

利欧集团股份有限公司
与
中泰证券股份有限公司

关于利欧集团股份有限公司
公开发行可转换公司债券申请文件
反馈意见的回复

保荐人（主承销商）



二零一七年九月

中国证券监督管理委员会：

中泰证券股份有限公司（以下简称“中泰证券”、“保荐机构”）于2017年5月25日收到贵会出具的《利欧集团股份有限公司公开发行可转债申请文件反馈意见》（中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书【170767】号）（以下简称“《反馈意见》”）后，组织利欧集团股份有限公司以及相关中介机构，针对《反馈意见》所列问题进行了认真核查、研究和分析，对反馈意见中所有提到的问题逐项落实并进行书面回复说明，涉及需要相关中介机构核查并发表意见的问题，已由各中介机构出具核查意见。现对反馈意见落实情况逐条书面回复如下，请审阅指正。

除特别说明外，本反馈意见回复所使用的简称与《利欧集团股份有限公司公开发行可转换公司债券募集说明书》的含义相同。

目 录

一、重点问题	1
问题 1.....	1
问题 2.....	5
问题 3.....	35
问题 4.....	35
问题 5.....	60
问题 6.....	79
问题 7.....	89
问题 8.....	93
问题 9.....	102
二、一般问题	106
问题 1.....	106
问题 2.....	120

一、重点问题

问题 1

请申请人结合首发上市以来频繁资本运作、主营业务转型，投资燕赵人寿、温岭农商行、互联网金融等非主业情况，补充说明本次融资的合理性和必要性。请保荐机构核查。

回复：

一、申请人首发上市以来资本运作的原因

公司首发上市时，主要从事微型小型水泵和园林机械的研发、设计、制造、销售。2011年，公司收购主营业务为工业泵生产、销售的天鹅泵业，进入大中型工业泵产品领域，实现成为全系列泵产品制造商的整体战略规划。2013年，为补充营运资金、改善财务结构，公司非公开发行募集资金。2014年，公司开始进入互联网业务领域，拟通过收购完成在数字营销领域的布局。2014年公司收购了上海漫酷、上海氩氩和琥珀传播三家数字营销公司，业务覆盖营销策略、创意、媒体投放、社会化营销等内容；2015年，为完善公司在数字营销领域的横向布局，公司收购了专注于流量整合业务的万圣伟业和以搜索营销和移动营销业务为主的微创时代；2016年，公司收购了专注于游戏行业数字营销服务的智趣广告，进一步奠定了公司在数字营销行业的地位。通过在数字营销领域的不断收购，公司搭建了完善的数字营销服务生态，构建了同时覆盖品牌客户和效果类客户、覆盖全部数字媒体（头部媒体、长尾媒体、精准类媒体）、提供全品类服务的业务体系。至此，公司形成了以机械制造及互联网服务两大业务为核心的业务体系。2015年，公司互联网服务收入、净利润占营业总收入、净利润的比例超过机械制造业的占比，成为公司收入、净利润的主要来源。

公司通过收购进入互联网业务领域前后的主要财务数据或指标如下：

单位：万元

项目	2013 年度 /2013.12.31	2014 年度 /2014.12.31	2015 年度 /2015.12.31	2016 年度 /2016.12.31
总资产	284,341.50	420,140.80	840,002.76	1,125,268.99
净资产	155,609.73	208,408.80	578,967.52	745,745.66
营业收入	184,127.29	287,426.96	439,222.77	728,853.84

净利润	5,260.21	21,312.59	23,997.48	58,038.62
加权平均净资产收益率	5.17%	11.34%	10.72%	8.98%

公司自2014年进入互联网业务领域后，总资产、净资产、营业收入、净利润均有显著增长，公司收购的互联网公司极大地提升了公司的盈利能力。

二、公司投资燕赵人寿、温岭农商行、互联网金融等非主业情况

（一）燕赵人寿

2017年3月24日，公司公告拟与荣盛控股股份有限公司、深圳市新浩投资发展有限公司、迁安市九江线材有限责任公司、桂林聚豪房地产开发有限公司、浙江利欧控股集团有限公司、河北养元智汇饮品股份有限公司和大连天神娱乐股份有限公司共同发起设立燕赵人寿保险股份有限公司（暂用名，以保监会批准及工商机关核准为准，以下简称“燕赵人寿”）。公司计划使用自有资金出资16,000万元，占燕赵人寿注册资本的10%。

截至本反馈意见回复出具日，燕赵人寿正在中国保险业协会官网进行信息披露，目前相关审批处于暂停阶段。待审批恢复后，尚需履行一系列审批程序，所需时间较长，预计需要1年左右，能否获得保监会批准尚存在不确定性。若燕赵人寿获保监会批准设立，公司距实际履行出资义务仍有较长时间，短期内无需出资。

（二）温岭农商行

2005年6月，公司对浙江温岭农村合作银行（为浙江温岭农村商业银行股份有限公司前身）投资100.00万元，认购其338.80万股股权；2015年5月，公司对浙江温岭农村合作银行投资7,115.18万元，认购其2,462.00万股股权。截至本反馈意见回复出具日，公司对浙江温岭农村商业银行股份有限公司（以下简称“温岭农商行”）共投资7,215.18万元，持有其2,800.80万股股份，占其股本比例为2.34%，占比较小。

十八届三中全会作出的《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》（2013年11月）指出：“完善金融市场体系。扩大金融业对内对外开放，在加强监管前提下，允许具备条件的民间资本依法发起设立中小型银行等金融机构”。在国家积极鼓励和引导民营资本进入金融领域的背景下，公司进行了积极响应，追加了对温岭农商行的投资。

温岭农商行经营稳健、资产质量优良、盈利能力强，截至2017年6月30日，公司对温岭农商行投资累计获得投资收益952.50万元，提升了公司的盈利水平，为公司主营业务提供了资金来源，为上市公司和股东谋取了更好的投资回报。

综上，公司对温岭农商行的投资顺应国家政策，且其盈利水平强，提升了公司的利润水平，因此公司对其进行投资具有合理性。

（三）互联网金融

万圣金融成立于2015年7月，为万圣伟业全资子公司。2015年12月，公司收购万圣伟业为全资子公司，万圣金融随其母公司万圣伟业纳入公司合并报表范围。公司收购万圣伟业前，万圣伟业向万圣金融出资501.00万元，收购完成后，公司未对其追加投资。万圣金融主营业务为向金融类广告主导入目标客户，属于精准营销业务；其从事的互联网金融业务量很小，2016年、2017年1-6月相关收入分别为61.03万元、38.54万元，占公司互联网服务收入的比例分别为0.01%、0.01%。

2017年7月31日，公司全资子公司万圣伟业收到江苏省金融工作办公室下发的《关于同意筹建南京市车城互联网科技小额贷款有限公司的批复》，同意其筹建南京市车城互联网科技小额贷款有限公司（以下简称“车城小贷”）。截至本反馈意见回复出具日，车城小贷尚未设立。车城小贷拟从事的主营业务为：将依托发起人股东现有电商平台的资源优势，向消费者提供个人消费贷款服务，并适度向平台入驻电商提供资金支持。在客户的选择上，依托公司积累的海量流量、电商平台自有流量等，运用公司强大的大数据分析能力，对数据资源加工计算，计算精准人群标签，刻画人群画像，精准获取目标客户，实现场景获客、批量获客；同时运用大数据技术对客户进行风险识别、评估及控制，降低车城小贷的业务风险。公司的流量资源及大数据分析技术可为车城小贷开展业务提供重要的支持，因此公司的精准营销业务与车城小贷拟开展的小额贷款业务存在协同效应。

综上所述，燕赵人寿的设立尚存在较大不确定性，且公司对其履行出资义务仍有较长时间，短期内无需出资；公司对温岭农商行的追加投资符合政策鼓励方向且其盈利能力强，为股东提供了较好的投资回报；万圣金融的互联网金融业务量很小，公司的精准营销业务与车城小贷拟开展的小额贷款业务存在协同效应。因此，公司投资燕赵人寿、温岭农商行、万圣金融、车城小贷具有合理性和必要性，截至本反馈意见回复出具日，公司对上述项目的累计投资为7,716.18万元，

占公司最近一期末总资产与净资产的比例非常小，也远远小于本次募投项目所需要的资金数量。

三、本次融资的合理性和必要性

（一）本次融资的合理性

目前，公司主营业务包括机械制造和互联网服务。公司本次募集资金投资项目紧紧围绕现有主营业务，符合国家相关的产业政策，有利于扩大公司整体规模、提升公司品牌影响力、进而扩大市场份额。

本次募集资金投资项目的融资合理性如下：

1、“数字营销云平台建设项目”、“大数据加工和应用中心建设项目”及“数字化广告交易平台建设项目”是公司深化现有互联网业务条线、布局数字营销产业链、保持技术竞争优势、巩固行业领先地位的重要战略措施，是公司对于数字营销领域未来发展方向的战略升级，三个项目相互联系、相互影响，对公司数字营销业务的发展具有积极的促进作用；

2、“收购上海漫酷15%股权及支付前期尾款”可全面整合上海漫酷的业务，进一步提升公司对于重要控股子公司的控制力，拓展公司主业发展空间；

3、“泵（电机）智能制造基地技术改造项目”可优化公司微型小型水泵的自动化总装和零件生产线，实现机械换人；引入MES和指挥中心系统，实现现场数据的实时采集与监控，提高公司泵产品生产效率、降低产品不良率。

综上所述，公司本次募集资金投资项目的建设有利于进一步提高公司竞争力，有利于实现并维护股东的长远利益。公司本次募投项目的投资金额是结合公司业务现状，市场环境和行业经验，经过审慎测算得出，具备合理性。

（二）本次融资的必要性

1、有助于公司为广告主提供更为精准的广告投放服务

公司作为服务于广告主的整合营销传播服务商，整合了大量的行业客户需求，结合自身强大的研发技术储备，于2015年即开始对程序化营销进行布局，已初步具备提供程序化交易桌面、需求方平台及数据管理平台服务的能力。为向广告主提供更为高效、精准的广告投放服务，公司仍需继续开发数据管理平台，加强数据源拓展，加大数据可视化、数据模型的研发力度，根据受众特征丰富并完善数据标签设置；整合现有的程序化交易桌面及需求方平台，覆盖多屏幕多渠道的广

告资源，为广告主提供更高数量级的广告流量，满足其广泛的广告投放需求；建设数字营销云平台，为公司日益增长的数字营销业务提供强有力的底层软硬件支撑。

为实现上述目标，公司拟在原有产品储备的基础上投入新的程序化产品开发，建设数字营销云平台、大数据加工和应用中心及数字化广告交易平台，融合营销创意、数据支撑、媒介投放等重要环节，为广告主提供一站式的程序化营销解决方案，在数字营销行业中提供领先的平台、产品和服务。

公开发行可转换公司债券实施上述三个项目后，公司数字营销产品和服务将纵向覆盖完整的数字营销产业链，横向覆盖PC和移动端各种形式的数字媒介和广告展示方式，在提高媒体流量变现效率的同时，增加了广告主的ROI和粘性，为前端营销团队稳定老客户、开发新客户奠定坚实的资源及技术支持，也可后续创意、执行等业务带来源源不断的客户资源。

2、有利于提高泵产品生产效率、降低产品不良率，提升综合竞争力

公司目前对微型小型水泵的加工方式主要采用了精益生产线的模式，由于该模式存在拉低设备利用率和在制品减少不够彻底等问题，因此还需优化目前的精益生产线，更大程度的实现智能制造，从而提升设备利用率、缩短生产周期和降低生产成本。

智能制造技术改造项目以泵产品成本节约及质量提升为目标，通过智能制造生产线来保障产品质量的稳定性，以技术要求信息输入来提高信息及时性、准确性，提高作业计划的准确性和调控能力，从而提升企业核心竞争力。在智能化制造生产线上，均有每道工序的质量监控、智能报告、快速解决的管理方案，以实施精益制造为目标，对过程信息及时监控，能够保证质量水平。

公开发行可转换公司债券实施此项目后，公司可通过物联网技术实时采集制造过程中的人、机、料、法、环、测等信息并与企业MES、ERP、PDM、SPC等软件集成形成企业内部的智能指挥中心，通过智能指挥中心实现数据推送与产能效率分析，提高生产效率。通过电机自动化生产线与机加工自动化装夹机械手，减少人工操作，降低产品不良率，从而提升泵产品的盈利能力。

综上所述，本次融资项目的实施，可有效促进现有互联网及机械制造主营业务的发展，具有必要性。

四、保荐机构核查意见

保荐机构获取了公司对燕赵人寿、温岭农商行、互联网金融等投资的相关文件，公司关于本次募集资金项目的可研报告，并就上述各项投资、本次融资的合理性和必要性对公司高管进行了访谈。

经核查，保荐机构认为：公司通过多次资本运作进入数字营销行业，相关资本运作提升了公司的盈利能力，公司对燕赵人寿、温岭农商行、互联网金融等的投资均通过公司董事长、董事会等有权人员/机构审批通过，并履行了相应的信息披露义务。因燕赵人寿的设立尚存在较大不确定性，公司对其履行出资义务仍有较长时间；公司对温岭农商行的投资主要基于其能长期提供稳定的投资回报；万圣金融的互联网金融业务量很小，公司的精准营销业务与车城小贷拟开展的小额贷款业务存在协同效应。截至本反馈意见回复出具日，公司对上述企业的投资累计支出仅为7,716.18万元，占公司最近一期末总资产与净资产的比例非常小，也远远小于本次募投项目所需要的资金。本次募集资金投资项目能进一步提升公司的盈利水平，增强核心竞争力，因此本次融资具有合理性和必要性。

问题 2

申请人本次公开发行可转债拟募集资金 29.47 亿元，其中：9.41 亿元用于数字营销云平台建设项目，3.54 亿元用于大数据加工和应用中心建设项目，0.75 亿元用于数字化广告交易平台建设项目，7.5 亿元用于区域运营中心建设项目，2.07 亿元用于收购上海漫酷 15%股权及支付前期尾款，6.21 亿元用于泵（电机）智能制造基地技术改造项目。

（1）请申请人补充说明并披露此次各募投项目具体投资数额安排明细，投资数额的测算依据和测算过程，各项投资构成是否属于资本性支出，募投项目投资进度安排情况，并结合相关行业主要公司的收入及盈利情况说明本次募投各项目收益情况的具体测算过程、测算依据及合理性。请保荐机构就上述事项进行核查，并就各项目投资金额及收益的测算依据、过程、结果的合理性发表明确意见。

（2）2016 年 7 月-10 月，经临时股东大会审议通过，申请人拟参与设立三个并购基金，拟出资金额分别为 6 亿元、8 亿元、4 亿元，截至 2016 年 12 月 31 日，已实际出资 4,392 万元。

请申请人说明，自本次可转债发行相关董事会决议日前六个月起至今，除本次募集资金投资项目以外，公司实施或拟实施的重大投资或资产购买的交易内容、交易金额、资金来源、交易完成情况或计划完成时间。请说明有无未来三个月进行重大投资或资产购买的计划。请结合上述情况说明是否存在使用本次募集资金变相实施重大投资或资产购买的情形。请保荐机构对上述事项进行核查。

上述重大投资或资产购买的范围，参照证监会《上市公司信息披露管理办法》、证券交易所《股票上市规则》的有关规定。

回复：

一、请申请人补充说明并披露此次各募投项目具体投资数额安排明细，投资数额的测算依据和测算过程，各项投资构成是否属于资本性支出，募投项目投资进度安排情况，并结合相关行业主要公司的收入及盈利情况说明本次募投各项目收益情况的具体测算过程、测算依据及合理性。请保荐机构就上述事项进行核查，并就各项目投资金额及收益的测算依据、过程、结果的合理性发表明确意见。

（一）请申请人补充说明并披露此次各募投项目具体投资数额安排明细，投资数额的测算依据和测算过程，各项投资构成是否属于资本性支出，募投项目投资进度安排情况，并结合相关行业主要公司的收入及盈利情况说明本次募投各项目收益情况的具体测算过程、测算依据及合理性。

2017年9月11日，经公司第四届董事会第四十一次会议审议批准，公司调整了本次可转债发行方案，取消了本次募投项目中的“区域运营中心建设项目”。经修订后，公司本次拟通过公开发行可转债募集资金总额（含发行费用）不超过人民币219,754.75万元，募集资金拟投向以下项目：

单位：万元

序号	项目名称	投资总额	募集资金拟投入总额
1	数字营销云平台建设项目	94,472.44	94,100.00
2	大数据加工和应用中心建设项目	53,387.60	35,386.00
3	数字化广告交易平台建设项目	368,130.10	7,494.00
4	收购上海漫酷 15% 股权及支付前期尾款	20,706.75	20,706.75
5	泵（电机）智能制造基地技术改造项目	64,313.00	62,068.00
合计		601,009.89	219,754.75

1、数字营销云平台建设项目

(1) 具体投资数额安排明细及资本性、非资本性支出划分

数字营销云平台建设项目总投资94,472.44万元，其投资金额及投资构成具体如下表所示：

单位：万元

费用明细	投资额 (万元)	募集资金拟投入 总额(万元)	是否属于资本 性支出
1、硬件及软件购置费	92,056.44	92,056.00	是
1.1 硬件购置费	56,951.04	56,951.00	是
1.2 软件购置费	35,105.40	35,105.00	是
2、租赁专业数据中心场地建筑	2,044.00	2,044.00	是
3、人员费用	372.00	-	否
投资总额	94,472.44	94,100.00	-

(2) 投资数额的测算依据和测算过程

①硬件购置费

本项目购置的硬件包括分布式计算集群、机房配套电源设备、网络交换机等，总计56,951.04万元。单价根据设备供应商报价以及现行市场价格情况综合估算，数量根据估算的实际需求计算。

本项目所需购置的硬件设备如下：

单位：万元

序号	设备名称	型号/配置	单位	数量	单价	投资额
1	网络交换机	华为或 H3C5700	台	218	3.00	654.00
2	网络交换机	华为或 H3C5800	台	218	3.00	654.00
3	网络交换机	核心交换机	台	4	60.00	240.00
4	防火墙	思科 ASA5545-K9	台	6	10.00	60.00
5	防火墙	F5 抗 DDOS 攻击	台	2	50.00	100.00
6	防火墙	JuniperSRX3400	台	4	60.00	240.00
7	分布式计算集群	24Core,96GMemory,3TSAS*9	台	7,000	6.50	45,500.00
8	数据推送	24Core,128GMemory,800GSSD*1	台	20	8.50	170.00
9	Zookeeper	4Core,16GMemory,1TSAS*1	台	20	3.50	70.00

10	Kafka	24Core,96GMemory,3TSAS*9	台	20	6.50	130.00
11	RTBS 计费服务	24Core,128GMemory,1TSAS*1	台	80	6.00	480.00
12	RTLTP 实时数据流	24Core,128GMemory,800GSSD*1	台	80	8.50	680.00
13	WEB 服务器	8Core,32GMemory,1TSAS*1	台	40	4.00	160.00
14	其他辅助	4Core,16GMemory,1TSAS*1	台	60	3.50	210.00
15	机柜费用	42U 标准机柜柜体	个	982	0.52	510.64
16	配套电源设备	机柜内配套电源, 含 PDU、UPS 等	套	982	3.10	3,044.20
17	配套消防设备	配套消防系统及灭火气体	套	982	0.06	58.92
18	配套空调设备	配套恒温系统及空调系统	套	982	1.20	1,178.40
19	配套监控安防设备 (CCTV)	配套监控安防系统、监控摄像头	套	982	0.05	50.08
20	发电机组	机房机柜整体配套的配电柜、柴油发电机组	套	6	458.00	2,748.00
21	桌面终端	Mac 或 DELL	台	16	0.80	12.80
合计			-	-	-	56,951.04

②软件购置费

本项目购置的软件包括商业数据库软件、虚拟化软件、运维监控软件等，总计35,105.40万元，投资明细如下：

单位：万元

序号	软件名称	型号/配置	单位	数量	单价	投资额
1	运维监控软件	24 小时系统运维监控平台软件	套	1	800.00	800.00
2	基调检测服务软件	基调网络性能质量监测系统 监控宝	套	5	1.10	5.50
3	域名管理软件	DNSPod 旗舰版	套	5	10.00	50.00
4	商业数据库软件	-	套	1,830	14.00	25,620.00
5	虚拟化软件	-	套	2,465	3.50	8,627.50
6	办公软件	Office 365	套	16	0.15	2.40
合计			-	-	-	35,105.40

③租赁专业数据中心场地建筑

利欧数字拟于浙江金华租赁专业数据中心场地建筑，并已与出租方签订了租赁意向书，租赁期5年，其中建设期两年内，按照当地平均租金、租赁面积计算

的租金共为2,044万元。

④人员费用

数字营销云平台建设项目配备的人员为技术人员及平台运维人员，根据项目需配备人员及相关人员在公司目前的工资水平估算，共需投入372.00万元。

(3) 投资进度安排情况

本项目建设期2年，具体进度安排如下表：

序号	时间安排	Y1						Y2					
		2	4	6	8	10	12	14	16	18	20	22	24
1	项目选址												
2	办公场地装修												
3	专业数据中心场地建筑租赁												
4	设备购置												
5	硬件软件平台搭建												
6	人员引进与培训												
7	项目研发												
8	运行												

注：Y1、Y2 代表建设期年份，2、4、6、8 等数字代表月份数。

(4) 项目收益测算过程和依据及其合理性分析

本项目计算期6年，建设期2年，项目分期投入，分期产生效益，至第2年达到设计目标。

①项目收益测算过程和依据

本项目计算期内的收入、成本等情况如下：

单位：万元

项目	第一年	第二年	第三年	第四年	第五年	第六年
营业收入	7,864.29	30,670.73	34,896.48	39,725.90	39,433.80	23,368.18
营业总成本	10,358.61	24,033.51	24,541.56	24,821.10	24,910.98	15,285.63
其中：折旧费	4,638.70	10,820.70	10,820.70	10,820.70	10,820.70	6,181.99
维修费	231.94	541.03	541.03	541.03	541.03	309.10
摊销费	2,595.84	7,021.08	7,021.08	7,021.08	7,021.08	4,425.24

带宽费	153.00	306.00	567.00	649.80	732.60	579.60
水电费	1,159.32	2,749.84	2,749.92	2,749.92	2,749.92	1,590.60
机房租金	1,022.00	1,022.00	1,022.00	1,022.00	1,022.00	1,022.00
机房动力维护费	25.25	59.90	59.90	59.90	59.90	34.65
基础运维管理费	120.00	120.00	120.00	120.00	120.00	120.00
营业税金及附加	56.62	220.83	251.25	286.03	283.92	168.25
销售费用	78.64	306.71	348.96	397.26	394.34	233.68
管理费用	277.29	865.41	1,039.70	1,153.38	1,165.48	620.52
利润总额	-2,494.32	6,637.22	10,354.92	14,904.80	14,522.82	8,082.54
减：所得税	0.00	1,035.73	2,588.73	3,726.20	3,630.70	2,020.64
净利润	-2,494.32	5,601.50	7,766.19	11,178.60	10,892.11	6,061.91

销售收入：根据公司服务器投放数量、服务器承载容量、为客户提供服务单价等估算。

折旧与摊销：折旧按年限平均法计算，硬件设备折旧年限为5年，残值率为5%；软件摊销年限为5年，残值率为0。

维修费用：按折旧费用的5%计算。

带宽费用：根据本次募投的互联网项目所需总带宽分配予本项目的带宽系数、CDN系数确定。

水电费用：包括办公用水电费用及机房用电费用，根据当地水电单价及用量测算。

机房租金：利欧数字租赁专业数据中心场地建筑的租赁费用。

运营费用：包括机房动力维护费、基础运维管理费，向机房维护供应商询价确定。

管理费用：本项目向公司内部子公司提供服务，管理费用较低，按当年销售收入的2%以及本项目技术人员工资计算。

销售费用：本项目向公司内部子公司提供服务，销售费用较低，按当年销售收入的1%计算。

税金：增值税率按6%计缴，城市维护建设税按实际缴纳流转税税额的7%计缴，教育费附加和地方教育费附加合计按实际缴纳流转税税额的5%计缴。企业

所得税按25%计缴。

根据本项目产生的收入、成本及费用，对本项目财务现金流量进行计算，本项目的**主要效益指标为：财务内部收益率为17.48%，项目净现值(折现率为12%) 8,084.07万元，投资回收期(含建设期)为4.40年。**

②项目收益合理性分析

数字营销云平台建设项目同行业上市公司主要为**光环新网(300383)、数据港(603881)、高升控股(000971)、网宿科技(300017)**等，报告期内其与本项目较为相似的业务板块收入、成本、毛利率情况如下：

单位：万元

光环新网(300383)	2017年1-6月	2016年	2015年	2014年
IDC及其增值服务营业收入	39,155.54	69,805.39	28,350.85	35,791.33
IDC及其增值服务营业成本	16,687.37	33,160.08	13,843.15	19,590.11
毛利率	57.38%	52.50%	51.17%	45.27%
高升控股(000971)	2017年1-6月	2016年	2015年	2014年
IDC服务营业收入	22,225.84	43,498.66	8,085.78	-
IDC服务营业成本	17,144.84	33,802.82	5,397.40	-
毛利率	22.86%	22.29%	33.25%	-
数据港(603881)	2017年1-6月	2016年	2015年	2014年
IDC服务营业收入	23,456.49	40,213.24	33,530.89	28,145.31
IDC服务营业成本	13,447.44	23,351.76	19,431.70	16,422.51
毛利率	42.67%	41.93%	42.05%	41.65%
网宿科技(300017)	2017年1-6月	2016年	2015年	2014年
IDC服务营业收入	23,378.45	38,570.15	37,110.34	26,689.15
IDC服务营业成本	17,811.97	29,353.62	27,818.96	20,018.42
毛利率	23.81%	23.90%	25.04%	24.99%

公司数字营销云平台建设项目运营期内平均毛利率为39.20%，相较于同行业上市公司的毛利率水平，处于合理水平。

公司数字营销云平台建设项目与上市公司类似募投项目的经济效益对比如下：

上市公司	募投项目	总投资额 (亿元)	内部收 益率	投资回收 期(年)
宝信软件	宝之云 IDC 三期项目	11.80	18.55%	5.64
浙报传媒	互联网数据中心项目	21.97	18.53%	6.27
广东榕泰	张北榕泰云计算数据中心建设项目	13.59	19.13%	-
数据港	宝山数据中心	3.43	15.23%	5.11
利欧股份	数字营销云平台建设项目	9.44	17.48%	4.40

综上，与同行业上市公司相比，公司数字营销云平台建设项目销售毛利率测算处于谨慎水平，内部收益率和投资回收期处于合理水平。公司本募投项目内部收益率及投资回收期测算方法、测算过程及测算依据谨慎合理。

2、大数据加工和应用中心建设项目

(1) 具体投资数额安排明细及资本性、非资本性支出划分

大数据加工和应用中心建设项目总投资53,387.60万元，其投资金额及投资构成具体如下表所示：

单位：万元

费用明细	投资额(万元)	募集资金拟投入 总额(万元)	是否属于资本性支出
1、硬件及软件购置费	35,386.10	35,386.00	是
1.1 硬件购置费	9,780.40	9,780.40	是
1.2 软件购置费	25,605.70	25,605.60	是
2、数据采购	17,100.00	-	否
3、人员费用	901.50	-	否
投资总额	53,387.60	35,386.00	-

(2) 投资数额的测算依据和测算过程

①硬件购置费

本项目购置的硬件包括数据库服务器、桌面终端，总计9,780.40万元。单价根据设备供应商报价以及现行市场价格情况综合估算，数量根据估算的实际需求计算。

本项目所需购置的硬件设备如下：

单位：万元

序号	设备名称	型号/配置	单位	数量	单价	投资额
1	列式数据库服务器	24Core,128GMemory,2TSAS*9	台	1,200	6.50	7,800.00
2	应用数据库服务器	24Core,96GMemory,3TSAS*9	台	300	6.50	1,950.00
3	桌面终端	Mac 或 DELL	台	38	0.80	30.40
合计			-	-	-	9,780.40

②软件购置费

本项目购置的软件包括数据处理分析软件、数据处理接口软件、数据服务软件、第三方审计软件等，总计25,605.70万元，投资明细如下：

单位：万元

序号	软件名称	型号/配置	单位	数量	单价	投资额
1	数据处理分析软件	SAS Solution for Hadoop 方案包	套	700	5.00	3,500.00
2	数据处理接口软件	电信运营商接口软件-电信省公司	套	1	350.00	350.00
3	数据软件定制开发	运营商系统数据交换和分析接口开发-电信南方大数据交易所	套	5	1,420.00	7,100.00
4	数据处理接口软件	电信运营商接口软件-北方电信	套	1	500.00	500.00
5	数据软件定制开发	运营商系统数据交换和分析接口开发-北方电信	套	5	2,130.00	10,650.00
6	数据处理接口软件	移动运营商接口软件	套	1	350.00	350.00
7	数据处理接口软件	联通运营商接口软件	套	1	350.00	350.00
8	数据服务软件	艾瑞	套	2	215.00	430.00
9	数据服务软件	易观	套	2	215.00	430.00
10	数据服务软件	Talking Data	套	2	215.00	430.00
11	数据服务软件	科大讯飞	套	2	215.00	430.00
12	第三方审计软件	秒针	套	2	180.00	360.00
13	第三方审计软件	精硕	套	2	180.00	360.00
14	第三方审计软件	尼尔森	套	2	180.00	360.00
15	办公软件	Office 365	套	38	0.15	5.70
合计			-	-	-	25,605.70

③数据采购

本项目采购的脱敏数据包括向移动、联通等运营商，腾讯、百度、360等媒

体方购买的数据，总计17,100.00万元，投资明细如下：

单位：万元

序号	数据源	数量	单价	投资额
1	移动	2	1,520.00	3,040.00
2	联通	2	1,280.00	2,560.00
3	腾讯	2	1,150.00	2,300.00
4	360	2	1,150.00	2,300.00
5	百度	2	1,150.00	2,300.00
6	小米	2	575.00	1,150.00
7	今日头条	2	575.00	1,150.00
8	阿里	2	575.00	1,150.00
9	个推	2	575.00	1,150.00
合计		-	-	17,100.00

④人员费用

大数据加工和应用中心建设项目配备的人员为技术人员及平台运维人员，根据项目需配备人员及相关人员在公司目前的工资水平估算，共需投入901.50万元。

(3) 投资进度安排情况

本项目建设期2年，具体进度安排如下表：

序号	时间安排	Y1						Y2					
		2	4	6	8	10	12	14	16	18	20	22	24
1	设备购置	■						■					
2	硬件软件平台搭建		■						■				
3	人员引进与培训	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■
4	项目研发		■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■
5	运行	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■

注：Y1、Y2 代表建设期年份，2、4、6、8 等数字代表月份数。

(4) 项目收益测算过程和依据及其合理性分析

本项目计算期6年，建设期2年，项目分期投入，分期产生效益，至第2年达到设计目标。

①项目收益测算过程和依据

本项目计算期内的收入、成本等情况如下：

单位：万元

项目	第一年	第二年	第三年	第四年	第五年	第六年
营业收入	2,956.50	13,452.08	29,517.70	41,816.74	48,427.47	28,697.76
营业总成本	11,832.27	19,126.63	21,931.92	24,220.63	26,152.36	17,439.63
其中：数据采购	7,695.00	9,405.00	10,345.50	11,380.05	12,518.06	9,272.63
折旧费	620.39	1,858.28	1,858.28	1,858.28	1,858.28	1,237.89
维修费	31.02	92.91	92.91	92.91	92.91	61.89
摊销	2,310.57	5,121.14	5,121.14	5,121.14	5,121.14	2,810.57
带宽费	601.80	1,053.60	1,606.20	1,804.20	2,002.20	1,400.40
水电费	0.25	0.70	0.70	0.70	0.70	0.46
营业税金及附加	21.29	96.85	212.53	301.08	348.68	206.62
销售费用	29.57	134.52	295.18	418.17	484.27	286.98
管理费用	522.39	1,363.62	2,399.49	3,244.10	3,726.11	2,162.18
利润总额	-8,875.77	-5,674.56	7,585.77	17,596.11	22,275.11	11,258.13
减：所得税	0.00	0.00	0.00	2,657.89	5,568.78	2,814.53
净利润	-8,875.77	-5,674.56	7,585.77	14,938.22	16,706.34	8,443.60

销售收入：根据公司服务器投放数量、服务器承载容量、本项目销售单价等估算。

数据采购费用：公司向多家数据源采购的数据费用，向数据供应商询价确定。

折旧与摊销：折旧按年限平均法计算，硬件设备折旧年限为5年，残值率为5%；软件摊销年限为5年，残值率为0。

维修费用：按折旧费用的5%计算。

带宽费用：根据本次募投的互联网项目所需总带宽分配予本项目的带宽系数、CDN系数确定。

水电费用：为办公用水电费用，根据当地水电单价及用量测算。

管理费用：按当年销售收入的6%以及本项目技术人员工资计算。

销售费用：按当年销售收入的1%计算。

税金：增值税率按6%计缴，城市维护建设税按实际缴纳流转税税额的7%计缴，教育费附加和地方教育费附加合计按实际缴纳流转税税额的5%计缴。企业所得税按25%计缴。

根据本项目产生的收入、成本及费用，对本项目财务现金流量进行计算，本项目的**主要效益指标为：财务内部收益率为20.84%，项目净现值(折现率为12%) 9,212.47万元，投资回收期(含建设期)为4.33年。**

②项目收益合理性分析

大数据加工和应用中心建设项目同行业公司主要为东方国信、美亚柏科、初灵信息，报告期内其与本项目较为相似的业务板块收入、成本、毛利率情况如下：

单位：万元

东方国信 (300166)	2017年 1-6月	2016年	2015年	2014年
软件、技术开发及服务营业收入	34,988.88	106,090.72	74,511.66	47,078.34
软件、技术开发及服务营业成本	16,827.49	50,523.57	33,317.96	18,857.96
毛利率	51.91%	52.38%	55.28%	59.94%
美亚柏科 (300188)	2017年 1-6月	2016年	2015年	2014年
大数据信息化平台营业收入	3,540.27	15,887.59	-	-
大数据信息化平台营业成本	1,718.03	3,369.25	-	-
毛利率	51.47%	78.79%	-	-
初灵信息 (300250)	2017年 1-6月	2016年	2015年	2014年
数据采集、分析与应用营业收入	3,467.74	8,191.52	5,983.04	-
数据采集、分析与应用营业成本	583.07	2,601.76	2,057.38	-
毛利率	83.19%	68.24%	65.61%	-

公司大数据加工和应用中心建设项目运营期内平均毛利率为47.80%，相较于同行业主要公司的毛利率水平，处于谨慎水平。

公司大数据加工和应用中心建设项目与上市公司类似募投项目的经济效益对比如下：

上市公司	募投项目	总投资额 (万元)	内部收益率	投资回收期 (年)
东方国信	大数据分析服务平台项目	28,683.33	25.51%	4.44

	分布式大数据处理平台项目	31,038.55	26.47%	4.73
天源迪科	大数据洞察分析平台	13,000.00	15.64%	4.62
亨通光电	大数据分析平台及行业应用服务项目	38,661.10	24.96%	4.34
利欧股份	大数据加工和应用中心建设项目	53,387.60	20.84%	4.33

综上，与同行业主要公司相比，公司大数据加工和应用中心建设项目销售毛利率测算谨慎，内部收益率和投资回收期处于合理水平。公司本募投项目内部收益率及投资回收期测算方法、测算过程及测算依据谨慎合理。

3、数字化广告交易平台建设项目

(1) 具体投资数额安排明细及资本性、非资本性支出划分

数字化广告交易平台建设项目总投资368,130.10万元，其投资金额及投资构成具体如下表所示：

单位：万元

费用明细	投资额(万元)	募集资金拟投入总额(万元)	是否属于资本性支出
1、硬件及软件购置费	7,494.85	7,494.00	是
1.1 硬件购置费	7,173.55	7,173.00	是
1.2 软件购置费	321.30	321.00	是
2、流量采购	358,400.00	-	否
3、人员费用	2,235.25	-	否
投资总额	368,130.10	7,494.00	-

(2) 投资数额的测算依据和测算过程

①硬件购置费

本项目购置的硬件包括服务器、内部网络设施等，总计7,173.55万元。单价根据设备供应商报价以及现行市场价格情况综合估算，数量根据估算的实际需求计算。

本项目所需购置的硬件设备如下：

单位：万元

序号	设备名称	型号/配置	单位	数量	单价	投资额
1	投放机	24Core,128GMemory,800GSSD *1	套	350	8.50	2,975.00

2	闪存库数据库服务器	24Core,128GMemory,512GSSD*4,2TSAS*1	台	300	8.00	2,400.00
3	WEB 服务器	8Core,32GMemory,1TSAS*1	台	150	4.00	600.00
4	REDIS 服务器	8Core,32GMemory,1TSAS*1	台	40	4.00	160.00
5	XUNSEARCH 服务器	8Core,32GMemory,1TSAS*1	台	15	4.00	60.00
6	应用数据库服务器	24Core,96GMemory,3TSAS*9	台	30	6.50	195.00
7	其他辅助	4Core,16GMemory,1TSAS*1	台	30	3.50	105.00
8	应用服务器	8Core,32GMemory,1TSAS*1	台	80	4.00	320.00
9	开发终端	Mac 或 DELL	台	120	1.40	168.00
10	内部网络设施	ASA5545-K9	台	1	4.75	4.75
11	内部网络设施	CISCO3945E/K9	台	1	4.70	4.70
12	内部网络设施	深信服 AC-1700-XN	台	1	7.00	7.00
13	内部网络设施	WS-C3850-48T-S	台	1	2.50	2.50
14	内部网络设施	WS-C2960X-48TS-L	台	1	0.90	0.90
15	内部网络设施	WS-C2960X-24PS-L	台	20	0.72	14.40
16	内部网络设施	AIR-CT2504-25-K9	台	1	1.40	1.40
17	内部网络设施	AIR-CAP1702-H-K9	台	35	0.18	6.30
18	电话交换机	华为 espace u1981	台	1	35.00	35.00
19	桌面终端	Mac 或 DELL	台	142	0.80	113.60
合计			-	-	-	7,173.55

②软件购置费

本项目购置的软件包括域名管理软件、办公软件，总计321.30万元，投资明细如下：

单位：万元

序号	设备名称	型号/配置	单位	数量	单价	投资额
1	域名管理软件	DNSPod 旗舰版	套	30	10.00	300.00
2	办公软件	Office 365	套	142	0.15	21.30
合计			-	-	-	321.30

③流量采购

本项目主要向百度、奇虎360、腾讯等媒体方购买流量，总计358,400万元，投资明细如下：

单位：万元

序号	媒体方	第一年采购额 (万元)	第二年采购额(万 元)	小计(万元)
1	百度	15,000.00	60,000.00	75,000.00
2	奇虎 360	15,000.00	60,000.00	75,000.00
3	腾讯	10,000.00	40,000.00	50,000.00
4	阿里合一	10,000.00	40,000.00	50,000.00
5	小米	5,300.00	28,100.00	33,400.00
6	今日头条	5,000.00	20,000.00	25,000.00
7	其他新兴媒体	5,000.00	20,000.00	25,000.00
8	凤凰网	1,000.00	4,000.00	5,000.00
9	人民网	1,000.00	4,000.00	5,000.00
10	新华网	1,000.00	4,000.00	5,000.00
11	央视网	1,000.00	4,000.00	5,000.00
12	其他省级新闻类媒体	1,000.00	4,000.00	5,000.00
合计		70,300.00	288,100.00	358,400.00

④人员费用

数字化广告交易平台建设项目配备的人员为技术人员及平台运维人员，根据项目需配备人员及相关人员在公司目前的工资水平估算，共需投入2,235.25万元。

(3) 投资进度安排情况

本项目建设期2年，具体进度安排如下表：

序号	时间安排	Y1						Y2					
		2	4	6	8	10	12	14	16	18	20	22	24
1	设备购置	■						■					
2	硬件软件平台搭建		■						■				
3	人员引进与培训	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■
4	项目研发		■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■

5	运行												
---	----	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--

注：Y1、Y2 代表建设期年份，2、4、6、8 等数字代表月份数。

(4) 项目收益测算过程和依据及其合理性分析

本项目计算期6年，建设期2年，项目分期投入，分期产生效益，至第2年达到设计目标。

①项目收益测算过程和依据

本项目计算期内的收入、成本等情况如下：

单位：万元

项目	第一年	第二年	第三年	第四年	第五年	第六年
营业收入	80,845.00	345,720.00	464,670.00	518,400.00	560,280.00	348,600.00
营业总成本	86,789.87	350,756.94	427,561.53	476,827.35	500,533.88	311,546.71
其中：流量采购	70,300.00	288,100.00	344,200.00	384,000.00	400,200.00	249,000.00
折旧费	606.03	1,362.97	1,362.97	1,362.97	1,362.97	756.94
维修费	30.30	68.15	68.15	68.15	68.15	37.85
摊销费	26.79	64.26	64.26	64.26	64.26	37.47
带宽费	601.80	1,053.60	1,606.20	1,804.20	2,002.20	1,245.81
水电费	2.66	9.32	9.32	9.32	9.32	6.65
营业税金及附加	582.08	2,489.18	3,345.62	3,732.48	4,034.02	2,509.92
销售费用	8,924.50	35,496.00	47,481.30	52,951.32	57,243.51	35,932.08
管理费用	5,715.70	22,113.45	29,423.70	32,834.65	35,549.45	22,019.98
利润总额	-5,944.87	-5,036.94	37,108.47	41,572.65	59,746.12	37,053.29
减：所得税	-	-	6,531.67	10,393.16	14,936.53	9,263.32
税后利润	-5,944.87	-5,036.94	30,576.81	31,179.49	44,809.59	27,789.97

销售收入：根据公司服务器投放数量、服务器承载容量、本项目销售单价等估算。

流量采购费用：根据公司服务器承载流量的容量估算确定。

折旧与摊销：折旧按年限平均法计算，硬件设备折旧年限为5年，残值率为5%；软件摊销年限为5年，残值率为0。

维修费用：按折旧费用的5%计算。

带宽费用：根据本次募投的互联网项目所需总带宽分配予本项目的带宽系数、CDN系数确定。

水电费用：为办公用水电费用，根据当地水电单价及用量测算。

管理费用：按当年销售收入的2%以及本项目技术人员工资计算。

销售费用：按当年销售收入的3%以及本项目市场推广人员工资计算。

税金：增值税率按6%计缴，城市维护建设税按实际缴纳流转税税额的7%计缴，教育费附加和地方教育费附加合计按实际缴纳流转税税额的5%计缴。企业所得税按25%计缴。

根据本项目产生的收入、成本及费用，对本项目财务现金流量进行计算，本项目的效益指标为：财务内部收益率为26.42%，项目净现值（折现率为12%）41,289.85万元，投资回收期（含建设期）为5.12年。

②项目收益合理性分析

数字化广告交易平台建设项目同行业公司主要为亿玛在线、璧合科技、新数网络、仙果广告等，报告期内其与本项目较为相似的业务板块收入、成本、毛利率情况如下：

单位：万元

亿玛在线（836346）	2017年1-6月	2016年	2015年	2014年
电商服务及精准营销营业收入	46,716.84	78,001.97	66,342.59	45,676.57
电商服务及精准营销营业成本	39,073.71	61,644.79	48,824.08	32,176.48
毛利率	16.36%	20.97%	26.41%	29.56%
璧合科技（833451）	2017年1-6月	2016年	2015年	2014年
互联网广告投放服务营业收入	27,364.93	43,194.23	21,782.12	9,686.65
互联网广告投放服务营业成本	22,297.87	33,530.01	17,817.05	8,242.93
毛利率	18.52%	22.37%	18.20%	14.90%
新数网络（834990）	2017年1-6月	2016年	2015年	2014年
DSP 营业收入	9,278.55	20,808.68	15,319.62	-
DSP 营业成本	6,408.51	15,646.68	12,150.33	-
毛利率	30.93%	24.81%	20.69%	-

仙果广告 (834136)	2017年1-6月	2016年	2015年	2014年
移动广告平台服务营业收入	6,311.66	11,304.23	7,783.82	3,501.54
移动广告平台服务营业成本	3,885.26	6,824.60	3,922.88	1,971.21
毛利率	38.44%	39.63%	49.60%	43.70%

公司数字化广告交易平台建设项目运营期内平均毛利率为26.60%，与同行业主要公司的毛利率相比，处于合理水平。

公司数字化广告交易平台建设项目与上市公司类似募投项目的经济效益对比如下：

上市公司	募投项目	总投资额 (万元)	内部收 益率	投资回收 期(年)
乐通股份	互联网广告交易平台项目	34,329.00	19.26%	7.37
联创互联	移动数字营销平台	36,713.00	19.40%	6.09
深大通	至美移动数字营销综合服务平台升级项目	24,366.98	27.37%	-
利欧股份	数字化广告交易平台建设项目	368,130.10	26.42%	5.12

综上，与同行业主要公司相比，公司数字化广告交易平台建设项目的毛利率测算谨慎，内部收益率和投资回收期处于合理水平。公司本募投项目内部收益率及投资回收期测算方法、测算过程及测算依据合理。

4、收购上海漫酷15%股权及支付前期尾款

(1) 具体投资数额安排明细及资本性、非资本性支出划分

收购上海漫酷15%股权及支付前期尾款项目总投资20,706.75万元，其投资金额及投资构成具体如下表所示：

单位：万元

费用明细	投资额 (万元)	募集资金拟投入 总额(万元)	是否属于资本 性支出
1、收购上海漫酷 15%股权	13,183.50	13,183.50	是
2、支付前期收购上海漫酷 85%股 权的尾款	7,523.25	7,523.25	是
投资总额	20,706.75	20,706.75	-

(2) 投资数额的测算依据和测算过程

①收购上海漫酷15%股权

坤元资产评估有限公司就上海漫酷股东全部权益的公允价值（评估基准日为2016年12月31日）进行评估，并出具了《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）。

本次评估同时采用了收益法和市场法进行评估，并最终选用收益法评估结果为最终评估结果。截至评估基准日上海漫酷净资产账面价值为20,758.20万元，收益法的评估值为87,900.96万元，评估增值67,142.76万元，增值率323.45%。上海漫酷15%股东权益的评估值为13,185.14万元。

根据郑晓东、段永玲、郭海与公司签署的《关于上海漫酷广告有限公司之第二期股权转让合同》，上海漫酷15%股权的收购价格参考该项股权的评估价值确定为13,183.50万元。

②支付前期收购上海漫酷85%股权的尾款

2014年3月，公司收购上海漫酷85%股权，由坤元资产评估有限公司就上海漫酷股东全部权益的公允价值（评估基准日为2013年12月31日）进行评估并出具了《利欧集团股份有限公司拟进行股权收购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〔2014〕60号）。

本次评估同时采用了收益法和市场法进行评估，并最终选用收益法评估结果为最终评估结果。截至评估基准日上海漫酷净资产账面价值为2,175.95万元，收益法的评估值为40,641.75万元。上海漫酷85%股东权益的评估值为34,545.49万元。上海漫酷85%股权的收购价格参考该项股权的评估价值确定为34,445.00万元。

（3）投资进度安排情况

①收购上海漫酷15%股权

公司于2017年3月30日、2017年4月21日分别召开了第四届董事会第三十六次会议、2016年度股东大会，审议通过了《关于收购公司控股子公司少数股东权益暨关联交易的议案》，同意公司以人民币13,183.50万元的价格收购郑晓东、段永玲、郭海合计持有的上海漫酷15%的股权。2017年7月，上海漫酷完成本次股权转让的工商登记变更，成为公司全资子公司。

截至本反馈意见回复出具日，公司已向上海漫酷15%股权转让方支付股权转让款6,591.75万元，剩余6,591.75万元于上海漫酷2016年度专项审核报告出具之日

起15个工作日内支付。

②支付前期收购上海漫酷85%股权的尾款

公司收购上海漫酷85%股权的股权转让款分期支付情况如下：

股权转让款分期	支付款项金额（万元）	支付情况
第一期	12,950.00	已支付
第二期	6,448.50	已支付
第三期	7,523.25	已支付
第四期	7,523.25	尚未支付完毕
合计	34,445.00	-

根据各方于2014年3月签订的《关于上海漫酷广告有限公司之股权转让合同》，公司在2017年度需履行收购上海漫酷85%股权的第四期付款义务，共7,523.25万元，股权转让合同约定的具体安排为：“2016年度结束后，于上海漫酷按股权转让合同第七条之约定，出具2016年度审计报告之日（最晚不迟于2017年4月30日）起10个工作日内，受让方向转让方指定收款账户支付该第四期付款的90%，即6,770.925万元；并且，于上海漫酷按股权转让合同第七条之约定，出具2016年度专项审核报告之日（最晚不迟于2017年8月31日）起10个工作日内，受让方向转让方指定收款账户支付该第四期付款的10%，即752.325万元。”

截至本反馈意见回复出具日，公司已向上海漫酷85%股权转让方支付第四期股权转让款6,770.925万元，剩余752.325万元于上海漫酷2016年度专项审核报告出具之日起10个工作日内支付。

（4）项目收益测算过程和依据及其合理性分析

本项目不涉及收益测算。

5、泵（电机）智能制造基地技术改造项目

（1）具体投资数额安排明细及资本性、非资本性支出划分

泵（电机）智能制造基地技术改造项目总投资64,313.00万元，其投资金额及投资构成具体如下表所示：

单位：万元

费用明细	投资额(万元)	募集资金拟投入总额(万元)	是否属于资本性支出
------	---------	---------------	-----------

1、资产投资	63,268.00	62,068.00	-
1.1 设备购置费	62,068.00	62,068.00	是
1.2 安装费	600.00	-	是
1.3 预备费	600.00	-	否
2、铺底流动资金	1,045.00	-	否
投资总额	64,313.00	62,068.00	-

(2) 投资数额的测算依据和测算过程

①设备购置费

本项目购置的设备包括机器人、机械手、立体仓库、绕组自动生产线、自动压铸机、级进模冲压系统等，总计62,068.00万元。单价根据设备供应商报价以及现行市场价格情况综合估算，数量根据估算的实际需求计算。

本项目所需购置的设备如下：

单位：万元

序号	厂房	区块	设备名称	数量 (台/套)	单价	投资额
1	1号	冲焊区	激光焊接系统	2	300	600
2	1号	冲焊区	级进模冲压系统	10	200	2,000
3	1号	冲焊区	机械手	50	50	2,500
4	1号	金加工区	机械手	40	50	2,000
5	1号	金加工区	输送系统（金工区→电泳区）	1	110	110
6	1号	金加工区	数控机床	20	35	700
7	1号	商用泵总装	总装输送系统	1	110	110
8	1号	厂区内分布	机器人（含辅助装夹）	50	115	5,750
9	1号	商用泵总装	水泵水试系统	1	110	110
10	1号	厂区内分布	智能配送系统	1	120	120
11	1号	厂区内分布	终端数据采集器（传感器）	150	1	150
12	1号	厂区内分布	测试设备	10	10	100
13	1号	厂区内分布	智能检测点	10	45	450
14	2号	成品仓库区	立体仓库	1	3,500	3,500
15	2号	电机加工区	输送系统（绕组线→浸漆线）	1	110	110

16	2号	电机加工区	输送系统（浸漆→冷压）	1	110	110
17	2号	电机加工区	输送系统（冷压→总装）	1	110	110
18	2号	电机加工区	绕组自动生产线	7	475	3,325
19	2号	高速冲压区	输送系统（冲压区→电机区）	1	110	110
20	2号	高速冲压区	输送系统（冲压区→压铸区）	1	110	110
21	2号	高速冲压区	定子自动叠压设备	9	45	405
22	2号	高速冲压区	转子自动叠压设备	9	45	405
23	2号	民用泵金加工区	机械手	80	50	4,000
24	2号	民用泵金加工区	输送系统（金工→总装）	1	110	110
25	2号	民用泵金加工区	数控机床	30	35	1,050
26	2号	铸铁泵总装区	输送系统（总装→喷漆）	1	110	110
27	2号	铸铁泵总装区	自动化装配生产线	4	475	1,900
28	2号	转子加工区	机械手	150	50	7,500
29	2号	转子加工区	输送系统（转子→总装）	1	110	110
30	2号	转子加工区	数控机床	50	35	1,750
31	2号	转子压铸区	输送系统（压铸区→转子区）	1	110	110
32	2号	转子压铸区	自动压铸机	3	875	2,625
33	2号	厂区内分布	机器人(含辅助装夹)	70	115	8,050
34	2号	铸铁泵总装区	水泵水试系统	1	110	110
35	2号	厂区内分布	智能配送系统	2	120	240
36	2号	厂区内分布	终端数据采集器（传感器）	400	1	400
37	2号	厂区内分布	测试设备	20	10	200
38	2号	厂区内分布	智能检测点	20	45	900
39	3号	动力园林机械装配区	输送系统（总装→仓库）	1	110	110
40	3号	塑料泵装配区	输送系统（总装→仓库）	1	110	110
41	3号	塑料泵装配区	自动化装配生产线	2	475	950
42	3号	注塑半成品仓库	输送系统（仓库→总装）	1	110	110
43	3号	注塑成型区	机械手	30	50	1,500
44	3号	注塑成型区	输送系统（注塑→仓库）	1	110	110

45	3号	注塑成型区	集中供料系统	1	578	578
46	3号	注塑成型区	自动光学检测系统	4	200	800
47	3号	注塑成型区	快速换模机构（磁力模板）	50	10	500
48	3号	注塑成型区	模具恒温系统	50	5	250
49	3号	厂区内分布	机器人(含辅助装夹)	30	115	3,450
50	3号	塑料泵装配区	水泵水试系统	1	110	110
51	3号	厂区内分布	智能配送系统	2	120	240
52	3号	厂区内分布	终端数据采集器（传感器）	100	1	100
53	3号	厂区内分布	测试设备	20	10	200
54	3号	厂区内分布	智能检测点	20	45	900
合计				-	-	62,068

②安装费

包括购置的软件及其安装费，根据产品类别，参考公司相关费用估算为600万元。

③预备费

根据本项目设备购置费及安装费总计约1%估算。

④铺底流动资金

铺底流动资金主要用于研发经费、调试费、差旅费、会务费、知识产权事务费、专项咨询费和培训费等费用支出，参考公司相关费用支出估算为1,045.00万元。

(3) 投资进度安排情况

本项目建设期2年，投资进度如下：

序号	时间安排	Y1						Y2					
		2	4	6	8	10	12	14	16	18	20	22	24
1	智能装备考察研制												
2	智能设备/系统购置及安装												
3	物联网系统（MOIT）												
4	MES系统建设												
5	指挥中心建设												

注：Y1、Y2 代表建设期年份，2、4、6、8 等数字代表月份数。

(4) 项目收益测算过程和依据及其合理性分析

本项目计算期11年，建设期2年，项目分期投入，分期产生效益，至第2年达到设计目标。

①项目收益测算过程和依据

I.成本节约测算

本项目为智能化技术改造项目，为公司带来以下三个方面的收益：一是人工的减少；二是产品合格率提升，降低了半成品及组件的损耗；三是生产效率的提升，新增部分产能。因此本项目的收益分析，将从成本节约角度进行评价，包括人力成本节约、品质成本节约和生产效率提升转化为生产成本投入节约三个方面。

计算期内，本项目成本节约金额及构成如下：

单位：万元

项目	第1年	第2年	第3年	第4年	第5年	第6年	第7年	第8年	第9年	第10年	第11年
人力成本节约	1,492.00	4,660.00	6,336.00	6,336.00	6,336.00	6,336.00	6,336.00	6,336.00	6,336.00	6,336.00	6,336.00
品质成本节约	630.99	2,304.67	3,347.36	3,347.36	3,347.36	3,347.36	3,347.36	3,347.36	3,347.36	3,347.36	3,347.36
生产成本投入节约	402.43	1,502.39	2,199.93	2,199.93	2,199.93	2,199.93	2,199.93	2,199.93	2,199.93	2,199.93	2,199.93
成本节约总额	2,525.41	8,467.06	11,883.29	11,883.29	11,883.29	11,883.29	11,883.29	11,883.29	11,883.29	11,883.29	11,883.29

上表相关指标的测算情况如下：

i.人力成本节约

根据本项目实施完毕后将减少的用工人数，以及参照公司微型小型水泵被替代人员的年均工资，每年将节约人力成本6,336.00万元。

ii.品质成本节约

本项目将进一步提升产品合格率，根据产品年产量、一次合格率提升比例及半成品单价进行估算，本项目实施完毕后每年将节约成本3,347.36万元。

iii.生产成本投入节约

公司微型小型水泵生产线智能化改造后，将大幅提高生产效率，大幅降低物料损耗。本项目建成后，根据生产效率的提升比例、提升前所需用工数及年均工资估算，生产效率的提升转化为生产成本投入减少金额为每年2,199.93万元。

II.成本和费用测算

折旧与摊销：折旧按年限平均法计算，设备折旧年限为5年，残值率为5%；软件摊销年限为5年，残值率为0。

其他费用：为研发经费、调试费、差旅费、会务费、知识产权事务费、专项咨询费和培训费等费用支出，参考公司相关费用支出测算。

III.项目的经济效益测算

对本项目财务现金流量进行计算，本项目的主要效益指标为：财务内部收益率为15.17%，投资回收期（含建设期）为6.49年。

②项目收益合理性分析

泵（电机）智能制造基地技术改造项目从成本节约角度进行效益分析，不存在毛利率，因此不对其与同行业上市公司毛利率进行对比分析。

公司泵（电机）智能制造基地技术改造项目与上市公司类似募投项目的经济效益对比如下：

上市公司	募投项目	总投资额 (万元)	内部收 益率	投资回收 期(年)
新界泵业	年产 120 万台水泵技改项目	33,484.00	18.86%	7.80
大元泵业	年产 120 万台农用水泵技术改造项目	22,550.00	20.27%	6.52
中金环境	年新增 20 万台不锈钢冲压焊接离心泵生产线技改项目	20,525.00	23.40%	6.10
凌霄泵业	不锈钢离心泵扩建项目	17,231.78	20.85%	6.49
	年产 100 万台潜水泵及清水泵扩建项目	9,104.15	16.39%	7.78
利欧股份	泵（电机）智能制造基地技术改造项目	64,313.00	15.17%	6.49

综上，与同行业上市公司类似募投项目相比，公司泵（电机）智能制造基地技术改造项目内部收益率和投资回收期处于合理水平。公司本募投项目内部收益率及投资回收期测算方法、测算过程及测算依据谨慎合理。

（二）保荐机构核查意见

保荐机构通过查阅和分析发行人本次募集资金投资项目的《可行性研究报告》、发行人定期报告、财务报告、相关董事会和股东大会决议文件，复核了本次各募投项目具体投资数额安排明细，投资数额的测算依据和测算过程以及募投项目投资进度安排情况，并查阅了同行业公司的收入、盈利及募投项目效益情况。

经核查，保荐机构认为：本次募投项目的投资金额及收益的测算依据、过程、结果具有合理性，与同行业公司、上市公司类似募投项目相比处于合理水平。

（三）补充披露情况

公司已在募集说明书“第八节 本次募集资金运用”补充披露了各募投项目具体投资数额安排明细，投资数额的测算依据和测算过程，各项投资构成是否属于资本性支出及募投项目投资进度安排情况。

二、请申请人说明，自本次可转债发行相关董事会决议日前六个月起至今，除本次募集资金投资项目以外，公司实施或拟实施的重大投资或资产购买的交易内容、交易金额、资金来源、交易完成情况或计划完成时间。请说明有无未来三个月进行重大投资或资产购买的计划。请结合上述情况说明是否存在使用本次募集资金变相实施重大投资或资产购买的情形。请保荐机构对上述事项进行核查。

（一）本次可转债发行相关董事会决议日前六个月起至今，除本次募集资金投资项目以外，公司实施或拟实施的重大投资或资产购买情况

1、重大投资或资产购买的范围

《上市公司信息披露管理办法》（以下简称“《信息披露管理办法》”）第三十条规定，发生可能对上市公司证券及其衍生品种交易价格产生较大影响的重大事件，投资者尚未得知时，上市公司应当立即披露，说明事件的起因、目前的状态和可能产生的影响。前述“重大事件”包括上市公司的重大投资行为和重大的购置财产的决定。

《深圳证券交易所股票上市规则（2014年修订）》（以下简称“《上市规则》”）第9.2条规定：

“上市公司发生的交易达到下列标准之一的，应当及时披露：

（一）交易涉及的资产总额占上市公司最近一期经审计总资产的10%以上，该交易涉及的资产总额同时存在账面值和评估值的，以较高者作为计算数据；

（二）交易标的（如股权）在最近一个会计年度相关的营业收入占上市公司

最近一个会计年度经审计营业收入的10%以上，且绝对金额超过一千万元；

(三) 交易标的(如股权)在最近一个会计年度相关的净利润占上市公司最近一个会计年度经审计净利润的10%以上，且绝对金额超过一百万元；

(四) 交易的成交金额(含承担债务和费用)占上市公司最近一期经审计净资产的10%以上，且绝对金额超过一千万元；

(五) 交易产生的利润占上市公司最近一个会计年度经审计净利润的10%以上，且绝对金额超过一百万元。

上述指标计算中涉及的数据如为负值，取其绝对值计算。”

2、董事会决议日前六个月起至今，除本次募集资金投资项目以外，公司实施或拟实施的重大投资或资产购买情况

公司2015年及2016年经审计的主要财务指标及《上市规则》要求的相应披露标准如下：

单位：万元

项目	2016.12.31/2016 年度	上市规则 及时披露标准	2015.12.31/2015 年度	上市规则 及时披露标准
总资产	1,125,268.99	112,526.90	840,002.76	84,000.28
净资产	745,745.66	74,574.57	578,967.52	57,896.75
营业收入	728,853.84	72,885.38	439,222.77	43,922.28
净利润	58,038.62	5,803.86	23,997.48	2,399.75

(1) 公司参与设立并购基金

2016年7月-10月，经临时股东大会审议通过，公司拟参与设立三个并购基金，拟出资金额分别为6亿元、8亿元、4亿元，截至本反馈意见回复出具日，上述三个并购基金投资情况如下：

序号	交易内容	交易金额	资金来源	交易完成情况/计划完成时间
1	参与投资设立宁波梅山保税港区利欧联创股权投资基金合伙企业(有限合伙)	不超过6亿元	自有资金	已实际出资7,162.00万元；根据《合伙协议》约定，由普通合伙人根据投资项目进展情况通知缴款，各合伙人在普通合伙人发出缴款通知后1个星期内，按照各自认缴出资比例完成出资
2	参与设立利欧鼎晖并购基金合伙企业(有限合伙)(暂定)	不超过8	自有资金	尚未设立，未实际出资；本并购基金为并购海外优质互联网技术型企业而设

	名，具体以企业登记机关最终核定的名称为准)	亿元		立，后因海外并购监管趋严，实施难度增大，不适合目前的市场环境，因此尚未设立
3	参与设立利欧微信营销生态圈股权投资合伙企业(有限合伙)(暂定名，具体以企业登记机关最终核定的名称为准)	4亿元	自有资金	尚未设立，未实际出资；根据监管部门对上市公司对外投资的最新监管政策，尚未投资

(2) 公司增资车和家

2017年9月5日，公司及宁波梅山保税港区众咖投资管理合伙企业(有限合伙)、李想等投资人签署了《北京车和家信息技术有限公司之A3轮投资协议》，约定共同出资6.2亿元对车和家进行增资，其中公司拟以自有资金人民币1亿元增资。本次增资完成后，公司将持有车和家9.9950%的股权。

车和家定位为城市智能交通服务商，采用互联网账号入口构建车联网系统，通过车联网系统链接一切与车辆相关的服务，如汽车保养、维修、保险、汽车金融等服务，建立革命性的汽车服务生态系统。

公司基于对汽车电商和汽车品牌广告主多年服务的经验，以及通过数据分析掌握的汽车类消费者的购买倾向，认为在电动力、云计算、自动驾驶、5G网络等新技术高速发展的驱动下，未来人们的出行方式将发生较大变化，汽车不再仅是代步工具，而将发展成为出行市场的巨大流量入口。为抢占未来出行市场的流量入口，公司决定对智能新能源汽车行业进行战略投资。通过对车和家战略投资，公司期待将自身在汽车营销服务领域的优势资源与车和家的汽车生态服务体系进行整合，为智能汽车驾乘人员提供精准的个性化服务。因此，公司对车和家的战略投资，为公司数字营销业务在未来出行市场的战略布局。

除上述重大投资外，本次公开发行可转换公司债券相关董事会决议日(2017年3月30日)前六个月(2016年9月30日)至本反馈意见回复出具日，参照《信息披露管理办法》、《上市规则》的有关规定并结合相应计算标准，公司不存在除本次募集资金投资项目以外，实施或拟实施其他重大投资或资产购买的情况。

(二) 未来三个月进行重大投资或资产购买计划

截至本反馈意见回复出具日，公司无在未来三个月进行《信息披露管理办法》、《上市规则》规定的相应标准下的重大投资或资产购买计划。

(三) 是否存在使用本次募集资金变相实施重大投资或资产购买的情形

1、本次公开发行可转换公司债券募集资金符合公司实际的资金需求安排，募集资金数额未超过项目需要量

公司本次公开发行可转换公司债券募集资金总额拟不超过219,754.75万元，将用于数字营销云平台建设项目、大数据加工和应用中心建设项目、数字化广告交易平台建设项目、收购上海漫酷15%股权及支付前期尾款项目和泵（电机）智能制造基地技术改造项目。上述募投项目与公司主营业务密切相关，有利于进一步提升公司主营业务盈利能力，增强公司市场竞争力。本次募集资金均有明确用途，且募集资金数额与公司的实际业务规模相匹配，未超过项目需要量，具备合理性和必要性，不存在变相通过本次募集资金实施重大投资或资产购买的情形。

2、公司将严格按照相关法律法规及《募集资金管理制度》的相关要求管理使用募集资金

公司本次募集资金具有明确的用途，募集资金到位后，公司将严格按照《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《上市公司证券发行管理办法》、《上市规则》等法律法规的规定和要求使用募集资金，严格按照《募集资金管理制度》相关要求对资金的存管使用进行专项使用、专户监管，保证募集资金按本次募投项目用途使用，并及时、真实、准确、完整履行相关信息披露义务，以提高资金使用效率和效益，保护投资者权益。

3、公司承诺本次募集资金不被变相用于重大投资或资产购买

公司已于2017年9月8日出具《承诺函》：“本次公开发行可转换公司债券募集资金到账后，本公司将严格按照相关法律法规及本公司《募集资金管理制度》的规定使用和管理募集资金，保证募集资金按已披露的用途使用。公司本次发行募集的资金由公司董事会设立专户存储，并按照相关要求对募集资金实施监管。公司承诺本次募集资金不会被变相用于公司其他重大投资或资产购买。”

综上所述，公司不存在通过本次募集资金变相实施重大投资或资产购买的情形。

（四）保荐机构核查意见

保荐机构通过查阅本次公开发行可转换公司债券相关董事会决议日前六个月（2016年9月30日）至本反馈意见回复出具日的对外投资，并就未来三个月的对外投资计划对公司管理人员进行了访谈，核查了公司实施或拟实施重大投资或

资产购买的情况。

经核查，保荐机构认为：自本次可转债发行相关董事会决议日前六个月起至今，除前述投资事项及本次募集资金投资项目以外，发行人不存在实施或拟实施的《上市公司信息披露管理办法》、《上市规则》规定的重大投资或资产购买，也不存在未来三个月进行重大投资或资产购买的计划。发行人承诺将严格按照相关法律法规及发行人《募集资金管理制度》的规定使用和管理募集资金，保证募集资金按已披露的用途使用，不存在通过本次募集资金变相实施重大投资或资产购买的情形。

问题 3

为布局程序化营销产业链，申请人本次拟使用募集资金 13.7 亿元投入互联网业务的三个项目，包括：数字营销云平台建设项目、大数据加工和应用中心建设项目、数字化广告交易平台建设项目。

（1）请申请人以通俗易懂的语言披露上述项目具体情况、运营模式、盈利模式，上述项目之间的关联关系。请说明本次募投项目的实施是否可能增厚已收购资产的承诺效益。请充分披露上述项目的相关风险。

（2）数字营销云平台建设项目拟租赁专业数据中心场地建筑，请说明租赁场地是否已明确，是否已签署意向性租赁协议。

（3）请说明大数据加工中心和应用中心建设项目拟采集的数据来源情况，数据采集的类型、对象，数据采集是否得到相关授权及许可，该平台建成后服务的客户群体，目前是否与相关客户签订合作协议及意向性合同。

（4）数字化广告交易平台建设项目拟使用自有资金 35.84 亿元进行流量采购。请对比同行业上市公司情况，说明流量采购的具体内容、测算明细及测算依据，请说明是否已与相关流量入口公司签署合作协议或意向性合同。请说明该平台建成后服务的客户群体，目前是否与相关客户签订合作协议。请结合上述情况及我国程序化购买广告市场规模情况，说明该项目的效益测算是否谨慎、合理。

请保荐机构对上述事项进行核查并发表明确意见。

回复：

一、请申请人以通俗易懂的语言披露上述项目具体情况、运营模式、盈利模

式，上述项目之间的关联关系。请说明本次募投项目的实施是否可能增厚已收购资产的承诺效益。请充分披露上述项目的相关风险。

(一) 请申请人以通俗易懂的语言披露上述项目具体情况、运营模式、盈利模式，上述项目之间的关联关系

1、数字营销简介

(1) 数字营销产业链

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、媒体投放、营销效果监测和优化提升等内容的完整营销服务链条。

数字营销产业链图如下：



广告主：广告主是数字营销服务商的客户。随着互联网在各个领域的不断渗透，数字营销的技术手段、服务模式不断完善，广告主对数字营销业务的需求快速增长。任何一个广告主，都希望自己的产品或者品牌信息能够通过一定的方式及时有效地到达受众。

数字营销服务商：数字营销服务商是连接广告主、数字媒体以及目标受众之间的服务中介。基于对市场环境、互联网媒体和目标受众特性的深刻理解，凭借在业务过程中积累的数据资源、分析方法、技术手段等，数字营销服务商为客户提供全方位数字营销服务，包括制订营销传播策略、制作创意内容、媒介投放、营销效果监测等。随着技术的进步，程序化营销已成为媒介投放的重要环节。

数字媒介：主要为各种类型的互联网和移动互联网媒体，既包括传统互联网媒体（如综合性网站、垂直网站、视频网站、搜索平台、电商网站），也包括近

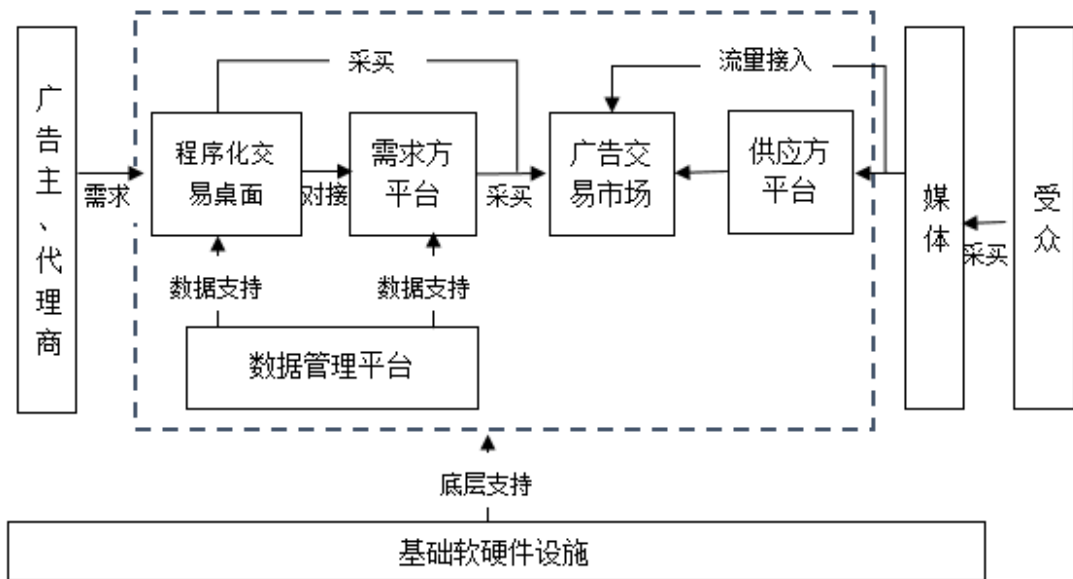
几年影响力日渐增强的社交网站（SNS）、移动互联网平台（如微信、微博、手机QQ、移动APP等）。

目标受众：数字营销的目标受众是所有接触互联网媒体的目标人群。我国互联网用户是社会经济中最活跃、消费意愿和消费能力最强的群体之一，与我国的主流消费人群高度吻合，且消费的主动性、目的性较强，营销价值较高，在营销产业链上的重要性较为突出。

（2）数字营销行业的程序化营销

随着程序化广告购买、数字信息技术的发展与突破，当前全球广告营销行业正快速进入程序化购买的时代，其渐成互联网广告主流。利欧股份作为数字营销服务商，在程序化营销产业链中代表广告主合理竞价，选择合适流量，是产业链条的重要参与者。

数字营销行业的程序化营销产业链如下：



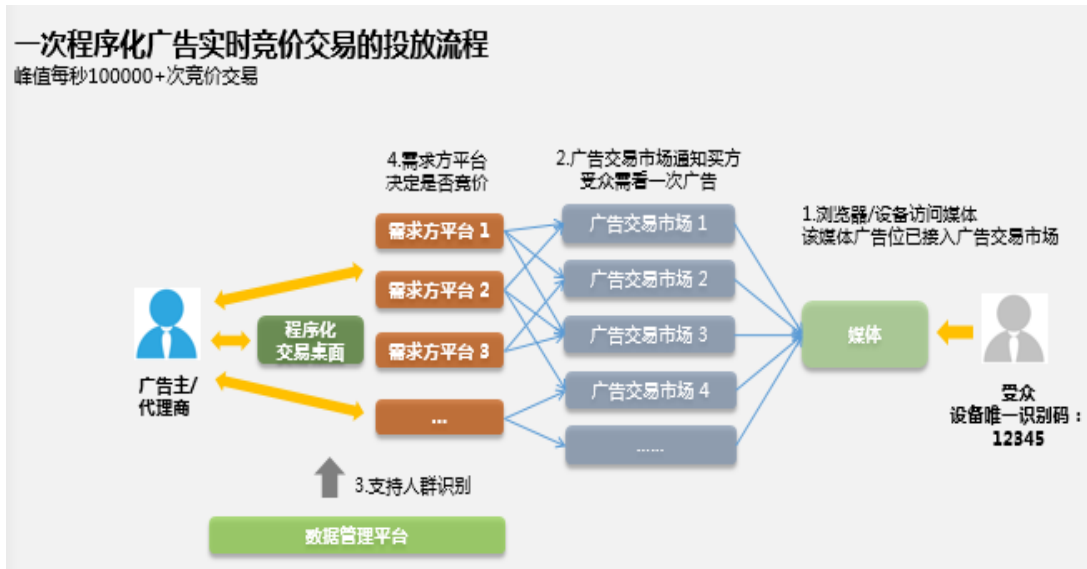
从整个产业链的不同角色来看，供应方平台负责接入媒体端资源，控制广告流量的管理变现；广告交易市场居中扮演分配广告竞价请求的中介角色；程序化交易桌面、需求方平台面向广告主，提供高效采购多渠道广告受众的整合界面；数据管理平台在整个营销流程中为需求方平台提供数据分析和支持；基础软硬件设施为整个程序化营销产业链庞大的交易撮合、数据管理等提供基础硬件设施、软件服务等底层支撑。

广告主通过广告交易市场投放广告的过程中，在用户数据分析的基础上，找

到符合营销诉求的目标受众，通过PDB（程序化直接采购）、PD（程序化优选交易）、RTB（实时竞价）等方式采购受众浏览的广告位曝光，实现目标受众购买，以实现广告的精准化投放。

以下为在广告交易市场中进行一次程序化营销实时竞价交易的应用场景：

受众（即消费者）登陆某一网页时，形成一次广告曝光（即该网页有一广告位可以投放广告），若该网页拥有的广告位已接入广告交易市场，则该交易市场会向所有已对接的买方发出一个广告曝光竞价请求，即“消费者需看广告，买方请竞价”，此时代表买方的程序化交易桌面或需求方平台需向广告交易市场发出一个参与或不参与的响应，广告交易市场回收所有买方的出价并根据一定的规则决定胜出方，并向消费者展示胜出方的广告创意（从竞价请求发出到广告创意展示整个流程一般在100毫秒内完成）。该应用场景示意图如下：



在参与程序化广告交易前，广告主在程序化交易桌面或需求方平台提交其拟投放广告的目标受众特征、拟投放媒体、投放价格等信息，在广告交易市场发出广告曝光请求后，由程序化交易桌面或需求方平台代表广告主按其事先明确的投放需求决定是否参与，并向广告交易市场发出一个参与或不参与的响应，最终广告交易市场根据规则进行投放。

为提高广告的精准投放效果，上述程序化营销交易过程中，买方需要大数据的支持，帮助充分了解受众的特征，以在竞价流程中对该次广告曝光请求进行合理的响应。该项功能即数据管理平台提供的服务。数据管理平台通过采集、清洗、挖掘、分类、分析互联网用户行为数据，对用户根据其性别、爱好、消费能力、

地域等打上多种维度的标签，并将已进行用户脱敏、非身份识别的标签数据提供给买方平台。在上述应用场景中，交易市场在向买方发出广告曝光竞价请求的同时，亦会将受众的唯一识别码发送给买方，买方通过该识别码在数据管理平台对比该受众的标签信息，以识别该受众的特征并确定合理报价。假设受众于最近7天内某汽车类垂直网站上浏览了一款紧凑型小轿车，数据管理平台根据一定的算法将受众打上了紧凑型小轿车的兴趣标签，则在本次广告曝光的竞价流程中，汽车类广告主就会提高出价以竞得该次广告曝光。

站在广告主的角度分析，数字营销服务商布局程序化营销产业链，至少需要具备对海量数据标签化处理，以及代表广告主在广告交易市场的竞价交易中合理报价的能力。即数字营销服务商至少能提供数据管理平台、程序化交易桌面、需求方平台等服务，而上述服务的顺利并稳定实现，需要基础软硬件设施提供强有力的软硬件底层支撑。

公司本次投入互联网业务的三个项目中，数字营销云平台建设项目对应产业链中的“基础软硬件设施”，大数据加工和应用中心建设项目对应产业链中的“数据管理平台”，数字化广告交易平台建设项目对应产业链中的“程序化交易桌面、需求方平台”。

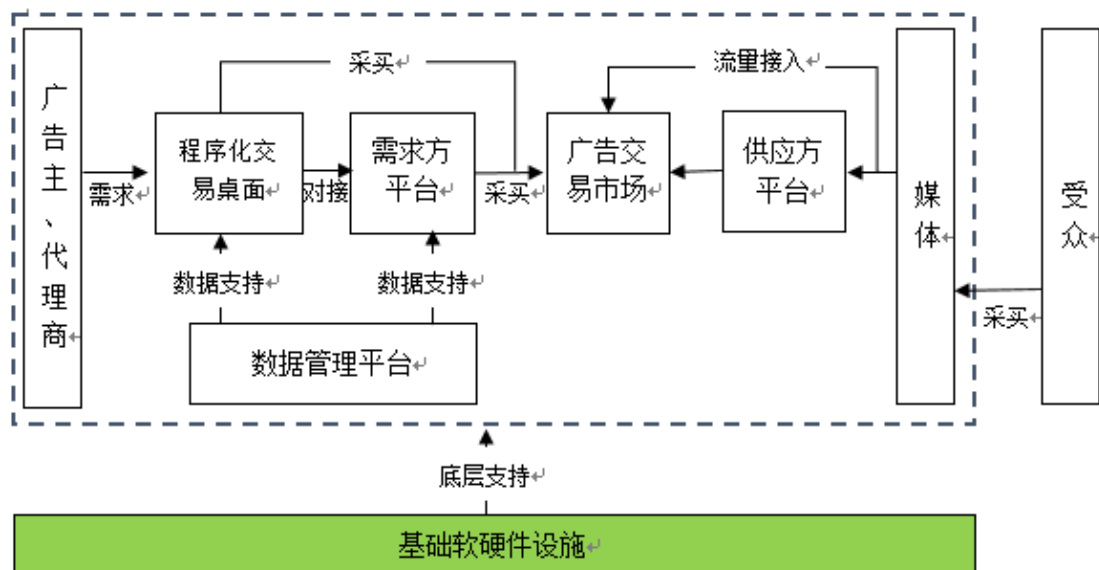
2、上述项目的具体情况、运营模式、盈利模式

(1) 数字营销云平台建设项目

①具体情况

本项目拟由利欧数字通过租赁专业数据中心场地建筑，自行购置机柜、服务器及配套电源等设备的方式，搭建数字营销云平台，为公司数字营销子公司提供基础硬件设施、系统平台、网络环境、数据存储、大数据处理、网站及小程序搭建等丰富完善的混合云产品，提升公司运营效率及产品研发成功率，提高数据可靠性、稳定性和安全性，为公司数字营销产品的研发、运营及本次募投的“大数据加工和应用中心建设项目”及“数字化广告交易平台建设项目”做好基础的底层支撑。

数字营销云平台在程序化营销产业链中角色如下图所示：



数字营销云平台作为整个产业链运行的基础支撑设施，主要为参与者提供网络通讯、服务器硬件、应用软件部署等基础设施；并可进行数据运算、处理，存储等功能；同时提供相应的安全保障、备份冗余等数据安全措施。

②运营模式

利欧数字通过租赁专业数据中心场地建筑，自行购置机柜、服务器及配套电源等设备的方式，搭建数字营销云平台，为公司数字营销子公司提供基础硬件设施、网络环境、数据存储、大数据处理、网站及小程序搭建等服务。

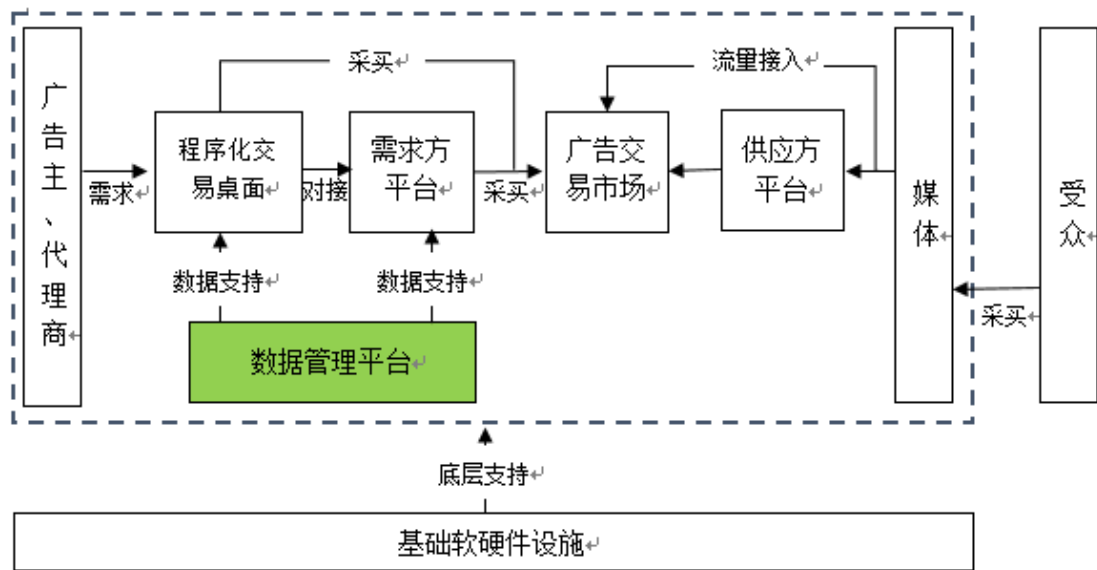
③盈利模式

数字营销云平台主要向公司数字营销子公司提供数据存储、大数据处理、提供硬件支撑等服务，收取服务费确认收入。

(2) 大数据加工和应用中心建设项目

①具体情况

大数据加工和应用中心是提供广告服务商和广告主在程序化交易过程中必须数据能力的平台，包括提供数据采集能力、用户标签能力、算法模型、可视化报表等，其在程序化营销产业链中角色如下图所示：



本项目通过投入相应的人员、购置软硬件设备等进行软件开发建设，建设内容主要包括数据采集、存储、处理与分析、智能服务及应用能力接口五大模块。本项目整理的数据标签如所有点击过广告的人群、访问过nike.com中running的人群等，并因此为客户提供用户洞察画像。

本项目建设完成后，公司可实现对PB级数据的采集、存储，满足广告主对于自有数据安全存储、存放的需求；可具备百亿级规模数据的实时计算能力，提供各项业务的查询处理，并结合自主研发的算法模型，将源数据提炼成人群标签，作为数字营销的基础；可与互联网行业数据方如BAT，以及主流广告平台进行数据映射打通，方便广告主进行后续的程序化投放应用；为广告主提供简洁明了的可视化界面，直观呈现所管理的海量数据，并通过简单操作满足广告主对基于大数据分析的精准营销的众多需求。

大数据加工和应用中心的典型应用场景如下：公司帮助某奶粉客户采集其在线官网的自有用户行为数据，结合公司大数据加工和应用中心获得的外部数据，共同描绘出其自有用户的完整画像，如年龄、性别、妈妈关注的奶粉品牌、段位、价格、产地等，从而增强奶粉客户对自有用户站内行为的了解，并知悉其站外行为。客户通过本平台的可视化报表查看用户行为的详细数据，如站内忠诚消费者喜欢浏览哪些类型（如搜索引擎、综合门户、电商网站、在线视频等）的媒体、目标人群的上网时间段等，从而制定媒介投放策略。用户行为数据同步至数字化广告交易平台后，奶粉客户可在交易平台中选择公司已编制完成的目标消费者的行为标签，进行更为精准的广告投放。

②运营模式

大数据加工与应用中心将提供两种类型的服务模式：租用模式、定制项目搭建模式。

租用模式：公司在平台上对付费客户开通账户，并对服务功能、服务期限、付费情况等信息进行配置和管理。用户通过平台进行产品功能和数据的调用。

定制项目搭建模式：可以根据客户实际需求，进行功能模块的定制开发。公司为客户提供定制化交付产品和服务，如可视化界面、分析报告、数据标签等。

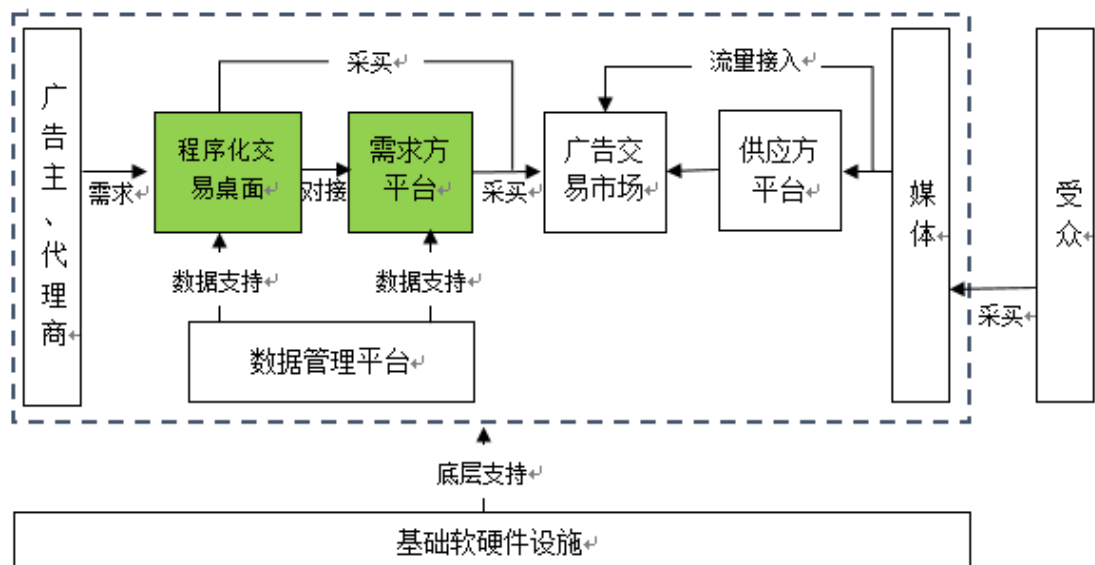
③盈利模式

大数据加工与应用中心通过向客户提供可视化界面、分析报告、数据标签等服务收取服务费。

(3) 数字化广告交易平台建设项目

①具体情况

本项目建设的数字化广告交易平台是提供广告服务商和广告主采购程序化广告资源的交易平台。广告服务商和广告主可以在平台中按需挑选广告资源，并可以选择最合适的采购模式进行灵活采购。公司通过数字化广告交易平台代表广告主在广告交易市场竞价，基于数字营销云平台、大数据加工和应用中心的支持，为广告主选择需要的流量进行合理报价，胜出后在媒体端（如今日头条）展示广告主的广告创意。本平台在程序化营销产业链中角色如下图所示：



数字化广告交易平台的典型应用场景如下：某大型平台电商客户希望在多个移动端新闻APP中，对所有浏览其平台内商品但未下单购买的消费者进行针对性

的广告投放，刺激消费者下单购买。同时，电商客户希望投放价格稳定并且对广告资源有较高的采购优先权，以保证投放规模。

为实现上述效果，电商客户可在公司的数字化广告交易平台中选择目标消费者的特征，如最近七天访问过某款商品等，设置采购单价、采购数量上限以及PD（程序化优选交易：设置较高、固定采购单价时，可取得较高采购优先权）的采购模式，由数字化广告交易平台代表其对今日头条、小米新闻资讯等APP进行采购。通过与大数据加工和应用中心的数据对接，电商客户可在投放时仅针对目标消费者投放，极大的提升投放效果。目标消费者访问今日头条等APP时，会看到电商客户投放的广告内容；非目标消费者在同一时点访问同一APP，则不会看到电商客户投放的广告。

②运营模式

数字化广告交易平台提供一套透明的自助化操作平台，广告服务商和广告主可以通过独立的账号登陆平台进行采购、投放。广告服务商和广告主可以采购指定的媒体，可以设置采购单价和采购数量上限，并且通过大数据对采购数量进行挑选。广告正式投放后，平台会向客户提供详尽的投放数据报表，客户可以根据数据调整采购设置。

③盈利模式

I.服务费收入

在广告交易全过程中，公司为广告主提供前期的咨询服务、策划服务；投放期间的投放设置服务、效果优化服务、报表服务；投放后的结案服务等。根据广告主实际需要的服务，公司向其收取服务费。

II.媒体返点

公司近年来通过对收购互联网公司的不断整合，对流量资源的采购量迅速增加，整体采购量较大，可在媒体端获得较高的返点率，从而为广告主获得更有竞争力的采购价格，也为公司赢得了更多的代理权和盈利空间。媒体返点是本项目的主要利润来源。

3、上述项目之间的关联关系

公司自2014年以来收购了多家数字营销公司及创意内容公司，成功的自机械制造领域进入互联网领域。公司的数字营销业务主要为广告主、广告代理公司、

互联网媒体、流量提供方、数据提供方等营销领域参与者提供全链条定制化数字营销服务和解决方案。

公司作为服务于广告主的整合营销传播服务商，整合了大量的行业客户需求，结合自身强大的研发技术储备，于2015年即开始对程序化营销进行布局，已初步具备提供程序化交易桌面、需求方平台及数据管理平台服务的能力。为向广告主提供更为高效、精准的广告投放服务，公司仍需继续开发数据管理平台，加强数据源拓展，加大数据可视化、数据模型的研发力度，根据受众特征丰富并完善数据标签设置；整合现有的程序化交易桌面及需求方平台，覆盖多屏幕多渠道的广告资源，为广告主提供更高数量级的广告流量，满足其广泛的广告投放需求；建设基础软硬件设施，为公司日益增长的数字营销业务提供强有力的底层软硬件支撑。

为实现上述目标，公司拟在原有产品储备的基础上投入新的程序化产品开发，建设数字营销云平台（对应产业链中的“基础软硬件设施”）、大数据加工和应用中心（对应产业链中的“数据管理平台”）及数字化广告交易平台（对应产业链中的“程序化交易桌面、需求方平台”），融合营销创意、数据支撑、媒介投放等重要环节，为广告主提供一站式的程序化营销解决方案，在数字营销行业中提供领先的平台、产品和服务。

上述三个募投项目实施后，公司数字营销产品和服务将纵向覆盖完整的数字营销产业链，横向覆盖PC和移动端各种形式的数字媒介和广告展示方式，在提高媒体流量变现效率的同时，增加了广告主的ROI和粘性，为前端营销团队稳定老客户、开发新客户奠定坚实的资源及技术支持，也可为后续创意、执行等业务带来源源不断的客户资源。

程序化广告交易的稳定性依托于数字营销云；交易范围、规模受限于数字化广告交易平台；交易效果依赖于大数据加工和应用中心的指导，硬件、数据、流量、平台的配套整合才能提供广告主完整的交易能力，满足广告主广告投放的诉求，因此上述三个项目相互联系、相互影响，为不可分割的有机整体，对公司数字营销业务的发展具有积极的促进作用。上述三个项目是公司深化现有业务条线、布局数字营销产业链、保持技术竞争优势、巩固行业领先地位的重要战略措施，是公司对于数字营销领域未来发展方向的战略升级。

(二) 请说明本次募投项目的实施是否可能增厚已收购资产的承诺效益

1、公司收购资产的剩余承诺期与本次募投项目经营期之间存在显著时间差

公司自2014年以来收购了多家互联网行业公司，截至本反馈意见回复出具日，仍在业绩承诺期的企业及承诺期间如下：

企业名称	承诺效益期间
万圣伟业	2015年度、2016年度和2017年度
微创时代	2015年度、2016年度和2017年度
智趣广告	2016年度、2017年度和2018年度

公司本次投入互联网业务的三个项目：数字营销云平台建设项目、大数据加工和应用中心建设项目及数字化广告交易平台建设项目建设周期均为两年，预计均于2019年产生收入，而2015年收购的万圣伟业、微创时代的业绩承诺期到2017年结束，2016年收购的智趣广告业绩承诺期到2018年结束，故本次募集资金的运用对三家公司的业绩承诺基本无影响。

2、本次募投项目的实施主体独立运营、独立核算，不会增厚尚在业绩承诺期标的公司的承诺效益

公司本次募投项目的实施主体如下：

序号	项目名称	实施主体
1	数字营销云平台建设项目	利欧数字
2	大数据加工和应用中心建设项目	
3	数字化广告交易平台建设项目	
4	收购上海漫酷 15% 股权及支付前期尾款	利欧股份
5	泵（电机）智能制造基地技术改造项目	浙江泵业

利欧数字、利欧股份及浙江泵业作为本次募投项目的实施主体，与仍在业绩承诺期的万圣伟业、微创时代及智趣广告独立运营、独立核算，如发生关联交易将严格按照公司规定以市场公允价格进行定价，不会增厚前次收购的承诺效益。

3、本次募集资金不会增厚已收购资产承诺效益的制度性安排

本次募集资金到位后，公司将严格执行中国证监会及深圳证券交易所有关规定及公司《募集资金管理制度》的规定，将募集资金存放于专户进行集中管理，

专户不得存放非募集资金或用作其他用途；同时公司将按照信息披露的募集资金投向和股东大会、董事会决议及审批程序使用募集资金。

本次公开发行可转债募集资金将用于审议通过的募投项目，并严格区分、独立核算，本次募集资金到位后，将不会增厚已收购资产的净利润。

（三）上述项目的相关风险

1、数字营销云平台建设项目

（1）系统运维过程中的安全风险

数字营销云平台项目在运维阶段，会受到多种影响系统稳定运行事件的影响，带来安全风险，包括来自外部的恶意攻击行为，如计算机病毒，恶意的网络攻击等；来自外部的软件故障，包括使用的各种操作系统、数据库系统和应用软件的漏洞和错误造成的系统宕机、数据丢失或阻塞带来的损失；来自外部的硬件故障，包括外部硬件设备的缺陷、正常损耗和非正常损耗造成的硬件服务质量下降带来的损失风险；内部软件的故障，包括设计、研发过程中的软件漏洞或缺陷造成的损失风险。

面对内外部的安全风险，公司将从安全设备、安全管理、与第三方合作等多方面保障数据的安全。

（2）项目建设的延期风险

在数字营销云平台建设期内，可能存在因设备采购等环节不达预期，导致项目建设产生延期的风险。

公司对本项目做了大量的调研和评估，论证了项目的可行性，在目前等待证监会批复阶段，利用公司现有的设备和资源做了过渡性的扩容和准备工作，以降低项目建设不达预期对公司经营产生的影响。

2、大数据加工和应用中心建设项目

（1）政策风险

《网络安全法》（2017年6月实施）是国内首部对于互联网数据的收集、使用进行立法层面的法规，但针对该法规的司法解释和实施细则尚未出台。此外，仅《消费者权益保护法》（2014年3月实施）、《广告法》（2015年9月实施）、《互联网广告管理暂行办法》（2016年9月实施）中有部分条款针对大数据的应用场景作出规范。

我国目前政策法规对大数据的收集、使用尚未有完善的法规体系，因此在大数据采集、加工和使用过程中依然存在不确定性因素。由于大数据技术、应用的快速发展和立法的相对滞后，公司在开展业务时存在一定的政策风险。

（2）技术风险

大数据的采集、处理、分析、挖掘、加工和应用技术是近十年来互联网和信息技术领域发展最快的一个分支，相应的理论模型和技术实践处于高速迭代的阶段。在高速发展的过程中，伴随着相应的技术风险，主要为技术选型风险，其主要存在于文件系统、操作系统、运维管理系统、数据库系统、算法模型的选择、使用维护和进一步开发扩展的环节。很多新技术存在多种实现的分支或方向，这些分支或方向的稳定性、安全性、可扩展性、对于广告业的适用性都有待验证，若公司选型不当，将会给公司效益带来一定影响。

3、数字化广告交易平台建设项目

（1）广告主所处行业周期波动的风险

程序化交易属于广告业的一个分支，虽然得益于互联网的普及和发展，在最近十年里高速成长，但依然受经济景气周期的影响。广告主对于经济景气局势的判断，从而作出的对于广告预算的周期性波动，会最终传导到程序化交易领域，并直接影响交易的宏观规模。

此外，公司程序化交易的主要客户来自于电商、游戏、汽车、消费电子、金融、母婴等行业，这些行业都有着自有的周期性广告预算波动，会对公司程序化交易的规模产生微观层面的影响，如电商行业在长假期间都会大幅度削减广告推广费用，因此十一、春节等长假期间程序化交易的规模会大幅度减少；而在每年的5月18日、6月18日和11月11日前后，由于巨型的平台类电商的大规模促销活动，会造成上述时间段的程序化交易规模激增。

如果公司主要客户所处行业周期性下行，则会对公司程序化交易的规模产生不利影响。

（2）市场竞争带来的客户流失和成本风险

一方面，从市场的买方角度来看，整个市场中提供交易服务的供应商存在竞争客户的情况，因此存在可能为争夺客户发生价格战的行为。一旦出现价格战，则会产生客户流失和利润空间被压缩的风险。

另一方面，从市场的卖方角度来看，互联网领域的消费者和广告流量正在向腾讯、阿里、百度等巨头旗下聚拢，寡头垄断广告流量趋势明显。同时由于优质媒介资源相对稀缺，可能会导致局部流量和资源涨价，从而带来采购成本上升的风险。

（3）新技术和消费者流行趋势对于现有市场交易模式迭代的风险

互联网和移动互联网过去的飞速发展和增长来自于技术的创新以及消费者行为的改变。例如，视频技术的发展和消费者观看视频习惯的改变，使得优酷、土豆、腾讯视频、爱奇艺等一批视频网站能与电视媒体争夺广告预算的交锋中崛起；移动互联网技术的发展和智能手机的快速普及，带动消费者从电脑端向移动设备端迁移，使得在数字广告市场上拥有领导地位的视频网站和视频类广告形式被快速边缘化，而拥有移动社交入口的腾讯、今日头条等新兴移动端媒体，花椒、熊猫、斗鱼等直播类媒体和信息流广告形式迅速成为市场交易的主要媒介载体。

未来，随着新技术的出现、消费者流行趋势的改变，现有市场交易模式将会被迭代。如果公司不能根据新技术和消费趋势及时作出改变，则会对公司经营业绩造成不利影响。

二、数字营销云平台建设项目拟租赁专业数据中心场地建筑，请说明租赁场地是否已明确，是否已签署意向性租赁协议

公司数字营销云平台建设项目拟于浙江金华租赁专业数据中心场地建筑，并已于2017年8月9日由利欧数字与光通天下网络科技有限公司（以下简称“光通天下”）签订了《云数据机房租赁意向书》，租赁位于浙江省金华市婺城区花溪路678号的机房，租赁期5年，具体合作内容将在双方的正式合同中详细约定。

三、请说明大数据加工中心和应用中心建设项目拟采集的数据来源情况，数据采集的类型、对象，数据采集是否得到相关授权及许可，该平台建成后服务的客户群体，目前是否与相关客户签订合作协议及意向性合同

（一）拟采集的数据来源情况

大数据加工和应用中心建设项目的数据来源为广告主自有的多渠道数据、通过公开广告交易市场积累的投放数据以及与第三方数据源合作获得的数据。公司通过多维度、跨领域的数据整合、分析和应用，为广告主提供高效的数据营销服

务。

1、广告主自有数据

广告主自有数据泛指所有第一方数据，包括广告主线上渠道如官方网站、营销活动页、互联网广告投放等获得的数据。该部分数据由广告主同意授权后，公司在其线上渠道部署大数据中心代码，由系统程序自动化采集、清洗处理后形成私有第一方数据。

同时，公司的大数据加工和应用中心还兼容广告主的CRM会员信息、其他线下渠道数据。公司系统提供API接口，经广告主同意授权后，以标准化的数据格式接入。

2、公开广告交易市场数据

本次募投项目中的数字化广告交易平台为广大广告主提供程序化广告购买服务，向多家主流广告交易市场、程序化媒体进行广告竞价投放，在每天超过亿次频率的广告请求、曝光、点击过程中挖掘、积累了大量的投放数据，维度包括用户基础属性、浏览页面、设备类型等。该部分数据经过脱敏清洗后同步入库大数据加工和应用中心，作为企业广告主再次进行定向投放、营销优化的高价值数据。

3、第三方数据源合作交换数据

大数据加工和应用中心建设项目通过与多家外部数据源合作，接入多维度标签数据。第三方数据源主要包括：

（1）运营商数据

通过直接和中国电信、联通、移动三大运营商的授权代理公司合作获得运营商数据，如铁鞋、柠檬、泰诺玛等。运营商代理公司为运营商处理互联网行为日志数据，通过一定的算法计算后形成匿名化的用户特征属性数据，如媒体偏好、购物商品兴趣等。

（2）移动应用数据

公司的合作对象个推、Talking Data等为在移动应用领域布局广泛、深入的数据提供方，其通过在合作授权的APP上植入SDK，获取大量移动用户设备的匿名数据，数据维度包括用户对各类APP的装机情况、使用习惯等。

（3）TA基础属性数据

本类型数据来自于互联网广告第三方监测公司，如AdMaster、秒针等，该公司通过广告监测服务，拥有大量匿名化用户人口属性数据，如性别、年龄、学历、地域（省市）、上网时间等维度。

（4）垂直行业数据

公司通过与母婴、汽车、电商、体育等行业的主要流量网站合作，补充不同行业、领域下的垂直内容数据，如苏宁、京东等电商平台大数据，汽车之家等汽车大数据，科大讯飞等语音输入大数据，宝宝树、育儿网等母婴大数据。

（5）LBS场景数据

本类型为接入地理位置大数据，如导航类APP、具有定位功能的应用软件方，或是与机场高铁WiFi供应商合作，补充POI级别或是特定场景的匿名设备号数据。

此外，第三方数据源还有互联网用户行为监测数据，如艾瑞咨询和易观国际；消费者市场调研类数据，如新生代。

（二）数据采集的类型、对象及相关授权许可

本项目所使用的数据类型为Key-Value格式的设备行为标签，Key为识别设备的标识，主要为脱敏后的设备标识（广告ID、Cookie ID等），Value为用户线上行为标签（购物兴趣、母婴兴趣、汽车兴趣等），采集对象为互联网PC和移动设备。

除了从公开广告交易市场投放时自主采集的脱敏投放数据外，针对所有外部数据来源，包括广告主自有数据及第三方数据源合作交换数据，本项目在取得具体信息或数据时均从数据来源方取得相关授权，以保证数据信息权属的合法性。同时，所有与大数据加工和应用中心建设项目签订数据合作框架协议的数据合作伙伴均需在协议中保证其数据源或用户的合法授权性。

（三）该平台建成后服务的客户群体，目前是否与相关客户签订合作协议及意向性合同

公司自2015年起开发大数据加工和应用中心相关产品，经过数次开发迭代升级，完成通用版本和定制化版本的基础性开发。大数据加工和应用中心建设项目预期在旧有数据产品线的基础上进行升级改造，目前产品人员已完成需求整理、产品原型设计，开发人员已完成对大数据存储运算结构的规划。在资金逐步到位后，利欧数字将加速平台开发，并逐步投入市场推广。

本项目建成后，服务的客户群体主要为电商、母婴、运动服饰、家电等行业客户。截至本反馈意见回复出具日，公司已为耐克、伊利等大品牌客户提供大数据加工和应用中心产品，客户目前使用定制化版本的基础版大数据中心功能，包括可视化图表界面、数据接入管理、分析功能，并提供输出数据至CRM会员系统。如公司为伊利提供会员大数据管理平台，包括会员消费者洞察报表、会员数据接入、会员标签定制体系等功能，帮助伊利更好地管理会员数据，分析会员行为。同时，公司的潜在客户包括雅培、西门子、招商银行等品牌大客户，以及其他对定向标签投放、数据分析洞察有需求的中小广告主。

鉴于本次募集资金尚未到位，利欧数字尚无充足资金，因此利欧数字尚未与相关客户签订合作协议及意向性合同。但公司已为电商、母婴、运动服饰、家电等行业客户服务多年，为其实现了优异的广告投放效果，公司与上述行业客户合作关系稳定，未来由利欧数字与相关客户签订合作协议不会存在实质性障碍。

四、数字化广告交易平台建设项目拟使用自有资金35.84亿元进行流量采购。请对比同行业上市公司情况，说明流量采购的具体内容、测算明细及测算依据，请说明是否已与相关流量入口公司签署合作协议或意向性合同。请说明该平台建成后服务的客户群体，目前是否与相关客户签订合作协议。请结合上述情况及我国程序化购买广告市场规模情况，说明该项目的效益测算是否谨慎、合理

（一）请对比同行业上市公司情况，说明流量采购的具体内容、测算明细及测算依据，请说明是否已与相关流量入口公司签署合作协议或意向性合同

1、数字化广告交易平台采购流量的必要性

公司数字化广告交易平台一端对接广告主，另一端对接多家DSP（需求方平台）、媒体程序化资源和其他私有优质资源。广告服务商和广告主可以在平台中按需挑选广告资源，确定投放媒体后，公司通过平台代表广告主在广告交易市场竞价，胜出后在媒体端（如今日头条）展示广告主的广告创意。

公司目前在电商、母婴、运动服饰、汽车等行业拥有众多知名客户，如恒大、京东、苏宁易购等，不同行业的广告主对投放媒体的需求不同，需要公司尽可能覆盖足够多的媒体资源，公司目前虽已初步建立较大的媒体资源库，如奇虎360、腾讯、今日头条、百度、小米等，但相对于广告主的庞大需求而言，仍需拓展更多的优质流量资源。公司作为广告代理商，采购的优质流量资源越多，越能吸引

广告主，更好的满足其投放需求，从而获得更多的客户，形成良性循环。因此，公司需要采购大量的流量资源，尤其是优质的头部流量。

流量入口是整个互联网的流量基础，对于大型互联网媒体来说，流量资源的争夺对于其市场份额的巩固尤为重要。近年来，BAT等各大互联网巨头不断加大投入采购流量，构建流量入口竞争闭环。数字营销行业中小企业在互联网巨头BAT强大的竞争压力下，必须获取优质的流量入口，以免被淘汰出局。因此通过多渠道采购多种类的优质流量入口，从而进行资源整合，并多渠道投放是数字营销行业的生存之道。

本项目的建设将通过从移动端、PC端、搜索类、视频类、新兴和垂直类媒体、社交圈的广告等流量入口采购流量，加强公司在优质流量入口的采购优先权，是实现提高广告投放效率，稳固和提升公司市场份额的关键。

2、请对比同行业上市公司情况，说明流量采购的具体内容、测算明细及测算依据

(1) 公司本次流量采购的具体内容、测算明细及测算依据

公司本次募投项目中的“数字化广告交易平台建设项目”建设周期为两年，建设期内流量采购的具体内容及测算明细如下：

序号	媒体方	第一年采购额 (万元)	第二年采购额(万 元)	小计(万元)
1	百度	15,000.00	60,000.00	75,000.00
2	奇虎 360	15,000.00	60,000.00	75,000.00
3	腾讯	10,000.00	40,000.00	50,000.00
4	阿里合一	10,000.00	40,000.00	50,000.00
5	小米	5,300.00	28,100.00	33,400.00
6	今日头条	5,000.00	20,000.00	25,000.00
7	其他新兴媒体	5,000.00	20,000.00	25,000.00
8	凤凰网	1,000.00	4,000.00	5,000.00
9	人民网	1,000.00	4,000.00	5,000.00
10	新华网	1,000.00	4,000.00	5,000.00
11	央视网	1,000.00	4,000.00	5,000.00
12	其他省级新闻类媒体	1,000.00	4,000.00	5,000.00

合计	70,300.00	288,100.00	358,400.00
----	-----------	------------	------------

为了给广告主提供丰富可选的媒体资源，增强客户黏性，公司必须覆盖足够的媒体，媒体资源的多元化是公司开展数字营销的前提，因此公司需要大量资金进行优质媒体资源的购买（甚至包断）。

公司2016年向媒体程序化购买的流量金额为50,353.45万元，较上年增长183.97%，主要合作的媒体为今日头条、奇虎360、百度、小米、腾讯等，除向上述媒体程序化购买外，还向其非程序化购买148,069.84万元。前述媒体为我国程序化交易市场中的主流媒体，基本均已自建广告交易市场，如奇虎360的360点睛时效平台、腾讯的Tencent Ad Exchange、百度的Baidu Exchange Service等，鉴于广告主在上述广告市场中投放均能实现投放目标，因此公司未来将代表广告主优先在上述媒体中投放，同时挑选其他具有较好广告投放效果的媒体。此外，公司目前因受限于自有服务器的数量，每年程序化交易承载的流量规模只能部分满足客户的需求。本次可转债募集资金到位后，公司将建设数字营销云平台，大量扩展服务器数量，同时，随着公司广告投放技术能力的提升，单个服务器可承载的流量规模将大幅提升。新的服务器到位后，将极大的提升公司每年程序化交易承载的流量规模，可更充分的满足广告主的投放需求。

为大力发展公司的程序化交易，扩大程序化购买规模，公司拟继续与近年来已发生程序化购买的媒体进行程序化交易，提高各媒体的程序化交易比重；同时随着公司自有服务器的扩容，公司将可为更多的广告主提供程序化交易服务。鉴于公司一般于年初与各媒体签订采购金额，但不会具体约定采购方式（程序化购买或线下购买），因此综合考虑公司本次募投项目将扩容的自有服务器数量、向各媒体2016年的采购金额、业务的自然增长、未来两年可实现的各媒体程序化交易占比等因素，本募投项目——“数字化广告交易平台建设项目”在两年建设期内，拟购买的流量金额为35.84亿元。

（2）同行业上市公司购买流量情况

公司同行业公众公司中，通过程序化购买的流量情况如下：

单位：万元

公司名称	股票代码	主营业务	2016年	2015年	2014年
亿玛在线	836346	大数据营销	61,644.79	48,824.08	32,176.48

璧合科技	833451	互联网广告的投放服务	33,530.01	17,817.05	8,242.93
旺翔传媒	835063	互联网精准营销广告	20,875.89	7,300.26	3,927.72
新数网络	834990	基于 DSP 的互联网广告实效推广服务	15,646.68	12,150.33	-

注：腾讯、阿里巴巴、百度作为主要的程序化购买流量商，因其年报中未详细披露相关数据，因此未予列示。

国内主流媒体虽自身作为大型流量入口，但为了向广告主提供更广泛的投放渠道，其仍需购买大量的流量资源，是目前国内程序化交易市场中的主要的流量购买主体，包括腾讯、阿里巴巴、百度等。除媒体外，广告代理商为程序化交易市场中的重要参与主体，公司二级子公司聚胜万合位列前三名。

程序化交易在国内于2011年开始启动，起步时间较晚，行业内大部分公司在2013年才开始实现在该行业的转型，因此目前大部分可比公司规模较小，如亿玛在线、璧合科技、旺翔传媒、新数网络等；随着程序化交易逐步获得广告主的认可，行业内公司近年来开始加快购买流量，前述可比公司2014年至2016年购买流量的平均复合增长率为90.21%，公司本次“数字化广告交易平台项目”建设期第二年（预计2020年）购买的流量较2016年的复合增长率为54.62%，相较于行业内同比公司，处于合理水平。公司本次“数字化广告交易平台项目”两年建设期内，拟购买的流量金额分别为7.03亿元、28.81亿元，较BAT年购买流量金额存在一定差距，但高于亿玛在线、璧合科技等新兴广告代理商，与公司目前程序化市场规模、在程序化交易市场中的地位相匹配。

3、请说明是否已与相关流量入口公司签署合作协议或意向性合同

公司自2009年开始即与奇虎360、腾讯、百度等媒体方合作，向其采购流量资源。经过多年的业务合作，公司为媒体方带来了大量的广告投放，并获得了国内主要媒体方的高度认可，现已成为奇虎360、腾讯、百度、今日头条、小米等媒体的核心代理商。公司互联网板块子公司在数字营销行业已深耕多年，具有丰富的媒体资源，与众多媒体方合作稳定，具有紧密的合作关系。

截至本反馈意见回复出具日，公司已与百度、北京弹幕网络科技有限公司等媒体方签订了合作协议。鉴于本次募集资金尚未到位，利欧数字尚无充足资金，且本项目预计于2019年开始采购，因此利欧数字尚未与相关流量入口公司签署合作协议或意向性合同。但公司与国内主要的媒体方合作时间较长，已成为国内多

家主流媒体的核心代理商，合作关系稳定，未来由利欧数字与相关媒体方签订合作协议不会存在实质性障碍。

（二）请说明该平台建成后服务的客户群体，目前是否与相关客户签订合作协议

1、请说明该平台建成后服务的客户群体

公司自2015年开始研发数字化广告交易平台产品，经过数次开发迭代升级，已完成基础产品形态。目前广告主或用户可在平台产品上进行广告流量采买、查看实时交易数据，相关媒介和财务人员可通过代理商和财务模块功能快速获取结算报表数据。本次建设的“数字化广告交易平台建设项目”预期深化开发该平台产品，购买更多的流量资源，为广告主提供丰富的媒体资源库。

本项目建成后，服务的客户群体主要为电商、母婴、汽车、金融、消费电子、游戏、体育用品、化妆品、线上教育等行业客户。截至本反馈意见回复出具日，公司已为丝芙兰、英孚教育、耐克、洲际酒店集团、亚瑟士等品牌广告主，以及其他超过400家的中小型广告主提供数字化广告交易平台产品，根据其需求在广告交易市场竞价。同时，公司的潜在客户包括自身营销数据已高度数字化的广告主。

2、目前是否与相关客户签订合作协议

公司自2010年开始即为京东、恒大、苏宁易购等广告主代理广告投放，基于公司先进的数据分析及处理能力，提高了客户的广告点击率和转换率，获得了客户的信赖，增强了客户黏性。公司现已与阿迪达斯、丝芙兰、雅培、招商银行、博西家用电器、比亚迪等客户签署了合作协议。公司与国内知名品牌客户均合作多年，具有长期稳定的合作关系，随着公司数据处理能力的不断提升，将能为广告主实现更为精准的广告投放，从而使公司与客户合作更为紧密。

鉴于本次募集资金尚未到位，利欧数字尚无充足资金，截至本反馈意见回复出具日，利欧数字仅与阿迪达斯签订了合作协议，约定了为其提供Originals数字化营销服务。但公司与国内品牌广告主的合作时间较长，合作关系稳定，未来由利欧数字与相关广告主签订合作协议不会存在实质性障碍。

（三）请结合上述情况及我国程序化购买广告市场规模情况，说明该项目的效益测算是否谨慎、合理

1、我国程序化购买广告市场规模情况

(1) 程序化购买渐成互联网广告的主流

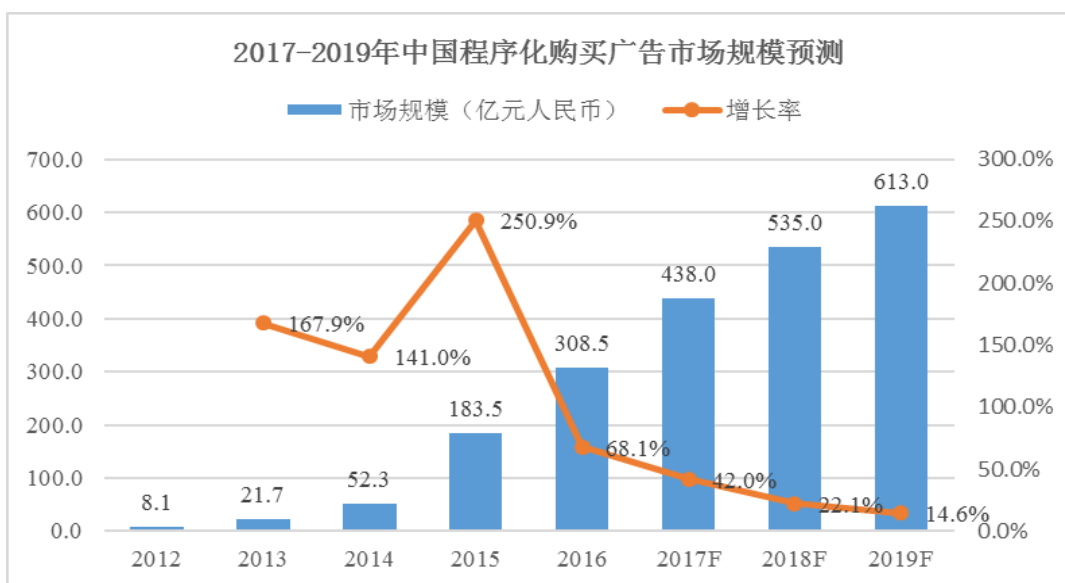
随着网民消费行为的碎片化，在海量的数字营销资源中实现对目标客户的精准定位已成为广告主迫切的需求，依靠传统的媒体排期广告投放模式已经难以适应当前的媒体环境与用户习惯，因而程序化购买模式作为代表数字营销领域规模化、精准化、程序化趋势的新营销方式应运而生。

美国的程序化购买产业链经过多年发展，已经形成了一个分工明细、高度细分的成熟市场。国内网络广告服务商受到国外程序化广告的冲击与启蒙，开始在中国数字营销市场部署程序化购买。2011年至2013年是我国程序化购买市场的起步阶段，实现程序化购买最基础、不可或缺的广告交易平台开始搭建，阿里妈妈于2011年9月正式对外发布Tanx营销平台，随后Google、腾讯、新浪、盛大、秒针和优酷土豆、百度等广告交易平台纷纷涌现，广告交易平台的兴起为我国程序化购买的快速发展奠定了基础。随着DSP投放技术趋于成熟，2014年中国程序化购买产业链开始蓬勃发展，DSP企业数量迅速增长，产业链中衍生了更加多元与细分的产业角色，程序化购买产业链快速完善。

随着程序化广告购买产业的快速发展、数字信息技术的发展与突破，当前全球广告营销行业正快速进入程序化购买的时代，其渐成互联网广告主流，越来越多的广告代理商、媒体借助程序化技术，实现广告主对受众广告的精准投放。

(2) 程序化购买市场规模保持百亿级别增长

根据易观智库出具的《中国程序化购买广告市场年度综合分析2017》，2016年中国程序化购买广告市场规模为308.50亿元，同比增长68.10%，预计2019年中国程序化购买广告市场规模将达到613.00亿元。利欧股份“数字化广告交易平台建设项目”预计2019年实现的程序化购买收入为8.08亿元，占市场规模的比例为1.32%，占比较小。



数据来源：易观智库《中国程序化购买广告市场年度综合分析2017》

程序化购买广告已被各行业广告主广泛认同，其已成为互联网广告市场的不可逆趋势。当前广告主在程序化购买广告市场的营销需求仍在不断增长，但受限于流量质量、服务商服务能力等因素，需求并不能得到充分满足，这已成为阻碍市场发展的重要矛盾。因此加速布局程序化购买、提升营销服务能力的厂商将获得进一步的竞争优势。

2、项目的效益测算是否谨慎、合理

数字化广告交易平台建设项目同行业公司主要为亿玛在线、璧合科技、新数网络、仙果广告等，报告期内其与本项目较为相似的业务板块收入、成本、毛利率情况如下：

单位：万元

亿玛在线 (836346)	2017年 1-6月	2016年	2015年	2014年
电商服务及精准营销营业收入	46,716.84	78,001.97	66,342.59	45,676.57
电商服务及精准营销营业成本	39,073.71	61,644.79	48,824.08	32,176.48
毛利率	16.36%	20.97%	26.41%	29.56%
璧合科技 (833451)	2017年 1-6月	2016年	2015年	2014年
互联网广告投放服务营业收入	27,364.93	43,194.23	21,782.12	9,686.65
互联网广告投放服务营业成本	22,297.87	33,530.01	17,817.05	8,242.93
毛利率	18.52%	22.37%	18.20%	14.90%
新数网络 (834990)	2017年 1-6月	2016年	2015年	2014年

DSP 营业收入	9,278.55	20,808.68	15,319.62	-
DSP 营业成本	6,408.51	15,646.68	12,150.33	-
毛利率	30.93%	24.81%	20.69%	-
仙果广告 (834136)	2017 年 1-6 月	2016 年	2015 年	2014 年
移动广告平台服务营业收入	6,311.66	11,304.23	7,783.82	3,501.54
移动广告平台服务营业成本	3,885.26	6,824.60	3,922.88	1,971.21
毛利率	38.44%	39.63%	49.60%	43.70%

公司数字化广告交易平台建设项目运营期内平均毛利率为26.60%，与同行业主要公司的毛利率相比，处于合理水平。

公司数字化广告交易平台建设项目与上市公司类似募投项目的经济效益对比如下：

上市公司	募投项目	总投资额 (万元)	内部收 益率	投资回收 期 (年)
乐通股份	互联网广告交易平台项目	34,329.00	19.26%	7.37
联创互联	移动数字营销平台	36,713.00	19.40%	6.09
深大通	至美移动数字营销综合服务平台升级项目	24,366.98	27.37%	-
利欧股份	数字化广告交易平台建设项目	368,130.10	26.42%	5.12

综上，与同行业主要公司相比，公司数字化广告交易平台建设项目的毛利率测算谨慎，内部收益率和投资回收期处于合理水平。公司本募投项目内部收益率及投资回收期测算方法、测算过程及测算依据合理。

五、保荐机构核查意见

保荐机构查阅和分析了本次募集资金投资项目可行性研究报告、公司年度报告；查阅了目前尚在业绩承诺期企业出具的相关承诺、行业研究资料，并对公司管理层进行了访谈；对光通天下拟出租机房进行了实地走访，并查阅了利欧数字与光通天下签订的《云数据机房租赁意向书》；就大数据加工中心和应用中心建设项目的数据采集、相关授权、服务的客户群体及协议签订等情况对公司业务人员进行了访谈，并查阅了公司已签订的数据采集协议；就数字化广告交易平台建设项目，对公司管理人员进行了访谈，了解公司与相关流量入口公司、客户签署协议的情况、项目服务的客户群体，并查阅了我国程序化购买广告市场的研究报

告、同行业公众公司年度报告，对本项目的效益测算进行了分析。

经核查，保荐机构认为：

本次募投项目“数字营销云平台建设项目”、“大数据加工和应用中心建设项目”及“数字化广告交易平台建设项目”是在公司现有技术优势与客户优势的基础上，结合市场需求设计的具有必要性与可行性的募投项目，具有明确的运营模式、盈利模式，三个互联网项目之间相互联系、相互影响，为不可分割的有机整体；本次募投项目的实施不会增厚已收购资产的承诺效益；公司已根据互联网募投项目的具体情况，披露了各项目的相关风险；利欧数字已与光通天下签订租赁意向书，实际租赁时签订正式合作合同，因此数字营销云平台建设项目的实施场地已明确，不存在租赁风险；大数据加工和应用中心建设项目的数据来源为广告主自有数据、通过公开广告交易市场积累的投放数据以及与第三方数据源合作获得的数据，数据采集可取得数据来源方的授权，项目建成后服务的客户群体主要为电商、母婴、运动服饰、家电等行业客户，因本次募集资金尚未到位，利欧数字尚无充足资金，因此利欧数字尚未与相关客户签订合作协议及意向性合同。但公司已为电商、母婴、运动服饰、家电等行业客户服务多年，未来由利欧数字与相关客户签订大数据加工和应用中心的合作协议不会存在实质性障碍；公司作为程序化交易行业排名靠前的广告代理商，流量采购的内容、规模处于合理水平，利欧数字尚未与相关流量入口公司签署合作协议或意向性合同，但后续与相关媒体方签订合作协议不会存在实质性障碍；公司数字化广告交易平台建设项目服务的客户群体主要为电商、母婴、汽车、金融、消费电子、游戏、体育用品、化妆品、线上教育等行业客户，目前已与阿迪达斯签订了合作协议，后续将服务公司已有的多个行业广告主；根据我国程序化购买广告市场的规模情况，并结合同行业公众公司的经营情况，公司数字化广告交易平台建设项目的效益测算谨慎、合理。

六、补充披露情况

公司已在募集说明书“第八节 本次募集资金运用”补充披露了数字营销云平台建设项目、大数据加工和应用中心建设项目及数字化广告交易平台建设项目的具体情况、运营模式、盈利模式、上述项目之间的关联关系；在募集说明书“第三节 风险因素”之“四、募集资金投资项目的风险”充分披露了上述项目的相

关风险。

问题 4

申请人本次拟使用募集资金 7.5 亿元用于区域运营中心建设项目，主要是在上海、北京核心区域购置合计 16,640 平方米的办公大楼并进行装修。2016 年 4 月，申请人子公司利欧数字已在上海购置了 7,264 平方米的房屋，用于数字业务板块上海地区的人员办公。

请说明本次拟购买办公楼的房屋、土地性质。请对比同行业上市公司情况，并结合申请人互联网服务板块的员工数量、人均办公面积及现有办公场所情况，说明新增办公面积的具体测算依据。请量化说明购置和租赁办公场地两种方式的费用对比情况。请保荐机构核查并发表意见。

回复：

一、公司取消区域运营中心建设项目

经2017年3月30日召开的第四届董事会第三十六次会议和2017年4月21日召开的2016年度股东大会审议，公司拟进行区域运营中心建设，项目总投资为75,089.82万元，已在上海市普陀区发改委备案（上海备案代码为310107MA1G0096X20171D3101004，国家备案代码为2017-310107-64-03-002756）。

公司于2017年9月11日召开第四届董事会第四十一次会议审议通过《关于调整公司公开发行可转换公司债券方案的议案》，取消了区域运营中心建设项目，具体内容详见公司公告。

二、保荐机构核查意见

保荐机构查阅了公司本次募集资金投资项目可行性研究报告、同行业上市公司年报、本次取消区域运营中心建设项目董事会决议等文件，对公司管理层进行了访谈。

经核查，保荐机构认为：公司结合自身发展及资本市场情况取消区域运营中心建设项目，并按规定履行了决策程序。

问题 5

申请人本次拟使用募集资金 2.07 亿元用于收购上海漫酷 15%股权及支付前期尾款，其中：上海漫酷 15%股权对价为 1.32 亿元，前期尾款为 0.75 亿元。收购完成后上海漫酷将成为申请人全资子公司。截至 2016 年 12 月 31 日，上海漫酷净资产账面价值为 2.08 亿元，评估价值 8.79 亿元，增值率为 323%。

(1) 请评估师提供本次收益法评估的主要评估参数明细表（需列示 3 年历史期数据与增长期数据），说明评估增值率较高的原因及合理性。请说明主要评估参数的选择依据及合理性。请说明预测未来收入时是否有合同订单等支持。请将本次收购的审计报告、评估报告（含评估说明书）全文公开披露。

(2) 申请人 2014 年以 3.44 亿元收购上海漫酷 85%股权，请补充说明前次收购的主要情况，包括但不限于交易对方、作价依据、评估方法、主要评估参数、评估结果等情况。请说明前次收购的付款进度安排情况，并列示相关合同条款。请结合 2014-2016 年上海漫酷经营业绩变化的具体情况，说明上海漫酷是否已达到业绩承诺，并请说明两次收购作价差异较大的原因及合理性。请提供前次股权转让的资产评估报告，并请本次评估机构对两次评估报告中关键参数的变动进行详细解释说明。

请保荐机构对上述事项进行核查并发表意见。

回复：

一、本次收益法评估相关事项

(一) 本次收益法评估主要参数明细表

单位：万元

项目	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	永续期
营业收入	116,707.15	191,015.89	224,543.75	229,034.62	247,357.39	264,672.41	280,552.76	294,580.39	294,580.39
收入增长率	32.01%	63.67%	17.55%	2.00%	8.00%	7.00%	6.00%	5.00%	0.00%
营业成本	97,644.38	167,964.55	198,423.29	202,237.57	216,932.42	229,603.32	241,836.48	254,075.58	254,075.58
销售费用	6,984.67	6,787.46	5,578.77	5,916.57	6,165.82	6,369.56	6,517.28	6,604.28	6,604.28
管理费用	3,400.57	5,924.77	6,270.04	6,550.50	6,765.40	6,930.97	7,050.49	7,109.52	7,109.52
息前税后利润	5,204.23	6,968.31	9,260.96	11,455.37	13,444.85	15,360.89	17,852.50	18,390.98	18,390.98
息前税后利润增长率	87.62%	33.90%	32.90%	23.70%	17.37%	14.25%	16.22%	3.02%	0.00%
营运资金增加	-2,912.87	1,930.13	1,664.16	-17,971.34	2,117.64	2,197.09	1,443.69	788.60	0.00

折现率	-	-	-	12.43%	12.43%	12.43%	12.43%	12.43%	12.43%
-----	---	---	---	--------	--------	--------	--------	--------	--------

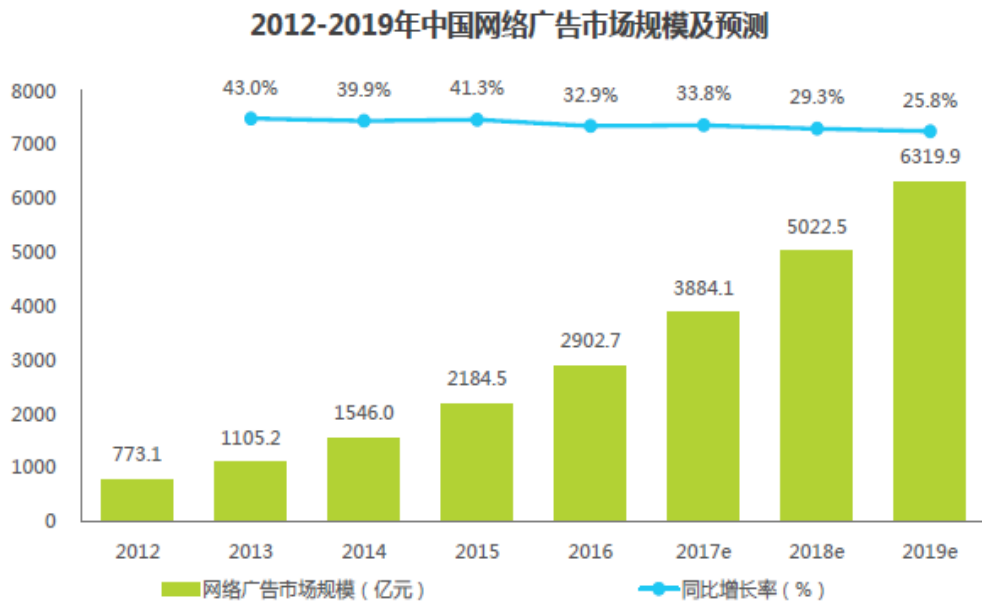
(二) 本次评估增值率较高的原因及合理性

1、本次评估增值率较高的主要原因

上海漫酷广告有限公司为国内领先的数字营销公司，所处的行业持续高速发展，企业自身具备核心竞争力，具有良好的盈利能力，其账面净资产未能反映企业经营形成的客户资源、人力资源、技术业务能力等无形资产的价值。

(1) 上海漫酷所处的数字营销行业持续高速发展

根据艾瑞咨询2016年度中国网络广告核心数据显示，中国网络广告市场规模达到2,902.7亿元，同比增长32.9%，较2015年增速有所放缓，但仍保持高位。随着网络广告市场发展不断成熟，未来几年的增速将趋于平稳，预计至2019年整体规模突破6,000亿元，年均复合增长率超过25%。



注释：1.网络广告市场规模按照媒体收入作为统计依据，不包括渠道代理商收入；2.此次统计数据包含搜索联盟的联盟广告收入，也包含搜索联盟向其他媒体网站的广告分成。
来源：根据企业公开财报、行业访谈及艾瑞统计预测模型估算。

数据来源：艾瑞咨询

(2) 上海漫酷具备核心竞争力

上海漫酷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。

①丰富的客户资源

上海漫酷作为领先的互联网营销服务商，主要服务电商、汽车、旅游、快消等各类型企业广告主，已积累了许多优质客户，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。

上海漫酷丰富的客户资源可保证其在主流媒体资源上获得持续稳定的广告代理投放，同时能够保障其获得主流媒介的优质资源，形成媒体、客户的良性循环，同时也为其开拓新客户提供有力的资源支持。

②优质的媒介资源

上海漫酷拥有丰富的媒介资源，与国内主流网络媒体（各大门户网站、视频网站、垂直媒体等）均建立了战略合作关系，保证了客户网络媒体投资的低成本、高回报和实效性。上海漫酷的主要供应商包括腾讯、百度、360、网易等大型互联网公司。

③丰富的大数据资源及技术领先的互联网广告平台

上海漫酷基于拥有的丰富大数据资源，依靠先进的数据分析、处理与计算技术，帮助客户充分挖掘数据价值，进行针对性极强的精准广告投放。

上海漫酷目前投入商业应用的互联网广告平台AdViva，集成了广告资源管理、广告投放控制、广告效果分析、网页效果分析等互联网营销及广告作业功能，并与搜索关键词营销工具、电子商务处理平台、文本及语义分析工具、消费者研究工具等多种主流业务平台整合，成为广告主、广告公司进行高效互联网广告管理的支持平台。AdViva每天对超过4万个在线电子商务订单提供全程营销观测和效果优化计算，对超过100万次网上营销行为提供全程观测和标识，对超过1亿次网络广告曝光提供定向判断决策。

④优秀的管理及技术团队

上海漫酷的创业团队具有丰富的从业经验，在市场资源、技术等方面有很大的优势。上海漫酷聚合了业界优秀的互联网技术专家、广告营销专家和互动创意专家，涵盖软件工程、通信协议、并行计算、机器学习、数据仓库及挖掘等领域的众多优秀人才，在互联网广告投放技术、互联网广告效果监测、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具有丰富的开发经验和领先的技术成果。

(3) 上海漫酷属于轻资产行业

上海漫酷属于数字营销行业，具有“轻资产企业”的特点，报表净资产未能反映其良好的盈利能力和其经营形成的客户资源、人力资源、技术业务能力等无形资产的价值。

收益法从企业的未来获利能力角度出发，反映了企业各项资产的综合获利能力，将上海漫酷的客户资源、人力资源、技术业务能力等优势资源体现在企业的净现金流中，因此导致上海漫酷的收益法评估增值率较高。

2、本次评估增值率较高的合理性

截至2016年12月31日，上海漫酷净资产账面价值为2.08亿元，评估价值8.79亿元，增值率为323%。

上海漫酷2016年净利润7,645万元，2017年预计利润8,943万元，静态市盈率11.50倍，动态市盈率9.83倍。

近几年上市公司收购同行业标的资产交易价格情况和评估增值率统计如下：

序号	购买方	交易标的	交易公告时间	行业分类	交易金额(万元)	股权比例	评估增值率(%)	静态市盈率	动态市盈率
1	广博股份	灵云传媒	2014-12	广告制作与代理	80,000	100%	2097.81	18.12	12.31
2	联创节能	新合文化	2015-02	网络广告	132,200	100%	2774.96	14.95	13.22
3	长城影视	上海微距	2016-03	广告制作与代理	9,720	30%	1544.28	11.50	9.89
4	长城影视	东方龙辉	2016-03	广告制作与代理	20,592	30%	1093.64	12.95	11.00
5	万润科技	信立传媒	2017-09	媒体广告代理	76,500	100%	92.53	11.68	11.14
平均							1520.64	13.84	11.51

数据来源：上述上市公司公告；静态市盈率=交易金额÷（交易当年净利润×交易股权比例），动态市盈率=交易金额÷（承诺的交易次年净利润×交易股权比例）

上述可比交易中标的资产评估增值率区间为92.53%-2774.96%，均值为1520.64%；静态市盈率区间为11.50—18.12，均值为13.84；动态市盈率区间9.89—13.22，均值为11.51。

与上述并购项目比较，本次收购上海漫酷股权的评估增值率、静态市盈率、动态市盈率倍数均处于合理范围内。

(三) 主要评估参数的选择依据及合理性

评估机构根据上海漫酷历史经营情况和未来经营发展规划，结合行业发展情

况等对其未来收益进行了预测。

1、营业收入及营业成本的预测

上海漫酷2013年至2016年的营业收入、成本、毛利率具体如下表所示：

单位：万元

项目	2013 年度	2014 年度	2015 年度	2016 年度
营业收入	88,407.05	116,707.15	191,015.89	224,543.75
营业成本	73,734.32	97,644.38	167,964.55	198,423.29
毛利率	16.60%	16.33%	12.07%	11.63%

上海漫酷营业收入近三年的平均增长率为 36.44%，实现了高速增长。上海漫酷 2015 年收入增长率达到 63.67%，2016 年随着收入基数的增大，收入增长率有所放缓。

根据艾瑞咨询发布的2016年度中国网络广告核心数据，2015年国内网络广告市场规模达到2,135亿元，同比增长36.5%，较前两年增长速度有所放缓；预计2019年国内网络广告市场规模将超过6,000亿元，2016-2019年的年均复合增长率将超过25%，网络广告市场仍将保持较快的增长水平。

随着行业的快速发展，上海漫酷作为领先的数字营销机构，凭借其所具有的人力、技术、客户、媒体等方面积累的竞争优势，未来具有较大的发展机会。上海漫酷在电商、汽车制造商等网络营销领域存在较强的竞争力，而且电商行业、汽车行业近几年发展较快，结合上海漫酷经营发展规划，预计上海漫酷未来的营业收入将稳定增长。

上海漫酷的营业成本主要为媒介广告投放成本、少量为广告创意成本，2014年-2016年的平均毛利率为13.34%。上海漫酷的数字营销业务主要分品牌广告业务、搜索类广告（SEM）业务和DSP/ATD广告业务。2015-2016年，上海漫酷为抢占市场，开展了大量的毛利率较低的搜索类广告（SEM）业务，导致上海漫酷2015-2016年收入快速增长而毛利率下降。

上海漫酷目前已与恒大、中国平安、雅培、长安汽车、东风柳汽、比亚迪、京东、苏宁、腾讯等大型品牌客户、电商客户形成了良好的合作关系。上海漫酷未来将重点放在品牌类客户媒体投放业务和DSP/ATD业务，结合广告创意设计，提升经营业务毛利率水平。上海漫酷现已自行开发出了聚胜万合程序化购买平台

（DSP/ATD/DMP平台），可与百度、360等媒体对接，上海漫酷自身DSP/ATD/DMP平台的完善，将有助于业务增长、提升毛利率水平。

本次预测根据各类业务历史毛利率并考虑公司经营规模的扩大以及市场竞争对毛利率变动趋势的影响，确定各类业务未来毛利率，并结合未来收入增长情况分析确定营业成本。

营业收入、毛利和营业成本预测结果如下：

单位：万元

项目	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	永续期
营业收入	229,034.62	247,357.39	264,672.41	280,552.76	294,580.39	294,580.39
营业成本	202,237.57	216,932.42	229,603.32	241,836.48	254,075.58	254,075.58
毛利率	11.70%	12.30%	13.25%	13.80%	13.75%	13.75%

2、销售费用的预测

销售费用主要由职工薪酬、差旅费、业务招待费、市场活动费等构成。

对于销售费用的预测主要采用趋势分析法：根据历史数据，分析各销售费用项目的发生规律，根据企业未来面临的市场环境，对公司未来发生的销售费用进行预测。

销售费用预测结果见下表：

单位：万元

项目	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	永续期
营业收入	229,034.62	247,357.39	264,672.41	280,552.76	294,580.39	294,580.39
销售费用	5,916.57	6,165.82	6,369.56	6,517.28	6,604.28	6,604.28
销售费用/营业收入	2.58%	2.49%	2.41%	2.32%	2.24%	2.24%

3、管理费用的预测

管理费用主要由工资性开支（工资、人力服务费等）、可控费用（办公费、业务招待费、通讯费、审计费、差旅费、租金和技术研发费等）和其他费用（折旧费、税金等）三大块构成。根据管理费用的性质，采用了不同的方法进行了预测。对于会计准则有明确规定的费用项目，如折旧摊销等，按照会计准则的规定进行预测；而对于其他费用项目，则主要采用了趋势预测分析法。

管理费用预测结果见下表：

单位：万元

项目	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	永续期
营业收入	229,034.62	247,357.39	264,672.41	280,552.76	294,580.39	294,580.39
管理费用	6,550.50	6,765.40	6,930.97	7,050.49	7,109.52	7,109.52
管理费用/ 营业收入	2.86%	2.74%	2.62%	2.51%	2.41%	2.41%

4、营运资金

营运资金主要为流动资产减去不含有息负债的流动负债。

随着公司生产规模的变化，公司的营运资金也会相应的发生变化，具体表现在应收账款、预付款项、应付账款、预收款项等的变动上。评估人员在分析上海漫酷以往年度上述项目与营业收入、营业成本的关系，经综合分析后确定适当的指标比率关系，以此计算公司未来年度的营运资金的变化，从而得到上海漫酷各年营运资金的增减额。

上述比例的历史及预测数据见下表：

项目	2014年	2015年	2016年	预测比例
营业收入	116,707.15	191,015.89	243,537.23 ^{注2}	
营业成本	97,644.38	167,964.55	217,416.77 ^{注2}	
货币资金/营业收入 ^{注1}	0.86%	2.24%	3.17%	3.00%
应收项目/营业收入 ^{注1}	54.34%	45.46%	49.02%	49.02%-46.10%
应付项目/营业成本 ^{注1}	39.30%	29.80%	25.30%	25.30%-27.00%
其他应付/营业成本 ^{注1}	11.84%	3.42%	3.23%	3.23%

注 1：货币资金包括现金和银行存款，应收项目包括应收账款(扣减预收款项)、应收票据和其他应收款，应付项目包括应付票据、应付账款(扣减预付款项)和其他应付款（已扣除关联方借款本息），其他应付包括应付职工薪酬、应交税费和长期应付职工薪酬等。

注 2：由于上海漫酷对京东的部分业务收入、成本平进平出，2016 年该部分业务收入、成本在利润表中以净额 0 反映，而该类业务形成的营运资金则在往来款科目反映。为了统一计算口径，上述表格中 2016 年的收入、成本均调整增加了该部分业务金额 18,993.48 万元。同时，在预测未来营运资金时，对营业收入和营业成本也做了相应的调整。

以上述预测比例乘以未来各年预测的营业收入和营业成本，得出未来各年的营运资金增加额。

营运资金增减额预测结果如下表：

单位：万元

项目	基准日金额	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
营业收入 ^注	43,537.23	248,408	268,281	287,060	304,284	319,498
营业成本 ^注	17,416.77	221,611	237,856	251,991	265,568	278,993
货币资金	8,645.86	7,452.24	8,048.42	8,611.81	9,128.52	9,584.94
应收项目	40,361.94	21,757.84	29,579.54	136,353.62	142,100.57	147,288.61
应付项目	57,378.40	56,067.63	61,842.47	6,525.67	70,906.55	75,328.18
其他应付项目	7,683.10	7,167.50	7,692.90	8,150.08	8,589.17	9,023.40
营运资金	83,946.29	65,974.95	68,092.59	70,289.68	71,733.37	72,521.97
营运资金增加		-17,971.34	2,117.64	2,197.09	1,443.69	788.60

注：由于上海漫酷对京东的部分业务收入、成本平进平出，2016年该部分业务收入、成本在利润表中以净额0反映，而该类业务形成的营运资金则在往来款科目反映。为了统一计算口径，上述表格中2016年的收入、成本均调整增加了该部分业务金额18,993.48万元。同时，在预测未来营运资金时，对营业收入和营业成本也做了相应的调整。

5、折现率

(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。

相关上市公司资本结构表

序号	证券代码	证券简称	D/E
1	600373.SH	中文传媒	0.00%
2	000719.SZ	大地传媒	2.10%
3	002261.SZ	拓维信息	0.00%
4	300052.SZ	中青宝	4.53%
5	300058.SZ	蓝色光标	0.00%
6	002400.SZ	省广股份	19.07%
7	300148.SZ	天舟文化	0.50%
8	300251.SZ	光线传媒	2.54%
平均			3.59%

由此可得上海漫酷目标资本结构的取值： $E/(D+E)=96.53%$ ， $D/(D+E)=3.47%$ 。

③权益的系统风险系数 β_a 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的Beta系数，上

海漫酷Beta系数为0.9800。

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。本次评估相应的市场风险溢价为7.47%。

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。本次评估企业特定风险调整系数取为1.5%。

⑥折现率计算结果

项目	无风险报酬率	市场风险溢价	β 系数	企业特定风险系数	权益资本成本 Ke	E/(E+D)	负债成本	所得税率	折现率
本次收购	3.92%	7.47%	0.9800	1.50%	12.74%	96.53%	5.05%	25%	12.43%

(3) 合理性分析

通过查阅上市公司公告及公开的评估说明，我们对同行业标的公司被收购时评估选用的折现率等相关信息进行了统计，详见下表：

标的企业	行业分类	交易股权	折现率	评估基准日	是否关联交易
灵云传媒	广告制作与代理	100.00%	12.35%	2014/9/30	是
新合文化	网络广告	100.00%	13.76%	2014/9/30	否
上海微距	广告制作与代理	30.00%	12.29%	2015/9/30	是
东方龙辉	广告制作与代理	30.00%	12.79%	2015/9/30	是
信立传媒	媒体广告代理	100%	12.00%	2017/6/30	否

通过上表发现，同处广告代理行业的标的企业被评估时采用的折现率区间为12.00%-13.76%。本次评估测算得出的折现率12.43%处于上述区间范围内，取值具有合理性。

（四）预测未来收入时合同订单等支持情况

1、销售合同签订方式

企业一般与广告投放企业于年初签订框架协议，约定基础投放量、返点比例与相应的计算方法。实际业务系根据客户的阶段订单制定广告投放排期表，按照排期表将广告投放于各媒体平台，然后根据投放情况确认收入和成本，并按协议结算返点。

2、已签订合同和执行情况

2017年1-6月，上海漫酷新签订的合同额为167,172.25万元，其中2017年1-6月已执行合同金额为136,719.30万元。

单位：万元

项目	合同额	2017年1-6月已执行金额（企业收入确认金额）	2017年1-6月未执行金额
华东业务团队	22,591.75	20,472.00	2,119.74
华南业务团队	69,358.06	53,968.28	15,389.78
华北业务团队	75,222.45	62,279.02	12,943.43
合计	167,172.25	136,719.30	30,452.95

综上，上海漫酷截至2017年6月已签订的合同在2017年可执行金额合计167,172.25万元（含税），占预测的2017年营业收入的68.86%。

二、前次收购相关事项

（一）前次收购的主要交易情况和评估情况

1、前次收购交易情况

2014年3月14日，利欧股份与郑晓东、段永玲、郭海、上海漫酷签订了《关于上海漫酷广告有限公司之股权转让合同》，以人民币34,445万元的价格收购郑晓东、段永玲、郭海合计持有的上海漫酷85%股权。

2、前次收购交易作价依据和评估情况

前次收购交易作价参考《利欧集团股份有限公司拟进行股权收购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（2014）

60号)评估结果。该报告以2013年12月31日为评估基准日,分别采取市场法和收益法两种评估方法对上海漫酷的全部股东权益价值进行了评估,评估结论采用收益法的评估结果。上海漫酷的全部股东权益在2013年12月31日的评估值为40,641.75万元,对应收购的85%股权的价值为34,545.4875万元。经交易双方协商一致,上海漫酷85%股权交易价格确定为34,445万元人民币。

该报告中收益法评估的主要评估参数如下:

项目	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	永续期
营业收入	101,600.00	111,350.00	118,512.00	124,948.62	131,737.74	131,737.74
营业成本	87,114.80	94,610.27	99,512.72	105,515.47	112,653.21	112,653.21
销售费用	5,982.24	6,387.41	6,769.80	7,122.41	7,493.51	7,493.51
管理费用	1,506.99	1,613.00	1,700.21	1,783.30	1,870.78	1,942.06
息前税后利润	4,949.80	6,228.79	7,550.30	7,530.10	6,904.85	6,851.39
营运资金增加	-2,912.87	1,930.13	1,664.16	843.75	560.81	0.00
折现率	11.75%	11.75%	11.75%	11.75%	11.75%	11.75%

3、前次收购的付款进度安排

根据各方于2014年3月签订的《关于上海漫酷广告有限公司之股权转让合同》,关于前次收购的股权转让价款支付相关合同条款如下:

“3.3.3 转让价款的支付

各方同意,本次股权转让价款于本合同生效后应按下列规定分四期支付:

(1) 第一期付款(共12,950万元):于本合同生效之日起5个工作日内,受让方向转让方指定收款账户支付总转让价款中的5,000万元(即首次付款部分),其中,向乙方支付2,985.132万元,向丙方支付1,149.0955万元,向丁方支付865.7725万元;于本次股权转让完成工商变更登记之日起20个工作日内,受让方向转让方指定收款账户支付总转让价款中的7,950万元(其中向乙方支付4,746.3598万元,向丙方支付1,827.0619万元,向丁方支付1,376.5783万元)。

受让方在支付第一期股权转让款中的7,950万元部分的同时,受让方将向标的公司的下属公司上海聚胜万合广告有限公司提供15,050万元股东借款,该股东借款适用以下约定:(a)不计息,(b)还款期限在2017年9月30日之后,和(c)于上述还款期限前,受让方不可因任何原因要求标的公司或任何下属公司提前予

以归还,若违反,受让方必须立即加速支付本合同项下尚未支付的股权转让价款,且受让方应立即加速收购合同第6.3条下规定的转让方持有的总共15%的股权。

(2) 第二期付款(共6,448.5万元):于标的公司按合同第七条之约定,出具2014年度审计报告之日(最晚不迟于2015年4月30日)起10个工作日内,受让方向转让方指定收款账户支付该第二期付款的90%,即5,803.65万元(其中,向乙方支付3,464.9322万元,向丙方支1,333.7897万元,向丁方支付1,004.9281万元);并且,于标的公司按合同第七条之约定,出具2014年度专项审核报告之日(最晚不迟于2015年8月31日)起10个工作日内,受让方向转让方指定收款账户支付该第二期付款的10%,即644.85万元(其中,向乙方支付384.9925万元,向丙方支付148.1988万元,向丁方支付111.6587万元)。

(3) 第三期付款(共7,523.25万元):于标的公司按合同第七条之约定,出具2015年度审计报告之日(最晚不迟于2016年4月30日)起10个工作日内,受让方向转让方指定收款账户支付该第三期付款的90%,即6,770.925万元(其中,向乙方支付4,042.4209万元,向丙方支付1,556.0879万元,向丁方支付1,172.4162万元);并且,于标的公司按合同第七条之约定,出具2015年度专项审核报告之日(最晚不迟于2016年8月31日)起10个工作日内,受让方向转让方指定收款账户支付该第三期付款的10%,即752.325万元(其中,向乙方支付449.1579万元,向丙方支付172.8986万元,向丁方支付130.2685万元)。

(4) 第四期付款(共7,523.25万元):2016年度结束后,于标的公司按合同第七条之约定,出具2016年度审计报告之日(最晚不迟于2017年4月30日)起10个工作日内,受让方向转让方指定收款账户支付该第四期付款的90%,即6,770.925万元(其中,向乙方支付4,042.4209万元,向丙方支付1,556.0879万元,向丁方支付1,172.4162万元);并且,于标的公司按合同第七条之约定,出具2016年度专项审核报告之日(最晚不迟于2017年8月31日)起10个工作日内,受让方向转让方指定收款账户支付该第四期付款的10%,即752.325万元(其中,向乙方支付449.1579万元,向丙方支付172.8986万元,向丁方支付130.2685万元)。”

利欧股份2017年4月26日向证监会报送申请材料时,已付款26,921.75万元,尚余第四期付款7,523.25万元待支付。截至本反馈意见回复出具日,利欧股份已付款33,692.68万元,利欧股份以自有资金先行支付了第四期款项的90%,待募集

资金到账后进行置换。截至本反馈意见回复出具日，利欧股份尚余第四期款项的10%即752.325万元待支付，按照合同约定应于出具上海漫酷2016年度专项审核报告之日起10个工作日内支付；若募集资金尚未到账，则利欧股份将先行采用自有资金支付。

（二）上海漫酷2014-2016年承诺业绩和实现情况

根据各方于2014年3月签订的《关于上海漫酷广告有限公司之股权转让合同》，转让方承诺：标的公司于2014、2015、2016会计年度实现的年度审核税后净利润应分别不少于人民币4,700万元、6,000万元、7,300万元。

根据《上海漫酷广告有限公司2014年度承诺业绩实现情况专项审核报告》（天健审〔2015〕6537号）、《上海漫酷广告有限公司2015年度承诺业绩实现情况专项审核报告》（天健审〔2016〕7274号）和《上海漫酷广告有限公司审计报告》（天健审〔2017〕2077号），上海漫酷2014—2016年承诺业绩实现情况如下：

单位：万元

内容	2014年	2015年	2016年
承诺净利润	4,700.00	6,000.00	7,300.00
报表净利润	5,025.32	6,303.32	7,644.82
扣除非经常性损益后的净利润（审核税后净利润）	5,931.92 ^{注1}	6,381.75 ^{注1}	7,324.01 ^{注2}
完成率	126.21%	106.36%	/

注1：已根据股权转让合同条款约定的考核业绩计算方法进行了调整。

注2：最终以《专项审核报告》经审计的净利润为准。

上海漫酷2014-2015年的实际经营业绩均达到了承诺业绩，2016年的实际经营业绩以《专项审核报告》审定的净利润为准。

三、两次收购的差异

（一）两次收购作价差异较大的原因及合理性

1、两次收购作价差异较大的原因

前次收购时，上海漫酷的股东全部权益价值在2013年12月31日的评估值为40,641.75万元，上海漫酷85%股权作价34,445.00万元；本次收购，上海漫酷的股东全部权益价值在2016年12月31日的评估值为87,900.96万元，上海漫酷15%股权作价13,185.14万元。上海漫酷的全部股东权益较前次收购时评估值增加47,259.21

万元，主要系上海漫酷的账面净资产增加和盈利能力提高所致。

(1) 账面净资产增加

截至2013年12月31日，上海漫酷的账面净资产为1,622.62万元；截至2016年12月31日，上海漫酷的账面净资产为20,758.20万元，本次收购时上海漫酷账面净资产较前次收购时增加了19,135.58万元。

(2) 盈利能力提高

2013年上海漫酷营业收入为88,407.05万元，净利润为2,689.06万元；2016年上海漫酷营业收入为224,543.75万元，净利润为7,644.82万元，与2013年相比，分别增加153.99%、184.29%。本次收购时上海漫酷的盈利能力较前次收购时已大幅提高，且上海漫酷所处的行业前景良好，行业未来仍将高速增长，因此预计上海漫酷凭借其具备的竞争优势，未来营业收入及净利润将稳定增长。

2、两次收购作价的合理性分析

两次收购作价均是基于上海漫酷在不同的评估基准日根据其实际经营状况和未来经营发展规划，结合行业发展情况等所作的合理收益预测。

前次收购上海漫酷85%股权作价34,445.00万元。上海漫酷2013年净利润2,689万元，2014年预计利润4,700万元（承诺利润），对应静态市盈率15.07倍，动态市盈率8.62倍。

本次收购上海漫酷15%股权作价13,185.14万元。上海漫酷2016年净利润7,645万元，2017年预计净利润8,943万元，对应静态市盈率11.50倍，动态市盈率9.83倍。本次收购静态市盈率低于前次收购，动态市盈率高于前次收购。上海漫酷经过几年的高速增长后开始进入稳定增长期，报表净利润已大幅提高，而利润增长速度有所下降，符合企业的发展规律，两次收购作价具有合理性。

近几年的同类企业并购项目中动、静态市盈率的情况见下表：

标的企业	CV 行业分类	交易股权	静态市盈率	动态市盈率	评估基准日	是否关联交易
灵云传媒	广告制作与代理	100.00%	18.12	12.31	2014/9/30	是
新合文化	网络广告	100.00%	14.95	13.22	2014/9/30	否
上海微距	广告制作与代理	30.00%	11.50	9.89	2015/9/30	是
东方龙辉	广告制作与代理	30.00%	12.95	11.00	2015/9/30	否
信立传媒	媒体广告代理	100.00%	11.68	11.14	2017/6/30	否

同类企业并购静态市盈率在 11.50-18.12 之间，动态市盈率在 9.89-13.22 之间。与上述并购项目比较，本次收购上海漫酷股权的静态市盈率、动态市盈率倍数均处于合理范围内。

（二）两次评估报告中关键参数的变动情况说明

根据上海漫酷实际经营情况和两次评估报告收益预测情况，两次评估报告中关键参数的变动情况说明如下：

1、营业收入

单位：万元

项目	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
前次收购	101,600	111,350	118,512	124,949	131,738	131,738	131,738	131,738
本次收购 ^注	116,707	191,016	224,544	229,035	247,357	264,672	280,553	294,580
差额（本次-前次）	15,107	79,666	106,032	104,086	115,620	132,935	148,815	162,843

注：本次收购中 2014-2016 年数据为实际的营业收入。

上海漫酷 2014-2016 年业务快速扩张，实际实现的营业收入远高于前次收购时预测数据，2016 年实际营业收入为预测值的 189.47%。前次收购时预测上海漫酷 2018 年开始收入达到稳定，目前上海漫酷所处的数字营销行业仍处于高速增长阶段，本次收购根据企业历史经营情况和未来经营发展规划，结合行业发展情况，预计上海漫酷未来五年营业收入还将稳定增长。营业收入预测的变化，是基于企业实际经营状况及市场情况的变化。

2、营业成本

单位：万元

项目	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
前次收购	87,115	94,610	99,513	105,515	112,653	112,653	112,653	112,653
本次收购 ^注	97,644	167,965	198,423	202,238	216,932	229,603	241,836	254,076
差额（本次-前次）	10,529	73,355	98,910	96,723	104,279	116,950	129,183	141,423
毛利率-前次收购	14.26%	15.03%	16.03%	15.55%	14.49%	14.49%	14.49%	14.49%
毛利率-本次收购	16.33%	12.07%	11.63%	11.70%	12.30%	13.25%	13.80%	13.75%

注：本次收购中 2014-2016 年数据为实际的营业成本。

由于营业收入的增加，上海漫酷 2014—2016 年实际营业成本以及本次收购

预测的以后年度的营业成本均高于前次收购时预测的相应年度的营业成本。

上海漫酷2014年毛利率高于前次收购时预测的毛利率水平。2015-2016年以及本次收购预测的以后年度的毛利率均低于前次收购预测的相应年度的毛利率，主要原因为：2015-2016年，上海漫酷为抢占市场，开展了大量的毛利率较低的搜索类广告（SEM）业务，导致上海漫酷2015-2016年收入快速增长而毛利率下降。

上海漫酷目前已与恒大、中国平安、雅培、长安汽车、东风柳汽、比亚迪、京东、苏宁、腾讯等大型品牌客户、电商形成了良好的合作关系。上海漫酷未来将重点放在品牌类客户媒体投放业务和DSP/ATD业务，结合广告创意设计，提升经营业务毛利率水平。上海漫酷现已自行开发出了聚胜万合程序化购买平台（DSP/ATD/DMP平台），可与百度、360等媒体对接，上海漫酷自身DSP/ATD/DMP平台的完善，将有助于业务增长、提升毛利率水平。

3、销售费用

单位：万元

项目	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
前次收购	5,982.24	6,387.41	6,769.80	7,122.41	7,493.51	7,493.51	7,493.51	7,493.51
本次收购 ^注	6,984.67	6,787.46	5,578.77	5,916.57	6,165.82	6,369.56	6,517.28	6,604.28
差额（本次-前次）	1,002.43	400.05	-1,191.03	-1,205.84	-1,327.69	-1,123.95	-976.23	-889.23

注：本次收购中 2014-2016 年数据为实际的销售费用。

2014-2016 年，上海漫酷进行了内部组织架构和人员调整，并加强了销售费用控制，2016 年实际销售费用比前次收购时预测数据减少 17.59%。本次收购时根据企业近期的销售费用发生情况和未来业务情况进行了预测。

4、管理费用

单位：万元

项目	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
前次收购	1,506.99	1,613.00	1,700.21	1,783.30	1,870.78	1,870.78	1,870.78	1,870.78
本次收购 ^注	3,400.57	5,924.77	6,270.04	6,550.50	6,765.40	6,930.97	7,050.49	7,109.52
差额（本次-前次）	1,893.58	4,311.77	4,569.83	4,767.20	4,894.62	4,988.91	5,108.43	5,167.46

注：本次收购中 2014-2016 年数据为实际的管理费用。

2014-2016年，上海漫酷为扩张市场份额，业务收入快速提升，公司内部组织架构和人员调整以及办公地址变更，房租有较大幅度提高等原因，导致管理费用高于前次收购预测金额。本次收购时根据企业近期的管理费用发生情况和未来企业经营管理情况进行了预测。

5、营运资金增加额

项目	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
前次收购	-2,912.87	1,930.13	1,664.16	843.75	0.00	0.00	0.00	0.00
本次收购	4,973.27	21,601.35	37,808.21	-17,971.34	2,117.64	2,197.09	1,443.69	788.60

以上营运资金增加额系在考虑扣除关联方往来与借款的基础上计算得出。

为了占领市场份额，2015-2016年上海漫酷承接了大量的搜索类广告（SEM）业务，业务收入高速增长，该类业务毛利率较低，占用的营运资金也较多。目前上海漫酷已经占有较大的市场份额，为缓解资金压力，2017年上海漫酷将进行业务调整，业务重点放在品牌类客户媒体投放业务和DSP/ATD业务，适当放缓业务增长速度。同时，上海漫酷将加强应收账款的管理，以提高资金的利用效率。

6、折现率

两次评估的折现率均采用加权平均资本成本（WACC），具体取值情况见下表：

项目	无风险报酬率	市场风险溢价	β 系数	企业特定风险系数	权益资本成本 K_e	$E/(E+D)$	负债成本	所得税率	折现率
前次收购	4.32%	7.47%	0.7776	2.00%	12.13%	94.91%	6.34%	25%	11.75%
本次收购	3.92%	7.47%	0.9800	1.50%	12.74%	96.53%	5.05%	25%	12.43%

上述参数中，考虑上海漫酷目前的经营规模较前次收购时已大幅增加，已积累了丰富的客户资源、优质的媒介资源，拥有丰富的大数据资源及技术领先的互联网广告平台，企业经营管理风险低于前次收购时，故企业特定风险系数取值低于前次收购评估取值。其他参数包括无风险报酬率、 β 系数、资本结构（ $E/(E+D)$ ）、负债成本等，与前次收购评估时取值方式保持一致，但由于基准日不同导致取值有所差异。

本次收购时的折现率取值高于前次收购时的折现率。

四、保荐机构核查意见

保荐机构查阅了两次收购的审计报告、评估报告（含评估说明书）、预测收购时合同订单明细表及执行明细表，就本次评估增值对上海漫酷管理人员进行了访谈；前次收购时的股权转让协议、付款凭证、上海漫酷业绩承诺专项审核报告，对两次收购情况进行了核查。

经核查，保荐机构认为：

本次评估增值率较高主要原因为上海漫酷所处的数字营销行业持续高速发展，其自身具有的客户、媒介资源等具有核心竞争力，拥有丰富的大数据资源及技术领先的互联网广告平台等；本次评估增值体现了上海漫酷技术业务能力等无形资产的价值，具有合理性；本次评估根据上海漫酷历史经营情况和未来经营发展规划，结合行业发展情况等情况确定了相关评估参数，具有合理性；上海漫酷截至2017年6月已签订的合同在2017年可执行金额占预测的2017年营业收入的68.86%，即预测的2017年收入具有合同订单支持；本次收购的审计报告、评估报告（含评估说明书）已在巨潮资讯网全文披露；公司收购上海漫酷85%股权事项已补充说明，该次收购股权转让款已按合同约定支付，上海漫酷2014年及2015年均实现了业绩承诺，2016年最终业绩考核实现净利润以《专项审核报告》确认为准；两次收购均基于上海漫酷在不同的评估基准日根据其实际经营状况和未来经营发展规划，结合行业发展情况等所作的合理收益预测，市盈率较同类企业并购处于合理水平；两次收购作价差异较大主要系上海漫酷账面净资产增加和盈利能力提高所致；前次股权转让的资产评估报告已在公司本次更新的公开发行可转换公司债券申报文件中提供；两次评估的参数取值方式保持一致，但由于基准日不同导致取值有所差异。

问题 6

报告期内，申请人商誉余额分别为 7.62 亿元、31.66 亿元、38.41 亿元，主要是由于申请人多次进行收购，发展互联网服务业务。

请补充说明申请人报告期内的收购情况，已收购公司最近一年及一期的主营业务情况、市场地位、经营情况以及主要财务数据，是否已达成业绩承诺。请补充说明商誉的减值准备计提是否充分，请会计师、保荐机构核查并发表意见。

回复：

一、利欧股份报告期内的收购情况

报告期内利欧股份的收购情况主要包括对上海漫酷广告有限公司85%股权、上海氩氩广告有限公司、银色琥珀文化传播（北京）有限公司、北京微创时代广告有限公司、江苏万圣伟业网络科技有限公司和上海智趣广告有限公司的收购，具体情况如下：

（一）2014年收购上海漫酷85%股权

2014年3月，利欧股份与自然人郑晓东、段永玲、郭海签订了《关于上海漫酷广告有限公司之股权转让合同》，约定利欧股份以人民币34,445万元的价格收购郑晓东先生、段永玲女士、郭海先生合计持有的上海漫酷85%的股权。交易各方已完成股权转让事项。因此，利欧股份将股权收购价款与购买日上海漫酷可辨认净资产公允价值的差额32,452.46万元确认为商誉。

（二）2014年收购上海氩氩和琥珀传播100%股权

2014年11月，经中国证券监督管理委员会《关于核准利欧集团股份有限公司向詹佳等发行股份购买资产并募集配套资金的批复》（证监许可（2014）1227号）核准，利欧股份以发行股份及支付现金的方式收购自然人詹嘉、李翔、张璐和李劼持有的上海氩氩100%股权，以及自然人刘阳、王英杰、孙唯一和田斌持有的琥珀传播100%股权。交易各方已完成股权转让事项。因此，利欧股份将股权收购价款与购买日上海氩氩、琥珀传播可辨认净资产公允价值的差额10,495.54万元和17,239.19万元确认为商誉。

（三）2015年收购万圣伟业和微创时代100%股权

2015年11月，经中国证券监督管理委员会《关于核准利欧集团股份有限公司向徐先明等发行股份购买资产并募集配套资金的批复》（证监许可（2015）2395号）核准，利欧股份以发行股份及支付现金的方式收购徐先明和淮安明硕投利明信息咨询中心（有限合伙）持有的万圣伟业100%股权，以及刘璐和何若萌持有的微创时代100%股权。交易各方已完成股权转让事项。因此，利欧股份将股权收购价款与购买日万圣伟业和微创时代可辨认净资产公允价值的差额172,430.67万元和68,273.06万元确认为商誉。

（四）2016年收购智趣广告100%股权

2016年7月，经中国证券监督管理委员会《关于核准利欧集团股份有限公司向迹象信息技术（上海）有限公司等发行股份购买资产并募集配套资金的批复》（证监许可〔2016〕1466号）核准，利欧股份以发行股份及支付现金方式收购迹象信息技术（上海）有限公司、徐佳亮和徐晓峰持有的智趣广告100%股权。后交易各方已完成股权转让事项。因此，利欧股份将股权收购价款与购买日智趣广告可辨认净资产公允价值的差额69,931.26万元确认为商誉。

二、已收购公司最近一年及一期的主营业务情况、市场地位、经营情况以及主要财务数据

（一）收购公司经营业务和市场地位

1、上海漫酷

上海漫酷主要为电商、汽车、消费品等领域客户提供媒介代理服务。上海漫酷主要以其全资子公司上海聚胜万合广告有限公司为平台开展业务，聚胜万合是一家由互联网技术、广告营销、互动创意专业人员组建的从事精准营销和广告技术的服务机构。公司以尖端的互联网技术开发为基础，汇聚广告主、网站主、代理商和消费者的多方大数据资源，全方位挖掘数据信息的价值，实现对目标消费群体的精细分类和定向广告效果的动态优化。目前聚胜万合是国内领先的数字营销公司。

2、上海氩氩

上海氩氩主要为客户提供个性化的创意内容服务。上海氩氩在服饰、时尚、汽车、快消等领域积累了丰富的数字营销经验，与部分行业的高端品牌建立了良好的长期合作关系。近年来，上海氩氩凭借出色的业务团队、优秀的营销创意和良好的客户口碑，在行业中屡获殊荣，其策划的部分营销案例已成为行业内的经典之作。

3、琥珀传播

琥珀传播主要为客户提供个性化的创意内容服务。琥珀传播通过其专业服务能力，不断与高端品牌开展业务合作，通过富有创意的整合传播解决方案，为品牌创造更有效的沟通模式，实现品牌与消费者之间的实效性互动。近年来，琥珀传播频频赢得数字传播领域各大奖项，被“Advertising Age”（广告时代）誉为中国“炙手可热的数字广告公司”，在市场上具有较好的口碑。

4、万圣伟业

万圣伟业主要为客户提供精准营销服务和流量整合服务。万圣伟业在流量整合细分行业发展的早期即迅速进入市场，通过资金、人才、战略等各方面的竞争优势在较短的时间内整合了大量的优质流量资源，涵盖了地方媒体网站、专业垂直门户、各类社区论坛等，在行业内处于领先地位。

5、微创时代

微创时代主要为电子商务和网络服务领域客户提供精准营销和流量整合服务。微创时代是360网络广告的代理商（零售团购和网络服务行业），是百度2015年度广告业务核心代理商；同时，微创时代还与腾讯、搜狗、2345导航、金山导航等媒体公司拥有较好的合作关系。通过代理优质的媒介资源，微创时代在行业处于领先地位。

6、智趣广告

智趣广告主要为游戏和金融服务行业客户提供精准营销服务。智趣广告拥有庞大的媒体资源库，全面覆盖搜索类、导航类、门户类、视频类和游戏类等优势广告资源，是百度、腾讯、神马搜索、顺网、豌豆荚、胜效通、微用、2345导航、迅雷、新浪等媒体的战略合作伙伴。智趣广告拥有专业化的服务团队对行业有深刻的理解并积累了大量的实践经验，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，是行业内领先的数字营销公司。

根据《互联网周刊》列示的“2016年度网络广告公司综合服务水平排行榜”，利欧股份综合评分已达到了国内前列。

根据2017年大中华区艾菲奖实效趋势论坛暨实效排名，六项TOP10艾菲实效排名中，利欧股份、利欧集团数字科技有限公司（利欧数字下属子公司包括上海氩氩、琥珀传播、万圣伟业、微创时代、智趣广告等）作为排名中最年轻的机构成功入选“2017大中华区艾菲奖最具实效代理公司控股公司TOP10”及“2017大中华区艾菲奖最具实效代理公司网络TOP10”，上海氩氩入选“2017大中华区艾菲奖最具实效代理公司办公室TOP10”。（艾菲奖是全球唯一一个以“实效”为评估标准的全球性营销传播奖项。大中华区艾菲实效排名是大中华区唯一被纳入国际实效指数的排名，是检测营销实效价值的最佳指标，是全球范围内衡量企业营销价值的最佳榜单。）

综上所述,利欧股份下属互联网板块已构建成为能够为客户提供策略、数据、创意、媒体、流量、社会化媒体、娱乐内容营销以及电子商务为一体的“数字化商业转型”解决方案的行业领先数字营销公司。

(二) 收购公司最近一年及一期的主营业务情况、经营情况以及主要财务数据

上述6家公司自利欧股份收购完成后,各公司经营业务稳定,营业收入和净利润均呈现快速增长,显示了较强的持续经营能力。其最近一年及一期的主要财务数据如下:

1、2016年

单位:万元

公司名称	总资产	净资产	营业收入	净利润	业绩达标情况
上海漫酷	168,395.53	20,758.20	224,543.75	7,644.82	[注 4]
上海氩氩	24,816.07	18,134.43	26,770.08	3,213.64	已达标
琥珀传播	9,885.64	7,063.20	14,409.63	2,540.86	[注 3]
万圣伟业	76,840.51	45,251.15	150,809.44	22,448.98	[注 4]
微创时代	50,185.63	18,360.55	111,473.60	7,585.74	[注 4]
智趣广告[注 1]	14,776.87	7,438.15	18,874.71	1,968.10	-
智趣广告[注 2]	14,776.87	7,438.15	51,066.29	4,017.54	未达标[注 5]

[注1]:自2016年9月1日起纳入公司合并财务报表,营业收入及净利润为2016年9-12月金额;

[注2]:此处列示的为智趣广告2016年度财务报表金额。

[注3]:2016年当期实现的业绩考核净利润未达到,累计实现业绩考核净利润已达标。

[注4]:为扣除非经常性损益前的净利润,最终实际净利润以《专项审核报告》予以确认。

[注5]:2016年度收购资产即智趣广告虽然业务及净利润大幅增长,但增长幅度未能达到预期。近年来,由于大量资本进入该领域,行业内兼并收购速度加快,市场竞争愈发激烈,致使智趣广告对新客户的开发未达预期,营业收入未达预期设想,导致业绩承诺不达标。

2、2017年1-6月

单位:万元

公司名称	总资产	净资产	营业收入	净利润	业绩达标情况
上海漫酷	191,839.46	24,756.28	109,325.47	3,842.65	-
上海氩氩	26,754.28	19,989.25	12,437.38	1,854.82	-

琥珀传播	10,572.87	7,474.51	5,531.37	411.31	-
万圣伟业	94,708.02	60,294.17	109,175.97	15,043.01	-
微创时代	74,994.78	22,382.06	89,000.68	4,021.52	-
智趣广告	18,890.56	9,339.11	33,462.96	1,900.38	-

三、已收购公司业绩实现情况

经核查，利欧股份2014年收购的上海漫酷，2014年及2015年均实现了各期业绩承诺；利欧股份2014年收购的上海氩氩，2014年、2015年及2016年均实现了各期业绩承诺；2014年收购的琥珀传播2014年及2015年实现了各期业绩承诺，2016年实际完成业绩较当期业绩承诺少13.23万元，但2014年至2016年三年累计业绩实现情况高于三年累计业绩承诺，因此，无需进行业绩补偿。截至本反馈意见回复出具日，上海漫酷、上海氩氩、琥珀传播业绩承诺期限均已满。利欧股份2015年收购的万圣伟业及微创时代，2015年实现了业绩承诺；2016年收购的智趣广告，2016年实现业绩较业绩承诺少2,576.04万元，未达成业绩承诺。另外，2016年上海漫酷、万圣伟业和微创时代最终业绩考核实现净利润以《专项审核报告》确认为准。报告期内，利欧股份收购标的盈利预测与实际完成情况如下：

单位：万元

公司		上海漫酷	上海氩氩	琥珀传播	万圣伟业	微创时代	智趣广告
2014年	承诺业绩	4,700.00	1,801.96	1,501.47	-	-	-
	扣除非经常性损益后的净利润	5,931.92	1,874.75	1,568.14	-	-	-
	差异	1,231.92	72.79	66.67	-	-	-
2015年	承诺业绩	6,000.00	2,378.75	1,950.13	14,800.00	6,000.00	-
	扣除非经常性损益后的净利润	6,381.75	2,628.24	2,137.23	17,906.76	7,046.71	-
	差异	381.75	249.49	187.10	3,106.76	1,046.71	-
2016年	承诺业绩	7,300.00	3,004.98	2,550.02	18,561.00	7,200.00	5,800.00
	扣除非经常性损益后的净利润	7,324.01	3,065.11	2,536.79	22,478.97	7,248.80	3,223.96
	差异	24.01	60.13	-13.23	3,917.97	48.80	-2,576.04
合计	承诺业绩	18,000.00	7,185.69	6,001.62	-	-	-
	扣除非经常性损益后的净利润	19,637.68	7,568.10	6,242.16	-	-	-

	益后的净利润						
	差异	1,637.68	382.41	240.54	-	-	-

注：截至本反馈意见回复出具日，2016年上海漫酷、万圣伟业和微创时代的《专项审核报告》尚未出具，“扣除非经常性损益后的净利润”以审计报告为准，其他均以已出具的《专项审核报告》的为准。

四、商誉的减值准备计提是否充分

（一）公司商誉减值情况

截至2016年12月31日，利欧股份合并报表商誉原值为388,953.42万元，商誉减值准备为3,820.32万元，商誉净值为385,133.10万元。商誉金额较大的原因主要系公司2014年以来陆续收购了上海漫酷、上海氩氩、琥珀传播、万圣伟业、微创时代和智趣广告等互联网公司所致。

报告期内，利欧股份商誉构成明细具体如下：

单位：万元

被投资单位名称	业务分类	2014.12.31	2015.12.31	2016.12.31	2017.06.30
利欧集团湖南泵业有限公司	机械制造业务	5,349.74	5,349.74	5,349.74	5,349.74
大连利欧华能泵业有限公司		1,603.69	1,603.69	1,603.69	1,603.69
无锡利欧锡泵制造有限公司		1,214.83	1,214.83	1,214.83	1,214.83
上海漫酷广告有限公司	互联网服务业务	32,452.46	32,452.46	32,452.46	32,452.46
上海氩氩广告有限公司		10,495.54	10,495.54	10,495.54	10,495.54
上海沃动市场营销策划有限公司		9,962.97	9,962.97	9,962.97	9,962.97
银色琥珀文化传播（北京）有限公司		17,239.19	17,239.19	17,239.19	17,239.19
江苏万圣伟业网络科技有限公司		-	172,430.67	172,430.67	172,430.67
北京微创时代广告有限公司		-	68,273.06	68,273.06	68,273.06
上海智趣广告有限公司		-	-	69,931.26	69,931.26
商誉原值合计		78,318.42	319,022.15	388,953.42	388,953.42
商誉减值准备累计		2,108.41	2,405.52	3,820.32	3,820.32
商誉净值合计		76,210.01	316,616.63	385,133.10	385,133.10

（二）最近一年商誉减值测试说明

1、互联网板块商誉减值测试过程

（1）上海氩氦、琥珀传播

公司聘请了坤元资产评估有限公司（以下简称坤元评估）对2016年12月31日上海氩氦和琥珀传播100%股东权益价值进行了评估，并分别出具了《资产评估报告》（坤元评报〔2017〕132号、坤元评报〔2017〕131号）。根据《资产评估报告》所述，上海氩氦和琥珀传播于评估基准日2016年12月31日100%股东权益的评估结果分别为32,052.05万元和26,713.38万元（资产收益法测算，按照预计未来现金流量的现值确定），即截至2016年12月31日，上海氩氦和琥珀传播的经营性资产的可收回金额分别为32,052.05万元和26,713.38万元。公司对上海氩氦和琥珀传播确认的商誉的账面价值10,495.54万元和17,239.19万元分别自购买日起按照合理的方法分摊至其整个包含商誉的资产组组合18,134.43万元和7,063.20万元，合计分别为28,629.97万元和24,302.39万元，并分别与其可收回金额32,052.05万元和26,713.38万元进行比较，确定截至2016年12月31日，与整个资产组相关的商誉2016年度未发生商誉减值。

（2）上海漫酷

公司聘请了坤元评估对2016年12月31日上海漫酷100%股东权益价值进行了评估，并出具了《资产评估报告》（坤元评报〔2017〕157号）。根据《资产评估报告》所述，上海漫酷于评估基准日2016年12月31日100%股东权益的评估结果为87,900.96万元，相应85%股东权益评估结果为74,715.82万元。即截至2016年12月31日，上海漫酷经营性资产的可收回金额为87,900.96万元。公司对上海漫酷确认的商誉的账面价值32,452.46万元自购买日起按照合理的方法分摊至整个包含商誉的资产组组合17,644.47万元，合计为50,096.93万元，并与其相应85%经营性资产的可收回金额74,715.82万元进行比较，确定截至2016年12月31日，与整个资产组相关的商誉2016年度未发生商誉减值。

（3）智趣广告

公司聘请了坤元评估对2016年12月31日智趣广告100%股东权益价值进行了评估，并出具了《资产评估报告》（坤元评报〔2017〕1-9号），根据《资产评估报告》所述，智趣广告于评估基准日2016年12月31日100%股东权益的评估结果为81,741.26万元。即截至2016年12月31日，智趣广告经营性资产的可收回金额为81,741.26万元。公司对智趣广告确认的商誉的账面价值69,931.26万元自购买日

起按照合理的方法分摊至整个包含商誉的资产组组合7,438.15万元，合计为77,369.41万元，并与其可收回金额81,741.26万元进行比较，确定截至2016年12月31日，与整个资产组相关的商誉2016年度未发生商誉减值。

（4）其他收购子公司的股东权益减值测试过程

万圣伟业、微创时代等子公司在业绩承诺期间每年均达到了相应的业绩承诺指标。公司从上述子公司财务报表和业务环境比较分析，其经营情况与原购买时按收益法确认的盈利预测均未产生较大的变化，上述子公司所面临的基本面没有发生大的变化，折现率未发生大的变化。因此，预计未来可收回金额不低于公司将商誉的账面价值自购买日起按照合理的方法分摊至相关的资产组组合合计数。所以，因收购上述公司而产生的商誉并未发生减值。

2、制造业板块商誉减值测试过程

（1）大连利欧华能泵业有限公司

2016年末，大连利欧华能泵业有限公司对包含商誉的资产组在2016年12月31日的可收回金额进行测算，其中对于经营性资产采用收益法，可收回金额按照预计未来现金流量的现值确定，未来现金流量则基于管理层预计2017年至2021年的盈利预测确定，并采用12.95%的折现率。经测算大连华能经营性资产的可收回金额为24,371,528.00元。公司将对其确认的商誉的账面价值6,989,785.98元自购买日起按照合理的方法分摊至整个包含商誉的整个资产组组合23,986,567.06元，合计30,976,353.04元，并与其可收回金额24,371,528.00元进行比较，确定截至2016年12月31日，与整个资产组相关的商誉2016年度产生商誉减值准备6,604,825.04元，相应计提商誉减值准备6,604,825.04元。

（2）利欧集团湖南泵业有限公司

2016年末，利欧集团湖南泵业有限公司对包含商誉的资产组在2016年12月31日的可收回金额进行测算，其中对于经营性资产采用收益法，可收回金额按照预计未来现金流量的现值确定，未来现金流量则基于管理层预计2017年至2021年的盈利预测确定，并采用12.95%的折现率。经测算利欧湖南经营性资产的可收回金额为370,940,561.00元。公司将对其确认的商誉的账面价值38,489,352.66元自购买日起按照合理的方法分摊至整个包含商誉的资产组组合337,006,268.08元，合计375,495,620.74元，并与其可收回金额370,940,561.00元进行比较，确定截至2016

年12月31日，与整个资产组相关的商誉2016年度产生商誉减值准备4,555,059.74元，相应计提商誉减值准备4,555,059.74元。

(3) 无锡利欧锡泵制造有限公司

2016年末，无锡利欧锡泵制造有限公司对包含商誉的资产组在2016年12月31日的可收回金额进行测算，其中对于经营性资产采用收益法，可收回金额按照预计未来现金流量的现值确定，未来现金流量则基于管理层预计2017年至2021年的盈利预测确定，并采用12.15%的折现率。经测算无锡锡泵经营性资产的可收回金额为105,310,436.00元。公司将对其确认的商誉的账面价值12,148,268.70元自购买日起按照合理的方法分摊至整个资产组组合96,150,299.53元，合计金额为108,298,568.23元，并与其可收回金额105,310,436.00元进行比较，确定截至2016年12月31日，与整个资产组相关的商誉2016年度产生商誉减值准备2,988,132.23元，相应计提商誉减值准备2,988,132.23元。

(三) 商誉减值准备计提金额

根据所述，利欧股份2016年商誉减值准备计提情况如下：

单位：万元

被投资单位名称或形成商誉的事项	资产可收回金额	2015年末商誉减值准备金额	2016年商誉减值准备计提金额	2016年末商誉减值准备金额
利欧集团湖南泵业有限公司	37,094.06	1,500.81	455.51	1,956.32
大连利欧华能泵业有限公司	2,437.15	904.71	660.48	1,565.19
无锡利欧锡泵制造有限公司	10,531.04	-	298.81	298.81
合计	50,062.25	2,405.52	1,414.80	3,820.32

五、核查意见

经核查，会计师认为：公司商誉减值测试过程合理，商誉减值准备计提金额准确。公司商誉减值准备计提充分，不存在少计提商誉减值准备的情形。

保荐机构通过查阅报告期内已收购企业历次专项审核报告、公司年报，对已收购企业的业绩承诺实现情况进行了核查；查阅报告期内历次收购的协议、审计报告、评估报告，获取了公司报告期各期末商誉及商誉减值准备明细，并就已收购公司当前的市场地位及经营情况访谈了公司相关管理人员；根据公司商誉减值测试的过程及收购标的业绩的实现情况判断商誉减值准备是否计提充分。

经核查，保荐机构认为：公司报告期内历次收购的企业目前经营情况良好，上海漫酷2014年及2015年均实现了业绩承诺，上海氩氩2014-2016年均实现了业绩承诺，琥珀传播2014年及2015年均实现了业绩承诺、2016年未实现业绩承诺，但因三年累计业绩实现情况高于三年累计业绩承诺，因此无需进行业绩补偿；万圣伟业及微创时代2015年实现了业绩承诺，智趣广告2016年未达成业绩承诺；上海漫酷、万圣伟业和微创时代2016年最终业绩考核实现净利润以《专项审核报告》确认为准。商誉减值测试的结果表明历次收购所形成的商誉不存在少计提商誉减值准备的情形，商誉减值准备计提充分。

问题 7

报告期内，申请人应收账款余额分别为 14.61 亿元、19.68 亿元、28.55 亿元。请说明应收账款增长较快的原因。请区分机械制造和互联网服务业务，分别对比同行业上市公司，说明申请人坏账准备计提是否充分。请会计师、保荐机构核查并发表意见。

回复：

一、利欧股份报告期内应收账款情况及增长较快的原因

报告期内，公司应收账款账面价值分别为14.61亿元、19.68亿元、28.12亿元（追溯调整后）亿元，分板块应收账款账面价值分析如下：

单位：万元

应收账款账面价值	2014 年度	2015 年度	2016 年度
民用泵板块	35,859.71	40,271.14	38,578.64
工业泵板块	40,431.00	51,815.04	39,944.19
互联网板块[注]	79,707.54	124,769.25	213,767.93
其中：漫酷广告	73,945.12	91,343.97	132,028.75
上海氩氩	3,078.91	6,193.88	10,612.74
琥珀传播	2,683.51	3,070.28	6,558.03
万圣伟业	-	9,174.87	32,223.58
微创时代	-	14,707.09	26,388.37
智趣广告	-	-	5,540.91

其他	-	279.16	415.55
小计	155,998.25	216,855.43	292,290.76
合并抵消金额	-9,890.42	-20,085.32	-11,081.80
抵消后合计金额	146,107.84	196,770.11	281,208.96

[注]：未考虑板块内部交易抵消。

由上表可知，民用泵板块应收账款各期期末余额三年变动相对平稳；工业泵板块受行业影响，业务量减少，导致货款账期收回时应收账款余额下降；互联网板块中，公司从2014-2016年度，逐年收购上海漫酷、上海氩氩、琥珀传播、万圣伟业、微创时代和智趣广告，因非同一控制下企业合并，一方面，上述互联网公司在并入利欧股份合并财务报表时，由于应收账款余额转入，直接导致了应收账款余额大幅增长；另外，在收购后互联网公司积极开拓市场，销售业务进一步扩大，因此，公司在营业收入大幅增长的同时，相应期末应收账款余额也有所增加。

二、坏账准备的计提是否充分

（一）应收账款期后回款情况

经统计，利欧股份下属各板块各年度期后回款情况如下：

单位：万元

应收账款期后回款金额[注]	2014年末		2015年末		2016年末	
	回款金额	回款比率	回款金额	回款比率	回款金额	回款比率
民用泵板块	34,739.08	90.54%	37,670.09	87.41%	32,349.12	74.63%
工业泵板块	25,837.35	55.65%	26,132.70	43.88%	15,485.18	31.20%
互联网板块	74,981.74	92.08%	113,698.85	88.84%	168,488.63	77.06%
其中：漫酷广告	69,276.15	91.62%	83,064.07	88.13%	117,603.52	85.38%
上海氩氩	3,123.36	100.00%	5,171.55	81.96%	5,557.29	51.54%
琥珀传播	2,582.23	95.83%	2,935.15	94.89%	3,136.14	47.40%
万圣伟业	-	-	9,266.46	100.00%	19,083.43	58.88%
微创时代	-	-	13,261.62	89.73%	18,094.65	68.12%
智趣广告	-	-	-	-	5,013.60	90.03%
合计	135,558.17	81.55%	177,501.64	76.96%	216,322.93	69.41%

[注]：2014年末、2015年末和2016年末的期后回款金额时间节点分别为截至2015年12月

31日、2016年12月31日和2017年6月30日。

由上表可知，各年度民用泵板块与互联网板块由于行业特性，业务周相对较短，回款较为及时。工业泵板块由于业务周期相对较长，加之受行业整体影响，回款相对缓慢。总体而言，公司应收账款期后回款情况较好，2014-2016年年末期后回款占应收账款期末余额的比例均在70%左右。

（二）应收账款坏账准备计提比例与同行业比较

公司应收账款坏账准备计提方法中的账龄分析法计提比例与同行业上市公司比较具体如下：

1、制造业板块

（1）民用泵板块

序号	单位名称	1年以内	1-2年	2-3年	3年以上
1	中金环境	5%	10%	30%	100%
2	新界泵业	5%	10%	50%	100%
3	东音泵业	5%	10%	50%	100%
行业平均水平		5%	10%	43.33%	100%
本公司		5%	10%	30%	100%

由上表可知，民用泵板块应收账款坏账准备计提比例，与同行业上市公司平均水平相比未见重大异常，且在同行业上市公司的计提比例范围内。

（2）工业泵板块

序号	单位名称	1年以内	1-2年	2-3年	3-4年	4-5年	5年以上
1	湘电股份	5%	20%	50%	80%	90%	100%
2	东方电气	5%	10%	20%	40%	50%	100%
行业平均水平		5%	15%	35%	60%	70%	100%
本公司		5%	10%	30%	60%	80%	100%

由上表可知，工业泵板块应收账款坏账准备计提比例，与同行业上市公司平均水平相比未见重大异常，且在同行业上市公司的计提比例范围内。

2、互联网板块

序号	单位名称	6个月以内	6-12个月	1-2年	2-3年	3年以上
1	省广股份	0.5%		10%	20%	100%
2	蓝色光标	0%	2%	30%	100%	100%
3	科达股份	1%		10%	20%	100%
行业平均水平		0.5%	1.17%	16.67%	46.67%	100%
本公司		0.5%		10%	20%	100%

由上表可知，互联网板块应收账款坏账准备计提比例，与同行业上市公司相比，1年以上应收账款坏账准备计提比例与省广股份、科达股份一致；其中，1年以内计提比例相对较低，主要系公司互联网板块业务周期相对较短，回款相对及时，其发生坏账风险的可能性很小；1-3年计提比例相对同行业上市公司平均水平较低，主要系公司根据实际发生坏账准备情况及参考部分同行业上市计提比例拟定。因此，公司根据实际业务情况，制定了相应的坏账准备计提比例，符合公司的财务状况和经营成果；另外，公司与业务相似度较高的省广股份各年限坏账准备计提比例一致，总体未见重大异常。

（三）各期各业务板块累计坏账准备计提金额与实际发生坏账对比情况

单位：万元

业务板块	项目	2014年	2015年	2016年	2017年1-6月
民用泵板块	账龄分析法累计计提金额(1)	2,407.35	2,826.00	3,702.25	3,905.77
	单项累计计提坏账准备(2)	102.75	-	1,068.00	1,068.00
	实际发生坏账(3)	163.53	443.31	1,155.02	1,073.62
	比例=(3)/[(1)+(2)]	6.51%	15.69%	24.21%	21.59%
工业泵板块	账龄分析法累计计提金额(1)	5,231.55	7,038.93	8,226.06	10,112.46
	单项累计计提坏账准备(2)	766.50	700.14	1,467.61	-
	实际发生坏账(3)	892.04	885.54	1,618.24	1,285.02
	比例=(3)/[(1)+(2)]	14.87%	11.44%	16.69%	12.71%
互联网板块	账龄分析法累计计提金额(1)	935.52	1,857.02	6,198.29	7,063.36
	单项累计计提坏账准备(2)	786.47	1,354.14	130.48	23.00
	实际发生坏账(3)	55.05	114.70	623.15	3,916.14

	比例=(3)/[(1)+(2)]	3.20%	3.57%	9.85%	55.26%
	实际发生坏账合计(3)	1,110.62	1,443.56	3,396.41	6,274.78
	比例=(3)/[(1)+(2)]	10.86%	10.48%	16.33%	28.30%

注1：上述“账龄分析法累计计提金额”和“单项累计计提坏账准备”包含了当期因核销而转出的应收账款坏账准备金额；

注2：公司实际发生坏账判断标准为：（1）债务人被依法宣告破产、撤销，其剩余财产确实不足清偿的应收账款；（2）债务人死亡或依法被宣告死亡、失踪，其财产或遗产确实不足清偿的应收账款；（3）债务人遭受重大自然灾害或意外事故，损失巨大，以其财产（包括保险赔款等）确实无法清偿的应收账款；（4）债务人逾期未履行偿债义务，经法院裁决，确实无法清偿的应收账款；（5）公司根据实质重要形式等原则认定确实无法收回的其他情况。

由上表可知，公司下属各版块应收账款实际发生坏账准备的金额远小于已累计计提的应收账款坏账准备金额，公司应收账款坏账准备金额计提充分。

三、核查意见

经核查，会计师认为：公司各业务板块坏账准备比例计提合理，且应收账款期后回款及时，实际计提的坏账金额均大于实际发生的坏账金额，公司计提坏账金额充分。

保荐机构获取了公司报告期各期末应收账款明细，并就应收账款的变动原因、坏账准备的计提政策等情况访谈了公司管理人员。同时，保荐机构复核了报告期各期末应收账款的期后回款情况，并就应收账款坏账准备的计提比例与同行业可比上市公司相对比，未见重大差异。

经核查，保荐机构认为：公司各业务板块各报告期计提的坏账金额均大于实际发生的坏账金额，应收账款坏账准备计提金额充分。

问题 8

报告期内，申请人可供出售金融资产余额分别为 0.07 亿元、1.02 亿元、5.90 亿元，长期股权投资余额分别为 0.97 亿元、1.11 亿元、4.27 亿元，主要是申请人报告期内对多家公司进行投资或增资。

请说明申请人报告期内的相关投资或增资情况，进行上述投资的原因，上述投资标的与申请人主营业务之间的关系。请说明已投资公司最近一年及一期的主营业务情况、经营情况及主要财务数据。请保荐机构核查并发表意见。

回复：

一、公司长期股权投资及可供出售金融资产的主要内容

公司报告期各期末，长期股权投资及可供出售金融资产具体构成如下：

科目	被投资单位	截至 2017.6.30 持股比例	账面价值（万元）			
			2014.12.31	2015.12.31	2016.12.31	2017.6.30
长期股权投资	温岭市利欧小额贷款有限公司	30.00%	7,461.57	4,437.45	4,447.65	4,437.50
	温岭市信合担保有限公司	40.00%	2,212.98	2,304.35	2,295.83	2,335.17
	浙江利斯特智慧管网股份有限公司	35.00%	-	138.35	88.02	173.15
	杭州碧橙网络技术有限公司	20.00%	-	4,204.03	4,898.90	3,870.28
	北京热源网络文化传媒有限公司	20.00%	-	-	9,030.45	9,252.73
	北京盛夏星空影视传媒股份有限公司	20.00%	-	-	15,373.33	15,978.49
	宁波梅山保税港区利欧联创股权投资 基金合伙企业（有限合伙）	85.71%	-	-	4,392.04	7,203.05
	上海西翠信息技术有限公司	20.00%	-	-	1,530.25	1,475.59
	利欧（泰国）有限公司	35.00%	-	-	602.65	575.85
	小计	-	9,674.54	11,084.19	42,659.14	45,301.83
可供出售金融资产	浙江温岭农村商业银行股份有限公司	2.34%	100.00	7,215.18	7,215.18	7,215.18
	温岭市民间融资规范管理服务中心有 限公司	6.00%	600.00	600.00	600.00	600.00
	天津异乡好居网络科技有限公司	8.49%	-	1,500.00	1,500.00	1,500.00
	上海亿嘉轮网络科技有限公司	4.52%	-	900.00	900.00	900.00
	北京车和家信息技术有限责任公司 （注）	11.74%	-	-	35,000.00	35,000.00
	天津世纪鲲鹏新媒体有限公司	15.00%	-	-	8,437.50	8,437.50
	广州悦途网络科技股份有限公司	9.00%	-	-	2,700.00	2,700.00
	上海益家互动广告有限公司	12.26%	-	-	2,000.00	2,000.00
	湖南同安贸易有限公司	10.00%	-	-	299.00	299.00
	湖南晟廷科技有限公司	0.00%	-	-	326.00	-
	深圳市迈驰动力科技有限公司	10.00%	-	-	-	400.00
	北京国址地信息咨询有限责任公司	10.00%	-	-	-	30.00
	上海外有益文化传媒有限公司	10.00%	-	-	-	3.57
小计	-	700.00	10,215.18	58,977.68	59,085.25	

合计	-	10,374.54	21,299.37	101,636.82	104,387.08
----	---	-----------	-----------	------------	------------

注：2017年9月5日，公司对车和家增资10,000万元。增资完成后，公司持有其股权比例为9.9950%，公司对其投资的账面价值为45,000万元。

公司长期股权投资及可供出售金融资产的原始取得，均通过公司有权机构审批通过。截至2017年6月30日，公司长期股权投资账面价值为45,301.83万元，占当期资产总额的比例为3.71%；公司可供出售金融资产账面价值为59,085.25万元，占当期资产总额的比例为4.84%；二者合计占资产总额的比例为8.55%。公司长期股权投资及可供出售金融资产中，与公司主营业务相关的投资支出为主要组成部分。

二、公司报告期内进行上述投资的原因，上述投资标的最近一年及一期的主营业务以及与公司主营业务之间的关系

公司报告期内进行上述投资的原因及投资标的主营业务情况如下：

科目	被投资单位	投资原因	最近一年一期主营业务	与公司主营业务的关系
长期股权投资	温岭市利欧小额贷款有限公司	获取投资收益，支持公司主营业务发展。	小额贷款	不直接相关，投资收益用于公司主营业务发展
	温岭市信合担保有限公司	获取投资收益，支持公司主营业务发展；为温岭市中小企业贷款提供担保服务，帮助中小企业解决融资难问题，支持当地经济发展。	担保业务	不直接相关，投资收益用于公司主营业务发展
	浙江利斯特智慧管网股份有限公司	利斯特主要从事城市地下管网的信息化建设，为城市管线权属部门及相关机构提供查询、管理、大数据分析 & 决策服务。 公司对其投资，可提升利斯特的大数据分析能力，并为公司提供地下管线领域的流量入口。	城市地下管线信息化并进行互联网应用	大数据分析在地下管线领域的应用
	杭州碧橙网络技术有限公司	碧橙网络作为电商代运营企业，直接链接品牌企业与消费者，可获得一手消费者购买数据，能够完善公司数字营销业务中，由消费者向品牌的营销效果反馈途径，构建公司完整的品牌与消费者之间的数字营销产业链。	电商代运营	与公司数字营销业务具有协同效应
	北京热源网络文化传媒有限公司	热源网络主营业务为互联网医疗领域的流量整合和精准营销服务，是国内领先的医疗行业数字广告服务平台，具有数据分析和媒体资源整合的核心能力。 公司对其战略投资，可为其提供互联网流量和技术支持，优化品牌推广策略，拓宽传播路径，扩张市场份额，共同为医疗行业客户提供稳定高效的数字营销整合方案。	互联网医疗领域的流量整合和精准营销服务	公司数字营销业务在医疗领域的应用
	北京盛夏星空影视传媒股份有限公司	公司将在内容营销和娱乐营销领域进行持续布局，打造专业的“利欧互娱”品牌业务。公司战略投资盛夏星空，可将自有的策略创意能力、流量整合能力、精准投放能力与盛夏星空高质量的影视剧制作能力相结合，更好的帮助客户实现影视植入营销，实现公司在互动娱乐产业的初步布局。	影视剧投资、制作和艺人经纪	与公司数字营销业务相结合，实现影视植入营销

	宁波梅山保税港区利欧联创股权投资基金合伙企业（有限合伙）	借助专业投资机构的资源优势、专业投资能力，为公司在数字等新兴产业并购重组先行培育优秀标的，增加公司并购项目的储备，提升并购效率，为公司的产业整合并购提供支持和帮助。	股权投资	与公司在数字营销领域的战略布局相关
	上海西翠信息技术有限公司	有助于公司充分利用长途客运站网点多、客流量大的优势，将长途客运站打造为新的流量入口，丰富公司的流量资源，增加公司的广告投放渠道。	长途客运站自助取票机的运营、维护；运营客运站的广告投放	公司数字营销业务在长途客运站的应用
	利欧（泰国）有限公司	促进公司微型小型水泵在泰国的销售。	微型小型水泵的销售	与公司微型小型水泵业务相关
可供出售金融资产	浙江温岭农村商业银行股份有限公司	温岭农商行经营稳健、资产质量优良、盈利能力强，公司对其投资可获取稳定的投资收益，支持公司主营业务发展；2015年响应国家鼓励和引导民营资本进入金融领域的大背景，追加了投资。	吸收存款、发放贷款等	不直接相关，投资收益用于公司主营业务发展
	温岭市民间融资规范管理服务中心有限公司	获取投资收益，支持公司主营业务发展；为温岭市中小企业提供民间资金供需双方对接服务，支持当地经济发展。	民间资金需求与供给的对接	不直接相关，投资收益用于公司主营业务发展
	天津异乡好居网络科技有限公司	异乡好居致力于为中国留学生打造一套完整的互联网留学生态系统，包括留学地产、留学金融、留学教育、留学旅游等。公司对其战略投资，为其提供急需的互联网流量和大数据分析等技术支持，提供品牌推广策略和完整的数字营销服务，帮助其进行市场推广。同时，公司将积累在海外留学、互联网教育这一新领域的数字营销经验。	为海外中国留学生提供租房、买房 O2O 服务	公司数字营销业务在海外留学、互联网教育领域的应用
	上海亿嘉轮网络科技有限公司	亿嘉轮通过自有的垂直平行进口车电商平台销售进口车，打造平行进口车全产业链平台。 公司对其投资，实现公司在汽车生态体系的初步布局，通过整合公司在汽车电商、汽车营销等领域以及亿嘉轮的汽车类用户流量资源，为汽车驾乘人员提供精准的个性化服务。	通过电商平台直销平行进口车	公司数字营销业务在汽车行业的应用

北京车和家信息技术有限责任公司	车和家定位为城市智能交通服务商，采用互联网账号入口构建车联网系统，通过车联网链接一切与车辆相关的服务，建立革命性的汽车服务生态系统。 公司对其战略投资，扩展互联网业务至“互联网+汽车”行业，实现公司在智能电动汽车领域的布局，抢占汽车屏这一未来重要的流量入口。公司通过整合自身在汽车电商、汽车营销等领域的资源，为智能汽车驾乘人员提供精准的个性化服务。	智能电动汽车的制造、销售，并通过车联网系统链接一切与车辆相关的服务，建立汽车服务生态系统	公司数字营销业务在汽车行业的应用
天津世纪鲲鹏新媒体有限公司	公司将在内容营销和娱乐营销领域进行持续布局，打造专业的“利欧互娱”品牌业务。公司战略投资世纪鲲鹏，可将自有的大策略大创意能力、流量整合能力、精准投放能力与世纪鲲鹏专业的影视剧植入能力相结合，更好的帮助客户实现影视植入营销，实现公司在互动娱乐产业的初步布局。	影视剧广告植入营销全案服务商	与公司数字营销业务具有协同效应
广州悦途网络科技有限公司	悦途网络利用其在交通枢纽（尤其是高铁）方面的资源优势，构建智能出行综合服务平台，为出行人群提供免费出行基础信息指引服务及其他收费增值服务。 公司对其战略投资，可整合其线下铁路贵宾厅的流量资源、布局每年数十亿次人流量的铁路流量入口、全面覆盖各大主要交通工具的出行旅客，能进一步完善线上和线下流量入口的布局。通过公司的大数据精准营销分析系统，能够帮助广告主在高铁站为高价值人群提供更加精准的广告投放。	智能出行综合服务	为公司数字营销业务带来巨大的流量入口
上海益家互动广告有限公司	益家互动是中国领先的智能电视终端数字营销整体解决方案提供商，拥有中国领先的客厅智能大屏广告平台。 公司对其战略投资，初步实现在数字营销领域三屏合一（PC屏、移动屏和客厅智能大屏）、多屏互动的战略布局，实现从PC端到移动端、再到客厅智能大屏终端对消费者的全覆盖，打造完整的数字营销生态链。	提供智能电视终端数字营销整体解决方案	加速公司数字营销业务进军客厅智能大屏
湖南同安贸易有限公司	同安贸易原为利欧湖南全资子公司，拟从事工业泵的贸易业务，后因利欧湖南业务结构调整，拟将同安贸易转让。2016年转让90%股权后，同安贸易成为利欧湖南参股企业。目前剩余10%股权正在转让过程中，转让完成后，同安贸易不再为公司投资企业。	未实际经营	与公司泵业务相关
湖南晟廷科技有限公司	晟廷科技原为利欧湖南全资子公司，拟从事工业泵的贸易业务，后因利欧湖南业务结构调整，拟将晟廷科技转让。目前晟廷科技100%股权已转让完成，不再为公司	未实际经营	与公司泵业务相关

	投资企业。		
深圳市迈驰动力科技有限公司	公司正在开展的共享充电宝业务，将成为公司重要的流量入口。通过投资迈驰动力，公司可加强与充电宝供应商的深度合作，由其为充电宝部署共享单元，增强充电宝运行稳定性，保证产品的线下体验效果，从而提升流量获取量。	手机周边产品的生产及运营	与公司数字营销业务相关
北京国址地信息咨询有限责任公司	国址地信息主营业务为 IP 地理信息库的清洗、加工和处理，清除 IP 地址产生的异常流量，定期发布 IP 地址黑名单，增强流量产生的真实性，提升广告主的广告投放效果。 公司对其投资，可参与制定异常流量认定的行业标准，提升公司的行业地位，促进数字营销业务的投放效果。	IP 地址库的清洗、加工和处理	提升公司数字营销业务的投放效果
上海外有益文化传媒有限公司	外有益文化主营业务为广告的设计和制作，可为公司服务的广告主提供广告创意服务，与公司数字营销业务具有协同性。	广告的设计和制作	与公司数字营销业务具有协同效应

根据上表，公司长期股权投资及可供出售金融资产中，除温岭市利欧小额贷款有限公司、温岭市信合担保有限公司、浙江温岭农村商业银行股份有限公司、温岭市民间融资规范管理服务中心有限公司外，其他投资均与公司主营业务相关。截至2017年6月30日，公司上述非主营业务投资账面价值为14,587.85万元，占当期末资产总额的比例为1.19%，占比较小。

三、公司已投资企业最近一年及一期的经营情况及主要财务数据

公司已投资企业最近一年一期除同安贸易未实际经营外，其他企业均处于正常经营状态，经营状况良好，未发生停业、歇业、被吊销营业执照等经营异常情况，其最近一年一期财务数据如下：

单位：万元

序号	公司	总资产		净资产		营业收入		净利润	
		2016.12.31	2017.6.30	2016.12.31	2017.6.30	2016年	2017年 1-6月	2016年	2017年 1-6月
1	温岭市利欧小额贷款有限公司	15,500.84	15,226.80	14,825.52	15,183.31	513.47	2.15	34.01	-33.84
2	温岭市信合担保有限公司	6,471.06	6,736.87	5,739.58	6,691.63	0.00	0.00	-21.30	98.35
3	浙江利斯特智慧管网股份有限公司	313.27	277.37	251.49	299.72	119.27	45.63	-143.80	-56.78
4	杭州碧橙网络技术有限公司	14,188.72	10,890.48	6,760.26	7,763.70	27,569.94	16,091.45	2,548.16	1,360.98
5	北京热源网络文化传媒有限公司	9,049.53	10,109.68	8,263.97	9,460.83	6,440.46	3,215.33	3,152.39	1,111.42
6	利欧（泰国）有限公司	2,490.27	2,196.35	1,784.04	1,757.60	414.35	583.13	-155.96	-76.57
7	北京盛夏星空影视传媒股份有限公司	35,641.82	41,032.10	30,823.91	33,881.24	14,217.71	5,857.75	5,923.51	2,914.33
8	宁波梅山保税港区利欧联创股权投资 基金合伙企业（有限合伙）	5,124.12	8,261.85	5,124.12	8,261.85	0.00	0.00	0.12	136.73
9	上海西翠信息技术有限公司	3,579.86	3,279.31	3,651.27	3,377.95	0.00	57.96	-41.03	-273.32
10	浙江温岭农村商业银行股份有限公司	3,260,794.17	3,625,507.82	412,673.29	425,749.22	139,698.66	72,466.44	50,493.99	30,783.24
11	温岭市民间融资规范管理服务中心有 限公司	14,262.96	14,407.92	13,571.69	13,969.85	1,745.27	575.74	1,028.03	398.17
12	天津异乡好居网络科技有限公司	7,452.85	7,969.02	7,250.40	7,667.60	1,486.73	1,815.08	-446.38	419.19
13	上海亿嘉轮网络科技有限公司	34,825.58	36,217.47	9,572.92	11,182.88	59,266.45	35,774.10	3,439.31	1,723.37
14	北京车和家信息技术有限责任公司	118,550.49	154,362.73	116,616.30	150,964.44	0.00	0.00	-10,993.29	-10,034.41

15	天津世纪鲲鹏新媒体有限公司	15,722.37	16,201.06	7,893.42	7,337.27	15,631.73	5,682.39	2,742.06	-285.19
16	广州悦途网络科技股份有限公司	5,012.00	6,071.62	4,191.60	4,231.64	3,830.37	2,753.33	11.45	34.82
17	上海益家互动广告有限公司	5,088.25	6,620.53	2,553.91	1,849.78	2,751.37	3,741.77	143.29	-449.09
18	湖南同安贸易有限公司	3,310.56	3,210.94	2,698.94	2,559.00	0.00	0.00	-218.83	-120.81
19	湖南晟廷科技有限公司（注）	-	-	-	-	-	-	-	-
20	上海外有益文化传媒有限公司	900.42	2,019.34	35.70	80.87	1,408.56	3,927.40	22.70	45.17
21	北京国址地信息咨询有限责任公司	-	237.29	-	148.47	-	79.42	-	-1.53
22	深圳市迈驰动力科技有限公司	460.20	865.07	206.72	663.30	2,875.85	1,215.09	36.18	56.58

注：2017年5月，公司子公司利欧湖南将所持有湖南晟廷科技有限公司的10%股权转让予无关联第三方。转让完成后，湖南晟廷科技有限公司不再是公司参股企业，因此未披露其财务数据。

四、保荐机构核查意见

保荐机构通过查阅公司审计报告、投资标的临时公告等，获取了公司报告期各期末长期股权投资及可供出售金融资产的明细，查阅了各投资标的的主营业务等相关信息，并就公司上述各项投资的形成、投资目的等情况访谈了公司相关管理人员。

经核查，保荐机构认为：公司长期股权投资及可供出售金融资产的原始取得，均通过公司有权机构审批通过。公司对温岭市利欧小额贷款有限公司、温岭市信合担保有限公司、浙江温岭农村商业银行股份有限公司、温岭市民间融资规范管理服务中心有限公司的投资属于非主业投资，占公司2017年6月末总资产的比例较小；除前述投资企业外，公司长期股权投资及可供出售金融资产对应的投资均为与公司主营业务相关的投资。

问题9

申请人于2017年3月30日召开董事会、4月21日召开股东大会审议通过以资本公积金向全体股东每10股转增25股的预案。请申请人补充说明预案发布前后三个月内是否存在限售股到期的情形，如是，补充说明具体减持情况。请保荐机构就该等情形是否符合交易所的监管规定，申请人是否存在信息披露违规情形发表核查意见。

回复：

一、预案发布前后三个月内限售股到期及减持的情况

（一）预案发布前后三个月内限售股到期的情形

2016年12月29日，公司公告《关于2016年度利润分配预案的预披露公告》，公司大股东、实际控制人王相荣及其一致行动人王壮利向公司董事会提议2016年度利润分配预案：向全体股东每10股派发现金股利人民币0.37元（含税），并以资本公积金向全体股东每10股转增25股。公司5名董事（超过全体董事人数一半）承诺在公司董事会审议上述利润分配方案时投赞成票。2017年3月30日，公司召开第四届董事会第三十六次会议，审议通过了《2016年度利润分配预案》。2017年4月21日，公司召开2016年度股东大会，审议通过了《2016年度利润分配方案》。

公司本次利润分配预案发布日（2016年12月29日）前后三个月（2016年9月29日至2017年3月29日）内，限售股到期情况如下：

1、2013年非公开发行股票

经中国证券监督管理委员会《关于核准利欧集团股份有限公司非公开发行股票的批复》（证监许可（2013）1133号）核准，公司向王相荣、王壮利、王洪仁、梁小恩、林夏满、金纬资本（山南）一期合伙企业（有限合伙）、中国水务投资有限公司和西安海联房屋建设开发有限公司非公开发行股份55,944,035股。

前述股份已于2014年1月8日在深圳证券交易所上市。本次非公开发行的具体情况如下：

序号	发行对象	认购股数（股）	流通时间
1	王相荣	17,025,767	2017年1月9日
2	金纬资本（山南）一期合伙企业（有限合伙）	13,097,008	
3	王壮利	12,770,078	
4	中国水务投资有限公司	5,019,685	
5	西安海联房屋建设开发有限公司	5,019,685	
6	林夏满	1,505,906	
7	王洪仁	1,003,937	
8	梁小恩	501,969	
合计		55,944,035	-

经2015年8月12日召开的2015年第五次临时股东大会审议批准，公司实施2015年半年度权益分派方案：以391,424,450股为基数，以资本公积金向全体股东每10股转增20股，本次分配不送红股、不进行现金分红。2015年8月21日，上述权益分派实施完毕，前述限售股份因公司权益分派变化后的股数如下：

序号	发行对象	限售股数（股）	流通时间
1	王相荣	51,077,301	2017年1月9日
2	金纬资本（山南）一期合伙企业（有限合伙）	39,291,024	
3	王壮利	38,310,234	
4	中国水务投资有限公司	15,059,055	

5	西安海联房屋建设开发有限公司	15,059,055	
6	林夏满	4,517,718	
7	王洪仁	3,011,811	
8	梁小恩	1,505,907	
合计		167,832,105	-

2017年1月5日，公司发布《限售股份上市流通提示性公告》，对上述股份于2017年1月9日的解除限售情况进行了公告。

2、2015年发行股份购买资产并募集配套资金

经中国证券监督管理委员会《关于核准利欧集团股份有限公司向徐先明等发行股份购买资产并募集配套资金的批复》（证监许可〔2015〕2395号）核准，公司向徐先明、淮安明硕投利明信息咨询中心（有限合伙）、刘璐、何若萌发行股份共计235,731,223股，用于购买徐先明、淮安明硕投利明信息咨询中心（有限合伙）所持江苏万圣伟业网络科技有限公司股权，以及刘璐、何若萌所持北京微创时代广告有限公司股权；同时公司向中欧盛世资产管理（上海）有限公司、英大基金管理有限公司、中国北方工业公司、安信基金管理有限责任公司、珠海中兵广发投资基金合伙企业（有限合伙）、云南卓晔投资管理有限公司等六名其他特定投资者发行99,423,076股股票，用于募集本次发行股份及支付现金购买资产的配套资金。

前述股份已于2015年12月14日在深圳证券交易所上市。本次发行的具体情况如下：

序号	发行对象	认购股数（股）	流通时间
1	徐先明	136,495,388	2018年12月14日
2	淮安明硕投利明信息咨询中心（有限合伙）	27,299,077	
3	刘璐	35,968,379	
4	何若萌	35,968,379	
小计		235,731,223	-
5	中欧盛世资产管理（上海）有限公司	31,102,262	2016年12月14日
6	英大基金管理有限公司	29,826,923	
7	中国北方工业公司	11,312,217	

8	安信基金管理有限责任公司	10,269,796	
9	珠海中兵广发投资基金合伙企业（有限合伙）	10,189,157	
10	云南卓晔投资管理有限公司	6,722,721	
小计		99,423,076	-
合计		335,154,299	-

2016年12月12日，公司发布《限售股份上市流通提示性公告》，对上述股份于2016年12月14日的解除限售情况进行了公告。

（二）前述限售股到期后的具体减持情况

截至2017年8月31日，前述到期限售股（未进行除权处理）的减持情况如下：

事项	序号	解禁股东名称	解禁股数 (股)	减持股数 (股)	解禁股中的剩余 持股数(股)
2013年非公开发行股票	1	王相荣	51,077,301	0	51,077,301
	2	金纬资本（山南）一期合伙企业（有限合伙）	39,291,024	39,291,024	0
	3	王壮利	38,310,234	0	38,310,234
	4	中国水务投资有限公司	15,059,055	0	15,059,055
	5	西安海联房屋建设开发有限公司	15,059,055	15,059,055	0
	6	林夏满	4,517,718	4,517,718	0
	7	王洪仁	3,011,811	0	3,011,811
	8	梁小恩	1,505,907	1,505,907	0
	合计			167,832,105	52,965,244
2015年发行股份购买资产并募集配套资金	1	中欧盛世资产管理（上海）有限公司	31,102,262	31,102,262	0
	2	英大基金管理有限公司	29,826,923	29,826,923	0
	3	中国北方工业公司	11,312,217	0	11,312,217
	4	安信基金管理有限责任公司	10,269,796	10,269,796	0
	5	珠海中兵广发投资基金合伙企业（有限合伙）	10,189,157	0	10,189,157
	6	云南卓晔投资管理有限公司	6,722,721	3,822,721	2,900,000
	合计			99,423,076	75,021,702

根据上表，金纬资本（山南）一期合伙企业（有限合伙）、西安海联房屋建

设开发有限公司、林夏满、梁小恩、中欧盛世资产管理（上海）有限公司、英大基金管理有限公司、安信基金管理有限责任公司及云南卓晔投资管理有限公司对到期限售股存在减持情形。2016年12月14日至2017年8月31日，前述减持股东持有公司总股数占公司总股本的比例均低于5%，且减持的自然人股东均不在公司任职，因此减持股东在限售股到期后，减持股数无数量限制，减持行为无需履行信息披露义务。

二、保荐机构核查意见

保荐机构查阅了公司历次资本运作的相关文件，整理了参与者的限售股到期情况，查阅了公司前100名股东的账户明细。

经核查，保荐机构认为：公司本次利润分配预案发布日前后三个月内存在限售股到期情形；限售股到期股东在限售股到期后的减持行为符合深圳证券交易所的监管规定，公司按时刊登了解除股份限售的提示性公告，对限售股到期及减持股东的减持行为不存在信息披露违规的情形。

二、一般问题

问题 1

请结合申请人互联网服务板块的业务特点，说明互联网服务板块各项具体业务的收入确认方法及标准。请会计师、保荐机构核查并发表意见。

回复：

截至本反馈意见回复出具日，利欧股份互联网服务板块的公司主要有上海漫酷、万圣伟业、微创时代、智趣广告、琥珀传播、上海氩氩等，具体涉及的业务类型和行业侧重主要总结如下：

业务类型		涉及的互联网公司名称	行业侧重
媒介代理业务		上海漫酷、万圣伟业、智趣广告	电商、汽车、消费品、母婴、游戏等
数字营销服务（创意内容服务）		琥珀传播、上海氩氩	服饰、时尚、汽车、快消等
流量整合业务	PC端流量整合业务	万圣伟业	综合性网络服务行业
	移动端流量	万圣伟业、微创时代	

	整合业务		
精准营销业务	微创时代、万圣伟业、智趣广告	零售团购、网络服务、电商、游戏、金融服务等	

针对上述互联网板块各业务类型，具体业务开展情况如下：

一、媒介代理业务

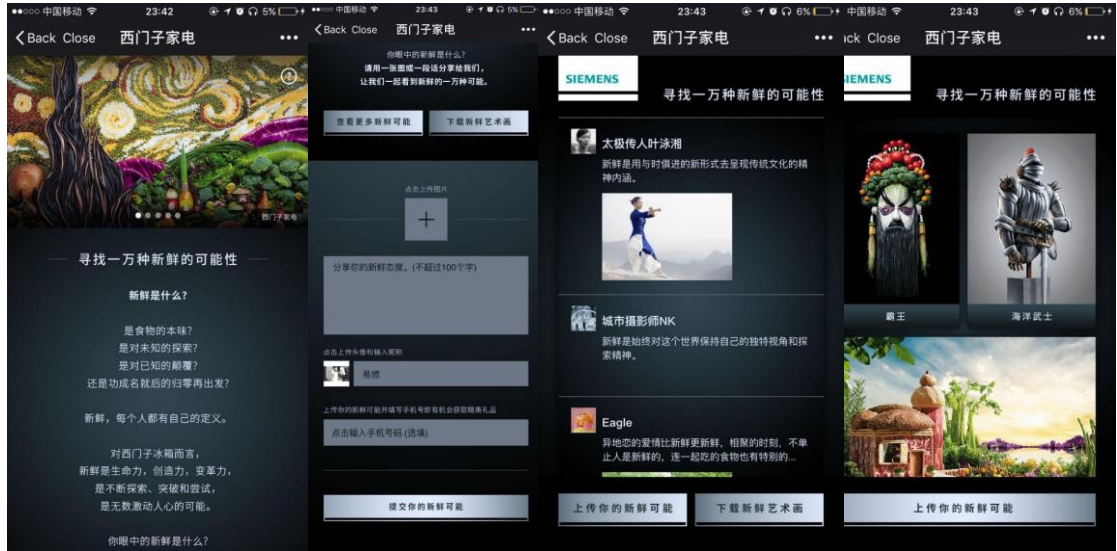
（一）具体业务模式

主要业务是为客户提供互联网广告投放代理服务。应客户要求，与客户讨论具体广告投放方案,获得客户审批后与媒体确定广告素材物料对接、具体播放要求和价格。公司整合运用多种互联网营销工具和技术为客户提供从全案互动营销到互联网品牌推广、互联网效果营销等多种专业细分的互动营销服务。

以上海漫酷业务为例，上海漫酷的业务部门接收到广告主的互联网媒体采购预算工作简报后，可以通过公司的数据管理平台（Data-Management Platform，简称DMP）获得潜在消费者的用户画像和标签，同时分析媒体资源的组合价值，形成有针对性的媒介策略供客户参考和选择。

随后，媒介部门据客户确认的媒介策略方案向媒体进行下单采购，媒体会根据下单的媒介排期执行广告投放，由媒体或第三方出具投放的效果数据。广告投放过程可以通过上海漫酷的互联网广告投放系统（AdServing）进行托管、并回收广告投放的投放效果数据，系统会整理成报表供业务部门和广告主监控广告投放效果，优化下一阶段的投放策略。

如下图所示，上海漫酷代理广告主“西门子”家电开展线上互动营销活动。通过组合的媒体矩阵从消费者的完成互联网触点来触达消费者，使得消费者和品牌深入沟通。其中包括：西门子家电官方互动H5通过各种艺术形式吸引消费者参与，并且与网易合作推出“领鲜青年态度说”通过媒体端让消费者了解品牌传播理念；以及配合大量优质广告资源形成品牌曝光最大化。



(二) 收入确认原则

媒介代理业务收入确认标准为：公司承接业务后，按照客户要求选择媒体并与其签订投放合同，由公司与媒体沟通编制媒介排期表，媒体按照经客户确认的媒介排期表执行广告发布。广告发布后，公司收集结案报告、投放数据等信息，每月定期与客户核实。经公司和客户对广告发布情况共同确认后，报告至公司财务部门，财务部门核实对应的客户合同后确认收入，并根据媒介排期表相应所需支付给媒体的金额等结转成本。针对媒体给予公司的广告投放返点，公司按照权责发生制确认并冲减相应的营业成本。

二、数字营销服务（创意内容服务）

（一）具体业务模式

数字营销服务（创意内容服务），包括创意策略服务、创意内容制作服务和社会化营销服务。公司基于对市场环境、媒体属性、消费者心理及行为特点的深刻理解，综合考虑客户产品和服务的特点、品牌内涵、发展战略、营销推广需求等因素，创造出能够影响甚至引导消费者的消费心理和消费行为的核心创意想法，根据核心创意想法为客户量身定制具有可操作性的营销策划方案，依托制作团队的力量，将营销策划方案具体化为拍摄广告片、搭建品牌官方网站或活动网站、制作手机互动应用程序等各种形式的创意内容服务，最终提升客户产品的销量、知名度和企业形象。

以上海氩氩为例，上海氩氩主要为客户提供个性化及创新的数字营销服务，在服饰、时尚、汽车、快速消费品等领域积累了丰富的数字营销经验，与各个行业的高端品牌建立了良好的长期合作关系。其主要业务包括为客户提供营销创意内容服务、创意策略服务、内容定制服务和社会化营销服务，主要服务内容是帮助客户在社会化平台（微博、微信、SNS、BBS等）和数字化平台（门户网站、垂直网站、视频网站等）上提供数字化营销的策略、创意和内容，具体包括策划、创意、设计、制作、测试、上线及上线后的维护优化等业务环节。上海氩氩通过这一整套的数字营销服务来满足客户的产品推广、品牌增值等需求。

以下图系列为例，上海氩氩为高夫策划打造了“享做男人，高夫Man day”的创新电商策略，邀请当下热门的人气女生组合SNH48在业界首次反串男人装，出演品牌电视广告。



(二) 收入确认原则

数字营销业务的收入标准为：公司承接业务后，与客户签订创意制作合同，按照客户要求制作相应的网站及网络创意广告等。公司根据合同约定的时间或经客户再次确认后的时间，按阶段完成相应的制作内容，并按照相关验收要求提交客户审核。经收到客户对创意制作的完成确认或相关制作成果上线后，公司报告至财务部门。财务部门核实相应的客户合同和双方对进度的共同确认后再加上确认收入，并根据各阶段完成的制作内容所对应支付的创意制作费等外包成本及其他直接费用予以结转成本。

三、流量整合业务

(一) 具体业务模式

流量，指对智能终端及其安装的应用程序的访问量，用来描述智能终端和应用程序的用户数量以及浏览量。在目前的互联网生态中，大型数字媒体(如百度、

谷歌、淘宝、360等)处于流量中心的位置,本身即为巨大的流量入口,但是,为了提高自身的媒体投放价值,仍然希望将分布于市场各处的零散流量整合起来为己所用,因此,存在着巨大的对外采购流量的需求。然而,受到成本控制、管理经验和资源积累等因素的限制,大型数字媒体亲自对上游巨大但零散的流量进行整合的难度较大,他们更希望能从少量的大供应商手中获得大额的流量,而非从大量的供应商手中采购零散的流量。数字媒介的这种需求通过其采购政策体现出来,越是大的供应商,其给出的采购单价越高,这就导致在上游众多零散流量供应商和下游大型数字媒体之间,形成了天然的买卖差价,流量整合细分行业应运而生。公司作为流量供应代理商中的领先企业,通过整合大量上游零散供应商的优质流量导入大型数字媒体,获得买卖差价而盈利。因此,公司的流量整合业务是指公司为大型数字媒体提供流量导入等整合服务,在“新传播平台”进行流量资源的采购和销售是公司主要的服务模式。

以万圣伟业为例,万圣伟业的主营业务是为数字媒体提供流量整合服务、媒介代理业务和精准营销业务,其流量整合服务主要分为PC端流量整合业务和移动端流量整合业务两大类。

1、PC端流量整合业务

PC端的流量入口主要聚集在网站页面,例如门户网站、垂直网站、网络论坛等,因此万圣伟业在PC端的流量整合业务主要是将各类网站、论坛等流量入口所承载的零散流量整合至自身“新传播平台”(http://www.xinchuanbo.com),然后将整合后的流量进行再分配,导入至各大型数字媒体。该业务满足了大型数字媒体流量需求,提升了其相应广告位的投放价值,大型数字媒体带来更高的数字营销收益。

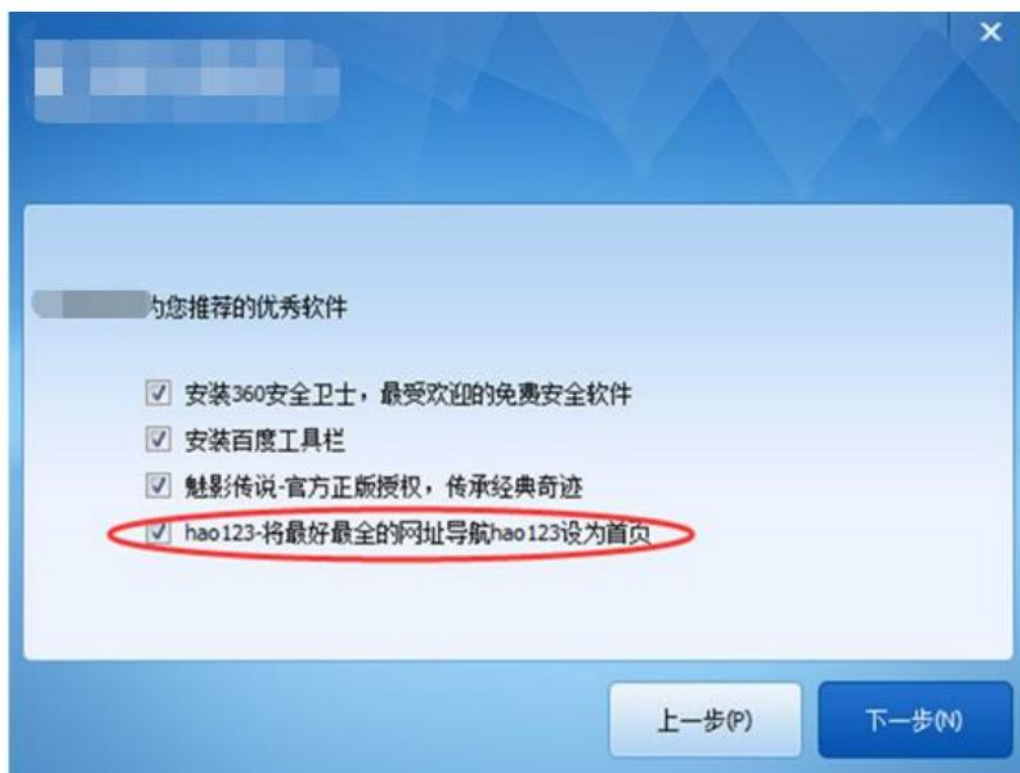
根据服务对象和营销服务方式的差异,PC端流量整合业务分为下述两种不同的产品形式:

(1) 为特定网站导入流量

目前,百度、360、2345等是万圣伟业PC端流量整合业务的主要客户。以百度为例,其导航网站“hao123”(http://www.hao123.com/)是百度最重要的广告投放平台之一,对数字流量的导入具有巨大需求。

如下图所示,导航网站上的每一处文字链、图文、搜索框,均是广告投放的

载体，具有高密度的投放价值。如果能够显著增加导航网站的流量以提高其单位广告位的投放价值，那么导航网站的广告收入也将随之成倍增加。



注：上图为应用程序流量导入方式

目前市场上零散的流量资源主要来自于各类网页、论坛和自媒体等有一定访

问量的中小网站。如果在这些中小网站上设置文字链接或者是为下载的应用程序配备默认浏览器首页的勾选项，就可以实现流量向特定导航网站的定向导入。而这些流量的来源则可以通过IP地址、域名计费名跟踪等后台记录手段来进行追溯，这也为流量导入的计费提供了可靠的依据。万圣伟业通过“新传播平台”将这些巨大但零散的流量资源整合，导入至特定的大型数字媒体，获取流量供应收入，同时向上游的中小网站支付相应的流量采购款项。

(2) 网站资源包断

万圣伟业与中小网站签署采购协议，买断中小网站全部或部分特定位置的广告位资源，以该种方式整合市场上分散的流量资源，再将这些资源定向导入大型数字媒体，成为大型数字媒体增量投放资源的一部分，同时，也使得原本广告投放不足的中小网站获得充足的广告投放，增加中小网站的广告收入。该种业务形式下，万圣伟业从大型数字媒体获得广告收入分成。

目前，万圣伟业此类产品形式的主要客户为百度、谷歌、淘宝、搜狗等大型网络联盟。同时，万圣伟业也利用买断的广告位资源经营直客业务，即将广告位出售给万圣伟业直接代理的品牌广告主，用于投放这些品牌广告主的广告。

例如下图红框处为万圣伟业买断的某网站广告位通过百度网络联盟（红框右下角有百度的商标）获得了美国著名运动品牌的广告投放。



2、移动端流量整合业务

万圣伟业的移动端流量整合业务主要为移动APP的推广业务。与PC端互联网生态不同的是，移动端的用户流量入口主要集中在APP之中，能够越多占用客户碎片时间的APP的广告投放价值也就越高，因此数字媒体在移动端市场份额的争夺往往体现在不断提高其APP产品的客户粘性。APP客户粘性的增加一方面取决于该APP本身的效用，另一方面也受APP的用户覆盖率影响。因此数字媒体除了提供APP的官方下载之外，更希望能够将APP分发到其他渠道中去增加其下载量。但是受到成本控制、管理经验和资源积累的限制，数字媒体通常选择少数流量供应商来进行APP的渠道分发，而非亲自开拓和维护分发渠道。

目前万圣伟业移动APP推广业务的主要客户有百度（“百度浏览器”、“百度手机助手”、“百度搜索”等）、360（“360手机助手”，“360手机卫士”等）和阿里巴巴（“淘宝”、“淘宝旅行”、“虾米音乐”等）。

万圣伟业将需要推广的APP下载包分发至各流量供应商，由他们负责具体的推广业务，而数字媒体通过后台的下载跟踪，确定各个渠道的有效下载量，作为与万圣伟业结算的依据，万圣伟业也以此作为与流量供应商结算的依据。各供应商获APP下载包之后往往通过移动WAP站推荐和搜索、应用市场推荐和搜索、APP内嵌推荐、线下预装等方式实施具体的推广业务。



注：上图分别为手机 WAP 站推荐和搜索、应用市场推荐和搜索

除按照有效下载量进行结算获得收益外，推广移动搜索类APP（百度、36099好搜、搜狗搜索）还可以给万圣伟业带来后续的持续性收益：移动用户通过万圣伟业的推广渠道下载移动搜索类的APP之后，在该APP中进行关键字搜索，如果点击了搜索结果中的推广链接，那么投放推广链接的广告主就要为该次点击行为向搜索引擎（百度、360或者搜狗）支付广告费用，搜索引擎再将该广告收入与万圣伟业按照推广合同约定的比例进行分成。



注：上图为“美团”在“好搜”投放的移动搜索广告，“美团”需要为该次点击向360付费，如果用户是通过万圣伟业的推广渠道下载的“好搜”，那么360就要按合同将该广告收入与万圣伟业分成。

（二）收入确认原则

针对展示型流量整合业务收入，在相关的广告见诸互联网媒体，公司即完成约定的广告任务，CPM、CPV、CPT（注）等是主要的按展示次数结算方式。每月末财务部按照公司为客户完成的广告投放以及约定的结算标准确认收入，并根据每月末为客户完成的广告投放量对应支付给互联网媒体终端的流量及广告位采购费等结转相应的成本。

针对效果营销型流量整合业务收入，依据公司的互联网营销广告为客户带来的销售收入和约定的分配比例，CPC、CPA、CPL、CPS、ROI是主要的按执行效果结算方式，每月末公司与客户核对并确认后确认收入，并根据每月为客户带来销售收入支付给中小网络媒体的流量及广告位采购费等结转相应的成本。

四、精准营销业务

(一) 具体业务模式

精准营销相对于传统营销的一大优势就在于精准营销可以通过互联网技术收集分析用户上网的行为习惯特征,然后根据用户特征向其定向展示可能感兴趣的广告,以达到精准营销的目的。以微创时代为例,微创时代代理广告主在精准投放媒介平台进行广告投放,同时微创时代还根据投放媒介的属性为广告主提供广告效果监测及优化等服务。

根据互联网用户是否主动提出营销需求,将精准营销分为搜索引擎营销和其他精准营销两类。

1、搜索引擎营销

搜索引擎营销是指当互联网用户在搜索引擎(百度搜索、360搜索等,包括PC端和移动端)搜索特定关键词时,搜索结果向其展示与所搜索的关键词相关的特定营销内容的一种营销方式。互联网用户通常是带着明确目的在搜索引擎上进行关键词搜索的,属于主动提出需求,搜索引擎所展示的广告内容往往能与用户的搜索目的高度契合,因此营销效果较好。

PC端以微创时代为国美在360搜索(<http://www.haosou.com>)投放的广告为例,如用户在360搜索网页输入关键词“iPhone6”,即出现如下页面:



如上图所示，输入关键词后出现的搜索结果中前三条为推广排名，网址前有“推广”字样，第四条开始为搜索排名，无“推广”字样。带“推广”字样的链接即为广告主在搜索引擎投放的广告，如果用户点击推广链接，则广告主需要为此付费，无点击不付费。

上图三条推广链接从上至下分别为苹果官网、国美、京东（通常情况下，排序越靠前的推广链接越容易被用户点击浏览），如果用户点击国美的链接，网页就跳转进入国美在线电商平台以引导用户进行购物消费。在上述过程中广告主（国美）、搜索引擎（360搜索）、数字营销服务商（微创时代）和用户（搜索者）共同完成了一次搜索引擎营销服务，广告主国美需要为用户的点击向微创时代以及360搜索支付广告费用。

移动端以微创时代为“口袋购物”在移动搜索引擎“神马搜索”（m.sm.cn）上投放的广告为例，如用户在神马搜索网页输入关键词“口袋购物”，即出现如下（左图）页面：



2、其他精准营销业务

其他精准营销业务主要指微创时代根据广告主的需求，在导航网站“发现你喜欢”专栏、广点通、DSP等媒介投放平台为广告主投放广告。虽然用户没有主动提出需求，但上述广告投放平台可以通过用户注册信息、搜索历史、网页浏览

痕迹等上网行为产生的数据对用户特征进行“画像”，可以根据用户特征向其定向展示可能感兴趣的广告，以达到千人千面的广告效果，因此行业内通常称之为精准营销。精准营销根据用户的行为特征，挖掘其潜在需求，可以有效增加广告媒介利用率，提高广告投放针对性，最终提升广告的投放效益。



上图红框标示区域为360导航网站的“发现你喜欢”专栏，是微创时代代理广告主进行精准投放的重要渠道之一。该专栏会根据不同用户各自的上网习惯向其分别展示可能感兴趣的广告链接。如果用户点击了相应推广链接，则广告主需要为用户的点击行为向微创时代和360支付广告费用。

(二) 收入确认原则

搜索引擎营销服务收入确认原则具体分为两个方面。一方面，广告客户通过公司的广告资源代理权，在搜索引擎平台进行充值，当用户通过客户投放的关键词搜索到相应网站并进行点击时，充值账户自动扣费，公司每月与客户核对账户消耗金额，按照消耗金额来确认营业收入，同时结转营业成本，另外，公司根据搜索引擎平台的返点比例和每月广告客户实际消耗量计算媒体返点金额，冲减相应的营业成本，而公司将媒体返点金额，按一定的比率返还一部分给广告客户，

则冲减相应的营业收入；另一方面，公司为广告客户提供搜索关键词优化及广告展示权重优化以帮助客户提高网站展示概率，按期间或时长与客户确认相应服务收入，并根据各期间为客户提供的搜索优化服务所需支付的直接相关服务费等结转相应的服务成本。

其他精准营销业务服务（腾讯广点通，聚效DSP）的收入确认原则为：广告客户通过公司的广告代理权，在上述广告投放平台上进行充值，上述广告投放平台通过对用户注册信息、搜索历史、网页浏览痕迹等上网行为产生的数据对用户特征进行“画像”，自动向用户呈现广告主相应网站，用户点击相应网站时，充值账户则自动扣费。公司每月与客户核对账户消耗金额，按照消耗金额来确认营业收入，同时结转相应营业成本。同时，公司根据上述平台的返点比例和每月广告客户实际消耗量计算媒体返点金额，冲减相应的营业成本，而公司将媒体返点金额按一定的比率返还一部分给广告客户，则冲减营业收入。

综上所述，互联网服务版块四大业务类型的主要收入确认原则总结如下：

业务类型		收入确认原则
媒介代理业务		针对媒介代理服务收入具体确认标准为：公司承接业务后，按照客户要求选择媒体并与其签订投放合同，由公司与媒体沟通编制媒介排期表，媒体按照经客户确认的媒介排期表执行广告发布。广告发布后，公司收集结案报告、投放数据等信息，每月定期与客户核实。经公司和客户共同对广告发布情况确认后，报告至公司财务部门，财务部门再核实相应的客户合同后，确认收入，并根据媒介排期表确定的所需支付给媒体的金额等结转相应的成本。针对媒体给予公司的广告投放返点，按照权责发生制确认，并冲减相应的营业成本。
数字营销服务		公司承接业务后，按照客户要求制作相应的网站及网络创意广告等，并与其签订创意制作合同。公司根据合同约定的时间或经客户再次确认后的时间，按照各阶段完成相应的制作内容，并按照相关验收要求提交客户审核。经收到客户对创意制作确认完成或相关制作成果上线后，报告至公司财务部门，财务部门再核实相应的客户合同后，确认收入，并根据各阶段完成的制作内容所需支付的创意制作费等外包成本及其他直接相关费用结转相应的成本。
流量整合业务	PC端流量整合业务	针对展示型流量整合业务收入，在相关的广告见诸互联网媒体，公司即完成约定的广告任务，CPM、CPV、CPT 等是主要的按展示次数结算方式。每月末按照公司为客户完成的广告投放以及约定的结算标准确认收入，并根据每月末按照为客户完成的广告投放量需支付给互联网媒体终端的流量及广告位采购费等结转相应的成本。
	移动端流量整合业务	针对效果营销型流量整合业务收入，依据公司的互联网营销广告为客户带来的销售收入和约定的分配比例，CPC、CPA、CPL、CPS、ROI（注）是主要的按执行效果结算方式，每月与客户核对后确认收入，并根据每月按照为客

	务	户带来销售收入需支付给中小网络媒体的流量及广告位采购费等结转相应的成本。
	精准营销业务	广告客户通过公司的广告代理权，在上述广告投放平台上进行充值，上述广告投放平台通过对用户注册信息、搜索历史、网页浏览痕迹等上网行为产生的数据对用户特征进行“画像”，自动向用户呈现广告主相应网站，用户点击相应网站时，充值账户自动扣费，公司每月与客户核对账户消耗金额，按照消耗金额来确认营业收入，同时结转营业成本。同时，公司根据上述平台的返点比例和每月广告客户实际消耗量计算媒体返点金额，冲减相应的营业成本，而公司将媒体返点金额，按一定的比率返还一部分给广告客户，则冲减。

[注]:

CPM	指	Cost Per Mille, 每千次展现费用, 广告条每显示 1000 次的费用。
CPV	指	Cost Per View, 按展示付费, 即按投放广告网站的被展示次数计费, 网站被打开一次计一次费, 按千次 IP 计费。
CPC	指	Cost Per Click, 每次点击的费用, 根据广告被点击的次数收费。
CPA	指	Cost Per Action, 每次行动的费用, 即根据每个访问者对网络广告所采取的行动收费的定价模式。对于用户行动有特别的定义, 包括形成一次交易、获得一个注册用户、或者对网络广告的一次点击等。
CPT	指	Cost Per Time, 按时间计费, 通常按月收取固定费用。
CPL	指	Cost Per Leads, 以搜集潜在客户名单多少来收费。
CPS	指	Cost Per Sales, 以实际销售产品数量来换算广告刊登金额。
ROI	指	Return On Investment, 通过投资而应返回的价值, 即企业从一项投资性商业活动的投资中得到的经济回报。

五、核查意见

保荐机构取得了公司互联网服务板块各类别业务的具体收入确认政策说明，并就互联网服务板块各类别业务的特点和具体业务模式访谈了公司相关具体业务人员。

经核查，会计师、保荐机构认为：公司互联网服务板块各项具体业务的收入确认方法和标准合理，符合相关业务的特点，符合企业会计准则的相关规定。

问题 2

请申请人在募集说明书相关章节补充披露最近五年被证券监管部门和交易所采取处罚或监管措施的情况，以及相应整改措施；同时请保荐机构就相应事项及整改措施进行核查，并就整改效果发表核查意见。

回复：

一、最近五年被证券监管部门和交易所采取处罚或监管措施的情况

（一）公司最近五年被证券监管部门和交易所处罚的情况

公司最近五年不存在被证券监管部门和交易所处罚的情况。

（二）公司最近五年被证券监管部门和交易所采取监管措施及整改的情况

2017年8月11日，浙江省证监局对公司出具了《关于对利欧集团股份有限公司采取责令改正措施的决定》（【2017】51号），其主要内容及公司的整改措施如下：

1、主要内容

（1）公司全资子公司上海智趣广告有限公司未严格按照企业会计准则的规定核算部分企业的营业收入以及营业成本，导致公司2016年合并报表虚增营业收入、营业成本和营业利润分别为6,584.29万元、5,626.72万元和957.57万元。

（2）公司子公司上海漫酷广告有限公司未按照客户实际消费确认收入，而是按照客户预充值金额确认收入，导致公司2016年提前确认营业收入和营业利润分别为298.22万元和45.36万元。

（3）公司二级子公司上海聚胜万合广告有限公司于2016年5月31日至2016年11月30日期间累计向郑晓东借入人民币5,000万元。郑晓东为公司关联方，公司未及时对上述借款履行关联交易决策程序和信息披露义务。

2、整改措施

（1）公司对智趣广告2016年营业收入、营业成本等进行了会计差错更正，并相应追溯调整了公司2016年合并财务报表、智趣广告2016年度财务报表，同时对内控制度的建设和执行进行了强化。根据公司收购智趣广告时的业绩补偿协议，确定了补偿股份数及补偿金额并推进实施。具体情况如下：

①会计差错更正及追溯调整

I.涉及公司2016年度合并报表的差错更正和追溯调整

智趣广告2016年度承接的部分游戏广告代理业务，其营业收入和营业成本等财务报表项目未严格按照企业会计准则的规定进行核算。经公司和天健会计师事务所复核，对公司2016年度财务报表采用追溯重述法进行了调整，主要财务报表调整项目如下：

单位：元

合并资产负债表 (2016年12月31日)	更正前金额	更正后金额	会计差错更正金额 ("-"表示调减)
应收账款	2,854,731,467.80	2,812,089,692.02	-42,641,775.78
预付款项	208,763,181.93	189,798,025.74	-18,965,156.19
其他应收款	246,113,687.18	258,663,374.16	12,549,686.98
商誉	3,840,785,986.01	3,851,330,963.26	10,544,977.25
递延所得税资产	64,383,722.53	64,340,387.30	-43,335.23
应付账款	1,482,291,627.50	1,456,003,816.50	-26,287,811.00
应交税费	93,369,968.26	89,678,349.28	-3,691,618.98
长期应付职工薪酬	25,664,327.18	25,567,100.02	-97,227.16
未分配利润	1,319,086,903.86	1,310,607,958.03	-8,478,945.83
合并利润表 (2016年度)	更正前金额	更正后金额	会计差错更正金额 ("-"表示调减)
营业收入	7,354,381,332.09	7,288,538,386.03	-65,842,946.06
营业成本	5,794,681,336.28	5,738,414,105.91	-56,267,230.37
管理费用	432,645,247.14	432,548,019.98	-97,227.16
资产减值损失	111,424,161.29	111,382,054.46	-42,106.83
所得税费用	107,034,306.15	106,076,870.28	-957,435.87
净利润	588,865,098.24	580,386,152.41	-8,478,945.83

II. 涉及智趣广告 2016 年度财务报表的差错更正和追溯调整

智趣广告 2016 年度承接的部分游戏广告代理业务，其营业收入和营业成本等财务报表项目未严格按照企业会计准则的规定进行核算。经公司和天健会计师事务所复核，对智趣广告 2016 年度财务报表采用追溯重述法进行了调整，主要财务报表调整项目如下：

单位：元

合并资产负债表 (2016年12月31日)	原金额	调整后金额	调整金额 ("-"表示调减)
应收账款	98,050,885.00	55,409,109.22	-42,641,775.78
预付款项	84,124,992.96	65,159,836.77	-18,965,156.19
其他应收款	4,921,769.18	17,471,456.16	12,549,686.98

递延所得税资产	74,363.24	31,028.01	-43,335.23
应付账款	50,373,940.08	24,086,129.08	-26,287,811.00
应交税费	5,898,739.41	2,207,120.43	-3,691,618.98
长期应付职工薪酬	97,227.16		-97,227.16
未分配利润	82,377,324.49	63,353,401.41	-19,023,923.08
合并利润表 (2016 年度)	原金额	调整后金额	调整金额 (“-”表示调减)
营业收入	613,995,764.19	510,662,915.38	-103,332,848.81
营业成本	532,913,716.14	452,501,517.85	-80,412,198.29
管理费用	4,282,046.20	4,184,819.04	-97,227.16
资产减值损失	384,634.48	233,417.95	-151,216.53
所得税费用	13,566,081.81	9,917,798.06	-3,648,283.75
净利润	59,199,370.63	40,175,447.55	-19,023,923.08
扣除非经常性损益净利润	58,194,454.33	37,785,479.08	-20,408,975.25

②业绩补偿

I.法定业绩补偿

按照《利欧集团股份有限公司与徐佳亮、徐晓峰、迹象信息技术（上海）有限公司之业绩补偿协议》及相关补充协议的约定，根据智趣广告 2016 年度经审计确认的实际净利润情况，测算徐佳亮、徐晓峰合计应进行赔偿的上市公司股份数为 18,166,915 股，其中，徐佳亮应补偿股份数为 12,716,841 股，徐晓峰应补偿股份数为 5,450,074 股，上述股份补偿以上市公司回购注销的方式进行。同时，徐佳亮和徐晓峰应将已获现金分红返还至利欧股份指定账户内，其中徐佳亮应返还现金分红 134,435.17 元，徐晓峰应返还现金分红 57,615.07 元。

II.超额补偿

徐佳亮、徐晓峰以其各自持有的上市公司股份 15,395,737 股、6,598,172 股分别对上市公司全体股东进行补偿。如在补偿实施前上市公司有派息、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项，则补偿股份数进行相应调整。

徐佳亮、徐晓峰以其自有资金合计 8,000 万元于 2017 年 12 月 31 日前支付给智趣广告，用于清偿智趣广告经审计确认应计为应收徐佳亮的往来款，超出

经审计确认的往来款部分归利欧股份所有，徐佳亮、徐晓峰不得以任何方式要求利欧股份或智趣广告返还上述款项。

(2) 漫酷广告 2014-2016 年度累计实现的扣除非经常性损益后的净利润为 19,637.68 万元（其中 2016 年度最终实际的完成金额以 2016 年度《专项审核报告》确认数为准），与累计承诺的业绩总和 18,000 万元相比已超出 1,637.68 万元。因此，漫酷广告 2016 年度提前确认营业利润 45.36 万元，对漫酷广告是否需要业绩补偿无实质性影响。基于重要性原则考虑，公司对该前期非重大会计差错已在漫酷广告 2017 年半年度财务报表中进行了调整，对漫酷广告 2016 年度财务报表不再进行追溯调整。

(3) 公司部分业务人员及财务人员对关联关系及关联交易缺乏全面深刻的认识，未及时反馈相关关联交易信息。公司事后发现了上述关联交易未及时披露的情况，已于 2017 年 3 月 30 日召开第四届董事会第三十六次会议审议通过《关于上海聚胜万合广告有限公司向关联方借款的议案》，对上述关联交易事项进行补充确认，并于 2017 年 4 月 1 日在指定信息披露媒体披露了《关于上海聚胜万合广告有限公司向关联方借款的公告》（公告编号：2017-031）。

公司已及时召集相关业务人员学习有关法律法规及证券监管规则，加深对关联关系及关联交易的理解，熟悉关联交易应履行的相关表决程序及披露义务，以避免再次发生类似事件。同时，公司将持续组织相关部门及人员定期学习上市规则等法律法规，加强公司内控管理和资金管理。

除前述监管措施外，公司不存在其他最近五年被证券监管部门和交易所采取监管措施的情况。

二、保荐机构核查意见

保荐机构通过查询中国证券监督管理委员会、浙江省证监局及深圳证券交易所网站等公开渠道；查阅公司与证券监管部门和交易所之间的相关文件，针对公司最近五年被证券监管部门和交易所采取处罚或监管措施的情况进行了核查。

经核查，保荐机构认为：公司最近五年不存在被证券监管部门和交易所处罚的情况；就 2017 年被浙江省证监局采取监管措施的情况，公司已采取了相应的整改措施，相关问题已经整改完毕，符合相关规定的要求。

三、补充披露情况

公司在募集说明书“第四节 发行人基本情况”之“十四、最近五年被证券监管部门和交易所采取处罚或监管措施的情况”补充披露了公司最近五年被证券监管部门和交易所采取处罚或监管措施的情况。

(以下无正文)

（本页无正文，为《关于利欧集团股份有限公司公开发行可转换公司债券
申请文件反馈意见的回复》之盖章页）

利欧集团股份有限公司

年 月 日

（本页无正文，为《关于利欧集团股份有限公司公开发行可转换公司债券
申请文件反馈意见的回复》之签字盖章页）

保荐代表人： _____

于新华

林宏金

中泰证券股份有限公司

年 月 日