

北京天健兴业资产评估有限公司

关于

四川迅游网络科技股份有限公司

发行股份及支付现金购买资产审核意见回复函

评估机构



北京天健兴业资产评估有限公司
PAN-CHINA ASSETS APPRAISAL CO.,LTD

二〇一七年六月十九日

关于对四川迅游网络科技有限公司 发行股份及支付现金购买资产审核意见回复函

深圳证券交易所：

四川迅游网络科技有限公司于 2017 年 6 月 14 日收到贵交易所下发的《四川迅游网络科技有限公司发行股份及支付现金购买资产的审核意见函》，天健兴业资产评估公司对《审核意见》所涉及评估问题进行了认真核查和落实，按照《审核意见》的要求对所涉及的事项进行了问题答复，现针对贵交易所回复如下，请予审核。

一、问题 1 及回复说明

报告书显示，用可比案例法对交易标的进行评估时，交易标的主营毛利率被调整为 30%，请你公司说明上述调整的原因及其合理性。请独立财务顾问及会计师核查并发表意见。

回复：本次评估对象为成都狮之吼，根据其业务情况，属于互联网平台企业，在选取可比上市公司时，我们参考了交易案例中可比企业的主营毛利率等指标，对样本案例进行筛选。根据 wind 平台，可比交易案例的公司毛利在 16%~35%，通过公开平台获取其审计报告，分析其主营成本主要包含运营人员成本、网络推广费等，而成都狮子吼主营成本中未包含运营人员及网络推广费，该公司将运营人员成本、网络推广费分别在管理费用和销售费用中核算，故为了保持可比公司数据的可比性，我们将成都狮子吼的销售费用、管理费用调整为运营相关费用，来计算其真实的主营毛利率，从而使可比交易案例的主营毛利指标与成都狮子吼的毛利指标具有可比性。

根据成都狮子吼 2016 年度审计报告数据显示，成都狮子吼 2016 年度实现收入 43,107.13 万元，其运营成本为主营成本、销售费用和管理费用，上述三项费用与企业经营密切相关，可比案例公司年报均将其作为主营成本核算，通过计算三项成本合计占收入的比例为 70%，即毛利为 12,861.86 万元，毛利率为 30%。因此，本次评估为了解标的公司与可比公司的相关指标可比性，将其调整。

综上，评估机构通过核查成都狮之吼公司实际经营数据，并且调整了与可比

公司的毛利率差异，并且本次市场法评估可比公司选取的是对净利润指标与狮之吼公司进行对比，毛利率的描述并不对本次评估值有影响，本次采用净利润对财务指标进行修正，评估机构认为本次指标的选取符合企业实际情况，具有合理性。

二、问题 2 及回复说明

采用收益法对标的公司进行评估时，交易标的主要产品的广告展示量、千次展示单价与报告书中“主要产品及运营数据”披露的数据存在差异，请你公司核实并说明原因。请独立财务顾问、会计师、资产评估机构核查并发表明确意见。

回复：

数据差异情况及原因分析

经核实，交易标的主要产品的广告展示量与“主要产品及运营数据”中的广告展示量一致，不存在差异。千次展示单价=产品当年总收入/产品广告展示量*1000，差异主要原因为月流水数据错误，错误原因与问题 10 中错误原因一致。更正数据后，根据月流水数据计算的千次展示单价（以下简称“业务运营口径数据”）与评估数据中的千次展示单价（以下简称“评估口径数据”）对比如下：

千次展示单价（元）	清理类	电池类	网络类	安全类	其他类
2015 年业务运营口径	18.58	11.36	-	-	17.43
2015 年评估口径	19.02	11.74	-		20.31
2016 年业务运营口径	17.39	10.23	11.92	11.19	14.08
2016 年评估口径	17.47	10.49	12.54	11.86	14.70

注：业务运营口径的千次展示单价=平均月流水*产品上线月数/广告展示量*1000。其中，清理类产品 2015 年的产品上线月数为 4 个月，电池类产品 2015 年的产品上线月数为 5 个月，其他类产品 2015 年的产品上线月数为 1 个月，网络类产品 2016 年的产品上线月数为 9 个月，安全类产品 2016 年的产品上线月数为 3 个月，除此之外各类产品在当年的产品上线月数均为 12 个月。

针对千次展示单价数据，业务运营口径数据和评估口径数据略有差异，主要原因如下：

1、针对清理类产品，业务运营口径与评估口径中所对应的产品种类略有差异。业务运营口径的清理类产品将清理类产品安卓版和 IOS 版合并计算，评估口径的清理类产品未包括 PowerClean-IOS 版的数据，而是单独将 IOS 版 Power Clean 作为一类进行了测算，因此存在一定差异。

2、业务运营口径中，产品的千次展示单价=年流水总额/广告展示量*1000，

评估口径中，产品的千次展示单价=产品的年收入/广告展示量。因此产品千次展示单价数据的差异原因为月流水数据与每月确认收入数据的差异。由于月流水等数据为从 Facebook、Google 等后台运营平台所看到的运营数据，而标的公司确认收入的依据为 Facebook、Google 等平台的对账单。根据对 Google 等主要客户的访谈，对账单的广告展示收入金额会根据点击次数等因素，使用 Google 等广告平台自有的算法进行调整，因此存在后台的月流水数据与每月对账单的收入金额略有差异的情况，导致业务运营口径的千次展示单价与评估口径的千次展示单价略有差异。

经核查，评估机构认为主要产品的千次展示单价、广告展示量数据与“主要产品及运营数据”中相关数据基本一致，千次展示单价的差异原因为广告平台算法调整所致，不存在异常，评估机构未发现公司业绩的真实性存在重大异常情况。

三、问题 3 及回复说明

报告书显示，2015 年、2016 年标的公司产品 Power Battery 千次展示单价分别为 11.74 万元、10.49 万元，呈下降趋势。但采用收益法对未来年度主营收入进行预测时，2017 年、2018 年 Power Battery 的千次展示单价分别 10.91、11.14，呈上升趋势，与历史数据不符，请说明原因及其合理性。

回复：Power Battery 于 2015 年 8 月投入运营，投入地区为全球 100 多个国家，根据 Power Battery 产品地区分布特点，本次划分为三个大区域分别来预测，分别为：区域一（发达国家）：北美洲、欧洲、澳大利亚等地区；区域二（亚洲发达国家）：日、韩、新加坡、港、台、中东地区；区域三（发展中国家）：南美洲、非洲、印度、印尼、泰国等部分亚洲地区，本次报告书千次展示单价为三个区域的综合单价。

评估机构通过统计狮之吼 Power Battery 软件千次展示数量和千次展示单价历史数据，了解到不同国家和地区千次展示单价差异较大，千次展示单价区域一（发达国家）>区域二（亚洲发达国家）>区域三（发展中国家），统计数据如下：

时间	地区		
	欧美（单价）	日、韩、中东（单价）	东南亚、南美、非洲（单价）
2015	35.39	17.68	1.45
2016	27.77	13.66	1.37

同时评估人员经过与企业人员访谈了解，狮之吼公司产品投放策略及发展情况如下：

Power Battery 产品

时间	地区		
	欧美	日、韩、中东	东南亚、南美、非洲
2015	缓速增长期	启动期	启动期
2016	高速增长期	高速增长期	启动期
2017	缓速增长期	缓速增长期	缓速增长期
2018	平稳增长期	缓速增长期	高速增长期
2019	平稳增长期	平稳增长期	高速增长期
2020	维持期总量期	平稳增长期	平稳增长期
2021	维持期总量期	维持期总量期	平稳增长期

通过上述统计，评估人员通过与企业人员访谈了解，产品投入初期由于发达国家和亚洲发达国家市场已相对成熟，千次展示单价较高，故狮之吼公司对于发达国家和发展中国家投放的推广费较多，获取的用户也较多；而对于发展中国家市场不成熟，为了进入市场并保证市场占有率获取用户，在产品投放初期，不收取广告费或采用较低的价格收取广告费，发展中国家的千次展示单价显著低于发达国家，2016 年发达国家地区用户量保持增长，但是用户量占整体用户量的比例有一定幅度下降，因此千次展示单价受到千次展示单价较低的发展中国家用户数量占比上升的影响，2016 年千次展示单价相比于 2015 年有所下降。随着产品使用人数的增加及市场环境的变化，狮之吼公司产品矩阵形成后，将继续保持现有的各地区用户数量占比不变，同时受益于市场整体的正常增长，在 2017 年及 2018 年，产品展示综合单价环比将呈现出 2-4%小幅度提升。

综上，评估机构通过核查成都狮之吼公司实际经营数据及产品分布特点，评估机构认为未来千次展示单价呈现小幅度的增长符合企业实际情况，本次预测数据合理。

四、问题 4 及回复说明

2017 年至 2021 年职工薪酬及福利费分别为 603.72 万元、771.31 万元、917.70 万元、1,020.93 万元、1,110.36 万元，请你公司结合标的公司员工构成、

薪酬情况说明上述预测的合理性。

回复：成都狮之吼科技有限公司历史年度运营成本包括职工薪酬及福利费，主营业务成本占收入的比例相关指标统计如下：

序号	名称	2015 年成本占收入比例	2016 年成本占收入比例
1	职工薪酬及福利费	0.41%	0.12%

2015 年狮之吼公司营业收入为 2,986.71 万元，2016 年营业收入为 43,107.13 万元，历史年度营业收入呈现大幅度提升，评估人员经过了解，随着企业海外市场的市场占有率提高，用户数量的不断增多，公司利用自身庞大的流量资源，加大海外市场的直接客户拓展力度，在海外设立运营人员，配套相应的设计人员，企业未来年度运营投入人员统计如下。

成本类型	明细项	2017	2018	2019	2020	2021
	运营总监	1	1	1	1	1
	运营主管	2	3	3	3	3
	运营人员	14	18	21	25	27
	设计人主管	1	1	1	1	1
主营业务	设计人员	8	10	13	15	15
成本	商务经理	1	1	1	1	3
	商务主管	2	2	3	3	5
	高务人员	18	25	28	30	30
	总人数	47	61	71	79	85

评估人员通过了解不同运营人员的工资标准水平，统计表如下：

（元）

人力成本

运营总监（元/月.每人）	20,000.00
运营主管主管（元/月.每人）	15,000.00
运营工程师（元/月.每人）	10,000.00
设计主管（元/月.每人）	12,000.00
设计人员（元/月.每人）	8,000.00
商务经理（元/月.每人）	20,000.00
商务主管（元/月.每人）	15,000.00
高务人员（元/月.每人）	10,000.00

经过测算企业未来年度对于运营人员的增加计划及工资标准，评估人员经过测算约占收入的 1%左右，故本次对于主营业务成本按照占主营业务收入的 1% 进行预测。则未来年度主营业务成本如下：

项目名称	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2020 年及永续
职工薪酬及福利费	603.72	771.31	917.70	1,020.93	1,110.36	1,110.36

综上所述，评估机构认为未来主营业务成本预测符合企业经营策略和发展规划，评估机构预测谨慎合理。

（本页无正文，为签署页）

北京天健兴业资产评估有限公司

资产评估师：

资产评估师：

年 月 日