

本评估报告共三册
本册第三册

南极电商股份有限公司拟发行股份及支付现金
购买北京时间互联网络科技有限公司股权项目

资产评估说明

中水致远评报字[2016]第2499号

评估机构名称：中水致远资产评估有限公司

评估报告日：二〇一六年十二月三十日

本 册 目 录

第一部分 关于评估说明使用范围的声明	3
第二部分 关于进行资产评估有关事项的说明	4
第三部分 资产清查情况说明	5
一、评估对象与评估范围说明	5
二、资产核实总体情况说明	6
三、资产清查结论	9
第四部分 资产基础法评估技术说明	10
一、流动资产评估技术说明	10
二、长期股权投资评估技术说明	11
三、固定资产-设备类资产评估技术说明	13
四、递延所得税资产评估技术说明	16
五、流动负债评估技术说明	17
第五部分 收益现值法评估技术说明	19
第六部分 评估结论及其分析	56
一、资产基础法评估结果	56
二、收益法评估结果	56
三、评估结果的判断和选择	57
评估说明附件	60

第一部分 关于评估说明使用范围的声明

本资产评估说明，仅供财产评估主管机关、企业主管部门备案审查资产评估报告书和相关监管部门检查评估机构工作之用，非法律、行政法规规定，材料的全部或部分内容不得提供给其它任何单位和个人，也不得见诸于公开媒体；任何未经评估机构和委托方确认的机构或个人不能由于得到评估说明而成为评估报告使用者。

中水致远资产评估有限公司郑重提示：资产评估说明含有被评估单位的商业秘密，请阅览者慎重使用。

第二部分 关于进行资产评估有关事项的说明

(由委托方及被评估单位提供, 复印件附后)

第三部分 资产清查情况说明

一、评估对象与评估范围说明

(一) 评估对象和评估范围内容

本次评估的对象为北京时间互联网络科技有限公司（以下简称“时间互联”）的股东全部权益价值。

本项目评估范围为时间互联审计后报表列示的全部资产和负债。

评估范围内的资产包括：货币资金、应收账款、预付款项、其他应收款、其他流动资产、长期股权投资、固定资产、递延所得税资产。

评估范围内的负债系流动负债，包括应付账款、预收款项、应付职工薪酬、应交税费、其他应付款。

上述委托评估对象和评估范围与经济行为涉及的评估对象和评估范围一致，并经华普天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计，出具了会审字[2016]5257号无保留意见的审计报告。

评估范围内全部资产和负债的账面价值如下表。

金额单位：人民币万元

项目	账面价值
流动资产	656.59
非流动资产	257.95
其中：长期股权投资	225.95
固定资产	0.06
递延所得税资产	31.94
资产总计	914.55
流动负债	321.66
负债合计	321.66
净资产（所有者权益）	592.88

(二) 主要资产分布情况及特点

时间互联纳入评估范围内的实物资产系办公电子设备，主要是电脑、打印机等设备。

(三) 企业申报的账面未记录的无形资产类型、数量、法律权属状况

截止评估基准日，时间互联及其控股子公司申报的账面未记录的无形资产共有计算机软件著作权 8 项，具体明细如下：

序号	证书号	登记号	软件名称	开发完成日期	首次发表日期	著作权人
1	软著登字第 1241244 号	2016SR062627	亨利多终端报警系 统 V1.0	2015.11.16	2015.12.14	北京亨利 嘉业科技 有限公司
2	软著登字第 1228305 号	2016SR049688	亨利广告资源设计 系统 V1.0	2015.9.1	2015.9.22	
3	软著登字第 1173994 号	2015SR286908	亨利移动应用多渠 道推广平台 V1.0	2015.9.1	2015.9.22	
4	软著登字第 1173989 号	2015SR286903	亨利移动应用换量 平台 V1.0	2015.9.15	2015.9.28	
5	软著登字第 1175452 号	2015SR288366	亨利精准广告投放 系统 V1.0	2015.6.18	2015.7.20	
6	软著登字第 1241949 号	2016SR063332	亨利移动广告展示 系统 V1.0	2015.10.19	2015.11.23	
7	软著登字第 1241205 号	2016SR062588	亨利移动积分墙系 统 V1.0	2015.10.01	2015.10.13	
8	软著登字第 1228294 号	2016SR049677	亨利综合管理平台 V1.0	2015.12.01	未发表	

二、资产核实总体情况说明

(一) 资产核实组织工作

在进入现场清查前，成立了以现场项目负责人为主的清查小组，制定了现场清查实施计划，就企业的资产、负债及损益情况进行清查核实。

(二) 资产核实主要步骤

1. 指导企业相关人员清查资产、申报历史及预测数据并收集准备资料

先期评估人员指导企业相关的财务与资产管理人員按照评估机构提供的“资产评估申报明细表”、“收益法评估申报表”填写要求、资料清单，细致准确地登记填报，

对被评估资产的产权归属证明文件和反映性能、状态指标等情况的文件资料进行收集。

2. 初步审查被评估单位提供的资产评估申报明细表及收益法评估申报表

评估人员通过翻阅有关资料，了解各自评估具体范围及对象。然后仔细阅读资产评估申报明细表、收益法评估申报表和预测说明。

3. 现场实地勘察和数据核实

依据企业的业务流程，对申报资产进行现场勘察和了解。对历史数据主要根据企业的财务报表及相关管理报表进行核对。

4. 修改和完善收益法评估申报表并与相关部门人员进行交流

根据现场实地勘察情况结合企业的相关管理报表，进一步完善资产评估申报明细表和收益法评估申报表，并向企业财务人员了解财务核算方法、向规划投资部门了解企业未来的发展规划情况、向市场媒介部解产品市场销售、采购情况等。

5. 核实产权证明文件

对评估范围的设备、软件著作权等资产的产权情况进行调查核实，以做到评估范围内资产的产权清晰。对重大资产，评估人员通过核实资产的购置合同或协议、相应的购置发票和产权证明文件等来核实其产权情况。

（三）清查的主要方法

在清查工作中，我们针对不同的资产性质、特点及实际情况，采取了不同的清查方法。

1. 流动资产清查的方法

流动资产的资产清查工作，通过账账、账表、账物的核对，实物盘查和询问企业有关人员进行。为了保证评估的公正客观，在流动资产的清查中尽可能取得了相应的数据和证据，如货币资金取得银行对账单、银行存款余额调节表；应收和预付款项着重搞清业务内容、发生时间，收集函证材料，以判断回收的可能性。

2. 长期股权投资清查的方法

根据本次评估的评估目的及资产评估的要求，对上述长期股权投资单位比照时间互联的清查方法，对其全部资产、负债及损益情况进行了全面的清查核查。

3. 固定资产-设备类资产清查的方法

针对不同类设备，采用不同的清查方法，具体为：

(1) 根据申报表所列项目，查对设备编号、确认有无此设备，同时按设备上的铭牌核查设备名称、型号、规格、制造厂家、制造年月。

在以上工作的基础上，向企业设备管理人员和操作人员了解设备技术状况、运行情况以及设备维护保养和技术改造等情况。

(2) 关注评估对象的权属资料，对一些价值较高的重要设备进行深入调查，主要通过查阅资产购置合同等方式核查设备的产权情况。

(3) 调查了解设备的实际技术状况，如在使用、停用、已拆除、在修、待修、闲置、待报废等，检查有关技术文件、资料。并对运行、故障、非在用设备、封存、闲置、维护保养情况等进行核查。

4. 无形资产清查的方法

对于企业自创的软件著作权，评估人员要求企业书面提供委托评估技术的总体说明；对已申请的软件著作权，要求企业提供相关的申请文件；对申请的每项软件著作权的法律状态和收费信息，通过国家知识产权局官方网站进行逐项检索；关注委估软件著作权的产权因素，搜集软件著作权形成过程中的相关资料；获取了企业提供的委估技术产品未来的销售预测；与相关技术负责人座谈了解委估软件著作权和应用情况，实地考察软件著作权的应用条件等。

5. 递延所得税资产清查的方法

对递延所得税资产，评估人员核对了总账、明细账及报表数，了解其形成原因，确认其账面价值的真实性和准确性。

6. 负债清查的方法

负债的资产清查工作，通过账账、账表、账实的核对和询问企业有关人员进行。为了保证评估的公正客观，在负债的清查中尽可能取得了相应的数据和证据，如应付款项着重搞清业务内容、发生时间，收集函证材料，以判断回收的可能性。

7. 对损益类项目的核实和了解

(1) 对于收入的核实和了解

首先评估人员根据时间互联所属行业的情况和企业的经营类别及经营特点设计了历史数据及预测表表格形式。评估人员根据企业提供的历史数据及预测表与各年损益表、销售明细表以及主要营销合同进行核对，以了解各单位申报数据的准确性、总收入变化趋势、收入构成的变化情况、主要产品的市场以及产品价格的变化趋势和引

起价格变化的主要因素等情况进行了解。

(2) 主营业务成本的核实和了解

本次评估中根据企业以前年度及现行的核算方法和制度设计了主营业务成本历史数据及预测表。通过上述两张数据表对企业提供的历年成本情况进行核实和了解。

(3) 主营业务税金及附加

评估人员通过企业申报的主营业务税金及附加历史数据及预测表、历年损益表核实和了解企业的相关税种和税率。

(4) 期间费用的核实和了解

本次评估过程中主要通过销售费用历史数据及预测表、管理费用历史数据及预测表、财务费用历史数据及预测表及企业提供的历年的损益表进行核实了解。主要了解企业各项期间费用划分的原则、固定性费用发生的规律、依据和文件、变动性费用发生的依存基础和发生规律。

(5) 其他损益类项目的核实和了解

评估人员主要核实和了解了营业外收支、投资收益等项目。

对于营业外收支，评估人员主要了解和核实企业历年所核算的内容及具体发生的业务情况，重点关注了所发生的业务或内容是否在企业未来经营中会经常发生以及发生的规律和依据。

(四) 影响清查的事项

资产清查过程中，评估人员未发现影响资产清查的事项。

三、资产清查结论

经过清查，查清了评估范围内的资产和负债的情况。清查情况表明：

非实物资产和实物资产，评估申报明细表和账面值记录一致，申报明细表与实际情况吻合。

第四部分 资产基础法评估技术说明

一、流动资产评估技术说明

（一）评估范围

纳入评估的流动资产包括货币资金、应收账款、预付款项、其他应收款、其他流动资产。

（二）评估程序

1. 根据企业填报的流动资产评估申报表，与企业财务报表进行核对，明确需进行评估的流动资产的具体内容。

2. 根据企业填报的流动资产评估申报表，到现场进行账务核对，原始凭证的查验。

3. 收集整理与相关文件、资料并取得资产现行价格资料。

4. 在账务核对清晰、情况了解清楚并已收集到评估所需的资料的基础上分别评定估算。

（三）评估方法

1. 流动资产评估方法

本次评估采用重置成本法，对货币资金及流通性强的资产，按经核查后的账面价值确定评估值；对应收类债权资产，以核对无误账面值为基础，根据可收回金额确定评估值。

2. 各项流动资产的评估

（1）货币资金

货币资金—现金账面值为 203.02 元，由财务部出纳专人保管，存放于财务部，盘点由财务负责人、出纳、评估人员参加，评估人员监盘，按面额逐张核对，填写库存现金盘点表。查看现金日记账所记载的盘点日至评估基准日的发生额，推算出评估基准日现金库存数，以账面值确认评估值。

货币资金—银行存款账面值合计为 828,905.44 元，分别存放在中国银行、招商银行等银行账户，评估人员查阅了资产负债表、银行存款日记账、总账，并与银行存款对账单进行核对、发函确认。银行存款评估值合计为 828,905.44 元。

经核查，货币资金评估值为 829,108.46 元，无评估增减值。

(2) 应收账款

应收账款账面余额为 1,417,186.00 元，坏账准备为 74,556.80 元，账面净值为 1,342,629.20 元，为应收的信息服务款。

评估方法：应收账款在核查无误的基础上，根据每笔款项可能收回的数额确定评估值，账面上的“坏账准备”科目按零值计算，同时按照企业财务计提坏账准备的比例和方法预计风险损失为 74,556.80 元。

经评定估算，应收账款评估值为 1,342,629.20 元，无评估增减值。

(3) 预付账款

纳入本次评估范围的预付账款账面值为 349,181.80 元，主要为预付采购款和房租款等。

评估方法：对预付货款进行核查，并发函询证；根据所能达到的相应信息服务形成资产或权利的价值确定评估值。

经核查，预付账款评估值为 349,181.80 元，无评估增减值。

(4) 其他应收款

其他应收款账面余额为 3,333,000.00 元，坏账准备为 166,650.00 元，账面净值为 3,166,350.00 元，为应收的往来款和保证金。

评估方法：其他应收款在核查无误的基础上，根据每笔款项可能收回的数额确定评估值，账面上的“坏账准备”科目按零值计算，同时按照企业财务计提坏账准备的比例和方法预计风险损失为 166,650.00 元。

经评定估算，其他应收款评估值为 3,166,350.00 元，无评估增减值。

(5) 其他流动资产

其他流动资产账面价值 878,657.57 元，主要为预交增值税和预交所得税，评估人员查阅了纳税申报表，查阅了会计报表，明细账对账面价值进行核实，本次评估按账面价值确定评估值，其他流动资产评估价值为 878,657.57 元。

二、长期股权投资评估技术说明

(一) 评估范围

纳入本次评估范围的长期股权投资有 1 个全资子公司，评估基准日账面值金额为

2,259,547.69 元。具体股权投资情况见下表：

金额单位：人民币元

被投资单位名称	投资日期	持股比例	投资成本	账面价值
北京亨利嘉业科技有限公司	2015年6月	100.00%	2,000,000.00	2,259,547.69

（二）长期股权投资概况

长期股权投资单位北京亨利嘉业科技有限公司（以下简称“北京亨利”）的基本情况 & 评估过程，详见评估说明的附件一。

（三）核实过程

1. 核对账目：根据企业提供的长期投资评估明细表资料，首先核对财务账目和资产评估明细表，然后对重复申报、遗漏未报项目进行改正，由企业重新填报，做到账表相符。

2. 现场查点

（1）搜集投资协议，查明投资名称、数量、原始投资额和回报方式与相关账户余额进行核对。

（2）对于有特殊约定的长期投资，应详细列明约定的内容，并了解对投资人权益的影响。

（3）查明是否对被投资单位存在控股关系，明确投资比例，了解投资背景、被投资单位的概况。

3. 资料收集

评估人员收集了长期股权投资的相关投资协议，被投资单位营业执照、公司章程、验资报告、评估基准日会计报表、年度审计报告等资料。

对于整体评估的长期股权投资，评估人员对被投资单位展开全面现场调查。

（四）资产基础法评估结果

1. 经评估，长期股权投资评估结果（资产基础法）如下：

金额单位：人民币元

被投资单位名称	账面价值	评估结果	增减值	增值率(%)
北京亨利嘉业科技有限公司	2,259,547.69	67,955,031.20	65,695,483.51	2,907.46

2. 评估增减值分析

经评定估算，纳入本评估范围的长期投资评估值为 67,955,031.20 元，比账面值 2,259,547.69 元增值 65,695,483.51 元，增值率 2,907.46%。

评估增值的主要原因是：（1）子公司北京亨利及其二级子公司拉萨亨利嘉业科技有限公司经营积累导致净资产增加。（2）对北京亨利账面未记录的计算机软件著作权进行了评估增值所致。

三、固定资产-设备类资产评估技术说明

根据本次资产评估的目的、资产业务性质、可获得资料的情况等，采用重置成本法对设备类资产进行评估，具体评估方法说明如下。

（一）评估范围

纳入此次评估范围的资产为时间互联截止评估基准日2016年9月30日申报的全部设备类资产，主要为该公司的办公用电子设备。

依据电子设备评估申报表，该部分资产于评估基准日共计 6 台，账面原值为 13,653.42 元，账面净值为 634.42 元。具体情况见下表。

设备类资产评估汇总表

金额单位：人民币元

设备类别	台	账面原值	账面净值
电子设备	6	13,653.42	634.42

（二）设备概况

本次委估设备由电子设备组成。截止评估基准日，除有1台惠普打印机和1台电话机已报废外，其余设备均能正常使用，维护保养状况一般。具体见《资产清查评估明细表》。

（三）评估依据

- （1）机械工业出版社出版的《2016年机电产品价格信息数据库查询系统》；
- （2）中国统计出版社《最新资产评估常用数据与参数手册》；
- （3）当地机电产品市场行情；
- （4）设备购置发票等权属证明文件；
- （5）评估人员现场清查记录及现场勘察所取得的资料。

（四）评估过程

(1) 清查工作

①为保证评估结果的准确性、根据企业设备资产的构成特点，指导该公司根据实际情况填写资产申报评估明细表，并以此作为评估的参考资料。

②针对资产申报评估明细表中不同的设备资产性质及特点，采取不同的清查方法进行实地考察。做到不重不漏，并对设备的实际运行状况进行认真观察和记录。

③通过现场勘查了解设备的实际状况，并向现场操作人员了解设备的运行情况现阶段设备所能达到的主要技术指标情况；向企业设备管理人员了解设备的日常管理情况及管理制度的落实情况，从而比较充分地了解设备的历史变更及运行情况。

④根据现场实地勘察结果，进一步完善评估申报表，

⑤关注本次评估范围内设备的产权问题，如查阅固定资产明细账及相关财务凭证，了解设备账面原值构成情况。

(2) 评定估算

在完成了申报方申报的资产评估明细表的现场核查工作后，根据评估目的确定价值类型、选择评估方法，进行评定估算。评估人员依据所掌握的资料，首先，查阅近期各种有关设备的市场价格信息，开展市场询价工作，收集与被评估资产相同或相似资产在评估基准日的市场价或最近销售价，某类资产的物价变动指数等，取得设备重置价值；其次分析确定设备经济使用年限，确定成新率的测算方法。

(3) 评估汇总和报告

对设备类资产评估的初步结果进行分析汇总，对评估结果进行必要的调整、修改和完善，并撰写有关说明。

(五) 评估方法

根据本次评估目的，按持续使用假设，结合委估电子设备的特点和收集资料情况，此次评估采用重置成本法。即以评估基准日现行市场价为依据，确定重置价格，并通过实地考察，确定成新率，计算评估价值。计算公式为：

评估值=重置全价×成新率

(1) 电子设备重置价值的确定

办公电子设备一般价值量小、易于移动、不需安装即可使用，重置成本一般通过市场询价直接确定。

重置价值=电子设备市场价格（不含税价）

(2) 电子设备成新率的确定

采用年限法成新率并根据现场勘察情况进行调整确定最终成新率。

(六) 评估案例

案例 影拓手写板

《固定资产—电子设备评估明细表》第2项，设备名称：影拓手写板；规格型号：PTH-651/S0-F；购置及启用日期：2012年5月，数量：1台。

① 重置全价的确定

委评设备全名：影拓手写板。

主要参数如下：

型号	PTH-651/S0-F
外形尺寸	379.9×251.2×11.5mm
感应区尺寸	223.52×139.70 毫米 (8.8×5.5 英寸)
感应方式	电磁共振感应方式
分辨率	200 线/毫米 (50801pi)

根据当地市场信息及网上询价，目前该PTH-651/S0-F影拓手写板评估基准日市场售价约为2,399.00元/台。

重置全价=市场售价（不含税价）×数量

$$=2,399.00 \div 1.17 \times 1$$

$$=2,050.00 \text{元（取整）}$$

②成新率的确定

根据《资产评估常用数据及参数手册》，该类设备经济寿命年限为5年，现已使用4.36年，尚可使用0.64年。

N0年限法计算成新率：

年限成新率=（尚可使用年限）/（尚可使用年限+实际已使用年限）×100%

$$=0.64 / (4.36+0.64) \times 100\%$$

$$\approx 13\% \text{（取整）}$$

经评估人员现场勘察，委评设备外观尚可，设备附件齐全、性能较好、维护保养状况一般，目前正常使用。故不对成新率进行修正，即该设备成新率最终确定为13%。

③评估价值的确定

$$\begin{aligned} \text{评估价值} &= \text{重置全价（不含增值税）} \times \text{综合成新率} \\ &= 2,050.00 \times 13\% \\ &= 267.00 \text{ 元} \end{aligned}$$

（七）评估结果及增减值原因分析

（1）评估结果

设备类评估汇总表

金额单位：人民币元

项目名称	账面价值		评估价值		增值率（%）	
	原值	净值	原值	净值	原值	净值
电子设备	13,653.42	634.42	6,280.00	1,959.00	-54.00	208.79

（2）增减值原因分析

电子设备评估增值率为208.79%，增值的主要原因是：委估电子设备财务设备折旧年限与评估设备经济耐用年限有所差异造成评估增值。

（八）其他事项说明

本次评估中评估师、工程师对评估对象进行的实地勘查，仅为一般性的勘查，未进行专业性的技术测试。本次评估范围及评估所采用的资料、数据均以被评估企业提供的评估申报表以及有关资料为准，本次评估所依据的权属资料之真实性、准确性和完整性由委托方、被评估企业和相关当事人承担全部责任。

四、递延所得税资产评估技术说明

纳入本次评估范围的递延所得税资产账面价值为 319,364.28 元，为应收账款、职工薪酬以及会计与税法引起的可抵扣暂时性差异。

对递延所得税资产，评估人员核查递延所得税资产形成是否符合国家有关规定，查阅了相关政策和原始凭证，核对账、表金额。

本次评估，对于应收账款、职工薪酬以及会计与税法引起的可抵扣暂时性差异，从目前被评估企业资产盈利水平以及资产质量变化趋势看，未来产生的税前利润能够实现账面提取的递延所得税，因而具有实质的权利，确认递延所得税资产是适当的，本次评估以核查后账面值作为评估值。

递延所得税资产评估值为 319,364.28 元。

五、流动负债评估技术说明

纳入本次评估范围内的流动负债账面价值为 3,216,623.93 元，具体包括应付账款、预收账款、应付职工薪酬、应交税费和其他应付款。本次评估在核查后的账面值基础上进行，评估值 3,216,623.93 元。

1. 应付账款

纳入评估范围的应付账款账面值为 2,313,627.36 元，主要为应付的服务款及中介机构服务款等，评估人员对数额较大的单位发函询证，并核对了部分业务的服务合同凭证及相关发票，账证相符、手续齐全。经审核各应付款项均为评估目的实现后企业仍继续承担偿还的债务，故以账面值作为评估值。

经核查，应付账款评估值为 2,313,627.36 元，无评估增减值。

2. 预收账款

纳入评估范围的预收账款账面值为 140,100.00 元，主要为预收的信息服务款，评估人员了解了款项的发生时间及形成原因，并根据款项的性质进行了调查，并核对了部分业务的购货合同及凭证等，账证相符、手续齐全。经查，未发现异常，按核查后的账面值作为评估值。

经核查，预收账款评估值为 140,100.00 元，无评估增减值。

3. 应付职工薪酬

纳入评估范围的应付职工薪酬账面值为 116,979.67 元，系应付工资、社保款及住房公积金。评估人员对相关职工薪酬的计提及支出情况进行了调查，并抽查了原始凭证。经查，未发现异常，按核查后账面值确定评估值。

经核查，应付职工薪酬评估值为 116,979.67 元，无评估增减值。

4. 应交税费

纳入评估范围的应交税费账面值为 45,916.90 元，为应交的个人所得税等。

评估人员通过对企业账簿、纳税申报表和完税凭证查证，经核查，各项税款计算准确，并按相关的税收政策计提、缴纳。因各应交税费是评估目的实现后企业仍需负担的税负，按核查后的账面价值确定评估值。

经核查，应交税费评估值为 45,916.90 元，无评估增减值。

5. 其他应付款的评估

纳入评估范围的其他应付款账面值为600,000.00元,为内部往来款。

评估人员查阅了相关的原始凭证,具体了解款项的发生时间及原因,检查了款项的支付凭证,经核查,该款项为评估目的实现后企业仍继续承担偿还的债务,故以核查后的账面值作为评估值。

其他应付款评估值为600,000.00元。

第五部分 收益现值法评估技术说明

一、评估对象

根据本次评估目的，本次评估对象为时间互联于2016年9月30日的股东全部权益价值。

二、收益法选择的理由和依据以及评估方法和模型

（一）选择收益法的理由和依据。

评估人员从时间互联总体情况、本次评估目的和企业近年会计报表分析三个方面对本评估项目能否采用收益法作出适用性判断。

1. 总体情况判断

根据对时间互联历史沿革、所处行业、资产规模、盈利情况、市场前景等各方面综合分析以后，评估人员认为本次评估所涉及的时间互联整体资产具有以下特征：

（1）被评估资产是经营性资产，企业具备持续经营条件。

（2）被评估资产是能够用货币衡量其未来收益的整体资产，表现为企业营业收入能够以货币计量的方式流入，相匹配的成本费用能够以货币计量的方式流出，其他经济利益的流入流出也能够以货币计量，因此企业整体资产的获利能力所带来的预期收益能够用货币衡量。

（3）被评估资产承担的风险能够合理估计。企业的风险主要有政策风险、行业风险、市场风险、经营风险和财务风险，这些风险都能够合理估计。

2. 评估目的判断

本次评估目的是系对南极电商拟收购时间互联股权所涉及的时间互联股东全部权益于评估基准日的市场价值进行评估，以提供价值参考意见。本次评估委托方要求评估人员在评估时，对时间互联的市场公允价值予以客观、真实的反映，不仅仅是对各单项资产价值的简单加总，而是要综合体现时间互联企业经营规模、行业地位、成熟的管理模式所蕴含的整体价值，即把企业作为一个有机整体，以整体的获利能力来体现股东全部权益价值。

3. 企业会计报表判断

根据时间互联提供的财务报表，公司近年的经营状况良好，企业整体资产的获利

能力可以合理预期。

使用收益法的最大难度在于预测技术或方法上还不尽完善，以及数据采集、处理的客观性、可靠性等，使得评估值易产生某种误差累积或放大，在一定程度上影响了评估结果的准确性。但当对未来的收益预测较为客观、折现率的选取较为合理时，其评估结果具有较好的客观性，易于为市场所接受。

综合以上三方面因素的分析，评估人员认为本次评估项目在理论上和操作上适合采用收益法，采用收益法评估能够更好地反映企业整体资产的价值。

（二）收益法评估

本次收益现值评估采用现金流量贴现法（DCF）：现金流量贴现法（DCF）是通过将企业未来以净现金流量形式所体现出来的预期收益折算为现值，评估资产价值的一种方法。其基本思路是通过估算企业未来预期的自由现金流（企业的息前税后净现金流量），并采用适宜的折现率折算成现时价值，得出评估值。其适用的基本条件是：企业具备持续经营的基础和条件，经营与收益之间存有较稳定的对应关系，并且未来预期收益和风险能够预测并可量化。

1. 本次估值的具体思路是：

（1）按照审计报告口径，对纳入报表范围的资产和业务，按照最近几年的历史经营状况和业务类型等估算预期净现金流量，并折现得到营业性资产的价值；

（2）对纳入报表范围，但在预期经营性现金流估算中未予考虑的资产，定义其为基准日存在的溢余性或非经营性资产，单独测算其价值；

（3）由上述各项资产和负债价值的估算加和，得到评估对象的企业价值，经扣减有息债务价值后得到股东全部权益价值。

2. 收益法估值模型

时间互联及其子公司、二级子公司通过不同的平台分管业务，合并报表能较好的反映时间互联及其子公司总体的财务状况和经营情况，采用合并报表口径进行评估能更准确的反映企业的价值。

企业价值由正常经营活动中产生的自由现金流量折现为企业营业性资产价值和与不直接产生现金流的其他资产价值构成。

股东全部权益价值=企业整体价值-付息债务

企业价值由其正常经营活动中产生的营业现金流与正常经营活动无关的非营业

资产价值构成，计算公式为：

企业整体价值=经营性资产价值+溢余资产价值+非经营性资产价值-非经营性负债价值

其中：经营性资产价值按以下公式确定：

$$P = \sum_{i=1}^n R_i(1+r)^{-i} + A_n \times (1+r)^{-n}$$

式中：P——经营性资产价值

R_i——企业未来第 i 个收益期的自由现金流量

n——明确预测期

r——折现率，以企业加权平均资本成本作为折现率

A_n——企业预测期末的终值

（1）自由现金流量的确定

本次评估，使用自由现金流量作为经营性资产的收益指标，其基本定义为：

（预测期内每年）自由现金流量=净利润+折旧与摊销+扣税后有息债务利息-资本性支出-营运资金变动额

（2）预测期的确定

企业价值评估中的收益期限通常是指企业未来获取收益的年限。为了合理预测企业未来收益，根据企业生产经营的特点以及有关法律法规、契约和合同等，可将企业的收益期限划分为有限期限和无限期限。

本次评估采用永续年期作为收益期。其中，第一阶段为 2016 年 10 月 1 日至 2021 年 12 月 31 日，在此阶段根据被评估企业的经营情况及经营计划，收益状况处于变化中；第二阶段 2022 年 1 月 1 日起为永续经营，在此阶段被评估企业将保持稳定的盈利水平。

（3）折现率的确定

对于折现率，我们采用加权平均资本成本。由于自由现金流量代表了公司的现金流量在未扣除任何有关融资的资金流前的量。加权平均资本成本是反映公司可获得的资金成本（负债和股本）以及对债权人和股东不同回报率上的杠杆影响的指标。按照收益额与折现率口径一致的原则，则折现率采用加权平均资本成本（WACC）。

即： $r = K_e \times [E / (E + D)] + K_d \times (1 - T) \times [D / (E + D)]$

其中： K_e = 权益资本成本

$K_d \times (1-t)$ = 税后债务成本

$E/(D+E)$ = 所有者权益占总资本（有息债务与所有者权益之和）的比例

$D/(D+E)$ = 有息债务占总资本的比例（财务杠杆比率）

T 为所得税税率

权益资本成本（ K_e ）按 CAPM 模型进行求取：

公式： $K_e = R_f + \beta \times R_{pm} + R_c$

式中：

R_f ：无风险报酬率

β ：权益的系统风险系数

R_{pm} ：市场风险溢价

R_c ：企业特定风险调整系数

3. 溢余资产价值的确定

溢余资产是指与企业经营收益无直接关系的，超过企业经营所需的多余资产。

4. 非经营性资产价值的确定

非经营性资产是指与企业正常经营收益无直接关系的资产，包括不产生效益的资产，以及与评估预测收益无关联的资产。

三、本次收益现值法的评估假设

本次评估中，评估人员遵循了以下评估假设：

（一）一般假设

1. 交易假设

交易假设是假定所有待评估资产已经处在交易的过程中，评估师根据待评估资产的交易条件等模拟市场进行估价。交易假设是资产评估得以进行的一个最基本的前提假设。

2. 公开市场假设

公开市场假设，是假定在市场上交易的资产，或拟在市场上交易的资产，资产交易双方彼此地位平等，彼此都有获取足够市场信息的机会和时间，以便于对资产的功能、用途及其交易价格等作出理智的判断。公开市场假设以资产在市场上可以公开买

卖为基础。

3. 资产持续经营假设

资产持续经营假设是指评估时需根据被评估资产按目前的用途和使用的方式、规模、频度、环境等情况继续使用，或者在有所改变的基础上使用，相应确定评估方法、参数和依据。

(二) 特殊假设

1. 本次评估假设评估基准日外部经济环境不变，国家现行的宏观经济不发生重大变化；

2. 假设公司未来将采取的会计政策和编写此份报告时所采用的会计政策在重要方面基本一致。有关利率、汇率、赋税基准及税率、政策性征收费用等政策不发生重大变化；

3. 本次评估的各项资产均以评估基准日的实际存量为前提，有关资产的现行市价以评估基准日的国内有效价格为依据；

4. 评估范围仅以委托方及被评估单位提供的评估申报表为准，未考虑委托方及被评估单位提供清单以外可能存在的或有资产及或有负债；本次评估中的收益预测建立在被评估单位提供的发展规划和盈利预测的基础上；

5. 假设评估基准日后被评估单位的管理层是负责的、稳定的，且公司管理层能稳步推进公司的发展计划，保持良好的经营态势；

6. 假设时间互联的技术队伍及其高级管理人员保持相对稳定，不会发生重大的核心专业人员流失问题；

7. 假设评估基准日后被评估单位的经营性现金流入为平均流入，现金流出为平均流出。

若将来实际情况与上述评估假设产生差异时，将对评估结论产生影响，报告使用者应在使用本报告时充分考虑评估假设对本评估结论的影响。

根据资产评估的要求，认定这些假设条件在评估基准日时成立，当未来经济环境发生较大变化时，将不承担由于假设条件改变而推导出不同评估结论的责任。

四、资产核实与尽职调查情况说明

(一) 资产核实与尽职调查的内容

根据本次评估的特点,评估机构确定了资产核实的主要内容是被评估企业资产及负债的存在与真实性,具体以被评估企业提供的基准日经审计的资产负债表为准,经核实无误,确认资产及负债的存在。为确保资产核实的准确性,评估机构制定了详细的尽职调查计划和清单,确定的尽职调查内容主要是:

1. 本次评估的经济行为背景情况,主要为委托方和被评估企业对本次评估事项的说明;
2. 被评估企业存续经营的相关法律情况,主要为被评估企业的有关章程、投资出资协议、合同情况等;
3. 被评估企业的经营能力、经营场所情况;
4. 被评估企业执行的会计制度、执行的税率税费及纳税情况;
5. 被评估企业的业务类型、历史经营业绩和经营模式等;
6. 最近几年主营业务成本构成、占用设备及场所(折旧摊销)、人员工资福利费用等情况;
7. 最近几年主营业务收入构成,主要业务的收费标准、占总收入的比例等情况;
8. 未来几年的经营计划以及经营策略,包括:市场需求、价格策略、销售计划、成本费用控制、资金筹措等以及未来的主营业务收入和成本构成及其变化趋势等;
9. 主要经营优势和风险,包括:市场(行业)竞争优势和风险、产品(技术)优势和风险、财务(债务)风险等;
10. 近年经审计的资产负债表、利润表,以及产品收入明细表和成本费用明细表;
11. 与本次评估有关的其他情况。

(二) 资产清查核实和尽职调查的过程

本次评估的资产清查核实及尽职调查,是在企业主要资产的所在地现场进行。采用的方法主要是通过对企业现场勘察、参观、以专题座谈会的形式,对被评估企业的经营性资产的现状、经营能力以及历史经营状况、经营收入、成本、期间费用及其构成等的状况进行调查复核。特别是对影响评估作价的主要业务的业务量、收费标准和相关的成本费用等进行了专题的详细调查,查阅了相关的会计报表、账册等财务数据资料、重要购销合同协议等。通过与企业的管理、财务人员进行座谈交流,了解企业的经营情况等。在资产核实和尽职调查的基础上进一步开展市场调研工作,收集相关行业的宏观行业资料以及可比公司的财务资料和市场信息等。

(三) 资产清查复核与尽职调查结论

按照国家资产评估相关规定，经对时间互联近两年及评估基准日的资产与经营状况实施必要的清查复核与尽职调查后，得到如下结论：

时间互联合并资产负债表

金额单位：人民币元

项 目	2014年12月31日	2015年12月31日	2016年9月30日
流动资产：			
货币资金	325,432.04	10,679,861.32	8,420,572.42
应收账款	3,877.27	16,316,316.97	46,467,181.87
预付款项	0.00	14,433,269.13	56,550,202.02
应收利息	8,368.89	212,357.80	0.00
其他应收款	87,384.72	6,244,787.40	27,379,445.90
其他流动资产	15,240.12	2,876,722.81	11,939,138.05
流动资产合计	440,303.04	50,763,315.43	150,756,540.26
非流动资产：			
固定资产净额	6,071.33	253,654.72	217,208.44
递延所得税资产	148,619.75	468,141.56	1,113,356.22
非流动资产合计	154,691.08	721,796.28	1,330,564.66
资产总计	594,994.12	51,485,111.71	152,087,104.92
流动负债：			
应付账款	61,544.00	13,600,192.15	14,423,182.25
预收账款	0.00	14,399,283.79	38,770,671.57
应付职工薪酬	164,770.20	726,258.58	216,312.59
应交税费	12,536.51	2,495,675.46	8,757,090.28
应付利息	46,434.17	91,655.08	0.00
其他应付款	830,792.93	1,300,070.55	18,544,887.20
其他流动负债	0.00	2,327,932.07	7,181,692.42
流动负债合计	1,116,077.81	34,941,067.68	87,893,836.31
负债合计	1,116,077.81	34,941,067.68	87,893,836.31
所有者权益合计	-521,083.69	16,544,044.03	64,193,268.61

注：以上财务数据业经华普天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了会审字

[2016]5257号无保留意见的审计报告。

（四）溢余资产、非经营性资产情况

经调查，在评估基准日2016年9月30日，时间互联账面有如下一些资产(负债)的价值在本次估算的净现金流量中未予考虑，应属本次评估所估算现金流之外的溢余或非经营性资产(负债)：

在评估基准日，经审计后的资产负债表披露，时间互联账面递延所得税资产金额共计111.34万元，经评估人员核实无误，本次评估将其作为非经营性资产。

（五）营业收入与利润情况

时间互联最近二年一期的收入成本以及利润情况见下表。

时间互联合并利润表

金额单位：人民币元

项目名称	2014年	2015年	2016年1-9月
一、营业收入	549,825.01	125,554,864.13	371,686,618.26
减：营业成本	440,475.27	108,046,544.54	303,416,907.07
税金及附加	1,920.00	219,674.59	572,647.85
营业费用	190.00	521,701.16	660,043.69
管理费用	635,898.70	3,241,068.13	6,548,899.53
财务费用	38,361.57	-148,271.35	-6,967.82
资产减值损失	-115,570.54	710,717.87	2,703,051.22
加：投资收益	0.00	-1,999.01	0.00
二、营业利润	-451,449.99	12,961,430.18	57,792,036.72
加：营业外收入	330.62	768,951.39	6,172.02
二、利润总额	-451,119.37	13,730,381.57	57,798,208.74
减：所得税	-112,760.84	2,665,253.85	10,148,984.16
四、净利润	-338,358.53	11,065,127.72	47,649,224.58

注：以上财务数据业经华普天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了会审字

[2016]5257号无保留意见的审计报告

五、宏观经济形势

2016年7月15日，国家统计局发布今年上半年经济数据，2016年上半年，我国国内生产总值340637亿元，按可比价格计算，同比增长6.7%。分季度看，一季度同比增长6.7%，二季度增长6.7%。谈到上半年国民经济运行情况，国家统计局新闻发

言人、国民经济综合统计司司长盛来运在上午国新办举行的新闻发布会上表示，可以用“稳、进、新、好、难”五个字来形容。

“稳”是指经济运行平稳。首先，上半年经济增长比较稳，一季度和二季度 GDP 增长率都是 6.7%，呈现出阶段性企稳的态势。虽然上半年增长 6.7%，比去年同期回落了 0.3 个百分点，但是它所创造的 GDP 增量如果按 2010 年不变价格计算，反而比去年上半年多增了 230 亿元人民币，这显示出中国经济是在稳定增长；第二，就业稳。从人社部调查数据来看，上半年城镇新增就业 717 万人，完成全年计划目标的 71.7%，同时，据国家统计局统计数据显示，全国大城市调查失业率基本上稳定在 5.2% 左右，31 个大城市调查失业率在 5% 左右，总体上比较稳定；第三，物价稳。今年上半年我国居民消费价格同比上涨 2.1%，与一季度持平，6 月份 CPI 上涨 1.9%。把能源和食品价格影响扣除以后，最近几个季度核心 CPI 上涨基本上都在 1.5%-1.6% 小幅波动；第四，收入和消费增长稳。今年上半年，我国居民收入实际增长 6.5%，一季度也是 6.5%；上半年社会消费品零售总额增长 10.3%，跟一季度持平。“所以从这些指标看，我们总的判断经济企稳的态势非常明显，稳的态势在持续，主要指标运行在合理区间。”

“进”主要是供给侧结构性改革和转型升级在稳步推进，力度加大。首先，从产业结构来看，三产继续保持较快发展，上半年三产占 GDP 比重达到 54.1%，比去年同期提高了 1.8 个百分点，实体经济，尤其是工业高技术产业发展迅速，上半年增长速度达到 10.2%，占比 GDP 比重达到 12.1%，比去年同期提高 0.7 个百分点；第二，需求结构有所改进。三大需求中，最终消费支出对经济增长贡献率是 73.4%，比去年同期提高了 13.2 个百分点，资本形成贡献率是 37%，服务和货物贸易净出口对 GDP 增长贡献率是 -10.4%，从三大需求来看，内需仍是支撑中国经济稳定增长的决定因素，消费的贡献在提升；第三，从区域结构来看，中西部地区后发优势还在继续发挥。中西部地区工业增加值增速普遍要高于东部，高于平均水平。另外，“一带一路”、京津冀、长江经济带三大战略也是稳步推进的；第四，供给侧结构性改革在落地，“三去一降一补”、“五大任务”取得了初步的成效。

上半年我国煤炭产量下降了 9.7%，粗钢下降了 1.1%，6 月末商品房待售面积比 3 月末减少了 2100 万平方米，5 月末规模以上工业企业资产负债率同比下降 0.5 个百分点，规模以上工业企业每百元的主营成本是略有下降的。同时，基础设施投资加快，尤其是农林水、扶贫、科技这些领域投资继续保持较快增长。从这些数据来看，中国

经济结构调整稳步推进，力度不断加大。

“新”主要是指新经济发展态势良好，新的动力在增长。从企业主体来看，今年继续保持了去年以来大幅增长的趋势，据国家工商总局统计，上半年日均新登记企业 1.4 万户，比去年 1.2 万户又有所提升，特别是高新技术产业继续加快；战略性新兴产业二季度增长了 11.8%，比一季度加快了 1.8 个百分点；从新业态和新商业模式来看，继续保持较高的增长速度。上半年网上零售额增长 28.2%，网络约车、在线教育、医疗等各种新的商业模式层出不穷，新产品继续保持较快增长。

“好”主要是表现在经济运行质量有所改善，向好因素在累积，上半年单位 GDP 能耗同比下降 5.2%，这意味着中国经济发展的方式有所好转。工业生产者出厂价格 PPI 降幅连续 6 个月收窄，有利于市场环境改善，也有利于企业利润的提升；1-5 月份规模以上工业企业利润增长 6.4%，比去年同期有所改善，去年规模以上工业企业利润是负增长，另外，社会事业各个方面也得到了较快发展。

从以上这些情况来看，中国经济上半年总体上呈现了稳中有进、稳中有好、稳中有新的态势，但同时稳中有忧，稳中有难。

“难”主要表现在两个层面上。一是国际环境仍然复杂严峻。今年以来，世界经济复苏不及预期，贸易持续低迷，而且经济运行中的不确定因素不断增加，包括近期英国的脱欧公投，增加了世界经济运行的不确定性；二是从国内来看，中国经济正处在结构调整、转型升级的关键阶段，调整的阵痛还在持续，实体经济运行仍比较困难。另外，宏观调控“两难”和“多难”问题有所增加，经济下行压力仍然较大。

总的来说，虽然目前经济发展存在着压力，但我国整体市场是稳定的，我国经济发展在稳步增长，总体符合发展要求。

六、企业所处行业状况分析

1. 行业的基本情况

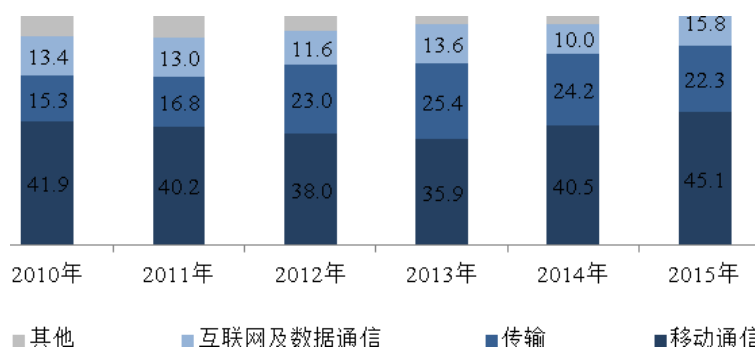
(1) 移动互联网行业发展情况

移动互联网指将互联网技术、平台、商业模式和应用与移动通信技术相结合并实践的网络形式，通常以智能手机、平板电脑等为终端，通过已有的互联网、移动通信技术达到移动互联，进行各种的应用活动。

近年来，中国大力开展网络基础建设，投资规模不断提高。根据工信部运行加测

协调局发布的《2015年通信运营统计公报》，2015年通信行业固定资产投资规模完成4,539.1亿元。投资完成额比上年增加546.5亿元，同比增长13.7%，比上年增速提高7.4个百分点。

2010-2015年通信行业固定资产投资主要业务投资变化情况(%)



数据来源：工信部运行加测协调局，2015年通信运营统计公报

其中，2015年移动通信投资2,047.5亿元，同比增长26.5%，占全部投资的比重达45.1%，比上年提高4.6个百分点。互联网及数据通信投资完成716.8亿元，同比提高79.9%，占比由上年的10%提高至15.8%，由上图可知移动通信板块和互联网及数据通信板块的投资占比逐年提升。

基础设施投资不断加大，加快了移动通信技术，尤其是3G、4G技术的逐渐发展成熟，也使得智能手机和应用更加普及，中国智能手机出货量及移动应用急速增加。市场研究机构StrategyAnalytics最新发布的中国智能手机全年报告显示，2014年中国智能手机出货量达4.24亿部，2015年出货量则同比增长了3.30%，突破4.38亿部。

随着互联网的不断普及，我国网民规模尤其是手机网民规模也不断扩大。中国互联网络信息中心(CNNIC)发布的《第37次中国互联网络发展状况统计报告》的数据显示，截至2015年12月我国网民规模达6.88亿，全年共计新增网民3,951万人，互联网普及率为50.3%，较2014年底提升了2.4%。

2015年新网民最主要的上网设备是手机，使用率为71.5%，较2014年底提升了7.4%。2015年新增加的网民群体中，低龄(19岁以下)、学生群体的占比分别为46.1%、46.4%，其对互联网的使用目的主要为娱乐和沟通，因此具有便携、易用特点的智能手机能够满足他们的需求，而这部分人群未来将会逐步成为主要消费群体。截至2015

年 12 月，我国手机网民规模达 6.20 亿，网民中使用手机上网的人群占比由 2014 年的 85.8% 提升至 90.1%。根据 Analysys 易观智库预测，中国移动互联网用户规模预计到 2018 年将达到 8.9 亿人。

随着基础网络质量地提升、智能手机及用户数量地迅速增长、移动互联网生态地不断完善，我国移动互联网市场规模迅速提高。根据 Analysys 易观智库的研究，2015 年中国移动互联网市场规模达到 30,794.6 亿元人民币，增长 129.2%。预计到 2018 年，中国移动互联网市场规模有望达到 76,547 亿元人民币。

在细分行业结构方面，移动互联网市场分为移动互联网营销、移动游戏、移动增值及移动购物，其中移动互联网营销的市场结构比例呈上升状态，未来具有较大发展潜力，移动互联网营销行业市场规模将伴随移动互联网大行业的增长而增长。

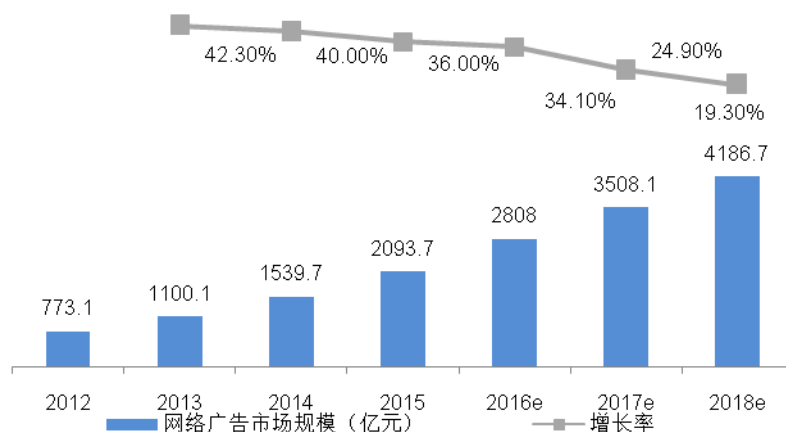
(2) 移动互联网营销行业发展情况

移动互联网营销是指依托于无线通信技术，在移动设备终端（如手机、平板电脑等）以图片、文字、视频或应用下载等各种广告形式发布产品、促销、活动信息或进行品牌展示的营销方式。随着移动互联网技术的飞速发展和智能终端设备的普及，人们越来越多的使用随身携带的移动终端利用碎片化时间接受信息，因此依托于移动互联网的移动互联网营销市场也随之高速增长。

移动互联网营销由于其具有精准投放、多样的广告形式、更低的成本、随时性、更好的互动性，广告主日益重视以移动互联网营销的方式来吸引目标客户或扩大品牌影响力。

移动互联网营销依托于移动数据流量，而移动互联网的高速发展为移动数据流量的发展提供了巨大的空间。根据 Cisco 思科公司发布的《Cisco Visual Networking Index™ (VNI) Global Mobile Data Traffic Forecast (2015 to 2020)》预测，随着全球移动互联网的发展，到 2020 年移动用户数量将达到 55 亿，占到全球人口的 70%。移动终端设备地普及、移动互联网覆盖范围地扩大以及移动端内容的需求攀升，将使得未来 5 年移动互联网用户数量的增长两倍于全球人口人数。这一移动用户、智能终端设备、移动网络视频和 4G 网络的发展浪潮将会推动移动数据流量 5 年后达到现在的 8 倍。

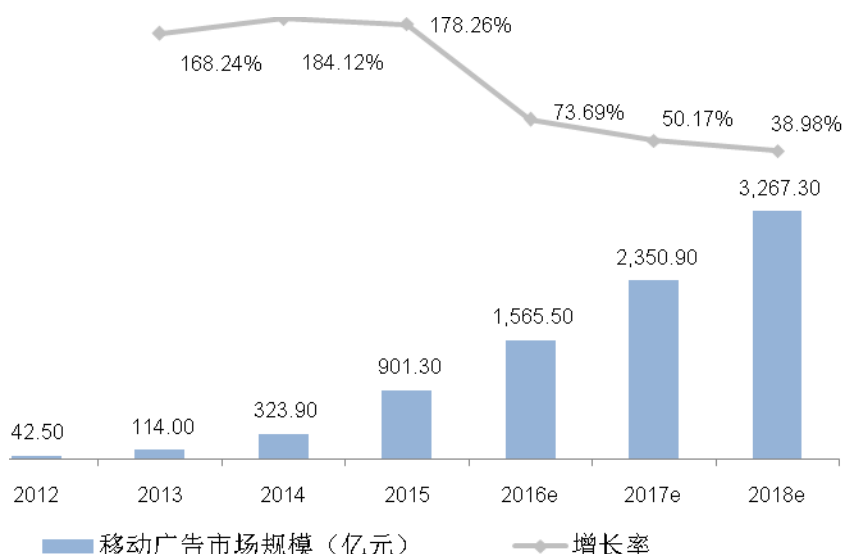
2012-2018 年中国网络广告市场规模及预测



数据来源：艾瑞咨询，《2016年中国网络广告行业年度监测报告简版》

同时，移动广告的整体市场增速远远高于网络广告整体市场增速。2015年，中国网络广告市场规模达到2,093.7亿元，同比增长36.0%，而同期移动广告市场规模达到901.3亿元，同比增长率高达178.3%，发展势头十分强劲。

2012-2018年中国移动广告市场规模及预测



数据来源：艾瑞咨询，《2016年中国网络广告行业年度监测报告简版》

根据艾瑞咨询预测，预计到2018年中国移动广告市场规模将突破3,000亿，在网络广告市场的渗透率近80%。

另一方面，近年来作为移动互联网营销的媒体渠道端的移动APP数量和种类也获得了极大丰富。根据中国信息通信研究院发布的《移动互联网白皮书（2015年）》显示，我国已成为全球最大的移动应用市场。截止2015年5月，我国第三方应用商店

累计应用下载量超过 3,000 亿次，领先谷歌官方商店的 2,900 次分发。仅仅在国内市场，我国最热门的应用软件年下载量已达到 40 亿次，接近 1,000 款应用累计下载规模超过亿次，超过 1,000 万次下载的应用达 4,000 款。

但是移动互联网新型应用服务大量涌现，相对桌面互联网以门户、搜索为核心入口的格局，移动互联网的业务入口则大为分散，而且数据信息无法互通；当前市场上已出现应用商店、搜索服务、社交服务、支付服务等重要的服务领域，并分别形成规模巨大的信息孤岛，数据分散促使龙头企业缺乏统一的信息聚集入口，整合分散流量，提供流量再分配服务成为重要业务。

移动互联网营销市场经过几年的竞争后，逐渐进入了新的发展阶段，针对垂直行业的移动互联网营销平台在各自领域逐渐形成规模化经营，移动互联网营销产品的创新和成熟进一步吸引广告主向移动互联网营销市场倾斜。移动互联网营销作为千亿级别的市场已经得到产业链各方的认可，越来越多在传统渠道投放的品牌广告主正逐渐加大对移动端投放的比例，2015 年移动互联网品牌广告相对于移动效果广告的份额占比已经从 2014 年的 25.8% 增长至 36.5%。随着移动互联网营销产业链的各方如第三方检测等地继续完善，中国移动互联网营销进入快速发展阶段。

（3）移动互联网营销行业竞争格局及市场化程度

随着我国经济的快速稳定发展及“互联网+”的逐步推进，移动互联网营销行业迅速扩张，各类移动互联网营销公司纷纷抓住良好时机，不断提升自身经营实力，争抢市场份额。截至目前，我国移动互联网营销行业呈现高度分散的市场格局，公司数量众多，处于产业链上不同节点且大多规模较小，目前并无权威的市场排名或市场占有率情况的统计。

2. 影响行业发展的有利和不利因素

（1）有利因素

① 国家政策支持互联网产业发展

2015 年 3 月国务院印发了《关于积极推进“互联网+”行动的指导意见》，指出要顺应世界“互联网+”发展趋势，充分发挥我国互联网的规模优势和应用优势，推动互联网由消费领域向生产领域拓展，构筑经济社会发展新优势和新动能。十八届五中全会公报中指出实施网络强国战略，实施“互联网+”行动计划。未来互联网的应用领域必将进一步拓宽，所能发挥的作用亦将进一步加深。另外，国务院、工信部大力

推动移动宽带提速降费等措施，为移动网络快速发展提供必备的基础设施，降低了成本。因此未来移动互联网市场存在广阔成长空间。

②国家政策支持数字营销行业发展

基于互联网及移动互联网市场的成长，广告行业也受到国家政策的大力支持。国务院及相关部委相继发布《关于推进广告战略实施的意见》、《广告产业发展“十二五”规划》、《产业结构调整指导目录（2011年本）（2013年修正）》、《推进文化创意和设计服务与相关产业融合发展的若干意见》等政策，并且在我国的“十二五”规划纲要要求促使广告业健康发展，广告产业发展“十二五”规划要求“加快广告业技术创新。鼓励广告企业加强广告科技研发，加速科技成果转化，提高运用广告新设备、新技术、新材料、新媒体的水平，促进数字、网络等新技术在广告服务领域的应用支持利用互联网、楼宇视频、手机网站等新兴媒体的广告业态健康有序发展。支持广告业专用硬件和软件的研发，尽快形成一批具有自主知识产权的广告服务技术工具，促进广告业优化升级。”

③客户需求持续增长，对服务商的依赖程度不断提高

当前移动网络终端的普及、移动网络技术的成熟以及移动网络商业模式的拓展，移动应用已深入人们的日常生活，对提高工作生活效率、降低生活成本起到了重要作用。各类应用层出不穷，从传统的多媒体、电商、游戏等领域，拓展到目前快速发展的 O2O（线上交易线下消费）领域，团购、在线支付、打车、酒店预订、生活服务 etc 应用改变了人们“衣食住行”习惯方式。根据艾瑞咨询网民行为监测系统以及移动网民行为监测系统的数据显示，在网民行为不断往移动端迁移的大环境下，广告主的预算也开始向移动端倾斜。

在广告主移动端投放总额保持逐年增加态势的同时，网络媒体“分散化”程度逐步提高，使得广告主对投放渠道的选择难度加大，在广告投放过程中将会更加依赖于专业的移动数字营销服务商。社会化分工的不断深入以及专业的移动数字营销服务机构的不断成熟，将导致企业对专业服务商的依赖程度不断提高。

（2）不利因素

①利润空间压缩

随着移动应用市场及移动端媒体投放政策的透明化及各大 DSP 平台的日益完善，移动互联网广告精准投放的程序日益标准化，产业上游的渠道方及下游的广告主逐步

向产业链对方延伸，挤压了移动营销业务的利润空间。

②竞争加剧

由于移动端市场的火热，提供移动数字营销服务的公司也迅速增加，不仅产生了一批新兴的移动营销公司，传统的广告公司也开始转型涉足移动营销服务。一些资金雄厚的公司会采取降低利润，提供垫款等方式恶性竞争，给行业发展带来不利影响。

3. 移动数字营销行业周期性和季节性等特征

互联网营销行业不存在明显的周期性，但存在一定的季节性，表现在互联网营销行业下半年的业绩收入普遍好于上半年。主要原因为互联网营销行业的季节性主要与广告主的产品特性、销售策略、预算投入有关。受到广告主预算制定和广告投放周期影响，一般情况下由于客户在一季度为制定预算阶段，当季投放量较小；随着客户年度营销预算的确定，全年社会经济活动的逐渐铺开，互联网营销的投放量逐步增加，就上半年而言，通常第二季度的营销投放量占上半年的比重较高。就全年而言，我国部分消费市场有“金九银十”的特点，房产、家居、汽车等大消费品在年底前还往往会形成一个销量高峰，而且互联网经济催生了“双十一”“圣诞节”等新兴的消费热潮也集中在下半年，因此下半年在全年的营销投放量中占比相对较高。

4. 所处行业与上、下游行业之间的关系

移动互联网数字营销服务行业产业链的主要参与者包括广告主、移动营销服务商、互联网媒体渠道及广告受众。

广告主的广告投放需求通过营销服务商的技术平台，精准地识别目标受众，并在合适的时间向目标受众浏览的媒体投放。

广告主提出产品或品牌营销需求，是互联网营销产业发展的源动力；互联网媒体渠道是广告资源的供给者，是营销活动的载体和受众接触点；广告受众是营销活动的主要对象，是广告主潜在的消费者；营销服务商通过整合媒体渠道资源，为广告主提供营销服务，位于产业链中游，连接广告营销活动的需求和供给，营销服务商是市场的核心驱动。

七、被评估单位主要业务及经营情况分析

（一）时间互联的主营业务概况

时间互联是一家移动互联网营销服务商，通过移动互联网媒体投放平台流量代理

以及对分散流量进行整合，向客户提供高效、优质、精准的营销服务，主营业务分为移动互联网媒体投放平台营销和移动互联网流量整合营销。

时间互联受五八信息、唯品会、美图之家等客户的委托在腾讯应用宝、百度手机助手、OPPO 商店、腾讯广点通、今日头条、猎豹移动平台等移动媒体投放平台采购资源、投放客户 APP 等推广信息，时间互联已成为部分主流媒体投放平台的核心代理商。同时，根据客户个性化需求向其提供移动互联网流量整合、营销方案设计等定制化或个性化营销服务。



时间互联部分供应商

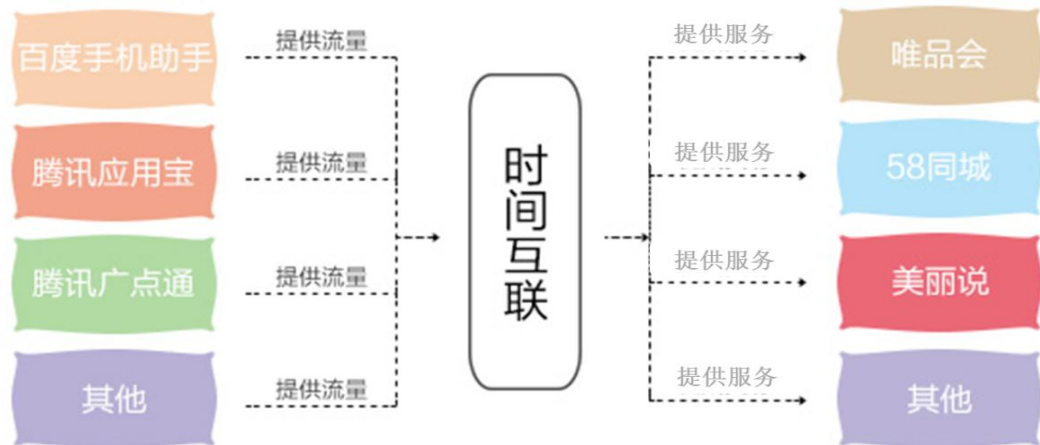


时间互联部分推广产品

目前，时间互联营销推广已涉及互联网电商、工具、娱乐、交友、图片美化、旅游、汽车、金融、教育、游戏等多领域。

1. 移动互联网媒体投放平台营销

移动互联网媒体投放平台营销即受唯品会、五八信息、美丽说等客户的委托在腾讯应用宝、百度手机助手、OPPO 商店、腾讯广点通、今日头条，猎豹移动平台等移动媒体投放平台采购资源、投放客户 APP 产品等推广信息。



(1) 移动互联网媒体投放平台

移动互联网媒体投放平台主要包括移动应用市场和程序化购买平台两类。前者是最能直接获取 APP 用户的优质媒体，后者则是能提供更为丰富的展示形式及用户选项的平台。时间互联根据客户的不同需求选择不同的平台以满足服务需求。

移动应用市场即 APP 下载平台，为手机、平板电脑等移动设备提供 APP 的下载服务，包括腾讯应用宝、百度手机助手、91 安卓市场、豌豆荚等大型移动应用市场及华为商店、小米商店、OPPO 商店、阿里云商店等手机厂商内置应用市场。目前，合作的移动应用市场包括上述大型移动应用市场及手机厂商内置应用市场；推广产品主要包括 58 同城、唯品会、美图秀秀系列、阿里巴巴集团、汽车之家、蘑菇街、美丽说、QQ 音乐、今日头条、网易新闻、车轮查违章、网易考拉海购、搜狐视频等。

程序化购买平台即通过实时竞价技术、受众标签分类等方式，实现价格、投放时间、投放信息与受众的精准匹配。随着网络技术及营销推广业的飞速发展，我国大型的互联网公司凭借其自身优势多有涉及程序化购买领域，如腾讯广点通、今日头条平台，猎豹移动平台、腾讯智汇推平台、微信 MP 平台等。程序化购买平台已成为移动互联网产品最有价值和效率的推广媒体之一。依靠庞大的数据库，上述程序化购买平台通过多维度访客定向技术，可以帮助广告主锁定潜在用户，实现更智能的广告匹配和更高效的广告资源利用，从而促成高效营销。时间互联合作平台主要包括腾讯广点通、猎豹移动、今日头条等。

(2) 营销策划方案设计

时间互联在选择移动互联网媒体投放平台资源前，会针对客户意向、需求以及产

品特性进行分析，根据分析结果向客户提供包括投放周期、展示位置、展示素材、排期安排等要素的具体投放方案。此基础上与媒体投放平台确认排期表，经客户审议无误后安排具体投放环节。



时间互联为唯品会、五八信息提供的营销服务

(3) 服务完成

时间互联在与客户达成合作意向后，通过分析客户需求，为客户选择最佳营销移动互联网媒体投放平台，满足客户的营销推广需求，同时依照客户的实时反馈及时调整营销策划方案。

移动应用市场平台主要以 CPT、CPD、CPA 的结算形式收费，即分别按照 APP 客户购买推荐位展示的时间长度、APP 下载次数以及 APP 激活次数核算与媒体资源方和客户的推广费用。

程序化购买平台主要以 CPC 的合作形式收费，部分业务采用 CPM 和 CPT 的合作形式收费。

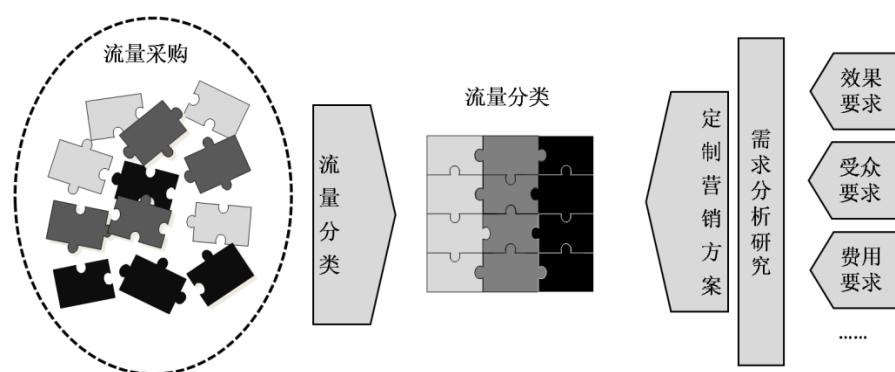
2. 移动互联网流量整合营销

目前，移动互联网 APP 数量庞大、用户属性各有不同导致媒体资源流量较为分

散，仅 Apple APP Store 就有上百万个 APP。由于客户的分散流量管理成本较高、流量整合经验不足等原因，客户需要与能够整合、高效利用分散流量的专业流量整合营销服务商合作进行营销推广。

移动互联网流量整合营销是适应移动互联网兴起后带来的互联网流量去中心化、流量碎片化、受众定位精准化而应运而生的新型业务模式。时间互联的移动互联网流量整合服务即根据客户需求向流量供应商采购可利用的分散流量资源，根据对客户特征及其推广需求的分类结果，为客户匹配更精准的流量、定制更有效的营销推广方案。

移动互联网流量运营服务包含流量采购、流量分类、定制营销方案及交易完成四个环节。



移动互联网流量运营服务流程图

（1）媒体资源采购

时间互联媒介部负责开拓及维护媒体资源，进行价格谈判、签署采购协议。时间互联拥有较为稳定的分散流量供应渠道，包括腾讯手机管家、QQ 浏览器，墨迹天气、优酷土豆、快牙等知名 APP，其他直接中小 APP 及中小 APP 流量聚合供应商。采购模式主要为“以销定采”，根据客户需求采购与营销策划方案匹配的媒体资源。

（2）流量资源分类

时间互联的客户包括有营销推广需求的大型互联网公司及其他中小客户等，根据客户的特征及营销推广需求对流量资源进行分类，以便更好地为客户营销推广匹配更合适的流量，以便制定精准、高效的定制营销方案。

（3）定制营销方案

随着移动互联网流量媒体资源及整合、分析、营销策划经验的丰富，时间互联能更好地为客户提供精准、高效的定制营销方案。即结合自身流量资源优势，为奔驰、

宝马、一汽丰田、桔子酒店、唯品会、蘑菇街等有品牌、App 产品等推广需求的客户提供定制营销推广方案，包括为客户选择适合的投放形式（如 App 开机屏、营销推广展示位）及定制营销推广展示形式等。

（4）服务完成

时间互联在与客户达成合作意向后，通过分析并匹配适合的流量、采购相应的媒体资源、定制并适时调整营销方案等方式，满足客户的营销推广需求、完成营销策划方案实施，并根据合同约定，根据移动互联网流量营销服务的业务类型分别进行结算。

移动互联网整合流量营销的 App 推广服务以 CPA 等方式进行结算；移动互联网整合流量营销的品牌服务则主要根据具体合同项目确认项目金额，在合同签署完成以及项目实施完毕后收取项目款项。

（二）主要经营模式

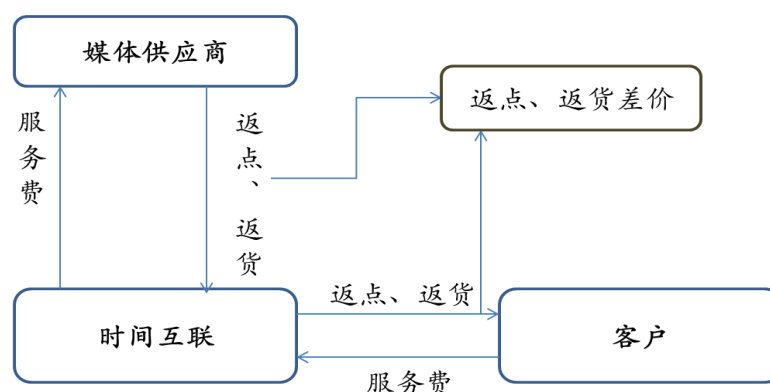
1. 盈利模式

①媒体资源的买卖差价

媒体资源买卖价差是指时间互联向客户收取的媒体推广费和向媒体支付的流量资源采购成本之间的差额。

②媒体及客户的返现、返货差价

媒体返现，是指时间互联在采购媒体资源时，媒体或媒体代理商会按照一定的标准给予时间互联相应的现金返还；媒体返货，是指时间互联在采购媒体资源时，媒体供应商按照约定的标准赠送相应的返货金额至时间互联的账户中。不同的互联网媒体具有不同的返现、返货政策，通常根据采购金额的大小，定期对代理商进行绩效奖励。通常情况下，返现、返货比例与采购金额呈正比。当时间互联达到与媒体约定的采购金额，即可按约定获得相应比例的返现、返货；同时，时间互联会给广告主提供一定数额的返现、返货，时间互联从中赚取媒体资源供应商和客户之间返现及返货的差价。



③客户营销推广服务费

作为移动互联网营销服务商，时间互联能够持续地为客户提供高效、精准的营销推广服务，并在此过程中积累了一批优质的客户资源和媒体资源。依托优质的客户、多样化媒体资源和高效、定制化服务能力，时间互联在报告期内业务规模不断扩大，并且在移动营销行业树立了良好的口碑。时间互联提供差异化的移动端营销解决方案，并向客户收取推广服务费。

2. 采购模式

时间互联的采购模式主要为“以销定采”，采购内容主要为一定时期内的特定媒体资源。

时间互联由媒介部负责开拓及维护媒体资源，进行价格谈判签署采购协议。时间互联与一些主要媒体签订框架性协议，框架性协议通常不对具体的投放产品和金额做出约定，主要约定最低投放费用、收费结算方式、协议有效期等。

时间互联在选择移动媒体资源前，会针对客户意向、需求以及产品特性进行分析，根据分析结果向客户提供包括投放周期、展示位置等要素的具体投放方案。此基础上与媒体方确认排期表，经客户审议无误后安排具体投放环节，并根据客户的要求，以CPT、CPD、CPA等方式进行结算。

3. 销售模式

时间互联一般通过跨媒体查询获得客户的交叉销售线索，或者由销售部门从其他门户等网络媒体的客户名单中进行客户开发，通过电话、邮件、拜访、营销会议等多种营销方式获取有互联网营销需求的客户，与客户商谈合作意向，包括投入金额预算、推广优惠政策、投放时间期限等，达成意向后签订框架合同。

时间互联通过市场开拓活动获得有移动互联网营销需求的客户，结合公司现有资

源和客户的产品特征提出推广方案，主要包括投放渠道、投放方式、投放时间、投放规模等。在市场推广方案经客户确认后，客户与时间互联将签署《软件推广合作协议》或《移动互联网广告发布合同》，同时时间互联与投放媒体签署《软件推广合作协议》，明确合同双方的权力义务关系、推广方式、收费标准、结算方式等。对于部分长期合作的客户，公司每年与其签订年度框架性协议（以下简称“年框”），年框中一般会约定合同期内的目标投放媒体资源、营销投放总金额、投放方式、收费政策、付款方式等。

每一次具体业务开展前，公司会根据媒体资源情况并结合客户要求制定投放方案，具体包括投放资源、投放方式、投放时间、收费标准、收费金额等信息，经客户确认后进行营销推广。

（三）时间互联的核心竞争力

1. 专业的运营团队

时间互联主要的管理人员及业务骨干均来自于知名互联网公司，在移动互联网领域从业多年，熟知行业生态及运营规则，具有丰富的移动互联网营销经验，能够持续开拓并维护优质的供应商及客户资源。时间互联运营团队平均年龄较低且富有活力，善于在迭代较快的移动互联网行业中把握发展机遇并迅速成长。

2. 供应商资源优势

时间互联拥有腾讯应用宝、百度手机助手、OPPO手机应用市场、腾讯广点通等大量优质媒介资源，可为广告主提供多元化的投放渠道和多方位的营销创意选择。时间互联目前已经是腾讯应用宝、广点通、QQ浏览器、百度手机助手的核心服务商，具有较大资源优势。同时，时间互联亦具备主流媒体投放平台之外的其他媒介资源渠道，包括众多知名APP及中小APP等。

3. 客户资源优势

时间互联在传统品牌广告领域耕耘多年，储备了一汽大众、桔子酒店等众多优质客户资源。为未来公司开拓移动互联网营销客户奠定了良好的基础。

时间互联在2015年6月开拓移动互联网营销业务以来，依托管理团队丰富的互联网行业经验及资源积累，迅速开拓并服务了阿里巴巴集团、美图秀秀、蘑菇街、美丽说、爱奇艺、网易系列产品、优酷土豆等一系列优质客户，树立了良好的口碑和品牌影响力。

4. 较好的定制营销方案及碎片化流量整合运营能力

基于丰富的移动互联网营销经验及专业的运营团队,时间互联能够较好地分析客户需求,为其匹配合适的推广渠道并设计高效的推广方案,提升投放效果;同时,基于丰富的流量供应资源,时间互联能够获取优质的碎片化流量并加以整合运营,提高业务附加值及利润率。

5. 逐步完善的技术系统

时间互联基于行业动态、市场需求,开发并运用营销投放实时监控系统、移动应用市场监控平台、广告实时竞价系统等大数据分析及应用系统有效地跟踪投放动态、及时调整营销方案、提升投放效率,增加客户粘度,进一步提升核心竞争力。

随着时间互联业务规模的不断提升,人员及客户数量持续增加,投放渠道和业务激增,时间互联开发了综合管理平台以较好地推进组织和业务管理,减少管理成本。

6. 务实高效的公司文化

时间互联搭建了扁平化的管理架构,确立了权责明确的岗位分工,建立了简洁高效的内部工作流程,团队间各司其职、各尽其用,形成了务实高效的工作作风。时间互联非常重视团队建设和人才的培养,严格把关新员工的招聘及老员工的培训,为员工提供广阔的发展空间,并鼓励员工的良性竞争,提升团队竞争力。

八、评估计算及分析过程

从时间互联母公司及其子公司北京亨利的主营业务范围可以看出,母子公司主要经营业务有较大重合,在实际经营过程中,母、子公司共享客户资源,在内部实行统一组织管理并调配各项资源,技术和研发团队也是在公司内统一调配,因此母、子公司之间的业务具有不可分割性。同时时间互联在经营过程中对资金和人员的调动也采用统筹安排的模式,业务承接、采购、技术服务等均以项目订单的形式统一核算,母、子公司共同形成完整的经营体系。因此,本次采用收益法合并口径进行评估。

(一) 营业收入的预测

1. 历史年度营业收入

时间互联营业收入主要分为两大类:移动互联网媒体投放平台营销、移动互联网流量整合营销。历史年度营业收入情况如下表所示:

金额单位:人民币万元

收入类别	2014 年	2015 年	2016 年 1-9 月
移动互联网媒体投放平台营销	-	11,077.43	30,832.23
移动互联网流量整合营销	54.98	1,464.66	6,336.43
其他业务	-	13.40	-
合 计	54.98	12,555.49	37,168.66

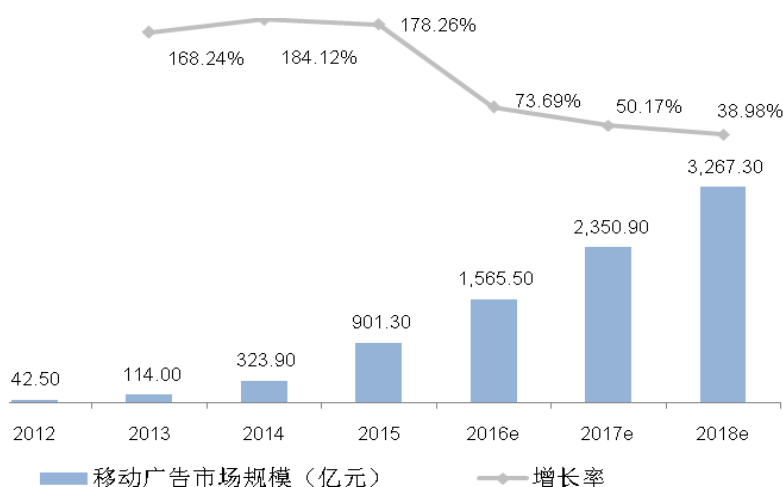
由上表可知，随着时间互联近年开始由传统的广告业务转向移动互联网营销业务，2014年以来各项业务发展迅速，处于快速成长期。

根据时间互联经营计划，在预测期将继续以推广移动互联网媒体投放平台营销及移动互联网流量整合营销作为主营业务。时间互联已通过积累的客户以及渠道资源，专业性的团队合作，把握行业先入优势，在行业内形成了良好的口碑以及案例运作的经验，成为现阶段移动数字营销行业中的新锐企业，受到了广告主以及媒体渠道的好评。

2. 未来年度营业收入预测

在对时间互联未来年度的收入增长进行预测时，管理层主要考虑到以下因素对于收入增长的影响：

(1) 行业增长迅速，根据艾瑞咨询发布的《2016 年中国网络广告行业年度监测报告简版》，中国网络广告市场持续几年保持高速发展，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，艾瑞咨询预测未来三年市场规模仍将保持较高的增长水平。移动互联网营销行业的快速发展，为时间互联数字营销业务的快速增长奠定了坚实的行业发展基础。



数据来源：艾瑞咨询《2016 年中国网络广告行业年度监测报告简版》

时间互联目前正处于业务快速发展期，从业务拓展、合同执行情况来看，2016年的营业收入可保持高速增长；2017年起，时间互联将进入稳定增长期，其营业收入增长将逐步降至行业平均水平，至预测期的后期，其营业收入将逐年趋于稳定。

（2）稳定、优质的供应商及客户资源

近年，时间互联的媒体资源供应商、客户数量稳步上升，时间互联及其子公司亨利嘉业、拉萨亨利累计拥有多家供应商及大量的客户，并已成为部分主流媒体资源供应商的核心合作伙伴，具有渠道优势，尤其是碎片化流量的渠道优势及价格优势。同时，依托稳定、优质的客户资源，具有快速的流量变现能力。

（3）优秀的营销策划能力

时间互联在获取、整合流量资源的同时，移动互联网营销策划综合服务能力也逐步提升。一方面，时间互联能够凭借丰富的流量采购经验，准确判断媒体用户构成，另一方面能够较为准确地把握客户需求及客户的目标受众特征、制定切实可行的流量整合运营方案。

时间互联亦具备出色的营销拓展、客户维护能力。有较为健全的人才培养及绩效管理机制，为时间互联的可持续发展提供可靠的人力资源支持。未来，时间互联将进一步整合流量的供需端，打通供需匹配壁垒，实现供需端的无缝衔接，打造低成本、高效率的共享经济。

（4）高效的移动互联网广告投放解决方案，为实现业绩提供了有利条件

时间互联专注于移动互联网广告的量化匹配、整合传播、全程监测，精心服务广告主客户，精准投放渠道媒体，通过逐步积累已形成了一套高效的移动互联网广告投放解决方案：

①移动互联网媒体投放平台营销

移动互联网媒体投放平台包括腾讯应用宝、百度手机助手、91安卓市场、豌豆荚等大型移动应用市场，华为商店、小米商店、OPPO商店、阿里云商店等手机厂商内置应用市场及腾讯广点通、今日头条平台，猎豹移动平台、腾讯智汇推平台、微信MP平台等程序化购买平台。

若客户有指定的推广渠道，或指定推广人群等个性化需求等，时间互联则将推广信息以某一价格投放到渠道媒体，并由渠道媒体实现信息的推广。

为了更好地提升投放效果，在客户提出投放需求和素材后，时间互联会根据以往

投放经验，对素材进行优化设计，为客户提供一站式移动互联网营销解决方案服务、提高推广转化率。

同时，时间互联与腾讯应用宝、百度手助等主流网络媒体平台拥有良好的合作关系，具有了丰富、可靠的推广渠道。

②移动互联网流量整合营销

移动互联网流量整合既包括整合知名度较高的APP，也包括整合拥有优质流量的小众APP。客户提出投放需求后，运营部门将对投放的产品进行定位分析，并与APP媒体资源进行匹配，随后进行小范围的试投放。通过分析预期结果与小范围试投放实际结果的差别，可以对渠道的选择进行优化调整和产品包的二次优化，例如，当某一类APP中投放的广告点击率较低，优化团队将迅速分析具体原因，如是否选择了适合的展示方式及匹配的推广人群，并及时进行与优化，提升投放效果。

综上，时间互联对于2016年10-12月的收入预测，是根据已签订的销售合同，按照实际发生的移动营销业务排期表计算得出。对于2017年-2021年营业收入的预测，是根据时间互联目前的经营情况，结合其在行业内所处的地位、竞争优势以及整个移动营销行业的快速增长趋势等因素综合分析的基础上确定的，2022年及以后各年与2021年持平。

未来年度营业收入预测见下表：

营业收入预测汇总表

金额单位：人民币万元

业务类别	2016年10-12月	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
移动互联网媒体投放平台营销	14,101.96	57,547.17	73,584.91	85,358.50	93,894.35	101,405.90
移动互联网流量整合营销	3,533.53	12,924.53	16,792.45	19,647.17	21,808.36	23,989.20
合计	17,635.49	70,471.70	90,377.36	105,005.67	115,702.71	125,395.10
收入增长率	-	28.59%	28.25%	16.19%	10.19%	8.38%

（二）营业成本的预测

1. 历史年度主营业务成本情况见下表：

金额单位：人民币万元

成本类别	2014年	2015年	2016年1-9月
移动互联网媒体投放平台营销	-	9,999.96	27,026.42

移动互联网流量整合营销	44.05	802.76	3,315.27
其他业务	-	1.94	-
合计	44.05	10,804.65	30,341.69
毛利率	19.89%	13.94%	18.37%

由上表可知，时间互联历史年度毛利率呈现了较大幅度增长，主要得益于时间互联 2015 年、2016年1-9月业务量的爆发式增长，规模效益显著。同时能够增强其对大客户的议价能力，以获得更优惠的销售单价政策以及更高的返点比例所致。

2. 未来主营业务成本预测

时间互联虽然是一家年轻的数字营销公司，但其销售团队却具有多年的从业经验，行业洞察能力强，能根据客户的需求，为其选择适合的营销平台，从而增强其对客户的议价能力。同时，时间互联在采购端进行价格政策传导，制订合理的采购价格政策，以保证下游供应商的利润，形成了资源聚集的良性循环，目前已形成一套较为完善的成本控制体系。

本次评估是根据时间互联2016年与上游客户、下游供应商签订的销售合同、采购合同、结算政策，综合考虑时间互联未来盈利模式、发展规划等情况。本次对于移动互联网媒体投放平台营销业务成本参照2016年该项业务毛利率水平进行测算；本次对于移动互联网流量整合营销业务成本，参照2016年该项业务毛利率水平，同时考虑到该项业务在预测期市场竞争的加剧，出于谨慎性考虑，未来年度的毛利率水平略有下降。

未来年度营业成本预测见下表：

营业成本预测汇总表

金额单位：人民币万元

业务类别	2016年10-12月	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
移动互联网媒体投放平台营销	12,495.61	50,641.51	64,754.72	75,115.48	82,627.03	89,237.19
移动互联网流量整合营销	2,015.20	7,043.87	9,235.85	10,904.18	12,212.68	13,553.90
合计	14,510.81	57,685.38	73,990.57	86,019.66	94,839.71	102,791.09
综合毛利率	17.72%	18.14%	18.13%	18.08%	18.03%	18.03%

（三）税金及附加

时间互联税金及附加核算基础为缴纳的增值税，税费构成包括城市维护建设税、

教育费附加和地方教育附加以及文化建设事业费。增值税税率为6%，城建税、教育费附加和地方教育附加税费率分别为7%、3%、2%，计费基础为应交增值税；文化建设事业费税率为3%，计费基数为含税广告收入减含税广告成本，目前，时间互联提供百度的CPT业务部分是开具广告服务费，需缴纳文化建设事业费。

未来年度税金及附加预测情况如下：

金额单位：人民币万元

项目/税种	2016年10-12月	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
城建税	13.12	53.70	68.82	79.74	87.62	94.94
教育费附加	5.62	23.02	29.50	34.17	37.55	40.69
地方教育费附加	3.75	15.34	19.66	22.78	25.04	27.12
文化建设事业费	3.75	15.34	19.66	22.78	25.04	27.12
合计	26.24	107.40	137.64	159.47	175.25	189.87

（四）期间费用的预测

1. 销售费用的预测

时间互联的销售费用主要包括职工薪酬、办公费、业务招待费、折旧费。

职工薪酬包括工资、奖金、福利费等，参考人事部门提供的未来年度人工需求量因素，并考虑近几年当地社会平均工资的增长水平，预测未来年度员工人数、工资总额。企业缴纳的养老保险、医疗保险、失业保险等社保费用以及住房公积金等。

办公费、业务招待费：未来年度在历史年度的基础上按收入增长率相同的增长进行测算。

折旧费是销售部门发生的固定资产折旧费用，按企业评估基准日现有固定资产以及以后每年新增的资本性支出资产，按各类资产折旧年限综合计算确定。

未来年度销售费用预测情况如下：

销售费用预测表

金额单位：人民币万元

序号	费用项目	2016年10-12月	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
1	职工薪酬	39.84	122.33	146.80	168.82	189.08	211.77
2	办公费	0.09	21.14	27.11	31.50	34.71	37.62
3	业务招待费	0.27	14.09	18.08	21.00	23.14	25.08
4	折旧费	1.02	2.61	4.31	6.01	6.42	8.13
	合计	41.22	160.17	196.30	227.33	253.35	282.60
	占收入比例	0.23%	0.23%	0.22%	0.22%	0.22%	0.23%

2. 管理费用的预测

时间互联的管理费用主要包括职工薪酬、办公性费用、房屋租赁费、折旧费、中介服务费、其他费用等。

职工薪酬包括工资、奖金、福利费等，参考人事部门提供的未来年度人工需求量因素，并考虑近几年当地社会平均工资的增长水平，预测未来年度员工人数、工资总额。企业缴纳的养老保险、医疗保险、失业保险等社保费用以及住房公积金等。

办公性费用、其他费用：未来年度在历史年度的基础上按收入增长率相同的增长进行测算。

房屋租赁费是时间互联及其子公司经营场所的租赁费及物业费，根据企业签订的租赁合同再结合未来租金的增长情况进行合理预测。

折旧费按企业评估基准日现有固定资产以及以后每年新增的资本性支出资产，按各类资产折旧年限综合计算确定。

中介服务费主要为审计费，是根据企业历史年度情况按照大致金额进行预测。

未来年度管理费用预测情况如下：

管理费用预测表

金额单位：人民币万元

序号	费用项目	2016年10-12月	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
1	职工薪酬	165.65	561.74	702.18	814.53	912.27	1,003.50
2	办公性费用	32.10	422.83	542.26	630.03	694.22	752.37
3	房屋租赁费	38.75	123.25	141.74	155.91	171.50	188.65
4	折旧费	2.25	6.08	10.06	14.04	14.99	18.96
5	其他费用	89.46	105.71	135.57	157.51	173.55	188.09
6	中介服务费	30.00	45.00	50.00	55.00	60.00	65.00
	合计	358.21	1,264.61	1,581.81	1,827.02	2,026.53	2,216.57
	占收入比例	2.03%	1.79%	1.75%	1.74%	1.75%	1.77%

3. 财务费用的预测

时间互联 2016 年 10-12 月的财务费用根据企业实际发生数填列。在 2016 年 12 月，北京亨利发生一笔金额为 2,000.00 万元的短期借款，借款期限自 2016 年 12 月至 2017 年 5 月，本次评估按该借款合同的约定期限及利率计算 2017 年发生的财务费用。通过与企业相关人员沟通了解，2017 及以后年度企业银行存款的利息收入，金额

较小，本次预测不予以考虑。

财务费用预测结果见“未来年度自由现金流量预测表”。

（五）资产减值损失的预测

企业资产减值损失主要为应收款项坏账准备。根据时间互联管理层预测，按照企业目前的经营状况，以后年度发生坏账的可能性较小，故不予预测。

（六）营业外收支的预测

时间互联历史年度营业外收支主要是营业以外发生的各种偶然性收入，金额较小，为不可预知收支，本次评估在预测期不予考虑。

（七）所得税预测

时间互联及子公司北京亨利目前执行的所得税税率为 25%，二级子公司天津亨利嘉业科技有限公司成立后，基本未开展经营，尚未纳税。

二级子公司拉萨亨利嘉业科技有限公司满足所得税优惠政策，根据西藏自治区人民政府《西藏自治区企业所得税政策实施办法》（藏政发[2014]51 号）文件规定：西藏自治区的企业统一执行西部大开发战略中企业所得税 15%的税率，自 2015 年 1 月 1 日起至 2017 年 12 月 31 日暂免征收自治区企业应缴纳的企业所得税中属于地方分享的部分 6%，故拉萨亨利嘉业科技有限公司在预测期 2016 年-2017 年按执行的 9%所得税税率，2018 年-2020 年执行的 15%所得税税率，出于谨慎性考虑，对于 2021 年及以后年度按 25%所得税税率计算所得税。

未来年度所得税是根据各经营主体营业利润所占的比例情况以及执行的企业所得税率测算出综合所得税率，计算企业未来年度需要负担的企业所得税，具体预测数如下：

金额单位：人民币万元

项目	2016 年 10-12 月	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
所得税	630.53	2,183.38	3,125.74	3,622.79	3,976.10	4,978.74

（八）折旧的预测

固定资产折旧主要为电子设备，在考虑经济寿命年限的情况下，对固定资产在预测期的折旧和更新以及预测期后（即永续期）的折旧和更新进行了预测。具体数据如下：

金额单位：人民币万元

项目	2016年10-12月	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
折旧费	3.27	8.69	14.37	20.05	21.41	27.09

（九）净投资的预测

追加资本系指企业在不改变当前经营业务条件下，所需增加的营运资金和超过一年期的长期资本性投入，如经营规模变化所需的新增营运资金以及持续经营所必须的资产更新、固定资产的购置等。

1. 资本性支出的预测

企业的资本性支出主要由两部分组成：存量资产的正常更新支出、固定资产的购置。

未来年度资本性支出由存量资产的正常更新支出构成，未来年度固定资产更新支出依据基准日企业固定资产规模预测。

增量资产的资本性支出主要为新增办公设备、电子设备，本次预测按企业未来年度业务规模所需的设备进行资本性支出。

对于永续期，固定资产更新支出依据基准日企业必须的固定资产和预计的增量资产规模预测。

资本性支出预测如下：

金额单位：人民币万元

项目	2016年10-12月	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
资本性支出	4.71	25.00	25.00	25.00	25.00	25.00

2. 营运资金增加额预测

追加营运资金系指企业在不改变当前主营业务条件下，为扩大再生产而新增投入的用于经营的现金，即为保持企业持续经营能力所需的新增营运资金，如正常经营所需保持的现金、代客户垫付购货款（应收账款）等所需的基本资金以及应付的款项等。

营运资金的预测，一般根据企业最近年营运资金增加占销售收入的比例进行分析和判断，在历史平均比例水平基础上结合企业目前及未来发展情况加以调整。

本报告所定义的营运资金增加额为：

营运资金增加额=当期营运资金-上期营运资金

其中，营运资金=流动资产-流动负债

未来经营期各年度的营运资金预测如下表：

营运资金预测汇总表

金额单位：人民币万元

项目	2016年10-12月	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
营运资金	10,960.83	14,094.34	18,075.47	21,001.13	23,140.54	25,079.02
营运资金变动额	3,777.22	3,133.51	3,981.13	2,925.66	2,139.41	1,938.48

(十) 企业自由现金流量的预测

未来年度自由现金流量预测表

金额单位：人民币万元

项 目	2016年 10-12月	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	永续年
一、营业收入	17,635.49	70,471.70	90,377.36	105,005.67	115,702.71	125,395.10	125,395.10
减：营业成本	14,510.81	57,685.38	73,990.57	86,019.66	94,839.71	102,791.09	102,791.09
税金及附加	26.24	107.40	137.64	159.47	175.25	189.87	189.87
销售费用	41.22	160.17	196.30	227.33	253.35	282.60	282.60
管理费用	358.21	1,264.61	1,581.81	1,827.02	2,026.53	2,216.57	2,216.57
财务费用	29.01	91.67	-	-	-	-	-
二、营业利润	2,670.00	11,162.47	14,471.04	16,772.19	18,407.87	19,914.97	19,914.97
三、利润总额	2,670.00	11,162.47	14,471.04	16,772.19	18,407.87	19,914.97	19,914.97
减：所得税	630.53	2,183.38	3,125.74	3,622.79	3,976.10	4,978.74	4,978.74
四、净利润	2,039.47	8,979.09	11,345.30	13,149.40	14,431.77	14,936.23	14,936.23
加：折旧与摊销	3.27	8.69	14.37	20.05	21.41	27.09	27.09
扣税后利息	13.75	68.75	-	-	-	-	-
减：营运资金净增加	3,777.22	3,133.51	3,981.13	2,925.66	2,139.41	1,938.48	-
资本性支出	4.71	25.00	25.00	25.00	25.00	25.00	27.09
五、净现金流量	-1,725.44	5,898.02	7,353.54	10,218.79	12,288.77	12,999.84	14,936.23

(十一) 折现率的确定

对于折现率，采用加权平均资本成本。由于自由现金流量代表了公司的现金流量在未扣除任何有关融资的资金流前的量。加权平均资本成本是反映公司可获得的资金成本（负债和股本）以及对债权人和股东不同回报率上的杠杆影响的指标。所以一般采用加权平均资本成本（WACC）作为评估公司价值的折现率。

一) 加权平均资本成本

通常用于资产适合的整体回报率的方法为加权平均资本成本方法，定义如下：

$$WACC = K_e \times E / (D+E) + K_d \times (1-T) \times D / (D+E)$$

其中： K_e = 权益资本成本

$K_d \times (1-T)$ = 税后债务成本

$E / (D+E)$ = 所有者权益占总资本（有息债务与所有者权益之和）的比例

$D / (D+E)$ = 有息债务占总资本的比例（财务杠杆比率）

T 为所得税税率

二）权益资本成本

运用CAPM模型计算权益资本成本

$$K_e = R_f + \beta \times R_{pm} + R_c$$

其中： K_e = 权益期望回报率，即权益资本成本

R_f = 无风险收益率

β = 权益系统风险系数

R_{pm} = 市场风险溢价

R_c = 企业特定风险调整系

1. 无风险报酬率(R_f)的确定

国债收益率通常被认为是无风险的，因为持有该债权到期不能兑付的风险很小，可以忽略不计。我们通过同花顺iFinD资讯系统选择从评估基准日到国债到期日剩余期限超过5年期的沪、深两市国债，并计算其到期收益率，取所有国债到期收益率的平均值作为本次评估无风险收益率，经过汇总计算取值为3.83%。

2. 权益系统风险系数(β)的确定

通过同花顺iFinD资讯分析系统，在证监会行业分类：信息服务-传媒-营销服务业上市公司中，我们选取了与时间互联经营业务相同或类似的4家上市公司作为可比公司，查阅取得每家可比公司在距评估基准日100周采用周指标计算归集的相对与沪深两市（采用沪深300指数）的无财务杠杆风险系数 β_u ，计算得出可比上市公司无财务杠杆 β_u 的平均值为0.7911，计算过程如下表。

序号	证券代码	单位名称	无财务杠杆 β_u
1	002400.SZ	省广股份	0.8494
2	300392.SZ	腾信股份	0.9722
3	300058.SZ	蓝色光标	0.7702
4	300071.SZ	华谊嘉信	0.5727

平均	0.7911
----	--------

数据来源：同花顺iFinD

3. 市场风险溢价 Rpm

市场风险溢价是对于一个充分风险分散的市场投资组合，投资者所要求的高于无风险利率的回报率。

由于目前国内 A 股市场是一个新兴而且相对封闭的市场，一方面，历史数据较短，并且在市场建立的前几年中投机气氛较浓，投资者结构、投资理念在不断的发生变化，市场波动幅度很大；另一方面，目前国内对资本项目下的外汇流动仍实行较严格的管制，再加上国内市场股权割裂的特有属性，因此，直接通过历史数据得出的股权风险溢价不具有可信度。而在成熟市场中，由于有较长的历史数据，市场总体的股权风险溢价可以直接通过分析历史数据得到，因此国际上新兴市场的风险溢价通常也可以采用成熟市场的风险溢价进行调整确定。

根据 AswathDamodaran 的统计结果，美国股票市场的风险溢价为 5.75%，我国的国家风险溢价为 0.9%（0.6*1.5），综合的市场风险溢价水平为 6.65%。

故本次市场风险溢价取 6.65%。

4. 企业特定风险调整系数（Rc）的确定：

企业特定风险调整系数表示非系统性风险，是由于时间互联特定的因素而要求的风险回报。与同行业上市公司相比，综合考虑时间互联经营规模、发展阶段、市场知名度、竞争优势、资产负债情况等，分析确定企业特定风险调整系数为 4.0%。

5. 权益资本成本的确定

根据上述的分析计算，可以得出：

$$\begin{aligned} K_e &= R_a + \beta \times R_{pm} + R_c \\ &= 3.83\% + 0.7911 \times 6.65\% + 4.0\% \\ &= 13.09\% \end{aligned}$$

三）债务成本（Kd）

债务资本成本 Kd 采用基准日适用的一年期贷款利率 4.35%。

四）折现率（WACC）的确定

根据上述资本结构、权益资本成本和债务资本成本计算加权平均资本成本，具体计算公式为：

$$WACC=K_e \times E / (D+E) + K_d \times (1-t) \times D / (D+E)$$

$$=13.09\%$$

(十二) 经营性资产价值估算

经营性资产价值估算表

金额单位：人民币万元

项 目	2016年 10-12月	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	永续年
净现金流量	-1,725.44	5,898.02	7,353.54	10,218.79	12,288.77	12,999.84	14,936.23
折现率年限	0.13	0.75	1.75	2.75	3.75	4.75	5.75
折现率	13.09%	13.09%	13.09%	13.09%	13.09%	13.09%	13.09%
折现系数	0.9841	0.9119	0.8063	0.7130	0.6305	0.5575	4.2590
折现值	-1,698.01	5,378.40	5,929.16	7,286.00	7,748.07	7,247.41	63,613.40
经营性资产价值	95,504.43						

(十三) 溢余资产、非经营性资产(负债)价值的确定

(2) 溢余资产的评估

在评估基准日，时间互联无溢余资产。

(1) 非经营性资产、负债的评估

在评估基准日，时间互联账面非经营性资产为递延所得税资产111.34万元，采用成本法评估后，非经营性资产评估值为111.34万元。

(十四) 收益法评估结果

1. 企业整体价值的计算

$$\begin{aligned} \text{企业整体价值} &= \text{经营性资产价值} + \text{溢余资产价值} + \text{非经营性资产(负债)价值} \\ &= 95,504.43 + 0.00 + 111.34 \\ &= 95,615.77 \text{ 万元} \end{aligned}$$

2. 付息债务价值的确定

评估基准日时间互联无付息负债。

3. 时间互联股东全部权益价值的计算

$$\begin{aligned} \text{时间互联股东全部权益价值} &= \text{企业整体价值} - \text{付息债务价值} \\ &= 95,615.77 - 0.00 \end{aligned}$$

= 95,615.77 万元

（十五）评估结论

经采用现金流折现方法（DCF）对时间互联股东全部权益市场价值进行了评估，在评估基准日 2016年9月30日，对时间互联股东全部权益评估值为95,615.77万元。

第六部分 评估结论及其分析

在实施上述资产评估程序和方法，在设定的评估前提和假设的条件下，得出如下评估结论：

一、资产基础法评估结果

在评估基准日2016年9月30日持续经营前提下，时间互联经审计后的账面资产总额为914.55万元，负债总额为321.66万元，净资产为592.88万元。

采用资产基础法评估后的时间互联资产总额为 7,484.23 万元，负债总额为 321.66 万元，净资产为 7,162.57 万元，增值为 6,569.68 万元，增值率 1,108.10%。

资产基础法评估结果汇总表

金额单位:人民币万元

项目	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
	A	B	C=B-A	D=C/A×100%
1 流动资产	656.59	656.59	-	-
2 非流动资产	257.95	6,827.64	6,569.69	2,546.89
3 其中：长期股权投资	225.95	6,795.50	6,569.55	2,907.52
4 固定资产	0.06	0.20	0.14	233.33
5 递延所得税资产	31.94	31.94	-	-
6 资产总计	914.55	7,484.23	6,569.68	718.35
7 流动负债	321.66	321.66	-	-
8 负债合计	321.66	321.66	-	-
9 净资产（所有者权益）	592.88	7,162.57	6,569.68	1,108.10

采用资产基础法评估后增值为 6,569.68 万元，增值率 1,108.10%，评估增值的主要原因是：①子公司北京亨利及其二级子公司拉萨亨利嘉业科技有限公司经营积累；②北京亨利账面未记录的软件著作权评估增值。

二、收益法评估结果

在评估基准日2016年9月30日持续经营前提下，时间互联经审计后的账面资产总额为914.55万元，负债总额为321.66万元，净资产为592.88万元。

采用收益法评估后，得出在评估基准日2016年9月30日时间互联股东全部权益价

值为95,615.77万元,较其账面净资产评估增值95,022.89万元,增值率为16027.34%。

三、评估结果的判断和选择

1. 评估结果的差异分析

本次评估采用收益法得出的时间互联股东全部权益价值为95,615.77万元,比资产基础法测算得出的股东全部权益价值7,162.57万元高88,453.20万元,高1234.94%,差异的原因主要是:

两种评估方法反映的价值内涵不同引起的差异:资产基础法评估主要是以资产的成本重置为价值标准,反映的是对资产的投入所耗费的社会必要劳动(购建成本),这种购建成本通常将随着国民经济的变化而变化;收益法评估是以资产的预期收益为价值标准,反映的是资产的经营能力(获利能力)的大小,这种获利能力通常将受到宏观经济、政府控制、企业经营管理以及资产的有效使用等多种条件的影响。

收益法与资产基础法的差异是因为收益法合理的反映了评估对象账面未记录的企业品牌、客户资源、业务渠道资源、媒体关系资源、资源整合经营平台等在内的不可辨认的无形资产(商誉)价值,因此两个评估结果的差异是合理的。

2. 评估结论的选取及增值原因分析

本次评估,收益法评估结果增值较大,主要原因在于企业预期收益的持续增长,而推动企业收益持续增长的动因主要体现在以下几个方面:

(1)移动互联网营销行业的迅速发展

随着移动互联网的迅速发展,移动互联网营销平台在各自领域逐渐形成规模化经营,移动互联网营销推广产品的创新和成熟,较高的营销效果转化率进一步吸引广告主加大在移动互联网营销市场的推广力度。越来越多原在传统渠道投放的品牌广告主正逐渐加大对移动端投放的比例。根据艾瑞咨询预测,预计到2018年中国移动广告市场规模将突破3,000亿,在网络广告市场的渗透率将近80%,中国移动互联网营销将进入快速发展阶段。

(2)具备丰富的优质客户资源

时间互联依托管理团队丰富的互联网营销行业经验及资源积累,迅速开拓了阿里巴巴集团、美图秀秀、蘑菇街、美丽说、爱奇艺、网易系列产品、优酷土豆等一系列优质客户,这类客户对服务能力和品质的需求较高,与其良好的合作关系体现了时间

互联出色的业务能力。在业务的开拓与发展过程中，时间互联迅速树立了良好的口碑和品牌影响力。同时，时间互联储备了一汽大众、桔子酒店等众多优质品牌资源，为未来时间互联深耕移动互联网营销行业奠定了良好的客户基础，依托丰富的客户资源以及出色的营销策划能力，时间互联未来业绩仍将呈现不断增长趋势。

(3)多元化的优质媒介资源

时间互联拥有腾讯应用宝、百度手机助手、OPPO手机应用市场、腾讯广点通等大型优质媒介资源，同时也拥有较为稳定的分散流量供应渠道，包括腾讯手机管家、QQ浏览器，墨迹天气、优酷土豆、快牙等知名APP，其他直接中小APP及中小APP流量聚合供应商，可为广告主提供多元化的投放渠道和多方位的营销创意选择，具有较大资源优势，为快速发展奠定良好的流量资源基础。

(4)专业的业务团队具备优秀的营销能力和流量整合能力

时间互联的快速发展与其经验丰富的设计、分析、优化团队紧密相关。移动互联网营销企业的核心竞争力除流量整合能力外，其方案设计、需求分析和投放优化能力是将其聚合能力变现的核心要素，也是逐步推动业务支撑系统完善的设计思路的来源。

凭借其经验丰富的业务团队以及多元化的媒体流量资源，时间互联能够在方案的设定中实现更为多样化的流量整合策略，能够根据客户的实际需求进行具有针对性的方案设定，为客户选择合适的媒体资源，充分提升方案的推广效率，降低客户的投放成本，实现客户利益的最大化，并逐步获得更多客户的充分认可。时间互联网专业的移动互联网营销团队既为其业务实现提供了能力保证，也为其业务支撑系统的逐步完善提供了前期的数据积累和设计指标设定提供了技术保证。

时间互联专业业务团队的营销能力和流量整合能力仍然在快速成长阶段，依然具有较高的发展潜力。

(5)逐步完善的业务支撑系统

时间互联基于行业动态、市场需求，开发并运用营销投放实时监控系统、移动应用市场监控平台、广告实时竞价系统等大数据分析及运用系统有效地跟踪投放动态、及时调整营销方案、提升投放效率。

随着时间互联业务规模的不断提升，人员不断增加，投放渠道和业务激增，客户群越来越庞大，时间互联开发了综合管理平台，能够较好地统一业务和组织管理，减

少管理成本。

鉴于本次评估的目的更看重的是被评估单位未来的经营状况和未来获利能力，收益法评估已基本合理的考虑了企业经营战略、收益现金流、风险等因素，收益法评估值能够客观、全面的反映被评估单位的市场公允价值。因此收益法的结果更适用于本次评估目的。

综上，本评估报告评估结论采用收益法评估结果，即：时间互联股东全部权益评估值为95,615.77万元。

评估说明附件

附件一：北京亨利嘉业科技有限公司评估技术说明

附件二：企业关于进行资产评估有关事项的说明

附件一

北京亨利嘉业科技有限公司（长期股权投资评估明细表序号 1）

资产基础法评估技术说明

一、基本概况

名称：北京亨利嘉业科技有限公司（以下简称“北京亨利”）

住所：北京市海淀区中关村东路 18 号 1 号楼 12 层 C-1211-006 号

法定代表人：虞晗青

注册资本：200 万元人民币

类型：有限责任公司(法人独资)

成立日期：2014 年 09 月 18 日

注册号：110108017898079

经营范围：技术开发、技术咨询、技术服务、技术转让；基础软件服务；应用软件开发；软件开发；软件咨询；产品设计；公共关系服务；会议服务；电脑动画设计；市场调查；企业管理咨询；计算机系统服务；销售自行开发后的产品；设计、制作、代理、发布广告。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动。）

二、流动资产评估技术说明

（一）评估范围

纳入评估的流动资产包括货币资金、应收账款、预付款项、其他应收款及其他流动资产。

（二）评估程序

1. 根据企业填报的流动资产评估申报表，与企业财务报表进行核对，明确需进行评估的流动资产的具体内容。
2. 根据企业填报的流动资产评估申报表，进行账务核对，原始凭证的查验。
3. 收集整理相关文件、资料并取得资产现行价格资料。
4. 在账务核对清晰、情况了解清楚并已收集到评估所需的资料的基础上分别评定估算。

（三）评估方法

1. 流动资产评估方法

对货币资金按经核查后的账面价值确定评估值；对应收、预付类债权资产，以核对无误账面值为基础，根据可收回金额确定评估值。

2. 各项流动资产的评估

（1）货币资金评估

货币资金——银行存款账面值 6,697,413.36 元，存放在工商银行账户内，评估人员查阅了资产负债表、银行存款日记账、总账，并与银行存款对账单进行核对、发函确认。

货币资金评估值为 6,697,413.36 元，无评估增减值。

（2）应收账款评估

应收账款账面余额 30,576,799.85 元，计提坏账准备 1,528,839.99 元，账面净值 29,047,959.86 元，主要为应收的信息服务款。

评估方法：应收账款在核查无误的基础上，根据每笔款项可能收回的数额确定评估值，账面上的“坏账准备”科目按零值计算，同时按照企业财务计提坏账准备的比例和方法预计坏账损失 1,528,839.99 元。

经评定估算，应收账款评估值为 29,047,959.86 元。

（3）预付款项评估

纳入本次评估范围的预付账款账面值为 54,230,436.08 元，主要为预充值款、保证金、信息服务款。

评估方法：对待评估预付款项进行核查，并发函询证；预付账款根据所能收回的相应充值款或信息服务款形成资产或权利的价值确定评估值。

经评定估算，预付账款评估值为 54,230,436.08 元。

（4）其他应收款评估

经清查，其他应收款账面余额 28,789,536.00 元，计提坏账准备 1,441,440.10 元，账面净值 27,348,095.90 元，主要为业务保证金、员工备用金及押金；

评估人员在对其他应收款项核查无误的基础上，根据每笔款项可能收回的数额确定评估值，账面上的“坏账准备”科目按零值计算，同时按照企业财务计提坏账准备

的比例和方法预计坏账损失1,441,440.10元。

经评定估算，其他应收款评估值为27,348,095.90元，无评估增减值。

(5) 其他流动资产

纳入本次评估范围的其他流动资产账面值11,060,480.48元，为装修费、待摊资产。评估人员查看了相关的会计凭证，核对了相关的原始单据，核实了业务的真实性，确认无误后，按核查后的账面值确认评估值。

经评估，其他流动资产评估值为11,060,480.48元，无评估增减值。

三、长期股权投资评估技术说明

(一) 评估范围

纳入本次评估范围的长期股权投资共有2个子公司的，账面值合计金额为380,000.00元。具体股权投资情况见下表：

金额单位：人民币元

序号	被投资单位名称	投资日期	持股比例	投资成本	账面价值
1	拉萨亨利嘉业科技有限公司	2015/12/4	100.00%	350,000.00	350,000.00
2	天津亨利嘉业科技有限公司	2016/3/4	100.00%	30,000.00	30,000.00
合计		—	—	—	380,000.00

(二) 核实过程

评估人员查阅有关的投资协议、公司章程、出资证明、营业执照、基准日资产负债表等有关资料，并对控股的长期股权投资单位按照整体资产评估要求对其进行了现场实地考察，对其股东投资时间、数额、比例、公司设立日期、注册资本、经营范围等进行了确认。

(三) 评估方法及评估过程

根据《资产评估准则——企业价值》等相关规定的要求，对被评估单位控股的子公司采用资产基础法进行整体评估，根据评估后的净资产乘以股权比例，确定长期股权投资的评估值。

评估举例：长期股权投资评估明细表 序号1

被投资单位名称：拉萨亨利嘉业科技有限公司

1. 概况

名称：拉萨亨利嘉业科技有限公司



住 所：西藏拉萨城关区蔡公堂乡次角林村2组林卡10号

法定代表人：虞晗青

注册资本：人民币100万元

成立日期：2015年08月5日

营业期限：2015年08月5日~2035年08月4日

企业类型：有限责任公司（非自然人投资或控股的法人独资）

经营范围：技术开发、技术咨询、技术服务、技术转让；基础软件服务、应用软件开发、计算机系统服务；软件开发、软件咨询；产品设计、电脑动画设计；公共关系服务、会务服务、市场调查；企业管理咨询；销售自行开发后的产品。

2. 清查核实情况说明

本次清查是在企业清查的基础上进行的，经清查与账面值无增减变动。

3. 评估方法

拉萨亨利嘉业科技有限公司各项资产所采用的评估方法与北京亨利所采用的评估方法基本一致。

4. 评估结论

经评估，拉萨亨利嘉业科技有限公司评估结果如下：

金额单位：人民币万元

项 目		账面价值	评估价值	增减值	增值率%
		A	B	C=B-A	D=C/A×100%
1	流动资产	3,351.12	3,351.12	-	-
2	非流动资产	14.56	14.56	-	-
3	其中：递延所得税资产	14.56	14.56	-	-
4	资产总计	3,365.68	3,365.68	-	-
5	流动负债	860.05	860.05	-	-
6	负债合计	860.05	860.05	-	-
7	净资产（所有者权益）	2,505.63	2,505.63	-	-

根据以上评估结论，拉萨亨利嘉业科技有限公司评估值为2,505.63万元，由于北京亨利持有拉萨亨利嘉业科技有限公司100%股权，则长期股权投资—拉萨亨利嘉业科技有限公司评估值为2,505.63万元。

（四）长期股权投资评估结论

1. 评估结果

经评估，长期股权投资评估结果如下：

金额单位：人民币元

序号	被投资单位名称	账面价值	评估价值	增值率%
1	拉萨亨利嘉业科技有限公司	350,000.00	25,056,285.24	7,058.94
2	天津亨利嘉业科技有限公司	30,000.00	13,536.39	-54.88
	合计	380,000.00	25,069,821.63	6,497.32

各长期股权投资评估结果的详细情况见各被投资单位的《资产清查评估明细表》。

2. 评估增减值原因分析

经评定估算，纳入本评估范围的长期投资评估值为 25,069,821.63 元，比账面值 380,000.00 元增值 24,689,821.63 元，增值率 6,497.32%。其增值的主要原因是：子公司拉萨亨利嘉业科技有限公司经营积累净资产增加所致。

四、固定资产——设备类资产评估技术说明

根据本次资产评估的目的、资产业务性质、可获得资料的情况等，采用重置成本法对设备类资产进行评估，具体评估方法说明如下。

（一）评估范围

纳入此次评估范围的资产为北京亨利截止评估基准日2016年9月30日申报的全部设备类资产，主要为该公司的办公用电子设备。

依据电子设备评估申报表，该部分资产于评估基准日共计 41 台，账面原值为 325,312.59 元，账面净值为 216,574.02 元。具体情况见下表。

设备类资产评估范围

金额单位：人民币元

序号	设备类别	台/套	账面原值	账面净值
1	办公电子设备	41	325,312.59	216,574.02

（二）设备概况

本次委估设备由电子设备组成。截止评估基准日设备均能正常使用，维护保养状况一般。具体见《资产清查评估明细表》。

（三）评估依据

1. 机械工业出版社出版的《2016年机电产品价格信息数据库查询系统》；
2. 中国统计出版社《最新资产评估常用数据与参数手册》；
3. 当地机电产品市场行情；
4. 设备购置发票等权属证明文件；
5. 评估人员现场清查记录及现场勘察所取得的资料。

（四）评估过程

1. 清查工作

（1）为保证评估结果的准确性、根据企业设备资产的构成特点，指导该公司根据实际情况填写资产申报评估明细表，并以此作为评估的参考资料。

（2）针对资产申报评估明细表中不同的设备资产性质及特点，采取不同的清查方法进行现场勘察。做到不重不漏，并对设备的实际运行状况进行认真观察和记录。

（3）通过现场勘查了解设备的实际状况，并向现场操作人员了解设备的运行情况及现阶段设备所能达到的主要技术指标情况；向企业设备管理人员了解设备的日常管理情况及管理制度的落实情况，从而比较充分地了解设备的历史变更及运行情况。

（4）根据现场实地勘察结果，进一步完善评估申报表。

（5）关注本次评估范围内设备的产权问题，如查阅固定资产明细账及相关财务凭证，了解设备账面原值构成情况。

2. 评定估算

在完成了申报方申报的资产评估明细表的现场核查工作后，根据评估目的确定价值类型、选择评估方法，进行评定估算。评估人员依据所掌握的资料，首先，查阅近期各种有关设备的市场价格信息，开展市场询价工作，收集与被评估资产相同或相似资产在评估基准日的市场价或最近销售价，某类资产的物价变动指数等，取得设备重置价值；其次分析确定设备经济使用年限，确定成新率的测算方法。

3. 评估汇总和报告

对设备类资产评估的初步结果进行分析汇总，对评估结果进行必要的调整、修改和完善，并撰写有关说明。

（五）评估方法

根据本次评估目的，按持续使用假设，结合委估机器设备的特点和收集资料情况，

此次评估采用重置成本法。即以评估基准日现行市场价为依据，确定重置价格，并通过实地勘察，确定成新率，计算评估价值。计算公式为：

评估值=重置全价×成新率

1. 重置价值的确定

(1) 电子设备重置价值的确定

办公电子设备一般价值量小、易于移动、不需安装即可使用，重置成本一般通过市场询价直接确定。

重置价值=电子设备市场价格（不含税价）

(2) 电子设备成新率的确定

采用年限法成新率并根据现场勘察情况进行调整确定最终成新率。

(六) 评估案例

案例一 惠普M1216 nfh激光一体机

《固定资产—电子设备评估明细表》第30项，设备名称：复印机；规格型号：**M1216**；购置及启用日期：2015年1月，数量：1台。

1. 重置全价的确定

委评设备全名：惠普M1216 nfh激光一体机。

主要参数如下：

型号	HP LaserJet Pro M1216nfh
产品类型	黑白激光多功能一体机
涵盖功能	复印/打印/扫描/传真
标配内存	64MB
接口类型	USB2.0; RJ-11 电话端口; RJ-45 网络接口
供纸容量	150 页
最大处理幅面	A4
复印速度	18cpm
复印分辨率	600×400dpi
可连续复印数	1-99
复印缩放比例	25%-400%
扫描类型	平板+馈纸式
扫描尺寸	216×297mm（最大），152×114mm（最小）
扫描速度	黑白：7.4ppm，彩色：3ppm
扫描光学分辨率	1200×1200dpi
传真类型	黑白
调制解调器速度	33.6kbps

传真分辨率	300×300dpi
拨号功能	速拨号：高达 100 个，自动重拨
传真过滤	支持垃圾传真过滤功能
传真其它性能	传真延迟发送，支持传真轮询，支持远程检索功能，支持传真转发
显示屏	双行液晶显示屏
产品重量	8.6kg

根据当地市场信息及网上询价，目前该惠普M1216 nfh激光一体机市场售价约为1,800.00元/台，销售厂家提供运输及安装。故确定该设备在评估基准日的重置全价等于其购置价，即1,800.00元/台。

$$\begin{aligned} \text{重置全价} &= \text{市场售价（不含税价）} \times \text{数量} \\ &= 1,800.00 \div 1.17 \times 1 \\ &= 1,540.00 \text{ 元（取整）} \end{aligned}$$

2. 成新率的确定

根据《资产评估常用数据及参数手册》，该类设备经济寿命年限为5年，现已使用1.67年，尚可使用3.33年。

N0年限法计算成新率：

$$\begin{aligned} \text{年限成新率} &= (\text{尚可使用年限}) / (\text{尚可使用年限} + \text{实际已使用年限}) \times 100\% \\ &= 3.33 / (3.33 + 1.67) \times 100\% \\ &= 67\% \end{aligned}$$

经评估人员现场勘察，委评设备外观尚可，设备附件齐全、性能较好、维护保养状况一般，目前正常使用。故不对成新率进行修正，即该设备成新率最终确定为67%。

3. 评估价值的确定

$$\begin{aligned} \text{评估价值} &= \text{重置全价（不含增值税）} \times \text{综合成新率} \\ &= 1,540.00 \times 67\% \\ &= 1,032.00 \text{ 元} \end{aligned}$$

（七）评估结果及增减值原因分析

1. 评估结果

设备类评估汇总表

金额单位：人民币元

项目名称	账面价值	评估价值	增值率（%）
------	------	------	--------

	原值	净值	原值	净值	原值	净值
办公电子设备	325,312.59	216,574.02	282,600.00	217,573.00	-13.13	0.46
合计	325,312.59	216,574.02	282,600.00	217,573.00	-13.13	0.46

2. 增减值原因分析

电子设备评估增值率为0.46%，略有增值，增值的主要原因是：委估电子设备财务设备折旧年限与评估设备经济耐用年限有所差异造成评估增值。

（八）其他事项说明

本次评估中评估师、工程师对评估对象进行的实地勘查，仅为一般性的勘查，未进行专业性的技术测试。本次评估范围及评估所采用的资料、数据均以被评估企业提供的评估申报表以及有关资料为准，本次评估所依据的权属资料之真实性、准确性和完整性由委托方、被评估企业和相关当事人承担全部责任。

五、无形资产——其他无形资产评估技术说明

（一）评估范围

截止评估基准日，北京亨利申报的账面未记录的无形资产共有计算机软件著作权8项，具体明细如下：

序号	证书号	登记号	软件名称	开发完成日期	首次发表日期	著作权人
1	软著登字第1241244号	2016SR062627	亨利多终端报警系统 V1.0	2015.11.16	2015.12.14	北京亨利嘉业科技有限公司
2	软著登字第1228305号	2016SR049688	亨利广告资源设计系统 V1.0	2015.9.1	2015.9.22	
3	软著登字第1173994号	2015SR286908	亨利移动应用多渠道推广平台 V1.0	2015.9.1	2015.9.22	
4	软著登字第1173989号	2015SR286903	亨利移动应用换量平台 V1.0	2015.9.15	2015.9.28	
5	软著登字第1175452号	2015SR288366	亨利精准广告投放系统 V1.0	2015.6.18	2015.7.20	
6	软著登字第	2016SR063332	亨利移动广告展示	2015.10.19	2015.11.23	

	1241949号		系统 V1.0		
7	软著登字第 1241205号	2016SR062588	亨利移动积分墙系 统 V1.0	2015.10.01	2015.10.13
8	软著登字第 1228294号	2016SR049677	亨利综合管理平台 V1.0	2015.12.01	未发表

计算机著作权应用于北京亨利现有的软件产品。经清查，在评估基准日均正常使用，证载权利人为北京亨利，未设定抵押、担保，也未对外进行使用权许可。

（二）实施使用情况

（1）广告投放实时监控系統

广告投放之后，需要对广告的广告投放效果实时监控，以便实时掌握广告投放状态。通过对广告投放的实时状态进行多维度分析，优化团队利用分析结果对广告进行持续改进，以期达到最好的广告投放效果。广告投放实时监控系统的研发内容如下：

模块	功能点	研发情况	实施效果
投放监控	实时图 数据状态	主要是 ELK(Elasticsearch, Logstash, Kibana)、Zabbix 以及 Nagios 等；对广告投放请求数据进行收集、处理和分析，通过 Kibana 来结合自定义搜索进行页面展示。	清晰展示广告投放业务的状态，帮助团队掌握投放效果
广告位管理	广告位管理	灵活支持多个广告位的展示和统计管理，按广告位进行数据展示	区分不同广告位的监控情况，展示清晰
多维度分析	多维度查询 交叉查询	将广告投放数据拆分成时间、地域、客户端、人群等多个维度信息。提供对多个维度信息的组合交叉查询	方便优化团队从多维度、多角度对投放效果进行分析
视图管理	视图管理	将监控信息和维度分析信息组成视图，并将视图进行保存，方便随时调取	方便对投放数据和关键信息进行管理和快捷查看，提高分析效率
报表管理	导出报表	统一的接口，支持灵活的媒介接入	接入方便，媒介效

模块	功能点	研发情况	实施效果
	导出数据	方式，通过媒介列表可视化管理	果展示清晰

(2) 移动应用市场监控平台

广告和推广业务在运行过程中，需要及时获取市场的反馈数据，以便了解市场动向，调整广告投放策略，提高广告效果。为了保证对市场数据的收集的可靠性，以及对数据进行更精细和自定义的分析，移动应用市场监控平台的研发内容如下：

模块	功能点	研发情况	实施效果
下载量	总下载量 日下载量	使用爬虫技术对各大应用市场的下载信息进行跟踪，实时计算日下载量，并提供统计和报表的功能	通过了解下载量的变化估算广告的推广效果
排名趋势	总排行 分类排行	使用爬虫技术对各大应用市场的排行榜进行分析，计算排行数，并提供统计和报表的功能	通过查看排名变化评估广告投放的阶段效果
关键词排名	关键词排名	通过模拟查询的方式，获取对应关键词在各大应用市场中的搜索结果，计算搜索结果排名，并提供统计和报表的功能	通过应用关键词排名优化广告投放的精准度，提高效果
竞品对比	下载量对比 排名对比	对下载数据和排名数据进行分析，提供不同应用间的数据对比	通过对比不同应用的广告推广效果，提升推广质量
评论评分	评论内容 评分 总评论数 日评论数	使用爬虫技术抓取各大应用市场中的评论内容、评分，汇总计算总评论数和日评论数	通过应用评价侧面分析广告效果

(3) 广告实时竞价系统

智能手机的兴起和流行使得成千上万的移动应用以及移动相关的服务随之蓬勃发展。然而，众多应用和服务鲜有佼佼者。应用和服务的开发商具有迫切的产品推广需求以在激烈的市场竞争中突围。同时，广告媒介也始终存在广告变现需求。因此，能够将广告主和广告媒介联系起来，利用实时竞价的技术手段满足双方的需求的系统

将具有巨大的商业价值。公司把握住市场发展机遇，立项广告实时竞价系统，具体研发内容如下：

模块	功能点	研发情况	实施效果
实时竞价	实时竞价	我们在 Hadoop 平台的基础上，结合 MapReduce 在大数据处理上具有的优势，将 MapReduce 与传统的实时竞价方法相结合，实现了一种分布式的实时竞价算法。本系统的核心在设计了高效的数据分区策略以及查询处理算法，利用分区策略避免数据的频繁重复写入，极大的减少了平均响应时间	根据广告主的要求、出价和媒介的匹配度进行分析，实时竞价，返回价格高效果好的广告
投放管理	推广计划管理 投放报表	使用了 Hadoop 进行大数据运营分析，以及基于 storm 和 kafka 消息队列的分布式流式计算系统，采用 Zookeeper 对分布式系统进行调度	提供客户管理广告的工具，便捷地了解投放效果
广告管理	广告管理 商品管理	支持所见即所得的操作体验，多媒体数据兼容。	便捷地让客户自定义广告和商品推广，优化投放物料。
媒介管理	接入管理 媒介列表	统一的接口，支持灵活的媒介接入方式，通过媒介列表可视化管理	接入方便，媒介效果展示清晰
账户管理	注册登录 账户状态 子账户	支持账户注册、登录流程，采用手机验证、安全密码等安全机制，多级多权限的账户设计，保证账户安全。	简单、直观的用户体验，账户安全性高。

(4) 综合管理平台

随着公司发展壮大，人员增加，广告投放渠道和业务激增，客户群越来越庞大，公司管理成本越来越高。市场上的 OA 管理系统大多仅能满足公司内部组织管理的需求，无法很好地结合公司业务的管理。为了能够统一公司业务和组织管理，减少管理成本，公司立项开发综合管理平台，平台研发内容如下：

模块	功能点	研发情况	实施效果
----	-----	------	------

媒介部	渠道管理 刊例管理	统一接口的方式提供不同渠道的接入，提供渠道和刊例的管理功能	统一了渠道和刊例的管理，节省不同渠道的刊例管理成本
营销部	客户 客户列表 营销统计	提供客户和业务往来的管理功能，图表的方式提供营销统计	简化公司内客户信息流转，共享客户信息，有助于发掘客户最大价值
管理层	销售统计 客户数量统计 产品数量统计	提供公司信息的多维度统计和展现	帮助管理层直观便捷地掌握公司情况
系统管理员	权限管理 用户列表 添加用户 个人账户管理	提供公司内部人员的管理功能	节省公司人员管理成本

（三）评估依据

1. 《中华人民共和国著作权法》（1990年9月7日第七届全国人民代表大会常务委员会第十五次会议通过）；
2. 《计算机软件保护条例》（1991年5月24日国务院第八十三次常务会议通过）；
3. 《计算机软件著作权登记办法》（中华人民共和国国家版权局令第1号）；
4. 《资产评估准则—无形资产》（中评协[2008]217号）；
5. 《著作权资产评估指导意见》（中评协[2010]215号）；
6. 被评估单位提供的《计算机软件著作权登记证书》；
7. 被评估单位提供的财务管理、生产运营、经营状况等经营资料；
8. 被评估单位提供的企业技术产品未来经营销售预测资料；
9. 评估人员收集的其他相关资料。

（四）评估方法的选择

软件著作权类无形资产的评估方法有三种，即重置成本法、市场比较法和收益现值法。

一般认为，软件类无形资产的价值用重置成本很难反映其价值。因为该类资产的价值通常主要表现在科技人才的创造性智力劳动，该等劳动的成果很难以劳动力成本来衡量。市场比较法在资产评估中，不管是对有形资产还是无形资产的评估都是可以

采用的，采用市场比较法的前提条件是要有相同或相似的交易案例，且交易行为应该是公平交易。结合本次评估无形资产的自身特点及市场交易情况，据我们的市场调查及有关介绍，目前国内没有类似的转让案例，本次评估由于无法找到可对比的历史交易案例及交易价格数据，故市场法也不适用。

由于以上评估方法的局限性，结合本次评估的无形资产特点，我们确定采用收益途径的方法。收益途径的方法是指分析评估对象预期将来的业务收益情况来确定其价值的一种方法。运用收益途径的方法是用无形资产创造的现金流的折现价值来确定委估无形资产的公平市场价值。折现现金流分析方法，具体分为如下四个步骤：

1. 确定计算机软件的经济寿命期，预测在经济寿命期内应用软件著作权所取得的收入；
2. 分析确定计算机软件对现金流的分成率，确定其现金流贡献值；
3. 采用适当折现率将现金流折成现值。折现率应考虑相应的形成该现金流的风险因素和资金时间价值等因素；
4. 将计算机软件经济寿命期内现金流现值相加，确定其评估价值。

计算公式：

$$P = a \sum_{i=1}^n \frac{F_i}{(1+r)^i} \quad \text{公式 (1)}$$

其中：

P：软件著作权评估值

a：利润分成率

r：所选取的折现率

F_i：未来第 i 年技术服务的经营净利润

n：提成可以持续的年限

（五）计算机软件著作权经济寿命确定

一般认为计算机版权是有经济寿命周期的，根据国家《计算机软件保护条例》的规定，计算机版权的保护期超过50年。但对于一项计算机软件其使用性一般不会有50年，因此其经济寿命一般会短于其版权法定保护期。按目前的规律，计算机技术发展十分迅速，一般技术的更新换代时间最长为3-5年，因此对于一般的软件，其经济寿命也会相应地与计算机技术同步。本次委估的计算机软件属于网络分析技术软件，为

新兴技术行业，行业竞争激烈，更新周期较快。本次评估，依据对该行业内的技术开发人员的调查了解，认为该等软件的经济寿命约为3-5年。由于本次评估的计算机软件是在2015年开发形成，预计在今后4年内不会完全被更为先进的软件所取代，故本次评估计算机软件著作权带来经济收益的期间为2016年10月至2019年12月。

（六）计算机软件著作权价值的计算过程

1. 委估软件产品未来年度收益预测

根据对上述计算机软件著作权应用的分析，被评估企业未来年度经营的互联网广告产品与委估计算机软件著作权的贡献具有直接的相关性，通过对被评估企业经营者的调查了解，企业经营的互联网广告推广主要是外包给下游中小APP联盟，被评估企业也会通过分析广告中的“关键字”选取等提供技术支持，根据企业技术部分的估算，使用委估计算机软件的贡献率约占总利润的20%左右，贡献净利润如下表所示（具体预测依据及过程的详见资产评估说明中收益法预测中的相应内容）。

金额单位：人民币万元

预测年度	2016年10-12月	2017年	2018年	2019年
企业净利润	2,039.47	8,979.09	11,345.30	13,149.40
与待估无形资产相关的净利润	407.89	1,795.82	2,269.06	2,629.88

2. 计算机软件著作权利润分成率的确定

分成率的理论基础是基于贡献率，即利润分享原则。由于技术必须与其他有形资产有机结合才能创造收益，在价值分析过程中，技术带来的超额利润一般无法单独测算，通常采用从技术运作后企业的总净利润分成的办法进行分析测算。因此，合理的分成率是分析专利技术价值的重要参数。

根据国际上通行的LSLP原则，企业获利由资金、组织、劳动和技术这四个因素综合形成，获利比重各为1/4。而实际上联合国工业发展组织对印度等发展中国家引进专利技术的价格进行分析后，认为专利技术的利润分享的取值一般为16~33%较为合理。

委估技术分成率根据委估技术分成率的取值范围及调整系数，可最终得到分成率。计算公式为：

$$K=m+(n-m) \times r$$

式中：K——委估技术的分成率；

m——分成率的取值下限；

n——分成率的取值上限；

r——分成率的调整系数。

调整系数的确定考虑到以下因素：

序号	项目	权重	现行状况	打分	得分
1	技术水平	15%	相关软件和应用可灵活配置，可定制化方面行业具有领先水平	80	12.0
2	技术成熟度	10%	使用底层开发语言和架构体系将为完善，上层关联和合成技术符合 3GPP、IEEE、RFC 等组织已有规范和基本演进方向	70	7.0
3	经济效益	25%	依托于软件系统，公司业务高速增长，市场竞争力提高显著	85	21.3
4	市场前景	20%	运行商客户的需求量较小，测算体系持续演进。移动互联网应用也不断演进和调整，具有可以发展复制的市场前景。	60	12.0
5	社会效益	5%	相关软件的应用成果一定程度减少使用者的效率	50	2.5
6	政策吻合度	5%	符合移动互联网行业发展方向	50	2.5
7	投入产出比	10%	公司业务与相关著作权能够较大程度匹配，投入产出比高	80	8.0
8	技术保密程度	10%	公司对源代码和设计进行区分权限查看和使用，有严格代码管理制度。	70	7.0
9	合计	100%			72.3

综上，销售收入分成率调整系数为 72.3%

委估技术的分成率 = $16\% + (33\% - 16\%) \times 72.3\% = 28.29\%$

技术贡献率衰减的考虑：随着时间的推移，委估软件著作权会不断的得到改进和完善，表现为在网络优化及数据服务技术中不断会有新的技术改进或增加，使得现有的技术所占比重会有所下降；另一方面技术也会逐渐进入衰退期，上述两种因素综合表现为技术分成率会逐渐降低。因此本次评估我们考虑技术分成率在寿命期逐渐下降

趋势，委估技术分成率每年在上年基础下降 25%。

预测期内各年技术利润分成率

预测年份	2016 年 10-12 月	2017 年	2018 年	2019 年
技术分成率	28.29%	21.22%	14.15%	7.07%

3. 折现率的确定

考虑到无形资产的经营风险要大于流动资产和固定资产的经营风险，即大于企业整体经营风险，本次评估在企业整体经营风险的基础上，加无形资产的个别风险。

根据资产评估说明中收益法评估技术说明对时间互联WACC的测算，为13.09%，通过对委估软件著作权的技术先进程度、成熟度、经济效益、市场前景的分析，取无形资产风险调整系数为3.00%。

即：软件著作权的折现率=13.09%+3.00%=16.09%

4. 软件著作权评估值确定

根据以上对委估软件著作权收益预测和折现率分析计算，软件著作权评估值为 8,244,600.00 元，计算过程如下表：

金额单位：人民币万元

预测年度	2016 年 5-12 月	2017 年	2018 年	2019 年
技术服务净利润	407.89	1,795.82	2,269.06	2,629.88
利润分成率	28.29%	21.22%	14.15%	7.07%
收益额	115.39	381.03	320.96	186.00
折现率	16.09%	16.09%	16.09%	16.09%
折现系数	0.9808	0.8941	0.7702	0.6635
净现值	113.17	340.68	247.2	123.41
软件著作权评估值	824.46			

六、递延所得税资产评估技术说明

递延所得税资产账面金额为766,426.46元，是企业核算资产在后续计量过程中因企业会计准则规定与税法规定不同，产生资产的账面价值与其计税基础的差异。

对递延所得税资产，评估人员核对了总账、明细账及报表数，检查递延所得税资产发生的原因、金额。递延所得税资产系计提坏账准备形成的可抵扣暂时性差异形成。

本次评估以未来期间很可能取得用来抵扣可抵扣暂时性差异的应纳税所得额为限，确认可抵扣暂时性差异产生的递延所得税资产。

经评估，递延所得税资产评估值为 766,426.46 元。

七、负债评估技术说明

纳入本次评估范围内的负债账面价值 94,727,775.57 元，具体包括应付账款、预收款项、应付职工薪酬、应交税费、其他应付款、其他流动负债。本次评估在核查后的账面价值基础上进行，评估值 94,727,775.57 元，无评估增减值。

（一）应付账款的评估

应付账款账面值 5,779,406.04 元，主要为信息服务款。

评估人员核查了明细账、总账及报表，抽查了相关凭证，并对大额应付款项发函询证。根据对应付账款的存在性进行验证，欠款均为评估目的实现后被评估单位仍继续承担偿还的债务，按核查后的账面价值确定评估值。

应付账款评估值为 5,779,406.04 元。

（二）预收款项的评估

预收款项账面 38,630,571.57 元，为收取的保证金、信息服务款。

评估人员了解了款项的发生时间及形成原因，并核查了相关的合同，对数额较大的单位发函询证，确认其真实性、正确性。经核查未发现异常，按核查后的账面价值确定评估值。

预收账款评估值为 38,630,571.57 元。

（三）应付职工薪酬的评估

应付职工薪酬账面值 95,425.72 元，系应付社保款项。评估人员对相关职工薪酬的计提及支出情况进行了调查，并抽查了原始凭证。经查，未发现异常，按核查后账面值确定评估值。

应付职工薪酬评估值为 95,425.72 元，评估无增减值。

（四）应交税费的评估

应交税费账面值 7,408,819.27 元，为应交企业所得税、增值税、城建税、教育费附加、地方教育费附加和个人所得税等。

评估人员通过对企业账簿、纳税申报表和完税凭证查证，经核查，各项税款计算

准确，并按相关的税收政策计提、缴纳。因各应交税费是评估目的实现后企业仍需负担的税负，按核查后的账面价值确定评估值。

应交税费评估值为7,408,819.27元。

（五）其他应付款的评估

其他应付款账面值为35,631,860.55元，为应付保证金及往来款。

评估人员查阅了相关的原始凭证，具体了解了各款项的发生时间及原因，对大额的款项进行了函证，经核查，各款项均为评估目的实现后企业仍继续承担偿还的债务，以核查后的账面值作为评估值。

其他应付款评估值为35,631,860.55元。

（六）其他流动负债

其他流动负债账面值为7,181,692.42元，是尚未支付的客户信息服务费返还款。

评估人员根据销售合同规定的返还比例对应的计提额的正确性进行了复核，经复核，账面计提数正确。因信息服务费返还款是评估目的实现后企业仍需负担的费用，故以核查后的账面值作为评估值。

其他流动负债评估值为7,181,692.42元，无评估增减值。

八、评估结论及其分析

经实施上述资产评估程序和方法，在设定的评估前提和假设的条件下，采用资产基础法，得出如下评估结论：

在评估基准日2016年9月30日，北京亨利经审计后的账面资产总额为12,974.74万元，负债总额为9,472.78万元，净资产为3,501.96万元。

采用资产基础法评估后的北京亨利资产总额为16,268.28万元，负债总额为9,472.78万元，净资产为6,795.50万元，增值3,293.54万元，增值率94.05%。

资产基础法评估结果汇总表

金额单位：人民币万元

项目		账面价值	评估价值	增减值	增值率%
		A	B	C=B-A	D=C/A×100%
1	流动资产	12,838.44	12,838.44	-	-
2	非流动资产	136.30	3,429.84	3,293.54	2,416.39
3	其中：长期股权投资	38.00	2,506.98	2,468.98	6,497.32

4	固定资产	21.66	21.76	0.10	0.46
5	无形资产	-	824.46	824.46	-
6	递延所得税资产	76.64	76.64	-	-
7	资产总计	12,974.74	16,268.28	3,293.54	25.38
8	流动负债	9,472.78	9,472.78	-	-
9	负债合计	9,472.78	9,472.78	-	-
10	净资产（所有者权益）	3,501.96	6,795.50	3,293.54	94.05

本次评估评估增减值主要原因分析如下：

1. 长期股权投资增值主要是子公司拉萨亨利嘉业科技有限公司经营积累导致净资产增加所致。
2. 无形资产评估增值原因是由于对账面未记录的计算机软件著作权进行了评估增值所致。

企业关于进行资产评估有关事项的说明

一、委托方、产权持有者和委托方以外的其他评估报告使用者

(一) 委托方简介

1. 注册登记情况

公司名称：南极电商股份有限公司

注册地址：江苏省吴江市盛泽镇五龙路 22 号

法定代表人：张玉祥

注册资本：人民币 153825.9532 万元

公司类型：股份有限公司(上市公司)

社会统一信用代码：91320500714954842N

经营范围：从事互联网零售、对外贸易；对外投资、投资管理及咨询、企业管理咨询；电子商务技术支持及信息咨询、商务咨询、市场营销策划；会务服务，品牌设计，品牌管理，公关活动策划，文化艺术交流活动策划，企业形象策划，展览展示服务，摄影服务，文化教育信息咨询；农产品加工与销售；网络技术、信息技术及纺织技术的开发、转让、咨询及服务；质量管理咨询及技术服务；针纺织品、服装服饰、皮革制品、箱包、鞋帽、床上用品、工艺礼品、洗涤用品、宠物用品、化妆品、护肤用品、摄影器材、玩具、音响设备及器材、劳防用品、金属制品、家具、家用电器、厨房用品、通讯设备、电子产品、水处理净化设备、五金交电、文教用品、办公用品、服装面料、服装辅料的销售。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。

2. 历史沿革

(1) 公司的设立

南极电商股份有限公司（以下简称“南极电商”）前身江苏新民科技股份有限公司（以下简称：新民科技），是经江苏省人民政府于 2001 年 4 月 3 日出具的苏政复[2001]48 号《省政府关于同意吴江新民纺织有限公司变更为江苏新民纺织科技股份有限公司的批复》批准，由柳维特等 10 名公司原股东作为共同发起人，以发起设立的方式设立的股份有限公司。新民科技于 2001 年 4 月 28 日在江苏省工商局登记注册成立，注册资本为 3,847 万元。

(2)公司首次公开发行股票并上市前的股本变动

2006年4月15日,经公司2005年年度股东大会审议,公司决定实施股票分红及资本公积转增股本的方案。公司以2005年年末总股本3,847万股为基准,用可供股东分配的利润向全体股东每10股送红股10.4股,共送红股4,000.88万股;同时用资本公积金向全体股东每10股转增0.6股,转增股本230.82万股,上述两项合计共增加股本4,231.70万股。本次分红及转增完成后,公司的股本总额由3,847万股增加至8,078.7万股。

(3)公司首次公开发行股票并上市

经中国证券监督管理委员会证监发行字[2007]60号文核准,公司首次向社会公开发行人民币普通股股票2,800万股。经深交所出具的《关于江苏新民纺织科技股份有限公司人民币普通股股票上市的通知》(深证上[2007]42号)同意,公司发行的人民币普通股股票于2007年4月18日在深圳证券交易所上市交易,证券简称为“新民科技”,股票代码为“002127”。公开发行上市后,公司的股本总额增加至10,878.70万股,该次公开发行完成后的股权结构如下:

序	股东名称	持股数量(股)	持股比例(%)
1	吴江新民实业投资有限公司	69,607,838	63.98
2	吴江新民科技发展有限公司	10,179,162	9.36
3	金山	1,000,000	0.92
4	社会公众股	28,000,000	25.74
合计		108,787,000	100.00

(4)公司首次公开发行股票并上市后的股本变动

①2008年4月19日,经上市公司2007年年度股东大会审议通过,上市公司以2007年年末总股本10,878.70万股为基准,以资本公积向全体股东每10股转增4股,转增股本4,351.48万股。本次资本公积转增完成后,上市公司的股本总额增加至15,230.18万股,其股权结构如下:

序	股东名称	持股数量(股)	持股比例(%)
1	吴江新民实业投资有限公司	97,450,973	63.98
2	吴江新民科技发展有限公司	14,250,827	9.36
3	金山	1,400,000	0.92
4	社会公众股	39,200,000	25.74

合 计	152,301,800	100.00
-----	-------------	--------

②2009年6月6日,经上市公司2008年年度股东大会审议通过,上市公司以2008年年末总股本15,230.18万股为基准,以资本公积向全体股东每10股转增2股,转增股本3,046.036万股。本次资本公积转增完成后,上市公司的股本总额增加至18,276.216万股,其股权结构如下:

序	股东名称	持股数量(股)	持股比例(%)
1	吴江新民实业投资有限公司	116,941,168	63.98
2	吴江新民科技发展有限公司	17,100,992	9.36
3	社会公众股	48,720,000	26.66
合 计		182,762,160	100.00

③2010年4月24日,经上市公司2009年年度股东大会审议通过,上市公司以2009年年末总股本18,276.216万股为基准,以资本公积向全体股东每10股转增6股,转增股本10,965.7296万股。本次资本公积转增完成后,上市公司的股本总额增加至29,241.9456万股,其股权结构如下:

序	股东名称	持股数量(股)	持股比例(%)
1	吴江新民实业投资有限公司	187,105,869	63.98
2	吴江新民科技发展有限公司	27,361,587	9.36
3	社会公众股	77,952,000	26.66
合 计		292,419,456	100.00

④2009年11月20日,经上市公司2009年第二次临时股东大会审议通过,并经中国证券监督管理委员会证监许可[2010]674号文《关于核准江苏新民纺织科技股份有限公司非公开发行股票批复》核准,上市公司于2010年7月以非公开发行股票的方式向6名特定投资者发行了79,629,629股人民币普通股(A股)。本次非公开发行股份完成后,上市公司的股本总额增加至37,204.9085万股,其股权结构如下:

序	股东名称	持股数量(股)	持股比例(%)
1	吴江新民实业投资有限公司	187,105,869	50.29
2	吴江新民科技发展有限公司	27,361,587	7.35
3	亨通集团有限公司	20,000,000	5.38
4	华宝信托有限责任公司	18,000,000	4.84

5	陈海昌	15,000,000	4.03
6	江苏苏豪创业投资有限公司	12,000,000	3.23
7	施德善	8,000,000	2.15
8	汉川德诚投资中心	6,629,629	1.78
9	其他社会公众股	77,952,000	20.95
合 计		372,049,085	100.00

⑤2011年6月11日，经上市公司2010年年度股东大会审议通过，上市公司以2010年年末总股本37,204.9085万股为基准，以资本公积向全体股东每10股转增2股，转增股本7,440.98万股。本次资本公积转增完成后，上市公司的股本总额增加至44,645.8902万股，其股权结构如下：

序	股东名称	持股数量（股）	持股比例（%）
1	吴江新民实业投资有限公司	224,527,043	50.29
2	吴江新民科技发展有限公司	32,194,969	7.21
3	社会公众股	189,736,890	42.50
合 计		446,458,902	100.00

⑥2013年股权转让及控股股东、实际控制人变更

2013年7月24日，东方恒信资本控股集团有限公司、吴江新民科技发展有限公司（后更名为“东方新民控股有限公司”）与吴江新民实业投资有限公司及李克加签署《股权转让框架协议》，东方恒信资本控股集团有限公司协议受让吴江新民实业投资有限公司及李克加所持有的吴江新民科技发展有限公司股权并对其进行增资，累计持有吴江新民科技发展有限公司91.14%股权；之后吴江新民科技发展有限公司决议受让吴江新民实业投资有限公司所持上市公司100,386,041股，从而导致东方恒信资本控股集团有限公司间接控制新民科技29.69%的股份。

2013年8月13日，上市公司收到中国证券登记结算有限责任公司出具的《证券过户登记确认书》，东方恒信资本控股集团有限公司、吴江新民科技发展有限公司、吴江新民实业投资有限公司及李克加女士签署的《股权转让框架协议》约定的吴江新民科技发展有限公司以协议转让方式受让吴江新民实业投资有限公司所持上市公司100,386,041股无限售流通股过户手续办理完毕。

上述股权转让及股份过户完成后，吴江新民科技发展有限公司持有上市公司

132,581,010 股，占上市公司总股本 29.69%，为第一大股东；东方恒信资本控股集团有限公司因持有吴江新民科技发展有限公司 91.14% 股权而间接控制上市公司新民科技 29.69% 股权；蒋学明先生因持有东方恒信资本控股集团有限公司 70% 股权而成为上市公司的实际控制人。

本次股权转让完成后，公司股权结构如下：

序号	股东	持股数量（股）	持股比例（%）
1	吴江新民科技发展有限公司	132,581,010	29.69
2	吴江新民实业投资有限公司	124,141,002	27.81
3	社会公众股	189,736,890	42.50
合计		446,458,902	100.00

2013 年 9 月，公司股东“吴江新民科技发展有限公司”更名为“东方新民控股有限公司”。

⑦2015 年 9 月 9 日，经上市公司 2015 年第三次临时股东大会审议通过，并经中国证券监督管理委员会证监许可[2015]2968 号文《关于核准江苏新民纺织科技股份有限公司重大资产重组及向张玉祥等发行股份购买资产并募集配套资金的批复》核准，上市公司于 2015 年 12 月 18 日以非公开发行股票的方式，向张玉祥、朱雪莲、胡美珍、上海丰南投资中心（有限合伙）、江苏高投成长价值股权投资合伙企业（有限合伙）购买其合计持有的南极电商（上海）有限公司 100% 股权。同时，上市公司向香溢融通（浙江）投资有限公司管理的香溢专项定增 1-3 号私募基金非公开发行股票募集配套资金，总金额不超过人民币 30,000 万元。

本次资本公积转增完成后，南极电商的股本总额增加至 76,912.9766 万股，其股权结构如下：

序	股东名称	持股数量（股）	持股比例（%）
1	张玉祥	205,964,891	26.78
2	东方新民	92,581,010	12.04
3	新民实业	47,071,307	6.12
4	蒋学明	40,000,000	5.20
5	江苏高投	26,088,242	3.39

6	丰南投资	25,039,610	3.25
7	朱雪莲	22,535,649	2.93
8	胡美珍	11,529,867	1.50
9	香溢专项定增1号私募基金	10,504,202	1.37
10	香溢专项定增2号私募基金	10,504,202	1.37
11	香溢专项定增3号私募基金	10,504,201	1.37
12	其他股东	266,806,585	34.68
合 计		769,129,766	100.00

⑧2016年5月9日，2015年年度股东大会审议通过2015年度权益分派方案，以公司现有总股本769,129,766股为基数，以资本公积金向全体股东每10股转增10.000000股。分红前公司总股本为769,129,766股，分红后总股本增至1,538,259,532股。本次股份变动后时间互联股权结构如下：

序	股东名称	持股数量（股）	持股比例（%）
1	张玉祥	411,929,782	27.92
2	东方新民	185,162,020	12.55
3	新民实业	94,142,614	6.38
4	蒋学明	80,000,000	5.42
5	江苏高投	52,176,484	3.54
6	丰南投资	50,079,220	3.39
7	朱雪莲	45,071,298	3.06
8	胡美珍	23,059,734	1.56
9	其他股东	533,613,170	36.18
合 计		1,538,259,532	100.00

（二）被评估单位简介

1. 注册登记情况

公司名称：北京时间互联网络科技有限公司

注册地址：北京市朝阳区东土城路14号2层09房间

法定代表人：刘睿

注册资本：510.00万人民币

公司类型：有限责任公司(自然人投资或控股)

统一社会信用代码：91110105788624774L

成立日期：2006年04月26日

经营范围：技术推广服务；设计、制作、代理、发布广告；翻译服务；组织文化艺术交流活动（不含演出）；会议及展览服务；市场调查；企业策划。（企业依法自主选择经营项目，开展经营活动；依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动；不得从事本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）

2. 历史沿革

(1) 公司设立

北京时间互联网络科技有限公司（以下简称“时间互联”）前身为北京安德泰思广告有限公司，成立于2006年4月26日，系由张明和滕佳嘉共同出资设立的有限责任公司，并经北京市工商行政管理局海淀分局核准取得法人营业执照，注册号：110108009527414；注册资本：人民币510.00万元。

公司设立时，时间互联股权结构如下：

股东名称	出资金额（元）	出资比例（%）
张明	300,000.00	60.00
滕佳嘉	200,000.00	40.00
合计	500,000.00	100.00

(2) 2007年公司更名

2007年7月17日，经股东会决议，北京安德泰思广告有限公司名称变更为北京前线世纪传媒广告有限公司。

(3) 2011年股权转让

2011年1月30日，经股东会决议，股东滕佳嘉将其所持有的公司20万元股份转让给新股东董薇。本次变更后股权结构情况如下：

股东名称	出资金额（元）	出资比例（%）
张明	300,000.00	60.00
董薇	200,000.00	40.00
合计	500,000.00	100.00

(4) 2011年增加注册资本

2011年10月，经股东会决议，公司申请增加注册资本50万元，其中股东董薇以货币出资10万元，股东张明以货币出资40万元。本次增资后股权结构情况如下：

股东名称	出资金额（元）	出资比例（%）
张明	700,000.00	70.00
董薇	300,000.00	30.00
合计	1,000,000.00	100.00

(5)2015年股权转让及增加注册资本

2015年6月5日，经股东会决议，股东董薇和股东张明分别将其持有的公司30万元股份和66万元股份转让给新股东刘睿。同时，公司申请增加注册资本400万元，其中股东刘睿以货币出资141.5万元，股东张明以货币出资16万元，新股东葛楠以货币出资175万元，新股东虞晗青以货币出资25万元，新股东陈军以货币出资22.5万元，新股东北京静衡投资管理有限公司以货币出资20万元。本次变更后股权结构情况如下：

股东名称	出资金额（元）	出资比例（%）
刘睿	2,375,000.00	47.50
葛楠	1,750,000.00	35.00
虞晗青	250,000.00	5.00
陈军	225,000.00	4.50
张明	200,000.00	4.00
北京静衡投资管理有限公司	200,000.00	4.00
合计	5,000,000.00	100.00

(6)2015年增加注册资本

2015年08月21日，经股东会决议，公司申请增加注册资本10万元，其中股东刘睿以货币出资4.75万元，股东张明以货币出资0.4万元，股东葛楠以货币出资3.5万元，股东虞晗青以货币出资0.5万元，股东陈军以货币出资0.45万元，股东北京静衡投资管理有限公司以货币出资0.4万元。本次增资后股权结构情况如下：

股东名称	出资金额（元）	出资比例（%）
刘睿	2,422,500.00	47.50

葛楠	1,785,000.00	35.00
虞晗青	255,000.00	5.00
陈军	229,500.00	4.50
张明	204,000.00	4.00
北京静衡投资管理有限公 司	204,000.00	4.00
合 计	5,100,000.00	100.00

(7)2015 年整体变更为股份公司

2015 年 10 月 26 日，经瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）出具的瑞华专审字[2015]01530011 号《审计报告》，截至 2015 年 8 月 31 日止，前线传媒账面净资产为人民币 5,844,200.30 元。

2015 年 10 月 27 日，经北京中同华资产评估有限公司出具的中同华评报字[2015]第 804 号《北京前线世纪传媒广告有限公司拟变更为股份有限公司项目资产评估报告书》，截至 2015 年 8 月 31 日止，前线传媒经评估的总资产为人民币 1,077.43 万元，总负债为人民币 366.43 万元，净资产为人民币 711.00 万元。

2015 年 10 月 28 日，前线传媒召开股东会，经全体股东一致决议，同意按照《公司法》等法律法规及公司章程的规定，将前线传媒变更为股份有限公司，以不高于经审计的净资产值、也不高于经评估的净资产值折股，共折合 510 万股，每股面值 1 元，共计 510 万元，剩余部分计入资本公积金。此外，经全体股东一致决议，同意变更前线传媒名称，由前线传媒变更为北京时间互联网络科技有限公司。

2015 年 11 月 4 日，时间互联召开创立大会暨第一次股东大会，审议通过了《关于变更设立北京时间互联网络科技有限公司的议案》，按照时间互联截至基准日的经审计净资产 5,844,200.30 元进行折股，确定股本为 510 万股，剩余部分计入时间互联的资本公积金。

2015 年 11 月 4 日，瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）对本次整体变更设立股份有限公司的资本实收情况进行了审验，并出具瑞华验字[2015]01530011 号《验资报告》。

2015 年 11 月 5 日，时间互联取得北京市工商行政管理局朝阳分局核发的统一社会信用代码为 91110105788624774L 的《营业执照》。

时间互联整体变更设立时，其股本结构如下：

发起人姓名或名称	股份数（万股）	持股比例（%）
刘睿	242.25	47.50
葛楠	178.50	35.00
虞晗青	25.50	5.00
陈军	22.95	4.50
张明	20.40	4.00
静衡投资	20.40	4.00
合计	510.00	100.00

(8)2016年4月于全国中小企业股份转让系统挂牌并公开转让

2016年3月31日，时间互联收到全国中小企业股份转让系统有限责任公司出具的《关于同意北京时间互联网络科技有限公司股票在全国中小企业股份转让系统挂牌的函》（股转系统函[2016]2817号），同意时间互联股票在全国中小企业股份转让系统挂牌，转让方式为协议转让。2016年4月22日，时间互联股票在全国中小企业股份转让系统公开转让。

(9)2016年9月申请在全国中小企业股份转让系统终止挂牌

2016年8月5日，时间互联召开第一届董事会第七次会议，审议通过了《关于公司股东对外转让股份暨公司变更为有限责任公司的议案》、《关于公司拟申请在全国中小企业股份转让系统终止挂牌的议案》及《关于提请股东大会授权董事会全权办理公司从全国中小企业股份转让系统终止挂牌及本次交易相关事宜的议案》等议案，并提交股东大会审议。

2016年8月22日，时间互联召开2016年第三次临时股东大会，审议并通过了上述议案，授权董事会或/及在适当的情形下由董事会授权董事长，全权办理终止挂牌及本次交易相关的全部事项。

2016年8月24日，时间互联向全国中小企业股份转让系统有限责任公司报送了终止挂牌申请材料，并获得全国中小企业股份转让系统有限责任公司出具的编号为162431的《受理通知书》。

2016年9月19日，时间互联取得全国中小企业股份转让系统有限责任公司出具的《关于同意北京互联网络科技股份有限公司终止股票在全国中小企业股份转让系统

挂牌的函》(股转系统函[2016]6858号),时间互联股票自2016年9月22日起在全国中小企业股份转让系统终止挂牌。时间互联于当日在全国中小企业股份转让系统发布《关于公司股票在全国中小企业股份转让系统终止挂牌的公告》。

2016年9月27日,时间互联取得北京市工商行政管理局朝阳分局核发的社会信用代码为91110105788624774L的《营业执照》,时间互联正式由股份公司变更为有限责任公司。

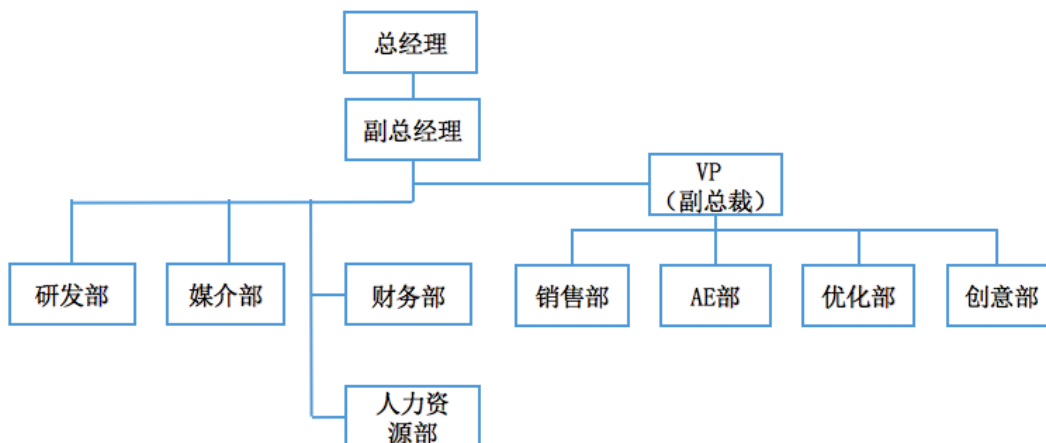
(10)长期股权投资情况

截至评估报告出具日,时间互联下属1家一级全资子公司北京亨利嘉业科技有限公司;3家二级子公司分别为拉萨亨利嘉业科技有限公司、天津亨利嘉业科技有限公司、淮安恒麦网络科技有限公司,具体情况如下。

子公司名称	注册地	业务性质	持股比例 (%)		取得方式
			直接	间接	
北京亨利嘉业科技有限公司	北京	技术开发、技术咨询、技术服务、技术转让;基础软件服务;应用软件服务;软件开发;软件咨询;产品设计;公共关系服务;会议服务;电脑动画设计等	100	—	购买
拉萨亨利嘉业科技有限公司	拉萨	技术开发、技术咨询、技术服务、技术转让;基础软件服务;应用软件服务;计算机系统服务;软件开发、软件咨询等	—	100	新设
天津亨利嘉业科技有限公司	天津	电子信息、软件技术开发、咨询、转让、服务;工业产品设计;公共关系服务;会议服务;电脑动画设计;市场调查服务等	—	100	新设 未经营
淮安恒麦网络科技有限公司	淮安	技术开发、技术咨询、技术服务、技术转让;基础软件服务;应用软件服务;软件开发;软件咨询;产品设计;公共关系服务;	—	100	新设 未

公司		会议服务；市场调查等。			经营
----	--	-------------	--	--	----

3. 组织架构



4. 主要业务

时间互联是一家移动互联网营销服务商，其通过代理移动互联网媒体投放平台流量以及其整合的分散流量，向客户提供高效、优质、精准的营销服务。时间互联主营业务包括移动互联网媒体投放平台营销和移动互联网流量整合营销。

5. 资产、财务及经营状况

在评估基准日 2016 年 9 月 30 日，时间互联合并报表资产总额为 15,208.71 万元，负债总额 8,789.38 万元，净资产为 6,419.33 万元，2016 年 1-9 月实现营业收入 37,168.66 万元，净利润 4,764.92 万元。时间互联近 2 年及基准日资产、财务状况如下表：

时间互联资产、负债及财务状况（合并报表）

金额单位：人民币万元

项目	2016 年 9 月 30 日	2015 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日
总资产	15,208.71	5,148.51	59.50
负债	8,789.38	3,494.11	111.61
净资产	6,419.33	1,654.40	-52.11

项目	2016年1-9月	2015年度	2014年度
营业收入	37,168.66	12,555.49	54.98
营业利润	5,779.20	1,296.14	-45.14
净利润	4,764.92	1,106.51	-33.84

注：以上财务数据业经华普天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了会审字[2016]5257号无保留意见审计报告。

（三）委托方与被评估单位之间的关系

委托方发行股份及支付现金购买被评估单位资产，委托方与被评估单位无关联关系。

（四）委托方、业务约定书约定的其他评估报告使用者

本评估报告的使用者为委托方、被评估单位相关的当事方以及按照相关规定报送备案的相关监管机构。

除法律法规另有规定外，任何未经评估机构和委托方确认的机构或个人不能由于得到评估报告而成为评估报告使用者。

二、评估目的

南极电商拟发行股份及支付现金购买时间互联股权，本次评估旨在反映时间互联股东全部权益于评估基准日的市场价值，以提供价值参考。

三、评估对象和评估范围

（一）评估对象

本次评估对象为时间互联的股东全部权益价值。

（二）评估范围

本次评估范围是时间互联经审计后申报的全部资产和负债。包括：流动资产、非流动资产（长期股权投资、固定资产、递延所得税资产）、流动负债。上述资产评估前账面金额如下：

金额单位：人民币万元

项目	账面价值
流动资产	656.59

项目	账面价值
非流动资产	257.95
其中：长期股权投资	225.95
固定资产	0.06
递延所得税资产	31.94
资产总计	914.55
流动负债	321.66
负债合计	321.66
净资产（所有者权益）	592.88

上述数据业经华普天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了会审字[2016]5257号无保留意见审计报告。

纳入评估范围的资产和负债与委托评估时确定的资产和负债范围一致，具体明细以被评估单位提供的评估申报表为准。

（三）企业申报的未记录的无形资产类型、数量、法律权属状况

截止评估基准日，时间互联及其控股子公司申报的账面未记录的无形资产共有计算机软件著作权 8 项，具体明细如下：

序号	证书号	登记号	软件名称	开发完成日期	首次发表日期	著作权人
1	软著登字第 1241244 号	2016SR062627	亨利多终端报警系统 V1.0	2015.11.16	2015.12.14	北京亨利嘉业科技有限公司
2	软著登字第 1228305 号	2016SR049688	亨利广告资源设计系统 V1.0	2015.9.1	2015.9.22	
3	软著登字第 1173994 号	2015SR286908	亨利移动应用多渠道推广平台 V1.0	2015.9.1	2015.9.22	
4	软著登字第 1173989 号	2015SR286903	亨利移动应用换量平台 V1.0	2015.9.15	2015.9.28	

5	软著登字第 1175452 号	2015SR2 88366	亨利精准广告 投放系统 V1.0	2015. 6. 18	2015. 7. 20	
6	软著登字第 1241949 号	2016SR0 63332	亨利移动广告 展示系统 V1.0	2015. 10 . 19	2015. 11 . 23	
7	软著登字第 1241205 号	2016SR0 62588	亨利移动积分 墙系统 V1.0	2015. 10 . 01	2015. 10 . 13	
8	软著登字第 1228294 号	2016SR0 49677	亨利综合管理 平台 V1.0	2015. 12 . 01	未发表	

四、关于评估基准日的说明

评估基准日是 2016 年 9 月 30 日。

确定该评估基准日主要考虑资产评估是对某一时点的资产提供价值参考，选择会计期末作为评估基准日，能够全面反映评估对象资产的整体情况；同时本着有利于保证评估结果有效地服务于评估目的，准确划定评估范围，准确高效地清查核实资产，合理选取评估作价依据的原则，故选择距相关经济行为较接近的日期作为评估基准日。本次评估基准日由委托方确定，并在评估业务约定书中作了相应约定。

五、可能影响评估工作的重大事项说明

截止评估基准日，时间互联不存在影响评估工作的重大事项。

六、资产及负债清查情况的说明

（一）清查工作的组织

清查工作的组织：为使评估工作顺利进行，由时间互联财务部牵头组成资产清查小组，由评估清查小组负责人制定出资产清查工作计划，确定清查内容和清查时点，并负责整个评估工作的协调。

工作小组以 2016 年 9 月 30 日的时点数据为基础，以会计制度为依据，对纳入评估范围的资产、负债及相关的收入、费用、利润等进行清查、核对。

具体清查内容：2016 年 9 月 30 日时间互联本次评估所涉及的全部资产和相关负债。

主要步骤：召开资产清查会议，部署资产清查目标、要求，根据清查内容进行核

实，并填写有关委托评估的“资产评估清查申报明细表”。

(二) 清查工作时间计划

清查工作的时间：2016年10月5日至12月20日

清查数据的时点：2016年9月30日

(三) 清查工作的实施方案

时间互联根据资产的不同类别，分别进行了相应的清查工作。

资产清查小组在评估机构的指导与具体资产使用人员的协助下，对时间互联相关资产的实际存在和使用情况一一进行了勘查，同时由财务人员对固定资产的原值及折旧情况进行核对。

经清查，实物资产及相应的债权债务与所申报评估财务报表相符。

七、资料清单

- (一) 资产评估申报表，收益法申报表；
- (二) 2014年度、2015年度、2016年1-9月时间互联的审计报告；
- (三) 软件著作权证书复印件；
- (四) 财务报表复印件；
- (五) 其他与评估资产相关的资料。

(此页无正文，为《关于进行资产评估有关事项的说明》委托方签字盖章页)

委托方（公章）：南极电商股份有限公司

委托方法定代表人（签章）：

年 月 日

(此页无正文，为《关于进行资产评估有关事项的说明》被评估单位签字盖章页)

被评估单位（公章）：北京时间互联网络科技有限公司

被评估单位法定代表人（签章）：

年 月 日