

上海立信资产评估有限公司
关于申科滑动轴承股份有限公司
发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金
暨关联交易
之
反馈意见回复

上海立信资产评估有限公司

2016年11月

中国证券监督管理委员会：

作为申科滑动轴承股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易的评估机构，上海立信资产评估有限公司（以下简称“本评估公司”）就反馈意见中涉及评估师发表意见的问题，作了逐项核查，并出具如下回复意见：

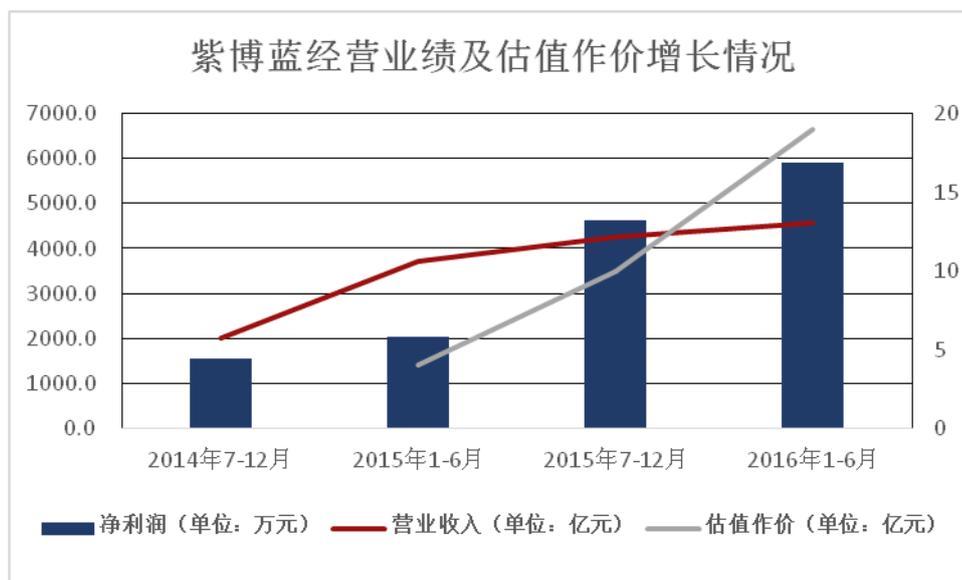
5.申请材料显示，由于历次股权转让的谈判节点不同，紫博蓝的经营业绩有较大差异，从而导致估值水平差异较大：1）2015年4月、5月增资及股权转让，基于2014年业绩，紫博蓝估值分别为3亿元、4亿元。2）2015年11月增资及股权转让，基于2015年1-6月业绩（2015年1-6月收入较上个半年增长86%，净利润较上个半年增长32%），紫博蓝估值为10亿元。3）2016年2月增资，基于2015年业绩（2015年收入同比增长95.35%，净利润同比增长94.89%），紫博蓝估值为19亿元。4）本次交易以2015年12月31日为基准日，紫博蓝评估作价21亿元。请你公司：1）补充披露紫博蓝2015年11月、2016年2月的增资及股权转让与2015年4月、5月相比，其估值作价变化幅度与经营业绩变化幅度是否匹配，重组报告书关于估值作价差异的理由是否充分。2）结合上述情形，进一步补充披露紫博蓝本次交易评估作价与历次股权转让估值水平差异较大的合理性，本次交易作价是否公允反映了紫博蓝的市场价值，是否存在损害上市公司和中小股东权益的情形。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、紫博蓝2015年11月、2016年2月的增资及股权转让与2015年4月、5月的估值情况比较

1、紫博蓝2015年11月、2016年2月的增资及股权转让与2015年4月、5月的估值作价变化幅度与经营业绩变化幅度较为匹配

紫博蓝的历次增资及股权转让的估值作价都是与投资者通过商业谈判的结果，估值作价趋势变化是随着整个行业发展及标的公司自身经营情况的变化而变化。



如上图所示，2014年至2016年之间，紫博蓝实现了营业收入和净利润的大幅增长，成为紫博蓝估值作价大幅增长的主要原因。

(1) 紫博蓝2015年11月增资及股份转让与2015年4月、5月增资及股份转让相比较，其估值作价变化幅度与经营业绩变化幅度匹配情况

由于紫博蓝在2015年4月、5月时在进行VIE架构的拆除，出于原有股东对老股进行回购的情况，所以对估值和股价进行了下浮，致使了2015年4月、5月时紫博蓝的估值水平偏低。

2015年11月增资及股份转让的谈判时间为2015年8月，当时谈判各方对紫博蓝的价值判断基于2015年1-6月的经营业绩（营业收入为10.6亿元，净利润为2,037.1万元）；2015年4月、5月增资及股份转让的谈判时间为2015年1月，当时谈判各方对紫博蓝的价值判断基于紫博蓝2014年的经营业绩（营业收入为11.7亿元，净利润为3,423.6万元）。因此，2015年1-6月紫博蓝的月平均营业收入为1.77亿元，月平均净利润为339.52万元；2014年紫博蓝的月平均营业收入为0.98亿元，月平均净利润为285.3万元。2015年11月增资及股份转让的估值为10亿元，较2015年4月、5月增资及股份转让的估值3亿和4亿元，分别增长233.3%和150%。对比经营业绩变化，2015年1-6月紫博蓝的月平均营业收入和月平均净利润比2014年紫博蓝的月平均营业收入和月

平均净利润分别增长了 80.6%和 19%。

紫博蓝 2015 年 11 月与 2015 年 4 月、5 月的数据相比，紫博蓝经营业绩差异明显，与估值作价变化幅度相匹配。

(2) 紫博蓝 2016 年 2 月增资及股权转让与 2015 年 4 月、5 月增资及股权转让相比较，其估值作价变化幅度与经营业绩变化幅度匹配情况

紫博蓝 2016 年 2 月增资及股权转让的估值为 19 亿元，较 2015 年 4 月、5 月增资及股权转让的估值 3 亿和 4 亿元增长了 533.3%和 375%。

2016 年 2 月增资及股份转让，当时谈判各方对紫博蓝的价值判断基于 2015 年的经营业绩；2015 年 4 月、5 月增资及股权转让，当时谈判各方对紫博蓝的价值判断基于 2014 年的经营业绩。2015 年紫博蓝的营业收入为 22.8 亿元，较 2014 年紫博蓝的营业收入 11.7 亿元增长了 94.9%；2015 年紫博蓝的净利润为 6,672.1 万元，较 2014 年紫博蓝的净利润 3,423.6 万元增长了 94.9%。

对比紫博蓝 2016 年 2 月与 2015 年 4 月、5 月的经营业绩，其变化差异较大与估值作价变化幅度相匹配。

(3) 历次股权转让增资交易作价的谈判基础及预期市盈率情况

单位：万元

序号	估值交易	谈判时间及谈判基础	净利润	估值	估值 PE
1	2015 年 4 月交易估值	2014 年 11 月进行谈判，基于 2014 年预计业绩	2,900.00	30,000.00	10.34
2	2015 年 5 月交易估值	于 2015 年 1 月进行谈判，谈判基于 2014 年已实现业绩	3,423.60	40,000.00	11.68
3	2015 年 11 月交易估值	于 2015 年 8 月进行谈判，谈判基于 2015 年 1-6 月已实现业绩	2,037.10	100,000.00	-
		同时根据 2015 年预期业绩情况	6,400.00		15.63
4	2016 年 2 月交易估值	基于 2015 年已实现业绩	6,672.10	190,000.00	-
		同时根据 2016 年预期业绩情况	13,002.96		14.61

由上表可知，历次交易估值是交易各方基于不同的谈判时点及估值定价基础情况通过商业谈判友好协商确定，历次交易的市盈率（含预期）分别为 10.34、11.68、15.63、14.61 倍，整体呈现稳步上升的态势，与互联网广告行业及紫博蓝自身业绩发展趋势总体相吻合。

2、重组报告书关于估值作价差异的理由说明

重组报告书（修订稿）中“第四节标的企业基本情况”之“十二、最近三年评估、增资、股权交易情况”之“3、紫博蓝最近三年历次增资及股份转让作价情况及合理性分析”，从紫博蓝谈判时间节点、收购子公司及行业发展等多方面对紫博蓝估值作价差异进行了充分的分析。

二、博蓝本次交易评估作价与历次股权转让估值水平差异分析

1、紫博蓝本次交易评估作价与历次股权转让估值水平差异较大的合理性

（1）历次交易谈判时间不同，紫博蓝经营业绩不同

①经营业绩差异导致本次交易与2015年4月、5月股权转让的估值水平存在较大差异

2015年4月、5月增资及股份转让的谈判时间为2015年1月，当时谈判各方对紫博蓝的价值判断基于紫博蓝2014年的经营业绩，2014年紫博蓝营业收入为11.7亿元、净利润为3,423.6万元。而本次交易前，2015年紫博蓝营业收入为22.8亿元，较2014年同比增长94.9%；2015年紫博蓝净利润为6,672.1万元，较2014年同比增长94.9%。2014年与2015年相比，紫博蓝经营业绩差异明显，因此估值存在差异具备合理性。

②经营业绩差异导致本次交易与2015年11月股权转让的估值水平存在较大差异

2015年11月的股份转让谈判时间为2015年8月，谈判各方对紫博蓝的价值判断基于紫博蓝2015年上半年经营业绩，2015年1-6月紫博蓝营业收入为10.6亿元；2015年1-6月紫博蓝净利润为2,037.1万元。而本次交易前，2015年7-12月紫博蓝营业收入为12.2亿元，较2015年1-6月增长15.1%；2015年7-12月紫博蓝净利润为4,634.9万元，较2015年1-6月增长127.5%。2015

年上半年及下半年相比，紫博蓝经营业绩差异明显。综上，2015年紫博蓝的经营业绩大幅增长，成为紫博蓝历次股权转让估值水平差异较大的主要原因。

(2) 紫博蓝 2016 年业绩承诺使公司估值提升

本次交易估值作价考虑到2016年业绩承诺(2016年度净利润不低于13,000万元),2016年1-6月紫博蓝营业收入为13亿元,较2015年7-12月增长6.6%;2016年1-6月紫博蓝净利润为5900.2万元,较2015年7-12月增长27.3%。2016年1-6月紫博蓝的净利润已近达到了2016年度业绩承诺的45.4%,根据2015年紫博蓝1-6月与2015年度的净利润比例为30.5%,所以2016年紫博蓝的经营业绩达到2016年业绩承诺可能性较大。因此本次交易估值作价与历次股权转让估值存在差异具备合理性。

(3) 紫博蓝取消进军新三板上市转而筹备进入主板市场，促使公司估值提升

2015年下半年，紫博蓝决定取消进军新三板的计划，开始筹备进入主板市场。主板市场中的交易活动较新三板更为活跃与便捷。紫博蓝希望建立长期的资本融资渠道，旨在不断发展自身业务能力，为投资者带来回报的同时，也建立起更好的品牌效益，形成一个更好的融资环境。投资人坚定看好紫博蓝进入主板市场后可以融得更稳定且更长期的资金，这将有利于公司加快发展规模，创新盈利模式，拓宽市场份额。所以，紫博蓝的估值作价随着公司筹划转战进入主板市场也得到了显著的提升。因此紫博蓝本次交易评估作价与历次股权转让评估水平具有较大差异具备合理性。

(4) 收购世纪杰晨使公司估值进一步提升

本次交易前，紫博蓝于2015年7月收购了世纪杰晨，世纪杰晨是一家面向电子商务商家提供技术解决方案的研发型公司。2015年8月的谈判中新引进的投资人认为世纪杰晨的收购能够使紫博蓝的研发实力有很大程度的增强，能保证投资的收回；同时，预期通过整合两个公司的技术、产品、客户等资源，紫博蓝的市场竞争力将得到有效提升，获取更多的市场机会，并实现一加一大于二的整合效应。因此收购世纪杰晨使本次交易评估作价较2015年4月、5月的股权转

让估值水平存在较大差异具备合理性。

(5) 搜索引擎营销行业为快速发展行业，意向投资者众多客观导致估值增加

紫博蓝主要从事搜索引擎营销业务，为客户提供关键字广告代理及投放等业务。搜索引擎在互联网产业链中处于流量入口的关键位置，是连结用户与媒介的桥梁，搜索引擎广告具有成本低廉、流量巨大、关联度高等特点，迅速发展成为市场份额最大的互联网广告模式。根据艾瑞咨询的统计，2014年中国搜索关键字广告市场规模达到438.8亿元，同比增长达50.6%，占整个中国互联网广告市场的份额达28.5%，在各类互联网广告中占据第一。近年来，中国搜索关键字广告市场规模保持稳健增长态势，未来较长时间内仍将保持快速发展，预计2018年中国搜索关键字广告规模将达到1,200多亿元。特别是行业中相关企业在资本市场中较好的表现，使投资者对搜索引擎营销行业有了更多关注。众多投资者对紫博蓝表达出投资意向，也客观导致了紫博蓝估值的提升。

综上，2014年下半年以来紫博蓝经营业绩大幅增长、2015年7月紫博蓝收购世纪杰晨、紫博蓝意向投资者逐渐增多等因素均致使紫博蓝估值不断提升。因此，紫博蓝本次交易评估作价与历次股权转让估值水平之间存在估值差异具备合理性。

2、本次交易作价是否公允反映了紫博蓝的市场价值，是否存在损害上市公司和中小股东权益的情形分析

(1) 立信评估为具有证券、期货相关资产评估业务资格，公司及其经办评估师与公司及本次交易的交易对方不存在影响其提供服务的现实及预期的利益关系或冲突，本评估公司及经办人员与公司、本次交易对方及标的公司之间除正常的业务往来关系外，不存在其他关联关系，具有充分的独立性。

(2) 立信评估为本次交易出具的相关资产评估报告的评估假设前提按照国家有关法律法规执行，遵循了市场通行惯例或准则，符合评估对象的实际情况，评估假设前提具有合理性。

(3) 本次评估的目的是确定标的资产于评估基准日的市场价值，为本次交

易提供价值参考依据，评估机构实际评估的资产范围与委托评估的资产范围一致。立信评估采用了市场法和收益法两种评估方法对紫博蓝 100%股权价值进行了评估，并最终选择了收益法的评估值作为本次评估结果。本次资产评估工作按照国家有关法规与行业规范的要求，评估机构在评估过程中实施了相应的评估程序，遵循了独立性、客观性、科学性、公正性等原则，运用了合规且符合目标资产实际情况的评估方法，选用的参照数据、资料可靠；资产评估价值公允、准确。评估方法选用恰当，评估结论合理，评估方法与评估目的相关性一致。

(4) 本次交易价格以评估结果为依据，由各方在公平、自愿的原则下协商确定，资产定价公平、合理，符合相关法律、法规及公司章程的规定，不会损害公司及股东特别是中小股东的利益。

评估师核查意见：

经核查，评估师认为，紫博蓝 2015 年 11 月、2016 年 2 月的增资及股权转让与 2015 年 4 月、5 月，其估值作价变化幅度与经营业绩变化幅度基本匹配。紫博蓝本次交易评估结果与历次股权转让估值水平差异较大具有合理性，本次交易价格以评估结果为依据，由各方在公平、自愿的原则下协商确定，资产定价公平、合理，符合相关法律、法规及公司章程的规定，不会损害公司及股东特别是中小股东的利益。

9.申请材料显示，根据未经审计数据，紫博蓝 2016 年 1-7 月已完成 2016 年业绩承诺 1.3 亿的 57.72%。同时，紫博蓝未确认收入合同金额合计 202,083 万元，加上 2016 年 1-7 月已完成收入 170,155 万元，合计合同收入为 372,238 万元，占 2016 年全年预测收入 390,366 万元的 95.36%。请你公司：1) 补充披露上述 202,083 万元未确认收入合同的具体情况，以及预计均在 2016 年确认收入的依据。2) 结合截至目前的经营数据及业务拓展情况，补充披露紫博蓝 2016 年业绩预测的可实现性。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

回复：

2) 结合截至目前的经营数据及业务拓展情况，补充披露紫博蓝 2016 年业绩预测的可实现性。

1、业务拓展情况

紫博蓝不断加大业务的拓展力度，取得了较好的成效，报告期内业务幅度增长；其中 2014 年 1000 万元以上的服务客户 12 个，合同金额 70,415.00 万元，占 2014 年度营业收入总额的 60.41%；2015 年 1000 万元以上的服务客户共计 30 个，比上年增加 18 个，合同金额 132,615.20 万元，占 2015 年营业收入总额的 58.24%；2016 年 1-6 月 1000 万元以上服务客户共计 45 个，比上年增加 15 家，合同合计金额 238,239.45 万元。

2、客户粘性

紫博蓝凭借其专业的服务及良好的市场口碑，已积累了众多优质的客户资源，如 58 同城、赶集网、链家、广州创思等知名公司。公司与上述客户保持了良好的合作关系，客户关系稳定，合同执行情况良好。据统计，2016 年 1 月 1 日至 2016 年 10 月 31 日，紫博蓝签订了千万级以上合同 45 份数，其中 15 份为老客户续签，充分体现了客户对紫博蓝的忠诚度，具备良好的客户粘性。

3、截至目前紫博蓝经营业绩情况良好

根据紫博蓝 2016 年 1-6 月审计报告，合并利润表数据如下：

单位：万元

项目	2016 年 1-6 月
一、营业收入	130,349.79
减：营业成本	115,682.72
营业税金及附加	275.06
销售费用	3,580.12
管理费用	2,456.41
财务费用	150.18
资产减值损失	128.37
加：公允价值变动收益	
投资收益	-6.01
二、营业利润	8,070.90
加：营业外收入	33.56
减：营业外支出	1.09
三、利润总额	8,103.37
减：所得税费用	2,203.21
四、净利润	5,900.16
少数股东损益	-192.66
归属于母公司所有者的净利润	6,092.82

紫博蓝 2016 年业绩承诺为归属于母公司所有者的净利润 13,000 万元，则 2016 年 1-6 月完成率为 46.87%。

紫博蓝 2016 年 1-10 月未经审计合并利润表及去年同期数据如下：

单位：万元

项目	2015 年 1-10 月	2016 年 1-10 月
一、营业收入	158,113.73	264,479.00
减：营业成本	146,775.75	236,802.82
营业税金及附加	116.19	269.22
销售费用	2,412.76	8,031.95
管理费用	1,231.32	4,994.27
财务费用	176.54	319.80
资产减值损失	191.30	130.94
加：公允价值变动收益	-	-
投资收益	-	-
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	-	-
二、营业利润	7,209.86	13,930.00
加：营业外收入	-	-
减：营业外支出	-	-
其中：非流动资产处置损失	-	-
三、利润总额	7,209.86	13,930.00
减：所得税费用	1,802.46	3,482.50
四、净利润	5,407.39	10,447.50

由上表数据分析，2016 年 1-10 月与 2015 年 1-10 月同期经营数据比较，营业收入同比增长率 67.27%，与 2016 年全年营业收入预测增长率 71.45%接近；净利润同比增长率 93.21%，与 2016 年全年净利润预测增长率 100.39%接近。2016 年 1-10 月未经审计净利润 10,447.50 万元，占 2016 年业绩承诺 13,000 万元的 80.37%。由以上截至目前的经营数据分析可知，紫博蓝经营业绩完成情况与 2016 年全年预测情况基本吻合。

紫博蓝截至 2016 年 10 月 31 日的业务合同储备情况如下：

紫博蓝未确认收入合同金额合计 144,958.41 万元，其中预计 2016 年 11-12 月确认收入金额 105,109.57 万元，2017 年确认收入金额 39,848.84 万元。预计 2016 年 11-12 月确认收入金额加上 2016 年 1-10 月已完成收入，那么合计收入为 369,588.57 万元，与 2016 年全年预测收入 390,366.30 万元比较，覆盖率达到 94.68%。

评估师核查意见：

综合考虑上述因素，基于目前企业经营状况和我们收集的资料，评估师认为紫博蓝完成 2016 年业绩承诺可能性较大。

10.请你公司结合行业增长趋势、市场竞争状况、客户稳定性及拓展情况、客户需求增长与新签订合同情况，以及市场可比交易评估预测情况，补充披露紫博蓝未来年度营业收入预测的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

一、行业发展趋势及市场竞争状况

1、行业发展趋势

互联网营销是伴随着互联网的诞生而出现并不断发展的，目前互联网营销行业规模较大且仍在快速发展中。互联网营销形式新颖、内容丰富、效果精准、覆盖面广、成本较大，具有很多传统营销方式难以比拟的优势，正在不断地替代一些传统广告营销手段，发展前景十分广阔。

根据艾瑞咨询最新发布的《2016 年中国网络广告行业年度监测报告》，中国网络广告市场规模达到 2093.7 亿元，同比增长 36.0%，较去年增速有所放缓，但仍保持高位。随着网络广告市场发展不断成熟，未来几年的增速将趋于平稳，预计至 2018 年整体规模有望突破 4000 亿元。



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

(1) 移动广告市场规模快速发展

2015 年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。移动广告的整体市场增速远远高于网络广告市场增速。预计到 2018 年，中国移动广告市场规模将突破 3000 亿，在网络广告市场的渗透率近 80%。移动互联网的高速发展为移动广告的发展提供了巨大的空间，移动广告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广告平台在各自领域逐渐形成规模化经营，移动广告产品的创新和成熟进一步吸引广告主向移动广告市场倾斜。移动程序化营销、场景营销、泛娱乐营销、自媒体社群营销成为未来几年移动营销发展的趋势。



注释：从2014年Q4数据发布开始，不再统计移动营销的市场规模，移动广告的市场规模包括移动展示广告（含视频贴片广告，移动应用内广告等）、搜索广告、社交信息流广告等移动广告形式，统计终端包括手机和平板电脑。短彩信、手机报等营销形式不包括在移动广告市场规模内。
来源：根据企业公开财报、行业访谈及艾瑞统计预测模型估算，仅供参考。

2015 年，移动广告市场规模为 901.3 亿，预计到 2018 年将突破 3000 亿，随着移动广告市场的不断成熟，其增速也将趋于平稳，但仍将保持在较高水平。根据艾瑞最新数据显示，未来几年移动广告在整体互联网广告中的占比将持续增大，预计 2018 年该占比将接近 80%。

2012-2018年中国网络广告&移动广告市场规模及预测

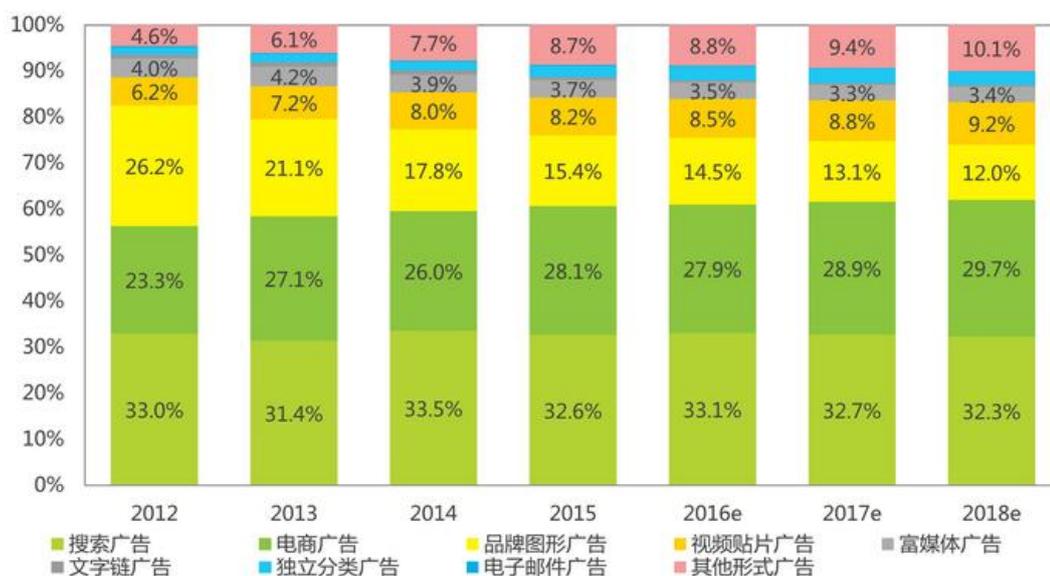


注释：1.互联网广告市场规模按照媒体收入作为统计依据，不包括渠道代理商收入；2.此次统计数据包含搜索联盟的联盟广告收入，也包含搜索联盟向其他媒体网站的广告分成；3.网络广告与移动广告有部分重合，重合部分为门户、搜索、视频等媒体的移动广告部分。
3.移动广告细分市场研究数据由后续单独报告发布。
来源：根据企业公开财报、行业访谈及艾瑞统计预测模型估算。

(2) 搜索广告占比仍居首位，其他广告形式份额增长迅速

2015年，搜索广告仍旧是份额占比最大的广告类型，占比为32.6%，较2014年占比略有下降。电商广告份额排名第二，占比达28.1%，比2014年增长2个百分点。品牌图形广告市场份额持续受到挤压，位居第三，占比为15.4%。视频贴片广告份额继续增大，占比为8.2%。其他广告形式份额增长迅速，占比达8.7%，主要包括导航广告和门户社交媒体中的信息流广告等。

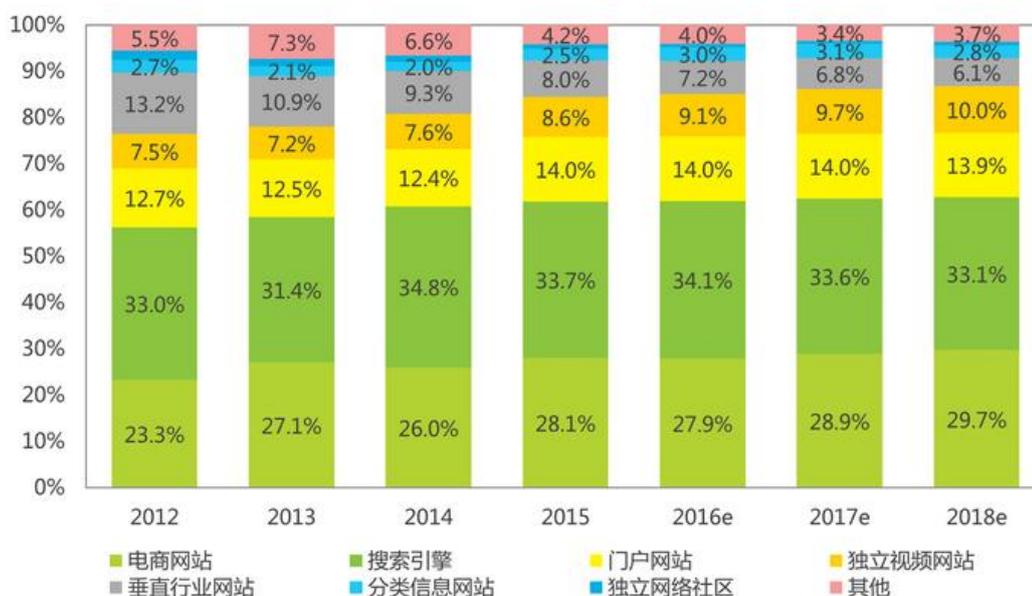
2012-2018年中国不同形式网络广告市场份额及预测



注释：1.搜索广告包括搜索关键字广告及联盟广告，搜索引擎广告>搜索广告>搜索关键词广告；2.电商广告包括垂直搜索类广告以及展示类广告，例如淘宝、京东、去哪儿；3.独立分类广告从2014年开始核算，仅包括58同城、赶集网等分类网站的广告营收，不包含搜房网等垂直网站的分类广告营收；4.其他形式广告包括导航和门户及社交媒体中的效果类广告。
来源：根据企业公开财报、行业访谈及艾瑞统计预测模型估算。

2015 年搜索引擎是占据最大份额的媒体形式，占比达 33.7%。电商网站紧随其后，占比为 28.1%。未来几年，搜索引擎、电商网站及其他类型展示广告三分天下。门户网站（含旗下视频、微博、微信等）占比为 14.0%，较 2014 年份额亦有所增加。独立视频网站占比为 8.6%，随着视频网站变现能力的增强，预计到 2018 年独立视频网站广告份额将保持稳定发展。垂直行业网站占比为 8.0%，未来几年增速减缓。

2012-2018年中国不同类型网络媒体市场份额及预测



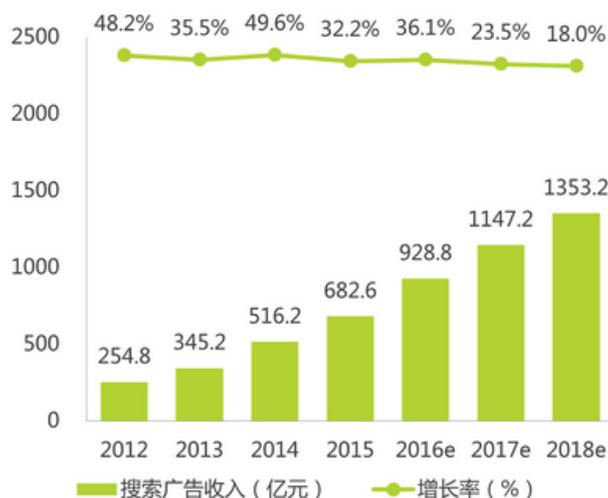
注释：1.网络广告市场规模按照媒体收入作为统计依据，不包括渠道代理商收入；2.此处搜索引擎收入包括关键词、展示广告收入与导航广告收入，不含网站合并进搜索引擎企业的其他广告收入。搜索引擎广告>搜索广告>搜索关键词广告；3.独立视频网站不含门户网站的视频业务，独立网络社区不包含门户网站的社区业务；4.其他包括导航网站、分类信息网站、部分垂直搜索、客户端、地方网站、游戏植入式广告等。
来源：根据企业公开财报、行业访谈及艾瑞统计预测模型估算。

(3) 中国搜索广告市场规模

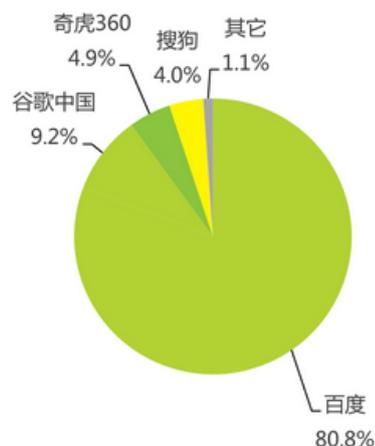
搜索广告收入包括关键词广告及联盟广告收入，是搜索引擎企业的核心广告收入。2015 年中国搜索广告收入规模达到 682.6 亿元，同比增长 32.2%。2016 年中国搜索广告收入规模预计将超 900 亿元，同比增长预计将超 35%。预计到 2018 年，市场规模将超 1300 亿元。

2015 年中国搜索广告业务收入市场份额中，百度搜索广告业务收入占比 80.8%；谷歌中国搜索广告收入占比 9.2%；奇虎 360 搜索广告收入占比 4.9%；搜狗搜索广告收入占比 4.0%，其它搜索广告收入占比 1.1%。

2012-2018年中国搜索广告收入规模及趋势



2015年中国搜索广告收入市场份额

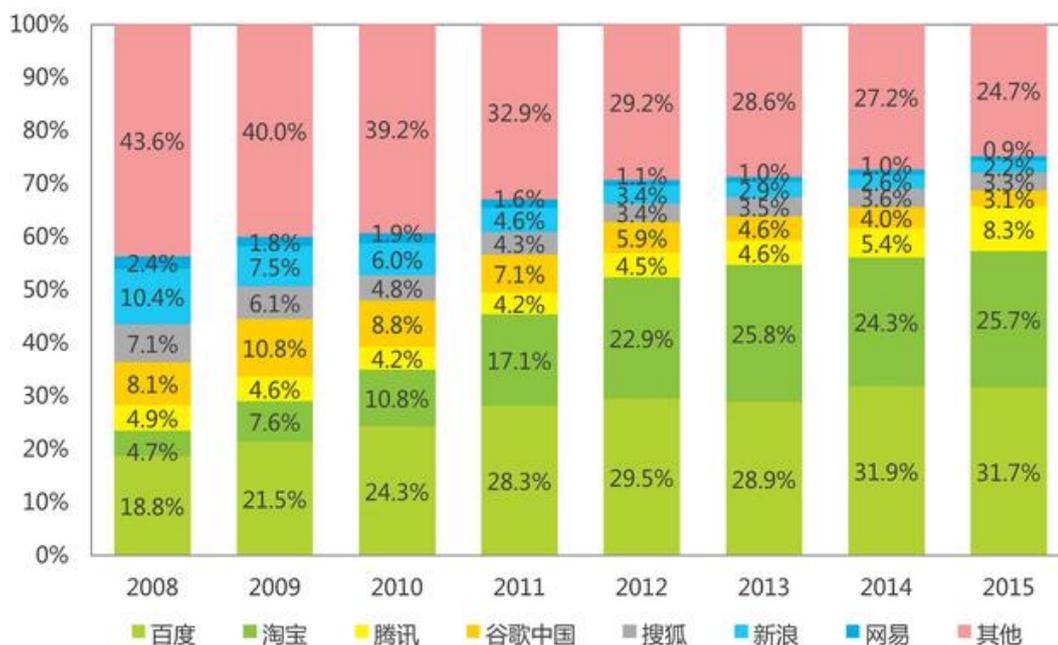


注释：1.搜索引擎企业收入规模为搜索引擎运营商营收总和，不包括搜索引擎渠道代理商营收；2.从2013年开始，市场规模计入360搜索营收，但不计入奇虎360其它营收。3.搜索广告收入包括关键词广告及联盟展示广告收入，搜索引擎广告>搜索广告>搜索关键词广告。
来源：综合企业财报及专家访谈，根据艾瑞统计模型核算，仅供参考。

(4) 网络广告市场进一步向互联网巨头集中

2015年，网络广告市场集中度继续向互联网巨头转移。百度占比31.7%，份额较去年略有下降。淘宝占比较去年略有上升，占比为25.7%。腾讯占比较去年上升明显，增长了近3个百分点。谷歌中国、新浪和网易占比继续下降。BAT三家份额达到65.7%，随着BAT积极进行各自商业生态布局，未来网络广告市场马太效应或将不断加深。

2008-2015年中国网络广告市场核心媒体广告收入结构



注释：1.互联网广告市场规模按照媒体收入作为统计依据，不包括渠道代理商收入；2.此统计数据包含搜索联盟的联盟广告收入，也包含搜索联盟向其他媒体网站的广告分成。

来源：根据企业公开财报、行业访谈及艾瑞统计预测模型估算。

2、市场竞争状况

紫博蓝已形成较强的行业竞争地位。经过多年的快速发展，紫博蓝已经与主要媒体建立了稳固的渠道合作关系，紫博蓝目前为百度五星代理商，同时紫博蓝与搜狗、神马搜索等均建立了稳定的业务合作关系，紫博蓝是国内领先的互联网数字营销服务商。凭借强大的技术研发、运营整合实力和高效的营销能力，紫博蓝致力于为客户提供基于搜索引擎平台的一揽子整合营销服务解决方案，同时紫博蓝顺应互联网广告行业从 PC 端向移动端发展的趋势，积极布局移动互联网广告业务，形成了数据营销业务、移动营销广告业务以及相关的增值技术服务协调发展的模式。

紫博蓝在行业内经过多年的深耕细作和不断创新，积累了较为丰富的广告投放经验，增强了数据收集、整合、应用和优化能力，形成了强大的技术研发实力，为客户提供了优质的服务，并在业内形成了良好的口碑和企业形象，树立了较强的品牌影响力，得到了客户及媒体的广泛认可。目前，紫博蓝已树立了其在 SEM 领域的品牌知名度、市场影响力和综合竞争实力，竞争优势明显。

互联网数字营销行业的市场主体众多，紫博蓝主要的竞争对手如下：

(1) 华扬联众数字技术股份有限公司

华扬联众数字技术股份有限公司成立于 1994 年，自 2002 年以来一直专注于为客户提供互联网综合营销服务，主要业务包括展示类营销、搜索引擎营销、精准营销、内容营销、移动互联网营销等。为百度五星级代理商。根据已披露审计报告，2014 年度，该公司实现营业收入 302,311.10 万元，归属于母公司股东的净利润 9,853.75 万元。

(2) 北京艾德思奇科技有限公司

北京艾德思奇科技有限公司成立于 2007 年，其主要业务包括搜索引擎广告、移动广告以及 DSP 软件等。为百度五星级代理商。根据已披露公告，2013 年度，该公司实现营业收入 24,719.72 万元人民币。

(3) 北京煜唐联创信息技术有限公司

北京煜唐联创信息技术有限公司成立于 2012 年 8 月，是专注于搜索引擎营销服务的互联网广告公司，旗下主要运营“品众互动”品牌，为百度五星代理商。2014 年度，该公司实现营业收入 188,085.04 万元，实现净利润 6,563.38 万元。

紫博蓝核心竞争力如下：

①媒体合作优势

紫博蓝是互联网数据营销领域的领先企业之一，与国内主要媒体均建立了良好的合作关系。百度是中国市场占有率最大的搜索引擎媒体，百度根据代理商的专业团队、创新案例、服务能力等因素，对其代理商进行等级分类，从一星级到五星级从低到高逐级分类，其中五星级是最高荣誉等级，紫博蓝连续多年是百度认证五星级代理商，并与搜狗、神马搜索、今日头条、谷歌等媒体建立了稳定的业务合作关系，媒体覆盖面较广；紫博蓝不断加强媒体资源的整合，并开发了众多 SEM 管理工具以及与搜索引擎对接的数据平台，成为搜索引擎媒体主要的技术合作伙伴。

根据互联网广告从 PC 端向移动端转换的趋势，紫博蓝也积极拓展移动互联网媒体资源，与大量优质移动 APP 媒体、网络联盟形成了稳定的业务合作关系，

促进紫博蓝移动互联网广告业务的快速增长。

②客户优势

紫博蓝致力于为广告主提供最佳的数据营销整合方案，在电商、旅游、教育、社交、金融、手游等领域积累了大量的优质客户，包括：58 同城网、赶集网，链家网，齐家网，广州创思、9377，蓝港在线，途牛网，优酷网，蘑菇街，中信银行，光大银行，一号店，汇仁药业，葵花药业，健客网，学而思，尚德教育，澳际留学，优信二手车，瓜子二手车等，其中千万级以上大客户有 45 家，紫博蓝将继续强化营销手段，优质客户资源还将持续增长。

优质稳定的客户资源保证了紫博蓝在主流媒体上持续稳定的广告代理投放，从而能够保障获得主流媒体的优质资源，形成媒体和客户的良性循环，同时也为开拓新客户提供有力的支持。

③技术研发优势

紫博蓝通过自主培养和外部引入，目前已建立行业经验丰富的研发及运营团队，专门配备了专业的数据分析团队，对广告投放效果进行实时监测，发现异常情况能够快速预警，为提高广告投放效果提供数据支撑；同时配备了资深的广告投放优化团队和创意设计团队，共同为广告投放参数（搜索关键词出价或广告点击出价、投放的频率、广告内容设计等）进行调整和优化，以提升广告的投放效果满足广告主的 ROI 需求。

为保持良好的市场竞争力，紫博蓝自主研发了紫数平台、紫藤 SSP 系统、博道 TOP 系统、蓝魔方系统、蓝菓系统等，并不断优化其功能，为客户持续提供优质服务。

另外，紫博蓝在多年的发展中积累了大量的技术和数据，为归因系统的模型和参数提供了技术和数据支持，使得紫博蓝能够在竞争中处于优势地位。

④数据优势

随着互联网广告相关技术的不断更新换代，数据资源已经成为竞争的核心要素之一。紫博蓝经过多年的发展，对消费者行为特征、消费偏好进行详细分析，

已经积累了大量的优质数据，对这些数据的收集、整合、分析、应用、优化能力是为客户提供数据营销服务的基础，也可以进一步提高广告投放精准度，提升公司服务水准，增加客户数量来源，提升整体市场竞争力。

⑤整合营销服务能力优势

紫博蓝能够提供覆盖移动端和 PC 端的数据营销业务，能够为广告主提供多种营销解决方案。根据广告主的需求并分析广告属性，能够建议广告主采用多种投放渠道的组合营销方案，以确保综合营销效果。

⑥较强的资金实力

近年来，紫博蓝业务发展稳健，具有较强的盈利能力和资金实力，截至 2016 年 6 月 30 日，紫博蓝实现营业收入 130,349.60 万元，账面货币资金 4,832.61 万元。

二、客户稳定性及拓展情况、客户需求增长与新签订合同情况

1、客户稳定性及拓展情况

紫博蓝不断加大业务的拓展力度，取得了较好的成效，报告期内业务幅度增长；其中 2014 年 1000 万元以上的服务客户 12 个，合同金额 70,415.00 万元，占 2014 年度营业收入总额的 60.41%；2015 年 1000 万元以上的服务客户共计 30 个，比上年增加 18 个，合同金额 132,615.20 万元，占 2015 年营业收入总额的 58.24%；2016 年 1-6 月 1000 万元以上服务客户共计 45 个，比上年增加 15 家，合同合计金额 238,239.45 万元。

2、客户需求增长与新签订合同情况

根据紫博蓝 2016 年 1-6 月审计报告，合并利润表数据如下：

单位：万元

项目	2016 年 1-6 月
一、营业收入	130,349.79
减：营业成本	115,682.72
营业税金及附加	275.06
销售费用	3,580.12
管理费用	2,456.41

财务费用	150.18
资产减值损失	128.37
加：公允价值变动收益	
投资收益	-6.01
二、营业利润	8,070.90
加：营业外收入	33.56
减：营业外支出	1.09
三、利润总额	8,103.37
减：所得税费用	2,203.21
四、净利润	5,900.16
少数股东损益	-192.66
归属于母公司所有者的净利润	6,092.82

紫博蓝 2016 年业绩承诺为归属于母公司所有者的净利润 13,000 万元，则 2016 年 1-6 月完成率为 46.87%。

紫博蓝 2016 年 1-10 月未经审计合并利润表及去年同期数据如下：

单位：万元

项目	2015 年 1-10 月	2016 年 1-10 月
一、营业收入	158,113.73	264,479.00
减：营业成本	146,775.75	236,802.82
营业税金及附加	116.19	269.22
销售费用	2,412.76	8,031.95
管理费用	1,231.32	4,994.27
财务费用	176.54	319.80
资产减值损失	191.30	130.94
加：公允价值变动收益	-	-
投资收益	-	-
其中：对联营企业和合营企业的投资 收益	-	-
二、营业利润	7,209.86	13,930.00
加：营业外收入	-	-
减：营业外支出	-	-
其中：非流动资产处置损失	-	-

三、利润总额	7,209.86	13,930.00
减：所得税费用	1,802.46	3,482.50
四、净利润	5,407.39	10,447.50

由上表数据分析，2016年1-10月与2015年1-10月同期经营数据比较，营业收入同比增长率67.27%，与2016年全年营业收入预测增长率71.45%接近；净利润同比增长率93.21%，与2016年全年净利润预测增长率100.39%接近。2016年1-10月未经审计净利润10,447.50万元，占2016年业绩承诺13,000万元的80.37%。由以上截至目前的经营数据分析可知，紫博蓝经营业绩完成情况与2016年全年预测情况基本吻合。

紫博蓝截至2016年10月31日的业务合同储备情况如下：

紫博蓝未确认收入合同金额合计144,958.41万元，其中预计2016年11-12月确认收入金额105,109.57万元，2017年确认收入金额39,848.84万元。预计2016年11-12月确认收入金额加上2016年1-10月已完成收入，那么合计收入为369,588.57万元，与2016年全年预测收入390,366.30万元比较，覆盖率达到94.68%。综上，紫博蓝2016年完成业绩承诺的可能性较大。

三、主要供应商百度的增长将带动紫博蓝的业绩增长

1、百度每年保持较高的增长率

百度2013-2015年的营业收入依次为3,194,392万元、4,905,232万元、6,638,173万元，增长率分别为43%、54%、35%。其中：2015年网络营销营收为人民币640.37亿元，比2014年增长32.0%，2014年网络营销营收为人民币484.95亿元，比2013年增长52.5%，2013年网络营销营收为人民币318.02亿元，比2012年增长43.0%。根据Wind资讯，研究机构一致预测数据，百度未来几年盈利预测情况如下：

关键指标	2013A	2014A	2015A	2016E	2017E
营业收入(百万)	31,943.92	49,052.32	66,381.73	81,495.00	103,606.00
增长率(%)	43.21	53.56	35.33	22.77	27.13

综上，考虑到百度目前的市场地位和行业发展情况，预计百度未来仍将保持一定增长，紫博蓝作为百度重要的代理商，百度的增长将会拉动紫博蓝的增长。

2、紫博蓝占百度的业务份额还有较大增长空间

紫博蓝 2013-2015 年占百度网络营销业务的份额数据如下：

单位：亿元

	2013 年	2014 年	2015 年
百度	318.02	484.95	640.37
紫博蓝	4.48	11.66	22.77
占比	1.41%	2.40%	3.56%

由上表中数据分析可知，2013 年-2015 年紫博蓝占百度份额依次为 1.41%、2.40%、3.56%，份额呈上升趋势。未来几年随着紫博蓝自身竞争力的不断增强，管理层预计占百度的业务份额会稳步提高。

3、其他媒体供应商业务的增加

目前百度为紫博蓝主要的供应商，未来随着紫博蓝业务规模的扩大及行业竞争力的增强，企业预计会增加其他媒体供应商，这也是紫博蓝未来业务的一个增长点。

四、市场可比交易评估比较

市场可比交易评估比较预测情况如下：

证券简称	标的资产	评估对象主营业务	基准日	营业收入预测				
				2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年
中昌海运	博雅立方	互联网信息服务	2015/9/30	56,474.00	90,625.00	118,024.00	153,432.00	-
收入增长率				125.27%	60.47%	30.23%	30.00%	-
蓝色光标	Domob Limited 和多盟智胜	互联网营销	2015/7/31	98,213.31	142,342.06	201,556.59	270,833.22	344,168.69
收入增长率				78.03%	44.93%	41.60%	34.37%	27.08%
蓝色光标	Madhouse Inc.	互联网营销	2015/7/31	95,061.54	141,662.71	193,562.31	253,851.06	306,339.24
收入增长率				172.98%	49.02%	36.64%	31.15%	20.68%

思美传媒	爱德康赛	搜索引擎营销 (SEM) 服务	2015/9/30	42,856.18	74,659.09	93,081.12	102,135.56	110,046.15
收入增长率				30.58%	74.21%	24.67%	9.73%	7.75%
联创股份	上海麟动	创新型整合营销传播服务	2015/6/30	21,584.80	32,377.36	39,202.51	47,077.58	51,785.35
收入增长率				160.98%	50.00%	21.08%	20.09%	10.00%
联建光电	深圳力玛	互联网搜索引擎的营销服务	2015/9/30	53,734.34	81,374.52	116,703.56	140,137.78	165,634.70
收入增长率				116.62%	51.44%	43.42%	20.08%	18.19%
平均增长率	-	-	-	114.08%	55.01%	32.94%	24.24%	16.74%

由可比交易案例收入预测增长情况可知，该行业营业收入预测增速均较快。考虑紫博蓝历史经营增长情况及未来业务增长潜力，紫博蓝 2016-2020 年营业收入预测增长率依次为 71.45%、30.36%、29.29%、25.66%、20.03%在合理区间。

评估师核查意见：

经核查，评估师认为，结合行业增长趋势、市场竞争状况、客户稳定性及拓展情况、客户需求增长与新签订合同情况，以及市场可比交易评估预测情况，紫博蓝未来年度营业收入预测具有合理性。

（本页无正文，为《上海立信资产评估有限公司关于申科滑动轴承股份有限公司
发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易之反馈意见回复》之签
字盖章页）

法定代表人： _____

张美灵

注册资产评估师： _____

谢岭

高军

上海立信资产评估有限公司

2016年11月17日