

# 北京卓信大华资产评估有限公司关于 《关于对朗新科技股份有限公司的重组问询函》 之核查意见

深圳证券交易所创业板公司管理部：

根据 2018 年 11 月 8 日贵部下发的《关于对朗新科技股份有限公司的重组问询函》（创业板许可类重组问询函【2018】第 44 号）的要求，北京卓信大华资产评估有限公司项目组会同本次重组有关各方对相关问题进行了核实，现答复说明如下：

**16、请补充披露易视腾科技和邦道科技的预评估情况：**

（1）披露收益法和市场法估值测算的具体过程及主要参数，说明选取的参数是否合理，并说明最终评估结果采用收益法的原因及合理性；

（2）结合历史经营情况、客户情况、行业特点、业务持续经营能力、经营风险、同行业可比上市公司或可比交易标的的估值情况及其它相关因素，对标的估值的公允性、合理性进行分析，并说明本次交易是否有利于保护公司及中小股东的合法权益；

（3）对比标的公司历次增资及股权转让的估值与本次交易的评估值，说明其中存在的差异及合理性。

请独立财务顾问和评估机构对上述事项充分核查并发表明确意见。

（1）披露收益法和市场法估值测算的具体过程及主要参数，说明选取的参数是否合理，并说明最终评估结果采用收益法的原因及合理性；

回复：

易视腾科技的预评估情况如下：

**1、收益法预评估情况**

1) 收益法估值测算的具体过程

（1）收益年限的确定

收益期，根据标的公司章程、营业执照等文件规定，确定经营期限为长期，因此确定收益期为无限期。

预测期，根据公司历史经营状况及行业发展趋势等资料，采用两阶段模型，即评估基准日后 5 年根据企业实际情况和政策、市场等因素对企业收入、成本费用、利润等进行合理预测，假设第 6 年以后各年与第 5 年持平。

### （2）未来收益预测

按照预期收益口径与折现率一致的原则，采用企业自由现金流确定评估对象的企业价值收益指标。

确定未来收益时对标公司的财务报表编制基础、非经常性收入和支出、非经营性资产、非经营性负债和溢余资产及其相关的收入和支出等方面进行了适当的调整，对标的公司的经济效益状况与其所在行业平均经济效益状况进行了必要的分析。

### （3）折现率的确定

本次评估采用加权平均资本成本定价模型（WACC）。

$$R = R_e \times W_e + R_d \times (1 - T) \times W_d$$

式中：

$R_e$ ：权益资本成本；

$R_d$ ：债务资本成本；

$W_e$ ：权益资本价值在投资性资产中所占的比例；

$W_d$ ：债务资本价值在投资性资产中所占的比例；

$T$ ：适用所得税税率。

其中，权益资本成本采用资本资产定价模型（CAPM）计算。

计算公式如下：

$$R_e = R_f + \beta \times MRP + R_c$$

$R_f$ ：无风险收益率

$MRP$ ： $R_m - R_f$ ：市场平均风险溢价

$R_m$ ：市场预期收益率

$\beta$ ：预期市场风险系数

$R_c$ ：企业特定风险调整系数

#### (4) 非经营性资产、负债、溢余资产评估值的确定

非经营性资产是指与企业正常经营收益无直接关系不产生经营效益的资产；溢余资产是指评估基准日超出维持企业正常经营的富余资产，根据资产的具体情况分别采用合适的方法确定非经营性资产、负债、溢余资产评估值。

#### (5) 付息负债价值的确定

付息负债是指评估基准日的公司需要支付利息的负债。

#### (6) 股权评估值的确定

股东全部权益价值=经营性资产价值+非经营性资产、负债、溢余资产价值—付息负债价值。

### 2) 收益法的主要参数及合理性

由于目前审计、评估工作尚在进行中，评估机构需对企业管理层提供的盈利预测以及各项预测指标等进行进一步的分析论证与核实，评估结论可能会根据后续评估工作的进一步开展进行调整。

#### (1) 标的公司历史年度财务指标分析

本次预评估过程中，评估机构参考分析了标的公司近年的财务状况，根据未经审计财务数据，标的公司历史年度主要财务指标如下（合并口径）：

单位：万元

项目	2016年	2017年	2018年1-9月
营业收入	80,786.86	123,936.31	119,678.62
利润总额	-7,418.10	7,348.66	16,756.87
净利润	-7,358.58	6,253.61	14,421.11
归属于母公司股东的净利润	-7,358.58	6,253.61	14,421.11

#### 盈利能力分析：

项目	2016年	2017年	2018年1-9月
主营业务利润率	6.17%	14.84%	22.53%
总资产报酬率	-15.61%	8.07%	14.87%
净资产收益率	-41.84%	17.02%	25.00%

标的公司历史年度主营业务利润率平均为 14.51%、总资产报酬率、净资产收益率均在 2017 年由负转正，并且整体呈逐年上升趋势，主要原因在于历史年度各项投入较大，技术和用户逐渐积累，从而实现收入的快速增长。预计在上述趋势下，标的公司未来年度盈利能力较为乐观。

#### 偿债能力分析：

项目	2016年	2017年	2018年1-9月
----	-------	-------	-----------

流动比率	156.93%	202.87%	314.22%
速动比率	129.12%	158.83%	240.50%
资产负债率	61.18%	57.06%	36.99%

标的公司历史年度资产负债率平均为 51.74%、流动比率平均为 224.67%，符合轻资产企业的主要特征，即对固定资产依赖程度较低，主要的业绩驱动力为技术与用户的积累及持续的研发能力。

发展能力分析：

项目	2017 年	2018 年 1-9 月
资本积累率	43.52%	151.23%
总资产增长率	29.73%	71.21%

标的公司历史年度净资产及总资产逐年增长，一方面体现了标的公司持续的盈利能力，另一方面也反映了市场投资者随标的公司前景的乐观估计。标的公司在积累了一定用户基数后盈利能力及发展能力得到了有效提升。预计随着现有业务的正常推进，未来发展趋势比较乐观。

## (2) 标的公司预评估指标分析

主要参数及合理性分析如下：

### A、营业收入的预评估情况

营业收入的预评估情况如下：

单位：万元

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
营业收入	189,029.78	258,299.67	324,946.32	392,788.05	461,047.71	497,005.66
增长率	52.52%	36.64%	25.80%	20.88%	17.38%	7.80%

注：永续期预测营业收入与 2023 年一致。

本次对标的公司营业收入的预评估依据主要为企业未经审计的合并报表所列示的历史年度的营业收入情况、营业收入增长率以及行业发展趋势等。

### B、毛利率的预评估情况

根据未经审计的合并财务报表，标的公司历史年度的毛利率情况如下：

单位：万元

项目	2016 年	2017 年	2018 年 1-9 月
营业收入	80,786.86	123,936.31	119,678.62
毛利率	6.27%	15.13%	22.72%

本次预评估在标的公司未经审计的合并报表数据的基础上，初步分析了企业的营业收入与营业成本情况，参考清查核实过程中现已掌握到的信息及数据判断，随着用户数量的积累，标的公司以增值业务为代表的高附加值业务比重逐年增长，

终端销售业务比重逐年下降，因此综合毛利率呈现逐年上涨的趋势。根据企业管理层现有经营规划，未来年度上述业务比重变化趋势将会持续，故本次在预评估测算中，对毛利率的预测与历史年度毛利率变动趋势基本保持一致，并且出于谨慎性考虑，预测未来年度毛利率不高于 2018 年的毛利率水平。

通过对上述数据的初步分析与测算，本次预评估以企业历史年度经营状况及财务数据为依据，对标的公司采用收益法进行了初步预评估并得出预评估值。

## 2、市场法预评估情况

### 1) 市场法估值测算的具体过程

#### (1) 价值比率的确定

一些公共指标如市净率 (PB)、市盈率 (PE)、市销率 (PS)、企业价值/息税折旧摊销前利润 (EV/EBITDA) 是投资者经常用到的衡量公司价值的指标，也是评估公司价值有效的参考指标。本次评估综合价值比率的适用性和上市公司比较法的可操作性，选用合适的价值比率。

#### (2) 可比上市公司的选取

本次评估根据市场法的评估原理和适用前提，评估人员主要从主营业务、盈利模式以及是否受相同经济因素影响等方面分析选取可比上市公司。

#### (3) 修正指标选取

由于标的公司与可比公司之间存在经营风险的差异，包括公司特有风险等，因此需要进行必要的修正。

#### (4) 标的公司相应参数

根据标的公司审计后的财务数据及经营情况，确定标的公司的相应参数。

#### (5) 流动性折扣率的确定

因本次选用的可比公司均为上市公司，其股份具有很强的流动性，而评估对象为非上市公司，因此需考虑缺乏流动性折扣。

#### (6) 股权评估值的确定

评估对象股权价值 = 修正后价值比率 × 标的公司相应参数 × (1 - 缺乏流动性折扣)。

### 2) 市场法的主要参数及合理性

由于目前审计、评估工作尚在进行中，评估机构需对标的公司各项指标等进

行进一步的分析论证与核实，评估结论可能会根据后续评估工作的进一步开展进行调整。

市场法预估在价值比率的选取中，考虑到标的公司为轻资产公司，且历史年度盈利状况较好，故选取盈利类价值比率进行测算。盈利类价值比率常用的是EV/EBITDA（企业价值/息税折旧摊销前利润）和P/E（市盈率）。P/E（市盈率）是被看作是衡量股份制企业盈利能力的重要指标，也被看作是最为广泛认可的价值比率。然而，由于P/E受多方面因素影响较大，有时不能反应企业真实状况。EV/EBITDA是大多数行业的估值标准，因为它独立于资本结构和税收以及折旧和摊销不同的公司之间可能产生的任何扭曲。考虑到标的公司报告期内享受企业所得税优惠，本次选取EV/EBITDA作为价值比率，价值比率选取具有谨慎性和合理性。

### 3、采用收益法预评估结果作为预评估结论的原因及合理性

收益法是在对企业未来收益预测的基础上计算评估价值的方法，即考虑了各分项资产是否在企业中得到合理和充分利用、组合在一起时是否发挥了其应有的贡献等因素对企业股东全部权益价值的影响，也考虑了企业的行业竞争力、业务渠道、技术团队、管理团队等要素协同作用等因素，具体包括标的公司开展互联网电视技术服务业务所积累的云计算等新技术研究和应用能力、千万用户级的互联网电视用户运营平台和终端的技术服务能力和经验，以及在业务中建立起来的与通信运营商、新媒体运营和服务商以及众多的内容生产与服务商良好的生态与合作关系。上述因素的价值具体体现在标的公司历史盈利逐年增长，未来具有较好的市场空间和较大增长动力。根据标的公司所处行业和经营特点，收益法评估价值能客观、全面的反映目前企业的股东全部权益价值。

市场法预评估结果反映了现行公开市场价值，评估思路是参照现行公开市场价值模拟估算评估对象价值，所考虑的流动性因素是根据公开市场历史数据分析、判断的结果。

综上所述，收益法和市场法两种不同评估方法的结果均可以反映标的公司股东全部权益的市场价值。考虑到收益法和市场法两种不同评估方法的优势与限制，分析两种评估方法对本项目评估结果的影响程度，根据本次特定的经济行为，考虑到易视腾科技自成立以来已持续经营近十年，历史年度盈利逐年增长，未来具

有较好的市场空间和较大增长动力，收益法预评估结果能够充分体现企业整体获利能力中所包含的潜在资源、资产价值，更有利于上市公司对预评估结论做出合理的判断。因此，本次预评估采用收益法预评估结果作为预评估结论。

**邦道科技的预评估情况如下：**

### **1、收益法预评估情况**

#### 1) 收益法估值测算的具体过程

##### (1) 收益年限的确定

收益期，根据标的公司章程、营业执照等文件规定，确定经营期限为长期，因此确定收益期为无限期。

预测期，根据公司历史经营状况及行业发展趋势等资料，采用两阶段模型，即评估基准日后 5 年根据企业实际情况和政策、市场等因素对企业收入、成本费用、利润等进行合理预测，假设第 6 年以后各年与第 5 年持平。

##### (2) 未来收益预测

按照预期收益口径与折现率一致的原则，采用企业自由现金流确定评估对象的企业价值收益指标。

确定未来收益时对标的公司财务报表编制基础、非经常性收入和支出、非经营性资产、非经营性负债和溢余资产及其相关的收入和支出等方面进行了适当的调整，对标的公司的经济效益状况与其所在行业平均经济效益状况进行了必要的分析。

##### (3) 折现率的确定

本次评估采用加权平均资本成本定价模型（WACC）。

$$R = R_e \times W_e + R_d \times (1 - T) \times W_d$$

式中：

$R_e$ ：权益资本成本；

$R_d$ ：债务资本成本；

$W_e$ ：权益资本价值在投资性资产中所占的比例；

$W_d$ ：债务资本价值在投资性资产中所占的比例；

$T$ ：适用所得税税率。

其中，权益资本成本采用资本资产定价模型（CAPM）计算。

计算公式如下：

$$R_e = R_f + \beta \times MRP + R_c$$

$R_f$ ：无风险收益率

$MRP$ ： $R_m - R_f$ ：市场平均风险溢价

$R_m$ ：市场预期收益率

$\beta$ ：预期市场风险系数

$R_c$ ：企业特定风险调整系数

#### (4) 非经营性资产、负债、溢余资产评估值的确定

非经营性资产是指与企业正常经营收益无直接关系不产生经营效益的资产；溢余资产是指评估基准日超出维持企业正常经营的富余资产，根据资产的具体情况分别采用合适的方法确定非经营性资产、负债、溢余资产评估值。

#### (5) 付息负债价值的确定

付息负债是指评估基准日标的公司需要支付利息的负债。

#### (6) 股权评估值的确定

股东全部权益价值 = 经营性资产价值 + 非经营性资产、负债、溢余资产价值 - 付息负债价值。

### 2) 收益法的主要参数及合理性

由于目前审计、评估工作尚在进行中，预评估机构需对企业管理层提供的盈利预测以及各项预测指标等进行进一步的分析论证与核实，评估结论可能会根据后续评估工作的进一步开展进行调整。

#### (1) 标的公司历史年度财务指标分析

本次预评估过程中，预评估机构参考分析了标的公司近年的财务状况，根据未经审计财务数据，标的公司历史年度主要财务指标如下：

单位：万元

项目	2016年	2017年	2018年1-9月
营业收入	4,873.77	12,781.50	16,949.92
利润总额	2,930.16	8,979.67	10,285.26
净利润	2,936.25	8,979.67	9,090.75
流动比率	669.30%	598.88%	421.11%
速动比率	668.77%	594.51%	414.42%
资产负债率	15.49%	16.94%	23.78%

标的公司历史年度营业收入及净利润逐年增长，随着经营规模的增长和经营



模式的成熟，增速逐步趋于稳定。预计随着现有业务的正常推进，未来发展趋势比较乐观。标的公司历史年度资产负债率平均为 18.74%、流动比率平均为 563.10%，符合轻资产企业的主要特征，即对固定资产依赖程度较低，主要的业绩驱动力为技术能力的积累及客户资源优势。

## （2）标的公司预评估指标分析

主要参数及合理性分析如下：

### A、营业收入的预评估情况

营业收入的预评估情况如下：

单位：万元

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
营业收入	23,913.74	39,471.84	51,245.70	66,170.57	76,417.01	81,816.95
增长率	87.10%	65.06%	29.83%	29.12%	15.48%	7.07%

注：永续期预测营业收入与 2023 年一致。

本次对标的公司营业收入的预评估依据主要为企业未经审计的报表所列示的历史年度的营业收入情况、营业收入增长率以及行业发展趋势等。

### （2）毛利率的预评估情况

根据未经审计的财务报表，标的公司历史年度的毛利率情况如下：

单位：万元

项目	2016 年	2017 年	2018 年 1-9 月
营业收入	4,873.77	12,781.50	16,949.92
毛利率	84.67%	85.90%	75.00%

2017 年以来，邦道科技开拓了面向公共服务机构的互联网运营和软件开发实施业务，这两种业务的毛利率相对较低，而随着业务拓展，上述两种业务占比上升，因此近年来邦道科技毛利率有所下降；根据企业管理层现有经营规划，未来年度将总体保持现有产品结构 with 生产方式继续扩大市场，故本次在预评估测算中，对毛利率的预测相对于历史年度有所下降，并且不高于 2018 年的毛利率水平。

通过对上述数据的初步分析与测算，本次预评估以企业历史年度经营状况及财务数据为依据，对标的公司采用收益法进行了初步预评估并得出预评估值。

## 2、市场法预评估情况

### 1) 市场法估值测算的具体过程

#### （1）价值比率的确定

一些公共指标如市净率（PB）、市盈率（PE）、市销率（PS）、企业价值/息税折旧摊销前利润（EV/EBITDA）是投资者经常用到的衡量公司价值的指标，也是评估公司价值有效的参考指标。本次评估综合价值比率的适用性和上市公司比较法的可操作性，选用合适的价值比率。

#### （2）可比上市公司的选取

本次评估根据市场法的评估原理和适用前提，评估人员主要从主营业务、盈利模式以及是否受相同经济因素影响等方面分析选取可比上市公司。

#### （3）修正指标选取

由于标的公司与可比公司之间存在经营风险的差异，包括公司特有风险等，因此需要进行必要的修正。

#### （4）标的公司相应参数

根据标的公司审计后的财务数据及经营情况，确定标的公司的相应参数。

#### （5）流动性折扣率的确定

因本次选用的可比公司均为上市公司，其股份具有很强的流动性，而评估对象为非上市公司，因此需考虑缺乏流动性折扣。

#### （6）股权评估值的确定

评估对象股权价值=修正后价值比率×标的公司相应参数×（1—缺乏流动性折扣）。

### 2) 市场法的主要参数及合理性

由于目前审计、评估工作尚在进行中，预评估机构需对标的公司各项指标等进行进一步的分析论证与核实，评估结论可能会根据后续评估工作的进一步开展进行调整。

市场法预估在价值比率的选取中，考虑到标的公司为轻资产公司，且历史年度盈利状况较好，故选取盈利类价值比率进行测算。盈利类价值比率常用的是EV/EBITDA（企业价值/息税折旧摊销前利润）和P/E（市盈率）。P/E（市盈率）是被看作是衡量股份制企业盈利能力的重要指标，也被看作是最为广泛认可的价值比率。然而，由于P/E受多方面因素影响较大，有时不能反应企业真实状况。EV/EBITDA是大多数行业的估值标准，因为它独立于资本结构和税收以及折旧和摊销不同的公司之间可能产生的任何扭曲。考虑到标的公司报告期内享受企业

所得税优惠，本次选取 EV/EBITDA 作为价值比率，价值比率选取具有谨慎性和合理性。

### **3、采用收益法预评估结果作为预评估结论的原因及合理性**

收益法是在对企业未来收益预测的基础上计算评估价值的方法，即考虑了各项资产是否在企业中得到合理和充分利用、组合在一起时是否发挥了其应有的贡献等因素对企业股东全部权益价值的影响，也考虑了企业的行业竞争力、业务渠道、技术团队、管理团队等要素协同作用等因素，具体包括标的公司开展公共服务行业的移动支付与互联网营销所积累的公共服务领域的客户资源、深度的行业业务能力积累、高可靠高并发的互联网技术，以及在业务中建立起来的与蚂蚁金服生态与合作关系。上述因素的价值具体体现在标的公司历史盈利逐年增长，未来具有较好的市场空间和较大增长动力。根据标的公司所处行业和经营特点，收益法评估价值能客观、全面的反映目前企业的股东全部权益价值。

市场法预评估结果反映了现行公开市场价值，评估思路是参照现行公开市场价值模拟估算评估对象价值，所考虑的流动性因素是根据公开市场历史数据分析、判断的结果。

综上所述，收益法和市场法两种不同评估方法的结果均可以反映标的公司股东全部权益的市场价值。考虑到收益法和市场法两种不同评估方法的优势与限制，分析两种评估方法对本项目评估结果的影响程度，根据本次特定的经济行为，考虑到邦道科技自成立以来，历史年度盈利逐年增长，未来具有较好的市场空间和较大增长动力，收益法预评估结果能够充分体现企业整体获利能力中所包含的潜在资源、资产价值，更有利于上市公司对预评估结论做出合理的判断。因此，本次预评估采用收益法预评估结果作为预评估结论。

### **4、评估机构核查意见**

经核查，评估机构认为：本次预评估考虑到标的公司自成立以来，历史年度盈利逐年增长，未来具有较好的市场空间和较大增长动力，收益法预评估结果能够充分体现企业整体获利能力中所包含的潜在资源、资产价值，更有利于上市公司对预评估结论做出合理的判断。

## **(2) 结合历史经营情况、客户情况、行业特点、业务持续经营能力、经营**

风险、同行业可比上市公司或可比交易标的的估值情况及其它相关因素，对标的估值的公允性、合理性进行分析，并说明本次交易是否有利于保护公司及中小股东的合法权益；

回复：

易视腾科技预评估值的公允性及合理性分析如下：

### 1、历史经营情况

易视腾科技定位于“互联网电视技术服务商”，坚持“平台支撑、硬件入口、应用聚合、通道致胜”的公司战略，与电信运营商、广电运营商紧密合作，共同为全国家庭用户提供具有电信级服务品质保障的新电视服务。在整体产业链中，易视腾科技以其 OTT 技术、产品、服务参与到互联网电视的业务提供中，纵贯产业链的各环节。

易视腾科技紧密围绕互联网电视产业链：与牌照方合作开发、建设并维护 OTT 技术平台，与电信运营商合作开发、建设并维护本地支撑平台；通过提供产品、市场推广、运营支撑及技术服务，保障用户对新电视服务的正常收视与使用；向电信运营商销售 OTT 智能终端，更好地把握终端硬件入口；向用户提供基于电视大屏的各类增值业务（如影视点播、电商、游戏、教育、视频通讯等），联合互联网电视产业链各方共同提升用户体验。

易视腾科技紧密围绕互联网电视产业链：与牌照方合作开发、建设并维护 OTT 技术平台，与电信运营商合作开发、建设并维护本地支撑服务平台；通过提供产品、市场推广、运营支撑及技术维护等用户服务，保障用户体验；向电信运营商销售 OTT 智能终端；协同牌照方、运营商共同向用户提供基于电视大屏的各类增值业务（如影视点播、电商、游戏、教育、视频通讯等）。

易视腾科技主要采用“硬件销售+用户服务+增值业务”的经营模式，如下图所示：



易视腾科技的产品与服务包括四大板块：OTT 智能终端、互联网电视用户服务、互联网电视增值业务以及技术服务。四大业务板块紧密围绕互联网电视产业链，以 OTT 智能终端为硬件入口，通过用户服务及技术服务来保障用户的互联网电视服务体验，并向用户提供各类增值服务。

根据标的公司未经审计财务数据（合并口径），标的公司经营情况如下：

单位：万元

项目	2016 年度	2017 年度	增长率	2018 年 1-9 月
营业收入	80,786.86	123,936.31	53.41%	119,678.62
净利润	-7,358.58	6,253.61	-	14,421.11

标的公司近年营业收入和净利润快速增长，盈利能力较好。

## 2、客户情况

标的公司历史年度前五大客户情况如下：

2018 年 1-9 月前五大客户列表：

单位：万元

客户名称	合作模式	销售额	销售额占比
中国移动通信集团有限公司	终端销售 技术服务 增值服务	91,734.39	76.65%
未来电视有限公司	用户服务 增值业务	24,860.48	20.77%
四川九州电子科技股份有限公司	终端销售	2,912.93	2.43%
北京新德恒门诊部有限公司	终端销售	65.81	0.05%
恒信东方文化股份有限公司	终端销售	13.75	0.01%
<b>合计</b>		<b>119,587.36</b>	<b>99.91%</b>

2017 年前五大客户列表：

单位：万元

客户名称	合作模式	销售额	销售额占比
------	------	-----	-------

中国移动通信集团有限公司	终端销售 技术服务 增值服务	103,781.83	83.74%
未来电视有限公司	用户服务 增值服务	18,510.93	14.94%
烽火通信科技股份有限公司	终端销售 技术服务	1,090.08	0.88%
北京丽轩文化传播有限公司	技术服务	306.60	0.25%
北京新德恒门诊部有限公司	终端销售	69.14	0.06%
<b>合计</b>		<b>123,758.58</b>	<b>99.87%</b>

2016年前五大客户列表:

单位: 万元

客户名称	合作模式	销售额	销售额占比
中国移动通信集团有限公司	终端销售 技术服务 增值服务	35,142.06	43.50%
烽火通信科技股份有限公司	终端销售	20,763.32	25.70%
未来电视有限公司	终端销售 用户服务 增值服务	14,993.46	18.56%
四川九州电子科技股份有限公司	终端销售	6,513.99	8.06%
中国联合网络通信集团有限公司	终端销售	3,064.16	3.79%
<b>合计</b>		<b>80,476.99</b>	<b>99.61%</b>

其中, 主要客户前三年收入占比如下表:

客户名称	2016年	2017年	2018年1-9月
中国移动通信集团有限公司	43.50%	83.74%	76.65%
未来电视有限公司	18.56%	14.94%	20.77%
<b>合计</b>	<b>62.06%</b>	<b>98.68%</b>	<b>97.42%</b>

综上所述, 从前五大客户分析, 标的公司与中国移动、未来电视保持着持续性的合作, 客户基本保持稳定。

### 3、行业特点

#### 1) 行业发展前景情况

国内的互联网电视服务是以公共互联网或电信运营商宽带互联网为传输介质, 以绑定了特定且唯一的设备客户端号码的具备网络接入功能的电视一体机、机顶盒终端设备为输出终端, 经由国家广电行政部门(现国家广播电视总局)批准设立的集成播控平台, 向全国范围内的用户提供的以视频点播和图文信息服务

为主的内容服务及其他相关增值业务服务。

我国电视收视形式经历了传统电视、有线电视、DVB 数字电视(广电传输)、IPTV(电信网络)和 OTT-TV(互联网电视)等阶段。目前仍然占据较为主要地位的包括有线电视(广电传输)、IPTV(电信网络)和 OTT-TV(互联网电视)。

互联网电视对于人们生活方式有了较大改变,创造了新的商业价值生态,互联网电视相对于其他电视收视形态的特点以及其带来的商业价值主要体现如下:

满足收视对象/用户差异化、个性化的收视需求。互联网电视通过互联网进行传输,其互动性远远高于需要通过双向改造的广电网络。互联网电视以点播为主,决定了互联网电视更能满足不同用户差异化、个性化的需求。为了满足更多个性化的需求,互联网渠道迎合消费者需求,流量激增,电视台内容资源不断向互联网渠道倾斜。

互联网电视具备更加便捷的入口与更好的用户体验。随着智能电视硬件终端的普及,用户对电视可以观看互联网内容的认知快速提升,而互联网内容又是用户打开电视后所面对的首个界面,进入界面后,用户可以任意选择感兴趣的互联网内容进行观看。

智能电视系统与用户交互界面不断优化更新,体验领先。目前绝大部分智能电视系统都由硬件厂商的专业运营团队(或与互联网公司合作)负责日常维护与升级优化,在界面组织、用户交互等方面持续更新以保证优良的体验。同时,互联网电视随时可以点播,高清资源多,迎合用户需求。

互联网电视具备网络规模效应,形成价值与投入的良性循环。智能电视硬件的普及给互联网电视带来极大的网络规模效应(用户规模更大、可轻松实现统一运营),随着流量的集中,价值更易爆发,将进一步吸引资本的流入,形成生态的良性循环。

互联网电视亦将成为智能家居的重要内容。智能化是互联网电视的重要属性,与电视相关的视频、游戏、电商、在线教育等家庭互联网经济正在释放巨大的产业价值,而互联网电视作为家庭互联网经济的重要载体,亦将成为智能家居的重要内容,甚至成为智能家居的核心。

## 2) 行业上下游及经营模式

目前,中国互联网电视的整体产业链由内容提供商、牌照方、终端厂商、电

信网络服务商、销售渠道组成，内容提供商的内容资源经由牌照方的集成平台播控，通过互联网到由 OTT 终端达到家庭用户。互联网电视产业链由上游内容提供商，中间的牌照方集成播控牌照方，和下游面向用户的 OTT 终端、网络和渠道环节组成。

产业链上游包括电视台、视频网站、内容提供商等，他们为互联网电视服务提供基础内容和增值内容，他们的商业模式依赖于平台和用户群，以及有序的收费或广告模式，按照监管机构要求，OTT 终端只能接入内容播控平台的内容，所以上游内容提供商对下游 OTT 终端生产服务商影响并不大，主要取决于 OTT 终端生产服务商选取接入哪个集成播控平台。

产业链的中间环节，是互联网电视集成服务商，也就是通常所说的牌照方，是整个行业的关键环节。中游牌照方对下游行业影响较大，下游 OTT 终端生产服务商能否取得牌照方的授权决定了下游终端厂商能否进入互联网电视行业。

产业链的下游主要是 OTT 终端的厂商，该等厂商既包括传统的电视厂商，也包括为介入互联网电视行业而生产 OTT 终端的互联网企业或其他企业。若 OTT 终端厂商能够与牌照方建立起稳固的合作关系，则将具有较强的竞争优势。

### 3) 行业市场化程度及竞争格局

互联网电视业务的市场拓展方式主要有两种，一是通过公网销售的 B2C 模式，另一种是通过运营商市场的 B2B2C 模式。

公网市场：主要是以 B2C 方式，OTT 运营商、厂商通过线上电商及线下卖场向用户销售机顶盒及一体机终端产品、通过公共互联网提供互联网电视服务。

运营商市场：主要是以 B2B2C 方式，OTT 运营商通过与电信运营商、有线电视运营商合作销售机顶盒终端、拓展市场、发展用户、提供互联网电视服务。

就公网市场与电信运营商市场而言，运营商市场具有进入门槛较高等优势，更加符合我国社会发展及互联网电视行业当前的时代特征，更具有发展前景。

易视腾科技基于对公网市场与电信运营商市场发展趋势的预判，早在 2010 年便开始布局互联网电视的运营商市场，凭借强大技术优势、与较好的服务意识，获得牌照方未来电视以及电信运营商的认可，建立起了稳固的合作关系，是其在运营商市场建立起先发优势的重要原因。

综上所述，互联网电视行业前景较好，易视腾科技通过与牌照方的稳固合作



关系以及在运营商市场的布局取得了良好的业绩驱动力，盈利预测的可实现性较强。

#### **4、业务持续经营能力**

运营商互联网电视市场是一个开放的、具有较高技术要求的充分竞争的市场，与同行业公司相比，易视腾科技凭借其领先的技术、产品与服务能力，形成如下核心竞争力：

1) 易视腾科技是最早进入互联网电视领域的技术服务提供商之一，在技术平台、市场拓展、终端、用户服务等各方面具有先发优势。

2) 纵向贯通产业链上下游，具有为运营商客户与家庭用户提供 OTT 端到端技术解决方案、技术支撑服务的综合能力。拥有领先的技术研发、产品、运营支撑、平台、终端供应链能力。

3) 拥有丰富的互联网电视业务服务经验和完善的服务体系。

4) 拥有清晰的战略布局、成熟的商业模式和业务路径，以及具有强执行力的团队。

在上述核心竞争力的作用下，易视腾科技实现了与运营商和牌照方的稳定合作，终端出货和用户覆盖数量实现快速增长，盈利能力与发展能力逐年提升，业务持续经营能力可以得到有效保障。

#### **5、经营风险**

##### **1) 易视腾科技市场竞争风险**

OTT 终端产品行业有核心技术更新快、需求趋势变化快、产品更新速度快等特点，在未来的发展中，易视腾科技如不能满足新的市场对产品技术、价格、性能、内容等方面的要求，则在竞争对手日益增多的情况下，不能取得竞争的优势地位，其产品也存在被市场所淘汰的可能。另外，易视腾科技身处互联网电视产业链多环节，作为互联网电视业务的服务参与方之一，在版权内容方面常被第三方提起内容版权侵权诉讼，如易视腾科技败诉，将对盈利能力产生不利影响。

##### **2) 易视腾科技与未来电视合作风险**

易视腾科技与未来电视目前签署并履行中的《运营商市场互联网电视业务合作协议》中约定，在同等条件下，未来电视在运营商市场将优先支持易视腾科技，给予优先合作条件。双方在合同中约定了不同的业务方式下双方的分成比例。由

于互联网电视竞争对手较多，其他竞争对手可能提供相对于易视腾科技来说更优越的市场条件，未来电视有可能选择其他竞争对手作为企业合作伙伴，则易视腾科技存在被其他竞争对手替代合作的风险。此外，也存在与未来电视的业务合作协议到时不能延续或改变合作期限与分成比例的可能，影响易视腾科技盈利能力的风险。

### 3) 易视腾科技对通信运营商依赖的风险

易视腾科技对通信运营商提供 OTT 终端，同时易视腾科技的相关服务必须借助运营商的网络通道资源向终端用户提供，再与通信运营商和牌照方进行收入分成。如与通信运营商不能继续有效的合作，将直接影响易视腾科技的业务推广，存在影响易视腾科技盈利能力的风险。

### 4) 易视腾科技终端产品采用委托加工方式的风险

易视腾科技销售的 OTT 终端全部通过委托有资质的外协厂商，采用代加工的方式生产，易视腾科技对外协厂商提出了明确的质量标准，并监督生产过程，对接收的产品进行抽检，以确保产品质量。虽然易视腾科技自主拥有目前销售的不同型号终端产品的软、硬件技术，但是这些厂商若不能按照协议约定履行相关义务，将对标的公司产生不利影响。若标的公司对这些厂商选择不善或质量控制出现漏洞，可能导致其生产的产品质量达不到相关标准，将直接影响标的公司的正常经营，给标的公司造成损失。

### 5) 易视腾科技涉诉风险

易视腾科技供应商协创数据技术有限公司与易视腾科技就备货问题存在纠纷，协创数据技术有限公司诉易视腾科技拖欠货款，涉诉金额约 2,800 万元；与此案相关，易视腾科技之全资子公司深圳市云之尚网络科技有限公司已提起对协创数据技术有限股份有限公司拖欠货款的诉讼，涉诉金额约 1,460 余万元。如易视腾科技败诉将可能需支付一定金额的赔偿金，将对标的公司盈利能力产生影响。

另外，易视腾科技身处互联网电视产业链多环节，作为互联网电视业务的服务参与方之一，在版权内容方面常被第三方提起内容版权侵权诉讼，如易视腾科技败诉，将对盈利能力产生不利影响。

结合上述对易视腾科技经营风险的分析，预评估中针对各项风险因素，分别从预测期研发投入、折现率以及非经营性负债等方面予以了较为充分的考虑，预

估值综合反映了标的公司的未来收益与风险。

## 6、可比上市公司的估值情况

结合标的公司的历史经营情况、客户情况、行业特点、业务持续经营能力、经营风险等因素，标的公司的预估值采用收益法和市场法进行测算，并选取收益法结果作为预估值。

同行业可比上市公司市盈率情况如下：

证券代码	证券简称	市盈率 TTM
000156.SZ	华数传媒	19.64
300413.SZ	芒果超媒	53.40
600637.SH	东方明珠	15.36
600831.SH	广电网络	19.71
平均数		27.03
本次交易估值指标		<b>19.24</b>

资料来源：Wind 资讯

注：市盈率 TTM = 2018 年 9 月 30 日市值 / 2017 年第四季度至 2018 年第三季度归母净利润，其中标的公司 2017 年第四季度净利润以全年净利润 ÷ 4 近似计算

综上所述，从同行业上市公司角度分析，本次交易标的资产的市盈率与同行业可比上市公司相比均处于较低水平。考虑到 A 股上市公司的流动性，二级市场市盈率相对较高，标的公司本次评估市盈率相对较低，估值处于合理区间内。

邦道科技预评估值的公允性及合理性分析如下：

### 1、历史经营情况

邦道科技是一家专注于公共服务行业的移动支付与互联网营销领域的软件技术服务及运营服务商，致力于为水电燃气、有线电视、通信运营商、公共交通、城市服务及高校教育等行业提供创新型“互联网+”整体解决方案与技术、运营等服务。

随着业务的快速推进，邦道科技主营业务目前发展出三类不同的业务形态，具体为：

#### 1) 移动支付云平台

邦道科技以自主研发的行业支付云平台应用（如公共事业缴费云平台、校园生活缴费云平台），向第三方支付公司（目前主要是支付宝）提供技术+运维+营销的全方位服务，包括商户拓展、产品研发、平台运行、商户接入、日常运维及营销推广等内容，从而让更多的第三方支付（目前主要为支付宝）的用户享有便

捷的公共缴费等服务。

邦道科技基于云平台所实现的用户交易流量向第三方支付公司收取技术服务费。目前邦道科技与支付宝按季度核对交易流量并根据约定的分成比例计算结算金额。目前在生活缴费范畴，邦道科技已成为主流服务商。

### 2) 互联网运营服务

基于公共服务行业机构的业务发展需求，邦道科技通过互联网运营方法，开展运营的活动方案策划、体验交互设计、用户奖励发放、渠道推广宣传、内容运营推送及活动效果分析等全方位服务，帮助机构实现活跃用户增长及业务发展等目标。

在该业务模式中，邦道科技通过参与公开招投标或商务谈判等方式与公共服务机构（如电力公司、燃气公司、水务公司及有线电视运营商等）达成合同并为其提供运营服务，按照互联网综合运营方案的实施进度或关键发展目标的达成情况与项目方进行结算并收取服务费。

在公共服务行业领域，互联网运营服务属于新生事物，邦道科技目前是行业的创新者，截至2018年9月底，邦道科技签约或已中标的合同累计额已超过9000万元。

### 3) 软件定制化开发

针对公共服务行业机构的互联网+转型需求，邦道科技提供专业化的软件开发、项目实施及运行维护等，帮助机构提升业务效率及服务能力。

在该业务模式中，邦道科技通过参与公共服务行业机构招标与其签订业务合同，为其提供软件开发和系统运维等服务。邦道科技通常按照服务过程中调研、开发与测试、系统上线及客户验收等阶段与项目方进行工作进度确认和结算。

在公共服务行业领域，“互联网+”公共服务的项目需求处于爆发期，邦道科技目前是行业该领域的主要参与者。

根据标的公司未经审计财务数据，标的公司经营情况如下：

单位：万元

项目	2016年度	2017年度	增长率	2018年1-9月
营业收入	4,873.77	12,781.50	162.25%	16,949.92
净利润	2,936.25	8,979.67	205.82%	9,090.75

标的公司近年营业收入和净利润快速增长，盈利能力较好。

## 2、客户情况

标的公司历史年度前五大客户情况如下：

2018年1-9月前五大客户列表：

单位：万元

客户名称	合作模式	销售额	销售额占比
支付宝（中国）网络技术有限公司	移动支付云平台	14,838.05	87.54%
国家电网有限公司	互联网运营服务	1,549.79	9.14%
天津广播电视网络有限公司	软件定制化开发	53.77	0.32%
兴业银行股份有限公司济南分行	软件定制化开发	44.92	0.27%
北京歌华有线电视网络股份有限公司	互联网运营服务	4.72	0.03%
<b>合计</b>		<b>16,491.25</b>	<b>97.30%</b>

2017年前五大客户列表：

单位：万元

客户名称	合作模式	销售额	销售额占比
支付宝（中国）网络技术有限公司	移动支付云平台	12,203.97	95.48%
国家电网有限公司	互联网运营服务	212.62	1.66%
极矢（上海）广告有限公司	互联网运营服务	50.00	0.39%
上海希尔企业管理咨询股份有限公司	互联网运营服务	30.19	0.24%
北京歌华有线电视网络股份有限公司	互联网运营服务	4.72	0.04%
<b>合计</b>		<b>12,501.50</b>	<b>97.81%</b>

2016年前五大客户列表：

单位：万元

客户名称	合作模式	销售额	销售额占比
支付宝（中国）网络技术有限公司	移动支付云平台	4,546.69	93.29%
国家电网有限公司	互联网运营服务	57.56	1.18%
天津广播电视网络有限公司	软件定制化开发	16.04	0.33%
宇歌文化传播（上海）有限公司	互联网运营服务	9.43	0.19%
临沂超越电力建设有限公司桃源广告分公司	互联网运营服务	4.71	0.10%
<b>合计</b>		<b>4,634.43</b>	<b>95.09%</b>

其中，支付宝（中国）网络技术有限公司与国家电网有限公司前三年收入占比如下表：

客户名称	2016年	2017年	2018年1-9月
支付宝（中国）网络技术有限公司	93.29%	95.48%	87.54%
国家电网有限公司	1.18%	1.66%	9.14%
<b>合计</b>	<b>94.47%</b>	<b>97.14%</b>	<b>96.68%</b>

综上所述，从前五大客户分析，支付宝（中国）网络技术有限公司和国家电网有限公司持续位于前五大客户的前两位，标的公司的客户较为稳定。

### 3、行业特点

邦道科技所属的软件和信息技术服务行业已实现按市场规律运作、进行市场

化竞争，各企业面向市场自主经营、政府职能部门进行产业宏观调控，行业协会进行自律规范。

近年来，国家愈加注重公共服务的供给效率与公平，逐步向社会开放公共服务，出台包括鼓励公共服务领域广泛推广体制改革等系列政策措施。这为互联网+公共服务提供了极为有利的政策环境。公共服务长时期低效率运行的局面有望通过注入互联网的新活力而得到改善。

对公众而言，“互联网+公共服务”不仅提供了便捷服务，还代表着以人为本、尊重人性的普惠型服务新体验；对机构而言，“互联网+公共服务”催生高效、优质的服务模式，使机构业务处理效率大大提高，经营能力快速提升；对产业而言，“互联网+公共服务”孕育出广阔的增量空间，激活“小而散”的长尾市场。

随着“互联网+”逐步深度与生活融合，信息科技也再以惊人的速度改变着人们的生活方式，老百姓对互联网应用、移动支付及共享经济等新生事物的认知度更高，对普惠型与体验型的公共服务需求爆发式增长，快速推动互联网+公共服务行业领域出现明显发展机遇。

常见的互联网+公共服务可以由基础设施服务商（运营商网络、设备提供商）、互联网公共平台（如支付宝及微信等）、行业应用服务商、智能终端设备商及公共服务资源等构成。

邦道科技是通过提供互联网技术与运营服务整合互联网公共平台、基础设施及智能终端设备及应用为公共服务机构提供整体的解决方案、软件产品及技术服务。其上游主要为公共机构所提供的各类公共服务资源（如水电燃供应及公共交通服务等），由政府或事业单位根据发展规划，生产和提供给老百姓等的各类公共服务资源。其下游包括是基础设施服务商（运营商网络、设备提供商）、互联网公共平台（如支付宝及微信等）及智能终端设备商，是基于自身业务发展开展市场经营活动。

邦道科技所处的“互联网+公共服务”的应用服务领域属于市场开放竞争业务，目前从整个互联网+公共服务大行业来看，还处于应用的早期阶段，各个厂商都在积极布局阶段。

邦道科技基于行业趋势的判断，从互联网+生活缴费场景开始切入，逐步深入到公共交通、校园教育等领域，构建起一定的互联网技术与运营能力优势。

#### 4、业务持续经营能力

邦道科技专注于公共服务行业的移动支付与互联网营销领域，近几年整个行业在政策与技术的推动下，取得快速发展，邦道科技在以下几个方面具有突出的竞争优势。

##### 1) 公共服务领域的客户资源优势

邦道科技目前已经为超过 3000 家公共服务机构提供互联网缴费服务，在日常服务过程中，与客户形成密切业务协同关系，一方面可持续推动移动支付云平台交易量的扩大，另一方面，也更易于拓展面向机构客户的增值业务及运营服务。

##### 2) 深度的行业业务能力积累优势

邦道科技专注于公共服务行业深耕，有着一批在行业中沉浸多年的行业专家，也积累沉淀出行业特有的方法论及知识库，能够快速抓住行业痛点及需求，持续引领行业解决方案及产品的发展。

##### 3) 蚂蚁金服重要战略伙伴优势

邦道科技与蚂蚁金服在长期业务合作中已经形成战略合作伙伴关系，在业务与技术层面均有深度合作，使得邦道科技在用户流量、领先科技及产品体验等方面具备优势。

##### 4) 高可靠高并发的互联网技术优势

移动支付及互联网营销应用属于专业的技术领域，对于系统的实时响应、异常交易处理、风控预警以及可靠安全性等方面有很高的要求，邦道科技通过长期技术研发及迭代，已经具备经实践验证的服务亿级用户的技术能力（每秒可处理高达 5000 笔交易请求，日处理能力超过 8000 万个订单，具备自动弹性伸缩，实现全方位的自动化监控及故障处理，可保障系统 7\*24 小时安全可靠运行）

##### 5) 丰富的行业互联网运营经验优势

邦道科技在公共服务行业领域已经为超过百家机构提供专业的互联网运营服务，既锻炼出一支深刻理解行业发展趋势又精通互联网运营体系的专业团队，也形成了体系化的行业运营方法论及实践经验库。

#### 5、经营风险

邦道科技的客户主要为蚂蚁金服。主要业务收入来源于和蚂蚁金服旗下的支付宝合作，为支付宝用户提供水、电、气等公用事业缴费业务。蚂蚁金服收取服

务费后，与邦道科技进行分成。尽管邦道科技在过去多年中与蚂蚁金服形成了良好的合作关系，但如果未来邦道科技未能提供满足支付宝公用事业缴费需求的服务，则蚂蚁金服有可能将部分或者全部与邦道科技合作的公用事业缴费业务，转而与其他供应商进行合作，或者蚂蚁金服有可能降低邦道科技享有的分成比例，这可能对邦道科技的收入和盈利产生不利影响。

结合上述对邦道科技经营风险的分析，考虑到邦道科技与支付宝的合作关系紧密，且二者的合作具有商业合理性，邦道科技不存在对支付宝的单方面重大依赖，因此上述风险是可控的；预评估中针对各项风险因素，分别从预测期毛利率变动以及折现率等方面予以了较为充分的考虑，预估值综合反映了标的公司的未来收益与风险。

## 6、同行业可比上市公司的估值情况

结合标的公司的历史经营情况、客户情况、行业特点、业务持续经营能力、经营风险等因素，标的公司的预估值采用收益法和市场法进行测算，并选取收益法结果作为预估值。

同行业可比上市公司市盈率情况如下：

证券代码	证券简称	市盈率 TTM
300349.SZ	金卡智能	15.11
300634.SZ	彩讯股份	79.18
300248.SZ	新开普	29.81
300645.SZ	正元智慧	44.31
平均数		42.10
本次交易估值指标		<b>14.11</b>

资料来源：Wind 资讯

注：市盈率 TTM = 2018 年 9 月 30 日市值 / 2017 年第四季度至 2018 年第三季度归母净利润，其中标的公司 2017 年第四季度净利润以全年净利润 ÷ 4 近似计算

综上所述，从同行业上市公司角度分析，本次交易标的资产的市盈率与同行业可比上市公司相比均处于较低水平。考虑到 A 股上市公司的流动性，二级市场市盈率相对较高，标的公司本次评估市盈率相对较低，估值处于合理区间内。

## 7、本次交易有利于保护公司及中小股东的合法权益，理由如下：

1) 本次交易标的公司预评估值综合考虑了标的公司历史经营情况、客户情况、行业特点、业务持续经营能力等方面因素，作价较为合理。

2) 本次预评估过程中对标的公司面临的各项经营风险进行了较为充分的考



虑，预估值综合反映了标的公司的未来收益与风险。

3) 本次交易标的公司预评估值略低于可比上市公司平均估值水平，考虑到 A 股上市公司的流动性，二级市场市盈率相对较高，标的公司本次预评估值处于合理区间内。

综上所述，本次交易估值具有合理性和公允性，有利于保障上市公司和中小股东权益。

## 8、评估机构核查意见

经核查，评估机构认为：从同行业上市公司角度分析，本次交易标的资产的市盈率与同行业可比上市公司相比均处于较低水平。考虑到 A 股上市公司的流动性，二级市场市盈率相对较高，标的公司本次评估市盈率相对较低，估值处于合理区间内。本次交易估值具有合理性和公允性，有利于保障上市公司和中小股东权益。

(3) 对比标的公司历次增资及股权转让的估值与本次交易的评估值，说明其中存在的差异及合理性。

回复：

### 1、估值情况差异及合理性

本次交易标的为易视腾科技 100% 股权及邦道科技 50% 股权。其中，邦道科技自 2015 年 10 月 29 日设立至今无股权变动。易视腾科技历次增资及股权转让的情况如下：

序号	事项	时间	受让方/增资方	转让方	交易金额（万元）	交易标的	对应估值（万元）
1.	易视腾有限设立	2008/10	郑新标、华仁红、尹红峰	-	200.00	-	1,000.00
2.	增加实收资本	2009/5	郑新标、华仁红、尹红峰	-	300.00	-	1,000.00
3.	增加实收资本	2009/8	郑新标、华仁红、尹红峰	-	300.00	-	1,000.00

4.	股权转让	2010/ 1	郑新标	华仁红	63.6874	63.6874 万未 实缴出资额	1,000.00
5.	增加 注册 资本	2010/ 1	徐长军、郑新标、 尹红峰、罗惠玲	-	800.00	-	1,800.00
6.	增加 实收 资本	2010/ 1	徐长军、郑新标、 华仁红、尹红峰、 罗惠玲	-	700.00	-	1,800.00
7.	增加 实收 资本	2010/ 9	徐长军	-	300.00	-	1,800.00
8.	股权 转让	2010/ 12	徐长军	罗惠玲	171.428 4	171.4284 万元 出资额	1,800.00
9.	股权 转让	2011/ 2	杜鹏、戴清林、朱 立、陈飞、宋坚、 危明、张春虎、侯 立民、高经林、叶 光英、于国栋、黄 克、彭剑锋、韦向 东、杨苗仁、徐国 贤和宛朝冬等	徐长军、郑 新标、华仁 红、尹红峰	180.00	180.00 万元出 资额	1,800.00
10.	股权 转让	2012/ 8	徐长军	彭剑锋	30.60	易视腾有限 1.70%股权(对 应 30.60 万出 资额)	1,800.00
11.	股权 转让	2012/ 12	侯立民	徐长军	30.60	易视腾有限 1.70%股权	1,800.00
12.	股权 转让	2013/ 3	无锡曦杰、无锡易 朴、无锡杰华	徐长军、郑 新标、华仁 红、侯立民、 张春虎、韦 向东、杨苗 仁、叶光英、 于国栋、宋 坚、戴清林、 杜鹏、高经 林、徐国贤、 黄克、危明、 朱立、陈飞、 宛朝冬	0	易视腾有限 100%股权	1,800.00
13.	增资	2013/ 5	徐长军、启迪创 新、启迪官林、华 创策联、恒信彩 虹、罗茁、张海军	-	600.00	-	32,000.00

14.	增资	2013/ 9	资本公积转增	-	7,400.0 0	-	32,000.00
15.	增资	2014/ 6	徐长军	-	1,470.0 0	-	32,000.00
16.	股权转让	2014/ 8	徐长军	启迪创新	2,787.1 9997	764.40 万元出 资额	36,462.58
17.	股权转让	2014/ 8	徐长军	启迪官林	714.666 66	196.00 万元出 资额	36,462.58
18.	股权转让	2014/ 8	徐长军	华创策联	22.3333 3	6.125 万元出 资额	36,462.58
19.	股权转让	2014/ 8	徐长军	罗苗	49.1333 3	13.475 万元出 资额	36,462.58
20.	股权转让	2014/ 8	罗惠玲	徐长军	4,000.0 0	易视腾有限 13.04%股权	29,850.75
21.	股权转让	2014/ 12	徐长军	张海军	183.75	易视腾有限 1.63%股权	11,273.00
22.	股权转让	2015/ 4	孟宪民	徐长军	11,739. 00	易视腾有限 13.04%股权	90,023.01
23.	股权转让	2015/ 8	徐长军	孟宪民	11,739. 00	易视腾有限 13.04%股权	90,023.01
24.	股权转让	2015/ 11	无锡易杰、恒信彩 虹	无锡曦杰	0	易视腾有限 6.28%股权	-
25.	股权转让	2015/ 11	无锡易杰、恒信彩 虹	无锡易朴	0	易视腾有限 3.17%股权	-
26.	股权转让	2015/ 11	无锡易杰、恒信彩 虹	无锡杰华	0	易视腾有限 3.26%股权	-
27.	增资	2015/ 12	鼎泰汇康、华清恒 泰、金瑞海投资、 上海列王、康得 新、苏宁润东、航 天基金、上海正 顺、罗惠玲、杜小 兰	-	22,000. 00	易视腾有限 12.09%股权	181,968.57
28.	股改	2016/ 3	-	-	-	-	-
29.	增资	2016/ 5	美恭投资、田华投 资、海通临云、润 圆投资	-	15,500. 00	易视腾科技 5.84%股份	265,410.96
30.	增资	2017/ 2	紫金文化、现代服 务业	-	8,000.0 0	易视腾科技 2.60%股份	307,692.31
31.	股权转让	2017/ 9	徐长军	鼎泰汇康	14,175. 83	易视腾科技 5.17%的股份	274,193.91
32.	股权转让	2017/ 9	金投领航	徐长军	15,000. 00	易视腾科技 5.15%股份	291,002.21

33.	股权转让	2017/9	恒信东方	恒信彩虹	4,800.00	易视腾科技 9.20%股份	52,173.91
34.	股权转让	2017/9	无锡融云	华清恒泰	857.08	易视腾科技 0.30%股份	283,427.08
35.	股权转让	2017/9	无锡融云	康得新	3,000.00	易视腾科技 1.01%股份	297,648.58
36.	股权转让	2017/9	济安金信	恒信东方	5,596.59	易视腾科技 2.00%股份	279,829.35
37.	股权转让	2017/9	吴缘秋	海通临云	1,130.18	易视腾科技 0.37%股份	308,034.38
38.	股权转让	2017/9	徐长军	上海正顺	1,552.44	易视腾科技 0.50%股份	308,085.43
39.	股权转让	2017/9	徐长军	航天基金	4,657.33	易视腾科技 1.51%股份	308,065.05
40.	股权转让	2017/9	徐长军	美恭投资	8,221.14	易视腾科技 2.67%股份	307,907.96
41.	股权转让	2017/9	腾辉创投	美恭投资	3,080.64	易视腾科技 1.00%股份	308,063.88
42.	股权转让	2017/9	徐长军	杜小兰	620.85	易视腾科技 0.20%股份	310,424.00
43.	股权转让	2017/10	厦门网元	济安金信	5,618.95	易视腾科技 2.00%股份	280,947.55
44.	股权转让	2017/12	无锡金瑞	金投领航	15,000.00	易视腾科技 5.02%股份	298,804.78
45.	股权转让	2018/5	金投领航	无锡金瑞	15,000.00	易视腾科技 5.02%股份	298,804.78
46.	增资	2018/9	上海云鑫	-	62,600.00	易视腾科技 20.35%股份	307,616.71

注 1：第 12 次股权转让中，恒信彩虹为恒信东方的全资子公司。

注 2：上述表格中数据均保留至小数点后 2 位。

根据上表所示历次增资及股权转让的情况，易视腾科技自设立以来估值呈稳定增长趋势，主要是基于公司业务的快速发展。2016-2018 年期间，易视腾科技已发展成为国内领先的互联网电视技术服务商，报告期内收入增长明显，2017 年度公司主营业务收入同比增长 53.41%，2018 年三季度主营业务收入同比增长 26.62%，2018 年三季度的净利润同比增长 200.26%。综上，易视腾科技估值的增长主要系业绩增长所致，符合行业整体预期，具备合理性。

2017 年 9 月，易视腾科技第十二次股权转让系股东之间的股权转让，转让的交易价格由交易双方股东经过友好协商决定并签订《股权转让协议》。2017 年 10 月至 2018 年 5 月，易视腾科技第十四次至第十六次股权转让也均为股东间的

股权转让，转让价格由交易双方股东自主协商决定并签订《股权转让协议》。综上所述，上述股权转让所涉及的估值较于本次交易中易视腾科技的预估值有所差异，基于上述股东间协议转让的事实，估值差异具有合理性。

## **2、评估机构核查意见**

经核查，评估机构认为：邦道科技设立至今无股权变动，易视腾科技自成立以来，估值的增长主要系业绩增长所致，符合行业整体预期，具备合理性。2017年9月至2018年5月间的股权转让系股东间的协议转让，所涉及的估值较本次交易的预估值有所差异，具有合理性。

（本页无正文，为《北京卓信大华资产评估有限公司关于<关于对朗新科技股份有限公司的重组问询函>之核查意见》之盖章页）

北京卓信大华资产评估有限公司

年 月 日