

北京卓信大华资产评估有限公司
关于南通锻压设备股份有限公司
发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关
联交易申请文件反馈意见的回复

北京卓信大华资产评估有限公司

二〇一六年九月

北京卓信大华资产评估有限公司
关于南通锻压设备股份有限公司
发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联
交易申请文件反馈意见的回复

中国证券监督管理委员会：

按照贵会 2016 年 6 月 28 日下发的《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（161290 号，以下简称“一次反馈意见”）的要求，北京卓信大华资产评估有限公司会同本次重组有关各方对一次反馈意见所提相关问题逐条进行了认真核查及落实，现就贵会提出的相关问题作出书面回复如下文

如未特别说明，本回复中的简称与《南通锻压设备股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书》中简称的含义相同。

问题 15、申请材料显示，亿家晶视、北京维卓、上海广润均采用市场法评估价值作为评估结果，评估价值分别为 123,600-159,600 万、85,300-87,900 万元、29,000-37,900 万元，评估增值率分别为增值率 2,911%-3,788%、119,000%-122,631%、1,433%-1,903%。亿家晶视、北京维卓、上海广润采用收益法的评估价值分别为 130,580.45 万元、86,788.38 万元、30,414.10 万元，收益法评估价值与本次交易作价基本一致。请你公司：1）结合亿家晶视、北京维卓、上海广润的行业地位、核心竞争力、行业特征以及同行业收购案例等，补充披露亿家晶视、北京维卓、上海广润评估增值率较高的原因以及合理性。2）结合市场法评估价值和收益法评估价值，补充披露本次交易作价以市场法评估价值作为评估结果的原因以及合理性。3）补充披露以市场法评估价值作为评估结果的情况下，未来对标的资产商誉进行减值测试的具体过程、依据以及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

【回复】

一、亿家晶视、北京维卓、上海广润评估增值率较高的原因及合理性

(一) 增值率较高的原因

亿家晶视、北京维卓、上海广润均采用市场法评估价值作为评估结果，评估价值分别为 123,600-159,600 万元、85,300-87,900 万元、29,000-37,900 万元，评估增值率分别为 2,911%-3,788%、119,000%-122,631%、1,433%-1,903%。其增值率较高的主要原因如下：

1、标的资产账面净资产价值较低

亿家晶视、北京维卓、上海广润三家标的资产的账面价值体现为按照会计政策核算方法形成的股东全部权益的历史成本价值，由于标的资产均为服务型轻资产企业，对固定资产的依赖程度小，账面净资产价值较低。

单位：万元

序号	标的公司	账面价值
1	亿家晶视	4,130.95
2	北京维卓	71.62
3	上海广润	1,891.51

注：上述数据均来自中汇会计师事务所出具的三家标的资产的审计报告之母公司财务报表，下同。

(1) 亿家晶视

亿家晶视所有者权益账面价值 4,130.95 万元，总资产 6,123.44 万元，主要由应收账款、其他应收款和对子公司长期股权投资构成，固定资产仅 120.63 万元，负债主要是应交税费和其他应付款合计 2,019.50 万元。

从资产负债表构成看，作为一家传媒公司，亿家晶视固定资产较少且主要固定资产投资均在子公司体现，资产主要由应收账款、长期股权投资构成，因此账面价值较低；另一方面，根据会计准则（财会[2014]14 号财政部关于印发修订《企业会计准则第 2 号-长期股权投资》的通知），亿家晶视对全资和控股子公司长期股权采用成本法核算，且子公司历史年度未进行利润分配，因为采用母公司账面净资产计算评估增值，从而造成亿家晶视净资产账面值较低。

(2) 北京维卓

北京维卓所有者权益账面价值 71.63 万元，总资产 187.92 万元，主要由应收账款、预付账款和其他应收款构成，固定资产仅 15.53 万元，负债 116.30 万元，主要是预收款项、应付职工薪酬等。其中资产负债表中长期股权投资为 0 万元，主要是北京维卓对太阳石互动传媒有限公司、二级子公司香港阿科思达科技有限公司、

新加坡太阳石科技有限公司尚未实际出资。根据会计准则（财会[2014]14号财政部关于印发修订《企业会计准则第2号-长期股权投资》的通知）采用成本法核算，长期股权投资账面值为投资成本0元，同时北京维卓主要目标客户通过北京维卓境外子公司进行结算，且子公司未进行利润分配，因为采用母公司账面净资产计算评估增值，从而造成北京维卓净资产账面值较低。

（3）上海广润

上海广润所有者权益账面价值 1,891.51 万元，总资产 3,045.67 万元，主要由应收账款、其他应收款和货币资金构成，固定资产仅 15.61 万元，负债 1,154.16 万元，主要应交税费和应付账款。

从资产负债表构成看，上海广润固定资产较少，资产主要为应收账款和其他应收款，因此导致上海广润净资产账面价值较低。

2、行业及核心竞争力情况

（1）亿家晶视

亿家晶视是国内领先的全国性楼宇视频媒体运营商之一，为客户提供楼宇视频广告发布服务。亿家晶视专注于商务写字楼视频媒体运营，以楼宇视频媒体资源为载体，根据客户的广告发布需求和客户产品的目标消费群体分布情况，与客户协商制定发布方案，在客户所要求的时间段选取合适的媒体资源位置为客户提供终端广告发布服务。

楼宇视频广告是近几年出现的一种精准型媒体，是以安装在高层建筑的候梯厅墙壁上的液晶为载体播放的广告。随着液晶电视的普及和数字化、网络化程度的提高，楼宇视频广告得到迅速发展。楼宇视频广告作为广告媒介的一种，自户外广告整合以来，以其精准投放和网络覆盖的优势，成为人们生活密不可分的传播媒介。

楼宇视频广告是用液晶电子显示屏在商业楼宇、高档公寓、办公大楼等场所播放商业广告的一种精准型媒体形态。楼宇视频广告的出现是巨大的媒介变革，信息科技的蓬勃发展促进了媒介的融合和裂变，新媒体层出不穷，楼宇电视广告媒体作为其中一种全新的媒体在短时间内突起。

1) 广告行业发展现状

根据 CTR 媒介智讯发布的数据显示，受传统媒体业务收入下降影响，2014 年中国广告市场较去年同期增长 2.20%；2015 年中国广告市场较去年同期下降

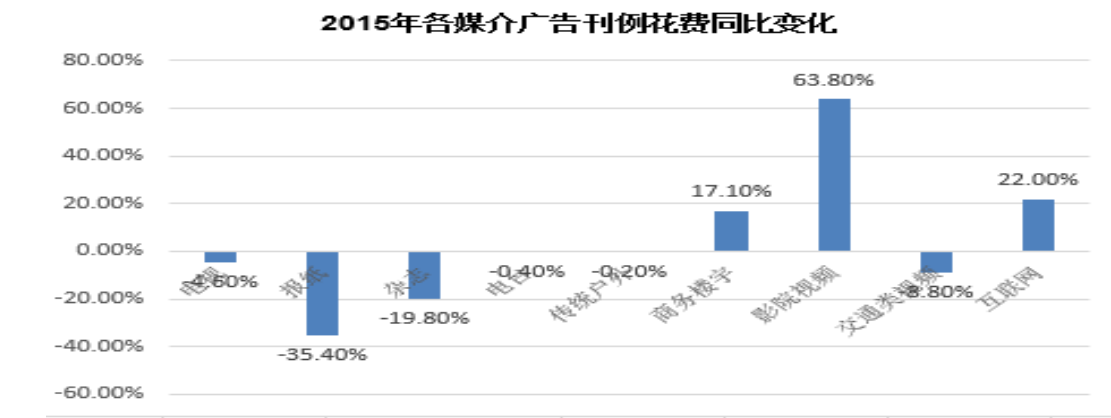
2.90%；2016 年上半年中国广告市场整体较去年同期有所好转，同比增长 0.1%，但传统广告的降幅再次加剧，同比下降 6.2%，新媒体广告对市场的向上拉动力增强。

2) 商务楼宇视频行业现状

中国广告市场在传统媒体业务收入下降的同时，新媒体的占比逐年提高，2014、2015 及 2016 年上半年传统媒体广告市场下降比例分别为 1.70%、7.20%和 6.20%；而商务楼宇视频作为独立的媒介，收入增长比例分别为 25.60%、17.10%和 23.10%。2014 年至 2016 年上半年，各媒介广告刊花费的变化情况如下：



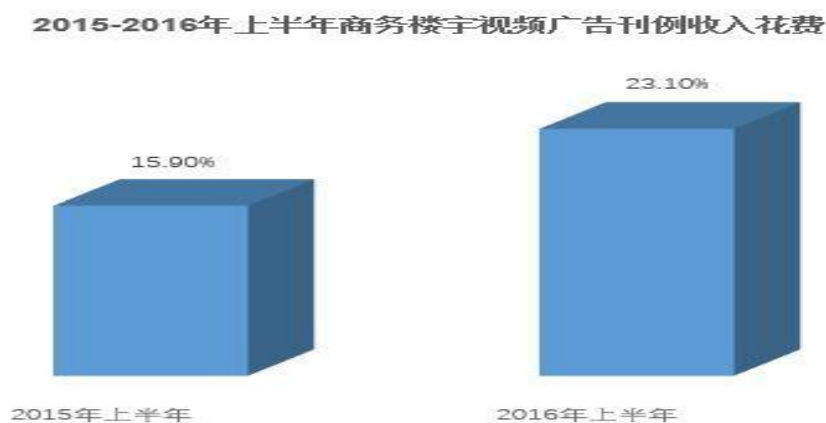
数据来源：CTR 媒介智讯，同比增长按前一年基准计算。



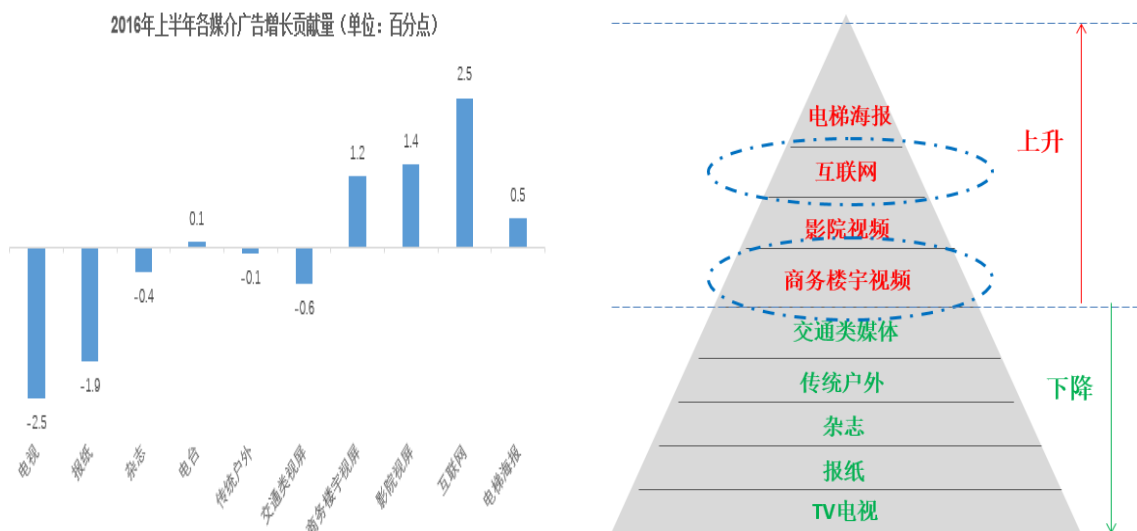
数据来源：CTR 媒介智讯广告监测数据库。



数据来源：CTR 媒介智讯，同比增长按前一年基准计算。



截至 2016 年上半年，商务楼宇视频、影院视频、互联网等新媒体增长较为明显且逐年上升，具体如下：



贡献量=前一年同期份额*当年同比增幅*100

数据来源：CTR 媒介智讯同比增长按前一年基准计算

连续近 3 年 CTR 媒介智讯报告已将商务楼宇视频从传统户外类别剥离，作为单独的媒体类别进行研究，因此商务楼宇视频媒体价值大幅逆势上升。

商务楼宇视频媒体在整体传播费用下滑、传统媒体投放费用大幅下降、网络媒体崛起的态势下，依然保持强劲的增长，其上升比例仅次于互联网和影院视频。主要源于商务楼宇视频与传统媒体（报纸、电视）、互联网、交通类媒体以及影院类媒体处于不同传播维度，具有不可替代的特质，广告主更加集中的对认可或优质的媒体增加广告投放费用。相对于早期发展起来的楼宇媒体，亿家晶视通过技术创新、行业突破及互联网融合方向并进发展，成为商务楼宇视频媒体中的优秀品牌。

3) 商务楼宇视频媒体优势

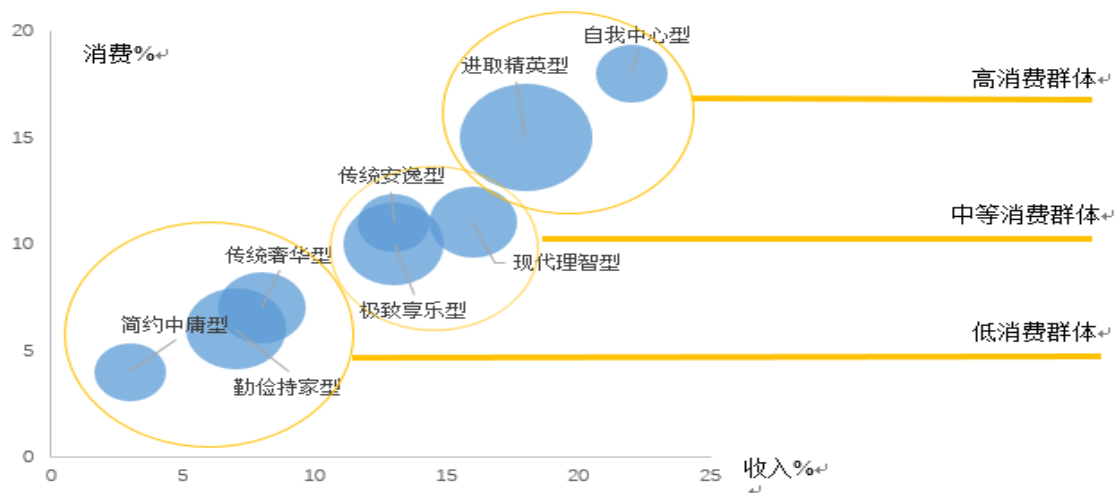
商务楼宇视频广告具有区别于其他媒介的三大优势：

①目标受众群体明确：楼宇视频将消费者群体有效锁定在高档公寓、办公楼和商业楼宇这样一个相对稳定的空间里，从而高、精、准地覆盖这一消费群体。而传统传播媒体的信息接收群体相对分散、杂乱，不如商务楼宇视频媒介的受众集中，这也是商务楼宇视频广告能迅速成为中高端媒体传播不可或缺的媒介的重要原因之一。

通过对受众特点的分析，罗兰贝格的中国消费者报告将中国消费者分为以下八类，写字楼人群可高度集中覆盖此八类人群。



上述群体是中国人群年龄结构中比例最大的群体，是中国消费的中坚力量，处于时尚前沿，勇于尝试新鲜事物，敢于消费，出入写字楼宇轨迹相对固定，是口碑传播的主流人群。这八类消费者可以分为三个消费级别：



- 注：1、消费是指每一类消费人群内月消费超过 2,000 元的人数的百分比计算的。
 2、收入是按每一类消费人群内年收入超过 5 万元的人数的百分比计算的。
 3、圆圈的大小表示每一类消费者的抽样数量。

根据北京华通明略信息咨询有限公司 2015 年 3 月出具的调研报告《楼宇液晶电视 2015 年度基础调研报告》：楼宇视频媒体的受众集中于 25-44 岁，占比 72%，其中大专及以上学历人群占比 77%，企业或公司职员占比 84%，受众人群的家庭月平均收入在 10,000 元以上的占比 68%，楼宇视频媒体受众人群七成以上是家庭消费品类的购买决策者。

商务楼宇人群相对其它楼宇人群具有如下优势：第一，上班地点的固定保证人群流动率极低。类似酒店、医院、金融机构等人群很难定位，且流动性极大；第二，人群定位准确、精准。城市高知、高收入人群，虽然不一定是家庭购买的完全使用者，但基本是家庭购买的决策者（老人和孩子不具备购买决策能力）；第三，写字楼环境所对应的商务氛围相对安静、高端，具备很强的传播和展示环境。通过对上述人群广告的精准投放，可完成 4+到达进行有效广告传播。

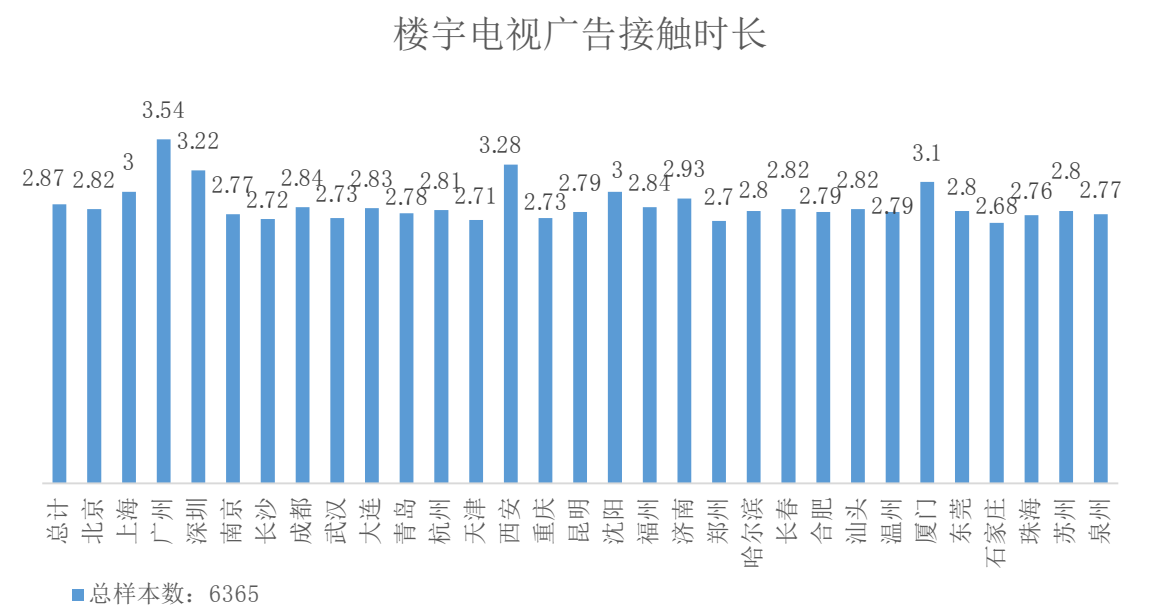
②收视的强制性：由于楼宇视频广告的传播空间具有限制性，例如空间狭小、隔离性差和必要通道，受众与楼宇视频广告的传播内容几乎是零距离的接触，强制性的收视心理和视觉效果，这些特性促成了收视的强制性。楼宇视频广告作为户外媒体的一种，通过视听结合、图文并茂的方式充分展示户外广告的生动性，强化受众的感知，改善受众的品牌认知。

亿家晶视的商务圈媒体覆盖城市主流消费人群的工作场景，其媒体传播地点为写字楼等候厅或等候厅必经点位，传播时间为受众在等待电梯的无聊时间，PC 端互联网广告的主要传播地点和方式是在受众家里和工作场所，传播时间为受众因工作或娱乐而上网浏览资讯、购物、观看视频等时间，传播地点和时间不重合，楼宇

视频广告与互联网广告二者的传播相互形成互补，楼宇视频广告不会受到 PC 端互联网广告的冲击。而传统媒体对于广告主吸引力下降，广告主从传统媒体中转移出的预算会更多地转到亿家晶视此类影响核心商务人群和城市主力消费人群的商务圈媒体上。

楼宇视频广告通过对电梯口的这个设立场所选择，达到了对受众的分区性，同时抓住了人们在电梯口等候的特定物理时间构成收视强制性，又以视听结合的形式从打动力和表现力方面超越了传统的户外广告。楼内媒体接触状况如下：

根据 Ipsos 统计数据，楼宇视频广告受众平均每次观看楼宇视频广告时间为 2.87 分钟。

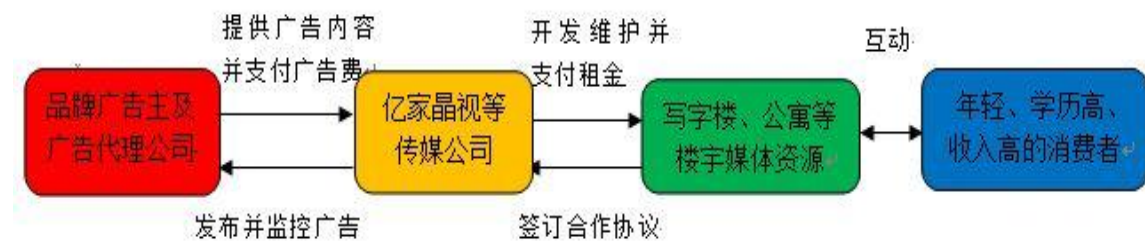


以亿家晶视为例，公司播放的视频广告每幅 15 秒，公司设定 1 个点位（即 1 个屏幕）最多可播放 12 幅广告，即整个循环不超过 3 分钟。从时间上刚好和人们每次观看楼宇视频广告的时间相吻合，通过声音、画面、配乐、文字结合的方式吸引注意力，通过多频次播放强化记忆和强制接受，从而准确地向受众人群传递出商业信息。

③制作发布成本低、传播精准性高：传统的电视媒体制作发布费用和投放费用高昂，且制作周期较长；车载广告所使用的 LED 液晶屏相对来说受众不集中、年龄跨度较大、流动性高。从制作发布成本和传播精准性上来讲，楼宇视频广告传播媒体都更胜一筹。

4) 亿家晶视行业角色定位

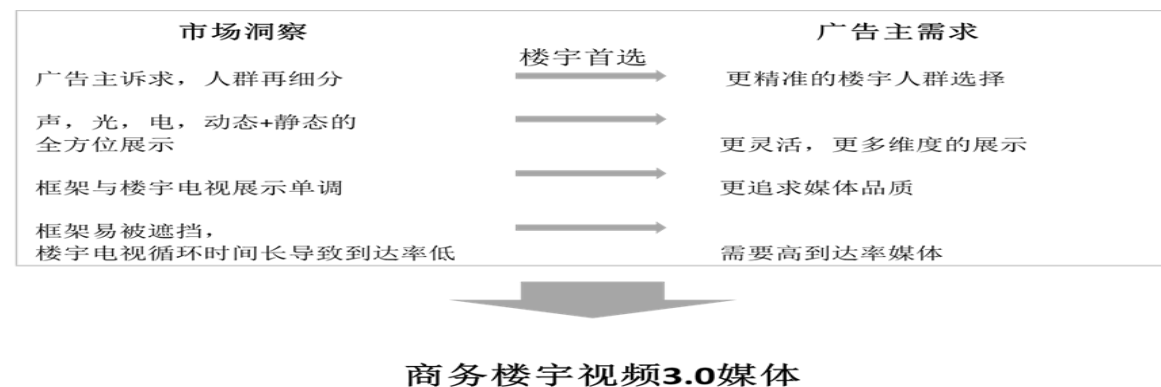
在亿家晶视楼宇视频广告产业链中，上游为品牌广告主及广告代理公司，下游是媒体资源方，主要为写字楼等候厅媒体资源。在整合产业链中因整体资源较为分散，显示屏采购成本较高和广告主维系难度较大，楼宇或者媒体资源所有者无力自主去承担广告主引进工作，对于传媒公司依赖性较大。而楼宇视频广告受众群体年龄结构偏低、学历和收入较高，符合上游中高端品牌广告主的需求。



亿家晶视在完成媒体资源布局后主要通过为客户提供楼宇视频广告发布服务实现盈利。亿家晶视盈利来自于收取客户广告发布服务收入与媒体采购成本、人工成本的差价。销售价格由广告刊例价及销售折扣两方面决定。刊例价由亿家晶视根据业务运营成本、客户接受程度、竞争对手市价水平自行确定；销售折扣一般根据客户的广告投放量及所选媒介的品质、具体服务内容、客户与亿家晶视合作时间长短、客户回款期限等因素由亿家晶视与客户协商确定。采购价格由亿家晶视与楼宇资源的业主或物业管理公司协商确定，从地方性媒体运营商采购媒体资源的价格由运营商根据当地市场价格和亿家晶视协商确定。

5) 亿家晶视的核心竞争力

亿家晶视在楼宇视频媒体中定位于商务楼宇视频媒体细分行业，以 3.0 的视频为媒体载体，在广告的投放过程中，逐渐受到市场和广告主的认可。



基于以上，亿家晶视在楼宇视频媒体中找到商务楼宇3.0的视频媒体载体，可满足广告主的需求，并在细分行业中找到属于楼宇视频媒体的蓝海；在公司发展的过程中，逐渐受到众多广告主的认可，基本不会受到其他楼宇媒体的影响。

亿家晶视核心优势包括地缘优势、受众优势、传播效果优势、技术优势、团队优势和采购优势。

I 地缘优势

亿家晶视总部设于北京，目前已覆盖 31 个最有价值和最具发展潜力城市的高端商务楼宇，占当地写字楼装屏资源平均 75%以上。根据 CTR 媒介智讯公布的《2015 年广告主广告营销调查报告》显示，广告主最先考虑增加营销费用的区域集中在二线城市（新一线城市），具体情况如下：

单位：个

项目	2015 年广告投放重点区域	最先考虑增加营销费用的区域	最先考虑减少营销费用的区域
基数：所有被访者	69	69	69
计划单列市（如宁波、青岛、大连、厦门）和省会城市（二线城市）	90	70	17
地级市（三线城市）	68	38	28
北京、上海、广州、深圳（一线城市）	59	31	43
县级市、县城等县级市	20	11	30
乡、镇、村等农村地区	0	0	18

北上广深一线城市经过品牌客户的数十年耕耘，在品牌忠诚度指标上因为习惯、信任等原因，很难进行二次品牌选择，也称之为成熟市场，对品牌增长率、市场增长率等指标争夺异常艰难，品牌客户更多把此类市场定义为维护型市场。新一线城市（成都、重庆、西安、杭州、南京、武汉、长沙、沈阳、天津等）因为地缘优势、产业升级、国家政策导向等因素带来了经济崛起，虽然在经济总体指标上还无法对比一线城市，但因为产业升级带来的消费升级，民众基础消费的档次、体量指数、增长指标都大幅增长，成为品牌更加重视的新兴市场。

亿家晶视全面覆盖一线城市及二线城市最有价值的消费人群，并基本覆盖了广告主增投意向上升最快的二线城市。亿家晶视介入的重点媒体市场与新一线市场高度吻合，以此看出亿家晶视具有强大的媒体地缘优势。

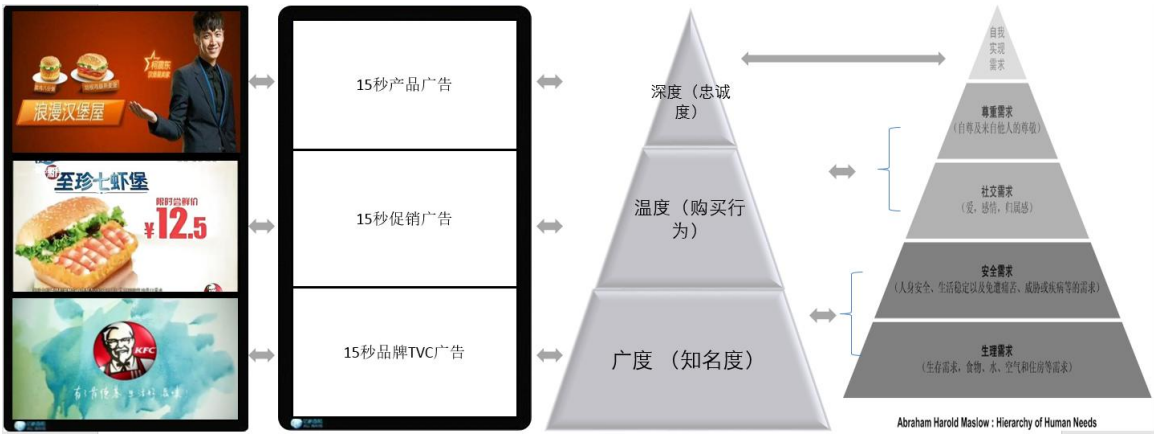
II 受众优势

亿家晶视的媒体点位设置在为各城市写字楼与商务楼的电梯等候厅，CMMS 新生代数据显示：写字楼人群教育程度、收入水平、消费理念普遍向好，在单城市里各项指标为最优指标，易于接受新鲜事物，善于理性判断沟通和判断产品质量，是城市消费意见领袖，同时也是新品牌、新产品、新市场进入的不二选择。亿家晶视

精准地覆盖了此类受众群体。

III 传播效果优势

亿家晶视媒体点位占据受众必经的写字楼电梯厅，电梯厅作为上班有车族和公共交通族必经场所（有车族也必须有吃工作餐、买咖啡、中途写字楼周边外出的需求），在人群覆盖基数上有所保证。写字楼电梯厅作为无聊等候场所，对人群基本属于强制覆盖，虽然手机带来了一定的冲击，但通常情况下等候时间低于三分钟时，受众是不会翻看手机的，写字楼等候电梯的平均时间在三分钟内/次，亿家晶视的广告轮回最长时间也为三分钟。所以，无论主客观，亿家晶视都能保证广告传播到达率，保证传播最优效果。亿家晶视采用全进口三星高清显示屏，结合定制化网络上刊终端软件，满足广告主所有音频、视频模式、分屏等多层次展示品牌+产品的多元传播需求，亿家晶视广告传播的方式和形式符合马斯洛金字塔的传播定律。



IV 技术优势

亿家晶视媒体终端屏幕采用三星原装液晶屏，是市场上最高指标的高清屏幕，融合先进的广告发布系统实现单屏切分式播出，可支持目前市面一切最高清音视频文件，在广告播出、展示效果上带来了革命性定义。亿家晶视广告发布采用中国联通 3G\4G 网络，实现即时点对点的网络传输，保证广告客户画面的及时到达，在优化了人力成本的同时，减少社会资源使用，是典型的绿色媒体。

亿家晶视与行业同类媒体商务楼宇视频核心评估指标对比分析：

对比项目	同类楼宇媒体	亿家晶视	说明
屏幕大小（Size）	17 寸/21 寸	32 寸/42 寸/55	屏幕越大，视觉冲击力越强
屏幕显示（Resolution）	标清液晶	高清液晶	屏幕分辨率越高，画质越清晰完美

覆盖人群 (Ta)	商务人群、社区人群、酒店人群、卖场人群	商务白领人群	人群定位细分精准带来的高投资回报率
广告循环 (Cycle)	平均 10 分钟/循环	3 分钟/循环	广告循环时长越短，广告频次越高
广告频次 (Frequency)	30 次/天或 60 次 / 天	240 次/天	广告频次越高，受众看到广告的概率和次数越多
广告到达率 (Reach)	50%—60%	85%以上	广告到达率越高，影响广告受众越多，效果越好
千人成本 (Cpm)	平均 417	平均 63	针对 20-40 人群，千人成本越低，客户整体投入越少，投资回报率越高
单次广告成本 (CPA)	全国平均 4.36 元	一线城市 2.18 元，二线城市 1.09 元	单次广告成本越低，媒体性价比越高

亿家晶视与星网锐捷（002396）合作开发专有的 3.0 媒体上下刊传输系统，该系统平台为 B/S 架构的网络发布平台，可实现功能包括：

①在客户广告投放以后，售后服务人员将依据分配的密码，在电脑上通过互联网远程监控任意一台广告机的实时发布情况，保障所有屏幕的正常运行，保证客户广告执行的完整性和通过率；

②该系统可将制作好的广告数据包，通过 3G/4G 网络传输至全国的媒体终端，从而完成远程广告传输，大大提高了广告上刊效率和广告上刊的准确性，同时也极大程度降低了售后人员的人力成本，目前亿家晶视负责上刊只需两名工作人员即可；

③客户广告的下刊依据广告上刊数据包设定的广告下刊时间在广告发布结束时远程自动下刊，保证下刊的及时性。

具体操作步骤及示意：

第一步：客户画面监控平台登陆信息：

登陆 IP: <http://122.112.67.18:8080/>

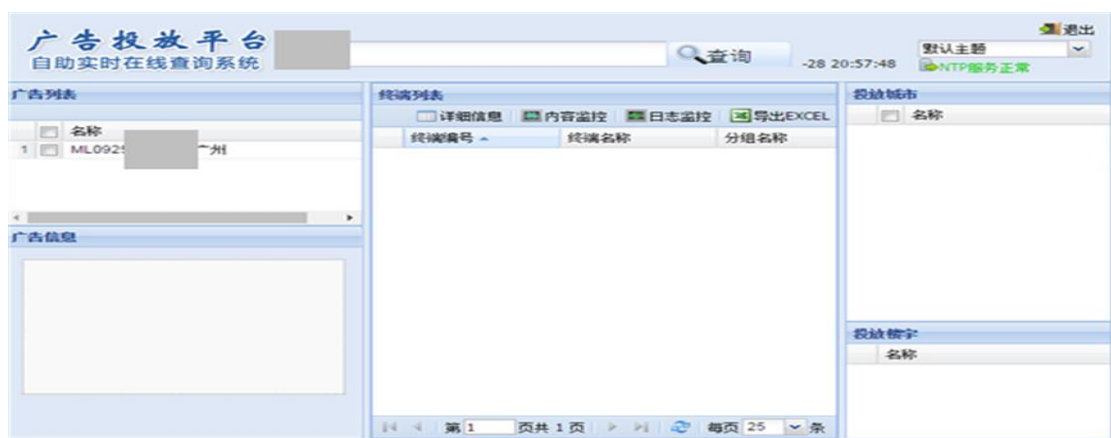
账号: *****

密码: *****

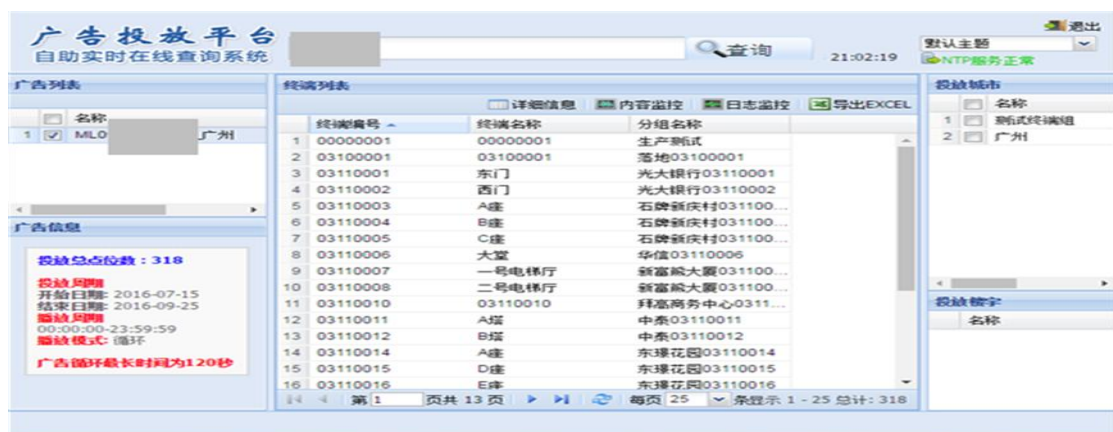
第二步：通过以上信息用 IE 浏览器登陆平台后界面如下图示：



第三步：输入关键词，该关键词为客户画面名称：如“XXX 客户”，（如下图所示）



第四步：点击上图左上角的“ML0925_XXX 客户_广州”，即会显示相关上刊详情（如下图所示），如，投放点位数，投放时间等



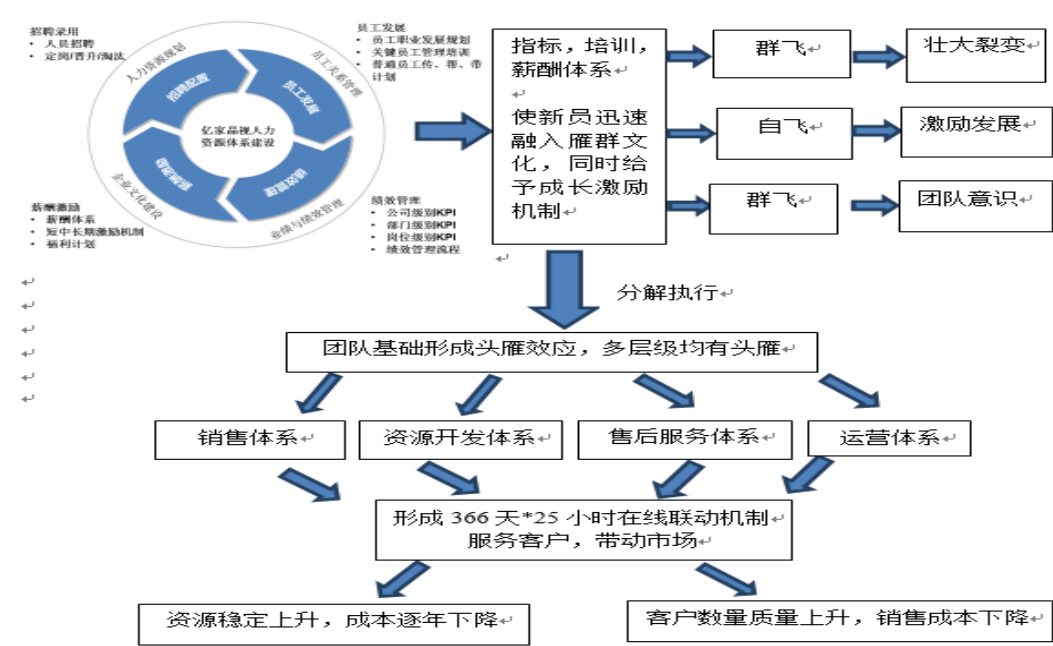
V 团队优势

亿家晶视核心中层以上成员共计三十余人，在广告、媒体行业均有十年以上的从业经验，具有深厚的行业背景、客户基础。销售服务团队均具有媒体行业多年从业经验，保证广告发布的完整性、执行的准确性、服务的优质性。上述核心团队基

本自亿家晶视成立初期加入至今，建立了务实、敏锐核心价值观，在亿家晶视“雁行理论”体系建设下，形成一切以客户需求为导向的全公司全天候在线联动管理体制。

亿家晶视团队的雁行理论（The Flying-geese Model）核心：V 型协同飞行结构，由主雁带动群雁的展翅频率、飞行速度与高度，群雁在集体行动的速度高于单雁行进速度 71%，确保团队执行力优于同行业公司。

亿家晶视雁行理论体系结构：



销售体系优势：

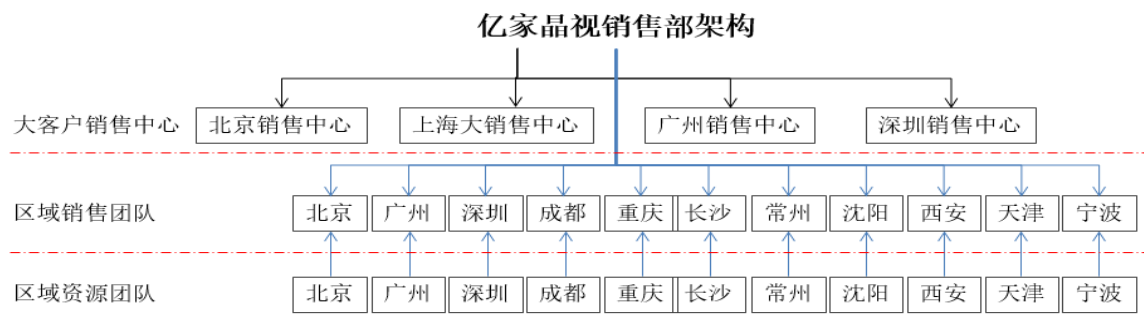
亿家晶视形成的核心、稳定的人员结构体系，可在吸收新成员后迅速完成团队文化理念的传达、同化、教育和培训，为公司的新市场开拓、新客户开发提供了极大的裂变基础，在很大程度上支撑了公司的高速发展。亿家晶视目前根据分子公司架构情况，建立了大客户销售中心、区域销售团队和区域资源团队三级架构：

①大客户销售中心包括北京、上海、广州、深圳四个大客户销售团队，主要负责国际和国内的大型品牌客户销售；

②区域销售团队分布在北京、广州、深圳、成都、重庆、长沙、常州、沈阳、西安、天津和宁波等十一个区域，主要负责本地客户的媒体销售，以贴身状态保证客户服务的及时性、高效性、区域贴合性；

③区域资源团队分布在北京、广州、深圳、成都、重庆、长沙、常州、沈阳、西安、天津和宁波等区域，主要保障各城市资源正常运营与稳定发展，精准保证客

户投放的全面落实、执行监控。



亿家晶视的主要销售成员共计 17 名及简历情况如下：

古予舟，男，39 岁，具有 14 年广告传媒行业从业经验。先后就职于金宝房地产开发公司策划专员、策划经理，北京优派广告有限公司总经理（服务客户：宝洁-Cover Girl/两面针/安徽芳草/荷皇宝盾（亚太区）/BGP/金山软件），北京极之聚广告公司、智源光谱传媒集团客户总监/分公司总经理/客户群总监（服务客户：联想集团/联想（海外）/华为/IBM/HP（中国）/清华同方），北京广告有限公司客户总监（服务客户：丽星邮轮（中国）/五菱柳机/荷美尔（中国）/锦湖轮胎/两面针/德青源），巴士在线传媒有限公司大客户部总经理/副总裁（服务客户：中国移动/蒙牛/宝洁/汇源果汁/金龙鱼/可口可乐/中粮集团/伊利/仁和药业/加多宝(王老吉)/德芙/太极药业），现任北京亿家晶视传媒有限公司创始人/CEO（服务客户：联合利华/KFC/必胜客/辉瑞制药/三菱汽车/惠氏乳业/爱茉莉（中国）/资生堂/平安银行等）。

舒东，男，52 岁，具有 23 年的广告从业经验。先后就职于成都锐达广告有限公司担任总经理职务，分众框架集团四川分公司担任总经理职务，友服传媒集团担任 CEO 职务。2012 年至今，在亿家晶视担任首席运营官职务。

陆正，男，38 岁，具有 3 年的广告从业经验。1999 年 7 月至 2014 年 2 月就职于深圳报业集团从事编辑、广告文案和数据信息化管理工作。2014 年 2 月至今，在亿家晶视深圳分公司任副总经理职务，主持媒体销售工作。

常胜亚，男，38 岁，具有 10 年的广告从业经验。先后就职于世通华纳移动传媒有限公司担任高级客户经理，鼎城传媒有限公司担任华南区销售总监。2012 年 8 月至今，在亿家晶视广州分公司担任总经理职务。

江海，女，34 岁，具有 7 年的广告从业经验。先后就职于北京寰宇之星软件有限公司担任区域经理，广州圣家文化地传播有限公司担任销售总监。2012 年 7 月至今，在亿家晶视广州分公司担任副总经理职务。

王天宁，男，41岁，具有11年的广告从业经验。先后就职于长沙颐通广告有限公司担任销售总监职务，长沙框架广告分公司担任销售总监职务，合肥框众广告有限公司担任副总经理职务。2014年至今，在亿家晶视长沙分公司担任总经理职务。

何帆，男，46岁，具有23年的广告从业经验。先后就职于长沙爱的广告有限公司担任业务经理职务，湖南红帆船广告贸易有限公司担任总经理职务，湖南协力传媒有限公司担任业务总经理职务，分众传媒长沙框架广告有限公司担任销售总监职务。2016年至今，在亿家晶视长沙分公司担任销售总经理职务。

吴佳奕，女，39岁，具有12年的广告从业经验。先后就职于北京歌华文化发展集团数字传媒公司担任项目部部长职务，中航文化股份公司担任销售总监职务，中视金桥国际传媒公司担任销售总监职务，BON蓝海电视台担任销售总监职务，巴士在线科技传媒公司担任销售总监职务。2012年至今，在亿家晶视担任华北销售部总经理职务。

刘汉科，男，41岁，具有11年的广告从业经验。先后就职于西安天之网广告有限公司担任销售代表职务，陕西宝信传媒有限公司担任总经理职务，西安盈科广告文化传播有限公司担任总经理职务，西安立行文化传播有限公司担任总经理职务。2013年至今，在亿家晶视西安分公司担任总经理职务。

潘鹤亭，男，31岁，具有8年的广告从业经验，先后就职于星光无限传媒有限公司担任《大视界》楼宇媒体的开发及销售业务员职务，西安麦顿广告文化传媒有限公司担任销售经理职务，星格广告文化传媒有限公司担任营销总监职务。2015年至今，在亿家晶视西安分公司担任见习营销总监职务。

李宜忠，男，38岁，具有16年的广告从业经验，先后就职于西安墨寒广告从事广告制作业务的洽谈，监控执行，陕西玺川文化传播有限公司担任执行总经理职务。2013年至今，在亿家晶视西安分公司担任副总经理职务。

贺磊，男，33岁，具有10年的广告从业经验，先后就职于重庆水界文化传播有限公司担任总经理职务，上海晶立广告有限公司重庆分公司担任销售总监职务，上海友服传媒有限公司重庆分公司担任销售总监职务。2012年至今，在亿家晶视重庆分公司担任总经理职务。

陈平，男，36岁，具有14年的广告从业经验。先后就职于江苏永达广告有限公司担任销售经理职务，北京优络传媒担任高级销售经理职务，上海博唐广告担任

高级销售总监职务，上海友服传媒有限公司重庆分公司担任高级销售经理职务。
2012 年至今，在亿家晶视重庆分公司担任市场总监职务。

张献平，男，31 岁，具有 10 年的广告从业经验。先后就职于重庆瑞象广告有限公司担任销售经理职务，重庆唐码传媒有限公司担任项目经理职务，重庆丰鼎传媒有限公司担任销售副总职务。2012 年至今，在亿家晶视重庆分公司担任销售总监职务。

李正富，男，35 岁，具有 7 年的广告从业经验。先后就职于成都超蓝广告有限公司担任商旅拓展部经理职务，成都锦渡文化传媒有限公司担任开发运营中心总监职务。2012 年至今，在成都亿家晶视担任副总经理职务。

刘伏苓，男，36 岁，具有 15 年的广告从业经验。先后就职于四川非凡文化广告传播有限公司担任电视部任经理职务，成都超蓝广告有限公司担任总经理职务，成都汉道天下科技发展有限公司担任总经理职务，中国死海成都销售分公司任总经理担任总经理职务，成都锦渡文化传媒有限公司担任总经理职务。2012 年至今，在成都亿家晶视担任总经理职务。

黄小英，女，36 岁，具有 14 年的广告从业经验。先后就职于成都小喇叭广告公司担任职务销售经理，四川汉道文化传播有限公司担任销售总监职务。2012 年至今，在成都亿家晶视担任销售总监职务。

全程跟踪售后服务体系优势：

①前端销售团队根据客户品牌、产品诉求进行写字楼定制化解决方案，甚至可根据单楼水牌锁定品牌消费者，不断聚焦投放精准度，推动广告投入产出比上升；

②投放过程中建立上刊、在刊、下刊三端监控体系，通过网络与人工巡查双层体系保证上下刊及时性，在刊率等核心指标，力保客户售后满意度；

③提供完整的小样本效果调研，第三方收视效果调研服务，保证投放效果，也可及时调整续单投放策略；

亿家晶视传媒拥有行业内优秀的技术研发、内容制作、设备维护和运营管理团队，核心领导 7 人，均曾在行业内大型户外公司从事相关工作，其中各城市核心售后管理负责人在亿家晶视从业 8 年以上，负责团队管理和售后运营服务。亿家晶视传媒运营团队的完整配置和不断进取成为集团销售团队强有力的后盾支持。 核心领导成员简介见以下：

邢光华，42 岁，男，从事广告行业 13 年。曾分别在易取传媒、友服传媒工作，历任华南区运营总监、全国运营总监。2014 年至今担任亿家晶视全国运营总监。

夏云刚，32 岁，男，从事广告行业 5 年，曾分别在深圳市创品新媒体、友服传媒工作，历任产品总监兼网络工程师、IT 部主管。2013 年至今担任亿家晶视 IT 部技术总监。

周奕锐，31 岁，男，从事广告行业 9 年，曾分别在北京蓝海通路广告、上海优视传媒、友服传媒有限公司广州分公司工作，历任巡检主管、工程主管、运营经理。2013 年至今担任亿家晶视广州分公司运营总监。

郭永亮，30 岁，男，从事广告行业 10 年，曾分别在重庆博视广告、晶立中国、友服传媒重庆分公司工作，历任开发专员、高级媒介开发经理、运营部总监。2012 年至今担任亿家晶视重庆分公司运营总监。

滕树贵，47 岁，男，从事广告行业 8 年，曾分别在长沙框架广告、长沙协振广告工作，历任工程部主管、工程部经理。2014 年至今担任亿家晶视长沙分公司运营部经理。

刘小军，26 岁，男，从事广告行业 5 年，历任成都锦渡传媒开发经理、运营经理，2012 年至今担任亿家晶视成都分公司运营总监。

樊胜魁，46 岁，男，从事广告行业 5 年，曾分别在西安新华印刷厂、陕西友服传媒工作。2013 年至今担任亿家晶视西安分公司运营总监。

综上，根据每个客户不同的细分人群，在写字楼宇中完成再精准、再聚焦，依据全程投放质量管理体系，保证客户从咨询到结束的完整执行。形成客户服务、售后反应、投放效果等多层面的百分百合作结构。

资源开发体系优势：

资源作为传媒公司的核心支持，公司建立了完整的资源开发人员传、帮、带体系：

- ①多地核心资源开发人员均有十年以上区域楼宇媒体开发经验；
- ②每月进行楼宇单屏上刊率分析，统计完整动态数据与销售部门研究，决定资源的优胜略汰；
- ③每月进行单城市新楼宇落成数据更新，物业人员开发对接工作，保证需求产

生时第一时间完成开发；

④基于多年积累，公司已完成完整的各单城市媒体点位资源开发数据库，涵盖现场情况、开发价格、决策人员等全套开发数据，并且依据每月更新数据系统，保证开发数据的实时性、完整性；

⑤在整个开发体系中，资源开发人员不断地在实践中传、帮、带，形成了实践中成长，培训中团结的优质文化。

运营体系优势：

以行政、财务、法务等部门形成的运营体系。以专业为导向，全天候在线支持前端，力图在第一时间对前端体系的客户需求与资源需求形成反应，真正做到全年全天候在线支持。

综上，亿家晶视以“雁行理论”为基调，迅速集结核心团队基础，以甄选、培训、激励为基础机制，不断复制、裂变，支持了亿家晶视在短期内城市规模、单城资源、广告客户等多方面的高速增长。在未来文化体系更加娴熟运用的基础上，现有人员会发挥更大的主观能动性，个人突破与团队协作释放工作效能，在现有基础恒定的指标上，把边缘效应与单兵效应发挥到最大，保证公司成本稳定的同时大幅拉升收入与利润的双重指标。

VI 采购优势

①3.0 写字楼媒体形式在中国目前仅亿家晶视一家公司进行全国范围、跨区域经营，所以，无论在上游广告主投放选择或下游单城市资源采购上都具有唯一性优势；

②因为亿家晶视 3.0 写字楼媒体行业的领先优势，合作国内外品牌客户的数量与广告收入逐年增加，对于资源的采购量相应逐年上升，大大增强了资源采购的议价能力，资源规模的增加大大增强了物业的议价能力，有效的控制和降低资源采购成本；

③亿家晶视服务品牌客户的创意广告表现具有良好的观赏性，对于区域广告主有标杆效应；

6) 亿家晶视业务发展的可持续性

①客户的稳定与发展

A.原有客户合作扩大

源于客户对于亿家晶视媒体价值的不断认可、广告效果评估结论的认同，亿家晶视自身广告售后服务品质的不断提升，增强了客户与亿家晶视合作的信心，使其主要客户的广告投放金额近年来大幅增长：

单位：万元

客户	2014 年度	2015 年度	2016 年 1-6 月	2016 下半年 已确定计划	2016 下半 年预计
北京恒美广告有限公司 上海分公司	288	1,494	767	686	1,451
凯帝珂广告（上海）有 限公司	1,866	2,708	2,407	738	2,468
电通安吉斯集团中国	662	1,017	432	753	800
58 同城	99	248	147	290	
合计	2,915	5,467	3,753	2,467	4,719

亿家晶视三大 4A 公司在 2016 年已完成投放和已确定投放计划的投放金额已超过 2015 年全年广告投放金额，根据常规投放规模预计 2016 年全年广告投放金额将超过 2015 年全年广告投放金额 1 倍；作为亿家晶视的广告直接投放客户代表的 58 同城，2016 年已确定广告投放金额也超过 2015 年全年广告投放金额 76%。

亿家晶视年度销售收入 300 万元以上的客户从 2014 年的 2 个到 2016 年增长至 14 个，其中年度销售收入 1,000 万元以上的客户从 2014 年的 1 个到 2016 年增长至 4 个。具体情况如下：

单位：个

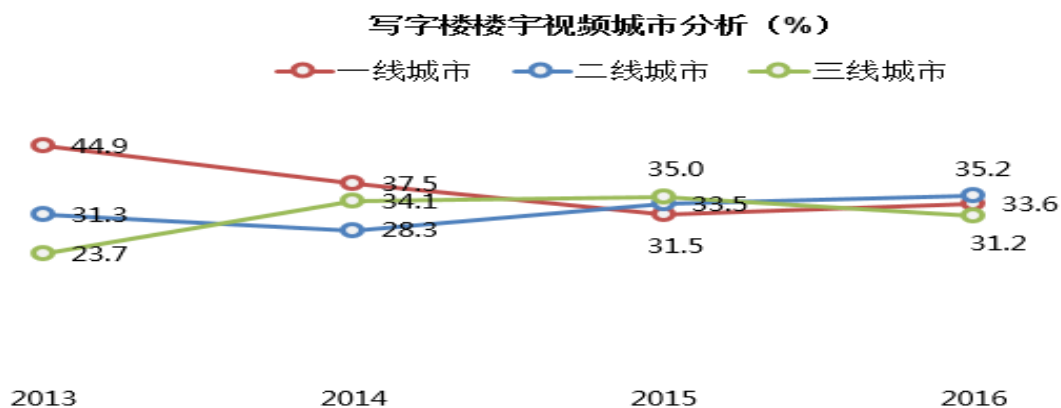
项目\期间	2014 年	2015 年	2016 年截止目前
300 万元级	0	1	7
500 万元级	1	4	3
1,000 万元级	1	2	4
合计	2	7	14

B.新客户开发

2015 年-2016 年，亿家晶视在深化原客户合作的基础上，积极开发了许多新领域客户，如京东商城、电通安吉斯集团化妆品品牌、旅游类及国内一线汽车类客户等。根据广告行业惯例，新增客户合作初期会小额投入广告费，未来会根据广告效果及双方合作情况增加广告投入金额。

②媒体资源的稳定增长

楼宇视频媒体在国内的一线及二线城市已经基本覆盖，逐渐向三线城市蔓延。

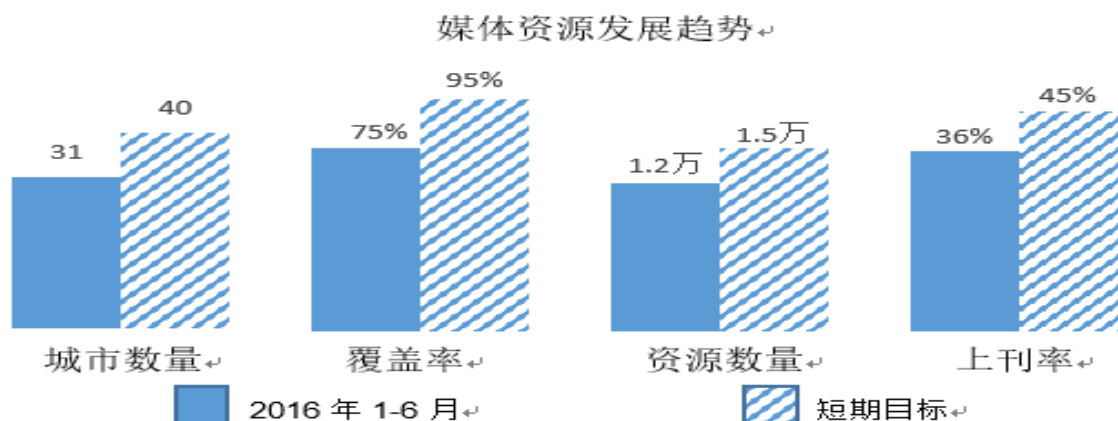


从 CMMS 数据也可以发现，写字楼楼宇视频广告到达率一线城市呈现下滑趋势，二线城市处于稳定波动状态，三线城市逐年上升，发展势头较好。

亿家晶视总部设于北京，目前已覆盖 31 个最有价值和最具发展潜力城市的中高端商务楼宇，占当地写字楼装屏资源平均 75%以上。

亿家晶视覆盖城市		
一线城市	新一线城市	其他城市
北京、广州、深圳、上海	成都、杭州、南京、武汉、天津、西安、重庆、沈阳、长沙、大连、厦门、无锡、福州、济南	苏州、常州、宁波、湖州、东莞、昆明、太原、南宁、泉州、石家庄、烟台、威海、抚顺

《第一财经周刊》在 2013 年底评选的中国 15 个新一线城市名单：成都、杭州、南京、武汉、天津、西安、重庆、青岛、沈阳、长沙、大连、厦门、无锡、福州、济南。亿家晶视全面覆盖一线城市及新一线城市最有价值的消费人群，并战略覆盖广告主增投意向上升最快的二线城市。



亿家晶视目前拥有资源的城市为 31 个，短期将继续配合客户的渠道下沉策略，增加至 40 个城市及客户需求城市的纵向发展。目前亿家晶视写字楼宇城市覆盖比

例平均为 75%，后续覆盖比例将提升至 95%。重点针对老城区内写字楼的资源开发，并着重针对新开设资源中将加大如下新区的资源开设，如：成都天府新区、长沙湘江新区和重庆两江新区等。

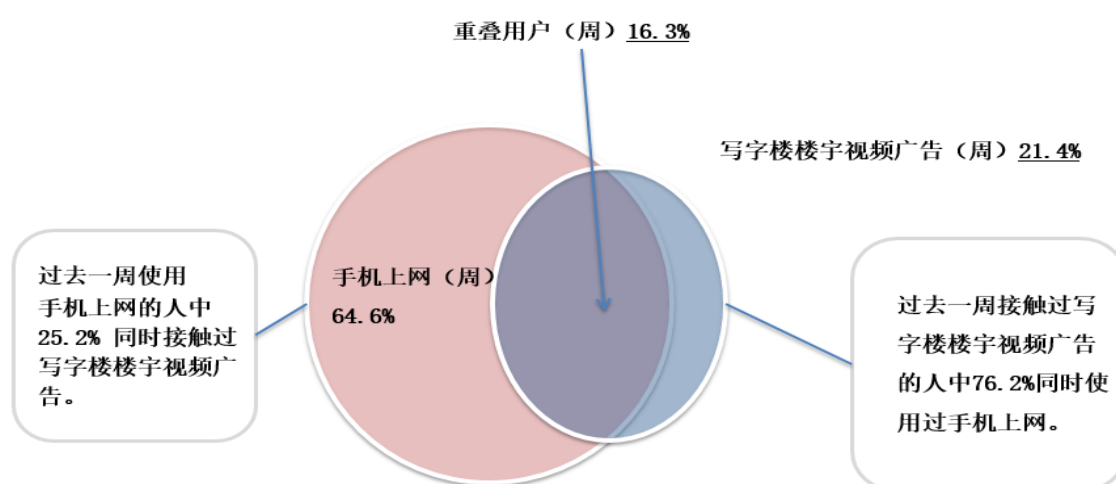
亿家晶视媒体资源稳定增长与客户稳定发展相辅相成；同时媒体资源占有率和覆盖率增长保证客户稳定发展。亿家晶视的广告上刊率也会随之提升。

③团队的稳定性

亿家晶视核心中层以上成员共计三十余人，在广告、媒体行业均从业十年以上，具有深厚的行业背景、客户基础；销售服务团队均具有媒体行业多年从业经验，保证广告发布的完整性、执行的准确性、服务的优质性；以上核心团队基本自亿家晶视成立初期加入至今，建立了务实、敏锐核心价值观，在亿家晶视“雁行理论”体系建设下，形成一切以客户需求为导向的全公司全天候在线联动管理体制。

④移动互联网的迅猛发展带来新的业务机会

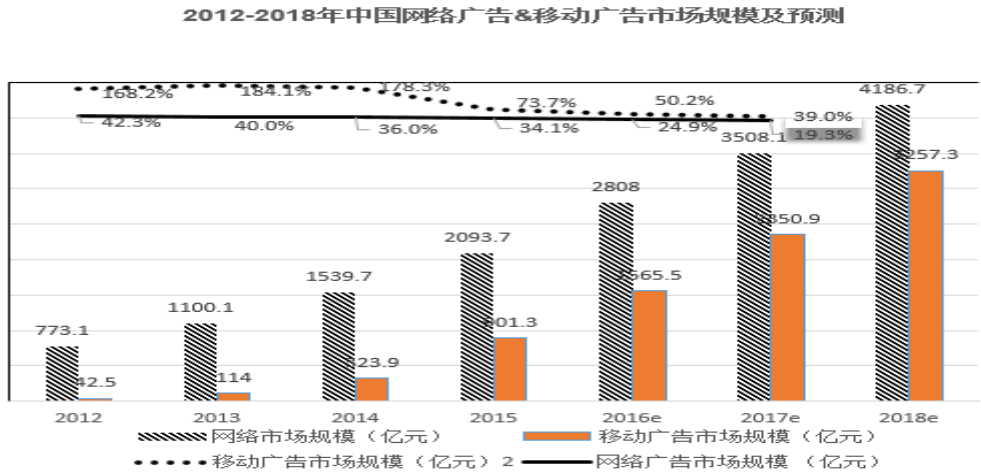
使用手机上网已经逐步渗透到人们的生活当中，手机上网用户与写字楼楼宇视频广告受众结合紧密。



随着智能手机的迅速发展和运营商移动网络的迅速升级，互联网已进入移动互联网时代，移动终端日益成为用户接入互联网的首选入口。根据 CNNIC 第 38 次《中国互联网络发展状况统计报告》，截至 2016 年 6 月底，我国移动互联网用户规模已达到 7.10 亿人，上半年新增网民 2,132 万人，增长率为 3.1%，我国互联网普及率达到 51.7%。其中手机网民规模达 6.56 亿，网民中使用手机上网的人群占比由 2015 年底的 90.1% 提升至 92.5%，仅通过手机上网的网民占比达到 24.5%。手机已成为我国互联网用户的第一大上网终端。移动互联网作为一种广告营销媒介，其

营销的手段和方式层出不穷，而其最大的优点便是能够带来与受众的互动性，随着移动互联网技术的发展，媒体行业正从单向传播转向与用户的互动传播，品牌广告不仅要有效到达消费者，更要通过用户互动把品牌信息进一步链接到手机上，并在手机上参与品牌线上活动或完成下单交易形成闭环。媒体公司已纷纷在探索和布局将媒体与手机以某种形式相链接，从而达成消费者可以与有兴趣的广告或信息进行互动。

亿家晶视将通过利用其楼宇互动 LED 屏幕，以现有大屏为互联网基础入口与出口，融合互联网导向思维，逐步形成终端广告屏、大数据、手机移动终端、云传播的多层次传播立体结构，形成特有的写字楼专属生态系统。逐步将楼宇 LED 媒体从单一的“品牌广告媒体”转换为“品牌推广+渠道促销”的媒体网络，从而提高楼宇视频媒体的附加值。



亿家晶视所从事的商务圈媒体已开创基于大数据的云到屏广告精准投放和基于屏与端的 O2O 移动营销业务，正致力于成为国内领先的 LBS 和 O2O 媒体集团，在传统媒体对广告主吸引力逐步下降和移动营销市场高速增长的行业背景下，亿家晶视未来具有较好的市场空间和较大增长动力。

(2) 北京维卓

北京维卓的主营业务为互联网广告营销服务，专业为互联网企业提供海外互联网广告创意、策划以及素材制作、广告优化等服务，并通过自主研发的崔莱顿系统进行海外互联网广告的投放管理。

随着移动互联网的发展，传统互联网企业纷纷研发移动端应用，又因为国内移动端入口竞争激烈，全球移动互联网发展不平衡，互联网企业纷纷选择出海，北京

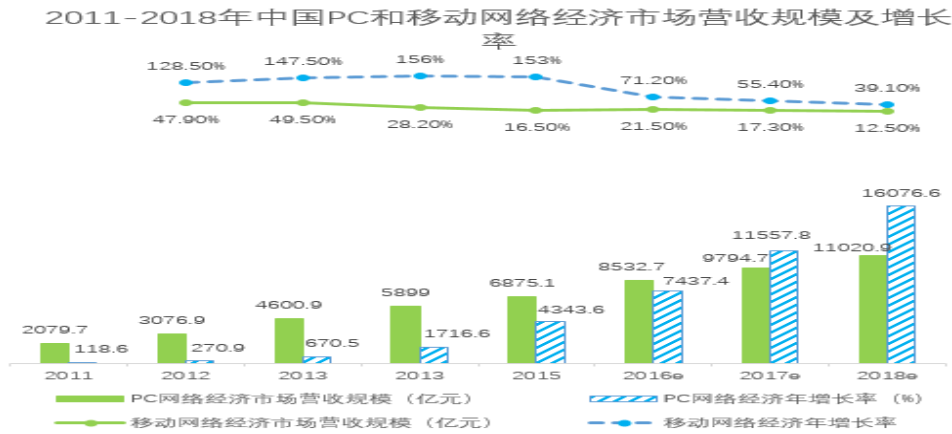
维卓为这些互联网企业推广 APP，让海外移动端用户从应用市场上，下载并安装付费使用这些 APP，从而实现互联网企业的变现需要。

北京维卓主要为游戏类和工具类应用开发者以及电商提供以效果为导向的移动端广告推广服务。

1) 移动互联网发展现状

随着移动通信技术的发展，人们接触更多的屏幕来获取信息，移动互联网以智能终端为接入界面发展迅速，尤其智能手机的出现改变了网民获取信息的方法和路径。智能手机大面积普及使得全世界正在有越来越多人通过移动设备来使用互联网，在全球互联网总流量中，移动端的份额年增长率达到了 21%。随着移动互联网的发展，互联网内容逐渐从门户网站主导的网页向异彩纷呈的 APP 应用程序转变。APP 以用户为基础，承载一切的内容与服务，最终完成互联网信息的全面整合。

根据艾瑞咨询统计数据显示，2012 年至 2015 年连续四年，移动互联网经济市场营业收入保持了 120%以上的高增长率，营业收入规模从 2011 年的 118.6 亿元跃升至 2015 年的 4,343.6 亿元。预计在 2016 年后，移动互联网经济增长率将大幅领先 PC 互联网，最终收入也将超过 PC 端，2018 年市场营业收入规模将超过 1.6 万亿元，贡献率接近 60%。



2) 移动互联网广告行业现状

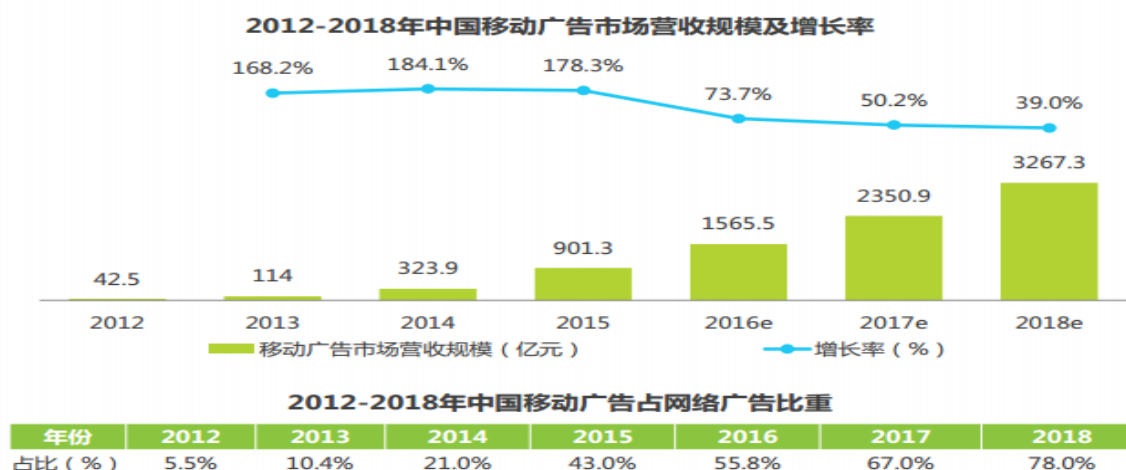
互联网广告行业在经历了第一个五年（1995-1999 年）的成长期后，进入了休眠期。2009 年，随着移动设备的技术换代和更新，广告市场进入了第二波的高速发展期，消费者花在移动设备上的时间越来越多，移动设备用户的媒体与网站消费总量也在 2013 年中旬左右超过了电脑用户。

根据 CTR 媒介智讯发布的《2015 年中国广告市场回顾》，2015 年互联网广告刊例收入增长 22.00%，2015 年新媒体（包含互联网广告）在广告市场中的份额较

2013 年增加 4 个百分点，其中互联网广告贡献 1.7 个百分点。

根据 Facebook 公布的财务报告，移动广告营业收入在 Facebook2016 年第一季度广告总收入中约占 82%，同比增长 73%，第二季度这一比例升至 84%，同比增长 63%。其中，应用安装广告收入已超过其 2015 年移动业务收入的一半以上且有持续上升的趋势。此外，Google 财务报告显示：其应用安装广告产品—Universal App Campaigns 带动了 20 亿美元的应用安装量。按每次安装 1.5 美元来计算，Google 已实现近 30 亿美元的收入。

根据艾瑞咨询统计数据显示，2015 年中国移动营销的市场营业收入规模达 901.3 亿元。2013 年-2015 年，中国移动营销市场营业收入保持了超过 160%的增长速度，移动营销市场营业收入的增长符合移动互联网经济的发展趋势，预计 2018 年规模将超过 3,000 亿元。



3) 移动互联网应用“出海”市场现状

2016 年 3 月 5 日，国务院总理李克强在第十二届全国人民代表大会第三次会议的政府工作报告中提出：制定“互联网+”行动计划，推动移动互联网、云计算、大数据、物联网等与现代制造业结合，促进电子商务、工业互联网和互联网金融健康发展，引导互联网企业拓展国际市场。由此，互联网企业拓展国际市场的浪潮又被掀起，与传统的出口贸易一样，移动互联网应用“出海”是外贸出口的新形式。

中国是全球最大的 APP 下载市场，但因为互联网发展的区域不平衡及市场竞争的原因，“出海”市场成为移动应用最为看重的渠道。

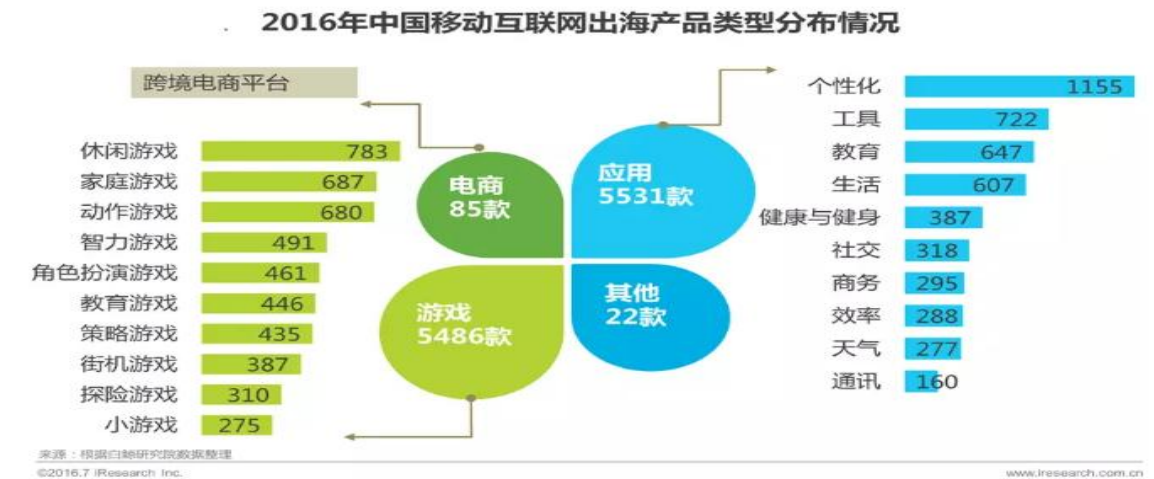
根据艾瑞咨询整理 CNNIC 和 eMarketer 数据显示，截至 2015 年底，国内手机网民占全体网民比例已超 90%，超全球平均水平约 20 个百分点。随着易转化人群的比例减少，国内手机网民规模的增长率将放缓。而全球手机网民达 22.2 亿人，渗

透率截至 2015 年达 69.2%，预计到 2020 年仍将保持较快速度增长。手机网民的高渗透率带来移动互联网的市场快速发展，而全球平均水平相较国内，正处于手机网民快速发展的阶段，人口红利将为“出海”移动应用带来较大的发展机会。



来源：全球数据来自 eMarketer 公开资料整理，中国数据来自 2015 年，CNNIC 发布的第 37 次《中国互联网络发展状况统计报告》。

我国“出海”移动应用以游戏和工具类应用为主，目前均超过 5,000 款。跨境电商类的应用，因受资本格局影响，市场资源多向巨头类电商平台集中，相对游戏和应用，其产品数量较少。中国移动应用“出海”早期从应用类开始，发展时间较长，相对成熟。游戏类移动应用，因相互之间同质性较小，同一用户可安装多个游戏 APP，因此游戏应用之间在流量竞争中压力相对较小，相对而言拥有更多的发展机会。



全球大部分国家、地区移动互联网发展均存在巨大的人口红利和流量红利。同时，伴随着 3G/4G 在全球各个国家、地区普及，海外市场移动互联网环境日益改善，潜在用户规模快速增长，用户对移动互联网的使用习惯也已经逐渐形成。对于中国

的互联网巨头来说，当国内市场的人口红利已经不再成为爆发式增长的内驱时，较低的人力成本、海外良好的付费用户、有序的市场都吸引国内企业积极开展“出海”国际化业务。

4) 北京维卓行业角色定位

移动营销的过程实质是针对目标市场定位，通过具有创意的沟通方式，依托移动互联网，向受众传递某种品牌价值，以获益为目的的过程。移动营销行业的主体包含广告主、移动营销服务商、移动媒体和受众，营销行为基于移动互联网完成，核心目的是帮助广告主推广其产品或服务的相关信息。



广告主、营销服务商、移动媒体和受众是移动营销的主要参与者。新时期的市场背景下，各参与主体展现出了鲜明的特色：1) 广告主越来越多地接受移动营销，移动端预算进一步增加；2) 移动营销服务商通过 Ad Network 投放的移动端广告并且提供相应的增值服务；3) 移动媒体体量分级，APP 成为移动营销主战场，平台级 APP、Hero App、中长尾 APP 在定价模式、投放方式等各方面均有差异；4) APP 数量大增，服务覆盖了受众的生活基本盘，移动端受众行为更加碎片化但也更丰富，受众注意力时长大增，移动端成为受众使用“第一屏”。



北京维卓的成功转型正是基于移动互联网的迅速发展，精准定位在移动营销服务商领域，积极开拓全球媒体资源，与 Google、Facebook 等国际主流平台建立业务合作并签署媒体代理合同，为广告主拓展国际市场提供了优质的媒体资源。北京维卓在国内各大海外搜索引擎媒体营销服务商中排名前列，特别是在 Google 市场中竞争地位显著。截至 2016 年 6 月 30 日，北京维卓的主要客户情况如下：

单位：万元

客户名称	推广产品名称	已执行金额	合同期间
猎豹移动	Clean Master, Clean Master Lite,Clean Master Security, Clean Master Launcher,News Master,What's Call,News Republic,PT2(别踩白块儿), Jelly Blast,Rolly Sky	12,013.24	2016/01/01-2016/12/31
Madhouse Co. Limited	전선을간다,梦三国,剑侠奇缘	8,039.80	2016/01/01-2016/12/31
Flyingbird Technology Limited (智明星通)	Clash of King, Clash of Queen,Age of king	8,037.09	2016/02/20-2017/02/19
Long Tech Network Limited	Last Empire War Z&Galaxy Wars,Wars of Kings	3,194.69	2016/03/24-2017/03/31
上海新数网络科技有限公司	女神联盟, 大将军, 风云	807.83	未约定期限
深圳市乐易网络股份有限公司	War Ages - Legend of Kings,blazeofbattle	570.49	2016/02/24-2017/03/03
Rafo technology (HK)Limited	Piggy Boom	291.40	2016/03/25-2017/03/25
WISJOY ENTERTAINMENT HONG KONG LIMITED	World Warfare	144.62	2016/03/12-2017/03/11
UC Mobile New World Limited	UC Browser	102.98	2016/04/06-2017/04/06
总 计	-	33,202.16	-

北京维卓与客户的主要服务内容包括：按客户方的委托开设、维护、管理客户方在 Google、Facebook 开立的推广账户（以下简称“推广账户”），并委托北京维卓提供广告创意、制作广告素材、选取广告关键字、广告账户设置、广告投放数据报告及报告分析以及广告投放账户基于广告效果进行的账户设置优化等服务。北京维卓建立了完善广告创意、制作、投放及后期跟踪等业务流程。

综上，北京维卓与出海互联网企业中工具类、游戏类广告预算最大的广告主签订合约，充分证明了北京维卓的服务能力，由于这类预算最大的广告主也是较早盈利的互联网出海企业，从而也确立了北京维卓在移动出海营销服务的领先地位。同时，北京维卓深入研究各类数字媒体的价值传播点，通过专业的技术开发和数据分析团队不断优化自身互联网整合营销的服务品质，以其出色的创意策划和优秀的项目执行能力，为客户提供最有价值的服务，帮助客户不断的扩大市场影响力。

5) 北京维卓的核心竞争力

北京维卓核心优势包括独具特色、功能完善的技术优势、团队优势、广告创意、素材制作和效果分析能力优势和国际化综合优势。

I 独具特色、功能完善的技术优势

北京维卓的研发团队历经近两年自主研发的崔莱顿广告投放系统(以下简称“崔莱顿系统”)对接了 Google、Facebook 等全球主流媒体广告平台，已经于 2016 年 1 月投放使用，具有高效，快速、程序化执行广告投放，数据分析报表功能和自动优化功能。

崔莱顿系统核心研发人员为权一、王可新、王星宇等人(上述人员均签署了《北京维卓网络科技有限公司员工竞业禁止协议书》)。2016 年初，北京维卓获得了包括“崔莱顿自动化广告投放系统 V1.0”在内的 6 个广告投放平台系统系列著作权。

北京维卓软件著作权情况如下：

产品名称	证书号	开发完成日期	首次发表日期	权利取得方式	权利方位
崔莱顿联盟广告良性补充系统V1.0	软著登字第1259906号	2015年12月01日	2015年12月15日	原始取得	全部权利
崔莱顿广告点击数据导入与分析系统V1.0	软著登字第1260002号	2015年12月01日	2015年12月15日	原始取得	全部权利
崔莱顿自动化广告投放系统V1.0	软著登字第1260870号	2015年12月01日	2015年12月15日	原始取得	全部权利
崔莱顿拒登广告重上系统V1.0	软著登字第1260428号	2015年12月01日	2015年12月15日	原始取得	全部权利
崔莱顿广告点击警报监控系统V1.0	软著登字第1260253号	2015年12月01日	2015年12月15日	原始取得	全部权利

崔莱顿广告点击记录与跳转系统V1.0	软著登字第1250689号	2015年12月01日	2015年12月15日	原始取得	全部权利
BPM系统V1.0	软著登第1234438号	2015年12月31日	2015年12月31日	原始取得	全部权利

公司股东团队从 2014 年下半年开始针对北京维卓业务特点尝试搭建崔莱顿系统平台。2015 年 9 月，崔莱顿系统测试版初步搭建完成，并在北京维卓投入试用。2015 年 10 月份开始，崔莱顿系统测试版在北京维卓的实际业务中不断完善，2015 年 12 月以北京维卓名义申请了著作权。由于崔莱顿系统主要由北京维卓股东团队针对北京维卓业务开发，谨慎起见股东和北京维卓未确认崔莱顿系统的价值，测试期间费用以及著作权申请支出考虑到金额较小计入当期损益。故在公司账面未体现无形资产价值。崔莱顿系统是北京维卓自 2014 年开始，历时 18 个月，完全自主开发的广告投放系统。形成了包括广告素材批量存储、上传系统，广告效果跟踪报告系统，广告效果数据分析系统，联盟广告良性补充系统，算法迭代优化自动投放系统在内的综合化投放平台，实现了批量素材上传、存储、自动申请审核，根据效果数据自动优化算法投放，自动生成投放数据报告一整套基于效果目标的移动广告自动投放功能平台，核心开发团队目前有 8 名工程师。截至 2016 年 6 月崔莱顿系统已经和 BPM 系统对接，实现了包括完整的广告投放系统（崔莱顿）、客户管理系统（BPM）和结算管理系统（BPM）的统一协同。

崔莱顿系统具有明显技术壁垒。在 18 个月的开发过程中，崔莱顿系统在研发上都是采用先进的技术方法和手段。崔莱顿系统利用 kinesis 流式处理广告点击大数据流，使用 redshift 存储大数据，利用 hadoop 等大数据分析平台进行机器学习生成策略投放算法。在广告追踪的点击端使用 Go 语言和 Redis，降低跳转延时减少数据库查询，达到 10ms 以内处理一个跳转，行业标准是 100ms 以内。在投放端使用分布式处理框架 celery 和云存储 s3，能并行处理上万个广告的投放和调整，并存放海量广告图片和数据，能同时服务几百个广告商。凭借这些技术优势，崔莱顿系统可以保持其在出海移动效果营销领域的技术领先。

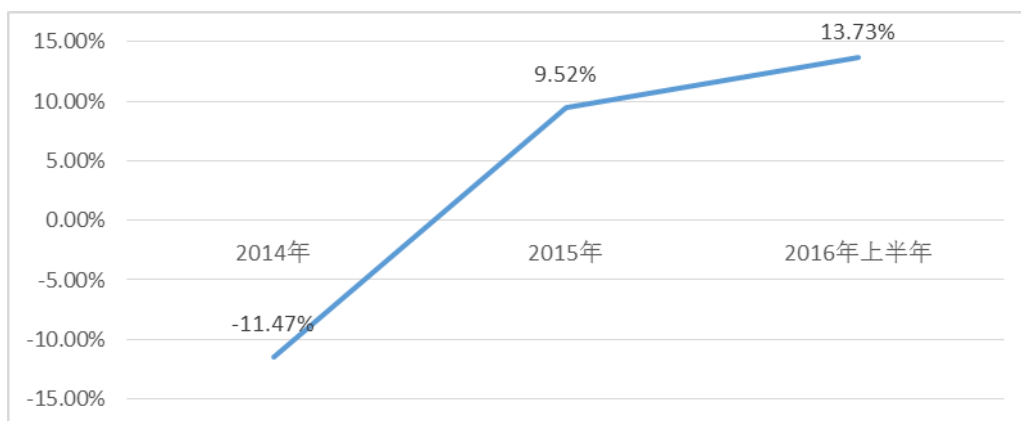
崔莱顿系统采用的自动投放算法优化体系和大量的投放数据积累基础也是其标志性特点。崔莱顿系统在开发过程中，通过和媒体平台技术部门的对接，借鉴了 Google 和 Facebook 的机器学习模拟技术，结合自主研发的核心算法，能够自动针对投放效果目标，设定广告投放策略和规则，并通过投放数据，不断自动优化、调

整算法，以达到不断降低获取新用户成本的效果。系统可以实现每 24 小时作为一个优化周期，根据广告投放数据升级调整一次投放策略，每周 7 次的自动优化频率对比人工优化效率高 200%。2015 年至今，通过崔莱顿系统帮助客户投放的广告数据，包括超过百万的广告素材表现数据、获取过亿新用户的数据，超过 150 多个国家广告竞价数据，这些是崔莱顿系统独有的且无法被复制的数据基础，为高频自动优化，提升效果提供了基础和保证。

崔莱顿系统是不同于市场上大多数 DSP 和 DMP 广告投放系统或数据处理系统。崔莱顿系统是专门针对 Google、Facebook 媒体流量平台开发的适用于预算充足的知名广告主的完整的广告投放系统。北京维卓的同行业竞争对手在为大客户服务时，大多是采用的直接在 Google 和 Facebook 广告平台上操作广告投放，包括素材上传，生成数据报表，优化投放策略等等，而北京维卓通过崔莱顿系统实现了这一过程的高效、程序化、全自动化，使得北京维卓在帮助广告主在广告投放上建立了较强的、可持续的竞争优势。崔莱顿系统作为北京维卓核心竞争优势之一，其广告投放效率高、投放承载量大，自动化程度高、广告成本定价优势的特点，帮助北京维卓在竞争中胜出。2015 年，在猎豹移动投放公开压力测试中，北京维卓凭借崔莱顿系统在获取新用户成本中以低于平均成本 20% 左右的优势超越其他竞争对手，赢得了猎豹移动在 Google 流量上的绝大部分预算。

崔莱顿系统投入使用后，北京维卓处理客户需求的效率大幅提升，有利于北京维卓业务增长和毛利率的提高，同时也确立了北京维卓在同行业中的领先地位和竞争优势。

北京维卓自主研发的 BPM 业务流程管理系统在将北京维卓的所有业务管理和运营工作系统化，自动化的同时，也和北京维卓服务的主要客户系统进行了对接，提高了运营团队和客户在需求、数据、报告等内容对接和沟通上的效率。同时，上述技术的运用使得北京维卓毛利率得到了有效的提升。



II 团队优势

杨福祥，男，36岁，中国国籍，无境外永久居住权。13年互联网广告从业经验，目前担任北京维卓网络科技有限公司 CEO，2004年至2012年期间，就职深圳市时代赢客网络科技有限公司，历任支持体系总监、Google 事业部总经理、东莞分公司总经理、品牌营销事业部总经理等职务。任职期间制订公司运营的战略和流程，完善公司的商业模式；制订公司运营指标、业务发展计划，并推动指标的完成；负责渠道的规划与拓展，负责产品推广和客户开发，对运营成本目标控制负责；组织实施品牌的策划、宣传及推广活动活动，全程组织策划高交会，培养讲师团队；先后组建人力资源部、市场部、培训部、负责服务监督部、设计部、渠道部的管理；全面接管一个在金融危机时期，在新项目投资失败情况下，一个濒临解散的业务团队、重新组建团队、负责、主持公司的日常经营、行政和业务活动，营造良好的企业发展运营内外外部环境。自2004年独立负责的 Google 项目从无到有，最后达到销售规模近亿元，培养销售和中高层管理人员数千人。2012-2015年期间，就职北京中企动力广告有限公司，任高级总监，负责搜索引擎广告代理销售工作。2015年任北京维卓网络科技公司 CEO，负责维卓及其附属公司的运营管理；协助前端销售进行重点客户开发及维护；主持开发测试崔莱顿系统及内部 BPM 系统开发。

权一，男，36岁，中国国籍，无境外永久居留权。13年互联网从业经验，目前担任北京维卓网络科技有限公司技术总监。2003年至2006年间，在美国 empower 驻中国代表处负责网站整站 ASP 开发和维护工作。负责客户管理平台，美国 EB3 移民签证线上申请，审批管理平台的开发和维护。2007年至2010年间，在 MXJIA 网站负责 SNS 社区、ASP.NET 开发，前端框架的设计研发工作，数据库设计与维护。2010年至2013年间，于盛大计算机股份有限公司任研究员，期间主

要负责过盛大在线官网性能优化，开放平台性能优化，盛大圈圈 web 版重构优化，逛一逛前端产品重构和优化，盛大在线数据中心 beacon 用户统计 JS SDK 重构和优化以及盛大广告 JS SDK 的基础架构设计和研发工作。2013 年 4 月-2015 年 5 月间在互众广告（上海）有限公司负责广告 JS SDK 开发和运营工作。

周磊，男，31 岁，中国国籍，无境外永久居留权。7 年互联网从业经验，目前任职北京维卓网络科技有限公司销售总监。2007 年 7 月至 2009 年 9 月，任深圳理士奥电源技术有限公司销售工程师，负责华北区大客户的开发，两年期间超额完成个人销售任务。2009 年 9 月至 2010 年 8 月，任北京标格广告有限公司客户经理，系统的了解了广告行业情况，熟悉平面广告和电视广告媒体运作；入职时间内，实现销售额收入 3000 多万，超额完成个人任务。2010 年 8 月至 2013 年 4 月，于 Google（中国）有限公司任大客户部经理，每个季度超额完成任务，并获得 2012-2013 年度 Google 大客户部 Top sales 奖项，并多次获得 Google 奖励；在 Google 内部完成职业经理人的培训，完成相应考核，准予毕业。2013 年 4 月至 2015 年 1 月，任微软（中国）有限公司客户经理，带领微软华中区销售团队取得华中地区业绩突破，与上个财年相比，销售额同期增长 2 倍，超额完成 2015 财年销售任务；同时获得微软公有云—Azure Top 销售奖。2015 年 5 月至 9 月，任威睿（北京）广告有限公司销售经理，负责公司 DSP 平台广告销售工作，入职四个月，获得最佳新人奖，成功签约多家客户，协助中国区总经理优化公司销售流程，实现团队扁平化管理。

北京维卓的创始人均有多年从事互联网行业的工作经验，北京维卓拥有广告策划、程序开发、效果跟踪、人群定向等方面的专业人才，可以确保公司广告业务的有效投放和监控。核心团队成员三十余人都具有资深的行业经验，具有较强的研发能力、多语言应用能力、丰富的互联网广告推广运营经验且人员一直保持相对稳定，团队成员忠诚度较高。

III 广告创意、素材制作和效果分析能力优势

北京维卓的营销团队可以在接到客户需求后在较短时间内完成目标产品分析、投放区域分析和目标用户定位分析，并将分析结果形成营销方案与客户确认；在确认营销方案之后广告创意团队可以快速的完成多套的广告创意制作；广告素材制作团队可以在确认广告创意之后平均每天制作出多套广告素材（含文字、图片，动画）。

广告素材对应的广告点击率（核心指标）较高；广告投放优化团队可以基于崔莱顿系统反馈的效果数据做无效广告展示位置排除和有效展示位置加价操作，频率达 1 小时一次。

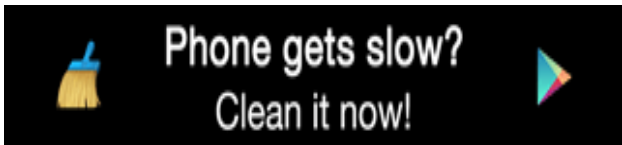
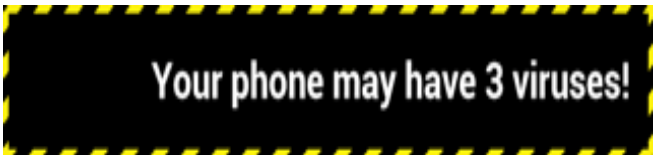
北京维卓的小语种团队规模近 20 人，大部分具有海外留学经历，团队覆盖 14 种主流语言及语种，且全部通过 Google、Facebook 广告专家认证，团队在广告本地化方面发挥独有的优势。对于移动互联网全球发展不平衡的状况，“出海”企业要想在特定区域内完成用户目标，就必须熟悉当地的文化、语言以及智能手机上同类应用的覆盖情况，因此，熟悉目标国家的情况，对整体投放策略安排、广告创意设计具有核心优势，而北京维卓的客户既有全球化投放的需要，又有重点国家战略性抢占客户的需要，北京维卓的多语言团队在竞争中发挥了重要作用。

北京维卓的素材制作团队规模有 10 余人，这些来自于搜狐畅游、触控科技、网易等国内知名游戏公司的高级美工，曾经参与过“天龙八部”、“捕鱼达人”、“大话西游”等知名游戏的美工创作。能够迅速捕捉产品所面向人群的兴趣爱好，在一天内可以生产 100 多个高质量的素材，这些素材给到优化师进行上线测试，通过测试，北京维卓图片的点击率高于其他比稿同行。

北京维卓的客户在广告投放上都要求较高的覆盖率，通过崔莱顿系统的快速响应以及优势的定价策略，投放成本低于同行 20%左右。因此，在业务拓展前期，北京维卓团队能够顺利的通过客户的比稿、关键指标的考核以及压力测试。北京维卓的广告创意、素材制作和效果分析能力以及崔莱顿系统的应用，所以在同行业竞争中北京维卓可以获得广告客户的认可。

①猎豹移动产品 CM 投放的服务内容和效果

产品名称	Clean Master
投放国家	US 及其他欧美国家
产品类型	手机清理 APP
产品功能	清理、杀毒：1 垃圾清理：全球首创“火眼”引擎，精准分析全球百万种 APP 缓存和残留。清理效果优于同行 1.5 倍以上，告别手机空间不足的困扰。2 病毒查杀：世界排名第一的防病毒引擎：AV-TEST 认证排名第一，提供最专业的安全保护。病毒扫描仅需 5 秒，比同类付费防病毒软件快 5 倍。一键查杀病毒木马、手机漏洞、恶意广告和恶意窃取隐私应用。全面保护你的手机。
	一键加速：1 手机加速：智能进程清理策略，最大限度释放内存。全面提升手机运行速度，有效延长电池使用。2 游戏加速：提升游戏启动速度高达 30%，尽享极致流畅的游戏体验！
	降温、隐私：1CPU 降温：代码级分析数万款 APP，揪出 CPU 功耗大户，手

	机不发热，运行更流畅。2 自启管理：禁止应用偷偷自启，有效提升手机运行速度。需要 ROOT 权限
创意	1.频闪诱导：通过背景闪烁，小部件闪烁等强频闪元素引导用户点击下载的设计理念；2.效仿系统：提示用户手机存在病毒，有可能存在几处安全隐患这些系统性的广告语元素的素材设计理念；3.微诱导安全：通过产品 logo 闪动，文字跳跃闪动，图片背景上下变化这些吸引人眼球的视觉效果加上突出产品清理杀毒的广告语，最主要的是符合 Google 审核素材的政策；4.产品功能：通过清理，杀毒，保护电池，降温，个人隐私保护五大核心功能提交设计素材的理念；5.节日效应：主打核心投放欧美日韩新台等国家地区，圣诞节，新年，感恩节等热门节日，敢追热门节日效应，带动节日效应提升的下载量；6.代言效应：通过 CM 公司合作的代言人，专门制作的相关素材。投过明星效应提升 CM 产品的知名度和下载数量。
部分素材	素材 1，
	
	素材 2，
	
	素材 3，
	

②EFUN 전선을간다产品的服务内容和效果

产品名称	전선을간다
投放国家	韩国
产品类型	战争题材 SLG 手游
产品特点	重点突出该游戏的战争元素，吸引对军事、策略类玩家： 1、多样的策略系统 根据各种坦克的特点进行排兵布阵，使用炮灰吸引敌人的主要火力，弱者可以通过策略战胜强敌。更加注重策略！ 2、宏大的世界地图 可支持十数万玩家同时爆发战斗。闪电战、战略纵深、战术突袭、围点打援、支点防御、长途奔袭……一切战术和战略意图都会在这个地图上完美的体现在你的眼前。 3、设置了各种奖励和活动。 4、军团之间的对抗

	与诸多志同道合的同伴组成一个军团，对抗这个世界上的威胁。加入军团后，千万坦克的大会战！ 5、多人的合作模式 除了单打独斗之外，在神秘的军团副本中，你可以与自己的战友对实力强悍的敌人发起一轮轮的攻击波次，用鲜血与荣耀将他踩在脚下，获取你应得的奖励！ 6、海陆空全军战斗！ LPG 女神代言，让你甘愿再当十年兵 1、极佳的游戏画面 直逼真实场景的画面如同电影般将装甲之间的对战表现的淋漓尽致，从庞大的世界地图到基地内的一草一木清晰可见，而各种战斗画面又重现了历史上诸如库尔斯克、巴拉顿湖、阿登森林和波卡基村等著名的装甲大战场景。素材背景要突出游戏画面； 2、精细的游戏细节 除了极其精致逼真的画面以外，对细节上的处理也独到匠心。生气勃勃的基地，激烈震撼的战场，坦克射击后弹出的弹壳和散去的硝烟、被后坐力影响的坦克车身和炮管，被车体弹飞的炮弹、战斗中可能发生的各种情况都会有非常精彩的体现。
创意	1、将游戏中场景与坦克相结合，体现游戏中各种激烈战争场景； 2、女神在游戏中角色 Cosplay，玩家多为男性用户，吸引玩家。 3、体现游戏个人英雄主义。
部分素材	素材 1，
	
	素材 2，
	
	素材 3，
	

③智明星通投放的 COK 产品的服务内容和效果：

产品名称	Clash of Kings
投放国家	美国
产品类型	大型角色扮演角色策略游戏
游戏特色	不同设备，系统数据同步，全世界各国玩家可共处一个服务器，全球交流无障碍，多语言实时翻译。 支持多人及时战斗。最多 100 个联盟成员组队发起战争。各种等级建筑。可选择发展科技，军事，加固城防，或是屯兵自重，掠夺侵略等，各种发展策略随意选择。
创意	1、采用第一视角，增加用户带入感 2、采用射击角色，画质优良，增加视觉冲击力 3、场景图加人物图，虚实结合，留给客户神秘感
部分素材	素材 1，
	
	素材 2，
	
	素材 3，
	

北京维卓的创意素材团队通过上述客户需求分析，产品功能特点研究，通过创意撰写，素材设计等一整套的创作流程，制作出了丰富，高质量的广告素材。在为猎豹移动的“Clean Master”服务时，创意素材团队每天可以创作出 50 多组广告创意，对应 300 多张图片广告素材，仅 2016 年 4 月，维卓创作的广告素材为“Clean Master”带来了 2,360,111,220 次展示次数，素材在广告系统中投放测试数据优异，曝光率，点击率，均高猎豹移动对核心 KPI 要求 10%以上。北京维卓服务的智明星通，在游戏“COK”的广告素材质量上有很大的提升，2016 年 4 月，整体创意素

材为 COK 带来了 333,643,840 次广告展示，平均图片素材的点击率提高了 1 个点（行业平均图片广告素材点击率在 0.5%—2.5%），致使新用户获取成本下降了 24%。客户 Madhouse 主打产品 2016 年 4 月，维卓团队为 Efun 的产品投放韩国和美国市场创作的广告素材，共实现了 422,167,737 次展示。因为对用户的游戏喜好度把握准确，游戏产品本身特点分析全面，使得创意和素材的针对性大幅提升，广告转化率提升了 32%，新用户获取成本下降了 25%。上述客户均为业内标杆客户，北京维卓针对其服务的投放效果月平均 KPI 考核都高出其要求的 6-10% 左右，由此可以看出，北京维卓技术优势和运营优势均高于同行业标准。

IV 国际化综合优势

北京维卓的互联网广告投放业务专注于海外移动市场，北京维卓的媒体采购覆盖了 Google、Facebook 等主流海外媒体。截至 2015 年 12 月底，北京维卓采购的媒体广告覆盖全球多个国家和地区，通过北京维卓积累的媒体投放经验能够将广告主的广告需求在 1-2 天内高效、快速的转化成广告创意和素材且呈现到全球大多数国家的媒体端。海外区域的大范围覆盖是广告主选择与北京维卓开展合作的主要原因之一。

Google 和 Facebook 流量媒体平台是全球上最大，质量最高的两大流量平台，也是所有广告主首选和必选流量平台。Google 和 Facebook 的广告系统的特点是全开放、公开竞价方式。

北京维卓的广告投放、优化团队积累了丰富的投放、优化经验。对 Google、Facebook 广告平台能够熟悉的掌握和操作。能够及时、准确的将广告平台的新产品推荐并帮助广告主做测试。同时，创意、素材团队可以满足多语言、多地区文化要求，在和广告主确认全球广告投放需求之后 1-2 天内完成超过多个语系的广告文案创作。同时，可以针对每一个国家的用户特点创作对应本地化的广告文案。团队中 85% 的员工都具有海外留学经历或通过了外语专业等级考试且所有操作 Google 账户成员都具有一年以上账户操作经验。北京维卓的团队在国际化广告投放服务上的专业性得到了广告主的普遍好评。

北京维卓通过和 Google、Facebook 平台的密切合作，为其带来了多个优质的客户资源。客户和媒体平台在反馈中均给出很高的评价。北京维卓的二级子公司 HK luckstar 获得 Google 代理商资质，同时，北京维卓获得 Facebook 广告系统标准开

发者资质，使得北京维卓在 Google 和 Facebook 流量媒体合作方面得到更多的广告产品、技术对接支持和广告采购成本优势。

北京维卓采用的以销定产的采购、销售模式。凭借崔莱顿系统的技术和优异的服务团队取得了例如猎豹移动、智明星通等高质量、大预算、稳定的客户订单。凭借优质的客户资源，北京维卓与 Google、Facebook 媒体平台建立了长期、良好的合作关系，在得到产品、技术支持的同时，也获得了采购成本优势。

为了在广告主方面更好的体现媒体流量平台的价值和优势，主流媒体平台例如 Google、Facebook 等都支持北京维卓做系统性技术、数据对接。崔莱顿系统就是北京维卓的研发团队对接 Google、Facebook 的技术团队，通过 API 接口和自有的技术开发完成的。崔莱顿系统开发过程中，Google、Facebook 的技术团队给予了很大的支持和帮助，使得崔莱顿系统在投放算法优化、及时数据跟踪上具有独到的优势。优化团队能够将广告主的广告需求在 1-2 天内高效、快速的转化成多文化背景的广告创意和多语言版本的广告素材，并且通过崔莱顿系统快速的将创意、素材及投放策略转化成广告投放效果。

崔莱顿系统对接了 Google 和 Facebook 广告系统。通过高效率、自动优化算法等技术手段，降低了销售费用和管理费用。使得北京维卓在媒体采购上对比同行业有更大的成本优势。

6) 北京维卓业务可持续性

①互联网广告行业发展前景广阔

A、符合国家发展战略发展方向

2016 年 3 月 5 日，国务院总理李克强在第十二届全国人民代表大会第三次会议的政府工作报告中提出：制定“互联网+”行动计划，推动移动互联网、云计算、大数据、物联网等与现代制造业结合，促进电子商务、工业互联网和互联网金融健康发展，引导互联网企业拓展国际市场。

根据艾瑞咨询统计数据显示，2012 年至 2015 年连续四年，移动互联网经济市场营业收入保持了 120%以上的高增长率，营业收入规模从 2011 年的 118.6 亿元跃升至 2015 年的 4,343.6 亿元。预计在 2016 年后，移动互联网经济增长率将大幅领先 PC 互联网，最终收入也将超过 PC 端，到 2018 年市场营业收入规模将超过 1.6 万亿元，贡献率接近 60%。

B、市场空间巨大

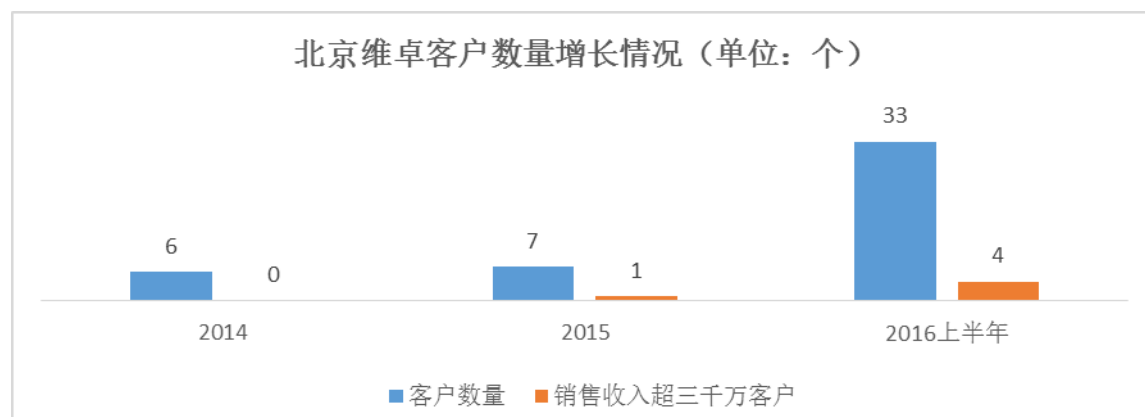
根据艾瑞咨询整理 CNNIC 和 eMarketer 数据显示，截至 2015 年底，全球手机网民达 22.2 亿人，网络渗透率达 69.2%，预计到 2020 年仍保持较快速度增长。手机网民的高渗透率带来移动互联网的市场快速发展，相对于国内手机网民占全体网民比例已超 90% 的比例，全球手机网民正处于快速发展阶段，人口红利将为“出海”移动应用带来较大的发展机会。

全球大部分国家、地区移动互联网发展存在巨大的人口红利和流量红利。同时，伴随着 3G/4G 在全球各个国家、地区普及，海外市场移动互联网环境日益改善，潜在用户规模快速增长，用户对移动互联网的使用习惯也已经逐渐形成。而对于中国的互联网巨头来说，当国内市场的人口红利已经不再成为爆发式增长的内驱时，海外市场是另一块兵家必争之地，悬殊的人力成本、海外良好的付费用户、有序的市场都将极大吸引国内企业选择出海国际化。

②客户数量显著增长、业绩增长潜力较大

A、客户数量显著增长

由于北京维卓团队出海经验丰富、崔莱顿广告投放软件对广告投放的效率提升和效果的改善明显，北京维卓客户增长速度较快，由 2014 年的 6 个客户，2016 年上半年已有客户已增长到超 33 个，客户中销售收入从 2014 年的仅有一家超过 1,000 万元，到 2016 年上半年销售收入超 3,000 万的已增长到 4 家。其中，主要客户猎豹移动 2015 年的销售收入金额为 2.33 亿元，2016 年继续与北京维卓签订了合作协议。



B、业绩增长潜力较大

与北京维卓业务相似，主要的竞争对手有汇量科技、新数网络和腾信股份等。报告期内营业收入和净利润对比情况如下表：

单位：万元

公司名称	2015 年度		2014 年度	
	营业收入	净利润	营业收入	净利润
汇量科技（834299）	77,776.95	4,806.62	33.00	1.89
新数网络（834990）	16,935.46	1,628.71	14,597.61	866.02
腾信股份（300392）	145,238.61	14,653.06	83,931.25	8,954.48
北京维卓	24,190.00	1,544.77	1,291.73	-113.77

注：汇量科技 2015 年营业外收入为 3,032.24 万元。

报告期内毛利率情况如下表：

单位：%

公司名称	2015 年度毛利率	2014 年度毛利率
汇量科技（834299）	12.54	44.48
新数网络（834990）	19.75	16.91
腾信股份（300392）	17.39	18.35
平均值	16.56	26.58
北京维卓	9.52	-11.47

与竞争对手相比，北京维卓是最早一批服务工具类出海的移动营销服务商，在此类产品出海中具有领先的技术优势，通过维卓推广的工具类、游戏类应用在留存率、用户获取成本和用户收益均高出业内平均水平。2016 年北京维卓在业内率先应用移动视频广告为国内一类游戏出海公司提供视频制作、广告投放以及优化管理服务，截至 2016 年上半年，北京维卓的视频广告投放预算规模已达到 300 多万美金，其中包括金山、壳木、Longtech 等都陆续增加视频广告形式的投放。随着北京维卓业移动效果营销服务能力和技术的提高，有助于其收入规模和净利润水平的进一步提升。截至本回复出具之日，2016 年上半年北京维卓的营业收入及净利润均同比出现了较大幅度的增长，实际毛利率上升至 13.73%。

③行业定位准确、供应商合作稳定

A、行业定位准确

移动营销的过程实质是针对目标市场定位，通过具有创意的沟通方式，依托移动互联网，向受众传递某种品牌价值，以获益为目的的过程。移动营销行业的主体包含广告主、移动营销服务商、移动媒体和受众，营销行为基于移动互联网完成，核心目的是帮助广告主推广其产品或服务的相关信息。



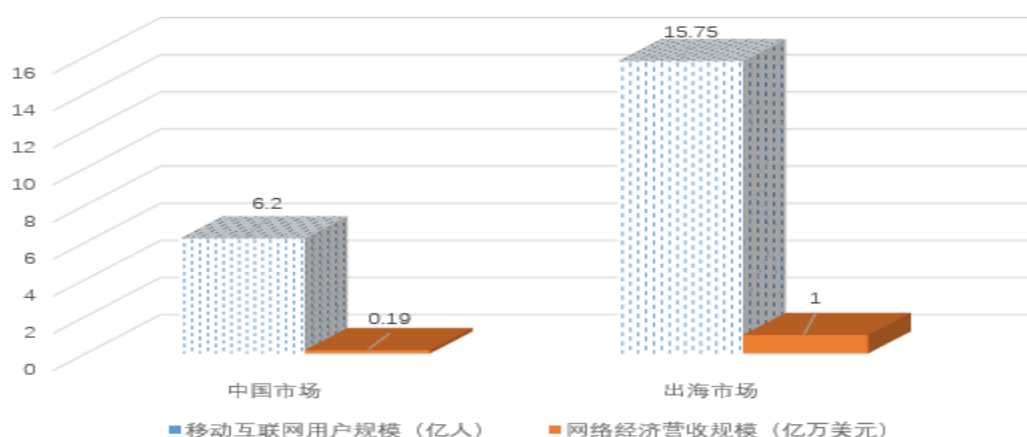
北京维卓的转型正是基于移动互联网的迅速发展，精准定位在移动营销服务商领域，积极开拓全球媒体资源，与 Google、Facebook 等国际主流平台建立业务合作并签署媒体代理合同，为广告主拓展国际市场提供了优质的媒体资源。

B、供应商合作关系稳定性

中国优秀的出海企业如猎豹移动、百度、阿里巴巴、360、UC，这些公司的产品在各个国家和地区均排在热门应用之列。另外如 SHAREit、APUS、Holaverse、美图、ES、趣维科技、品果科技、Blibli、赤子城移动、YeeCall 等公司的产品也在部分国家和地区成为热门的应用，这些公司也是垂直领域的互联网出海的优秀企业。上述企业都需要购买流量获取用户，纵观全球移动互联网市场，工具类 APP 榜单前十名中国公司占 5-6 席。全球移动游戏收入榜单前十中有 4 个是中国公司。源自中国的应用数量在 Google Play 占了 50%。但是，由于优质互联网媒体资源仍然具有稀缺性，导致移动数字营销行业所面临的市场竞争格局较传统媒体广告领域更为复杂。预计未来随着行业的不断发展及行业标准的不断提高，行业将走向整合，进入壁垒也将不断提高。

根据艾瑞咨询数据，2014 年 Google 在中国广告营业收入超过 60 亿元，Google 中国区总裁在 2016 年接受采访时表示，Google 在中国“出海”业务规模达到 8 亿美金，中国区整体收入在 Google 全球排入前十。Facebook 在 2015 年第四季度财报显示，亚洲地区的广告收入达到 5.3 亿美元，同比增长 67%，其中绝大多数来自于中国区的贡献，并且 2016 年 Facebook 在中国营业收入目标为 10 亿美金，赶超 Google 在中国营业收入。2015 年，中国的网络经济营业收入规模达 0.19 万亿美元，占 GDP 的 1.79%，互联网用户数量达 6.88 亿，互联网普及率为 50.3%，其中手机网民达到 6.2 亿，占整体网民的比例为 90.1%。如果按照中国目前互联网的发展水平，预测互联网“出海”所在国家或地区的互联网用户将达到 17.5 亿，其中移动互

联网用户的数量将达 15.75 亿而网络经济营业收入规模将达 1 万亿美元。



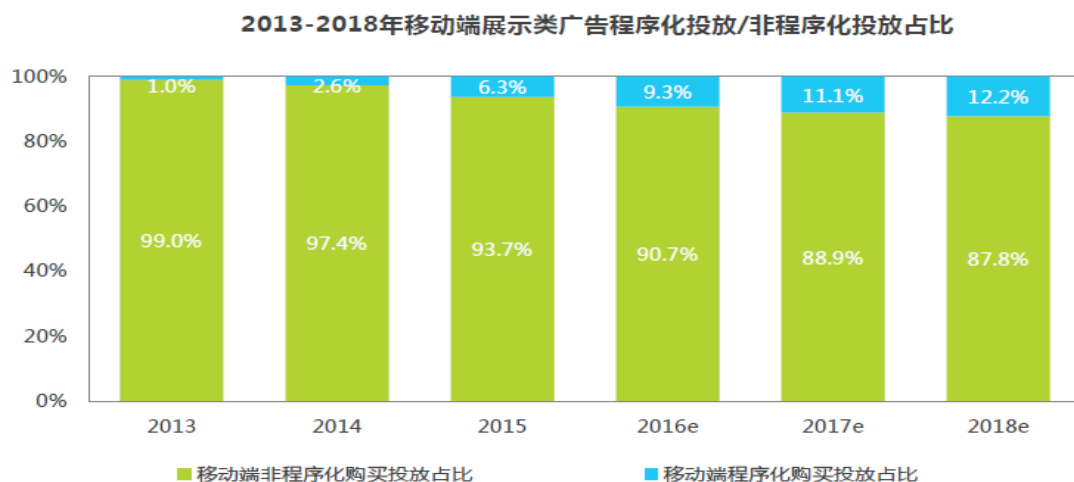
中国出海 APP 整体已覆盖了海外近 47% 的安卓用户。在国外，猎豹移动几乎代表了中国 APP 市场的全球化的缩影，已覆盖了海外 42% 的安卓用户。国产工具应用覆盖了海外工具安卓用户的 51.7%，效率、摄影产品也都占到市场行业份额的 30% 以上。从大的分类角度来看，国产工具类产品在海外市场中的用户占比较高，而音乐、游戏等应用市场覆盖度整体仍较低，未来蓝海市场广阔。

北京维卓主要与 Google、Facebook 等国外主流搜索引擎媒体合作开展业务，尽管是初创团队，但在国内各大海外搜索引擎媒体营销服务商中排名前列，特别是在 Google 市场中竞争地位显著。北京维卓当前主要对接的媒体仍是主流平台如 Google、Facebook，平均每月在这两个平台上的广告投放预算约 6,000 万元。2016 年 3 月，北京维卓香港子公司 Luckstar 正式成为 Google 代理商，标志着北京维卓的服务赢得了平台的认可。

在全球工具类 APP 榜单前十名中中国公司占 5-6 席，其中排名第一的猎豹移动为北京维卓的主要客户，依托北京维卓与平台稳定的合作关系，其取得了大量的市场份额。根据猎豹移动 2015 年 Q4 发布的财报，其全球移动端月活跃用户 6.35 亿；全球移动游戏收入榜单前十中有 4 个是中国公司，其中“列王的纷争”（COK）作为北京维卓的客户，去年下半年全球下载量就超过 6,700 万次，月营业收入过亿元。

④ 顺应移动互联网营销技术发展趋势

随着移动互联网经济的飞速发展，移动程序化购买的投放规模也在快速增长，程序化购买产业的各企业在移动端快速布局并开拓业务，许多广告主开始向移动端增加投放预算。预计 2016 年移动端展示类广告的程序化购买份额将超过 9%，份额占比情况如下：



数据来源：艾瑞咨询《中国移动营销行业研究报告-程序化时代篇》

崔莱顿系统投入使用后，北京维卓处理客户需求的效率大幅提升，有利于北京维卓业务增长和毛利率的提升，其自主研发的 **BPM** 业务流程管理系统在将所有业务管理和运营工作系统化、自动化的同时，也和主要客户系统进行了对接，提高了运营团队和客户在需求、数据、报告等内容对接和沟通上的效率。

⑤新业务增长点

A、客户类型多元化

北京维卓以工具类应用推广为基础，逐步扩展推广业务类型，2016 年开始将业务类型拓展为工具类和游戏类双领域应用的推广，目前已经为 54 个工具和 92 款手游提供“出海”营销服务，且正在开展对跨境电商类客户提供境外移动端广告策划、创意设计、广告投放、监测与数据分析等整体营销服务。

北京维卓在国内各大海外搜索引擎媒体营销服务商中排名前列，特别是在 Google 市场中竞争地位显著。截至 2016 年 6 月 30 日，北京维卓的主要客户情况如下：

客户名称	服务类型	是否签订合同
猎豹移动	游戏和工具	是
游族网络	游戏	是
腾讯	工具	是
奇思科技	工具	是
凯奇克斯	工具	是
博雅	游戏	是
智明星通	游戏	是
网易	游戏	是
文件大师	工具	是

客户名称	服务类型	是否签订合同
美图	工具	是
Tap4fun	游戏	是
Hola Launcher	工具	是
TopGame	游戏	是
WIFI 万能钥匙	工具	是

B、广告形式多样化

北京维卓建立了自己的视频广告创意制作团队，在业内率先应用移动视频广告为国内一类游戏“出海”公司提供视频制作、广告投放以及优化管理服务，截至 2016 年上半年，通过北京维卓的网络视频广告投放预算规模已达到 300 多万美金，其中包括金山、壳木、Longtech 等都陆续增加视频广告形式的投放。

北京维卓通过积累的媒体投放经验，建立了完善的业务流程，高效、快速给客户 提供广告创意和素材，提高了运营团队和客户在需求、数据、报告等内容对接和沟通上的效率，在帮助客户不断的扩大市场影响力的同时，还有效降低了单次点击成本（CPC）。随着北京维卓移动效果营销服务能力和技术的提高，客户数量显著增长，同时，行业竞争对手中的客户也开始不断的将业务转向与北京维卓进行合作。

移动应用出海是外贸出口的新形式，移动互联网企业拓展国际市场符合“一带一路”的国际战略，为互联网企业提供投放和效果营销服务正是北京维卓的公司定位，在正确的公司战略和团队的努力下，公司客户数量已经实现显著增长，赢得了供应商的充分肯定，同时北京维卓正在努力尝试新广告技术和广告形式，顺应移动互联网营销趋势的发展，实现公司业绩的稳定发展。

（3）上海广润

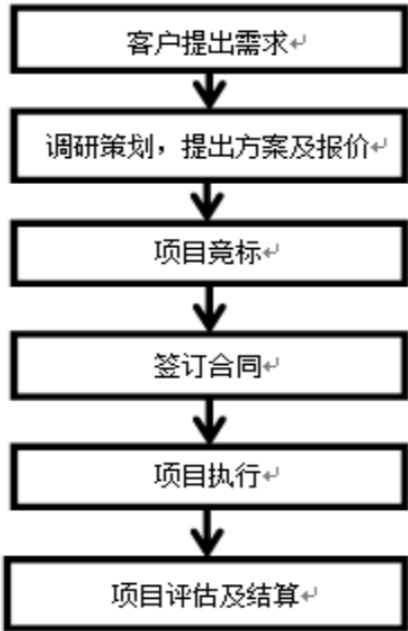
1) 线下广告营销行业发展状况

上海广润的主营业务为企业整合营销服务的提供商，凭借创意策划能力和执行力为客户提供系统化的品牌公关、品牌管理及整合推广、广告创制等全方位的服务。随着互联网的高速发展，线下广告品牌的策划与推广形式过于单一化，无法满足消费者需求，整合各种营销传播工具，依托互联网、手机等数字新媒体的广告形式以实现品牌传播需求将会是线下广告品牌的行业趋势。未来，广告外延和功能的扩大也将加快广告与营销传播线上与线下一体化的进程。

2) 线下广告营销行业角色定位

上海广润经营模式为：公司通过为客户制定品牌服务或活动举办服务方案，依

据方案进行人员和资源的投入，提供专业的品牌推广及活动举办等营销服务，树立和维护客户良好的品牌形象。在提供营销服务的过程中，公司按照提供的劳务量获取相应服务报酬。业务流程如下图：



上海广润将继续专注于 BTL 线下活动和体育营销的策划和执行管理，尤其是在汽车和体育品牌的 BTL 广告领域。自 2007 年上海广润从成立以来，其核心团队长期从事企业 BTL 为主的整合性的营销服务，其核心团队成员稳定，是国内为数不多的一直专注于汽车和体育用品品牌的整合营销服务领域的广告商。其服务品牌超过二十家，具体内容如下：

类别	品牌名称
汽车类	起亚中国、东风悦达起亚、斯柯达、奔驰、别克、阿斯顿马丁、广汽本田
体育类	NIKE 、PUMA 、Adidas、 IMG
金融类	中国银联
健康类	关爱通、康复圈
工业类	TUV NORD 、现代重工、磐基矿业
房产类	SOHO
家居类	UMBRA
快消类	农心、苍山茶叶、正官庄、巴黎贝甜

上海广润一直关注互动营销领域的发展和动向。近两年已多次将互动营销与 BTL 营销活动进行紧密结合，两者互相渗透。经过多年的积累，不仅有非常丰富的 BTL 大型活动的项目管理经验，还在项目中不断地创造、实现与新技术和互动营销

的整合，形成了自己的核心竞争力。同时，在多年服务的过程中，发展和积累了各种优势资源，这些优势资源使上海广润在 BTL 整合营销细分领域中处于领先地位。

3) 上海广润核心竞争力优势明显

上海广润核心优势主要包括人才优势、管理优势和模式创新优势。

① 人才优势

上海广润的核心团队由有多年“4A”和国内知名广告公司从业经验的人员组成，公司针对客户不同的特点，设置专门的服务团队。上海广润经过多年的积累，有丰富的 BTL 大型活动的项目管理经验。同时，在多年客户服务过程中，不断地创造、实现与新技术和互动营销的整合，团队发展和积累了包括体育、中韩明星、专业的中韩供应商及大量的与体育运动相关的消费者数据等优质资源。

② 管理优势

上海广润根据业务特点，设置了创意部、策划部、客户服务部、流程质管部、制作采购部等核心部门，将公司的日常运营管理分为三大板块：一是公司运营和业务管理；二是成本及供应商管理；三是广告创意表现管理。三个板块分别由上海广润的两位副总及执行创意总监分工管理，从项目的创意和设计、活动概念、表现形式、舞美设计等角度，推进项目实施，协调各部门的工作，严格把控广告设计的质量和效果。

③ 业务模式创新

以整合营销传播为理念，通过有效整合各种营销服务手段，力求达到客户品牌宣传的一致性，降低营销成本，提高营销功效。

综上，因三家标的公司账面净资产价值较低，行业定位清晰，行业发展趋势向好，核心竞争力优势明显等因素，三家标的资产的增值率较高。

（二）增值率较高的合理性

1、标的资产的评估情况

本次评估三家标的公司的静态 PE 和动态 PE 情况如下表所示：

被评估单位	交易价格	2015 年净利润 (万元)	静态 PE	2016 年承诺实现净利润 (万元)	动态 PE
北京维卓	86,800.00	1,544.77	56.19	6,200.00	14.00
亿家晶视	130,500.00	4,636.58	28.15	9,000.00	14.50
上海广润	30,000.00	1,050.72	28.55	2,500.00	12.00
合计	247,300.00	7,232.07	34.19	17,700.00	13.97

2、广告同行业收购案例的评估情况

此次采用市场法估值时选取了 2014 年 1 月 1 日至 2015 年 12 月 31 日广告行业共计 46 家并购案例，具体情况统计如下：

序号	上市公司	收购标的	静态 PE	动态 PE
1	利欧股份	上海氩氩	39.07	12.54
2	利欧股份	琥珀传播	43.09	12.99
3	华谊嘉信	迪思传媒	20.37	11.50
4	新文化	郁金香传播	27.55	17.35
5	新文化	达可斯广告	12.91	13.01
6	华录百纳	蓝色火焰	27.60	12.50
7	海隆软件	二三四五	23.71	17.80
8	联建光电	友拓公关	20.33	14.84
9	万好万家	兆讯传媒	13.15	11.04
10	明家科技	金源互动	124.19	13.20
11	金刚玻璃	汉恩互联	34.58	12.05
12	通鼎光电	瑞翼信息	24.51	11.75
13	科达股份	百孚思	43.03	13.50
14	科达股份	上海同立	18.50	13.50
15	科达股份	华邑众为	32.21	13.50
16	科达股份	雨林木风	20.18	13.50
17	科达股份	派瑞威行	38.58	13.50
18	利欧股份	万圣伟业	28.92	14.00
19	利欧股份	微创时代	34.60	14.00
20	七喜控股	分众传媒	19.00	15.51
21	天神娱乐	Avazu	27.75	16.04
22	安妮股份	微梦想	23.43	10.50
23	天龙集团	北京智创	11.36	10.00
24	刚泰控股	瑞格传播	22.29	11.00
25	天龙集团	煜唐联创	19.81	13.00
26	利欧股份	微创时代	33.68	15.25
27	长城影视	玖明广告	24.58	11.00
28	麦达数字	利宣广告	42.67	12.53
29	麦达数字	奇思广告	38.51	14.00
30	麦达数字	顺为广告	38.88	12.60
31	三湘股份	观印象	25.68	19.58
32	深大通	视科传媒	55.45	13.06
33	深大通	冉十科技	67.20	15.10
34	联创股份	上海麟动	86.70	21.26
35	联创股份	上海激创	43.42	14.51
36	联建光电	精准分众传媒	49.34	13.50
37	长城影视	上海玖明	29.49	12.99

序号	上市公司	收购标的	静态 PE	动态 PE
38	长城影视	上海微距	33.11	11.77
39	蓝色光标	多盟	-	46.68
40	蓝色光标	亿动开曼	53.83	23.22
41	久其软件	亿起联科技	13.05	9.62
42	联建光电	深圳力玛	-	16.58
43	联建光电	华瀚文化	45.59	11.68
44	联建光电	励唐营销	-	13.39
45	联建光电	远洋传媒	-	12.65
46	吴通控股	互众广告	26.75	13.49
平均值			34.73	14.33
标的资产			34.19	13.97

注 1：数据来源于上市公司相应的公告材料

注 2：静态市盈率=标的股权交易价格/（交易完成前一年净利润*购买的股权比例）

注 3：动态市盈率=标的股权交易价格/（交易完成当年预测净利润*购买的股权比例）

3、本次估值的合理性分析

从上表可知，上市公司中广告行业并购案例估值的平均静态 PE 为 34.73 倍，平均动态 PE 为 14.33 倍；本次估值标的资产的平均静态 PE 为 34.19 倍，平均动态 PE 为 13.97 倍。相比较而言，本次估值的 PE 均处于合理水平。

另外，对于北京维卓，其静态 PE 为 56.19 倍，动态 PE 为 14 倍，静态 PE 较高，其主要原因分析是，一方面，北京维卓成立时间较短，处于高速成长阶段，其主要子公司香港阿科思达科技有限公司于 2015 年 3 月 27 日成立，对提高业务收入和毛利率主要软件著作权均于 2015 年 12 月取得，故 2015 年度净利润偏低，无法在年度财务数据中完全体现现有盈利能力；另一方面，根据中汇会计师事务所出具的审计报告（中汇会审[2016]3988 号），截至 2016 年 6 月 30 日，北京维卓营业收入和净利润分别为 33,796.89 万元和 3,063.74 万元，占全年预测的 51.18%和 49.42%，盈利状况较好，2016 年预测营业收入和净利润具有可实现性。

4、标的公司调整后估值情况

如果考虑本次重组方案对标的公司的调整，标的公司的静态 PE 和动态 PE 情况如下表所示：

单位：万元

被评估单位	交易价格	2015 年净利润	静态 PE	2016 年承诺实现净利润	动态 PE
北京维卓	86,800.00	1,544.77	56.19	6,200.00	14.00
亿家晶视	130,500.00	4,636.58	28.15	9,000.00	14.50
合计	217,300.00	6,181.35	35.15	15,200.00	14.30

上市公司中广告行业并购案例估值的平均静态 PE 为 34.73 倍，平均动态 PE 为 14.33 倍；方案调整后本次估值标的资产的平均静态 PE 为 35.15 倍，平均动态 PE 为 14.30 倍，相比较而言，本次估值的 PE 仍然处于合理水平。

综上所述，通过对同行业相似并购案例分析，此次三家标的资产的平均静态 PE 和平均动态 PE 均处于合理水平。

二、本次交易作价以市场法评估价值作为评估结果的原因及合理性

（一）三家标的公司评估结果

1、亿家晶视

根据卓信大华出具的《南通锻压设备股份有限公司拟收购北京亿家晶视传媒有限公司 100%股权评估项目评估报告》[卓信大华评报字（2016）第 2026 号]，卓信大华采用收益法和市场法对亿家晶视进行评估。

收益法评估亿家晶视在评估基准日的股东全部权益评估前账面价值 4,130.95 万元，股东全部权益评估价值 130,580.45 万元；市场法评估亿家晶视在评估基准日股东全部权益评估价值 123,600.00~159,600.00 万元。收益法评估结果落在市场法评估结果区间内，最终选取市场法评估价值作为评估结果。

2、北京维卓

根据卓信大华出具的《南通锻压设备股份有限公司拟收购北京维卓网络科技有限公司 100%股权评估项目评估报告》[卓信大华评报字（2016）第 2025 号]，卓信大华采用收益法和市场法对北京维卓进行评估。

收益法评估北京维卓在评估基准日的股东全部权益评估前账面价值 71.62 万元，股东全部权益评估价值 86,778.38 万元；市场法评估股东全部权益评估价值 85,300.00~87,900.00 万元。收益法评估结果落在市场法评估结果区间内，最终选取市场法评估价值作为评估结果。

3、上海广润

根据卓信大华出具的《南通锻压设备股份有限公司拟收购上海广润广告有限公司 100%股权评估项目评估报告》[卓信大华评报字（2016）第 2024]，卓信大华采用收益法和市场法对上海广润进行评估。

收益法评估上海广润在评估基准日的股东全部权益评估前账面价值 1,891.51 万元，股东全部权益评估价值 30,414.10 万元；市场法评估股东全部权益评估价值

29,000.00~37,900.00 万元。收益法评估结果落在市场法评估结果区间内，最终选取市场法评估价值作为评估结果。

从上面三家标的公司评估结果看，收益法评估结果落在市场法评估结果区间内，最终选取市场法作为标的资产的评估结果。

（二）两种评估方法比较及以市场法作为评估结果的原因及合理性分析

1、市场法与收益法比较

市场法的评估结果反映了现行公开市场价值，参照现行公开市场价值进行模拟估算评估标的资产价值，市场法评估反映了在正常公平交易的条件下公开市场对于企业价值的评定。

收益法是在对公司未来收益预测的基础上计算评估价值之方法，即考虑公司拥有各分项资产是否在企业中得到合理和充分利用、组合在一起时是否发挥了其应有的贡献等因素对公司股东全部权益价值的影响，同时考虑公司所享受的各项优惠政策、行业竞争力、业务渠道、技术团队、管理团队等要素协同作用等因素对企业股东全部权益价值的影响。

2、市场法作为评估结果的原因

市场法是以现实市场上的参照物来评价评估对象的价值，它具有评估角度和评估途径直接、评估过程直观、评估数据直接取材于市场、评估结果说服力强等特点，更能客观反映评估对象的市场公允价值。近期选用市场法评估价值作为评估结果的案例情况如下：

收购方	被收购方	评估基准日	评估选用评估方法	最终取值方法
新希望六和股份有限公司	杨凌本香农业股份有限公司	2015 年 12 月 31 日	市场法、收益法	市场法
华声股份	国盛证券有限责任公司	2015 年 4 月 30 日	市场法、收益法	市场法
东方财富	西藏同信证券股份有限公司	2014 年 12 月 31 日	市场法、收益法	市场法
浦发银行	上海国际信托有限公司	2015 年 3 月 31 日	市场法、收益法	市场法
九洲电气	沈阳昊诚电气股份有限公司	2014 年 12 月 31 日	市场法、收益法	市场法
温氏股份	广东大华农动物保健品股份有限公司	2015 年 4 月 22 日	市场法	市场法
新城 B 股	江苏新城地产股	2015 年 5 月 7 日	市场法	市场法

	份有限公司			
中国南车	中国北车股份有限公司	2014 年 12 月 30 日	市场法	市场法
通源石油	西安华程石油技术服务有限公司	2013 年 7 月 31 日和 2014 年 6 月 30 日	市场法、收益法	市场法

3、市场法作为评估结果的合理性

收益法评估结果基于的是标的企业未来生命周期内的收益预测，市场法评估结果基于的是标的企业 2015 年的历史数据和 2016 年的收益预测，两种评估方法的评估思路有所不同。考虑到：

（1）两家标的企业所处细分行业增长速度较快。其中：亿家晶视所处商务楼宇视频广告行业的收入在 2014 年、2015 年和 2016 年上半年分别同比增长 25.60%、17.10%和 23.10%；北京维卓所处移动互联网广告行业营业收入在 2013 年-2015 年的保持了 160%以上的增长速度。

（2）2015 年三家标的企业的历史数据已经审计，数据真实可靠。2016 年 9 月 12 日，中汇会计师事务所出具了亿家晶视和北京维卓 2016 年半年度审计报告，报告显示标的企业收入和利润实现情况较好；亿家晶视 2016 年已签订尚未履行完毕、常规投放及具有广告投放意向的合同金额已覆盖了 2016 年预测全年收入；北京维卓 2016 年上半年收入已完成全年预测收入的 51.18%，净利润已完成全年预测净利润的 49.42%，月度平台广告投放量平稳增长。两家标的企业 2016 年收益预测数据可实现性较高。

对于高速增长中的行业而言，相比收益法，市场法以标的企业历史及短期的预测数据为评估基础，评估结果更为保守和谨慎；另一方面，市场法根据主营业务情况和公司特性初步确定由 247 家近似行业上市公司构成的可比公司群，通过逐步分析比对和筛选剔除，选择与标的企业相同行业或受相同经济因素的影响的多个可比公司，采用可比公司公开市场价值来评价标的企业价值，由于公开市场价值反映了第三方投资者对可比公司及行业的预期，市场法更能够客观地反映标的企业的市场公允价值。在收益法、市场法两种方法的评估结果比较接近的情况下，相对于收益法，市场法的取价依据更为谨慎，市场法评估结果更为客观，因此，最终选取市场法结果作为本次评估结论。

2016 年 9 月 18 日，上市公司召开了第三届董事会第五次会议，会议审议通过了此次重组方案调整的相关议案，上海广润不再作为此次收购的标的资产。

三、中介机构核查意见

经核查，评估师认为：

1、关于评估增值率较高的核查意见

经核查，比较同行业收购案例，亿家晶视、北京维卓和上海广润估值所对应的 PE 值与同行业收购的平均 PE 水平基本相符，估值水平合理；三家标的公司在各自细分行业均有明显核心竞争优势，业务具体可持续性，且行业发展趋势向好；同时，三家标的公司均为轻资产公司且具有较强的盈利能力，而亿家晶视和北京维卓在财务核算上对子公司的长期股权投资采用成本法核算导致母公司口径净资产账面价值偏低，本次评估增值率较为合理。

2、以市场法评估价值作为评估结果的核查意见

经核查，收益法评估结果基于的是标的企业未来生命周期内的收益预测，市场法评估结果基于的是标的企业 2015 年的历史数据和 2016 年的收益预测，相比收益法，市场法以标的企业历史及短期的预测数据为评估基础，评估结果更为保守和谨慎；且市场法采用可比公司公开市场价值来评价标的企业价值，更能够客观地反映标的企业的市场公允价值。因此，最终选取市场法结论作为本次评估结果。

问题 16、申请材料显示，亿家晶视采用收益法评估时，2016 年预测营业收入、净利润分别为 21,639 万元、8,989 万元，增长率分别为 100%、94%，2016 年预测毛利率为 73%，高于 2015 年毛利率 57%。北京维卓采用收益法评估时，2016 年预测营业收入、净利润分别为 66,039 万元、6,199 万元，增长率分别为 173%、301%，2016 年预测毛利率为 12%，高于 2015 年毛利率 7%。上海广润采用收益法评估时，2016 年预测营业收入、净利润分别为 10,850 万元、2,489 万元，增长率分别为 145%、137%，2016 年预测毛利率为 42%，高于 2015 年毛利率 33%。请你公司：
1) 结合 2016 年最近一期营业情况，补充披露 2016 年预测数据的合理性及 2016 年预测营业收入和净利润实现的可能性。2) 结合主要竞争对手情况、目前在手合同、主要客户粘性、标的资产核心竞争力、主要产品市场份额及变动情况补充披露预测标的资产营业收入、毛利率等重要参数的选取是否符合谨慎性要求及判断依据。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

【回复】

一、结合 2016 年最近一期的营业情况，补充披露 2016 年预测数据的合理性以及

2016 年预测营业收入和净利润实现的可能性

（一）亿家晶视

1、亿家晶视预测收入情况

单位：万元

项目	2016（预测）	2015 年
营业收入	21,639.52	10,792.78
净利润	8,989.93	4,636.58
营业收入增长率	100.50%	-
净利润增长率	93.89%	-

2、亿家晶视最近一期业绩实现情况

根据中汇会计师事务所出具的审计报告（中汇会审[2016]3987 号），亿家晶视最近一期的收入和净利润情况如下：

单位：万元

项目	2016 年上半年	2015 年上半年
营业收入	7,642.55	4,369.72
利润总额	4454.45	2372.97
净利润	3287.95	1,782.22

2016 年 1-6 月，亿家晶视实际实现营业收入 7,642.55 万元，净利润 3,287.95 万元，占全年预测收入的 35.32%和 36.57%。与 2015 年同期相比，营业收入和净利润分别增长了 74.90%和 84.49%。

3、业绩可实现性

（1）合同签署情况

截至本回复日，亿家晶视已经签署尚未执行完毕的广告发布合同情况：

单位：万元

序号	签约公司类别	尚未执行合同数量	尚未执行合同金额
1	4A 广告公司	28	2,178.53
2	其它客户	119	1,890.81
合计		147	4,069.34

基于户外广告通常根据客户传播节奏进行阶段性发布的特点，亿家晶视与客户签订的广告发布合同主要为阶段性短期发布合同，符合行业特点。

亿家晶视的前三大客户均为 4A 广告公司，从实际签订的合同可以看出，亿家晶视与 4A 广告公司签订的合同多数为框架协议下的具体订单广告发布合同，合同期间主要在一至四周。所以，截至本回复日，亿家晶视 2016 年 4 季度的主要广告发布合同通常在 3 季度确认订单并签订广告合同。

根据广告行业特点,4A广告公司在上一年度末会根据广告主的广告投放计划确定下一年度广告投放预算和投放计划,这一投放计划会包括在户外及楼宇视频媒体上全年的发布波段和花费。亿家晶视根据客户广告投放计划和投放习惯,预计2016年下半年主要客户的常规投放可带来的新增签约金额可达到6,082.24万元,具体如下表所示:

序号	签约公司类别	常规投放合同数量(个)	常规投放合同金额(万元)
1	4A广告公司	14	4,719.00
2	其它客户	13	1,363.24
合计		27	6,082.24

截至本回复日,亿家晶视根据客户反馈,存在广告投放意向可能在2016年下半年签订广告发布合同的新增签约金额预计1,769.85万元。具体如下表所示:

序号	签约公司类别	意向合同数量(个)	意向合同金额(万元)
1	4A广告公司	0	0
2	其它客户	17	1,769.85
合计		17	1,769.85

(2) 季节性因素对营业收入的影响

亿家晶视广告客户投放的广告内容主要为日化产品、食品、酒水饮料等大众消费品。根据中国居民的消费习惯,元旦、春节、五一、十一和圣诞节等重大中西方节假日是消费旺季,而随着电子商务和移动互联网的发展,“双十一”、“双十二”等电商促销日也成了新型的消费旺季,鉴于此,广告主都会提前一段时间投放广告,因此,对于楼宇视频媒体和框架媒体而言,上述节假日和促销日较为集中的季节是销售旺季,一般情况下,1-4月为销售淡季(广告传媒行业中可比公司2015年各季度占全年营业收入比例情况如下表所示)。因此2016年上半年营业收入、净利润的预测数据在合理范围内,并且预计亿家晶视下半年在正常经营的前提下,预测营业收入和净利润是可能实现的。

单位: %

净利润/营业收入占比	2015年				
	一季度	二季度	半年报	三季度	四季度
分众传媒	18.89	27.77	46.66	26.93	26.41
华闻传媒	19.20	28.69	47.89	21.25	30.85
乐视网	16.39	17.88	34.27	30.07	35.66
三六五网	19.85	23.66	43.52	24.14	32.34
华数传媒	21.79	22.72	44.51	23.90	31.59
电广传媒	19.99	22.61	42.61	22.29	35.11

净利润/营业收入占比	2015 年				
	一季度	二季度	半年报	三季度	四季度
思美传媒	16.15	24.39	40.54	30.18	29.29
顺网科技	16.52	22.66	39.18	26.55	34.27
省广股份	17.54	22.43	39.97	23.81	36.22
龙韵股份	26.35	26.54	52.89	25.03	22.08
蓝色光标	16.28	25.08	41.36	28.12	30.52
华谊嘉信	13.09	14.92	28.01	14.20	57.79
腾信股份	16.23	25.68	41.91	29.28	28.81
华媒控股	18.10	24.12	42.22	24.31	33.47
平均	18.31	23.51	41.82	25.00	33.17

(3) 主要客户合作额度对比

一方面，亿家晶视与主要客户保持着稳定的合作关系，其与主要客户的广告投放金额历史年度大幅增长，其中：亿家晶视原有三大 4A 广告公司客户 2016 年已完成投放和已确定投放计划的投放金额已超过 2015 年全年广告投放金额，根据常规投放规模预计，2016 年全年广告投放金额将超过 2015 年全年广告投放金额 1 倍。作为亿家晶视广告直接投放客户代表的 58 同城，2016 年已确定广告投放金额也超过 2015 年全年广告投放金额 76%。

单位：万元

客户	2014 年度	2015 年度	2016 年 1-6 月	2016 下半年 已确定计划	2016 下半 年预计
北京恒美广告有限 公司上海分公司	288	1,494	767	686	1,451
凯帝珂广告（上海） 有限公司	1,866	2,708	2,407	738	2,468
电通安吉斯集团中 国	662	1,017	432	753	800
58 同城	99	248	147	290	
合计	2,915	5,467	3,753	2,467	4,719

另一方面，亿家晶视年度销售收入 300 万元以上的客户从 2014 年的 2 个到 2016 年增长至 14 个，其中年度销售收入 1000 万元以上的客户从 2014 年的 1 个到 2016 年增长至 4 个。具体情况如下：

单位：个

项目\期间	2016 年截止目前	2015 年	2014 年
300 万级	7	1	0
500 万级	3	4	1

1,000 万级	4	2	1
合计	14	7	2

综上，根据审计报告、已签署合同、主要客户合作额度、数量对比及行业特点，亿家晶视 2016 年预测数据合理，2016 年预测营业收入和净利润具有可实现性。

（二）北京维卓

1、北京维卓预测收入情况

单位：万元

项目	2016 年度（预测）	2015 年度
营业收入	66,039.76	24,190.00
净利润	6,199.34	1,544.77
收入增长率	173.00%	-
净利润增长率	386.68%	-

2、北京维卓最近一期业绩实现情况

根据中汇会计师事务所出具的审计报告（中汇会审[2016]3988 号），北京维卓最近一期的收入和净利润情况如下：

单位：万元

项目	2016 年上半年	2015 年上半年
营业收入	33,796.89	6,129.99
利润总额	3,690.94	149.67
净利润	3,063.74	119.25

2016 年 1-6 月，北京维卓实际实现营业收入 33,796.89 万元，占全年预测营业收入的 51.18%，净利润 3,063.74 万元，占全年预测净利润的 49.42%。与 2015 年同期相比，营业收入和净利润分别增长了 451.34%和 2469.17%。

3、业绩可实现性

互联网行业是创新的行业，行业内企业以创新性的产品开发或模式探索作为发展的基础，而且互联网行业内竞争激烈，新的产品或新的模式通常伴随着大量资本的投入以及大量的推广费用，在形成用户群的规模化后才能体现其价值。因此互联网企业，特别是移动互联网企业在获得融资后或新产品上线后其短期的推广需求极大，但因为推广随着市场的情况而随时调整，所以行业内的推广合同都是没有具体金额的，仅会确定推广选择的媒体以及投放的周期。例如：（1）在 IPHONE 新机型出现时，是所有移动互联网产品争先获取新用户的时候，通常在新机上市的区域加大广告投放预算，快速抢占手机应用位置；（2）在圣诞购物季由于电商对流量的需

求上升，游戏和工具类也会增加预算，以满足新增用户数量的目标。故规模较大的移动应用广告主，例如猎豹移动、智明星通等，在通过效果营销方式获取新用户的时候，首先期望获得的是用户的数量，广告预算没有上限。因此，北京维卓和行业内情况一样，和客户的合同也是没有合同金额的。截至 2016 年 6 月 30 日，北京维卓报告期内推广的客户及产品情况如下：

单位：万元

客户名称	推广产品名称	已执行金额	合同期间
猎豹移动	Clean Master, Clean Master Lite,Clean Master Security, Clean Master Launcher,News Master,What's Call,News Republic,PT2(别踩白块儿), Jelly Blast,Rolly Sky	12,013.24	2016/01/01-2016/12/31
Madhouse Co. Limited	전선을간다,梦三国,剑侠奇缘	8,039.80	2016/01/01-2016/12/31
Flyingbird Technology Limited (智明星通)	Clash of King, Clash of Queen,Age of king	8,037.09	2016/02/20-2017/02/19
Long Tech Network Limited	Last Empire War Z&Galaxy Wars,Wars of Kings	3,194.69	2016/03/24-2017/03/31
上海新数网络科技有限公司	女神联盟，大将军，风云	807.83	未约定期限
深圳市乐易网络股份有限公司	War Ages - Legend of Kings,blazeofbattle	570.49	2016/02/24-2017/03/03
Rafo technology (HK)Limited	Piggy Boom	291.40	2016/03/25-2017/03/25
WISJOY ENTERTAINMENT HONG KONG LIMITED	World Warfare	144.62	2016/03/12-2017/03/11
UC Mobile New World Limited	UC Browser	102.98	2016/04/06-2017/04/06
总 计	-	33,202.16	-

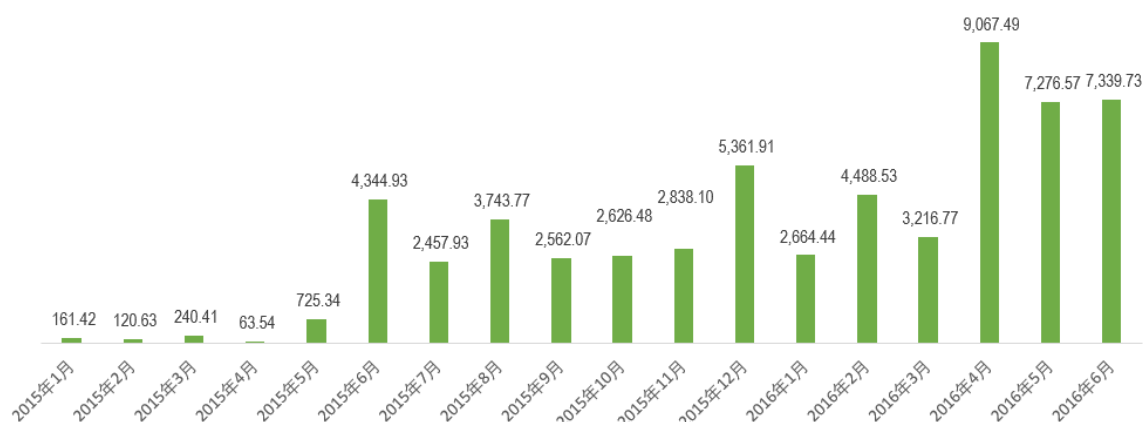
从上表可以看出，北京维卓已经签署的主要合同中，客户类型按行业分类包含了工具类和游戏类，与 2016 年上半年我国移动互联网出海产品主要类型分布相符；从合同期间跨度上，主要合同期间均为一年期合同，根据签署时间的不同合同期间的跨度从 2016 年 1 月 1 日至 2017 年 4 月 6 日。

根据北京维卓主要供应商平台的月度广告投放量统计，自 2015 年起，月度投放量从 2015 年 1 月的 161 万元/月增长到 2016 年 6 月的 6,545 万元/月，具体如下

图所示：

单位：万元

2015-2016年6月主要平台月度广告投放量（单位：万元）



根据中汇会计师事务所出具的半年度审计报告，北京维卓截至 2016 年 6 月 30 日的收入已完成全年预测收入的 51.18%，净利润已完成全年预测净利润的 49.42%，目前北京维卓所处移动互联网广告行业趋势向好，月度平台广告投放量平稳增长，北京维卓 2016 年预测数据合理，2016 年预测营业收入和净利润具有可实现性。

（三）上海广润

1、上海广润预测收入情况

单位：万元

项目	2016 年度（预测）	2015 年度
营业收入	10,850.00	4,435.78
净利润	2,488.69	1,050.72
收入增长率	144.60%	-
净利润增长率	136.86%	-

2、上海广润最近一期业绩实现情况

2016 年 9 月 18 日，南通锻压召开了第三届董事会第五次会议，会议审议通过了此次重组方案调整的相关议案，上海广润不再作为此次重组的标的资产，故未对上海广润进行一期审计。

3、业绩可实现性

截至 2016 年 6 月 30 日，根据上海广润提供的相关资料，其已经签署合同情况：

客户名称	合同金额（万元）	合同期间
东风悦达起亚	1,500.00	2016/1/1-2016/12/31
起亚中国	750.00	2016/1/1-2016/12/31

“零空间”嘉年华	750.00	2016/1/1-2016/12/31
“诸香之韵”沉香护肤品	3,000.00	2016/1/1-2016/12/31
Kasumi Beauty	500.00	2016/1/1-2016/12/31
习酒“韵藏天下”	600.00	2016/1/1-2016/12/31
“自然承诺”草木染	300.00	2016/1/1-2016/12/31
滨湖壹号	200.00	2016/1/1-2016/6/30
杭州西文壹号	150.00	2016/1/1-2016/12/31
上海战略系统科学研究院	200.00	2016/1/1-2016/12/31
总计	7,950.00	-

上海广润的主营业务为企业整合营销服务，凭借创意策划能力和执行力为客户提供系统化的品牌公关、品牌管理及整合推广、广告创制等全方位的服务，受众群体为广告主品牌潜在消费群体。为保证所策划品牌的传播效应，通常线下大型活动举办在繁华商圈以及会展等人流密集的公共场所。因此，根据中国消费习惯，广告主在对产品进行线下推广时会考虑消费旺季和淡季的区别，从而带来 BTL 销售的季节性。因此 2016 年营业收入、净利润的预测数据在合理范围内，并且预计上海广润下半年在正常经营的前提下，预测营业收入和净利润是可实现的。

综上，根据 2014 年及 2015 年的审计报告、上海广润提供的已签署合同及行业收入特点，上海广润 2016 年预测数据合理，2016 年预测营业收入和净利润具有可实现性。

二、预测标的资产营业收入、毛利率等参数选取谨慎性及判断依据

（一）亿家晶视

1、亿家晶视与竞争对手的情况分析

当前广告媒体的形式主要有电视、报纸、杂志、电台、传统户外、商务楼宇视频、互联网等。由于广告主的广告预算有限，而他们需要有限的预算得到最大的宣传营销效果，因此，从整个广告媒体行业角度来看，所有形式的广告媒体之间均构成了竞争，亿家晶视的竞争对手为各类广告媒体中的知名企业。亿家晶视从事国内楼宇视频媒体的开发和运营，国内与亿家晶视业务相近的公司为分众传媒和城市纵横，同样是通过自有渠道进行广告推送服务的公司有三六五网和顺网科技，报告期内毛利率情况如下表：

单位：%

上市公司	2015 年度毛利率	2014 年度毛利率
分众传媒（002027）	70.56	70.20
城市纵横（837199）	55.08	54.30

三六五网（300295）	94.28	93.66
顺网科技（300295）	78.65	78.01
平均值	74.64	74.04
亿家晶视	77.38	60.93

报告期内，业务相近公司毛利率维持在 74.00%左右；亿家晶视毛利率变动较大，2014 年度毛利率为 60.93%，2015 年度毛利率为 77.38%，主要原因是营业收入大幅增长而广告位成本相对固定以及单位广告位成本降低造成的。根据中汇会计师事务所出具的审计报告（中汇会审[2016]3987 号），亿家晶视 2016 年 1-6 月毛利率为 74.72%，与 2015 年行业平均毛利率水平基本持平，2016 年亿家晶视预测毛利率为 73%，毛利率预测较为谨慎。

2、截至 2016 年 6 月 30 日合同签署情况

见本次反馈回复问题 16 之“一、结合 2016 年最近一期的营业情况，补充披露 2016 年预测数据的合理性以及 2016 年预测营业收入和净利润实现的可能性。”之“（一）亿家晶视”之“3、业绩可实现性”的相关内容。

3、客户粘性

亿家晶视通过占领中国最有价值的楼宇阵地，更精准覆盖最有价值的消费人群，在进行单纯的传统广告覆盖的同时，把写字楼终端变为跨屏营销的核心阵地，并将之打造成为最有价值人群的互联网入口和出口。

亿家晶视提供的是认知型广告。对于品牌广告主而言，既需要通过流量型广告来获取用户数量，又需要通过认知型广告来提高知名度、扩大产品和服务的影响力，认知型广告会促进流量型广告的转化率的极大提高。因此，在互联网行业高速发展的当下，亿家晶视的媒体形式依然是广告主选择的主流媒体形式之一。

亿家晶视与主要客户保持着稳定的合作关系。其中亿家晶视原有三大 4A 广告公司客户 2016 年已完成投放和已确定投放计划的投放金额已超过 2015 年全年广告投放金额，根据常规投放规模预计 2016 年全年广告投放金额将超过 2015 年全年广告投放金额 1 倍。作为亿家晶视的广告直接投放客户代表的 58 同城，2016 年已确定广告投放金额也超过 2015 年全年广告投放金额 76%。

具体情况如下：

单位：万元

客户	2014 年度	2015 年度	2016 年 1-6 月	2016 下半年 已确定计划	2016 下半 年预计
北京恒美广告有限	288	1,494	767	686	1,451

公司上海分公司					
凯帝珂广告（上海）有限公司	1,866	2,708	2,407	738	2,468
电通安吉斯集团中国	662	1,017	432	753	800
58 同城	99	248	147	290	
合计	2,915	5,467	3,753	2,467	4,719

在新客户拓展方面，亿家晶视客户年度销售收入 300 万元以上的客户从 2014 年的 2 个到 2016 年增长至 14 个，其中年度销售收入 1,000 万元以上的客户从 2014 年的 1 个到 2016 年增长至 4 个。具体情况如下：

单位：个

项目\期间	2014 年	2015 年	2016 年截止目前
300 万元级	0	1	7
500 万元级	1	4	3
1,000 万元级	1	2	4
合计	2	7	14

亿家晶视在深化原客户合作的基础上，积极开发了许多新客户，如北京京东世纪商贸有限公司、电通安吉斯集团中国新增化妆品类、旅游类及国内一线汽车类客户等。

4、核心竞争力

参见“问题 15”之“一、亿家晶视、北京维卓、上海广润评估增值率较高的原因及合理性”之“（一）增值率较高的原因”之“2、行业及核心竞争力情况”之“（1）亿家晶视”之“5）亿家晶视的核心竞争力”的相关内容。

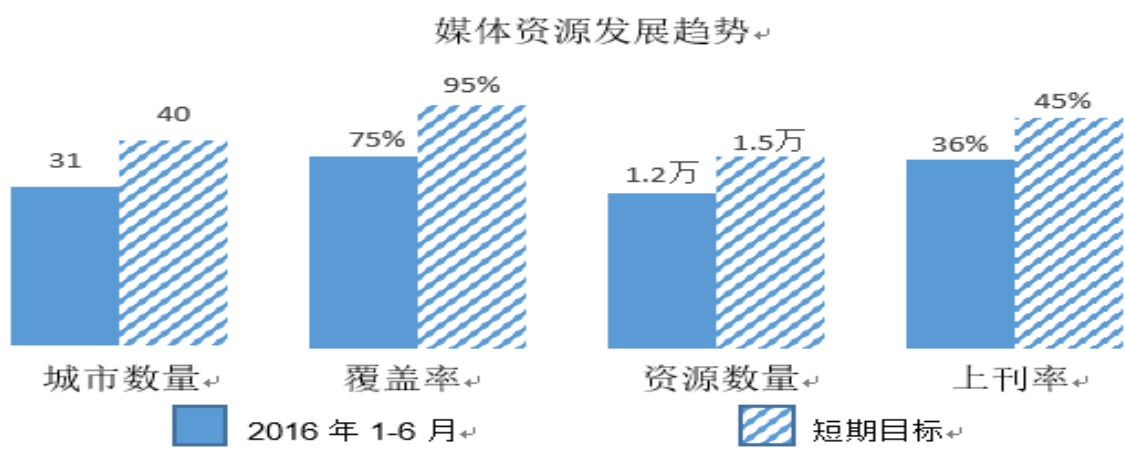
5、主要产品的市场份额

根据央视市场研究（CTR）媒介智讯发布的《2015 中国广告市场回顾》，2015 年中国广告传统五大媒体广告花费呈现全线下滑，整体达到 7.2% 的跌幅，相比 2014 年进一步扩大。而影院视频广告（涨 63.8%），互联网广告（涨 22%），楼宇视频（涨 17.1%）是唯一呈现上涨的三大版块。

2016 年上半年中国广告市场整体较去年同期有所好转，同比增长 0.1%，但传统广告的降幅再次加剧，同比下降 6.2%，新媒体广告对市场的向上拉动力增强。其中商务楼宇视频刊例上半年同比增长 23.1%。

商务楼宇视频媒体在整体传播费用下滑、传统媒体投放费用大幅下降、网络媒

体崛起的态势下，依然保持的强劲的增长，这说明了广告主在更加集中费用对认可或优质的媒体的加倍认同。



亿家晶视目前拥有资源的城市为 31 个，短期将继续配合客户的渠道下沉策略，增加至 40 个城市及客户需求城市的纵向发展。目前亿家晶视写字楼宇城市覆盖比例平均为 75%，后续覆盖比例将提升至 95%。重点针对老城区内写字楼的资源开发，将重点加大新区的资源开设，如成都天府新区，长沙湘江新区，重庆两江新区等。

亿家晶视媒体资源稳定增长与客户稳定发展相辅相成，同时媒体资源占有率和覆盖率增长保证客户稳定发展，亿家晶视的广告上刊率也会随之提升。

亿家晶视将通过利用其楼宇互动 LED 屏幕，以现有大屏为互联网基础入口与出口，融合互联网导向思维，逐步形成终端广告屏、大数据、手机移动终端、云传播的多层次传播立体结构，形成特有的写字楼专属生态系统。逐步将楼宇 LED 媒体从单一的“品牌广告媒体”转换为“品牌推广+渠道促销”的媒体网络，从而提高楼宇视频媒体的附加值。亿家晶视所从事的商务圈媒体已开创基于大数据的云到屏广告精准投放和基于屏与端的 O2O 移动营销业务，正致力于成为国内领先的 LBS 和 O2O 媒体集团，在传统媒体对广告主吸引力逐步下降和移动营销市场高速增长的行业背景下，亿家晶视未来具有较好的市场空间和较大增长动力。

- (二) 北京维卓
- 1、北京维卓与竞争对手的情况分析
- 北京维卓通过为境内客户提供向境外进行宣传推广服务，提出互联网营销方案，制定投放策略进行投放，并跟踪投放效果不断优化，以达到广告目的。与北京维卓

相似，主要的竞争对手如下：

(1) 汇量科技

广州汇量网络科技有限公司于 2013 年 3 月开始展开业务，专注于为广告主与应用开发者提供高效的优质用户获取及流量变现综合解决方案。2015 年 5 月，汇量科技直面机遇，通过资产重组方式整体引入 Mobvista 业务体系和管理团队，立足中国放眼世界搭建全球移动数字广告投放平台，主营业务转型为移动数字营销服务和移动网游海外发行业务。

(2) 新数网络

上海新数网络科技有限公司是一家以技术驱动提供实效广告推广服务的高新技术企业，主要基于程序化购买的网络广告需求方(DSP)平台，提供互联网广告实效推广服务以及相关技术服务。公司主要基于程序化购买的 WiseDSP 平台，提供互联网广告实效推广服务以及相关技术服务。

(3) 腾信股份

腾信股份的主营业务是为客户在国内互联网上提供广告和公关服务，通过分析相关数据，使得广告和公关服务的精准度更高，服务效果更好。公司的互联网广告服务业务，主要包括策略制定、媒介采购、广告投放、网站建设及创意策划、广告效果监测及优化等服务。公司的互联网公关服务业务，主要包括公关策略制定、舆情监控及社会化媒体营销等服务。

与竞争对手相比，北京维卓是最早一批服务工具类出海的移动营销服务商，在此类产品出海中具有领先的技术优势，通过维卓推广的工具类应用留存率远远高出业内平均水平；2016 年北京维卓在业内率先应用移动视频广告为国内一类游戏出海公司提供视频制作、广告投放以及优化管理服务，截至 2016 年上半年，北京维卓的视频广告投放预算规模已达到 300 多万美金，其中包括金山、壳木、Longtech 等都陆续增加视频广告形式的投放。

报告期内毛利率情况如下表：

单位：%

公司名称	2015 年度毛利率	2014 年度毛利率
汇量科技（834299）	12.54	44.48
新数网络（834990）	19.75	16.91
腾信股份（300392）	17.39	18.35
平均值	16.56	26.58

北京维卓	9.52	-11.47
------	------	--------

北京维卓毛利率低于上述平均毛利率水平，2016 年北京维卓预测毛利率为 12%，高于 2015 年毛利率。主要原因是随着北京维卓移动效果营销服务能力和技术提高，北京维卓收入规模扩大，同时北京维卓自主研发的崔莱顿系统对接了 Google、Facebook 等全球主流媒体广告平台，已经于 2016 年 1 月投放使用，具有高效，快速、程序化执行广告投放，数据分析报表功能和自动优化功能，能有效提高毛利率水平。根据中汇会计师事务所出具的审计报告（中汇会审[2016]3988），北京维卓 2016 年 1-6 月毛利率为 13.73%，预测毛利率水平较为合理。

2、截至 2016 年 6 月 30 日合同签署情况

截至 2016 年 6 月 30 日，北京维卓已经签署的主要合同情况：

客户名称	推广产品名称	已执行金额	合同期间
猎豹移动	Clean Master, Clean Master Lite,Clean Master Security, Clean Master Launcher,News Master,What's Call,News Republic,PT2(别踩白块儿), Jelly Blast,Rolly Sky	12,013.24	2016/01/01-2016/12/31
Madhouse Co. Limited	전선을간다,梦三国,剑侠奇缘	8,039.80	2016/01/01-2016/12/31
Flyingbird Technology Limited（智明星通）	Clash of King, Clash of Queen,Age of king	8,037.09	2016/02/20-2017/02/19
Long Tech Network Limited	Last Empire War Z&Galaxy Wars,Wars of Kings	3,194.69	2016/03/24-2017/03/31
上海新数网络科技有限公司	女神联盟，大将军，风云	807.83	未约定期限
深圳市乐易网络股份有限公司	War Ages - Legend of Kings,blazeofbattle	570.49	2016/02/24-2017/03/03
Rafo technology (HK)Limited	Piggy Boom	291.40	2016/03/25-2017/03/25
WISJOY ENTERTAINMENT HONG KONG LIMITED	World Warfare	144.62	2016/03/12-2017/03/11
UC Mobile New World Limited	UC Browser	102.98	2016/04/06-2017/04/06
总 计	-	33,202.16	-

从上表可以看出，北京维卓已经签署的主要合同实际执行情况较好，根据中汇

会计师事务所出具的 2016 年半年度审计报告，北京维卓 2016 年 1-6 月的收入已完成全年预测收入的 51.18%，净利润已完成全年预测净利润的 49.42%。北京维卓来自客户猎豹移动 2015 年的销售收入金额为 2.33 亿元，猎豹移动 2016 年继续与北京维卓签订了合作协议。

目前北京维卓所处移动互联网广告行业趋势向好，根据北京维卓主要供应商平台的月度广告投放量统计，自 2015 年起，月度投放量从 2015 年 1 月的 161 万元/月增长到 2016 年 6 月的 7,339 万元/月，2016 年预测营业收入和净利润具有可实现性。

3、客户粘性

（1）行业技术领先优势明显

北京维卓通过专业的技术开发和数据分析团队不断优化自身互联网整合营销的服务品质，随着“出海”游戏和工具类客户的大规模爆发，考虑到平均每个客户至少 20-50 多个账户维护要求，账户优化的工作量会成指数级递增，北京维卓针对性地开发了崔莱顿系统，并在 2016 年 1 月投入使用，有效降低了客户广告投放成本，提高了投放效率和净利润率，由于海量数据的累积，形成了行业的技术壁垒。

从 2016 年和 2017 年投放的趋势来看，游戏和工具类 APP 未来会越来越重视视频媒体的投放，因为视频媒体的制作要求较高、投放成本较低、投资回报率较高，北京维卓在 2016 年初就开始研究和投入资源，目前已经有专业的团队开始帮助猎豹移动、智明星通等客户制作视频素材，进行视频广告投放。北京维卓在专业技术和新型广告形式上应用的能力和經驗，是客户大规模投放预算的最核心考核的竞争优势之一。

（2）服务价值满足客户核心需求

北京维卓为广告主提供以效果为导向的移动端广告推广服务，以效果为导向的广告投放特点不同于品牌投放，客户广告投放有效果且投放成本可控、投资回报预期理想才会持续投放并支付相应服务费，没有效果客户就会终止合作。北京维卓以突出的核心技术竞争优势，包括其出色的创意策划、素材制作、多语种的应用、广告投放管理和优秀的项目执行能力，为客户提供最有价值的效果服务，北京维卓业绩的显著增长，可以说明效果营销能力已经充分得到了客户的认可。

（3）北京维卓特殊性助力竞争优势

北京维卓由于为广告主投放广告所形成数据的累计、投放区域覆盖的情况和终端客户的特征都是广告持续取得效果的基础，Google 广告系统的复杂性，决定了能够熟练操作 Google 账户的专业人员的稀缺性，培养一个保证大预算账户效果的优化师至少需要 1 年半的时间，北京维卓现有 Google 投放优化师 13 人，Facebook 优化师 5 人。所有优化师均通过 Google 和 Facebook 广告投放优化师资格认证，其中 2 人通过 Google Analytics 认证考试。2015 年 5 人次获得 Google 优化竞赛一等奖，2016 年 6 人次获得 Google 优化竞赛一等奖。优化师团队来自腾讯、今日头条、搜狐畅游、百度等移动互联网公司，2 人有 4 年俄罗斯留学经历；1 人有 4 年德国留学经历；1 人有 5 年土耳其留学工作经历；2 人有 4 年巴西留学工作经历；1 人有 4 年法国留学经历，4 人有 5 年美国留学经历，1 人有 3 年日本工作经历。整个优化团队可以完全满足客户全球化、多语言广告推广需求。团队成员曾服务过阿里巴巴、亚马逊、腾讯、百度等大客户，具有丰富的全球广告投放经验，核心优化师全部与公司签署《北京维卓网络科技有限公司员工竞业禁止协议书》。

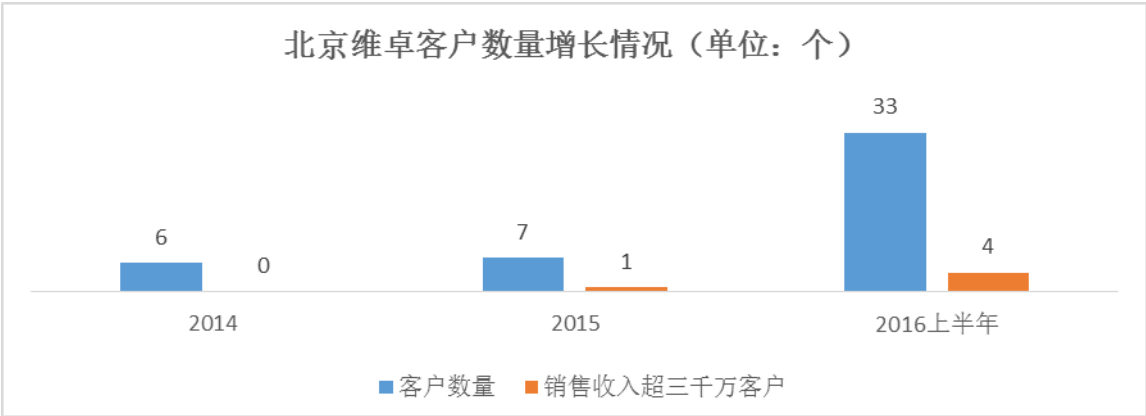
Google 账户的质量得分，受历史记录指标的影响很大，一个长期稳定各方面较好的账户在获取大量用户的速度和成本优势方面要优于纯新的账户，所以广告主如果更换广告服务商将使广告投放的效果出现异动，从而会影响投放成本。

（4）管理人员经验丰富、核心团队稳定

北京维卓的创始人及三十多人的核心团队均拥有多年的从事互联网广告业的工作经验，分别在市场拓展和技术研发领域有丰富的客户资源和较强的研发能力，管理运营团队分工明确、架构稳定。

（5）客户数量显著增长、核心客户合作稳定

北京维卓客户增长速度较快，由 2014 年的 6 个客户，2016 年上半年已有客户已增长到超 33 个，客户中销售收入从 2014 年的仅有一家超过 1,000 万元，到 2016 年上半年销售收入超 3,000 万的已增长到 4 家。其中，主要客户猎豹移动 2015 年的销售收入金额为 2.33 亿元，2016 年继续与北京维卓签订了合作协议。



北京维卓以其出色的创意策划和优秀的项目执行能力，为客户提供最有价值的效果服务，通过专业的技术开发和数据分析团队不断优化自身互联网整合营销的服务品质，有效降低了单次点击成本。随着北京维卓移动效果营销服务能力和技术的提高，客户数量将持续显著增长。

4、核心竞争力

参见“问题 15”之“一、亿家晶视、北京维卓、上海广润评估增值率较高的原因及合理性”之“（一）增值率较高的原因”之“2、行业及核心竞争力情况”之“（2）北京维卓”之“5）北京维卓的核心竞争力”的相关内容。

5、主要产品的市场份额

根据艾瑞咨询数据，2014 年 Google 在中国广告营业收入超过 60 亿元人民币，预计 2016 年 Google 在中国“出海”业务规模达到 8 亿美金，中国区整体收入在 Google 全球排入前十。Facebook 在 2015 年第四季度财报显示亚洲地区的广告收入达到 5.3 亿美元，同比增长 67%，其中绝大多数来自于中国区的贡献，2016 年 Facebook 在中国的营业收入目标将达到 10 亿美金。

中国“出海”APP 整体已覆盖了海外近 47%的安卓用户。在国外，猎豹移动几乎代表了中国 APP 市场的全球化的缩影，已覆盖了海外 42%的安卓用户。国产工具应用覆盖了海外工具安卓用户的 51.7%。从大的分类角度来看，国产工具类产品在海外市场中的用户占比较高，而音乐、游戏等应用市场覆盖度整体仍较低，未来市场广阔。

根据 Google Play2016 年 3-5 月的中国出海 APP 榜单：工具类 APP 排名第一的猎豹移动为北京维卓的主要客户，依托北京维卓与平台稳定的合作关系，其取得了大量的市场份额。根据猎豹移动 2015 年 Q4 发布的财报，其全球移动端月活跃用户 6.35 亿。游戏类应用排名第一的“列王的纷争”（COK）作为北京维卓的客户，

去年下半年全球下载量就超过 6,700 万，月收入超过 1 亿元。

北京维卓主要与 Google、Facebook 等国外主流搜索引擎媒体合作开展业务，尽管是初创团队，但在国内各大海外搜索引擎媒体营销服务商中排名前列，特别是在 Google 市场中竞争地位显著。北京维卓当前主要对接的媒体仍是主流平台如 Google、Facebook，每月在这两个平台上的广告投放预算约 6,000 万元。2016 年 3 月，北京维卓子公司香港 Luckstar 正式成为 Google 代理商，标志着北京维卓的服务赢得了平台的认可。

北京维卓有着技术优势、人才优势、国际化综合优势、广告素材、广告创意制作和广告投放结果数据分析能力和产品优势，在市场竞争中，北京维卓客户数量显著增长。北京维卓通过积累的媒体投放经验，在帮助客户不断的扩大市场影响力的同时，还有效降低了单次点击成本（CPC）。随着北京维卓移动效果营销服务能力和技术的提高，其客户数量及主要产品的市场份额将持续稳定的增长。

（三）上海广润

1、上海广润与同业收入和毛利率比较

上海广润的主要业务内容包括品牌服务、各类活动项目服务、业余体育赛事服务以及其它与广告相关的策划、创意、执行管理等服务。没有业务与上海广润一致的竞争对手，选取以下广告行业公司作为参照，2014 年度、2015 年度毛利率如下表：

单位：%

公司名称	2015 年度	2014 年度
省广股份	17.97	20.01
蓝色光标	27.55	31.75
华谊嘉信	17.84	12.80
华媒控股	27.77	27.45
思美传媒	11.57	12.07
平均值	20.54	20.82
上海广润	46.28	28.69

上海广润毛利率高于同行业毛利率水平。主要是上海广润资金有限，择优选择客户进行合作，主要客户是阿迪达斯体育（中国）有限公司和上海伊诺盛广告有限公司南京分公司，在控制成本情况下，优质客户更有利于公司毛利率水平的提高。2016 年预测毛利率为 42%，较 2015 年毛利率 46.28%较为合理。

2、截至 2016 年 6 月 30 日合同签署情况

见本次反馈回复问题 16 之“一、结合 2016 年最近一期的营业情况，补充披露 2016 年预测数据的合理性以及 2016 年预测营业收入和净利润实现的可能性”之“（一）上海广润”之“3、业绩可实现性”的相关内容。

3、客户粘性

由于自身资金及规模的限制，上海广润择优选择客户，如阿迪达斯体育（中国）有限公司、上海伊诺盛广告有限公司等，客户基于上海广润上述自身优势，经过多年的持续合作和业务经验积累，双方建立了良好、稳定的合作关系。

4、核心竞争力

参见“问题 15”之“一、亿家晶视、北京维卓、上海广润评估增值率较高的原因及合理性”之“（一）增值率较高的原因”之“2、行业及核心竞争力情况”之“（3）上海广润”之“3）上海广润核心竞争力优势明显”的相关内容。

5、主要产品的市场份额

上海广润自 2007 年成立以来，其核心团队长期从事企业 BTL 为主的整合性的营销服务，其核心团队成员一直保持相对稳定，是国内为数不多的一直专注于汽车和体育用品品牌的整合营销服务领域的广告商。

上海广润一直关注互动营销领域的发展和动向。近两年已多次将互动营销与 BTL 营销活动进行紧密结合，两者互相渗透。经过多年的积累，不仅有非常丰富的 BTL 大型活动的项目管理经验，还在项目中不断地创造、实现与新技术和互动营销的整合，形成了自己的核心竞争力。同时，在多年服务的过程中，发展和积累了各种优势资源，这些优势资源使上海广润在 BTL 整合营销细分领域中处于领先地位。

三、中介机构核查意见

经核查，评估师认为：亿家晶视、北京维卓、上海广润（未经审计）2016 年上半年收入、成本及利润情况基本符合预期，在标的企业下半年在正常经营的前提下，预测营业收入和净利润是可能实现的。通过结合主要竞争对手情况、目前在手合同、客户粘性、标的资产核心竞争力、主要产品市场份额及变动情况的分析，预测标的资产的营业收入、毛利率等重要参数的选取符合谨慎性要求及判断依据。

问题 17、申请资料显示，标的资产以市场法进行评估时，在选取可比公司时，按照主营业务是否与被评估企业相近、排序相关财务指标的方式选取可比公司。请你公司：1）补充披露亿家晶视、北京维卓、上海广润的主营业务与选取上市公司主营业务的匹配性，并说明原因以及合理性。2）补充披露可比公司与标的资产顺序差绝对值的计算过程，并说明以绝对值差异最小作为标准的依据以及合理性。3）结合市场法评估案例，补充披露本次交易市场法评估中最终选取三个可比公司作为样本的充分性、依据以及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

【回复】

一、亿家晶视、北京维卓、上海广润的主营业务与选取上市公司主营业务的匹配性，并说明原因以及合理性

根据资产评估准则企业价值评估准则第三十七条，“可比企业应当与被评估企业属于同一行业，或者受相同经济因素的影响。”在选取可比公司时，可比公司的数量多少并不是一个决定性的考虑因素，更应该着重考虑所选择可比公司的相似性。标的公司所从事的行业和业务的相似性对于选择可比公司十分重要，需要通过对企业主要经营业务范围、主要目标市场、收入构成、研发能力等业务情况和财务情况多方面因素进行分析比较，以选取适当的具有可比性的可比公司。具体过程如下：

（一）亿家晶视

1、可比公司选取情况

在采用市场法进行评估时，亿家晶视选取了三六五网、顺网科技和思美传媒作为可比公司。其主营业务情况如下：

（1）可比公司一：三六五网

江苏三六五网络股份有限公司是一家专注服务于房地产和家居行业，致力于为我国房地产和家居消费者提供行业资讯、产品信息搜索和查询等服务，以降低其交易成本，同时帮助我国房地产和家居企业应用互联网进行产品推广和销售的企业。其主营业务主要包括新房网络营销服务、二手房网络营销服务、家居网络营销服务以及研究咨询业务。公司目前已成为长三角地区具有竞争力和影响力的房地产家居网络营销服务提供商，也是全国最大的房地产家居网络营销服务提供商之一。

三六五网同样是以自有渠道进行信息传播，传播对象直接面对终端受众为第三方房地产和家居消费者，所传播内容为行业资讯、和产品信息。虽然渠道不同，但

是在业务模式上与亿家晶视相近，匹配度较高。

(2) 可比公司二：顺网科技

顺网科技是国内领先的网吧平台服务商，是一家主要从事互联网娱乐平台的设计、推广、网络广告推广及互联网增值服务相关业务的公司。公司主要产品为针对网吧渠道的互联网娱乐平台以及网吧管理和计费系统的设计、开发和销售；同时利用网吧管理和计费系统所形成的媒体传播效应及所覆盖的网民用户资源，提供网络广告及推广服务和互联网增值服务等服务。公司产品“网维大师”凭借业内领先的穿透还原和三层更新技术为网吧在系统维护和娱乐内容更新管理方面提供了卓越的解决方案，积累了 8 万余家网吧和 5,000 多万网民用户资源，成为目前国内网吧渠道内最为强大及成熟的互联网娱乐平台之一。

顺网科技利用网吧管理和计费系统所形成的媒体传播效应及所覆盖的网民用户资源，提供网络广告及推广服务和互联网增值服务等服务。虽然渠道不同，但是在业务模式上与亿家晶视相近，匹配度较高。

(3) 可比公司三：思美传媒

思美传媒股份有限公司是一家主营业务为客户提供全面广告服务的公司，业务内容涉及媒介代理、品牌管理两大块,能为客户提供从市场调研、品牌策划、广告创意、广告设计到媒介策划、媒介购买、监测评估的一条龙服务。公司在国内广告公司中处于领先地位,为本土广告龙头企业之一，连续多年位列浙江省广告公司营业额第一。

思美传媒与亿家晶视同属广告行业，评估师在对其业务内容进行分析后，认为与亿家晶视在大类行业内相似，因此确定将思美传媒纳入初步的可比公司群，最终通过财务指标筛选的方式确定为可比公司，所以思美传媒与亿家晶视具有一定的匹配度。

2、主营业务的匹配性分析

名称	主营业务	所属行业	主营业务相似点
三六五网	线上营销信息服务	“信息传输、软件和信息技术服务业-互联网和相关服务(I64)”行业。	均是利用自有渠道进行信息传递服务,同时利用自身特点锁定相关人群,三六五网锁定的为有房产、家居、生活等消费意向的人群,而亿家晶视锁定的是在写字楼里工作的白领阶层,均有一定的消费能力和意向。
顺网科技	网络广告及推广服务、用户中心系统	“信息传输、软件和信息技术服务业-互	均是利用自有渠道进行信息传递服务,同时利用自身特点锁定相关人群,顺网科技主要

		联网和相关服务(I64)”行业。	做网页游戏广告,锁定的是在网吧的游戏玩家,而亿家晶视锁定的是在写字楼里工作的白领阶层,均有一定的消费能力和意向。
思美传媒	广告业	“租赁和商务服务业”项下的“L72 商务服务业”。	思美传媒与亿家晶视均属广告业,在行业大类上相似,就其业务而言属于前后衔接,思美传媒为客户提供广告设计并媒介购买,亿家晶视进行广告传播,思美传媒还对广告的投放和效果进行监测评估。

注:行业分类根据中国证监会 2012 年 10 月 26 日公布的《上市公司行业分类指引》(2012 年修订)。

3、可比公司选取的原因及合理性

亿家晶视的主营业务为国内领先的全国性楼宇视频媒体运营商之一。楼宇视频媒体的开发与运营是指以楼宇视频媒体资源为载体,根据客户的广告发布需求和客户产品的目标消费群体分布情况,与客户协商制定发布方案,在客户所要求的时间段选取合适的媒体资源位置为客户提供平面广告发布服务。

(1) 原因及其合理性

1) 信息传播渠道相似

亿家晶视通过占有全国性的写字楼视频媒体资源来提供广告发布服务,拥有可控制的媒体平台。三六五网通过自建网站来提供房产、家居等营销服务。顺网科技则通过其所研发销售同时利用网吧管理和计费系统所形成的媒体传播效应及所覆盖的网民用户资源,提供网络广告及推广服务和互联网增值服务等服务。三六五网和顺网科技与亿家晶视均拥有可控制的媒体平台,在信息传播渠道具有相似性。

2) 受众群体固定

亿家晶视所面对的受众群体主要为写字楼的白领人群。三六五网所面对的受众群体主要为有房产、家居、生活等消费意向的人群。顺网科技所面对的受众群体主要为在网吧里玩游戏的游戏玩家。三六五网和顺网科技与亿家晶视均有固定的受众群体,具有相似性。

3) 业务收入类型相似

三六五网营业收入占比最大的为用户中心系统广告收入。顺网科技营业收入占比最大的为线上网络营销服务收入。思美传媒与亿家晶视均属“租赁和商务服务业”项下的“L72 商务服务业”,营业收入为广告服务收入。三家上市公司均与亿家晶视业务收入类型具有相似性。

综上,在以市场法进行评估时,亿家晶视选取了三六五网、顺网科技和思美传

媒作为可比公司具有合理性。

（二）北京维卓

1、可比公司选取情况

在采用市场法进行评估时，北京维卓选取了华谊嘉信、腾信股份和思美传媒作为可比公司。其主营业务情况如下：

（1）可比公司一：华谊嘉信

北京华谊嘉信整合营销顾问集团股份有限公司是一家线下营销服务供应商，公司产品主要包含：终端营销服务、活动营销服务和其他营销服务(互联网营销、促销品营销等)。公司成功为众多国内外知名企业在提升品牌形象、提高产品销量方面提供了长期、稳定、优质的线下营销服务，其中包括惠普、微软、AMD、索尼爱立信、摩托罗拉、可口可乐、卡夫、吉百利、三星、飞利浦、西门子等世界 500 强企业，以及联想、伊利、王老吉、中粮集团等国内知名企业的核心团队具有近十年的营销服务业经验，在服务品牌、客户资源、网络覆盖、信息技术运用、渠道资源、供应商资源、服务质量、产品线等方面具有核心竞争优势 2009 年，本公司被亚洲最大的营销服务公司评估机构 R3 评为北京地区线下营销服务机构第一名、被北京市石景山区人民政府评为“中关村科技园区石景山园明星企业”、被中关村科技园区管理委员会评为“中关村高新技术企业”。

华谊嘉信与北京维卓均为广告设计与发布，区别主要在于线下、线上，同时华谊嘉信也有部分互联网营销服务，因此华谊嘉信与北京维卓业务具有一定的匹配性。

（2）可比公司二：腾信股份

北京腾信创新网络营销技术股份有限公司是由徐炜等 29 名自然人和 3 名法人共同发起设立的股份有限公司。公司的主营业务是为客户在互联网上提供广告和公关服务，通过分析相关数据，使得广告和公关服务的精准度更高，服务效果更好。公司的互联网广告服务业务，主要包括策略制定、媒介采购、广告投放、网站建设及创意策划、广告效果监测及优化等服务。公司的互联网公关服务业务，主要包括公关策略制定、舆情监控及社会化媒体营销等服务。公司在为客户提供互联网广告和公关服务的过程中，需要辅助以技术手段进行数据的采集、分析和应用，从而提高营销服务效果。公司通过对互联网营销服务进行平台化和标准化开发及应用，建立了稳定和持续的盈利模式。同时，公司还重点储备了移动互联网营销业务，作为

培育并择机进行扩张的潜在优势业务。可见腾信股份与北京维卓匹配程度较高。

（3）可比公司三：思美传媒

思美传媒股份有限公司是一家主营业务为客户提供全面广告服务的公司，业务内容涉及媒介代理、品牌管理两大块,能为客户提供从市场调研、品牌策划、广告创意、广告设计到媒介策划、媒介购买、监测评估的一条龙服务。公司在国内广告公司中处于领先地位，为本土广告龙头企业之一，连续多年位列浙江省广告公司营业额第一。

思美传媒与北京维卓同属广告行业，思美传媒是一家主营业务为客户提供全面广告服务的公司，业务内容涉及媒介代理、品牌管理两大块，能为客户提供从市场调研、品牌策划、广告创意、广告设计到媒介策划、媒介购买、监测评估的一条龙服务。因此将思美传媒纳入备选可比公司群，最终通过财务指标筛选的方式确定为可比公司，所以思美传媒与北京维卓具有一定的匹配度。

2、主营业务的匹配性分析

名称	主营业务	所属行业	主营业务相似点
华谊嘉信	营销服务	“租赁和商务服务业”项下的“L72商务服务业”	华谊嘉信是以传统营销服务起家，公司遵循其制定的“打造全方位的整合营销平台”的经营计划，在线下线上营销同时进行的基础上，做大做强互联网营销同时，借助新媒体等媒介实现全媒体覆盖。北京维卓专业从事于互联网广告营销服务，对客户提供的服务涵盖产品定位、目标人群全方位考量与分析、媒介选择、媒介计划制定与执行、媒介及各类平台精准匹配、投放效果监测与分析、策略整合以及媒体组合优化的全方位整合营销服务，初步构建了互联网领域整合营销服务闭环。
腾信股份	互联网广告营销服务	“信息传输、软件和信息技术服务业-互联网和相关服务（I64）”行业。	两者均为互联网线上营销服务；腾信股份通过分析相关数据，使得广告和公关服务的精准度更高，服务效果更好，北京维卓提供以效果为导向的移动端广告推广服务，进行精准匹配，进行全方位的营销服务，业务相似度较高。
思美传媒	全面广告服务	“租赁和商务服务业”项下的“L72商务服务业”	思美传媒与北京维卓均为客户提供广告服务，在行业大类上相似。相比较而言思美传媒业务范围相对广泛，北京维卓则专注于游戏和工具。同时二者均对广告的投放和效果进行监测评估，形成服务闭环。

注：行业分类根据中国证监会 2012 年 10 月 26 日公布的《上市公司行业分类指引》（2012 年修订）。

3、可比公司选取的原因及合理性

北京维卓专业从事于互联网广告营销服务，专注于为游戏和工具类应用开发者以及电商提供以效果为导向的移动端广告推广服务。北京维卓致力于对客户提供的服务涵盖产品定位、目标人群全方位考量与分析、媒介选择、媒介计划制定与执行、媒介及各类平台精准匹配、投放效果监测与分析、策略整合以及媒体组合优化的全方位整合营销服务，初步构建了互联网领域整合营销服务闭环。

（1）原因及其合理性

1）服务内容相似

从服务内容的角度，三家上市公司与北京维卓均提供广告营销推广服务，其中：华谊嘉信是为客户提供多元化营销业务，业务内容以线上线下相结合的终端推广为主。腾信股份则提供互联网广告服务，包括策略制定、媒介采购、广告投放、网站建设及创意策划、广告效果监测及优化等服务，公司的互联网公关服务业务，主要包括公关策略制定、舆情监控及社会化媒体营销等服务。思美传媒是为客户提供全面广告服务的公司，业务内容涉及媒介代理、品牌管理两大块，能为客户提供从市场调研、品牌策划、广告创意、广告设计到媒介策划、媒介购买、监测评估的一条龙服务。北京维卓专业从事互联网广告营销服务，致力于提供全方位的整合营销服务。由此可见在服务内容上，三家上市公司与北京维卓均是要打造全方位的整合营销服务，只是在目前所利用的广告媒介略有不同，推广手段方式略有不同。三家上市公司与北京维卓服务内容具有相似性。

2）均利用互联网作为广告媒介

从广告媒介上看，华谊嘉信是利用线下的终端销售团队进行营销服务，并逐步拓展到互联网作为广告媒介。腾信股份主要以互联网作为广告媒介与北京维卓较为近似。思美传媒则广告媒介相对广泛，不局限于传统媒体，也有部分通过互联网进行传播。三家上市公司与北京维卓在广告媒介上具有相似性。

3）针对特定行业，客户相对稳定

从服务对象的角度，华谊嘉信以服务本土 100 强客户为目标，目前主要客户包括联想、微软、多美滋等大客户。腾信股份服务对象相对固定，其主要以汽车、快消、家电、金融等行业为主，由于近年来汽车行业客户的潜在消费者的购买决策流

程以互联网为主，快消行业客户近几年来在互联网营销方面投入增长迅速，互联网电商和网购的快速发展，互联网营销对于家电行业客户不再仅仅局限于市场营销的范畴，在互联网金融快速发展的行业背景下，金融行业客户越来越注重互联网营销。思美传媒主要客户也是涵盖了金融、汽车、医药、互联网等行业，这些客户对于互联网营销的需求发展较快。从服务对象角度看，三家上市公司与北京维卓不同，但是均锁定了特定的行业，客户相对稳定。

综上，在以市场法进行评估时，北京维卓选取了华谊嘉信、腾信股份和思美传媒作为可比公司具有合理性。

（三）上海广润

1、可比公司选取情况

在采用市场法进行评估时，上海广润选取了省广股份、腾信股份和思美传媒作为可比公司。其主营业务情况如下：

（1）可比公司一：省广股份

广东省广告集团股份有限公司是一家为客户提供整合营销传播服务的企业，主营业务是为客户提供整合营销传播服务，具体包括品牌管理、媒介代理和自有媒体三大类业务。省广股份是中国本土最优秀的大型综合性广告公司之一、国家一级广告企业及 A 股上市的大型综合性广告公司。公司多次参加国内外各类广告大赛，获得了包括美国莫比广告金奖、中国广告节金奖在内的各类奖项六百多项。

（2）可比公司二：华媒控股

华媒控股业务涵盖版内版外、线上线下，产业链包括信息发布、文化消费、社交平台、会展活动、户外广告、印刷等。以满足目标用户需求为导向，加速建设以互联网尤其是移动互联网为核心的现代传媒集群（新媒体、融媒体、多媒体）。子公司风盛传媒整合华媒控股公司最优质的户外资源与精锐的经营团队而成立的大型户外传媒公司主营各类户外媒体的开发、运营拥有阅报栏户外、城市电视、大型城市户外、地铁户外等四位一体的城市户外资讯推送平台辅以电视（66 频道）、报纸（地铁报）等其他媒体的开发与运营为客户提供全方位的咨询传播服务。

（3）可比公司三：思美传媒

思美传媒股份有限公司是一家主营业务为客户提供全面广告服务的公司，业务内容涉及媒介代理、品牌管理两大块，能为客户提供从市场调研、品牌策划、广告

创意、广告设计到媒介策划、媒介购买、监测评估的一条龙服务。公司在国内广告公司中处于领先地位，为本土广告龙头企业之一，连续多年位列浙江省广告公司营业额第一。

思美传媒股份有限公司是一家主营业务为客户提供全面广告服务的公司,业务内容涉及媒介代理、品牌管理两大块,能为客户提供从市场调研、品牌策划、广告创意、广告设计到媒介策划、媒介购买、监测评估的服务。

2、主营业务的匹配性分析

名称	主营业务	所属行业	主营业务相似点
省广股份	提供整合营销传播服务	“租赁和商务服务业”项下的“L72 商务服务业”	主营业务相似
华媒控股	提供全方位的广告咨询传播服务	“租赁和商务服务业”项下的“L72 商务服务业”	主营业务相似
思美传媒	全面广告服务	“租赁和商务服务业”项下的“L72 商务服务业”	思美传媒与上海广润均为客户提供广告服务，在行业大类上相似

注：行业分类根据中国证监会 2012 年 10 月 26 日公布的《上市公司行业分类指引》（2012 年修订）。

3、可比公司选取的原因及合理性

上海广润的主营业务是企业整合营销服务提供商，凭借强大的创意策划能力和执行力为客户提供系统化的品牌公关、品牌管理及整合推广、广告创制等全方位的服务。公司作为较早向客户提供整合事件营销服务的广告企业，主要服务内容包括上市发布活动、庆典仪式、体育赛事、各类展会、路演及店头体验活动、与活动相关的宣传品设计等服务。上海广润通过深入分析客户需求、结合市场环境，以内容为核心，以技术为手段，为客户提供专业化的定制服务，帮助客户提升品牌形象、扩大市场影响力、提高受众忠诚度、促进产品销售。

（1）原因及其合理性

省广股份和华媒控股根据其所掌握的资源和服务内容均可定义为整合营销服务商，省广股份具体包括品牌管理、媒介代理和自有媒体三大类业务，而华媒控股目前主要经营业务包括广告承揽发布、会展策划及活动、报刊发行、印刷、互联网和移动互联网信息服务等。思美传媒则主要为客户提供全面广告服务。因此在服务内容上三家上市公司与上海广润具有相似性。

综上，在以市场法进行评估时，上海广润选取了省广股份、华媒控股和思美传媒作为可比公司具有合理性。

综上，市场法评估选定的可比公司的经营业务范围、产品形态、收入构成、商业模式和主要目标市场与被评估单位具有相似性，并且与被评估单位受相同经济因素的影响，选取上述上市公司作为市场法评估的可比公司具有合理性。

二、补充披露可比公司与标的资产顺序差绝对值的计算过程，并说明以绝对值差异最小作为标准的依据以及合理性

（一）可比公司与标的资产顺序差绝对值的计算过程

在进行了初步的可比公司群的筛选后，通过对 2015 年度标的公司与可比公司的速动比率、应收账款周转率、总资产/主营业务收入、息税前收益（EBIT）、息税折旧/摊销前收益、净利润/股权（净资产）、净利润/总资产、净利润/主营业务收入、主营业务收入增长率、息前利润（EBIT）增长率、净资产增长率、销售收入、总资产等 13 个财务指标进行比较排序，确定顺序。将各家可比公司的顺序号与标的公司的序号相减，并取绝对值，累加后得出与标的公司差异最小的三家公司作为最终的可比公司。

1、亿家晶视

表 1 是参数表，该表是亿家晶视和可比公司的财务指标；表 2 为排名表，该表是将表 1 的各项参数进行排序，明确亿家晶视对应指标在整体群（标的公司和可比公司组成群）中的相对位置；表 3 为排名差异计算表，该表是以亿家晶视的排名为基准，可比公司的排名减去亿家晶视各财务指标排名计算得出；表 4 为排名差异绝对值统计表，将表 3 的排名差数据绝对值化，已测算所有参数指标下最为接近的可比上市公司。具体操作请见下表：

表 1：参数表

项目	亿家晶视	可比公司 1	可比公司 2	可比公司 3	可比公司 4	可比公司 5	可比公司 6	可比公司 7
		华闻传媒	乐视网	三六五网	华数传媒	电广传媒	思美传媒	顺网科技
		000793.sz	300104.sz	300295.sz	000156.sz	000917.sz	002712.sz	300113.sz
I.资产流动性								
1.速动比率	2.17	3.15	1.07	5.82	3.63	0.97	4.11	2.45
II.经营比率								
1.应收账款周转率	3.53	6.15	4.96	14.05	4.64	19.76	3.00	6.09
2.总资产/主营业务收入	1	2.96	1.30	1.79	4.69	3.21	0.53	1.73
III.财务杠杆比率								
1.息税前收益("EBIT")	6,316.04	79,998.95	26,881.05	12,352.19	45,034.56	16,127.05	11,914.77	24,255.02
2.息税折旧/摊销前收益	6,590.00	96,085.87	190,945.28	13,273.04	100,314.80	86,916.94	12,353.17	26,381.52
VI.收益比率								
1.净利润/股权（净资产）	0.13	0.09	0.16	0.12	0.10	0.03	0.09	0.20
2.净利润/总资产	0.43	0.07	0.04	0.10	0.06	0.02	0.07	0.15
3.净利润/主营业务收入	0.43	0.18	0.04	0.17	0.21	0.06	0.03	0.24
V.增长比率								
1.主营业务收入增长率	110.09%	9.68%	90.89%	22.35%	8.97%	-0.95%	10.92%	42.56%
2.息前利润（EBIT）增长率	352.90%	-2.27%	40.00%	-13.94%	29.80%	-57.82%	39.31%	95.62%
3.净资产增长率	194.30%	29.95%	14.11%	9.60%	313.03%	7.74%	16.33%	22.55%
IV.规模指标								
1.销售收入	10,792.78	433,554.85	1,301,672.51	58,262.53	262,796.62	542,163.27	238,556.73	92,528.32
2.总资产	10,827.02	1,281,825.71	1,698,215.46	104,557.58	1,232,016.36	1,740,597.52	126,842.08	159,763.86

表 2：排名表

项目	亿家晶视	可比公司 1	可比公司 2	可比公司 3	可比公司 4	可比公司 5	可比公司 6	可比公司 7
		华闻传媒	乐视网	三六五网	华数传媒	电广传媒	思美传媒	顺网科技
		000793.sz	300104.sz	300295.sz	000156.sz	000917.sz	002712.sz	300113.sz
I.资产流动性								
1.速动比率	6	4	7	1	3	8	2	5
II.经营比率								
1.应收账款周转率	7	3	5	2	6	1	8	4
2.总资产/主营业务收入	7	3	6	4	1	2	8	5
III.财务杠杆比率								
1.息税前收益("EBIT")	8	1	3	6	2	5	7	4
2.息税折旧/摊销前收益	8	3	1	6	2	4	7	5
VI.收益比率								
1.净利润/股权（净资产）	3	7	2	4	5	8	6	1
2.净利润/总资产	1	5	7	3	6	8	4	2
3.净利润/主营业务收入	1	4	7	5	3	6	8	2
V.增长比率								
1.主营业务收入增长率	1	6	2	4	7	8	5	3
2.息前利润（EBIT）增长率	1	6	3	7	5	8	4	2
3.净资产增长率	2	3	6	7	1	8	5	4
IV.规模指标								
1.销售收入	8	3	1	7	4	2	5	6
2.总资产	8	3	2	7	4	1	6	5

表 3：排名差异计算表

项目	亿家晶视	可比公司 1	可比公司 2	可比公司 3	可比公司 4	可比公司 5	可比公司 6	可比公司 7
		华闻传媒	乐视网	三六五网	华数传媒	电广传媒	思美传媒	顺网科技
		000793.sz	300104.sz	300295.sz	000156.sz	000917.sz	002712.sz	300113.sz
I.资产流动性								
1.速动比率		2	-1	5	3	-2	4	1
II.经营比率		-	-	-	-	-	-	-
1.应收账款周转率		4	2	5	1	6	-1	3
2.总资产/主营业务收入		4	1	3	6	5	-1	2
III.财务杠杆比率		-	-	-	-	-	-	-
1.息税前收益("EBIT")		7	5	2	6	3	1	4
2.息税折旧/摊销前收益		5	7	2	6	4	1	3
VI.收益比率		-	-	-	-	-	-	-
1.净利润/股权（净资产）		-4	1	-1	-2	-5	-3	2
2.净利润/总资产		-4	-6	-2	-5	-7	-3	-1
3.净利润/主营业务收入		-3	-6	-4	-2	-5	-7	-1
V.增长比率		-	-	-	-	-	-	-
1.主营业务收入增长率		-5	-1	-3	-6	-7	-4	-2
2.息前利润（EBIT）增长率		-5	-2	-6	-4	-7	-3	-1
3.净资产增长率		-1	-4	-5	1	-6	-3	-2
IV.规模指标		-	-	-	-	-	-	-
1.销售收入		5	7	1	4	6	3	2
2.总资产		5	6	1	4	7	2	3

表 4：排名差异绝对值统计表

项 目	亿家晶视	可比公司 1	可比公司 2	可比公司 3	可比公司 4	可比公司 5	可比公司 6	可比公司 7
		华闻传媒	乐视网	三六五网	华数传媒	电广传媒	思美传媒	顺网科技
		000793.sz	300104.sz	300295.sz	000156.sz	000917.sz	002712.sz	300113.sz
I. 资产流动性								
1.速动比率		2	1	5	3	2	4	1
II. 经营比率								
1.应收账款周转率		4	2	5	1	6	1	3
2. 总资产/主营业务收入		4	1	3	6	5	1	2
III. 财务杠杆比率								
1.息税前收益 ("EBIT")		7	5	2	6	3	1	4
2.息税折旧/摊销前收益		5	7	2	6	4	1	3
VI. 收益比率								
1.净利润/股权（净资产）		4	1	1	2	5	3	2
2.净利润/总资产		4	6	2	5	7	3	1
3.净利润/主营业务收入		3	6	4	2	5	7	1
V. 增长比率								
1.主营业务收入增长率		5	1	3	6	7	4	2
2.息前利润（EBIT）增长率		5	2	6	4	7	3	1
3.净资产增长率		1	4	5	1	6	3	2
IV. 规模指标								
1.销售收入		5	7	1	4	6	3	2
2.总资产		5	6	1	4	7	2	3
汇总		54	49	40	50	70	36	27

最终三六五网、思美传媒和顺网科技因为与标的企业顺序差的绝对值之和最少，即综合排名与标的企业最为接近，被确定为最终的可比公司，具体如下：

序号	证券名称	股票代码	与标的企业顺序差的绝对值之和
1	华闻传媒	000793.SZ	54
2	乐视网	300104.SZ	49
3	三六五网	300295.SZ	40
4	华数传媒	000156.SZ	50
5	电广传媒	000917.SZ	70
6	思美传媒	002712.SZ	36
7	顺网科技	300113.SZ	27

2、北京维卓

表 5 是参数表，该表是北京维卓和可比公司的财务指标；表 6 为排名表，该表是将表 1 的各项参数进行排序，明确北京维卓对应指标在整体群（标的公司和可比公司组成群）中的相对位置；表 7 为排名差异计算表，该表是以北京维卓的排名为基准，可比公司的排名减去北京维卓各财务指标排名计算得出；表 8 为排名差异绝对值统计表，将表 7 的排名差数据绝对值化，已测算所有参数指标下最为接近的可比上市公司。具体操作请见下表：

表 5：参数表

项目	北京维卓	可比公司 1	可比公司 2	可比公司 3	可比公司 4	可比公司 5	可比公司 6
		省广股份	蓝色光标	华谊嘉信	腾信股份	华媒控股	思美传媒
		002400.sz	300058sz	300071.sz	300392.sz	000607.sz	002712.sz
I.资产流动性							
1.速动比率	1.80	1.39	0.96	1.22	2.60	2.07	4.11
II.经营比率							
1.应收账款周转率	10.11	5.38	2.88	3.87	2.68	1.41	3.00
2.总资产/主营业务收入	0.25	0.78	2.22	0.80	1.01	2.01	0.53
III.财务杠杆比率							
1.息税前收益("EBIT")	2,147.81	74,038.50	71,327.35	18,771.38	16,938.70	21,877.69	11,914.77
2.息税折旧/摊销前收益	2,147.81	75,480.66	85,524.05	19,882.62	17,428.01	26,051.00	12,353.17
VI.收益比率							
1.净利润/股权（净资产）	0.08	0.24	0.07	0.09	0.18	0.26	0.09
2.净利润/总资产	0.25	0.10	0.03	0.04	0.12	0.12	0.07
3.净利润/主营业务收入	0.06	0.06	0.04	0.03	0.10	0.26	0.03
V.增长比率							
1.主营业务收入增长率	1772.69%	33.01%	28.44%	108.36%	73.04%	-29.67%	10.92%
2.息前利润（EBIT）增长率	1178.50%	22.63%	-9.61%	146.77%	70.38%	34.07%	39.31%
3.净资产增长率	2472.00%	21.62%	1.15%	14.28%	17.38%	13.93%	16.33%
IV.规模指标							
1.销售收入	24,190.00	842,940.82	767,981.39	325,005.63	145,238.61	104,456.62	238,556.73
2.总资产	6,110.57	659,491.48	1,706,999.89	258,457.92	146,660.51	209,685.01	126,842.08

表 6：排名表

项目	北京维卓	可比公司 1	可比公司 2	可比公司 3	可比公司 4	可比公司 5	可比公司 6
		省广股份	蓝色光标	华谊嘉信	腾信股份	华媒控股	思美传媒
		002400.sz	300058sz	300071.sz	300392.sz	000607.sz	002712.sz
I.资产流动性							
1.速动比率	4	5	7	6	2	3	1
II.经营比率							
1.应收账款周转率	1	2	5	3	6	7	4
2.总资产/主营业务收入	7	5	1	4	3	2	6
III.财务杠杆比率							
1.息税前收益("EBIT")	7	1	2	4	5	3	6
2.息税折旧/摊销前收益	7	2	1	4	5	3	6
VI.收益比率							
1.净利润/股权（净资产）	6	2	7	5	3	1	4
2.净利润/总资产	1	4	7	6	3	2	5
3.净利润/主营业务收入	4	3	5	7	2	1	6
V.增长比率							
1.主营业务收入增长率	1	4	5	2	3	7	6
2.息前利润（EBIT）增长率	1	6	7	2	3	5	4
3.净资产增长率	1	2	7	5	3	6	4
IV.规模指标							
1.销售收入	7	1	2	3	5	6	4
2.总资产	7	2	1	3	5	4	6

表 7：排名差异计算表

项目	北京维卓	可比公司 1	可比公司 2	可比公司 3	可比公司 4	可比公司 5	可比公司 6
		省广股份	蓝色光标	华谊嘉信	腾信股份	华媒控股	思美传媒
		002400.sz	300058sz	300071.sz	300392.sz	000607.sz	002712.sz
I.资产流动性							
1.速动比率		-1	-3	-2	2	1	3
II.经营比率		-	-	-	-	-	-
1.应收账款周转率		-1	-4	-2	-5	-6	-3
2.总资产/主营业务收入		2	6	3	4	5	1
III.财务杠杆比率		-	-	-	-	-	-
1.息税前收益("EBIT")		6	5	3	2	4	1
2.息税折旧/摊销前收益		5	6	3	2	4	1
VI.收益比率		-	-	-	-	-	-
1.净利润/股权（净资产）		4	-1	1	3	5	2
2.净利润/总资产		-3	-6	-5	-2	-1	-4
3.净利润/主营业务收入		1	-1	-3	2	3	-2
V.增长比率		-	-	-	-	-	-
1.主营业务收入增长率		-3	-4	-1	-2	-6	-5
2.息前利润（EBIT）增长率		-5	-6	-1	-2	-4	-3
3.净资产增长率		-1	-6	-4	-2	-5	-3
IV.规模指标		-	-	-	-	-	-
1.销售收入		6	5	4	2	1	3
2.总资产		5	6	4	2	3	1

表 8：排名差异绝对值统计表

项 目	北京维卓	可比公司 1	可比公司 2	可比公司 3	可比公司 4	可比公司 5	可比公司 6
		省广股份	蓝色光标	华谊嘉信	腾信股份	华媒控股	思美传媒
		002400.sz	300058sz	300071.sz	300392.sz	000607.sz	002712.sz
I.资产流动性							
1.速动比率		1	3	2	2	1	3
II.经营比率							
1.应收账款周转率		1	4	2	5	6	3
2.总资产/主营业务收入		2	6	3	4	5	1
III.财务杠杆比率							
1.息税前收益 ("EBIT")		6	5	3	2	4	1
2.息税折旧/摊销前收益		5	6	3	2	4	1
VI.收益比率							
1.净利润/股权（净资产）		4	1	1	3	5	2
2.净利润/总资产		3	6	5	2	1	4
3.净利润/主营业务收入		1	1	3	2	3	2
V.增长比率							
1.主营业务收入增长率		3	4	1	2	6	5
2.息前利润（EBIT）增长率		5	6	1	2	4	3
3.净资产增长率		1	6	4	2	5	3
IV.规模指标							
1.销售收入		6	5	4	2	1	3
2.总资产		5	6	4	2	3	1
汇总		43	59	36	32	48	32

最终华谊嘉信、腾信股份、思美传媒累加后得出的绝对值之和与北京维卓差异最小，作为最终的可比公司，具体如下：

序号	证券名称	股票代码	与标的企业顺序差的绝对值之和
1	省广股份	002400.sz	43
2	蓝色光标	300058.sz	59
3	华谊嘉信	300071.sz	36
4	腾信股份	300392.sz	32
5	华媒控股	000607.sz	48
6	思美传媒	002712.sz	32

3、上海广润

表 9 是参数表，该表是上海广润和可比公司的财务指标；表 10 为排名表，该表是将表 1 的各项参数进行排序，明确上海广润对应指标在整体群（标的公司和可比公司组成群）中的相对位置；表 11 为排名差异计算表，该表是以上海广润的排名为基准，可比公司的排名减去上海广润各财务指标排名计算得出；表 12 为排名差异绝对值统计表，将表 11 的排名差数据绝对值化，已测算所有参数指标下最为接近的可比上市公司。具体操作请见下表：

表 9：参数表

项目	上海广润	可比公司 1	可比公司 2	可比公司 3	可比公司 4	可比公司 5
		省广股份	蓝色光标	华谊嘉信	华媒控股	思美传媒
		002400.sz	300058sz	300071.sz	000607.sz	002712.sz
I.资产流动性						
1.速动比率	2.06	1.39	0.96	1.22	2.07	4.11
II.经营比率						
1.应收账款周转率	2.66	5.38	2.88	3.87	1.41	3.00
2.总资产/主营业务收入	0.69	0.78	2.22	0.80	2.01	0.53
III.财务杠杆比率						
1.息税前收益("EBIT")	1,449.02	74,038.50	71,327.35	18,771.38	21,877.69	11,914.77
2.息税折旧/摊销前收益	1,465.30	75,480.66	85,524.05	19,882.62	26,051.00	12,353.17
VI.收益比率						
1.净利润/股权（净资产）	0.25	0.24	0.07	0.09	0.26	0.09
2.净利润/总资产	0.34	0.10	0.03	0.04	0.12	0.07
3.净利润/主营业务收入	0.24	0.06	0.04	0.03	0.26	0.03
V.增长比率						
1.主营业务收入增长率	13.00%	33.01%	28.44%	108.36%	-29.67%	10.92%
2.息前利润（EBIT）增长率	109.10%	22.63%	-9.61%	146.77%	34.07%	39.31%
3.净资产增长率	125.00%	21.62%	1.15%	14.28%	13.93%	16.33%
IV.规模指标						
1.销售收入	4,435.78	842,940.82	767,981.39	325,005.63	104,456.62	238,556.73
2.总资产	3,045.67	659,491.48	1,706,999.89	258,457.92	209,685.01	126,842.08

表 10：排名表

项目	上海广润	可比公司 1	可比公司 2	可比公司 3	可比公司 4	可比公司 5
		省广股份	蓝色光标	华谊嘉信	华媒控股	思美传媒
		002400.sz	300058sz	300071.sz	000607.sz	002712.sz
I.资产流动性						
1.速动比率	3	4	6	5	2	1
II.经营比率						
1.应收账款周转率	5	1	4	2	6	3
2.总资产/主营业务收入	5	4	1	3	2	6
III.财务杠杆比率						
1.息税前收益("EBIT")	6	1	2	4	3	5
2.息税折旧/摊销前收益	6	2	1	4	3	5
VI.收益比率						
1.净利润/股权（净资产）	2	3	6	5	1	4
2.净利润/总资产	1	3	6	5	2	4
3.净利润/主营业务收入	2	3	4	6	1	5
V.增长比率						
1.主营业务收入增长率	4	2	3	1	6	5
2.息前利润（EBIT）增长率	2	5	6	1	4	3
3.净资产增长率	1	2	6	4	5	3
IV.规模指标						
1.销售收入	6	1	2	3	5	4
2.总资产	6	2	1	3	4	5

表 11：排名差异计算表

项目	上海广润	可比公司 1	可比公司 2	可比公司 3	可比公司 4	可比公司 5
		省广股份	蓝色光标	华谊嘉信	华媒控股	思美传媒
		002400.sz	300058sz	300071.sz	000607.sz	002712.sz
I.资产流动性						
1.速动比率		-1	-3	-2	1	2
II.经营比率		-	-	-	-	-
1.应收账款周转率		4	1	3	-1	2
2.总资产/主营业务收入		1	4	2	3	-1
III.财务杠杆比率		-	-	-	-	-
1.息税前收益("EBIT")		5	4	2	3	1
2.息税折旧/摊销前收益		4	5	2	3	1
VI.收益比率		-	-	-	-	-
1.净利润/股权（净资产）		-1	-4	-3	1	-2
2.净利润/总资产		-2	-5	-4	-1	-3
3.净利润/主营业务收入		-1	-2	-4	1	-3
V.增长比率		-	-	-	-	-
1.主营业务收入增长率		2	1	3	-2	-1
2.息前利润（EBIT）增长率		-3	-4	1	-2	-1
3.净资产增长率		-1	-5	-3	-4	-2
IV.规模指标		-	-	-	-	-
1.销售收入		5	4	3	1	2
2.总资产		4	5	3	2	1

表 12：排名差异绝对值统计表

项 目	上海广润	可比公司 1	可比公司 2	可比公司 3	可比公司 4	可比公司 5
		省广股份	蓝色光标	华谊嘉信	华媒控股	思美传媒
		002400.sz	300058sz	300071.sz	000607.sz	002712.sz
I.资产流动性						
1.速动比率		1	3	2	1	2
II.经营比率						
1.应收账款周转率		4	1	3	1	2
2.总资产/主营业务收入		1	4	2	3	1
III.财务杠杆比率						
1.息税前收益 ("EBIT")		5	4	2	3	1
2.息税折旧/摊销前收益		4	5	2	3	1
VI.收益比率						
1.净利润/股权（净资产）		1	4	3	1	2
2.净利润/总资产		2	5	4	1	3
3.净利润/主营业务收入		1	2	4	1	3
V.增长比率						
1.主营业务收入增长率		2	1	3	2	1
2.息前利润（EBIT）增长率		3	4	1	2	1
3.净资产增长率		1	5	3	4	2
IV.规模指标						
1.销售收入		5	4	3	1	2
2.总资产		4	5	3	2	1
汇总		34	47	35	25	22

最终省广股份、华媒控股、思美传媒因为与标的企业顺序差的绝对值之和最少，即综合排名与标的企业最为接近，被确定为最终的可比公司，具体如下：

序号	证券名称	股票代码	与标的企业顺序差的绝对值之和
1	省广股份	002400.SZ	34
2	蓝色光标	300058.SZ	47
3	华谊嘉信	300071.SZ	35
4	华媒控股	000607.SZ	25
5	思美传媒	002712.SZ	22

（二）以绝对值差异最小作为标准的依据以及合理性

在进行了初步的可比公司群的筛选后，通过对 2015 年度标的公司与可比公司速动比率、应收账款周转率、总资产/主营业务收入、息税前收益（“EBIT”）、息税折旧/摊销前收益、净利润/股权（净资产）、净利润/总资产、净利润/主营业务收入、主营业务收入增长率、息前利润（EBIT）增长率、净资产增长率、销售收入、总资产等 6 类参数（资产流动性比率、经营比率、财务杠杆比率、收益比率、增长比率、规模指标），13 个财务指标进行比较排序，确定顺序。将各家可比公司的顺序号与标的公司的序号相减，并取绝对值，累加后得出与标的公司差异最小的三家公司作为最终的可比公司。

评估人员选择排序的方式在备选可比公司群中选择与三家标的公司最接近的上市公司，因为在备选可比公司群里，采用排序的方式可以确定对应指标可比公司与标的企业的位置，只有序号最为接近的可比公司才是最为相似的可比公司。为了避免人为使用权重对可比公司的选取进行干扰，所以直接使用绝对值相加的方式确定可比公司，这样有助于综合判断标的企业和可比公司对应指标的相近程度。

三、结合市场法评估案例，补充披露本次交易市场法评估中最终选取三个可比公司作为样本的充分性、依据以及合理性

本次交易三家标的公司主营业务主要归属于广告媒体行业，广告是为了某种特定的需要，通过一定形式的媒体，公开而广泛地向公众传递信息的宣传手段。考虑到传播手段的相同或近似，在初步选择可比公司群的时候，由于是初筛，为了避免遗漏，在更大的范围中选取与标的企业具有相关性的公司。比如具有广告营销概念的上市公司或者拥有媒体传播手段的上市公司，这些公司很可能按照证监会的行业分类里被划为信息技术行业或文化传播行业，但其收入来源与广告、营销相近，这

样极有可能发现类似的可比公司。例如盛天网络为软件和信息技术服务业，但根据其 2015 年半年报其收入中排名第一的网络广告及技术服务占总收入的 44.22%。这样，在选取可比公司时采用宽进严出的方式，大量研究可能作为可比公司的对象，严格筛选可比公司群，以避免遗漏。

（一）可比公司样本的充分性和筛选依据

1、可比公司群的建立

根据主营业务情况和公司特性来确定可比公司。广告是为客户提供商业服务，同时也是为客户服务，将客户信息以某种方式传递给终端用户。因此，初步确定可比公司群的范围，既包括新闻和出版业、商务服务业、软件和信息技术服务业、信息传播业等行业，也按照广告概念股进行了选取。具体情况如下：

序号	股票简称	上市日期	主营按行业分类	主营按产品分类	主营按行业占收入比(%)	主营按产品占收入比(%)	证监会分类	备注
1	神州泰岳	2009/10/30	运维管理业务(系统集成购销)	-	58.70	0.00	信息传输、软件和信息技术服务业	主业与标的企业不符，剔除
2	立思辰	2009/10/30	-	内容(安全)管理解决方案	0.00	60.14	信息传输、软件和信息技术服务业	主业与标的企业不符，剔除
3	网宿科技	2009/10/30	-	CDN 服务	0.00	85.55	信息传输、软件和信息技术服务业	主业与标的企业不符，剔除
4	银江股份	2009/10/30	-	智慧交通业务	0.00	50.15	信息传输、软件和信息技术服务业	主业与标的企业不符，剔除
5	华星创业	2009/10/30	-	网络优化	0.00	61.78	信息传输、软件和信息技术服务业	主业与标的企业不符，剔除
6	同花顺	2009/12/25	-	增值电信业务	0.00	65.03	信息传输、软件和信息技术服务业	主业与标的企业不符，剔除
7	超图软件	2009/12/25	软件	GIS 软件	95.79	90.41	信息传输、软件和信息技术服务业	主业与标的企业不符，剔除
8	赛为智能	2010/1/20	-	建筑智能化系统工程	0.00	73.10	信息传输、软件和信息技术服务业	主业与标的企业不符，剔除

序号	股票简称	上市日期	主营按行业分类	主营按产品分类	主营按行业占收入比(%)	主营按产品占收入比(%)	证监会分类	备注
9	天源迪科	2010/1/20	其他行业	网络产品 分销	82.23	68.88	信息传输、软件和信息技术服务业	广告概念，可进一步研究
10	世纪鼎利	2010/1/20	通信服务行业	网络优化及技术服务收入	63.56	37.21	信息传输、软件和信息技术服务业	主业与标的企业不符，剔除
11	三五互联	2010/2/11	商业	网站建设	94.40	27.65	信息传输、软件和信息技术服务业	主业与标的企业不符，剔除
12	中青宝	2010/2/11	-	互联网	0.00	100.00	信息传输、软件和信息技术服务业	主业与标的企业不符，剔除
13	东方财富	2010/3/19	-	金融电子商务服务	0.00	89.57	信息传输、软件和信息技术服务业	主业与标的企业不符，剔除
14	华平股份	2010/4/27	-	视频会议系统	0.00	39.28	信息传输、软件和信息技术服务业	主业与标的企业不符，剔除
15	数字政通	2010/4/27	数字化城市管理领域	技术服务	98.50	38.57	信息传输、软件和信息技术服务业	主业与标的企业不符，剔除
16	银之杰	2010/5/26	-	短彩信通讯服务	0.00	50.85	信息传输、软件和信息技术服务业	广告概念，可进一步研究
17	易联众	2010/7/28	-	定制软件及 IC	0.00	45.00	信息传输、软件和信息技术服务业	主业与标的企业不符，剔除
18	高新兴	2010/7/28	电子信息 技术业	视频监控 系统产品	100.00	46.95	信息传输、软件和信息技术服务业	主业与标的企业不符，剔除
19	乐视网	2010/8/12	-	网络超清 播放服务 收入	0.00	42.44	信息传输、软件和信息技术服务业	主业与标的企业不符，剔除
20	顺网科技	2010/8/27	-	用户中心 系统收入	0.00	44.93	信息传输、软件和信息技术服务业	参考分众案例，可进一步研究，初步入选
21	世纪瑞尔	2010/12/22	铁路行业	铁路防灾 安全监控	79.81	36.36	信息传输、软件和信息技术服务业	主业与标的企业不符，剔除

序号	股票简称	上市日期	主营按行业分类	主营按产品分类	主营按行业占收入比(%)	主营按产品占收入比(%)	证监会分类	备注
				系统			术服务业	除
22	东方国信	2011/1/25	-	技术开发及服务	0.00	55.72	信息传输、软件和信息技术服务业	主业与标的企业不符，剔除
23	迪威视讯	2011/1/25	-	综合信息化建设	0.00	96.86	信息传输、软件和信息技术服务业	主业与标的企业不符，剔除
24	万达信息	2011/1/25	-	集成收入	0.00	49.21	信息传输、软件和信息技术服务业	主业与标的企业不符，剔除
25	汉得信息	2011/2/1	-	ERP 实施服务	0.00	74.60	信息传输、软件和信息技术服务业	主业与标的企业不符，剔除
26	捷成股份	2011/2/22	-	音视频整体解决方案	0.00	40.28	信息传输、软件和信息技术服务业	主业与标的企业不符，剔除
27	东软载波	2011/2/22	软件	低压电力线载波通信产品	100.00	96.95	信息传输、软件和信息技术服务业	主业与标的企业不符，剔除
28	美亚柏科	2011/3/16	-	电子数据取证产品	0.00	75.33	信息传输、软件和信息技术服务业	主业与标的企业不符，剔除
29	天泽信息	2011/4/26	工程建设	车载信息终端及配件	42.22	36.11	信息传输、软件和信息技术服务业	主业与标的企业不符，剔除
30	易华录	2011/5/5	-	工程施工	0.00	85.22	信息传输、软件和信息技术服务业	主业与标的企业不符，剔除
31	上海钢联	2011/6/8	-	钢材交易服务	0.00	99.14	信息传输、软件和信息技术服务业	主业与标的企业不符，剔除
32	拓尔思	2011/6/15	政府、事业单位、出版传媒	技术服务	39.04	50.15	信息传输、软件和信息技术服务业	主业与标的企业不符，剔除
33	银信科技	2011/6/15	银行业	系统集成	71.78	61.00	信息传输、软件和信息技术服务业	主业与标的企业不符，剔除
34	方直科技	2011/6/29	教育系统征订收入	金太阳教育软件	52.52	76.08	信息传输、软件和信息技术	主业与标的企业不符，剔

序号	股票简称	上市日期	主营按行业分类	主营按产品分类	主营按行业占收入比(%)	主营按产品占收入比(%)	证监会分类	备注
							术服务业	除
35	天玑科技	2011/7/19	-	IT 支持与 维护服务	0.00	41.21	信息传输、软件和信息技术服务业	主业与标的企业不符，剔除
36	新开普	2011/7/29	学校	信息集成	41.24	47.84	信息传输、软件和信息技术服务业	主业与标的企业不符，剔除
37	卫宁健康	2011/8/18	医疗卫生 信息化行业	软件销售	100.00	63.92	信息传输、软件和信息技术服务业	主业与标的企业不符，剔除
38	佳创视讯	2011/9/16	-	系统集成	0.00	84.26	信息传输、软件和信息技术服务业	主业与标的企业不符，剔除
39	华宇软件	2011/10/26	法院	系统建设 服务	67.10	45.19	信息传输、软件和信息技术服务业	主业与标的企业不符，剔除
40	梅安森	2011/11/2	安全生产 监控产品	煤矿安全 生产监控 产品	98.37	68.62	信息传输、软件和信息技术服务业	主业与标的企业不符，剔除
41	海联讯	2011/11/23	计算机应用 服务业	系统集成	99.14	82.49	信息传输、软件和信息技术服务业	主业与标的企业不符，剔除
42	飞利信	2012/2/1	企事业单位	建筑智能化工程 和信息系统集成	88.34	43.31	信息传输、软件和信息技术服务业	主业与标的企业不符，剔除
43	朗玛信息	2012/2/16	-	朗玛网广告	0.00	39.84	信息传输、软件和信息技术服务业	广告收入占比高，初步入选
44	亿阳信通	2000/7/20	通信运维 管理业务	技术开发、 技术服务	49.11	38.26	信息传输、软件和信息技术服务业	主业与标的企业不符，剔除
45	国电南瑞	2003/10/16	-	电网调度 自动化	0.00	63.95	信息传输、软件和信息技术服务业	主业与标的企业不符，剔除
46	华胜天成	2004/4/27	-	系统产品及 系统集成	0.00	58.67	信息传输、软件和信息技术服务业	主业与标的企业不符，剔除
47	金证股份	2003/12/24	信息技术	商品销售	98.57	65.40	信息传输、软	主业与标的

序号	股票简称	上市日期	主营按行业分类	主营按产品分类	主营按行业占收入比(%)	主营按产品占收入比(%)	证监会分类	备注
							件和信息技 术服务业	企业不符，剔除
48	湘邮科技	2003/12/10	邮政行业	产品销售	89.80	71.97	信息传输、软 件和信息技 术服务业	主业与标的 企业不符，剔除
49	中国软件	2002/5/17	软件服务 业	行业解决 方案	98.86	51.02	信息传输、软 件和信息技 术服务业	主业与标的 企业不符，剔除
50	恒生电子	2003/12/16	资本市场	自行开发 研制的软件 产品	46.22	84.30	信息传输、软 件和信息技 术服务业	主业与标的 企业不符，剔除
51	信雅达	2002/11/1	IT	软件服务	79.24	57.43	信息传输、软 件和信息技 术服务业	主业与标的 企业不符，剔除
52	用友网络	2001/5/18	软件行业	软件	96.97	49.57	信息传输、软 件和信息技 术服务业	主业与标的 企业不符，剔除
53	云赛智联	1990/12/19	工业	LED 显示 屏类	63.29	24.74	信息传输、软 件和信息技 术服务业	主业与标的 企业不符，剔除
54	东方明珠	1993/3/16	传媒娱乐 相关服务	电视购物 与电子商务	72.36	42.75	信息传输、软 件和信息技 术服务业	主业与标的 企业不符，剔除
55	东软集团	1996/6/18	系统集成、软件 产品销售、软件 定制及其他劳务	-	77.30	0.00	信息传输、软 件和信息技 术服务业	主业与标的 企业不符，剔除
56	佳都科技	1996/7/16	软件和信息	网络及云 计算产品 与服务	99.76	57.60	信息传输、软 件和信息技 术服务业	主业与标的 企业不符，剔除
57	浪潮软件	1996/9/23	软件及系 系统集成	系统集成	98.46	40.81	信息传输、软 件和信息技 术服务业	主业与标的 企业不符，剔除
58	中电广通	1996/11/4	计算机系 系统集成与 分销	计算机服 务器、存 储器	49.86	49.86	信息传输、软 件和信息技 术服务业	主业与标的 企业不符，剔除
59	浙大网新	1997/4/18	网络设备	-	60.07	0.00	信息传输、软	主业与标的

序号	股票简称	上市日期	主营按行业分类	主营按产品分类	主营按行业占收入比(%)	主营按产品占收入比(%)	证监会分类	备注
			与终端				件和信息技 术服务业	企业不符，剔除
60	鹏博士	1994/1/3	互联网业务	互联网接入	98.06	86.76	信息传输、软 件和信息技 术服务业	主业与标的 企业不符，剔除
61	广电网络	1994/2/24	-	收视费收入	0.00	59.85	信息传输、软 件和信息技 术服务业	主业与标的 企业不符，剔除
62	宝信软件	1994/3/11	软件开发	-	74.40	0.00	信息传输、软 件和信息技 术服务业	主业与标的 企业不符，剔除
63	华东电脑	1994/3/24	软件及信息技术	系统集成和服务	101.24	83.44	信息传输、软 件和信息技 术服务业	主业与标的 企业不符，剔除
64	江苏有线	2015/4/28	信息传播行业	信息传播服务	100.00	100.00	信息传输、软 件和信息技 术服务业	主业与标的 企业不符，剔除
65	大智慧	2011/1/28	信息技术业	金融资讯及数据终端服务系统	99.26	37.22	信息传输、软 件和信息技 术服务业	主业与标的 企业不符，剔除
66	吉视传媒	2012/2/23	有线电视行业	有线电视服务	99.56	99.56	信息传输、软 件和信息技 术服务业	主业与标的 企业不符，剔除
67	人民网	2012/4/27	互联网信息服务	移动增值业务收入	55.11	37.92	信息传输、软 件和信息技 术服务业	主业与标的 企业不符，剔除
68	南威软件	2014/12/30	软件行业	系统集成	99.44	75.17	信息传输、软 件和信息技 术服务业	主业与标的 企业不符，剔除
69	金桥信息	2015/5/28	企事业单位	多媒体会议系统	81.46	55.56	信息传输、软 件和信息技 术服务业	主业与标的 企业不符，剔除
70	云赛 B 股	1992/2/21	工业	LED 显示屏类	63.29	24.74	信息传输、软 件和信息技 术服务业	主业与标的 企业不符，剔除
71	宝信 B	1994/3/15	软件开发	-	74.40	0.00	信息传输、软 件和信息技 术服务业	主业与标的 企业不符，剔除

序号	股票简称	上市日期	主营按行业分类	主营按产品分类	主营按行业占收入比(%)	主营按产品占收入比(%)	证监会分类	备注
72	华数传媒	2000/9/6	信息传播行业	信息传播服务	100.00	100.00	文化、体育和娱乐业	信息传播,可供亿家参考,初步入选
73	*ST 生物	1992/12/8	传媒业务	传媒业务	100.00	100.00	文化、体育和娱乐业	主业与标的企业不符,剔除
74	华媒控股	1996/8/30	广告及策划	广告及策划	52.81	52.81	文化、体育和娱乐业	广告策划主业,初步入选
75	湖北广电	1996/12/10	有线电视服务	电视收视业务收入	99.17	71.54	文化、体育和娱乐业	主业与标的企业不符,剔除
76	当代东方	1997/1/24	文化传媒	电视剧	100.00	71.21	文化、体育和娱乐业	主业与标的企业不符,剔除
77	视觉中国	1997/1/21	视觉内容与服务	视觉素材与增值服务	96.06	96.06	文化、体育和娱乐业	主业与标的企业不符,剔除
78	大地传媒	1997/3/31	发行业务	发行业务-教材教辅	63.60	51.60	文化、体育和娱乐业	主业与标的企业不符,剔除
79	华闻传媒	1997/7/29	传播与文化产业	信息传播服务业	66.53	45.90	文化、体育和娱乐业	主业与标的企业不符,剔除
80	北京文化	1998/1/8	旅游服务	旅游服务	88.05	88.05	文化、体育和娱乐业	主业与标的企业不符,剔除
81	长城影视	2006/10/12	广告业	广告及其他	54.21	54.21	文化、体育和娱乐业	主业相符,可进一步研究,初步入选
82	慈文传媒	2010/1/26	人造合成革	PU 革	97.99	65.03	文化、体育和娱乐业	主业与标的企业不符,剔除
83	完美环球	2011/10/28	影视剧制作	电视剧	100.00	50.20	文化、体育和娱乐业	主业与标的企业不符,剔除
84	美盛文化	2012/9/11	文教体育用品制造	动漫服饰	99.38	66.14	文化、体育和娱乐业	主业与标的企业不符,剔除
85	万达院线	2015/1/22	电影行业	票房	92.14	79.31	文化、体育和	主业与标的

序号	股票简称	上市日期	主营按行业分类	主营按产品分类	主营按行业占收入比(%)	主营按产品占收入比(%)	证监会分类	备注
							娱乐业	企业不符, 剔除
86	华谊兄弟	2009/10/30	-	影视娱乐	0.00	60.13	文化、体育和娱乐业	主业与标的企业不符, 剔除
87	首旅酒店	2000/6/1	酒店运营	-	53.73	0.00	租赁和商务服务业	主业与标的企业不符, 剔除
88	国旅联合	2000/9/22	旅游业	旅游餐饮服务	99.85	99.85	租赁和商务服务业	主业与标的企业不符, 剔除
89	小商品城	2002/5/9	市场经营	-	59.50	0.00	租赁和商务服务业	主业与标的企业不符, 剔除
90	号百控股	1993/4/7	其他业务	商品预订销售	58.45	60.42	租赁和商务服务业	主业与标的企业不符, 剔除
91	轻纺城	1997/2/28	市场租赁	-	82.89	0.00	租赁和商务服务业	主业与标的企业不符, 剔除
92	上海临港	1994/3/24	仪器仪表行业	装置及成套	100.00	40.90	租赁和商务服务业	主业与标的企业不符, 剔除
93	中国国旅	2009/10/15	旅游服务业务	免税商品	52.51	43.11	租赁和商务服务业	主业与标的企业不符, 剔除
94	引力传媒	2015/5/27	广告业	媒介代理	99.99	98.54	租赁和商务服务业	广告业, 初步入选
95	龙韵股份	2015/3/24	广告业	常规代理	100.00	39.90	租赁和商务服务业	广告业, 初步入选
96	临港 B 股	1994/4/29	仪器仪表行业	装置及成套	100.00	40.90	租赁和商务服务业	主业与标的企业不符, 剔除
97	锦旅 B 股	1994/9/28	旅游及相关业务	-	98.07	0.00	租赁和商务服务业	主业与标的企业不符, 剔除
98	*ST 生物	1992/12/8	传媒业务	传媒业务	100.00	100.00	文化、体育和娱乐业	主业与标的企业不符, 剔除

序号	股票简称	上市日期	主营按行业分类	主营按产品分类	主营按行业占收入比(%)	主营按产品占收入比(%)	证监会分类	备注
99	华媒控股	1996/8/30	广告及策划	广告及策划	52.81	52.81	文化、体育和娱乐业	广告业, 初步入选
100	大地传媒	1997/3/31	发行业务	发行业务-教材教辅	63.60	51.60	文化、体育和娱乐业	主业与标的企业不符, 剔除
101	华闻传媒	1997/7/29	传播与文化产业	信息传播服务业	66.53	45.90	文化、体育和娱乐业	信息传播, 可供亿家参考, 初步入选
102	天舟文化	2010/12/15	-	移动网游戏	0.00	53.70	文化、体育和娱乐业	主业与标的企业不符, 剔除
103	中文在线	2015/1/21	-	数字阅读产品	0.00	66.13	文化、体育和娱乐业	主业与标的企业不符, 剔除
104	城市传媒	2000/3/9	化学原料及化学产品制造业	纯碱、苏打	96.56	54.27	文化、体育和娱乐业	主业与标的企业不符, 剔除
105	中文传媒	2002/3/4	物资贸易	物资贸易	36.48	36.48	文化、体育和娱乐业	主业与标的企业不符, 剔除
106	时代出版	2002/9/5	印刷物资及文化商品贸易	印刷物资销售	64.18	37.09	文化、体育和娱乐业	主业与标的企业不符, 剔除
107	浙报传媒	1993/3/4	在线游戏运营业务	-	31.90	0.00	文化、体育和娱乐业	主业与标的企业不符, 剔除
108	长江传媒	1996/10/3	发行业务	教材教辅	45.67	47.25	文化、体育和娱乐业	主业与标的企业不符, 剔除
109	新华传媒	1994/2/4	图书	-	61.21	0.00	文化、体育和娱乐业	主业与标的企业不符, 剔除
110	博瑞传播	1995/11/15	网游收入	-	29.32	0.00	文化、体育和娱乐业	主业与标的企业不符, 剔除
111	中南传媒	2010/10/28	发行	发行-教材教辅	77.38	56.68	文化、体育和娱乐业	主业与标的企业不符, 剔除
112	皖新传媒	2010/1/18	一般图书	-	37.66	0.00	文化、体育和	主业与标的

序号	股票简称	上市日期	主营按行业分类	主营按产品分类	主营按行业占收入比(%)	主营按产品占收入比(%)	证监会分类	备注
			销售				娱乐业	企业不符,剔除
113	南方传媒	2016/2/15	发行业务收入	-	44.07	0.00	文化、体育和娱乐业	主业与标的企业不符,剔除
114	凤凰传媒	2011/11/30	发行	教辅(发行)	75.32	22.46	文化、体育和娱乐业	主业与标的企业不符,剔除
115	出版传媒	2007/12/21	发行业务	教材教辅	46.23	41.08	文化、体育和娱乐业	主业与标的企业不符,剔除
116	读者传媒	2015/12/10	-	期刊	0.00	28.86	文化、体育和娱乐业	主业与标的企业不符,剔除
117	荣科科技	2012/2/16	-	数据中心第三方服务	0.00	72.89	信息传输、软件和信息技术服务业	主业与标的企业不符,剔除
118	三六五网	2012/3/15	-	线上网络营销服务	0.00	98.26	信息传输、软件和信息技术服务业	线上营销,可供参考,,初步入选
119	蓝盾股份	2012/3/15	-	安全集成	0.00	59.26	信息传输、软件和信息技术服务业	主业与标的企业不符,剔除
120	富春通信	2012/3/19	-	通信技术服务	0.00	65.06	信息传输、软件和信息技术服务业	主业与标的企业不符,剔除
121	汉鼎宇佑	2012/3/19	-	智慧城市	0.00	91.97	信息传输、软件和信息技术服务业	主业与标的企业不符,剔除
122	同有科技	2012/3/21	软件及信息技术服务	数据存储	100.00	75.08	信息传输、软件和信息技术服务业	主业与标的企业不符,剔除
123	宜通世纪	2012/4/25	通信服务业	网络维护服务	100.00	55.02	信息传输、软件和信息技术服务业	主业与标的企业不符,剔除
124	任子行	2012/4/25	软件销售收入	通用安全审计产品	45.14	38.69	信息传输、软件和信息技术服务业	主业与标的企业不符,剔除
125	邦讯技术	2012/5/8	-	集成收入	0.00	70.18	信息传输、软	主业与标的

序号	股票简称	上市日期	主营按行业分类	主营按产品分类	主营按行业占收入比(%)	主营按产品占收入比(%)	证监会分类	备注
							件和信息技 术服务业	企业不符，剔除
126	掌趣科技	2012/5/11	-	移动终端 游戏	0.00	52.06	信息传输、软 件和信息技 术服务业	主业与标的 企业不符，剔除
127	旋极信息	2012/6/8	嵌入式信 息安全产 品	税控盘产 品	72.79	72.63	信息传输、软 件和信息技 术服务业	主业与标的 企业不符，剔除
128	华虹计通	2012/6/19	-	AFC 项目	0.00	74.35	信息传输、软 件和信息技 术服务业	主业与标的 企业不符，剔除
129	兆日科技	2012/6/28	-	电子支付 密码系统	0.00	99.92	信息传输、软 件和信息技 术服务业	主业与标的 企业不符，剔除
130	润和软件	2012/7/18	计算机软 件开发与 咨询	金融信息 化	99.59	31.97	信息传输、软 件和信息技 术服务业	主业与标的 企业不符，剔除
131	长亮科技	2012/8/17	软件开发 业务	银行核心 系统类	86.64	48.48	信息传输、软 件和信息技 术服务业	主业与标的 企业不符，剔除
132	北信源	2012/9/12	政府部门	软件产品	42.30	75.72	信息传输、软 件和信息技 术服务业	主业与标的 企业不符，剔除
133	全通教育	2014/1/21	-	教育信息 服务运营	0.00	76.21	信息传输、软 件和信息技 术服务业	主业与标的 企业不符，剔除
134	恒华科技	2014/1/23	-	2014 年 软件服务 为主	0.00	0.00	信息传输、软 件和信息技 术服务业	主业与标的 企业不符，剔除
135	创意信息	2014/1/27	软件和信 息技术服 务业	数据网络 系统集成 开发	100.00	62.28	信息传输、软 件和信息技 术服务业	主业与标的 企业不符，剔除
136	绿盟科技	2014/1/29	-	安全产品	0.00	68.48	信息传输、软 件和信息技 术服务业	主业与标的 企业不符，剔除
137	赢时胜	2014/1/27	-	定制软件 开发和销 售	0.00	68.36	信息传输、软 件和信息技 术服务业	主业与标的 企业不符，剔除
138	鼎捷软件	2014/1/27	ERP 软件	技术服务	100.00	38.79	信息传输、软	主业与标的

序号	股票简称	上市日期	主营按行业分类	主营按产品分类	主营按行业占收入比(%)	主营按产品占收入比(%)	证监会分类	备注
			销售及服 务				件和信息技 术服务业	企业不符，剔 除
139	东方通	2014/1/28	电信	软件基础 设施	50.03	57.00	信息传输、软 件和信息技 术服务业	主业与标的 企业不符，剔 除
140	安硕信息	2014/1/28	-	信贷管理 系统	0.00	60.10	信息传输、软 件和信息技 术服务业	主业与标的 企业不符，剔 除
141	光环新网	2014/1/29	-	IDC 及其 增值、运 营管理服务	0.00	86.71	信息传输、软 件和信息技 术服务业	主业与标的 企业不符，剔 除
142	飞天诚信	2014/6/26	-	USBKEY	0.00	62.14	信息传输、软 件和信息技 术服务业	主业与标的 企业不符，剔 除
143	腾信股份	2014/9/10	互联网广 告服务	-	90.91	0.00	信息传输、软 件和信息技 术服务业	广告服务主 业相符，初步 入选
144	京天利	2014/10/9	移动信息 服务	行业移动 信息服务	83.13	79.87	信息传输、软 件和信息技 术服务业	广告服务主 业相符，初步 入选
145	昆仑万维	2015/1/21	-	手机游戏	0.00	80.11	信息传输、软 件和信息技 术服务业	主业与标的 企业不符，剔 除
146	浩丰科技	2015/1/22	银行业	联络中心 及统一通 信平台	37.91	80.34	信息传输、软 件和信息技 术服务业	主业与标的 企业不符，剔 除
147	暴风集团	2015/3/24	-	广告	0.00	89.03	信息传输、软 件和信息技 术服务业	广告业收入， 初步入选
148	运达科技	2015/4/23	-	机车车辆 车载监测 与控制设 备	0.00	35.03	信息传输、软 件和信息技 术服务业	主业与标的 企业不符，剔 除
149	浩云科技	2015/4/24	-	银行安防 综合联网 管理系统	0.00	49.07	信息传输、软 件和信息技 术服务业	主业与标的 企业不符，剔 除
150	创业软件	2015/5/14	-	医院信息 化软件	0.00	45.76	信息传输、软 件和信息技	主业与标的 企业不符，剔

序号	股票简称	上市日期	主营按行业分类	主营按产品分类	主营按行业占收入比(%)	主营按产品占收入比(%)	证监会分类	备注
							术服务业	除
151	高伟达	2015/5/28	-	IT 解决方案	0.00	49.07	信息传输、软件和信息技术服务业	主业与标的企业不符，剔除
152	迅游科技	2015/5/27	-	迅游网游加速器	0.00	100.00	信息传输、软件和信息技术服务业	主业与标的企业不符，剔除
153	四方精创	2015/5/27	-	软件开发	0.00	79.26	信息传输、软件和信息技术服务业	主业与标的企业不符，剔除
154	信息发展	2015/6/11	-	系统集成	0.00	43.64	信息传输、软件和信息技术服务业	主业与标的企业不符，剔除
155	神思电子	2015/6/12	-	系统产品	0.00	78.32	信息传输、软件和信息技术服务业	主业与标的企业不符，剔除
156	润欣科技	2015/12/10	-	宽带接入领域	0.00	41.05	信息传输、软件和信息技术服务业	主业与标的企业不符，剔除
157	盛天网络	2015/12/31	-	网络广告及技术服务收入	0.00	67.52	信息传输、软件和信息技术服务业	主业相符，上市时间较短，剔除
158	中科创达	2015/12/10	技术服务收入	手机类	48.83	86.21	信息传输、软件和信息技术服务业	主业与标的企业不符，剔除
159	歌华有线	2001/2/8	网络运营服务	有线电视收看维护	98.83	46.77	信息传输、软件和信息技术服务业	主业与标的企业不符，剔除
160	中国联通	2002/10/9	电信行业	增值业务收入	100.00	31.14	信息传输、软件和信息技术服务业	主业与标的企业不符，剔除
161	海虹控股	1992/11/30	服务业	大健康服务产业	99.89	99.89	信息传输、软件和信息技术服务业	主业与标的企业不符，剔除
162	神州信息	1994/4/8	软件与信息技术服务业	系统集成	100.00	59.21	信息传输、软件和信息技术服务业	主业与标的企业不符，剔除
163	中信国安	1997/10/31	信息及服	其他	76.28	76.29	信息传输、软件和信息技术	主业与标的企业不符，剔

序号	股票简称	上市日期	主营按行业分类	主营按产品分类	主营按行业占收入比(%)	主营按产品占收入比(%)	证监会分类	备注
							术服务业	除
164	星美联合	1999/1/15	通信服务业	咨询服务	-	-	信息传输、软件和信息技术服务业	主业与标的企业不符，剔除
165	电广传媒	1999/3/25	广告制作代理	-	45.45	0.00	信息传输、软件和信息技术服务业	主业相符，初步入选
166	南天信息	1999/10/14	软件和信息技术服务业	系统集成及服务	98.03	59.19	信息传输、软件和信息技术服务业	主业与标的企业不符，剔除
167	高升控股	2000/4/27	纺织行业	呢绒面料	99.85	99.85	信息传输、软件和信息技术服务业	主业与标的企业不符，剔除
168	新大陆	2000/8/7	制造业	电子支付产品及信息识读产品	38.59	38.59	信息传输、软件和信息技术服务业	主业与标的企业不符，剔除
169	远光软件	2006/8/23	电力	远光集团资源管理	98.58	70.28	信息传输、软件和信息技术服务业	主业与标的企业不符，剔除
170	东华软件	2006/8/23	金融保险 医保行业	系统集成	40.92	46.06	信息传输、软件和信息技术服务业	主业与标的企业不符，剔除
171	国脉科技	2006/12/15	电信外包服务业	电信网络技术服务	97.19	80.68	信息传输、软件和信息技术服务业	主业与标的企业不符，剔除
172	生意宝	2006/12/15	网络服务业	网络基础服务	82.68	35.19	信息传输、软件和信息技术服务业	主业与标的企业不符，剔除
173	北纬通信	2007/8/10	邮电通信业	传统增值业务	95.94	36.19	信息传输、软件和信息技术服务业	主业与标的企业不符，剔除
174	石基信息	2007/8/13	商品批发行业	打印机、耗材及配件销售	49.96	34.88	信息传输、软件和信息技术服务业	主业与标的企业不符，剔除
175	游族网络	2007/9/25	软件和信息技术服务业	网页游戏	99.79	55.22	信息传输、软件和信息技术服务业	主业与标的企业不符，剔除
176	二三四五	2007/12/12	互联网信	网站推广	68.73	43.95	信息传输、软	主业与标的

序号	股票简称	上市日期	主营按行业分类	主营按产品分类	主营按行业占收入比(%)	主营按产品占收入比(%)	证监会分类	备注
			息服务业	与营销业务			件和信息技 术服务业	企业不符，剔除
177	科大讯飞	2008/5/12	软件和信息技术服务业	信息工程与运维服务	95.43	32.44	信息传输、软件和信息技术服务业	主业与标的企业不符，剔除
178	启明信息	2008/5/9	工业及信息化业	系统集成	99.92	46.41	信息传输、软件和信息技术服务业	主业与标的企业不符，剔除
179	天威视讯	2008/5/26	有线电视传输行业	有线电视传输服务	99.05	99.05	信息传输、软件和信息技术服务业	主业与标的企业不符，剔除
180	川大智胜	2008/6/23	软件行业	其他产品	99.96	40.65	信息传输、软件和信息技术服务业	主业与标的企业不符，剔除
181	拓维信息	2008/7/23	邮电通信行业	移动教育	88.11	38.90	信息传输、软件和信息技术服务业	主业与标的企业不符，剔除
182	卫士通	2008/8/11	信息安全行业	单机安全产品	99.88	48.10	信息传输、软件和信息技术服务业	主业与标的企业不符，剔除
183	久其软件	2009/8/11	移动互联	广告服务	38.69	38.69	信息传输、软件和信息技术服务业	主业相符，初步入选
184	联络互动	2009/8/21	计算机应用服务	应用软件开发与销售	100.00	71.17	信息传输、软件和信息技术服务业	主业与标的企业不符，剔除
185	焦点科技	2009/12/9	B2B	会员费	86.58	44.45	信息传输、软件和信息技术服务业	主业与标的企业不符，剔除
186	键桥通讯	2009/12/9	能源行业	专网通讯技术解决方案	61.71	67.35	信息传输、软件和信息技术服务业	主业与标的企业不符，剔除
187	皖通科技	2010/1/6	高速公路	系统集成	58.92	84.22	信息传输、软件和信息技术服务业	主业与标的企业不符，剔除
188	天神娱乐	2010/2/9	平台服务收入	平台服务收入	55.02	55.02	信息传输、软件和信息技术服务业	收购 Avazulnc., 与维卓主业相似，初步入

序号	股票简称	上市日期	主营按行业分类	主营按产品分类	主营按行业占收入比(%)	主营按产品占收入比(%)	证监会分类	备注
								选
189	太极股份	2010/3/12	政府	行业解决方案与服务	35.82	69.12	信息传输、软件和信息技术服务业	主业与标的企业不符，剔除
190	千方科技	2010/3/18	交通行业	系统集成	96.69	77.48	信息传输、软件和信息技术服务业	主业与标的企业不符，剔除
191	中海科技	2010/5/6	信息技术	智能交通系统集成	100.00	82.88	信息传输、软件和信息技术服务业	主业与标的企业不符，剔除
192	四维图新	2010/5/18	导航电子地图与技术服务	导航电子地图产品	99.96	55.47	信息传输、软件和信息技术服务业	主业与标的企业不符，剔除
193	广联达	2010/5/25	软件行业	工程计量业务	99.77	33.20	信息传输、软件和信息技术服务业	主业与标的企业不符，剔除
194	达实智能	2010/6/3	建筑智能化及节能	产品	72.36	97.75	信息传输、软件和信息技术服务业	主业与标的企业不符，剔除
195	启明星辰	2010/6/23	信息安全	安全网关	97.91	49.47	信息传输、软件和信息技术服务业	主业与标的企业不符，剔除
196	二六三	2010/9/8	通信服务行业	海外互联网综合业务	100.00	52.20	信息传输、软件和信息技术服务业	主业与标的企业不符，剔除
197	榕基软件	2010/9/15	软件行业	系统集成收入	100.00	64.88	信息传输、软件和信息技术服务业	主业与标的企业不符，剔除
198	恺英网络	2010/12/7	制造业	鞋底	88.42	85.57	信息传输、软件和信息技术服务业	主业与标的企业不符，剔除
199	杰赛科技	2011/1/28	通信行业	通信网络相关产品-通信类印制电路板等	100.00	38.57	信息传输、软件和信息技术服务业	主业与标的企业不符，剔除
200	捷顺科技	2011/8/15	安防	智能停车	91.15	47.44	信息传输、软	主业与标的

序号	股票简称	上市日期	主营按行业分类	主营按产品分类	主营按行业占收入比(%)	主营按产品占收入比(%)	证监会分类	备注
				场管理系统			件和信息技 术服务业	企业不符, 剔除
201	荣之联	2011/12/20	政府	系统集成收入	21.85	49.55	信息传输、软 件和信息技 术服务业	主业与标的 企业不符, 剔除
202	博彦科技	2012/1/6	高科技	企业应用 及 IT 服务	44.28	50.62	信息传输、软 件和信息技 术服务业	主业与标的 企业不符, 剔除
203	中科金财	2012/2/28	企业	银行影像	45.78	44.48	信息传输、软 件和信息技 术服务业	主业与标的 企业不符, 剔除
204	真视通	2015/6/29	多媒体信 息系统	能源	88.48	41.92	信息传输、软 件和信息技 术服务业	主业与标的 企业不符, 剔除
205	华策影视	2010/10/26	-	电视剧	0.00	87.79	文化、体育和 娱乐业	主业与标的 企业不符, 剔除
206	宋城演艺	2010/12/9	-	杭州宋城 景区收入	0.00	37.12	文化、体育和 娱乐业	主业与标的 企业不符, 剔除
207	天舟文化	2010/12/15	-	移动网游 戏	0.00	53.70	文化、体育和 娱乐业	主业与标的 企业不符, 剔除
208	光线传媒	2011/8/3	-	电影	0.00	72.54	文化、体育和 娱乐业	主业与标的 企业不符, 剔除
209	华录百纳	2012/2/9	影视剧制 作	文化内容 制作运营	99.97	64.45	文化、体育和 娱乐业	主业与标的 企业不符, 剔除
210	新文化	2012/7/10	-	广告	0.00	53.00	文化、体育和 娱乐业	主业相符, 初 步入选
211	中文在线	2015/1/21	-	数字阅读 产品	0.00	66.13	文化、体育和 娱乐业	主业与标的 企业不符, 剔除
212	唐德影视	2015/2/17	电视剧业 务收入	-	81.59	0.00	文化、体育和 娱乐业	主业与标的 企业不符, 剔除
213	中视传媒	1997/6/16	旅游业务	-	45.16	0.00	文化、体育和 娱乐业	主业与标的 企业不符, 剔除

序号	股票简称	上市日期	主营按行业分类	主营按产品分类	主营按行业占收入比(%)	主营按产品占收入比(%)	证监会分类	备注
								除
214	当代明诚	1998/3/3	影视产品制作销售	-	70.75	0.00	文化、体育和娱乐业	主业与标的企业不符，剔除
215	城市传媒	2000/3/9	化学原料及化学产品制造业	纯碱、苏打	96.56	54.27	文化、体育和娱乐业	主业与标的企业不符，剔除
216	中文传媒	2002/3/4	物资贸易	物资贸易	36.48	36.48	文化、体育和娱乐业	主业与标的企业不符，剔除
217	时代出版	2002/9/5	印刷物资及文化商品贸易	印刷物资销售	64.18	37.09	文化、体育和娱乐业	主业与标的企业不符，剔除
218	浙报传媒	1993/3/4	在线游戏运营业务	-	31.90	0.00	文化、体育和娱乐业	主业与标的企业不符，剔除
219	文投控股	1996/7/1	批发零售业	建筑材料	1.21	1.21	文化、体育和娱乐业	主业与标的企业不符，剔除
220	长江传媒	1996/10/3	发行业务	教材教辅	45.67	47.25	文化、体育和娱乐业	主业与标的企业不符，剔除
221	新华传媒	1994/2/4	图书	-	61.21	0.00	文化、体育和娱乐业	主业与标的企业不符，剔除
222	博瑞传播	1995/11/15	网游收入	-	29.32	0.00	文化、体育和娱乐业	主业与标的企业不符，剔除
223	中南传媒	2010/10/28	发行	发行-教材教辅	77.38	56.68	文化、体育和娱乐业	主业与标的企业不符，剔除
224	皖新传媒	2010/1/18	一般图书销售	-	37.66	0.00	文化、体育和娱乐业	主业与标的企业不符，剔除
225	南方传媒	2016/2/15	发行业务收入	-	44.07	0.00	文化、体育和娱乐业	主业与标的企业不符，剔除
226	凤凰传媒	2011/11/30	发行	教辅(发行)	75.32	22.46	文化、体育和娱乐业	主业与标的企业不符，剔

序号	股票简称	上市日期	主营按行业分类	主营按产品分类	主营按行业占收入比(%)	主营按产品占收入比(%)	证监会分类	备注
								除
227	出版传媒	2007/12/21	发行业务	教材教辅	46.23	41.08	文化、体育和娱乐业	主业与标的企业不符，剔除
228	读者传媒	2015/12/10	-	期刊	0.00	28.86	文化、体育和娱乐业	主业与标的企业不符，剔除
229	深赛格	1996/12/26	电子市场经营及物业出租服务	-	46.06	0.00	租赁和商务服务业	主业与标的企业不符，剔除
230	农产品	1997/1/10	农产品批发市场业务	-	81.50	0.00	租赁和商务服务业	主业与标的企业不符，剔除
231	深圳华强	1997/1/30	电子专业市场经营与服务	电子专业市场经营与服务	38.23	38.23	租赁和商务服务业	主业与标的企业不符，剔除
232	海印股份	1998/10/28	物业出租及管理	物业出租及管理	48.24	48.24	租赁和商务服务业	主业与标的企业不符，剔除
233	分众传媒	2004/8/4	商业	计算机整机	72.38	62.88	租赁和商务服务业	刚刚完成借壳，与亿家业务相似，初步入选
234	南极电商	2007/4/18	化学纤维制造业	丝织品	99.73	90.80	租赁和商务服务业	主业与标的企业不符，剔除
235	粤传媒	2007/11/16	广告业务	报刊	53.55	58.60	租赁和商务服务业	主业相符，初步入选
236	怡亚通	2007/11/13	深度供应链业务	-	92.90	0.00	租赁和商务服务业	主业与标的企业不符，剔除
237	飞马国际	2008/1/30	物流供应链服务业	贸易执行服务-矿产资源行业	99.93	98.45	租赁和商务服务业	主业与标的企业不符，剔除
238	海宁皮城	2010/1/26	市场开发及经营	商铺及配套物业租赁	82.98	64.36	租赁和商务服务业	主业与标的企业不符，剔除

序号	股票简称	上市日期	主营按行业分类	主营按产品分类	主营按行业占收入比(%)	主营按产品占收入比(%)	证监会分类	备注
239	省广股份	2010/5/6	服务业	媒介代理	99.99	89.96	租赁和商务服务业	主业相符, 初步入选
240	众信旅游	2014/1/23	旅游服务	出境游批发	99.92	68.70	租赁和商务服务业	主业与标的企业不符, 剔除
241	思美传媒	2014/1/23	广告业	电视广告	100.00	83.93	租赁和商务服务业	主业相符, 初步入选
242	深赛格 B	1996/7/22	电子市场经营及物业出租服务	-	46.06	0.00	租赁和商务服务业	主业与标的企业不符, 剔除
243	蓝色光标	2010/2/26	-	服务业务	0.00	56.99	租赁和商务服务业	主业相符, 初步入选
244	华谊嘉信	2010/4/21	-	终端销售团队	0.00	37.10	租赁和商务服务业	主业相符, 初步入选
245	腾邦国际	2011/2/15	-	机票商旅	0.00	61.43	租赁和商务服务业	主业与标的企业不符, 剔除
246	象屿股份	1997/6/4	大宗商品采购供应及综合物流	-	98.33	0.00	租赁和商务服务业	主业与标的企业不符, 剔除
247	中青旅	1997/12/3	旅游服务收入	-	42.79	0.00	租赁和商务服务业	主业与标的企业不符, 剔除

2、可比公司的初步筛选和剔除

为了保证选取的可比公司与标的公司的相似性和有效性, 需要对选定行业的上市公司进行筛选和剔除。

首先, 依据 2015 年半年报 (由于现场工作阶段 2015 年报尚未披露, 而三季报不公布详细的主业分类信息, 所以依据 2015 年半年报对上市公司进行筛选和剔除), 对没有广告媒体营销相关业务的或相关业务占收入比例比较低的公司进行剔除 (具体剔除标准及过程参见上表)。

3、进一步细分和筛选

对经过初步筛选和剔除进入范围的上市公司做进一步详细分析和筛选, 具体情况如下:

序号	股票简称	主营构成-项目名称	主营收入占总收入比例(%)	证监会行业分类	备注	配对标的企业
1	华媒控股	广告及策划	52.81	新闻和出版业	广告行业及平台推介(移动互联网)	上海广润、北京维卓
2	华闻传媒	传播与文化产业	66.53	新闻和出版业	拥有8万个楼宇广告点位和报纸等平台经营权,宣传、传播、推广	亿家晶视
3	华数传媒	信息传播	100	广播、电视、电影和影视录音制作业	信息传播,终端用户推送信息,	亿家晶视
4	天神娱乐	平台服务收入	55.02	商务服务业	业务类似维卓,2015年10月9日完成了海外广告平台公司AvazuInc.的收购。虽然Avazu Inc.的业务收入占天神娱乐业务收入的比重较高,但由于该项资产装入上市公司时间较晚,上市公司2015年价值与该项资产的价值不易对应,因此在可比公司予以剔除	与标的企业不符
5	京天利	移动信息服务	83.13	软件和信息技术服务业	主业为移动信息服务,与信息传播有关,经查阅年报,其为运营支持服务商,主业实为软件技术,与标的企业不一致,剔除	与标的企业不符
6	天源迪科	其他行业	82.23	软件和信息技术服务业	应用产品销售,与标的企业不一致,剔除	与标的企业不符
7	银之杰	短彩信通讯服务	50.85	软件和信息技术服务业	专门为金融行业服务,与标的企业不一致,剔除	与标的企业不符
8	粤传媒	广告业务	53.55	商务服务业	广告行业但无未来预测,不考虑,剔除	与标的企业不符
9	暴风集团	广告	89.03	互联网和相关服务	股价波动剧烈,不考虑,剔除	与标的企业不符
10	省广股份	广告业	99.99	商务服务业	品牌管理、媒介代理适合维卓、广润	北京维卓、上海广润
11	思美传媒	广告业	100.00	商务服务业	媒介代理、品牌管理、互联网广告三个增长点	亿家晶视、北京维卓、上海广润
12	蓝色光标	公关服务业务	56.99	商务服务业	公关公司、数字营销适合维卓、广润	北京维卓、上海广润

序号	股票简称	主营构成-项目名称	主营收入占总收入比例(%)	证监会行业分类	备注	配对标的企业
13	华谊嘉信	终端销售团队	37.10	商务服务业	广告行业、整合营销适合维卓、广润	北京维卓、上海广润
14	久其软件	广告服务	38.69	软件和信息技术服务业	广告业占比较大,但硬件服务合计占比超过广告业,因此不合适,剔除。	与标的企业不符
15	顺网科技	用户中心系统收入	44.93	互联网和相关服务	参考分众,综合考虑2015年中报和2014年年报广告收入占比最大,与亿家均为终端信息推送	亿家晶视
16	三六五网	线上网络营销服务	98.26	互联网和相关服务	广告平台信息传播	亿家晶视
17	腾信股份	互联网广告服务	90.91	互联网和相关服务	广告行业互联网推介,同维卓	北京维卓
18	朗玛信息	朗玛网广告	39.84	电信、广播电视和卫星传输服务	转型互联网医疗和移动医疗,与标的企业不一致,剔除	与标的企业不符
19	电广传媒	广告制作代理	45.45	电信、广播电视和卫星传输服务	广告业+传播	亿家晶视
20	新文化	广告	53.00	文化、体育和娱乐业	2015年广告收入略高于影视2014年为电影、电视剧收入,剔除	与标的企业不符
21	长城影视	广告及其他	54.21	文化、体育和娱乐业	2015年上半年公司完成对东方龙辉60%股权、上海微距60%股权的收购,2015年7月完成对上海玖明51%股权、浙江中影51%股权的收购。不能合理反映企业价值,剔除	与标的企业不符
22	引力传媒	媒介代理	98.54	租赁和商务服务业	2015年5月27日上市,上市时间较短,无法确定市场对于公司真实价值的反应,剔除	与标的企业不符
23	龙韵股份	广告业	100.00	租赁和商务服务业	2015年3月24日上市,上市时间较短,无法确定市场对于公司真实价值	与标的企业不符

序号	股票简称	主营构成-项目名称	主营收入占总收入比例(%)	证监会行业分类	备注	配对标的企业
					的反应，剔除	
24	分众传媒	计算机整机	72.38	租赁和商务服务业	2015 年 12 月 29 日完成借壳上市，主营业务变更为生活圈媒体的开发和运营。由于该案例在本次评估基准日前 2 天完成借壳上市，2015 年受此资本运作事项影响，股价波动剧烈，无法反应可比公司的真实价值，因此在可比公司予以剔除。	与标的企业不符
25	乐视网	视频平台广告发布收入	23.19	传播与文化产业	参考分众，其广告业务排名第二，广告+终端投放（低价释放终端）	亿家晶视

4、进一步细分和筛选

（1）对业务领域受不同经济因素影响的或存在较大差异的上市公司样本的剔除

对可比公司的广告媒体业务进一步分析，由于进行评估筛选时，上市公司尚未公告 2015 年年度年报，因此我们根据上述可比公司的 2014 年年报、2015 半年报，结合可比公司董事会管理层对于公司的业务发展的描述，对部分上市公司进行了剔除，如：京天利、天源迪科、银之杰等。

（2）对上市时间较短上市公司的剔除

由于 2015 年完成 IPO 首发上市的公司或 2015 年完成借壳的公司，上市时间较短，无法确定市场对于公司真实价值的反应。所以，上述公司中引力传媒（2015 年 5 月 28 日上市）、龙韵股份（2015 年 3 月 24 日上市）因为上市时间较短在可比公司中予以剔除。

（3）对股价波动剧烈剔除

2015 年部分可比公司很可能受到市场因素以外个别因素的影响，股价波动剧烈（如暴风科技），不能合理反映企业价值，因此在可比公司中予以剔除。

（4）对最近一年刚刚完成 IPO 首发上市的公司或最近一年完成借壳的公司进

行剔除

与亿家晶视最为接近的上市公司并购案例为分众传媒反向收购七喜控股，根据 2015 年 12 月 16 日公告，经中国证券监督管理委员会核发的《关于核准七喜控股股份有限公司重大资产重组及向 Media Management Hong Kong Limited 等发行股份购买资产并募集配套资金的批复》（证监许可[2015]2937 号）核准，分众传媒 2015 年 12 月 29 日完成借壳上市。主营业务变更为生活圈媒体的开发和运营。由于该案例在本次评估基准日前 2 天完成借壳上市，2015 年受此资本运作事项影响，股价波动剧烈，无法反应可比公司的真实价值，因此在可比公司予以剔除。

天神娱乐于 2015 年 10 月 9 日接到中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）证监许可〔2015〕2220 号《关于核准大连天神娱乐股份有限公司向左力志等发行股份购买资产并募集配套资金的批复》后，公司完成了海外广告平台公司 AvazuInc.的收购。虽然 Avazu Inc 的业务收入占天神娱乐业务收入的比重较高，但由于该项资产装入上市公司时间较晚，上市公司 2015 年价值与该项资产的价值不易对应，因此在可比公司予以剔除。

如果选择天神娱乐、龙韵股份、分众传媒作为可比公司，经测算，天神娱乐 2014 年 10 月 30 日停牌，停牌价格为 57.15 元/股，2015 年 3 月 24 复盘，价格为 62.9 元/股。2015 年完成并购后，年底股价为 95.73 元/股，全年成交均价为 96.65 元/股；

分众传媒 2015 年初股价为 3.56 元/股，2015 年借壳后，年底股价为 21.25 元/股，全年成交均价为 13.16 元/股；

龙韵股份 2015 年 3 月 24 日上市交易，上市价格为 31.74 元/股，年底价格为 112.26 元/股，全年成交均价为 102.73 元。

为了验证不选择上述公司作为可比公司的影响，假设使用上述公司进行相同的市场法测算，具体过程如下：

股票简称	2015 年末总股本（万股）	2015 年末收盘价（元/股）	2015 年成交均价（元/股）	均价对应市值（亿元）	对应企业价值（EV 亿元）
龙韵股份	6,667.00	112.219	102.73	68.49	71.95
分众传媒	411,589.15	21.122	13.16	541.48	570.45
天神娱乐	28,658.65	95.682	96.65	276.97	319.96

其 EBIT 测算过程如下：

项目	EBIT
----	------

股票代码	股票简称	EV	2015	2016	2017
603729.SH	龙韵股份	71.95	4,841.88	4,841.88	4,841.88
002027.SZ	分众传媒	570.45	336,892.91	487,770.63	581,291.63
002354.SZ	天神娱乐	319.96	37,586.56	64,844.26	87,490.26
项目			EV/EBIT		
603729.SH	龙韵股份		148.59	148.59	148.59
002027.SZ	分众传媒		16.93	11.69	9.81
002354.SZ	天神娱乐		85.13	49.34	36.57
平均值					72.81
中位数					49.34
项目			EBITDA		
股票代码	股票简称	EV	2015	2016	2017
603729.SH	龙韵股份	71.95	5,321.22	5,321.22	5,321.22
002027.SZ	分众传媒	570.45	350,827.93	501,705.64	595,226.64
002354.SZ	天神娱乐	319.96	38,264.20	65,521.90	88,167.90
项目			EV/EBITDA		
股票代码	股票简称	EV	2015	2016	2017
603729.SH	龙韵股份		135.21	135.21	135.21
002027.SZ	分众传媒		16.26	11.37	9.58
002354.SZ	天神娱乐		83.62	48.83	36.29
平均值					67.95
中位数					48.83

注：上表中龙韵股份 2015 年利润较 2014 年利润大幅下降，2016 年上半年公告预计 2016 年半年度净利润较上年同期继续下降 35%-45%，为了谨慎起见，上表对 2016 年、2017 年预测数据按照 2015 年实际数据继续不变。

上表中由于分众传媒 2015 年实际利润较之前预测利润增加了 3 亿左右，因此，为了谨慎起见，上表 2016、2017 年预测在券商预测利润基础上增加 4 亿进行计算。

上表中分众传媒 EV/EBIT 和 EV/EBITDA 指标偏低，主要原因是分众传媒反向收购七喜控股于 2015 年 12 月 16 日公告获得证监会核准，并于 2015 年 12 月 29 日完成借壳上市。2015 年成交均价及 EV 值主要反映的是重组前七喜控股的股票价值和企业价值，再与分众传媒的 EBIT 和 EBITDA 进行比较，得到的结果是不同口径下偏离真实结果的数据。

单位	2015-2016 年 EBIT 均 值	EV 价值		流动性折扣后 股权价值		非经营 性资 产、负 债和少 数股东 权益	系数调整后估 值区间	
		均值 72.81	中位数 49.34					
亿家晶视	0.91	66.06	44.77	36.99	25.07	0.10	26.00	17.65
北京维卓	0.46	33.82	22.92	18.94	12.84	0.00	13.26	8.99
上海广润	0.24	17.43	11.82	9.76	6.62	0.07	6.91	4.71
单位	2015-2016 年 EBITDA 均值	EV 价值		流动性折扣后 股权价值		非经营 性资 产、负 债和少 数股东 权益	系数调整后估 值区间	
		均值 67.95	中位数 48.83					
亿家晶视	0.94	63.86	45.89	35.76	25.70	0.10	25.13	18.09
北京维卓	0.46	31.59	22.70	17.69	12.71	0.00	12.39	8.90
上海广润	0.24	16.40	11.78	9.18	6.60	0.07	6.50	4.69

注：上表中标的企业价值=2015-2016 年 EBIT（EBITDA）均值*企业价值乘数（1-流动性折扣率）*价值调整系数，折扣率参考本次评估所使用的 44%，价值调整系数谨慎起见，按照 0.7 考虑（本次评估价值调整系数均略大于 0.7）。

单位	本次估值价值区间		选用上述三家上市公司估值区间	
亿家晶视	15.96	12.36	25.13	18.09
北京维卓	8.79	8.53	12.39	8.99
上海广润	3.79	2.9	6.50	4.71

通过上述计算，可以得到假设采用被剔除的上述三家上市公司作为可以比公司，市场法估值结果是高于本次评估的市场法评估结果的，故本次评估对上述三家上市公司的剔除是较为谨慎的。剔除后的样本情况如下：

序号	股票简称	主营构成-项目名称	主营收入 占总收入 比例（%）	证监会行业 分类	备注	配对标的企业
1	华媒控股	广告及策 划	52.81	新闻和出版 业	广告行业及平台推介 （移动互联网）	上海广润、北 京维卓
2	华闻传媒	传播与文 化产业	66.53	新闻和出版 业	拥有 8 万个楼宇广告 点位和报纸等平台经 营权，宣传、传播、 推广	亿家晶视
3	华数传媒	信息传播	100.00	广播、电视、	信息传播，终端用户	亿家晶视

序号	股票简称	主营构成-项目名称	主营收入占总收入比例 (%)	证监会行业分类	备注	配对标的企业
				电影和影视录音制作业	推送信息,	
4	省广股份	广告业	99.99	商务服务业	品牌管理、媒介代理 适合维卓、广润	北京维卓、上海广润
5	思美传媒	广告业	100.00	商务服务业	媒介代理、品牌管理、 互联网广告三个增长点	亿家晶视、北京维卓、上海广润
6	蓝色光标	公关服务业务	56.99	商务服务业	公关公司、数字营销 适合维卓、广润	北京维卓、上海广润
7	华谊嘉信	终端销售团队	37.10	商务服务业	广告行业、整合营销 适合维卓、广润	北京维卓、上海广润
8	顺网科技	用户中心系统收入	44.93	互联网和相关服务	参考分众, 综合考虑 2015 年中报和 2014 年年报广告收入占比最大, 与亿家均为终端信息推送	亿家晶视
9	三六五网	线上网络营销服务	98.26	互联网和相关服务	广告平台信息传播	亿家晶视
10	腾信股份	互联网广告服务	90.91	互联网和相关服务	广告行业互联网推介, 同维卓	北京维卓
11	电广传媒	广告制作代理	45.45	电信、广播电视和卫星传输服务	广告业+传播	亿家晶视
12	乐视网	视频平台广告发布收入	23.19	传播与文化产业	参考分众, 其广告业务排名第二, 广告+终端投放 (低价释放终端)	亿家晶视

5、可比公司样本的确认

综合经过上述过程, 最终筛选确定如下公司作为备选的可比公司群。具体如下:

亿家晶视备选的可比公司群如下:

序号	股票简称	股票代码	入选原因	首发上市时间
1	华闻传媒	000793.SZ	自有渠道进行广告信息传播服务	1997-07-29
2	乐视网	300104.SZ	自有渠道进行信息传播服务, 收入来源相近	2010-08-12
3	三六五网	300295.SZ	自有渠道进行房产家居类营销服务	2012-03-15
4	华数传媒	000156.SZ	自有渠道进行广告信息传播服务	2000-09-06
5	电广传媒	000917.SZ	自有渠道进行广告信息传播服务	1999-03-25

6	思美传媒	002712.SZ	同属广告服务行业	2014-01-23
7	顺网科技	300113.SZ	自有渠道进行广告信息传播服务	2010-08-27

北京维卓备选的可比公司群如下：

序号	证券名称	股票代码	入选原因	首发上市日期
1	省广股份	002400.SZ	广告业媒介代理	2010-05-06
2	蓝色光标	300058.SZ	为客户提供公关服务与维卓进行推广性质相同	2010-02-26
3	华谊嘉信	300071.SZ	提供终端营销服务等	2010-04-21
4	腾信股份	300392.SZ	互联网广告服务、互联网公关服务	2014-09-10
5	华媒控股	000607.SZ	主营业务为广告经营、互联网和新媒体运营	1996-08-30
6	思美传媒	002712.SZ	业务为媒介代理、品牌管理两大块	2014-01-23

上海广润备选的可比公司群如下：

序号	证券名称	股票代码	入选原因	首发上市日期
1	省广股份	002400.SZ	广告业媒介代理	2010-05-06
2	蓝色光标	300058.SZ	为客户提供公关服务	2010-02-26
3	华谊嘉信	300071.SZ	提供终端营销服务等	2010-04-21
4	华媒控股	000607.SZ	主营业务为广告经营、互联网和新媒体运营	1996-08-30
5	思美传媒	002712.SZ	业务为媒介代理、品牌管理两大块	2014-01-23

（二）可比公司选取的合理性

在确定了可比公司群后，分析了可比公司和标的企业的业务相关性后，在对应的可比公司群里，再进行财务角度分析可比公司，从定量的角度，进一步缩小范围。在此评估师选择了排序的方式，因为在已经选定的可比公司群里，采用排序的方式可以确定对应指标可比公司与标的企业的位置，只有序号最为接近的可比公司才是最为相似的可比公司。通过对财务指标进行比较排序，分别确定与三家标的公司差异最小的三家上市公司作为最终的可比公司。

根据资产评估准则企业价值评估准则第三十三条：“注册资产评估师应当根据所获取可比企业经营和财务数据的充分性和可靠性、可收集到的可比企业数量，恰当考虑市场法的适用性。”在选取可比公司时，可比公司的数量多少并不是一个决定性的考虑因素，更应该着重考虑所选择可比公司的相似性。标的公司所从事的行业和业务的相似性对于选择可比公司十分重要，需要通过对企业主要经营业务范围、主要目标市场、收入构成、研发能力等业务情况和财务情况多方面因素进行分析比较，以选取适当的具有可比性的可比公司。

企业价值评估准则对于可比公司的选择数量没有统一规定，可以根据需要选择；当确定好“可比”的标准后，如可以供选择的可比公司较多，则可以进一步增加“对

比标准”选择更可比的可比对象；根据中国资产评估协会关于市场法的培训，理想可比公司数量在 3~6 个为好；按照部分行业内权威教材的说法，如达摩达兰的《投资估价》和麦肯锡的《价值评估》均未明确说明所需的可比公司数量，而按照《投资银行》介绍需要精选 2-3 个可比公司，因此尚没有权威的国内外教材中对于可比企业的数量进行具体指明。本次评估参考了中国资产评估协会 2010 年企业价值远程培训分析案例的选择数量和其他资产市场法评估的做法，在进行充分考虑各项因素并筛选后，每家标的公司得到最能满足市场法可比条件的三家上市公司，本次评估市场法样本的选取是充分、合理的。

本次评估参考了中国资产评估协会 2010 年企业价值远程培训分析案例的选择数量和其他资产市场法评估的做法，在进行充分考虑各项因素并筛选后，每家标的公司得到最能满足市场法可比条件的三家上市公司，本次评估市场法样本的选取是充分、合理的。

四、中介机构核查意见

经核查，评估师认为：亿家晶视、北京维卓、上海广润的主营业务与选取的上市公司主营业务具有一定的匹配度。使用绝对值相加的方式确定可比公司，可以避免人为使用权重对可比公司的选取进行干扰，这样有助于综合判断标的企业和可比公司对应指标的相近程度。

通过对相关行业上市公司进行充分的筛选，通过对三家标的公司与可比上市公司主要经营业务范围、主要目标市场、收入构成等业务情况和财务情况多方面因素进行分析比较，最终对每家标的公司选取 3 个上市公司作为本次评估的可比公司，可以合理用于企业价值判断。

（此页无正文，为《北京卓信大华资产评估有限公司关于南通锻压设备股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金申请的反馈意见的回复》之盖章页）

法定代表人或授权代表：

林 梅

签字人员：

刘春茹

高 虎

北京卓信大华资产评估有限公司

2016 年 9 月 18 日