

利欧集团股份有限公司拟收购股权
涉及的上海漫酷广告有限公司
股东全部权益价值评估项目
资产评估报告

坤元评报〔2017〕157号

坤元资产评估有限公司

二〇一七年三月三十日

目 录

资产评估师声明	3
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	12
三、评估对象和评估范围	12
四、价值类型及其定义	13
五、评估基准日	14
六、评估假设	14
七、评估依据	15
八、评估方法	17
九、评估过程	21
十、评估结论	23
十一、特别事项说明	24
十二、评估报告使用限制说明	26
资产评估报告·附件	
一、附件目录	28
二、被评估单位基准日资产负债表	29
三、委托方和被评估单位法人营业执照	30
四、委托方和被评估单位的承诺函	32
五、签字注册评估师承诺函	34
六、评估机构资格证书	35
七、评估机构法人营业执照	37
八、签字注册评估师资格证书	38

资产评估师声明

1. 就资产评估师所知，评估报告中陈述的事项是客观的。
2. 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. 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. 资产评估师及其业务助理人员已对评估对象进行了现场调查，对权属证明、财务会计信息和其他资料进行了一般的核查验证、分析整理。
7. 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. 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收购股权 涉及的上海漫酷广告有限公司 股东全部权益价值评估项目 资产评估报告

坤元评报〔2017〕157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漫酷广告有限公司(以下简称“上海漫酷公司”)。

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

利欧股份公司拟收购上海漫酷公司的 15%股权,根据评估业务约定书的约定,需要对上海漫酷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上海漫酷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上海漫酷公司的股东全部权益。

评估范围为上海漫酷公司申报的并经过天健会计师事务所(特殊普通合伙)审计的截至 2016 年 12 月 31 日财务报表反映的全部资产及相关负债,包括流动资产、非流动资产(包括长期股权投资、长期待摊费用和递延所得税资产等)

及流动负债、非流动负债。按照上海漫酷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 2016 年 12 月 31 日会计报表反映，资产、负债及股东权益的账面价值（母公司报表口径）分别为 251,300,180.44 元、210,350,902.53 元和 40,949,277.91 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 2016 年 12 月 31 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，本次分别采用收益法和市场法进行评估。

七、评估结论

经综合分析，本次评估最终采用收益法的评估结果，上海漫酷公司股东全部权益的评估价值为 879,009,600.00 元（大写为人民币捌亿柒仟玖佰万零玖仟陆佰元整）。

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 2016 年 12 月 31 日起至 2017 年 12 月 30 日止。

利欧集团股份有限公司拟收购股权 涉及的上海漫酷广告有限公司 股东全部权益价值评估项目 资产评估报告

坤元评报〔2017〕157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，分别采用市场法和收益法，按照必要的评估程序，对贵公司拟收购股权涉及的上海漫酷广告有限公司股东全部权益在2016年12月31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为利欧集团股份有限公司，被评估单位为上海漫酷广告有限公司。

（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：160,669.8532万元人民币
5. 公司类型：股份有限公司（上市、自然人投资或控股）
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。

（二）被评估单位概况

一) 企业名称、类型与组织形式

1. 名称：上海漫酷广告有限公司(以下简称“上海漫酷公司”)

2. 住所：嘉定区嘉戩公路 688 号 B12-38

3. 法定代表人：郑晓东

4. 注册资本：100.00 万元人民币

5. 公司类型：有限责任公司(国内合资)

6. 统一社会信用代码：9131011478151648X9

7. 发照机关：嘉定区市场监管局

8. 经营范围：设计、制作、代理、发布各类广告，企业营销策划，文化艺术交流策划，企业形象策划，会务服务，电脑安装维修，计算机、软件及辅助设备（除计算机信息系统安全专用产品）、通讯设备的销售，从事计算机软硬件技术领域内的技术开发、技术转让、技术咨询、技术服务，电子商务（不得从事增值电信业务、金融业务）。【依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动】

二) 企业历史沿革

1. 公司成立时情况

上海漫酷公司（原名“上海美婷文化传播有限公司”）成立于 2005 年 10 月 12 日，初始注册资本 50 万元，成立时股东和出资情况如下：李娜出资 45 万元(占注册资本的 90%)，李佳纭出资 5 万元(占注册资本的 10%)。

2. 公司历次股权变更情况

2007 年 4 月，李佳纭将其持有的公司 10%股权转让给李娜。

2008 年 4 月，李娜将其持有的公司 100%股权转让给高飞。

2009 年 8 月，高飞将其持有的公司 100%股权转让给杨炯纬（47%）、郑晓东（29%）和段永玲（24%）。

2009 年 9 月，上海漫酷公司注册资本增加至 100 万元，其中：杨炯纬新增出资 23.5 万元，郑晓东新增出资 14.5 万元，段永玲新增出资 12 万元。

2010 年 7 月，杨炯纬、郑晓东和段永玲分别将其持有的公司 12.236%、5.482% 和 0.975%股权转让给郭海。

2014 年 2 月，杨炯纬、段永玲、郭海分别将其持有的公司 34.764%、0.043%、

1. 378%股权转让给郑晓东。2014年11月，郑晓东、段永玲、郭海将其合计持有的公司85%股权转让给利欧集团股份有限公司。

经上述股权转让和增资后，截至评估基准日，上海漫酷公司注册资本为100.00万元，股权结构如下：

股东名称	出资额(万元)	出资比例(%)
利欧集团股份有限公司	85.00	85.00
郑晓东	8.95	8.95
段永玲	3.45	3.45
郭海	2.60	2.60
合计	100.00	100.00

三) 被评估单位前3年及截至评估基准日的资产、负债状况及经营业绩(合并报表口径)见下表：

金额单位：元

项目名称	2013年12月31日	2014年12月31日	2015年12月31日	基准日
资产	562,625,583.49	840,929,050.42	1,147,352,653.43	1,683,955,264.41
负债	546,399,365.51	774,449,677.75	1,017,840,060.73	1,476,373,237.81
股东权益	16,226,217.98	66,479,372.67	129,512,592.70	207,582,026.60
项目名称	2013年	2014年	2015年	2016年
营业收入	884,070,462.62	1,167,071,451.32	1,910,158,858.50	2,245,437,492.88
营业成本	737,343,214.82	976,443,846.81	1,679,645,491.53	1,984,232,920.59
利润总额	37,709,257.58	66,015,816.37	63,082,586.38	85,312,244.65
净利润	26,890,601.66	50,253,154.69	63,033,220.03	76,448,214.33

上述财务报表均经注册会计师审计，且出具了无保留意见的审计报告。

四) 公司经营概况

1. 公司主营业务

上海漫酷公司是国内领先的数字营销公司，专注于面向数字媒体（互联网、移动互联网、智能电视）提供整合营销服务，以互联网广告、网络形象设计、网络公关、媒介关系、网络活动推广等数字营销业务为主。上海漫酷公司是国内率先覆盖各大门户网站及主流互联网媒体并实现按人群投放的数字营销机构。

上海漫酷公司目前设有5家全资子公司，见下表：

序号	名称	所处地区
1	上海聚胜万合广告有限公司	上海
2	上海易合广告有限公司	上海
3	上海漫酷网络技术有限公司	上海
4	上海聚效文化传播有限公司	上海
5	江西聚胜广告有限公司	江西抚州

上海漫酷公司由一支具有深厚互联网营销背景及从业经验的团队组建而成，主要以上海聚胜万合广告有限公司为平台开展业务。

(1) 上海聚胜万合广告有限公司(以下简称“上海聚胜公司”)

A. 企业名称、类型与组织形式

- a. 名称：上海聚胜万合广告有限公司
- b. 住所：中国（上海）自由贸易试验区张江路 91 号 10 幢 510 室
- c. 法定代表人：郑晓东
- d. 注册资本：1,500.00 万元人民币
- e. 公司类型：有限责任公司（自然人投资或控股的法人独资）
- f. 统一社会信用代码：91310115698799861G
- g. 发照机关：自由贸易试验区市场监管局

h. 经营范围：广告设计、制作、代理、发布，企业营销策划，广告艺术交流活动策划，企业形象策划，会务服务，计算机软硬件的开发、销售（除计算机信息系统安全专用产品），并提供相关的技术咨询、技术服务。【依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动】

B. 历史沿革

上海聚胜公司成立于 2009 年 12 月 17 日，由上海漫酷公司出资设立。

C. 前三年及截至基准日的资产、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	2015 年 12 月 31 日	基准日
资产	575,169,507.92	798,346,890.52	1,029,370,419.02	1,296,851,502.58
负债	573,790,846.15	778,007,369.96	992,764,077.09	1,251,199,680.52
股东权益	1,378,661.77	20,339,520.56	36,606,341.93	45,651,822.06
项目名称	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年
营业收入	882,474,188.83	1,159,141,405.52	1,608,178,969.64	1,982,535,842.82

营业成本	772,794,209.80	1,015,585,533.19	1,394,480,251.05	1,775,650,871.07
利润总额	3,013,610.49	24,180,467.73	11,359,763.54	9,597,055.94
净利润	868,903.57	18,960,858.79	8,266,821.37	8,106,759.29

上海聚胜公司的业务以互联网广告、网络形象设计、网络公关、媒介关系、网络活动推广等数字营销业务为主。其中，互联网广告业务在公司业务构成中占比较大。上海聚胜公司致力于整合运用多种互联网营销工具和技术为客户提供从全案的互动营销到互联网品牌推广、互联网效果营销、搜索关键词营销、网络公关等多种专业细分的互动营销服务，并在互联网广告投放技术、效果监测、数据处理及动态优化、网页监测及网络访问行为分析、目标受众精细分类、智能匹配广告等方面有着丰富的开发经验和技術成果，是目前国内领先的数字广告技术及增值服务提供商。

(2) 上海易合广告有限公司(以下简称“上海易合公司”)

A. 企业名称、类型与组织形式

- a. 名称：上海易合广告有限公司
- b. 住所：中国（上海）自由贸易试验区张衡路 500 弄 2 号 103A 室
- c. 法定代表人：郑晓东
- d. 注册资本：5,000.00 万元人民币
- e. 公司类型：有限责任公司（自然人投资或控股的法人独资）
- f. 统一社会信用代码：913101155726628193
- g. 发照机关：自由贸易试验区市场监管局
- h. 经营范围：广告设计、制作、代理、发布，企业营销策划，广告艺术交流策划，企业形象策划，会务服务，计算机软硬件的开发、销售，并提供相关的技术咨询、技术服务，数字作品的制作、集成。【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】

B. 历史沿革

上海易合公司成立于 2011 年 2 月 21 日，由上海漫酷公司出资设立。

C. 前三年及截至基准日的资产、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	2015 年 12 月 31 日	基准日
资产	26,154,351.49	10,798,096.28	176,856,540.38	386,406,429.68

负债	25,066,328.64	9,736,688.71	174,673,899.46	352,287,703.42
股东权益	1,088,022.85	1,061,407.57	2,182,640.92	34,118,726.26
项目名称	2013年	2014年	2015	2016年
营业收入	45,096,273.79	18,144,276.59	249,395,621.99	518,558,250.66
营业成本	44,049,005.02	15,852,401.53	239,961,790.75	481,284,874.22
利润总额	534,914.58	-31,138.89	1,590,852.79	2,542,083.12
净利润	401,186.30	-26,615.28	1,121,233.35	1,800,489.86

(3) 上海漫酷网络技术有限公司（以下简称“漫酷网络公司”）

A. 企业名称、类型与组织形式

- a. 名称：上海漫酷网络技术有限公司
- b. 住所：上海市嘉定区尚学路 225、229 号 3 幢 6269 室
- c. 法定代表人：郑晓东
- d. 注册资本：500.00 万元人民币
- e. 公司类型：有限责任公司（自然人投资或控股的法人独资）
- f. 统一社会信用代码：91310114301522339D
- g. 发照机关：嘉定区市场监管局

h. 经营范围：从事网络系统、计算机软硬件技术领域内的技术开发、技术转让、技术服务、技术咨询，计算机、软件及辅助设备（除计算机信息系统安全专用产品）的销售。【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】

B. 历史沿革

漫酷网络公司成立于 2014 年 6 月 9 日，由上海漫酷公司出资设立。

C. 前两年及截至基准日的资产、负债状况及经营业绩见下表：

单位：人民币元

项目名称	2014 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日	基准日
资产	28,376,198.30	75,375,396.12	132,224,826.47
负债	6,320,865.35	3,807,529.65	12,725,759.75
股东权益	22,055,332.95	71,567,866.47	119,499,066.72
项目名称	2014 年	2015	2016 年
营业收入	25,997,434.71	61,106,791.54	74,729,999.50
营业成本	0.00	0.00	0.00
利润总额	22,195,172.13	44,372,694.34	53,889,494.00

净利润	17,055,332.95	49,512,533.52	47,786,713.26
-----	---------------	---------------	---------------

(4) 上海聚效文化传播有限公司（以下简称“聚效文化公司”）

A. 企业名称、类型与组织形式

- a. 名称：上海聚效文化传播有限公司
- b. 住所：上海市嘉定区尚学路 225、229 号 4 幢 1601 室
- c. 法定代表人：郑晓东
- d. 注册资本：500.00 万元人民币
- e. 公司类型：有限责任公司（自然人投资或控股的法人独资）
- f. 统一社会信用代码：91310114342402720K
- g. 发照机关：嘉定区市场监管局

h. 经营范围：设计、制作、代理、发布各类广告，企业管理咨询，企业营销策划，企业形象策划，会务服务，展览展示服务，从事计算机软硬件、网络系统技术领域内的技术开发、技术转让、技术咨询、技术服务，计算机、软件及辅助设备（除计算机信息系统安全专用产品）的销售。【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】

B. 历史沿革

聚效文化公司成立于 2015 年 5 月 21 日，由上海漫酷公司出资设立。

C. 截至基准日的资产、负债状况及经营业绩见下表：

单位：人民币元

项目名称	基准日
资产	26,411,237.70
负债	8,040,110.05
股东权益	18,371,127.65
项目名称	2016 年
营业收入	28,700,754.08
营业成本	70,754.72
利润总额	18,293,326.97
净利润	18,293,326.97

(5) 江西聚胜广告有限公司（以下简称“江西聚胜公司”）

A. 企业名称、类型与组织形式

- a. 名称：江西聚胜广告有限公司

b. 住所：江西省抚州市抚州高新技术产业开发区创业园标准公寓 B 幢 2 楼 15 号

c. 法定代表人：郑晓东

d. 注册资本：200.00 万元人民币

e. 公司类型：有限责任公司（非自然人投资或控股的法人独资）

f. 统一社会信用代码：91361003MA35KU542P

g. 发照机关：抚州市市场和质量监督管理局

h. 经营范围：设计、制作、代理、发布各类广告，企业营销策划，文化艺术交流，企业形象策划，公共服务，电脑安装维修，计算机、软件及辅助设备（除计算机信息系统安全专用产品）、通讯设备的销售，从事计算机软硬件技术领域内的技术开发、技术转让、技术服务。【依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动】

B. 历史沿革

江西聚胜公司成立于 2016 年 10 月 13 日，由上海漫酷公司出资设立。

C. 截至基准日的资产、负债状况及经营业绩见下表：

单位：人民币元

项目名称	基准日
资产	0.00
负债	7,994.00
股东权益	-7,994.00
项目名称	2016 年
营业收入	0.00
营业成本	0.00
利润总额	-7,994.00
净利润	-7,994.00

上海漫酷公司和子公司统筹一体化运营，以下相关介绍按合并范围口径表述。

2. 人力资源情况

上海漫酷公司现有员工 400 多人，其核心技术团队由来自谷歌、微软、好耶等行业资深专家领衔组建，聚合了互联网技术、广告营销、互动创意等业界专家，涵盖软件工程、通信协议、并行计算、机器学习、数据库及挖掘等领域，

在互联网广告投放技术、效果监测、数据处理及动态优化、网页检测及网络访问行为分析、目标受众精细分类、智能匹配广告等方面有着丰富的开发经验和领先的技术成果。

3. 主要客户情况

上海漫酷公司目前的主要客户包括：汽车制造商，如长安汽车、东风柳汽、比亚迪等；电商类客户，如苏宁易购、腾讯电商、京东商城等；其他大型企业，如恒大、中国平安、雅培等；以及部分中小企业。

4. 主要供应商情况

上海漫酷公司主要供应商包括腾讯、百度、360、网易等大型互联网公司。

(三) 委托方与被评估单位的关系

委托方为被评估单位的股东。

(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

利欧股份公司拟收购上海漫酷公司的 15%股权，根据评估业务约定书的约定，需要对上海漫酷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上海漫酷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上海漫酷公司的股东全部权益。

评估范围为上海漫酷公司申报的并经过天健会计师事务所(特殊普通合伙)审计的截至 2016 年 12 月 31 日财务报表反映的全部资产及相关负债，包括流动资产、非流动资产（包括长期股权投资、长期待摊费用和递延所得税资产等）及流动负债、非流动负债。按照上海漫酷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 2016 年 12 月 31 日会计报表(母公司报表口径)反映，资产、负债及股东权益的账面价值分别为 251,300,180.44 元、210,350,902.53

元和 40,949,277.91 元。

金额单位：元

项 目	账面原值	账面净值
一、流动资产		198,954,707.13
二、非流动资产		52,345,473.31
其中：长期股权投资		51,000,000.00
固定资产	0.00	0.00
无形资产		0.00
长期待摊费用		10,833.37
递延所得税资产		1,334,639.94
资产总计		251,300,180.44
三、流动负债		208,670,369.77
四、非流动负债		1,680,532.76
负债合计		210,350,902.53
股东权益合计		40,949,277.91

主要资产如下：

1、应收账款

应收账款账面价值 184,233,858.59 元，其中账面余额 185,186,765.00 元，坏账准备 952,906.41 元，主要系应收的广告费和技术服务费等。

2、其他流动资产

其他流动资产账面价值 4,064,753.60 元，主要包括可抵扣的文化事业建设费和增值税进项税。

3、长期股权投资

长期股权投资账面价值 51,000,000.00 元，主要包括可 5 家全资子公司。

序号	名称	股权比例	投资日期	账面价值（元）
1	上海聚胜万合广告有限公司	100%	2009 年 12 月 17 日	15,000,000.00
2	上海易合广告有限公司	100%	2011 年 2 月 21 日	31,000,000.00
3	上海漫酷网络技术有限公司	100%	2014 年 6 月 9 日	5,000,000.00
4	上海聚效文化传播有限公司	100%	2015 年 5 月 21 日	0.00
5	江西聚胜广告有限公司	100%	2016 年 10 月 13 日	0.00
	合计			51,000,000.00

委托评估对象和评估范围与上述经济行为涉及的评估对象和评估范围一

致。

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市场价值以外的价值(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 2016 年 12 月 31 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 2016 年 12 月 31 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。

(4) 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。

(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) 假设被评估单位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；

(2) 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；

(3) 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；

(4) 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。

3. 特殊假设

经了解，上海聚效文化传播有限公司于 2016 年 10 月 13 日获得登记号为 2016SR291250 的软件著作权，同时符合财政部、国家税务总局颁布的《关于软件和集成电路产业企业所得税优惠政策有关问题的通知》（财税〔2016〕49 号）的相关规定。根据上海漫酷公司提供的相关情况说明，聚效文化公司已于 2017 年初提出《软件企业评估证书》的申请，申请手续正在办理中，预计将于 2017 年取得《软件企业评估证书》。本次评估，假设被评估单位在收益预测期内：下属子公司聚效文化公司于 2017 年取得《软件企业评估证书》，自 2016 年起享受“两免三减半”所得税优惠政策。

评估人员根据资产评估的要求，认定这些假设条件在评估基准日时成立，当以上评估假设条件发生变化，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》、《资产评估法》等；
2. 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. 《资产评估价值类型指导意见》(中评协[2007]189号);

8. 《资产评估准则—企业价值》(中评协[2011]227号);

9. 《评估机构业务质量控制指南》(中评协[2010]214号);

10. 《资产评估职业道德准则——独立性》(中评协[2012]248号);

11. 《资产评估准则——利用专家工作》(中评协[2012]244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. 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三年的财务审计报告;

3. 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;

4. 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;

5. 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;

6. 从“同花顺 iFinD 金融数据终端”、“CVSource 投资数据终端”查询的相关资料;

7. 中国人民银行公布的评估基准日贷款利率;

8. 企业会计准则及其他会计法规和制度、部门规章等;

9. 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;

10. 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。

由于能够收集到一定数量的可比交易案例，使得交易案例比较法具有较好的操作性，本次评估可以采用市场法；

上海漫酷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，本次评估可以采用收益法。

由于上海漫酷公司属于数字营销企业，盈利能力较好，资产基础法评估不能对整体价值有较大影响的诸如客户资源、人力资源、技术业务能力等无形资产的价值一一识别并评估，故本次评估不采用资产基础法。

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，确定分别采用收益法和市场法对委托评估的上海漫酷公司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) 收益法简介

收益法是指通过将被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，加计后确定公司

的整体价值，扣除公司的付息债务后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生产的周期性和企业自身发展的情况，根据评估人员的市场调查和预测，取 2021 年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 采用现时的付息债务平均利率水平确定。

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：

$$K_e = R_f + \text{Beta} \times \text{ERP} + R_c$$

式中： K_e ——权益资本成本

R_f ——目前的无风险利率

Beta——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

无风险报酬率一般采用评估基准日交易的长期国债品种实际收益率确定。

本次评估选取 2016 年 12 月 31 日国债市场上到期日距评估基准日 10 年以上的交易品种的平均到期收益率 3.92% 作为无风险报酬率。

(2) 资本结构的确定

通过“同花顺 iFind 金融数据终端”查询沪、深两市相关行业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 的确定

通过“同花顺 iFind 金融数据终端”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 2001 年到 2016 年的年收益率进行了测算。

经计算得到沪深 300 成分股的各年算术平均及几何平均收益率，以全部成分股的算术或几何平均收益率的加权平均数作为各年股市收益率，再与各年无风险收益率比较，得到股票市场各年的风险溢价 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估算的 ERP 的算术平均值作为目前国内股市的风险溢价。

(5) 企业特定风险调整系数的确定

在分析公司的规模风险、经营风险、管理风险、财务风险和市场风险等方面风险的基础上综合确定企业特定风险调整系数。

六) 非经营性资产和溢余资产的价值

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。

经分析，上海漫酷公司的非经营性资产系其购买的理财产品（账列其他流动资产科目）；上海漫酷公司不存在非经营性负债和溢余资产。对于上述非经营性资产，以其核实后的账面价值为评估价值。

七) 付息债务价值

截至评估基准日，上海漫酷公司的付息债务包括银行借款和关联方借款（账列短期借款、其他应付款、长期应付款、应付利息科目）。

八) 其他资产负债

上海聚胜公司其他非流动负债科目中递延收益-政府补助 480,000.00 元，系与未来经营收益无关的负债，期后无需支付，且未来不形成现金流出。故本次采用收益法评估时不考虑该项负债。

(三) 市场法简介

市场法是指将评估对象与可比上市公司或者可比交易案例进行比较，确定评估对象价值的评估方法。

一) 市场法的应用前提

1. 有一个充分发展、活跃的资本市场；
2. 资本市场中存在足够数量的与评估对象相同或类似的可比企业、或者在资本市场上存在着足够的交易案例；
3. 能够收集并获得可比企业或交易案例的市场信息、财务信息及其他相关资料；
4. 可以确信依据的信息资料具有代表性和合理性，且在评估基准日是有效的。

二) 市场法的模型

市场法常用的两种具体方法是上市公司比较法和交易案例比较法。

交易案例比较法是指通过分析与被评估单位处于同一或类似行业的公司的买卖、收购或合并案例，获取并分析这些交易案例的数据资料，计算适当的价值比率或经济指标，在与被评估单位比较分析的基础上，得出评估对象价值的方法。

上市公司比较法是指获取并分析可比上市公司的经营和财务数据，计算适当的价值比率，在与被评估企业比较分析的基础上，确定评估对象价值的具体方法。

由于能够收集到一定数量的可比交易案例，使得交易案例比较法具有较好的操作性，故本次采用交易案例比较法。

三) 评估思路

1. 分析被评估单位所在的行业、经营、规模和财务状况等，收集在运营上和财务上和被评估单位有相似特征的交易案例。
2. 分析可比企业买卖、收购及合并案例资料，与被评估单位进行对照比较，选择适当的价值比率，采用适当的方法，参照交易日期、方式等差异因素对其进行修正、调整，最终确定被评估单位的股权价值。

九、评估过程

本项资产评估工作于 2017 年 1 月 17 日开始，评估报告日为 2017 年 3 月 30 日。整个评估工作分五个阶段进行：

(一) 接受委托阶段

2017年1月17日，利欧股份公司拟收购股权涉及的上海漫酷公司股东全部权益价值评估项目启动，由委托方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明细表，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两组，包括市场法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、主要市场价格信息、评估对象产权证明文件等。该阶段工作时间为2017年1月17日至1月18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2017年1月18日至2月14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员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。

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，对所申报的固定资产等进行盘点和现场勘察。

3. 企业经营情况的调查

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，对企业的经营情况进行调查。

（四）评定估算、汇总阶段

2017年2月15日至3月14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、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；向委托方和相关方征求评估报告初稿意见。经签字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

本着独立、公正、科学、客观的原则，运用资产评估既定的程序和公允的方法，对上海漫酷公司列入评估范围的资产实施了实地勘察、询证和评估计算，分别采用市场法和收益法进行了评估，得出委估的上海漫酷公司股东全部权益在评估基准日2016年12月31日的评估结论如下：

1. 收益法评估结果及增减值分析

在本报告所揭示的假设前提基础上，上海漫酷公司股东全部权益价值采用收益法评估的结果为879,009,600.00元，较账面价值（合并报表口径）评估增值671,427,573.40元，增值率为323.45%。

评估增值原因：主要是收益法评估从合并口径考虑公司价值，同时反映企业未来良好的获利能力以及企业存在的诸如客户资源、人力资源、技术业务能力等无形资产的价值，因此收益法评估结果较股东权益账面值有较大幅度的增值。

2. 市场法评估结果及增减值分析

在本报告所揭示的假设前提基础上，上海漫酷公司股东全部权益价值采用市场法评估的结果为1,108,037,700.00元，较账面价值（合并报表口径）评估增值900,455,673.40元，增值率为433.78%。

增值原因为：上海漫酷公司属于轻资产企业，获利能力较强，按市场法评估的结果考虑了企业的获利能力以及可能存在的商誉。

3. 两种方法评估结果比较分析和评估价值的确定

上海漫酷公司股东全部权益价值收益法的结果评估为 879,009,600.00 元，市场法的评估结果为 1,108,037,700.00 元，两者相差 229,028,100 元，差异率 20.67%。

市场法是从企业经营情况及整体市场的表现来评定企业的价值，而收益法是立足于企业本身的获利能力来预测企业的价值，两者是相辅相成的。收益法评估是以资产的预期收益为价值标准，反映的是企业未来获利能力的大小。市场法是将评估对象与同行业类似企业股权交易情况进行比较，对这些企业已知的价格和经济数据作适当的修正，以此反映当前市场状态下的价值。由于两种评估方法采用不同角度来反映企业价值，从而造成两种评估方法结论产生差异。

收益法以未来收益为基础考虑了更多的价值影响因素，因此收益法的考虑方式相对市场法要更为细致；目前国内股市仍属于新兴市场，波动较大，不排除对比公司交易价格存在特殊因素。我们经过对被评估企业财务状况的调查及经营状况分析，结合本次资产评估对象、评估目的、价值类型和收集的资料情况，经过比较分析，认为收益法的评估结果能更全面、合理地反映被评估单位股东全部权益的价值。

因此，本次评估最终采用收益法评估结果 87,900.96 万元作为上海漫酷公司股东全部权益的评估值。

十一、特别事项说明

1. 在对上海漫酷公司股东全部权益价值评估中，本公司对上海漫酷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一般的核查验证，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上海漫酷公司的责任，评估人员的责任是对上海漫酷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上海漫酷公司股东全部权益价值评估结果会受到影响。

2. 2014年4月17日，利欧集团股份有限公司与中国工商银行股份有限公司温岭支行签订了《最高额质押合同》，利欧集团股份有限公司以其持有的上海漫酷公司85%股权作为质押物，为利欧集团股份有限公司向中国工商银行股份有限公司温岭支行签订的借款合同、银行承兑协议等金融衍生类产品协议及其他文件而享有的债权提供最高额34,545万元质押担保。截至2016年12月31日，上述质押合同项下借款余额为10,000万元。

上海漫酷公司承诺，截至评估基准日，公司不存在其他资产抵押、质押、对外担保、未决诉讼、重大财务承诺等或有事项。

3. 上海漫酷公司的办公经营场所系租赁，本次在收益法评估时已按照上海漫酷公司在评估基准日已签订的租赁合同为基础做了相关预测，未考虑租赁事项对评估对象和相关资产可能产生的其他影响。

4. 评估机构获得的被评估单位盈利预测是本评估报告收益法的基础。评估师对被评估单位盈利预测进行了必要的调查、分析、判断，经过与被评估单位管理层及其股东多次讨论，被评估单位进一步修正、完善后，评估机构采信了被评估单位盈利预测的相关数据。评估机构对被评估单位盈利预测的利用，不是对被评估单位未来盈利能力的保证。

5. 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；本次评估对象为企业股东全部权益价值，部分股东权益价值并不必然等于股东全部权益价值和股权比例的乘积。

6. 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。

7. 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. 本评估结论的使用有效期为一年，即自评估基准日 2016 年 12 月 31 日起至 2017 年 12 月 30 日止。

(本页无正文)

坤元资产评估有限公司

法 定 代 表 人:

(或被授权人):

资产评估师:

报告日期: 二〇一七年三月三十日

附件目录

一、附件目录	28
二、被评估单位基准日资产负债表	29
三、委托方和被评估单位法人营业执照	30
四、委托方和被评估单位的承诺函	32
五、签字注册评估师承诺函	34
六、评估机构资格证书	35
七、评估机构法人营业执照	37
八、签字注册评估师资格证书	38

