

## 广东省广告集团股份有限公司 关于对深圳证券交易所关注函的回复公告

本公司及董事会全体成员保证公告内容真实、准确和完整，公告不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

广东省广告集团股份有限公司(以下简称“公司”)于2017年5月25日收到深圳证券交易所《关于对广东省广告集团股份有限公司的关注函》(中小板关注函【2017】第141号,以下简称“关注函”),要求公司就相关事项认真自查并做出书面说明。根据关注函的要求,公司对相关事项进行了认真自查,现就关注函所涉及问题回复如下:

**问题一、你公司筹划发行股份购买资产停牌时间近6个月的主要原因及合理性,与交易对方协商变更交易方式的主要原因和具体决策过程,并说明你公司董事、监事、高级管理人员在决策和推进发行股份购买资产事项的过程中是否勤勉尽责;**

回复:

自2016年11月28日停牌以来,公司一直积极协调各中介机构,全力推进本次发行股份购买资产所涉及各类事项。但因上海拓畅信息技术有限公司(以下简称:“上海拓畅”)为服务游戏、电商等行业为主的移动效果营销企业,存在多个海外客户及供应商,如Supercell, Kabam、Matomy, Chartboost等,亦在香港设有子公司,所涉及的访谈、函证、法律调查等尽调工作较为繁琐。

因以上原因所致,前期相关工作实际所需时间较预期长,在本次发行股份购买资产的筹划过程中,公司与上海拓畅希望尽快完成交易,通过优势互补加强公司在移动效果营销领域的布局,尽快完善产业链条,扩展公司的客户服务;同时考虑到近期证券二级市场发生较大变化,本着维护广大股东利益的原则,公司及

上海拓畅交易对方均希望调整对价支付的方式。2017年5月15日，经公司总经理办公会审议同意修改方案，将发行股份购买资产方式改为现金收购。后经过与交易对方多次协商，双方形成以现金方式收购上海拓畅80%股权的交易方案。最终的交易方案于2017年5月22日提交公司第四届董事会第五次会议进行审议并通过。

公司筹划发行股份购买资产事项期间，公司董事、监事、高级管理人员就本次收购涉及的相关事项进行审慎论证与分析，并组织独立财务顾问、律师事务所、会计师事务所、资产评估机构等中介机构积极开展相关工作，协调处理工作过程中出现的相关问题。根据《重大资产重组管理办法》、《中小企业板上市公司规范运作指引（2015年修订）》、《公司章程》等相关规定，公司董事会、股东大会对发行股份购买资产相关事项进行了审议。在公司发行股份购买资产事项决策与推进过程中，公司董事、监事、高级管理人员均履行了勤勉尽责的义务。

**问题二、请你公司对发行股份购买资产事项的信息披露进行全面自查，说明相关信息披露内容是否合法合规，是否存在重大虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。**

回复：

公司因筹划广告营销行业资产收购重大事项，根据《重大资产重组管理办法》、《中小企业板上市公司规范运作指引（2015年修订）》等相关规定，经向深圳证券交易所申请，公司股票自2016年11月28日开市起停牌。

公司分别于2016年11月26日、2016年12月3日披露了《重大事项停牌公告》（公告编号：2016-093）、《重大事项继续停牌公告》（公告编号：2016-094）。经公司确认，该资产收购涉及发行股份购买资产事项，公司股票自2016年12月12日开市起继续停牌，并于2016年12月10日、2016年12月17日、2016年12月24日、2016年12月31日、2017年1月7日、2017年1月14日、2017年1月21日、2017年1月24日、2017年2月7日、2017年2月14日、2017年2月21日、2017年2月24日、2017年3月3日、2017年3月10日、2017年3月17日、2017年3月24日、2017年3月31日、2017年4月11日、2017

年4月18日、2017年4月25日、2017年5月3日、2017年5月10日、2017年5月17日披露了《关于发行股份购买资产的停牌公告》(公告编号:2016-098)、《关于发行股份购买资产的停牌进展公告》(公告编号:2016-099)、《关于筹划发行股份购买资产进展及延期复牌的公告》(公告编号:2016-100)、《关于发行股份购买资产停牌进展公告》(公告编号:2016-101、公告编号:2017-006、公告编号:2017-007、公告编号:2017-010)、《关于筹划发行股份购买资产进展及延期复牌的公告》(公告编号:2017-014)、《关于召开股东大会审议继续停牌筹划发行股份购买资产事项的公告》(公告编号:2017-016)、《关于发行股份购买资产停牌进展公告》(公告编号:2017-019、公告编号:2017-020)、《关于筹划发行股份购买资产进展及延期复牌的公告》(公告编号:2017-022)、《关于发行股份购买资产停牌进展公告》(公告编号:2017-024、公告编号:2017-025、公告编号:2017-026、公告编号:2017-029、公告编号:2017-031、公告编号:2017-043、公告编号:2017-045、公告编号:2017-046、公告编号:2017-054、公告编号:2017-055、公告编号:2017-056)

2017年5月24日公司披露了《关于终止发行股份购买资产事项改为现金收购的公告》(公告编号:2017-058)、《关于投资并购上海拓畅信息技术有限公司的公告》(公告编号:2017-059)。

2017年5月25日公司披露了《关于公司股票复牌的提示性公告》(公告编号:2017-062)、《关于终止发行股份购买资产事项投资者说明会召开情况的公告》(公告编号:2017-063)。

经公司全面自查,涉及本次发行股份购买资产事项的相关信息披露内容合法合规,不存在重大虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

**问题三、截至2016年12月31日,上海拓畅股东全部权益的评估值为6.62亿元,增值率824.43%,请补充披露以下内容:**

**(一)请结合标的公司所处行业发展、具体业务开展、核心竞争优势等情况,说明评估增值的具体原因,参数选取的合理性,并请独立财务顾问、资产评估师发表专业意见。**

回复：

### 1、上海拓畅所处行业发展情况

上海拓畅所处行业为移动互联网广告行业，近年来随着移动设备的不断更新以及人们使用网络习惯的变化，移动互联网广告行业处于一个高速增长阶段。

据第三方市场数据调研平台艾瑞咨询数据显示（下称“艾瑞咨询”），2015年，中国移动营销的市场营收规模达901.3亿元，2013-2015年中国移动营销市场营收增长速度超过160%，其中，2015年移动应用广告平台（包括ADX、AND及聚合类平台）的市场规模达到191.6亿元，增长率高达255.4%，占整体移动营销规模的21.3%。艾瑞咨询预计移动营销市场营收的增长符合移动互联网经济的发展趋势，未来将连续保持相对可观的增长速度，至2018年规模将超过3,000亿元。

### 2、上海拓畅业务开展情况

上海拓畅专注于移动互联网广告的精准化投放，主要为游戏类及电商应用类开发者提供以效果为导向的移动端广告推广服务。上海拓畅依托其自有的畅思广告平台，通过包含畅思广告管理平台、畅思广告DSP、畅思广告SSP、AdExchange和畅思广告DMP管理等功能的广告矩阵，为广告主提供覆盖主要互联网媒体资源的广告投放服务。

上海拓畅通过其全案服务能力获得了更多业务合作机会，近年来，上海拓畅与supercell、网易、阿里妈妈、映客、游族、完美世界、巨人网络、恺英网络、360等为代表的一批国内外优质客户始终保持稳定的合作关系，其业务发展较为稳定。截至2017年4月末，上海拓畅主要客户较2016年末发生重大变化。2017年1-4月上海拓畅营业收入同比增长55%，已经完成全年预计收入的35%。

### 3、上海拓畅核心竞争优势

#### （1）客户资源优势

客户资源是移动互联网营销行业的核心资源之一，上海拓畅专注于为客户提供移动互联网效果营销服务。近年来，上海拓畅与supercell、网易、阿里妈妈、映客、游族、完美世界、巨人网络、恺英网络、360等客户建立了良好的业务合

作关系。未来，上海拓畅将继续巩固在手游行业移动互联网营销的优势，在稳定现有客户的前提下，进一步拓展电商等其他行业客户，提升上海拓畅的收入规模和盈利能力。

### （2）媒体渠道资源优势

上海拓畅的媒体渠道资源优势主要体现在对流量获取、应用和持续性。上海拓畅半数以上流量均通过 SDK 嵌入媒体的方式获得，相比传统方式，可以使其流量的稳定性和可控性进一步加强。在自有流量之外，公司自主研发的 DSP 平台也与国内主要的流量交易平台成功对接，实现 RTB 竞价采购。相比其他流量平台，上海拓畅在特定对象流量和本地流量经营上更具有针对性，广告变现效果更强。

### （3）业务创新能力

与其他传统广告平台相比，上海拓畅广告不仅对自身平台流量进行管理与销售，而且进一步建立效果广告全案投放平台。凭借多年的数据分析经验，上海拓畅能够合理分析、挖掘客户在不同阶段的不同需求，同时合理安排渠道投放，调整不同时期各类广告投放形式的组合比例，从而达到最佳广告投放效果。

### （4）技术创新能力

上海拓畅广告平台的技术创新能力主要体现在多重定向和精准投放。上海拓畅广告平台通过时间定向、标签定向、地域定向等各种定向组合的设置，能够进一步节约广告费用，节约用户流量，提高广告转换率；根据客户及其产品特征，通过画像功能识别符合要求的目标人群，分析优化目标受众的定位过程，为精准化投放策略的制订提供数据支持，从而选取最优的广告进行精准投放。

## 4、上海拓畅评估增值的原因

综上，结合移动互联网广告行业发展现状和趋势与上海拓畅自身业务经营情况和竞争优势，上海拓畅评估增值增幅较大主要原因如下：第一，上海拓畅未来业务具有稳定上升的发展预期和稳定的盈利预期上升空间。第二，上海拓畅主要业务为移动互联网广告业务，属于轻资产类型的企业，其技术能力、客户资源、行业经验、管理团队、品牌口碑等无形资产是该公司股东权益价值的重要组成部分。账面净资产并未能体现其所拥有的技术能力、客户资源、行业经验、管理团队、

品牌口碑等无形资产。

#### 5、参数选取的合理性

根据广东中广信资产评估有限公司出具的中广信评报字【2017】第 160 号《资产评估报告》，本次评估采用收益法评估结果作为评估结论，应用收益法时的主要参数选取如下：

##### (1) 收入

上海拓畅预测期 2017-2021 年内收入保持持续增长，参照其历史收入数据及预期行业发展趋势，2017 年上海拓畅整体收入增长率为 23.26%，后续 2018 年-2021 年的增长率分别为 24.98%、15.40%、8.14%、0.00%，2018 年增长率有所上升的原因是由于其 2016 年年底开拓的电商客户增速略高于游戏客户，后续随着行业市场的饱和，增速将有所放缓。

上海拓畅预测期 2017-2021 年内收入保持持续增长主要原因系：

首先，未来国内外数字营销行业仍将保持快速增长。根据艾瑞咨询《2016 年中国移动营销行业研究报告》预计移动营销市场营收的增长符合互联网经济发展趋势，未来将连续保持相对可观的增长速度，至 2018 年规模将超过 3,000 亿元。2017 年及 2018 年中国移动营销市场规模将达到 2,350.9 亿元及 3,267.3 亿元，增长率分别为 50.2% 及 39.0%。其次，客户在海外市场的广告投放需求不断加大，根据 eMarketer 数据，随着全球移动设备的普及率逐渐上升，全球移动广告规模近年来一直处于 50% 以上的规模增速，2015 年规模已达到 687 亿美元。eMarketer 预计未来 3 年，全球移动广告将继续维持高速增长状态，到 2018 年达到 1666 亿美元。

最后，上海拓畅本身在行业内具备较强的竞争优势：第一，上海拓畅属于行业内第一梯队，拥有优质稳定的客户群体，主要客户 Supercell、网易以及游族均为游戏行业巨头；第二，上海拓畅拥有行业内领先的垂直领域流量规模；第三，上海拓畅拥有强大的技术研发能力以及庞大的信息数据库，是国内首个搭建自有 DMP 广告平台的移动广告公司；第四，上海拓畅拥有行业内领先的管理团队，管理团队主要成员均曾任职于其他大型 4A 广告企业或互联网企业，在行业内具有超

过 10 年的从业经验。

## （2）毛利率

近两年上海拓畅的毛利率分别为 7.44%以及 17.36%，预计 2017 年-2021 年整体毛利率将小幅上升为 18.18-18.44%，主要有以下原因：

①上海拓畅的自有广告平台通过 API 和 SDK 的方式接入 APP 媒体资源，包括视频播放、直播平台、应用类工具、游戏、社交软件等，不断提升自有平台以直接覆盖广告位的同时，使更高比例的客户预算可以通过自有平台来完成投放，提升整体的毛利润率。2016 年通过自有平台投放的预算比例为 18.1%，预计 2017-2019 年该比例将提升至 29%、30%和 31%。

②随着客户数量以及投放规模的不断上升，上海拓畅通过非自有平台开展的广告投放将进一步提升其议价能力，降低整体媒体采购的综合成本，有效控制并提升毛利率。

③随着研发的持续投入，投放模型的内部算法和数据应用能力将得到不断优化完善，基于 DMP 用户画像的精准投放能力会将得到不断提升，通过时间定向、媒体类型及标签定向、精准的地域定向、运营商定向、设备定向、频次控制定向、网络类型定向、营销预算、客户等级定向及其他定向等多种维度，精准设置期望的投放受众人群、投放的频次以及投放的预算控制等，从而有效提升广告的点击率（CTR），有效降低点击成本（CPC），提升毛利率。

综合上所述，综合后预计 2017 年-2021 年整体毛利率为 18.18-18.44%，较 2016 年 17.42%的毛利率有小幅上升。

## （3）营业税金税率

营业税金税率，企业适用税种有增值税、城建税、教育附加费、地方教育附加费、文化事业建设费以及河道管理费，其中增值税为价外税，税率根据当地政府公布的税率以及企业提供的纳税申报表税率进行预测，另外，文化事业建设费由于企业实际开票的费用类型不同，企业开票类型主要分为信息服务费以及广告费两种，其中仅有广告费需要缴纳文化事业建设费，因此未来文化事业建设费的缴纳基数参照 2016 年企业广告费的开票比例预测未来的计税基础。

#### （4）期间费用

期间费用中管理费用及营业费用的人员费用按照实际企业的人数以及预期企业需增加或减少的人数乘以人均工资水平预测，未来人员工资水平按照北京市2016年居民人均可支配收入扣除价格因素的平均增速7%预测，市场费用如招待费、广告宣传等与收入联系密切，参照收入的增长速度预测，办公费用以及日常费用与人员相关，参照人员费用的增长速度预测，固定费用如折旧摊销则参照历史预测。

财务费用中利息收入按照营运资金货币资金未来保有量乘以存款利率预测，存款利率参考央行活期存款基准利率，企业利息支出主要为账上100万元短期借款的利息，假设企业未来经营对资金的需求量保持目前的水平，按照100万元的借款预测未来利息支出，未来手续费预测参考2016年度。

#### （5）营业外收支

营业外收支属非经常性收支，历史收入主要为上海宝山区大场镇的财政补贴，根据宝发改【2016】213号文件规定，上海拓畅符合宝山区招大引强的政策条件，为了支持大场镇培育新的经济增长点，在“目标锁定，完成既定目标再予以政策兑现”的原则下，认可上海拓畅形成的区地方财政收入，2016-2017年，宝山区与大场镇实行1:9分成，即宝山区分成10%，大场镇分成90%；2018-2020年，宝山区与大场镇实行2:8分成，即宝山区分成20%，大场镇分成80%。在此标准下，具体奖励政策由大场镇决定。扶持年限为5年。该文件规定扶持时间自2016年起5年，因此未来预测该类收入期限至2020年截止，不作永续预测，财政补贴收入按照文件规定的比例以及大场镇实际奖励比例预测。营业外支出历史数据较小，2015年-2016年仅463.85以及1,225.29元对整体利润影响较小，未来预测不考虑该类支出。

#### （6）所得税

2016年11月24日，上海拓畅取得高新技术企业证书，即自2016年起至2018年享有按15%的税率计算缴纳企业所得税的优惠政策。上海拓畅2015年及2016年研发费用投入分别为734.34万元以及1,676.10万元，企业所处行业移动互联



网行业的核心竞争力在于技术革新以及技术优势，假设企业持续保持研发费用的投入，国家对高新技术企业扶持力度以及企业发展方向不变的情况下，高新技术企业资质具备持续获得续期的可能性。由于上海拓畅各子公司业务并未独立，实际为母公司一体化经营，假设未来各子公司与母公司保持现有经营模式，未来预测按国家法律对高新技术企业的规定仍以 15%核算企业所得税。

(7) 营运资金

2017 年参照 2016 年周转率预测，其中由于预收款项与应交税费 2015 年 2016 年两年差异较大，原因为期末跨期，因此预测取两年平均值。

(8) 折现率

关于可比同行业上市公司的选取，根据上海拓畅所在的 wind 行业中媒体行业选取可比同行业上市公司，具体如下：

股票代码	002400	300058	300071	002354	002131	300242	000917
股票名称	省广股份	蓝色光标	华谊嘉信	天神娱乐	利欧股份	明家联合	电广传媒

上表列示的上市公司均为广告类上市公司或者公告具有移动营销类业务的上市公司，跟上海拓畅所属的行业相匹配。

无风险收益率数据选自 wind 资讯公布的评估基准日当天剩余年限在 10 年以上的国债收盘到期收益率，并进行算术平均，求出无风险收益率。

市场风险收益率通过计算可以分别计算出每年的市场风险超额收益率  $ERP_i$ ，由于评估机构评估需要估算未来的 ERP，因此评估机构最终选择上述 2009-2016 年每年 ERP 的平均值作为需要估算的未来的 ERP，评估机构的估算结果如下：

序号	年份	Rm 几何平均值	无风险收益率 Rf（距到期剩余年限超过 10 年）	ERP=Rm 几何平均值-Rf
1	2009	18.21%	4.05%	14.16%
2	2010	13.47%	4.25%	9.22%
3	2011	5.33%	3.89%	1.44%
4	2012	6.26%	4.11%	2.15%
5	2013	8.99%	4.27%	4.72%
6	2014	14.40%	4.27%	10.13%

7	2015	15.11%	4.08%	11.03%
8	2016	11.26%	3.93%	7.33%
	平均值	11.63%	4.10%	7.53%

wind 资讯公司是一家从事于  $\beta$  的研究并提供计算  $\beta$  值的计算公式的公司。

本次评估评估机构选取 wind 公布  $\beta$  计算器计算广告行业的  $\beta$  值。具体如下：

股票代码	002400	300058	300071	002354	002131	300242	000917	平均值
股票名称	省广股份	蓝色光标	华谊嘉信	天神娱乐	利欧股份	明家联合	电广传媒	-
去财务杠杆 beta	0.7708	0.6024	0.3552	0.5677	1.0144	0.2314	0.4068	0.5641

### 企业特有风险收益率

采用资本定价模型一般被认为是估算一个投资组合的组合收益，对于单个公司的投资风险一般认为要高于一个投资组合的风险，因此，在考虑一个单个公司或股票的投资收益时应该考虑该公司的特有风险所产生的超额收益。公司的特有风险目前国际上比较多的是考虑公司的规模对投资风险大小的影响公司资产规模小、投资风险就会增加，反之，公司资产规模大，投资风险就会相对减小，企业资产规模与投资风险这种关系已广泛被投资者接受。

在国际上有许多知名的研究机构发表过有关文章详细阐述了公司资产规模与投资回报率之间的关系。如美国的 IbbotsonAssociate 在其 SBBI 每年度研究报告中就有类似的论述。美国研究公司规模超额收益的另一个著名研究是 Grabowski-King 研究，参考 Grabowski-King 研究的思路，同时在 Grabowski-King 研究的思路的基础上再进一步，在考虑公司的资产规模基础上，同时再引进另一个参数——收益能力指标，来研究公司特有风险超额收益与公司资产规模和收益能力两个指标参数的关系。国内评估专家赵强教授通过对沪、深两市的 1,000 多家上市公司 2005~2010 年的数据进行了分析研究，按超额收益率  $R_s$  与总资产的自然对数和总资产报酬率 ROA 进行二元一次线性回归分析，得到如下结论：

$$R_s = 3.73\% - 0.717\% \times \ln(S) - 0.267\% \times ROA \quad (R^2 = 93.14\%)$$

其中： $R_s$ ：公司规模超额收益率； $S$ ：公司总资产账面值（按亿元单位计算）； $ROA$ ：总资产报酬率； $\ln$ ：自然对数。

根据以上结论，评估机构将上海拓畅的总资产账面价值以及按此总资产计算

的上海拓畅的总资产报酬率分别代入上述回归方程既可计算上海拓畅的规模超额收益率为 3.10%。

对于其他特有风险收益率，结合对上海拓畅和行业平均的财务数据分析、行业分析等从以下方面考虑：

- ①企业的财务风险；
- ②企业经营业务、产品和地区的分布；

经综合分析本次上海拓畅与行业平均数据各方面差异，最后估算上海拓畅的其他特有风险为 1%。

上海拓畅特有风险超额收益率  $R_c = \text{规模超额收益率} + \text{其他超额风险收益率}$

#### (9) 企业自由现金流计算结果

单位：万元

项目	预测年度					稳定增长年度
	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度	
营业收入	70,250.58	87,795.90	101,317.31	109,568.16	109,568.16	109,568.16
营业成本	57,298.25	71,835.91	82,712.67	89,545.16	89,545.16	89,545.16
营业税金及附加	163.58	202.66	235.33	253.74	253.74	253.74
销售费用	2,063.52	2,538.41	2,985.19	3,427.79	3,427.79	3,427.79
管理费用	4,054.00	4,855.52	5,624.09	6,319.38	6,319.38	6,319.38
财务费用	-0.47	-4.57	-7.72	-9.65	-9.65	-9.65
资产减值损失	-	-	-	-	-	-
营业利润	6,671.70	8,367.96	9,767.75	10,031.74	10,031.74	10,031.74
营业外收支净额	342.00	310.00	361.00	380.00	-	-
利润总额	7,013.70	8,677.96	10,128.75	10,411.74	10,031.74	10,031.74
所得税费用	888.44	1,105.81	1,290.04	1,299.57	1,242.57	1,242.57
净利润	6,125.26	7,572.15	8,838.71	9,112.17	8,789.17	8,789.17
加回：折旧	9.62	9.62	9.62	9.62	9.62	9.62
摊销	33.34	33.34	33.34	33.34	33.34	33.34
利息费用（扣除税务影响）	4.17	4.17	4.17	4.17	4.17	4.17
扣减：资本性支出	42.95	42.95	42.95	42.95	42.95	42.95
营运资金追加额	-514.57	1,802.20	1,465.25	848.43	-	-
企业自由现金流量	6,644.00	5,774.12	7,377.62	8,267.91	8,793.34	8,793.34

折现率（WACC）	12.27%	12.27%	12.27%	12.27%	12.27%	12.27%
折现年限	1.00	2.00	3.00	4.00	5.00	-
折现系数	0.89	0.79	0.71	0.63	0.56	4.56
企业自由现金流现值	5,913.16	4,561.55	5,238.11	5,208.78	4,924.27	40,097.63
企业自由现金流现值和	65,943.50					

股东全部权益价值=营业性资产价值+溢余资产价值+长期股权投资+非经营性资产负债净值-基准日有息负债

$$= 65,943.50 + 18.30 + 51.16 + 250.84 - 100.00$$

$$= 66,163.81 \text{ 万元（保留小数点后两位）}$$

综合标的公司所处行业发展情况、上海拓畅具体业务开展情况以及其核心竞争优势等情况，结合独立财务顾问、资产评估机构的专业意见，本次评估基于较为谨慎的未来收益预测的基础上，对相关的评估参数的选取较为合理、谨慎，本次评估增值具有合理性。

#### 【独立财务顾问核查意见】

独立财务顾问经核查后认为：上海拓畅评估增值的原因具有合理性，符合行业发展情况及企业实际经营情况；评估机构选取的评估参数符合上海拓畅实际情况及行业情况，相对合理。

#### 【评估机构核查意见】

评估机构经核查后认为：上海拓畅评估增值的原因具有合理性，符合行业发展情况及企业实际经营情况；评估机构选取的评估参数符合上海拓畅实际情况及行业情况，相对合理。

**（二）请详细说明本次评估值与最近三年标的公司发生的增资及股权转让作价是否存在差异，如是，请说明差异原因及合理性。**

回复：

1、本次评估值与近三年上海拓畅发生的增资及股权转让作价的差异说明  
2015年12月，长安财富资产管理有限公司、宁波晨晖盛景股权投资合伙企业、上海景控投资中心（有限合伙）、蒋亨福通过受让股权及认缴增资的方式，以1亿元取得上海拓畅29.22万元出资额，占增资后注册资本的27.03%，即持

有上海拓畅 27.03%股权。基于上海拓畅 2016 年盈利预期及未来发展前景，经交易各方协商确定上海拓畅的整体估值约为 3.7 亿元。

2017 年 5 月 22 日，公司董事会审议通过本次收购的相关议案，公司拟使用自筹资金 5.28 亿元收购上海拓畅 80%的股权，参考基准日为 2016 年 12 月 31 日，上海拓畅的整体估值约为 6.6 亿元，估值较 2015 年 12 月上海拓畅 3.7 亿元相比增幅 78%。两次交易的估值差异主要为：①上海拓畅的营业收入迅速增长：2016 年营业收入为 56,993.05 万元，较 2015 年的营业收入 23,036.57 万元增长 147.40%；②上海拓畅的净利润迅速增长：2016 年净利润为 4315.83 万元，较 2015 年净利润 536.37 万元增长 704.64%。营业收入与净利润的迅速增长直接导致估值的同步增长。

## 2、合理性的说明：

(1) 与同行业收购案例对比，本次交易中上海拓畅估值的涨幅处于合理水平（详见下表）：

单位：万元

上市公司	标的公司	收购估值	上轮估值	估值涨幅	收购时间	投资入股时间
省广股份	上海拓畅	66,000	37,000	78%	2017 年 5 月	2015 年 12 月
普邦股份	博睿赛思	95,800	40,800	135%	2017 年 4 月	2015 年 7 月
天威视讯	壁合科技	132,000	6,000	2100%	2017 年 4 月	2014 年 10 月
思美传媒	爱德康赛	29,000	20,000	45%	2015 年 8 月	2015 年 4 月

(2) 上海拓畅在移动效果营销领域中的行业地位为其估值增长提供重要保障。上海拓畅依托其自有的畅思广告平台，通过包含畅思广告管理平台、畅思广告 DSP、畅思广告 SSP 媒、AdExchange 和畅思广告 DMP 管理等功能的广告矩阵，为广告主提供覆盖主要互联网媒体资源的广告投放服务。因其专业的团队服务能力、领先的行业技术水平和优质的广告投放效果，上海拓畅已经成为部分国外游戏企业及电商公司进入中国市场优先选择的合作伙伴。

(3) 移动互联网营销行业良好的发展前景也是其估值增长的重要因素。随着互联网及移动互联网应用的普及，越来越多的广告主选择在互联网（包括移动互联网）上进行产品、服务的推广，互联网已经超越电视成为第一大媒体。移动互联网广告行业的快速发展为上海拓畅的业绩增长提供了发展空间。

(三) 请补充披露本次收购形成商誉的预计金额、确认依据以及对你公司未来经营业绩的影响。

回复：

本次收购的投资成本为 5.28 亿元，假设以 2016 年 12 月 31 日上海拓畅可辨认净资产公允价值 8,241 万元为基础计算，根据签订的《股权转让协议》有关滚存未分配利润的安排，上海拓畅的滚存未分配利润中的 2,000 万元将定向分配给上海拓畅原股东，则本次并购预计形成商誉金额为 4.78 亿元 [=52,800-(8,241-2,000)\*80%]；如果商誉减值 1%，则公司未来经营业绩下降 478 万元，如果商誉减值 5%，则公司未来经营业绩下降 2,390 万元，如果商誉减值 10%，则公司未来经营业绩下降 4,780 万元（详见下表）。

单位：万元

项目商誉	减值幅度	对未来经营业绩影响	对 2016 年归属于母公司净利润影响
47,800	1%	478	0.78%
	5%	2,390	3.91%
	10%	4,780	7.82%

问题四、上海拓畅 2015 年归属于母公司所有者的净利润（以下简称“净利润”）为 536.37 万元，2016 年净利润为 4315.83 万元，请说明标的公司 2016 年业绩大幅上升的原因及合理性，并分析交易标的的持续盈利能力。

回复：

上海拓畅 2016 年业绩较 2015 年大幅上升，主要由于：一、上海拓畅通过加强人才培养、产品研发等，提升自身服务能力，丰富产品线，进一步扩大了客户基础，从而促进业绩增长；二、上海拓畅通过对其客户进行调整，形成了信用高、回款快的客户群体，业务实现稳定增长。同时通过对其服务项目进行调整，提高了其整体毛利水平，使利润率及利润得到提升；三、近三年，移动互联网营销发展迅猛，近三年移动营销市场营收增速超过 160%，预计未来三年增长速度仍在 50%以上。在移动营销市场快速发展的趋势下，上海拓畅的发展空间得到进一步提升。

为促进上海拓畅持续发展，公司与上海拓畅及其股东就其核心管理团队的任职时限等情况进行了约定。同时，上海拓畅制定了员工激励制度，通过现金奖励

及股权激励的方式，充分调动员工的积极性，不断拓展新业务、新客户。另外，上海拓畅通过持续加强服务能力，使客户满意度不断提高，在确保与现有客户的业务不断增长的前提下，进一步拓展新客户，2017 年上海拓畅成功拓展了更多应用类及电商类客户。上海拓畅纳入公司业务体系后，依托公司优质的客户资源和广告媒体资源，上海拓畅可以与公司实现优势互补，充分发挥协同效应，提高营销服务质量，凸显持续盈利能力。

**问题五、你公司认为应予以说明其他事项。**

回复：

经自查，公司无其他应予以说明而未说明事项。

特此公告

广东省广告集团股份有限公司

董 事 会

二〇一七年六月二日