会议服务、承办展览展示、企业策划、影视策划、公关策划、市场调查、家庭劳务服务、室内装饰工程设计、图文设计、动漫设计；设计、制作、代理、发布广告；摄影扩印服务、专业承包、建筑设计；销售工艺品（不含文物）、小饰品；货物进出口、代理进出口、技术进出口。 |
| 6  | 北京东方之韵广告有限公司   | 49%  | 设计、制作、代理、发布国内及外商来华广告；承办展览展示；广告信息咨询；组织文化艺术交流活动。（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。）                                                                    |
| 7  | 北京易尚星空文化传播有限公司 | 30%  | 影视制作                                                                                                                                               |

#### （四）周俊

##### 1、基本情况

|                  |                    |
|------------------|--------------------|
| 姓名               | 周俊                 |
| 曾用名              | 无                  |
| 性别               | 男                  |
| 国籍               | 中国                 |
| 身份证号码            | 14263019760802**** |
| 住所               | 北京市朝阳区广渠路 28 号     |
| 通讯地址             | 北京市朝阳区广渠路 28 号     |
| 是否取得其他国家或者地区的居留权 | 否                  |

##### 2、周俊最近三年的职业和职务

| 任职单位 | 起止日期 | 是否与任职单位存在产权关系 |
|------|------|---------------|
|------|------|---------------|



|                |                  |   |
|----------------|------------------|---|
| 北京凯铭风尚网络技术有限公司 | 2006.05 至今（执行董事） | 是 |
|----------------|------------------|---|

### 3、除凯铭风尚外，周俊的其他对外投资情况

| 序号 | 投资企业                 | 持股比例 | 主营业务                                                    |
|----|----------------------|------|---------------------------------------------------------|
| 1  | 北京锐智创新投资中心（有限合伙）     | 10%  | 项目投资、投资管理                                               |
| 2  | 天津瑞兆创新企业管理咨询中心（有限合伙） | 5%   | 企业管理咨询，商务信息咨询，从事广告业务，软件开发，会议服务，组织文化艺术交流活动，商标代理服务，版权代理服务 |
| 3  | 天津锐智创新企业管理咨询中心（有限合伙） | 95%  | 企业管理咨询，商务信息咨询，从事广告业务，软件开发，会议服务，组织文化艺术交流活动，商标代理服务，版权代理服务 |
| 4  | Glorycharm Limited   | 100% | 投资                                                      |

### （五）陈午

#### 1、基本情况

|                  |                    |
|------------------|--------------------|
| 姓名               | 陈午                 |
| 曾用名              | 无                  |
| 性别               | 男                  |
| 国籍               | 中国                 |
| 身份证号码            | 11010819491204**** |
| 住所               | 北京市海淀区清华大学         |
| 通讯地址             | 北京市东城区建国门内大街8号     |
| 是否取得其他国家或者地区的居留权 | 否                  |

#### 2、陈午最近三年的职业和职务

| 任职单位               | 起止日期            | 是否与任职单位存在产权关系 |
|--------------------|-----------------|---------------|
| IDG 资本投资顾问（北京）有限公司 | 2013.01-2015.03 | 无             |
| 北京统典弘达投资咨询有限公司     | 至今（监事）          | 无             |

|                  |        |   |
|------------------|--------|---|
| 北京畅讯恒星网络技术有限公司   | 至今（监事） | 无 |
| 北京凡库诚品科技发展有限公司   | 至今（董事） | 无 |
| 北京励家纬世科技有限公司     | 至今（董事） | 无 |
| 北京海蝶时代广告有限公司     | 至今（监事） | 无 |
| 北京悠悠天下科技有限公司     | 至今（监事） | 无 |
| 北京珠穆朗玛广告有限责任公司   | 至今（董事） | 无 |
| 保亭探戈坞旅游开发有限公司    | 至今（监事） | 无 |
| 北京卓智时代科技有限公司     | 至今（监事） | 无 |
| 尤卡风尚（北京）网络科技有限公司 | 至今（监事） | 无 |

### 3、陈午对外投资的基本情况

| 序号 | 投资企业           | 持股比例   | 主营业务                                                     |
|----|----------------|--------|----------------------------------------------------------|
| 1  | 北京卓智时代科技有限公司   | 25%    | 因特网信息服务业务（除新闻、出版、教育、医疗保健、药品、医疗器械以外的内容）；技术推广服务。           |
| 2  | 成都奥毕信息技术有限公司   | 30%    | 开发、销售计算机软硬件；计算机网络技术开发、技术服务；计算机信息技术咨询、技术服务；计算机系统集成；货物进出口。 |
| 3  | 北京云测信息技术有限公司   | 36.36% | 技术推广服务；计算机系统服务；软件设计。                                     |
| 4  | 盛源创新(北京)科技有限公司 | 27%    | 技术推广服务；电脑图文设计；销售工艺品、文具用品、收藏品（不含文物）。                      |
| 5  | 北京海蝶时代广告有限公司   | 39.5%  | 设计、制作、代理、发布国内及外商来华广告；广告信息咨询。                             |
| 6  | 重庆新发现科技有限公司    | 39.13% | 计算机软硬件开发及销售；计算机领域的技术开发、技术咨询、技术转让；发布国内外广告；商务信息咨询；企业管理咨询   |
| 7  | 北京统典弘达投资咨询有限公司 | 60.00% | 投资咨询；经济贸易咨询；企业管理咨询；组织文化艺术交流活动（不含演出）；会议服务；企业策划。           |
| 8  | 保亭探戈坞旅游开发有限公司  | 23.50% | 热带作物种植、种苗培植；农产品加工；旅游项目开发、文化产业开发                          |
| 9  | 北京果壳互动科技传媒有限公司 | 5.39%  | 因特网信息服务业务（除新闻、出版、教育、医疗保健、药品、医疗器械以外的内                     |

| 序号 | 投资企业           | 持股比例   | 主营业务                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
|----|----------------|--------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|    |                |        | 容); 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 2020 年 06 月 01 日); 利用信息网络经营音乐娱乐产品 (网络文化经营许可证有效期至 2018 年 06 月 29 日); 零售图书、报纸、期刊、电子出版物、音像制品 (出版物经营许可证有效期至 2020 年 12 月 31 日); 组织文化交流活动 (棋牌、演出除外); 承办展览展示; 图文设计、制作; 企业形象设计; 会议服务; 设计、制作、代理、发布广告; 市场调查; 技术开发、技术转让、技术服务、技术推广; 计算机技术培训; 市场营销策划; 教育咨询 (不含中介服务); 公关策划; 经济贸易咨询; 销售玩具、五金交电、日用品、针纺织品、化妆品、工艺品、服装、鞋帽、计算机、软件及辅助设备、电子产品、通讯设备、文化用品。 |
| 10 | 北京必鼎科技有限公司     | 17.52% | 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; 应用软件开发服务。                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
| 11 | 北京畅讯恒星网络科技有限公司 | 66.57% | 技术咨询、技术服务、技术转让、技术培训; 销售自行开发后的产品; 计算机系统服务; 应用软件开发服务                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |

二、预案显示，增资后凯铭风尚将以49,623.20万元对价向YOKA开曼收购尤卡风尚100%股权，并通过尤卡风尚偿还YOKA开曼7,321.02万元债务，上述金额以及YOKA开曼账面181.71万美元现金余额综合构成YOKA开曼层面投资人69.76%股权退出对价。请补充说明针对YOKA开曼海外股东的股权退出是否存在其他协议安排，请财务顾问核查并发表明确意见。

**问题回复：**

公司已在本次预案（修订稿）中“第一节、交易概况/四、本次交易具体方案”补充披露“（四）本次交易后 YOKA 开曼股东退出安排”，具体信息如下：

“根据本次交易方案，本次交易完成后，本次增资对价中部分对价将用于凯铭风尚向 YOKA 开曼收购尤卡风尚 100%股权以及尤卡风尚依法偿还所欠 YOKA 开曼 73,210,177.04 元债务，除本公司就凯铭风尚单体估值进行投资之外，上述金额以及 YOKA 开曼账面 181.71 万美元的现金余额将一同构成 YOKA 开曼层面股东的退出对价。

YOKA 开曼将以上述退出对价根据嗣后签署的股权回购协议所约定的方式向 YOKA 开曼全体股东柳之升,王怀亮, Glorycharm Limited, Capital Decade Holdings Limited, IDG Technology Venture Investment III,L.P., IDG Technology Venture Investment IV, L.P., IDG-Accel China Growth Fund II L.P., IDG-Accel China Investors II L.P., IDG China Media Fund II L.P., Hearst Communications, Inc., Matrix Partners China II Hong Kong Limited, Baidu Holdings Limited and Asia Ventures III 回购其各自持有的全部/部分普通股、A 类优先股、B 类优先股、C 类优先股、D 类优先股。

对于依据员工持股计划（即 ESOP）而持有 YOKA 开曼期权的凯铭风尚员工，其持有的期权将按照本公司预案披露的相应比例回落至境内有限合伙企业北京锐智创新、天津瑞兆创新、天津荣昌创新。

在上述事项全部完成后，YOKA 开曼将依据适用法律予以注销，凯铭风尚本次交易前的自然人股东将依据外汇管理法律法规的规定办理相应外汇变更或注销登记手续。

YOKA 开曼董事会及股东会已分别表决通过了上述相关事项。上述事项为 YOKA 开曼股东实现股权退出的仅有方式，本公司与本公司股东之间就本公司股权退出相关事项未签署其他协议或达成任何其他安排。”

财务顾问核查本次交易相关增资协议、凯铭风尚对尤卡风尚的股权收购协议、凯铭风尚现有股东与天津瑞兆创新、天津锐智创新和天津荣昌创新之间的股权转让协议，并进一步核查了 YOKA 开曼的与本次交易有关的董事会和股东会决议，认为除上述说明之退出方式外，YOKA 开曼股东之间股权退出无其他协议安排。

三、标的公司2014年和2015年扣除非经常性损益后净利润分别为475.71万元和1,112.64万元，而2016年至2018年承诺扣除非经常性损益后的净利润分别不低于4,000万元、5,200万元及6,425万元。请结合行业增速、收入结构和在手订单情况补充说明业绩承诺的可实现性，并对比上市公司前期收购标的美意互通的业绩承诺实现情况，对本次重大资产重组业绩承诺的可实现性进一步提示风险，请财务顾问发表明确意见。

问题回复：

#### （一）关于标的资产 2016 年利润承诺可实现的说明

公司已在本本次预案（修订稿）中“第四节 交易标的情况/七、标的资产主要会计数据和财务指标”中补充披露“（五）凯铭风尚利润承诺可实现分析”，具体信息如下：

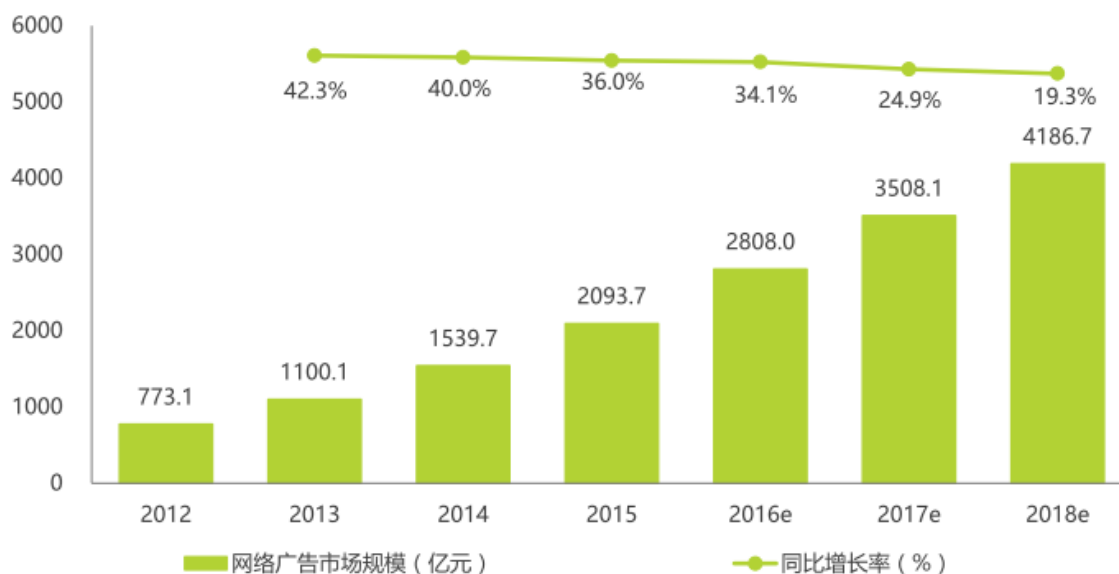
“标的公司 2014 年和 2015 年扣除非经常性损益后净利润分别为 475.71 万元和 1,112.64 万元，本次交易中，业绩承诺方承诺 2016 年、2017 年和 2018 年承诺扣除非经常性损益后的净利润分别不低于 4,000 万元、5,200 万元及 6,425 万元。主要基于如下因素：

##### 1、互联网广告行业发展情况良好

###### （1）互联网广告行业持续增长

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 2093.7 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 4000 亿元。各个网络媒体细分领域表现各异，一些传统领域呈现出成熟态势下的增速放缓，一些领域在新的广告技术与广告形式共同驱动下，迸发出强劲的增长势头。与此同时，品牌广告主预算进一步向数字媒体倾斜，均推动网络广告市场规模达到新的高度。

2012-2018 年中国网络广告市场规模



数据来源：iResearch

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。

媒体情况看，2015 年，搜索广告仍旧是份额占比最大的广告类型，占比为 32.6%，较 2014 年占比略有下降。电商广告份额排名第二，占比达 28.1%。品牌图形广告市场份额持续受到挤压，视频贴片广告份额继续增大。其他广告形式份额增长迅速，占比达 8.7%，主要包括联盟、导航和门户社交媒体中的效果类广告。2015 年搜索引擎是占据最大份额的媒体形式，为 706.2 亿元，占比 33.7%。电商网站紧随其后，占比为 28.1%。未来几年，搜索引擎和电商网站均将保持平稳增长。

## (2) 未来 10 年移动广告预算将保持高速增长

2015 年移动广告市场规模达到 901.3 亿元，同比增长率高达 178.3%，发展势头十分强劲。中国作为新兴市场的代表，随着经济的发展和网络用户的增加，互联网广告市场规模将逐步扩大，增速将明显高于全球互联网广告市场。

数字广告与传统广告相比，有广告的受众面更广、宣传效果更优良以及信息获取更实时等特点，随着移动互联网的发展，移动广告预算将迎来爆发式增长。根据德勤《2025 大趋势－中国营销传播市场白皮书》，整个中国营销传播行业将从 2013 年的

4,641 亿元，增长到 2025 年的 11,116 亿元；而 2013 年手机和移动互联网广告市场份额仅为 3.3%，预计到 2025 年这一数字将达到 18.4%。这意味着中国移动互联网广告市场将从 2013 年的 155.2 亿，增长 13 倍，到 2025 年达到 2,045 亿。

综上，凯铭风尚所处的互联网广告行业，尤其是其重点培育和发展的移动互联网广告行业成长情况良好，为凯铭风尚的营业收入增长提供了有利的发展机遇。

## 2、营业收入结构

凯铭风尚的主要业务为广告发布收入，主要通过自有网站（WWW.YOKA.COM）及其关联网站及时尚生活移动 APP，为客户发布网络广告。其两年一期的各业务收入情况（未经审计）如下：

单位：万元

| 项目名称     | 2014 年    | 2015 年    | 2016 年 1-5 月 | 2016 年预测  | 2016 年占比 |
|----------|-----------|-----------|--------------|-----------|----------|
| PC 端广告收入 | 11,727.42 | 11,456.99 | 3,835.31     | 11,456.99 | 33.48%   |
| 移动端广告收入  | 47.63     | 875.34    | 505.08       | 3,735.85  | 13.52%   |
| 其他收入     | 454.42    | 65.8      | 4.67         |           |          |
| 合计       | 12,229.47 | 12,398.13 | 4,340.39     | 15,192.84 | 28.57%   |

从收入结构角度分析，凯铭风尚目前营业收入主要来源于 PC 端的互联网广告业务收入，未来，随着移动互联网趋势的进一步加强，凯铭风尚营业收入和营业利润也将呈现移动化的趋势。

凯铭风尚 2016 年重点培育发展三款移动 APP，HOT 男人 APP、服饰美容 APP 和肤君 APP，几款 APP 发展现状如下：

| 移动 APP 名称 | 产品描述/定位                                           | 累计下载用户（万人） | 2016 年已签约收入 |
|-----------|---------------------------------------------------|------------|-------------|
| HOT 男人    | 以男性用户为主要定位人群，提供男士时尚用品，如美容、服饰、腕表、健身、汽车、数码等时尚专题的知识。 | 4,207.99   | 36.65 万元    |
| 服饰美容 APP  | YOKA 独立开发运营的 App，在 iOS、Android、iPad 三个渠道上皆有相应的产品， | 340.43     | 566.99 万元   |



|        |                                                                                        |                        |   |
|--------|----------------------------------------------------------------------------------------|------------------------|---|
|        | 以每日实时更新的内容瀑布流为基本的呈现方式，目前正在搭建用户的积分系统、积分商城和活动专区。<br><br>YOKA 服饰美容包含精华、时尚、美容、娱乐 4 个频道     |                        |   |
| 肤君 APP | 肤君是一款聚焦于垂直中高端美容 APP。以社会化营销思路，凭借 YOKA 充足的自有资源，着力打造高品质美容时尚生态圈。<br>主要频道包括追潮妆、圈美粉、试抢用、个性妆。 | 已经完成产品测试，2016 年下半年正式上线 | - |

由于凯铭风尚移动 APP 业务在开发、用户推广过程中，可以有效利用现有内容编辑人员和 YOKA 时尚网内容资源，基于互联网信息的低边际成本效应，其 APP 产品开发、内容生产成本费用预计不会大幅增加，移动 APP 广告业务的收入提升将有效提升公司的毛利水平和净利水平。

### 3、在手订单情况

#### (1) 凯铭风尚订单签署执行模式

凯铭风尚在广告业务投放中，通常由于单一 4A 公司代理多家知名广告主的广告投放，由于广告业务投放的连续性，通常以广告排期表的形式确认单项广告业务投放金额和返点比例。并在次年完成当年年度框架协议的签署，确定框架范围内的总体返点比例。如下表所示：

#### 凯铭风尚直客渠道收入前五户

单位：万元

| 2015 年度         |        | 2016 年 1-5 月份     |       |
|-----------------|--------|-------------------|-------|
| 客户名称            | 收入金额   | 客户名称              | 收入金额  |
| 上海新易传媒广告有限公司    | 226.42 | 上海新易传媒广告有限公司      | 56.60 |
| 康德乐（上海）医药有限公司   | 183.96 | 康德乐（上海）医药有限公司     | 85.88 |
| 爱点击互动（北京）广告有限公司 | 135.82 | 路威酩轩香水化妆品（上海）有限公司 | 30.38 |

|                   |               |                 |               |
|-------------------|---------------|-----------------|---------------|
| 广州市百库电子科技有限公司     | 94.34         | 通灵珠宝股份有限公司      | 24.53         |
| SA SA DOT COM LTD | 89.62         | 艾瑟迅（上海）网络科技有限公司 | 23.74         |
| <b>合计</b>         | <b>730.16</b> | <b>合计</b>       | <b>221.13</b> |

### 凯铭风尚代理渠道收入前五户

单位：万元

| 2015 年度             |                 | 2016 年 1-5 月份       |                 |
|---------------------|-----------------|---------------------|-----------------|
| 客户名称                | 收入金额            | 客户名称                | 收入金额            |
| 群邑（上海）广告有限公司        | 2,366.56        | 群邑（上海）广告有限公司        | 859.89          |
| 上海李奥贝纳广告有限公司        | 1,905.63        | 上海李奥贝纳广告有限公司        | 688.55          |
| 北京恒美广告有限公司上海分公司     | 1,663.53        | 北京恒美广告有限公司上海分公司     | 213.44          |
| 华扬联众数字技术股份有限公司上海分公司 | 531.03          | 华扬联众数字技术股份有限公司上海分公司 | 228.75          |
| 盛世长城国际广告有限公司        | 407.49          | 盛世长城国际广告有限公司上海分公司   | 348.20          |
| <b>合计</b>           | <b>6,874.24</b> | <b>合计</b>           | <b>2,338.83</b> |

通过对凯铭风尚 2015 年度和 2016 年 1-5 月份直客渠道和代理渠道的前五名客户信息进行分析、比较，其 2016 年度客户连续性较好，未发生重大客户流失现象，凯铭风尚与主要代理渠道的 4A 公司的 2016 年框架协议尚未签署，广告投放业务按照单项合同排期表仍正常进行。

### (2) 凯铭风尚已签署框架协议情况

截止目前，凯铭风尚签署的重要业务合同信息如下：

| 客户名称    | 合同内容     | 合同金额   | 备注     |
|---------|----------|--------|--------|
| 恒美集团    | 年度广告投放协议 | 1200 万 | 广告代理协议 |
| 电通安吉斯集团 | 年度广告投放协议 | 1000 万 | 广告代理协议 |
| 宝洁集团    | 采购协议     | 1000 万 | 采购协议   |
| 群邑集团    | 年度广告投放协议 | 3000 万 | 广告代理协议 |
| 博睿传播集团  | 年度广告投放协议 | 1800 万 | 广告代理协议 |

### 4、关于 2016 年承诺利润实现的同比特殊事项说明

凯铭风尚 2014 年和 2015 年扣除非经常性损益后净利润分别为 475.71 万元和 1,112.64 万元，本次交易中，业绩承诺方承诺 2016 年扣除非经常性损益后的净利润不低于 4,000 万元，较 2015 年承诺利润大幅增加。2014 年和 2015 年历史扣非净利润较低主要由于：

2014 年，凯铭风尚拟参考美国 BuzzFeed 广告业务模式，以现有时尚媒体业务为基础开发媒体聚合新闻，为了筹备该业务的开发，凯铭风尚通过引入信息开发人员，并进行设备投资和办公租赁等投资活动。但经过 2015 年的产品研发和上线测试后，发现产品的技术及运营投入产出比未能达到理想状态，后续研发成本过高，自媒体内容聚合对版权的要求非常严格，且预估对自媒体创作者的版权投入成本会非常高。该业务模式不清晰，盈利能力不强，依靠有限的自产内容不足以将这款技术投入巨大的产品发挥它原先预想的功能。在没有完全解决自媒体内容的来源之前，产品研发进展停滞。

凯铭风尚经过审慎讨论后，为了保持良好的现金流和稳定的盈利能力，决定在 2016 年 3 月份开始决定剥离业务增长能力较弱和盈利能力较差的产品。但由于该业务尚未形成产品和收入，且投入金额较大，其中 2015 年初步测算产生的费用总额约为 1,557.71 万元，对净利润影响金额为 1,324.05 万元；该项费用对凯铭风尚 2015 年的净利润影响较大。

目标公司 2016 年 1-5 月 BuzzFeed 业务费用为 618.70 万元，2015 年度 BuzzFeed 业务费用为 1,557.71 万元，目标公司 2016 年 5 月已经剥离完毕 BuzzFeed 业务，2016 年度剔除 BuzzFeed 业务影响因素，2016 年度较 2015 年度预计节约费用 700.00 万元，预计剥离该项业务后增加标的公司 2016 年净利润金额约 595.00 万元。

## 5、凯铭风尚营业收入的季节性因素

截止 2016 年 1-5 月份，凯铭风尚实现营业收入和净利润信息如下：

单位：万元

| 项目 | 2016 年 1-5 月 |
|----|--------------|
|----|--------------|

|               |          |
|---------------|----------|
| 营业收入          | 4,345.06 |
| 营业成本          | 350.10   |
| 营业利润          | 612.70   |
| 净利润           | 509.74   |
| 扣除非经常性损益后的净利润 | 509.74   |

2016年1-5月,凯铭风尚实现509.74万元的净利润,优于去年同期的-132.60万元。

凯铭风尚所处的互联网广告行业营业收入具有季节性特点,通常1季度,下游广告主广告年度投放预算在制定、审议过程中,当季广告业务收入投放较少,四季度通常属于广告投放的高峰期,基于这种广告投放季节性因素和2015年度凯铭风尚广告收入季节分布特点,可以合理推断凯铭风尚在下半年营业收入和净利润实现要由于上半年。

单位:万元

| 2015年  | Q1       | Q2       | Q3       | Q4       | 全年        |
|--------|----------|----------|----------|----------|-----------|
| 广告收入   | 2,222.80 | 3,168.52 | 2,846.43 | 4,094.59 | 12,332.33 |
| PC端    | 2,126.19 | 2,917.71 | 2,542.69 | 3,870.40 | 11,456.99 |
| 移动端    | 96.61    | 250.80   | 303.73   | 224.19   | 875.34    |
| 电商收入   | -        | -        | 37.56    | 28.24    | 65.80     |
| 主营业务收入 | 2,222.80 | 3,168.52 | 2,883.99 | 4,122.83 | 12,398.13 |
| 全年收入占比 | 17.93%   | 25.56%   | 23.26%   | 33.25%   | 100.00%   |

综上,本次交易中,基于凯铭风尚所处互联网广告行业的快速成长、移动广告业务收入的结构提升、在手订单的落地执行以及历史亏损业务的剥离以及互联网广告业务的季节性因素特征,凯铭风尚2016年4,000万元承诺利润的实现具有相对可行性。

财务顾问分析了凯铭风尚2014年、2015年主营业务和净利润变化过程,检索互联网媒体广告、移动端广告行业的发展趋势报告,重点核实了凯铭风尚BuzzFeed业务业务模式下的人员费用、租金费用、服务器费用等历史费用项目构成以及期后剥离现状,并在尽职调查期间实地查看了BuzzFeed业务项目办公场所,通过查阅凯铭风尚以前年度广告业务合同签署与执行过程,分析及核心客户的稳定性和连续性,并与凯铭风尚核心管理层讨论了2016年业务发展现状和规划以及BuzzFeed业务剥离安排。

基于前述分析、审阅、观察、讨论，财务顾问认为，基于目前的行业发展、营业收入结构和订单签署执行安排，凯铭风尚在 2016 年实现承诺利润水平具有相对可行性。”

## （二）上市公司关于收购美意互通利润承诺实现情况的说明与本次交易风险提示

### 1、收购美意互通基本情况

2013 年，北京华谊嘉信整合营销顾问集团股份有限公司（以下简称“公司”）公司第二届董事会第十六次会议审议通过了《关于北京华谊嘉信整合营销顾问集团股份有限公司向特定对象非公开发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金》等相关议案，经 2013 年第三次临时股东大会审批通过，并经中国证券监督管理委员会证监许可【2013】1157 号批准同意：

向霖澍投资非公开发行 8,573,043 股，同时支付 2,121.83 万元现金，购买其持有东汐广告的 49%股权；

向孙高发非公开发行股份 4,769,519 股，同时支付 1,180.46 万元现金，购买其持有的波释广告的 49%股权；

向王利峰、胡伟非公开发行股份 3,273,793 股，同时支付 810.26 万元现金，购买其合计持有的美意互通 70%的股权，其中向王利峰非公开发行股份 1,973,630 股，同时支付 488.47 万元现金，购买其持有美意互通的 42.20%股权；向胡伟非公开发行股份 1,300,163 股，同时支付 321.79 万元现金，购买其持有美意互通的 27.80%股权。

| 交易对方 | 标的资产         | 交易对价（万元）  | 支付方式     |            |
|------|--------------|-----------|----------|------------|
|      |              |           | 现金（万元）   | 股份（万股）     |
| 霖澍投资 | 上海东汐 49%股权   | 10,609.14 | 2,121.83 | 857.3043   |
| 孙高发  | 上海波释 49%股权   | 5,902.28  | 1,180.46 | 476.9519   |
| 王利峰  | 美意互通 42.2%股权 | 2,442.37  | 488.47   | 197.3630   |
| 胡伟   | 美意互通 27.8%股权 | 1,608.95  | 321.79   | 130.0163   |
| 合计   |              | 20,562.74 | 4,112.55 | 1,661.6355 |

### 2、盈利预测主要指标

本公司在重大资产重组时，根据北京京都中新资产评估有限公司出具的京都中新评报字（2013）第 0053 号《资产评估报告》，资产重组双方同意并确认美意互通在 2013 年度的净利润预测数为 666.32 万元，2014 年度的净利润预测数为 744.12 万元，2015 年度的净利润预测数为 825.85 万元。

### 3、2013 年、2014 年、2015 年度盈利预测完成情况

| 标的公司                         | 2015 年净利润   |             |          | 2014 年净利润   |             |         | 2013 年净利润   |          |         |
|------------------------------|-------------|-------------|----------|-------------|-------------|---------|-------------|----------|---------|
|                              | 实际数<br>(万元) | 预测数<br>(万元) | 完成率      | 实际数<br>(万元) | 预测数<br>(万元) | 完成率     | 实际数<br>(万元) | 预测数(万元)  | 完成率     |
| 东 沙<br>广告                    | 3,802.72    | 3,188.22    | 119.27%  | 3,544.75    | 2,877.04    | 131.15% | 2,625.63    | 2,604.47 | 103.96% |
| 波 释<br>广告                    | 1,701.26    | 1,742.23    | 97.65%   | 1,715.12    | 1,583.96    | 109.67% | 1,412.76    | 1,404.22 | 101.08% |
| 美 意<br>互通                    | -1,193.42   | 825.85      | -144.51% | -3.11       | 744.12      | -0.49%  | 402.85      | 666.32   | 67.93%  |
| 合 计                          | 4,310.57    | 5,756.30    | 74.88%   | 5,256.76    | 5,205.12    | 105.79% | 4,441.24    | 4,675.00 | 97.96%  |
| 东沙、波释、美意互通三年累计净利润完成率为 89.59% |             |             |          |             |             |         |             |          |         |

总体来看，三家标的公司合计净利润完成率达到 89.59%。

美意互通主营业务为为品牌客户提供一站式互联网富媒体广告投放解决方案。美意互通未完成盈利预测的主要原因是因为总经理王利峰先生不作为导致；同时，收购前美意互通的主要客户为广告公司，存在多笔逾期未收回的应收账款，公司按上市公司会计政策计提坏账。

鉴于美意互通 2013 年和 2014 年的净利润指标均未实现，以美意互通经营性存量资产为出发点，并参考美意互通的经营成果审计以及 2015 年 12 月 31 日为基准日华信众合评报字【2016】第 S1005 号评估报告的结论，并按照《企业会计准则》的相关规定，2015 年度计提商誉减值 23,047,010.51 元，截至 2015 年 12 月 31 日止该商誉发生减值 31,149,650.51 元。

鉴于美意互通承诺利润业绩完成比率极低，上市公司在 2014 年和 2015 年度进行了商誉减值，对美意互通所产生的不良影响进行了冲抵；互联网广告业务属于轻资产行业，所有轻资产行业公司运营均有一定的不确定性，但 YOKA 与美意互通相比，存在下述一些差别，可保证 YOKA 的风险处于相对可控的范围：

### 1、细分行业类型差异：

美意互通主要经营业务为互联网富媒体广告运营，而 YOKA 主要业务为互联网及移动互联网新媒体，两者所属细分行业分别位于互联网广告、数字营销产业链不同阶段。

互联网广告行业发展过程中，富媒体广告由于技术和表现形式的受限，导致细分市场没有预期的爆发式增长；而优质的互联网新媒体，能够为数字营销方案提供商导入大量优质互联网与移动互联网流量，对于互联网广告行业是极为重要的稀缺性资源。

相对而言，新媒体对于互联网广告、数字营销行业更为重要。

### 2、公司运营历史比较

美意互通创立于 2010 年开始开展富媒体业务，2013 年被上市公司收购，当时公司业务虽处于快速增长期，但公司富媒体业务运营历史相对较短，缺少有说服力的历史业绩证明其长期运营能力。

YOKA 创立于 2006 年，公司近十年来一直作为互联网门户媒体网站运营，经历了长期的市场考验，摸索出了稳定且保持增长的盈利模式，投资人对其业务长期运营能力的信心也逐年增大，十年间先后对其进行了 5 次增资。

### 3、核心管理人员情况

美意互通主要管理人员王利峰在 2005 年-2006 年，担任暴风网际公司客户经理；2006 年-2009 年，悠易互通新创立时期任职副总经理；2010 年接手美意互通。对于互联网广告领域认知度尚浅及自身领导能力不足。

#### YOKA 核心管理层简介：

1) 单国霞，任凯铭风尚副总裁，1991 年毕业于上海工程技术大学，获学士学位。2008 年加入凯铭风尚，主管销售和市场，加入凯铭风尚前就职于桦榭集团，任职集团广告总监，主要负责广告销售及品牌市场活动；2002-2008 年期间，负责《Marie Claire 嘉人》及《Femina 伊周》创刊的广告团队建设；在此之前，就职于“环球资源”（NASDAQ-GS: GSOL），负责华东区广告销售。

#### 2) 核心管理层名单和简历

| 序号 | 姓名  | 部门      | 职位      | 入职日期       | 学历 | 现任职务      | 工作内容                        |
|----|-----|---------|---------|------------|----|-----------|-----------------------------|
| 1  | 刘峭  | 商务推广部   | 商务推广总监  | 2006/11/27 | 专科 | 商务推广部高级总监 | 负责商务推广部管理工作，部门分为销售支持团队和商务团队 |
| 2  | 潘永霞 | 产品部     | 产品副总监   | 2007/7/4   | 本科 | 产品部副总监    | 负责品牌库产品线产品工作                |
| 3  | 伊永恒 | DNA 项目组 | 总监      | 2008/7/23  | 专科 | 高级总监      | 负责 DNA 团队管理及把控制作部团队管理工作     |
| 4  | 丁怡文 | 设计部     | 设计副总监   | 2008/8/6   | 本科 | 设计副总监     | 负责设计部管理工作                   |
| 5  | 田晓萍 | 行政人力资源部 | 行政人事总监  | 2010/3/15  | 硕士 | 人力资源总监    | 负责行政人力资源部管理工作               |
| 6  | 贾宝晶 | 财务部     | 总裁助理    | 2010/6/7   | 本科 | 财务总监      | 负责财务部管理工作                   |
| 7  | 刘辉  | 广告部     | 华东区广告总监 | 2010/10/25 | 本科 | 华东区广告总监   | 负责广告部广告团队华东区广告销售及华东区团队管理工作  |

YOKA 管理层对于互联网广告以及时尚类媒体广告均有长年的运营经验，对于公司的运营决策有较高的判断力，同时 YOKA 管理层在公司任职时间均超过 6 年，团队稳定性强，极大的降低 YOKA 运营风险。

#### 4、营业规模比较

美意互通收购前 2011 年和 2012 年营业收入分别为 737 万元和 1,116 万元，当时作为 3 家公司打包收购的一部分资产被上市公司收购，在 2013-2015 年由于非经营性原因连续 3 年未达到盈利预期，且连续 2 年亏损的情况下，上市公司 2013 年整体收购的 3 家公司承诺净利润完成比例为 89.59%。美意互通营业规模和业务占比相对较小。

YOKA 收购前 2014 年和 2015 年营业收入分别为 12,229 万元和 12,398 万元，且公司的整体规模已触发重大资产重组标准。公司在较大的业务规模下能保持常年的稳定收入和利润增长，相较而言属于较大规模的长期盈利资产。

#### 5、行业内地位情况

YOKA 属于互联网时尚类垂直门户媒体排行第一的品牌，且在新媒体业务上有较早的先发优势，在相关细分领域长期保持龙头地位。美意互通在细分领域内则属于规模较小的企业，在行业内的品牌影响力较低。

通过比较美意互通和凯铭风尚行业属性、运营历史、核心团队、营业规模、行业



知名度等因素后，财务顾问认为本次交易中，上市公司充分关注并购交易标的持续经营能力和内部控制建设，凯铭风尚在时尚媒体行业已经拥有多年的成熟行业经验，本次交易中凯铭风尚核心管理团队具有在凯铭风尚连续任职 5 年以上的任职记录，核心团队稳定，且根据交易前的股权激励安排享有充分的经营管理自主和持续激励效果，加之其时尚媒体业务在行业内具有较高的知名度，稳健的历史运营记录和管理团队使得本次交易与上市公司并购美意互通的交易案例具有一定的差异性。

上市公司将从产业化并购中提升经验水平和风险控制意识，本次交易中，上市公司与财务顾问将在重组预案中补充披露收购前次交易事项中美意互通有关的风险提示，也提请投资者关注本次交易有关的未来业绩承诺实现风险和并购整合风险。

**公司已在本本次预案（修订稿）中“重大风险提示/三、其他风险”补充披露“（一）本历史并购交易盈利未及预期风险”，具体信息如下：**

“2013 年，上市公司经核准发行股份并支付现金收购东汐广告的 49%股权、波释广告的 49%股权和美意互通 70%的股权，鉴于美意互通 2013 年和 2014 年的净利润指标均未实现，以美意互通现时经营性存量资产为出发点，并参考美意互通的经营成果审计以及 2015 年 12 月 31 日为基准日华信众合评报字【2016】第 S1005 号评估报告的结论，并按照《企业会计准则》的相关规定，上市公司 2015 年度计提商誉减值 23,047,010.51 元，截至 2015 年 12 月 31 日止该商誉发生减值 31,149,650.51 元。

本次交易中，标的公司在行业发展前景、企业运营记录、行业知名度，尤其是核心管理团队的运营经验和稳定性方面均有不同，其上市公司在交易过程中采取了必要的并购风险控制措施，但如果未来期间，标的资产由于其外在行业或者其内部管理原因，在未来出现重大意外亏损，则存在给上市公司带来商誉减值等重大风险和潜在损失，提请投资者予以关注。”

四、根据协议安排，业绩补偿比例为4.98%，其中周俊承担2.99%，单国霞核心团队连带承担1.99%。请补充披露仅由周俊及单国霞核心团队承担业绩补偿责任的合理性，以及是否存在其他保障措施。

问题回复：

公司已在本预案（修订稿）中“第一节 交易概况/七、业绩补偿与承诺安排”中补充披露“（四）本次交易业绩补偿合理性与保障措施说明”，具体信息如下：

**“1、本次交易仅由周俊、单国霞管理团队承担业绩补偿比例的合理性**

本次交易中，上市公司增资收购凯铭风尚 69.74%股权，《业绩补偿协议》中约定的业绩补偿比例为 4.98%，主要因为：

**（1）YOKA 开曼的股东结构和性质**

资金用途主要用于 YOKA 开曼主要境外财务投资人股权注销和退出，其中注销退出股份中，除 Glorycharm Limited 注销退出的 4.98%股权外，其余注销股份的持有人均为 YOKA 开曼财务投资人，如 IDG 股权投资基金等。此类财务投资人，早期出于对中国时尚互联网媒体业务的行业前景和价值判断，对 YOKA 开曼进行股权投资，并间接投资、培育境内业务主体凯铭风尚业务发展。其基于财务投资的目的，较少参与和经营 YOKA 开曼境内实际运营业务主体凯铭风尚，凯铭风尚的实际经营管理活动主要由境内管理层负责，财务投资人对凯铭风尚的日常经营活动和财务管理控制能力较弱，不具备把握凯铭风尚实际营业收入和营业利润的能力。尤其是在本次交易完成后，YOKA 开曼现有财务投资人将通过股权回购的方式退出 YOKA 开曼，且对境内凯铭风尚的发展战略制定、业务规划和经营考核等无影响能力。基于 YOKA 开曼财务投资股东和管理层股东的不同角色和交易后定位，本次交易将管理层股东以及周俊作为业绩补偿义务人与凯铭风尚自身的实质权益结构具有较强关系。

**（2）本次交易对价分配主要由 YOKA 开曼财务投资者享有**

本次交易中，上市公司累计增资收购凯铭风尚 69.76%股权，并用于 YOKA 开曼对应 69.76%股权回购注销，其中拟回购注销的 69.76%股权股份中，财务投资人股权持

有 64.78%，周俊和核心管理人员分配剩余 4.98%。核心管理人员持有的 ESOP 期权主要通过天津荣昌创新、天津瑞兆创新和北京锐智创新直接或间接境内持股。核心管理人员在本次交易中获取的现金对价比例较低，且以其在本次交易中获取的全部现金对价参与业绩承诺和补偿。

### **(3) YOKA 开曼管理层股东的历史股权激励因素**

YOKA 开曼在历史的设立和运营过程中，具有财务投资人高度控股，管理层股东股权参与比例低的特点。为了更好的激励 YOKA 开曼境内业务运营主体凯铭风尚的核心管理团队，YOKA 开曼历史上经历数次股权激励，授予管理层较高的期权。

截止本次交易前，YOKA 开曼授予的 ESOP 存量达到 20,259,867 股，占 YOKA 开曼模拟后股本总数的 23.80%。YOKA 开曼财务投资人股东因为授予管理层股票期权导致自身股权比例较大程度稀释。基于这种权益分配格局，本次交易中，YOKA 开曼内部协商确定由管理层股东承担交易项下的业绩承诺与补偿安排。

### **(4) 本次交易属于收购非关联方资产**

本次交易中，上市公司与凯铭风尚、YOKA 开曼及其股东均不具有关联关系，上市公司控股股东对 YOKA 开曼、尤卡风尚和凯铭风尚无任何股权控制关系。本次交易属于非关联方之间的市场化并购交易，按照《重大资产重组管理办法》第 35 条之规定，“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（业绩补偿）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。”本次交易的业绩补偿由交易双方参考现行监管法规，结合凯铭风尚权益结构和现状，经充分谈判、协商后确定。

## **2、本次交易的其他保障安排**

考虑到本次交易中，参与业绩补偿的股权比例较低，业绩补偿比例 4.98%仅占本次收购股权比例 69.76%的 7.14%。上市公司采取了下列交易保障措施：

### **(1) 分步收购与业绩考核**

本次交易中，上市公司增资收购凯铭风尚 69.76%股权主要完成 YOKA 开曼境外财务投资人股东的退出。凯铭风尚管理层持有的境外 YOKA 开曼 ESOP 股权将通过天津荣昌创新、天津瑞兆创新和天津锐智创新持股主体实现境内股权回落安排。本次交易完成后，凯铭风尚剩余 30.24%股权主要由现管理层持有，其中天津荣昌创新持股比例为 18.64%。

本次交易中，凯铭风尚现有 8 名核心管理层以及周俊向上市公司承诺本次交易完成后，凯铭风尚 2016 年、2017 年及 2018 年经审计扣除非经常性损益后净利润分别不低于 4,000 万元、5,200 万元及 6,425 万元。

本次交易完成后，上市公司将对凯铭风尚的交易后经营业绩进行考核，并根据凯铭风尚实际经营情况制定未来收购凯铭风尚剩余股权的收购价格，届时，凯铭风尚交易估值在很大程度上取决于本次交易的承诺利润完成水平。通过这种安排，一方面实现了对凯铭风尚现有管理层股东的激励效应；另一方面也有效控制了本次交易的估值风险，部分保障了交易的估值安全和合理。

除此之外，本次交易后，在上市公司收购凯铭风尚剩余股权中，凯铭风尚管理团队持有的剩余股权在未来的上市公司购买交易中，上市公司公司将要求该等股份参照本次交易，以股权出售对价承担业绩补偿，该等安排下的后续交易完成后，业绩补偿义务人的业绩补偿比例将大大提升，有利于保证整体收购的投资保障。

## **(2) 本次交易中的核心管理层稳定措施**

为了保证本次交易完成后凯铭风尚核心管理层的稳定性，单国霞等 8 名核心人员出具承诺，确认在业绩保证期间连续任职，且在业绩承诺期满后与上市公司协商后续人才鼓励政策，同意在双方认可情形下继续稳定任职 2 个年度。具体承诺内容如下：

“为保证北京凯铭风尚网络技术有限公司（以下简称“凯铭风尚”）及其附属公司的持续发展和竞争优势，本人承诺自上市公司北京华谊嘉信整合营销顾问集团股份有限公司（以下简称“上市公司”或者“华谊嘉信”）对凯铭风尚的控股增资事项工

商登记完成之日起，与凯铭风尚签署符合法律法规及上市公司要求的劳动合同或聘任协议，未经上市公司事先书面同意，不得在业绩保证期间自凯铭风尚离职。

同时，在符合上市公司人事及财务管理制度的前提下，如果上市公司在业绩保证期间届满后给予本人及核心团队人员的福利待遇不低于保证期间内该核心团队人员享有之水平，且给予了核心团队人员相应的激励措施（该等激励措施应当由上市公司和核心团队人员达成一致），则本人同意自保证期间结束后继续在凯铭风尚或其附属公司留任2年。如果在上述承诺留任的2年内，本人离职的，则相关激励措施立即终止，本人自离职日之后不再享有该激励措施。”

除此之外，凯铭风尚业务负责人单国霞在任职承诺函中确认，如果单国霞在业绩承诺期间违反连续稳定任职承诺，需要向上市公司支付50万元违约金。

综上，通过前述交易结构安排和任职稳定措施，可以在一定程度上作为本次交易的保障措施。”

五、预案显示，标的公司广告资源的销售主要为直签模式和代理模式。请补充披露最近两年直签和代理模式下的收入金额和占比情况，以及前五大客户的销售和回款情况，包括但不限于前五大客户的名称、销售模式、收入金额及占比、结算模式、应收账款账龄、金额及回收情况等。

问题回复：

#### （一）凯铭风尚销售模式分类

公司已在本次预案（修订稿）中“第四节 交易标的基本情况/五、凯铭风尚的主营业务发展情况/（五）凯铭风尚经营模式/4、销售模式”中补充披露销售模式收入分类信息，具体信息如下：

“销售模式收入分类表

| 销售模式 | 2015 年度   |         | 2014 年度   |         |
|------|-----------|---------|-----------|---------|
|      | 收入金额（万元）  | 占比      | 收入金额（万元）  | 占比      |
| 直客模式 | 1,604.85  | 13.01%  | 1,800.18  | 15.29%  |
| 代理模式 | 10,727.48 | 86.99%  | 9,974.87  | 84.71%  |
| 合计   | 12,332.33 | 100.00% | 11,775.05 | 100.00% |

报告期内，凯铭风尚的广告业务收入以代理模式为主，由于终端广告主在制定年度广告投放策略时，通常会在互联网媒体、电视媒体、户外媒体等媒体形式上进行分类投放，在互联网广告领域，也会选择展示类广告、搜索广告、视频广告等形式上进行分类投放，终端广告主的广告投放具有多元化的特点。行业 4A 代理公司可以借助代理多家广告主广告的客户资源，与门户网站、垂直网站媒体进行集中采购以获取价格优势。终端广告主和 4A 代理公司的这种商业模式决定了，凯铭风尚作为垂直媒体平台，其客户构成和以代理机构为主的销售模式。”

#### （二）前五大客户信息

公司已在本次预案（修订稿）中“第四节 交易标的基本情况/五、凯铭风尚的主营业务发展情况/（六）报告期内的凯铭风尚销售情况/3、前 5 名客户情况”中补充披露“3、前 5 名客户情况”，具体信息如下：

## 1、2015 年前五大客户信息

单位：万元

| 前五名客户名称             | 销售模式 | 销售收入     | 占比     | 结算模式 | 当期账龄   | 2015 年 12 月 31 日应收账款金额 | 截止 2016 年 5 月 31 日回款金额 | 回款比例    |
|---------------------|------|----------|--------|------|--------|------------------------|------------------------|---------|
| 群邑（上海）广告有限公司        | 代理模式 | 2,366.56 | 19.19% | CPD  | 3 个月以内 | 477.68                 | 477.68                 | 100.00% |
| 上海李奥贝纳广告有限公司        | 代理模式 | 1,905.63 | 15.45% | CPD  | 6 个月以内 | 1,534.59               | 843.84                 | 54.99%  |
| 北京恒美广告有限公司上海分公司     | 代理模式 | 1,663.53 | 13.49% | CPD  | 6 个月以内 | 620.51                 | 620.51                 | 100.00% |
| 华扬联众数字技术股份有限公司上海分公司 | 代理模式 | 531.03   | 4.31%  | CPD  | 1 年以内  | 484.82                 | 140.00                 | 28.88%  |
| 盛世长城国际广告有限公司        | 代理模式 | 407.49   | 3.30%  | CPD  | 3 个月以内 | 393.36                 | 393.36                 | 100.00% |
| 合计                  |      | 6,874.24 | 55.74% |      |        | 3,510.96               | 2,475.39               | 70.55%  |

## 2、2014 年前五大客户信息

单位：万元

| 前五名客户名称             | 销售模式 | 销售收入     | 占比     | 结算模式 | 当期账龄   | 2014 年 12 月 31 日应收账款金额 | 截止 2015 年 5 月 31 日回款金额 | 回款比例    |
|---------------------|------|----------|--------|------|--------|------------------------|------------------------|---------|
| 群邑（上海）广告有限公司        | 代理模式 | 2,653.89 | 22.54% | CPD  | 3 个月以内 | 724.43                 | 399.25                 | 55.11%  |
| 上海李奥贝纳广告有限公司        | 代理模式 | 1,580.05 | 13.42% | CPD  | 6 个月以内 | 1,139.43               | 1,139.43               | 100.00% |
| 盛世长城国际广告有限公司        | 代理模式 | 1,035.46 | 8.79%  | CPD  | 6 个月以内 | 733.69                 | 427.40                 | 58.25%  |
| 北京恒美广告有限公司上海分公司     | 代理模式 | 862.53   | 7.33%  | CPD  | 1 年以内  | 489.01                 | 489.01                 | 100.00% |
| 华扬联众数字技术股份有限公司上海分公司 | 代理模式 | 603.93   | 5.13%  | CPD  | 1 年以内  | 404.15                 | 170.00                 | 42.06%  |
| 合计                  |      | 6,735.86 | 57.20% |      |        | 3,490.71               | 2,625.09               | 75.20%  |

注：2014 年 12 月 31 日应收账款余额截止目前均已回款。

由于 4A 公司通常代理多个广告主在凯铭风尚下 YOKA 时尚网进行互联网广告投放，所以凯铭风尚前 5 大客户均为 4A 广告公司，报告期内，前述代理机构实际投放的品牌广告信息如下：

| 客户名称                | 最终客户                                       |
|---------------------|--------------------------------------------|
| 群邑（上海）广告有限公司        | 欧莱雅集团、chanel、prada&miumiu、瑞表集团、潘多拉、tiffany |
| 上海李奥贝纳广告有限公司        | 宝洁集团、cartier、万宝龙、梵克雅宝、伯爵、D&G               |
| 北京恒美广告有限公司上海分公司     | 雅诗兰黛集团、爱茉莉集团、大宝、多芬、apple                   |
| 华扬联众数字技术股份有限公司上海分公司 | 雅诗兰黛集团、美加净、佰草集                             |
| 盛世长城国际广告有限公司        | lv、dior、fendi、宝格丽、fresh、puma、轩尼诗           |

通过分析 4A 代理公司在 YOKA 时尚网互联网广告实际最终用户，凯铭风尚前五大客户和终端用户品牌实力较强，具有互联网广告业务下的履约能力。通过分析公司截止次年 5 月 31 日截止日的实际期后回款信息，各 4A 代理机构在回款率方面存在差异，但整体回款良好，账龄控制合理，无账龄较长或难以回收之情形。”



六、请补充披露YOKA时尚网站2016年1-5月PC端和移动端的用户情况数据，并说明数据来源和统计口径。

问题回复：

公司已在本本次预案（修订稿）中“第四节 交易标的基本情况/五、凯铭风尚的主营业务发展情况/（二）主要产品（或服务）的用途及报告期的变化情况/3、凯铭风尚的用户黏性及用户流失的影响/（2）用户活跃度、月度新增用户情况”中补充披露PC端和移动端用户2016年1-5月数据信息，并说明数据来源、计算口径，具体信息如下：

“（一）YOKA 时尚网站 PC 端用户情况

补充披露 YOKA 时尚网站 PC 端 2016 年 1-5 月网站用户数据

| PC 端        | PV（万次）    | MAU（万人）  | 日均 UV（万人） |
|-------------|-----------|----------|-----------|
| 2014 年 1 月  | 42,181.41 | 4,424.40 | 216.25    |
| 2014 年 2 月  | 36,830.41 | 4,160.55 | 225.14    |
| 2014 年 3 月  | 40,943.19 | 4,583.61 | 224.03    |
| 2014 年 4 月  | 35,435.19 | 4,592.93 | 231.97    |
| 2014 年 5 月  | 52,323.78 | 5,705.92 | 278.88    |
| 2014 年 6 月  | 37,185.19 | 4,474.99 | 226.01    |
| 2014 年 7 月  | 37,079.86 | 4,348.35 | 212.53    |
| 2014 年 8 月  | 29,806.02 | 4,332.87 | 211.77    |
| 2014 年 9 月  | 37,961.60 | 5,214.18 | 263.34    |
| 2014 年 10 月 | 43,640.38 | 6,119.67 | 299.10    |
| 2014 年 11 月 | 41,091.82 | 5,690.31 | 287.39    |
| 2014 年 12 月 | 49,059.02 | 5,886.72 | 287.72    |
| 2015 年 1 月  | 40,544.82 | 4,779.34 | 233.59    |
| 2015 年 2 月  | 40,588.99 | 4,079.37 | 220.74    |
| 2015 年 3 月  | 36,553.75 | 4,855.78 | 237.33    |
| 2015 年 4 月  | 33,237.39 | 5,866.45 | 296.29    |
| 2015 年 5 月  | 26,355.39 | 4,574.48 | 223.58    |
| 2015 年 6 月  | 24,518.35 | 4,627.54 | 233.71    |
| 2015 年 7 月  | 28,836.76 | 4,080.83 | 199.45    |

| PC 端        | PV (万次)   | MAU (万人) | 日均 UV (万人) |
|-------------|-----------|----------|------------|
| 2015 年 8 月  | 54,633.05 | 5,578.38 | 272.65     |
| 2015 年 9 月  | 52,530.44 | 5,891.21 | 297.54     |
| 2015 年 10 月 | 45,309.89 | 5,758.67 | 281.46     |
| 2015 年 11 月 | 44,287.05 | 5,613.48 | 283.51     |
| 2015 年 12 月 | 49,606.70 | 6,534.55 | 319.38     |
| 2016 年 1 月  | 43,102.08 | 6,395.91 | 312.61     |
| 2016 年 2 月  | 40,426.71 | 5,001.35 | 313.56     |
| 2016 年 3 月  | 44,059.04 | 5,867.53 | 344.14     |
| 2016 年 4 月  | 40,283.49 | 5,427.37 | 328.93     |
| 2016 年 5 月  | 49,833.28 | 6,390.23 | 374.79     |

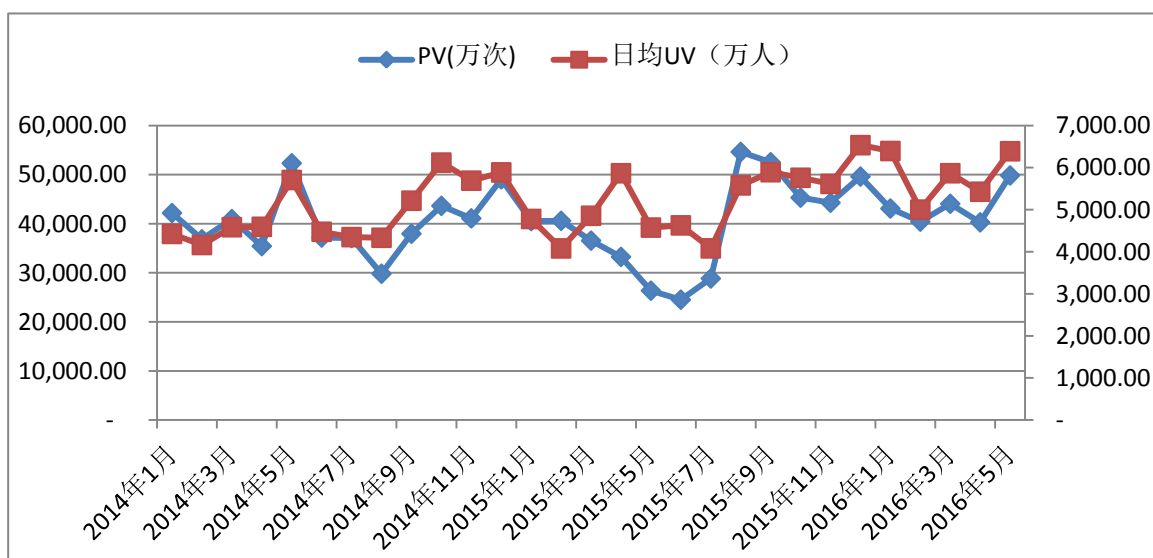
数据来源与统计口径说明：

①PC 端的 PV 数据即访问页面总数，数据来自百度统计；

②MAU 基于百度统计数据，公司按照市场算法，根据用户 cookie 排除重复访问，计算每个月份独立访客数量；

③日均 UV 基于百度统计，根据 cookie，不排除日间重复访问，按照月访问总数平均加算单日独立访客数量；

YOKA 时尚网 PC 端访问量变化图



## （二）YOKA 时尚网站移动端用户情况

补充披露 YOKA 时尚网站 M 版手机端网页访问 2016 年 1-5 月用户数据、微信用户 2016 年 1-5 月用户数据；

| 移动端（M 版网页）        | 手机网（月度 UV）（万人） | 微信（粉丝数）（万人）   |
|-------------------|----------------|---------------|
| 2014 年 1 月        | 33.59          | 57.05         |
| 2014 年 2 月        | 53.57          | 60.13         |
| 2014 年 3 月        | 94.95          | 62.62         |
| 2014 年 4 月        | 121.22         | 68.44         |
| 2014 年 5 月        | 175.92         | 76.50         |
| 2014 年 6 月        | 180.78         | 84.00         |
| 2014 年 7 月        | 222.36         | 91.20         |
| 2014 年 8 月        | 326.03         | 95.79         |
| 2014 年 9 月        | 222.71         | 101.95        |
| 2014 年 10 月       | 291.71         | 107.47        |
| 2014 年 11 月       | 348.15         | 113.76        |
| 2014 年 12 月       | 371.78         | 119.13        |
| 2015 年 1 月        | 423.51         | 123.01        |
| 2015 年 2 月        | 342.45         | 123.81        |
| 2015 年 3 月        | 364.57         | 124.65        |
| 2015 年 4 月        | 468.67         | 128.93        |
| 2015 年 5 月        | 371.39         | 131.08        |
| 2015 年 6 月        | 418.51         | 136.27        |
| 2015 年 7 月        | 515.32         | 139.74        |
| 2015 年 8 月        | 557.15         | 144.07        |
| 2015 年 9 月        | 448.55         | 147.36        |
| 2015 年 10 月       | 577.93         | 151.63        |
| 2015 年 11 月       | 533.72         | 157.47        |
| 2015 年 12 月       | 463.79         | 159.16        |
| <b>2016 年 1 月</b> | <b>629.56</b>  | <b>161.21</b> |
| <b>2016 年 2 月</b> | <b>620.46</b>  | <b>162.20</b> |
| <b>2016 年 3 月</b> | <b>590.16</b>  | <b>164.26</b> |
| <b>2016 年 4 月</b> | <b>593.02</b>  | <b>167.18</b> |

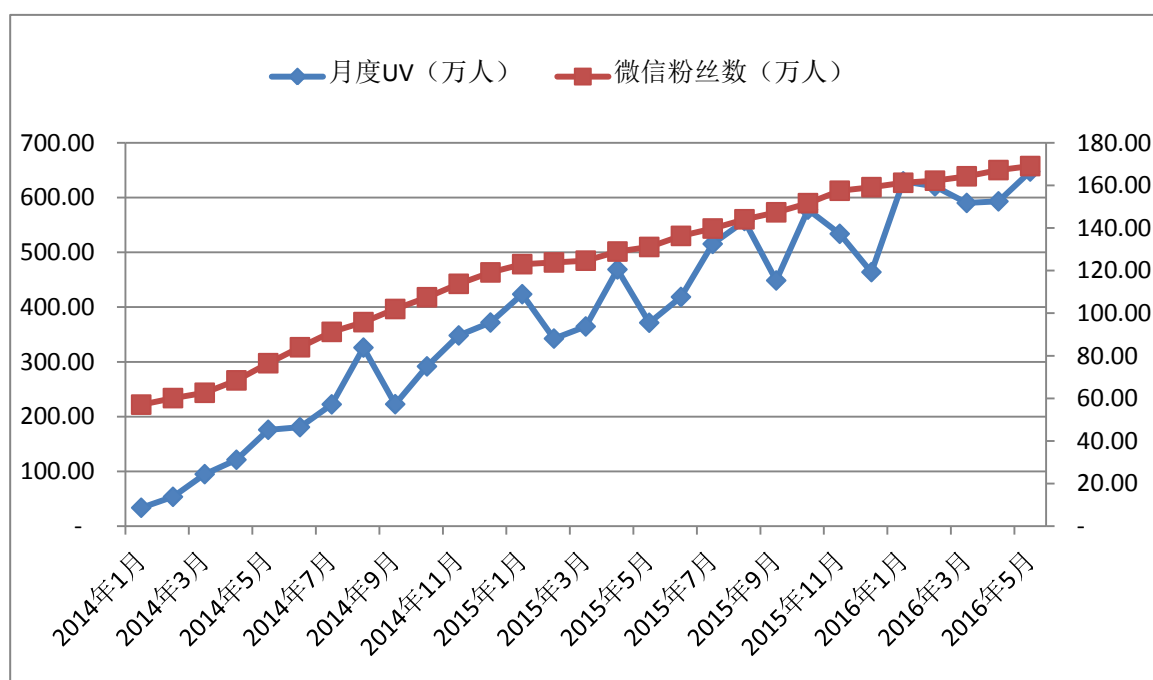
| 移动端 (M 版网页) | 手机网 (月度 UV) (万人) | 微信 (粉丝数) (万人) |
|-------------|------------------|---------------|
| 2016 年 5 月  | 647.46           | 169.06        |

数据来源与统计口径说明:

①月度 UV:基于百度统计,按照移动设备(如手机、PAD 等),进行月度排除重复访问,计算的单月访客数量;

②微信粉丝数:依据微信第三方平台,显示的关注用户账号数量;

YOKA 时尚网移动端访问量变化图



七、软件著作权中“集成推送通知的ios客户端系统”和“YOKA美丽值优币系统”显示为“未发表”，请说明以上软件著作权的**具体内容**，截至目前的**权利状态**以及是否对**业务推广存在影响**，请财务顾问和律师核查并发表意见。

问题回复：

公司已在本预案（修订稿）中“第四节 交易标的基本情况/六、标的资产及其对应主要资产的权属状况、对外担保及主要负债、或有负债情况/（一）主要资产权属状况/2、凯铭风尚拥有知识产权情况/（2）软件著作权”中补充两项软件著作权的内容、权利状态和对公司业务运营的影响，具体信息如下：

“（1）关于两项著作权的内容

凯铭风尚现持有“集成推送通知的 ios 客户端系统 V1.0”和“YOKA 美丽值优币系统 1.0”软件著作权（以下简称“标的软件”），具体如下：

| 序号 | 著作权名称                  | 证书号             | 登记号          | 完成日期       | 发表日期 | 取得方式 |
|----|------------------------|-----------------|--------------|------------|------|------|
| 1. | 集成推送通知的 ios 客户端系统 V1.0 | 软著登字第 0922155 号 | 2015SR035077 | 2014.08.20 | 未发表  | 原始取得 |
| 2. | YOKA 美丽值优币系统 1.0       | 软著登字第 0922152 号 | 2015SR035074 | 2014.05.29 | 未发表  | 原始取得 |

（2）关于两项著作权权利状态

根据《中华人民共和国著作权法》及《中华人民共和国著作权法实施条例》的规定，著作权自作品创作完成之日起产生；中国公民、法人或者其他组织的作品，不论是否发表，依法享有著作权。法人或者其他组织的作品、著作权（署名权除外）由法人或者其他组织享有的职务作品，其发表权的权利的保护期为五十年，截止于作品首次发表后第五十年的 12 月 31 日，但作品自创作完成后五十年内未发表的，该法不再保护。根据上述材料、证书并经本所经办律师核查，截至本回复出具之日，凯铭风尚依法享有以上两项标的软件的著作权。

（3）关于两项著作权对业务之影响

根据凯铭风尚提供的资料及说明，“集成推送通知的 ios 客户端系统 V1.0”为针对苹果手机用户的订阅号信息推送系统，“YOKA 美丽值优币系统 1.0”为凯铭风尚网站的注册用户积分兑换系统。根据凯铭风尚的说明，标的软件系由凯铭风尚独自开发完成，且凯铭风尚真实持有标的软件的著作权；标的软件自开发完成之日起至凯铭风尚出具说明之日（即 2016 年 6 月 13 日），均由凯铭风尚独占使用，凯铭风尚未以许可、授权使用等任何方式将标的软件授予任何第三方使用；凯铭风尚确认，标的软件未发表状态未对凯铭风尚业务、收入及知识产权管理等方面构成不利影响，且同意自其出具上述说明之日起不迟于 30 个工作日内尽快发表标的软件并办理标的软件著作权证书所载事项的变更手续。根据凯铭风尚提供的资料及说明、周俊、单国霞以及凯铭风尚管理层所设合伙企业天津瑞兆创新企业管理咨询中心（有限合伙）、天津锐智创新企业管理咨询中心（有限合伙）、天津荣昌创新企业管理咨询中心（有限合伙）的承诺，并经本所经办律师登陆中国裁判文书网（[www.court.gov.cn/zgcpwsw](http://www.court.gov.cn/zgcpwsw)）、全国法院被执行人信息查询网站（<http://zhixing.court.gov.cn/search/>）适当核查，截至本回复出具之日，凯铭风尚持有的标的软件著作权不存在侵犯第三方权益或第三针对标的软件主张权利的情形，不存在针对标的软件的未决争议与纠纷。

因此，凯铭风尚依法享有两项标的软件的著作权，其未发表状态不会对业务推广构成不利影响。”

公司财务顾问认为：截至回复意见出具之日，凯铭风尚已享有标的软件的著作权，该等标的软件虽未发表，不会对凯铭风尚主营业务构成不利影响。

公司律师认为：截至律师核查意见出具之日，凯铭风尚依法享有标的软件的著作权，该等标的软件虽未发表，但不会对凯铭风尚主营业务构成不利影响。

八、请根据《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申请文件（2014修订）》第七条第六款的规定，补充披露标的公司2016年1-5月的主要财务指标。

**问题回复：**

公司已在本预案（修订稿）中“第四节 交易标的基本情况/七、标的资产主要会计数据及财务指标”中补充披露披露标的公司 2016 年 1-5 月的主要财务指标，具体如下：

（一）合并资产负债表主要数据（未经审计）

单位：万元

| 项目             | 2016-5-31        | 2015-12-31       | 2014-12-31       |
|----------------|------------------|------------------|------------------|
| 流动资产合计         | 17,113.53        | 16,451.85        | 13,575.96        |
| 非流动资产合计        | 79.24            | 158.45           | 286.31           |
| <b>资产总计</b>    | <b>17,192.77</b> | <b>16,610.30</b> | <b>13,862.27</b> |
| 流动负债合计         | 10,797.77        | 10,725.04        | 9,383.80         |
| 非流动负债合计        |                  | -                | -                |
| <b>负债合计</b>    | <b>10,797.77</b> | <b>10,725.04</b> | <b>9,383.80</b>  |
| 归属于母公司所有者权益    | 6,395.01         | 5,885.27         | 4,478.47         |
| 少数股东权益         |                  | -                | -                |
| <b>所有者权益合计</b> | <b>6,395.01</b>  | <b>5,885.27</b>  | <b>4,478.47</b>  |

（二）合并利润表主要数据（未经审计）

单位：万元

| 项目            | 2016 年 1-5 月 | 2015 年度    | 2014 年度   |
|---------------|--------------|------------|-----------|
| 营业收入          | 4,345.06     | 12,398.13  | 12,229.47 |
| 营业成本          | 350.10       | 629.12     | 1,012.03  |
| 营业利润          | 612.70       | -15,923.52 | 1,048.69  |
| 净利润           | 509.74       | -15,895.18 | 645.93    |
| 扣除非经常性损益后的净利润 | 509.74       | 1,112.64   | 475.71    |

2016 年 1-5 月凯铭风尚实现净利润 509.74 万元，2015 年同期净利润约为-132.60 万元。

（三）主要财务指标（未经审计）

| 项目    | 2016 年 1-5 月 | 2015 年度 | 2014 年度 |
|-------|--------------|---------|---------|
| 资产负债率 | 62.80%       | 64.57%  | 67.69%  |
| 毛利率   | 91.94%       | 94.93%  | 91.72%  |

|                |        |          |       |
|----------------|--------|----------|-------|
| 净利率            | 11.73% | -128.21% | 5.28% |
| 净利率（扣除非经常性损益后） | 11.73% | 8.97%    | 3.89% |



九、预案显示，标的公司2014年和2015年扣除非经常性损益后的净利润率分别为3.89%和8.97%：

（1）请结合标的公司的业务类型和单位成本变化情况解释说明扣除非经常性损益后净利润率大幅上升的原因；

（2）标的公司于2016年3月份开始剥离创新BuzzFeed业务，请补充说明截至目前的进展情况，并结合成本费用变动量化分析剥离该项业务对标的公司2016年净利润的影响。

问题回复：

（一）标的公司 2014 年和 2015 年主要财务指标情况说明

公司已在本次预案（修订稿）中“第四节 交易标的基本情况/七、标的资产主要会计数据及财务指标/（三）主要财务指标”中补充说明了2015年度较2014年度扣除非经常性损益后净利润率变化的原因，具体信息如下：

“2015年度较2014年度扣除非经常性损益后净利润率提高3.96%，主要由于毛利率和所得税费用率的变化导致，具体原因如下：

单位：万元

| 项目          | 2014 年度   | 2015 年度   |
|-------------|-----------|-----------|
| 营业收入        | 12,229.46 | 12,398.13 |
| 广告业务        | 11,775.05 | 12,332.33 |
| 电商业务        | 454.41    | 65.79     |
| 营业成本        | 1,012.02  | 629.12    |
| 广告业务        | 483.78    | 502.63    |
| 电商业务        | 528.25    | 126.49    |
| 毛利率         | 91.72%    | 94.93%    |
| 广告业务        | 95.89%    | 95.92%    |
| 电商业务        | -16.25%   | -92.24%   |
| 销售费用        | 4,788.05  | 4,835.74  |
| 销售费用占营业收入比例 | 39.15%    | 39.00%    |
| 管理费用（注）     | 4,849.87  | 5,060.73  |

|                |        |          |
|----------------|--------|----------|
| 管理费用占营业收入比例    | 39.66% | 40.81%   |
| 所得税费用          | 603.02 | 197.07   |
| 扣除非经常性损益后的净利润  | 475.71 | 1,112.64 |
| 扣除非经常性损益后的净利润率 | 3.89%  | 8.97%    |

注：2015 年管理费用剔除了一次性股权激励股份支付影响。

标的公司 2015 年扣除非经常性损益后净利润率大幅上升的原因主要包括：

#### 1) 凯铭风尚综合毛利率提升

标的公司 2015 年较 2014 年综合毛利率增加了 3.21%，综合毛利率增加主要原因系毛利率较低的电商业务收入占比由 2014 年的 3.72%下降为 2015 年的 0.53%，标的公司 2014 年电商业务主要系通过淘宝和天猫销售商品，电商业务毛利率较低，该业务一直处于亏损状态，2014 年 6 月公司将该电商业务进行了剥离，2015 年开展的电商业务主要从事韩国品牌代理业务，业务发展阶段收入规模较小。该因素导致 2015 年度较 2014 年度扣除非经常性损益后净利润率提高 3.21%。

#### 2) 所得税费用因素

2015 年所得税费用较 2014 年下降较大，凯铭风尚 2014 年度确认了对尤卡风尚技术转让收入产生了 484.50 万元的企业所得税，该因素导致 2015 年度较 2014 年度扣除非经常性损益后净利润率提高 3.96%。”

(二) 标的公司于 2016 年 3 月份开始剥离创新 BuzzFeed 业务，请补充说明截至目前的进展情况，并结合成本费用变动量化分析剥离该项业务对标的公司 2016 年净利润的影响。

问题回复：

#### 1、创新 BuzzFeed 业务截至目前的进展情况

目标公司拟参考美国 BuzzFeed 广告业务模式，以现有时尚媒体业务为基础开发媒体聚合新闻，为了筹备该业务的开发，目标公司通过引入信息开发人员，并进行设备投资和办公租赁等投资活动。但经过 2015 年的产品研发和上线测试后，发现产品

的技术及运营投入产出比未能达到理想状态，后续研发成本过高，自媒体内容聚合对版权的要求非常严格，且预估对自媒体创作者的版权投入成本会非常高。该业务模式不清晰，盈利能力不强，依靠有限的自产内容不足以将这款技术投入巨大的产品发挥它原先预想的功能。在没有完全解决自媒体内容的来源之前，产品研发进展停滞。

凯铭风尚经过审慎讨论后，决定为了保持良好的现金流和稳定的盈利能力，在2016年3月份开始决定剥离业务增长能力较弱和盈利能力较差的产品。

公司已在本预案（修订稿）中“第四节 交易标的基本情况/七、标的资产主要会计数据及财务指标/（二）合并利润表主要数据（未经审计）”中补充说明了创新 BuzzFeed 业务截至目前的进展情况、结合成本费用量化分析评估对2016年净利润影响，具体信息如下：

“2015年底公司 BuzzFeed 业务相关人员41人，人员主要通过自动流失和补偿方式进行了解散，该业务租赁办公场地于2016年6月到期进行退租，该业务用到的服务器办理退托管方式进行剥离。目标公司截止目前已经剥离完毕 BuzzFeed 业务。

#### 创新 BuzzFeed 业务 2015 年及 2016 年 1-5 月费用支出情况

单位：万元

| 项目      | 2015 年度  | 2016 年 1-5 月 |
|---------|----------|--------------|
| 职工薪酬    | 873.73   | 383.65       |
| 房租水电    | 158.56   | 48.94        |
| 带宽和托管成本 | 201.83   | 78.04        |
| 市场推广费   | 65.94    |              |
| 差旅交通费   | 61.09    | 4.16         |
| 办公费用    | 55.71    | 16.70        |
| 其他费用    | 140.85   | 87.21        |
| 合计      | 1,557.71 | 618.70       |

目标公司2016年1-5月 BuzzFeed 业务费用为618.70万元，2015年度 BuzzFeed 业务费用为1,557.71万元，目标公司2016年5月已经剥离完毕 BuzzFeed 业务，2016年

度剔除 BuzzFeed 业务影响因素，2016 年度较 2015 年度预计节约费用 700.00 万元，预计剥离该项业务后增加标的公司 2016 年净利润金额约 595.00 万元。”

十、境内业务体系下尤卡风尚和凯铭风尚对应的合并股权预估值为74,900.00万元，增值额为69,014.73万元，增值率为1172.67%。请补充说明标的公司股权采用收益法进行评估的**计算过程**，所采用的指标的**基期数据、后续预测变动比例**情况，请财务顾问和评估师就**关键参数**选择的依据及其合理性发表明确意见。

问题回复：

公司已在本次预案（修订稿）中“第五节 交易标的预估值情况/一、预估情况/（四）收益法估值技术说明/3、预估过程”中补充说明计算过程、基期数据、后续变动比例以及评估参数情况，具体信息如下：

“（1）营业收支的预测

估值对象的主要业务为广告发布收入，主要通过自有网站(WWW.YOKA.COM)及其关联网站及时尚生活移动 APP，为客户发布网络广告，包括但不限于条幅广告、按钮广告、文字链接广告、移动图标广告、通栏广告、全屏广告、弹出窗口广告、流媒体广告等各种表现形式的网络广告，以收取广告费。估值对象的主要客户集中在时尚用品行业，其最终客户包括：欧莱雅、雅诗兰黛、巴宝莉、普拉达、宝洁等。估值对象最近两年各项业务收入的构成情况见下表。

单位：万元

| 项目   | 指标     | 2014 年    | 2015 年    |
|------|--------|-----------|-----------|
| 广告发布 | 收入     | 11,775.05 | 12,332.33 |
|      | 成本     | 483.77    | 502.63    |
|      | 毛利率    | 95.89%    | 95.92%    |
| 电商业务 | 收入     | 454.42    | 65.80     |
|      | 成本     | 528.25    | 126.49    |
|      | 毛利率    | -16.25%   | -92.24%   |
| 总计   | 营业收入合计 | 12,229.47 | 12,398.13 |
|      | 营业成本合计 | 1,012.03  | 629.12    |
|      | 毛利率    | 91.72%    | 94.93%    |

报告期内估值对象积极拓展新客户，伴随着互联网广告行业的快速发展，其广告发布业务保持了一定的发展速度。未来年度，企业将重点推广、运营移动端广告发布业务，如服美、肤君、HOT 男人等 APP。

根据估值对象与北京力美广告有限公司、悠易互动（北京）广告有限公司签署的框架协议显示，估值对象 2016 年预计移动端广告发布业务的销售额将超过 2,500 万元。估值对象凭借多年时尚行业的服务经验，目前也在大力拓展新客户，增加移动端广告投放业务。

根据德勤《2025 大趋势－中国营销传播市场白皮书》，整个中国营销传播行业将从 2013 年的 4,641 亿元，增长到 2025 年的 11,116 亿元；而 2013 年手机和移动互联网广告市场份额仅为 3.3%，预计到 2025 年这一数字将达到 18.4%。这意味着中国移动互联网广告市场将从 2013 年的 155.2 亿元，增长 13 倍，到 2025 年达到 2,045 亿元。本次预估结合企业报告期内移动端业务的发展状况、行业的发展趋势对移动端广告业务进行预测。

2013 年-2014 年，估值对象的电商业务主要是达令业务，2014 年 6 月企业以 101.5 万美元的对价将该业务转让给北京普提客公司；2015 年，估值对象的电商业务主要是少量的化妆品。考虑到估值对象未来年度将陆续退出电商领域，本次预估，未来年度不预测该项业务。

根据报表披露，估值对象 2014 年、2015 年营业成本分别为 1,012.03 万元、629.12 万元，主要为电商成本、托管费等。考虑到企业未来年度将退出电商领域，本次估值未来年度不考虑电商成本；本次预估结合估值对象签署的相关托管协议等预测托管费等。

本次预估综合考虑估值对象主营业务的发展情况、财务预算等情况，并结合最新的行业情况对其未来营业收支进行估算。

单位：万元

| 项目 | 2016 年 | 2017 年 | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 |
|----|--------|--------|--------|--------|--------|
|----|--------|--------|--------|--------|--------|

| 项目     | 2016 年    | 2017 年    | 2018 年    | 2019 年    | 2020 年    |
|--------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 营业收入合计 | 15,192.84 | 17,807.94 | 20,348.31 | 23,460.28 | 27,061.26 |
| PC 端收入 | 11,456.99 | 11,456.99 | 11,456.99 | 11,456.99 | 11,456.99 |
| 增长率    | 0.00%     | 0.00%     | 0.00%     | 0.00%     | 0.00%     |
| 移动端收入  | 3,735.85  | 6,350.94  | 8,891.32  | 12,003.28 | 15,604.27 |
| 增长率    | 326.79%   | 70.00%    | 40.00%    | 35.00%    | 30.00%    |
| 营业成本合计 | 1,050.63  | 1,155.70  | 1,271.27  | 1,398.39  | 1,538.23  |
| 毛利率    | 93.08%    | 93.51%    | 93.75%    | 94.04%    | 94.32%    |
| 项目     | 2021 年    | 2022 年    | 2023 年    | 2024 年    | 2025 年    |
| 营业收入合计 | 28,465.64 | 29,826.34 | 31,204.04 | 32,586.33 | 32,586.33 |
| PC 端收入 | 11,456.99 | 11,456.99 | 11,456.99 | 11,456.99 | 11,456.99 |
| 增长率    | 0.00%     | 0.00%     | 0.00%     | 0.00%     | 0.00%     |
| 移动端收入  | 17,008.65 | 18,369.34 | 19,747.05 | 21,129.34 | 21,129.34 |
| 增长率    | 9.00%     | 8.00%     | 7.50%     | 7.00%     | 0.00%     |
| 营业成本合计 | 1,645.91  | 1,703.51  | 1,763.14  | 1,824.85  | 1,824.85  |
| 毛利率    | 94.22%    | 94.29%    | 94.35%    | 94.40%    | 94.40%    |

## (2) 营业税金及附加的预测

根据报表披露，估值对象 2014 年、2015 年营业税金及附加发生额分别为 402.17 万元、498.12 万元，主要为城市维护建设税、教育费附加、地方教育费附加等。本次预估根据企业未来年度的营业收支情况、税率等估算未来各年度的营业税金及附加。

## (3) 期间费用的预测

### 1) 营业费用预测

根据报表披露，估值对象 2014 年、2015 年营业费用发生额分别为 4,788.06 万元、4,835.74 万元，主要为人工费用、市场推广费、销售支持、业务招待费等费用。估值对象最近两年的营业费用构成情况详见下表。

单位：万元

| 项目名称  | 2014 年   | 2015 年   |
|-------|----------|----------|
| 职工薪酬  | 1,252.67 | 1,431.12 |
| 市场推广费 | 2,352.07 | 2,443.90 |

| 项目名称      | 2014 年   | 2015 年   |
|-----------|----------|----------|
| 房租水电      | 387.24   | 311.73   |
| 折旧        | 49.11    | 52.81    |
| 其他        | 746.97   | 596.18   |
| 营业费用合计    | 4,788.06 | 4,835.74 |
| 营业费用/营业收入 | 39.15%   | 39.00%   |

人工费用：本次预估参照估值对象历史年度销售人员数量及薪酬福利水平，结合当地社会平均劳动力成本变化趋势及估值对象人力资源规划进行估算。

其他费用：鉴于该等费用与估值对象经营业务存在较密切的联系，本次预估结合估值对象历史年度各项期间费用的构成、变化情况及各项期间费用与营业收入比率估算未来各年度的营业费用。营业费用预测结果见下表。

单位：万元

| 项目名称      | 2016 年   | 2017 年   | 2018 年   | 2019 年   | 2020 年   |
|-----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 职工薪酬      | 1,141.35 | 1,255.48 | 1,381.03 | 1,592.24 | 1,836.64 |
| 市场推广费     | 2,799.64 | 3,192.60 | 3,463.86 | 3,993.61 | 4,606.60 |
| 房租水电      | 296.65   | 326.32   | 358.95   | 376.89   | 395.74   |
| 折旧        | 52.81    | 52.81    | 52.81    | 52.81    | 52.81    |
| 其他        | 103.42   | 118.05   | 134.14   | 154.65   | 178.39   |
| 营业费用合计    | 4,393.87 | 4,945.26 | 5,390.79 | 6,170.20 | 7,070.18 |
| 营业费用/营业收入 | 28.92%   | 27.77%   | 26.49%   | 26.30%   | 26.13%   |
| 项目名称      | 2021 年   | 2022 年   | 2023 年   | 2024 年   | 2025 年   |
| 职工薪酬      | 1,931.95 | 2,024.30 | 2,117.81 | 2,211.62 | 2,211.62 |
| 市场推广费     | 4,744.80 | 4,887.14 | 5,033.76 | 5,184.77 | 5,184.77 |
| 房租水电      | 407.61   | 419.84   | 432.44   | 445.41   | 445.41   |
| 折旧        | 52.81    | 52.81    | 52.81    | 52.81    | 52.81    |
| 其他        | 183.74   | 189.25   | 194.93   | 200.78   | 200.78   |
| 营业费用合计    | 7,320.91 | 7,573.35 | 7,831.74 | 8,095.39 | 8,095.39 |
| 营业费用/营业收入 | 25.72%   | 25.39%   | 25.10%   | 24.84%   | 24.84%   |



注 1：2016 年，企业采用剥离 BuzzFeed 业务、控制费用等措施会导致 2016 年营业费用下降。

注 2:2021 年至 2024 年度，各项费用的增长率约为 3%。

## 2) 管理费用预测

根据报表披露，估值对象 2014 年、2015 年管理费用发生额分别为 4,849.87 万元、22,362.70 万元，估值对象的管理费用主要为人工费用、房租物业费、折旧、办公费、差旅费等费用。估值对象最近两年管理费用构成情况详见下表。

单位：万元

| 项目名称             | 2014 年          | 2015 年           |
|------------------|-----------------|------------------|
| 职工薪酬             | 3,308.42        | 3,832.69         |
| 房租水电             | 499.36          | 451.05           |
| 折旧摊销费            | 185.66          | 104.17           |
| 股份支付             | 60.72           | 17,301.97        |
| 其他               | 795.71          | 672.82           |
| <b>管理费用合计</b>    | <b>4,849.87</b> | <b>22,362.70</b> |
| <b>管理费用/营业收入</b> | <b>39.66%</b>   | <b>180.37%</b>   |

人工费用：本次预估参照估值对象历史年度销售人员数量及薪酬福利水平，结合当地社会平均劳动力成本变化趋势及估值对象人力资源规划进行估算。

折旧：本次预估按照估值对象执行的固定资产折旧政策，以基准日固定资产账面原值、预计使用期、加权折旧率等估算未来经营期的折旧。

房屋物业费：本次预估结合估值对象签署的相关租赁合同，并参考历史年度的租金水平进行估算。

其他费用的预测：本次预估结合该等费用历史年度的支出情况及变动情况等进行估算。管理费用预测结果见下表。

单位：万元

| 项目名称 | 2016 年 | 2017 年 | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 |
|------|--------|--------|--------|--------|--------|
|------|--------|--------|--------|--------|--------|

| 项目名称             | 2016 年          | 2017 年          | 2018 年          | 2019 年          | 2020 年          |
|------------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| 职工薪酬             | 3,608.19        | 3,962.85        | 4,258.67        | 4,514.19        | 4,785.05        |
| 房租水电             | 394.32          | 425.86          | 459.93          | 482.93          | 507.07          |
| 折旧摊销费            | 104.17          | 104.17          | 104.17          | 104.17          | 104.17          |
| 股份支付             | -               | -               | -               | -               | -               |
| 其他               | 379.79          | 438.15          | 521.18          | 600.88          | 693.11          |
| <b>管理费用合计</b>    | <b>4,486.46</b> | <b>4,931.02</b> | <b>5,343.95</b> | <b>5,702.17</b> | <b>6,089.40</b> |
| <b>管理费用/营业收入</b> | <b>29.53%</b>   | <b>27.69%</b>   | <b>26.26%</b>   | <b>24.31%</b>   | <b>22.50%</b>   |
| 项目名称             | 2021 年          | 2022 年          | 2023 年          | 2024 年          | 2025 年          |
| 职工薪酬             | 4,928.60        | 5,076.46        | 5,228.75        | 5,385.61        | 5,385.61        |
| 房租水电             | 522.28          | 537.95          | 554.09          | 570.71          | 570.71          |
| 折旧摊销费            | 104.17          | 104.17          | 104.17          | 104.17          | 104.17          |
| 股份支付             | -               | -               | -               | -               | -               |
| 其他               | 713.91          | 735.32          | 757.38          | 780.11          | 780.11          |
| <b>管理费用合计</b>    | <b>6,268.96</b> | <b>6,453.90</b> | <b>6,644.39</b> | <b>6,840.60</b> | <b>6,840.60</b> |
| <b>管理费用/营业收入</b> | <b>22.02%</b>   | <b>21.64%</b>   | <b>21.29%</b>   | <b>20.99%</b>   | <b>20.99%</b>   |

注 1：2016 年，企业采用剥离 BuzzFeed 业务、控制费用等措施会导致 2016 年管理费用下降。

注 2:2021 年至 2024 年度，各项费用的增长率约为 3%。

#### (4) 营业外收支预测

估值对象历史年度的营业外收支的主要包括：政府补助、固定资产处置损失等。鉴于估值对象未来年度取得政府补助等具有较大的不确定性，本次预估未预测营业外收支。

#### (5) 所得税预测

企业所得税是对我国内资企业和经营单位的生产经营所得和其他所得征收的一种税。《中华人民共和国企业所得税法》规定一般企业所得税的税率为 25%。

凯铭风尚于 2012 年 12 月 13 日经认定取得编号为 GR201211000805 的《高新技术企业证书》（有效期三年），有效期内享受所得税税率 15%的优惠政策。2015 年 9 月 8

日，凯铭风尚复审通过取得编号为 GF201511000350 的《高新技术企业证书》（有效期三年）。在高新技术企业认定标准和政策不发生重大变化的前提下，企业能够持续获得高新技术企业资格，享受相关税收优惠。鉴于尤卡风尚无实际经营业务，本次预估按照 15% 的所得税税率预测估值对象的企业所得税。

本次预估以估值对象未来各年度利润总额的预测数据为基础，考虑业务招待费纳税调增影响等事项，确定其未来各年度应纳税所得额，并结合相应企业所得税税率估算估值对象未来各年度所得税发生额。

## 6、净利润的预测结果

本次预估中对未来收益的估算，主要是在估值对象报表揭示的历史营业收入、成本和财务数据的核实以及对行业的市场调研、分析的基础上，根据其经营历史、市场未来的发展等综合情况作出的一种专业判断。估算时不考虑未来经营期内偶然发生或者不确定性较大的营业外收支、补贴收入以及其它非经常性经营等所产生的损益。

单位：万元

| 项目/年度   | 2016 年    | 2017 年    | 2018 年    | 2019 年    | 2020 年    |
|---------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 营业收入    | 15,192.84 | 17,807.94 | 20,348.31 | 23,460.28 | 27,061.26 |
| 减：营业成本  | 1,050.63  | 1,155.70  | 1,271.27  | 1,398.39  | 1,538.23  |
| 营业税金及附加 | 561.85    | 659.13    | 753.53    | 869.27    | 1,003.26  |
| 营业费用    | 4,393.87  | 4,945.26  | 5,390.79  | 6,170.20  | 7,070.18  |
| 管理费用    | 4,486.46  | 4,931.02  | 5,343.95  | 5,702.17  | 6,089.40  |
| 财务费用    | -         | -         | -         | -         | -         |
| 营业利润    | 4,700.02  | 6,116.82  | 7,588.78  | 9,320.23  | 11,360.19 |
| 利润总额    | 4,700.02  | 6,116.82  | 7,588.78  | 9,320.23  | 11,360.19 |
| 减：所得税   | 708.36    | 921.17    | 1,142.27  | 1,402.59  | 1,709.29  |
| 净利润     | 3,991.66  | 5,195.65  | 6,446.51  | 7,917.64  | 9,650.90  |
| 项目/年度   | 2021 年    | 2022 年    | 2023 年    | 2024 年    | 2025 年及以后 |
| 营业收入    | 28,465.64 | 29,826.34 | 31,204.04 | 32,586.33 | 32,586.33 |
| 减：营业成本  | 1,645.91  | 1,703.51  | 1,763.14  | 1,824.85  | 1,824.85  |
| 营业税金及附加 | 1,055.12  | 1,105.71  | 1,156.93  | 1,208.30  | 1,208.30  |

| 项目/年度 | 2016 年    | 2017 年    | 2018 年    | 2019 年    | 2020 年    |
|-------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 营业费用  | 7,320.91  | 7,573.35  | 7,831.74  | 8,095.39  | 8,095.39  |
| 管理费用  | 6,268.96  | 6,453.90  | 6,644.39  | 6,840.60  | 6,840.60  |
| 财务费用  | -         | -         | -         | -         | -         |
| 营业利润  | 12,174.75 | 12,989.86 | 13,807.84 | 14,617.19 | 14,617.19 |
| 利润总额  | 12,174.75 | 12,989.86 | 13,807.84 | 14,617.19 | 14,617.19 |
| 减：所得税 | 1,831.86  | 1,954.54  | 2,077.65  | 2,199.49  | 2,199.49  |
| 净利润   | 10,342.88 | 11,035.32 | 11,730.19 | 12,417.71 | 12,417.71 |

综上，估值机构和财务顾问认为凯铭风尚结合行业发展情况、企业历史经营情况、产品开发等情况作出的盈利预测具备一定的合理性。

## 7、折现率

①无风险收益率 $r_f$ ，参照国家近五年发行的中长期国债利率的平均水平，按照十年期以上国债利率平均水平确定无风险收益率 $r_f$ 的近似，即 $r_f=4.12\%$ 。

②市场期望报酬率 $r_m$ ，一般认为，股票指数的波动能够反映市场整体的波动情况，指数的长期平均收益率可以反映市场期望的平均报酬率。通过对上证综合指数自 1992 年 5 月 21 日全面放开股价、实行自由竞价交易后至 2015 年 12 月 31 日期间的指数平均收益率进行测算，得出市场期望报酬率的近似，即 $r_m=11.53\%$ 。

③通过 Wind 资讯，选取与估值对象业务范围相同、经营规模相近、资本结构相似的国内上市公司，查取可比上市公司的有财务杠杆贝塔系数、带息债务与权益资本比值、企业所得税率，再参考估值对象的带息债务与权益资本比值、所得税税率，计算估值对象权益资本的预期市场风险系数 $\beta$ 。

④考虑到估值对象在公司的融资条件、资本流动性以及公司的治理结构等方面与可比上市公司的差异性，选取特性风险系数 $\epsilon=0.02$ 。参考同类行业上市公司平均收益水平，确定折现率 $r$ 的取值为 0.1190。

本次预估所选取的折现率指标—资本资产加权平均成本（WACC）与企业总资产报酬率从本质上来讲同为反映企业整体投资资本回报率的指标，传媒行业、互联网传媒行业上市公司历史三年的总资产报酬率（ROA）平均值分别为 7.90%、9.46%。

估值机构和财务顾问认为，本次预估选取的折现率高于整个可比行业的总资产收益率水平，具有合理性。”