

**利欧集团股份有限公司拟发行股份及支付现金
购买资产涉及的上海智趣广告有限公司
股东全部权益价值评估项目
资产评估报告**

坤元评报〔2016〕1号

坤元资产评估有限公司

二〇一六年一月十一日

目 录

注册资产评估师声明	1
资产评估报告·摘要	2
资产评估报告·正文	4
一、委托方、被评估单位及其他评估报告使用者	4
二、评估目的	19
三、评估对象和评估范围	19
四、价值类型及其定义	21
五、评估基准日	21
六、评估假设	21
七、评估依据	22
八、评估方法	24
九、评估过程	30
十、评估结论	32
十一、特别事项说明	34
十二、评估报告使用限制说明	35
资产评估报告·附件	
一、附件目录	37
二、被评估单位基准日审计报告	38
三、委托方和被评估单位法人营业执照	66
四、委托方和被评估单位的承诺函	68
五、签字注册评估师承诺函	70
六、评估机构资格证书	71
七、评估机构法人营业执照	73
八、签字注册评估师资格证书	74
评估结果汇总表及明细表	78

注册资产评估师声明

1. 就注册资产评估师所知，评估报告中陈述的事项是客观的。
2. 注册资产评估师在评估对象中没有现存的或预期的利益，同时与委托方和相关当事方没有个人利益关系，对委托方和相关当事方不存在偏见。
3. 评估报告的分析结论是在恪守独立、客观、公正原则基础上形成的，仅在评估报告设定的评估假设和限制条件下成立。
4. 评估结论仅在评估报告载明的评估基准日有效。评估报告使用者应当根据评估基准日后的资产状况和市场变化情况合理确定评估报告使用期限。
5. 注册资产评估师及其所在评估机构具备本评估业务所需的执业资质和相关专业评估经验；除已在评估报告中披露的运用评估机构或专家的工作外，评估过程中没有运用其他评估机构或专家工作成果。
6. 注册资产评估师及其业务助理人员已对评估对象进行了现场勘察。
7. 注册资产评估师执行资产评估业务的目的是对评估对象价值进行估算并发表专业意见，并不承担相关当事人决策的责任。评估结论不应当被认为是对评估对象可实现价格的保证。
8. 遵守相关法律、法规和资产评估准则，对评估对象价值进行估算并发表专业意见，是注册资产评估师的责任；提供必要的资料并保证所提供资料的真实性、合法性和完整性，恰当使用评估报告是委托方和相关当事方的责任。
9. 注册资产评估师对评估对象的法律权属状况给予了必要的关注，但不对评估对象的法律权属做任何形式的保证。
10. 评估报告的使用仅限于评估报告中载明的评估目的，因使用不当造成的后果与签字注册资产评估师及其所在评估机构无关。

利欧集团股份有限公司拟发行股份及支付现金 购买资产涉及的上海智趣广告有限公司 股东全部权益价值评估项目 资产评估报告

坤元评报〔2016〕1号

摘 要

以下内容摘自评估报告正文，欲了解本评估项目的详细情况和合理理解评估结论，应当认真阅读评估报告正文。

一、委托方和被评估单位及其他评估报告使用者

本次资产评估的委托方为利欧集团股份有限公司（以下简称“利欧股份公司”），本次资产评估的被评估单位为上海智趣广告有限公司（以下简称“智趣广告公司”）。

根据《资产评估业务约定书》，本评估报告的其他使用者为国家法律、法规规定的评估报告使用者。

二、评估目的

利欧股份公司拟发行股份及支付现金购买智趣广告公司的股权，根据评估业务约定书的约定，需要对智趣广告公司的股东全部权益价值进行评估。

本次评估目的是为该经济行为提供智趣广告公司股东全部权益价值的参考依据。

三、评估对象和评估范围

根据评估业务约定书的约定，评估对象为涉及上述经济行为的智趣广告公司的股东全部权益。

评估范围为智趣广告公司的全部资产及相关负债，包括流动资产、非流动资产及流动负债。按照智趣广告公司提供的截至2015年9月30日业经审计的会计报表反映，资产、负债和股东权益的账面价值分别为66,950,751.08元、50,174,485.18元和16,776,265.90元。

四、价值类型及其定义

本次评估的价值类型为市场价值。

市场价值是指自愿买方和自愿卖方在各自理性行事且未受任何强迫的情况下，评估对象在评估基准日进行正常公平交易的价值估计数额。

五、评估基准日

评估基准日为 2015 年 9 月 30 日。

六、评估方法

根据评估对象、价值类型、资料收集情况等相关条件，本次分别采用资产基础法和收益法进行评估。

七、评估结论

经综合分析，本次评估最终采用收益法评估结果，智趣广告公司股东全部权益的评估价值为 756,961,100.00 元(大写为人民币柒亿伍仟陆佰玖拾陆万壹仟壹佰元整)。

八、评估结论的使用有效期

本评估结论的使用有效期为一年，即自评估基准日 2015 年 9 月 30 日起至 2016 年 9 月 29 日止。

九、对评估结论产生影响的特别事项

本次评估未考虑流动性因素对评估对象价值的影响。

评估报告的特别事项说明和使用限制说明请认真阅读资产评估报告正文。

利欧集团股份有限公司拟发行股份及支付现金 购买资产涉及的上海智趣广告有限公司 股东全部权益价值评估项目 资产评估报告

坤元评报〔2016〕1号

利欧集团股份有限公司：

坤元资产评估有限公司接受贵公司的委托，根据有关法律、法规和资产评估准则、资产评估原则，分别采用资产基础法和收益法，按照必要的评估程序，对贵公司拟发行股份及支付现金购买资产涉及的上海智趣广告有限公司股东全部权益在2015年9月30日的市场价值进行了评估。现将资产评估情况报告如下：

一、委托方、被评估单位及其他评估报告使用者

本次资产评估的委托方利欧集团股份有限公司，被评估单位为上海智趣广告有限公司。

（一）委托方概况

1. 名称：利欧集团股份有限公司（以下简称“利欧股份公司”）
2. 住所：温岭市滨海镇利欧路1号
3. 法定代表人：王相荣
4. 注册资本：壹拾壹亿柒仟肆佰贰拾柒万叁仟叁佰伍拾元
5. 公司类型：股份有限公司（上市）
6. 统一社会信用代码：91330000728913048T
7. 发照机关：浙江省工商行政管理局
8. 经营范围：泵、园林机械、清洁机械设备、电机、汽油机、阀门、模具、五金工具、电气控制柜、成套供水设备、农业机械、机械设备、环保设备、电器零部件及相关配件的生产、销售、设计、制作、代理、发布国内各类广告，企业营销策划，进出口经营业务，实业投资。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

(二) 被评估单位概况

一) 企业名称、类型与组织形式

1. 名称：上海智趣广告有限公司(以下简称“智趣广告公司”)
2. 住所：上海市崇明县新村乡耀洲路741号2幢341室（上海新村经济小区）
3. 法定代表人：徐佳亮
4. 注册资本：103万元
5. 公司类型：有限责任公司（国内合资）
6. 统一社会信用代码：9131023006379395X3
7. 发照机关：崇明县市场监督管理局
8. 经营范围：设计、制作、代理、发布各类广告，文化艺术交流策划，展览展示服务，投资咨询。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

二) 企业历史沿革

智趣广告公司成立于2013年4月1日，初始注册资本50万元，成立时股东和出资情况如下：徐佳亮认缴出资35万元(占注册资本的70%)，实缴出资7万元；徐晓峰认缴出资15万元(占注册资本的30%)，实缴出资3万元。

2. 公司历次股权变更情况

2014年8月，根据公司股东会决议，增加注册资本53万元，由新股东迹象信息技术（上海）有限公司认缴出资，本次实缴出资10.5万元。

经上述股权变更及增资后，截至评估基准日，智趣广告公司的注册资本为103万元，实收资本20.5万元，股权结构如下：

股东名称	认缴出资额(万元)	认缴出资比例	实缴账面值(万元)
迹象信息技术（上海）有限公司	53.00	51.46%	10.50
徐佳亮	35.00	33.98%	7.00
徐晓峰	15.00	14.56%	3.00
合计	103.00	100.00%	20.50

3. 评估基准日至评估报告出具日公司股权变更情况

2015年11月，根据公司股东会决议，徐佳亮、徐晓峰、迹象信息技术（上海）有限公司分别缴付第二期出资28万元、12万元和42.5万元。同时，由迹象信息技术（上海）有限公司缴付的出资额947.00万元计入资本公积。

经上述出资后，截至2015年11月26日，智趣广告公司的注册资本为103万元，

实收资本为 103 万元，股权结构如下：

股东名称	出资额(万元)	出资比例
迹象信息技术（上海）有限公司	53.00	51.46%
徐佳亮	35.00	33.98%
徐晓峰	15.00	14.56%
合计	103.00	100.00%

三) 被评估单位前 2 年及截至评估基准日的资产、负债状况及经营业绩见下表：

单位：人民币元

项目名称	2013 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日	基准日
资产	99,164.40	13,213,290.82	66,950,751.08
负债	0.00	11,159,587.55	50,174,485.18
股东权益	99,164.40	2,053,703.27	16,776,265.90
项目名称	2013 年	2014 年	2015 年 1-9 月
营业收入	0.00	39,117,249.88	192,370,564.27
营业成本	0.00	35,464,766.13	168,903,558.06
利润总额	-835.60	2,485,037.68	19,696,107.34
净利润	-835.60	1,849,538.87	14,722,562.63

上述年度及基准日的财务报表均经注册会计师审计，且均出具了无保留意见的审计报告。

四) 企业所在行业现状与发展前景分析

1. 行业主要政策规定

(1) 行业主管部门和监管体制

我国数字营销行业的主管部门是工业和信息化部（以下简称“工信部”）和国家工商行政管理总局（以下简称“工商总局”）等。

工信部是互联网服务行业的行业主管部门，负责统筹推进国家信息化工作，组织制定相关政策并协调信息化建设中的重大问题，促进电信、广播电视和计算机网络融合，指导协调电子商务发展，推动跨行业、跨部门的互联互通和重要信息资源的开发利用、共享；统筹规划公用通信网、互联网、专用通信网，依法监督管理电信与信息服务市场，会同有关部门制定电信业务资费政策和标准并监督实施，负责通信资源的分配管理及国际协调，推进电信普遍服务，保障重要通信；承担通信网

络安全及相关信息安全管理责任，负责协调维护国家信息安全和国家信息安全保障体系建设，指导监督政府部门、重点行业的重要信息系统与基础信息网络的安全保障工作，协调处理网络与信息安全的重大事件。

工商总局对数字营销行业开展业务中涉及广告发布的活动进行监督管理。其下属的广告监督管理司负责拟订广告业发展规划、政策措施并组织实施；拟订广告监督管理的具体措施、办法；组织、指导监督管理广告活动；组织监测各类媒介广告发布情况；查处虚假广告等违法行为；指导广告审查机构和广告行业组织的工作。

除工信部、工商总局外，还有其他部门在规范数字营销行业的活动中发挥重要的行政监管作用。比如食品药品监管部门对食品、药品、医疗器械的互联网营销活动进行监管，农业行政部门对农药、兽药的互联网营销活动监管等。

(2) 行业协会和相关行业标准

数字营销行业的行业协会为中国互联网协会和中国广告协会。

中国互联网协会成立于 2001 年 5 月 25 日，由国内从事互联网行业的网络运营商、服务提供商、设备制造商、系统集成商以及科研、教育机构等 70 多家互联网从业者共同发起成立。协会的主管单位是工业和信息化部。中国互联网协会的会员是依法成立的与互联网行业相关的企业、事业单位及社会团体，并且愿意加入中国互联网协会，遵守协会章程。协会的宗旨是团结互联网行业的相关企业、事业单位和学术团体，组织制定行约、行规，维护行业整体利益，保护互联网用户的合法权益，加强企业与政府的交流与合作，促进相关政策与法规的实施，提高互联网应用水平，普及互联网知识，参与国际互联网领域的合作、交流，促进中国互联网健康发展。

中国广告协会创立于 1983 年 12 月 27 日，是国家工商行政管理总局的直属事业单位，是中国广告界的行业组织，是经国家民政部登记注册的非营利性社团组织。协会由全国范围内具备一定资质条件的广告主、广告经营者、广告发布者、与广告业有关的企、事业单位、社团法人等自愿组成。协会代表中华人民共和国参加国际广协组织。协会在国家工商行政管理总局的领导下，承担着抓自律、促发展，指导、协调、服务、监督的基本职能。

数字营销行业属于互联网服务行业的新生分支，自诞生以来一直没有统一的行业规范和标准，直至 2014 年 5 月，由国家 5A 级行业协会上海市信息服务业行业协会牵头，腾讯、百度、阿里、新浪、好耶等国内著名企业共同发起的中国数字化营

销与服务产业联盟成立并落户上海。该联盟成立的首要任务就是要对整个产业进行规范化建设，目标是制定数字化营销与服务过程中关于广告形式、广告内容、尺寸、计量方式、数据安全、媒体分类、程序化购买协议等一系列标准，旨在规范整个数字营销行业，提升整体协同及运营效率，达到产业链中各方利益最大化。中国数字化营销与服务产业联盟的成立，将率先打破国内数字营销企业各自为战的被动局面，在品图广告样式、视频广告样式、富媒体广告样式、文本广告样式、品图衡量基准、视频衡量基准、富媒体衡量基准、搜索衡量基准、电商衡量基准、社交衡量基准、移动衡量基准、反作弊衡量基准、基础衡量基准、RTB 协议、RTB 执行、RTB 数据等 16 个主要方面达成共识，解决行业共性问题，此举得到了国家工信部的大力支持。联盟还颁布了《中国数字化营销与服务产业联盟标准白皮书》，为制定行业标准提供完整的工作目标、指导思路和工作方法，协调好各个角色之间的关系，形成有效的组织架构和组织形式，共同打造优质的中国数字化营销与服务产业联盟标准。

(3) 行业主要法律法规和政策

目前数字营销行业涉及互联网服务和互联网信息发布的活动主要由《电信条例》和《互联网信息服务管理办法》等互联网相关法律法规规范，而业务中涉及广告发布的内容则由《广告法》、《广告管理条例》等法律法规规范。

2. 行业竞争情况

(1) 数字营销的概念

数字营销行业在欧美等互联网产业比较发达的国家出现较早，且发展迅速，行业已初具规模，被称为“Digital Marketing”。而在国内该产业属于新鲜事物，尚无统一的行业组织和行业标准，故本报告选取由“Digital Marketing”直译而来的“数字营销”作为细分行业和服务的名称。该名称是行业内相对专业的用语，国内数字营销行业权威人士——北京大学新闻与传播学院副院长、广告系主任陈刚教授，在其论著《创意传播管理——数字时代的营销革命》中，采用了“数字营销”这一称谓。而国内对其更具口语化的说法有：“互联网广告”、“网络广告”、“网络营销”、“互联网营销”以及“数字广告”等。

所谓数字营销，是以互联网、移动互联网为实施载体并采用数字技术手段开展的营销活动，涵盖了包括营销策略制定、创意内容制作、媒体代理投放、营销效果监测和优化、媒体价值提升等内容的完整营销服务链条。数字营销是随着互联网的

诞生而出现的，随着互联网的发展，数字营销展现出与传统营销不同的特点。包括：

1) 个性化。互联网使得消费者获得的信息越来越多，消费者对品质、品位、时尚、身份、归属感等个性化需求日异突出，对于品牌有更多的选择和更大的话语权。这就要求针对不同的消费者，提供不同的品牌信息。

2) 实时性。媒介和渠道的发展，使得消费者能够 365 天，每天 24 小时全方位接触品牌，但说服消费者却比以前更加困难。这就要求数字营销企业在对消费者的消费习惯进行深入洞察的基础上，通过内容和形式的结合使消费者达成共鸣。

3) 互动性。媒体形式的多样化带来与消费者更多双向沟通的机会；但沟通的方法不是控制型的命令，而是需要用创造性的内容和新颖的投放形式来吸引消费者。

4) 可测性。新型技术的出现，使得大量的、和消费者有关的数据分析需求得以实现，数字营销企业可以对消费者进行深入的洞察，同时也能对营销的效果进行实时的监测。

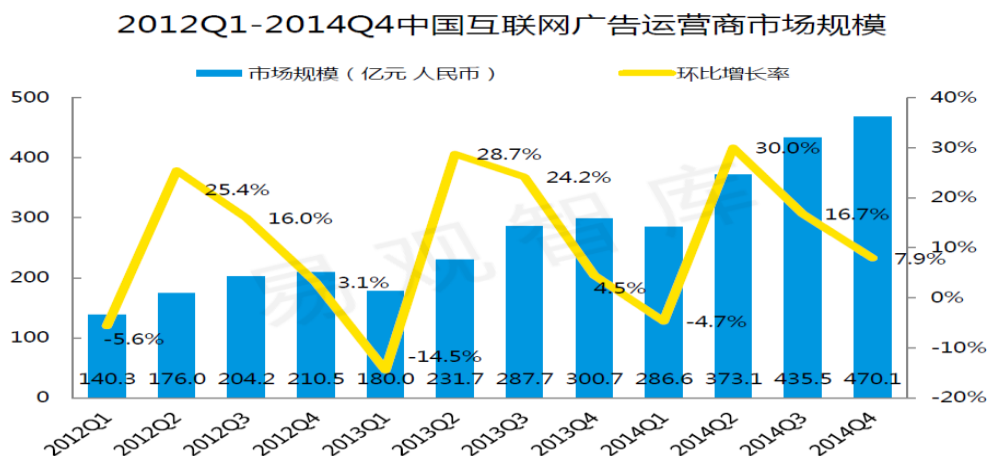
基于数字营销的上述特点，数字营销形式多样、内容丰富、效果准确，顺应了数字时代的发展趋势，成长前景十分广阔。

(1) 国内数字营销整体市场状况分析

1) 数字营销市场规模分析

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

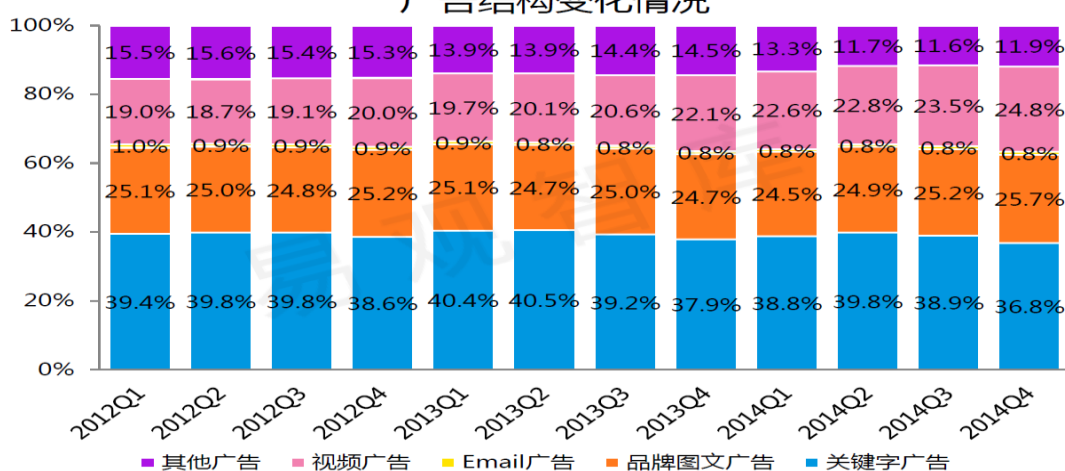
易观智库数据显示，以互联网媒体的广告收入作为统计口径，2014 年度中国数字营销市场收入达到了 1,565.3 亿元，较 2013 年实现 56.5% 增长。



数据来源：易观智库《中国网络广告市场年度综合报告 2015》

随着用户生活数字化的加深，数字营销市场规模将继续扩大。相关数据表明：2014年关键字广告依然是最受广告主青睐的广告投放形式，视频广告继续保持快速增长，这种变化一定程度上是由搜索、视频等大型媒体平台的增长而带动，另外搜索与视频在移动端的商业模式、营销形式最易实现直接的复制。精准营销类广告加速发展，越来越多的广告主尝试精准投放，并获得良好的广告效果；另一方面，DSP（互联网广告的需求方平台）提供商也加速提高自身技术水平以实现媒体资源对接和人群定向能力的升级，积累丰富的精准营销投放经验。

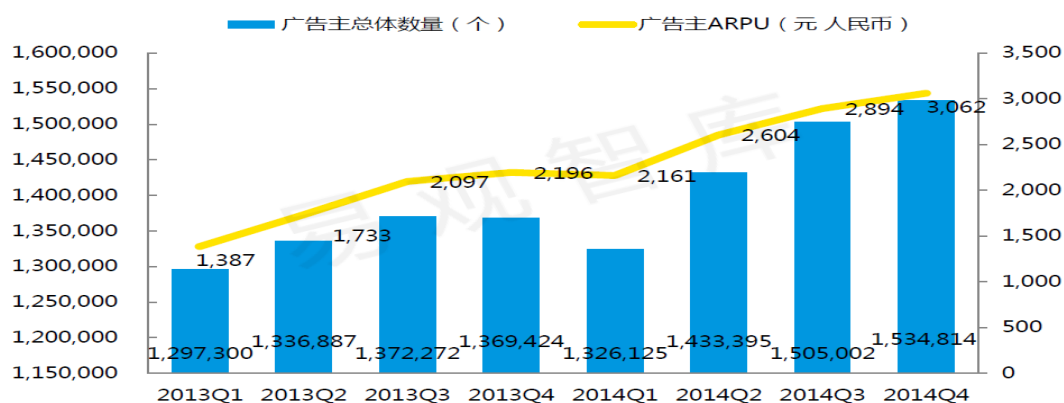
2012Q1-2014Q4中国互联网广告运营商市场
广告结构变化情况



数据来源：易观智库《中国网络广告市场年度综合报告 2015》

在广告主规模方面，截至2014年第4季度，中国数字营销市场广告主数量约为153.5万，广告主ARPU(每个用户的平均收入 Average Revenue Per User)值达3,062元。

2013Q1-2014Q4中国广告主数量和ARPU情况

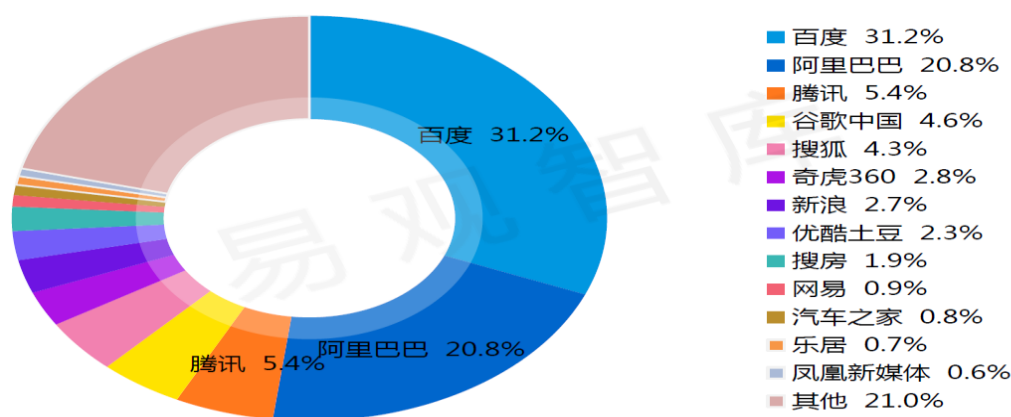


数据来源：易观智库《中国网络广告市场年度综合报告 2015》

2) 数字营销行业竞争格局分析

2014 年中国数字营销从数字媒体的市场角度看，继续由搜索引擎服务提供商百度领跑，占据了 31.2% 的市场收入份额；阿里巴巴在 2014 年份额增长十分明显，冲击整体数字营销市场，2014 年占据整个市场 20.8% 的市场份额；门户网站腾讯表现相对平稳，其广告收入约占数字营销市场份额的 5.4%。

2014年中国互联网广告运营商市场收入份额



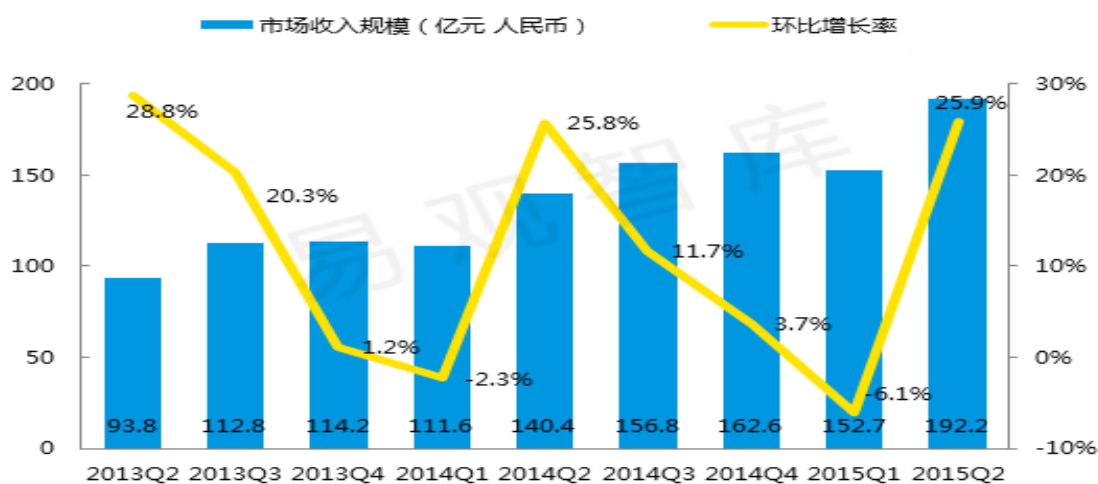
数据来源：易观智库《中国网络广告市场年度综合报告 2015》

3) 数字营销细分市场分析

A. 搜索类营销

根据易观智库产业数据库发布的《中国搜索引擎市场季度监测报告 2015 第 2 季度》数据显示，中国搜索引擎运营商市场增幅出现提升，一方面在于广告主对于搜索引擎的投放偏好的持续增长，另一方面在于移动端搜索的投放机制和技术成熟，利好于广告主实现跨屏投放、连屏互动。目前移动搜索已经形成了成熟的盈利模式和投放机制。2015 年第 2 季度中国搜索引擎运营商市场规模为 192.2 亿元人民币，相较于 2015 年第 1 季度增长 25.9%，同比增长 36.9%。

2013Q2-2015Q2中国搜索引擎运营商市场收入规模

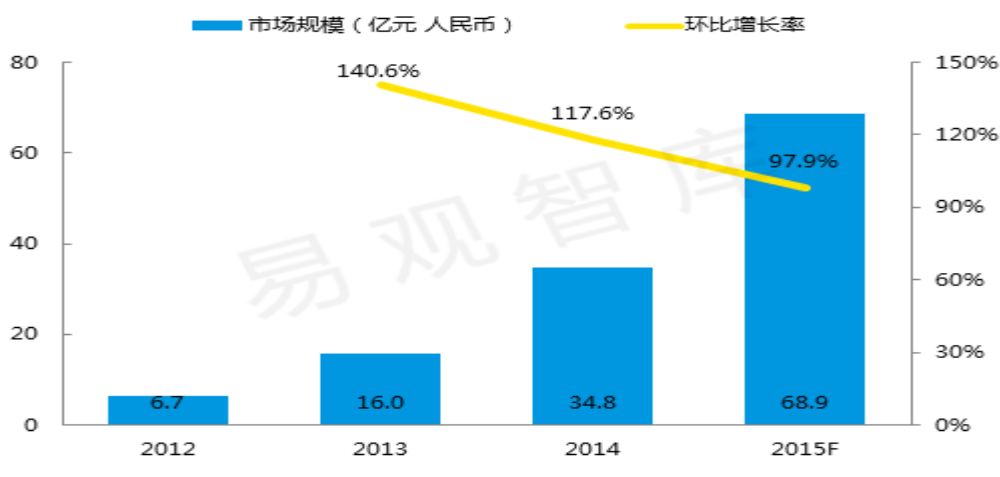


数据来源：易观智库《中国搜索引擎市场季度监测报告 2015 第 2 季度》

B. 精准类营销

根据易观智库研究数据显示，2013 年，中国精准营销市场规模达到 16 亿元，较 2012 年增长 140.6%；2014 年，中国精准营销市场规模达到 34.8 亿元，较 2013 年增长 117.5%；2015 年将达到 68.9 亿元。

2015年中国DSP广告投放市场规模预测

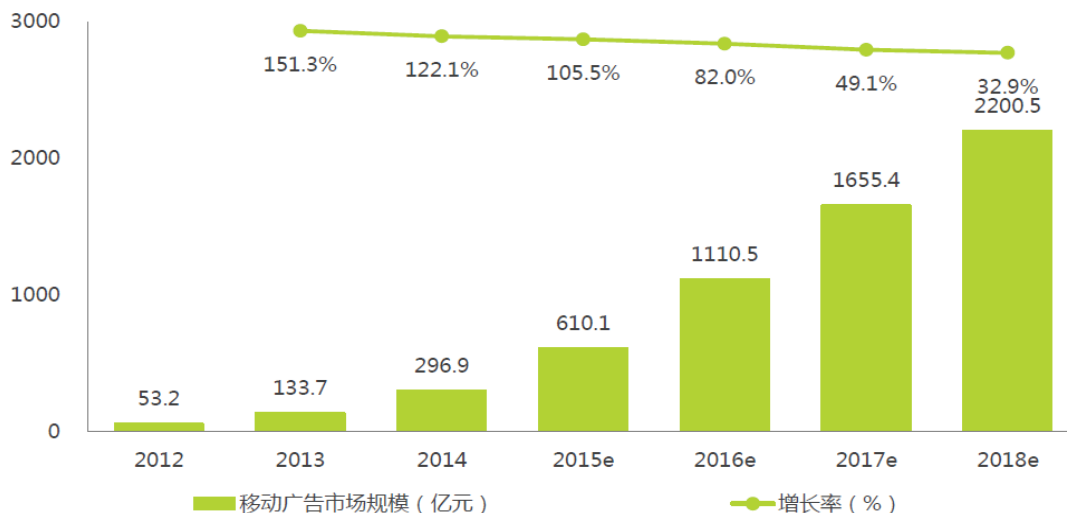


数据来源：易观智库《中国网络广告市场年度综合报告 2015》

C. 移动营销

根据艾瑞咨询相关研究数据，2014 年移动广告市场规模达到 296.90 亿元，同比增长 122.10%，发展迅速。移动营销的整体市场增速远远高于数字营销市场平均增速。智能终端设备的普及、移动网民的增长、移动营销技术的发展和服务的提升是移动营销市场发展的动力所在。

2012-2018年中国移动广告市场规模及预测



数据来源：艾瑞咨询《2015年中国网络广告行业年度监测报告》

(3) 数字营销市场发展趋势分析

1) 精准营销将迎来高速发展

进入2014年以后，精准营销得到了快速的发展，未来精准营销将呈现如下趋势：

A. 行业标准建立

对于程序化购买产业链上各方来说，广告主、需求方平台（DSP）、媒体、供应方平台（SSP）、广告交易平台（Ad Exchange）、监测方以及其他第三方都急需一套标准的“共同语言”，尽快建立统一的行业规范技术标准已成为业内的共识。

国内精准营销标准核心价值包括：a. RTB（Real Time Bidding，互联网广告的实时竞价）技术的标准化，如 Ad Exchange 和 DSP 之间的通讯协议、广告格式、数据之间的交互方式等；b. DSP 数据挖掘的统一性，这些数据包括用户的人群属性数据，也包括实际投放过程中曝光、点击以及转化数据；c. 建立开放的展示广告 RTB 生态系统。由于展示广告分散开放的生态系统特性，只有网络展示广告市场的不断壮大，才能带来更多良性的互动；d. 科学、严谨、完整、透明的评估体系将被建立，引入第三方监控代码将有利于广告主和 DSP 平台以广告优化数据作为评判依据。

B. 数据作用凸显

在用户即数据、数据即价值的大数据时代，用户数据价值得到更深层次的体现。随着用户数字化、标签化程度加深，用户行为数据、用户属性数据以及用户心理数据等形成用户画像。用户不仅具有性别、年龄、地域、职业、收入等属性特征，还

具有浏览行为、活跃频率、使用习惯等行为数据。通过对用户的触点研究，以数据的形式更为准确地了解用户的消费动机和过程体验，更好的监测和反馈营销效果。

数字营销在大数据分析中利用积累的巨量用户信息，通过分析大量的用户消费行为信息，挖掘不同的用户群体对产品的需求，掌握最新的行业趋势，在大数据分析的基础上，进行精准的广告投放。从用户的感官体验到用户的需求分析，从用户区域的精准划分到用户职业的有效判定，都为广告的精准投放和高效营销提供了关键信息和决策支持。

目前数据的价值在中国仍然不能够充分被认可。作为新兴的市场，产业链中仍未出现严格意义上的数据交易所（Data Exchange）以及数据管理平台（DMP）。相较于成熟度极高的美国精准营销市场，当前国内精准营销行业产业链中部分角色仍然存在缺失。预计未来两年中，广告主将开始产生对 DMP 的需求，为 DSP 技术数据做出贡献，而 DSP 公司也将开始提供 DMP 服务，将为广告主提供精准的技术和数据服务。

C. 跨屏精准营销迅速发展

随着智能手机的普及、4G 网络环境的改善和海量应用的出现，移动广告的价值被激发，逐渐为更多的广告主所认可并尝试应用。加之视频行业、数字电视等市场的快速发展，跨屏营销将成为精准营销未来发展重要的趋势之一。目前，国内精准营销投放主要集中在 PC 端，移动 DSP 正处在起步阶段，并逐步稳健地进入市场。未来融合 PC、移动设备、电视等多种终端的跨屏精准营销将进入快速发展阶段。

a. 内容创意越来越重要

用户行为特征碎片化十分明显，具有内容创意和用户相关性的原生广告得到进一步发展，此类广告对用户消费心理的渗透更加精准，与消费者的互动更加明显，能够显著提升数字营销的整体效益。

目前网络广告内容已突破传统表现形式，不仅具有明确的营销目的性，而且在创意、内容的独特性上都有较好的表现，从而使得用户粘性超过传统媒体。营销即内容，内容即营销，两者紧密结合，使内容成为强驱动力，并与营销达成有利平衡，从而促进数字营销的进一步发展。

b. 移动和 PC 相互融合

相关数据显示，数字营销的流量明显向移动端转移，为多屏营销策略提供了更

多的机遇和挑战，为数字营销带来更多元化的渠道，可针对消费者属性、行为特征等要素进行更为立体的精准投放。同时，移动平台在广告送达、广告互动和广告效果方面都具有明显优势，因此跨屏营销更够更加全面地提升消费者对品牌的认知。部分消费者的使用习惯已经形成了从 TV 端到 PC 端，再到移动端的跨屏，实现了多屏融合，虽然目前数据显示电视与 PC 端、移动端之间的重合度不高，但多屏融合的趋势已不容忽视。

3. 行业发展的有利和不利因素

(1) 行业发展的有利因素

1) 政策支持

互联网营销行业发展受到国家政策的提倡和支持，政策环境比较有利。我国的“十二五”规划纲要要求促使广告业健康发展，广告产业发展“十二五”规划则更细致地要求“加快广告业技术创新”。2015 年 9 月 1 日开始执行的新广告法，从全面禁止面向未成年人发布网游广告，变为不得发布不利于未成年人身心健康的网游广告。国家工商总局也先后多次发布文件，支持互联网营销行业的发展成长。

2) 宏观经济发展推动互联网营销行业整体快速发展

营销行业的发展情况一直与宏观经济形势密切相关。我国宏观经济近年来持续健康发展，为我国营销行业增长奠定了坚实的基础。iResearch《中国网络广告行业年度监测报告 2015 年》显示，2014 年我国网络广告收入总规模比 2013 年同比增长了 40%，达到了 1,540 亿元。预计未来一段时间我国的宏观经济仍能维持健康、稳定增长的态势，这是互联网营销行业快速发展的重要背景。

3) 互联网的快速发展，影响力不断提升

根据 CNNIC 发布的《第 36 次中国互联网络发展状况统计报告》，2015 年 6 月，我国互联网网民总数已达到 6.68 亿人，手机网民规模达 5.94 亿，互联网普及率为 48.80%。互联网用户覆盖了我国主流消费群体，高中及以上学历人群互联网普及率为 51.10%，互联网营销能准确地定位到上述具有营销价值的社会群体。互联网的快速发展，互联网普及率的持续提高，为互联网营销建立良好的受众基础。

4) 互联网营销技术手段不断提升营销效率

互联网信息技术是互联网营销领域内的核心竞争要素之一。互联网营销从诞生之初至今在技术上有了很大改进，特别是效果监测和精准营销技术的应用，在很大

程度上解决了传统营销中受众不清、效果不明的问题，营销效率比传统方式有很大提高。随着信息技术的进一步发展，大规模分布式计算、海量数据挖掘等基础技术逐渐成熟并得到应用，互联网营销将能更深入地洞察消费者需求、制订更高效的营销方案，从而更好地解决客户的营销挑战。运用新技术提升营销效率，是互联网营销行业内生增长的主要动力。

(2) 行业发展的不利因素

1) 企业规模相对较小，综合服务能力偏弱

目前，我国互联网营销行业市场规模已突破千亿元，但从业企业数量众多，规模普遍较小，本土互联网营销领先企业市场占有率也不足 5%，经营规模优势还尚未体现。另一方面，互联网营销行业企业综合服务能力偏弱，服务客户行业面较窄，企业将业务集中在具有过往经验的行业，跨行业拓展客户的能力相对较弱。此外，大部分企业所提供的服务集中于互联网营销的特定环节，并不具备整合营销综合服务的能力。

2) 专业人才较为紧缺，成为企业快速发展的瓶颈之一

优秀的互联网营销人才是从业企业最核心的竞争力之一，行业需要的是具备营销理论和互联网知识的复合型人才。目前，行业内缺乏既熟悉传统营销的理论和方法，又熟知各类互联网传播手段的客户服务、策略人员。同时，也缺少充分掌握市场媒介资源，具备较强议价能力的媒介采购人员以及优秀的互联网技术人员。上述各类人员有机结合组成一个业务团队整体，才能为客户提供优质的互联网营销服务。

3) 行业管理规范不健全

法律制度建设和行业标准制定相对落后。我国互联网广告和公关业务的法制建设尚处于起步阶段，在网络诚信建设、网络知识产权保护、网络犯罪防范等方面缺乏强有力的法制约束和保障。另外，互联网营销服务行业规范性的服务标准不完善，使得少数作坊式的小公司或个人利用低廉的价格吸引客户，并提供劣质的服务，一定程度上影响了行业的健康有序的发展。

4. 行业的周期性、区域性和季节性特征

(1) 周期性

互联网营销行业与整体宏观经济发展较为紧密，受宏观经济波动影响。宏观经济发展形势较好时，社会消费能力较强，广告主会增加营销投入力度，促进互联网

营销市场规模的快速增长。宏观经济发展放缓时，受社会消费需求减弱的影响，广告主会相应削减营销投入，进而对互联网营销行业发展造成不利影响。

(2) 地域性

互联网营销在技术上不受地域限制，只要能够接入互联网，任何地域均能开展互联网营销活动。但由于我国各地域经济发展并不平衡，各地区互联网普及率存在一定差异，互联网基础设施、应用资源和网络用户都偏重于经济较发达区域。根据 CNNIC 发布的《中国互联网络发展状况统计报告》（2014 年 7 月）显示，在互联网资源方面，北京、广东、浙江、江苏四省拥有全国超过 45% 的 IPv4 地址，在互联网用户方面，城镇网民规模高于农村网民规模。因此，互联网营销活动的地域和对象偏重于经济相对发达区域。

(3) 季节性

受客户投放习惯和媒体返点方式的影响，互联网行业收入通常下半年高于上半年，呈现出一定的季节性。一般而言，广告客户在上半年才制订全年的广告投放预算，同时一季度受春节等重大节日的影响，互联网广告投放量相对较小，而下半年部分行业迎来销售高峰期，广告客户也会配合市场节奏加大广告营销投入。另一方面，互联网营销企业与互联网媒体网站一般会约定累进制的返点协议，这使得下半年随着采购额的增加会适用更高的返点率，下半年收入相应占比更高。

5. 企业所在行业与上下游行业之间的关联性，上下游行业发展对企业所在行业发展的有利和不利影响

互联网营销行业的上游为各行业终端产品制造和服务提供商，随着国内宏观经济的整体发展，各行业广告主营销需求持续增长，有利于互联网营销行业的快速发展。同时，各行业广告主对互联网营销的服务质量要求更加严格，这促使互联网营销企业不断提升企业的技术实力、服务能力，以应对更加激烈的市场竞争。

互联网营销行业的下游为各类互联网媒体。随着互联网普及程度不断提高，互联网媒体资源将进一步丰富，互联网媒体市场竞争加剧，有利于提升互联网营销企业的议价能力。同时，随着互联网媒体的发展，对互联网营销企业的服务能力提出更高的要求。互联网营销企业需要更加熟悉各类媒体的传播特点，维持更为复杂的媒体关系，以保证不断提升制定高效媒介投放策略的服务能力。

五) 公司经营概况

1. 公司主营业务和产品

智趣广告公司成立于2013年4月，作为一家数字营销公司，智趣广告公司依托各类互联网媒体，主要为游戏、金融等行业客户提供媒体资源整合与投放、精准营销等一系列数字营销服务。目前，智趣广告公司的主要客户群体集中于互联网游戏行业，近期逐步拓展至互联网金融领域。

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

智趣广告公司的主要经营用房系向上海盛泉实业有限公司租赁，建筑面积650平方米，位于上海市普陀区谈家渡路28号盛泉大厦南区10楼AB座。

2. 公司的主要客户情况

2015年1-9月			
序号	客户名称	销售收入(万元)	占营业收入比例(%)
1	上海硬通网络科技有限公司	2,618.44	13.57%
2	安徽旭宏信息技术有限公司	2,566.72	13.30%
3	苏州浩润网络科技有限公司	2,471.42	12.81%
4	天津汇智广告有限公司	2,220.55	11.51%
5	上海安御文化传媒有限公司	1,034.06	5.36%
	小 计	10,931.23	56.65%
2014年度			
序号	客户名称	销售收入(万元)	占营业收入比例(%)
1	上海硬通网络科技有限公司	3,081.27	78.77%
2	上海剑圣网络科技有限公司	390.01	9.97%
3	上海涵城数码技术有限公司	109.41	2.80%
4	广州四三九九信息科技有限公司	67.47	1.72%
5	北京爱奇艺科技有限公司	53.77	1.37%
	小 计	3,701.93	94.64%

3. 公司的主要供应商情况

2015年1-9月			
序号	供应商	采购额(万元)	占营业成本比例(%)
1	上海猎鹰网络有限公司	3,105.59	18.34%
2	杭州顺网科技股份有限公司	2,527.58	14.93%
3	上海悦石信息技术有限公司	2,230.19	13.17%
4	上海宏秦网络科技有限公司	2,096.83	12.38%
5	上海尚娱网络科技有限公司	979.72	5.79%
	小 计	10,939.91	64.60%
2014年度			
序号	供应商	采购额(万元)	占营业成本比例(%)
1	杭州顺网科技股份有限公司	1,716.79	48.41%
2	上海新浩艺软件有限公司	1,075.76	30.33%
3	宿州鹏翔网络技术有限公司	485.33	13.68%
4	南京乐萃信息科技有限公司	129.86	3.66%
5	广州神马移动信息科技有限公司	53.48	1.51%
	小 计	3,436.52	96.90%

(三) 委托方与被评估单位的关系

委托方拟发行股份及支付现金购买被评估单位的股权。

(四) 其他评估报告使用者

根据《资产评估业务约定书》，本评估报告的其他使用者为国家法律、法规规定的评估报告使用者。

二、评估目的

利欧股份公司拟发行股份及支付现金购买智趣广告公司的股权，根据评估业务约定书的约定，需要对智趣广告公司的股东全部权益价值进行评估。

本次评估目的是为该经济行为提供智趣广告公司股东全部权益价值的参考依据。

三、评估对象和评估范围

根据评估业务约定书的约定，评估对象为涉及上述经济行为的智趣广告公司的

股东全部权益。

评估范围为智趣广告公司的全部资产及相关负债，包括流动资产、非流动资产及流动负债。按照智趣广告公司提供的业经天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计的截至 2015 年 9 月 30 日会计报表反映，资产、负债及股东权益的账面价值分别为 66,950,751.08 元、50,174,485.18 元和 16,776,265.90 元。

金额单位：元

项 目	账面原值	账面净值
一、流动资产		66,247,441.87
二、非流动资产		703,309.21
其中：固定资产	61,065.27	49,168.67
长期待摊费用		603,047.35
递延所得税资产		51,093.19
资产总计		66,950,751.08
三、流动负债		50,174,485.18
四、非流动负债		0.00
负债合计		50,174,485.18
股东权益合计		16,776,265.90

主要资产情况：

1. 货币资金

货币资金账面价值 15,294,884.02 元，均系银行存款。

2. 应收账款、其他应收款和坏账准备

应收账款账面价值 40,670,177.07 元，其中账面余额 40,874,549.82 元，坏账准备 204,372.75 元，包括应收的媒介代理款、返点款。

其他应收款账面价值 2,787,417.20 元，其中账面余额 2,941,596.42 元，坏账准备 154,179.22 元，包括应收的保证金、往来款、押金等。

3. 预付款项

预付款项账面价值 6,163,475.32 元，系预付的信息服务费。

4. 其他流动资产

其他流动资产账面价值 1,331,488.26 元，系待抵扣的增值税进项税。

5. 设备类固定资产

设备类固定资产合计账面原值 61,065.27 元，账面净值 49,168.67 元，合计 23 台，为电脑、打印机等办公电子设备，主要分布于公司的办公场所内。

6. 长期待摊费用

长期待摊费用账面价值为 603,047.35 元，系办公场所装修费的摊余额。

7. 递延所得税资产

递延所得税资产账面价值 51,093.19 元，系被评估单位计提应收账款坏账准备产生的可抵扣暂时性差异而形成的所得税资产。

四、价值类型及其定义

(一) 价值类型及其选取：资产评估价值类型包括市场价值和公允价值以外的价值（投资价值、在用价值、清算价值、残余价值等）两种类型。经评估人员与委托方充分沟通后，根据本次评估目的、市场条件及评估对象自身条件等因素，最终选定市场价值作为本评估报告的评估结论的价值类型。

(二) 市场价值的定义：市场价值是指自愿买方和自愿卖方在各自理性行事且未受任何强迫的情况下，评估对象在评估基准日进行正常公平交易的价值估计数额。

五、评估基准日

本项目评估基准日是 2015 年 9 月 30 日。

为使得评估基准日与拟进行的经济行为和评估工作日接近，确定以 2015 年 9 月 30 日为评估基准日，并在资产评估业务约定书中作了相应约定。

六、评估假设

1. 基本假设

(1) 本次评估以委估资产的产权利益主体变动为前提，产权利益主体变动包括利益主体的全部改变和部分改变；

(2) 本次评估以公开市场交易为假设前提；

(3) 本次评估以被评估单位维持现状按预定的经营目标持续经营为前提，即被评估单位的所有资产仍然按照目前的用途和方式使用，不考虑变更目前的用途或用途不变而变更规划和使用方式；

(4) 本次评估以被评估单位提供的有关法律性文件、各种会计凭证、账簿和其他资料真实、完整、合法、可靠为前提；

(5) 本次评估以宏观环境相对稳定为假设前提，即国家现有的宏观经济、政治、政策及被评估单位所处行业的产业政策无重大变化，或其变化能明确预期；国家货币金融政策基本保持不变，国家现行的利率、汇率等无重大变化，或其变化能明确预期；国家税收政策、税种及税率等无重大变化，或其变化能明确预期；

(6) 本次评估以企业经营环境相对稳定为假设前提，即企业主要经营场所及业务所涉及地区的社会、政治、法律、经济等经营环境无重大改变；企业能在既定的经营范围内开展经营活动，不存在任何政策、法律或人为障碍。

2. 具体假设

(1) 本次评估中的收益预测是基于被评估单位提供的其在维持现有经营范围、持续经营状况下企业的发展规划和盈利预测的基础上进行的；

(2) 假设被评估单位管理层勤勉尽责，具有足够的管理才能和良好的职业道德，被评估单位的管理风险、资金风险、市场风险、技术风险、人才风险等处于可控范围或可以得到有效化解；

(3) 假设被评估单位完全遵守所有有关的法律和法规，其所有资产的取得、使用等均符合国家法律、法规和规范性文件；

(4) 假设被评估单位每一年度的营业收入、成本费用、改造等的支出，在年度内均匀发生；

(5) 假设被评估单位在收益预测期内采用的会计政策与评估基准日时采用的会计政策在所有重大方面一致；

(6) 假设无其他人力不可抗拒因素及不可预见因素对企业造成重大不利影响。

评估人员根据资产评估的要求，认定这些前提条件在评估基准日时成立，当以上评估前提和假设条件发生变化，评估结论将失效。

七、评估依据

(一) 法律法规依据

1. 《公司法》、《合同法》、《证券法》等；
2. 《上市公司重大资产重组管理办法》（证监会令第109号）、《会计监管风险提示第5号——上市公司股权交易资产评估》；
3. 其他与资产评估有关的法律、法规等。

（二）评估准则依据

1. 《资产评估准则—基本准则》和《资产评估职业道德准则—基本准则》（财政部财企[2004]20号）；
2. 《注册资产评估师关注评估对象法律权属指导意见》（会协[2003]18号）；
3. 《资产评估准则—评估报告》（中评协[2011]230号）；
4. 《资产评估准则—评估程序》（中评协[2007]189号）；
5. 《资产评估准则—业务约定书》（中评协[2011]230号）；
6. 《资产评估准则—工作底稿》（中评协[2007]189号）；
7. 《资产评估准则—机器设备》（中评协[2007]189号）；
8. 《资产评估价值类型指导意见》（中评协[2007]189号）；
9. 《资产评估准则—企业价值》（中评协[2011]227号）；
10. 《评估机构业务质量控制指南》（中评协[2010]214号）；
11. 《资产评估准则—利用专家工作》（中评协[2012]244号）；
12. 《资产评估操作专家提示——上市公司重大资产重组评估报告披露》（中评协[2012]246号）；
13. 《资产评估职业道德准则——独立性》（中评协[2012]248号）。

（三）权属依据

1. 企业法人营业执照、公司章程和验资报告；
2. 与资产及权利的取得及使用有关的经济合同、协议、资金拨付证明（凭证）、会计报表及其他会计资料；
3. 发票等权属证明；
4. 其他产权证明文件。

（四）取价依据

1. 被评估单位提供的评估申报表；
2. 被评估单位截至评估基准日的审计报告以及前二年的财务审计报告；
3. 《机电产品报价手册》、《全国资产评估价格信息》及其他市场价格资料、询价记录；
4. 设备的购货合同、发票、付款凭证；
5. 上海市人民政府及相关政府部门颁布的有关政策、规定、实施办法等法规

文件；

6. 被评估单位的历史生产经营资料、经营规划和收益预测资料；
7. 行业统计资料、市场发展及趋势分析资料、类似业务公司的相关资料；
8. 从“Wind 资讯”金融终端或“同花顺金融数据库”查询的相关数据；
9. 中国人民银行公布的评估基准日贷款利率；
10. 企业会计准则及其他会计法规和制度、部门规章等；
11. 评估专业人员对资产核实、勘察、检测、分析等所搜集的佐证资料；
12. 其他资料。

八、评估方法

（一）评估方法的选择

根据现行资产评估准则及有关规定，企业价值评估的基本方法有资产基础法、市场法和收益法。

由于国内市场上难以找到与被评估单位在资产规模及结构、经营范围及盈利水平等方面类似的股权交易案例及参考企业，难以搜集市场法所需的相关比较资料，故本次评估不宜用市场法。

智趣广告公司业务模式已经逐步趋于稳定，在延续现有的业务内容和范围的情况下，未来收益能够合理预测，与企业未来收益的风险程度相对应的折现率也能合理估算，故本次评估可以采用收益法。

由于被评估单位各项资产、负债能够根据会计政策、企业经营等情况合理加以识别，评估中有条件针对各项资产、负债的特点选择适当、具体的评估方法，并具备实施这些评估方法的操作条件，故本次评估可以采用资产基础法。

结合本次资产评估的对象、评估目的和评估师所收集的资料，确定分别采用资产基础法和收益法对委托评估的智趣广告公司的股东全部权益价值进行评估。

在采用上述评估方法的基础上，对形成的各种初步评估结论依据实际状况进行充分、全面分析，综合考虑不同评估方法和初步评估结论的合理性后，确定其中一个评估结果作为评估对象的评估结论。

（二）资产基础法简介

资产基础法是指以被评估单位评估基准日的资产负债表为基础，合理评估企业表内及表外各项资产、负债价值，确定评估对象价值的评估方法。它是以重置各项

生产要素为假设前提，根据委托评估的分项资产的具体情况选用适宜的方法分别评定估算各分项资产的价值并累加求和，再扣减相关负债评估值，得出股东全部权益的评估价值。计算公式为：

股东全部权益评估价值=Σ各分项资产评估价值-Σ各分项负债评估价值

主要资产的评估方法如下：

一) 流动资产

1. 货币资金

对于人民币存款，以核实后的账面值为评估值。

2. 应收账款、其他应收款和相应坏账准备

(1) 应收账款

1) 对于应收关联方的款项，估计发生坏账的风险较小，以其核实后的账面余额为评估值。

2) 对于可能有部分不能收回或有收回风险的款项，评估人员进行了分析计算，估计其坏账损失金额与相应计提的坏账准备差异不大，故将相应的坏账准备金额确认为预估坏账损失，该部分应收账款的评估值即为其账面余额扣减预估坏账损失后的净额。

将公司按规定计提的坏账准备评估为零。

(2) 其他应收款

1) 对于发票未到而挂账的费用，将其评估为零。

2) 其余款项主要为应收关联方的往来款、保证金、押金等，估计发生坏账的风险较小，且大部分期后已收回，故以其核实后的账面余额为评估值。

将公司按规定计提的坏账准备评估为零。

3. 预付款项

预付款项经评估人员核实，期后能够形成相应的资产或权益，故以核实后账面值为评估值。

4. 其他流动资产

其他流动资产系待抵扣的增值税进项税，期后可抵扣，以核实后的账面值为评估值。

二) 非流动资产

1. 设备类固定资产

根据本次资产评估的目的、相关条件和委估设备的特点，采用成本法进行评估。

成本法是指首先估测在评估基准日重新建造一个与评估对象相同的资产所需的成本即重置价值，然后估测被评估资产存在的各种贬值因素(实体性陈旧贬值、功能性陈旧贬值和经济性陈旧贬值)，并将其从重置价值中予以扣除而得到被评估资产价值的方法。计算公式为：

$$\text{评估价值} = \text{重置价值} \times \text{成新率}$$

(1) 重置价值的确定

重置价值由设备现行购置价、运杂费、安装调试费、建设期管理费和资本化利息以及其他费用中的若干项组成。

$$\text{重置价值} = \text{现行购置价} + \text{相关费用}$$

(2) 成新率的确定

委估设备为价值量较小的办公设备，主要以使用年限法为基础，结合设备的使用维修和外观现状，确定成新率。

年限法的计算公式为：

$$\text{成新率}(K1) = (\text{经济耐用年限} - \text{已使用年限}) / \text{经济耐用年限} \times 100\%$$

式中的经济耐用年限根据被评设备自身特点及使用情况，并考虑承载力、负荷、腐蚀、材质等影响后综合评定。

2. 长期待摊费用

长期待摊费用系租入办公场所装修费的摊余额，企业按3年摊销。

评估人员查阅了相关文件和原始凭证，检查了该项费用尚存的价值与权利。经核实，该项目原始发生额正确，企业在受益期内平均摊销，期后尚存在对应的价值或权利（受益期为3年），以核实后的账面值为评估价值。

3. 递延所得税资产

递延所得税资产包括被评估单位计提应收账款坏账准备产生的可抵扣暂时性差异而形成的所得税资产。由于资产基础法评估时，难以全面准确地对各项资产评估增减额考虑相关的税收影响，故对上述所得税资产以核实后的账面价值为评估值。

三) 负债

负债系流动负债，包括应付账款、预收款项、应付职工薪酬、应交税费和其他

应付款。通过核对明细账与总账的一致性、对金额较大的发放函证、查阅原始凭证等相关资料进行核实。经核实，各项负债均为企业实际应承担的债务，以核实后的账面值为评估值。

（二）收益法简介

收益法是指通过将评估单位的预期收益资本化或折现以确定评估对象价值的评估方法。

一）收益法的应用前提

1. 投资者在投资某个企业时所支付的价格不会超过该企业(或与该企业相当且具有同等风险程度的同类企业)未来预期收益折算成的现值。
2. 能够对企业未来收益进行合理预测。
3. 能够对与企业未来收益的风险程度相对应的折现率进行合理估算。

二）收益法的模型

结合本次评估目的和评估对象，采用企业自由现金流折现模型确定企业自由现金流价值，并分析公司溢余资产、非经营性资产的价值，确定公司的整体价值，并扣除公司的付息债务确定公司的股东全部权益价值。具体公式为：

股东全部权益价值=企业整体价值-付息债务

企业整体价值=企业自由现金流评估值+非经营性资产价值+溢余资产价值

$$\text{企业自由现金流评估值} = \sum_{t=1}^n \frac{CFE_t}{(1+r_t)^t} + P_n \times (1+r_n)^{-n}$$

式中：n——明确的预测年限

CFE_t ——第 t 年的企业现金流

r——加权平均资本成本

t——未来的第 t 年

P_n ——第 n 年以后的连续价值

三）收益期与预测期的确定

本次评估假设公司的存续期间为永续期，那么收益期为无限期。采用分段法对公司的收益进行预测，即将公司未来收益分为明确的预测期间的收益和明确的预测期之后的收益，其中对于明确的预测期的确定综合考虑了行业的周期性和企业自身发展的周期性，根据评估人员的市场调查和预测，取 5.25 年（即至 2020 年末）作

为分割点较为适宜。

四) 收益额—现金流的确定

本次评估中预期收益口径采用企业自由现金流，计算公式如下：

企业自由现金流=息前税后利润+折旧及摊销-营运资金增加额-资本性支出

息前税后利润=营业收入-营业成本-营业税金及附加-管理费用-营业费用
-财务费用（除利息支出外）-资产减值损失+营业外收入-营业外支出-所得税

五) 折现率的确定

1. 折现率计算模型

企业自由现金流评估值对应的是企业所有者的权益价值和债权人的权益价值，对应的折现率是企业资本的加权平均资本成本(WACC)。

$$WACC = K_e \times \frac{E}{E+D} + K_d \times (1-T) \times \frac{D}{E+D}$$

式中：WACC——加权平均资本成本；

K_e ——权益资本成本；

K_d ——债务资本成本；

T——所得税率；

D/E——企业资本结构。

债务资本成本 K_d 采用基准日一年期贷款基准利率。

权益资本成本按国际通常使用的 CAPM 模型求取，计算公式如下：

$$K_e = R_f + Beta \times ERP + R_c$$

式中： K_e ——权益资本成本

R_f ——无风险报酬率

$B e$ ——权益的系统风险系数

ERP——市场风险溢价

R_c ——企业特定风险调整系数

2. 模型中有关参数的计算过程

(1) 无风险报酬率的确定

国债收益率通常被认为是无风险的，截至评估基准日，评估人员查阅了部分国债市场上长期(超过十年)国债的交易情况，并取平均到期年收益率为无风险报酬率。

(2) 资本结构

通过“WIND资讯”金融终端查询沪、深两市相关上市公司至评估基准日资本结构，以其算术平均值作为公司目标资本结构的取值。

(3) 权益的系统风险系数Beta

通过“WIND 资讯”金融终端查询沪、深两地行业上市公司近 2 年含财务杠杆的 Beta 系数（相对于沪深 300 指数）后，通过公式 $\beta_u = \beta_l \div [1 + (1-T) \times (D \div E)]$ （公式中，T 为税率， β_l 为含财务杠杆的 Beta 系数， β_u 为剔除财务杠杆因素的 Beta 系数，D:E 为资本结构）对各项 beta 调整为剔除财务杠杆因素后的 Beta 系数。

通过公式 $\beta_l = \beta_u \times [1 + (1-t)D/E]$ ，计算被评估单位带财务杠杆系数的 Beta 系数。

(4) 计算市场的风险溢价

证券交易指数是用来反映股市股票交易的综合指标，评估人员选用沪深 300 指数为股票市场投资收益的指标，借助 Wind 资讯的数据系统选择每年末成分股的各年末交易收盘价作为基础数据对 2002 年到 2014 年的年收益率进行了测算。

经计算得到各年的算术平均及几何平均收益率后再与各年无风险收益率比较，得到股票市场各年的 ERP。由于几何平均收益率能更好地反映股市收益率的长期趋势，故采用几何平均收益率而估算的 ERP 的算术平均值作为目前国内股市的风险溢价。

(5) Rc—企业特定风险调整系数的确定

综合考虑被评估单位的企业经营规模、市场知名度、竞争优劣势、资产负债情况等等，分析确定企业特定风险调整系数。

3. 加权平均成本的计算

(1) 权益资本成本 K_e 的计算

$$K_e = R_f + Beta \times ERP + R_c$$

(2) 债务资本成本 K_d 计算

债务资本成本 K_d 采用基准日一年期贷款利率。

(3) 加权资本成本计算

$$WACC = K_e \times \frac{E}{E+D} + K_d \times (1-T) \times \frac{D}{E+D}$$

六) 非经营性资产（负债）和溢余资产的价值

非经营性资产（负债）是指与企业经营收益无关的资产（负债）。

溢余资产是指超过企业正常经营需要的资产规模的那部分经营性资产，包括多余的现金及现金等价物、有价证券等。

智趣广告公司的非经营性资产包括应收的借款和关联方往来款（账列其他应收款），溢余资产为超过正常经营需要的部分货币资金。对上述非经营性资产和溢余资产，按资产基础法中相应资产的评估价值确定其价值。

七) 付息债务价值

截至评估基准日，智趣广告公司没有付息债务。

九、评估过程

本项资产评估工作于2015年11月15日开始，评估报告日为2016年1月11日。整个评估工作分五个阶段进行：

（一）接受委托阶段

利欧股份公司拟发行股份及支付现金购买资产涉及的智趣广告公司股东全部权益价值评估项目启动，2015年11月15日，由利欧股份公司正式确定坤元资产评估有限公司为本项目的评估机构，明确了评估业务基本事项，并确定了评估目的、评估对象与评估范围、评估基准日，在此基础上签订评估业务约定书，以明确双方的责任和义务。

（二）前期准备阶段

1. 前期布置和培训根据委托评估资产的特点，有针对性地布置资产评估申报表，并设计主要资产调查表、主要业务盈利情况调查表等，对委托方参与资产评估配合人员进行业务培训，填写资产评估申报表和各类调查表。

2. 评估方案的设计

依据了解资产的特点，制定评估实施计划，确定评估人员，组成资产评估现场工作小组。本项目评估人员共划分为三组，包括流动资产评估组、机器设备评估组和收益法评估组。

3. 评估资料的准备收集和整理

收集和整理评估对象市场交易价格信息、评估对象产权证明文件等。该阶段工作时间为2015年11月15日至11月20日。

（三）资产清查核实和现场调查阶段

在企业如实申报资产并对被评估资产进行全面自查的基础上，评估人员对列入

评估范围的资产和负债进行了全面清查，对企业财务、经营情况进行系统调查。现场调查工作时间为2015年11月23日至11月27日。

1. 资产清查过程如下：

指导企业相关的财务与资产管理人員在资产清查的基础上，按照评估机构提供的“资产评估申报表”、“资产调查表”及填写要求、所需资料清单，细致准确的登记填报，对委估资产的产权归属证明文件和反映性能、状态、经济技术指标等情况的文件资料进行收集。

根据委托方及被评估单位提供的资产和负债申报表，评估人员针对实物资产和货币性债权和债务，采用不同的核查方式进行查证，以确认资产和负债的真实准确。

对货币资金，评估人员通过查阅日记账，盘点库存现金、审核银行对账单及银行存款余额调节表等方式进行调查；

对债权和债务，评估人员采取核对总账、明细账、抽查合同凭证等方式确定资产和负债的真实性。

对固定资产，评估人员对机器设备的产权资料进行查验，以核实列入评估范围的资产的产权。

2. 实物资产现场实地勘察

依据资产评估申报明细表，评估人员会同企业有关人员，对所申报的现金、存货和固定资产等进行盘点和现场勘察。针对不同的资产性质和特点，采取不同的勘察方法。

3. 实物资产价值构成及业务发展情况的调查

评估人员通过收集分析企业历史经营情况和未来经营规划以及与管理层访谈，对企业的经营业务进行调查。

(四) 评定估算、汇总阶段

2015年12月10日至12月20日，评估人员在现场依据针对本项目特点制定的工作计划，结合实际情况确定的作价原则及估值模型，明确评估参数和价格标准后，参考企业提供的历史资料和未来经营预测资料进行了评定估算及汇总工作。

(五) 内部审核和与委托方、被评估单位沟通与汇报，出具报告阶段

按照坤元资产评估有限公司规范化要求编制相关资产评估报告，评估结果及相关资产评估报告按坤元资产评估有限公司规定程序进行三级复核，经签字注册资产

评估师最后复核无误后，完成正式资产评估报告提交委托方。

十、评估结论

1. 资产基础法评估结果

在本报告所揭示的评估假设基础上，智趣广告公司的资产、负债及股东全部权益的评估结果为：

资产账面价值 66,950,751.08 元，评估价值 67,102,501.63 元，评估增值 151,750.55 元，增值率为 0.23%；

负债账面价值 50,174,485.18 元，评估价值 50,174,485.18 元；

股东全部权益账面价值 16,776,265.90 元，评估价值 16,928,016.45 元，评估增值 151,750.55 元，增值率为 0.90%。

资产评估结果汇总如下表：

金额单位：元

项 目	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
	A	B	C=B-A	D=C/A*100
一、流动资产	66,247,441.87	66,397,451.09	150,009.22	0.23
二、非流动资产	703,309.21	705,050.54	1,741.33	0.25
其中：固定资产	49,168.67	50,910.00	1,741.33	3.54
长期待摊费用	603,047.35	603,047.35		
递延所得税资产	51,093.19	51,093.19		
资产总计	66,950,751.08	67,102,501.63	151,750.55	0.23
三、流动负债	50,174,485.18	50,174,485.18		
四、非流动负债	0.00	0.00		
负债合计	50,174,485.18	50,174,485.18		
股东权益合计	16,776,265.90	16,928,016.45	151,750.55	0.90

评估结论根据以上工作得出，详细情况见评估明细表。

2. 收益法评估结果

在本报告所揭示的评估假设基础上，智趣广告公司股东全部权益价值采用收益法评估的结果为 756,961,100.00 元。

3. 两种方法评估结果的比较分析和评估价值的确定

智趣广告公司股东全部权益价值采用资产基础法评估的结果为 16,928,016.45 元，收益法的评估结果为 756,961,100.00 元，两者相差 740,033,083.55 元，差异率为 4371.65%。差异原因主要是由于资产基础法中无法单独考虑政策支持优势、行业发展前景和企业的品牌、销售网络、技术研发能力等因素对企业价值的影响，相关分析如下：

1. 政策支持优势

近年来，国家出台了大量政策扶持互联网营销行业，推动了互联网营销产业的迅速发展。我国的“十二五”规划纲要要求促进广告业健康发展，广告产业发展“十二五”规划则更细致的要求“加快广告业技术创新”；国家工商总局也先后多次发布文件，支持互联网营销行业的发展成长。智趣广告目前以网游数字营销为主，2015年9月1日开始执行的新广告法，从全面禁止面向未成年人发布网游广告，变为不得发布不利于未成年人身心健康的网游广告，从而扩大了受众群体的范围。良好的产业政策有利于智趣广告的发展与壮大。

2. 行业前景广阔

智趣广告属于数字营销行业。数字营销是随着互联网诞生而出现的，目前行业规模较大并且仍在快速发展中。数字营销的形式新颖、内容丰富、效果准确，具备很多传统营销方式难以比拟的优势，正成为传统营销手段的有力补充和替代方案，成长前景十分广阔。

3. 无形资源优势

智趣广告所处的数字营销行业具有“轻资产”的特点，其固定资产投资相对较小，账面值不高，而企业的主要价值除了固定资产、营运资金等有形资源之外，还应包含企业的客户资源、服务能力等重要的无形资源的贡献。自成立以来，公司凭借传播策略及专业化的服务水平，与硬通、安徽旭宏等企业建立了良好的合作关系，并通过精准化的营销，使服务能力大幅提升。因此，智趣广告的评估增值率相对传统的生产性行业较高。

4. 人才优势

智趣广告建立了一支高素质、专业化的销售团队，销售人员大多具有多年的互联网营销经验，能够敏锐地把握互联网、移动互联网行业的技术发展与创新应用，对各类互联网媒介、互联网技术产品、及不断发展的互联网传播手段有较为深刻的

理解和创新运用能力，善于从各种形态的互联网产品中挖掘出媒体与营销价值，能够准确把握品牌客户需求。据此，智趣广告能够快速整合跨平台的媒体资源和各类互联网技术应用资源，帮助客户全面提升营销效果和品牌价值。

5. 多渠道的投放解决方案优势

智趣广告公司基于其对行业的深刻理解和积累的实践经验，能够为客户提供符合其实际情况的多渠道的营销解决方案。智趣广告公司根据广告主的广告投放需求，经过严格分析和准确判断，从而给出最适合客户需求的营销方案，以确保客户收到更好的营销效果。由此建立起媒体、客户的良性循环，为开拓新客户提供了有力的资源支持。

以企业提供的资产负债表为基础采用资产基础法评估企业价值，在评估中很难考虑那些未在财务报表上出现的项目如企业的人力资本、销售网络、管理效率等，且资产基础法以企业单项资产的再取得成本为出发点，有忽视企业的获利能力的可能性。而收益法是从企业未来发展的角度，通过合理预测企业未来收益及其对应的风险，综合评估企业股东全部权益价值，在评估时，不仅考虑了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企业股东全部权益价值的影响，同时也考虑了行业竞争力、公司的管理水平、人力资源、要素协同作用等资产基础法无法考虑的因素对股东全部权益价值的影响。根据智趣广告公司所处行业和经营特点，收益法评估价值能比较客观、全面地反映目前企业的股东全部权益价值。

因此，本次评估最终采用收益法评估结果 756,961,100.00 元（大写为人民币柒亿伍仟陆佰玖拾陆万壹仟壹佰元整）作为智趣广告公司股东全部权益的评估值。

十一、特别事项说明

1. 在对智趣广告公司股东全部权益价值评估中，本公司评估人员对智趣广告公司提供的评估对象和相关资产的法律权属资料及其来源进行了必要的查验，未发现评估对象和相关资产的权属资料存在瑕疵情况。提供有关资产真实、合法、完整的法律权属资料是智趣广告公司的责任，评估人员的责任是对智趣广告公司提供的资料作必要的查验，评估报告不能作为对评估对象和相关资产的法律权属的确认和保证。若被评估单位不拥有前述资产的所有权，或对前述资产的所有权存在部分限制，则前述资产的评估结果和智趣广告公司股东全部权益价值评估结果会受到影响。

2. 智趣广告公司承诺，截至评估基准日，公司不存在资产抵押、质押、对外担保、未决诉讼、重大财务承诺等或有事项。

3. 截至评估基准日，智趣广告公司存在以下资产租赁事项：

智趣广告公司向上海盛泉实业有限公司租入位于上海市普陀区谈家渡路 28 号盛泉大厦南区 10 楼 AB 座的办公用房，租赁面积 650 平方米，租赁期限 2015 年 5 月 1 日至 2016 年 4 月 30 日。

本次收益法评估时已考虑上述租赁事项对评估结果的影响。

4. 2015 年 11 月，根据公司股东会决议，徐佳亮、徐晓峰、迹象信息技术（上海）有限公司分别缴付第二期出资额 28 万元、12 万元和 42.5 万元。同时，由迹象信息技术（上海）有限公司缴付的出资额 947.00 万元计入资本公积。

除上述事项外，智趣广告公司承诺不存在其他重大期后事项。

5. 在资产基础法评估时，未对各项资产评估增减额考虑相关的税收影响。

6. 本评估结果是依据本次评估目的、以报告中揭示的假设前提而确定的股东全部权益的现时市场价值，没有考虑特殊的交易方式可能追加或减少付出的价格等对评估价值的影响，也未考虑宏观经济环境发生变化以及遇有自然力和其它不可抗力对资产价格的影响。本次评估亦未考虑流动性因素对评估对象价值的影响。

7. 本次股东全部权益价值评估时，评估人员依据现时的实际情况作了评估人员认为必要、合理的假设，在资产评估报告中列示。这些假设是评估人员进行资产评估的前提条件。当未来经济环境和以上假设发生较大变化时，评估人员将不承担由于前提条件的改变而推导出不同资产评估结果的责任。

8. 本次评估对被评估单位可能存在的其他影响评估结果的瑕疵事项，在进行资产评估时被评估单位未作特别说明而评估师根据其执业经验一般不能获悉的情况下，评估机构和评估人员不承担相关责任。

评估报告使用者应注意上述特别事项对评估结论的影响。

十二、评估报告使用限制说明

1. 本评估报告只能用于评估报告载明的评估目的和用途。
2. 本评估报告只能由评估报告载明的评估报告使用者使用。
3. 未征得本评估公司同意，本评估报告的内容不得被摘抄、引用或披露于公开媒体，但法律、法规规定以及相关当事方另有约定的除外。

4. 本评估报告的使用有效期为一年，即自评估基准日 2015 年 9 月 30 日起至 2016 年 9 月 29 日止。

坤元资产评估有限公司

法 定 代 表 人：

（或被授权人）

注册资产评估师：

报告日期：二〇一六年一月十一日

附件目录

一、被评估单位基准日审计报告	38
二、委托方和被评估单位法人营业执照	66
三、委托方和被评估单位的承诺函	68
四、签字注册评估师承诺函	70
五、评估机构资格证书	71
六、评估机构法人营业执照	73
七、签字注册评估师资格证书	74

委托方承诺函

坤元资产评估有限公司：

因我公司拟发行股份及支付现金购买上海智趣广告有限公司的股权，为此委托贵公司对上海智趣广告有限公司的股东全部权益价值进行评估。为确保评估机构客观、公正、合理地进行资产评估，承诺如下，并承担相应的法律责任：

1. 资产评估所对应的经济行为符合国家规定；
2. 委托评估的资产范围与本次经济行为涉及的资产范围一致，不重复不遗漏；
3. 所提供的资料真实、准确、完整，有关重大事项充分揭示；
4. 不干预评估机构和评估人员独立、客观、公正执业；
5. 接受评估行政主管部门的监督检查。

委托方：利欧集团股份有限公司

企业负责人：

二〇一六年一月十日

被评估单位承诺函

坤元资产评估有限公司：

因利欧集团股份有限公司拟发行股份及支付现金购买我公司的股权，为此委托贵公司对我公司的股东全部权益价值进行评估。为确保评估机构客观、公正、合理地进行资产评估，承诺如下，并承担相应的法律责任：

1. 资产评估所对应的经济行为符合国家规定；
2. 委托评估的资产范围与本次经济行为涉及的资产范围一致，不重复、不遗漏；
3. 所提供的财务会计及其他资料真实、准确、完整，有关重大事项充分揭示；
4. 纳入评估范围的资产权属明晰，所提供的资产权属证明文件合法有效；
5. 所提供的公司生产经营管理等资料是客观、真实、完整、合理的；
6. 截至评估基准日，我公司已提供与评估对象有关的资产抵押、质押、未决诉讼等或有事项及租赁事项；
7. 我公司已及时提供评估基准日至评估报告完成日所发生的涉及上述评估对象的期后事项；
8. 不干预评估机构和评估人员独立、客观、公正执业；
9. 接受评估行政主管部门的监督检查。

被评估单位：上海智趣广告有限公司

企业负责人：

二〇一六年一月十日

注册资产评估师承诺函

利欧集团股份有限公司：

受贵公司委托，我们对贵公司拟发行股份及支付现金购买资产涉及的上海智趣广告有限公司的股东全部权益，以 2015 年 9 月 30 日为基准日进行了评估，形成了资产评估报告。在本报告中披露的假设条件成立的前提下，我们承诺如下：

1. 具备相应的执业资格。
2. 评估对象和评估范围与评估业务约定书的约定一致。
3. 对评估对象及其所涉及的资产进行了必要的核实。
4. 根据资产评估准则和相关评估规范选用了适当的评估方法。
5. 充分考虑了影响评估价值的主要因素。
6. 评估结论合理。
7. 评估工作未受到干预并独立进行。

注册资产评估师：

二〇一六年一月十一日